

Ⅱ．財政健全化の必要性と取組

15. 公債依存の問題点

我が国では、受益と負担の均衡がとれておらず、現在の世代が自分たちのために財政支出を行えば、将来世代へ負担を先送りすることになります。財政の公債依存には、「受益と負担のアンバランス」、「望ましくない再分配」、「財政の硬直化による政策の自由度の減少」、「国債や通貨の信認の低下などのリスクの増大」といった問題点があります。

受益と負担のアンバランス

- ✓ 我が国では、社会保障関係費の増大に見合う税収を確保できておらず、給付と負担のバランスが不均衡の状態に陥っており、制度の持続可能性を確保できていない。
- ✓ また、公債に依存する緩い財政規律のもとでは、財政支出の中身が中長期的な経済成長や将来世代の受益に資するかのチェックが甘くなりやすい。

望ましくない再分配

- ✓ 将来世代のうち国債保有層は償還費等を受け取れる一方、それ以外の国民は社会保障関係費等の抑制や増税による税負担を被ることになりかねない。
- ✓ 将来世代は自ら決定に関与できなかったことに税負担等を求められ、望ましくない再分配が生じる。

財政の硬直化による政策の自由度の減少

- ✓ 経済危機時や大規模な自然災害時の機動的な財政上の対応余地が狭められる。

国債や通貨の信認の低下などのリスクの増大

16. 金利動向と財政運営

財政の信認を確保するためには、金利の動向にも留意しつつ、財政健全化を進めていくことが重要です。

「金利<成長率がいつまでも続く」との想定は過度に楽観的

- ✓ 過去の状況を見ると、金利が名目経済成長率を上回っている場合が多い。足元も金利は上昇傾向にあり、将来にわたって金利が名目経済成長率を下回り続けるとの想定はあまりにも楽観的。
- ✓ 債務残高対GDP比が世界最悪の水準である我が国において、金利が上昇し、利払費が増加すれば、政策的経費を圧迫するおそれがある。

債務残高対GDP比の安定的な引下げには、PB黒字化が必要

- ✓ 金利<成長率でも、毎年度のプライマリーバランスの赤字によって新たに追加される債務が大きければ、債務残高対GDP比の低下は望めない。

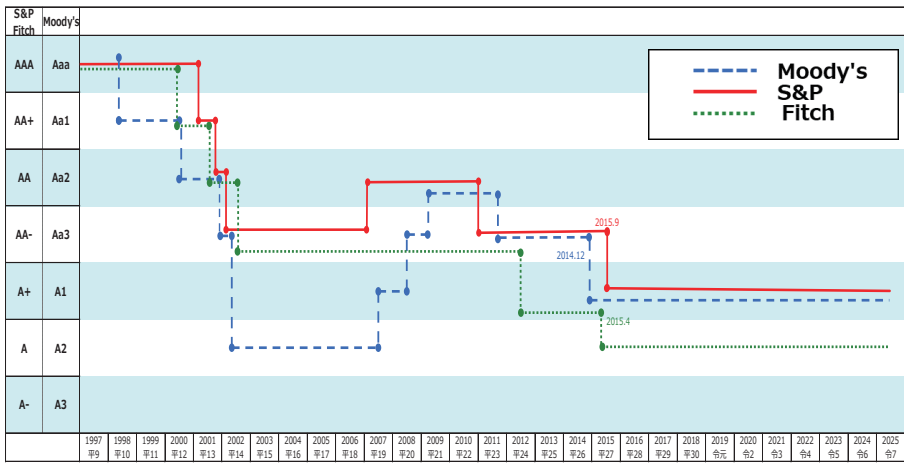
国債の安定消化は日本の財政への信認が大前提

- ✓ 国債の信認と安定消化は財政健全化努力の賜。「信認されているから健全化不要」との主張は本末転倒。
- ✓ 国債の信認が失われれば、通貨の信認や金融機関の財務状況にも悪影響を及ぼす。たとえ、自国通貨建債務でも資本逃避のリスクが存在。

日本の財政赤字は構造的要因

- ✓ 日本の財政赤字は、少子高齢化を背景とする社会保障関係費の増大という構造的なものが原因。
- ✓ 「機動的な財政上の対応」を名目に、社会保障制度の持続可能性の確保という構造的な問題を放置すべきではない。

主要格付け会社による日本国債格付けの推移



各国の格付け
(2025年3月28日 時点)

	Moody's	S&P	Fitch
Aaa/AAA	米国		
	ドイツ	ドイツ	ドイツ
Aa1/AA+		米国	米国
Aa2/AA		英国	
Aa3/AA-	英国		英国
	フランス	フランス	フランス
A1/A+	日本	日本	
A2/A			日本
A3/A-			

17. 我が国の財政健全化目標とその変遷

平成2年度予算では特例公債の発行から脱却できましたが、阪神・淡路大震災への対応等により、平成6年度以降、特例公債の発行が復活し、現在まで続いています。

その後、財政健全化目標(フロー)は、「特例公債脱却」から「国・地方を合わせたプライマリーバランスの黒字化」に転換され、目標達成が目指されてきました。

昭和51年 (1976年) 5月14日	昭和50年代前期経済計画 (閣議決定)	特例公債脱却	昭和55年度までのできるだけ早期に特例公債に依存しない財政に復帰する。
昭和54年 (1979年) 9月3日	第88回臨時国会における 大平内閣総理大臣所信表明 演説		昭和59年度までに特例公債依存から脱却することを基本的な目標として、財政の公債依存体質を改善する。
昭和58年 (1983年) 8月12日	1980年代経済社会の展望と 指針(閣議決定)		昭和65年度(平成2年度)までに特例公債依存体質からの脱却と公債依存度の引下げに努め、財政の対応力の改善を図る。
平成9年 (1997年) 12月5日	財政構造改革の推進に関する 特別措置法(平成10年6月5 日改正、同年12月18日停止)	国・地方PBの 黒字化	平成15年度(改正後:17年度)までに国及び地方公共団体の財政赤字の対国内総生産比を100分の3以下とする。一般会計の歳出は平成15年度(改正後:17年度)までに特例公債に係る収入以外の歳入をもってその財源とするものとする。
平成13年 (2001年) 6月26日	今後の経済財政運営及び経済 社会の構造改革に関する基 本方針(閣議決定)		プライマリーバランスを黒字にすること(過去の借金の元利払い以外の歳出は新たな借金に頼らないこと)を目指す。
平成14年 (2002年) 6月25日	経済財政運営と構造改革に 関する基本方針2002 (閣議決定)		2010年代初頭に国と地方を合わせたプライマリーバランスを黒字化させることを目指す。
平成18年 (2006年) 7月7日	経済財政運営と構造改革に 関する基本方針2006 (閣議決定)		① 2011年度(平成23年度)には国・地方の基礎的財政収支を確実に黒字化する。 ② 基礎的財政収支の黒字化を達成した後も、債務残高GDP比の発散を止め、安定的に引き下げること確保する。
平成21年 (2009年) 6月23日	経済財政改革の基本方針 2009(閣議決定)		今後10年以内に国・地方のプライマリーバランス黒字化の確実な達成を目指す まずは、5年を待たずに国・地方のプライマリーバランス赤字(景気対策によるものを除く)の対GDP比を少なくとも半減させることを目指す。
平成22年 (2010年) 6月22日	財政運営戦略(閣議決定)		① 国・地方及び国単独の基礎的財政収支について、遅くとも2015年度までにその赤字の対GDP比を2010年度の水準から半減し、遅くとも2020年度までに黒字化することを目指す。 ② 2021年度以降において、国・地方の公債等残高の対GDP比を安定的に低下させる。
平成25年 (2013年) 6月14日	経済財政運営と改革の基本 方針(閣議決定)		国・地方のプライマリーバランスについて、2015年度までに2010年度に比べ赤字の対GDP比の半減、2020年度までに黒字化、その後の債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指す。
平成27年 (2015年) 6月30日	経済財政運営と改革の基本 方針2015(閣議決定)		国・地方を合わせた基礎的財政収支について、2020年度までに黒字化、その後の債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指すことを堅持する。
平成30年 (2018年) 6月15日	経済財政運営と改革の基本 方針2018(閣議決定)		経済再生と財政健全化に着実に取り組み、2025年度の国・地方を合わせたPB黒字化を目指す。 同時に債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指すことを堅持する。
令和3年 (2021年) 6月18日	経済財政運営と改革の基本 方針2021(閣議決定)		骨太方針2018で掲げた財政健全化目標(2025年度の国・地方を合わせたPB黒字化を目指す。同時に債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指す)を堅持する。
令和6年 (2024年) 6月21日	経済財政運営と改革の基本 方針2024(閣議決定)		2025年度の国・地方を合わせたPB黒字化を目指すとともに、計画期間を通じ、その取組の進捗・成果を後戻りさせることなく、債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指し、経済再生と財政健全化を両立させる歩みを更に前進させる。

財政健全化目標

2025年度

計画期間(2030年度まで)
を通じ

国・地方を合わせた
プライマリーバランス(PB)を黒字化

債務残高対GDP比の安定的な引下げ

18. 財政健全化目標に用いられるストック・フロー指標の関係

＜ストックの指標＞ 債務残高対GDP比

国や地方が抱えている借金の残高(国・地方の公債等残高)をGDPと比較して考える指標。経済規模に対する国・地方の債務の大きさを計る指標として、財政の健全性を図る上で重要視されます。

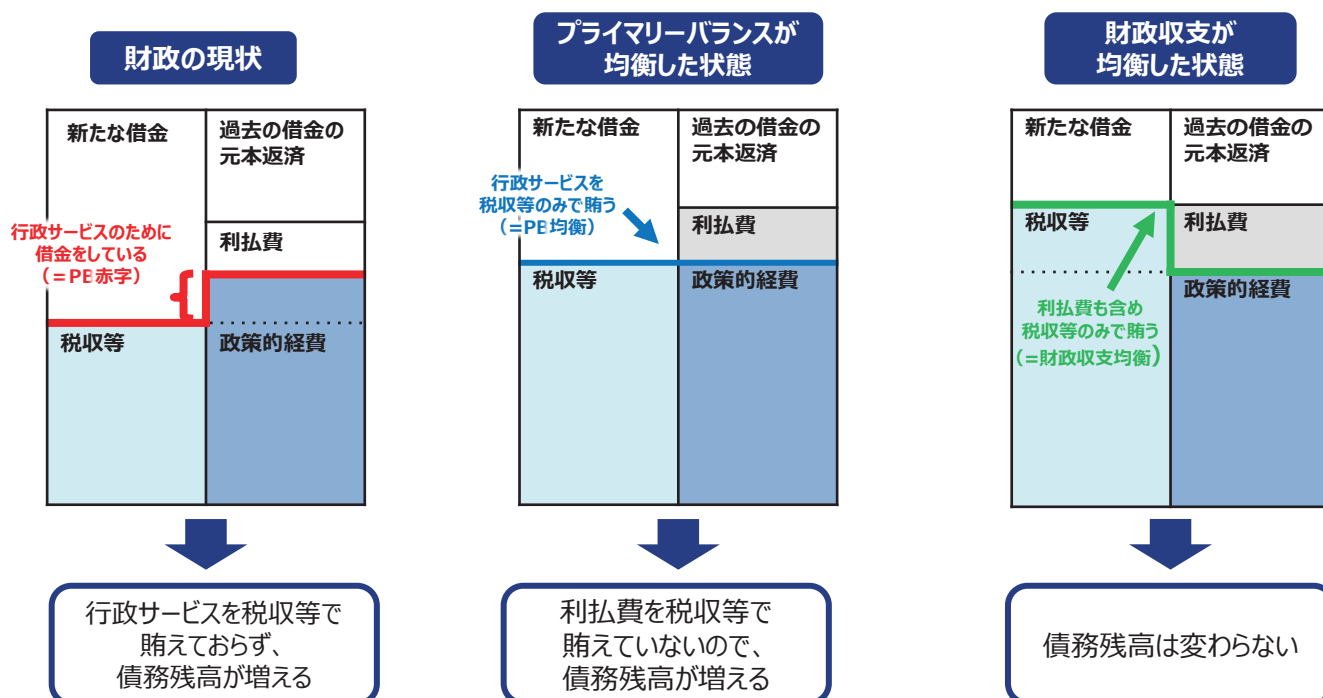
＜フローの指標①＞ 財政収支(利払費を含めた収支)

(借金に頼らず) 税収等で、「政策的経費＋過去の借金の利払費」のどの程度を賄えているかを示す指標。ちょうど賄えている状態(財政収支均衡)では、今年の借金は、過去の借金の元本返済(債務償還費)分にとどまり、債務残高は不変となります。債務残高を減少させるためには、財政収支黒字(税収等で、過去の借金の元本返済(債務償還費)も進める状態)となる必要があります。

＜フローの指標②＞ 基礎的財政収支 (プライマリーバランス、利払費を除く収支)

税収等で、「政策的経費」のどの程度を賄えているかを示す指標で、利払費を除く分、財政収支よりも財政規律的には緩い概念。プライマリーバランスが均衡している状態では、今年の借金は、過去の借金の元本返済に加え、利払費まで含めた金額となるため、債務残高は利払費分だけ増加していきます。プライマリーバランスが赤字なら、それがさらに債務残高の増加につながります。

ストックの指標(「債務残高対GDP比」の安定的引下げ)との関係を考える場合、分子である債務残高の増加が、分母であるGDPの増加の範囲内に抑えられるか否かがカギとなり、次のページで説明するように、プライマリーバランスの水準、金利、成長率の関係がポイントとなります(P.21参照)。



19. 債務残高対GDP比の安定的引下げとフロー収支の改善の関係

債務残高対GDP比の変動要因は、(1)名目経済成長率と金利の大小関係、(2)プライマリーバランスの水準の2つです。

このうち(1)については、長期金利が名目経済成長率を上回っている場合が多いです。

このため、債務残高対GDP比の安定的な引下げには、少なくとも名目経済成長率と名目金利が同程度であるという前提に立ち、フロー収支の改善(プライマリーバランスの黒字化)を目指すことが必要となります。

- ・ 金利(r) = 名目経済成長率(g) で、PB赤字 = 0 であれば、債務残高対GDP比は一定

⇒ 債務残高対GDP比の安定的な引下げのためには、プライマリーバランスの黒字化が必要

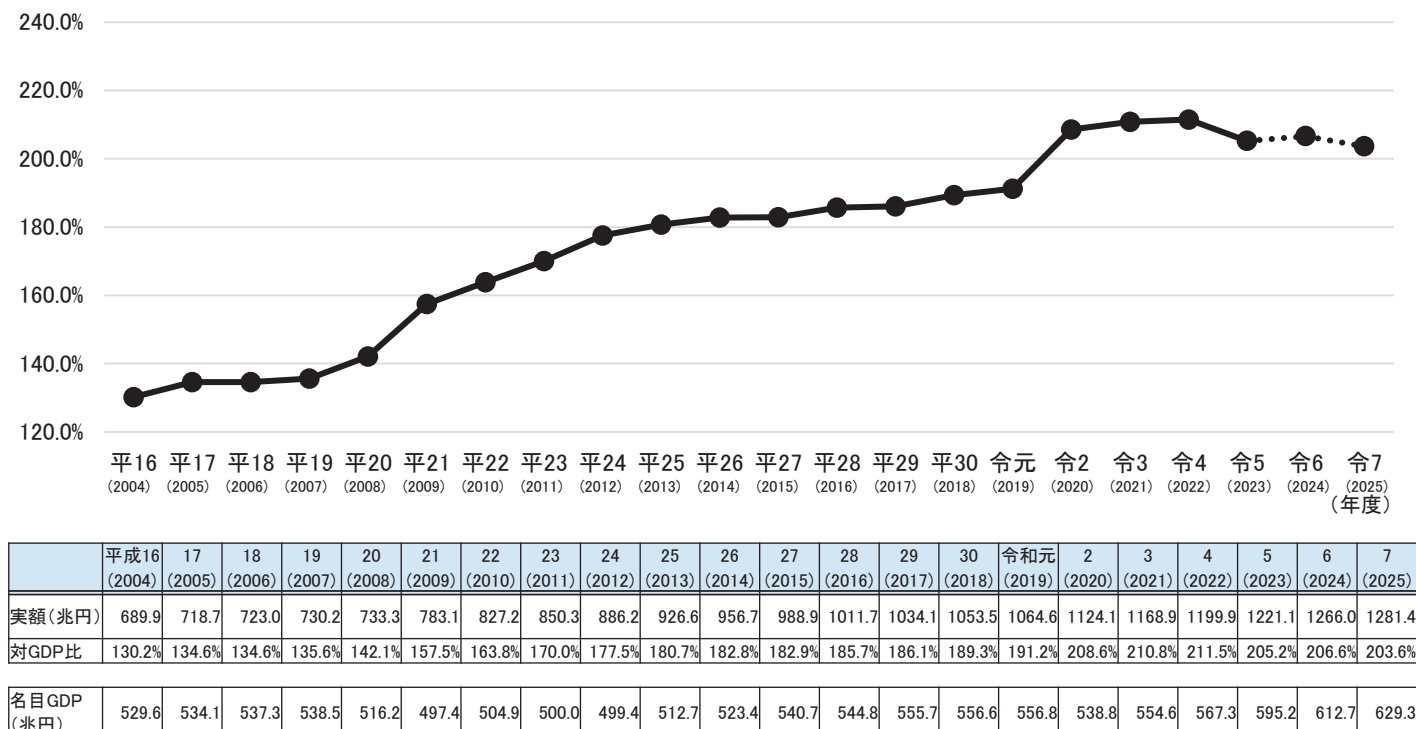
$$\begin{array}{l} \text{(今期の)} \\ \text{債務残高} \\ \text{対GDP比} \end{array} = \frac{\begin{array}{l} \text{(前期の)} \\ \text{債務残高} \end{array} \times \begin{array}{c} (1 + \text{名目金利}(r)) \end{array} + \begin{array}{c} \text{(今期の)} \\ \text{PB赤字} \end{array}}{\begin{array}{l} \text{(前期の)} \\ \text{GDP} \end{array} \times \begin{array}{c} (1 + \text{名目経済成長率}(g)) \end{array}}$$

基礎的財政収支(PB)が均衡している状態において、

- 名目金利(r) > 名目経済成長率(g)の場合 債務残高対GDP比は増加
- 名目金利(r) = 名目経済成長率(g)の場合 債務残高対GDP比は一定
- 名目金利(r) < 名目経済成長率(g)の場合 債務残高対GDP比は減少

20. 国・地方の公債等残高対GDP比の推移

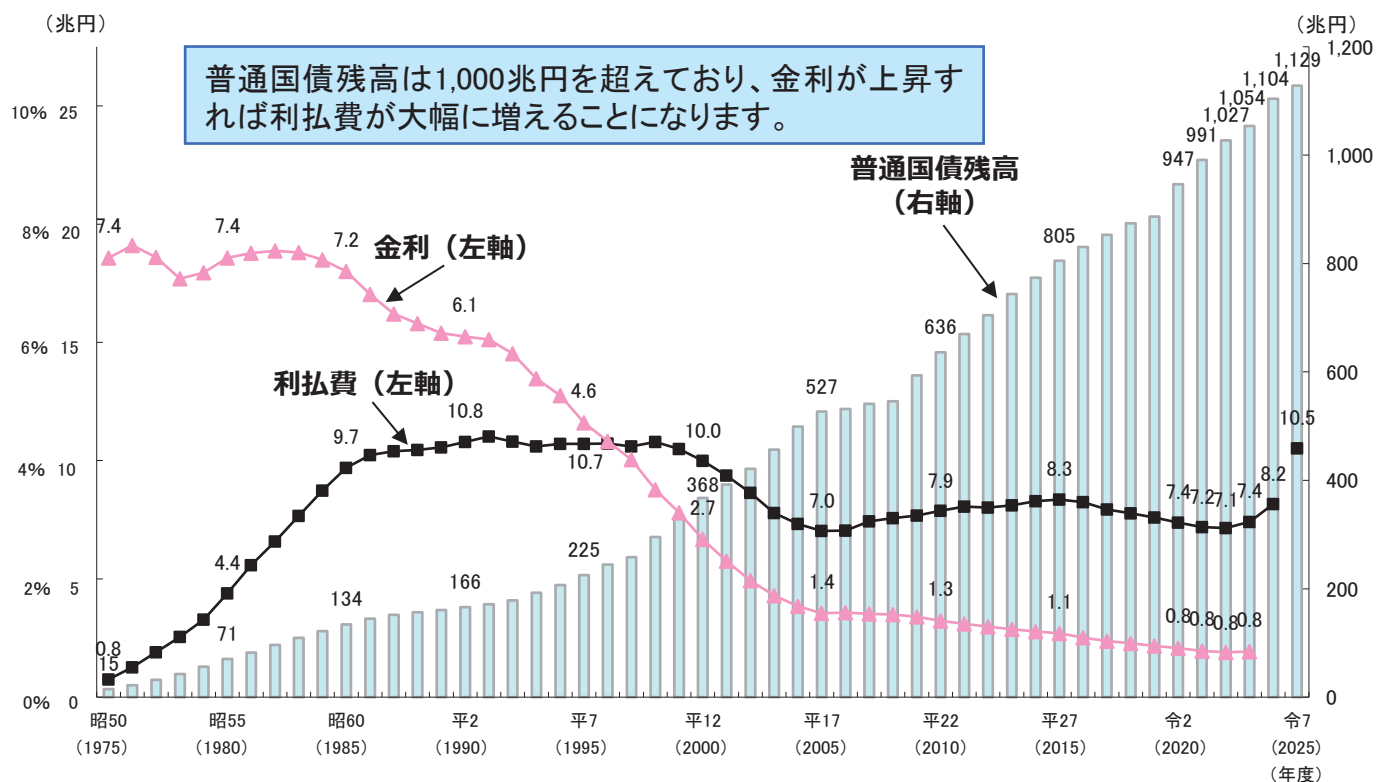
財政健全化目標に用いられるストックの指標である国・地方の公債等残高対GDP比は累増してきており、極めて高い水準にあります。



(出所)内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(令和7年1月17日)

(注) 復旧・復興対策、GX対策及びAI・半導体支援の経費及び財源の金額を除いたベース。

(参考) 利払費と金利の推移



(注1) 利払費は、令和5年度までは決算、令和6年度は補正後予算、令和7年度は予算(修正後)による。

(注2) 金利は、普通国債の利率加重平均の値を使用。

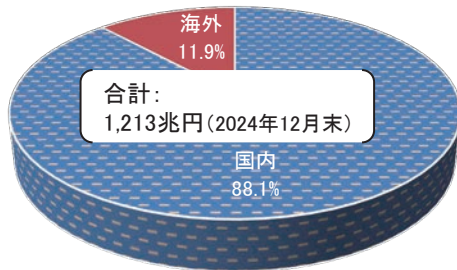
(注3) 普通国債残高は各年度3月末現在高。ただし、令和6年度は補正後予算、令和7年度は予算に基づく見込み。

(コラム②)我が国の国債の保有及び流通市場の状況について

内国債は、国民が貸し手であるため、将来世代への負担の転嫁は生じないとの指摘もありますが、P.17で述べたとおり、将来世代に負担が先送りされています。

また、グローバル化が進展し、国際的な金融取引が増加する中、海外投資家の国債保有割合・流通市場でのプレゼンスは上昇しており、海外投資家からの財政への信認を確保する必要性が一層増しています。

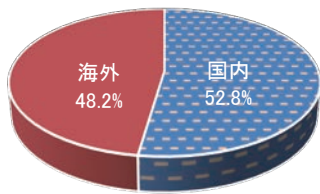
① 海外投資家の国債保有割合



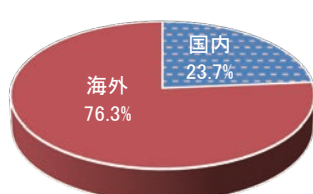
(出所) 日本銀行「資金循環統計」
(注1) 国庫短期証券(T-Bill)を含む。
(注2) 2024年12月末時点における割合。

国債流通市場における海外投資家売買シェア

【② 現物】

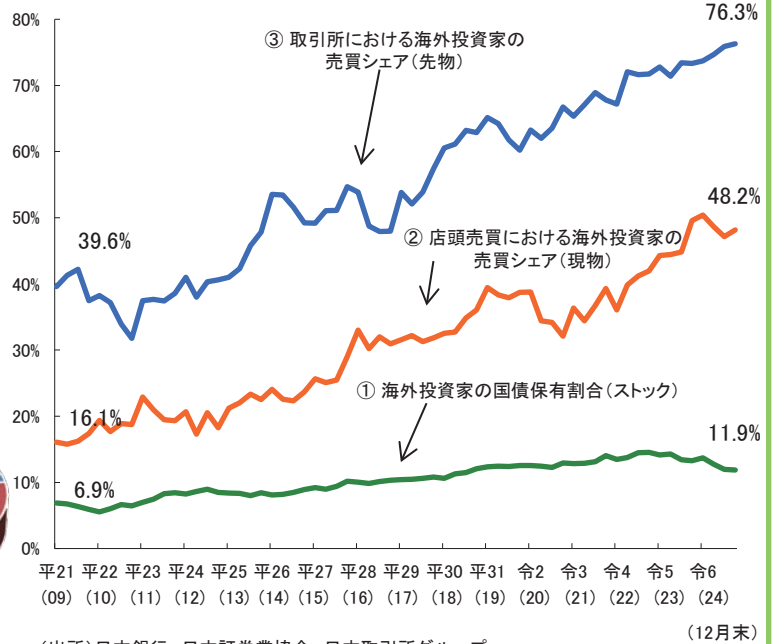


【③ 先物】



(出所) 日本証券業協会、日本取引所グループ
(注1) 国庫短期証券(T-Bill)を含む。2024年第4四半期(10-12月)における割合。
(注2) ②現物は債券ディーラー分を除いた計数。

＜海外投資家の国債等保有割合、売買シェアの推移＞

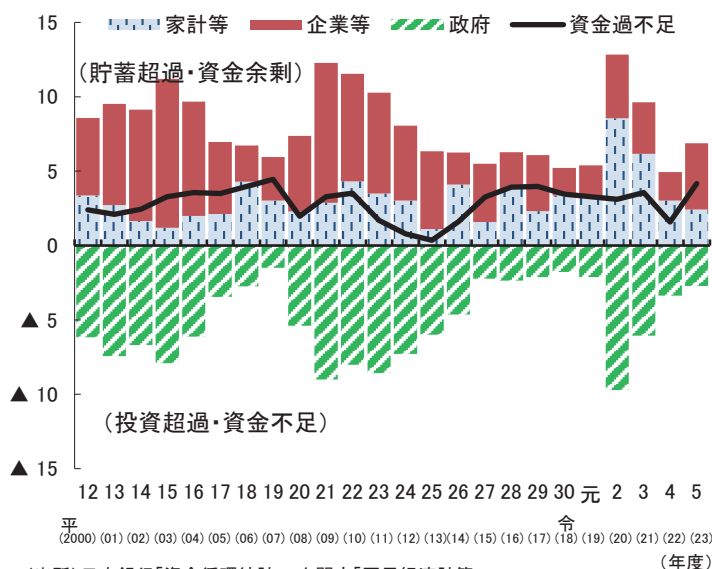


(出所) 日本銀行、日本証券業協会、日本取引所グループ
(注1) 国庫短期証券(T-Bill)を含む。
(注2) ②現物は債券ディーラー分を除いた計数。

(参考)経常収支の推移

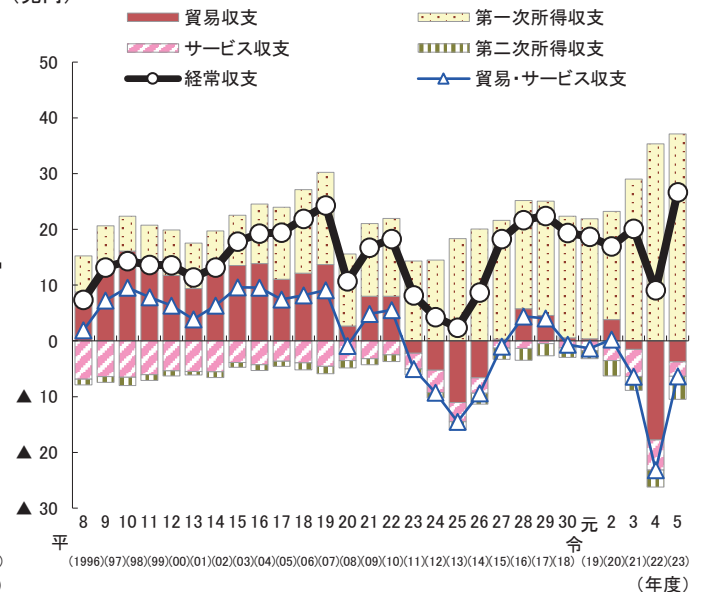
我が国では、これまで政府部門の赤字を民間貯蓄の黒字が上回って経常黒字となっていますが、経常収支が赤字となった場合は海外資金に依存せざるを得なくなります。今後とも財政健全化に向けた取組が必要です。

(対名目GDP比、%) ＜資金過不足の部門別の内訳＞



(出所) 日本銀行「資金循環統計」、内閣府「国民経済計算」
(注) 家計等＝家計＋対家計民間非営利団体 企業等＝非金融法人＋金融機関

(兆円) ＜経常収支の推移＞



(出所) 財務省「国際収支統計」

21. 我が国の財政健全化に向けた取組

「経済財政運営と改革の基本方針2024」(2024年6月策定)のポイント

骨太2024における財政健全化目標

財政健全化の「旗」を下ろさず、これまでの目標に取り組むとともに、今後の金利のある世界において、国際金融市場の動向にも留意しつつ、将来の経済・財政・社会保障の持続可能性確保へとつながるようその基調を確かなものとしていく。そのため、2025年度の国・地方を合わせたPB黒字化を目指すとともに、計画期間を通じ、その取組の進捗・成果を後戻りさせることなく、債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指し、経済再生と財政健全化を両立させる歩みを更に前進させる。

令和7年度予算編成に向けた考え方

予算編成においては、2025年度から2027年度までの3年間について、上記の基本的考え方の下、これまでの歳出改革努力を継続※する。その具体的な内容については、日本経済が新たなステージに入りつつある中で、経済・物価動向等に配慮しながら、各年度の予算編成過程において検討する。ただし、重要な政策の選択肢をせばめることがあってはならない。

※ 2013年度以降歳出改革を継続しており、「経済財政運営と改革の基本方針2021」(令和3年6月18日閣議決定)に基づく2022年度から2024年度までの3年間の歳出改革努力を継続。多年度にわたり計画的に拡充する防衛力強化とこども・子育て政策については、それぞれ2027年度まで又は2028年度まで歳出改革を財源に充てることとされている。(略)

中期的な経済財政の枠組み

経済再生と財政健全化の両立を図るため、以下の基本的考え方に沿って、潜在成長率の引き上げと社会課題の解決に重点を置き、中長期的な視点を重視した経済財政運営に取り組む。

・(略) 歳出構造を平時に戻すとともに、成長と分配の好循環を拡大させる。 等

(参考)骨太2021

2022年度から2024年度までの3年間について、これまでと同様の歳出改革努力を継続することとし、以下の目安に沿った予算編成を行う※。

- ① 社会保障関係費については、基盤強化期間においてその実質的な増加を高齢化による増加分に相当する伸びにおさめることを目指す方針とされていること、経済・物価動向等を踏まえ、その方針を継続する。
- ② 一般歳出のうち非社会保障関係費については、経済・物価動向等を踏まえつつ、これまでの歳出改革の取組を継続する。
- ③ 地方の歳出水準については、国の一般歳出の取組と基調を合わせつつ、交付団体を始め地方の安定的な財政運営に必要となる一般財源の総額について、2021年度地方財政計画の水準を下回らないよう実質的に同水準を確保する。

※ 真に必要な財政需要の増加に対応するため、制度改革により恒久的な歳入増を確保する場合、歳出改革の取組に当たって考慮する等の新経済・財政再生計画において定めた取組についても、引き続き推進する。その際、英米などの諸外国において、財政出動を行う中でその財源を賄う措置を講じようとしていることも参考とする。

(参考)我が国の財政に対する国際機関の見方

OECD「2024年 対日経済審査報告書」(令和6年1月11日公表)

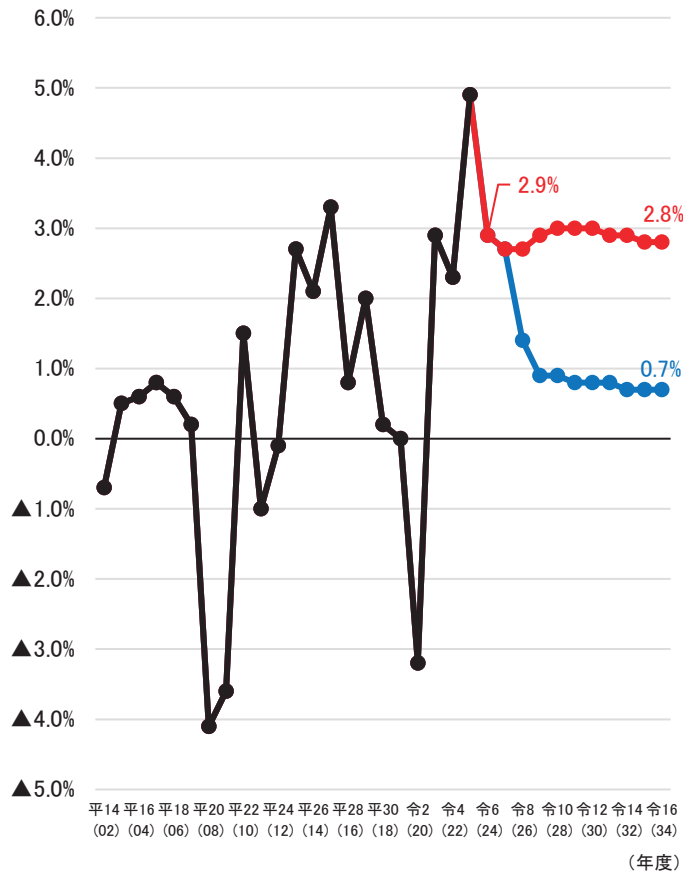
- 財政の持続可能性の確保が鍵。長期金利上昇の可能性に伴う利払費上昇リスクの増大を踏まえ、財政バッファの再構築と債務の持続可能性の確保が優先されるべきである。急速な高齢化は支出を圧迫し、すでに多額である高齢者への移転支出を増加させる。
- パンデミックとエネルギーショックに対処するための財政支援により、公的債務残高は2022年にはGDPの約245%という前例のない水準に増加した。いまだ残るエネルギーショックに対する支援措置は、段階的な廃止を視野に対象を絞るべきである。補正予算と予備費への過度の依存は、財政の見通しや目標に対する透明性を低下させる。中期的に財政健全化を可能にする具体的な歳入・歳出施策を策定すれば、財政政策の信頼性と持続可能性が高まるだろう。
- 支出の増加を抑制するには、医療・介護分野の改革が必要である。入院期間が長いことや受診回数が頻繁であることから、高齢化する日本人に質の高いケアを提供するにあたっては効率を向上させる余地があるものと考えられる。改革の優先事項には、資力調査を通じてより裕福な高齢者への自己負担率を引き上げることや、介護を病院外のケアにシフトすることが含まれる。
- 日本は歳入を増やすために主に消費税(付加価値税)に頼るべきである。現在の10%という税率はOECDの中で最も低い部類に入る。さらに、個人所得税に対するさまざまな控除により課税ベースが侵食されている。税制改革は、低所得世帯に対象を絞った支援策を伴うべきである。

IMF「2025年 対日4条協議審査報告書」(令和7年4月2日公表)

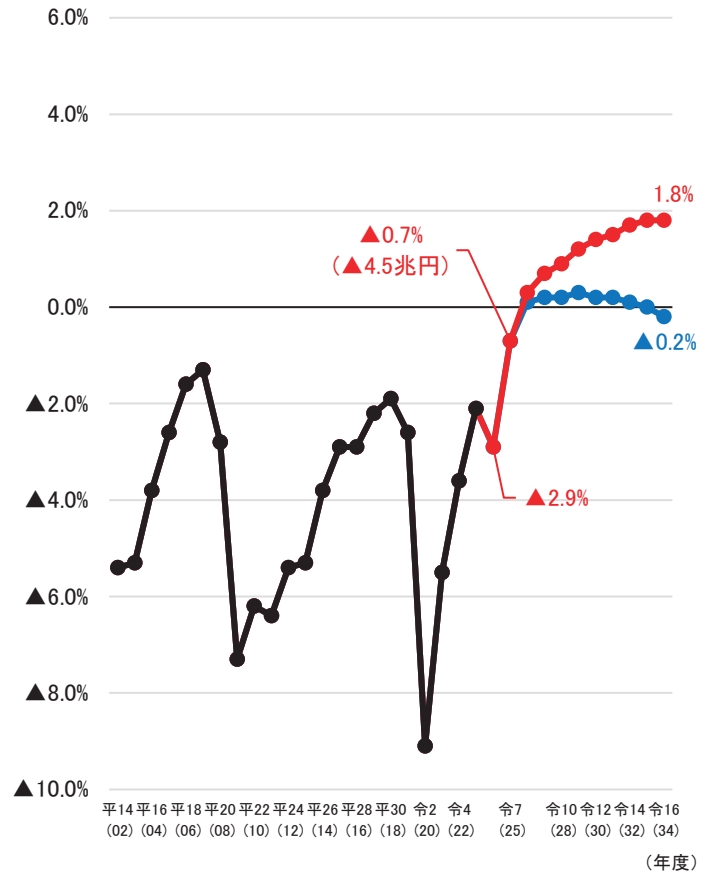
- 日本は、財政余地はあるものの、債務の持続可能性を支えるために、足許においても明確な財政健全化計画が必要である。(中略)少数与党下での政治的要求を踏まえると、赤字がさらに拡大する大きなリスクがある。自然災害を含むショックに対応する財政余地が依然限られているため、これは避けるべきである。所得税の控除の額についての個人所得税の改革や、その他赤字拡大の可能性のある措置は、追加歳入の確保もしくは予算の他分野の歳出削減によって賄われなければならない。
- 中期的には、債務の持続可能性を確保し、財政余地を増加させるため、追加的な財政健全化が必要であり、強固な財政枠組みに支えられるべきである。(中略)2030年以降は、利払費の増加と、気候、防衛、高齢化に関連する歳出圧力により、債務の増加が予測される。
- 望ましい健全化を達成するためには、歳出・歳入措置が必要であり、歳出はより成長に配慮した内容とすべきである。経常的支出は、パンデミック以前の水準に比べ高止まりしており、脱炭素化の努力を妨げるエネルギー補助金など、よ次の絞られていない補助金をできるだけ早期に廃止する必要性が浮き彫りになっている。
- 当局は、補正予算の編成を例外的な状況のために留保すべきである。パンデミック後、補正予算の規模は拡大している。繰り返し編成され、また、執行が不十分となっている補正予算は、効率的な資源配分、予算の透明性、財政規律を損なうものであり、これらすべてが市場の信頼性に影響を与える。補正予算の編成は、自動安定化装置を超えるような予期せぬ大きなショックへの対応に限定すべきである。これは平時に正当化されない景気刺激を行うことも防ぐことにもつながる。

（参考）内閣府の「中長期の経済財政に関する試算」（令和7年1月17日）

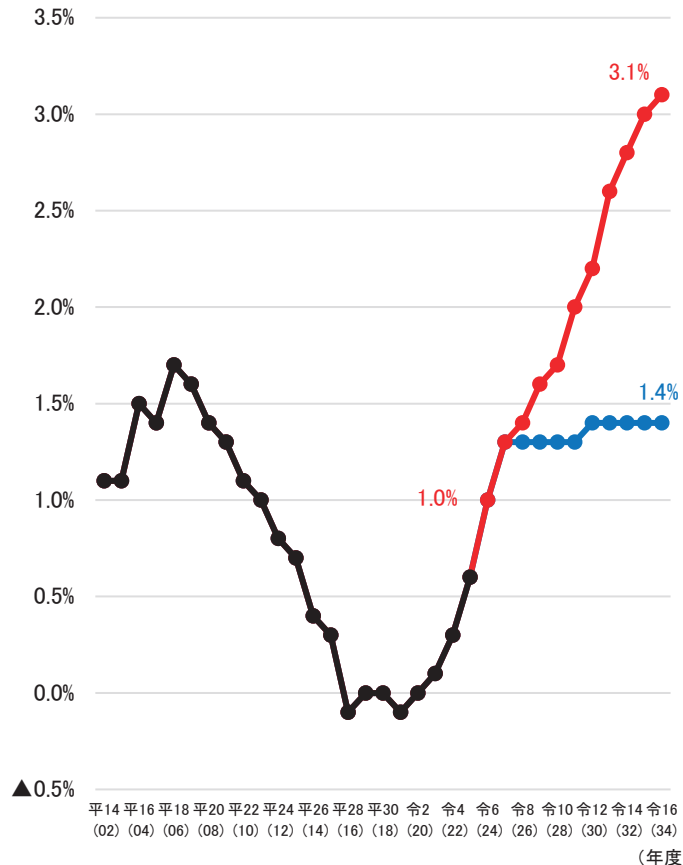
＜名目経済成長率＞



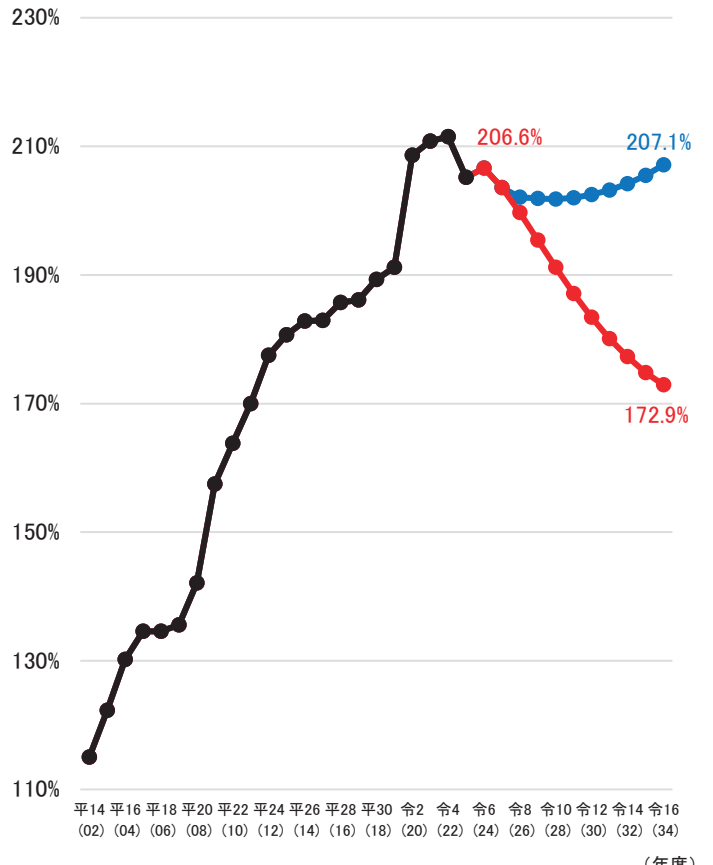
＜国・地方のPB対GDP比＞



＜名目長期金利＞



＜公債等残高対GDP比＞



※ 経済シナリオ：

- 「成長移行ケース」：全要素生産性(TFP)上昇率が過去40年平均の1.1%程度まで高まるシナリオ。
- 「過去投影ケース」：TFP上昇率が直近の景気循環の平均並み(0.5%程度)で将来にわたって推移するシナリオ。