

Ⅱ. 財政運営の方針 ～責任ある積極財政に基づく「中長期経済財政計画」～

10. 経済財政運営と改革の基本方針2026（抜粋）

第3章 責任ある積極財政に基づく「中長期経済財政計画」

「成長戦略」による投資拡大等によって目指す経済・財政の姿

（略）「経済・財政新生計画」を刷新し、本章を、責任ある積極財政に基づく「中長期経済財政計画」として定め、目指す経済・財政の姿の実現に向けて取り組む。本計画は、2027～2040年度を計画期間とし、財政運営目標の設定、経済の成長力強化と名目の経済規模の拡大にふさわしい予算編成への転換、『「強く豊かな日本」投資枠』の創設、補正予算依存からの脱却、基金や複数年度にわたる予算措置の見直しといった予算編成の在り方、分析・検証の強化等による市場の信認確保といった、新たな財政運営の仕組みを一体で示す。

財政運営目標の設定

本計画における財政運営の目標については、「責任ある積極財政」の考え方に立脚したものとし、「強い経済」の実現と「財政の持続可能性」を両立する観点から、国・地方の総債務残高対GDP比の安定的低下を中核に位置付ける。これは、政府が負う債務と、その返済の原資となる税収を生み出す元となる国の経済規模との関係を示す指標であり、PBに純利払い費を加味した財政収支を踏まえて、財政運営を評価するものである。

PBについては、債務残高対GDP比の低下に向けて確認する指標とし、その安定的低下と整合するよう複数年で管理する。単年度の黒字化時期を機械的に追うのではなく、経済・金利環境、歳入歳出の動向を踏まえ、景気変動や危機管理投資・成長投資の必要性に応じて一時的な悪化も許容し得るものとしつつ、債務残高対GDP比の安定的な低下に向けて、改善・管理していく。

また、PB、GDP、純利払い費、財政収支等が債務残高対GDP比に与える寄与を分析し、財政の持続可能性の確保に取り組む。

その上で、今後の予算編成に当たっては、税収動向等を見極めつつ、歳出・歳入両面の見直しを進めることと併せて、債務残高対GDP比を安定的に引き下げていく中でも可能となる財政規模を精査し、市場の信認確保に配意しつつ、通年の国債発行額などを具体化する。

経済の成長力強化と名目の経済規模の拡大にふさわしい予算編成への転換

「責任ある積極財政」の下、デフレ・低成長時代の一律抑制型の予算編成から、物価・賃金上昇を的確に反映し、経済の成長力強化と名目の経済規模の拡大にふさわしい予算編成へ転換する。このため、令和8年度当初予算から実現した経済・物価動向等の的確な反映を更に進めるなど、必要な財政需要に確実に対応する。(略)

歳出規模の総額は、物価・賃金、名目経済規模、歳入見通し、政策効果、財政目標との整合性を踏まえ、経済の成長力強化と名目の経済規模の拡大にふさわしいものとする。その上で、歳出の目安については、一律抑制型の上限としてではなく、予算全般において歳出改革努力を継続する中で、伸ばすべき歳出と見直すべき歳出を峻別する、規律ある資源配分を実現する枠組みとする。

このため、租税特別措置や補助金等の点検・見直しを進め、施策の優先順位を洗い直し、大胆に重点化する。危機管理投資・成長投資を強化するとともに、予算編成プロセスにおいて、成長への寄与、民間投資の誘発効果等を精査し、我が国の予算を成長力強化に資するものに変革していく。(略)

『「強く豊かな日本」投資枠』の創設

危機管理投資・成長投資を始め、国内投資を通じた潜在成長率の引上げにつながる施策を、予見可能性を持って実施できるよう、通常歳出とは別に、『「強く豊かな日本」投資枠』を創設する。「成長戦略」や「地域未来戦略」などを踏まえ、官民投資ロードマップや分野横断的な課題に対応していく取組の形で示されたような、国内民間設備投資や潜在成長率を大きく引き上げる効果の高い措置を対象とする。予見可能性を高め、継続的な取組を後押しするため、複数年度の計画に基づくものを基本とする。

前年度の予算措置額に関わらず真に効果的な投資支援策を取り込めるよう、要求上限(いわゆるシーリング)を設けず、事項要求も含めて必要な額を適切に要求できるようにし、予算編成過程で実効的な予算措置につなげる仕組みを整備する。(略)

『「強く豊かな日本」投資枠』の規模については、財政の持続可能性を実現しながら必要十分な規模を確保する。このうち、経済安全保障上特に重要な分野などについては、複数年度で財源を確保した上で、償還財源の裏付けのある「つなぎ国債」の発行により、特別会計において別枠管理する。

補正予算依存からの脱却、基金や複数年度にわたる予算措置の見直し

従来続いていた、大規模経済対策に基づく補正予算に依存した財政運営から脱却し、補正予算については緊要性の高いものに限定し、恒常的な施策については当初予算で措置する。(略) 今秋以降に補正予算が必要となる場合であっても、真に緊要性の高い施策に限定する。

(略)事業の進捗や政策効果の発現の状況を一定の期間で確認するなど、成果管理を徹底するとともに、資金効率の向上、資金管理の透明化・適正化等を通じてガバナンスを強化し、投資としての成果を最大限、効果的・効率的なものとすることを前提に、(略) 「予算措置は原則3年以内」とする現行ルールの不適用を含め、令和9年度予算編成に向けて、基金ルールの抜本的な見直しを具体化する。(略)

市場の信認確保と分析・検証の強化

コミュニケーションの強化を通じ、市場の信認を確保していくため、国民や国内外の市場関係者に、上記の見直しを含め、財政運営について透明性高く、一貫した説明を行う。また、財政運営に当たっての前提となる、将来の経済・財政の姿、想定するリスク、必要な政策対応等を示していく。

市場の信認確保については、経済成長、金利、部門別収支等の経済動向と、債務残高対GDP比、PB、財政収支、利払い費、公債依存度、国債発行額、税収等の財政指標を多角的に分析・検証する。

将来の経済・財政の姿を推計する際には、外部有識者の知見を活用するとともに、経済・物価・金利動向や政策効果をめぐる不確実性に備え、幅広い可能性を踏まえた分析を行い、経済財政運営の点検に活用する。

(参考) これまでの我が国の財政目標の変遷

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を確保する。
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標とする。 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。
令和7年 (2025年) 6月13日	経済財政運営と改革の基 本方針2025(閣議決定)	2025年度から2026年度を通じて、可能な限り早期の国・地方を合わせたP B黒字化を目指す。 その上で、「経済・財政新生計画」の期間を通じて、その取組の進捗・ 成果を後戻りさせることなく、PBの一定の黒字幅を確保しつつ、債務 残高対GDP比を、まずはコロナ禍前の水準に向けて安定的に引き下 げることを目指し、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。

11. 財政運営におけるストック・フロー指標

<ストックの指標> 債務残高対GDP比

国や地方が抱えている債務の残高(国・地方の公債等残高)をGDPと比較する指標。これは、政府が負う債務と、その返済の原資となる税収を生み出す元となる国の経済規模との関係を示す指標です。

債務残高
対GDP比

=

債務残高

名目GDP

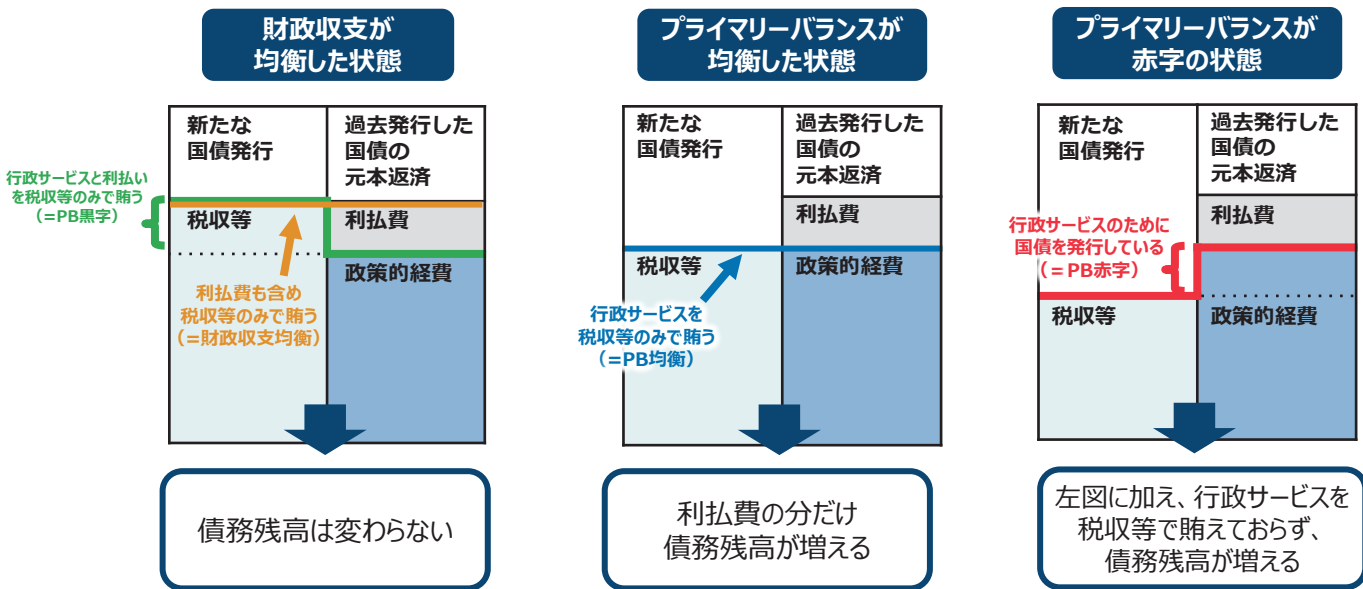
<フローの指標①> 財政収支 (純利払費を含めた収支)

税収等で、「政策的経費＋過去発行した国債の利払費」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、今年の国債発行は、過去発行した国債の元本返済(債務償還費)分にとどまり、債務残高は不変となります。後述するプライマリーバランスに純利払費を加味した指標です。

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

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。プライマリーバランスが均衡している状態では、今年の国債発行は、過去発行した国債の元本返済に加え、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)。



12. 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比の変動は、以下の要因によって説明されます。

- ① 財政収支(利払費を含めた収支)の場合: (1) 名目経済成長率と(2) 財政収支の水準
- ② プライマリーバランス(利払費を除く収支)の場合: (1) 名目経済成長率と名目実効金利の大小関係と(2) プライマリーバランスの水準

将来の金利や成長率は不確定であり、過去を振り返ると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、成長力を強化するとともに、金利動向(利払費を含めた財政収支)への配慮、プライマリーバランスの改善・管理が重要となります。

① 財政収支と債務残高対GDP比の関係

$$\frac{\text{(今期の) 債務残高対GDP比}}{\text{(前期の) 債務残高}} = \frac{\text{(前期の) 債務残高} \times (1 + \text{債務残高の伸び率})}{\text{(前期の) GDP} \times (1 + \text{名目成長率}(g))}$$

◎ 名目成長率(g) = 債務残高の伸び率 であれば債務残高対GDP比は一定

$$\frac{\text{財政赤字}}{\text{債務残高}}$$

債務残高対GDP比は、

(減少幅)

(増加幅)

- 名目成長率(g) × 債務残高対GDP比 > 財政赤字対GDP比 の場合 減少
- 名目成長率(g) × 債務残高対GDP比 < 財政赤字対GDP比 の場合 増加

② PBと債務残高対GDP比の関係

$$\frac{\text{(今期の) 債務残高対GDP比}}{\text{(前期の) 債務残高}} = \frac{\text{(前期の) 債務残高} \times (1 + \text{名目実効金利}(r)) + \text{(今期の) PB赤字}}{\text{(前期の) GDP} \times (1 + \text{名目成長率}(g))}$$

◎ 名目成長率(g) = 名目実効金利(r) 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比は、PBが均衡している状態において、

- 名目成長率(g) < 名目実効金利(r) の場合 減少
- 名目成長率(g) > 名目実効金利(r) の場合 増加



債務残高対GDP比の安定的な引下げのためには、
成長力の強化、金利動向(利払費を含めた財政収支)への配慮、
プライマリーバランスの改善・管理が重要

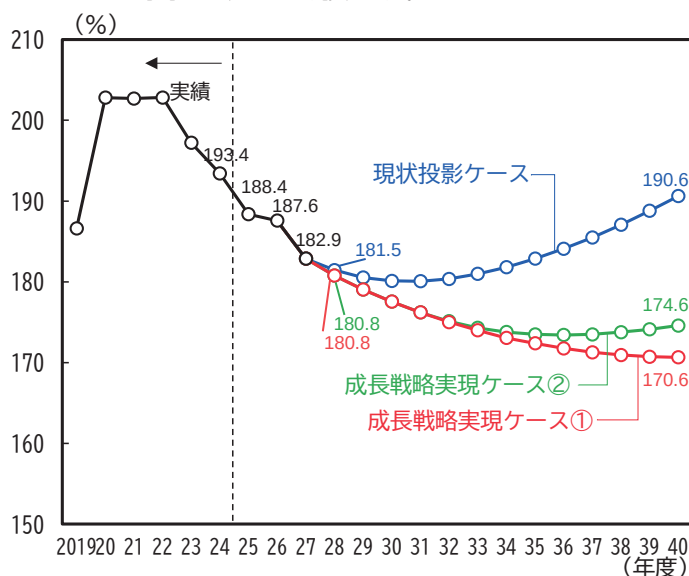
13. 今後の財政の見通し(内閣府・中長期試算)

国・地方の公債等残高対GDP比は、「成長戦略実現ケース①」においては低下傾向で推移した後、2030年代後半に低下幅が縮小していく姿となっています。一方、「成長戦略実現ケース②」では2030年代後半、「現状投影ケース」では2030年度頃から上昇に転じる姿となっています。

このように、追加的な財政支出を毎年10兆円(※)と想定した場合、十分な経済成長が実現すれば、債務残高対GDP比が概ね安定的に低下する姿となります。

(※)通常の歳出に加え、2027年度以降、国が実質ベースで10兆円の追加財政支出を毎年度行った場合の姿を試算している。追加財政支出については、①危機管理投資・成長投資のための『「強く豊かな日本」投資枠』のうち複数年度で財源を確保した別枠管理分以外、②補正予算の恒常的施策の当初予算措置分(当初予算化分)等を想定している。

国・地方の公債等残高対GDP比



現状投影ケース

TFP上昇率は、0.6%程度(直近の景気循環以降、足下までの平均)で推移

成長戦略実現ケース②

TFP上昇率は、5年程度で1.1%まで上昇し、その後一定

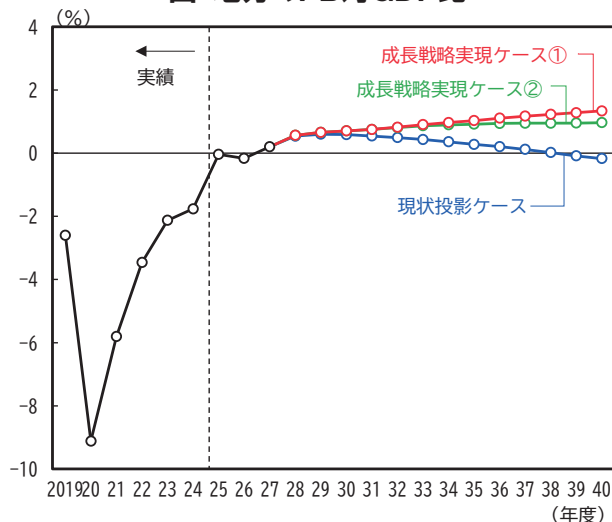
成長戦略実現ケース①

TFP上昇率は、5年程度で1.1%まで上昇、その後更に5年程度で1.4%に到達

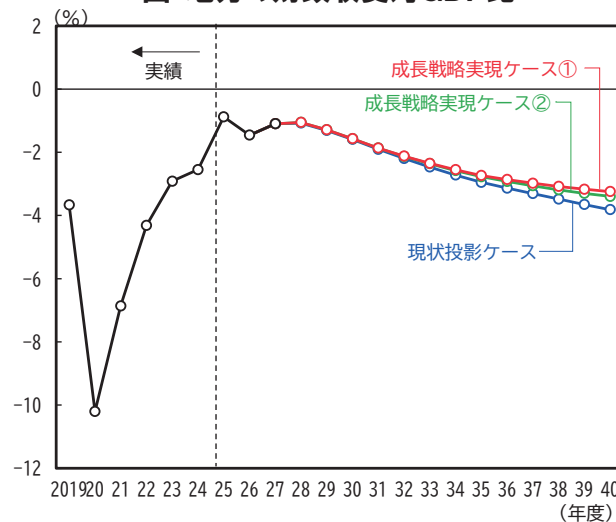
国・地方のPB対GDP比は、2025年度には概ね均衡する姿となった後、「成長戦略実現ケース①」、「成長戦略実現ケース②」とともに2027年度以降黒字化し、2030年代半ばまでは黒字幅が拡大した後、「成長戦略実現ケース①」では拡大、「成長戦略実現ケース②」では横ばいで推移する姿となっています。一方、「現状投影ケース」では次第に黒字幅が縮小し、2030年代後半には赤字に転じる姿となっています。

国・地方の財政収支対GDP比は、「成長戦略実現ケース①」や「成長戦略実現ケース②」では、2040年度にかけて赤字幅が緩やかに拡大していく一方、「現状投影ケース」では、2040年度にかけて赤字幅が着実に拡大していく姿となっています。

国・地方のPB対GDP比



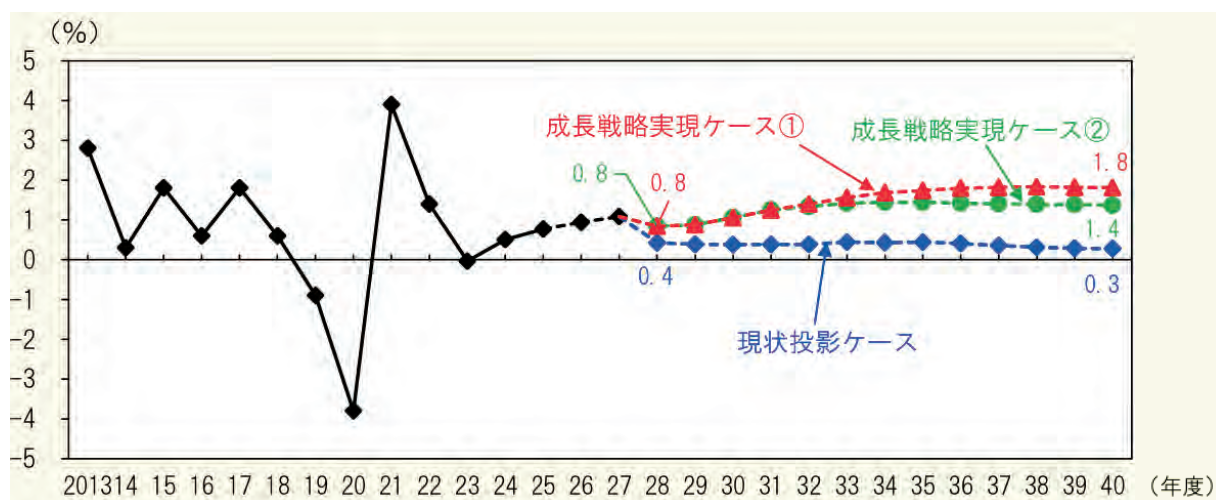
国・地方の財政収支対GDP比



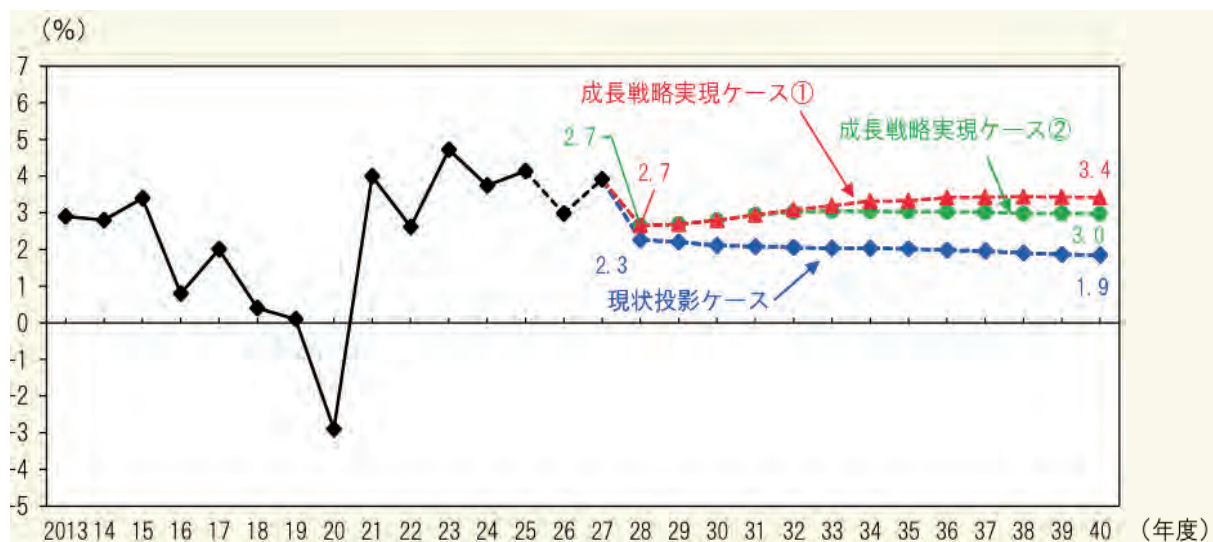
(出所)内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(令和8年7月30日)

(参考) 内閣府・中長期試算における前提

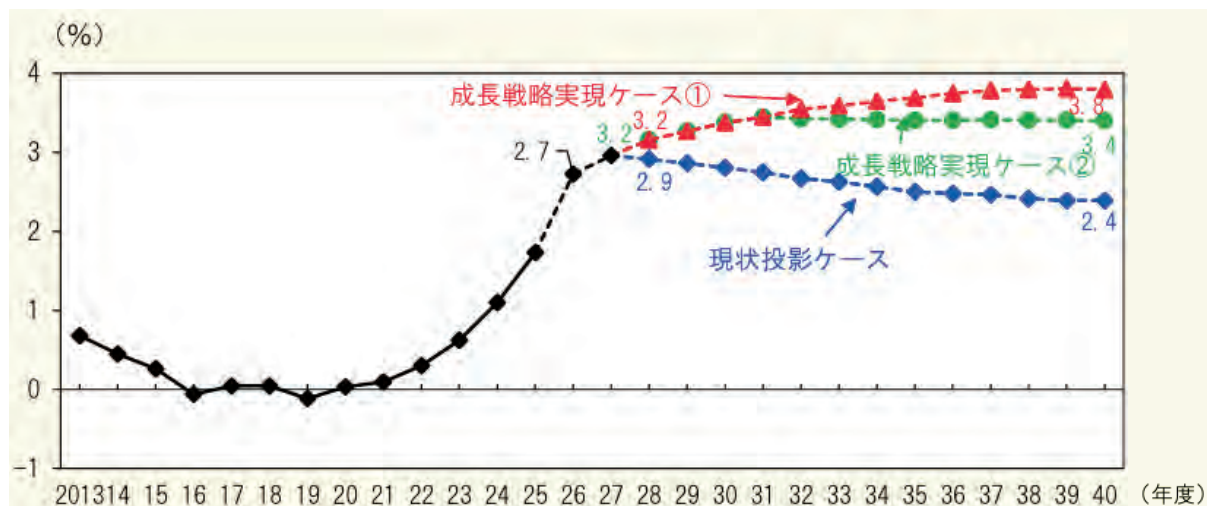
■ 実質GDP成長率



■ 名目GDP成長率



■ 名目長期金利

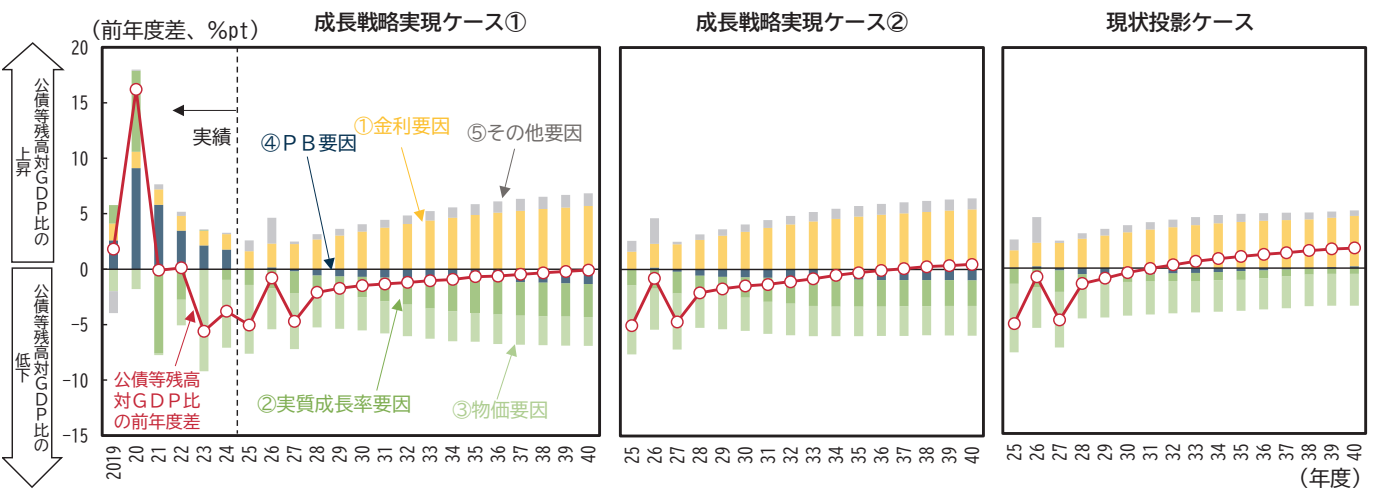


(出所) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(令和8年7月30日)

(参考) 国・地方の公債等残高対GDP比の変化要因

国・地方の公債等残高対GDP比の変化について、実質成長率、物価、金利、PB等の要因に分解してみると、「成長戦略実現ケース①」では、金利要因による押し上げ寄与が徐々に拡大する一方、高い実質成長率、安定的な物価上昇、PB黒字による押し下げ寄与がこれを上回り、概ね安定的に低下していく姿となります。ただし、金利要因の拡大により、その低下幅は徐々に縮小していく姿となっています。「成長戦略実現ケース②」においても同様の姿となりますが、2030年代後半から上昇に転じます。

「現状投影ケース」では、実質成長率要因、物価要因が押し下げに寄与するものの、その寄与は他の2ケースに比べて小さなものとどまります。一方で、他のケースと同様に金利要因は徐々に押し上げ寄与を拡大していくことに加え、2030年代後半以降はPBが赤字に転じることもあいまって、2030年度頃以降、上昇に転じる姿となります。

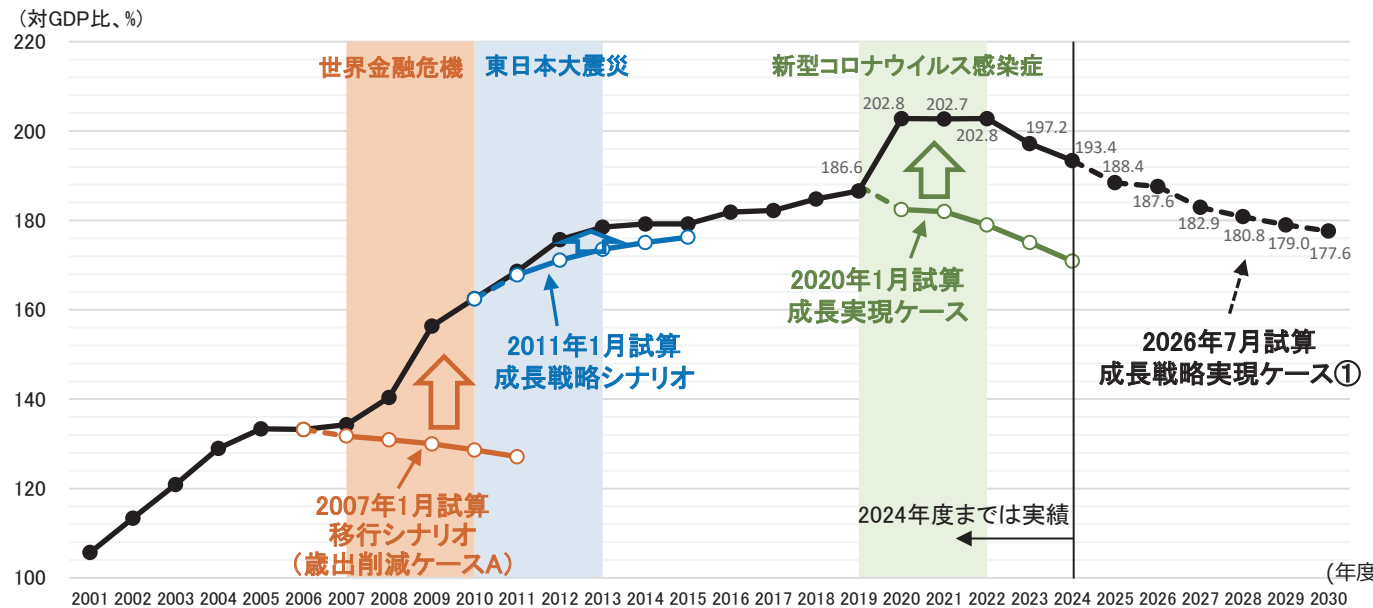


(出所) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(令和8年7月30日)

(注) 国・地方の公債等残高対GDP比の前年度差を、①当年度の実効金利(既発債を含めて政府が実際に支払う金利) × 前年度末の公債等残高対GDP比、②当年度の実質成長率 × 前年度末の公債等残高対GDP比(控除項目)、③当年度のGDPデフレーター上昇率 × 前年度末の公債等残高対GDP比(控除項目)、④当年度の基礎的財政収支対GDP比(控除項目)に分解している(①～④の分母のGDPはいずれも当年度の名目GDP)。「⑤その他要因」は、これらの要因で説明できない要因。

(参考) 過去の国・地方の公債等残高対GDP比の見通しと実績

過去においては、リーマンショック、東日本大震災、新型コロナウイルスといった経済・社会上の有事が一定の頻度で発生し、その都度、機動的な財政政策が講じられ、公債等残高対GDP比は非連続的に増加してきました。



(出所) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(令和8年7月、令和2年1月)、「経済財政の中長期試算」(平成23年1月)、「日本経済の進路と戦略 参考試算」(平成19年1月)、内閣府「四半期別GDP速報(令和8年1-3月期2次速報値)」

(注) 国・地方の公債等残高については、2024年度までは実績及び各試算の計数。分母となる名目GDPについては、試算の比較にあたり、名目GDPの基準改定を踏まえた機械的な調整を実施している。具体的には2007年、2011年、2020年の各試算については、それぞれの公表時点における直近の実績が明らかになっている2005年度、2009年度、2018年度の名目GDPを現行基準の四半期別GDP速報(令和8年1-3月期2次速報値)に基づく名目GDPに置き換えた上で、各試算における名目GDP成長率の見通しを乗じている。

(参考)我が国の財政に対する国際機関の見方

OECD「2026年 対日経済審査報告書」(令和8年5月13日公表)

- 日本は中長期的な財政持続可能性の重大な課題に直面している。公的総債務残高は2024年時点でGDPの約206%に達し、OECD諸国で最高水準にある。(中略)GX・DX、防衛、経済安全保障等の追加財政需要は、財政余力確保の必要性をさらに高めている。公的債務残高を減少トレンドに乗せるためには、財政健全化と、生産性向上及び労働供給拡大を促す構造改革の組み合わせが必要である。出発点として、税収拡大と支出抑制を含む、信頼に足る中長期的な財政健全化戦略を確立すべきである。
- 支出の伸びを抑えるには、年金、医療、介護の改革が不可欠である。将来的に年金給付水準の低下によりマクロ経済スライドを終了する場合には、平均余命の伸びと連動させる形で年金受給開始年齢を引き上げるべきである。資力調査を用いた富裕な高齢者の自己負担増額や、病院中心の医療体系からの転換を継続することは、財政の持続可能性を改善するだろう。
- 日本は歳入拡大のためには主に消費税(付加価値税)に頼るべきである。現在の10%の税率は、OECD諸国で最低水準である。加えて、個人所得課税の様々な控除が課税標準を侵食している。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。
- ルールに基づく財政枠組みの強化は、財政健全化目標の達成を助け、透明性とアカウンタビリティを高める。(中略)補正予算の規模はパンデミックのピーク時から縮小したものの、依然として大きく、予算シーリングを形骸化させ、単年度予算と中長期的財政持続可能性の整合性を低下させている。補正予算の編成は大規模なショック時に限定し、どのような状況下で容認されるかより具体的に定義すべきである。

IMF「2026年 対日4条協議審査報告書」(令和8年4月3日公表)

- 短期的には財政政策のさらなる緩和は控えるべきであり、最近の財政健全化の成果を保持するべきである。(中略)日本には財政余地がある程度あるものの、バッファを損なわず、自然災害を含むショックに対応する能力を維持するためには、財政規律が必要であり、これは安定した日本国債市場の状況にも寄与するだろう。
- 中長期的には、財政赤字は歳出圧力の増大とともに拡大し、債務の増加につながると予測されている。
- 強固な中期枠組みに支えられた、成長に配慮した形での財政調整は、債務の持続可能性を確保するために必要である。(中略)この調整は、持続可能な歳入確保と、効率性を向上させつつ質の高い人的資本や物的資本への投資を維持する歳出の合理化によって支えられた、信頼性が高く強固な中期財政枠組みに基づくべきである。(中略)
 - 歳出の合理化: 現在の歳出は、パンデミック前の水準と比較して高止まりしており、エネルギー補助金などの、よく的が絞られていない補助金を廃止する必要性が浮き彫りになっている。
 - 信頼性のある中期的な財政枠組みが必要であり、それには明確に定義された財政アンカーを含めなければならない。各年度の予算と中期的な計画の間に強力なリンクを確立し、財政に関する意思決定がそのアンカーによって導かれるようにする必要がある。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。

14. 公債依存の問題点

受益と負担の均衡がとられないまま、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こなかったため、給付と負担のバランスが不均衡の状態に陥っている。
- ✓ 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

15. 金利と利払費の推移

国内の堅調な経済・物価動向を背景に、日銀による利上げや国債買入れ縮小が進められる中、国債金利は上昇傾向で推移しています。足もとでは、国債の10年金利は約30年ぶりの水準となっているほか、超長期債の30年金利は発行以来最高水準に達しています。

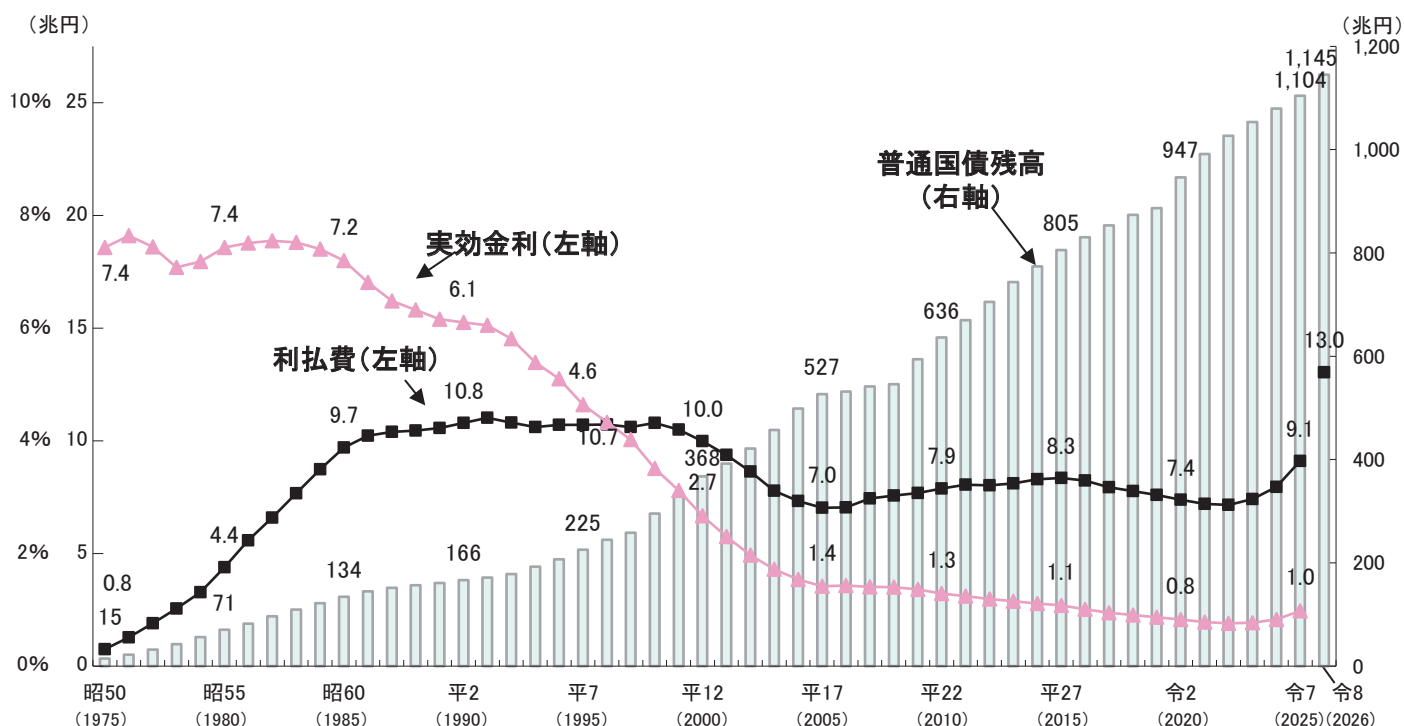
普通国債残高は1,000兆円を超えており、金利が上昇すれば利払費が大幅に増えることになります。

■ 国債金利(10年債・30年債)の推移



(出所) 日本相互証券株式会社 (注) 引値(単利)ベース。2026/10/1までのデータにより作成。

■ 利払費と実効金利の推移



(注1) 利払費は、令和7年度までは決算、令和8年度は補正後予算による。

(注2) 実効金利は、普通国債の利率加重平均の値を使用。

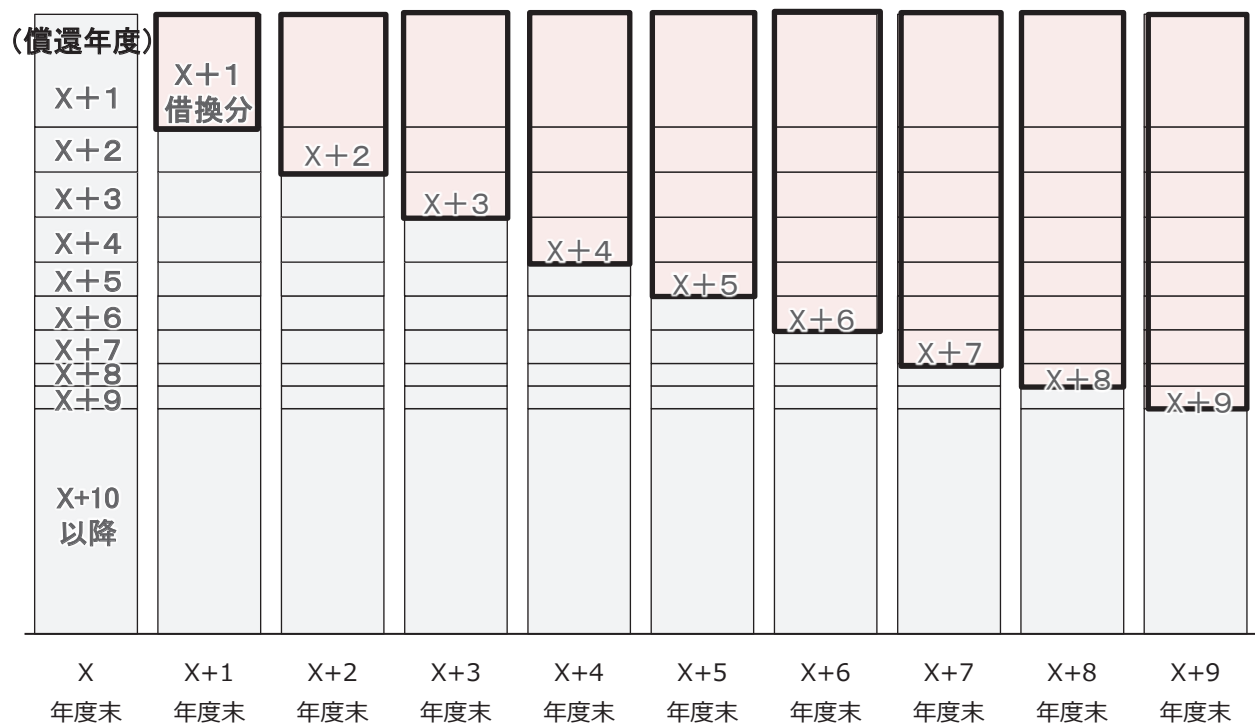
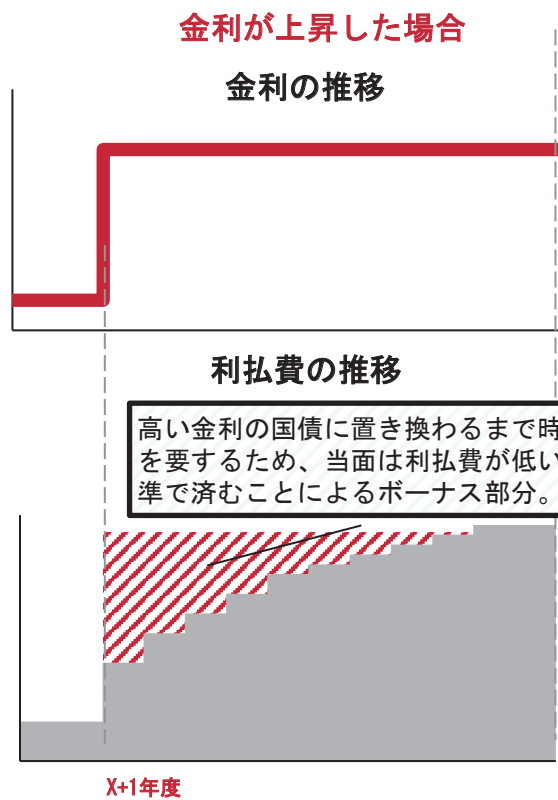
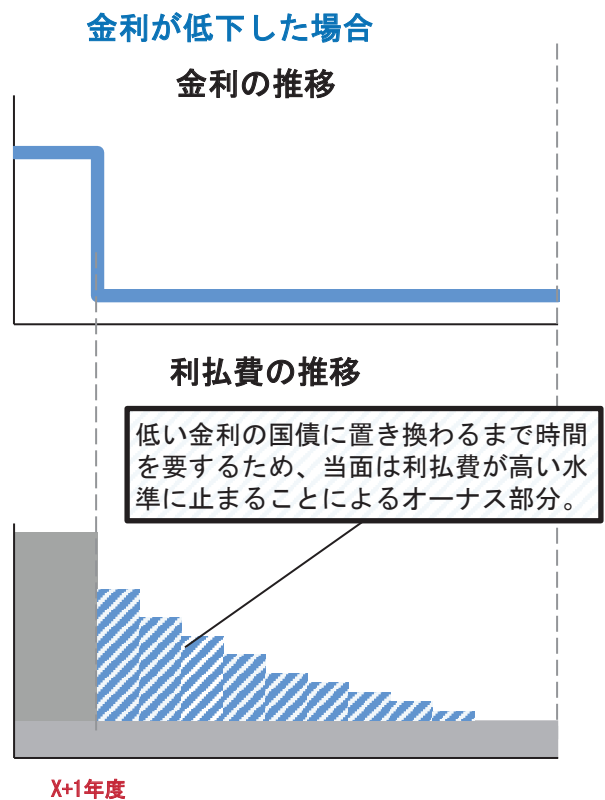
(注3) 普通国債残高は各年度3月末現在高。ただし、令和8年度は補正後予算に基づく見込み。

16. 金利と利払費の関係

金利が上昇した場合、利払費は段階的に増加しますが、これは、新たに償還期限が到来した低い金利の国債から、高い金利の国債に順次置き換わっていくためです。この結果、当面の利払費は平年度化した際の利払費よりも低い水準で済むこととなりますが、これはいわば「期間のボーナス」と言えます。

逆に金利が低下した場合、当面は平年度化した際の利払費よりも高い水準とならざるを得ないという「期間のオーナス」が発生します。

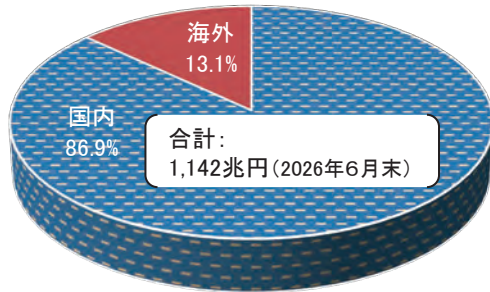
X年度末時点の債務残高のうち金利変動により影響を受ける部分（イメージ）



(コラム⑦)我が国の国債の保有及び流通市場の状況について

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、国内からだけでなく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。

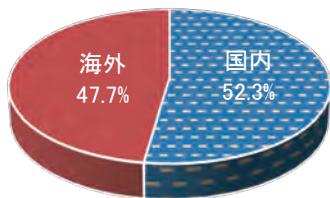
① 海外投資家の国債保有割合



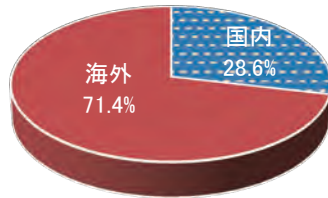
(出所) 日本銀行「資金循環統計」
(注1) 国庫短期証券(T-Bill)を含む。
(注2) 2026年6月末時点における割合。

国債流通市場における海外投資家売買シェア

【② 現物】

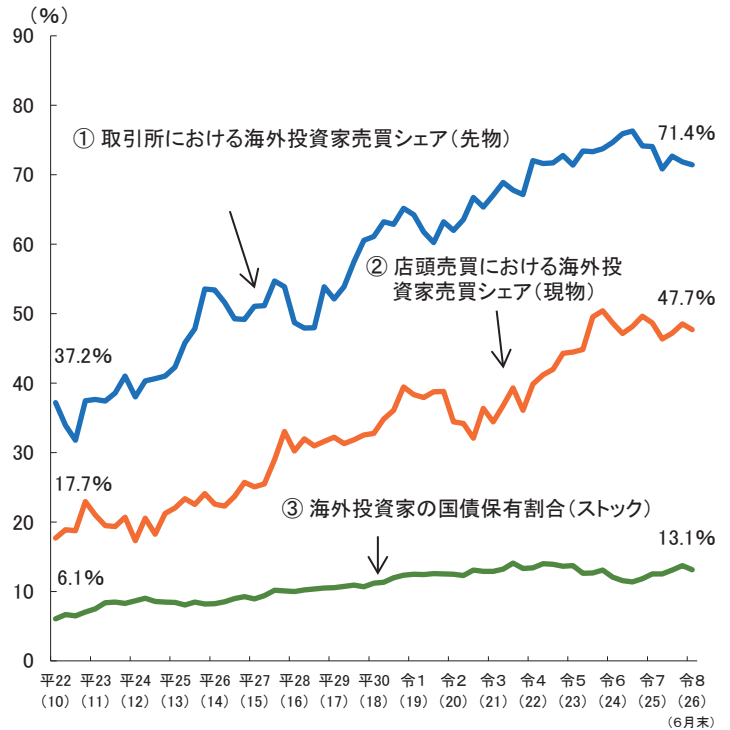


【③ 先物】



(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。2026年第2四半期(4-6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>

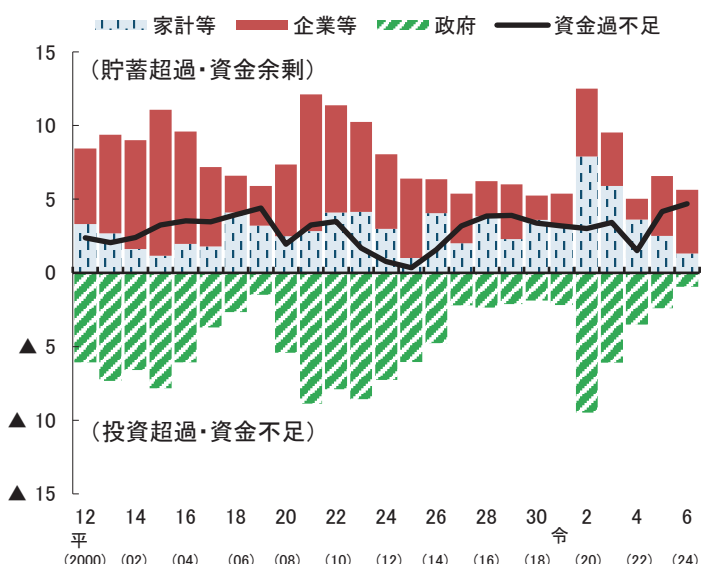


(出所) 日本銀行、日本証券業協会、日本取引所グループ
(注1) 国庫短期証券(T-Bill)を含む。
(注2) ②現物は債券ディーラー分を除いた計数。

(参考)経常収支の推移

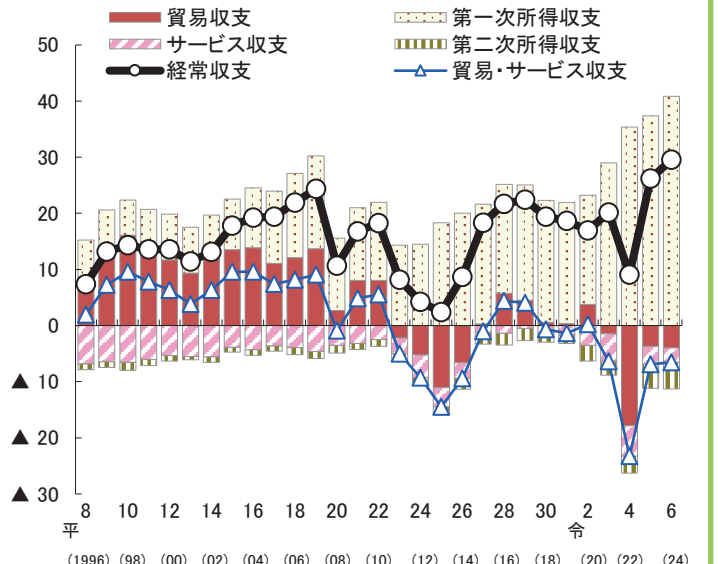
我が国では、これまで政府部門の赤字を民間貯蓄の黒字が上回って経常黒字となっていますが、現下の貿易・サービス収支の動向等も踏まえ、今後とも財政への信認を確保するための取組が必要です。

(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」

17. 金利動向と財政運営

財政の持続可能性の確保のためには、金利の動向にも留意しつつ、引き続き市場の信認を確保することが重要です。

「金利<成長率が継続する」との前提は不確実

- ✓ 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、金利が名目経済成長率を下回り続けるとの前提は不確実。
- ✓ 債務残高対GDP比が高い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。

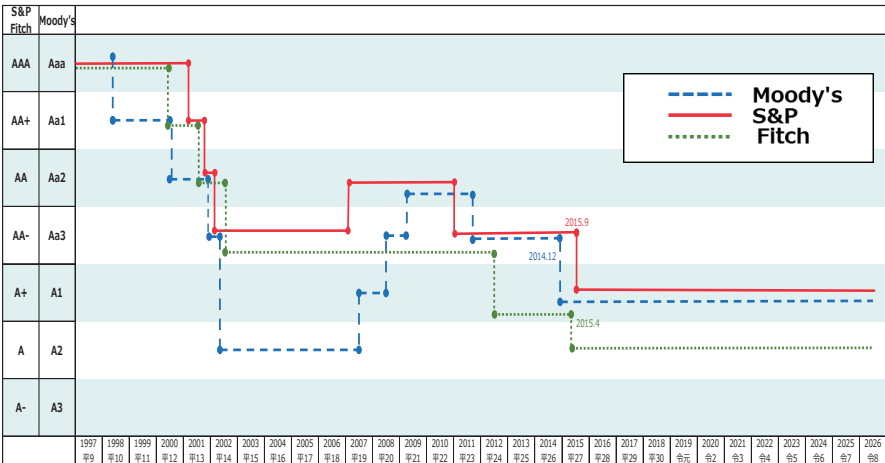
債務残高対GDP比の安定的な引下げのためには、金利動向を踏まえた財政運営が必要

- ✓ 金利>成長率の場合、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比の安定的な低下は望めない。

国債の安定消化は日本の財政への信認が大前提

- ✓ 国債の安定消化は財政への信認があつてのもの。今後も、信認確保のための取組を継続する必要。
- ✓ 財政へ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。

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
(2026年10月1日 時点)

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