

令和時代の財政再建についての共通基本認識

令和元年5月16日
自由民主党政務調査会
財政再建推進本部

今後の財政再建を巡る議論の前提として、以下の基本認識を共有する。そのうえで、社会保障改革をはじめとする歳出・歳入改革の議論を着実に推進する。

1. わが国財政の現状

【政府の債務の状況】

- 財政事情を国際比較する際に用いられるSNAベースで見ると、わが国の一般政府（中央政府、地方政府、社会保障基金を合わせたもの）の債務残高は、2017年度末で1,300兆円程度、対名目GDP比で230%台である。先進国のみならず、世界的に見て最高の水準にあり、わが国の国際競争力の評価などにも影響している。
- ただし、政府は、財政健全化に当たって、利払・償還財源が主として税財源によって賄われる長期債務である「国・地方の公債等残高」（復興債を除く）をメルクマールとしている。前述の一般政府の債務残高よりも対象範囲は狭く、2017年度末において、当該残高は1,034兆円、対名目GDP比で189%である。

【政府の資産の状況】

- 債務がある一方、政府は資産も有することが指摘される。しかし、政府の保有する資産の多くには見合いの負債が存在することに留意しなければならない。たとえば、年金積立金を見合いの資産とする公的年金債務、外貨証券を見合いの資産とする外国為替資金証券、財政融資資金貸付金を見合いの資産とする財投債などがある。こうした債務は上記の「国・地方の公債等残高」に含まれないことから、その見合いである資産の評価や処分の適否等を巡る議論は、政府が進める財政健全化とは直接関係しないことになる。
- 政府は、毎年、貸借対照表を作成・公表し、資産の状況を明らかにしている。2017年度末の国の政府の資産・負債差額は568兆円であるが、当該金額は、概念上、「国・地方の公債等残高」に含まれる特例公債の残高に概ね相当する。地方自治体が発行する臨時財政対策債（赤字地方債）の元利償還費に対する地方交付税措置を含め、国と地方の債務関係は密接な関係にある。国民に身近な公共サービスを安定的に提供するためにも、地方財政の持続性に対する配慮も欠かせない。「国・地方の公債等残高」1,034兆円をこの資産・

負債差額 568 兆円に置き換えてわが国の財政の現状を評価することは、地方の政府債務を捨象することになるため、不適當である。

- 加えて、特例公債残高を除く「国・地方の公債等残高」と国・地方の政府の資産の関係を対比するにあたっては、資産の内容を吟味しなければならない。具体的には特例公債残高を除く「国・地方の公債等残高」のうち大宗を占める建設国債残高及び建設地方債残高については、国・地方の政府が有する有形固定資産と対比されてきた。これらの有形固定資産は、防災・減災、国土強靱化など公共目的への貢献という存在意義が認められるが、まさに民間企業ではできない役割を果たしているがゆえに、民間企業がバランスシートで計上する資産とは異なり、経済的便益（キャッシュ・フロー）の流入をもたらさないものが大半である。市場での売却可能性がないか、売却可能性があったとしても、流動性の乏しさや売却時における価値下落の可能性等に留意する必要がある。このため、これらの資産の存在は、基本的に「国・地方の公債等残高」累増の問題を緩和するものではない。

なお、2018 年 10 月に国際通貨基金（IMF）が発表した財政モニターにおいても、一般論として、「資産の多くは流動性に乏しいか、または市場性がなく、短期的な資金調達や赤字補てんに適うものではない」、「資金調達需要が最も差し迫ったような状況においては、資産価値もどん底まで落ちている可能性がある」旨の記述が盛り込まれている。

また、国家財政悪化に伴う国有資産の売却の例として、アテネ近郊にある同国最大のピレウス港を中国海運大手の中国遠洋運輸集団に売却したギリシャの例があることなどに留意する必要がある。

【いわゆる「統合政府」を巡る議論】

- 政府と日本銀行を統合して見れば、政府の債務と日本銀行が保有する資産としての国債が相殺されるとの指摘がある。しかし、日本銀行の保有する国債の額だけ政府の債務が見かけ上減少したとしても、発行銀行券や当座預金等の日本銀行の負債に置き換わったに過ぎない。統合政府全体で見て債務が減じられるわけではなく、統合政府によって財政への基本認識が変わることはない。

なお、当座預金等を通じた通貨の供給が常に無コストである訳ではない。マイナス金利などの適用は当座預金等の一部であり、現在も利払いが発生している。その付利の状況は、金融政策の判断に委ねられる。政府と日本銀行を統合して見れば、長期固定金利の国債が当座預金に交換されることにより、むしろ債務の満期限の短縮化ひいては金利変動に対する脆弱化をもたらしているとの指摘にも留意する必要がある。

もちろん、その場合の金利変動は日本銀行自身が決定するものである。日本銀行はあくまでも物価安定目標（消費者物価の前年比上昇率で 2%）を実現し維持する観点からこれを決定する。したがって、インフレ率が上昇した場合には、日本銀行は当座預金に付与する金利を上げざるを得ず、いわゆる逆ぎやに伴う日本銀行の損失は財政コストになる。日

本銀行のバランスシートが膨らめば膨らむほど、すなわち日本銀行の国債買入れが累積で多額に上るほど、日本銀行の損失は多くなり、インフレ時における財政コストが増加することに留意する必要がある。

一般的な傾向として、中央銀行に対し、緩和的な金融政策を求める誘因が働きやすいとされる。そうした中で中央銀行に金融政策における独立性が付与されてきたのが近代国家の歩みであり、日本銀行の金融政策における独立性は、尊重されなければならない。

【内国債の将来負担を巡る議論】

- 国民自身が国債の貸し手となる内国債について、将来その償還のための増税が行われるとしても、将来世代全体としてみると、償還のための租税を負担する納税者と償還を受ける国債保有者は同一世代に属するため、将来世代への負担の転嫁は生じないとの指摘がある。

しかし、この指摘は、国債市場のグローバル化が進み、海外投資家による取引が活発化していく中、妥当と考えられる余地がより限られていく可能性がある。現に、足元の短期国債市場においては、海外投資家が、通貨スワップを用いてドルと円を交換し、日米短期金利差と上乗せ金利を得つつ、日本国債に投資するスキームが拡大しているなどの動きもある。今後の市場環境次第では、わが国投資家のいわゆるホームバイアスが今後変化する可能性や、短期的利得のために入ってきている海外投資家の動向も含めて考えると、必ずしも予期できないかたちで日本国債市場が変化してしまう可能性がある。つまりは、グローバル化が進んだ現代の国債市場は、長きにわたって現状が持続するとは言えない面がある。

また、この指摘は、

- ・ 国債増発が安易に許容されやすい緩い財政規律のもとでは、財政支出の中身が、長期的な経済成長ひいては将来世代の受益に資するかどうかの厳しいチェックがなされにくくなり、当面の経済成長や現世代の要求に応えるものに傾きがちになること、
- ・ 将来世代は国債費の増大による予算編成上の制約を強く受けることになるため、国債保有層は償還費を受け取れる一方、それ以外の国民は社会保障関係費をはじめとした政策的経費の抑制や増税といったネット負担増のみを求められ、両者の間に逆再分配の問題が生じること、

等を捨象している。これらを勘案すれば、内国債であっても、その規模が大きくなればなるほど、将来世代に負担が転嫁されるとともに、それに伴う望ましくない再分配が起こる蓋然性が高まる。また、経済危機時や大規模な自然災害時の財政上の対応余地も限られる。国家の危機時における機動的な財政運営を可能とするためにも、平時において財政の健全化が求められる。

以上により、政府債務の残高については、現状としては国内でそのほとんどがファイナンスできる状態にあるが、前述のように過剰なインフレを生じさせない観点から物価上

昇を注視するとともに、一定の歯止めを掛ける必要があることに変わりはない。

2. わが国財政の今後の見通しと財政再建の道筋

【わが国財政の今後の見通し】

- 当面は、民間の貯蓄超過が続くと見込まれるため、わが国財政が今直ちに財政危機であるということではないが、財政の問題は中長期的な視点で考えるべきであり、今大丈夫だ（財政危機ではない）から将来に渡っても大丈夫ということにはならない。

先行きについては、タイミングや規模に不確実性が大きいものの、高齢化の進展等に伴い、貯蓄率の低下などにより政府赤字を民間貯蓄の黒字が上回るという構造が維持できなくなるリスクがある。また、民間貯蓄が減少するという事は、裏を返せば消費や投資が活発化して需要超過の状況にあたり、インフレが生じやすい環境になっている可能性が高い。そういう状況においては、中央銀行は、物価の安定にこそ専念すべきであり、それと矛盾する国債買入れを行えない。

このような場合に民間の貯蓄減少にあわせた政府赤字の縮小が速やかに図られればよいが、財政赤字には社会保障など構造要因もある中で必ずしも容易でない可能性が高い。仮に政府赤字が民間貯蓄を上回れば、経常収支は赤字となり、海外資金に依存せざるを得なくなる。海外投資家はリスクに敏感であることもあって、政府債務残高がなお巨額である場合、国債金利にリスクプレミアム分の上乗せ圧力がかかる。金利の上昇がまた債務の増大につながるため、増加する政府債務を抑えるには、政府自身がそれまでのツケを払うような急激な財政再建を行うしか、選択肢は残らない。

【債務残高対名目GDP比の安定的引下げと基礎的財政収支の黒字化】

- 上記のような財政状況に陥ってから苛烈な歳出削減策や歳入確保策を図ることになれば、その時点での痛みは相当のものになる。

したがって、すべての団塊世代が75歳以上になるまでに財政健全化の道筋を確かなものとする必要がある。このため、経済再生と財政健全化に着実に取り組み、2025年度の国・地方を合わせた基礎的財政収支黒字化を目指すと同時に、債務残高対名目GDP比の安定的な引下げを目指すことを、昨年、政府・党としてとりまとめ、「経済財政運営と改革の基本方針2018」で決定しており、これらを着実に実現していくことが重要である。

そのうえで、2025年度以降についても、人口動態とそれに伴う貯蓄動向を見据えつつ、少なくとも高齢者数がピークを迎える2040年代半ば頃までの中長期スパンでの対応策を持ち、「最善を期待しつつ最悪に備える」リスクマネジメントの観点に立った財政運営を行っていくことが肝要である。具体的には、債務残高対名目GDP比を今以上に上昇させることなく、安定的に引き下げていく財政運営が求められる。

- 債務残高対名目GDP比を引き下げるには、分子である債務残高の増加を抑制していくことと、分母である名目GDPを増大させていくことが必要である。

分子である債務残高を減少させるためには、過去の債務を返す額（債務償還費）が新たに債務を負う額（公債金収入）を上回ることを志向することとなり、財政収支の黒字化を目指すことが必要になる。ちなみに、近年のわが国の財政では、バブル景気（1986年12月～1991年2月）、いざなぎ景気（2002年2月～2008年2月）、そして今現在（2012年12月～）を含め、財政収支黒字化、すなわち「国・地方の公債等残高」の減少という意味での「借金返し」は実現していない。

他方、利払費（債務残高×名目金利）分の赤字によって分子である債務残高が増加したとしても、名目金利と名目成長率が同程度であるという前提に立てば、当該増加を分母である名目GDPの増大で打ち消すことができる。ここに、利払費分の財政赤字を許容し、利払費を除いた財政収支である基礎的財政収支の黒字化を目指す考え方が生まれる。ただし、名目GDPも金利も市場の経済活動で決まってくるものであり、政府が確実にコントロールできるものではないことに留意が必要である。

毎年度の予算編成のメルクマールとしてもフロー収支の改善指標は必要であり、欧州連合（EU）では加盟各国の予算編成とフロー収支の改善目標が緊張関係にある。わが国政府は、フロー目標として2025年度の基礎的財政収支黒字化と、ストック目標として債務残高対名目GDP比の安定的な引下げを掲げ、これらの財政健全化目標と毎年度の予算編成を結びつけ、目安に沿った予算編成を行っているところである。

【名目金利と名目成長率の大小関係】

- 名目金利と名目成長率が同程度であるという前提に立てば、基礎的財政収支が赤字である限り債務残高対名目GDP比が上昇することは、算式上自明である。反対に、名目成長率が名目金利を上回る状況が持続するという前提に立てば、基礎的財政収支が赤字であっても債務残高対名目GDP比の引下げが実現し得ることになる。

このように債務残高対名目GDP比の帰趨は、基礎的財政収支のほか、名目成長率と名目金利の大小関係に依存する。たとえば、国債の利払費は税収の自然増収で賄うことができ、国債の借換えをいつまでも続けられるという考えは、名目成長率が名目金利を上回る状況が持続するという前提のうえにしか成り立たないため、ポンジー・スキーム（Ponzi scheme：ねずみ講）と呼ばれている。現実には、経済成長が高まれば、消費・投資など経済活動が活発になり、結果として金利も高まることを見込まれる。過去の経験則からみても、名目成長率が名目金利を上回る状況が持続する保証はない。わが国の債務残高はすでに巨額に達しており、確かではない関係性に安易に依存するだけの余裕はない。

財政運営は、名目金利が名目成長率を上回る局面が来る可能性も視野に入れ、少なくとも名目金利は名目成長率と同程度であるとの前提に立って考える必要がある。

- 本年1月30日に内閣府が公表した「中長期の経済財政に関する試算」（以下「2019年1月中長期試算」）では、基礎的財政収支が赤字である期間であっても債務残高対名目GDP比が低下していく姿が示されている。これは、2019年1月中長期試算の対象期間が2028年度までとされている一方、名目成長率よりも低い金利で発行された既発債がより高い金利で借り換えられていくまでにはより長いタイムラグがあるためである。このことは、2019年1月中長期試算上の注釈における「なお、長期金利の上昇に伴い、低金利で発行した既発債のより高い金利による借換えが進むことに留意が必要である」という「なお書き」で認識されている。国債の借換えが進むにつれて利払費が増加することは明らかであり、借換えが一巡するまでの一時的な効果を示すに過ぎない試算結果をもって、財政の見通しを楽観視することは、厳に避けなければならない。

【経済成長率の前提】

- 「経済財政運営と改革の基本方針2018」（2018年6月15日閣議決定）に盛り込まれた「新経済・財政再生計画」において、国・地方をあわせた基礎的財政収支の黒字化の目標達成時期が、従前の「経済・財政再生計画」における2020年度から2025年度に変更された。

2020年度の目標が達成困難になった要因について、2019年1月中長期試算と「経済・財政再生計画」策定当時の「中長期の経済財政に関する試算」（2015年7月22日公表、以下「2015年7月中長期試算」）とを比較すれば、2015年7月中長期試算以降に生じた政策的要因である軽減税率の導入、消費税収の用途変更及び臨時・特別の措置が一因となっていることは事実である。しかし、世界経済の成長鈍化に伴うわが国経済の下振れにより税収の伸びが当初想定より緩やかだったことなどによる寄与が大きい。

- 財政運営を行ううえでは、当面の経済前提を含め、堅実な経済前提に立って考えていくことを基本とすべきである。財政運営も含めてわが国が直面する課題への対応策を考えるうえでは、以下の現実も踏まえるべきである。

まず、人口減少社会が進む中でも、近年のわが国の1人当たり実質GDPの伸びは、他の先進諸国と比べて遜色がない。

他方で、足元の潜在成長率は精々1%程度（内閣府推計1.0%、日本銀行推計0.66%）に留まっており、今後とも、人口減少・少子高齢化が経済成長の制約要因となる。

すなわち、今後、15歳～64歳でみた生産年齢人口は年1%ないしそれを上回るペースで減少する。高齢者や女性の労働参加により、就業者数の減少幅を抑制できる可能性があるとしても、これらの層の足元の急速な増加が持続することについては慎重な見方もある。また、就業者の内訳の変化（非正規雇用労働者の増加、平均労働時間の短縮）、非就業者の内訳の変化（高齢者の割合の増加など）に留意する必要がある。

もちろん、様々な構造改革や成長と分配の好循環の実現など潜在成長率を引き上げる

努力は必須である。そうした努力には、中長期的な経済成長ひいては将来世代の受益に資する財政支出を安定財源を確保して行うことも含まれよう。しかし、以上の労働制約に加え、近年のわが国の時間当たり労働生産性の上昇率がすでにG7諸国トップクラスであることなどを踏まえると、第4次産業革命の社会実装などによる成長率の向上も期待されるにせよ、どこまで潜在成長率を引き上げられるのかについては、保守的に見ておく姿勢も重要である。

【経済・物価と財政の関係】

- 経済成長率と財政再建の関係については、もとより先に述べた名目金利と名目成長率の大小関係を踏まえる必要があるが、それ以外の点でも楽観に流れがちであるため、そうならないようにする必要がある。たとえば、労働参加を通じた就業者数の減少抑制と財政収支の関係等については、定率の公費負担割合のもと、給付費総額の増嵩の見込みが変わらない限り必要となる公費負担総額の見込みも変わらない。また、年金保険の場合には、そもそも被保険者期間の延長が公費負担の増大圧力となる。財政の中長期見通しにおいては、このようなわが国の社会保障制度の基本的な制度設計を十分勘案すべきである。
- 物価上昇による政府債務の実質的な軽減も容易には実現しない。税収とともに物価上昇に連動して歳出も増加するため、歳出規模が税収規模を大きく上回っているわが国一般会計の場合、財政収支が悪化する可能性が高い。その場合、債務残高対名目GDP比の引下げにもつながらないことは、第1次オイルショックで発生した狂乱物価時の予算編成の事例が示している。他方で、戦後わが国で債務残高対名目GDP比の引下げをもたらしたようなハイパーインフレーションは、国債を保有する国民の資産を犠牲にするばかりでなく、広く国民の生活を塗炭の苦しみに陥らせるものである。

【財政再建の道筋】

- 財政は一時的に健全化すればよいわけではない。国民の将来不安を払拭していくためにも、短期的な視点から逐次投入的に財政再建策を繰り出すのではなく、財政の持続可能性の確保に向けて、中長期を見据えた継続的な取組みを行うことが求められる。

いわば持久戦のような財政再建の取組みに奇策や近道はなく、また、財政再建を政策形成・現場に浸透させていく努力が欠かせない。社会保険料など負担の水準の変化は本来受益の水準の多寡を表すシグナルであるはずであり、受益と負担の関係を「見える化」したり、両者の相互牽制関係の構築を通じてコスト意識を喚起していったりする取組みが必要である。

あわせて、財政再建の具体的な手段の選択に当たっては、証拠に基づいて合理的に政策判断を行うEBPM(Evidence Based Policy Making)を推進していくことも重要である。

- 2025年には団塊世代がすべて後期高齢者となる。2040年には団塊ジュニア世代がすべて高齢者となり、その頃65歳以上人口はピークをむかえる。すでに「2040年を見据えた社会保障の将来見通し（議論の素材）」（2018年5月21日内閣官房・内閣府・財務省・厚生労働省）において、子ども・子育て、医療・介護、年金等の給付と負担が試算されている。しかし、社会保障と財政は一体的なものであり、2040年代半ば頃までを見据えた経済財政の展望の下、包括的なプランの選択肢（受益と負担の組み合わせの選択肢を含む）を提示していかねばならない。

なお、こうした中長期の展望は、人口や経済を含めた将来の状況を正確に見通す予測（forecast）というよりも、人口や経済等に関して現時点で得られるデータを一定のシナリオに基づき将来の財政へ投影（projection）するものという性格にならざるをえず、長期的に妥当と考えられる複数のシナリオを堅実な経済前提を踏まえ幅広く想定する必要がある。その際、リスクマネジメントの観点に立ってリスクシナリオも提示しておくことは当然である。

【財政に関する理解促進】

- 財政再建に対する国民的コンセンサスを醸成するため、将来を担う若年層に財政の現状に関する理解を促し、受益と負担のバランスを含む財政の在り方について自らの問題として受け止めてもらうための活動を推進する必要がある。

選挙権年齢が満18歳以上へと引き下げられたことなどに伴い、2018年3月に高等学校の学習指導要領が改定され、2022年度より新しい必修科目として「公共」が設けられることとなった。新学習指導要領では「公共」において、財政について、社会保障と関連付けて取り扱うこと、国際比較の観点から財政の持続可能性と関連付けて取り扱うことなどが盛り込まれている。新学習指導要領等に基づき今後作成される教科書や副教材にも、こうした方針が適切に反映されるべきである。

政府においては、現在、各省庁による広報活動として、財政教育（財務省）、租税教育（国税庁）及び社会保障教育（厚生労働省）がそれぞれ行われているが、省庁間の連携強化を図ったうえで、更なる充実を図るべきである。

3. 社会保障改革に向けて

【消費税増収分の使途と給付先行型福祉国家】

- 消費税率については、リーマン・ショック級の出来事がない限り、法律で定められたとおり、本年10月に10%に引き上げる予定である。この引上げに際し、消費税増収分の使途変更がなされたが、変更前の消費税率5%から10%への引上げによる消費税増収分については、5分の1を社会保障の充実に充てることとされていた。

ただし、残りの5分の4の中には、2009年度に行われた基礎年金国庫負担割合の2分

