

# [各論II] 国債依存・基礎的財政収支赤字の実態と展望

江川 雅司

明治学院大学経済学部教授

## 財政規模膨張と新規国債発行の実態

政府は、「骨太方針2015」(2015年6月30日閣議決定)のなかで、2018年度を「経済・財政再生計画」の集中改革時期の最終年度としていることから、2018年度予算案は重大な予算案でもある。2018年6月には、過去3年度間の「経済・財政一体改革」の中間報告が実施される予定である。その際、(1)公債依存度と(2)基礎的財政収支、(3)財政の持続可能性等がキーワードとなる。

2018年度予算案の財政規模は、97.7兆円と6年連続で過去最高を更新している。歳入面は、新規国債発行額である公債金が6776億円減額されているものの、景気上昇に伴う税収やその他収入増により財政規模が拡大している。他方、歳出面では、歳出改革の「目安」達成の一つとして、3年度間で社会保障関係費を1.5兆円(1年度間5000億円)増に上限設定することで、2018年度予算案も対前年度比4997億円増とした。次いで防衛施策整備を狙いとした防衛関係費が対前年度比660億円増大しているが、国債費(低金利を反映し、利払い費の積算想定金利を2017年度同様1.1%に設定)と地方交付税交付金等を抑制した結果、政策的経費である一般歳出(対前年度比5367億円増;0.9%増)が微増している。

更に、「平成30年度予算編成の基本方針」(2017年12月8日閣議決定)は、「一億総活躍社会」

の実現を目指し、「新・三本の矢」のもと、少子高齢化という構造問題に対応し、「成長と分配」の好循環の実現を指摘している。ここでは、「経済再生」と「財政健全化」に資するよう、政策効果の乏しい歳出は徹底的に削減し、政策効果の高い歳出に転換する政策に基づいて、「公的サービスの産業化」と「インセティブ改革」、「公共サービスのイノベーション」を着実に推進している。つまり、効果的・効率的な予算編成が生まれ、予算の重点化が一層強化され、基礎的財政収支の改善が図られている。ちなみに、2018年度予算案の新規国債発行額は約33.7兆円(対前年度比▲0.2%)と、2017年度同様40兆円以下に抑制され、財政健全化が配慮されている。しかし、公債依存度(34.5%;対前年度比▲0.2%)は依然と30%超であり、米国10.8%、英国4.4%、仏23.5%、独2.0%であるように、日本は先進諸国のなかで最も高い水準にある(2017年度予算ベース)。新規国債発行額は予算の35%を占め、結果的に国の累積債務残高も逡増傾向にある点が問題である。ただ、景気上昇に伴う税の自然増収による新規国債発行額の減額や低金利下で増大した超長期債の発行減額政策は、国債発行予定額を借換債(103.2兆円;▲2.7%)、財投債(12.0兆円;0.0%)、復興債(9563億円;▲37.1%)及び建設・特例国債(33.7兆円;▲2.0%)を加算した約149.9兆円へと、対前年度比4.08兆円減(同▲2.6%)と縮小する見通しである。

ここで、2018年度予算案の特徴を国債に焦点

を当てて議論すれば、2017年度同様、(1)「経済・財政一体改革」の政策を編成する一方、(2)「経済・財政再生計画」の実現に向けた効果的・効率的な予算編成をし、(3) 財政に対する信認を確保し、新規国債発行額を可能な限り抑制し、中長期的に持続可能な財政構造を目指した新規国債発行依存型予算であるといえる。つまり、2018年度予算案では新規国債発行額は可能な限り低く抑える。一方、震災復旧・復興政策を加速させ、「成長と分配の好循環」の更なる拡大を実現し、本格的な経済成長軌道への移行への取組、及び「経済・財政再生計画」に向けて本格的な軌道に乗せることを目的とした「経済再生」と「財政健全化」を両立させた二兎追う積極型予算編成である。積極型予算は、一進一退の景気を下支えする効果が期待される反面、大量の国債消化が金融市場に大きな負担をかけるリスクを併せ持った予算でもある。また、積極型予算の財源的裏付けは、新規国債発行や国債費の積算金利に大きく依存し、その財源調達手段は経済主体に直接痛みを伴わない「財政錯覚」を抱かせていることが、今後の財政運営に大きな問題を内包していると評価せざるを得ない。

さて、2018年度予算案の「歳入面」では、税収規模が対前年度比2.4%増の59兆790億円と、名目成長率2.5%（実質成長率1.8%）を見込んでの数値であるため、依然と厳しい財政状況下にある。ちなみに、新規国債発行額33兆6922億円（対前年度比6776億円；▲2.0%）の内訳は、建設公債6兆940億円（対前年度比30億円減；▲0.0%）と特例公債27兆5982億円（対前年度比6746億円減；▲2.4%）である。一方、「歳出面」では、国債費23兆3020億円（対前年度比2265億円減；▲1.0%）が減額され、国の借金返済の重圧が緩和している。したがって、政策的経費を含む基礎的財政収支対象経費は74兆4108億円（対前年度比4846億円増；0.7%増）と上昇している。この点は、2018年度予算案では、「社会保障関係費」、「防衛関係費」、「文教及び科学振興費」及び「公共事業関係費」の四分野に重点化する基本方針に基づいて、経済再生と財政健全化の好循環の実現に向けた取り組み

に、重点的な配分を実施した点による。

2018年度予算案は、2017年度予算案同様、安倍首相が掲げる「1億総活躍社会」関連政策が震災復興と経済再生にいかにかにスイッチさせるかに財政運営の鍵がある。即効性ある日銀の金融緩和策とタイムラグを伴う政府の成長戦略政策は、財源の裏づけが充分でなければ、裏を返せば予算規模拡大を裁量的に実施していることになる。

かくして、2018年度の「新規国債発行額と基礎的財政収支対象経費を可能な限り抑制する財政規律堅持」型予算案は、端的にいえば、「歳入側」と「歳出側」のバランス、即ち基礎的財政収支赤字を継続している点に特徴が窺える。

## 財政赤字と基礎的財政収支の実態

財政赤字は、歳入側の新規国債発行額から歳出側の国債費のなかの債務償還費を差し引いた値である。財政赤字には、景気変動の影響を受ける「循環的赤字」と景気変動要因を除いた「構造的赤字」がある。1991年のバブル経済崩壊以降、日本はこれら二つの財政赤字に苦しめられている。財政赤字補填策としての新規国債発行は、短期的に経済安定化効果を持つが、将来的には増税が予想されれば量的効果が相殺される「中立命題」が成り立つ。この意味で、短期的な経済安定化を最優先する景気政策には限界があるため、税の自然増収を期待した新規国債発行縮減が望まれる。

新規国債発行額は、景気政策や「三位一体改革」、「歳出・歳入一体改革」によって、2003年度を契機に、確かに2007年度までは縮減の様相を呈した。2008年度以降は金融危機・東日本大震災対応やアベノミクス政策により上下動を繰り返しているが、2014年度をピークに、それ以降の発行額は財政・金融政策によって下降している。しかし、問題は、従来から新規国債発行額自体が高い点にある。財政の持続可能性の判断基準は、累積債務残高の対GDP比が将来に発散しない点にある。債務に係わる名目金利水準と名目経済成長率が等しいという条件のもとで、基礎的財政収支の均衡・黒

表 国及び地方の長期債務残高

(単位:兆円程度)

	平成10年度末 (1998年度末) 〈実績〉	平成15年度末 (2003年度末) 〈実績〉	平成21年度末 (2009年度末) 〈実績〉	平成22年度末 (2010年度末) 〈実績〉	平成23年度末 (2011年度末) 〈実績〉	平成24年度末 (2012年度末) 〈実績〉	平成25年度末 (2013年度末) 〈実績〉	平成26年度末 (2014年度末) 〈実績〉	平成27年度末 (2015年度末) 〈実績〉	平成28年度末 (2016年度末) 〈実績〉	平成29年度末 (2017年度末) 〈実績〉	平成30年度末 (2018年度末) 〈政府案〉
国	390 (387)	493 (484)	621 (613)	662 (645)	694 (685)	731 (720)	770 (747)	800 (772)	834 (792)	859 (815)	893 (837)	915 (860)
普通国債 残高	295 (293)	457 (448)	594 (586)	636 (619)	670 (660)	705 (694)	744 (721)	774 (746)	805 (764)	831 (786)	864 (808)	883 (828)
対GDP比	56% (56%)	88% (87%)	121% (119%)	127% (124%)	136% (134%)	143% (140%)	147% (142%)	149% (144%)	151% (143%)	154% (146%)	157% (147%)	156% (147%)
地方	163	198	199	200	200	201	201	201	199	197	195	192
対GDP比	31%	38%	40%	40%	41%	41%	40%	39%	37%	37%	35%	34%
国・地方 合計	553 (550)	692 (683)	820 (812)	862 (845)	895 (885)	932 (921)	972 (949)	1001 (972)	1,033 (991)	1,056 (1012)	1,087 (1031)	1,108 (1053)
対GDP比	105% (105%)	134% (132%)	167% (165%)	173% (169%)	181% (179%)	188% (186%)	192% (187%)	193% (188%)	193% (186%)	196% (188%)	198% (187%)	196% (187%)

(注1) GDPは、平成28年度までは実績値、平成29年度及び30年度は政府見通しによる。

(注2) 東日本大震災からの復興のために実施する施策に必要な財源として発行される復興債(平成23年度は一般会計において、平成24年度以降は東日本大震災復興特別会計において負担。平成23年度末:10.7兆円、平成24年度末:10.3兆円、平成25年度末:9.0兆円、平成26年度末:8.3兆円、平成27年度末:5.9兆円、平成28年度末:6.7兆円、平成29年度末:6.4兆円、平成30年度末:5.8兆円)及び、基礎年金国庫負担2分の1を実現する財源を調達するための年金特例公債(平成24年度末:2.6兆円、平成25年度末:5.2兆円、平成26年度末:4.9兆円、平成27年度末:4.6兆円、平成28年度末:4.4兆円、平成29年度末:4.1兆円、平成30年度末:3.9兆円)を普通国債残高に含めている。

(注3) 平成28年度末までの()内の値は翌年度借換のための前倒債発行額を除いた計数。平成29・30年度末の()内の値は、翌年度借換のための前倒債限度額を除いた計数。

(注4) 交付税及び譲与税配付金特別会計の借入金については、その償還の負担分に応じて、国と地方に分割して計上している。なお、平成19年度初をもってそれまでの国負担分借入金残高の全額を一般会計に承継したため、平成19年度末以降の同特会の借入金残高は全額地方負担分(平成30年度末で32兆円程度)である。

(注5) 平成29年度以降は、地方は地方債計画等に基づく見込み。

(注6) このほか、平成30年度末の財政投融资特別会計国債残高は94兆円程度。

字化すべき政策が望まれる。つまり、基礎的財政収支の均衡は、当該年度の政策に必要な経費が同年度の税収で賄うことができるという意味であり、必要な国債発行総額は、単に過去の債務の元利払だけに充てれば良いことになる。その意味で、基礎的財政収支の均衡は財政の持続可能性にとって緊急な課題である。しかし、政府の「経済・財政再生計画」政策により、2018年度予算案の新規国債発行額は減額されてはいるものの依然と高い一方、税の自然増収が見込まれるが基礎的財政収支赤字(▲10.4兆円; 対前年度比4511兆円の改善)が微減に留まっている点に問題がある。

政府は、2010年度の基礎的財政収支赤字の対GDP比6.6%を、2015年度に3.3%へ半減させる目標を達成している。しかし、次の目標である2020年度の基礎的財政収支黒字化目標は、消費

税率引上げ延期(2019年10月)や消費税率引き上げに伴う増収用途の変更(増収額の1.7兆円を教育費無償化)、社会保障充実等により、2020年度では8.2兆円の赤字(実質成長率2%以上仮定)、もしくは10.7兆円(実質成長率0%台後半を仮定)の赤字が見込まれ達成できないと推計されている(内閣府の2017年7月中期試算)。ここでの基礎的財政収支赤字額は、消費税率に換算すると3.28%ないしは4.28%(1%を2.5兆円で換算)に相当し、更なる消費税率の引き上げなどの税収増が急務となり、現行の「経済・財政再生計画」の政策では目標達成は困難であり、今後も予断は許されない状況下にある。

基礎的財政収支に関する議論では、中長期的には経済が再生され単年度で悪化しても、数年後には税収増により財政健全化が達成するといわれて

いる。ただ、ISバランス、つまり「I（投資）－S（貯蓄）＝税収（T）－政府支出（G）」から考察すると、民間投資が巨額に拡大すれば問題はないが、民間投資増が僅かで税収が増大した場合には、政府支出が税収増以上に増大するため新規国債発行の抑制政策が重要となる。この点を考慮した基礎的財政収支の黒字化を吟味する必要がある。更に、安倍政権の異次元金融緩和策のもと、基礎的財政収支赤字が続くならば、現在、低率安定している長期金利に上昇圧力がかかり、利払費が一層増大するという悪循環に陥る懸念がある。

## 累積債務の現状

2018年度末の国の長期債務残高は915兆円（対GDP比156%）と、前年度末よりも22兆円増大する見込である。長期債務残高は、人口規模を約1.2億人として計測すると国民一人当たり約762万円（対前年度比13万円増）の借金を抱えている計算となる（表参照）。また、国・地方政府の累積債務残高は1108兆円であり、対GDP比は196%（対年度比2%の改善）である。2017年度比で、国の累積債務残高は2.5%増、国及び地方政府の累積債務残高は1.9%増であり、その値は先進諸国のなかでも突出しており、依然と財政再建への道のりは遠いと判断せざるを得ない。

以上の点を、マーストリヒト財政基準の対GDP比の国・地方政府の財政赤字3%以下、累積債務残高60%以下が望ましいという点に照らして考察すると、国・地方の財政赤字の対GDP比は3.8%（対前年比1.0%改善）であるのに対し、累積債務残高の対GDP比は240.0%（対前年比0.3%改善）である（暦年ベース）。なお、最近の財政赤字の対GDP比の趨勢は逡減傾向にある一方、累積債務残高のそれは逡増傾向、つまり財政の持続可能性が問題となり、海外での国債・地方債への信認低下が懸念される。

## 評価と今後の展望

国債発行による有効需要創出政策は、「経済再生」に大きく貢献してきた。ただ、国債発行は「財政赤字」であるため、(1)財政が硬直化し新規事業の財源の捻出が困難、(2)国債等への信認低下、及び(3)世代間負担の公平性に弊害がある。それゆえ、予算編成では、財政規律を遵守する基礎的財政収支の改善こそが財政健全化の第一目標とされてきた。持続可能な財政の構築に資する基礎的財政収支の改善は、政府が次世代に負担を先送りせず、累積債務残高の対GDP比の増大を抑制することを目的としている。

この結果、2018年度予算案での「経済・財政再生計画」を課題とした積極的な財政・金融政策は、新規国債発行額や基礎的財政収支額が改善され評価できる。また、歳出の上限を設けた歳出削減のトップダウン型ではなく、公共サービスの効率化・重点化を強調して歳出削減を促すボトムアップ型手法の採用には評価が窺える。その際、「透明化」の徹底とPDCA（Plan-Do-Check-Action）サイクルの実効性を高めるために、証拠に基づく政策立案（EBPM：Evidence-based Policymaking）による点検・検証が重要となる。

当面、政府は「財政規律依存型」財政政策を余儀なくされる点に注意すべきである。ただ、異次元な金融緩和策の実施や、景気の改善や海外の動向によっては金利が上昇局面に入る可能性があるため、膨大な債務残高をかかえ、リスクの高い財政運営が続くことには変わりはない。今後も、継続的に「経済再生」と「財政規律」を遵守した「経済・財政健全化政策」の再構築によって、税の自然増収や基礎的財政収支の黒字化を進め、累積債務残高の対GDP比の改善を図るべきである。

（えがわ まさし）