

日本の財政赤字はどこまで深刻か

2010年度予算では埋蔵金活用などにより歳入が確保されたものの、一時しのぎの側面が強い。国債は潤沢な家計貯蓄を背景に順調に国内消化されているとはいえ、現状のような運営を続けた場合、2025年度には国債残高が家計貯蓄残高にほぼ拮抗すると試算される。中長期的な観点からはいずれ国債の国内消化は困難となる可能性が高い。

一時しのぎの側面が強い2010年度の財源確保

2010年度の一般会計予算における歳出総額は、およそ92兆円と当初予算として過去最大規模となった(2009年度第2次補正後予算比では10兆円の歳出減)。子ども手当の半額支給や農家の戸別所得補償など民主党マニフェストの主要政策が3.1兆円計上されたためである(図表1)。

歳入面では税収の不足を特別会計の剰余金・積立金(いわゆる埋蔵金)の活用等(税外収入)によりカバーすることで新規国債発行額を2009年度当初予算並みの44兆円に抑制した。しかし、事業仕分けや

埋蔵金取り崩しによる収入の多くは2010年度限りであり、マニフェスト関連政策を継続するためには来年度に再び財源を探す必要が生じる。具体的にみると、事業仕分けによって捻出された2兆円のうち1兆円は各種基金の国庫返納という一時的な歳入増である。また、特別会計からの繰り入れ分7.9兆円のうち、財政投融资特別会計の積立金(3.4兆円)は2010年度で使い切ってしまうため、来年度以降は期待できない。

2011年度の新規国債発行額は増加

ここで、2011年度の新規国債発行額を試算してみよう。2011年度にマニフェスト関連政策をすべて実施するためには(段階的实施分は除く)、新たに4.9兆円が必要となる。ただし、財源不足からマニフェスト関連施策がすべて実現する可能性は低いと判断し、子ども手当の全額支給と農家の戸別所得補償の完全実施のみ予算計上すると仮定する。2011年度には経済緊急対策予備費など緊急的費用が約2兆円削減されると見込まれるものの、マニフェスト関連政策に加えて社会保障費の自然増等を勘案すると、歳出総額は92.9兆円(2010年度当初予算比+0.6兆円)に増加する見込みである(図表2)。歳入については景気回復に伴い法人税収が増加するため、租税・印紙収入が41.6兆円(同+4.2兆円)と40兆円台を回復する一方、税外収入は4.1兆円(同▲6.5兆円)と大幅に落ち

●図表1 マニフェストの実施状況

(単位: 兆円)

	2010年度		2011年度	
	マニフェスト	実施額	マニフェスト	見直し後
子ども手当の支給	2.7	1.8	5.3	5.3
出産時助成金の支給	—	—	0.2	0.2
高校授業料の無償化	0.5	0.4	0.5	0.5
年金保険料の流用禁止	0.2	—	0.2	0.2
介護労働者の賃金引き上げ	0.2	—	0.5	0.5
農家の戸別所得補償制度	—	0.6	1.0	1.0
暫定税率廃止	2.5	0.0	2.5	0.0
高速道路の原則無料化	0.4	0.1	0.9	0.9
能力開発手当の支給	—	—	0.5	0.5
その他	1.5	0.3	2.6	1.3
必要財源	8.0	3.1	14.2	10.4
2011年度新規財源必要額 (段階的实施分を除く)			7.3 4.9	

(資料) 財務省、民主党資料よりみずほ総合研究所作成

4

障費と国債費の増加によって歳出拡大が続き、2025年度の一般会計総額は127.3兆円に達する。歳入面で税収の緩やかな回復が続くとはいえ、新規国債発行額は2010年度の44.3兆円から2025年度には70.6兆円にまで増加し、公債依存度は2010年度の48.0%から2025年度には55.5%まで高まる。その結果、国債残高は2025年度までに1,500兆円を超えると計算される(図表4)。一方、家計の金融資産残高は、家計貯蓄率が3%程度で推移した場合、2025年度時点で1,560兆円程度に増加するが、国債残高との差は確実に縮まっていく。試算結果は幅を持ってみる必要があるものの、将来的に国債残高が家計の金融資産残高を上回ることがマーケットに意識された段階で、国債の国内消化が困難となる可能性は十分にあることを示している。

成長率が高まったとしても財政再建は必要

現政権は、安定財源を確保できないままにマニフェストに掲げた子ども手当などの歳出拡大策を進めている。今すぐに国債の消化に支障を来すような差し迫った状況にないとはいえ、中長期的な財政再建に向けては事業仕分けなどの歳出削減だけでは限

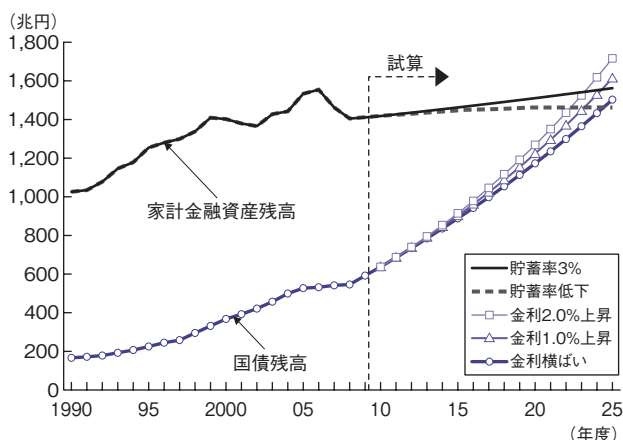
界があることは明らかだ。日本経済の成長率が高まれば財政悪化を防げるとの見方があるかもしれない。しかし、財政試算の前提となる成長率を政府目標値(「新成長戦略」(2009年12月閣議決定))の3%とした場合、名目成長率並みに長期金利が上昇するとの仮定を置くと、2025年度の国債残高は1,565兆円と成長率1.5%の場合よりも増大すると計算される。税収の増加ペースが加速する一方で、金利上昇により国債費が急速に増加するためである。すなわち、今後日本の成長率が高まるかどうかにかかわらず、財政再建は必要である。

重要度を増す中長期的な財政運営戦略

政府は6月中に中長期の「財政運営戦略」を決定する意向であり、それに先立って4月に論点整理が行われた。そこでは、慎重な経済見通しに基づくベースライン・シナリオを設定した上で、段階的な数値目標や実効性を高めるための財政運営ルールを導入することが検討されている。しかし、今夏の参議院選挙との関係もあって、財政運営戦略の決定には今後、曲折も予想される。

「ムダの削減」による財源確保が民主党マニフェスト策定時の想定を大きく下回っている現状を踏まえれば、マニフェスト関連施策の見直しや消費税率引き上げをも視野に入れた議論を進めていくべきである。一方で、南欧諸国のようにわが国の財政破綻に対する懸念はそれほど差し迫ったものではないため、景気の回復力を大きく削ぐような急激な財政引き締めを行う必要はない。財政再建を急ぎすぎると、かえって景気を悪化させて、財政赤字が拡大するという過去の失敗を繰り返す可能性もある。真に求められるのは、景気への悪影響を最小限に抑えながら、中長期的な財政再建を可能にする戦略である。■

●図表4 家計金融資産と国債残高の試算結果



- (注) 1. 家計金融資産残高の貯蓄率3%ケースは2011年度以降の貯蓄率を3.0%で固定、貯蓄率低下ケースは予測期間中に貯蓄率がゼロまで漸減すると仮定。
2. 国債残高は金利横ばいケースが2010年1～3月平均国債流通利回り(0.5%)で固定、金利上昇ケースは2010年度以降の5年債以上金利についてそれぞれ横ばいケース+1%、+2%で固定し、残高を加重平均。

(資料) 日本銀行「資金循環勘定」、財務省資料などよりみずほ総合研究所作成

みずほ総合研究所 経済調査部

エコノミスト 大和香織

kaori.yamato@mizuho-ri.co.jp