

我が国経済財政の中期的な経路

～「改革と展望」参考試算にみる経済と財政の両立の可能性～

企画調整室（調査情報室） 柿沼 重志

2005年1月20日、「構造改革と経済財政の中期展望—2004年度改定(以下「改革と展望」という。)」の参考資料として、具体的な数値を盛り込んだ政府の経済財政の将来展望（内閣府試算）が公表された¹。

従来は1本のシナリオに基づき試算値が公表されていたが、今回からは、いわゆる標準シナリオに相当する「基本（改革進展）ケース」に加え、リスクシナリオに相当する「非改革・停滞ケース」が提示され、この両ケースに基づく試算値が示された。5年～10年程度先の中期予測を行うに際し、1本のシナリオでは政策論議の材料としても不十分であり、この点は一步前進と評価できる。しかしながら、従来から指摘されている楽観的方向へのバイアスの問題²や政策的な裏付けについて、より詳細な説明を求める意見は多い。

本稿では、まず政府の将来展望（内閣府試算）について解説する。次に、主要な指標について、政府の将来展望（内閣府試算）と民間シンクタンクの中期予測を比較・検討する。以上を踏まえ、最後に、我が国経済財政の中期的な経路について考える。

1. 2つのケースが示された政府の将来展望（内閣府試算）

前述したとおり、今回からは、いわゆる標準シナリオに相当する「基本（改革進展）ケース」に加え、リスクシナリオに相当する「非改革・停滞ケース」が提示された点が最大のポイントである。まずマクロ経済の姿に関する「基本（改革進展）ケース」について、主要なポイントを挙げると、第1に、2006年度にGDPデフレーターで見てデフレを脱却し、名目成長率で2%成長を達成するとの前回の方向性を堅持している。名目成長率は、2009年度から2012年度まで概ね3%台後半で推移し³、実質成長率は、2005年度以降、1.5%程度で推移する。

¹ 「改革と展望」は、2005年1月21日に閣議決定。具体的な数値を盛り込んだ政府のシナリオは、参考資料という位置付けであり、閣議決定の対象とされていない。

² 例えば、2004年9月30日の財政制度等審議会における井堀利宏氏、貝塚啓明氏、富田俊基氏のほか古谷主税局総務課長の発言を参照（<http://www.mof.go.jp/singikai/zaiseiseido/gijiroku/zaiseic/zaiseic160930.htm>）。

³ 2011年度は、4.0%。

第2に、国・地方の基礎的財政収支（以下、「プライマリーバランス」という。）の黒字化は前回の試算よりも1年早まり、2012年度に達成する。ただし、国のプライマリーバランスは、2012年度でも赤字が続く。

第3に、公債等残高（普通国債、地方債及び交付税特会借入金の合計）は、毎年度累増し、2012年度で947.7兆円に達するが、対GDPでは、2007年度以降は約147%とほぼ横這いで推移する。プライマリーバランスが黒字化する2012年度より前に公債等残高（対GDP比）が安定化する理由は、名目長期金利が名目成長率を下回っているためである（2006年度～2009年度までは名目長期金利が名目成長率を下回り、2010年度で両者は一致、2011年度以降両者の関係は逆転する）。

その他、失業率は徐々に低下し、2012年度には3.2%となる。また、名目長期金利は、2009年度に3%台となり、その後も物価の上昇や景気の回復傾向を反映し、上昇を続け、2012年度は4.6%となる。

図表1 政府の将来展望（内閣府試算）・「基本（改革進展）ケース」

【マクロ経済の姿】									
	(%程度)、[対GDP比、%程度]、兆円程度								
	2004年度 (平成16年度)	2005年度 (平成17年度)	2006年度 (平成18年度)	2007年度 (平成19年度)	2008年度 (平成20年度)	2009年度 (平成21年度)	2010年度 (平成22年度)	2011年度 (平成23年度)	2012年度 (平成24年度)
実質成長率	(2.1)	(1.6)	(1.5)	(1.5)	(1.6)	(1.5)	(1.6)	(1.6)	(1.5)
名目成長率	(0.8)	(1.3)	(2.0)	(2.6)	(3.4)	(3.8)	(3.9)	(4.0)	(3.9)
名目GDP	505.1	511.5	521.5	535.1	553.3	574.1	596.7	620.7	645.2
国民所得	373.0	377.4	379.9	390.0	403.7	418.6	435.7	453.9	472.3
物価上昇率									
（消費者物価）	(▲0.2)	(0.1)	(0.9)	(1.4)	(2.0)	(2.3)	(2.5)	(2.7)	(2.7)
（国内企業物価）	(1.4)	(0.4)	(0.9)	(1.2)	(1.6)	(1.8)	(1.9)	(2.0)	(1.9)
（GDPデフレーター）*	(▲1.3)	(▲0.3)	(0.5)	(1.1)	(1.8)	(2.2)	(2.3)	(2.4)	(2.4)
完全失業率	(4.7)	(4.6)	(4.4)	(4.2)	(3.9)	(3.6)	(3.4)	(3.2)	(3.2)
名目長期金利	(1.6)	(1.6)	(1.9)	(2.3)	(2.9)	(3.4)	(3.9)	(4.3)	(4.6)
貯蓄投資差額									
一般政府	[▲7.3]	[▲7.0]	[▲6.1]	[▲5.6]	[▲5.3]	[▲4.8]	[▲4.5]	[▲4.4]	[▲4.2]
民間	[11.0]	[10.9]	[10.0]	[9.8]	[9.7]	[9.5]	[9.3]	[9.3]	[9.1]
海外	[▲3.6]	[▲3.9]	[▲3.9]	[▲4.1]	[▲4.4]	[▲4.7]	[▲4.8]	[▲4.9]	[▲4.9]

*GDPデフレーター：GDP物価変動指数。名目成長率からGDPデフレーターの変化率を差し引くと実質成長率になる。

【国と地方の財政の姿】									
	[対GDP比、%程度]、兆円程度								
	2004年度 (平成16年度)	2005年度 (平成17年度)	2006年度 (平成18年度)	2007年度 (平成19年度)	2008年度 (平成20年度)	2009年度 (平成21年度)	2010年度 (平成22年度)	2011年度 (平成23年度)	2012年度 (平成24年度)
貯蓄投資差額									
国	[▲6.3]	[▲6.2]	[▲5.4]	[▲5.0]	[▲4.9]	[▲4.7]	[▲4.6]	[▲4.8]	[▲4.9]
地方	[▲0.4]	[▲0.2]	[▲0.0]	[▲0.1]	[0.0]	[0.2]	[0.3]	[0.6]	[0.8]
合計	[▲6.7]	[▲6.3]	[▲5.5]	[▲5.1]	[▲4.9]	[▲4.5]	[▲4.3]	[▲4.1]	[▲4.0]
基礎的財政収支									
国	[▲4.8]	[▲4.5]	[▲3.8]	[▲3.2]	[▲2.8]	[▲2.3]	[▲1.8]	[▲1.6]	[▲1.4]
地方	[0.4]	[0.5]	[0.6]	[0.6]	[0.7]	[0.8]	[1.0]	[1.3]	[1.5]
合計	[▲4.4]	[▲4.0]	[▲3.1]	[▲2.7]	[▲2.1]	[▲1.5]	[▲0.9]	[▲0.4]	[0.1]
公債等残高 (名目GDP比)	693.5 [137.3]	727.9 [142.3]	757.4 [145.2]	787.4 [147.2]	816.5 [147.6]	848.0 [147.7]	880.3 [147.5]	913.6 [147.2]	947.7 [146.9]
一般政府支出規模 (名目GDP比)	184.4 [36.5]	184.9 [36.2]	188.3 [36.1]	192.8 [36.0]	199.4 [36.0]	207.1 [36.1]	215.5 [36.1]	226.0 [36.4]	237.8 [36.9]

(注1) 消費者物価は生鮮食品を除く総合（全国）である。

(注2) 基礎的財政収支は国民経済計算（SNA）ベースの推計値であり、支出が翌年度に繰り越された場合には翌年度に計上される。また、国・地方とも一般会計（普通会計）以外に一部の特別会計等を含む概念であることに留意が必要である。

(注3) 交付税及び譲与税配付金特別会計（以下、交付税特会という。）の借入・返済は、地方負担分も含め国に計上している。

(注4) 公債等残高は、普通国債、地方債及び交付税特会借入金の合計である。長期債務としては、この他に、特会借入金等がある。

(注5) 一般政府支出規模は、翌年度への繰越を考慮していない数値である。なお、2002年度当初予算ベースのGDP（予算編成当時の政府経済見通し）に対する比率は37.6%程度である。

(出所) 経済財政諮問会議提出資料

次に、国の一般会計及び地方の普通会計の姿に関する「基本（改革進展）ケース」の数値について見てみる。なお、国の一般会計の姿については、財務省の後年度歳出・歳入への影響試算⁴との比較も行うが、この両者は試算の性格付けや試算の方法に大きな違いがある点には注意を要する（図表2）。

図表2 内閣府・「改革と展望」参考試算と財務省・後年度影響試算の違い

	内閣府・「改革と展望」参考試算	財務省・後年度歳出・歳入への影響試算
試算の性格	構造改革や財政収支改善努力を前提として実現される将来の経済財政の全体像を提示。	来年度予算に盛り込まれた制度・政策が継続された場合における将来の国の一般会計を提示。
試算の方法	経済、財政、社会保障制度の相互関係を踏まえた計量モデルによる。	マクロ経済の状況を所与として一般会計の各項目の将来値を機械的に計算し、積み上げ。（財政がマクロ経済に与える影響は考慮されない。）

（出所）経済財政諮問会議提出資料より一部抜粋

図表3 政府の将来展望（内閣府試算）・「基本（改革進展）ケース」

【国の一般会計の姿】					
	兆円程度				
	2005年度 (平成17年度)	2006年度 (平成18年度)	2007年度 (平成19年度)	2008年度 (平成20年度)	2009年度 (平成21年度)
歳出	82.2	84.5	89.6	93.3	98.3
一般歳出	47.3	47.7	49.0	50.5	52.4
社会保障関係費	20.4	21.3	22.6	24.2	25.9
公共事業関係費	7.5	7.3	7.1	6.9	6.7
その他	19.4	19.1	19.2	19.5	19.8
地方交付税等	16.1	17.3	19.7	19.9	20.3
国債費	18.4	19.1	20.5	22.9	25.6
NTT-B事業償還時補助	0.4	0.4	0.4	0.0	-
歳入	82.2	84.5	89.6	93.3	98.3
税収	44.0	46.2	47.8	50.2	53.6
その他収入	3.8	3.9	4.0	3.7	3.8
公債金	34.4	34.5	37.8	39.3	40.9

【地方普通会計の姿】					
	兆円程度				
	2005年度 (平成17年度)	2006年度 (平成18年度)	2007年度 (平成19年度)	2008年度 (平成20年度)	2009年度 (平成21年度)
歳出	91.3	89.6	89.2	89.3	90.0
一般歳出	78.6	78.9	79.5	80.6	82.0
歳入	91.3	89.6	89.2	89.3	90.0
地方税	34.0	36.0	37.1	38.5	40.2
地方交付税等	18.4	17.1	15.6	15.1	14.7
国庫支出金	11.2	10.8	10.9	11.1	11.2
地方債	12.3	12.0	12.2	11.7	10.8

（注1）2001年度2次補正による公共投資（NTT-Bタイプ）に対応した国から地方等への補助金及び地方等から国への返済金（2004年度～2008年度）については、国の歳出には償還時補助を計上、国債費には産業投資特別会計受入金相当額を計上、その他収入には産業投資特別会計受入金を計上している。

（注2）国の一般会計に示した地方交付税等はいわゆる交付税特会の入口ベースの値であり、地方の普通会計に示した値は出口ベースの値である。差額は、交付税特会における貸借に相当する。2007年度の国の一般会計の地方交付税等が増加しているのは、交付税特会借入金の償還が開始されるためである。

（出所）経済財政諮問会議提出資料

⁴ 財務省は、長期金利が3%まで上昇した場合のいわゆるリスクシナリオに基づく試算値も公表しているが、本稿ではいわゆる標準ケースのみを比較対象とする。

図表4 財務省・後年度歳出・歳入への影響試算（抜粋）

(兆円)

		2005年度	2006年度	2007年度	2008年度
歳出	一般歳出	47.3	48.0	49.3	50.0
	うち社会保障関係費	20.4	21.2	22.3	23.5
	地方交付税交付金等	16.1	17.6	20.3	20.6
	国債費	18.4	19.4	20.5	21.1
歳入	税収	44.0	46.3	47.3	48.1
	その他収入	3.8	3.6	3.6	3.1
	公債金	34.4	35.5	39.6	40.6
一般会計の規模		82.2	85.4	90.4	91.8

(注1) 名目経済成長率は、2005年度は1.3%（政府経済見通し）、2006年度以降は2.0%と仮定。消費者物価上昇率は、2005年度は0.1%、2006年度以降は0.5%と仮定。長期金利は2.0%と仮定。

(注2) 四捨五入の関係で合計が合わない場合がある。

(出所) 財務省資料より作成

図表5 内閣府と財務省のプライマリーバランス（国の一般会計）に関する比較

(兆円)

	2005年度	2006年度	2007年度	2008年度	2009年度
内閣府	▲16.0	▲15.3	▲17.3	▲16.5	▲15.3
財務省	▲16.0	▲16.1	▲19.0	▲19.5	

(注1) 財務省は2008年度までの公表。

(注2) 四捨五入の関係上、小数点以下にズレが生じる可能性がある。

(出所) 経済財政諮問会議提出資料及び財務省資料より作成

主要なポイントを列挙すれば、下記のとおりとなろう。

第1に、2008年度の国の一般会計税収（内閣府）は、2007年度47.8兆円、2008年度50.2兆円と増加する。これに対し、財務省は、2007年度47.3兆円、2008年度48.1兆円と試算しており、2008年度では内閣府の方が2.1兆円ほど多く見積もっている。内閣府は特に2008年度、2009年度について、好調な名目経済成長率の伸びを反映し、税収の伸びをそれぞれ年率5%程度、同7%程度と高めに見ている点が特徴的である。

第2に、国の一般会計のプライマリーバランス（内閣府）は、2007年度に17.3兆円、2008年度には16.5兆円へと赤字が徐々に減少する。これに対し、財務省は、2007年度19.0兆円、2008年度19.5兆円と赤字が拡大し、両者の差は3兆円に上る。この主たる要因は①で見た税収の違いによるものである⁵。

また、地方普通会計については、一般歳出が歳出削減によって、抑制気味に推移する。2005年度の78.6兆円から2009年度の82.0兆円と3.4兆円しか増えておらず、物価上昇率を加味すれば、実質的には毎年減少を続けている。歳入面では、地方税収が比較的好調（毎年の伸び率は3～6%程度）なこともあ

⁵ 2008年度までの一般歳出の規模については、内閣府と財務省の見方に大きな違いはない。

り、地方債の発行は若干ながらも微減傾向を示している。

内閣府の試算では、これら「基本（改革進展）ケース」に加え、今回は「非改革・停滞ケース」による将来像が示された（主な前提条件と試算結果の比較は以下のとおり）。

図表6 両ケースの主な前提条件

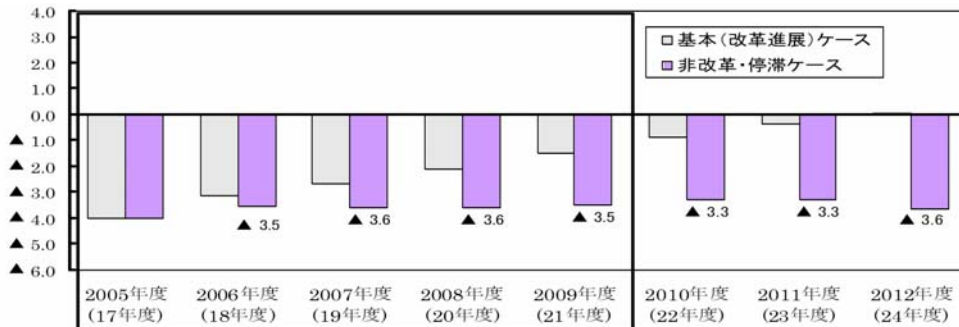
<p>「基本（改革進展）ケース」</p>	<p>(1) マクロ経済に関するもの</p> <p>①人口・労働力 人口動態は中位推計を利用。</p> <p>②生産性の向上 全要素生産性（TFP）の上昇率は、2005年度から5年間で、1990年以降の平均（金融不安期を除く）へ徐々に回帰していくことに加え、構造改革の加速により、同期間の上昇率がさらに毎年度0.2%程度高まる。</p> <p>③世界経済 世界経済の成長率及び物価上昇率を3.5%程度、2.2%程度と仮定。</p> <p>(2) 財政・社会保障に関するもの</p> <p>①社会保障関係費 年金：2004年年金制度改正による。 医療：1人当たり医療サービス需要額を人口要因、所得要因、価格要因により推計。 介護：人口動態の変化を踏まえて推計。また、「介護保険法等の一部を改正する法案（仮称）」を踏まえ、2005年10月以降、一部給付水準を見直し。</p> <p>②投資的経費 2006年度以降、年率▲3%の機械的な削除を仮定。</p> <p>③人件費（公務員） 2006年度以降、平均賃金の伸び率より年率0.5%下回る伸び率に抑制すると仮定。</p> <p>④税制 2005年度税制改正等による。基礎年金の国庫負担割合引上げの財源については、2006年度以降、2年間は所得税（計1.5兆円）、残りの2年間は消費税（計1.5兆円）を想定。</p> <p>⑤三位一体の改革 政府与党協議会の合意（2004年11月26日）による。</p>
<p>「非改革・停滞ケース」</p>	<p>(「基本（改革進展）ケース」との違い)</p> <p>(1) マクロ経済に関するもの</p> <ul style="list-style-type: none"> 全要素生産性（TFP）の上昇率は、低迷したまま推移する。 長期金利が大幅に上昇し、実質金利が2010年度には1990年代前半のイタリア並に達する。 <p>(2) 財政・社会保障に関するもの</p> <ul style="list-style-type: none"> 人件費（公務員）について、2006年度以降、平均賃金の伸び率に等しいと仮定。 投資的経費を含むその他の経費については、2006年度以降、消費者物価上昇率で延伸（ただし、社会保障関係費の前提は、「基本（改革進展）ケース」と同じ）。

（出所）経済財政諮問会議提出資料より作成

図表7 両ケースによる試算結果の比較

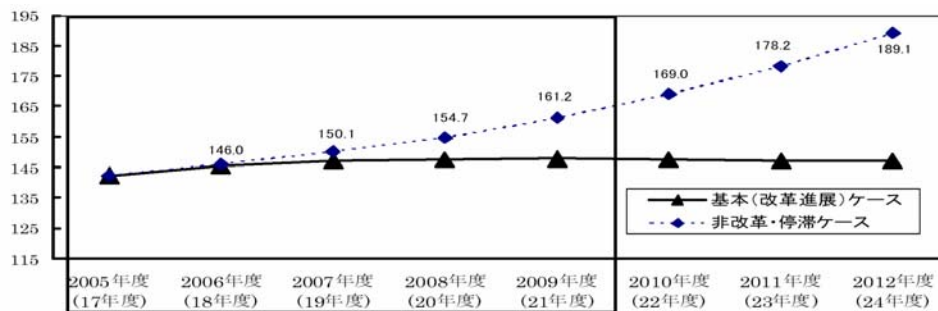
(1) 国・地方のプライマリーバランス（対名目GDP比）

(%程度)



(2) 公債等残高 (対名目GDP比)

(%程度)



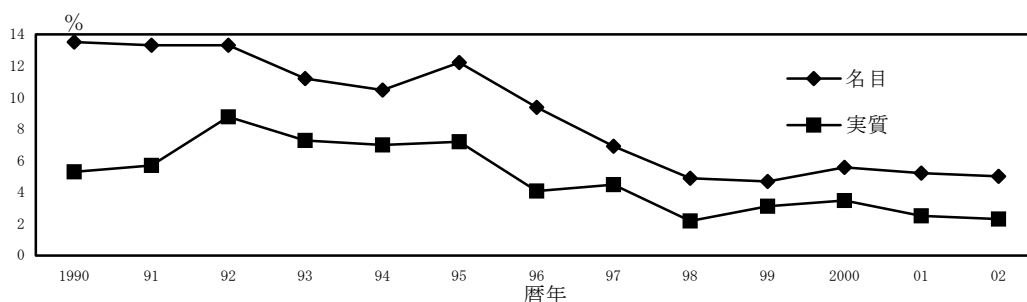
(出所) 経済財政諮問会議提出資料

「非改革・停滞ケース」では、歳出削減に進展が見られないことから、国・地方のプライマリーバランス (対名目GDP比) は3%台の赤字を続ける。

さらに、財政の持続可能性への不信感等から長期金利が大幅に上昇し、実質金利が2010年度には1990年代前半のイタリアに並ぶ。長期金利上昇により、利払費が嵩む⁶こと等も影響し、公債等残高 (普通国債、地方債及び交付税特会借入金の合計) は、2012年度には名目GDP比で189.1%にまで達する⁷。

また、長期金利の過度の上昇は設備投資等の経済面にも悪影響を与えることから、2010年度以降の実質成長率は、「基本 (改革進展) ケース」よりも0.5%ポイント程度下振れて、1.0%程度で推移する。

図表8 イタリアにおける長期金利の推移



(出所) OECD “Economic Outlook74” より作成

⁶ 財務省の試算では、金利の1%の上昇で年間の利払費 (一般会計) は約1.2兆円増加すると見込まれている。詳しくは、財政制度等審議会「平成17年度予算編成の基本的考え方について」(2004.5)を参照。

⁷ 実額ベースで見ると、2010年度に1,000兆円を突破、2012年度には1,213兆円まで膨れ上がる (2005.1.21 毎日新聞)。

今回、政府（内閣府）が「基本（改革進展）ケース」だけでなく、あえて「非改革・停滞ケース」を示した背景としては、構造改革を継続的に実施した場合とそうではない場合の政策効果の違いを明示する意図だけではなく、これまでの将来展望、なかんずく財政に対する見方が楽観的であり、その実現可能性に疑義を呈する意見も少なくなかったことも影響しているのではないかと⁸。

2. 政府の将来展望（内閣府試算）と民間シンクタンクの中期予測の比較検討

2-1. 大きく異なるデフレ脱却の時期

今後の経済成長を左右する主要因として想起されるものを列挙すれば、人口動態（少子化・高齢化）、貯蓄率、労働力率、経常収支、財政収支、金利、物価、技術革新、人的資本の蓄積ということになるだろうか。民間シンクタンクの中期経済予測を見ても、これらの指標の動向に関する分析に力点が置かれている。

以下では、成長率と物価について、政府の将来展望（内閣府試算）と民間シンクタンクの中期経済予測⁹を比較検討する（金利は、財政の部分で後述）。

まず、成長率について見てみると、今後10年程度で実質では1.5～2.5%程度のものが多いが、名目では0.5～4.0%程度と見方が大きく分かれている。経済成長は、不確実性を多分に含み、何をもって適正な予測と評価するのは難しい問題であるが、今後、人口減少による経済成長への負の影響が懸念されるに於いては、政府も民間シンクタンクの予測もやや楽観的な印象は否めない¹⁰。成長率について、政府の将来展望はやや強気の面はあるにせよ、民間シンクタンクとの比較では実現可能性が極端に低いものではないとも解釈し得る。

図表9 成長率に関する見通し

政府（内閣府試算）（2005.1.20公表）

（年度）	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
実質	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6	1.5
名目	1.3	2.0	2.6	3.4	3.8	3.9	4.0	3.9

第一生命経済研究所（2004.10.6公表）

（年度）	2005-2009 平均	2010-2014 平均
実質	1.3	1.8
名目	0.7	1.6

⁸ 脚注2を参照。

⁹ 本稿では、各シンクタンクの標準シナリオによる予測値を採用（野村証券金融経済研究所は、①財政再建放棄シナリオ、②財政再建継続シナリオ、③外国人労働者受け入れシナリオの3つのシナリオに基づく中期経済予測を行っているが、本稿では②を標準シナリオとして、転載）。

¹⁰ 公表時期からも分かるとおり、日本経済研究センター及び三菱総合研究所以外の民間シンクタンクは、連鎖方式への移行前のものであり、その点には注意が必要である。

ニッセイ基礎研究所（2004.10.15公表）

(年度)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
実質	1.1	1.5	1.7	2.2	3.0	0.5	1.2	2.0	2.1	2.4
名目	0.1	0.3	0.8	1.5	2.7	1.8	0.8	1.9	2.5	3.6

日本経済研究センター（2004.12.17公表）

(年度)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2015
実質	1.2	1.4	2.9	1.4	1.9	1.5	2.4
名目	0.4	0.7	3.4	4.3	2.9	3.7	4.7

日本総合研究所（2004.12.1公表）

(年度)	2005	2006	2007	2008	2009
実質	1.9	2.4	2.7	2.0	1.5
名目	0.8	1.1	1.9	2.0	1.3

野村証券金融経済研究所（2004.12.3公表）

(年度)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2010-2015 平均
実質	1.9	2.6	0.2	1.0	2.1	2.7	1.9
名目	0.7	1.9	4.2	1.3	1.4	2.1	2.1

三菱総合研究所（2004.12.13公表）

(年度)	2005-2010 平均	2010-15 平均
実質	1.7	2.3
名目	2.5	3.4

次に、物価（GDPデフレーター、消費者物価指数）について見てみると、政府と民間シンクタンクの見方には、やや距離感があることは否めない。とりわけ、GDPデフレーターで見た場合のデフレ脱却の時期について、政府の強気さは際立っている。政府が2006年度という目標を掲げるのに対し、民間シンクタンクの側は、消費税率引上げによる物価上昇を織り込んでもなお2007年度～2010年度と慎重な見方をしている¹¹。一方、消費者物価指数で見た場合のデフレ脱却の時期も、民間シンクタンクは2005～2007年度という見方をしており¹²、政府の2005年度という目標はやや早めであると言える。

図表 10 物価に関する見通し

政府（内閣府試算）（2005.1.20公表）

(年度)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
GDPデフレーター	▲0.3	0.5	1.1	1.8	2.2	2.3	2.4	2.4
消費者物価指数	0.1	0.9	1.4	2.0	2.3	2.5	2.7	2.7

¹¹ 政府（内閣府試算）の前提では、消費税負担の増加は2008年度以降とされており、2006年度のデフレ脱却までには消費税引上げに伴う物価上昇分は含まれていないと考えられる。

第一生命経済研究所（2004.10.6公表）

(年度)	2005-2009 平均	2010-2014 平均
GDP デフレーター	▲0.6	▲0.2
消費者物価指数	0.5	0.5

ニッセイ基礎研究所（2004.10.15公表）

(年度)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
GDP デフレーター	▲1.0	▲1.2	▲0.9	▲0.7	▲0.3	1.3	▲0.4	▲0.1	0.4	1.2
消費者物価指数	▲0.2	▲0.0	0.2	0.3	0.7	2.1	0.5	0.9	1.3	1.9

日本経済研究センター（2004.12.17公表）

(年度)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2015
GDP デフレーター	▲0.8	▲0.7	0.5	2.9	1.0	2.2	2.3
消費者物価指数	▲0.4	▲0.0	0.5	3.2	1.4	2.0	2.4

日本総合研究所（2004.12.1公表）

(年度)	2005	2006	2007	2008	2009
GDP デフレーター	▲1.1	▲1.3	▲0.8	0.0	▲0.2
消費者物価指数	▲0.1	0.1	0.4	1.2	1.4

野村証券金融経済研究所（2004.12.3公表）

(年度)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2010-2015 平均
GDP デフレーター	▲1.2	▲0.7	4.0	0.3	▲0.7	▲0.6	0.2
消費者物価指数	▲0.3	0.1	3.0	1.5	0.8	0.4	0.7

三菱総合研究所（2004.12.13公表）

(年度)	2005-2010 平均	2010-2015 平均
GDP デフレーター	0.8	1.1
消費者物価指数	1.2	1.4

2-2. 多様な財政の将来像

我が国財政を中長期的に見た場合、歳出入両面からの改革が不可避であり、それをどの程度断行できるか否かで将来像が変わる。なお、財政については、フロー、ストックとも、各シンクタンクが予測の対象とする指標が異なり、政府の公表ベースとも合致しない点が多いほか、消費税率引上げ等の前提条件の置き方にも大きく左右されることから、比較検討には注意を要する¹³。

2-2-1. 2010年代初頭のプライマリーバランスの黒字化は可能か

フローの財政指標に関する見通しと各シンクタンクが消費税率引上げについて、どのような想定を置いているかを見たものが図表 11 である¹⁴。

¹² 第一生命経済研究所のみ 2005 年度。

¹³ 楽観的な（強気の）経済見通しがベースにあれば、税収増のチャンネルをとおして、プライマリーバランス黒字化へのハードルは低くなる点も考慮すべきである。

¹⁴ 歳出削減については、各シンクタンクとも公共投資の削減や社会保障関係費の抑制等について、相応の削減メニューを盛り込んでいるが、煩雑さを回避する意味で、ここでは割愛する。

図表 11 フローの財政指標に関する見通しと消費税に関する前提

	フローの財政指標に関する見通し	消費税に関する前提
政府（内閣府試算） （2005.1.20 公表）	「基本（改革進展ケース）」では、2012 年度に国・地方のプライマリーバランスが黒字化。一方、「非改革・停滞ケース」では、2012 年度に国・地方のプライマリーバランス（対 GDP 比）は▲3.6%。	基礎年金の国庫負担割合の引上げに要する財源として、2008・2009 年度で消費税（計 1.5 兆円）を想定。
第一生命経済研究所 （2004.10.6 公表）	一般政府の貯蓄投資差額（対 GDP 比）は若干改善に向かうものの、2014 年度で▲3.1%。	2009 年度に 2% 引上げ（5%⇒7%）
ニッセイ基礎研究所 （2004.10.15 公表）	国の一般会計のプライマリーバランス（対 GDP 比）は若干改善に向かうものの、2014 年度で▲2.2%。	2010 年度に 2% 引上げ（5%⇒7%）
日本経済研究センター （2004.12.17 公表）	2013 年度に国・地方のプライマリーバランスが黒字化。	2008 年度に 3% 引上げ（5%⇒8%） 2013 年度に 2% 引上げ（8%⇒10%）
日本総合研究所 （2004.12.1 公表）	2010 年代半ばに国のプライマリーバランスが黒字化。	2007 年度に 5% 引上げ（5%⇒10%）
野村証券金融経済研究所 （2004.12.3 公表）	国・地方のプライマリーバランス（対 GDP 比）の黒字化は困難（2010-2015 年度の平均で▲2.7%）。	2007 年度に 5% 引上げ（5%⇒10%）
三菱総合研究所 （2004.12.13 公表）	国のプライマリーバランスは、徐々に改善に向かい、2015 年度に▲0.1%とほぼ均衡。	2007 年度に 2% 引上げ（5%⇒7%） 2010 年度に 3% 引上げ（7%⇒10%）

民間シンクタンク各社は、一様にデフレ脱却後（直後あるいは数年後）に、消費税引上げを想定している。税率の上げ幅や引上げの回数は様々であるが、「消費税率の引上げをなくして、財政再建は展望できない」との認識は共通のものとなっていることが推察される¹⁵。

しかしながら、こうした増税に加え、様々な歳出削減を行っても、プライマリーバランスの黒字化は容易ではなく、民間シンクタンクの中で最も早い時期に黒字化を展望している日本経済研究センターでも 2013 年度となっている（同機関は消費税率を 2 段階にわたり引上げ、2013 年度以降 10%としている）。

こうした民間シンクタンクの予測結果と政府（内閣府試算）の「基本（改革進展）ケース」を比較すると、政府（内閣府試算）は相当厳しい歳出削減シナリオを描いているものの、本格的な増税シナリオは盛り込んでおらず、歳出入両面から見た場合、政府のシナリオが民間シンクタンクよりも財政収支の好転に資するものとは考えにくい。

そうであるにもかかわらず、プライマリーバランス黒字化の時期が早いのは、ベースとなる経済見通しが相当強気であり、税収もそれを反映したものになっているからではないか。また、政府（内閣府試算）の「基本（改革進展）ケース」では、国のプライマリーバランスは 2012 年度においても赤字のままであるが、地方のプライマリーバランスの黒字が徐々に拡大し、国・地方で見た場合、2012 年度にプライマリーバランスの黒字化が実現するというシナリオとなっ

¹⁵ 2005 年 1 月 20 日に公表された OECD の対日経済審査報告書も、「財政の持続性を維持するには、歳出を抑えるだけでは不十分であり、歳入の増加を図ることが不可欠である。具体的には、課税ベースの拡大や将来における消費税率の引上げが必要となる」とし、消費税率引上げが不可避との見解を示している。

ている。つまり、地方に関する見通しが崩れれば、2012年度に国・地方のプライマリーバランスが黒字化するとの目標は達成し得ず、その実現可能性が問われることになる¹⁶。

2-2-2. 公債等残高の行方は成長率、金利、プライマリーバランスが鍵 ストックの財政指標に関する見通し（予測）は、図表12のとおりである。

図表12 ストックの財政指標に関する見通し

ストックの財政指標に関する見通し	
政府（内閣府試算） （2005.1.20公表）	「基本（改革進展ケース）」では、2012年度で公債等残高（対GDP比）は、146.9%と高止まる（累増傾向は収束）。一方、「非改革・停滞ケース」では、2012年度に公債等残高（対GDP比）は189.1%まで上昇し、歯止めが効かない状況となる。
第一生命経済研究所 （2004.10.6公表）	一般政府の政府債務残高（対GDP比）は、予測期間後半（2009年度～2014年度）は180%台で推移する。
日本経済研究センター （2004.12.17公表）	一般政府の金融負債残高（グロス債務、対GDP比）は2006年度に180%程度に達したのち漸減していくが、純債務（ネット債務）は増加し、2015年度に103.1%へと拡大を続ける。
三菱総合研究所 （2004.12.13公表）	2015年度の普通国債残高は、740.6兆円に達し、累増は止まらず。

（注）ニッセイ基礎研究所、日本総合研究所、野村証券金融経済研究所については、記述なし。

今後、財政再建を進めていく上で、欠かせない視点は、いかに財政の持続可能性を高めていくかということである。こうした財政の持続可能性を議論する際の重要な指標となるのは、プライマリーバランス、名目成長率、名目長期金利の3つであり、これら3つの指標をどう見るかで、ストックの財政指標の動きが決まる。すなわち、プライマリーバランスが均衡している場合、名目成長率が名目長期金利を上回っていれば、GDPに占める政府債務残高は発散せず、財政破綻は回避される。仮に、この「ドーマー条件」が長期間にわたって満たされないならば、財政破綻は現実味を帯びてくる。そうした事態を回避するには、①「名目成長率 \geq 名目長期金利」の状態を実現すること、②プライマリーバランスを黒字化（あるいは均衡化）することが必要となる。

政府（内閣府試算）の「基本（改革進展）ケース」では、公債等残高（対GDP比）はプライマリーバランスが黒字化する2012年度よりも早期の2007年度以降、147%程度と一定の範囲に収束する。この理由は、名目長期金利が名目成長率を下回り、①の条件を満たすとの想定が強く効いているからである（2006年度～2009年度までは名目長期金利が名目成長率を下回り、2010年度で両者は一致、2011年度以降両者の関係は逆転する）。

¹⁶ 地方財政については、地方三公社（土地開発公社、住宅供給公社、道路公社）を始めとする外郭団体の財務悪化がいずれ地方公共団体本体の財政に少なからず影響を及ぼすことが懸念されており、こうした点にも配慮が必要である。

一方、民間シンクタンクの想定は、名目長期金利が名目成長率を上回る期間のほうが多いと見ているほか、プライマリーバランス黒字化の時期も政府（内閣府試算）の「基本（改革進展）ケース」よりも遅いとしているため、ストックの財政指標についても厳しい見方となっている。

3. 我が国経済財政の中期的な経路を考える

我が国経済の直近の動きを見ると、若干の減速感が出てきたものの、比較的好調な輸出と設備投資が中心となって景気を牽引することにより、実質で見た場合、2003年度は1.9%（実績）、2004年度も2.1%（実績見込み）の成長が見込まれており、1990年代後半の金融不安以後の閉塞感は払拭するに至った。しかしながら、物価動向については、デフレ圧力が緩和の方向にシフトしつつも、デフレ脱却とまでには未だ至らず、政府が描くパス（2005年度には消費者物価指数がプラスとなり、他の物価指数も徐々にプラスに近づき、2006年度にはデフレから脱却する）を辿ることはそう容易ではないと思われる。

今回の景気回復の中身について、政府は内需主導である点を強調するものの、足元の設備投資は輸出関連（とりわけ、中国向けの輸出が大幅に伸びており、「中国特需」とも呼ばれる）のものが多く、その限りでは、輸出頼みの従来型成長パターンから転換したとは言い難い。本格的な成長軌道に乗るためには、まず、設備投資に関して、更新投資主導から新設（能力増強）投資主導へと質の転換を図る必要がある。さらには、好調な企業部門から家計部門へのバトンタッチを実現し、所得の裏付けを伴う堅調な消費を確保することも期待される。そうした成長パターンを実現できれば、ディマンドプル型のインフレ圧力¹⁷が生じ、長期化するデフレ問題も解決することができよう。

さらに、より中長期的な視点で見れば、今後は労働力人口の減少や急速な高齢化の進展が見込まれており、経済に負の圧力がかかる可能性が高い¹⁸。そうしたいわば制約条件（労働投入量の減少は不可避）がある中で、持続的な成長経路を見出すためには、労働の質を高めていかなければならない。しかし、既に深刻化しているフリーターやニートの問題に象徴される若年失業の問題は、労働の質を高めるのとは逆のベクトルに作用する。また、若年失業の問題は出生率の低下の問題とも無関係とは言えない。同問題については、「若年失業率が上昇する中で、職が得られない、または職があっても地位が不安定で将来の生

¹⁷ 超過需要を原因とするインフレ圧力。

¹⁸ 政府（内閣府試算）においては、人口動態は中位推計が使われているが、その妥当性についても再検討が必要であろう。

活設計が立てられない若年層が増えている。そのことが晩婚化、非婚化、ひいては少子化の要因となっている可能性がある」との指摘もあり、出生率の低下とも複合的に絡んでいる¹⁹。

デフレ問題のみならず、若年失業の問題や少子化問題に正面から取り組み、労働の質をいかに高め、同時に量の低下をいかに最小限で食い止めることができるか、さらには財政や年金制度の持続可能性に対する将来不安をいかに払拭するか、まさにその道筋をつけることが政府に求められている。それらへの対応を先送りせず、正面から対峙することが、政府への信頼のみならず経済の潜在成長力を高めることにもつながろう。

とりわけ、中期的な課題の中でも最重要課題ともいえるのが、財政の持続性をいかに維持していくかということであろう。政府債務残高の対GDP比が何%を超えると危険領域なのかについて、はっきりとした基準があるわけではないが、我が国が今後数年で「マーストリヒト基準」で設けられた政府債務残高を対GDP比で60%以内にするという基準をクリアすることはまず不可能である。また、戦後期を除けば、OECD加盟国で政府債務残高が対GDP比で100%超を経験した国はそう多くはなく、かつて財政の劣等国と揶揄されたイタリアの最悪期の水準を超え、未踏の領域に突入してしまった。

政府債務残高（対GDP比）を収束させ、財政破綻を回避するためには、前述したとおり、①「名目成長率 \geq 名目長期金利」の状態を実現すること、②プライマリーバランスを黒字化（あるいは均衡化）することが必要となる。

しかし、①を恒常的に実現することは、我が国のみならず諸外国の過去のデータから見ても、困難であろう（図表13）。この点について、東京大学の井堀利宏教授は、「過去20年ぐらいのデータを見ても、金利のほうが成長率より高いというのが、通常であり、経済状況がある程度悪くなってもなおかつ財政再建が達成可能というシナリオを出す方が、より責任のある財政再建のシナリオの出し方ではないか」との見解を示している²⁰。とりわけ、我が国は、労働力人口の減

図表13 名目成長率と名目長期金利の関係
(単位：%)

国名	名目成長率－名目長期金利 (1990年～2002年の平均)
日本	▲1.8
米国	▲1.3
英国	▲1.7
ドイツ	▲2.2
フランス	▲2.9
イタリア	▲3.3
カナダ	▲2.7

(出所) OECD “Economic Outlook74” より作成

¹⁹ 実際に、若年失業率と合計特殊出生率のデータをプロットすると、負の相関がある。小林陽太郎、小峰隆夫編『人口減少と総合国力』（日本経済評論社 2004.10）44～46頁。

²⁰ 2004年3月18日の参議院予算委員会公聴会における発言。

少等で経済成長に負の圧力がかかることが見込まれるほか、巨額の政府債務残高を抱えており、財政再建を先送りした場合には、長期金利が急上昇する危険性も否めず、今後この条件を恒常的にクリアしていくことは、そう容易ではない。

②については、中長期的に必ず実現していかなければならない目標である。我が国の財政を本格的に再建していくには、プライマリーバランスの均衡では不十分であり、諸外国の財政再建過程を見ても、いずれは相当の黒字幅が必要となる。

そう遠くない将来に、高齢化等により貯蓄率が低下し、財政赤字を国内余剰資金でファイナンスすることが困難になる事態も十分想定される等、財政再建は待ったなしである。デフレ下の財政再建は極めて困難であるが、経済動向も勘案しつつ、歳出の中身の見直し等、可能なことから実行に移すべきである。少子高齢化が急速に進行する中で、現行の諸制度・政策を維持した場合、歳出入ギャップが一層拡大することは明白である以上、歳出入両面からの改革が不可避であり、どのような政策をどういった順序でいつ実施するのかを明記した信頼性の高い財政再建シナリオを提示し、国民の選択や合意を求めていくべきであろう。そうしたシナリオを具体的な政策の裏付けを持った形で実行し、持続可能な財政へと転換を図ることが求められている。

【参考文献】

井堀利宏『財政赤字の正しい考え方』東洋経済新報社、2000年8月

小林陽太郎、小峰隆夫編『人口減少と総合国力』日本経済評論社、2004年10月

鈴木準「財政構造改革の進展を見極めていく」『DIR Market Bulletin』大和総研、2004年7月

土居丈朗「政府債務七〇〇兆円の正しい考え方」『中央公論』中央公論新社、2004年11月

中里透「財政運営における「失われた10年」」岩田規久男、宮川努編『失われた10年の真因は何か』東洋経済新報社、2003年6月

森信茂樹、北野祐一郎「経済成長と財政再建」『国際税制研究』清文社、2003年10月

(内線 3297)