

APIR Trend Watch No.62

コロナ禍後の財政健全化に向けて

- 長期推計に基づく財政再建・社会保障改革の一体的議論を -

APIR 主席研究員 藤原 幸則

要旨

新型コロナウイルス感染症拡大防止による経済の影響が一段と深刻化している。政府においては、2020年度補正予算(第1号、第2号)を編成し、追加歳出総額のすべてを新規国債発行で賄うという財政出動に踏み出した。今般の補正予算で、財政状況の一段の悪化が避けられない。本稿では、新型コロナウイルス対策での財政出動による財政悪化のインパクトを試算(暫定)し、潜在的な財政破綻リスクの深刻化を確認するとともに、コロナ禍後の財政健全化に向けての議論の進展を期待して、今後考えるべき論点と思われるところを整理してみた。要約は以下の通りである。

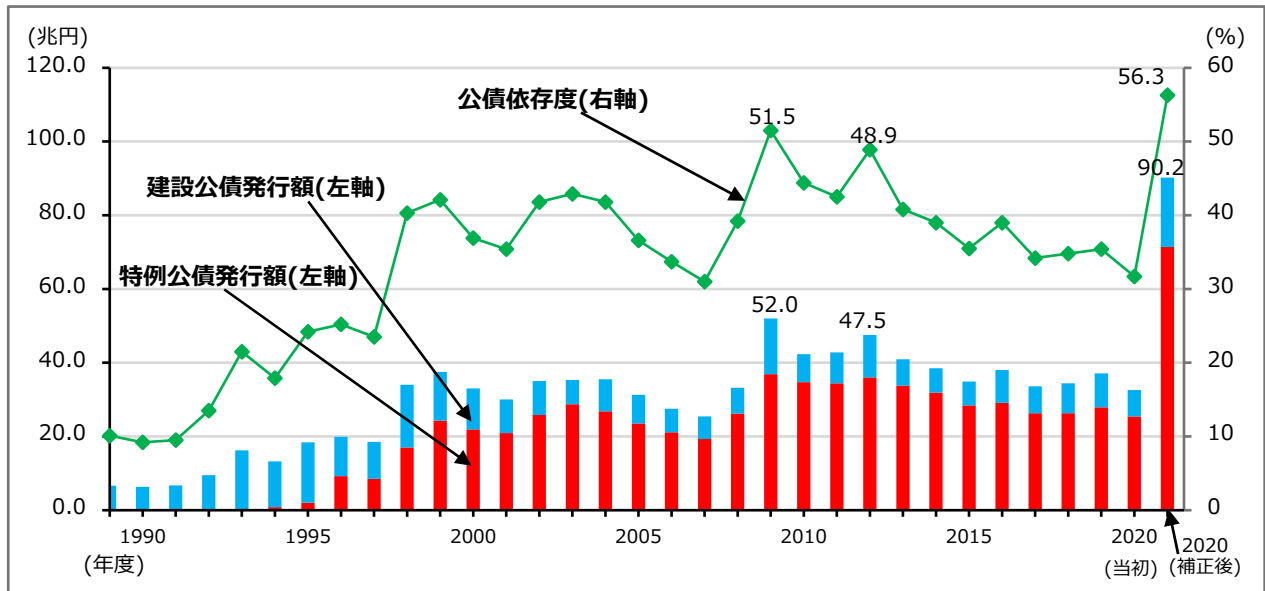
1. 主要先進国の中で、日本のみが公的債務の対 GDP 比を右肩上がりで見せ、潜在的に財政破綻のリスクを抱えている。新型コロナウイルス対策での財政出動は、こうした危機的状況の中での対応であることにまず留意することが必要である。
2. 2020年度補正予算後の財政収支について、新規国債増発やマイナス成長による税収の減額補正の影響を入れた試算(暫定)を行ってみた。基礎的財政収支について、2020年度は、内閣府の1月試算の▲9.2兆円の赤字から▲66.2兆円という大幅な赤字となる。2021年度以降に経済回復があっても、赤字額は継続的に下押しされ、財政再建は一段と遠のく。現状の潜在成長率程度で推移するベースラインケースでは、公債残高の対 GDP 比が発散してしまう可能性もある。財政破綻リスクはコロナ禍前よりも大きくなる。なお、パンデミック収束と経済の先行きには不確実性があり、今後、試算結果は変わりうる。
3. もとより、感染防止と経済活動回復のための財政出動は必要なことである。コロナ禍後の財政健全化をどう進めるかが、今後、考えるべき重要な課題となる。ナローパスとなるが、財政規律と経済成長のバランスをとりながら着実な財政健全化を進めることが必要だろう。
4. 日本経済の潜在成長率を高める政策を進め、一定の経済成長が実現できなければ、歳出のスリム化や国民負担増は難しい。医療情報のネットワーク化など、公的支出の効率化に必要な歳出改革も、発想を転換し、経済成長を促す戦略としても位置づけ、規制緩和や先進技術を取り入れていく必要がある。そして、独立財政機関が財政・社会保障一体の長期推計を示し、財政再建と社会保障制度の維持に何がどこまで必要かの国民的議論が行われ、そのうえで、党派を超えた政治判断と改革の実行を期待したい。

1. 新型コロナウイルス対策で新規国債増発

新型コロナウイルス感染症拡大防止による経済の影響が一段と深刻化している。政府においては、4月20日に2020年度補正予算(第1号)を閣議決定し、同月30日には国会で可決成立した。1次補正予算は、感染症拡大防止と医療提供体制の整備、雇用の維持と事業の継続、経済回復、強靱な経済構造構築など、追加歳出計が25兆7千億円となった。その財源確保のため、追加歳出総額がすべて新規国債の増発で賄われることになった。9割が特例公債(いわゆる赤字国債)発行となった。続いて、5月27日に補正予算(第2号)を閣議決定し、雇用調整助成金の拡充、資金繰り対応の強化、家賃支援給付金の創設、医療提供体制の強化などの経費、大幅な予備費が計上され、追加歳出計が31兆9千億円となった。特例公債を中心にすべて国債増発での財源手当ては同じである。

これにより、2020年度額の新規国債発行額は、過去最高の90.2兆円(特例公債71.4兆円、建設公債18.7兆円)となり、リーマンショック後の経済対策による2009年度52兆円の国債発行額を大きく上回る水準となった。一般会計歳出額の財源として国債発行に頼っている割合の公債依存度は、2020年度当初予算での31.7%から2次補正後は56.3%まで一気に上昇した(リーマンショック後の2009年度は51.5%、東日本大震災復興の2012年は48.9%)。図表1は公債発行額、公債依存度の推移を示したものである。今後、景気悪化による税収の減額補正があれば、公債依存度はさらに上昇することになるだろう。

図表1 公債発行額、公債依存度の推移



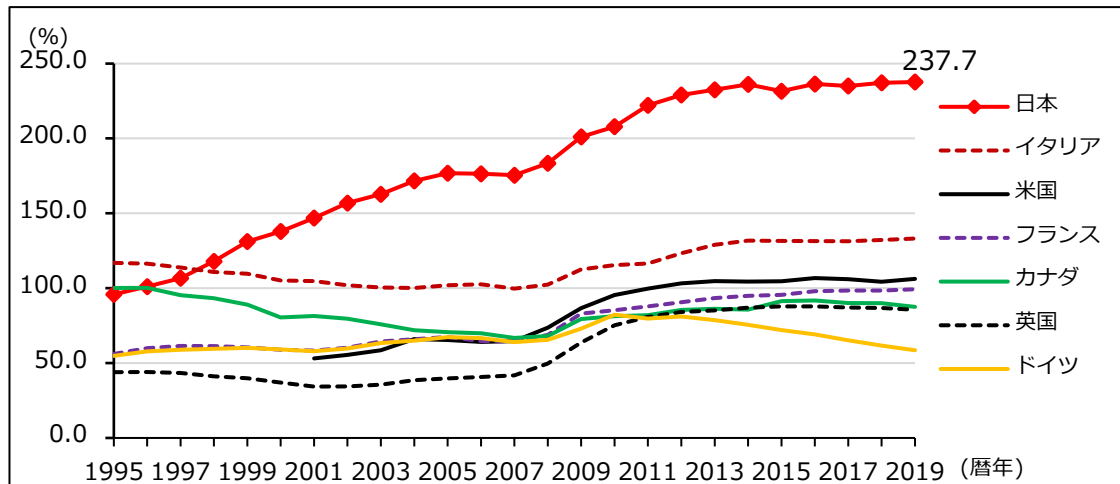
注：2018年度までは決算、2019年度は補正後予算による。2020年度は当初予算と補正後に分けている。

公債依存度は、公債発行額を一般会計歳出額で除して算出している。

出所：財務省「財政関係基礎データ」、2020年度の当初予算書及び補正予算書より作成。

留意すべきことは、今般の新規国債増発が、政府債務の累増という日本の財政が悪化し続けている中で実施されたことである。図表2は、主要先進国G7メンバーであるの日本と他の先進国における公的債務の対GDP比の推移を比較したグラフである(以下、GDPはすべて名目値)。

図表2 G7各国の公的債務の対GDP比の推移



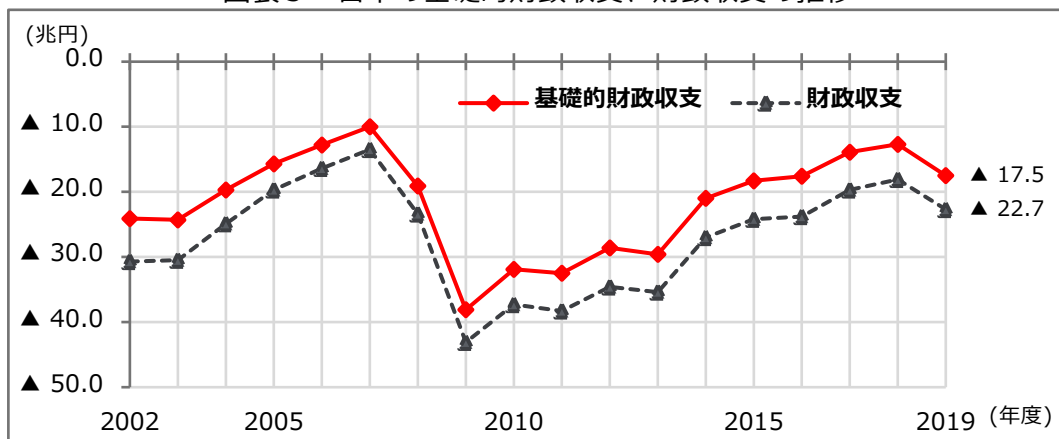
注：数値は一般政府（中央政府、地方政府、社会保障基金を合わせたもの）ベースによる。

日本は2018年から、他の国は2019年からがIMFの推計値となっている。

出所：IMF, World Economic Outlook Database, October 2019より作成。

日本の公的債務の対GDP比は、欧米先進国に比べて非常に高くなっているばかりか、唯一、継続して右肩上がりで上昇を続けている。健全な財政運営とは、財政収支を改善して、公的債務残高の対GDP比を安定させ、漸減させていくようマネージすることである。図表3に示すとおり、日本の基礎的財政収支¹及び財政収支は、社会保障の給付と負担のアンバランスなどの要因により、収支が赤字から抜け出せず、構造的に悪化した状態が続いている。潜在成長率が低位のままで金利が上がりにくいし、日本銀行の国債買い入れによる金利押し下げという異例の金融緩和があるので直ちに顕在化しないが、潜在的に財政破綻リスクを抱えていると言える。公的債務の対GDP比が上昇を続ける場合は、公債の利払費が膨らむことなどから、経済規模比を越えて公的債務が累増してしまい、コントロールできなくなる財政破綻リスクがある²。

図表3 日本の基礎的財政収支、財政収支の推移



注：復旧・復興対策にかかわる経費及び財源は除く。

出所：内閣府「中長期の経済財政試算」ベースにより作成。

#

¹ 基礎的財政収支(プライマリー・バランス、PB)とは、税収・税外収入と国債費を除く歳出との収支のこと。その時点で必要とされる政策経費を、その時点の税収等でどれだけ賄えているかを示す。

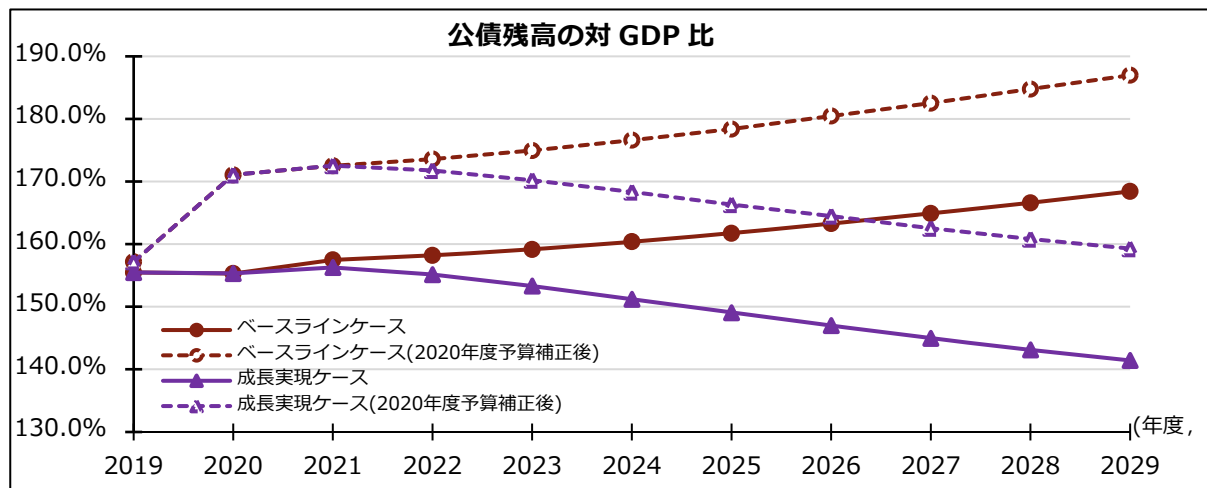
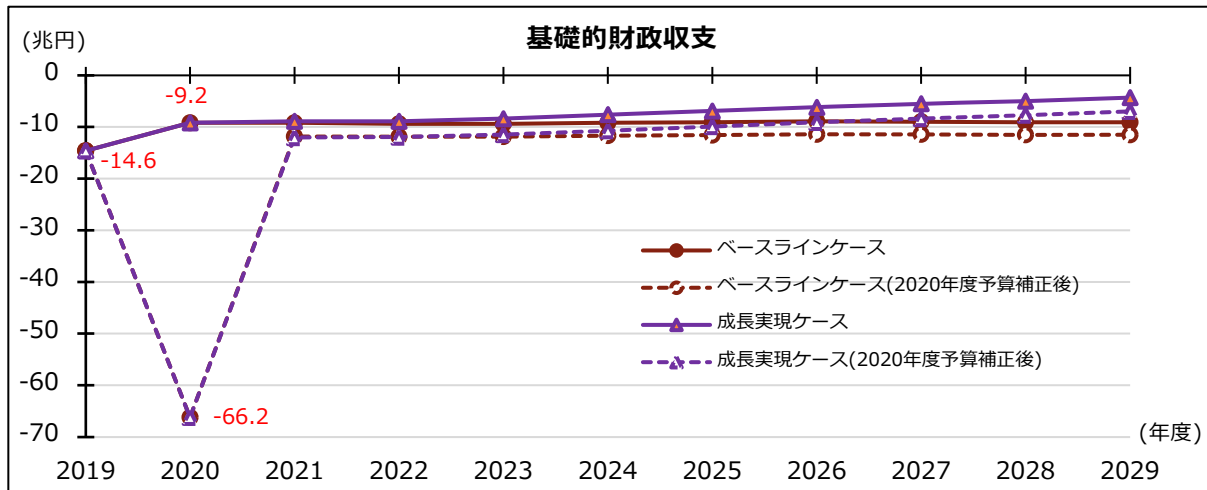
² 公的債務の対GDP比の安定的な低下は、基礎的財政収支の黒字化と経済成長が寄与する。財政健全化については、フローの基礎的財政収支とストックの公的債務の対GDP比の両面からみていく必要がある。

2. 補正予算後の財政収支試算(暫定)：一段と遠のく財政再建

筆者において、内閣府の「中長期の経済財政に関する試算」(2020年1月17日)をもとに、今般の新型コロナウイルス感染症対策に係る補正予算後の財政収支がどれほど悪化するかを試算してみた³。試算においては、2020年度補正予算(第1号、第2号)での新規国債増発に加えて、20年度マイナス成長による税収減も反映させている。予算の税収見通しより減収となった場合、歳出額はそのままとして、減額補正として特例公債の発行によりファイナンスされるものとみた。

税収に影響する名目成長率については、APIRの予測値(2019年度0.7%、20年度▲5.1%、21年度2.4%)⁴を使用した。試算結果は図表4に示すとおりである。なお、パンデミックの収束は見通せず、経済の悪化がどこまで続くかも不確実なので、今後、試算結果は変わりうる。

図表4 2020年度補正予算後の基礎的財政収支と公債残高対GDP比の推移(試算結果)



注：「ベースラインケース」「成長実現ケース」は、内閣府試算に同じ。2020年度予算補正後は、補正予算及びマイナス成長による税収減を反映して試算している。税収弾性値は1.1と設定。

出所：内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(2020年1月17日)をもとに筆者試算。

#

³ 筆者が行った試算は、簡易な会計的手法により、一定の経済前提(経済成長率、国債金利、税収弾性値等)のもとで将来の財政状況を試算したものである。経済と財政の相互関係を考慮するマクロ経済モデルによるものではない。先行き数年の試算であり、基本的な収支状況を見る上では、会計的手法でまずは有効と考える。

⁴ APIR マクロ経済分析プロジェクト「128回景気分析と予測」(2020年5月28日)で示された予測値。

基礎的財政収支についてみると、2020年度は、内閣府試算の▲9.2兆円の赤字から、予算補正後は▲66.2兆円の大幅な赤字となる。2021年度以降に経済回復があっても、内閣府試算よりも赤字額は継続的に下押しされる。

公債残高の対GDP比についてみると、2020年度予算補正後では、公債残高増加のため、成長実現ケースでは改善幅が小さくなるし、ベースラインケースでは悪化幅がより大きくなる。現状の潜在成長率程度で推移するベースラインケースでは、公債残高の対GDP比が発散してしまう可能性もある。財政破綻リスクはコロナ禍前よりも大きくなる。

いずれにしても、2020年度予算補正後は財政再建が一段と遠のくことは間違いない。今後、感染拡大の第2波や第3波があり、経済への影響がさらに深刻化し一層のマイナス成長があれば、財政収支のさらなる悪化と財政再建の道のりは厳しくなる。また、政府の資金繰り支援、日本銀行の金融緩和による過剰流動性がコロナ禍後に残り、インフレや短期金利の上昇(公債価格下落)の可能性にも注意する必要がある。

3. コロナ禍後の財政健全化をどう進めるか

5月25日、緊急事態宣言が全面解除され、感染拡大の事態は収束の方向に向かっているとみられる。今後は、緊急事態宣言による経済活動停止、消費需要収縮に対し、政府が第2次補正予算を早期に成立させて、雇用や事業の継続を支えつつ、本格的な需要喚起のための経済対策へと財政政策をシフトさせる必要性が高まる。需要を支える財政政策の役割は大きい。感染拡大収束後も、感染防止と経済活動を両立させる財政政策の適切な実行は必要なことである。

そのうえで、コロナ禍後の財政健全化をどう進めるかは、今後、重要な課題になると考える。まづもって留意しておくべきことは、他の先進国と比較して公的債務の対GDP比が右肩上がりの構造的な財政悪化の中で今般財政出動し、財政再建が一段と遠のく状況にあることである。しかし、だからと言って、これまでの反動として、コロナ禍後は歳出削減と増税を行うことが唯一の方策とは言えない。

これまで、財政再建の戦略としては、大きく二つの考え方があった。一つは、財政規律を確保し、歳出削減と増税を行うべきという考えである。もう一つは、高い経済成長の実現を優先し、税収増を得ながら財政再建していけばよいという考えである。どちらも偏りがあると思われる。

財政規律を第一に歳出削減や増税を行う場合、経済にマイナス影響という副作用が生じ、副作用が大きくと税収が落ち込めば財政状況は好転しない。

一方、経済成長優先としても、経済動向には浮き沈みがあり、税収増が常に期待できるわけでもなく、好景気の時期に財政規律が緩みがちとなる。また、近年の研究から、公的債務の累積は経済成長を阻害するという理論的仮説が提起され、相関関係を示す実証研究も出されている⁵。

—————#

⁵ 小林慶一郎編著「財政破綻後一危機のシナリオ分析」(日本経済新聞社、2018年)において、筆者らや米国の研究者による理論的仮説や実証研究結果が紹介されている。公的債務が累増する財政悪化を続けていると、消費者や企業が、大型増税など、将来大きな付けが回ってくると考え、貯蓄率の押し上げ(現在の消費需要減退)、成長期待の低下(現在の投資等の抑制)となって、成長の下押し要因になるというものである。

こうしたことから言えば、現実的な財政再建戦略は、財政規律第一か経済成長を優先かの二者択一でなく、ナローパスとなるが、財政規律と経済成長のバランスをとりながら着実な財政健全化を進めることが必要だろう。

そこで、コロナ禍後の財政健全化に向けての議論の進展を期待するにあたり、今後考えるべき論点と思うところを以下に指摘しておきたい⁶。

- ① 財政赤字の主要因である社会保障について、人口減少・高齢化の中での制度の持続性への対応は急務である。医療や介護において、能力に応じた一定の負担増、公的保険の対象範囲の合理的な見直しは必要である。また、需要者(患者)側の改革に加え、供給側の改革として、医師の偏在是正や病床の機能分化と偏在是正などにも着実に取り組む必要がある。
- ② 日本は世界で最も高齢化した先進国だが、「中福祉・低負担」の域にあり、国民負担率は国際的にみて高くない。将来とも他の先進国と遜色ない社会保障サービスを維持するためには、国民負担増の必要性について正面からの議論が避けられない。
- ③ 日本経済の潜在成長率を高める政策を進め、一定の経済成長が実現できなければ、歳出のスリム化や国民負担増は難しい。資金循環の面から言えば、政府部門の行き過ぎた資金不足状態を解消するためには、家計・企業部門の行き過ぎた資金余剰状態を同時に解消していくことが望ましい。公的支出を効率化する歳出改革も、発想を転換し、経済成長を促す戦略としても位置づけ、規制緩和や先進技術を取り入れていく必要がある⁷。
- ④ 財政再建・社会保障改革は、堅実な経済前提に立って、団塊ジュニア世代がすべて 65 歳以上となる 2040 年を含む長期推計が国民に示され、どこまでサービス水準を維持していくか、そのための負担をどう賄うか、将来世代に付け回しとならない財政健全化が実現できるのか、パンデミックや大規模災害のようなショックにも財政は対応できるのか、ということの国民的な議論が必要と考える。そのうえで、党派を超えた政治判断と改革を実行していくことが重要となる。
- ⑤ 財政・社会保障に関する長期推計⁸については、欧米先進国に設置事例の多い「独立財政機関」を日本においても設置し、中立的な立場で作成、検証していくことが望ましい。

<contact@apir.or.jp、06-6485-7690>

・本レポートは、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当研究所の見解を示すものではありません。

・本レポートは信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された内容は、今後予告なしに変更されることがあります。

—#

⁶ ①と②の詳細は、APIR Trend Watch No.58「社会保障の給付と負担の一体改革を」(2020年1月28日、筆者執筆)を参照いただきたい。

⁷ 例えば、医療情報(電子カルテ等)のネットワーク化は、過剰受診・投薬や重複検査をなくし、財政支出削減となる一方で、ICT関連産業の振興ともなる。最近、新型コロナウイルス感染防止のための特例として、オンライン診療が活用されたが、平時でも初診からの診察や健康相談で積極的に活用すべきだろう。また、介護サービスへのAI・ロボット等の導入も、歳出削減と産業振興の両効果が期待できる。マイナンバーカードによるオンライン申請と緊急時の迅速な給付、同カードの多機能化や生体認証の導入も、行政の効率化と関連産業振興となる。

⁸ 現状の政府推計においては、財政と社会保障の長期推計を一体的に示すものはない。内閣府の「中長期の経済財政に関する試算」は、2029年度までの分析にとどまっている。内閣官房・内閣府・財務省・厚生労働省の「社会保障の将来見通し」は2040年度までの試算であるが、密接に関連する財政収支の試算がない。厚生労働省の「年金の財政検証」は、2115年度までの年金財政を試算しているが、社会保障全体や財政収支の試算がない。