

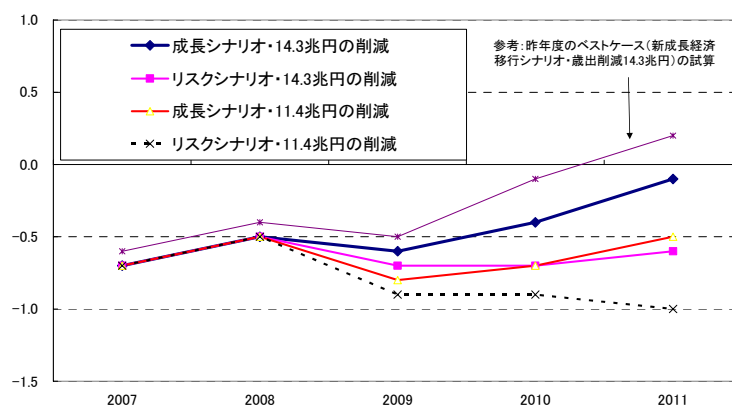
# Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

## 成長も、増税も —「進路と戦略」から見る財政再建に向けた戦略—

1. 本年の「日本経済の進路と戦略」は、増税なしでは、2011年度の国と地方のプライマリーバランス黒字化が難しいという試算結果を示した。
2. 昨年度の「進路と戦略」では、増税がなくても11年度の黒字化が可能としていた。今回の試算で、黒字化が困難とされた要因は、前提となる成長率と物価上昇率が、昨年度よりも下方修正されたことにある。
3. 今回の「進路と戦略」は、黒字化の実現には、成長と歳出削減に、増税を組み合わせることの必要性を示唆しており、財政再建に向けた戦略を、本来の「歳出・歳入一体改革」の方針に、やや戻した内容となっている。
4. 今後は、消費税に代表される増税の議論も本格化してくることが予想されるが、経済が低迷したり、歳出削減が緩むと、プライマリーバランスの赤字が拡大し、黒字化に必要な増税幅が大きくなることは重要だ。いわば、財政再建に向けては「成長か、増税か」ではなく、「成長も、増税も必要」という、成長と歳出削減、そして増税のバランスの取れた政策が求められる。

(GDP比:%) 進路と戦略における国と地方の基礎的財政収支の見通し



(資料)内閣府

研究員 篠原 哲 (しのはら さとし) (03)3512-1838 shino@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北4-1-7 3F TEL: (03)3512-1884

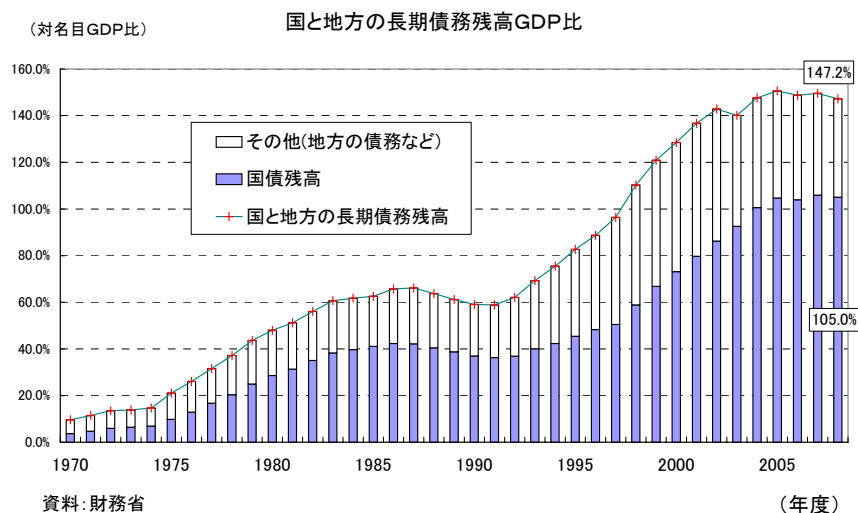
ホームページアドレス: <http://www.nli-research.co.jp/>

＜成長も、増税も — 「進路と戦略」から見る財政再建に向けた戦略—＞

● 不透明感が増す11年度の黒字化に向けた道筋

わが国の政府債務は、先進国中で最悪の状況にある。国債などの国の債務残高に、地方公共団体等の債務残高を合計した「国と地方の長期債務残高」は、90年代以降、GDPを上回る規模で債務の拡大が続いており、2008年度末には、名目GDPとの比較では147.2%にまで達する見込みである。財政が破綻するという懸念を払拭するためには、債務残高GDP比の上昇に歯止めをかけ、安定的に低下させることが求められている。

債務残高GDP比を抑制するための必要条件となるのが、「基礎的財政収支（プライマリーバランス）の黒字化」の実現である。今後の財政再建の指針となる「歳出・歳入一体改革」では、財政再建に向けては、まず2011年度に「国と地方の基礎的財政収支（プライマリーバランス）」の黒字化を達成し、その後2010年代半ばにかけて「債務残高GDP比を安定的に引き下げる」ことが目標として定められている。このため、財政再建に向けた取り組みとしては、当面は、11年度のプライマリーバランスの黒字化を目指すことになり、その実現には、「歳出・歳入一体改革」では、06年度から11年度にかけて、合計11.4兆円～14.3兆円の歳出削減と、2～5兆円分の増税が必要としている。

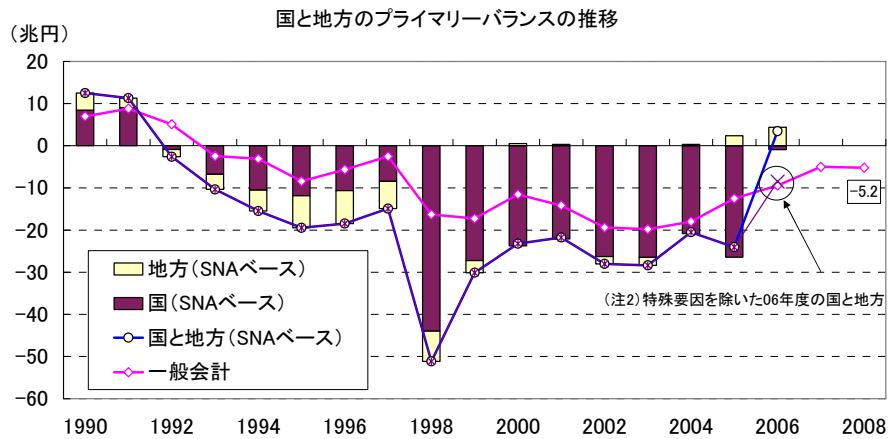


国と地方を合わせたプライマリーバランス（SNA ベース）は、2006年度は3.5兆円の黒字となったが、これは同年度に財政融資資金特別会計から国債整理基金特別会計へ12兆円の繰り入れが実施されたことによる一時的なものである。仮に、この影響を除くと、06年度の国と地方のプライマリーバランスは▲8.5兆円の赤字となっており、依然として赤字基調が続いていることに変わりはない。

また、2008年度当初予算でも、歳出総額は07年度当初予算並みに抑制され、新規国債発行額も若干の減額となったものの、一般会計（国）のプライマリーバランスは▲5.2兆円（07年度：

▲4.4兆円)と、当初予算ベースでは5年ぶりに悪化し、近年続いてきたプライマリーバランスの改善傾向は途切れる格好となっている。一般会計のプライマリーバランスの悪化は、社会保障関係費の自然増などにより、歳出規模を縮減することが困難になるとともに、歳入面では税収の伸びが鈍化したことが原因である。

参議院選挙以降、格差是正等を旗印とする歳出の拡大圧力が強まっている。また、足元では、米国経済の景気後退懸念が高まるなか、日本の景気の先行きも不透明感が強まりつつあり、税収の大幅な自然増が続くことに期待することも難しい状況にある。今後、さらに経済情勢が悪化するようであれば、「2011年度のプライマリーバランスの黒字化」という目標も、実現が難しくなってくる可能性があるだろう。



(注1) 一般会計は、2006年度までは決算、2007年度は補正後、08年度は当初予算

(注2) 06年度の国と地方は+3.5兆円の黒字となっているが、これは同年度に財政融資資金特別会計から国債整理基金特別会計へ12兆円の繰り入れが実施されたことによる一時的なものである。仮に、これによる影響を除くと、06年度の国と地方は▲8.5兆円の赤字となる。

資料：内閣府、財務省

(年度)

## ● 増税なしでの黒字化の実現を困難とした「進路と戦略」

1月17日の経済財政諮問会議において、日本経済・財政の中期的な指針である「日本経済の進路と戦略」が了承された。「進路と戦略」は日本が目指すべき経済社会の姿と、それを実現するための経済財政運営の中期的な方針を示すものであり、毎年1月に閣議決定されているが、そのなかでも、特に注目が集まるのが、経済・財政の先行きを示した「参考試算」<sup>1</sup>である。

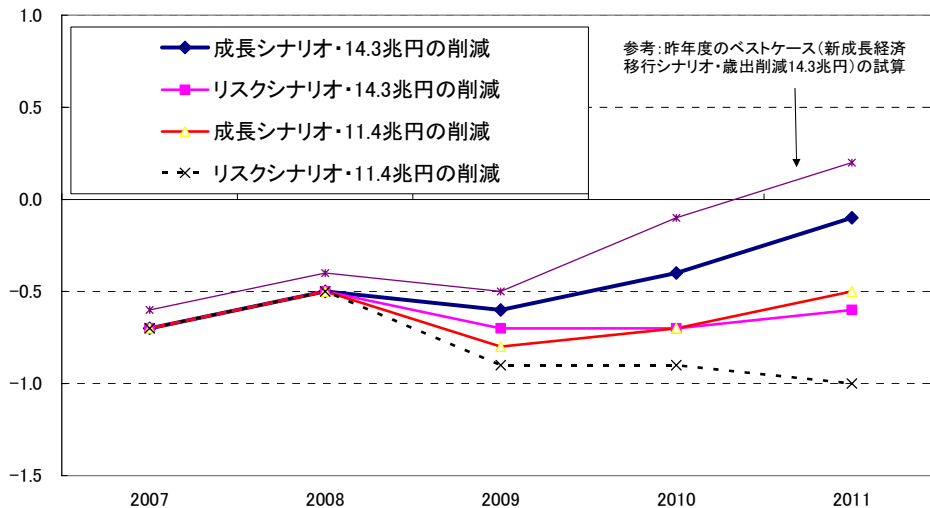
今回の「進路と戦略」では、昨年度と同様に、増税を実施しない場合における2011年度までの「国と地方のプライマリーバランス」の姿を①14.3兆円の歳出削減を行ったケースと、②11.4兆円の歳出削減を行ったケースについて、それぞれ経済の高成長が実現した場合（成長シナリオ）と、低成長に留まった場合（リスクシナリオ）に分けた、合計4通りのシナリオに基づいて試算している。

<sup>1</sup> 進路と戦略の「参考試算」は、閣議決定の対象にはならない。

今回の試算のポイントは、上記の4ケースのうち、メインシナリオと位置づけられる「成長シナリオ・歳出削減14.3兆円」でも、2011年度のプライマリーバランスはGDP比で▲0.1%の赤字（金額では約▲0.7兆円の赤字）となり、増税がなければ、歳出削減を徹底し、高い成長が実現しても、「2011年度の国と地方のプライマリーバランスの黒字化」が達成できない姿が示されたことだ。昨年度の「進路と戦略」では、高成長が実現し、14.3兆円の歳出削減が徹底されれば、増税がなくても、2011年度にはGDP比で0.2%の黒字が実現するとしており、11年度のプライマリーバランスの水準は0.3%ポイントほど下方修正されたことになる。

なお、経済が低迷し、歳出削減も最低限の規模に留まる「リスクシナリオ・歳出削減11.4兆円」のケースでは、2011年度の赤字は、GDP比で▲1.0%（金額では約▲5.5兆円程度）に拡大する。

(GDP比:%) 進路と戦略における国と地方の基礎的財政収支の見通し



(資料)内閣府

「日本経済の進路と戦略」における経済と財政の姿

|                              | 2007年度 | 2008年度 | 2009年度 | 2010年度 | 2011年度 |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 名目成長率                        | 0.8    | 2.1    | 2.5    | 2.9    | 3.3    |
| 実質成長率                        | 1.3    | 2.0    | 2.3    | 2.5    | 2.6    |
| 潜在成長率                        | 1.6    | 2.0    | 2.1    | 2.4    | 2.5    |
| 消費者物価                        | 0.2    | 0.3    | 0.6    | 1.0    | 1.4    |
| 名目長期金利                       | 1.6    | 1.7    | 2.1    | 2.4    | 2.9    |
| 国と地方の基礎的<br>財政収支<br>(名目GDP比) | -0.7   | -0.5   | -0.6   | -0.4   | -0.1   |
| 公債等残高(兆円)                    | 734.6  | 738.6  | 755.1  | 771.1  | 787.1  |
| (名目GDP比)                     | 142.4  | 140.2  | 139.9  | 138.8  | 137.1  |

(資料)経済財政諮問会議「日本経済の進路と戦略」における「成長シナリオ・歳出削減14.3兆円」の場合

「成長シナリオ・歳出削減14.3兆円」の経済の姿を、昨年度と比較してみると、今回の試算で11年度の黒字化が実現できなくなった要因は、前提となる成長率と物価上昇率が、昨年度よりも下方修正されたことにあると考えられる。

潜在成長率は、昨年度とほとんど差がないが、実質成長率は2007年度が昨年度の2.0%から

1.3%に下方修正されている。また、消費者物価上昇率については、2008年度以降では昨年度から1%程度下方修正され、2011年度の上昇率も、昨年度の1.9%に対し、今回は1.4%となっている。これに伴い、名目成長率も下方修正され、2011年度の成長率も、今回は3.3%（昨年度：3.9%）にとどまる姿が想定されている。消費者物価の下方修正は、足元の物価上昇が、昨年度の想定よりも遅れている状況を反映したものと考えられるが、このことが名目成長率や税収の伸びが下方修正される要因となっている。

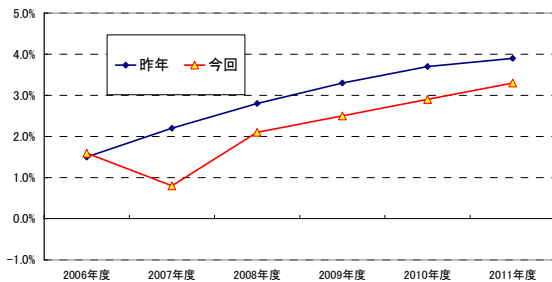
今回と昨年度の「日本経済の進路と戦略」における経済の姿

|       |     | 2007年度 | 2008年度 | 2009年度 | 2010年度 | 2011年度 |
|-------|-----|--------|--------|--------|--------|--------|
| 名目成長率 | 今回  | 0.8    | 2.1    | 2.5    | 2.9    | 3.3    |
|       | 昨年度 | 2.2    | 2.8    | 3.3    | 3.7    | 3.9    |
| 実質成長率 | 今回  | 1.3    | 2.0    | 2.3    | 2.5    | 2.6    |
|       | 昨年度 | 2.0    | 2.1    | 2.2    | 2.4    | 2.5    |
| 潜在成長率 | 今回  | 1.6    | 2.0    | 2.1    | 2.4    | 2.5    |
|       | 昨年度 | 1.8    | 1.9    | 2.1    | 2.3    | 2.4    |
| 消費者物価 | 今回  | 0.2    | 0.3    | 0.6    | 1.0    | 1.4    |
|       | 昨年度 | 0.5    | 1.2    | 1.7    | 1.9    | 1.9    |

(資料) 経済財政諮問会議「日本経済の進路と戦略」

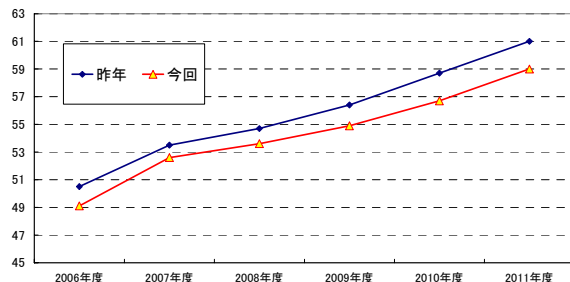
(注) 昨年度は「新成長経済移行シナリオ・歳出削減14.3兆円」の場合。今年度は「成長シナリオ・歳出削減14.3兆円」の場合。

「進路と戦略」における名目成長率の比較



(注) 昨年度の名目成長率は「新成長経済移行シナリオ・歳出削減14.3兆円」の場合。今年度は「成長シナリオ・歳出削減14.3兆円」の場合であり、2006年度は実績値。  
(資料) 経済財政諮問会議「日本経済の進路と戦略」

「進路と戦略」における一般会計の税収の比較



(注) 昨年度の税収は「新成長経済移行シナリオ・歳出削減14.3兆円」の場合。今年度は「成長シナリオ・歳出削減14.3兆円」の場合であり、2006年度は実績値。  
(資料) 経済財政諮問会議「日本経済の進路と戦略」

昨年度の「進路と戦略」では、増税がなくても11年度の黒字化が可能としており、このことが経済成長の拡大と歳出削減によって財政再建を進める、いわゆる「上げ潮派」の方針を裏付ける材料のひとつとなっていた。しかし、その一方では、成長率等の想定なども含め、それを楽観的とする見方があったことも事実だ。

今回の試算では、黒字化の実現には、成長と歳出削減に、増税を組み合わせることの必要性を示唆しており、財政再建に向けた戦略を、本来の「歳出・歳入一体改革」の方針に、やや軌道修正する内容となっている。「歳出・歳入一体改革」では、増税の前に、まずは経済成長と歳出削減を徹底する方針が示されていることもあり、従来まで、大規模な増税に関する議論は先送りされてきたが、今後は、消費税に代表される増税の議論も開始されるものと予想される。

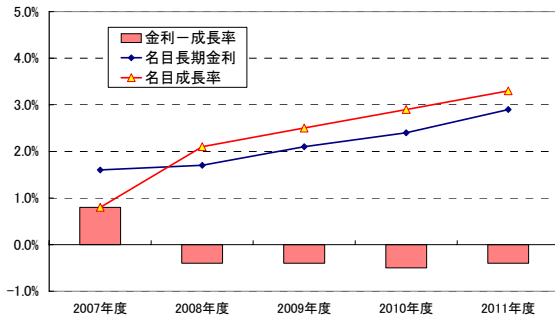
## ●成長率と長期金利の関係

財政再建に向けては、金利と名目成長率の関係も注目点となる。

まず興味を引く点は、メインシナリオである「成長シナリオ・歳出削減 14.3 兆円」では、2011 年度の名目成長率が 3.3%であるのに対して、長期金利は 2.9%となったことだ。昨年の「進路と戦略」では、2011 年度の名目成長率が 3.9%であるのに対して、長期金利は 4.0%と、期間を通じてほぼ長期金利と成長率の水準が等しくなる姿が描かれていたが、今回は、予測期間を通じて、金利が名目成長率を下回る姿が想定されている。

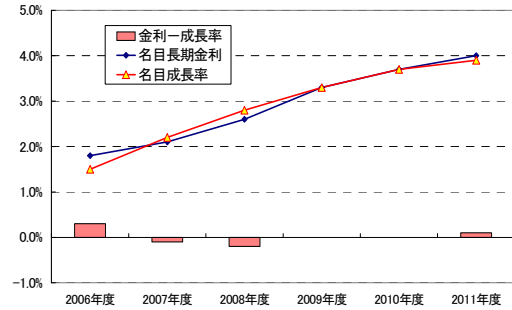
仮に、今回の試算のように 2011 年度以降も、名目成長率が長期金利を上回る状況が続くのであれば、最低でもプライマリーバランスが均衡すれば、それだけで債務残高 GDP 比は低下することになり、黒字化の達成以降、追加的な歳出削減や増税を実施する必要性がなくなる可能性もでてくる。

今回の「進路と戦略」の長期金利と名目成長率



(資料) 経済財政諮問会議「日本経済の進路と戦略」における「成長シナリオ・歳出削減14.3兆円」の場合

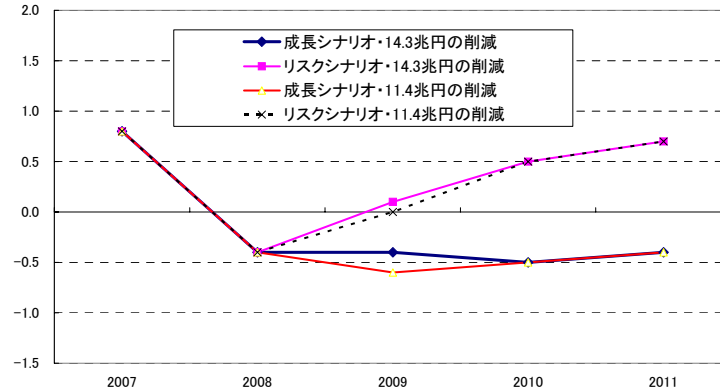
昨年の「進路と戦略」の長期金利と名目成長率



(資料) 経済財政諮問会議「日本経済の進路と戦略」における「新成長経済移行シナリオ・歳出削減14.3兆円」の場合

ただし、成長率と金利の関係については、全てのシナリオで、成長率が金利を上回る姿が想定されているわけではないことには注意が必要だ。高成長が実現するシナリオでは、11 年度までの歳出削減の規模が 11.3 兆円・14.3 兆円のどちらの場合でも、2008 年度以降で成長率が金利を上回る姿が想定されている反面、低成長にとどまった場合は、逆に金利が成長率を上回る想定がされている。

(金利-成長率: %) 進路と戦略における[金利-成長率]の関係



(資料) 内閣府

成長率が金利を上回るのであれば、先に述べたようにプライマリーバランスの黒字化を達成すれば、債務残高GDP比は抑制できるが、金利が成長率を上回るのであれば、債務残高GDP比の抑制には相応のプライマリーバランスの黒字幅が必要となり、黒字化を実現した後も、追加的な増税や歳出削減が必要になる可能性が高い。今回の試算では、2011年度までの成長率と金利の姿しか示されていない。しかし、中期的な財政再建に向けた政策のスタンスを議論していくうえでも、今後は、11年度以降の成長率と金利の関係についても、注目度が高まることになろう。

仮に、「進路と戦略」における成長率と金利の関係が、2011年度以降も続くものと想定してみると、今回の「進路と戦略」は、プライマリーバランスを黒字化し、債務残高GDP比の低下させていくためには、増税の実施自体は避けられないものの、歳出削減を継続し、経済の成長力を拡大させることができれば、増税規模を抑制できることを示唆しているとも読める。

### ●カギとなる「歳出・歳入一体改革」の継続と、成長力拡大に向けた具体策

「進路と戦略」では、増税なしでの「2011年度の国と地方のプライマリーバランスの黒字化」の達成が困難であることが示された。このため、今後は、消費税に代表される増税の議論も本格化してくると予想される。

筆者も、プライマリーバランスを黒字化し、さらに債務残高GDP比の低下までをも実現するためには、ゆくゆくは増税の実施自体は避けられないものと考えている。しかしながら、過度に増税に依存した財政再建が現実的ではないことも事実だ。そもそも、「歳入の拡大」のみを目的として、大規模な増税を実施すれば、経済成長にもマイナスの影響をおよぼし、長期的に経済が低迷したり、デフレが深刻化するような状況に逆戻りする可能性も出てくる。増税に際しては、その時々々の景気の状態に配慮し、景気を過度に悪化させない規模とタイミングで実施していく必要がある。

冒頭で述べたように、足元では米国経済の失速が鮮明となっており、日本経済の先行きに対しても、不透明感が強まっている状況にある。仮に、日本経済が後退局面に入るようであれば、当面の間、増税の実施は回避すべきで、その結果として、「2011年度の黒字化」の時期が遅れることになったとしても、この場合はやむを得ないのではないかと。

また、今回の試算で示唆されたように、経済が低迷したり、歳出削減が緩むと、プライマリーバランスの赤字が拡大し、黒字化に必要な増税幅が大きくなることも重要だ。いわば、財政再建に向けては「成長か、増税か」ではなく、「成長も、増税も必要」という、成長と歳出削減、そして増税のバランスの取れた政策が求められる。

このためにも、財政再建に向けては、今後も現在の「歳入・歳入一体改革」を継続し、歳出部門の抑制に取り組む必要があるだろう。最近では、歳出の拡大圧力が強まるなか、今後も歳出抑制路線が継続されるかについては懐疑的な見方も出てきているが、仮に「歳出・歳入一体改革」の枠組みを放棄し、歳出拡大路線に転じれば、黒字化の達成も困難になるだけでなく、増税に対する国民の理解も得にくくなる可能性がある。増税に対する国民の理解を得るためにも、歳出抑制を徹底し、必要となる増税幅を極力抑制していくことが求められてくるだろう。

増税幅を抑制するという観点からは、高い経済成長を実現することも重要となる。「進路と戦略」では、潜在成長力を高めるための改革の効果が発揮されなかった場合（リスクシナリオ）における、2011年度の潜在成長率は1.2%とされ、2007年度の1.6%から低下するとしている。一方、改革の効果が発現した場合（成長シナリオ）では、2011年度の潜在成長率は2.5%とされ、2007年度よりも、潜在成長率が上昇すると想定している。両方のシナリオを単純に比較すると、2011年度時点の潜在成長率には約1.3%ポイントの差が生じることになる。

政府は、今春をめどに成長力を高めるための成長戦略の具体化を進め、「基本方針 2008」で取りまとめる予定だ。少子高齢化により、労働力が減少するなかで、「成長シナリオ」で示されたほどの水準まで潜在成長率を引き上げていくことは、決して容易ではないと考えられる。財政再建に向けては、成長力の拡大に向けた改革を、どこまで具体的な形にし、実行していけるかも大きなテーマとなるだろう。

「進路と戦略」におけるシナリオ別の潜在成長率の差

| 成長シナリオ・14.3兆円削減ケース <span style="float: right;">(%)</span> |        |        |        |        |        |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
|   | 2007年度 | 2008年度 | 2009年度 | 2010年度 | 2011年度 |
| 実質成長率   | 1.3    | 2.0    | 2.3    | 2.5    | 2.6    |
| 潜在成長率   | 1.6    | 2.0    | 2.1    | 2.4    | 2.5    |

| リスクシナリオ・14.3兆円削減ケース <span style="float: right;">(%)</span> |        |        |        |        |        |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
|  | 2007年度 | 2008年度 | 2009年度 | 2010年度 | 2011年度 |
| 実質成長率  | 1.3    | 2.0    | 1.6    | 1.3    | 1.1    |
| 潜在成長率  | 1.6    | 2.0    | 1.7    | 1.5    | 1.2    |

(資料) 経済財政諮問会議「日本経済の進路と戦略」

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)