

# 財政総論

財務省

2023年4月14日

# 1. 経済・市場動向と財政

## 2. 世界の中での日本の財政

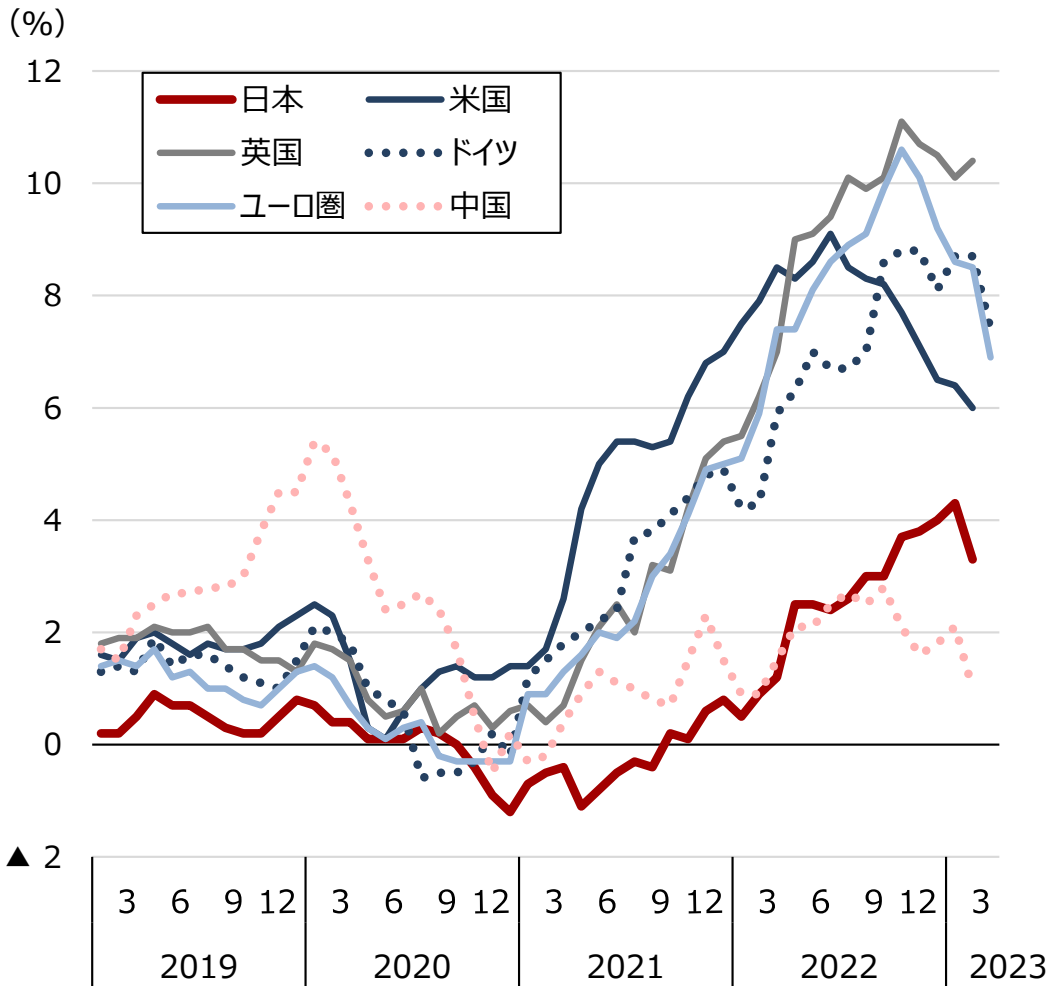
## 3. 危機への備えと財政

## 4. 成長力と財政

# 各国の物価動向

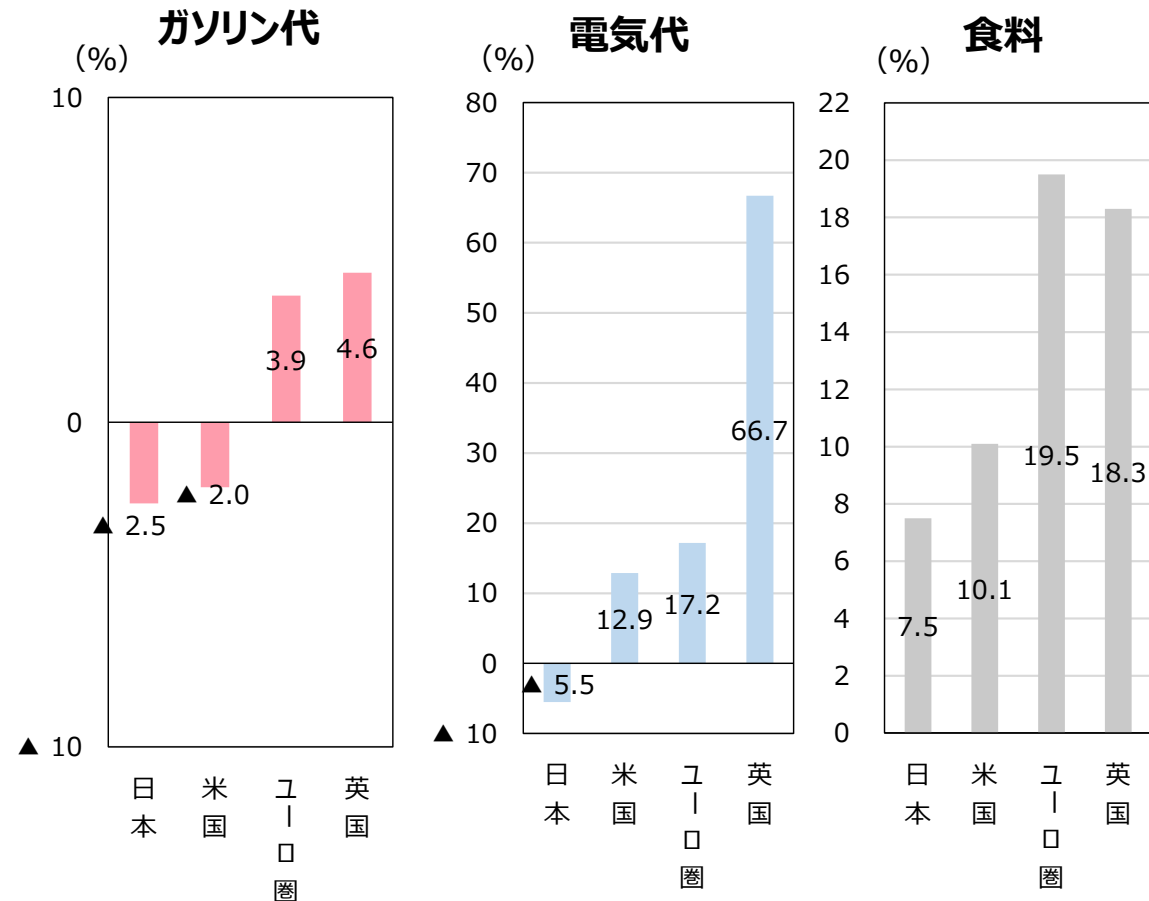
○ 欧米諸国はインフレの状況。日本は欧米諸国ほどではないが、食料品を中心に価格上昇が継続。昨年秋の総合経済対策・補正予算や本年3月のコロナ・物価予備費により、機動的かつ切れ目なく対応。

### 各国の消費者物価指数（総合）



(出所) Bloomberg

### 主な品目の価格上昇率比較（2023年2月、前年同月比）



(出所) 総務省「消費者物価指数」、米労働省、ユーロスタット、英統計局

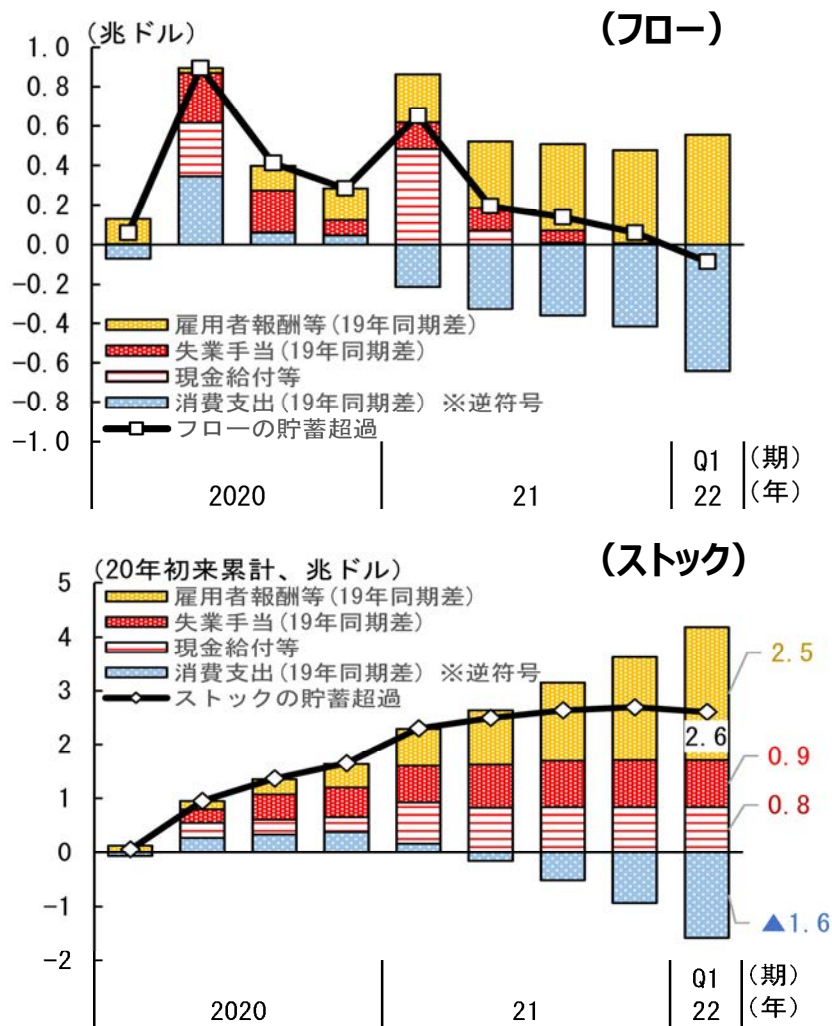
# 各国の物価上昇の要因

- 世界的な物価上昇については、需要要因（需要の回復）、供給要因（原材料・部品等、労働者不足）、ウクライナ要因（国際商品市況の高騰）が指摘されている。
- このうち需要要因について、米国では、コロナ対策の給付金等に起因する可処分所得の増加が貯蓄超過につながり、足下の消費活動につながった可能性が指摘されている。

## 内閣府「世界経済の潮流」（令和4年7月）

- 21年以降、世界同時的な景気の持ち直しの下、**需要の回復**が続き、**原材料・部品等**や**労働者の不足**などもあり、先進国と新興国の双方で物価上昇がみられてきた。22年前半は、ここに**ウクライナ情勢を受けた国際商品市況の高騰等の影響**が加わり、**各国で物価上昇が一段と進行**している。
- **アメリカ**では、**21年後半以降のストックの貯蓄超過**が、専ら**可処分所得の増加**（同年中盤頃までの政府の財政支援と、19年同期を上回って推移している雇用者報酬等）に**起因**している。可処分所得の増加により貯蓄が増えた場合、特定の支出を諦めることで貯蓄が増えた場合と比べれば、家計が一定の自由度を持って、その支出の時期や対象を決定できるとも考えられる。例えば、**物価上昇により物品購入等に係る支出負担が増大し、手元の可処分所得が実質的に目減りした場合には、その目減り分を補てんする目的で支出される余地もあるもの**と考えられる。この点において、**アメリカ**では、**ストックの貯蓄超過**が**足下の消費活動の下支え**となっている可能性がある。
- **日本**は、（中略）**可処分所得の増加の寄与が大きくなっている点は欧米と同様**であり、今後、消費の持ち直しや雇用情勢の改善等が**ストックの貯蓄超過の動向**に現れてくる可能性がある。

アメリカの家計貯蓄超過の要因分析



## (参考) 米国の「財政インフレ」の議論

③

○ 米国のインフレの要因として、コロナ対策で莫大な財政支出を行ったことを挙げる議論もある。(財政インフレ)

- 「2021年2月の変曲点から2021年11月まで、CPIは6%、年率8%の上昇となった。」
- 「2020年3月から、**Covid-19の混乱に対応**して、米国政府は現金に相当する約3兆ドルの銀行準備を新たに作り、国民や企業に小切手を送った。(中略) その後、財務省はさらに2兆ドルほど借り入れ、さらに小切手を送った。**連邦政府の負債全体は30%近く増加した**。1年後にインフレが起きたのは、まったく驚きではないだろう。**財政インフレをこれほど明確に示すものはない**。」

(出所) J.H.Cochrane "Fiscal Inflation"(2022)

- 「**金融引き締めが適切な財政調整への期待に支えられていない場合、財政不均衡の悪化がさらなるインフレ圧力の上昇につながる**。」
- 「**COVIDのパンデミック後、米国は他の多くの国と同様に、強力な財政介入を実施した**。これらの政策介入が、パンデミック不況後に観察された迅速な回復を促進したことを示した。**同時に、彼らはまた、財政インフレの急増に貢献した**。金利の上昇自体は、上昇の大部分が認識されている政策ミックスの変化によるものであることを考えると、最近のインフレの急増を防ぐことはできなかつたろう。**実際、適切な財政支援なしに金利を引き上げれば、財政のスタグレーションが起こりかねない**。代わりに、パンデミック後のインフレを克服するには、**望ましいインフレ率と債務の持続可能性の両方への明確な道筋を提供する、相互に一貫した金融政策と財政政策が必要である**。」

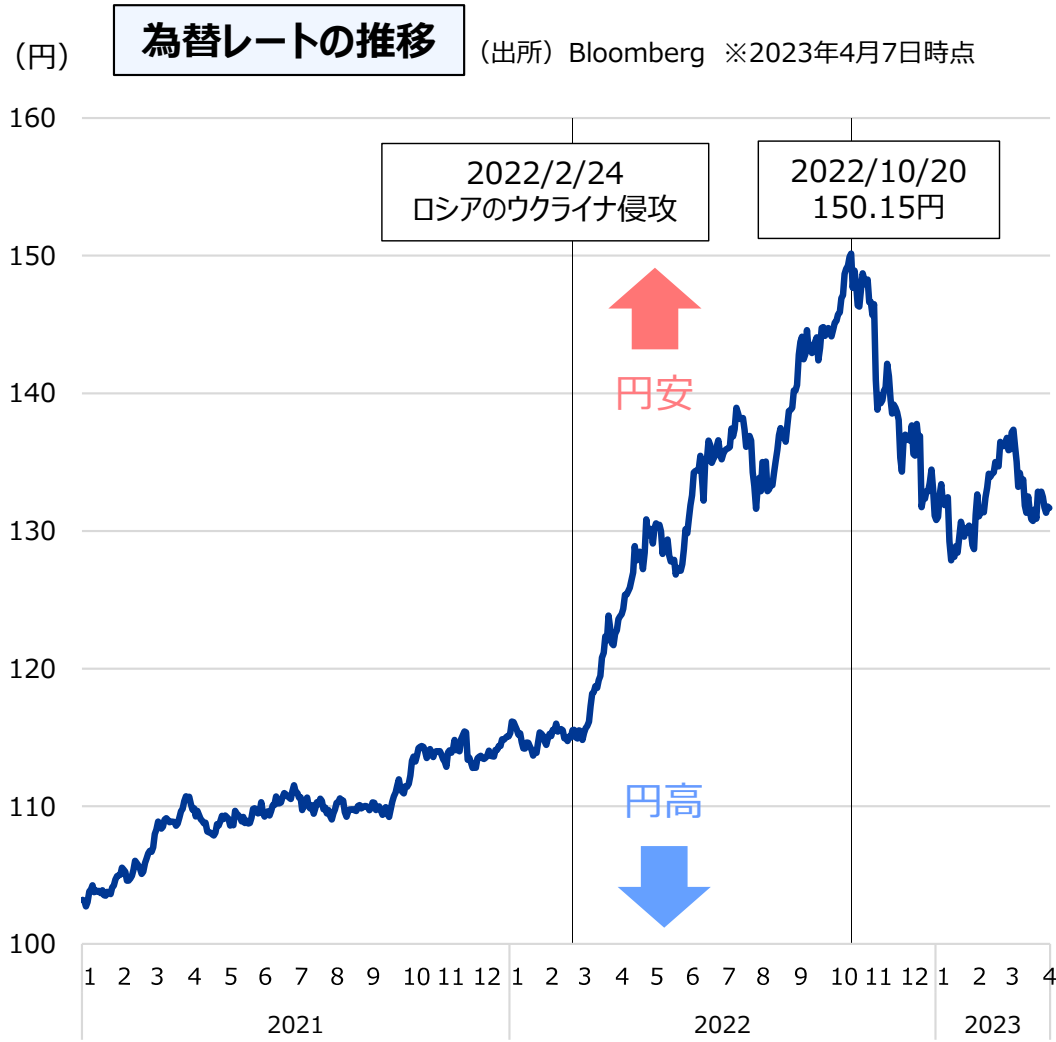
(出所) F.Bianchi & L.Melosi "Inflation as a Fiscal Limit" (2022)

- 「**現在のインフレは、供給制約やコロナ禍後の繰り越し需要、ウクライナ戦争だけが原因ではなく、各国がコロナ対策として大規模な財政・金融政策を行ったことも大きく影響した**というのがコンセンサスになっていると思う。」
- 「**財政インフレの場合、中央銀行の利上げで景気を悪化させれば、インフレは多少抑えることはできても、インフレの沈静化に決定的に重要になるのは、中銀の強い物価安定へのコミットメントではなく、市場からの財政に対する信認回復が必要だ**。」
- 「レーガン大統領は自らの信念で「小さな政府」を掲げ、歳出を大幅に抑制した。(中略) 英国でも金融引き締めがとられていたが、インフレ抑制には小さな政府を掲げたサッチャー政権の歳出抑制が大きく影響していた。(中略) **厳しい金融引き締めだけで、英米の80年代初頭までの高インフレが終息したのではなく、「小さな政府」路線の採用で、財政従属が終結したことがインフレ沈静に大きく影響した**ということだ。つまり、**強い金融引き締めに加えて、緊縮財政への転換が必要だった**ということだ。」

(出所) 河野龍太郎「財政インフレには80年代のボルカー流引き締めと緊縮財政が不可避」(2022.12 週刊エコノミスト)

# 為替相場の状況

- 昨年のロシアによるウクライナ侵攻以降、円安・ドル高が急速に進行した。
- 為替相場の変動要因として、国際的な競争力、国際収支、金融政策に起因する内外金利差、市場参加者のセンチメントや投機的な動き、物価動向等が指摘されている。



**為替変動の要因**

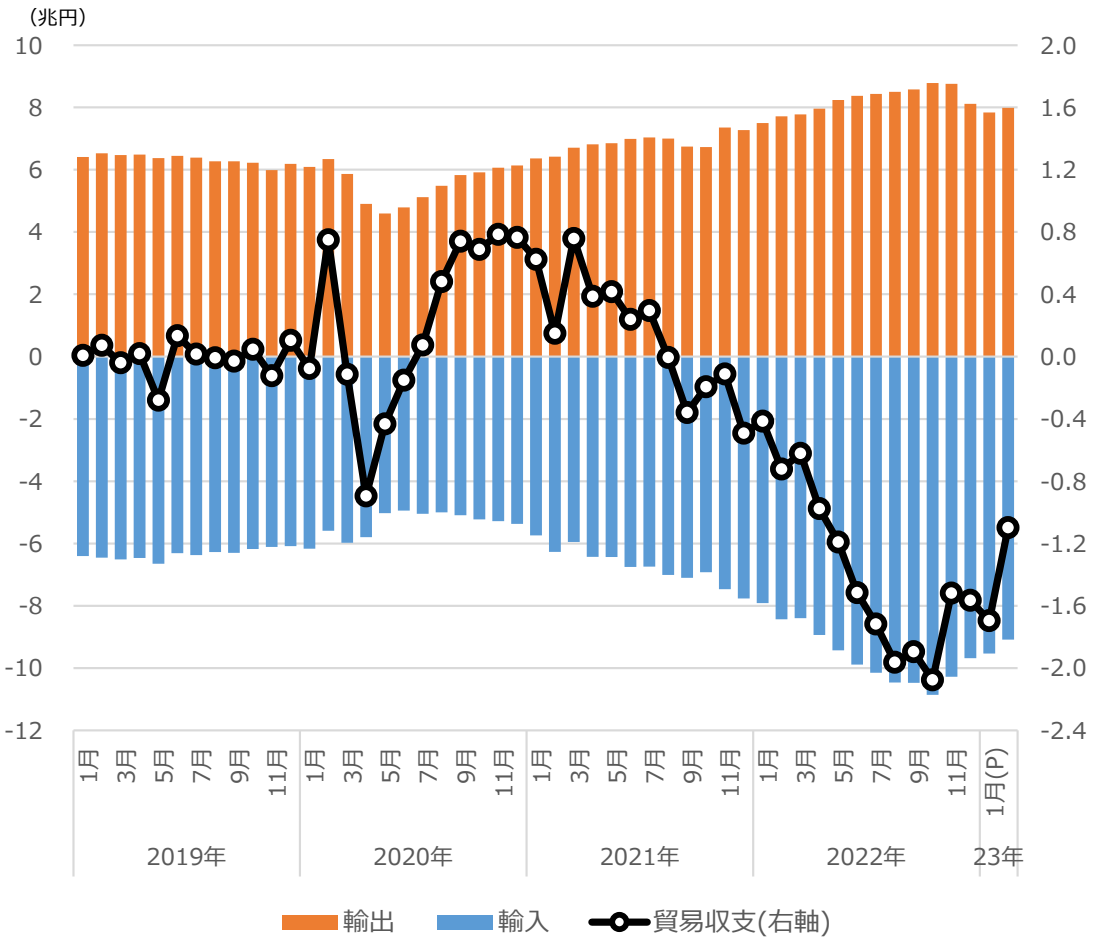
- 「為替相場でありますけれども、これは、様々な要因によりまして市場において決定されるということでありまして、変動の要因を一概に申し上げることはなかなか難しい、こう思います。」
- 「そこで、一般論になりますけれども、**為替相場の変動要因**といたしましては、
  - ・国際的な競争力、
  - ・国際収支、
  - ・内外の金利差などの金融政策に係る要因、
  - ・市場参加者のセンチメントや投機的な動き、
  - ・物価動向
 等々の多数の要因、そういうものがあるということが指摘をされているところであります。」

(出所) 2022年11月2日 衆議院財務金融委員会における鈴木財務大臣の答弁

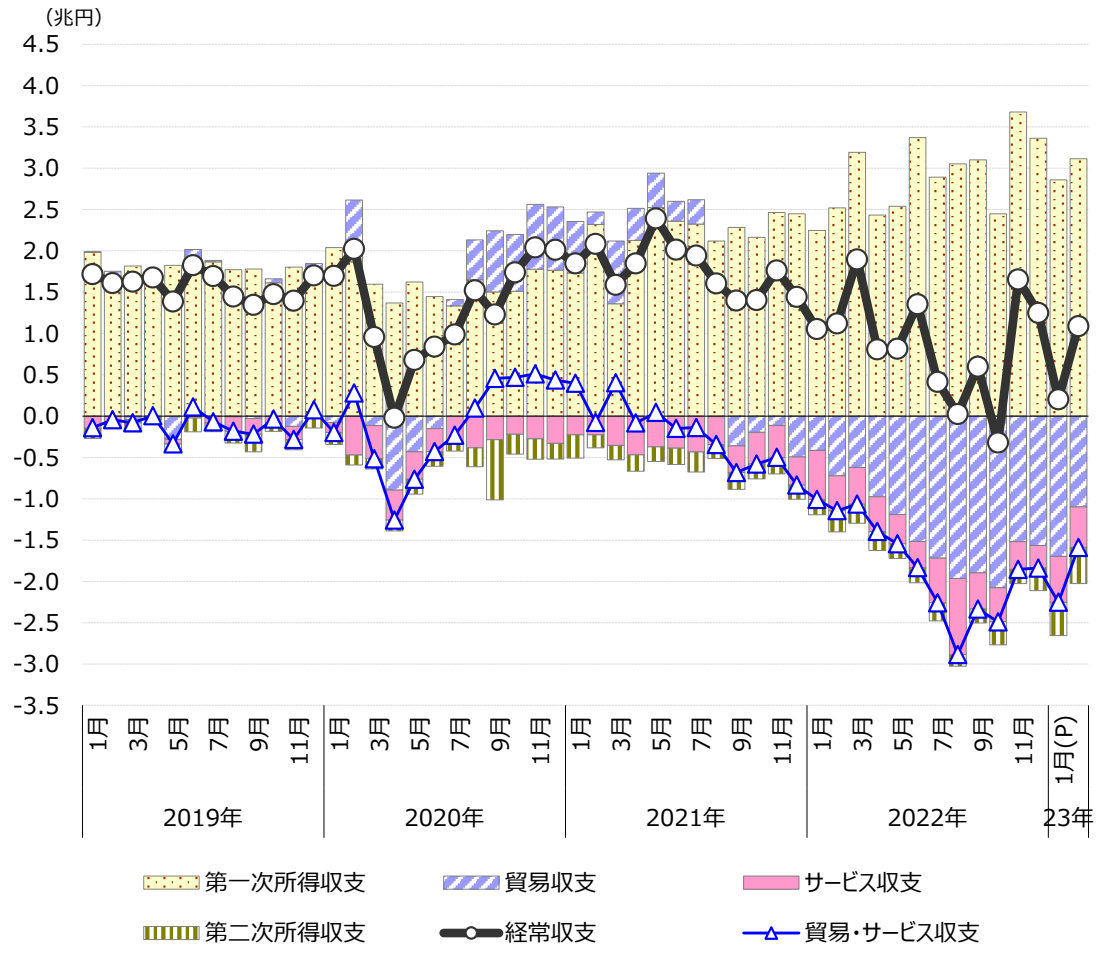
# 貿易収支・経常収支

- 足下では原油高等による貿易収支が悪化しており、経常黒字は縮小傾向。少子高齢化の影響により家計貯蓄率が低下すれば、経常収支は更に悪化する可能性。
- 貿易収支・経常収支の悪化が継続した場合、円安要因となり得ることにも、留意が必要。

### 貿易収支の推移



### 経常収支の推移



(備考) 季節調整値。Pは速報値をあらわす。  
(出所) 財務省「国際収支統計」

(備考) 季節調整値。Pは速報値をあらわす。  
(出所) 財務省「国際収支統計」

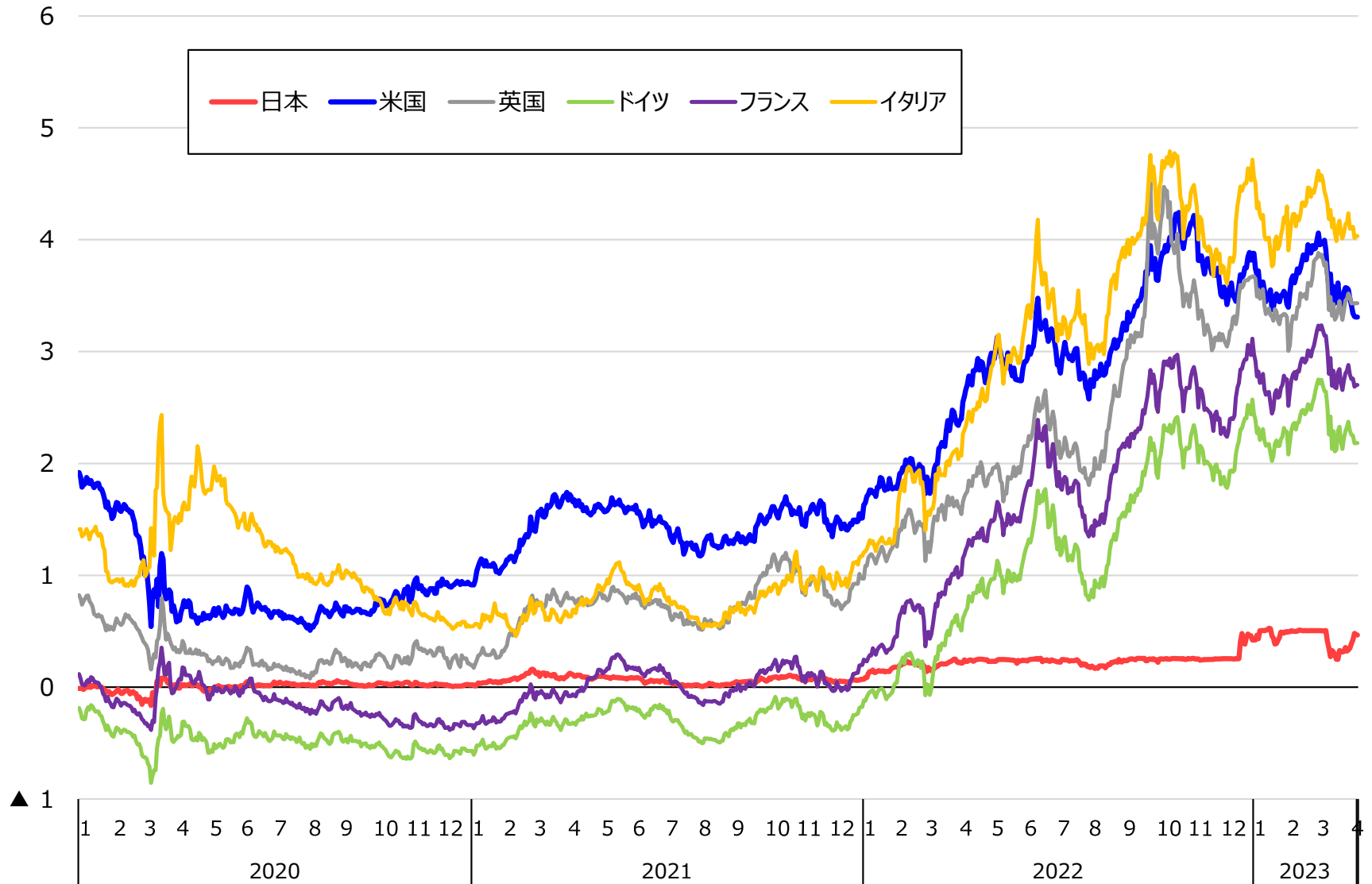


# 世界的な金利上昇

○ 欧米諸国では、2022年以降にインフレが進行する中で、金利も大幅に上昇している。

## 10年国債金利

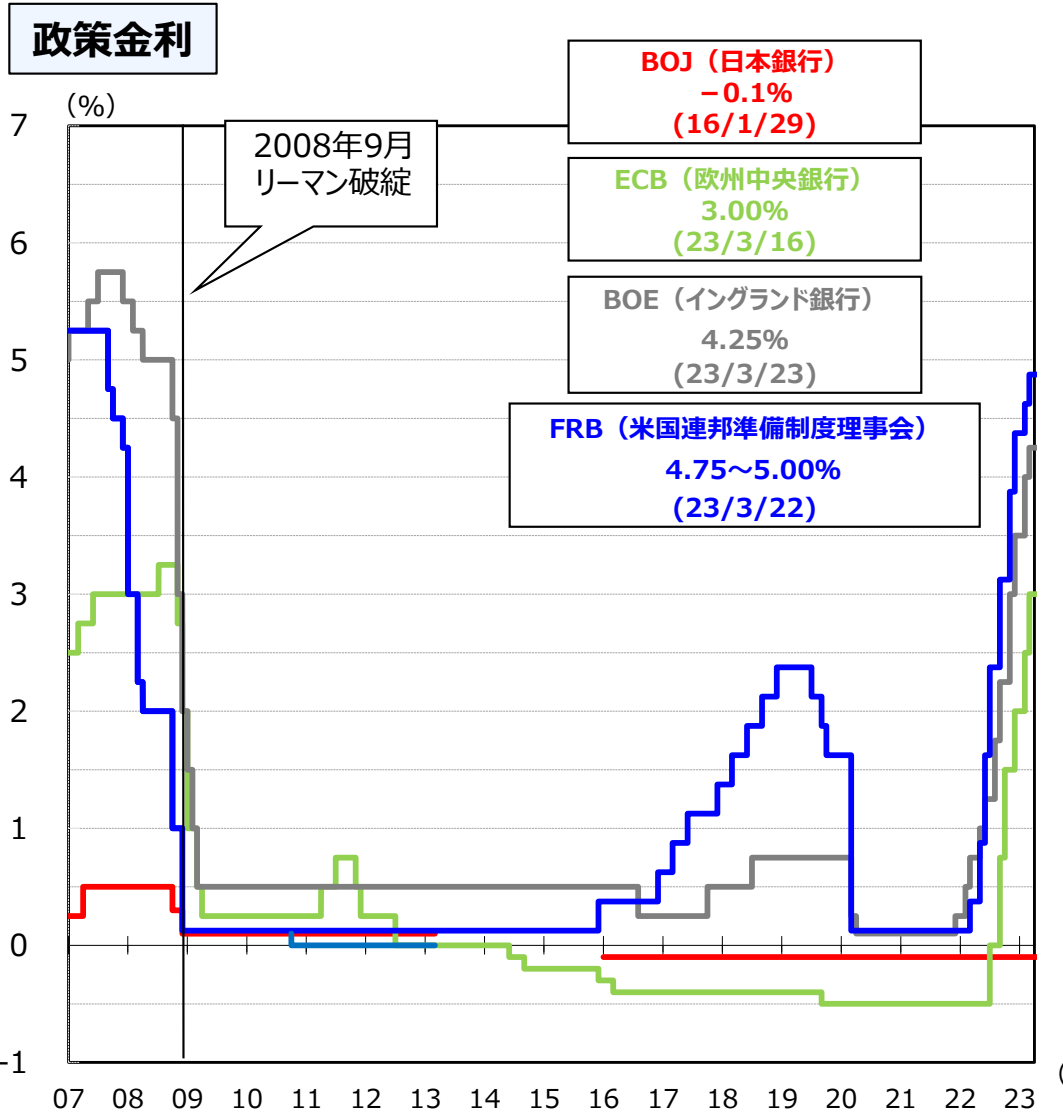
(出所) Bloomberg



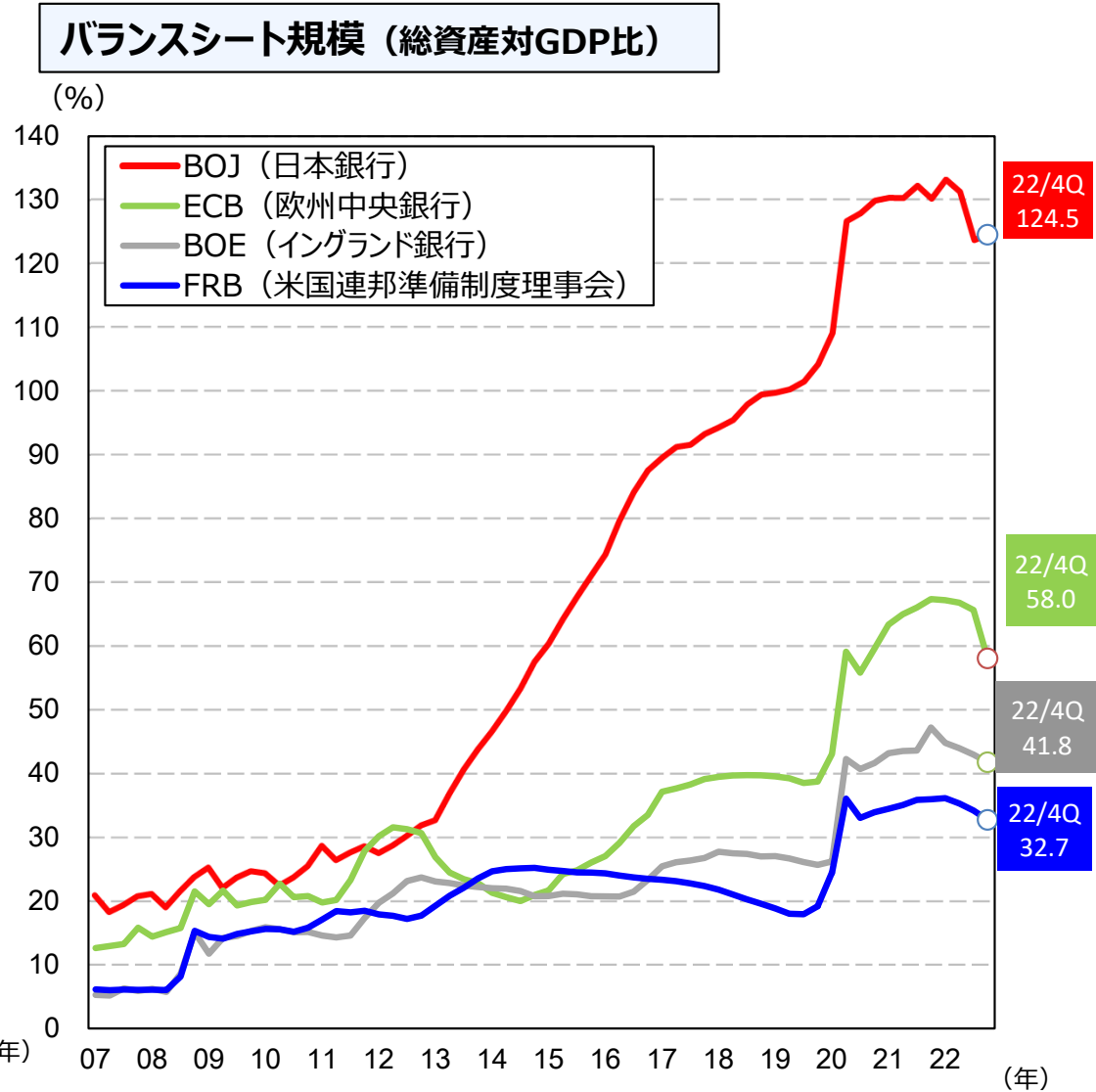


# 主要中央銀行の金融政策

○ 諸外国が、インフレへの対応のため政策金利を大幅に引き上げる中、我が国は金融緩和を継続中。



(出所) Bloomberg

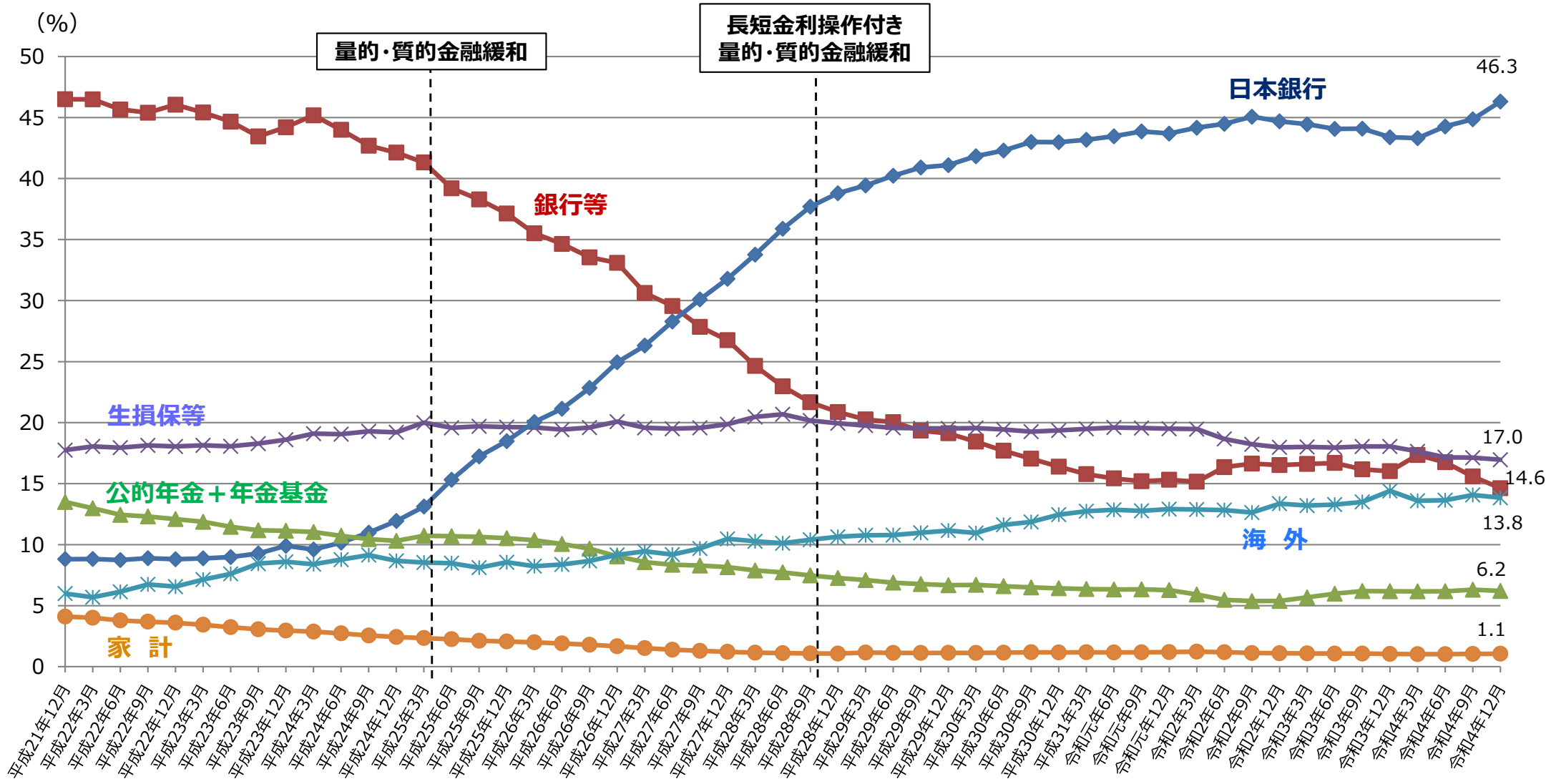


(出所) 各中央銀行 各国政府統計  
(注) GDPは名目・季調済年率

# 国債の保有者別割合の推移

○ 日本銀行の保有割合が高まる一方、銀行等の割合は減少している。

○ こうした中、海外投資家の割合が着実に増加してきていることに、留意が必要。

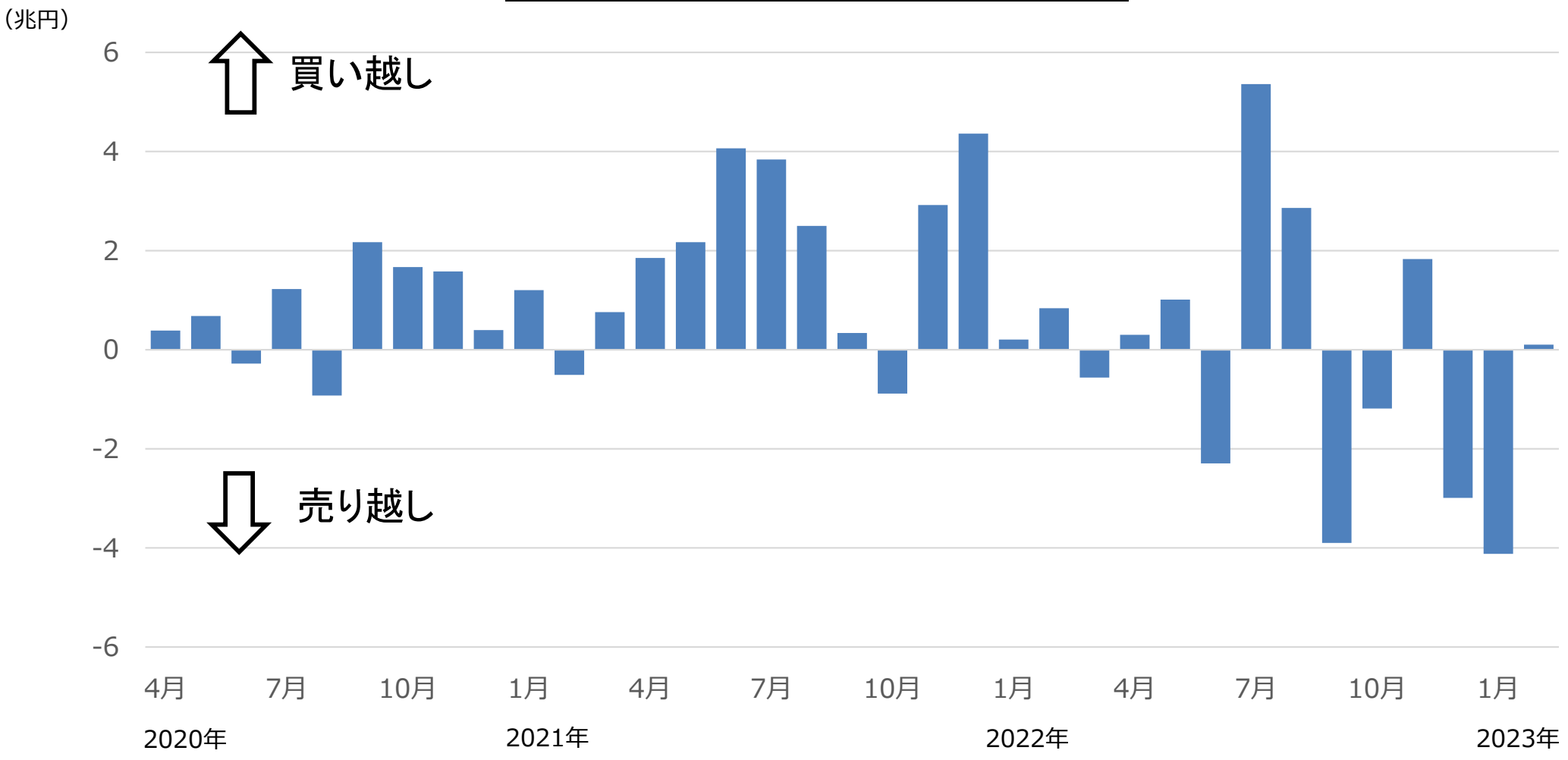


(出所) 日本銀行「資金循環統計」  
 (注1) 「国債」は財投債やT-Billを含む。  
 (注2) 「銀行等」には「ゆうちょ銀行」、「証券投資信託」及び「証券会社」を含む。  
 (注3) 「生損保等」は「かんぽ生命」を含む。

# 海外投資家の動向

- たとえば昨年9月や本年1月には、海外投資家による国債売買は大幅な売り越しとなった。
- 今後とも、海外投資家の動向が国債市場に影響を与える可能性があることに、留意が必要。

### 海外投資家の国債（除くT-Bill） 売買状況

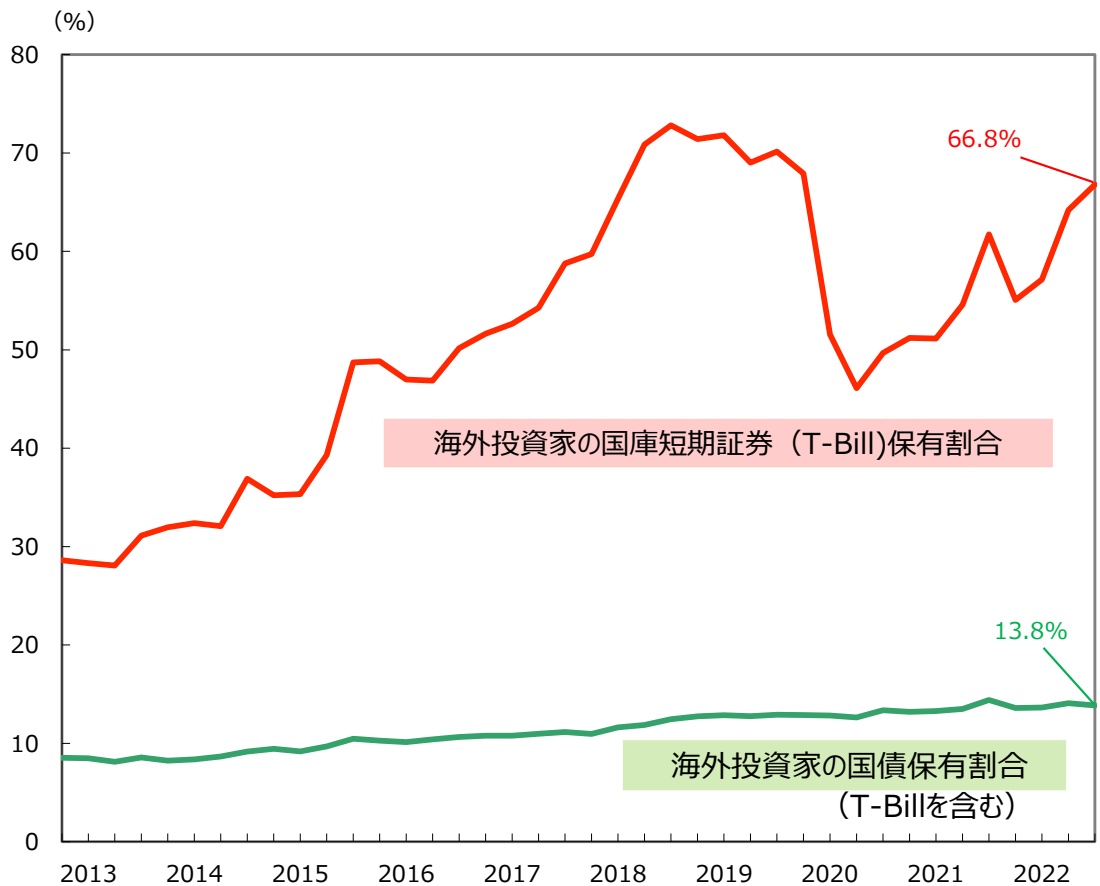


(出所) 日本証券業協会

# 海外投資家の国債保有・売買シェアの拡大

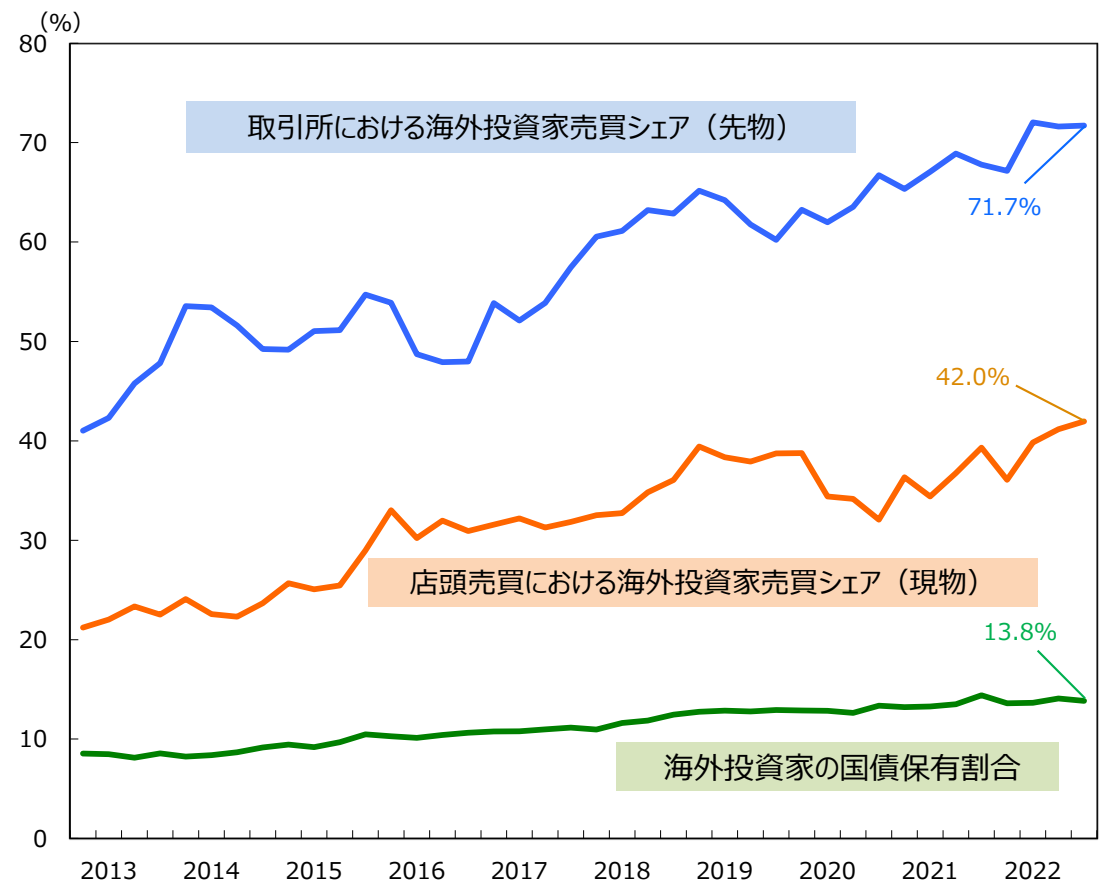
- 海外投資家の国債保有割合は増加してきており、特に短期債の保有割合が高くなっている。
- 海外投資家は売買を積極的に行う傾向にあり、国債流通市場でのプレゼンスはますます高まっている。

### <海外投資家の国債保有割合の推移>



(出所) 日本銀行「資金循環統計」

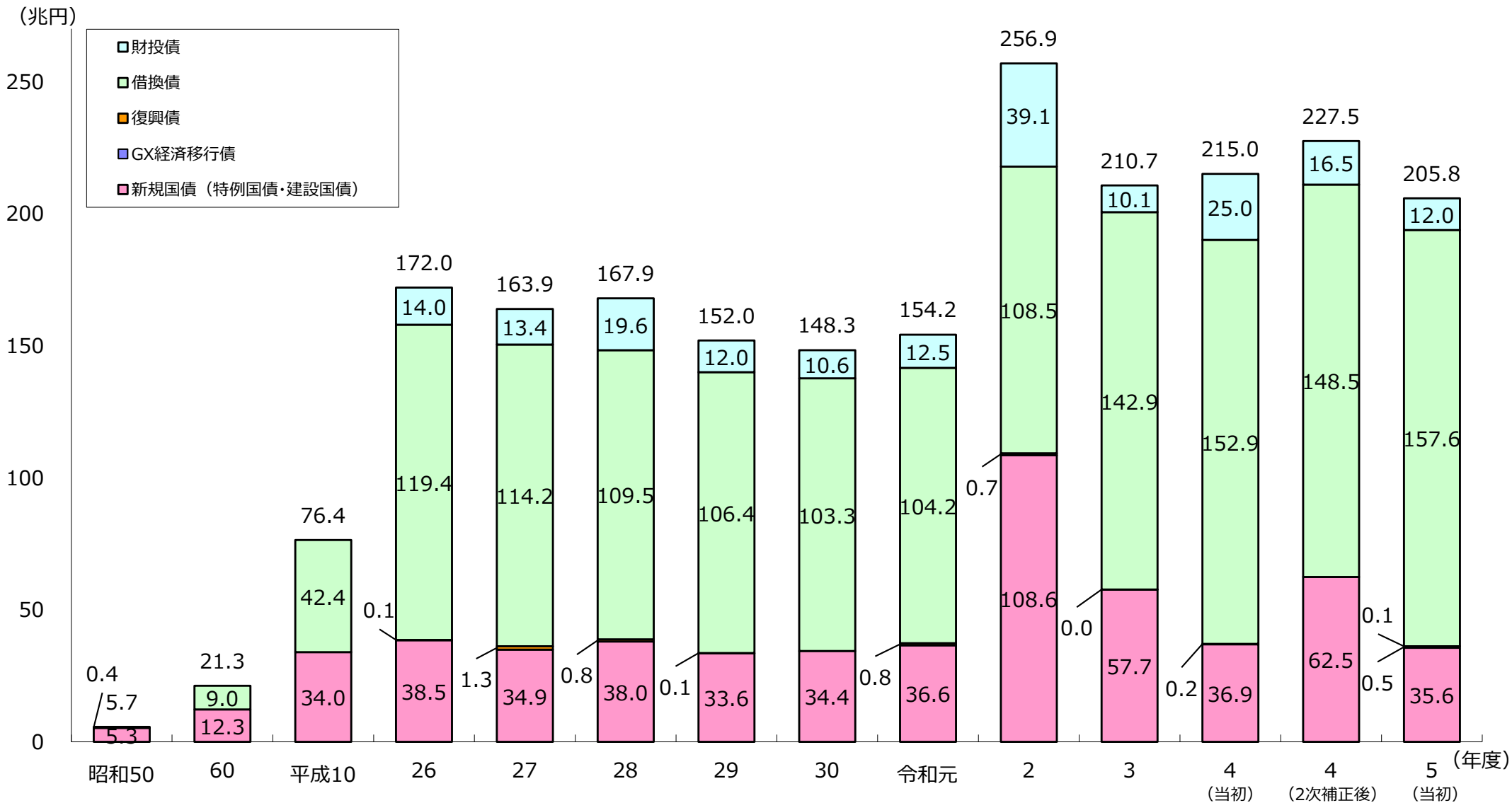
### <海外投資家の国債等保有割合、売買シェアの推移>



(出所) 日本銀行、日本証券業協会、日本取引所グループ

# 国債発行総額の推移

○ 毎年度の国債発行額は、コロナ前までは150～170兆円程度だったが、コロナ対応後は200兆円超へと増加している。

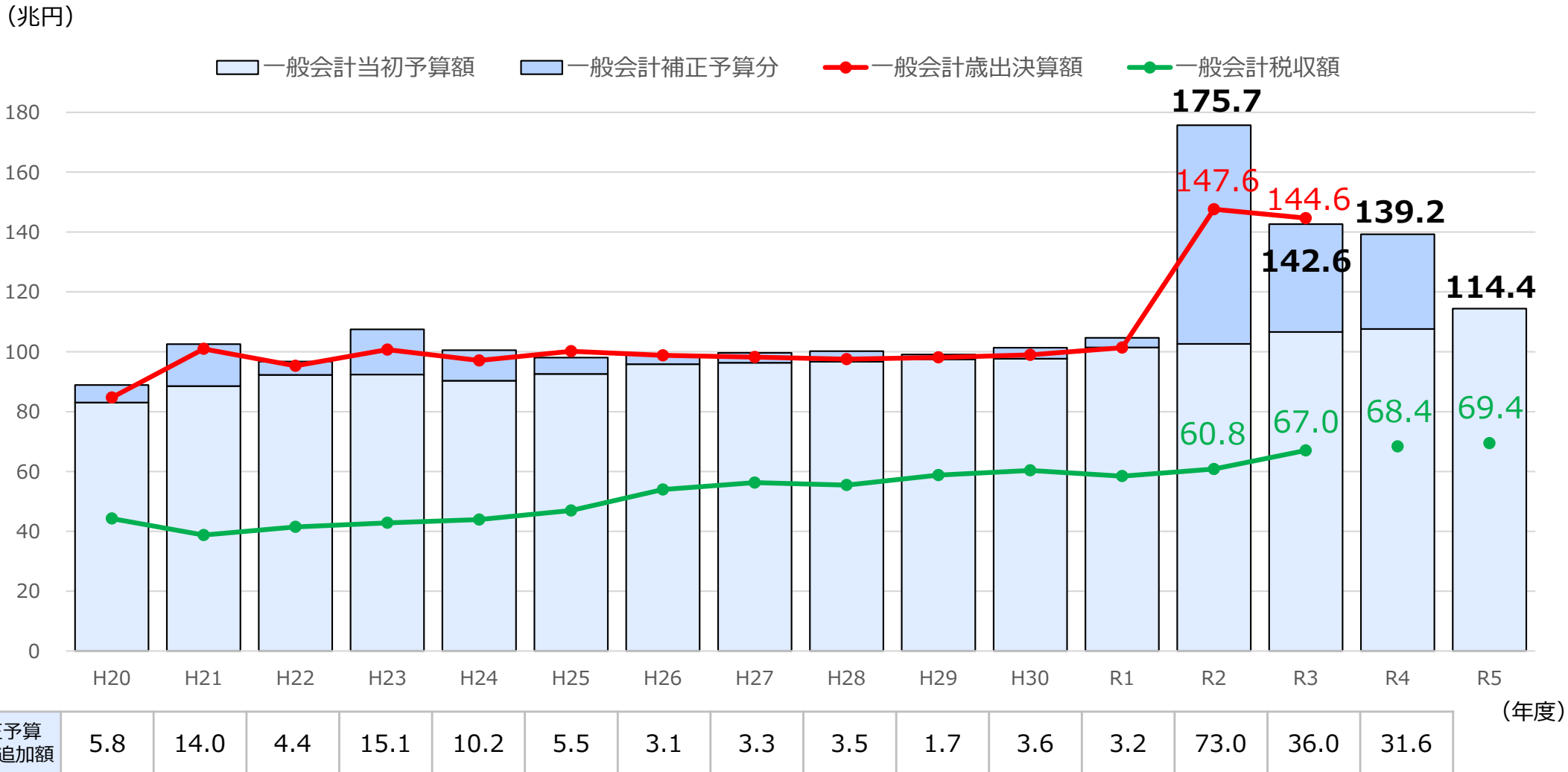


(注1) 令和3年度までは実績。

(注2) 計数ごとに四捨五入したため、合計において一致しない場合がある。

# 一般会計歳出等の推移

- 近年の国債発行額の増加は、コロナ対応以後の大規模な財政出動によるもの。
- 令和2年度以降の補正予算の規模は、従来と比べて突出した水準となっている。

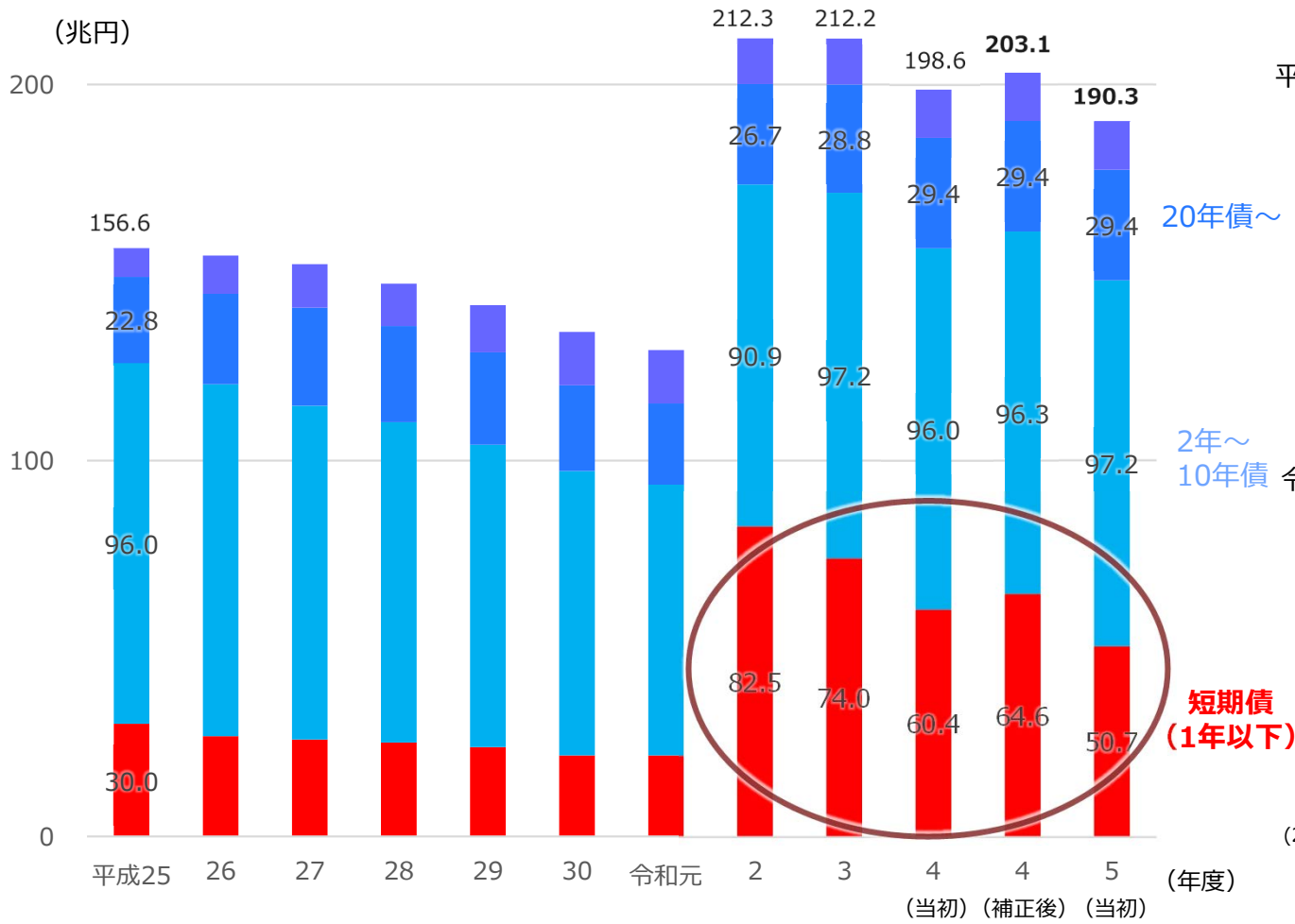


(注1) 令和元年度、2年度予算の計数は臨時・特別の措置を含む。補正予算による追加額は、当初予算額と最終補正後予算額の差分。  
 (注2) 東日本大震災からの復旧・復興については、平成23年度一般会計補正予算等に加えて、平成24年度以降は復興特会で経理。平成23年度から令和7年度までの復興財源フレームの事業規模は32.9兆円程度であり、その財源は、復興特別税や税外収入等により事業規模と見合うものとなる見込み。

# 国債発行の短期化

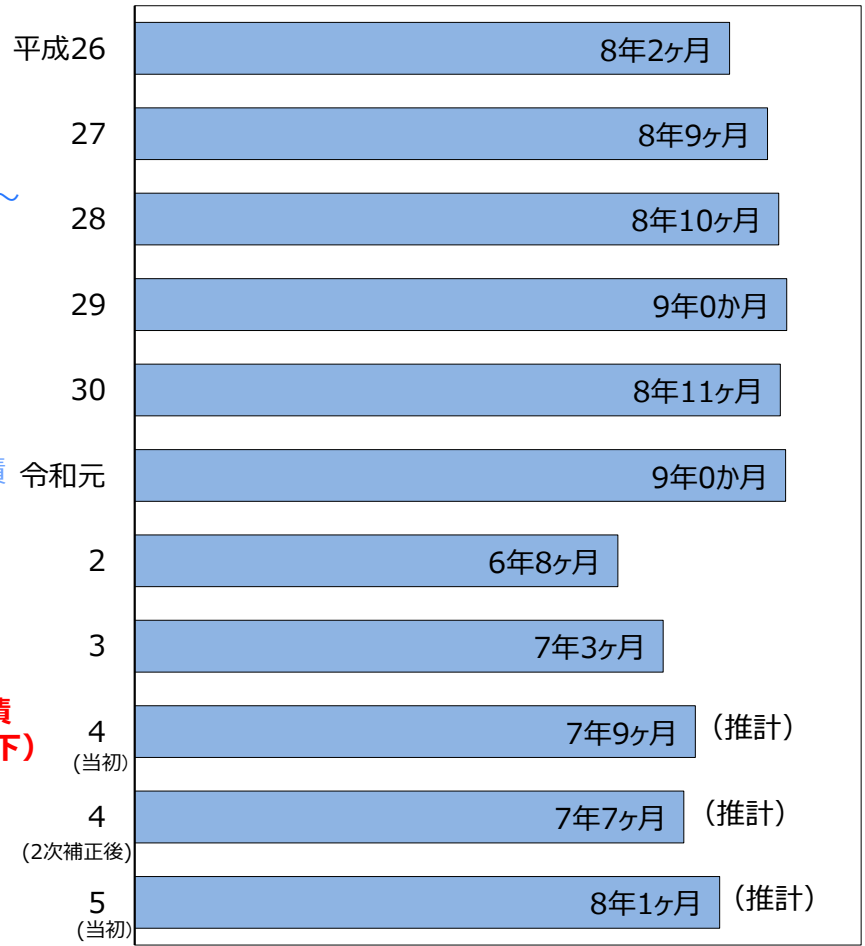
- コロナ対応以降、国債発行総額が急増する中で、特に短期債の発行額が大きく増えている。
- 今後金利が上昇した場合、高い金利の国債への借換えが急速に進んでいくおそれがあることに、留意が必要。

### <カレンダーベース市中発行額>



### <平均償還年限>

(カレンダーベース (フロー))

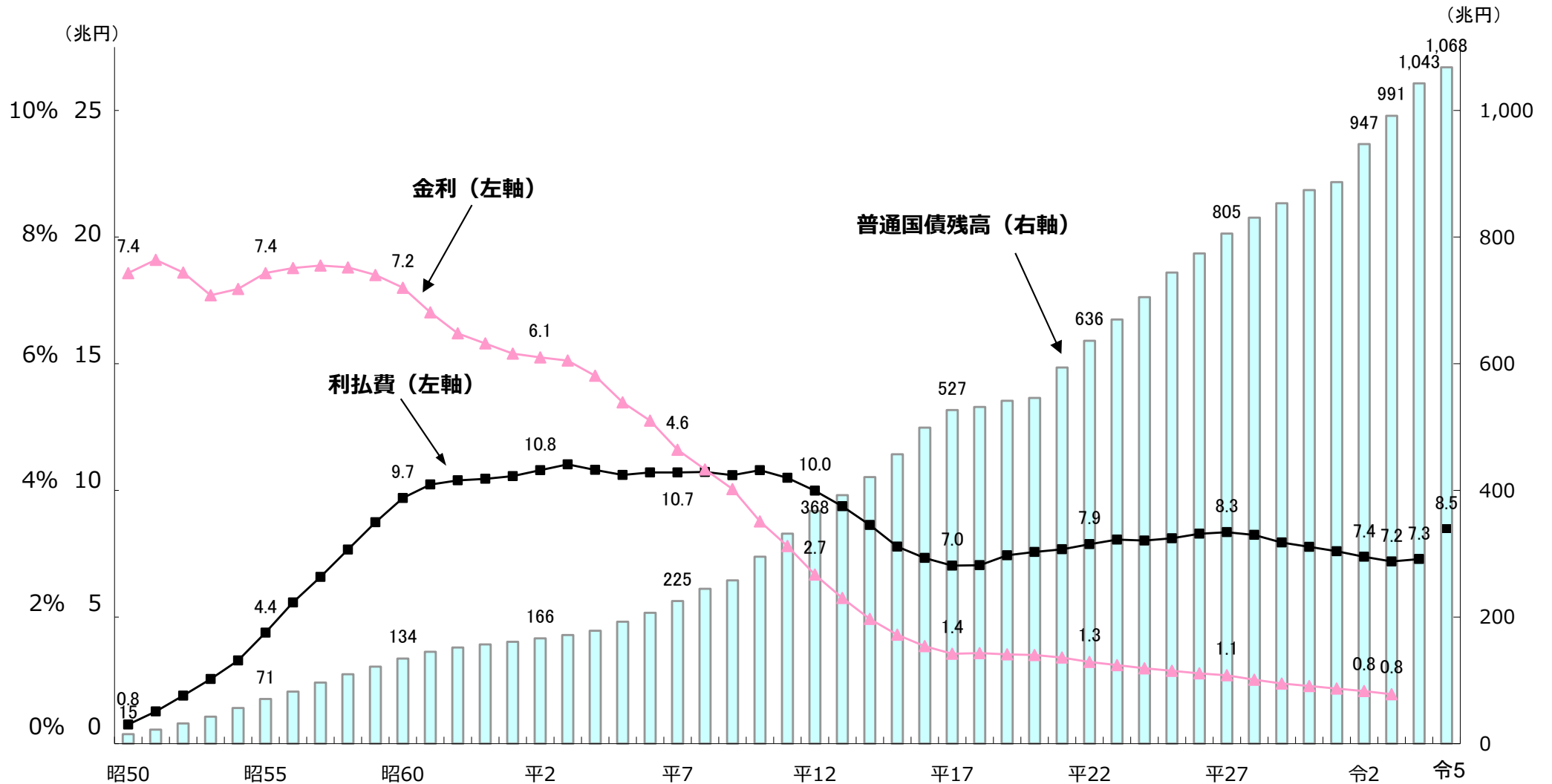


(注) 令和3年度までは最終補正ベース。



# 金利と利払費の推移

- 国債発行サイドから見ると、低金利での発行が続いたことで、利払費を抑制できている。
- ただし、債務残高が大きく積み上がっているため、今後仮に金利が上昇した場合の影響には留意が必要。

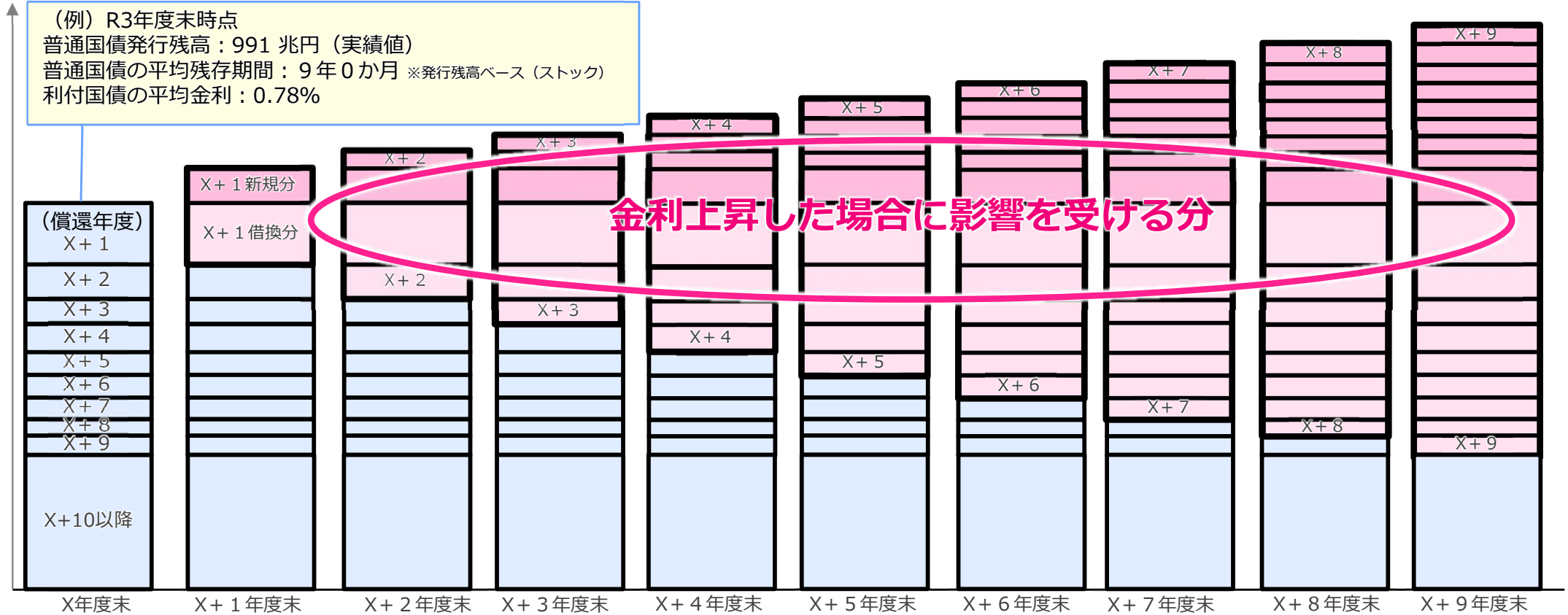


(注1) 利払費は、令和3年度までは決算、令和4年度は第2次補正後予算、令和5年度は予算による。  
 (注2) 金利は、普通国債の利率加重平均の値を使用。  
 (注3) 普通国債残高は各年度3月末現在高。ただし、令和4年度は第2次補正後予算、令和5年度は予算に基づく見込み。

# 金利が上昇した場合の国の財政への影響

- 今後金利が上昇し、低い金利で発行された既発債が、高い金利に借り換えれば、利払いが増加することになる。
- たとえば、金利が1%上昇した場合、3年目には国債費が3.6兆円増加すると試算されている。  
(その後の年度も、国債費はさらに増加していくことになる。)

## 普通国債発行残高



## <令和6年度以降金利が上昇した場合の国債費への影響>

金利	令和6年度	令和7年度	令和8年度
+1%	+0.7兆円	+2.0兆円	+3.6兆円
+2%	+1.5兆円	+4.0兆円	+7.2兆円

(出所) 財務省「後年度影響試算」(令和5年1月)

- 現行の金融政策は物価目標の実現に向けたもの。日本銀行も、目標達成が見込まれる状況となれば、調整が必要になるとしている。
- 日本銀行の国債買入れを前提とした財政運営は不適切。そうした疑念を持たれないようにする必要。

## 黒田前日本銀行総裁の国会答弁例（令和3年5月13日 参議院・財政金融委員会）

- 御案内のとおり、日本銀行は、この長短金利操作付き量的・質的金融緩和という下で大規模な国債買入れを行いまして、金利を低位に安定させております。
- こうした金融緩和は物価安定の目標を実現するために行っているわけでありまして、物価安定の目標の実現にはなお時間が掛かると予想されますけれども、先行き、経済・物価情勢の改善が続いて物価安定の目標が達成されるような状況になれば、そうした状況が見込まれるようになれば、当然、金融緩和の調整、是正ということが必要になってまいります。
- その場合の金利水準というものはそのときの経済や物価上昇に応じたものになるというふうに考えておりますが、現時点ではまだ物価安定の目標の実現になお時間が掛かる状況でありますので、そういった現在の緩和政策からの出口、あるいはその将来の具体的な金利水準というものを議論する段階にまだ至っていないということを御理解いただきたいと思います。

## 鈴木財務大臣の国会答弁例（令和5年2月10日 衆議院・財務金融委員会）

- まず、金融政策、この間の成果は、度々申し上げておりますので何か恐縮ですけれども、共同声明を公表いたしまして、それぞれの責任において、この間、必要な施策を実施してまいりました。このうち、金融政策については、日銀が定めた物価安定目標の実現を目指して金融緩和を推進してきたと理解をしております。そうした政府と日銀の取組の結果、デフレではないという状況をつくり出すとともに、GDPは、コロナ前時点において、名目、実質共に過去最高水準になったほか、企業収益が高まり、雇用環境が改善するなど、大きな成果を上げた認識をいたしております。
- そして、財政規律への影響でありますけれども、日銀の金融政策は、日銀が物価安定目標の実現に向けて金融政策の一環として実施しているものと承知をしております。政府としては、日銀が国債を買い入れるということを前提に立った財政運営を行うことが適切であるとはもう全く考えていないわけでありまして、また、市場からそのような疑いを持たれ、市場の信認を失うような事態を招くことがないようにしていく必要があると考えております。
- したがって、財政規律が緩んだという御指摘は当たらないものと考えておりますけれども、今後とも、財政健全化に向けて、プライマリーバランスを2025年度に黒字化することなどの方針の下で、引き続き責任ある経済財政運営に努めてまいりたい、そういうふうに考えています。

- 世界経済が大きく変化する中、日本を取り巻く状況も変化してきており、低金利や強い円を当然の前提とはできない。金利上昇、円安、インフレ等のリスクも意識して、平素から、安定した経済財政運営に努めていくべきである。
- 国債発行残高は年々増加し続けており、コロナ以降に巨額の財政出動を続けてきている影響もあって、毎年度の国債発行額は200兆円を超える規模となっている。短期債の発行割合が高まっており、今後の金利変動に脆弱な資金調達構造となっているとの指摘もある。
- 国債発行サイドから見ると、低金利での発行が続いてきたことで、利払費を低く抑えられていた。しかしながら、債務残高は大きく積み上がっており、今後金利が上昇してくると、利払費が年々膨らんでいくこととなる。
- 日本銀行の現在の金融政策は、物価安定目標の達成に向けたものである。財政運営に当たり、日本銀行による国債買入れを前提とすることは不適當であり、そうした疑念を持たれないようにする必要がある。
- 海外投資家の国債保有割合や国債売買シェアが増加しており、国債市場では、海外投資家が国債を大幅に売り越すような局面も出てきている。海外投資家を含めて、市場からどう見られるかということも意識して、隙を見せない経済財政運営に努めていく必要がある。

1. 経済・市場動向と財政

2. 世界の中での日本の財政

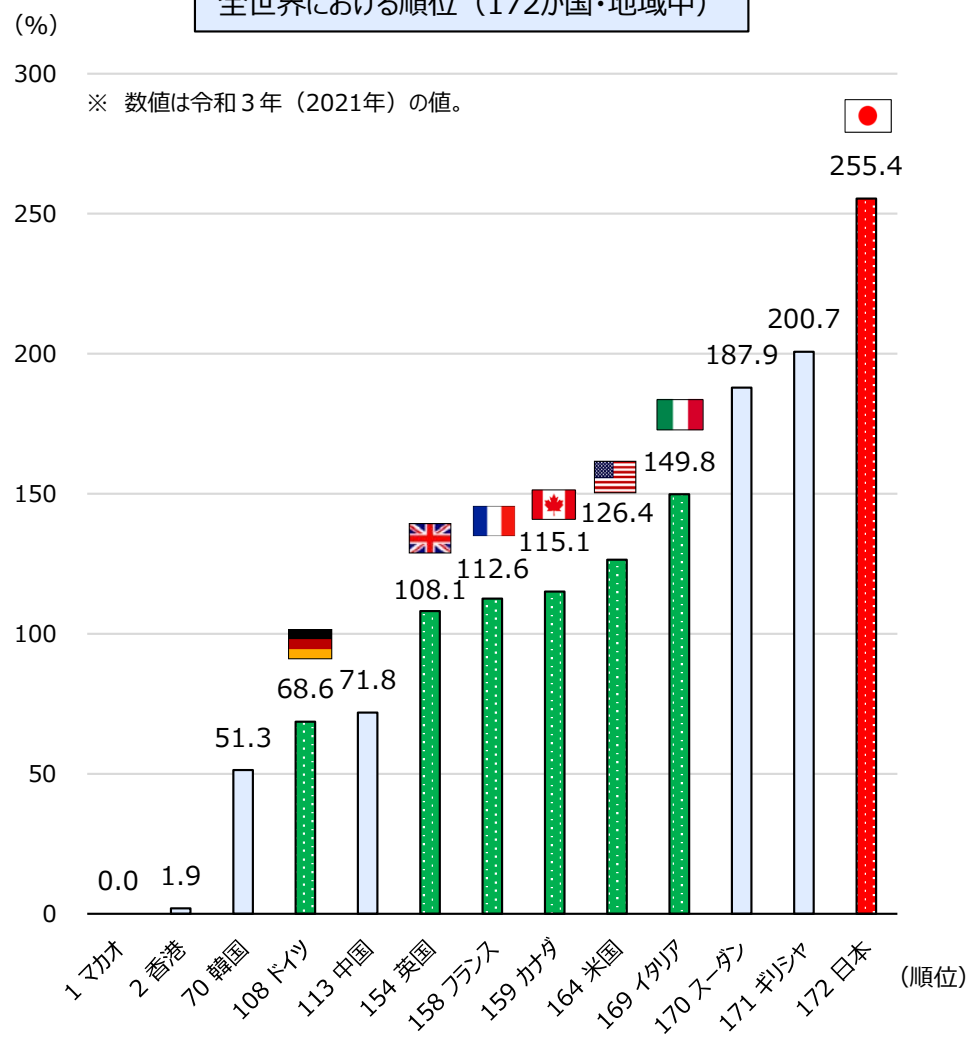
3. 危機への備えと財政

4. 成長力と財政

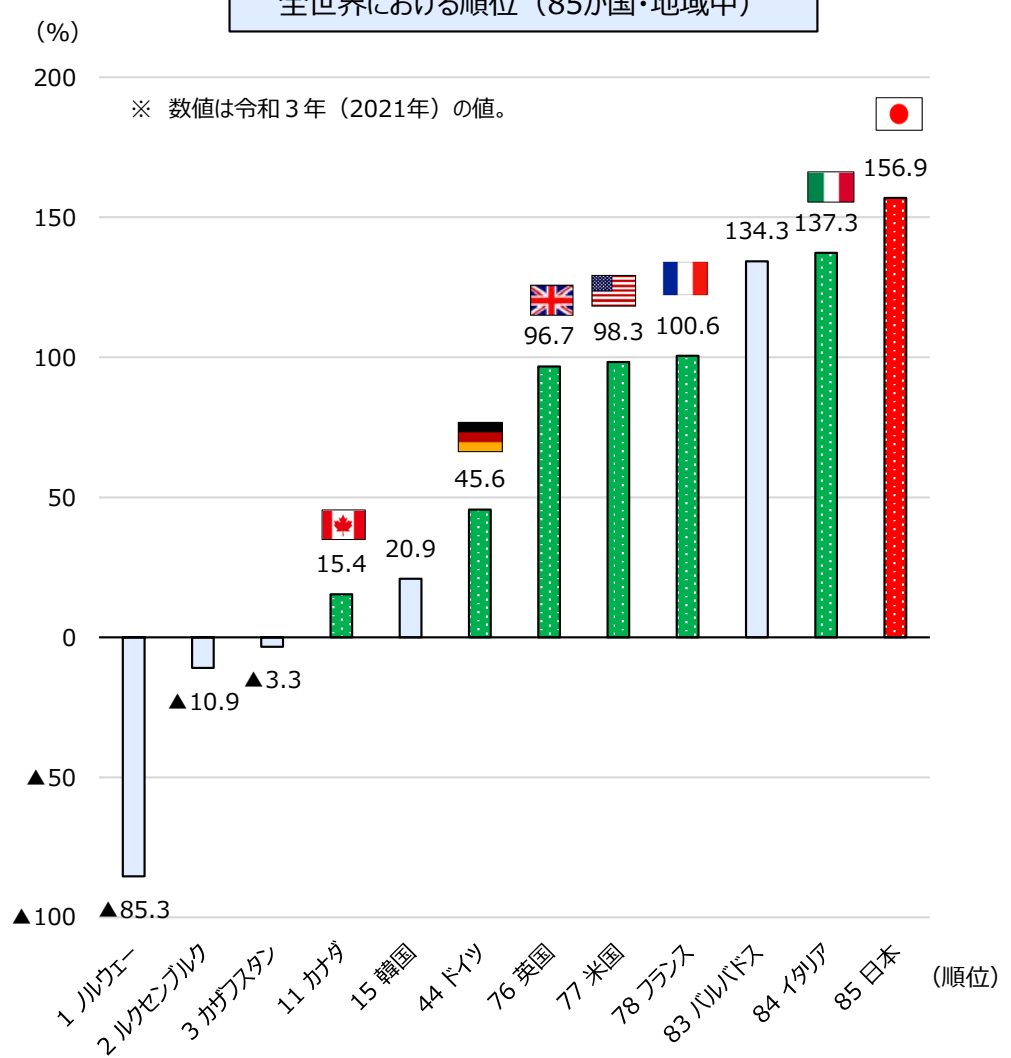
# 債務残高・純債務残高の国際比較（対GDP比）

- 日本の債務残高（対GDP比）は、G7諸国のみならず、その他の諸外国と比べても最悪の水準。
- 政府が保有する金融資産を差し引いた純債務残高（対GDP比）で見ても、諸外国と比べて最悪の水準。

**債務残高の国際比較（対GDP比）**  
全世界における順位（172か国・地域中）




**純債務残高の国際比較（対GDP比）**  
全世界における順位（85か国・地域中）



(出所) IMF “World Economic Outlook” (2023年4月) により作成。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。

# 主要国の財政規律

○ 主要国ではフローとストックそれぞれについて目標を設定。憲法など、法律よりも上位の規定に数値目標を設けている国もある。

	財政規律（フロー）	財政規律（ストック）
日本 	<b>&lt;閣議決定&gt;</b> ・プライマリーバランス（国・地方）を2025年度までに黒字化。	<b>&lt;閣議決定&gt;</b> ・同時に債務残高（国・地方）対GDP比の安定的な引き下げ。
米国 	<b>&lt;法律（パイアズユーゴー法）&gt;</b> ・新たな恒久的施策等の導入に際しては、それに見合う財源を確保することを義務付け。	<b>&lt;法律（合衆国法典）&gt;</b> ・連邦政府が負うことのできる債務の上限を法定化し、この上限額を超える国債の発行を禁止。
英国 	<b>&lt;予算責任憲章(下院が承認)&gt;</b> ・公的部門の財政収支対GDP比を2027年度までに▲3%以内に抑制。等	<b>&lt;予算責任憲章(下院が承認)&gt;</b> ・純債務残高対GDP比を2027年度までに減少。
EU 	<b>条約→EU加盟国に適用</b> ・[予防的規律] 毎年の財政収支の均衡or構造的財政収支GDP▲0.5%以内。 ・[是正的規律] 毎年の財政収支GDP比▲3%以内。	・[是正的規律] 債務残高対GDP比60%以下。
ドイツ 	（EU間の条約に加え） <b>&lt;憲法（連邦基本法）&gt;</b> ・連邦・州政府は原則、財政収支均衡。連邦政府のみ、構造的財政収支対GDP比0.35%の基準までは公債発行が可能。 ・非常事態等において、この基準を超える公債発行が可能だが、償還計画と併せて連邦議会の議決が必要。	（EU間の条約）
フランス 	（EU間の条約に加え） <b>&lt;法律&gt;</b> ・構造的財政収支対GDP比を中期的に▲0.4%以内。 <b>&lt;安定化プログラム(EUへ提出)&gt;</b> ・2027年までに財政収支対GDP比を▲3%以内。	（EU間の条約に加え） <b>&lt;安定化プログラム(EUへ提出)&gt;</b> ・2026年から債務残高対GDP比を減少。





# イギリスの事例（トラス・ショックとその後の動き）

- 拡張的な財政政策を掲げて誕生したトラス内閣は、財源の裏付けがなく、独立財政機関による経済財政見通しも示さないままに「成長戦略」を公表したこと等が問題視され、昨年9月23日の公表直後から、金利急騰・ポンド急落など、市場が混乱した。
- トラス内閣は「成長戦略」の見直し策を相次ぎ公表したが、混乱はおさまらず、トラス首相の辞任にまで至った。スナク新内閣は、昨年11月17日、「成長戦略」の見直しと追加的な財政再建策を盛り込んだ新たな財政計画を公表した。

## 2022/9/23「成長戦略」の公表

(トラス内閣)

- エネルギー価格高騰対策（10月からの半年間だけで約600億ポンド）
- 所得税減税：基本税率1%引下げ、最高税率引下げ（45%→40%）（2023年4月～）
- 法人税率引上げ（19%→25%（2023年4月～））の撤回 等
- ⇒ 2022年度の国債発行計画を修正（1,315億ポンド→1,939億ポンド）
- 2023年度以降の見通しは公表せ

## 市場の混乱を受けた見直し策の公表

(トラス内閣) ※10/20トラス首相辞任表明→25辞任

- エネルギー価格高騰対策：2023年度以降の支援内容の見直し【10/17】
- 所得税減税：基本税率1%引下げの無期限延期【10/17】、最高税率引下げの取止め【10/3】
- 法人税率引上げの撤回の取止め【10/3】
- ⇒ 2023年度以降の見通しの早期公表【10/10】

## 11/17 新たな財政計画の公表

(スナク内閣)

- 「成長戦略」の見直し
  - エネルギー価格高騰対策：2023年度分を縮小（低所得者に重点化）
  - 減税の撤回等（表明済み）
- 追加的な財政再建策
  - 歳入：石油・ガス企業へのエネルギー利益賦課金の引上げ
  - 歳出：2025年度以降、実質ベースで年1%の増額に抑制 等

※財政責任庁（OBR）**経済財政見通し**：2025年度以降、財政赤字対GDP比は3%以内に縮小する見込み  
2026年度以降、純債務残高対GDP比は減少する見込み

## 2023/3/15 2023年春季予算の公表

(スナク内閣)

- ハント財務大臣は、長期的・持続的な経済成長の達成を目指す「成長に向けた予算」（budget for growth）を発表
- 財政責任庁（OBR）によれば、2022年11月の**経済財政見通し（財政赤字対GDP比・純債務残高対GDP比）**は引き続き達成見込み

英10年国債利回り（2022秋）



英ポンドの対米ドル・レート（2022秋）





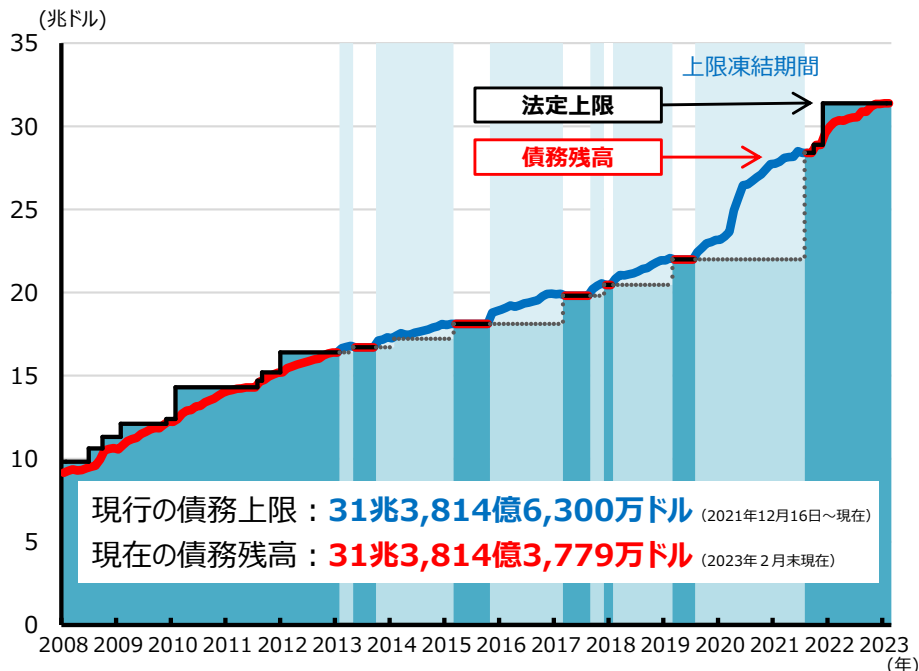
# 米国の債務上限問題・予算編成を巡る動き（2023年3月時点）

- 本年1月19日、米国の連邦政府の債務残高が法定上限に到達。下院で多数を握る野党共和党は、歳出削減で合意が得られない限り、債務上限の引上げを拒む姿勢を示している。
- 本年3月9日、バイデン大統領（与党民主党）が予算教書を提出。今後10年で財政赤字を削減するとしつつ、2024年度は歳出総額・財政赤字ともに拡大する内容であり、野党共和党は批判。予算教書に沿った歳出予算法成立の可能性は低いと見られる。

## 債務上限とは

- 米国では**連邦政府の債務残高の上限が法定**。
- 債務残高が上限に達した場合、債務上限の**引上げ**又は**凍結**が行われない限り、米財務省は借換債を除き、短期、中期、長期全ての国債を新規に発行できない。

## 連邦政府債務残高と法定上限の推移



(出所) 米国財務省「Monthly Statement of the Public Debt」

(注) 債務残高は、各月末の残高。

## 債務上限問題・2024年度予算編成を巡る主な動き（2023年）

- 1月19日 **連邦政府債務が法定上限に到達**したことを受け、「**特別措置**」※により**債務不履行（デフォルト）を回避**。  
※ 公務員退職・障害基金（CSRDF）への追加投資の停止や償還、及び郵政公社退職者医療給付基金（PSRHBF）への追加投資の停止など。
- 2月15日 米国議会予算局（CBO）は、**このまま対応がない場合、7月から9月に支払い資金が枯渇し、連邦政府は債務不履行となるとの試算**を発表。
- 3月9日 **バイデン米大統領は、2024年度予算教書を公表**※。財政赤字は前年度比18%増、歳出総額は前年度比8%増を見込み、今後10年で財政赤字を3兆ドル削減できると試算。  
※ 米国では、予算は歳出予算法として議会が作成。大統領予算教書はあくまで政権としての「提案」であり、議会に対する拘束力はない。

## 今後の展望

- 歳出削減で合意が得られない限り、連邦債務上限引上げを拒む姿勢を示している野党共和党は近日中に独自の予算案を発表予定。
- **債務上限の法的対応と引き換えに歳出削減、増税撤回を要求すると予想**されている。
- 共和党が下院で多数派を握る中、与野党の調整が今後難航するのは必至であり、**予算教書に沿った歳出予算法案・税制改正法案成立の可能性は低い**とされる。



# (参考) 2024年度米国大統領予算教書 (2023年3月9日公表)

- 今回の予算教書では、家庭の負担を減らし、経済と未来に投資し、弱い立場にある米国人を保護しながら、富裕層や大企業に対する課税強化等により、今後10年間で財政赤字を3兆ドル（約400兆円）近く削減し、財政の見通しを改善することを提案。

※ 米国では、予算は歳出予算法として議会が作成。大統領予算教書はあくまで政権としての「提案」であり、議会に対する拘束力はない。

## バイデン大統領のメッセージ (抄)

- 今こそ、米国の未来への新たな投資により、これまでの野心的な発展を土台に、仕事を終わらせる時である (it is time to finish the job)。**私の2024年予算は、誰も置き去りにすることなく、財政的に責任ある方法で米国を再建するためのブルーカラーの青写真である。**
- 重要なことは、私の予算は、**今後10年間で赤字を3兆ドル近く削減**しながら、これらすべてを実現するという。我々の未来へのこれらの投資は、**富裕層や大企業に公平な負担を求めることで十分に賄うことができる。**

## 予算教書における主な要求事項

- 家庭の生活コスト削減
- メディケアと社会保障の保護と強化
- ボトムアップとミドルアウトからの経済成長を目指した投資
- クリーンエネルギー促進、家庭のエネルギー料金の削減
- アメリカの安全を守り、世界の課題に立ち向かう
- 富裕層と大企業に公平な負担をさせ、大手製薬会社、大手石油会社、特別な利害関係者への無駄な支出を削減することにより、今後10年間で赤字を3兆ドル近く削減する

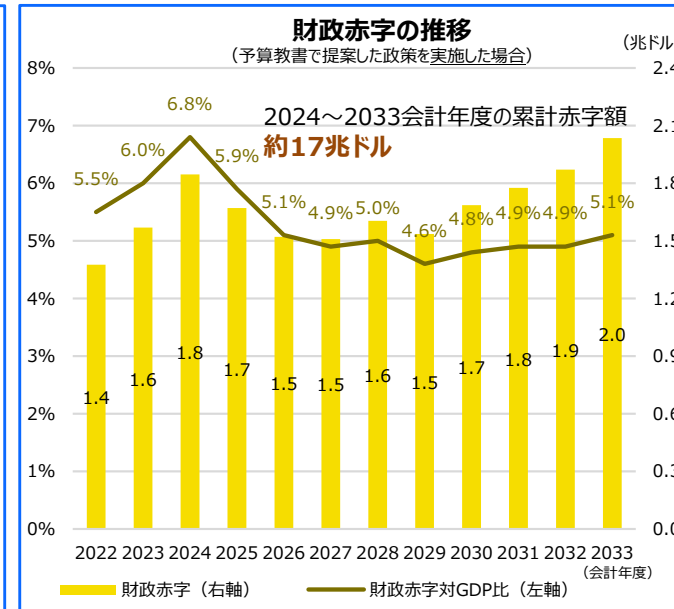
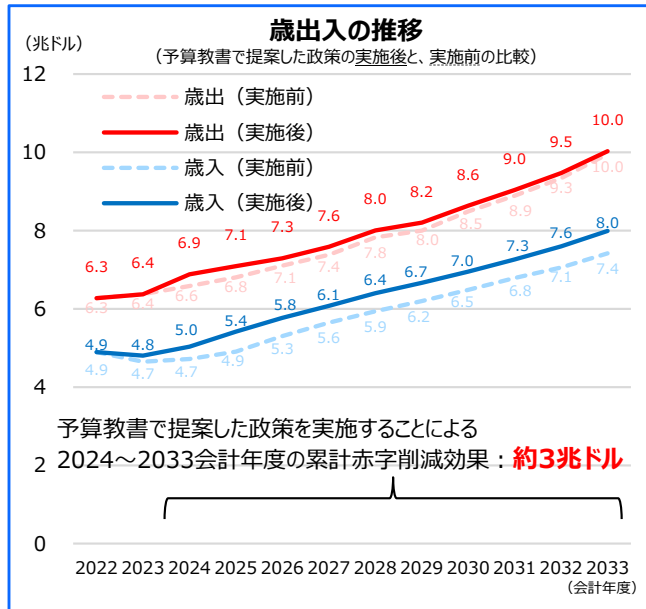
(出所) ホワイトハウスのウェブサイト等

## 主な税制改正案

- 超富裕層（資産1億ドル（142億円）超）に対する**25%**の最低課税
- 個人所得課税の最高税率引上げ (**37%→39.6%**)
- 法人税率の引上げ (**21%→28%**)
- 自社株買い課税の税率引上げ (**1%→4%**)

(出所) 米国財務省のウェブサイト (2023年3月)

	歳出全体 (対GDP比)	歳入全体 (対GDP比)	財政収支 (対GDP比)	債務残高 対GDP比 ※民間保有分
<b>2022会計年度 (実績)</b> (2021.10-2022.9)	6.3兆ドル (25.1%)	4.9兆ドル (19.6%)	▲1.4兆ドル (▲5.5%)	97.0%
<b>2023会計年度 (見込み)</b> (2022.10-2023.9)	6.4兆ドル (24.2%)	4.8兆ドル (18.2%)	▲1.6兆ドル (▲6.0%)	98.4%
<b>2024会計年度 (提案)</b> (2023.10-2024.9)	<b>6.9兆ドル (25.3%)</b>	<b>5.0兆ドル (18.5%)</b>	<b>▲1.8兆ドル (▲6.8%)</b>	<b>102.0%</b>



(出所) 「2024会計年度大統領予算教書」(2023年3月)

(注) 米国の会計年度は、前年10月から当年9月まで(2024会計年度は、2023年10月から2024年9月まで)。



# EU財政ルール変更をめぐる動き（2023年3月時点）

- EUでは、ルールの簡素化、各国の事情に応じた債務削減などの観点から、財政ルールについて見直しの議論が継続。
- 2023年3月、既存の数値目標は維持しつつ、それを実現するための経路について、加盟国の裁量を広げ、実行力を強化する方向性について合意。2023年内の取りまとめを目指して引き続き協議。新ルールの適用時期については現時点で未定。

## 現行ルール

- 予防的規律：財政収支均衡 or 構造的財政収支▲0.5%以上
- 是正的規律：**財政収支▲3%以内 or 債務残高60%以下**  
⇒逸脱が認められた場合、制裁措置（無利子預託金等）（※）  
ただし、以下の場合は適用されない。

- ① **債務残高の超過分を毎年5%ずつ削減**
- ② 超過が例外的かつ一時的

維持

(※)

- コロナやウクライナ侵攻などの影響を受けて、2020年3月から制裁措置の適用を一時的に停止。
- 停止期間は2023年末までとされているが、財政ルール変更の作業に伴い、さらに延長されるとの見方もある。

変更

- 一律の債務残高削減ルールをやめて、**各国が個別に欧州委と削減経路を協議する方式に変更。**
- 欧州委の「債務持続性分析」に基づいて、4—7年の期間で債務を減らすという形で交渉していく見込み。
- 構造改革、成長のための投資を約束するか、EUが優先課題として掲げる環境・デジタルなどの問題に対応する場合は、この期間を延ばすことも可。
- 各国がコントロールできない経済ショックが起きた際は、他国の承認を条件に債務削減の取り組みを一時停止することも可。

(※)以下の論点については引き続き協議し、年内の取り纏めを目指す。

- 欧州委の「債務持続性分析」の客観的な測定方法。
- 各国共通で債務削減の数値的な指標を適用するか、適用するならどのような指標にするべきか。 等

## (参考) 3月の合意に至る過程での各国の反応

【2023/2/14 ドイツ リントナー財務相】

・新型コロナウイルス経済対策で債務が増えた国は持続可能な安定した財政を再び確立すべき。・各国が自由に（債務削減計画を）決めることはできない。

【2023/2/13 オランダ カーフ財務相】

・指標は明確で、透明性があるものでなければならない。各国が理由なしに（規定を）外れたり超えたりした場合に備えて、監視する必要がある。





# ドイツの動き（債務ブレーキの復活）

- ドイツ連邦政府は、連邦基本法（憲法に相当）の規定に基づき、構造的財政収支対GDP比▲0.35%の基準までしか公債を発行できない。（当該ルールは「債務ブレーキ」と呼ばれる。）
- 2020～2022年度はコロナ対応等のため債務ブレーキが適用停止（※）されていたが、2023年度から債務ブレーキが復活。  
※連邦基本法上、非常事態等の場合に限り、連邦議会の議決を経て適用停止できるが、その際は、発行した公債の償還計画が必要。

### ドイツ連邦政府の財政状況 (百万ユーロ)

年度	連邦予算歳出	連邦予算歳入	連邦予算収支	公債発行額	債務ブレーキ	長期債務残高
2017	325,380	330,401	5,021	0	↓ 適用	1,251,592
2018	336,710	347,586	10,876	0		1,223,924
2019	343,186	356,492	13,306	0		1,218,181
2020	441,798	311,085	▲130,713	130,464	↑ 停止	1,297,079
2021	556,617	341,017	▲215,600	215,379		1,416,234
2022	495,791	356,186	▲139,605	138,942		-
2023	476,291	389,921	▲86,370	45,610	↓ 適用	-

**【コロナ対応】**

- 2020年に7年ぶりに新規公債発行。連邦基本法の規定に基づき2058年までの償還計画を公表。

**【エネルギー価格・物価高騰対策】**

- コロナ対応の為に設立された経済安定化基金（WSF）の目的を拡大し、エネルギー価格高騰に対応。2024年まで使用可能。
- 2,000億ユーロの公債発行。2031年から毎年1/31ずつ償還予定。

**【防衛】**

- 連邦基本法を改正し、債務ブレーキの適用除外とする形で、2022年に1,000億ユーロ規模の「連邦軍特別資金」を設立。
- 発行した公債は遅くとも2031年1月1日以降合理的な期間内に償還する。

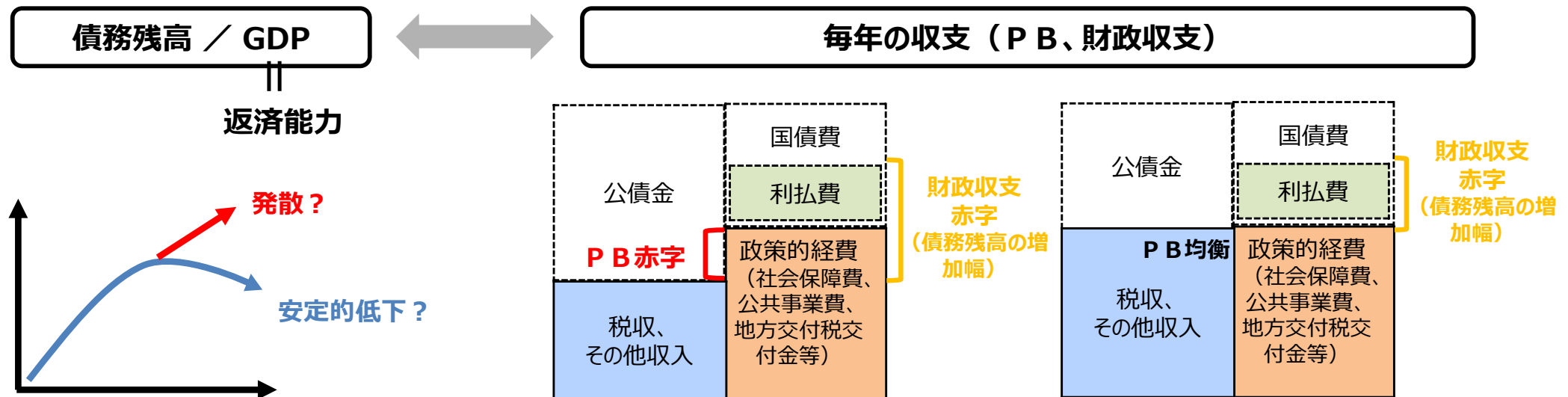
※2021年度までは決算ベース。2022年度、2023年度は予算ベース

(出所) ドイツ連邦財務省、ドイツ連邦銀行 等

**財政健全化の「旗」を下ろさず、これまでの財政健全化目標に取り組む。** 経済あつての財政であり、現行の目標年度により、状況に応じたマクロ経済政策の選択肢が歪められてはならない。必要な政策対応と財政健全化目標に取り組むことは決して矛盾するものではない。経済をしっかりと立て直し、そして財政健全化に向けて取り組んでいく。ただし、感染症及び直近の物価高の影響を始め、内外の経済情勢等を常に注視していく必要がある。このため、**状況に応じ必要な検証を行っていく。**

## 参考（骨太2021）

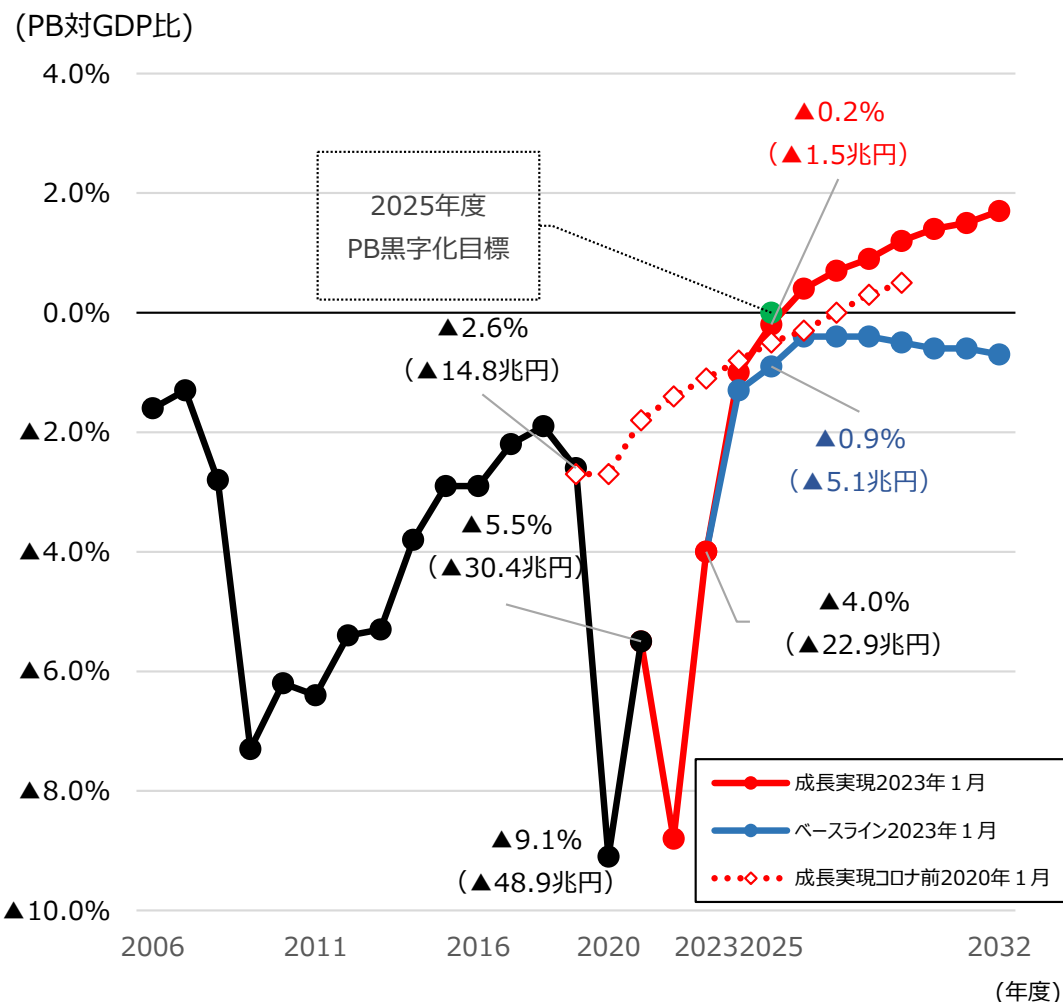
骨太方針2018で掲げた財政健全化目標（**2025年度の国・地方を合わせたPB黒字化を目指す、同時に債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指す**）を堅持する。



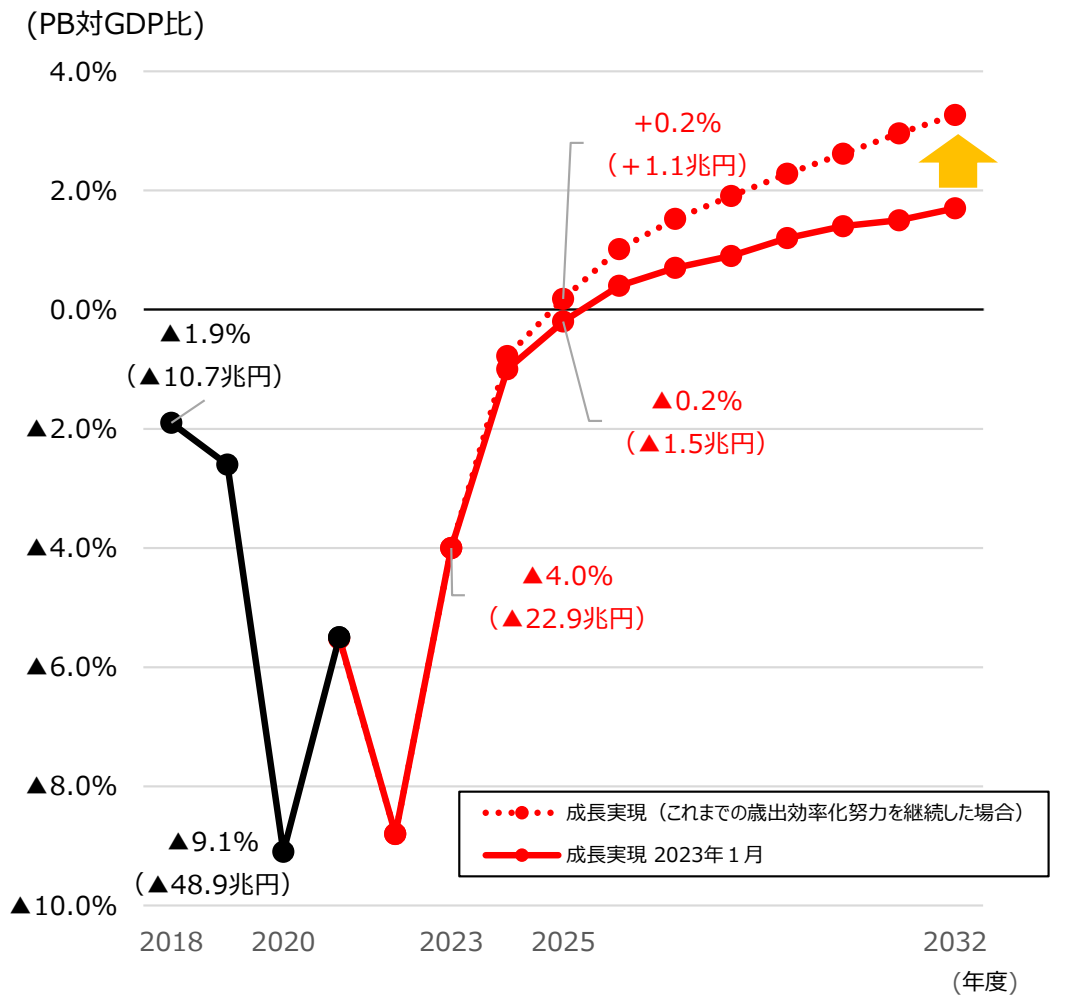
# 中長期試算（2023年1月24日公表・内閣府）

○ 累次の経済対策の効果等を通じて民需が拡大していくことで、歳出増分が剥落すること等により、2024年度にコロナ前の水準を回復。成長実現ケースにおいて、これまでと同様の歳出効率化努力を継続した場合には、2025年度のP B黒字化が視野に入る。

### <2020年1月試算（コロナ前）との比較>



### <これまでの歳出効率化努力を継続した場合との比較>



(出所) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(2020年1月、2023年1月)  
 (注) 「歳出効率化努力を継続した場合」に関しては、2023年1月の中長期試算 (p.3) の以下の記載に基づき算出。  
 「歳出効率化努力とそれによる経済への影響を加味した場合のP B改善効果については、経済財政諮問会議 (2018年5月28日) 有識者議員提出資料及び経済財政諮問会議 (2021年7月21日) 内閣府提出資料を踏まえれば、成長実現ケースにおいて、1年あたり1.3兆円と想定される。これを基に機械的に計算すると、同ケースにおいて、これまでと同様の歳出効率化努力を継続した場合、P B黒字化は2025年度と1年程度の前倒しが視野に入る。」



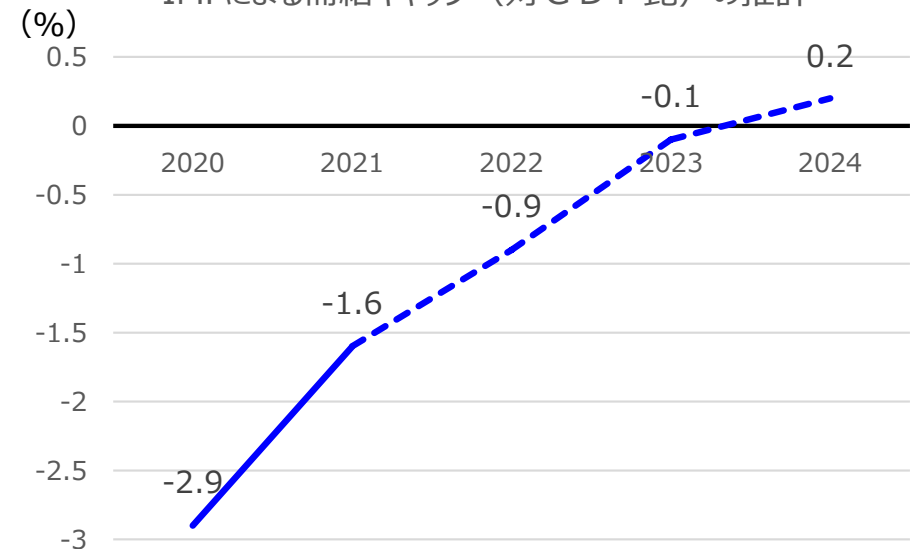
## 【財政政策（短期）】

- 2022年10月に採択された大規模な経済対策・財政パッケージは、より小さく、より効率が高い予算として設計されることが可能だった。（中略） 債務残高対GDP比がすでに高い水準にある中で、2023年に需給ギャップが解消する（※右下のグラフ参照）と予測されることを考えると、経済刺激策の規模は大きすぎる。
- 経済の回復が進み、インフレ率が上昇し、労働市場が引き締まり、生産格差が縮小する中、財政政策による支援をより迅速に引き上げるべきである。
- 民間需要が回復し、需給ギャップが縮小する中で、2023年に予測される財政支援による、経済刺激効果は極めて限定的で、財政の脆弱性を悪化させることになる。むしろ、財政支援はインフレを助長することになり、これによってより強い金融引き締め政策が必要になり、財源調達コストが増大し、債務ダイナミクスが悪化する可能性がある。
- 国家安全保障、GX、子ども関連政策など、特定の政策分野で財政支出の圧力が高まり続ける中、追加的な支出措置は低所得者を対象とし、歳入増加策と一致させて行うべきである。

## 【財政政策（中長期）】

- 財政バッファを再構築し、中長期的な債務の持続可能性を確保するためには、財政再建が必要。これは、基礎的財政（PB）赤字を削減し、債務残高対GDP比を明確な下降軌道に乗せるための信頼できる中期的な財政フレームワークによって支えられるべきものである。
- 歳出予算のシーリングは、補正予算の採択という確立された慣行を踏まえれば、実際に政府支出を制限するものとはなっていない。この慣行は、年次予算と中期的な財政目標との間のリンクを断ち切るものである（中略）補正予算は予期せぬ大きなショックが発生した場合にのみ策定されるように、予算プロセスを改革すべきである。

IMFによる需給ギャップ（対GDP比）の推計



- 直近では、格付会社は日本国債の格付けを維持しているが、日本銀行による大量の国債買入れや、それによる低金利環境が前提とされている。同時に、高齢化に伴う社会保障費の増大等の構造的な財政悪化要因が中長期的なリスクとされている。
- 現行の金融政策がいつまでも続くことを前提とせず、中長期の課題を先送りせずに取り組むなど、隙の無い財政運営に取り組む必要。

## 格付会社のレポート

### S&P (2023/3/31)

- **人口の高齢化**と金利の上昇を背景に悪化する**非常に脆弱な財政状況**が、**格付けのマイナス要因**である。
- 国債利払費のさらなる増加が国防と人口の高齢化に関する歳出の増大と相まって、一般政府財政収支にさらに下方圧力をかけることとなるだろう。
- 巨額の政府債務にもかかわらず、**日銀による大量の国債購入により、日本政府の資金調達費用は低く抑えられている**。日銀は現在、市場に流通する国債の45%近くを保有している。

### Fitch (2023/3/29)

- 政府は**2025年度 P B 黒字化目標**を引き続き掲げているが、**それを実現させる財政政策の概略を描くことができていない**。
- **長期的には高齢化に伴う経費が上昇**するため、社会保障システムを分解点検 (overhaul) する**大きな改革を行わなければ**、もしくは(他の先進国と)比較して低水準の潜在成長率を高めなければ、**債務を管理することは難しくなるだろう**。

### Moody's (2021/11/26)

- **日本銀行は引き続き国債買入によって多額の政府債務を吸収していくだろう**。
- 人口高齢化が公共支出と既に高水準の政府債務を押し上げる可能性がある中、今後の財政改革の詳細は依然として不透明である。
- (将来の格下げにつながる要因として) **非常に多額の債務を有利な金利でリファイナンスする政府の能力が大きく低下した場合、日本の信用プロフィールに下方圧力が加わる**。

# (参考) 国債の格付けが企業に与える影響

- 企業格付けは、その企業が主に事業を展開する国の国債の格付けが概ね上限となる（「ソブリンシーリング」）との見方がある。国債が格下げとなり、それに応じて企業の格付けが低下すれば、企業の資金調達コストが高まり、国際競争力が低下しかねない。
- 国債は金融機関の外貨調達の担保にも使われており、格付けが低下すれば、担保として認められなくなる可能性もある。

- 国債格下げは邦銀自体の格下げにも直結し、さらに外貨調達ルートを干し上げることになる。
- 企業格付けが国債格付けを上回らない「ソブリンシーリング」と呼ばれる仕組みがあるためだ。海外銀行からの信用度が下がり、ドル調達の上乗せ金利が求められる可能性がある。

(2022年12月25日 日本経済新聞)

- みずほ銀行では12年から18年にかけてクロスカレンシーレポ取引(※)の規模が5倍以上に増えた。
- 日本国債の格付けが「トリプルB」まで下がると、日本国債は一部の取引で担保として認められなくなり、ドルを調達できなくなる可能性がある。

(※)日本国債を担保に外貨を調達する仕組み

(2022年12月25日 日本経済新聞)

——格下げ時の具体的な影響は。

**邦銀も同時に格付けが下がるため、ドル調達に影響が出る。短期格付けが下がると平時でも調達コストが上がり、ショック時は調達できなくなる可能性がある。**最悪の場合、邦銀が資金繰り倒産する可能性もある。これに備えたコンティンジェンシープラン（不測の事態への対応計画）は必要だ。

(三井住友FG太田純社長インタビュー 2023年1月31日 日本経済新聞)

主要格付け会社によるソブリン格付け一覧  
(自国通貨建長期債務 (2023年3月28日現在))

	Moody's	S&P	Fitch
Aaa/AAA	アメリカ ドイツ カナダ	ドイツ カナダ	アメリカ ドイツ
Aa1/AA+		アメリカ	カナダ
Aa2/AA	フランス 韓国	イギリス(↓) フランス(↓) 韓国	フランス(↓)
Aa3/AA-	イギリス(↓)	アイルランド (↑)	韓国 アイルランド イギリス(↓)
A1/A+	日本 中国 アイルランド (↑)	日本 中国	中国
A2/A		スペイン	日本
A3/A-			スペイン
Baa1/BBB+	スペイン	ポルトガル	ポルトガル
Baa2/BBB	ポルトガル	イタリア	イタリア
Baa3/BBB-	イタリア(↓)		
Ba1/BB+		ギリシャ	ギリシャ
Ba2/BB			
Ba3/BB-	ギリシャ(↑)		

(↑) は、アウトルックがpositiveとなっていることを示す。  
(↓) は、アウトルックがnegativeとなっていることを示す。

- 我が国の債務残高（対GDP比）は世界最悪の水準にある。膨大な政府債務は潜在的に大きなリスクであり、このリスクを顕在化させないよう、財政健全化への取組姿勢を維持する必要がある。
- 殆どの国では、条約・法律レベルで財政収支や債務残高（対GDP比）の数値目標を定めている。我が国は、「骨太の方針」において財政健全化目標（基礎的財政収支の黒字化目標、債務残高対GDP比の安定的引下げ目標）を定めており、債務残高対GDP比のコントロールが可能な状況を実現するためにも、基礎的財政収支の黒字化に向けて取り組んでいく必要がある。
- 欧米諸国も、それぞれが直面する課題への対応と財政健全化の両立に取り組んでいる。我が国でも、危機への備えや成長力強化といった課題への対応と両立する形で、財政健全化にも正面から取り組んでいかねばならない。
- I M F は、GDPギャップ（需給ギャップ）の改善を受けた財政支援縮小や、債務の持続可能性確保に向けた具体的な取組を求めている。格付会社は、現行の金融政策を前提として日本国債格付けを維持しているが、中長期的な財政悪化要因について指摘している。世界からどう見られているかを意識して、国際的な常識に適う形で対応していくことも必要である。

1. 経済・市場動向と財政

2. 世界の中での日本の財政

3. 危機への備えと財政

4. 成長力と財政

# 安定的な経済財政運営の必要性

- 財政支出・国債発行を歯止めなく拡大していけば、金利上昇や円安等を招くおそれ。信用の「質」を維持し、国債や通貨の価値を毀損させないことが重要であり、そのためには、信用の「量」についても適切にコントロールすることが必要。
- 過度に拡張的な経済財政運営により、国債価格の下落（金利の急騰）、通貨価値の下落、インフレの進行などに至れば、国民生活・経済活動に影響するおそれ。ひとたびインフレに勢いがつけば制御することは困難であり、そうってから財政スタンスを急に引き締めることも非現実的。危機的状況を作り出さないためにも、適切な経済財政運営が重要。

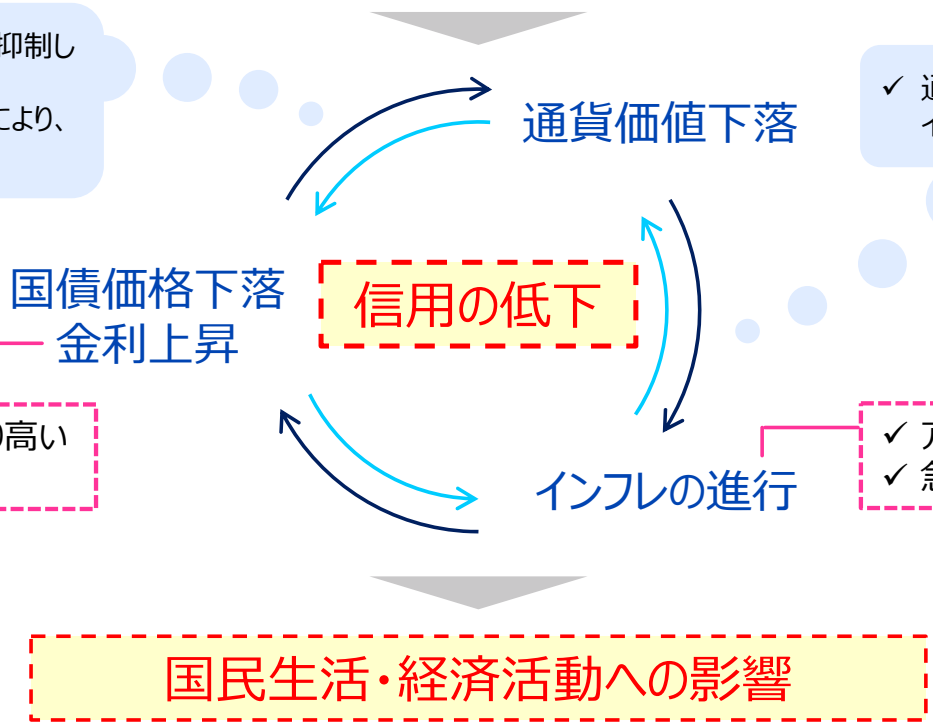
## 財政支出・国債発行の歯止めのない拡大

- ✓ 各国が金利を上げる中で、一国が上昇を抑制し続ければ、「内外金利差」は拡大。
- ✓ 英国では、拡張的な財政支出策の発表により、金利上昇と通貨下落が同時に進行。

- ✓ 通貨価値の下落は、輸入価格の上昇を通じて、インフレの要因となる。

- ✓ 非居住者からは、国債の発行により高い金利を要求されるとの指摘もあり。

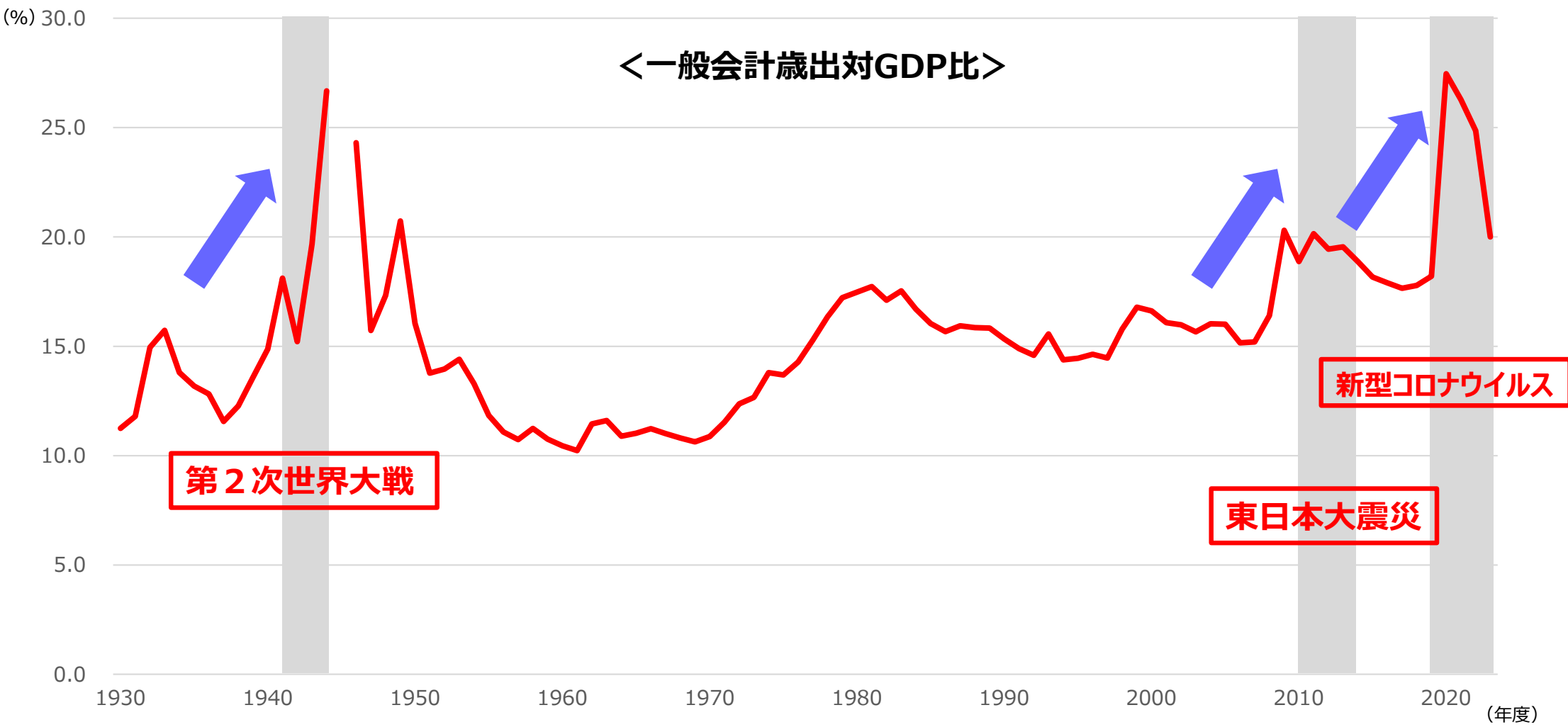
- ✓ アメリカは「フィスカル・インフレ」との指摘あり。
- ✓ 急速なインフレは制御困難となる可能性。





# 国としてのリスクマネジメント

- 震災・感染症・戦争といった有事においては、経済財政運営のあり方も平時とは「非連続」なものとなる。今後、そうした危機が同時に生じることも、あり得なくはない。
- 危機において財政が適切な役割を果たしていくためにも、平時から節度ある財政運営を行い、債務残高水準を適切にコントロールしている実績を積み重ねておくことが必要。

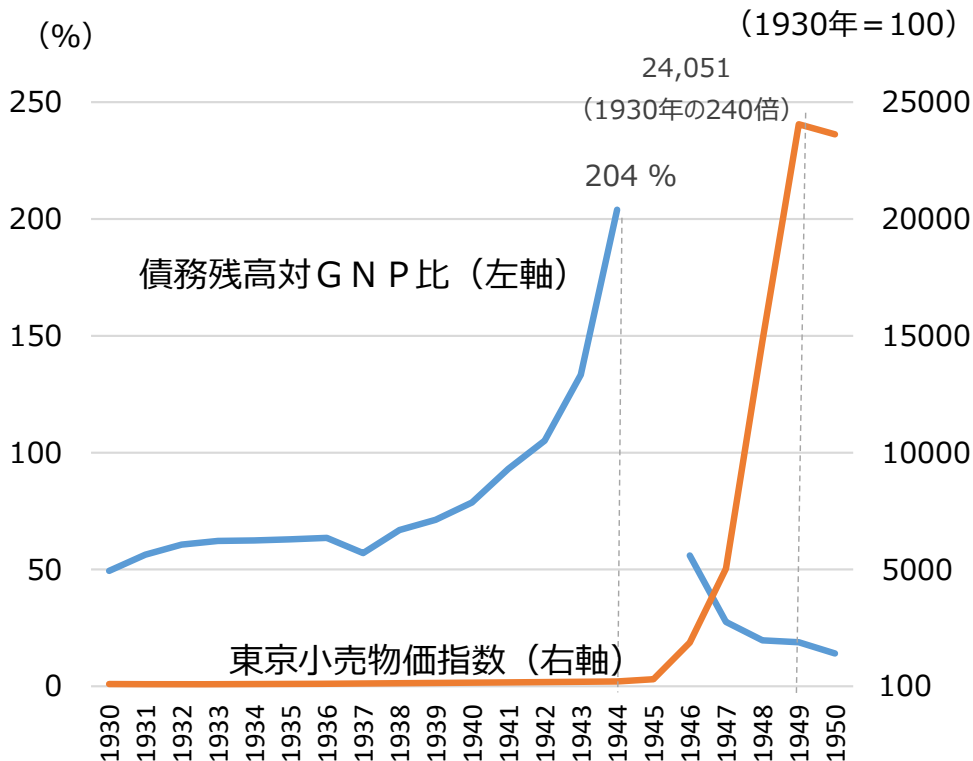


(出所) GDP：『日本長期統計総覧』、内閣府。一般会計歳出：日本銀行『本邦主要経済統計』。  
 (注) 一般会計歳出は、令和3年度までは決算、令和4年度は第2次補正後予算、令和5年度は予算。



- 第二次世界大戦時の巨額の軍事費調達のために多額の国債が発行された結果、終戦直前には債務残高対GNP比が200%程度にまで増大。このことや、戦争により生産設備が破壊され供給力が大幅に低下したことなどから、通貨量と経済活動水準の間に不均衡が生じたことで、終戦直後にインフレーションが発生。
- 政府は、「預金封鎖」・「新円切替」を柱とする金融危機対策を講じるとともに、「財産税」・「戦時補償特別税」を実施したが、戦後の復興関連融資もあり、その後もしばらくはインフレーションが続いた。
- ハイパーインフレーションにより、債務残高対GNP比は大幅に低下したが、同時に国民の資産も犠牲になった。

＜国の債務残高対GNP比と東京小売物価指数＞  
(1930～1950年)



(注1) 政府債務残高は、「国債及び借入金現在高」の年度末の値（「国債統計年報」等による）。  
(注2) 1945年度についてはGNPのデータがなく債務残高対GNP比が算出不能。

## ＜預金封鎖・新円切替＞（昭和21年）

- 全金融機関の預貯金を封鎖し、引出しを原則的に禁止。生活費や事業資金について一定額のみ引出しを承認。
- 日銀券を「旧券」として強制通用力を喪失させ、流通中の旧券を預貯金等に受け入れ、既存の預金とともに封鎖。「新券」を発行し、新円による預金引出しを認める。

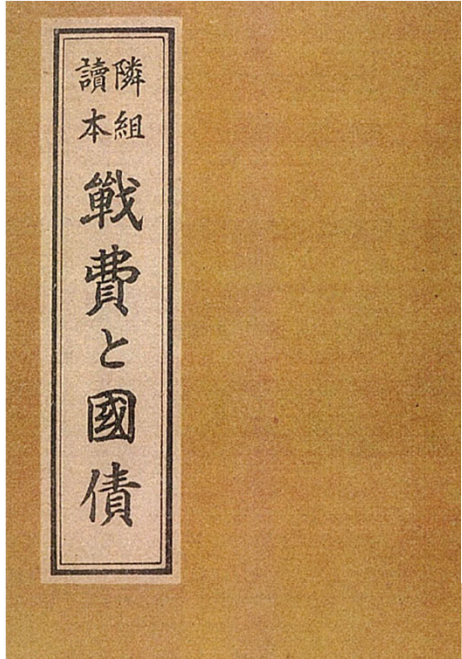
## ＜財産税・戦時補償特別税＞（昭和21年）

- 「財産税」：通常生活に必要な家具等を除く個人資産（預貯金、株式等の金融資産及び宅地、家屋等の不動産）に対して、一回限りの特別課税。
- 「戦時補償特別税」：戦争遂行のために調達した物品等の軍や政府に対する戦時補償請求権に対して100%課税を行うことで、戦時補償の支払いを打ち切り。

(参考) 財産税及び戦時補償特別税による収入は5年間累計で約487億円  
(昭和21年時点の一般会計税収約264億円、個人及び法人企業の金融資産は約3,806億円)。

# 第二次世界大戦時の国債発行①

○「今度の戦費の約八割七分は私達が国債を買ったお金で賄われることになっていますから、私達は心を合わせて出来るだけたくさん国債を買入れ、事変の遂行が支障なく行くように努めなければなりません。」（隣組読本「戦費と国債」）



国債を買ったお金のゆくへ

一、事變と國債

(1) 國債を買ったお金は何になるのか

私達が國債を買ったお金は、郵便局から日本銀行へ拂込まれて、臨時軍事費特別會計といふ勘定に入り、事變遂行に必要な飛行機、戦車、大砲等の兵器を買入れたり、兵隊さんの着る軍服や糧食を買入れたりする費用に使はれます。

今度の戦費の約八割七分は私達が國債を買ったお金で賄はれることになつて居ますから、私達は心を合わせて出来るだけたくさん國債を買入れ、事變の遂行が支障なく行くやうに努めなければなりません。

一人一人に國防の責任がある  
國債を買つて君の責任を果せ！

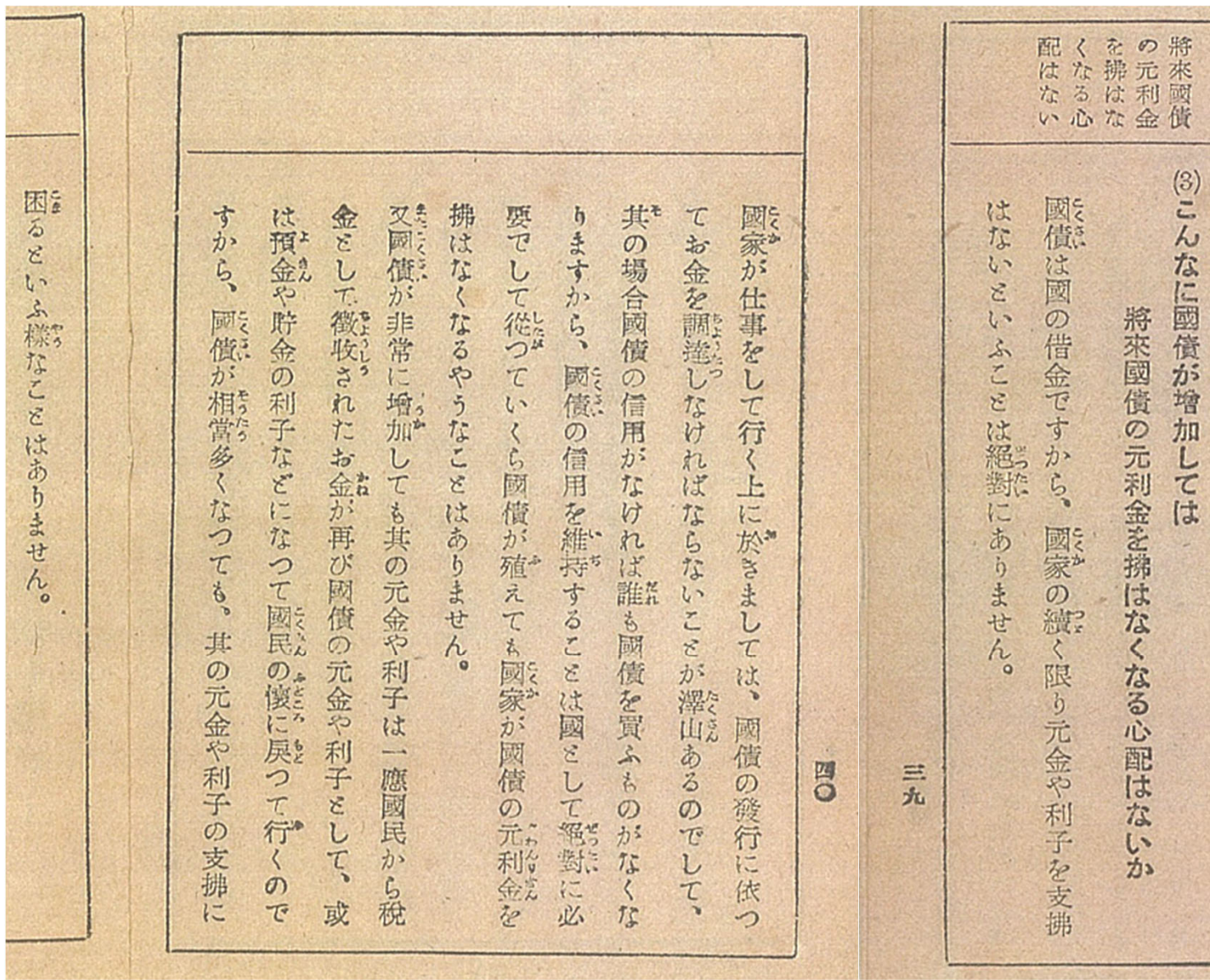
勝利へ！ 建設へ！  
躍進日本  
銃後の協力は  
國債を買ふことだ。

(出所) 隣組読本「戦費と国債」



# 第二次世界大戦時の国債発行②

○ 「国債は国の借金ですから、国家の続く限り元金や利子を支払わないということは絶対にありません。」 (隣組読本「戦費と国債」)



(出所) 隣組読本「戦費と国債」



# 第二次世界大戦時の国債発行③

○「国債は国家の借金、つまり国民全体の借金ですが、同時に国民がその貸手でありますから、国が利子を支払ってもその金が国の外に出ていくわけではなく国内で広く国民の懐に入っていくのです。」（隣組読本「戦費と国債」）

一時「國債が激増すると國が潰れる」といふ風に言はれたこともありましたが、當時は我國の産業が十分の發達を遂げてゐなかつた爲、多額に國債を發行するやうなときは、必ず大量の外國製品の輸入を伴ひ、國際收支の悪化や爲替相場、通貨への悪影響の爲我國經濟の根底がぐらつく心配があつたのです。

然し現在は全く事情が違ひ、我國の産業が著しく發達して居るばかりでなく、爲替管理や各種の統制を行つて居り又必要なお金も國內で調達することが出来るのでして、従つて相當多額の國債を發行しても、經濟の基礎がゆらぐやうな心配は全然無いのであります。

三六

國債が激増しても心配はない

### 六、國債の將來

(1) 國債がこんなに激増して  
財政が破綻する心配はないか

國債が澤山殖えても全部國民が消化する限り、すこしも心配は無いのです。

國債は國家の借金、つまり國民全體の借金ですが、同時に國民が其の貸手でありますから、國が利子を支拂つてもその金が國の外に出て行く譯でなく國內で廣く國民の懐に入つて行くのです。

三五



# 安全保障の観点からの経済・金融・財政

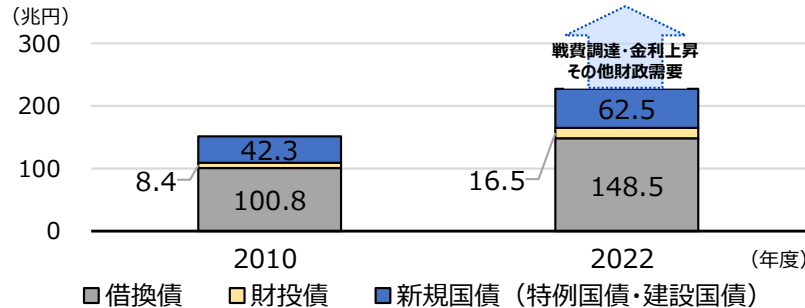
- 国家安全保障戦略（2022年12月閣議決定）においては、安全保障の対象・分野が多岐にわたるため、**防衛力のみならず、外交力・経済力を含む総合的な国力を活用し、我が国の防衛に当たることとされている。**
- 同戦略では、我が国の経済は海外依存度が高いことから、有事の際の資源や防衛装備品等の確保に伴う財政需要の大幅な拡大に対応するためには、**国際的な市場の信認を維持し、必要な資金を調達する財政余力が極めて重要**とした上で、**防衛力の抜本的強化を含む安全保障政策を継続的かつ安定的に実施していく前提として、我が国の安全保障の礎である経済・金融・財政の基盤の強化に不断に取り組むこと**としている。

## 経済・金融・財政を取り巻く状況

### ▶ 財政余力

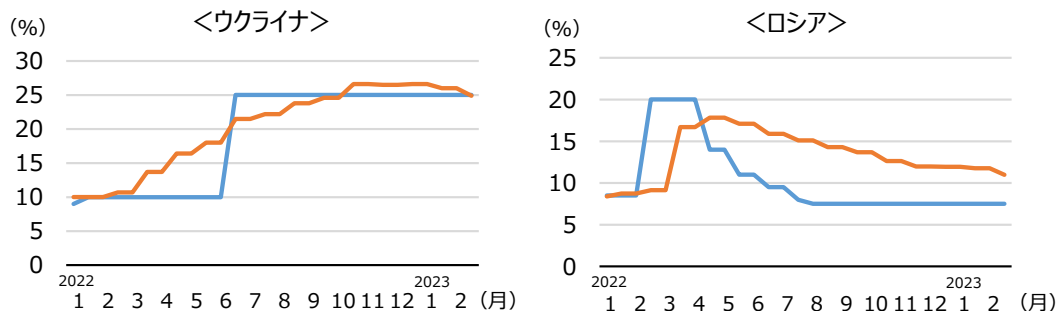
- － 有事においては、平時に発行された国債の償還に要する借換債などに加えて、いわゆる戦費やその他財政需要を賄うための国債を発行する必要。
- － 有事には、物価高騰等に対応するため、金利引上げ等が必要となる可能性。

＜国債発行総額及び有事における資金調達のイメージ＞



(注1) 2010年度は実績。2022年度は2次補正後の値。  
 (注2) 計数ごとに四捨五入したため、合計において一致しない場合がある。

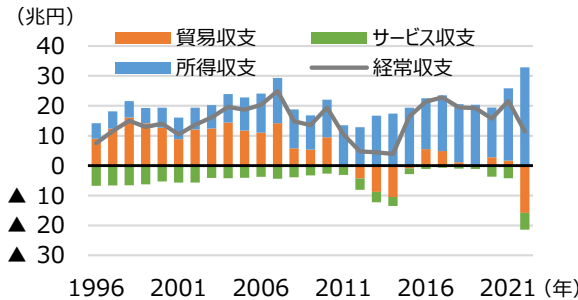
(参考) 物価・金利の状況 ( — 政策金利、 — 物価上昇率 (対前年同月比) )



(出所) Bloomberg

### ▶ 貿易収支

- － 有事においても必要な外貨を獲得するには貿易黒字を確保することが重要（所得収支（金利・配当等による収入）は日本に還流しない可能性）。
- － 日本の輸出入における中国の割合は拡大する一方、中国の日本への依存度は低下。



(出所) 財務省「国際収支統計」「貿易統計」、IMF「IMF DOTS」  
 (注) 所得収支のうち、第一次所得収支は、直接投資収益（親会社と子会社との間の配当金・利子等の受取・支払）や証券投資収益（株式配当金及び債券利子の受取・支払）等を計上。第二次所得収支は、官民の無償資金協力、寄付、贈与の受払等を計上。2022年は速報値。

＜日本の輸出入に占める中国の割合＞

	輸出	輸入
2000	6.3%	14.5%
2020	22.0%	26.0%

＜中国の輸出入に占める日本の割合＞

	輸出	輸入
2000	16.7%	18.4%
2020	5.5%	8.5%

### ▶ 外貨準備

- － 中国やロシアといった国々を中心に、外貨準備における金の占める割合を増加させるなど、ドル離れの動きが指摘されている。

＜2022年の中銀の金保有量（トン）＞

国名	保有量	国名	保有量
①米国	8134	⑥中国	2011
②ドイツ	3355	⑦スイス	1040
③イタリア	2452	⑧日本	846
④フランス	2437	⑨インド	787
⑤ロシア	2299	⑩オランダ	613

(出所) World Gold Council (注) ①、②…は順位を示している。

＜2013～22年の中銀の金保有増加量（トン）＞

国名	増加量	国名	増加量
米国	0.0	中国	+956.4
ドイツ	-32.0	スイス	-0.1
イタリア	0.0	日本	+80.8
フランス	+1.4	インド	+229.7
ロシア	+1263.3	オランダ	0.0

# 防衛力整備計画の概要

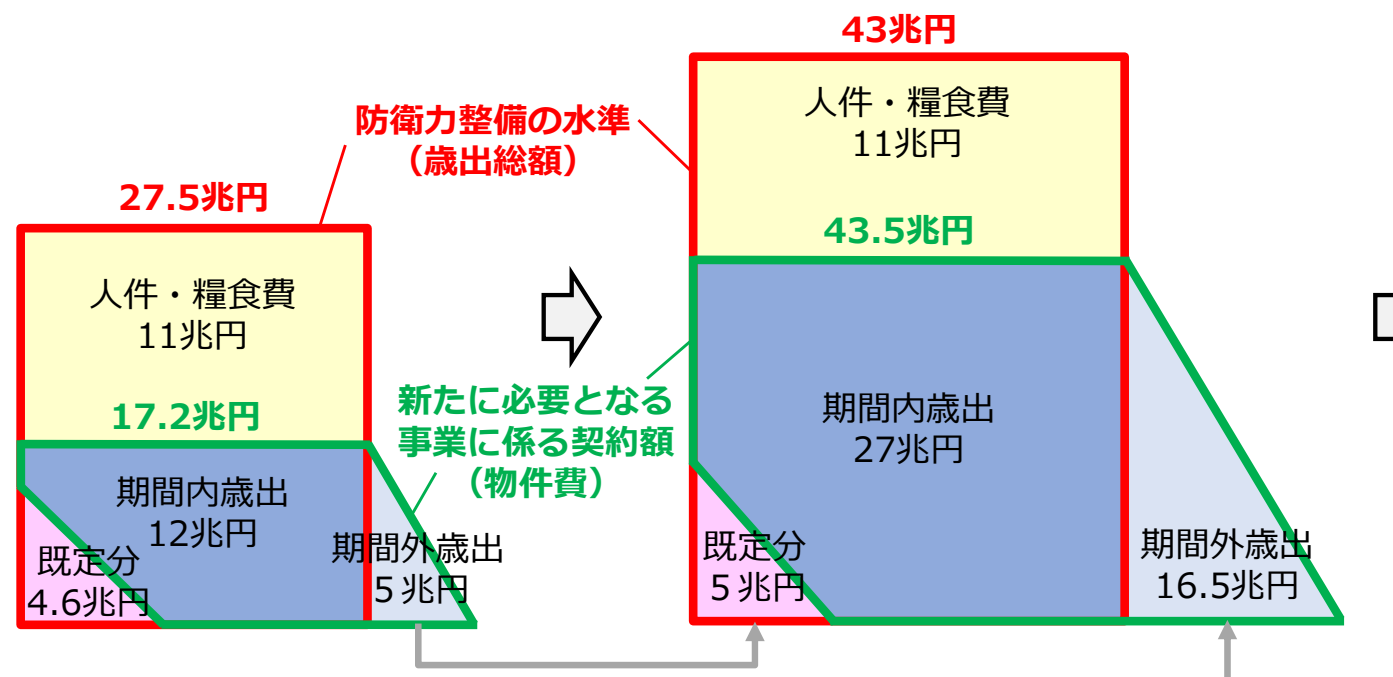
- 防衛力整備計画（2022年12月閣議決定）における、2023年度（令和5年度）から2027年度（令和9年度）までの5年間の防衛力整備の水準を**43兆円程度（対前計画+15.5兆円、1.6倍）**であり、新たに必要となる事業に係る契約額（物件費）は、**43.5兆円程度（対前計画+26.3兆円、2.5倍）**。
- **新たな事業に係る契約額（物件費）のうち、16.5兆円（対前計画11.5兆円、3.3倍）は5年後に策定が見込まれる次期計画期間において支払われる見込み。**
- 防衛力整備計画においては、その後の整備計画について、2027年度の水準を基に安定的かつ持続可能な防衛力整備を進めていくこととしている。

## 中期防衛力整備計画

〔5年間（2019～2023年度）の所要経費〕

## 防衛力整備計画

〔5年間（2023～2027年度）の所要経費〕



その後の整備計画においては、これを適正に勘案した内容とし、2027年度の水準を基に安定的かつ持続可能な防衛力整備を進める。

前中期防の契約に伴う支払

2028年度以降の支払

(注) 図はイメージ図であることに留意。

# 防衛力整備計画の内訳

- 防衛力整備計画においては、重点分野として、**スタンド・オフ・ミサイルの取得にこれまでの約25倍、自衛隊施設の強靱化に約4倍**の予算を確保。また、継戦能力を強化する観点から、**装備品等の維持整備や弾薬の取得についても、これまでの約2倍**の予算を確保している。
- 同計画では、各年度の予算編成において、**各事業の進捗状況、実効性、実現可能性を精査し、必要に応じてその見直しを柔軟に行う**こととしている。

## <新たに必要となる事業に係る契約額（物件費）の内訳>

<b>スタンド・オフ・ミサイルの取得</b>	侵略してくる敵に遠方から対処し、反撃能力にも活用される長射程ミサイルの開発・量産。  トマホーク（イメージ） （前中期防） 約0.2兆円 → <b>約5兆円</b> （整備計画） <b>約25倍</b>	<b>弾薬・装備品の維持整備</b>	これまで十分な予算が配分されていないと指摘されてきた弾薬や部品の取得。 弾薬・誘導弾：約1兆円 → <b>約2兆円</b> <sup>約2倍</sup> 維持整備：約4兆円 → <b>約9兆円</b> <sup>約2倍</sup>
<b>統合防空ミサイル防衛能力</b>	弾道ミサイル等、多様な経空脅威への対応能力を強化。  PAC-3 MSE <b>約3倍</b> 約1兆円 → <b>約3兆円</b>	<b>自衛隊施設の強靱化</b>	老朽化等が指摘されている自衛隊施設の整備を重点的かつ集中的に実施。 <b>約4倍</b> 約1兆円 → <b>約4兆円</b>
<b>領域横断作戦能力</b> （宇宙・サイバー・従来領域の装備品取得等）	<b>約3倍</b> 約3兆円 → <b>約8兆円</b> （宇宙：約1兆円 サイバー：約1兆円 航空機・艦船等：約6兆円）	<b>研究開発・防衛生産基盤の強化</b>	<b>約1.4倍</b> 約1兆円 → <b>約1.4兆円</b> （防衛生産基盤の強化：約0.4兆円 研究開発：約1兆円）
<b>機動展開（国民保護）</b> （輸送アセットの取得等）	<b>約7倍</b> 約0.3兆円 → <b>約2兆円</b>	<b>情報関連機能</b> （無線機の取得等）	<b>約3倍</b> 約0.3兆円 → <b>約1兆円</b>
<b>無人アセット</b>	<b>約10倍</b> 約0.1兆円 → <b>約1兆円</b>	<b>その他</b> （教育訓練・燃料費等）	<b>約1.5倍</b> 約4.4兆円 → <b>約6.6兆円</b>

**合計 43.5兆円**

（注1） 図・写真は取得する装備品の一例。

（注2） 他の分野を含めると、弾薬・誘導弾は約5兆円、維持整備は約10兆円、防衛生産基盤の強化は約1兆円、研究開発は約3.5兆円。



# 想定される大規模災害への備え

○ 南海トラフ巨大地震や首都直下地震は、100兆円を超える規模の被害が想定される。国民の安全・安心を守るため、甚大な被害をもたらす自然災害への備えとして財政余力を確保することも国の責務。

## ◇南海トラフ巨大地震・首都直下地震の被害想定

	南海トラフ巨大地震		首都直下地震
	基本ケース	陸側ケース	
資産等の被害【被災地】			
民間部門	8.5兆円	14.6兆円	4.2兆円
準公共部門	0.5兆円	0.7兆円	0.2兆円
公共部門	1.5兆円	2.5兆円	5兆円
経済活動への影響【全国】			
生産・サービス低下に起因	2.5兆円	3.6兆円	4.8兆円
交通寸断に起因	1.8兆円	2.6兆円	1.2兆円

※ 民間部門：建物、資産(家庭用品、その他償却資産、棚卸資産(在庫))  
 ※ 準公共部門：電気、ガス、通信、鉄道  
 ※ 公共部門：上下水道、港湾、道路、その他公共土木施設、農地、漁港、災害廃棄物処理

※ 内閣府防災・南海トラフ巨大地震対策検討ワーキンググループ『南海トラフ巨大地震の被害想定について（第二次報告）』（平成25年3月、令和元年6月再計算）、内閣府防災・首都直下地震対策検討ワーキンググループ『首都直下地震の被害想定と対策について（最終報告）～経済的な被害の様相～』（平成25年12月）をもとに作成。  
 ※ 基本ケースとは、中央防災会議(平成15年)における強震断層モデルを参考に設定されたもの。陸側ケースとは、基本ケースの強振動生成域を可能性のある範囲で最も陸側に設定されたもの。  
 ※ 南海トラフ巨大地震の想定については令和5年度中に見直し予定。首都直下地震の想定の見直し時期は未定。

## (参考) 東日本大震災

### < 被害額の推計 >

建築物等	1.0兆円
ライフライン施設	1兆円
社会基盤施設	2兆円
農林水産関係	2兆円
その他	1兆円
総計	1.7兆円

### < 復興財源フレーム（平成23年度～令和7年度） >

復興特別税等	12.7兆円程度
歳出削減・税外収入等	20.2兆円程度
合計	32.9兆円程度

※ 被害額の推計は、平成23年6月24日に内閣府防災が発表した推計値（緊急災害対策本部とりまとめ報(令和5年3月)にも掲載）をもとに作成。  
 ※ 復興特別税等には、復興特別法人税の1年前倒しでの廃止に伴う補填分0.8兆円程度を含む。

# コロナに伴う医療関係の特例的な支援

- 新型コロナウイルス感染症について、これまで医療提供体制等の強化のために主なものだけで21兆円程度の国費による支援が行われてきた。

## 緊急包括支援交付金等 9.9兆円

- 緊急包括支援交付金 : 9.1兆円 (病床確保支援、医療従事者への慰労金支給、感染拡大防止等支援、ワクチン接種体制支援)
- 病床確保のための緊急支援 : 0.3兆円
- その他国直轄補助金 : 0.5兆円 (インフルエンザ流行期に備えた発熱外来体制の構築、感染防止等支援、労災上乗せ保険支援)

## 診療報酬による対応 0.1兆円 (医療費ベース 0.4兆円)

- 予備費[2年4・5・9月、3年8月] : 500億円 (新型コロナウイルス感染症の入院患者の特例的評価 等)
- 2年度三次補正 : 100億円 (小児外来診療・転院患者診療の特例的評価)
- 3年度当初 : 500億円 (小児外来診療[⇒4年3月末まで]・外来等感染症対策実施加算[⇒3年9月末まで] 等)

## 福祉医療機構等を通じた資金繰り支援 0.1兆円 (貸付枠3.3兆円)

- 資金繰り支援 : 0.1兆円 (福祉医療機構への出資金 等) 累計の貸付枠3.3兆円 (財政融資を活用)

## ワクチンの確保・接種 5.9兆円

- ワクチンの確保 : 2.9兆円 (ワクチンの購入、流通経費 等)
- ワクチンの接種 : 3.0兆円 (接種対策費負担金1.3兆円、接種体制確保補助金1.6兆円、針・シリンジ購入 等) ※緊急包括支援交付金分を除く

## 治療薬の確保 1.3兆円

- 治療薬の確保 : 1.3兆円 (ロナプリーブ、モルヌピラビル、ゼビュディ等の確保)

## ワクチン・治療薬の開発、生産支援等 1.3兆円

- 開発、生産支援等 : 1.3兆円 (ワクチン生産体制支援、研究開発支援、治験実施支援 等)

## PCR検査体制の拡充、検疫体制の強化 等 1.3兆円

- PCR検査等 : 0.9兆円 (PCR等の行政検査、一定の高齢者・妊産婦等への検査、検査キット等の確保 等)
- 検疫体制強化 : 0.4兆円

## 医療用物資の確保 その他システム整備等 1.1兆円

- 医療用マスク・人工呼吸器の購入、生産設備整備、システム整備 等 : 1.1兆円

※令和2年度補正予算及び予備費、令和3・4年度当初・補正予算及び予備費並びに令和5年度予算を一定の考え方のもと整理したものであり、今後変更がありうる。



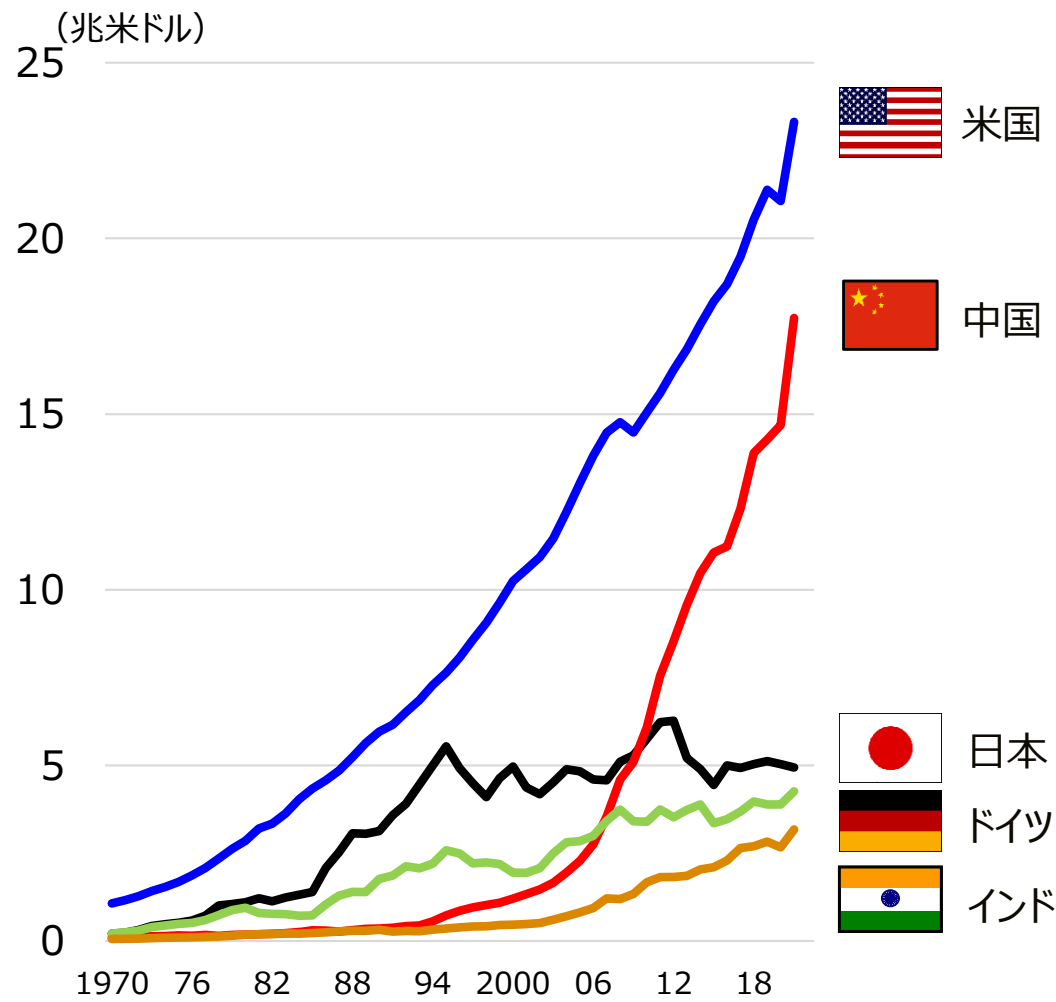
- 財政支出・国債発行を歯止めなく拡大すれば、金利上昇や円安等を招くおそれ。信用の「質」を維持し、国債や通貨の価値を毀損させないことが重要であり、そのためには、信用の「量」についても適切にコントロールすることが必要。危機的状況を作り出さないためにも、適切な経済財政運営が重要。
- 第二次世界大戦では、巨額の軍事費調達のために多額の国債を発行。東日本大震災の経験や今後想定される震災の被害想定、さらには今般のコロナ対応をめぐる経緯を踏まえても、震災・感染症・戦争といった有事においては、経済財政運営のあり方は平時とは「非連続」なものとなる。危機において財政が適切な役割を果たしていくためには、平時において節度ある財政運営を行い、債務残高水準を適切にコントロールしている実績を積み重ねておくことが必要。
- 昨年末の「国家安全保障戦略」でも、防衛力の抜本的強化を含む安全保障政策を継続的かつ安定的に実施していく前提として、我が国の安全保障の礎である経済・金融・財政の基盤の強化に不断に取り組むこととしており、これに沿った対応が不可欠。

1. 経済・市場動向と財政
2. 世界の中での日本の財政
3. 危機への備えと財政
4. 成長力と財政

# 各国の経済成長の状況

- 日本の名目GDPは、2000年代初頭まではドイツの2倍程度であったが、足もとではその差が縮小（2021年で約1.17倍）。
- 一人当たり名目GDPでは、2000年には2位であったが、足もとでは31位まで転落。

### 日米中独印の名目GDPの推移



(出所) World Bank Open Data  
 (注) 各年の平均為替レートで米ドル換算

### 一人当たり名目GDPの順位の変化

2000年		2022年	
2位	日本	7位	アメリカ
...	...	...	...
5位	アメリカ	21位	ドイツ
...	...	...	...
11位	イギリス	23位	イギリス
...	...	...	...
19位	ドイツ	24位	フランス
...	...	...	...
21位	フランス	<b>31位</b>	<b>日本</b>
...	...	...	...
35位	韓国	34位	韓国

(出所) IMF World Economic Outlook 2023年4月  
 (注) 各年の平均為替レートで米ドル換算、2022年はドイツを除き推計値を基に算出



# 経済成長につながる財政のあり方

○ 経済低迷の原因は財政出動が不十分だったからだという指摘も聞かれるが、これまでも当審議会から指摘しているとおり、成長力を高めていくためには、財政の規模ありきではなく、歳出の中身を見直し、成果を出せるものとしていくことが必要。

## 令和五年度予算の編成等に関する建議（令和4年11月 財政制度等審議会）（抜粋）

これまでの  
拡張的な  
財政運営  
↓  
持続的な  
成長には  
つながって  
いない

- **日本経済の長期低迷の原因は、財政出動が不十分だったからだという指摘も聞かれる。**しかし、直近30年間のプライマリーバランス対GDP比で見ると、日本は単純平均で対GDP比▲4.6%と、日本よりも成長率が高かった欧米主要国と比べて最悪の水準である。先ほど述べたとおり名目GDPで日本に並びかけているドイツは、最近では新型コロナ対策やエネルギー価格高騰対策等によって財政状況が悪化してきているものの、それまでは健全な財政状況を維持し続けていた。このように、**財政の規模と、経済の成長力とは、単純に結びつけられるものではない。**
- 欧米諸国でもリーマンショックやコロナ禍のような危機時には赤字幅を拡大させているが、その他の時期では財政状況は改善している。これに対して**日本では、この30年間、一貫して赤字が継続していることが特徴的である。この期間の日本財政の悪化は、少子高齢化に伴う社会保障関係費の増加が主因であるが、経済対策や減税等を重ねてきたことも影響している。**
- 日本の財政支出対GDP比はOECD諸国の平均を大きく上回るペースで増加してきており、結果として財政赤字が継続し、1990年代初頭は200兆円台であった債務残高は1,000兆円を超えるに至っている。それにも関わらず、名目GDPはほぼ横ばいのみである。**経済低迷と財政悪化が同時に進行していたということにほかならない。**名目政府支出の乗数効果も、趨勢(すうせい)的に低下してきている。**少なくとも、この間の拡張的な財政運営は、持続的な成長にはつながっていない。**



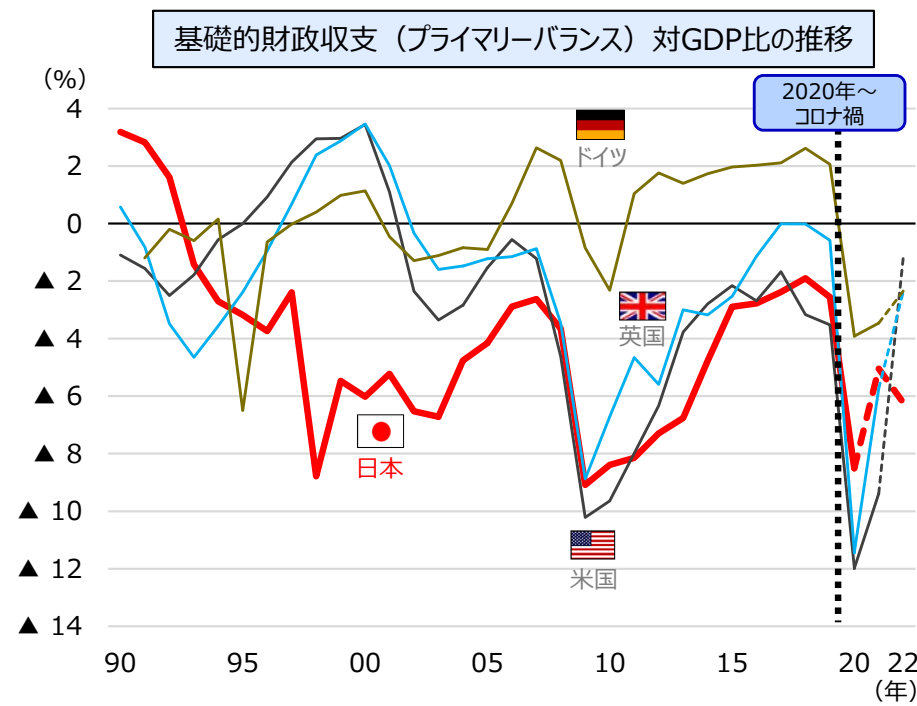
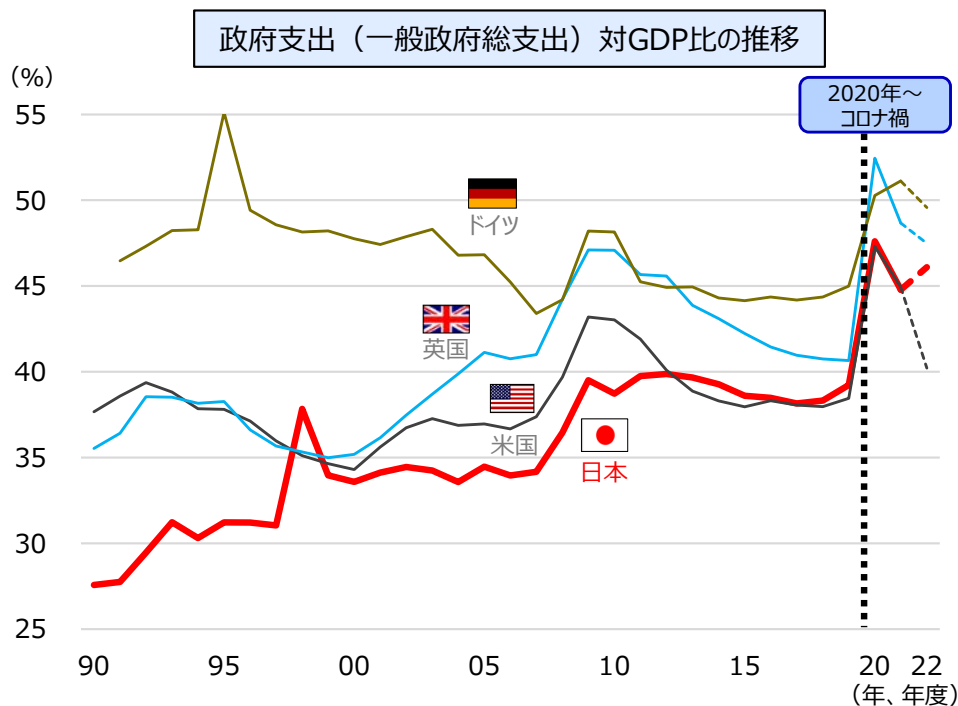
規模ありき  
ではなく、  
成果志向の  
支出を徹底  
する必要

- こうした経緯から見ても、**単に財政支出を拡大することで経済成長を図ろうとしても、結果は望み難い。**限られた財政資源を最適な形で配分するため、**政策の優先順位付けとスクラップ・アンド・ビルドを通じて、真に効果的な施策への絞込みを行うなど、メリハリのついた予算を作成し、成果を挙げられる支出に重点化していく必要がある。**
- 「ワイズ・スペンディング」とは、財政支出の中身を精査して、より付加価値を生み出すような支出に重点化していくことであり、「アンワイズ」な支出を特定して見直すこととセットでなければならないことも、改めて認識する必要がある。一方的に、特定分野の支出を「ワイズ」だとする議論は、単なる歳出拡大論と変わらない。このように、「ワイズ・スペンディング」という言葉が、単に財政支出の規模を膨らませるための方便として使われかねないことには、留意が必要である。
- **大事なことは、歳出の中身を見直し、成果を出せるものとしていくことである。「規模ありき」ではなく、「アウトカム・オリエンテッド・スペンディング（成果志向の支出）」を徹底し、成果を検証していくべきである。**



# 政府支出および基礎的財政収支の推移（対GDP比）

- この30年、日本の政府支出水準（対GDP比）は、主要諸外国と比べても顕著に増加している。また、この間の基礎的財政収支（対GDP比）は、主要諸外国よりも悪い。
- 拡張的な財政スタンスをとり、それにも関わらず高成長を実現できなかったのが現実である。



	1990年	2019年	2022年 (推計値)
ドイツ	46.5% ※1991年値	45.0%	49.6%
英国	35.6%	40.7%	47.5%
米国	37.7%	38.5%	40.2%
<b>日本(年度)</b>	<b>27.6%</b>	<b>39.2%</b>	<b>46.1%</b>

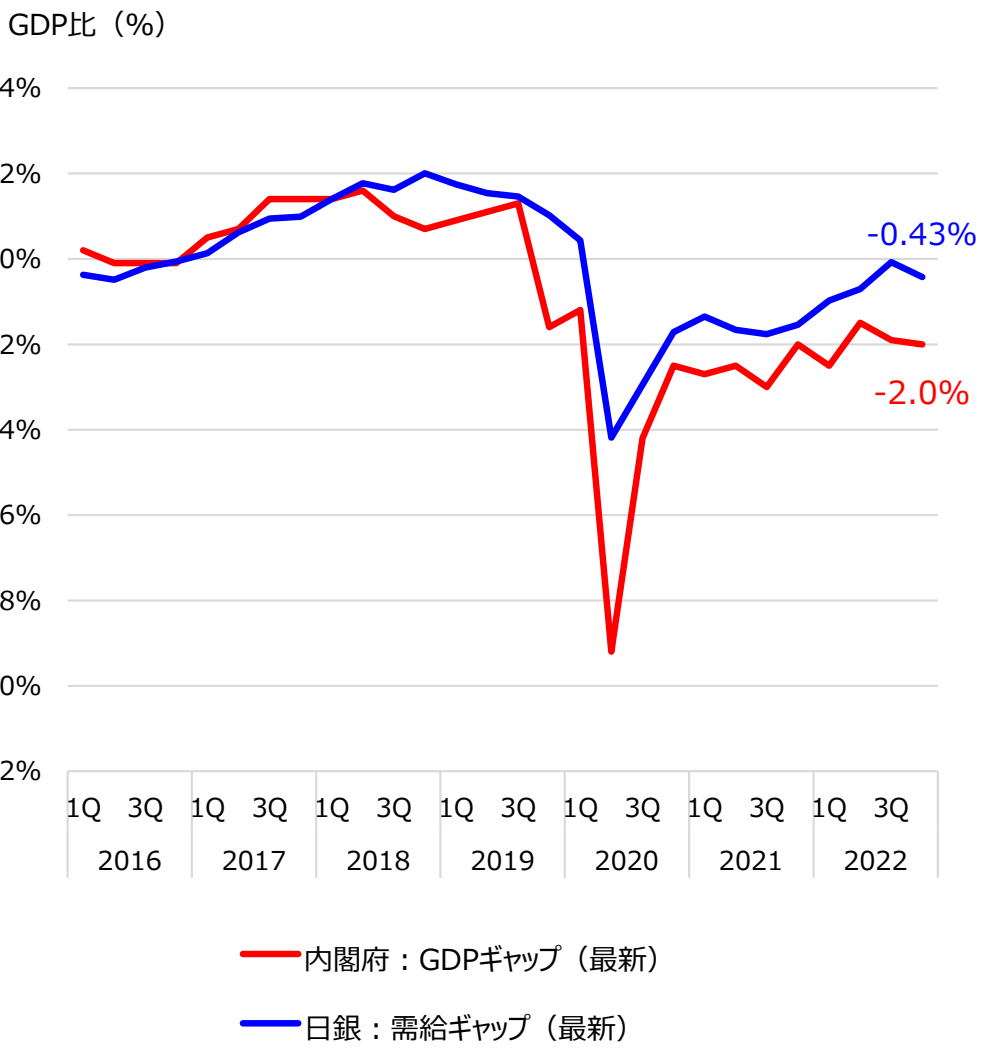
	1990年～2019年平均値	2019年～2022年平均値 (2022年は推計値)
ドイツ	+0.3% ※1991年～2019年平均値	▲1.9%
英国	▲1.7%	▲5.0%
米国	▲2.1%	▲6.5%
<b>日本</b>	<b>▲4.0%</b>	<b>▲5.6%</b> ※2021年、2022年ともに推計値

(出所) 左図) 日本：内閣府「国民経済計算」により作成。ただし、2022年度については、IMF “World Economic Outlook” (2023年4月) により補完。  
諸外国：OECD “National Accounts”により作成。ただし、OECDデータで取得できない期間について、IMF “World Economic Outlook” (2023年4月) により補完。ドイツについては1991年からの値。  
右図) OECD “Economic Outlook 112”(2022年11月22日) により作成。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。日本は2021年及び2022年、それ以外の国々は2022年が推計値。

# GDPギャップと財政規模

- 目指すべきは民間主導の経済成長。供給と需要の差を財政支出で埋め合わせる対応では、資源の効率的な再配分を抑制し、経済の成長力を低下させかねない。
- 潜在GDPの推計は難しく、推計主体やタイミングにより、推計結果は大きく異なることにも留意が必要。

## GDPギャップ（需給ギャップ）の推移

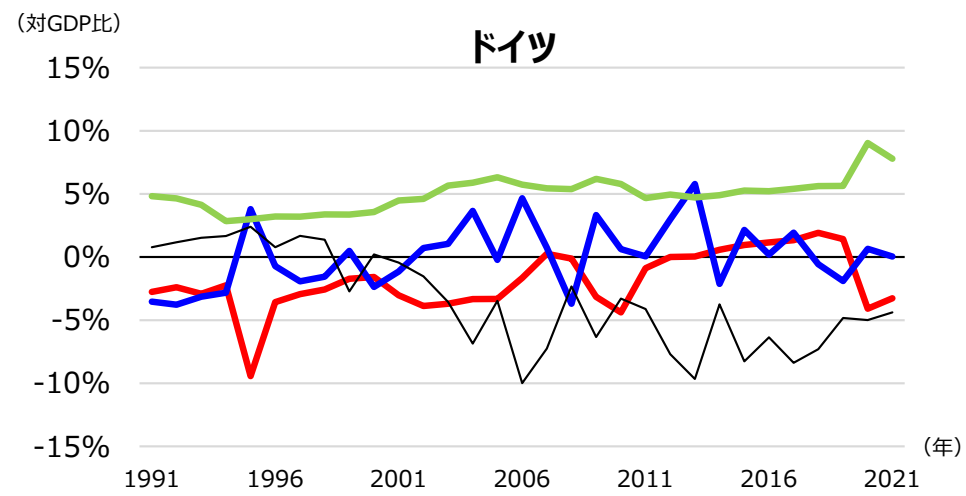
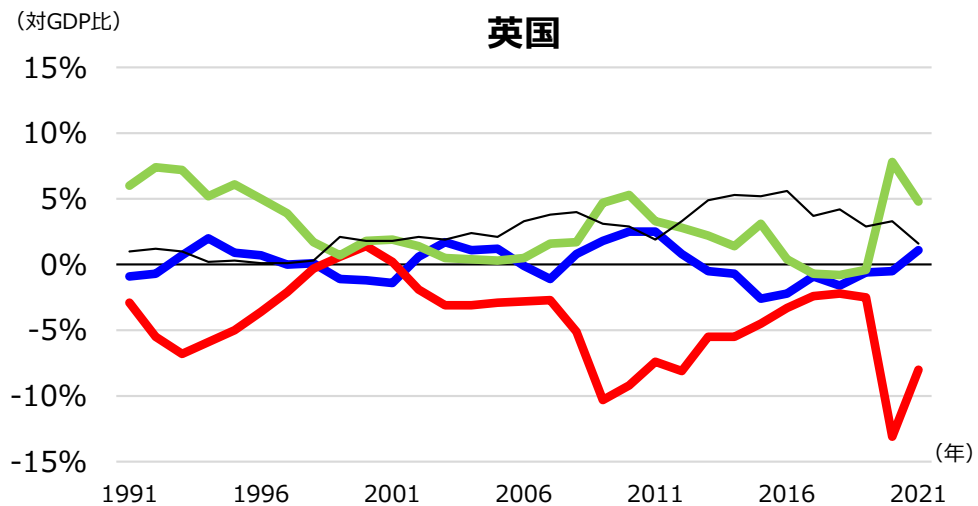
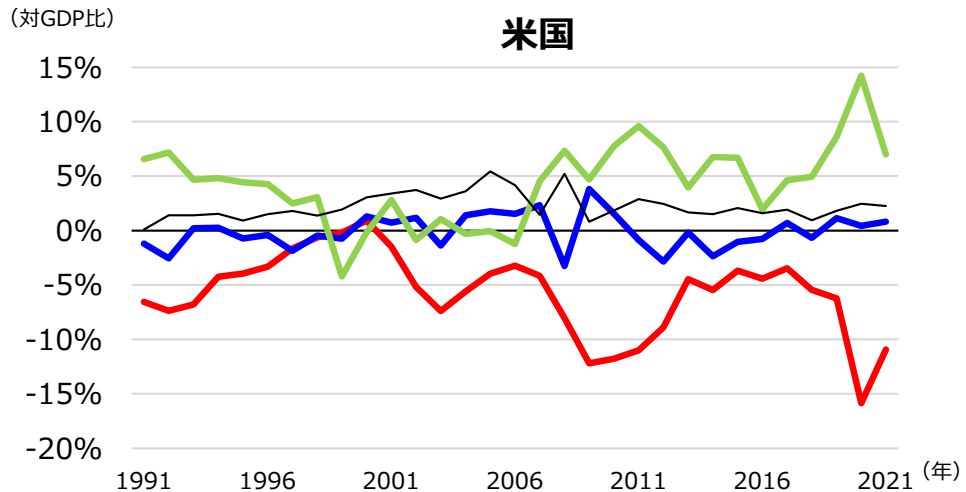
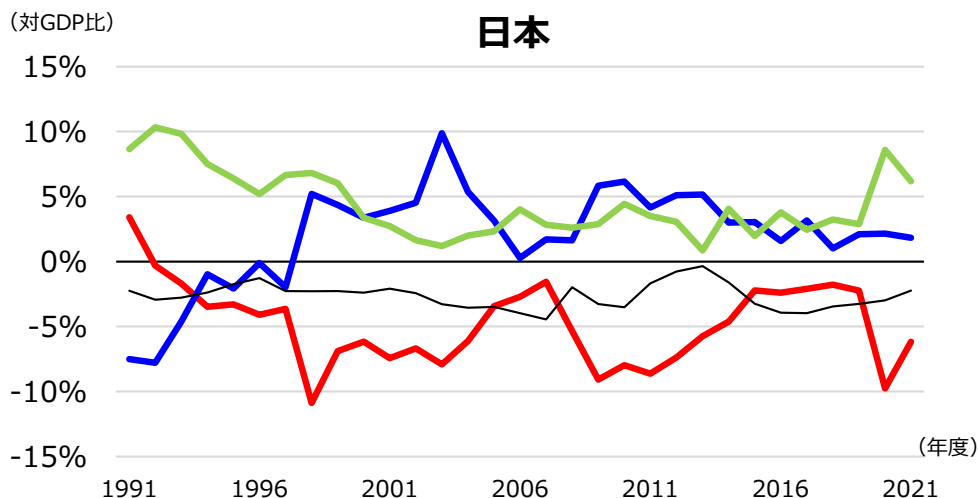


### 令和五年度予算の編成等に関する建議 (令和4年11月 財政制度等審議会)

- 「近年、GDPギャップに着目して、「GDPギャップを財政支出で穴埋めすべき」といった議論がなされることがある。しかしながら、過去の建議でも指摘しているように、「供給と需要の差を財政支出で埋め合わせる」という対応では、資源の効率的な再配分を抑制し、経済の成長力を低下させてしまう。**目指すべきは民間需要主導の経済成長であり、実施すべきは家計・企業の活力を引き出す政策対応である。民間需要の不足分を財政支出で補填し続けるような資金フローは望ましいものではない。財政支出の規模ばかり大きくしても、持続的な成長は実現できない。」**
- 「なお、GDPギャップについては、潜在GDPをどのように推計するかという問題もある。**推計主体（内閣府・日本銀行等）によって推計方法が異なるほか、推計のタイミングによっても試算結果が大きく変動する。**基本的に過去のトレンドに基づく推計となっており、実現可能なGDPの最大値を推計したものではない。あくまでマクロの推計であって、業種ごとの需給動向の違いを勘案しているものではなく、仮に、個別品目の供給制約が全体のボトルネックとなるような場合でも、そうした実態は反映されない。また、コロナ禍において見られたような、過去のトレンドとは異なる形での供給力の低下も、タイムリーに反映されるわけではない。」
- 「このように、**GDPギャップの推計値は幅を持って見るべきものである。経済状況の変化を判断する上で、GDPギャップの推移を一つの参考指標として用いることはあり得ても、その絶対値に基づいて財政支出の規模を判断することはそもそも馴染まないことに、留意が必要である。**」

# 貯蓄・投資バランス (ISバランス) の国際比較

- 日本の家計部門（緑）は貯蓄超過が継続。さらに、企業部門の貯蓄超過（青）が続いていることが特徴的。
- 民間主導の持続的成長を目指すため、企業の投資（さらには、家計の消費）をいかに引き出していくかを議論していく必要。



— 一般政府    — 企業等    — 家計等    — 海外

(出所) 日本銀行, Federal Reserve Board (FRB), Bureau of Economic Analysis (BEA), Office for National Statistics (ONS), OECD, Eurostat  
 (注) 家計等=家計+対家計民間非営利団体、企業等=民間非金融法人企業+公的非金融法人企業

# 「新しい資本主義」の実現に向けて

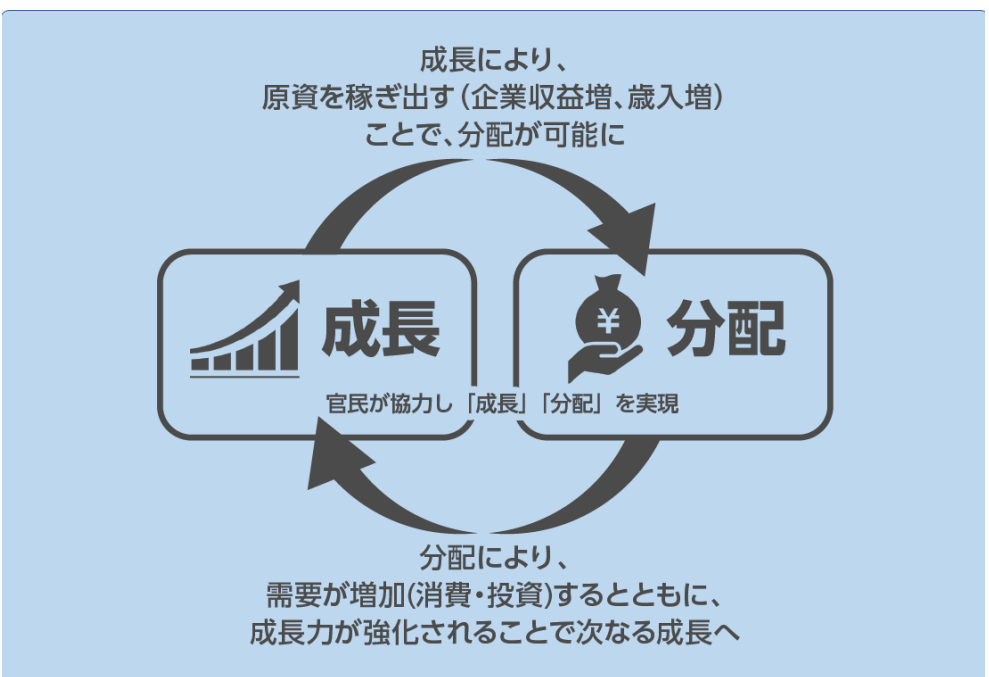
- 政府は、成長と分配の好循環による「新しい資本主義」を、日本経済を再び成長させるための包括的なパッケージと位置付けている。
- 具体的な重点投資分野として、「人への投資」「科学技術・イノベーション」「スタートアップ」「G X・D X」の4分野が掲げられており、財政面でも、成果に結びつく効果的な対応が求められる。

➤ 「新しい資本主義」は、日本経済を再び成長させるための包括的なパッケージです。従来コストとされてきた「人」や「G X」等への投資を未来への投資と再定義し、気候変動等の社会的課題の解決を通じて、新たに市場を作ること、成長と持続可能性の二兎を実現します。」

➤ 「このため、6月の「実行計画」で掲げた「人への投資」「科学技術・イノベーションへの投資」「スタートアップへの投資」「G X・D Xへの投資」の4分野に投資を集中し、社会課題を成長のエンジンとしてまいります。また、成長の果実を分配し、更なる成長へつなげていくべく、予算、税制、規制改革といったあらゆる政策を総動員してまいります。」

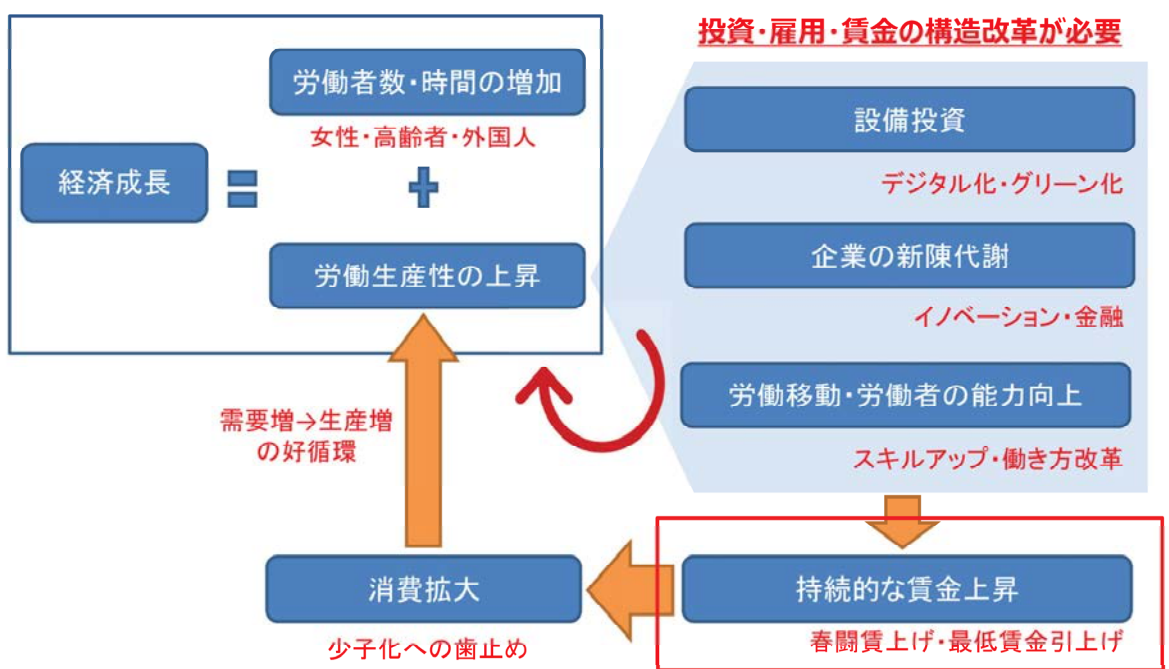
(出所) 2022年10月5日 衆議院本会議における岸田内閣総理大臣の答弁

## 成長と分配の好循環



(出所) 首相官邸ホームページ

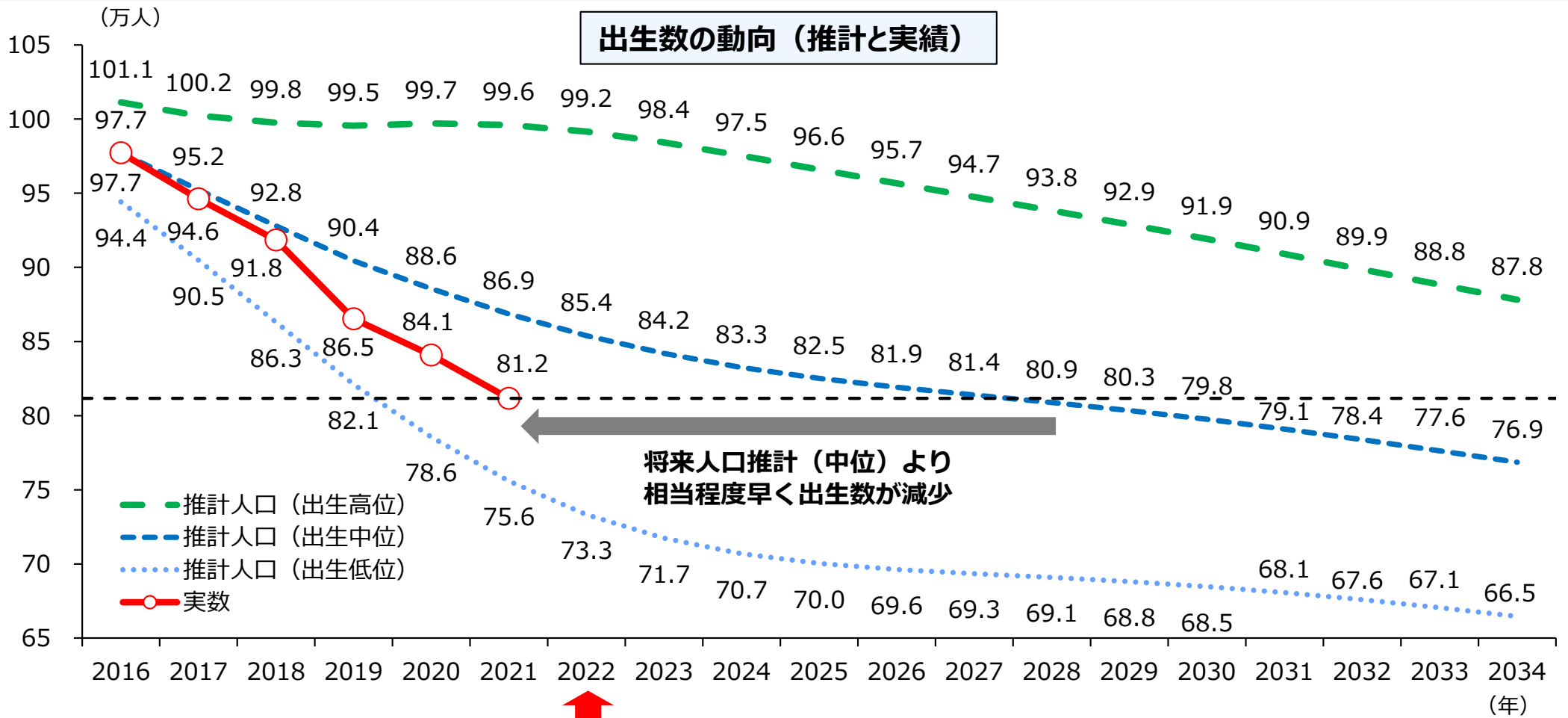
## 経済の好循環の実現 (経済財政諮問会議・麻生大臣提出資料)



(出所) 令和3年2月24日第2回経済財政諮問会議資料 (麻生議員提出資料)

# 少子化対策

- 今後の日本の経済社会を左右する大きな課題の1つに、少子化対策がある。対策の成否は、中長期的に、日本経済の成長力にも、財政・社会保障の持続可能性にも影響を及ぼす。
- 少子化対策の議論は、たたき台がとりまとめられ、これをベースに、政策強化の内容・予算・財源について更に議論されていくことになるが、成果に結びつく効果的な対応とするとともに、社会全体で安定的に支える財源を確保していく必要。



外国人等を含む速報値は **79万9,728人**  
 日本における日本人人口は6月上旬公表予定  
 （2021年実績での外国人等の出生数は約3.1万人）

（注）上記の推計人口・実績は日本における日本人人口。

（出所）国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（2017年推計）」、厚生労働省「人口動態統計」。



# PDCAサイクルの確立

- **PDCAサイクル確立の必要性**が指摘されて久しい。**行政事業レビューシートの活用**等により、**財政支出が成果に結びついているかどうか**をきちんと検証し、次の予算編成に活かしていくことが重要。**予算編成・執行・評価の各段階において、客観的なデータを有効活用**するなどにより、PDCAサイクルを確立し、**政策や予算の質の向上**を図る。

## 行政事業レビューの予算編成過程における活用

(これまでの取組)

- 令和5年度予算においても、行政改革推進会議の秋のレビュー等の指摘を予算編成において適切に反映しフォローアップ中。
- 行政改革推進本部事務局と連携し、**各府省の行政事業レビューシートの単位を予算編成過程で議論されている単位に一致**。

(今後の取組)

- 見直し後の単位で作成された行政事業レビューシートを来年度予算編成過程で活用。また、秋のレビュー等の指摘事項に関して、アウトカム指標等の検討事項を確定し、指標の達成状況等についてフォローアップを進め、予算編成過程で一層活用。
- 見直し後の単位で作成された全ての事業の情報を検索・分析できるようになる**行政事業レビューシステム**が導入予定(2024年4月)。**見直し版レビューシートの作成対象拡大**(全事業へ拡大)と合わせ、データの質の向上を図る。

## 政策・予算の質の向上に向けた3つのポイント

### ① 政策・予算の質を高めるデータ活用

エビデンスに基づいた予算編成を行うことは重要。アウトカム指標等の見直しや行政事業レビューシステムの導入などの上記の行政事業レビューにおける取組を進め、データの質の向上を図りつつ、**様々なデータを積極的・効率的に活用**。

### ② 予算編成業務のDX化

予算編成に係る作業を効率化し職員が実質的な政策議論に注力できる環境を整えることは、政策・予算の質の向上を図る上で必要不可欠。**業務の見直しやデジタル技術等を活用した予算編成業務の効率化**を加速。

### ③ 事業の不断の見直しにつながる透明性の向上

予算編成過程のみならず、政策立案・執行・評価の各段階においてもエビデンスに基づき事業を不断に見直すことは重要。行政事業レビューシステムの導入等により、予算編成・執行・評価の各段階における透明性を高め、**第三者からの検証**等を可能にするとともに、**財政当局はもとより各府省における自律的な事業の見直し**を促進。

- 日本経済は、この30年間にわたり低迷を続けている。その間、日本の政府支出対GDP比は、主要諸外国と比べても顕著に増加しており、また、基礎的財政収支対GDP比は、主要諸外国よりも悪い状況。拡張的な財政スタンスをとり、それにも関わらず高成長を実現できなかったのが現実。
- 成長力を高めていくためには、財政の規模ありきではなく、歳出の中身を見直し、成果を出せるものとしていくことが必要。需要不足を財政で穴埋めするといった発想を続けては、資源の効率的な再配分を抑制し、経済の成長力は高まらない。
- 目指すべきは民間主導の経済成長であり、そのためには、企業の投資や家計の消費を引き出すための方策を採らねばならない。「新しい資本主義」の実現に向けた対応を進めていく上でも、こうした考え方に沿って、効果的な対応を行なっていくことが必要。
- 今後議論が本格化する少子化対策の成否も、中長期的に、日本経済の成長力や財政・社会保障の持続可能性にも影響。成果に結びつく効果的な対応とするとともに、社会全体で安定的に支える財源を確保していく必要。
- 財政支出が成果に結びついているかどうかをきちんと検証し、次の予算編成に活かしていくための取組を進めていくべき。