

DIR Public Policy Research Note

2017 年 8 月 2 日 全 9 頁

2020 年度の PB 黒字化にはどれだけの歳出抑制が必要か

内閣府中長期試算（2017 年 7 月）の検討

政策調査部
シニアエコノミスト 神田 慶司

[要約]

- 2017 年 7 月 18 日に内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（中長期試算）が改定された。2020 年度の基礎的財政収支は経済再生ケースで GDP 比▲1.3%と見込まれる。金額では▲8.2 兆円であり、前回公表時からの改定幅はわずかである。
- 2020 年度に PB を黒字化させるためにどの程度の歳出抑制が必要なのかをベースラインケースをもとに試算すると、国の一般歳出を 2019～20 年度の 2 年間で 3 兆円削減することが「目安」となる。内訳は社会保障関係費が▲0.5 兆円、社会保障以外の一般歳出が▲2.5 兆円であり、地方の歳出も大幅な見直しが求められる。
- 経済再生ケースでは PB が赤字のまま公債等残高 GDP 比が低下する見通しだが、それが実現するかどうかは金利と経済成長率の関係次第である。デフレから脱却すれば、金融緩和策はいずれ出口に向かう。インフレ期待の正常化で金利が上昇するとき、財政再建の遅れなどで国債に対する信用が低下すれば、負債利子率が経済成長率を大幅に上回る恐れがある。
- いっそうの歳出抑制が求められる中、少なくとも現在の金融緩和が抱える副作用の蓄積を無視したり、景気への配慮から超低金利を利用して財政支出を拡大させたりすることは避けるべきだ。

1. 直近試算の財政見通し

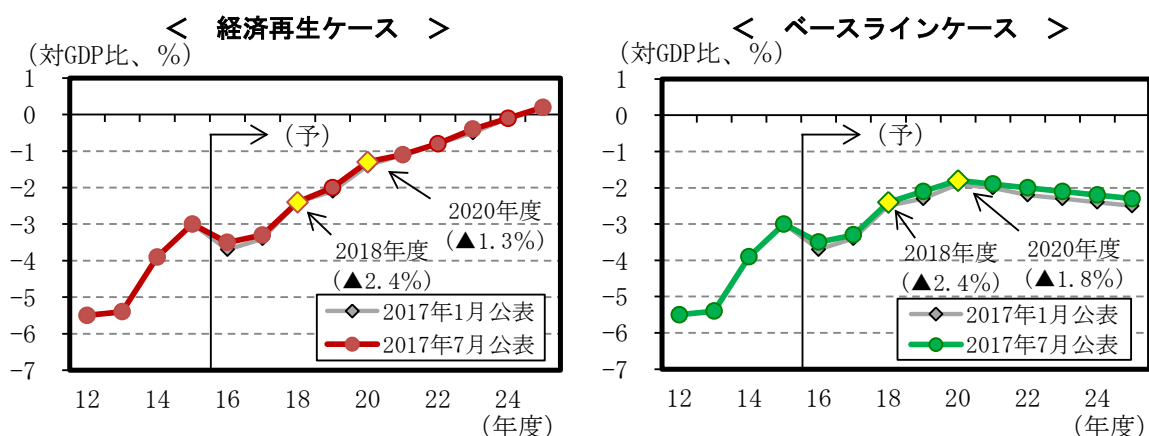
① 2020 年度の PB は経済再生ケースで GDP 比▲1.3%

内閣府は 2017 年 7 月 18 日に「中長期の経済財政に関する試算」(以下、中長期試算)を公表した。中長期試算は経済財政諮問会議が審議する際の参考資料として概ね半年ごとに作成されており、一定の前提の下、先行き 10 年の経済や財政の姿が示されている。

2017 年 1 月に公表された前回の中長期試算(以下、前回試算¹⁾)からの主な改定要因としては、国の一般会計の 2016 年度決算概要が反映されたことが挙げられる。前回試算の前提だった 2016 年度第三次補正予算案に比べると税収が 0.4 兆円下振れしたが、歳出が 1.5 兆円ほど不用になったことなどから、2016 年度の財政の姿は前回試算から改善した。また、2017 年度と 2018 年度の経済見通しについては内閣府「平成 29 年度 内閣府年央試算」(2017 年 7 月 14 日経済財政諮問会議提出)等が新たに想定され、2018 年度を中心に見通しが修正された。

中長期試算では、「経済再生ケース」「ベースラインケース」という二つのシナリオが示されている。このうち経済再生ケースとは、安倍晋三内閣の経済財政政策の効果が発現して経済成長率が中長期的に実質 2%以上、名目 3%以上へ高まり、CPI 上昇率が 2%近傍で安定的に推移するケースである。またベースラインケースとは、経済が足元の潜在成長率並みで将来にわたって推移し、中長期的な経済成長率は実質 0%台後半、名目 1%台前半程度、CPI 上昇率は 1%強と見込まれるケースである。安倍内閣は 2020 年度までに国と地方の基礎的財政収支(Primary Balance、頭文字をとって PB)を黒字化させる財政健全化目標を掲げているが、中長期試算の経済と財政の見通しはその目標の達成の可否や、見通しを実現するために必要な政策を議論する材料の一つとして注目されている。

図表 1 国・地方の PB 見通し



(注) 復旧・復興対策の経費及び財源の金額を除いたベース。

(出所) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」より大和総研作成

¹ 前回試算については、神田慶司「赤字半減目標は達成したが黒字化の見通しは立たず」(大和総研レポート、2017 年 1 月 31 日、http://www.dir.co.jp/research/report/japan/mlothers/20170131_011652.html)を参照。

図表 1 は今回公表された中長期試算（以下、直近試算）の PB 見通しである。一見して分かるように、前回試算からの改定幅は全体的に小さかった。2020 年度における経済再生ケースの PB は GDP 比▲1.3%（前回試算では▲1.4%）と見込まれている。金額では▲8.2 兆円であり、前回試算の▲8.3 兆円から赤字幅がわずかに縮小した。一方、ベースラインケースの 2020 年度の PB 見通しは GDP 比▲1.8%（前回試算では▲1.9%）と経済再生ケースと同様に前回試算からわずかに改善した。

② 歳出抑制が織り込まれた 2018 年度の PB は「目安」を達成できない見込み

直近試算における 2018 年度の PB 見通しは、両ケースとも GDP 比▲2.4%である。経済再生ケースでは実質 GDP 成長率見通しが前年比 1.8%から 1.4%へ下方修正されたことで税収見通しが悪化したものの、直近試算では改革等による歳出抑制効果が機械的に想定されたことから²、2018 年度の PB 見通しは前回試算から 0.4 兆円改善した。

2020 年度までの PB 黒字化を実現するために安倍内閣が 2016 年度から推進している「経済・財政再生計画」³では、2016～18 年度を「集中改革期間」と位置づけており、国の一般歳出（地方交付税交付金等以外の PB 対象経費）を 1.6 兆円程度（年平均 0.53 兆円程度）の増加にとどめることを「目安」としている。2016 年度と 2017 年度の当初予算は 2 年連続して「目安」を達成しており、直近試算では 2018 年度も改革モメンタムが維持される前提になっている⁴。2018 年度予算に関しては 2017 年 7 月 20 日に概算要求基準が閣議了解されており、年末にかけて各府省の施策を実施するための予算要求が精査され、政府予算案がまとめられる。さしあたり、直近試算が示しているように「目安」を達成できるのか注目される。

また、2018 年度は集中改革期間の最終年度にあたり、2020 年度の PB 黒字化目標の達成に向けて進捗状況を中間評価する年とされている⁵。その際、改革努力のメルクマールとして、安倍内閣は 2018 年度の PB 対 GDP 比▲1%程度をもう一つの「目安」としている。ただ、この「目安」が定められた 2015 年 6 月時点では 2017 年 4 月に消費税率が 10%へ引き上げられることになっていた。その後、税率 10%への引上げは 2019 年 10 月へ延期されたため、2018 年度の中間評価は増税延期の影響を踏まえて行われることになる⁶。

² 2018 年度の歳出に関して前回試算では、「社会保障歳出は高齢化要因や賃金・物価上昇率等を反映して増加、それ以外の一般歳出は物価上昇率並みに増加する（実質横ばい）」と想定されていた。これが直近試算では、「賃金・物価の動向や一定の歳出改革等を勘案し、結果として高齢化等を除く歳出の増加率が賃金・物価上昇率の半分程度となると仮定して機械的に計算」されている。

³ 「経済財政運営と改革の基本方針 2015～経済再生なくして財政健全化なし～」第 3 章（2015 年 6 月 30 日閣議決定）。

⁴ 直近試算における 2018 年度の一般歳出は 59.0 兆円とされており、2015 年度当初予算から 1.6 兆円程度の増加にとどまると見込まれている。

⁵ 経済・財政再生計画の中間年にあたる 2018 年度には、PB 赤字と歳出の「目安」に照らし、歳出改革、歳入改革それぞれの進捗状況、KPI の達成度等を評価し、必要な場合は、デフレ脱却・経済再生を堅持する中で、歳出、歳入の追加措置等を検討し、2020 年度（平成 32 年度）の財政健全化目標を実現する」とされている。改革の評価・分析は、経済財政諮問会議の専門調査会である経済・財政一体改革推進委員会で行われる予定である。

⁶ 直近試算の資料では、「目安」の設定後に「消費税率の再引上げを 2019 年 10 月に延期することとされたことから、中間評価に当たっては、こうした影響を踏まえる必要がある」と述べられている。同様の考え方は約 1

直近試算で利用されている計量モデル（経済財政モデル）の詳細は明らかにされていないため、直近で公表されている経済財政モデル（2010 年版）によるシミュレーション結果を参考にとすると、消費税率 2%pt の引上げによって PB は GDP 比で 0.6%pt ほど改善すると見込むことができる⁷。これを機械的に当てはめると（消費税率引上げが先送りされた分、2018 年度の「目安」を緩めるとすると）、2018 年度の PB は▲1.6%程度が現実的な「目安」と言える。直近試算における 2018 年度の PB 見通しは、経済再生ケース、ベースラインケースともに GDP 比▲2.4%であるから、いずれのケースも消費税増税の延期を踏まえた「目安」を下回っており、財政健全化が順調に進む姿になっているとは言えない。

2. 2020 年度の PB 黒字化に必要な歳出抑制の規模

① 2019～20 年度の歳出に必要な新たな「目安」

経済再生ケースは 2%の実質経済成長とインフレを実現するという理想的なマクロシナリオであるが、2019 年 10 月に消費税率を 10%へ引き上げたとしても 2020 年度の PB 黒字化を達成できない。もっとも、直近試算には経済・財政再生計画で掲げられた約 80 項目の歳出改革の効果がすべて反映されているわけではない。効果が表れるまでにかなりの時間を要する（あるいは表れる時期が見えない）施策や、効果の大きさを事前に把握することが困難な施策があり、それらを中長期試算に織り込むことができないからだろう。そのため、改革が進展するにつれて財政見通しが上方修正される余地はある。

経済・財政再生計画は個々の改革をボトムアップで積み上げることにより、財政健全化と経済成長を両立させようという思想に立っている。あらかじめ設定された収支に関する必要な改善幅に合わせて歳出を強引にカットするというトップダウン型のアプローチではない。だが、改革の効果を適宜把握することが難しい以上、集中改革期間の国の一般歳出を 1.6 兆円程度の増加にとどめるという具体的な「目安」を設けた意義は大きい。実際に 2016～17 年度の予算編成では、「目安」が有効に機能したことで個々の改革が進展した面がある。2020 年度の財政健全化目標を達成する確度を高めるためには、2019～20 年度の歳出額に関する新たな「目安」を掲げるべきではないか。

② 国の一般歳出を 2019～20 年度で 3 兆円減らすことが PB 黒字化の「目安」

それでは、2020 年度の財政健全化目標を達成するためには 2019～20 年度の歳出額をどの程度抑制しなければならないのだろうか。PB 黒字化に必要な歳出抑制の規模は一義的に決まるわけではなく、景気や賃金・物価動向などにも左右される。従って将来のマクロ経済環境を想定する必要があるが、本稿では直近試算のベースラインケースを利用する。現時点では全要素生産

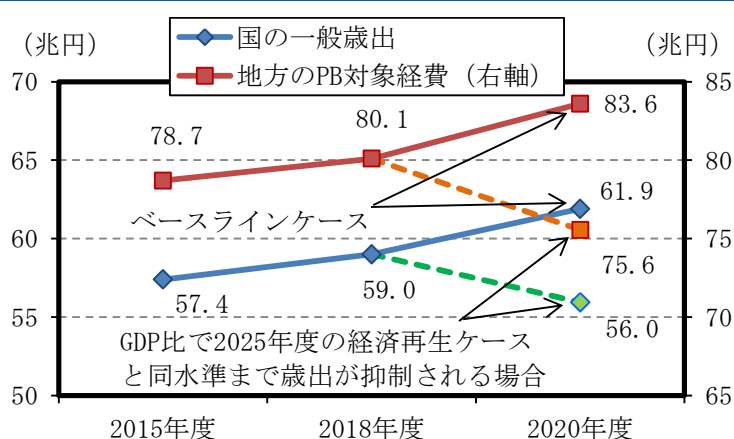
年前の前々回（2016 年 7 月）の中長期試算から示されている。

⁷ 内閣府「経済財政モデル（2010 年度版） 資料集」（2010 年 8 月、<http://www5.cao.go.jp/keizai3/econome.html>）

性(TFP)の2%超への引上げ⁸や2%の物価安定目標の達成の目途が立たないことを踏まえると、ベースラインケースは穏当な想定だろう。仮にベースラインケースを上回る経済成長を実現すれば、必要な歳出抑制の規模は小さくなるため、ベースラインケースを前提にすることはPB黒字化を確実に見込めるという意味でプレーデントなものである。

ベースラインケースにおける2020年度のPBは、直近試算ではGDP比▲1.8% (▲10.7兆円)と見込まれている。他方、国の一般会計と地方の普通会計における税収のGDP比は、PB黒字化が見込まれる経済再生ケースの2025年度(前掲図表1の左図参照)と同じ水準にある。ベースラインケースといえども一定の経済成長に伴って税収が増加する姿が描かれており、ベースラインケースの2020年度の税収額は、消費税率10%への引上げによる効果を含め、2016年度から13兆円増加する見通しである。つまり、2020年度のベースラインケース(PBのGDP比▲1.8%)と2025年度の経済再生ケース(PBのGDP比0.2%)の違いは歳入側の要因ではなく、経済規模に比した歳出額の多寡にある。歳出を2020年度時点のPB赤字額に相当する11兆円程度抑制する必要があるということである。ただし、現実に歳出額を抑制しながら想定通りの経済成長を実現することは容易でないだろう。政府支出の抑制による短期的な景気悪化を吸収できるような生産性向上に向けた息の長い構造改革への取組みが不可欠である。

図表2 2020年度にPBを黒字化させる場合の歳出水準



(注) 2015年度における国の一般歳出は当初予算ベース。

(出所) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(2017年7月18日)より大和総研作成

図表2が、直近試算のベースラインケースで示されている歳出額の推移(折れ線グラフの実線)とPB黒字化を実現する歳出の姿(折れ線グラフの点線)を、国と地方に分けて示したものである。PBが黒字化する2020年度の歳出額は、経済規模対比で歳出が抑制されPBが黒字化している、経済再生ケースにおける2025年度の歳出対GDP比にベースラインケースでの2020年度の名目GDPを乗じることで求めた。ベースラインケースにおける2020年度の国の一般歳出は61.9兆円、地方のPB対象経費⁹は83.6兆円と見込まれているが、2020年度にPBを黒字化させ

⁸ TFP上昇率は2016年度で0.6%程度と推計されており、これがベースラインケースでは2020年代初頭にかけて1.0%程度に、経済再生ケースでは2.2%程度に上昇すると想定されている。

⁹ 税収等からPBを差し引いた金額。

るためには、それぞれ 56.0 兆円、75.6 兆円まで抑制する必要がある。ベースラインケースとの差は国の一般歳出のベースで 6 兆円程度、地方の PB 対象経費のベースで 8 兆円程度である。なお、両者の単純な合計額が、国と地方を合わせて必要になる歳出抑制額である 11 兆円程度を上回るのは、国庫補助金など国から地方への資金の移転分が重複していることなどが理由と考えられる。

図表 2 に示したように、ベースラインケースにおける 2018 年度の国の一般歳出は 59.0 兆円と見込まれているから、これを 56.0 兆円とするためには、2019～20 年度の一般歳出の増加額の「目安」は▲3 兆円程度ということになる。すなわち図表 3 で示すように、2016～18 年度の集中改革期間では歳出の増加額を抑制することが進められているが、2019～20 年度には年平均 1.5 兆円程度削減しなければならないということである。年平均 0.53 兆円程度の増加にとどめるとされた集中改革期間の「目安」に比べるとかなり厳しい。

図表 3 2020 年度の PB 黒字化に必要な国の一般歳出と地方の PB 対象経費の「目安」

2016～18年度（集中改革期間）の目安	2019～20年度の目安（2018年度見通し比）	
	ベースラインケース	経済再生ケース
国の一般歳出 +1.6兆円程度（2015年度予算比） （年平均+0.53兆円程度）	▲3.0兆円程度 （年平均▲1.5兆円程度）	▲0.8兆円程度 （年平均▲0.4兆円程度）
社会保障関係費 +1.5兆円程度 （年平均+0.5兆円程度）	▲0.5兆円程度 （年平均▲0.25兆円程度）	+0.8兆円程度 （年平均+0.4兆円程度）
社会保障以外の一般歳出 +0.1兆円程度 （年平均+0.03兆円程度）	▲2.5兆円程度 （年平均▲1.25兆円程度）	▲1.6兆円程度 （年平均▲0.8兆円程度）
地方のPB対象経費 （※一般財源総額は2015年度地方財政計画の水準を下回らないよう実質的に水準を確保）	▲4.5兆円程度 （年平均▲2.25兆円程度）	▲1.5兆円程度 （年平均▲0.75兆円程度）

（注）2020年度の歳出額は、経済再生ケースにおける2025年度の歳出対GDP比に、ベースラインケース・経済再生ケースにおける2020年度の名目GDPを乗じて算出。

（出所）内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（2017年7月18日）より大和総研作成

図表 3 には一般歳出の「目安」の内訳も示したが、社会保障関係費が▲0.5 兆円程度、社会保障以外の一般歳出が▲2.5 兆円程度である。

社会保障関係費について経済・財政再生計画では、「2020 年度（平成 32 年度）に向けて、社会保障関係費の伸びを、高齢化による増加分と消費税率引上げとあわせ行う充実等に相当する水準におさめることを目指す」¹⁰としている。だが図表 3 で示した「目安」に照らすと、高齢化等で増加する社会保障関係費であっても減らさなければならず、これまで以上に大胆な制度の見直しが必要になる。2017 年度予算で引き続きの検討項目として結論が先送りされた外来受診時の定額負担制度の導入や市販品類似薬に対する保険給付の見直し、介護保険における生活援助サービス等の見直しなど、具体的な改革の早期実施に加え、政府が掲げている 1 人当たり医療費の地域差半減や医療・介護サービスの提供体制の適正化、健康増進・疾病予防等への取組

¹⁰ 「安定的な財源を確保して実施する追加的な歳出増加要因（子ども子育て・家族支援等）については別途考慮する」とされている。

みの促進などを進める必要がある。また自己負担の在り方についても、年齢ではなく負担能力や重症度、要介護度に応じた負担に変えていくことが強く求められる。

地方の歳出水準については、これまで経済・財政再生計画で、「国の一般歳出の取組と基調を合わせつつ、交付団体をはじめ地方の安定的な財政運営に必要となる一般財源の総額について、2018 年度（平成 30 年度）までにおいて、2015 年度地方財政計画の水準を下回らないよう実質的に同水準を確保する」とされてきた。このルールがなくなる 2019～20 年度に地方財政がどのように運営されることになるかは、社会保障と並ぶもう一つの大きな論点である。地方一般財源総額に関する現在のルールとはそのカバレッジや考え方が異なるが、仮に地方の普通会計の PB 対象経費に「目安」を設定するとしたら、4.5 兆円程度減らす必要があると試算される¹¹。2020 年度の PB 黒字化目標を達成するためには、地方の歳出も大幅な見直しを進めなければならない。

図表 3 には参考までに経済再生ケースを想定した試算結果も掲載した。2 年間で▲0.8 兆円程度が国の一般歳出の「目安」であり、ベースラインケースに比べると調整幅は小さいとはいえ、経済再生ケースであっても歳出を減らす必要がある。内訳を見ると、社会保障関係費が+0.8 兆円程度、社会保障以外の一般歳出が▲1.6 兆円程度であり、社会保障関係費は集中改革期間で定められた「目安」の増加ペースに近い。

3. 債務残高 GDP 比の先行きは金利・経済成長率の関係次第

本稿で示した試算結果を踏まえると、2020 年度の PB 黒字化を達成するためには、2018 年度の間中評価とその後に向け、歳出に関する改革モメンタムを加速させる必要がある。しかし安倍内閣の財政健全化への姿勢は、2020 年度の PB 黒字化を期待させるほどには強まっているように見えない。

2017 年 6 月 9 日に閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針 2017」（骨太の方針 2017）では、2020 年度の PB 黒字化目標を堅持し、2018 年度においても手綱を緩めることなく歳出・歳入両面の取組みを進める旨が示されている。だが他方、これまでは「債務残高 GDP 比の安定的な引下げ」を PB 黒字化の「後に」目指すとしていたが、骨太の方針 2017 では PB 黒字化と「同時に」目指すとした。一見すると二つの目標を同時に達成するという点ではこれまでより厳しい表現だが、2020 年度に PB が黒字化しなくとも低金利で債務残高 GDP 比が低下すれば一定の成果が上がったとみなせるため、PB 黒字化目標を先送りする布石と捉えることもできる。

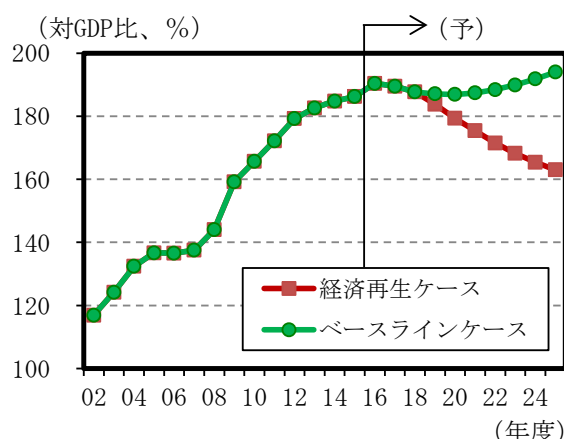
債務残高 GDP 比が低下する状況としては、(i) PB が十分に黒字化している、(ii) 負債利率が名目 GDP 成長率を下回っている、の二つに整理される¹²。前掲図表 1 で示したように、経

¹¹ 現実には、個々の地方自治体の普通会計の歳出やその合計額に「目安」を設定することは困難であるから、地方財政計画上の歳出もしくは歳入について、PB 黒字化目標と整合的なルールを設定する必要があるだろう。

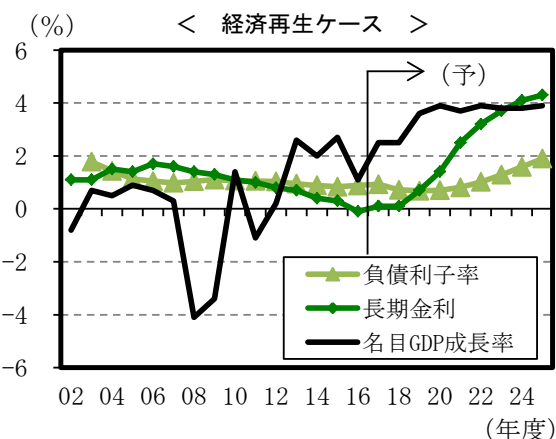
¹² 今期末の債務残高が前期末の債務残高に PB と利子を加えたものに等しいとすると、今期末の債務残高 GDP 比は次のように表すことができる。

済再生ケースでは2024年度までPB赤字が続くものの、公債等残高GDP比は2017年度から低下すると見込まれている（図表4-1）。日本銀行の大規模な金融緩和により長期金利がゼロ%程度まで低下したことから、当分の間、負債利子率は名目GDP成長率を大幅に下回る見通しである（図表4-2）。なお、ベースラインケースでも同様に負債利子率が名目成長率を下回るが、PBの赤字幅に比べて金利・成長率格差が小さいため、公債等残高GDP比は2021年度から上昇へ転じる見込みである。

図表4-1 国・地方の公債等残高



図表4-2 名目GDP成長率と金利



（注）右図の負債利子率は財政収支と基礎的財政収支の差額を公債等残高（前年度末）で除すことで算出。
（出所）内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（2017年7月18日）より大和総研作成

長期金利は経済成長率や金融政策、財政運営への信認、海外の金利動向など様々な影響を受けて変動するため、金利と成長率の関係（いわゆるドーマー条件）は常に安定しているわけではない。特に日本がデフレから完全に脱却すれば、金融緩和策はいずれ出口に向かい、金利は正常化する。市場のインフレ期待が高まったとき、長期金利がどの程度まで上昇するかを事前に予想することは困難である。

一般に、長期金利は実質金利（≡潜在成長率）と期待インフレ率、リスクプレミアム（タームプレミアム）で構成されていると考えることができる。直近試算の両ケースの長期金利は潜在成長率とCPI上昇率を足し合わせた水準に向かって上昇する姿が描かれており、リスクプレミアムは想定されていないとみられる。だが、期待インフレ率の上昇などで金利が上昇すれば利払い費は膨張を開始し、債務残高の規模が巨額であるだけにその影響は相当に大きいものになると予想される。その際、仮に財政健全化の遅れなどで国債に対する信用が低下するようなことがあれば、市場参加者から高いリスクプレミアムが要求され、想定するタイミングよりも早く負債利子率が名目GDP成長率を大幅に上回る恐れがある。そうなれば、政府は短期間のうちに大規模な歳出削減や増税を行わざるを得なくなるだろう。

歳出を可能な限りスリム化する努力が求められる状況を迎える中、現在の金融政策が抱えて

$$(\text{今期末の債務残高GDP比}) = (\text{PBのGDP比}) + \left\{ \frac{(1 + \text{負債利子率})}{(1 + \text{名目GDP成長率})} \right\} \times (\text{前期末の債務残高GDP比})$$

いる潜在的な副作用の蓄積を無視したり、景気への配慮から超低金利を利用して財政支出を拡大させたりすることは少なくとも避けるべきである。