

DIR Public Policy Research Note

2018年7月19日 全6頁

# 税収上振れと金利正常化の後ずれで財政の中長期見通しは改善

内閣府中長期試算（2018年7月）で示された見通しの検討

政策調査部  
シニアエコノミスト 神田 慶司

## [要約]

- 2018年7月9日に公表された内閣府「中長期の経済財政に関する試算」によると、2025年度における国・地方の基礎的財政収支（PB）は成長実現ケースでGDP比▲0.3%、ベースラインケースでGDP比▲1.3%と見込まれている。半年前に公表された前回の見通しから赤字幅が縮小した。これは主に、足元の税収の上振れの一部が今後の税収増に寄与する分として、将来の税収見通しに上乗せされたためと考えられる。
- 2019、20年度のGPI上昇率の見通しが大幅に引き下げられたことで、長期金利がゼロ%から上昇へ転じると見込まれるタイミングが2021年度へ一年、後ずれした。結果として、前回の見通しよりも政府の金利負担が減少しており、PBの改善もあって財政収支や公債等残高の見通しが改善した。
- 2018年6月に策定された「新経済・財政再生計画」では、計画の進捗状況を確認するため、2021年度におけるPB対GDP比、債務残高対GDP比、財政収支対GDP比の3つの指標が、メルクマールとして設定された。成長実現ケース、ベースラインケースともに3つの指標をクリアするように財政が改善していく見込みである。ただ、中長期試算で示された財政改善を首尾よく実現できるかどうかに関しては、経済面での不確実性の大きさに留意が必要である。

## 1. 2025 年度の PB 見通しは前回試算から改善

### ① 成長実現ケースの PB 対 GDP 比は 2025 年度▲0.3%

内閣府は 2018 年 7 月 9 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。

2018 年 1 月に公表された前回の中長期試算（以下、前回試算<sup>1</sup>）からの主な改定要因としては、「平成 29 年度国・一般会計決算概要」と「平成 29 年度地方税収決算見込額」が反映されたことが挙げられる。これにより、2017 年度の税収が国と地方を合わせて 1.4 兆円（うち国が 1.1 兆円、地方が 0.3 兆円）ほど前回試算から上振れした。その結果、2017 年度における国と地方の基礎的財政収支（プライマリーバランスの頭文字をとって PB）は、前回試算の GDP 比▲3.4%から同▲2.9%へ見直された。また、2018 年度と 2019 年度のマクロ経済環境については、内閣府「平成 30（2018）年度 内閣府年央試算」（2018 年 7 月 6 日経済財政諮問会議提出）等が新たに想定された。前回試算では実質 GDP 成長率が 2018 年度 1.8%、2019 年度 1.4%と見込まれていたが、それぞれ 1.5%、1.5%へ修正された。

中長期試算では、「成長実現ケース」「ベースラインケース」という 2 つのシナリオが示されている。成長実現ケースとは、安倍晋三内閣の政策効果が発現し、経済成長率が中長期的に実質 2%、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 1%強、名目 1%台後半程度、CPI 上昇率は 1%近傍と見込まれるケースである。安倍内閣は 2018 年 6 月に策定した「新経済・財政再生計画」<sup>2</sup>の中で、PB を 2025 年度に黒字化させると同時に、債務残高 GDP 比の安定的な引き下げを目指すことを堅持するとしている。中長期試算の経済と財政の見通しは、財政健全化目標の達成の可否や健全化を実現するために必要な政策を議論する重要な材料として注目されている。

図表 1 は今回公表された中長期試算（以下、直近試算）の PB 見通しであるが、2020 年度以降について両ケースともに前回試算よりも改善している。これは主に、足元の税収の上振れの一部が今後の税収増に寄与する分（土台増）として、将来の税収見通しに上乘せされたためと考えられる。国の一般会計における税収等と地方の普通会計における税収の見通しは、2020～27 年度において年平均で GDP 比 0.3～0.4%ポイント引き上げられた。

成長実現ケースにおける 2025 年度の PB は GDP 比▲0.3%（金額では▲2.4 兆円）と見込まれている。前回試算では GDP 比▲0.5%（▲3.8 兆円）であったから、改善の度合いは小さくない。

<sup>1</sup> 前回試算については、神田慶司「PB 黒字化の達成は楽観シナリオでも 2027 年度に」（大和総研レポート、2018 年 1 月 30 日、[https://www.dir.co.jp/report/research/policy-analysis/finance/20180130\\_012706.html](https://www.dir.co.jp/report/research/policy-analysis/finance/20180130_012706.html)）を参照。

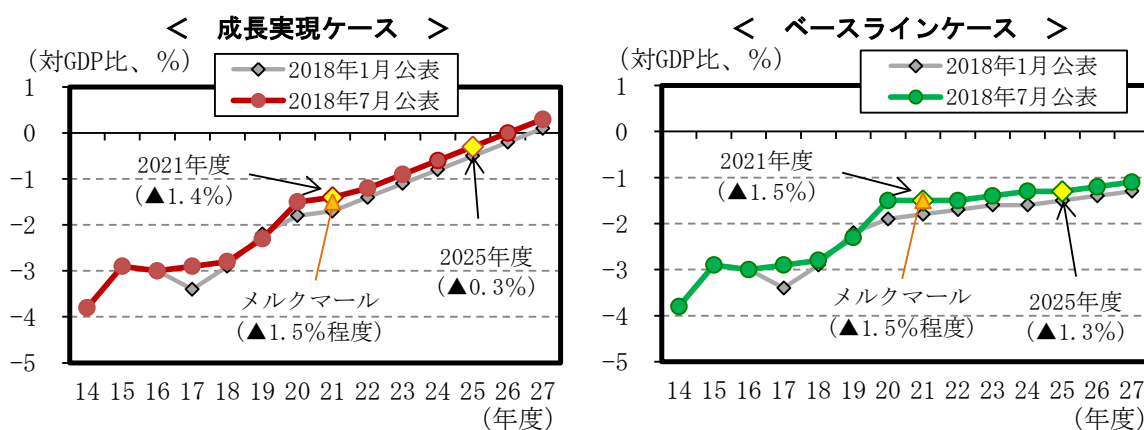
<sup>2</sup> 「経済財政運営と改革の基本方針 2018」（2018 年 6 月 15 日閣議決定）の第 3 章。新経済・財政再生計画については、神田慶司「新経済・財政再生計画は『具体的かつ実効性の高い』と言えるか」（大和総研レポート、2018 年 6 月 20 日、[https://www.dir.co.jp/report/research/policy-analysis/finance/20180620\\_020159.html](https://www.dir.co.jp/report/research/policy-analysis/finance/20180620_020159.html)）を参照。

一方、ベースラインケースでは 2025 年度で GDP 比▲1.3% (▲8.1 兆円) であり、2020 年代を通じて緩やかなペースで改善するものの、引き続き PB 黒字化には至らないと見込まれている。

成長実現ケースにおける PB 黒字化の達成時期は前回試算と同じ 2027 年度であり、2025 年度の財政健全化目標を達成できない見通しである。もっとも、中長期試算には 2016 年度から実行されている経済・財政一体改革の効果がすべて反映されているわけではないため、改革が進展するにつれて PB 黒字化の時期が早まる余地はある。

例えば、経済・財政一体改革では様々なデータの「見える化」が重視されている。専門家でなくとも必要な財政改革に関するデータが簡単に比較できるようになれば、課題の所在を人々が理解しやすくなり、医療・介護費について言えばその抑制に向けた保険者や個人の取り組みを後押しすると期待されている。ただ、そうした施策は効果が表れるまでにかかなりの時間を要する（あるいは表れる時期が予見できない）だろうし、効果の大きさを事前に把握することが困難であるため、中長期試算には織り込まれていない。

図表 1 国・地方の PB 見通し

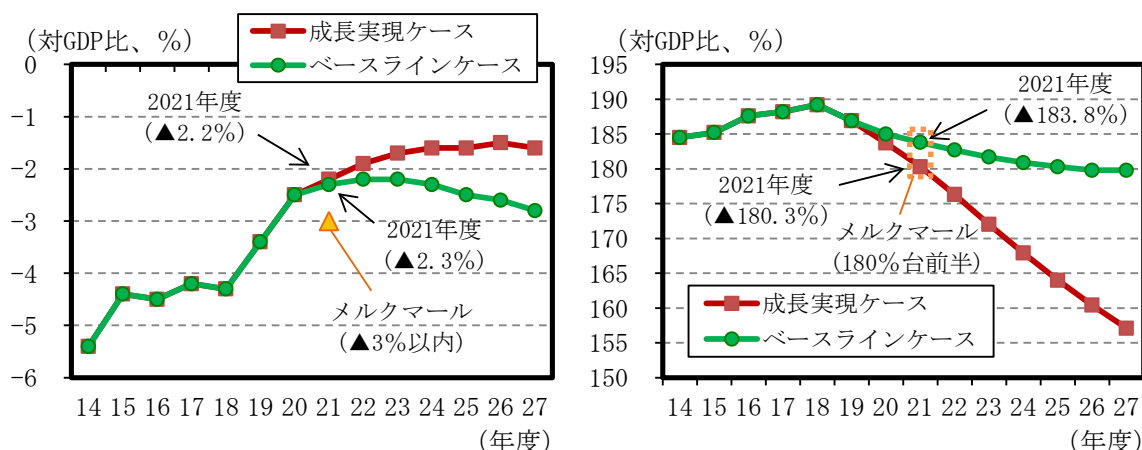


(注) 復旧・復興対策の経費及び財源の金額を除いたベース。

(出所) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(2018年7月9日)より大和総研作成

2019、20 年度の CPI 上昇率は大幅に下方修正された。前回試算の成長実現ケースでは 2019 年度 2.1%、2020 年度 2.4%と見込まれていたが、それぞれ 0.6%ポイントずつ引き下げられた。足元でも 2%の物価安定目標に向けた上昇基調は確認できず、食料(除く酒類)とエネルギーを除く CPI は前年比ではほぼ横ばいで推移していることなどが踏まえられたと考えられる。これに伴い、長期金利がゼロ%から上昇へ転じると見込まれるタイミングは、両ケースともに前回試算の 2020 年度から 2021 年度へ後ずれした。結果として前回試算よりも政府の金利負担が減少しており、PB の改善もあって財政収支の赤字幅が縮小した。予測期間の最終年度にあたる 2027 年度の財政収支の対 GDP 比は成長実現ケースで▲1.6% (前回試算では▲2.3%)、ベースラインケースで▲2.8% (同▲3.3%)と見込まれている(図表 2)。公債等残高 GDP 比の見通しも両ケースともに前回試算から改善した。

図表2 国・地方の財政収支（左）と公債等残高（右）の見通し



(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」(2018年7月9日)より大和総研作成

新経済・財政再生計画では、財政健全化の達成に向けた取り組みの進捗状況を確認するため、2021年度において、(1)PB赤字の対GDP比1.5%程度、(2)債務残高の対GDP比180%台前半、(3)財政収支赤字の対GDP比3%以下、という3つの指標がメルクマールとして設定された。2021年度のPB見通しを図表1で確認すると、保守的な見通しであるベースラインケースでもGDP比▲1.5%と、メルクマールとされる水準まで改善する見込みである。債務残高や財政収支の対GDP比についても、両ケースともにメルクマールとされる水準に沿った改善が見込まれている(図表2)。

## ② 経済面で不確実性が大きい直近試算

直近試算で示された財政の見通しを首尾よく実現できるかどうかに関しては、経済面で不確実性が大きいことに留意が必要である。成長実現ケースでは、2018年度から2022年度にかけて潜在成長率が2%程度まで上昇すると見込まれているが、潜在成長率(特に全要素生産性(TFP)上昇率)が高まる時期は実際のところ後ずれしている。

例えば、2012年12月の第二次安倍内閣発足後に初めて公表された2013年8月の中長期試算では、2017年度の潜在成長率は1.9%になると予想されていた。それが直近試算では1.0%と推計されており、2013年度とほぼ同水準のままである。数年先のことであれば目標や展望や希望を数字に表すことができるが、時間が経つにつれて現実的な数字に向き合わざるを得ないということであり、現実はなかなかうまくいっていないことを示している。安倍内閣が取り組んでいる「人づくり革命」や「Society5.0」などの成長戦略は極めて重要だが、これまではPDCAサイクルのP(プラン)ばかり目立つ印象を受ける。成長戦略によって実際に潜在成長率をどの程度上昇させることができているかを確認し、期待通りに上昇していないとしたら従来のやり方をどう変える必要があるのかを考えるには、進捗管理体制の重心をPDCAサイクルのC(チェック)に移すことが重要であると思われる。

景気循環の観点からも先行きの不確実性は大きい。PB黒字化の達成時期は、新経済・財政再

生計画において従来の2020年度から2025年度へ先送りされたが、2025年度を迎える前に景気が後退局面入りし、計画が修正を迫られたり頓挫したりするリスクは小さい。中長期試算はその名の通り、経済の中長期的なトレンドを示すもので景気循環を描くことはそもそも考えられていないとみられるが、現実の景気は変動する。戦後において景気拡張期間の平均は3年程度であり、最長は2002年1月から2008年2月に経験した「いざなぎ景気」の6年1カ月だった。現在、日本経済は戦後二番目に長い景気拡張期にあり、景気拡大が2018年12月まで続くといざなぎ景気に並ぶ。常識的には、2019～25年という7年の間には景気が調整する局面がそれなりにあると考えておくべきだろう。

すなわち長い期間をかけて財政を再生しようという際には、その最中に景気後退局面を迎えることも考えておく必要がある。時間をかけて比較的ゆっくりと歳出・歳入改革を行えば、経済への短期的な悪影響はある程度抑えられるが、時間をかけるほど財政健全化を進められる経済環境ではなくなる。景気循環が消滅しない以上は、いずれ現在の景気拡大がピークアウトすることは確実である。従来の計画では2020年度がPB黒字化の達成時期であったのだから、当初の改革スタンスを維持するのであれば、2025年度よりも早い時期に目標を達成することは可能であろう。

## 2. 財政健全化目標達成に向けた当面の課題

当面の課題は、新経済・財政再生計画において「基盤強化期間」と位置付けられた2019～21年度の歳出・歳入改革メニューの検討と着実な実施である。特に社会保障は引き続き重要な改革分野である。計画では改革工程表の社会保障分野の全44項目を着実に推進するとともに、総合的かつ重点的に取り組むべき政策を取りまとめ、基盤強化期間内から工程化、制度改革を含め実行に移していくこととされた。それに向けて、新たな改革工程表が2018年末までに取りまとめられる方針である。

直近試算では、2019年度の歳出について一定の改革効果が機械的に想定されている。具体的には、国の一般会計の「高齢化等を除く歳出の増加率が物価・賃金上昇率の半分程度と仮定して機械的に計算」されている。また、公共投資については「名目値で2018年度と同額であるとの仮定」が置かれている。2019年度の消費者物価や国内企業物価は上昇する見通しであるから、物価変動が調整された実質ベースの公共投資は減少が見込まれていることになる。

実際の予算編成では、新経済・財政再生計画の「目安」に従って編成されることになる。このうち国の社会保障関係費については、経済・物価動向等を踏まえつつ、「実質的な増加を高齢化による増加分に相当する伸びにおさめることを目指す」ことが「目安」とされている（「経済財政運営と改革の基本方針2018」2018年6月15日閣議決定）。従来の計画では2016～18年度の3年間で1.5兆円程度の増加に抑えることが「目安」であったが、金額が示されない代わりに「高齢化による増加分」の定義が明確にされた。定義に基づいた目安額が2018年末にかけて

固まり、その数字を議論の土台とすることで改革モメンタムが維持されると期待される<sup>3</sup>。2018年7月10日に閣議了解された2019年度の概算要求基準では、高齢化等に伴い0.6兆円の自然増が見込まれた。これを給付の重点化や効率化などを行うことで少なくとも目安額まで抑制することが求められる。

二度の延期を経て、2019年10月に予定される消費税率10%への引上げも注目される。政府は増税による駆け込み・反動減の平準化策や、増税後の耐久消費財対策を実施するとともに、「臨時・特別の措置を2019・2020年度当初予算において、講ずることとする。その具体的な内容については、2019年10月1日に予定されている消費税率引上げの需要変動に対する影響の程度や経済状況等を踏まえ、各年度の予算編成過程において検討する」とされている（「経済財政運営と改革の基本方針2018」）。さらに、増税時には軽減税率制度が実施<sup>4</sup>され、消費税増収分のうち税率1%分は幼児教育・高等教育の無償化など「人づくり革命」関連施策の財源に充てられる。

これらの施策を踏まえると、増税による経済への悪影響は、2014年4月に消費税率が5%から8%へ引き上げられた時と比べてかなり抑制されると考えられる。ただ、景気に配慮し過ぎるあまりに必要な性の低い財政出動が行われないか、対策の内容や規模を精査することが同時に求められる。例えば、耐久消費財対策では消費税率引上げ後に自動車や住宅の購入支援を行うことが予定されているが、駆け込み需要とは将来の需要の前倒し分であるから、その後の反動減は時間が経てば解消されるものである。一部の商品の購入のタイミングを財政出動や減税でずらすことに意味があるのかを十分に検討した上で、購入支援の規模や対象範囲などを決めるべきであろう。

<sup>3</sup> 2018年6月15日の経済財政諮問会議・未来投資会議合同会議後の記者会見において、茂木敏充内閣府特命担当大臣は、「歳出削減についても、しっかりと目安を設けるわけであって、この数字についても、年末にはしっかりと固めたい。当然、高齢化による増がどうなっていくか、具体的な数字が出てくる中で、目安を達成できるような改革を進めていきたいと思っております。そして、それを来年度の予算編成に反映していきたいと思っております」と述べた。

<sup>4</sup> 酒類・外食を除く飲料品と週2回以上発行される新聞（定期購読契約に基づくもの）には8%の軽減税率が適用される。