

2019年2月1日 全6頁

# 成長実現ケースでは2026年度にPB黒字化

内閣府中長期試算（2019年1月）で示された見通しの検討

経済調査部  
シニアエコノミスト 神田 慶司

## [要約]

- 2019年1月30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▲0.2%、ベースラインケースでGDP比▲1.1%と見込まれている。消費増税対策の影響で2019、20年度に収支が悪化するものの、2021年度以降のPB見通しは前回の中長期試算から改善した。成長実現ケースでは2026年度にPBが黒字化する見込みである。
- 2019年度予算案に盛り込まれた2兆円規模の消費増税対策のうち、財政面で特に懸念されるのがキャッシュレス決済時のポイント還元制度である。制度利用への強いインセンティブから、財政規模が当初の想定を大幅に上回る可能性がある。制度終了時の景気への影響に配慮して、制度が延長されることも考えられる。今後の経済財政への影響には注意が必要だ。

## 1. PB 黒字化は成長実現ケースで 2026 年度の見込み

### ① 今回公表の中長期試算では外国人労働者の受入れ拡大を想定

内閣府は 2019 年 1 月 30 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 7 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、試算の基礎統計である内閣府「平成 29 年度国民経済計算年次推計再推計結果」や国・地方の決算の詳細データ、国の一般会計の 2018 年度補正予算、第 2 次補正予算案、2019 年度予算案などが反映されたことが挙げられる。これにより今回公表された中長期試算（以下、直近試算）では 2017 年度が実績値となったが、国・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 GDP 比▲2.2%と、前回試算の同▲2.9%から大幅に上方修正された。国の歳出が前回試算の見込額よりも少なかったことが主因と考えられる。

2018 年度と 2019 年度の経済見通しについては、内閣府「平成 31 年度の経済見通しと経済運営の基本的態度」（2019 年 1 月 28 日閣議決定）等が新たに反映された。前回試算では実質 GDP 成長率が 2018 年度 1.5%、2019 年度 1.5%と見込まれていたが、それぞれ 0.9%、1.3%へ引き下げられた。2019 年度の中身を見ると、半年前の経済見通し策定時よりも外需が慎重に見込まれている（寄与度：0.2%ポイント⇒▲0.0%ポイント）。一方、10 月に予定される消費増税時に 2 兆円規模の経済対策等が実施されることを踏まえ、家計部門を中心に内需の寄与度が引き上げられた（1.3%ポイント⇒1.4%ポイント）。

さらに、2019 年 4 月から新たな在留資格が創設されることから、直近試算では外国人労働者の受入れ拡大が想定された。労働力人口が 2019～23 年度の 5 年間で 34.5 万人程度増加すると見込まれている。他方、直近試算では厚生労働省の雇用政策研究会で 2019 年 1 月に示された労働力需給推計を踏まえ、将来の労働参加率の上昇ペースが前回試算よりも緩やかになった<sup>2</sup>。マクロで見れば、外国人労働者の受入れ拡大による労働力人口見通しへの影響は限定的とみられる。

### ② 2021 年度以降の PB 見通しは前回試算から改善

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、2020 年代前半に実質 2%、名目 3%以上の経済成長を実現し、CPI 上昇率が 2%程度で安定的に推移するケースである。ま

<sup>1</sup> 前回試算については、神田慶司「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」（大和総研レポート、2018 年 7 月 19 日、[https://www.dir.co.jp/report/research/policy-analysis/finance/20180719\\_020207.html](https://www.dir.co.jp/report/research/policy-analysis/finance/20180719_020207.html)）を参照。

<sup>2</sup> 成長実現ケースにおける 2028 年度の労働参加率は、25～44 歳女性で 88%程度、65～69 歳男性で 67%程度、65～69 歳女性で 47%程度と想定されている。これに対して、前回試算では 2027 年度の労働参加率が 25～44 歳女性で 89%程度、65～69 歳男性で 71%程度、65～69 歳女性で 49%程度と想定されていた。

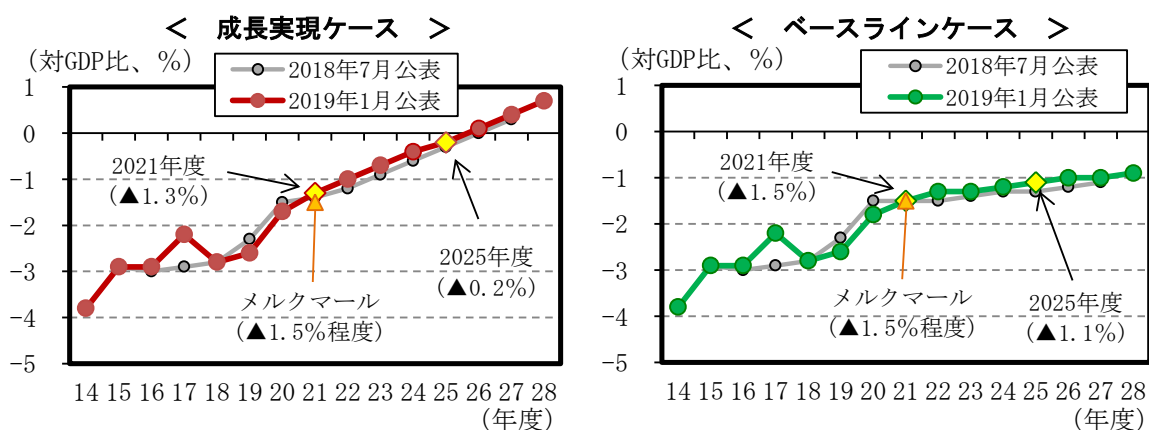
たベースラインケースとは、中長期的な経済成長率が実質 1%程度、名目 1%台後半程度、CPI 上昇率は 1%近傍と見込まれるケースである。

**図表 1** は直近試算の PB 見通しである。消費増税対策の影響で 2019、20 年度に収支が悪化するものの、2021 年度以降は前回試算よりもわずかに改善している。2021 年度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のメルクマールとして、PB 対 GDP 比▲1.5%程度という中間目標が設定されているが、両ケースともにメルクマールに沿った改善が見込まれている。

成長実現ケースにおける 2025 年度の PB は GDP 比▲0.2%（金額では▲1.1 兆円）と見込まれている。安倍内閣が掲げる 2025 年度の PB 黒字化目標を達成できないが、前回試算に比べると達成時期は 1 年前倒しされている。一方、ベースラインケースでは 2025 年度で GDP 比▲1.1%（▲6.8 兆円）の見込みである。2020 年代を通じて財政が緩やかなペースで改善するものの、将来推計期間の最終年度にあたる 2028 年度でも PB 黒字化には至らない。

2021 年度以降の財政見通しの改善は、歳入面の影響が大きい。2018 年度の税収見通しは上方修正されたが、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を合計した歳入見通しは、2020～27 年度において年平均で GDP 比 0.3%ポイント引き上げられた。

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」(2019年1月30日)より大和総研作成

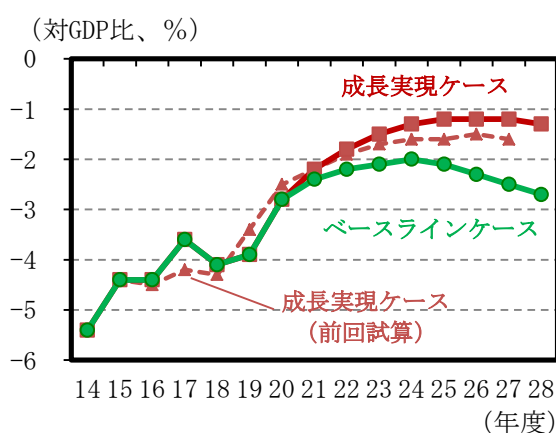
### ③ ベースラインケースの公債等残高 GDP 比は 2028 年度に横ばい

金融政策が正常化に向かい、長期金利がゼロ%近傍から上昇へ転じると見込まれているタイミングは、両ケースともに前回試算の 2021 年度から 2022 年度へ後ずれした。2%の物価安定目標に向けた上昇基調は足元でも確認できず、生鮮食品とエネルギーを除く CPI 上昇率は前年比でゼロ%台前半にとどまっていることが考慮されたのだろう。なお、2019、20 年度の CPI 上昇

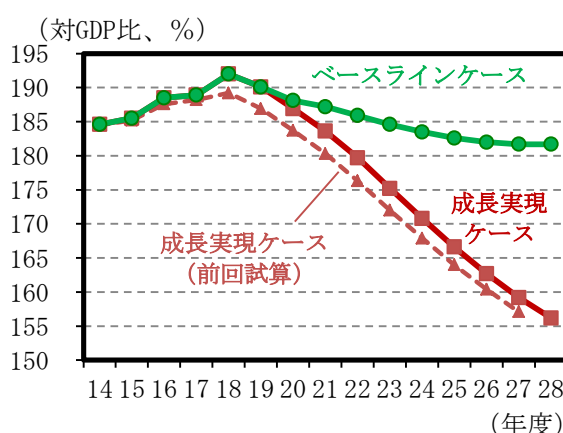
率見通しが引き下げられたが、これは主に消費増税時に実施される幼児教育無償化の影響が反映されたためである。

その結果、前回試算に比べると政府の金利負担が減少しており、PB の改善もあって両ケースの財政収支見通しは 2022 年度から赤字幅が縮小している（**図表 2**）。予測期間の最終年度にあたる 2028 年度の財政収支の対 GDP 比は成長実現ケースで▲1.3%、ベースラインケースで▲2.7%と見込まれている。公債等残高 GDP 比は 2018 年度の見通しが前回試算に比べて悪化したものの、2019 年度から安定的に低下していくという姿は変わっていない（**図表 3**）。財政収支見通しが改善したことで、公債等残高 GDP 比の低下ペースは前回試算よりも速まっている。

**図表 2 国・地方の財政収支見通し**



**図表 3 公債等残高の見通し**



(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」(2019年1月30日)より大和総研作成

安定的に低下していくという成長実現ケースの公債等残高 GDP 比見通しが実現するかどうかは極めて不確実である。PB 赤字が予測期間を通じてほとんど解消しないにもかかわらず公債等残高 GDP 比が低下するのは、負債利率（利払い費を政府債務残高で除した平均利率）が名目 GDP 成長率を下回るといふ、いわゆるドーマー条件を満たしているためである。負債利率は日本銀行が長期に実施してきた異例の金融緩和や、財務省による国債満期の長期化によって低水準にあるが、金融政策が正常化すれば、負債利率は時間差を伴って次第に上昇していく。仮に、PB が十分に改善しないまま、長期金利が名目 GDP 成長率を上回る状況が続けば、公債等残高 GDP 比はいずれ上昇へ転じるだろう。

ベースラインケースの公債等残高 GDP 比は 2028 年度に GDP 比 181.7%と、2027 年度から横ばいになると見込まれている。神田（2018）<sup>3</sup>で試算したように、公債等残高 GDP 比はその後上昇へ転じ、PB 赤字と金利負担の増加が相まって、債務が雪だるま式に膨れ上がる状況に陥るとみられる。公債等残高 GDP 比が発散するという点で、ベースラインケースは事実上の財政破たんシナリオといえる。

<sup>3</sup> 神田慶司「将来の金利負担増で政府債務はどうなるか」(大和総研レポート、2018年11月1日、[https://www.dir.co.jp/report/research/economics/japan/20181101\\_020409.html](https://www.dir.co.jp/report/research/economics/japan/20181101_020409.html))

## 2. 財政面で特に懸念されるポイント還元制度

2019年度予算案では、2018年6月に策定された「新経済・財政再生計画」<sup>4</sup>の一般歳出の「目安」に沿って予算が編成された。特に重要な改革分野である社会保障関係費は、概算要求基準で0.6兆円の自然増が見込まれていたが、最終的には「高齢化による増加分」にあたる0.48兆円まで増加額が抑えられた。もっとも、抑制額の大部分はこれまでに定められた制度改革の実施や、薬価に市場実勢価格を反映させたことが寄与している。新たな歳出改革によるものではないという点で踏み込み不足の印象を受ける。2018年12月に取りまとめられた改革工程表に従って、歳出・歳入改革メニューの検討と着実な実施が引き続き求められる。

他方、歳出改革とは別に「臨時・特別の措置」として、2兆円規模の消費増税対策が2019年度予算案に盛り込まれた（図表4）<sup>5</sup>。この金額には住宅・自動車関連減税（平年度ベースで0.3兆円程度）が含まれておらず、経済対策の一部は2020年4月以降も実施される。そのため消費増税対策の総額は2兆円を大きく超え、増税時の家計の純負担増加額である約2.2兆円（日本銀行による試算）を上回ることになる。

図表4 2兆円規模の消費増税対策の概要

施策	対象者	2019年度政府案の予算額(兆円)	実施期間				
			2019年	2020年			2021年～
			10月	3月	6月	9月	12月
プレミアム付き商品券	低所得者 子育て世帯	0.17	→				
自動車取得税(環境性能割)の引下げ	増税後の 購入者	—	→				
自動車税の引下げ			恒久措置 →				
住宅ローン減税の減税期間延長			→				
すまい給付金の拡充			2021年末まで →				
次世代住宅ポイント	省エネ・耐震化等の リフォーム実施者	0.13	→				
キャッシュレス決済時のポイント還元	キャッシュレス 決済者	0.28	→				
マイナンバーカードを利用したプレミアムポイント	マイナンバー カード保有者	—		20年4月～ 2021年3月まで? →			
防災・減災、国土強靱化対策(公共投資の拡大)	—	1.35	2018～20年度 →				

(注1)このほか、社会保障の充実策や軽減税率制度、商店街の活性化、柔軟な価格設定を促すためのガイドライン整備が実施される。

(注2)次世代住宅ポイントについては、2019年10月以降に引き渡しを行い、2020年3月までに請負契約・着工した(売買契約を締結した)ものが対象。

(出所)財務省資料等より大和総研作成

足元では米中の貿易摩擦や英国のEU離脱など懸念材料も多く、日本経済のけん引役である外需の先行き不透明感が強まっている。こうした中、10月に予定される消費増税を乗り切るためにも、一定の経済対策は必要だろう。しかし、消費増税対策の中身を見ると、その目的は需要

<sup>4</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。

<sup>5</sup> 消費増税対策と経済財政への影響については、神田慶司・廣野洋太・柿沼英理子「2019,20年度の消費増税・関連対策の影響」(大和総研レポート、2018年12月25日、[https://www.dir.co.jp/report/research/economics/japan/20181225\\_020547.html](https://www.dir.co.jp/report/research/economics/japan/20181225_020547.html))を参照。

平準化や中小企業支援、低所得者対策、商店街活性化など複数あり、結果として総花的でばらまき色が強い。

中でも財政面で特に懸念されるのが、キャッシュレス決済時のポイント還元制度（ポイント還元制度）である。増税後 9 カ月間に限り実施されるが、中小小売店でキャッシュレス決済を行うと、増税幅を超える還元率でポイントが付与される。また、所得の多寡にかかわらず誰でも制度を利用でき、取得するポイントに上限がないなど、制度利用への強いインセンティブがある。報道によれば、企業間取引にもポイントが付与されることになるという。2019 年度予算案では 0.28 兆円が計上されたが、この規模を大幅に上回る可能性が十分にある。

さらに、ポイント還元制度は需要平準化策の一つに位置付けられているが、終了前後に駆け込み需要と反動減が発生し、景気の振幅がかえって大きくなる恐れがある。それを回避しようと、制度を延長することにもなりかねない。今後の経済財政への影響には注意が必要だ。