

期的な効果としては、長期金利の低下圧力になることもメリットとして挙げることができよう。市場によるポジティブな評価といってもよい。また、財政改善により長期金利が低下すれば、それ自体が利払費の減少を通じて財政改善に資することにもなる。ここでは、財政再建を行ったOECD諸国について、財政収支の改善と長期金利の関係、財政収支改善努力と長期金利の関係について確認してみよう。結果として次の点が指摘できる。

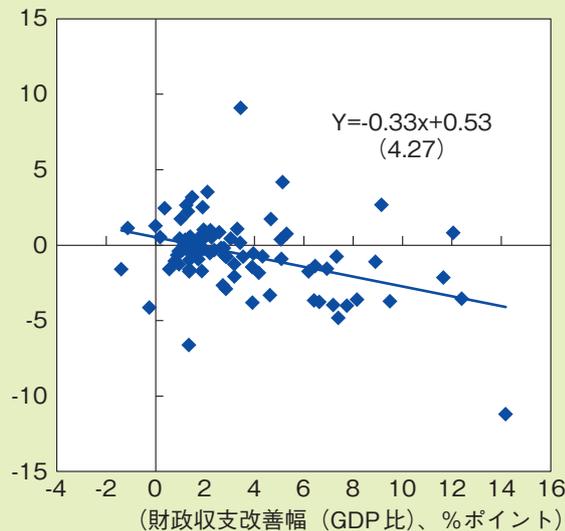
第一に、財政収支の改善幅と長期金利の低下幅には統計的な相関が見られる（第1-3-18図（1））。財政再建の成功を財政収支の改善で測れば、財政再建が成功している国や時期ほど、

第1-3-18図 財政再建と長期金利

財政再建努力は長期金利の抑制要因に

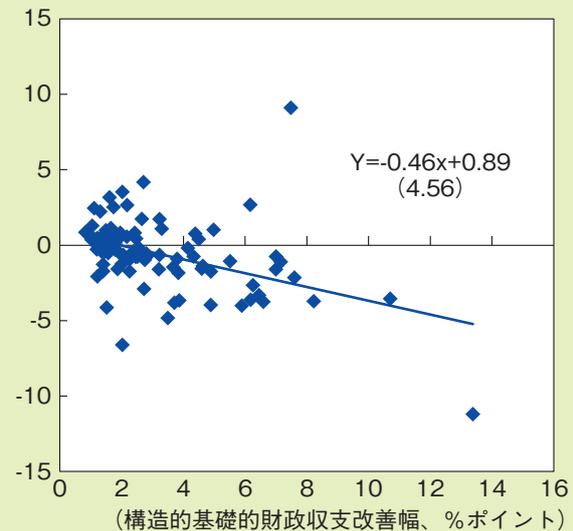
(1) 財政収支改善と長期金利

(長期金利変化幅、%ポイント)



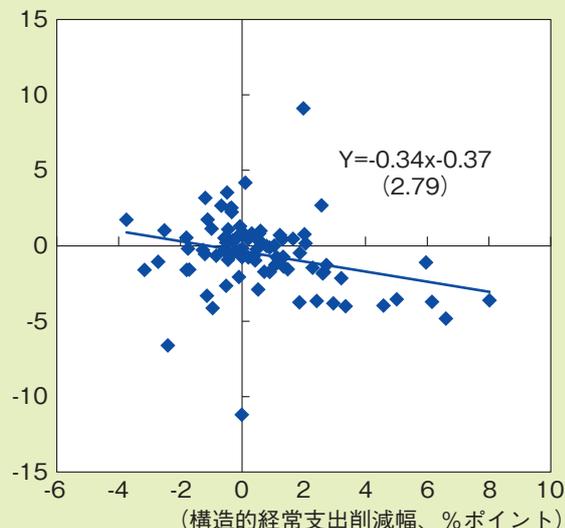
(2) 財政収支改善努力と長期金利

(長期金利変化幅、%ポイント)



(3) 歳出削減努力と長期金利

(長期金利変化幅、%ポイント)



- (備考)
1. OECD. Statにより作成。
  2. 財政再建期間については、Guichard et. al (2007)を参考に、構造的基礎的財政収支（潜在GDP比）が1年で1%ポイント以上あるいは2年間で1%ポイント以上（ただし初年度に0.5%ポイント以上）改善した時期を再建開始期とし、構造的基礎的財政収支が悪化あるいは改善幅が0.2%ポイント以下にとどまりその後悪化した場合を再建終期とした。
  3. 収支改善努力は財政再建期間における構造的基礎的財政収支（潜在GDP比）の改善幅。
  4. 歳入改善・歳出削減努力は財政再建期間における構造的経常収入・支出（潜在GDP比）の改善幅。
  5. 回帰式のカッコ内はxの係数のt値。

長期金利は低下する傾向が観察される。これは、前項で議論した財政赤字と長期金利の負の相関と整合的な結果である。

第二に、収支改善努力の程度と長期金利の低下幅にはより強い相関が見られる（第1-3-18図（2））。実際の財政収支改善よりも、収支改善努力（ここでは景気循環要因と利払い要因を除いた財政収支の改善を収支改善努力とみなしている）という政府としての財政スタンスを示すことが、長期金利の低下につながりやすい結果となった。

第三に、歳出削減努力は長期金利の低下と相関している（第1-3-18図（3））。前述のとおり、歳出削減努力と収支改善に相関が見られることと整合的である。このように、市場の評価という観点からも、歳出規模を抑制する努力が重要であることが分かる。

長期金利の動向が財政再建に対する市場の評価を表していると見れば、財政収支改善努力を政府のスタンスとして明確に示すことが、市場からポジティブな評価を得やすいと解釈することが可能である。ただし、具体的な財政再建の進め方については、景気動向を踏まえつつ検討すべきであることはいうまでもない。

### 3 財政構造の歴史的変遷と課題

これまで、リーマンショック後の大幅な財政悪化を踏まえ、財政の持続可能性や財政赤字と長期金利の関係などを検討した。以下では、より長期的な視点に立ちながら、「グローバル化、高齢化は先進国の財政構造をどう変えてきたか」「我が国の財政構造は国際的にどう位置づけられるか」「公共投資の意義はどう変わりつつあるか」といった問いに答えていく。

#### (1) グローバル化、高齢化は先進国の財政構造をどう変えてきたか

経済社会構造の変化に伴い、我が国の財政についても構造変化が求められている。まず、我が国における長期的な歳出・歳入構造の変化を振り返った後、グローバル化と高齢化が進むなかでOECD諸国に共通するすう勢について述べる。

##### ●歳出規模の拡大とともに借入れ依存も増加

最初に、長期的な歳出構造の変化を捉えるため、国の一般会計について、戦後1955年度からの決算額の推移を振り返り、変化の特徴を見てみよう（第1-3-19図）。なお、比較に当たっては、物価水準や経済規模の違いを踏まえ、歳出・歳入ともに名目GDP比を用いる。

第一に、経済規模に比した歳出・歳入規模は、過去55年程度の間、2倍近くに拡大した。1955年度から70年代初期までの高度成長期においては、歳出・歳入ともに名目GDP比10%強程度の規模で推移していた。しかし、70年代にその規模は大きく拡大し、80年代には名目GDP比15%を超える水準で推移するようになった。この背景としては、70年に我が国の高齢