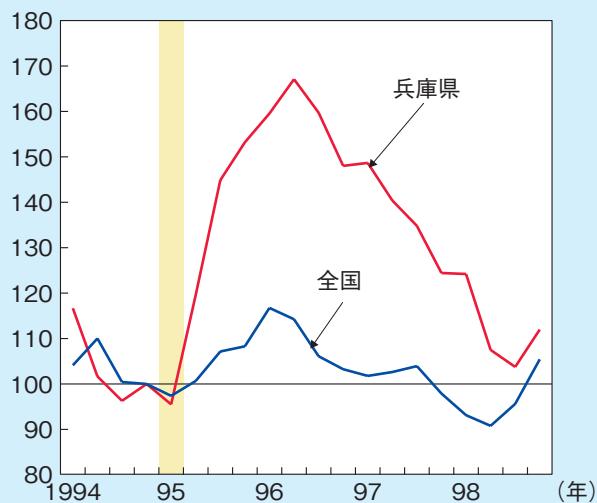


## 第1-3-4図 阪神・淡路大震災後の財政状況の変化

復旧・復興支出の一時的増加と中期的な財政健全化の両立

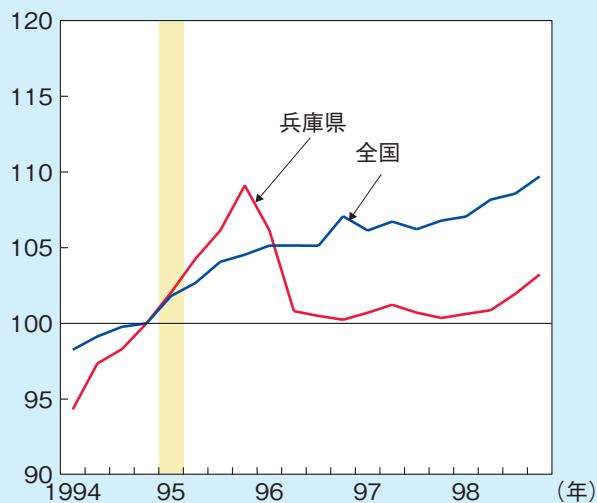
## (1) 公的固定資本形成

(1994IV=100)



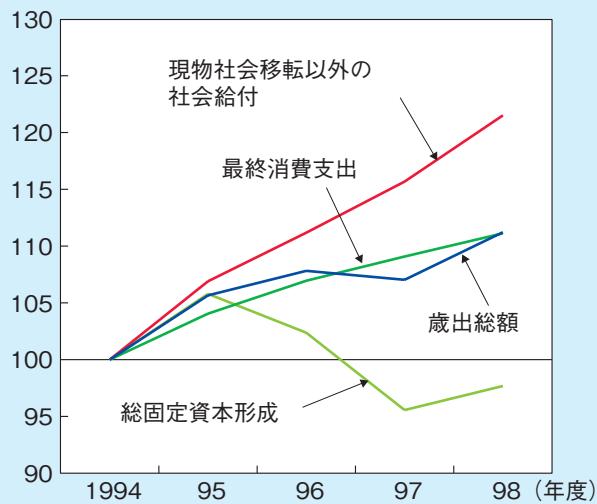
## (2) 政府最終消費支出

(1994IV=100)



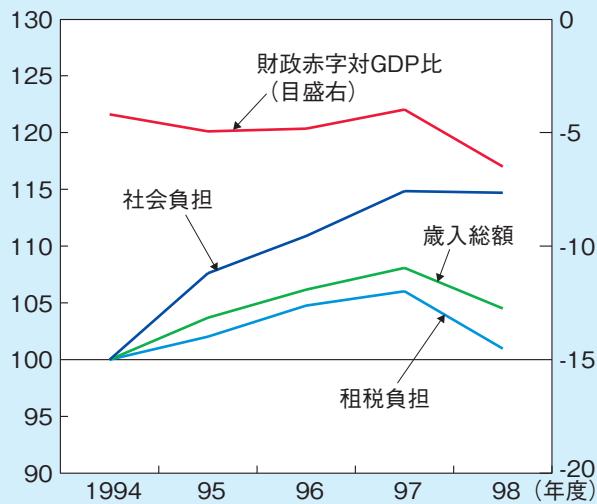
## (3) 岁出総額の推移 (一般政府)

(1994年度=100)



## (4) 財政赤字、歳入総額の推移(一般政府)

(1994年度=100)



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、兵庫県「四半期別兵庫県内GDP速報」により作成。

2. (1) と (2) は実質、季節調整値。

## (復旧・復興支出の一時的な増加と中期的な財政健全化の両立)

前述のとおり、東日本大震災後の復旧に向けた財政面での対応が始まっている。今後、官民を挙げた更なる復旧・復興に向けた取組が本格化することが見込まれる。その一方で、我が国の財政健全化に向けた取組に不断の努力が必要なことはいうまでもない。以下では、阪神・淡路大震災後の財政動向を振り返ることにより、復旧・復興に向けた取組と財政健全化の両立に向けたインプリケーションを探る。

まず、財政支出の主要項目である公的固定資本形成（公共投資）と政府最終消費支出について

て、被災地を含む兵庫県と全国における動きを見てみよう。95年1月の阪神・淡路大震災発生後、兵庫県の公的固定資本形成は大きく増加し、震災後1年間で7割増となった（第1-3-4図（1））。全国についても、規模は兵庫県ほどではないものの、震災後1年程度の間公的固定資本形成は増加を続けた。96年初頭をピークとする山の形も同じであり、復旧・復興需要による公的固定資本形成の増加が、全国ベースの統計でも確認できるといえる。96年以降、兵庫県、全国ともに公的資本形成は前期比で縮小していくが、全国ベースで見ると、97年初には震災以前の水準におおむね戻っており、2年程度で震災後の公的固定資本形成の一時的な増加は終了している。その後も、傾向としては縮小を続け、97年後半には震災以前の水準を下回ることとなった。他方、兵庫県の公的固定資本形成については、96年初頭の山から98年半ばまで3年程度かけて縮小しており、被災地においては、震災直後の迅速な財政支出増とその後の緩やかなペースでの縮小が特徴となっている。

政府最終消費支出については、兵庫県では95年に大幅な増加が見られるものの、全国ベースでは目立った増加は確認できず、長期的な増加傾向の中に吸収される程度となっている（第1-3-4図（2））。むしろ、全国の政府最終消費支出については、96年にそれまでの増加ペースが緩やかになっており、財政健全化努力を行っていたことがうかがえる<sup>25</sup>。こうした財政支出の動きを踏まえ、我が国全体としての中期的な財政動向を見てみよう。

歳出面を見ると、総固定資本形成は95年度をピークに減少したものの、政府最終消費支出や社会給付の増加が続いたことから、歳出総額はおおむね増加傾向を続けた。復旧・復興需要が主として固定資本形成に顕在化すると考えれば、財政健全化との両立においては、復旧・復興以外の支出増加をいかに抑制するかが重要ということになる。また、歳入面を見ると、97年度までは歳入は増加基調を続けており、財政赤字が大きく悪化することはなかった。なお、98年度の財政赤字は大きく拡大しているが、これは景気悪化や減税政策による歳入減少が主因である。

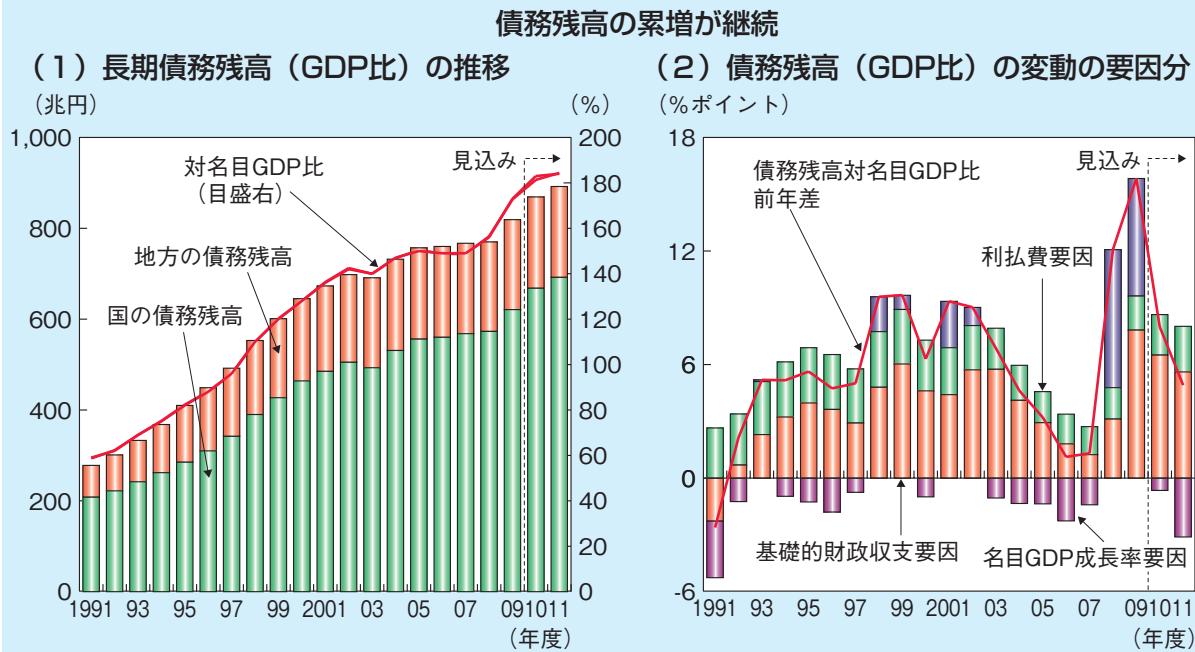
復旧・復興需要は一時的な歳出増加をもたらすかもしれないが、他の歳出動向も含めた中期的な財政健全化の枠組みを堅持することによって、財政再建と両立することは十分可能である。むしろ、阪神・淡路大震災後の財政動向を踏まえると、中期的な財政健全化に関するインプリケーションとしてより重要なのは、復旧・復興需要による一時的な歳出増加の懸念は当然のことながら、高齢化等による一時的ではない歳出増加圧力をいかに抑制し、歳出全体の増加ペースを抑えることであり、同時に、歳入増加努力を継続することといえる。

## （2）ストック面から見た財政状況

以上は年々の歳出・歳入のフロー面から見た財政状況の概観であった。次に、フローの蓄積

**注** (25) 例えば、96年度当初予算における一般行政経費（政府最終消費支出の一部）は前年度比マイナス15%と95年度の同10%から削減幅を拡大した。

## 第1-3-5図 国・地方の債務残高の推移



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、財務省資料により作成。2010～11年度の見込みは推計値。

2. 債務残高 (GDP 比) の変動については以下の式により要因分解した。

$$\left( \frac{B_t}{Y_t} \right) - \left( \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} \right) = i_t \times \left( \frac{B_{t-1}}{Y_t} \right) - g_t \times \left( \frac{B_{t-1}}{Y_t} \right) + PB_t$$

B: 債務残高、Y: 名目 GDP、PB: 基礎的財政収支、i: 名目利子率（当期利払費／前期債務残高）

g: 名目 GDP 成長率、利払費要因: 金利変動と債務残高変動の両方に起因する要因、

基礎的財政収支要因: 国と地方の基礎的財政収支に起因する要因

名目 GDP 成長率要因: 債務残高対 GDP 比の分子となる名目 GDP の増減に起因する要因。

3. 上記のような要因分解式を用いるため、債務残高高系列は、以下のものを用いた。

90年度: 「国民経済計算」による国と地方の負債残高。

91年度以降: 90年度の値に、それ以降の純貸出の累積を加算した値。

4. 98年度については、日本国有鉄道清算事業団及び国有林野事業特別会計からの承継債務分約27兆円を除く。

5. 2005年度については、道路関係4公団より日本高速道路保有・債務返済機構が継承した、中央政府の土地の

購入分約9.3兆円を除く。

6. 2006, 2008～2011年度については、財政融資資金特別会計から国債整理基金特別会計又は一般会計への繰入れ分等（12兆円、11.3兆円、7.3兆円、5.8兆円、2.6兆円）を除く。

結果であるストックの面から、我が国の財政状況を検討しよう。

## (債務残高の累増が継続)

最初に、財政赤字の累積である債務残高の状況を確認する。国・地方の長期債務残高の推移を見ると、債務残高は過去20年程度一貫して増加基調で推移しており、そのGDP比は上昇を続けている（第1-3-5図(1)<sup>26</sup>）。その要因を基礎的財政収支要因、利払費要因、名目GDP成長率要因に分解すると、次のようなことが分かる（第1-3-5図(2)<sup>27</sup>）。

まず、債務残高が累増していくなかでもそのペースには緩急があり、特に、2005年度から

- 注**
- (26) 2003年度に国の長期債務残高が減少しているが、これは同年の郵政公社発足に伴い、郵政事業特別会計及び郵便貯金特別会計の借入残高（49兆円程度）が公社に承継されたことが影響している。
  - (27) 右図の要因分解においては、90年度の「国民経済計算」による国と地方の負債残高を基にそれ以降の純借入を累積して算出しているため、左図の長期債務残高とは厳密には一致しない。

2008年度にかけては、債務残高はほとんど横ばいに近い動きをしていた。その要因としては、基礎的財政収支の着実な改善（基礎的財政赤字の縮小）とともに、名目GDPがプラス成長を続けたことが寄与している。なかでも、2006年度においては、基礎的財政赤字による債務残高増加寄与を上回る名目GDP成長率要因が観察される。ただし、逆の見方をすれば、名目成長率要因が基礎的財政収支要因を上回った時期は93年度以降では2006年度のみであり、名目成長率を引き上げるだけでは債務残高GDP比の抑制に十分ではないことが示唆される。

また、利払費と名目GDP成長率の債務残高GDP比の増加への寄与の大きさを見てみると、これについても92年度以降は2006年度の1回を除いて利払費要因が名目GDP成長率要因を上回っている。すなわち、過去の借金に伴う利払費の増加が名目GDPの増加を上回る期間がほとんどであり、たとえ基礎的財政収支が均衡したとしても、債務残高GDP比は名目GDPの増加以上の利払負担額分だけ上昇することになる。したがって、我が国の場合、債務残高GDP比の上昇を止めるためには、基礎的財政収支を均衡させるだけでなく黒字化することが必要条件となる。同時に、利払負担ができるだけ抑制することが重要であり、そのためには、財政健全化のスタンスを明確に市場に示し、長期金利の不必要的上昇を起こさないようにすることが求められる。

#### (政府は債務超過の状態)

財政のストック面を考える際には、負債とともに資産側にも着目し、資産・負債の両面から財政状況を把握することも有用である。いわば、企業会計におけるバランスシート（貸借対照表）の考え方を一国の財政にも援用して、各年度の財政状況をストック面から確認するということである。

以下では、最新版の2009年度「国民経済計算」（確報）を基本に、国、地方、社会保障基金からなる一般政府ベースのバランスシートを作成することを試みる。政府のバランスシートとしては、国的一般会計と特別会計を対象にした「国の財務書類」（財務省）があるが、ここでは、地方公共団体等も含めた政府全体の財政の姿を捉える。

また、「国民経済計算」では、公的年金の積立金や過去期間対応の給付現価<sup>28</sup>のうち公費負担分が負債に含まれていないため、この点を加味することとする。公的年金に係る負債については、次の考え方がある。

(i) 我が国の公的年金は、賦課方式を基本として運営されており、各年の給付は各年の収入により賄われるため、会計上の負債として認識しないとの考え方

(ii) 公的年金は、保険料の支払いによって国に年金を支給する義務が生じることから、過去期間対応の給付現価を負債として認識する考え方

このように、公的年金に係る負債計上については様々な議論があるが、上述の「国の財務書

**注** (28) 過去期間対応の給付現価とは、当該時点ですでに年金を受給している人の給付額及び当該時点まで公的年金に加入した期間に対応する給付額の合計を、その時点の価格に割り戻したもの。

## 第1-3-6表 政府のバランスシート

## 政府は債務超過の状態

1999年度末

(兆円)

	一般政府	政府は債務超過の状態		
		中央政府	地方政府	社会保障基金
資産	887.0	206.7	444.5	235.9
非金融資産	470.8	85.3	382.6	3.0
金融資産	416.2	121.4	61.9	232.9
負債…(A)	914.0	495.2	191.1	227.7
うち国債・地方債等	467.9	413.9	54.1	0.0
退職金債務	33.6	8.6	24.8	0.2
年金積立金	201.5	0.0	0.0	201.5
資産・負債差額	-27.0	-288.5	253.4	8.2

(別表)

年金の公費負担分…(B) (過去期間対応分、現価)	147.7	137.3	10.4	0.0
(A) + (B)	1,061.7	632.5	201.5	227.7

2009年度末

(兆円)

	一般政府	政府は債務超過の状態		
		中央政府	地方政府	社会保障基金
資産	985.8	342.9	438.7	204.2
非金融資産	470.1	101.6	365.3	3.2
金融資産	515.7	241.3	73.3	201.1
負債…(A)	1,231.2	830.4	203.7	197.0
うち国債・地方債等	795.8	731.4	64.4	0.0
退職金債務	25.4	4.9	20.4	0.1
年金積立金	181.6	0.0	0.0	181.6
資産・負債差額	-245.3	-487.4	234.9	7.2

(別表)

年金の公費負担分…(B) (過去期間対応分、現価)	273.2	257.6	15.6	0.0
(A) + (B)	1,504.4	1,088.0	219.4	197.0

(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」等により作成。

2. 「国債・地方債等」には、国債や地方債のほかに、政府短期証券や政府関係機関債等が含まれる。

3. 公的年金について、本表では積立金分のみを計上している。これに公費負担分を含めて見ると、別表の姿となる。

4. 年金の公費負担分(過去期間対応分、現価)について、1999年度末は基礎年金国庫負担割合が1/3を前提、2009年度末は基礎年金国庫負担割合が1/2を前提としている。

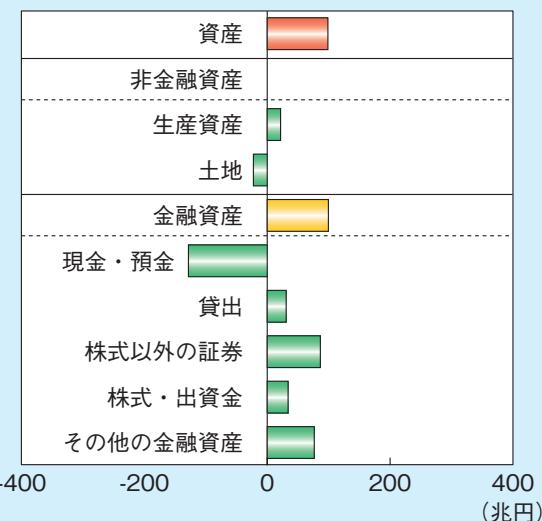
類」においては、(i) の考え方等に基づき、過去期間対応の給付現価の全額を計上するのではなく、将来の年金給付財源に充てるために保有していると認められる積立金に見合う額のみを負債計上している。

ここでも、「国の財務書類」の考え方を踏まえ、積立金分を負債計上することを基本とするが、一方で、公的年金給付が財政のストック面に与えた影響をより広範に見るために、(ii) の考え方立った計上も試みる。より具体的には、(i) の考え方に基づく負債の額に過去期

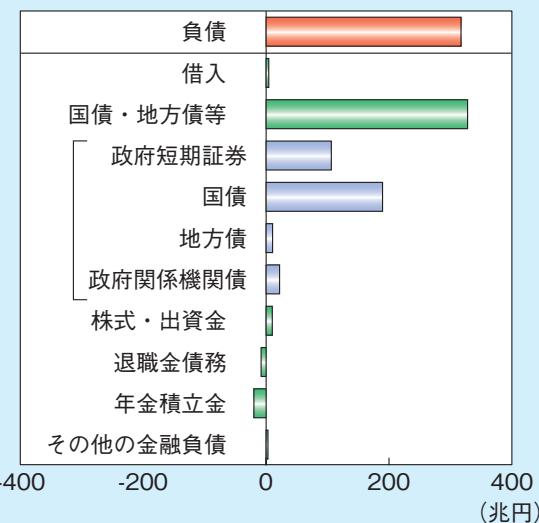
## 第1－3－7図 政府のバランスシートの変化

国債発行の増加が負債残高を押上げ、年金の公費負担分も増加

## (1) 資産の変化



## (2) 負債の変化



## (参考)



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」等により作成。  
2. 一般政府ベース。  
3. 年金の公費負担分は過去期間対応分の現価である。

間対応の給付現価のうち公費負担分を加算した額を示すこととする<sup>29</sup>（第1－3－6表、付注1－5）。

まず、我が国の政府資産は2009年度末時点で986兆円程度あり、名目GDPで見た経済規模のおおむね2倍程度の資産を有している（再取得価格ベース）。そのうち固定資産などの非金融資産が470兆円程度、証券等の金融資産が516兆円程度と金融資産が非金融資産を上回っている<sup>30</sup>。その多くは、中央政府が保有する外国国債や社会保障基金が年金積立金の運用として保有する国債等の証券である。また、年金運用という社会保障基金の特殊性にかんがみ、それを除いた国・地方のベースで見れば、固定資産等の生産資産や土地といった非金融資産、すなわち流動性の低い実物資産の方がが多い。財政健全化の一助としての資産売却は、持続可能でないだけでなく、一時的であっても容易なことではない。

一方、2009年度末時点の負債総額は、1,231兆円程度と経済規模の2.5倍以上に上ると推計される。その結果、245兆円程度、名目GDP比50%を超える債務超過が生じている。負債総額の内訳を見ると、国債・地方債等の「株式以外の証券」が796兆円程度と負債総額の半分以上を占めて最も多く、次に、年金積立金が182兆円程度となっている。これに、年金の公費負担

注 (29) こうした額（過去期間対応の給付現価のうち公費負担額）は、中長期的な年金財政の赤字を意味するものではない。

(30) 2011年3月の東日本大震災は、道路や港湾等の社会インフラにも多大な被害を与えた。6月時点の内閣府（防災担当）の試算では、2兆2千億円程度の毀損が推計されている。

分（過去期間対応分に限る、273兆円程度）を加えると、その額は1,504兆円程度に上ることになる。

#### (国債発行の増加が負債残高を押上げ、年金の公費負担分も増加)

政府のバランスシートについて、2009年度末と10年前の1999年度末とを比較して、どのような資産・負債項目が変化することで債務超過が拡大しているか見てみよう（第1-3-7図）。

資産の部について過去10年間の変化を確認すると、非金融資産はほとんど変化がない一方、株式や債券といった金融資産が増加している。金融資産の増加については、その大部分が社会保障基金による増加であり、年金保険料収入等の運用のために国債等の証券を購入したことによる。他方、非金融資産においては、地価の下落傾向等から、土地の資産価値が減少していることが、資産価値の減少に寄与している。

負債の部については、財政赤字のファイナンスのための国債・地方債等の発行残高の累増が主たる要因となって負債残高が過去10年間で増加した。国債・地方債等について内訳を見ると、特に、国債及び政府短期証券といった国が発行主体となっている債務の残高の伸びが著しく、国の財政状況の厳しさが示されている。また、年金の公費負担分（過去期間対応分に限る）を含めて見ると、その増加は更に顕著なものとなる。年金積立金は大きく変化していない一方で、基礎年全国庫負担割合の引上げや高齢化の進展等に伴い、公費負担が増大した結果を反映した動きとなっている。

財政赤字の削減による国債発行残高の抑制、年金制度を始めとする社会保障改革が、我が国財政の喫緊の課題である。

## 2 財政再建と経済成長の両立

以上見てきたように、我が国の財政状況にかんがみれば、財政再建が喫緊の課題であることは明確である。しかし、財政再建を行うに当たっては、常に経済との関係に注意を払いつつ具体論を進める必要がある。以下では、OECD諸国の経験から、財政再建と経済成長の両立に成功した国の特徴を抽出するとともに、過去の増税時の経済変動について議論する。

### (1) OECD諸国における財政再建前後の経済動向

財政再建と経済成長率については、少なくとも短期的には、緊縮財政による景気下押し効果を通じて負の関係があると議論されることが多い。他方、財政再建は、中長期的に見て、一国全体の資源配分を適正化すること、また、財政再建への取組み自体が市場に評価されることなどを通じ、経済成長の押上げに寄与するとの見方もある。順次検討しよう。