

第3章

グローバル化・人口減少時代の 財政の在り方

「百年に一度」といわれる大きなショックであったリーマンショック後の急激な経済情勢の悪化の後、政府による累次の経済対策もあり、我が国経済は緩やかに持ち直してきたものの、財政赤字は大きく拡大した。こうした中で、2011年3月に東日本大震災が発生し、政府は震災からの復旧・復興に、一段の財政出動を通じて取り組んでいる。このための財源は、復興特別増税等により中長期にわたり確保されるが、現時点では、財政赤字の更なる拡大要因となっている。そして、これらの財政赤字により、政府債務残高は大きく増加し、我が国の財政リスクに対する金融市場参加者の関心も高まってきている。

しかしながら、我が国の財政は、リーマンショック以前から、歳出と税収の乖離が大きく、それが政府債務残高の累増をもたらしという構造的な問題を抱えている。すなわち、歳出面では高齢化の進展により社会保障費が一貫して増加する一方、歳入面では景気の低迷や累次の減税政策により税収が低迷している結果、多額の公債発行で歳入不足を賄う状況に陥り、言わば、将来世代のポケットに手を突っ込んで社会保障制度等を支える「いびつな構造」が続いている。先行きについても、持続的かつ安定的な財政や社会保障制度の運営を行っていくには、厳しい状況にある。

こうした中、ヨーロッパでは、リーマンショック以降の財政収支の悪化等から、2010年5月のギリシャの財政危機（ギリシャ政府は2010年4月EUとIMFに金融支援を要請）に端を発した欧州政府債務危機が発生し、ギリシャ、アイルランド、ポルトガルの国債利回りは上昇した。2011年8月以降、ギリシャ国債のデフォルト懸念を契機として、各国の政府債務残高の大きさや財政収支の悪化等が強く意識され、ギリシャ、イタリア、ポルトガル、スペインを中心に国債利回りが一段と上昇した。この間、我が国の財政リスクについても金融市場参加者の関心が高まり、国債利回りが上昇するか（財政リスクの伝播の可能性）が注目された。

そこで、本章では、まず、我が国の国債利回りは、低位で安定していることを確認し、その背景を国際資金移動や金融規制等の観点から探る。次に、人口動態に焦点を当てて我が国財政の現状と政府債務残高の変動要因を分析する。加えて、財政支出の増加の主要な要因となっている社会保障費に焦点を当てて、社会保障制度の持続可能性を財政面と制度面から分析する。

第1節 グローバル化と財政リスク

リーマンショック以降、世界的に、景気低迷による財政出動や金融機関への公的資金注入等から財政収支が悪化する国が増加した。ヨーロッパでは、2010年4月以降、GIIPS諸国（ギリシャ、アイルランド、イタリア、ポルトガル、スペイン）を中心に財政リスクが強く懸念され、こうした国々の国債利回りは大きく上昇した。この間、我が国については、財政状況の悪化などを背景として、格付会社3社による格下げ¹を受ける中であっても、国債利回りの上昇はみられなかった。また、堅調なファンダメンタルズを有し、流動性が高いこと等を背景として安全資産とみなされているアメリカやドイツの国債は、資金の逃避先となったことから、国債利回りが低下した²。

こうした状況を踏まえて、第1節では、この間の先進国の国債利回りと財政リスクプレミアムの一つの指標であるソブリンCDSスプレッドの動向を見る。次に、①外国資本流入の急激な停止・流出（sudden stop）が実体経済や財政に及ぼす影響が大きかったことや、②資金の逃避先となった国では外国からの資金流入により国債利回りが低下したことを踏まえて、国際資金移動に焦点を当てて分析する。加えて、リーマンショック以降、先進国では、金融規制の変更等から金融機関等による国債保有が増加するなど、国債に対する強い需要から、実質金利が低下していると指摘されている。実質金利がマイナスの場合には実質的な政府債務残高の削減が可能であることを踏まえて、金融機関行動の背景を分析する。

1 国債利回りと財政リスクプレミアムの動向

欧州政府債務危機を背景として、2010年4月以降、GIIPS諸国を中心に国債利回りが大きく上昇（債券価格は下落）した。こうした背景には、GIIPS諸国で、リーマンショック後に財政状況が悪化する中、外国資本流入の急激な停止・流出による影響もあって実体経済が一段と悪化し、財政破綻懸念が高まったことがある。他方、アメリカやドイツの国債は、安全資産とみなされ、資金の逃避先として買われ、利回りは低下（債券価格は上昇）した。我が国の国債利回りは低位で安定して推移した。

以下では、こうした違いに着目し、この間の先進国の国債利回りと財政リスクプレミアムの推移を確認する。

注

- (1) スタンダード&プアーズは、2011年1月27日に、日本財政赤字は今後とも拡大を続けるとの見通しから、AA格からAA-格に引き下げた。ムーディーズは、2011年8月24日に、高水準の政府債務残高に加えて、震災の経済への影響（地震・原発問題に対する歳出の増加懸念）等を理由として、Aa2格からAa3格に引き下げた。フィッチは、2012年5月22日に、財政再建ペースが緩慢である等を理由として、AA-格からA+格に引き下げた。
- (2) ドイツの短期国債は、ユーロ圏への投資資金の逃避先として投資され、マイナス金利がみられた。

●GIIPS諸国の国債利回りは上昇した一方、米独等の国債利回りは低下

2010年4月以降、ギリシャの財政破綻懸念などを発端として、GIIPS諸国の国債利回りは大きく上昇した。こうした背景には、リーマンショック後の景気低迷を受けた財政出動や金融機関への公的資金注入等によるGIIPS諸国の財政状況の悪化に加え、信用収縮（デレバレッジ）による外国資本流入の急激な停止・流出等が実体経済の悪化を助長したことがある。外国銀行によるGIIPS諸国向け与信は、ギリシャとアイルランドを中心に、リーマンショック後に急激に減少した。加えて、これら諸国の国債の外国投資家保有比率も低下し、国債利回り上昇の要因になったと見られる³（第3-1-1図（1）（2））。

2012年入り後には、①ギリシャ国債の債務削減が秩序だって実施されたことや、②ECBによるLTRO（Long-term refinancing operations＜3年物無制限資金供給オペレーション＞）の実施等により、懸念されていた大規模な金融機関の破綻は回避されたことなどから、GIIPS諸国の国債利回り上昇に一定の歯止めがかかった。しかしながら、5月のギリシャの総選挙の後、政権が発足できず再選挙となるなど、ギリシャの財政健全化への姿勢に懸念が生じたことから、ギリシャを含む南欧諸国の国債利回りが上昇した。先行きについても、ギリシャにおいて政府が欧州委員会、ECB、IMFに対して約束した財政再建策を予定通り実施できない可能性や、スペインにおける銀行部門の不良債権問題の救済から財政状況が悪化する可能性などの潜在的懸念が指摘されている。

この間、堅調なファンダメンタルズと高い流動性を有するアメリカ、ドイツ等の国債は、資金の逃避先として需要され、利回りは低下した。特に、ドイツの国債利回りは、短期債を中心に、短期金利の将来予測であるOISレートを下回って推移し、投資家のリスク回避姿勢が強まる中で短期金利の将来予測値を下回った水準でも需要されたことがうかがわれる（第3-1-1図（3））。

我が国の国債は、2011年中に相次いで格下げを受けたが、そうした中でも、利回りは低水準で安定して推移している。

●ソブリンCDSスプレッドは拡大

金融市場で評価される財政リスクプレミアムを見る指標として、ソブリンCDSスプレッドが代表的なものであるが、その他に、ドイツ国債利回りをリスクフリーレートとしてユーロ圏の各国国債を比較した対独国債スプレッド等がある。ただし、各国比較をする場合には、通貨毎にインフレ率、経済成長率等の実体経済の違いから政策金利の見通しが異なり、イールドカーブの水準、形状が異なるため、「同一通貨建て」のソブリンCDSスプレッドや、「同一通貨建て」の金利体系に変換した国債利回りを見る必要がある⁴。

ここでは、ソブリンCDSスプレッドは、リーマンショック以降、流動性の問題や投資家の

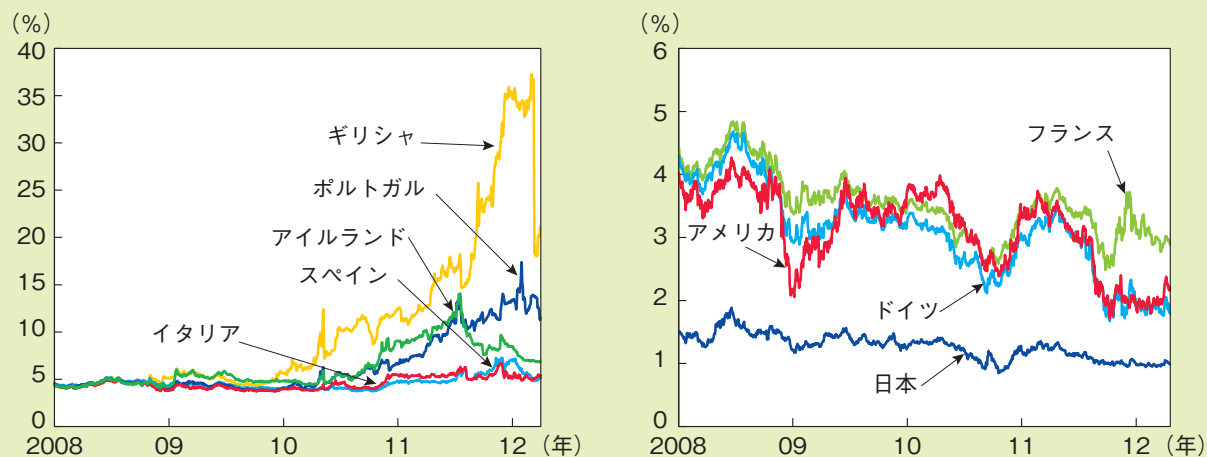
注

(3) 詳細は、内閣府（2011）「日本経済」第3章を参照。

(4) 「同一通貨建て」の金利体系に変換した国債利回りの分析については、（付注3-1）を参照。

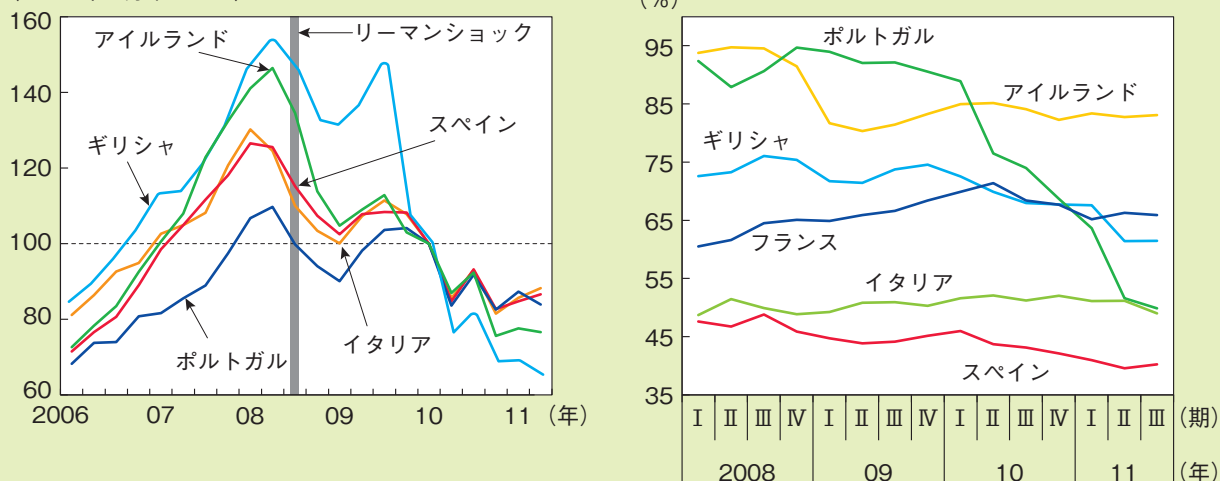
第3-1-1図 各国国債利回りの推移

GIIPS諸国の国債利回りは上昇した一方、アメリカ、ドイツ等の国債利回りは低下
 (1) 主要国長期金利(10年国債利回り)の推移(左図: GIIPS諸国、右図: 日米独仏)

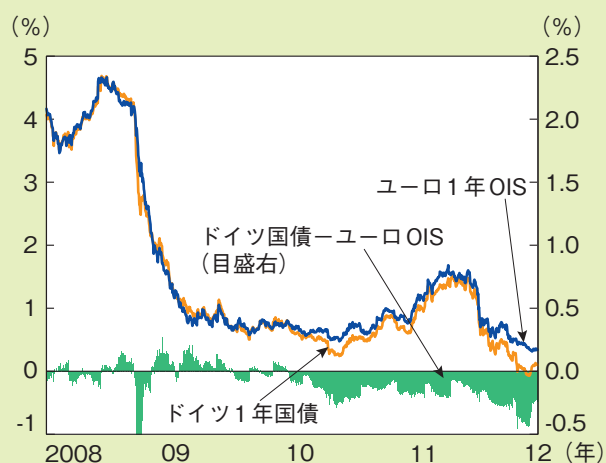


(2) 左図: GIIPS諸国の対外与信、右図: GIIPS諸国の国債海外保有比率

(2010年3月末=100)



(3) ドイツ国債利回りとユーロOISレート



(備考) 1. Bloomberg、BIS、各国統計により作成。

2. (2) 右図について、アイルランドは中央政府の長期債のみ。

偏り⁵等から、ファンダメンタルズから乖離した価格決定がなされているとの指摘はあるものの、各国通貨を「同一通貨建て」で見た財政リスクプレミアムの指標が限定的であることから、その動向を見る⁶。

ソブリンCDSスプレッドの動向の全体的な特徴として、以下の点が指摘できる（第3-1-2図）。

第一に、ソブリンCDSスプレッドは平穏な時期と急激に変化する時期がある。例えば、2000年代前半にはどの国のソブリンCDSスプレッドも極めて低い水準で推移している。こうした財政リスクプレミアムの低下には、世界的な景気拡大や安定的な国際金融市場という背景もあったが、各国の財政リスクが十分に意識されていなかった可能性もある。

第二に、リーマンショック時には、実体経済及び国際金融市場の大きな変動を受けてソブリンCDSスプレッドは急激に拡大した。さらに、2011年夏から秋にかけての欧州政府債務危機時には、GIIPS諸国のソブリンCDSスプレッドは大きく拡大している上、財政状況が相対的に良いオーストラリアやドイツ等のソブリンCDSスプレッドも大きく拡大した。後者のオーストラリアやドイツ等については、金融市場における各国の財政リスクプレミアムに対する見方が不安定化する中で、ソブリンCDSスプレッドがファンダメンタルズを大きく上回った面があると考えられる。

第三に、我が国のソブリンCDSスプレッドは、リーマンショック以降、我が国の財政状況の悪さが意識されたために、拡大したと考えられる。2011年末では、先進国の中では、GIIPS諸国とフランスに次ぐ水準となっている。

このように、我が国は、財政リスクが意識されるが、国債利回りは低位で安定している。以下では、その背景を国際資金移動や金融規制等の観点から分析する。

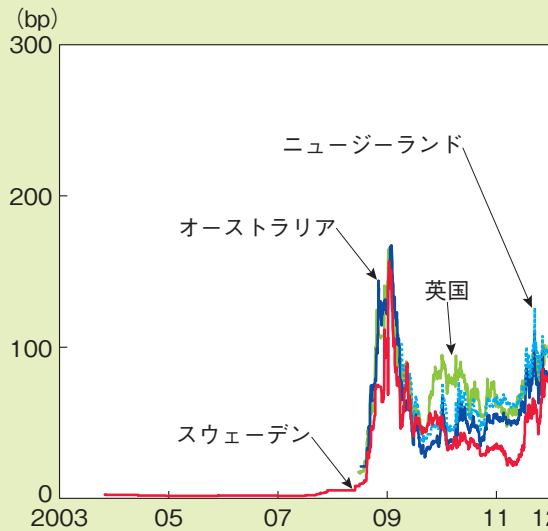
注

- (5) ソブリンCDSについては、例えば、国内金融機関がソブリンCDSの売り手となる場合、当該国の財政が破綻した際に、国内金融機関も破綻するリスクが高いことなどから、買い手にとってリスクヘッジの意味をなさない。そのため、ソブリンCDS市場は外国人投資家が主導する市場となっており、国内投資家中心の国債市場とは異なる構造となっている。このため、我が国のソブリンCDSは、国債のヘッジ目的ではなく、投機目的の市場参加者が多いものと思われる。
- (6) ソブリンCDSスプレッドには、財政リスク（信用リスク）プレミアムの他、流動性リスクプレミアム、カウンターパーティリスク（取引相手が契約で決められた通りに支払いなどを行わないリスク）等が含まれているなど、財政リスクプレミアム以外の要因も含まれていることに留意する必要がある。

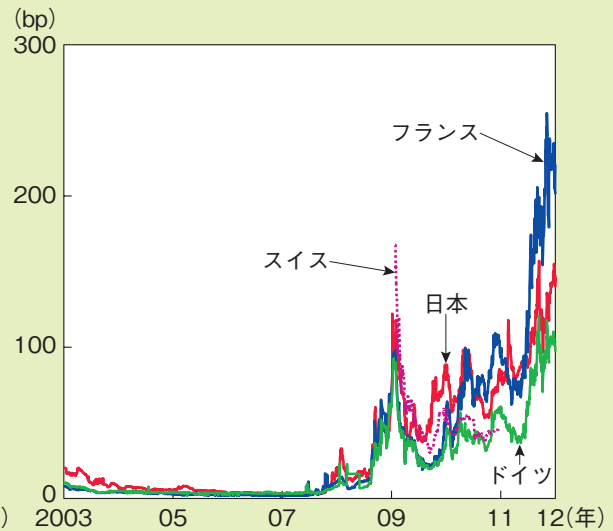
第3-1-2図 ソブリンCDSスプレッドの推移

ソブリンCDSスプレッドはリーマンショック後、上昇

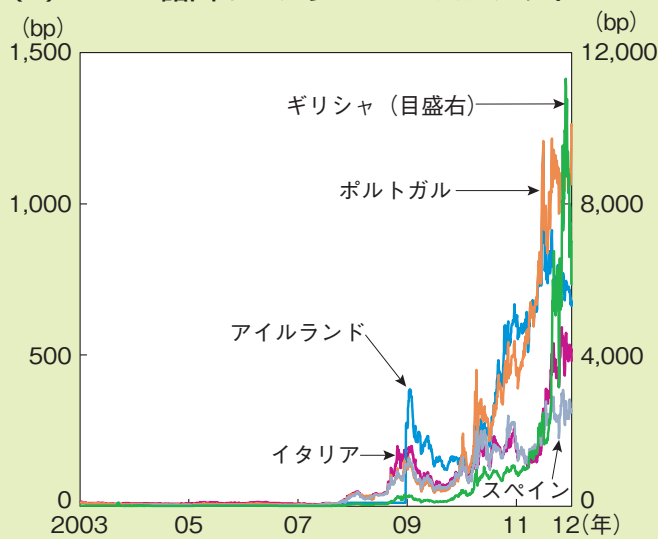
(1) 各国のソブリンCDSスプレッド①



(2) 各国のソブリンCDSスプレッド②



(3) GIIPS諸国のソブリンCDSスプレッド



(備考) Bloombergにより作成。

コラム

3-1 国債利回りとリスクプレミアム

国債利回りは、①短期金利の将来予測部分と②リスクプレミアム部分から構成される。前者において、政策金利を短期金利とすると、将来の政策金利の期待値は、先行きの経済環境（将来のインフレ率や需給ギャップ等）についての期待により決定される。他方、後者のリスクプレミアムは、デフォルトリスクを映じた財政リスク（信用リスク）プレミアムや、取引を行いたいタイミングで実際に執行することが可能かなどの流動性リスクプレミアム等により構成される。

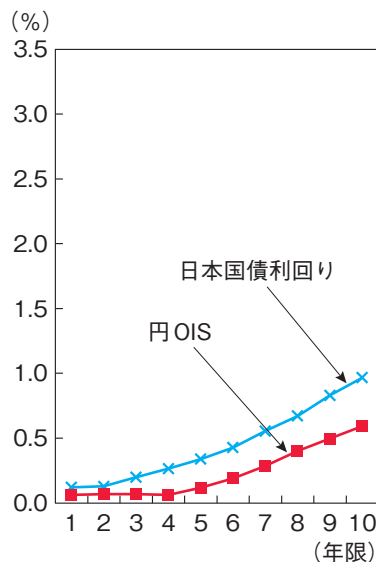
将来の政策金利の期待値を示す金融市場の取引レートとしては、OIS（Overnight Index Swap）レートが挙げられる。OISレートは、将来の金利（O/Nレート）の期間平均値であることから、財政リスクは含まれていない。もっとも、①中長期ゾーンのスポットレート（国債利回り等）と直接比較することができない点や、②中長期ゾーンの流動性が低い点、③中長期ゾーンでは、取引相手がデフォルトした場合に損害が発生するリスクであるカウンターパーティリスクが大きくなる点などに留意する必要がある。

我が国とアメリカ、フランスの国債利回りとOISレートを見ると、金利体系の違いを考慮する必要があるが、アメリカは国債利回りとOISレートの差が最も小さく、相対的にリスクプレミアムが最も低いことがうかがわれる。

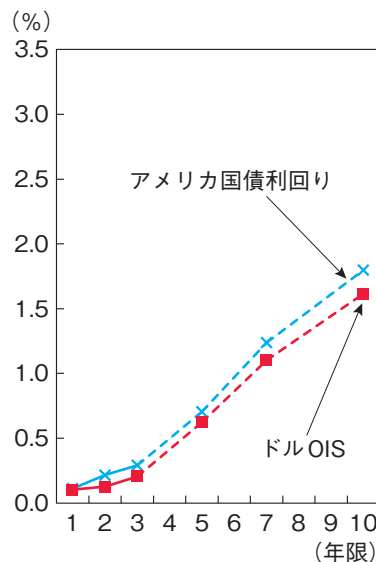
コラム3-1図 日米仏国債利回りとOISレート（2012年1月末）

アメリカの国債利回りとOISレートの差が最小

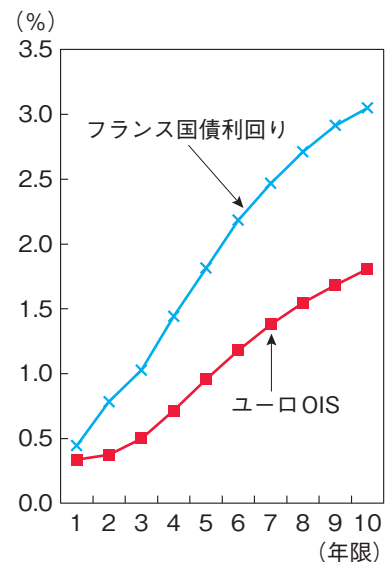
(1) 日本



(2) アメリカ



(3) フランス



(備考) 1. Bloombergにより作成。

2. アメリカについて、年限がないものは点線で接続した。

2 国際資金移動と財政リスク

次に、近年の国際資金移動の動きを整理し、我が国の国際資金移動と財政リスクの関係を分析する。その際には、アメリカやドイツの国債は、リーマンショックや欧州政府債務危機時に、「安全資産」とみなされ資金の逃避先となっていることを踏まえて分析する。こうした動きの背景には、中期的に見ると、アジア通貨危機以降、新興国の外貨準備等の安全資産に対する需要が大きく高まり、それに対する安全資産の供給として、アメリカ国債や、場合によっては、高格付を取得した証券化商品などが提供されてきたという流れがある。

(1) 国際資金移動の増加と信用拡大

●フローとストックで見た国際資金移動

まず、資本流入、資本流出をフローで見た経常収支（国際収支統計）の動きを見ると、2000年代前半から、リーマンショック前にかけて、経常収支不均衡の額は大きく拡大した。その後、リーマンショックを経て、財・サービスの取引量が減少したことや、世界的な信用収縮（グローバルリスクリダクション）による国際資金移動の減少等から、経常収支不均衡の額は縮小している（第3-1-3図（1））。

地域別に見ると、リーマンショック以前には、アジア諸国（除く日本）や産油国の経常収支黒字が拡大する一方、最大の経常収支赤字国であるアメリカだけでなく、英国、ユーロ圏の経常収支赤字が拡大した。中国等のアジア新興国では経常収支黒字が拡大する一方で、外貨準備資産を大幅に積み上げてきた。これは、アジア通貨危機の経験を踏まえて、資本流入の急激な停止・流出（sudden stop）に対処するための行動であり、こうした外貨準備資産はアメリカ国債を中心とする「安全資産」への投資に振り向けられてきた（後述）。このような新興国によるアメリカや英国、ヨーロッパへの投資は、BIS統計に基づく、ヨーロッパの銀行を介したものと考えられる⁷。

こうした国際資金移動をグロスで見るため、対外資産と対外負債（国際収支統計）を見ると、世界全体の対外資産（対外負債）の総額は、2000年代前半から大きく増加しており、2007年の対外資産（対外負債）の額は2000年の3.5倍まで拡大している（第3-1-3図（2））。

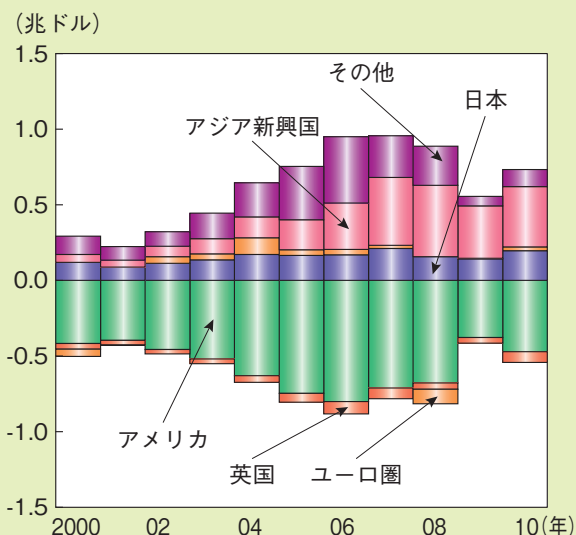
対外負債を地域別に見ると、経常収支の状況とほぼ同様にアメリカ、英国、ユーロ圏の対外負債は大きい。他方、対外資産を地域別に見ると、アジア諸国と産油国の対外資産は大きく、さらに、新興国からの資金の受け手であるアメリカ、英国、ユーロ圏の対外資産も相応に大きいことが分かる。

注 (7) 詳細は、日本銀行（2010）を参照。

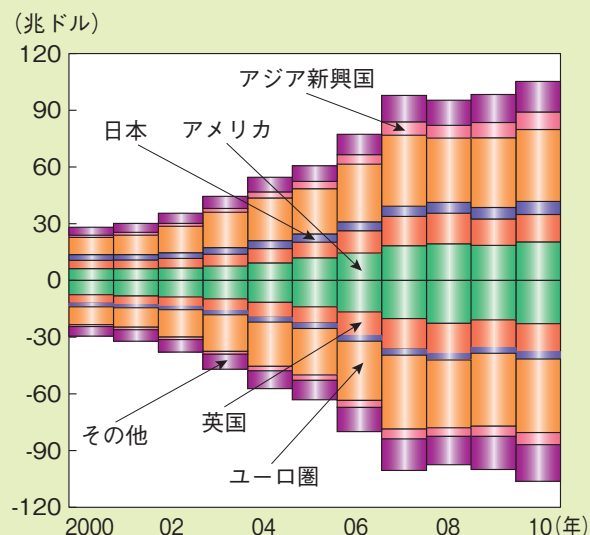
第3-1-3図 地域別の経常収支と対外資産・対外負債

経常収支、対外資産・負債は2000年代前半からリーマンショック前にかけて拡大

(1) 経常収支



(2) 対外資産と対外負債



(備考) 1. IMF “International Financial Statistics” により作成。

2. アジア新興国には中国、シンガポール、韓国、香港が、ユーロ圏にはオーストリア、ベルギー、キプロス、エストニア、フィンランド、フランス、ドイツ、ギリシャ、アイルランド、イタリア、ルクセンブルグ、マルタ、オランダ、ポルトガル、スロバキア、スロベニア、スペインが含まれる。ただし、経常収支については、スペイン（2000～2001年）、スロバキア（2001年）のデータが欠損している。また、対外資産と対外負債については、キプロス（2000～2001年）、アイルランド（2000年）、ルクセンブルグ（2000～2001年）、韓国（2000年）、シンガポール（2000年）、シンガポール（2000年）、中国（2000～2003年）のデータが欠損している。

前述のとおり、新興国からの資金は、主に外貨準備資産の運用を目的として安全資産へ向かい⁸、アメリカをはじめとする先進国の国債利回りを低下させる一因となった。他方、ヨーロッパの金融機関は、資金調達（負債）を拡大し、AAA格の証券化商品（クレジット商品）に資金を振り向けたことから、証券化商品の原資産である先進国の不動産や各種債権に資金が流入し、資産価格バブルの温床となったことが指摘されている。このように先進国内の金融商品の収益率が低下する中で、金融市場で「Search for yield（利回りの追及）」と言われる動きが生じ、GIPS諸国等の比較的投資妙味のある国に資金が流入したほか、成長著しいアジア新興国にも資金が還流した⁹（第3-1-4図）。

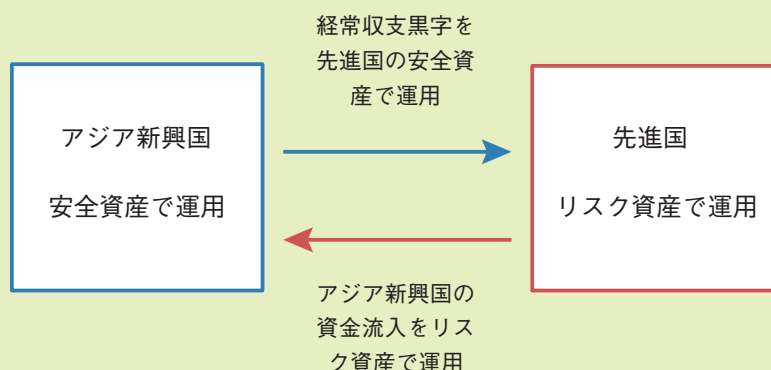
以上を整理すると、新興国や産油国が経常収支黒字を背景とした国内の過剰貯蓄をアメリカ国債等への投資に向かわせたという「ネットの資本フロー」と、ヨーロッパの金融機関が資金調達（負債）を拡大させることにより生じた「グロスの資本フロー」が存在し、両者がアメリ

注 (8) IMF（2012）は、外貨準備資産の運用にあたっては安全性、流動性、（当該資産から得られる）リターンの順で重視されることを指摘している。

(9) 小林・吉野（2010）は、①アジア新興国の安全資産への投資が、先進国の負債を拡大し、②先進国が再びアジア新興国に投資していることを踏まえて、こうしたアジア新興国の外貨準備資産を起点とした国際資金移動の増加（新興国→先進国→新興国→先進国）を「国際資本フローのフィードバックループ」と称している。

第3-1-4図 新興国と先進国間の国際資金移動

新興国は経常収支黒字を先進国の安全資産で運用



(備考) 内閣府にて作成。なお、上図は新興国と先進国間の国際資金移動を模式的に示したものであり、先進国同士の資金移動については省略している。

カを中心とした先進国の長期金利低下に結び付いたことがうかがわれる¹⁰。

●アジア通貨危機を経験した国々による外貨準備資産の積上がりと安全資産への投資

こうした新興国から先進国への資本流入の背景となった外貨準備資産の動きを見る（第3-1-5図）。

1997年のアジア通貨危機を契機に、アジア諸国では、外国からの資本流入、特に短期対外債務による資本流入に対して、IMF等の国際金融機関の指導もあり、経常収支が黒字の状況にあっても外貨準備資産の積上げ¹¹や、外国資本の流入規制などの対応をとってきた。これは、アジア通貨危機の際に、証券等に投資されていた足の速い資金が急速に引き上げられ、自国通貨が減価した経験による。さらに、外貨準備資産の運用においても、危機時に備えて、流動性が高く、安全資産であるアメリカ国債やAAA債を中心に投資していた（自国内では、金融市場が未発達であることなどから、安全資産が不足している）。

リーマンショック後に、GIIPS諸国同様にアジア新興国を巡る外国資本流入は一時的に不安定化したものの、こうしたsudden stopへの耐性を高める取り組みにより、実体経済への影響は限定的だったと考えられている。そのため、リーマンショック後も、アジア新興国経済は堅調に推移し、外貨準備資産は増加、外貨準備資産によるアメリカ国債等の安全資産への投資は継続している。

なお、こうした安全資産を巡る国際資本移動を資産変換機能という観点から見ると、アメリ

注 (10) 米FRB議長のアラン・グリーンスパンは、2004年6月以降複数回に渡り政策金利の引上げを行ったにも関わらず長期金利が低い水準で推移していたことを指して「コナンドラム（謎）」と評した。このことについて、グリーンスパンの後任としてFRB議長に就任したベン・バーナンキは、新興国が外貨準備資産の積上げ（国内の過剰貯蓄）と先進国の安全資産への投資を行っていることを挙げ、「Global Saving Glut (GSG)」と称し、アメリカにおける長期金利低下の一因として説明した（2005年）。その後、バーナンキは、ヨーロッパの金融機関が外部からの借入によりファイナンスした資金をもとにアメリカの債券（高格付のABS等）を購入し、このこともまたアメリカ国内の利回り低下の一因になったと指摘している。

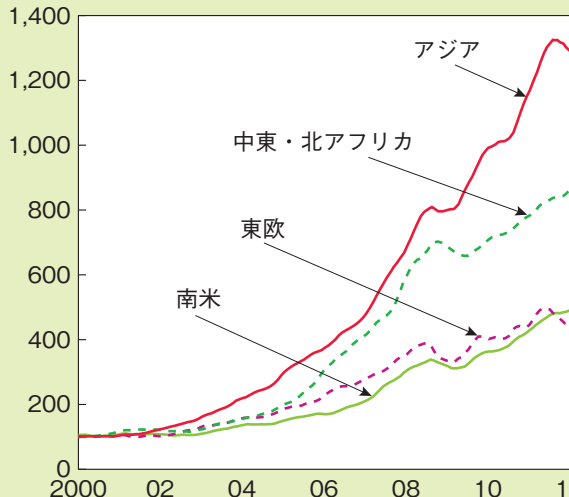
(11) 輸出主導型の経済成長を後押しすべく、為替介入を通じ自国通貨高の抑制を図ってきたとの見方もある。

第3-1-5図 新興国における外貨準備資産の増加と安全資産への投資

アジア新興国は外貨準備資産の多くをアメリカ国債を中心とした「安全資産」で運用

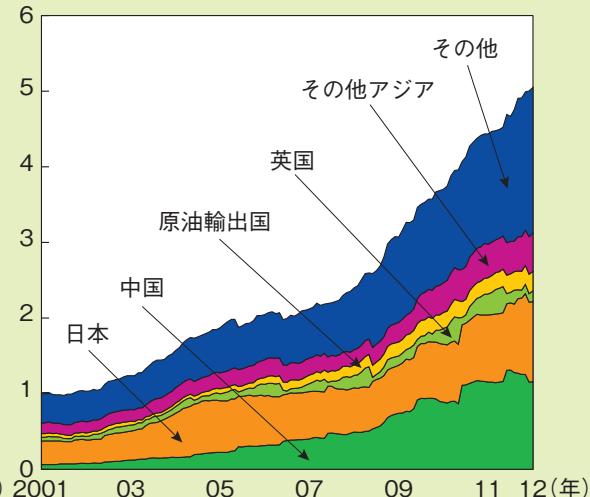
(1) 外貨準備資産

(2000年=100)



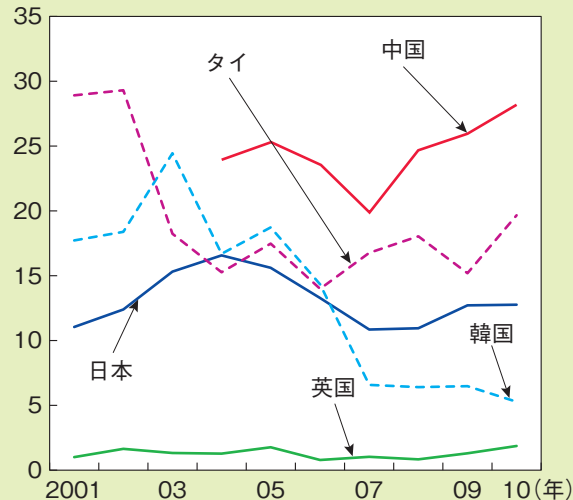
(2) アメリカ国債の保有国

(兆ドル)



(3) 対外資産に占めるアメリカ国債の割合

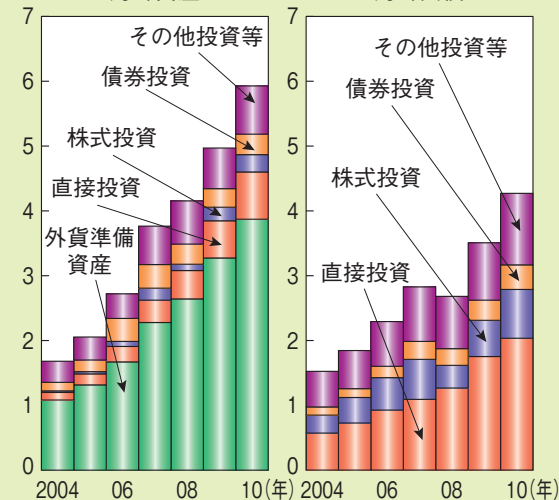
(%)



(4) アジア新興国の対外資産・対外負債

(兆ドル) 対外資産

(兆ドル) 対外負債



(備考) 1. IMF “World Economic Outlook”、“International Financial Statistics”、米財務省資料により作成。

2. (2) の「原油輸出国」にはエクアドル、ベネズエラ、インドネシア、パーレーン、イラン、イラク、クウェート、オマーン、カタール、サウジアラビア、アラブ首長国連邦、アルジェリア、ガボン、リビア、ナイジェリアが含まれる。また、「その他アジア」には、台湾、香港、シンガポール、タイ、韓国、マレーシアが含まれる。

3. (4) のアジア新興国には中国、韓国、インドネシア、マレーシア、タイが含まれる。

カは、自国の短期の安全資産を負債として提供する一方、世界の中長期の危険資産を保有するという「世界の銀行」的な役割を果たしているといえる¹²⁾。

注 (12) Gourinchas and Rey (2005) によれば、アメリカは、こうした資産変換機能により、平時には大きな収益を得ることができるという「法外な特権」を持っていた。事実、アメリカは戦後一貫して対外債権により得られる利子収入が対外債務により生じる利払費を上回るという状況を続け、「世界の銀行」としての地位を維持してきた。しかし、ひとたびサブプライム・ショックのような状況が生じると、外国投資家による急速な資金引き揚げやドルの増価などにより、「法外な特権」は「法外な義務」となったことが指摘されている。これは、いわば保険機能を提供することとも言える。

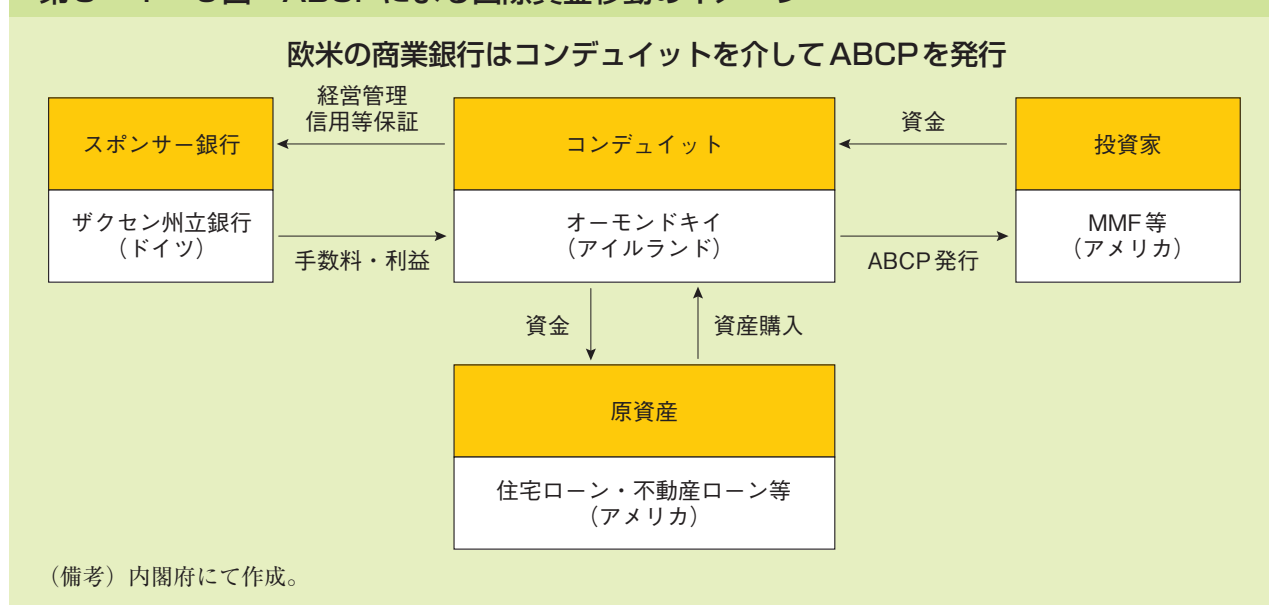
●証券化商品により国際資金移動が増加した可能性

グロスの資本移動の増加（対外資産と対外負債の増加）を説明するものとして、新興国による「安全資産」への投資の増加以外では、リーマンショック以前には、ABCP（資産担保コマーシャルペーパー）やABS（資産担保証券）等の証券化商品の台頭による金融市場の発展が挙げられる。

これは、アメリカやヨーロッパの銀行が、ABCPやABS等の証券化商品を組成してアメリカで積極的に資金調達し、AAAの証券化商品や住宅ローン等に投資し、信用拡大を助長していたというものである。例えば、ドイツのザクセン州立銀行がスポンサーとなって、アイルランドに設置したコンデュイット（銀行の関連簿外組織、SPV＜Special Purpose Vehicle, 特別目的会社＞の一種）のオーモンドキイ（Ormond Quay）は、アメリカでABCPを発行し、MMF¹³（Money Market Fund）等から資金調達し、アメリカの住宅ローンや商業不動産ローン等に投資していた¹⁴。こうした取引が、ヨーロッパとアメリカの対外負債と対外資産を両建てで増加させる等、国際資金移動を増加させた可能性がある。なお、SPVの所在地としては、アイルランドのダブリン、オランダのアムステルダム等のヨーロッパの税制と金融規制の緩い地域、ケイマン諸島、英国領マン島等の租税回避地が挙げられる（第3-1-6図）。

ABCP、ABS等の証券化商品を各国別発行額で見ると、2007年には、アメリカでの発行額はヨーロッパでの発行額に対して圧倒的に大きい一方、銀行国別の発行額を見ると、ヨーロッパの銀行の発行額がアメリカの銀行の発行額を上回っている。すなわち、ヨーロッパの銀行が

第3-1-6図 ABCPによる国際資金移動のイメージ



注

(13) 公社債等の安全資産を中心に投資する投資信託の一種。

(14) スポンサー銀行のザクセン州立銀行は、2007年に、サブプライム関連損失から、独州立銀最大手のバーデンビュルテンベルク州立銀行に吸収合併された。

アメリカで証券化商品を大規模に発行していたことが推察される¹⁵。なお、残高で見ても、アメリカで発行される証券化商品が大きい（第3-1-7図）。

このように経常収支の赤字・黒字を問わず、ヨーロッパの金融機関等が証券化商品を使って、外国から資金調達し、外国に投資することによって生じた信用拡大の影響は、一定程度あった可能性がある。こうしたアジア新興国、ヨーロッパの銀行等からの資本流入を受けて、アメリカの長期金利低下と住宅・商業不動産投資の活発化が助長されたと考えられる¹⁶。なお、我が国における証券化商品の発行額は小さく、残高も小さい。そのため、信用拡大への寄与は限定的であったと考えられる。こうした背景には、我が国では、不動産等の資産市場の低迷により、裏付資産から生じる収益が低く、アメリカ、ヨーロッパで組成されるような利回りの大きな商品が組成されにくいことがある、と指摘されている。

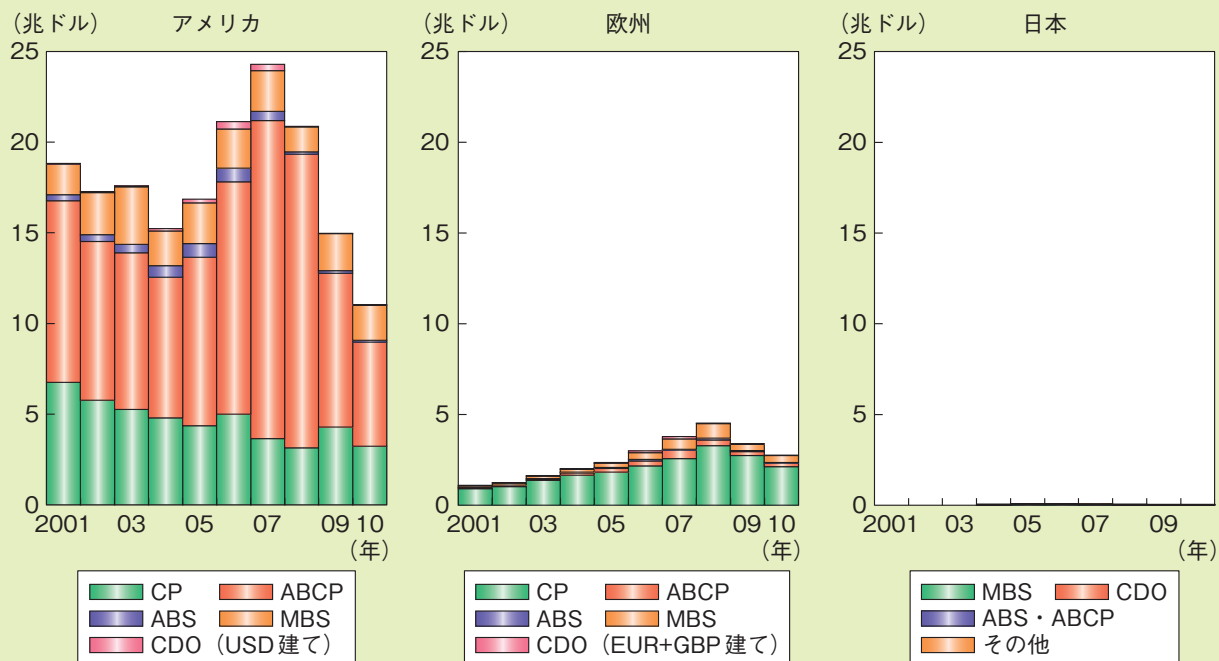
注

- (15) Acharaya and Schnabl (2010) は、Moody's が格付けしている ABCP のデータを使って、スポンサー銀行を国別に分類し、アメリカの金融機関が4割、ドイツの金融機関が2割、英国の金融機関が2割としている。
- (16) アメリカからみれば、社会保障給付費の増加と9.11以降の安全保障関連支出の増加による多額の財政赤字をファイナンスすることができるというプラスの効果がある一方、リーマンショックにより住宅等の資産価格バブルが崩壊する等の問題もある。

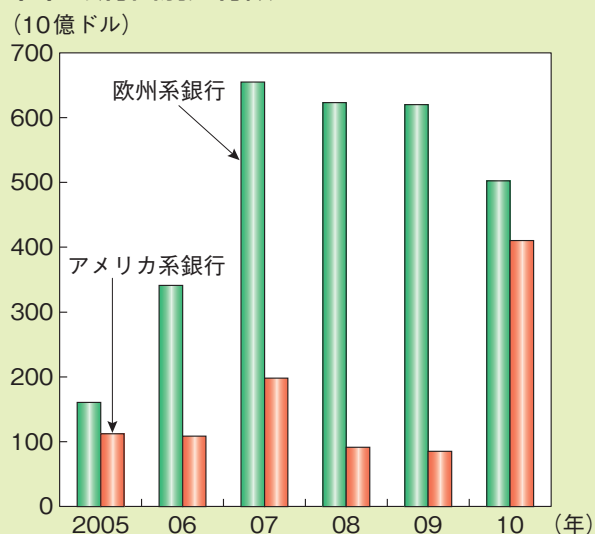
第3-1-7図 ABS等発行額と残高

我が国証券化市場はアメリカ、欧州と比較して小規模

(1) 各国別発行額



(2) 銀行国別発行額



(備考) 1. SIFMA、AFME、Federal Reserve、Dealogic、Bloomberg (各銀行財務データ)、日本銀行「資金循環統計」、日本証券業協会資料により作成。

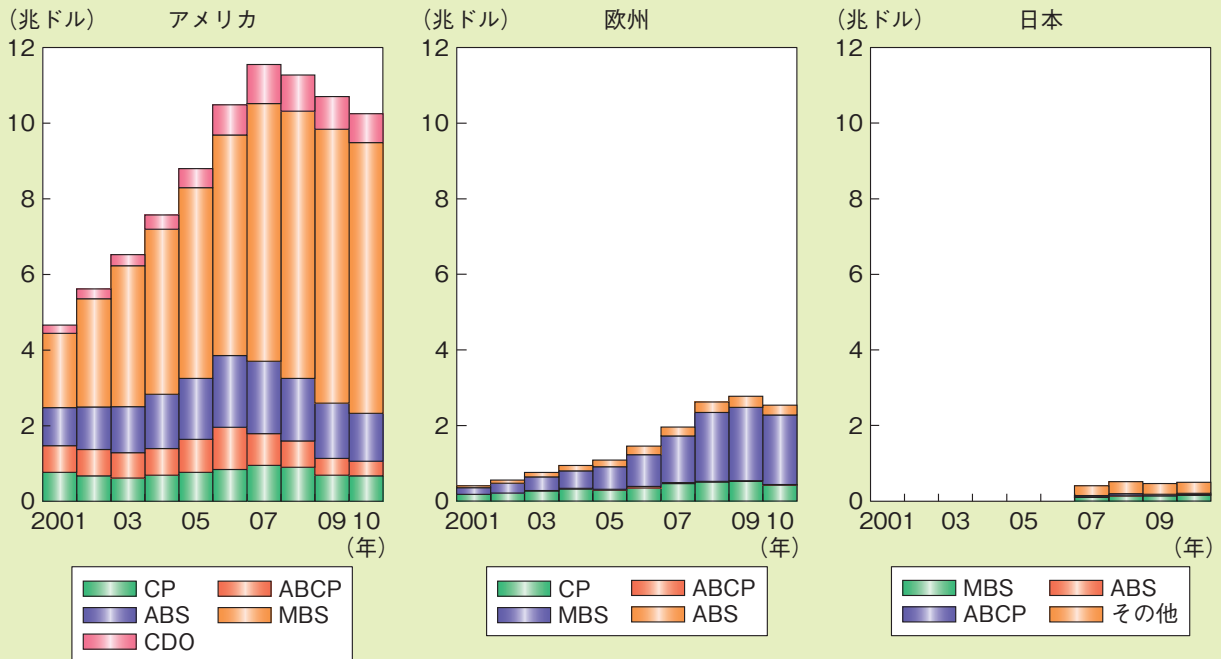
2. (2) について、各銀行グループが証券化商品の発行事業体として所有している「変動持分事業体 (VIEs)」(連結対象) の総資産の推移。また、本社所在地別に、以下のとおり分類。

欧州系 = サンタンディール、クレディスイス、ドイツ銀行、RBS、HSBC

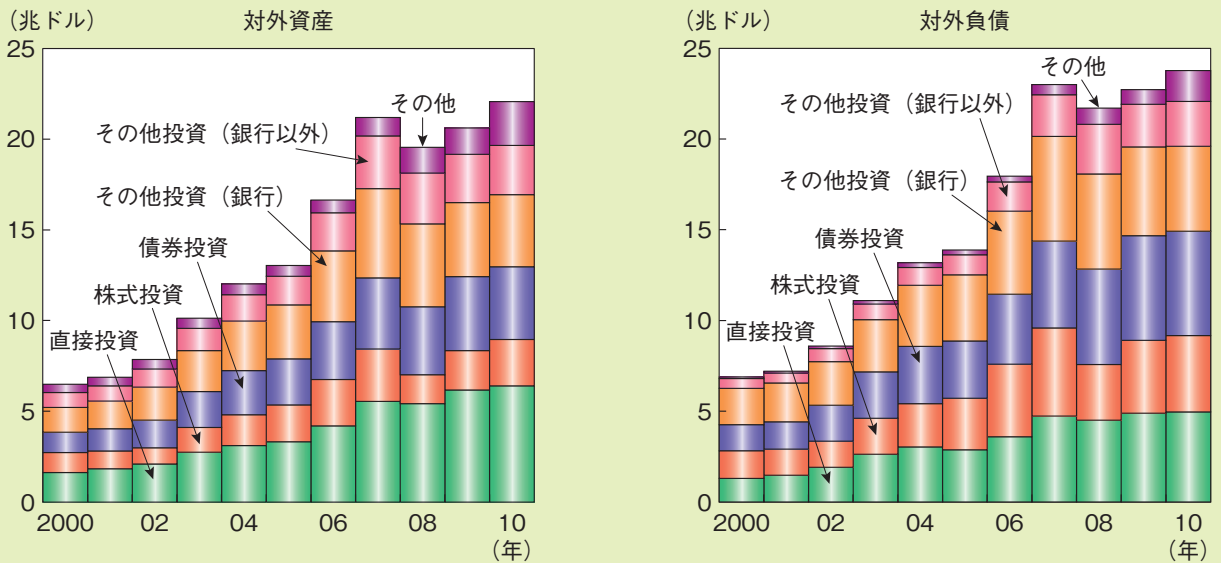
アメリカ系 = バンクオブアメリカ、シティ、JPモルガンチェース、ウェルズファーク

2010年にアメリカ系の金額が急増しているのは、当該年から、米国会計基準が変更となり、「変動持分事業体」の連結対象範囲が拡大したため。

(3) 各国別発行残高



(4) ユーロッパの対外資産・対外負債



(備考) SIFMA、AFME、Federal Reserve、Dealogic、IMF “International Financial Statistics”、Bloomberg (各銀行財務データ)、日本銀行「資金循環統計」、日本証券業協会資料により作成。

(2) 我が国における国際資金移動と財政リスク

●我が国の国際資金移動と国際金融ネットワーク

我が国では、経常収支黒字が継続し、外国への資本流出超の状態にある。また、対外資産、対外負債でみても、ヨーロッパのような対外資産と対外負債の積上がりは生じていない。そのため、リーマンショック後に、GIIPS諸国のような外国資本の流出は生じていないなど、国際資金移動による影響は限定的であったと考えられる。ここでは、銀行の対外与信（外国向け与信）を集計したBIS統計を基に、国際金融ネットワークの視点で我が国の国際資金移動を見る。

我が国と国際金融ネットワークの関係は、BIS統計を使った分析では各国とリンクが構築されている上、①国際金融ネットワーク上の国と平均的にいくつの取引相手国を介して繋がっているかを示す近接中心性や、②国際金融ネットワーク上の各国間の取引が自国を介してどの程度取引されているかを示す媒介中心性も高く、世界で生じたショックについてはすぐに伝播する構造（1ステップから2ステップで伝播）になっている¹⁷。

しかし、その影響度合は取引量を見なければならない。2012年3月にギリシャがデフォルトした際には、世界のギリシャ向け与信が少額であったことから、国際金融ネットワーク上の影響は限定的であった。取引量を考慮して我が国の国際金融ネットワーク上の位置付けを見るため、国際金融ネットワーク上で1,000億ドル以上の資金取引のみを図示すると、アメリカ向け与信が圧倒的に大きく、その他の地域との関係は限定的である（英国、オーストラリア、スペイン、フランス、ドイツのみ）。仮にGIIPS諸国の国債のデフォルトが発生した場合、ギリシャ、ポルトガルからの伝播は生じず、イタリア、アイルランドがデフォルトした場合に、ドイツ、フランス、英国を介して伝播する（第3-1-8図（1））。

次に、ネットワーク分析を使って、GIIPS諸国が破綻し、ユーロ圏銀行が10%の対外与信引揚げを行った場合、国際金融ネットワーク上でどの程度の信用収縮が生じるかを試算する¹⁸。シミュレーションの結果からは、世界でおおむねリーマンショックと同程度の信用収縮が生じることが確認されたが、我が国については、リーマンショック同様に国際金融ネットワークからの影響は限定的であると考えられる（第3-1-8図（2））。

このように、我が国は、銀行による対外与信も、外国銀行による我が国向けの与信も、相対的に大きくないこともあって、GIIPS諸国を震源とする国際金融市場の混乱から相対的に影響を受けにくい構造となっていることが分かる。

注

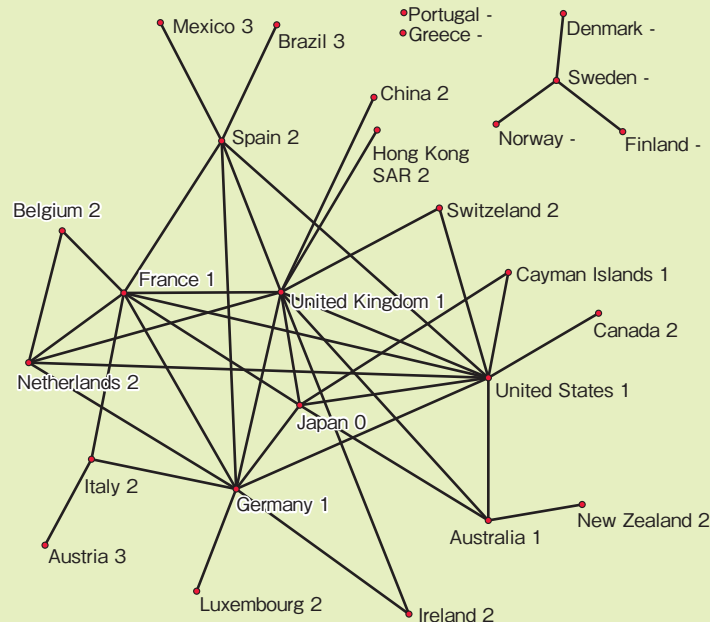
(17) 詳細は、「日本経済2011-2012」第3章を参照。

(18) シミュレーションの考え方等は、(付注3-2)を参照。

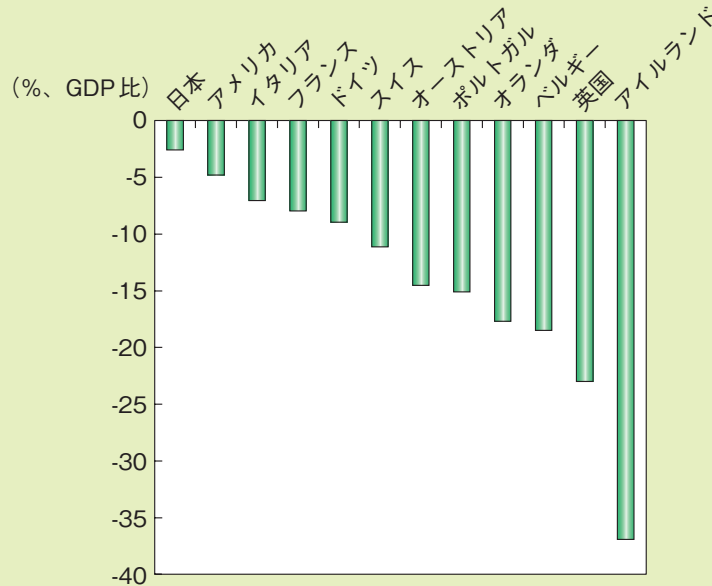
第3-1-8図 国際金融ネットワーク

欧州銀による信用収縮に際して我が国金融機関への影響は限定的

(1) 我が国と国際金融ネットワーク



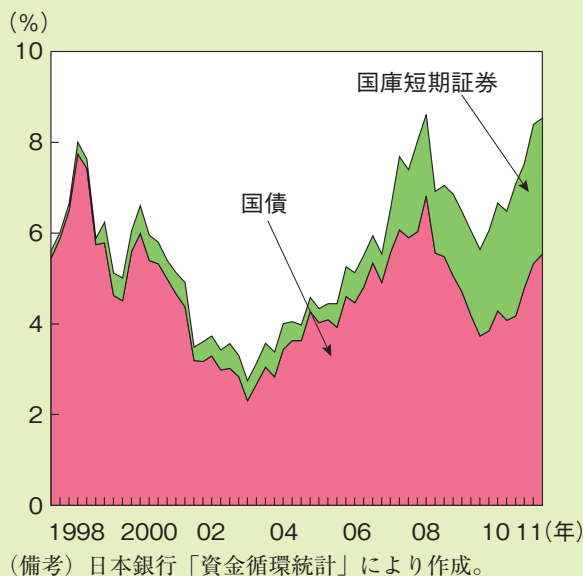
(2) シミュレーション



- (備考) 1. BIS国際与信統計（最終リスクベース）により作成。
 2. (1) については、1取引1,000億ドル以上の取引（総取引のおよそ6割を網羅する）に限定して図示した。国名の後の数字は日本からの距離（何ステップで当該国まで到達できるか）を表す。
 3. (2) については、BIS国際与信統計（最終リスクベース）・2011年9月末のデータにより作成。ただし、シミュレーションの対象国はデータの揃う20か国（オーストラリア、オーストラリア、ベルギー、カナダ、スイス、チリ、ドイツ、スペイン、フランス、英国、ギリシャ、アイルランド、インド、イタリア、日本、オランダ、ポルトガル、スウェーデン、トルコ、アメリカ）とした。上記20か国について、GIIPS諸国の公的部門向け与信の50%が毀損し、ユーロ圏の銀行が対外与信を10%引揚げた場合（削減額は与信の国別構成比に応じて按分）に、国際資金ネットワークを通じてどの程度の経済の下押し圧力となりうるかを検討した。ユーロ圏の銀行に与信を削減された国々の銀行部門は、自身の相手先各国に対する与信を削減（削減額は与信の国別構成比に応じて按分）するものと仮定し、同様の操作を10回繰り返した。

第3-1-9図 我が国国債の外国保有比率

我が国国債の外国保有比率は低水準で推移



●国際資金移動からみた我が国の国債ファイナンス構造

既に見たように、アメリカ国債は、安全資産への需要が世界的に高まる中、外国投資家によってかなりの部分が保有されている。それでは、我が国の場合はどうであろうか。

(第3-1-9図)は外国投資家が我が国国債のうちどのくらいの割合を保有しているか(外国保有比率)を示したものである。1990年代末から2000年代初にかけて低下した後、リーマンショック直後を除いて、直近まで上昇してきている。特に、最近では、我が国国債は、欧州政府債務危機時の一時的な逃避資産等として需要されており、保有割合が高まっている¹⁹。しかし、外国投資家の保有割合は、アメリカ等と比較するとかなり低い水準となっている。

国際資金移動の観点からみれば、我が国国債利回りが低位で安定的に推移している背景には、①国内民間貯蓄の資金余剰が、金融機関を通じて国債に流入していること(後述)、②我が国国債の外国保有比率が低いこと²⁰、がある。

これらの点で、GIIPS諸国とは異なる。

3 国内資金需給と制度的封じ込め

我が国の国債利回りが低位で安定している重要な要因として、国内民間貯蓄が大幅な貯蓄超過であることは間違いない。しかし、国内民間貯蓄超過以外にも国債利回りを低下させる要因

注 (19) 短期国債の保有比率が上昇している背景には、このほかアジア新興国の外貨準備資産が増加する中で、ポートフォリオ分散の観点から、我が国の短期国債に投資されていること、などが指摘されている。

(20) なお、我が国株式市場では、外国保有比率が26.3% (2012年3月末)と高く、売買についても65.7% (2011年中)と半分以上を占めることから、外国投資家の売買動向に左右されやすい。

が存在する可能性がある。

リーマンショック以降、G20等の国際的な場で、金融機関の健全性向上が議論され、各国政府は、銀行に対する自己資本比率規制や流動性規制の強化等、プルーデンス規制の強化を図っている。こうした金融規制が、金融機関による国債保有のインセンティブを高めているとの見方もある。加えて、金融システムの安定や景気回復の下支えを目的にした金融緩和政策から、各国中央銀行が国債保有を増加させている。

こうした制度や金融政策を通じた金融機関による国債保有の増加は、国内民間貯蓄を国債に向かわせることにより、結果として、国債利回りを抑制している。この効果は、我が国にだけ特有のものではないが、我が国の国債利回りを低位に安定させる効果を持っている。

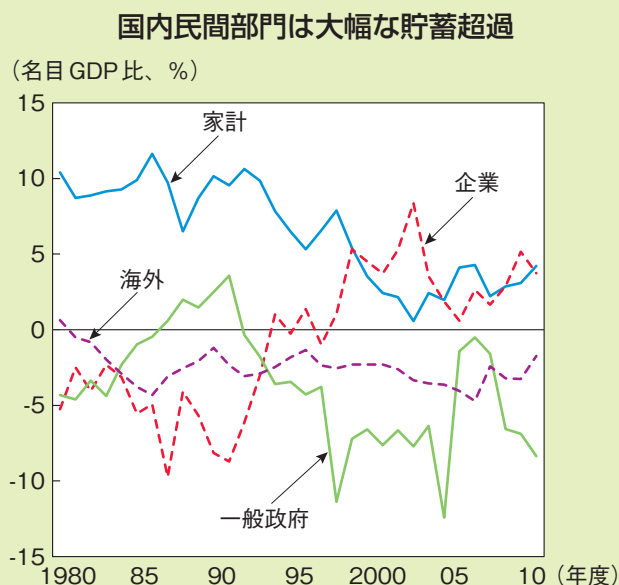
以下では、まず国債利回りの低位安定の重要な要因である国内民間貯蓄の貯蓄超過の動向を概観し、次に、金融規制や金融政策等が国債保有を高めるインセンティブ構造を持っていることを確認する。

●国内民間部門は大幅な貯蓄超過

我が国の貯蓄投資バランスについては、①高齢化による貯蓄率の低下に伴い、家計部門の資金余剰は緩やかな縮小傾向にある、②1990年代前半を境にそれまで資金不足セクターであった企業部門が、資金余剰セクターに転じた、といった特徴が挙げられる（第3-1-10図）。

後者の企業部門の資金余剰の背景には、営業余剰に変化がない中で、趨勢的な金利の低下を受けた資金調達コストの低下（利払費の減少）や、期待成長率の低下に伴う国内設備投資の減少等があると考えられる²¹。

第3-1-10図 我が国の貯蓄投資バランス



注 (21) こうしたことから、我が国では、近年クラウドイングアウト（政府部門の資金調達により民間部門の資金調達が圧迫されること）が生じにくい経済体質になったとの指摘もある。

このように、国内民間貯蓄の資金余剰は、金融機関の国債保有を介して政府の資金不足を埋める構造になっている。

●リーマンショック後に金融機関と中央銀行による国債保有が増加

まず、近年の国債保有構造の変化を確認する。

我が国では、国債残高が増加する中で、銀行等（都市銀行、地方銀行、信用金庫、信用組合等）と生命保険会社の保有が増加傾向にある（銀行等と生命保険会社を合わせた保有割合は2006年の50.8%から2011年の54.1%まで上昇）。これは、①資金需要の減少による預貸ギャップの拡大や②信用リスク回避による貸出やクレジット商品からのシフト等によるものとみられる（後述）。他方、中央銀行による国債保有は、2000年代前半の量的緩和局面で増加したが、利上げ局面で減少した。リーマンショック後には、景気後退を受けた金融緩和、資産買入等基金の設立等により再び増加している（後述）（第3-1-11図（1））。

こうした傾向は、アメリカやヨーロッパでも同様に生じている。リーマンショック後に、銀行による国債保有が増加し、中央銀行の国債保有も増加している。やや仔細にみれば、アメリカでは、銀行等（銀行、貯蓄金庫、信用組合等）と生命保険会社、中央銀行の国債保有が増加している²²。加えて、前述したように安全資産に対する需要が増加する中で新興国を中心とした外国投資家の保有も増加している。ヨーロッパでは、通貨統合後、①為替リスクがなくなったことや、②ユーロ圏内の他国国債がECBオペの適格担保対象資産となったこと等から、ユーロ圏の銀行等（銀行、貯蓄銀行、信用組合等）を中心に外国投資家（ユーロ圏内外の投資家）による保有が増加した。もっとも、リーマンショック後には、前述したようにGIPS諸国では、デフォルト懸念から外国投資家の保有が減少している一方、ドイツ国債は、アメリカ国債と同様に安全資産とみなされており、外国投資家による保有が増加している²³（第3-1-11図（2）（3））。

このように、我が国のみならず、世界的に見ても、銀行等の金融機関と中央銀行による国債保有が増加している。以下では、銀行から順に仔細に見る。

（1）銀行等

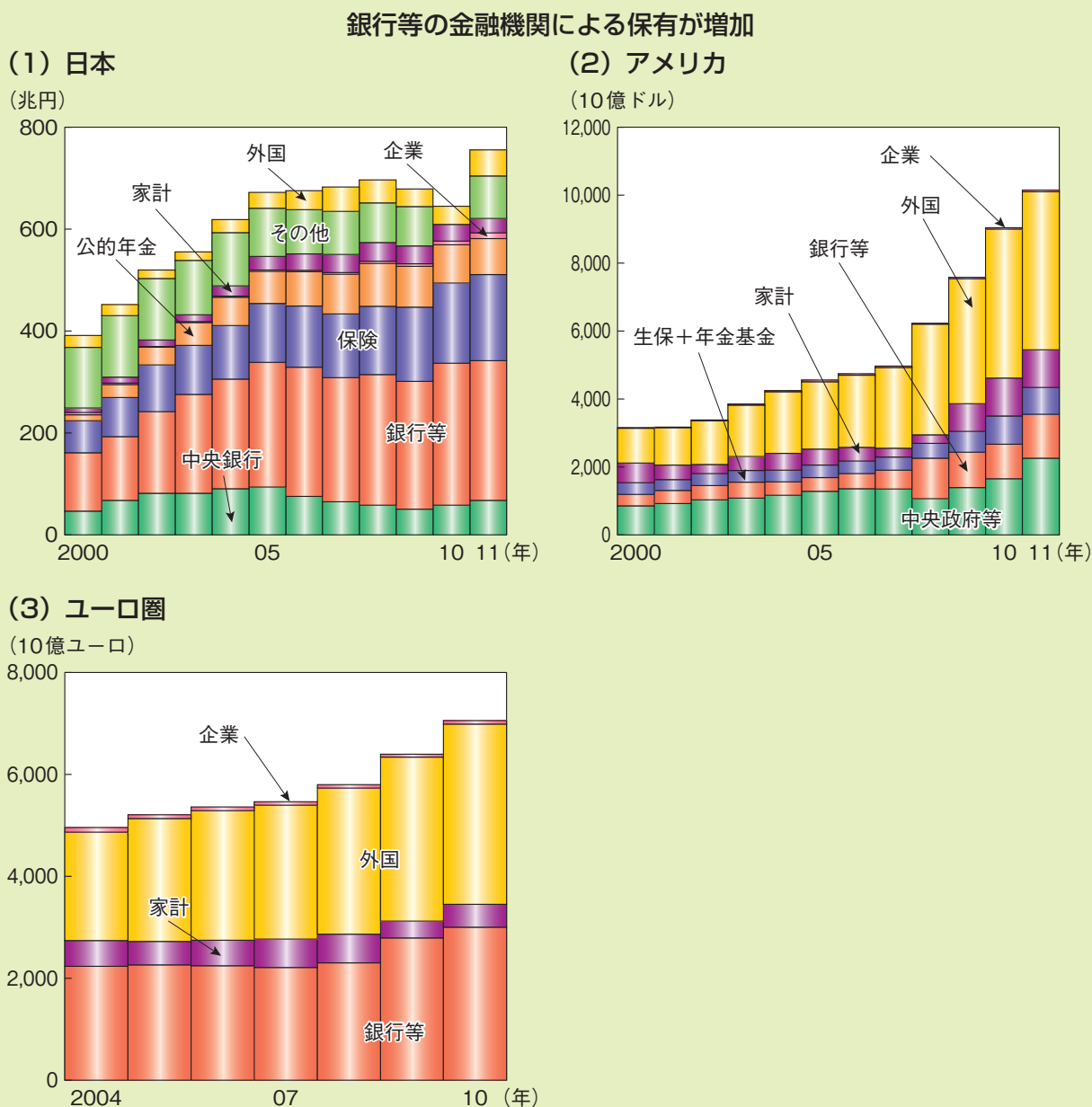
●預貸比率の低下等により、銀行による国債保有は増加

我が国銀行のバランスシートを確認すると、2000年代以降、国債保有残高は増加傾向にある。また、銀行等の総資産に占める国債保有残高の割合も上昇している。こうした背景には、緩和的な金融政策やリーマンショック後の株式市場の低迷を受けた株式と投信からのシフト等もあって預金が増加傾向にある一方、バブル崩壊後の不良債権処理や、長引く景気低迷を映じ

注 (22) MMF等を通じて家計の国債保有も増加している。これは、MMFは、リーマンショック以前にAAA格を中心とした高格付のABCPを多く保有していたが、リーマンショックでABCPの安全神話が崩れたことから、国債へシフトしたことによる。

(23) 外国投資家の旺盛な需要により銀行の保有は減少傾向にある。

第3-1-11図 主要国の国債保有構造



(備考) 1. 日本銀行「資金循環統計」、FRB “Flow of Funds Accounts”、Eurostat “Government finance statistics” により作成。
2. (3) は、ドイツ、フランス、イタリア、スペイン、ポルトガル、ベルギー、オーストリア、ポーランドの一般政府債務合計。

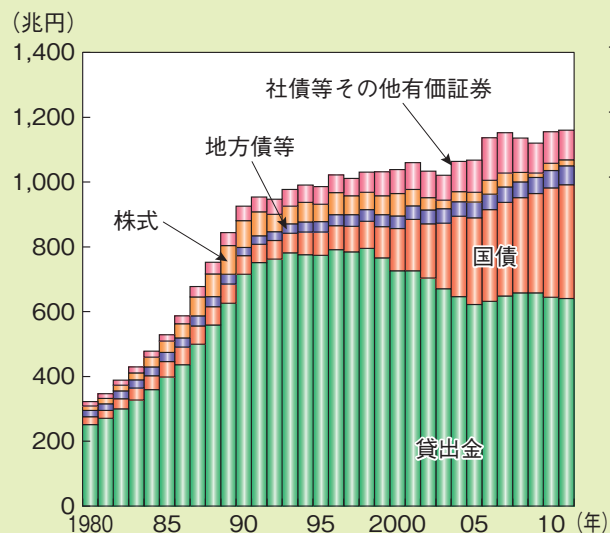
た企業による設備投資の減少と預貸相殺による借入コストの圧縮などから、貸出が減少していることなどがある（第3-1-12図（1））。

アメリカとヨーロッパの銀行等では、リーマンショック後に、預貸率の低下と国債保有の増加が生じている。この背景として、緩和的な金融政策等によりマネーストックが増加し、預金が増加した一方、銀行は不良債権比率の上昇から、信用リスク回避を目的に貸出を抑制していること、さらに、余剰資金を安全資産である国債にシフトしていることなどがある（第3-1-12図（2）（3））。

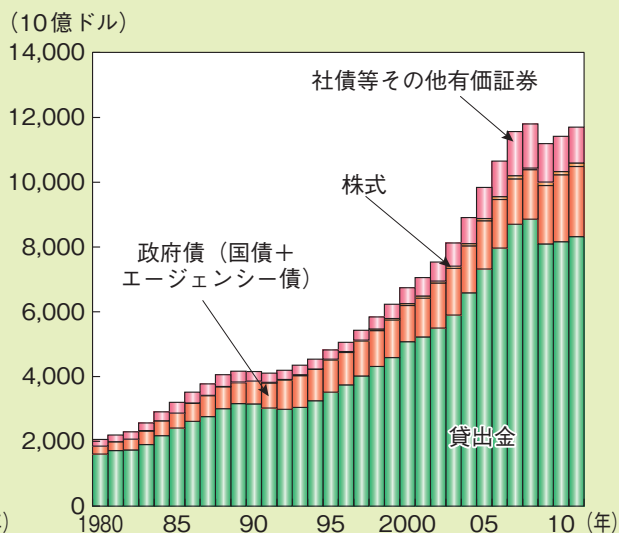
第3-1-12図 銀行等の資産構成

銀行等による国債保有額は、総じて増加傾向

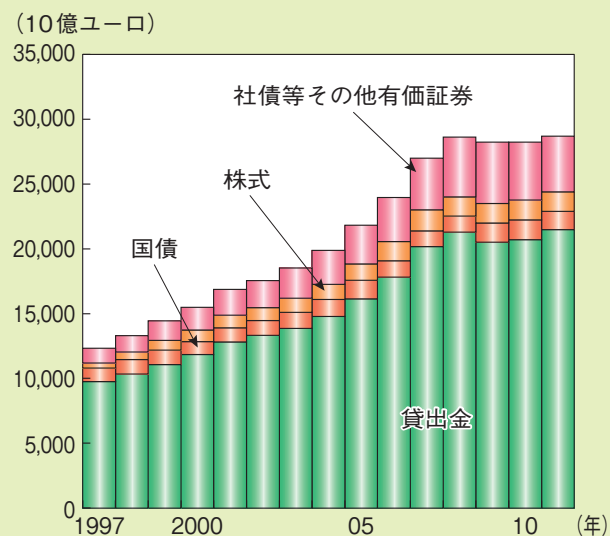
(1) 日本



(2) アメリカ



(3) ユーロ圏



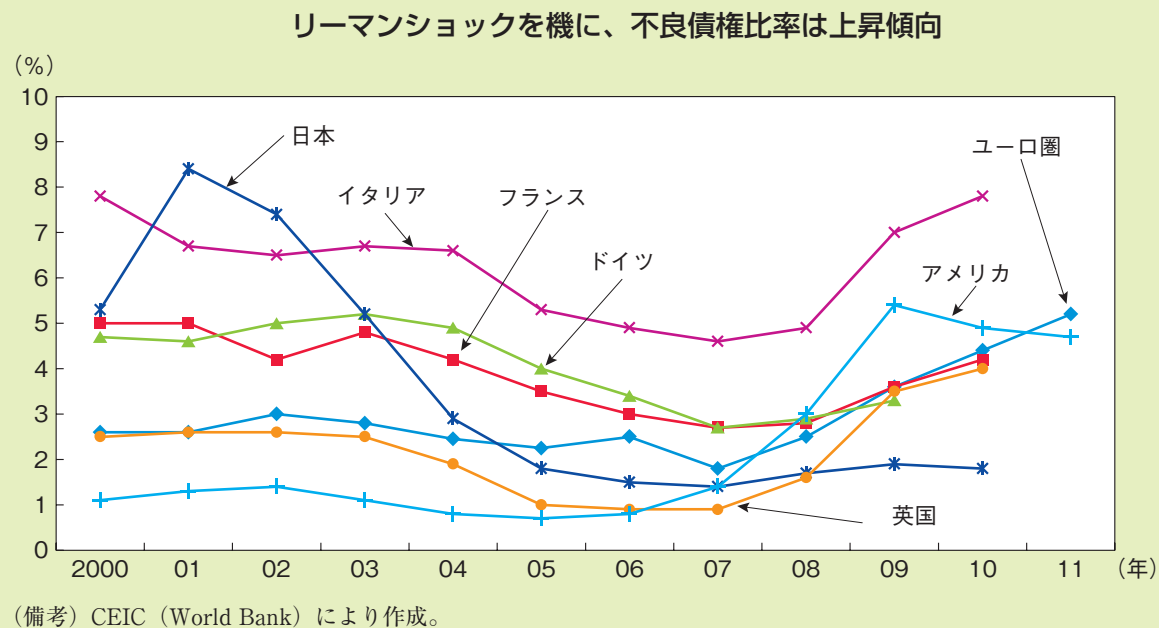
(備考) 日本銀行「資金循環統計」、FRB “Flow of Funds Accounts”、ECB “Euro area statistics” により作成。

ちなみに、各国の不良債権比率を見ると、リーマンショック後、アメリカでは高い水準が続いており、フランスなどユーロ圏や英国では上昇している。我が国については、銀行における不良債権処理の加速や信用リスク管理の強化が進んだことで、2002年以降、不良債権比率は低下傾向にあった。また、2009年12月に導入された「中小企業金融円滑化法」の効果等で倒産件数が抑えられていることもあり²⁴、近年も低水準で推移している（第3-1-13図）。

注

(24) 「中小企業金融円滑化法」は、金融機関に対して、中小企業または住宅ローンの借り手から申し込みがあった場合には貸付条件の変更等を行うことについて努力義務を課している。こうした政策効果もあり、倒産件数（東京商工リサーチ）は、16,146件（2008年度）から13,065件（2010年度）まで低下している。

第3-1-13図 主要国の不良債権比率の推移



●我が国ではリスク量調整後の収益率の高さから国債が選好

我が国で有価証券の中で国債が選好される背景については、2000年の時価会計導入によりリスク管理が強化される中で、株式、為替については、国債と比べて①ボラティリティ対比の収益率（修正シャープレシオ）が低いこと、②VaR（Value at Risk）によるリスク計測²⁵が浸透する中で、保有額1単位当たりのリスク量が多いことも一因である。なお、外国証券については、為替リスクが多いことに加えて、①現地の投資家と比べて言語の問題等から情報入手能力が劣ること、②税制や決済システム等の制度慣行が異なることなどもあって、実務的に投資し難いことから、相対的に選好されてない²⁶（第3-1-14図）。

こうした点は各国でも同様に意識されているが、株式については、バブル崩壊以降、我が国の株価は長く低迷した一方、アメリカやヨーロッパの株価は上昇したこと²⁷から、ボラティリティ対比の収益率（修正シャープレシオ）が高く、アメリカやヨーロッパでは株式が選好され易い環境にある。

さらに、リーマンショック以降、我が国の景気が低迷する中で、金融政策における時間軸効果から国債価格が大きく下落しないことを見越して、積極的に長期国債に投資できる環境にあることも、我が国で国債が選好される理由である。OISレート（2年先スタート1か月間）からみた我が国の政策金利は、リーマンショック以降、「少なくとも2年間は引き上げられない」との見方が続いている。他方、アメリカとヨーロッパは、2010年後半にやや利上げ期待が高

注

(25) 詳細は、FFR + (2010) 等を参照。

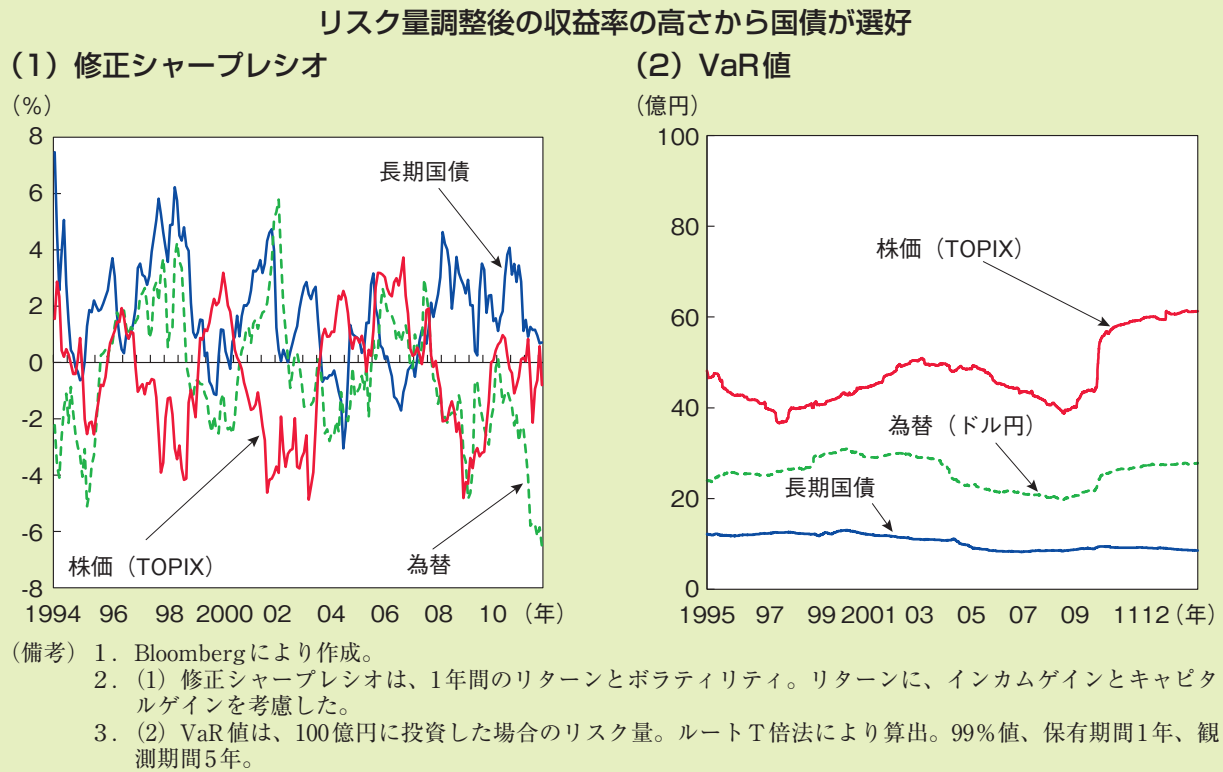
(26) これらのことが「ホームバイアス」の背景にあると考えられる。

(27) 日経平均は1995年末19,868.15円から2011年末8,455.35円と57.4%下落した一方、アメリカのダウは同5,117.12ドルから同12,217.60ドルと138.8%上昇、ドイツのDAXは同2,260.69ptから同5,898.35ptと160.9%上昇している。

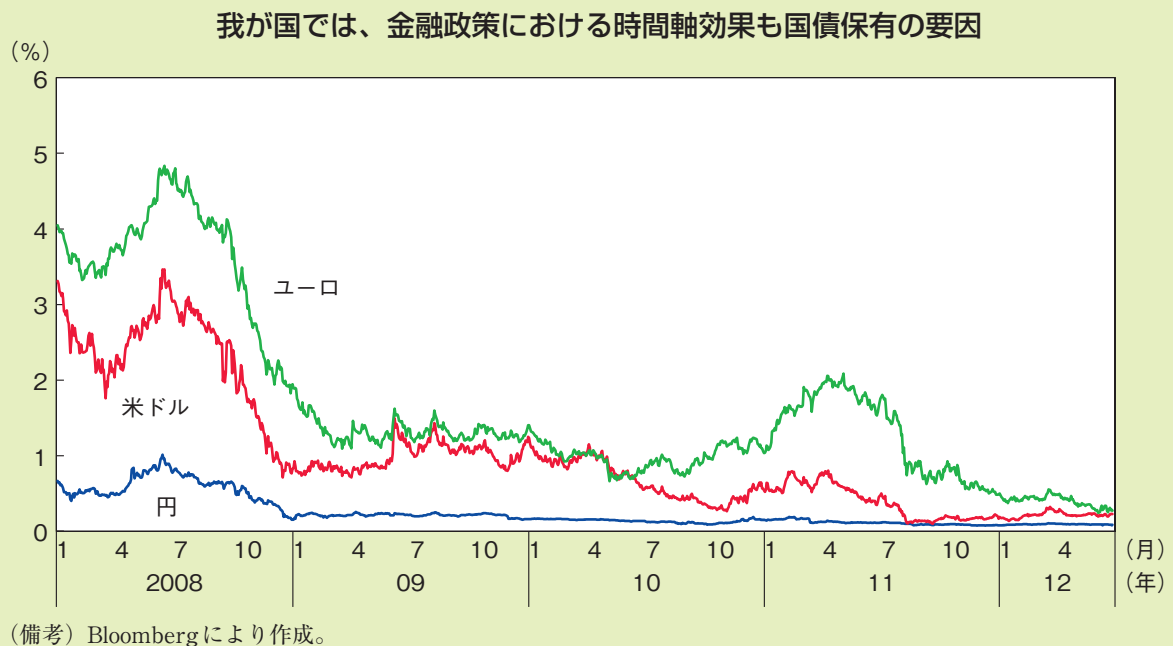
まった（第3－1－15図）。

こうしたことから、我が国の銀行は相対的に早い時期から国債を選好してきたと考えられる。

第3－1－14図 我が国の債券、株、為替のシャープレシオとVaR値



第3－1－15図 各国の2年先スタート（1ヵ月間）OISレート



● バゼルⅢ導入の影響

各国の銀行で国債保有が増加している背景には、こうした預貸比率の低下等に加えて、リーマンショック後、新たな自己資本比率規制（いわゆる「バゼルⅢ」）等の金融規制が段階的に導入されることも国債へのシフトを促している。

現行の自己資本比率規制（いわゆる「バゼルⅡ」）においても、標準的手法採用行では、自国国債等を安全資産（リスクフリー）とみなし、リスクアセットの算出においてリスクウェイトを0%に設定している（アメリカやヨーロッパの銀行では、実効上先進国国債のリスクウェイトが0%と設定されている²⁸。我が国では、自国以外の国債は格付による）。そのため、自己資本比率向上を図る銀行にとっては、リスクアセットの圧縮のために自国国債等への投資を相対的に増加させるインセンティブがある。

リーマンショック時の金融市場の混乱の中で、欧米の金融機関が大きな損失を被り、資金繰り難に陥ったこと等が実体経済に影響したことを踏まえ、国際的に活動する銀行（いわゆる「国際統一基準行」）については、①金融機関の健全な運営を促す自己資本比率規制の強化、②過度なリスクテイクを抑制するレバレッジ比率規制の導入、③流動性リスク管理の強化（換金可能な資産＜適格流動性資産＞を一定程度保有することを義務付ける流動性カバレッジ比率等）を内容とする「バゼルⅢ」が2013年1月1日から順次導入される²⁹（第3-1-16表）。

レバレッジ比率規制の導入により、資本増強または総資産を圧縮させるインセンティブがある一方、自己資本比率規制において、国債はリスクウェイトが低く設定され、また、流動性規制において適格流動性資産とされることから、銀行の国債保有のインセンティブが高まるものと考えられる。

- 注 (28) アメリカでは、バゼルⅡの「標準的手法」を導入しておらず、OECD加盟国（アメリカを含む）のソブリン向け債権のリスクウェイトは、0%。EUでは、EUと同等以上の監督及び規制の取り決めに適用しているEU域外の第3国の権限ある政府（例：日本、アメリカ）が、本来適用されるべきリスクウェイトよりも低いリスクウェイトを、当該国の通貨で調達した当該国のソブリンまたは中央銀行等向けの当該国通貨建て債券に適用している場合（一般的に、リスクウェイトは0%）は、EU加盟国の銀行等においても同等の取扱いを適用して良いこととしている。
- (29) 英国では、2009年12月から、国内銀行（英国国内を拠点に活動する外国銀行を含む）を対象とし、バゼルⅢの流動性規制と同様の目的で、独自の流動規制として「流動性基準の強化（Strengthening Liquidity Standards）」を導入した。具体的には、①銀行は、FSAが提示する一定のストレステストに対して、流動性状況を自己評価し（「個別流動性十分性基準（Individual Liquidity Adequacy Standards；ILAS）」）、FSAは②その結果を銀行毎に評価して（「流動性システムの構築および管理（Systems & Controls）」）、③流動性リスクに対するバッファが基準に満たない銀行に対して、適切な流動性資産（国債等）の保有を求める（「流動性リソースの自己充足および十分性（Self-sufficiency & Adequacy of Liquidity Resources）」）。基準に満たない銀行は、流動性バッファの増強しか、短期性資金調達割合の削減が必要となる。なお、FSAが銀行毎に評価・監督しているものであり、具体的な数値目標などは公表されていない。FSAによるコストベネフィット分析によれば、当該規制適用初年度には、①英国の銀行は、短期性資金調達の20%相当を長期化させ、国債保有を1,100億ポンド増加させる必要があり、②その結果、年間22億ポンドのコスト増となっていた（FSA Policy Statement09/16 Strengthening liquidity standards（2009））。

第3-1-16表 バゼルⅢの概要（自己資本比率規制、流動性規制等）

銀行等による国債保有のインセンティブは増加

指標	主な内容（目的と基準等）	導入時期
自己資本比率	【目的】 自己資本の質の強化 【内容】 以下の3つの指標について規制を実施。（バーゼルⅢでは②、③を新設） ① 自己資本比率（「総自己資本比率」） $\text{総自己資本比率} = \frac{(\text{Tier I} + \text{Tier II})}{\text{リスクアセット}} \geq 8.0\%$ ② 劣後債等のTier IIを除いたTier Iのみで算出した自己資本比率（「Tier I比率」） $\text{Tier I 比率} = \frac{\text{Tier I}}{\text{リスクアセット}} \geq 6.0\%$ ③ 普通株式等Tier Iに限って算出した自己資本比率（「普通株式等Tier I比率」） $\text{普通株式等Tier I 比率} = \frac{\text{普通株式等Tier I}}{\text{リスクアセット}} \geq 4.5\%$ 【影響】 基準に満たない銀行は、i) 資本増強（増資、公的資金の受入れ）や、ii) リスクウェイトの高いリスク資産（貸出、クレジット商品等）からリスクウェイトの低い国債等へのシフトが必要。	国際統一基準行に限定し、2013年3月31日から段階的に導入
レバレッジ比率	【目的】 過度なリスクテイクを抑え、銀行システムにおけるレバレッジの拡大を抑制 【内容】 リスクベースではなく、財務ベースの資産とオフバランスの資産を合算して、自己資本（Tier I）を評価 $\frac{\text{Tier I}}{(\text{オンバランス総資産} + \text{オフバランス取引残高})} \geq 3.0\%$ 【影響】 基準に満たない銀行は、i) Tier Iの資本増強や、ii) 総資産の圧縮が必要。	試行期間（2013年～2017年）を経て、2018年から導入
流動性カバレッジ比率	【目的】 ストレスシナリオ下においても、流動性リスクに対応できるよう、流動性資産の確保 【内容】 市場が悪化している状況下（ストレスシナリオ下）でも30日間耐えられるだけの流動性の確保を要求。適格流動性資産は、現金に加えて、流動性（市場性）が認められる国債等の資産に限定。 $\frac{\text{適格流動資産}}{\text{一定のストレス下での（ネット）資金流出額}} \geq 100\%$ 【影響】 基準に満たない銀行は、流動性の低い貸出等から流動性の高い国債等の資産にシフトする必要がある。	2015年から導入予定
安定調達比率	【目的】 中長期の資金調達を促すことで、運用調達構造のミスマッチを抑制 【内容】 保有資産毎の流動性リスク（1年以内に現金化できないリスク）の総和に対して、安定的な調達（預金、長期借入、自己資本等）を義務付け。 $\frac{\text{1年超の安定調達額}}{\text{所要安定調達額}} \geq 100\%$ 【影響】 基準に満たない銀行は、流動性の低い貸出等から流動性の高い国債等の資産にシフトする必要がある。	2018年から導入予定

(2) 生命保険会社、中央銀行

●ソルベンシー規制見直しの影響

生命保険会社においても、銀行と同様に、金融規制によって国債保有のインセンティブが高まる可能性がある。

我が国の生命保険会社は、①企業の資金需要の低下と、生命保険会社による信用リスク管理の強化等から、貸出が減少している上、②バブル崩壊後の株式等での損失と、2000年の時価会計導入による価格変動リスクを考慮した運用見直しから、既に株式保有が減少傾向にある。こうした状況下、国債保有が増加傾向にある（第3-1-17図）。

こうした中、我が国では、2012年3月期決算より、ソルベンシー規制が一部改正され、国内株式のリスク係数が、10%から20%に引き上げられたこともあって³⁰、近年、一段と株式保有が減少している。

また、我が国では、経済価値ベース（資産・負債の一体的な時価評価）のソルベンシー規制の導入を検討している。

我が国の生命保険会社の負債は、終身保険などの保障性商品が主力であることから、デュレーションが長い。他方、運用資産については、負債と比較してデュレーションが短い中長期債等となっている。現行規制では、資産・負債の一体的な時価評価が求められていないため、こうしたデュレーションミスマッチについては顕在化していない。仮に経済価値ベースのソルベンシー規制が導入された場合、こうした資産・負債のデュレーションミスマッチが顕在化することになる。こうしたことから、我が国の生命保険会社は、資産サイドのデュレーションの長期化等を企図して、長期・超長期の我が国国債への投資を増加してきた³¹。大手生命保険会社の2012年度の運用計画によれば、約3兆円の国債積増しが計画されている（2011年度実績は、約6兆円の純増）。

ヨーロッパの生命保険会社については、BISグローバル金融システム委員会報告書（2011年7月）「保険会社および年金基金の債券投資戦略」は、ソルベンシーⅡ導入の影響について、ヨーロッパ各国の生命保険会社は、資産・負債のデュレーションミスマッチの解消に向けた長期国債の保有を増加させることなどが想定される、と指摘している³²（第3-1-18表）。

注 (30) 国内株式のリスク係数引上げ以外では、①邦貨建債券が1%から2%、②不動産（土地）が5%から10%、③金地金が20%から25%に引き上げられ、④外貨建債権・外貨建貸付金等は、為替リスクを含むもの10%とそれ以外1%に設定された。

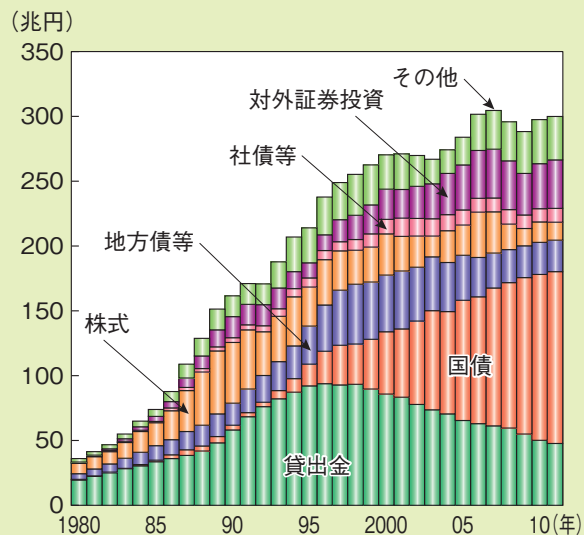
(31) 日本銀行（2012）によれば、負債サイドのデュレーションは15年程度とされている。一方、主に流動性の高い中長期債により資産運用されていた結果、資産サイドのデュレーションは2005年に8年程度であった模様。

(32) ソルベンシーⅡは、当初2012年11月からの導入を目指して欧州各国で議論がなされてきたが、欧州政府債務危機等の諸事情を考慮して、現在、2014年1月に導入時期を延期することについて議論が行われている（2014年1月導入に延期するオムニバスⅡ修正案が、2012年3月にECON〈欧州議会の経済及び金融に関する委員会〉を通過）。

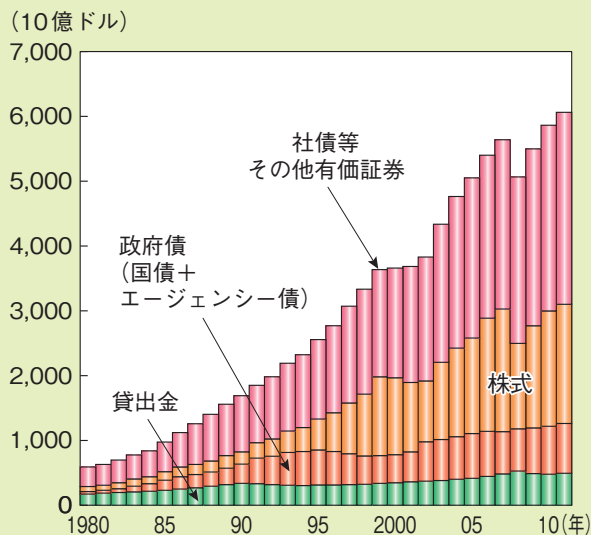
第3-1-17図 生命保険会社の資産構成

日本では国債等国内債券が増加傾向、欧米では株式の保有割合が大きい

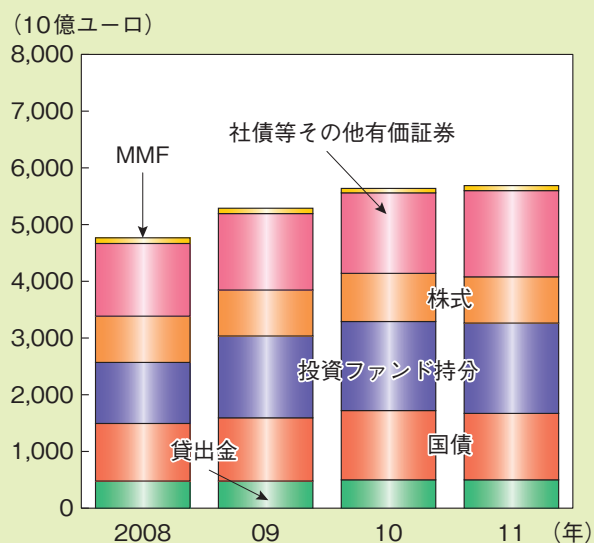
(1) 日本



(2) アメリカ



(3) ユーロ圏



(備考) 1. 日本銀行「資金循環統計」、FRB “Flow of Funds Accounts”、ECB “Euro area statistics” により作成。
2. (3) EUについては、生命保険会社および年金基金の合計。

第3-1-18表 生命保険会社に対するソルベンシー関係の金融規制

生命保険会社による国債保有のインセンティブは増加

目的	主な内容	各国の状況
保有資産等のリスク評価	日本 ・保有資産別のリスクの見直し（国内株式リスク10%→20%に引き上げなど）	・2012年3月期決算より導入
	ヨーロッパ ・保有資産別のリスク評価の導入	・2014年1月以降の導入を目指し、検討中
経済価値ベースによる資産・負債の評価	・資産・負債の一体的な時価評価 ・保険負債についても時価評価	日本 ・検討中 ヨーロッパ ・2014年1月以降の導入を目指し、現在検討中

※アメリカ：全米保険監督官協会（NAIC）において、「ソルベンシー近代化構想（SMI）」として、アメリカ国内のソルベンシー規制（RBC規制）の見直しについて検討が行われている。

●各国中央銀行は国債保有を増加

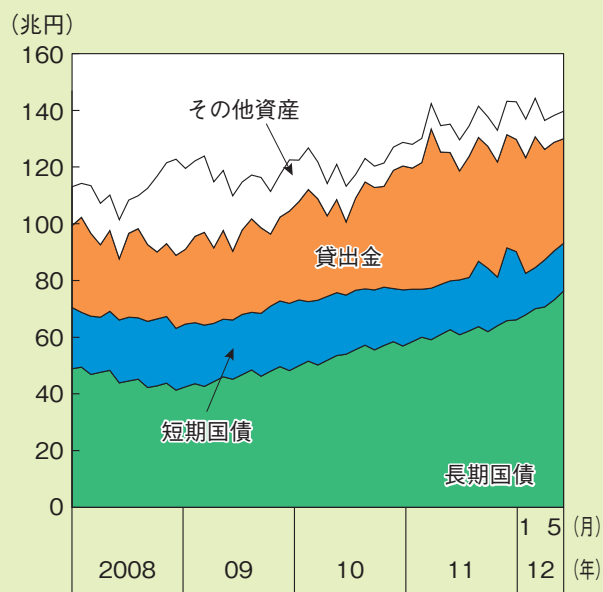
各国中央銀行は、金融システム不安や景気回復の下支えを目的とした金融緩和政策を導入し、国債保有（買入等）を増加させている（第3-1-19図）。

我が国では、2010年10月以降、「資産買入等の基金」を創設し、長めの市場金利及びリスクプレミアムの低下を促すため、国債買入れを行っている³³。アメリカでは、民間クレジット市

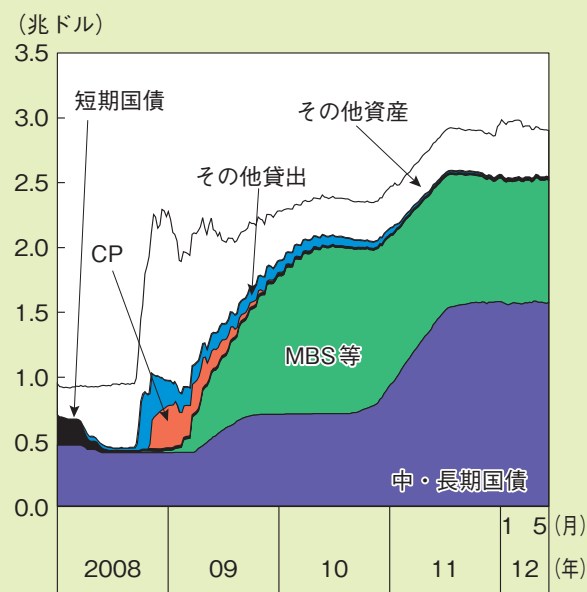
第3-1-19図 各国中央銀行のバランスシートの推移

リーマンショック以降、国債等資産買入れ策により、バランスシートは拡大

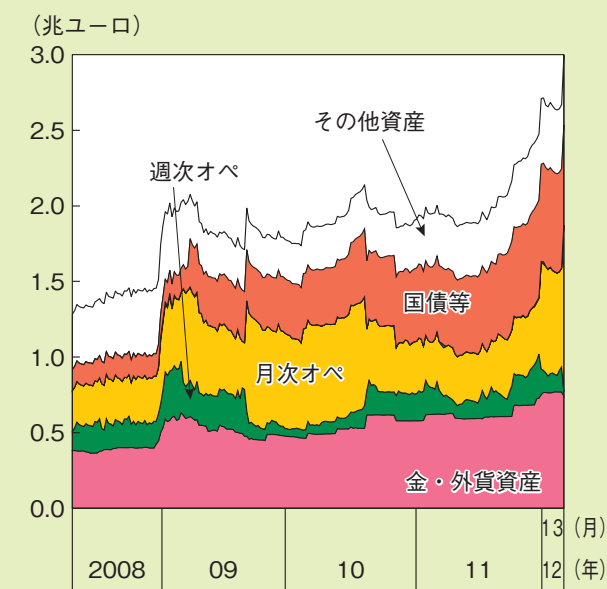
(1) 日本銀行



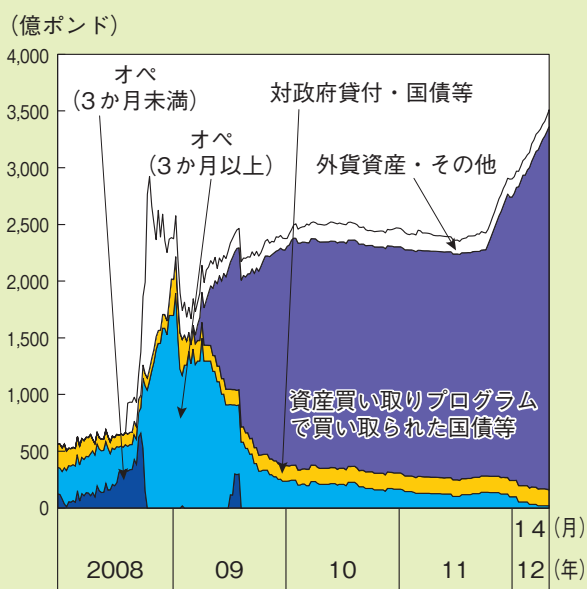
(2) FRB (アメリカ)



(3) ECB (ユーロ圏)



(4) BOE (英国)



(備考) 日本銀行、FRB、ECB、BOEにより作成。資産サイド。

注 (33) 「資産買入等の基金」における長期国債の残高は、2010年10月の導入当初の1.5兆円から、2012年4月の29.0兆円に順次増加している。また、買入対象長期国債の残存期間は、導入当初の「1～2年」から、2012年4月の「1～3年」に延長されている。

場の改善等を目的に、2009年以降、FRBによる国債（財務省証券）買入が実施された（財務省証券購入）。ヨーロッパでは、証券市場の機能不全に対処することなどを目的に、ECBによる証券市場プログラムにより、国債買入れが実施されている。英国では、マネーストックの増大を目的に、BOEは資産購入ファシリティによる国債買入れを実施している（第3-1-20表）。

第3-1-20表 各国中央銀行の国債買入等

各国中央銀行は国債保有を増加

	日本銀行	FRB	ECB	BOE
スキーム名	① 国債買入 ② 資産買入等基金	財務省証券購入	証券市場プログラム	資産購入ファシリティ
導入時期	① 1966年～ ② 2010年10月～	① 2009年3月～10月 ② 2010年8月～ ③ 2010年11月～2011年6月	2010年5月～	2009年3月～
金額	① 年21.6兆円 ② 当初1.5兆円 →29兆円 (2012年4月)	① 総額3,000億ドル ② 2011年6月末現在のFRBシステム公開市場勘定国債保有規模(2.654兆ドル)を維持できる金額。 ③ 2011年6月までに6,000億ドル	上限額設定せずに 買入額を毎週公表	当初総額 2,000億ポンド →2,750億ポンド (2011年10月) →3,500億ポンド (2012年2月)

コ ラ ム

3-2 公的年金基金の活用による国債消化＜Captive market＞

リーマンショック後に財政状況が悪化する中で、各国では、政府債務削減や公的資金注入の原資として、公的年金基金の資金を活用する事例がみられる。これにより、財政支出の原資は国債発行ではなく資産の取り崩しによって捻出されることとなり、見かけ上、財政状況の悪化を緩やかにし、また、国債需給の緩和や国債利回りの抑制を図ることができる（コラム3-2表）。

Reinhart, Kirkegaard and Sbrancia（2011）は、このような公的年金基金等を政府債務削減に充当させている事例が、複数あることを指摘しており、「Captive market（囚われの投資家）」と称している。

コラム3-2表 公的年金基金を活用した国債消化の例

	主な内容	実施時期
ポルトガル	リーマンショック後に財政赤字削減目標達成のため、ポルトガル・テレコム年金基金の資金を国庫金に繰り入れ。 (約28億ユーロ＝GDP比1.5%規模)	2010年
アイルランド	リーマンショック後の銀行危機と財政危機に際して、EUとIMF等による財政支援プログラムに、自国の年金基金資金を充当。 (2010年財政支援パッケージ：総額850億ユーロ ＝ユーロ圏からの融資450億ユーロ ＋IMF出資225億ユーロ ＋自国年金基金資金175億ユーロ)	2010年
フランス	国内の累積社会保障債務返済スキームとして、フランス社会保障基金（CADES）への社会保障債務の移し替えにあわせ、追加の返済財源として、フランス年金準備基金（FRR）から資金移転を実施。 (総額294億ユーロ＝21億ユーロ／年：2011～2024年まで)	2011年

(3) 実質金利のマイナス化

●米英独仏では短期国債の実質金利はマイナス化

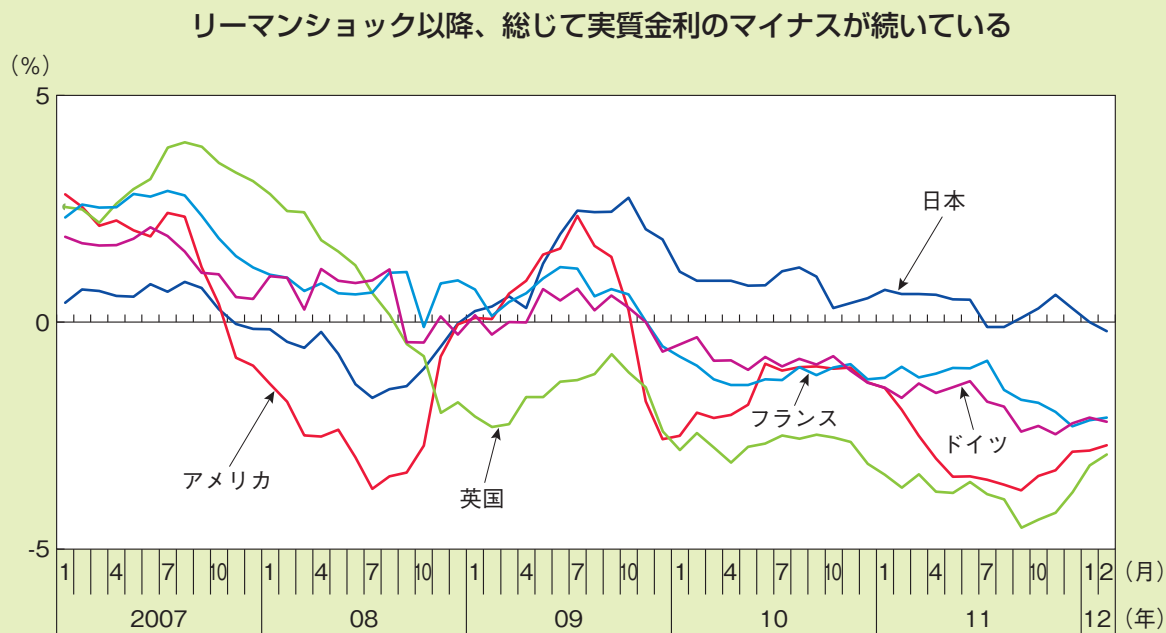
以上のように、リーマンショック後に財政状況が悪化する中で、金融規制の変更や金融政策などにより、結果として、投資家が国債を保有するインセンティブを高め、国債を安定的に消化する仕組みが構築されてきた、との見方もできる。こうしたこともあり、財政状況の悪化にも関わらず、我が国等の国債利回りはファンダメンタルズよりも低く抑えられている、という見方もできる。

各国中央銀行の金融緩和政策が継続されていることが主因（アメリカやドイツでは外国投資家による「安全資産」への投資も要因）ではあるが、アメリカ、ドイツ、フランス、英国ともに実質金利（各国FBレートをCPIにより実質化）はマイナスになっている。実質金利がマイナス化している国では、実質的な政府債務残高の削減が可能である（第3-1-21図）。

なお、我が国においては、1990年代半ば以降、デフレ状況にあるが、名目金利にはゼロという下限があるために、実質金利は基本的にプラスになっている。デフレは実質的な政府債務残高にはマイナスの影響を持っていると言えよう。ただし、名目金利が低いこと自体は、利払費の低下を通じて政府債務残高を抑制している。

このように、国内資金の「制度的な封じ込め」が生じていると考えられる。Reinhart, Kirkegaard and Sbrancia（2011）では、こうした実質金利の抑制あるいはマイナス化を促す

第3-1-21図 主要国の実質金利の推移



政策は、ブレトンウッズ体制下でみられた「金融抑圧（financial repression）」に似ていると指摘している^{34, 35}。

コラム

3-3 我が国のブレトンウッズ体制前後の実質金利の変化

ここでは、ブレトンウッズ体制下でみられた「金融抑圧（financial repression）」を、我が国の例で確認する。我が国の実質金利は、ブレトンウッズ体制下の1960～70年代を中心に、0%付近で推移し、一時的にマイナス金利になっていた（コラム3-3図）。

第二次世界大戦後の復興過程では、資本・為替規制、金利規制、業務規制等、あらゆる面で金融規制が課されていた。金利規制については、「臨時金利調整法」（1949年）に基づく大蔵省告示などにより、預金金利・貸出金利の最高限度が定められていた³⁶。さらに、資本・為替規制では、「外国為替及び外国貿易管理法」（1949年）、「外資に関する法律」（1950年）及び関連政省令等により、①輸入は政府による承認制（輸入に係る外国為替予算制度＜輸入金額・品目を規制＞）②外国為替・資本取引の原則禁止・例外自由³⁷、③外貨集中制³⁸、④為替管理機構としての外為銀行（東京銀行）の活用など、民間資金が国内で循環する仕組みが確立された。こうした規制により、1960年代の高度成長期も実質金利は低水準で推移してきたとみられている。

その後、1971年のニクソンショックを機にブレトンウッズ体制が崩壊し、徐々に変動相場制に移行する国が増えていくと、経済活動のグローバル化が進展していったこともあり、資本移動のさらなる自由化等、金融自由化（金利自由化など）の流れが世界各国で進展した。

我が国においても、金利規制については、1979年の譲渡性預金の販売開始以降、国債の流通市場が形成される（後述）ことなどを通じて、段階的に緩和されていった。特に、1985年の日米円・ドル委員会において「定期預金金利の撤廃」が議論され、「市場アクセス改善のためのアクション・プログラムの骨格」（1985年）にて、1987年までには大口預金金利の緩和及び撤廃を実現する方針が策定された。それ以降、MMC（最低預入金額5,000万円以上）の導入（1985年）、小口MMC（スーパーMMC：最低預入金額300万円）の導入（1989年）、貯蓄預金の導入（1992年）と順次規制は解除され、最終的には、1994年の流動性金利（当座預金以外）の完全自由化をもって、預金金利の自由化は完了した。

資本・為替規制については、1960年の「貿易為替自由化計画大綱」にて為替の経常取引の2年以内の原則自由化が掲げられたことをきっかけに、順次規制緩和がなされていった。1964年のIMF8条国移行のタイミングで、外貨予算が廃止され、原則として経常取引に関する為替取引は自由化された。1972年には、外貨集中制度が廃止され、居住者の外貨保有が自由化された。1979年の外為法の全面改正により、対外・対内証券投資などを事前届出制とするなど、資本取引について、原則禁止から原則自由の体系に大きく変更されることとなった。最終的には、1997年の外為法の改正により、資本取引についての許可・事前届出制を原則廃止し、事後報告制に変更することや外為業務の自由化などが盛り込まれ、資本・為替規制についての

注 (34) Reinhart, Kirkegaard and Sbrancia (2011) は、ブレトンウッズ体制下では、世界各国で、IMFを中心とした金ドル本位制による固定相場制度が敷かれ、金利規制などの金融規制が導入されていたことから、世界的に、実質金利は低水準（平均的にマイナス）にあった、と指摘している。

(35) Hellmann, Murdock and Stiglitz (1997) は、金融抑圧（financial repression）は、政府が民間部門からレントを引き出すことを意図したものである一方、金融抑制（financial restraint）は、民間部門の中にレントを作り出し、経済効率を高めるもの、としている。

(36) 預金金利については、告示により定められた上限金利が、ほぼ適用金利とされていた。一方、貸出金利については、一年未満の短期金利についてのみ同法の規制下にあったものの、当時の銀行等は、借り手に対して、融資金の一部を預金として預けさせる「歩積み・両建て預金」を強制したりするなどして、実効的な貸出金利（実効金利）を調整することができたと言われ、貸出金利規制についてはさほど実効的なものではなかったと言われている。また、一年以上の長期金利については同法の適用外であった。

(37) 具体的には、外為取引や資本取引について、広い範囲で「原則禁止」としたうえで、一方で、政省令によって部分的に禁止を解除したり、個別で許可・認可を与えるといった、一種の裁量行政がなされていた。

(38) 具体的には、希少な外貨の有効な利用を図ることと、外貨資金の取引を正確に把握するため、政府に外貨を集中し、そしてこれを計画的に使用するという制度が採用された。民間事業者が輸出などによって得た外貨は、当該業者によって取立てられ、業者から外為銀行（為銀）に買い取られ、為銀から大蔵大臣勘定に集中し、外国為替資金特別会計として捕捉される。こうして集中された外貨は、外貨予算制度によって、政府主導の下、計画的に使用されることとなった。

自由化が達成された。

こうした規制の解除は実質金利の上昇に影響を与えたと考えられるが、加えて、オイルショックを経て安定成長期に移る中で、1975年以降の国債大量発行をきっかけに国債流通市場が形成されることにより、国債が市場で取引されるようになったことが、我が国の実質金利の上昇に大きく寄与した。

この前後の動きを見ると、1970年代前半以前には、国内で発行された国債は、銀行を中心としたシンジケート団によって引き受けられ、銀行等が保有することで消化されていた（シ団引受）。この時期には、実質金利は0%付近で推移しており、新発債の発行利回りは、低位抑制されていた。銀行等が引受けた国債は、日本銀行が実施する「国債買いオペ」に引受後1年程度で入れることができたこと³⁹から、国債流通市場がなくとも、国債を引き受けるリスクは小さく、保有期間1～2年程度で年7%程度の利回りを確保できた。そのため、銀行等の引受インセンティブは高かったと考えられる。

しかし、1975年以降の国債大量発行が始まると、日本銀行の「国債買いオペ」が吸収する量を上回るペースで国債が新規発行されたことから、引き受けた国債は必ずしも日本銀行に買い取られることがなくなり、銀行等の保有国債残高は急増することとなった。このように、国債引受にリスクが伴うようになり、銀行等の引受インセンティブは低下した。そのため、国債の円滑な消化が課題となった。こうしたことから、国債の円滑な消化と国債の流動化（他の金融機関や機関投資家への売却）を企図して、1977年4月以降、銀行等保有国債の売却制限が徐々に緩和された。こうして、国債大量発行を背景に国債の流通市場が形成された結果、国債の価格及び金利は市場取引の中で決定されることとなった。

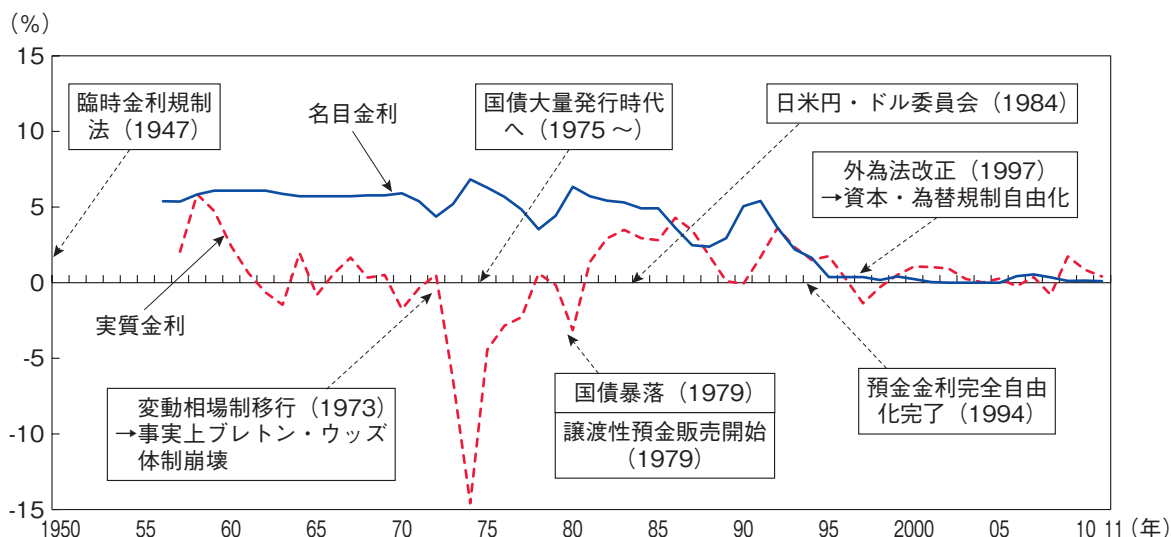
国債流通市場が形成されていくと、前述した金融規制（金利規制等）の影響や財政負担の軽減を企図して低位抑制されていた新発債の発行金利は、流通利回りに即して弾力的に変更されるようになった。加えて、1978年6月の3年債の公募入札開始以降、短中期債を中心に他の年限についても国債の公募入札が実施された。

こうしたことから、経済状況が大きく変化し実質金利が上昇する中、国債は市場実勢価格で取引されるようになっていった。

このように、ブレトンウッズ体制下では、直接的な金融規制により実質金利を抑え込んでいた点で「金融抑圧」と言われているが、現在では、リスク管理の強化や金融システムの安定等を目的とした金融規制が、副次的に国内資金を「封じ込め」ている点で異なる。

コラム3-3図 日本の名目・実質金利の推移

規制金利下では実質金利は低水準。また、2000年代も総じて低水準で推移



(備考) 1. IFS、OECDにより作成。FBレートを実質化。

2. フィッシャー方程式 $\langle (1 + \text{名目金利}) = (1 + \text{実質金利}) \times (1 + \text{インフレ率}) \rangle$ に基づき、実質金利を算出した。(インフレ率=CPI前年比伸び率)

注

(39) 日本銀行は、1966年以降、金融調節の一手段として「国債買いオペ」を実施し、高度経済化の資金需要に応える形で成長資金を供給していた。

第2節 財政の現状と変動要因

第1節では、国債利回りや財政リスクプレミアムの動向を確認した。我が国の国債利回りが低位で推移している背景については、財政状況は悪化しているが、国内民間貯蓄が豊富なことや金融規制の変更等の影響などが考えられる。

第2節では、我が国財政の現状を歳出、歳入に分けて概観し、財政状況が悪化している背景を確認する。その際には、近年の動向に加えて、中長期的な動向に焦点を当てる。次に、政府債務残高の変動要因を利払費、プライマリーバランス等の観点から整理し、今後、財政の持続可能性の確保へ向けて、どのような視点から財政運営に取り組むべきかを分析する。

1 財政の現状

最初に、構造的財政収支や基礎的財政収支、歳出・歳入の項目の動向などを確認する。続いて、歳出・歳入の項目の中長期的な動向を検討する。こうした作業を通じ、我が国財政が置かれている厳しい状況を確認する。

(1) 近年の動向

●リーマンショック後と東日本大震災後の財政出動により財政収支は悪化

まず、国と地方を合わせたフローの財政状況を概観するため、財政収支の動向を循環的財政収支変動（景気変動に伴う受動的な財政収支変動）と構造的財政収支変動（景気変動以外の裁量的な財政収支変動）に分けて、最近の動向を確認する⁴⁰（第3-2-1図）。

過去20年程度の財政収支の内訳を概観すると、主たる変動は構造的財政収支の変動によって生じており、景気循環に伴う受動的な変動は小さな割合しか占めていない。利払費は、2000年代前半に国債利回りが低下したことから減少し、引き続き低水準で推移している（後述）。

各項目をやや仔細に見ると、循環的財政収支は、2000年代前半の景気拡張等から赤字は縮小し、2007年度には黒字に転じている。しかし、リーマンショック後の景気後退を受けて2008年度から2009年度にかけて赤字が大きく拡大し、2010年度についても高水準の赤字となっている。

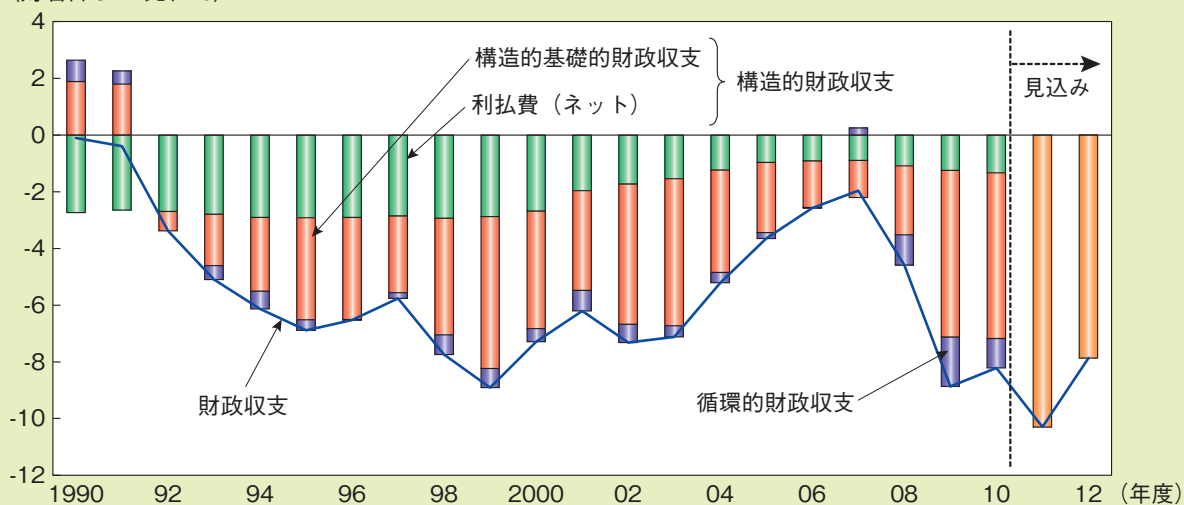
構造的基礎的財政収支は、2000年代前半の歳出削減と歳入改革を車の両輪とする「歳出・歳入一体改革」等の財政構造改革から、赤字が縮小した。しかし、2008年度から2009年度に

注 (40) ここでは、SNAベースで見る。

第3-2-1図 国・地方の循環的・構造的財政収支の動向

リーマンショック後と東日本大震災後の財政出動により財政収支は悪化

(対名目GDP比、%)



- (備考) 1. 2010年度までの実績は、内閣府「国民経済計算」により作成。2011年度、2012年度の見込みは、2011年12月時点の推計値。
 2. 推計方法については、付注3-3を参照。
 3. 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。
 4. 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。2008年度については、日本高速道路保有・債務返済機構からの債務承継分約2.9兆円を除く。
 5. 財政収支 = 循環的財政収支 + 構造的財政収支
 = 循環的財政収支 + 構造的基礎的財政収支 + 利払い費(ネット)
 = 基礎的財政収支 + 利払い費(ネット)。
 6. 2011年度・2012年度の見込みは、構造的財政収支と循環的財政収支の合計。

かけて、リーマンショックの影響による税収の大幅な減少や、景気回復に向けた諸施策の実施による歳出の増大⁴¹から、赤字は拡大した。2010年度も円高・デフレ対策を実施したこと等を受けて、2009年度と同程度に財政収支は悪化している。

こうした循環的財政収支と構造的基礎的財政収支の変動からは、我が国財政では、①景気が悪くなると税収が減少したり、失業手当などの政府支出が拡大するという財政の自動安定化機能⁴²(ビルトインスタビライザー)が働いていること、②景気情勢に応じて、財政支出や減税を拡大する裁量的な経済政策がとられていることを示している。

2011年度については、震災後の復旧・復興に向けた累次の補正予算を策定したこと等から、財政収支が大幅に悪化する見込みであるが、2012年度は、復旧・復興対策が一巡することから、赤字は縮小する見込みである。

注 (41) 2008年度には「安心実現のための緊急総合対策」(2008年8月29日)、「生活対策」(2008年10月30日)、「生活防衛のための緊急対策」(2008年12月19日)、2009年度には、「経済危機対策」(2009年4月10日)、「明日の安心と成長のための緊急経済対策」(2009年12月8日)により歳出拡大を伴う対策が行われている。
 (42) 制度改正等を伴わずに経済を安定化させる機能。

●東日本大震災を受けて公共投資が増加

次に、国・地方の歳出と歳入の近年の動向をやや仔細に見る⁴³。名目GDP比でみた国・地方の歳出動向について、各年の変化を要因分解すると、次のような点が特徴として指摘できる（第3-2-2図）。

歳出は、2000年代前半から半ばにかけては、①2002～2007年の景気拡張期に景気対策による大規模な支出がなかったこと、②医療制度改革や年金改革（2004年）といった構造改革等により財政健全化が図られてきたことなどから、前年差マイナスで推移し、減少傾向にあった。

その後、①2008年度にはリーマンショックが発生し、「生活対策」（2008年10月30日、同26.9兆円）、「生活防衛のための緊急対策」（2008年12月19日、同43兆円＜財政上の対応10兆円、金融面での対応33兆円＞）等の補正予算を伴った経済対策が実施されたほか、②2011年3月に東日本大震災が発生し、復旧・復興対応のための補正予算が2011年度に3次に渡って取られたこと（予算規模約14兆円）から、2008年度以降、歳出は振れが大きくなっている。

各項目を見ると、社会保障費は、高齢化の進展に伴い、過去20年間に渡って構造的に増加傾向にある（後述）。2009年度は、基礎年金の国庫負担割合を2分の1に引き上げること⁴⁴等の施策が取られた影響から、社会保障費は増加している。2010年度は、①家計を直接応援し、国民の生活を守るため、子ども手当⁴⁵等の施策が実施された他、②2010年度の補正予算では、子育て支援策⁴⁶や福祉支援策の強化等が実施され、社会保障費は増加している。2011年度についても、年金給付・生活保護の増加等から社会保障費は増加している。もっとも、子ども手当については、当初予算では、3歳未満の子どもについて支給額を2万円に引き上げることが予定されていたが、震災の発生を受けて、第1次及び第3次補正予算で震災関連費の財源捻出のために減額された（3歳未満の子どもは、9月分までは1.3万円、10月分以降は1.5万円）。2012年度は、子供に対する手当の減額（2011年度10月分以降の支給額の変化と所得制限の実施等から約3千億円減少する見込み）等から、2011年度より減少する見込みである。

公共事業費は、2000年代を通して、公共事業の効率性・透明性の観点から大規模公共事業の抜本的な見直しを進めていることなどから、減少傾向にある（後述）。しかし、リーマンショック後の景気対策で2009年度に増加したほか、2011年度と2012年度は、震災後の復旧・復興事業（①河川、港湾、道路、学校施設等の復旧事業や、②災害公営住宅の整備など）により増加する見込みである⁴⁷。

注

(43) ここでは、SNA ベースで見る。

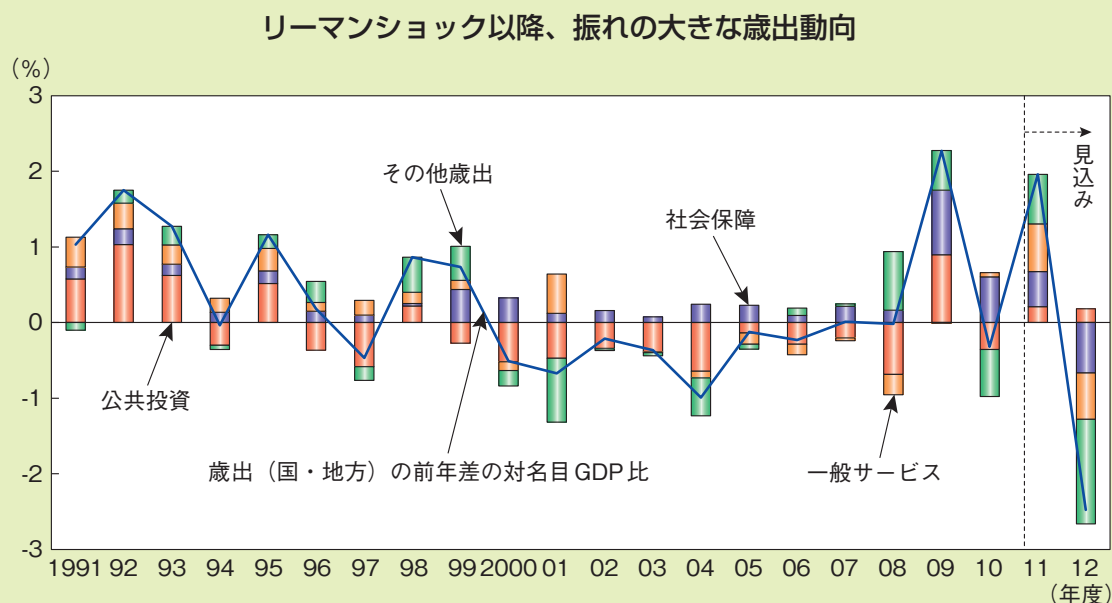
(44) 年金制度の長期的な負担と給付の均衡を図り、年金制度を持続可能なものとするため、基礎年金の国庫負担割合を現行の36.5%から2分の1へと引き上げられた（2009年6月26日施行）。これにより、社会保障費は2.5兆円増加した。

(45) 次代の社会を担う子ども1人1人の育ちを社会全体で応援するため、中学校卒業前の子ども一人当たり13,000円の支給を行うこととなった（2010年4月1日施行）。これにより、社会保障費は1.7兆円増加した。

(46) 国民が安心して暮らすことができ、また、子どもを産み育てながら働けるよう、社会保障を強化し、その潜在需要の実現を雇用の拡大につなげることを目的とした施策。

(47) 一般予算ベースでは、2012年度に公共事業費は減少する見込みであるが、SNA ベースでは、出来高ベースであるため、2011年度補正予算における公共事業のなかには、執行が2012年度になる事業もあり、結果として出来高ベースでは、増加が見込まれている。

第3-2-2図 国・地方の歳出の動向



- (備考) 1. 2010年度までの実績は、内閣府「国民経済計算」により作成。2011年度、2012年度の見込みは、2011年12月時点の推計値。
2. 国・地方間の経常移転、資本移転は相殺した。
3. 「公共投資」は、総固定資本形成、在庫品増加、土地の購入（純）が含まれる。
4. 「社会保障」は、一般政府内の経常移転のうち、国・地方と社会保障基金間支払いのネット、現物社会移転以外の社会給付が含まれる。
5. 「一般サービス」は、現物社会移転、現実最終消費、固定資本減耗（控除）が含まれる。
6. 1998年度は、国鉄・林野一般会計承継債務分（約27兆円）を除く。
7. 2008年度は、一般会計（一般政府）による日本高速道路保有・債務返済機構（公的金融機関）からの承継債務分（約2.9兆円）を除く。

一般サービス費（外交、防衛、警察等の社会全体に対するサービス活動に要する消費支出等）とその他歳出（中小企業対策、エネルギー対策、食料安定供給等に関する費用）については、2000年代前半から半ばにかけて歳出の増加要因となっていない。2011年度には、震災に関わる瓦礫処理（「一般サービス」に計上）や、震災後の中小企業向けの事業再建及び経営安定のための融資や被災者向け補助金（「その他歳出」に計上）等の震災関係経費から一時的に増加するが、2012年度にはその影響が剥落する見込みである。

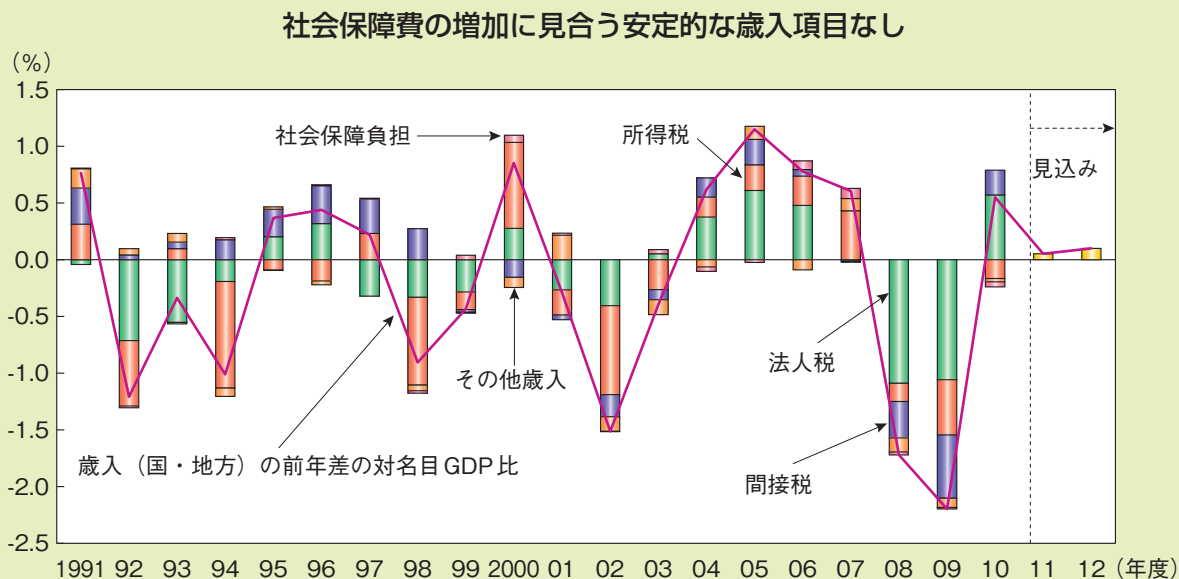
●東日本大震災による下押しはあるが、景気改善などから歳入は若干の増加

同様に、国・地方の歳入動向を見ると、次のような点が特徴として指摘できる⁴⁸（第3-2-3図）。

歳入は、景気変動を受けて増減を繰り返している。2000年代半ばには、景気拡張もあって増加しているが、リーマンショック後の2008年度、2009年度には、景気悪化により大幅に減少している。2010年度は、景気持ち直しに伴い、法人税を中心に増加している。

注 (48) ここでは、SNA ベースで見る。

第3-2-3図 国・地方の歳入の動向



- (備考) 1. 2010年度までの実績は、内閣府「国民経済計算」により作成。2011年度・2012年度の見込みは、2011年12月時点の推計値。
 2. 国・地方間の経常移転、資本移転は相殺した。
 3. 「所得税」「法人税」は、所得に課される税、その他の経常税が含まれる。
 4. 「間接税」は、生産物に課される税（付加価値型税、輸入関税、その他）、生産に課されるその他の税が含まれる。
 5. 「社会保障負担」は、中央政府・地方政府の帰属社会負担（公務災害補償等）を示し、社会保障基金の受取となる保険料負担は入らない。
 6. 2011年度以降については、歳入合計のみを表示。
 7. 2006年度、2008年度～2011年度は、財政投融资特別会計財政融資資金勘定（2006年度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等（12兆円、11.3兆円、7.3兆円、4.8兆円、2.6兆円）を除く。

2011、2012年度は、東日本大震災による下押しがあるものの、景気の緩やかな回復に伴う消費税の増加が期待されることなどから、歳入の若干の増加を見込んでいる。2011年度の税制改正では、法人税の基本税率引下げ⁴⁹等が実施された。2012年度の税制改正では、地球温暖化対策のための税⁵⁰や給与所得控除の上限設定⁵¹等が実施された。

このように歳出では、社会保障費が構造的に増加している一方、歳入では、この増加に見合う安定的な歳入項目はなく、歳出と歳入のアンバランスが生じていることが指摘できる。

注 (49) 国際競争力の向上や立地環境の改善等を図り、国内の投資拡大や雇用創出を促進するため、法人税率を30%から25.5%へ4.5%引き下げるとした税制改正。これにより、国税と地方税を合わせた法人実効税率は5%引き下げられた（40.69%⇒35.64%）。
 (50) 税制による地球温暖化対策を強化するとともに、エネルギー期限CO₂排出抑制のための諸施策を実施していく観点から、全化石燃料を課税ベースとする現行の石油石炭税にCO₂排出量に応じた税率を上乗せする「地球温暖化対策のための課税の特例」を創設。
 (51) 給与所得控除について、給与所得者の必要経費が収入に応じて必ずしも増加するとは考えられないこと、また、主要国においても定額又は上限があること等から、給与収入1,500万円を超える場合に上限（245万円）を設定。

(2) 中長期的な動向

● 社会保障関係費・国債費は増加傾向

続いて、中長期的な視点から、歳出と歳入の推移を項目毎に見る。過去との比較にあたっては、物価水準や経済規模の違いを踏まえ、名目GDP比を用いる（第3-2-4図）。

まず、国の一般会計の歳出について、1970年からの決算額の推移を見る。

「社会保障関係費」は、「福祉元年」といわれる1973年から、①老人医療費の自己負担無料化、②公的年金に対する給付水準の大幅な引上げや標準報酬の再評価（賃金スライド制の導入）、③公的年金給付額への物価スライド制導入等の制度改革が実施され、増加している。さらに、急速な高齢化の進展を背景とした社会保険費の増加と少子化対策による社会福祉費の増加により、増加している。加えて、リーマンショック後の景気動向を映じて、生活保護受給者が急増していることも増加の一因となっている。先行きについても、一段の高齢化の進展から、年金給付、医療・介護費の増加が指摘されている（後述）。

「公共事業費」は、バブル崩壊後の景気対策で積極的に積み上げられてきた。しかし、2000年代以降、厳しい財政事情を踏まえ、「今後の経済財政運営及び経済社会の構造改革に関する基本方針」（2001年）や「構造改革と経済財政の中期展望」（2002年）等で公共事業費縮減と重点化・効率化の方針が示され、事業の選択と集中、入札契約制度改革、コスト縮減等の取り組みが図られてきたことから、公共事業費は縮小傾向にある。もっとも、先行きについては、インフラの老朽化が急速に進み維持管理費・更新費が増加する見込みである⁵²ことが指摘されている。

「文教及び科学振興費」は、少子化の進展に伴って教育投資は減少している一方、研究開発費への資源投入の増加による科学振興費の増加から、横這いで推移している。子ども1人当たりの国や地方の教育への支出割合は、他の先進国と遜色ない水準にある。

「地方交付税交付金等」は、高齢化を背景とした社会保障関連補助金の増加から地方財源が不足したため、拡大傾向にあったが、2004年度の三位一体改革による国から地方への財源移譲⁵³により、減少に転じた。近年では、リーマンショックや震災から、地方税の大幅な落ち込みが見込まれるなか、地方の財源不足の補填のため、増加している。

「その他」は、深刻な財政状況を映じて公務員人件費が減少傾向にある一方、2009年度に、リーマンショックを受けた景気対策のための中小企業支援や太陽光発電導入支援⁵⁴等から、増加している。

注

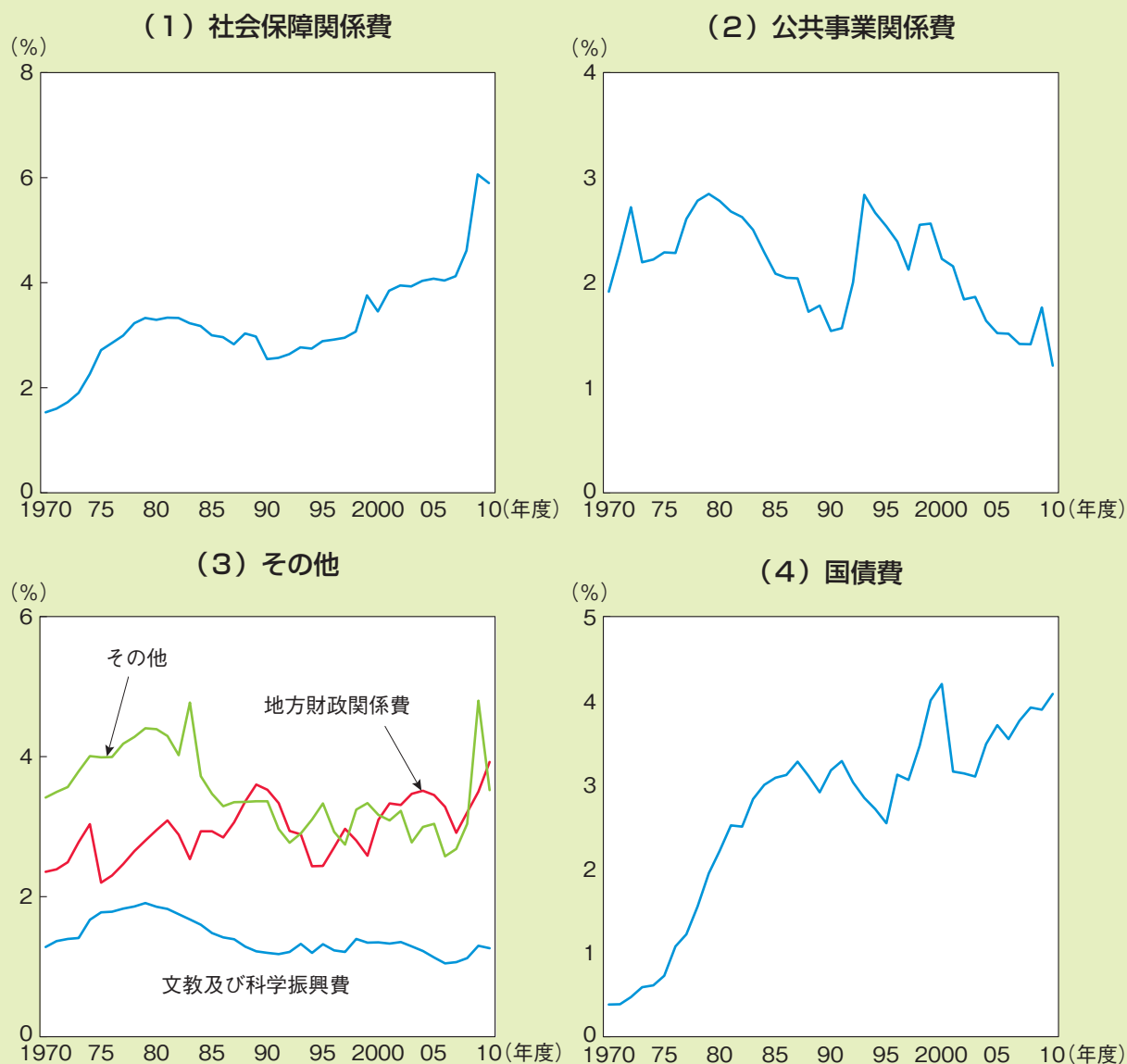
(52) 国土交通省「平成21年度国土交通白書」。

(53) 国・地方の「三位一体の改革」の一環として行われたもの。所得税から個人住民税への3兆円規模の税源移譲が行われ（2007年分所得税、2007年度分個人住民税から）、2006年分は所得譲与税で措置。

(54) 太陽光をはじめとする新エネ・省エネ技術の普及を急加速するため、「スクール・ニューディール」構想、太陽光発電の導入抜本加速（2020年頃に20倍程度に）を図る。

第3-2-4図 歳出の中長期的動向（対GDP比）

社会保障関係費と国債費は増加傾向



「国債費」は、「債務償還費」と「利払費」からなるが、いずれも政府債務残高増加の影響を受けるものである。政府債務残高が増加したのは、1990年代には公共事業関係費の増加が主因となっていたが、近年では、高齢化の進行等に伴う社会保障関係費の増加や、景気の低迷や累次の減税等による税収の減少などによるものであり、国債費はこうした要因によって増加傾向にある。国債費が一般歳出に占める割合が高くなっており、結果として、財政が硬直的になっている（財政の自由度が失われている）。

こうしたことから、社会保障関係費の規模の増大が、我が国の財政を圧迫しており、先行きについても懸念すべき課題であることが分かる。

●国際比較の点では、我が国の歳出は低い水準

我が国の歳出（一般政府）の特徴を名目GDP比で国際比較する⁵⁵（第3-2-5図）。

我が国の歳出規模は、アメリカと同程度であり、先進国の中では低い水準となっている。ただし、近年では、高齢化により社会保障費が増加していることから、他国との差は縮まりつつある。

やや仔細に見ると、社会保障費は、他の先進国でも高齢化が進展していることから、我が国同様に増加傾向にある。中でも、我が国の高齢化のスピードは最も速いことから、社会保障費の増加は顕著で、英国に近い水準になってきている（OECD諸国28国中18位＜2009年＞）。他方、公共事業関係費は、2000年代以前は、高水準にあったが、近年では、先進国と同水準まで減少している。

こうしたことから、我が国の歳出は、社会保障費以外の支出は相対的に低水準である（OECD諸国28国中最下位＜2009年＞）が、社会保障費の支出は相対的に中程度の水準になっていることが特徴である。

●所得税収・法人税収は減少傾向

次に、国の一般会計の歳入について、1970年からの決算額の推移を見る（第3-2-6図）。

「所得税収」は、バブル崩壊以降、ほぼ一貫して減少傾向にあり、近年ではリーマンショックの影響も受け、2010年度は1990年度からほぼ半減している。こうした背景を分析する際には、所得税収を①利子等の分離課税分、②給与等の総合課税分、に分けて見ることが重要である。1990年度の所得税収は26.0兆円（うち①10.7兆円、②15.3兆円）となっている一方で、2010年度の所得税収は13.0兆円（うち①2.7兆円、②10.3兆円）であり、分離課税分の減少が大きい。これは、バブル期に高騰していた金利や地価等が低下したことなどによる。また、給与等の総合課税分の減少要因としては、景気低迷のほか、1994年秋の税制改革による累進構造の緩和等を含む制度減税⁵⁶、2004年度以降の地方への段階的な3兆円の税源移譲による税率構造の改正等が行われたことも一因である。

「法人税収」についても、バブル崩壊以降、ほぼ一貫して減少傾向にあり、近年ではリーマンショックの影響も受け、2010年度は1990年度からほぼ半減している。こうした背景には、①景気低迷による企業収益の動向や、②1998年、1999年の2度にわたる法人税率の引下げ⁵⁷、③企業の業績が回復して利益が出た後も過去の欠損金を繰り越して控除できる繰越欠損金⁵⁸の控除制度の適用額の増加、などがある。法人税収の振れは大きく、景気変動に左右されやす

注 (55) ここでは、SNAベースで見る。

(56) 1997年4月1日の消費税率引き上げは、1994年11月に成立した税制改革関連法によって行われた税制改革の一環。所得税・住民税減税の実施も盛り込まれ、制度減税3.5兆円、特別減税2.0兆円が1995年に実施。前者は恒久的な制度変更であった一方、後者は、当初1年で終了するはずであったが、その後1年延長され1996年で終了した。

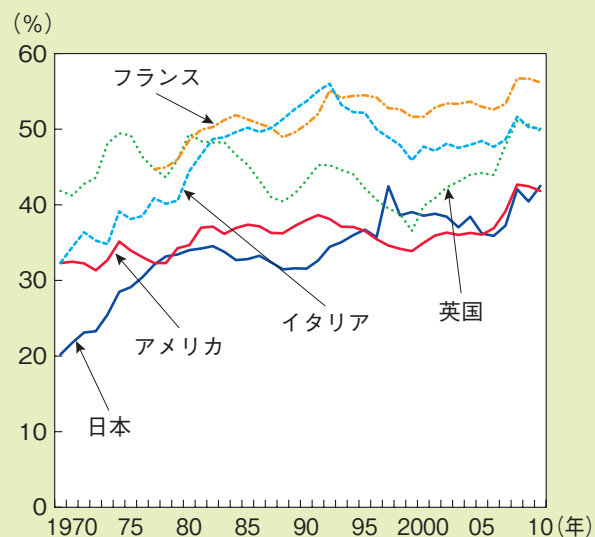
(57) 企業活力と国際競争力を維持し、経済構造改革を推進する観点から、1998年度には法人税の基本税率を37.5%から34.5%へ引下げ、1999年度には34.5%から30.0%へと引き下げられた。

(58) ある事業年度に生じた欠損金額は最長9年間（2011年度改正により、7年から延長）繰り越して、翌期以降に生じた所得金額の80%相当額と相殺することが可能である。

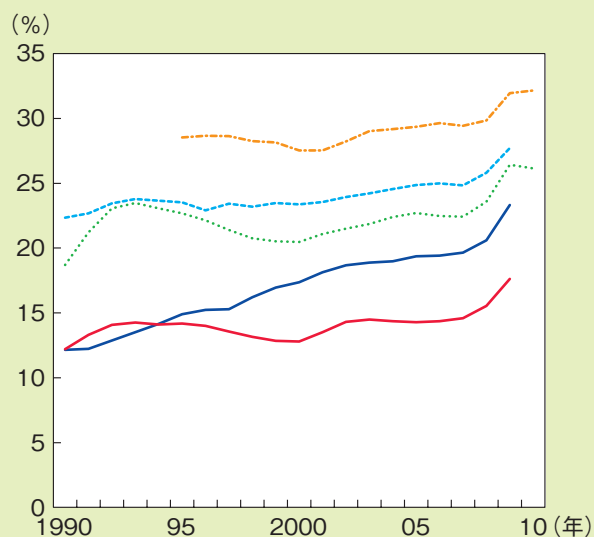
第3-2-5図 歳出の国際比較

各国とも社会保障費を中心に歳出が増加傾向

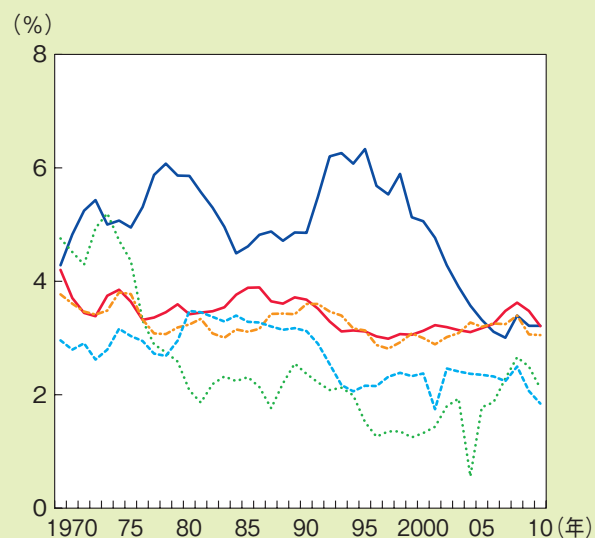
(1) 歳出総額



(2) 社会保障費



(3) 総固定資本形成



(備考) 1. OECD.statにより作成。一般政府ベース。値は名目GDP比。
2. データに制約があるため社会保障費は1990年から。

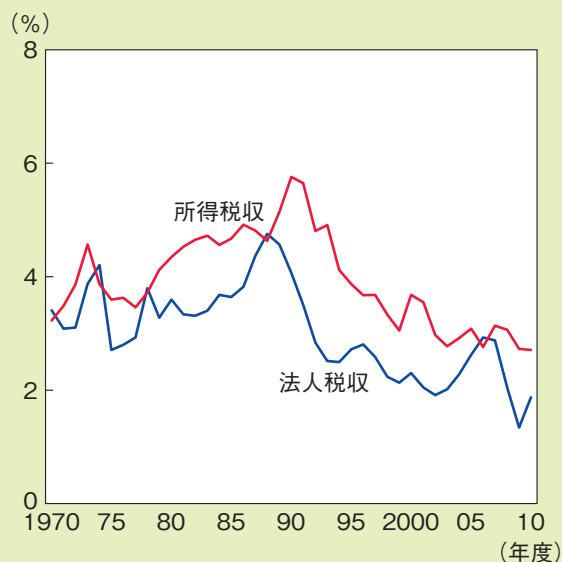
い。なお、我が国企業の国際競争力の向上や我が国の立地環境の改善を通じ、雇用と国内投資の拡大を図る観点から、2011年度の税制改正により、法人実効税率は、40.69%から35.64%まで引き下げられ、アメリカよりも低く（カリフォルニア州40.75%）、フランスと同水準（33.33%）となった。

「消費税込」は、1989年の消費税導入（3%）後、1997年の消費税率の5%引上げ（国税4%、地方税1%）から増加している。他方、「間接税収（たばこ税等）」は、消費税導入以降ほぼ横這いで推移している。先行きについては、「社会保障と税の一体改革」の一環として、消費税率の引上げ（2014年4月8%（国税6.3%、地方税1.7%）、2015年10月10%（国税7.8%、地方税2.2%））を含む「社会保障の安定財源の確保等を図る税制の抜本的な改革を行うための消費

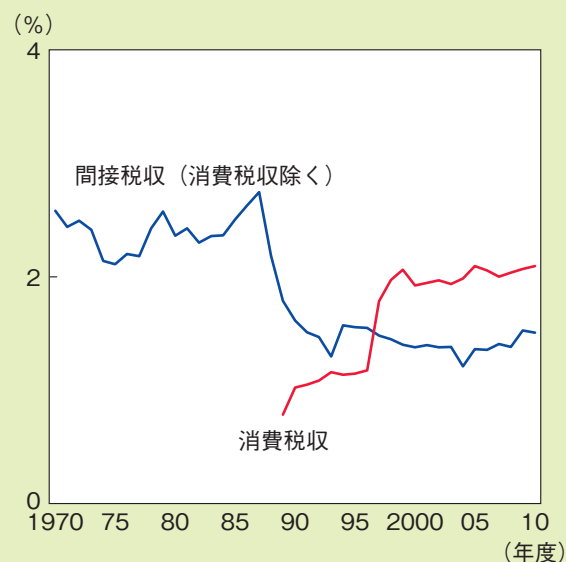
第3-2-6図 歳入の中長期的動向（対GDP比）

法人税収と所得税収は減少傾向

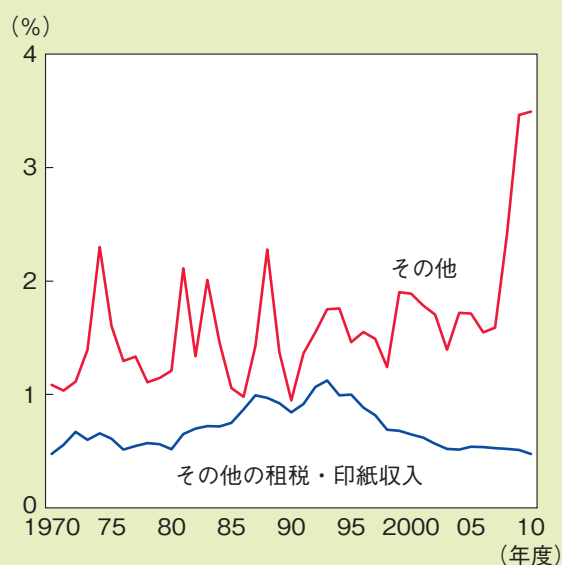
(1) 法人税収、所得税収



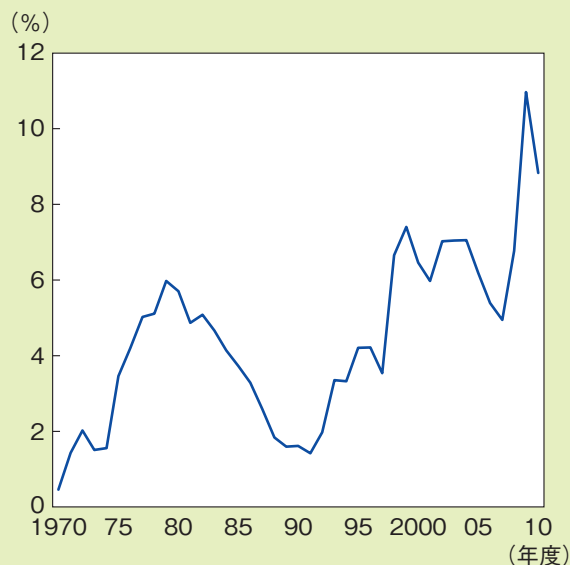
(2) 間接税収、消費税収



(3) その他



(4) 公債収入



(備考) 1. GDPは、内閣府「国民経済計算」により作成。
 2. 各項目は、財務省「財政金融統計月報」により作成。
 3. 国ベースで作成。

税法等の一部を改正する等の法律案」を国会に提出したところである。

「その他（相続税等）」は、リーマンショック以降の厳しい経済情勢により税収が減少したものの、財政投融资や外国為替資金特別会計の運用収益を中心とした特別会計の剰余金からの受入れ⁵⁹等により、全体として2010年度は2005年度からほぼ倍増した。

注 (59) 外国為替資金特別会計（以下「外為特会」という。）から一般会計への繰入れについては、平成22年12月に公表した剰余金の一般会計繰入ルールにおいて、現行の中期財政フレームの期間（23年度予算から25年度予算まで）においては、外為特会の内部留保額を段階的に増やしていくことを目指しつつ、一般会計の財政事情に最大限配慮し、剰余金の一般会計への全額繰入も含めて検討することを定めた。

「公債収入」は、1970年代後半以降、増加している。バブル崩壊後、所得税・法人税収入が減少するなか、増加傾向にある社会保障関係費に見合う安定的な歳入項目もなく、増加している。

こうしたことから、税収は十分な安定財源となっておらず、借入に依存した脆弱な構造になっている。また、消費税や間接税の変動は小さく、所得をベースとした税収よりも支出をベースとした税収の方が安定的になっている。

●国際比較の点では、我が国の税収は相対的に低い水準

我が国の税収（一般政府）の特徴を名目GDP比で国際比較する⁶⁰（第3-2-7図）。

我が国の税収規模は、アメリカと同程度であり、先進国の中で下から2番目の水準になっている（OECD33国中32位＜2009年＞）。こうした背景には、所得税と消費税が相対的に低い水準で横這いで推移する中、高い水準にあった法人税収が減少傾向にあることがある。

やや仔細に見ると、消費税は、所得税、法人税と並ぶ基幹税であるが、我が国の現行の消費税率5%は、他国の付加価値税率（標準税率）（英国20%、イタリア21%、フランス19.6%）と比較して低いことから、低水準にある。なお、アメリカについては、我が国と同水準になっている⁶¹。法人税収は、前述のとおり景気低迷と法人税率の引下げ等から、先進国との格差は縮小している。

こうしたことから、我が国の歳出と税収を合わせてみると、国際比較では、歳出（国民の受益）は低いものの、税収（国民の負担）が更に低いため、受益と負担のバランスが取れていない状況にある。

(3) 基礎的財政収支の悪化

●国の基礎的財政収支は悪化

このように歳出では社会保障関係費が増加傾向にある一方で、歳入では社会保障関係費に見合う収入がなく、アンバランスが拡大している。そこで、国債発行に伴う収支を除いた基礎的財政収支（対GDP比）を見る。これは、税収入等の本来の収入で、国民のために使われるべき支出（地方交付税交付金、社会保障費、公共事業費、防衛費など）が賄われているかどうかを示すものである。基礎的財政収支が均衡している場合は、過去の借金の元利払い以外の出費は税収等で賄い新たな借金に頼らないということを意味し、ある年の新たな借金は、過去の借金の元利償還のためだけに使われることになる⁶²。

国・地方の基礎的財政収支は、2004～2007年は景気拡張を受けて一時的にマイナス幅が縮

注 (60) ここでは、SNA ベースで見る。

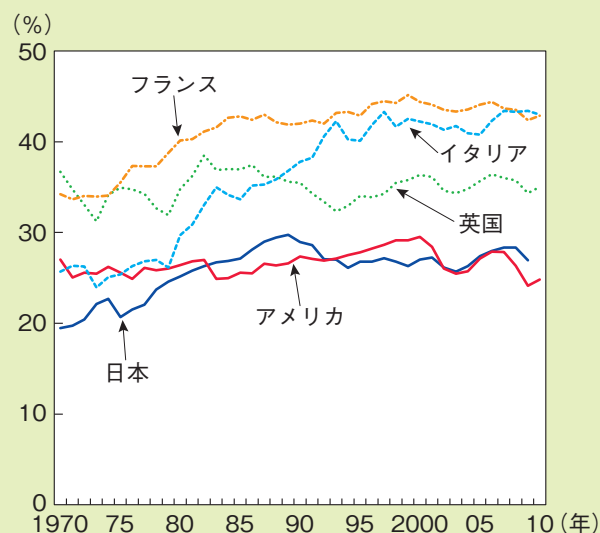
(61) アメリカでは付加価値税は導入されておらず、州・郡・市により小売売上税が課されている。

(62) もし名目経済成長率と名目利子率が等しい状況が続けば、基礎的財政収支の均衡を維持することによって、債務残高とGDPの比が現行水準に保たれ、政府債務が無限に発散してしまうことは避けられる。

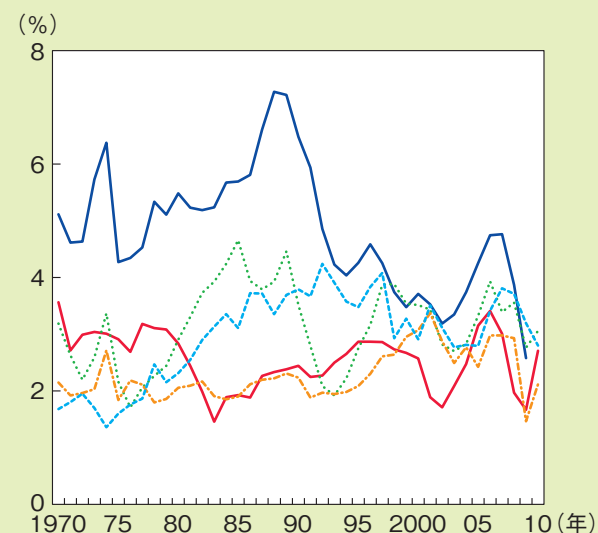
第3-2-7図 歳入の国際比較

我が国の税収は国際的にみて低水準

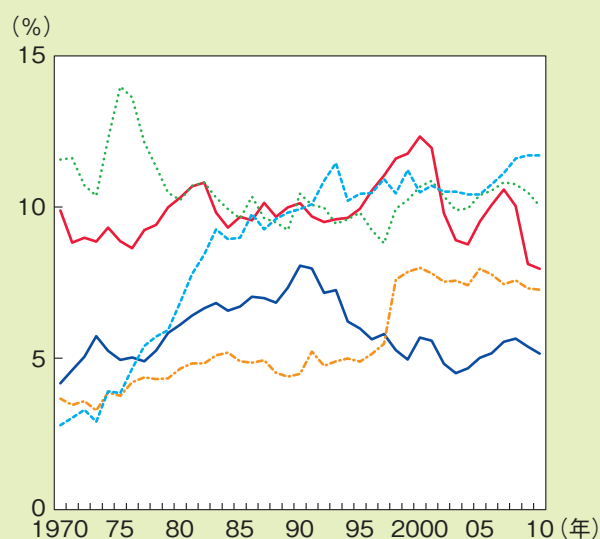
(1) 税収総額



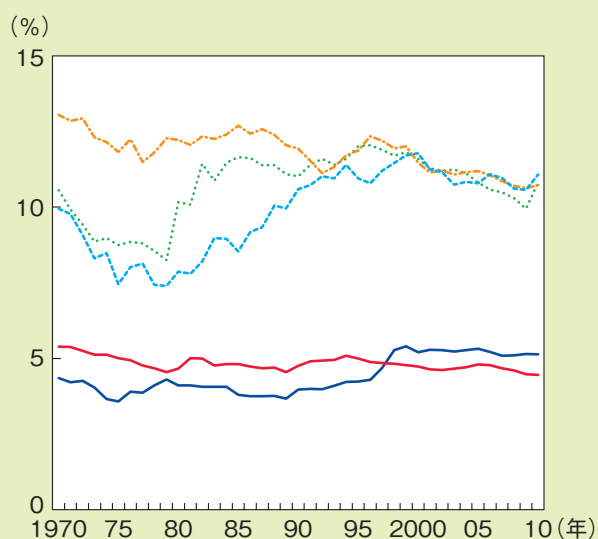
(2) 法人税収



(3) 個人所得税収



(4) 消費税込収



(備考) 1. OECD.statにより作成。一般政府ベース。日本の法人税収及び税収総額は2009年まで。
 2. 値は名目GDP比。税収総額は社会保険料を含み、公債金は含まない。

小したが、バブル崩壊後の20年間、マイナスで推移している。やや仔細にみれば、地方の基礎的財政収支が0%付近で推移し良好である一方、国の基礎的財政収支がマイナスで推移しており、国・地方の基礎的財政収支の変化には、国の影響が大きい（第3-2-8図）。

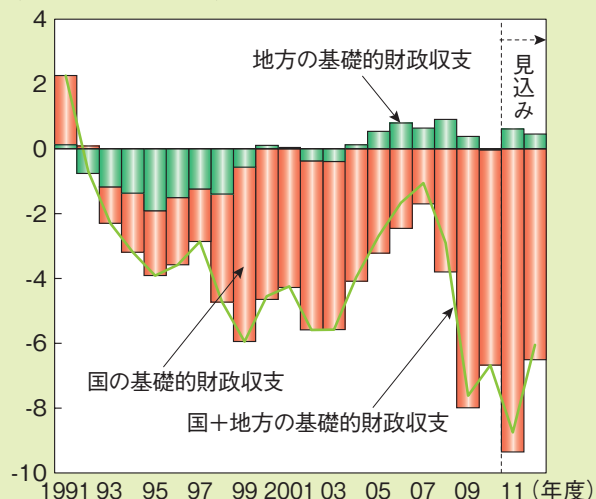
地方の基礎的財政収支が良好である背景には、①リーマンショック以前の景気拡張局面における地方税の増加に伴う一般財源比率の上昇（2003年度55.3%→2009年度62.0%）や、リーマンショック後の地方交付税、交付金、補助金等の国から地方への移転の増額などから、税収・

第3-2-8図 国・地方の基礎的財政収支（対GDP比）

歳入の減少と社会保障費の増加が、基礎的財政収支の悪化に寄与

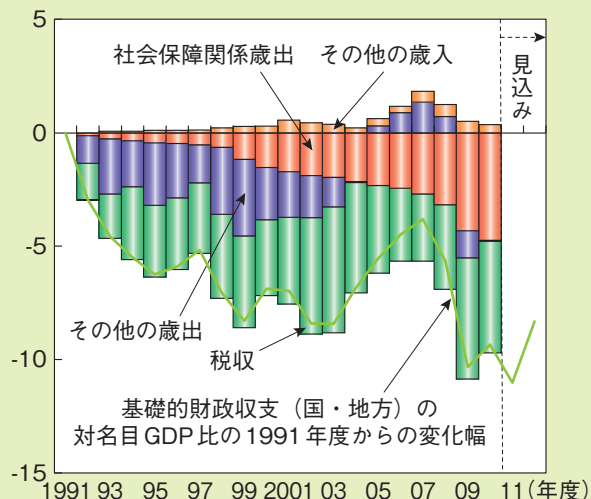
(1) 国と地方の基礎的財政収支

(対名目GDP比、%)



(2) 国・地方の基礎的財政収支の要因分解

(対名目GDP比、%ポイント)



- (備考) 1. 2010年度までの実績は、内閣府「国民経済計算」により作成。2011年度、2012年度の見込みは、2011年12月時点の推計値。
 2. 基礎的財政収支は「純貸出(+) / 純借入(-)」+「支払利子」-「受取利子」
 3. 社会保障関係歳出は、「現物社会移転以外の社会給付」、「現物社会給付」、「国・地方から社会保障基金に対する移転」を計上している。
 4. 1998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継承債務分27兆円を除く。
 5. 2006年度、2008年度～2011年度は、財政投融资特別会計財政融資資金勘定（2006年度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等（12兆円、11.3兆円、7.3兆円、4.8兆円、2.6兆円）を除く。
 6. 2008年度は、一般会計（一般政府）による日本高速道路保有・債務返済機構（公的金融機関）からの継承債務分（約2.9兆円）を除く。

税外収入は横這いで推移している上、②人件費や一般行政経費を抑えてきたことに加えて、公共投資についても地方単独事業（国の補助金がつかず、地方公共団体の独自財源で実施する公共事業）を中心に抑制してきたことから、公債費を除く歳出が抑えられてきたこと（2000年85兆円→2010年82兆円）などが挙げられる。

他方、国の基礎的財政収支が悪化した背景については、①景気悪化に伴う税収の減少と裁量的な減税政策による税収の減少、②高齢化の急激な進行に伴う社会保障費の増加、③リーマンショック後の地方交付税や補助金等の地方への移転の増加等から、国債費を除く歳出が増加していることによる。

こうしたことから、地方の収入は、地方交付税や補助金といった形で安定的に国から収入を得られる項目のウェイトが高いことで安定している一方、国の収入は税収中心であり、長期的な景気低迷や減税の影響を大きく受ける上、社会保障費が増加するという、構造的な財政収支悪化要因を抱えている点が特徴的である。

また、国と地方の基礎的財政収支の悪化の要因は、税収の落ち込みと、社会保障費の増加が大きな要因であることが確認できる。

2 政府債務残高の変動要因

以上では、フローの面から財政状況の悪化を確認した。歳出面では、社会保障関係費が増加する一方、歳入面では、景気低迷や景気対策のための減税等から税収が減少していることから、基礎的財政収支は悪化している。

ここでは、ストックの面から財政状況の悪化を確認する。次に、政府債務残高の変動要因として、利払費の変動、減税政策に着目して分析する。

(1) 政府債務残高の変動要因

●政府債務残高は大きく増加。基礎的財政収支の悪化が大きく寄与

国・地方の政府債務残高の推移を見ると、政府債務残高は、過去20年程度一貫して増加基調で推移している。名目GDP成長率が低迷する一方、政府債務残高の伸びはそれを上回って推移し、政府債務残高（対GDP比）は、2012年度に196%に達する見込みである（第3-2-9図）。

国・地方の政府債務残高（対GDP比）の変動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、基礎的財政収支は一貫して赤字である上、政府債務残高の増加に伴って利払費も増加していることが、政府債務残高（対GDP比）の増加に大きく寄与している。2008年以降で見ると、リーマンショックや東日本大震災の影響により、名目GDPが大きく落ち込んだことから、名目GDP成長率要因が政府債務残高（対GDP比）を大きく押し上げている。

大幅な財政赤字が1990年代当初から20年間も継続していることが、政府債務残高がGDPの2倍程度という、先進国の中でも突出した水準となっている大きな要因である。なお、国と地方に分けて見ると、国の債務残高は基礎的財政収支の悪化に伴い一貫して増加している一方、地方の債務残高は国からの財政移転を含む基礎的財政収支の改善を映じて2003年度から横這いで推移している。

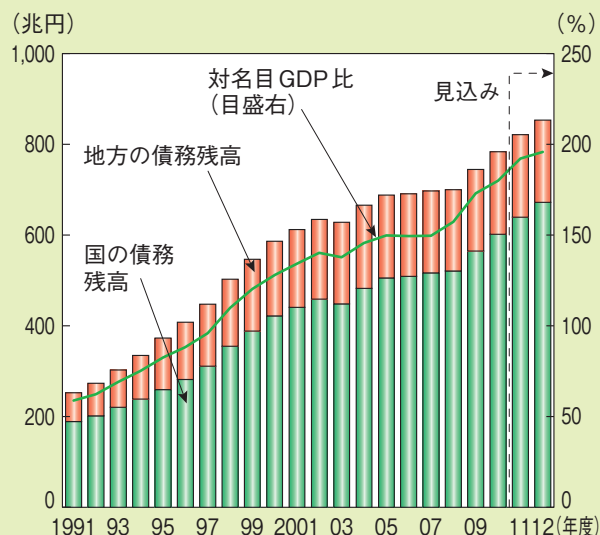
こうした点からは、政府債務残高（対GDP比）の抑制のためには、金利と成長率が同じであれば、基礎的財政収支の黒字化を図ることが必要である。そのためには、社会保障費の抑制（後述）と、税収を増加させることが必要であると考えられる⁶³。

注 (63) Reinhart and Sbarancia (2011) は、政府債務残高対GDP比は、①実質経済成長、②財政調整計画・財政緊縮政策、③政府債務のデフォルト・リストラクチャリング、④急激なインフレ、⑤安定的な金融抑圧（安定的なインフレ＜後述＞）によって、減少すると指摘している。

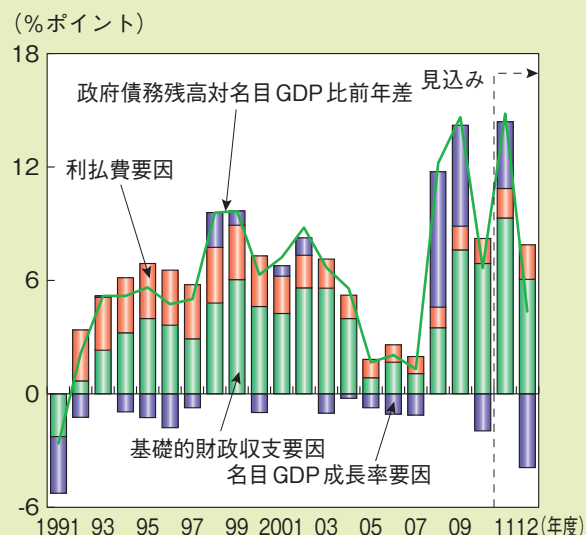
第3-2-9図 国・地方の政府債務残高の推移

政府債務残高の累増が続く

(1) 政府債務残高（GDP比）の推移



(2) 政府債務残高（GDP比）の変動の要因分解



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、財務省資料により作成。2011～12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。

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

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比の分母となる名目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、債務残高系列は、以下のものを用いた。

1990年度：「国民経済計算」による国と地方の負債残高。

1991年度以降：1990年度の値に、それ以降の純貸出の累積を加算した値。

4. 1998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. 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。

2008年度については、日本高速道路保有・債務返済機構からの債務承継分約2.9兆円を除く。

(2) 裁量的な減税政策

●経済対策のため減税政策を実施

前述のように、政府債務残高の増加の最も大きな要因である基礎的財政収支の悪化は、税収の減少が一因であった（社会保障費の増加については後述）。ここでは、我が国でとられてきた裁量的な減税政策を概観するとともに、異時点間で課税平準化がなされてきたかを検討する。

まず、1989年以降の減税政策がどのようなものであったのかを、所得税と法人税に分けて概観する。所得税については、1990年代に大規模な減税が実施された。1994年の「総合経済対策（同年2月）」を踏まえた税制改革（同年11月）においては、税率構造の累進性緩和や給与所得控除の引上げなどにより、2.4兆円規模の減税⁶⁴が決定され、翌年度から実施された。ま

注 (64) 当初の減税見込み額。平年度ベース。この項における他の減税額も同様。

た、同年には、単年度の税額控除で約3.8兆円規模の特別減税が行われている。1999年には「緊急経済対策」（同年11月）を受けた税制改正により、2.7兆円規模の定率減税が行われたほか、最高税率が引き下げられた。最近では、2006年に三位一体改革の一環として、国から地方への税源移譲に伴い所得税の税制構造の改正による税収減少の影響も大きい⁶⁵（第3-2-10表）。

第3-2-10表 過去の主要な減税政策（国税、個人所得税・法人税）

1990年代の経済対策により個人所得税を中心に減税政策を実施

(1) 所得税

年度	主な内容	備考
1994	・特別減税〔▲3.8兆円〕 （所得税額の20%（上限200万円）の控除）	総合経済対策（1994年2月）を受けた、1994年度の税制改正
1995	・制度減税〔▲2.4兆円〕 例：税率構造の累進緩和 （改正前）課税所得300万円以下は10% →（改正後）課税所得330万円以下は10% 課税最低限の引き上げ （改正前）課税所得が327.7万円 →（改正後）課税所得が353.9万円 〈夫婦子2人の給与所得者〉 ・特別減税〔▲1.4兆円〕 （所得税額の15%（上限5万円）の控除）	1994年11月の税制改革
1996	・特別減税〔▲1.4兆円〕 （所得税額の15%（上限5万円）の控除）	1994年11月の税制改革
1998	・特別減税（当初分）〔▲1.4兆円〕 （所得税額の範囲内で次の金額の合計額を控除 －本人18,000円 －控除対象配偶者及び扶養親族1人当たり9,000円） ・特別減税（追加分）〔▲1.4兆円〕 （所得税額の範囲内で次の金額の合計額を控除 －本人20,000円 －控除対象配偶者及び扶養親族1人当たり10,000円）	（当初分） 1998年度の税制改正 （追加分） 総合経済対策（1998年4月）
1999	・定率減税〔▲2.7兆円〕 （所得税額の20%（上限25万円）の控除） ・最高税率の引き下げ〔▲0.3兆円〕 （改正前）課税所得3,000万円超は50% →（改正後）課税所得1,800万円超は37%	緊急経済対策（1998年11月）を受けた、1999年度の税制改正
2006	・税率構造の改正〔▲3.1兆円〕 （改正前）課税所得330万円以下は10% →（改正後）課税所得195万円以下は5%	三位一体改革の一環である、国から地方への税源移譲

(2) 法人税

年度	主な内容	備考
1999	・税率引き下げ〔▲1.7兆円〕 例：（改正前）34.5%→（改正後）30% 〈普通法人〉	緊急経済対策（1998年11月）を受けた、1999年度の税制改正
2003	・研究開発・設備投資減税等〔▲1.4兆円〕 例：研究開発減税 設備投資減税 中小企業・ベンチャー企業減税	わが国産業の競争力強化のための研究開発・設備投資減税の集中・重点化

（備考） 1. 財務省「税制改正の要綱」などにより作成。
2. 減税額は当初見込み額かつ平年度ベース。
3. 特別減税は単年度。

注 (65) 約3兆円。ただし、同年には、1999年から行われていた定率減税の廃止による増収があったことには留意が必要。

次に、法人税の制度改正の動向について見ると、前述の経済対策等の関係で実施された1999年度の改正や、産業の競争力強化のため設備投資減税が実施された2003年度の改正の影響が大きい。前者の法人税率引下げは1.7兆円程度、後者の試験研究費の税額控除やIT関連設備に係る税額控除などは1.4兆円程度の減税であった。

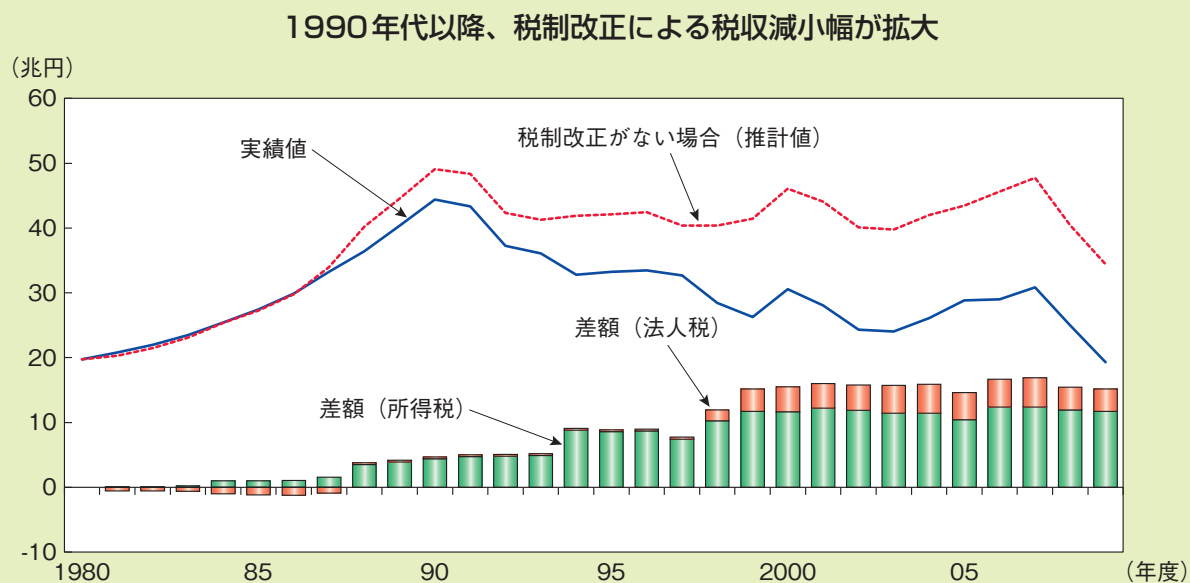
●減税政策はなされるが、課税平準化がなされず

減税政策だけではなく、同政策の廃止などを含めた制度改正により、税収がどのように変化してきたかを確認する。具体的には、①実際の税収と、②税制改正がなかったと仮定した場合の税収を比較する（第3-2-11図）。

1980年代後半から税制改正の影響により税収は減少しているものの、前述の経済対策の実施により、1990年代以降に両者の乖離幅が拡大した。ここでの試算は1980年以降の累積であることを留意が必要ではあるものの、直近に至るまで恒常的に制度変更の影響が税収を押し下げる構図が続いている。特に、所得税減税の影響は、バブル崩壊以降の景気対策において、所得税による減税が選好されてきたことから、法人税対比で大きく出ている（1980年以降で見ると、所得税が約11.7兆円、法人税が約3.5兆円）。

そこで、不況期に一定の財政赤字が存在することは、資源配分上望ましいことがあり得ると

第3-2-11図 税制改正の影響を除いた税収（所得税・法人税）



(備考) 1. 内閣府「財政・社会保障の持続可能性に関する『経済分析ワーキング・グループ』中間報告参考資料」より作成。影響は1980年以降の積み上げ。
2. 1980年度以降の税制改正の影響を反映。ただし、税収増の経済への影響は考慮されていない。

する「課税平準化の理論⁶⁶⁾」をもとに、異時点間において課税平準化がなされているか検討してみたところ、我が国の財政赤字については課税平準化の考え方では説明できないという結論が得られた⁶⁷⁾(付注3-4)。

こうしたことから、我が国では、景気対策のために減税政策がなされるものの、異時点間において課税平準化が図られておらず、景気拡張期に税の引上げをしてこなかったと考えられる。

(3) 利払費

●低金利を映じて利払費は抑制

次に、政府債務残高の増加要因である利払費の増減について、やや仔細に見ると、バブル崩壊後の景気低迷により、国債利回りが低下したことを受けて、政府債務残高の増加にもかかわらず、利払費は抑制されている。

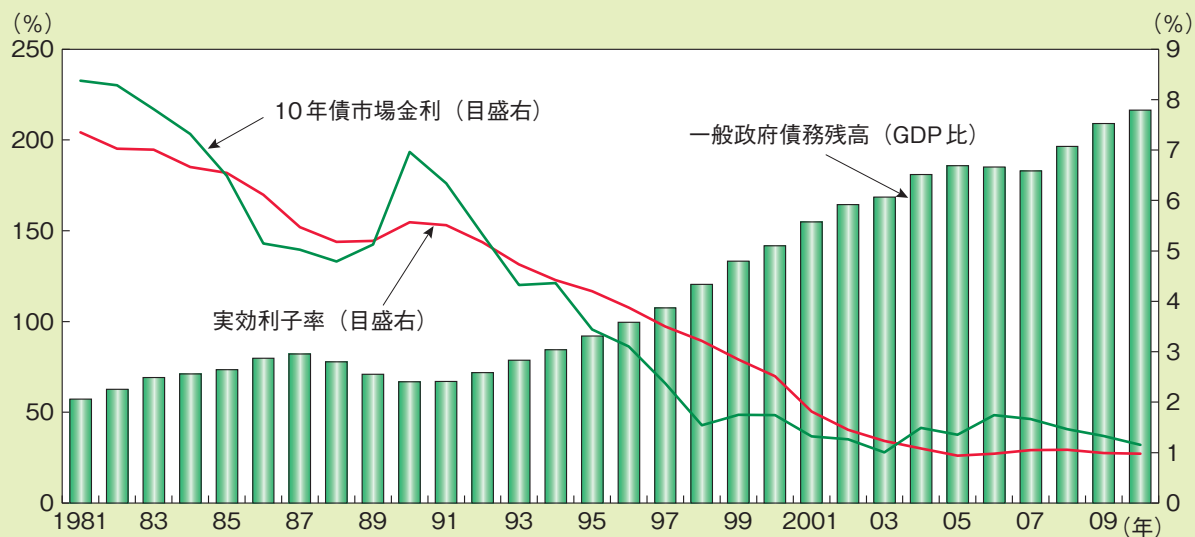
利払費の変化を、残高要因と金利変動要因に分けて見ると、政府債務残高は一貫して増加している一方、金利低下が利払費の抑制に大きく寄与したことが分かる。近年では、国債利回りが低水準のまま横這いで推移していることから、金利変動要因の抑制効果は小さくなっている。仮に景気が上振れて、国債利回りが大幅に上昇すれば、年々の公債発行残高が巨額に達しているなかで、利払費の増加が景気改善による税収増を上回り、財政収支が悪化する可能性がある。また、財務省の試算によると、仮に国債利回りが、2013年度以降、現状の2%から3%に上昇した場合、利払費は2013年度で1兆円、2014年度で2.5兆円、2015年度で4.1兆円あまり増加することが予想され、4%に上昇した場合、2013年度で2兆円、2014年度で4.9兆円、2015年度で8.3兆円増加する(第3-2-12図)。

注 (66) 異時点間の税率選択にあたって課税のコストを最小限にするためには、時間を通じて税率を一定に保つことが最適であるとし、景気変動による一時的な財政支出と税収のかい離は公債発行において調整すべきという理論。
(67) なお、内閣府(2000)「平成12年度年次経済報告」においても同様の観点から、1965~98年度のデータを用いて分析を行っているが、結論は同様である。

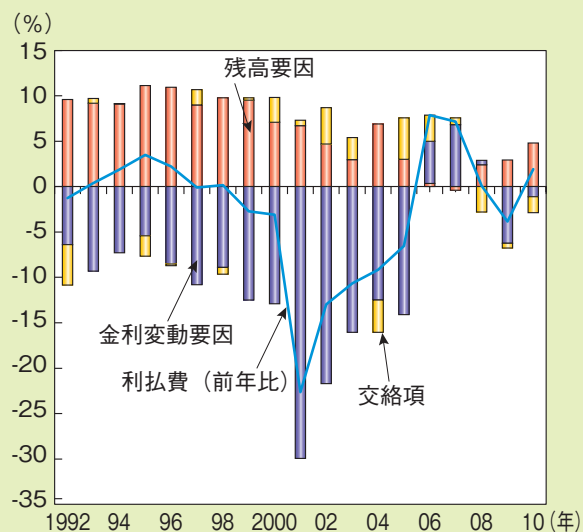
第3-2-12図 政府債務残高と利払費

政府債務残高の増加にもかかわらず、低金利によって利払負担は減少傾向

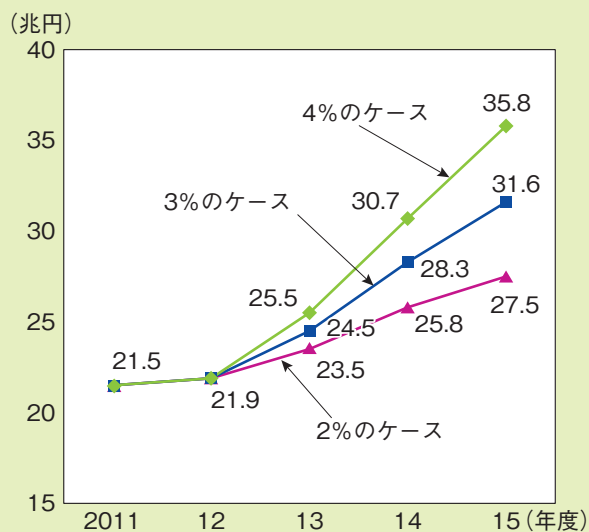
(1) 政府債務の実効利率



(2) 利払費の変動要因



(3) 金利上昇が国債費に与える影響



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、OECD.statにより作成。
 2. 一般政府債務残高はSNAベースによる一般政府の負債残高(年末値)。
 3. 実効利率は各年の利子支払を前年末時点の負債残高で除して算出。
 4. (3)は財務省「平成24年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算」により作成。
 5. 財務省の試算では、予算積算金利(2%)をベースとして、金利が1、2%上昇した場合の国債費の増加幅を試算している。(3)図では、ベースケースが「2%のケース」、1%上昇した場合が「3%のケース」、2%上昇した場合が「4%のケース」にそれぞれ該当する。

第3節 財政健全化に向けた取組

第1節では、我が国の財政状況は悪化しているが、高水準の国内民間貯蓄や金融規制等による制度的封じ込め等による良好な国債需給環境から、我が国の国債利回りは低位で安定していることを分析した。第2節では、財政の現状について、高齢化が進展する中で社会保障費が増加し、給付に見合う負担を確保できておらず、厳しい財政状況にあること、今後も社会保障費の増加が見込まれることを確認した。さらに、裁量的な減税政策により、税収が減少していることが財政を圧迫していることも確認した。

第1節と第2節を踏まえると、先行きについては、高齢化の進展等により、①社会保障費の増加等による財政赤字の拡大に加えて、②貯蓄率の低下等から家計の貯蓄が減少することなどにより、国内投資家による旺盛な国債需要も弱まることから、国債利回りは拡大しやすくなると考えられる。そのため、今後、「財政健全化に向けた取組をどのようにするのか」、「高齢化により増加する社会保障費をどのように抑制するのか」、「抑制しても足りない財源をどのように確保するのか」が重要になる。

政府は、1997年の「財政構造改革法」の成立や、2000年代前半の財政構造改革など、財政健全化に取り組んできたが、健全化は途半ばであり、将来世代にこれ以上の負担の先送りをしないためにも、早急な改革が必要とされる。特に、財政を圧迫している社会保障制度の改革にあたっては、財政健全化と両立する持続可能な制度の確立を目指すことが重要である。

こうした中、政府は、社会保障の機能強化を図るとともに、制度を持続可能なものとするため、2010年10月に政府・与党社会保障改革検討本部を設置し議論を進め、社会保障と税の一体改革の具体的方向について、2011年6月に「社会保障・税一体改革成案」、2012年1月に「社会保障・税一体改革素案」をまとめ、2012年2月17日に「社会保障・税一体改革大綱」を閣議決定した。2月から4月にかけては、「社会保障・税一体改革」の関連法案を国会に提出した。

第3節では、社会保障に焦点を当て、高齢化等を背景に増加する社会保障費の現状と先行きの見通しから「財政面」での社会保障制度の持続可能性を分析する。もちろん、社会保障制度は国民生活の安心を確保するために実施されているものであるから、社会保障費を削ればそれで良いというわけではない。むしろ、本来の目的をきちんと果たしているか、目的を阻害してしまうような逆機能が発生していないか、社会環境の変化に対応しているか等を丁寧に検討する必要がある。言わば、「機能面」での社会保障制度の持続可能性の検討が必要である。分析にあたっては、社会保障給付費の内訳で大きな割合を占める年金に焦点を当てながら、具体的な課題を検討する。

1 社会保障制度の「財政面」での持続可能性

第2節で見たように、財政支出に占める社会保障費は増加傾向にある。先行きについても、より一層の高齢化の進展等によって、社会保障費が累増することが見込まれる。

ここでは、社会保障給付費の増加に着目し、社会保障制度の「財政面」での持続可能性を確認する。

●高齢化の進展により社会保障給付費は増加

社会保障給付費の推移を見ると、高齢化率の上昇に伴い増加している。2000年度には対GDP比で15.5%であったが、2009年度には21.1%まで上昇している⁶⁸。このうち、年金については8.2%から10.9%へ、医療は5.2%から6.5%へ、2000年度に創設された介護保険は0.6%から1.5%に上昇している（第3-3-1図）。

先行きについても、65歳以上人口は2010年には2,948万人（総人口に占める割合は23.0%）であるが、2020年には約1.2倍に増えて3,612万人（同29.1%）になると予測されており、一段と高齢化が進展する。2012年に推計された「社会保障に係る費用の将来推計」（厚生労働省）では、社会保障給付費は年々増加し、2015年には対GDP比で23.3%、2025年には同23.7%と経済の伸びを上回って増加する見込み⁶⁹である。国の社会保障関係費は、高齢化の進展によって、現行の社会保障制度を維持するだけでも、毎年約1兆円の規模で増加すると見込まれている。

●国民負担率は上昇傾向にあるものの、財政赤字は継続

このような社会保障給付費の増加は、社会保障に係わる負担の増加をもたらし、国民負担を増加させる。その負担は、社会保険料などの社会保障負担、税、あるいは将来世代の負担である公債発行のいずれかの形を取る。ここでは、我が国の国民負担率を見る（第3-3-2図）。

社会保障負担率は、高齢化に加えて、1994年の年金保険料の改定や2000年の介護保険制度の創設といった制度改正もあって上昇している。他方、租税負担率は、景気低迷による税収の鈍化⁷⁰や、1994年の所得税の制度減税や、累次の法人税減税の影響等により近年、低下している。そのため、国民負担率は横ばいで推移している。この結果、受益に負担が追いつかない状態となっており、国民負担に財政赤字を加えた潜在的国民負担率は、1990年の38.5%から2010年の50.4%まで上昇し、財政赤字によるファイナンスは高水準で推移している。

このように、一国の歳出規模（国民の受益）を表す潜在的国民負担率と、国民の負担を表す租税負担率と社会保障負担率のギャップは高水準にあり、社会保障制度の「財政面」での持続

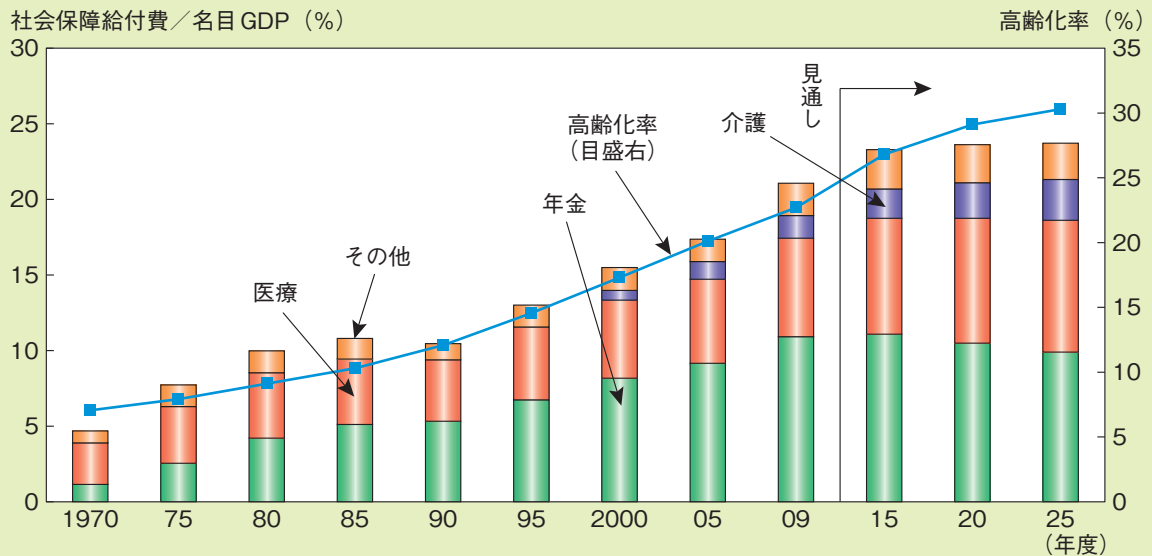
注 (68) 社会保障給付費には、基本的に地方単独事業が含まれていない（2011年度における「社会保障四経費に則った範囲における社会保障給付にかかる地方単独事業」は、約2.6兆円）。

(69) 社会保障・税一体改革の影響を考慮しない、現行制度の下での見通し。

(70) 2002年以降の初期の景気回復局面においては、雇用者報酬が伸び悩んだ。

第3-3-1図 高齢化が財政に与える影響（社会保障給付費のGDPに対する比率）

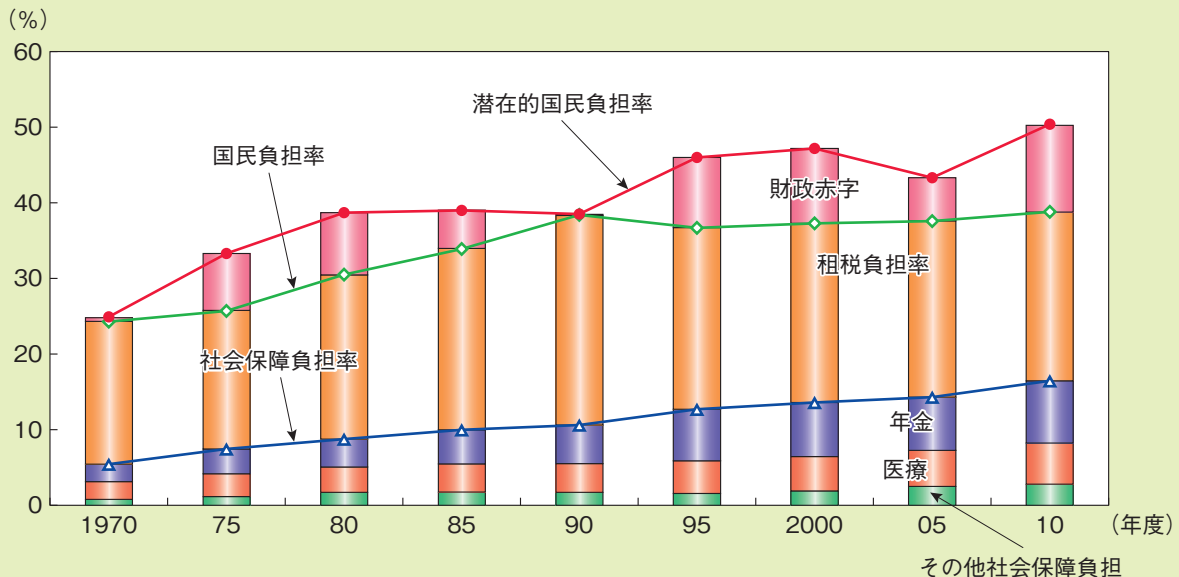
高齢化の進展により社会保障給付費は増加



- (備考) 1. 2015年以降の見通しは厚生労働省「社会保障に係る費用の将来推計について（平成24年3月改定）」により作成。
 2. 社会保障給付費は、国立社会保障・人口問題研究所「社会保障給付費」により作成。
 3. 高齢化率はOECDstatによる。2015年以降は、国立社会保障・人口問題研究所による人口推計により作成。
 4. GDPは内閣府「国民経済計算」により作成。

第3-3-2図 国民負担率の推移

社会保障負担率、潜在的国民負担率とも上昇傾向



- (備考) 1. 国民負担率、潜在的国民負担率、租税負担率、社会保障負担率、財政赤字は財務省公表資料より、社会保障負担率のうち年金、医療については内閣府「国民経済計算」により内閣府において算出し、その他社会保障負担はその残差を用いている。
 2. 1970・1975年度は68SNAベース、1980年度以降は93SNAベース。
 租税負担の係数は租税収入ベースの数字。
 3. 負担率は国民所得比。
 4. 財政赤字の計数は、国及び地方の財政収支の赤字であり、2010年度は財政投融资特別会計財政融資資金勘定から一般会計への繰入れを除いている。

可能性を如何に確保するかが課題となっている⁷¹。仮に、高齢化に伴う社会保障費の増加も含め、このまま現在の社会保障の給付と負担のギャップを放置すれば、社会保障制度の持続可能性に懸念が生じ、租税・社会保険料からなる国民負担の大幅な引き上げか、大幅な給付カットを行わざるを得なくなる恐れもある。その場合、我が国経済社会の活力が阻害され、経済成長にも影響を与えることになる、との懸念がある。

こうしたことから、「財政面」の社会保障制度の持続可能性の確保を図る必要があろう。

2 社会保障制度の「機能面」での持続可能性

以上では、社会保障制度の「財政面」から、高齢化の進展により社会保障給付費は増加傾向にある中、社会保障制度の持続可能性の確保が必要であることを確認した。

ここでは、社会保障制度の機能である生活保障機能、所得再分配機能が有効に機能しているかを確認する。特に、近年、①非正規労働者の増大等の雇用基盤の変化等から、所得格差が拡大していることや、②セーフティネットから抜け落ちた生活保護世帯が増加していること、③中間層が薄くなる中で低所得者層を中心に社会的排除の問題が発生していることを踏まえて、「機能面」での持続可能性を分析する。

(1) 生活保障機能

● 生活保障機能の概観

社会保障制度の一つの機能である生活保障機能は、国民の生活を保障することで、国民の安心感を確保し、社会の安定を図るものである。

生活保障機能は、「貧困の予防と救済」という観点から、大きく分けて、「防貧」と「救貧」の機能を有している。「防貧」機能は、①年金保険、②医療保険、③介護保険、④雇用保険、⑤労災保険の社会保険により、高齢・失業に伴う収入減や、職場内外での傷病による医療支出等のリスクを、社会全体で分散する仕組みとして発展してきた。また、今日では、社会保険は「防貧」機能に留まらず、国民生活に不可欠のものとして組み込まれ、広く国民に健やかで安心できる生活を保障することを目的としている（第3-3-3図）。

他方、「救貧」機能は、生活保護制度により、「防貧」機能によっても貧困を免れない国民に最低限の生活保障を行っている。具体的には、社会保険によっても最低限の生活を送れない国民に対し、生活扶助・住宅扶助などの現金給付や、医療扶助などの現物給付を行っている。

また、生活保障機能を「自助」、「共助」、「公助」の観点で整理すると、自ら働き、自らの生活の安定を図ることが、「自助」である。例えば、老後や傷病等に備えた資産形成が該当する。

注 (71) 社会保障財源の公費負担は、部分的に公債発行により賄われている。

第3-3-3図 「自助」「共助」「公助」のイメージ図

社会保障制度は、概ね、共助が防貧を、公助が救貧を負担

分類	担い手	対応制度						制度の役割
		年金	医療	介護	雇用	労災	生活保護	
自助	本人	—	—	—	—	—	—	—
共助	公共機関	公的年金	公的医療保険	介護保険	雇用保険	労災保険	—	防貧
公助	公共機関	—	—	—	—	—	生活扶助・医療扶助等	救貧

公的制度による社会保障

(備考) 民間保険等が、政府が運営する年金・医療・介護等の社会保険制度を補完する役割を果たしている。

この「自助」のみでは達成できない国民生活の安定に対して、生活保障機能として、国民が集まってリスクを分散し支え合うことが、「共助」である。例えば、政府が運営する年金・医療・介護等の社会保険制度が該当する。「共助」により生活の安定を補強し、それでも安定が図れない場合には、公的に最低限の生活を保障することが、「公助」である。例えば、政府による生活保護が該当する。また、民間が運営する生命保険等が、政府が運営する年金・医療・介護等の社会保険制度を補完する役割を果たしている。

「防貧」「救貧」との関係では、おおむね、「共助」が「防貧」機能を、「公助」が「救貧」機能を担っているといえる。

このように社会保障制度は、生活保障機能を備えており、失業等による所得の減少や事故等による障害の発生などから、守られる仕組みになっている。仮に、あらゆるものを活用してもなお、生活に困窮した場合には、「健康で文化的な最低限度の生活」を保障した生活保護制度がある。

●世代内格差は拡大

こうした生活保障制度により国民の生活は保障されているが、我が国の制度は分厚い中間層が存在することを前提とした制度であった。近年、世代内格差が拡大しており、「防貧」機能や「救貧」機能で救済されるべき人の数が増加傾向にあることが指摘されている。仮に、救済されるべき人の数が大きく増加することなどにより、社会保険制度や国・地方の財政状況が悪化した場合には、必要な給付の確保が困難になるなど、社会保障制度の「機能面」での持続可能性が保たれない可能性がある。

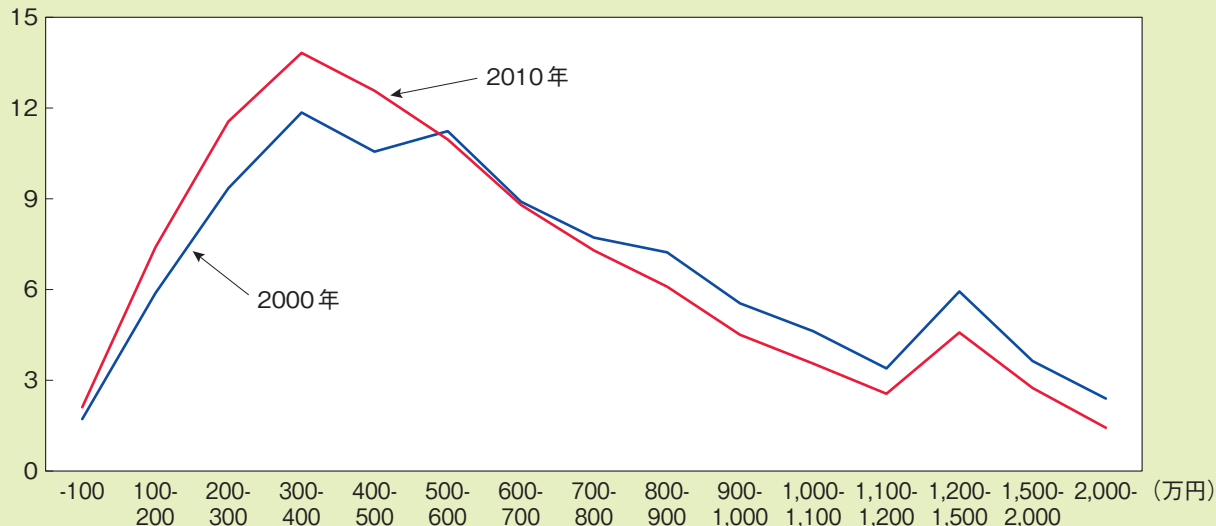
世帯所得分布を見ると、下方にシフトしており、年間の所得が500万円よりも少ない世帯の割合は上昇しており、100万円から300万円といった低所得の世帯が増加していることが分かる（第3-3-4図（1））。

第3-3-4図 所得分布と年齢階層別のジニ係数

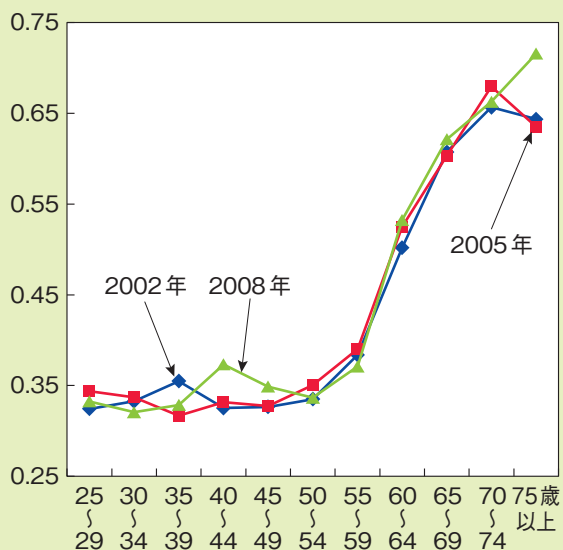
所得分布は下方シフトし、世代内格差は拡大

(1) 世帯所得分布

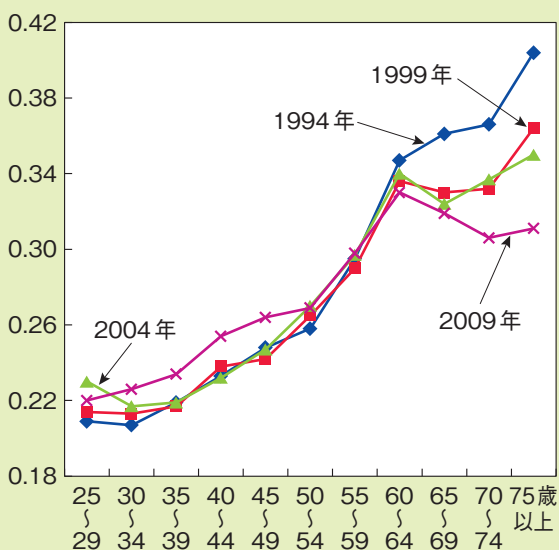
(%、構成割合)



(2) 所得再分配調査によるジニ係数



(3) 全国消費実態調査によるジニ係数



- (備考) 1. (1) は、厚生労働省「国民生活基礎調査」により作成。2人以上世帯の当初所得の分布。
 2. (2) は、厚生労働省「所得再分配調査」により作成。等価当初所得のジニ係数。
 3. (3) は、総務省「全国消費実態調査」により作成。2人以上世帯の年間収入のジニ係数。

ジニ係数を用いて格差の度合を見ると、高齢世代のジニ係数は高水準にあり、高齢世代内の所得格差は、他の年齢層と比べて著しく大きいことが特徴である。この背景には、①年金制度によって支給額に差があることや、②年齢が高いほど所得格差が大きい傾向が強い⁷²中で、

注

(72) この背景には、国内労働市場における産業間・労働者間での賃金変化の波及も考えられる。機械産業など外需型産業を起点とした賃金上昇が国内労働市場の大卒者の賃金上昇をもたらした一方、国内の非大卒者には波及しにくかった構造などがある、と指摘されている。

現役で働き続ける人と、引退し年金生活に入る人で格差があることなどが挙げられる⁷³(第3-3-4図(2))。

現役世代については、ジニ係数の水準は低いものの、40代を中心に上昇している⁷⁴。これは、①成果主義的な賃金制度の導入や、②正規・非正規労働者の所得分布に格差がある上、非正規労働者から正規労働者への転職が難しい中で、非正規労働者数が増加していること、などによるものと考えられる⁷⁵。その結果、賃金の差の固定化が生じやすくなっている。

●生活保護世帯が増加

このように世代内格差が拡大する中であって、「防貧」機能によっても貧困を免れない生活保護世帯が、近年、増加傾向にある。その背景には、①非正規労働者数が増加する等、雇用形態が変化する中での、リーマンショック後の景気悪化による失業者の増加、②高齢化の進展に伴う、就労による自立が容易でない高齢者の増加などがある。

生活保護受給世帯数の世帯類型別の推移をみると、高齢者世帯⁷⁶数は、高齢化等により、2000年の34万世帯から2010年には60万世帯に増加している。また、その他の世帯数(勤労者世帯を含む)は、2000年の5.5万世帯から2010年には23万世帯と、4倍以上に増加している。後者については、2008年のリーマンショック以降、景気低迷を受けた失業・収入減などにより、生活に困窮した世帯が増加したものと考えられる。実際、生活保護開始世帯に占める理由別内訳を見ると、2009年、2010年と、収入・貯蓄の減少等による開始世帯の割合が増加しており、経済的に困難な状況に陥ったことなど⁷⁷から、生活保護へ移行する世帯が増えていることが分かる(第3-3-5図)。

このように生活保護世帯が増加していく場合には、例えば、ケースワーカー1人当たりのケース数が増加(2000年78世帯→2009年96世帯)し、生活保護制度の重要な機能の一つである自立支援の取組みが必ずしも十分にできないという懸念が生じるため、自立支援の取組みを強化する必要がある。

(2) 社会的排除

以下では、「中間層が薄くなる中で低所得者層を中心に社会的排除が顕在化している」との指摘を踏まえて、社会的排除の実体を分析する。

注

(73) 「子供との同居など世帯構造が多様であることや、働く高齢者が多いことが寄与している」(白波瀬(2002)) ことに加え、「老年期に得られる年金への課税が不十分であることが寄与している」(森信(2010))との指摘もある。

(74) (第3-3-4図(3))は、等価ベースでないため幅を持つてみる必要があるが、同様の傾向がある。

(75) 詳細は、内閣府(2006)「平成18年度経済財政白書」第3章を参照。

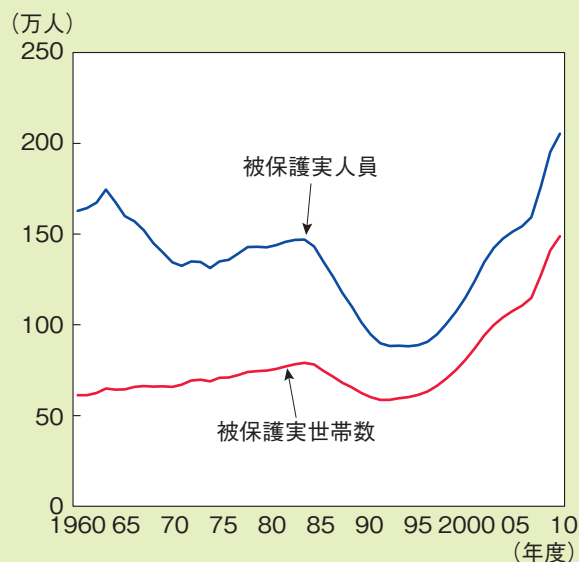
(76) 男女ともに65歳以上の者のみで構成されている世帯若しくは、これらに18歳未満の者が加わった世帯。

(77) この他の背景として、厳しい雇用環境の中、低所得者の所得水準が生活保護受給者の所得水準並みに低下していることが挙げられる。例えば、最低賃金が安い地方を中心に、収入よりも生活保護受給者の受給金額の方が大きくなってしまっているケースがある。そのため、最低賃金が生活保護と逆転している地域については、最低賃金の引上げが議論されている。

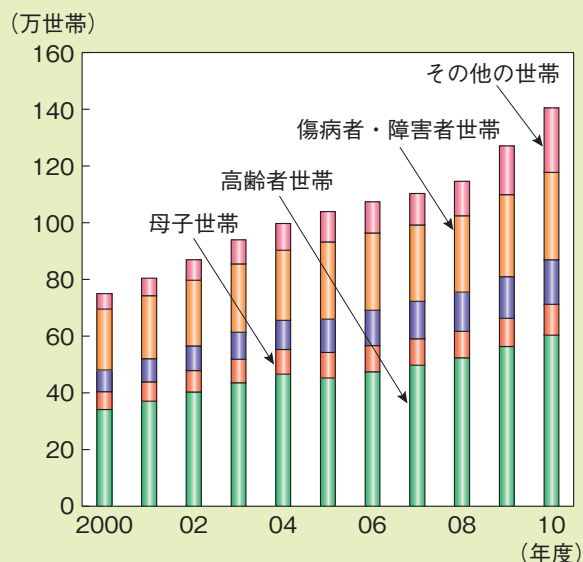
第3-3-5図 生活保護世帯

生活保護世帯は増加

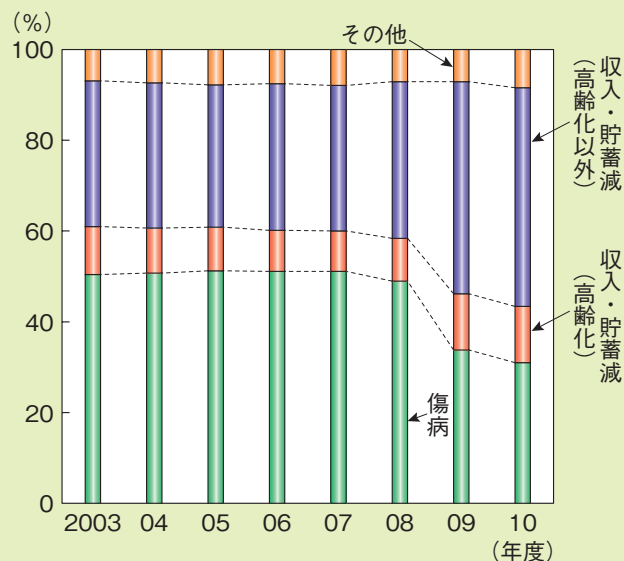
(1) 被保護実世帯数、被保護実人員の推移



(2) 世帯類型別の生活保護受給世帯数



(3) 生活保護開始世帯に占める理由別内訳



(備考) 厚生労働省「福祉行政報告例」により作成。

● 社会的排除とは

経済社会の構造変化の中で、失業や雇用の不安定化に伴って、失業保険や医療保険等の社会保障制度から漏れ落ちる等、様々な不利な条件が重なって、生活の基礎的なニーズを満たすことができず、社会的な参加や繋がりも絶たれるというリスクが拡大しているとみられる。このように、問題が複合的に重なり合い、社会の諸活動への参加が阻まれ、社会の周縁部へ押しやられる状態は、「社会的排除 (Social Exclusion)」と呼ばれている。ここでは、我が国において、どのような層が、社会的排除の状況に陥りやすいか、主に家計支出入から概観する。

我が国における社会的排除に関する調査として、国立社会保障・人口問題研究所「社会生活に関する実体調査（2006）」が挙げられる。同調査は、東京近郊のある地区から無作為抽出された成人584人を対象とし、社会的排除の実体を検討するために、所得ベースの相対的貧困等の経済的な項目とともに、社会関係の欠如や制度からの排除等の社会的な項目を網羅的に調査している。

同調査の分析では、社会的排除に影響する要因として、単身者（特に男性）、就労形態、解雇経験、15歳時の生活苦、学歴等が挙げられている⁷⁸。また、相対的貧困（所得貧困）に陥っている者の多くが、高齢で本人が非就労のケースであること、母子世帯について、同調査ではサンプル数が少数という限界はあるものの、その一部が極度の排除（電気・ガス等のライフラインの停止など）に直面しているという指摘もなされている。

●「家計調査」から見る社会的排除の諸側面

そこで、ここでは、総務省「家計調査」の個票データを用いて、社会的排除に陥るリスクが高いと考えられる世帯の生活状況を見る。具体的には、2008年から2010年までの3年間のデータを用い、二人以上世帯のうち、低所得者世帯として収入階級1分位⁷⁹、母子世帯、65歳以上無職世帯（高齢者無職世帯）を選び、収入、消費の状況を見てみる。また、母子世帯については、世帯主が20～29歳の若い年齢階級（若年母子世帯）、高齢者無職世帯については、収入階級が1分位でかつ持ち家なし世帯（低所得高齢者無職世帯）についても示した⁸⁰。

第3-3-6図は、それぞれ、収入額⁸¹、消費支出額（食料支出、保健医療支出、旅行・宿泊支出⁸²）を世帯の種類別に示したものである。以下、世帯属性ごとに特徴を見る。

収入階級1分位世帯は、収入額は、二人以上世帯平均（以下「世帯平均」という。）の半分程度にとどまる。支出額は世帯平均と比べて各項目とも少ないが、この差は、「レジャーと社会参加の欠如」をうかがわせる旅行・宿泊支出額において顕著である。

高齢者無職世帯について見ると、収入額は収入階級1分位世帯の収入額よりは多い。支出は、いずれの支出項目においても世帯平均を上回っている。

次に、高齢者無職世帯のうち低所得者世帯（収入階級1分位＜低所得・高齢者無職世帯＞）に限って見ると、その収入は収入階級1分位世帯とほぼ同水準にある。支出について見ると、食費の水準は収入階級1分位世帯とほぼ同水準、旅行・宿泊費は収入階級1分位世帯を下回っ

注

(78) 阿部（2007）、菊池（2007）等。

(79) 当該世帯の収入階級を5分割したうちの一番低い収入階級。

(80) 「社会生活に関する実体調査（2006）」においては、経済的理由により使えないのか、「使いたくない」、「関心がない」等本人の嗜好により使わないのかも調査しているが、「家計調査」では、その点は不明であり、区別していない。

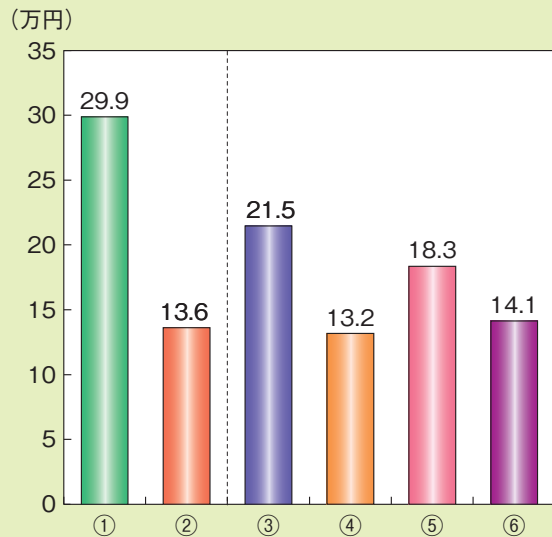
(81) ここでは、世帯の規模経済を考慮しつつ、世帯規模をコントロールするため、収入額、消費支出額を世帯人員の平方根で割っている。

(82) 阿部（2007）は、「基本ニーズ」として、「家族が必要とする食料が金銭的理由な理由で買えない」、「必要な時に、経済的な理由で医者にかかれない」、「レジャーと社会参加の欠如」として、「泊りがけの家族旅行が年1回以下」等の指標を用いている。食料支出、旅行・宿泊支出、保健医療支出に係る消費支出の大小は、当世帯が社会的に排除されているかどうかを判断するための目安になると考えられる。

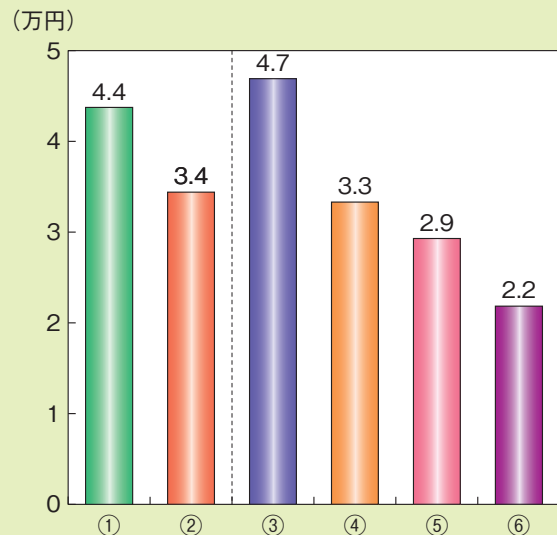
第3-3-6図 世帯種類別に見た特徴

若年母子世帯と低所得・高齢者無職世帯は社会的に排除されやすい状況

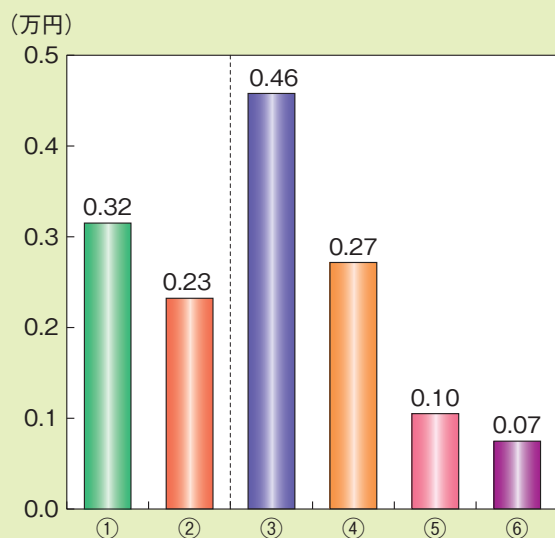
(1) 収入額



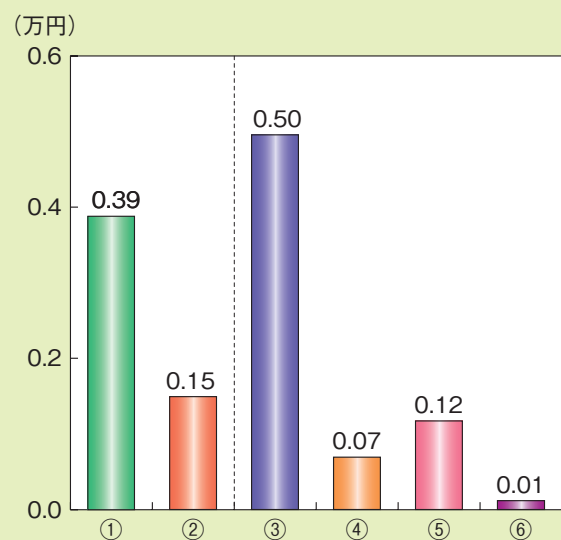
(2) 食料支出額



(3) 保健医療支出額（医科・歯科診療代）



(4) 旅行・宿泊支出額



- (備考) 1. 総務省「家計調査」の個票データにより作成。「家計調査」の各世帯の調査期間は6か月間となっているが、ここでは各世帯の2か月目の消費支出額を用いて集計を行っている。
2. 世帯の種類（横軸）は、①二人以上の世帯、②収入階級1分位世帯、③65歳以上無職世帯、④65歳以上無職世帯（収入1分位・持ち家なし）、⑤母子世帯、⑥母子世帯（20～29歳）となっている。
3. 収入額および消費支出額は月額であり（収入額の月額は年間収入を12で割ったもの）、世帯人員の平方根で割った額。
4. 母子世帯は、18歳未満の子どもがいる世帯。
5. 65歳以上無職世帯とは、世帯主が65歳以上であり、世帯主を含むすべての世帯人員が無職の世帯。
6. 65歳以上無職世帯のうちの収入1分位とは、当世帯の収入階級を5分割したうちの一番低い収入階級。
7. データは2008年から2010年までの3年間の額。

ている。一方、高齢者は疾病リスクが高いことを反映し、保健医療支出額は世帯平均並みである。

母子世帯について見ると、収入は収入階級1分位世帯より多い。一方、支出額はいずれの支出項目においても収入階級1分位世帯の支出額よりも少なかった⁸³。

最後に、母子世帯のうち若年母子世帯に限って見ると、収入は収入階級1分位世帯並みであるが、支出については、食費支出額は世帯平均の半額、収入階級1分位世帯の3分の2程度にとどまっており、旅行・宿泊にはほとんど支出していない。

●社会的に排除されやすい状況にある若年母子世帯と所得水準の低い高齢者世帯

以上の結果をまとめると、第一に、若年母子世帯は、食料支出額が世帯平均の半分程度、収入階級1分位世帯の3分の2程度にとどまっており、人間の「基本ニーズ」の欠如の可能性もある。また、旅行・宿泊にはほとんど支出していない。第二に、高齢者無職世帯は、年金に依存しているため収入額は世帯平均より少ないが、消費支出額は世帯平均と比較して多い。一方、低所得・高齢者無職世帯についてみると、収入は収入階級1分位と同程度の水準にあり、消費額も食料支出額、旅行・宿泊支出額とも低い水準にある。このように、若年母子世帯と低所得・高齢者無職世帯は「基本ニーズ」、「レジャーと社会参加」の欠如の可能性があり、社会的に排除されやすい状況にあると考えられる。

(3) 所得再分配機能

●所得再分配機能の現状

近年では、厳しい雇用環境等から、中間層から低所得層への転落も見られる上、防貧機能から抜け落ち、生活保護を受給する世帯が増加している。この点で、社会保障制度の所得再分配機能が重要度を増している。所得再分配機能は、高所得者から低所得者への所得移転を通じ、社会全体の貧富の差を縮小させることで、社会全体の厚生向上を狙うものである。

まず、厚生労働省「所得再分配調査」により、我が国における所得再分配前後のジニ係数の動向を見ると、高齢化等を背景に、再分配前の所得の不平等度は年々拡大傾向にある。しかし、この不平等度は租税・社会保障による所得再分配により改善しており、その改善度も年々拡大する傾向にある。さらに、所得の不平等度の改善度を、社会保障を通じた改善度と租税負担を通じた改善度に分けて見る（第3-3-7図）。

社会保障による改善度は、前述のように高齢化にともない社会保障の比重が上昇している状況に対応して、拡大している。

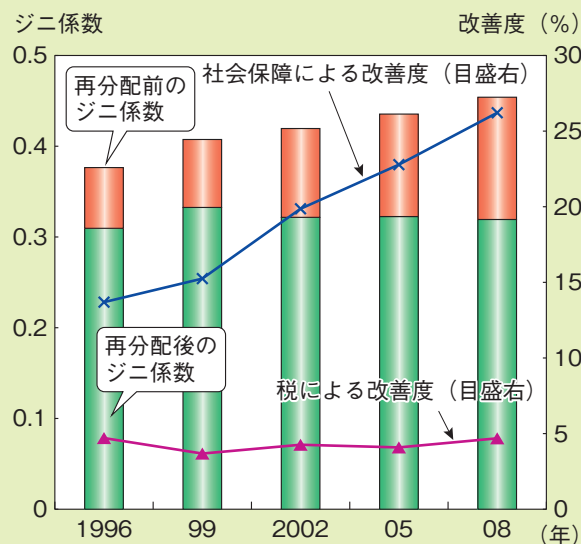
他方、租税負担による改善度は横ばいで推移している。特に、我が国の所得税については、

注 (83) なお、母子世帯の医療保険支出額については、いずれも0.1万円程度と少額であるが、母子世帯については、国や地方公共団体から保健医療に係る補助を受けている点に留意が必要である。

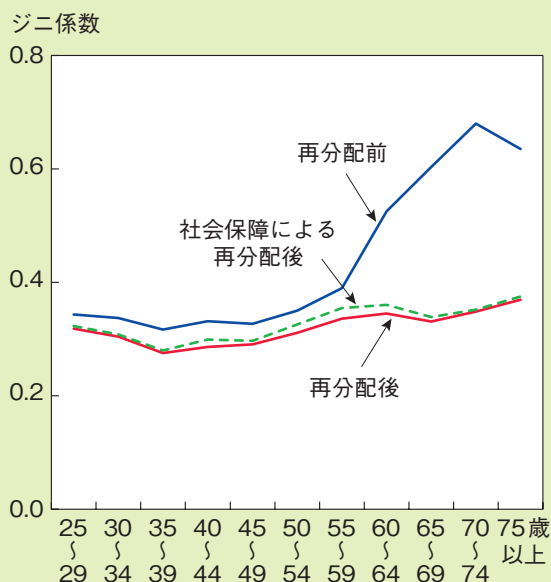
第3-3-7図 社会保障・税を通じた所得再分配効果

社会保障による所得再分配効果は年々上昇

(1) 所得再分配前後のジニ係数の推移



(2) 年齢階級別の所得再分配前後のジニ係数 (2008年)



- (備考) 1. 厚生労働省「所得再分配調査」により作成。等価所得のジニ係数。
 2. ジニ係数とは、所得などの分布の不平等度を示す指標であり、0～1までの値を取る。0に近いほど分布が平等であり、1に近いほど不平等度が高い。
 3. (2) の社会保障は、医療、介護、保育の現物給付を除く。

中堅所得者層の負担累増感を解消する等の観点から、1980年代後半以降、税率構造の大幅な累進緩和を実施してきた。他方で、近年の給与所得者の所得構造の実態を見ると、1997年以降、構造変化が認められる。すなわち、前述のとおり、平均的な所得水準が下落するとともに、その分布についても全体として下方へシフトしている上、格差が拡大する傾向が見られる。このように所得構造が変化する一方で、税率構造の累進性が低下したままであることにより、所得税による所得再分配機能は、近年、低下している。

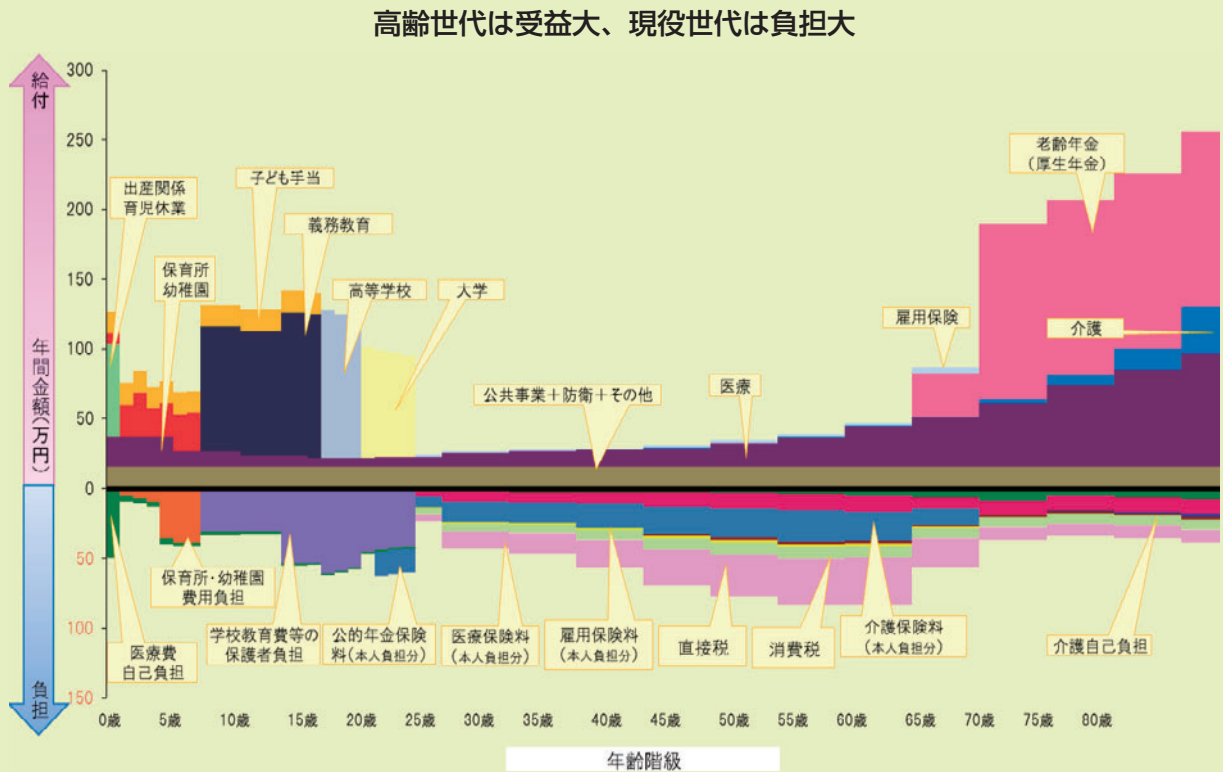
このように社会保障制度の所得再分配機能は、ジニ係数という切り口で見れば、年々効果を高めてきている。また、年齢階級別のジニ係数を所得再分配前後(2008年)で見ても、高齢世代を中心に社会保障(医療、介護、保育の現物給付を除く)による再分配効果が高いことが確認できる(第3-3-7図(2))。

●現役世代と高齢世代の受益と負担の格差は大きい

次に、2009年の年齢階級ごとに一人当たりの受益と負担の関係を見る(第3-3-8図)。

受益については、警察・消防や公衆衛生などの公共サービスや、道路サービス等の社会資本の提供するサービスは、生涯を通じて受益が及ぶものと捉えられる。また、公的年金の給付は、主として高齢者が受け、医療は年齢ごとの受診度合に応じて受益しているものと考えられる。

第3-3-8図 個人のライフサイクルにおける受益と負担



- (備考) 1. 厚生労働省資料による。
 2. 平成21年度（データがない場合は可能な限り直近）の実績をベースに1人当たりの額を計算している。ただし、「子ども手当」「公共事業+防衛+その他」については平成22年度予算ベースとした。
 3. 直接税及び消費税は、国税及び地方税の合計である。
 4. 負担という観点からは、将来世代の負担として、公債金（平成22年度予算ベースで約44兆円、国民1人当たり約35万円）がある点についても留意が必要である。

負担については、税は社会共通の費用を賄うためのものであり、社会保険料は医療保険などの社会保障という特定給付を受けるために行う負担である。年金保険料は、保険料負担時点では給付を受けていなくても、老後の年金給付を前提に行う負担である。

このため、現在の社会保障制度は、負担は現役世代中心、受益は高齢世代中心という構造となっている。

こうした現役世代と高齢世代の受益と負担の格差は、高齢になるほど、所得稼得能力が低下する一方で、疾病・要介護状態等に陥るリスクが高まることから、公的部門を通じた受益と負担の関係が高齢世代において受益超となることは当然である⁸⁴。

しかしながら、人口構成の変化が一層進んでいく社会（ピラミッド型の人口構成が崩れる社会）にあっては、社会保障給付費が増加する一方、税負担や社会保険料負担が減少することから、その給付超過分は現役世代と将来世代の負担となる。実際、高齢世代（65歳以上）1人当たりの現役世代（20～64歳）の支え手は、①出生率は2005年の1.26で底を打ったものの、

注 (84) バー（2007）では、保険を提供すること、個人のライフサイクル内で再分配する装置を提供することを「貯金箱機能」と呼んでいる。

2010年は1.39と低水準で推移している上、②平均寿命は1990年の78.84歳から2010年の80.10歳まで上昇傾向にあることから、1965年に9.1人であったが、2012年には2.4人に、2050年には1.2人で支えることになることが予測されている。

そのため、給付は高齢世代中心、負担は現役世代中心という現在の社会保障制度を見直していく必要がある。

●生涯を通じた受益と負担<生涯純負担額>は、現役・将来世代に不利

社会保障制度の見直しに当たっては、その過程において、世代間公平に適切な配慮が払われるようにするために、政府は国民に対して、世代間の受益と負担の関係についての正確でわかりやすい情報を伝えることが求められる。その方法として、現行制度を前提とした場合の各世代の生涯純負担額⁸⁵(政府を通じた個人の生涯にわたる受益と負担を一時金換算し、<負担－受益>でみたもの)を可視化することが重要である。さらに、政策変更が世代間の生涯純負担額に及ぼす影響の把握も有用であろう。

そのための一つの手段として、「世代会計」が考えられる。世代会計は、高齢世代、現役世代、将来世代が、社会保障、その他の行政サービスを通じて政府からどれだけ受益し、どれだけ負担することになるかを示すとともに、政策変更が各世代の生涯純負担額に及ぼす影響を分析する手法である。

世代会計の手法を用いた、現行の社会保障制度について、世代毎に過去から将来にかけての生涯を通じた受益と負担の関係(生涯純負担額)についての分析によれば、一般的に、世代間で格差が生じているとされている。さらに、高齢世代では受益超である一方、現役世代と将来世代は負担超となる、との結論が多い。

このように高齢世代に対して現役世代・将来世代が不利となることについては、社会保障制度をそれまで私的に行われてきた親孝行(老親の扶養)を「社会化する仕組み」であるとの見方や、現役世代は、これまで残された資本ストックその他のおかげで、同時期の引退世代よりも高い実質賃金を得るという形で受益しているなどの視点⁸⁶からは、一定程度正当化されよう。また、年金について言うと、生活水準が持続的に上昇する経済においては、現役時代に拠出した分だけしか高齢者になってから受益できないとすると、その時点での現役世代との格差が大きくなってしまふことから、世代間の所得移転は一定程度正当化されよう。

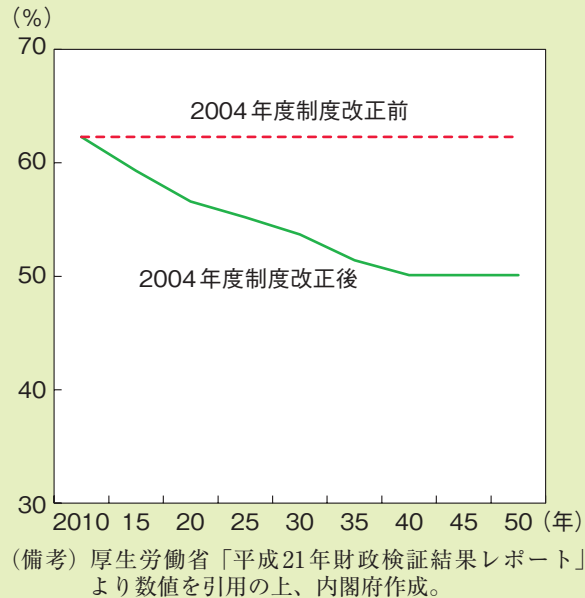
しかし、高齢化がより一層進み、経済が低調に推移する中で、年金制度などの社会保障制度の持続可能性に関心が高まってきた。例えば、従前の年金制度の下では、現役世代の平均的な収入に対する標準的な年金額比率である(受給者一人当たりの受給額を各年の平均賃金で割っ

注 (85) このように、世代ごとの受益と負担の関係を割引現在価値換算額で示す示し方については、その額だけをもって世代間の格差を論ずることについては問題があるとの指摘もある。特に、年金制度の中だけで年金給付と保険料負担の関係を比較した一面的な数値のみで評価することについては計算技術的な点についても問題点が指摘されており、第12回社会保障審議会年金部会(平成24年4月24日)で議論されていることから留意が必要である。

(86) 「現役世代は高齢者世代から遺産を相続することが期待される」、「経済状況の恵まれなかった世代には低い生涯純負担率が望ましい」等。

第3-3-9図 厚生年金の所得代替率

高齢世代の所得代替率は引き続き高いものの、改正前の高水準の給付を、改正によりマクロ経済スライドを導入することで制度の持続可能性を確保



た) 所得代替率が高水準で推移することとなり、予定以上に高い保険料が必要になったり、将来、大幅な年金給付額の減額が必要となり、結果として、世代間の格差が過大になる可能性が生じることになる(第3-3-9図)。

このため、2004年の年金制度改革時に、保険料率の上限を定めるなど年金財政における収入を固定した上で、その範囲内で給付の伸びを抑えるという新しい財政のフレームをつくり、その枠組みを5年ごとにチェックしていく仕組み(「財政検証」)が導入された。具体的には、①保険料率を段階的に引き上げていく一方、保険料の上限を、2017年度以降、国民年金1万6,900円(2004年度価格)、厚生年金保険料率18.3%で固定、②積立金の活用(おおむね100年で財政均衡を図る方式⁽⁸⁷⁾)、③基礎年金の国庫負担割合を2分の1に引き上げると定めた上で、④財政の均衡が図れるよう給付の伸びを抑える仕組み(「マクロ経済スライド⁽⁸⁸⁾」)を導入した。また、給付水準については、所得代替率を少なくとも50%を維持できるようにすることとした。

もっとも、高齢世代の所得代替率は、現役世代や将来世代と比べて高くなっている。加えて、戦後の社会保障制度の変遷をみると、1970年以降、老人医療費の自己負担無料化、公的年金における給付水準の大幅な引き上げや標準報酬の再評価(賃金スライドの導入)、給付額に対する物価スライドの導入によってインフレ下での公的年金給付の目減りを防いできたこと

注

(87) 現在保有する給付費の約4年分の積立金を100年後に1年分程度になるように将来の給付に充てる。

(88) マクロ経済スライドとは、労働力の人口の減少及び平均余命の伸びに応じた率(平均で毎年約0.9%(平成16年当時の見込み))を、毎年の年金額のスライド率から控除することで、年金の給付水準を抑えようとする仕組み。

など、高齢世代に配慮した政策が推進されてきた。さらに、物価スライドはデフレ下で機械的に給付水準が引き下げられるべきところ、1999～2001年の物価下落時には据え置かれた（「物価スライドの特例措置」）。こうしたことから、年金を受給する65歳以上の高齢者世帯の平均所得は375万円で、一人当りでは243万円と一般世帯の197万円を上回っている（「所得再分配調査」2008年）。

高齢化が進む中にあっては、将来世代への過度の負担の先送りは危険であり、社会保障制度の持続可能性に問題を生じさせる。例えば、高齢者の医療費は、後期高齢者医療制度における後期高齢者支援金の仕組みにより、その多くが医療保険者からの拠出金で賄われているほか、公費でも負担しており、現役世代と将来世代の負担が一部充当されている。したがって、今後高齢化が進展していく中で、現在の給付水準を維持するとすれば、高齢世代だけでなく、現役世代と将来世代の負担も重くせざるを得ない。また、年金についても、近年、賃金や物価が下落傾向であることから、2004年の年金制度改革時に導入したマクロ経済スライドが発動しておらず、世代間格差の是正を図るため、「物価スライド特例分の解消」や「デフレ下でのマクロ経済スライド」が議論されている（後述）。

これまでに、高齢化を視野に入れて、世代間の負担の格差の拡大を調整する方策が様々に採られてきた。しかし、「負担の先送り」が十分是正されたとは言えない。こうした状況を放置しておくことは、格差の調整がより若い世代、将来の世代の負担の増加によって賄われ、選挙権のない未成年者や将来世代が大きな負担を負うことを意味する。

●世代間の格差等を踏まえた給付削減措置

我が国の公的年金制度においては、世代間の公平を図るための措置が導入されている。例えば、2004年の年金制度改正で導入したマクロ経済スライドは、年金制度の給付と負担の均衡を図るために、物価、賃金が上昇している際に、年金額の上昇幅を抑制する仕組みである。

しかし、近年、物価や賃金が低下傾向であることや、過去に、物価下落時に特例的に据え置いた年金額の特例水準を解消していない⁸⁹ことから、現在、マクロ経済スライドは発動されていない。この状況が続くと、中長期的な年金財政に影響が生じかねないことや、将来世代の給付水準が低下することになることから、世代間の公平性を図るため、「年金額の特例水準の解消」や「デフレ経済下のマクロ経済スライドの発動」が議論されている。

なお、マクロ経済スライドは、労働力の人口の減少及び平均余命の伸びに応じた率（平均で毎年約0.9%（2004年当時の見込み））を、毎年の年金額のスライド率（賃金水準や物価水準により決定）から控除する「スライド調整」で、年金の給付水準を抑えようとする仕組みである。もっとも、現行制度では、①スライド率が小さい場合には、スライド率をマイナスとなら

注 (89) 現在支給されている年金は、1999年度から2002年度にかけて、物価下落にもかかわらず、特例法でマイナスの物価スライドを行わず年金額を据え置いたことなどにより、本来の年金額より2.5%高い水準（特例水準）で支払われている。世代間の公平性を図るため、この特例水準について、2012年度から2014年度までの3年間で解消することを盛り込んだ法案を第180回国会に提出している。

ないようにスライド調整すること、②スライド率がマイナスの場合には、スライド調整しないこととなっている⁹⁰。そのため、デフレ経済下においては、マクロ経済スライドの機能が発揮できていない。

公的年金制度は老齢による稼得能力の低下リスク、及び、長生きにより貯金が底をつくりリスク（以下、「長寿に伴うリスク」という）によって国民生活の安定が損なわれることがないよう、国民が共同連帯によって行う保険制度である⁹¹。個人の自助努力や家族の私的扶養により、長寿に伴うリスクに対応しようとしても、老齢により稼得能力も低下しており、個人の寿命についても予測は難しく、また、物価上昇による貯蓄の実質価値の減少等の老後に生じた経済変動に対応することは難しいことから、そうした対応は困難である。このため、老後生活の安定を図るために公的年金制度が果たしている役割は極めて大きい。

我が国の公的年金制度は、現役世代の納める保険料によって高齢者の年金給付を賄うという賦課方式を基本として運営されている。このような制度では、少子高齢化が進み、現役世代が減少していく中では、年金の負担と給付の関係について、世代間で、ある程度の受益と負担に差が生じることは避けられない。

しかし、世代間の格差が大きいことや、高齢化により年金受給者一人当たりを支える現役世代の人数は減少していることを踏まえ、「物価スライドの特例水準の解消」や「デフレ下でのマクロ経済スライド」を通じて世代間の公平性をさらに図る必要がある。

注

(90) スライド率が2%の場合、スライド調整により約0.9%（2004年当時の見込み）控除され1.1%の年金改定率になる。スライド率が0.5%の場合、スライド調整により0%の年金改定率になる。スライド率が-2%の場合、スライド調整しないことから、-2%の年金改定率となる。

(91) 公的年金制度は、障害年金や遺族年金も設立されたことにより、国民生活の安定が損なわれるリスクにも対応している。

コラム

3-4 レセプト電子化の現状とナショナルデータベース

医療においても、「機能面」の持続可能性については、医療の質の向上と効率性の両立などの課題があるが、ここでは、効率性の向上を企図したレセプトの電子化の現状と、電子化されたレセプト（以下「電子レセプト」という。）を活用したナショナルデータベース構築の取組みを紹介する。

レセプトとは、診療報酬明細書（又は調剤報酬明細書）のことであり、保険医療機関は個々に診療行為や診療点数等を記載して保険者に診療報酬を請求する。実務的には、多数の医療機関と多数の保険者が個別に請求のやり取りを行うと煩雑になることから、両者の間に審査支払機関（社会保険診療報酬支払基金及び国民健康保険団体連合会）が入り、請求レセプトの審査や料金のやり取りの中継等の業務を担っている。

このレセプト請求の電子化・オンライン化、つまり、保険医療機関から審査支払機関に請求を行う際、①電子レセプトを用いたり、②そのやり取りをオンライン上で行ったりすることは、医療事務の効率化を可能にしている。

実際に、レセプトの電子化を積極的に進めてきた医療機関・調剤薬局からは、レセプト請求のための残業時間が減少したとの指摘が多い。紙レセプトでの事務処理に伴う残業を減らすことで、診療の待ち時間短縮などの医療サービスの質を高めることに集中できるといった指摘もある⁹²。

レセプトの電子化・オンライン化については、国もそのメリットを認識し、着実に推進してきた。レセプトの原則電子化は、2008年4月に400床以上の病院を対象に実施して以降、診療機関の規模等に応じて段階的に実施されてきており、2011年4月には、歯科も対象とされたことで、医科・歯科・調剤の全ての機関において、原則電子化が適用された⁹³。

こうした取組みもあり、レセプトの電子化・オンライン化は進み、2012年3月時点で、電子化率は9割、オンライン化率は6割となっている⁹⁴。普及状況を診療種類別にみると、医科病院と調剤では、電子化、オンライン化ともにほぼ100%の水準に達している一方、歯科では電子化割合が50%に満たず、オンライン化も1割程度と低い水準となっている。医科診療所は、全体の平均と同程度の普及率となっている（コラム3-4図（1））。

医科診療所や歯科の電子化・オンライン化の普及率が、医科病院や調剤と比較して低くなっている背景としては、①原則電子化の適用期日が相対的に遅かったことに加えて、②基本的に、小規模な診療所や歯科では、電子化に必要なレセプトコンピュータの導入費用に見合う効率化の効果が見込まれないこと、があると考えられる。

しかし、レセプトデータには請求情報をはじめとする医療情報が含まれており、電子化・オンライン化の普及が進むことで、これらの情報を医療の研究・分析に活躍できることが期待される。

国は、国内で請求された全電子レセプトを2009年4月から収集し、ナショナルデータベースとして構築した。さらに、2011年からはデータ提供も開始している⁹⁵。

注 (92) 支払基金「月刊基金」における連載「医療のICT化とサービスの向上」（2009～2010年）、「IT化する病院・診療所等を訪ねて」（2008年）による。

(93) 例外規定として、1. レセプトコンピュータを導入していない機関については努力義務とする、2. 常勤の医師・歯科医師・薬剤師がすべて65歳以上の診療所・薬局については適用除外とする、3. 電子化未対応のレセプトコンピュータを利用している機関については義務化時期を延長する、ことが定められている。

(94) 請求レセプト件数ベース。

(95) データ提供の方法としては、大きく、特別抽出によるものと、サンプリング。データセットによるものに分けられる。特別抽出では、申出ごとにその内容に応じた抽出を行うが、サンプリングデータセットについては、予め限定された特定範囲における、抽出データセットを提供する。オーダーメイドである前者の方がより申出者にとって有用と考えられるが、提供までに時間を要するというデメリットがある。

ナショナルデータベースから提供されたデータを用いた研究・分析は、今のところ限定的であるため⁹⁶、ここでは、レセプトデータから得た情報を用いた分析の一例として、医療給付実態調査のデータを用いた分析により、どのような分析が可能になるか、を紹介する⁹⁷。

例えば、都道府県間の医療費格差について、疾病分類別の寄与度を把握することが可能⁹⁸となっており、地域毎での適正な受診の指導や保健事業（特定の予防運動等）への活用ができる。具体的に、医療費水準の高さが1、2位である高知県と福岡県を比較すると、福岡県は、相対的に、新生物⁹⁹の寄与が大きく、神経系の寄与が小さいという違いがある¹⁰⁰。福岡県においては、これを踏まえて、栄養食事指導や禁煙指導を強化するなどの対策を行うことが効果的であると考えられる¹⁰¹。

このようなレセプトデータを使った分析は、効果的な医療政策に資する¹⁰²。さらに、ナショナルデータベースを使うと、公費負担医療等も含めたより詳細なデータを基に、クロスセクション・時系列データ、パネルデータによる分析等を実施することができる。こうしたことから、レセプト電子化率の向上により、国レベルでのレセプトデータベースが一段と充実されることが期待される。

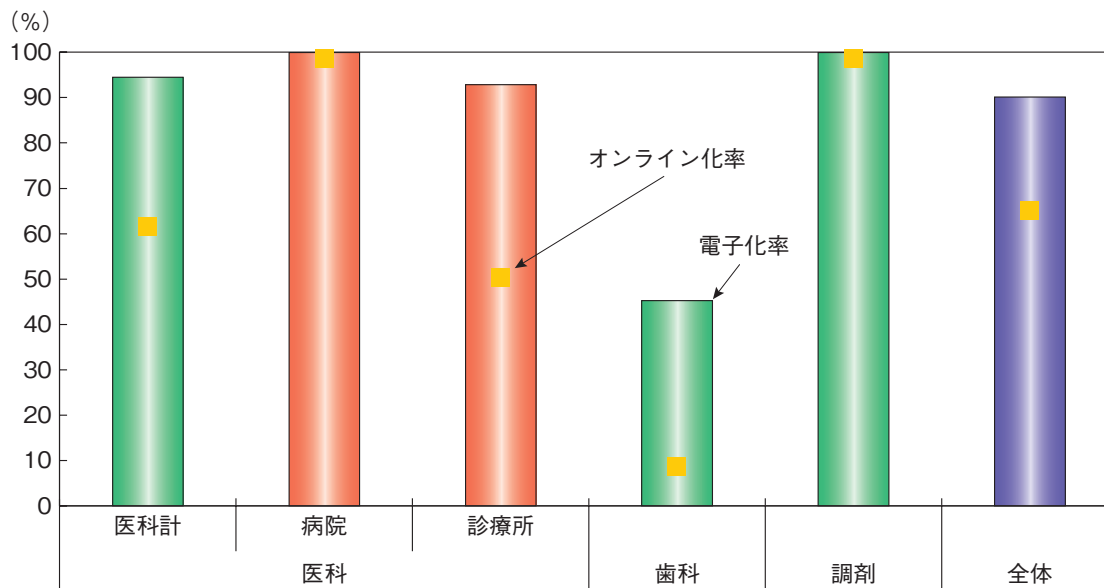
なお、より詳細な患者属性や転帰などの情報が記載される電子カルテの標準化と普及が望まれるが、電子カルテは、電子レセプト以上に導入費用がかかる等、普及のための課題が多く、十分な普及の水準に達していない（コラム3-4図（2））。

注

- (96) ナショナルデータベースを活用した分析としては、現時点では、唯一、松田・藤森（2011）が2次医療圏の圏域を越えた医療機関の受診動向に関する分析を行っている。
- (97) 医療給付実態調査は、2008年度から開始された調査であり、原則全レセプトの医療費等データを集めることとしている点ではナショナルデータベースと同様であるが、医療給付実態調査は電子レセプト以外にも対象になっている点や、ナショナルデータベースの方がより詳細なデータを収集している点等が異なる。
- (98) 疾病分類別の医療費の状況等を把握するための調査としては、今までにも、社会医療診療行為別調査が行われてきているが、抽出調査であり、都道府県別、保険者別の詳細分析は難しい。
- (99) 悪性リンパ腫や白血病を含む悪性新生物の他に、血管腫や色素性母斑などの、良性新生物その他の新生物が含まれる。
- (100) さらに、医療費水準の低さが1、2位である静岡県と千葉県を比較すると、静岡県は、相対的に、循環器系疾患の比重が高く、精神疾患の寄与が小さいことが分かる。また、特徴的な県として、岐阜県では、医療費は全国最低水準でありながら、循環器系の疾患では全国最高水準となっている。宮崎県では、他の九州各県と比較すると医療費水準は低い、精神疾患は他の九州各県と同様高水準である。
- (101) より正確には、人口当たり病床数等の医療提供体制を踏まえた分析が必要である。
- (102) 一部保険者は、個別に収集したレセプトデータにより同様に分析し、予防活動の推進に活用している。

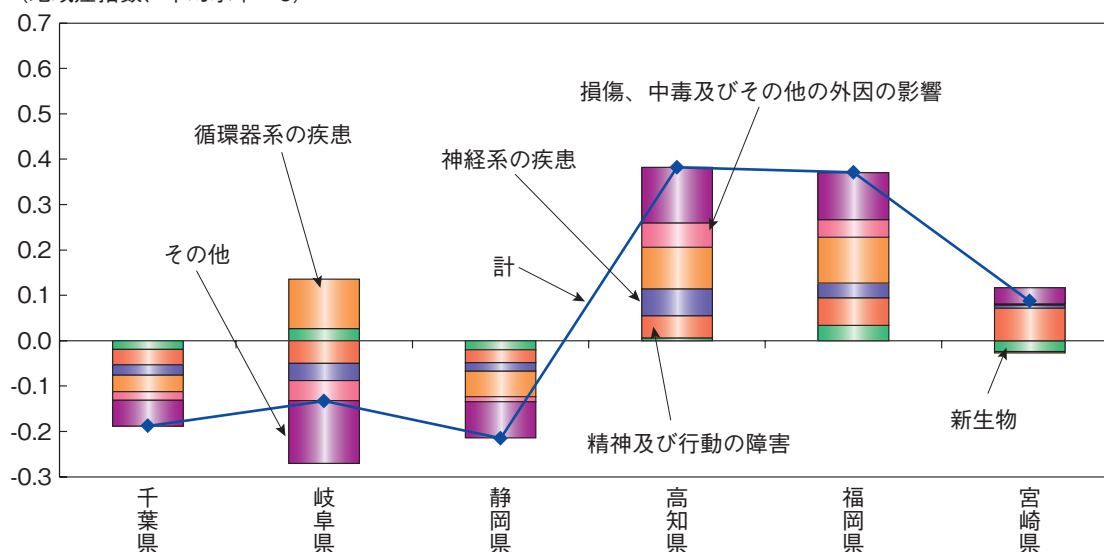
コラム3-4図 レセプト電子化の現状とナショナルデータベース

(1) 診療種類別のレセプトの電子化・オンライン化（2012年3月請求分）



(2) 医療費の詳細分析（医療費地域差の疾病分類別寄与）

（地域差指数、平均水準＝0）



（備考） 1. 社会保険診療報酬支払基金資料、厚生労働省「医療費の地域差（医療費マップ）」により作成。
 2. (2) は、市町村国民健康保険及び後期高齢者医療制度における入院医療費の地域差。

第4節 まとめ

本章では、金融市場が国際化し、我が国経済が人口減少時代を迎える中での財政のリスクとそれへの対応を、①我が国国債利回りが低位安定している背景、②政府債務残高の増加の要因、③財政面と機能面での社会保障制度の持続可能性を通じて検討した。

●我が国も財政リスクを真剣に考える必要

リーマンショックや欧州政府債務危機などにおいて、財政リスクプレミアムは急激に変動した。金融市場でショックが発生する前までは安定していたとしても、国際金融市場の不安定化とともに大きく変動するリスクが実感された。我が国の国債利回りは、財政状況が極めて悪化しているにもかかわらず、国内民間貯蓄が潤沢であることから低位で安定しているとみられている。その結果、外国投資家による我が国の国債の保有比率は低く、基本的に国内で消化されている。

膨大な政府債務にもかかわらず円滑に国債が消化されている背景には、潤沢な国内民間貯蓄に加えて、景気循環的あるいは制度的要因によって金融機関や中央銀行等の国債保有が拡大していることがある。景気循環的要因としては、景気の低迷による設備投資の抑制から銀行等の貸出が伸びず、国債保有に向かっていることがある。金融政策としては、量的緩和政策のように国債を大量に保有する政策を採ったり、ゼロ金利政策の時間軸効果によって国債価格が高止まりするという予想を醸成して国債保有を有利化しているという面がある。制度的要因としては、金融機関に対するプルーデンス規制により安全資産とみなされる国債を保有する誘因がある。

しかし、今後、高齢化等により国内民間貯蓄が減少する可能性がある中で、金融政策も、デフレ脱却後には金融緩和からの出口を模索し始めると予想され、さらに制度的な封じ込めがいつまでも続くという保証はない。金融市場の信認を保持することが重要な課題となろう。例えば、中期的な財政再建に向けて歳出抑制や歳入増へコミットすることなどが有効であろう。

●我が国の財政悪化の要因は、社会保障費の増加と低い税収

リーマンショック後と東日本大震災後の財政出動により財政収支は悪化している。政府は2000年代を通じて基礎的財政収支の縮小を図ってきたが、再び大幅な赤字が続いている。リーマンショックに対しても、東日本大震災に対しても、財政支出を拡大することには十分な理由があるが、将来的に改善するには相当の努力が必要である。

歳入及び歳出の中期的動向をみると、まず歳出については、社会保障費及び国債費の増加傾向が著しい。前者については、急速な高齢化の進展が主な要因であり、加えて、最近では、リーマンショック後の景気動向を映じて、生活保護受給者が急増していることも増加の一因と

なっている。後者については、継続する財政赤字によって政府債務残高が増大していることによる。

歳入については、税収が低迷しており、歳出に見合った税収が確保されていない。所得税収及び法人税収ともに減少傾向で推移している。消費税収は横這いで推移している。国際比較をすると、所得税収、法人税収及び消費税収ともに低位にある。税収が低迷している背景には、景気の低迷もあるが、裁量的な減税政策が税収を大きく減らしている。減税政策の目的としては、労働インセンティブの改善や競争力の強化などが挙げられているが、課税平準化という要請を満たしていないと考えられる。

政府債務残高は、基礎的財政収支と利払費により変動する。政府債務残高の対GDP比を減少させるためのルートとしては、財政再建（歳出抑制や歳入増による基礎的収支の改善）、実質経済成長率の上昇、インフレ率の上昇、金利の低下、デフォルトなどがある。デフォルトは問題外である上、インフレ率の上昇は、市場金利が上昇するので、政府債務残高削減には一時的な効果しかない。

我が国では、財政再建の努力が継続してなされてきたが、政府債務残高の増大を押しとどめることはできなかった。その代わり、低金利が国債費の軽減を通じて政府債務残高の抑制に貢献した部分がある。イタリア等が、基礎的財政収支は黒字であるにもかかわらず高金利により国債費が膨張して、政府債務残高が拡大するという苦境にあるのと比較すると、この利点は極めて大きなものである。

しかし、低金利がいつまで続くかはわからない。そのため、日本の財政に対する国際金融市場の信認を確保することが重要であり、基礎的財政収支を改善する根本的な財政再建が必須である。

●社会保障と税の一体改革で活路を

先に、政府債務残高の増大の要因として、裁量的な減税政策と社会保障費の増加があることを指摘した。社会保障費の内訳を確認すると、年金、医療とも高齢化の進展により増加している。「財政面」で社会保障制度の持続可能性の確保が必要となっている。

もちろん、社会保障制度は国民生活を保障する等の社会的な目的のために実施されているものであるから、社会保障費を削ればそれで良いというわけではない。むしろ、本来の目的をきちんと果たしているか、目的を阻害してしまうような逆機能が発生していないか、社会環境の変化に対応しているか、などを丁寧に検討する必要がある。言わば、「機能面」での社会保障制度の持続可能性の検討が必要である。

近年、所得分布が全体として低所得の方へシフトする中で「分厚い中間層」の喪失という問題が生じているが、世代内格差の拡大、生活保護世帯の増加、社会的排除と呼ばれる現象の発生など生活保障機能の低下が顕著になっている。

年金については、高齢化がより一層進み、経済が低調に推移する中で、制度の持続可能性が

問題視されてきた。そこで、2004年の年金制度改革での保険料水準の固定や給付水準を調整する仕組みなど、世代間の負担の格差を調整する方策が採られてきた。しかし、引き続き高齢世代の給付水準が現役世代と比較して高い状態が続いており、格差を調整する現在の方策がデフレ下では十分機能していないことから、このままでは世代間の格差がより一層広がってしまう可能性がある。こうした点で「負担の先送り」が十分是正されたとは言えない。格差の調整が先送りされることは、より若い世代、より将来の世代の負担の増加によって賄われ、いまや、選挙権のない未成年者や将来世代が大きな負担を負うこととされている。

こうしたことから、所得再分配機能の強化と世代間の格差是正に向けた更なる取り組みが不可欠である。

以上のような社会保障制度の財政面と機能面での持続可能性の改善、税制面での改革を一体として行うため「社会保障と税の一体改革」を進めていくことが重要である。

むすび

本報告では、大震災からの復興と日本経済の在り方という観点から、経済財政を巡る現状の把握と論点の整理を試みた。その結果を踏まえて、改めて日本経済が直面する課題について考えてみたい。

●景気の先行きとリスク

2011年3月11日の東日本大震災によるサプライチェーンの寸断は、迅速な立ち直りをみせた。しかし、2011年夏場からアメリカを中心とする世界経済の減速を反映して日本経済も持ち直しのテンポが緩やかとなり、特に年末にかけて欧州政府債務危機の深化により世界的に景気の停滞感が強まった。そうした中、2011年末からアメリカの雇用や消費に底堅さを示す指標が続き、2012年初には欧州政府債務危機も欧州中央銀行の対応もあってやや懸念が薄らいだ。

現在、世界景気は、全体として減速感が広がっているものの、日本経済は、公共投資に加え、消費は緩やかに増加、設備投資も持ち直している。このように内需が上向いていることを背景に生産は緩やかな持ち直しを続けており、景気は緩やかに回復しつつある。

こうした動きが持続的な成長に結びつくために鍵となるのは、雇用や賃金、企業収益の動向である。雇用や賃金には緩やかであるが、底堅さが見られるようになっている。企業収益は持ち直している。

景気の先行きは、持続性を増すものと期待されるが、引き続きリスクは大きい。欧州政府債務危機が再燃したりアメリカ経済が再度減速したりすると、輸出や株価、為替レート等を通じて日本経済に大きなマイナスの影響を及ぼす可能性がある。また、形成されつつある雇用・所得・消費の好循環が、企業のコスト削減努力に伴い、再び遮断されるリスクもある。さらに、消費や生産については、今夏の電力制約や自動車販売の今後の動向に留意する必要がある。

物価面を見ると、消費者物価はデフレ基調が継続しているが、このところ、需給ギャップが縮小していることから、下落テンポは緩やかになっている。マクロ的な需給ギャップの動きは、特に、雇用の過剰感がなくなってきたことに反映されている。労働需給の改善から、パート時給等の限界的な賃金動向には上向きの動きも見られる。なお、日米欧の物価上昇率の違いの背景には、我が国でサービスの価格が上昇していないことがあるが、サービス価格は賃金と連動しやすいため、賃金面の改善は特に重要な課題である。

マクロ的な需給ギャップの背後では、個別の財・サービス市場での需給変化が生じており、こうしたいわばミクロの動きが物価全体の動きに影響することも否定できない。例えば、耐久消費財、特にテレビの動きが挙げられる。テレビの価格が大きく下落した背景としては、供給

側の生産性要因だけでなく、在庫増や供給過剰といった需給要因もある。また、2000年代年央は、交易条件の悪化もあって、労働生産性の変化に見合った実質賃金の上昇が実現せず、生産性上昇の果実を労働者が享受できていない状況もみられた。日本企業は、コスト抑制を通じた競争力強化により激しい競争を乗り越えてきた。これは素晴らしい適応力であった。ある意味、成功しすぎたとも言えるかもしれない。こうした適応パターンが機械的に行われて化石化すると、経済にとって逆機能を生じてしまう。デフレ脱却のためにも、このような企業行動や賃金決定の在り方を変革していくことが求められる。政府としても、デフレを生みやすい我が国の経済構造を踏まえ、「モノ」「人」「お金」を動かすための政策を強力に推進し、生産、分配、支出にわたる経済の好循環を実現することにより、需給ギャップを是正するとともに、成長期待の改善とデフレ予想の解消を図ることとしている。

なお、金融政策については、ゼロ金利制約下においても、将来の金利やインフレに関する期待やリスクプレミアムに対して働きかけることを通じて実体経済や物価に影響を与えることが可能であり、果敢な取組が期待される。

●大震災からの復興は次の段階へ

被災3県の生産、雇用、消費等は、沿岸部では依然として立直りが遅れているものの、全体としては大震災前の水準に復帰しつつある。引き続き沿岸部の復旧に努めるとともに、被災3県あるいは東北地方を全体としてどのような形で復興していくかが問われる段階に来ている。

昨年の白書でも指摘したが、大震災により失われたものをそのまま復元することは困難であり、また、効率的でない。本報告書で見たように、壊滅した事業所等を再建することには大きなハードルがあり、また、企業等の集積があるところでこそ生産の回復が円滑に進展する。大震災前の人口や生産のトレンドを踏まえると、沿岸部での復興は、ある程度の取捨選択と集約化等に基づいて推進することが適切である。

その際、沿岸部ということにこだわらず、被災3県あるいは東北地方全体として復興するという視点が有効である。地域経済の発展にとって、産業集積の形成と人的資本の集積は極めて重要である。こうした集積を形成するためには、ある程度広域的な単位で集中していく必要がある。

今回の大震災による人的被害は極めて大きなものであったが、その後、人口の流出が加速した。特に、大学等を卒業した人たちの県外での就職を希望する割合が増加している。人的資本は生産性の向上や経済成長にとって不可欠であり、高度な人的資本の蓄積を図る必要がある。

なお、今回の大震災による雇用、所得、家屋・家財等に対する甚大な経済的被害に対して、人々は様々な工夫により対処した。支出の削減等のやりくり、貯蓄・資産の取崩しなどの自己保険、義援金等の支援、市場での保険利用などである。これらは被害の影響を軽減することに役に立ったが、より踏み込んだ対応が必要な面も見られた。日本経済として、こうした経験を基礎に、災害時の経済的対応の体制を整えておくことは重要な課題である。

●「質」を重視した成長

日本経済は、今回の大震災の前から、少子高齢化や国際化など大きな潮流の変化の中でその在り方を再検討することを迫られてきた。大震災を契機にそうした対応を加速することが重要である。

特に、従来のような成長の量ばかりでなく、成長の質を重視していくことが求められている。所得を大きくすることだけによっては人々は必ずしもより幸福にならない。もちろん、GDPのような量的成長は引き続き重要である。しかし、かつてケインズが示唆したように、量的成長は目的のための手段であり、量的成長の果実をどのような形で享受するかを真剣に考える必要がある。量的な成長が前提条件であるが、そうした量的余裕を利用して、健康や安全・安心な社会の構築などの質的充実を達成することが求められる。

成長の「質」として何を重視すべきかについては、コンセンサスがあるわけではなく、今後の研究に待つしかない。ここでは公正な社会ということに触れてみたい。経済や社会において自分もしくは他の人が公正に取り扱われていると感じることは、社会の安定や経済的インセンティブという面からも基本的な重要性を持つ。伝統的な経済学においても、効率性と並んで公平性が2大目標の一つとされるほどである。

しかし、我々の経済社会が公正な経済社会であるとは感じられない状況が強まっている。交易条件の悪化もあって労働者が生産性上昇の果実を十分享受できず、非正規雇用など雇用の質が劣化し、生活保護や社会的排除を受ける人が増えている。こうした状況下では、社会保障制度の基盤を整え、所得再分配機能の強化を図ることが重要である。

加えて、年金などでは、これまでの制度改革の中で世代間の格差是正を図るための措置がとられてきたが、引き続き高齢世代の給付水準が現役世代と比較して大きい状態が続いており、格差を調整する現在の方策がデフレ下では十分機能していないことから、このままでは世代間の格差がより一層広がってしまう可能性がある。年金について言うと、生活水準が持続的に上昇する経済においては、現役時代に拠出した分だけしか高齢者になってから受益できないとすると、その時点での現役世代との格差が大きくなってしまうことから、世代間の所得移転は一定程度正当化される。しかし、人口減少で低成長となる中で、将来世代への過度の負担の先送りは危険であり、社会保障制度の持続可能性に問題を生じさせる。こうした観点からも、世代間の格差是正に向けた取り組みが重要である。

こうした問題への対応は、財政がすべてやるというよりも、公助・共助・自助の役割分担を踏まえて経済社会全体として取組むべきであろう。また、公平性を重視することは、効率性を犠牲にすることではない。むしろ、公平性を確保することが効率性を改善するという場合も多い。また、効率性と公平性はトレード・オフの関係にある場合でも、どちらかを過度に犠牲にしない適切なバランスを追求する必要がある。社会的排除のような不公正を解消し、しかも適度な経済成長を達成する「包摂的成長（Inclusive Growth）」を目指すことが求められる。

●危機に強い経済の構築

大震災後の復興を考えるには、昨年の白書で強調したように、「危機に強い経済」という観点が不可欠である。これは、今回の大震災への対応というだけでなく、日本経済全体としても新たな成長を模索する上で必須の観点である。本報告書では次の3点を議論した。

第一は、財政や社会保障の持続可能性の確保である。財政状況は極めて悪化している。ここまで悪化した財政状況では危機に対応できないというだけでなく、それら自体が危機の原因となりかねない。財政危機が生じると、年金・医療など社会保障分野の給付削減措置が講じられる事態も考えられる。財政状況の悪化には、経済の低迷と景気対策による循環的部分もあるが、減税政策や社会保障支出の増加という構造的部分が大きく寄与している。

政府債務残高は、基礎的財政収支と利払費により変動する。政府債務残高の対GDP比を減少させるためのルートとしては、財政再建（歳出抑制や歳入増による基礎的収支の改善）、実質経済成長率の上昇、インフレ率の上昇、金利の低下、デフォルトなどがある。デフォルトは問題外であるし、インフレ率の上昇は、市場金利が上昇するので、債務残高削減には一時的な効果しかない。

日本では財政再建の努力が継続してなされてきたが、債務残高の増大を押しとどめることはできなかった。その代わり、低金利が国債費の軽減を通じて政府債務残高の抑制に貢献した部分がある。低金利は、潤沢な国内民間貯蓄、制度的要因による国債保有の誘因、国際金融市場における信認等によって維持されてきた。しかし、それもいつまで続くか分からない。

そこで、社会保障と税の一体改革を推進し、基礎的財政収支を改善することが必須である。社会保障制度における本来の生活保障機能や所得再分配機能を適切に果たすという見地を踏まえつつ、適切な税収の確保と社会保障給付の重点化・効率化が必要である。

第二は、効率的で柔軟な経済構造の実現である。人口が減少する中で生産性の上昇が必要であることは論を俟たない。そのためには、経済集積の深化や高度人材の蓄積が重要である。現状ではこうした集積が必ずしも順調に進展しているとは言えず、さらに推進する必要がある。震災等の危機が生じると、既存の供給体制が機能しなくなり、また、緊急に対応すべき新たなニーズが出てくる。それらに対応するためには、イノベーションを通じた弾力的な供給能力を構築する必要がある。また、サプライチェーンなども、効率性の確保を基本としつつも頑健なものにする必要がある。さらに、リスクへの事前的な対応として保険も重要である。人々や企業は必ずしもリスクを正確に認識し適切な保険選択ができるわけではない。また、情報の非対称性による逆選択やモラル・ハザードも生じ得る。したがって、地震保険なども、市場に任せただけではうまくいかないが、公的主体と民間主体が補完しあって適切な保険が提供されるような工夫が望まれる。

第三は、市場をうまく使うということである。市場は万能ではないが、その資源配分機能には他に代えがたいものがある。リーマンショックは市場が暴走して経済に甚大な被害を与えた例であるが、市場メカニズムの本質はトライアル・アンド・エラーであり、一回の失敗で完全

に捨て去ることは適切ではない。しかし、経済に過度のコストを発生させないように、市場をうまく使う必要がある。これには、いくつかの側面があり得る。一つは、「歪めない」ということである。例えば、代替エネルギーに対する補助金は、制度の設計や運営の仕方によっては、技術選択を歪め、国民負担を大きくする可能性がある。このような補助金は外部不経済を是正する一つの方法ではあるが、常に妥当な設定ができるとは限らないことに留意する必要がある。二つ目は、「上手につきあう」ということである。例えば、財政リスクプレミアムは市場のリスク認識によって過度に変動することがある。この時に市場に迎合して過度な財政緊縮を行うなどの対応をすることは、経済のファンダメンタルズからすると望ましくない。さりとて市場を無視することもできないので、市場の認識をうまくコントロールすることが肝要である。そのためにも、中期的な財政健全化へのコミットメントなどを有効に使うことは重要である。三つ目には、「クセを矯める」である。現実の人間は、あらゆる選択肢を認識することはできないし、それらが生じる確率を正しく評価することも容易ではない。このように限定的な合理性しか持たない人々の行動のクセを織り込んだ制度・政策を考えるのである。例えば、金融市場がテール・リスクを認識せずに暴走するリスクがあれば、暴走できない仕組み（取引コストの引上げ等）や暴走しないインセンティブを与えてやることが考えられる。