

# 海外調査に関する論点整理 (参考資料)

平成28年6月17日

財務省

**IMF**

# 経済成長と財政健全化の両立に対する見解

- 財政再建の先送りや長期化は「Consolidation Fatigue」(健全化“疲れ”)に陥り、財政再建の失敗や潜在成長率の低下につながるため、できるだけ早期に進めていくことが重要。
- また、経済成長と財政健全化の両立を達成するため、財政健全化による経済への影響に留意することが必要。

## 財政健全化を早期に行う重要性

- 財政健全化の先送りや長期化は、政府の財政健全化の達成に対する信認低下をもたらすリスクがある。政府への信認低下を防ぐという目的は、財政健全化を進めるための十分な理由になる。
- 経済が悪化している状況では、クラウディングアウト効果(民間投資を減少させる効果)が相対的に小さくなるため、財政支出の乗数効果が大きくなる場合がある。このため、経済が悪化している環境では、どのように財政再建を実施するか、平時よりも留意する必要がある。

(注) 財政支出の乗数効果: 財政支出の増加がGDPに与える影響。数値が大きいほど、財政支出によるGDPの増加額が大きい。

(出典) IMF Policy Paper “Reassessing the Role and Modalities of Fiscal Policy in Advanced Economies (2013年9月)”

## 財政健全化の見解

### <IMFへのヒアリング>

- これまでは、財政健全化を進めることで政府への信認を高めるという「Confidence Effect」に注目してきたが、最近では、財政健全化を早期に行うことで「Consolidation Fatigue」の発生防止につながる点にも注目している。「Fatigue」の発生は、財政再建の失敗や潜在成長率の低下につながる可能性がある。
- なお、経済が悪化している状況での財政健全化策が経済に与える影響に一層留意しつつ、適切なペースで財政健全化に取り組むことが重要。

# 財政ルールに対する見解

- 財政ルールについて、シンプルルールが必ずしも機能するわけではなく、景気循環を考慮したルールの導入、情勢に応じた柔軟な対応を可能とする例外条項 (escape clause) の設定などが望ましい。
- 財政再建にあたっては、中期的な計画の策定を通じて市場に安定的なシグナルを送り、かつ、事前に公表した通りに実施することが、信頼性・予測可能性の観点から重要。
- また、見通しよりも高い税収が実現した際は、その分歳出を増額するのではなく、「貯蓄」すなわち債務削減に充てることで、来るべき経済危機に備え、財政出動する余地をつくる必要がある。
- 構造的財政収支の推計については、景気循環要因に関して、計測方法の複雑さや恣意的な判断が働く余地があることなどから、計測方法の客観性の担保や計測方法の改良が重要。

## 柔軟な財政ルール

- リーマン・ショックや欧州危機の発生前は、シンプルで分かり易い財政ルールの採用が財政健全化に有益と考えられていたが、これらの危機を経て、「財政ルールは経済状況が良いときにより強い拘束力をもたせ、経済状況が悪いときは財政出動する余地を残すべきである」という柔軟な財政ルールの導入が重要であるという教訓が得られた。
- 例えば、景気循環を考慮した収支均衡を導入したオーストラリアやスイス、実質GDP成長率が低いときや自然災害時などを対象外とする例外条項 (escape clause) を導入したブラジルなどの財政ルールは有効に機能した。その他、計画が遅延した場合の自動修正機能の導入も柔軟な財政運営につながる。

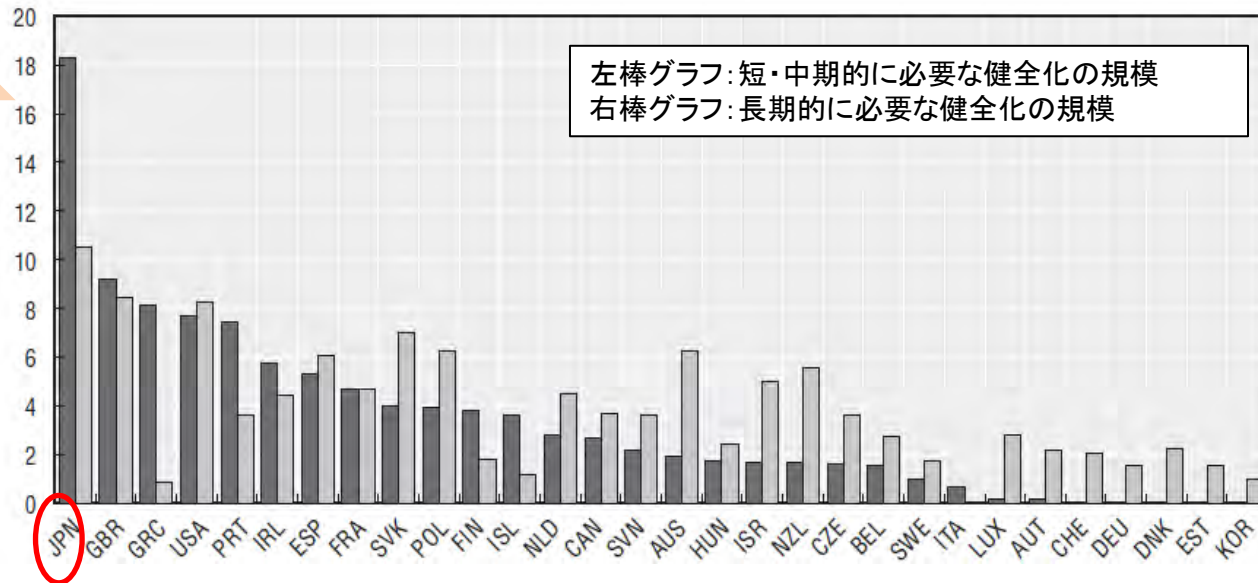
(出典) IMF Policy Paper “Reassessing the Role and Modalities of Fiscal Policy in Advanced Economies (2013年9月)”  
IMF “Fiscal Rules at a Glance (2015年4月)”

OECD

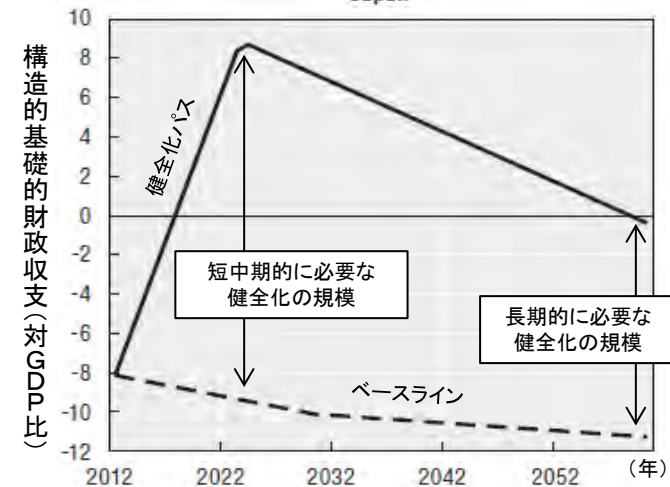
# 経済成長と財政健全化の両立

- 日本のように財政状況が極めて厳しい国においては、一定の歳出・歳入項目を対象とした財政健全化ではなく、あらゆる分野での歳出抑制・増収を図っていく必要。財政健全化を進めるに当たっては、OECDへのヒアリングによれば、**経済成長が期待通りにいかないこともあることから、堅実な経済前提を置くことが重要。**
- また、OECDへのヒアリングによれば、中長期的に財政健全化を行う場合には、**労働市場改革などの構造改革が、経済成長と財政健全化の両立を補完する役割を果たすと考えられる。**

【持続可能な財政の構築に必要な健全化の規模（構造的基礎的財政収支対GDP比）】



＜日本の健全化パス＞



＜試算の前提＞


- 2060年に債務残高対GDP比が60%で安定することを前提。
- 上記を達成するため、各国は2012年より必要な一定の時期まで毎年対GDP比1%（日本のみ1.5%）の健全化を行うと仮定。
- 健全化を行った場合の構造的基礎的財政収支と健全化を仮定しないベースラインケースにおけるそれとの差がピークを迎えた際の当該差額を「短中期に必要な健全化の規模」、2060年における当該差額を「長期に必要な健全化の規模」と定義。


欧州連合 (EU)



# 財政健全化の枠組み強化に向けた取組

## マーストリヒト条約(1992年調印、1993年発効)


- EU主要国は、通貨の安定と不戦の誓いのため共通通貨ユーロを採用(欧州共通の金融政策と各国独自の財政政策)。
  - ユーロ圏のある国の財政が悪化して、高インフレや金利上昇が他国に伝播しないよう、財政健全化の枠組みが必要に(財政健全化はユーロ参加の前提条件)。
- 
- ユーロ圏への参加要件として、物価、財政、為替レート、長期金利についての収斂基準を設定。  
⇒財政の収斂基準: **財政赤字3%以下、総債務残高60%以内**
  - 各国共通の財政健全化の枠組みを構築し、欧州委員会が遵守状況を監視。



マーストリヒト条約の財政健全化の枠組みを具体化

## 安定成長協定(1997年調印)

- ① 予防的措置: 過剰な財政赤字(対GDP比3%超)の発生を防止するためのもの(1998年発効)
  - ・各国が中期財政目標を定め、当該目標を実現するための安定化プログラムを欧州委員会に提出。  
(目標から明らかに乖離した場合、閣僚理事会(ECOFIN)が効果的な措置を講ずる旨勧告)
  - ⇒中期財政目標: **財政収支の均衡・黒字化**
- ② 是正的措置: 過剰な財政赤字・総債務残高(対GDP比60%超)を是正するためのもの(1999年発効)
  - ・ECOFINが過剰な財政赤字の存在を決定した場合、当該加盟国に対し、効果的な措置を6か月以内にとり、原則翌年度までに状況を改善する旨勧告(過剰財政赤字手続)。

- 
- ・独仏に過剰財政赤字の是正勧告が出るも、是正期限が延長され、手続停止。
  - ・景気低迷時に厳しい財政緊縮策を取ることは避けるべきとの考えから、協定の緩和を巡る動きが加速。





# 財政健全化の枠組み強化に向けた取組

## 安定成長協定の弾力化(2005年調印)

- 中期財政目標を緩和:各国ごとに設定(低債務・高成長の国:構造的財政赤字1%以下の範囲、高債務・低成長の国:構造的財政収支の均衡・黒字化の範囲)

※中期財政目標を達成していない場合、年0.5%の収支改善がベンチマークに。



- ・ユーロ圏債務危機において、一部の加盟国の財政悪化が、欧州全体の金融システムに悪影響を与えるとともに、ユーロ自体の存続可能性に疑念が呈せられる事態に。
- ・危機に陥った国に対する財政支援制度(EFSF、ESM)の設立・強化と併せて、ドイツの主導により財政健全化の枠組みを強化。

## 経済ガバナンス六法(2010年9月提案、2011年12月施行)

- 予防的措置の強化:歳出のベンチマークの導入(歳出の伸率<潜在成長率)

※財政危機は過剰歳出を原因として起こりやすく、歳出に問題がないか検証していくことが有用との考え。

## 経済ガバナンス二法(2011年11月提案、2013年5月施行)

- 欧州の財政政策の監視サイクルの強化(加盟国が欧州委員会に予算案提出、委員会が意見)

## 財政協定(2012年2月調印、2013年1月発効)

- 予防的措置の強化:中期財政目標を強化し、各国憲法等への規定を義務付け。

⇒中期財政目標:総債務残高(対GDP比)60%超の国:構造的財政赤字0.5%以下の範囲で設定。

※ 欧州委員会は、構造的財政収支は景気循環の見方次第で大きく変わってくるため、歳出・歳入それぞれについて、財政政策のスタンスをよりの確に検証できるツールが必要との見方。

- 債務削減ルールを導入:総債務残高(対GDP比)60%超の国は、今後3年間で、60%を超える部分の最低5%を毎年削減することがベンチマークに。



# 財政健全化と経済の関係

## ユーロ圏の財政に関する報告書(2015年12月欧州委員会)

- ユーロ圏の政策担当者は、ここ数年の厳しい時期に、財政健全化策を前倒しで実施するか、それとも、市場アクセスを失うリスクを冒すか、という選択肢の間で頭を悩ませてきた。しかし、今や、これまでの大規模な財政健全化努力の果実が熟すのが見え始めている。財政健全化策は、短期的には負の影響があるものの、そうした影響は徐々に弱まっていき、ユーロ圏の景気は緩やかに回復している。こうした景気回復を背景に、財政スタンスが概ね中立的である中で、財政赤字は2016年も引き続き減少するとともに、債務残高(対GDP比)も2014年の95%をピークに減少していく見込みである。
- 健全な財政政策の実施にあたっては、短期的な経済の安定と長期的な財政の持続可能性の確保の双方にしっかりと配慮することが重要である。(略)2015年及び2016年においては、ユーロ圏全体の財政スタンスは概ね景気中立的であるが、歴史的な低金利と大規模な対外黒字を背景に需要を下支えする必要があることを踏まえれば、こうしたスタンスは適当なものである。一方で、財政の持続可能性の確保は重要であり、ユーロ圏の財政ルールは、特に、経済が良い時に、公的債務を削減することにより、財政の持続可能性を強化するように設計されている。実際、経済学の文献やこれまでの政策の経験を踏まえると、経済が好調なときに財政面で必要なバッファー(財政黒字)を作っておいて、将来の不況時にカウンターシクリカルな政策(景気刺激策)を打てる余地を確保しておくことが最高の財政戦略となる。端的に言えば、不況時にカウンターシクリカルな政策(景気刺激策)を打つなら、好況時にもカウンターシクリカルな政策(財政緊縮策)をうっておかないといけないということだ。これは今回の金融危機の主要な教訓の一つである。財政問題は危機の原因ではないが、多くの国で財政上のバッファーがなかったせいで、景気刺激策が必要な国や必要な時に、そうした刺激策を打てなかったのだ。



# 成長戦略の協調に向けた取組

欧州2020(2010年6月欧州理事会決定) ※EU諸国が対象

- 2020年までの、欧州としての中期成長戦略(2010年に終了した「リスボン戦略」の後継)
- 以下の3つの優先項目と7つの政策分野を設定

知的な経済成長	①イノベーション(研究資金へのアクセス改善等)、②教育、③デジタル社会(高速インターネットの展開)
持続可能な経済成長	④気候変動・エネルギー等(再生可能資源の利用、エネルギー効率の向上等)、⑤競争力(特に中小企業の事業環境の改善等)
包括的経済成長	⑥雇用・技能(労働力の流動性促進、技能開発)、⑦貧困撲滅(社会的・地域的結束の確保)



- 各国はこの戦略に従い、毎年「国家改革プログラム」を策定する。
- 自国の予算・財政計画である「安定化プログラム」等と成長を促進するための「国家改革プログラム」は、毎年同時期に欧州委員会に提出され、評価を受けることとなる。

- 欧州2020ではフォローアップを強化しており、毎年欧州委員会は年次成長概観を発表している。  
2015年11月に発表された「年次成長概観2016」における3つの優先事項

- 投資の促進
- 構造改革
- 財政責任

アメリカ



# 財政運営を規律するルール

- 直近の「2017年度予算教書」(2016年2月)では、「2025年度にかけて財政赤字対GDP比を3%未満に収めることで、債務残高対GDP比を安定させ、さらには減少させる軌道に乗せる」とされている。

## ① Cap (根拠法: 2011年予算管理法)

- 裁量的経費に上限を設け、この上限を超える歳出予算法が成立した場合、裁量的経費に対する一律削減(Sequestration)を行う制度。
- 歳出の約3割を占める裁量的経費にCapを設定(2012~2021年度: 総額▲0.9兆ドル)

## ② Pay-As-You-Go (根拠法: 2010年Pay-As-You-Go法)

- 新規施策や制度変更により、同一年度内に債務増が見込まれる場合、債務増を相殺するため、義務的経費に一律の削減率を課して強制削減。これまで強制削減の実施例はなし。

※ ブッシュ(父)政権下の90年包括財政調整法(OBRA90)により、「Cap」及び「Pay-As-You-Go」の枠組みが導入されたものの、ブッシュ(子)政権下の2002年9月末に失効。その後の財政悪化を受けて、オバマ政権下で、これらのルールが復活。

## ③ 債務上限 (根拠法: 1917年第二自由公債法)

- 債務の上限を法律に規定。上限が引き上げられず、債務残高が法定上限に達した場合、債務不履行(デフォルト)に至るおそれがある。2011年、2013年には、議会における政治的対立から上限引上げが遅れ、社会問題化。

※ 足元では、2015年11月2日に「2015年超党派予算法」が成立し、2017年3月15日まで債務上限に係る規定が不適用となっている。

※ OMBへのヒアリングで、2015年に行われた債務上限に到達するのを引き延ばすために使われる「臨時措置」(extraordinary measure)により、2,000億ドル程度の資金繰りが可能になったとの回答あり。



# 財政健全化に向けた取組①

- 2009年1月に民主党のオバマ大統領が就任して以降、野党である共和党に、2010年11月の中間選挙で下院の過半数の議席を、2014年11月の中間選挙で上院の過半数の議席を獲得され、議会運営が不安定化。
- **民主党と共和党は、財政健全化を目指すという点では一致していたが、民主党は増税を含む赤字削減を、共和党は増税を含まない歳出削減を主張し、政策手法で対立。**債務上限引上げ等の財政措置が政治駆け引きの対象となり、市場の混乱・政府閉鎖・強制歳出削減につながり、経済社会へ大きく影響。

<2009年1月オバマ政権発足時>

	民主党	共和党
上院 (100)	59 (59%)	41 (41%)
下院 (435)	256 (59%)	178 (41%)

<2010年11月中間選挙後>

	民主党	共和党
上院 (100)	55 (55%)	45 (45%)
下院 (435)	193 (44%)	242 (56%)

<2012年11月大統領選挙後>

	民主党	共和党
上院 (100)	55 (55%)	45 (45%)
下院 (435)	201 (46%)	234 (54%)

<2014年11月中間選挙後>

	民主党	共和党
上院 (100)	46 (46%)	54 (54%)
下院 (435)	188 (43%)	247 (57%)

(注) 赤囲み部分は多数政党。議席数は欠員や無所属議員を含む場合がある。

- ◇ 2011年7月22日、債務上限引上げについてオバマ大統領(民主党)と共和党の協議が決裂(最悪の場合デフォルトの危機)。
- ◇ 2011年7月29日、下院(共和党多数)が可決した案を上院(民主党多数)は、棚上げ動議により事実上の否決。
- ◇ 2011年7月30日、上院で法案が提示されるも、審議継続。
- ◇ 2011年8月1日、与野党間の合意が成立。翌2日、「2011年予算管理法」が成立し、Capの導入決定。また、Capによる歳出削減額に相当する約9,000億ドルの債務上限引上げ決定。
- ◇ 2011年予算管理法に基づき、両院・超党派の「財政赤字削減のための合同特別委員会」が発足し、赤字削減策の議論開始。
- ◇ 2011年11月23日までに財政赤字削減策を委員会内で採決する予定であったが、交渉決裂。その結果、1.2兆ドルの債務上限の引上げが決定するとともに、**2013年3月に1.2兆ドルの強制歳出削減が発動。**
- ◇ 2013年9月、債務残高が再び債務上限に近接。債務上限引上げに当たり、オバマケアの取扱いを巡って上下両院が対立。その結果、年度内に暫定予算が成立せず、**2013年10月1日から16日まで、政府機能の一時停止(ガバメント・シャットダウン)が発生。**
- ◇ 大統領と議会での協議の結果、デフォルト直前の10月16日に超党派合意が成立。債務上限引上げ、Capの一部緩和等が決定。





## 財政健全化に向けた取組②

- 一旦成立した財政健全化ルールを超党派で修正することが難しく、財政健全化措置の実効性が高まった。
- 毎年度政治的に判断するような財政措置は政治的駆け引きに利用されるリスクがあるため、「2015年超党派予算法」による措置は複数年度の合意事項となった。また、Capの上限緩和をめぐって短期的な財政出動を認めつつも、一方で中期的なフレームで財政健全化措置を維持。

### 議会運営に対する評価

- リーマン・ショック以降、財政健全化を求める世論が高まる中で、2010年11月以降の「ねじれ議会」によって、二大政党が財政健全化に対する責任を共有せざるを得ない状況が生まれた。
- 党派対立による「決められない政治」により、一度成立した財政健全化ルールを修正する柔軟性がなかったことが結果的に財政健全化の追い風になった。

(出典)財務省財務総合政策研究所「フィナンシャル・レビュー」平成26年第4号(通巻第120号)“「米国における財政健全化」(安井明彦)”

### <OMBへのヒアリング>

- 民主党と共和党で財政健全化に対するアプローチが異なるため、基本的に合意形成は難しい。法制化されたCapによる強制歳出削減への批判も存在したが、一旦成立した法律を修正・廃止するにも超党派での合意が必要。不安定な議会情勢の下ではそのハードルは高く、結果的にCapの実効性が高まり、歳出抑制や財政健全化に寄与した。
- 債務上限問題は、政治的に利用された場合、デフォルトに陥る可能性もあり、短期的な期限設定は危険。

### 2015年超党派予算法の内容(2015年11月)

- 2017年3月15日まで債務上限を適用しないことで合意(成立をめぐり、議会における大きな混乱はなし)。
- 2016年度と2017年度の裁量的経費のCapを緩和する一方、その財源として、義務的経費の上限設定の期限を2024年度から2025年度に1年延長、戦略的石油備蓄の売却などを盛り込み、2025年度までの10年間で歳出増加分に相当する財源確保策を措置。