

## 財政健全化への時間軸

調査第二部長 堀内 芳彦

アベノミクスを評価して円安・株高が予想外のスピードで進行し、企業・家計とも景況感が好転、デフレ脱却への期待感が高まりつつある。一方で、債券市場では、年初に長期金利(10年物国債利回り)が国債増発懸念で0.8%台に上昇したが、その後は日銀の新体制での大胆な金融緩和への期待から0.5%台に低下している。さすがに超長期債はインフレ期待及び財政ファイナンスリスクを意識しイールドがスティープ化し振れやすくなっているが、2年間で2%のインフレ率達成は困難であり、財政赤字も中短期では問題ないとみているのだろう。

財政リスクに関しては、国・地方の長期債務残高がGDP対比で100%を超えた90年代後半から財政悪化による金利上昇リスクが何度も話題となってきたが、国債利回りは低下傾向を辿り、13年度末で同残高が977兆円とGDP対比で200%超となる見通しとなった現在でもそれは顕在化していない。その要因としては、日本は経常黒字国であり過去の黒字の蓄積によって対外純資産は12年末309兆円と世界一であること、1,500兆円を超える個人金融資産を有するなか国債の9割以上が国内で調達されていること、主要国の中では相対的に租税負担率が低く増税余地があることなどが挙げられる。

しかし、経常収支は12年11月から3カ月連続で赤字となり12年の経常黒字額は4.7兆円と前年から半減し過去最低水準となった。これはリーマンショックによる世界経済の落ち込みで輸出が低調ななか、原発停止に伴う原油・LNG輸入増に昨年後半からの日中関係悪化による対中輸出の減少が加わったことが要因であり、米国景気の持ち直しや円安による今後の輸出増を考慮すれば、このまま経常黒字が縮小に向かう可能性は少ない。ただ、今後も確実に進行する少子高齢化と人口減少により家計貯蓄率は低下が見込まれ、将来的には経常赤字となる可能性が高いとの指摘(日本経済研究センターは中期経済予測(12～25年度)で20年代初めに経常赤字に転じると予測)もある。このように今後5～10年のうちに国債消化余力低下が想定され、金利低下による国債の利払い負担抑制効果も薄れるなかで、今後2～3年のうちには米国に続く形で日本でも金融政策の出口戦略が意識されるようになると、国債金利が不安定化するリスクは相当程度高まると思われる。つまり遅くともそれまでには具体的な財政健全化策を策定する必要があるということだ。

財政健全化について、政府は、前政権が掲げた「国・地方の基礎的財政収支(税収・税外収入―国債償還費・利払い費を除く歳出)を15年度に10年度に比べ赤字の対GDP比を半減、20年度までに黒字化」の目標堅持を表明している。この方針の下、13年度予算案での基礎的財政収支は▲23.2兆円と12年度当初予算の▲24.9兆円から僅かに改善してはいるが大幅な赤字水準にある。また、内閣府が昨年策定した「経済財政の中長期試算」では、今後名目3%成長でも20年度の黒字化は達成できない見通しであり、成長だけでは財政再建は困難ということある。経済財政諮問会議では6月までに「骨太の方針」を策定後、財政健全化目標実現のための中期財政計画の具体化を検討するとしているが、消費税増税を決めたなかで増大する社会保障費の抑制が必須といえる。この点は社会保障制度改革国民会議が8月までに改革案を取りまとめる予定であるが、世代間、雇用形態、所得水準等で利害が複雑に絡む課題であり、7月の参院選も意識されるなかの程度踏み込んだ改革案となるのか注目される。