

2006年3月17日  
日立総合計画研究所

## 財政レポート：政府債務残高の見通し

- ▶ 2011年度にプライマリーバランスの黒字化を達成するために必要な努力を一定の前提条件のもとで試算すると、1~2%の消費税率引き上げ、約2.6兆円の歳出削減の努力、名目GDP成長率約4%（名目長期金利4%）の経済成長のいずれかが必要であるという結果となった。したがって、これらが達成されない限り公債（国債と地方債）残高の対名目GDP比は拡大する。
- ▶ 政府の改善シナリオは可能な範囲であるが、前提条件の設定など試算の限界もあり、実際には幾多の困難があると考えられる。

- 2006年1月に閣議決定された「構造改革と経済財政の中期展望 - 2005年改定」の策定過程の経済財政諮問会議において、名目GDP成長率と名目長期金利の水準を巡り、「名目GDP成長率 > 名目長期金利」の考え方の竹中大臣と、「名目GDP成長率 < 名目長期金利」の考え方の与謝野大臣ほかとの間で論争となった。
- 公債残高の対名目GDP比を低下させるためには、プライマリーバランスの黒字化、特に「名目GDP成長率 < 名目利率」の局面においては、利払費の増加を補う程度のプライマリーバランスの黒字額が必要である。
- 過去の名目GDP成長率と名目長期金利を比較すると、どちらが大きくなるかは一概には言えない。石油危機後はインフレへの警戒が主要課題であったため、「名目GDP成長率 < 名目長期金利」であったと考えられ、現在はインフレ率がゼロ近傍になったこと、経済のグローバル化とIT化により価格下落圧力は引き続き強い可能性も考えられる。従って、日立総研では、名目GDP成長率と名目長期金利を同じ伸び率（3%）とするなど、一定の前提条件のもとで2011年度のプライマリーバランスと公債残高の試算を行った。その結果、2011年度の国・地方のプライマリーバランスの対名目GDP比は0.7%、公債残高は954兆円となった。一方で名目GDP成長率を2005年11月発表の日立総研中期予測値に置き換えて試算した場合は、それぞれ1.2%、940兆円となった。
- なお、試算では比較的少額の歳入・歳出改革努力でプライマリーバランスの黒字化が達成される結果となったが、今回の試算には以下のような限界が考えられるので注意が必要である。
  - 今回の試算は一般会計のみで試算を行っているため、特別会計も含めたプライマリーバランス黒字化達成にはさらなる努力が必要である。
  - 名目GDP成長率が高くなると公務員人件費などの歳出も相応に拡大していく可能性があるが、その点は試算では考慮しておらず、試算ほどプライマリーバランスの改善が進まない可能性がある。
  - 今後の高齢化の加速による社会保障関係費の増大を考慮すると、試算期間（2011年度まで）以降におけるプライマリーバランスの持続的な黒字を維持するために相当の努力が必要と考えられる。
  - 金利の急上昇（名目GDP成長率 < 名目長期金利の状態）による利払費の負担増加が懸念される。よって、米国の金利動向や実物経済の需給ひっ迫度合いなど、長期金利に影響を与える事象を注視していくことが重要である。

## 1. 名目 GDP 成長率・名目利子率と公債残高

- プライマリーバランスが均衡した時点における公債残高の収束条件は、 $g$ （名目 GDP 成長率） $>$   $r$ （名目利子率）
- 公債残高の対名目 GDP 比が拡大しないためには、プライマリーバランスの黒字化が必要。特に、 $g < r$  の局面では、利払費の拡大をカバーする程度のプライマリーバランスの黒字額が必要

（注）プライマリーバランス = 借入を除く税収などの歳入  
- 過去の借入に対する元利払いを除いた歳出

（名目 GDP 成長率・名目利子率と公債残高との関係）

$$\frac{D_t}{Y_t} = \frac{PB_t}{Y_t} + \frac{D_{t-1}(1+r)}{Y_{t-1}(1+g)}$$

$D$  は名目公債残高、 $Y$  は名目 GDP、 $PB$  はプライマリーバランス赤字額、 $r$  は公債にかかる名目利子率、 $g$  は名目 GDP 成長率（名目利子率はその時点での市場金利ではなく、過去に発行した公債にかかる平均金利）

## 2. 景気循環によって名目 GDP 成長率と名目長期金利の関係は変化

- 対象全期間の単純平均値では、日本は「名目 GDP 成長率  $<$  名目長期金利」、米国は「名目 GDP 成長率  $>$  名目長期金利」
- 但し、その差は小さく 0.4~0.5% 程度
- 石油危機後は、インフレへの警戒によって「名目 GDP 成長率  $<$  名目長期金利」。現在はインフレ率もゼロ近傍、経済のグローバル化や IT 化により価格下落圧力が強い可能性

（日本の名目 GDP 成長率と長期金利の推移）

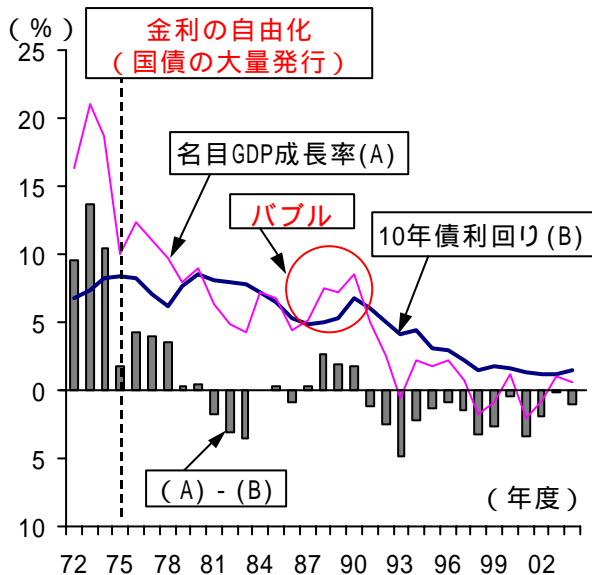
	日本（年度）	米国（暦年）
期間	1975~2004	1954~2004
名目 GDP 成長率（単純平均）	4.4%	7.0%
名目長期金利（単純平均）	4.9%	6.6%
名目 GDP 成長率 $>$ 名目長期金利の年数	11 年	25 年
名目 GDP 成長率 $<$ 名目長期金利の年数	19 年	26 年

（注）期間は、日本は金利が自由化された 1975 年以降、米国は過去 50 年で比較

（資料）各種資料より日立総研作成

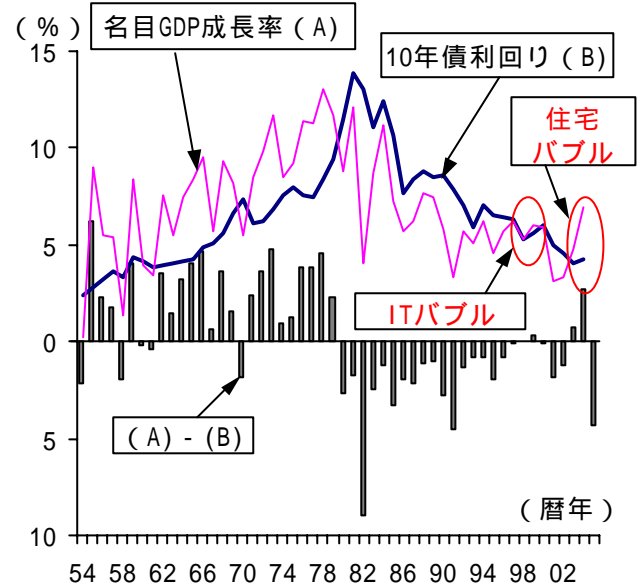
- 最近の傾向では、日米ともに「名目 GDP 成長率  $<$  名目長期金利」。ただし、米国では足元で 2004 年に大きく逆転し、「名目 GDP 成長率  $>$  名目長期金利」
- 景気循環の視点から見ると上昇局面においては「名目 GDP 成長率  $>$  名目長期金利」、下降局面では「名目 GDP 成長率  $<$  名目長期金利」の傾向

（日本の名目 GDP 成長率と名目長期金利の推移）



（資料）各種資料より日立総研作成

（米国の名目 GDP 成長率と名目長期金利の推移）



（資料）商務省、FRB

### 3. 財政の中期試算

#### (1) 試算の前提条件

	前提条件
名目 GDP 成長率	3%
名目長期金利	3%
税収の名目 GDP 成長率に対する弾性値	国：1.1 地方：1.2
地方交付税等増加率	2.4%
社会保障関係費増加率	4.7%
その他の歳入・歳出の増加率	横ばい

(注1) 税収の名目 GDP 成長率に対する弾性値 = 税収の伸び率 ÷ 名目 GDP 成長率

(注2) 地方交付税等は、財務省の「平成 18 年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算」の伸び率平均をベースに地方は特別会計償還分を考慮

(注3) 試算では、公債の利払費を名目長期金利で計算しているが、実際の利払費はその時点での市場金利ではなく、過去に発行した公債にかかる平均金利であるため金利上昇の効果は後追いになる

#### (2) プライマリーバランスなどの現状

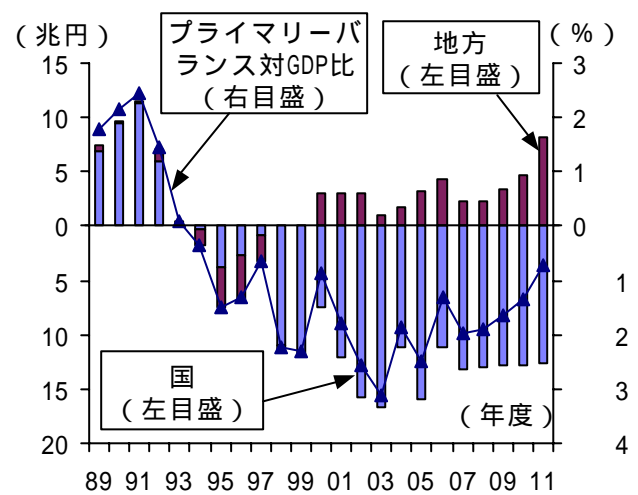
(単位：兆円、対名目 GDP 比%)

	2005 年度 ( 予算 ) 現在
プライマリーバランス赤字額	12.8 ( 2.5 )
公債残高	703 ( 137.3 )

#### (3) 【試算 1】前提条件による試算

- 2011 年度の国・地方のプライマリーバランスは、約 4.4 兆円の赤字 ( 対名目 GDP 比 0.7% )
- 2011 年度の公債残高は、約 954 兆円 ( 対名目 GDP 比 156.0% ) に拡大
- 2011 年度のプライマリーバランス黒字化は達成できないが収束方向

(プライマリーバランスと対名目 GDP 比)

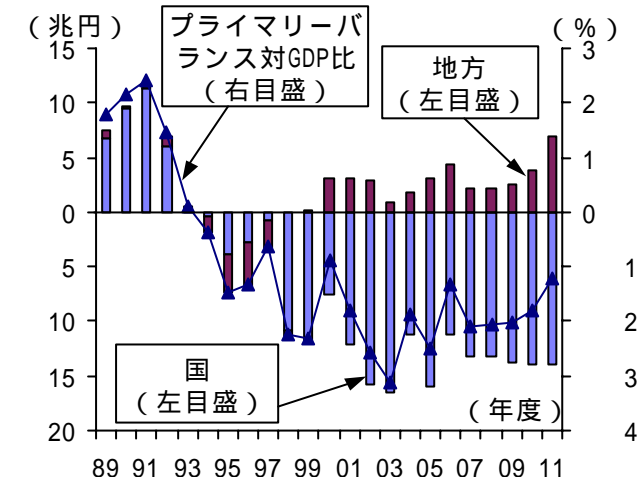


(注) プライマリーバランス対名目 GDP 比は国・地方合計  
(資料) 各種資料より日立総研試算

#### (4) 【試算 2】前提条件の名目 GDP 成長率を日立総研の中期予測値に置き換えた場合 (名目 GDP 成長率 = 名目長期金利とし、その他の前提条件は不変)

- 2011 年度の国・地方のプライマリーバランスは、約 7.0 兆円の赤字 ( 対名目 GDP 比 1.2% )
- 2011 年度の公債残高は、約 940 兆円 ( 対名目 GDP 比 162.2% ) に拡大
- 【試算 1】と比較し名目 GDP 成長率が低いため、プライマリーバランスの改善が遅延

(プライマリーバランスと対名目 GDP 比)



(注) プライマリーバランス対名目 GDP 比は国・地方合計  
(資料) 各種資料より日立総研試算

4. 2011年度に国・地方のプライマリーバランスの黒字化を達成させるためには

(1) 【増税による場合：消費税率1～3%の引き上げ】

- ・ 【試算1】において2011年度のプライマリーバランスを黒字化するためには、消費税率1～2%の引き上げが必要
- ・ 【試算2】においては、消費税率2～3%の引き上げが必要
- ・ この前提における結果は、消費税率引き上げの必要額が3%未満と比較的低いが、2011年以降の高齢化加速などを考慮するとさらなる引き上げが必要な可能性

(目標達成に必要な税収の名目GDP弾性値)

	【試算1】(前提条件)をベースにした場合	【試算2】(日立総研予測値)をベースにした場合
弾性値	1.5～1.6	1.9～2.0
上記に相当する増税額(消費税率換算)	2008年度1.0兆 2009年度2.1兆 2010年度3.3兆 2011年度4.6兆 (1～2%)	2008年度1.8兆 2009年度3.1兆 2010年度5.0兆 2011年度7.1兆 (2～3%)

(注1) 増税(消費税率引き上げ)時期は2008年度とし、目標達成に必要な2008～2011年度の税収の名目GDP弾性値を試算

(注2) 消費税の税収は消費税率1%相当が2.6兆円と仮定(資料)日立総研試算

(2) 【歳出削減による場合：約2.6～4.2兆円の歳出削減】

- ・ 【試算1】において歳出削減によって2011年度のプライマリーバランスの黒字化を達成するためには、例えば国の社会保障関係費を年平均2.5兆円、公共事業関係費を同0.1兆円の合計約2.6兆円の削減が必要
- ・ 【試算2】においては、例えば国の社会保障関係費を年平均3.1兆円、公共事業関係費を同1.1兆円の合計約4.2兆円の削減が必要

(目標達成に必要な歳出削減額)

	【試算1】前提条件をベースに考えた場合	【試算2】をベースに考えた場合
年平均削減額	約2.6兆円	約4.2兆円
歳出削減例：増加率(2007～2011年度平均削減額)	社会保障関係費 4.7% 1.0% (2.5兆円) 公共事業関係費 0.0% 0.5% (0.1兆円)	社会保障関係費 4.7% 0.0% (3.1兆円) 公共事業関係費 0.0% 5.5% (1.1兆円)

(資料)日立総研試算

(3) 【必要な名目GDP成長率：約4%】

- ・ 2011年度のプライマリーバランス黒字化に必要な名目GDP成長率は4%程度。2011年度の公債残高は約982兆円(対名目GDP比151.6%)
- ・ インフレ率は、実質GDPが潜在成長率程度(約1.6%)と仮定すると、約2.4%
- ・ これは、2006年3月の日銀の金融政策決定会合で示された「中長期的な物価安定」の目安である消費者物価指数前年比0～2%程度を上まわる水準

(目標達成に必要な名目GDP成長率)

	試算結果
名目GDP成長率	4%程度 (名目長期金利4%)
公債残高(2011年度)	約982兆円 (対名目GDP比151.6%)

(注) 前提条件の名目GDP成長率、名目長期金利を変更

(資料)日立総研試算

お問い合わせ先：(株)日立総合計画研究所 政策経済グループ 担当 原口

TEL 03-5295-5315 (内)8-11-5315 FAX 03-3258-9745 Mail hri.pub.kb@hitachi.com