

2018年6月13日
No.2018-011

財政再建をどう進めるか

—「循環調整済み財政収支」が示す欧米主要国とわが国の差—

調査部 研究員 根本寛之

《要 点》

- ◆ わが国では財政再建に向けた取り組みが遅々として進まない。6月15日に決定予定の「骨太の方針」では、焦点となっていた基礎的財政収支（PB）の黒字化の時期を2025年度へと5年も先送りする見込みである。他方、欧米主要国では、PBよりはるかに厳しい財政収支（利払い費を含む）が均衡水準に近づきつつあり、財政再建が着実に進展している。本稿では、各国の財政健全化に向けた取り組み事例を基にわが国の財政運営のあり方について考察した。
- ◆ 各国で財政再建の機運が高まった背景には、世界金融危機とその後立て続けに発生した欧州債務危機によって、短期間のうちに大幅な財政調整を余儀なくされた経験が挙げられる。アイルランドやポルトガルといった数カ国が自力での財政運営継続が困難となったほか、ギリシャに至っては2012年に2度、国債のデフォルト（債務不履行）を引き起こす事態となった。それらの国々では未だに急激な財政調整の影響が残存し、実体経済にデフレ圧力が及んでいる状況にある。
- ◆ こうしたなか、欧州では近年、毎年のフローの財政運営をみるうえで景気循環による収支の振れを除去した「循環調整済み財政収支」を採用している。その動きをみると、危機以降の各国の財政収支の改善は景気回復頼みではなく、構造改革によって進められたものだったことがわかる。各国は歳出削減や増税などの痛みを伴う構造改革を進めてきたのである。
- ◆ 国民の代表として財政運営の最終的な意思決定をする議員（政治家）は選挙による民意の審判を受けざるを得ず、国民受けの良い財政拡張志向に走りやすいのはどの国も同じである。そのため、欧米各国は歳出、歳入の両面にわたる構造改革を進めるための環境整備を行ってきた。主な取り組みは、財政運営ルールの法制化や独立財政機関の設立であり、目的は財政再建の実行力を高めることにある。
- ◆ わが国では未だにこうした環境整備に全く手がつけられていない状態にあり、そのことが極めて放漫な財政運営を許してきた。このままではいずれ、財政運営の安定的な継続が困難となりかねないことを踏まえると、早急に欧米と同様に国民の痛みを伴う歳入、歳出改革を実施できる環境を整備し、財政再建を着実に進めていく必要がある。

本件に関するご照会は、調査部・研究員・根本寛之宛にお願いいたします。

Tel: 03-6833-8913

Mail: nemoto.hiroyuki@jri.co.jp

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。

1. PB 黒字化目標は 2025 年度に先送り

「2020 年度までに国・地方を合わせた基礎的財政収支 (PB) を黒字化させる」目標を棚上げしていた政府は、6 月 15 日発表予定の「骨太の方針」で PB の黒字化目標時期を 2025 年度に先送りする見込みである。内閣府が今年 1 月に公表した「中長期の経済財政に関する試算」における見通しでは 2027 年度とされていた黒字化達成時期を 2 年前倒しするものではあるが、社会保障費をはじめとする歳出の抑制や削減のための踏み込みが甘いほか、歳入面では日本経済の実力以上の高成長頼みという色彩が濃い財政健全化計画となっている。

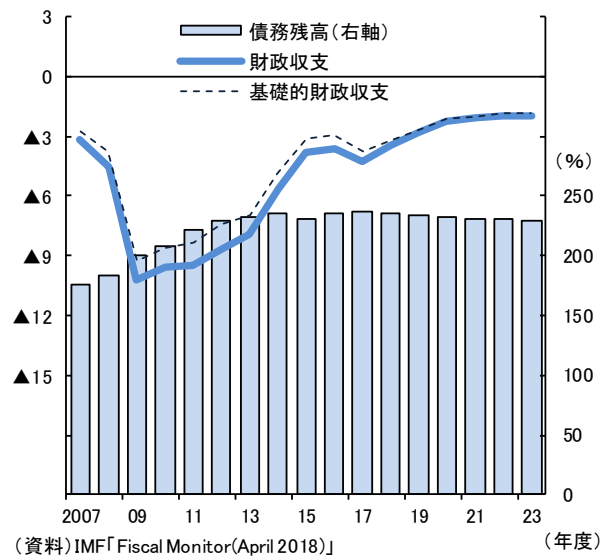
これまでの財政運営と先行きを IMF (2018) の推計をもとに客観的にみると、消費税率の引き上げが行われた 2014 年度こそ顕著な改善がみられたものの、その時期を除くと基本的には横ばいとどまり、財政再建に向けた動きは止まっている (図表 1)。先行きについても、PB は 2017 年度が▲3.7%、2020 年度が▲2.1%の見通しで、黒字化にはなお遠い状況にある。さらに、2023 年までの予測期間中においても、赤字は解消されない見通しとなっている。債務残高対 GDP 比については上昇傾向に歯止めがかかりつつあるものの、最終目標であるその「安定的な引き下げ」は一向に見通せない状況にある。

他方、この間の欧米主要国についてみると、失業率の推移 (図表 2) からはリーマンショック以降、実体経済が深刻な打撃を受けてきたことがみてとれる。

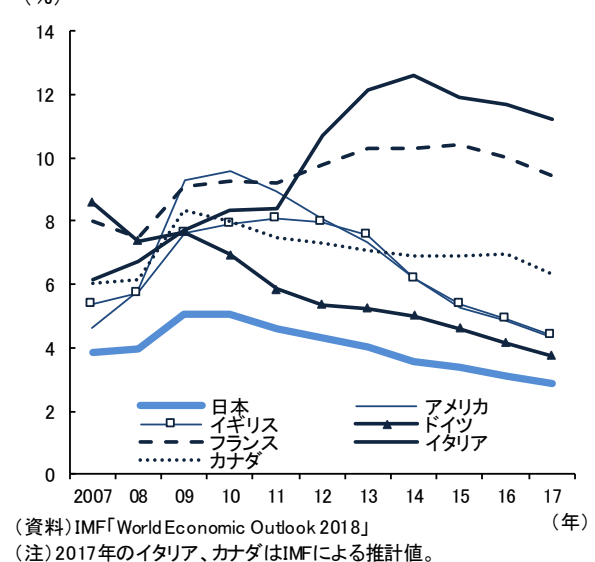
それでも、危機直後の打撃から持ち直す兆しが見え始めた 2010 年には、早くも各国で財政再建に向けた取り組みに着手している。同年に開催された G20 トロントサミットでは、国際的な公約として財政健全化目標の共同宣言が発表され、欧米主要国は経済成長の下支えには配慮しつつも財政再建路線に舵を切った。その後、国によって程度の差はあるものの、多くの国で財政収支が V 字型の回復をみせ、足許では収支均衡にかなり接近する、もしくは国によっては財政収支黒字化を達成するレベルにまで改善している (図表 3)。また、債務残高についてもリーマンショック直後の急激な増加傾向に歯止めがかかり、なかには減少トレンドに転じた国もみられる。このように、日本と比較すると、欧米主要国の財政はフロー、ストック両面ではるかに安定した状況へと回復し、改善傾向が顕著となっている¹。

では、これらの国では金融危機で実体経済が深刻な打撃を被るなかで財政をどのように立て直し

(図表 1) 日本の財政指標 (対 GDP 比)

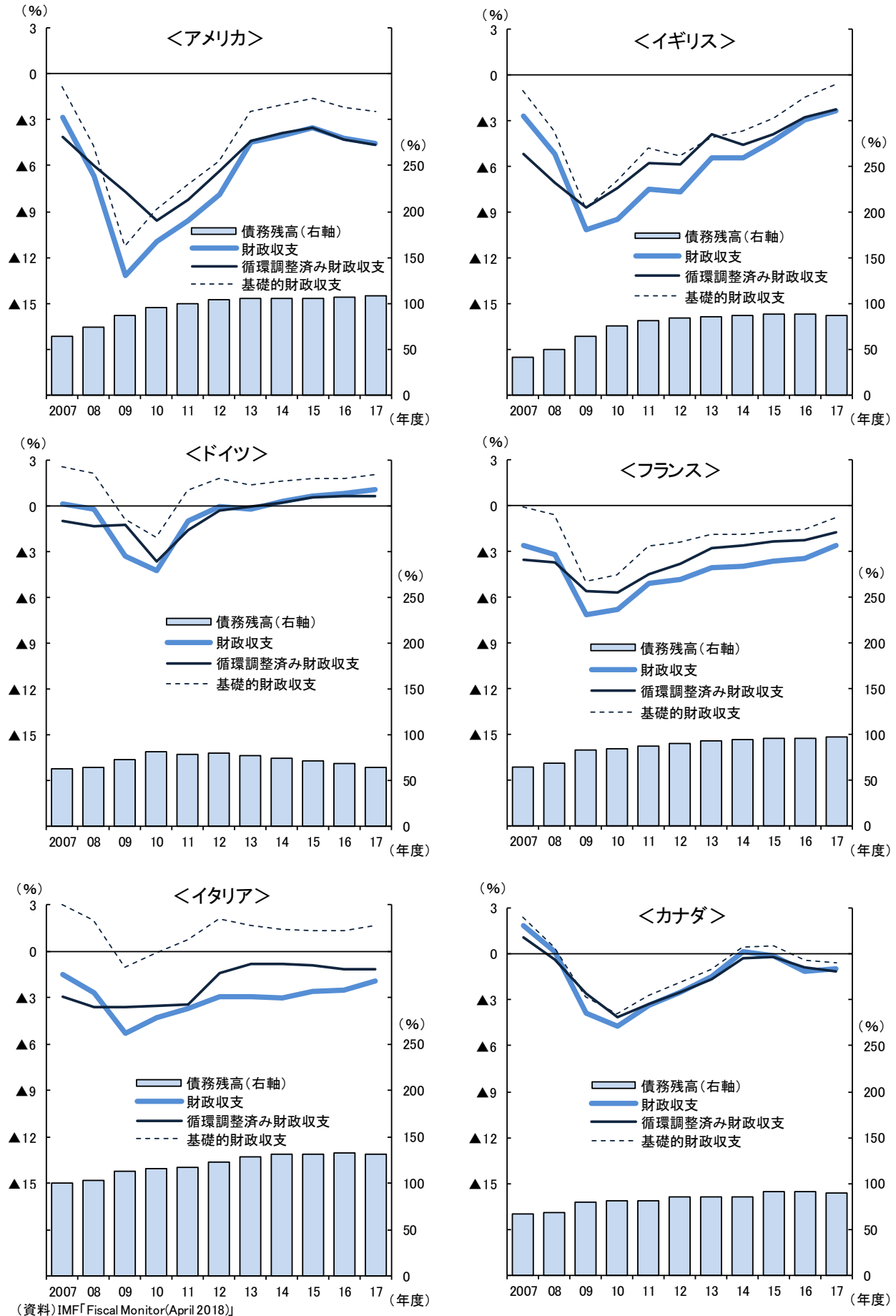


(図表 2) 失業率



¹ もっとも、アメリカでは 2014 年に改善スピードが失速して以降、日本と同様遅れがみられる。

(図表3) G7各国の財政指標(対GDP比)



てきたのか。以下では、各国の事例をレビューしたうえで、わが国の財政運営のあり方について考察した。

2. 財政運営への危機感

各国で財政再建の機運が高まった背景としては、世界金融危機とその後立て続けに発生した欧州債務危機が挙げられる。アイルランドやポルトガルといった数カ国は、市場金利の上昇により自力での財政運営継続が困難となったほか、ギリシャに至っては2012年に2度、国債のデフォルト（債務不履行）を引き起こす事態となった。危機の火種はユーロの主要国であるイタリアやスペインなどにも波及し、ユーロの存続すら危ぶまれた。こうした事態を目の当たりにしたことが、各国に財政再建を着実に進めることの必要性を強く認識させることになった。

経常収支が赤字であったこれらの国々では財政赤字を自国の貯蓄で賄うことができず、ドイツをはじめとするユーロ圏内他国からの資金流入に主に依存していた。また、ユーロ加盟国では金融政策に自由度がなく、自国通貨を減価させて対外的な競争力を回復する選択肢もなかったため、金融危機以降、失業率が急上昇するなど实体经济に深刻な影響が及んでいたにもかかわらず、増税や歳出カット等の厳しい財政調整を実施せざるを得なかった。それにより、事態がさらに深刻化し、ギリシャやイタリア、ポルトガルなどではデフレ圧力が残存し、その後の長引く景気低迷の要因にもなった。

3. 「循環調整済み財政収支」が示す各国における財政再建の取り組み姿勢

金融危機の傷がまだ癒えないうちから財政再建に向けた取り組みを始めるにあたって、とりわけ欧州では、毎年の財政運営をみるうえで景気の上振れ・下振れによる財政収支への影響を除去した「循環調整済み財政収支（以下、循環調整収支）」という指標を導入した。循環調整収支とは、各国経済の実力ともいえる潜在GDPを一定の手法のもとで推計し、それと実際のGDPの推移を比較することで、景気要因によるとみられる歳出や歳入の増減分を調整し、当局による実質的な財政運営のスタンスを測るものである。見かけ上の財政収支の動きには景気要因も含まれるのに対し、循環調整収支それ自体の変化は、歳出や歳入改革、経済構造の変化などの構造要因によるものととらえることができる。

例えば、欧米主要国の財政収支と循環調整収支の動きを比較すると（前掲図表3）、リーマンショック前、いわば「バブル」の状態にあった2007年頃の時点では、各国とも財政収支が循環調整収支を上回っていた。財政収支はこのバブルによる税収増という景気要因によって“化粧”（改善を過大評価）されており、財政の実体はそれほど良好ではなかったことがみてとれる。その一方、2008年のリーマンショック直後には、各国とも財政収支と循環調整収支が逆転していることから、危機による景気後退要因によって、本来の実力を下回るレベルへと財政収支が悪化していたこともわかる。

また、見かけ上の財政収支が改善、ないしは悪化した局面において、循環調整収支の動きと比較することを通じて、景気変動による財政収支の改善、ないしは改悪幅がどの程度であるのかを測ることもできる。金融危機後、多くの国で循環調整収支が財政収支より一定程度下方に位置しつつも、両者が平行して改善している（前掲図表3）。とりわけ、欧州ではこの頃から循環調整収支の改善が各国経済運営の目標として掲げられたこともあって、この間の財政再建は、景気回復のみに頼るのではなく、国民の痛みを伴う構造改革が進められてきた。もっとも、アメリカについては、循環調

(図表4) 財政健全化に向けた取り組み

	リーマンショック以降の主な取り組み	内容
G20	トロントサミット(2010年)	財政健全化目標の共同宣言(日本は例外扱いー2010年度財政健全化計画(2020年度までにPB黒字化)ー)
	サンクトペテルブルグサミット(2013年)	各国別に財政テンプレート(健全化目標)を公表
	ブリスベンサミット(2014年)	財政テンプレート更新
アメリカ	ペイアズユーゴー原則の法制化(2010年)	新たな歳出を行う際には財源を用意する原則を法制化
	予算管理法(2011年)	①裁量的経費の上限設定 ②強制歳出削減ルールの設定
EU	欧州セメスターの導入(2011年)	加盟国間による政策の相互監視
	シックス・バック(2011年) :5つのEU規則とEU指令の施行	①予防的措置の強化 歳出上限のベンチマークを設定 ②是正的措置の強化 制裁措置の基準明確化とその強化
	財政協定発効(2013年)	①協定賛同国に対して中期財政目標の法制化を義務付け (構造的財政収支の赤字は最大▲0.5%) ②独立財政機関の設立を義務付け
	ツーク・バック(2013年) :2つのEU規則の施行	相互監視機能の強化 (欧州委員会による予算の事前監視)
ドイツ	財政運営を法制化(憲法に規定)(2009年)	財政収支均衡原則を規定
	安定評議会設立(2010年)	連邦、州政府の財務大臣等による予算案のチェック
	予算原則法(2013)	構造的財政収支対GDP比▲0.5%以内を規定
	安定評議会諮問委員会設立(2013年)	専門家による独立機関として、安定評議会に助言
フランス	財政計画法(2012年以降2年ごと)	複数年の財政計画や中期財政目標を策定
	上級財政評議会設立(2013年) (独立財政機関)	経済、財政見通しの評価
イタリア	均衡財政原則の適用に関する法律(2012年)	構造的財政収支の均衡を規定
	議会予算局設立(2014年) (独立財政機関)	経済財政見通しの評価や財政運営ルールとの整合性をチェック
イギリス	予算責任局(2010年) (独立財政機関)	経済、財政見通しの分析や財政運営の評価等
	予算責任及び会計検査法(2011年)	予算責任憲章の導入 予算責任憲章:財政運営目標等の設定

(資料)外務省「The G20 Toronto Summit Declaration(2010)」「G20 Leaders' Declaration(2013)」「St. Petersburg Fiscal Templates—G-20 Advanced Economies(2013)」「Comprehensive Growth Strategy(2014)」
 EU Independent Fiscal InstitutionsHP、各国独立財政機関HP、財務省「財政制度分科会海外調査報告書(2014)」「日本の財政関係資料(2018)」等を基に日本総研作成

整収支の改善が2014年以降止まっており、構造改革の取り組み姿勢が後退した様子がみられる。

4. どのように痛みを伴う改革を実施してきたのか

国民の代表として財政運営の最終的な意思決定をする議員たる政治家は選挙による国民の審判を受けざるを得ず、ともすれば国民受けの良い財政拡張志向に走りやすいのはどの国も同じである。その状況のもと、欧州を中心とする先進国はどのようにして、自国の財政状況を客観的に正視し、歳出削減や歳入増加などの改革を進めてきたのか。それは財政再建の実行力を高めるための環境整備であり、具体的には以下のようなものが挙げられる(図表4)。

第1に、財政運営ルールの策定・法制化である。財政運営ルールとは、単純な目標設定にとどまらず、それを実際の財政運営にまで落とし込む仕組みのことである²。それを法制化することによって、議会自ら財政再建に向けた取り組みを規律付けすることが可能になる。

例えば、EUは財政協定の発効(2013)以降、中期財政目標を永続的な法律等で規定することを求めている。ドイツでは、それを予算原則法(2013)で定めたほか、フランスでは2年ごとに更新する財政計画法にEUが求める範囲内で財政目標を設定するなど各国で取り組みが進んでいる(図表5)。さらに、こうした目標を毎年の予算に反映させるための仕組みを強化し、財政目標の拘束力を

² 財政運営ルールは一般的に、財政収支均衡ルール、残高ルール、歳出ルール、歳入ルールの4種類に分類される。国際的な傾向としては、いくつかのルールを組み合わせる採用することが多い。詳しくはIMF(2018)「Second Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability」を参照。

(図表5) 財政健全化目標の変遷

	2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018		
	「トロントサミット」 2010年までに財政赤字 2013年までに債務残高 対GDP比を安定化または 低下	「予算教書」 中長期目標: 財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 中長期目標: 財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満	「予算教書」 「予算教書」の施行を 受け、今後10年で計4兆6千 億円の赤字削減。財政赤字対 GDP比▲3%未満
G20																			
アメリカ																			
EU																			
ドイツ																			
フランス																			
イタリア																			
イギリス																			
日本																			

(資料) the Office of Management and Budget "A New Era of Responsibility: Renewing America's Promise" Budget of the U.S. Government (2011, 2012, 2017)、フランス議会「LOI n° 2012-1558 du 31 décembre 2012 de programmation des finances publiques pour les années 2012 à 2017」、LOI n° 2014-1653 du 29 décembre 2014 de programmation des finances publiques pour les années 2014 à 2019 (1)」、LOI n° 2018-32 du 22 janvier 2018 de programmation des finances publiques pour les années 2018 à 2022 (1)」、イギリス政府「Charter for Budget Responsibility」(2011, 2013 update, 2014 update, 2015 update, 2016 update)、「Budget June 2010」、外務省「The G20 Toronto Summit Declaration (2010)」、G20 Leaders' Declaration (2013)、「St. Petersburg Fiscal Templates—G-20 Advanced Economies (2013)」、「Comprehensive Growth Strategy (2014)」、財務省「財政制度分科金海外調査報告書(2014)」日本の財政関係資料(2018)」、内閣府「経済財政運営と改革の基本方針2018(仮称)原案」等を基に日本総研作成

高めている。各国は中期財政目標の達成に向けた複数年の予算、財政計画と、それを反映した予算案を欧州委員会に提出し、評価、勧告を受けることになっているほか、実際の財政運営が目標と乖離している場合の制裁措置の強化も行われている。

イギリスにおいても、予算責任憲章（2011）の導入以降、財政運営の目標を憲章に設定するようになった。憲章自体に法的拘束力はないものの、予算編成権を持つ財務省はそれに基づいて予算を策定することが求められており、目標変更の際には下院の承認を必要とするなど説明責任を果たさなければならない。

一方、アメリカでは予算管理法（2011）や、ペイアズブーゴ原則（2010）がある。予算管理法は、裁量的経費の上限設定と、議会が新たな財政再建策を策定できなかった場合に行われる強制歳出削減を規定している。もっとも、その後の超党派予算法（2013、15）の成立によって、歳出拡大が可能となり、財政規律を求めるルールが形骸化している。

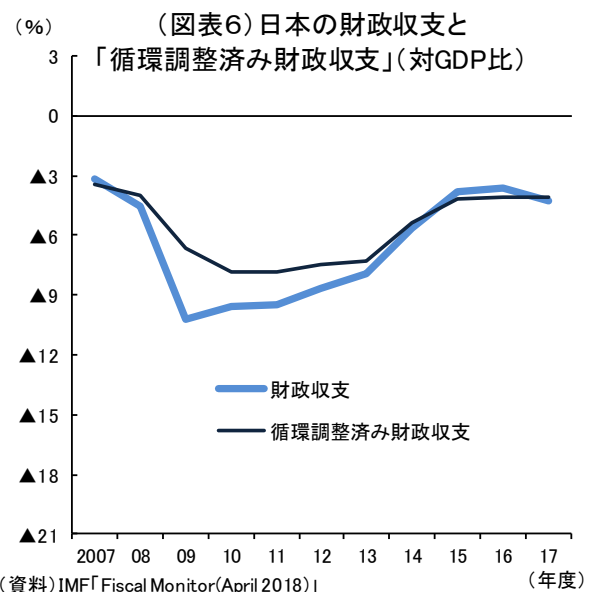
第2に、独立財政機関の設立である。わが国でもみられるように、政府が財政運営のための経済見通しを策定する場合、目標実現に都合の良い、高めの甘い見通しを立てやすい傾向があることは他国にも共通する。こうした状況を防ぐため、外部の独立した専門家によって構成される独立財政機関を設置し、主に財政やその前提となる経済の見通し等の評価や財政運営の検証を担わせている。こうした中立的な評価や検証作業は、着実な財政再建を実現するうえで必要不可欠となっている。

例えば、EUでは、財政協定による独立財政機関設立の義務化後、ドイツでは安定評議会諮問委員会（2013）、フランスでは上級財政評議会（2013）、イタリアでは議会予算局（2014）など各国で独立財政機関の設立が相次いでいる。これらは、主に政府による経済、財政見通しの評価を行うことを目的としているが、イタリアなどでは事前チェックとして予算が財政目標に沿ったものであるかについても調べているほか、ドイツでは予算案をチェックするための連邦、州政府大臣などで組織された安定評議会への助言も認められている³。

イギリスでは、2011年以降、新たに設立された予算責任局が予算作成に必要な経済見通しを試算し、それに基づいた財政の先行きを提供している。加えて、目標と実績の乖離についての評価や、財政の持続可能性など財政運営に関わる様々な評価、分析を定期的に行っており、これらの分析結果が予算責任憲章や予算策定に反映される仕組みとなっている（前掲図表5）。

5. わが国への示唆

一方、近年におけるわが国の財政収支と循環調整収支の推移（図表6）は、わが国の財政再建に向けた取り組みが消極的なものとどまっていることを物語っている。すなわち、財政収支は改善してきた一方、実質的な財政スタンスを示す循環調整収支の改善は、2014年4月の消費税率引き上げ（5%→8%）を除けば限定的であった。わが国は2008年のリーマンショックに続き、2011年に東日本大震災を経験したことから、財政収支は循環調整収支を大きく下回る状況が続いていたも



³ ドイツでは、経済見通しの分析や経済政策を評価する経済諮問委員会（1963）も政府の財政運営を支えている。

の、2014年度頃から、両者がほぼ重なって推移するようになった。2014、15年度には両収支ともに改善しているが、これは2014年4月の消費税率引き上げ（5%→8%）が主因である。それ以降は、両収支とも概ね横ばいで推移しており、財政再建に向けた歩みが停止していることを示している。その背後には、2015年10月に予定されていた消費税の10%への引き上げが2度にわたって延期されたほか、毎年、拡張的な補正予算が編成されるなど、多くの財政上の課題が先送りにされてきたという事実がある。なお、2015、16年度には財政収支が若干、循環調整収支を上回っているが、これは景気回復を背景とした歳入の上振れが、見かけ上の財政収支の若干の改善に寄与していることを示している。

欧米諸国との対比でみて、これまでわが国の財政再建ペースが極めて緩慢なものにとどまってきた一つの大きな要因は、構造的な財政運営改革を促す環境整備に手がつけられてこなかった点にある。第一に、わが国では長い間、財政法に規定された均衡財政の理念がないがしろにされている⁴。1966年の建設国債発行開始によって、均衡財政が崩れた後、1975年度からは特例法による赤字国債の発行も開始された。さらに、1985年度からは従来、対象を建設国債に限っていた財政法上の「60年償還ルール」が赤字国債にもなし崩し的に拡大適用されるようになり、国債残高の増加に歯止めがかからなくなっている。第二に、予算の前提となる経済、財政見通しの甘めの策定が許容される状況は、政治が痛みを伴う構造改革から目を背けることを許す要因となっている。

結果として、わが国では「放漫財政」と言っても過言ではないほど財政運営の規律付けが働かず、一向に財政健全化が見通せない状況が続いている。今回の骨太の方針で示された財政健全化目標、計画についても、本質は依然として経済成長頼みである。こうしたなか、現状では日銀による「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」によって国債金利は低く抑えられているものの、このような政策は将来にわたって持続可能なものとは到底言えず、いずれ、安定的な財政運営の継続が困難になる事態につながりかねない。幸いにして、わが国は現時点で経常黒字を維持しているものの、今後はさらなる少子高齢化の進展が見込まれるなか、自国内での財政赤字のファイナンスがいつまでもできるか定かではない。

以上を踏まえると、早急に諸外国と同様にわが国においても財政再建の実行力を高めるべく、政府が自ら国民の痛みを伴う歳入、歳出改革にも逃げずに取り組むことのできる環境を整える必要がある。その第一歩として、財政運営ルールの策定、法制化とその仕組みを支える独立財政機関の整備を行うことが求められよう。

以上

⁴ 財政法第4条に、「国の歳出は、公債又は借入金以外の歳入を以て、その財源としなければならない。」と規定されているものの、特例法により同法の規定を無効にすることが可能となっている。

