

**平成 23 年度第一次補正予算
新規国債の増発回避は評価可能
正念場は夏場以降の第二次補正予算**

《要 旨》

- 5月2日、東日本大震災の「復旧」のための予算を手当てする、平成23年度第一次補正予算が成立。
- 既存政策の棚上げによる歳出の組み替え等により、新規国債増発は回避する形で4兆円規模の予算を確保したことについては、一定の評価が可能。ただし、その財源面での手当てをみると、財政運営上の一時的な資金繰りにより、国債（財投債を含む）発行ないしは増税を先送りしたに過ぎない側面も存在。これらはいずれも今後、本格的な手当てが必要に。
- わが国の財政運営上の最初の正念場は、夏場以降に予想される第二次補正予算。「復興」の経費が中心で、予算規模はさらに大規模となる見込みのもとで、新規国債の増発は不可避の情勢。年金等、一次補正予算で積み残した財源面での手当ても必要に。
- わが国が今後も「市場の信認」を獲得し、安定的な財政運営を継続するためには、復興と財政健全化路線を両立することが不可欠の課題。二次補正編成の時点で、わが国として、歳出・歳入の両面にわたる財政構造改革に、腰を据えて確実に取り組む姿勢を示すことが必要。

1. 平成23年度第一次補正予算の概要

(一般会計)

東日本大震災の「復旧」のための予算を手当てする平成23年度第一次補正予算案は、4月30日に衆議院本会議で可決の後、5月2日に参議院本会議でも可決、成立した。

その主な内容を一般会計についてみると(図表1)、歳出面では応急仮設住宅の建設経費等の災害救助関係経費や、災害廃棄物(がれき)の処理事業費、学校施設や介護・医療・障害者向け等の社会福祉施設の復旧経費等を含む、**総額4兆円規模**の予算となっている。その財源面での手当は、①子ども手当や高速道路無料化・料金割引といった、既存政策の一時棚上げや、②23年度当初予算において、基礎年金に繰り入れるはずであった国庫負担の転用等によってその殆どを賄い、**補正に伴う新規国債の増発は回避**された。

（財政投融资計画）

財政投融资計画においても、平成 23 年度の当初計画が 14.9 兆円の規模であったのに対して、補正分の計画は **4.3 兆円規模**に到達（図表 2）。財投を構成する特別会計や政府関係機関についても大幅な補正予算が組まれることとなった。このなかでは、日本政策金融公庫による危機対応円滑化業務の約 2.4 兆円の積み増しや、約 9 千億円の地方債の引き受け等が目立っている。

（国債発行計画）

一般会計補正予算、財投計画補正と表裏一体をなすのが、国債発行計画。今回の補正に伴うその変更状況をみると（図表 3）、普通国債の新規財源債としては、復旧のために建設国債を約 1.2 兆円増発する一方で、特例国債（赤字国債）の発行規模を同じ額だけ減額。財投計画の補正による増額が 4.3 兆円規模であるのに対して、財投債の増発は 2 兆円にとどめ、残りの 2.3 兆円は、短期の資金繰り証券（「融通証券」ないし FB）である**財政融資資金証券を、平成 13 年度以来 10 年振りに活用して**（注 1）**乗り切る計画**となっている。

（注 1） 平成 13 年度は、その後 7 年間にわたり実施された「財政投融资改革の抜本的改革」の初年度。財投の原資を、郵貯・年金等による義務的預託から、財投債等の発行へ切り替えるのに際し、年度途中での一時的な財投の資金繰りのため、この財政融資 FB が活用されたことがある。

金融市場においては、財投債も日本国債の一種として、普通国債と無差別に取引されている。補正後の消化方式別国債発行予定額をみると、**カレンダーベースの今年度の市中発行額は当初予算通りの規模で据え置く一方、「前倒債（注 2）発行減額による調整分」から財投債増発の 2 兆円を捻出する計画**となっており、**今年度の国債発行計画の規模を上振れさせることなく、国債新発・流通市場への悪影響を可能な限り回避しようとする、財政当局の苦心の跡**が窺われる。

（注 2） 「前倒債」とは、長期金利水準が相当に低い市況が継続する間に、可能な限り国債による資金調達手当てを進めておこうとの考え方の下に、翌年度の国債発行の一部を前年度中に発行しておくもの。平成 14 年度分から発行開始（平成 13 年度中に、平成 14 年度分の国債の一部を発行）。平成 22 年度中は、経済・金融情勢や財政運営上の事情を映じて、この「前倒債」の発行（平成 23 年度以降分）が、年度当初の 8.1 兆円の計画から、最終的には 16.9 兆円に上積みされる結果に。今年度国債発行額を調整するうえで、かなり余力があった状況。

なお、財務省理財局によれば、財投の今後の資金繰りを展望すると、借換目的での財投債の所要発行額は今年度 20 兆円に達するのに対して、翌 24 年度には 12.5 兆円に減少する見通し。そこで、今年度の財政投融资運営上、財投債の増発では対応しにくい 2.3 兆円分

に関しては、財政融資 FB を発行することによってつなぎ、財投債の需給環境が緩和する来年度に財投債を発行して調達する計画。

2. 評価と今後の課題

(評価)

以上のような形で編成された、平成 23 年度第一次補正予算に対しては、被災地の復旧に必要な経費を盛り込む一方、財源面の手当では、主として既存歳出の見直しによって対応し、新発国債の増発は回避し、4 兆円規模の予算を確保したという意味で、一定の評価をすることが可能であろう。

ただし、今回の第一次補正予算には、

- ① 既存の政策を一時的に棚上げするに過ぎないもの（子ども手当、高速道路料金）や、
- ② 財源確保の面でも、一時的な財政資金繰りのめどをつけているに過ぎない部分（基礎年金国庫負担減額）

も存在する。こうした点は、今回の第一次補正予算成立に先立って行なわれた、民主党、自由民主党、公明党の 3 党による合意においても明らかにされている（図表 4）。第二次補正予算の審議に際しては、このような「積み残し」の課題についても最終的な決着の形を提示することが不可欠の課題となろう。

(今後の課題)

今夏以降には、第二次補正予算編成が行われる見込みである。そこでは「復興」のための経費が中心になるとみられ、予算規模はさらに大規模なものになるとみられる。前述のように、財政当局による国債管理政策運営上のやりくりは限界に近づいており、大幅な国債増発が不可避となる公算が大きい。

したがって、第二次補正予算に向けて、今後検討し、明らかにすることが必要な課題としては、

- ① 大震災後の東北地方の「復興のビジョン」をいかに描くか。またその実現のためには、どの地域において、いかなる事業を、いつの時点で実施することが必要となるか（「事業実施の工程表」）。そのためには、いつ、どれほどの規模の資金を国として調達することが必要になるか（「国債発行による資金調達の工程表」）。
- ② わが国の財政事情が、震災前の時点で、先進国のなかで最も悪い状況下、**震災後の復旧・復興目的での財政対応と、財政健全化路線を、いかに両立させ、市場の信認を確保するか、**

といった点を指摘できよう。

(「市場の信認」をいかに確保するか)

わが国の財政運営を、今後も可能な限り、安定的に持続させていくことは、すべての国民にとってはもとより、とりわけ、東北地方の復興事業を着実に進めるうえでも不可欠の

前提。そのためにも、上記②の「**市場の信認**」を引き続き確保できるようにすることが最優先の課題である。

わが国の財政運営上の**公債依存度**（新規国債発行額／歳出規模）は、平成 23 年度一次補正予算ベースですでに **47.8%**に達している。これに、今後の追加補正予算により、(イ)歳出、および(ロ)新規国債発行が、ともに 7.2 兆円以上、上積みされることになれば、公債依存度は既往ピーク（最悪値）の 51.5%（平成 21 年度決算ベース）を上回る計算となる。今後、何らかの事情で市場の信認が崩れ、金利が上昇し始めることがあれば、その際の金利水準が諸外国対比でなお低いとしても、新発・借換債の利払い負担の増嵩に財政運営が大きく圧迫され、他の分野の歳出確保に支障が生じる可能性も否定できない。

そうした事態を回避するためには、以下の点を確実に実行することが望まれる。

① 震災の復旧・復興にかかる国債（以下「復興国債」）の発行については、その償還にかかる規律付けを、**従来の普通国債の 60 年償還ルールよりも厳格化**することにより、**これまでの国債残高の積み上がり分とは切り離すもの**として、市場の理解・信認が得られるようにすること。

－「復興国債」の償還財源については、国民のコンセンサスを得たうえで増税等により手当てし、合わせて全額現金償還するまでの期間を工夫する（例えば 10 年）ことが望ましい。

② 加えて、国債発行・流通市場への影響を最小限にとどめるため、「復興国債」の発行は、「事業実施の工程表」に基づき、**各時点で必要かつ十分な規模**とすること。

③ そのうえで、既存の国債発行残高に対応する財政健全化のルールについては、2010 年 6 月に閣議決定した**従来レベルのルール**（注 3）を、**最低ライン**として、**今後も確実に遵守**すべく、財政運営を行うこと。

－ただし、わが国の財政の基礎体力ともいえる(i)債務残高の対 GDP 比、(ii)公債依存度等の計数が、主要先進国対比で際立って悪いことに鑑みれば、この程度のレベルの財政健全化ルールで、中・長期的に市場の信認を得続けることができるかどうかには不確実な面も存在。

（注 3） 財政運営戦略（2010 年 6 月 22 日閣議決定）

<収支（フロー）目標>

①国・地方のプライマリー・バランス

- ・ 遅くとも 2015 年度までに赤字対 GDP 比を 2010 年度から半減
- ・ 遅くとも 2020 年度までに黒字化

②国のプライマリー・バランス：上記と同様の目標

③2021 年度以降も、財政健全化努力を継続

<残高（ストック）目標>

- ・ 2021 年度以降において、国・地方の公債等残高の対 GDP 比を安定的に低下させる。

④ さらに、③の確実な遵守を担保するために、

(イ) 民主党マニフェストに掲げられていた**既存の政策**（例えば、子ども手当、高速道路無料化等）を**いったん白紙ベースで見直す**こと。

(ロ) そのうえでも、従来の健全化ルールを遵守するうえで不可欠の課題として、**歳出・歳入の両面にわたり、わが国がその財政構造上、従来から抱えていた問題点の抜本的な解決を図る改革**に取り組むこと（財源が確保できればマニフェスト政策の復活はあり得る）。すなわち、**税・社会保障一体改革**はもちろんのこと、近年、議論がやや下火になりつつある**地方行財政制度、公務員制度**等の改革にも腰を据えて取り組むことが必要。さらに、これらの財政構造改革についてはいずれも、わが国としての**成長戦略**と、可能な限り首尾一貫するものとなるようにすることが求められる。

（復興と合わせ、歳出・歳入両面での財政構造改革への取り組みが不可欠）

このように考えると、今夏にも予想される第二次補正予算編成は、一次補正で積み残した財源面での手当てに加え、復旧・復興のための国債増発、およびその償還のための国民負担増の議論が避けられないもので、**わが国の今後の財政運営上、まさに最初の正念場**といえる。

その際、まず「**東北地方の将来の復興のかたち**」をいかに描くか、**そのための負担を誰がどのようにするのか**に関して、国民的なコンセンサスの形成に資するよう、復興構想会議における議論等も参考に、与野党が一致協力して議論を深めることが望まれる。

そのうえで、第二次補正予算編成の時点では、**復興事業と財政健全化路線との両立**を図るため、**財政構造問題の解決に向けた取り組みにも、わが国として確実に着手する姿勢を内外の市場に示す必要がある**。すでに議論が開始されている税・社会保障一体改革に関しても、今夏までの時間的制約を理由に、拙速に終わらせることがあってはならない。地方行財政制度、公務員制度等の、他の構造問題の改革と合わせて、政府・与党はまず、今後、歳出・歳入両面での構造改革について、検討を進めるうえでのスケジュールを明確にすることが必要である。「市場の信認」を得続けるうえで、残された時間はもはや、それほど長くはない可能性もある。財政構造問題についても、今後1～2年程度の期間をかけて議論を尽くし、わが国としての成案を得ることを目途に、遅滞なく議論を進めることが望まれる。

(図表1) 平成23年度一般会計第一次補正予算の内容

歳出		財源	
災害救助等関係経費	4,829	既定経費の減額	37,102
応急仮設住宅の供与等	3,626	子ども手当の減額	2,083
災害廃棄物処理事業費	3,519	高速道路無料化実験の一時凍結	1,000
災害対応公共事業関係費	12,019	基礎年金国庫負担の減額	24,897
施設費災害復旧費等	4,160	エネルギー対策特会繰入減額	500
学校施設等	2,171	ODAの減額	501
社会福祉施設等	845	議員歳費の減額	22
災害関連融資関係経費	6,407	経済危機対応・地域活性化予備費の減額	8,100
地方交付税交付金	1,200	税外収入	3,051
その他東日本大震災関係経費	8,018	独法高速道路債務返済機構納付金	2,500
自衛隊・消防・警察・海上保安庁活動経費	2,593	(高速料金割引サービス一部見直し)	
医療保険制度等の保険料減免	1,142	公共事業費負担金収入	551
合計	40,153	合計	40,153

(資料)財務省『平成23年度補正予算の概要』、『平成23年度補正予算フレーム』平成23年4月22日等を参考に日本総合研究所作成。
(注)四捨五入の関係で、合計が合致しない計数がある。

(図表2) 平成23年度財政投融資計画補正の概要

機関名	当初計画	補正追加	補正追加後
(株)日本政策金融公庫	57,487	28,978	86,465
うち 危機対応円滑化業務	1,320	23,500	24,820
中小企業者向け業務	14,917	4,000	18,917
国民一般向け業務	22,150	1,150	23,300
農林水産者向け業務	1,700	328	2,028
地方公共団体	37,310	9,100	46,410
独法住宅金融支援機構	300	1,800	2,100
独法福祉医療機構	2,460	1,700	4,160
(株)日本政策投資銀行	6,500	1,000	7,500
日本私立学校振興・共済事業団	307	441	748
エネルギー対策特別会計	331	200	531
食糧安定供給特別会計	56	1	57
その他機関	44,308	-	44,308
合計	149,059	43,220	192,279

(資料)財務省『平成23年度補正予算における財政投融資計画の追加について』平成23年4月22日を基に日本総合研究所作成。

(図表3) 平成23年度国債発行予定額

<発行根拠法別発行額> (億円)				<消化方式別発行額> (億円)			
区分	23年度当初 (a)	23年度補正後 (b)	(b)-(a)	区分	23年度当初 (a)	23年度補正後 (b)	(b)-(a)
新規財源債	442,980	442,980	-	カレンダーベース市中発行額	1,449,000	1,449,000	-
建設国債	60,900	73,100	12,200	第Ⅱ非価格競争入札	40,050	40,050	-
特例国債	382,080	369,880	▲12,200	前倒債発行減額による調整分	63,893	83,893	20,000
借換債	1,112,963	1,112,963	-	市中発行分計	1,552,943	1,572,943	20,000
財投債	140,000	160,000	20,000	個人向け国債	20,000	20,000	-
国債発行総額	1,695,943	1,715,943	20,000	その他窓販	5,000	5,000	-
				個人向け販売分計	25,000	25,000	-
				公的部門(日銀乗換)	118,000	118,000	-
				合計	1,695,943	1,715,943	20,000

(資料)財務省理財局『平成23年度国債発行予定額(補正後)』平成23年4月22日。

(原資料注1)各計数ごとに四捨五入したため、計において符合しない場合がある。

(原資料注2)カレンダーベース市中発行額とは、あらかじめ定期的に額を定めた入札により発行する国債の4月から翌年3月までの発行予定額の総額をいう。

(図表4) 平成23年度補正予算等に関する3党合意の内容

- ①子どもに対する手当の制度的なあり方や高速道路料金割引制度をはじめとする歳出の見直し
および
②法人税減税等を含む平成23年度税制改正法案の扱い
について、各党で早急に検討を進める。
第一次補正予算における財源措置として活用した年金臨時財源については、第二次補正予算の編成の際にその見直しも含め検討を行う。
これらの前提として、特例公債法案について、各党で、成立に向け真摯に検討を進める。
- 復旧・復興財源については、既存歳出の削減とともに、復興のための国債の発行等により賅う。
復興のための国債は、従来の国債と区別して管理し、その消化や償還を担保。
- 社会保障改革と税制改革の一体的検討は必須の課題。
政府・与党は、実行可能な案を可及的速やかにかつ明確に示し、国民の理解を求める。

(資料)民主党・自由民主党・公明党各政調会長『平成23年度第一次補正予算等に関して』2011年4月29日を基に日本総合研究所作成。

◆『日本総研 政策観測』は、政策 이슈に研究員独自の視点で切り込むレポートです。

本資料に関するご照会は、下記までお願いいたします。

調査部 ビジネス戦略研究センター 河村小百合 (Tel : 03-3288-4148)