

わが国の国債発行と財政運営の 先行きをどうみるか

2011年9月21日

株式会社 日本総合研究所
調査部 ビジネス戦略研究センター
<http://www.jri.co.jp/>

※本資料は、財政研究会、経済研究会、金融記者クラブにて配布しております。

(会社概要)

株式会社 日本総合研究所は、三井住友フィナンシャルグループのグループIT会社であり、情報システム・コンサルティング・シンクタンクの3機能により顧客価値創造を目指す「知識エンジニアリング企業」です。システムの企画・構築、アウトソーシングサービスの提供に加え、内外経済の調査分析・政策提言等の発信、経営戦略・行政改革等のコンサルティング活動、新たな事業の創出を行うインキュベーション活動など、多岐にわたる企業活動を展開しております。

名 称:株式会社 日本総合研究所(<http://www.jri.co.jp/>)

創 立:1969年2月20日

資本金:100億円

従業員:2,000名

社 長:木本 泰行

理事長:高橋 進

東京本社:〒102-0082 東京都千代田区一番町16番 TEL 03-3288-4700(代)

大阪本社:〒550-0001 大阪市西区土佐堀2丁目2番4号 TEL 06-6479-5800(代)

本リポートは、Business & Economic Review 2011年12月号(11月25日発行予定)論文として掲載される予定です。

お問い合わせ先 : 調査部 主任研究員 河村 小百合

TEL : 03-3288-4148 E-MAIL : kawamura.sayuri@jri.co.jp

問題意識

- わが国は、政府債務の規模が、諸外国対比で突出して大きいにもかかわらず、先行きの財政運営に対する危機感が乏しい面がある。
 - －背景には、低金利での国債発行が、長年にわたり可能となってきた、という事実がある。
- 一国が、「安定的な財政運営」を継続できるか否かは、
国債の定期的な発行による資金調達を、円滑かつ安定的に継続することが可能か、
にかかっている。
- 国債残高の規模が大きい日本のような国の場合にはこれに加え、
先行きの利払費がどの程度の金額に達するか
によっては、他の裁量的な歳出のみならず、義務的な歳出の余力にまで影響が及びかねず、「安定的な財政運営」に支障が生じる可能性もある。

- これまでのところ、表面的には「安定調達」と認識されている一方で、国債発行による資金調達の実情に変化はないのか。今後の調達と消化に不安はないか。
- わが国の国債の利払費は、今後どのように推移すると見込まれるか。
- わが国の安定的な財政運営は、今後どの程度、継続可能なのか。

構成

1. 国債の調達構造

-金利が上昇した場合の影響の「受けやすさ」はどれほどか … 5

2. 国債の消化構造

-国内資金による国債消化はいつまで維持可能か …13

3. 国債利払費の今後の見通しと財政運営への影響

-低金利が継続すれば、利払費は増加せずにするのか …19

4. 今後、望まれる対応 …32

1. 国債の調達構造

－金利が上昇した場合の影響の「受けやすさ」は
どれほどか

調達年限の構成と先行きの金利リスク・利払いコストとの関係

- 金利が上昇した場合の影響の「受けやすさ」は、国債の調達年限の構造によって決まる。

①短期債による調達割合が大きい場合

利払費・・・少なくてすむ

(イールド・カーブの形状が、一般的な「順イールド」<右肩上がり>の場合)

借り換えの頻度・・・多くなる → 金利上昇の影響を直ちに受けやすい

②短期債による調達割合が小さい場合

利払費・・・高む

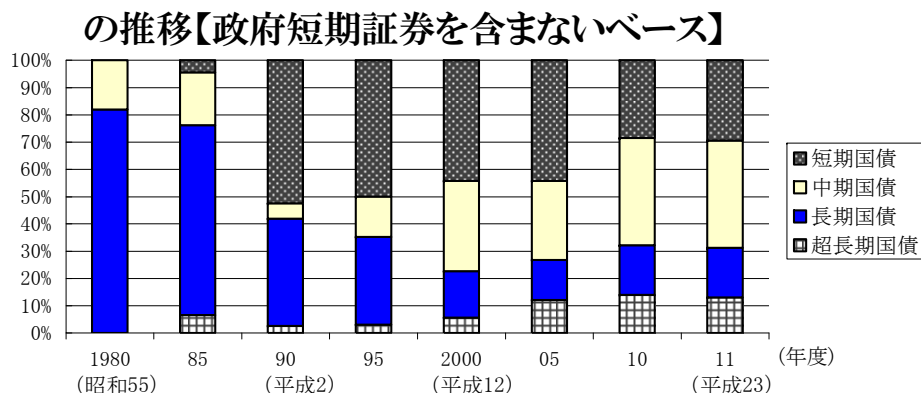
借り換えの頻度・・・少なくなる → 金利上昇の影響を、直ちには受けにくい

- 一般的に、(1)金利上昇の影響の受けやすさ(「金利リスク」と、(2)利払費の多寡(コスト)は、トレード・オフの関係にある。

わが国の国債発行の調達年限はどのように推移しているか

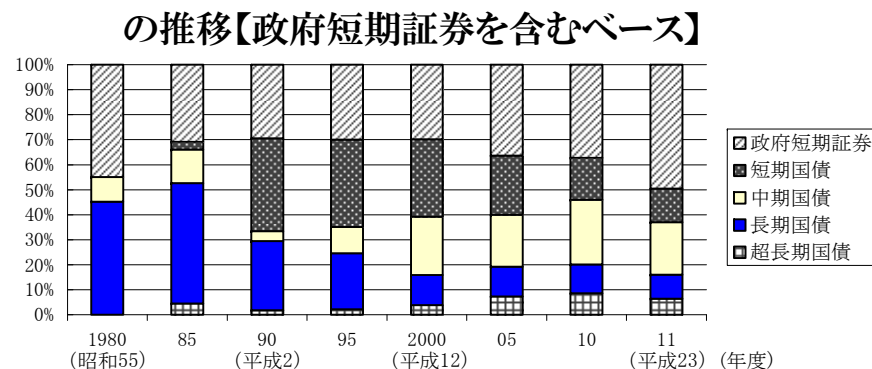
- わが国の場合、国債残高の累増につれて、**調達年限の短期化傾向が著しい**。
 - － 単年度発行額ベースで、年限別の内訳の推移を国債のみについてみると(図表1)、1980年度には約8割を長期国債(10年利付債)で調達していたものが、その後は低下し、2011年度には、超長期国債と合わせても約3割の水準。
 - － 政府短期証券を含めてみると(図表2)、長期国債による調達シェアは、80年度には5割弱であったが、2011年度には、超長期国債と合わせても15%程度にまで低下の見通し。

(図表1) 年度ごとの国債発行に占める年限別割合



(資料) 参議院予算委員会調査室『財政関係資料集』各号。
 (注1) 各年度における国債(新規財源債、借換債、財投債)の発行額の推移。額面ベース、カレンダーベース。
 (注2) 2010年度は4～12月の実績値。2011年度は見込みで収入金ベース。

(図表2) 年度ごとの国債発行に占める年限別割合

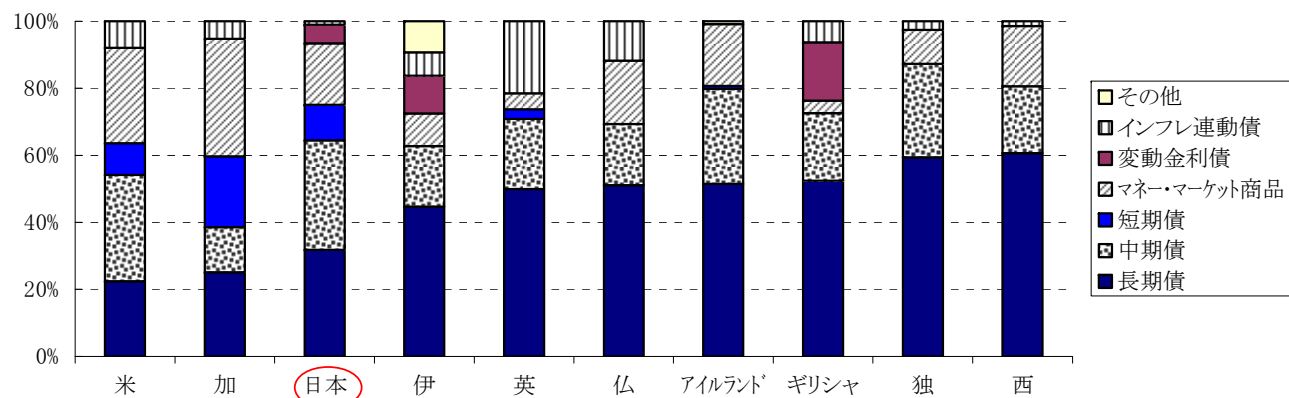


(資料) 参議院予算委員会調査室『財政関係資料集』各号。
 (注1) 各年度における国債(新規財源債、借換債、財投債)および政府短期証券の発行額の推移。額面ベース、カレンダーベース。政府短期証券は年度越の額ベース。
 (注2) 2010年度は4～12月の実績値。2011年度は見込みで収入金ベース。
 (注3) 政府短期証券は、2009年2月から、割引短期国債と統合し、「国庫短期証券」として発行されているが、財政制度上の位置付けに変更はない。

主要国との比較－残高ベースの調達年限別シェア

- ・主要国との比較でも、わが国は、短・中期債による調達割合が、かなり高いグループに属する(図表3、残高ベース)。
- －わが国が短期調達比率を高めてきた経過については、後掲(参考1)参照(12ページ)。

(図表3) 国債の発行年限シェア(残高ベース)の国別比較



	米	加	日本	伊	英	仏	アイルランド	ギリシャ	独	西
インフレ連動債	7.9	5.3	1.1	7.0	21.5	11.8	0.0	6.3	2.6	1.4
変動金利債	0.0	0.0	5.5	11.3	0.0	0.0	0.0	17.4	0.0	0.0
マネー・マーケット商品	28.5	35.0	18.3	9.7	4.8	18.9	18.5	3.8	10.1	18.0
短期債	9.5	21.1	10.6	0.0	2.9	0.0	0.9	0.0	0.0	0.0
中期債	31.7	13.5	32.7	18.0	20.9	18.2	28.4	20.1	27.9	19.9
長期債	22.5	25.1	31.7	44.7	49.9	51.1	51.4	52.5	59.4	60.6
その他	0.0	0.0	0.0	9.3	0.0	0.0	0.8	0.0	0.0	0.0

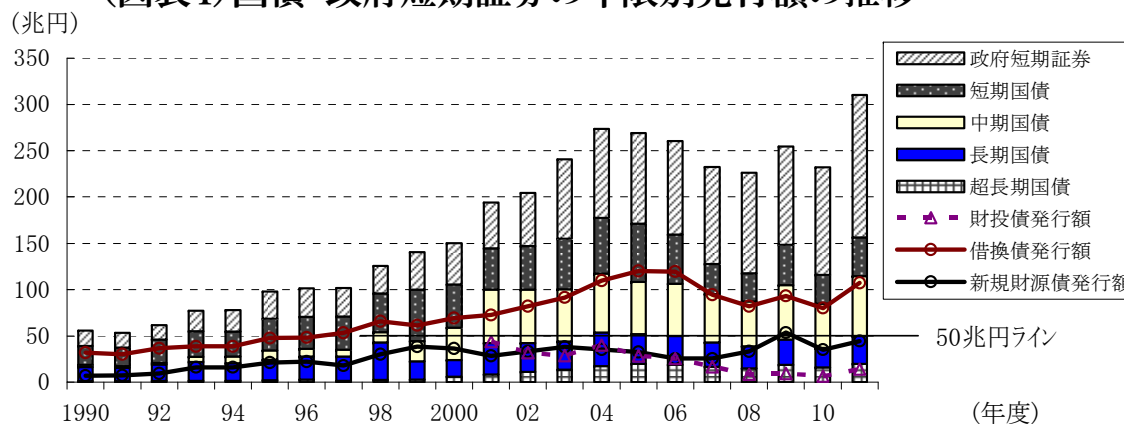
(資料) OECD, *Central Government Debt Statistical Yearbook 2010*.

(注) 各国とも、市場性国債に占めるシェア。日本のみ2008年末値。他の国々は2009年末値。

年限別国債発行額の推移

- 年度ごとの年限別の発行額の推移をみると(図表4)、長期国債・超長期国債を合わせた発行額は、1990年代以降、おおむね50兆円が天井となっているように見受けられ、それを上回る分は、中期国債・短期国債によって調達している形。
- このように短期国債のウェートが高い状態は、イールド・カーブが順イールドの形状である限り、利払費を節減できる一方で、毎年度、国債の償還・借換を繰り返さざるを得ない額が大きくなり、先行きの金利変動の影響を受けやすく、極めて脆弱な資金調達構造であるといえる。

(図表4) 国債・政府短期証券の年限別発行額の推移



(資料) 参議院予算委員会調査室『財政関係資料集』各号。

(注1) 各年度における国債(新規財源債、借換債、財投資)および政府短期証券の発行額の推移。額面ベース、カレンダー・ベース。政府短期証券は年度越の額ベース。

(注2) 2010年度は4~12月の実績値。2011年度は見込みで収入金ベース。

主要国の調達構造の脆弱性指数

- 先進国のソブリン・リスクが、世界経済にとっての大きなリスクとなるなか、国際機関や国際金融市場は、各国のこうした調達構造(脆弱性指数)に注目(図表5)。
- わが国の場合、外国勢による国債保有規模(対名目GDP比)は約7%と、諸外国対比で相当に低く、これまでの安定消化を下支え。
- 一方、毎年度の所要資金調達額の規模(対名目GDP比)は5割強と、主要国のなかでも突出して高い状況。

(図表5) 主要国の国債市場と脆弱性指数

(特に断りのない限り、2011年GDP予測値に対する比率、%)

国名	財政・負債のファンダメンタルズ		所要資金調達額		対外資金調達 外国保有の 一般政府 負債残高	銀行システムとの連関 国内預金機関の一般 政府向け債権 対2010年GDP 比率	ソブリン格付け		ソブリンCDS (2011年3月9 日時点、ペー シス・ポイント)
	一般政府負 債残高 グロス 2011	プライマリー・ バランス 2011	一般政府グロス満期負債 +財政収支				投機的等級 を上回る ノッチ幅	見通し (S:stable, N:negative)	
			2011	2012					
オーストラリア	24.1	▲ 2.1	4.5	3.3	43.4	2.2	9	S	51
オーストリア	70.5	▲ 1.0	7.8	8.6	87.5	15.7	10	S	76
ベルギー	97.3	▲ 0.5	22.4	22.6	68.3	22.0	9	N	166
カナダ	84.2	▲ 4.1	18.5	16.4	19.6	19.6	10	S	n.a.
デンマーク	45.6	▲ 3.2	9.3	9.8	41.8	15.5	10	S	44
フィンランド	50.8	▲ 1.8	11.2	9.7	89.3	6.2	10	S	35
フランス	87.6	▲ 3.5	20.6	19.7	64.4	19.0	10	S	85
ドイツ	80.1	▲ 0.3	11.4	10.5	52.8	25.4	10	S	48
ギリシャ	152.3	▲ 0.9	24.0	26.0	61.5	27.4	▲ 1	N	1,037
アイルランド	114.1	▲ 7.5	19.5	18.0	59.4	28.2	3	N	587
イタリア	120.3	0.2	22.8	23.1	47.0	32.1	7	S	180
日本	229.1	▲ 8.6	55.8	52.5	6.9	76.3	7	N	77
韓国	28.8	3.5	8.9	5.8	11.5	6.1	5	S	98
オランダ	65.6	▲ 2.2	19.9	16.6	66.4	13.8	10	S	47
ノルウェー	54.3	10.4	▲ 1.2	▲ 3.0	44.4	n.a.	10	S	19
ポルトガル	90.6	▲ 1.6	21.6	21.0	56.7	15.7	5	N	498
スペイン	63.9	▲ 4.6	19.3	18.7	49.6	22.3	8	N	253
スウェーデン	37.3	▲ 0.9	5.4	4.6	45.2	6.5	10	S	33
イギリス	83.0	▲ 5.5	15.7	13.6	26.8	6.9	10	S	58
アフリカ合衆国	99.5	▲ 9.0	28.8	25.6	31.9	7.7	10	S	43

(資料)IMF, Global Financial Stability Report, April 2011.

－所要資金調達額をさらに詳しくみると(図表6)、わが国の場合、財政赤字(新規財源債発行額)の規模は、10%程度で、他にも同レベルの国々が複数存在。他方、満期負債の規模は45%程度と、諸外国対比で突出して高い状況。

－(1)もともとの国債残高の規模が極めて大きいことに加え、(2)国債の調達年限が短期化傾向にあることが、その背景。

(図表6) 主要先進国のグロス所要資金調達額(対名目GDP比)

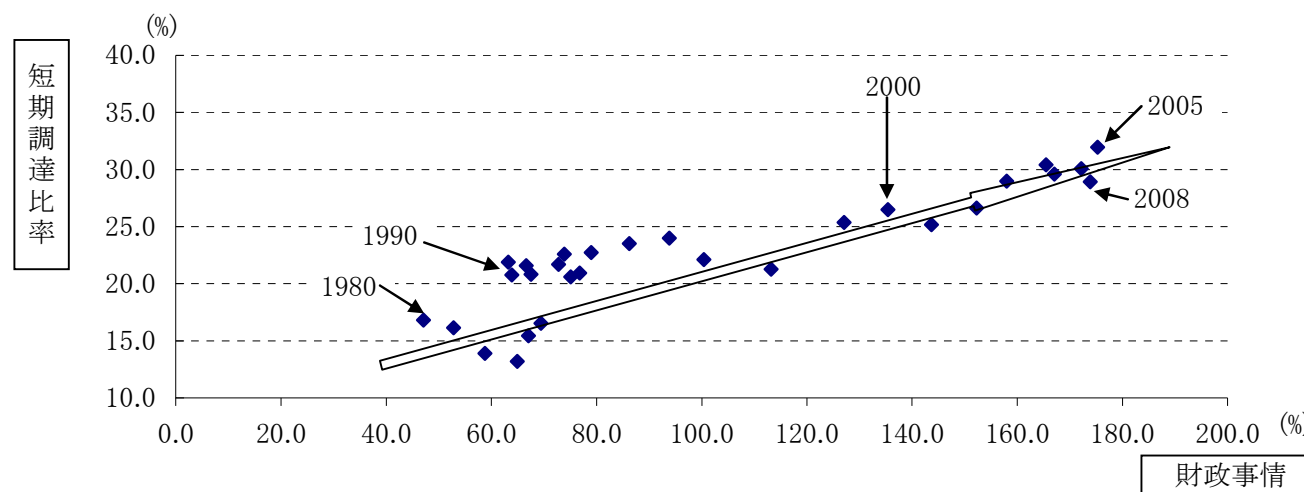
	2010年			2011年			2012年		
	満期負債	財政赤字	所要資金 調達額計	満期負債	財政赤字	所要資金 調達額計	満期負債	財政赤字	所要資金 調達額計
日本	43.4	9.5	52.9	45.8	10.0	55.8	44.4	8.4	52.5
アメリカ	15.4	10.6	26.0	18.0	10.8	28.8	18.0	7.5	25.6
ギリシャ	13.6	9.6	23.2	16.6	7.4	24.0	19.8	6.2	26.0
イタリア	20.3	4.5	24.8	18.5	4.3	22.8	19.6	3.5	23.1
ベルギー	17.8	4.6	22.4	18.5	3.9	22.4	18.6	4.0	22.6
ポルトガル	11.6	7.3	18.9	16.0	5.6	21.6	15.5	5.5	21.0
フランス	14.3	7.0	21.3	14.6	5.8	20.4	14.6	4.9	19.5
スペイン	14.8	9.2	24.0	13.1	6.2	19.3	13.1	5.6	18.7
アイルランド	6.5	32.2	19.0	8.7	10.8	19.5	9.2	8.9	18.0
カナダ	13.1	5.5	18.6	13.9	4.6	18.5	13.6	2.8	16.4
イギリス	5.3	10.4	15.7	7.1	8.6	15.7	6.7	6.9	13.6
フィンランド	9.1	2.8	11.9	10.0	1.2	11.2	8.6	1.1	9.7
ドイツ	8.5	3.3	11.8	9.1	2.3	11.4	9.0	1.5	10.5
スウェーデン	4.1	0.2	4.4	5.5	▲ 0.1	5.4	5.0	▲ 0.4	4.6
オーストラリア	1.5	4.6	6.1	2.0	2.5	4.5	2.7	0.6	3.3
加重平均	17.2	8.7	25.8	18.9	8.1	27.0	18.7	6.1	24.8

(資料)IMF, *Fiscal Monitor*, April 2011.
(原資料)Bloomberg, IMFスタッフによる予測値。

(参考1) わが国が短期調達比率を高めてきた経過

- わが国の短期調達の比率(残高ベース)の推移を振り返ると、80年代は、10%台半ばにとどまっていた(図表7)。
- もっとも、90年代半ば以降は、財政事情の悪化を映じ、国債の円滑な消化を確保するうえでやむを得ず、短期調達の比率を高めてきた経緯。

(図表7) わが国の短期調達比率と財政事情の推移



(資料) OECD, *Central Government Debt Statistical Yearbook* 各号.

OECD, *Economic Outlook* 各号.

(注) 短期調達(1年以下)比率は、中央政府の市場性国債に占める比率、財政事情は一般政府債務残高の対名目GDP

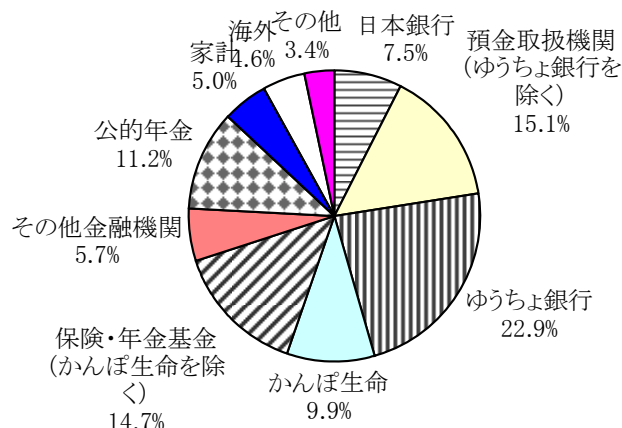
2. 国債の消化構造

－国内資金による国債消化は、いつまで維持可能か

国債の保有構造

- わが国の国債の保有構造をみると(図表8)、**国内資金による消化が全体の9割超を占める点が特徴的で、国債の円滑な消化を下支え。**(1)潤沢な国内貯蓄と、(2)投資先を決定する上での根強いホーム・バイアス志向の存在、がその背景。
- ただし、家計が直接国債を保有する割合は5%と低い。家計の潤沢な貯蓄性資金は、まず、金融仲介機関(銀行、保険、年金等)に振り向けられ、これらの機関が国債のかなりの部分を保有。

(図表8)わが国国債の保有者別内訳(2010年3月末)



(資料)日本銀行『資金循環勘定』、ゆうちょ銀行『ゆうちょ銀行ディスクロージャー誌2010』2010年7月、かんぽ生命ディスクロージャー誌『かんぽ生命の現状2010』2010年7月を基に、日本総合研究所作成。

(注1)ここでの国債とは、「建設国債」、「特例国債」、「借換債」、「財投債」、「承継国債」。「国庫短期証券」は含まない。

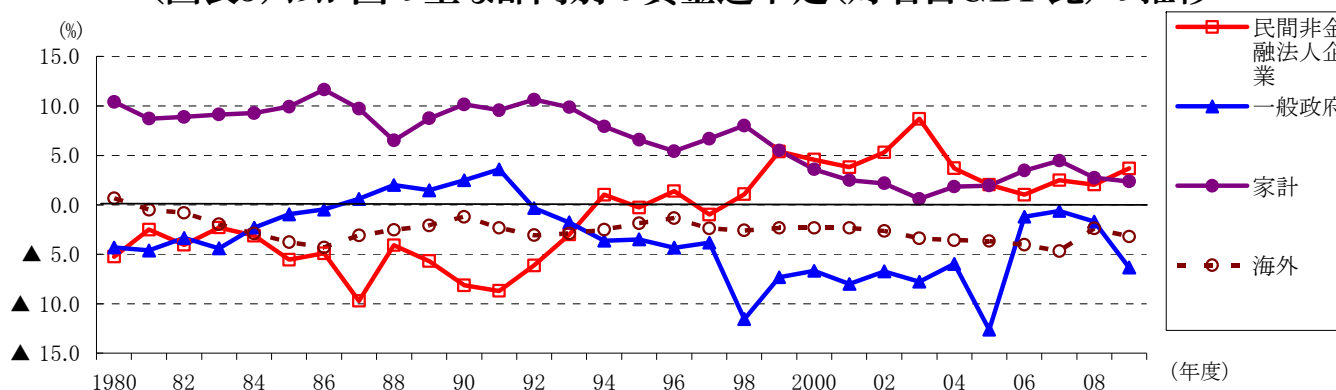
(注2)「その他」には、「一般政府(除く公的年金)」、「非金融法人企業」、「対家計民間非営利団体」が含まれる。

(注3)ゆうちょ銀行、かんぽ生命の国債保有額は、各社のディスクロージャー誌ベースの計数。

部門別資金過不足 (ISバランス) の推移

- ・先行きをみるために、わが国の主な部門別の資金過不足 (ISバランス) の推移をみると (図表9)、政府部門は90年代初頭に資金不足に転じて以降、不足幅を拡大。
- ・家計部門は、90年代前半頃までは、大幅な貯蓄超過 (資金余剰) となっていたものの、その後は、高齢化の進展等を背景に、資金余剰幅が趨勢的に縮小傾向。
- ・この間、民間事業法人部門は、90年代半ば～2000年代前半にかけて、投資を抑制させたことを主因に、家計部門の資金余剰幅の縮小分を補う役割を果たす場面も存在。
 一家計部門や金融仲介部門 (例として年金) の資金運用の推移をみると、近年、運用余力は著しく低下 (後掲参考2、3<17～18ページ>)

(図表9) わが国の主な部門別の資金過不足 (対名目GDP比) の推移



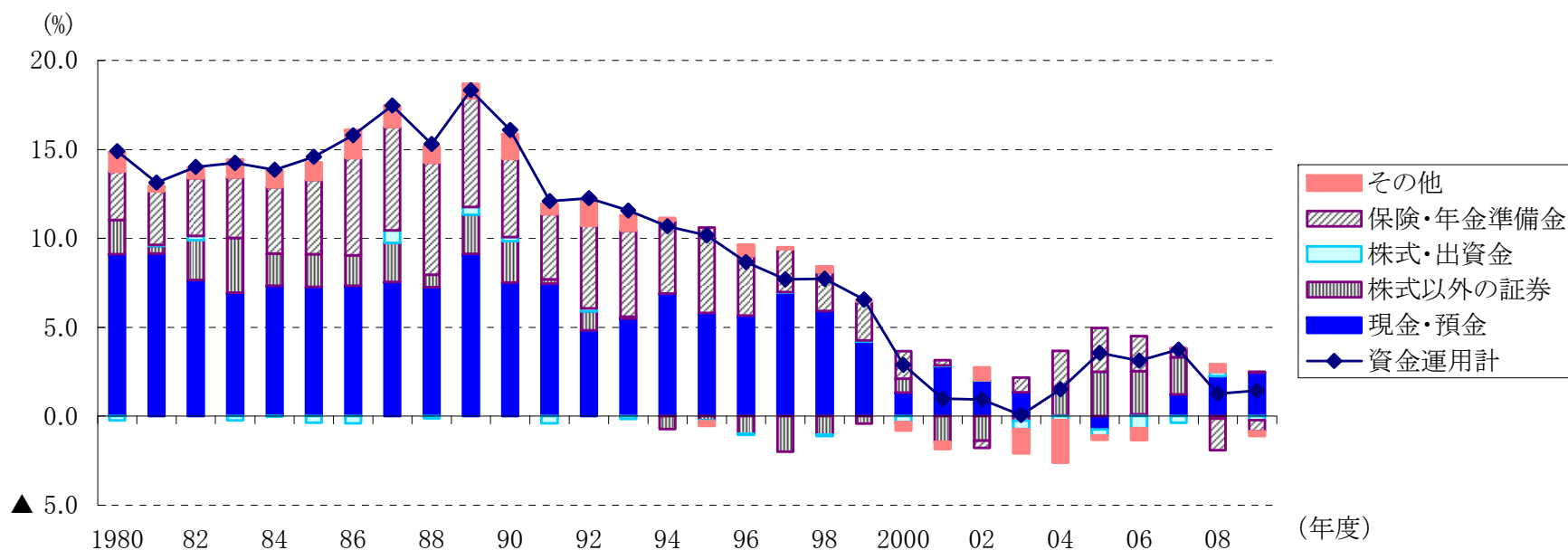
(資料)日本銀行『資金循環統計』、内閣府『国民経済計算』。

- このようにみると、わが国の国債ファイナンスをとりまく国内資金の状況は、今後、極めて厳しいと考えざるを得ない。
- 既発国債の残高のみであれば、国内資金中心で、当面は何とか円滑に消化できる可能性もあるものの、今後も、国債の大幅増発が継続することになれば、従来のように、国内資金中心で消化し切ることは難しい局面が生じることもあり得よう。
- また、市場の価格形成に何らかの変化が生じて、国債市況に強いストレスがかかるようなことがある場合、かつてのわが国が行ってきたように、潤沢な家計貯蓄の受け入れ等を原資として、国内の公的機関(特別会計<旧資金運用部－現財政融資資金等>や年金、郵貯等)が国債を買い支える、といった対応をとることは、もはや困難。

(参考2) 家計部門の資金運用の推移

- ・家計部門の資金運用の推移をみると(図表10)、**運用余力は近年、著しく低下**。
今後この傾向は継続する見通し。

(図表10) 家計の資金運用の推移(フロー、対名目GDP比)



(資料)日本銀行『資金循環統計』。

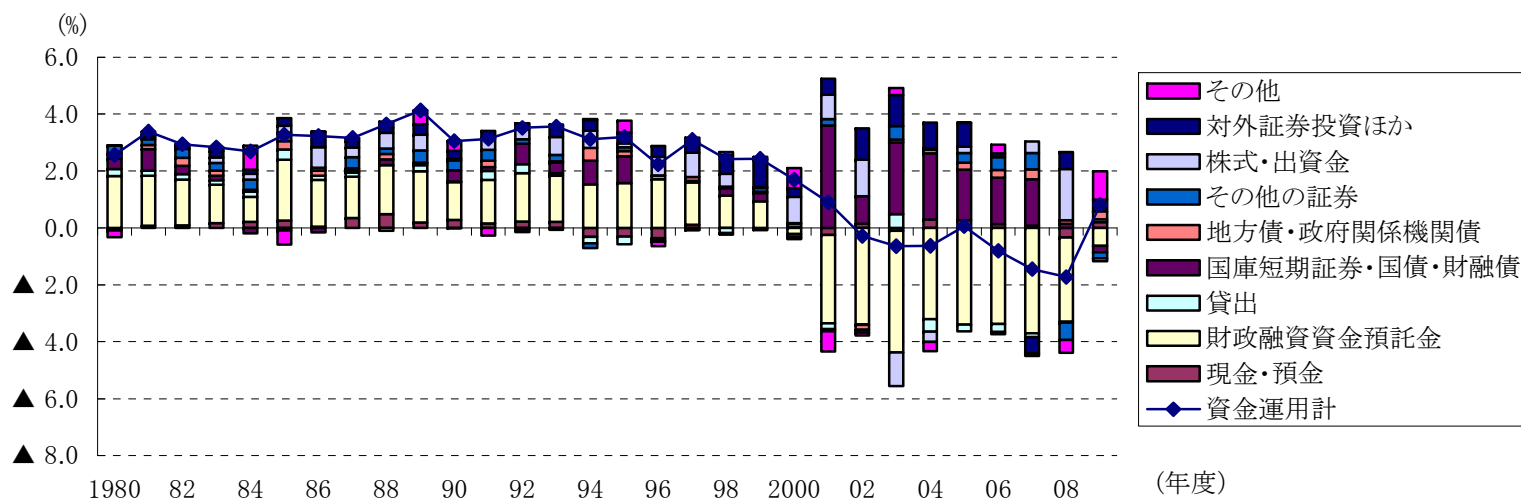
(注)ここでの「その他」は、「貸出」、「金融派生商品」、「預け金」、「未収・未払金」、「対外証券投資」、「その他」(狭義)の合計。

(参考3) 年金部門の資金運用の推移

・また、家計の貯蓄性資金の受け入れを原資として運用を行っている金融仲介機関の例として、年金部門(公的年金と民間の年金基金の合計)の資金運用の動きをみると(図表11)、2002年度以降はおおむね、新規運用額を取り崩し額が上回る状態が継続。

— 高齢化の進展等を背景に、年金給付が、原資(年金掛け金)の流入を上回る状況に転じて、すでに久しいことが読み取れる。

(図表11) 年金(公的年金、年金基金)の資金運用の推移(フロー、対名目GDP比)



(資料)日本銀行『資金循環統計』。

(注)ここでの「その他」は、「金融派生商品」、「預け金」、「未収・未払金」、「その他」(狭義)の合計。

3. 国債利払費の今後の見通しと財政運営への影響

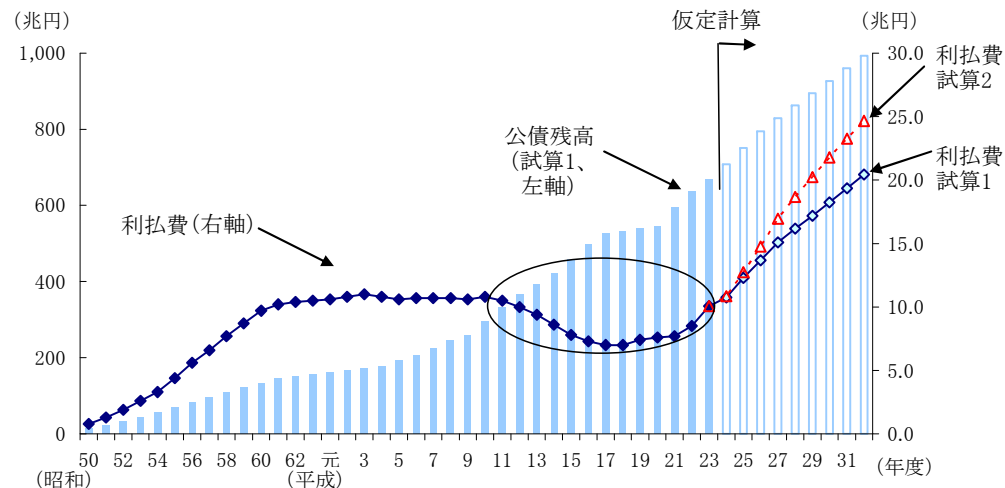
－ 低金利が継続すれば、利払費は増加せず
すむのか

- 今後の国債の利払費について、精緻な試算を行うことは、データの制約上困難。
- ただし、財務省主計局が、毎年度、『国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算』を公表。これは、実際の国債の償還プロフィール・データを基に、同省が、一定の前提のもとで算出しているもの。
- この『仮定計算』を手がかりとして、国債発行に関するその他の財務省公表データを基に、わが国の国債費の見通し等に関する試算を行い、その先行きの財政運営への影響を検討した。

これまでの利払費の推移

- わが国の公債残高および国債の利払費の推移をみると(図表12)、平成11年度以降は、公債残高が累増していたにもかかわらず、利払費は逡減。
- 利払費額は平成17・18年度に7兆円で底を打ったものの、その後も、緩やかな増加傾向が続き、平成22年度の決算見込み額は7.8兆円にとどまる。
- 国民の間に、財政運営に関する危機感が乏しい背景には、**従来は、利払費の累増がこのように抑制され、財政運営上の制約要因となっていなかった点を指摘可能。**

(図表12) 公債残高および利払費の推移と財務省『仮定計算』が示す見通し



(資料) 財務省『日本の財政関係資料—平成23年度予算補足資料—』平成23年3月、同『国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算』平成23年1月。

(注) 『平成23年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算』を前提。「差額」は全て公債金で賄われると仮定。平成27年度以降、新規公債発行額は23年度の「差額」と同額と仮置き。前提金利は、「後年度影響試算」で示されている10年金利以外の年限については非公表。27年度以降は26年度と同水準と仮置き。

財務省『国債整理基金の資金繰り状況等に関する仮定計算』の内容

- ・財務省『国債整理基金の資金繰り状況等に関する仮定計算』における利払費の試算結果(試算1、2)は図表12、その主な前提は、図表13の通り。
- ・この仮定計算の結果によれば、
 - (1)今回の大震災到来前の状態、
 - (2)相対的に抑制的な金利の前提、
 - (3)今後の財政赤字幅に関する相当に楽観的な前提、をもってしても
 国債の利払費は今後、増加ペースを強め、3年後の平成26年度には**14～15兆円**(22年度対比で2倍弱)、6年後の29年度には**17～20兆円**(同2.2～2.6倍)に到達。

(図表13)財務省による『仮定計算』の主な前提

(億円、%)

年度 西暦	平成	試算1				試算2			
		名目成長率	消費者物価(前年比)	10年国債金利	「差額」(=新規財源債発行額)	名目成長率	消費者物価(前年比)	10年国債金利	「差額」(=新規財源債発行額)
2011	23	1.0	0.0	2.0	443,000	1.0	0.0	2.0	443,000
12	24	1.1	0.5	2.0	495,000	2.3	0.8	2.2	490,000
13	25	1.3	0.7	2.0	518,000	2.6	1.1	2.4	510,000
14	26	1.5	0.9	2.0	542,000	3.0	1.5	2.6	533,000
15	27			2.0	443,000			2.6	443,000
16	28			2.0	443,000			2.6	443,000
17	29			2.0	443,000			2.6	443,000
18	30			2.0	443,000			2.6	443,000
19	31			2.0	443,000			2.6	443,000
20	32			2.0	443,000			2.6	443,000

(資料)財務省『平成23年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算』、『国債整理基金の資金繰り状況等』の仮定計算』平成23年1月。

これまで、利払費が抑制されてきたのはなぜか

•わが国の国債ポートフォリオにおける、主な年限別の満期到来状況を推計すると、(図表14)、これまで、とりわけ満期10年もの以上の長期債・超長期債について、過去(10年前、ないし20年前等の時点)の高金利での調達分の満期が続々と到来。

—仮に、同じ年限で同額を借り換えるとすると、市場金利の低下分だけ、利払費を節減することが可能に。

•もともと、今後は、10年債を中心に、過去の高金利による調達の借り換え効果はすでに剥落しつつある。20年債の借り換え効果を数年間、期待できる程度。

(図表14) わが国の国債ポートフォリオにおける、主な年限別満期到来(償還)額の推移の推計結果と、償還前の適用金利の状況

		20年債		15年変動利付債		10年債		5年債		2年債		割引短期国債(現国庫短期証券)	
		平均金利	償還額(額面)計	H22適用金利	償還額(額面)計	平均金利	償還額(額面)計	平均金利	償還額(額面)計	平均金利	償還額(額面)計	平均金利	償還額(額面)計
平成16	2004		0		0	4.38	19,027,813,550	1.07	1,980,305,650	0.10	16,532,585,500	0.0201	40,641,280,000
17	05		0		0	3.18	23,296,777,100	1.00	12,927,440,400	0.11	17,477,324,550	0.0141	46,624,040,000
18	06	5.70	2,017,676,000		0	3.03	23,911,961,600	0.52	16,420,695,500	0.12	18,325,916,200	0.0673	51,377,040,000
19	07	5.41	4,541,329,000		0	2.20	24,704,850,900	0.33	19,599,667,850	0.21	17,423,409,000	0.5803	41,450,480,000
20	08	5.03	1,721,100,000		0	1.66	27,933,867,400	0.56	19,730,078,400	0.78	18,666,506,050	0.6855	32,518,700,000
21	09	5.44	1,208,753,000		0	1.74	20,956,150,000	0.67	21,778,463,700	0.83	18,212,712,200	0.5143	30,731,929,000
平成22	2010	6.92	1,001,612,700		0	1.67	18,335,608,850	0.87	22,841,564,300	0.65	19,958,354,650	0.1780	43,673,246,150
23	11	6.57	941,500,000		0	1.40	19,509,951,200	1.26	28,690,095,590	0.28	27,867,847,700		0
24	12	5.57	1,581,600,000		0	1.04	20,494,260,050	1.15	28,237,639,340				0
25	13	4.83	949,500,000		0	1.28	23,305,872,010	1.00	25,633,701,230				0
26	14	4.90	1,430,100,000		0	1.52	26,763,884,607	0.63	23,975,950,810				0
27	15	3.72	1,973,600,000	0.44	1,824,600,000	1.50	26,880,919,443		0				0
28	16	3.58	1,582,900,000	0.32	3,423,900,000	1.77	24,069,830,926		0				0
29	17	2.79	2,322,300,000	0.41	5,246,100,000	1.63	25,166,727,923		0				0
30	18	2.25	2,991,800,000	0.63	5,708,900,000	1.48	22,353,769,210		0				0
31	19	2.59	2,391,200,000	0.30	6,661,100,000	1.38	18,945,126,770		0				0
32~41	20~29	2.08	68,414,158,900		16,977,599,000		0		0				0
42~60	30~48		0		0		0		0				0
平成22年度満期到来分以降の額面合計			85,580,271,600		39,842,199,000		225,825,950,989		129,378,951,270		47,826,202,350		43,673,246,150
													594,151,581,159

(資料)財務省理財局『国債統計年報』各号、財務省理財局『債務管理レポート』各号を基に日本総合研究所作成。

(注1)平成22年度以降の償還額は、『国債統計年報 平成21年度』(平成22年11月30日発行)ベースの計数。

(注2)本表においては、統計年報からの計数入手の制約上、「10年債」、「5年債」には、満期10年ないし5年で償還を迎える全ての国債が含まれる。よって「10年債」には物価連動債や個人向け国債が、「5年債」には個人向け国債が含まれることになるが、そのウエイトは限定的とみられる。

(注3)30年債、40年債については、平成22~31年度に満期が到来するものはない。額面合計額は次の通りで、上表の「全額面合計」には、これらの年限も含む。

30年債 20,070,459,800 千円 40年債 1,954,300,000 千円

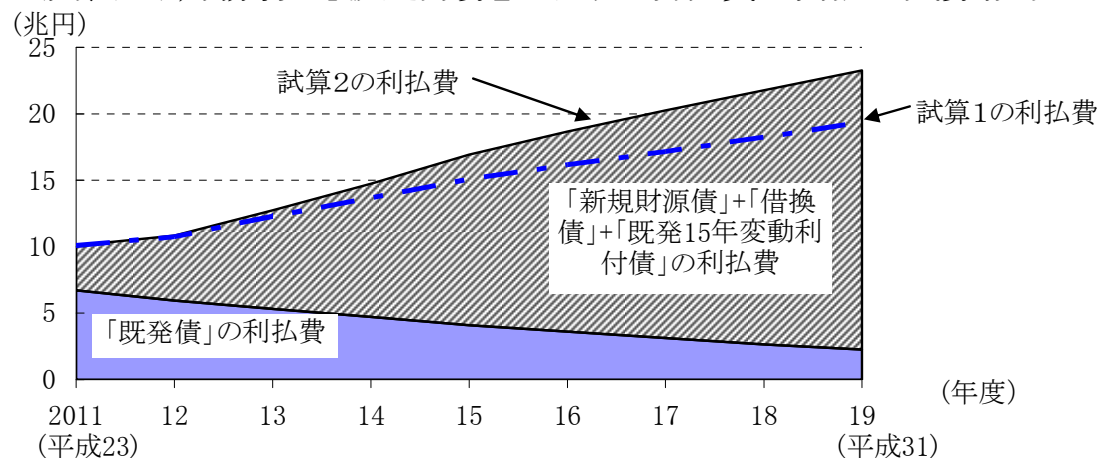
(注4)各年限の平均金利は、『債務管理レポート』掲載の、各年限の名目固定利付債の計数に基づく。ただし、割引短期国債の適用金利は、各前年度4月~3月の各月の国庫短期証券1年物の応募者利回りの単純平均の値を日本総研が算出した。

(注5)割引短期国債は、平成21年2月以降、政府短期証券(FB、資金繰り証券)と統合され、「国庫短期証券」として発行されている。

先行きの金利水準は、わが国の今後の利払費にどの程度影響するか

- ・財務省の『仮定計算』が示す利払費のうち、固定金利債の発行によって、利払費（適用金利）がすでに固定されている分が、どの程度あるのかを、国債の年限別償還プロフィールの推計結果（図表14）をもとに試算した（図表15）。
- ・その結果によれば、足許の平成23年度においては、利払費全体の約3分の2がすでに固定。もっとも、その割合は今後、低下傾向をたどり、市場金利次第で決まる部分が大きく拡大。
 - －わが国が、短期債中心の調達構造となっていることがその背景。

（図表15）財務省の『仮定計算』における利払費の内訳の試算結果



（資料）財務省理財局『国債統計年報』各号、『国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算(2)』平成23年1月を基に、日本総合研究所作成。

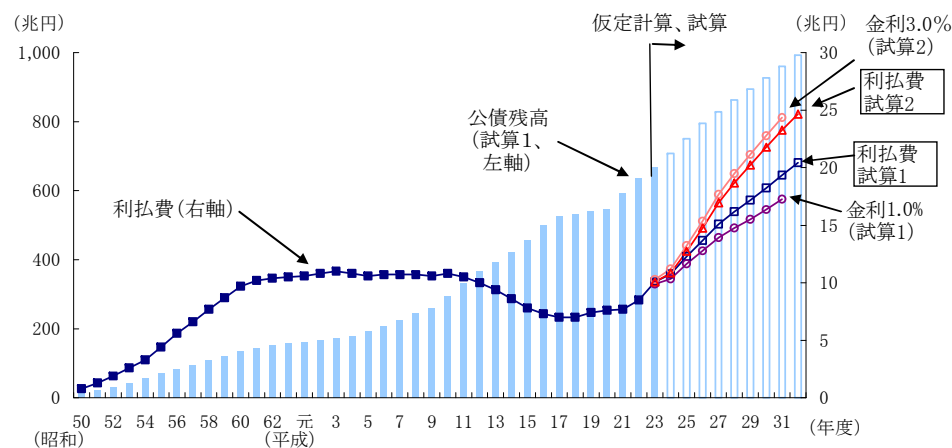
10年債金利を変化させた場合の、今後の利払費の見通し

- そこで次に、今後の金利の前提を変化させた場合の利払費の試算を行った（図表16）。
- 財務省の『仮定計算』においては、前提とする金利は10年物についてのみ示されており、他の年限に関しては非公表。
- そこで、この**10年債の金利のみ**について、
『仮定計算』の「試算1」（+1.5%の低成長シナリオ）において、1.0%の状態が、
「試算2」（+3.0%の成長シナリオ）において、3.0%の状態が
それぞれ平成31年度まで一貫して継続すると仮定。
- さらに、図表14における年限別満期到来額の推計結果を基に、10年債について、満期到来額全額を同じ10年債で借り換える、との仮定のもとに、試算を行った。

- その結果、低成長シナリオにおいて、金利1.0%が平成31年度まで一貫して継続すると仮定しても、利払費は同年度には**17.3兆円**に達すると見込まれる。これは、足許(22年度決算見込み7.8兆円)対比で、**10兆円増**に相当。
- 成長シナリオにおいて、金利3.0%が平成31年度まで一貫して継続すると仮定すると、利払費は同年度には**24.3兆円**に達すると見込まれる。

(図表16) 利払費見通しの試算結果

(10年物金利を変化させた場合)



(資料) 財務省『日本の財政関係資料—平成23年度予算補足資料—』平成23年3月、同『国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算』平成23年1月を基に日本総合研究所作成。

(注1) 『平成23年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算』を前提。「差額」は全て公債金で賄われると仮定。平成27年度以降、新規公債発行額は23年度の「差額」と同額と仮置き。前提金利は、「後年度影響試算」で示されている10年金利以外の年限については非公表。27年度以降は26年度と同水準と仮置き。

(注2) 試算の前提は次の通り。

「金利」: 10年債金利は、各水準(1.0%—試算1をベース、3.0%—試算2をベース)で、平成23年度以降32年度まで横ばいで推移すると仮定。

「10年債の発行額」 図表14における試算結果(年限別満期到来額)を基に、今後、毎年度、満期が到来する10年債の全額を同じ10年債で借り換えると仮定。

財務省『仮定計算』の前提である「差額(=財政赤字幅)」の含意

- 加えて、財務省の『仮定計算』は、試算1、2とも、「差額」(=財政赤字幅)が、平成26年度までは、一定の仮定の下に拡大する一方、平成27年度には、平成23年度時点の「差額」幅(約44兆円)に縮小し、以後も平成32年度まで、同じ幅のままで推移することを前提(図表13)。
- その負担感を量るために、27年度以降の「差額」に関する簡単な試算を行った(図表17。詳細な試算結果は後掲参考4、5<30~31ページ>参照)。
- 財務省による『仮定計算』の「試算1」、「試算2」のそれぞれについて、平成27年度以降について、以下の前提で、歳出・歳入を概算し、「差額」を算出した。
 - (1) 基礎的財政収支の対象経費のうち、「社会保障費」は年率+3%の伸びを維持
 - (2) 「地方交付税等」および「その他」は、平成26年度と同額(前年比±0%)を維持
 - (3) 税収弾性値は1.1とみなし、税収の伸びは+1.65%(試算1)、+3.3%(試算2)
 - (4) 国債費は、『仮定計算』における「定率・差減額繰入等」と「利払費」の合計値をそのまま用いた

・それによれば、平成32年度時点での「差額」は、約18兆円(試算1)～21兆円(試算2)拡大することに。

・これは、平成32年度時点で、18～21兆円規模の

(1)増税(消費税増税であれば、約7～8%ポイントの引き上げに相当)、もしくは

(2)歳出削減(社会保障支出半減か、地方交付税全廃レベルに相当)

が行われていることに相当。

(図表17)平成27年度以降の「差額」(=新規財源債発行額)を、「抑制的な自然体ベース」でのばした場合の試算結果の概要
(億円、%)

年度	西暦	平成	試算1				試算2					
			「仮定計算」の前提		日本総研試算		「仮定計算」の前提		日本総研試算			
			名目成長率	「差額」 (=新規財源債発行額,A)	名目成長率 の前提	「差額」 (=新規財源債発行額,B)	「差額」の 財務省前提との差(B-A)	名目成長率	「差額」 (=新規財源債発行額,A)	名目成長率 の前提	「差額」 (=新規財源債発行額,B)	「差額」の 財務省前提との差(B-A)
2011	23		1.0	443,000				1.0	443,000			
12	24		1.1	495,000				2.3	490,000			
13	25		1.3	518,000				2.6	510,000			
14	26		1.5	542,000				3.0	533,000			
15	27			443,000	1.5	559,739	116,739		443,000	3.0	551,500	108,500
16	28			443,000	1.5	579,943	136,943		443,000	3.0	570,293	127,293
17	29			443,000	1.5	597,921	154,921		443,000	3.0	585,373	142,373
18	30			443,000	1.5	612,077	169,077		443,000	3.0	595,430	152,430
19	31			443,000	1.5	631,121	188,121		443,000	3.0	608,956	165,956
20	32			443,000	1.5	650,258	207,258		443,000	3.0	621,444	178,444

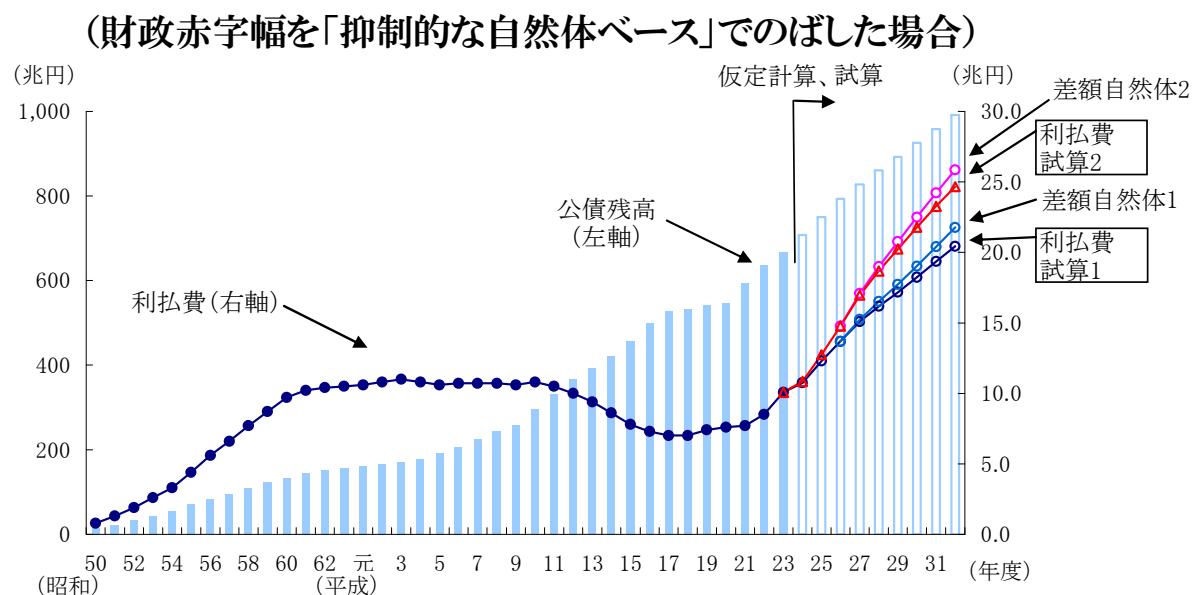
(資料)財務省『平成23年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算』、『国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算』平成23年1月を基に日本総合研究所作成。

(注)平成27年度以降の日本総研試算は、以下の前提に基づく。

- (1)「国債費」は、財務省の『国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算』における「定率・差減額繰入等」と「利払費」の合計を国債費の概算値として、そのまま用いた(試算結果における「差額」の増加分に見合い、「定率・差減額繰入等」、「利払費」ともさらに増額となる筋合いであるが、ここではその増分は無視している)。
- (2)「社会保障関係費」は、平成27年度以降、前年比+3%の伸びを維持。
- (3)「地方交付税等」および「その他」は、平成27年度以降、26年度と同額(前年比±0%)を維持。
- (4)平成27年度以降の税收弾性値は1.1とみなし、「税收」は前年比+1.65%(試算1のケース)、+3.3%(試算2のケース)の伸びを、それぞれ維持。

- 仮に、そのような増税や歳出削減が実行できていない場合の利払費を、一定の前提のもとに試算すると(図表18)、利払費はさらに嵩むことに。
- 平成32年度時点の利払費は、21.8兆円(試算1)、25.8兆円(試算2)に達する見通し。

(図表18) 利払費見通しの試算結果



(資料)財務省『日本の財政関係資料－平成23年度予算補足資料－』平成23年3月、同『国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算』平成23年1月を基に日本総合研究所作成。

(注1)『平成23年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算』を前提。「差額」は全て公債金で賄われると仮定。平成27年度以降、新規公債発行額は23年度の「差額」と同額と仮置き。前提金利は、「後年度影響試算」で示されている10年金利以外の年限については非公表。27年度以降は26年度と同水準と仮置き。

(注2) 試算の前提は次の通り。

「差額自然体」: 基礎的財政収支対象経費のうち、「社会保障費」は年+3%の伸びにとどめ、「地方交付税」および「その他」は26年度対比・金額ベースで横ばい、「税収」の伸びは年+1.65%(試算1)、+3.3%(試算2)と仮定。

「差額増加分の利払費」: 「差額」の増加分の、年度ごとの累積額に、平成21年度末時点における国債残高の平均年利実績値(1.36%)を乗じて算出。

(参考4) 差額「抑制的な自然体」ベースの試算結果の詳細(試算1ベース)

(図表19) 平成27年度以降の「差額」(=新規財源債発行額)を、
「抑制的な自然体ベース」でのばした場合の試算結果詳細(試算1ベース)

<金額> (億円、%)

年度	西暦	平成	国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算(試算1)										財務省による「後年度影響試算1」および日本総研による平成27年度以降の試算結果								
			仮定計算の結果			前提	歳出			決算調整	歳入			「差額」(=新規財源債発行額、E)	「差額」の増幅(F=E-D)	年度末公債残高		利払費合計(B+G)	利払費増加分(G)		
			定率・差減額繰入等(A)	利払費(B)	(A+B)×国債費概算		年度末公債残高(C)	「差額」(=新規財源債発行額)(D)	国債費		基礎的財政収支対象経費					資金繰戻	税金			その他収入	(C+<Fの累積額>)
								社会保障関係費	地方交付税等	その他											
2010	22							273,000	175,000	262,000	7,000	923,000	374,000	106,000	480,000	443,000					
2011	23	107,600	100,800	208,400	6,676,300	443,000	215,000	709,000	287,000	168,000	254,000	924,000	409,000	72,000	481,000	443,000		6,676,300			
12	24	118,000	107,500	225,500	7,080,600	490,000	229,000	720,000	294,000	169,000	257,000	949,000	415,000	39,000	454,000	495,000		7,080,600			
13	25	124,600	122,800	247,400	7,506,400	510,000	251,000	728,000	305,000	165,000	258,000	979,000	423,000	38,000	461,000	518,000		7,506,400			
14	26	130,800	136,700	267,500	7,948,200	533,000	271,000	738,000	315,000	165,000	258,000	1,009,000	431,000	35,000	467,000	542,000		7,948,200			
15	27	134,500	150,900	285,400	8,287,900	443,000	285,400	747,450	324,450	165,000	258,000	1,032,850	438,112	35,000	473,112	559,739	116,739	8,404,639	116,739	152,488	1,588
16	28	141,400	161,700	303,100	8,624,900	443,000	303,100	757,184	334,184	165,000	258,000	1,060,284	445,340	35,000	480,340	579,943	136,943	8,878,582	253,682	165,150	3,450
17	29	146,600	171,800	318,400	8,943,600	443,000	318,400	767,209	344,209	165,000	258,000	1,085,609	452,688	35,000	487,688	597,921	154,921	9,352,202	408,602	177,357	5,557
18	30	147,300	182,400	329,700	9,270,000	443,000	329,700	777,535	354,535	165,000	258,000	1,107,235	460,158	35,000	495,158	612,077	169,077	9,847,680	577,680	190,256	7,856
19	31	152,200	193,500	345,700	9,602,300	443,000	345,700	788,171	365,171	165,000	258,000	1,133,871	467,750	35,000	502,750	631,121	188,121	10,368,101	765,801	203,915	10,415
20	32	157,300	204,300	361,600	9,930,900	443,000	361,600	799,126	376,126	165,000	258,000	1,160,726	475,468	35,000	510,468	650,258	207,258	10,903,959	973,059	217,534	13,234

<前年比>

年度	西暦	平成	国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算(試算1)										財務省による「後年度影響試算1」および日本総研による平成27年度以降の試算結果								
			仮定計算の結果			前提	歳出			決算調整	歳入			「差額」(=新規財源債発行額、E)	「差額」の増幅(F=E-D)	年度末公債残高		利払費合計(B+G)			
			定率・差減額繰入等(A)	利払費(B)	(A+B)×国債費概算		年度末公債残高(C)	「差額」(=新規財源債発行額)(D)	国債費		基礎的財政収支対象経費					資金繰戻	税金		その他収入	(C+<Fの累積額>)	<Fの累積額>
2010	22																				
2011	23							4.4	0.0	5.1	▲ 4.0	▲ 3.1	0.1	9.4	▲ 32.1	0.2	0.0				
12	24	9.7	6.6	8.2	6.1	10.6	6.5	1.6	2.4	0.6	1.2	2.7	1.5	▲ 45.8	▲ 5.6	11.7					
13	25	5.6	14.2	9.7	6.0	4.1	9.6	1.1	3.7	▲ 2.4	0.4	3.2	1.9	▲ 2.6	1.5	4.6					
14	26	5.0	11.3	8.1	5.9	4.5	8.0	1.4	3.3	0.0	0.0	3.1	1.9	▲ 7.9	1.3	4.6					
15	27	2.8	10.4	6.7	4.3	▲ 16.9	5.3	1.3	3.0	0.0	0.0	2.4	1.65	0.0	1.3	3.3				11.5	
16	28	5.1	7.2	6.2	4.1	0.0	6.2	1.3	3.0	0.0	0.0	2.7	1.65	0.0	1.5	3.6				8.3	
17	29	3.7	6.2	5.0	3.7	0.0	5.0	1.3	3.0	0.0	0.0	2.4	1.65	0.0	1.5	3.1				7.4	
18	30	0.5	6.2	3.5	3.6	0.0	3.5	1.3	3.0	0.0	0.0	2.0	1.65	0.0	1.5	2.4				7.3	
19	31	3.3	6.1	4.9	3.6	0.0	4.9	1.4	3.0	0.0	0.0	2.4	1.65	0.0	1.5	3.1				7.2	
20	32	3.4	5.6	4.6	3.4	0.0	4.6	1.4	3.0	0.0	0.0	2.4	1.65	0.0	1.5	3.0				6.7	

(資料) 財務省『平成23年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算』、『国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算』平成23年1月。

(注) 後年度影響試算の平成27年度以降(二重線の枠内)は、以下の前提に基づく、日本総研の試算結果。

- 「国債費」は、財務省の『国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算』における「定率・差減額繰入等」と「利払費」の合計を国債費の概算値として、そのまま用いた(試算結果における「差額」の増加分に見合い、「定率・差減額繰入等」、「利払費」ともさらに増額となる筋合いであるが、ここではその増分は無視している)。
- 「社会保障関係費」は、平成27年度以降、前年比+3%の伸びを維持。
- 「地方交付税等」および「その他」は、平成27年度以降、26年度と同額(前年比±0%)を維持。
- 平成27年度以降の税率弾性値は1.1とみなし、「税金」は前年比+1.65%の伸びを維持。
- 試算結果における平成27年度以降の「利払費増加分」は、年度末公債残高の増加分の各年度の累積額(F)に、1.36%(平成21年度末時点における国債残高の平均年利実績値)を乗じたもの。

(参考5) 差額「抑制的な自然体」ベースの試算結果の詳細(試算2ベース)

(図表20) 平成27年度以降の「差額」(=新規財源債発行額)を、

「抑制的な自然体ベース」でのばした場合の試算結果詳細(試算2ベース)

<金額> (億円、%)

年度	西暦	平成	国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算(試算2)				財務省による「後年度影響試算2」および日本総研による平成27年度以降の試算結果															
			仮定計算の結果	前提	歳出	歳入	「差額」(=新規財源債発行額、E)	「差額」の増幅(F=E-D)	年度末公債残高(C+<Fの累積額>)	<Fの累積額>	利払費合計(B+G)	利払費増加分(G)										
定率・差減額繰入等	利払費(B)	(A+B)×国債費概算	年度末公債残高(C)	「差額」(=新規財源債発行額)(D)	国債費	基礎的財政収支対象経費			決算調整資金繰戻	計	歳入	その他収入	計	「差額」(=新規財源債発行額、E)	「差額」の増幅(F=E-D)	年度末公債残高(C+<Fの累積額>)	<Fの累積額>	利払費合計(B+G)	利払費増加分(G)			
						社会保障関係費	地方交付税等	その他			税収											
2010	22																					
2011	23	107,600	100,800	208,400	6,676,300	443,000	206,000	709,000	273,000	175,000	262,000	7,000	923,000	374,000	106,000	480,000	443,000					
12	24	118,000	108,400	226,400	7,076,500	490,000	230,000	720,000	294,000	169,000	257,000		949,000	420,000	39,000	459,000	490,000	7,080,600				
13	25	124,600	127,400	252,000	7,496,400	510,000	255,000	728,000	305,000	164,000	259,000		983,000	435,000	38,000	473,000	510,000	7,506,400				
14	26	131,200	147,600	278,800	7,929,900	533,000	282,000	738,000	315,000	162,000	259,000		1,019,000	450,000	35,000	486,000	533,000	7,948,200				
15	27	136,400	169,500	305,900	8,269,700	443,000	305,900	745,450	324,450	162,000	259,000		1,051,350	464,850	35,000	499,850	551,500	108,500	8,378,200	108,500	170,976	1,476
16	28	143,600	186,700	330,300	8,606,900	443,000	330,300	755,184	334,184	162,000	259,000		1,085,484	480,190	35,000	515,190	570,293	127,293	8,842,693	235,793	189,907	3,207
17	29	148,800	202,400	351,200	8,925,800	443,000	351,200	765,209	344,209	162,000	259,000		1,116,409	496,036	35,000	531,036	585,373	142,373	9,303,966	378,166	207,543	5,143
18	30	149,500	217,800	367,300	9,252,500	443,000	367,300	775,535	354,535	162,000	259,000		1,142,835	512,406	35,000	547,406	595,430	152,430	9,783,096	530,596	225,016	7,216
19	31	154,400	232,700	387,100	9,585,000	443,000	387,100	786,171	365,171	162,000	259,000		1,173,271	529,315	35,000	564,315	608,956	165,956	10,281,552	696,552	242,173	9,473
20	32	159,500	246,600	406,100	9,913,700	443,000	406,100	797,126	376,126	162,000	259,000		1,203,226	546,782	35,000	581,782	621,444	178,444	10,788,696	874,996	258,500	11,900

<前年比>

年度	西暦	平成	国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算(試算2)				財務省による「後年度影響試算2」および日本総研による平成27年度以降の試算結果													
			仮定計算の結果	前提	歳出	歳入	「差額」(=新規財源債発行額、E)	「差額」の増幅(F=E-D)	年度末公債残高(C+<Fの累積額>)	利払費合計(B+G)										
定率・差減額繰入等	利払費(B)	(A+B)×国債費概算	年度末公債残高(C)	「差額」(=新規財源債発行額)(D)	国債費	基礎的財政収支対象経費			決算調整資金繰戻	計	歳入	その他収入	計	「差額」(=新規財源債発行額、E)	「差額」の増幅(F=E-D)	年度末公債残高(C+<Fの累積額>)	利払費合計(B+G)			
						社会保障関係費	地方交付税等	その他			税収									
2010	22																			
2011	23						4.4	0.0	5.1	▲ 4.0	▲ 3.1		0.1	9.4	▲ 32.1	0.2	0.0			
12	24	9.7	7.5	8.6	6.0	10.6	7.0	1.6	2.4	0.6	1.2		2.7	2.7	▲ 45.8	▲ 4.6	10.6			
13	25	5.6	17.5	11.3	5.9	4.1	10.9	1.1	3.7	▲ 3.0	0.8		3.6	3.6	▲ 2.6	3.1	4.1			
14	26	5.3	15.9	10.6	5.8	4.5	10.6	1.4	3.3	▲ 1.2	0.0		3.7	3.4	▲ 7.9	2.7	4.5			
15	27	4.0	14.8	9.7	4.3	▲ 16.9	8.5	1.0	3.0	0.0	0.0		3.2	3.30	0.0	2.8	3.5	5.4	15.8	
16	28	5.3	10.1	8.0	4.1	0.0	8.0	1.3	3.0	0.0	0.0		3.2	3.30	0.0	3.1	3.4	5.5	11.1	
17	29	3.6	8.4	6.3	3.7	0.0	6.3	1.3	3.0	0.0	0.0		2.8	3.30	0.0	3.1	2.6	5.2	9.3	
18	30	0.5	7.6	4.6	3.7	0.0	4.6	1.3	3.0	0.0	0.0		2.4	3.30	0.0	3.1	1.7	5.1	8.4	
19	31	3.3	6.8	5.4	3.6	0.0	5.4	1.4	3.0	0.0	0.0		2.7	3.30	0.0	3.1	2.3	5.1	7.6	
20	32	3.3	6.0	4.9	3.4	0.0	4.9	1.4	3.0	0.0	0.0		2.6	3.30	0.0	3.1	2.1	4.9	6.7	

(資料) 財務省『平成23年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算』、『国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算』平成23年1月。

(注) 後年度影響試算の平成27年度以降(二重線の枠内)は、以下の前提に基づく、日本総研の試算結果。

- 「国債費」は、財務省の『国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算』における「定率・差減額繰入等」と「利払費」の合計を国債費の概算値として、そのまま用いた(試算結果における「差額」の増加分に見合い、「定率・差減額繰入等」、「利払費」ともさらに増額となる筋合いであるが、ここではその増分は無視している)。
- 「社会保障関係費」は、平成27年度以降、前年比+3%の伸びを維持。
- 「地方交付税等」および「その他」は、平成27年度以降、26年度と同額(前年比±0%)を維持。
- 平成27年度以降の税収弾性値は1.1とみなし、「税収」は前年比+3.3%の伸びを維持。
- 試算結果における平成27年度以降の「利払費増加分」は、年度末公債残高の増加分の各年度の累積額(F)に、1.36%(平成21年度末時点における国債残高の平均年利実績値)を乗じたもの。

4. 今後、望まれる対応

- わが国は、国債発行による調達年限の短期化傾向が著しく、毎年度の要資金調達額の規模は、先進国中でも群を抜いて大きい。
- これは、目先の金融市況の動向が、毎年度の利払費に大きく影響し、ひいては安定的な財政運営を継続できるか否かに大きく影響する構造。
- 国債消化動向に着目すると、これまで殆どの部分を担ってきた国内部門の貯蓄余剰幅は、今後、一段と縮小することが見込まれ、国内資金による低利での安定消化が、どこまで継続できるかは定かではない。
- さらに、今後の国債の利払費を、財務省による『仮定計算』等を基に分析すると、過去の高金利での調達分の借り換え効果は剥落しつつあるため、今後は、利払費が増加基調を強めることは避けられない状況。
- 今後、仮に足許の低金利(10年債1.0%)が一貫して継続すると仮定しても、平成31年度には、利払費は17兆円(足許の約2.3倍、約10兆円増)程度に到達。
 - 31年度前後の時点で、18兆円規模の増税ないし歳出削減断行が前提。

- このようにみると、わが国が今後も安定的な財政運営を継続できるかどうかは、極めて厳しい状況。以上の試算や分析はすべて、東日本大震災発生前の時点の計数に基づくもの。これに、震災からの復興需要に基づく財政支出分がさらに上乗せされることに。
- 巨額の公債残高を抱え、かつ、調達年限の短期化傾向を余儀なくされているわが国の場合、低い金利水準が少しでも長く継続するよう、市場の信認を得られる財政運営を行うことが肝要。
- そのためには、わが国全体として、**財政運営の今後に対する危機感を、正面から認識することが必要**である。
- 野田新内閣は、これ以上、財政運営上の課題の解決を先送りすることなく、
①震災からの復興、②財政再建、③成長戦略
の3つを並立させて実現させることが求められている。税制、社会保障制度、地方財政制度等の、財政構造問題のさらなる抜本的改革にも正面から取り組み、そのための検討をスピード感をもって進め、実行に移していくことが求められる。