

# Economic Trends

発表日: 2025年12月4日(木)

## 責任ある積極財政とは ～財政再建との両立～

第一生命経済研究所 経済調査部

首席エコノミスト 熊野 英生 (TEL: 03-5221-5223)

政府は、国費 21.3 兆円の規模の経済対策を用意している。しかし、11.7 兆円もの新規国債発行を伴うので、債券市場に大きなストレスをかけている。筆者は、「責任ある積極財政」の看板をそのままにして、物価高対策と財政再建の二兎を追うことは可能と考える。その方法を本稿では考えてみたい。

### 本当ならば PB 黒字化

「責任ある積極財政」をレトリックではなく、本当の財政政策として推進するアイデアを考えてみたい。財政再建を視野に入れて、歳出規模をもっとコンパクトにする具体策である。問題意識は、総合経済対策を実行した上で、2025 年度補正予算を新規国債発行ゼロで乗り切ることが可能ではないかという点にある。現在の政府の方針は、国費 21.3 兆円を投じて、総合経済対策を発動するという方針である。これはどう考えても大きすぎる。なぜならば、この中には、2025 年度中に使い切れない金額も含まれていて、基金などに資金が積み上げられて繰り越されるものも多くあるからだ。当座の支出に回さないものを多く含んだ補正予算を組んで、一気に新規国債発行を増やすことは債券市場に大きなストレスを与える。それによって長期金利が上昇するのでは、企業の社債発行コストが上がるなどの弊害が出て、供給力強化に逆行する。筆者には、副作用が大きくて、何か理屈に合わない気がする。わかりやすく言えば、必要以上の予算を組んで、無闇に債券市場を刺激することは避けた方がよいという考え方なのだ。財政再建の原則を取って曲げて、平地に波乱を起こすということは慎んだ方がよいように思う。

具体的に言えば、新規国債発行額 11.7 兆円をゼロにするようなかたちで、総合経済対策を組むことができないかどうかを模索するのである。重要なのは、そうした財政運営を推進することで、2025 年度の基礎的財政収支 (PB) の黒字化が、射程に入った状態を維持することである。

当初予算では、一般会計で▲4,311 億円まで PB 赤字幅は圧縮されていた。地方の収支が多少でも黒字になれば、以前からの公約通りに「2025 年度での PB 黒字化」に成功する公算は高い。この成功は、永年の財政再建の方針に対して大きな成果となったはずだ。日本国債に対する信認を大きく前進させる措置になるだろう。

### <参考 1> 新規国債発行 11.7 兆円の根拠 (2025 年度補正予算の増加内訳)

歳出 一般歳出 170,273 億円  
地方交付税交付金 13,041 億円  
国債費 ▲281

歳入 税収 28,790 億円  
その他収入 37,284  
新規国債発行 116,960



**新規国債 歳出増 確保財源**  
**▲116,960 億円=183,034 億円 - 66,074 億円 (税込増 28,780 億円+その他収入 37,284 億円)**

### 大枠の考え方

上記のようなことを記すと、財政再建至上主義という批判を浴びるであろう。だから、発想を転換して、どのくらいの追加的な歳出拡大が許容できるのかを考えてみた。家計などに対する財政的な支援を極力維持して補正予算を組み、かつ、PB 黒字化を両立させる選択である。つまり、「物価高対策と財政再建の二兎」を追うという方針である。筆者は、この二兎を追うことこそが、「責任ある積極財政」だと信じている。

以下、少しテクニカルな話になるのをお許しいただきたい。総合経済対策に伴う 2025 年度補正予算の規模拡大は 18.3 兆円 (183,034 億円) である。この金額を工面するのに、11.7 兆円 (116,960 億円) の新規国債発行を行う構えである。ならば、新規国債発行をゼロにするために、補正予算の規模を 6.6 兆円まで減額すればよい (予算案 18.3 兆円→修正後 6.6 兆円)。削減する補正予算の歳出規模は、11.7 兆円ということでもある。

### ボトムアップ・アプローチ

次に、総合経済対策の中から何を削減すれば、11.7 兆円の削減が可能になるかを考えてみた。個別の案件の中から、中止する内容を考えてみたということである。

まず、不要不急という意味では、予備費 7,098 億円は要らないと思う。優先順位として、2025 年度内にどうしても支出する必然性がないのは、「危機管理投資・成長投資による強い経済の実現」64,330 億円、「防衛力と外交力の強化」16,560 億円である。これは本来、2026 年度本予算で検討すべき内容であろう。これら 3 者を合計すると、87,988 億円 (特別会計分は除く) になる。

しかし、この積み上げ方式で計算した 8.8 兆円では、大枠から計算した 11.7 兆円にはまだ足りない。そこで、少し乱暴なやり方だが、重点支援交付金 2.0 兆円を削減する。実は、自然増収 28,790 億円によって、それを地方交付税交付金に回すという仕組みになっている。その金額が 13,041 億円になるので、これを以って実施しようとしていた物価高騰対策 (おコメ券、商品券など) に対応すればよい。これで、ボトムアップで積み上げた歳出圧縮の合計額は 8.8 兆円から 10.8 兆円になり、11.7 兆円に近づく。新規国債発行額を 11.7 兆円から 0.9 兆円に減額することは、年度内に本当に必要な内容を精査することで可能であると考えられる。

#### <参考 2> 経済対策の内訳

- ・生活の安全保障・物価高への対応 89,041 億円  
(うち重点支援交付金 20,000 億円)
- ・危機管理投資・成長投資による強い経済の実現 64,330 億円
- ・防衛力と外交力の強化 16,560 億円
- ・予備費 7,098 億円

計 177.028 億円 (一般会計以外もあり、補正予算の増加額とは必ずしも一致しない)。

筆者は、「責任ある積極財政」の看板を維持しつつ、新規国債発行額を 0.9 兆円とし、2025 年度内でも PB 黒字化を狙えると考えている。繰り返しになるが、「物価高対策と財政再建の二兎」を追うという方針は堅持しても、総合経済対策を行うことはできるという立場である。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。