

黒字化する一般政府部門の財政収支

発表日：10月19日(木)

～2006年上期は税込増加と資産取り崩しで黒字転換～

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 熊野英生 (外線：5221-5223)

中央政府に地方政府・社会保障基金を加えた一般政府部門が2006年上期に財政黒字に転換した。これは、①税収が大幅に上方修正していること、②財政投資特会の金利変動準備金を△12兆円取り崩したことが背景である。国債・地方債の発行残高はともに伸び率が大きく鈍化し、中長期金利が低下する素地をつくっている。今後の政府の債務管理を考えるときは、税収の追い風を活用し、資産売却の機会を模索しながら、債務圧縮を図っておくことは有用である。

一般政府部門の財政黒字化

日本銀行が発表する「資金循環勘定」では、中央政府だけでなく、地方政府と社会保障基金を含めた広義の一般政府部門が、2006年上期の財政収支に相当する資金過不足が余剰（黒字）に転換している（図表1）。このまま下期も黒字化すれば、年度ベースで1991年度以来約15年ぶりとなるだろう（図表2）。

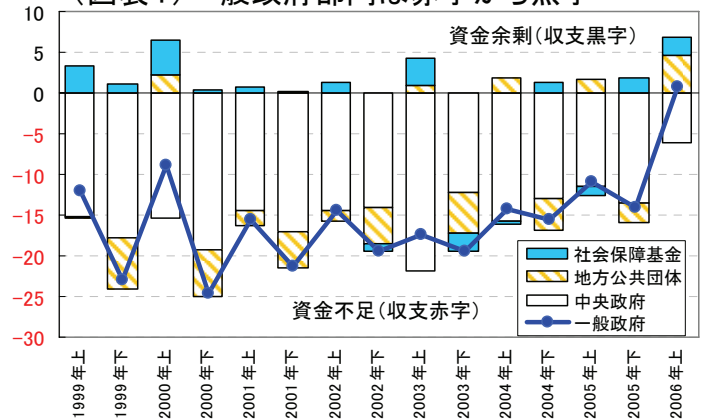
部門別にブレイクダウンしてみると、確かに一般会計では税込増加の追い風を受けているものの、赤字である。一方、地方政府でも税込増加に加え、一般会計から+1.9兆円の税源移譲（2006年度予算ベース）を受けて黒字幅を拡大している。また、社会保障基金は、雇用・賃金環境が改善していることを背景に、黒字転換している。社会保障基金のグロスの金融資産が増加したのは2002年以来4年振りのことである。社会保障基金が受け取っている金利収入の中には、一般会計から支払われた利払費1.9兆円も含まれているから、この部分は中央政府の赤字と相殺される要因である。

背景は税込増加と金融資産取り崩し

あっけない財政黒字化には驚きであるが、収支改善の背景をもっとよく吟味してみなくてはならない。結論から言えば、以下の通り、黒字化の要因は半分が税込要因でもう半分は特殊要因のようだ。

まず、税収が景気拡大によって予想以上に伸びている点については、財務省「租税及び印紙収入、収入額調」で

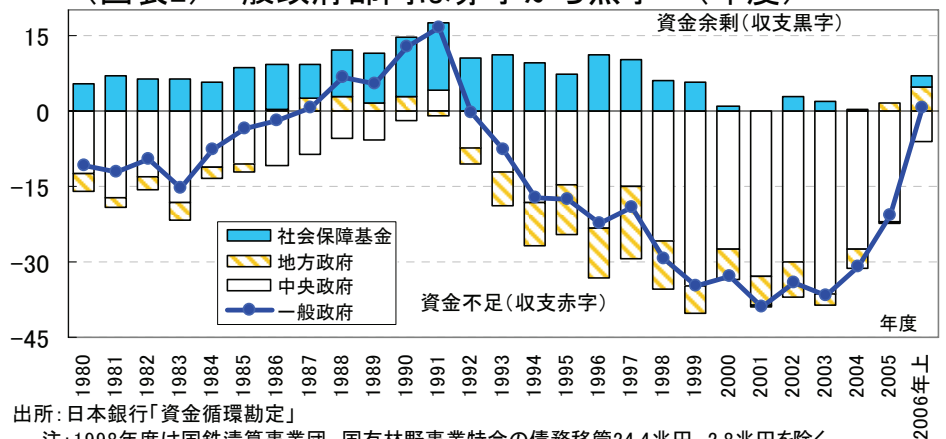
兆円（図表1）一般政府部門は赤字から黒字へ



出所：日本銀行「資金循環勘定」

注：2005年10月には道路公団の民営化に伴い、中央政府に債務43.7兆円を移管。ここでは、道路公団要因は除外して財政収支を計算。

兆円（図表2）一般政府部門は赤字から黒字へ（年度）



出所：日本銀行「資金循環勘定」

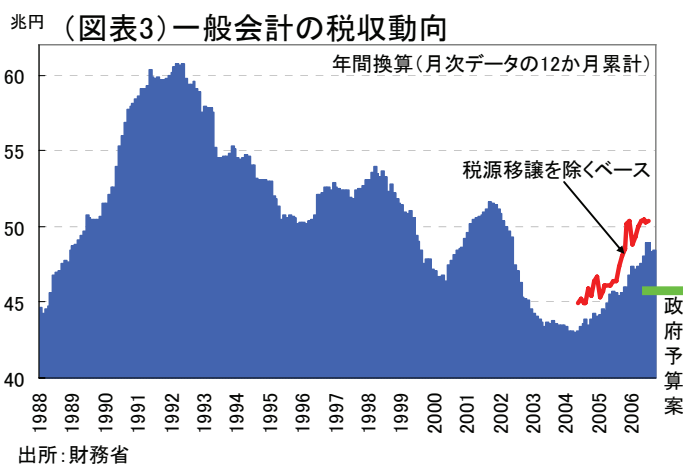
注：1998年度は国鉄清算事業団、国有林野事業特会の債務移管24.4兆円、2.8兆円を除く。

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経済調査部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。

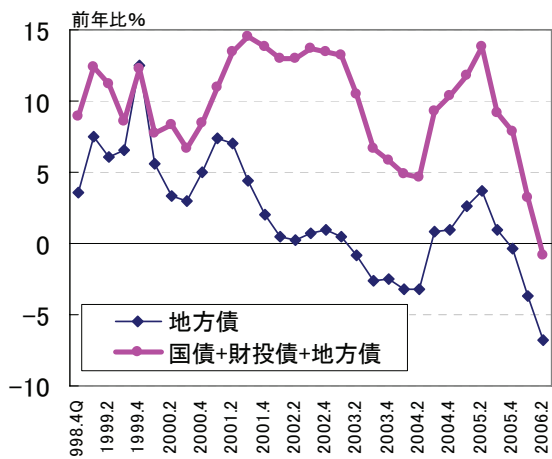
2006年4～8月までの税収実績が前年比3.4%（税源移譲前）と拡大を続けていることに表れている。2006年度の見通しは2005年度の税収実績49.1兆円を3.4%増で計算すると50.7兆円となる。2006年度当初予算では年度税収は45.9兆円とされていたが、税源移譲前で+4.8兆円の改善が見込まれるかたちだ（図表3）。この税収増加は中央政府・地方自治体の財政収支の双方を上方修正させる。なお、2006年上期という期間で考えると、ここでの税収増加は前年度の整理期間に法人税収が増えた効果も大きかった。

2005年度の補正予算と決算の間では、+2.0兆円の上振れが起こっている。2006年上期で考えると、2005年度の決算期の上振れが+2.0兆円、2006年度の上振れが+1.2兆円（=+4.8兆円÷4）と合わせて+3.2兆円程度となる。

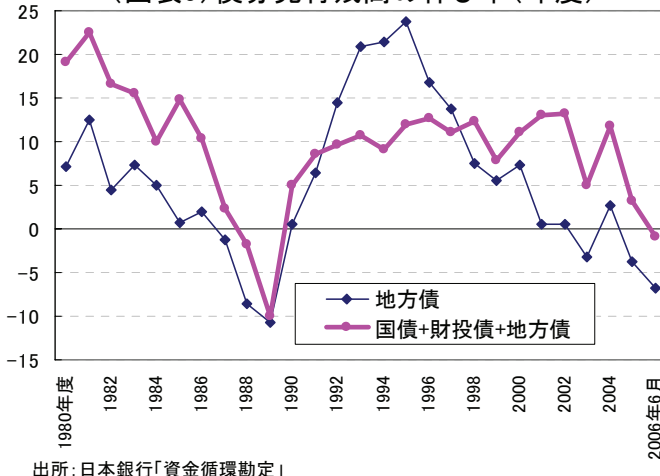
もうひとつの特殊要因は、財政投融资特別会計に蓄積していた金利変動準備金24兆円のうち半分に対応する△12兆円を取り崩そうとしている要因である。財政投融资は、日銀の資金循環勘定では金融部門に分類されるので、一般政府部門は金融部門からの資金移転を受ける分だけ収支改善することとなる。2006年上期への寄与は、△3兆円（=12兆円÷4）となり、ちょうど税収要因と見合う程度である。従って、黒字化の要因は、半分が税収要因で、もう半分は財投の見直し要因と言える。



(図表4) 債券発行残高の伸び率(四半期)



(図表5) 債券発行残高の伸び率(年度)



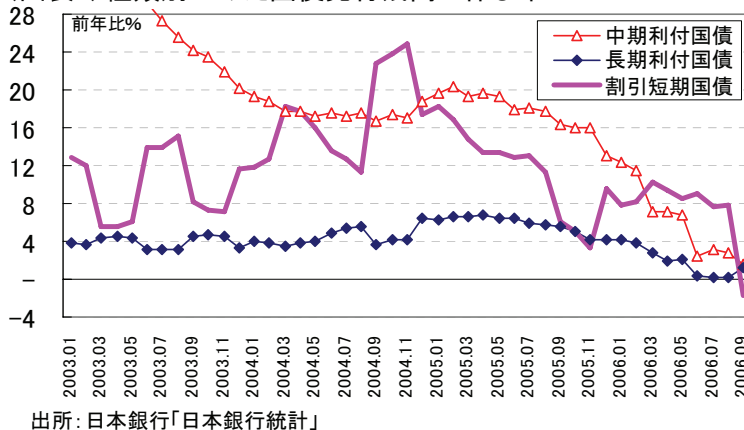
減圧する国債増加圧力

財政収支の改善に伴って、国債・地方債残高にも増発圧力が緩和される好影響がはっきりと表れている。

(参考) 政府残高と財政収支の関係

政府債務残高がマイナスになるためには、 $\text{国債発行額} - \text{償還費} + \text{利払費} - \text{前年利払費} = \text{国債純増額} + \text{利払費純増}$ 、がマイナスになったとき、はじめて債務残高も減少する（2006年度一般会計では当初予算ベースで国債純増+20.0兆円、利払純増△0.2兆円）。

(図表6) 種類別にみた国債発行残高の伸び率



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経済調査部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。見通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。

2006年6月末の地方債残高は、前年比△6.7%の減少になり、年度ベースで1989年度以来の大きなマイナス幅になっている（図表4、5）。地方債に国債・財投債を含めた残高については、2006年6月は、四半期ベースで遡及可能な1998年第4四半期以来はじめての減少（前年比△0.9%）となり、年度ベースでは1989年以降のマイナスとなっている。

また、国債の期間別動向をみると、短期国債が2006年9月末で前年比△1.8%と2002年3月以来のマイナスに転じたほか、中期国債は前年比1.6%、長期国債は前年比1.2%と歴史的に低い伸び率になっている（図表6）。各タームで発行圧力が弱まっていることは、中長期金利がいずれも低下させる圧力と言えるだろう。

今後の課題は、資産売却による債務管理

今回の黒字化は、税収が上期に振れやすい要因があったとはいえ、基本的に景気拡大を背景にしている。今後、さらに債務削減を進めるときの手段として政策課題になるのは、政府部門の資産売却である。政府部門内にある資産を売却すれば、それを返済に回して、政府部門の負債残高も減らせる。実物資産と負債の両建てを止めて、なるべくグロスの負債残高を減らす発想である。負債残高を減らせば、金利上昇に伴う利払費の増加幅を少なくできる。

目下、政府は資産売却に対して前向きな取り組みを見せ始めている。安倍総理の所信表明演説では、財政再建の一環として「国の資産の売却・圧縮を積極的に進め、平成27年度までに政府の資産規模のGDP比での半減を目指します」と方針を打ち上げた。

しかし、注意しなければならないことは、基本的に資産を簿価のまま切り売りするだけでは、政府部門の純資産残高は変わらないことだ。仮に資産売却を行うのなら、政府資産の簿価以上に時価評価を上昇させて市場で買い手を探す必要がある。これは、政府機関を民営化して株式公開するときも同じである。

そう考えると、どんどん民営化・資産売却を進めればよいかというとそうはならない。なぜならば、政府資産の中には、時価評価したときに、簿価よりも目減りして、かえって債務残高を増やすものもあると考えられるからだ。現に、今までの資産売却ではこの目減りの影響が小さくない。1998年には国鉄清算事業団の債務引継ぎを国庫が24.4兆円も引き受けた。2005年末には、道路公団の関連債務を同様に分離して国庫が43.7兆円を引き受けることになっている。政府資産の簿価に穴が開いているときには、民営化・資産売却と同時にその穴をふさぐための国庫負担の増加を余儀なくされるのである。過度に「小さな政府」を舵を切ると、こうした隠れた債務が表面化しかねないことは要注意である。政府の資産売却についても、過度の楽観的な期待をかけるべきではない。資産売却を進める前に政府部門の効率化、生産性向上が必要になってくる。

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経済調査部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。