

2007年度国債発行25兆円の意味 発表日：2006年12月12日(火) ～プライマリーバランスの黒字化は1～2年前倒しになるのか～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (外線：5221-5223)

2007年度は、国債の新規発行額を大幅に減額して25兆円台半ばにする方針が、安倍総理より示されたとされる。これが実行されれば、政府が「歳出・歳入一体改革」で示していたプライマリーバランスの黒字化の目途が1～2年程度早まり、中央政府と地方政府を合算したベースの黒字化が2009年度か2010年度に達成される可能性がある。そうになると、借換債を含めた国債発行額も、2009年度を一応のボトムにしなが、将来の増減の姿が大きく変わってきそう。

景気拡大の配当

安倍総理が2007年度予算の策定に当たり、新規国債発行を大幅に減らし、25兆円半ばまで削減する方針を示したとされる(図表1)。新規国債発行額＝財政赤字が1997年以前の規模に縮小していくのならば、これは画期的なことである。また、2006年度についても、当初予算ベースで29.97兆円だった新規国債発行額を「2.5兆円程度減らす」(尾身財務大臣)という方針である。

こうした背景にあるのは、税収増加である。一般会計の税収見通しは、2006年度当初予算45.9兆円から50.4兆円に上方修正(+4.5兆円)された。

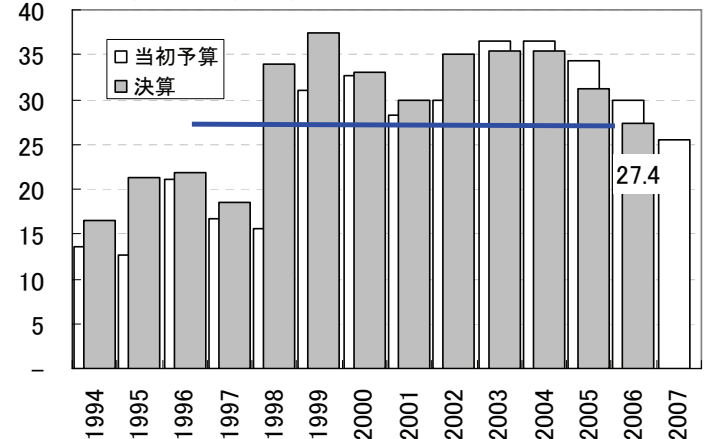
2005年度も44.0兆円が49.1兆円(+5.1兆円)の上方修正で着地しているので、税源移譲を除いても両年度併せて+9.6兆円も税収が上積みされる予定である。そのため、2007年度は53兆円程度の税収を目指すことができるとしている。2007年度予算では、国債費が概算要求段階で20.7兆円(2006年度当初予算18.8兆円)に増える見通しであるが、そのほかの歳出は増加が抑えられつつ、財政赤字が25兆円半ばまで減らされる格好になる。

安倍総理の意図は、来年度予算案の策定を前に、当面、歳出削減を継続して財政再建の方針を改めて確認することであろう。年度内に企業の設備投資に関して減価償却費の範囲を95%から100%に拡大し、来年度には法人税の実効税率を引き下げることが検討すると示している。そうした減税のスタンスが財政規律の後退と思われたくないという配慮があるはずだ。

消費税率の引き上げは見送りか

安倍総理は、自民党総裁選のときから2011年度にプライマリーバランス(基礎的財政収支)を黒字化させるという「歳出・歳入一体改革」の前提に基づいて、歳出削減を継続する意思を表明していた。「歳出・歳入一体改革」では、2011年度に「歳出削減では対応しきれない要対応額」として▲2～▲5兆円を弾き、それについては「歳入改革」＝増税対応で賄うとしてきた。従って、これまで安倍総理が消費税率引き上げの可能性に言及するときは、「(歳出削減を徹底した上で)対応しきれない負担増に対しては、抜本的・一体的な税制改革を推進し、将来世代

(図表1) 新規国債発行額の推移と見通し



出所：財務省。2006・2007年度は推定。

への負担の先送りを行わないようにする。消費税については、『逃げず、逃げ込まず』という姿勢で対応する（所信表明演説）という方針を貫いてきた。その点、最近の税収見通しの上振れは、来年秋に予定される消費税率を含めた税制改革論議において、消費税率の引き上げを見送る公算を高めるものである。これまで2008年度には年金基礎部分の国庫負担を1/3から1/2に引き上げることが予定されていたが、その財源対応は自然増収で行うということになるだろう。

プライマリーバランスの黒字化

もうひとつ、「歳入・歳出一体改革」については、2011年度に見込まれていたプライマリーバランスの黒字化の目処までも前倒しされる公算が高まっている。

すなわち、2005年度以降のプライマリーバランスの状況を振り返ると、2005年度当初予算では、▲15.9兆円だった赤字幅が▲12.5兆円

(+3.4兆円)に修正されたほか、2006年度も当初予算の▲11.2兆円が▲8.7兆円以下(+2.5兆円以上)に修正される公算である。2007年度は概算要求段階の国債費の数字を前提にすると、プライマリーバランスが▲5兆円弱(=財政赤字25兆円程度—国債費20.7兆円)に縮小する計算になる。こうした修正状況を、2005年度の政府の中期展望の見通しと比べてみると、明らかに見通しのパスを大きく上方修正させている(図表2)。

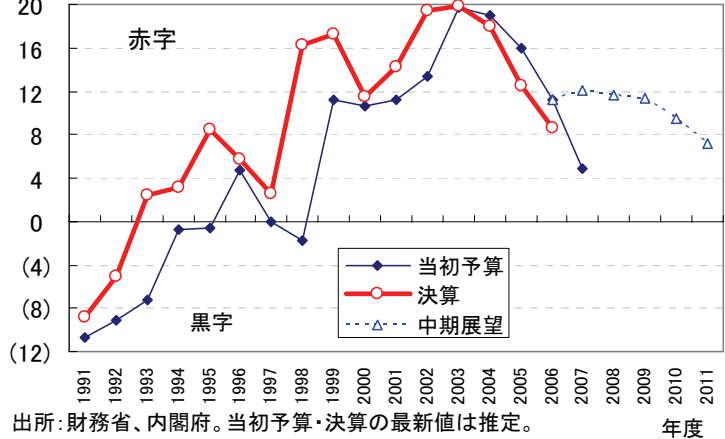
一方、政府の中期展望では、SNAベースの対名目GDPを使って、中央政府と地方政府を併せて黒字化するのが2011年度と見積もっている。2007年度のプライマリーバランス見通しの▲5兆円弱を対名目GDP比で▲1%弱だと考えると、中期展

望における2007年度の見通し(▲2.2%)は1%以上上方修正されていることになる。そうすると、SNAベースで考えて2009年度もしくは2010年度に中央政府のプライマリーバランスが、地方政府の黒字分に見合う程度まで赤字幅を縮小させていることになる。そうすると、税収の弾力性をどう考えるという前提に依存する部分は大きいですが、黒字化の目処は1、2年間は前倒しされると考えられる。つまり、プライマリーバランスの均衡目処は、2011年度から2009年度か2010年度に早まることになる。仮に、それが実行されれば、安倍政権は財政再建を達成するという大きな成果を手にすることができる。

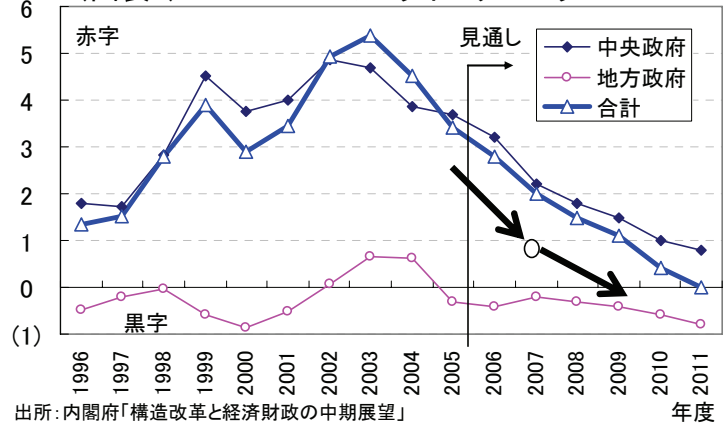
注目は将来の債券発行見直し

1~2年前倒しでプライマリーバランスが黒字化する見通しが成り立つことは、借換債を含めた国債発行圧力を減じるものになる。そもそもプライマリーバランスは、 $\text{国債発行額} - \text{国債費} = \text{国債発行} - \text{償還費} - \text{利払費} = \text{国債純増} - \text{利払費}$ という図式であるから、黒字化が達成されると、利払費の増加要因を除いて国債残高は純減する格好にな

(図表2) 一般会計ベースのプライマリーバランス



(図表3) SNAベースのプライマリーバランス

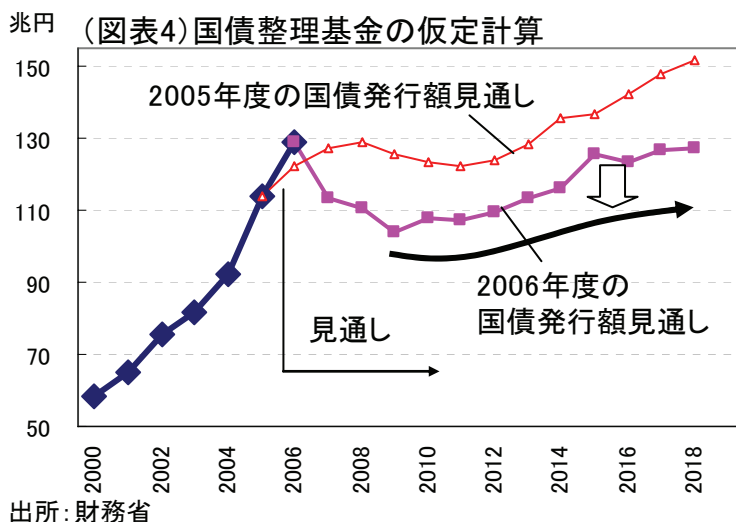


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

る。仮に、利払費の増加率＝国債の平均利回りが名目成長率以下であれば、債務残高／名目 GDP は低下していくことになる。その意味で、2009・2010年度は債務負担の低下を考える重要な一里塚である。

政府は、これまで2008年度に予定されていた大量償還のタイミングに備えて、剰余金の取り崩しや前倒し償還を行ってきた。そのため、すでに2006年度の国債整理基金の仮定計算では、将来の国債増発圧力が2009年度に一応のボトムをつけて103.9兆円まで低下する見通

しが描かれていた(図表4)。そうした中、2007年度予算の状況をさらに追加すると、2007～2009年度にかけてのプライマリーバランスが大きく改善していく結果、国債発行圧力は2009年度の103.9兆円から大幅に引き下がることになるだろう。これまで国債発行は2005年度以降仮定計算のベースで100兆円の大台を超えていたが、2009年以降は金利情勢次第で残高を減らせるチャンスは十分にある。来年度予算案とともに、2007年1月に発表される2007年度の仮定計算における将来見通しは注目である。



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。