2016年度補正予算、春先に編成か

～5兆円規模との報道、追加の国債発行も視野に～

発表日：2016年３月17日（木）

第一生命経済研究所　経済調査部
担当　エコノミスト　星野 卓也
TEL:03-5221-4547

（要旨）

○政府が 2016 年度補正予算の編成、５月の伊勢志摩サミットでの対外表明を予定しているとの報道が出ている。世界景気の停滞感が強まり、国内景気も２四半期連続のマイナス成長の可能性が生じる中で、財政面からの下支えを求める声が強まっている。

○仮に報道通りに補正予算が組まれた場合、難儀なのは財源だ。2013・14・15 年度の補正予算では、税収の上振れ分や前年度剰余金等を活用することによって、国債の追加発行は控えてきた。しかし、春先のタイミングでの補正編成となればこれらを財源に５兆円規模の補正を編成することは難しいと考えられる。財源確保の手段として保有資産の売却等を行う可能性もあるが、追加の国債発行が視野に入るだろう。

○昨年示された財政再建計画では、一般歳出を３年間で 1.6 兆円に抑える「歳出抑制の目安」が示されていたが、補正が実現した場合これは守られないことになる。「経済優先」路線の強化を象徴する出来事となろう。

○５兆円規模の補正予算編成方針との報道

2016 年度補正予算を編成、５月の伊勢志摩サミットで対外表明を行う予定との報道が出た。報道によれば、①予算規模は５兆円程度、②内容は待機児童解消に向けた保育士の待遇改善策や、子育て世帯への支援に重点を置くとのことである。

年初からの世界的な金融市場の混乱に加え、10-12 月期ＧＤＰのマイナス成長、さらに生産統計等の不振を背景とした 1-3 月期ＧＤＰのマイナス成長観測を受け、財政面からの景気下支えを求める声が強まっている。２月末の G20 会合等が象徴するように、国際世論が景気回復を支援するための財政拡張を許容していることも、政府の背中を押した可能性があろう。

○難儀な財源、追加国債発行が視野に

７月の参院選の前に補正予算が編成されるとなった場合、難儀なのはその財源をどうするかだ。2013～15 年度の補正予算（全て秋～年末にかけて策定）は、主に①税収入の当初見込みからの上振れ額、②前年度の純剰余金、③国債費の不用額（下振れ額）等が活用されてきた。ただ、春先をタイミングに補正予算を編成するとなると、これらの財源を当てにすることは難しいと考えられる。

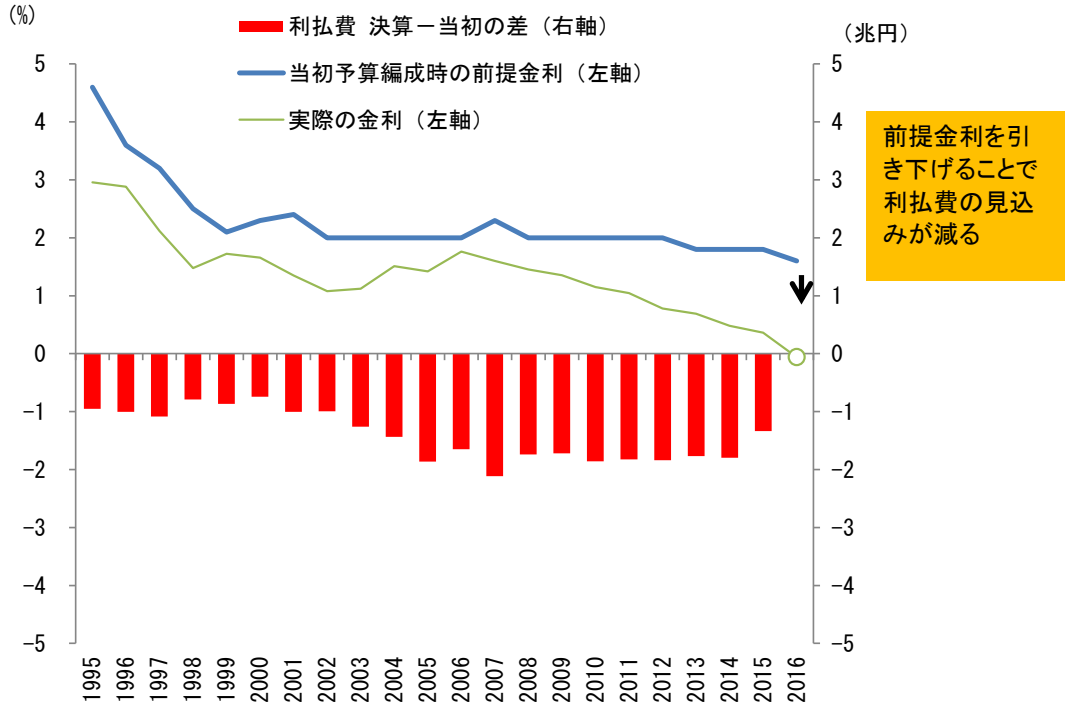
まず、16 年度税収見込みの上振れ。秋口に補正予算が編成される際には、財務省において税収見込みの再計算が行われる。この際、税収の再計算の際に用いられる主要データは、主に 11 月ごろに公表される企業の決算短信（中間決算）である。これらを基に税収見込みを再計算することによって、税収の改訂が行われている。今回のように春先に補正予算を編成するとなると、再計算の前提値である企業の決算が公表されていない。市場環境の変化を税収見込みに織り込むことも考えられるが、昨今の株安・円高を税収見込み計算に

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。

反映させれば却って税収見込みが下振れる可能性もある。今回の補正で税収見込みの上振れ額を財源として用いることは難しい。

次に、16 年度国債費の不用額。予算編成の際の前提となる国債利回りが高めに設定されていることから、毎年国債費の不用額が発生することが通例化している。今回であれば、１月のマイナス金利導入を受けた金利低下をこの時点で歳出見込みに反映することで、一定の財源とする可能性はあろう。しかし、この手段では１兆円程度確保できれば御の字であり、歳出規模５兆円の財源にすることは難しいと考えられる。

資料．長期金利の予算編成時前提金利、実際の市場金利と利払費・当初時点と決算時点の差



（出所）財務省、Thomson Reuters より第一生命経済研究所作成。
（注）市場金利の直近値は 3/16 時点。

前年度の純剰余金はどうだろうか。純剰余金の主な発生源は 15 年度の税収上振れや国債費の不用額（補正後予算から決算間の乖離）である。これも財源にすることは難しいとみる。というのも、2015 年度の決算概要が公表されるのが、例年７月末[1]だからである。７月の参院選前に補正予算を組もうとすると、前年度純剰余金を財源にすることもスケジュール的に厳しいのではないか。

また過去にあったのが、他の政策経費の減額である。東日本大震災後の 2011 年度補正予算においては、子ども手当ての経費など、本予算の歳出を削ることによって財源を捻出した。しかし、これはあくまで有事対応である。３月に成立する（ことが見込まれる）予算を、直ちにひっくり返して他の政策経費の財源とすることは、2016 年度本予算の内容を自ら否定することになりかねない。ネットの政策経費はプラスマイナスゼロになるので、景気浮揚の効果も小さくなってしまう。現実味は乏しいだろう。

このように、仮に春先に補正予算を編成するとなると、ここ数年のように財源を確保することは難しい状態にある。政府の保有資産売却等によって財源を確保することも考えられるが、それが実現しなければ必然的に追加の国債発行が視野に入ることになろう。

[1] ７月初めに、決算概要の“見込み”という形で純剰余金の額は公表される。いずれにせよ、参院選とのスケジュールを考えると、これを財源にすることは難しそうである。

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。

○“経済優先路線”を象徴する出来事に

昨年策定された財政再建計画（骨太の方針）では、2018 年度までの３年間の一般歳出の伸びを「1.6 兆円」に抑制する“歳出抑制の「目安」”が設定されている。年あたりでみると「0.5 兆円」となる。2016 年度当初予算時点では一般歳出の伸びは＋4,700 億円とこの目安を達成していたが、補正が実施されればこの歳出削減の目安は守られないことになる。2015 年度までは、政府が 2010 年のカナダ・トロントサミットで掲げた「2015 年度のプライマリーバランス半減目標」が機能したこともあって財政赤字の縮小が進んだが、こうした傾向は一旦止まることになるとみられる。

報道の通りに補正予算が実施されれば、「歳出削減を通じた財政再建路線」から「経済再生優先路線」に転換することを象徴する出来事となろう。市場では消費税率引き上げの先送り観測が生じているが、こうした動きも含めて 2016 年度は財政政策の舵取りにより一層注目が集まる年になる。長い目で見ればデフレ下での財政再建は非常に困難であり、経済成長を優先することに意義は認められる。しかし、経済優先に舵を切るからには、①一時的な景気浮揚のみでなく、長期的な成長力強化に資する施策に財政支出を重点配分すること、②財政以外の部分、例えば働き方・労働市場の改革などを通じて経済の実力を底上げすること、これらを具体的な政策パッケージとして合わせて打ち出すことが求められよう。

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。