

2016年7月 今月のトピック

『日本の財政概観』

アナリスト 佐藤 明

2016年7月13日作成

日本政府の財政状況は、国債発行残高の対GDP比が200%近いなど主要国の中で最悪の水準とされています。一方、証券市場ではこれまで財政問題を現実的な危機とした反応はしてきませんでした。近年は、金融政策による景気押し上げ効果への疑問から、財政政策を積極的に活用しようとの主張が世界各国でも増えているため、今一度日本政府の財政状況を確認したいと思います。

『ポイント』

- 過去20年の政府の経済政策は成長を実現することができず、結果として財政運営も厳しい状況が続いています。
- プライマリーバランスは1998年度から2015年度まで17年間も年間平均10兆円超の赤字が続いており、財政改善のための努力を怠ってきました。
- この間、企業収益は世界景気への連動性が強いため、基本的には拡大基調を続けました。しかし、法人税収は景気対策の一環として法人税率の引き下げなどを行った影響で漸減傾向でした。
- 一方、所得税は給与所得者の一人当たり所得の低下により減少基調を続けていましたが、2014年度以降は持ち直し気味です。
- 普通国債の発行残高は2015年度末で800兆円を超えており、ある程度の経済成長を前提にしても、財政収支の改善のみで発行残高を名目GDPで100%水準まで低下させるには20年から30年の期間が必要です。
- 日銀保有国債の実質デフォルト化などの議論も出始めており、投資家のみならず国民にとっては中長期的に備えが必要となりそうです。

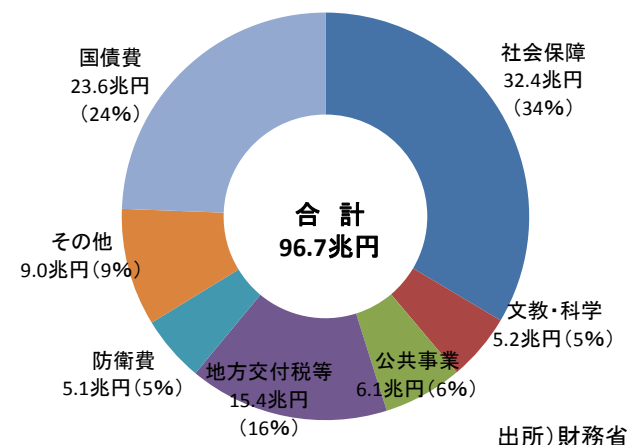
■日本政府(中央)の財政規模

- 2016年度の政府の予算(歳出)は、一般会計で97兆円、特別会計で404兆円。一般会計と特別会計には入り繰りがあり、これらを相殺した純計では245兆円となる。
- 特別会計の歳入は、主に特定財源(保険料等)と一般会計からの受け入れに依っている。社会保障費など特定財源の不足分が一般会計から支出される。
- 政府の予算(純計)は名目GDP比で約49%の規模であり、国債費を除くと153兆円で約31%。民間企業の経常利益は約70兆円、民間給与所得総額は約200兆円。

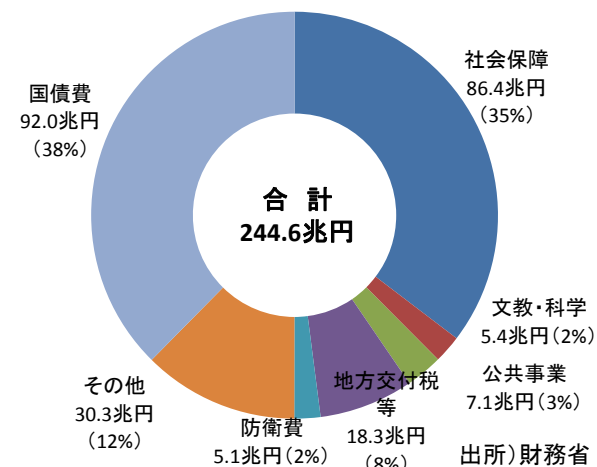
特別会計歳出(2016年度予定額)

特別会計	歳出予定額 (兆円)	所管
国債整理基金	201.5	財務省
年金	87.9	内閣府、厚生労働省
交付税及び譲与税配付金	51.4	内閣府、総務省、財務省
財政投融资	38.4	財務省、国土交通省
エネルギー対策	11.2	内閣府、文部科学省、経済産業省、環境省
労働保険	6.4	厚生労働省
東日本大震災復興	3.2	国会、内閣、内閣府、復興庁、総務省、他
食料安定供給	1.4	農林水産省
外国為替資金	1.2	財務省
自動車安全	0.4	国土交通省
国有林野事業債務管理	0.3	農林水産省
貿易再保険	0.2	経済産業省
地震再保険	0.2	財務省
特許	0.1	経済産業省
総計	403.9	
出所) 財務省		

一般会計歳出内訳 (2016年度予算)

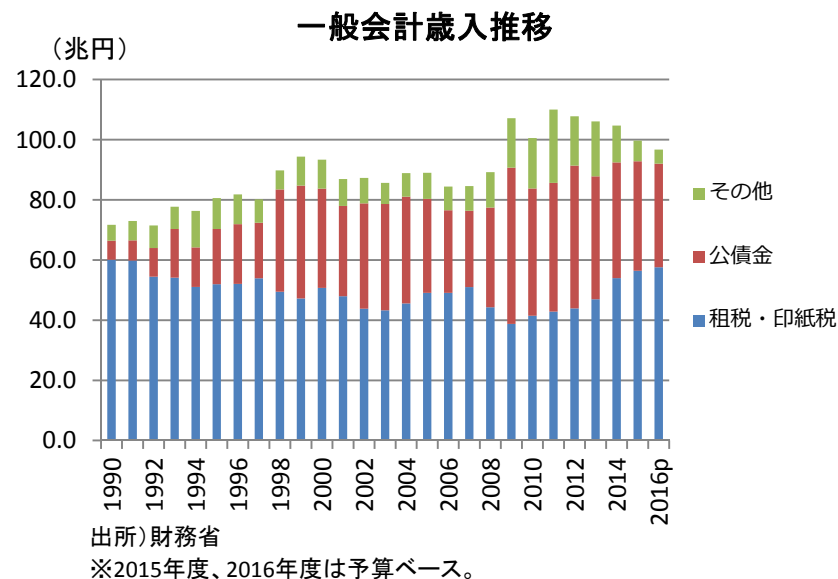
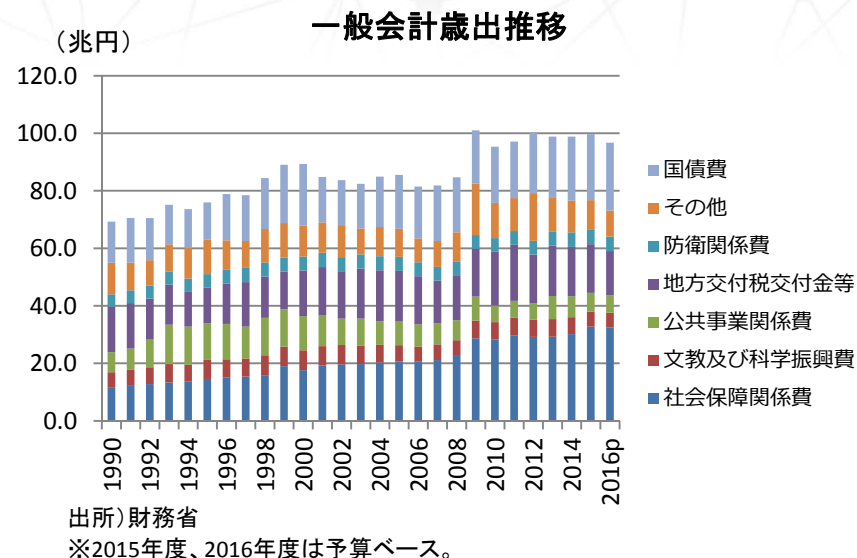
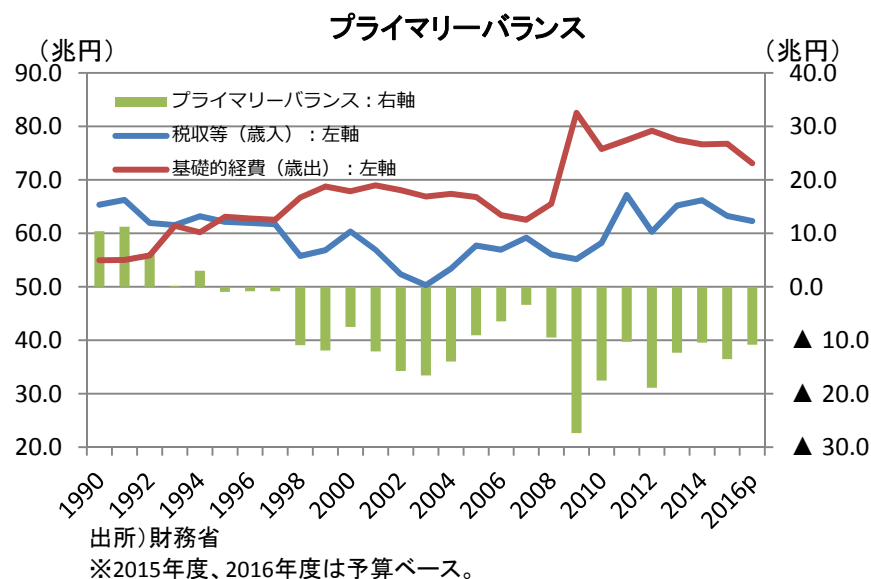


一般会計・特別会計純計 (2016年度予算)



■ 基礎的財政収支の赤字は約10兆円

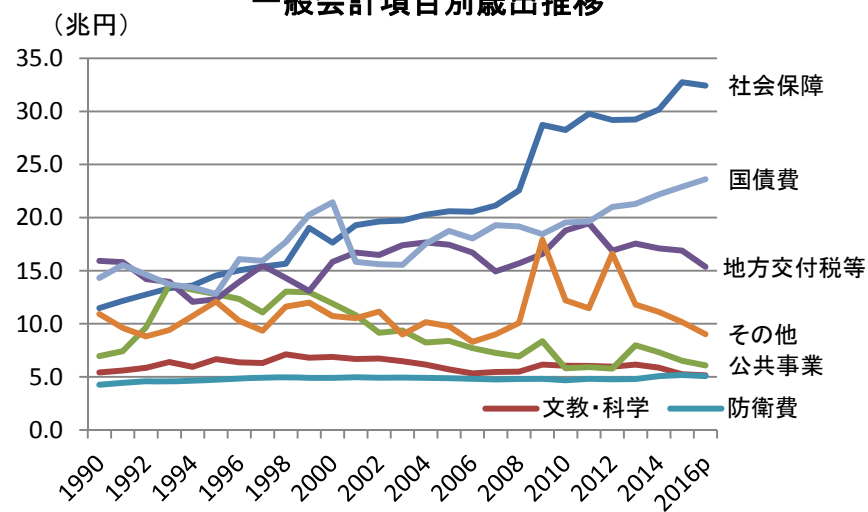
- 一般会計の歳出と歳入から国債費と公債金収入をそれぞれ除いた基礎的経費と税収・その他の収支尻であるプライマリーバランス(PB:基礎的収支)は、約10兆円程度の赤字が継続。
- PBは1998年度から本格的に赤字化。予算規模を漸増させる一方で、税収の減少が続いたため、赤字が定着。
- 基礎的経費は2009年度以降に急増、社会保障費の拡大が要因。リーマン・ショックなどで景気対策的に予算規模を拡大したことも要因の一つ。



■「放漫財政」？

- 一般会計の項目別歳出額は、社会保障関係費の伸びが突出。一般会計の社会保障費の内訳は、年金給付が約35%（約11兆円）、医療給付も約35%（約11兆円）。年金制度や医療保険制度の制度設計は財政面からは失敗と言え、政府の財政赤字の構造的問題となっているだけでなく、国民生活の安定の持続性が疑われている。
- 社会保障費は2009年度に急増した。2008年度の22.6兆円から28.7兆円に1年間で約6兆円増加している。これは2008年4月に施行された後期高齢者医療制度の影響である。
- 税収は1990年度のバブル崩壊から2010年度頃までの20年間にほぼ一貫して減少基調を続けた。税項目別では、消費税は1997年（3%→5%）と2014年（5%→8%）に増税されているため税収は増加しているが、所得税と法人税は概ね減少基調だった。
- 一般会計の数字の動きだけを見ると、過去20年間の財政運営は、収支の均衡を放棄した「放漫財政」と言われても仕方のない状況だったといえる。

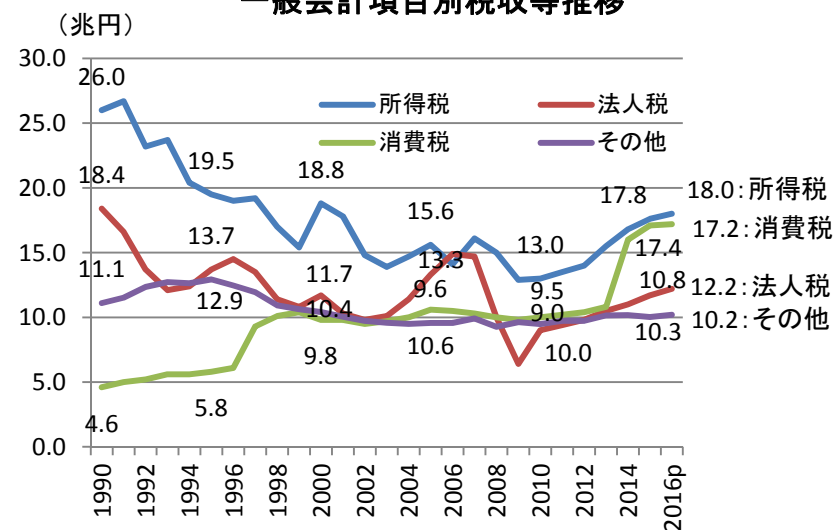
一般会計項目別歳出推移



出所)財務省

※2015年度、2016年度は予算ベース。

一般会計項目別税収等推移



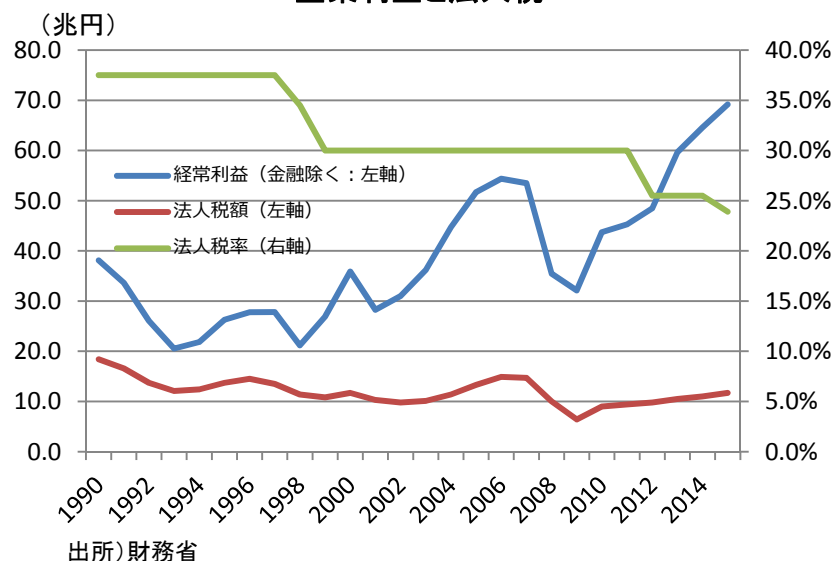
出所)財務省

※2015年度、2016年度は予算ベース。

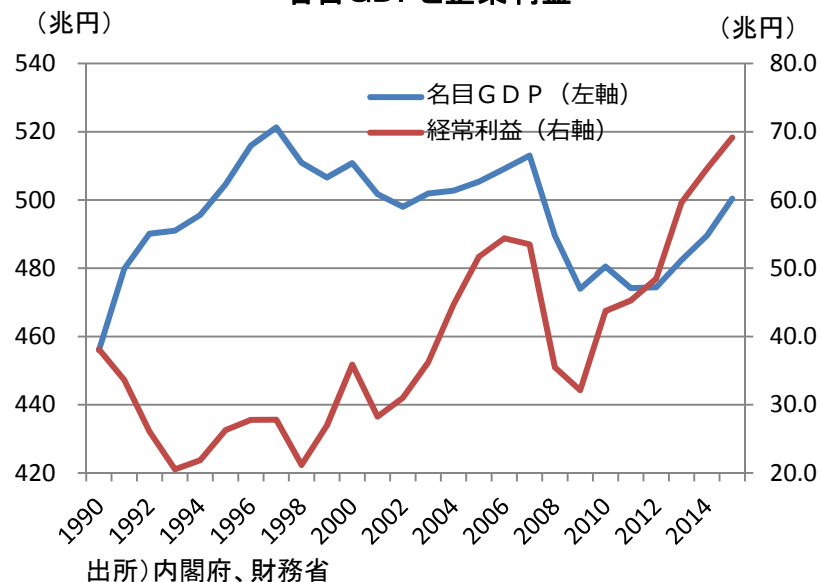
■企業収益の拡大と法人税、景気

- 法人企業統計による国内企業の経常利益(金融除く)は、過去25年間では十分に拡大している。1990年代中盤では20兆円～30兆円だったが、直近では70兆円程度まで増加した。
- 一方、法人税収は1990年代中盤が12兆円～14兆円で、2010年度以降は増加傾向とはいえ直近でも12兆円程度である。企業収益の回復は税収には全く貢献しなかったといえる。
- 法人税収が全く増加してこなかった要因の一つに法人税率の引き下げが影響している。法人税の基本税率(中小企業以外)は1997年から1999年にかけて37.5%から30.0%に引き下げられ、2012年にも30.0%から25.5%に引き下げられている。これ以外にも租税特別措置による減税もあった。
- 法人税率の引き下げには、民間の企業活動を活発化させることが景気を押し上げる最善の策であるとの考えがあった。その考え自体は正しいとしても、日本の過去25年間の経験からは、法人税率の引き下げや企業収益の増加が経済全体に大きな影響があったとは捉え難い。国民全体の生活実感や名目GDPと企業利益の動きを対比してみても、期待していたような景気押し上げ効果は薄いといえる。

企業利益と法人税

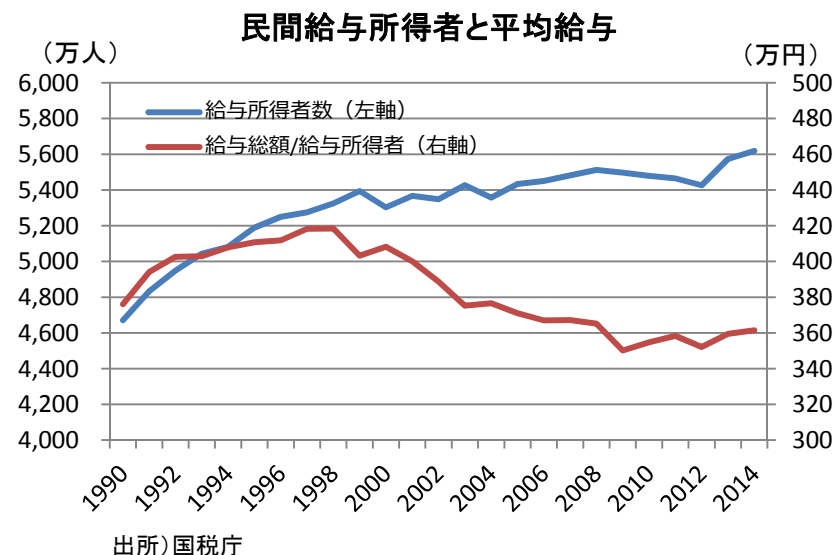
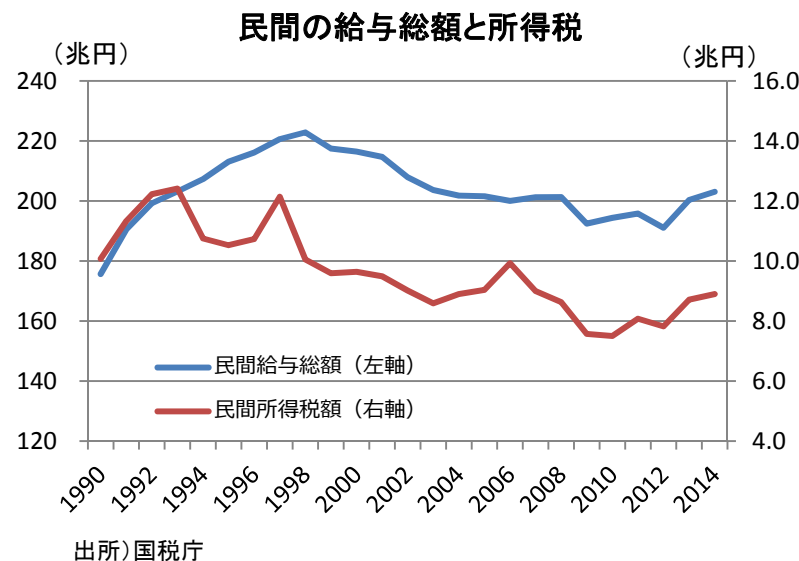


名目GDPと企業利益



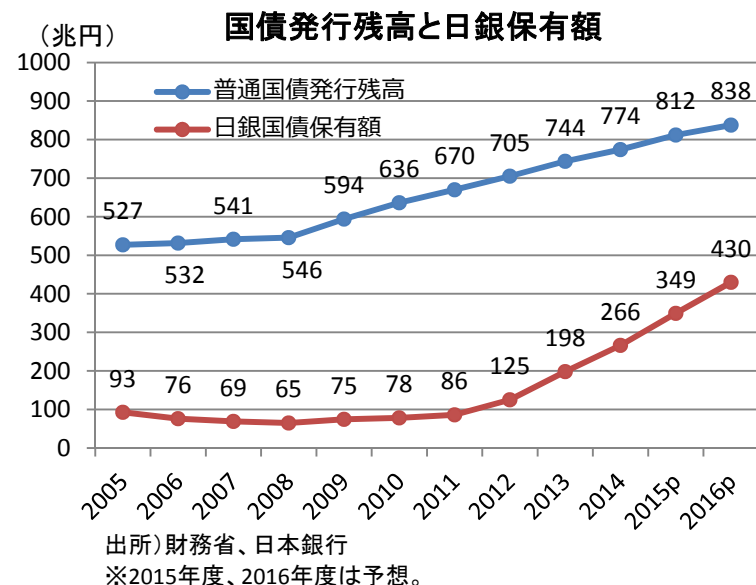
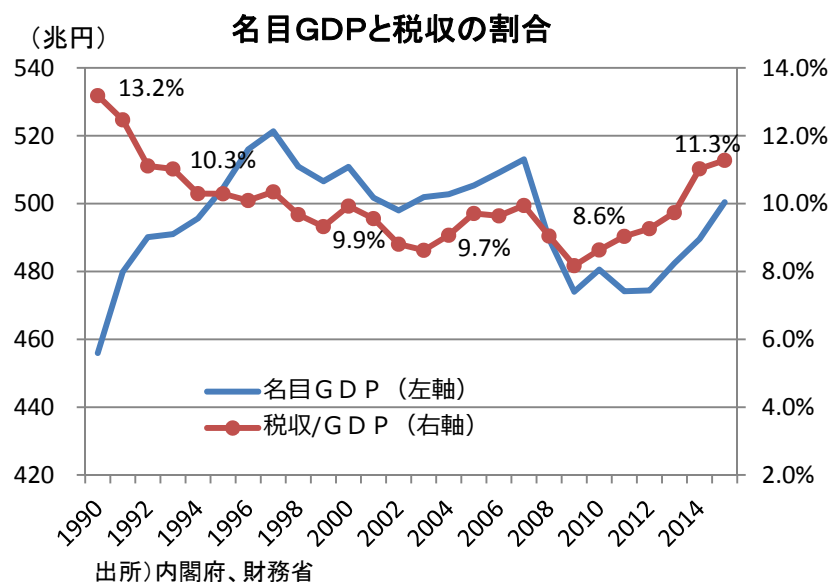
■景気の動きを反映する所得税

- 民間の給与総額の推移は、企業利益とは違い、名目GDPと似た動きをしている。1998年度にピークを付けて、その後は2010年度頃まで漸減傾向が続いた。給与総額はピークの223兆円から2014年度は203兆円で約20兆円減少した（ほぼ同期間に経常利益は約40兆円増加）。
- 民間給与所得者が支払った所得税は1990年代中盤の11兆円程度から直近では9兆円程度。給与総額が約1割減少し、所得税収は約2割減少している。
- 労働力人口の減少が言われているが、国税庁による民間給与所得者の人数は明確に減少しているわけではない。確かに2009年度から2012年度は緩やかに減少基調となったが、それ以降は再び増加しており、2014年度時点では過去最高の水準である。
- 一方で、給与総額を給与所得者で割った一人あたりの年間所得額は、1997年度の418万円をピークに2009年度の350万円まで減少基調が続き、その後は緩やかに増加しているが360万円近辺でほぼ底ばいの状況である。
- 所得税は所得階層別の税率となっているため、低税率層へのシフトが起きたと見られる。



■増税 & 福祉削減か高インフレかを選択

- 2014年度の消費増税の実績を基にすると、消費税を1%増税した場合の税収増加額は約2兆円である。足元のPBの約10兆円の赤字を消費増税のみで解消しようとするれば、約5%の増税を実施し、消費税率を13%にする必要がある。
- 財政健全化目標として、仮に国債発行残高を名目GDPの100%以下にすることを目標としシミュレーションをすると、①PB黒字化後にGDP成長率を平均1.0%、②基礎的経費の伸びを0.5%としても、およそ30年必要となる。
- 緊縮的財政と低金利政策をおよそ30年間に亘って実施するのは現実性に乏しいとの見方から、最近では日銀保有国債の一部を無利子永久債にして実質的に償却する提案などもある。
- 悲観的に見れば、将来の選択肢は増税 & 社会保障削減か高インフレによる生活水準の低下のどちらかが有力で、何事も起こらない可能性は低いといえる。



- 本レポートに関する著作権、知的財産権等一切の権利は三菱アセット・ブレインズ株式会社(以下、MAB)に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。
- 本レポートは、MABが信頼できると判断した情報源から入手した本レポート作成基準日現在における情報をもとに作成しておりますが、当該情報の正確性を保証するものではありません。
- MABは、本レポートの利用に関連して発生した一切の損害について何らの責任も負いません。
- 本レポート中のグラフ・数値等は、あくまでも本レポート作成基準日までの過去の実績を示すものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 本レポートは、情報提供を目的としたものであり、投資信託の勧誘のために作成されたものではありません。

【照会先】

三菱アセット・ブレインズ株式会社

アナリストグループ

標・佐藤・竹内・大野

03-6721-1039

analyst@mab.co.jp

〒107-0062

東京都港区南青山1丁目1番1号 新青山ビル西館8階

TEL: 03-6721-1010 FAX: 03-6721-1020

URL: <http://www.mab.jp/>

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1085号

加入協会名 一般社団法人 日本投資顧問業協会