



三菱UFJリサーチ&コンサルティング 調査部長  
中塚 伸幸

## 財政健全化はまず危機感の共有から

### ◆骨太方針の健全化への姿勢は迫力不足

財政の悪化は地球温暖化と少し似た面がある。このままいけば将来、大変なことになると認識はしていても、大変なことがまだ身近な脅威として現実化しているわけではないので、なかなか踏み込んだ取り組みが進まない。いや、温暖化のほうはすでに猛暑や豪雨など、危機の到来を実感させる出来事が起きている。なので、ゆっくりではあるが着実に対応は進みつつある。しかし、わが国の財政については、大きな問題を抱えているにもかかわらず、健全化に向けた取り組みは十分とは言い難い。

今月決定された政府の「経済財政運営と改革の基本方針 2024」、いわゆる骨太の方針では、2025 年度の基礎的財政収支（プライマリーバランス）の黒字化を目指すことが明記されており、一定の評価はできる。しかし、政府内には財政再建に対する考え方の違いもあり、「経済政策の選択肢が歪められてはならない」など両論併記というべき記述もあって、健全化に向けた強い決意と実効性は感じられない。

### ◆厳しい状況なのに「警告」が発せられない

実際、わが国の財政は厳しい状況にある。政府債務残高の名目 GDP に対する比率は 2.5 倍以上と、ギリシアやイタリアよりも高い。債務のストックがすでに大きいことに加え、フローでも赤字であるため債務は増え続けている。政府は 2025 年度の基礎的財政収支の黒字化が視野に入ったと表明しているが、やや楽観に過ぎよう。仮にフローの収支がバランスしたとしても、国債の金利が名目成長率を上回れば債務比率は上昇する。そして、日銀の金融正常化によってこの先、金利の上昇が見込まれることは衆目の一致するところだ。

財政がこれだけ厳しい状況になれば、本来は市場から何らかの警告が発せられてもおかしくない。欧米主要国ではそうしたチェック機能が作用している。たとえば、2022 年の英国では当時のトラス首相の放漫な財政政策が嫌気され、英国債とポンドが急落する

事態となり、首相は退陣に追い込まれた。直近のフランスでも、バラマキ的な財政拡張を標榜する極右政党が台頭していることで、仏国債の価格が下落している。米国でも、政府債務の上限抵触や財政赤字の拡大が注目されると、やはり国債価格の下落、すなわち金利の上昇というかたちで警告が発せれる。しかし、日本では国債の半分以上を日銀が保有して金利を低く抑えていることもあり、こうした市場の機能が働きにくい。

#### ◆健全な危機感の共有が必要

日本は税と社会保険料による国民の負担率が主要国と比較して相対的に低い。つまり、将来的には増税など負担の引き上げによって財政収支を改善させる余地があると市場が見ていることも、警告に至らない一因であろう。ただ、逆に言えば、今後の歳出拡大の主因である社会保障について、給付と負担のバランスを見直す余地がある今のうちに対応しなければ、ある日突然、市場からノーを突き付けられる懸念は大きい。

政府債務の増加は、次の世代への負担の先送りにほかならない。また、社会保障をはじめ将来に対する不安が現在の消費の抑制につながっている面も否めない。したがって、財政健全化に向けた確実な道筋を示すことはまさに急務といえる。財政の安定性を担保することは持続的な成長にもつながるはずだ。まずは楽観的な見通しではなく、厳しい実態を直視して、健全な危機感を共有することが必要だ。政治と有識者の一層の努力が求められる。

～ 調査部発表の経済レポートはこちら ～  
<https://www.murc.jp/library/economyresearch/>

本情報の無断複写複製（コピー）は、特定の場合（許可をとった公知の事実）を除き著作者・当社の権利侵害になります。本レポートは情報提供を唯一の目的としており、何らかの金融商品の取引勧誘を目的としたものではありません。意見・予測等は資料作成時点での判断で、今後予告なしに変更されることがあります。【三菱UFJリサーチ&コンサルティング】