

エコノミストコラム

ECONOMIST COLUMN

高市政権の経済政策と財政の持続性

エコノミスト 飯塚祐子

政府債務残高GDP比率は改善傾向

積極財政と金融緩和のアベノミクスの継承を掲げる高市氏が首相に就任しました。日銀の金融政策正常化が進む中で、財政拡張が意識され、財政の持続可能性に対する疑義が一部で浮上しています。

政府債務残高は1,400兆円を超えており、財務省によれば、2025年度末には普通国債残高は1,129兆円、利払い費は10兆円超まで増加するとされています。日本の政府債務残高GDP比率は、200%超が続いています。

一方で、一般会計の税收等は2022年度以降70兆円を超えて増加しており、財政収支は改善傾向にあります。こうした状況下、日銀の資金循環統計によれば、政府債務残高GDP比率はコロナ禍前の水準まで低下しました。また、高市首相が重視している政府純債務残高GDP比率(政府債務から政府が保有している金融資産額を引いたもの)は100%を下回って低下しています(図表1)。

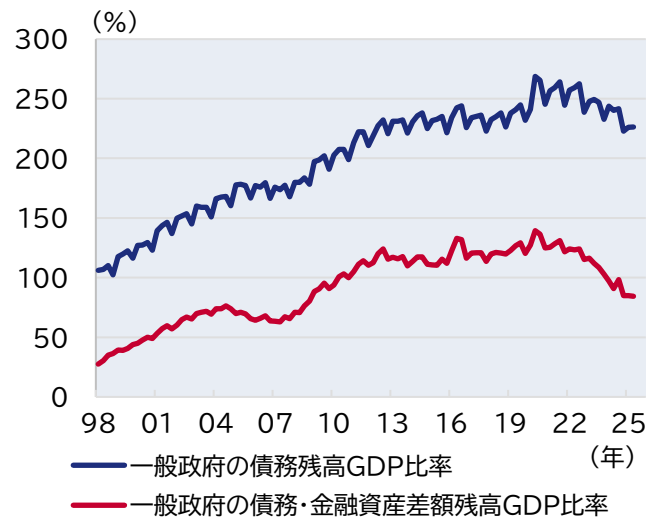
物価上昇が貢献

公債等残高GDP比率の変動要因(前年差、図表2)をみると、2010年代前半まで押し上げに寄与していた物価変動率が、デフレ脱却が始まった2014年度以降押し下げ要因に転換しています。さらに2022年度以降は物価上昇が定着する中で、同比率を大きく押し下げています。

コロナ禍後の景気回復局面では、実質GDP成長率も同比率の押し下げに働いています。加えて税收増によりプライマリーバランス(利払い費を除いた基礎的財政収支)は足元で黒字に向かいつつあり、公債等残高GDP比率に対する押し上げ幅も縮小してきました。

一方、利払いは一貫して押し上げに働いていますが、普通国債の利率加重平均は、2017年度以降ゼロ%台で推移してきました。国債残高の増加にもかかわらず、低金利により押し上げ幅の拡大は抑制されています。(次ページに続く)

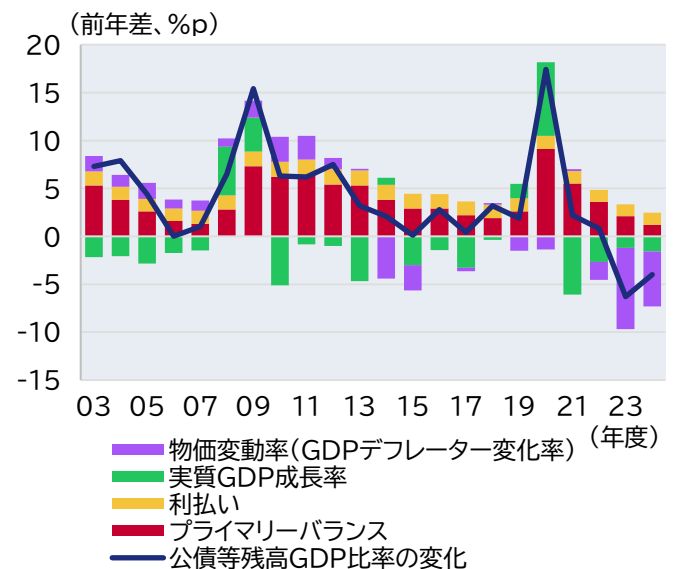
図表1: 政府債務残高GDP比率の推移



期間: 1998年3月末～2025年6月末(四半期)

出所: INDBのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2: 公債等残高GDP比率の要因分解



期間: 2003年度～2024年度(年次)

注: 公債等残高(普通国債、地方債、一般会計借入金、交付税特会借入金等、一般的政策経費から発生した長期債務を集計したもの)を使用。利払い費は一般会計を使用。

2023年度までは実績、2024年度は見通し。

簡便な方法による試算のため、数値には誤差あり。

出所: 内閣府のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

エコノミストコラム

ECONOMIST COLUMN

名目GDP成長率の重要性

前ページ図表2でみたように、政府債務残高GDP比率の変動には、①名目GDP成長率(=実質GDP成長率+GDPデフレーター上昇率)と利払い、②プライマリーバランスが関係します。②のプライマリーバランスが黒字に向かう中では、①における、名目GDP成長率が金利を上回る、いわゆるドーマー条件の成立が重要になります。ここ10年程度は低金利環境下で、金利が名目GDP成長率を下回る局面が多くなっています(図表3)。

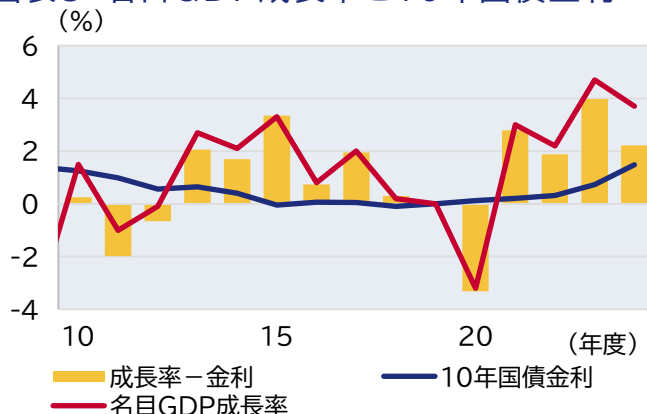
今後は、物価安定目標達成による日銀の追加利上げと高市政権による積極財政が見込まれる中で、金利上昇に伴う利払い費増と歳出増に懸念が強まる可能性があります。しかし、近年は名目GDP成長率が債務残高GDP比率の改善に大きく貢献しており、インフレ環境に転換する中で、名目GDP成長率が金利水準を上回るかどうかは財政の持続性にとってより重要であると考えます。

高市政権の責任ある積極財政

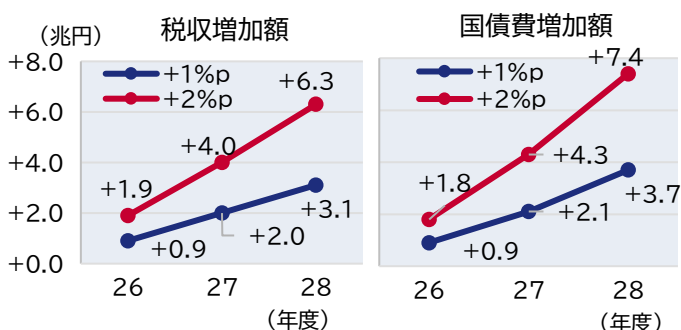
財政状況を見る上では、歳出だけでなく、税収などの歳入にも目を向ける必要があります。税収は、名目GDPの増加に伴って増加する関係がみられます。財務省の後年度歳出・歳入への影響試算によれば、名目GDPの拡大を伴う金利上昇の場合は、利払い費を含む国債費増の多くを税収で賄うことができるとされています(図表4)。

自民党と連立を組む日本維新の会は、金融政策の目的の一つとして名目経済成長率の持続的な上昇を挙げ、経済回復と物価安定のバランスを考慮した財政・金融政策の発動を掲げています。高市首相は、賃金上昇を背景に需要が増加するデマンドプル型のインフレがベストだと述べています。近年のGDPデフレーターの上昇に偏った成長ではなく(図表5)、実質GDPの拡大を伴う経済成長を目指していると考えられます。高市政権が掲げる、家計の負担軽減策や大胆な投資促進策などが、過度なインフレを招くことなく、効果的に成長を高め、結果として税収増につながる事が責任ある積極財政と言え、この実現が望まれます。(了)

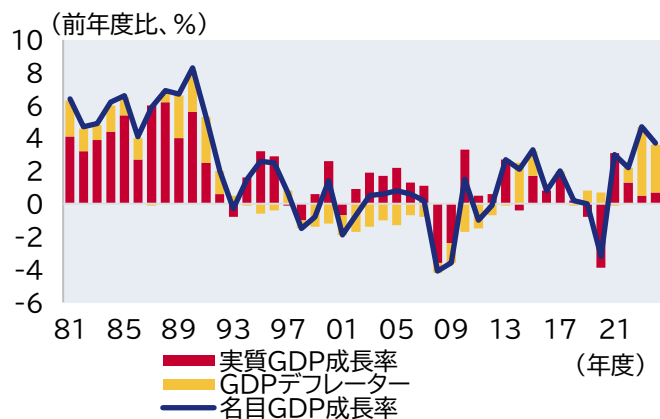
図表3: 名目GDP成長率と10年国債金利



図表4: 予算の後年度歳出・歳入への影響試算



図表5: 名目GDP成長率の内訳



投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券(REIT)などの値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料: 上限3.85%(税込)

換金時手数料: 換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額: 上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬): 上限年率2.463%(税込)

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料: 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用(上限額等を含む)を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。

2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。

3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。