

財政再建目標をどうするか

法政大学教授

小黒一正



自己紹介

小黒一正

法政大学経済学部教授。

1974年生まれ。京都大学理学部卒業、一橋大学大学院経済学研究科博士課程修了(経済学博士)。1997年 大蔵省(現財務省)入省後、大臣官房文書課法令審査官補、関税局監視課総括補佐、財務省財務総合政策研究所主任研究官、一橋大学経済研究所准教授などを経て、2015年4月から現職。

この間、財務省財務総合政策研究所上席客員研究員、経済産業研究所コンサルティングフェロー、厚生労働省「保健医療2035 推進」参与、内閣官房「革新的事業活動評価委員会」委員、内閣官房・新しい資本主義実現本部事務局「新技術等効果評価委員会」委員、財務省・財政制度等審議会「財政制度分科会」委員、会計検査院特別調査職、鹿島平和研究所理事、日本財政学会理事、東京財団政策研究所研究主幹、新時代戦略研究所理事、日本医療福祉建築協会理事、キヤノングローバル戦略研究所主任研究員等を歴任。

専門は公共経済学。主な著書に、『日本経済の再構築』(単著／日本経済新聞出版社)、『人口動態変化と財政・社会保障の制度設計』(編著／日本評論社)、『財政と民主主義 ポピュリズムは債務危機への道か』(共著／日本経済新聞出版社)、『薬価の経済学』(編著／日本経済新聞出版社)等がある。



ドーマーの命題

名目GDP成長率が非負(>0)の経済では、財政赤字(対GDP)の比率を一定に保ちさえすれば、債務残高(対GDP)の比率は一定値に収束する

$$\lim_{k \rightarrow \infty} d_{t+k} = \frac{\delta}{n}$$

d : 債務残高(対GDP)の比率

δ : 財政赤字(対GDP)の比率

n : 名目GDP成長率

ドーマー命題の含意

1) 金利と成長率の大小関係にかかわらず、金利がゼロでも、債務残高(対GDP)比率は発散する“可能性”がある。

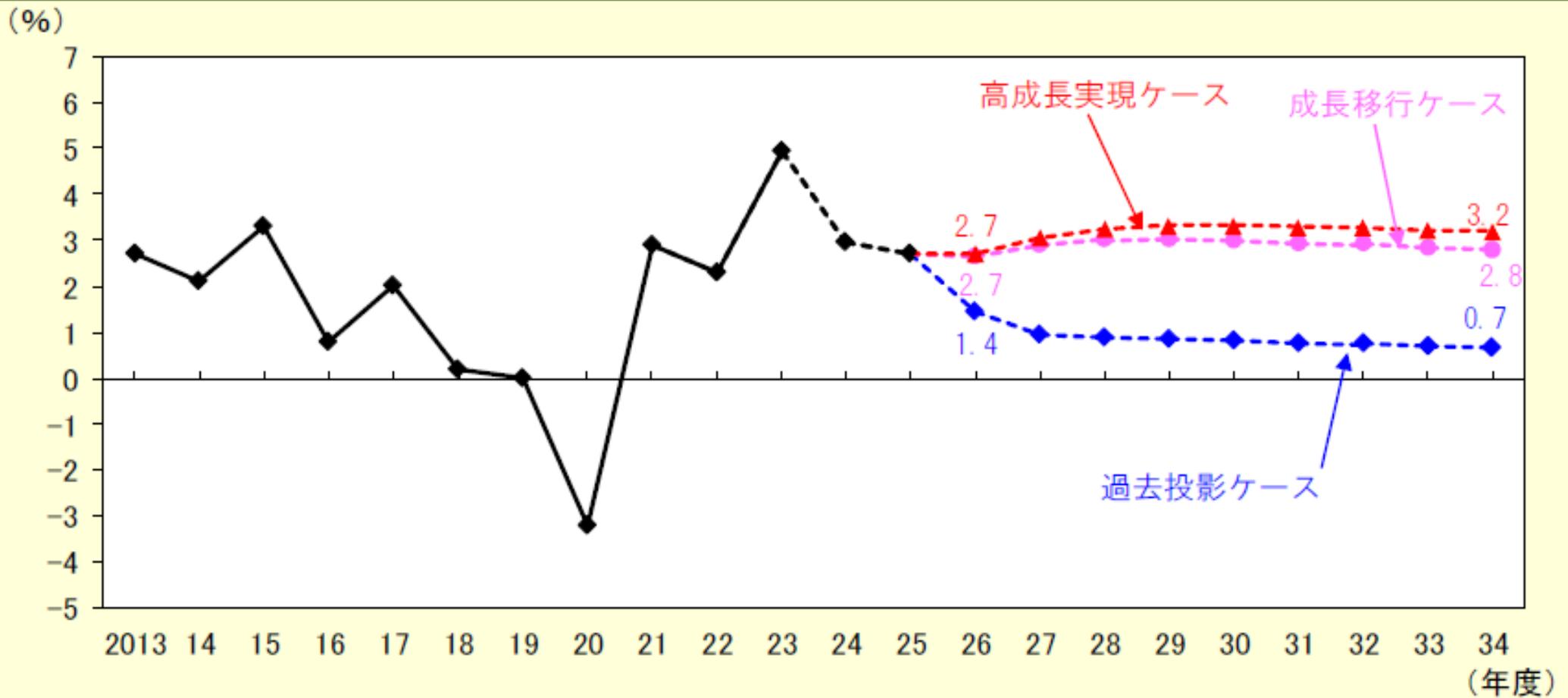
ピケティの議論(例:「21世紀の資本」) $r > n$ (※ r は資本収益率)

ブランシャールの議論(例:「21世紀の財政政策」) $r < n$ (※ r は国債利回り)

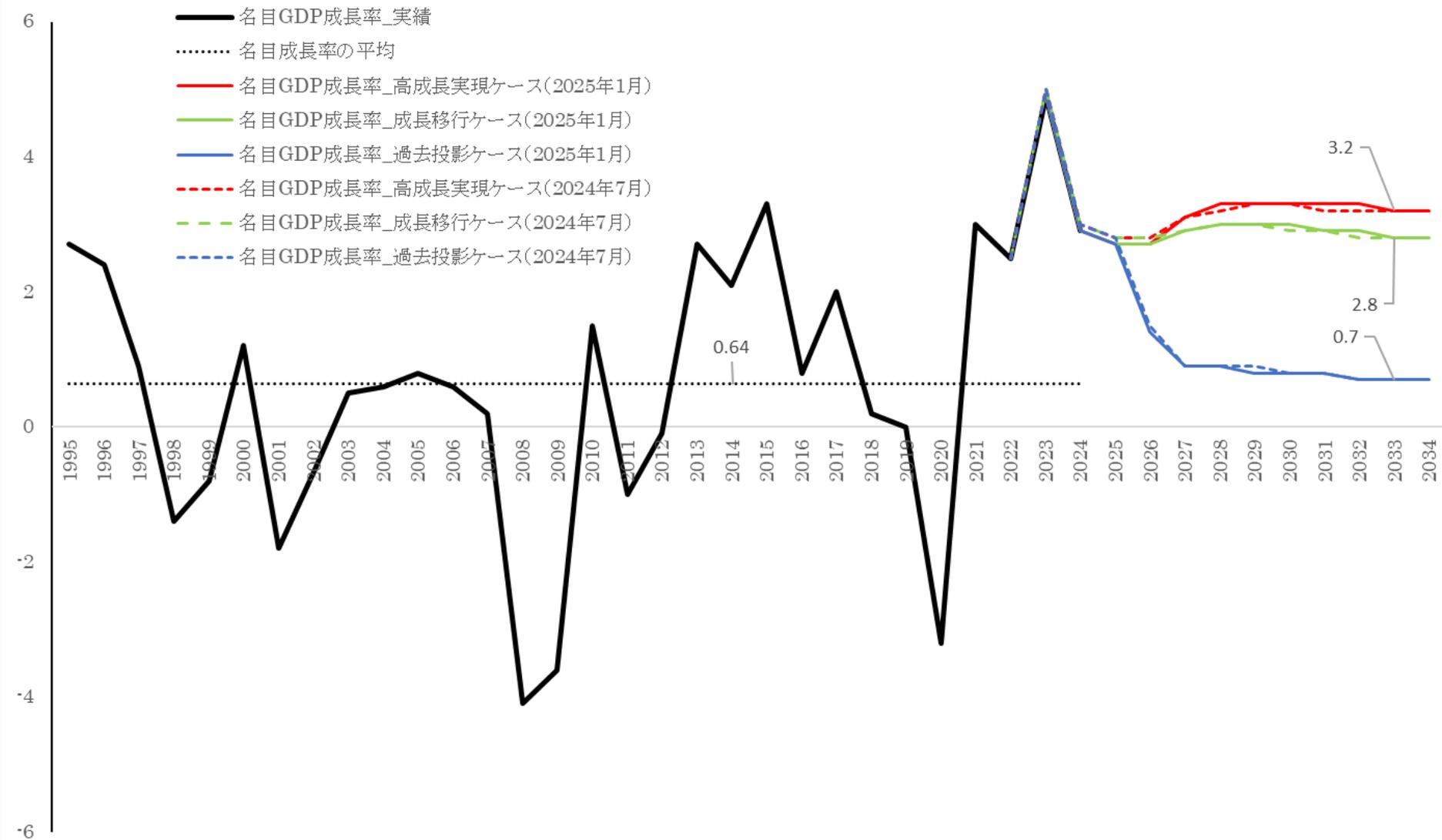
3) 名目GDP成長率がマイナスの場合、財政赤字が存在する限り、債務残高(対GDP)比率は発散する。

内閣府の中長期試算 (2025年1月版)

図3：名目GDP成長率



名目GDP成長率の推移と試算前提



(出所) 内閣府データ等から筆者作成

内閣府の中長期試算（2025年1月版）

2.財政の詳細計数表 過去投影ケース

国・地方合計の財政赤字は1.9%だが、国のみでは2.7%の赤字

【国・地方の財政の姿】（復旧・復興対策、GX対策及びAI・半導体支援の経費及び財源の金額を除いたベース）

（%程度）、兆円程度

年 度	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
基礎的財政収支	▲ 12.3	▲ 17.9	▲ 4.5	0.8	1.5	1.6	1.7	1.4	1.0	0.4	▲ 0.3	▲ 1.1
（対名目GDP比）	（▲2.1）	（▲2.9）	（▲0.7）	（0.1）	（0.2）	（0.2）	（0.3）	（0.2）	（0.2）	（0.1）	（▲0.0）	（▲0.2）
国	▲ 18.5	▲ 23.9	▲ 11.9	▲ 7.4	▲ 7.0	▲ 6.6	▲ 6.4	▲ 6.4	▲ 6.4	▲ 6.6	▲ 6.9	▲ 7.4
（対名目GDP比）	（▲3.1）	（▲3.9）	（▲1.9）	（▲1.2）	（▲1.1）	（▲1.0）	（▲1.0）	（▲1.0）	（▲1.0）	（▲1.0）	（▲1.0）	（▲1.1）
地方	6.2	6.0	7.4	8.2	8.5	8.2	8.1	7.8	7.5	7.0	6.6	6.3
（対名目GDP比）	（1.0）	（1.0）	（1.2）	（1.3）	（1.3）	（1.3）	（1.2）	（1.2）	（1.1）	（1.0）	（1.0）	（0.9）
財政収支	▲ 17.0	▲ 22.4	▲ 10.3	▲ 4.5	▲ 4.9	▲ 6.0	▲ 6.7	▲ 7.7	▲ 8.9	▲ 10.3	▲ 11.6	▲ 12.9
（対名目GDP比）	（▲2.9）	（▲3.7）	（▲1.6）	（▲0.7）	（▲0.8）	（▲0.9）	（▲1.0）	（▲1.2）	（▲1.3）	（▲1.5）	（▲1.7）	（▲1.9）
国	▲ 22.5	▲ 27.4	▲ 16.7	▲ 11.8	▲ 12.5	▲ 13.2	▲ 13.8	▲ 14.5	▲ 15.3	▲ 16.1	▲ 17.0	▲ 18.0
（対名目GDP比）	（▲3.8）	（▲4.5）	（▲2.7）	（▲1.8）	（▲1.9）	（▲2.0）	（▲2.1）	（▲2.2）	（▲2.3）	（▲2.4）	（▲2.5）	（▲2.7）
地方	5.5	5.0	6.4	7.3	7.5	7.2	7.1	6.8	6.4	5.9	5.4	5.1
（対名目GDP比）	（0.9）	（0.8）	（1.0）	（1.1）	（1.2）	（1.1）	（1.1）	（1.0）	（1.0）	（0.9）	（0.8）	（0.8）
公債等残高	1221.1	1266.0	1281.4	1290.5	1300.9	1312.1	1324.5	1338.3	1353.4	1370.0	1388.0	1408.2
（対名目GDP比）	（205.2）	（206.6）	（203.6）	（202.1）	（201.9）	（201.8）	（202.0）	（202.5）	（203.2）	（204.2）	（205.5）	（207.1）
国	1053.9	1102.2	1124.2	1138.4	1154.1	1170.6	1188.2	1206.8	1226.2	1246.6	1268.1	1290.8
（対名目GDP比）	（177.1）	（179.9）	（178.6）	（178.3）	（179.1）	（180.1）	（181.3）	（182.6）	（184.1）	（185.8）	（187.7）	（189.8）
地方	167.1	163.8	157.1	152.1	146.8	141.5	136.3	131.5	127.2	123.4	119.9	117.4
（対名目GDP比）	（28.1）	（26.7）	（25.0）	（23.8）	（22.8）	（21.8）	（20.8）	（19.9）	（19.1）	（18.4）	（17.8）	（17.3）

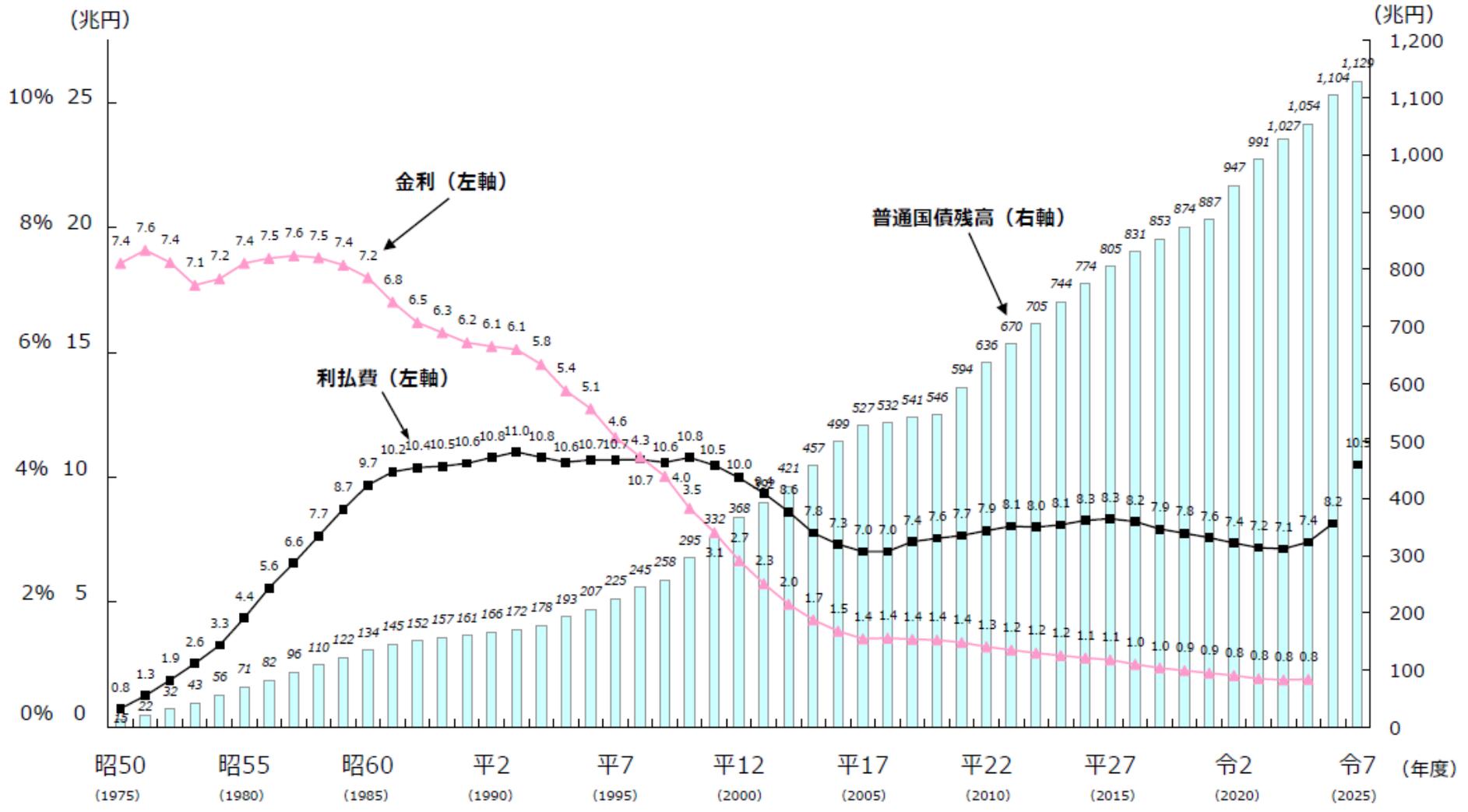
ドーマーの命題

- 財政赤字（対GDP）を q 、名目GDP成長率を n とすると、以下が成り立つ。

$$\text{債務残高（対GDP）の収束値} = q / n$$

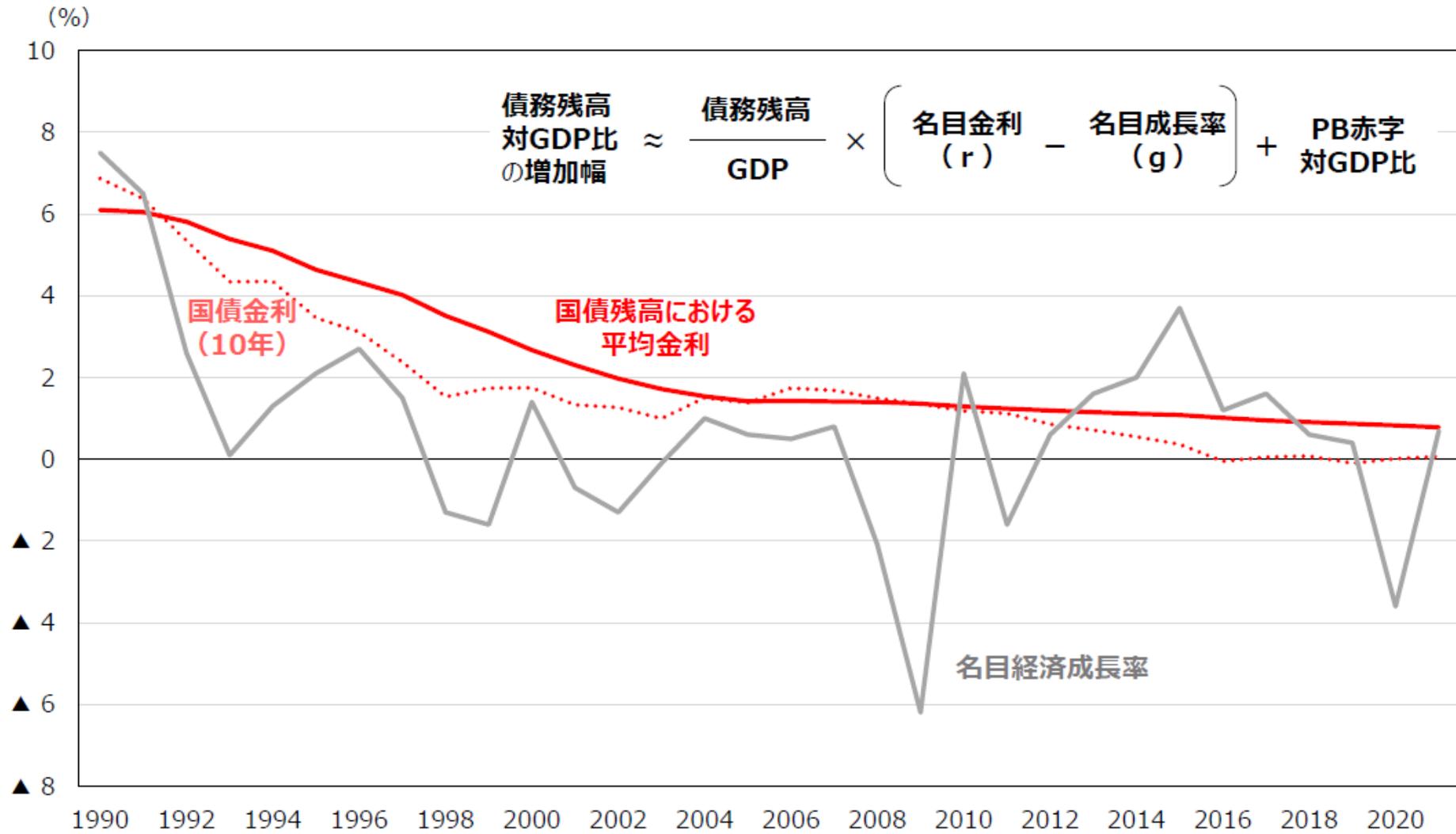
- 例えば、名目GDP成長率（ n ）が0.64%程度で、財政赤字のGDP比（ q ）が2.7%超の場合、国の債務残高（対GDP）の収束値は482%超（ $q/n = 4.82$ ）となってしまう。
- この原因は財政赤字の大きさにあり、もし名目GDP成長率が0.64%程度で、国の債務残高（対GDP）の収束値を現在と同水準の180%程度に留めるならば、PB均衡の目標では甘く、財政赤字（対GDP）は1%程度まで抑制する必要

今後は金利も上昇局面か



(出所)財務省資料

成長率と金利の推移



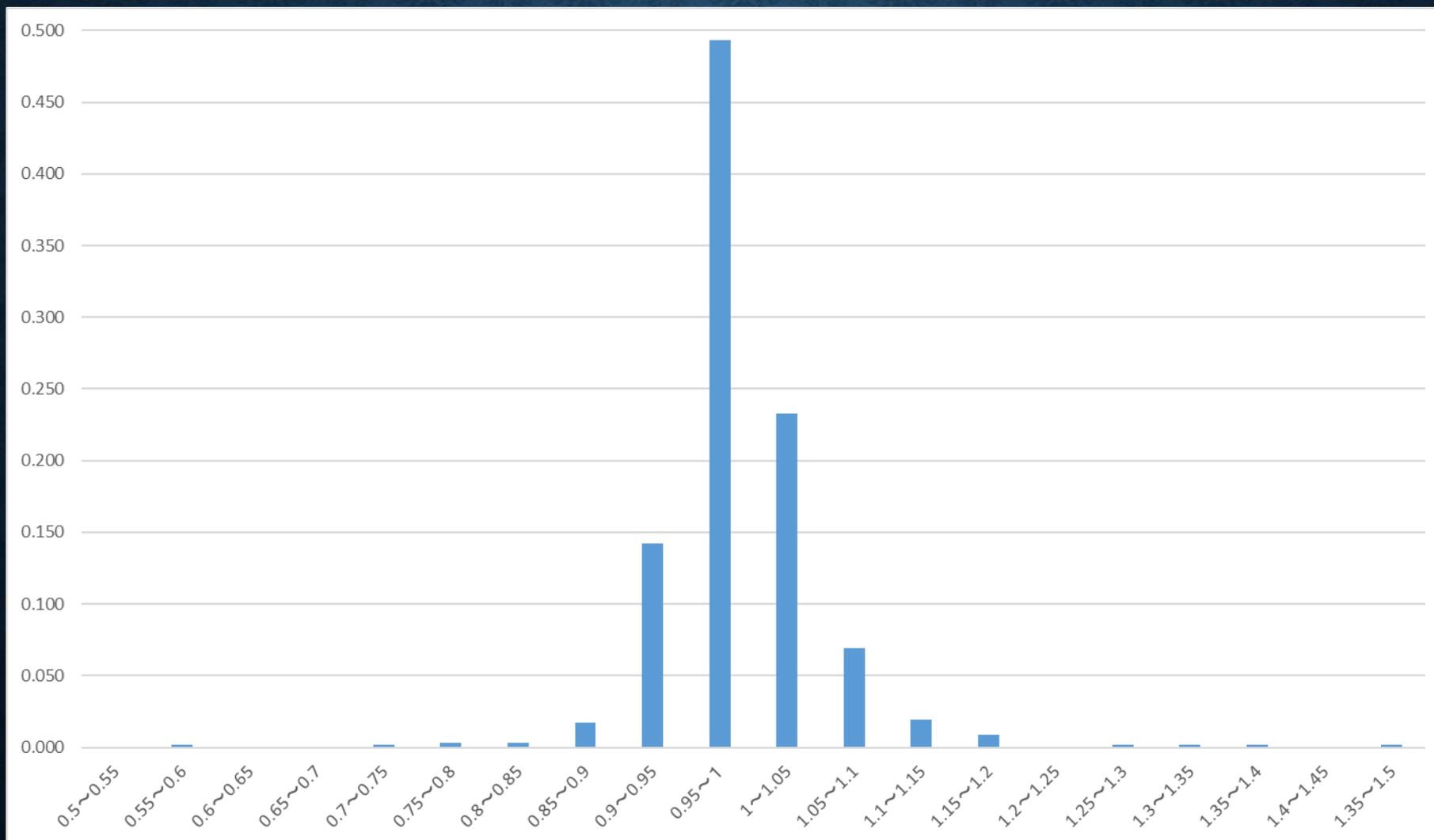
(出所) 内閣府、財務省

(注) 国債残高における平均金利は、各年度末における利率の加重平均。加重平均の計算からは割引国債を除く。

国債金利 (10年) は暦年平均、名目経済成長率は暦年 (前年比)。

(出所) 財務省資料

$\frac{(1+r)}{(1+g)}$ の度数分布



(出所) OECDデータ (2007年~2022年) から筆者作成

「こども未来戦略」

～ 次元の異なる少子化対策の実現に向けて ～

令和5年12月22日

(財源の基本骨格)

- ① 財源については、国民的な理解が重要である。既定予算の最大限の活用等を行うほか、2028年度までに徹底した歳出改革等を行い、それによって得られる公費節減の効果及び社会保険負担軽減の効果を活用する。歳出改革と賃上げによって実質的な社会保険負担軽減の効果²⁷を生じさせ、その範囲内で支援金制度を構築することにより、実質的な負担が生じないこととする。

「加速化プラン」の実施が完了する2028年度までに、②の既定予算の最大限の活用等、③の歳出改革による公費節減及び支援金制度の構築により、3.6兆円程度の安

²⁵ 年金特別会計子ども・子育て支援勘定及び労働保険特別会計雇用勘定(育児休業給付)。

²⁶ 国・地方の事業費ベース。

²⁷ 高齢化等に伴い、医療・介護の給付の伸びが保険料の賦課ベースとなる雇用者報酬の伸びを上回っており、このギャップにより、保険料率は上昇している。若者・子育て世帯の手取り所得を増やすためにも、歳出改革と賃上げによりこのギャップを縮小し、保険料率の上昇を最大限抑制する。

大臣折衝(6. 「こども未来戦略」における実質的な社会保険負担軽減効果)

- 歳出改革と賃上げによって実質的な社会保険負担軽減の効果を生じさせ、その範囲内で、2026年度から段階的に2028年度にかけて支援金制度を構築することとし、2028年度に1.0兆円程度の確保を図る。
- 物価上昇を上回る賃上げの実現に向けて、政府が総力を挙げて異例の取組を行う中、こうした取組により雇用者報酬の増加率が上昇することを通じて生じる社会保険負担軽減効果も踏まえ、2023年度・2024年度においては、
 - ① 報酬改定のうち、医療介護の現場従事者の賃上げに確実に充当される加算措置であって、政府経済見通し等に照らして合理的に見込まれる一人当たり雇用者報酬の増加率の範囲内で措置されるものによって生じる追加的な社会保険負担、及び
 - ② 能力に応じた全世代の支え合いの観点から実施する「全世代型社会保障構築を目指す改革の道筋（改革工程）」に基づく制度改革等（前期財政調整における報酬調整（1/3）の導入[後期高齢者の保険料負担の見直しを含む]及び介護の第一号保険料の在り方の見直し）の結果として生じる追加的な社会保険負担については、追加的な社会保険負担額から控除する。
- このような考え方で算定すると、2023年度・2024年度における「実質的な社会保険負担軽減効果」は0.33兆円程度（2023年度分0.15兆円、2024年度分0.17兆円）となる。2025年度から2028年度までの算定方法については、「改革工程」の項目を実施することによる社会保険負担軽減効果の算定を含め、検討を行う。

$$\text{社会保障に係る国民負担率を、社会保険料率でみた場合} = \frac{\text{社会保険負担（①医療介護従事者の賃上げによる増↑、②制度改革等による増↑）}}{\text{雇用者報酬（雇用者全体の賃上げによる増↑）}}$$

(参考) 社会保険負担軽減効果 2023年度分と2024年度分で合計▲0.33兆円程度

	負担軽減効果	控除分		負担軽減効果	控除分
薬価改定	▲0.15兆円		薬価等改定/薬価制度見直し	▲0.26兆円	
前期財政調整における報酬調整		(+ 0.09兆円)	診療報酬改定	+ 0.05兆円	(+ 0.15兆円)※
後期高齢者の保険料負担の見直し			介護報酬改定	+ 0.04兆円	(+ 0.06兆円)※
			介護の1号保険料見直し		(+ 0.04兆円)
2023年度 合計	▲0.15兆円	(+ 0.09兆円)	2024年度 合計	▲0.17兆円	(+ 0.25兆円)

※医療従事者・介護従事者に対する処遇改善のための加算措置分

補論 ドーマー命題の導出方法

証明①

- 政府の予算制約

$$D_{t+1} = (1+r)D_t + G_t - T_t$$

D_t : 時点tの債務残高;

G_t : 政府支出(利払い費を除く)

T_t : 税収

プライマリー収支 = $T_t - G_t$

通常 of 財政収支 = $T_t - (G_t + rD_t)$

= 債務残高の純減

$$= - (D_{t+1} - D_t)$$

証明②

$$D_{t+1} = D_t(1 + r) + G_t - T_t$$

$$\frac{D_{t+1}}{Y_{t+1}} = \frac{1}{1 + n} \left(\frac{D_t}{Y_t} (1 + r) + \frac{G_t}{Y_t} - \frac{T_t}{Y_t} \right)$$

$$d_{t+1} = \frac{1}{1 + n} (d_t(1 + r) + g_t - \tau_t)$$

$$d_{t+1} = \frac{d_t}{1 + n} + \frac{\delta_t}{1 + n}$$

$d_t = D_t/Y_t$
債務残高(対GDP)比率

$g_t = G_t/Y_t$
政府支出(対GDP)比率

$\tau_t = T_t/Y_t$
税金(対GDP)比率

$\delta_t = rd_t + g_t - \tau_t$
財政赤字(対GDP)比率

債務残高(対GDP)比率に関する数列

証明③

財政赤字(対GDP)の比率(δ_t)が一定値だとすると、既述の数列は以下となる。

$$d_{t+1} = \frac{d_t}{1+n} + \frac{\delta}{1+n}$$

$(d_t - \frac{\delta}{n})$ に関する等比数列

$$(d_{t+1} - \frac{\delta}{n}) = \frac{1}{1+n} (d_t - \frac{\delta}{n})$$

名目GDP成長率が負値($n < 0$)だと、収束せず、発散してしまう