

岸田政権初の政府予算案が固まる

フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一

1. ある程度規律が働いた内容に

2022年度政府予算案が、12月24日に閣議決定された(図表1)。歳入・歳出の規模は107.6兆円で、当初予算としては過去最大となる。ただ、2021年度の当初予算との対比では約1兆円の増加にとどまっているほか、やりくりという面では、昨年度の当初予算よりも改善している様子が示されている。たとえば、国債発行額は36.9兆円となり、2021年度当初予算の43.6兆円から6.7兆円の減少となった。プライマリーバランス(基礎的財政収支)の赤字幅は、当初予算対比で、2021年度の20.4兆円から13.0兆円まで、7.3兆円縮小している。

背景には、租税及印紙収入の見積もりが、2021年度当初予算の57.4兆円から65.2兆円まで、約7.8兆円大きく増加していることがある。内訳を見ると、所得税が1.7兆円(2021年度当初予算比+9.2%)、法人税が4.3兆円(同+48.2%)、消費税が1.3兆円(同+6.4%)で、法人税が約5割増しとなったことが大きく寄与している。

(図表1) 2022年度予算の概要

<歳出>

	(億円)	21年度当初 予算からの増 減額	同増減率	占率	ポイント
一般歳出	673,746	+4,723	0.7%	63%	ほとんどは社会保障関係費、社会保障関係費以外は+330億円(+0.1%)
社会保障関係費	362,735	+4,393	1.2%	34%	看護の処遇改善と不妊治療の保険適用を実現する一方、MRIある改定で、実質的な伸びを高齢化による増加分におさめる
文教及び科学振興費	53,901	▲24	0.0%	5%	「科学技術立国」の観点から、過去最高の科学技術振興費(13,788億円)を確保
防衛関係費	53,687	+542	1.0%	5%	初めて5.4兆円規模の予算を確保。ミサイル防衛、尖閣防衛に加え、宇宙・サイバーといった新領域を強化
公共事業関係費	60,575	+26	0.0%	6%	国庫債務負担行為を約2.1兆円設定し、施工時期を平準化。年度末の工事集中を回避。防災・減災、国土強靱化を推進
コロナ対策予備費	50,000	+0	0.0%	5%	前年と同額を用意
地方交付税交付金等	158,825	▲664	-0.4%	15%	国・地方の税収回復により、臨時財政対策債の発行を大幅に縮減(▲3.7兆円)しつつ、地方の一般財源総額を適切に確保
国債費	243,393	+5,808	2.4%	23%	
債務償還費	156,325	+9,008	6.1%	15%	積み上がった債務の返済が歳出規模を押し上げ
利払い費等	82,472	▲2,563	-3.0%	8%	債務拡大の中でも減少傾向続く
歳出計	1,075,964	+9,867	0.9%	100%	予算ベースで過去最大に

<歳入>

税収	652,350	+77,870	13.6%	61%	企業業績回復を織り込む
その他収入	54,354	▲1,293	-2.3%	5%	
公債金	369,260	▲66,710	-15.3%	34%	公債依存度は34.3%。20年度決算は73.5%、21年度補正後は46.0%
うち建設公債	62,510	▲900	-1.4%	6%	
うち赤字公債	306,750	▲65,810	-17.7%	29%	
歳入計	1,075,964	+9,867	0.9%	100%	
基礎的財政収支	▲130,462	+73,155	-	-	利払費を加えた財政収支赤字は▲21.3兆円

(出所) 財務省発表資料より明治安田総研作成

2021年度は、上半期の上場企業の純利益が前年の2倍となるなど、通年でも高い伸びの確保が確実となっており、こうした企業業績の回復トレンドを反映した形である。財務省の説明によれば、2021年度は、当初予算策定時に、2020年度当初予算対比で6.1兆円の税収減を見込んだにもかかわらず、補正予算では逆に6.4兆円の上振れとなるなど、コロナの負の影響を過大に見積もったことが明らかになっており、そのため当初予算対比では大きめの伸びになったとのことである。

また、23日に閣議了解された政府経済見通しによれば、2022年度の名目GDP成長率は前年比+3.6%と高めの伸びが予想されており、これも強気の税収見通しに繋がっていると考えられる。加えて、政府は先般成立した経済対策が、実質GDP成長率を5.6%押し上げると試算している。これは大半のエコノミストの予想より「かなり」高く、もし過大に見積もっているのであれば、景気、および税収見通しに対する下振れリスクとなる。また、オミクロン株の経済への影響はいまだ未知数である。変異株がオミクロン株で終わる可能性はほとんどなく、その後も新たな変異株の登場が見込まれることを考えれば、経済見通しの不確実性は依然として高い。

2. 規律の働かない補正予算

コロナ拡大後、補正予算の規模がとみに拡大していることを考えれば、当初予算対比で新年度予算の金額の多寡を論じる慣習は、これまで以上に意義が希薄になっているかもしれない。先般成立した2021年度の補正予算の規模は36兆円で、補正後の予算規模は142.6兆円と、当初予算から1.3倍に増加した(図表2)。2020年度は、当初予算の102.7兆円から3度の補正を経て、決算ベースでは147.6兆円まで膨らんだ。

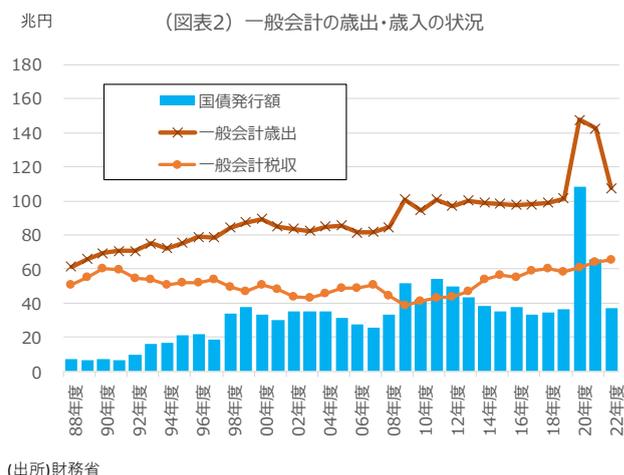
今回の2022年度予算は、2020年度の決算、および2021年度の補正後との対比では、大きく改善している。政府債務残高の対GDP比は、2020年度決算では218%と、2019年度末の198%から20%ポイントも拡大した。2021年度末も、補正後ベースで224%と、さらに6%ポイント拡大したが、2022年度当初予算では、金額ベースでこそ1,222兆円から1,243兆円まで増加したものの、GDP比では220%と、むしろ2021年度から4%ポイント低下する形になっている。

公債依存度は34.3%で、2021年度の46.0%から大きく低下した。これは、2017年度の34.2%とほぼ等しく、コロナ前の水準に戻った形である。もちろん、このまま当初予算通りにいけば、財政状態は大きく改善することになるが、その可能性は低い。2022年度に関しては、参院選を前に、再び補正予算を要求する機運が高まる可能性が濃厚である。場合によっては、参院選前と年末の2回編成される可能性も想定される。さすがに決算ベースでは、直近2年間を下回る可能性が高いかもしれないが、変異株の動向次第では、再び巨額の補正予算が編成されても不思議ではない。

3. 本予算は最後の砦

本予算に関しては財務省が厳しく査定するのに対し、補正予算の査定は緩いというのは周知の事実である。本予算で漏れた予算を補正で復活させるという現象は過去にも見られたが、そうした動きはコロナ下でますますエスカレートしている。本来、本予算に計上されるのは将来にわたりある程度継続的な実施が見込まれる政策で、補正予算はその年1回限りの緊急対応というのが建前だが、そうした切り分けが形骸化して久しい。

今回の補正予算でも、子育て世帯への10万円給付などは、提唱した公明党自身が景気対策ではなく子育て対



策であると主張していることを考えれば、本予算のなかで継続的に手当てしていくべきであった。デジタル、脱炭素等、成長戦略関連のメニューも同様である。しかし、現実問題として本予算にはなかなか新規項目は組み込めない。本来は、政府予算に関しては費用対効果を継続的に測定したうえで、不要な予算はどんどん削減し、新たな予算と入れ替えるのが筋だが、言うは易しの世界である。そのため、なんでもかんでも補正予算になだれ込むという現象が起きる。そうした意味では、本予算は財務省にとって最後の砦であり、最低限の財政規律は働いているという見方もできなくはない。本予算のタガが外れれば、それこそ財政の膨張に歯止めが効かなくなる。2022年度予算に関しては、分配重視の岸田政権の誕生直後の予算であることを考えれば、前年度当初予算を明確に上回る金額になるのは不可避だっただろう。それでも+9,867億円にとどめたというのは、財政規律を維持する姿勢を示すことができたとってもいい。

歳出の内訳を見ても、一般歳出は0.47兆円の増加で、うち社会保障関係費が0.44兆円の増加とほとんどを占める。社会保障関係費以外は0.03兆円とほぼ横ばいにとどまっている。また、社会保障関係費の中身を見ても、看護の処遇改善や不妊治療の保険適用という重要な政策を組み込みつつ、後期高齢者医療の患者負担割合の見直しや被用者保険の適用拡大等の制度改革を併せて実施することで、全体の伸びを高齢化による増加分の範囲にとどめることに成功している。

4. 抑制されている利払い負担

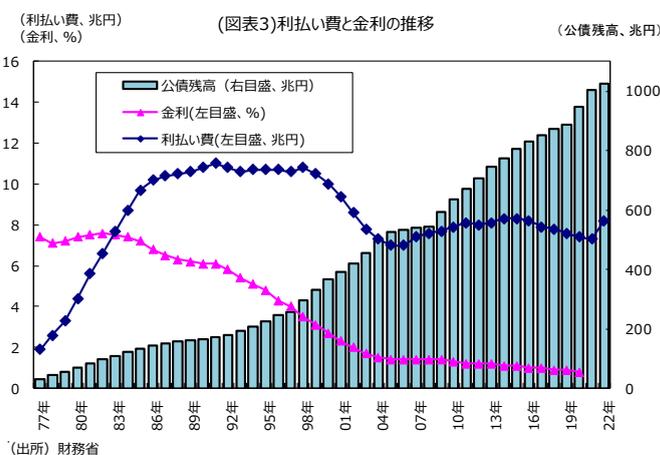
日本の財政が危機的な状況にあると言われて久しいが、その痛みを感じずに済んでいるのは利払い費の負担が抑えられていることも一因である。近年の利払い費の推移を見ると、2015年度の8.3兆円から、2021年度は7.3兆円まで毎年減少を続けている。この間、公債残高が805兆円から1,004兆円まで、2割以上拡大したにもかかわらずである。理由は簡単で、それ以上のペースで金利が低下したためである。2022年度の利払い費は、再び8.2兆円まで増加する見通しになっているが(図表3)、これは予算上の想定金利が1%超と高めにしているため、当初予算段階では毎年のことである。2021年度も、当初予算の利払い費は8.5兆円だったが、補正後の見込みベースでは7.3兆円と、1兆円以上減少した。

日銀がマイナス金利を導入しているという点が大きい。金融システムに与える負荷を考えれば、日銀としてもマイナス金利をいつまでも続けるわけにはいかないとの認識を持っていると思われる。黒田総裁の任期中は、「出口」への明確な方向転換は封印された状態が続くとみられるものの、マイナス金利の解除は次期体制の大きな課題になる可能性が高い。

2022年以降、FRBは利上げに舵を切ることが予想される。日銀にとっては円高・株安を避けながら金融政策の正常化を進めるチャンスである。FRBの利上げがかなり進んでからでないと、マイナス金利の解除はできないにしても、2024年から2025年にかけて、そうしたチャンスが訪れる可能性がある。

日本の低体温経済自体は変わらない可能性が高いことを考えれば、中長期金利がどんどん上昇していく展開は考えにくいものの、政府債務残高が巨額に達している分、小幅の金利上昇であっても、利払い費が膨らみやすくなっている。財務省は、10年物国債金利が現在の想定より1%上昇すると、国債費は毎年約1兆円増加し、借り換えが一巡した段階では10兆円増加するとの試算を発表している。

この点、政府にとって超低金利は、拡張財政を容易にする反面、感覚が麻痺して財政再建への意欲を失わせる

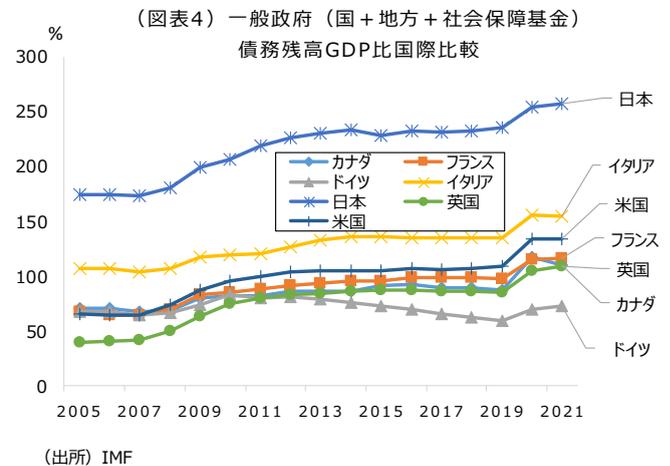


という、無視できない副作用をもたらしている。新型コロナウイルスの流行が収まらない間は、大規模な財政出動が必要という点は、今のところ政・官・財・学・メディアすべてのコンセンサスとみられるものの、「財政再建」という言葉を禁句にしてはならないだろう。

5. いずれは必要な財政再建

菅前政権下での新たな経済対策の策定により、2020年度の通算の事業規模は300兆円超、国債発行額も100兆円超という空前絶後の規模に膨らんだ。財政規模で55.7兆円の補正予算を成立させた岸田政権も、「経済あつての財政であり、順番を間違えてはならない」と、中長期的な財政の在り方の議論に関しては消極的な姿勢を見せている。しかし、議論を封印しても、債務が消えてなくなるわけではない。いずれ財政再建が必要になるという点は、いくら強調してもし過ぎるということはない。

日本だけではなく、主要国は皆、財政支出に関しては抵抗感が大きく薄れた状態にある。相対的に安全な国債を見つけるのが難しいため、早期に日本の国債市場が崩れる可能性は低い(図表4)。いわば「赤信号みんなで渡れば怖くない」状態だが、景気が回復し、経済が正常化に向かった暁には、財政再建が相対的に遅れている国に対し、市場の厳しい目が向けられてもおかしくない。世界経済危機が10年ごとにやってくるという近年の経験則に立てば、10年後の危機が財政危機になる可能性もないわけではない。政府債務残高の上限になんらかの閾値があるわけではなく、市場は印象論で動く。財政再建に後ろ向きという印象を与えないようにすることが重要である。



※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411