

2026. 1. 7



高市政権初の新年度予算が編成される ～「責任ある積極財政」の成否見極めには時間が必要～

フェロー チーフエコノミスト

小玉 祐一

ポイント

- 高市政権初となる新年度予算は当初予算として史上最大規模に。ただ、大幅な税収増を背景に、財政規律に配慮した姿勢を見せることにも成功しており、「責任ある積極財政」との方針と整合的な内容
- 利払い費の膨張が懸念材料。基礎的財政収支（プライマリーバランス、以下 PB）が 28 年ぶりの黒字となった点は評価できるが、利払い費を加味した財政収支は▲11.7 兆円の大幅赤字
- 高市政権は、「政府債務残高の対 GDP 比」を主たる財政指標と位置付けているが、変動サイクルが長く、一内閣では責任を負いきれないという問題。毎年の収支目標も同様に重視すべき

1. 財政規律にも一定の配慮

高市政権が初めて手掛ける新年度予算が、12月26日に閣議決定された（図表1）。一般会計の歳出・歳入総額は122.3兆円で、2025年度当初予算の115.2兆円から+7.1兆円、+6.2%の増加となった（以後、断り書きのない限り、前年度との対比は当初予算対比）。当初予算としては史上最大だが、大幅な税収増を背景に、財政規律に配慮した姿勢をアピールすることにも成功している。この点、「責任ある積極財政」との方針と整合的な内容と言えるだろう。

円滑な予算編成ができるかどうかは一にも二にも税収の伸びにかかっていると見えるが、2026年度予算では83.7兆円と、前年度比で+5.9兆円の増加となった。ちなみに2025年度当初予算の税収は77.8兆円で、前年度比+8.2兆円と今回以上の大幅増だったが、補正後は80.6兆円までさらに+2.9兆円増加している。名目成長率で+3.4%という2026年度の政府経済見通しの実現を前提とすれば、新年度も当初予算からさらに伸びる余地がありそうである。

この結果、公債金（国債発行額）は29.6兆円と、17年ぶりに30兆円以内に抑えた2025年度当初予算に続き、2年連続で30兆円未満となった。発行額自体は+0.9兆円増えているが、予算規模の拡大に伴い、公債依存度は2025年度の24.9%から24.2%まで逆に低下した。ちなみに、当初予算段階で公債依存度が最も高かったのは、世界金融危機の影響を受けた2010年度の48.0%、決算ベースではコロナ禍の影響を受けた2020年度の64.1%である。2010年度当初予算の税収は37.4兆円で、2026年度の4割強にすぎなかった。財務省が苦心してやりくりしている様子が各項目の数字上からもにじみ出てくるような内容で、財政規律どころか、予算を組むだけで精いっぱいといった状況だったが、当時とは隔世の感がある。

2. 一般歳出は物価見合いの伸び

(図表1)2026年度予算の概要

	(億円)	25年度当初予算からの増減額	増減率	占率	ポイント
一般歳出	701,557	+20,485	+3.0%	57%	一般歳出は+3.0%の増加だが、ほぼ物価上昇見合いの伸び
社会保障関係費	390,559	+7,621	+2.0%	32%	「高齢化による増加分」に+0.52兆円を加算。診療報酬改定+3.09%（2年平均）、年金スライド+2.0%等
文教及び科学振興費	60,406	+3,846	+6.8%	5%	いわゆる教育無償化の実現(国費+0.37兆円)。教職員給与を人事院勧告等により改善。国立大学運営費交付金増額
防衛関係費	89,843	+3,153	+3.6%	7%	現行の防衛力整備計画の4年目で、無人アセットによる防衛体制構築など対象経費を増額。自衛官の処遇改善等
公共事業関係費	61,078	+220	+0.4%	5%	ICT技術による生産性向上・効率化等を勘案しつつ、労務費・資材価格の上昇等の影響を踏まえて増額
地方交付税交付金等	208,778	+20,050	+10.6%	17%	地域未来基金0.4兆円を創設。教育無償化やガソリン暫定税率廃止に関する財政措置。給与や委託・補助等に物価上昇分反映
国債費	312,758	+30,579	+10.8%	26%	過去最大。債務償還費、利払い費がともに増加
債務償還費	178,898	+5,472	+3.2%	15%	債務残高の増加ペースが鈍っている分、小幅増にとどまる
利払い費等	130,371	+25,142	+23.9%	11%	想定積算金利を2.0%から3.0%へと大幅に引き上げ
歳出計	1,223,092	+71,114	+6.2%	100%	2025年度当初比で約7.1兆円の増加。うち一般歳出が29%、地方交付税が28%、国債費が43%
税収	837,350	+59,160	+7.6%	68%	2025年度当初比+7.6%、約5.9兆円の大幅増
その他収入	89,902	+2,585	+3.0%	7%	外国人関連手数料等の引き上げ（2025年度当初比+2,250億円程度）など
公債金	295,840	+9,369	+3.3%	24%	2025年度当初予算に続き2年連続で30兆円未満
うち建設公債	67,160	▲750	▲1.1%	5%	建設公債は小幅減
うち赤字公債	228,680	+10,119	+4.6%	19%	赤字公債は約1兆円の増額も、2年前当初比では大幅減
歳入計	1,223,092	+71,114	+6.2%	100%	当初予算としては過去最大の規模だが、税収の大幅増に伴い公債依存度は24.2%と2025年度当初の同24.9%から低下
基礎的財政収支(プライマリーバランス)	+13,429	+21,245	-	-	1998年度の当初予算以来、28年ぶりの黒字化。ただし財政収支(PB+利払費)は▲11.7兆円

(出所) 財務省資料より明治安田総研作成

歳出・歳入総額の7.1兆円の増加幅の内訳は、一般歳出が2.0兆円、地方交付税交付金が2.0兆円、国債費が3.1兆円である。このうち一般歳出に関しては、過半を占める社会保障関係費の伸びが+0.76兆円となった。前年度比では+2.0%と、物価の伸びを下回っている。内訳は、いわゆる自然増で+0.63兆円、薬価改定等の制度改革・効率化で▲0.15兆円、診療報酬改定等の経済・物価動向を踏まえた対応で+0.29兆円という形である。財務省は、経済・物価動向を踏まえた対応を除けば、高齢化に相当する伸び(+0.48兆円程度)にとどまっていると説明している。

現行の防衛整備計画の4年目に当たる防衛関係費は、無人アセットによる防衛体制構築等、対象経費が前年度比+0.33兆円となった。他には、自衛官の諸手当や退職給付金拡充等の処遇改善等を実施している。教育分野では、いわゆる教育無償化関連で、公費全体で+0.7兆円程度、国費は+0.37兆円の増加となっている。

補正予算ですでにある程度予算の手当てが進んでいたものが多いという事情はあるが、他に目立って増加した分野、項目は少ない。一般歳出全体の増加率は+3.0%だが、こちらも物価上昇幅との見合いでは「積極財政」というほどの増加幅ではない。むしろ抑制的な水準に見える。

特別会計を含めれば、複数年度の財源フレームに基づくGX・半導体関連の増加幅が約1兆円に及んでいるのが目立つが、ここは成長戦略上要となる分野である。内訳は、2030年度までに10兆円以上の公的支援が予定されている半導体が+0.9兆円、GXが+0.1兆円となっている(エネルギー特会)。ペロブスカイト太陽電池など

のサプライチェーン構築、次世代半導体の研究開発や AI 基盤モデルの開発等の対策費等が含まれている。

3. 地方財政関連も改善

地方交付税交付金は同+10.6%の二桁増となった。地方交付税は所得税・法人税の33.1%、酒税の50%、消費税の19.5%、地方法人税の全額が自動的に原資となるため、基本的に税収増を反映した増加である。この結果、財源不足時に地方公共団体がいったん借金をして賄う「臨時財政対策債」の発行が2年続けてゼロとなった。ちなみに、2025年度予算でゼロとなったのは、2001年度の制度創設以来初めてであった。加えて、臨時財政対策債の償還促進のための臨時財政対策償還基金も創設し、0.8兆円を積み立てた。

また、地方交付税を本来の財源で賄えない時に国が一時的に借りて交付税を支払う仕組みである、交付税特会の借入金については、2007年度以降新規の借入を停止、近年は計画的に償還を実施しているが、2025年度予算で計画の0.6兆円を大きく上回る2.8兆円の償還を計上したのに続き、2026年度も償還を前倒しし2.2兆円を計上した。かつて「隠れ借金」とよく批判された部分だが、ここでも財政健全化に向けた取組みが進んでいる。

また、コロナ後の地方財政の混乱と格差拡大を受け、中長期的、安定的な資金基盤を強化するために設けた「地域未来基金」に0.4兆円を充当した。地方の負担増分の扱いが議論になっていた、いわゆる教育無償化については、全額について交付税措置を実施。ガソリン・軽油の旧暫定税率廃止に伴う地方政府の減収分についても、安定財源が確保できるまで、地方特例交付金(約0.7兆円)を措置して補填する。

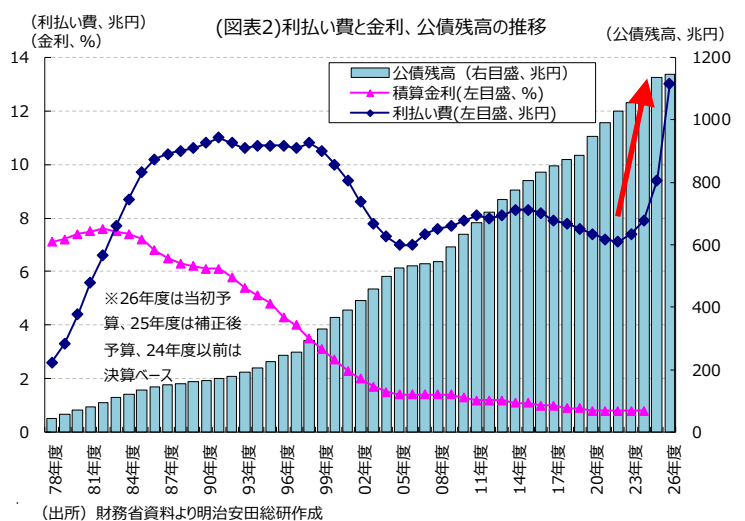
最後の安定財源確保については今後の課題だが、総じて地方政府の財政安定と財源確保に寄与した内容となっている。もっとも、地方政府からは、交付税措置よりも地方税の税収基盤そのものの強化を求める声が強くなってきている点には留意する必要がある。

4. 膨張する利払費

国債費は前年比+10.8%と大きめの増加となった。歳出の増分の43%を占めており、一般歳出の29%、地方交付税交付金の28%よりも大きい。歳出の伸びの4割が国債費と聞くと、「積極財政」のイメージが違ってくるのは避けられない。うち債務償還費は同+3.2%の増加にとどまったが、利払い費等は同+23.9%の大幅増となった。前者については、国債発行額の伸び鈍化等を反映している。後者は想定金利を2.0%から3.0%に大幅に引き上げた影響である。

2016年度以降の利払い費は、黒田日銀のイールドカーブ・コントロール(YCC)の下で、債務残高が累増する中でも7年連続で減少していたが、2023年度以降、2025年度(補正後)まで3年連続で増加してきた。このままであれば4年連続の増加はほぼ確実、予算通りの水準となれば、過去最高だった1991年の11.0兆円を実績ベースでも大きく上回ることとなる(図表2)。

予算の前提となる金利水準については、毎年余裕を持った水準で設定しており、結果として補正予算の安定財源になっているとしばしば揶揄されてきた経緯があるが、このところの長期金利の動きをみる限り、必ずしも余裕があるとは言えなくなっている。今回の予算におけるPBは+1.3兆円と、1998年当初予算以来28年



ぶりの黒字となっており、この点については評価できるが、利払い費を加味した財政収支は▲11.7兆円の赤字である。今後もPBと財政収支の乖離傾向が続くようであれば、PBより財政収支をより重視してフォローしていくべきかもしれない。

5. 「責任ある積極財政」の成否見極めには時間を要する

新年度予算の話からは離れるが、高市政権は、財政規律の点検に関しては、政府債務残高の対GDP比を主たる指標にすえ、PBについては単年度の目標設定は改め、複数年度でのバランスを重視するとの方針である。経済理論上の財政破綻とは、債務残高の対GDP比が発散していく状態を指す場合が多く、考え方自体は間違いではない。ただ、同比率の変動サイクルが長いため、一内閣では責任を取り切れない可能性が高いという点が問題となる。

とりあえず、向こう数年の同比率は低下に向かう可能性が高い。インフレの進行で分母の名目GDPが伸びやすくなっているのに対し、利払い費が上昇するのは基本的に借り換え分に限られるためである。しかし、年を追うごとに利払い負担は着実に重さを増していく。利払費が累増していずれ同比率が再び悪化に向かうころには、政権がすでに交代している可能性が低くない。

債務残高に対する平均金利が上昇しても、名目GDPの伸びが金利水準を上回り続けるのであれば、一定のPBの水準の下で政府債務残高の対GDP比は低下もしくは安定に向かう（ドーマー条件、図表3）。高市首相

図表3 ドーマー条件

$$\frac{\text{国債発行残高}}{\text{名目GDP}} \text{の1年間の変化分} = \frac{\text{プライマリーバランス}}{\text{名目GDP}} - (\text{名目GDP成長率} - \text{名目金利}) \times \frac{\text{国債発行残高}}{\text{名目GDP}}$$

(出所) 明治安田総研作成

の経済政策の考え方は、成長分野への集中投資により日本経済の成長力を引き上げることで、積極財政と財政規律を両立させるというものであり、めざす姿はここにあると考えられる。ただ、この状態は既存の国債を永遠に新規の国債発行で借り替えても財政の維持可能性が保たれる「動学的な非効率性」が生じていることを意味する。過去の実績を見ても、金融自由化が進んだ1980年代以降は、長期金利が名目GDP成長率を上回る期間の方が長かった。時の政権が、名目GDP成長率>金利をめざす姿勢を示し続けること自体は重要だが、財政運営には失敗が許されないことを考えれば、中長期的な財政運営のかじ取りは、名目GDP成長率<金利という保守的な前提のもとで行なうのが望ましい。政府債務残高の対GDP比という指標面からは、高市政権は目下猶予を与えられている状況と言えるが、この点、フローの収支目標もやはり負けず劣らず重要である。

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください

明治安田総合研究所 フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一

電話番号：03-2298-8302

e-mail：yuichi.kodama@meijiyasuda.co.jp

※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。

●発行元● 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