

PB(基礎的財政収支)か政府債務残高か —経済財政運営をめぐる論点整理—

中里 透 なかざと・とおる

上智大学経済学部准教授

Talking Points

1. このところ、財政運営のあり方をめぐって活発な議論が行われている。焦点のひとつは、財政健全化の指標としてPB（基礎的財政収支）と政府債務残高対GDP比のどちらを重視すべきかということだ。
2. この議論のポイントは成長率と金利の大小関係にある。成長率が金利よりも高いことを前提にすれば、政府債務残高対GDP比を指標とする財政健全化目標の方が財政運営の自由度が高まる。だが、債務残高対GDP比を指標とする場合、金利が成長率を上回る状態になると、意図に反してより大幅な財政収支の改善を求められる可能性がある。
3. 政府債務残高対GDP比を指標とする場合には procyclicality（景気循環増幅効果）や controllability（財政健全化目標の制御可能性）の問題にも十分な配慮が必要となる。
4. コミットメント（約束）の記述の仕方を工夫すれば、基礎的財政収支を指標とする財政健全化目標のもとでも「責任ある積極財政」の趣旨に基づく財政運営は実現できる。
5. 財政の持続可能性という観点からは純債務（政府が保有する金融資産の残高を考慮した場合の政府債務）に十分な指標性がある。総債務と純債務の水準に大幅な乖離があるという点で、日本の財政はG7各国の中で特異なものとなっていることにも留意が必要となる。

1. 経済財政運営をめぐる「基本式」

このところ財政運営をめぐる議論が活発に行われている。「財政健全化目標の指標はPB（プライマリーバランス、基礎的財政収支）と政府債務残高対GDP比のいずれがよいのか」「政府債務はグロス（総債務）とネット（純債務）のどちらでみるべきなのか」というのが注目点のようだ。

こうした中、「責任ある積極財政」を推進する視点から、PB（基礎的財政収支）の黒字化目標は「デフレ時代の歴史的産物」であり、「歴史的使命を終えた」との見解も示されている（2025年11月12日開催の令和7年第12回経済財政諮問会議における若田部昌澄議員提出資料）。

この議論は経済政策や財政運営についての立場を異にするグループ間の政策論争という面を色濃く持つが、その点を離れて経済財政運営の基本的な枠組みを考えるうえでも興味深い論点が含まれている。

今後の議論に資することを願い、本稿では客観的・中立的な立場からこの問題について論点整理を行うこととしたい¹。

復活した「成長率・金利論争」

今から20年ほど前、成長率と金利の大小関係をめぐって大きな論争が巻き起こった。舞台は経済財政諮問会議。小泉内閣のもとで進められていた「歳出・歳入一体改革」の検討の過程でのことだ（なお、以下の記述で人名の後に付された肩書・職名は各時点のものである²）。

当時は経済成長を志向する上げ潮派、「竹中・中川ライン」（竹中平蔵総務大臣と中川秀直自民党政調会長を中心とするグループ）が基礎的財政収支を財政健全化の中心的な指標とすることを、増税を通じた財政再建を

志向する「財政タカ派」（与謝野馨経済財政政策担当大臣と谷垣禎一財務大臣を中心とするグループ）が政府債務残高対GDP比を中心的な指標とすることを主張し、論争を繰り広げていた。

今は積極財政による経済成長を志向する側が債務残高対GDP比を、従来通りの財政再建路線を志向する側が基礎的財政収支を財政健全化目標の指標とすることを推しているから、この20年ほどの間に対立の構図、位相に大きな変化が生じたことになる。

この議論は経済成長率と金利の大小関係をめぐる論争でもあった。上げ潮派、竹中・中川ラインは名目成長率が名目金利よりも高いことを主張。これに対し、財政タカ派は金利が成長率よりも高いのが常態であると反論。経済財政諮問会議の席上でもこの問題をめぐり、竹中平蔵総務大臣と吉川洋東京大学教授の間で激しい論争が展開された。

財政運営をめぐる基本的関係式

この議論の見通しをよくするためには、財政運営をめぐるひとつの式に着目することが役に立つ。それは政府債務残高と基礎的財政収支（政策経費と税金・税外収入の差額として計算される財政収支）、金利、成長率の間に成り立つ

政府債務残高の増加分＝基礎的財政収支の赤字＋
（金利－経済成長率）×政府債務残高

という基本的な関係式である（両辺の各項目はいずれも対GDP比の数値）。

財政赤字が増えると国債発行額が増えるため政府債務も積みあがる。金利が高くなれば利払費（＝金利×政府債務残高）が増え、これも債務が積みあがる要因となる。一方、上記の式は対GDP比の数値で表されている

1 片山さつき財務大臣は2025年11月7日の閣議後記者会見において「（財政についての現状把握や調査分析は）やはり科学的でなくてはならないし、冷静・客観的でなければいけないし、360度の目線がなければいけない」との見解を示している。また、11月27日の経済財政諮問会議においては、「政府債務残高対GDP比を安定的に引き下げること、数年単位でPBのバランスを確認することに加え、利払い費対GDP比も合わせて、様々な指標を多角的に、「科学的、冷静、客観的、360度の目線」で財政運営を点検することを柱とする新たな枠組みの下で、金利・為替・株価など市場の動向に常に目を配り、市場からの信認を確保するためのリスクマネジメントを徹底する「責任ある積極財政」を進める必要がある」との見解が民間議員（有識者議員）4名の連名で示されている。本稿はこれらの趣旨を踏まえ、特定の立場に偏ることがないように留意しつつ、財政健全化目標をめぐる議論において留意すべき事項をとりまとめたものである。

2 当時の経過は清水（2007）において詳述されている。

ため、経済成長率が高まれば政府債務残高対GDP比は低下する。上記の式はこのような関係をまとめて表したものであり、各年度の財政収支と新規国債発行額の関係式から容易に導くことができる。

以下の説明の便宜のために文字式の形で書き直しておく

$$\Delta b = (g - t) + (r - n) \times b$$

となる³。ここでbは政府債務残高（ Δb はその増加分）、gは政策経費、tは税収・税外収入、rは金利、nは経済成長率であり、これらはいずれも対GDP比の数値である。g-tは政策経費と税収・税外収入の差額、すなわち基礎的財政収支の赤字幅となる。

ポイントは金利と成長率の大小関係

この関係式を利用すれば、この20年ほどの間に、経済成長を志向するグループと増税による財政健全化を志向するグループの間になぜ立ち位置、位相の変化が生じたのかがよくわかる。結論を先に言えば、それは当時と最近時点とで金利と成長率の大小関係に逆転が生じたためだ。

たとえば、金利が成長率を上回る場合（ $r > n$ ）には、 $(r - n) \times b > 0$ となるため、債務の積み上がりを避けるには（ $\Delta b = 0$ ）、 $g - t < 0$ とすることが必要になる。これは基礎的財政収支の黒字幅（ $t - g$ ）を十分な大きさにしないといけないことを意味する。金利と成長率の差（ $r - n$ ）が1%、政府債務残高対GDP比（b）が2（200%）であれば、GDP対比でみて2%のPB黒字が必要になる。

この場合、基礎的財政収支（PB収支）を財政健全化の指標にすれば、政府債務残高について $\Delta b = 0$ という制約を課す必要がなくなるため、財政運営の自由度が高まる。上げ潮派、竹中・中川ラインは財政収支の改善のために必要となる基礎的財政収支の黒字幅が少なく済むよう、債務残高対GDP比よりも自由度の高い基礎的財政収支を財政健全化目標の中心的な指標とすることを提案したことになる。その背景には財政収支の均衡化に必

要な増税幅をできるだけ抑えたいという意向があった。

これに対し、与謝野経済相からは「プライマリーというのは、第一次的なバランスという意味ですから、これを基礎的財政収支と訳したのは、多分、誤訳だろう」、「国民が求めている財政健全化というのは、その先のことを含めて日本の財政が持続可能であるということを求めている」とのコメントがなされた（2006年6月9日の閣議後記者会見）。基礎的財政収支の黒字化は財政健全化の一里塚に過ぎないとの評価もあった。この立場からは政府債務残高対GDP比率を低下させていくことを視野に財政健全化を進めていくべきということになる。

成長率と金利の動向を最近時点についてみると、成長率が金利を上回り（ $n > r$ ）、 $(r - n) \times b < 0$ となっているため、g-tがプラス、すなわち基礎的財政収支が赤字でも債務残高対GDP比の伸び（ Δb ）は抑えられることになる。この場合、拡張的な財政運営を志向する側にとっては基礎的財政収支よりも債務残高対GDP比を財政健全化目標の指標とする方がよいということになる。

これまでの経緯から、基礎的財政収支には「黒字化」という足かせが常につきまとうように感じられることも、債務残高対GDP比を指標とする財政健全目標が選好される要因となっている。

2. 目標設定にあたっての留意事項

政府債務残高対GDP比の景気循環増幅効果

このように基礎的財政収支と政府債務残高のいずれも財政健全化の指標とするのがよいかは、財政運営に対するスタンス（積極財政か緊縮財政か）と経済の状況（金利と成長率の大小関係）に依存することになるが、いずれの立場をとるとしても留意が必要なのは、政府債務残高対GDP比をめぐる procyclicality（景気循環増幅効果）の問題である。

長期金利（10年物国債利回り）と経済成長率の長期的な推移をみると、総じて景気が悪化し物価に下押しの圧力が働く局面で金利が成長率を上回るようになり、

3 記述の簡素化のため、各変数から時間を表す添え字を外して上記のように表示している。

景気が回復し物価が上がりやすくなる局面で成長率が金利を上回るようになる傾向が見て取れる（図表1）。たとえば平成景気（第11循環の拡張局面）は1991年2月にピークアウトしたが、その後すぐに金利が成長率を上回って推移するようになった。さきほどの議論を踏まえると、金利が成長率を上回る場合には $(r-n) \times b > 0$ となるため、政府債務残高の積み上がり避けるには基礎的財政収支（ $t-g$ ）を黒字化させないといけないことになる。

税収の伸長が見込めればこのような調整も簡単にできるが、税収の弾性値は1を上回るため景気の悪化に伴って税収も増えにくくなる。となると、政府債務残高対GDP比を基準とする財政健全化目標のもとでは、景気が悪化する局面で増税あるいは歳出削減によって財政収支を改善させる取り組みが求められることになる。このような調整が行われることになれば、景気にさらに下押しの圧力が働くことになってしまう。

もちろん、基礎的財政収支を財政健全化の指標とする場合にも景気の悪化は同じように収支を悪化させる方向に働くが、ここでのポイントは、さきほどの式の右辺第2項

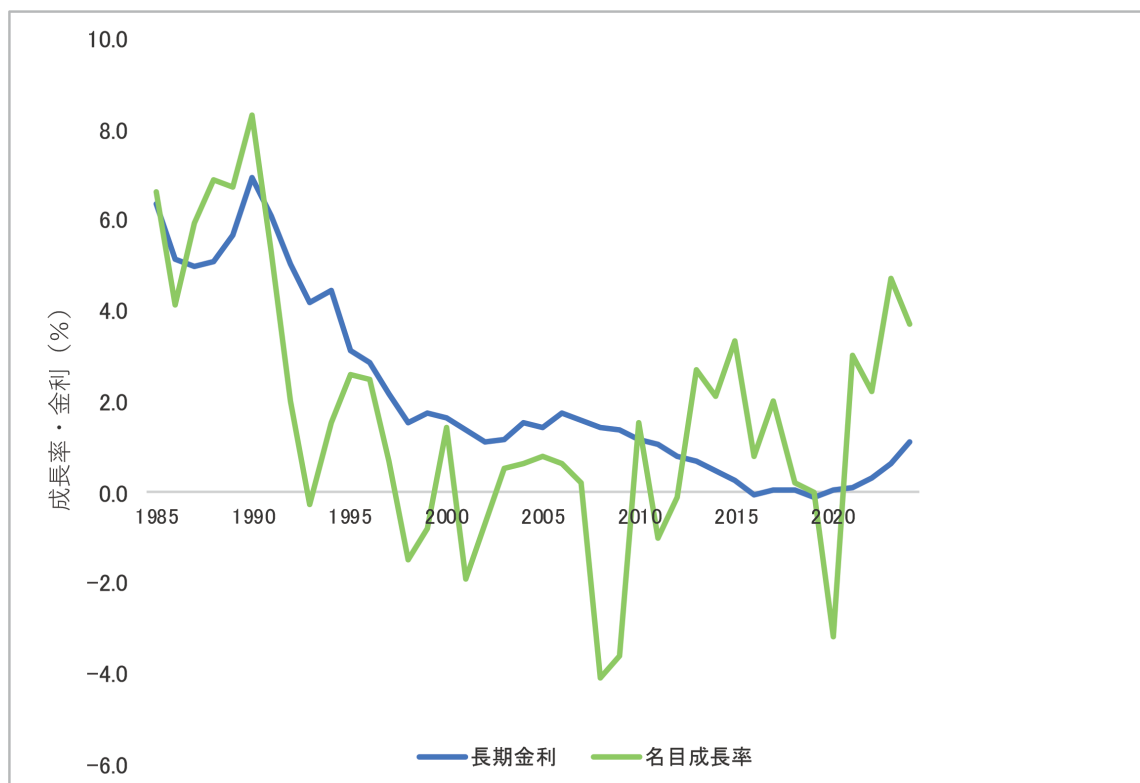
$(r-n) \times b$ の影響で、政府債務残高対GDP比を財政健全化の指標とする場合にはより大きな調整を迫られることになるということである。金利が成長率を上回り（ $r > n$ ）、 $(r-n) \times b$ がマイナスの値からプラスの値に転じると、GDP対比でみた債務の積み上がりが増幅され、その分だけより大幅な財政収支の改善が必要ということになる。

長期金利と成長率の比較でよいのか？

景気が悪化する局面では長期金利も低下に転じるから、金利と成長率の間の乖離は速やかに縮小することになる。実際、1991年の年初に6%台半ばの水準で推移していた長期金利は95年の年末には3%台前半まで低下した（95年の秋には一時3%を割り込む局面も）。このことからすると、金利と成長率の大小関係の逆転はそれほど考慮しなくてよい事柄と思われるかもしれない。実際、1995年から96年にかけて、両者の乖離幅はわずかになった（図表1）。

だが、ここで留意が必要なのは、すでに発行されている国債のクーポンレート（利払いの際の基準となる利率）

図表1 金利と成長率の推移



（資料出所）内閣府、日本相互証券

は市場金利が低下しても変わらないということだ。時点によって変化があるが、総じてみると既発の普通国債の平均的な年限（平均残存期間）は8年ないし9年程度となっている（2025年3月時点では9年6か月）。したがって、利払費に対応する金利（既発債の利率の加重平均値）は長期金利の変化に対し遅れを伴う形で推移することになる（図表2）。したがって、市場金利が低下してもそれがすぐに利払費の全般的な減少にはつながらない。

金利と成長率の大小関係が論じられる際にはこのことはほとんど意識されないが、利払費の推移がその時々々の長期金利ではなくクーポンレートによって規定されることについては、速やかに共通の認識が得られるようになることが望まれる。

「ドーマー条件」に意味はあるか？

財政健全化の議論では「ドーマー条件」あるいは「ドーマー定理」についての言及がしばしばなされる。これは金利と成長率の大小関係をもとに、財政の持続可

能性が維持されているかどうか（借金で首が回らなくなるという状況になっていないか）を確認するものだ。金利と成長率の大小関係という判定基準のわかりやすさのため、ドーマー条件は財政健全化の議論において好んで用いられるが、どこまで意味があるものなのか落ち着いて考える必要がある。

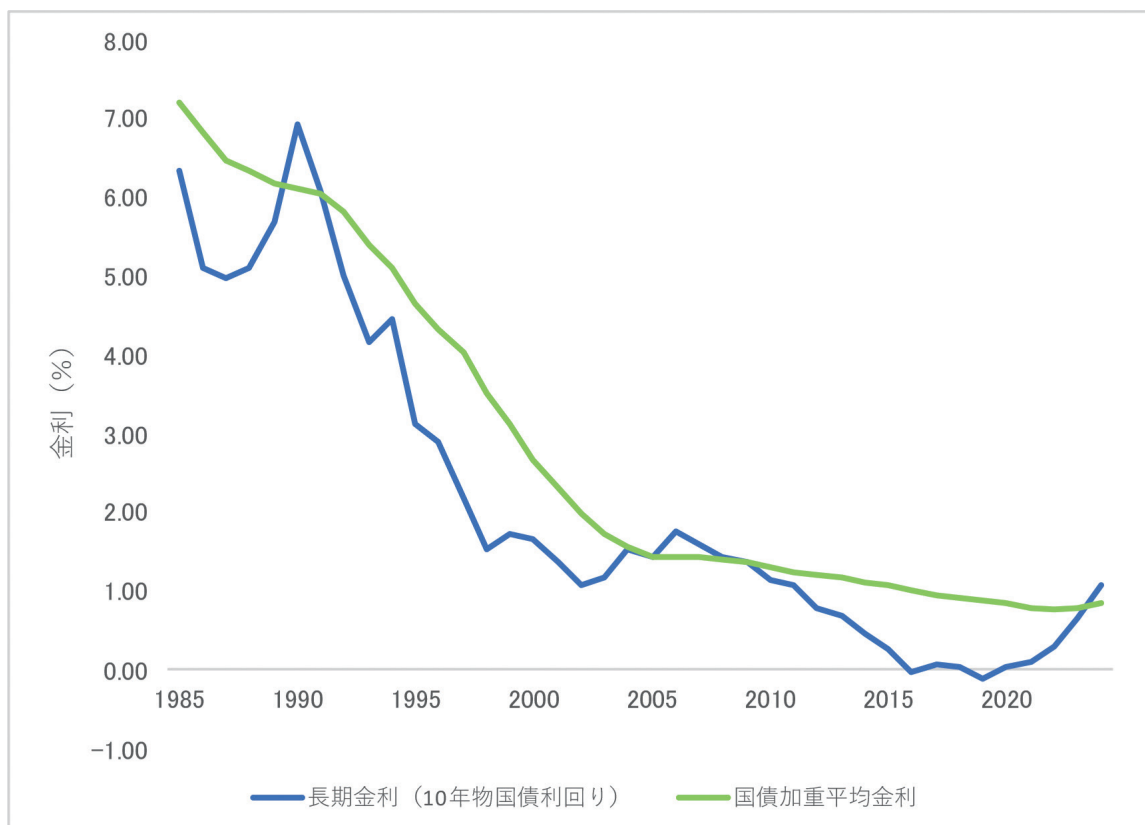
政府債務残高の遷移式を改めて書くと

$$\Delta b = (g-t) + (r-n) \times b$$

となるが、基礎的財政収支が均衡している場合には右辺第1項が消えて（ $g-t=0$ ）、 $\Delta b = (r-n) \times b$ となるため、 $r > n$ であれば債務が発散し（財政が破綻）、 $r < n$ であれば債務が次第に0に近づく。これは等比数列の性質からいって当たり前のことである（なお、ある期の b は必ず前の期の $(1+r-n)$ 倍になる）。

財政支出が税収を上回り基礎的財政収支が赤字となる場合も（ $t-g < 0$ 、すなわち $g-t > 0$ ）、 $r < n$ であれば

図表2 長期金利と国債加重平均金利の推移



（資料出所）財務省、日本相互証券

$(r-n) \times b < 0$ となるため、基礎的財政収支の赤字幅が十分に小さければ $(g-t) + (r-n) \times b < 0$ となり、債務が発散することはない（財政破綻の恐れは生じない）。このこともほぼ自明である（逆に金利が成長率を上回っている場合には、基礎的財政収支が黒字であっても債務が発散してしまうことがある）。

ドーマー条件をめぐる議論にあまり意味がないのは、金利が成長率を常に上回る（あるいは下回る）という前提条件が現実には満たされないからだ。実際の金利と成長率の関係を確認すればすぐにわかるように（前掲図表1）、金利と成長率の大小関係は局面によって変化する⁴。 $r > n$ という状態が長期にわたって続いていくなら政府債務残高は限りなく大きくなるが（これは $r > n$ という前提を置いた段階でほとんど当たり前の話）、現実にはそのような前提は満たされない。

このことを踏まえると、ドーマー条件をもとに財政が持続可能かどうかを論じることに実質的な意味があるのかということについては、十分な慎重さをもって適切に判断することが必要ということになる。

財政健全化目標のコントローラビリティの問題

財政健全化目標として政府債務残高対GDP比と基礎的財政収支のいずれが望ましいかを議論する際には、目標を達成するための政策手段（歳出削減、増税、経済成長の促進）と財政健全化目標の間の距離にも十分な留意が必要となる。両者の間に適切な対応関係が保たれていないと、どのような措置を講じれば目標を達成することができるのかがそもそもあいまいになってしまうからだ。

このことは金融政策の運営枠組みのアナロジーで考えるとわかりやすい。金融政策の目的（最終目標）は物価と雇用の安定であるが、これらは中央銀行が直接コントロールすることができるものではない。そのため、運営目標（政策手段）である政策金利や資金供給量（マネタリーベースなど）と最終目標の間に中間目標としてマネーストック（マネーサプライ）や名目GDPを置いて金融政策の運営を行っている。これらのうち政策金利と資金供給量は

中央銀行が直接コントロールできるが、マネーストック（マネーサプライ）や名目GDPは金融政策の結果として決まるものであり、政策金利や資金供給量の調節を通じて間接的に、しかも不確実性を伴いながらしかコントロールすることができない。

財政運営についていうと、政策経費と税収の水準はある程度直接的にコントロールすることができる（ただし、社会保障費などの義務的経費と景気感応的な税収は短期的にはコントロールが難しいことにも留意）。

これに対し、政府債務残高は既発の国債残高とすでに決まっているクーポンレートによって規定される部分が大きいが、まったくコントロールすることができないわけではないが、歳出と税収の水準を変えることで財政収支を改善させ、新規国債発行額を減らすことにより、徐々に変化させていくことしかできない。

これらの点からすると、基礎的財政収支は金融政策の運営における運営目標に、政府債務残高は中間目標に近いものということになる。名目GDPは直接コントロールすることができないから、政府債務残高対GDP比のコントローラビリティ（制御可能性）はさらに限られたものとなる（ただし、基礎的財政収支も対GDP比では名目GDPの変動の影響を受ける）。

3. 財政健全化の新たな目標設定に向けて

P B（基礎的財政収支）か政府債務残高か

ここまで見てきたことを総合的に勘案すると、財政健全化目標として利用しやすいのは基礎的財政収支のほうだということになる。もともと、このことは財政運営について積極財政と緊縮財政のいずれを志向するかという話とは分けて考える必要がある。政府債務残高を指標として採用すべきという側が志向する財政運営のスタンスは、基礎的財政収支を財政健全化の指標として利用することによって、同じように記述することができるからだ。

基礎的財政収支を指標とする現行の財政健全化目標

4 金利と成長率の関係が局面によって変化するということについては永濱（2024）も参照のこと。同論文では1999年から2023年までの期間を対象に、GDPデフレーターの前年比がプラス、マイナスいずれであるかをもとに「インフレ期」と「デフレ期」に期間区分を行い、インフレ期にはおおむね経済成長率が金利を上回ることを示している。

が積極財政を志向する立場から忌避されるのは、基礎的財政収支の「黒字化」という目標が財政支出を増やす際の障害と受けとめられているためであるが、この点については記述の仕方を工夫すれば、実質的には大きな制約要因とならない。たとえば「2030年度までの期間を念頭に置いて、できるだけ早期に基礎的財政収支の均衡化を実現することを目指す」という書きぶりにすれば、当分の間、基礎的財政収支が赤字のまま推移したとしても目標の未達という事態は生じないことになる。

なお、本稿は積極財政と緊縮財政のいずれの方向性についても特定の立場に立つものではなく、客観的・中立的な立場から議論の基礎となる事項について論点整理を行うことを目的としているものであり、最終的にどのような目標を設定すべきかは政治の判断に委ねられることになる。

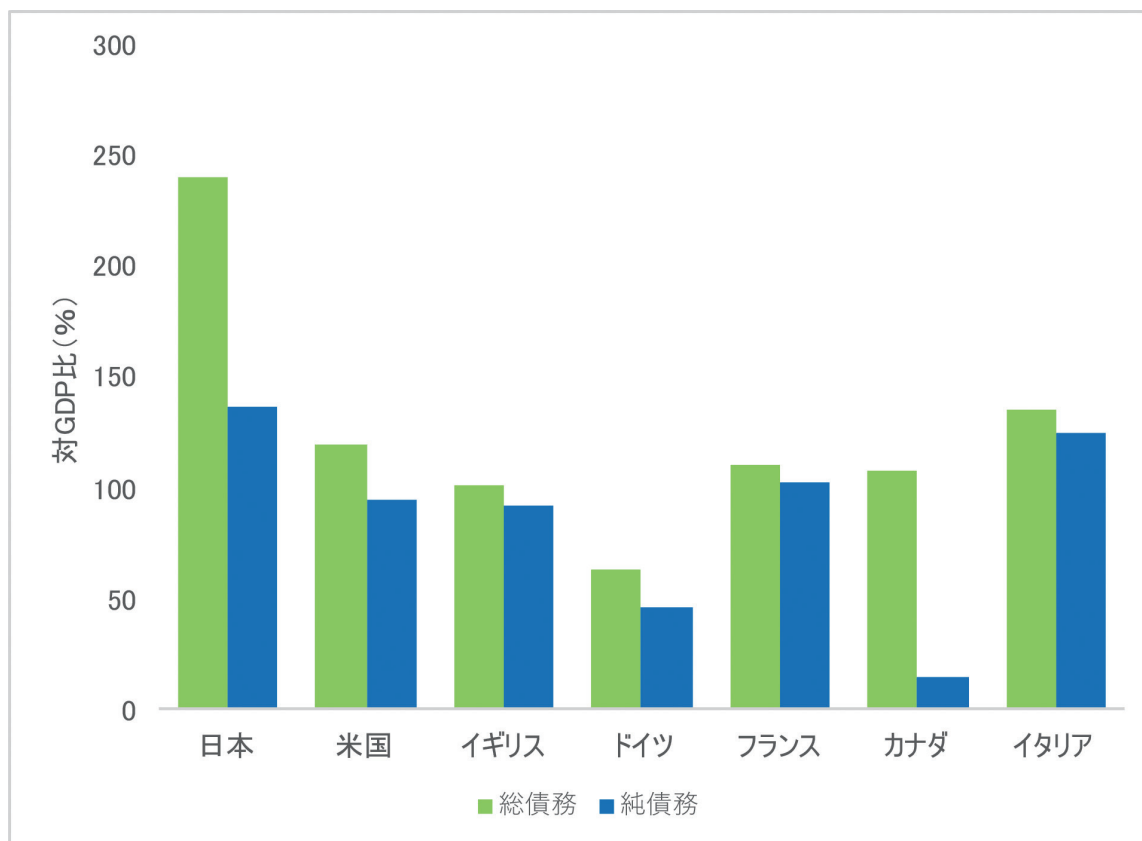
総債務か純債務か

財政健全化目標として政府債務残高対GDP比を基礎とする目標を設定する場合には、政府債務残高として総債務と純債務のいずれを指標として採用すべきかということが大きな論点となる。

この点について客観的な視点から判断をするために、まずG7各国の総債務と純債務の状況を確認すると（図表3）、日本の状況はかなり特異なものとなっていることがわかる。これは政府が保有する金融資産の大きさの違いによるものだ。日本は政府の保有する金融資産の残高が615兆円、GDP対比でみて100%超に及んでいる（2023年度）。

この点について、総債務を指標として用いるべきとする立場の論者からは、これらの金融資産は債務の返済に自由に使えるわけではないとの指摘がしばしばなされる。たしかに、公的年金の積立金についてはGPIF（年金積

図表3 総債務と純債務（2023年）



（資料出所）IMF, World Economic Outlook Databases

立金管理運用独立行政法人）が公的年金加入者のために長期にわたる資金運用を行っているわけであり、その資金を政府債務の返済に充てることはできない。外国為替資金特別会計が保有している外債などを円に換えようとするとドル売り円買いをすることが必要となる。これは為替介入をするのと同じことになってしまうため、外債などを自由に売却することも難しい。

だが、財政の持続可能性、すなわち政府が借金で首が回らなくなるような状態になることがないかという視点から政府債務の問題を考えるうえで、これらの指摘は残念ながら論点がずれている。日本国政府は、数字のうえで財政状況の見栄えがよくなるよう、金融資産を売却してその代金を債務の返済に充て、総債務を圧縮しようとしているわけでも、国を解散して残余財産を関係者で分配しようとしているわけでもないからだ。

売りにくいという点では民間の銀行の貸出金も同様であるが、それでは銀行の健全性を判断するうえで負債の側（預金など）だけに注目すればよいかとなると、そうはならないだろう。この場合のポイントは、貸出金という資産が売れるかどうかではなく、貸出金から滞りなく金利収入が得られ（不良債権が少なく）、預金をはじめとする負債側の資金調達コストとの見合いで資金利ざやが適切に確保されているかどうかということである。となれば、政府が保有している金融資産についても、売れるかどうかではなくキャッシュフローのことをきちんと考える必要がある。

たとえば、このことを国債についてみると次のようになる。日銀から公表されている資金循環統計をみればすぐにわかるように、政府部門は90兆円近い国債を資産として保有している（これは日銀保有国債を含まない数字）。政府を「国債という債務証券を発行して資金調達を行っている債務者」としてみた場合には、金利が上がると利払費が増えその分だけ追加の財政負担が生じることになるが、それと同時に政府には「国債という資産を保有している債権者」という側面もあるため、この面からは金利が上がると利子所得が増えることになる。

となれば、財政の持続可能性という観点からは、政府が発行している債務としての国債だけを強調するのではなく、政府が保有している国債の資産としての側面も併せて考慮する必要があるということになる。各国の財政状況

について定期的に分析を行っているIMF（国際通貨基金）の報告書（財政モニター）においても、政府の支払い能力に関するリスク（solvency risk）を評価する指標として総債務を用いることの優位性は明確でないとの指摘がなされている（IMF（2010））。

IMFのこの報告書にはもうひとつ興味深い記述がある。それは政府部門内の資産・負債は相殺（net out）されて純計ベースで負債が表示される国がほとんどであるところ、日本などいくつかの国ではこの調整が行われず総額での表示がなされているということだ。「総債務か純債務か」という議論をする際には、このような統計上の取り扱いもきちんと考慮に入れる必要がある。

国民経済計算年次推計（内閣府）から得られる直近の数字として2023年度のデータを利用すると、一般政府ベースでみて政府には負債として1,205兆円の債務証券（国債などの債券）がある一方、資産として86兆円の債務証券（国債などの債券）がある。また、資産として113兆円の現金・預金がある。その他の金融資産として計上されている387兆円の資産は対外証券投資や財政投融资資金預託金で構成されている。対外証券投資の相当程度は外貨準備であり、通常はこれを取り崩して債務の返済に充てることはできないが、外債からは金利収入が生じるから、キャッシュフローを考える場合にはこの分も併せて考慮する必要がある。

これらのことを総じてみると、政府債務残高の状況を見る場合には、総債務だけを取り出してみることは適切でなく、総債務と純債務をともに考慮することが必要ということになる。さきほどの繰り返しになるが、売却できるかどうか、直ちに債務の返済に充てることができるかどうかといった視点でこの話を論じると論点がずれてしまう。もちろん、純債務で見た場合にも日本の政府債務残高対GDP比がG7各国の中で総じて高い水準にあるということは十分に留意する必要がある。

複数年度にわたる収支均衡

このところ、財政健全化目標について「複数年度でバランスをみていく新たな手法」（高市総理）のことがしばしば話題にのぼる。これは基礎的財政収支について単年度ではなく数年間を均してみた場合に収支が均衡する

よう財政運営を行うというスタンスに基づくものだ。

一般論としては、単年度の収支尻にとらわれず数年間を視野に入れて財政運営を行うことができるようにするのはよいことだ⁵。2015年の「骨太の方針」で定められた「経済・財政再生計画」（計画期間は2016～20年度）も、2018年の「骨太の方針」で定められ、21年の「骨太の方針」で改めて確認された新経済・財政再生計画（計画期間は2019～25年度）も、この趣旨に沿って策定されたものである（ただし、財政健全化目標自体の複数年度化は行われていない）。

複数年度にわたる目標設定が望ましい理由は2つある。ひとつは景気の谷・山・谷から成る1循環のそれぞれの局面において、景気の状態に伴う税収などの振れがあり、歳出面でも景気調整を目的とした支出（歳出）の増減などによる振れがあることから、複数の年度で財政収支の均衡化を図るほうが、景気の動向に応じた弾力的な政策対応が可能になるということによるものだ。

もうひとつは、特定の期間に集中的に投資をしたり減税をしったりすることが望ましい場合、複数年度にわたる目標設定のもとでのほうが、そのような必要性に柔軟に対応することができるということによるものである。

もっとも、複数年度にわたる財政健全化の指標を具体的にどのような形で設定するかということについては、さまざまな課題が残されている。各年度の歳出などの増減が景気の動向と平仄の合う形で行われないと、機動的な財政運営がかえって景気の振れ幅を大きくしてしまうおそれがある。ある年度までに確保されるべき財政収支の黒字幅・赤字幅について、その目標が未達となった場合に、その分をキャリーオーバーして後年度に速やかに措置することが明示的にルール化されていないと、目標の達成が先送りされてしまう可能性もある。

景気の谷・山・谷から成る1循環を均して財政収支の

均衡化を図るという観点からは、構造的財政収支を参照指標とすることも一案であり、この指標を用いれば複数年度における財政収支の均衡化を単年度の指標によるものに置き換えることもできる。ただし、構造的財政収支はあくまで推計値であり、その推計のもとになる潜在GDPの推計自体が一定の前提のもとで試算されているものであることを踏まえると、構造的財政収支にも利用にあたって留意すべき点があるということになる。

財政運営のあり方については立場によって見解に大きな隔たりがあり、財政状況についての把握の仕方や財政健全化の目標設定についても意見の相違がある。

だが、そうしたもとにあっても、片山財務大臣が指摘しているように「（財政状況についての分析は）科学的でなくはいけないし、冷静・客観的でなければいけないし、360度の目線がなければいけない」（2025年11月4日の片山さつき財務大臣兼内閣府特命担当大臣閣議後記者会見要旨）。来年（2026年）6月頃に策定される「骨太の方針」に向け、財政運営の新たな目標の設定が予定されているが、目標設定に当たっては合理性・妥当性の確保に十分な配慮が必要となる。

これらのことを踏まえ、落ち着いた環境のもとで、経済財政運営のあり方について実り多い議論がなされていくことが望まれる。

5 複数年度を視野に入れた財政運営の考え方に対置される概念として「単年度主義」という用語が用いられる場合があるが、議論が混乱するものになるおそれがあるので十分な留意が必要である。予算単年度主義は日本国憲法第86条の「内閣は、毎会計年度の予算を作成し、国会に提出して、その審議を受け議決を経なければならない」という規定に基づくものであり、国会における予算案の議決を年度ごとに行い予算を承認することで、立法府が行政府に当該年度の予算の執行権を付与する手続きにかかわるものである（日本国憲法第86条には「会計年度」の始期と終期が明示されていないが、会計年度が毎年4月1日に始まり、翌年3月31日に終わることが財政法第11条に明示されているため、このもとでは単年度主義は必ず遵守されなくてはならない）。

「複数年度でバランスをみていく新たな手法」（高市総理）の考え方に対置される財政の基本原則をあえて探すとすれば、それは「会計年度独立の原則」ということになる。これは財政法第12条に「各会計年度における経費は、その年度の歳入を以て、これを支弁しなければならない」とあることに基づく財政運営上の基本原則である。ただし、財政法には会計年度独立の原則の対する例外規定が設けられており（継続費、繰越明許費など）、これにより複数年度にわたる弾力的な予算執行が可能となっている。

参考文献

清水真人（2007）『経済財政戦記』日本経済新聞社．

永濱利廣（2024）「金利上昇で財政悪化の誤解」『Economic Trends』2024年4月15日号，第一生命経済研究所．

IMF（2010）Fiscal Monitor, May 2010.

謝辞

本稿の作成にあたっては、金子将史（PHP 総研代表・研究主幹）、亀井善太郎（PHP 総研主席研究員）の両氏から貴重なコメントと有益な助言をいただいた。坂田美子氏（PHP 総研）は本稿の刊行のための調整を手際よく進めてくださった。ここに記して謝意を表したい。なお、本稿にあり得べき誤りはすべて筆者の責に帰するものである。

【著者プロフィール】

中里 透（なかざと・とおる）

上智大学経済学部准教授

東京大学経済学部卒業。日本開発銀行（現日本政策投資銀行）設備投資研究所、東京大学経済学部助手等を経て現職。日本政策投資銀行設備投資研究所客員主任研究員を兼務。

1998 年～2001 年、経済企画庁経済研究所客員研究員、2001 年～04 年、内閣府経済社会総合研究所客員研究員、2009 年～13 年、一橋大学国際・公共政策大学院特任准教授、2013 年～20 年同客員准教授を兼務。この間、財政制度等審議会委員、同臨時委員、地方財政審議会特別委員などを歴任。最近の論文として「合併か経営統合か 地方銀行を対象とした分析」（内閣府経済社会総合研究所『経済分析』第 210 号、2025 年）など。

*本稿に関するお問合せは、政策シンクタンク PHP 総研までご連絡ください。

(E-mail: think2@php.co.jp)

PHP Policy Review バックナンバー

Date/No.	分野	タイトル・著者
2022.6.10(Vol.16-No.81)	経済・社会	世代会計からみた選挙棄権のコスト —20代は17.5万円の「損」— 関東学院大学経済学部教授 島澤 諭
2021.3.12(Vol.15-No.80)	地域政策	「隣近所の多文化共生」の課題 —芝園団地の実態と実践から— 芝園団地自治会 事務局長 岡岸広樹
2019.10.25(Vol.13-No.79)	経済・社会	観光関連税制の現状と経済学的論点 —宿泊税・入湯税を中心に— 明治大学政治経済学部准教授 飯田泰之／公認会計士・税理士 前田順一郎
2019.8.6(Vol.13-No.78)	経済・社会	サイボウズに学ぶ新しい組織、新しい経営 主任研究員 山田花菜
2019.5.29(Vol.13-No.77)	経済・社会	人口減少時代に選ばれる組織になるために —挑戦事例に見るキーポイント— 主任研究員 山田花菜
2018.11.20(Vol.12-No.76)	経済・社会	消費増税に反対するのは誰か？ —シルバーデモクラシー論を超えて— 公益財団法人中部圏社会経済研究所研究部長 島澤 諭
2018.5.31(Vol.12-No.75)	経済・社会	デフレ脱却と財政健全化 —消費増税をめぐる「総括的検証」— 上智大学経済学部准教授 中里 透
2018.3.30(Vol.12-No.74)	外交・安全保障	トランプ政権と対米ヘッジング —ダイナミクスとシステム・インパクト— 新潟県立大学大学院国際地域学研究科長、政策研究センター教授、PHP 総研研究顧問 山本吉宣
2017.5.19(Vol.11-No.73)	経済・社会	経営戦略としての働き方改革 —先進事例に見るキーポイント— 研究コーディネーター 山田花菜
2016.5.18(Vol.10-No.72)	外交・安全保障	本格化する日本の科学技術外交 首席研究員 金子将史
2015.11.05(Vol.9-No.71)	地域政策	地方創生を深化させる「当たり前」の3原則10カ条 —拠点都市を育成し、地域連携を強化せよ— 主席研究員 荒田英知
2015.8.28(Vol.9-No.70)	外交・安全保障	中国の台頭と国際秩序の観点からみた「一帯一路」 新潟県立大学大学院国際地域学研究科長、政策研究センター教授、PHP 総研研究顧問 山本吉宣
2015.7.16(Vol.9-No.69)	外交・安全保障	競争的相互浸透秩序の可能性 —北東アジアの安全保障環境をめぐって— 新潟県立大学大学院国際地域学研究科長、政策研究センター教授、PHP 総研研究顧問 山本吉宣
2015.3.30(Vol.9-No.68)	外交・安全保障	武器輸出管理の課題 —我が国の安全保障を確保する制度と運用— 慶應義塾大学 SFC 研究所 上席所員（訪問） 森本正宗
2015.1.09(Vol.9-No.67)	外交・安全保障	デトロイト復活の胎動 —財政問題に悩む日本が学ぶべき破綻と再生のプロセス— 在デトロイト日本国総領事 片山和之
2014.5.30(Vol.8-No.66)	政治	憲法改正はなるのか —与野党試案を比較する— 研究主幹 永久寿夫
2013.9.26(Vol.7-No.65)	教育	いじめ防止対策推進法の問題点を考察する 主席研究員 亀田 徹
2013.9.10(Vol.7-No.64)	政治	『許認可等の統一的把握』をチェックする —規制改革の基盤となるデータベースとして再構築せよ— 主席研究員 熊谷 哲
2013.9.02(Vol.7-No.63)	地域政策	「道州制基本法」はいかにあるべきか —自民党骨子案を読み解く— 主席研究員 荒田英知
2013.7.31(Vol.7-No.62)	地域政策	首長の経営方針に基づいた地域経営の確立に向けて<2> —マニフェストと総合計画をいかに調整するか— コンサルタント 茂原 純
2013.7.23(Vol.7-No.61)	外交・安全保障	パブリック・ディプロマシーへの関心を強めるインドネシア 国際交流基金東南アジア総局長／ジャカルタ日本文化センター所長 小川 忠
2013.6.12(Vol.7-No.60)	地域政策	首長の経営方針に基づいた地域経営の確立に向けて<1> —マニフェストと総合計画の連動モデルとは— コンサルタント 茂原 純
2013.5.23(Vol.7-No.59)	地域政策	デフレ脱却への経済・金融政策と地域経済・地方財政の展望 神奈川大学指定管理者モニタリング・評価研究所客員教授／ファイナンシャルプランナー 伊藤敏孝
2013.3.27(Vol.7-No.58)	経済	アベノミクスによる政治的景気循環の行方 —憲法改正を視野に入れた財政再建戦略を描け— 主任研究員 宮下量久
2013.2.13(Vol.7-No.57)	外交・安全保障	日本の外交と科学技術の創造的なサイクル形成を 主席研究員 金子将史
2013.1.30(Vol.7-No.56)	地域政策	首都圏における高齢者急増に対する施設とサービスの絶対的不足 コンサルティング・フェロー／㈱ファインコラポレイト研究所代表取締役 望月伸一
2013.1.30(Vol.7-No.55)	地域政策	公共施設マネジメントにおける合意形成の進め方 ～総論賛成、各論反対を突破するために～ 主任研究員 佐々木陽一

『PHP Policy Review』

Web 誌『PHP Policy Review』は、政策シンクタンク PHP 総研の研究員や各界の研究者の方々の研究成果を、ホームページ上で発表する媒体です。各号ごとに完結した政策研究論文のかたちで公開しています (<https://thinktank.php.co.jp/policyreview/>)。

米国の国際関与の大転換、中国やロシアによる既存秩序への挑戦、グローバルサウスの台頭と、国際政治が大きく塗り替えられようとしています。グローバル化の進展は、世界の多くの人々を豊かにすると同時に、各国で取り残されたと感じる人々の不満の広がり、グローバルに波及する金融経済危機やパンデミックの発生など、新たな問題を惹起してもあります。日本に眼を転じれば、世界の中での競争力や経済面での存在感の低下、少子高齢化の進行と人手不足、政治的不安定化、地方の衰退、国の礎を築く教育の在り方など、将来に向けて解決すべき課題が山積しています。

これらの問題の多くは、従来の発想だけでは解決できないものです。官民の枠を超え、様々な智慧が求められています。『PHP Policy Review』では、「いま重要な課題は何か」「問題解決のためには何をすべきか」を問いながら、政策評価、政策分析、政策提言などを随時発表してまいります。

『PHP Policy Review』(Vol.17-No.82)

2025 年 12 月発行

発行責任者 金子将史

制作・編集 政策シンクタンク PHP 総研
株式会社 PHP 研究所

〒135-8137 東京都江東区豊洲 5-6-52

NBF 豊洲キャナルフロント

E-mail: think2@php.co.jp