

債務残高対GDP比の安定的引下げとフロー収支の改善の関係

- 債務残高対GDP比の変動要因は、(1)名目成長率と金利の大小関係、(2)プライマリーバランスの水準。
- このうち(1)については、長期金利が名目成長率を上回っている場合が多い。
- このため、債務残高対GDP比の安定的な引下げには、少なくとも名目成長率と名目金利が同程度であるという前提に立ち、フロー収支の改善（プライマリーバランスの黒字化）を目指すことが必要。

名目金利（r） = 名目経済成長率（g） で、PB赤字 = 0 であれば、債務残高対GDP比は一定

⇨ 債務残高対GDP比の安定的な引下げのためには、**プライマリーバランスの黒字化が必要**

$$\text{(今期の)} \frac{\text{債務残高}}{\text{GDP}} = \frac{\text{(前期の)} \frac{\text{債務残高}}{\text{GDP}} \times (1 + \text{名目金利 (r)}) + \text{(今期の)} \text{PB赤字}}{\text{(前期の)} \times (1 + \text{名目成長率 (g)})}$$

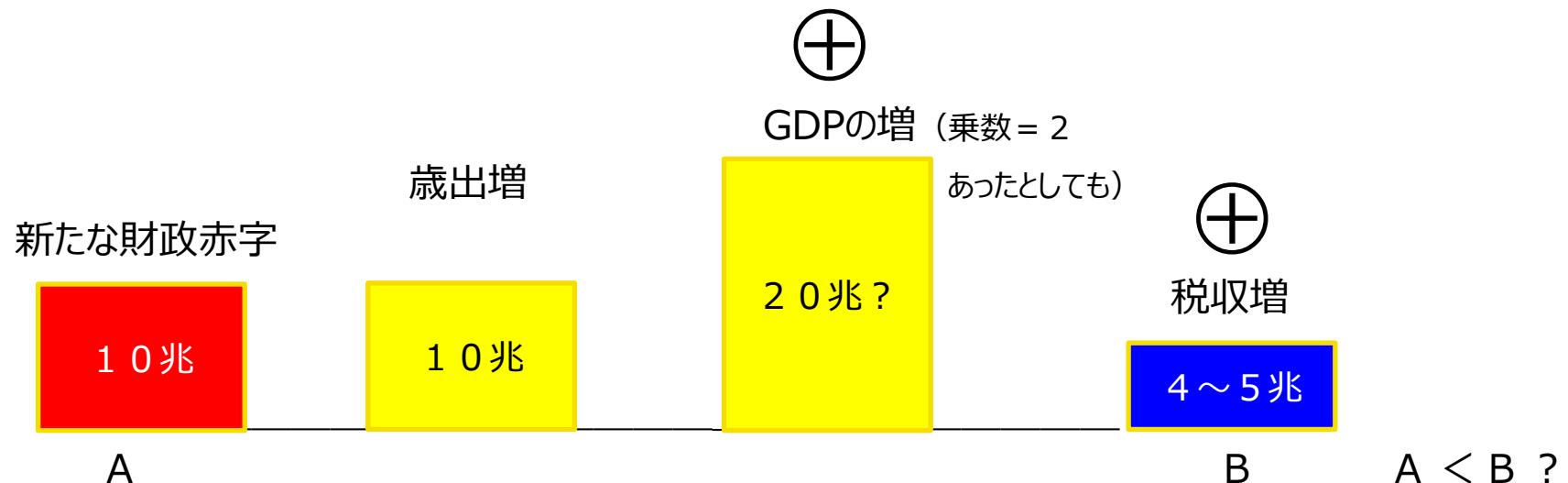
基礎的財政収支（PB）が均衡している状態において、

- 名目金利（r）>名目成長率（g）の場合 債務残高対GDP比は増加
- 名目金利（r）=名目成長率（g）の場合 債務残高対GDP比は一定
- 名目金利（r）<名目成長率（g）の場合 債務残高対GDP比は減少

債務残高対GDP比の増加幅 $\doteq (金利 - 成長率) \times \text{債務残高対GDP比} + \text{PB赤字対GDP比}$

財政出動と経済成長について

- ・ケインズ政策：“不況の経済学”…成長は“アニマル・スピリッツ”がもたらす
- ・平時でもケインズ政策？ ←乗数 5 程度ないと“損して得取れ”は成り立たない



- ・今や生産年齢人口は毎年▲ 1 %→実質 2 %成長は至難 (“成長ノスタルジー”)

国の資産と負債について（令和5年度末）

- 財務省は、毎年度、国全体の資産や負債などのストックの状況をわかりやすく開示する観点から、企業会計の考え方及び手法（発生主義、複式簿記）を参考として、貸借対照表を作成・公表。

資産合計 778兆円

現金・預金 65
有価証券(外貨証券等) 142
運用寄託金 116
貸付金(財融貸付金等) 122
出資金 104
有形固定資産 197 〔 道路等の公共用財産 159 庁舎等の国有財産 34 物品等 4 〕
その他(未収金等) 32

資産・負債差額

▲696

(令和5年度末時点)

負債合計 1,474兆円

(単位:兆円)

政府短期証券(外国為替資金証券等) 95
公的年金預り金 126
財投預託金 11
財投債 95
建設国債 301
特例国債 730
その他(復興債等) 39
借入金(交付税特会等) 34
その他(未払金等) 43

見合い

国債
1,164

◇ 資産・負債の科目の中には、運用資産と調達財源がほぼ連動しているものが含まれている。

- ・ 外貨証券(141.0兆円)：購入のための財源は、外国為替資金証券(93.4兆円)の発行により調達。
- ・ 運用寄託金(115.6兆円)：将来の年金給付財源として保有している保険料等の積立金の一部であり、見合う金額を公的年金預り金(125.5兆円)として計上。
- ・ 財政融資資金貸付金(112.3兆円)：貸付けのための財源は、財投債(94.5兆円)の発行により調達された資金や預託金(10.5兆円)で構成。

◇ 資産には、市場で売却して現金化することが想定されていないものが相当程度含まれている。

- ・ 出資金(103.7兆円)：独立行政法人の出資金や政策的に国に保有義務のある株式等
- ・ 有形固定資産(196.7兆円)：道路や河川といった公共用財産等

（参考）資産・負債差額（▲695.7兆円）について
資産と負債の差額である資産・負債差額（▲695.7兆円）については、その大部分が過去における超過費用の累積であることから、概念的には、将来への負担の先送りである特例国債の残高に近いものとなる。

MMTの問題点

●物価上昇後に大きなリスク

