

## 経済財政政策部局の動き

## 国際機関での経済財政政策に関する最近の分析・提言について

内閣府政策統括官(経済財政運営担当)付  
参事官(国際経済担当)付

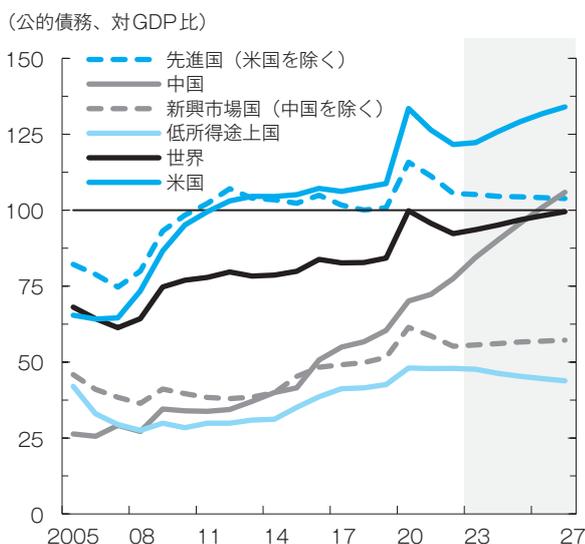
山本 耀大

## 1. はじめに

日本は、新型コロナウイルス感染症の影響から国民生活を守り、ロシアのウクライナ侵略を背景としたエネルギー・食料品価格上昇の家計・企業への負担を軽減するため、必要な財政支出を躊躇なく行ってきた。その結果、日本の財政赤字は2020年から22年にかけて拡大した。世界においても、パンデミック中に公的債務の対GDP比(以下、公的債務比率)は上昇した。2020年には世界の公的債務比率の平均は対GDP比100%に迫り、今後も世界の約半数の国でパンデミック前の水準を上回るとする分析もある(図1)。こうした状況は、IMF(国際通貨基金)やOECD(経済協力開発機構)をはじめとした国際機関においても分析の対象となっており、様々な政策提言がなされている。

本稿では、IMFにおける経済財政政策に関する分析と提言を紹介したい。まず、本年4月にIMFより公

図1 公的債務の対GDP比



(出所) IMF, World Economic Outlook, April 2023.

注: サンプルは先進国32か国、新興市場国45か国、低所得国12か国のバランスパネル。名目GDPにより加重平均。陰影部分は予測期間。

表された世界経済見通し第3章における公的債務比率増加への対処に関する分析を紹介する。次に、本年3月に公表された「対日4条協議審査報告書」における我が国の財政への提言について紹介する。最後に、日本の状況についてまとめる。

## 2. 公的債務比率上昇に関する分析

IMFの世界経済見通し(23年4月)第3章では、過去20年間の先進国・途上国のマクロ経済データと財政健全化の取組実績をもとに、こうした公的債務比率を持続的に引き下げるために有効な手法が分析されている。分析によれば、公的債務比率を持続的に低下させるためには、望ましいタイミングで適切に設計された財政健全化を実施する必要がある。公的債務比率の低下に寄与する条件として以下3つの条件が挙げられている。

- ①国内・海外経済が景気拡大期にあり、国際的なリスク回避や金融市場の変動が小さい
- ②クラウディングアウト効果が高い(たとえば、公的債務が高く民間債務が低いような、公的債務比率を減少させるメリットがコストを上回る場合を指す)
- ③(先進国において)財政健全化が歳入増よりも歳出減によって行われている

特に、③については、IMFやOECDの世界経済見通しで言及がされている、脆弱層に的を絞った財政支援策を行うべきとの提言にもつながるものである。

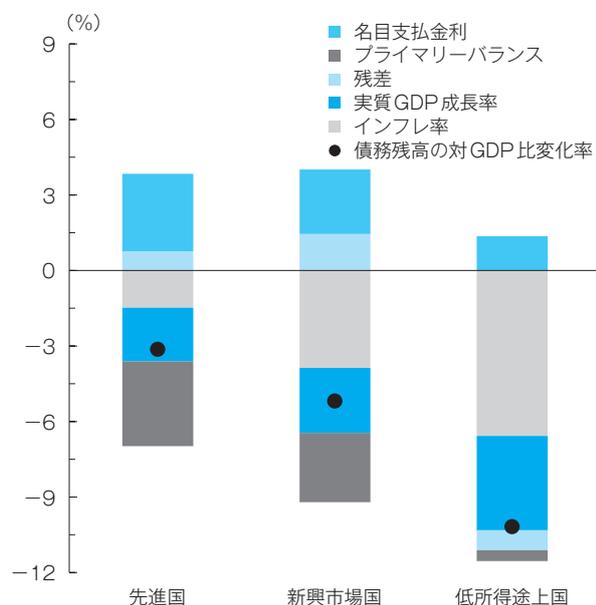
また、公的債務比率低下の要因を先進国・新興市場国・低所得国の類型別に寄与度分解した分析も示されている(図2)。先進国ではプライマリーバランス(PB)黒字化や実質GDP成長率上昇が公的債務比率減少に大きく寄与している。低所得国では、実質GDP成長率上昇に加え、インフレによる影響が大きい。名目金利の上昇は、どの国別累計においても公的債務比率を上昇させる効果がみられた。

IMFは、インフレが公的債務比率に与える影響として理論的には、名目GDPの増加と名目金利の上昇の2つの経路が考えられるとしている。さらに、後者はインフレ率の上昇が予想されているか否かによって結果が異なる。具体的には、予期しないインフレが生じた場合、名目GDPの増加のみが生じ、公的債務比率は大きく減少する。一方で、インフレ上昇が予想されている場合、名目GDPとともに名目金利も上昇するため、公的債務比率に与える効果が相殺されてしまう。

ただし、財政健全化によって経済成長が減速する傾

向があること、為替レートの変動や偶発的債務の発生などによって公的債務削減の効果が相殺し得ることも指摘されている。現実の政策運営においては、内外経済の情勢について留意が必要である。

図2 債務残高の対GDP比変化への寄与度



(出所) IMF, World Economic Outlook, April 2023.  
 注：実質為替レートの対GDP債務への寄与は、外貨建て債務のシェアがすべての国で入手不可のため、残差に反映。サンプルは、1979年から2021年までの先進国28カ国、1991年から2021年までの新興市場国83カ国、1985年から2021年までの低所得途上国55カ国。

### 3. 日本の経済財政政策へのIMFの提言

次に、本年3月に公表された「対日4条協議審査報告書」<sup>1</sup>に基づき、日本の財政に対するIMFの提言を紹介する。

IMFは日本に対して財政枠組みの信頼性強化と財政健全化に向けて歳出・歳入両面の取組が、公的債務比率の減少に必要であると提言している。

IMFの経済見通しでは日本の民需が拡大するとみており、そのような中、財政支援は早急に縮小し、新たな家計支援策は脆弱な層に的を絞るべきとしている。

また、財政枠組みの信頼性を強化するための具体的な提案として以下3点が挙げられている。

- ①より現実的な予測の採用：従来の政府の予測は楽観的であったが、より現実的な前提で試算を行い、潜在成長率の低下を前提とした感応度分析を実施するなどの最近の取組は、正しい方向への一歩。しかし、特に中期的な財政目標を議論する際には、より現実的なシナリオが必要。

- ②予算プロセスの改革：補正予算の慣行が、実際の予算と中期的な財政目標との乖離を生んでいる。補正予算は、大規模な経済ショックが起きた場合に限定すべき。

- ③経済成長の確保と債務の持続可能性のバランス維持。政府は、負のショックが生じた場合に成長を確保するための政策支援の必要性と財政健全化の双方を比較衡量しつつ、25年度PB黒字化目標に向けた進捗の評価を継続すべき。

さらに、財政健全化にあたっては、(1) 社会保障費の抑制、(2) 政府歳入増とともに、(3) 給付付き税額控除の導入など低所得者へのセーフティネット強化を行うべきともしている。

### 4. おわりに

日本では、今般の骨太方針（23年6月）で示された通り、中期的な経済財政の枠組み策定に向け、来年度に経済・財政一体改革の進捗の点検・検証が予定されている。また、同方針には、経済が正常化する中で、歳出構造を平時に戻していくとともに、緊急時の財政支出を必要以上に長期化・恒常化させないよう取り組むことも盛り込まれている。

図1で確認したとおり、コロナ危機やロシアのウクライナ侵略に起因するエネルギー危機への対応のため、日本を含めた多くの国が財政支出を拡大してきた。日本においては来年度に政府が掲げる財政健全化目標（2025年度の国・地方を合わせたPB黒字化）の年限を迎えることとなる。

こうした中、IMFをはじめとした国際機関による提言は我が国の今後の経済財政政策に対しても参考になる。今後も国際機関で行われる議論を注視していきたい。

#### (参考文献)

- ・IMF「World Economic Outlook A Rocky Recovery」、2023年4月
- ・IMF「Japan: 2023 Article IV consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Japan」、2023年3月

山本 耀大（やまもと ようた）

1 国際通貨基金協定第4条の規定に基づいて、加盟国の経済状況や経済政策についてIMFが政府当局と協議、その結果を報告するもの。