

経済レビュー

東日本大震災で懸念される国債の国内消化構造の綻び

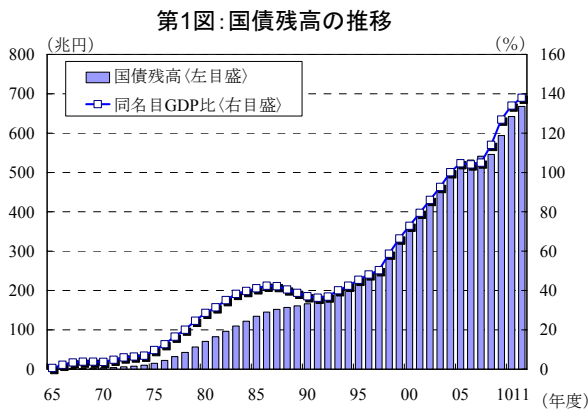
（本稿は、2010 年 4 月 28 日発表のレポート「経済レビュー：日本国債の国内消化構造はいつまで維持できるか」を震災の影響等を加味して、加筆修正したものです）

【要旨】

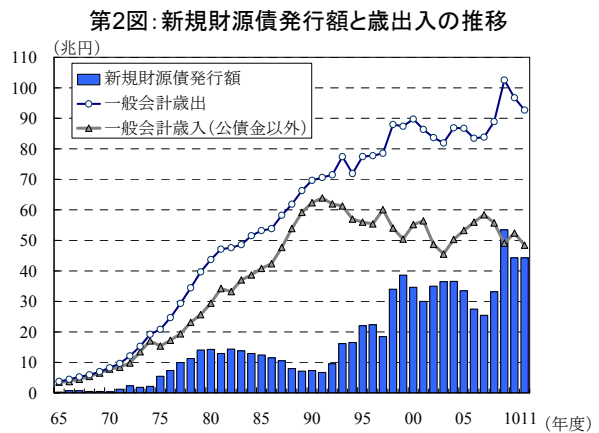
- ◇ わが国の政府債務残高は極めて高水準にあり、一般政府ベースのグロス債務残高は名目 GDP 比 198%と先進国中で最大である。東日本大震災の復旧・復興財源を国債発行で調達する場合には、債務残高は一段と押し上げられよう。
- ◇ こうした財政状況にもかかわらず、わが国の国債利回りは低水準で安定している。その背景には、わが国が国全体としてみれば資金余剰状態にあり、国債の消化が国内ではほぼ完結していることがある。
- ◇ もっとも、国債の増発は今後も継続するとみられる一方、震災や高齢化の影響によって国内の資金余剰幅は縮小に向かう可能性がある。そのため、国債の国内消化構造が今後とも安定的に維持され続けるとは限らない点には注意が必要である。
- ◇ 国内の資金余剰幅が次第に縮小していくと仮定して試算を行ったところ、2017 年度以降、国債の新規発行分のうち国内で消化しうる比率は 50%を割り込む結果となった。
- ◇ 国債の国内消化率が低下し、海外による保有が増加していった場合、日本国債に対しては現在よりも高い利回りが求められることとなろう。
- ◇ 「悪い金利上昇」を回避するためには、①消費税を含めた税制改革による歳入増、②景気拡大による税収自然増をもたらす成長戦略の推進、③社会保障費を中心とする歳出増大の抑制、④政府が財政再建に向けた強い姿勢を示すことによる市場の信認の維持、の 4 つが求められる。

1. 国債・政府債務残高の現状

わが国の国債残高は増加傾向が続いており、2011年度当初予算ベースでの年度末残高は668兆円（名目GDP比138%）に達することが見込まれている（第1図）。東日本大震災による復旧・復興関連支出の増加と税収減を踏まえると、今年度末残高はそれ以上のものとなる可能性が高い。また、1990年代以降の歳出入の推移をみると、歳入が景気低迷等を背景に横ばいで推移している一方、歳出は大型経済対策の実施や社会保障費の増加によって拡大傾向を辿っており、歳出・歳入両方の要因が財政赤字の拡大とそれに伴う国債発行の増加をもたらしてきた（第2図）。



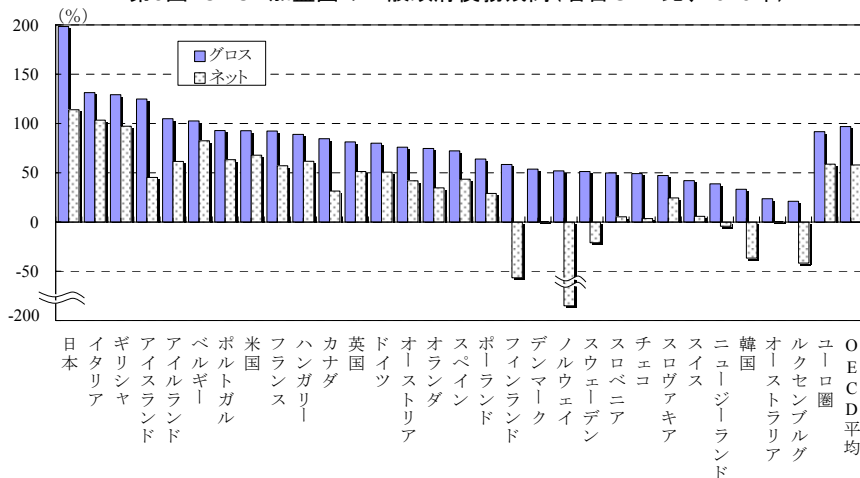
(注)1. 『国債残高』は、長短・普通国債の合計、除く財投債・政府短期証券。
2. 2010、2011年度は、見込み値。
(資料)財務省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成



(注)2010年度までは、補正予算ベース。2011年度は、当初予算ベース。
(資料)財務省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

国際的にも、わが国の政府債務残高は極めて高水準にある。国・地方・社会保障基金（年金等）を合わせた一般政府ベースの総（グロス）債務残高をみると、わが国は名目GDP比198%と群を抜いて大きい。また、グロスの債務から政府の資産を差し引いた純（ネット）債務残高でも同114%と最大である（第3図）。

第3図：OECD加盟国の一般政府債務残高（名目GDP比、2010年）

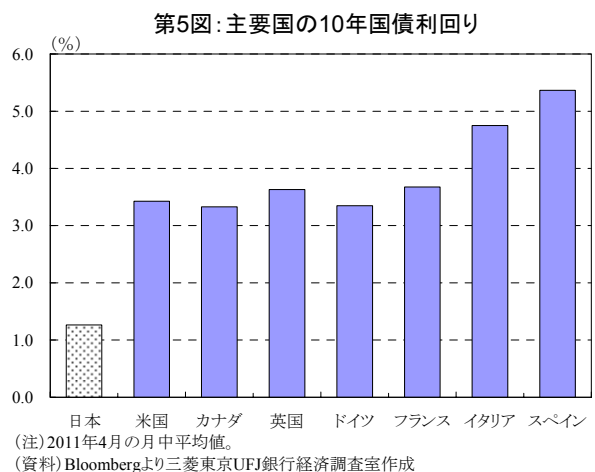
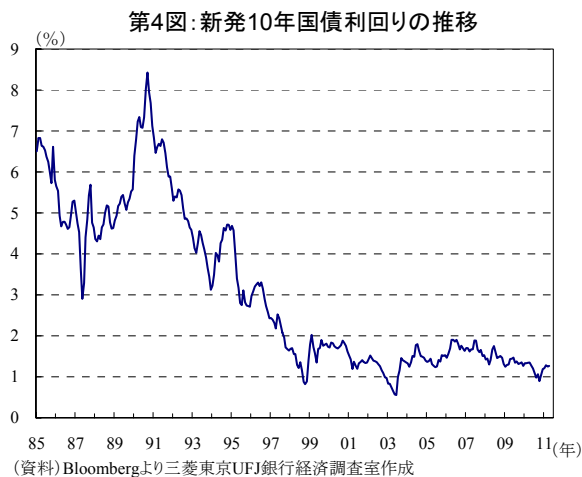


(資料)OECD統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

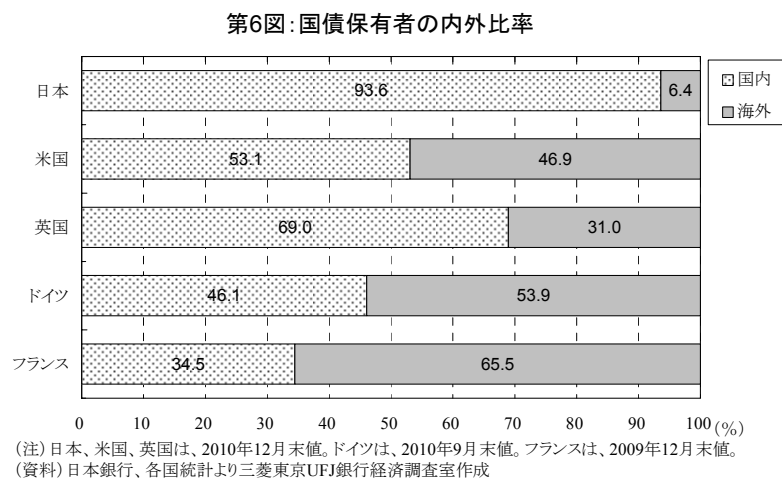
2. 国債利回り安定の背景

(1) 国債利回りの推移

政府債務の増大は国債のリスクプレミアムを高め、利回りの上昇要因となるが、わが国の国債利回りは1990年代末以降、安定が続いており、国際的にも低水準にとどまっている（第4-5図）。この背景としては、低インフレや期待成長率の低さ、日銀の低金利政策等のほか、国債の消化が国内でほぼ完結していることも挙げられる。



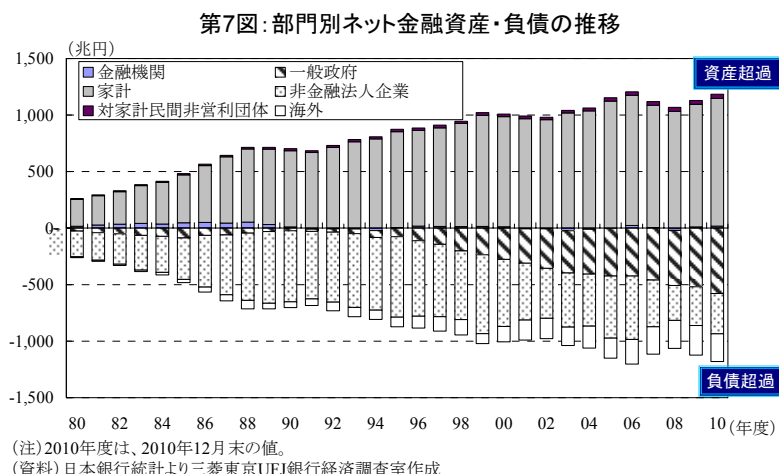
日本国債の保有構造をみると、93.6%が国内で保有されており、他の主要国と比較して海外保有比率は極めて低い（第6図）。国債の大半が国内の投資家によって安定的に購入されていることが、利回り上昇を抑制する一因になっている。



(2) 国債国内消化の背景にある国内資金余剰

国債の国内消化構造は、わが国が国全体としてみれば資金余剰状態にあることによって支えられている。国内各部門の資産・負債バランスをみると、一般政府と非金融法人企業は負債超過（資産<負債）だが、家計が大幅な資産超過

(資産>負債)となっている(第7図)。家計の資産超過幅は、一般政府と非金融法人企業の負債超過幅を上回っているため、国内部門全体としては資金余剰状態にある。また、1990年代後半以降の動きをみると、家計の資産超過幅の拡大が341兆円であったのに対し、一般政府の負債超過幅は517兆円拡大したが、非金融法人企業の負債超過幅が286兆円縮小したため、国全体では資金余剰状態が維持された。高水準の家計貯蓄に加え、近年の企業部門の負債超過幅縮小も、国債の安定消化に寄与してきた要因である。



3. 国債の保有構造

家計は大幅な資産超過状態だが、資産の大半は預金や保険・年金準備金であり、国債等の直接保有額は33兆円と家計の金融資産全体の2.2%にとどまっている(第1表)。一方、家計資産の多くが預け入れられている、預金取扱機関(銀行等)や保険年金基金の資産構成をみると、国債等が大きなウェイトを占めており、家計資産は、金融機関を経由して公的部門のファイナンスに充てられる構造となっている。

第1表:家計と金融機関の資産・負債構造(2010年12月末時点)

(兆円)

〈家計〉 資産		〈保険・年金基金〉		〈預金取扱機関〉	
現金	54	株・出資金	17	負債	預金
預金	766	現預金	13	預金	1169
国債	33	貸出	57	借入	166
地方債・社債等	59	国債	179	債券等	43
株・出資金	94	地方債・社債等	90	株・出資金	61
保険・年金準備金	419	株・出資金	39	金融派生商品	52
その他	64	その他	117	対外債務	27
				その他	21
				資産	現預金
					168
					貸出
					633
					国債
					363
					地方債・社債等
					133
					株・出資金
					42
					金融派生商品
					51
					対外証券投資
					59
					対外債権
					40
					その他
					41

(資料)日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

金融機関全体の国債保有額は 674 兆円と残高全体の 76.8%を占めており、なかでも旧郵貯を含む中小企業金融機関（184 兆円）、保険・年金基金（179 兆円）、国内銀行（138 兆円）、日銀（78 兆円）の保有額が多い（第 2 表）。

第2表：国債の保有者別残高（2010年12月末時点）

	全体	金融機関											非金融 法人企業	一般 政府	家計	対家計 民間 非営利 団体	海外	
		日銀	預金取扱機関								保険・ 年金 基金	その他 金融 仲介 機関						非仲 介型 金融 機関
			銀行等			農林 水産 金融 機関	中小企業 金融機関 (ゆうちょ 銀含む)	合同 運用 信託	国内 銀行	在日 外銀								
保有額 (兆円)	877.2	674.0	77.9	362.7	362.7						138.1	6.5	34.2	183.9	0.0	178.8	52.7	2.0
保有シェア (%)	100.0	76.8	8.9	41.3	41.3	15.7	0.7	3.9	21.0	0.0	20.4	6.0	0.2	0.7	10.7	3.8	1.6	6.4

(注) 長短国債と財投債の合計額。

(資料) 日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

4. 国内消化構造の先行き

(1) 国債発行額・残高の先行き試算

わが国の財政は、今後抜本的な改革が行われな限り、歳出の増大が続く一方、歳入は低水準にとどまり、国債発行額が累増していく可能性が高い。

①歳出

歳出は当面、震災からの復旧・復興関連支出による押し上げが不可避である。今年度 1 次補正予算では、約 4 兆円の震災関係経費の財源が既存経費の見直しにより捻出されたが（第 3 表）、今後一段の捻出余地は限られている。震災関係経費は、総額で 20 兆円に上るともいわれており、歳出の純増要因となろう。

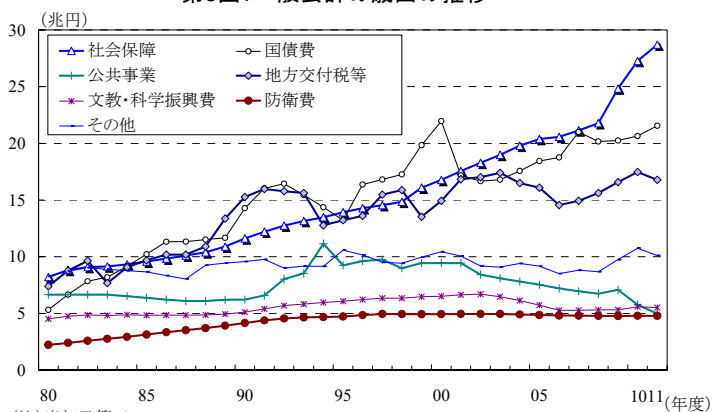
第3表：2011年度1次補正予算の東日本大震災関係経費と財源

経費		財源	
災害対応公共事業関係費 (インフラ復旧等)	1兆2,019億円	年金財源転用	2兆4,897億円
施設費災害復旧費等 (学校・病院復旧等)	4,160億円		
災害救助等関係経費 (仮設住宅設置等)	4,829億円	予備費	8,100億円
がれき処理	3,519億円		
災害関連融資関係経費	6,407億円	高速道路土日割引中止	2,500億円
		高速道路の無料化実験凍結	1,000億円
地方交付税交付金	1,200億円	子ども手当の減額	2,083億円
その他	8,018億円	政府開発援助等の減額	501億円
		エネルギー特会への繰入減額	500億円
		議員歳費の減額	22億円
		公共事業地方負担分	551億円
合計	4兆153億円	合計	4兆153億円

(資料) 財務省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

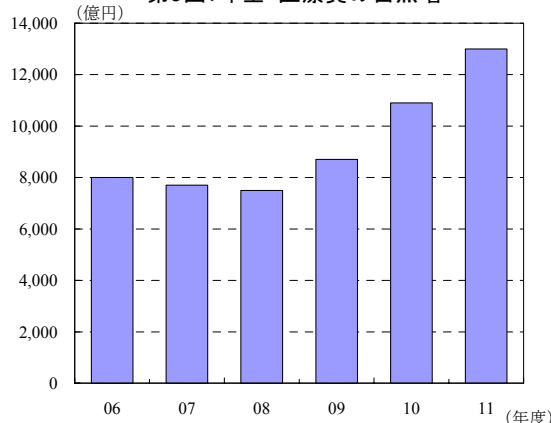
また中長期的には、高齢化に伴う社会保障費の増大がより大きな歳出押し上げ要因として存在する。社会保障費は、足元でも最大の歳出項目であり、なおかつ増加傾向が顕著である（第8図）。2009年度の基礎年金の国庫負担率引き上げ（3分の1→2分の1）や、2010年度の子ども手当の半額実施といった制度変更に伴う増加もあるが、継続的な歳出増加圧力となっているのは高齢化による年金・医療費の自然増（2011年度は1兆3,000億円）である（第9図）。今後も毎年1兆円程度の自然増が見込まれており、抜本的な社会保障給付の抑制が行われない限り、歳出を押し上げ続けることは避けられない。

第8図：一般会計の歳出の推移



(注)当初予算ベース。
(資料)財務省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第9図：年金・医療費の自然増

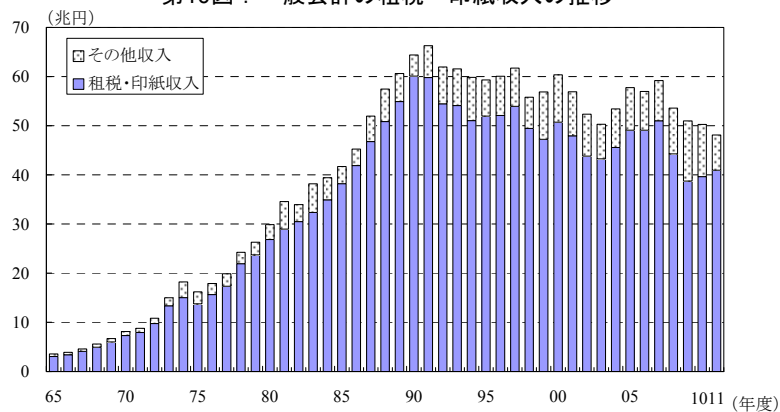


(資料)財務省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

②歳入

景気低迷と物価下落により足元の税収は、年間40兆円前後と1980年代半ば以来の低水準で推移している（第10図）。

第10図：一般会計の租税・印紙収入の推移



(注)2009年度までは決算、2010年度と2011年度は補正予算ベース。
(資料)財務省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

目先については、震災の影響から税収が一段と落ち込み、減収を補うために国債が増発される可能性も否定できない。やや長い目でみれば、震災からの復興や堅調な海外景気を背景とする輸出増加等によって、景気が持ち直し傾向を辿ることで、ある程度の税収増は期待できよう。しかし、少子高齢化の進行等

から日本の潜在成長率は低水準にとどまるとみられるため、税収の大幅増加は見込みにくい。加えて、景気が持ち直す過程では金利にも上昇圧力が掛かり、国債の利払い負担が増すことにも留意する必要がある。

税収の自然増が限定的とみられるなか、歳入増のためには増税も必要となろう。なかでも消費税は、税率の1%引き上げによって2.5兆円程度の税収増が見込まれ^(注1)、震災復興や社会保障の有力な財源とみられている。

(注1) 2011年度予算における消費税収は10兆1,990億円。消費税率5%のうち国税分は4% (1%は地方税) であるため、1%あたり2兆5,498億円となる。

③国債発行額・残高の試算

今後歳出は、震災復旧・復興関連支出や医療費・年金の自然増によって100兆円台で推移することが見込まれる。国債の新規発行額については、消費税率を10%に引き上げれば、足元並みの40兆円台に抑えることはできるものの、それでも国債残高の増加ペースを若干緩やかなものとするにとどまる。2020年度末時点での国債残高は994.1兆円と、2010年度末の約1.6倍に達すると試算される(第4表)。

第4表: 財政収支と国債残高の試算

		歳出(当初予算)			歳入(当初予算)			新規 国債 発行額	国債残高	
		震災 復興 関連	医療・ 年金 自然増	利払費	税金	その他 収入				
	2010年度	92.3	—	1.3	9.8	48.0	37.4	10.6	44.3	637.0
試算	2011年度	101.5	13.0	1.4	10.2	48.1	40.9	7.2	53.4	673.4
	2012年度	103.2	7.0	0.7	11.1	45.4	41.5	3.9	57.8	719.0
	2013年度	100.3	—	1.1	12.2	46.1	42.3	3.8	54.2	760.8
	2014年度	100.6	—	1.0	13.1	59.1	55.6	3.5	41.5	791.3
	2015年度	102.3	—	1.0	14.0	59.9	56.4	3.5	42.4	822.7
	2016年度	104.0	—	1.0	15.0	60.6	57.1	3.5	43.3	855.0
	2017年度	105.7	—	1.0	16.0	61.4	57.9	3.5	44.3	888.3
	2018年度	107.5	—	1.0	17.1	62.2	58.7	3.5	45.3	922.6
	2019年度	109.3	—	1.0	18.2	63.0	59.5	3.5	46.2	957.8
	2020年度	111.1	—	1.0	19.4	63.8	60.3	3.5	47.2	994.1

(資料)財務省資料等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

【試算の前提】

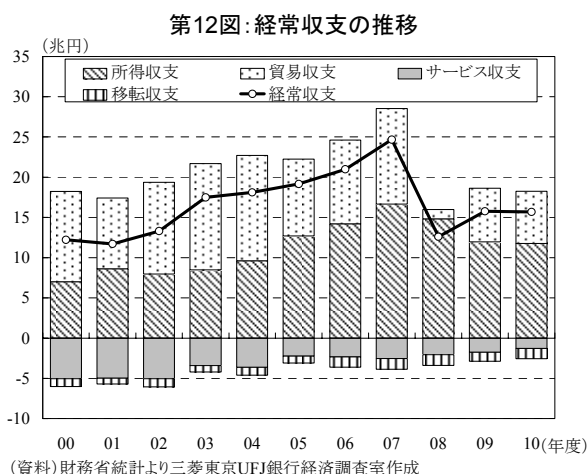
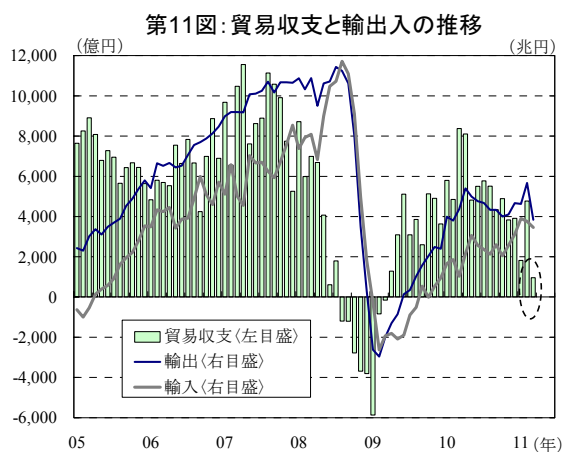
- ・震災復興関連として2011年度に13兆円(うち4兆円は既存経費の見直しによるため歳出純増要因にならず)、2012年度に7兆円を計上。
- ・医療・年金の自然増は2014年度までは財務省の後年度試算をベースに設定。2015年度以降は毎年1兆円増とする。
- ・国債金利は、2011年度は1.5%とし、毎年0.05%ポイントずつ上昇していくと仮定。
- ・2014年度に消費税率の10%への引き上げを想定。
- ・その他収入は、2014年度までは財務省の後年度試算をベースに設定。2015年度以降は毎年3.5兆円とする。
- ・償還は毎年11兆円とする。

(2) 国債の国内消化を支える構造の先行き

国債の増発継続が見込まれる一方、国債の安定消化を支えている国内の資金余剰構造は、先行きも磐石とはいえない環境にある。国債の国内消化構造に変調をもたらす要因として、①企業部門のフローの貯蓄超過幅縮小(経常黒字の縮小)、②家計の高齢化、③日銀の国債買入頭打ち、④財政融資資金からの振り替り、の4つを検証する。

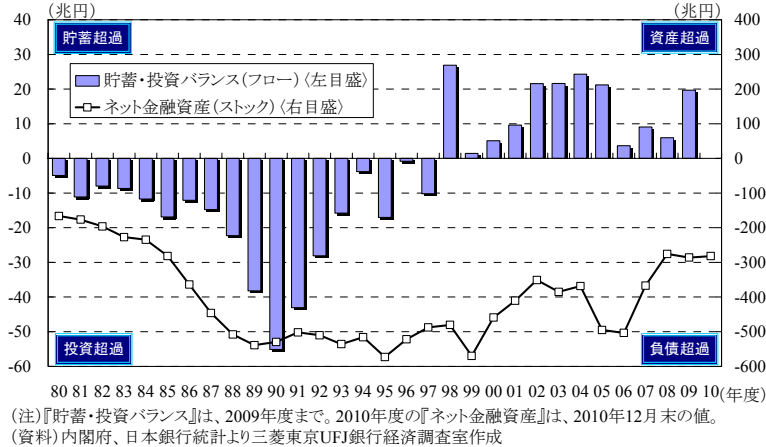
①企業部門のフローの貯蓄超過幅縮小（経常黒字の縮小）

前述したように、わが国における国債の国内消化構造は、日本が国全体としては資産超過状態にあることが背景にあるが、ストックベースの資産超過は、フローベースの貯蓄超過（貯蓄増加＞投資増加）が続いてきたことの結果である。フローベースの貯蓄超過は、国際収支上は経常収支の黒字として現れるが、東日本大震災の影響によって今後、経常黒字は縮小する可能性が高い（フローベースの貯蓄超過幅は縮小）。生産設備の毀損や電力不足による生産減少が輸出の下押し圧力となる一方、輸入は原発停止に伴う火力発電用の燃料（天然ガス、原油等）消費量の増加などによって押し上げられるためである。すでに3月の貿易黒字は963億円と2010年の平均である5,474億円から大幅に減少している（第11図）。わが国の経常収支は、所得収支の黒字が10数兆円あるため（第12図）、仮に貿易収支が赤字に転じても、経常収支全体が直ちに赤字となる可能性は限定的だが、黒字幅の縮小（＝国内資金余剰幅の縮小）だけでも、国債の国内消化にとっては逆風である。



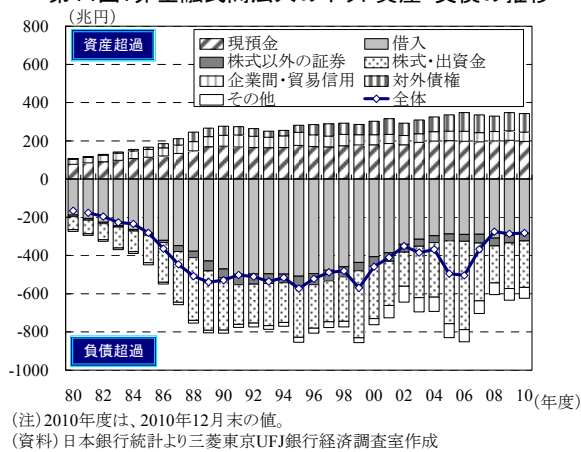
貿易黒字の縮小は、部門別には主として企業部門の貯蓄超過幅の縮小として現れる可能性が高い。企業は、ストックベースでは負債超過状態にあるが、フローの貯蓄・投資バランスは1990年代末以降、貯蓄（配当・税引後の内部留保に相当）の増加が続いた一方、設備投資が低水準で推移したことにより、貯蓄超過が続いてきた（次頁第13図）。その結果、ストックの負債超過幅は縮小傾向にある。しかし先行きは、輸出の落ち込みから企業の貯蓄に下押し圧力が掛かるとともに、震災によって毀損した設備の復旧投資の増加が予想される。そのため、フローの貯蓄超過幅縮小により、ストックの負債超過幅の縮小ペースが鈍化する可能性が否定できないだけでなく、場合によっては、フローが投資超過に転じ、ストックの負債超過幅が拡大する可能性もあろう。

第13図: 非金融法人企業の貯蓄・投資バランスとネット金融資産の推移

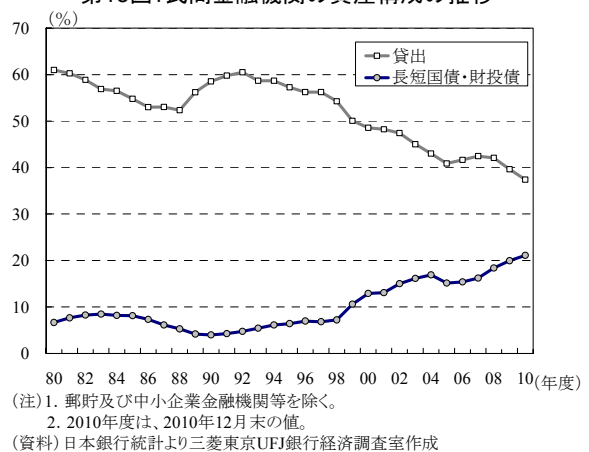


企業の負債の内訳をみると、負債超過幅の縮小に最も寄与してきたのは借入の減少であり、足元は1995年と比べて225.4兆円減少している(第14図)。これを民間金融機関の資産構成の側からみると、総資産に占める貸出のシェアの低下として現れている(第15図)。一方、国債のシェアは上昇が続いており、企業から金融機関に還流した資金が国債購入に充てられてきたことを示している。しかし今後は、企業の貯蓄超過幅縮小によって、貸出から国債への資金シフトに歯止めが掛かる可能性がある。

第14図: 非金融民間法人のネット資産・負債の推移



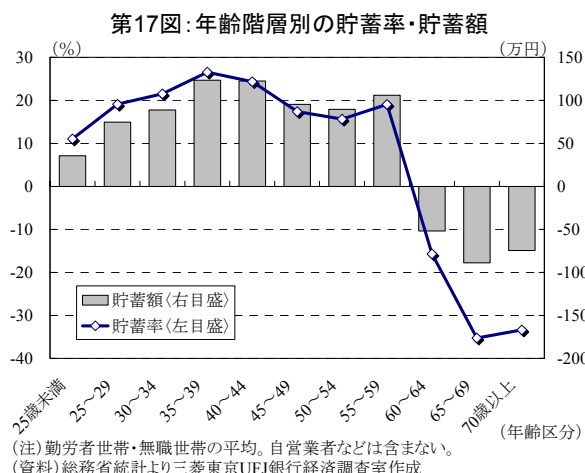
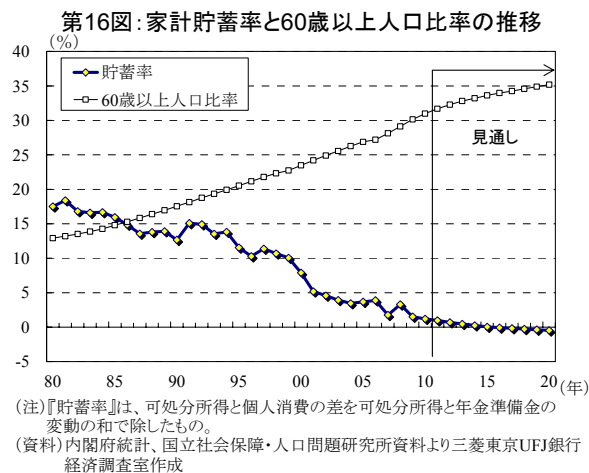
第15図: 民間金融機関の資産構成の推移



②家計の高齢化

家計の資産・負債ストックのバランスは前述したように大幅な資産超過状態にあるが、フローの貯蓄率は低下傾向を辿っている(次頁第16図)。高齢化の進行によって貯蓄取り崩し層である60歳代以上(次頁第17図)の比率が高まっていることが背景にあり、今後一段と貯蓄率に対する下押し圧力は強まっていこう。全人口に対する60歳以上人口の比率が30%台半ばに達する2010年代

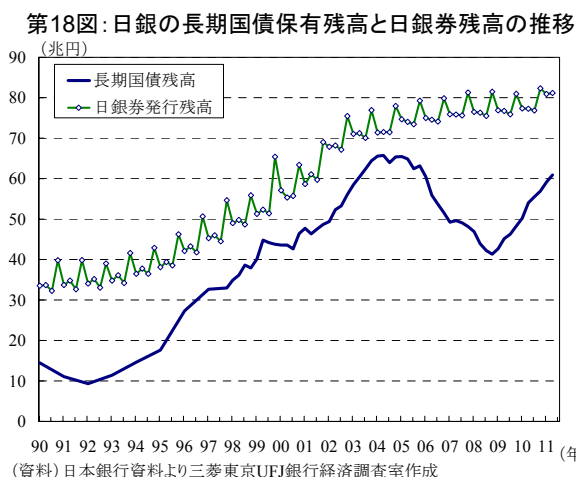
後半以降、貯蓄率は小幅マイナスに転じ、ストックベースでみた家計のネット資産も微減していくことが見込まれる。国債増発が継続する一方で家計資産が減少に転じることは、国債の国内消化余力の低下をもたらそう。



③日銀による長期国債買入れ

日銀は、定例のオペレーションとして長期国債を市中から毎月 1.8 兆円買入れているほか、2010 年 11 月からは包括緩和の一環である資産買入等基金による買い入れも行っている。2011 年 4 月末時点の保有残高は 60.9 兆円であり（第 18 図）、このうち定例の買い入れによる残高は 60.0 兆円、資産買入等基金による残高は 0.9 兆円である。

日銀は、定例の長期国債買入について、保有残高を日銀券発行残高以内に納めるとい、いわゆる「日銀券ルール」を定めており、2011 年 4 月時点での買入余力は 20.2 兆円である。また、資産買入等基金による長期国債の買い入れ枠は 2.0 兆円であり、買い入れ余力は 1.1 兆円となる（第 5 表）。長期国債の保有残高が足元並みのペースで増加していった場合、2014 年頃には上限に達することが見込まれ、国債の国内消化余力低下の一因となる可能性がある。



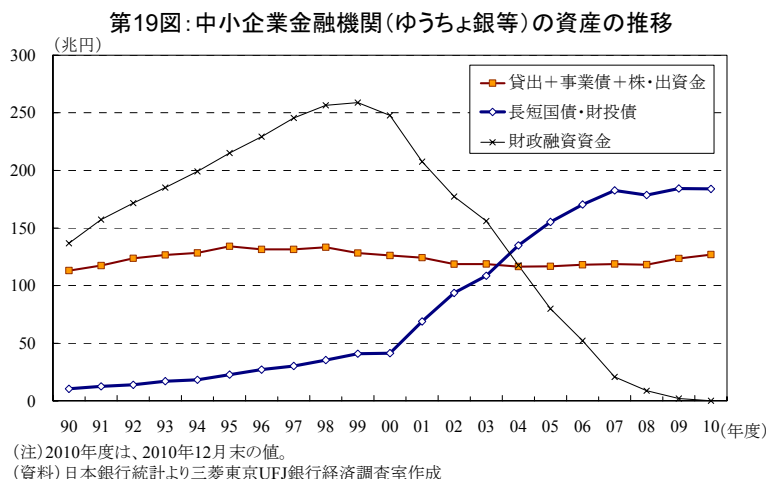
第5表：日銀の資産買入等基金 (億円)

買入対象資産	基金規模①	4月末時点残高②	①-②
買入	100,000	37,041	62,959
長期国債	20,000	9,018	10,982
国庫短期証券	30,000	14,997	15,003
CP等	20,000	6,794	13,206
社債等	20,000	3,439	16,561
ETF	9,000	2,596	6,404
J-REIT	1,000	197	803
共担オペ	300,000	296,298	3,702
合計	400,000	333,339	66,661

(資料)日本銀行資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

④ ゆうちょ銀行への資金運用部預託金の還流

ゆうちょ銀行を含む中小企業金融機関の資産構成をみると、2000年度以降、政府に対する直接の貸付である財政融資資金の減少が続いた一方、国債保有残高は増加してきた（第19図）。旧郵貯時代、郵貯資金は大半が大蔵省資金運用部への預託を通じて政府に貸し出されてきたが、2001年度から預託制度は廃止された。ゆうちょ銀行は国債発行の受け皿の一つとなってきたが、その背景には財政融資資金からの振り替りがあった。

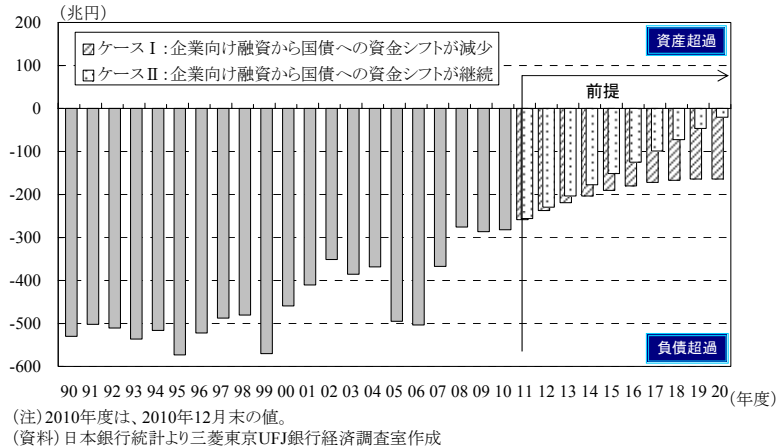


もともと足元、財政融資資金の残高は2010年12月末時点でゼロとなっており、資金の振り替りは終了した。中小企業金融機関の国債保有残高も、2007年度以降ほぼ横ばいで推移しており、今後、ゆうちょ資金による国債消化は期待しにくい状況にある。

(3) 国債の国内消化余力の先行き試算

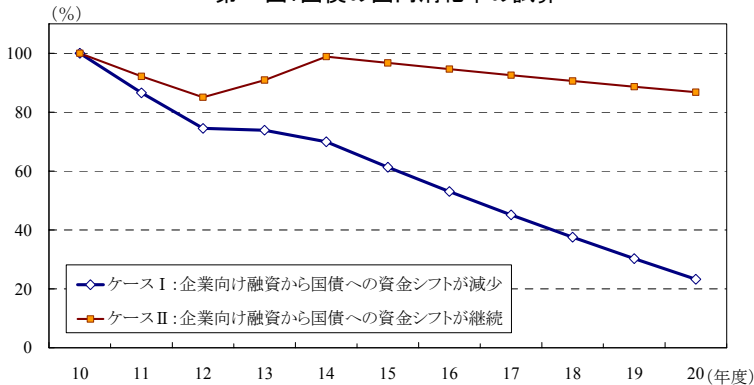
以下では、国債の国内消化構造の先行きについて、上述(1)(2)の分析を踏まえた試算を行った。具体的には、毎年の新規国債発行額に対し、国内で国債購入に充当しうる資金(貸出減少により金融機関に還流する資金等)がどの程度あるかを国債の国内消化率と定義し、国内消化率の推移をシミュレートした。また、前提条件のひとつである、企業の貯蓄・投資バランスの先行きについては、ケースI「フローの貯蓄超過幅が縮小に向かい、借り入れの減少ペースが鈍化。2020年には、企業向け融資から国債への資金シフトに歯止めが掛かる」、ケースII「足元並みのフローの貯蓄超過幅が維持され、借り入れの減少が継続。企業向け融資から国債への資金シフトが続く」の2ケースを想定した(次頁第20図)。

第20図：非金融民間法人のネット資産・負債の前提



試算のケースⅠでは、これまで国債の消化原資となってきた企業向け融資からの資金シフトが減少していくことにより、国内消化率は低下傾向を辿り、2017年度以降は50%を割り込む結果となった(第21図)。2014年度に消費税率の10%への引き上げを前提として置いているが、国内消化率の低下ペースを若干緩やかにする程度の効果にとどまった。一方、ケースⅡでは、震災復興関連で歳出が膨らむ2011-2012年度は、国内消化率が低下するものの、その後は90%前後で推移した。

第21図：国債の国内消化率の試算



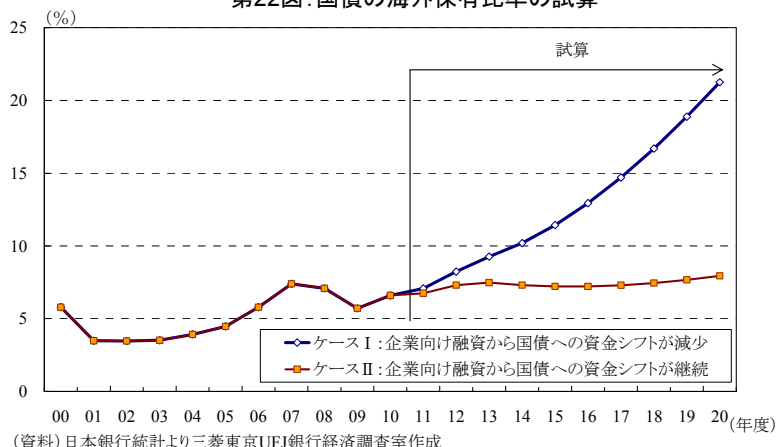
(注)『国内消化率』は、国債新規発行額に対して、国債購入に充当しうるフローの国内資金がどの程度あるかを示すもの。国内資金は、金融機関の貸出等減少額と国債償還額と日銀新規買入額の合計。
(資料)日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

【試算の前提】

- ・歳入/新規国債発行額
4.(1)③の試算を使用。
2014年度に消費税率を10%に引き上げ。
- ・企業の借入
ケースⅠ：減少ペースが徐々に緩やかに。2020年度には減少がストップし、国債購入に資金が回らなくなる。
ケースⅡ：毎年30兆円ずつ減少が継続し、民間金融機関に還流。国債購入原資となる。
- ・国債償還は毎年14兆円と仮定。
- ・家計の金融資産は足元から一定と仮定。民間金融機関のバランスシート規模も一定とする。
- ・日銀は日銀券ルールを維持し、2013年度までは長期国債買入を継続。2014年度以降の残高は横ばいと仮定。
- ・ゆうちょ銀行の国債保有残高は足元から一定と仮定。

国債の新規発行額のうち、国内消化余力を上回る分が海外投資家に購入されると仮定して海外保有比率を試算すると、ケースⅠでは同比率は上昇傾向を辿り、2020年度には21.2%に達する結果となった(次頁第22図)。主要先進国と比べれば依然として低水準にあるといえるものの(前掲第6図参照)、足元の6.6%からは大きく上昇することになる。一方、国内消化率がほぼ足元並みの水準を保つケースⅡでは2020年度の海外保有比率は7.9%にとどまった。

第22図：国債の海外保有比率の試算



ケースⅠとケースⅡでは、国債の国内消化率と海外保有比率の先行きが大きく異なるように、企業の貯蓄超過の動向は国債を取り巻く環境に多大な影響を及ぼす。問題はどちらのケースが実現するかが、現時点ではケースⅠの可能性の方が高いとみられる。「4. (2) ①経常黒字の縮小（企業部門の貯蓄超過幅縮小）」で述べた震災の影響に加え、やや長い目でみても、1ドル=100円を割り込む円高の定着や資源価格の高止まりによって、企業の貯蓄超過幅は縮小する可能性が高いと考えられるためである。

ケースⅠのように国債の海外保有比率が2割を上回ってきた場合、日本国債が今のところ享受している、国内消化による低利回りというアドバンテージは減少する可能性が高い。海外投資家が日本国債を購入する場合、格付によってはBIS規制上のリスク性資産となる可能性や為替リスクを考慮し、国内投資家よりも高い利回りを求めるため、海外保有比率の高まりは国債利回りの上昇要因となろう。

東日本大震災は、復旧・復興関連支出が歳出の押し上げ要因となるだけでなく、民間の貯蓄・投資バランスにも変調をもたらし、国債の国内消化構造に影響を及ぼす可能性が高い。また、震災による影響が一時的なものにとどまったとしても、中期的には、高齢化の進行による個人金融資産の減少や社会保障費の増大といった要因が存在しており、国債の殆どを国内資金で消化することは次第に困難になろう。

こうしたなか、国債価格の下落を防ぎ、「悪い金利上昇」を回避するには下記の4つが必要である。すなわち、①消費税を含めた税制改革による歳入増、②景気拡大による税収自然増をもたらす成長戦略の推進、③社会保障費を中心とする歳出増大の抑制、④政府が財政再建に向けた強い姿勢を示すことによる市場の信認の維持、である。これらのなかには抵抗が予想されるものもあるが、わが国の財政状況に関する正確な認識と危機感の共有が実現の一助となろう。

以上

(H23.5.13 高山 真 shin_takayama@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 経済調査室
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。