

【緊急レポート】

みずほ日本経済インサイト

2009年8月31日発行

民主党政権の政策と経済へのインパクト

～所得分配・成長率への影響と財源確保の実現可能性を探る～

《要旨》

- 総選挙で民主党が大勝。今後は同党マニフェストに盛り込まれた政策の経済へのインパクトと実現可能性を検討・評価する段階に
- 民主党が打ち出した政策が全て実行された場合、2010年度の実質GDP成長率は、個人消費を中心に+1.2%Pt押し上げられる。ただし、2011年度には公需の減少により▲0.4%Ptと一転して押し下げへ
- 財源として期待される16.8兆円を精査すると、5.1兆円の調達に課題を残すと思われる。国債発行で賄えば、GDPは押し上げられるが財政は悪化、金利上昇のリスクも
- 全体として見れば、民主党の政策の柱は所得分配の大胆な見直しであり、家計を重視した改革と言える
- ただし、それだけでは経済全体のパイ拡大効果は限定的。消費の回復を通じた内需の持続的な拡大につなげるためには、将来不安の解消に向けた施策を講じていく必要

[本誌に関するお問い合わせ先]

みずほ総合研究所(株) 調査本部 経済調査部
シニアエコノミスト 草場 洋方 (03-3591-1249)

hirokata.kusaba@mizuho-ri.co.jp

エコノミスト 大和 香織 (03-3591-1284)

kaori.yamato@mizuho-ri.co.jp

エコノミスト 市川 雄介 (03-3591-1416)

yusuke.ichikawa@mizuho-ri.co.jp

エコノミスト 松本 惇 (03-3591-1414)

atsushi.matsumoto@mizuho-ri.co.jp

当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。
本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。

I. はじめに

衆院選の結果、民主党主導の政権成立が確実に

8月30日(日)に投開票が実施された衆議院議員総選挙では、民主党が絶対安定多数を確保する大躍進を遂げた。結果、これまでの野党勢力が衆参両院で過半数を占めることとなり、今後は民主党が主導する新たな体制のもとでわが国の立法・行政が運営され、様々な分野で既存政策の見直しや修正、或いは基本の方針の抜本的転換が行われることが予想される状況だ。新たな政権の枠組みについては今後の政局次第の面があり、例えば安全保障などイデオロギー上の対立が発生しやすい分野では、政権の基本方針が揺れ動くことも考えられよう。だが、国家運営の大部分については、衆院選で民主党が掲げたマニフェストが極めて重要な政策の羅針盤になることは容易に想像できるところである。その意味で、特に財政政策に関する当面の論点としては、民主党がマニフェストで打ち出した政策が実行に移されていくことを前提として、それが経済・社会にどのような影響をもたらすかを検討し評価することが重要である。

財政政策の転換はマクロ経済にどう影響するか

そこで本稿では、特に民主党の主要政策がマクロ経済に与える影響について、現時点で入手可能な情報をベースに検討した。これまで「子ども手当」や「暫定税率の廃止」、「ムダ削減」といったキーワードで語られてきた諸政策をできる限り細かく捉えて、政策パッケージが全体としてマクロ経済にどのような影響を及ぼすのかを整理した。また、民主党のマニフェストに対しては、財源の不確実性や政策の実現可能性について疑問が呈される場面も多いことから、その点についてもある程度考慮することとした。

シナリオ①: 政策が全て実現する場合

はじめに、次のII章では、政策の実現可能性については考慮せず、民主党の主要政策が財源確保を含めて全て実現すると仮定した場合について考えた(これを「シナリオ①」とした)。それぞれの政策によって各経済部門の所得や資産にどのような変化が生じ、結果として最終的にGDPに対してどのような影響が及ぶかを検討した。なお、政策の影響としては、部門間所得移転や公共投資の削減といった直接的な影響に加え、政策の結果として各経済主体の行動に変化が生じ、それが間接的にもたらす影響も発生しうる。この間接的効果について、本稿では、政策の結果として起こる企業粗生産の変動が雇用者報酬及び企業営業余剰に与える追加的影響について考慮することとした(間接的影響は各経済主体間で永続的なフィードバック・ループを形成することから全てを網羅的に捉えるのは元来困難であり、影響が大きく、且つ捉えやすいと思われる一次的な波及効果についてのみ考慮するという考え方を採った)。

シナリオ②: 財源不足を国債で賅う場合

III章では、財源が十分に確保できない可能性を考慮した。現実的と思われる一定の仮定を置き、その下で主要な財源について確保が困難になる部分がどの程度生じうるかを検討した。財源不足額については国債の増発で賅われると仮定した(これを「シナリオ②」とした)。

政策パッケージが全体としてマクロ経済の成長率に与える影響は限定的

詳細は次章以降に譲るとして、本稿における作業で得られた結論を簡単に示すと、民主党政策が全て実現すると仮定した場合(シナリオ①)、名目GDPの水準は、2010年度に+0.7%ほどベースライン(8月19日公表のみずほ総合研究所見通し

による 2010 年度の水準、以下同様)から押し上げられるものの、以降は 2011 年度に+0.1%、2012 年度に▲0.0%、2013 年度に▲0.1%と、押し上げ効果はほぼ完全に消失し、マニフェスト等で語られる大きな数字からイメージされる割には限定的なものに留まると考えられる(なお、ここでは政策効果による影響のみを考慮しており、その他の成長要因は勘案していない)。個人消費は+1.8%(2013 年度。以下、特に断りが無い限りマニフェスト最終年度である 2013 年度の数字)とかなり底上げされる可能性が高いが、一方で公共投資(▲11.3%)、政府消費(▲3.6%)など政府部門の需要は大幅な減少が見込まれ、個人消費による押し上げを相殺するだろう。なお、設備投資については+0.7%程度の押し上げ効果があるとみられる。また、暫定税率失効の影響により、実質GDP成長率については 2010 年度に+1.2%Pt と押し上げられるが、2011 年度には▲0.4%Pt と、逆に押し下げられることになる。

所得分配の大転換が政策の最大の眼目だが、持続回復につなげるためには将来不安の払拭が不可欠

所得についてみると、政府部門から民間部門へネットで 3.8 兆円の所得移転が生じるが、民間部門の内訳を見ると、企業部門で 1.8 兆円の減少となる一方、家計部門は 5.7 兆円程度の所得増となる。民主党政策の最大の眼目は、主に政府から家計へ経済主体間の所得分配を大胆に見直すことにあるということが指摘できよう。仮に、こうした所得分配の見直しがきっかけとなって消費の持ち直しと持続的な内需回復につながるのであれば、日本経済にとっては大きなプラスとなるだろう。ただし、そのためには家計の年金や医療をはじめとする将来不安の払拭に向けた政策対応が併せて十分に講じられる必要があるだろう。

財源不足分を国債発行で賄えば政策効果は拡大

また、マニフェストで財源として期待される 16.8 兆円を精査すると、5.1 兆円程度の調達に課題が残る可能性がある。それを国債発行で賄う場合(シナリオ②)、2013 年度の名目GDP水準は 2010 年度対比で+1.5%程度嵩上げされよう。ただしこの場合、金利上昇リスクや財政の硬直化といった副作用が懸念されることになることに留意が必要であろう。

II. シナリオ①: 公約通り全ての施策が実行される場合

(1) 民主党政策の概観: 経済効果の表れ方と政府部門への影響

家計可処分所得に手厚い 施策

民主党『Manifesto2009』(以下、マニフェスト)に掲げられている主要施策を見ると、家計可処分所得の増加を目的としたものが多い。「子ども手当」の支給や暫定税率の廃止などの目玉施策は来年度から実施し、後期高齢者医療制度等は財源を勘案しながら順次取り組む手筈となっている。2013年度に全ての施策を実行する際の所要額は16.8兆円とされている。

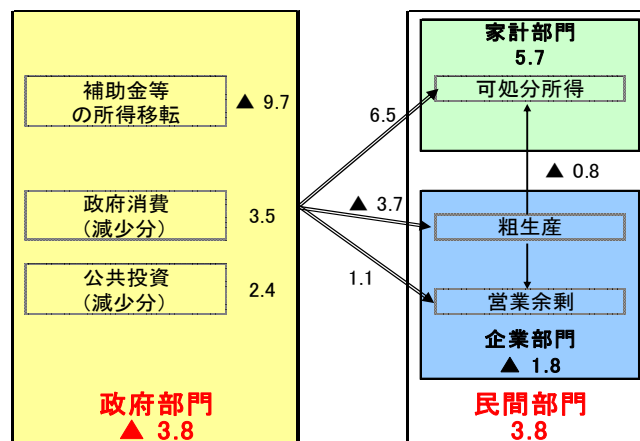
本章では、民主党の施策が全て公約通り実行されるという前提を置き、各政策がマクロ経済に与える影響を分析する。(1)では、政策の概観と部門間の所得移転の表れ方を図表1の分類と所要額を元に考察し、合わせて政府部門の支出への影響を見る。詳細は各項目に譲るが、所得移転のバランスを全体として捉えると図表2のようになる。続く(2)では、企業部門への所得移転を受けた設備投資への影響、(3)では家計部門の可処分所得の増加による個人消費への影響を試算し、(4)で名目GDPへの効果をまとめる。本章最後の(5)では物価への影響を分析し、実質GDPへの影響を算出する。なお、特に断りのない限り、数字は2013年度の効果について述べるものとする。

図表1 民主党の主要施策

	マニフェスト上の所要額					マニフェスト上の所要額				
	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度		2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	
子育て・教育	子ども手当の支給	2,650	5,300	5,300	5,300	自動車関連諸税の暫定税率の廃止	2,500	2,500	2,500	2,500
	出産時助成金の支給	0	200	200	200	高速道路の原則無料化	433	867	1,300	1,300
	生活保護の母子加算の復活、父子家庭への児童扶養手当の支給	13	25	38	50	農家等に対する戸別所得補償制度の創設	0	1,000	1,000	1,000
	公・私立高校授業料助成金の支給	500	500	500	500	森林管理・環境保全直接支払い制度の創設等	100	200	300	400
	大学等奨学金の拡充	100	200	300	400	食の安全・安心の確保	88	175	263	350
	質の高い教育の提供	15	30	45	60	民間非営利団体の活動支援	3	5	8	10
小計	3,278	6,255	6,383	6,510	小計	3,123	4,747	5,370	5,560	
年金・医療	年金記録問題への対応	100	100	0	0	中小企業向け減税の実施	63	125	188	250
	年金保険料の流用禁止	200	200	200	200	能力開発手当の支給	0	500	500	500
	年金受給者の税負担の軽減	60	120	180	240	雇用保険の全労働者への適用等	300	300	300	300
	後期高齢者医療制度の廃止	213	425	638	850	最低賃金の引き上げ	55	110	165	220
	医師不足の解消	100	400	900	900	小計	418	1,035	1,153	1,270
	新型インフルエンザ等への対応	300	300	300	300	消費者の権利、安全の確保	10	20	30	40
介護労働者の賃金引き上げ	200	500	800	800	消費者・人権 災害、犯罪からの国民の安全確保	13	25	38	50	
障害者福祉制度の抜本的見直し	10	20	30	40	冤罪の防止	2	5	7	9	
小計	1,183	2,065	3,048	3,330	小計	25	50	74	99	
合計	8,026	14,151	16,027	16,769	合計	8,026	14,151	16,027	16,769	

(注) マニフェスト工程表の「上記以外の政策」(2013年度に3.6兆円)も各年度に組み入れているため、2010～2012年度の合計額は公表値と一致しない。
(資料) 民主党「Manifesto2009」よりみずほ総研作成

図表2 部門間の所得移転



(注) 1. 2013年度の値。 (単位: 兆円)

2. ⇒は直接的影響、→は間接的影響を表す。

3. 政府消費・公共投資の支出の減少は、政府所得の増加とした。

(資料) みずほ総合研究所

① 子育て・教育

子ども手当が最大の目玉

「子育て・教育」分野の最大の目玉は、「子ども手当」である。中学卒業までの子に対し、一律月額2.6万円(2010年度は1.3万円)を支給するというものだ。所要額は完全実施の場合には5.3兆円、そのうち一部を現行の所得税の配偶者控除・扶養控除の廃止、児童手当制度の廃止によって賄うこととされている。中学生以下の子がいる世帯は手取り収入が増える一方、夫婦のみの専業主婦世帯等は負担増となる(図表3)。

大半は家計への所得移転

子ども手当だけでなく、出産助成金の支給(2000億円)、公立・私立高校の授業料助成(5000億円)など、この分野の施策は政府から家計への所得移転という性格のものがほとんどである。合計すると、家計の可処分所得の増加額は6.1兆円程度と試算される。なお、「質の高い教育の提供」は教育関係者の増員などによって政府消費の増加に寄与すると考えられる。

図表3 子ども手当による可処分所得の変化

(万円)

(年収)	夫婦	夫婦 +幼児	夫婦 +小学生	夫婦 +中学生	夫婦 +高校生	夫婦 +小学生 +中学生	夫婦 +中学生 +高校生	夫婦 +高校生 +大学生
300	▲1.9	15.4	21.4	27.4	▲1.9	50.7	28.2	0.0
400	▲1.9	15.4	21.4	27.4	▲1.9	50.7	27.4	▲1.9
500	▲3.8	12.3	18.3	24.3	▲1.9	47.6	27.4	▲1.9
600	▲3.8	11.6	17.6	23.6	▲3.8	45.0	23.9	▲2.3
700	▲7.6	4.4	10.4	16.4	▲4.7	37.8	22.7	▲3.8
800	▲7.6	4.0	10.0	16.0	▲7.6	33.6	16.0	▲6.4
900	▲7.6	16.0	16.0	16.0	▲7.6	39.6	16.0	▲7.6
1000	▲7.6	16.0	16.0	16.0	▲7.6	39.6	16.0	▲7.6
1200	▲8.7	13.7	13.7	13.7	▲8.7	36.2	13.8	▲2.9
1500	▲12.5	6.1	6.1	6.1	▲12.5	24.8	6.1	▲12.5
2000	▲12.5	6.1	6.1	6.1	▲12.5	24.8	6.1	▲12.5

(注)夫の年収＝世帯年収(妻は専業主婦)と仮定。網掛けは負担増を示す。現行の児童手当制度は廃止と想定。
(資料)みずほ総合研究所試算

図表4 「子育て・教育」分野の経済効果

(単位:兆円)

マニフェスト上の 所要額	家計可処分所得 への影響	企業粗生産 への影響	企業営業余剰 への影響	政府所得 への影響	政府消費 への影響	公共投資 への影響
6.5	6.1	—	—	▲6.1	0.1	—

(注)1. 数字は直接的影響のみ(2013年度の値)。「マニフェスト上の所要額」と所得移転額等は必ずしも一致しない。
2. 「所要額」に含まれる「大学等奨学金の拡充」(0.4兆円)は資金枠に過ぎず、所得移転は生じないと解釈。
(資料)民主党「Manifesto2009」を元にみずほ総研試算

② 年金・医療

政府消費を通じて家計の所得を押し上げるとともに、企業粗生産も増加

「年金・医療」分野では、「年金受給者の税負担軽減」(2400億円)や「後期高齢者医療制度の見直し」(8500億円)が家計の所得増につながる。税負担の軽減はGDPの需要項目としては計上されない(家計所得の増加のみもたらすが、医療制度の見直しによる医療費負担の軽減は、家計所得の増加に加えて政府消費(現物社会給付)を押し上げることになる。「新型インフルエンザ等への対応」(3000億円)のうち、難治性疾患対策等は上記同様に政府消費の増加、家計所得の押し上げをもたらすが、同項目のもう一つの柱であるインフルエンザ対策は、診療設備の整備が政府による備品購入という形で政府消費として支出され、同時に購入先企業の売上高(企業粗生産)を増加させる効果も持つ。

「介護労働者の賃金引上げ」には介護施設の整備も

「介護労働者の賃金引上げ」(8000億円)には、介護報酬の増加により介護労働者の賃金を月額4万円引上げることに加え、介護サービス基盤の拡充として介護施設の整備も掲げられている(『民主党政政策集 INDEX2009』参照)。介護サービス従事者数(常勤換算)を踏まえて試算すると、賃金引上げによる介護報酬の増加額は6000億円程度となり、この分だけ政府消費・家計可処分所得は増加する。残り2000億円は施設整備の費用とみなすことが出来るが、そのうち公的な施設整備(地方自治体等により運営される施設)は公共投資として計上され、建設業者等の企業粗生産を増加させる。民間事業者による施設整備分は、政府から民間事業者

への補助金の形態をとると考えられるため、企業営業余剰の増加に反映されることとなる。

図表 5 「年金・医療」分野の経済効果

(単位:兆円)

マニフェスト上の 所要額	家計可処分所得 への影響	企業粗生産 への影響	企業営業余剰 への影響	政府所得 への影響	政府消費 への影響	公共投資 への影響
3.3	1.9	1.1	0.2	▲ 0.4	2.7	0.0

(注) 数字は直接的影響のみ(2013年度の値)。「マニフェスト上の所要額」と所得移転額等は必ずしも一致しない。

(資料) 民主党「Manifesto2009」を元にみずほ総研試算

③ 地域主権

家計により大きな恩恵

「地域主権」では、財政規模の大きい政策が目白押しである。「自動車関連諸税の暫定税率の廃止」(2.5兆円)と「高速道路の原則無料化」(1.3兆円)は、自動車を使用する場合に恩恵が及ぶことから、家計だけでなく企業の所得(営業余剰)も押し上げられることとなる。乗用車とトラック等の登録台数の割合をもとに按分した結果、家計の可処分所得は3.1兆円、企業の営業余剰は1.3兆円増加する計算だ(※高速道路の無料化については、マニフェスト上は1.3兆円とされているが、これは国有となる高速道路に関する債務の元利払い費である。首都・阪神高速道路を除いて通行料収入の減少分を試算すると1.9兆円となることから、政府所得の減少は1.9兆円と判断される)。ともに政府部門からの所得移転であるが、相対的に家計に及ぶ恩恵が大きい。「農家等に対する戸別所得補償」(1.4兆円程度)は、政府から家計への所得移転となる。

図表 6 「地域主権」分野の経済効果

(単位:兆円)

マニフェスト上の 所要額	家計可処分所得 への影響	企業粗生産 への影響	企業営業余剰 への影響	政府所得 への影響	政府消費 への影響	公共投資 への影響
5.6	4.7	0.1	1.3	▲ 5.8	0.4	—

(注) 1. 数字は直接的影響のみ(2013年度の値)。「マニフェスト上の所要額」と所得移転額等は必ずしも一致しない。

2. 高速道路料金の無料化については政府所得の減少分をマニフェスト上の1.3兆円ではなく1.9兆円と試算(本文参照)

(資料) 民主党「Manifesto2009」を元にみずほ総研試算

④ 雇用・経済

政府・企業部門から家計への所得移転

「雇用」の分野では、「能力開発手当の支給」(5000億円)は政府から家計への所得移転とみなすことができる。「最低賃金の引上げ」(2200億円)は家計所得を増加させる一方、企業所得を圧迫する要因となる。ただし、中小企業に対しては財政上の支援措置を講じることが示唆されていることから、全体としては政府と企業から家計への所得移転と捉えることができるだろう。大企業の負担増分(営業余剰の減少)は400億円と試算され(※企業規模別・賃金水準別の従業員数を元に算出)、中小企業への財政支援となるマニフェスト上の所要額(2200億円)と合わせ、家計の可処分所得は2600億円増える。「経済」の分野では、中小企業に対する減税(2500億円)が行われる。これは政府から企業(営業余剰)への所得移転となる。

雇用保険の適用拡大は所得を押し下げる見込み

なお、「雇用」の分野の中でも「雇用保険の適用拡大等」(3000 億円)はむしろ家計及び企業の所得を押し下げると見られる。雇用保険における国庫負担の引き上げ(1300 億円と試算)は家計・企業の所得増加要因となるが、適用範囲を全労働者に拡大した場合、保険料負担が労使合わせて4600 億円程度増加すると予想される。その影響を加味すると、家計の可処分所得と企業の営業余剰はともに 1650 億円ずつ減少するだろう。

図表 7 「雇用・経済」分野の経済効果

(単位:兆円)

マニフェスト上の所要額	家計可処分所得への影響	企業粗生産への影響	企業営業余剰への影響	政府所得への影響	政府消費への影響	公共投資への影響
1.3	0.6	—	0.0	▲ 0.6	—	—

(注) 数字は直接的影響のみ(2013年度の値)。「マニフェスト上の所要額」と所得移転額等は必ずしも一致しない。
 (資料) 民主党「Manifesto2009」を元にみずほ総研試算

⑤ 消費者・人権

政府消費等に押し上げ効果

「消費・人権」分野の具体策は不明だが、政府消費や公共投資を押し上げそう。なお、一部の施策は警察機能の拡充等を踏まえて人件費として支出されるため、家計の可処分所得の増加にも寄与する見込みである。

⑥ 財源

予算の減少に伴って各部門にマイナスの影響

次に財源について考察する。民主党は、(1)「ムダづかいの見直し」で 9.1 兆円、(2)埋蔵金や政府資産の売却で 5.0 兆円、(3)租税特別措置の見直し等で 2.7 兆円、合計 16.8 兆円を捻出するとしている。財源についてはロードマップが提示されておらず、上記の金額は 2013 年度時点のものである。そこで年度ごとの財源を算出するにあたっては、財源捻出方法の優先順位を下記のように決め、必要額に達するまで順位の高いものから全額計上していくこととした。

財源捻出の優先順位・・・①公共事業、②租税特別措置等の見直し、③政府資産の計画的売却、④埋蔵金の活用、⑤庁費用等の見直し、⑥人件費等、⑦その他

ムダづかいの見直しは公的需要を大きく押し下げ

(1)「ムダづかいの見直し」のうち、公共事業の見直し(1.3 兆円)は公的固定資本形成を減少させ、(建設業者等の)企業粗生産にマイナスの影響を与える。国家公務員人件費の削減(1.1 兆円)については、「地方分権推進に伴う地方移管」等により削減するとしているが、予算措置を伴わずに地方に人員・事務を移すことは考えにくい。地方に移管する分に関わらず人件費を 2 割純減させるものと判断しうる。その場合、政府消費(の中の雇用者報酬)が 1.1 兆円減少し、その分だけ家計の可処分所得も押し下げられる。庁費や補助金の見直し(6.1 兆円)は、独立行政法人等の改革の一環として予算の効率化を図る模様だが、詳細は不明である。そこで、独法等に勤務している就業者や、独法等が執り行っている公共事業等が削減されると想定し、需要項目へのマイナスの影響を政府消費と公共投資とに按分する。その結果、政府消費は 5 兆円、公共投資は 1.1 兆円減少する。マクロベースでの労働分配率がおよそ 6 割であることを踏まえ、政府消費の減少分のうち 6 割を人件費、残り 4 割を中間投入等とすれば、家計可処分所得は 3 兆円(5 兆円×6

埋蔵金・政府資産の売却
は金融資産の移転

租税特別措置等の見直し
は家計・企業から政府への
所得移転

割)、企業の粗生産は政府消費の残り 4 割(2 兆円)と公共投資の廃止分(1.1 兆円)の計 3.1 兆円減少することになる。

(2)「埋蔵金や政府資産の売却」については、民主党は毎年一定額を一般会計に繰り入れることを見込んでいるようだ。これらは需要項目とは直接関係がないが、政府と民間の金融資産の変動という形で影響が表れる。

最後の(3)「租税特別措置の見直し等」については、明示的には書かれていないが、「子ども手当」の創設が目的の一つとされていることから、児童手当の廃止も含まれると考えられる。家計にとっては、所得控除の廃止(1.4 兆円程度)と児童手当の廃止(1.0 兆円程度)が負担増となる。加えて、租税特別措置には住宅ローン減税など家計も恩恵を受けているものも含まれることから、見直しによって見込まれる財源 1 兆円程度のうち、3 分の 1 程度は家計の負担となりそう。家計所得は合計で 2.7 兆円減少する。企業にとっては、児童手当の事業主負担(1800 億円)の廃止はプラスに働くが、租税特別措置の見直し(1 兆円の 3 分の 2 程度)が負担増となり、営業余剰は差し引き 5000 億円程押し下げられる見通しだ。家計・企業部門から政府部門への所得移転とまとめられよう。

図表 8 財源捻出策による経済効果

(単位:兆円)

	マニフェスト上の 所要額	家計可処分所得 への影響	企業粗生産 への影響	企業営業余剰 への影響	政府所得 への影響	政府消費 への影響	公共投資 への影響
ムダづかい	9.1	▲ 4.1	▲ 5.0	—	—	▲ 6.7	▲ 2.4
埋蔵金・資産売却	5.0	—	—	—	—	—	—
税制改革	2.7	▲ 2.7	—	▲ 0.5	3.2	—	—

(注)数字は直接的影響のみ(2013年度の値)。

(資料)民主党「Manifesto2009」を元にみずほ総研試算

政府部門は大幅なマイナス
に

以上が、民主党の政策による部門間の所得移転を見たものである。企業部門や家計部門への影響は次節以降に譲るとして、ここでは政府部門への影響をまとめた。まず、政府所得は▲9.7 兆円もの大幅減となり、これが家計部門・企業部門への所得移転の原資となる。GDPに直接影響を与える需要項目を見ると、政府最終消費支出は医療・介護関連の支出増によって押し上げられるものの、財源捻出策として庁費等が大きく削られることを受けて、全体としては減少する。政府消費は▲3.5 兆円、足元の水準からは 3.6%程度押し下げられよう。また、公的固定資本形成はより大きく減少するだろう。もともと主要政策の中に公共事業が含まれていない上、財源捻出策として大幅に関連予算が削られるためだ。公共投資は 2.4 兆円押し下げられるが、これは足元の水準から 11.3%も減少する計算だ。

(2) 企業部門への影響

政策により粗生産は減少

次に、民主党が掲げる政策が実行に移された場合の企業部門への影響について考察しよう。政策により、企業の粗生産は政府による備品購入や施設整備などで約 1.2 兆円押し上げられる一方、財源確保のための公共事業カットなどで 5.0 兆円程

粗生産の減少は営業余剰や可処分所得を押し下げ

度が押し下げられる。ネットでみれば、粗生産に対する効果は▲3.7兆円の減収要因となる(全て2013年度、以下同)。もっとも、2007年の粗生産実績(922.5兆円)と比べれば▲0.4%程度の減少にとどまっており、企業売上へのネガティブな影響は限定的となる模様である。

企業の営業余剰に関しては、中小企業向けの減税や暫定税率の廃止、高速道路料金の無料化などで約1.6兆円が押し上げられるが、税制改革に伴っておよそ4900億円が減少し、差し引き1.1兆円程度の増加になると見込んでいる。

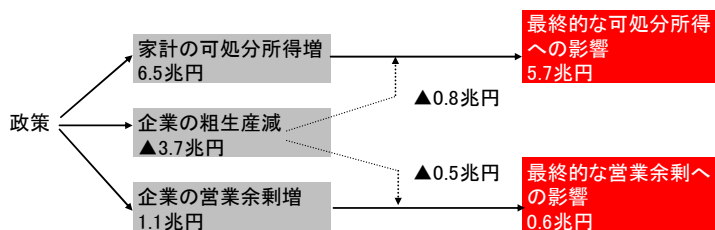
また、粗生産が変動した場合、間接的に営業余剰や雇用者報酬に影響が及ぶことが想定されるため、既述した粗生産の減少が企業の営業余剰と家計の可処分所得をどの程度押し下げるかを試算した。図表9の通り、営業余剰と雇用者報酬が粗生産に占める割合はそれぞれ約13%、約24%となっている。可処分所得に対する影響を考えるために所得税を控除した場合、雇用者報酬が粗生産に占める割合は約22%まで低下する。これらの比率を保ったまま、粗生産の変動に対して利益や人件費が調整されるという仮定を置くと、3.7兆円の粗生産の減少は企業営業余剰を約4900億円、家計可処分所得を約8200億円押し下げる結果が得られる。このような企業粗生産の減少からもたらされる間接的な影響も考慮すれば、結局、企業の営業余剰は約6000億円、家計の可処分所得が約5.7兆円押し上げられる見通しだ(図表10)。

図表9 粗生産に占める雇用者報酬と営業余剰の内訳

	金額(兆円)	粗生産に占める割合(%)
国内粗生産	922.5	
中間投入	453.3	49.1
国内総生産	469.2	50.9
雇用者報酬	223.9	24.3
営業余剰	117.8	12.8
固定資本減耗	89.2	9.7
生産・輸入に課される税	38.2	4.1

(注) 数値は2007年ベース。
(資料) 内閣府「国民経済計算」

図表10 政策によりもたらされる企業・家計への影響



(注) 破線は間接的な影響を表す。数値は全て2013年度
(資料) 民主党「Manifesto2009」よりみずほ総合研究所作成

政策効果による設備投資増の影響は限定的

営業余剰が増加したことで、企業はその一部を設備投資に振り向けると考えられ、GDPは押し上げられるだろう。営業余剰の増加が設備投資に及ぼす影響を考えるために、設備投資が営業余剰と一期前の設備投資額により決定されると仮定して推計を行ったところ、1単位の営業余剰の増加は0.7単位の設備投資の増加に結びつくとの結果が得られた。推計結果は幅を持つ必要があるが、2013年度には設備投資は約4200億円増加すると予想される。ただし、ベースライン比では+0.7%の増加にとどまるだろう。

(3) 家計部門への影響

近年家計が経験したことの無いほどの所得増

続いて家計部門への影響を考える。主要政策の実施による家計可処分所得の押し上げ額を単純に積み上げると、13.3兆円に上る。しかし一方で財源を確保するための「ムダづかいの削減」等が人件費(雇用者)の削減につながり、6.8兆円もの所

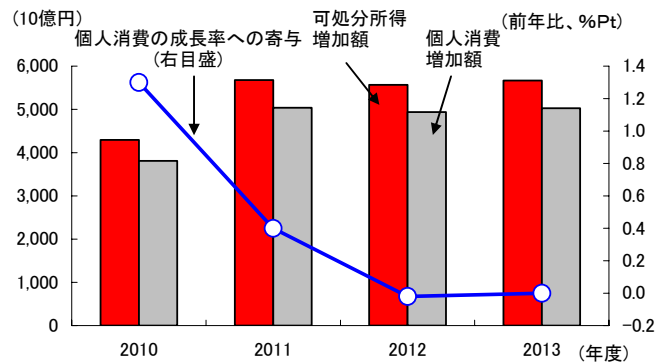
所得増による個人消費押し
上げ効果はほぼ2010年度の
み

得減が見込まれる。それを差し引いたネットの可処分所得押し上げ効果は6.5兆円となる。さらに、前述したような粗生産が減少することによる家計への間接的な影響を考慮すると、最終的には5.7兆円の押し上げ効果が見込まれる。直接的影響額から縮小するとは言え、2007年度実績(292.6兆円)と比べて+1.9%も増加する。景気が回復していた2002～2007年度にかけてでさえ可処分所得は+1.0%(年平均+0.2%)しか増加しておらず、近年家計が経験したことのないほどの所得増となる。

こうした可処分所得の増加が個人消費を押し上げる効果は、所得増が一時的とみなされるか恒常的(恒常所得)とみなされるかによって異なる。標準的な消費理論に従えば、家計は恒常所得の変動に基づいて消費を決定し、一時的な所得変動にはあまり左右されない。本試算では、政策の大部分が恒久的措置であることに鑑み、所得増はほぼ恒常所得の増加と認識されたとした。具体的な消費への影響額は、持ち家の帰属家賃を除く平均消費性向(みずほ総研による2010年度予測値0.887で固定、計算式は下記※)を可処分所得増加額に乗じて算出した。以上より、個人消費の成長率への寄与は2010年度に前年比+1.3%Ptと大幅に押し上げた後、2011年度は子ども手当の全額支給等に伴う所得増を受けて同+0.4%Ptとプラスを維持するものの寄与は大きく縮小、2012～2013年度は限界的な所得増がないため横ばい推移が続くとの結果を得た。なお、本試算は次の2点においてかなり大雑把な前提を置いていることから、幅を持ってみる必要がある。①所得増のうち、雇用政策(能力開発手当等)によるものは一時的所得である可能性が高いが、そうした支援を受ける家計は流動性制約にある場合が多いと推察される。流動性制約下では一時的所得変動であっても消費に影響を与えられることから、恒常所得と同様に扱った。また、②子育て世代や勤労者への分配が多いため、正確には年齢や勤労の有無による消費性向の違いを反映させるべきである。しかし、子育て世代を含む勤労者家計のみの所得増に寄与する額は、財源確保のための人件費等削減額にほぼ相殺されるとみなせることから、本試算では年齢等を考慮しなかった。

(※) 平均消費性向 = 持ち家の帰属家賃を除く家計最終消費支出 / (家計可処分所得 - 持ち家の営業余剰 + 持ち家の支払利子・賃貸料)

図表 11 個人消費への影響



(注) 棒グラフは2010年度比増加幅。消費の成長率への寄与は所得増以外の変化が無い場合。
(資料) 内閣府、民主党資料等よりみずほ総合研究所作成

(4) 名目GDPへの影響

名目GDP全体への影響は
+0.2%Ptと限定的

成長率には大きな波

ここまで述べてきた企業部門、家計部門、政府部門それぞれへの影響を纏めてマクロ経済全体として捉えてみると、民主党政策による影響は必ずしも大きくはならない。政策によるベースラインからの名目GDPの変化をみると、2010年度こそ家計可処分所得の急増等を背景とする民需の大幅な押し上げによって+0.7%押し上げられる。もともと、その後は民需の増加を公共投資の削減等を中心とする公需の減少がほぼ相殺することから、ベースラインと比べ名目GDPは2011年度に+0.1%、2012年度に▲0.0%、2013年度に▲0.1%変化することとまる(図表12)。各年度の政策効果を累積しても、名目GDP全体の水準を押し上げる効果は+0.2%にとどまる(図表13)。この結果は、「子ども手当」や「暫定税率廃止」等の目玉政策のイメージからすると意外感のある数字かもしれない。だが、貯蓄の取り崩しや新規債務の発行を財源とするものでない限り、結局は「お父さん(民間)が使うのがお母さん(政府)が使うのが、家族(一国経済)で使うお金の量は同じ」ということを意味していると理解すべきだろうし、むしろ「民間が使うか、政府が使うか」という所得分配の構造を大胆に見直し、近年伸び悩む個人消費にウェイトを置いた成長を図ることこそが、民主党政策の眼目と捉えるべきであろう。

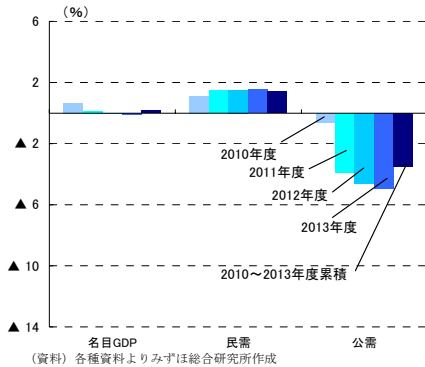
累積的な影響はかなり限定されるとはいえ、政策効果の現れるタイミングの違いから各年度の成長率には大きな波が生じる可能性が高い(図表14)。2010年度は民需が大きく押し上げられる一方で公需の減少幅は限定されることから成長率は+0.7%Pt押し上げられるが、2011年度に入ると民需の限界的な成長率が急低下する一方で公需が本格的に減少してくるため、成長率に対しては▲0.5%Ptと一転してマイナス寄与となる。その後も、限界的には公需の押し下げが民需の押し上げを上回り、成長率に対して小幅な低下圧力が加わることになるだろう。

図表12 名目GDPへの影響のまとめ

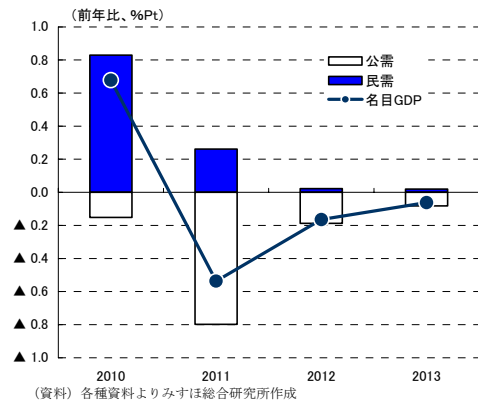
	名目GDP														
	2010				2011				2012				2013		
					民需				公需						
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013			
ベースライン (8/19発表の2010年度みずほ総研見直し) (兆円)	478.9	478.9	478.9	478.9	355.2	355.2	355.2	355.2	117.8	117.8	117.8	117.8			
民主党政策による影響額 (兆円)	3.2	0.7	▲0.1	▲0.4	4.0	5.2	5.3	5.4	▲0.7	▲4.6	▲5.5	▲5.9			
政策効果反映後 (兆円)	482.1	479.6	478.8	478.5	359.1	360.4	360.5	360.6	117.0	113.2	112.3	111.9			
ベースライン比の押し上げ/押し下げ率 (%)	0.7	0.1	▲0.0	▲0.1	1.1	1.5	1.5	1.5	▲0.6	▲3.9	▲4.6	▲5.0			
各年度の成長率への寄与 (%Pt)	0.7	▲0.5	▲0.2	▲0.1	1.1	0.4	0.0	0.0	▲0.6	▲3.3	▲0.8	▲0.3			

(資料) 各種資料よりみずほ総合研究所作成

図表 13 各年度並びに累積的な GDP 押し上げ/押し下げ効果



図表 14 名目 GDP 成長率への寄与

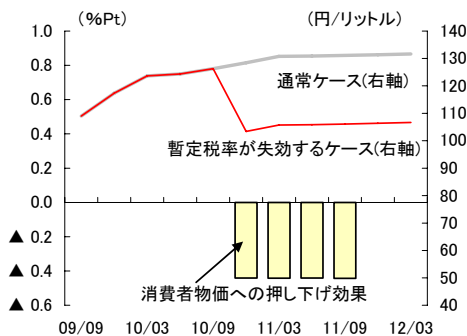


(5) 物価への影響

ガソリン税は国内物価を大幅に押し下げ

最後に、民主党の政策が物価に及ぼす影響について見ておきたい。「暫定税率の廃止」によって、企業や家計の購買力は変化するだろう。特にガソリン税に注目すると、暫定税率の廃止に伴ってガソリン価格は1リットルあたり約25円値下がりすることが見込まれる。ガソリン価格が今後、みずほ総合研究所の見通し通りに推移した場合、2010年度の消費者物価と国内企業物価の前年比上昇率はガソリン税の暫定税率廃止により共に0.5%Pt程度押し下げられるとみられる(図表15)。ただし、税率の廃止は2010年度に全てが実施される予定であるため、2011年度以降はその影響が剥落し、前年比でみた上昇率には影響を及ぼさなくなる。

図表 15 暫定税率失効時のガソリン価格と消費者物価への影響



(注) 2009年第3四半期以降の価格は、みずほ総合研究所の見通しに基づく。
 (資料) 石油情報センター、総務省資料等からみずほ総合研究所作成

高速道路の無料化は3年に渡って物価を押し下げ

高速道路料金の無料化については、2010年度から2012年度にかけて段階的に料金の引き下げが実施される。本稿では、高速道路料金が2010年度から2012年度にかけて毎年料金が3分の1ずつ値下げされ、2012年度に完全無料化されると仮定して試算を行った。その結果、首都高速道路と阪神高速道路の料金無料化が見送られたことなどから影響が当初計画と比べて限定されるものの、2010年度から2012年度にかけて消費者物価の前年比上昇率は0.1%Pt程度押し下げられると予測している。

物価下落が 2010 年度の実質GDP成長率を押し上げ

以上を踏まえると、2010年度の消費者物価の前年比上昇率は0.6%Pt程度、企業物価の同上昇率は0.5%Pt程度押し下げられる。2011年度と2012年度については、高速道路料金の値下がりによって消費者物価上昇率が0.1%Pt程度押し下げられるとみられる。

こうした物価変動がGDPデフレーターに及ぼす影響を踏まえた上で、民主党が掲げる政策が実質GDPに与える影響をみてみたい。図表 16 に示した通り、2010年度の実質GDP成長率は政策効果と物価下落の影響で+1.2%Pt押し上げられることになる。その後については、概ね物価下落が政策効果による成長率の押し下げを緩和する方向に働くだろう。

図表 16 実質GDP成長率への影響

(前年度比、%)	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度
(再掲)民主党政策による名目GDP成長率への押し上げ/押し下げ率(①)	0.7	▲ 0.5	▲ 0.2	▲ 0.1
民主党政策によるデフレーターへの影響(②)	▲ 0.5	▲ 0.1	▲ 0.1	0.0
政策効果反映後の実質GDP成長率への寄与(=①-②)	1.2	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.1

(資料) 各種資料よりみずほ総合研究所作成

Ⅲ. シナリオ②: 財源不足額を国債で賄う場合

(1) 「ムダづかい」の見直し

前章では民主党の政策が全て実行された場合の、マクロ経済に与える影響を述べたが、本章では、民主党の財源について実現可能性を検討する。その上で、財源の不足分については国債の発行によって賄うと想定し、経済への影響を分析する。

① 公共事業

裁量性の高い公共事業の削減は可能

公共事業に関しては、民主党は八ツ場ダム(群馬県)・川辺川ダム(熊本県)の中止を既に明言している。その他の事業に関しては、民間からの削減枠縮小などの要請が事業中止の妨げになり得るものの、裁量性の高い費用項目であることから民主党の主張通りに1.3兆円が捻出できると想定する。

② 人件費

人員削減は民主党のシナリオ通りに進まず

国家公務員の人件費削減については、シナリオ①でみた通り、地方移管分については財源も合わせて移譲されると考えられるので、その分を除いて2割を純減させる必要がある。民主党は「定員の見直し」や「給与改定」などで1.1兆円を捻出すると述べているが、その詳細は、同党が2005年に発表した「国家公務員人件費削減の考え方」に拠ると、新規採用の停止・抑制による人員削減で1割、給与水準の見直し等で1割をそれぞれ削減するようだ。そこで、この基本方針の実現性について検討しよう。定員の見直しについては、民主党はおよそ60万人の国家公務員(図表17)の内、10万人が今後3年間で退職すると想定している。仮にその補充のための採用を全て凍結すれば、約9000億円(=一人当たり平均人件費約900万円×10万人)の人件費削減が可能である。しかし、10万人の内40%程度は離職サイクルの短い自衛官が占めるとみられ、その採用凍結は国防上の観点から難しいだろう。自衛官については採用を継続し、行政職については民主党の主張通りに退職者の3分の2のみ新規採用を停止すれば、およそ3600億円(=平均人件費900万円×4万人)の削減が可能とみられる。

図表 17 国家公務員の定員・人件費

	定員数(人)	人件費(億円)		
		全体に占める割合(%)		一人当たり人件費(万円)
行政機関	324,281	54.8	-	-
自衛官	235,263	39.8	-	-
特別機関	31,521	5.3	-	-
国家公務員	591,243	100	53,252	901

(注)1. 自衛官は実員数。
2. 国家公務員は特定独法に属する者を除き、大臣等の特別職を含む。
3. 全て平成20年度の値。

(資料) 財務省主計局「公務員人件費について」

賃金カットは5%にとどまり財源は確保できず

給与水準の見直しについては、「給与・諸手当等を見直して5000億円を削減する」とされている。既述の人員カットにより人件費は約5兆円まで圧縮されるため、5000億円の削減は給与の10%カットに等しい。しかし、10%の賃金カットを労使交渉で妥結することは現実的には非常に難しい。地方公務員の給与削減の状況をも

10%の賃金カットを実施している自治体は稀であり、せいぜい5～8%が主なものである(図表 18)。そのため、賃金の削減率は 5%程度が限界であるだろう。この場合、約 2500 億円の削減になる。既述した人員削減と合わせて、人件費は総額で 6100 億円の削減にとどまり、民主党が掲げる 1.1 兆円を下回る金額になる。

図表 18 都道府県・指定都市における一般職の給与削減の状況

削減率の最高値	給料削減を実施している地方公共団体(削減率)
8%～	北海道(9～7.5%)、徳島県(10～7%)、島根県(10～6%)、鹿児島県(10～5%)
5%～8%未満	青森県(6～2%)、岩手県(6～2%)、福島県(5～2.5%)、岡山県(6～2.8%)、広島県(7.5～3.75%)、香川県(5～1%)、愛媛県(6～2.6%)、高知県(5～2%)、佐賀県(6～4%)
3%～5%未満	秋田県(4～2%)、千葉県(3～1.3%)、富山県(4～1%)、山梨県(4%)、奈良県(4～1.5%)、沖縄県(3%)、千葉市(3～1%)
2%～3%未満	京都府(2%)、大阪府(2%)、和歌山県(2～1%)、名古屋市(2～1%)

(注) 数値は平成20年4月1日現在のもの。

(資料) 総務省「平成20年地方公務員給与実態調査結果」よりみずほ総合研究所作成

③ 天下り法人、随意契約の見直し等

庁費等から1.8兆円、補助金から4.3兆円を捻出するシナリオ

随意契約の見直しでは約4000億円しか削減できず

本項目については、マニフェストを見ても「庁費等・委託費・施設費・補助金から 6.1 兆円を捻出する」とされているだけで、どの個別項目からいくら確保するかは明らかでない。そこで、マニフェスト発表前に同党が「ムダづかい」の見直しで 20.5 兆円を捻出するとしていた際の主張を確認してみよう。その際、民主党は「庁費等・委託費・施設費」から 1.8 兆円、「補助金」から 4.3 兆円を捻出するとしていた。その後所要額は 16.8 兆円へと縮小されているが、「埋蔵金」や「租税特別措置等」の見直しを圧縮したことが理由であり、「庁費等」や「補助金」に関する財源捻出策のイメージは変わっていないと判断できる。以下では、「庁費等」と「補助金」に分けてみていく。

「庁費等」が具体的に何を指すかは曖昧であるが、2008 年に民主党は「入札改革と天下り禁止」で 1.8 兆円を捻出すると述べており、ここでも入札改革と天下り禁止で財源を捻出する意向と考えられる。

まず、入札改革について民主党は、国の契約の内およそ半分を占める随意契約を見直す事でコストを削減できると主張している。しかし、随意契約の中には防衛上の観点から削減できない契約や、教育・科学など学術的な面からみて必要とされる契約もあり、全てを撤廃する事は不可能だろう。そこで本稿は、随意契約の全廃は出来ないが、割高と指摘される随意契約金額が競争契約並みに引き下げられると仮定して試算を行った。図表 19 に示した通り、随意契約一件あたりの平均契約金額は約 4900 万円と競争契約一件あたりの平均契約金額(約 4400 万円)に比べて約 11%割高となっている。これら随意契約の平均契約金額が 4400 万円に引き下げられた場合、約 4300 億円の削減が可能である。ただし、全ての随意契約を競争契約並みの金額に見直すことは現実的に難しいので、最大でも 4300 億円と考えておくべきだろう。

図表 19 国の契約状況

	件数(件)	金額(億円)	一件当たりの平均契約金額(億円)
競争契約	99,958	43,871	0.439
随意契約	75,937	37,205	0.490
競争性のある契約方式	44,186	19,353	0.438
競争性のない随意契約	31,751	17,852	0.562
合計	175,895	81,076	0.461

(注) 数値は全て平成20年度のもの。

(資料) 財務省「契約に関する統計」

天下り禁止は人件費削減策
にならず

補助金等の見直し対象は総
額の半分程度

民主党の『事業仕分け』を参
考にすると、補助金から捻出
できる財源は1兆円強にとど
まる可能性

随意契約・補助金の見直し
では4.4兆円の財源不足

(2) 租税特別措置など

配偶者控除・扶養控除は廃
止を断行

次に、天下り禁止については、それにより人件費が削減できると民主党は主張している。しかし、天下り先法人の人件費が削減できても、定年の延長などで雇い直せば、公務員人件費がその分だけ増加し国全体での支出は変わらない。そのため天下り禁止によって削減できる金額はほとんど無いと考えられる。

「補助金」については、マニフェストを見ると『天下りの在籍する独立行政法人…などへの支出』が見直し対象となっている。『平成 21 年度 補助金総覧』によると、総額 53.6 兆円の補助金等のうち、一般会計から支出されるのは 25.5 兆円、特別会計からは 10.4 兆円、地方交付税交付金等が 17.7 兆円となっている(民主党は総額を 49.0 兆円としており、上記 53.6 兆円は一部重複計上している可能性がある)。このうち、国民に直接支給される金銭やサービス等、削減が困難なものを除いて考えると、22.9 兆円が見直し対象となりそうだ(総額の 42.7%。詳細は補論 A1) 参照)。民主党が算出したベースに引き直せば、20.9 兆円(=49.0 兆円×42.7%)となる。

ここで、見直し対象の 20.9 兆円から、どの程度削減が可能かを我々が精査するのは不可能に近い。また、民主党がどのような基準をもって予算の見直しに取り組むのかを知ることも出来ない。そこで、民主党が 7 月に行った『事業仕分け』を参考にしたい。『事業仕分け』は、「税金の無駄遣いを一掃するための試みとして」「政府の実施する事業を精査するもの」(民主党)である。同党は、対象事業予算額合計 7099 億円の仕分けの結果、1847 億円(26.0%)は改善可能であると結論付けた。しかし、改善額の中身を詳しく見てみると、事務の移管等で対応するものの割合が高く、必ずしも純減が可能であるとは言えない。同党が公表している内訳を元に純減が可能な金額を見積もると、440 億円程度、割合にすると 6.2%となった(詳細は補論 A2) 参照)。この 6.2%という数字を、予算全体を民主党が精査した結果純減させることができる金額の割合と考えれば、先の 20.9 兆円からは 1.3 兆円(20.9 兆円×6.2%)の財源捻出が可能となる。逆に言えば、同党が主張する 4.3 兆円と比べ、3.0 兆円が不足するという計算だ。

以上の議論をまとめると、随意契約の見直しから捻出される財源は 0.4 兆円、補助金改革による捻出額は 1.3 兆円となる。民主党が目標とする合計 6.1 兆円と比べれば、4.4 兆円の財源が不足することになる。

民主党は所得税の配偶者控除・扶養控除を廃止し、租税特別措置を見直すことで、2.7 兆円を捻出すると主張している。まず、配偶者控除・扶養控除については、子

裁量性の高い租税特別措置の見直しで財源は捻出

供のいない家庭に対しては負担増となり相当の反発が予想されるが、「子ども手当」などの財源に充てるために民主党は廃止を断行するとみられる。

租税特別措置については、①時限的措置にも関わらず長期間継続しているもの、②適用件数が少ないもの、③政策的効果が乏しいもの、の3つの観点から是非を検討すると述べている。本措置は2008年度には7兆円を上回る減税効果をもたらしたが、金額の大きなものは石油化学製品の原材料ナフサへの免税(約3.6兆円)や住宅ローン減税(約8500億円)、法人の研究開発減税(約2500億円)、中小企業の設備投資減税(約2500億円)などである。この内、ナフサへの減税については、廃止がそのままプラスチック製品などの価格上昇に結ぶつため、民主党も継続の意向を示している。しかし、それ以外については、政府の裁量性が高いこともあり、今後見直しを実施する中で財源が捻出できるものと考えられる。

以上より、2.7兆円の財源は民主党の主張通り捻出できるとみられる。

(3) 埋蔵金・政府資産の売却

① 埋蔵金

ストックの埋蔵金とフローの埋蔵金

続いて、「埋蔵金の活用」が現実的にどの程度可能かを検討しよう。民主党マニフェストによれば、「平成21年度補正予算で乱立した基金、財政投融资特別会計、外国為替資金特別会計の運用益などの一部を政策経費に充当する」ことで4.3兆円の財源を確保するとされている。ここでは、埋蔵金を、一度使うと無くなる「ストックの埋蔵金」と、毎年度発生し永続財源として利用可能な「フローの埋蔵金」に分けて検討しよう。

今年度一次補正での基金への支出からのうち「ストックの埋蔵金」は3.0兆円程度

民主党が埋蔵金の在り処としているのは、「平成21年度補正予算で乱立した基金」と「特別会計」である。はじめに前者を検討する。今年度一次補正予算では、45基金(46の勘定、うち30基金が新設)に対して総額43.7兆円が支出されている。この内どの程度が見直しの対象となり、どの程度の額が新規財源に振り向け可能かを判断すべく、各基金を以下の通り分類し、新規財源化額を求めることとする。

分類	分類の基となる基準
A	マニフェストと政策の方向性や支出のされ方が類似していることから2009年度支出分(1/3と仮定)はそのまま基金からの支出が認められる一方、2010年度以降分(2/3と仮定)は民主党政策の具体化に伴って基金のあり方が見直されることを通じて新規財源化に充てられると考えられるもの
B	マニフェストと政策の方向性や支出のされ方に齟齬があり、既支出分(1/20と仮定)を除いて基金からの支出が凍結され、新規財源に振り向けられると考えられるもの
C	マニフェスト上の位置づけは不明確だが、現に資金需要が旺盛である等の理由から、新規財源に振り向けるのは困難と考えられるもの
D	マニフェスト上の位置づけは不明確だが、喫緊性や重要性が相対的に劣後する等の理由から、既支出分(1/20と仮定)を除いて基金からの支出が凍結され、新規財源に振り向けられると考えられるもの

特別会計の剰余金・積立金の規模

個別の基金について検討した結果、45基金から新規財源化されるのは3.0兆円程度であると判断される(詳細は補論B参照)。なお、これらは基金を取り崩してしまえば無くなるので「ストックの埋蔵金」である。

続いて、特別会計の埋蔵金について考えよう。はじめに特別会計の剰余金(歳入-歳出)及び積立金・基金等の規模を確認すると、2008年度の剰余金は28.5兆円、2009年度末の積立金・基金等の残高見込は180.5兆円である(図表20)。剰余金は全て「フローの埋蔵金」であり、積立金・基金等は全て「ストックの埋蔵金」であるという議論も一部にあるが、それはあまりに乱暴といわざるを得ない。以下で述べる

ように、実際に新規財源に充当可能と考えられるのはそのうちのわずかに部分に過ぎないと考えられる。

図表 20 特別会計の剰余金、積立金・基金等、純資産

(単位:兆円)	剰余金						積立金・基金等の残高			純資産	
			うち翌年度歳入繰入		うち積立金・基金等繰入						
	2007年度	2008年度	2007年度	2008年度	2007年度	2008年度	2007年度末	2008年度末	2009年度末	2006年度末	2007年度末
交付税及び譲与税配布金特別会計	1.15	0.63	1.15	0.63	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	▲ 25.21	▲ 26.09
登記特別会計	0.03	0.03	0.03	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	▲ 0.26	▲ 0.03
地震再保険特別会計	0.06	0.07	0.00	0.00	0.06	0.07	1.13	1.13	1.13	0.00	0.00
国債整理基金特別会計	28.33	16.47	28.33	16.47	0.00	0.00	11.11	10.93	11.93	36.21	34.74
財政投融资特別会計	2.61	2.38	0.13	0.07	2.48	2.30	17.90	8.90	3.40	29.19	30.66
外国為替資金特別会計	3.93	3.38	0.00	0.00	2.13	0.98	19.58	19.58	20.29	16.44	24.18
特定固有財産整備特別会計	0.17	0.12	0.17	0.12	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	23.35	32.53
エネルギー対策特別会計	0.36	0.29	0.36	0.29	0.00	0.00	0.13	0.12	0.11	2.87	2.84
国立高度専門医療センター特別会計	0.02	0.02	0.01	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.10	0.10
労働保険特別会計	1.31	1.18	0.39	0.37	0.92	0.81	13.89	13.81	14.45	5.99	6.99
船員保険特別会計	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13	0.13	0.12	0.16	0.16
年金特別会計	2.13	2.21	1.61	1.69	0.52	▲ 0.07	138.08	132.75	128.07	2.52	2.58
食料安定供給特別会計	0.07	0.10	0.07	0.07	0.00	0.00	0.08	0.09	0.02	0.01	▲ 0.03
農業共済再保険特別会計	0.06	0.05	0.04	0.04	0.02	0.01	0.11	0.11	0.11	0.08	0.01
森林保険特別会計	0.01	0.01	0.08	0.08	▲ 0.02	0.00	0.02	0.02	0.01	0.02	0.02
国有林野事業特別会計	▲ 0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	6.63	6.71
漁船再保険及び漁業共済保険特別会計	0.00	0.00	0.01	0.01	▲ 0.00	0.00	0.02	0.02	0.02	▲ 0.02	▲ 0.01
貿易再保険特別会計	0.80	0.15	0.15	0.10	0.65	0.06	0.65	0.65	0.53	0.76	0.64
特許特別会計	0.18	0.20	0.18	0.20	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.08	0.09
社会資本整備特別会計	1.22	1.18	1.22	1.18	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	9.50	9.99
自動車安全特別会計	0.07	0.07	0.06	0.07	0.01	0.00	0.30	0.27	0.26	1.06	0.99
合計	42.52	28.54	34.00	21.42	6.78	4.17	203.12	188.51	180.45	109.47	127.08

(注) 1. 社会資本整備特別会計など一部については旧特別会計における計上額の合算値を記載している
 2. 財政投融资特別会計の積立金・基金等の残高については2009年度1次補正予算を反映
 (資料) 財務省「平成21年版特別会計のはなし」他よりみずほ総合研究所作成

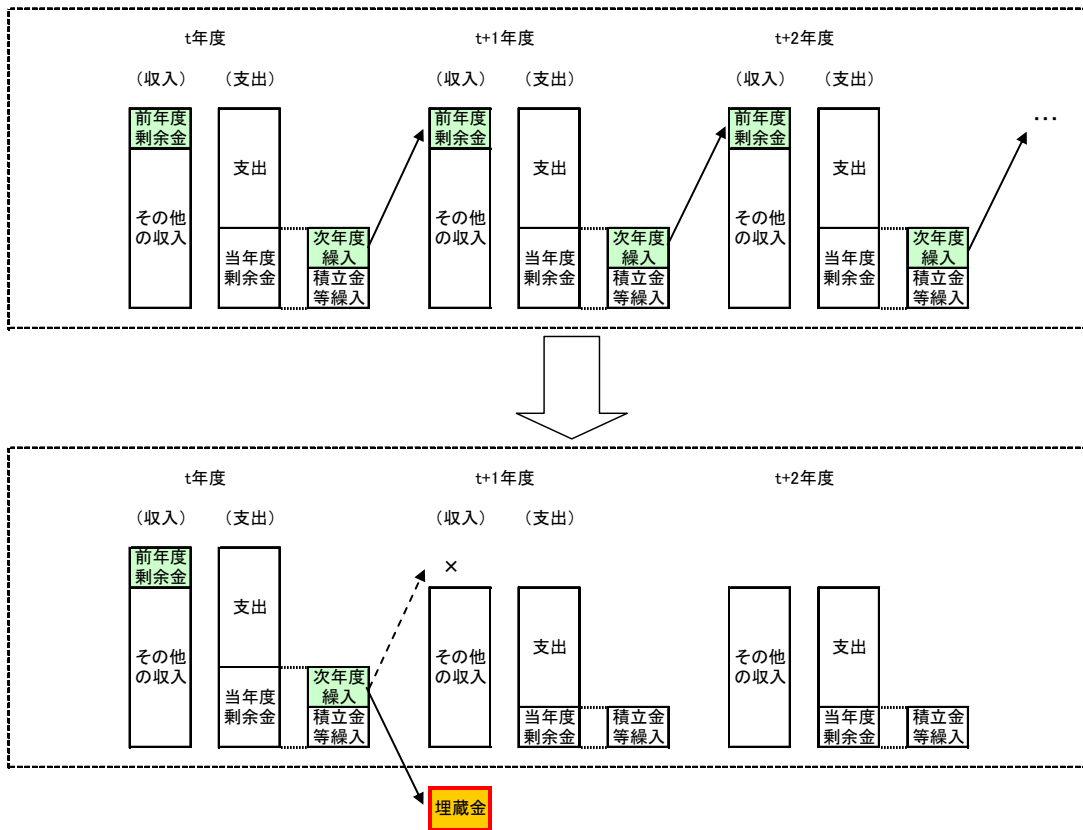
特別会計の積立金等に「ストックの埋蔵金」はほとんど無い

特別会計の「ストックの埋蔵金」として真っ先に取り上げられる論点が、積立金等の残高のうち「ムダに」積み立てられているものを取り崩すことである。そこで、そのような性質の資金があるのかどうかを個別会計毎に点検してみると、会計の財務安定性や応益負担原則等についてかなりの程度目をつぶれば 180.5 兆円のうち 34.7 兆円程度は財源化が可能であろう。だが、より現実的な想定に基けば、特別会計の積立金等に「ストックの埋蔵金」はほとんど存在しないと考えるのが妥当と考えられる(詳細は補論 C 参照)。

剰余金のうち6.8兆円程度は「ストックの埋蔵金」とみなしうる

では、特別会計に「ストックの埋蔵金」が全くないのかといえば、必ずしもそうではない。毎年度の剰余金のうち、翌年度の歳入に繰り入れられている資金の一部については「ストックの埋蔵金」と捉えることが可能である(図表 21)。現在、ある会計年度の歳入には前年度の剰余金の一部が「前年度剰余金繰入」という形で含まれている。そして、特別会計の活動の結果発生するその年度の剰余金の一部は、再び翌年度の歳入に繰り入れられる。従って、金額そのものは変動するが、毎年度歳入と歳出で両建て計上されている資金が存在している。この両建て部分については資金が滞留しているに過ぎないから、資金繰りを効率化する等により取り崩すことが可能と考えられる。2008 年度の特別会計決算についてみると、2009 年度歳入繰入額として 21.4 兆円が計上されている。もともと、この全てが次年度に繰り越されるだけの滞留資金ではない。本来 2008 年度に支出されるべきものが決済日のズレ等の理由から 2009 年度にずれ込んだものが 12.8 兆円、その他アドホックに発生した繰越等が 1.8 兆円あり、もともと予算段階で繰入が計上されていた額は 6.8 兆円に留まる(図表 22)。この 6.8 兆円については、資金繰りの効率化等により財源に充当することが可能である。なお、一回取り崩せば無くなるという性質のものであるから、この資金は「ストックの埋蔵金」と判断される。

図表 21 特別会計の歳入・歳出の構造



図表 22 2008 年度特別会計における 2009 年度歳入繰入額の内訳

(単位:兆円)	
2009年度歳入繰入額	21.4
歳出繰越、及び支払備金	▲ 12.8
その他	▲ 1.8
2009年度歳入予算計上額	6.8

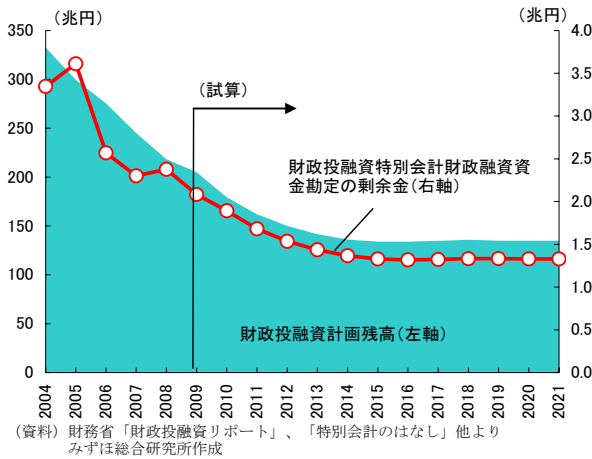
(資料) 財務省HPよりみずほ総研作成

特別会計の「フローの埋蔵金」は1.9兆円から漸減

最後に、特別会計の「フローの埋蔵金」について考えよう。候補となりうるのは、剰余金のうち、翌年度の歳入に繰り入れられない部分である。ただし、一般会計に繰り入れられているものは既存政策の財源となっているものであるから新規財源化は困難である。また、積立金や基金等に繰り入れられているものも、上述のようにその源泉が民間からの保険料収入であったり、特別会計の財政健全化を目的とした繰入であったりすることから、そのほとんどについては「埋蔵金」扱いするのが不適当な資金と言える。ただし、財政投融资特別会計の剰余金についてはその限りではない。従来、財政投融资特別会計の剰余金は「金利変動準備金」として積み立てられてきたが、近年は、ALM管理の高度化等から金利変動に対する期間損益の感応度が低下していること等が勘案されて、毎年数兆円規模で積立金を取り崩され、2010年度には残高がほぼ枯渇する予定である。従って、今後発生が予想される剰余金についても、近年同様に何らかの政策の財源として吻合させるという選択肢は十分取りうると思われる。今後の財政投融资特別会計財政融資資金勘定の剰余金が毎年度どの程度発生するかを試算した結果、剰余金の水準は2009年度2.1兆円、

2010年度1.9兆円、2011年度1.7兆円、2012年度1.5兆円、2013年度1.4兆円と徐々に減少していき、2019年度以降は1.3兆円程度となる(図表 23。詳細は補論D参照)。つまり、「フローの埋蔵金」はマニフェスト初年度の2010年度は1.9兆円程度存在し、その後も毎年発生が見込まれるものの、その金額は漸減していく。

図表 23 財政投融资計画残高と財政投融资特別会計財政融資資金勘定剰余金の推移と見通し



「埋蔵金」発掘で不足する財源は4年間で0.9兆円

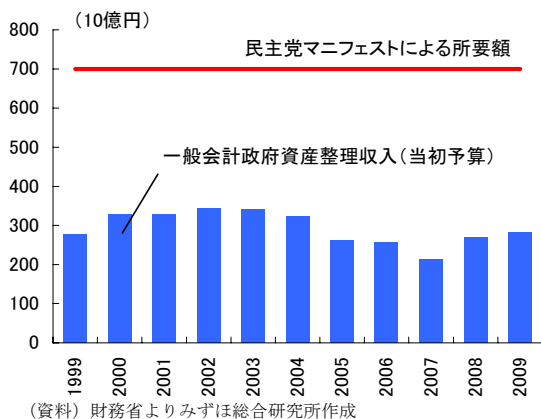
以上を纏めよう。民主党は「埋蔵金」に2010～2013年度まで毎年度4.3兆円、総額17.2兆円の財源を期待している。検証の結果、今年度補正での基金への拠出分から3.0兆円、特別会計から6.8兆円の「ストックの埋蔵金」が期待でき、特別会計からの「フローの埋蔵金」が4年間で6.5兆円確保しうると考えられるから、合計した財源化可能額は16.3兆円である。従って、4年間で0.9兆円ほど、財源確保に課題が残ると判断される。

② 政府試算の計画的売却

これまでの3倍超のテンポでの政府資産売却が必要

続いて「政府資産の計画的売却」の実現可能性を検討する。はじめに、これまで政府が資産売却による収入をどの程度得てきたのかを確認すると、政府資産整理収入(一般会計当初予算)は、年度によって差はあるものの、概ね3000億円程度が每期計上されている(図表24)。一方、民主党は7000億円の収入を見込んでいる。これが全て新規の政策に充てられる財源であることを踏まえると、3000億円に7000億円を加えた1兆円、つまりこれまでの3倍超のテンポで毎年資産売却を進めていくということになる。

図表 24 政府資産整理収入の推移



図表 25 国有財産

(単位:兆円)	
土地	19.0
立木竹	6.9
建物	4.6
工作物	6.6
機械器具	0.1
船舶	2.2
航空機	2.5
地上権等	0.0
特許権等	0.0
政府出資等	64.3
不動産の信託受益権	0.0
合計	106.0

(注) 09年度未見込額

(資料) 財務省

政府保有株式の売却で10年
程度は財源確保が可能

この計画の実現可能性を検証しよう。はじめに政府保有資産の規模を確認すると、106兆円程度存在している(図表 25)。この中で船舶や航空機等の動産の多くは国防関連の資産と思われ裁量的な売却は困難と思われるほか、土地や建物、国有林といったものについても、個別物件の売却可能性や売却時に期待できるキャッシュフローを合理的に見積もるのは至難である。従って、これらについては平年度の3000億円程度のキャッシュインが今後も期待できると仮定しよう。そして、追加で必要な7000億円について、政府出資等64兆円のうち民営化プロセスに入る等で株式会社化されている政府出資法人の株式を今後売り出す方法により確保すると仮定し、それで賄うことが可能かどうかを考える。予算参考書類に記載のある政府出資の株式会社は14社あり、一定の算定根拠で見積もると、政府は12兆円程度の株式を保有していると考えられる。実現可能な売却金額を見積もると、2.8兆円となる(詳細は補論 E 参照)。

(4) まとめ:金利・实体经济への影響

民主党の財源捻出策では
5.1兆円の財源不足

以上をまとめると、民主党の財源捻出策を合理的に見積もった場合、「ムダづかいの見直し」から4.9兆円、「埋蔵金や政府資産の売却」から0.2兆円、合計5.1兆円の確保に課題を残すという結果が得られた(図表 26)。その分を国債発行で調達するといった対応をとった場合、どのような影響を及ぼすのだろうか。

図表 26 財源の実現可能性

(単位:兆円)

	民主党が主張する財源額	実現可能な財源額	財源の不足額
合計	16.8	11.7	▲ 5.1
ムダづかいの見直し	9.1	4.2	▲ 4.9
公共事業	1.3	1.3	0.0
人件費等	1.1	0.6	▲ 0.5
天下り法人、随意契約の見直し等	6.1	1.7	▲ 4.4
その他	0.6	0.6	0.0
埋蔵金・政府資産の売却	5.0	4.8	▲ 0.2
「埋蔵金」の活用	4.3	4.1	▲ 0.2
政府試算の計画的売却	0.7	0.7	0.0
租税特別措置など	2.7	2.7	0.0

(注) 金額は全て2013年度に関するもの

(資料) 民主党「Manifesto2009」、各種報道よりみずほ総合研究所作成

① 金利上昇リスク

金利急騰の可能性は低いもの、潜在的なリスクに留意

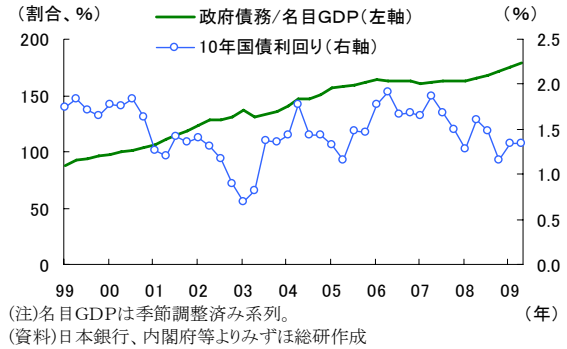
まず、国債需給の緩みによる金利上昇が考えられる。ただし、足元1.3%台前半の10年国債利回りが2%を突破するなどといった金利の急騰は起こりにくいだろう。投資家を対象としたアンケートを見ると、民主党の諸施策は金利には影響を与えないという見方が半分近くを占めている(図表 27)。過去の局面を見ても、債務残高が名目GDP比100%、150%の大台を突破した際に金利の上昇はほとんど観察されていない(図表 28)。

仮に金利が多少上昇しても、实体经济への影響は大きくないだろう。当社のみずほマクロモデルによると、1%Ptの金利上昇はGDPを約0.3%押し下げずに過ぎず、金利上昇による民間部門への悪影響(クラウディング・アウト)は限定的だ。

図表 27 投資家アンケート

各市場への影響	各市場への影響		
	上昇	下落	不変
株式相場への影響	25	28	47
債券相場への影響	11	45	45
為替相場への影響	20	33	47
(注) 為替相場は円のドルに対する価格変化			
国債増発の可能性			
増発される			54
増発されない(埋蔵金・行財政改革で財源捻出)			10
財源確保困難で政策自体が転換する			30
わからない			6
(資料) QSS債券調査 調査期間6/23-6/25			

図表 28 債務残高比率と長期金利



ただし、国債増発による潜在的なリスクは無視できない。債務残高が一段と増加すれば、財政の硬直化が進み、裁量的な政策実行が阻まれることになる。また、将来世代への負担先送りが民主党政権下でも継続するという見方が定着すれば、金利上昇が加速する怖れがあることは否定できない。

② 実体経済への影響

国債増発分だけGDPは増加

実体経済への影響については、国債発行分だけGDPは増加する。5.1兆円の国債が追加発行されることで、予算の組み替えではなく新規財源が手当されるためだ。財源不足が目立つのは「ムダづかいの見直し」のうち、「人件費の削減」と「庁費等の見直し」であり、その分だけ政府消費や公共投資の落ち込みが緩和される。それに伴い、家計の可処分所得や企業の売上高の押し下げ幅が緩和される。これまでの考察を踏まえると、GDPはベースラインと比較して+1.5%、①で触れた金利上昇による押し下げ分(0.3%程度)を加味しても+1.2%と試算され、全て予算の組み替えによって財源を確保するシナリオ①(▲0.1%)よりも大きくなることが確認できる。ただし前述の通り、金利上昇によるマイナスの副作用が想定以上に大きくなる可能性があることは踏まえておく必要がある。

図表 29 名目GDPへの影響のまとめ(国債を発行するケース)

	名目GDP	名目GDP				民需				公需			
		2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
ベースライン (8/19発表の2010年度みずほ総研見通し)	(兆円)	478.9	478.9	478.9	478.9	355.2	355.2	355.2	355.2	117.8	117.8	117.8	117.8
民主党政策による影響額	(兆円)	2.9	4.6	6.8	7.4	3.8	6.7	8.0	8.4	▲0.9	▲2.1	▲1.2	▲1.0
政策効果反映後	(兆円)	481.8	483.5	485.6	486.3	359.0	361.9	363.1	363.6	116.8	115.7	116.5	116.8
ベースライン比の押し上げ/押し下げ率	(%)	0.6	1.0	1.4	1.5	1.1	1.9	2.2	2.4	▲0.8	▲1.8	▲1.0	▲0.8
各年度の成長率への寄与	(%Pt)	0.6	0.4	0.4	0.1	1.1	0.8	0.4	0.1	▲0.8	▲1.0	0.7	0.2

(資料) 各種資料よりみずほ総研作成

IV. 民主党の政策を成長戦略とするために

マクロ的な影響はそれほど大きくない

将来不安の払拭で内需の自律的成長につなげられるかが鍵

本稿における考察を今一度まとめると、民主党の政策が全て公約通り実現する場合(Ⅱ章シナリオ①)、2013年度の名目GDPの水準は、ベースライン(2010年度の当社予測値)と比べて▲0.1%とほぼ横ばいにとどまる。実質 GDP 成長率は2010年度に+1.2%Pt押し上げられるが、2011年度には▲0.4%Ptと一転して押し下げられることになる。また、財源確保策の実現性を精査すると、5.1兆円の財源手当に課題が生じることが見込まれる。この場合、不足分だけ国債を追加発行するとすれば(Ⅲ章シナリオ②)、2013年度の名目GDPの水準は2010年度のベースライン比で+1.5%押し上げられることになる。

こうしてみると、総体として見ればマクロ的な影響はそれほど大きくないと言えよう。これは、同党の諸施策の眼目が、経済のパイ全体を拡大していくことよりも、既存のパイを家計により手厚く配分することにあるからだ。これが経済成長に結びつくかは、所得の増加した家計が消費を拡大し、消費回復を通じた内需全体の活性化という好循環が起こせるかにかかってくる。家計の所得増の大部分が、景気拡大による雇用者報酬の増加というパスでなく、政府と企業からの所得移転というパスに依存する場合には、財政や雇用、年金などに対する不安が払拭しない可能性も残る。このため、消費の持続的な回復につながるような施策を実施してことが不可欠である。民主党は雇用対策に重点的に取り組む姿勢を示している一方で、より長期の不安に結びつく年金問題については具体的なスケジュール感が明らかでない。「最低保障年金」(月額7万円)を創設することなどを柱とした年金制度を2013年までに創設するとしているが、現在の年金問題を巡る混乱を踏まえれば決して容易なことではない。どのように新しい年金制度を作っていくか、その道筋をしっかりと示すことが重要である。また、目玉政策である「子ども手当」等は子育て世帯への恩恵が大きいとは言え、現金の支給だけで少子化を食い止め、内需のボリュームを拡大していくことができるかどうかは疑わしい。そうであれば、経済的な援助にとどまらず、育児と仕事の両立が容易となる制度設計など、多面的な支援策も必要だろう。内需主導型の経済成長への道を開くには、上記のような様々な課題を解決するための施策をスピーディかつ多面的に打っていく必要がある。初の本格的な政権交代を経て誕生した民主党政権に対する期待は高いが、その分新政権には国民が実感できるような成果が求められている。今後の新政権の手腕が注目される。

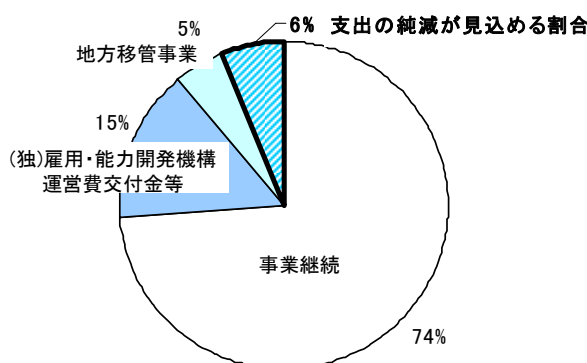
(補論)

(A) 補助金の見直し

1) 一般会計のうち、年金・医療介護保険給付費(9.7 兆円)、社会福祉費(1.9 兆円)、生活保護費(2.1 兆円)などの社会保障関係費や、義務教育費国庫負担金(1.6 兆円)は国民に直接支給される金銭やサービスのため、削減が困難と考えられる。特別会計の中では、年金特会の交付金 7.7 兆円は国民健康保険料等として支出されると考えられ、やはり削減は難しいだろう。また、地方重視を掲げる中であって、地方交付税交付金等を純減することも考えにくい。したがって、これら 30.7 兆円を除いた 20.9 兆円が見直し対象となる。

2) 『事業仕分け』の改善可能額の中身を見ると、(独)雇用・能力開発機構運営費交付金の廃止が 1059 億円と半分以上を占めているほか、地方移管分が合計で 348 億円計上されている。前者については、機構の廃止によって支出は減少するものの、民主党は他の機構への統合を計画しているようであり、1000 億円の純減が見込めるとは言いがたい。また後者の地方移管についても、事務を地方に移すのみで予算措置を講じないことは地方重視の同党を主張からは考えにくい。したがって、これら 1407 億円(=1059+348 億円)を除いた 440 億円(=1847-1407 億円)が実際の改善可能額となろう。割合にすると 6.2%である。

図表 30 民主党『事業仕分け』の詳細



(資料) 民主党「事業仕分け」(7/8)よりみずほ総研作成

(B) 一次補正予算における基金の見直し

例えば、「介護職員の処遇改善等のための基金(名称未定)」は、民主党マニフェストで掲げられている「介護労働者の賃金を月額 4 万円引き上げる」という政策と極めて近い政策項目であり、民主党が基金の意義等について反対する可能性は低いと考えられるから、A に該当する。農林水産関連の諸基金については、民主党マニフェストでは基本的に「個別所得補償制度」によって農林水産業者を支援するとされている。細かな基金を多く作り、個別の支出の是非について政府がさじ加減するようなシステムは民主党の政策とは齟齬が

ある可能性が高いと判断されるため B に該当する。「グリーン家電普及促進基金(仮称)」はエコ・ポイントの支払の財源である。マニフェスト上の位置付けは不明だが、現にエコ・ポイントによって薄型テレビの販売が急増していること等に鑑み基金からの資金吸収は困難と考えられることから C に該当する。「医療施設の耐震化のための基金(仮称)」は公共事業的側面があることから D に該当する。

図表 31 今年度一次補正による国庫から基金への支出額と新規財源化額

(単位: 億円)		支出額	新規財源化額	算定根拠
合計		43,674	30,193	
雇用・福祉・生活		11,864	7,682	
	緊急人材育成・就職支援基金(仮称)	7,000	4,667	A
	緊急雇用創出事業臨時特例基金	3,000	2,000	A
	障害者自立支援対策臨時特例基金	1,523	1,015	A
	後期高齢者医療制度臨時特例基金	131	0	C
	地方消費者行政活性化基金	110	0	C
	地域自殺対策緊急強化基金(仮称)	100	0	C
医療・介護		12,442	9,173	
	介護職員の処遇改善等のための基金(名称未定)	4,773	3,182	A
	地域医療再生基金(仮称)	3,100	2,945	D
	介護基盤の緊急整備等のための基金(名称未定)	2,495	1,663	A
	新型インフルエンザ対策事業等のための基金(名称未定)	2,074	1,383	A
企業金融		1,046	0	
	経営安定関連保証等特別基金	700	0	C
	第二種信用基金	250	0	C
	建設業金融円滑化基金	96	0	C
環境		4,008	313	
	グリーン家電普及促進基金(仮称)	2,946	0	C
	地域グリーンニューディール基金	547	0	C
	住宅用太陽光発電導入支援基金	270	180	A
	新エネルギー導入促進基金	200	133	A
	環境保全型経営促進基金(仮称)	45	0	C
教育・子育て		2,023	1,349	
	安心子ども基金	1,500	1,000	A
	高校生の授業料減免等に対する緊急支援のための基金(名称未定)	486	324	A
	定住外国人の子どもの就学支援	37	25	A
建設		2,284	2,170	
	医療施設の耐震化のための基金(名称未定)	1,222	1,161	D
	社会福祉施設等の耐震化等のための基金(名称未定)	1,062	1,009	D
農林水産		7,007	6,657	
	農地集積加速化基金(仮称)	2,979	2,830	B
	森林整備加速化・林業再生基金(仮称)	1,238	1,176	B
	需要即応型水田農業確立推進事業基金(仮称)	1,100	1,045	B
	土地改良負担金特別緊急対策基金(仮称)	200	190	B
	水産業体質強化総合対策事業基金もうかる漁業創設支援事業助成勘定(仮称)	199	189	B
	地域資源利用型産業創出緊急対策基金(仮称)	193	183	B
	耕作放棄地再生利用基金(仮称)	140	133	B
	水産業体質強化総合対策事業基金沿岸漁業等体質強化緊急対策勘定	125	119	B
	漁場機能維持管理事業基金(仮称)	124	118	B
	花粉の少ない森林づくり資金	100	95	B
	畜産経営維持緊急支援基金(仮称)	99	94	B
	雇用創出経営支援基金(仮称)	99	94	B
	優良繁殖雌牛更新支援基金(仮称)	79	75	B
	自給力向上戦略作物等緊急需要拡大対策事業基金(仮称)	68	65	B
	学校給食地場農畜産物利用拡大基金(仮称)	54	51	B
	馬産地再活性化基金(仮称)	50	48	B
	緑の雇用担い手対策資金	50	48	B
	農の雇用促進対策基金	39	37	B
	畑作等緊急構造改革対策基金(仮称)	33	31	B
	森林整備地域活動支援基金	31	29	B
	農業経営維持安定支援基金(仮称)	7	7	B
科学技術		3,000	2,850	
	先端研究助成基金(仮称)	2,700	2,565	D
	研究者海外派遣基金(仮称)	300	285	D

(資料) 衆議院HPよりみずほ総合研究所作成

(C) 特別会計の積立金における「ストックの埋蔵金」

例えば、合計で 128.1 兆円の残高がある年金特別会計の 4 勘定については、積立金の原資のうち国庫負担分は一部に過ぎず多くは民間からの預かり資産であるし、また、将来の年金給付原資として 100 年後にはほぼ枯渇することが予定されていることから、裁量的な取り崩しはほぼ不可能である。外国為替資金特別会計については、為替相場が 98 円/ドルに場合に発生する外貨建資産評価損にほぼ見合う額が積み

立てられている。「評価損が生じている間は外貨建資産の円転をしない」などと決めれば取り崩し可能と言えなくもないが、その場合は見合いの政府短期証券の借り換えが困難になった場合のデフォルトリスクが懸念されるなど ALM 管理上重大な懸念が生ずることから、責任ある立場であれば取り崩しは慎重にならざるを得ないと考えられる。その他についても個別の理由により取り崩しはほとんど困難であると想定される。

図表 32 特別会計の積立金・基金等の取崩可能額の検討

(単位:兆円)	2009年度末 見込	最大 取崩可能額	現実的な 取崩可能額	算定根拠
年金特別会計	128.07	0.00	0.00	
基礎年金勘定	1.47	0.00	0.00	元任意加入者による支払保険料相当額が預かり資産となっているものであり、政府による任意処分は困難
国民年金勘定	8.10	0.00	0.00	国庫負担分を除いて支払保険料の一部が預かり資産となっているものであり、且つ、将来の年金支払の原資として取崩しが予定されていることから、政府による任意処分は困難
厚生年金勘定	118.43	0.00	0.00	国庫負担分を除いて支払保険料の一部が預かり資産となっているものであり、且つ、将来の年金支払の原資として取崩しが予定されていることから、政府による任意処分は困難
児童手当勘定	0.07	0.00	0.00	事業主拠出金に係る剰余金が積み立てられる仕組みであり、政府による任意処分は困難
外国為替資金特別会計	20.29	20.29	0.00	98円/ドルの場合の外貨建て資産評価損に見合う金額。「評価損が生じている間は外貨建資産の円転をしない」と決めれば取り崩しは可能と言えなくもないが、為替差損が更に拡大している現状に鑑み、特別会計の財務健全性確保の観点から取り崩しは非現実的
労働保険特別会計	14.45	1.32	0.00	
積立金(労災勘定)	8.19	0.00	0.00	既裁定の労災年金受給者に対する将来の給付に当てられるべき債務相当額
積立金(雇用勘定)	5.30	1.32	0.00	全労働者への雇用保険の適用などで歳入増が期待でき、且つ、積立金が将来の確定債務に対するものではないことから、国庫負担分(25%)を取り崩すという判断は可能かも知れないが、全般に手厚い雇用対策を標榜する中で積立金の取り崩しは非現実的
雇用安定資金(雇用勘定)	0.96	0.00	0.00	事業主負担の保険料を原資としており、政府による任意処分は困難
国債整理基金特別会計	11.93	11.93	0.00	60年償還ルールに基づく当年の国債償還額に概ね見合う金額が一般会計から定率繰入される現行ルール上、基金残高の大幅な変動は考えがたいことを踏まえると、取り崩しは可能性としてあり得るが、民主党マニファスト上、国債償還費関連には手を付けないことを示唆
財政投融资特別会計	3.40	0.00	0.00	基礎年金の国庫負担割合の引き上げ等の一時的な財源として2010年度にほぼ全額が取り崩され、新規財源に回すことは困難
地震再保険特別会計	1.13	1.13	0.00	発生の時期や規模がほとんど予期できない将来債務への備えであり、それより足許の喫緊の政策課題への対処の方が重要との考えから取り崩しは可能かも知れないが、保険会社等の特定先から得た保険料収入を原資とする積立金を一般財源に充当することの合理性が確保できないと想定されることから、現実的には取り崩しは困難
貿易再保険特別会計	0.53	0.00	0.00	過去の歳入欠陥時に一般会計から借り入れた債務が残存しており、その返済が必要。また、保険会社等の特定先から得た保険料収入を原資とする積立金を一般財源に充当することの合理性が確保できないと想定されることから、現実的には取り崩しは困難
その他の14会計	0.65	0.00	0.00	いずれも残高が小規模(5,000億円未満)につき、取崩可能性については判断せず
合計	180.45	34.68	0.00	

(資料) 財務省「特別会計のはなし」他よりみずほ総合研究所作成

(D) 財政投融资特別会計剰余金の試算の前提

財政投融资計画は、いわゆる財投改革によって近年スリム化が図られてきており、計画額はピーク時の1/3程度まで縮小して足許では15兆円前後で推移している。そこで、今後は毎年度15兆円の貸付等が実施され、融資の平均残存年限を9.0年(過去の実績や財務省へのヒアリングに

基づく)と仮定する。また、財政投融资計画残高(末残平残)と特会の剰余金の比率(≒純運用利回り)は概ね1.0%前後で安定推移していることから、今後もその比率が維持されると仮定した。

(E) 政府保有株式の売却益の試算

政策的観点を考慮に入れて、14社を、十分に売却が可能な株式:A、ある程度売却が可能な株式:B、売却が困難と思われる株式:C、に分類する。具体的にいうと、JTとNTTは既に民営化され上場会社としての長い歴史もあるため、売却に向けた政策的観点からの障害は相対的に低いと考え、売却可能性はAとする。空港会社3社は、完全国有である必然性は乏しい一方で公共性を有する施設の運営に

一定の政府関与が求められる可能性があるとの判断から、売却可能性はBとする。日本郵政等の政府系金融機関3社は、小泉内閣以来の民営化プロセスが見直される局面にあり、民主党政権では見直し色がより強まることが想定される。将来的に株式を一切売却せず再度完全国営を目指すかどうかは不確実だが、マニフェスト最終年度である2013年度までに大幅な株式売却に至る可能性は低いと

判断し、売却可能性はCとする。道路公団民営化で誕生した高速道路6社については、民主党政権下では通行料収入が得られなくなることから民営化は困難と判断し、実現可能性はCとする。そして、Aは議決権比率 10%、Bは同50%を確保して残りは売却する一方、Cは一切売却しないと仮定して実現可能な売却金額を見積もると、2.8 兆円となる。従って、以上の試算に基づけば、「政府資産の計画的売却」で期待される7000億円程度の財源については、4年程度は確保可能と判断することが出来るだろう。なお、言うまでもなく、実際に個社の事案について民主党に売

却の意図があるかどうかはもとより全く不明であるし、売却分については毎期の配当金収入が減少するというマイナスの要素もある。例えば、JT株やNTT株の更なる売却にはJT法(第2条)やNTT法(第4条)の改正が前提となるし、両社株式を主要資産とする財政投融资特別会計投資勘定をどうするかという副次的な問題も考えなくてはならない。ここでの試算は、このような現実的諸課題について踏み込んだ判断をしているわけではないことには留意されたい。

図表 33 政府資産整理収入の推移

(単位:兆円)	政府保有額	算定根拠	売却	売却可能性
			可能性	考慮後
日本たばこ産業株式会社	1.3	時価総額(4/30)×政府出資割合(50.01%)	A	1.1
日本電信電話株式会社	2.1	時価総額(4/30)×政府出資割合(33.7%)	A	1.5
関西国際空港株式会社	0.4	簿価純資産額(09年度末見込)×政府出資割合(66.6%)	B	0.1
中部国際空港株式会社	0.0	簿価純資産額(09年度末見込)×政府出資割合(40%)	B	0.0
成田国際空港株式会社	0.2	簿価純資産額(09年度末見込)×政府出資割合(100%)	B	0.1
東日本高速道路株式会社	0.1	簿価純資産額(09年度末見込)×政府出資割合(100%)	C	0.0
首都高速道路株式会社	0.0	簿価純資産額(09年度末見込)×政府出資割合(50%)	C	0.0
中日本高速道路株式会社	0.2	簿価純資産額(09年度末見込)×政府出資割合(100%)	C	0.0
西日本高速道路株式会社	0.1	簿価純資産額(09年度末見込)×政府出資割合(100%)	C	0.0
阪神高速道路株式会社	0.0	簿価純資産額(09年度末見込)×政府出資割合(50%)	C	0.0
本州四国連絡高速道路株式会社	0.0	簿価純資産額(09年度末見込)×政府出資割合(66.7%)	C	0.0
日本郵政株式会社	8.3	簿価純資産額(09年度末見込)×政府出資割合(100%)	C	0.0
株式会社日本政策投資銀行	2.3	簿価純資産額(09年度末見込)×政府出資割合(100%)	C	0.0
株式会社商工組合中央金庫	0.3	簿価純資産額(09年度末見込)×政府出資割合(46.46%)	C	0.0
合計	12.0			2.8

(注) 売却可能性について、Aは議決権比率10%を、Bは同50%を残して売却するとし、Cは売却しない/売却できない、と仮定した
(資料) 平成22年度予算参考書類、各社HP等よりみずほ総合研究所作成

MIZUHO

The logo for Mizuho, featuring the word "MIZUHO" in a bold, dark blue, sans-serif font. Below the text is a red, curved underline that starts under the 'M' and ends under the 'O', arching slightly upwards in the middle.