

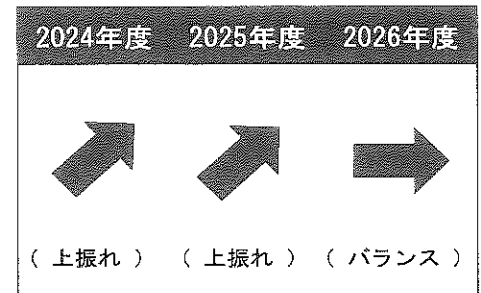
2024年7月金融政策決定会合での決定内容①：金融市場調節方針の変更

- 経済・物価は、これまで示してきた見通しに概ね沿って推移、賃上げの動きに広がり
- 輸入物価は再び上昇に転じており、先行き、物価が上振れするリスクには注意

政策委員見通しの中央値（対前年度比、%、括弧内は4月からの変化）

	2024年度	2025年度	2026年度
実質GDP	0.6（▲0.2）	1.0（－）	1.0（－）
消費者物価 （除く生鮮食品）	2.5（▲0.3）	2.1（+0.2）	1.9（－）
（参考）除く生鮮食品・エネルギー	1.9（－）	1.9（－）	2.1（－）

物価のリスク・バランス



2%の「物価安定の目標」の持続的・安定的な実現という観点から、金融緩和の度合いを調整

短期金利（無担保コールO／N物）：「0.25%程度」に引き上げ（従来は「0～0.1%程度」）

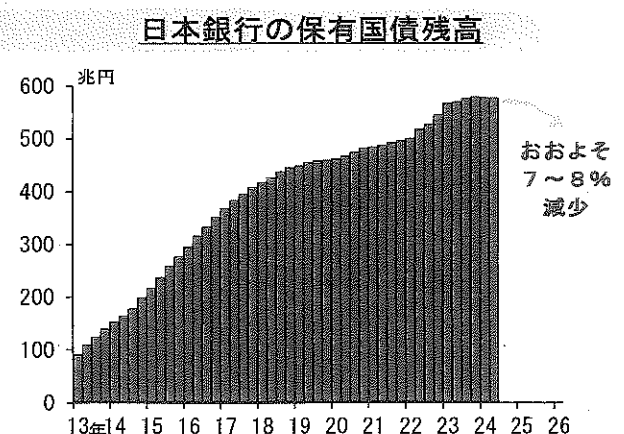
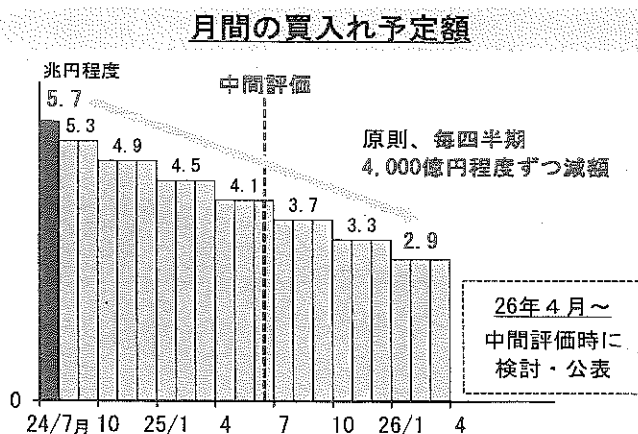
- 実質金利は大幅なマイナスが続き、緩和的な金融環境は維持 → 経済活動をしっかりとサポート
- 見通しが実現していくとすれば、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整

2024年7月金融政策決定会合での決定内容②：長期国債買入れの減額計画

2026年3月までの減額計画の考え方

- ①長期金利：金融市場において形成されることが基本
- ②国債買入れ：国債市場の安定に配慮するための柔軟性を確保しつつ、予見可能な形での減額が適切

<予見可能な形での減額>



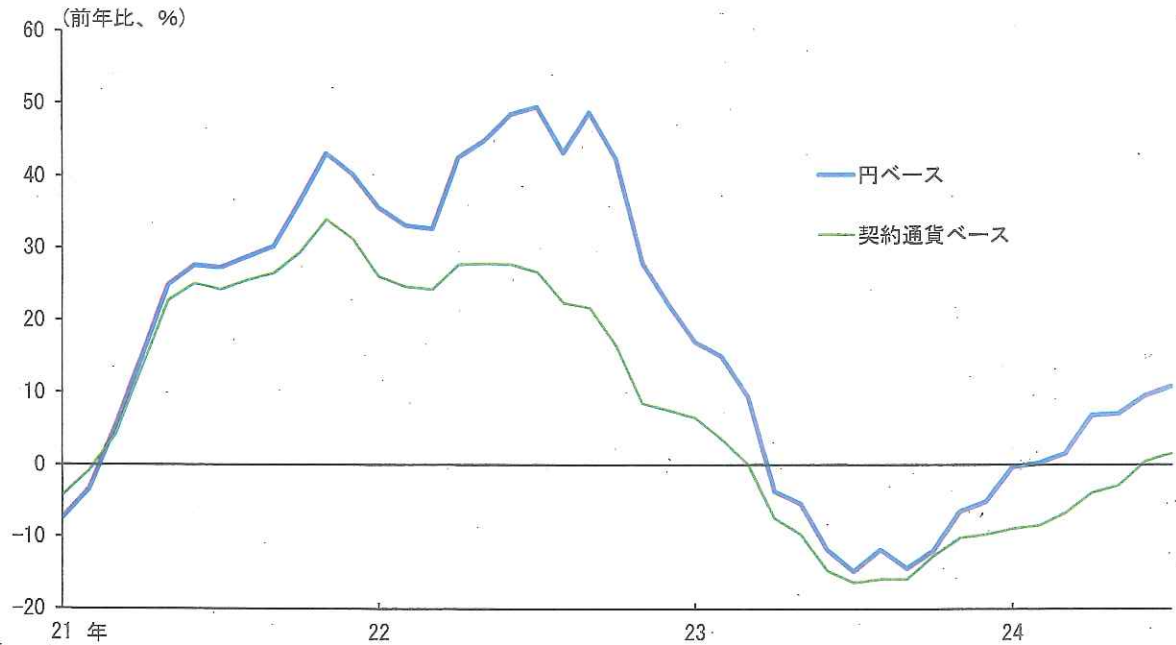
<柔軟性の確保>

- ①来年6月の金融政策決定会合で中間評価を実施
- ②長期金利が急激に上昇する場合には、機動的に、買入れ額の増額等を実施
- ③必要な場合には、金融政策決定会合において、減額計画を見直す

出典：日本銀行作成資料

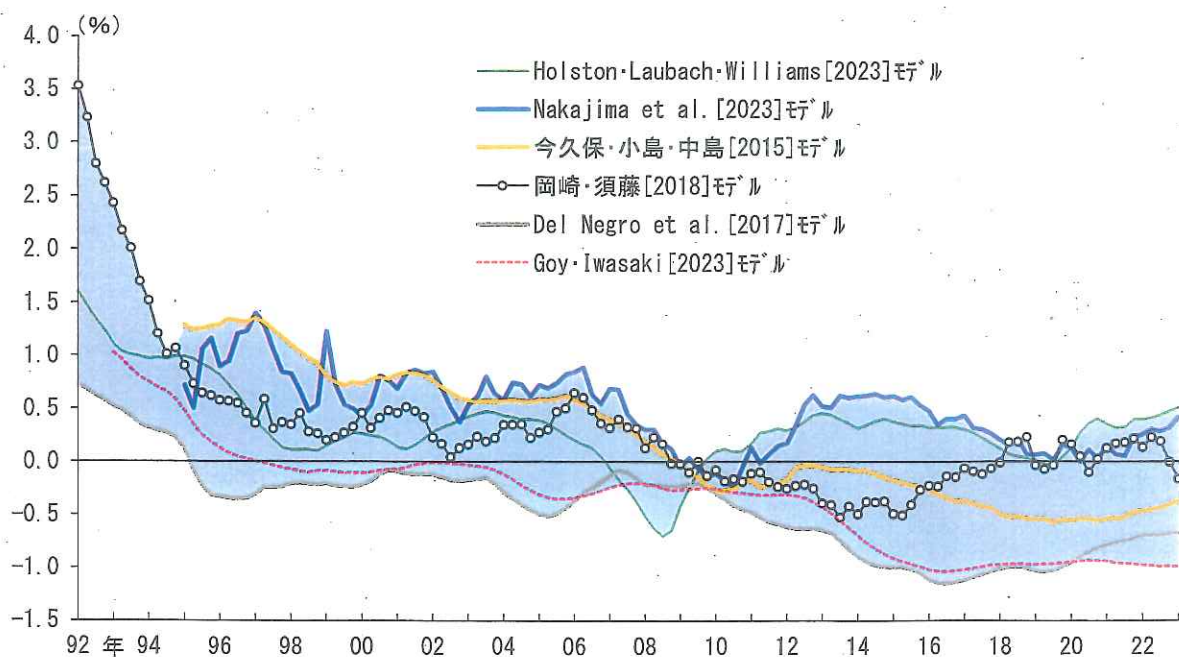
令和6年8月23日（金）衆議院 財務金融委員会 衆議院議員 階 猛（立憲民主党）

輸入物価の推移



出典：日本銀行作成資料

わが国の自然利子率推計値

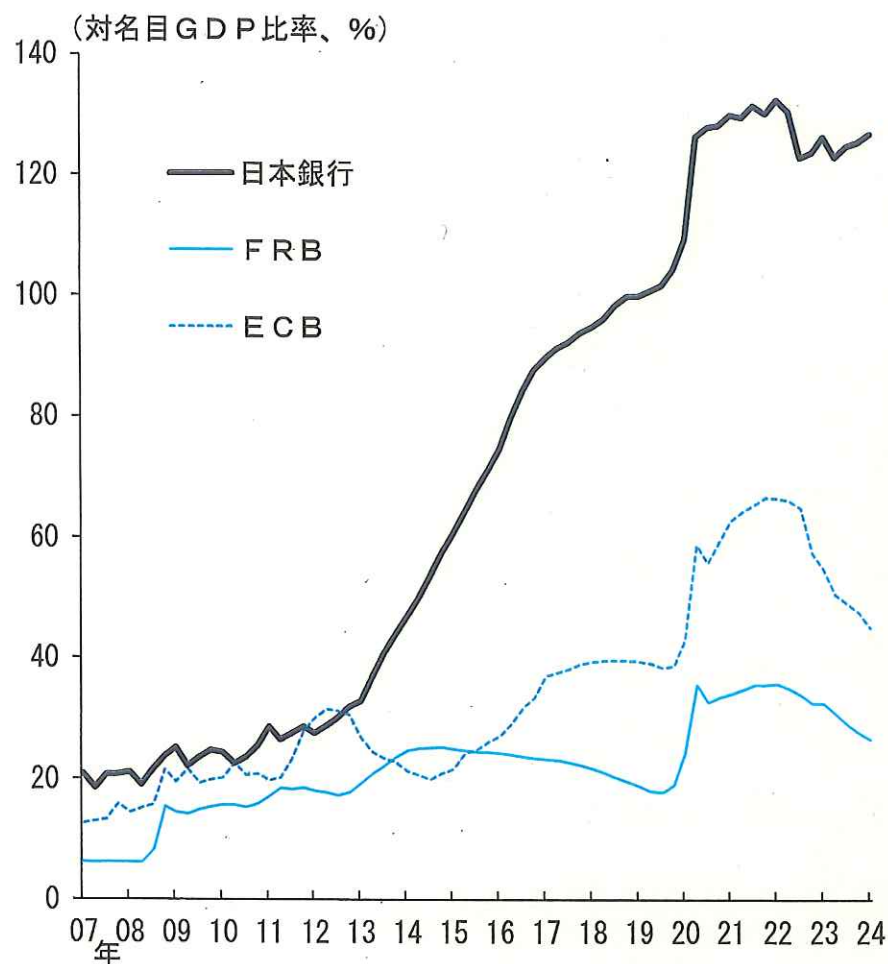


(注) 各モデルをベースに推計した試算値。シャドーは推計された自然利子率の最小値から最大値のバンド。

出典：日本銀行、財務省、厚生労働省、総務省、内閣府、Bloomberg、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」

各国中央銀行の資産規模

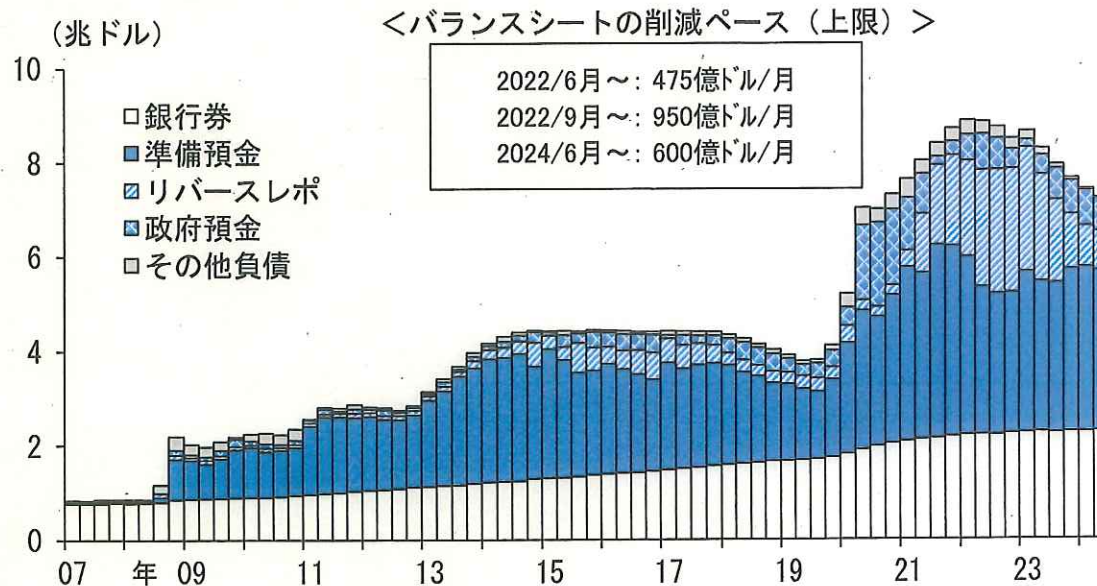
中央銀行資産対名目GDP比率



FRBの資産削減方針 (2022/1月FOMC)

- 主に償還分の再投資金額の調整を通じて、予見可能性を確保した方法で、時間をかけて保有債券を削減する方針。
- 潤沢な準備預金を前提とした枠組み（ample reserves regime）のもとで、金融政策を効率的かつ効果的に実行するために必要な規模の債券の保有を維持する方針。

FRBのバランスシート



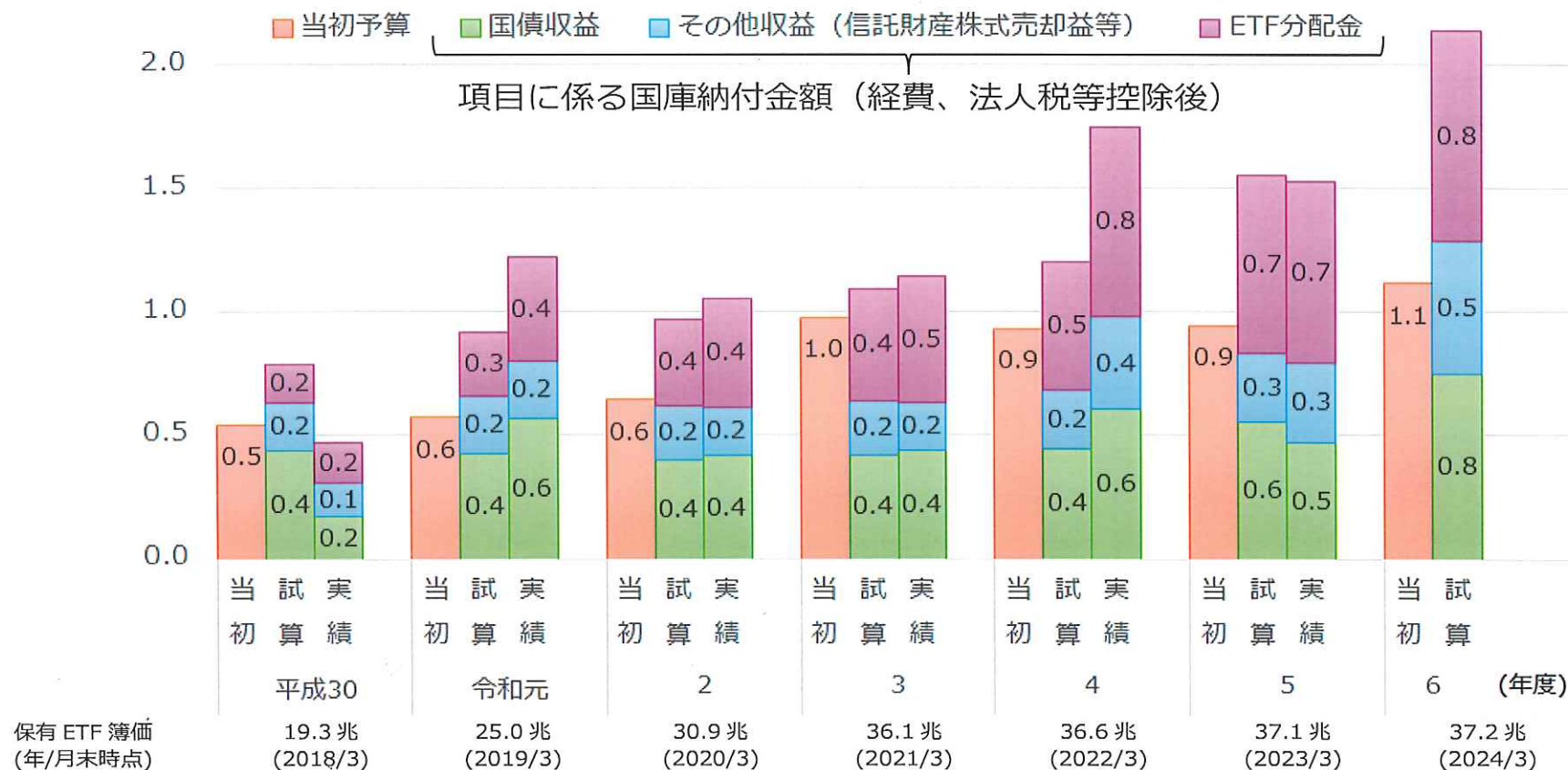
出典：日本銀行、内閣府、FRB、ECB、Haver

令和6年8月23日（金）衆議院 財務金融委員会 衆議院議員 階 猛（立憲民主党）

当初予算における日銀国庫納付金の積算（試算）

- 当初予算の積算は国債利息収益等の予見可能性の高い項目でほとんどが説明可能。
- ETF 分配金は当初予算においてあまり考慮されていないと考えられる。

2.5 (兆円)



（出所）財務省「予算書」、日本銀行「決算」より作成

（注1）国債残高及び保有国債の表面利率はストック効果が大きいため予算編成段階である程度予見可能、其他収益（信託財産株式売却益や外貨資産利息収益）、ETF 分配金は前年度上半期時点の実績をベースに同様の金融環境が翌年度も継続すると仮定して試算。

（注2）試算値・実績値の経費及び補完当座預金制度利息は各収益項目のシェアで按分。試算値の法人税率及び国債収益に係る債券取引引当金の引当率は過去の平均的な値を使用し、日本銀行の会計規程に則して試算した。なお、金額の小さな項目及び予見が困難な外国為替差損益は比較のため便宜上捨象している。

出典：財務省「予算書」、日本銀行「決算」を基に階猛事務所作成 令和6年8月23日（金）衆議院 財務金融委員会 衆議院議員 階 猛（立憲民主党）

財政の中長期的な展望

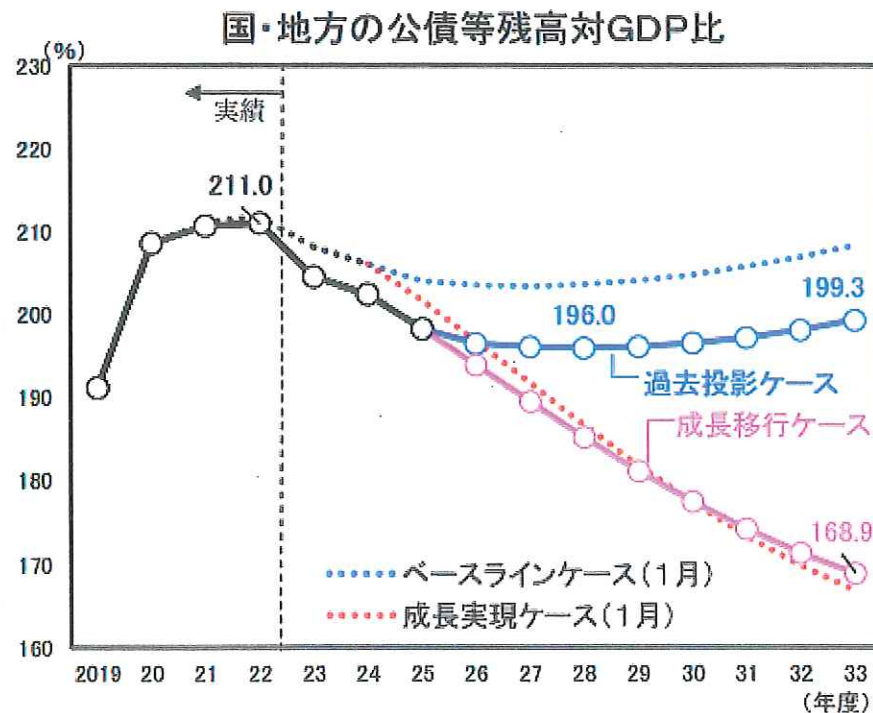
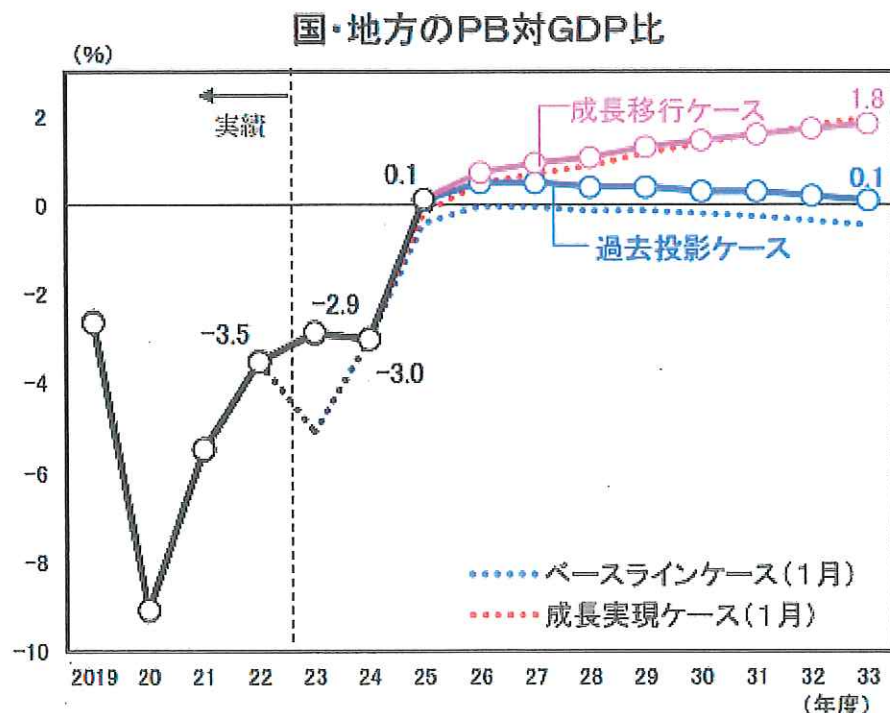
【国・地方のPB対GDP比】

- 2023年度決算概要における不用、繰越、税収増等を反映。
- 累次の経済対策にかかる歳出の大宗は2024年度までに執行されるため、2024～25年度にかけてPBが大幅に改善。
- 民需主導の堅調な成長が続く中、一定の前提(※)の下で、2025年度のPBは黒字化する姿となる。その後、成長移行ケースでは黒字幅が拡大する一方、過去投影ケースでは次第に縮小する。

- (※) 1. 「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」(～2025年度)及び「防衛力整備計画」、「こども未来戦略」は試算に反映している。
 2. 2024年秋に策定を目指す経済対策は試算に織り込まれていない。
 3. 2025年度のPB対GDP比には、歳出効率化努力の効果について半分程度(0.7兆円程度)を織り込んでいる(これまでの歳出効率化努力とそれによる経済への影響を加味した場合のPB改善効果(1.3兆円程度)については、経済財政諮問会議(4月2日)経済財政一体改革推進委員会提出資料参照)。

【国・地方の公債等残高対GDP比】

- 成長移行ケースではPBが黒字化する中で徐々に低下するが、過去投影ケースでは試算期間後半に上昇に転じる。



出典：内閣府作成資料

令和6年8月23日(金)衆議院 財務金融委員会 衆議院議員 階 猛(立憲民主党)

財政の姿

- 経済財政政策については、官民連携による投資拡大やE B P Mによるワイズスペンディングの徹底等により、成長力強化を図り、成長実現シナリオや長期安定シナリオの実現に貢献していくことが重要。
- 他方、高い成長の下でも、長期的には社会保障費の増加によりP Bの黒字幅は縮小(赤字となる可能性も)。金利>成長率の下では、P Bの黒字幅が一定水準を切ると、公債等残高対G D P比は上昇。

財政の前提

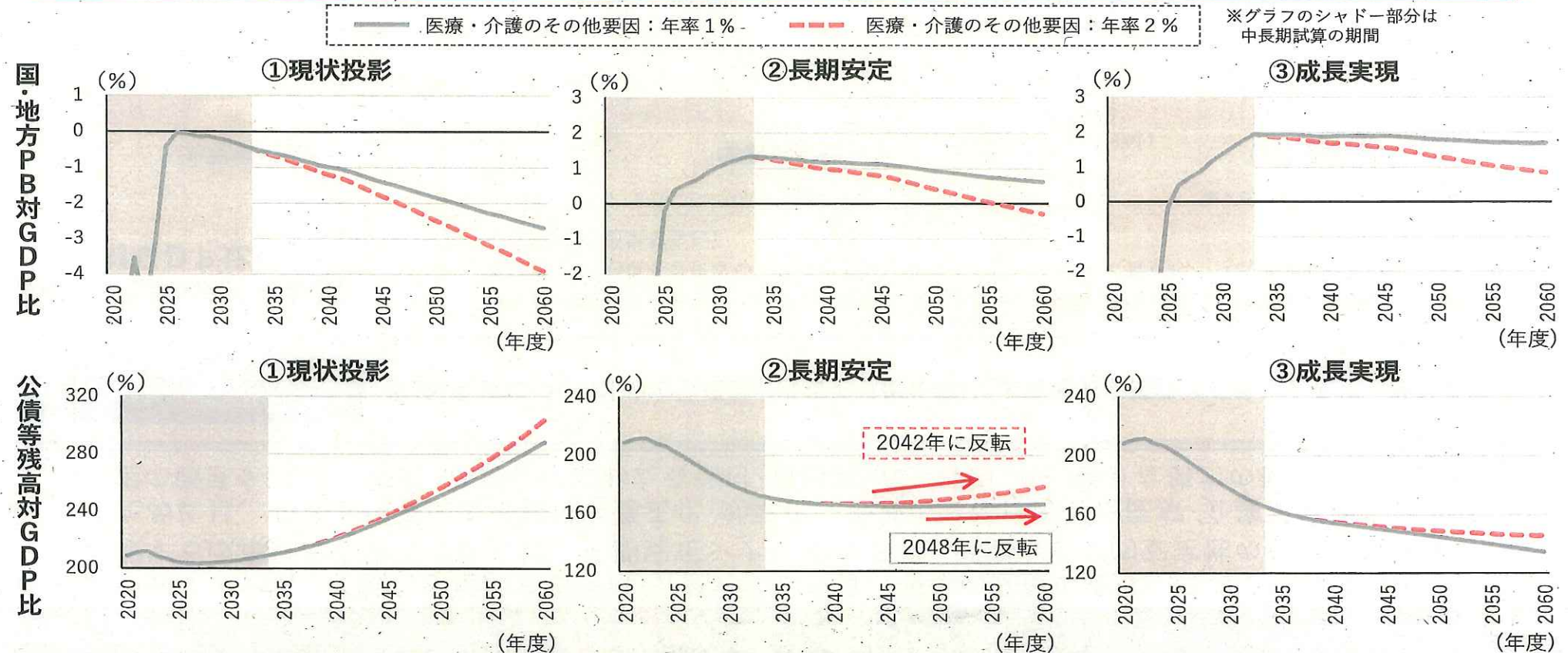
中長期試算延伸後
(2034~60年度)

・社会保障費

- 医療・介護：前ページの公費負担(その他要因1%/2%)
- 年金：19年年金財政検証に準拠(基礎年金の半額)
- その他：名目成長率で延伸

・社会保障以外の経費：名目成長率で延伸

- ・歳入：名目成長率で延伸
- ・長期金利：名目成長率+0.6%ptで推移(備考)



(備考) 長期金利の設定は、中長期試算ベースラインケース最終年度における名目成長率と長期金利の乖離に基づく。

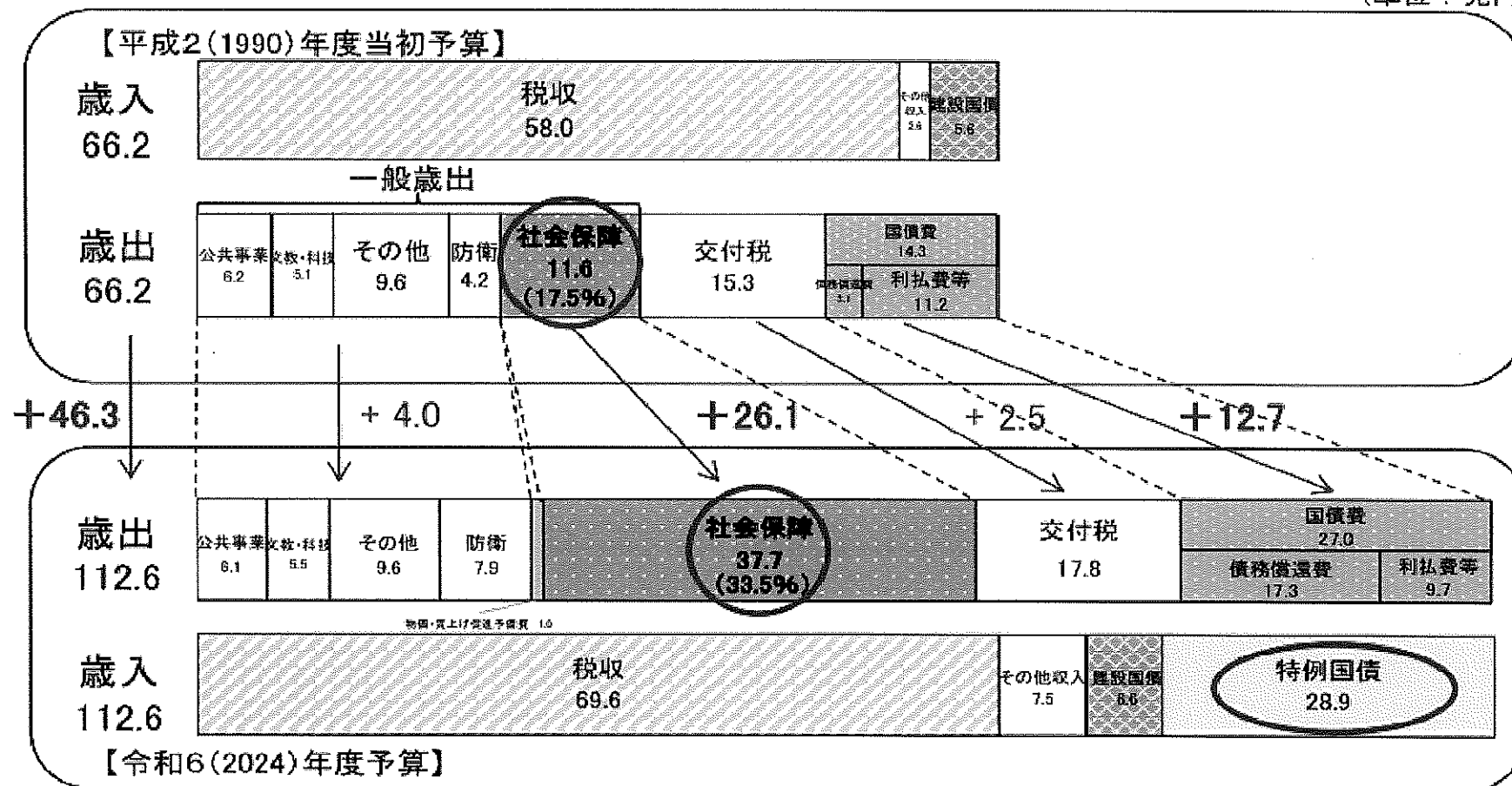
出典：内閣府作成資料

令和6年8月23日(金)衆議院 財務金融委員会 衆議院議員 階 猛(立憲民主党)

7. 平成2年度と令和6年度における国の一般会計歳入歳出の比較

特例公債の発行から脱却することのできた平成2年度予算と比較すると、令和6年度予算では、社会保障関係費が大幅に増え、特例公債で賄っています。

(単位：兆円)



(注) 括弧内は一般会計歳出に占める社会保障関係費の割合。

出典：財務省作成資料

令和6年8月23日(金)衆議院 財務金融委員会 衆議院議員 階 猛(立憲民主党)