

投資のヒント

特例公債法の混乱再び？

～少数与党がもたらし得る財政運営上の混乱～

自民党の石破茂総裁は9月7日に退陣の意向を表明しました。7月の参議院選挙に敗れてから、党内で退陣を求める声が強まっています。石破氏は引き続き政権運営を担う意向を繰り返し表明してきましたが、党内の分断を回避するために、ついに続投を断念した模様です。

7月の参院選では、「給付か減税か」が主要な争点でした。自民党は国民1人あたり2万円の給付などを公約に掲げた一方、野党は消費税の減税など、より積極的な財政刺激策を打ち出しました。結果的に、自民・公明両党の獲得議席数は、目標としていた過半数に届きませんでした。与党は昨秋の衆議院選挙でも敗れており、衆参両院で過半数を持たない状態になりました。

参院選の争点だった給付・減税などの財政政策に、引き続き国民の高い関心が注がれているなか、本レポートでは特例公債法に関する論点をまとめます。

◆特例公債法とは

特例公債法は、赤字国債の発行を認める法律です。日本の予算編成は、「歳出>歳入」というアンバランスが常態化するもと、赤字国債頼みの状態が続いています。例えば2025年度予算では歳入総額115兆円のうち赤字国債が22兆円(18.9%)を占めています。赤字国債は、財政法で原則的に発行が禁じられているため、例外を認めるための法律が必要です。現行法は2021年に成立した複数年度型で、2021～2025年度分を一括して認めています。この枠組みは2025年度まで無くなります。そのため、2026年度予算を執行するためには、新たな特例公債法の制定が不可欠です。

◆過去にあった特例公債法を巡る混乱

過去にも、この法律を巡って財政運営が揺れた例がありました。例えば、民主党・野田政権時の2012年度分です。衆参で多数派が異なる「ねじれ国会」のもとで、自民党などの野党がなかなか賛成せず、2012年度の国債入札は赤字国債(38兆円)を発行できない状態で始まりました。財務省は、国債発行計画で発表した日程を崩さないように、4月から建設国債、借換債、財投債(財政投融資特別会計国債)などを先行的に発行し、赤字国債を先送りする措置でやり繰りました。しかし、年度後半になると徐々に国債入札の中止や減額の可能性が意識されるようになりました。地方交付税の交付や公共事業の支払いが遅れるなど実体経済への影響も懸念されました。結局、成立は11月までずれ込みました。

【2025年度一般会計予算の歳入内訳】



(出所) 財務省の資料を基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

【特例公債法の成立時期】

	成立日	内閣名
2007年	3月23日	安倍政権
2008年	4月30日	福田政権
2009年	3月27日	麻生政権
2010年	3月24日	鳩山政権
2011年	8月26日	菅(かん)政権
2012年	11月16日	野田政権
2016年	3月31日	安倍政権
2021年	3月26日	菅(すが)政権

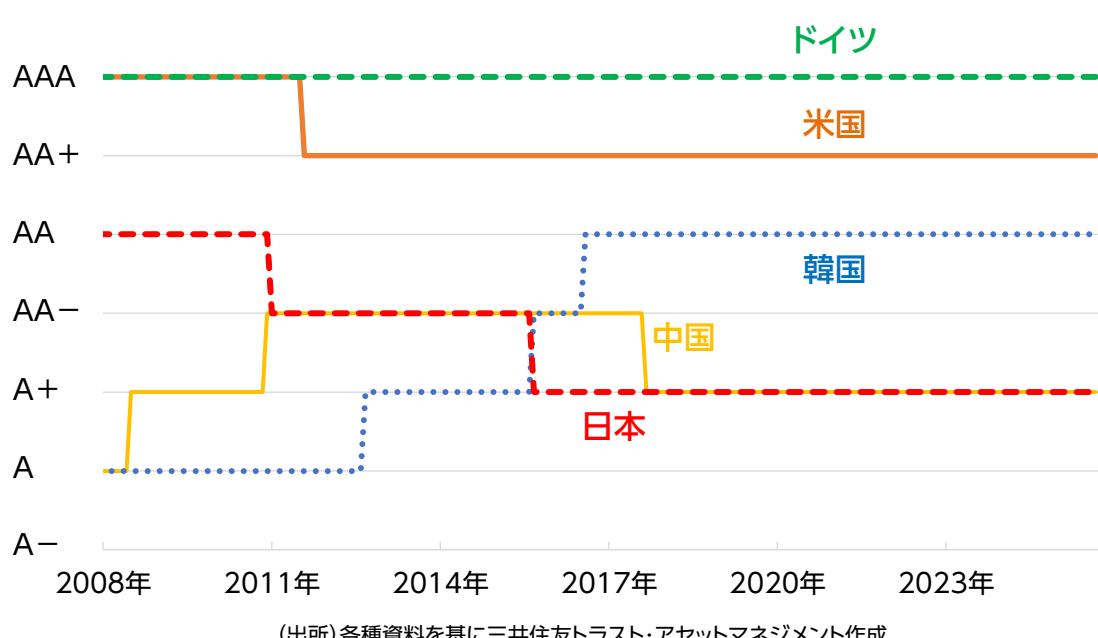
(出所) 財務省の資料を基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

◆財政と政局の緊張

特例公債法は予算そのものではないため「衆議院の優越」が効きません。今般、衆議院に加えて参議院も少数与党となつたことで、成立が一段と困難になっています。財政運営が政局の人質となるような状況が再燃すれば、国債格下げの可能性が高まつたり、2012年度のように国債安定発行への疑惑が広がつたりする可能性があります。既に日本国債の格付けは他の主要国と比較して低い水準になっているため(下図)、来年に向け、財政と政局の緊張関係は一段と高まりそうです。

【主な国の国債格付け推移(S&P)】

(2008年1月～2025年9月、月次)



(出所)各種資料を基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

◆政治カード化を避けるには？

最後に、特例公債法案が繰り返し政治カードに使われてしまう現状を変えるための方策を考えてみます。もちろん、赤字国債を発行せずに予算を編成できることが望ましいわけですが、現実的には当面、それは困難でしょう。次善の策として、改革案を2つ挙げてみます。

1点目は、赤字国債の建設国債への切り替えです。建設国債と赤字国債の区別は、その使途が公共投資かそれ以外かによるものです。区別することにあまり意味はなく、廃止すべきという意見は根強くあります。

2点目は、「衆議院の優越」の強化です。参議院で否決された法案を衆議院で「3分の2再可決」して成立させるルールが適用されれば、成立の可能性は高まります。日銀審議委員等の国会同意人事など、その他の然るべき事案とともに、特例公債法にも「衆議院の優越」を制度的に確保することは望ましいように思われます。

(シニアストラテジスト 稲留 克俊)

本レポートは、時事通信社「円債投資ガイド」(8月13日付)への寄稿文に、図表を付すなどして加筆・修正したものです。

【ご留意事項】

- 当資料は三井住友トラスト・アセットマネジメントが投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。