
けいざい早わかり 2011年度第9号

復興予算と円高対策

【目次】

- Q1. 本格的な復興に向けた第3次補正予算案が決定したそうですね? p.1
- Q2. 復興財源をどのようにして確保するのでしょうか? p.2
- Q3. 2012年度の国の一般会計予算はどうなりそうですか? p.3
- Q4. 政府の円高対策や日本銀行の対応について教えてください。 p.5
- Q5. 復興予算や円高対策が経済やマーケットに与える影響はどうですか? ... p.6

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

調査部 中田 一良 (chosa-report@murc.jp)

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL: 03-6733-1070

Q 1 . 本格的な復興に向けた第 3 次補正予算案が決定したそうですね？

- ・ 7 月にまとめられた「東日本大震災からの復興の基本方針」によると、東日本大震災からの復旧・復興事業規模は 10 年間で総額 23 兆円、そのうち当初 5 年間で少なくとも総額 19 兆円とされています。このうち 2011 年度第 1 次補正予算（4 兆円程度）、第 2 次補正予算（2 兆円程度）は復旧に関する事業が中心で、合計 6 兆円程度が予算措置済みです。
- ・ 第 3 次補正予算案は、本格的な復興に向けたものと位置づけられ、総額は 12.1 兆円に上ります。これは、補正予算としてはリーマン・ショック後の 2009 年度第 1 次補正予算（14.7 兆円）に次ぐ規模です。12.1 兆円の中には東日本大震災関係経費として 11.7 兆円のほか、台風で被害を受けた地域への対策に 3200 億円程度、B 型肝炎関係経費のために 480 億円が盛り込まれています。東日本大震災関係経費の中には、第 1 次補正予算の財源に転用した基礎年金の臨時財源を補填するための 2.5 兆円が含まれています。それを除けば東日本大震災からの復興のための経費は 9.2 兆円となり、この中に円高対策も含まれる形となっています。
- ・ 東日本大震災関係経費（基礎年金の臨時財源の補填分を除く）の内訳をみると、がれき処理のための経費に約 0.4 兆円、公共事業関係費に約 1.5 兆円、地方交付税交付金に約 1.7 兆円、東日本大震災復興交付金に約 1.6 兆円がそれぞれ計上されています（図表 1）。このほかに、災害関連融資関係費として約 0.7 兆円、除染の費用などが含まれる原子力災害復興関係経費として約 0.4 兆円などが含まれています。
- ・ このうち、地方交付税交付金は、復旧・復興に向けた事業のうち被災地の負担分を国が肩代りするために、交付税を加算する形で交付されるものです。東日本大震災復興交付金は、各自治体の復興計画の実施を支援するための交付金で、集団移転や土地区画整理などの事業を行うための財源として交付されます。これらの交付金を通じて、被災地への財源面での手当てが行われることとなります。
- ・ 第 3 次補正予算案の財源は、既存経費の削減など（4193 億円）や税外収入（1333 億円）も充てられますが、そのほとんどは復興債を発行することによって賄われる予定です。
- ・ 復興を速やかに進めるためには、第 3 次補正予算案と、その財源の裏付けとなる復興債の発行とその償還財源を定めた復興財源確保法案などの関連法案の一刻も早い成立が求められます。これまでは第 3 次補正予算の策定の遅れが被災地における復興がなかなか進まない要因の一つとされていたことから、補正予算案等の成立をきっかけに復興が加速することが期待されます。もっとも、実際には、がれき処理が順調に進んでいないといった問題があります。また、被災した市町村がそれぞれ復興計画を策定することになっていますが、高台への移転などについて住民の意見がまとまらないことから復興計画の策定が遅れている市町村もあるようです。

図表 1. 第 3 次補正予算案の概要

財政需要		財源	
1.東日本大震災関係経費	11兆7355 億円	1-1 復興債	11兆5500 億円
(1)災害援助等関係経費	941 億円	1-2 税外収入	187 億円
(2)災害廃棄物処理事業費	3860 億円	1-3 復興財源となる歳出削減	1648 億円
(3)公共事業等の追加	1兆4734 億円		
災害復旧等事業費	8706 億円		
一般公共事業関係費	1990 億円		
施設費等	4038 億円		
(4)災害関連融資等関係経費	6716 億円		
(5)地方交付税交付金	1兆6635 億円		
(6)東日本大震災復興交付金	1兆5612 億円		
(7)原子力災害復興関係経費	3558 億円		
(8)全国防災対策費	5752 億円		
(9)その他の東日本大震災関係経費	2兆4631 億円		
(10)年金臨時財源の補てん	2兆4897 億円		
2.その他の経費	3210 億円	2-1 税外収入	867 億円
(1)災害対策費	3203 億円	2-2 東日本大震災復旧・復興予備費の減額	2343 億円
(2)その他	7 億円		
3.B型肝炎関係経費	480 億円	3 税外収入等	480 億円
合計	12兆1025 億円	合計	12兆1025 億円

(注)円高対策の事業費は、「1.東日本大震災関係経費」に含まれている

(出所)財務省資料

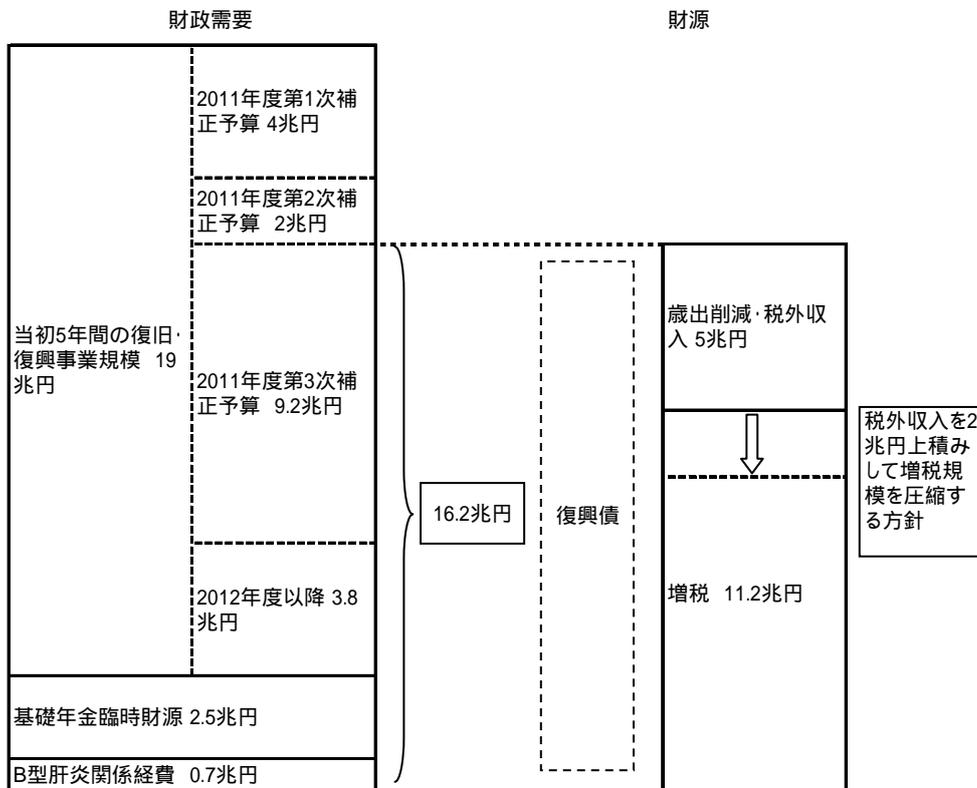
Q 2 . 復興財源をどのようにして確保するのでしょうか？

- ・ 当初 5 年間で予定されている復旧・復興事業規模のうち、2011 年度第 1 次、第 2 次補正予算で措置済みの事業分を除くと、事業規模は 13 兆円となります。これに復興債で補填することとされた基礎年金の臨時財源（2.5 兆円）と B 型肝炎関係経費（0.7 兆円）を合わせると、今後、必要な財源は 16.2 兆円と見積もられています（図表 2）。
- ・ 第 3 次補正予算案で 11.6 兆円程度の復興債の発行が予定されているように、当面は復興債によって財源が確保されることとなりますが、復興債の発行にあたっては償還財源を明らかにしておく必要があります。政府は、税外収入・歳出削減と増税によって、償還財源を確保する計画です。具体的には、政府が保有する資産（JT 株、東京メトロ株）の売却などや財政投融资特別会計の剰余金といった税外収入と、子ども手当の見直しや高速道路無料化の中止、公務員人件費の見直しなどの歳出削減によって、5 兆円程度の償還財源を確保する計画です。
- ・ したがって、増税規模は、所得税、法人税、たばこ税を中心に、現時点では総額で 11.2 兆円（うち国税 10.4 兆円、地方税で 0.8 兆円）とされています。政府税制調査会の資料によると、法人税については、2011 年度税制改正法案で示されている法人税率の引下げ（30% → 25%）と課税ベースの拡大を実施したうえで、復旧・復興財源として、法人税額に対して 10%の付加税が、2012 年度から 3 年間にわたって課される予定です。この結果、法人税率は、現在の 30%に対して 2012 年度から 2014 年度の間は 28%程度に下がり、10%の付加税が課されても、現行と比べると引き下げられることとなります。所得税については、政府案では、税額に対して 4%の付加税が 10 年程度課されることとなりますが、野党との協議によって 15~20 年程度と長くなる可能性もあり、その場合は 1 年あたりの増税額が抑制されます。もっとも、所得税の増税期間が 10 年の場合でも、1 年あたりの所得税増

税の金額は約 0.6 兆円とそれほど大きくないことから、所得税増税が景気に与える影響は大きくないと考えられます。

- 政府は、保有する株（JT株、エネルギー対策特別会計が保有する株）の追加的な売却などによって、税外収入を約 2 兆円上積みして 7 兆円とすることで増税額を抑制する方針です。また、日本郵政株が売却されることになった場合は、その売却収入を復興財源に充てることを検討することとされています。その場合、増税幅はさらに縮小されることとなりますが、日本郵政株の売却は、郵政改革のあり方にかかわる問題であるだけに、すんなりと決まるといことはなさそうです。

図表 2 . 今後 5 年間に必要となる財源の規模



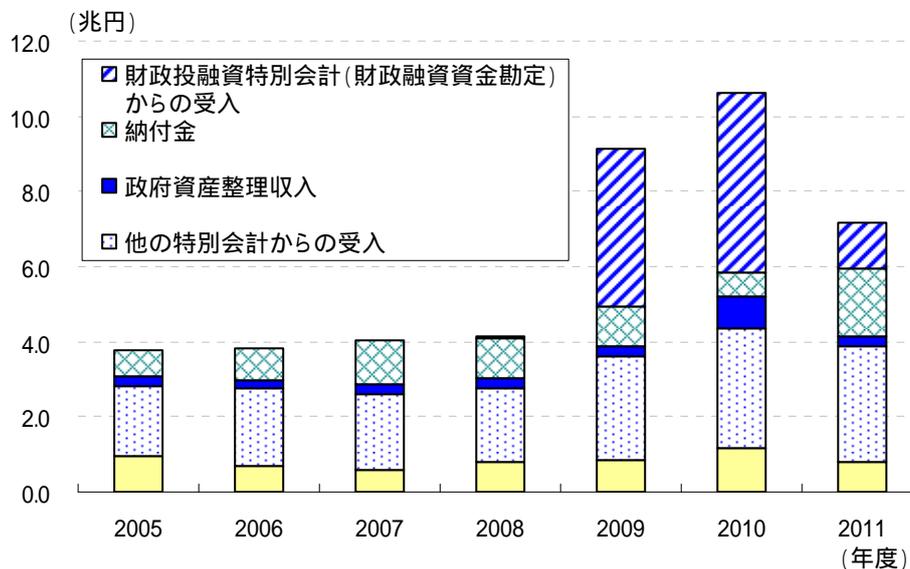
Q 3 . 2012 年度の国の一般会計予算はどうなりそうですか？

- 2012 年度の一般会計予算については、「中期財政フレーム（2012 年度～2014 年度）」に基づき、基礎的財政収支対象経費（一般会計歳出総額から国債費等を除いたもの）を、2011 年度当初予算の規模と同様に 71 兆円程度に抑制することとされています。東日本大震災復旧・復興関係経費は別扱いとされており、この 71 兆円の中には含まれていません。
- 2012 年度予算では、復興財源を捻出するためもあって、高速道路の無料化は実施されず、子ども手当については民主党、自由民主党、公明党の合意に基づき、支給されるものの、総額は従来よりも縮小されることとなります。高齢化に伴って拡大が続いている社会保障関係費については、1.2 兆円の自然増が認められる一方、その財源は他の経費を節約して捻出することとしています。
- また、2012 年度予算では新たに「日本再生重点化措置」がとられます。これは、日本経済の再生

に資する分野に重点的に予算を配分するもので、規模は7000億円程度の予定です。「日本再生重点化措置」に対する各府省から要求総額は約2兆円に達しているため、基礎的財政収支対象経費を71兆円程度に抑制するためには、3分の1程度に圧縮する必要があります。

- 基礎的財政収支対象経費を71兆円に抑制することができたとしても、国債費として2011年度予算比で1兆円増額の22.6兆円が要求されていることを考慮すると、一般会計歳出総額（東日本大震災復旧・復興関連経費を除く）は93兆円程度になる可能性があります。中期財政フレームに基づき、新規国債発行額を44兆円程度に抑制するためには、税金などで49兆円程度の歳入を確保する必要があります。税金は2010年度（実績）が41.5兆円、2011年度（政府予算案）が40.9兆円であり、2012年度には復興需要などにより2~3%程度の名目経済成長が期待できるものの、今後は法人税が減税される方針であることを考慮すれば、税金の大幅な増加を期待することは難しいでしょう。したがって、少なくとも6兆円程度の税外収入を確保せざるを得ない状況になると考えられます。特に近年は、財政投融资特別会計（財政融資資金勘定）から剰余金や積立金を繰り入れることによって税外収入を確保してきましたが、2012年度から2015年度までは財政投融资特別会計から国債整理基金特別会計に繰り入れて復興財源として活用される予定です（図表3）。また2011年度当初予算では、鉄道建設・運輸施設整備支援機構から1.2兆円の納付金を税外収入として確保しましたが、これは2011年度限りのものです。2012年度予算編成ではこれらにかわる新たな財源を探す必要がありますが、状況は厳しいと考えられます。
- 通常の予算とは別に管理される、東日本大震災復旧・復興関係経費については、国土交通省の1.1兆円や環境省の0.9兆円をはじめとして各府省の要望総額は3.5兆円です。仮にこれらの要求がすべて認められることになれば、震災からの復旧・復興事業規模は2011年度の3回の補正予算と2012年度の合計で18.7兆円となり、当初5年間で想定されている事業規模の19兆円にほぼ近づくことになります。

図表3. 税外収入の動向（当初予算ベース）



(出所)財務省「予算書」(各年度版)より作成

Q 4 . 政府の円高対策や日本銀行の対応について教えてください。

- ・ 政府は、9月27日にまとめた「円高への総合的対応策の先行実施について」において、雇用調整助成金の要件緩和、中小企業へのセーフティネット保証の延長などを決定しています。これに加え、今回の第3次補正予算案では、急速な円高の進行による景気下振れリスクや産業空洞化リスクに先手を打って対応していくために、総額2兆円（一般会計ベース）に上る「円高への総合的対応策」を決定しました（図表4）。
- ・ 具体的には、雇用創出基金の積み増しをはじめとする雇用対策や中小企業への金融支援の拡充など、円高による「痛み」を緩和するための政策が盛り込まれています。さらに、「リスクに負けない強靱な経済の構築」のための施策として、円高等による産業空洞化懸念に対処するために立地補助金の拡充や、需要の拡大を念頭に節電エコ補助金や住宅エコポイントの付与なども実施される予定です。もっとも、為替変動の影響を受けにくい経済構造を構築することには時間がかかるうえに、政府の今回の対策だけでは限界があると考えられます。
- ・ このほか、円高のメリットを活かそうとする政策も実施されます。政府は、8月に外国為替特別会計（外為特会）の資金を活用した1000億ドル（約8兆円）の「円高対応緊急ファシリティ」を創設しています。この枠組みは、外為特会が保有するドル資金を、国際協力銀行を通じて民間部門に融資して、日本企業による海外企業の買収や資源・エネルギーの確保などを促進し、民間部門の海外への投資の呼び水にしようとするものです。今回の円高対策においては、外為特会から国際協力銀行への融資枠を2兆円追加して、10兆円規模とするとしています。
- ・ また、第3次補正予算案では、政府の外国為替資金証券の発行額の上限を15兆円引上げて、165兆円とする方針です。為替の円売り介入は、外国為替資金証券を発行して調達した円を売ることによって行われますから、今回の発行枠の追加により、今後の為替介入の余地を拡大することになります。政府は「必要な時には断固とした措置をとる」としており、10月末にかけて進展した円高に対して、10月31日に大規模な円売り介入を実施しました。
- ・ 他方、日本銀行は、10月27日の金融政策決定会合において、政策金利を据え置き、ゼロ金利を継続することを決定しました。また、長期金利の低下を促すため、資産買入等の基金について長期国債（残存期間が1~2年のもの）の買い入れ枠を5兆円程度拡大して、9兆円としました（図表5）。これに伴い、基金の規模は50兆円から55兆円に拡大しました。買入期間の期限はこれまでと同様に2012年末ですので、長期国債の買入のペースが拡大することになります。なお、2011年10月31日現在、この基金の枠組みにおいて、約1.9兆円の長期国債が買い入れられています。

図表 4 . 政府の円高対策の概要

	国費(兆円)	事業費(兆円)
1.円高による「痛み」の緩和	1.1 程度	12.1 程度
重点分野雇用創造事業の拡充	0.2 程度	0.2 程度
中小企業への金融支援等の拡充	0.6 程度	11.5 程度
2.リスクに負けない強靱な経済の構築	0.9 程度	11.4 程度
立地補助金の拡充	0.5 程度	1.2 程度
節電エコ補助金等	0.2 程度	0.4 程度
住宅エコポイントの再編・再開	0.1 程度	9.7 程度
3.円高メリットの徹底活用	0.04 程度	0.07 程度
合計	2.0 程度	23.6 程度

(注) 国費は一般会計。事業費は政府の見込み額。

(出所) 「円高への総合的対応策」(平成23年10月21日閣議決定)

図表 5 . 日本銀行の買入等基金の総額の推移

	(単位:兆円)				
	2010年 10月28日	2011年 3月14日	2011年 8月4日	2011年 10月27日	2011年10月 31日現在実績
資産の買入れ	5.0	10.0	15.0	20.0	7.9
長期国債	1.5	2.0	4.0	9.0	1.9
国庫短期証券	2.0	3.0	4.5	4.5	2.6
CP等	0.5	2.0	2.1	2.1	1.3
社債等	0.5	2.0	2.9	2.9	1.3
指数連動型上場投資信託	0.45	0.9	1.4	1.4	0.7
不動産投資信託	0.05	0.1	0.11	0.11	0.06
固定金利方式・ 共通担保資金オペレーション	30.0	30.0	35.0	35.0	32.0
合計	35	40	50	55	40.0
増額完了時期	2011年末	2012年6月	2012年末	2012年末	

(出所) 日本銀行資料より作成

Q 5 . 復興予算や円高対策が経済やマーケットに与える影響はどうか？

- 本格的な復興事業を進めるなかで、政府部門の支出は、第3次補正予算案において1.5兆円が積み増されている公共事業関係費やがれき処理費用などを中心に増加する見込みです。その財源の一部は2012年度から段階的に実施される増税によって賄われることとなりますが、1年あたりの増税規模はそれほど大きくならない見込みです。このため、全体としてみると、第3次補正予算案は2012年度を中心に景気を押し上げる効果をもたらすと考えられます。
- では、円高対策の効果はどうでしょうか。現在は、欧州財政金融危機に対する懸念や米国の金融緩和観測に基づく日米金利差の縮小の見通しなどを背景に、円が買われている状況にあると言えます。このため、日本が円売り介入を行うなどの対応策を打ち出すことによって一時的にマーケットに影響をもたらすことができたとしても、海外の要因に変化がみられない限り、マーケットに持続的な影響を及ぼすことは難しいと考えられます。政府は3月18日に国際協調のもとで、8月4日には単独で、円売り介入を実施して一時的に効果をあげましたが、その効果は持続しませんでした(図表6)。
- もっとも、政府や日本銀行が円高に対して何の対策もとらなければ、円高がさらに進展する可能性があります。為替の円売り介入を実施したり、日本銀行が金融緩和策を強化することで円高のさらなる進展を食い止めている面もあると考えられます。また、円高対策として実施される雇用

対策や中小企業への金融支援の拡充は、景気の落ち込みを緩和する効果をもたらすと期待されま
 す。

図表 6 . 為替レートの推移



お問い合わせ先 調査部 中田 一良
 E-mail : chosa-report@murc.jp

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。