

日本財政学会第83回大会シンポジウム
「脱デフレ下の日本経済と経済財政運営の針路」

2040年を見据えた 日本の税財政のあり方

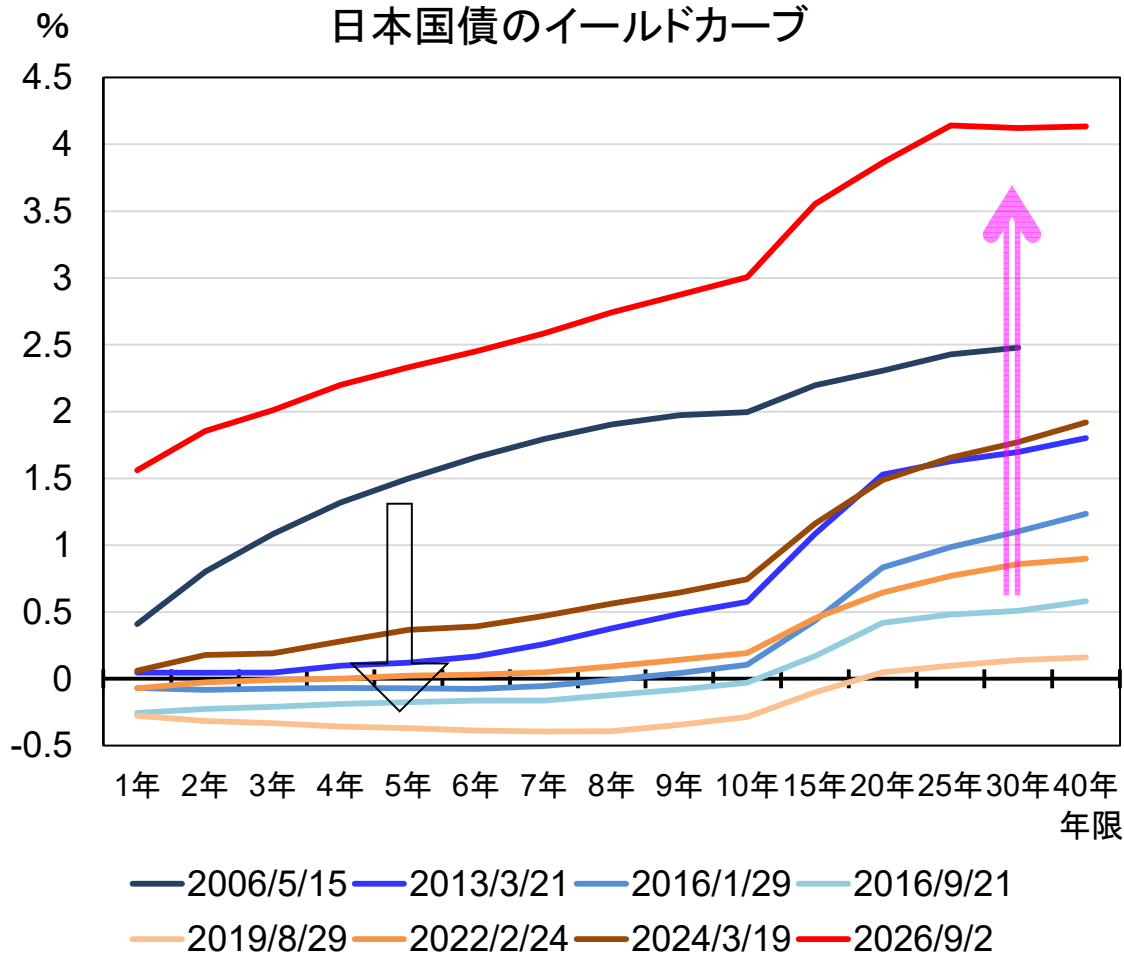
2026年10月

土居 丈朗

(慶應義塾大学経済学部教授)

<https://j.mp/TakeroDoiJ>

国債金利は低く抑えられていたが...



2006/5/15

ゼロ金利解除後最高値

2013/3/21

黒田日銀総裁就任

2016/1/29

マイナス金利付き量的質的緩和

2016/9/21

イールドカーブコントロール(YCC)導入

2019/8/29

YCC導入後最低値

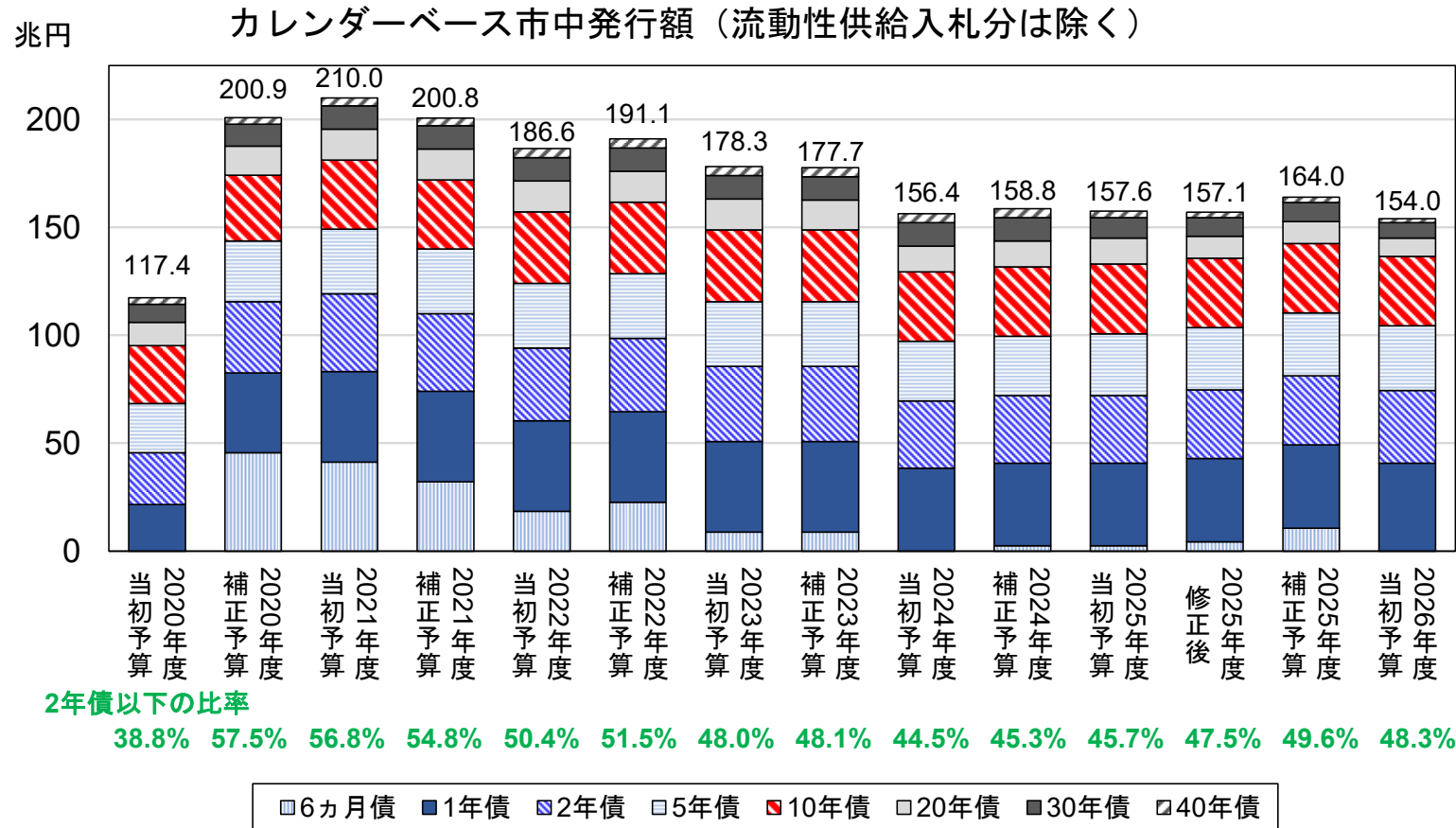
2022/2/24

ロシアのウクライナ侵攻

2024/3/19

マイナス金利・YCC解除

「自転車操業状態」の国債発行



コロナ禍で
2年以下の
満期の国債
発行（借換
債を含む）
が過半に

出典：財務省「国債発行計画」

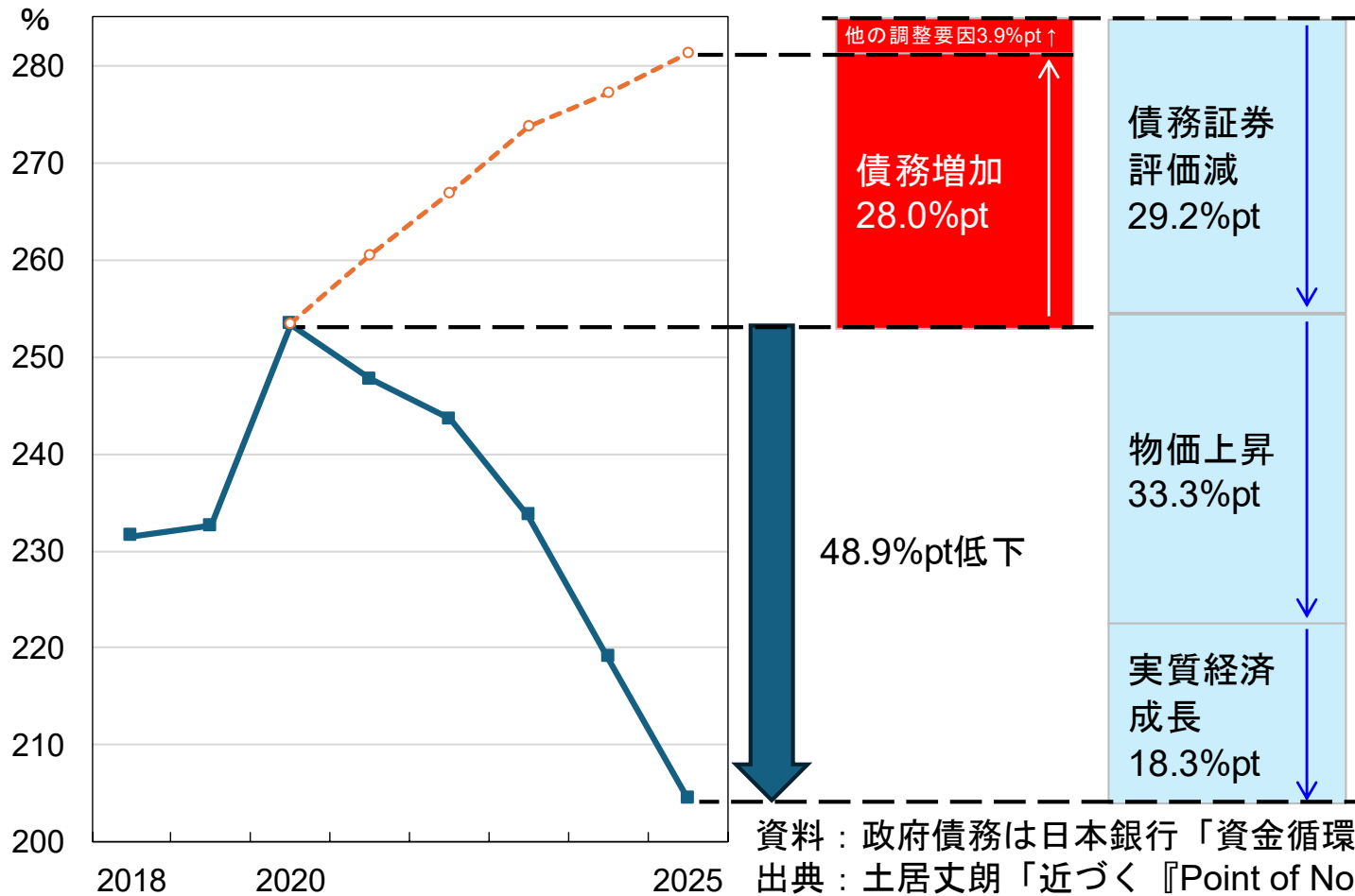
参照：土居丈朗「2021年度予算、『短期国債が4割』の異常事態 短期債借り換えに奔走、コロナ対策の高い代償」<https://j.mp/TYK210222>

© Takero Doi.

「インフレ税」で返済した政府債務

政府債務残高対GDP比

変動要因



国債金利上昇

→国債価格下落

物価上昇

→国債の実質価値下落

インフレによって、家計の購買力が低下する一方、政府債務の実質価値は目減り。これは、目に見えない形で、政府が家計から「徴税」

⇒ **インフレ税**を想起

資料：政府債務は日本銀行「資金循環統計」、GDPは内閣府「国民経済計算」。

出典：土居丈朗「近づく『Point of No Return』財政危機を直視せよ」

『W e d g e』2026年10月号, pp.24-27.

前ページの計算の詳細

- B_t : t年度末の政府債務残高、 D_t : t年度の財政収支（プラスは黒字）、 Q_t : t年度の債務評価増減（プラスは評価増）、 P_t : t年度の物価水準（GDPデフレーター）とすると、名目ベースの政府の予算制約式は、

$$P_t B_t = P_{t-1} B_{t-1} - P_t D_t + P_t Q_t$$

- **政府債務残高対GDP比の前年度差**は、 β_t : 名目政府債務残高増加率、 γ_t : t年度の名目成長率、 π_t : t年度の物価上昇率、 g_t : t年度の実質成長率とすると、

$$\frac{P_t B_t}{P_t Y_t} - \frac{P_{t-1} B_{t-1}}{P_{t-1} Y_{t-1}} = \frac{P_t B_t / P_{t-1} B_{t-1}}{P_t Y_t / P_{t-1} Y_{t-1}} - 1 = \frac{1 + \beta_t}{1 + \gamma_t} - 1 = \beta_t - \gamma_t - \frac{\gamma_t (\beta_t - \gamma_t)}{1 + \gamma_t}$$

- ここで、

$$\beta_t = \frac{P_{t-1} B_{t-1} - P_t D_t + P_t Q_t - P_{t-1} B_{t-1}}{P_{t-1} B_{t-1}} = -\frac{P_t D_t}{P_{t-1} B_{t-1}} + \frac{P_t Q_t}{P_{t-1} B_{t-1}}, \quad \gamma_t = \frac{P_t Y_t}{P_{t-1} Y_{t-1}} - 1 = (1 + \pi_t)(1 + g_t) - 1 = \pi_t + g_t + \pi_t g_t$$

だから、**政府債務残高対GDP比の前年度差**は、

$$\frac{P_t B_t}{P_t Y_t} - \frac{P_{t-1} B_{t-1}}{P_{t-1} Y_{t-1}} = -\frac{P_t D_t}{P_{t-1} B_{t-1}} + \frac{P_t Q_t}{P_{t-1} Y_{t-1}} - \pi_t - g_t - \pi_t g_t - \frac{\gamma_t (\beta_t - \gamma_t)}{1 + \gamma_t}$$

となる。この第1項は**財政収支要因**で、財政赤字（ $D_t < 0$ ）となると政府債務残高対GDP比を押し上げる。第2項は**債務評価増減要因**で、国債価格が下落すると債務評価が減る（ $Q_t < 0$ ）ことで政府債務残高対GDP比を引き下げる。第3項は**インフレ要因**で、インフレ率が高まることで政府債務残高対GDP比を引き下げる。第4項は**実質経済成長要因**で、実質成長率が高まることで政府債務残高対GDP比を引き下げる。第5項以降は残差として調整要因とする。

どの税を国民に課すか

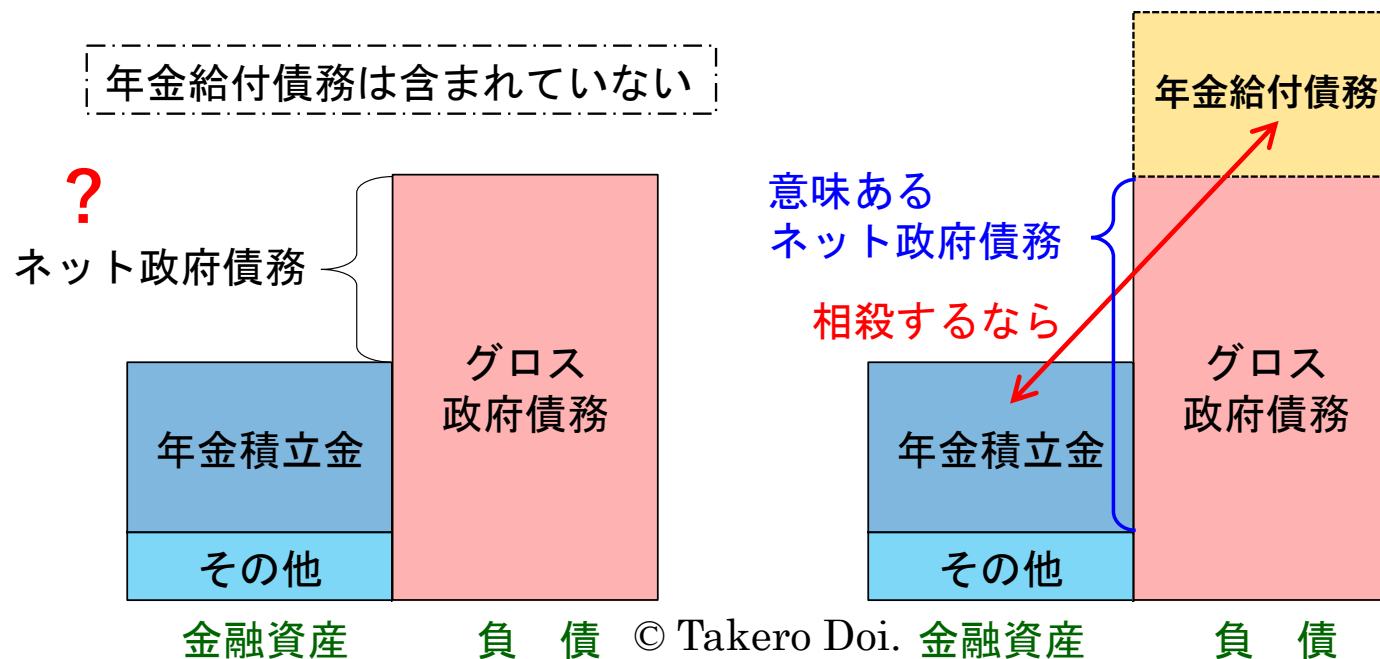
- ◆インフレになれば、国債の実質的な返済負担が減る = 「インフレ税」
- ◆インフレになると、誰かが損して誰かが得するものの、事前に予測不能＝インフレ税は、誰がいつどれだけ負担するかを事前に決められない
- ◆租税法律主義は、財政民主主義の基本。事前に議会で誰がどれだけ負担するか決められないのは、租税法律主義に反する
- 税制改革を行わない限り、現役世代に負担が偏る所得課税偏重の現行税制の構造は不変で、負担の世代間格差が小さい消費課税へのシフトは起こらない
- 財政破綻しなければそれでよいのか？
- 財政破綻しなくても、負担を求めるべき人に税負担を求めなかったり、無駄遣いしては元も子もない。財政政策の費用対効果を事前に精査することが重要

ネットの政府債務は意味がない

- 年金積立金との見合いに負債は年金給付債務
- 年金積立金と相殺するなら、年金給付債務であるはず
- しかし、公式統計上では、年金給付債務は負債計上されていない

現行の公式統計

年金給付債務が推計できたら

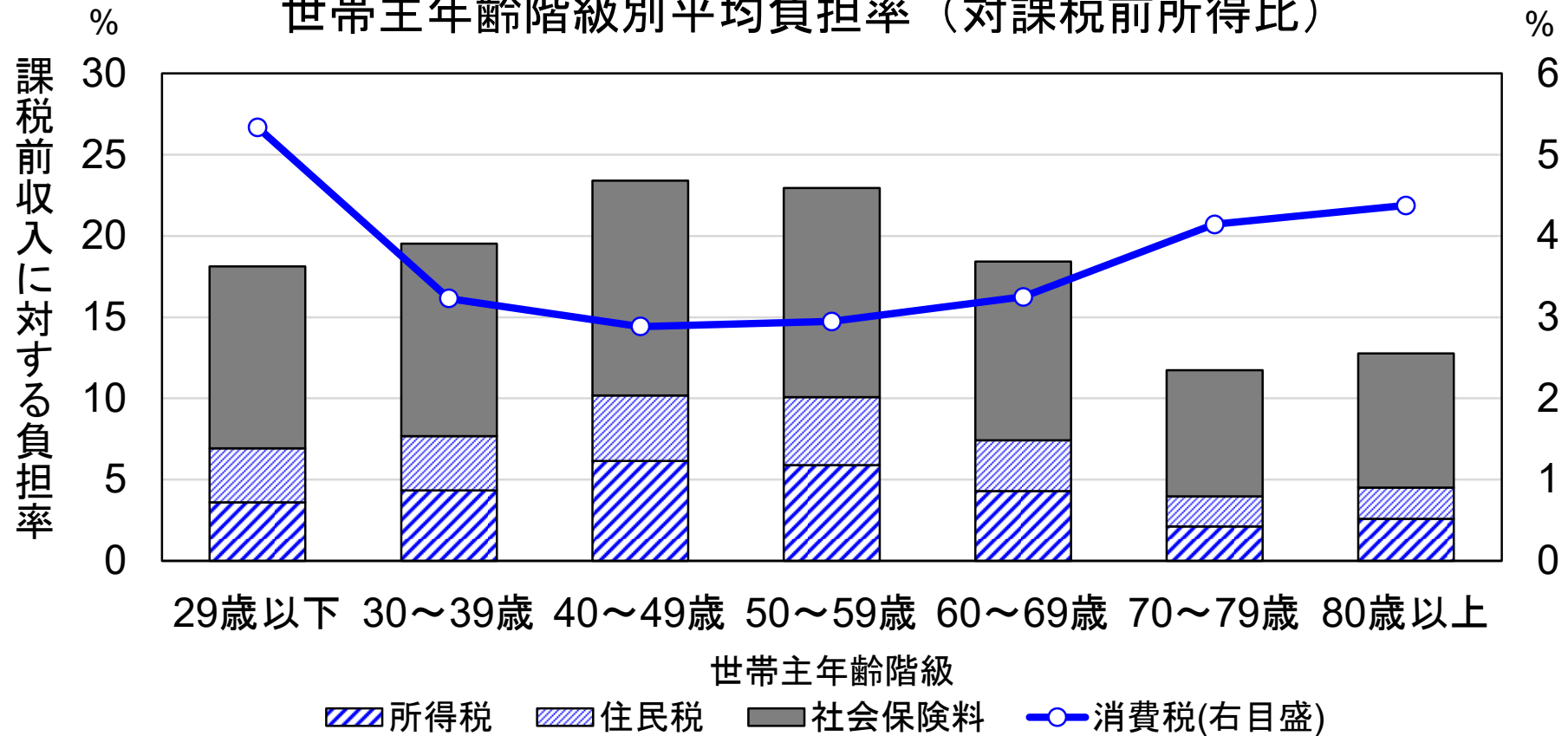


⇒ **グロスの債務残高
が、ほぼ将来の
財政負担を表す**

財政投融资での貸付金は
この金融資産に含まない
(財政投融资は一般政府
には含まないから)

消費税は負担の世代間格差が小さい

世帯主年齢階級別平均負担率（対課税前所得比）



資料：厚生労働省「国民生活基礎調査」（2024年）

消費税負担率は、調査月(2024年5月)の家計消費支出の約8.26%(=0.09/(1+0.09))が1か月の消費税支払額とみなし、12倍して年間所得との比率として算出

出典：土居丈朗『入門 | 財政学(第3版)』日本評論社 <https://bit.ly/DoiPbF3>

© Takero Doi.

消費税はそんなに重い負担なのか

■課税前収入と比べた負担率のイメージ

暗算ができるレベルで概算

- 所得税・住民税：平均5% （実績値は2～20%超）
- 社会保険料：平均15%
- 可処分所得は課税前収入の平均80% （実績値は65～83%）
- これを仮に全て消費して税率が10%だとしても、消費税負担は高々8%
（実績値は2.5～5%）
（=80%の約10%）
- 社会保険料の負担率の方が、消費税の負担率よりもすべての所得層で重い

出典：土居丈朗「小学5年生でもわかる。『消費税減税』しても家計は救われ
ない！」 <https://www.tkfd.or.jp/research/detail.php?id=4746>

誰がどう負担しているか（１）

（単位：万円）

所得階級 五分位	世帯の 年間収入	所得税・住民税			社会保険料				消費税
			所得税	住民税		年金	医療	介護	
I（最下位20%）	～440	7.4	2.0	5.4	40.4	25.7	13.3	1.4	14.7
II	441～600	21.8	6.7	15.1	67.0	42.5	22.3	2.2	19.1
III	601～755	37.6	13.0	24.6	90.1	57.0	29.8	3.3	22.2
IV	756～993	61.1	24.8	36.3	117.2	74.0	38.6	4.6	26.2
V（最上位20%）	994～	147.3	78.7	68.6	180.6	113.8	59.1	7.7	34.1

資料：総務省「2019年全国家計構造調査」、土居丈朗(2020)「人口減少が及ぼす社会保障財源への影響」、『「人口減少と経済成長に関する研究会」報告書』，第8章。
https://www.mof.go.jp/pri/research/conference/fy2019/jinkou_report08.pdf

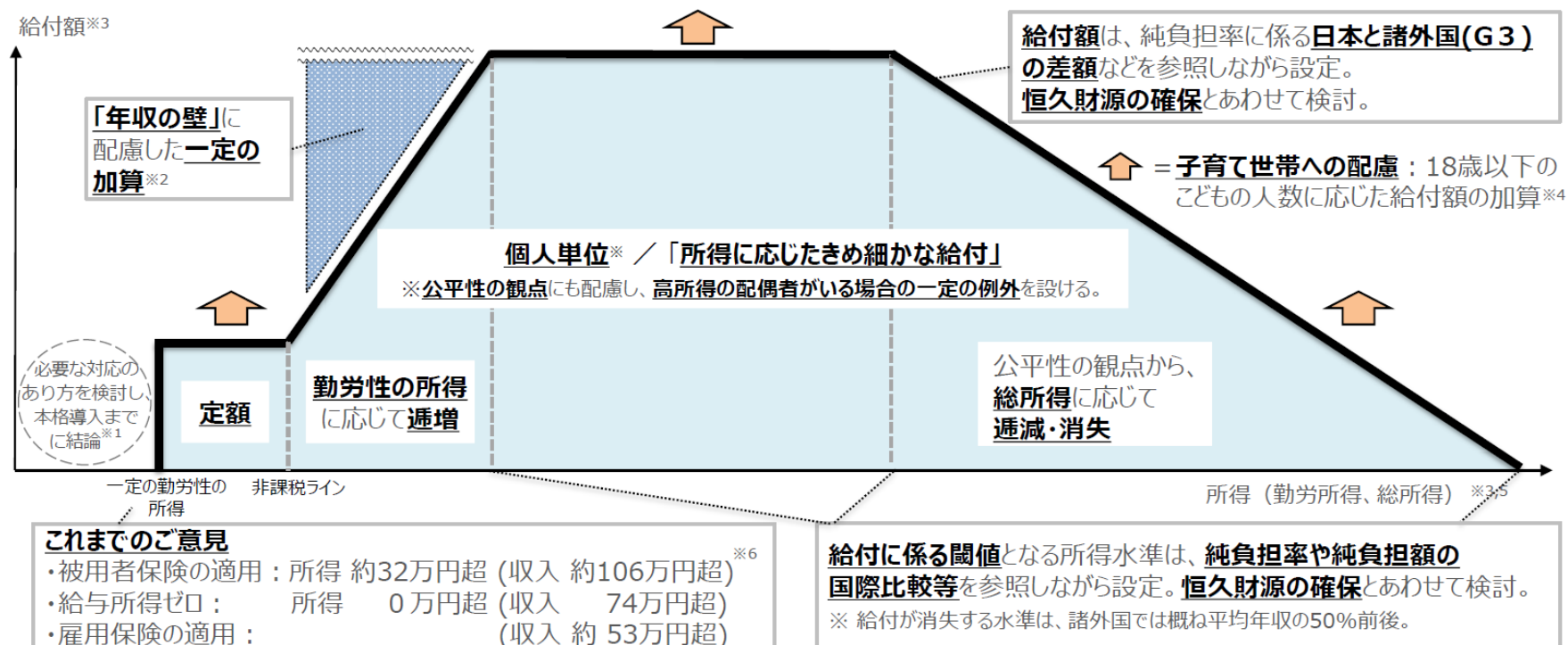
誰がどう負担しているか（２）

（単位：％）

所得階級 五分位	階級平均 収入（万円）	所得に比した負担率							
		所得税・住民税			社会保険料				消費税
			所得税	住民税		年金	医療	介護	
I（最下位20％）	320.5	2.3	0.6	1.7	12.6	8.0	4.1	0.4	4.6
II	518.4	4.2	1.3	2.9	12.9	8.2	4.3	0.4	3.7
III	671.2	5.6	1.9	3.7	13.4	8.5	4.4	0.5	3.3
IV	861.5	7.1	2.9	4.2	13.6	8.6	4.5	0.5	3.0
V（最上位20％）	1318.6	11.2	6.0	5.2	13.7	8.6	4.5	0.6	2.6

- 所得税は累進的な負担構造
- 所得税と住民税よりも、社会保険料の方が負担が重い
- 社会保険料は低所得者でも重い負担
- 消費税は一見すると逆進的だが、貯蓄率の差で一時的にそうみえるだけ

「所得に連動したきめ細かな給付」の本格導入のイメージ



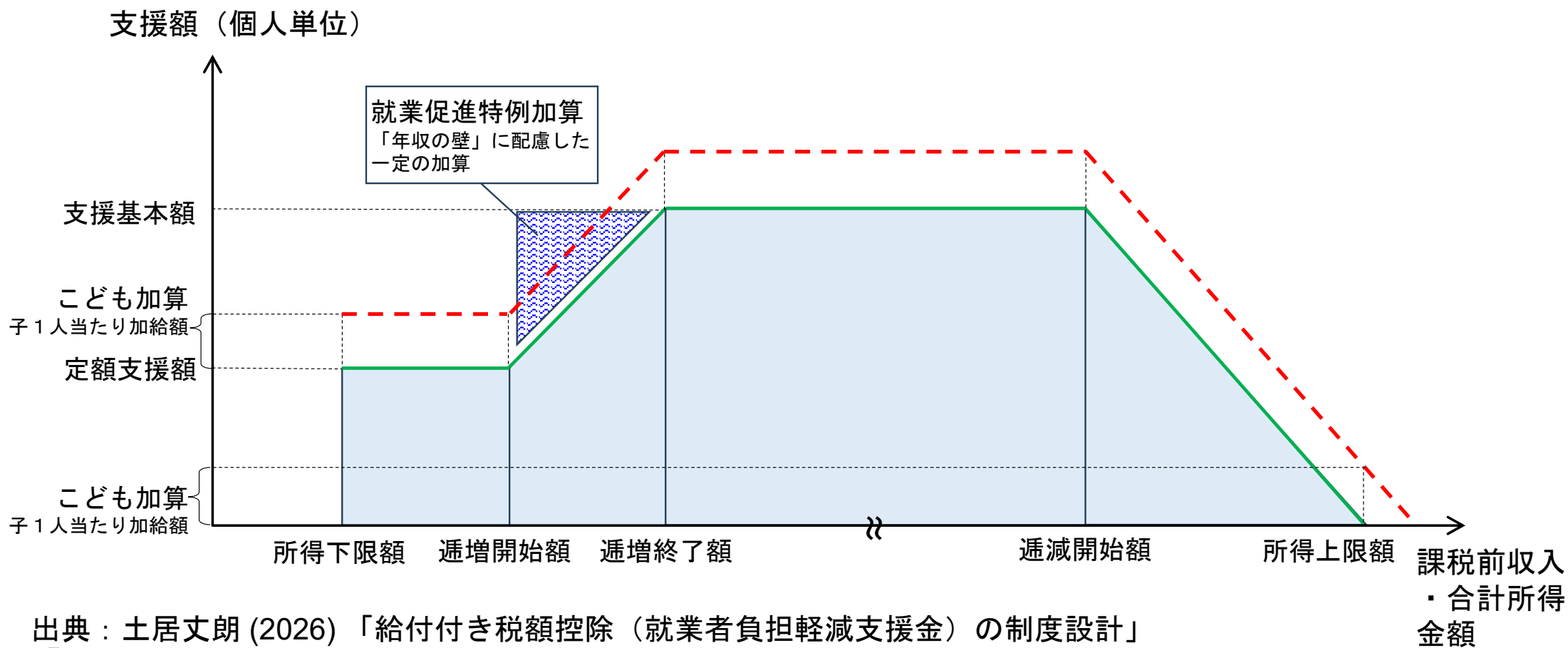
○ **単身者、個人事業者、フリーランス、高齢者**（就労し、純負担が現役並みの中低所得高齢者）も対象。

- ※1 給付の対象外で支援が必要な方を丁寧に把握した上で、給付と相談・就労支援の一体的な実施を含め、必要に対応のあり方を財源とともに検討し、可能なものについては令和11年度からあわせて実施できるよう、本格導入までに結論。その際、国民年金や国民健康保険の減免・軽減制度などの必要に応じた拡充を含め、幅広く選択肢を検討。
- ※2 「年収の壁」による手取りの減少を踏まえ、第3号被保険者制度の見直しや被用者保険の適用拡大の更なる加速により「年収の壁」が解消するまでの時限的な措置。就労促進の観点から「年収の壁」に直面する方に対して手厚い給付を行うこととそれ以外の方に対する給付を含めた総合的なバランス等を勘案して設定することとし、給付の重点化をどの程度図ることが可能であるかを含め検討。
- ※3 給付に係る閾値となる所得水準及び給付額については、定期的に見直すことが可能な弾力的な仕組みとする。
- ※4 子育て世帯に配慮することについては、制度の複雑化に対する懸念から慎重な意見があった。
- ※5 金融所得については、制度を精緻化する中で対応。預金の利子所得も、遠くない将来の課題として検討。
- ※6 正社員に比べて時間・日数が4分の3未満の短時間労働者についての要件に関する目安。

出典：社会保障国民会議「「給付付き税額控除」のイメージ（中間とりまとめ）」（2026年7月29日）
12

「給付付き税額控除」こと

就業者負担軽減支援金のイメージ



出典：土居丈朗 (2026) 「給付付き税額控除（就業者負担軽減支援金）の制度設計」
『2024年日本の再生』，pp.291-344, 日経BP社

日本家計パネル調査(JHPS)を用いた分析

慶應義塾大学経済研究所パネルデータ設計・解析センターが、2009年以降毎年収集 <https://www.pdrc.keio.ac.jp/paneldata/datasets/jhpskhps/>

■税制の影響を計算するために必要な情報（JHPSデータから入手可能）

- 世帯構成員の数、年齢、続柄、職業、就学状況
- 世帯構成員ごとの所得（所得源ごと）
- 預貯金残高、医療費支出、住宅等の取得のための経費 等

■所得税、住民税、社会保険料、児童手当 → 制度に即して推計

- 医療保険料、介護保険料、年金保険料、雇用保険料
- 居住地の市町村データに基づき、国民健康保険料、後期高齢者医療保険料、（第1号）介護保険料、協会けんぽ保険料を推計
- 児童手当は、年齢や世帯構成（第1子、第2子、第3子...）や世帯所得に基づき推計

➤当時の現実の世帯数（国勢調査ベース）に合うように比推定

JHPSの標本数：約4000～7000（世帯）→ 地域・世帯類型ごとに現実の世帯数に相似拡大

参考：土居丈朗 (2023) 『所得税改革の経済分析』 <https://www.tkfd.or.jp/research/detail.php?id=4450>

就業者負担軽減支援金のマイクロシミュレーション

シナリオ	①	②	③	④	⑤
支援基本額	6.6万円	5.0万円	18.0万円	18.0万円	18.0万円
定額支援額	2.2万円	1.5万円	6.0万円	6.0万円	6.0万円
こども加算	3.3万円	2.5万円	9.0万円	9.0万円	9.0万円
所得下限額	106万円	106万円	106万円	106万円	106万円
逡増開始額	110万円	110万円	110万円	110万円	110万円
逡増終了額	200万円	200万円	200万円	200万円	200万円
逡減開始額	250万円	330万円	260万円	300万円	400万円
所得上限額	300万円	380万円	360万円	400万円	500万円
支給対象者数	3017万人	3711万人	3303万人	3580万人	4266万人
必要財源	1兆7640億円	1兆7591億円	4兆9405億円	5兆6592億円	7兆1851億円

・ 配偶者所得上限額（高所得の配偶者がいる場合に支給停止）を加味してもさほど結果は変わらない

出典：土居文朗 (2026) 「給付付き税額控除（就業者負担軽減支援金）の制度設計」 『2024年日本の再生』 , pp.291-344, 日経BP社.

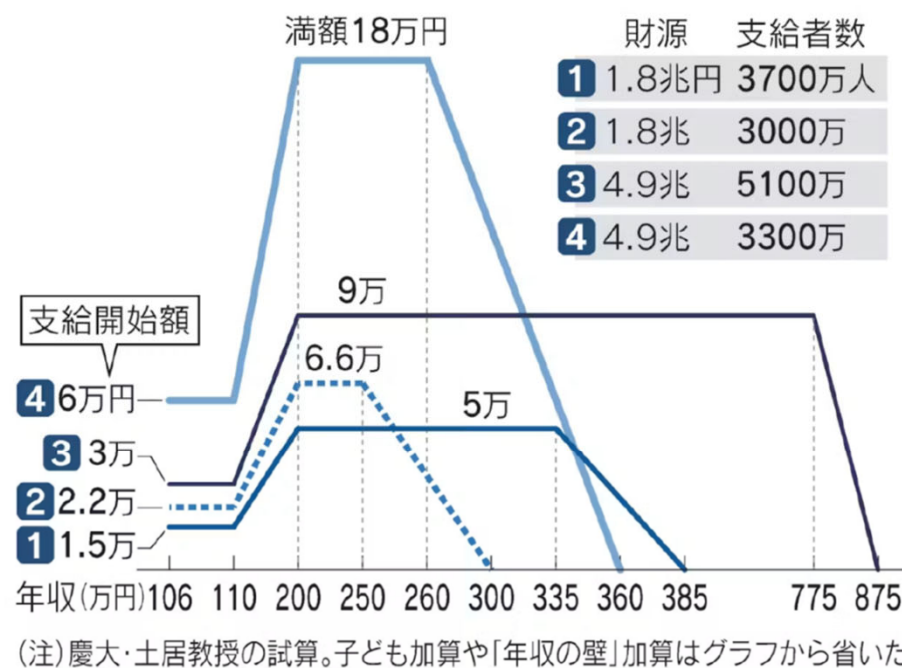
© Takero Doi.

減税後の新給付、財源1.8兆円なら3700万人に最大5万円 専門家が4試算

2026/9/16 2:00 | 日本経済新聞 電子版



新たな給付、対象者や金額は財源次第



<https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUA152T20V10C26A9000000/>

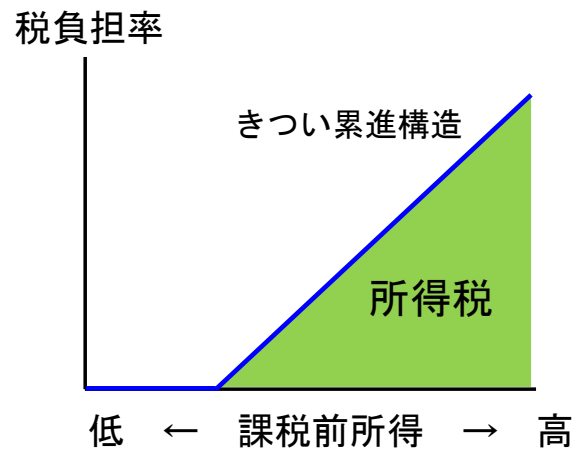
所得税改革によって高所得層に追加負担を求めて4.9兆円の財源を捻出する場合は、給付額や対象を広げることができ

消費税を軸とした「累進課税」

理想

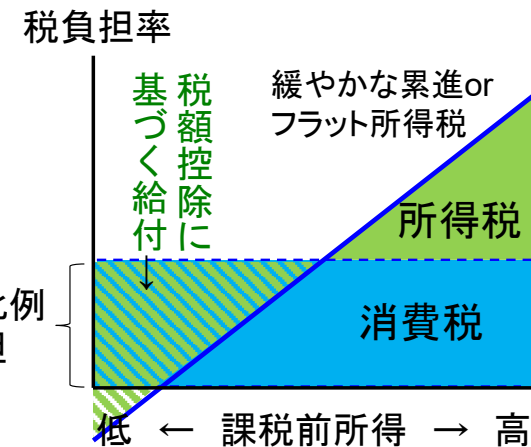
→

より現実的な方策

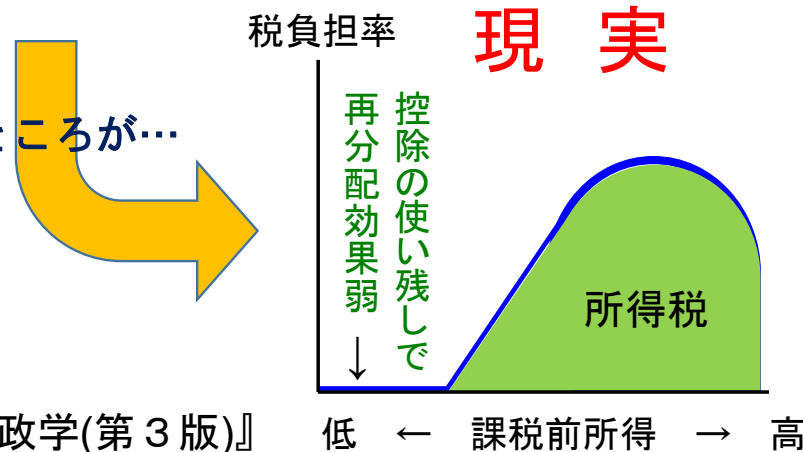


(イメージ)

(生涯)所得に比例的な消費税負担



ところが...



一定以上高所得者の税負担率が低下し、累進課税に失敗

グローバル化・金融高度化の中で、所得税の高率課税は、今後ますます困難に

内閣府「中長期の経済財政に関する試算」

(2026年7月)

(1) 成長戦略実現ケース①

- 追加財政支出による需要増加のほか、官民投資ロードマップに基づく投資の効果等に加えて、研究開発投資や生産資源配分の効率化等の効果が十分に発現する場合。企業の資本ストックの蓄積は、投資に係る期待収益率が、A I 導入等に加え先端的イノベーションの実用化もあって、中長期にわたって上昇する下で大きく進展し、国内民間投資が大きく誘発される。この間、T F P 上昇率は、5年程度で1.1%、その後、更に5年程度で1.4%まで上昇する。
- 労働参加率は、女性・高齢者を中心に伸長。
- 物価上昇率は2%程度に収れん。

(2) 成長戦略実現ケース②

- 追加財政支出による需要増加のほか、官民投資ロードマップに基づく投資の効果等が発現する場合。投資に係る期待収益率が、A I 導入等により中期的に上昇する下で国内民間投資も拡大するが、技術や市場の不確実性もあり、(1)ほどは発現せず、T F P 上昇率は、5年程度で1.1%まで上昇した後は一定。
- 労働参加率は、(1)と同様に伸長。
- 物価上昇率は2%程度に収れん。

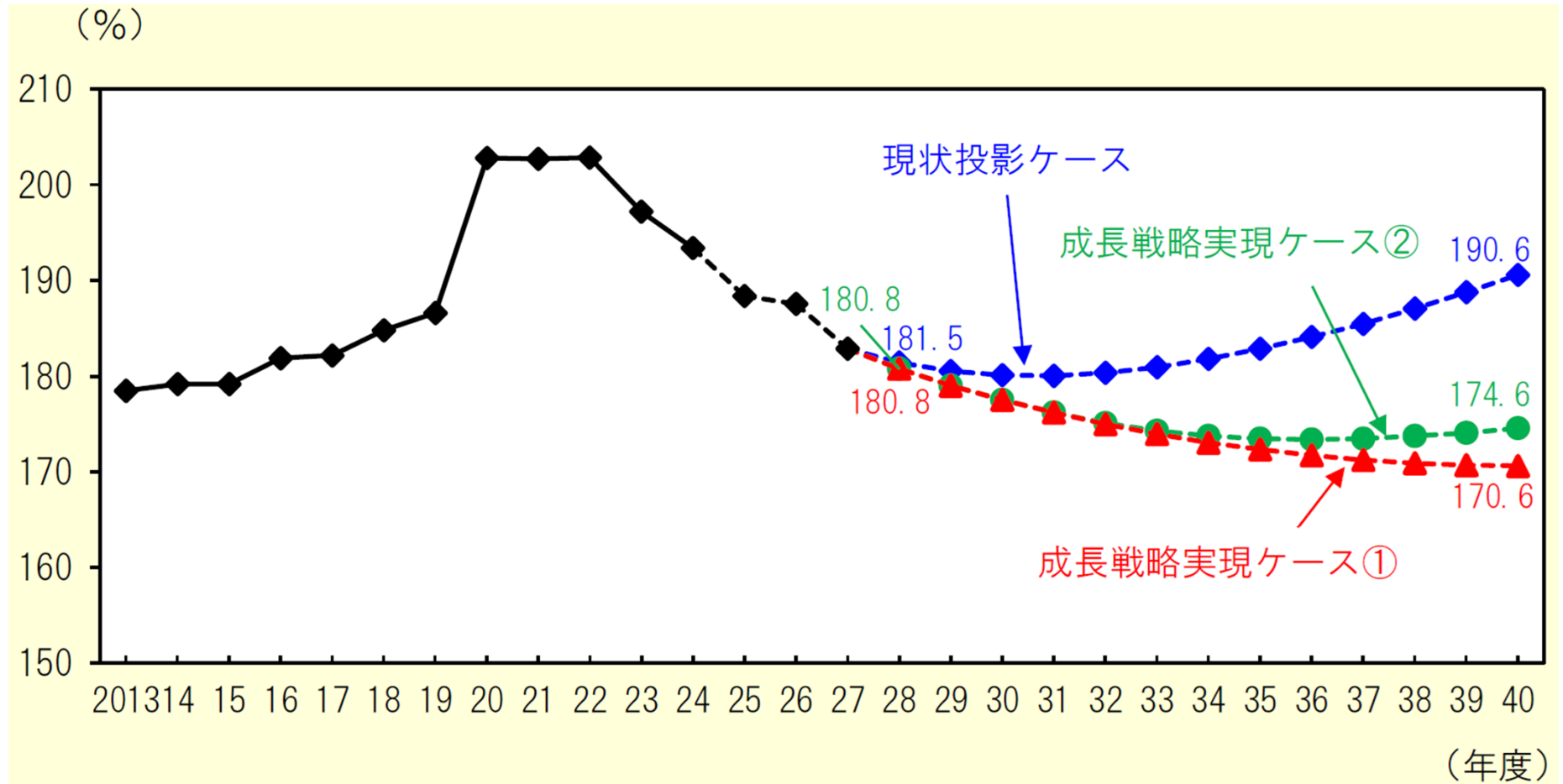
(3) 現状投影ケース

- 追加財政支出による需要増加の効果のみ発現する場合。企業の投資に係る期待収益率が高まらず、国内民間投資は、過去のトレンド並み程度にとどまる。T F P 上昇率は、従来水準程度の0%台半ばで推移し続ける。
- 労働参加率は、(1)・(2)よりも緩やかに上昇。
- 物価上昇率は2%程度に収れん。

※追加財政支出は2027年度に10兆円とし、その後物価上昇並みに増加すると仮定

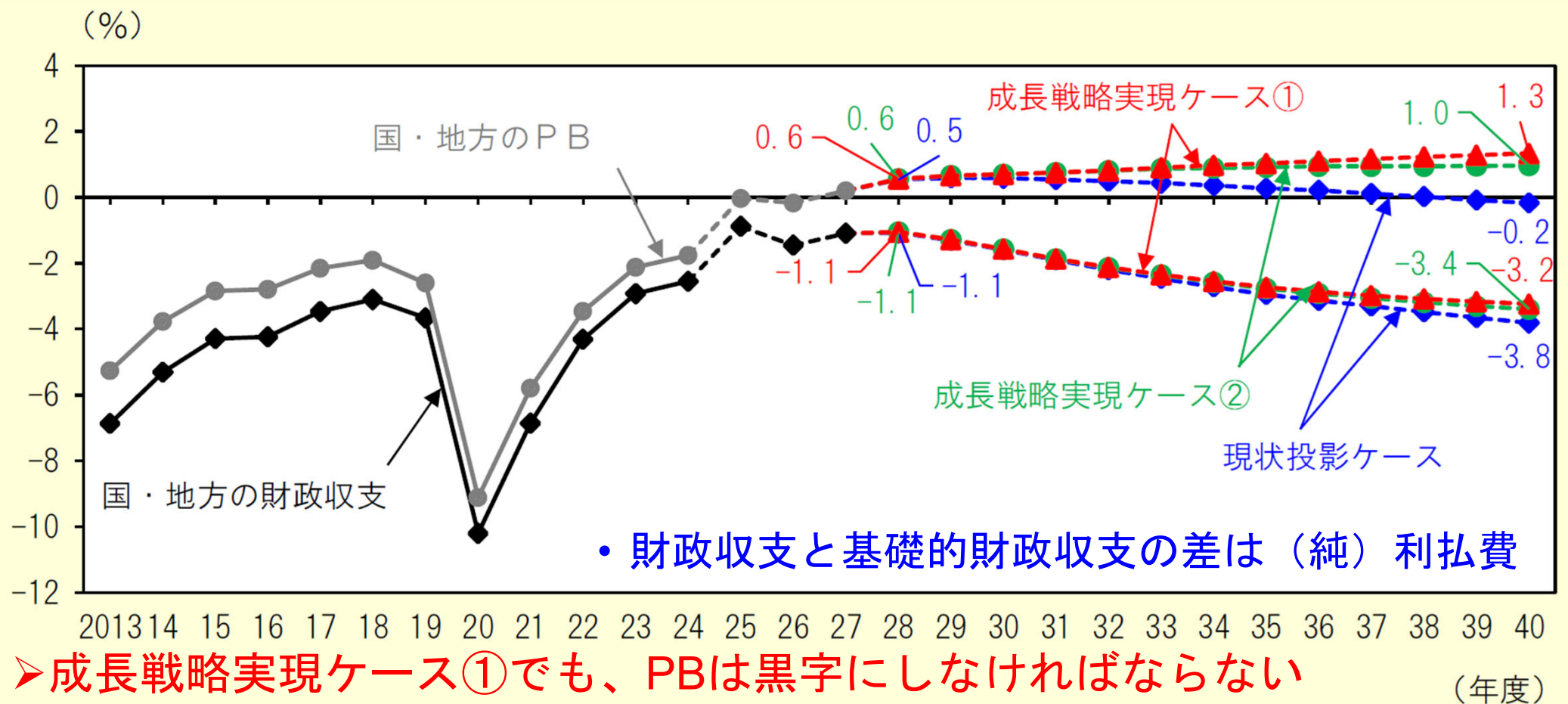
出典：内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(2026年7月)

国と地方の公債等残高対GDP比



出典：内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（2026年7月）

国・地方の財政収支、基礎的財政収支対GDP比



出典：内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（2026年7月）を一部改編

政府の予算制約式上の金利

政府の予算制約式：歳入＝歳出

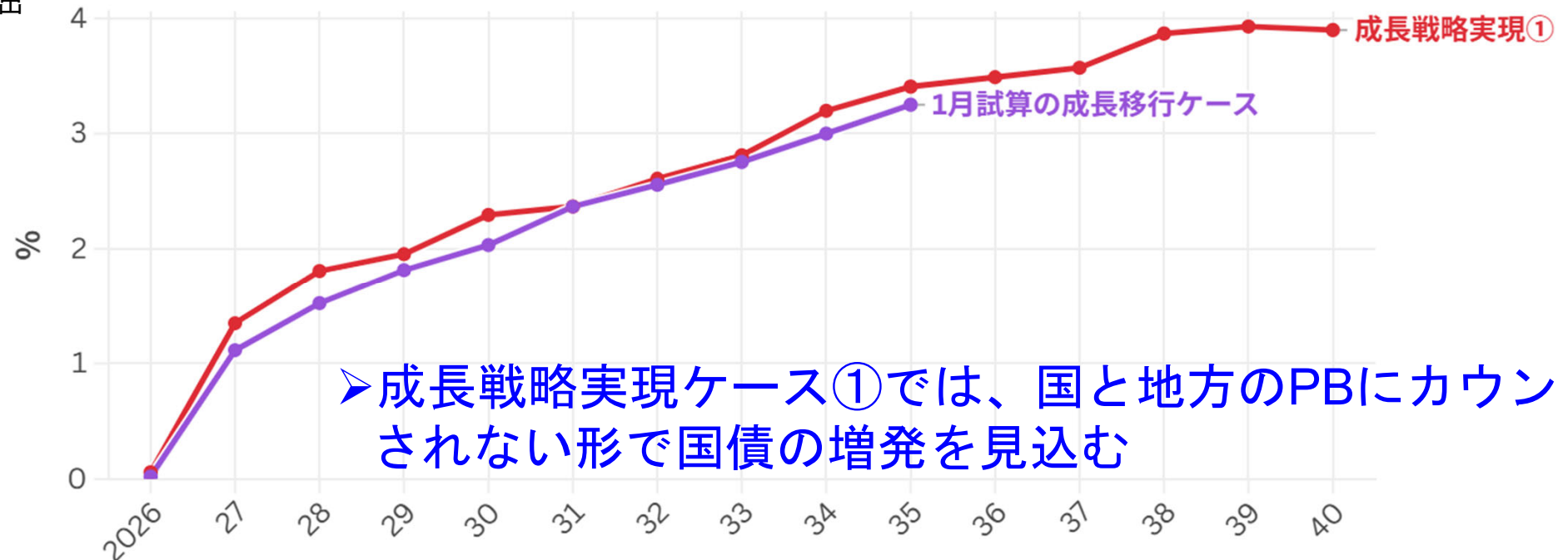
税金等＋公債発行収入＝政策的経費＋公債償還費＋利払い費 を式変形して、

基礎的財政収支＝税金等－政策的経費

＝公債償還費＋利払費－公債発行収入

＝ $(1 + \text{金利}) \times \text{前年度末公債等残高} - \text{今年度末公債等残高}$

この式を対GDP比に直して、公表されている基礎的財政収支対GDP比や国・地方の公債等残高対GDP比や名目GDP成長率を用いて、それと整合的な金利を算出

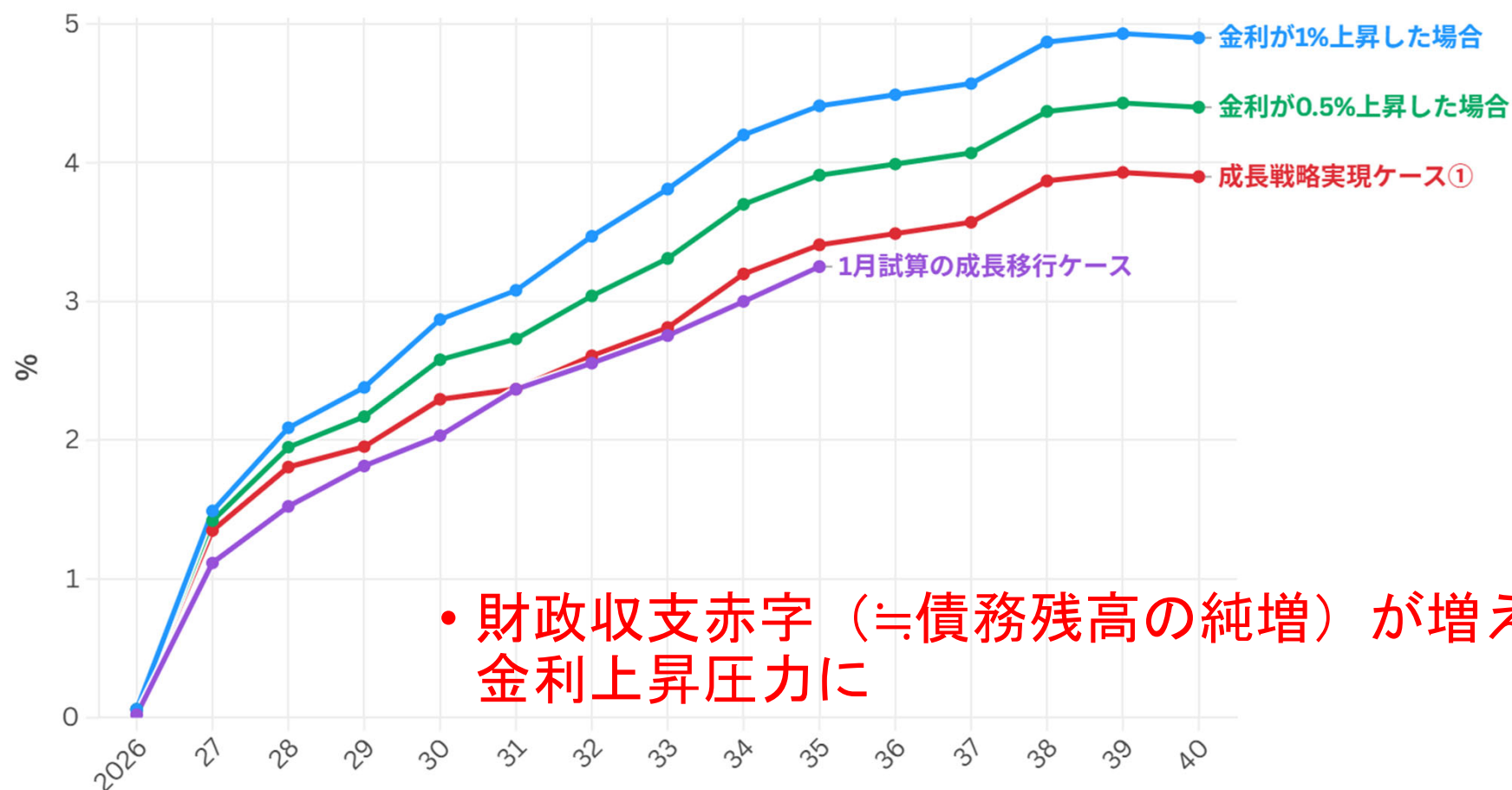


出典：土居丈朗「高市首相が胸を張るほど〈経済成長〉と〈財政の持続可能性〉の両立は望めない」

東洋経済オンライン <https://bit.ly/TYK260630>

© Takero Doi.

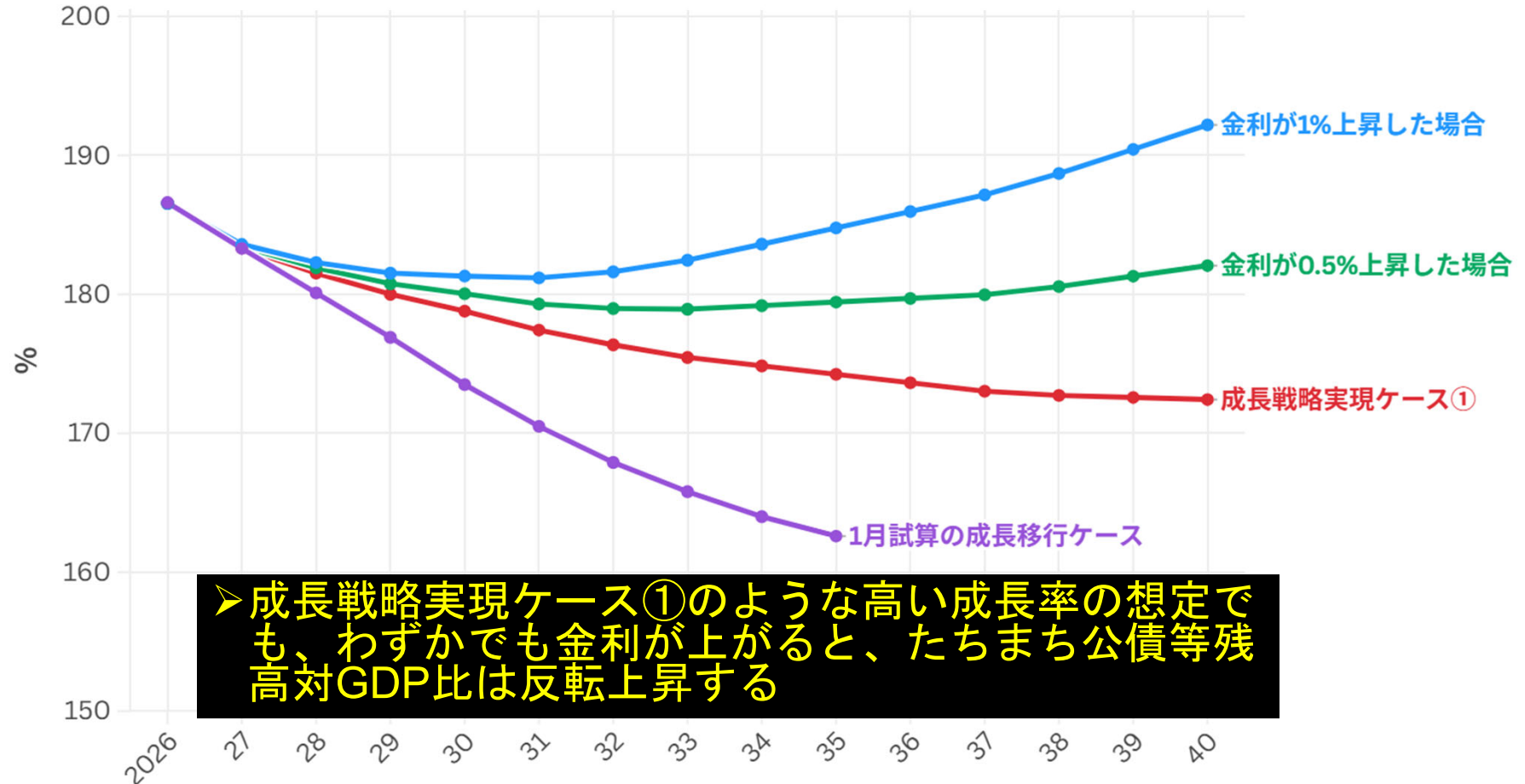
政府の予算制約式上の金利



- 財政収支赤字（≒債務残高の純増）が増えれば、金利上昇圧力に

出典：土居丈朗「高市首相が胸を張るほど〈経済成長〉と〈財政の持続可能性〉の両立は望めない」
東洋経済オンライン <https://bit.ly/TYK260630> © Takero Doi.

国・地方の公債等残高対GDP比



出典：土居丈朗「高市首相が胸を張るほど〈経済成長〉と〈財政の持続可能性〉の両立は望めない」
東洋経済オンライン <https://bit.ly/TYK260630> © Takero Doi.

今後の財政運営でも引き続きPB黒字化は重要

- 基礎的財政収支（PB）を黒字にしないと、「債務残高対GDP比の安定的な低下」は実現しない
- しかも、**基礎的財政収支の黒字を10年以上出し続けなければならない。**
（安定成長期以降の日本では経験したことがない）
- 「金利のある世界」では、国債を増発するような財政支出増や減税は、ゼロ金利下よりも明らかに割高なコストを国民が払うことになる
- インフレ税ではない、真っ当な基幹税で、国民が納得できる形で政府支出の財源を負担できるようにすることが必要