

財務金融委員会

財務金融調査室

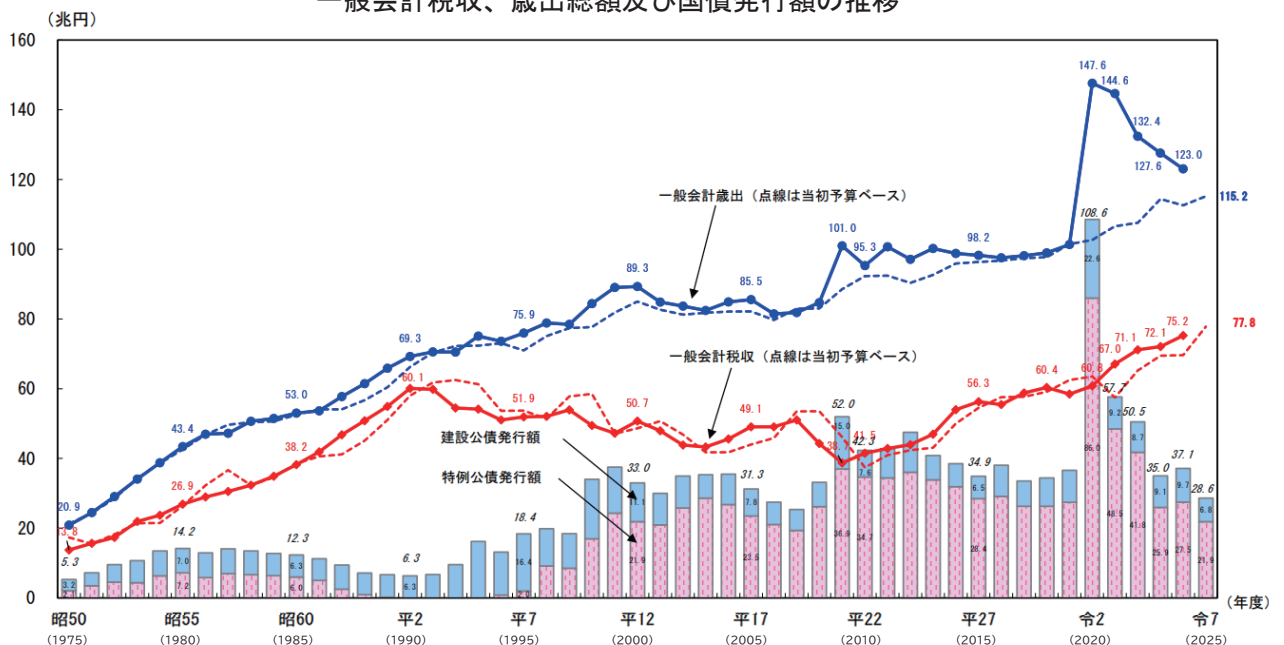
1 財政

(1) 我が国の財政の現状

ア 一般会計税収・歳出の概要

令和7年度一般会計においては、過去最大となる77.8兆円の税収が見込まれている。この税収増の見通しは、令和6年分所得税に適用されていた定額減税による減収分が、令和7年分からなくなることに加え、賃金上昇に伴う所得税の増収、物価上昇に伴う消費税の増収、さらには近年の好調な企業業績を背景とした法人税の増収等を見込んだものである。一方、歳出総額は115.2兆円を計上し、国債の新規発行額は28.6兆円となる見込みである。

一般会計税収、歳出総額及び国債発行額の推移



(注1) 令和6年度までは決算、令和7年度は予算（国会修正後）による。点線は当初予算による。

(注2) 公債発行額は、平成2年度は湾岸地域における平和回復活動を支援する財源を調達するための臨時特別公債、平成6～8年度は消費税率3%から5%への引上げに先行して行った減税による租税収入の減少を補うための減税特例公債、平成23年度は東日本大震災からの復興のために実施する施策の財源を調達するための復興債、平成24年度及び25年度は基礎年金国庫負担2分の1を実現する財源を調達するための年金特例公債を除いている。

(出所) 財務省資料を基に作成

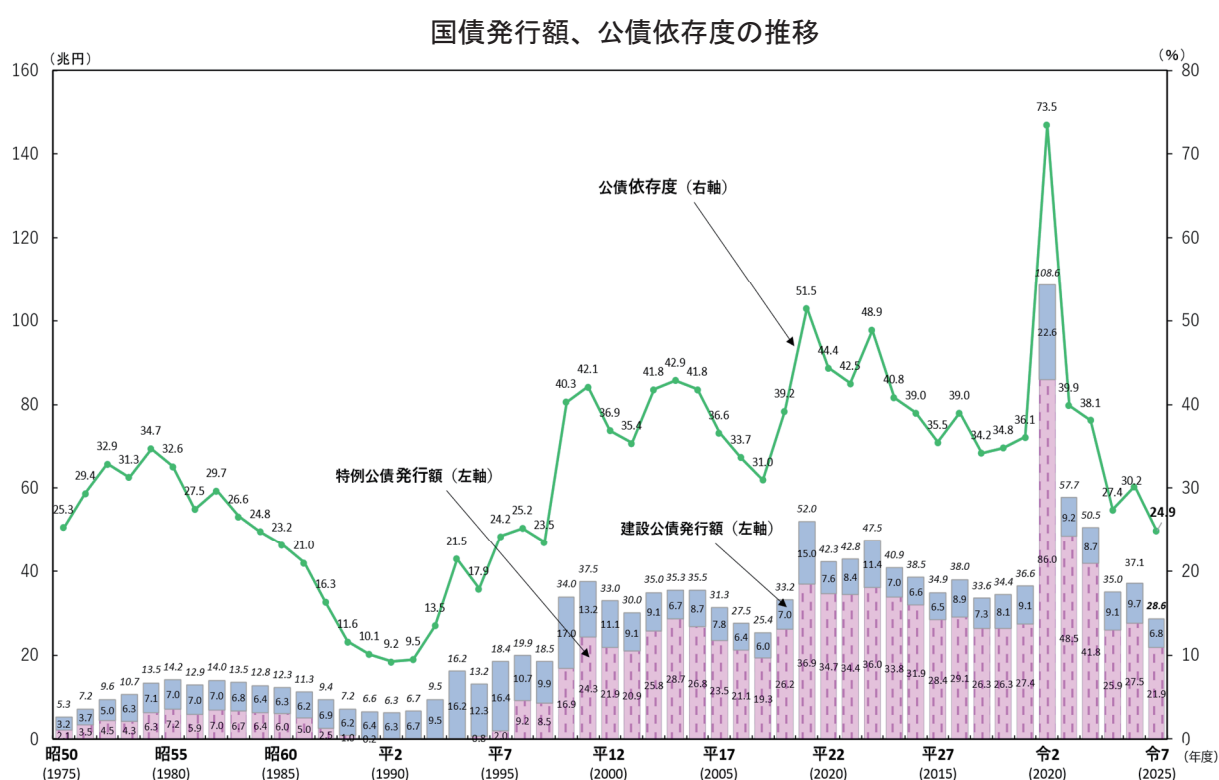
イ 公債依存の現状

我が国の財政は、歳出が租税等収入を上回る状況が続いており、歳入不足分の相当額を公債金収入に頼る公債依存体質となっている。

我が国では、昭和40年当時、不況による税収不足を補うための特例公債が、戦後初めて発行された。その後しばらくは特例公債の発行が行われなかったが、景気悪化に伴う税収の伸び悩みにより、昭和50年度に再び特例公債を発行することとなった。

昭和60年代のいわゆるバブル経済による税収の伸びに恵まれ、平成2年度には特例公債を発行することなく予算を編成するに至ったが、その後の景気低迷への対応や、高齢化の進展による社会保障給付額の増加により、平成6年度以降は再び特例公債の発行を余儀なくされている。

一般会計歳出総額に占める国債発行額の割合である公債依存度については、平成10年度以降30%～50%程度の水準で推移してきたが、令和2年度には新型コロナウイルス感染症への対応等のために公債金を財源とした多額の追加歳出が計上されたことで73.5%まで急増した。しかし、その後は安定した税収の伸びに支えられ、令和7年度の公債依存度は24.9%と平成9年度以来28年ぶりに25%を下回ることが見込まれている。



(注1) 令和6年度までは決算、令和7年度は予算(国会修正後)による。

(注2) 公債発行額は、平成2年度は湾岸地域における平和回復活動を支援する財源を調達するための臨時特別公債、平成6～8年度は消費税率3%から5%への引上げに先行して行った減税による租税収入の減少を補うための減税特例公債、平成23年度は東日本大震災からの復興のために実施する施策の財源を調達するための復興債、平成24年度及び25年度は基礎年金国庫負担2分の1を実現する財源を調達するための年金特例公債を除いている。

(出所) 財務省資料を基に作成

(2) 財政に関する最近の動き(財政健全化目標)

平成30年6月に策定された財政健全化目標では、2025年度の国・地方を合わせた基礎的

財政収支¹（以下「P B」という。）の黒字化や、債務残高対G D P比の安定的な引下げ等が掲げられた。今年度は、そのP B黒字化の達成目標年度である。しかし、本年1月に内閣府が公表した「中長期の経済財政に関する試算」では、2025年度の国・地方を合わせたP Bは、昨年11月の経済対策による歳出追加などによる影響で4.5兆円程度の赤字を見込んだ。

このような財政状況を踏まえ、政府は、「経済財政運営と改革の基本方針2025」（令和7年6月閣議決定）（以下「骨太の方針2025」という。）において、P B黒字化の達成目標年度を修正し、「2025年度から2026年度を通じて、可能な限り早期の国・地方を合わせたP B黒字化を目指す」とした。併せて、「経済あつての財政との考え方の下、財政健全化目標によって（中略）マクロ経済政策の選択肢が歪められてはならない」、「財政健全化の『旗』を下ろさず、長期を見据えた一貫性のある経済財政政策の方向性を明確に示す」とした。

その後、本年8月に内閣府が公表した「中長期の経済財政に関する試算」では、2025年度の国・地方を合わせたP Bは3.6兆円程度の赤字であるが、2026年度の同P Bは3.6兆円の黒字が見込まれている。ただし、同試算は新政権の財政方針を反映しているものではなく、今後の動向を注視する必要がある。

経済財政運営と改革の基本方針2025（抜粋）

「経済あつての財政との考え方の下、財政健全化目標によって、米国の関税措置への対応や物価高への的確な対応も含め、状況に応じたマクロ経済政策の選択肢が歪められてはならない。必要な政策対応を行うことと財政健全化目標に取り組むことを矛盾しないものにしていく。経済を成長させ、そして財政健全化に向けて取り組んでいく。こうした取組を通じて、金利が上昇する局面において、大災害や有事に十分に対応する財政余力を確保し、将来の経済・財政・社会保障の持続可能性を確保していく。

そうした中、金利のある世界において、我が国の経済財政に対する市場からの信認を確実なものとするため、財政健全化の「旗」を下ろさず、長期を見据えた一貫性のある経済財政政策の方向性を明確に示すことが重要である。このため、2025年度から2026年度を通じて、可能な限り早期の国・地方を合わせたP B黒字化を目指す。ただし、米国の関税措置の影響は不透明であり、その経済財政への影響の検証を行い、的確に対応すべきであり、必要に応じ、目標年度の再確認を行う。その上で、「経済・財政新生計画」の期間を通じて、その取組の進捗・成果を後戻りさせることなく、P Bの一定の黒字幅を確保しつつ、債務残高対G D P比を、まずはコロナ禍前の水準に向けて安定的に引き下げることを目指し、経済再生と財政健全化を両立させる歩みを更に前進させる。

¹ 基礎的財政収支（プライマリーバランス）は、「借入を除く税収等の歳入」から「過去の借入に対する元利払いを除いた歳出」を差し引いた財政収支のことを表し、その時点で必要とされる政策的経費を、その時点の税収等でどれだけ賄えているかを示す指標。

2 税制

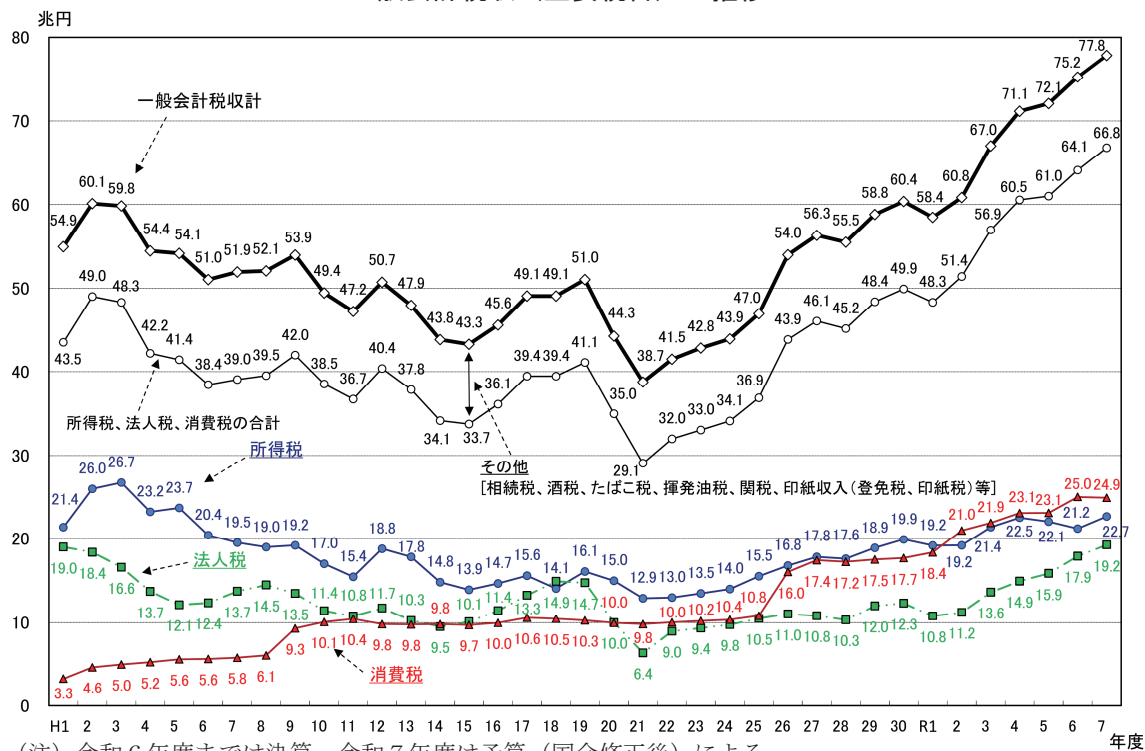
(1) 税収の推移

一般会計税収の合計は平成2年度に60兆円に達した後、40兆円台から50兆円台で推移していた。平成21年度は経済情勢の悪化により30兆円台まで低下したが、その後は回復傾向を示し、令和4年度には70兆円を超えた。令和6年度決算の税収は75.2兆円となり、5年連続で過去最大となった。令和7年度予算(国会修正後)では77.8兆円と見込まれている。

税目別税収をみると、所得税は、平成22年度以降上昇基調で、近年においては20兆円を超える規模となっており、令和7年度予算においても22.7兆円と見込まれている。法人税は、平成21年度に消費税を大きく下回るなど、税収が低迷した時期もあったが、近年は企業業績が好調であったことから10兆円台後半まで回復しており、令和7年度予算では19.2兆円と見込まれている。消費税は、平成元年に制度が創設されて以降安定的に推移しており、3回の税率引上げを経て令和2年度には所得税を上回る税収となった。令和7年度予算では物価上昇を背景に過去最高水準の24.9兆円と見込まれている²。

なお、近年では、所得税、法人税及び消費税で税収全体の85%程度を占めている。

一般会計税収（主要税目）の推移



(2) 令和7年度税制改正

令和7年度税制改正では、物価上昇局面における税負担の調整及び就業調整対策、地域経済の好循環の実現、国際環境の変化への対応等の観点から、所得税の基礎控除の控除額

² 『日本経済新聞』(2024. 12. 28) 等

及び給与所得控除の最低保障額の引上げ並びに特定親族特別控除の創設、中小企業経営強化税制の拡充、防衛力強化に係る財源確保のための防衛特別法人税の創設等が行われた。

所得税の基礎控除については、政府提出の法律案における控除額10万円の引上げに加えて、所得階層ごとに最高37万円の控除額の上乗せを行う特例を創設すること等を内容とする衆議院修正が行われた。

本改正により、いわゆる「年収103万円の壁」³について、課税最低限⁴が103万円から160万円に引き上げられた。

(3) 今後の税制改正に関する動向

ア 物価の上昇等を踏まえた基礎控除等の額の適時の引上げの具体的な方策の検討

令和7年度税制改正法（令和7年法律第13号）の附則第81条において、政府は、所得税の抜本的な改革について検討し、必要な法制上の措置を講ずるものとされ、その際、物価の上昇等を踏まえて基礎控除等の額を適時に引き上げるという基本的方向性により、具体的な方策を検討するものとされている。また、同法附則第82条において、政府は、令和7年度末までに、歳入及び歳出における措置を通じた所得税の基礎控除の特例の実施に要する財源の確保について検討を加え、必要な措置を講ずるものとされている。

これらを踏まえ、政府税制調査会に設置されている「活力ある長寿社会に向けたライフコースに中立な税制に関する専門家会合」において、議論のための素材の整理が進められている。

イ 防衛財源確保に係る税制措置のうち所得税の取扱い

防衛力強化に係る財源確保のための税制措置については、令和6年度税制改正法（令和6年法律第8号）の附則第74条において、政府は、令和9年度に至る各年度の防衛力強化に係る財源確保の必要性を勘案しつつ、所得税、法人税及びたばこ税について所要の検討を加え、その結果に基づいて適当な時期に必要な法制上の措置を講ずるものとするとしている。

このうち法人税及びたばこ税については、令和7年度税制改正において措置されたが⁵、所得税については、令和7年度税制改正大綱（令和6年12月20日 自由民主党 公明党）（以下「令和7年度与党大綱」という。）において、「令和5年度税制改正大綱等の基本的方向

³ 給与所得者本人の給与収入が103万円（課税最低限）を超えると税負担が生ずるため、当該本人が就業調整を行う誘因となること等の問題を指す（内閣衆質216第45号（令和6年12月13日）「衆議院議員緒方林太郎君提出いわゆる「百三万円の壁」に関する質問に対する答弁書」）。また、103万円という金額は、（令和7年度改正前の）基礎控除額の48万円と給与所得控除の最低保障額55万円とを合計した額である。

⁴ ここでいう課税最低限は、同一生計配偶者や扶養親族がなく、社会保険料の支払いを考慮しない場合を想定している。

⁵ 法人税については、法人税額から500万円を控除した額を課税標準とする税率4%の新たな付加税（防衛特別法人税）が創設され、令和8年4月1日以後に開始する各事業年度から当分の間適用されることとなった。たばこ税については、加熱式たばこについて、紙巻たばこの間の税負担差を解消するため、課税方式の適正化が2段階で実施（令和8年4月、同年10月）され、その上で、国のたばこ税率が3段階で引き上げられること（令和9年4月、令和10年4月及び令和11年4月に、それぞれ0.5円／1本ずつ）となった。

性を踏まえつつ、いわゆる『103万円の壁』の引上げ等の影響も勘案しながら、引き続き検討する」とされた。骨太の方針2025においても、同趣旨の方向性が明記されている。

ウ 扶養控除等の見直し

令和6年10月から実施されている児童手当の拡充策に伴う16歳から18歳までの高校生年代の扶養親族に係る扶養控除制度等の在り方⁶については、令和7年度与党大綱において、「児童手当をはじめとする子育て関連施策との関係、所得税の所得再分配機能等の観点や令和6年度税制改正大綱で示した考え方を踏まえつつ、令和8年度以降の税制改正において、各種控除のあり方の一環として検討し、結論を得る」とされている⁷。

エ ガソリン税の「当分の間税率」（暫定税率）の廃止に係る動向

(7) 暫定税率の創設等

ガソリン税（揮発油税及び地方揮発油税）の暫定税率は、昭和49年に、石油危機、物価高騰等の社会経済情勢に鑑み、資源の節約、消費の抑制、道路財源の充実等の観点から、2年間の暫定措置として設けられ、以降、当時の財政事情と道路整備計画との関連等を勘案して累次の適用期限の延長が行われてきた。

その後、道路特定財源制度の廃止を経て、平成22年度税制改正において、暫定税率を廃止した上で、「当分の間の措置」として税率水準を維持することとされた。ただし、指標となるガソリン価格の平均が連続3か月にわたり、160円／ℓを超えることとなった場合には、燃料課税の本則税率を上回る部分の課税を停止する等の措置が講じられた（トリガー条項：適用停止中⁸）。

(4) 暫定税率の廃止を規定する議員立法の提出

令和6年12月、国民民主党・無所属クラブから、ガソリン価格が高騰している現状を踏まえ、トリガー条項の凍結解除等を規定した法律案が提出された⁹。その後、自由民主党、公明党及び国民民主党の幹事長間において、ガソリンの「当分の間税率」（暫定税率）を「廃止する」旨の合意がなされ、具体的な実施方法等については、引き続き関係者間で誠実に

⁶ 「こども未来戦略方針」～次元の異なる少子化対策の実現のための「こども未来戦略」の策定に向けて～（令和5年6月13日閣議決定）において、児童手当の拡充に際し、中学生までの取扱いとのバランス等を踏まえ、高校生の扶養控除との関係をどう考えるか整理することとされている。

⁷ 令和6年度税制改正の大綱（令和5年12月22日閣議決定）において、扶養控除の見直しについて結論を得る前提として、扶養控除の見直しにより各府省の所管制度等の給付や負担の水準に関して不利益が生じないよう、各府省庁において影響を受ける所管制度等を網羅的に把握し、適切な対応を行う必要があるとされたことを受け、令和6年2月及び11月に「扶養控除見直しの影響への対応に係る関係府省会議」が開催された。

⁸ 平成23年の東日本大震災により、一部製油所の機能停止や流通の障害等が発生し、仮にトリガー条項が発動された場合、全国的に燃料需給が逼迫するとともに、トリガー条項の発動の前後では、ガソリンの買控えやその反動の需要増が発生、流通が混乱し、被災地の復旧・復興の妨げになることが懸念され、東日本大震災の復旧及び復興の状況等を勘案して別途法律で定める日までの間、その適用を停止することとされた（東日本大震災の被災者等に係る国税関係法律の臨時特例に関する法律（平成23年法律第29号）第44条）。

⁹ 揮発油価格高騰時における揮発油税等税率特例停止措置の実施並びに揮発油税等の税率の特例の廃止及び脱炭素社会の実現等に資する税制の構築のための措置に関する法律案（田中健君外1名提出、第216回国会衆法第3号）。令和7年6月19日に撤回された。

協議を進めるとされた。令和7年度与党大綱においては、同合意内容が記載された上で「自由民主党・公明党としては、引き続き、真摯に協議を行っていく」とされた。

令和7年3月には、自由民主党、公明党及び日本維新の会の幹事長が令和7年度税制改正法案をめぐり協議し、ガソリン税の暫定税率を廃止することについて自由民主党及び公明党が誠実に対応することと明記された合意文書に署名した¹⁰。その後、同月中に日本維新の会から、翌4月には立憲民主党・無所属から、それぞれガソリン税の暫定税率の廃止等を規定した法律案が提出された¹¹。

同年6月11日、ガソリン税の暫定税率の廃止等を規定した法律案¹²が6会派¹³から共同で提出された。同法律案は、与党（自由民主党及び公明党）が少数である衆議院を通過したが、与党が過半数を占める参議院において審査未了となった。

その後、同年7月20日に投開票が行われた参議院議員選挙において、与党が過半数を維持できず、衆参両院において少数与党という結果となり、同月30日、与野党6党（自由民主党、立憲民主党、日本維新の会、国民民主党、公明党及び共産党）は、ガソリン税の暫定税率廃止について「すみやかに与野党合意の上、法案を成立させ、今年中のできるだけ早い時期に実施する」ことで合意した¹⁴。

第218回国会が召集された8月1日、野党6会派が再び共同で、暫定税率の廃止等を規定した「租税特別措置法及び東日本大震災の被災者等に係る国税関係法律の臨時特例に関する法律の一部を改正する法律案」（重徳和彦君外10名提出、第218回国会衆法第1号）を提出した。現在、継続審査となっている。

同法律案の施行日は同年11月1日とされており、暫定税率の廃止による税収減に伴う代替財源の確保策等を議論するため、与野党の実務者協議が8月から断続的に行われている。

（参考）近年の税制改正等に関する主な動き

令和5年	2月3日	「所得税法等の一部を改正する法律案」（令和5年度税制改正法案）国会提出（主な内容） ・NISA制度の抜本的拡充・恒久化 ・スタートアップへの再投資に係る非課税措置の創設 ・極めて高い水準の所得について最低限の負担を求める措置の導入 ・資産移転の時期の選択により中立的な税制の構築等（相続時精算課税制度等の見直し） ・最低税率15%以上の課税を各国ごとに確保するためのグローバル・ミニマム課税の導入
	3月28日	「令和5年度税制改正法」成立
	10月1日	消費税のインボイス制度（適格請求書等保存方式）の実施
	12月22日	「令和6年度税制改正の大綱」閣議決定

¹⁰ 『読売新聞』（2025.3.4）

¹¹ 揮発油税及び地方揮発油税の税率の特例の廃止に関する法律案（青柳仁士君外1名、第217回国会衆法第13号）及び租税特別措置法及び東日本大震災の被災者等に係る国税関係法律の臨時特例に関する法律の一部を改正する法律案（稲富修二君外8名、第217回国会衆法第26号）。両案とも令和7年6月11日に撤回された。

¹² 租税特別措置法及び東日本大震災の被災者等に係る国税関係法律の臨時特例に関する法律の一部を改正する法律案（重徳和彦君外9名提出、第217回国会衆法第53号）

¹³ 立憲民主党・無所属、日本維新の会、国民民主党・無所属クラブ、日本共産党、参政党及び日本保守党

¹⁴ 『日本経済新聞』（2025.8.1）

令和6年	2月2日	「所得税法等の一部を改正する法律案」（令和6年度税制改正法案）国会提出 (主な内容) ・所得税の定額減税の実施 ・ストックオプション税制の適用要件の見直し ・賃上げ促進税制の強化 ・戦略分野国内生産促進税制及びイノベーションボックス税制の創設 ・プラットフォーム課税制度の導入
	2月16日	「令和6年能登半島地震災害の被災者に係る所得税法及び災害被害者に対する租税の減免、徴収猶予等に関する法律の臨時特例に関する法律案」（能登税特法案）国会提出 (主な内容) ・雑損控除の特例 ・災害減免法による所得税の軽減免除の特例
	2月21日	「能登税特法」成立
	3月28日	「令和6年度税制改正法」成立
	(10月1日岸田内閣総辞職、同日内閣総理大臣指名、石破内閣発足)	
	(10月9日解散、10月27日総選挙)	
	12月27日	「令和7年度税制改正の大綱」閣議決定
令和7年	2月4日	「所得税法等の一部を改正する法律案」（令和7年度税制改正法案）国会提出 (主な内容) ・所得税の基礎控除額及び給与所得控除の最低保障額の引上げ並びに特定親族特別控除の創設 ・中小企業経営強化税制の拡充等 ・外国人旅行者向け免税制度の見直し ・防衛特別法人税の創設等
	3月4日	「令和7年度税制改正法案」衆議院において修正議決 (主な修正内容) ・所得税の基礎控除の上乗せ特例の創設 ・所得税の抜本的な改革に係る措置等の検討（附則）
	3月31日	「令和7年度税制改正法」成立

（出所）当室作成

3 金融

(1) 日銀の金融政策

ア 日銀の金融政策の概要

(7) 共同声明の公表及び「物価安定の目標」の導入

平成24年12月にデフレからの脱却を掲げた第2次安倍政権が発足し、その直後の平成25年1月、政府・日銀は「デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について（共同声明）」（いわゆるアコード）を公表し、以来、政策運営における政府・日銀の緊密な連携が継続されている。共同声明と同時に日銀は、消費者物価の前年比上昇率を2%とする「物価安定の目標」を導入した。

(4) 「量的・質的金融緩和」及び「長短金利操作」などの導入

黒田前総裁就任後の平成25年4月、日銀は「量的・質的金融緩和」の導入を決定した。この政策は、2%の物価安定目標を2年程度の期間を念頭にできるだけ早期に実現するため、日銀が世の中に直接的に供給するマネタリーベース（流通現金及び日銀当座預金）を2年間で2倍に拡大するなどとするもので、「異次元の金融緩和」と呼ばれる。それまで日

銀は短期金利を金融市場調節の操作目標として物価の安定を目指していたが、これにより主な操作目標は「量」（マネタリーベース）に変更された。

平成28年1月には、それまで欧州の一部で採用されていた「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」が導入された。この政策は、金融機関が日銀に保有する当座預金の一部にマイナス0.1%の金利を適用するもので、短期金利をゼロ%以下に押し下げる効果を狙ったものである。これにより、金融政策に再び「金利」の概念が追加された。

さらに、平成28年9月には、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」が導入された。短期のマイナス金利のみならず、長期金利をも操作する長期と短期の金利操作（イールドカーブ・コントロール）が政策枠組みの中心に据えられ、長期金利について10年物国債金利が0%程度で推移するよう長期国債の買入れを行うこととされた。これにより、主な政策ターゲットは「量」から「金利」に戻ることとなった。

「異次元の金融緩和」の枠組みの変遷（各枠組み終了時点の概要）

金融緩和策			量的・質的金融緩和	マイナス金利付き 量的・質的金融緩和	長短金利操作付き 量的・質的金融緩和
時 期			平成25年4月～	平成28年1月～	平成28年9月～ 令和6年3月
金融市場調節方針	マネタリーベース・コントロール	マネタリーベース年間増加額	約80兆円	同左	10年物国債金利が0%程度で推移するように国債の買入れ量を調整
	長短金利操作	長期金利	—		10年物国債金利が0%程度（上限は1.0%目途）
		短期金利	—	マイナス金利（金融機関が保有する日銀当座預金の「一部」に▲0.1%の金利を適用）	同左
資産買入れ方針	長期国債買入れ量と年限	保有残高の年間増加ペース	約80兆円	同左	必要な金額（上限を設けない）
		買入れの平均残存期間	7～12年程度	同左	期間の定めなし
	ETFの買入れ	保有残高の年間増加ペース	約3兆円（+別枠3,000億円）	約6兆円	必要に応じた金額（上限約12兆円）

（出所）当室作成

（ウ）「異次元の金融緩和」の終了とその後の金融政策運営

令和5年4月の植田総裁の就任を経て、令和6年3月、日銀は、2%の「物価安定の目標」が持続的・安定的に実現していくことが見通せる状況に至ったと判断し、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を終了することとした。具体的には、長期金利操作をやめるとともに、金融市場調節の主たる操作手段を短期金利のみに戻し、短期金利の水準を0～

プラス0.1%程度に誘導することとした（マイナス金利政策の終了）。政策変更に当たり植田総裁は、「量的・質的金融緩和」以降11年間にわたって続けてきた大規模な金融緩和はその役割を果たしたとし、当面は緩和的な環境を維持しつつ、「普通の金融政策」を行っていくと発言し¹⁵、「異次元の金融緩和」の終了を表明した。先行きの金融政策運営について植田総裁は、その時々経済・金融・物価に応じて短期金利を操作し金融緩和の度合いを調整することが基本的な考え方である旨を述べている¹⁶。

その後は、同年7月に短期金利の誘導目標を0.25%程度に、令和7年1月には0.50%程度に引き上げることを決定しており、今後も経済・物価情勢の改善に応じて、引き続き政策金利を引き上げる考えを示している¹⁷。

(イ) 「金融政策の多角的レビュー」の取りまとめ

令和6年12月、日銀は「異次元の金融緩和」などの効果・副作用等について整理した「金融政策の多角的レビュー」を公表、同レビューの内容は以下のように整理できる。

- ① 「異次元の金融緩和」は、期待操作の困難性などにより当初想定したほど効果は発揮しなかったが、経済・物価を押し上げる効果はあった。
- ② 国債市場の機能度にマイナスの影響という副作用はあったが、現時点では、全体として我が国経済に対してプラスの影響。ただし、今後はマイナスの影響が大きくなる可能性がある点に留意。
- ③ 非伝統的な政策手段を除外すべきではないが、伝統的な金利操作に比して定量的な効果が不確実であり、短期金利操作の完全な代替手段にはなり得ない。可能な限りゼロ金利制約に直面しないような政策運営が望ましい。

(ロ) 日銀が保有する長期国債及びETF

「量的・質的金融緩和」の導入以降、時期によりそのペースに変動はあるものの、日銀の長期国債保有残高は増加傾向が続いてきた。「量的・質的金融緩和」の導入直前の平成25年3月時点で100兆円弱であった日銀の長期国債保有残高は、「異次元の金融緩和」の終盤には600兆円近くまで増加しており、発行済長期国債残高に占める保有割合も10%強から50%を超える水準へと大きく上昇した。

のちに「金融政策の多角的レビュー」においても大規模な国債買入による国債市場の機能度¹⁸への副作用（取引高の減少、買い・売り価格差の拡大等）が指摘されたが、日銀は、令和6年6月、長期金利は金融市場において形成されることを基本とする考え方の下、長期国債買入を減額していく方針を決定した。同年7月には、利上げとともに月6兆円程度であった買入額を令和8年1－3月にかけて月3兆円程度まで段階的に減額していく計画を決定し、市場が予見可能な形で買入減額が行われており、令和6年8月以降、日銀の長期国債保有残高は前年同月比で減少に転じている。さらに日銀は、令和7年6月、令

¹⁵ 令和6年3月19日総裁定例記者会見（金融政策決定会合後）

¹⁶ 令和6年6月14日総裁定例記者会見（金融政策決定会合後）

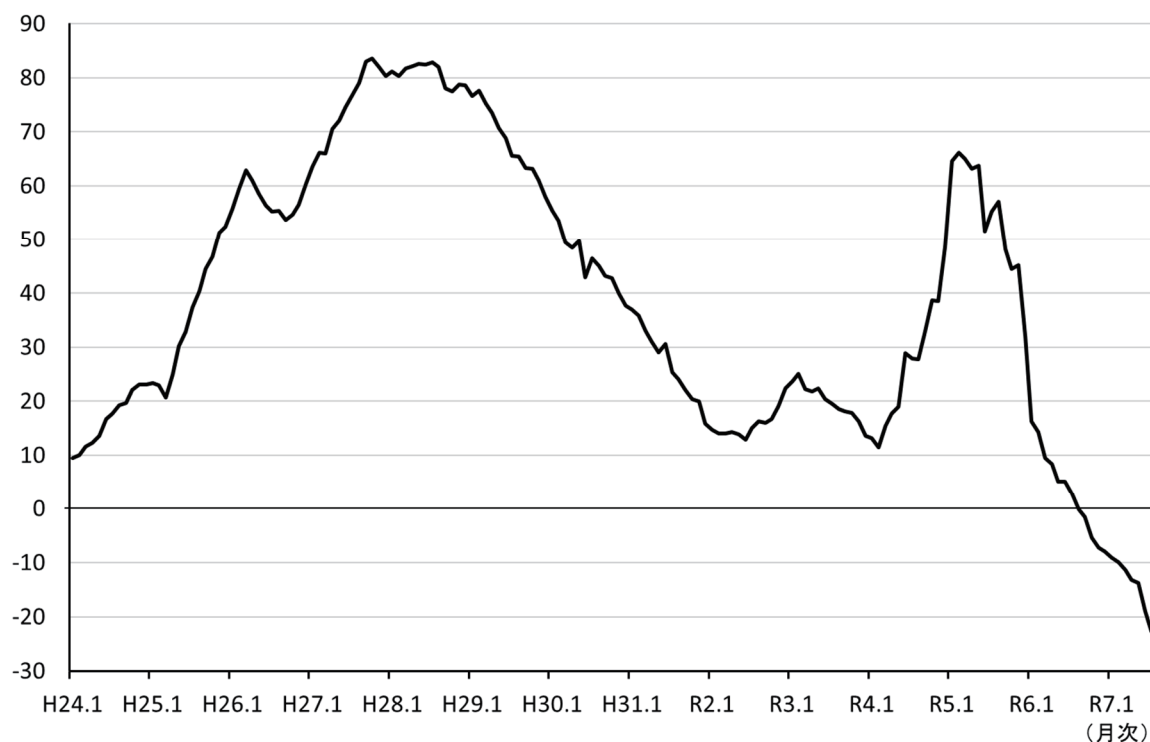
¹⁷ 令和7年10月3日総裁挨拶（大阪経済4団体共催懇談会）

¹⁸ 国債市場において、取引がどの程度活発に行われ、価格が円滑に決まっているかを表す概念で、取引頻度や1件当たりの取引額、売り買いの気配の差（スプレッド）などによって評価される。

和8年4月以降に係る新たな減額計画を決定した。その内容は、国債市場の安定に配慮する形で原則として減額ペースを半分に緩め、令和9年1－3月にかけて買入額を2.1兆円程度まで段階的に減額していくこととした¹⁹。

日銀の保有長期国債増加額の推移

(対前年同月比：兆円)



(出所) 日銀統計を基に作成

E T Fについては、令和5年10月が最後の買入実績(新規買入制度は令和6年3月終了)となっていたが、その保有額は令和7年3月末で簿価37.2兆円、時価70.1兆円となっている。その取扱いについては従前から国会でも議論となっていたが、日銀は令和7年9月、E T Fを「金融機関から買入れた株式²⁰」の売却と同程度の規模で市場へ売却することを決定した²¹。売却規模については、簿価ベースで年間3,300億円程度のペース²²とされており、単純計算では売却完了まで112年を要することとなる。

¹⁹ 令和9年3月において、残高は令和6年6月比で約16～17%程度減少する予定である。本年5月以降、超長期国債市場では需給の緩みが観察されている中、令和7年6月、財務省は令和7年度の超長期国債発行予定額を減額した。

²⁰ 日銀は2002年から2004年、2009年から2010年にかけて、金融システム全体の安定性を確保するために金融機関から株式の買入れを実施している。

²¹ E T F買入れ政策導入時に策定された処分に係る基本方針では、①適正な対価、②損失発生への極力回避、③市場への攪乱的影響の極力回避——が定められている。また、E T Fと同様にJ－R E I T(令和7年3月末で簿価6,554億円、時価7,086億円)についても市場売却を決定している。

²² 令和7年3月末の時価換算で6,200億円程度となり、東証プライム市場全体の売買代金の0.05%程度を占める。

イ 物価の動向と見通し

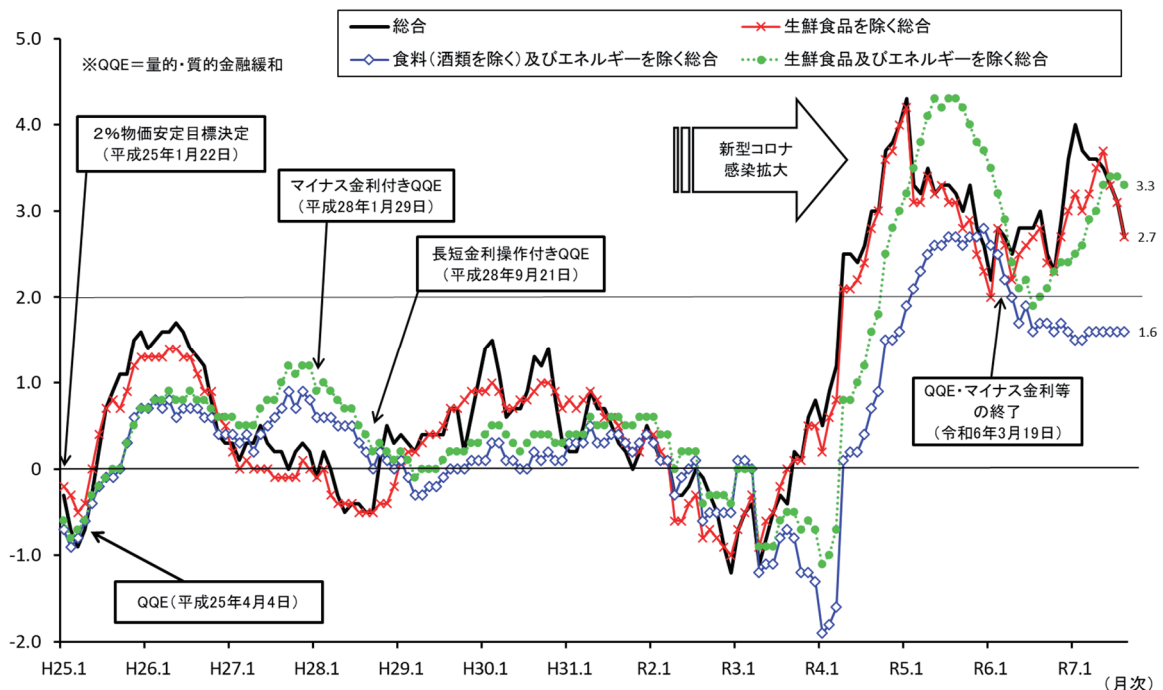
(7) 「物価安定の目標」達成状況及び今後の物価見通し

平成25年1月の2%の「物価安定の目標」導入以降、消費者物価指数（CPI）の上昇率は、下図のように推移している。

平成25年4月の「量的・質的金融緩和」導入当初、日銀は、2%の「物価安定の目標」の達成時期について、2年程度の期間を念頭にできるだけ早期に実現との黒田前総裁の発言と整合的な2015（平成27）年度を中心とする期間との見方を示していた。しかし、黒田前総裁の在任中に、持続的・安定的に物価安定目標を実現したと日銀が判断するには至らなかった。目標が達成できなかった理由について、黒田前総裁は退任記者会見で、長きにわたるデフレの経験から、賃金や物価が上がらないことを前提とした考え方や慣行、いわゆるノルムが根強く残っていたことが影響していると述べた。

各種消費者物価指数上昇率の推移

（前年同月比％）



（出所）総務省統計局「消費者物価指数（CPI）」、「消費税調整済指数（参考値）」を基に作成

ただし、物価上昇率は、令和3年後半以降、エネルギー価格の高騰や海外と我が国の金利差等を通じた円安による輸入物価の上昇などによって、代表的な4つの指数全てで上昇率が一時大きく2%を超えた。その後、一旦は2%近傍まで低下したものの、米・外食・調理食品などの食料品価格や電気代の上昇もあって、エネルギー及び食料を含む2つの指数（「総合（—線）」「生鮮食品を除く総合（—×線）」）、食料を含む「生鮮食品及びエネルギーを除く総合（—●線）」は再び上昇に転じて、足もとでは3%近傍を推移する一方、それらの品目を除いた「食料（酒類を除く）及びエネルギーを除く総合（—◇線）」の前年比については、1%台半ばで横ばい圏内の動きを続けている。この指標は、一般に価格変

動が滑らかであるサービス価格の影響が大きいとされるが、過去に比べその上昇率は高まっており、消費者への価格転嫁など企業の価格設定行動に変化が生じつつあることを示している。

日銀の令和 7（2025）年 7 月時点の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、2025年度に 2 % 台後半となったあと、2026年度は 1 % 台後半、2027年度は 2 % 程度となるとし、見通し期間後半には「物価安定の目標」と概ね整合的な水準で推移すると予想している。これは、消費者物価の基調的な上昇率は、経済成長ペース鈍化などの影響を受けて伸び悩むものの、その後は、成長率が高まるもとで人手不足感が強まり、中長期的な予想物価上昇率が上昇していくことから、徐々に高まっていくとの見通しに基づいている。

消費者物価指数（除く生鮮食品）の政策委員の大勢見通し ^(注)

（単位：％）	2025年度	2026年度	2027年度
2025年 7 月時点	+2.7	+1.8	+2.0
2025年 4 月時点	+2.2	+1.7	+1.9

（注）消費者物価指数（除く生鮮食品）の対前年度比（％）の政策委員見通しの中央値。

（出所）日銀「経済・物価情勢の展望」を基に作成

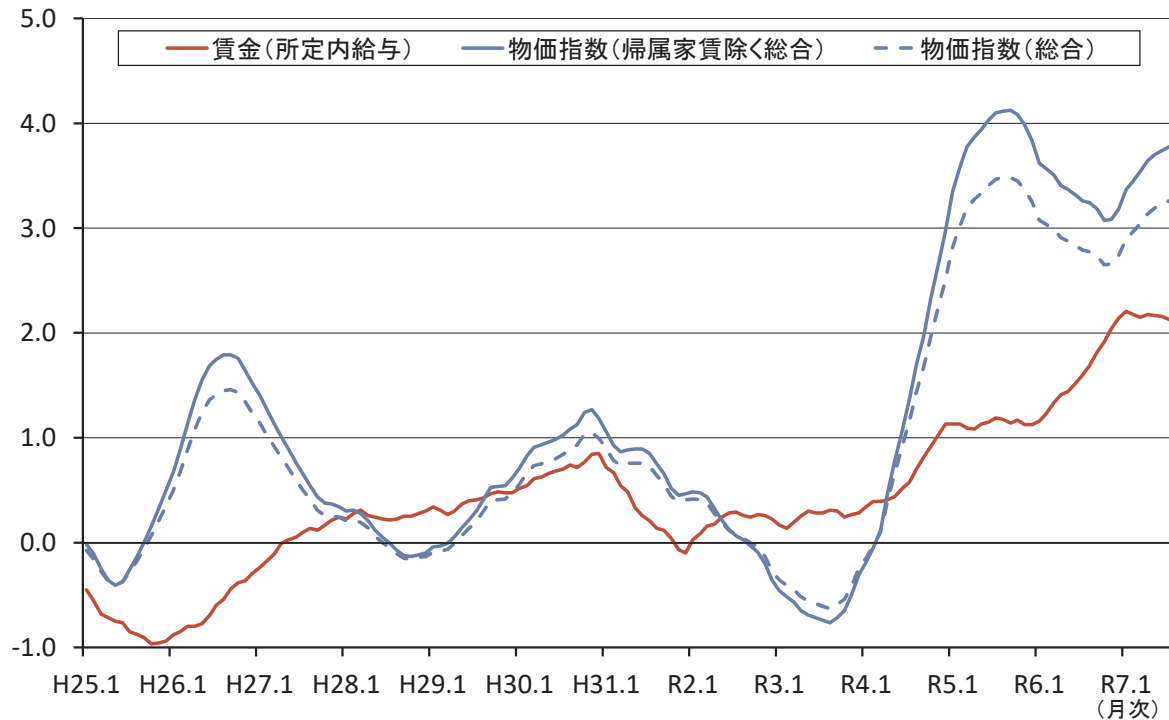
（イ）賃金の動向

日銀は「物価安定の目標」の達成には、賃金と物価の好循環が重要との考え方を示しているが、「異次元の金融緩和」開始以降の賃金と物価の伸び率の推移を確認すると、現状では、人手不足等により企業の賃上げの動きが見られはじめ、賃金上昇の販売価格への転嫁の動きも続いているものの、基調として賃金上昇²³が物価の上昇に追いついていない姿となっている（下図参照）。

²³ 賞与、時間外労働などを含めた現金給与総額では、一時的に物価上昇率を上回る賃金上昇が確認されるが、持続性に乏しく一時的なものとなっている。

賃金と物価の推移（12 月移動平均）

（前年同月比％）



（注）賃金は事業所規模 5 人以上、全就業形態、全産業の（名目）所定内給与、消費者物価指数は、消費税調整済の帰属家賃を除く総合（実線）及び総合（点線）ベース。グラフに掲載している計数は月次計数を12月移動平均した値。

（出所）総務省「消費者物価指数」、厚労省「毎月勤労統計調査」を基に作成

ただし、令和 7 年の春季労使交渉の賃上げ率は、1991 年以来の高水準となった昨年に引き続き 5 % 超となり、3 年連続で物価安定目標である 2 % を上回る大幅な賃上げが実現している。日銀は、令和 7 年 7 月の展望レポートにおいて、各国の通商政策等の影響を受けて日本経済の成長ペースが鈍化するもとでも労働需給の引き締まった状態が続き、賃金と物価が相互に参照しながら緩やかに上昇していくというメカニズムは維持されるとしている。このシナリオは、同年 9 月の金融政策決定会合においても基本的に維持されている。今後は、各国の通商政策等による不確実性が高い中、賃金と物価の好循環による 2 % の「物価安定の目標」が持続的・安定的に実現されるのか否かに注目が集まっている。

（2）金融行政

金融担当大臣から金融審議会に対して行われた 5 つの諮問（令和 7 年 6 月 25 日：「暗号資産を巡る制度のあり方に関する検討」「不公正取引規制の強化等に関する検討」「企業情報の開示のあり方に関する検討」及び「地域金融力の強化に関する検討」、令和 6 年 2 月 19 日：「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関する検討」）を受け、金融審議会の下に設置されたそれぞれのワーキング・グループ（WG）では、法改正を含む制度整備に向けた議論が開始されている。これら 5 つの検討項目については、令和 7 年 8 月 29 日に金融庁から公表された「2025 事務年度金融行政方針」にも記載されており、来年の通常国会への

法案提出・制度整備に向け、下表に整理する内容の議論が進められる予定である。

金融行政方針に記載された金融審議会のWG等における主な検討事項

WG等における検討の概要	具体的な検討事項
1. 金融機能の更なる発揮を促し、持続的な成長に貢献する (1) 事業者の持続的な成長を促す金融機関の取組の推進 ①地域金融力強化プラン	
【地域金融力の強化に関するWG】 地域金融機関等が地域経済に貢献する役割を十分に発揮できるようにするための方策などについて検討。この結果も踏まえ、関連施策をパッケージ化した「地域金融力強化プラン」を年内に策定する予定	○2026年3月末に申請期限を迎える金融機能強化法 ²⁴ に基づく国の資本参加制度及び資金交付制度 ²⁵ の期限延長・拡充
(2) 資産運用立国の推進と企業価値の向上 ①コーポレートガバナンス改革を通じた企業価値の向上	
【ディスクロージャーWG】 サステナビリティ情報に係る開示基準の適用義務化等に向けた有価証券報告書における虚偽記載等に対する責任の範囲の明確化などについて検討	○サステナビリティ情報に係るセーフハーバー・ルール（一定の誤記載の免責）
【サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するWG】 「プライム市場に上場する株式時価総額1兆円未満の企業におけるサステナビリティ開示・保証の導入時期」「第三者保証への対応を踏まえ現行3月以内とされる有報提出期限を延長することの是非」「監査法人以外の者による第三者保証の是非」について検討	○一定規模以下のSSBJ基準 ²⁶ の適用・第三者保証の導入開始時期 ○有価証券報告書の提出期限の延長 ○第三者保証の担い手
②市場を通じた企業への成長資金・リスクマネー供給の強化	
【ディスクロージャーWG】 スタートアップ等への投資促進の観点からの有価証券の勧誘時に要する情報開示の免除基準の見直し	○有価証券届出書の届出免除に係る資金調達額基準の引上げ ○自社株式を役員・従業員（子会社含む）に報酬付与する非上場企業の有価証券届出書の提出免除

²⁴ 金融機能の強化のための特別措置に関する法律（平成16年法律第128号）

²⁵ 人口減少地域等において合併・経営統合等を行う地域金融機関等が、経営基盤強化の実施計画を作成して国の認定を受け、国（預金保険機構）からシステム統合などで生じる費用の一部の交付を受けることができる制度。

²⁶ サステナビリティ基準委員会（Sustainability Standards Board of Japan）が定める「サステナビリティ開示ユニバーサル基準『サステナビリティ開示基準の適用』」、「サステナビリティ開示テーマ別基準第1号『一般開示基準』」及び「サステナビリティ開示テーマ別基準第2号『気候関連開示基準』」の3つの基準がある。これらは、ISSB（国際会計基準財団（IFRS財団））が設置する国際サステナビリティ基準審議会）の開示要求事項（S1基準）及び気候関連開示（S2基準）と機能的な整合性が確保されている。

(3) デジタル技術を用いた金融サービスの変革への対応

【暗号資産制度に関するWG】等

現在、資金決済法²⁷において決済手段として位置付けられている暗号資産が、主として投資対象となっている実態などを踏まえ、金融商品取引法の下で情報提供規制やインサイダー取引規制を整備することも含めて、制度の在り方を検討

- 暗号資産規制の制度整備（分類を金融商品に）
- 暗号資産取引に係る所得の申告分離課税化

2. 金融システムの安定性や公正性・安全性への信頼を確保する

(2) 金融機関や金融市場の公正性・安全性に対する信頼の確保

②不正取引規制の強化等

【市場制度WG】

近年の不正な取引の事案等を踏まえ、インサイダー取引規制の対象者の範囲拡大、課徴金の水準の引上げ及び対象の拡大、無登録業者に対する証券取引等監視委員会の犯則調査権限の創設などについて検討

- 公開買付者等の範囲拡大（インサイダー取引規制）
- インサイダー取引・HFT²⁸に係る課徴金引上げ
- 監視委の犯則調査権限拡充

(注) 番号が付された柱書きは金融行政方針のもの

(出所) 金融庁資料を基に作成

内容についての問合せ先

財務金融調査室 相川首席調査員（内線 68480）

²⁷ 資金決済に関する法律（平成21年法律第59号）

²⁸ アルゴリズムを用いた高速・高頻度かつ自動的に行う金融商品取引