

一層厳しくなった基礎的財政収支黒字化目標の達成

～「進路と戦略 内閣府試算」のフォローアップ～

企画調整室（調査情報室） 鈴木 克洋

1. 内閣府試算の年央改定

2008年7月22日、経済財政諮問会議において、2011年度までの中期的な経済財政の見通し試算が内閣府から公表された¹。この内閣府の試算は、2008年1月の内閣府『日本経済の進路と戦略 参考試算』（以下「参考試算」という。）で示された中期経済財政見通しについて、その後明らかになった税収や足下の経済動向等を織り込んだ上で推計し直した²、いわば参考試算の「改定版」である（図表1）。このように1月に参考試算を公表し、夏にその改定版を公表するというスタイルは、昨年を引き続いて今年も実行された。こうした取組は、とかく情勢変化の著しい経済状況の下で、足下の経済情勢を反映した中期的な経済財政の見通しをその都度確認できる点で有用であろう。

図表1 内閣府試算に公表される将来推計値の前提

| | 本体 | 2006年度 (平成18年度) | 2007年度 (平成19年度) | 2008年度 (平成20年度) | 2009年度 (平成21年度) | 2010年度 (平成22年度) | 2011年度 (平成23年度) |
|----------------------|--------------------|---------------------------------|---------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 07年1月試算 (07.1.18) | 進路と戦略 2007 | 平成19年度 政府経済見通し (実績見込み) (見通し) | | モデルによる試算値 | | | |
| 07年8月試算 (07.8.6) | 20年度予算の 全体像に向けて | 実績値 | 平成19年度 経済動向試算 | 平成20年度 マクロ経済の想定 | モデルによる試算値 | | |
| 08年1月試算 (08.1.17) | 進路と戦略 2008 | 実績値 | 平成20年度 政府経済見通し (実績見込み) (見通し) | | モデルによる試算値 | | |
| 08年7月試算 (08.7.22) | 21年度予算の 全体像に向けて | 実績値 | | 平成20年度 経済動向試算 | 平成21年度 マクロ経済の想定 | モデルによる試算値 | |

(注) 内閣府試算の呼称は、脚注3に基づく。

(出所) 筆者作成

2007年夏以降、世界的な金融不安や物価急騰等による世界経済及び我が国経済の減速懸念が次第に高まってきた。こうした中で、政府が財政再建の指標としている国・地方の基礎的財政収支（プライマリー・バランス）の見通しは、ど

¹ 正確には、平成20年第18回経済財政諮問会議（2008.7.22）における民間議員提出資料『平成21年度予算の全体像に向けて』中の参考資料『「進路と戦略」対象期間中の経済財政の展望～経済財政モデルによる試算結果～』として示された。

² 具体的には、2007年度の経済成長率、一般会計税収、地方税収を実績値に変更し、2008年度の経済見通しを『平成20年度経済動向試算（内閣府試算）について』（2007.7.22）の見通し値に置き換えるほか、新たに2009年度の経済見通しを『平成21年度マクロ経済の想定』（2008.7.22）に基づく数値を前提とするなどして、計量モデルを用いて推計されたものである。

のように変化してきたのだろうか。本稿は、これら中期的な経済財政の見通しについて、「歳出・歳入一体改革」が策定された『経済財政運営と構造改革に関する基本方針 2006』（2006年7月）、いわゆる「骨太方針 2006」以降に公表された内閣府の試算（今次を含めて計4回分）を検証することとする³。

2. 大幅に下方修正された国・地方の基礎的財政収支見通し

図表2は、これら内閣府の試算で示される4つのケースのうち⁴、「成長シナリオ」と「歳出削減ケースA」の組合せの場合（以下「成長A」という。）について、「07年1月試算」から「08年7月試算」までに示された国・地方の基礎的財政収支、名目・実質の経済成長率及び物価上昇率（GDPデフレーター）の見通しの推移を見たものである⁵。

まず、政府の黒字化目標期限である2011年度時点の「国・地方の基礎的財政収支」見通しについてみると、当初の「07年1月試算」では名目GDP比+0.2%（金額ベースで1.4兆円程度⁶）と目標の達成を展望していたが、内閣府から試算が公表される度に下方修正されてきた。つまり、その後の「07年8月試算」では+0.0%（400億円程度）となり、辛うじて目標を維持できる見通しであったものが、今年に入って「08年1月試算」ではマイナス0.1%（マイナス0.7兆円程度）と目標達成が危ぶまれ、今次の「08年7月試算」では更に大幅に下方修正され、マイナス0.7%（マイナス3.9兆円程度）となった。政府の基礎的財政収支の黒字化目標の達成は、現状の政策を継続する限り困難であるとの試算が示されたことになる⁷。

³ 本稿では、4回の内閣府の試算について、2007年1月の『進路と戦略 参考試算』を「07年1月試算」、同年8月の改定試算を「07年8月試算」、2008年1月の『進路と戦略 参考試算』を「08年1月試算」、今次の試算を「08年7月試算」と呼んで区別する。なお、これまでの内閣府試算の詳細については、参考文献の拙稿を参照。

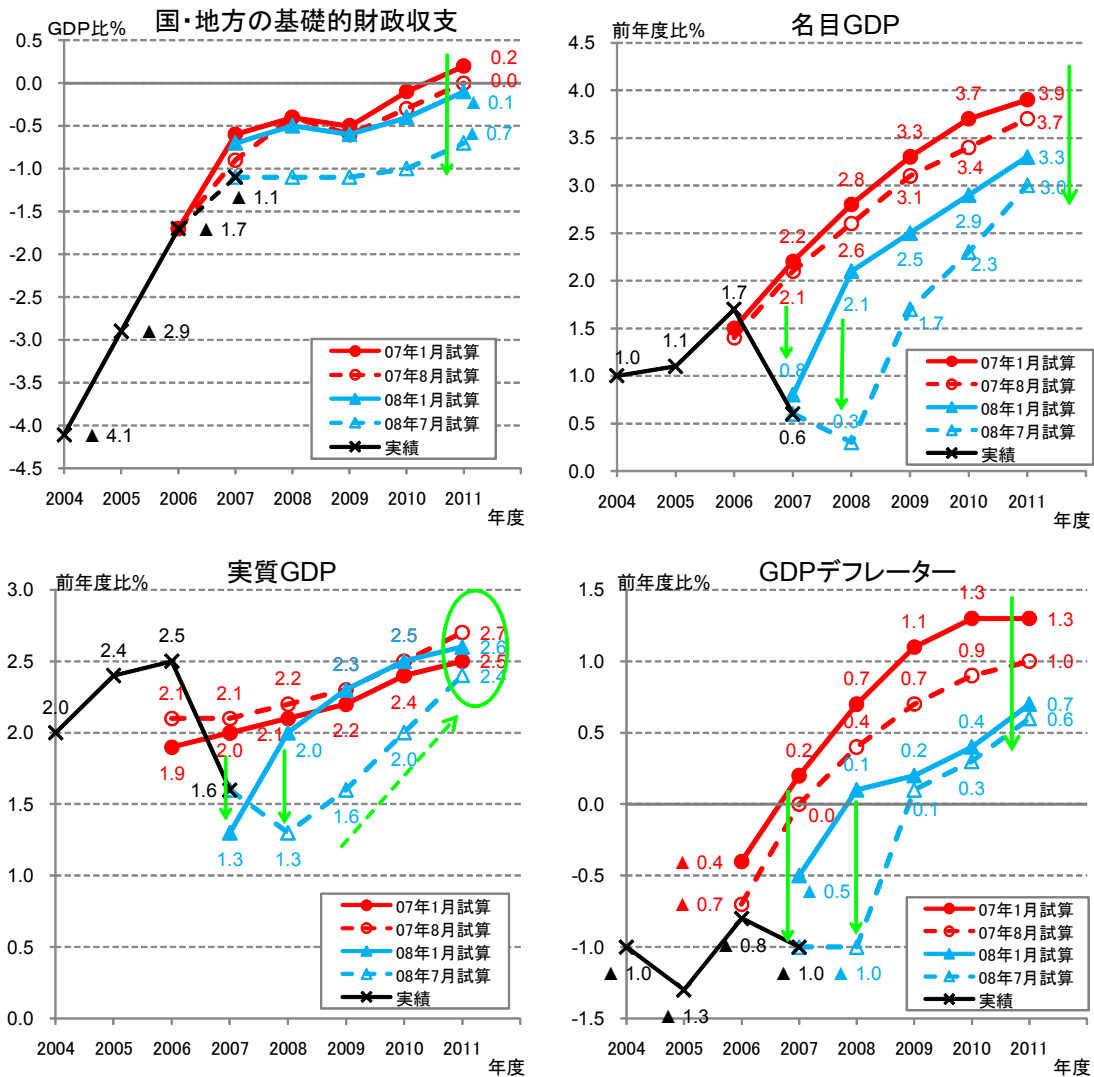
⁴ 内閣府の試算では経済情勢の不確実性を勘案し4つのケースで推計が行われている。『進路と戦略』に沿って潜在成長率を高めるための政策が実行される場合に期待される「成長シナリオ」と、それら政策効果が十分に発現されずかつ外的な経済環境も厳しい場合の「リスクシナリオ」の2つのシナリオが想定されるとともに、これに「骨太方針 2006」で決定された「歳出・歳入一体改革」を踏まえ、歳出削減額の上限（▲14.3兆円）の考え方に対応するケースを「歳出削減ケースA」、下限（▲11.4兆円）の考え方に対応するケースを「歳出削減ケースB」として、それぞれが組み合わされている。

⁵ 本稿では、特段の断りがない限り、「成長A」を対象として論じる。なお、「成長A」と対象のリスクシナリオ（リスクA）の見通し値の推移については、文末参考図表参照。

⁶ 以下の金額ベースの見通し値は、『大田大臣経済財政諮問会議後記者会見要旨』（2008.7.22）〈<http://www.keizai-shimon.go.jp/minutes/2008/0722/interview.html>〉等による。

⁷ 内閣府の試算では、「骨太方針 2006」の歳出改革を想定している一方で、特段の歳入改革は想定していないことから、基礎的財政収支の2011年度の見通しが赤字の場合、目標を達成させるためには、その不足分を増税で賄わなければならないことを意味している。

図表2 内閣府試算における見通しの変化（成長A）



(注1) 内閣府の4つの試算のうち、「成長A」について表示。

(注2) 実績値は、2006年度までは確報値。2007年度は速報値。

(出所) 内閣府『日本経済の進路と戦略 参考試算』、『「進路と戦略」対象期間中の経済財政の展望』、『国民経済計算確報』、『四半期別GDP速報』から作成

こうした基礎的財政収支の下方修正の要因としては、歳出の前提に変更がないことから、専ら歳入（税収）の下振れによるものと考えられる。これについては、今次の「08年7月試算」では税収見通しは公表されていないものの、名目GDPからおおまかにとらえることができる。というのも、税収の伸びは名目成長率に連動すると考えられているからである⁸。

⁸ 名目成長率に対する税収の伸びの比率は「税収弾性値」と呼ばれる。この税収弾性値について

3. 名目成長率の下方修正の要因

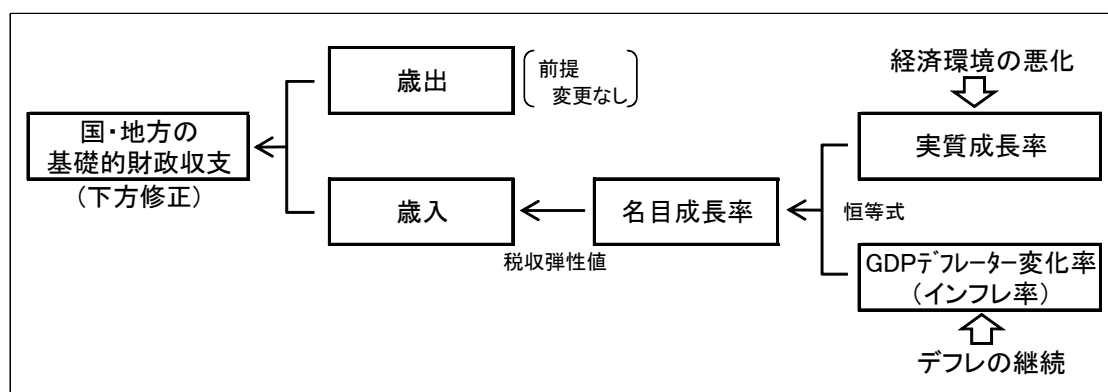
3-1. 推計期間全体にわたり下振れた名目成長率見通し

内閣府の試算における名目GDP成長率の見通しを見ると、「07年1月試算」以降、毎回下方修正されていることが分かる（図表2）。特に、「07年8月試算」→「08年1月試算」、「08年1月試算」→「08年7月試算」での修正幅が大きい。前者では2007年度の見通し値が2.1%から0.8%（実績値では更に下振れて0.6%）に1.3%ポイント下方修正されており、後者では2008年度の見通し値が2.1%から0.3%に1.8%ポイントの大幅な下方修正が行われている。

さらに、こうした足下の下方修正は、この一時点だけにとどまらず、後年度の成長率の見通しにも影響を与えていることがわかる。つまり、当初想定していた名目成長率を達成する時期は次第に遅れていき、当初の見通しから下振れた状態が将来にわたって続いていくことになる。こうした名目成長率の下振れは、前述の税收弾性値を介して税收を押し下げることになり、基礎的財政収支に対してマイナスの影響を与えることになる。

この名目成長率見通しの下振れの要因は何であろうか。ここで、「名目成長率＝実質成長率＋GDPデフレーター（インフレ率）」という恒等式が成立することから、その要因について、実質成長率とGDPデフレーター（インフレ率）に分けて検証する（図表3）。

図表3 基礎的財政収支の下方修正の背景（イメージ）



（出所）筆者作成

て、今次の「08年7月試算」には言及がないが、「07年1月試算」及び「08年1月試算」では1.1(事後的推計値)であるとしている。これは、名目成長率が1%ポイント増加すれば、税收は1.1%ポイント増加することを意味する。

3-2. 足下を下方修正しつつも成長加速を遂げる実質成長率見通し

前掲図表2の実質GDP成長率の見通しについてみると、「07年1月試算」と「07年8月試算」では2006年度以降、実質成長率は2.0%程度から徐々に成長率を高めていくという展望に大きな違いは見られなかった。その後の「08年1月試算」で「政府経済見通し」⁹に沿って足下の2007年度の見通しが2.0%から1.3%へ下方修正されたものの、翌2008年度には2.0%程度を回復し、それ以降は、おおむね従前の「07年1月試算」の見通しに沿った水準で推移する見通しだった¹⁰。

しかし、今次の「08年7月試算」では、その2008年度の実質成長率見通しも大幅に下方修正されることとなった。これは、2007年夏のサブプライムローン問題の発現以降続いている世界経済の動揺、資源・食料品価格の急騰、米国経済の減速等我が国をめぐる経済環境の悪化が織り込まれたためである。

ただし、こうした景気の減速状態は2008年度限りであり、2009年度には一転して、V字回復を果たしていくことが展望されている。その理由として「世界経済の回復の下、企業部門が徐々に改善し、雇用・所得環境が改善に向かうことから、家計部門も次第に回復し、民間需要中心の経済成長に向けた動きが進展する」ためと説明している¹¹。最終的には2011年度に2.4%程度の実質成長率を達成し、従来の試算より若干下振れしたものの、現在の我が国の潜在成長率（1%半ば～2%程度）を超える経済成長を遂げるという姿が描かれている。この点では今次の試算も従来の試算と大きな違いは見られない。

3-3. デフレ脱却の先送り下で下振れしたインフレ率見通し

一方のGDPデフレーター変化率（インフレ率）の見通しも、実質成長率と同様、試算値公表の都度、下方修正が行われてきた（前掲図表2）。2007年度の見通しについて、「07年1月試算」では0.2%程度、「07年8月試算」で0.0%程度とわずかながらもデフレ脱却¹²を展望していたのに対して、「08年1月試

⁹ 『平成20年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』（2008.1.18閣議決定）

¹⁰ 2007年度は、建築基準法改正の影響による住宅投資の落ち込み等によって景気回復の足取りが緩やかになったことから下方修正されたが、2008年度の景気は、前年度の反動増と世界経済の回復の持続により底堅い企業部門から家計部門へ緩やかに波及して、民間需要中心の経済成長になるとの想定が背景になっている。

¹¹ 内閣府『平成21年度マクロ経済の想定』（2008.7.22）

¹² 本稿における「デフレ」、「インフレ率」は、GDPデフレーター変化率で見た場合のデフレーションとインフレ率を指す。なお、政府がデフレ脱却を判断する際には、GDPデフレーターのみならず、消費者物価指数のほか、需給ギャップ、ユニット・レーバ・コスト（単位当たりの労働費用）等といったマクロ的な物価変動要因を総合的に考慮して慎重に判断している。

算」ではマイナス 0.5%程度まで下方修正された。最終的な実績値は更に下振れしてマイナス 1.0%となり、結局 2007 年度中のデフレ脱却は果たせなかった。

続く 2008 年度については、「08 年 1 月試算」では「政府経済見通し」にあわせてインフレ率の見通しを 0.1%程度とし、デフレ脱却を展望していたが、今次の「08 年 7 月試算」ではマイナス 1.0%程度に下方修正され、2008 年度中のデフレ脱却の見通しもついていた。デフレ脱却時期については「08 年 7 月試算」では、2009 年度とされ、更に 1 年先送りされている。このようにデフレから脱却できない背景には、賃金の伸び悩み等によって国内需要に力強さがないことが一因となっている。需要不足による「需給環境の緩み」は、物価に対して下押し圧力となるからである¹³。

こうしたインフレ率の足下の下方修正は、実質成長率が V 字回復のシナリオによって当初の見通しの水準まで近づくという想定とは違って、足下の一時点だけにとどまらず、推計期間全体にわたって物価見通しを下振れさせることになる。そもそも物価の見通しにおいては、当初の試算で展望された水準まで戻るほどの「急激な」インフレ加速は想定し得ないからである。このため、2011 年度時点を比較すると「07 年 1 月試算」で 1.3%程度の水準であったものが、今次の「08 年 7 月試算」では 0.6%程度と 0.7%ポイントも低下しており、当初想定の水準まで回復することはできない。

なお、前述のとおり「08 年 7 月試算」では 2009 年度にデフレ脱却が見込まれている。その背景については、前節でみたように 2009 年度の内需回復のシナリオがある。内需拡大によって需給環境が引き締まり、物価に対して押上げ圧力が高まることが想定されているものと考えられる¹⁴。

3-4. 高く想定された 2009 年度見通し

このように、内閣府試算における名目成長率見通しが下方修正されてきたのは、公表の度に、実体経済の低迷に伴って実質成長率とインフレ率の足下の見

¹³ 物価は需要と供給との関係(需給ギャップ)で決まるという経済の基本的な考え方。需要>供給の時は物価「押上げ」圧力が、需要<供給の時は「下押し」圧力が加わると考えられている。例えば、足下の原油価格等の上昇が価格に転嫁されただけの物価上昇(コストプッシュ型)は、将来のインフレを予想させるが、この考え方からすると、いずれ割高感から商品が売れなくなり(需要が減退し)、むしろ物価に対しては下押し圧力となってくると考えられる。

¹⁴ なお、「08 年 7 月試算」では 2009 年度にかけてインフレの急加速(2008 年度マイナス 1.0%→2009 年度 0.1%)が示されているが、統計の定義上の要因が一因となっている可能性がある。内閣府試算では 2009 年度以降、原油価格を横ばいと想定しているため、統計上、GDP デフレターを押し下げることになる「輸入物価の上昇」が収まったことで、逆に国内の物価が上昇したことも影響していると考えられる。

通しが下方修正されてきたことが要因である。実質成長率では2007年夏以降の世界経済をめぐる経済環境の悪化、インフレ率ではデフレ脱却見通しの先送りが反映された。特に、インフレ率の下方修正については足下の下振れが将来にわたっても影響することとなり、名目成長率見通しの下振れに大きく寄与した。

しかし、内閣府の経済展望は当初より楽観的との指摘があることから、内閣府試算の見通しの相次ぐ下方修正は、実績値が下振れしたというよりも、そもそも展望自体が足下の経済実勢と比較して過大評価だったという面は否めないのではないだろうか。こうした中でも、今次の「08年7月試算」では、2009年度に我が国経済が再び回復に転換するシナリオを前提とし、実質成長率は成長軌道に復帰し、デフレ脱却を果たすという展望が示された。潜在成長率を超えるような実質経済成長率の加速、1994年度以降デフレが続く中¹⁵での急速なインフレ率の加速が想定されている。現在、景気の先行きの不透明感がますます増大する中、この2009年度の想定は楽観的であるといえよう¹⁶。

4. 強気の見通しでも達成が困難な基礎的財政収支黒字化目標

以上のように、これまでの内閣府の試算における基礎的財政収支の見通しは、公表の度に下方修正されてきた。そして、今次の「08年7月試算」では、2011年度の基礎的財政収支の黒字化目標達成がより一層厳しくなったことが示された。その主な要因は、歳入（税収）の落ち込みであり、その背後には名目成長率見通しの下方修正がある。我が国経済の低迷を受けた実質成長率の「足下」の下方修正とデフレ脱却先送りによるインフレ率の推計期間「全体」の下振れが影響したのである。ただし、この下方修正は、飽くまで従前の見通しを、足下の実体経済の下振れにあわせて修正したものであり、2009年度以降は、これまでどおり内需中心の経済成長を想定し、実質成長率のV字回復とデフレからの脱却を描いている。こうした想定は、現在の我が国経済を取り巻く環境にかんがみれば、非常に強気な見方である。

こうした内閣府の試算について、次の3点を指摘したい。

まず、これまでの内閣府の試算は、結果としてではあるが、当初は高めの見通しを公表し、後に下方修正するという構図にあったという点である。修正の

¹⁵ 1994年度以降、1997年度の1度だけインフレ率がプラスになったが、これは消費税率引上げの影響という一時的なものであり、次年度には再びデフレに戻った。

¹⁶ 本稿では「成長シナリオ」を取り上げたが、2009年度の想定値は「リスクシナリオ」も同じである。両シナリオはモデル推計においてシナリオが異なっているにすぎない。発射台となる2009年度の想定値が高ければ、リスクシナリオでも試算値は高めに出る。なお、リスクシナリオの内閣府試算の見通し値の変化は文末参考図表を参照。

理由として「足下の経済情勢の変化」を挙げれば聞こえがよいが、これが繰り返されるならば、試算自体への信頼性を失いかねないだけでなく、採るべき施策の方向性をゆがめてしまうことになる。世界経済の不確実性がますます高まっている上、目標とする2011年度はわずか数年後の短期の問題であるからこそ、より現実的な見通しを想定すべきであろう。

次に、インフレ率の下方修正の影響が推計期間全体の見通し値を下振れさせるといふ点である。つまり、デフレ脱却が先送りされればされるほど、後年度の名目成長率は押し下げられ、基礎的財政収支にマイナスの影響を与える。早急なデフレ脱却は、財政再建にとっても必要不可欠な問題である。

三つ目に、今次の「08年7月試算」では、これだけ強気ともとれる見通しを想定しても、2011年度の基礎的財政収支黒字化の目標達成は、ほぼ困難であるという結果となった点である。現下の情勢を勘案すれば、先行きの経済情勢が内閣府試算の見通し以上に回復することは想定し難く、むしろ下振れして推移する可能性が高い。この場合には、基礎的財政収支は更に下押しされ、目標達成は更に遠のくことになる。こうした状況下においては、2011年度の黒字化目標達成だけに固執することは得策ではないだろう。経済成長による自然増収が期待できない中で、つじつま合わせ的な歳出削減や増税は¹⁷、経済や社会を混乱させるだけである。目標達成年度を先送りすることも一つの選択肢となろう。ただし、その場合には、単に目標年度を数年後先に再設定するのではなく、先送りとなった要因を検証し、国民に対して明確に説明することが求められる。

【参考文献】

鈴木克洋「鍵となる高成長の確保と歳出削減の徹底－『日本経済の進路と戦略』（新中期方針）－」『経済のプリズム』第36号（平成19年2月）〈<http://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/books2/200736/20073601.pdf>〉

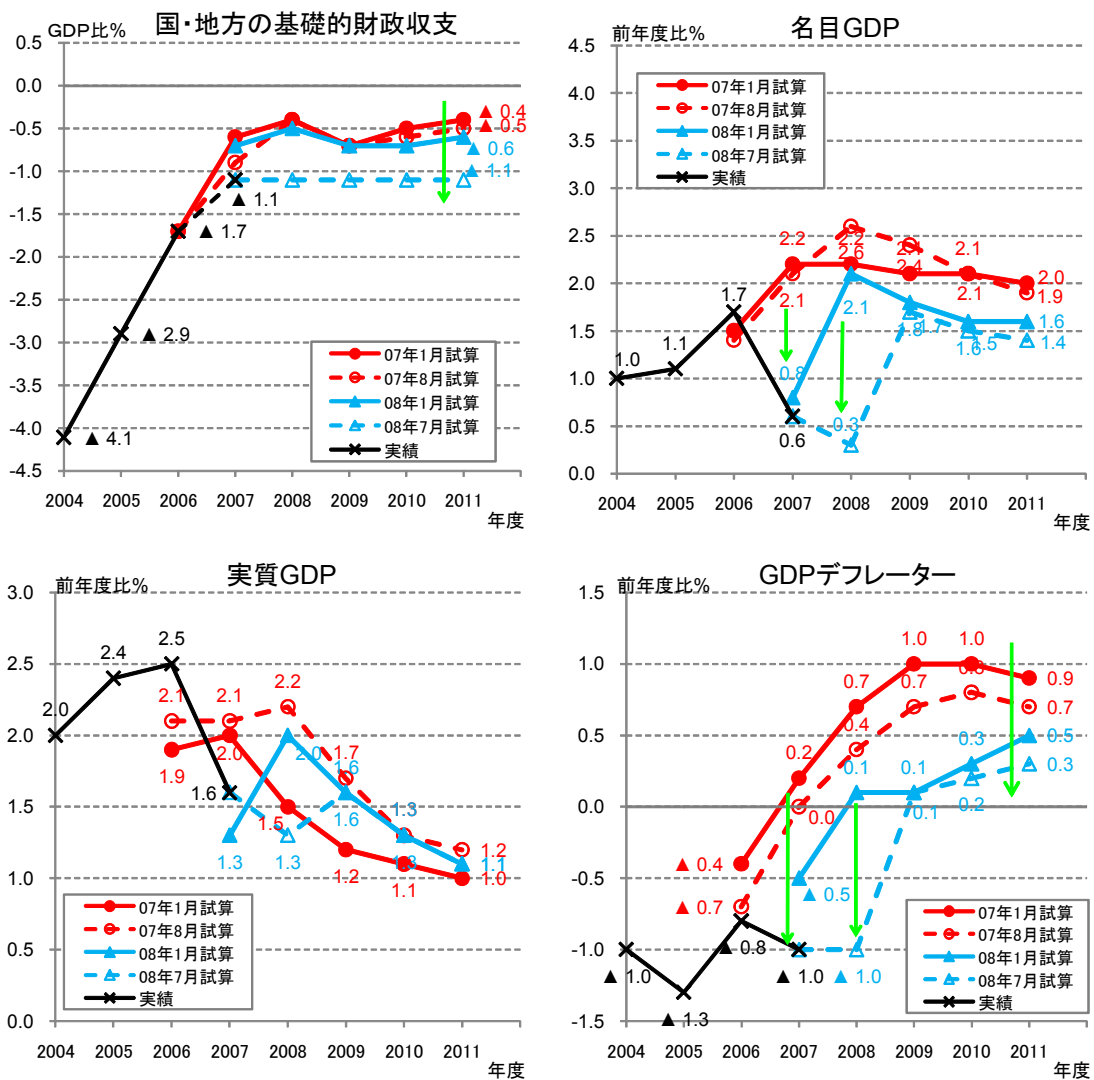
鈴木克洋「下方修正された中期経済財政見通し－『進路と戦略 参考試算』のフォローアップ－」『経済のプリズム』第47号（平成19年10月）〈<http://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/books2/200747/20074716.pdf>〉

¹⁷ 内閣府試算において、数値上、国・地方の基礎的財政収支を改善させる方法もあるので注意する必要がある。例えば、現在の内閣府試算では、基礎年金国庫負担金を1/2に引き上げることを前提としているが、これを止めるだけで国・地方の基礎的財政収支は数字上改善できる。しかし、その資金の受け手である年金財政は、財源不足によって収支が悪化している。これは、政府の目標とする「国・地方」には、年金財政の部門（SNAの定義では医療・介護を含めて社会保障基金と呼ばれる。）が含まれていないからであり、収支の悪化分を目標対象外の社会保障基金に寄せているだけにすぎない。つまり、国・地方に社会保障基金を含めた広義の政府全体で見た場合には財政状況は全く改善していない。社会保障基金の基礎的財政収支は1998年度以降赤字が続いており、これも含めた「一般政府」でも見ていく必要がある。

鈴木克洋「基礎的財政収支黒字化が遠のいた中期経済財政見通し～『日本経済の進路と戦略』内閣府参考試算～」『経済のプリズム』第53号（平成20年3月）<http://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/books2/200853/20085301.pdf>

(内線 75043)

参考図表 内閣府試算における見通しの変化（リスクA）



(注1) 内閣府の4つの試算のうち、「リスクシナリオ」と「歳出削減ケースA」の組合せ（これを「リスクA」という。）について表示。

(注2) 実績値は、2006年度までは確報値。2007年度は速報値。

(出所) 内閣府『日本経済の進路と戦略 参考試算』、『「進路と戦略」対象期間中の経済財政の展望』、『国民経済計算確報』、『四半期別GDP速報』から作成