

# 世界同時不況の中で低迷を余儀なくされる我が国経済

## ～平成 21 年度政府経済見通し～

企画調整室（調査情報室） 鈴木 克洋・竹田 智哉

### 1. はじめに

平成 21 年 1 月 19 日、平成 21 年度の政府経済見通しが閣議決定された<sup>1</sup>。政府経済見通しは、経済成長率など主要経済指標の見通しを公表するのみならず、現時点で予定されている経済財政政策を前提として、政府が想定する我が国経済の政策目標としての位置付けという性格を有している。

足下では、平成 20 年 9 月の米国の投資銀行リーマン・ブラザーズの破たん（いわゆる「リーマン・ショック」）を契機とした欧米の金融危機の発生とそれに伴う海外経済の減速を受けて、専ら輸出（外需）に依存して回復してきた我が国の景気は急速に悪化している。先行きについても、欧米の金融危機の帰すうが見えないことや海外経済の展望が開けないこと等から、我が国経済の不確実性は著しく高まっている。

本稿では、こうした状況下における平成 21 年度の政府経済見通しについて、政府の想定するシナリオ（景気の先行き、経済財政政策の波及経路と効果等）の蓋然性及び妥当性を中心に俯瞰することとする<sup>2</sup>。

### 2. 実質ゼロ成長を見通しながらも楽観的な政府経済見通し

政府経済見通しにおいては、平成 20 年度の実績見込みとともに<sup>3</sup>、次年度（平成 21 年度）の経済見通しが示される。現下の国際金融資本市場における危機を契機とした世界的な景気後退の中において、我が国経済も急速な下方局面にある。こうした状況を受けて、まず、平成 20 年度の実績見込みについては、前回の政府経済見通し（平成 20 年 1 月 18 日）で示された値と比較して<sup>4</sup>、実質経済成長

<sup>1</sup> 「平成 21 年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」（平成 21 年 1 月 19 日閣議決定）。

<sup>2</sup> 本稿は、鈴木・竹田「世界同時不況の中で低迷を余儀なくされる我が国経済」『立法と調査』第 289 号（参議院事務局企画調整室 平 21. 1）を、その後の経済情勢の変化を盛り込んで、加筆修正したものである。

<sup>3</sup> 実績見込みとは、前回の平成 20 年度政府経済見通しにおいて示された 20 年度の経済見通しについて、その後、経過した 4 月～12 月までの経済指標等の情報を基にして修正を加えたものである。

<sup>4</sup> 平成 20 年度政府経済見通しについては、鈴木・竹田「危惧される『企業から家計へ』の実現可能性」『経済のプリズム』第 51 号（参議院事務局企画調整室 平 20. 2）を参照。

率では▲2.8%ポイント（2.0%→▲0.8%）、名目経済成長率では▲3.4%ポイント（2.1%→▲1.3%）もの大幅な下方修正となった<sup>5</sup>。そして、次年度の平成21年度の経済見通しについては、実質経済成長率0.0%、名目経済成長率0.1%という見通しが示された（図表1）。つまり、今回の政府経済見通しにおいては、平成20年度は実質マイナス成長、平成21年度も実質ゼロ成長とされ、足下だけでなく先行きの我が国経済の厳しさを認めたものとなった。政府の経済見通しにおいて、次年度の実質経済成長率をゼロ%と見込むのは、いわゆる「I

図表1 政府経済見通しと民間シンクタンクの経済予測

	19年度 (実績)	政府経済見通し		民間シンクタンク		
		20年度 (実績見込み)	21年度 (見通し)	21年度		
				中央値	最大値	最小値
対前年度比増減率(%)						
名目GDP	1.0	▲ 1.3	0.1	▲ 0.8	0.2	▲ 2.1
実質GDP	1.9	▲ 0.8	0.0	▲ 1.0	0.2	▲ 1.4
民需	(0.5)	(▲ 0.9)	(▲ 0.3)	(▲ 0.6)	(0.3)	(▲ 1.1)
民間最終消費支出	0.9	0.2	0.4	0.5	0.9	▲ 0.2
民間住宅投資	▲ 13.0	▲ 4.1	4.7	0.4	2.7	▲ 2.2
民間企業設備投資	2.3	▲ 4.7	▲ 4.2	▲ 5.3	▲ 0.3	▲ 7.8
公需	(0.2)	(▲ 0.1)	(0.6)	(0.1)	(0.8)	(▲ 0.3)
政府最終消費支出	2.2	0.3	2.6	0.9	1.6	0.3
公的固定資本形成	▲ 5.8	▲ 3.7	2.2	▲ 0.2	3.9	▲ 1.9
外需	(1.3)	(0.2)	(▲ 0.3)	(▲ 0.4)	(▲ 0.2)	(▲ 0.6)
輸出	9.3	▲ 0.2	▲ 3.2	▲ 4.5	▲ 1.1	▲ 8.8
(控除)輸入	1.8	▲ 1.5	▲ 1.5	▲ 2.8	0.6	▲ 6.9
物価						
国内企業物価指数	2.3	4.1	▲ 2.1	▲ 2.2	▲ 0.5	▲ 4.4
消費者物価指数	0.4	1.3	▲ 0.4	▲ 0.4	0.1	▲ 1.2
GDPデフレーター	▲ 0.9	▲ 0.5	0.1	0.2	0.5	▲ 1.0
完全失業率(%)	3.8	4.2	4.7	4.7	5.1	4.1
鉱工業生産指数	2.6	▲ 5.5	▲ 4.8	▲ 7.4	▲ 4.7	▲ 10.5

(注1) 民需、公需、外需の括弧書きは、実質GDP増減率の寄与度。

(注2) 民間シンクタンクの消費者物価指数は、生鮮食品を除く総合指数。

(注3) 民間シンクタンクは、日本経済研究センター『民間調査機関経済見通し（2008年12月集計）』（平20.12.16）で集計された13社。ただし、寄与度については数値が確認できた12社。

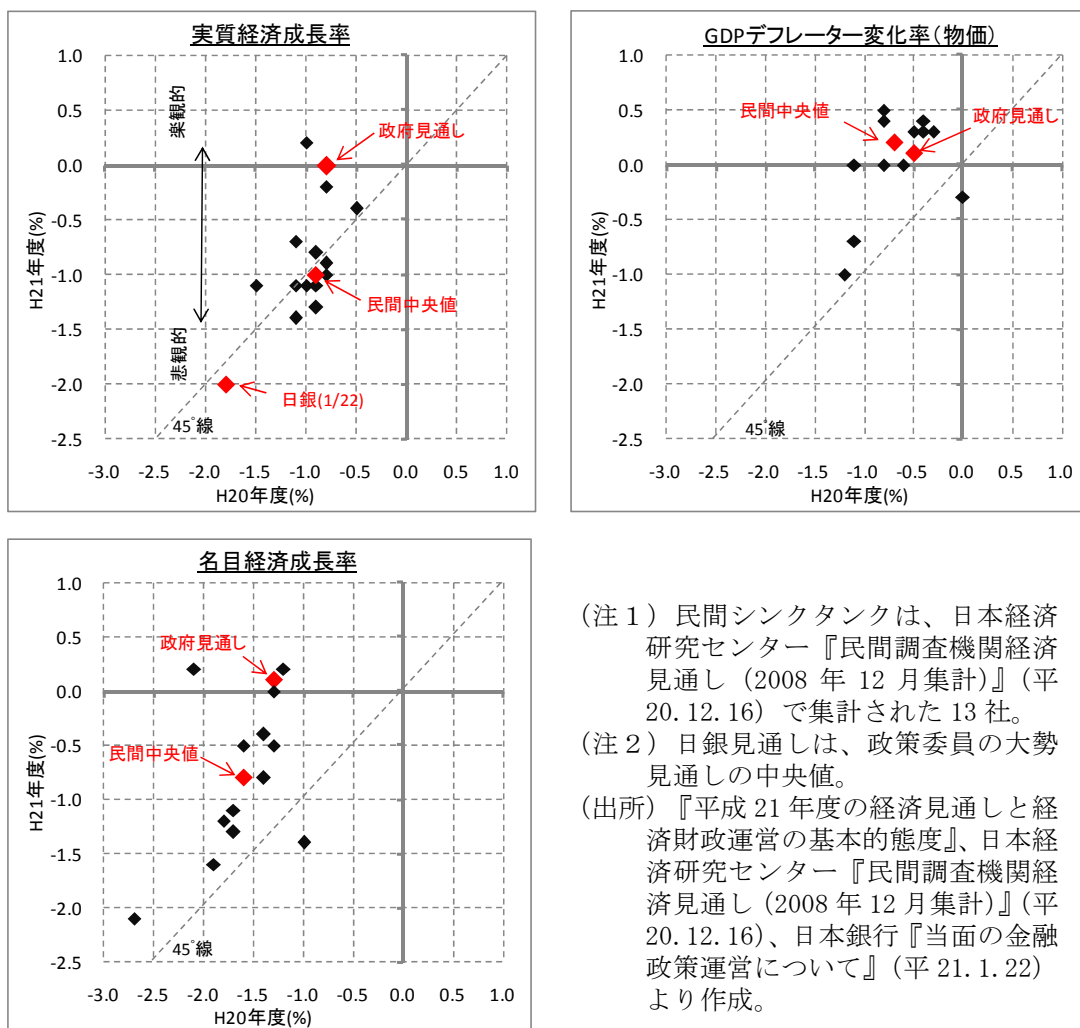
(出所)『平成21年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』、日本経済研究センター『民間調査機関経済見通し（2008年12月集計）』（平20.12.16）、各民間シンクタンクのホームページ等より作成。

<sup>5</sup> 平成20年7月公表の「平成20年度景気動向試算(内閣府試算)について」において、我が国景気の減速懸念から、実質経済成長率が1.3%、名目経済成長率が0.3%にそれぞれ下方修正されていたが、この時点から更に大幅に下方修正されたことになる。平成20年9月のリーマン・ショック以降の景気後退がいかにも急速であったかがうかがえる。なお、内閣府試算は毎年7月に公表され、政府の公式見解ではないものの、政府見通しの中間評価としての意味合いがある。

「Tバブル」が崩壊した直後の平成14年度の経済見通しと合わせてこれまでに2度しか見られない<sup>6</sup>。

このように、今回の見通しは、過去の政府の見通しの中でも非常に厳しい見方を示したことになるが、これはどう評価できるのか。民間シンクタンクの経済予測との比較を通して検証する。図表2は、実質経済成長率、名目経済成長率、物価（GDPデフレーター変化率）のそれぞれについて足下の平成20年度と次年度の平成21年度に係る両者の経済見通しを散布図として描いたものである。横軸に平成20年度、縦軸に平成21年度の見通しを取っており、45°線より上側の予測は次年度にかけて数値が上向くとの見方、逆に下側は次年度にかけて

図表2 政府経済見通しと民間シンクタンクの経済予測（散布図）



(注1) 民間シンクタンクは、日本経済研究センター『民間調査機関経済見通し(2008年12月集計)』(平20.12.16)で集計された13社。

(注2) 日銀見通しは、政策委員の大勢見通しの中央値。

(出所) 『平成21年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』、日本経済研究センター『民間調査機関経済見通し(2008年12月集計)』(平20.12.16)、日本銀行『当面の金融政策運営について』(平21.1.22)より作成。

<sup>6</sup> 昭和29年度に政府経済見通しが閣議を通じて公表されてから、次年度の実質経済成長率をマイナスと見通したことはない。ただし、平成5年度以前はGDP(国内総生産)ではなくGNP(国民総生産)が用いられていた。なお、前回ゼロ%の見通しを示した平成14年度についての実質経済成長率の実績値は、1.1%となった。

更に下落するという見方となる。

まず、実質経済成長率を見ると、平成20年度については、全体的に予測値のばらつきは小さく、民間シンクタンク予測の中央値<sup>7</sup>（▲0.9%）、政府経済見通し（▲0.8%）ともおおむね共通認識にある。続く平成21年度については、民間シンクタンクの予測では、一部に楽観的な見方も見られるものの、中央値としては▲1.0%となっており2年連続のマイナス成長という厳しい見通しを示している。つまり、景気後退はしばらく続くとの見方が多数となっている。一方、政府の見通しでは、平成21年度をゼロ%と見込んでおり、平成20年度に引き続き経済成長率自体に厳しさは残るものの、方向性としては景気の持ち直しの動きが描かれている<sup>8</sup>。

次に、物価について、GDPデフレーター変化率について見ると、平成20年度は、政府では▲0.5%、民間シンクタンク中央値では▲0.7%といずれもマイナス域内、続く平成21年度は、政府が0.1%、民間シンクタンク中央値が0.2%といずれもプラス域内になっている。GDPデフレーター変化率については、政府と民間シンクタンクの見方にほとんど差は見られないことが分かる。

そして、税収との連関性の高い名目経済成長率の見通しについては、実質経済成長率とGDPデフレーター変化率の合計として定義されることから<sup>9</sup>、専ら実質経済成長率の見通しの差を受ける形で、政府見通しが民間シンクタンクの予測よりも上方に位置している。

このように今回の政府の経済見通しは、先行きの我が国経済の厳しさを見通しつつも、民間シンクタンクの予測と比較すれば楽観的な見方となっているといえよう。では、この政府と民間の経済見通しの差はどこからくるのだろうか。以下では、政府経済見通しの各項目に分けて見ることにする。

### 3. 平成21年度政府経済見通しのシナリオ

平成21年度の政府経済見通しの背景として、政府は「世界的な景気後退が続く中で、内需、外需ともに厳しい状況が続く」としながらも、「累次の対策<sup>10</sup>に

---

<sup>7</sup> 中央値は、データを小さい順に並べたときに中央に位置する値のことである。例えば、年収などの分布を見る際に一部の極端な高所得者の年収（異常値）が全体の平均年収を押し上げてしまい平均値が真の実態と乖離してしまう場合には中央値が用いられることが多い。なお、異常値がない場合には、中央値は平均値に近くなる。

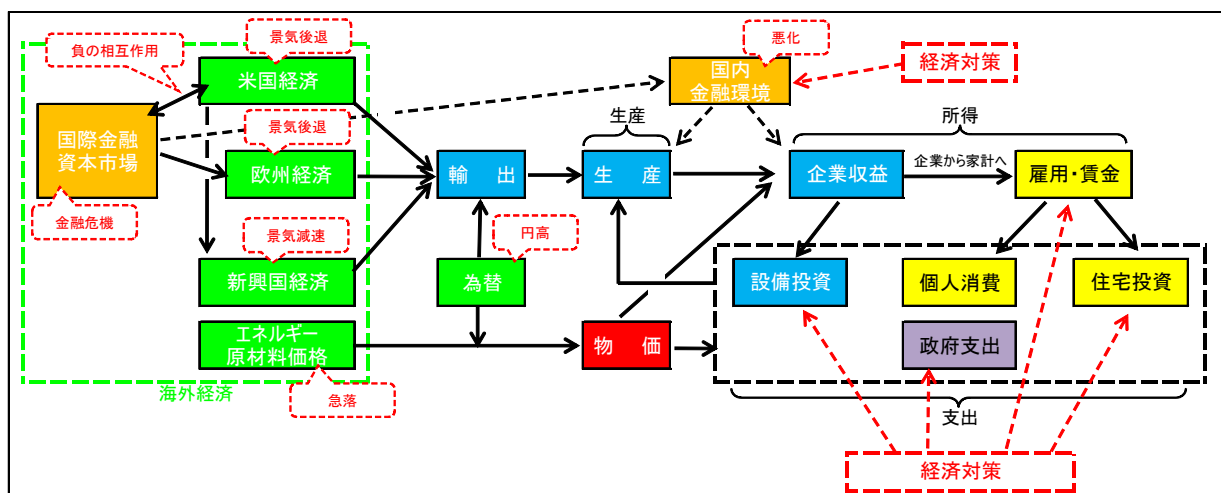
<sup>8</sup> 平成21年1月22日に日本銀行から経済見通し（各政策委員の見通し）が示されたが、政府経済見通しだけでなく民間シンクタンク予測よりも下方の見通しとなった。詳しくは第5節。

<sup>9</sup> 名目経済成長率＝実質経済成長率＋GDPデフレーター変化率

<sup>10</sup> 「安心実現のための緊急総合対策」（平20.8.29）、「生活対策」（平20.10.30）及び「生活防衛のための緊急対策」（平20.12.19）。

よる効果」を見込むとともに、「年度後半には民間需要の持ち直しなどから低迷を脱していく」というシナリオを想定している。こうした政府のシナリオについて、各主要経済指標の動きを中心として、図表3の経済の波及経路に則して確認することとする。

図表3 我が国経済の波及経路と経済財政政策の関係（イメージ）



(注) 一般に理解される経済の波及経路をイメージした。

(出所) 筆者作成。

平成21年度の見通しは、世界的な景気後退（世界GDP実質成長率を1.2%と想定）と円高（1ドル=96.9円と想定）を受けて<sup>11</sup>、輸出が大幅に減少する（対前年度比▲3.2%）。これまで我が国経済の牽引役であった外需の伸びがマイナスに転じることによって、企業部門においては、生産の減少（対前年度比▲4.8%）、企業収益の悪化（企業所得の対前年度比▲0.1%）、民間企業設備投資の減少（対前年度比▲4.2%、実質値。以下同じ。）などいずれの指標も悪化する。

こうした企業部門の厳しさは、雇用・所得環境の悪化を介して家計部門へと影響し、個人消費や住宅投資を冷え込ませることになると考えられるが、これまで策定してきた累次の経済対策を実施することによって実質経済成長率はゼロ%まで引き上がるというのが政府のシナリオとなっている。つまり、家計部門に対しては、雇用対策や定額給付金等の生活対策によって個人消費を下支えするとともに（対前年度比0.4%）、住宅ローン減税によって住宅投資を増加さ

<sup>11</sup> なお、世界GDPの実質成長率は国際機関等の経済見通しを基に算出したものであり、円相場は平成20年11月の平均値である。これらの値は作業のための想定値であり、政府の予測を示すものではないとされている。

せる（対前年度比4.7%）。また、公的固定資本形成（おおむね公共事業に相当、対前年度比2.2%）や政府最終消費支出（対前年度比2.6%）のように直接政府が支出すること（公需）によって実質GDPの成長に寄与するとしている。こうした内需の増加によって企業の生産活動は刺激され、これが内需をさらに増加させるというようにプラスの循環となって、次第に我が国経済は低迷を脱出していくというものである。

このように今回の政府経済見通しは、世界経済の減速と円高というある一定の海外経済情勢を前提とし、内需、外需ともに厳しさを認めつつも、累次の経済対策が景気の下支えになるという構図を描いている。ただし、世界の経済金融情勢がより悪化することによって、景気下降局面が更に厳しくなり、又は長期化するという経済の「下振れリスク」が存在することも政府経済見通しでは認めているところである。つまり、今回の政府経済見通しの政策目標としての実現性を占う上では、①累次の経済対策の効果がどれだけ景気の下支えとなるのか、②世界経済情勢の先行きはどうか大きなポイントとなる。次節以下では、この2点について検証することとする。

#### 4. 財政支出の効果を最大限盛り込んだ政府経済見通し

本節では、平成21年度の見通しにおける経済対策の効果を検証する。まず、実質経済成長率を民需と外需に分解すると、民需の実質経済成長率に対する寄与度は▲0.3%、公需については0.6%となっている（図表4）。これは、民間シンクタンク予測の中央値におけるそれぞれの寄与度よりも大きな数字であり、

民需については0.3%ポイント、公需については0.5%ポイントも大きく見込んでいることになる。民間シンクタンクの予測では、公需に力強さはなく、民需と外需のマイナスの伸びがそのままマイナス成長に直結すると見

ているのに対し、政府経済見通しにおいては、民需は民間シンクタンクの見通しほどには落ち込まず、公需が民需と外需のマイナス寄与を打ち消してゼロ成長で踏みとどまるという構図を描いていることがわかる。

政府と民間シンクタンクの経済見通しにおける民需と公需の見方の違いは、

図表4 平成21年度における政府と民間シンクタンクの見通しの相違

	政府経済見通し	民間シンクタンク
実質成長率	0.0	▲ 1.0
内需	(0.3)	(▲ 0.5)
民需	(▲ 0.3)	(▲ 0.6)
公需	(0.6)	(0.1)
外需	(▲ 0.3)	(▲ 0.4)

（注1）民間シンクタンクの数値は、図表1の中央値。

（注2）実質成長率の単位は%、他は実質GDP増減率の寄与度。

（出所）図表1に同じ。

そのまま政府の経済対策の効果に対する見込みの違いと言い換えることができる。もちろん、見通しの公表時点に違いがあることから、民間シンクタンクの予測がすべての経済対策の効果を取り込んでいないという点は考慮しなければならない<sup>12</sup>。しかし、財政出動の金額と性質などを勘案した場合<sup>13</sup>、政府が見込むように、累次の経済対策における財政措置が平成 21 年度の実質経済成長率の押し上げ効果に直結するかどうかは議論の余地がある。

内閣府は、累次の経済対策における財政措置のうち、定額給付金、住宅ローン減税がそれぞれ 0.2%ポイント程度<sup>14</sup>、その他の施策が 0.6%ポイント程度（うち公共投資が 0.2%ポイント程度）実質経済成長率を押し上げることから、合計で「1%ポイント程度の押し上げ効果」につながるとしている<sup>15</sup>。これらの財政措置がこれだけの経済効果をもたらすかどうかについては、当該財政措置の性質を見るとともに、その金額を前提に考えることが必要になる。

図表 5 は、上記の財政措置の金額と、同措置により政府経済見通しが見込む経済効果を併記したイメージ図である。公共投資に関する地方への移転については、公共投資はおおむね全てが GDP に計上される点を勘案すると、1.5 兆円程度の規模で実質経済成長率を 0.2%ポイント程度（概算で 1 兆円程度）押し上げるとする想定は非現実的な水準ではないだろう。しかし、その他については、必ずしも政府の期待どおりに政策効果が発揮されるかは、不透明な点もある。

例えば、住宅ローン減税については、0.34 兆円程度の規模で実質経済成長率を 0.2%ポイント程度（概算で 1 兆円程度）押し上げるとする想定は、政策効果を高く見積もりすぎている可能性が否定できない。また、定額給付金については、給付金のうち 4 割が消費にまわるとする政府の想定について楽観的という指摘がある一方<sup>16</sup>、雇用・所得環境が悪化している現在の状況においては貯

<sup>12</sup> 政府経済見通しには「生活防衛のための緊急対策」（平 20.12.19）の効果が盛り込まれている一方、民間シンクタンクの予測は、おおむね平成 20 年 12 月上旬に公表されているため、その多くはこの対策の効果が盛り込まれていないと考えられる。

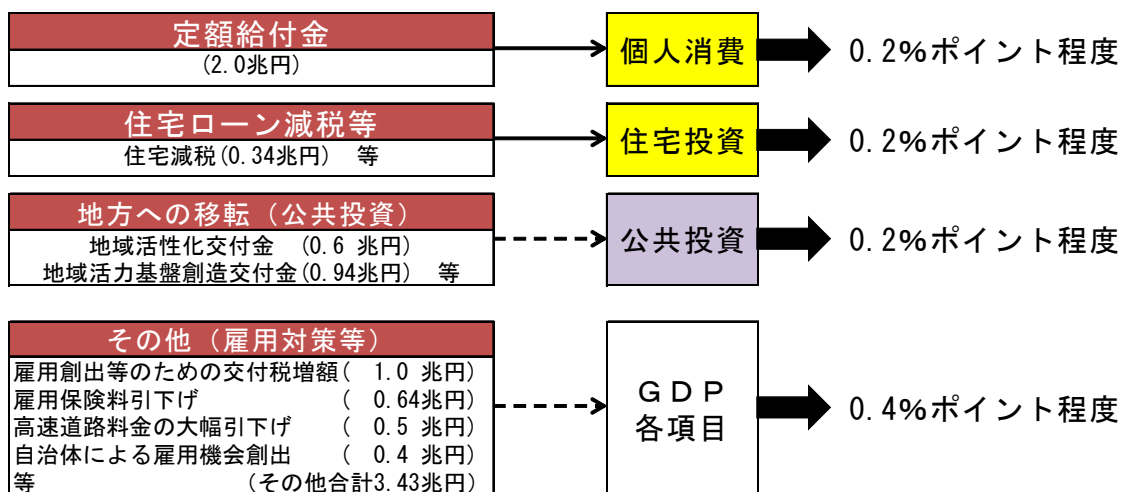
<sup>13</sup> 脚注 10 で掲げた 3 つの経済対策の規模の合計は 75 兆円程度になるものの、そのうち財政措置は平成 20 年度補正予算（1 次・2 次）、平成 21 年度当初予算を通じて 12 兆円程度にとどまっている。また、その性質についても、雇用対策、地方交付税の増額や地方支援策など、必ずしも直接 GDP の押し上げに寄与するものではないことから、どの程度が公需を中心として GDP に反映されるかは不透明である。

<sup>14</sup> 政府は、定額給付金の実質経済成長率の押し上げ効果について、より細かく言うと 0.15%であるとしている（第 171 回国会衆議院財務金融委員会議録第 2 号 13 頁（平 21.1.13））。

<sup>15</sup> 内閣府は、「政府の経済対策が実質経済成長率を 1%ポイント押し上げる効果を織り込んだ」と説明している（日本経済新聞（平 20.12.19））。

<sup>16</sup> 第 171 回国会衆議院予算委員会議録第 3 号（平 21.1.8）。

図表5 経済政策による平成21年度のGDP「1%の押し上げ効果」イメージ



(注1)「生活対策」(平20.10.30)及び「生活防衛のための緊急対策」(平20.12.19)の主要な財政措置を対象とし、それらの施策が寄与すると考えられるGDP構成項目別に整理した。ただし、施策の中にはGDPあるいは構成項目への影響が特定できないものも存在する。  
 (注2)定額給付金・住宅ローン減税以外の施策の政策効果が0.6%ポイント程度(うち公共投資が0.2%ポイント程度)であるので、公共投資を除いた「その他」の施策の政策効果を0.4%ポイント程度と置いた。

(出所)麻生内閣総理大臣記者会見配付資料(平20.12.24)等より筆者作成

蓄よりも消費に回る可能性が高いという議論も見られるなど<sup>17</sup>、国会論議においても意見が分かれており、その効果を予見することは難しい。以上の点を勘案すると、政府が期待する水準で経済対策の効果が現れるかについては不確定要素が多く、経済対策が景気を下支えするという点で、今回の政府経済見通しが「下振れリスク」を抱えているという面は否定できないと考えられる。

なお、政府は、定額給付金が実質個人消費(0.4%増)を底上げする効果を期待しているが、同年度の名目で見た個人消費は、その効果を織り込んでも、雇用・所得環境の悪化を背景として、前年度比▲0.6%と過去最悪の落ち込みを見込んでいる。実質個人消費の伸び率との1%ポイントという差は、それだけ消費者が直面する物価水準が下落することを意味している<sup>18</sup>。すなわち、現実の消費は過去最悪の勢いで落ち込むものの、物価が下落するので概念上実質ではプラスに見える、ということの意味しているにすぎないと考えられる。

## 5. 急速に悪化する海外経済と我が国経済

もう一つのポイントである世界経済情勢を見ると、平成20年9月のリーマ

<sup>17</sup> 第171回国会衆議院予算委員会議録第5号(平21.1.13)。

<sup>18</sup> 名目個人消費伸び率=実質個人消費伸び率+消費デフレーター変化率

ン・ショックを契機にした金融危機が各国の実体経済にも悪影響を与えている。欧米景気は大幅に後退し<sup>19</sup>、アジア経済も一段と減速傾向を強める<sup>20</sup>など足下の世界経済情勢は急速に悪化している。こうした状況を受けて、各国際機関における世界経済の見通しも、今年に入って大幅に下方修正されている（図表6）。我が国の政府経済見通しの前提となっている世界経済成長率は、国際機関等の見通しを基に算出されていることから<sup>21</sup>、これら国際機関の下方修正によって、政府経済見通しの前提となっている世界経済成長率が下振れすることはもはや必至の情勢である。

図表6 各国際機関における2009年の世界経済実質成長率の見通し

各機関見通し 公表日	政府 経済見通し <前提> 09/1/19 (08/12/19)	世界通貨基金 (IMF)		経済協力 開発機構 (OECD)	欧州委員会 (EC)		国連 貿易開発会議 (UNCTAD)	
		08/11/6	09/01/28	08/11/13	08/11/3	09/1/19	09/1/22	
								基本シナリオ
世界経済	1.2	2.2	0.5	-	2.25	0.5	1.0	▲ 0.4
先進国	-	▲ 0.3	▲ 2.0	▲ 0.3	-	-	▲ 0.5	▲ 1.5
アメリカ	-	▲ 0.7	▲ 1.6	▲ 0.9	▲ 0.5	-	▲ 1.0	▲ 1.9
ユーロエリア	-	▲ 0.5	▲ 2.0	▲ 0.5	0.1	▲ 1.9	▲ 0.7	▲ 1.5
日本	-	▲ 0.2	▲ 2.6	▲ 0.1	▲ 0.4	-	▲ 0.3	▲ 0.6
新興国	-	5.1	3.3	-	-	-	4.6	2.7
アジア途上国	-	7.1	5.5	-	-	-	-	-
中国	-	8.5	6.7	-	-	-	8.4	7.0

(注1) 政府経済見通しは2009(平成21)年度。その他は2009年暦年。

(注2) 政府経済見通しにおける世界経済の見通しは、日本を除くベース。

(注3) 政府経済見通しの基調判断は、平成20年12月19日の閣議了解の時点。

(出所) 各国際機関のホームページから作成。

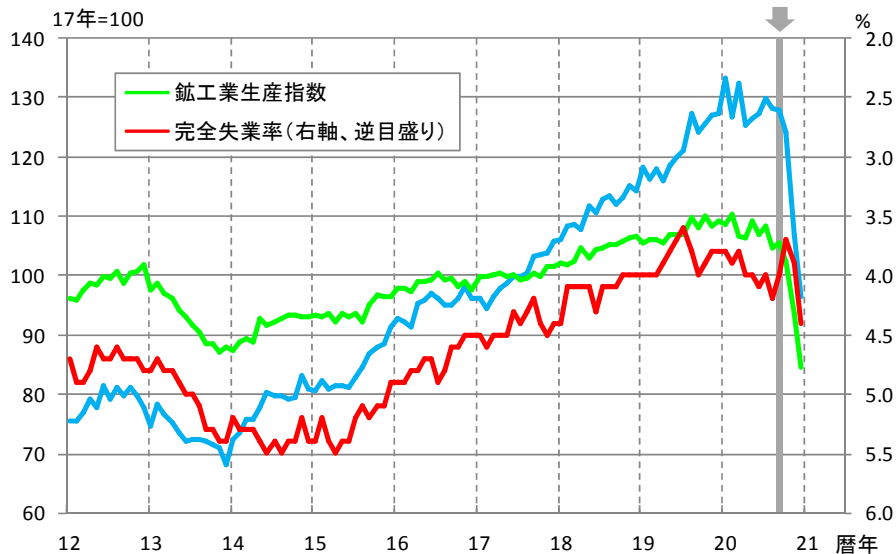
こうした世界経済の急速な悪化は、我が国経済にも大きな影響を与え始めている。特に、輸出については、欧米のみならずアジア地域向けまでもが急速に減少しており、この先もしばらくは、回復の兆しは見当たらない。これを受けて、我が国の企業の生産活動や雇用環境も急激に悪影響が出ている（図表7）。

<sup>19</sup> 米国の2008年10-12月期の実質経済成長率(前年同期比)は▲3.8%となり、7-9月期▲0.5%から更に減速した。これにより2008年の米国の実質成長率は1.3%となり、マイナス成長は回避されたものの前年の2.0%から減速となった。また、EUは、2008年7-9月期の実質経済成長率(前期比年率)が▲0.7%となり、前期(4-6月期)▲0.2%から減速度合いを強めた。

<sup>20</sup> 例えば、中国の2008年10-12月期の実質経済成長率(前年同期比)は6.8%となり、7-9月期の9.0%から減速した。これにより2008年の中国の実質成長率は9.0%となり、前年の13.0%から4%ポイントの落ち込みとなった。

<sup>21</sup> ただし、政府経済見通しには、具体的にどの機関を参考にしたかについての記載はない。なお、政府経済見通しと国際機関の見通しは、対象とする期間が年度と暦年で異なるため、比較に際しては注意が必要である。

図表7 足下の我が国における経済環境



(注) 矢印は、リーマン・ショックのあった平成20年9月。

(出所) 日本銀行「実質輸出入」、経済産業省「鉱工業指数」、総務省「労働力調査」

こうした状況を加味して、平成21年1月22日公表の日本銀行の経済見通し<sup>22</sup>においては、実質経済成長率（政策委員の大勢見通しの中央値）について、平成20年度は▲1.8%、平成21年度は▲2.0%と大幅な景気後退が見込まれた（前掲図表2）<sup>23</sup>。この日本銀行の見通しは、政府経済見通しだけでなく民間シンクタンクの予測よりも大幅に下振れしたものとなった。基調判断の時期がわずか1か月程度の違いで、これほどの下振れとなったことは、我が国経済が急激に悪化していることを物語っている。輸出を始めとする各経済指標の動向から、平成20年10-12月期<sup>24</sup>だけでなく、平成21年1-3月期の実質経済成長率もマイナス成長となることが予想されており、政府経済見通しにおける平成20年度の実績見込みは大幅に下振れする可能性が高い。そして、平成20年度の実績が下振れするならば、平成21年度ゼロ成長という政府経済見通しは、その実現に向けてハードルが更に高くなることになる<sup>25</sup>。

<sup>22</sup> 日本銀行は『経済・物価情勢の展望』（展望レポート）（4月、10月）とその中間評価（1月、7月）において、政策委員の見通し（実質経済成長率、国内企業物価指数、消費者物価指数（除く生鮮食品））を公表している。

<sup>23</sup> 平成20年10月31日の展望レポートでは、実質経済成長率の見通し（政策委員の大勢見通しの中央値）は、平成20年度0.1%、平成21年度0.6%とプラス成長を見通していた。

<sup>24</sup> 平成20年10-12月期GDP（1次速報）は、平成21年2月16日公表の予定。

<sup>25</sup> GDPの四半期データと年度データの集計の関係上、前年度の最終期（1-3月期）の水準は、次年度の経済成長の発射台になるため、最終期がより高い伸びを示した場合、仮に1年間そのままの水準で推移したとしても、数字上、次年度の成長率が高くなるという性質がある。これは「ゲタ」と呼ばれる。逆に、最終期がマイナスであった場合は、仮にその後1年間同じ水準

## 6. おわりに

今回の政府経済見通しは、今後、我が国経済が景気下降局面に入るという見込みの中で、平成20年度こそマイナス成長に陥るものの、平成21年度については、厳しいながらもゼロ成長までは回復するというものである。このシナリオには、世界経済の「下振れ」リスクが顕在化しないこと、かつ平成14年度以来約6年ぶりに策定された経済対策の効果が十分に発現すること、という2つの最大限の前提が存在している。しかし、本稿で検証したように、足下では、我が国国内においては、累次の経済対策による景気下支え効果は確実なものとは見込まれないとともに、自律的な経済成長を促す要因を見いだすことが困難な状況にある。また、世界経済は急速に悪化しており、各国政府による経済財政政策の効果の不確実性が高い中で、世界経済の減速の早期収束どころか、むしろ、世界的な金融危機の深刻化、世界経済の減速の長期化や急激な円高の進行など「下振れ」リスクの顕在化が懸念されている状況にある。

このように、我が国経済においては、内需、外需とも牽引役が見当たらず、我が国経済の早期回復を期待することは難しいと考えられる。足下の景気は更に「下振れ」する可能性が高まっており、政府経済見通しのとおり、平成21年度のゼロ成長すら実現することは厳しい状況にあるといえよう。

政府経済見通しには、現時点で予定されている経済財政政策を前提とした上での政府が想定する我が国経済の政策目標という性質もある。しかし、政府経済見通しは、税収見積りの算出の基礎となるものであり、政策目標を意識した見通しの上積みは税収を過大評価し、今後の財政に対する判断を誤らせる危険性をはらんでいる点には注意が必要であろう。この点を勘案するならば、現在のような厳しい経済状況の下では、政策目標という性質を排除した悲観的な判断に基づくいわゆる「リスクシナリオ」というべき見通しを併せて公表することも一考に値しよう<sup>26</sup>。

(内線 75043、75045)

---

であったとしても、年度ベースで見た場合には、数字上、マイナス成長となる。つまり、この場合、年度でゼロ若しくはプラス成長を記録するためには、年度途中で急回復し大幅なプラス成長を記録しなければならない。

<sup>26</sup> 日本銀行の展望レポートでは、平成20年4月から、政策委員の見通しのほかに、それら見通しの上振れ又は下振れる可能性について想定した確率分布を集計した「リスク・バランス・チャート」の公表を始め、標準的なシナリオが下振れした場合の目安として見るようになるようになった。なお、『経済財政の中長期方針と10年展望比較試算』(内閣府)では、通常のシナリオのほか、悲観シナリオとして「世界経済底ばい継続」シナリオを示している。このシナリオでは、平成20、21年度の見通しについては政府経済見通しによらず、独自の試算による悲観的な見通しを示している。こうした見通しについて政府経済見通しの下振れシナリオとして付記することも考えられる。