

# 政策効果に支えられた好循環の実現可能性

## ～平成 23 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

平成 23 年 1 月 24 日、平成 23 年度の政府経済見通し<sup>1</sup>が閣議決定された。政府経済見通しは、現時点で予定されている経済財政政策を前提とした主要経済指標についての見通しであり、経済財政政策の政策目標としての側面も有している。また、今回の政府経済見通しでは、過去の政府経済見通しと比べ、平成 22 年に講じた 2 回の経済対策及び平成 23 年度予算・税制により講じられる措置を 3 段階の経済対策と称し、その説明に紙幅を費やしている点が特徴的である。

本稿では、我が国経済が足踏み状態にあると見られている中で<sup>2</sup>、平成 23 年度政府経済見通しにおける経済財政政策の波及経路と効果等を踏まえた景気の先行きについて、その妥当性を中心に俯瞰することとする<sup>3</sup>。

### 1. 民需の好循環を見込んだ政府経済見通し

平成 23 年度政府経済見通しでは、22 年度（実績見込み<sup>4</sup>）及び 23 年度（見通し）が示されている（図表 1）。以下、順に検証する。

まず、平成 22 年度（実績見込み）については、22 年秋からの足踏み状態から脱する動きが進むという見込みを背景として、実質成長率では 3.1%、名目成長率では 1.1%の見通しが示された。しかし、バブル景気以来となる実質 3%以上の高成長は、いわゆる「ゲタ」<sup>5</sup>による押し上げという統計的な要因が大きな理由であり、我が国経済の実勢を必ずしも正確に表したものではない点には注意が必要である<sup>6</sup>（図表 2 中の①）。この数値から受ける印象とは逆に、平成 22 年度

<sup>1</sup> 「平成 23 年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」（平 23. 1. 24 閣議決定）。

<sup>2</sup> 平成 22 年 10 月の『月例経済報告』で、景気への基調判断は「足踏み状態」に下方修正された。

<sup>3</sup> 本稿は、平成 22 年 12 月の閣議了解時の政府経済見通しを基に執筆した同名論文『立法と調査』第 313 号（参議院事務局企画調整室 平 23. 2）について、その時点で非公表であった各種データ（公需や所得）のデータを盛り込み、新たな情報・図表等を加筆して、再構成したものである。

<sup>4</sup> 実績見込みとは、前回の平成 22 年度政府経済見通しについて、経過した 22 年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>5</sup> 「ゲタ」は「発射台」とも言われ、今年度の 4 四半期の GDP が、仮に前年度最終期の水準のまま推移した場合に達成される経済成長率を指す。このゲタが大きいと今年度の成長率が計算上大きくなる。なお、「ゲタ」の詳細については、鈴木・竹田「マイナス成長見通しに隠された成長シナリオ」『経済のプリズム』第 68 号（参議院事務局企画調整室 平 21. 5）を参照。

<sup>6</sup> 平成 22 年 7～9 月期については、エコカー減税、たばこ税増税前の駆け込み需要や猛暑など

図表 1 政府経済見通しと民間シンクタンクの経済予測

	21年度 (実績)	政府経済見通し		民間シンクタンク		
		22年度 (実績見込み)	23年度 (見通し)	23年度		
				平均	最大値	最小値
名目GDP	▲ 3.7	1.1	1.0	0.7	2.0	▲ 0.5
実質GDP	▲ 2.4	3.1	1.5	1.4	2.2	0.3
民需	(▲ 3.9)	(1.9)	(1.2)	(1.1)	(1.7)	(0.0)
民間最終消費支出	0.0	1.5	0.6	0.3	1.0	▲ 1.1
民間住宅投資	▲ 18.2	0.1	5.4	5.0	9.4	1.2
民間企業設備投資	▲ 13.6	4.9	4.2	4.0	6.6	1.3
公需	(1.2)	(0.0)	(▲ 0.2)	(0.0)	(0.2)	(▲ 0.4)
政府最終消費支出	3.4	2.1	0.6	0.7	2.0	▲ 1.4
公的固定資本形成	14.2	▲ 9.2	▲ 8.5	▲ 4.0	1.1	▲ 9.5
外需	(0.3)	(1.2)	(0.5)	(0.3)	(0.6)	(▲ 0.1)
輸出	▲ 9.6	18.7	6.2	5.4	8.2	2.7
(控除)輸入	▲ 11.0	10.5	3.5	4.6	6.5	1.6
物価						
国内企業物価指数	▲ 5.2	0.3	0.4	0.5	1.4	▲ 0.2
消費者物価指数	▲ 1.7	▲ 0.6	0.0	▲ 0.2	0.1	▲ 0.5
GDPデフレーター	▲ 1.3	▲ 2.0	▲ 0.5	▲ 0.7	▲ 0.2	▲ 1.2
完全失業率(%)	5.2	5.0	4.7	4.8	5.1	4.4
鉱工業生産指数	▲ 8.9	8.6	2.5	2.5	6.5	▲ 0.7

(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) 民間シンクタンクは、『東洋経済統計月報』(2011年2月号)で集計された23機関。

(出所)『平成23年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』、東洋経済新報社『東洋経済統計月報』(2011年2月号)より筆者作成。

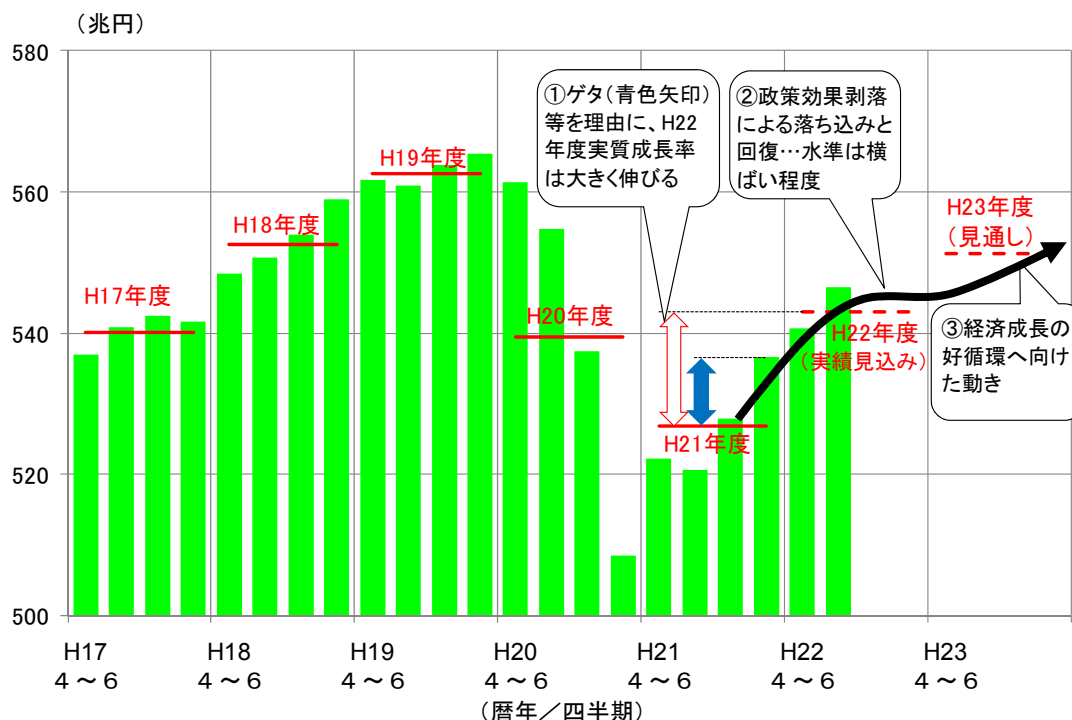
の残り半年(平成22年10月～23年3月)については、景気対策の効果のはく落(エコカー補助金制度<9月中で終了>、家電エコポイント制度<12月から付与ポイント減少、23年1月から製品対象範囲の縮小、3月末で制度終了>)によって、駆け込み需要とその反動による多少の振幅があるものの、おおむね直近の平成22年4～6月期の水準から横ばいで推移する、つまり年度後半はほとんど成長しないことが見込まれている(図表2中の②)。

この「ゲタ」の影響を除いた22年度内の成長率(年度内成長率)は、政府の見通しを前提に試算すれば、実質1.2%程度、名目▲0.3%程度となる<sup>7</sup>(図表3)。リーマン・ショック以後、経済の回復はようやく緒に就いてきたものの、名目成長率には厳しさが残っていると見る事ができるだろう。

特殊要因による影響が大きいとされている(内閣府『海江田内閣府特命担当大臣記者会見要旨』(平22.11.15))。

<sup>7</sup> 前提の置き方や端数処理方法等の違いで誤差が生じるため、幅をもってみる必要がある。

図表2 政府経済見通しによる景気動向（イメージ）



(注) 緑色の棒グラフは各四半期の実質GDP（実績値、季節調整値）、赤色は各年度の実質GDPを示す（実線は実績値、点線は政府経済見通し）。

(出所) 内閣府『2010（平成22）年7～9月期四半期別GDP速報（2次速報値）』、『平成23年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』より筆者作成。

図表3 政府経済見通しにおけるゲタと年度内成長率（試算）

(単位: %)

	実質GDP			名目GDP		
	対前年度成長率 ①	前年度からのゲタ ②	年度内成長率 ①-②	対前年度成長率 ①	前年度からのゲタ ②	年度内成長率 ①-②
平成20年度	▲ 4.1	0.5	▲ 4.6	▲ 4.6	▲ 0.0	▲ 4.6
21年度	▲ 2.4	▲ 5.8	3.4	▲ 3.7	▲ 4.9	1.3
22年度	政府見通し 3.1	1.9	1.2	政府見通し 1.1	1.4	▲ 0.3
23年度	政府見通し 1.5	▲ 0.1	1.6	政府見通し 1.0	▲ 0.3	1.3

筆者試算 筆者試算

(注1) 端数処理の関係で必ずしも合計が一致しない。

(注2) 二重枠内が筆者試算値。平成23年度のゲタは、22年度の成長率が政府の実績見込みになるよう、22年10-12月期と23年1-3月期のGDPが同水準になると仮定して試算した。

なお、前提の置き方や端数処理方法等の違いによって若干の誤差が生じるため、幅をもって解釈する必要がある。

(出所) 内閣府『2010（平成22）年7～9月期四半期別GDP速報（2次速報値）』、『平成23年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』より筆者作成。

次いで、平成 23 年度（見通し）については、実質成長率では 1.5%、名目成長率では 1.0%の見通しが示された。22 年度からの「ゲタ」はほとんどないと考えられるため、これを実勢上の数値と見てよいだろう。つまり、我が国経済は、この先、23 年度にかけて好循環に向けた動きへとつながっていくと見込んでいる（図表 2 中の③）。

このように今回の政府経済見通しでは、22、23 年度とも実質成長率が実勢で 1%強になることが見込まれ、現在 1%程度とされる我が国の潜在成長率（経済の実力）並の成長を達成することになり、経済は巡航速度で成長していくという姿が示された。こうした見通しの背景には、次節でみるように、世界経済及び予算・税制等の各種政策による貢献を受け、所得・雇用環境が改善することから経済成長の好循環が始まるという政府のシナリオがある。

なお、物価については、23 年度の消費者物価指数伸び率をゼロ%程度と見込み、デフレ解消の兆しを見せつつも<sup>8</sup>、一国経済の物価を示す GDP デフレーターでは引き続き下落を見込んでいる。巡航速度程度の景気回復の勢いでは、デフレから完全に脱却できることまで見込むのは難しいとの見通しである。

ところで、今回の政府経済見通しを民間シンクタンクの見通しと比較すると（前掲図表 1）、経済成長率の数字自体に大きな違いは見られない。しかし、今回の政府経済見通しで前面に押し出された「雇用・所得環境の改善」という点については、民間シンクタンクの見方は引き続き厳しく、景気は平成 23 年度内には足踏み状態からは脱するものの、外需及び企業部門がけん引する「実感に乏しい」景気回復になることを見込んでいる。我が国が失われた 20 年から脱し、持続的な景気回復を実現するためには、家計の雇用・所得環境への本格的な波及が実現することが必要である点は論を待たない。しかし、今回の政府経済見通しで示された「所得・雇用環境の改善」の実現性については、官民で見方が分かれたと言えよう<sup>9</sup>。

この点を踏まえ、次節以降では、平成 23 年度政府経済見通しにおける 23 年度のシナリオの詳細及びその実現可能性を考える。

---

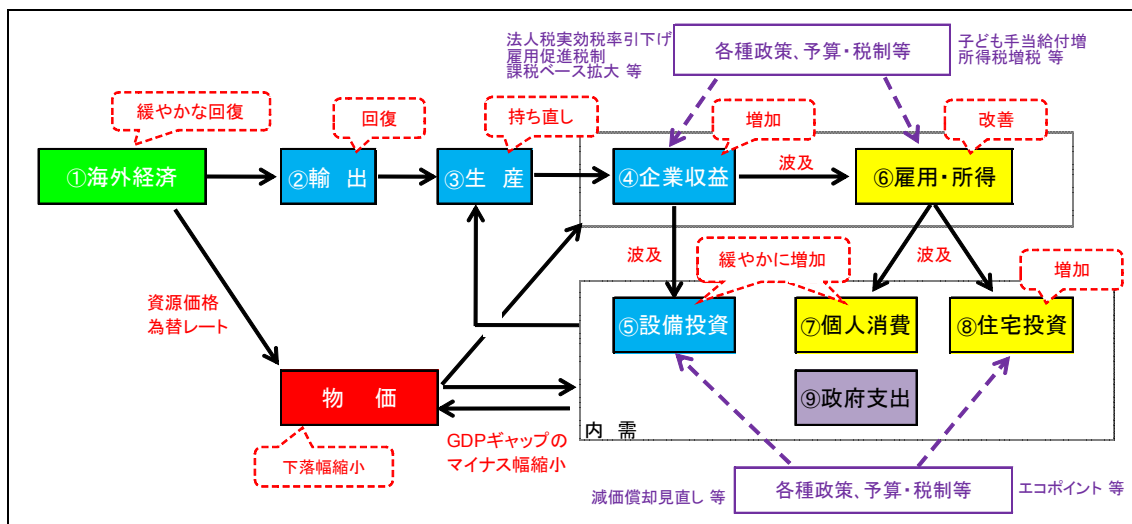
<sup>8</sup> 平成 23 年 8 月には消費者物価指数の基準改定が予定されており、今回の政府経済見通しでもこの点留意が必要としている。なお、民間シンクタンクでの事前の推計では、基準改定により消費者物価指数は下振れする可能性が高いとしている。

<sup>9</sup> 民間シンクタンクの見通しは、平成 22 年 12 月中旬頃までに公表されていることから、その後に公表された 23 年度予算・税制改正等の効果・影響は必ずしもすべてが織り込まれているわけではない。

## 2. 雇用・所得政策の貢献を見込む政府経済見通しのシナリオ

平成23年度の政府経済見通しの背景として、政府は「世界経済の緩やかな回復」が期待される中で、「予算、税制等による新成長戦略<sup>10</sup>の本格実施等」を通じて、「雇用・所得環境の改善」が「民間需要に波及する動きが進む」というシナリオを想定している。これによって景気は持ち直し、経済成長の好循環に向けた動きが進んでいくとしている。また、物価（変化率）は、こうした景気の持ち直しによる「（マイナスの）GDPギャップ<sup>11</sup>の縮小等」により、消費者物価ではゼロ%程度となり、GDPデフレーターでは緩やかな下落を続けるものの下落幅は縮小することを見込んでいる。本節では、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4の経済の波及経路に則して確認する。

図表4 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23年度の見通しは、①世界経済の緩やかな回復（世界GDP実質成長率を3.2%と想定<sup>12</sup>）により、②輸出は増加する（実質輸出6.2%増）。企業部門（図

<sup>10</sup> 『新成長戦略～「元気な日本」復活のシナリオ～』（平22.6.18閣議決定）。この中で、(1)2020年度までの平均で名目成長率3%、実質成長率2%を上回る成長を果たし、(2)2011年度中には消費者物価上昇率をプラスにし（GDPデフレーター変化率は1%程度の適度な上昇）、(3)できるだけ早期に失業率を3%台に低下させることを目標としている。

<sup>11</sup> GDPギャップは、一国の生産力（潜在GDP）と実際のGDPとの乖離を示したもの。潜在GDPよりも実際の経済成長が小さい場合（マイナスのGDPギャップ）、生産しても売れ残ってしまうため、物価の押下げ圧力になる（反対に、プラスのGDPギャップであれば物価押し上げ圧力になる）。

<sup>12</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るが、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している。なお、為替は平22.11.1

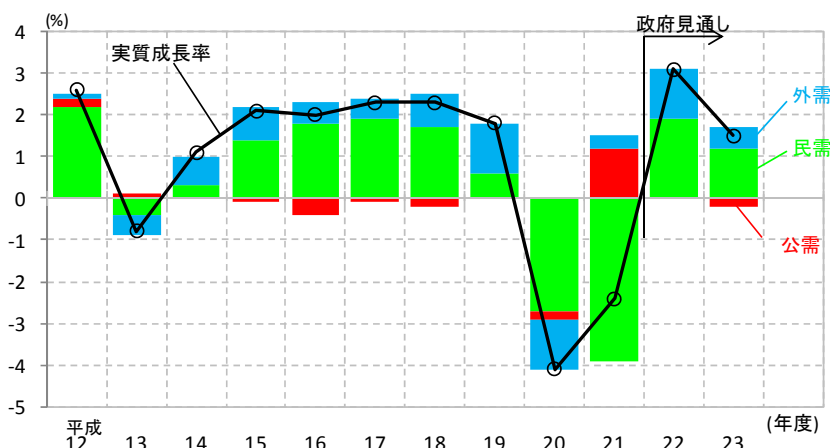
表4の青色部分)では、この輸出の押し上げとともに、後述の内需(設備投資、個人消費、住宅投資)の増加によって、③生産が持ち直し(鉱工業生産指数2.5%増)、④企業収益が改善することになる(企業所得3.5%増)。そして、ここに予算・税制等を含む政策効果が加わって、⑤民間設備投資は緩やかに増加する(実質民間企業設備投資4.2%増)。

また、家計部門(図表4の黄色部分)では、企業収益の増加に加え、継続する雇用創出・下支えの政策効果によって、⑥雇用・所得環境は改善するとしている(雇用者報酬1.1%増、雇用者数0.7%増)。こうした雇用・所得の改善は、⑦個人消費を緩やかながら回復させるほか(実質民間最終消費支出0.6%増)、住宅関係の政策効果とも相俟って⑧民間住宅投資を増加させることになる(実質民間住宅投資5.4%増)。

一方、公需(⑨政府の支出<sup>13</sup>、図表4の紫色部分)については、政府消費は緩やかに増加するものの(実質政府最終消費支出0.6%増)、公共投資が前年度を下回るため(実質公的固定資本形成8.5%減)、実質経済成長には若干のマイナスの寄与となる(公需寄与度▲0.2%ポイント程度)。

この点、23年度の見通しは、公共事業など政府の「直接」支出という従来型の経済対策(公需)による押し上げに依存するのではなく、政府の各種政策の後押しによる雇用・所得増を通じた「民需」と海外経済の回復による「外需」が経済を牽引するという自律的な成長の図式を描いている(図表5)。

図表5 実質成長率に対する寄与度の推移



(出所) 内閣府『国民経済計算年報』、『平成23年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』より筆者作成。

～11.30の平均値82.4円/ドルで同年12月以後一定と想定している。

<sup>13</sup> GDPの一つの項目である政府の支出には、子ども手当や農家戸別所得補償政策などといった現金給付は含まれない。これらは家計部門の所得の増加となって現れることになる。

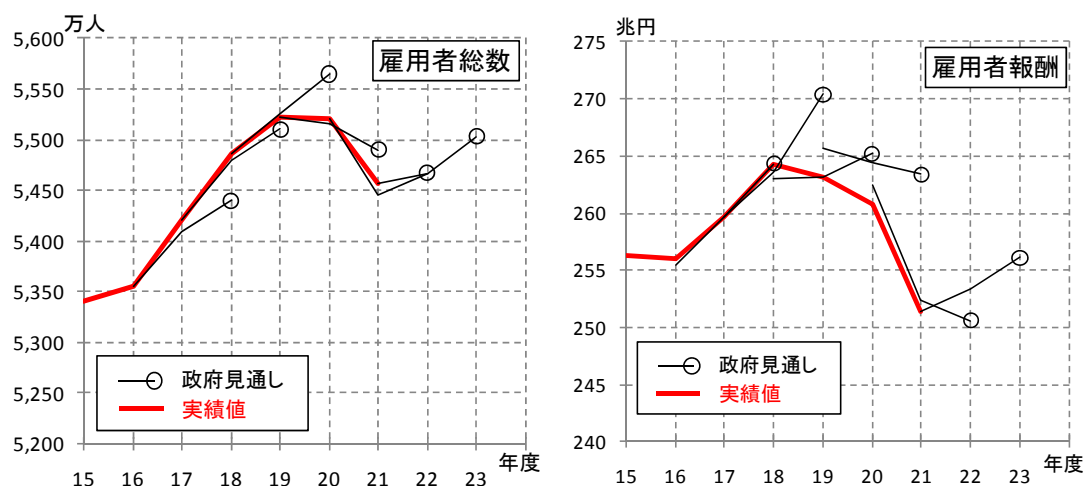
### 3. 好循環発生の前提条件である政策効果の不確実性

以上のように、平成23年度の政府経済見通しでは、外需の増加に加え、雇用・所得環境の改善を通じた民需の増加という経済の好循環メカニズムの動きが見込まれており、先行きに明るさが見える見通しとなっている。しかし、見通しの前提として想定されている「世界経済の回復」と新成長戦略の本格実施等による「政策効果」については、先行きの不確実性が非常に高いことを留意すべきである。

まず、「世界経済」については、新興国、先進国ともに不確実性を抱えている。新興国・資源国では、海外からの資本流入を受けてバブル経済の様相も一部では見られ景気拡張・後退の波が増幅されることが懸念されるほか、先進国では、ひとところに比べれば懸念は後退したものの、引き続き欧州の財政破綻問題に伴う景気後退といった下振れ懸念が残っている。この点は、政府経済見通しでもリスクとして認識されているところである。仮に世界経済が失速した場合は、我が国の輸出に直接的に影響が及ぶことにもなり、企業部門の所得の源泉を奪うことになるだろう。

次に、「政策効果」である。家計の雇用・所得環境の改善については、世界経済の高成長と企業部門の高収益という状況にあった直近の景気回復期においても、結局、本格的な実現は見られることがなかった。そもそも、法人税率の引下げや雇用促進税制などの雇用創出政策により、家計の雇用・所得環境に実

図表6 政府経済見通しにおける雇用・所得の見通しと実績の推移



(注) 政府見通しは、平成17年度政府経済見通しから記載。雇用者報酬の実績値は『平成21年度国民経済計算年報』（平22.12.9）の数値。

(出所) 内閣府『国民経済計算年報』、同『労働力調査』、各年度政府経済見通しより筆者作成。



際にどの程度の押し上げ効果が生じるのかは、ひとえに企業の経営判断など民間の経済活動に左右されるものである。

このため、これをあらかじめ予測することは難しい。実際に、雇用・家計所得について、過去の政府経済見通しと実績値を比べると、いずれも政府経済見通しは実績値よりも上振れしており、政府はやや強めの見方をする傾向があることが観察できる（図表6）。なお、民間シンクタンクでは、今回の政策効果による雇用・所得の改善については慎重な見方が多い。

さらに、今回の平成23年度政府経済見通しにおいては、各種政策によるプラスの効果は強調されているが、マイナス面については明記されていない。23年度には、前年度の22年度税制改正に基づいて、年少扶養控除・特定扶養控除など所得控除の廃止・縮減による家計の税負担増が本格的に発生してくるほか<sup>14</sup>、23年度税制改正では、法人税率引下げなどの企業の負担軽減が行われる一方、企業・家計の負担増となる改正（法人税の課税ベース拡大、給与所得控除の縮減等）が盛り込まれており、マイナス面の影響も無視はできないだろう。

このように、先行きの我が国経済については「海外経済」と「政策効果」が鍵を握ることになる。まず、海外経済の動向は、外需を起点としている我が国の企業の生産活動を左右する。外需をきっかけとして内需に火を付けることができるのかが注目点になる。そして、政府の見込む政策効果については、プラスとマイナス両面の影響があり、政府が想定するシナリオどおりに経済押し上げ効果が現れるのかがポイントになる。この点については、議論の余地は多く、仮に政府の想定どおりに政策効果が及ばなかった場合には、我が国経済は足踏み状態からの脱却が長引く可能性も考えられよう。

（内線 75043、75045）

## 補論 政府経済見通しにおける物価見直し

本論では、政府の経済情勢の見直し、特に政策効果を中心に検証したが、補論では、もう一つの重要な論点である「デフレ脱却<sup>15</sup>」について補足する。

平成23年度政府経済見直しにおける物価の見直しは、1節で見たように、23年度の消費者物価指数（CPI）では伸び率がゼロ%程度と、デフレ脱却に兆

---

<sup>14</sup> 所得税（国税）は暦年基準のため、平成22年度税制改正は、23年1月から適用となる。23年度以降の家計負担増額は約0.6兆円。また、地方税に係る当該負担増は24年6月徴収分から適用され約0.5兆円と見込まれている。

<sup>15</sup> 平成18年3月15日、政府は、デフレ脱却とは「物価が持続的に下落する状況を脱し、再びそうした状況に戻る見込みがないこと」と定義し、「足下の物価の状況に加えて、消費者物価やGDPデフレーター等の物価の基調や背景を総合的に考慮し慎重に」判断するとした。



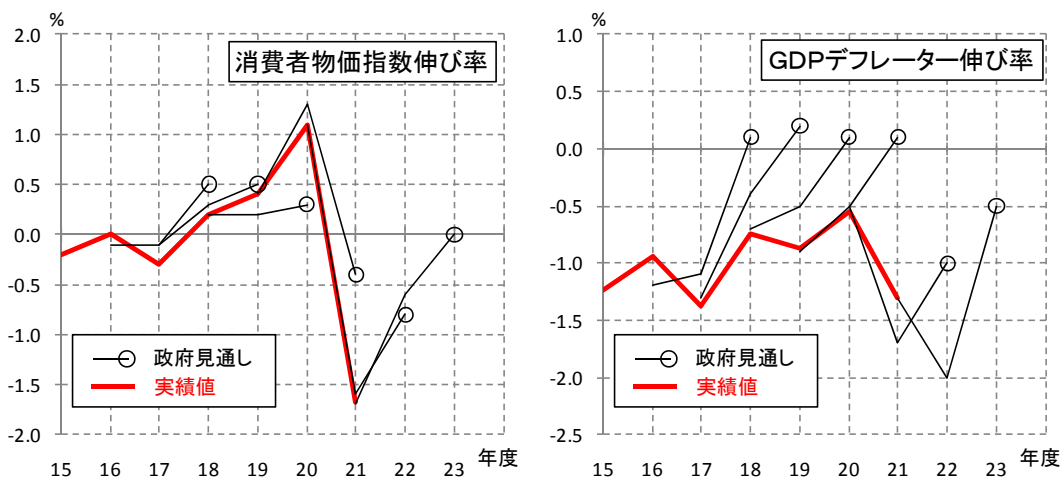
しをみせつつも、GDPデフレーターでは前年度比▲0.5%とデフレを完全に払拭することまでは見込んでいない。

物価の継続的な下落（デフレ）については、消費税率引上げや原油価格急騰といった一時的・外的な要因を除けば、CPIは平成12年度から、GDPデフレーターは平成6年度から下落を続けている。これに対し政府はデフレ克服にむけた各種の取組を打ち出し、これら政策目標に沿う形で政府経済見通しではデフレ脱却を見込んできたことが推察される。補論図表は、物価について政府の見通しと実績の推移をみたものである。特に、GDPデフレーターについては、過去の見通しにおいて「デフレ脱却」という政策目標との整合性が図られてきたことが観察できる。しかし、実際にはデフレ解消に至らなかった。

政府は、23年度中の「デフレ脱却」目標は打ち出しておらず、今回の政府経済見通しでもデフレ脱却の見通しは示されていない。ただし、CPIゼロ%の見通しは「新成長戦略」における「平成23年度中には消費者物価上昇率をプラスにする」という目標との関係をうかがわせる。

物価は一般的に様々な要因が複雑に絡み合っていると考えられていることから先行きを見通すことは難しいとされる。しかし、物価の見通しは名目成長率見通しに影響し、その名目成長率は家計・企業の所得の伸びを決定づける項目の一つである。以上を勘案すれば、本論でみた政府の所得見通しの上振れは、こうした物価見通しも一つの要因となっている可能性も考えられるだろう。

補論図表 政府経済見通しにおける物価見通しと実績の推移



(注) 政府見通しは、平成17年度政府経済見通しから記載。消費者物価指数は2005年基準。GDPデフレーターの実績値は『平成21年度国民経済計算年報』（平22.12.9）の数値。

(出所) 内閣府『国民経済計算年報』、総務省『消費者物価指数』、各年度政府経済見通しより筆者作成。