

# 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－

企画調整室（調査情報室） 鈴木 克洋

### 1. はじめに

2007年8月6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示された<sup>1</sup>。この試算は、2007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。）<sup>2</sup>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ものであり<sup>3</sup>、いわば参考試算の「改訂版」ともいえるものである<sup>4</sup>。そこで、本稿では、拙稿「鍵となる高成長の確保と歳出削減の徹底」『経済のプリズム』第36号（2007年2月）のフォローアップとして、今回示された試算（以下「改訂試算」という。）について俯瞰する。

### 2. 下方修正されたプライマリー・バランス

プライマリー・バランス（基礎的財政収支）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言い、財政健全化を見る上で重要な指標の一つとされる。政府は、「基本方針2006」<sup>5</sup>以降、「2011年度には国・地方の基礎的財政収支（プライマリー・バ

<sup>1</sup> 正確には、平成19年第19回経済財政諮問会議（2007.8.6）における民間議員提出資料「平成20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。

<sup>2</sup> 今後の経済財政運営の中期的な方針である「日本経済の進路と戦略」の策定の際に、その参考資料として、内閣府から本参考試算が公表された。この参考試算は閣議決定の対象ではなく、あくまで内閣府の試算とされているが、「進路と戦略」に掲げられる施策を前提として2011年度までの日本経済や財政の姿が定量的に描かれており、政府の中期経済見通しの一つとして注目度が高い。なお、中期的な財政の見通しとしては、財務省「平成X年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算」がある。これは、マクロ経済状況を所与として一般会計の将来値を機械的に計算したものであり、財政とマクロ経済の相互連関はない。

<sup>3</sup> 具体的には、2006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、2007年度の経済見通しを「平成19年度経済動向試算（内閣府試算）について」（2007.8.6）の見通し値に置き換えるほか、新たに2008年度の経済見通しを「平成20年度マクロ経済の想定」（2007.8.6）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。

<sup>4</sup> 「進路と戦略」以前の経済財政運営の中期的な方針である「構造改革と経済財政の中期展望」（2002年1月から2005年1月まで）においても参考試算が公表されていたが、フォローアップとして半年後に改訂版が公表されたのは初めてである。

<sup>5</sup> 「経済財政運営と構造改革に関する基本方針2006」（2006年7月閣議決定）

ランス)の確実な黒字化」をはかるとい目標を立てている。内閣府による中期経済財政見通しの試算における一番の注目点は、このプライマリー・バランスの黒字化が政府目標のとおり達成できるか否かというところにあるだろう。

## 2-1. 参考試算におけるプライマリー・バランス見通し

まず、2007年1月公表の参考試算の前提と予測値を整理する。参考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」に基づき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「新成長経済移行シナリオ(移行シナリオ)」と、そうした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「成長制約シナリオ(制約シナリオ)」の2つのシナリオを想定するとともに、これに「基本方針2006」別表で示された歳出改革を踏まえ、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。

シナリオ別に成長率をみると<sup>6</sup>、移行シナリオでは2006年度から徐々に高まり2011年度には、実質が約2.5%、名目が約4%程度に達する一方、制約シナリオでは2008年度から徐々に低下し2011年度には、実質が約1%程度、名目2%台前半になるとされ、対極的な構図が描かれている(図表1)。

図表1 参考試算におけるシナリオ・ケース別の経済成長率見通し

		年度	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
新成長経済移行シナリオ (移行シナリオ)	▲14.3兆円 の歳出削減 (歳出削減ケースA)	移行A	名目	1.5	2.2	2.8	3.3	3.7	3.9
		実質	1.9	2.0	2.1	2.2	2.4	2.5	
成長制約シナリオ (制約シナリオ)	▲11.4兆円 の歳出削減 (歳出削減ケースB)	制約A	名目	1.5	2.2	2.2	2.1	2.1	2.0
		実質	1.9	2.0	1.5	1.2	1.1	1.0	
		移行B	名目	1.5	2.2	2.9	3.4	3.8	4.0
		実質	1.9	2.0	2.2	2.2	2.4	2.5	
		制約B	名目	1.5	2.2	2.3	2.3	2.3	2.2
		実質	1.9	2.0	1.6	1.3	1.1	1.1	

(注1)「名目」は名目成長率、「実質」は実質成長率(単位:%)。

(注2)2006年度は実績見込み、2007年度は政府経済見通し、2008年度以降は内閣府試算値。

(出所)内閣府『日本経済の進路と戦略 参考試算』(2007.1.18)を基に作成

<sup>6</sup> 両シナリオにおいて、歳出削減のケース別で見ると、歳出削減額が多いケースAの方が、実質・名目成長率ともに低くなっている。この理由は、政府支出がGDPの需要項目の一つであり、歳出削減額が大きいほどGDPを押し下げることになるためと推察される。

そしてこれらの成長率見通しの下で、それぞれ財政の将来展望が示されている(図表2)。このうち、移行シナリオと歳出削減ケースAの組み合わせ(移行A:図表2の斜線部)だけが、2011年度に国・地方のプライマリー・バランスを黒字化(名目GDP比で+0.2%、金額で1.2兆円程度)できるとの見通しとなっている。つまり、プライマリー・バランスの黒字化には、5年間のうちに高い名目成長を実現・維持すること、歳出削減を徹底することの両者が必要であり、いずれか一方でも欠けるならば、2011年度にプライマリー・バランスを黒字化するという政府の目標は達成できないということが示されていた。

図表2 2011年度の国・地方のプライマリー・バランスの予測

		歳出削減	
		ケースA (▲14.3兆円)	ケースB (▲11.4兆円)
シナリオ	新成長経済 移行	(移行A) + 0.2% [1.2兆円]	(移行B) ▲ 0.1% [▲0.6兆円]
	成長制約	(制約A) ▲ 0.4% [▲2.4兆円]	(制約B) ▲ 0.8% [▲4.6兆円]

(注) [ ]内は公表値から算出した。

(出所) 拙稿「鍵となる高成長の確保と歳出削減の徹底」『経済のプリズム』第36号(2007. 1) 5頁

## 2-2. 改訂試算で下方修正されたプライマリー・バランス見通し

2007年8月6日に公表された改訂試算では、以上の参考試算における4ケースをベースとして、2006年度の国・地方の税収と経済成長率を実績値に変更したほか、最新の経済指標等を踏まえて試算された経済見通し(2007年度、2008年度)を用いて再推計されている(参考試算と改訂試算の予測値の比較は文末付図を参照)。なお、歳出削減額的前提は参考試算のままである。

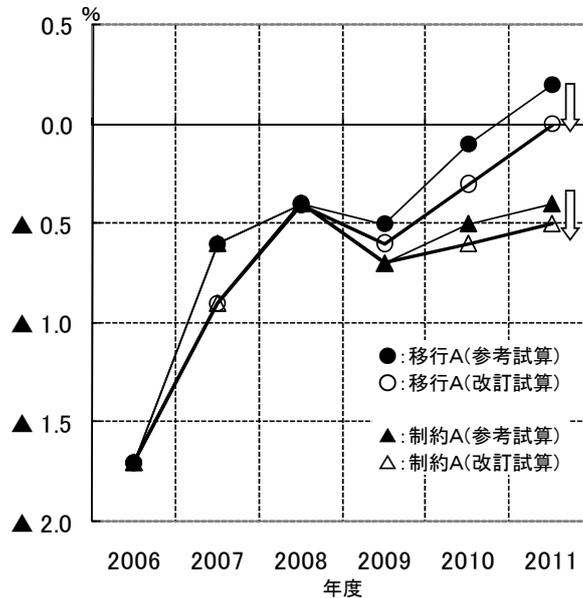
この改訂試算における国・地方のプライマリー・バランスの予測値をみると、4つのケースいずれにおいても、参考試算から下方に修正されている。図表3は、4つのケースのうち、歳出削減が徹底される移行Aと制約Aの2つのケースについて、プライマリー・バランスの変化を見たものである。このうち、黒字化目標期限である2011年度についてみると、移行AではGDP比+0.2%(金額ベースで1.2兆円程度)から+0.0%(同400億円程度<sup>7</sup>)に、制約Aではマイナス0.4%からマイナス0.5%にそれぞれ下方修正されていることがわかる。参考試算の時点では、移行Aが実現されるならば、増税がなくても黒字化目標の達成は十分可能であるとの楽観的な主張も多くみられた。しかし、改訂試算

<sup>7</sup> 朝日新聞(2007. 8. 7)、毎日新聞(2007. 8. 7)

においては、プライマリー・バランスの黒字化が達成されたとしても、かろうじてプラスになるといった水準である。さらに、この財政の見通しは、あくまで計量モデルによる推計値であり、幅をもって解釈しなければならないことを勘案すれば、400 億円程度の黒字額では、黒字化の目標達成が見通せたとはい切ることとはできないだろう<sup>8</sup>。

このように、改訂試算では、財政健全化に向けたプライマリー・バランス黒字化の目標達成については、楽観できる状況ではないことが逆に示されたといつてよいだろう<sup>9</sup>。

図表3 国・地方のプライマリー・バランスの見通しの変化



(注) 国・地方のプライマリー・バランスの名目GDP比  
 (出所) 内閣府『日本経済の進路と戦略 参考試算』(2007. 1. 18)、内閣府『「進路と戦略」対象期間中の経済財政の展望』(2007. 8. 6)

### 3. プライマリー・バランスの下方修正の要因

このように、改訂試算において、財政の展望が下方修正され 2011 年度のプラ

<sup>8</sup> 実際の経済は、様々な要因の組み合わせの結果として観察される確率的な現象であり、それを方程式で体現化した計量モデルも本質的には確率的な性格を有する。ただし、実際にモデルで推計する際には、こうした確率的な面を無視してある一定の条件を仮定して推計することから、モデルで示された値は、「ある一定の状況下で最も蓋然性の高いと考えられる経済の姿」であり、あくまで条件付の期待値に過ぎない(決定的シミュレーション)。つまり、こうした条件を与えずに確率的性格のまま考えるならば、計量モデルによる推計値は、唯一の値ではなく、相当程度に幅を持った範囲を含んだ数値として見なければならない(推計値の範囲については、確率的シミュレーションという方法によって検証が可能である)。このことを念頭に置くと、改訂試算における 2011 年度のプライマリー・バランス GDP 比 0.0% という決定的に推計された値は、本質的に推計値が取り得ると考えられる範囲(信頼区間)における特異な一点に過ぎず、プライマリー・バランスがマイナスである可能性は捨て切れない。モデルの推計値の評価については、詳しくは、堀雅博・山根誠・田邊智之『マクロ計量モデルにおける乗数推定値の精度—確率的シミュレーションによる評価—』(内閣府経済社会総合研究所、2003 年 8 月)を参照。

<sup>9</sup> なお、経済財政諮問会議民間議員提出資料「平成 20 年度予算の全体像に向けて」では、これら試算値について「参考試算で示した姿から大きな変化はない」と評価している。

イマリー・バランスの黒字化達成については、必ずしも楽観できる状況ではないことが示された。こうしたプライマリー・バランスの下方修正の要因については、歳出削減額的前提には変更が加えられていないことから、専ら歳入（税収）の下振れによるものと考えられる。具体的には、(1)名目成長率の下方修正、(2)足下の税収（発射台）の下方修正の2点が挙げられる。

### 3-1. 名目成長率の下方修正による影響

まず、(1)の名目成長率の下方修正についてみる。政府の歳入（税収）にとって名目成長率は最も重要なものである。これは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（税収弾性値の考え方<sup>10</sup>）。つまり、名目成長率が高ければ高いほど税収が確保されることになり、結果的にプライマリー・バランスを改善させることになる<sup>11</sup>。逆を言えば、名目成長率が低くなればその分だけ財政にマイナスに影響する。

図表4 経済見通し（移行A）に関する参考試算と改訂試算の比較

(単位:兆円、%、%ポイント)

年度	国・地方の税収			名目成長率			実質成長率			GDPデフレーター変化率		
	参考試算 (A)	改訂試算 (B)	(B)-(A)	参考試算 (C)	改訂試算 (D)	(D)-(C)	参考試算 (E)	改訂試算 (F)	(F)-(E)	参考試算 (G)	改訂試算 (H)	(H)-(G)
2006	86.7	84.9	▲ 1.8	1.5	1.4	▲ 0.1	1.9	2.1	0.2	▲ 0.4	▲ 0.7	▲ 0.3
2007	94.6			2.2	2.1	▲ 0.1	2.0	2.1	0.1	0.2	0.0	▲ 0.2
2008	97.0			2.8	2.6	▲ 0.2	2.1	2.2	0.1	0.7	0.4	▲ 0.3
2009	100.1			3.3	3.1	▲ 0.2	2.2	2.3	0.1	1.1	0.7	▲ 0.4
2010	103.6			3.7	3.4	▲ 0.3	2.4	2.5	0.1	1.3	0.9	▲ 0.4
2011	107.2			3.9	3.7	▲ 0.2	2.5	2.7	0.2	1.3	1.0	▲ 0.3

(注1) 2007年度は、参考試算で政府経済見通しだったものを改訂試算で内閣府経済動向試算に掲げる数値に変更。2008年度以降については参考試算では計量モデルによる予測値であるが、改訂試算では2008年度を「平成20年度マクロ経済の想定」に掲げる数値とし、それ以降を計量モデルで予測したとしている。

(注2) 国・地方の税収は、国の一般会計税収と地方の普通会計税収の合計値。

(出所) 図表3に同じ

図表4は、移行Aに関する参考試算と改訂試算の経済見通しを比較したものである。名目成長率を見ると、2006年度が政府見通しから実績値に変更された

<sup>10</sup> 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、通常1よりも大きくなる（この理由は、累進構造である所得税制度は名目所得の上昇によって適用税率が高くなるため、名目所得以上に税収が上昇すると考えられている）。この税収弾性値について、改訂試算には言及がないが、参考試算では1.1(事後的推計値)であるとしている。つまり、名目成長率が1%ポイント増加すれば、税収は1.1%ポイント増加することを意味する。ただし、税収弾性値は計算する期間や税制改正等の制度的要因の取扱など推計方法によっても大きく異なってくることに注意が必要である。

<sup>11</sup> このように名目成長率を上げることによって税収を増加させて、財政再建を図ろうとする政策が安倍前内閣における新経済成長戦略（いわゆる「上げ潮路線」）である。

ことによって下方修正されたほか（参考試算 1.5%→改訂試算 1.4%）、2007 年度以降も、全体を通しておおむね 0.1～0.3%ポイント程度下方修正されている<sup>12</sup>。こうした名目成長率の下方修正は、税収弾性値を介して税収を押し下げることになり、プライマリー・バランスにマイナスの影響を与えることになると考えられる。

### 3-2. 足下の税収（発射台）の下方修正による影響

次に、(2)の足下の税収の下方修正である。参考試算では、2006 年度補正予算等の税収見込みを前提としていたが、改訂試算では 2006 年度の決算額に変更された。2006 年度補正予算（一般会計税収）は、足下の景気拡張を背景として当初予算より約 4.6 兆円増額修正されたものであったが、最終的には、法人税の伸び悩みなどによって補正予算の見積りよりも約 1.4 兆円下振れる結果となった。なお、国・地方をあわせると参考試算の前提値よりも 1.8 兆円程度の下方修正である<sup>13</sup>（図表 4）。

将来推計に際して、初年度の税収がどれだけあるかということは、技術的なことながらも非常に重要な事項である。つまり、初期の税収をベース（発射台）に、将来の税収を延伸させていくことになるからである。例えば、経済情勢（名目成長率など）が同じであったならば、発射台（初年度税収）が高ければ高いほど、将来の税収増が期待できることになる。しかしながら、今回、改訂試算においては、この発射台が 1.8 兆円程度下方修正されることになった。発射台の下方修正は、初年度のみならず、年度を重ねるほど参考試算との乖離が拡大していくことになることから、税収見通しは一段と押し下げられることになるだろう。このことは、プライマリー・バランス黒字化目標にとって大きな障壁となってくる。

### 3-3. 税収見通しの下振れ額の要因分解

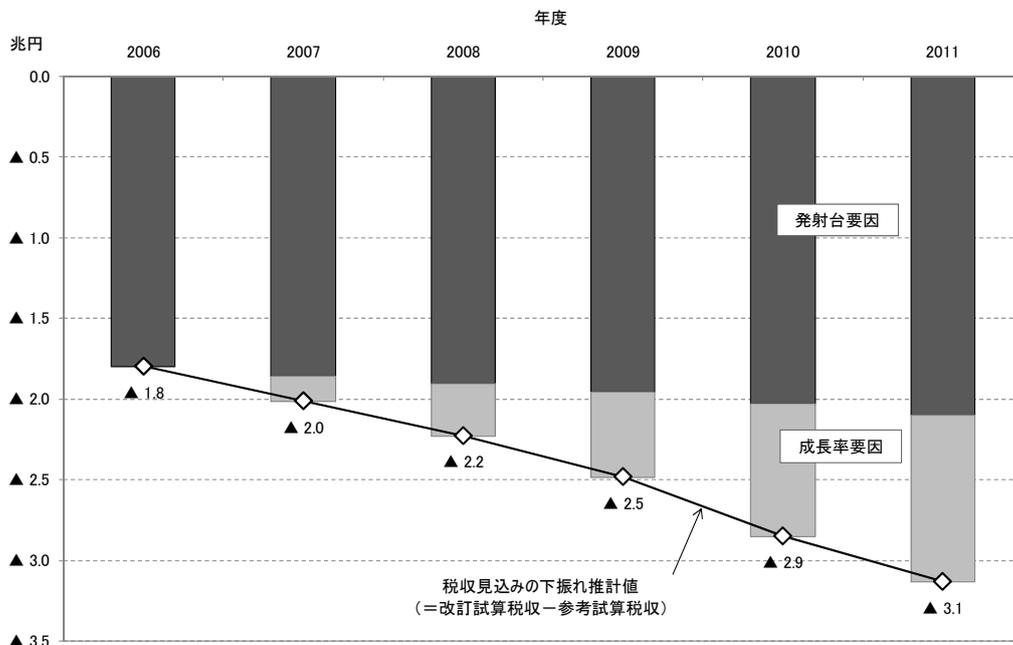
以上では、改訂試算におけるプライマリー・バランスの下方修正の要因として税収の下振れを指摘し、その理由として(1)名目成長率の下方修正、(2)足下の税収（発射台）の下方修正の 2 点を整理した。それでは、(1)、(2)の要因は、税収にどの程度影響を与えたのであろうか。改訂試算においては、こうした見

<sup>12</sup> 内閣府のモデルによる推計のため、名目成長率の下方修正の要因は特定しがたいが、「名目成長率＝実質成長率＋物価上昇率」という恒等式と図表 4 に掲げられた公表値を勘案すると、足下の GDP デフレーター伸びの緩慢さが一因となっていることが推察されよう。

<sup>13</sup> 地方税収は、総務省自治税務局「地方税に関する参考計数資料」（2007 年 2 月）の実績見込額からの下方修正である。

通し値の詳細が公表されていないため、本稿では試算を行った<sup>14</sup>。その結果は、図表5のとおりである。本試算の限りであるが、2006年度に1.8兆円の税収の下振れであったものが、2011年度には3.1兆円に拡大することとなった。

図表5 税収見通しの下振れ額の要因分解（試算）



- (注1) 税収は、国の一般会計税収と地方の普通会計税収の合計値。  
(注2) 税収見込みの下振れ推計値＝改訂試算における税収見込み（筆者推計値）  
－参考試算における税収見込み（公表値）  
(注3) 改訂試算における税収見込み（筆者推計値）は、参考試算の国・地方の各年度の税収弾性値と改訂試算の各年度の名目成長率を用いて、2006年度の国・地方税収（決算ベース）から「税収伸び率＝名目成長率×税収弾性値」の式で機械的に計算した。なお、参考試算の各年度の税収弾性値の算出に当たっては、所得譲与税と国から地方への税源移譲並びに定率減税廃止の影響を考慮した。  
(注4) 発射台要因は2006年度の税収額の下方向修正による影響分を、成長率要因は名目成長率の下方向修正による影響分を表す。  
(出所) 図表3に同じ

これを要因別に見ると、初年度である2006年度の1.8兆円の税収下振れによって発射台が低下したことによる影響（発射台要因）が税収見通しの下振れ要因の大部分を占めている。発射台要因は、2006年度の下方向修正分の1.8兆円だ

<sup>14</sup> 改訂試算における税収の見通し値等に関しては、内閣府から詳細な値が公表されていない。このため、本稿では、国・地方の税収について図表5の注に掲げる方法を用いて推計した。こうして算出された値を改訂試算の税収見通しとして、参考試算の公表値と比較を行った。なお、本推計においては、必要とされるデータがすべて公表されていないため、税収弾性値を同一とする等の仮定を置いて計算しており、幅を持って解釈するものであることは言うまでもない。また、参考試算・改訂試算の税収はSNAベースであるが、図表5の試算は一般会計税収と地方の普通会計税収の合計としたことから税収のベースが違うことにも注意が必要である。

けでなく、税収 1.8 兆円分があったならば本来得られたであろう税収分も年度を追うごとに積み上がり、税収押し下げの影響を大きくしている。2011 年度における税収押し下げ額の 2/3 程度は、この発射台要因によるものである。他方、名目成長率の下方修正による影響（成長率要因）も小さくはなく、その影響も年々大きくなっている。前述のとおり名目成長率の下方修正はおおむね 0.1～0.3%ポイントとはいえ、試算期間中の国・地方の税収額が 85 兆円以上と小さくないこと、税収の下振れ額が年度を重ねるごとに累積されていくことなどが要因となっている。

#### 4. 成長率上昇だけでは厳しい税収の確保

このように、名目成長率見通しの下方修正と 2006 年度税収の下方修正によって、2011 年度のプライマリー・バランスの黒字化目標の達成に黄信号がともり始めたといつてよいだろう。だからといって、この目標達成だけのために、真に必要とされる歳出も削減してしまうことは、国のあるべき政策としては本末転倒となりかねない<sup>15</sup>。さらに、試算における税収の下振れ分は、いわゆる公費の「ムダ」を削減しても十分にまかないきれものではないだろう。

また、名目成長率を高め税収確保を目指すという政策も不確実性が非常に高いものである。改訂試算において名目成長率見通しは下方修正されたものの、それでも移行 A のケースでは 2011 年度に 3.7%成長という高成長の見通しが維持されている。この水準は今回の景気回復期（2002 年 1 月から）において、いまだ観測されていない高い水準であるほか<sup>16</sup>、そもそも民間が主体となる経済活動は、政府のコントロールが及び難いものであることには注意が必要である。さらに、前述の図表 5 の結果を逆に解するならば、名目成長率の底上げによって期待できる税収は、実際のところそれほど大きいとはいえず、また、ある程度の税収額が期待できるようになるまでには相応の年月を要することになる<sup>17</sup>。

団塊世代の本格的な年金受給が開始される 2012 年度は目前に迫りつつあり、財政はいわば「構造問題」に直面している。今後は、不確実な経済動向に過度に依拠するのではなく、現実的な視点に立脚した財政運営が求められよう。

（内線 3295）

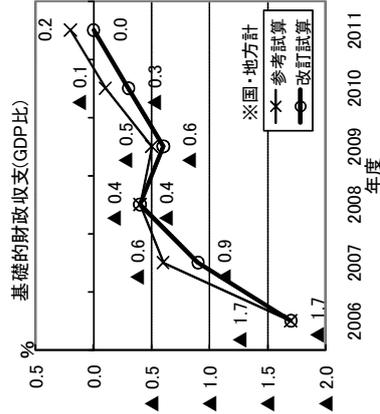
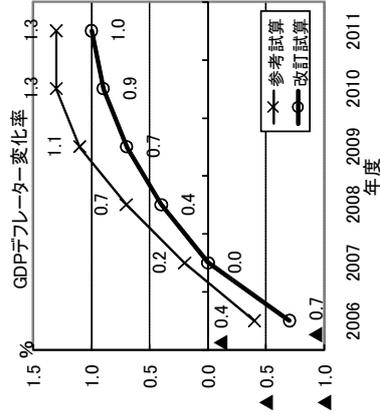
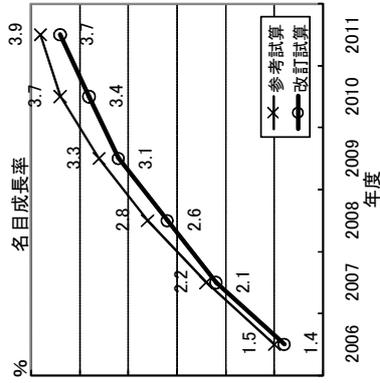
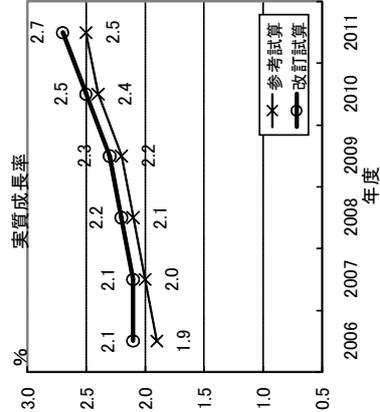
<sup>15</sup> さらに、歳出を削減することによって、税収にとって重要な名目成長率自体を逆に押し下げることになることには注意が必要である。

<sup>16</sup> 年度で見た名目 3.7%成長は、いわゆるバブル景気期にまでさかのぼらなければ見ることができない。1992 年度～2006 年度までの 15 年間では一度も記録されていない。

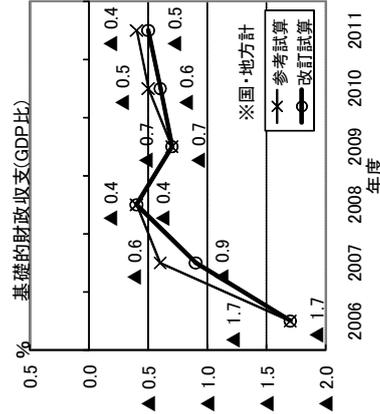
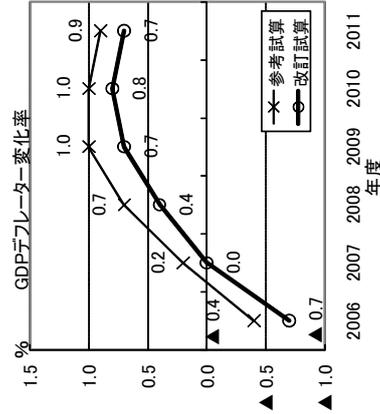
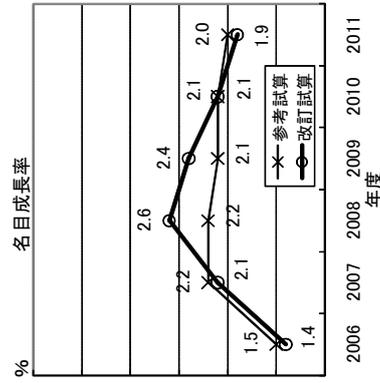
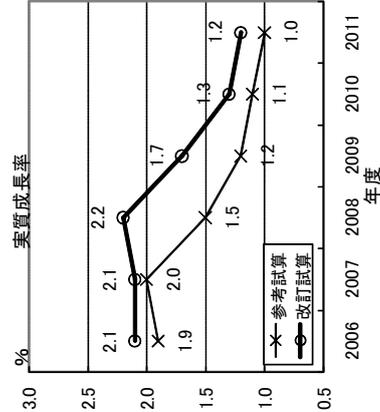
<sup>17</sup> 図表 5 からは、むしろ一気に税収を確保すること（増税）の方が財政健全化にとって寄与が大きい。ただし、増税によって景気が冷え込むという負の影響があることに注意が必要である。

## (付図) 参考試算と改訂試算の比較(ケース別)

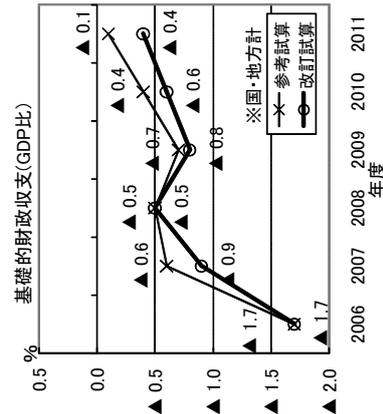
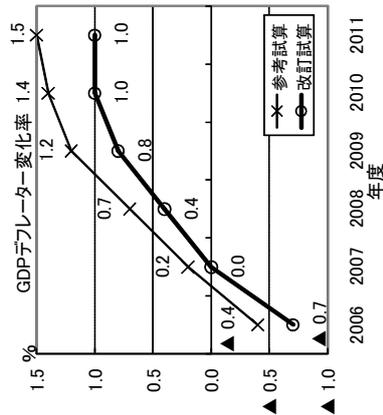
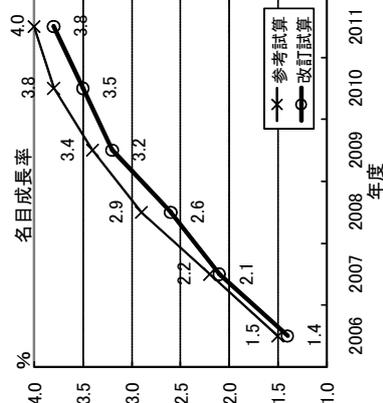
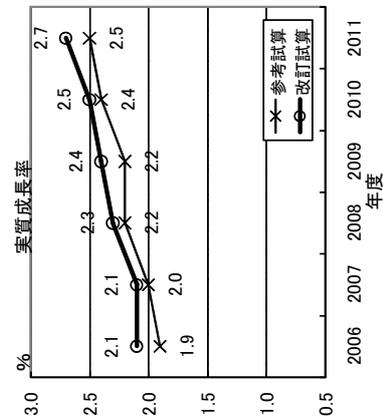
○ 移行シナリオ(歳出削減ケース)



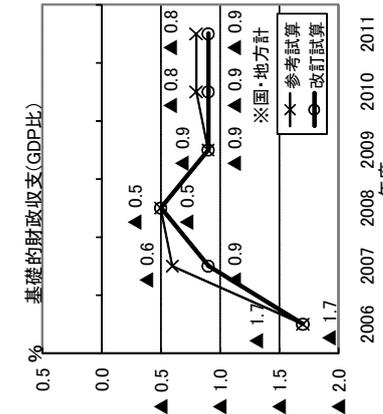
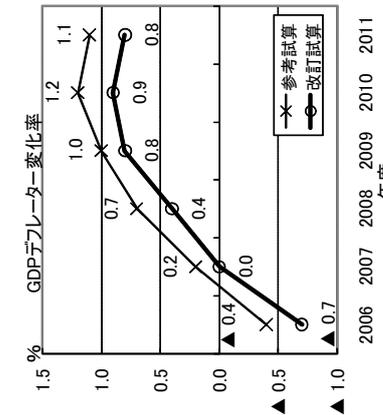
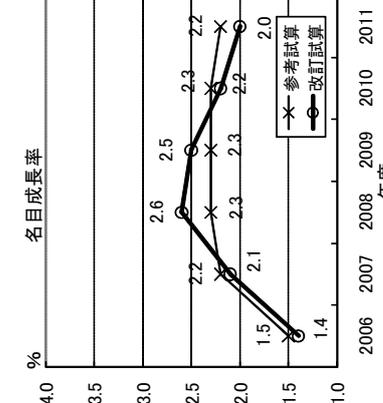
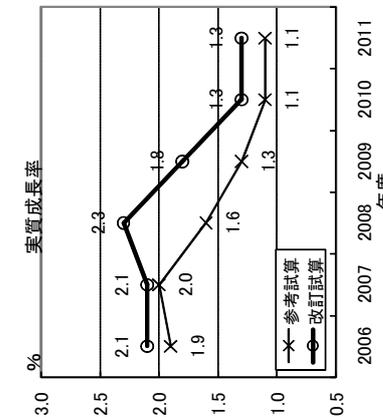
○ 制約シナリオ(歳出削減ケース)



○移行シナリオ(歳出削減ケースB)



○制約シナリオ(歳出削減ケースB)



(出所)内閣府『日本経済の進路と戦略 参考試算』(2007.1.18)、内閣府『「進路と戦略」対象期間中の経済財政の展望』(2007.8.6)から作成