

マイナス成長見通しに隠された成長シナリオ

～平成 21 年度政府経済見通し暫定試算～

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 4 月 27 日、「平成 21 年度経済見通し暫定試算（内閣府試算）」（以下「経済見通し暫定試算」という。）が公表された。1 月 19 日に閣議決定された平成 21 年度政府経済見通し¹の公表後、海外経済が急激に減速し、我が国の景気が大幅に悪化したことを踏まえ、「経済見通し暫定試算」は同見通しを見直したものであり、4 月 10 日公表の「経済危機対策」の各施策の経済効果も織り込まれている。近年では、政府経済見通しの公表後、おおむね半年後の 7～8 月頃に内閣府が行う「経済動向試算」において、その後の経済情勢を反映した経済成長率の試算が行われていた。今回の「経済見通し暫定試算」は、例年にならない経済情勢の急変を受け、イレギュラーなタイミングで公表された。

足下では、平成 20 年末以来の経済の急速な落ち込みは一段落したという指摘も見られる一方、欧米の金融機関や大企業の今後の動向次第では、世界経済が二番底に陥る危険性を指摘する向きもあり、世界同時不況の先行きを見通すことは難しい。このため、これまで外需に依存した回復を続けてきた我が国経済の先行きについても、極めて不透明な状況にある。

本稿では、こうした状況を踏まえ、平成 21 年度政府経済見通しと「経済見通し暫定試算」との対比を行うとともに、「経済見通し暫定試算」が想定するシナリオ（景気の先行き、経済財政政策の効果等）の蓋然性及び妥当性を中心に検討する。併せて、「経済危機対策」による財政面への影響についても考察を加えることとする。

2. 大幅なマイナス成長を見込んだ「経済見通し暫定試算」

「経済見通し暫定試算」では、平成 21 年度政府経済見通しでは織り込み切れなかった平成 20 年末からの内外経済の急激な減速と、「経済危機対策」の経済効果が織り込まれている。「経済危機対策」の経済効果は、民間最終消費支出（0.7%ポイント）、公的固定資本形成（0.6%ポイント）や民間企業設備投資

¹ 『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）。

(0.4%ポイント)を中心に、実質経済成長率を1.9%ポイント程度押し上げるとされている(詳細は4節を参照)。

これらの点を踏まえ、「経済見通し暫定試算」を1月の政府経済見通しと比較すると²、平成20年度において実質経済成長率が▲2.3%ポイント(▲0.8%→▲3.1%)、名目経済成長率が▲1.9%ポイント(▲1.3%→▲3.2%)もの大幅な下方修正となるだけでなく³、平成21年度についても実質経済成長率は▲3.3%ポイント(0.0%→▲3.3%)、名目経済成長率では▲2.9%ポイント(0.1%→▲3.0%)と20年度を超える修正となっている(図表1)。

項目別に見ると、見通しの修正の主な理由として、輸出と民間企業設備投資が大幅に下方修正された点が挙げられる。特に、民間企業設備投資については、0.4%ポイントの押し上げ効果を見込みながら大幅な下方修正がなされた(▲4.2%→▲14.1%)のは、世界経済の急激な減速による輸出の急落が影響していると考えられる。その一方、民間最終消費支出は、「経済危機対策」による0.7%ポイントの押し上げ効果が織り込まれた結果、平成21年度政府経済見通しとほぼ同じ伸びにとどまる(0.4%→0.3%)とされている。また、物価については、大幅な需要不足により需給ギャップが拡大することから、GDPデフレーターを除く平成21年度の物価上昇率は大きくマイナスへと転じており、デフレ脱却は事実上再び先送りされることとなった⁴。

このように、「経済見通し暫定試算」では、2年連続のマイナス成長を見込むことになったが、特に平成21年度については、この数字は額面どおりに捉えることはできない。この数字を検証する際には、3節で述べる「成長率のゲタ」という技術的な要因を念頭に置く必要がある。この「ゲタ」を勘案すると、平成21年度の実質経済成長率は、▲3.3%というマイナス成長でありながら、実体的には同年度内には景気は相当に回復することを想定している可能性が高いと

² 平成21年度政府経済見通しについては、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」『経済のプリズム』第65号(参議院事務局企画調整室 平21.2)を参照。

³ なお、執筆時点で平成20年度は経過しているものの、平成20年度の実質成長率が明らかになるのは、速報値でも5月20日を待たなければならない。

⁴ 平成21年度においては、消費者物価指数や企業物価指数の伸びがマイナスになっている中でGDPデフレーターは伸びだけがプラスになっている。この理由については、原油価格の大幅な下落による輸入デフレーター伸び率の下落という統計上の要因が考えられる(輸入デフレーター伸び率の下落がGDPデフレーター伸び率の伸びにつながる理由については、竹田智哉「2006年4～6月期GDP速報(1次速報)の概要」『経済のプリズム』第29号(参議院事務局企画調整室 平18.9)13～15頁を参照)。しかし、需要(経済成長率)が大幅に悪化する以上、需給ギャップは相当規模拡大していると考えられ、相当な物価の押し下げ圧力となると予想される。このため、GDPデフレーターは伸びが原油価格による反動要因だけでプラスになるとは断定できない。

図表1 暫定試算、政府経済見通しと民間シンクタンクの経済予測

| | | 平成20年度 | | 平成21年度 | | 対前年度比増減率(%) (参考)民間シンクタンク | | |
|----------|-----------|---------|---------|---------|---------|-----------------------------|--------|--------|
| | | 政府経済見通し | 暫定試算 | 政府経済見通し | 暫定試算 | 21年度 | | |
| | | | | | | 中央値 | 最大値 | 最小値 |
| 名目GDP | | ▲ 1.3 | ▲ 3.2 | 0.1 | ▲ 3.0 | ▲ 4.1 | ▲ 0.9 | ▲ 5.2 |
| 実質GDP | | ▲ 0.8 | ▲ 3.1 | 0.0 | ▲ 3.3 | ▲ 4.4 | ▲ 1.0 | ▲ 6.0 |
| 民需 | | (▲ 0.9) | (▲ 1.7) | (▲ 0.3) | (▲ 2.0) | - | - | - |
| 民間最終消費支出 | | 0.2 | ▲ 0.3 | 0.4 | 0.3 | ▲ 0.2 | 0.6 | ▲ 1.7 |
| 民間住宅投資 | | ▲ 4.1 | ▲ 2.7 | 4.7 | ▲ 0.5 | ▲ 2.7 | 6.7 | ▲ 6.7 |
| 民間企業設備投資 | | ▲ 4.7 | ▲ 8.8 | ▲ 4.2 | ▲ 14.1 | ▲ 14.2 | ▲ 3.4 | ▲ 16.9 |
| 公需 | | (▲ 0.1) | (▲ 0.1) | (0.6) | (1.5) | - | - | - |
| 政府最終消費支出 | | 0.3 | 0.2 | 2.6 | 3.7 | 1.5 | 2.8 | 0.6 |
| 公的固定資本形成 | | ▲ 3.7 | ▲ 3.2 | 2.2 | 18.6 | 1.6 | 6.6 | ▲ 0.3 |
| 外需 | | (0.2) | (▲ 1.3) | (▲ 0.3) | (▲ 2.8) | - | - | - |
| 輸出 | | ▲ 0.2 | ▲ 10.4 | ▲ 3.2 | ▲ 27.6 | ▲ 18.8 | ▲ 7.9 | ▲ 27.0 |
| (控除)輸入 | | ▲ 1.5 | ▲ 3.1 | ▲ 1.5 | ▲ 9.7 | ▲ 9.2 | ▲ 0.5 | ▲ 18.3 |
| 物価 | 国内企業物価指数 | 4.1 | 3.3 | ▲ 2.1 | ▲ 5.5 | ▲ 4.6 | ▲ 2.9 | ▲ 7.2 |
| | 消費者物価指数 | 1.3 | 1.1 | ▲ 0.4 | ▲ 1.3 | ▲ 1.2 | ▲ 0.5 | ▲ 1.9 |
| | GDPデフレーター | ▲ 0.5 | ▲ 0.1 | 0.1 | 0.3 | 0.3 | 1.2 | ▲ 0.8 |
| 完全失業率(%) | | 4.2 | 4.1 | 4.7 | 5.2 | 5.3 | 5.7 | 4.8 |
| 鉱工業生産指数 | | ▲ 5.5 | ▲ 12.9 | ▲ 4.8 | ▲ 23.4 | ▲ 23.6 | ▲ 16.3 | ▲ 25.9 |

(注1) 政府経済見通しは、『平成21年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』。暫定試算は、内閣府『平成21年度経済見通し暫定試算(内閣府試算)について』。なお、政府経済見通しの20年度は実績見込み、21年度は見通し。

(注2) 民需、公需、外需の括弧書きは、実質GDP増減率の寄与度。

(注3) 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4) 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(2009年2月集計)』(平21.2.24)で集計された13社(国内企業物価指数のみ12社)。なお、民間シンクタンクの見通しは、「経済危機対策」公表前のものである。

(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』、内閣府『平成21年度経済見通し暫定試算(内閣府試算)について』、日本経済研究センター『民間調査機関経済見通し(2009年2月集計)』(平21.2.24)より作成

いえよう。

また、この▲3.3%という見通しは、「経済危機対策」が「経済見通し暫定試算」で見込む経済効果を前提とした数字であり、「経済危機対策」の個別施策の内容を精査したとき、それが1.9%ポイント程度の経済成長率の押し上げにつながるかどうかは、議論の余地がある。

そこで、本稿では、①「経済見通し暫定試算」における平成21年度の経済成長率は、見た目上は大きなマイナス成長になっているが、「成長率のゲタ」という統計上の技術的な要因を勘案したとき、実際はどのような成長経路を描い

ているのか、②「経済見通し暫定試算」の見通しの前提である「経済危機対策」による経済効果が想定どおりもたらされるかどうか、という問題意識の下で「経済見通し暫定試算」について検証を加える。

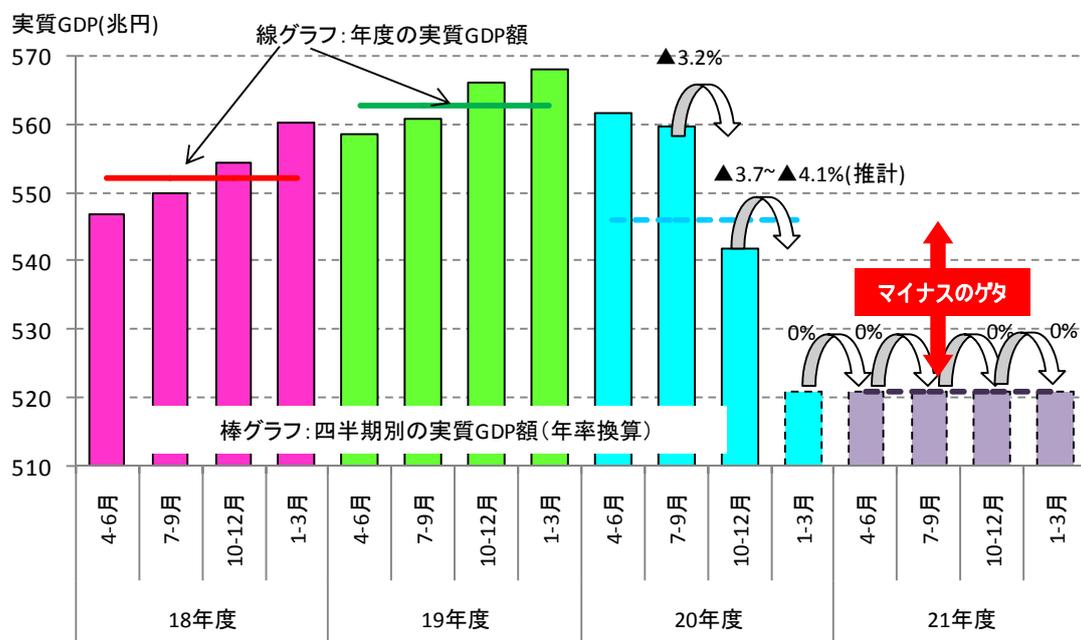
3. マイナスの「ゲタ」の影響を除外すれば「プラス成長」を想定

3-1. 成長率の「ゲタ」とは

成長率の「ゲタ」とは、ある年度における毎四半期GDPが、その前年度の最終四半期（1-3 月期）の水準のまま推移した場合（つまり、ゼロ成長）であっても達成してしまう年度成長率のことであり、統計を集計する上で生じる技術的なものである。成長率のゲタの特徴は、例えば、前年度の最終四半期が高成長を達成した場合には、次年度の四半期GDPが前期比ゼロ成長であっても、年度でみた場合には、ゼロ成長にはならず、ゲタの分だけ成長率がかさ上げされる。逆に、前年度の最終期がマイナス成長であった場合は、四半期GDPがゼロ成長であったとしても、年度成長率は、ゲタの分だけマイナスの成長率となる。

図表 2 は、四半期別 GDP 額の推移と平成 21 年度の成長率のゲタをイメージ

図表 2 平成 21 年度の成長率のマイナスのゲタ（イメージ）



(注 1) 点線は推計値。平成 20 年 10-12 月期四半期別 GDP 速報（2 次速報）までは実績値。

(注 2) 四半期別の額は季節調整済み年率換算値。年度の額は四半期別の額の平均値。

(出所) 内閣府『四半期別 GDP 速報』より作成

したものである。平成20年度最終期（平成21年1-3月期）が仮にマイナス成長であったと想定すると（本稿では▲3.7～▲4.1%程度と推計。推計の詳細は3-2節）、たとえその後もGDPの水準を維持したとしても、年度全体で見た場合には、前年度と比較すれば、平成21年度は、平成20年度以下の水準となり、結果的にマイナス成長となってしまう。平成21年度の実質経済成長率が前年度比でプラスとなるためには、年度内で相当な成長を達成しなければならないことを意味する。

こうした成長率のゲタは、統計上の技術的なことながらも、現在のように経済情勢が短期間で大幅に悪化している状況下においては、「経済見通し暫定試算」を検証するに当たっては避けて通れない問題となる。今回示された平成21年度の実質経済成長率見通しである▲3.3%という数値が、実体上も引き続きマイナス成長が想定されているのか、若しくはプラス成長への軌道を描いているのか、また、こうした想定は、現時点で蓋然的な見通しから乖離していないかなどを評価するのにマイナスのゲタの影響を除去する必要があるからである。

3-2. 平成21年度の成長率のゲタ（試算）

平成21年度の実質経済成長率のゲタはどの程度になるのだろうか。本稿執筆時点では平成20年度最終期（平成21年1-3月期）のGDP速報の公表前であるため⁵、実質GDP実績の直近値までと今回の「経済見通し暫定試算」における平成20年度実質経済成長率の実績見通し（▲3.1%）等から推計した⁶。その結果は図表3のとおりである。

まず、平成21年1-3月期の実質GDPは、▲3.7～▲4.1%（年率換算では▲13.9～▲15.3%）程度と推計され、「経済見通し暫定試算」においても、前期同様に大幅なマイナス成長を見込んでいることが推察される（前期は▲3.2%）。そして、この推計値を前提とすると、平成21年度に向けての成長率のゲタは、

⁵ 平成21年1-3月期GDP速報（1次速報）は、平成21年5月20日公表予定。

⁶ ゲタの算出方法は次式のとおりである。

$$\text{ゲタ} = \left[\frac{\text{平成21年1-3月期実質GDP(推計)} - \text{平成20年度実質GDP(推計)}}{\text{平成20年度実質GDP(推計)}} - 1 \right] \times 100$$

なお、平成20年度の最終四半期である平成21年1-3月期の実質GDPは公表前のため、各実質GDPは次のとおり推計した。①「平成20年度実質GDP」については、「経済見通し暫定試算」における平成20年度実質経済成長率見通しと平成19年度実質GDP実績額から求めた。②「平成21年1-3月期実質GDP」（年率換算値）については、①で求めた「平成20年度実質GDP」と平成20年10-12月期までの四半期別実質GDP（年率換算値）の実績額から推計した。

図表3 平成21年度の成長率のマイナスのゲタ（推計値）

| | | 四半期（季節調整済み） | | | 年度 | |
|--------|------------|-------------|-------------|-----------------|--------------------|-------|
| | | | 前期比 | 年率換算 | | 前年度比 |
| 平成18年度 | 4-6月期 実績 | 兆円 | % | % | 兆円 | % |
| | 7-9月期 実績 | 547.0 | 0.8 | (3.0) | | |
| | 10-12月期 実績 | 549.8 | 0.5 | (2.1) | | |
| | 1-3月期 実績 | 554.4 | 0.8 | (3.4) | | |
| | | 560.2 | 1.0 | (4.3) | 552.9 | 2.3 |
| 平成19年度 | 4-6月期 実績 | 558.7 | ▲ 0.3 | (▲ 1.1) | 563.5 | 1.9 |
| | 7-9月期 実績 | 560.7 | 0.4 | (1.4) | | |
| | 10-12月期 実績 | 566.2 | 1.0 | (4.0) | | |
| | 1-3月期 実績 | 568.1 | 0.3 | (1.4) | | |
| 平成20年度 | 4-6月期 実績 | 561.6 | ▲ 1.2 | (▲ 4.5) | 経済見通し 暫定試算 | 546程度 |
| | 7-9月期 実績 | 559.6 | ▲ 0.4 | (▲ 1.4) | | |
| | 10-12月期 実績 | 541.8 | ▲ 3.2 | (▲ 12.1) | | |
| | 1-3月期 推計 | 520程度 | ▲ 3.7~▲ 4.1 | (▲ 13.9~▲ 15.3) | | |
| 平成21年度 | | | | | ゲタ(推計) ▲ 4.4~▲ 4.8 | |
| | | | | | 経済見通し 暫定試算 | ▲ 3.3 |

(注1) 網掛けが筆者推計値。小数点以下の処理の関係から推計値は幅をもって示した。

(注2) 実績値の公表ごとに行われる季節調整等によって公表値が遡及改定されるため、本推計値は変動するので注意が必要である。本推計は、平成20年10-12月期・2次速報（平成21年3月12日公表）の情報を基にしている。

(注3) 年度値は、計算の関係上、四半期値の平均値。

(出所) 内閣府『平成21年度経済見通し暫定試算（内閣府試算）について』、『四半期別GDP速報』より作成

▲4.4~▲4.8%程度と推計され⁷、平成21年度は非常に大きなマイナスのゲタを履いてのスタートということになる⁸。

「経済見通し暫定試算」では、平成21年度の実質経済成長の見通しを▲3.3%としている。この見通しと本推計によるゲタとの差は、おおむね平成21年度内の経済成長を意味する。つまり、その差である1.1~1.5%ポイント程度分だけ平成21年度内にプラスの成長をすることが織り込まれているのである。このように今回公表された「経済見通し暫定試算」の値は、表面上こそ大幅なマイナス成長でありながら、マイナスのゲタの影響を除去すれば、実はプラス成長が想定されている。この点は、直感的な認識と乖離するので注意が必要だろう。

また、先述のとおり、今回の「経済見通し暫定試算」は、その試算の前提として「経済危機対策」（平21.4.10）の効果を見込んでいる。平成21年度につ

⁷ なお、本稿で推計したゲタの数値は、GDP速報公表ごとに行われる季節調整などによる遡及改定によって変動するので注意が必要がある。

⁸ 「経済見通し暫定試算」においても「平成21年度の成長はかつてないほど低いマイナスからのスタートとなる」との認識を示している。

いては 1.9%ポイントの実質経済成長率の押し上げ効果が想定されていることから、本推計による平成 21 年度内のプラス成長（1.1～1.5%ポイント程度）は、おおむねこの効果だけで説明できることになる。つまり、この経済対策の効果が内閣府の想定どおりでないならば、平成 21 年度内は景気は回復できず、我が国経済は横ばい若しくはマイナス成長もあり得るとということが考えられるだろう。なお、「経済危機対策」の経済効果については、4 節で検証する。

3-3. 平成 21 年度内の成長シナリオ

このように「経済見通し暫定試算」では、平成 21 年度内のプラス成長が見込まれているが、その背景として、どのような成長シナリオが想定されているのだろうか。平成 21 年 1 月公表の平成 21 年度政府経済見通しにおいては、3 つの経済対策（「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）、「生活防衛のための緊急対策」（平 20. 12. 19））の実施等による効果で「平成 21 年度の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」という姿をシナリオとして描いていたが、今回の「経済見通し暫定試算」では、こうした具体的な経済回復過程は示されず、「景気底割れリスク回避」とのみ言及された⁹。

そこで、3-2 節の推計を基に、幾つかの仮定を置いて、平成 21 年度の実質経済成長率が「経済見通し暫定試算」で示される▲3.3%となるのに必要な経済回復過程を四半期別に試算した。その結果は図表 4 のとおりである。

図表 4 では、次の 3 つのシナリオを想定した¹⁰。

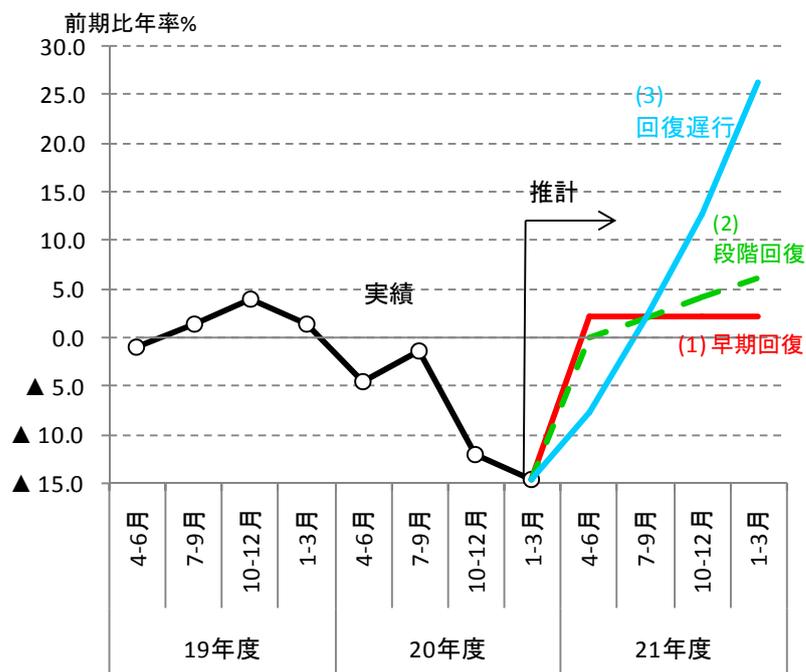
- (1) 早期回復シナリオ：平成 21 年 4-6 月期にはプラス成長を回復し、それ以降も同率で成長する場合。
- (2) 段階回復シナリオ：平成 21 年 4-6 月期には下げ止まり、それ以降は年度成長率を達成するまで段階的に回復する場合。
- (3) 回復遅行シナリオ：平成 21 年 4-6 月期もマイナス成長（マイナス幅は半分程度（▲2.0%）に縮小）となるが、それ以降は回復して、年度成長率を達成するまで段階的に回復する場合。

⁹ 「経済見通し暫定試算」においては、「経済危機対策の着実な実施は、景気の底割れリスク回避に大きく貢献することが期待される。その結果、平成 21 年度においては景気がスパイラル的な悪化に陥ることなく、（中略）実質 GDP 成長率は、前年度比▲3.3%程度のマイナス幅に縮小し、主要先進国並みにとどまると見込まれる。」としている。

¹⁰ 平成 21 年度の実質経済成長率が▲3.3%となるように、機械的に数値を計算したものであり、特段の定性シナリオを与えるものではない。

まず、(1) 早期回復シナリオは、平成 21 年 4-6 月期から年率換算でおおむね 2% 程度の成長率に回復し、その後も每期 2% 程度の成長率を維持し続ける必要がある。求められる成長率の水準は、現在の我が国の潜在成長率が 1% 前後¹¹とされていることからすると、巡航速度以上の経済環境になっている状況に該当する。次に、(2) 段階回復シナリオでは、平成 21 年 4-6 月期に実質経済成長率が下げ止まっても、平成 21 年度の後半にかけて、より高い成長が求め

図表 4 平成 21 年度の経済回復過程（試算）



(注 1) 平成 21 年 1-3 月期実質 GDP 額は図表 3 の推計値。

(注 2) (1)～(3)の想定は本文と対応。

(出所) 内閣府『平成 21 年度経済見通し暫定試算（内閣府試算）について』、『四半期別 GDP 速報』より作成

られていくことになる。本試算では、平成 21 年度最終期の平成 22 年 1-3 月期では年率換算でおおむね 6% 程度の成長が必要という結果になった。そして、(3) 回復遅行シナリオでは、平成 21 年度後半では年率換算で二けたのプラス成長が求められることになる。

このように、本試算の結果からは、「経済見通し暫定試算」で示される経済成長を達成するためには、平成 21 年度は相当の経済成長を果たす必要があること、景気の回復が遅れば遅れるほど、年度後半に高い経済成長が求められることが示された。平成 21 年度の実質経済成長率▲3.3%という見通しでさえ、その実現のハードルは高いと言えよう。

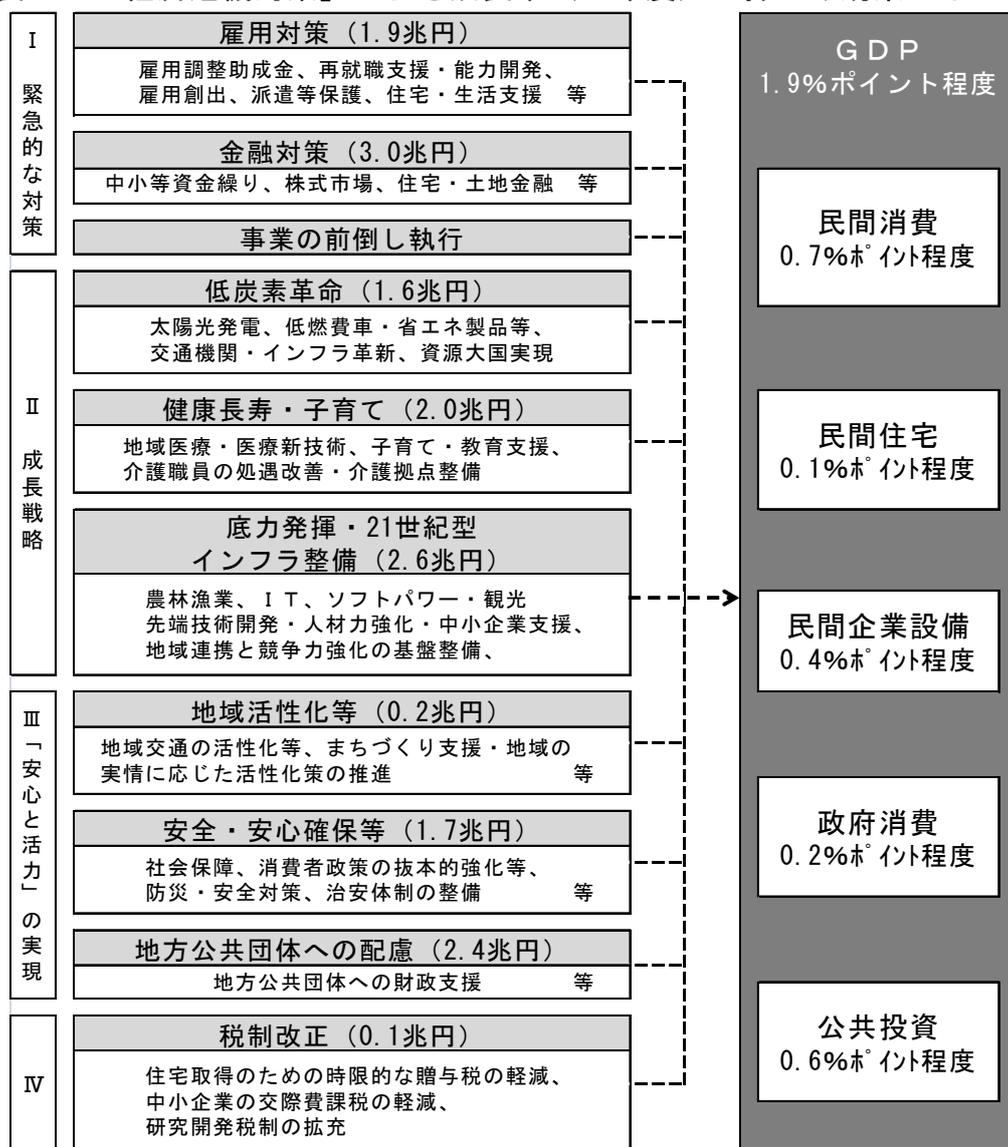
4. 不透明な「経済危機対策」の経済効果

「経済危機対策」は、国費ベースで15.4兆円、事業費ベースで56.8兆円の規模となっており、平成21年度の実質経済成長率を1.9%ポイント程度押し上げる

¹¹ 日本銀行『経済・物価情勢の展望（2009年4月）』（2009年4月30日）2頁。

とされている。同対策には、20年度に公表された3つの経済対策と同様に、雇用対策や地方への交付金の交付等の施策が盛り込まれているとともに、「低炭素革命」と銘打たれた民間の環境・エネルギー技術の開発・導入促進に係る施策や成長戦略など、将来への投資という色彩が強い施策が盛り込まれている。そして、「経済見通し暫定試算」では、これらの施策の結果、民間消費、公共投資や民間企業設備投資を中心に、実質経済成長率が1.9%ポイント程度押し上げられるとしている（図表5）。

図表5 「経済危機対策」による成長率（21年度）の押し上げ効果のイメージ



(注1) 各施策の金額は、国費ベースである。

(注2) 四捨五入の関係で、GDP全体の押し上げ効果と各項目の同効果の合計は一致しない。

(出所) 内閣府『平成21年度経済見通し暫定試算(内閣府試算)について』(平21.4.27)、『「経済危機対策」一骨格』より作成

しかし、「経済危機対策」の諸施策が、GDPの各項目の中で具体的にどの項目にどの程度寄与するかは、必ずしも明確ではない。一般的に、GDPには財・サービスの直接的な購入のみが計上されるが、それ以外は必ずしも計上されない。例えば、資金繰り対策としての政策金融の貸付枠や政府保証枠は、基本的にはGDPにはカウントされない。また、国から地方公共団体への所得移転についても、それが従前から支出が決まっている事業等に対する移転であるならば同様である。さらに、国から家計・民間企業への所得移転については、所得移転を受けた家計・民間企業がどの程度新規の支出を行うかによりGDPへの影響は異なってくる。このように、財政支出が行われたとしても、それがすぐにGDPの押上げへとつながるとは言えないのである。なお、この点について、民間シンクタンクでは、「経済危機対策」の諸施策のすべてをGDPへの波及効果があると見込むことは難しく、ある程度波及が想定できるものだけを取り上げるならば、「経済危機対策」による平成21年度の経済効果は「経済見通し暫定試算」の半分程度になるという試算を行っている（図表6）。

図表6を見ると、公共投資や政府消費のように直接GDPに計上される項目については、その効果についての見通しに違いはそれほど見られないが、雇用対策や各種の補助措置¹²などの経済効果（図表6(2)、(3)の**が付いた項が相当すると考えられる）については、見方が大きく異なっている。これらの施策は、直接GDPに計上されるわけではなく、それにより家計・企業の支出が引き起こされれば初めてGDPにカウントされる。「経済見通し暫定試算」では、これらの施策により家計・企業の支出が引き起こされた結果として、民間最終消費支出が0.7%ポイント、民間企業設備投資が0.4%ポイント押し上げられると試算していると考えられるが、民間シンクタンクはそれほどの支出誘発効果はないと見ている¹³。現下の経済情勢を勘案したとき、雇用対策、減税など家計への所得移転や各種の補助措置がどの程度家計・企業の新規の支出を生み出すことができるのかは不透明な部分があり、政府には更なる説明が求められる。

¹² 住宅やオフィスへの太陽光パネルの設置支援、環境対応車購入支援、エコポイントの活用によるグリーン家電の普及など。

¹³ なお、GDPへの直接的な効果の有無だけをもって、経済政策の是非を判断することには留意が必要である。例えば、資金繰り対策などの金融対策は、統計の定義上GDPへの直接的な効果はないものの、中小企業の資金繰りが厳しい状況においては、GDP上には直接現れない経済の下支え効果を発揮する可能性は十分ある。一方、公共事業の場合は、GDPを即時的直接的に押し上げる効果があったとしても、その社会的な便益についての評価によっては、限られた財源の中で今実施すべきかどうかは議論を要すると考えられる。

図表6 「経済危機対策」の経済効果の試算

(1) 「経済見通し暫定試算」における財政支出と経済効果

| | 財政支出 (兆円) | 実質経済成長率の 押し上げ効果 | |
|----------|--------------|--------------------|----------------------------|
| | | 平成21年度 (%ポイント) | 平成22年度 (%ポイント) |
| 民間最終消費支出 | | 0.7 | |
| 民間住宅 | | 0.1 | |
| 民間企業設備 | | 0.4 | |
| 政府最終消費支出 | | 0.2 | |
| 公的固定資本形成 | | 0.6 | |
| 合計 | 15.4 | 1.9 | 平成20年度実質GDP(実額) の2.9%程度 |

(2) 日経センター試算における財政支出と経済効果

| | 財政支出 (兆円) | 実質経済成長率の 押し上げ効果 | |
|----------------|--------------|--------------------|-------------------|
| | | 平成21年度 (%ポイント) | 平成22年度 (%ポイント) |
| 公的固定資本形成 | 2.5 | 0.47 | 0.54 |
| 政府最終消費 | 1.1 | 0.27 | 0.30 |
| 政府から家計への所得移転** | 1.3 | 0.08 | 0.12 |
| 民間投資への補助など** | 0.3 | 0.05 | 0.00 |
| 環境対応車普及促進** | 0.4 | 0.12 | 0.10 |
| GDP全体 | 5.6 | 1.00 | 1.10 |

(3) モルガン・スタンレー試算における財政支出と経済効果

| | 財政支出 (兆円) | 実質経済成長率の 押し上げ効果 | |
|--------------|--------------|--------------------|-------------------|
| | | 平成21年度 (%ポイント) | 平成22年度 (%ポイント) |
| 雇用対策** | 0.7 | 0.1 | |
| 企業金融対策 | 1.1 | 0.2 | |
| 環境対策** | 0.6 | 0.1 | |
| 少子化対策** | 0.8 | 0.2 | |
| 公共投資 | 2.4 | 0.5 | |
| 地方公共団体への財政支援 | 0.9 | 0.2 | |
| 減税** | 0.0 | 0.0 | |
| その他** | 0.7 | 0.1 | |
| 合計 | 7.3 | 1.0 | 0.5 |
| | | 1.5 | |

(注) 「財政支出」は、「経済見通し暫定試算」では財政出動額を、他2機関の試算においては、そのうち当該機関がGDPへの波及効果があるとみなしている額を示す。

(出所) 日本経済研究センター『特別レポート 政府の経済危機対策の効果』(平21.4.27)、Morgan Stanley Research Japan『日本経済 ジャパン・ブリーフィング(4月6-10日)』(平21.4.10)、内閣府『平成21年度経済見通し暫定試算(内閣府試算)について』(平21.4.27)より作成

5. おわりに

「経済見通し暫定試算」は、過去に例を見ない経済状況の激変を受け、平成21年度政府経済見通しが実態とそぐわない内容になったことから、これを見直したものである。これによって、実質経済成長率は、平成20年度が▲0.8%から▲3.1%へ、平成21年度が0.0%から▲3.3%へ下方修正され、2年連続のマイナス成長が見込まれるといった非常に厳しいものとなった。しかし、平成21年度の▲3.3%という数字は、「ゲタ」という統計上の技術的な影響を除くならば、実体上は平成21年度にプラスの経済成長が遂げられることが前提となっており、本稿の推計では1.1~1.5%ポイント程度分の年度内成長があるという姿が浮かび上がった。さらに、「経済見通し暫定試算」では、「経済危機対策」により1.9%ポイントの実質経済成長率押し上げ効果が発現することが大きな条件となっており、これが平成21年度内の成長の源泉として想定されていると考えられる。しかし、経済対策の効果については楽観的との指摘もあり、議論の余地があると言えよう。このように、平成21年度の▲3.3%という経済成長率の達成のハードルは高い状況にある。

最後に、「経済危機対策」のような財政支出による効果を考える際には、短期的な（1年目の）経済効果だけではなく、中長期的な（2年目以降の）財政面の影響（公債残高対GDP比）についても考慮が必要である。「経済危機対策」に係る財政措置は、基本的に平成21年度中に支出され、2年目以降の経済効果は徐々に薄れてくることになる。その一方、「経済危機対策」の財源として発行した国債は¹⁴、その分累積し、かつ金利負担も増加することから、中長期的には公債残高対GDP比は基本的には悪化していくことが懸念される¹⁵。

（内線 75043、75045）

¹⁴ 平成21年度補正予算においては、10.8兆円の追加的な公債発行（内訳は、建設公債7.3兆円、特例公債3.5兆円）が行われる予定になっている。

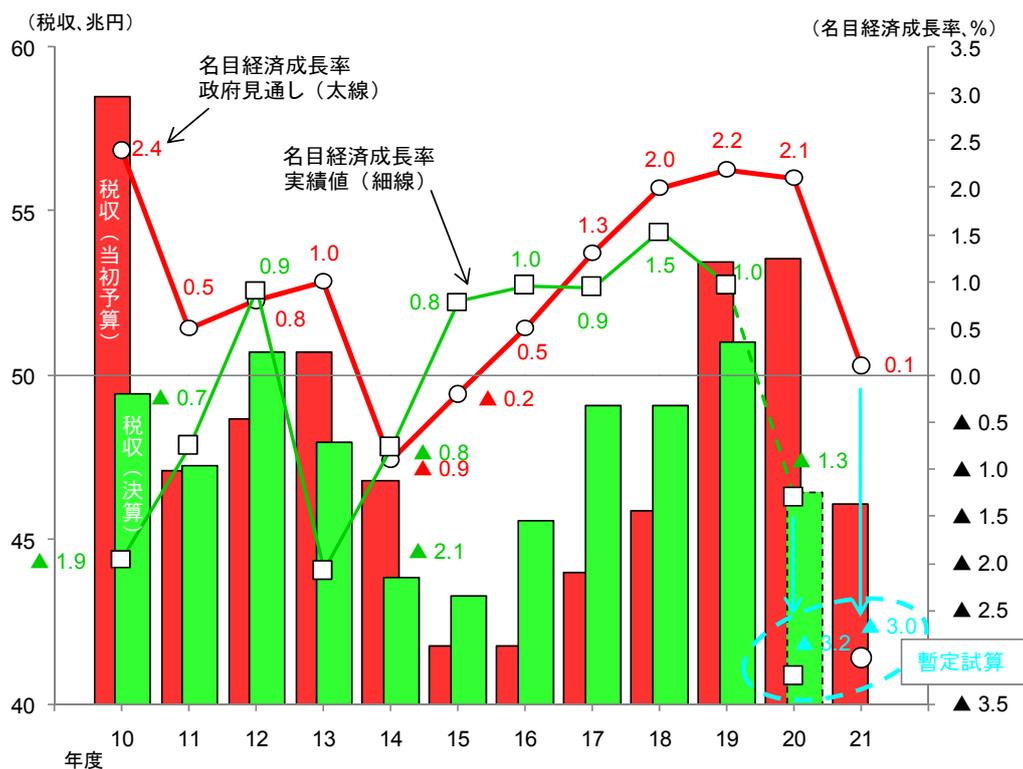
¹⁵ ある1年だけ政府支出を増やす場合、乗数効果が1以上ならば、1年目の債務残高GDP比は理論的には減少するものの、その後は（政府支出増の効果が剥落するので）上昇すると考えられる。2年目以降も債務残高GDP比が減少するためには、税収弾性値が極めて高いなどの条件が必要となる。詳しくは、本誌の蓮見亮「政府支出の増加によって政府債務のGDP比は減少するか」を参照。

補論 政府経済見通しと税収の関係

今回の「経済見通し暫定試算」では、本文のとおり大幅に経済見通しが下方修正されたが、同日国会に提出された「平成 21 年度一般会計補正予算(第 1 号)」において、当初予算の税収見積りに対して修正は加えられなかった。その理由として、政府は、平成 20 年度の税収決算や平成 21 年度課税実績等の情報が現時点ではそろっておらず、確度ある見積りが困難であることを挙げている¹⁶。しかし、過去のデータから、税収と名目経済成長率の関係は明らかであり、いずれ税収の下方修正を余儀なくされることになるだろう。

補論図表は、経済成長と税収の関係について見通し・実績別に比較したものである。まず、見通しと実績別に経済成長と税収の関係を見ると（見通しは赤色、実績は緑色をそれぞれ比較）、いずれの場合も、おおむね名目経済成長率と税収の山谷が一致しており、両者の間の関連性を確認することができる。この理由として、経済成長が家計・企業の受け取る所得を増加させることによって

補論図表 政府経済見通し（名目経済成長率）と税収見積りの関係



(注) 平成 20 年度の名目経済成長率実績値（細点線）は政府経済見通しにおける同年度実績見込み。平成 20 年度の税収（決算）（点線棒グラフ）は平成 20 年度補正予算後。

(出所) 各年度『政府経済見通し』、『予算書』、『決算書』、内閣府『国民経済計算』より作成

¹⁶ 第 171 回国会参議院本会議録第 22 号（平 21. 4. 28）

課税ベースが拡大することから自明であろう。次に、同図表で見通しと実績を比較すると、名目経済成長率の実績値が政府経済見通しよりも下振れ（上振れ）する場合は、税収額も下振れ（上振れ）するという関係が緩やかに観察される。

今回の「経済見通し暫定試算」では、名目経済成長率は、平成 20 年度は▲1.3% から▲3.2%に、平成 21 年度は 0.1%から▲3.0%に大幅に下方修正されており、過去の例に当てはめて考えるならば、平成 20 年度、平成 21 年度とも税収の額は、当初の見積りから大幅に下振れする可能性があるだろう。この場合、歳出額を節減しないならば、その分は特例公債（赤字国債）の発行で補てんする必要が生じる¹⁷。今回の平成 21 年度補正予算において国債の発行額が 10.8 兆円（建設国債 7.3 兆円、赤字国債 3.5 兆円）追加され、平成 21 年度は合計 44.1 兆円（同 14.9 兆円、29.2 兆円）の大規模な国債発行が行われることになったが、この先、税収が下振れした場合には、赤字国債の発行額は更に膨れ上がることになるだろう。

¹⁷ 『財政運営に必要な財源の確保を図るための公債の発行及び財政投融资特別会計からの繰入れの特例に関する法律』（平成 21 年法律第 17 号）において、「平成 21 年度の一般会計の歳出の財源に充てるため、予算をもって国会の議決を経た金額の範囲内で、公債を発行することができる」としているため、赤字国債を追加発行するためには補正予算を編成する必要がある。なお、平成 20 年度については、既に年度が経過したことによって補正予算を組むことができないため、仮に歳入不足に陥った場合には、決算調整資金からの必要額を組み入れることによって歳入不足を補てんする必要が生じる。