

# 平成 31 年度政府経済見通しと先行き経済への視点

## ～需要の平準化策による景気への影響～

調査情報担当室 竹田 智哉

### 《要旨》

平成 31 年度政府経済見通しは、需要の平準化策の下で好循環の進展を想定しており、民間シンクタンクより強気の見通しとなった。政府は需要の平準化策により消費税率引上げのマイナス効果の相殺を見込む一方、民間は一定の効果は認めつつそこまでの効果は見込んでいない。

需要の平準化策の中の臨時措置は消費税率引上げ後 1 年程度で終了するため、東京五輪後の景気振幅を拡大し、措置の延長や景気対策など財政に悪影響を与える可能性がある。また、消費税率引上げに伴う家計の購買力への押下げ圧力のうち臨時措置で相殺されていた分が復活する点も懸念材料であり、景気回復の維持のためには措置終了までに雇用・所得環境が改善し、措置終了による影響を和らげることが必要となろう。

2019 年 1 月 28 日、平成 31 年度政府経済見通しが閣議決定された<sup>1</sup>。政府経済見通しでは、現下の内外経済情勢を踏まえ、予算・税制改正などの経済財政運営を前提とした上で政府が想定する我が国経済の先行きのシナリオが提示されるとともに、進行年度（平成 30 年度）については前年度の政府経済見通し（平成 30 年度政府経済見通し<sup>2</sup>）で示された見通しの修正値が、来年度（平成 31 年度）については新たな見通しが示される。

本稿では、今回の経済見通しとともに、向こう 1 年程度の景気判断の大きな材料となることが想定される 2019 年 10 月予定の消費税率引上げによる先行き景気への影響と、現時点で公表されている需要の平準化策について概観する。

<sup>1</sup> 「平成 31 年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」（平 31. 1. 28 閣議決定）。政府経済見通しは、例年、次年度予算の閣議決定とともに閣議了解（例年では 12 月）された後、次年度予算の国会提出に併せて閣議決定（同 1 月）される。

<sup>2</sup> 「平成 30 年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」（平 30. 1. 22 閣議決定）。詳細は、拙稿「視野に入ってきたデフレ脱却の先行き—平成 30 年度政府経済見通し—」『立法と調査』No. 397（平 30. 2）34～38 頁を参照。

## 1. 平成31年度政府経済見通しの概観～官民で差がついた31年度の見通し

平成31年度政府経済見通しを概観すると、まず、平成30年度については、企業収益が過去最高を記録する中での設備投資の増加や、雇用・所得環境の改善による民間消費の持ち直しといった経済の好循環が回りつつあったものの、夏季の自然災害により景気は一時的に押し下げられた。ただし、今後については、既に成立した平成30年度第1次補正予算や2018年12月21日閣議決定の平成30年度第2次補正予算など各種政策の効果もあり、雇用・所得環境の改善が続く中で緩やかに景気は回復するとし、実質経済成長率は0.9%になるという見通しになった(図表1)。この数字を昨年の政府経済見通し(平成30年度政府経済見通し、2018年1月閣議決定)及び「平成30年度年央試算」<sup>3</sup>(2018

図表1 平成31年度政府経済見通しと民間シンクタンクの経済予測

	29年度 (実績)	30年度見通し			31年度見通し		
		30年度 政府経済 見通し	30年度 年央試算	31年度 政府経済 見通し	対前年度比増減率(%)		
					30年度 年央試算	31年度 政府経済 見通し	民間 シンク タンク
名目GDP	2.0	2.5	1.7	0.9	2.8	2.4	1.6
実質GDP	1.9	1.8	1.5	0.9	1.5	1.3	0.7
民需	(1.3)	(1.5)	(1.3)	(0.9)	—	(1.1)	(0.5)
民間最終消費支出	1.0	1.4	1.2	0.7	1.2	1.2	0.6
民間住宅投資	▲0.7	0.6	▲0.7	▲4.2	0.4	1.3	0.9
民間企業設備投資	4.6	3.9	3.7	3.6	3.4	2.7	1.6
公需	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	—	(0.2)	(0.2)
外需	(0.4)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(▲0.0)	(▲0.1)
輸出	6.4	4.0	4.3	2.7	—	3.0	2.1
(控除)輸入	4.1	3.4	3.9	2.8	—	3.3	2.5
物価							
消費者物価指数	0.7	1.1	1.1	1.0	1.5	1.1	(注2) 1.2
GDPデフレーター	0.1	0.8	0.2	0.0	1.3	1.1	0.9

(注1) 30年度政府経済見通しは『平成30年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』、31年度政府経済見通しは『平成31年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』、30年度年央試算は『平成30(2018)年度 内閣府年央試算』の2018、2019年度見通し。

(注2) 民間シンクタンクは『ESPフォーキャスト調査』における37名(機関)の2019年度見通しの平均値(小数点第2位は四捨五入)。消費者物価指数は、生鮮食品を除く総合指数。GDPデフレーターは、名実成長率の差として算出。

(注3) 民需、公需、外需の括弧書きは、実質経済成長率の寄与度。

(出所) 『平成30年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』、『平成31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30(2018)年度 内閣府年央試算』、日本経済研究センター『ESPフォーキャスト調査』(2019.1.16)より作成。

<sup>3</sup> 政府経済見通しと同様に、当該年度と翌年度の短期の経済の見通しを示すものであり、政府経済見通しで示す政府の経済財政運営の基本的考え方を前提として、年央時点で得られる最新の経済指標等を踏まえ、内閣府が試算している。経済財政諮問会議における概算要求基準等の検討に際し、経済と財政の一体的な議論に資することを目的としている(内閣府「平成30(2018)年度内閣府年央試算(ポイント)」『平成30年第10回経済財政諮問会議資料』(2018.7.6))。

年7月内閣府公表)と比べると、徐々に民間消費の見方が弱くなっており(平成30年度政府経済見通し:1.4%→平成30年度年央試算:1.2%→平成31年度政府経済見通し:0.7%)、これが実質経済成長率の下方改定(同:1.8%→同:1.5%→同:0.9%)の大きな理由となっている。

次に、平成31年度については、10月に消費税率の引上げが予定されている中で、経済の回復基調が持続するよう当初予算で講ずる臨時・特別の措置などによる政策効果も相まって、我が国経済は雇用・所得環境の改善が続き、経済の好循環が更に進展する中で、民間消費や民間設備投資といった内需を中心とした景気回復が見込まれるとしており、実質経済成長率は1.3%と年度全体では平成30年度より若干の加速を見込んでいる。この平成31年度の見通しは、40名程度の民間エコノミストの回答を集計した『ESPフォーキャスト調査』に基づく民間シンクタンクの見通し(平均値)と比べると相当強気な見方となっており、民間消費や民間設備投資の見通しの差を主な理由として、実質経済成長率では0.6%ポイント程度もの差が生じている。

物価については、景気回復により需給が引き締まる中で上昇し、デフレ脱却に向けた前進を見込んでいる。なお、①2019年10月に予定されている消費税率引上げは、消費者物価指数を0.5%ポイント程度<sup>4</sup>、GDPデフレーターを0.4%程度押し上げ、②消費税率引上げに伴い実施される幼児教育無償化は、消費者物価指数を▲0.3%ポイント程度押し下げると見込まれている。

加えて、想定するシナリオのリスク要因として、通商問題が世界経済に与える影響、海外経済の不確実性、金融資本市場の変動の影響等が指摘されている。

## 2. 需要の平準化策による効果についての官民の差

1節で見たように、官民の平成31年度の見通しには相応の差が見られるが、官民ともに消費税増税による大幅な景気の腰折れを見込んでいるというわけではなく、また海外経済への不確実性が高まる中でも外需に対する見方に差は見られていないことを踏まえると、官民の想定するシナリオの方向性に大きな違いはないと言えよう。そのような中で、結果に差が見られる理由の1つとしては、消費税率引上げに伴って講じられる施策(需要の平準化策)の効果について、官民で見方が分かれている可能性があると考えられる。

---

<sup>4</sup> 民間シンクタンクの見通し(図表1参照)では、消費税率引上げを加味した場合の平均値と加味しない場合の平均値の差が0.47%ポイント程度となっている(日本経済研究センター『ESPフォーキャスト調査』(平30.1.16))。なお、同調査の回答機関の1/3程度が幼児教育無償化の影響を消費者物価上昇率の予測に織り込んでいる。

まず、政府が見込む需要の平準化策の効果については、経済財政諮問会議（2018年12月20日）の茂木経済財政政策担当大臣の提出資料「消費税率引上げに伴う対応」によると（図表2）、①消費税率の引上げ（軽減税率制度の実施を含む）等により5.2兆円程度の負担増となるが、②幼児教育無償化等の実施により3.2兆円の受益増となることから、負担増は2兆円程度に抑えられる。さらに、③2.3兆円程度の予算規模を有する新たな対策を講じることにより、消費税率引上げによる経済への悪影響(①)を十二分に乗り越えるとしている。

図表2 政府が見込む需要の平準化策の効果

①消費税率の引上げの影響		負担増	負担軽減等	5.2兆円 程度の 負担増
消費税率の引上げ(注)		5.7兆円程度	—	
軽減税率制度の実施		—	1.1兆円程度	
たばこ税・所得税の見直し(昨年度実施)などによる財源確保		0.6兆円程度	—	
②幼児教育の無償化、社会保障の充実による支援		受益増		3.2兆円 程度の 受益増
幼児教育無償化のH31.10.1実施、年金生活者支援給付金の支給等		2.8兆円程度		
消費税負担増に対する診療報酬等による補てん等		0.4兆円程度		
③消費税率引上げに対応した新たな対策		予算規模等		2.3兆円 程度の 措置
臨時・特別の予算措置 ポイント還元、プレミアム付商品券、すまい給付金、次世代住宅ポイント制度、防災・減災、国土強強化 等		2兆円程度 (国費)		
税制上の支援 住宅ローン減税の拡充、自動車の取得時及び保有時の税負担の軽減		0.3兆円程度 (減税)		

(注) 消費税率1%当たりの負担増額は2.87兆円程度とされている。  
 (出所)「消費税率引上げに伴う対応」『平成30年第17回経済財政諮問会議 茂木議員提出資料』(2018年12月20日)。

一方、民間シンクタンクが想定する需要の平準化策の効果については、まず『ESPフォーキャスト調査』（日本経済研究センター、2019.1.16）を用いて算出すると、消費税率引上げに伴う負担増の金額はおおむね政府と同程度とする一方、「消費税率引上げに伴う対応」による施策（図表3の(B)及び(C)）の消費税率引上げ後1年間（2019年10～12月期から2020年7～9月期）における効果は1.1兆円程度にとどまっている（図表3、「ESPフォーキャスト」）。

図表3 民間シンクタンクが想定する需要の平準化策の効果

	ESPフォーキャスト	星野(2018)
(A)消費税率の引上げと軽減税率制度実施の影響(負担増)	5.4兆円程度	4.8兆円程度
(B)幼児教育無償化による影響(受益増)	0.2兆円程度	1.9兆円程度
(C)消費税率引上げに対応した新たな対策による影響(受益増)	0.9兆円程度	0.8兆円程度
差引きの負担増(A-B-C)	4.3兆円程度	2.1兆円程度

- (注1) 期間は、消費税率引上げ後1年間(2019年10～12月期から2020年7～9月期)。  
(注2) 『ESPフォーキャスト調査』は、2019年7～9月期から2021年1～3月期の各四半期における(A)～(C)による実質経済成長率(前期比年率)の変動幅のみが示されている(Bは2019年10～12月期のみ)。図表2と平仄を合わせて影響額を算出するため、①本稿執筆時点の最新のGDP速報(2018年7～9月期)のGDP(実額)から、『ESPフォーキャスト調査』における平均的な実質経済成長率を用いて2020年7～9月期までのGDP(実額)の予測値を算出した上で、2019年7～9月期から2020年7～9月期の期間について、②(A)の影響が「無かった場合」のGDP(実額)、③(B)の影響が「無かった場合」のGDP(実額)、④(C)の影響が「無かった場合」のGDP(実額)を計算し、それぞれ①と比べて負担額・受益額の増減を計算した。  
(注3) 『ESPフォーキャスト調査』では、(C)について「消費税率引き上げに伴う対応による影響」としているが、その内容は図表2の③の施策のみと思われることに加え、「消費税率引き上げに伴う対応による影響」とは別個に(B)についての集計を行っている。そのため、本稿では、『ESPフォーキャスト調査』における「消費税率引き上げに伴う対応による影響」は、図表2の③に相当すると判断した。  
(注4) 星野(2018)は、2019年10～12月期から2022年10～12月期の各四半期における(A)～(C)の詳細な各項目による家計純所得の増減額(年換算額)が示されている。年換算額を通常ベース(便宜的に単純に1/4とした)に計算し直した上で、各項目を(A)～(C)に振り分け、注1の期間について負担額・受益額を計算した。  
(注5) 星野(2018)では、図表2の③の項目のうち、「臨時・特別の予算措置」の中の「防災・減災、国土強靱化」と「税制上の支援」の中の「住宅ローン減税の拡充」は試算に織り込んでいない。  
(出所) 日本経済研究センター『ESPフォーキャスト調査』(2019.1.16)、星野卓也「消費税・負担緩和措置の家計への影響」『Economic Trends』第一生命経済研究所(2018.12.27)より作成。

ただし、『ESPフォーキャスト調査』は、(1)図表3の(C)が(B)を含んでいる可能性があること(詳細は、図表3の注3を参照)、(2)政策の期限が定められていない幼児教育無償化による影響について、2019年10～12月の効果しか記載がないこと(以降の期間についての効果の有無は不明)から、図表2との単純な比較では需要の平準化策による影響を過小評価する危険性があると考えられる。

併せて、「消費税率引上げに伴う対応」が公表された後に民間シンクタンクより公表されたレポートから消費税率引上げ後1年間(2019年10～12月期か



ら 2020 年 7～9 月期)における需要の平準化策による影響を算出してみたところ(図表 3、「星野(2018)」)、『ESPフォーキャスト調査』の結果よりは大きな効果を見込んでいるものの、図表 3 の(C) (図表 2 の③に相当)への見方の相違が大きく、2兆円程度の経済への悪影響が残るといった結果となった。ただし、星野(2018)には試算に図表 2 の全ての施策が織り込まれているわけではない(詳細は図表 3 の注 5 を参照)ことから、図表 2 やESPフォーキャスト調査との単純な比較は評価を誤るおそれがある。

このように、需要の平準化策の効果についての官民の見込みにはある程度の差が存在しており、これが図表 1 における平成 31 年度の見通しについての官民の差の背景にあると考えられる。ただし、民間シンクタンクは、需要の平準化策の効果を軽視しているわけではなく、むしろそれを理由の 1 つとして、前回と比べて今回の消費税率の引上げに伴う影響は少ないと見ており、これが官民の想定するシナリオの方向性に大きな違いはない要因と思われる。

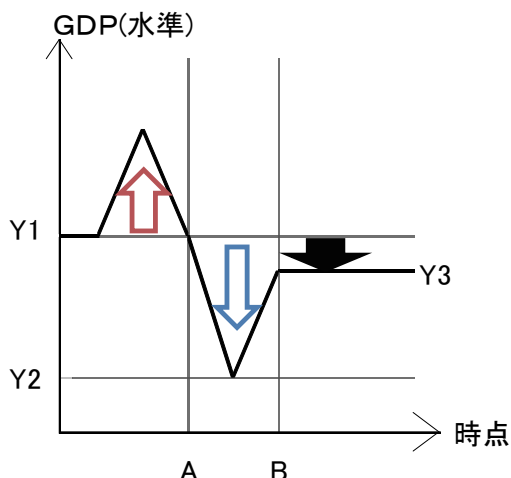
### 3. 需要の平準化策に伴う懸念

2 節でみたように、程度の違いこそあれ官民ともに需要の平準化策に対してある程度の効果を見込んでいるが、足下では東京五輪前後の景気の振幅を拡大する可能性が懸念されている。これは、図表 2 で政府が想定するように需要の平準化策により消費税率引上げによる経済へのマイナス効果(図表 4 (1)、黒色矢印)が当初は相殺できていたとしても(図表 4 (2)、時点 B～C の赤太線。詳細は図表 4 の注 5 を参照)、消費税率引上げから 1 年後(図表 4 (2)、時点 C)には臨時的な措置(図表 2 の③に相当、期限は 2019～2020 年度に集中)が終了し需要の平準化策の一部の効果が剥落すると、相殺できていた消費税率引上げによる経済へのマイナス効果が復活する(図表 4 (2)、黒線矢印)ことが大きい。そもそも、2020 年夏季の東京五輪以降は、それまでの建設需要や観光需要の剥落などを理由として景気の減速が見込まれていることを踏まえると、臨時的な措置の終了が景気の下押し圧力を加速させることも懸念される。

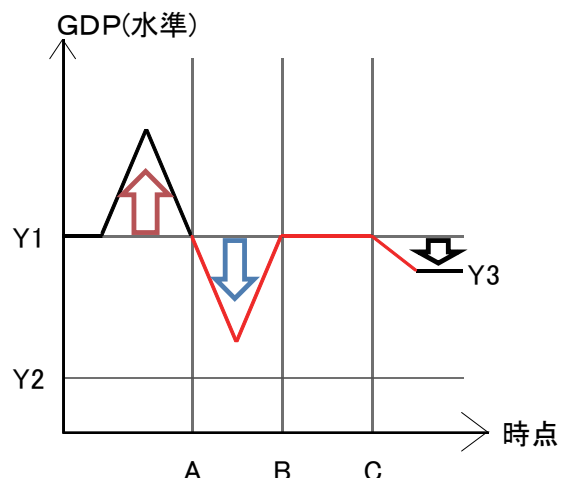
このような場合、足下で不透明感が増している世界経済の動向も相まって、その時点の景気動向次第では臨時的な措置の延長や新たな景気対策といった措置が講じられることが想定されるが、このような場合には財政にマイナスの影響が及ぶこととなる。財政に悪影響を及ぼさずに景気回復基調を維持するためには、臨時的な措置の効果剥落までの間、雇用・所得環境の改善が継続することで購買力が押し上げられ、効果剥落による購買力の毀損をどこまで押しとどめられるかがポイントとなろう。

図表4 消費税率引上げによる経済への影響（イメージ）

(1) 需要の平準化策がない場合



(2) 同策の効果が十分発揮された場合



- (注1) 黒太線は、消費税率引上げ前後のGDP。赤太線は、需要の平準化策により消費税率引上げ（＝物価上昇）による家計の購買力の毀損が相殺された場合のGDP。
- (注2) Aは消費税率引上げ時点、Bは駆け込み需要の反動が一段落した時点（Cより前と仮定）、Cは需要の平準化策の臨時措置の多くが期限を迎えるAの1年後。
- (注3) Y1は消費税率引上げを控えた駆け込み需要が発生する前のGDP、Y2は需要の平準化策が講じられなかった場合に、消費税率引上げの駆け込みの反動により最も大きく落ち込んだ際のGDP。Y3は駆け込み需要の反動の影響が消失した後に見られる、消費税率引上げ（＝物価上昇）により毀損された家計の購買力の下でのGDP。
- (注4) 赤線矢印は消費税率引上げを控えた駆け込み需要、青線矢印はその反動、黒色（塗りつぶし）矢印は消費税率引上げによる経済へのマイナス効果、黒線矢印は時点Cに需要の平準化策の一部効果剥落により復活する経済へのマイナス効果。
- (注5) 政府経済見通しでは、駆け込み需要とその反動については特段の記載はないが、民間シンクタンクの経済見通しなどにおいては、2019年に予定されている消費税率引上げが年度の中央であるため、駆け込み需要とその反動は相殺されると見ている傾向がある。ただし、駆け込み需要の反動が発生している期間においても、消費税率引上げ（＝物価上昇）による家計の購買力の毀損（(1)の黒色矢印に相当）は発生している（＝(1)の青線矢印は、駆け込み需要に対する純粋な反動に加え、物価上昇による購買力の毀損に伴う影響も加わっている）ことを踏まえると、政府が図表2で見るとように需要の平準化策により消費税率引上げによるマイナス効果を相殺できると見ているならば、駆け込み需要が落ち着いてからの時期（(2)の時点B～C）だけではなく、駆け込み需要が発生している時期（(2)の時点A～B）の購買力の毀損も相殺できると見るのが普通であると考えられる。そこで、(2)においては、需要の平準化策によって時点B～Cだけではなく時点A～Bにおいても購買力の毀損による経済の押下げ（(1)の黒色矢印に相当）分が相殺されると想定している。
- (出所) 鈴木克洋「消費税率5%引上げでも届かぬ財政健全化目標」『経済のプリズム』No. 97(2011. 12)を参考に筆者作成

(内線 75035)