

# 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）      すずき    かつひろ    たけだ    ともなり  
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。

### 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>2</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>3</sup>、実質成長率では 2.8%ポイント（2.0% → 0.8%）、名目成長率では 3.4%ポイント（2.1% → 1.3%）もの大幅な下方修正となった<sup>4</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、今年度は実質マイナス成長、次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

<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> 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>3</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。

<sup>4</sup> 平成 20 年 7 月に行われた内閣府試算における見通しでも、我が国景気の減速懸念から、実質経済成長率 1.3%、名目経済成長率 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急速であったかがうかがえる。

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
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
民間	(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) 民間、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。

見込むのは、いわゆる「IT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>5</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>6</sup>(0.9%)、政府経済見通し(0.8%)ともお

<sup>5</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。

<sup>6</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。

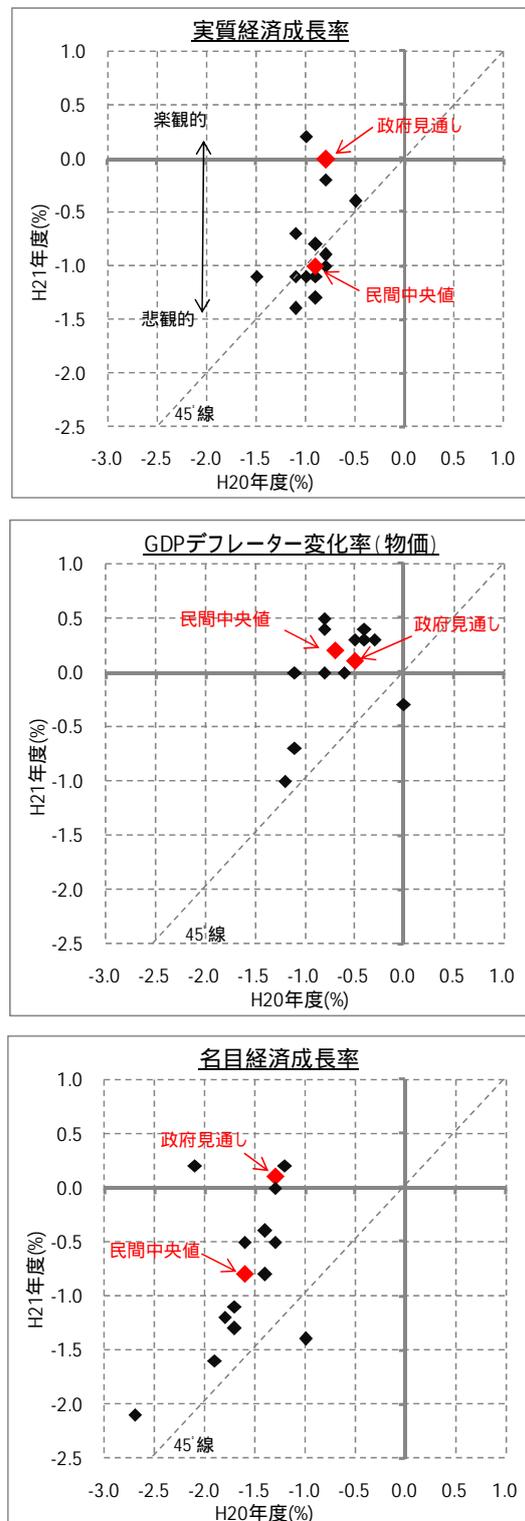
おむね共通認識にある。続く平成21年度については、民間シンクタンク予測では、一部に楽観的な見方も見られるものの、中央値としては 1.0%となっており 2年連続のマイナス成長という厳しい見通しを示している。つまり、景気後退はしばらく続くとの見方が多数となっている。一方、政府の見通しでは、平成21年度をゼロ%と見込んでおり、平成20年度に引き続き経済成長率自体に厳しさは残るものの、方向性としては景気を持ち直しの動きが描かれている。

また、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>7</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。

このように政府の見通しは、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であるといえよう。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。

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）



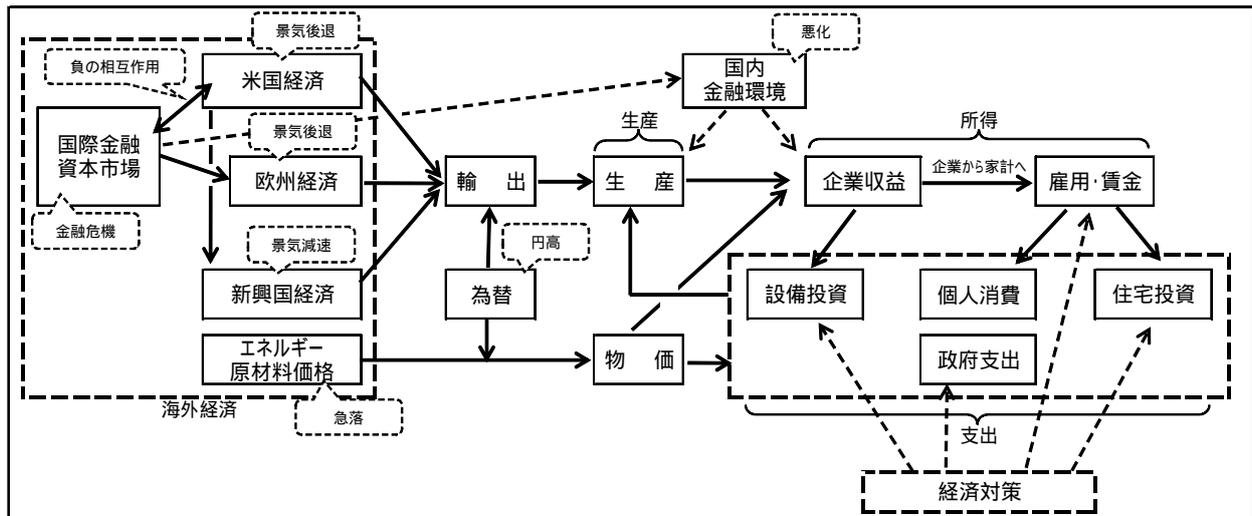
(出所) 図表1に同じ。

<sup>7</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

### 3. 財政支出の効果を盛り込んだ政府経済見通し

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>8</sup>による効果」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>9</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%）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。しかし、こうした状況に対して、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をゼロ%まで引き上げるとする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、住宅ローン減税によって住宅投資を増加させる。また、公的固定資本形成（おおむね公共事業に相当）や政府最終消費支出のように直接政府が支出すること（公需）で実質GDPの成長に寄与するとしている。

<sup>8</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）。

<sup>9</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。

この点を数字で確認すると、平成 21 年度の見通しにおいては、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、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。

図表 4 で見たような公需の寄与度の大きな差を勘案すると、政府と民間シンクタンクの経済見通しは、政府の経済対策の効果に対する見込みの違いと言えよう。もちろん、この両者の比較の際には、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点は考慮しなければならない<sup>10</sup>。しかし、財政出動の金額と性質などを勘案した場合<sup>11</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 1%ポイント程度の押し上げ効果<sup>12</sup>に直結するかどうかは議論の余地があると考えられる<sup>13</sup>。

#### 4. 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、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を最大限に評価し、さらに年度後半からの民間需要の回復を見込むことでマイナス成長は回避できるという見通しとなった。民間シンクタンクの予測を基準として見れば、今回の政府経済見通しは、経済政策の効果が十分に発揮され、民需の落ち込みも比較的抑えられた場合のシナリオと言えるだろう。

しかし、足下では、我が国国内においては自律的な経済成長を促す要因を見いだすこと

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 の中央値を用いている。

(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。

<sup>10</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>11</sup> 財政出動の金額については、脚注 8 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>12</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>13</sup> より詳細な分析は、『経済のプリズム』における鈴木・竹田論文(2 月発行予定)に譲る。

が困難であるとともに、海外においては各国政府が公表している経済財政政策の効果が不透明である中で、世界経済の減速の早期収束が見込み難い。このように内需、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く、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景気の「下振れ」リスクの顕在化が懸念されている状況にある。

以上の点を勘案すると、今回の政府経済見通しは、これらの「下振れ」リスクが顕在化することなく、かつ経済対策の効果が十分に発現した最大限の見通しであると言えよう。しかし、今後、政府経済見通しよりも景気が更に「下振れ」する可能性は小さくないことから、平成 21 年度に景気が持ち直しに向かうというシナリオについては不透明な状況にある。

先述のとおり、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>14</sup>。

---

<sup>14</sup> 『『進路と戦略』内閣府参考試算』（内閣府の経済財政モデルに基づく経済財政の中期展望）では、通常のシナリオのほか、リスクシナリオに基づく見通しも示されている。また、日本銀行の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）では、政策委員の見通しのほか、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」も公表されており、標準的なシナリオが下振れした場合の目安として見ることができる。