

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） 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 22 年 12 月 22 日、平成 23 年度の政府経済見通しが閣議了解された¹。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²、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。

2. 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³）及び 23 年度（見通し）が示されている。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に、実質成長率では 3.1%、名目成長率では 1.1%となった（図表 1）。しかし、平成 2 年以来となる実質での 3%成長は、「ゲタ」⁴の後押しによる統計的な要因が大きな理由であり、我が国経済の実力とは言い切れない（図表 2）⁵。むしろ、平成 22 年度の残り半年（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 月に付与ポイント減少、1 月に対象範囲が縮小、3 月末に終了））

¹ 「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 22.12.22 閣議了解）。本稿は、執筆時点では政府経済見通しが閣議決定されていなかったため、閣議了解時の政府経済見通しを基に執筆した。例年、政府経済見通しは、12 月に閣議了解された後、1 月の次年度当初予算の国会提出に併せて閣議決定される。閣議決定時には、閣議了解時にデータが公表されていなかった公需の内訳や雇業者報酬等のデータも盛り込まれる。なお、閣議決定された政府経済見通しについては、『経済のプリズム』（参議院事務局企画調整室）における論稿（鈴木克洋・竹田智哉執筆予定）に譲る。

² 平成 22 年 10 月の『月例経済報告』において、景気への基調判断は「足踏み状態」へ下方修正された。

³ 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。

⁴ 「ゲタ」は「発射台」とも言われ、来年度の 4 四半期の GDP が今年度の最終期の水準のままで推移した場合の来年の経済成長率という意味であり、これが大きくなると翌年度の経済成長率が計算上は大きくなる事が知られている。「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。

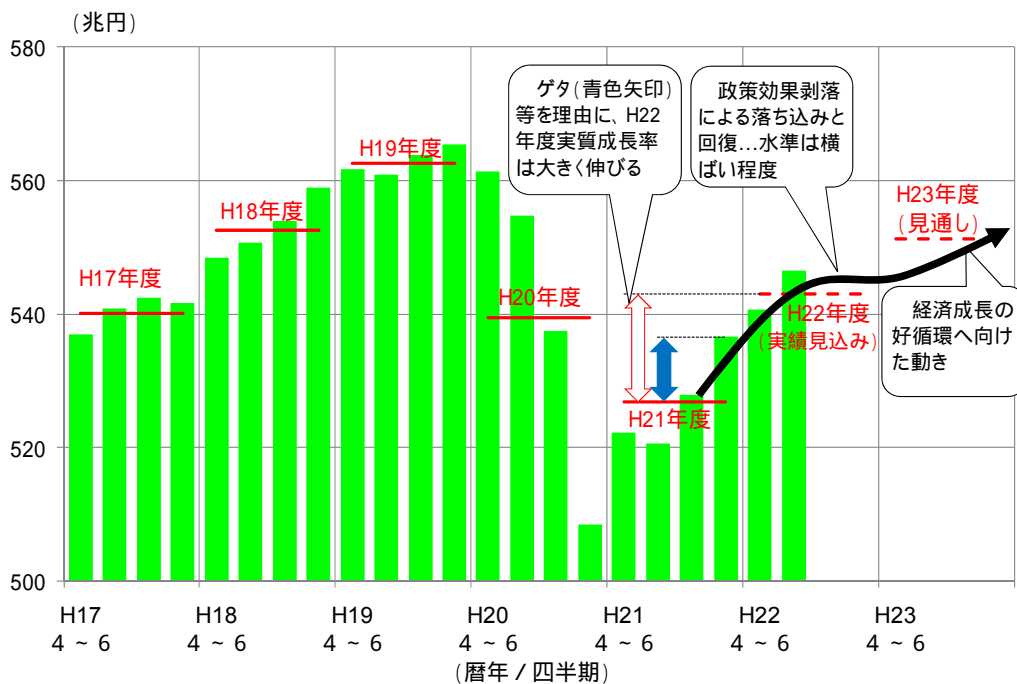
⁵ 平成 22 年 7～9 月期については、エコカー減税、たばこ税増税前の駆け込み需要や猛暑など特殊要因による影響が大きいとされている（内閣府『海江田内閣府特命担当大臣記者会見要旨』（平 22.11.15））。

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)
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。

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。

による駆け込み需要とその反動が起こると見られ、その起伏をならずと平成 22 年 4 ～ 6 月期の水準から横ばい程度で推移すると見込まれている（図表 2 ）。

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%と巡航速度程度の見通しが示された（図表 2 ）。この見通しの背景には、3 節でみるように、世界経済及び予算・税制等による貢献を受け、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シナリオがある。しかし、物価については、巡航速度程度の景気回復の勢いではデフレ脱却まで見込むことは難しいとの見通しがなされている。

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 ）、経済成長率の数字に大きな違いはない。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可能性については、官民で見方が分かれた状況と言えよう⁶。

この点を踏まえ、3 節では、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。

3 . 経済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⁷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⁸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 3 の経済の波及経路に則して確認する。

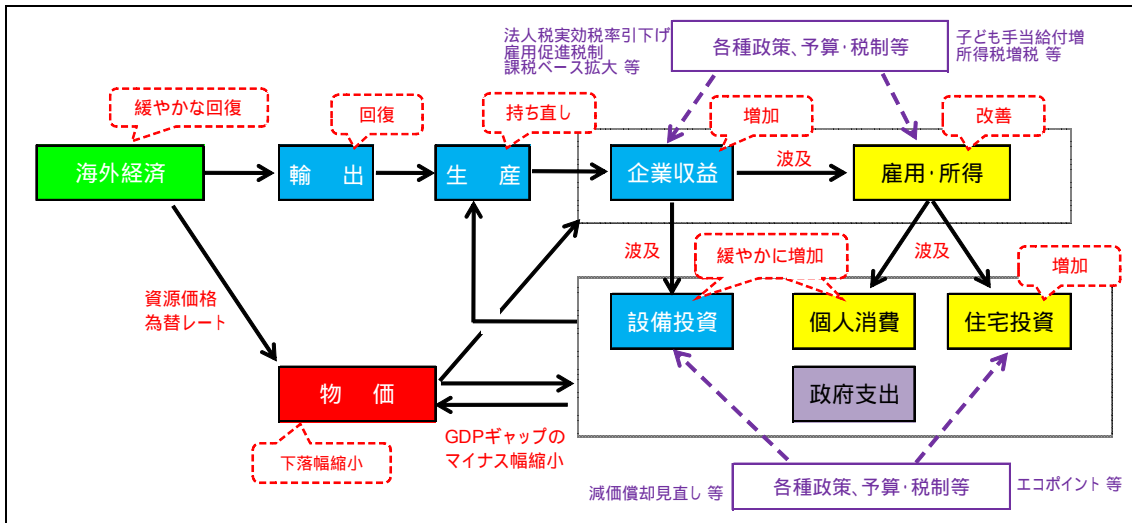
平成 23 年度の見通しは、世界経済の緩やかな回復（世界 GDP 実質成長率を 3.2%と

⁶ 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、22 年中の 2 度の経済対策の影響は織り込まれ、23 年度予算・税制改正等の影響の全ては織り込まれていないと考えられる。

⁷ 『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、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、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%程度の適度で安定的な上昇）、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。

⁸ 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）。ここでの GDP ギャップは、文脈からマイナスの GDP ギャップと判断できる。

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。

想定⁹)により、輸出は増加する（実質輸出伸び率6.2%程度）。企業部門（図表3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、生産が持ち直し（鉱工業生産指数伸び率2.5%程度）、企業収益が改善することになる¹⁰。そして、ここに予算・税制等を含む政策効果が加わって、民間設備投資は緩やかに増加するとしている（実質民間企業設備投資伸び率4.2%程度）。

また、家計部門（図表3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雇用・所得環境は改善するとしている（完全失業率4.7%程度）。こうした雇用・所得の改善は、個人消費を緩やかに回復させるほか（実質民間最終消費支出伸び率0.6%程度）、住宅関係の政策効果とも相俟って民間住宅投資を増加させることになるとする（実質民間住宅投資伸び率5.4%程度）。

一方、公需（政府の支出¹¹、図表3の紫色部分）については、政府最終消費支出は緩やかに増加するものの、公的固定資本形成（おおむね公共事業に相当）が前年度を下回るため¹²、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による従来型の経済対策（公需）による押し上げに依存するのではなく、民需と外需が経済を牽引する自律的な成長の図式を描いている（図表4）。

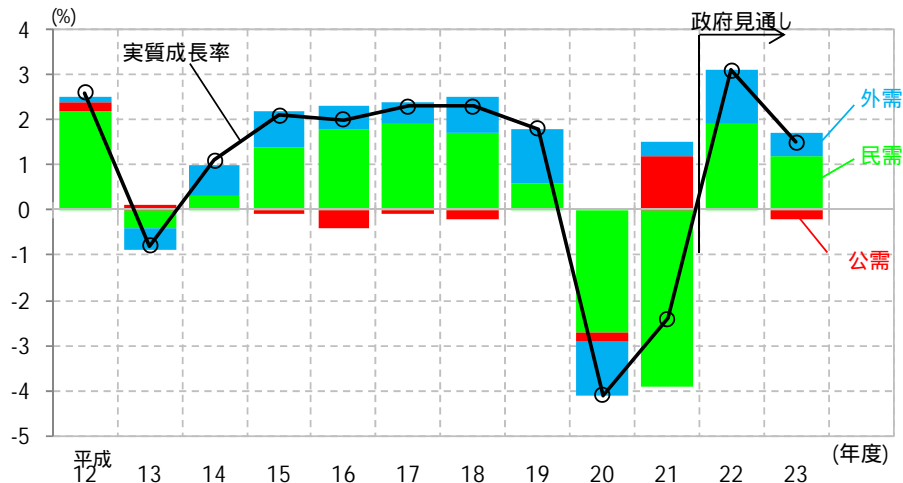
⁹ なお、世界GDPの実質成長率は国際機関等の経済見通しを基に算出したものであるが、作業のための想定値であり、政府の予測を示すものではないとしている。なお、為替は平22.11.1～11.30の平均値82.4円/ドルで同年12月以後一定と想定している。

¹⁰ 企業所得、後述の個人所得の見通しについては、閣議了解時の政府経済見通しでは公表されていない。

¹¹ この政府の支出には、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。

¹² これらの数値も、閣議了解時の政府経済見通しでは公表されていない。

図表4 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。

4. 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。

特に、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、本格的な実現は見られていない。そもそも、法人税率の引下げなど企業・家計への所得政策や雇用創出政策により、家計の雇用・所得環境に実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。この点を踏まえ、民間シンクタンクには政策効果を限定的と見る向きが多い。さらに、平成23年度税制改正では、企業・家計の負担増を伴う施策も実施することとされている中で、今回の政府経済見通しにおいては経済政策のプラスの効果は明記されているものの、マイナスの効果については明記されていない。

以上の点を勘案すると、政策効果については、プラスとマイナス両面の影響を踏まえた上で、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については議論の余地がある。言い換えると、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。