

# 経済対策を背景としたデフレ脱却の実現可能性

## — 平成 25 年度政府経済見通し —

調査情報担当室      すすき    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 25 年 1 月 28 日、政府は、政府経済見通し（以下「平成 25 年度政府経済見通し」という。）を公表した<sup>1,2</sup>。政府経済見通しは、次年度当初予算など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政府による見通しであり、その数値は内外の景気の先行きや経済財政政策の波及経路とその効果など、政府の想定したシナリオに基づき計算されている。

平成 25 年度政府経済見通しは、昨年 12 月に政権交代した自公政権下のいわゆるアベノミクスと呼ばれる施策が前提になっており、景気及び物価への強気な見方が話題となった。本稿では、平成 25 年度政府経済見通しについて、経済成長率など結果だけに注目するのではなく、見通しで想定されたシナリオの蓋然性を中心に俯瞰する。

### 2. 緊急経済対策を背景としたデフレ脱却を見込んだ政府経済見通し

平成 25 年度政府経済見通しでは、24 年度（実績見込み<sup>3</sup>）及び 25 年度（見通し）の名実 GDP 及びその構成要素などの伸び率等が示されている（図表 1）。まず、平成 24 年度（実績見込み）を見ると、経済成長率は実質 1.0%、名目 0.3%と昨年の政府経済見通しよりも大幅に下方修正されている<sup>4</sup>。この理由としては、我が国経済が、東日本大震災からの復興需要や政策効果の発現等により夏場にかけて景気回復に向けた動きが見られていたが、その後は世界経済の減速等を背景に底割れが懸念される状況へ至ったことが挙げられる<sup>5</sup>。しかし、平成 25 年 1 月策定の「日本経済再生に向けた緊急経済対策」（以下「緊急経済対策」という。）による政策効果に加え、世界経済の緩やかな持ち直しが期待されることから、今後は緩やかに回復していくと見込んでいる<sup>6</sup>。

<sup>1</sup> 「平成 25 年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」（平 25. 1. 28 閣議了解）。本稿は、執筆時点では平成 25 年度政府経済見通しが閣議決定されていなかったため、閣議了解時点のものを基に執筆した。閣議決定後の政府経済見通しには、閣議了解時点では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。

<sup>2</sup> 政府経済見通しは、次年度当初予算案の閣議決定とともに閣議了解された後、次年度当初予算案の国会提出に併せて閣議決定されており、例年では、閣議了解が 12 月、閣議決定が 1 月に行われている。今回は、12 月の政権交代により予算編成作業の期間が後ずれしたため、変則的な日程となった。

<sup>3</sup> 実績見込みとは、前回の平成 24 年度政府経済見通しについて、経過した 24 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。

<sup>4</sup> 平成 24 年度政府経済見通しでは、24 年度（見通し）の経済成長率は実質 2.2%、名目 2.0%としていた。

<sup>5</sup> 政府は、内閣府『月例経済報告』において、生産の減少等を踏まえ、8～11 月の間、4 か月連続で景気への基調判断を下方修正していた。

<sup>6</sup> 平成 25 年 1 月の内閣府『月例経済報告』においては、生産の下げ止まりや一部企業における業況判断改

図表 1 平成 25 年度政府経済見通しと民間シンクタンクの経済予測

対前年度比増減率(%)

	23年度 (実績)	政府経済見通し		民間シンクタンク
		24年度 (実績見込み)	25年度 (見通し)	25年度 平均
名目GDP	▲ 1.4	0.3	2.7	1.6
実質GDP	0.3	1.0	2.5	2.0
民需	(1.1)	(0.8)	(1.7)	—
民間最終消費支出	1.6	1.2	1.6	1.4
民間住宅投資	3.7	3.1	6.8	7.0
民間企業設備投資	4.1	▲ 0.7	3.5	2.0
公需	(0.2)	(1.0)	(0.8)	—
外需	(▲ 1.0)	(▲ 0.9)	(0.0)	—
輸出	▲ 1.7	▲ 1.8	4.3	2.1
(控除)輸入	5.2	4.0	3.7	1.9
物価				
国内企業物価指数	1.4	▲ 1.2	0.8	—
消費者物価指数	▲ 0.1	▲ 0.1	0.5	0.2
GDPデフレーター	▲ 1.7	▲ 0.6	0.2	▲ 0.4
完全失業率(%)	4.5	4.2	3.9	4.1
鉱工業生産指数	▲ 1.0	▲ 2.9	3.4	3.7

(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、日本経済研究センター『ESPフォーキャスト調査』(2013年2月12日)における平成25年度予測の平均値(小数点2桁以下の数値は四捨五入している)。なお、GDPデフレーターは、名実成長率の差として算出した。

(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。

(出所)『平成25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『ESPフォーキャスト調査』(2013年2月12日)

平成25年度(見通し)については、経済成長率は実質2.5%、名目2.7%と順調な回復が見込まれている。この背景には、世界経済の緩やかな回復及び3節で見る「三本の矢」と称される施策により、デフレ不況からの脱却かつ景気回復を目指すという政府のシナリオがある。また、物価についても、「三本の矢」を背景として、GDPデフレターの伸び率が平成9年度以来16年ぶりにプラスに転じるとしている。

なお、平成25年度政府経済見通しと2月時点の民間シンクタンクの見通し(平均)を比較すると<sup>7</sup>、25年度の経済成長率は政府経済見通しの方が高い(図表1)。この背景としては、政府経済見通しでは、①「緊急経済対策」などによる経済効果が平成24年度末から25年度当初にかけて発揮されること<sup>8</sup>、②「緊急経済対策」の効果はおおむね25年度中に現れるとしていることが挙げられる<sup>9</sup>。民間シンクタンクの見通しでは、

善の兆しが見られることを背景に、政府は景気への基調判断を上方修正している。

<sup>7</sup> 平成25年度政府経済見通し及び民間シンクタンク見通しには、2月14日公表の「平成24年10～12月期四半期別GDP速報(1次速報値)」の情報は含まれていない。

<sup>8</sup> 内閣府「甘利内閣府特命担当大臣記者会見要旨 平成25年1月28日」

<sup>9</sup> 日本経済新聞夕刊(平25.1.25)

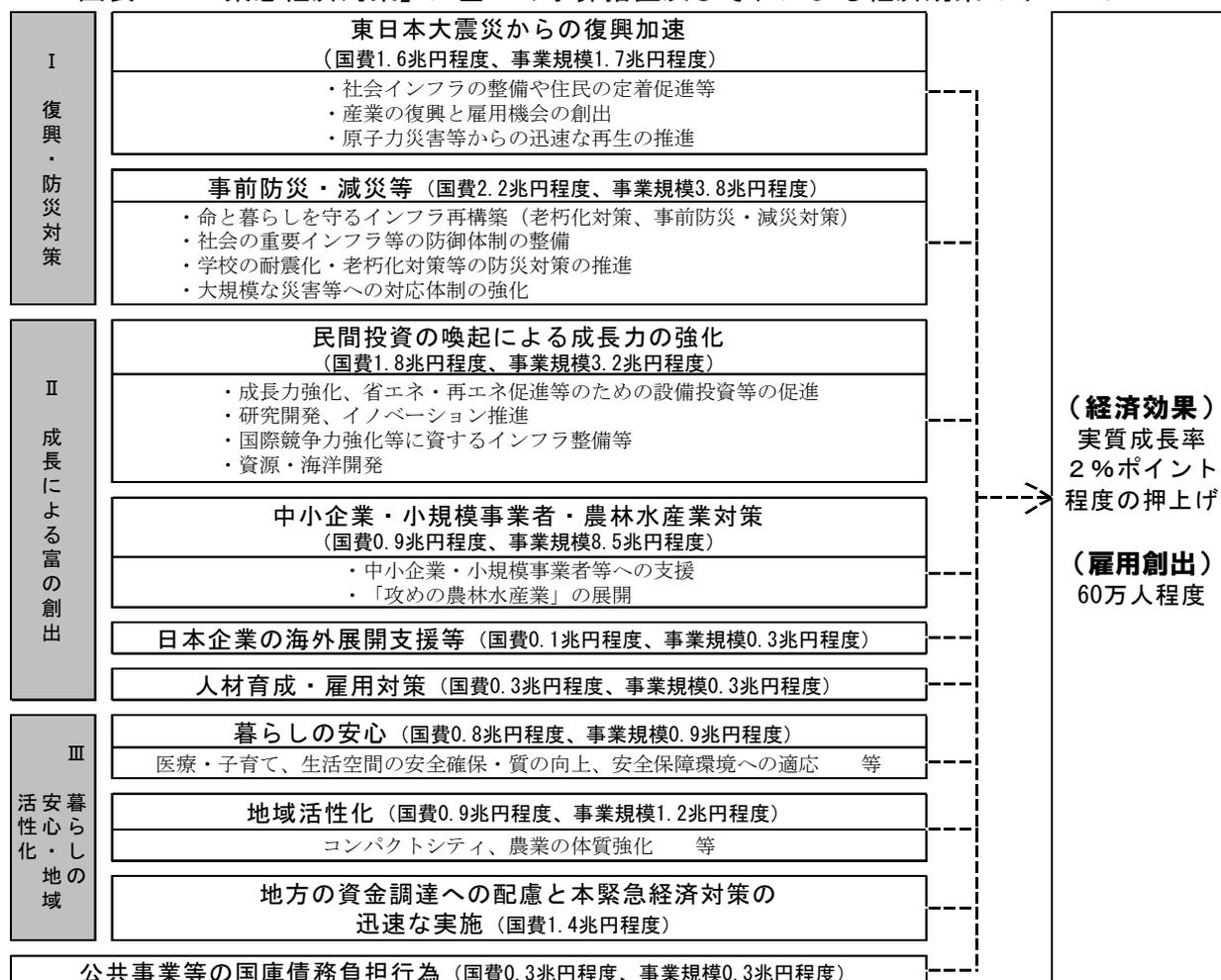
人材や資材の不足により公共工事が遅れることで、平成 25 年度中における「緊急経済対策」による実質経済成長率の押し上げ効果はそれほど大きくない(3 節を参照)。

### 3. 政府経済見通しのシナリオの成否を占う緊急経済対策の経済効果

平成 25 年度政府経済見通しでは、25 年度について、「大胆な金融政策」、「機動的な財政政策」及び「民間投資を喚起する成長戦略」の「三本の矢」により、長引く円高・デフレ不況から脱却し、雇用や所得の拡大を目指す、という指針を掲げている。また、このための取組の第一弾として、「緊急経済対策」を速やかに実施することで、景気の底割れを回避し持続的成長を生み出す成長戦略につなげるとしている。その上で、政府は、これらの施策の推進等により、着実な需要の発現と雇用創出が見込まれ、内需主導の景気回復が進むというシナリオを描いている。

中でも「三本の矢」の端緒と言うべき「緊急経済対策」は、平成 24 年度補正予算で予算措置され、国費ベースで 10.3 兆円程度、事業費ベースで 20.2 兆円程度の規模となっており、実質経済成長率を 2.0%ポイント程度押し上げ、60 万人程度の雇用創出効果をもたらすとしている(図表 2)。1 節で見たとおり、政府経済見通しにおける平成

図表 2 「緊急経済対策」に基づく予算措置及びそれによる経済効果のイメージ



(出所) 『「日本経済再生に向けた緊急経済対策」について』及び同関係資料より作成

25年度の経済成長率が名実ともに2%台半ばであり、かつ「緊急経済対策」の効果は早期に発現するとしている点を踏まえると、25年度の経済成長は「緊急経済対策」の恩恵を多く享受していると考えられる。言い換えると、平成25年度のデフレ脱却を掲げた政府経済見通しのシナリオの成否は、そのスタートである「緊急経済対策」の経済効果の発現にかかっていると見えよう。

「緊急経済対策」の経済効果は、諸施策が具体的にGDPのどの項目にどの程度寄与するかについては明示されていないものの、特に「復興・防災対策」や「暮らしの安心・地域活性化」など施策の内容から、公共投資としての寄与が強いと見られる(図表2)。しかしながら、「緊急経済対策」により即効性を有した十分な経済効果がもたらされるかどうかについては、民間シンクタンクが指摘するような人材・資材不足といった建設業の供給制約などの懸念が残る。実際、民間シンクタンクは、これらの理由から、「緊急経済対策」による平成25年度の実質成長率の押し上げ効果は1%にも満たないとしており(図表3)、25年度におけるデフレ脱却は難しいとする見方が支配的となっている。

図表3 「緊急経済対策」による経済効果

	緊急経済対策による 平成25年度の 実質経済成長率の 押し上げ効果	緊急経済対策による 押し上げ効果を含んだ 平成25年度の経済成長率	
		実質	名目
平成25年度政府経済見通し	2.0%ポイント程度	2.5%	2.7%
ニッセイ基礎研究所試算	0.6%ポイント程度	—	—
第一生命経済研究所試算	0.6%ポイント程度	2.3%	2.0%
みずほ総合研究所試算	0.6%ポイント程度	2.0%	1.8%
大和総研試算	0.7%ポイント程度	2.2%	—
みずほ証券サーチ&コンサルティング 試算	0.6~0.7%ポイント程度	—	—
日本総研試算	0.8%ポイント程度	2.1%	1.9%

(注1) 政府は「緊急経済対策」による実質経済成長率の押し上げ効果を2%としているが、その全てが平成25年度に現れるとは明記されていない。しかし、脚注8及び9の資料等から、「緊急経済対策」の効果は平成25年度中にはほとんどの効果が現れるとしていることを踏まえ、便宜的に「平成25年度の押し上げ効果」として記載している。

(注2) 脚注7参照。

(出所) 『平成25年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度』、各社資料より作成

#### 4. 楽観視は難しいデフレ脱却への道のり

以上のように、平成25年度政府経済見通しは、世界経済が回復する中で、経済政策による恩恵により景気回復が実現し、物価の下落に終止符を打つというシナリオとなっている。このシナリオの大きな前提である経済対策、中でもそのスタートダッシュを担う「緊急経済対策」については、3節でも指摘したとおり、供給制約等の懸念から政府が期待するように順調に経済効果が発現していくかどうかは流動的であると言えよう。

また、もう1つの前提というべき世界経済の回復についても、先行きの不透明感は完全に払拭できたとは言いきれない。平成25年度政府経済見通しにおいても、先行きのリスク要因として、電力供給の制約等という国内要因のほか、欧州の政府債務問題等、海外経済を巡る不確実性、為替市場の動向など世界経済に関する要因が列挙されており、その先行きは注視される<sup>10</sup>。

さらに、政府経済見通しの想定どおりに事が運び、平成25年度に物価上昇率のプラス転化が達成できたとしても、デフレ脱却につながるかについては予断を許さないと考えられる。その理由は、①公共投資を中心とする経済政策により25年度の景気を押し上げたとしても、その分の貢献は26年度以降には失われること、②26年4月には消費税率の引上げが予定されている中で<sup>11</sup>、25年度中に起こると見込まれる駆け込み需要<sup>12</sup>の反動が26年度に起こる可能性が高いことという2点の景気下押し要因がそろうためである。この点については、平成25年度政府経済見通しでは、「緊急経済対策」を景気の底割れを回避し、持続的成長を生み出す成長戦略へとつなぐという位置付けとしていることを踏まえると、その後の金融政策、平成25年度予算における財政政策及び成長戦略という「三本の矢」による、経済成長及びデフレ脱却の動きへの働きかけが奏功するかが鍵を握ることとなる。しかし、「緊急経済対策」を除く施策については定量的な政策効果が提示されていないことから、現時点でこれらの施策の貢献を評価することは難しい。

以上の点を踏まえると、今回の政府経済見通しが掲げた平成25年度中における物価のプラス転化の実現可能性は、財政政策の効果の発現度合いや経済状況の先行き等に左右されることとなる。また、これが実現されたとしても、財政政策の効果等の反動による下押し圧力が存在することから、真のデフレ脱却へつながるかどうかについて、先行きを楽観視するのは難しいと考えられる。平成25年度の景気回復が26年度まで持続してデフレ脱却が実現するためには、一時的な財政の後ろ盾だけでなく、成長力の強化などを背景とした我が国経済の自律的な成長の実現が求められる。

---

<sup>10</sup> 甘利経済相は、海外的なリスク要因は、従来よりはかなり減ってきていると評価している（内閣府「甘利内閣府特命担当大臣記者会見要旨 平成25年1月28日」）。

なお、平成25年度政府経済見通しでは、見通しの作業のための想定として、世界GDP（日本を除く、以下同じ）の実質成長率、為替レート等について以下のような前提を置いている。世界GDPの実質成長率については、国際機関等の経済見通しを基に、平成24年度は2.4%、25年度は2.9%としている。また、為替レートについては、平24.12.26～25.1.18の平均値87.8円/ドルで平25.1.21以降一定と想定している（年度としては、平成24年度は81.9円/ドルとなる）。

<sup>11</sup> 社会保障の安定財源の確保等を図る税制の抜本的な改革を行うための消費税法の一部を改正する等の法律（平成24年8月22日法律第68号）において、経済状況を総合的に判断した上で、平成26年4月に8%（地方消費税を含む）、27年10月に10%（同）に引き上げることとされている。

<sup>12</sup> 平成25年度政府経済見通しにおいては、民間最終消費と民間住宅投資に消費税率引上げ前の駆け込み需要を見込んでいる。駆け込み需要は、GDP比で0.4%とされている（日本経済新聞夕刊（平25.1.28））。