

経済政策と成長戦略

- 新政権下における「中長期試算」の在り方

小塩 隆士

(一橋大学経済研究所教授)

1. はじめに

岸田新政権は、成長と分配の好循環を旗印に新たな経済運営に着手した。分配面に配慮した政策としては、来年度の税制改正で賃上げに積極的な企業に対して法人税の税額控除を引き上げることや、介護・保育の現場で働く人の収入を引き上げることのほか、コロナ対応に当たる看護師の収入についても段階的に引き上げていく方針が示されている。

一方、経済成長を目指した戦略としては、「2050年カーボンニュートラル」実現に向けて、再生可能エネルギーの普及に必要な蓄電池や送電網への投資や自動車の電動化を推進すること、「デジタル田園都市国家構想」のもとで、テレワークの普及や過疎地での自動配送ロボットの実用化を推進すること、さらには、大学の研究レベルを世界最高水準に高めるため、10兆円規模の大学ファンドを運用することなどが目指されている。

こうした長期的な経済政策が、18歳以下を対象とした1人当たり10万円相当の給付や住民税非課税世帯に対する1世帯当たり10万円の現金給付など、当面の経済支援策の効果と相俟って、日本経済を長期的な拡大経路に復帰させられるかどうか注目点となっている。しかし、新型コロナウイルスの新規感染の新たな波が繰り返し到来するリスクも高まっており、経済成長をめぐる不透明感は払拭されないままとなっている。

以上の点を念頭において、この小論では、

政府による中長期の政策運営の「手法」の問題点を指摘するとともに、それをどのように改めるべきかを検討する。アベノミクス期を含め、政府のこれまでの政策方針の打ち立て方については問題点が多い。その問題点が克服されない限り、政府の政策運営には現実から遊離し、空回りする面がどうしても出てくる。新政権には、その問題をぜひ認識し、解決していただきたい。とりわけここで取り上げるのは、内閣府が定期的に公表している「中長期の経済財政に関する試算」（以下、中長期試算と呼ぶ）の在り方である。

2. 中長期試算をどう読むか

中長期試算は毎年1月に公表され、7月に改訂される。このパターンは、新政権下でも引き継がれるはずである。以下の議論の参考にするため、今年1月14日の経済財政諮問会議で報告された試算に示された重要な経済変数を表にまとめた。この表からも分かるように、この中長期試算には、「成長実現ケース」と「ベースラインケース」という2つのケースの試算結果が示されている。このうち、成長実現ケースとは、政府が掲げるデフレ脱却・経済再生という目標に向けて、政策効果が過去の実績も踏まえたペースで発現する姿を試算したものである。これに対して、ベースラインケースは、経済が足元の潜在成長率並みで将来にわたって推移する姿を試算している。

この中長期試算が注目されるのは、経済成

表 成長実現ケースとベースラインケースで異なる経済財政の姿

年 度	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
成長実現ケース												
名目GDP成長率	-3.9	1.7	3.6	2.8	3.6	3.2	3.4	3.4	3.4	3.3	3.2	3.2
実質GDP成長率	-4.5	2.6	3.2	2.1	2.6	1.9	2.0	1.9	1.9	1.8	1.8	1.7
潜在成長率	0.5	0.6	1.0	1.2	1.5	1.9	2.0	1.9	1.9	1.8	1.8	1.7
消費者物価上昇率	-0.2	-0.1	0.9	1.1	1.6	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
基礎的財政収支（名目GDP比）	-9.1	-7.8	-6.2	-1.4	-0.8	-0.3	0.0	0.3	0.5	0.8	1.0	1.2
ベースラインケース												
名目GDP成長率	-3.9	1.7	3.6	1.5	2.0	1.7	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
実質GDP成長率	-4.5	2.6	3.2	1.3	1.9	1.6	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
潜在成長率	0.5	0.6	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
消費者物価	-0.2	-0.1	0.9	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
基礎的財政収支（名目GDP比）	-9.1	-7.8	-6.2	-1.5	-1.1	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7

（出所）内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（2020年1月14日）より。

長の見通しそのものよりも、国と地方を合わせた基礎的財政収支（プライマリーバランス；PB）が黒字化するタイミングかもしれない。これまでの例では、PBが黒字化するシナリオを描いているのは成長実現ケースのほうである。現行の中長期試算でも、ベースラインケースでは、PBは赤字のままである。どちらのケースを想定するかで、状況はかなり異なってくる。

しかし、ここで注目したいのは、それぞれのケースの前提となっている潜在成長率の想定である。潜在成長率とは、資本や労働といった生産要素が無理のない形で経済に投入され、しかも一定の技術進歩率を想定した場合に計算される経済成長率のことである。景気循環の影響をならすと、実際の実質GDP成長率はこの潜在成長率を軸として変動する。この意味で、潜在成長率は、その国のいわば「自然体」の成長率を意味すると考えてよい。

もちろん、実質GDP成長率の動きを見てもよいが、中長期の話をする場合は、景気変動による影響はとりあえず横に置いておく、潜在成長率のほうの方が分かりやすい。前出の表でも明らかなように、潜在成長率と実質GDP成長率の予測値は長期的に等しくなるように設定されている。具体的には、成長実現ケース、ベースラインケースでそれぞれ1.8%、0.8%に落ち着いていく。

潜在成長率の想定は、技術進歩率—専門用語では、「全要素生産性」（TFP; total

factor productivity）の上昇率—をどう見込むかでほぼ決まってしまう。資本や労働の投入量の変化の想定は結果にあまり影響しない。そして、このTFP上昇率の値は、計量モデルで推計するのではなく、内閣府の担当者が外から与える。要するに、如何ようにも設定できる値である。以前からもしばしば指摘されていることだが、中長期試算では、このTFPの上昇ペースに関する想定が非現実的なほど楽観的になっている。しかも、意外なことに内閣府はそれをほとんど意に介せず、楽観的な想定を置き続けている。それを確認しておこう。

図は、2014年以降に公表された中長期試算（毎年1月ないし2月に公表されている1回目の分）のうち、成長実現ケース（2014年は「経済再生ケース」）で示された、潜在成長率が辿ると想定された姿と、その潜在成長率の実績値を比較したものである。前者は上の方に向かっている数本の曲線で、後者は黒の太い実線で示されている。2022年については、成長実現ケースの姿のほか、ベースラインケースの姿も併せて示している。

中長期試算の成長実現ケースでは、数年のうちに潜在成長率が極めて順調に上昇するシナリオをつねに想定してきた。しかし、事後的に計算される潜在成長率の実績値を見れば分かるように、その想定は繰り返し大きく上に外れている。実際潜在成長率がこの10年間、1%を若干下回る水準で極めて安定的に

推移してきたのとは対照的である（2008、09年度の値がほぼゼロになっているのは、いわゆるリーマン・ショック〔世界金融危機〕の影響を反映したものと思われる）。

昨年7月の中長期試算に示された成長実現ケースでも、潜在成長率は今後数年のうちに現在の1%弱から1ポイント程度上昇すると見込んでいる。その背景として、TFP上昇率が、日本経済がデフレ状況に入る前に実際に経験した上昇幅とペースで、足元の水準（0.4%程度）から1.3%程度まで上昇するものと想定されている。今回も、これまでと同じパターンが繰り返された形になっている。しかし、これまでの経験を振り返った図からも明らかなように、足元の0.7%前後で推移すると想定するベースラインケースのほうが現実的だと考えてよい。

3. 裏付けの乏しい成長実現ケース

内閣府が楽観的な潜在成長率、そしてその裏側にあるTFP上昇率の想定を現実的なものに修正してこなかったのはなぜなのだろうか。それはおそらく、アベノミクスの「3本の矢」政策以降（あるいはそれ以前からも）進めてきた経済構造改革の旗を自ら降ろしてしまうことになるからだろう。

潜在成長率が過去10年間、上向く兆しをまったく見せていなかったことは、一連の改革が1%を若干下回る水準の潜在成長率をかるうじて維持するだけの効果しかなかったことを物語るものである。しかし、それでも、改革の旗を降ろすことは改革の自己否定につながる。役所の論理としては、100%あり得ない選択であろう。むしろ、「これまで効果が出なかったのは、政策努力が足りなかったからだ。もっと頑張ろう。そうしたら効果が出るはずだ」という発想になる。

そうした考え方は、説得力を失いつつある。過去10年近くにもわたって、実現しそうな楽観的すぎる潜在成長率の見通しを打ち立て続け、その見通しが外れ続けたのにも拘わらず、見通しのスタイルを頑固に維持する政府の姿勢には首を傾げざるを得ない。政策運

営に取り組む姿勢としても、無責任だと言える。

しかし、内閣府としてはほかに手だてがないのだろう。誰が見ても現実的なベースラインケースを採用すると、こんどは財政健全化という、もう一つの政策目標が達成困難となるからだ。成長実現ケースを採用しなければ、2030年度になってもPB黒字化は実現できない。ベースラインケースの採用は、財務省が受け入れない。だとすれば、内閣府としても、成長実現ケースを前面に押し出し続けていくしかない。

ついでに言うと、成長実現ケースとベースラインケースとの間で、財政政策のスタンスに大きな違いはない。成長実現ケースのほうが経済成長率が高いから、財政政策もケインジアン型の積極財政を想定しているように思われがちだが、そんなことはない。いずれのケースでも、歳出については、社会保障歳出は高齢化要因や物価・賃金上昇率等を反映して増加し、それ以外の一般歳出は物価上昇率並みに増加すると想定されている。歳入については、税収等はマクロ経済の姿と整合的な形で推移すると想定している。

要するに、中長期試算の枠組みの中では、財政スタンスは景気に中立的であり、景気がよければ税収が増えて財政収支が改善する、というだけの構造になっている。官庁間の関係から言えば、「成長実現はあくまで内閣府の仕事だ。財務省の管轄ではない」ということになる。財政からの支援なしで成長実現を任された内閣府としては、構造改革でTFP上昇率を引き上げ、潜在成長率を高めるしか方策はない。これは、数字だけで処理できる話であり、内閣府としても楽と言えば楽である。そして、数字がよくなれば、なんの政策も打たずに税収がよくなるので、財務省にとってもありがたい。

ところが、当然ながら、成長実現ケースの描く成長を実現させるためには、TFP上昇率や潜在成長率を引き上げるという責任が内閣府に残る。内閣府は、経済財政諮問会議の下に専門調査会として経済・財政一体改革推進

委員会を設置し、各省庁による改革の進捗状況の評価・点検を行い、結果をその後の改革の進捗管理に反映させるとしている。そのため、おびただしい数の委員会やワーキング・グループ会合が開催される。他省庁にも、膨大な資料作成が求められる。事務局がそのために投入するエネルギーは並大抵のものではなく、敬意を表す。しかし、前述の通り、その肝心の成果は図で示した潜在成長率の実績値が示唆している。残念ながら、成果はほとんど上がっていないと言わざるを得ない。

筆者は経済・財政一体改革推進委員会に少し関わっているので、各省庁による一体改革の取り組みが、どのような形で中長期試算におけるTFP上昇率や潜在的成長率の想定に反映されているのか、担当者に質問したことがある。回答は、両者は基本的に別物であり、特に関連づけていないというものであった。担当部署も違うからかもしれない。中長期試算の想定は、一体改革に代表されるような成長戦略とは無関係であり、担当者がどのような数字を仮置きするかという次元の話にとどまっていることになる。日本の経済政策運営は肝心のところで空回りしている、というのが筆者の印象だ。

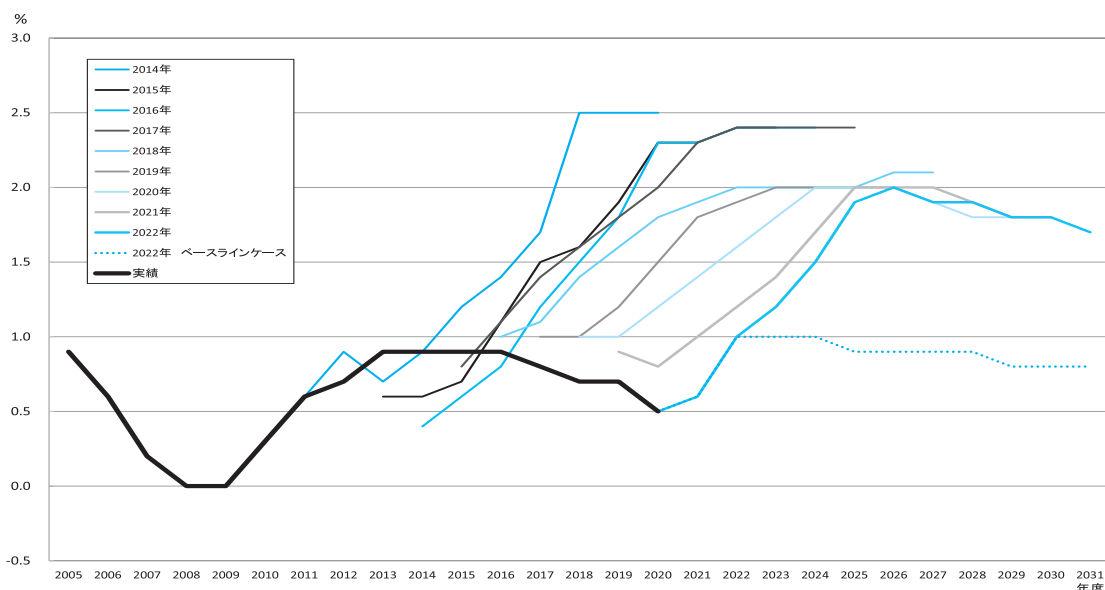
4. 新政権が設定すべきベースラインケース

一方、中長期試算に示されているもう一つのケース、つまり、ベースラインケースには、ネーミングとして絶妙なところがある。政府はおそらく、自分たちが目指す改革を行う前の、予測の基準となる状況という意味を込めてベースラインという言葉を使っているはずだ。政策効果を数字で示すためには、それも悪くない発想である。しかし、外資系金融機関の経済予測レポートなどを読んでみると、その機関が最も基本的だとして顧客に示す予測をベースライン予測と呼ぶことも多い。

中長期試算のベースラインケースも、政府の意図はどれであれ、私たちが日本の経済財政の中長期的な姿を見通す上で、最も基本となるシナリオとして受け止めたほうがよさそうだ。コロナ禍が収束すれば—その見通しは現在かなり不透明になっているが—景気も少しは上向くだろうが、基調的な経済成長率は当面、せいぜい1%程度で推移し、財政健全化はさらに遠く、というはなはだ鬱陶しい状況が当分続くことになる。

中長期試算は、そうしたシナリオをまさしくベースラインとして描いていることになる。その意味では、中長期試算の中から読み取るべき最も重要な政策情報は、ベースライ

図 各年の中長期試算「成長実現ケース」で想定された潜在成長率の推移



(注) 2014年は「経済再生ケース」。各年1月または2月に発表された試算に基づく。
 (出所) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(各年)より筆者作成。

ンの数字に盛り込まれている、ということになる。さらに、新型コロナウイルスのさらなる感染拡大の危険性、オリンピック・パラピックが残した「負の遺産」を考慮すると、そのベースラインには下振れリスクが掛かっていると考えておいたほうがよい。

したがって、中長期試算をめぐる当面の注目点は、新政権がどのようなベースラインケースを設定し、また、実際の政権運営の中でそれをどのように調整していくかである。成長と分配の好循環を目指すことは、それ自体としては望ましいことだが、分配によって成長を促すことには限度がある。また、10万円の給付金政策は、あくまでも一時的な生活支援策であり、成長戦略とははじめから無関係のものである。こうしたタイプの給付金の大部分が貯蓄に回り、消費喚起にあまり役立たなかったことも、これまでの実証研究で明らかになっている。

長期的な経済成長の実現のためには、やはり、経済全体の供給能力の向上が基本となる。

中長期試算の用語で言えば、TFP上昇率の引き上げやそれを反映した潜在成長率の上方修正が要請される。冒頭に紹介したように、新政権は成長促進のための長期戦略を幾つか打ち立てている。問題は、それらがどのような形で具体的に生産性や潜在成長率を押し上げるのか、そして、そうした成長戦略とPB黒字化という財政健全化目標がどこまで整合的に追求されるのか、である。

これまでの成長実現ケースのように、表面的にはきれいに見えるが、政策の裏付けがないために、いつまでたっても実現しないシナリオを提示し続けることには無理が来ている。政策に対する信認自体が揺らぎかねない状態にもなっている。新政権には、政策にしっかり裏付けられたベースラインケースを改めて提示し、しかも、そのベースラインを持続的に引き上げていく姿勢が求められる。