

東京財団「財政再建に向け政治はどう取り組むべきか」

# 私が見てきた日本経済と財政

2025年1月21日

日本経済研究センター理事・研究顧問

大正大学客員教授

小峰隆夫

# 全体の構成

- ① 私が見てきた80年代後半以降の日本経済と財政の姿を紹介します
- ② 実見してきた日本経済と財政の姿から私が感じてきたことを紹介します
- ③ 現時点での日本経済と財政の課題についての私の考えを紹介します

## 近年の日本経済と財政の動き (1)

- 円高、日米摩擦への対応のため相次いで内需拡大策を実施・・・1990年「公共投資基本計画」（1991～2000年度の公共投資総額430兆円）
- バブルによって財政再建が出来てしまった・・・1990～93年度の特例公債発行ゼロ
- バブル崩壊後の経済低迷の中で、毎年のように内需拡大のための経済対策を実施・・・（筆者試算では）92～99年の6回の経済対策の公共投資の合計38.8兆円）

## 近年の日本経済と財政の動き (2)

- 橋本内閣 (97/1~) の下での財政構造改革の推進・「財政構造改革法」で数値目標を示す (例 2005年度までに財政赤字のGDP比を3%以下に)
- 1997年秋の金融危機で大規模な公的資金を投入・金融機関経営の早期健全化、破綻処理のため 60兆円の公的資金を投入
- 小渕内閣の下での積極財政への転換・相次いで公共投資の増額、減税を実施

## 近年の日本経済と財政の動き (3)

○ 小泉内閣 (2001/4～) の下での財政健全化の推進・2006年の骨太方針で歳出・歳入一体改革の姿を明示 (その後、麻生内閣の時に、社会保障費の機械的削減が大批判を浴びて財政改革プランは破綻)

○ 民主党政権下 (2009/9～) でのマニフェストに基づく大盤振る舞いと甘かった財源見通しで、財政赤字拡大

## 近年の日本経済と財政の動き (4)

- 野田内閣 (2011/9) の下での社会保障・税の一体改革 (消費税率の10%への段階的引き上げを含む) についての3党合意 (2012/6)
- 第2次安倍内閣 (2012/12~) の下でのアベノミクスでの拡張的財政支出と消費税率の段階的引き上げ

## 財政政策について考えてきたこと (1)

- 日本の経済政策は、時として「政策割り当て」を誤ることがある・・經常収支黒字縮小のための公共投資拡大など
- 財政の健全化は法律で縛ってもあまり意味がない・・オーバーライドする法律が通ればおしまい
- 日本の経済政策では、時として経済学者が首をかしげるような奇抜策が行われることがある・・例 1998年の「緊急経済対策」での地域振興券（7千億円）の配布

## 財政政策について考えてきたこと (2)

- 経済対策の議論をしていると「公共投資や減税をすると税収も増え、財政赤字にはならない」という「とんでも論」が出ることがある

### 名目公共投資をGDPの1%分増やした時の効果

	実質GDP (%)	実質GDP 成長率 (%ポイント)	消費 (%)	設備投資 (%)	住宅投資 (%)	財・サービス 輸出 (%)	財・サービス 輸入 (%)	GDPGAP (%)
1年目	1.05	1.09	0.24	-0.12	0.20	0.00	0.38	0.93
2年目	1.04	-0.08	0.51	-0.62	0.42	-0.01	0.83	0.93
3年目	0.95	-0.08	0.49	-1.16	0.41	-0.04	0.85	0.88
	名目GDP (%)	民間消費 デフレーター (%)	単位時間 あたり賃金 (%)	失業率 (%ポイント)	財政収支対 名目GDP比 (%ポイント)	長期金利 (%ポイント)	経常収支対 名目GDP比 (%ポイント)	為替レート (%)
1年目	1.14	0.02	0.53	-0.03	-0.46	0.05	-0.11	-0.06
2年目	1.35	0.22	0.68	-0.04	-0.32	0.10	-0.25	-0.24
3年目	1.52	0.48	0.81	-0.04	-0.26	0.12	-0.38	-0.47

(備考)

名目公的固定資本形成が標準ケースの名目GDPの1%に相当する額だけ増加し、それがシミュレーション期間中継続するものと想定した。

坂巻哲郎他「短期日本経済マクロ計量モデル(2022年版)の構造と乗数分析」(ESRI Research Note、2022年12月)より

## 財政政策について考えてきたこと (3)

- 財政再建のための歳出抑制をめぐるっては、社会保障費の削減が高いハードルになる
- 財政の健全化策として、国民が受け入れやすいのは「無駄の削減」だが、現実的にはほとんど意味がない
- 経済学者の多くが反対する財政政策がとられることがある・典型例は軽減税率の採用 (2019/10)

## 財政政策について考えてきたこと (4)

- 毎年のように「緊急的」な経済対策が取られてきたが、それほど緊急事態が続くのは不自然。「緊急性」の判断が緩すぎるのではないか

# 経済情勢の変化と転機の財政政策（1）

○ 最新の経済予測では、2025年以降の日本経済の姿は、当面次のようなものになると予想されている

- ① 実質経済成長率は0.5～1%程度
- ② 物価上昇率は1.5～2.5%程度
- ③ 失業率は2%前半のほぼ完全雇用状態

一見常識的で平穏な経済だが、静かな転機を迎えている

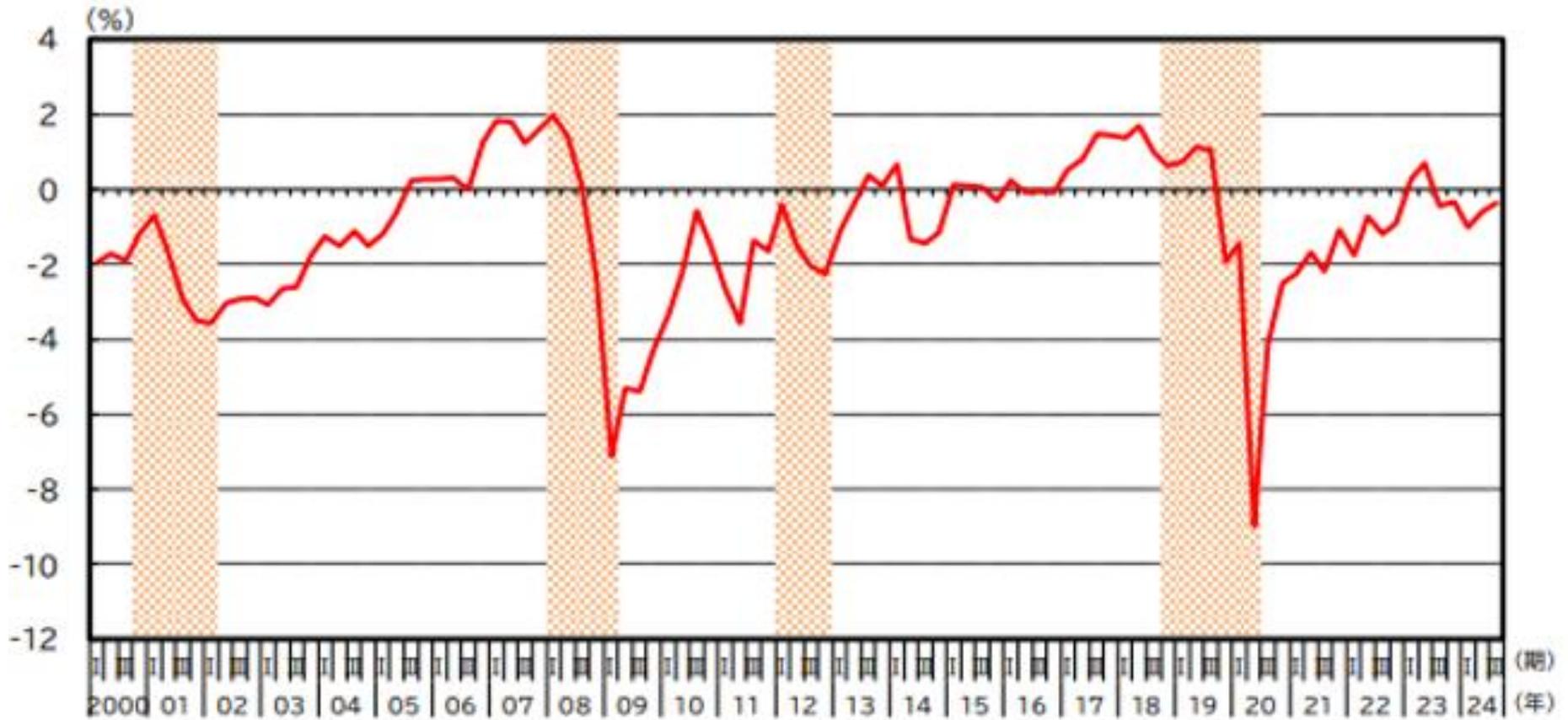
## 経済情勢の変化と転機の財政政策（2）

○ 経済成長率は、ほぼ日本の潜在成長率に近いので、需給ギャップはほぼ均衡した状態が続く。すると、

① 経済対策で需要を追加すべきだという議論は成立しない

② 成長率については、生産性を高めて供給力を高める政策が求められる。これは、長期的な視野が求められるので、緊急対策的な政策立案になじまない

# 需給ギャップの推移



内閣府「2024年7-9月期のGDP2次速報後のGDPギャップの推計結果について」(今週の指標、2024年12月18日)より

## 経済情勢の変化と転機の財政政策（3）

- 2%の物価目標はほぼ達成された状態が続くから、名目成長率、物価、賃金、金利がプラスの世界に入っていく。すると、
- ① 名目成長率の高まりは税収を増やし、財政運営をやりやすくする
  - ② 一方で、金利の上昇は国債費の増加を招き、財政運営を難しくする
  - ③ 税収の効果にはタイムラグは小さいが、国債費への影響にはタイムラグがあるので、短期的には財政は改善する。これは過渡期の現象であることに注意が必要。

## 経済情勢の変化と転機の財政政策（4）

○ 完全雇用状態が続くので、人手不足が需要の拡大を制約するようになる。

すると、

公共投資を追加しようとしても、人手不足によって事業そのものの実現が難しくなったり、人件費の増加で実質的な事業量が増えにくくなったりするようになる。事実、最近では公共事業の入札が人手不足で不調となる例が増えている。