

テーマ：民主党政策の成長押し上げ効果と円高

2009年10月19日(月)

～来年度以降は成長率押し上げ寄与も、10円の円高で効果相殺～

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 永濱 利廣

(TEL : 03-5221-4531)

(要旨)

- 民主党政権におけるマニフェストの工程表によれば、家計で使えるお金を増やし、生活不安を解消するとして、平成 25 年度までに 16.8 兆円の新財源を生み出して対策を実行するとしている。しかし一方で、新政権の姿勢を円高容認と市場が受け取る場面も見られた。
- 22 年度に 2.7 兆円、23 年度以降に 5.5 兆円の歳出を見積もる「子供手当・出産支援」（以下金額は歳出見積額）や、22 年度以降 0.5 兆円の「公立高校の実質無償化」では、学習塾等の教育関連や子育て関連を中心に消費拡大効果が期待される。また、22 年度以降 2.5 兆円の「暫定税率の廃止」や、来年度から段階的に実施して 24 年度以降 1.3 兆円の「高速道路の無料化」では、家計に加えて自動車関連企業の支出拡大効果も期待される。
- 一方、1.3 兆円の節約を見積もる公共事業の見直しでは建設関連を中心に悪影響が及ぶことが懸念される。また、1.1 兆円の公務員人件費等の削減や 2.7 兆円の租税特別措置の見直し（増税）も消費の押し下げ要因となろう。
- これらの政策が実現すると仮定してマクロ計量モデルを用いて試算すれば、今年度の経済成長率は▲0.27pt 押し下げられるものの、来年以降は各年+0.27pt、+0.49pt、+0.30pt、+0.16pt 経済成長率を押し上げるとの結果が得られる。
- 一方で、仮に来年度以降のドル円レートが 10 円円高になると仮定すると、経済成長率の押し下げ効果は来年度以降▲0.26pt、▲0.47pt、▲0.23pt、▲0.30pt となり、これと前述の政策効果を合わせれば、経済成長率に及ぼす影響は来年度以降+0.00pt、+0.02pt、+0.07pt、▲0.14pt となる。つまり、政策効果が 10 円の円高でほぼ相殺されることになる。
- 政府は円高による輸入価格下落や金利上昇による利子収入増で家計の購買力が増す効果よりも、企業業績悪化を通じた雇用者報酬の悪影響の方が大きいことを認識し、政策の効果を阻害しないよう市場への適切な対応が求められる。

* 本稿は、「週刊ダイヤモンド 10 月 19 日号」に寄稿したレポートを基に作成したものです。

●期待される政策効果と懸念される円高

民主党政権におけるマニフェストの工程表によれば、家計で使えるお金を増やし、生活不安を解消するとして、平成 25 年度までに 16.8 兆円の新財源を生み出して対策を実行するとしている。しかし一方で、円高容認の姿勢とも受け取れる発言が市場に波紋を投げかける場面も見られた。

マニフェストが実現すれば、様々な項目を通じて経済にも影響を及ぼす（付図参照）。特に 22 年度に 2.7 兆円、23 年度以降に 5.5 兆円の歳出を見積もる「子供手当・出産支援」や、22 年度以降に 0.5 兆円の歳出を見積もる「公立高校の実質無償化」では、学習塾等の教育関連や子育て関連を中心

に消費拡大効果が期待される。また、22年度以降に2.5兆円の所要額を見積もる「暫定税率の廃止」や、来年度から段階的に実施して24年度以降1.3兆円の所要額を見積もる「高速道路の無料化」では、家計に加えて自動車関連企業の支出拡大効果も期待される。一方、1.3兆円の節約を見積もる公共事業の見直しでは建設関連を中心に悪影響が及ぶことが懸念される。また、1.1兆円を見積もる公務員人件費等の削減や2.7兆円を見積もる租税特別措置の見直しも消費の押し下げ要因となろう。

マニフェスト工程表					単位:兆円				財源			単位:兆円			
項目	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	区分	節約額	説明								
子供手当・出産支援		2.7	5.5	5.5	5.5	公共事業	1.3	時代に合わない国の大型直轄事業見直し費用対効果を厳密にチェックした道路整備							
公立高校の実質無償化		0.5	0.5	0.5	0.5	人件費等	1.1	地方移管、手当・退職金や定員見直し、給与改定等により人件費削減							
年金制度の改革		0.2	0.2			庁費等		天下り在籍の独立行政・特殊・公益法人等への支出や国の契約見直しでコスト削減							
医療・介護の再生		0.6	1.2	1.6	1.6	委託費	6.1	補助金改革で事務費、人件費削減							
農業の戸別所得保障			1.0	1.0	1.0	施設費		天下り法人・仕事廃止で補助金等削減							
暫定税率の廃止		2.5	2.5	2.5	2.5	補助金		議員定数削減による歳費カット							
高速道路の無料化		0.3	1.0	1.3	1.3	その他	0.6	予算査定の厳格化							
雇用対策		0.3	0.8	0.8	0.8	小計	9.1								
後期高齢者医療制度廃止						埋蔵金	4.3	基金、特別会計の運用益等の一部を政策経費に充当							
大学奨学金拡充						政府資産		未利用国有地、宿舎・官舎、民営化会社							
最低賃金引き上げ		0.6	1.8	3.0	3.6	売却	0.7	株式等の計画的売却							
中小企業支援、等						小計	5								
所要額概算	7.7	14.5	16.2	16.8		租税特別措置	2.7	効果の乏しい・役割を終えたものを廃止見直し							
増加額		6.8	1.7	0.6		合計	16.8								
(出所)民主党						(出所)民主党									

●民主党政策は今年度マイナスも来年度以降プラス成長寄与

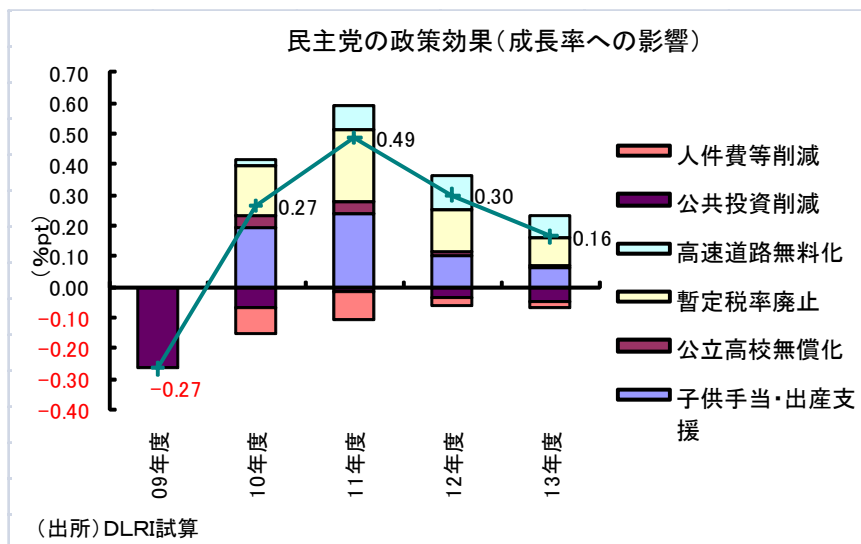
まず、子供手当・出産支援が経済成長に及ぼす効果について検証すれば、子供手当の創設は、所得税の配偶者控除・扶養控除の廃止も伴うことにより、家計内での所得移転が生じる。そこで、2.4兆円程度の規模となる配偶者控除・扶養控除を23年度以降に廃止すると仮定すれば、家計は22年度に1.5兆円、23年度以降に3.1兆円の所得増加となる。この結果から、マクロ計量モデルを用いて試算すれば、経済成長率押し上げ効果は来年度以降+0.20pt、+0.24pt、+0.10pt、+0.06ptとなる。また、公立高校無償化の0.5兆円分も実質的に家計所得の増加につながるため、同様にマクロ計量モデルを用いて試算すれば、経済成長率押し上げ効果は来年度以降+0.04pt、+0.04pt、+0.01pt、+0.01ptとなる。

続いて、暫定税率廃止に伴う税収減は、家計や企業の税負担を軽減することにより公的部門から民間部門への所得移転を意味する。従って、各税目の影響額とガソリン・軽油の部門別需要比率や自動車取得税の自家用・事業用比率等を用いて家計と企業の減税規模を推計すると、家計1.5兆円、企業1.0兆円となる。この結果を用いてマクロ計量モデルで試算すれば、経済成長率押し上げ効果は来年度以降+0.16pt、+0.23pt、+0.14pt、+0.09ptとなる。また、高速道路の無料化については、来年度より段階的に実施し、24年度以降に1.3兆円の所要額を見込んでいる。このため、22年度に0.3兆円、23年度に1.0兆円の歳入減を想定し、暫定税率と同じ割合で家計と企業の負担減につながるとみなせば、マクロ計量モデルを用いた試算結果は、来年度以降の経済成長率を+0.02pt、+0.08pt、+0.11pt、+0.07pt押し上げる。

一方、政策遂行のための財源捻出は経済に悪影響を及ぼす。そこで、1.3兆円の公共事業節約と公

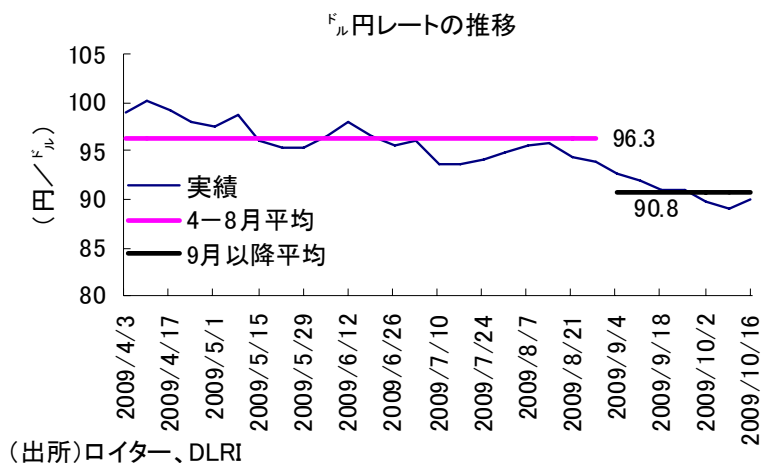
務員人件費等の削減が経済成長率に与える影響についてもマクロ計量モデルを用いて試算した。まず、公共投資節約の影響についてみると、今年度の経済成長率を▲0.27pt 程度押し下げ、来年度以降も▲0.07pt、▲0.02pt、▲0.03pt、▲0.05pt と成長率を押し下げることになる。また、公務員人件費等削減は来年度以降の経済成長率を▲0.08pt、▲0.09pt、▲0.03pt、▲0.02pt 押し下げる効果を持つ。

以上より、民主党のマニフェストのうち、主要な上記の項目の効果について差引すると、今年度以降▲0.27pt、+0.27pt、+0.49pt、+0.30pt、+0.16pt 経済成長率を変化させることになる。



●10 円の円高で吹き飛ばす政策効果

ただ、一方で為替市場を見ると、米国の金融緩和長期化観測や閣僚の円高容認姿勢とも受け取れる発言が市場に波紋を投げかける場面も見られたこともあり、政権交代以降円高が進展したことに注意が必要だ。事実、今年4-8月の平均レートは96.3円/ドルであったが、民主党政権が誕生した9月以降の平均レートは90.8円/ドルと6円/ドル近い円高水準となっている。



そこで、来年度以降のドル円レートが10円円高になると仮定すると、経済成長率の押し下げ効果は来年度以降▲0.26pt、▲0.47pt、▲0.23pt、▲0.30pt となり、これと前述の政策効果を合わせれば、経済成長率に及ぼす影響は来年度以降+0.00pt、+0.02pt、+0.07pt、▲0.14pt となる。つまり、あ

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

くまで経済成長率への影響であるが、民主党の政策効果は10円の円高でほぼ相殺されることになる。以上より、政策が経済成長率に及ぼす影響を見るには、政策そのものの実現度合いに加えて、為替政策に望むスタンスも重要といえる。

	09年度	10年度	11年度	12年度	13年度
子供手当・出産支援	0.00	0.20	0.24	0.10	0.06
公立高校無償化	0.00	0.04	0.04	0.01	0.01
暫定税率廃止	0.00	0.16	0.23	0.14	0.09
高速道路無料化	0.00	0.02	0.08	0.11	0.07
公共投資削減	-0.27	-0.07	-0.02	-0.03	-0.05
人件費等削減	0.00	-0.08	-0.09	-0.03	-0.02
小計	-0.27	0.27	0.49	0.30	0.16
10円円高		-0.26	-0.47	-0.23	-0.30
合計	-0.27	0.00	0.02	0.07	-0.14

(出所)第一生命経済研究所試算

民主党の政策は経済面から見ても成長率押し上げについてそれなりの効果が期待される。従って、政府は円高による輸入価格下落で家計の購買力が増す効果よりも、企業業績悪化を通じた雇用者報酬の悪影響の方が大きいことを考慮し、政策の効果を阻害しないよう市場への柔軟な対応が求められる。

付図 民主党政策が産業界に及ぼす影響

項目	業界	明暗
子供手当・出産支援	教育(学習塾)等 子供消費サービス	○
医療・介護再生	新型インフル等 医療関連	○
農業の戸別所得補償	農業資材・機材	○
暫定税率廃止	自動車 ガソリン・軽油	○ ○
高速道路無料化	高速バス 鉄道、フェリー、空運 自動車	○ × ○
温暖化ガス削減	電力、鉄鋼、化学等 電機(太陽光パネル ・環境対応車・新 エネルギー技術)	× ○
公共事業見直し	建設・鉄鋼・セメント	×
中小企業法人税軽減	中小企業	○
最低賃金引き上げ	中小企業・小売	×
製造現場派遣禁止	人材派遣	×
酒税改定	ビール 日本酒・ワイン・焼酎	○ ×

(出所)各種報道よりDLRI作成