

公共投資の確報値はまた下方修正されるのか

発表日：2014年8月1日（金）

～割と進んでいた2013年度の公共事業～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 エコノミスト 星野 卓也
TEL:03-5221-4547

(要旨)

- 昨年末公表の2012年度GDP統計確報値は、2次速報時点：+1.2%→確報：同+0.7%の大幅下方修正となった。主因は公共投資の下方修正である。受注段階の値に過去の進捗率を乗じて作成する速報値は、「人手不足の深刻化による工事の遅れ」を反映しきれず、実際の決算額が推計に用いられる確報段階で大幅な下方修正が行われることとなった。
- 建設業の人手不足はその後解消した様子が窺えず、2013年度のGDPも2012年度に続いて確報段階で大きく下方修正される懸念があった。しかし、今回発表された国の一般会計決算概要によれば、公共工事関係費は8.0兆円（2011年度：5.9兆円、2012年度5.8兆円）と、はっきりとした増加をみせた。地方部分の公共工事決算値がまだ出揃っていないが、前回ほど深刻な下方修正になるリスクは後退したと評せよう。
- 一方で、懸念されるのは2014年度のフィスカルドラッグである。2013年度に予算の多くが使われたため、2014年度の公共投資の減少は避けがたい情勢だ。先行指標の請負額が6月まで堅調さを維持している点を踏まえると、景気押し上げ効果が年度前半に集中する分、年度後半の反動減は急速なものになるリスクがある。

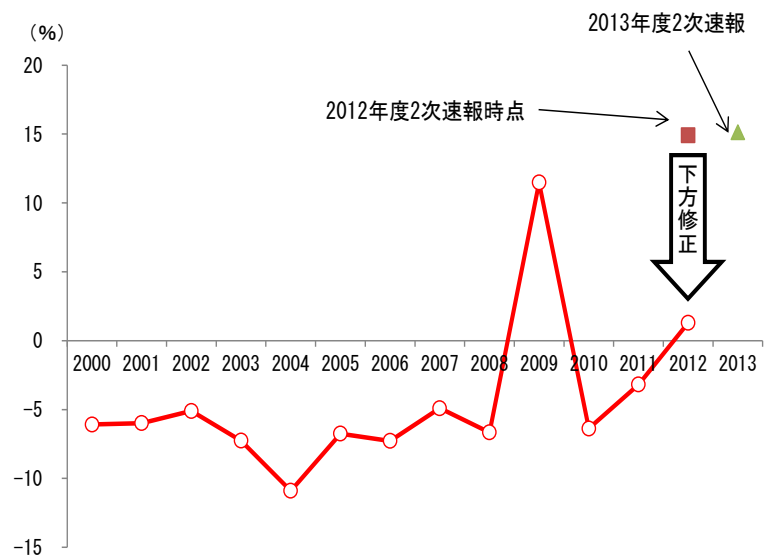
○思い出されるGDP確報の悪夢

昨年末に公表された2012年度のGDP確報はショッキングな内容だった。2012年度のGDP成長率が、2次速報時点の+1.2%から、確報では同+0.7%と大きく下方修正されたためだ。名目GDPに至っては、2次速報時点の+0.3%から▲0.2%へマイナス成長に転落した。

主因は公共投資の下方修正であった（2次速報時点：同+14.9%→確報：同+1.3%）。GDP速報の公共投資額は、受注段階の値に過去の進捗率を乗じて機械的に作成される。建設業では近年人手不足や資材不足が深刻化しているが、速報段階ではこれによる工事の遅れを織り込むことができない。そのため、実際の決算額が推計に用いられる確報段階では、公共投資の大幅な下方修正が行われることになった。

この際心配されたのが、2013年度も同じことが起こるリスクである。“人手不足”や“入札不調”といったボトルネックは容易に解消するものではなく、同様の構図でGDPが再び下方修正される

資料1. 実質公共投資の推移（前年度比）



(出所) 内閣府「国民経済計算」

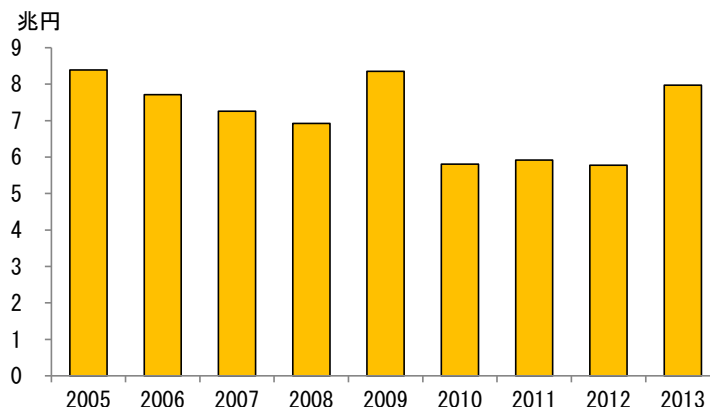
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

恐れがあった。そこで本稿では、確報の基礎統計である一般会計の決算が公表されたことを受けて、同様の下方修正が起こりそうかどうかを考えてみた。

○前回よりはだいぶマシになりそう

結論は、「公共投資はやはり下方修正の可能性が高そうだが、その幅は大分ましになりそう」ということだ。財務省から公表された2013年度の一般会計の公共事業費決算額は8.0兆円（2011年度：5.9兆円、2012年度：5.8兆円）と、はっきり増加している。

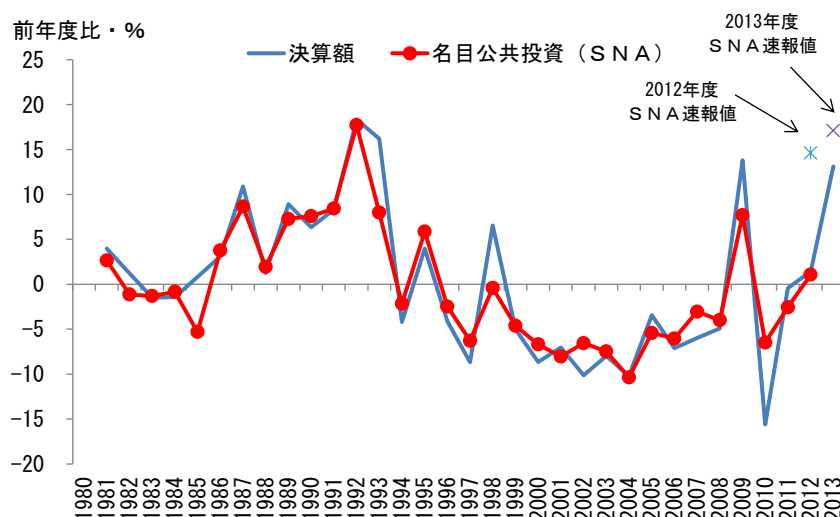
資料2. 公共事業関係費（決算・一般会計）



（出所）財務省

資料3は、国と地方公共自治体の投資経費決算額の合計と、GDPの公共投資をプロットしたものだ。SNA確報の推計には決算値が利用されるので、両者はかなり近い動きになっていることが分かる。2013年度の値をグラフでみると、2013年度の国・地方の公共工事決算額の伸び率（地方分は未公表のため横ばいと仮定）は+13%と高い伸びになっている。さすがにGDP速報値の+17.1%（名目）を達成することは難しそうだが、修正幅についてはかなりマシになるのではないか。2012年度のような深刻な下方修正は避けられる可能性が高い。

資料3 名目公共投資と国+地方の投資的経費（前年度比）



（出所）内閣府・財務省・総務省資料から第一生命経済研究所作成。

（備考）公共工事関係費（国・一般会計）と地方の投資的経費の合計。2012・13年度は東日本大震災特別会計の公共事業費を加算。2013年度の地方分は未公表のため、2012年度から横ばいとしている。

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。

今回の一般会計・決算概要からは、公共投資を巡るボトルネックが2012年度に比べて改善していることが示唆されている。政府も建設業のボトルネック解消を重点課題として挙げ、労務単価の引き上げ等を通じて入札不調の解決を図った。こうした施策が功を奏しているのだろう。建設業における人手不足は続いているが、少なくともそのために予算が使い切れないといった事態は解消されてきているようだ。

○心配なのは今後のフィスカルドラッグ

2012年度確報のような深刻な下方修正は回避される公算が大きいですが、裏を返せば公共事業費の多くを2013年度に使ってしまったため、2014年度に顕在化する分が少なくなった、とも言える。一般会計における2014年度の公共事業関係費の予算現額（前年からの繰越金+当初予算）は計7.8兆円で、これは2013年度決算額と同程度だ。しかし、実際にはこの一部が次年度に繰り越されることになる。繰越金を平時（2000年代半ば）の1兆円台半ばと仮定すれば、最終的な公共投資の決算額は6兆円台半ば程度となり、13年度の8兆円から減少する。2014年度の公共投資（SNAベース）も減少することになる可能性が高い。

その一方で公共投資の先行指標である請負金額は、足もとで増加傾向にある。予算に限りがある中、心配なのは今後のフィスカルドラッグが急速なものになることである。政府は、2013年度の補正予算や2014年度本予算の公共投資について、消費税引き上げによる景気の落ち込みの穴を埋めるために、早期執行目標を掲げている。実際に内閣府調査によれば、2013年度補正予算の国管轄事業は6月末時点で既に9割近くの契約（件数ベース）を終えたとのことだ。

足もとの請負額増加を踏まえると、少なくとも目先の公共投資はGDPの下支え役を担うだろうが、それ以降は息切れ感が強まる可能性が高く反動減が不可避だ。追加の補正予算が組まれない限り、2015年には公共投資の減少が景気の足枷になる公算大だ。

資料4. 公共工事請負金額（季節調整値・3ヶ月移動平均）

兆円・年率



（出所）東日本建設業保証株式会社、西日本建設業保証株式会社、北海道建設業信用保証株式会社

（注）季節調整は第一生命経済研究所

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。