

経済対策は本当に身動きできないか ～物価対策を講じることへの国民的合意の必要性～

発表日：2008年8月13日（水）

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生（TEL：5221-5223）

政府の経済対策を巡っては、与党から証券税制や定額減税を別途講じるべきだという議論が巻き起こっている。実は、政府の財源に関しては、国債費を削減すれば予備費 3,500 億円よりも余力ができると考えられる。しかし、そうした財源を使ってしまうことには、慎重であった方がよい。それは、必ずしも歳出拡大が最も有効な使途で使われない可能性があるからである。政府は、総合経済対策の策定に関しては、前提として 2%前後の物価上昇が許容できないかどうかについて判断してから物価対策に臨む必要があろう。

要求されているのは短期間での政策効果

2008 年 4～6 月の GDP は、前期比▲0.6%とマイナスに転じ、2002 年以来の戦後最長の景気拡大は終わりを告げようとしている。政府が 8 月の月例経済報告で景気判断を「このところ弱含んでいる」と下方修正し、事実上景気後退を認めたのは、すでに 4～6 月の景気悪化を見越していたからかもしれない。

福田総理は、この状況を察して 8 月 1 日の内閣改造のときから経済対策を打つことを示唆していた。福田総理にしてみれば、景気後退を認めると同時に、政府としての景気対策を打ち出す腹積もりだったのだろう。福田内閣は 8 月 11 日に方針を打ち出し、それに基づき 8 月末まで具体策が決められ、経済対策がまとまる見通しだ。

この取り纏めを巡っては、福田内閣と与党の間で活発な議論の応酬が行われている。麻生太郎自民党幹事長は、証券税制の優遇措置を広げて、年間 300 万円までの配当利益を非課税にする「証券マル優」（仮称）を唱えている。また、公明党は、1 兆円規模の低所得者向けの定額減税を挙げている。さらに、自民、公明両党の幹部は、次期臨時国会に経済対策を盛り込んだ大型補正予算案を提出することを決めたとされる。対する与謝野経済相は、記者会見で「ばらまきの対策というのはいり得ない」としながらも、「政府・与党とのきっちりした打ち合わせ、合意というものが、まず第一段階」としたうえで「有効な手段を講じるという姿勢で各省庁と相談する」と語っている。

今のタイミングで実行できる対策をリストアップすることは、各省庁にはつらい状況であろう。通常であれば、8 月末頃までに各省庁の 2009 年度概算要求が取り纏められようとする途中段階なので、今回はそれと別に、景気対策を含んだ 2008 年度補正案に検討しなければならないというねじれを伴っている。つまり、事実上、2008 年度内という短い期間で、景気浮揚力のある案件を考えねばならないという離れ業を求められているのである。

なぜ、政府は身動きできないのか

現状、経済対策を指示している福田総理の意向とは裏腹に、政府には大規模な経済対策を打てるだけの財政上の余力がないとされる。基準として考えられているのは、2008 年度の予備費 3,500 億円の範囲内という見方である。

すでに挙げられている対策メニューには、（１）燃料負担の大きな業種、漁業、農業、建設、運輸などに対する支援、中小・零細企業に対する金融支援、（２）低炭素社会実現に向けた省エネ・新エネルギー技術の開発促進、（３）生活不安を和らげるための物価対策、非正規雇用対策、医療対策、食の安全確保といったメニューが並んでいる。どれも小粒という印象であり、金を使わない対策にはどうしても限界がある。もしも、予備費の範囲内であるならば成長率押し上げ効果は僅か+0.1%ポイントに過ぎない。

そうした制約の背後にあるのは、2011 年度に迫っているプライマリーバランスの黒字化である。現時点で、プラ

イマリーバランスは5年間で▲11.4兆円の歳出削減を織り込んだ上でも、なお▲3.9兆円の赤字が残りそうな見通しである。政府には、もうこれ以上財政赤字を増やせないという台所事情があるからだ。政府は、歳出拡大を簡単に認めれば財政規律が緩んでしまい、財政赤字が先々悪化する懸念が高まる。逆に、政府が歳出拡大を認めなければ景気対策の効果が乏しくなる。福田内閣はそうしたジレンマに陥っている。

少し引いてこの図式を考えると、今の状況は過去からの財政再建の成果がはかばかしくなかった代償とも言える。10年以上前に数兆円の対策を打ってきた時代には、「短期的に歳出拡大で財政赤字が広がっても、長期的には景気拡大が税収増加を通じて財政赤字を削減できる」という理屈が通っていた。しかし、今は、基礎的財政収支黒字化の目処である2011年度と迫ってきたため、そうした理屈は使いづらい。仮に、この10年間に財政再建に飛躍的な成果が上がっていれば、財政政策の自由度はもっと幅があっただろうが、そうはならなかった。今はこれまでの財政再建のつけを支払わされた格好だ。

歳出拡大の思考実験

では、政府には有効な経済対策効果をまったく期待できないのかといえば、そうではない。まず、政府の財政余力が予備費3,500億円しかないという見方は、必然的ではない。ここ数年の政府予算の決算をみていると、最終段階で当初・補正段階の予算から国債費が大きく減額されるパターンがみられる。例えば、2007年度の予算では当初の国債費は25.4兆円であったが、決算では19.3兆円に▲6.1兆円も減額修正されている。政府は将来の金利上昇に備えて、大きめに利払費用を見積もっているが、例年低金利が続いて着地の段階では国債費の減額が行われている。ここ1、2年は、国債費の減額分が緩衝帯になって、法人税収などの大幅下方修正を何とか穴埋めしている。2008年度の国債費は、25.3兆円（うち利払費9.3兆円）が当初予算で計上されている。長期金利の水準は、2007年度平均1.60%に対して、これまでの2008年度平均も同じ1.60%である。

当面の景気情勢を考えると、2008年度も国債費は決算段階で下方修正される可能性は小さくない。補正予算を組んだとき、この国債費の計上額を減額して、予備費に加えて歳出拡大に充てることは技術的に可能であるはずだ。プライマリーバランスの展望に関しても、2008年度の国債費を圧縮する方法は、すでに織り込まれている計画の中から財源を捻出する方法になるので、将来の収支均衡に追加的な悪影響は与えないと考えられる。

必要なのは順位付け

もっとも、財源に対する自由度が、国債費の減額の範囲で認められたとしても、筆者は、そうした原資を使って、大胆に数兆円規模の歳出拡大・減税をやってよいかどうかという判断には慎重である。

理由は、政府にはどのプランに即効性があるのかという適切な順位づけをして経済対策を打つことが、歳出規模の大きさにも増して重要だからだ。有効性の順位付けができないままに、低い使途に財源が使われる懸念を払拭することが先決だ。おそらく、与謝野経済相が「バラマキはやらない」と語っている心理の裏側には、プランの有効性の順位づけができずに、あいまいな使途に資金が使われかねないという筆者と同じ心理があるからだろう。多くの国民が「政府はまず無駄をなくしてほしい」という意見に共感を覚えているのは、歳出内容の選別に懐疑心を抱いているからだろう。国民の間には、財政政策がマクロ安定化政策として認識されるだけでなく、レントシーキング行為が隠れているという先入観が抜きがたくある。国民の心理の中にある不信感を払拭する何かを福田政権は打たなければ、経済対策の政策効果よりも財政政策に対する信認に損失を与えるマイナス効果の方が大きくなってしまう。

むしろ、筆者は、政府の経済対策について、数兆円の歳出拡大をするよりも前に、原油下落のメリットを浸透させることが重要だと考える。これまで値上がり分が消費者に転嫁された以上、値下がり分も対称的に消費者に還元

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。見通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。

されるべきだ。原油価格が反落すれば、そのメリットは数兆円規模にも膨らむ可能性がある。おそらく、2008年10～12月から顕在化してきそうなので、年度内の景気にも影響は及ぶだろう。政府の役割は、流通段階でメリットが吸収されてしまうことがないように、厳しく監視することである。政府には、経済情勢の変化を機敏に受け取って、機動的に政策調整を進めることが求められる。

物価対策に対する考え方

政府は、経済対策をつくるに際して「世界的な原油・食料価格高騰や景気悪化懸念は、国民の生活や農林漁業者、中小企業などに重大な影響を及ぼしつつある」と述べている。認識としては、物価対策の必要を説いているのである。

今回の経済対策を物価対策して捉えるならば、本来は金融政策をもって対応するのが本筋であることを一応確認しておきたい。日銀は物価安定の理解として、消費者物価総合指数の前年比0～2%程度、中央値1%程度という見方を示している。政府が、当面2%前後の消費者物価になると予想するのならば、物価安定のために日銀と意思疎通を図るのが本来の手順であろう。思考実験として、今、日銀が利上げをすれば、景気は犠牲になるが、為替が円高に振れる作用によって、輸入インフレの圧力を減圧できると指摘したい。加えて、日銀の利上げには、高齢者に対して、預貯金金利の上昇を通じてインフレ・コストを補助する効果が期待できる。利上げの効果は、公的年金制度の物価スライドは、1年以上遅れるので、それをカバーする構図になる。

もっとも、筆者自身は、マクロ政策の観点から、景気を悪化させるような利上げを即座に行うべきではないと考える。ただし、筆者は、政策動員の余地として、仮に政府が「今の2%前後のインフレ率は許容できない」と判断するのならば、それを金融政策で緩和することが可能であると指摘したいだけだ。今の一連の議論の中に、どの政策目標を優先するかという整理があってもよいと思う。それがないと、政策手段の順位付けにも混乱が生じる。従って、今一度、政府は政策選択については、本当に政府が2%前後のインフレを抑えるべきなのかどうかの再確認をすることが必要だと言える。

なお、各国の物価対策の歴史を考えると、物価高騰には政府の補助金による消費者物価の引き下げ措置と、価格統制の2つの対応が行われてきた経緯がある。しかし、物価統制は価格体系を歪める弊害が大きい。先進国では、新興国などがエネルギー価格を補助金で引き下げる措置は、エネルギー消費量を減らす効果を麻痺させるので、止めるべきだという合意がある。そこで今回の経済対策に戻ると、原油などエネルギー価格の高騰には、政府が価格に直接介入するのではなく、太陽電池などの代替エネルギー開発にてこ入れして、その普及を速めることは望ましいと考えられている。そうした意味では、今の政府の対応は真面目に作られていると言える。