

# Economic Trends

発表日: 2021年11月22日(月)

## 岸田政権・過去最大の経済対策を解剖

～過去最大は本当か？財政支出 55.7兆円の読み方～

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 星野 卓也 (Tel: 03-5221-4547)

(要旨)

- 岸田政権初の経済対策が閣議決定。コロナ対応のほか、個人、事業主への給付金支給、Go to キャンペーン再開、大学ファンドへの資金投入などが掲げられた。
- 財政支出は 55.7 兆円と経済対策の中では過去最大。今後編成の補正予算が中心になる対策資料をみていくと①国費分 5.0 兆円の措置方法が不明、②地方支出が 6.0 兆円と過去にない大きさ、という 2 つの「謎」が浮かび上がる。対策資料に明示はないが、①はゼロゼロ融資など 20 年度対策の繰越金再利用が相当、②は数兆円規模での地方交付税・交付金計上が行われると推定される。
- 今回の経済対策は「過去最大」とされているが、基準となっている「財政支出」は昨年度の第 2 次補正予算の方が大きかった。この予算は“経済対策”とされてはいなかったが、予算に経済対策の名を冠するか否かは政府の裁量による。今回の過去最大の“経済対策”は少なくとも過去最大の“財政出動”ではない。
- また、予備費や地方交付税は予算「枠」を確保したに過ぎない。加えて、今回の経済対策の財源として 20 年度予算からの繰越金の不用化が充てられるとみられるほか、財政支出には過去の経費の再計上も含む。財政支出 55.7 兆円は財政支出の純増分ではない。経済対策の見せ方に決まりはないが、近年の経済対策はこうした支出が計上される結果、規模が必要以上に大きく見えているきらいがあり、情報公開の方法は改めるべき部分が多いように思う。
- 補正予算は税収上振れ、昨年度の純剰余金、不用等が財源となるため、新規国債発行は過去のコロナ対策と比べて抑制される見込みだ。税収は 2020 年度に過去最高水準となったが、21 年度に入っても増勢を保っている。

### ○岸田政権初の経済対策が閣議決定

19 日、政府は新たな経済対策である「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」を閣議決定した。岸田政権において初めての経済対策となる。岸田氏の掲げる「成長と分配の好循環」「新しい資本主義」といった言葉とともに、自民党総裁選等で述べてきた政策の具体化が図られている。

主な内容をみていく。第一に掲げられているのはコロナ対応や事業者・生活支援だ。医療提供体制の強化を目指し、臨時の医療施設整備の推進、システムを用いた病床状況等の見える化、自宅・宿泊療養者に対する対応強化等を行う。無料のワクチン接種・検査体制を整備するほか、飲み薬を年内に実用化を目指す。中堅中小企業、小規模事業者、フリーランス含む個人事業主に対し、「事業復活支

援金」として事業規模等に応じ、減収分の範囲内で最大 250 万円を支給する。コロナ感染当初から行われている無利子・無担保融資を来年 3 月まで継続する。住民税非課税世帯や高校 3 年生までの子どもに 10 万円相当の給付（親の所得制限有）を行うほか、厳しい状況にある学生にも給付金を支給する。マイナンバー利用等に応じた最大 2 万円のポイント付与を行う。雇用調整助成金の特例措置は 2022 年 3 月まで延長する。逼迫する雇用保険財政の補填のため、一般会計からの繰り入れを実施する。エネルギー価格の高騰に対応し、事業者支援や地方公共団体への特別交付税措置を講じる。

第二に掲げられているのは、社会経済活動の再開に向けた施策だ。専用アプリを用いた電子ワクチン接種証明の年内発行を行う。Go to キャンペーンは混雑回避等の観点で制度を見直したうえで再開する。国産ワクチンや治療薬の国内開発、生産供給体制の確保を進める。

第三に掲げられているのは「新しい資本主義の起動」である。成長戦略として 10 兆円規模の大学ファンド実現や大学のガバナンス改革などを通じて、科学技術基盤を強化する。次世代自動車、インフラ整備など脱炭素関連事業に対する補助金を支給する。スタートアップ支援のため、大企業との協働推進や SPAC 制度の検討を進める。地方のデジタル実装を推進するなど「デジタル田園都市国家構想」を推進する。分配戦略として、賃上げを推進し賃金を引き上げた企業に対する税制優遇を行う。賃金が公的価格を軸に決まる看護・介護・保育・幼児教育に携わる人の収入引き上げを行う。

第四に掲げられたのは防災・減災・国土強靱化の推進だ。2020 年度から 5 年間で実施するとされている「防災・減災、国土強靱化のための 5 か年加速化対策」に基づき、公的インフラの強化を実施する。自然災害からの復旧等を行うほか、国際情勢の変化に対応するために防衛力強化を加速する。

## 資料 1. コロナ克服・新時代開拓のための経済対策（2021年11月19日閣議決定）の骨格

### I. 新型コロナウイルス感染症の拡大防止

#### 1. 医療提供体制の確保等

- (1) 医療提供体制の強化
- (2) ワクチン接種の促進、検査の環境整備、治療薬の確保
- (3) 感染防止策の徹底

#### 2. 感染症の影響により厳しい状況にある方々の事業や生活・暮らしの支援

- (1) 事業者への支援
- (2) 生活・暮らしへの支援
- (3) エネルギー価格高騰への対応

### II. 「ウィズコロナ」下での社会経済活動の再開と次なる危機への備え

#### 1. 安全・安心を確保した社会経済活動の再開

#### 2. 感染症有事対応の抜本的強化

- (1) ワクチン・治療薬等の国内開発
- (2) 感染症の収束に向けた国際協力等
- (3) 新型コロナウイルス感染症対策予備費の適時適切な執行

### III. 未来社会を切り拓く「新しい資本主義」の起動

#### 1. 成長戦略

##### (1) 科学技術立国の実現

- ① 科学技術・イノベーションへの投資の強化
- ② 2050年カーボンニュートラルの実現に向けたクリーンエネルギー戦略
- ③ 我が国企業のダイナミズムの復活、イノベーションの担い手であるスタートアップの徹底支援

##### (2) 地方を活性化し、世界とつながる「デジタル田園都市国家構想」

- ① テレワーク、ドローン宅配、自動配送、自動運転などデジタルの地方からの実装
- ② デジタルトランスフォーメーションの推進
- ③ 地方活性化に向けた積極的投資
- ④ 地方交付税の増額

##### (3) 経済安全保障

#### 2. 分配戦略 ～安心と成長を呼ぶ「人」への投資の強化～

##### (1) 民間部門における分配強化に向けた強力な支援

- ① 賃上げの推進
- ② 労働移動の円滑化・人材育成の強力な推進
- ③ 働き方改革等による多様な働き方の推進、多様な人材の活躍などの支援

##### (2) 公的部門における分配機能の強化等

- ① 看護、介護、保育、幼児教育など現場で働く方々への収入の引き上げ等
- ② 「こども・子育て支援」の推進

### IV. 防災・減災、国土強靱化の推進など安全・安心の確保

#### 1. 防災・減災、国土強靱化の推進

#### 2. 自然災害からの復旧・復興の加速

#### 3. 国家の安全保障の確保を含む国民の安全・安心

(出所) 内閣府資料より第一生命経済研究所が作成。

## ○財政支出 55.7 兆円における 2 つの謎

資料 2 では、コロナ危機下における経済対策・補正予算編成時に示された対策規模のフレームを示している。政府は、国と地方の直接支出分のほか、財政資金を用いた融資等を含む財政投融资の合計額を「財政支出」、ここに民間支出分を加えたものを「事業規模」と呼称している。資料 3 は政府資料をもとに今回対策のコア部分である「財政支出」の内容をみている。政府資料では、経済対策の財政支出 55.7 兆円には今後編成される 2021 年度補正予算に加え、2022 年度当初予算に計上する予定の予備費等が含まれていることが明らかにされている。

しかし、政府資料の数字を照らし合わせていくことで、今回の経済対策における財政支出 55.7 兆円について 2 つの「謎」が浮かび上がる。この謎の答えに関する筆者推測も合わせて以下で説明する。

### 資料 2. コロナ危機下における対策予算規模の推移

	時期 (閣議決定)	財政支出			財政投融资	事業規模
		国の支出	地方の支出			
安心と成長の未来を拓く総合経済対策 (☆)	2019年12月	13.2	7.6	1.8	3.8	26.0
1 (☆) のうちこれから発現するもの		9.8	6.0	1.4	2.4	19.8
2 コロナ対策第 1 弾・第 2 弾	2020年2・3月	0.5	0.5	-	-	2.1
3 新型コロナウイルス感染症緊急経済対策 (第 3 弾) ※1	2020年4月	38.1	27.5	0.5	10.1	95.2
4 2021年度第 2 次補正予算	2020年5月	72.5	32.9	0.2	39.3	116.9
5 国民の命と暮らしを守る安心と希望のための総合経済対策	2020年12月	40.0※2	30.6※2	1.7	7.7	73.6
<b>6 コロナ克服・新時代開拓のための経済対策</b>	<b>2021年11月</b>	<b>55.7※2</b>	<b>43.7※2</b>	<b>6.0</b>	<b>6.0</b>	<b>78.9</b>

(※1) 政府は2020年4月の経済対策規模を1～3の合計額 (財政支出48.4兆円、事業規模117.1兆円) として示した。

(※2) 翌年度当初予算の歳出分 (いずれも予備費込) を含んでいる。また過去の経済対策経費の一部を含めた値になっている。

(注) 一部の数字は公表数値から筆者が計算した値。

(出所) 第一生命経済研究所が作成。

### 資料 3. 今回対策における財政支出の内容

財政支出	55.7
国の支出	43.7
2021年度補正予算 (一般会計)	31.6
2021年度補正予算 (特別会計)	0.4
2021年度当初予算分のコロナ予備費残額	1.8
2022年度当初予算に計上するコロナ予備費	5.0
<b>不明</b>	<b>5.0</b>
<b>地方の支出</b>	<b>6.0</b>
財政投融资	6.0

(出所) 内閣府資料より第一生命経済研究所が作成。

### ◇謎①: 足りない国の支出分 5.0 兆円 (資料 3 の“不明”部分)

経済対策資料に記載されている数字をみていくと、国費 43.7 兆円とあり、内訳として補正予算計上分 31.9 兆円、21 年度予備費残額 1.8 兆円、22 年度予備費 5.0 兆円とある。内訳分を足し上げても、国費分 5.0 兆円程度 (四捨五入関係でズレがある可能性有) が浮くことになる。

2020 年 12 月の経済対策資料においても同様に足し算が合わない (0.4 兆円程度が浮く) 形になって

いたが、この浮いた額は対策決定後の2020年度の予備費消化分が相当していた。今回対策資料には、個人向け給付金のうち中学生以下の子どもへの給付分については20年度予備費を充てる旨が明記されている。この浮いた5.0兆円には今後の21年度予備費消化分が含まれていると考えられる。ただし、コロナ予備費残額は今年8月の時点で2.6兆円であり、今回の経済対策では1.8兆円残すとしている。差額0.8兆円分が給付金充当分等と考えられるが、5.0兆円には足りない。

残りの部分で考えられるのは、20年度から繰り越された経済対策の残額が計上されていることである。報道等の情報を整理すると、今回の経済対策のうち無利子無担保融資措置の延長や新たなG0 to 事業については20年度対策費の繰越分が用いられるようだ。財政支出の規模はそれぞれ3兆円、1兆円程度で先の子ども給付先行分とあわせて概ね5.0兆円程度になる。もう一つの可能性としては2022年度当初予算への計上分が含まれている、というものだが、数兆円規模の当初予算上乗せは骨太方針や概算要求基準等で示された予算編成方針にもそぐわないものだ。その説明が対策資料に一切ない点に鑑みれば、前者の繰越金充当分が相当している可能性が高いだろう。

#### ◇謎②：地方分支出が6.0兆円と膨らんでいる

財政支出が55.7兆円、内訳として国の支出が43.7兆円、財政投融资6.0兆円となっている。両者の和の不足分である6.0兆円は地方の支出分、ということになるが、近年の経済対策では、地方の支出は1兆円前後程度であり、これほど大きくなった例はない。一体何が含まれているのか？

結論を述べると、この多くは2021年度補正予算における地方交付税・交付金が相当しているものと考えられる。今回の対策資料では、「地方公共団体が、本経済対策の事業や本経済対策に合わせた独自の地域活性化策等を円滑に実施できるよう、令和3年度の地方交付税を増額する。」と明記されている（2020年末の前回対策時にはこうした記載はなかった）。今後編成される2021年度補正予算には今回対策資料に明記された国費31.9兆円（特別会計含む）とは別で、数兆円単位の地方交付税・交付金が計上されることが見込まれる。前回経済対策時の20年度第3次補正予算においても、対策に伴う追加歳出とは別で地方交付税交付金が計上されていた。今回も別枠扱いがなされていると推察される。

#### ○“過去最大”は本当か？

今回の経済対策に関する説明や報道で目立っているのが、今回の経済対策が「過去最大」であるとするものだ。確かに、過去の経済対策の財政支出額（＝国・地方支出＋財政投融资）がこれまでの経済対策と比べて、今回の財政支出額が最も大きいことは事実ではある。ただし資料2にも記載の通り、昨年2020年度第2次補正予算の財政支出（国・地方支出＋財政投融资）額は70兆円を超えており、今回の経済対策よりも大きい。補正予算による財政出動に「経済対策」の名前をつけるかどうかは、その時々々の政府の判断による。20年度第2次補正予算は“経済対策”としては扱われなかったが、企業の資金繰り支援や雇用調整助成金の拡充などのコロナ影響を和らげるための経済政策が中心だった。今回の「過去最大の経済対策」が「過去最大の財政出動」ではないことには注意したい。

加えて、予算「枠」を確保しただけ、という形になっているものも目立つ。22年度の予備費5.0兆



円は用途が定まっておらず、21年度予備費はすでに当初予算に計上しているものの残額を再掲載しているだけに過ぎない。また、先の筆者の推測が正しければ、今回の対策には一定規模の地方交付税が計上される形になる。この使い道は地方自治体にゆだねられる形になるわけであり、予算の消化が進むかどうか不明である。

また、報道<sup>1</sup>によれば予算の財源には2020年度から21年度への繰越金10数兆円が充てられるとされている。20年度対策費の繰越額の一部が不用額（使わない）とされ、今回対策で別の事業として再計上されることになると思われる。既存支出分の再計上分（Gotoやゼロゼロ融資、20年度予備費、合わせて7~8兆円程度と推定される）も含めて、これらの額は今回対策における財政支出の新規追加分ではない。

政府の示す最近の経済対策は、このように過去計上分が合算される、枠のみが確保されて使い道が定まっていない、といったケースがあり、規模が必要以上に大きく見えているきらいがある。経済対策の見せ方に決まりがあるわけではないが、過去対策との比較や検証などの観点からも、情報の示し方は改めるべき部分が多いのではないと思う。

### ○短期的な景気浮揚効果は限られる公算

現時点の対策資料からは事業ごとの予算額が明らかになっておらず厳密なことは言えないが、短期的な景気浮揚の観点からは、今回の経済対策に大きな期待を持つべきではないだろう。乗数効果の低い給付金や、中長期事業に充てられる基金や財政投融资（大学ファンド）が中心となっており、短期的な効果は限られよう。目先のGDP押し上げを期待できるのは、防災・減災、国土強靱化政策による公共投資の押し上げやGo to事業であろう。Go to事業は家計にコロナで蓄積した強制貯蓄を吐き出させる効果が期待される。

### ○不用、税込上振れ、剰余金等が財源に

今後、この経済対策の内容を踏まえた2021年度の補正予算編成が進むことになる。今回の経済対策の内容を踏まえ、予想される2021年度補正予算フレームのイメージをまとめた。現時点で明らかになっていない部分が多いが、①従来の経済対策の予備費、繰り越し分などを不用としたうえで今回の経済対策に付け替える形になると見込まれる点、②2021年度の税込が昨年末に策定された2021年度当初予算の見込み値を大きく上振れする可能性が高い点、③2020年度の純剰余金が4.5兆円ある点、を踏まえると、これらが補正予算の財源として活用されることになる点が見込まれる。今回経済対策は財政支出額や規模は大きく見えるが、今回新たに追加される国債発行額は5~20兆円程度とみられ、過去のコロナ対策予算に比べれば抑制される見込みである。

なお、2020年度の税込は60.8兆円とコロナ禍にありながらも過去最高水準となったが、21年度に入っても増勢を保っている。2021年度税込は過去最高水準をさらに更新する可能性が高い地合いにある。現状までの税込推移を踏まえて、筆者は63兆円台半ば程度までの増加を見込むが、仮にこの数字

<sup>1</sup> 産経新聞（web版は11/5日）「〈独自〉追加経済対策3.5兆円検討 18歳以下に10万円」

を当てはめると補正予算における税収上振れ幅は6兆円程度となる（昨年末に編成された2021年度当初予算における税収見込みは57.4兆円）。補正予算での上振れ幅は財務省の見積次第だが、大幅な上方修正がなされる可能性が高いだろう。

資料4. 筆者の予想する2021年度補正予算（一般会計）フレームのイメージ

	2019	2020		2021		
		1次	2次	3次		
<b>&lt;歳出&gt;</b>						
追加歳出	4.5	25.6	31.8	19.2	31.6	
既定経費減額	-1.3		0.0	-4.2	-10～-20程度	従来経済対策等の事業費、国債費減額
他会計繰入		0.1	0.1		?	
地方交付税交付金	0.0			0.4	3～6程度	2021年度地方交付税を増額
<b>&lt;歳入&gt;</b>						
税収	-2.3			-8.4	6程度	2021年度当初予算から上振れ改訂へ
税外収入	0.2			0.7	?	
公債金	4.4	25.7	31.9	22.4	5～20程度	
前年度純剰余金	0.9			0.7	2.25～4.5	2020年度純剰余金、半額以上を充てる場合は要特例法
<b>歳出・歳入計</b>	<b>3.2</b>	<b>25.7</b>	<b>31.9</b>	<b>15.4</b>	<b>15～30程度</b>	

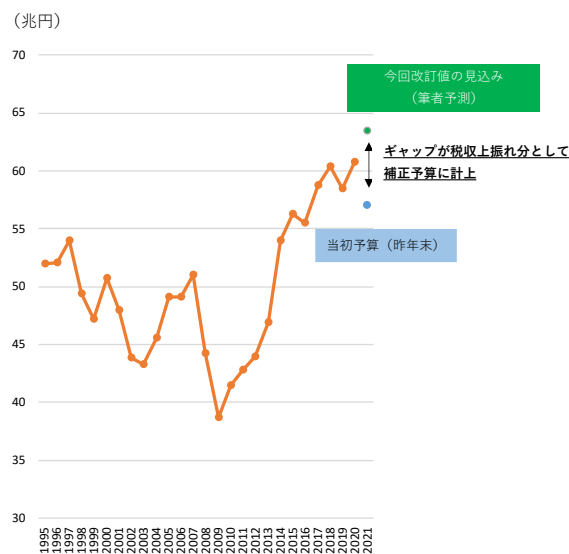
（出所）財務省資料・報道等から第一生命経済研究所が作成。

資料5. 月次の税収推移（太線は6か月移動平均）



（出所）財務省資料より第一生命経済研究所作成。

資料6. 年度次の税収推移と見込み



（出所）財務省資料より第一生命経済研究所作成。

以上

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調査研究本部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、第一生命保険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。