

最近のESRI-政策フォーラム報告より 第74回ESRI-政策フォーラム 「中長期の経済財政の展望」 (令和5年8月28日開催)

内閣府経済社会総合研究所 総務部総務課
藤川 百佳

2023年7月公表の「中長期の経済財政に関する試算」(以下、「中長期試算」)においては、従来の分析内容を大幅に拡充し、今後10年間程度の経済財政の展望が提示された。これを踏まえ、本フォーラムでは、中長期の経済財政の展望の在り方、政策による成長押し上げなどについて議論が行われた。以下、その概要を紹介する。

開会挨拶

○後藤 茂之 内閣府特命担当大臣(経済財政政策)、
経済再生担当、新しい資本主義担当

まず「骨太方針2023」の考え方として、30年ぶりの高水準の賃上げや、企業部門の高い投資意欲などの前向きな動きを加速するため、賃金と物価の好循環や、三位一体の労働市場改革によるサプライサイドの強化に取り組み、「成長と分配の好循環」を成し遂げること、少子化対策への対応を加速すること、などの指摘がなされた。

「中長期試算」については、従来の「ベースラインケース」と「成長実現ケース」に加えて、①人への投資、②GX・DX等への投資、③スタートアップ推進の政策効果を現状のTFP上昇率(0.5%)に積み上げることで得られる、TFP上昇率1.1%に設定した「参考ケース」での試算を行ったことが説明された。この場合、中長期的に実質1%台半ばの成長の実現とともに歳出効率化努力を継続すれば、2025年度に国・地方の基礎的財政収支(以下、「PB」)の黒字化が視野に入り、今後は、需給ギャップ解消が近づく中で、生産性や潜在成長力などに注目した、サプライサイド強化を主眼とした政策運営が重要との指摘がなされた。

冒頭説明

○中澤 信吾 内閣府計量分析室長、経済社会総合研究所総括政策研究官

「中長期試算」では、今後10年程度の経済財政の展望として、従来から、TFP上昇率や労働参加率などの前提条件を変えたベースラインケース(以下、前

者)と成長実現ケース(以下、後者)を示しており、中長期的には実質GDPが潜在GDPに近付いていくというモデルの構造の下で、①実質GDP成長率は、前者では0%台半ば、後者では2%程度で推移する姿であること、②少子高齢化の影響による本格的な生産年齢人口減少を見込むと、一人当たり実質GDP成長率をみていくことも重要であり、その場合、前者では1%程度、後者では2%強で推移する姿であることが説明された。

また、①累次の経済対策等により赤字幅が拡大したPB対GDP比は、今後の歳出や税収動向によるものの、後者では、歳出効率化努力を継続した場合、2025年度の黒字化が視野に入ること、②公債等残高対GDP比は、前者では試算期間後半に上昇に転じ、後者ではPBが黒字化する中で徐々に低下すると指摘された。

さらに、今回の試算では、政策の成長押し上げ効果の分析を踏まえた「参考ケース」の提示や成長率の予測誤差を示すファンチャート分析の手法を用いた、リスク・不確実性の分析など、内容の拡充がなされたことが説明された。

パネリストからの説明

○滝澤 美帆 学習院大学経済学部教授

日本経済の今後の成長のために必要なポイントとして、経済産業研究所のJIPデータベースの成長会計分析によると、GDP成長率の変化は主に労働生産性上昇率にけん引されていること、労働生産性上昇率は、労働の質向上・労働時間当たり資本投入・TFPの3つの要素に分解できるが、近年はいずれも低く、これらを上昇させることで高い経済成長率の実現可能性があることが指摘された。

また、中長期的に成長力を高めるためには、①特に中小企業や非正規労働者への人的資本投資を増やして労働の質を上げることがマクロ経済全体に非常に重要であること、②日本の低生産性の要因である資源配分の非効率性について、直近では改善の動きをみせており、こうした経済全体の生産性向上に繋がる動きを妨げない政策が必要であることが示された。

さらに、試算で検討すべき点として、①労働の質に影響を与える女性や高齢者の就業状態や、資源再配分に関係ある転職前後のデータの整備・把握、②中小企業におけるTFP上昇率の設定の程度や、各施策によるTFP上昇率の設定の程度を検討することの重要性、が挙げられた。

○森川 正之 経済産業研究所(RIETI)所長・一橋大学経済研究所特任教授

今回の中長期試算について、ファンチャートで見通

しの不確実性を明示した点や、TFPの設定に一定の根拠を記述した点が評価される一方で、トレンドの低下や政策効果の剥落による影響が生じる点に注意する必要があると指摘された。関連して、新型コロナウイルス感染症の履歴効果に着目し、離職者の労働市場からの引退や出生率・休校による学力への影響、在宅勤務による生産性が低下する可能性、企業支援によるゾンビ企業の増加、増嵩した政府債務の物価・金利上昇等を通じた長期成長への影響等を考える必要がある一方で、業務改善や規制改革といったプラスの側面も考慮する必要があると指摘された。

その上で、規制やルールは直接的なコンプライアンス・コストを高め、その結果、労働投入が縮小し、生産性や参入・退出・シェア再配分等の新陳代謝、リスク・テイキングやイノベーションへ悪影響を及ぼすことが懸念されること、経済的規制の緩和が進む中でも労働規制や産業規制などの産業横断的な社会的規制は増加傾向にあり、規制緩和や制度・ルール執行の合理化、運用の不確実性の低減が、成長政策として潜在的に重要なことが指摘された。

○永濱 利廣 第一生命経済研究所経済調査部首席エコノミスト

第一に、中長期的な展望の在り方として、機動的な直近の税収見通しの反映や、国際標準と考えられる構造的PBやGDPギャップの見通しを示していくことの必要性、米国財務省で財政の健全性指標として取り入れられている利払費対GDP比の概念を日本でも取り入れることの有用性が指摘された。

第二に、日本において、需要が長期停滞すると履歴効果により潜在成長も低下することが過去のデータから明らかな中、金融引締めが潜在成長の下押しに繋がるとの研究結果もあるため、需要も広げながらサプライサイドも強化する政策が非常に重要になること、財政赤字のゴルドロック理論（政府債務と財政赤字の望ましい組み合わせを考えたもの）など、最先端の議論も中長期の経済財政の見通しに取り入れる余地があることが指摘された。

第三に、企業部門の過剰貯蓄とISバランスが今後注目すべき指標であり、政府債務残高対GDP比の適切な水準は経済状況によって変化するため、これを減らそうと拙速な緊縮財政を行うのではなく、政府部門、企業や家計など各部門も含めた全体的なISバランスを意識して中長期の見通しを立てることが重要であると指摘された。

○仲田 泰祐 東京大学大学院経済学研究科准教授

まず、政策分析・政策コミュニケーションの二本柱

は、現状分析と今後の見通しであるが、見通しについては、国・分野・時期によって特徴があり、分析フレームワークの不確実性、分析者・組織の価値観に基づくバイアスがあり、これらのバイアスが慣性的であることも多いという特徴があること、見通しを受け取る側にこれらの特徴が共有されていれば、見通しの付加価値はさらに高まり得ると指摘された。

さらに、見通しの蓋然性の判断として、過去の時点での見通しも含めたスパゲティーチャートを確認することが有用であり、アメリカの金融政策、日本の金融政策、日本のコロナ対策のそれを見ても、バイアスが読み取れることが示された。また、日本の財政政策に関して、中長期試算で示されている様々な指標のスパゲティーチャートを見ると、失業率は悲観バイアスが、潜在成長率・名目長期金利は楽観バイアスが長期間あったように見えること、国・地方の公債等残高対GDP比はGDP基準改定を考慮し調整すると、楽観バイアスがあった時期もあるが、現時点では一概には言えないと思われることなどが紹介された。

パネルディスカッション

○常にマイナスの日本の資源再配分効果の現状について（滝澤氏）生産性が低い企業の規模縮小により、足元やや改善していると思われるが、参入退出効果は非常に小さく、改善の余地があると考えている。

○コンプライアンス・コスト解消手法について（森川氏）コスト削減方法として、規制緩和とデジタル化による投入時間削減の2つがあるが、後者はかえってコストが高くなることもあるため注意が必要。

○需要がサプライサイドの押し上げにどう寄与するか（永濱氏）成長会計の議論を踏まえると、設備投資増加や労働の質改善などによって、需要の高まりが供給を押し上げると考えられ、特に、将来の生産性向上に寄与する需要を増やす必要があると考える。

○金融政策やコロナ対策におけるバイアスと、中長期試算のバイアスとは意味合いが異なるのではないか（仲田氏）あらゆる見通しには、少なからず政策的バイアスが反映される点で、両者は共通すると考えるが、バイアスを否定するのではなく、そのような見通しの特性を理解して受け取ることが、良い政策コミュニケーションになると考える。

※各登壇者の肩書きは、フォーラム開催時のもの。

藤川 百佳（ふじかわ ももか）