

経済財政政策部局の動き

中長期の経済財政に関する試算について

(令和6年1月22日経済財政諮問会議提出)

内閣府計量分析室
知久平 諒

はじめに

内閣府計量分析室では、年2回（1月頃及び7月頃）、今後10年間程度の経済財政の展望を示す「中長期の経済財政に関する試算」（以下、中長期試算という。）を作成している。この中長期試算は、経済再生と財政健全化の進捗状況の評価や中長期的な経済財政政策の検討のための基礎情報として、その審議を行う経済財政諮問会議に提出するものである。本稿では、本年1月22日の経済財政諮問会議に提出した最新の中長期試算を紹介する¹。

中長期試算における前提

中長期試算は、経済、財政、社会保障が相互に影響を与えるメカニズムを一体的かつ整合的に捉える「経済財政モデル」と呼ばれるモデルを使い推計している。中でも、経済については、中長期的に供給側である潜在GDPに近づいていく構造となっている。

試算の前提について、経済面では、2024年度までは政府経済見通し等に基づき、2025年度以降は2つのケース（現状維持のベースラインケース、政策が実現する成長実現ケース）を提示し、全要素生産性（TFP）上昇率と労働参加率についてそれぞれ一定の前提をおいたうえで推計している。

財政面では、歳入は経済と整合的な姿、歳出は社会保障では高齢化と物価賃金要因等、それ以外は物価要因に連動することとしている。

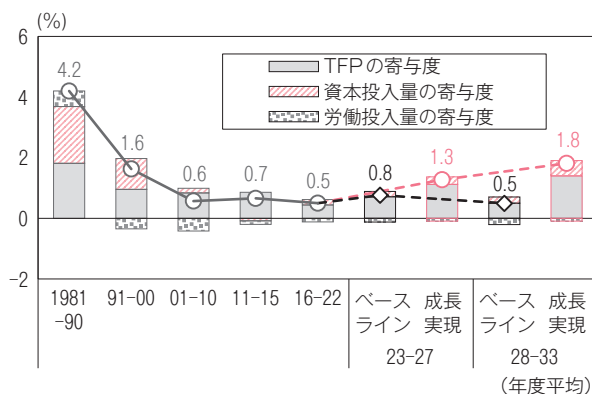
試算結果の概要：①経済の展望

1. 潜在成長率

ベースラインケースでは、TFP上昇率が直近の景気循環の平均並み（0.5%程度）で将来にわたって推移すると想定している。その下で資本投入は小幅のプラス寄与を維持するが、生産年齢人口の減少により労働投入のマイナス寄与が拡大し、潜在成長率は中長期的には0%台半ばにとどまる姿となっている。

対して成長実現ケースでは、新しい資本主義に基づく重点分野への投資促進等によるイノベーションの活性化や生産の効率化等を通じてTFP上昇率が1.4%程度（デフレ状況に入る前の期間の平均）に到達すると想定している。その下で設備投資が促進され、資本投入量の寄与が高まり、潜在成長率は中長期的に2%程度で推移する姿となっている（図表1）。

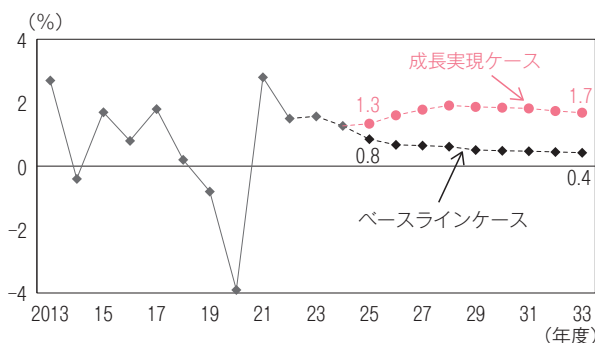
図表1 潜在成長率の内訳



2. 経済成長率

経済成長率については、短期的には政府経済見通しにおいて、23年度は実質で1.6%程度（名目で5.5%程度）、24年度は実質で1.3%程度（名目で3.0%程度）と見込まれる。その後、マクロの需給がほぼ均衡する中で実質GDP成長率は潜在成長率並みで推移する姿となっており、中長期的に、ベースラインケースでは0%半ば（名目でも0%台半ば）、成長実現ケースでは2%程度（名目で3%程度）となっている（図表2）。

図表2 実質GDP成長率



試算結果の概要：②財政の展望

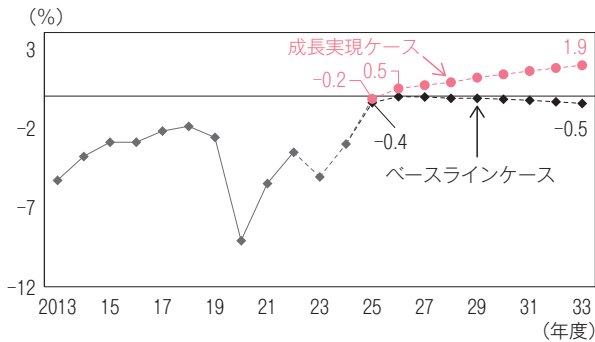
フローで見た財政健全化の指標である国・地方の基礎的財政収支（PB）対GDP比について、ベースラインケースでは、2025年度は▲0.4%程度となり、2026年度にゼロ近傍まで改善した後、緩やかに悪化する結

1 <https://www5.cao.go.jp/keizai2/keizai-syakai/shisan.html>

果となっている。これは名目GDP成長率並みに伸びていく歳入の増加が、高齢化・物価・賃金要因等で伸びていく歳出の増加を下回るためである。

成長実現ケースでは、2025年度に▲0.2%程度となり、これまでと同様の歳出効率化努力²を継続した場合、2025年度の黒字化が視野に入る結果となっている。また、その後26年度以降は、黒字幅は拡大していく姿となっている。（図表3）

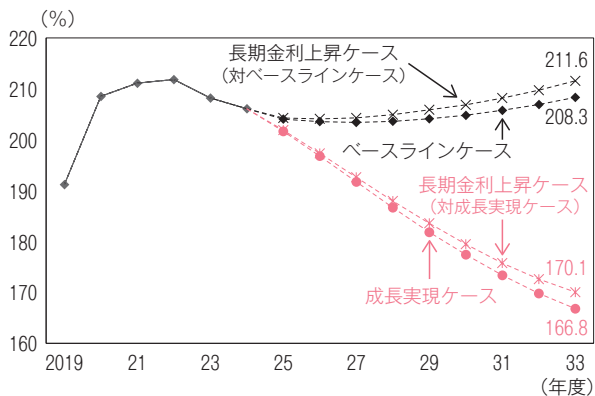
図表3 国・地方のPB対GDP比



ストックで見た財政健全化の指標である公債等債務残高対GDP比は、ベースラインケースでは2020年度後半に上昇に転じる一方、成長実現ケースでは、試算期間内で安定的に低下する姿となっている。

また近年、その動向が注目されている長期金利について、仮に中長期試算で推計している水準よりもさらに上昇した場合の公債等残高に与える影響について感応度分析を実施した。具体的には、各ケース対比で金利が継続的に0.5%pt程度上振れた場合、利払費の増加により両ケースにおいて公債等残高対GDP比は最終年度で3.3%pt程度上昇する結果となった。「金利のある世界」への移行を見据え、より一層財政健全化に向けた取組が求められるだろう（図表4）。

図表4 国・地方の公債等残高対GDP比



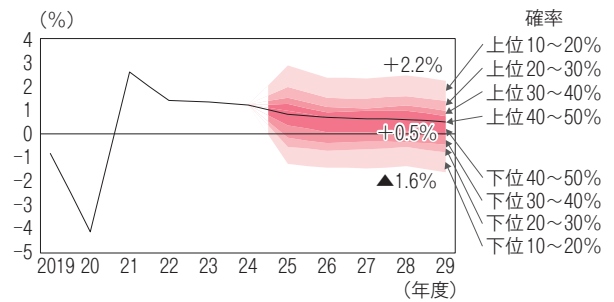
中長期試算の拡充について

中長期試算は、随時アップデートを行ってきたが、経済財政諮問会議での議論等³を踏まえ、2023年7月公表の中長期試算より、以下の大幅な改定・拡充を行った。まず、TFP上昇率を過去40年間の平均の1.1%程度に設定した参考ケースを示し、成長実現ケースより低めの成長率の下でも、歳出効率化努力を継続すれば、2025年度のPB黒字化が視野に入ることを明らかにした。

また、潜在成長率について、TFP上昇率、資本投入量の寄与、労働投入量の寄与を示した。さらに、分配面では、成長と分配の動きを合せて確認すべく、賃金上昇率も新たに公表した。

加えて、リスク・不確実性の評価として、推計結果の不確実性を示すファンチャート分析を実施し、ベースラインケースにおける実質GDP成長率の見通しの不確実性がどの程度なのかを示した（図表5）。

図表5 実質GDP成長率のファンチャート



その他にも、様々な拡充⁴を行っており、引き続きアップデートに努めてまいりたい。

おわりに

日本経済は、長らくゼロで凍っていた物価・賃金・金利が動き出し、経済のダイナミズムが生じつつある。一方で、今後、人口減少・少子高齢化が加速し、社会保障や財政の持続性をいかに確保するかという構造的な課題に直面している。こうした中、経済財政政策の検討にあたり、将来予想される日本の経済・財政の具体的な姿を示していくことがより一層求められるのではないだろうか。中長期試算がその役割を果たせるよう、引き続き、国内外の状況の変化に応じた試算の精緻化や、分かりやすい情報発信に努めてまいりたい。

知久平 諒（ちくだい りょう）

2 当初予算における歳出の目安に沿った予算編成のこと。歳出の目安の詳細は、骨太方針2021を参照。

3 令和5年1月24日第2回経済財政諮問会議資料3—1等。

4 PBの歳入・歳出分解、前回試算からのPB変化要因、感応度分析、その他公表系列の追加等。