

門間 一夫の
経済深読み

誠実さを欠く「中長期試算」

～夢が語られ続ける本当の理由～

みずほリサーチ&テクノロジーズ

エグゼクティブエコノミスト 門間一夫 2022年2月25日

超楽観シナリオと楽観シナリオの二本立て

内閣府は毎年、年初と夏の2回「中長期の経済財政に関する試算」を公表する。向こう10年程度にわたる経済、物価、財政の姿を示したものであり、経済財政諮問会議の参考資料になっている。

経済、物価、財政のうち、経済と物価のシナリオは前提として置かれる。それらの前提のもとで、将来のプライマリーバランス（基礎的財政収支）や政府債務残高が機械的に計算される。現時点で最新の試算は本年1月のものであり、「プライマリーバランスは2026年度に黒字化」などと報道されたのはこの試算のことである。

財政の部分は機械的な計算なので、そのもとになる経済・物価のシナリオが重要である。内閣府は、「成長実現ケース」と「ベースラインケース」という二つのシナリオを作成している。このうち、プライマリーバランスが2026年度に黒字化し、その後も黒字幅を拡大していくという試算結果は、前者の成長実現ケースの場合である。ところが、このあと説明するように、成長実現ケースはかなり浮世離れた超楽観シナリオになっている。

もうひとつのベースラインケースも、それほど簡単に実現できるシナリオではない。そういう場合、普通の企業経営者なら、それが実現できない場合の「リスクシナリオ」のようなものも用意する。内閣府の中長期試算にそれはなく、超楽観シナリオと楽観シナリオの二本立てになっている。以下、少し具体的に見ていこう。

日本の潜在成長率は0.5%程度なのに

成長実現ケースについてみると、実質成長率は中長期的に2%程度と前提されている。ここで少し前の日本経済を振り返ってみよう。2012年秋から2018年秋まで続いたアベノミクス景気は、長さでは高度成長期の「いざなぎ景気」を超え、有効求人倍率はバブル期を超えた。近年の日本ではベスト・パフォーマンスの6年間であったが、それでも年平均の成長率は1.2%であった。

景気が「とても良かった」期間で平均1.2%だったのだから、良い時も悪い時も含む中長期の成長率を2%と置くのは、あまりにも現実とかけ離れている。成長実現ケースは努力目標という位置づけなのかもしれないが、それにも限度があると思う。

さらに現実から遠ざかるのは、名目成長率が中長期的に3%程度という前提である。これは、実質成長率の2%が達成されたうえに、日銀の2%物価目標も達成されることを意味する数字である。やや細かい話になるが、日銀の2%物価目標は、消費者物価についての目標である。ところが、名目成長率は実質成長率にGDPデフレーター上昇率を足したものである。そのGDPデフレーター上昇率は、中長期的には消費者物価上昇率よりもかなり低い傾向がある。したがって、2%物価目標が達成されなければ名目3%成長は難しい。

しかし、2%物価目標が達成される可能性はきわめて低い。これは、いつ達成できるのかという「when」の問題ではなく、そもそも達成できるのかという「if」の問題である。そのことは本コラムでも折に触れて解説しているとおりで¹。このように、成長実現ケースは、経済成長の面でも物価の面でも、それぞれ奇跡が起こらなければ実現しないシナリオである。

ベースラインケースはどうだろうか。消費者物価の上昇率を0%台後半と前提している点は、それほど無理はない。中長期的な実質成長率の前提も1%程度であり、成長実現ケースよりはだいぶ現実に近い。それでも、とても良かった6年間で1.2%成長だった経済にとって、良い時も悪い時も含めての1%成長はやはり荷が重い。

ちなみに、日銀推計による日本経済の潜在成長率は、2010年代の平均で0.5%程度であった。2020年代は人口の減少・高齢化がさらに進むのだから、自然体では2020年代の潜在成長率はそれより低くなる。政府の成長戦略などが功を奏し、生産性上昇率がこれまでよりも高まって初めて、中長期で1%程度の成長率の実現できるかどうかだと考えるべきである。ベースラインケースあたりを「努力目標」とするのが精々なのではないか。

経済財政諮問会議の議論はこれでよいのか

以上、中長期試算にいかに関心があるかをやや詳しく説明したが、実はこれは筆者が改めて説明するような話ではない。中長期試算の楽観バイアスは、長年にわたり多くの民間エコノミストから批判されてきた。それでも一向に変わらないのはなぜなのか。直接的な理由としては、肝心の経済財政諮問会議で、これを変えるべきだという議論になっていないからである。

例えば2022年1月の中長期試算は、同年1月14日の経済財政諮問会議で議論されている。その議事要旨を読む限り、成長実現ケースが「民間の試算に比べるとかなり楽観的」という程度の認識は示されているが、それをどうすれば実現できるのかという方向で議論が進んでいる。

もちろん、成長戦略について議論を深めるのは重要なことであり、そのためのブレイン・ストー

¹ 最近では「ゼロインフレの驚異的な磁力 — 0.2%の壁は破れるか —」（2021年12月16日）。[km_c211216.pdf](https://www.km_c211216.pdf) ([mizuho-ir.co.jp](https://www.mizuho-ir.co.jp))

ミングには意味がある。しかし、議論の土台となる経済・物価シナリオが、合理的な範囲の努力で実現できる見通しと言えるのかどうか、まずはそれをきちんと評価するのが経済財政諮問会議の役割であると思う。ちなみにベースラインケースについては、「それでさえ実現するのは大変だ」という問題意識はみられない。

何が本当の障害なのか

それにしても「実質2%、名目3%」という「おとぎ話」を巡って、国の経済政策が議論され続ける状態は、本当にそろそろ変えた方がよいのではないか。その障害になっていると考えられるポイントが、少なくとも3つぐらいはありそうだ。

第一に、過去の経緯である。「実質2%、名目3%」という数字は、民主党政権下における2010年の「新成長戦略」で掲げられ、2012年には、消費税率を引き上げる環境として目指すべき経済の姿とされた²。2013年以降はこれがアベノミクスで目指す数字となり、それは「デフレ脱却」の数値的な定義であるかのように扱われてきた。

しかし実際には、「実質2%、名目3%」とは無関係に消費税率が2回引き上げられた。「実質2%、名目3%」は、単に浮世離れしているだけでなく、実際の政策においても意味のある役割は果たしていない。「昔のなごり」でしかない数字を捨てられない政府が、「古い考えに縛られず改革を進めよ」と民間に言っても、あまり説得力はないように思う。

第二に、日銀の2%物価目標である。達成のあてがない目標であっても、一国の中央銀行が至上命題としている以上、政府もそれを中長期試算に反映させないわけにはいかないのだろう。だとすれば、2%物価目標は日銀だけの問題でなく、より広く政府の経済政策全般にとっての事実上の座標軸になっている。デフレ脱却宣言も、2%物価目標とリンクしているなら、今後もずっと出されることはないのかもしれない。デフレから脱却していないというのが政府の認識である間は、財政健全化の議論にも身が入らないのではないか。

そもそも2%物価目標は、政治的な背景があって2013年に導入されたものであり、政府と日銀の共同声明という形で世に広められた。2%物価目標をさらに5年も10年も続けるのが最善の選択肢なのかどうかについては、日銀任せではなく国民的な議論が必要である。

第三に、財政と経済の関係について、改めて整理が必要である。先ほど財政健全化に一言触れたが、そもそも財政健全化とは何であり、何のために必要なのだろうか。プライマリーバランスの黒字化を、それ自体として経済政策の「目的」とすべきなのだろうか。

「プライマリーバランスは黒字にすべきだが、厳しい歳出削減や増税はしたくない、だから経済成長でそれを実現するのだ」という隠れた論理が、「実質2%、名目3%」を捨てられない一因にな

² 2012年8月に成立した税制抜本改革法の附則第18条には「消費税率の引上げに当たっては、経済状況を好転させることを条件として実施するため、物価が持続的に下落する状況からの脱却及び経済の活性化に向けて、平成23年度から平成32年度までの平均において名目の経済成長率で3パーセント程度かつ実質の経済成長率で2パーセント程度を目指した望ましい経済成長の在り方に早期に近づけるための総合的な施策の実施その他の必要な措置を講ずる」とある。

っていると考えられる。

しかし本来、財政はマクロ経済情勢を考慮して運営されるべきものなので、財政のために経済成長が必要と言うのは主客が転倒している。もちろん成長戦略はそれ自体として重要であるが、一国の潜在成長率はそう簡単に高められるものではない。低成長・カネ余り時代において持続可能な財政のあり方をどう考えるべきかが、本当は重要なのだと思う。

過去の経緯。2%物価目標。財政健全化の意味。どうもこのあたりに、問題の根源があるように思う。政治のリーダーシップで変えられる部分もあるが、識者のコンセンサス自体が得られていない難しい領域もある。夢を語り続ける方が楽ではあるが、難しい論点に正面から向き合うことも避けるべきではない。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。