

2021年11月19日

## Mizuho RT EXPRESS

# 経済対策は過去最大の財政支出規模 ～GDPを2021年度で+0.3%、2022年度で+1.0%押し上げ～

調査部経済調査チーム 上席主任エコノミスト 酒井才介  
03-3591-1241 saisuke.sakai@mizuho-ir.co.jp

## ■ 政府は過去最大規模の財政支出となる経済対策を閣議決定。コロナ対策が柱

2021年7～9月期の実質GDP成長率（1次速報）は、前期比年率▲3.0%と、2期ぶりのマイナス成長になった。テレワーク・巣ごもり需要の一巡やデルタ型変異株の感染拡大を受けて個人消費が弱含んだほか、半導体不足や東南アジアからの部品供給減を受けた自動車の大幅な減産が下押し要因になった。個人消費・設備投資・輸出がいずれも減少し、7～9月期の日本経済は低迷が続いた<sup>1</sup>。

こうした中、政府は、11月19日に「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。

①コロナ感染拡大の防止（財政支出22.1兆円）、②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（同9.2兆円）、③未来社会を切り拓く「新しい資本主義」の起動（同19.8兆円）、④防災・減災、国土強靱化の推進など国民の安全・安心の確保（同4.6兆円）の4本柱で構成され、財政支出は全体で55.7兆円と過去最大の規模となり、事業規模は78.9兆円に上る（図表1）。

図表1 経済対策の概要

（単位：兆円）

	財政支出			事業規模	主な政策
		国・地方	財投		
新型コロナウイルス感染拡大防止	22.1	22.1	-	35.1	<ul style="list-style-type: none"> <li>医療体制強化やワクチン接種促進</li> <li>売り上げ減少の事業者に最大250万円支給</li> <li>住民税非課税世帯に現金10万円給付</li> <li>困窮する学生に緊急給付金10万円支給</li> <li>エネルギー価格高騰への対応</li> </ul>
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	9.2	9.2	-	10.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>GoToトラベルの再開</li> <li>GoToイートの延長</li> <li>ワクチン・治療薬の国内開発</li> </ul>
未来社会を切り拓く「新しい資本主義」の起動	19.8	14.6	5.2	28.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>デジタル田園都市国家構想の推進</li> <li>経済安保強化へ先端技術の実用化支援</li> <li>看護、介護、保育、幼児教育分野の賃上げ</li> <li>18歳以下へ10万円相当を給付</li> <li>最大2万円相当を付与するマイナポイント</li> </ul>
防災・減災、国土強靱化の推進など安全・安心の確保	4.6	3.8	0.8	5.0	<ul style="list-style-type: none"> <li>相次ぐ自然災害への復旧工事</li> <li>国土強靱化5カ年加速化対策</li> </ul>
計	<b>55.7</b>	<b>49.7</b>	<b>6.0</b>	<b>78.9</b>	

（出所）内閣府より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

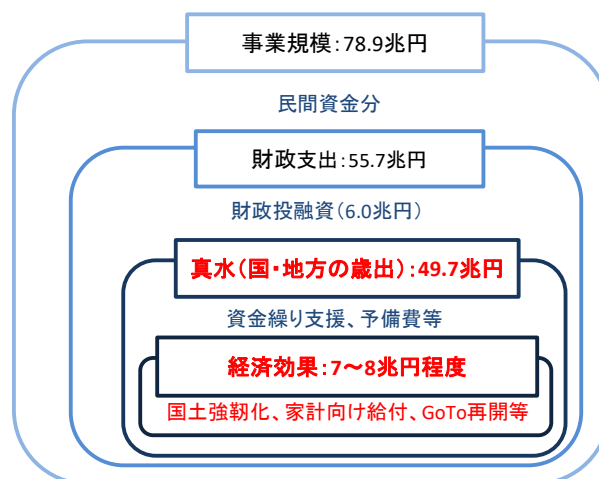
コロナ禍の長期化や交易条件の悪化などの逆風に直面する中、打撃を受ける企業や生活困窮者を支援することには重要な意義がある。酒井他（2021b）が指摘するように感染第6波が懸念されることを踏まえれば、医療提供体制の拡充も急務だ。経済対策を実効性あるものにするため、迅速な執行が求められよう。一方で、関心を集めた家計向け給付については、政策目的が曖昧なまま政治的に給付額・給付対象が決定された印象が強い。18歳以下の子どもに対する給付について、年収960万円超は所得制限としては緩く（事実上一律給付に近い）、貧困者対策としては給付対象をより絞った上で1世帯当たりの給付額を大きくした方が効果的である。子育て支援として考える場合も、1回限りの現金給付ではなく社会保障政策など別の政策で中期的に子育て環境を整える対応を行うことが本来望ましい。このように、今回の給付措置については様々な点で問題がみられ、追加歳出が膨らんだ一方で政策効果に疑問の余地が残ってしまった点は、今後の政策運営において改善する必要があるだろう<sup>2</sup>。

## ■ 経済効果：GDPを2021年度で+0.3%、2022年度で+1.0%押し上げ

今回の経済対策の経済効果（GDP押し上げ効果）はどの程度だろうか。事業規模は巨額であるが、「真水」（国・地方の歳出）は、そのうちの一部に限られる（図表2）。財政支出は57.7兆円のうち財政投融资を除いた「真水」は49.7兆円程度である。さらに、真水の中でも予算計上額がそのまま新規需要につながるわけではなく、消費性向などを勘案すればGDPを押し上げる効果は一部にとどまる。現時点では、金額ベースで7～8兆円程度の経済効果が2021～22年度に発現するとみている。

家計向け現金給付については、感染の懸念が残存する中で消費行動に慎重姿勢が残ることに加え、家電などの耐久財もテレワーク・巣ごもり需要が既に一巡していることなどを踏まえれば、大部分が貯蓄に回る可能性が高い。本稿では、限界消費性向を子育て世帯について0.25、住民税非課税世帯について0.4と想定して試算した。クーポンやマイナポイントについても、支給されたクーポン・ポイント自体は消費されるとしても、元々使う予定だったお金がその分貯蓄に回る可能性を考慮し、服部他（2018）を踏まえて予算消化額（マイナポイントについては申請の手間を忌避する人が一定程度存在する可能性を考慮し、予算の7割が消化されると想定）の約29%を経済効果として算出した。

図表2 経済対策の事業規模・真水



(出所)内閣府より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

Go To キャンペーン事業については、酒井他（2021a）では価格弾力性を用いて経済効果を約3兆円と試算したが、感染の懸念が残る中でワクチン未接種者（2割程度を想定）を中心に消費行動が慎重化するほか、割引も昨年実施時より縮小される見込みであることなどを踏まえ、本稿では約1兆円の効果を見込んだ<sup>3</sup>。政府消費（Go To キャンペーン事業の政府負担分）もこれに伴い増加が見込まれる。

GDPの押し上げという点で効果が高いと考えられるのが防災・減災、国土強靱化関連の公共投資であろう。本稿では、国・地方の事業規模（公共投資に算定される事業）として約4兆円を想定し、事業の約7割が2022年度中に進捗すると想定した。もっとも、国土強靱化に係る公共事業の推進は5か年計画に基づく既定路線であり（2021～25年度の5年間で総額15兆円）、前年度対比でみた成長率の押し上げ効果は大きくない（水準を維持する効果にとどまる）だろう。

そのほか、グリーン化・デジタル化・経済安全保障関連については、基金の創設などを受けて中長期的に支出され、予算規模に比して短期的な経済効果（設備投資などの押し上げ幅）は大きくないと考えた。また、コロナ禍の影響を受けた中小企業への給付金（「事業復活支援金（仮称）」、最大250万円）は主に固定費の支払いに回り、設備投資を増加させる効果は限定的であると考えた。予備費（6.8兆円）については支出の有無や使途が不透明であることから経済効果の算定に加えていない。

以上を踏まえ、現時点では、今回の経済対策によるGDP押し上げ効果は、2021年度で+0.3%（家計向けの現金給付やGo To キャンペーン事業が押し上げに寄与）、2022年度で+1.0%（公共事業の進捗やGo To キャンペーン事業、クーポン・マイナポイントによる消費需要などが押し上げに寄与）と試算した（図表3）<sup>4</sup>。みずほリサーチ&テクノロジーズ（2021）や酒井他（2021b）で示した見通し（2021年度成長率：+3.0%、2022年度成長率：+2.6%）ではこれらの大部分を織り込み済みであり、成長率予測の上振れ幅は限定的とみている。

なお、11月19日に公表された政府資料では細かな施策ごとの支出規模が把握できないため、本稿での試算はこれまでの各種報道等に基づいて行った概算であり、幅をもってみる必要がある点に留意されたい。

**図表3 経済効果（需要項目別）**

	経済効果（GDP比）	
	2021年度	2022年度
<b>合計</b>	<b>0.3</b>	<b>1.0</b>
個人消費	0.2	0.2
設備投資	0.0	0.2
公共投資	0.0	0.5
政府消費	0.0	0.1

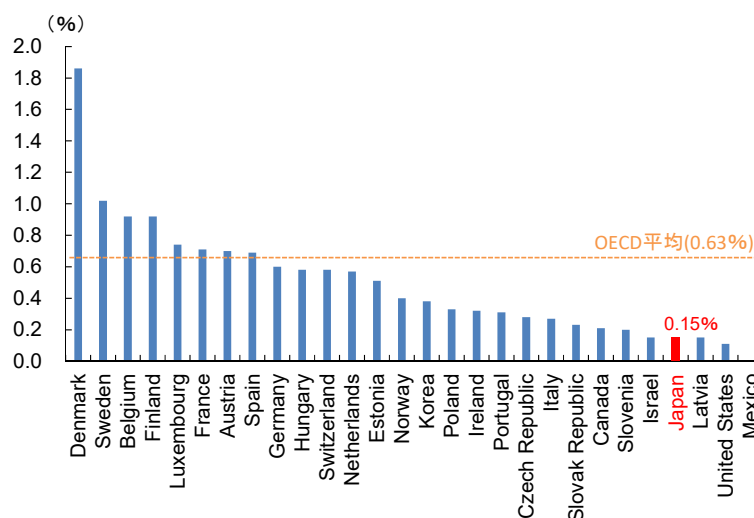
（出所）内閣府より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## ■ アフターコロナを見据えた「人への投資」の拡充が中長期的な成長力強化に必要

今回の経済対策の注目点の一つは、第3の柱として「未来社会を切り開く新しい資本主義の起動」が掲げられ、看護師・介護士・保育士などの賃上げなど、「成長」と「分配」の好循環に向けた施策が盛り込まれている点であろう。分配の原資を稼ぐためにも、岸田政権には日本経済の成長力を持続的に高める取組みが求められる。アベノミクスの景気拡大局面において個人消費は年率で+0.3%程度の伸びにとどまっており、コロナ禍が終息したとしても、アベノミクス期以上に個人消費やGDPが伸びる根拠は現時点では希薄であると言わざるを得ない。「成長」を実現するためにはGDPの5~6割を占める個人消費の増加が必要であり、そのためには賃金の持続的な上昇が必要になる。「科学技術立国の実現」によるイノベーションの促進、あるいは「デジタル田園都市国家構想」による地方創生はそれ自体として推進すべきだとしても、家計の購買力が高まらず需要が弱いままでは、国全体としての経済成長の実現につながらないだろう。

看護師・介護士・保育士などの賃上げは重要だが、これらの職種の賃金水準がそもそも低いことを踏まえると、1~3%程度の賃上げでは経済全体への影響は限定的だ。賃上げ税制も、赤字法人に適用されないなどの問題があり、アベノミクス期における優遇措置が十分な効果を上げていないことも踏まれば大きな効果は期待しにくい<sup>5</sup>。国全体として持続的な賃上げを実現するためには、エッセンシャルワーカーの十分な賃上げを行うことで他産業を含めた賃金増加の呼び水とすることに加え、「人への投資」、すなわち人々の能力開発支援が重要だ。非正規雇用者を含め、人々がリカレント教育の機会を得てスキルを習得し、人的資本としての価値を高められるような政策的支援の拡充が必要だ。公的職業訓練など「積極的労働政策」に対する日本の公的支出のGDP比は国際的にみて低い（図表4）。今回の経済対策においても職業訓練など「人への投資」を強化するため3年間で4,000億円の施策パッケージが盛り込まれたが、スキル習得のための支援をより大胆に拡充することは検討に値するだろう。

図表4 積極的労働政策の公的支出（対GDP比）



(注)積極的労働政策には、職業訓練、公的職業サービス(職業紹介等)、雇用インセンティブ  
障害者雇用対策、直接雇用創出、起業インセンティブが含まれる。2019年時点。

(出所)OECDStatsより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

## [参考文献]

酒井才介 (2021) 「年率▲3.0%と2四半期ぶりのマイナス成長 (7~9月期1次Q E)」、みずほリサーチ & テクノロジーズ『QE解説』、2021年11月15日

酒井才介・服部直樹・嶋中由理子・川畑大地・諏訪健太・揚原由子・南陸斗 (2021a) 「日本経済の回復力をどうみるか~ワクチン普及が光明となるも不確実性が残存」、みずほリサーチ&テクノロジーズ『みずほインサイト』、2021年8月18日

酒井才介・服部直樹・川畑大地・揚原由子 (2021b) 「活動制限緩和後の日本経済に試練~供給制約・交易条件悪化・感染第6波が逆風に」、みずほリサーチ&テクノロジーズ『みずほインサイト』、2021年10月29日

服部直樹・酒井才介・風間春香 (2018) 「消費増税対策の効果と課題~消費喚起策の経済効果は合計約1,500億円」、みずほ総合研究所『みずほインサイト』、2018年11月30日

みずほリサーチ&テクノロジーズ (2021) 「2021・2022年度 内外経済見通し~世界経済は回復に向かうも、感染再拡大と供給制約が重しに」、2021年10月22日

---

<sup>1</sup> 詳細は酒井 (2021) を参照されたい。

<sup>2</sup> 行政のデジタル化を一刻も早く推進し、マイナンバーの活用を通じて、真に支援が必要な人を行政側が特定して迅速な給付が出来る体制を整える必要があるだろう。

<sup>3</sup> Go To キャンペーン事業が再開されれば、ワクチン普及に伴う人出の増加を受けて、予算は大半が消化されるとみられる。ただし、Go To キャンペーン事業による割引を利用して積極的に外出する人は、これまでの我慢の反動や積みあがった貯蓄などを背景として、Go To キャンペーン事業が再開されなかったとしても対人サービス消費を増加させていた可能性が高い点にも留意する必要がある。

<sup>4</sup> 内閣府は経済対策の効果としてGDPを5.6%程度押し上げるとしているが、本稿の試算とは限界消費性向の考え方や限界投資性向の想定、生産性や賃金への波及効果の想定などが異なることが影響していると考えられる。

<sup>5</sup> そのほか、時限性のある租税特別措置では持続的な賃上げにはつながりにくいといった問題もある。消費の持続的な増加を通じて企業の期待成長率を高め、企業が安心して賃金を引き上げられるような環境を作ることが必要だ