

2022年4月27日

Mizuho RT EXPRESS

政府の「総合緊急対策」の評価 ～資源高・円安を受けた物価高による家計負担増を緩和～

調査部経済調査チーム 上席主任エコノミスト 酒井才介
同 南陸斗
080-1069-4626 saisuke.sakai@mizuho-rt.co.jp

■ 資源高・円安による物価高を受け、政府は「総合緊急対策」を策定

資源高・円安を受けた物価高による企業・家計への影響が懸念される状況だ。諏訪（2022）やみずほリサーチ&テクノロジーズ（2022b）が指摘しているように、資源高と円安が同時進行することで輸入物価が高騰しており、それが企業の原材料費・物流費を上昇させ¹、消費者物価にも波及しつつある。ガソリン代・電気代などのエネルギーや食料品を中心として、コア消費者物価指数（生鮮食品を除く総合、以下「コアCPI」）は伸び幅を高めている（3月は前年比+0.8%まで上昇）。4月には、2021年春に実施された携帯電話料金値下げによるコアCPIの下押し影響が剥落することと、日用品価格の上昇が重なることで、コアCPIの前年比変化率は+2%前後まで急上昇する可能性が高い。

こうした中、政府は26日、コロナ禍における「原油価格・物価高騰等総合緊急対策」（以下、「総合緊急対策」）を取りまとめた。対策の主な柱は、①原油価格の高騰対策（国費1.5兆円）、②エネルギー・原材料・食料等の安定供給対策（同0.5兆円）、③中小企業対策（同1.3兆円）、④生活困窮者支援（同1.3兆円）のほか、⑤予備費確保（同1.5兆円）となっている（図表1）。具体的には、燃料油価格の激変緩和措置を拡充・延長するほか、低所得子育て世帯への給付金を実施するのが主な内容だ。計6.2兆円の国費に財政投融资、民間資金分も合わせた事業規模は13.2兆円とされている。

財源としては、5月分の燃料油価格の激変緩和措置や低所得子育て世帯への給付金等について当初予算の予備費（約1.5兆円）を活用する一方、今国会中に補正予算（追加歳出:2.7兆円）を編成し、6～9月

図表 1 総合緊急対策の概要

	国費			事業規模
		(うち予備費)	(うち補正予算)	
原油価格の高騰対策	1.5	0.3	1.2	1.5
エネルギー・原材料・食料などの安定供給対策	0.5	0.1	-	2.4
中小企業対策	1.3	0.1	-	6.5
生活困窮者支援	1.3	1.0	-	1.3
予備費確保	1.5	-	1.5	1.5
合計	6.2	1.5	2.7	13.2

(注) 赤字が今回の対策において新規で経済効果を生む部分
(出所) 原油価格・物価高騰等に関する関係閣僚会議資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

の燃料油価格の激変緩和措置（1.2兆円）に加えて予備費利用分の補填（1.5兆円）に充てる方針だ。予備費は当初予算に計上された金額が復元する形で再計上されるほか、コロナ対策予備費は「コロナ対策・物価対策」の双方に用途を広げる形で改組される。

資源高や円安を政府・日本銀行が直接コントロールすることは難しい²ことを踏まえると、その副作用である「物価高」への対応が現実的な政策対応の中心とならざるを得ない。ガソリンや食料品など購入頻度の高い品目の値上げが目立つのが今回の物価上昇の特徴であり、低所得者は支出に占める日用品のウェイトが大きいことから、特に打撃が大きい。低所得者に的を絞った支援、あるいは価格転嫁力の小さい中小企業の資金繰り支援について予備費を活用することで迅速に実施しようとする今回の対策には合理性があるだろう。

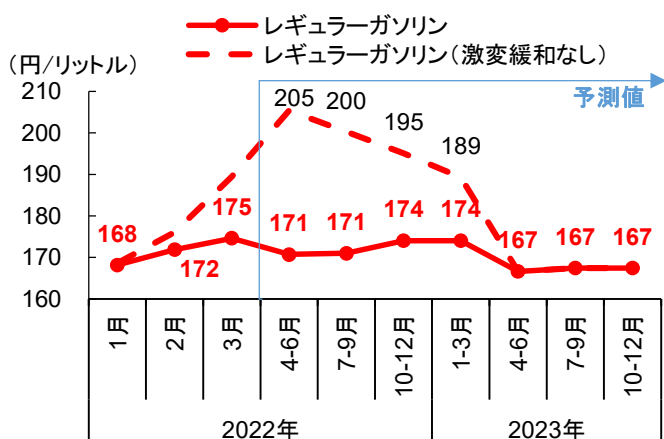
ただし、予備費については迅速な支出が可能という利点がある一方で、国会議決を必要としない点で財政ガバナンスが働きにくい面がある。今回、予備費について金額を対策前の水準（5.5兆円）まで補填しつつ「物価対策」まで用途を拡大する点については、国会等において具体的な用途の想定や必要性等について十分な説明を行うことが必要になるだろう。

■ 低所得者の生活支援が主眼。経済効果は2022年度GDPを+0.1%押し上げと限定的

今回の対策の経済効果について考えてみよう。新規の経済効果の発生が見込まれるのは、予備費や補正予算による支出のうち予備費補填分を除いた2.7兆円分（図表1の赤字部分）であり、生活困窮者支援（低所得世帯への給付）と原油価格の高騰対策（燃料油価格の激変緩和措置）が大半を占める。

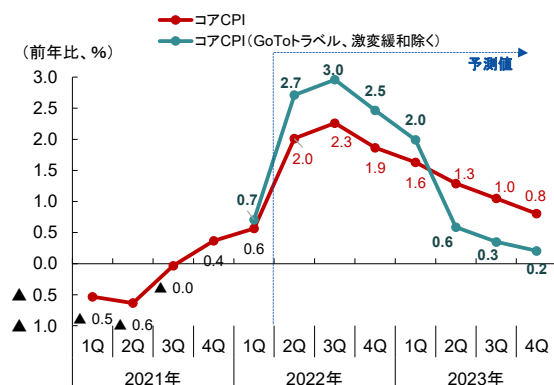
生活困窮者支援については、住民税が非課税の子育て世帯や児童扶養手当が支給されているひとり親世帯に対し、子ども1人当たり5万円の給付金が6月以降に支給される予定であり、地方創生臨時交付金の拡充による生活困窮者の生活支援も含めて予算措置額は約1.0兆円である。これが全て低所得世帯への給付に回ったとしても、給付対象となる低所得世帯の限界消費性向を0.4とすると（一般的な家計

図表 2 ガソリン価格の見通し



(注) 激変緩和事業について、2022年5月以降、補助の基準額が現行の172円から168円に引き下げられ、補助上限額が1リットル当たり25円から35円に拡充された場合の試算（10月以降も延長を想定）
 (出所) 資源エネルギー庁「燃料油価格激変緩和補助金」等より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表 3 コア CPI（生鮮食品を除く総合消費者物価指数）の見通し



(注) 激変緩和事業について、2022年5月以降、補助の基準額が現行の172円から168円に引き下げられ、補助上限額が1リットル当たり25円から35円に拡充された場合の試算（10月以降も延長を想定）
 (出所) 総務省「消費者物価指数」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

よりも限界消費性向が大きいと想定)、経済効果(消費増加額)は約0.4兆円(GDP比+0.1%)にとどまる計算になる。給付対象となる世帯が絞り込まれたことで、給付金額も小さくなっていることから、経済全体に与える影響も小さくなる格好だ。

次に、燃料油価格の激変緩和措置の効果を考えてみよう。燃料油元売り事業者に支給する補助金は1リットルあたり35円に拡充され(35円を超過した分は超過額の半額を更に上乘せ)、価格維持目標についても168円へ引き下げられる(7月以降は2週間に1円ずつ目標を引き上げ)。みずほリサーチ&テクノロジーズ(2022b)における原油価格の想定(前半は供給不安が押し上げるも、需給双方の要因で後半は下落基調。2022年平均でWTI原油価格は1バレル=108ドル程度で推移)と足元の為替動向(1ドル=130円近くまで円安が進展、当面は反転材料が見当たらない状況)を踏まえて試算すると、ガソリン価格は自然体では4~6月期には205円まで上昇する計算になる(図表2)。これに対し、総合緊急対策による燃料油価格の激変緩和措置が適用される場合、5~6月にかけて一時的に最大1リットル当たり36円³の補助金が支給され、4~6月期以降のガソリン価格は170円台前半で推移することが見込まれる。これにより、5~6月にかけてコアCPIを最大▲0.7%押し下げの見通しだ。

今回の対策では9月までの延長措置が講じられているが、みずほリサーチ&テクノロジーズ(2022b)における原油価格の想定を踏まえると、10~12月期もガソリン価格は190円台半ばでの推移が見込まれ、10月以降も補助金支給額は縮小しつつも燃料油価格の激変緩和措置は延長される可能性が高い。仮に10月以降も措置が延長された場合、2022年度平均でみてコアCPIを▲0.4%程度押し下げると試算され(図表3)、家計の実質所得を1.2兆円程度引き上げる(なお、2023年度に入ると原油価格の低下によりガソリン価格が価格維持目標相当程度の水準になるため、補助金の支給は不要になる見通しだ)。一般的な家計の限界消費性向を0.25とすると、これによる2022年度の経済効果(消費増加額)は、今回の対策(9月までの措置)で0.2兆円、10月以降の延長まで想定した場合で0.3兆円程度となる計算だ。

そのほか、原材料価格上昇の影響を受ける中小企業の資金繰り支援として、日本政策金融公庫等が実施するセーフティネット貸付の要件緩和・金利引下げや事業再構築補助金の拡充等が盛り込まれているが、政府系金融機関による融資は歳出(真水)ではなく、追加歳出の予算措置額は少額であることから経済への影響は小さいと考えられる。補正予算における予備費の補填分については、現時点では具体的な支出の有無や用途が不透明であるため、経済効果の算定は行わないこととした。

本稿執筆時点で得られる情報を基にした試算ではあるが、以上を踏まえると、今回の総合緊急対策の施策による2022年度のGDP押し上げ効果は全体で+0.1%程度(燃料油価格の激変緩和措置が10月以降も延長されると想定し、家計の消費性向を高めに見積もった場合でも+0.2%程度)と見込まれ、景気の押し上げ効果は限定的と言えそうだ。もっとも、今回の対策は景気刺激策というよりも物価高に対する低所得者の生活支援・中小企業の資金繰り支援を主眼としており、GDP押し上げ効果が大きくないこと自体は問題ではない。迅速な給付の実施により支援策の実効性を確保することが重要であり、プッシュ型給付の実施により速やかに低所得者への給付措置等が執行されることを期待したい。

■ 円安・資源高で家計負担は増加。燃料油の激変緩和措置は約1.3万円の負担抑制効果

人々にとって関心が高いのは、物価高に直面する中、今回の対策でどの程度家計の負担が緩和され

るのか、という点であろう。

まず、資源高と円安により、自然体で家計の負担がどの程度増加するのかを確認しよう。資源価格・為替レートの先行きについては不確実性が高いものの、当面は資源価格の高止まり・円安基調の継続が見込まれる状況であることから、本稿では、原油価格については先述したみずほリサーチ&テクノロジーズ(2022b)の想定と同様のパス、為替レートについてはみずほリサーチ&テクノロジーズ(2022b)が示している見通しレンジの中で、4~6月期以降1ドル=130円程度の水準で推移すると仮定⁴し、家計の負担増を試算する。

南・嶋中(2022)と同様に、総務省「家計調査」の2021年の年間収入階級別の名目支出金額をベースとして、2022年に予想される食料・エネルギー価格の上昇に伴う支出増を2022年の負担増とみなして算出したものが図表4だ。燃料油価格の激変緩和措置が実施されない場合、2022年の家計の食料・エネルギー価格の上昇に伴う支出増は平均で+7.3万円程度となる。南・嶋中(2022)の「供給継続シナリオ」の試算と比べ、足元の円安の進展を織り込んだこと等により支出増が大きくなっている。低所得世帯(年収300万円未満)は5.8万円程度の支出増となり、年収に対する負担率(食料・エネルギーの負担額/年間収入)の増分は+2.5%Ptと、消費税率3%引き上げに相当する負担増が発生する計算だ。

一方で、今般の総合緊急対策による燃料油価格の激変緩和措置の適用(先ほどの経済効果の試算と同様、10月以降も延長を想定)を織り込んだ場合、支出増は平均で+6.0万円程度と試算され、1.3万円程度負担が抑制される計算だ。+7.3万円の支出増の約17%分が抑制されることになり、家計からみた効果は相応に大きい。

加えて、政府による現金給付(5万円)を考慮すると、給付対象となる低所得子育て世帯においては物価高による2022年の負担増が解消される計算となる。サービス業などはコロナ禍長期化の影響から脱却しきれておらず、コロナ禍で所得が減少した世帯は低所得世帯に多いと見られることを考えれば依然として厳しい状況ではあるものの、物価高の緩和策としては今回の対策で給付対象となった世帯については十分な効果があると言えるだろう。ただし、今回の給付対象に該当しない低所得者(子ど

図表 4 食料・エネルギー価格上昇に伴う年収階級別の負担増

年間収入	2022年の負担増額(円)						負担率の増分(%Pt)	
	激変あり			激変なし			激変あり	激変なし
	食料	エネルギー	合計	食料	エネルギー	合計		
300万円未満	17,770	30,573	48,343	17,770	40,577	58,346	+2.1	+2.5
1,000万円以上	31,574	42,706	74,281	31,574	55,642	87,216	+0.5	+0.6
全体平均	23,391	36,914	60,305	23,391	49,560	72,951	+1.0	+1.2

(注) 2022年の2021年に対する負担増額(年間)を試算。二人以上世帯、用途分類別データ。「激変なし」は激変緩和事業の影響を除いた試算。負担額は食料とエネルギー(電気代、ガス代、他の光熱、ガソリン)の合計。負担率は、年間収入対比の負担額(出所)総務省「家計調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

もがない世帯等)については燃料油の激変緩和措置のみでは負担増を補いきれないため、全体としてみれば、物価高による実質所得の減少が個人消費を下押しすることは避けられないとみている。

■ 夏の経済対策第2弾は規模が膨らむ見通し。中期的な視点に基づく対策が必要

以上のように、今回の総合緊急対策は、足元の物価高を踏まえた家計の生活支援、中小企業の資金繰り支援等を中心とした「止血策」としての意味合いが強い内容となっている。急激な資源高・円安に対する短期的な対応としてはこうした止血策が中心となることはやむを得ない面があるだろう。

政府は、7月の参議院選挙前に経済対策第2弾を決定し、選挙後に財源となる補正予算を成立させる方針だ。経済対策第2弾では、燃料油価格の激変緩和措置の10月以降の延長や、今回給付対象とならなかった低所得世帯等への現金給付に加え、岸田政権の「新しい資本主義」関連の施策も盛り込まれるとみている。内閣府は2021年10～12月期の需給ギャップを▲17兆円程度と推計しており、1～3月期も個人消費の減少等でマイナス成長が見込まれることを踏まえると、検討過程において政治的に歳出の増加圧力が高まるとみられる。(推計方法等によっても大きく変動する需給ギャップをベースとして財政の支出規模を決定する点の是非については議論の余地はあると筆者は考えるが)選挙対策としての意味合いもあり、10兆円を上回る規模の補正予算が編成される可能性が高いだろう。

経済対策第2弾は、規模を積み増すだけではなく、中期的な視野に基づく施策も求められるという点で中身も重要になる。今回のウクライナ情勢の緊迫化を受けて、原油や石炭・ガスや小麦等の資源価格上昇の打撃が大きいという点で、資源輸入国としての日本の脆弱性を我々は再認識することになった。食料やエネルギーの安全保障を確保するという観点からは、諏訪(2022)が指摘しているように、グリーン化の着実な進展により化石燃料への依存度を低下させるなど、輸入コストの上昇に対する経済の頑健性を高めることが必要になる。企業による省エネ設備導入やグリーン化関連の基礎研究の支援(グリーンイノベーション基金の拡充等)⁵、家計による省エネ製品等への買い替えを促す補助金の支給など、中期的に燃料依存度を引き下げる政策の更なる拡充が求められるだろう。

また、足元で「悪い円安」が意識される背景として、円安が輸入物価上昇を増幅させることを通じたデメリットが顕在化していることに加え、従来よりも円安のメリットが発揮されなくなってきていることも大きい。諏訪(2022)が指摘している海外生産シフトやインバウンド需要の低迷に加え、日本産業の国際競争力が低下してきている点も大きいだろう⁶。円安のハンディキャップがあっても競争力の低下を補えていないということであり、門間(2022)が指摘しているようにグリーン政策の強化、高齢化による人手不足への対応、老朽インフラの再整備などの推進のために必要な技術革新を政策的に支援し、産業競争力を中期的に高めていく必要があるだろう。

さらに、今回のように低所得者への逆進的な負担が大きい物価上昇は、「成長と分配」を掲げる岸田政権にとって大きな逆風であり、物価上昇に対する耐性を強化するという観点からは賃上げの促進が重要な課題となる。岸田政権が掲げる「人への投資」は一層重要なものとなって来るだろう。非正規雇用者を含めて人々がスキルを習得する機会を得られるよう能力開発支援を拡充し、企業の業態転換あるいは労働者の高成長分野への移動を促すことが求められる。酒井他(2022)が指摘しているように、デジタル化の浸透に伴い旅行等外出を伴う消費形態からデジタルコンテンツ等自宅で楽しむ消

費形態へ消費者の志向が変化しつつある点も踏まえれば感染収束に伴うリベンジ消費は限定的なものになる可能性が高く、サービス業等の中小企業に対するリスクリング支援を通じたDXの促進が重要になる。資金面での援助だけではなく、企業・地方間でベストプラクティスを共有する場を作るなどの取組みも求められよう。こうした取組みが産業競争力の強化にもつながっていくと筆者は考える。

[参考文献]

酒井才介・服部直樹・嶋中由理子・川畑大地・諏訪健太・中信達彦・南陸斗（2022）「感染第6波とその後の日本経済～ベンジ消費・グリーン投資の押し上げは限定的」、みずほリサーチ&テクノロジーズ『みずほインサイト』、2022年2月18日

諏訪健太（2022）「日本経済を圧迫する円安と資源高～円安のデメリットが幅広い企業・家計を直撃する構図に」、みずほリサーチ&テクノロジーズ『Mizuho RT EXPRESS』、2022年4月22日

みずほリサーチ&テクノロジーズ（2022a）「ウクライナ情勢が各国経済に与える影響をどうみるか」、みずほリサーチ&テクノロジーズ『みずほレポート』、2022年3月18日

みずほリサーチ&テクノロジーズ（2022b）「2022・2023年度 内外経済見通し～ウクライナ侵攻に伴う資源価格の高騰で世界経済は減速」、2022年4月26日

南陸斗・嶋中由理子（2022）「ウクライナ危機で生活必需品価格が高騰～低所得者の生活支援が求められる」、みずほリサーチ&テクノロジーズ『Mizuho RT EXPRESS』、2022年3月22日

門間一夫（2022）「『悪い円安』をどう受け止める」、みずほリサーチ&テクノロジーズ『門間 一夫の経済深読み』、4月7日

¹ 円安が企業収益に与える影響については諏訪（2022）及びみずほリサーチ&テクノロジーズ（2022b）、資源高を含めた交易条件の悪化が企業収益に与える影響についてはみずほリサーチ&テクノロジーズ（2022a）を参照されたい。特に中小企業は価格転嫁力が弱く、収益への影響が懸念される。

² 足元のインフレは賃金増加を伴わないコストプッシュ型のインフレであり、日本銀行が金融緩和路線を変更する可能性は限りなく低い。金融緩和路線の修正は、ただでさえ回復力の弱い日本経済の下押し要因になりかねないことを日本銀行は懸念するだろう。円安是正の為替介入については、国際金融市場の安定化等の大義名分が必要であり、国内の物価高是正といった程度では理由として弱く考えられ、現時点では可能性は低いとみている。

³ 2022年5～6月のガソリン価格の想定が205円で、価格目標である168円との差額は37円。35円を超過した分は半額が更に上乗せとなるため、2円の半額である1円を35円に上乗せした36円が1リットルあたりの補助額となる見込みだ。

⁴ 当面は円安の反転材料に乏しく、年前半は1ドル＝130円台半ばまで円安・ドル高が進む可能性がある。一方で、年後半には米国の物価・需要の減速や原油価格のピークアウトに伴う経常収支の改善により円安圧力が緩和されることも考えられる。投機的要因も相まって不確実性が高い状況であるが、本稿では、均して1ドル＝130円程度の水準が続くと仮定して試算を行った。

⁵ グリーン化に向けた追加的な必要投資のため中小企業の負担を軽減する必要があり、2030年までに累計で10～20兆円程度の財政負担が必要になるとみている。

⁶ 例えば、みずほリサーチ&テクノロジーズ（2022b）は円安局面においても日本のエレクトロニクス分野の輸出が伸び悩み、中国や韓国等に後れを取っていることを指摘している。

●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。