

緊急経済対策の効果と 経済見通し改訂

みずほ総合研究所

調査本部 経済調査部

03-3591-1243

- 経済対策による実質GDP押し上げ効果は公共投資を中心に+1.1%Pt程度。ただし、建設業の供給余力などの制約から2013年度の押し上げ効果は+0.6%Pt程度にとどまる見込み
- 円安進行の影響も踏まえ、2013年度の成長率予測を+2.0%（12月予測：+1.1%）に上方修正。公的需要の寄与度を+0.6%Pt、外需寄与度を+0.2%Pt、民需寄与度を+0.1%Pt引き上げ
- 今回の対策効果は公共投資追加が中心だが、中長期的な成長力底上げ・デフレ脱却の呼び水とするためには、成長戦略の着実な実行、財政運営戦略の見直しが必要に

1. 安倍内閣は大型の補正予算編成を伴う緊急経済対策を決定

2012年末の衆議院総選挙は自民党の大勝に終わり、安倍新首相のもと自民・公明の連立内閣が発足した。安倍政権は「強い経済の再生」を目指し、「経済財政諮問会議」を復活させたほか、ミクロ経済政策の司令塔として「日本経済再生本部」を新設、その下に具体的政策を議論する「産業競争力会議」が設置された。その日本経済再生本部は初仕事として事業規模20.2兆円（国費10.3兆円）の「日本経済再生に向けた緊急経済対策」をとりまとめた（1月11日閣議決定、図表1）。国費の内訳は①復興・防災対策に3.8兆円、②成長による富の創出に3.1兆円、③暮らしの安心・地域活性化策に3.1兆円（公共事業の地方負担分を補填する交付金1.4兆円を含む）、公共事業等の国庫債務負担行為（契約のみ年度内）に

図表1 「日本経済再生に向けた緊急経済対策」の概要

		(単位:兆円)	
		国費	事業規模
I. 復興・防災対策 (3.8兆円)	東日本大震災からの復興加速	1.6	1.7
	事前防災・減災等 (インフラ老朽化・防災対策、学校・医療福祉施設の耐震化等)	2.2	3.8
II. 成長による富の創出 (3.1兆円)	民間投資の喚起による成長力の強化 (環境投資・研究開発・空港等インフラ整備促進等)	1.8	3.2
	中小企業・小規模事業者・農林水産業対策 (起業・資金繰り支援等)	0.9	8.5
	日本企業の海外展開支援等 (海外展開支援投資ファシリティ創設等)	0.1	0.3
	人材育成・雇用対策 (教育施設整備、訓練助成金等)	0.3	0.3
III. 暮らしの安心・地域活性化 (3.1兆円)	暮らしの安心 (70~74歳医療費自己負担抑制、道路無電柱化、サイバーセキュリティ強化等)	0.8	0.9
	地域活性化 (観光振興、公共交通整備、地域建設企業支援等)	0.9	1.2
	地方の資金調達への配慮 (「地方の元気臨時交付金」の交付)	1.4	
・公共事業等の国庫債務負担行為		0.3	0.3
計		10.3	20.2

(資料)「日本経済再生に向けた緊急経済対策」(2013年1月11日閣議決定)よりみずほ総合研究所作成

0.3兆円となっている。大型の補正予算を編成し（1月28日召集の通常国会で審議予定）、対策の財源は主に5.2兆円（建設国債+5.5兆円・特例公債▲0.3兆円、年金特例公債を含めると7.8兆円）の国債増発によって賄われることとなる。

国費の内訳をみると、公共事業関係費が地方負担分の補填や災害復旧費、国庫債務負担行為を含めて5.4兆円と過半を占める模様である。また「民間投資の喚起」に含まれる政策にも空港・港湾・道路等公共インフラ整備など公共事業に関連する予算が0.5兆円計上されており、公共事業向け予算は総額5.9兆円となると見込まれる。民間企業向け政策はリスクマネー供給や中小企業の資金繰り支援などの金融支援が大半であり、企業のキャッシュフロー増加を通して直接的に設備投資等の押し上げにつながる可能性がある補助金支給は0.3兆円程度である。

これら経済対策がすべて実施された場合の経済効果をみずほマクロモデルの乗数を用いて単純計算すると、公共投資の増加によって実質GDP成長率が1.1%Pt押し上げられることになる（図表2）。ただし、復興事業の影響で建設業の人手不足が深刻化するなど供給余力の制約が生じることから（詳細は補論）、2013年度の公共投資増加額は前年比+3兆円程度にとどまり、実質GDP成長率の押し上げは+0.6%Pt程度となりそうだ。

2. 2013年度の成長率見通しを+2.0%（12月予測：+1.1%）に上方修正

前述の経済対策の効果に加えて最近の円安進行の影響などを反映し、みずほ総合研究所は2013年度の日本経済の成長率見通しを+2.0%（12月予測：+1.1%）に上方修正した（図表3）。経済対策で公共事業が追加されたことを受けて2013年度の実質公共投資は前年比+11.1%（12月予測：同▲1.4%）と2ケタ増が見込まれる。これによって2013年度の実質GDP成長率に対する公的需要の寄与度は

図表2 緊急経済対策の効果

	(兆円)			(%)
	公共事業追加額	民間向け補助金	合計	需要項目別押し上げ
	5.9	0.3	6.3	
国内民間需要	1.5	0.0	1.5	0.4
民間最終消費	0.3	0.0	0.3	0.1
民間企業設備投資	1.1	0.2	1.3	1.9
民間住宅投資	0.1	0.0	0.1	0.7
純輸出	▲1.4	0.0	▲1.4	-
輸出	▲0.0	0.0	▲0.0	-
輸入	1.4	0.0	1.4	-
公的需要	5.3	0.0	5.3	4.1
公共投資	5.3	0.0	5.3	20.7
実質GDP	5.4	0.2	5.6	1.1

+0.9%Pt（12月予測：+0.3%Pt）に高まる見通しである。また、2013年度の為替（円ドルレート）の予測値を87円/ドル（12月予測：82円/ドル）に修正したことなどから輸出の見通しを引き上げ、外需寄与度を+0.1%Pt（12月：▲0.1%Pt）に上方修正した。円安や公共投資増加が企業収益を押し上げることを勘案し、設備投資も若干上方修正（12月予測：前年比+1.4%⇒今回：同+2.0%）している。

なお今後、2013年度税制改正（税制改正大綱は1月24日ごろにとりまとめられる予定）の内容（設備投資

(注) 1. 経済効果は、みずほマクロモデルの乗数から算出。
 2. 民間企業向け補助金は、企業のキャッシュフローの増加に繋がると仮定した。
 3. 公共事業追加額は、土地取得費（みずほ総研の想定値）含むベース。
 ただし、経済効果は土地取得費を除くベースで算出。
 (資料) 内閣府などよりみずほ総合研究所作成

減税などが検討されている模様)が明らかになった段階で経済効果はさらに膨らむ可能性がある。また、今回の経済対策にも一部組み込まれている官民投資ファンドなどは、これから具体化される成長戦略の効果で企業の投資需要が拡大することによって相乗効果を生む可能性がある。今回の経済対策を呼び水として中長期的な成長力底上げやデフレ脱却につなげるためには、成長戦略の着実な実行に加えて財政の持続可能性を維持する財政運営戦略の見直しも必要とされよう。今後の安倍政権の経済政策（アベノミクス）の動向に注目したい。

図表3 日本経済見通し

	【 経済対策後改訂 】		【 12月予測 】	
	(前年比、%)		(前年比、%)	
	2012 年度	2013	2012 年度	2013
実質GDP	1.1	2.0	1.0	1.1
内需寄与度	1.8	1.9	1.8	1.1
民間需要 (寄与度)	1.1 0.8	1.4 1.0	1.1 0.8	1.1 0.9
個人消費	1.3	1.3	1.2	1.3
住宅投資	2.9	7.4	2.9	6.3
設備投資	▲ 0.2	2.0	▲ 0.2	1.4
在庫投資(寄与度)	0.0	▲ 0.2	0.0	▲ 0.3
公的需要 (寄与度)	4.2 1.0	3.4 0.9	4.2 1.0	1.2 0.3
政府消費	2.4	1.7	2.4	1.6
公共投資	13.3	11.1	13.5	▲ 1.4
外需寄与度	▲ 0.7	0.1	▲ 0.9	▲ 0.1
輸出	▲ 0.4	2.1	▲ 0.8	0.9
輸入	4.2	1.4	4.5	1.2
GDPデフレーター	▲ 0.8	▲ 0.2	▲ 0.6	▲ 0.6
名目GDP	0.2	1.8	0.4	0.5

(注) 寄与度は実質GDP前年比に対する寄与度(%Pt)

(資料)内閣府「国民経済計算」より、みずほ総合研究所作成

補論 建設業の供給余力について

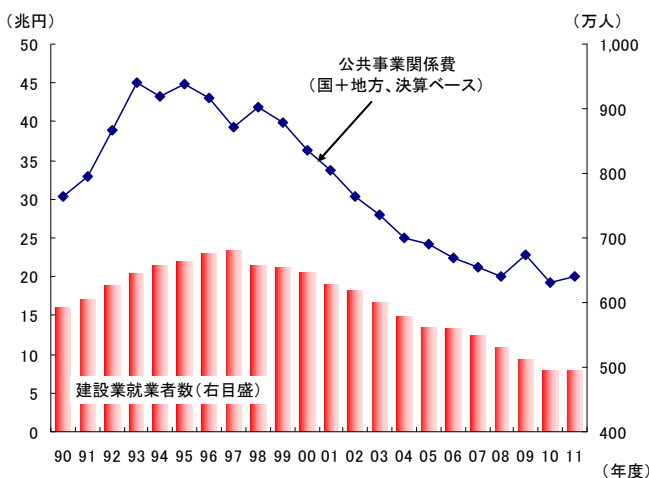
国と地方を合わせた公共事業費（決算ベース）の動きを振り返ると、1990年度の30兆円から93年度に45兆円まで拡大し95年度頃まで高止まり状態が続いていたが、96年当時の橋本内閣の下で財政構造改革がスタートし、その後は98年度を除いて減少基調が続いた（図表4）。2009年8月の民主党への政権交代を契機に公共事業予算が大幅に削減された印象があるかもしれないが、公共事業削減が最も進んだのは2000年代前半であった。継続的な公共事業削減に伴い、建設業の就業者数もピーク時（97年度）の681万人から2011年度には495万人まで大幅に減少した。

公共事業の削減による建設業就業者の減少に加えて、既存労働者の高齢化が進む中で東日本大震災に伴う復興事業が発生したため、足元で建設業の供給余力が大幅に縮小しているとの見方がある。実際、2012年11月の建設業労働者の過不足判断D Iは過去最高の不足超となっている。こうした状況下で5兆円規模の公共事業が追加されたとしても、進捗の遅れ、あるいは2013年度事業の先送り等から景気押し上げ効果が分散される恐れがある。

そこで以下では、2013年度の名目固定資本形成（民間設備投資の建設・土木、住宅投資、公共投資、以下、建設・土木関連）の追加可能額について、一定の前提の下に試算した。具体的には、民主党政権が続いた場合の固定資本形成（建設・土木関連）のみずほ総合研究所予測値をベースラインとした上で、①先行きの建設業の労働生産性は2011年4～6月期以降の上昇トレンドを維持、②就業者数は2012年10～11月平均値513万人から、緊急経済対策による公共事業執行がスタートするとみられる2013年4～6月期には13.4万人（建設・土木関連の職業を希望する有効求職者数の直近3カ月平均値）増加の527万人となり、その後2013年度を通して横ばいで推移すると仮定した。

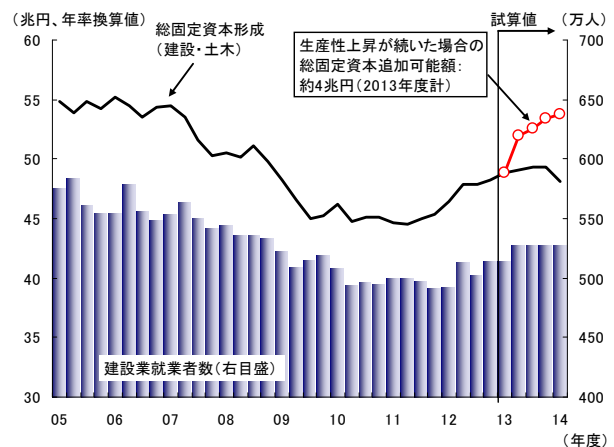
試算の結果、2013年度の民間・公共を合わせた名目固定資本形成（建設・土木関連）の供給力は2012年度と比べて4.7兆円増加し、ベースライン（0.8兆円増加）と比べた追加可能額はおよそ4兆円となった（図表5）。以上より、今回の見直し改訂で想定した2013年度の公共投資純増3兆円の執行は可能であると考えられる。

図表4 公共事業費（国+地方）と建設業就業者数



(注) 2011年度の公共事業関係費のうち地方分はみずほ総合研究所予測値。
(資料) 財務省、総務省「地方財政白書」、総務省

図表5 固定資本形成（建設・土木関連）の供給余力



(注) 生産性は(民間設備投資(建設・土木)+住宅投資+公共投資)/建設業就業者。民間設備投資(建設・土木)は建設経済研究所推計による2011年度民間住宅建設投資額のSNA民間設備投資額に対する比率(0.17)を各年のSNA民間設備投資額に乗じて算出した。
(資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」等よりみずほ総合研究所作成

[予測・執筆担当者]

経済調査部長	矢野和彦	kazuhiko.yano@mizuho-ri.co.jp
経済調査部シニアエコノミスト	山本康雄	yasuo.yamamoto@mizuho-ri.co.jp
経済調査部シニアエコノミスト	前川亜由美	ayumi.maekawa@mizuho-ri.co.jp
経済調査部エコノミスト	大和香織	kaori.yamato@mizuho-ri.co.jp
経済調査部エコノミスト	千野珠衣	tamai.chino@mizuho-ri.co.jp
経済調査部エコノミスト	徳田秀信	hidenobu.tokuda@mizuho-ri.co.jp
経済調査部エコノミスト	市川雄介	yusuke.ichikawa@mizuho-ri.co.jp
経済調査部エコノミスト	風間春香	haruka.kazama@mizuho-ri.co.jp

●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、商品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。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。