

ナス成長に転落したように、15年1〜3月期の高い成長率は決して長期的なトレンドとは言えない。実際の経済成長率のトレンドを捉える際には、短期的な変動をならして評価しなければならぬのである。

例えば、12年12月の第2次安倍政権発足以降、日本の実質GDPは13年1〜3月期から同10〜12月期の4四半期、円安進行やアベノミクスの効果などを追い風に、平均2.3% (前期比年率換算) という高めの成長を示した。しかし、その後は消費税増税によって景気が下振れしたため、15年1〜3月期まで平均期間を延ばして計算し直すと、四半期ごとの平均成長率は1.1%にとどまっている (図2)。さらに、現在と同じ

基準でデータをさかのぼることができ、94年4〜6月期から15年1〜3月期に至る全期間の平均成長率も0.9%にすぎず、やはり経済再生ケースの実質経済成長率2%以上とはかけ離れた数字となっている。

内閣府の中長期試算によれば、こうした経済再生ケースによっても、国と地方の基礎的財政収支 (プライマリバランス≡P/B) は20年度に9.4兆円の赤字が残り、政府が目指す黒字化には大きく届かない。また、ベースラインケースではP/B赤字が16.4兆円へと拡大する。日本では財政健全化が非常に重要な課題だが、経済再生ケースで示される潜在成長率は実態よりも高く、現実からかけ離れた高望みの数字である可

能性が高い。財政健全化計画を「絵に描いた餅」としないためにも、内閣府の中長期試算の根幹をなす潜在成長率については、現実的かつ慎重な数字を前提とすべきであろう。

日銀の推計とも差

また、内閣府の潜在成長率の発射台となっている0.6%という数字についても、少なくとも日銀との間には大きな乖離があり、実態より高く見積もられている可能性がある点を指摘しておきたい。

日銀は潜在成長率そのものの推計は公表していないが、GDPギャップ≡KEYWORD 2の推計値は公表している。このGDPギャップの推計値は、14年以降は日銀がゼロ%近傍で推移しているのに対し、内閣府の推計値は大きなマイナスとなっている (図3)。そして、日銀のGDPギャップの推移から潜在成長率を逆算すると、近年の潜在成長率はおおむねゼロ%前半まで低下しており、ここ最近ではマイナス圏で推移している試算される。両者の推計値については多少の幅を持ってみる必要があるものの、それを考慮しても日銀の潜在成長率は内閣府の0.6%よりもかなり低いと言える。

内閣府と日銀の潜在成長率の推計

続き、23年度は2.4%と10年間で大きく上昇する見通しになっている (図1)。しかし、日本の潜在成長率の四半期別の推移を内閣府が公表しているデータによって確認すると、06年1〜3月期以降は1%を下回って推移している。さらに、潜在成長率が最後に2%台を記録したのは1993年1〜3月期のことであり、今から20年以上も昔にさかのぼらなければならぬ。

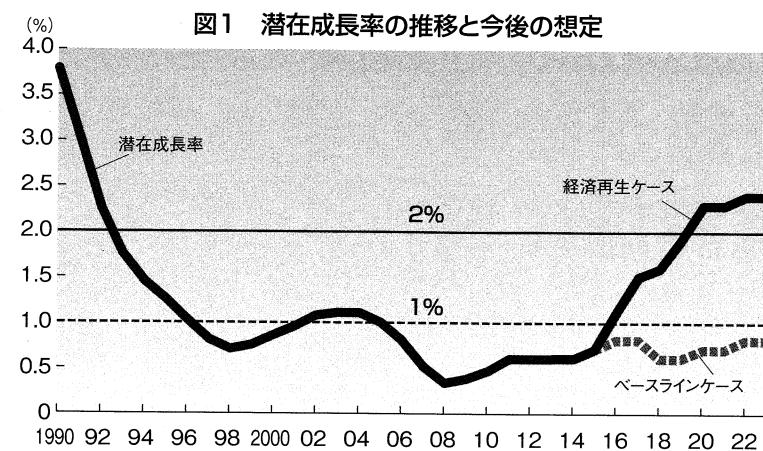
また、現在の日本経済の潜在成長率を、労働投入量、資本投入量、全要素生産性 (TFP) という3要素にしたがって評価すれば、労働投入量は生産年齢人口の減少などに伴って減少しており、資本投入量も昔に比べて工場や生産設備など資本ストックの蓄積が十分に進んだことなどから伸び悩んでいる。また、TFPについては、非常に革新的な技術の導入が必要であるため、一般には政策によって自由にコントロール

値の乖離には、日銀がTFPの要因を含めないのに対し、内閣府は含んでいることが影響している。ただ、推計方法の違いから生じた結果的な乖離であるにせよ、2%インフレ目標の実現を目指す日銀の潜在成長率は「低め」に、成長による税収増も見込んで財政健全化を目指す政府 (内閣府) は潜在成長率が「高め」と、それぞれが目指す政策に整合している点にも留意しておきたい。なぜなら、自らの政策にとって「都合の良い数字」を作っているという疑いが生じかねないためである。この乖離は現在ばかりか後々の政策判断にも影響を及ぼしかねず、両者にはより詳細な潜在成長率の推計方法の情報開示が求められる。

KEYWORD 2

GDPギャップ

「需給ギャップ」とも呼ばれる。労働力や生産設備など供給側から推計される潜在GDPと、経済全体の総需要との差を表す。GDPギャップがマイナスの場合は総供給に対して総需要が少なく状態と考えられ、総需要を刺激する財政政策や金融政策などによる成長の底上げが必要とされる。GDPギャップがプラスの場合は総需要が総供給を上回り、実体経済が好調で物価も上昇しやすい状態であると解釈される。(長内 智)



内閣府は今年2月、「中長期の経済財政に関する試算」を公表し、日本経済が1%弱という足元の潜在成長率≡KEYWORD 1に並みで推移する「ベースラインケース」と、潜在成長率の向上によって中長期的に「名目3%以上、実質2%以上」の経済成長率を達成する「経済再生ケース」を示した。この試算は財政健全化を議論する政府の経済財政諮問会議や、6月末に取りまとめられる予定の政府の財政健全化計画において重要な参考資料となっているが、日本経済の現状を踏まえれば、筆者は経済再生ケースの達成シナリオは楽観的すぎ、相当にハードルが高いと評価している。

内閣府の推計によれば、2013年度の日本の潜在成長率は0.6%と低い水準にある。そして、経済再生ケースではこの潜在成長率を発射台として、その後は潜在成長率の上昇傾向が

次に、実際の経済成長率をみると、直近の15年1〜3月期の実質国内総生産 (GDP、2次速報値) は、前期比年率3.9%と高い成長を記録した。この結果を受けて、中長期的に2%以上の実質経済成長率を実現することは可能であると主張する人が出てくるかもしれない。しかし、14年度全体で見れば、実質GDPがマイナス0.9%と5年ぶりのマイ

安政政権平均は1.1%

することができないと考えられている。こうした日本の経済構造の下では、10年という期間内に潜在成長率を急速に高めることは決して容易なことではない。

政府の「高望み」

実質2%成長前提の「経済再生」

長期トレンドから大きく乖離

日本の現実的な潜在成長率を考えれば、内閣府の「経済再生ケース」の達成は相当にハードルが高い。

おさない さとし
長内 智
(大和総研エコノミスト)

KEYWORD 1

潜在成長率

①労働投入量、②資本投入量、③技術革新などの全要素生産性 (TFP) という供給側の三つの要素を、過去のトレンドからみて平均的な水準で利用した場合に実現すると考えられる潜在的な国内総生産 (GDP) の成長率。その国の「真の実力」を示すとされる。実際の経済成長率は短期的な景気変動によって潜在成長率から乖離するが、中長期的なトレンドは潜在成長率に収束していくと考えられている。(長内 智)