

2020年11月26日 全10頁

追加経済対策の検討-想定される規模と内容

経済対策の規模は GDP 比 3%程度が目安か

経済調査部	シニアエコノミスト	佐藤 光
	エコノミスト	久後 翔太郎
	エコノミスト	鈴木 雄大郎
	エコノミスト	小林 若葉
	研究員	和田 恵

[要約]

- コロナ禍における日本の経済対策はリーマン・ショック時よりも迅速に実行され、これまでは国際的にも遜色ない成果を上げている。しかしながら、内外経済の先行き不透明感は依然として強く、足元では感染拡大が深刻化している。GDP ギャップにみる需要の不足度合いや、財政面での国際比較からは、GDP 比 3%程度の追加財政支出が一つの目安になるかもしれない。
- 近く編成される第 3 次補正予算を含む追加経済対策で想定される政策メニューの中でも、「Go To キャンペーン」は事業環境の厳しい産業に焦点を絞り、生産波及効果や就業誘発効果も相対的に大きい。ただし、足元では感染拡大が深刻化しており、同キャンペーンの継続には感染症対策の強化などが求められる。

1. 関心が高まる追加経済対策

日本経済は最悪期こそ脱したものの、景気回復は道半ばだ。日米欧の新型コロナウイルスの一日当たり新規感染者数は10月から11月にかけて過去最多を更新しており、フランスや英国ではロックダウンなどの感染拡大防止策が実施されている。東京都をはじめ一部の自治体は飲食店に対して営業時間の短縮を要請する方針だ。感染拡大防止策の実施に伴う景気への悪影響が避けられない中、政府は追加の経済対策を検討している。そこで本稿では、コロナショック下で実施された経済対策を評価するとともに、追加の経済対策で想定される規模と内容について考察したい。

2. これまでの日本の経済対策は迅速で、国際的な比較でも遜色なし

リーマン・ショック時よりも迅速な財政支出

2020年は、新型コロナウイルス感染症の拡大防止策による経済の急速な縮小と、それに対応するための各国政府や金融当局による大規模な経済対策が話題を集めた。財政・金融両面での対策を総動員した結果、経済活動は日本をはじめ多くの国で4-6月期を底に回復基調にある。

コロナ禍におけるこれまでの日本の経済対策の特徴を整理すると、追加財政支出が早期に実施・拡大されたことが挙げられる。4-6月期の実質GDP成長率は▲28.8%（前期比年率換算）を記録するなど、未曾有の景気悪化に対して、大胆な施策が打ち出されてきた。第1次補正予算等と第2次補正予算等を合わせると、その事業規模は234兆円にもものぼる。

その結果、二度の経済対策におけるいわゆる「真水」は、4-6月期の実質GDPの落ち込み幅を早くも上回る規模に達している（**図表1下段**）。これは、リーマン・ショック時に財政支出の規模拡大が後手に回ったのとは対照的といえる（**図表1上段**）。「真水」で当時最大規模だった経済対策（2009年4月の「経済危機対策」）の策定が、米リーマン・ブラザーズ社破綻から約7カ月後になったことと比べて、今回の政府の対応は迅速かつ大胆であったといえよう。

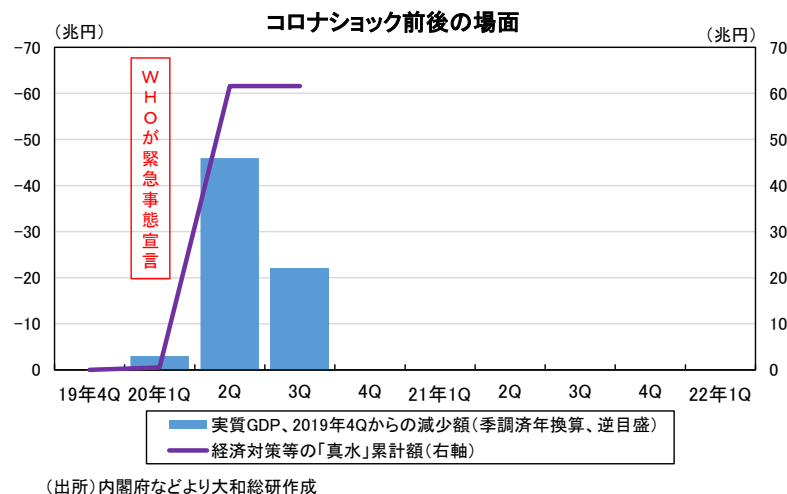
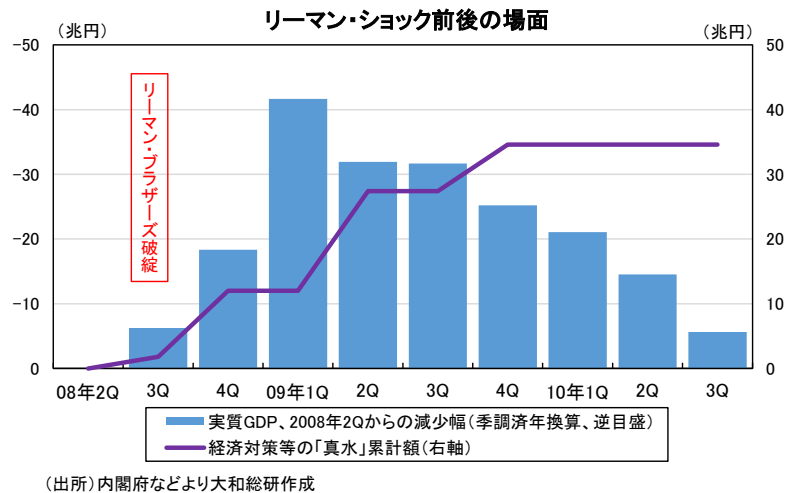
こうした政府の迅速な対応には、リーマン・ショック時の教訓が活かされている。当時も、今回の危機時と同様に定額給付金が支給されたが、その規模は小さく、景気を底上げするには不十分であったとの指摘がある。また、リーマン・ショックのような金融危機においては、金融機関の救済など、特定産業への支援には大きな批判が伴うが、コロナショックが天災であり、こうした批判が少なかったことも、政府の行動を早める要因となったであろう。

大規模な財政支出に見合った成果が出てきている

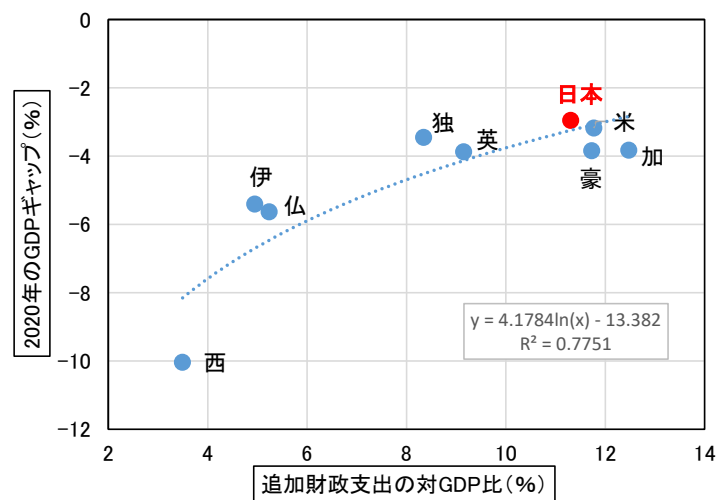
迅速であったがゆえの多少の混乱や非効率的な点は指摘されるものの、今回の政策対応は日本経済をまずは危機の淵から救い上げたといえる。さらに、このような日本の政策対応は、国際的な比較においても遜色ない程度に効果的であったと考えられる。IMFの分析によると、新型コロナウイルス対策による日本の2020年の追加財政支出はGDP比で11.3%となり、他の先進各国との比較

でも規模が大きな部類に入る。一方で、2020年に想定される日本のGDPギャップのマイナス幅は、先進各国の中でも最小レベルとなっている（図表2）。つまり、これまでのところは、大きな財政支出に見合うような経済面での成果が出てきていると評価できよう。

図表1：リーマン・ショック前後（上段）と今回（下段）のGDPと経済対策「真水」の規模



図表2：先進諸国の2020年の追加財政支出とGDPギャップ



3. 今後の追加財政支出の規模感

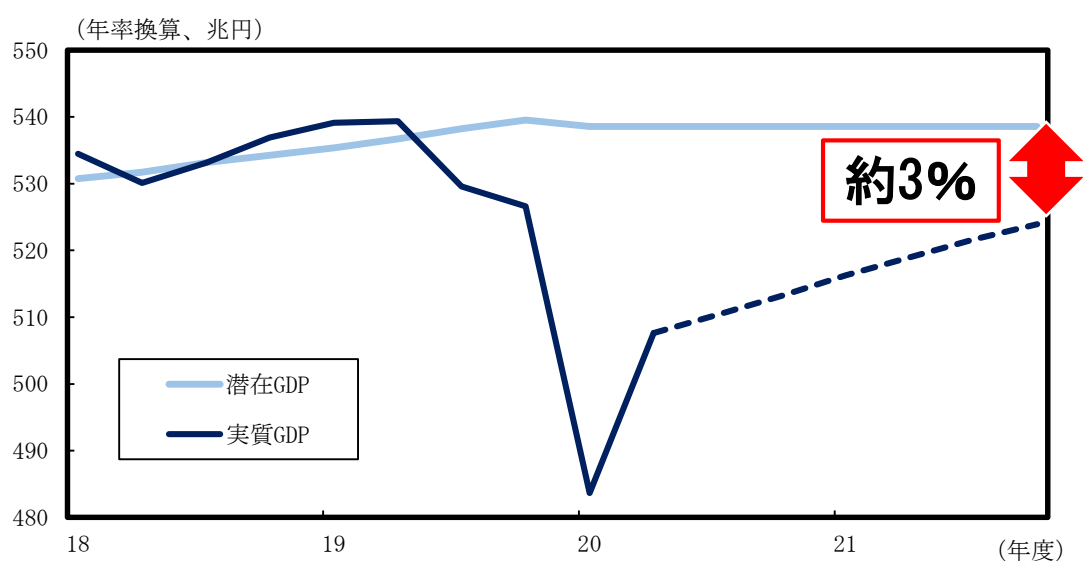
15 カ月予算の編成に向けて動き始めた政府

しかしながら、内外経済の先行き不透明感は依然として強い。足元では感染拡大が深刻化している。こうした状況を踏まえ、菅総理は、11月10日に新たな経済対策の策定を指示した。その中身としては、感染拡大防止策やポストコロナの経済構造の転換・好循環の実現などが目玉とされている。また、2020年度第3次補正予算と2021年度当初予算を一体として捉える、いわゆる15カ月予算の枠組みが採用される方針であり、足元の景気回復とポストコロナの経済構造の転換の促進という、短期及び中長期の双方の課題への取り組みが求められる。そこで本章及び次章においては、追加の経済対策で想定される規模感及び内容を検討する。

GDP 比で 3%程度が一つの目安に

これまでの経済対策が一定の成果を上げる一方で、新型コロナウイルスの流行にはいまだ収束の兆しが見られない。有効な治療法が確立し、ワクチンが広く行き渡るまでは、経済活動の再開にも一部制約が残らざるを得ないとみられることから、今回の経済ショックで失った分の GDP を取り戻すのは容易ではない。当社では、感染拡大を抑えながら景気が回復基調をたどる場合でも、2021年度末時点でなお3%程度の GDP ギャップが残るとみている(図表3)。経済対策の実施が、ショックによる需要不足を埋める機能を重視するならば、GDP 比で3%という水準は今後の追加対策の規模感を考える上で一つの目安になるかもしれない。

図表3：日本の実質 GDP と潜在 GDP の推移



(注) 破線は大和総研予想。潜在GDPは2020年4-6月期以降横ばいで推移すると想定。

(出所) 内閣府統計より大和総研作成

他国と比較して循環的財政収支の悪化幅が小さい日本

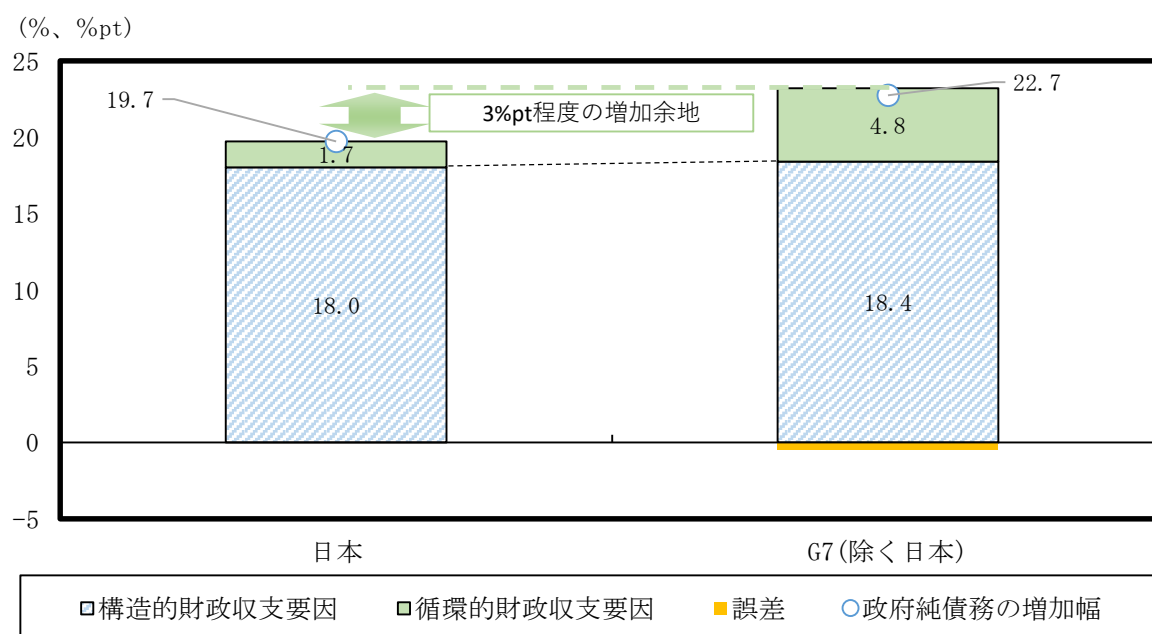
次に、国際比較の観点から、追加対策の可能性を評価したい。コロナショックへの対応のため歳出の拡大を迫られた各国は、共通して政府債務を大幅に拡大させる結果となった。このため、コロナ対応の国際比較という観点からは、政府債務の増加幅を比較することに一定の妥当性がある。

図表 4 は、政府債務残高の増加を、構造的財政収支と循環的財政収支という二つの要因に分解したものである。構造的財政収支とは政府の裁量的政策に基づく財政収支であり、循環的財政収支とは景気循環の影響を受ける歳出及び歳入項目から算出される財政収支である。政府債務残高の増加幅をこれら二つの要因に分解することで、裁量的政策と景気循環がそれぞれどの程度債務拡大に寄与したのかを測ることができる。

まず全体の変動に目を向けると、日本は他の G7 諸国と比較し、政府債務の増加幅は対 GDP 比で 3%pt 程度小さい。このため、同程度までの歳出拡大であれば、日本の財政の悪化幅は、他の主要国との対比で限定的であると解釈できる。

次に、先に述べた二つの要因分解から、政府債務の増加幅を構造的財政収支と循環的財政収支に分解して考察してみたい。日本と他の G7 諸国では、構造的財政収支の寄与度はさほど変わらない一方、循環的財政収支の寄与度の差が両者の債務増加幅の差を説明している。すなわち、景気の落ち込みが比較的小さく、循環的財政収支の悪化幅が限定的であった日本には、他国と比較し、追加の歳出余地が大きいと考えられる。このように国際比較の観点からも、やはり対 GDP 比 3%程度という規模は一つの目安となろう。

図表 4 : GDP 比 3%分までの歳出拡大なら主要国対比で財政悪化は限定的



(注) 2019年の名目GDPを基準とした変化幅。

(出所) IMF統計より大和総研作成

4. 追加経済対策に求められる内容

景気対策と構造改革促進の両立が求められる

追加経済対策の具体的な内容についても検討したい。既に述べた通り、これまでの取り組みが一定の成果を上げたことを考慮すると、まずは現在実施している政策について、課題に応じて修正した上での拡充が選択肢となり得る（**図表 5**）。

この点に関して、最も議論となるのは Go To キャンペーンであろう。同政策はコロナ禍によって事業環境が急速に悪化した飲食業や宿泊業などの需要を喚起することを目的としている。後述する通り、Go To キャンペーンは事業環境の厳しい業種を重点的に支援するだけでなく、就業誘発効果も大きい。当社では、Go To トラベルキャンペーンの経済波及効果を 4.9 兆円と見込んでおり、予算対比では 3.6 倍にのぼる。他方、足元の新規感染者数の増加を受けて、政府は特に感染拡大が顕著な札幌市と大阪市を Go To トラベルキャンペーンの対象から一時的に除外することを決定した（11 月 25 日時点）。一部地域の一時除外が上記効果に与える影響は現時点で軽微とみているものの、感染拡大が一段と深刻化すれば、除外対象地域の拡大や除外期間の延長などが実施されるだろう。

Go To キャンペーンの着実な実施や将来的な延長を目指すならば、一層の感染症対策が必要である。例えばキャンペーンの利用者や、事業者とその従業員に対して、政府が提供している新型コロナウイルス接触アプリ（COCOA）の利用を要件とすることが考えられる。また地域間や期間ごとに異なる割引率を設定することで観光客の分散化を図ることも一案だ。他方、政策効果が大きい分、制度終了後に需要が急減することが懸念される。制度を延長する際には割引率の段階的な引き下げなどにより需要を平準化する工夫が求められるだろう。

雇用調整助成金については、経済の遅行指標である雇用面での下支え策を継続する必要があることから、延長されることが望ましい。こうした取り組みにより雇用を持続的に下支えすることにより、「第二の就職氷河期」を防止することは喫緊の課題であり、この対応の成否が今後の日本経済や社会に大きな影響を与え得る。他方で、将来の産業構造の激変を見据えて、成長産業・企業への人材の移動を後押しすることなど人材の流動化を促進することも必要であり、雇用を守りつつ産業の転換を促進するという観点が重要となる。

持続化給付金については、中小企業の倒産防止に大きな役割を果たしたとみられるものの、モラルハザードが発生し得る、産業構造の転換を阻害し得るという課題も明らかとなってきた。このような課題に対応するためにも、実態を踏まえつつ段階的に、これまでの「給付型」から企業の資金繰り支援策の拡充といった形での「貸付型」へ転換していくことが望ましい。

ほかには、地方創生への取り組みも着実に進める必要がある。地方創生臨時交付金については、11 月 5 日に全国知事会が 6,134 億円不足との調査結果を公表している。まずはきめ細やかな感染症対策を進め、その後には強靱な地域経済を構築するためにも、追加交付は検討課題となるだろう。

一方、新たに追加すべき中長期的な政策に関しては、脱炭素（グリーン）社会関連がまずは検討に値しよう。菅総理は先の所信表明演説で、2050年までに温室効果ガスの排出について全体としてゼロを目指すなど、グリーン社会の実現に最大限注力することを宣言した。これに伴い、政府及び民間の双方がその取り組みを加速させることで、抜本的な社会構造改革の実現が期待されている。日本よりもグリーン社会への関心が先行しており、政府の取り組みも進んでいる欧州では、グリーン社会の実現が生み出す様々なメリットが議論されている。例えば、欧州委員会の分析によれば、2050年までに130万人もの雇用を生み出すことができるという。こうした経済効果が日本にそのまま当てはまる保証はないものの、グリーン社会実現に向けた取り組みの強化は日本経済にも大きな効果をもたらす可能性を有している。

また、行政のデジタル化も菅政権の中心課題として取り上げられている¹。グリーン化と並び、これらを推進するためには大型の基金設置が一案となろう。この点において、EUが掲げた復興基金「次世代のEU」の規模は7,500億ユーロにのぼるが、そのうちの30%はグリーン化促進を用途とするグリーンボンドによって調達するほか、20%はデジタル化への活用を目標にしていることは参考となろう。

図表5：現在継続中の主な政策メニュー

	予算計上額	利用実績等 (時点)	現在の期限
持続化給付金	5.5兆円	4.9兆円 (11/9)	2021/1/15
雇用調整助成金積み増し	2.0兆円	2.2兆円(注1) (11/13)	2020/12/31
GoTo トラベル	1.35兆円	0.2兆円 (11/9)	2021/1/31
家賃支援給付金	1.7兆円	0.39兆円 (11/1)	2021/1/15
中小・小規模事業者等の 資金繰り対策	12.6兆円	3.8兆円(一次補正) 8.8兆円(二次補正)	(注2)
医療提供体制等の強化	3.8兆円	0.8兆円(一次補正) 3兆円(二次補正)	(注2)
地方創生臨時交付金	3兆円	1兆円(一次補正) 2兆円(二次補正)	(注2)
予備費	11.5兆円	4.2兆円 (10/16)	

(注1)雇用調整助成金の利用実績欄は支給開始決定額。

(注2)いずれの利用実績欄とも、補正予算での一般会計の計上額。

(出所)各種報道等より大和総研作成

¹ 詳しくは、神田慶司ほか「[行政のデジタル化による経済活性化と課題](#)」(2020年11月25日、大和総研レポート)を参照。

高い就業誘発効果と重点的支援を両立させる Go To キャンペーン

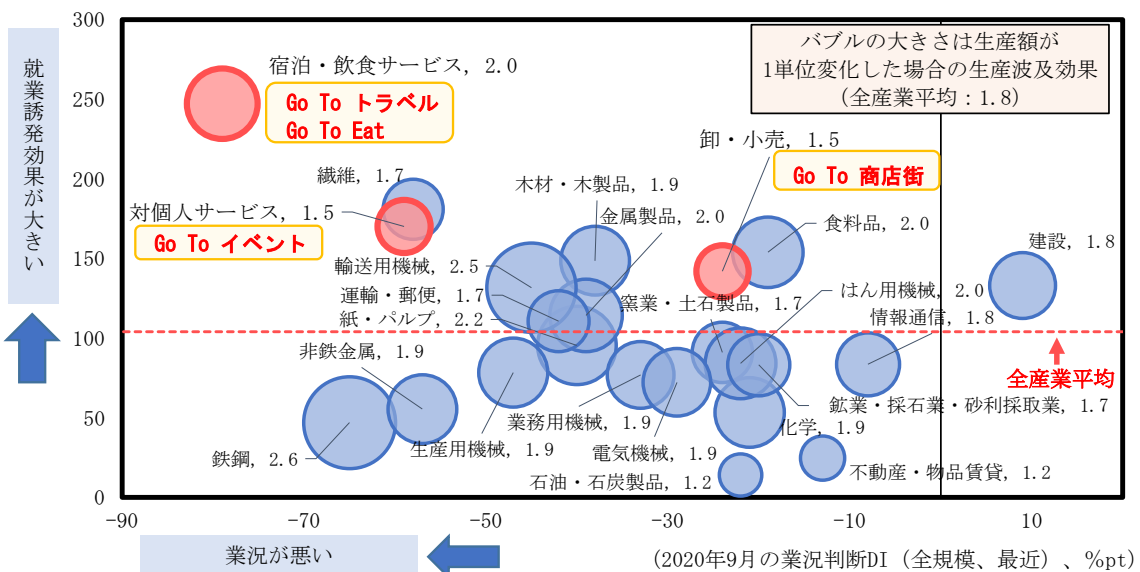
Go To キャンペーンは、コロナ禍の直撃により事業環境の悪化度合いが大きい観光業や飲食業、小売業などを重点的に支援する政策である。これらは一般に労働集約型の産業でもあることから就業誘発効果も期待でき、制度の延長を望む声が全国知事会などから上がっている。そこで、各種の Go To キャンペーンの効果について、その恩恵を受ける宿泊・飲食サービスを中心に確認しよう。

図表 6 は、横軸に日銀短観の業況判断 DI（2020年9月、全規模、最近）を、縦軸に生産額が10億円変化した場合の就業誘発効果を、そしてバブルの大きさに生産額が1単位変化した場合の生産波及効果を示したものである。すなわち、左側に位置する業種ほど業況感が悪い業種であり、上側に位置する業種ほど就業者数の誘発効果が大い、ということはこの図表からは読み取れる。この関係を念頭に置くと、左上に位置する業種ほど、事業環境が厳しくかつ経済効果が大きいため、優先的に支援することが望ましいと判断することができる。さらにバブルが大きければ、生産の波及効果も期待できる。

Go To トラベル/Eat キャンペーン恩恵が大きい宿泊・飲食サービスは最も左上側に位置しており、これらの政策が、事業環境の悪化度合い及び就業誘発という観点から、効果的であることが読み取れる。また、宿泊・飲食サービスの生産波及効果は輸送用機械などの製造業ほど大きくはないものの、全産業平均を上回っている。さらに、Go To イベントキャンペーン恩恵を受ける対個人サービスの就業誘発効果も3番目に大きい。

図表 6：業種別に見た事業環境と生産波及・就業誘発効果

(生産額が10億円変化した場合の就業誘発効果、人)



(注 1) 日銀短観の対個人サービスは産業連関表の生活関連サービス業、娯楽業に対応させている。

(注 2) 生産波及・就業誘発効果は 2015 年産業連関表による。

(出所) 日本銀行、総務省統計より大和総研作成

Go To キャンペーンのエコ波及効果は 5.3 兆円、就業誘発効果は 52 万人

Go To キャンペーンのうち、トラベル及びEatのこれまでの実績、各種効果の試算をまとめたものが**図表 7**である。7月下旬から開始されたGo To トラベルキャンペーンは観光庁の発表によると、10月31日までに少なくとも約3,976万人泊で利用され、割引支援額は少なくとも約2,087億円（宿泊・旅行代金の割引で少なくとも約1,886億円、地域共通クーポン券の付与で少なくとも約201億円）にのぼった。当社の試算では、予算が全額執行された場合のトラベルキャンペーンのエコ波及効果は4.9兆円²となり、企業の経常利益を3.4兆円押し上げる。また、46.4万人の就業誘発効果があるという結果が得られた。

他方、Go To Eat キャンペーンは10月1日に開始されたが、農林水産省によると10月28日までの食事券の給付額は190億円、10月23日までのポイント付与額は少なくとも約137億円で、少なくとも1,535万人が利用した。前記と同様の試算では、Eat キャンペーンのエコ波及効果は0.4兆円、経常利益の押し上げ効果は0.4兆円、就業誘発効果は5.6万人という結果が得られた³。

ただし、ここで示した試算結果は、予算額に対してどの程度の経済効果がもたらされるのかを示したものであり、本キャンペーンがなくても行われていたであろう支出の代替分が含まれている。キャンペーンの利用条件は過去の需要喚起策などと比べても厳しくないため、こうした代替が発生しやすい。とりわけ、Go To Eat キャンペーンについては、外食が増える分、中食・内食需要の減少が想定される。そのため実際の個人消費の純粋な押し上げ効果は試算結果よりも小さくなる可能性がある点には留意が必要である。

なお、一部地域がGo To キャンペーンの利用から一時除外されたことによる各種経済効果への影響は現時点では軽微とみている。一時的に除外された地域の宿泊・飲食サービス業の業況悪化は避けられないが、マクロで見ると、これらの地域への旅行が他地域に代替されることで、当初発現するはずであった経済効果と概ね同等の効果が発現すると仮定しているためである。ただし、感染拡大が一段と深刻化し、利用者が感染を避けるために公共交通機関での長距離移動を控える動きが強まる等、支出の減少に繋がる行動変化が起きた場合には、上記試算の効果は縮小することになる。

² 試算の前提として、直接効果で3.0兆円（ツアーなどの参加費として0.4兆円、交通費で0.7兆円、宿泊費で0.8兆円、飲食費、買い物代でそれぞれ0.4兆円、娯楽等サービス費で0.2兆円）が見込まれ、間接効果を加えるとエコ波及効果は4.9兆円となる。なおこの試算は中間投入額を含むため、付加価値ベースに換算すると3.9兆円（間接効果は0.9兆円）となる。なお、予算がキャンセル料の支払いやキャンセルに対する事業者への補填に多く費やされると、その分だけエコ波及効果は縮小するが、影響は限定的とみている。

³ 上記試算における経済利益と就業者数の増加効果とコロナショックを受け実際に減少した経常利益や就業者数との比較については、鈴木雄大郎「[緊急事態宣言解除後の地域別観光動向/Go To トラベルキャンペーンのインパクト試算](#)」（2020年10月15日、大和総研レポート）を参照されたい。

図表 7 : Go To キャンペーンの種類効果

	Go To トラベルキャンペーン	Go To Eatキャンペーン
予算	1.35兆円	0.15兆円
実績	利用人数：少なくとも約3,976万人泊 (2020年10月31日までの実績) 割引支援額：少なくとも約2,087億円 <内訳>宿泊・旅行代金の割引：少なくとも約1,886億円 (2020年10月31日までの実績) 地域共通クーポンの付与：少なくとも約201億円 (2020年11月9日までの実績)	食事券給付額：190億円 (2020年11月11日までの販売実績) ポイント付与額：1,535万人 約137億円 (2020年10月23日までの実績)
経済波及効果	4.9兆円 (予算対比：3.6倍)	0.4兆円 (予算対比：2.8倍)
経常利益増加額	3.4兆円	0.4兆円
就業誘発効果	46.4万人	5.6万人

(注) 予算額が全て旅行費の助成に充てられる場合の試算結果。

(出所) 財務省、総務省、観光庁統計、各種資料より大和総研作成