

# 基礎研 レポート

## 裁量的な財政政策の効果？

平成を振り返り、次の景気後退に備える

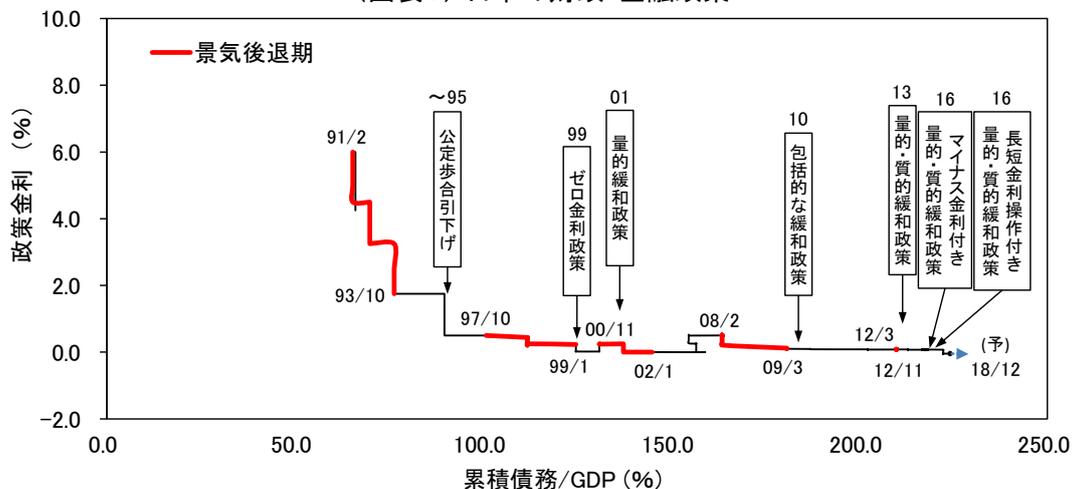
総合政策研究部 研究員 鈴木 智也

(03)3512-1790 tsuzuki@nli-research.co.jp

### 1—政策発動の余地は狭まっている

ゴルドロックと呼ばれる適温相場が終わり、景気循環的に景気後退期を意識せざるを得ない中、Brexit や貿易戦争といった不確実性の高まりが経済の先行きを曇らせつつある。景気後退は望むものではないが、これがリーマンショック以前であれば、景気後退になったとしても金融政策や財政政策の発動による景気下支えを期待することができた。しかし現状では、多くの国がリーマンショックによる後遺症から回復しておらず、次の金融危機に対する備えが十分にできていない。

(図表1) 日本の財政・金融政策



(注)政策金利は、91年～公定歩合、98年～無担保コール。図中の数字は、年および年/月を示す。

(資料) 日銀、OECD、内閣府

その中でも日本は、特に深刻な国の1つである。図表1は、金融・財政政策の発動余地となる政策金利と累積債務の水準が、時間の経過と共にどのような推移をたどって来たのかを示したものである。金融政策は金利水準が高いほど緩和余地が大きく、財政政策は累積債務が少ないほど発動が容易になる。従って、図表の左上に行くほど景気後退期の政策発動の余地があり、右下に行くほどその発動余地が狭まる。日本の場合、ほぼ一貫して右下に推移しており、政策の発動余地が時間と共に失われて来たことが理解される。

特に、金融政策の緩和余地の乏しさは、多くの専門家によって指摘されているところである。金融政策を統括する日銀は、金利引き下げ余地がなくなる中でも世界に先駆けて量的緩和やイールドカーブ・コントロールといった非伝統的な金融政策を駆使し、これまでなんとか緩和政策を維持してきた。しかし、大規模な緩和を続けたことで、日銀のバランスシートはリーマンショック以前の4.9倍(552兆円<sup>1</sup>)まで拡大し、マイナス金利やETF買入れといった非伝統的な手法は、金融機能の低下や株価形成の歪みといった懸念を生むようになってしまった。金融緩和の政策余地としては、まだフォワード・ガイダンスの強化や資産買入れの増額といった選択肢があると強弁することも可能ではあるが、非伝統的な政策は予見可能性が低いうえ効果のほども確かではなく(未検証であり)、副作用の深刻化といった可能性も考えると、日銀は身動きが取れないというのが本音だろう。

次に、財政政策であるが、こちらも政策の自由度は低下している。日本の政府債務残高は2017年時点で対GDP比224%に達し、国と地方の基礎的財政収支も対GDP比▲3.0%を超えた状態が続く。また、少子高齢化による社会保障費の増大は財政を圧迫し、政府歳出の57.5%<sup>2</sup>が社会保障関係費と国債費で占められるなど、財政の硬直化が進行している。

そのような厳しい状況の中、「次の景気後退がもし起きたら何ができるのか」と考えることは大きな意味がある。今後、金融政策で妙案が見つからず、構造改革や規制緩和などにも時間が掛かるとすれば、結局は債務の更なる増大を覚悟したうえで財政政策に頼らざるを得ないのかもしれない。

本稿では、過去の財政政策を振り返り、どのような財政政策が効果的であるのかを考える。

## 2——90年以降443兆円の経済対策が策定されたが、その評価は？

### 1 | 財政政策とは

財政政策は、歳入や歳出を操作することによって国の総需要を調整し、景気の過熱や冷え込みを押さえて経済の安定化を目指す政策である。財政政策には自動安定化装置(ビルトイン・スタビライザー)と裁量的な財政政策(フィスカル・ポリシー)の2つがある。自動安定化装置は、景気変動に合わせて税負担や保険給付などが調整される累進課税制度や社会保障制度などが該当し、裁量的な財政政策は、政府の景気予測に基づいて実施される公共投資や税制変更などが該当する。

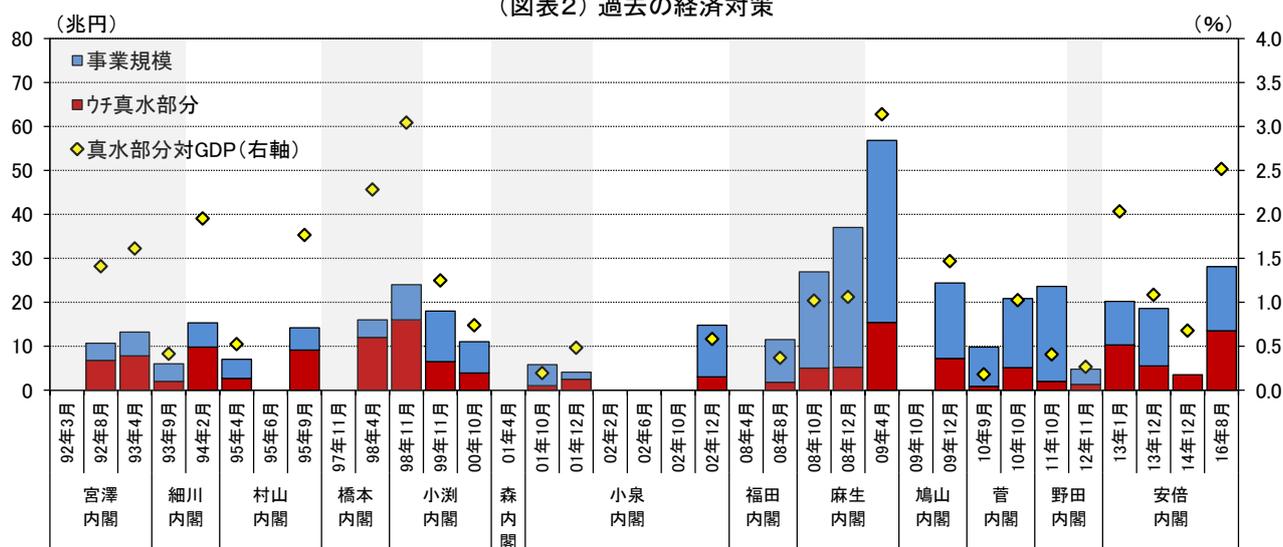
### 2 | 過去の財政政策の振り返り

日本では専ら、裁量的な財政政策による調整が行われてきた。景気対策としての財政政策は、当初予算の前倒し、補正予算の策定、次年度予算の規模拡大といった手法で行われる。このうち補正予算は、当初予算で予定された公共投資や政府サービスでは不十分であると判断された内容について経済対策を策定し、その裏付けとなる予算措置として国会に提出されたものである。この経済対策は、一般的に景気の落ち込みに際して実施される経済パッケージを指すことが多い。従って、補正予算を伴う経済対策は、当初予算の枠を超えた裁量的な財政支出を伴うものであることから、裁量的な財政政策であると言えることができる。

<sup>1</sup> 2018年12月時点。

<sup>2</sup> 2018年度予算ベース。

(図表2) 過去の経済対策



(注) シェドウ部分は、景気後退期間を示す。ここで定義される真水は、国費投入部分を指す。

上記の取りまとめ方では、当初予算に盛り込まれた経済対策や毎年の税制改正に盛り込まれた減税などは含まれていない。

詳細は、付表「平成の経済対策一覧」に記載。

(資料)内閣府HP、内閣府「年次経済財政報告」「年次経済報告」「国民経済計算」などをもとに筆者作成

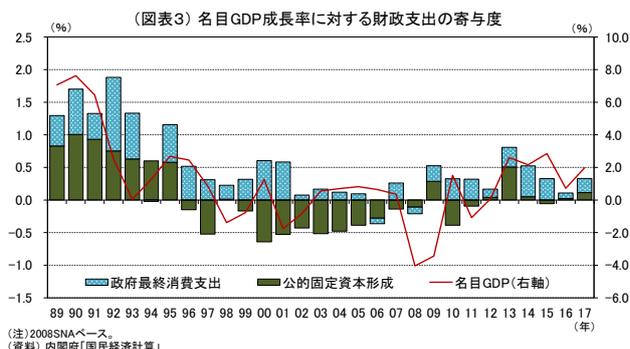
図表2は、過去の経済対策をまとめたものである。90年代前半の経済対策は、公共投資の拡大や所得税・住民税の特別減税などを柱とする従来型の財政政策(ケインズ政策)が中心であった。実際、バブルが崩壊した91年2月からの景気後退期には、社会資本の整備や減税を中心とした経済対策が計4回策定されている。94年から95年までの経済対策は、景気拡張期に実施されたという点で特徴的である。その中身は、阪神淡路大震災への対応という特別な措置が含まれていたものの、その本質は経済を下支えして景気回復を確実なものとするにであった。

96年から97年の前半は、経済が一時的に回復する中で従来型の財政政策が見直され、財政再建に向けた取り組みが進められた時期でもある。97年4月には消費税が3%から5%に引き上げられ、同年11月には財政健全化を目標とする財政構造改革法が制定されて、赤字国債の発行は03年まで毎年度削減されることが決まった。しかし、97年にアジア通貨危機が起きると、98年には財政構造改革法のほとんどの条文を停止する法律が制定され、再び裁量的な財政政策が実施されるようになった。

2000年代に入ると、公共投資の需要創出効果や資産配分の非効率性などが問題となり、裁量的な財政政策が景気平準化に果たす役割について否定的な見方が広がり、01年に小泉内閣が発足すると、公共事業関係費の削減を中心とする財政健全化が進められることとなった。実際、この時期の名目GDP成長率に対する財政支出の寄与度(図表3)を見てみると、公的固定資本形成の経済成長への寄与度はマイナスになっている。この時期に実施された経済対策には「IT関連特別対策」「都市機能の一層の高度化・国際化」「少子・高齢化への対応」などが盛り込まれており、景気回復への下支えをするというこれまでの経済対策とは性質の異なるものとなっている。この事実、経済対策に占める真水<sup>3</sup>の割合からも確認される。真水に厳密な定義はないが、実際にGDPの増加に寄与するものとされており、00年以前に平均55.6%あった同割合はそれ以降に低下している。

<sup>3</sup> 一般的に定義される真水は、用地取得費を除く公共事業費や国民の所得を増加させる減税などが含まれる。逆に、真水に含まれないものには、政府系金融機関の融資枠拡大や株式買い上げ費用などがある。

その後、経済対策が策定されない期間が03年から07年まで続いたが、08年にリーマンショックが起きると、裁量的な財政政策は再び脚光を浴びることになる。危機の当初は、財政政策に対する否定的な見方が大勢であったため、各国中央銀行の積極的な金融緩和による事態の打開が図られた。しかし、経済の縮小はこれまでになく深刻であり(図表4)、景気の悪化に歯止めが掛からない中で金融政策は追加の緩和余地を失っていった。需給ギャップは拡大し、金融政策は流動性の罠に陥りつつある中、有効需要の創出を伴う財政政策に対する期待は大きく膨らんでいった。そのような状況の中、08年から09年に掛けて日本でも計7回、事業規模で156.6兆円、真水で34.6兆円に及ぶ経済対策が策定されている。中身を見ると、雇用調整助成金の拡充



(図表4) 過去の景気後退期の特徴

景気後退期	第11循環		第12循環		第13循環		第14循環		第15循環	
	バブル崩壊		アジア通貨危機		ITバブル崩壊		リーマンショック		欧州債務危機	
	山	谷	山	谷	山	谷	山	谷	山	谷
期間	1991年2月	1993年10月	1997年5月	1999年1月	2000年11月	2002年1月	2008年2月	2009年3月	2012年3月	2012年11月
日経平均	32ヵ月		20ヵ月		14ヵ月		13ヵ月		8ヵ月	
為替ドル円	▲39.8%		▲33.2%		▲33.3%		▲44.4%		▲15.3%	
為替ドル円	円高		円安		円安		円高		円高	
鉱工業生産指数	▲12.3%		▲10.8%		▲13.5%		▲34.7%		▲7.6%	
輸出額	▲6.4%		▲9.8%		▲12.2%		▲47.8%		▲7.3%	
有効求人倍率	▲0.76倍		▲0.27倍		▲0.15倍		▲0.44倍		改善	
新設住宅	▲13.8%		▲26.1%		▲8.7%		▲25.4%		▲1.9%	
経常利益	▲43.5%		▲28.4%		▲21.4%		▲75.9%		増加	

(注) 下落幅は、景気の山から後退期間中のボトムまでの差を示す。  
企業収益は四半期データ、その他項目は季調済の月次データを使用。日経平均は月末終値ベース。  
(資料) 財務省、経産省、厚生労働省、国土交通省、日本証券取引所グループの資料より筆者作成

や再就職支援・能力開発対策といった「雇用創出・セーフティネットの構築」、住宅減税や防災・安全対策(社会資本の整備)などの「有効需要の創出」、地球温暖化対策や強い農林水産業創出対策などの「成長力強化」に主眼に置くものが策定されており、公共投資の積み増しや減税といった従来型のものだけでなく、財政健全化路線以降に見られた供給面の改善を意識する内容も多く含まれていた。

09年のギリシャ債務危機に端を発する欧州債務危機を乗り越えた12年12月、安倍内閣が発足して「大胆な金融政策」「機動的な財政政策」「民間投資を呼び起こす成長戦略」という「3本の矢」を柱とするアベノミクスが打ち出された。これまでに(19年3月時点)アベノミクスで策定された経済対策は、計4回、真水で32.8兆円に及ぶ。その中身は、東日本大震災や熊本地震からの復旧・復興、老朽化インフラの整備やリニア中央新幹線の整備など、公共事業主体の内容となっている。

### 3 | 財政政策の効果は？

リーマンショック以前に裁量的な財政政策に対する否定的な見方が広がったのは、次のような批判があったからである。その批判とは、①政治的なバイアスが掛かりやすく経済効率の悪化や財政赤字の拡大につながる可能性があること、②そもそも財政政策の効果が落ちているのではないかと考えられたこと、③財政支出の拡大が金利上昇からのクラウドディングアウト<sup>4</sup>につながり政策効果を相殺してしまう可能性があること、④財政政策は立案から実行まで時間が掛かるため適切な時期に政策を発動することが難しいこと。リーマンショックにおける経済対策は、危機後の経済対策の策定が比較的早

<sup>4</sup> クラウドディングアウトとは、政府による歳出増(国債発行)が民間の資金調達と競合し、金利が上昇することで民間の設備投資を抑制してしまう現象のこと。政府支出も設備投資も需要項目の1つであるため、政府支出が増加する一方で設備投資が減少することになる。そのため、政府支出による総需要拡大効果が相殺されることになる。

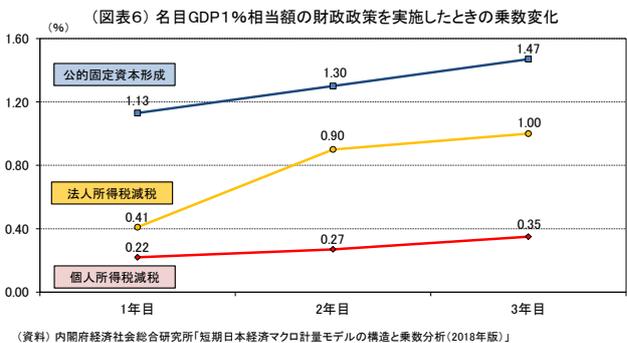
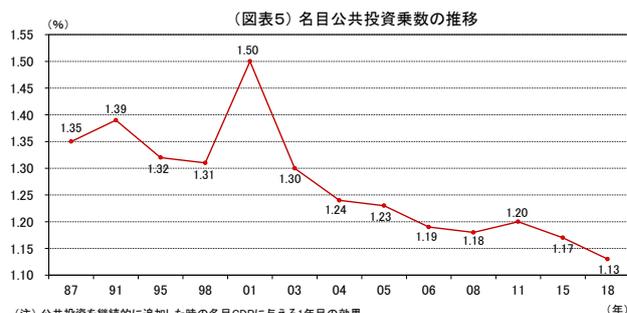
く、金融緩和の中で各国が揃って大規模な財政政策を發動し、クラウドイングアウトの発生が抑えられたため、③④のデメリットが生じにくかったと考えられる。ここで①の政治的なバイアスは後述するとして、②の財政政策の効果が落ちているとの指摘はどうであろうか。

結論から先に言えば、財政政策の効果は低下している可能性が高い、と指摘するに留まる。財政政策の効果は、一般的に「財政乗数」で計られることが多いが、財政乗数の大きさはマクロモデルの構造や前提となる経済環境によって変わるため、現在でも統一的なコンセンサスは得られていない。従って、乗数効果の判断は、大まかな特徴を掴む程度の認識に留めておく方が良いでしょう。

財政乗数とは、政府の経済活動1単位の増減が何単位のGDPの増減をもたらすのかを表した比率である。伝統的なケインズ経済学のモデルに従えば、政府が支出を行うとその年の有効需要が増えて家計の可処分所得が増加し、それに伴って民間消費も増えるため、さらに有効需要が増えてGDPが押し上げられる。その結果、政府の財政支出に対して財政乗数倍だけGDPが増えるという波及効果が最終的に生じると考えられるのである。

図表5は、代表的なマクロモデルである内閣府経済社会総合研究所の「短期日本経済マクロ計量モデル(ESRI)」の財政乗数(公共投資)の変化を示したものである。図表を見ると、確かに財政乗数は低下傾向にあることが読み取れる。しかし、各値を算出するために用いられたモデルは同一のものではなく、金利や物価の影響を加味するなど、分析者の意図が反映されたものになっている。そのため、異なるモデルの数値を単純に比較することが適当でない可能性がある。一方で、マクロモデルは実体経済を反映した変更が加えられることにより、実勢をより正確に捉えるようになったとも考えられることから、比較すること事態が誤りだとも言い切れない。

図表6は、公的固定資本形成と法人所得税減、個人所得税減税の効果について、ESRIモデルの結果を比較したものである。図表を見ると、乗数効果は公的固定資本形成が最も高くなっている。これは、公的固定資本形成に回る支出は、用地取得費などを除く真水部分だけ有効需要を創出するのに対して、減税の場合には、支出の一部が貯蓄に回るためその分の効果が低減されてしまうからである。増加する所得のうち、貯蓄ではなく消費に回る割合は「限界消費性向」と呼ばれ、この割合が高くなるほど財政乗数も大きくなる。これ以外にも財政乗数の大きさに影響するものとしては、「限界投資性向(投資に回る割合)」「限界輸入性向(拡大する需要に対して増加する輸入の割合)」を挙げることができる。限界投資性向は、高くなるほど投資に回る所得が増えるため財政乗数は大きくなるが、限界輸入性向は、高くなるほど追加の需要が国外に流出するため財政乗数は小さくなる。財政乗数は、これら3つの要素の変動を受けて複合的に決まることになる。



なお、現実の世界では、企業や家計などの経済主体は政策変更それ自体の影響も受けるため、財政政策の評価がより複雑になる。企業や家計が今期の財政支出の拡大を将来の増税をもたらすと捉えれば、企業や家計はそれを織り込む形で投資や消費を抑制するため、財政政策の効果は低減される。つまり、将来の政策に対する人々の期待が現在の政策効果にも影響するということである。ここまで保留してきた③政治的なバイアスについても、期待形成に関わる部分がある。政治的なバイアスとは、政策運営の基礎となる景気判断において財政出動の必要性を過大に判断しがちであること、対策規模を不必要に大きくしがちであること、政治サイクルの中では景気後退期を脱したあとも緊縮的な財政運営に戻ることが難しく財政赤字が拡大しがちであること、などを指す。財政政策を不必要に長引かせて財政赤字が続き累積債務が膨らむと、最適化行動を取る合理的な人々は、将来の増税を予想して現在の消費を減らし、財政政策の効果を抑えてしまうのである。

以上を踏まえれば、財政政策には曖昧な部分が多く、効果も低下している可能性が高いと言える。しかし、それを以って財政政策が無意味になったとまでは言えない。リーマンショックのときのように、金利がゼロ近傍に張り付いたまま金融政策は身動きが取れず、家計や企業が防衛的行動を強めて需要の減少が景気を更に悪化させてしまう場合には、有効需要を創出する財政政策は有効な政策手段となり得る。また、そのような状況で景気を下支えする頼れる手段が、財政政策以外に残されていないとも言える。次の景気後退期は、リーマンショック以前と比べて、選択可能な政策手段が少なくなると見られる。今後むしろ、重要になることは、財政政策の効果を如何に発揮させるかということになるだろう。

### 3—効果的な財政政策とは

ここでも結論を先に言えば「要らないものは作らない、必要なものだけ作る」ということになる。ESRI モデルの結果に従えば、財政乗数の大きな公共投資は減税よりも有効だと言える。実際、日本の財政政策は、減税よりも道路や港湾などの整備を行う公共投資に多くが費やされてきた。

ただし、ここには無駄なものが作られないとの前提が置かれるべきだ。伝統的なケインズ経済学の理論では、穴を掘って埋めるような公共投資にも需要創出効果があるため意味があるとされてきた。しかし、無駄な公共投資はそれ自体が経済の潜在成長率を高めることにつながらないため、結局は増税での穴埋めしかなくなり、国民がその後の増税を予測して政策効果を弱めてしまうことが起こり得る。無駄な公共投資を避けるためには、どうすれば良いだろうか。その答えは、経済学的な理論に基づく政策を実施することだと考える。日本でも近年「エビデンスに基づく政策形成(evidence-based policy making)」の重要性が指摘されてきた。もちろん、これまでも費用便益分析に代表される定量的評価手法によって、無駄な公共投資が生まれにくいような仕組みは導入されてきた。しかしこの手法では、社会的な効率性についての評価はできても、社会資本の蓄積が生産性に与える影響(集積の経済<sup>5</sup>、競争促進効果<sup>6</sup>、不完全競争市場における生産拡大効果<sup>7</sup>、雇用改善に伴う経済便益<sup>8</sup>など)の評価

<sup>5</sup> 集積の経済とは、労働力や企業が狭い範囲に集まることで生産性が向上すること。

<sup>6</sup> 競争促進効果とは、安価な財・サービス、新たな企業の参入によって競争が促進されて生産性の向上につながる効果。

<sup>7</sup> 不完全競争市場における生産拡大効果とは、過少生産や高すぎる価格設定が是正されて経済厚生が増大につながる効果。

については、十分に考慮されていないとも指摘される。生産性の向上は、少子高齢化で人口減少が見込まれる日本において、特に重視すべき課題の1つである。本当に有効な政策を長期的な視点から判断するためにも、過去の政策に対する評価・検証は欠かせない。

もう1つ重要なことは、公共投資の実施対象を事前に選んでおくことである。財政政策が必要になるほどの景気後退や経済危機は、いつ起こるか事前に予測しておくことは難しい。

そのため、いざ起きたときに急いで対策を立てるのでは、無駄な支出となってしまう可能性が高まる。特に、老朽化インフラが増える現状(図表7)では、案件が多すぎてその危険性は高まる。平時のうちから人口減少を見据えた街づくりを考え、計画を取りまとめておく必要があるだろう。

また、無駄な公共投資を避けることができたならば、次はその進め方についても考える必要がある。景気下支えが必要だからと言って、財政の持続可能性が軽視されるべきではない。民間の資金やノウハウを活用した「PPP<sup>9</sup>/PFI<sup>10</sup>」といった手法も積極的に検討していくべきだろう。民間の事業参加を促す環境整備や政府支出のガバナンス強化など、導入加速に向けた取組みを前進させていく必要がある。

最後に、相対的に効果が低いとされる減税についても、導入の仕方次第では高い効果を得られる可能性はある。減税には一次的な受益者がある程度自由に設定できることや、うまく機能すれば潜在成長率を直接高めることができるなど、公共投資にはない利点も多くある。過去の検証に基づく政策選択により、公共投資プラスαの効果을期待することができるだろう。

平時にある今だからこそ、次の景気後退への備えを充実しておく必要がある。

(参考文献)

- [1] 片岡剛士(2010) 「日本の「失われた20年」 - デフレを超える経済政策に向けて」 藤原書店 pp235-255
- [2] 猿山純夫(2010) 「マクロモデルからみた財政政策の効果～「政府支出乗数」に関する整理と考察～」 経済のプリズム No79 日本経済研究センター pp17-29
- [3] 茨木秀行(2013) 「世界経済危機下の経済政策」 東洋経済新報社 ppviii
- [4] 福田慎一(2015) 「「失われた20年」を超えて」 NTT出版 pp218-219
- [5] 柳川範之(2018) 「インフラを科学する - 波及効果のエビデンス」 中央経済社 pp12-32, pp104
- [6] 上野剛志(2018) 「[日銀の追加緩和余地を考える～有効な手段は残っているのか?](#)」 基礎研レター
- [7] 樋浩一(2019) 「[景気拡大期は戦後最長となったか?～長さより回復の自律性が問題だ～](#)」 エコノミストの眼

<sup>8</sup> 雇用改善に伴う経済便益とは、インフラ整備による費用改善が実質的な所得改善の効果を持つことで雇用が改善し、職業選択の幅が広がることで労働者の配置が効率化されて生産性の向上につながる。

<sup>9</sup> PPPとは、Public Private Partnershipの略。公共サービスの提供を官民で分担するスキームを幅広く捉えた概念。

<sup>10</sup> PFIとは、Private Finance Initiativeの略。PPPの手法の1つであり、民間の資金と経営能力・技術力を活用して、公共施設等の設計・建設・改修・更新や維持管理・運営を行う公共事業の手法を指す。内閣府の民間資金等活用事業推進室(PPP/PFI推進室)がアクションプランを策定しており、2013年度から2022年度までの10年間で、事業規模21兆円の導入を目標に設定している。

(図表7)建設後50年以上経過する社会資本の割合

	2018年3月	2023年3月	2033年3月
道路橋 [約73万橋(橋長2m以上)]	約25%	約39%	約63%
トンネル [約1.1万本]	約20%	約27%	約42%
河川管理施設(水門等) [約1万施設]	約32%	約42%	約62%
下水道管きよ [総延長:約47万km]	約4%	約8%	約21%
港湾岸壁 [約0.5万施設(水深▲4.5m以深)]	約17%	約32%	約58%

(注) 建設年度が不明な橋梁(約23万橋)、トンネル(約400本)、岸壁(約100施設)については、割合の算出にあたり除いている。河川管理施設については、国管理の施設のみであり、建設年度が不明な約100施設も含んでいる。また、港湾岸壁についても建設年度が不明な約2万kmは含まれている。

(資料) 国土交通省HPより

(付表) 平成の経済対策一覽

政権	景気	策定期	策名	事業規模 (兆円)	真水 (兆円)		対GDP (%)	主要内容	
					割合 (%)	歳入		歳出	
宮澤 内閣	後 退 期	1992年3月31日	緊急経済対策						
		1992年8月26日	総合経済対策	10.7	6.8	63.6	1.4	<ul style="list-style-type: none"> <li>■公共投資等の拡大(8.6兆円)</li> <li>■中小企業対策(1.2兆円)</li> <li>■民間設備投資の促進等(0.9兆円)</li> </ul>	
		1993年4月13日	総合的な経済対策の推進について	13.2	7.8	59.1	1.6	<ul style="list-style-type: none"> <li>■社会資本の整備等(10.6兆円)</li> <li>■中小企業対策(1.9兆円)</li> <li>■民間設備投資の促進(0.5兆円)</li> <li>■雇用対策(0.3兆円)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■減税(0.2兆円)</li> </ul>
細川 内閣	後 退 期	1993年9月16日	緊急経済対策	6.0	2.0	33.3	0.4	<ul style="list-style-type: none"> <li>■社会資本の整備等(5.2兆円)</li> <li>■中小企業対策(0.8兆円)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■所得税・住民税の特別減税等(5.9兆円)</li> </ul>
		1994年2月8日	総合経済対策	15.3	9.8	64.1	2.0	<ul style="list-style-type: none"> <li>■公共投資等の拡大(7.2兆円)</li> <li>■中小企業対策等(1.4兆円)</li> <li>■雇用対策(0.1兆円)</li> </ul>	
村山 内閣	拡 張 期	1995年4月14日	緊急中高・経済対策	7.0	2.7	38.6	0.5	<ul style="list-style-type: none"> <li>■阪神淡路大震災関係(3.8兆円)</li> <li>■緊急防災対策(1.3兆円)</li> <li>■中小企業対策等(1.4兆円)</li> </ul>	
		1995年6月27日	緊急中高・経済対策の具体化増強を図るための諸施策						
		1995年9月20日	経済対策 一息回復を確実にするために	14.2	9.1	64.1	1.8	<ul style="list-style-type: none"> <li>■公共投資の拡大(12.8兆円)</li> <li>■中小企業対策(1.3兆円)</li> <li>■雇用対策(0.1兆円)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>※ 97年4月消費税 3%→5%</li> </ul>
橋本 内閣	後 退 期	1997年11月18日	21世紀をきりひらく緊急経済対策						
		1998年4月24日	総合経済対策	16.0	12.0	75.0	2.3	<ul style="list-style-type: none"> <li>■社会資本整備等(7.7兆円)</li> <li>■中小企業対策(2.0兆円)</li> <li>■土地・債券の流動化対策(2.3兆円)</li> <li>■雇用対策(0.05兆円)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■所得税・住民税の特別減税等(4.0兆円)</li> <li>■投資住宅など政策減税・福祉給付金等(0.6兆円)</li> </ul>
		1998年11月16日	緊急経済対策	24.0	16.0	66.7	3.0	<ul style="list-style-type: none"> <li>■社会資本整備等(8.1兆円)</li> <li>■貸し出し対策(5.9兆円)</li> <li>■住宅投資の促進(1.2兆円)</li> <li>■雇用対策(1.0兆円)</li> <li>■互依存関係にあるアジア等支援(1.0兆円)</li> <li>■地域経済活性化のため地域振興券(0.7兆円)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■個人所得課税減税(4.0兆円)</li> <li>■法人課税減税(実効税率40%程度)</li> </ul>
小淵 内閣	拡 張 期	1999年11月11日	経済新生対策	18.0	6.5	36.1	1.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>■社会資本整備等(6.8兆円)</li> <li>■中小企業等金融対策(7.4兆円)</li> <li>■住宅金融対策(2.0兆円)</li> <li>■雇用対策(1.0兆円)</li> <li>■介護対策(0.9兆円)</li> </ul>	
		2000年10月19日	日本新生のための新発展政策	11.0	3.9	35.5	0.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>■社会資本整備等(4.7兆円)</li> <li>■災害対策(0.5兆円)</li> <li>■円配運特別対策(0.2兆円)</li> <li>■中小企業等金融対策(4.5兆円)</li> <li>■住宅金融・雇用対策等(1.1兆円)</li> </ul>	

政権	景気	策定期	策名	事業規模(兆円)	真水(兆円)	割合(%)	対GDP(%)	主な内容	
								歳入	歳出
森内閣	後退期	2001年4月6日	緊急経済対策						
		2001年10月26日	改革先行プログラム	5.8	1.0	17.2	0.2	■雇用対策【1.0兆円】 ■中小企業対策【4.5兆円】 ■構造改革を推進するために特に緊急性の高い施策【0.9兆円】	
		2001年12月14日	緊急対応プログラム	4.1	2.5	61.0	0.5	■都市機能の一層の高度化・国際化【1.1兆円】 ■港湾に配慮した活力ある地域社会の実現【1.2兆円】 ■科学技術・教育・ITの推進による成長フロンティアの拡大【1.2兆円】 ■少子・高齢化への対応【0.7兆円】	
小泉内閣	拡張期	2002年2月27日	早急に取り組むべきデジタル対応策						
		2002年6月17日	当面の経済活性化策等の推進について 一デジタル克服の取組加速のためにー						
		2002年10月30日	改革加速のための総合対応策						
福田内閣	後退期	2002年12月12日	改革加速プログラム	14.8	3.0	20.3	0.6	■雇用対策の強化【0.5兆円】 ■中小企業等対策の充実【0.5兆円】 ■融資・保証等【10.4兆円】 ■創業・新規開業の支援等【0.3兆円】 ■少子・高齢化の進展に備えた公平で安心な社会の確立【0.5兆円】 ■構造改革推進型の公共投資の促進【2.9兆円】	
		2008年4月4日	成長力強化への早期実施策						
		2008年8月29日	安心実現のための緊急総合対策	11.5	1.8	15.7	0.4	■生活の不安の解消(高齢者医療対策等)【0.4兆円】 ■「持続可能社会」への変革加速(省エネ・防災等)【1.9兆円】 ■「新産業体系」への移行と成長力強化 ■中小企業資金繰り対策等【9.1兆円】	
麻生内閣	後退期	2008年10月30日	生活対策	26.9	5.0	18.6	1.0	■家計緊急支援対策(給付)【2.0兆円】 ■雇用セーフティネット強化対策【0.8兆円】 ■生活安心確保対策【0.7兆円】 ■中小・小規模企業等支援対策【21.8兆円】 ■成長力強化対策【0.1兆円】 ■地域活性化対策【1.0兆円】 ■住宅投資・防災強化対策【0.4兆円】 ■地方公共団体支援策【0.6兆円】	
		2008年12月19日	生活防衛のための緊急対策	37.0	5.2	14.1	1.1	■雇用対策【1.1兆円】 ■雇用創出等のための地方交付税増額【1.0兆円】 ■経済緊急対応準備金の新設【1.0兆円】 ■金融機能強化法に基づく政府の資本参加拡大【100兆円】 ■銀行等保有株式取得機構の活用・強化【20.0兆円】 ■政策金融の「危機対応業務」発動・拡充【3.0兆円】 ■住宅・不動産市場対策【0.2兆円】	■住宅減税等【1.1兆円】 ■中小法人等の経費税率を引下げ【22%→18%】
		2009年4月10日	経済危機対策	56.8	15.4	27.1	3.1	■雇用対策【2.5兆円】 ■金融対策【41.8兆円】 ■低炭素革命【2.2兆円】 ■健康長寿・子育て【2.8兆円】 ■産力支援・21世紀型インフラ整備【3.8兆円】 ■地域活性化等【0.4兆円】 ■安全・安心確保等【2.4兆円】 ■地方公共団体への配慮【2.4兆円】	■住宅取得のための時限的な贈与税控除等【0.1兆円】

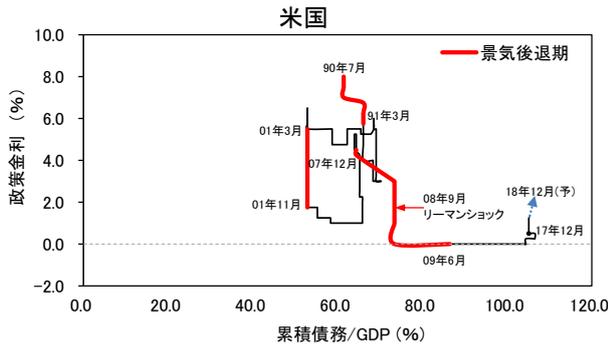
政 権	景 気	策 定 時 期	対 策 名	事 業 規 模 (兆円)	真 水 (兆円)	割 合 (%)	対 GDP (%)	主 な 内 容	
								歳 出	歳 入
鳩山内閣	景 況	2009年10月23日	緊急雇用対策						
		2009年12月8日	明日の安心と成長のための緊急経済対策	24.4	7.2	29.5	1.5	<ul style="list-style-type: none"> <li>雇用[0.6兆円]</li> <li>環境(エコポイント制度等)[4.1兆円]</li> <li>景気(金融支援)[1.6兆円]</li> <li>生活の安心確保(高齢者負担軽減等)[1.0兆円]</li> </ul>	
		2010年9月10日	新成長戦略実現に向けた3段階構えの経済対策 ～中高、子育てへの緊急対応～	9.8	0.9	9.2	0.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>雇用[1.0兆円]</li> <li>「投資」の基礎づくり[0.3兆円]</li> <li>消費[1.0兆円]</li> <li>前震化・ゲリラ豪雨対策等の「地域の防災対策」[0.3兆円]</li> </ul>	
菅内閣	景 況	2010年10月8日	円高・子育て対応のための緊急総合経済対策 ～新成長戦略実現に向けたステップ2～	20.8	5.1	24.5	1.0	<ul style="list-style-type: none"> <li>雇用・人材育成 [0.3兆円]</li> <li>新成長戦略の推進・加速[1.3兆円]</li> <li>子育て、医療・介護・福祉等の強化による安心の確保[1.4兆円]</li> <li>地域活性化、社会資本整備、中小企業対策等[1.7兆円]</li> </ul>	
		2011年10月21日	円高への総合対応策 ～リスクに強靱な社会の構築を目指して～	23.6	2.0	8.5	0.4	<ul style="list-style-type: none"> <li>円高による「痛み」の緩和[12.1兆円]</li> <li>リスクに負けない強靱な経済の構築[11.4兆円]</li> <li>円高メリットの徹底活用[0.7兆円]</li> </ul>	
野田内閣	後 退 期	2012年11月30日	日本再生加速プログラム ～経済の再生と被災地の復興のために～	4.8	1.3	27.1	0.3	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本再生戦略における重点3分野(グリーン、ライフ、農林漁業)をはじめとする施策の実現前倒し</li> <li>東日本大震災からの早期の復興・復興及び大規模災害に備えた防災・減災対策</li> <li>【第1弾】0.75兆円、第2弾：1.2兆円</li> <li>中小企業金融等融資[2.9兆円]</li> </ul>	
		2013年1月11日	日本経済再生に向けた緊急経済対策	20.2	10.3	51.0	2.0	<ul style="list-style-type: none"> <li>復興・防災対策[5.5兆円]</li> <li>成長による富の創出[12.3兆円]</li> <li>暮らしの安心・地域活性化 [2.1兆円]</li> <li>公共事業等の国庫債務負担行為[0.9兆円]</li> </ul>	
安倍内閣	景 況	2013年12月5日	好循環実現のための経済対策	18.6	5.5	29.6	1.1	<ul style="list-style-type: none"> <li>競争力強化策 [1.3兆円]</li> <li>女性・若者・高齢者・障害者向け施策 [0.4兆円]</li> <li>復興・防災・安全対策の加速 [4.5兆円]</li> <li>低所得者・子育て世帯への影響緩和、駆け込み需要及び反動減の緩和 [0.6兆円]</li> </ul>	
		2014年12月27日	地方への好循環拡大に向けた緊急経済対策	NA	3.5	NA	0.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>現下の経済情勢等を踏まえ、生活者・事業者への支援 [1.2兆円]</li> <li>地方が直面する構造的課題等への実効ある取組を通じた地方の活性化[0.9兆円]</li> <li>災害復興・復興加速化など災害・危機等への対応 [1.7兆円]</li> </ul>	
		2016年9月2日	未来への投資を実現する経済対策	28.1	13.5	48.0	2.5	<ul style="list-style-type: none"> <li>一億総活躍社会の実現の加速 [3.5兆円]</li> <li>21世紀型インフラの整備 [10.7兆円]</li> <li>中小企業・小規模事業者及び地方の支援 [10.9兆円]</li> <li>熊本地震や東日本大震災からの復興や安全・安心、防災対応の強化[3.9兆円]</li> </ul>	

(注)事業規模の記載のない経済政策は、公共事業の前倒しや規制緩和など財政支出を伴わないもの。上記の取りまとめ方では、当初予算に盛り込まれた経済対策や毎年の税制改正に盛り込まれた減税などは含まれていない。  
真水は国費投入部分を指す。なお、経済対策に挙げられた公共事業の中には、最終的に実行されないものもあるため、事業規模の評価には注意が必要である。※印は、補足的に消費税の引上げ時期を示している。

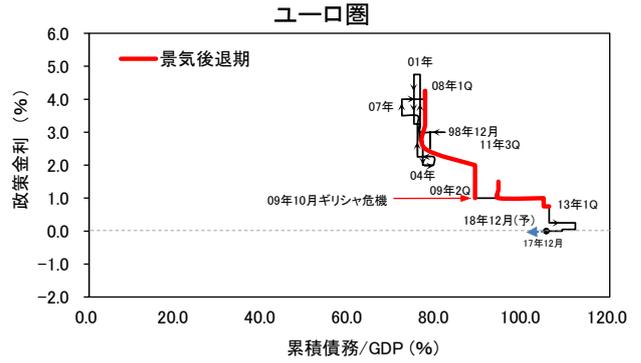
(資料)内閣府「HP」年次経済財政報告「国民経済計算」などをもとに筆者作成

※ 14年4月消費税 5%→8%

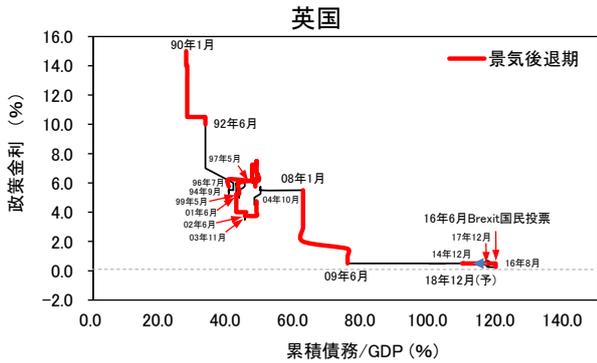
<ご参考、各国地域の金融財政状況>



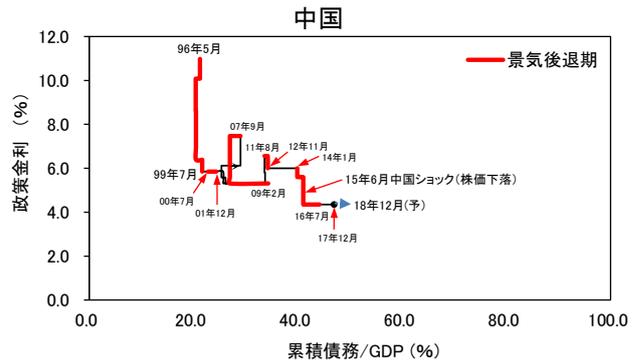
(資料) FRB、OECD、CEPR (注) 政策金利は、FF金利誘導目標。



(資料) ECB、OECD、NBER (注) 政策金利は、リファイナンス金利誘導目標。



(資料) BOE、OECD (注) 政策金利は準備預金金利。景気循環はOECDベース。



(資料) PBOC、IMF、OECD (注) 政策金利は1年物貸出基準金利。景気循環はOECDベース。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。