



日本経済の展望とアベノミクス

株式会社 日本総合研究所 理事長
(経済財政諮問会議 議員)

高橋 進

はじめに

皆さん、こんにちは。日本総合研究所の高橋です。

今、経済財政諮問会議の議員を拝命しておりますが、第一次安倍内閣のもとで数カ月間政策統括官をやっておりました。当時、小泉政権から安倍政権へと順風満帆に移り、諮問会議という舞台装置が整って経済政策が非常にやりやすいと期待されておりました。

しかし、問題は舞台装置ではなくて、どう

— 目 次 —

はじめに

1. 国内経済の見通し
2. チャイナリスクと日本経済
3. アベノミクスの3本の矢
4. 投資を呼び込むビジネス環境
5. さらなる成長戦略へ

会議が機能し、改革のいわゆる抵抗勢力と闘っていけるか。リーダーシップを発揮できるか。そういった部分が強いと今になって感じています。

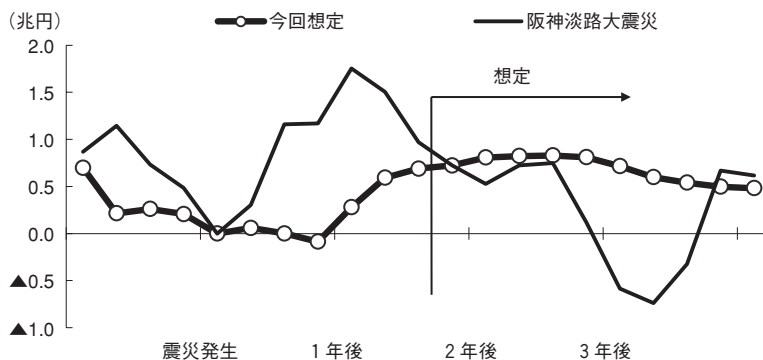
今回も、安倍内閣は順調な滑り出しを見せています。金融政策では安倍総理がリーダーシップを発揮しましたが、今後第1、第2の矢に続き、第3の矢を放っていくことができるかが、第二次安倍内閣の真価が問われるところと考えております。

本日は、最初に日本経済の話をさせていただき、そのうえでアベノミクスの着眼点について、また、海外経済、中国リスクについても織り交ぜます。

1. 国内経済の見通し

国内の足元の景気は、今ようやく回復の兆しが出てきていますが、問題は、昨年途中から景気後退局面に入ってしまったことです。

(図表1) 震災復興に関連する公共投資の想定(震災発生時水準から増減幅、季調値)



(資料) 復興庁、財務省、内閣府などを基に日本総研作成

昨年春以降ですが、景気後退局面に入った主因は輸出の落ち込みに尽きると思います。輸出数量は東日本大震災で一度減少した後、いったん回復しかけて、2012年に入ってまた大きく落ち込みました。特に中国向けの輸出がひとところに比べるとかなり落ち込んで減少しています。

要するに、欧州債務危機の影響を中国が受け、その中国の影響を日本や韓国や台湾が受けているという構図です。とほいうものの、今後は輸出を取り巻く環境は改善していくと見ています。その要因の1つは世界経済の回復、もう1つは為替です。円安を受け、輸出環境が今後徐々に良くなるというのが、今年の経済を見る1つのポイントです。

また今後は、内需も景気を持ち上げてくれると思います。

これには3つのポイントがあります。

1つ目は遅れて出てくる「復興需要」、2つ目は今回の「緊急経済対策の効果」、3つ目は

「消費税率引き上げ前の駆け込み効果」です。それぞれ良い悪いは別として、今年の景気押し上げ要因になることは間違いありません。

復興需要ですが、(図表1)の横軸に時間、縦軸に公共投資の規模を置いています。細い線が阪神淡路大震災の時の動きです。その時は、震災から1年後に復興需要が大きく出て、2年後、3年後にかけて徐々に消えていきました。それに対して今回は2年遅れているわけですが、遅れた分だけ、なだらかな山がしばらく続きます。

次に今回の補正予算、いわゆる緊急経済対策です。(図表2)の計に、事業規模20兆円強、財政出動が10兆円強とあります。財政出動のなかでも特に即効性のあるいわゆる公共投資関連、ここでは防災・減災対策を挙げていますが、これを中心に景気の押し上げに作用してくると見ています。

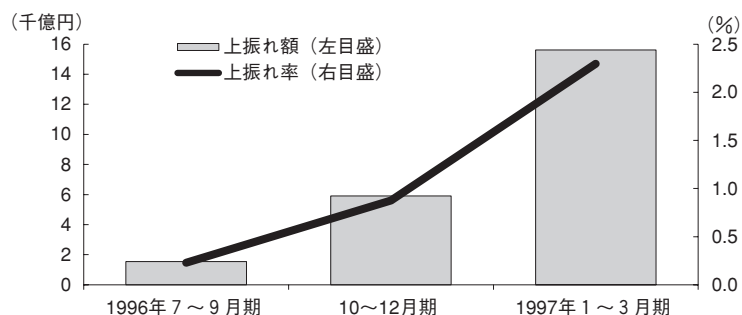
とほいうものの、復興需要と緊急経済対策を通して言えることは、現在、日本全体が人

(図表 2) 緊急経済対策の概要

		(兆円)	
		財政支出	事業規模
防災・減災対策		3.8	5.5
	震災復興加速	1.6	1.7
	事前防災・減災等	2.2	3.8
成長による富の創出		3.1	12.3
	民間投資の喚起による成長力強化	1.8	3.2
	中小企業・小規模事業者・農林水産業対策	0.9	8.5
	日本企業の海外展開支援等	0.1	0.3
	人材育成・雇用対策	0.3	0.3
暮らしの安心・地域活性化		3.1	2.1
	暮らしの安心(医療・子育て等)	0.8	0.9
	地域活性化(コンパクトシティ、農業体質強化)	0.9	1.2
	地方向け交付金	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
うち、実質的な景気押し上げ		4.6	

(注) 実質的な景気押し上げは、事前防災・減災等、国家債務負担行為は全額、地方向け交付金は7割を公共投資と想定し計上。それ以外は拠点整備費部分を抽出。

(図表 3) 前回の消費税率引き上げにおける個人消費の押し上げ(試算)



(資料) 内閣府を基に日本総研作成

(注) $\ln(\text{実質個人消費}) = \alpha + \beta * \ln(\text{実質可処分所得}) + \gamma * \ln(\text{実質家計金融資産残高}) + \delta * (\text{実質個人消費} \langle -1 \text{期} \rangle)$ を推計式とし、実績値と推計値の乖離率を表示。

手不足、資材不足に陥っていますので、執行はかなり後ろ倒しになる可能性があるということです。

3つ目の消費税率引き上げ前の駆け込み効果ですが、(図表3)は過去の経験値です。1997年4月の消費税増税の事前の推移ですが、直前の四半期に向かって結構な勢いで個人消費が積み上がっています。前回は、いわ

ゆる住宅、車、家具といった耐久財や高額消費だけではなく、生鮮食品を除くかなりの物に対して生活者が買いだめに走りました。これだけで、個人消費を0.8ポイント押し上げる結果になったと試算しています。今回はここまで大きくないかもしれませんが、それ相応の押し上げ効果が出てくると思います。

これら3つの政策要因が国内の景気を押し

上げる要因になると見えています。

一方の民需ですが、現時点で国内の設備投資はあまり回復していません。いわゆる空洞化の影響です。また、企業が海外に出ていけば、当然それは就業者数にも反映します。海外での就業者数が増え続けているのに対して、国内は横ばい基調にとどまっています。

製造業が海外に出ると、国内の製造業で働く正社員の数は当然増えません。新卒が製造業の正社員につけず、そこであぶれた雇用が非製造業に流れています。

とはいえ、非製造業の多くは、非正規雇用の比率が高い。とりわけ雇用の受け皿になりつつある医療・介護では、パート・アルバイトが多いのです。そうすると数の上では雇用者数は減ってなくても、所得面ではかなり落ちてきます。

その結果、消費が伸びないという構図が続いています。この2つのトレンドは相変わらずです。アベノミクスではこのトレンドを変えなくてはなりません。

もう1つの懸念は、2014年度に見込まれる消費税増税の反動です。消費税増税については、物価そのものが上がることによる消費の落ち込みも考えられます。この両方を足して、GDP比の下振れが1.4ポイントくらいあると見えています。これが2014年度にマイナス要因として効いてきます。

したがって、相変わらず民需が脆弱な中で、民需の基盤をどう強化していくのか。まさに安倍内閣の課題だと言えます。

次に、民需に関連して、世界経済全体の動向ですが、2013年度は若干前年よりも回復すると見えています。世界の実質GDP成長率は3.3%から3.5%に上昇と試算していますが、先進国の方が数字が悪くなっています。一方で相変わらず元気なのが新興国です。BRICSはだいたいスローダウンしていますが、それでも底打ち、反転してくることで、新興国全体は少し回復します。とはいえ、具体的な数値では、中国などの回復の程度は弱いと見えています。

一方で元気なのがBRICS以外の新興国、とりわけASEANを中心としたアジア新興国です。インドネシアは2億4,000万の人口を持つ国、3年続けて6%を超える成長が見込まれています。ベトナムも日本の投資が相当出ています。フィリピンも政情の安定とともに成長期待が回復してきました。ASEAN以外では、ミャンマー、バングラデシュが挙げられます。バングラデシュは世界最貧国ですが、裏を返せば賃金が安いということで、世界のアパレル産業が工場を設置する動きが出てきています。さらにトルコ。アジア、アフリカ、ヨーロッパの結節点である地の利を生かし、今後ますます注目されるでしょう。

今後、新興国全体が世界経済を下支えしていくことは間違いありませんが、そのなかでは、必ずしもBRICS一辺倒ではなく、ニューフロンティアともいべきアジアの中小国が元気になっています。

こうしたなかでの日本ですが、2013年度に

については2%を超える成長になると見ています。民需の基調は弱いのですが、輸出が少し良くなることと政策関連が押し上げ要因となるからです。但し、2014年度は少なくとも1.4ポイント押し下げ効果が出てきます。その後2015年度の消費税率引き上げも踏まえれば、決して楽観できない情勢が続いていくことは間違いありません。これらが短期的な経済見通しです。

■ 2. チャイナリスクと日本経済

次に、中国の話をしていきます。

日本との関係においては、日中関係悪化の影響がいつ払拭できるのかが1つのポイントではありますが、中国における課題はそれだけではありません。

中国経済・社会にやや構造的な変化が出てきています。

アジア諸国の1人当たり国民所得の対日比率において、2000年の段階で中国の賃金は低いグループに属していました。

ところが2011年には、中国は高水準のマレーシアに次いで賃金の高い国になっています。生産拠点という観点で見れば、もはや中国に拠点を置くことは必ずしも得策ではありません。

中国の賃金が上昇している背景には、人手不足があります。有効求人倍率の推移を見ると、中国は労働力余剰の国から不足の国に入る、まさに今曲がり角にあると言えます。

中国の人手不足には2つの要因があります。1つは一人っ子政策を続けてきた結果、労働力人口の伸びが鈍化してきたことです。2015年には労働力人口そのものが減少に転じると言われ、2020年には人口も減少に転じるとされています。いわゆる人口動態の変化です。

もう1つが農村部から都市部への人口移動の終焉です。既に沿海部では人手がなくなり、今、企業がどんどん内陸部に入っています。こうしたことを反映して賃金が上がり出したのではないかと思います。

そしてこの人口の伸びの鈍化が潜在成長率に当然影響します。かつてまさに日本が経験したことを中国も経験しつつあります。日本はそれに気が付かず列島改造論をぶち上げて、バブルを作りましたが、中国は再び2桁成長に戻すことは、もうしてはいけないのだろうと過去の経験から思います。

さらに、経済の中身も変わってきています。

基本的に中国という国は輸出と投資で成長してきた国です。ところが足元は投資比率がぐっと上がっているにもかかわらず、成長がそれに追いついていません。過剰投資、過剰設備となっているなかで輸出を伸ばして稼働率を上げてきました。しかし、輸出もだんだん伸びなくなっていく。にもかかわらず、成長を持ち上げるために相変わらず投資を続けている。この過剰投資の構図が中期的に見て中国の1つの大きな問題になってきます。これを放置すると、稼働率を上げるためにどんどん生産を増やし、生産物が世界に輸出され、

デフレを輸出することになりかねず、中国だけの問題ではなくなります。

もう1つ「中進国の罌」ということが中国で最近言われるようになってきました。これは中国の専売特許ではなく、例えばタイやマレーシアでも事情は同じです。要するに、1つの国は、経済発展に伴い中進国になり、そして最後は先進国になる経緯をたどるのですが、現在伸びている新興国は将来的に先進国になれるのかという疑問です。

とりわけ中国については、未来永劫先進国になれないのではないかと。これが「中進国の罌」ということです。

そもそも中進国が先進国になるためには、3つの条件、つまり「労働力」「資本力」「技術力（イノベーション）」が継続していく必要があります。中国をはじめ新興国は、資本は相変わらず海外から入ってきますが、労働力の増加は既に鈍化しつつあります。問題はイノベーションですが、これまでは海外から直接投資を受け入れることでイノベーションが図れたのですが、これから先競争が激しくなると、中国に対して外からどれだけ技術が入ってくるのが問題になります。もし入ってこなければ中国は自前の技術でイノベーションを成し遂げないとなりません。もし中国にその力がなければ、中国経済の進歩が途中で止まってしまう恐れがあります。中国も対策は講じていますが、ここは今後注視していく必要があります。

中国は、政治も曲がり角にきています。日

本企業としては、中国は相変わらず大きなマーケットであり、7～8%の成長が見込める経済ですから、当然販売先としては注目すべきでしょう。ただ、一方で製造拠点としては、これから先どうなのかわかりません。そこでいわゆるチャイナ・プラス・ワンという話が出てきています。とはいえ、中国に匹敵する製造拠点やマーケットをほかで見つけることは難しく、チャイナ・プラス・ツー、スリーという観点で、今後さまざまな地域に分散化を図っていく必要があります。

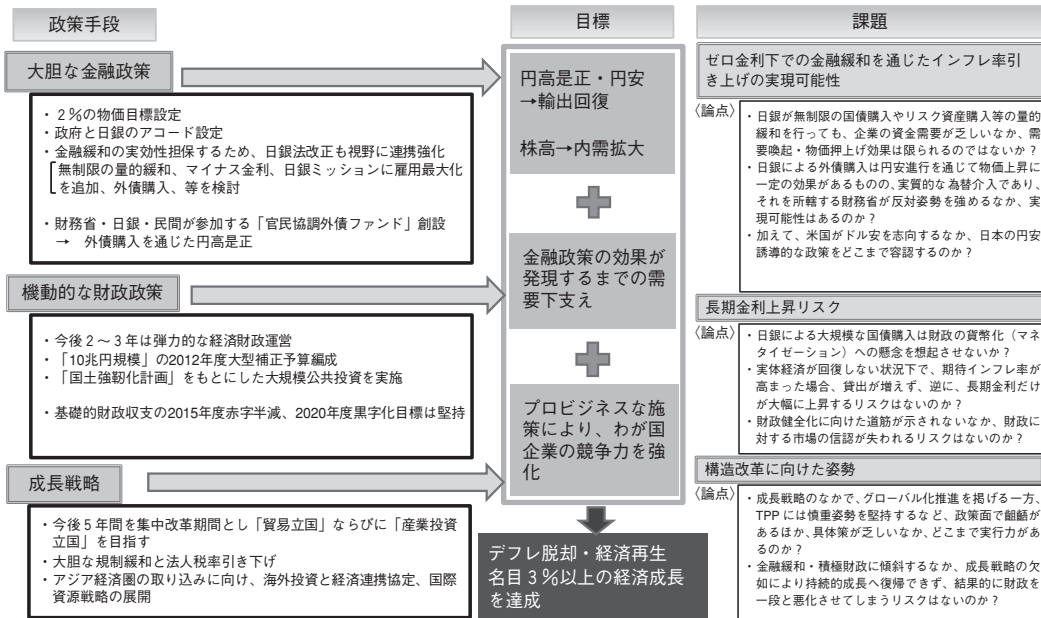
これがこれからの日本企業の課題だと考えています。

■ 3. アベノミクスの3本の矢

次に「アベノミクス」について見ていきます。そもそもこの言葉は、メディアが付けた言葉です。明確な定義はありません。もっとも、とりたてて定義をしなくても、どの党が、誰が政権に付いても、政策課題は同じです。特にデフレ脱却、そして日本経済の成長率を上げること、日本経済を再生することが大きな課題です。それを目的としているのが「アベノミクス」と考えればわかりやすいと思います。

特に三分野で次元の違う政策をとるということで「3本の矢」というキーワードが出ています。毛利元就が自分の子どもに3本の矢の話をした古事に倣い、1本の矢はたやすく折れてしまうが、3本一緒になれば折れない、

(図表4) アベノミクスの概要



場合によっては相乗効果も出てくると、そこを狙っているわけです。

これらを(図表4)に示しています。

1本目の矢は、「大胆な金融政策」です。その中身は、1つ目が2%の物価目標の設定、2つ目が政府と日銀のアコード、そして3つ目がさらなる緩和、変更であり、例えば日銀法の改正や外債購入などが取り沙汰されていました。

今回、まず2%の物価目標の設定、これについては動きました。政府と日銀のアコードは、共同声明という形で動き出しました。

当面この2つで動いていくと見ていいでしょう。実際の物価は、足元の消費者物価が若干のマイナスです。実際に2%の物価目標を実現していくことは相当にハードルの高い話

です。その前にそもそも論として、なぜ今、金融緩和なのかという議論は当然あると思います。

(図表4)の右側に課題なり論点ということで、問題点を書いています。今、資金がふんだんにあり、企業の資金需要が乏しいなかで、追加的な緩和を行ってもはたして効果があるのかということです。もし外債購入に踏み切れれば、当然対外的な摩擦も生じ得ます。この辺が問題点として指摘されていました。今回の金融政策の目的は、大胆な金融緩和方針を打ち出すことで円高を是正し、できれば円安に持っていくということです。これによって輸出を回復したい。円安には当然株高を伴いますので、これによる内需拡大効果、そ

してこの2つが動けば、マーケット、企業経営者のデフレマインドが変わっていくと期待してのことです。

しかし、物価は簡単に上がりません。こうなると、間違いなく日銀の新総裁は追加的な金融緩和をするでしょう。即時かどうかはわかりませんが、国債の買い上げ、これの年限を長くする形で基金を拡大するといった措置は講じるのではないのでしょうか。

それでも効果が出なければ、さらに次元の違う政策を考えなければいけないという状況です。既に円安方向に動き出し、マイナス面も考慮せざるを得ない状況になってきています。物価と金融政策との関係はまだ微妙ですが、少なくとも大胆な金融政策のマーケットやマインドへの影響ということでは、もうかなりの影響が出ています。

ちなみに日本総合研究所の試算では、円相場が90円を超えて、95円というような状況になると、足元でかなり燃料代の輸入量が増えていますので、相当な国民負担になってくるのは間違いないと考えます。これから先、円相場がさらに安くなると、こうした点についての対策は必要でしょう。

さて2本目の矢が「機動的な財政政策」ですが、今回約10兆円の財政支出を伴う補正予算が生まれ、金融緩和と財政出動でもってデフレ脱却に弾みをつけていこうということです。2本の矢を合わせていくという観点から、敢えて大規模な財政出動が行われるということです。そしてその時には公共事業を中心に

即効性が重視されます。但し、この財政出動についても問題点があります。ただでさえ、この厳しい財政状況の時にこれだけの財政出動をすれば財政がさらに悪化することは必至です。ここに、大胆な金融緩和を組み合わせると、よろしくない組み合わせになる危険性もあります。それが、いわゆるマネタリゼーションです。この2本目の矢は財政政策なのですが、形容詞に「機動的な」という言葉が付いているように、当面はまずは財政出動。途中からはギアを切り替えて、今度は財政健全化に向かわなければいけないと考えます。さもないと、財政規律が緩んで国債の発行が膨らみ、それを日銀がファイナンスするということになりかねません。

今後は基礎的財政収支を2015年度に赤字半減、2020年度に黒字化という目標があり、これを堅持するとしています。しかし、実はこのハードルも相当高いと思います。とりわけ2020年度に向けて、いったいどうやっていけば黒字化できるのか、経済財政諮問会議が答えを出さないといけません。加えて、もし金利が上がり出したら、2020年度黒字化目標をさらに引き上げる必要があります。そういう意味でも、金利上昇リスクや財政リスクを顕在化させないための財政運営のあり方が問われます。

今回、経済財政諮問会議のほかに、産業競争力会議ができ、そこで成長戦略を議論するということになっています。したがって、諮問会議が成長のことまで、一から十まで全部

考える必要はなくなった分、財政健全化の道筋をつけていくことに、今まで以上に真剣に取り組まなければならないと考えています。

そして、財政健全化を考える時に何が一番のポイントかという点、もちろん行政改革や経済成長による税収増もあるのですが、歳出の最大の項目である社会保障、ここにどれだけ切り込めるかです。ただシーリングをかけて抑え込むということは、一時的な効果はありますが、その弊害が強くなってきますので、いずれどこかでタガが外れて、どこかでパンと膨れてしまうということの繰り返しになりかねません。支出の伸びを抑制しようとすれば、シーリングで無理に抑えつけるのではなく、制度そのものを変えていかないと、いずれ反動が出て元の木阿弥になってしまいます。ここが今後の経済財政諮問会議の最大のチャレンジとなります。

3つ目の矢は「成長戦略」です。ここにも「民間企業の投資を喚起するための」という形容詞が付いています。いかに民間の投資を引き出すかが目標です。基本的な考え方としては、貿易立国ならびに産業投資立国、GDPだけではなくてGNI（国民総所得）を重視しようということがあります。輸出をもう一度拡大し、対外的な投資、それによるリターンも取り込むことで成長していこうという目標です。

成長戦略の具体的手段が規制緩和です。成長戦略というと、何か新しい分野を育てていくことのように思われがちですが、一方で規

制緩和を通じて民間の潜在力を引き出すことも重要です。もう1つのポイントが国内需要だけではどうしても不足するので、海外市場、とりわけ成長するアジアの需要を取り込むことです。

こう申し上げると、非常に簡単なことのようにですが、過去の成長戦略は看板の架け替えで終始してきています。今回は同じ轍を踏んではならず、どれだけ実質のある成長戦略にしていけるかがポイントだと思います。

この3本の矢ですが、特に民間の企業経営者はこの3本の矢のうち、3本目の「成長戦略」が一番重要な矢ではないかと考える人が多いようです。その意味では、1本目、2本目と順調に矢を放ってきたイメージはありますが、3本目の矢をきちんと放てるかどうか、そこがまさに政権にとって正念場です。

ここで成長戦略の着眼点について考えてみましょう。

まず、経済財政運営の今後のシナリオですが、2013年度、政策のプラス面としては復興需要があります。さらに緊急経済対策による押し上げ、加えて消費税率引き上げ前の駆け込み効果があります。しかし、政策効果は2014年度にはだいぶ落ちてきます。そして2015年度に消費税率の引き上げがもう1回ありますので、またそこに向けた駆け込み効果とその反動も出ます。こうした観点から2015年度後半に向けて、政策の押し上げ効果という意味では、かなり減衰することが見込まれます。

当然こうした政策のプラス効果が落ちてく

る状況では、もう一度補正予算を組む形で財政出動の議論になることは自然の流れです。ところが一方で、2015年度はPB（プライマリーバランス）の赤字半減目標があります。今回の緊急経済対策で10兆円余り使っています。今後は、一時的に膨らんでいる10兆円がなくなることで改善が見込めます。また、景気が回復していけば税収が伸びるかもしれません。そう考えると2015年度、PB赤字の半減ができないとは言えません。

しかしながら、今後景気が悪くなり始めたからといって財政出動すれば、PBの赤字は半減できません。2015年度の赤字目標の半減は国際公約なので、理由もなく取り下げることにはできないと思います。裏を返せばもう安易な財政出動ができるような状況ではないとも言えます。従来型の政策を打つ余地は限られてきています。

だからこそ、課題や懸念を補ってあまりある政策をとらなくてはなりません。

まず1つはデフレ状況の改善です。これによる効果は、需要の顕在化、産業空洞化の是正です。もう1つ期待したいのが、打ち出されている成長戦略の効果です。この2つの効果によって、政策効果の減衰を補ってくれる民需主導の改革に持っていくこと、その目途をつけることが2015年度までの目標です。

■ 4. 投資を呼び込むビジネス環境

この成長戦略のなかにもミシン目があっ

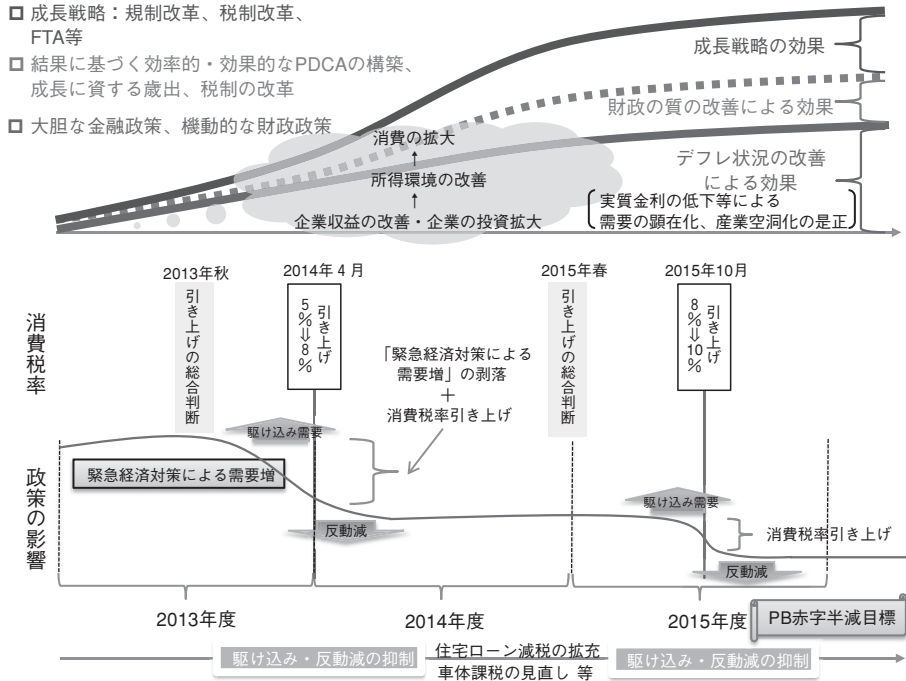
て、財政の質の改善による効果を見込んでいます。要はさらなる財政の歳出の改革、あるいは規制改革をやる時には、補助金をうまく組み合わせるなど、財政支出の質を上げていくことで得られる効果があるということです（図表5）。

次に成長戦略を見るポイントです。成長戦略を考えるうえで、成長を阻んでいる要因、例えばよく言われる六重苦を是正していくことも立派な成長戦略です。

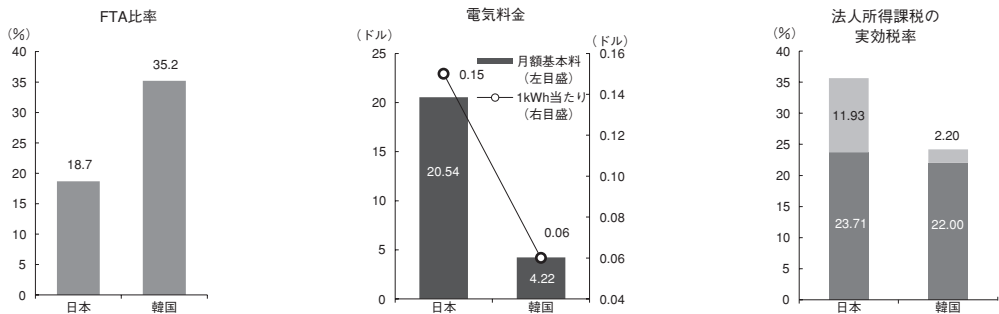
この六重苦のうち、円高については是正が始まりました。残りはまだ問題を残しています。（図表6）は3つ挙げていますが、1つは日本の貿易に占める自由貿易協定の比率です。ここでは日韓比較で示していますが、韓国に比べて見劣りします。韓国はEU、アメリカなどと積極的にFTAを結んで、自由貿易の比率を上げてきています。だからTPPが必要ということだと思います。ただ、TPPだけではなく、日中韓FTA、その先のRCEP、HEUにも取り組む必要があるでしょう。

次に電力不足、電力コストです。産業用電力料金だけに限ると、日本は韓国の3倍の電力料金です。為替の違い、そもそも電力業界に対する両国政府のスタンスが違うので、単純に比較してはいけませんが、それでも日本はこれから原発が止まったままで燃料代の輸入がかさんでいき、電力料金が上がっていきます。さらに上がり続ければ産業界にとってマイナスであることには違いありません。したがって、電力市場をどう改革していくかに

(図表5) 当面の経済運営スタンス



(図表6) ビジネスインフラの日韓比較



(資料) 外務省資料 (平成24年3月)

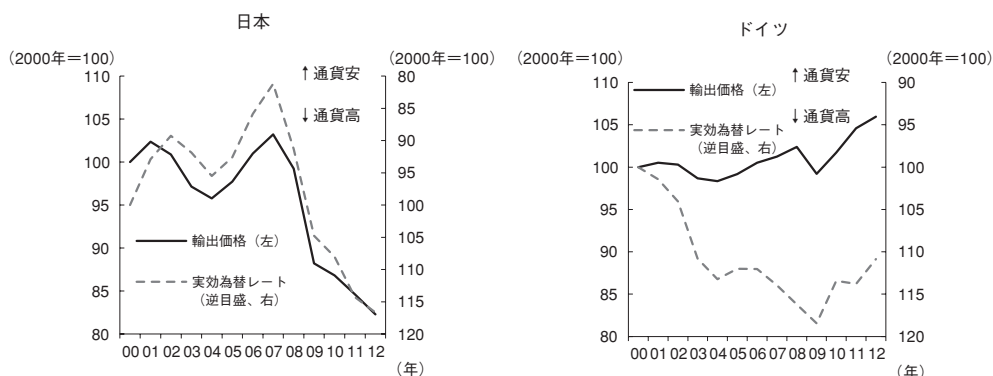
(資料) ジェトロ「ジェットロセンサー (2012年5月号)」
 (注1) 日本は横浜、韓国はソウルの数値。
 (注2) 日本の1kWh当たりの数値は夏季以外。

(資料) 財務省
 (注) 日本は東京都、韓国はソウルの数値。

取り組まなくてははいけません。
 ビジネスインフラコストの観点に立つと、
 電気だけでなく、ガスや物流のコストも高い

と言えます。それではなかなか競争ができません。
 さらに法人税の高さ。これはもう言うまで

(図表7) 輸出価格の日独比較



(資料) OECD Economic Outlook

もないことです。あと環境規制の問題、労働市場の問題も残っているわけですが、これらを含めて六重苦の解消に取り組むことは成長戦略の一環としてやらなくてはなりません。

ビジネス環境に影響を与えるのは政策だけではありません。

例えば日本とドイツを比較すると、まず前提として日本は円高、ドイツはユーロ高があります(図表7)。日本の場合、為替が円高になるにしたがって、輸出価格も引き下げられています。ところがドイツはほとんど下げている。結局、日本は作っている製品が韓国や中国と競合していることに起因します。したがって、自国通貨が高くなると競争力維持の観点、シェア維持の観点から、どうしても輸出価格を下げざるを得ないのです。一方でドイツは付加価値の高い製品を作り、自国通貨が少々高くなっても輸出価格を下げる必要はないわけです。日本の製造業のビジネスモデルそのものも変えていかないとなかなか稼

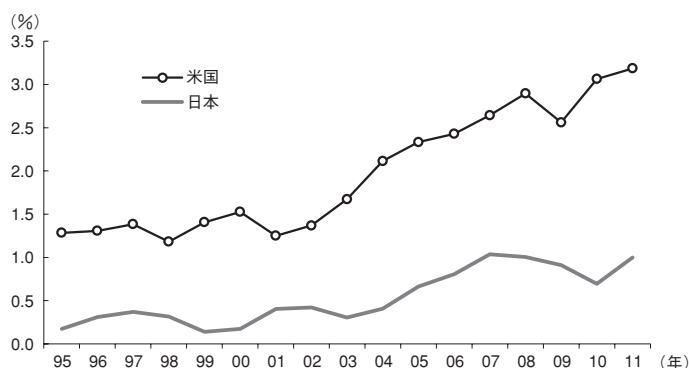
げないと言えます。この点も大きな課題です。

次にGDPの指標だけでなく、GNIで稼ごうという話です。(図表8)に直接投資収益の日米比較を示しました。一目瞭然で日米の間に稼ぐ力の差があることがわかります。やはりこれは日本の投資が十分に収益を取れていないからです。

またここには直接投資のことだけ書いていますが、間接投資いわばその資本輸出をした時のリターンも日本は債券が中心ですから、おそらく同じような違いになります。つまり今後はいかに海外からうまく稼げるようにしていくのかも、非常に大きな課題として残っています。

また、今回公共投資がかなり拡大をして、景気の押し上げにつながると考えられていますが、これは一時的な拡大だと言われています。ただし一方で、国土強靱化が言われて、公共投資をもう一度拡大させていこうという動きがあるのも事実です。今のところ、政府

(図表 8) 直接投資収益の日米比較 (対名目GDP比率)



(資料) 米商務省、日銀、内閣府

が投資をどんどん拡大するスタンスにはなっていないが、これからこの議論がまだ出てきます。

ただ、公共投資については、いくつかの論点があると思います。1つは波及効果です。公共投資と輸出についてそれぞれの生産誘発係数を見比べてみます。公共投資は言うまでもなく、建設業へのプラス効果が大きい。しかし他のセクターは非常に小さいのです。それに対して輸出はまんべんなくプラス効果が出てきます。つまり、公共投資主導型の成長はなかなか難しいと言えます。

公共投資を中身として見ると、新しいものを作る投資と、古くなったものを更新・維持管理するための投資があります。社会インフラとして見た時に、成長に資するのはこの新規の投資です。しかし今後はすさまじい勢いで更新投資が膨らんでいきます。

近い将来、新規投資どころか更新投資もままならない事態になることも想定されます。

その時、例えばセンサーなどの最新技術を使って、従来と違うやり方でインフラの傷み具合、更新の必要度を判断する必要も出てきます。いずれにせよ、高度成長期とバブルの時に作られたインフラがどんどん老朽化して更新時期がきます。これにどう対処していくのかという問題が残ります。

したがって、民間の有り余る資金をどう呼び込むか、いわゆるPFI (Private Finance Initiative)、PPP (官民のパートナーシップ)といった従来から言われている手法の活用が課題となります。しかし、実際はこうした手法はあまり定着していません。したがってこれも1つの大きなテーマになってくるのは間違いありません。

諸外国ではいわゆるハコモノだけではなく、事業がPFI、PPPの対象になっています。日本は行政サービスや道路をいかにPFI、PPPの対象にしていくのが1つの大きな焦点になると思います。

いづれにせよ、実際に民間投資を活性化するには、採算の良い投資案件を作らなければなりません。

また近隣諸国の港湾との競合で問題になる縦割行政が日本の機能を阻害していることに着目し、いかに是正するかにも取り組む必要があるでしょう。

さらに成長戦略を見るポイントをもう1つ挙げましょう。それは期待成長率です。足元の設備投資額を見ると、減価償却費より少ない年が出始めています。この意味は重大です。これだけ新規投資が減れば、設備が老朽化し、生産性が落ちていきます。ところがなぜ企業はそれを承知のうえで投資をしないのか。それはすなわち期待成長率が非常に低いということなのです。

期待成長率が下がれば下がるほど、民間は投資をしなくなってしまう悪循環に陥ります。この期待成長率を反転し、引き上げていかなければ設備投資も雇用の拡大もないということなのです。

安倍政権の3本の矢の効果を、何を指標にして測っていくかということ、企業の期待成長率が変わっていくかどうか、これが大きなメルクマールになるのではないかと思います。そこが安倍政権の真価が問われるところではないでしょうか。

■ 5. さらなる成長戦略へ

成長戦略、規制改革と言っても、具体性が

ないと実感がわきません。テーマになりそうなものをいくつか挙げました。

まず1つ目は税制改革です。投資や雇用を拡大したら法人税を減免する税制改正がありますが、実際にはどこまで効果が出るのかは未知数です。やはり法人税そのものを下げるといふ議論を正面切ってしなければならないでしょう。

次に消費税ですが、引き上げの影響を緩和するという意味では、住宅ローン減税の拡充と自動車取得あるいは保有にかかわる税、これらを下げていくことが課題です。

規制改革については、1つは電力の問題があります。電力市場改革はある程度時間をかけて慎重に、しかし大胆な改革を断行し、電力市場の構造をどれだけ変えていけるかがポイントです。安定供給を確保しつつコストを下げるのが課題です。

規制改革に関連しては成長分野の育成も重要です。医療、介護、農業、さらには環境、教育、保育、いわゆる非製造業でいくつか有望な分野があります。

ただ、それぞれ大きな取組み課題があり、医療、介護で言えば、高齢化とともにどんどん公的な負担が増えています。まかなうべき財政支出を増やしていくことには限度があります。したがって、いかに公的負担の増加を抑制するかということに取り組まざるを得ないと考えます。裏を返すと公的な医療や介護のカバー範囲について、国民皆保険を崩さない形で変えていくことを考えないといけません。

ん。しかし、どのように変えていくのか、例えば私たちの自己負担を増やすのか。それとも公的保険でカバーする範囲を変えるのか。いろいろなやり方がありますが、かなり大胆な医療、介護の改革に取り組みなくてはいけないと思います。

あるいは電子化の推進です。電子カルテにするだけではなく、レセプトのオンライン化を定着させ、医療の標準化を進めることです。これが医療費の抑制につながります。

これらを進めることで、民間の参入余地も増えます。民間がどれだけ医療・介護の分野に入っていけるか、そこに大きなポイントがあります。

農業については、ある程度の経営規模の拡大ができればコストが下がるので、日本の農産物の輸出競争力が高まってくると期待できます。いかにしてTPPなどを通じて、アジアの各国の門戸を開いて、そこに日本の農産物を輸出していくか、そういう攻めの農業に転じられるかが重要です。一方でそれにはコストもかかります。したがって、直接支払いを通じて、関税の引き下げの影響を相殺していくといったことに取り組みないとけません。

さらに日本の労働市場を流動化させていく取り組みが必要です。雇用を余剰分野から不足している分野に円滑に移していく。できるだけ失業の顕在化を防ぎつつ、どうしたら労働力の円滑な移動が実現できるのかです。

経済連携については先ほども申し上げまし

たが、TPPだけでなくさらなる経済連携の強化が課題です。

次に行政改革、ここに先端技術サービスの育成が入ってきます。縦割りになっている省庁の傘下の研究をいかにして横串を刺して成果を挙げるか。IPS細胞などの産業化は、他国とのスピード競争です。選択と集中を通じて、いかに日本の産業化をスムーズに進めるか。そのためには行革をしないとけないということです。

それから最後に公共投資の話ですが、更新投資が拡大していくなかで、どうやって必要な資金を捻出するか、そして成長に資するインフラ投資をしていくかです。インフラ投資にはいわゆるハコモノもありますが、これから必要なのはまちの作り直し、例えばスマートシティを構築することです。そして蓄積したノウハウをどうアジアに輸出していくか。またそのプロセスでいかにITを活用するか、こうした新しいタイプのインフラ整備に民間資金を投入して成長につなげていくモデルをいかに作るかが課題です。

最後に、私がメンバーになっている経済財政諮問会議の議論についてお話しします。こちらは6月を目途に骨太の方針を打ち出します。これは経済財政運営について、政治がリーダーシップをとってまずは形を決めるということです。

骨太の方針は大きくは2つのテーマに分かれます。

1つ目は「日本経済再生のための政策体系

と取組みのあり方」です。

これは、いわゆる財政経済運営のなかでデフレ脱却はもちろんですが、所得増、雇用増を伴う景気回復、経済成長の姿とそれを実現する政策体系のあり方を考えています。デフレ脱却を確実なものとして成長の循環をつかむためには、やはり賃金の引き上げ、雇用の拡大を通じた所得の拡大、これが不可欠です。

市場や産業界が潤ったとしても、その果実が家計、個人部門に移っていかなければ好循環は作れません。賃上げもできるところからやってほしいと政府はアピールしています。今後徐々に企業業績が改善していけば、賃上げや雇用の拡大の波が広がっていくこと期待しています。

過去を振り返ってみると、デフレが続きなかなか賃金が上がらない。なかなか消費が伸びない。だから国内市場が縮小する。それが企業の売りに響いてくるという悪循環がありました。これを断ち切る必要があります。労使関係に政府が関与あるいは対話に入ること、何とか所得拡大の動きにつなげていければと思います。また、過剰雇用を抱えている企業については、いかに円滑に労働不足部門に移していくか。これらも含めた政策を考えていきます。

2つ目のポイントは、持続可能な財政の実現に向けて、主要歳出分野における効率化と重点化です。これから財政の健全化を成し遂げるためには、社会保障、公共投資、地方財政、行革のあり方、および成長戦略等への重

点化のあり方が重要ですが、なんといっても歳出のことを考えるうえでは社会保障が本丸です。したがって、社会保障の中身をどうやって変えていくか。これが財政の持続可能性を確保するために、諮問会議が取り組まなくてはならない最大のポイントの1つです。

経済財政諮問会議にとどまらず、産業競争力会議、規制改革会議が歩調を合わせ、できるものから改革の玉を打ち出していくことになると思います。政府が成長戦略を打ち出していくことで企業のマインドを変えるということに取り組むわけです。「鉄は熱いうちに打て」ではないですが、ようやく日本が変わるかもしれないという期待が盛り上がっています。このなかでどれだけ具体的な成果を挙げ、成功体験につなげていけるか。これから数カ月間、安倍内閣が本当に実績を残せるかどうか。そこが試金石になると言っても過言ではないでしょう。

これまでのような失われた20年が続けば、いつか成長と財政が両立しない時が来ます。そうなる前に日本を成長軌道に戻すことが必要で、今回がラストチャンスだという覚悟で取り組んでいかなければなりません。

時間がまいりましたので、これで私の話は終わります。どうもご清聴ありがとうございました。

(本稿は当研究会主催による講演会における講演の要旨である。構成：桜木 康雄)