2025.10.6

高市氏の「責任ある積極財政」はワークするのか
～税収の自然増頼みであり持続性に不安～

フェロー チーフエコノミスト
小玉　祐一

ポイント

- **高市氏の経済政策運営面での不安はやはり財政。財政規律に配慮する姿勢は見せているものの、税収の自然増頼みであり、いずれは立ち行かなくなるリスク**
- **「給付付き税額控除」は、中長期的な税と社会保障の一体改革を進めるうえで核になりうる政策。実現すれば政権の大きな成果に**
- **米国からも利上げ要求が届く中、日銀の正常化路線に露骨に介入する可能性は低いとみるが、日銀にとっては「高市新首相」の態度を見極める時間も必要で、10 月利上げの可能性は遠のいた可能性**

１．高市政権の誕生が確実に

10 月 4 日に実施された自民党総裁選では、小泉進次郎氏と高市早苗氏の決選投票を経て、高市早苗氏が新総裁に選出された。両者の決選投票になれば小泉氏が有利との下馬評がもっぱらだっただけに、結果はサプライズであった。現在の与野党の情勢を踏まえれば、事実上、次期総理大臣の決定である。経済政策通であり財政リフレ派、そして、いわゆる「ガラスの天井」を初めて打ち破った人材という点でも市場の注目度は大きい。週明け月曜午前の金融市場では、さっそく「高市トレード」で株高・円安が進んでいる。

ただ、ビジョンやメッセージ性で勝負できるステージはまもなく終わり、今後は具体的な制度設計、財源の確保、党内調整の手腕といった中身を問われるステージに入っていく。その評価が高市トレードの寿命を左右することになるだろう。

２．不安は財政運営

高市氏の経済政策運営面での不安を挙げるとすれば、やはり財政面である。高市氏は、官民が連携して投資を拡大する「責任ある積極財政」を掲げている（図表）。先端技術を開花させるための「戦略的な財政出動」で雇用と所得を増やし、消費マインドを改善させ、税収が自然増に向かう「強い経済」を実現するという触れ込みである。もっとも総裁選では、従来の主張にこだわらない柔軟な姿勢も見せていた。たとえば消費減税については、「排除しない」とはしたものの、前面に掲げて戦ったわけではない。政府純債務残高の対 GDP 比を緩やかに引き下げるという、具体的な財政再建目標を提示したのも 5 候補のなかで高市氏のみであった。

ただし、頼みはあくまで税収の自然増である。少し古いが「上げ潮」路線そのものだ。歳出面では、成長投資、就職氷河期世代・生活困窮世帯への支援拡充、中小企業・小規模事業者への税制・補助金支援、自治体向

け重点支援交付金等、支出拡大につながるメニューがならぶ。一方、歳入面ではガソリン税と軽油取引税の暫定税率の廃止や年収の壁の引き上げ等、歳入減に繋がるメニューがならぶ。これで、トランプ政権と呼応して防衛費のさらなる増額を図るということになれば、税収の自然増だけではたして本当にカバーできるのかどうかという不安は膨らむ。

そもそも、景気拡大局面が永続するわけではない。近年はおおよそ 10 年に一度の頻度で株価の暴落を経験している。いずれ税収が大きく減る局面が訪れることを念頭においたうえで、余裕を持った財政運営を行なう必要がある。恒久的な財源についての議論がいずれ避けては通れなくなる可能性は低くない。

3．物価高対策は十分か

物価高対策に関しては、小泉氏や林芳正氏が「賃上げ型」に力点をおいたのに対し、高市氏はどちらかと言えば減税・給付金寄りである。新政権の当面の課題は、与党の支持率上昇や党内基盤強化であり、そのためにはわかりやすく即効性のある政策が必要だが、物価高の根本に対処する政策ではないだけに、はっきりした成果が見えないと「期待外れ」の烙印を押されるのも早まるリスクがある。また、場当たり的な対策ではなく、極力中長期的な成長戦略とリンクした制度設計が求められる。

問題は、単なる給付金や減税では、日本経済がほぼ完全雇用下にあるなかで、物価高を逆に助長する危険性がある点である。また、小泉氏も公約に掲げた「年収の壁」の引き上げが、国民民主党を意識したのは明らかだが、高所得者ほど恩恵が大きいという点で効率的ではないという問題もある。足元の物価高が多分に供給サイドに起因していることを考えれば、本来は供給サイドの強化、改善につながる政策に注力する必要がある。コストプッシュ要因を緩和するとともに、生産性を引き上げ、総供給曲線の右シフトを促すことで、物価を抑えていく政策が望ましい。

（図表）高市早苗氏の経済政策関連の公約の概要

■ 基本方針
- 社会の課題解決や種々のリスク（地政学・災害・物価高）に対応するため、官民連携の「責任ある積極財政」を実施
- 投資による雇用・所得拡大と消費喚起を通じ、税収の自然増で財政再建を図る
- 財政の持続性を確保し、政府純債務残高の対 GDP 比を中長期的に低下させる

■ 生活・物価対策
- ガソリン税・軽油税の暫定税率廃止と地方財源確保を両立
- 「年収の壁」引き上げなど、働く意欲を阻害しない制度改革
- 自治体交付金の拡充で、機動的な地域支援を実現
- 給付付き税額控除の制度設計を開始し、中低所得層の可処分所得を増やす
- 中小企業の賃上げ・設備投資支援を強化（3 年間の税制優遇・補助金を想定）
- 診療報酬・介護報酬の前倒し見直しにより、医療・福祉現場を下支え
- 女性・若者・地方への就業機会を広げ、包摂的な成長を目指す

■ 経済安全保障と戦略的投資
- 外資規制強化のため「対日外国投資委員会」を設立
- AI・半導体・量子・電池・バイオ・宇宙・造船・医薬など成長分野に官民連携で投資、大胆な税制優遇を実施
- 国内技術と供給網の自立化を進め、経済基盤を強化

■ 食料・エネルギー安全保障
- 2025～2029 年度を農業構造転換集中期間とし、田畑のフル活用とスマート農業・輸出促進を推進
- 次世代炉、核融合、全固体電池、ペロブスカイト太陽電池など新エネルギー技術の実装を支援
- 資源リスクに備え、国産資源開発・国際共同開発を拡大

■ 国土・防災・サイバー
- 科学的分析に基づく事前防災とインフラ老朽化対策を強化
- AI・衛星データを活用し、復旧体制と防災産業を整備
- サイバー攻撃・偽情報に対応する技術開発と人材育成を加速

■ 医療・健康・人材活躍
- 医療・介護報酬を見直し、地域医療の持続性と人材確保を支援
- 予防医療の徹底、医薬品・ワクチンの国産供給体制を構築
- 再生医療や遺伝子治療などの先端医療研究を推進
- スタートアップ減税恒久化、教育改革、旧姓使用の法整備などで多様な人材が活躍できる環境を整える
- 外国人不動産投機の規制と刑事司法改革（再審法改正など）にも着手

（出所）高市早苗総裁選特設サイトより明治安田総研作成

4．供給サイド強化の視点が重要

8 月の消費者物価指数（総合）は前年比 2.7%の上昇だったが、このうち 7 割以上が食料の寄与する部分であ

る。とりわけ大きな押上げ要因となっているのが、言わずと知れた米である。「米類」の上昇率は、一時より下がったものの、前年比＋69.7%に達している。このところ外食産業では、高関税を負担してでも米の輸入を増やす動きが目立つようになってきている。この点、米の関税の大幅引き下げが特効薬になりそうだが、これは政府の選択肢にはない。従って、国内の増産を地道に進めるしかない。高市氏の公約には、「従来の米からの転作支援から、米、麦、大豆等のそれぞれの作物の生産支援への転換や、農地の大区画化、共同施設の再編・集約化、中山間対策の充実などを講じます」といったメニューが並んでいるが、即効性が期待できるものは乏しく、短期的には作況の改善といった他力本願的な要素が大きい。「これだ」という政策が見当たらないことが、総裁選でも食料品価格に関する議論が低調だった理由の一つと考えられる。

エネルギー価格に関しては、原油等の輸入原料価格を日本の政策で下げることができないのが制約要因だが、日銀の金融政策正常化路線を容認し、緩やかな円高を志向するのは取りうる選択肢となる。ただ、リフレ的な高市氏が好む政策ではないだろう。公約では、再生エネルギー関連に多くの字数を割いている。次世代革新炉と核融合炉の早期実装等、原子力の活用自体は前向きの姿勢を示しているが、より即効性が期待できる原発再稼働に関する記載はない。与党内の意見も分かれるところではあるが、今後どういう態度を示すかが注目される。

生産性向上策につながる投資メニューについては、すでに近年の歴代政権下で必要な政策は一通り出揃っていると言って良く、新たな付加価値を加える余地は必ずしも大きくない。あとは実行力である。問題は、岸田政権以降、改革的な視点が次第に甘くなってきたように感じられる点である。労働市場改革はその一例だろう。なにしろ、2055 年までの 30 年間で、日本の生産年齢人口（15～64 歳）は約 2,000 万人も減少する。ただでさえ希少性が増す一方の労働資源を、より生産性の高い分野に回りやすくするよう、労働市場の流動性を上げていく必要がある。小泉氏が昨年の総裁選で「解雇規制の緩和」に言及して失速した経緯があるためか、今回の総裁選でも議論は低調だった。生産性の持続的向上が実現しなければ、実質賃金の持続的な上昇も実現しない。減税や給付金で短期的には恩恵を得られても、中長期的には物価上昇率を上回る賃上げが持続しない限り、国民の評価は安定しないだろう。

過度な労働時間規制も見直しの余地があるだろう。いみじくも高市氏は当選直後のあいさつで、「ワークライフバランスを捨てる」と発言した。これは国民一般に向けたものではないが、1990 年代以降、労働時間の減少が日本の潜在成長率を大きく押し下げてきたのは周知の事実である。これは時代の流れであり、逆行させることはできない。だからこそ、ひとり当たりの生産性を上昇させる政策が必要になるわけだが、少なくとも過度な規制は見直しが必要である。例えば、時間外労働に関する罰則付きの上限規制については、人手不足に悩む経済界から緩和の要望が強い。労働者の「働きたい権利」も尊重する必要がある。高市氏は公約に「労働時間規制につき、心身の健康維持と従業者の選択を前提に緩和します」と記載しており、有言実行を期待したい。

５．実現が近づいた「給付付き税額控除」

高市氏が掲げた「給付付き税額控除」は、決して場当たり的な給付金政策ではない。中長期的な税と社会保障の一体改革を進めるうえで、核になりうる政策である。税制と社会保障制度の一体的な運営や、所得水準に応じたシームレスな制度設計が可能となるため、現行制度下での様々な「ひずみ」の解決が可能になる。例えば、いくら働いても給与が生活保護の水準に及ばない、「ワーキングプア」の問題の解消が可能になるほか、就労意欲の向上を促すことで労働力の増加も期待できる。

個々の所得の正確な把握が必要になるという点が問題になるが、年末調整の仕組みを用い、被用者で先行的に実施することも選択肢だろう。多くの経済学者から長年の間支持を集めてきた政策であり、これが実現できれば政権の大きな成果である。立憲民主党、国民民主党等の主要野党も公約に掲げており、足元の政治情勢は

実現に向けた絶好のチャンスである。早期の検討開始と導入実現に期待したい。

６．金融政策への介入はあるか

市場が懸念しているのは、リフレ色が強い高市氏が、日銀の金融政策に露骨に介入する可能性である。昨年の総裁選時の「今利上げするのはアホやと思う」との発言は記憶に新しい。ただ、一議員の立場と首相の立場では物言いが異なってくる可能性もあり、就任後の発言や行動を見極める時間が必要だろう。

高市氏が従来より主張を弱める可能性は低くない。そもそも、アベノミクス開始時と今とでは経済環境が大きく異なる。アベノミクスの主眼はデフレ脱却だったが、今問題になっているのはインフレであり、有力政治家のなかには利上げを主張する人もいる。また、黒田緩和は、表向きはともかく円高回避・円安誘導が主目的の一つだったが、ここ数年は行き過ぎた円安が問題視されてきた。緩和的な金融環境にこだわることの重要性は当時よりも薄れている。

また、政治家も国民も関心は金融政策より財政政策に向いており、日銀への干渉は政治的得点にはなりにくい。ベッセント米財務長官をはじめ、米国側から利上げ要求がくるなかで、首相がそれをあからさまに否定するというのも米国との余計な摩擦を再燃させかねない。金融政策は自国の経済状況に応じてかじ取りすべきというのは正論だが、トランプ政権には通じない。なにしろ、トランプ大統領は、日本が円安誘導していることを、高関税を課す理由の一つに挙げていたくらいである。就任直後からトランプ大統領の機嫌を損ねる必要はなく、高市氏の日銀への当たりは懸念されているほどきついものにならないかもしれない。

高市首相就任後の発言や行動を見極める時間が必要というのは日銀にとっても同様である。9 月米雇用統計の発表にめどがついていないこともあり、10 月利上げの可能性は遠のいたと見るのが妥当であろう。次回の利上げは 12 月との見方に変更したい。

一方、高市氏の下で一段と拡張財政が進めば、長期金利が財政プレミアムを織り込んで上昇するリスクがある。これが人々のインフレ期待をさらに押し上げる展開となれば、日銀は逆に利上げを急がなければならなくなる可能性もなくはない。今後の政局や政策が金融市場や金融政策に与える影響は幅広く見積もっておく必要がありそうである。

本レポートに関するご取材やお問い合わせは以下までご連絡ください
明治安田総合研究所 フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一
電話番号：080-2298-8273
e-mail：yuichi.kodama@meijiyasuda.co.jp

※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。
●発行元● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3－2－11 TEL03-6261-6411