

2023. 10. 13



フェロー チーフエコノミスト

小玉 祐一

## 経済対策のどこが問題か

～規模は限定で供給サイド重視があるべき姿～

### ポイント

- ・ 岸田首相が経済対策を発表した。5つの柱が示され、今月末までに詳細が取りまとめられる運びとなっている。ただ、経済情勢から見る限り巨額の規模の対策が必要な状況ではない
- ・ 単なる需要刺激策では、インフレと人手不足を加速させるだけに終わるリスクがある。やるのであれば、生産性の向上につながるような、供給サイドに働きかける政策が重要
- ・ 防衛費、少子化対策等、大幅歳出増の流れが決まっているなかで、財政計画を置き去りにしたまま、大幅な歳入減につながる議論が先行する点にも違和感

### 1. 供給サイドに働きかける政策が重要

9月25日に、岸田首相が経済対策を発表した。会見では5つの柱が示され（図表）、今月末までに詳細が取りまとめられる運びとなっている。

内容にもよるが、経済情勢から見る限り、少なくとも巨額の規模の対策が必要な状況ではないのは確かである。内閣府が試算した4～6月期の需給ギャップは、2019年7～9月期以来のプラス転換となっている。8月の完全失業率は2.7%と、ほぼ完全雇用に近い。足元で問題になっているのはデフレではなくインフレである。こうした環境下でのさらなる需要刺激策は、人手不足とインフレを加速させるだけに終わるリスクがある。

辛抱強く金融緩和を続ける日銀の方針と歩調を合わせ、いわゆる「高圧経済」的な状況を作り出すことで、今度こそ人々に確固たるインフレ期待を植え付けるという考え方もありうるが、機能するかどうかは疑わしい。すでにインフレ期待が定着しつつある可能性もないわけではなく、インフレの高進に対し、後手に回る可能性が出てくるのが理由のひとつである。この場合、政府は際限のないインフレ対策に追い込まれるかもしれない。期待する好循環が実現する前に、インフレへの国民の不満が爆発するリスクも小さくない。

景気対策で創出された超過需要が人手不足に拍車をかけ、企業に対してのさらなる賃上げ圧力になるというルートも期待できないわけではないが、企業は人員を調節して稼働率を下げたり新規投資を縮小したりする方を選ぶ可能性もある。実際、長期にわたる生産性の低迷と人口減少で、潜在成長率が低下したことが、企業の

#### （図表）経済対策の5つの柱

- ① 足元の急激な物価高から、国民生活を守るための対策
- ② 地方、中堅・中小企業を含めた持続的な賃上げ、所得向上と地方の成長の実現
- ③ 成長力の強化・高度化に資する国内投資の促進
- ④ 人口減少を乗り越え、変化を力にする社会変革の起動と推進
- ⑤ 国土強靱化、防災・減災など、国民の安心・安全の確保

（出所）首相官邸ホームページ

成長期待の低下につながり、生産能力増強型投資の低迷→さらなる潜在成長率低下という負の循環を招いてきた可能性が否定できない。足元の潜在成長率は 0% 台半ばとの試算が多く、これは低成長にもかかわらずインフレ圧力を収まりにくくしている理由でもある。中長期的な成長期待が持てなければ、企業は賃上げにも新規投資にもなかなか積極的なスタンスは取れない。

人口動態は短中期的には変えようがなく、潜在成長率の押し上げのためには生産性の上昇が必要になるが、これは日本経済の積年の課題である。単なる需要刺激策に生産性を押し上げる力は乏しい。また、見かけ上賃上げと物価上昇の好循環が実現したように見えても、問題は賃上げ率がインフレ率をどれだけ上回るか、すなわち実質ベースでの安定的な賃金上昇が実現するかどうかである。中長期的な実質賃金のトレンドを規定するのもやはり生産性である。したがって、生産性の向上につながるような対策、つまり、需要サイドよりも供給サイドに働きかける視点がより重要となる。

## 2. 巨額の予算は不要

供給サイド強化のための政策とは、いわゆる成長戦略に分類される政策ということである。論点はたくさんあるが、検討を始めてから 1~2 週間で結論が出るような性質のものではない。また、本来であれば経済対策の裏付けとなる補正予算ではなく、当初予算のなかで検討すべきものである。本来、当初予算に計上されるのは、将来にわたりある程度継続的な実施が見込まれる政策で、補正予算はその年 1 回限りの緊急対応というのが建前だが、そうした切り分けが形骸化して久しい。その結果、なんでもありの対策ができあがる。報道によれば、今回も子育て支援、安全保障、花粉症対策、認知症対策、はたまた青少年の性被害防止等、はたして経済対策なのかどうなのか疑わしいメニューまで盛り込まれる模様である。当初予算に関しては財務省が厳しく査定するのに対し、補正予算の査定は緩いという事実があり、各省庁が、当初予算で漏れた予算を補正で復活させるよう奔走するため、当初予算で漏れた要求事項が補正予算になだれ込むという構図になる。そもそも、成長戦略は規制改革が基本になることから、必ずしも巨額の予算を必要としない。

こうしたなかでも、経済対策として検討するのであれば、すでに実施している政策に色を付けるようなやり方しかないのではないかと考えられる。すなわち、賃上げ税制の強化や、半導体・脱炭素関連等、戦略分野の投資促進税制などの政策減税が考えられる。これに物価高対策として、低所得者向けの給付策を加えた内容が適正規模に思える。

物価高対策としては、トリガー条項の発動（凍結解除）を求める声も根強いが、すでにガソリン補助金には累計で 6 兆円もの予算がつぎ込まれているのに加え、10 月 5 日からの 1 リットルあたりの補助金は 32.7 円と、すでにトリガー条項発動の際の撤廃対象となる暫定税率分の 25.1 円を上回っている。また、かつて福田康夫政権時代に与野党対立の中で暫定税率が一時的に失効した際は、復活直前にガソリンスタンドに長蛇の列ができるなど、需要に余計な波を作った。

ガソリンへの補助自体、脱炭素と矛盾する政策であり、長く続けられる政策ではない。GX（グリーントランスフォーメーション）は、DX（デジタルトランスフォーメーション）とともに、成長戦略の核となる分野である。2035 年までに温暖化ガスの排出を 2019 年比で 60% 削減するという政府目標を実現するためには、創造的破壊とでも言うべき社会変革が必要になるが、時に形状記憶合金とも言われる日本社会では、よほど強い外圧が働かないと変革へのうねりは起きにくい。放っておけば 200 円/リットルを超えるガソリン価格は、ある意味そうしたうねりを作り出す絶好のチャンスである。もちろん、低所得者支援には配慮したうえで、徐々に補助金を縮小し、市場価格を受け入れることで、脱炭素経済を実現するためのテコにすべきである。オイルショックの際に、省エネ経済への転換を推進したという成功体験もある。長い目で見れば、そうした路線が日本経済を安定的成長に導くはずである。

### 3. 規模重視に流れざるをえない岸田首相

財源の問題も避けて通ることはできない。岸田首相は9月25日の会見で、「成長の成果である税収増等を国民に適切に還元するべく、経済対策を実施したいと考えています」と述べたが、理解できないレトリックである。確かに、2022年度の決算における税収は初めて70兆円を超え、3年連続で過去最大となったが、依然として50兆円の新規国債を発行しているという借金頼みの財政に変わりはない。歳入が増えた時は還元する、減った時は還元しないと言うのであれば、主張としてはまだしも一貫性があるが、実際にはありえない。経済対策が必要になるのは、むしろ歳入が大きく減る不況期である。歳入が減っても増えても景気対策を打つ理由になるのなら、財政再建の機会は永遠に訪れないことになる。

岸田首相は「あらゆる手法を動員して思い切った対策にしたい」と、規模を重視する姿勢も示している。実際、ここまでの岸田政権の経済政策で、標榜する「分配重視」を印象付けてきたのは政策の内容よりも規模である。2021年11月に打ち出した初めての経済対策は、財政支出ベースで55.7兆円と過去最大となった。2022年10月の経済対策の財政支出の規模も39.0兆円に達した。コロナ前までは、10兆円を超えれば大型経済対策というのがだいたいの相場観であったことを考えると、次元が違う規模である。しかし、すでにコロナ禍で巨額の対策に慣れていた国民には驚きを持って受け止められるまでには至らず、逆に、一般国民向けの実質増税策はなんら実施も予定もしていないにもかかわらず、まるで増税路線を突き進んでいるかのようなニックネームがネット上で流布するありさまである。岸田首相本人がこれをどう受け止めているかはわからないが、「これだけやってきたのに」という忸怩たる思いを抱いていてもおかしくない。事実はどうあれ、解散総選挙のタイミングを模索するなかで、イメージ払しょくを図らざるを得ない状況なのは理解できる。

### 4. 減税論議の先行は問題

岸田首相の発言に対し、鈴木俊一財務相は10月6日の閣議後記者会見で「十分な財源的な裏付けがあるとは思っていない」と述べた。しかし、すでに与党内は規模拡大に向けた議論で百家争鳴状態に陥っている。ここへきて所得税の引き下げを求める声が盛り上がっているほか、中堅・若手議員の一部からは、消費税の税率を時限的に5%に引き下げることを検討すべきとの声も上がっている模様である。

問題は、将来的な大幅歳出増の流れが決まっているなかで、中長期的な財政計画がなんら議論されないまま、大幅な歳入減につながる主張のみ先行している点である。2027年度までの5年間で15兆円弱の上積みが必要となる巨額の防衛財源にしても、計画通り確保できるかどうかの見通しは立っていない。今のところ全体像が決まっているだけで、どの財源でいつまでにいくら調達する具体的なスケジュールは未定である。2026年度頃までに国と地方で年3兆円台半ばを追加で支出するという少子化対策も同様である。いずれも歳出改革でかなりの規模の財源を確保するとしているが、総論賛成・各論反対の議論になるのは見えており、取らぬ狸の皮算用に聞こえる。こうした状況下で大規模な歳入減につながる減税を打ち出すのであれば、将来的な財政計画への見解も合わせて披露すべきである。当然「将来的に景気が回復すれば税収が増える」的な主張では無責任である。これは元々野党の常套句で、55年体制下で社会党が主張していた。

所得税減税を主張する向きがどのようなスキームをイメージしているのかは不明だが、1999年から2006年にかけて実施した定率減税のような手法では、富裕層優遇になりやすい。低所得者の負担軽減が目的なら給付金で事足りる。対象を絞れば絞るほど選挙対策からは遠くなるのは確かだが、対象を絞らずにばらまく理由にはならない。法人税率の引き下げは供給サイドの強化策として有効だが、税率に下限を設ける新たな国際課税ルール創設など、世界の潮流に逆行する動きになることから、国際的な理解は得にくいだろう。

消費減税にまで議論が及ぶことはさすがにないだろうが、当然ながら、今後ますます膨らむ社会保障の財源であることを考えれば、経済対策として安易に使うべきではない。欧州には物価高騰対策として実施している国もあるが、すでに税率が 20%を超えている国と日本では事情が異なる。また、法改正が必要になることから、検討から実施までには最低半年から 1 年程度の時間がかかる。その間にインフレがピークアウトしている可能性もないわけではない。実際、足元の消費者物価指数（総合）の前年比への寄与度で約 7 割を占める食品価格の上昇ペースは鈍っており、足元では値下げの動きも目立つようになってきている。また、実施前に大きな買い控えが起きるのは必定で、景気対策としては逆効果になる覚悟が必要である。

また、日本では国民の消費税への拒否反応が強く、いったん下げたら再引き上げには大きな困難を伴うだろう。引き下げ論者の多くは再引き上げを念頭に置いていないと考えられるので、この点は問題ないのだろうが、政権は再引き上げ反対の大合唱を浴びるなかで、多大なる政治的資本の損耗を強いられる可能性が高い。

## 5. 中立的な財政監視機関が必要か

財源の議論が置き去りになるのは、岸田政権に始まったことではない。コロナ禍で、主要国はこぞって拡張財政に舵を切ったが、大部分は財源の議論をセットで行なっていた。そうしたなか、いたずらに赤字国債を積み上げるだけだったのが日本であった。欧米諸国のなかで数少ない例外がトラス政権下の英国だったが、その顛末は知られている通りである。あの程度の混乱で済んで、むしろ幸運だったと言えるだろう。日本の場合、すでに事実上の MMT（現代貨幣理論）路線を敷いているのが実態に見える。元々財政規律派と見られていた岸田首相も、就任後はすっかり変わってしまった。頻繁に国政選挙が訪れる日本の選挙システムを考えれば、誰が首相になろうと、どの党が政権を取ろうとこうした路線は容易に変わりそうにない。どこまで機能するかはわからないが、とりあえず、令和国民会議（令和臨調）が提言しているような、国家の財政運営を監視する独立機関は必要なのではないか。

※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。

●照会先 ●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