

2020年9月10日

No.2020-019

## 新政権の経済政策課題 ～ポスト・アベノミクスのトータル・パッケージ～

副理事長 山田 久

### 《要 点》

- ◆ 安倍首相（自民党総裁）の後継は、党総裁選を経て今月16日にも召集される臨時国会で選出される見通しである。新型コロナウイルス感染症の流行、米中対立の激化をはじめとする世界情勢の不安定化、落ち込む景気と雇用情勢の悪化、累増する国家債務等々、新政権はかつてない逆風のなかでの船出となる。
- ◆ 安倍政権での感染症対応は、全体の方向性が定まらず、行き当たりばったりであった印象が強い。①治療法の確立・ワクチン開発などの医学的対応、②活動制限による経済的被害者への生活支援、③感染防止に効果的な社会経済活動の手順の不断の改善、などに継続的・包括的に取り組むことで、感染拡大抑止のもとでの経済活動の漸進的かつ着実な回復を、目指すほか道はない。新政権には、改めて感染症学の専門家と政治との役割分担を明確化したうえで、知事との連携を強化しつつ、国民への説明責任を強化すること求めたい。
- ◆ 安倍首相在任中の対外関係を振り返ると、トランプ大統領との良好な関係や長期政権であったことがプラスに働いた面が大きく、新政権にとって外交・通商政策は大きなチャレンジになる。日本は米国との良好な関係の維持が生命線になるが、わが国としては、米国の国際協調路線への復帰を期待しつつ、先進各国と連携し、国際機関を活用したグローバル協調を進めることの一翼を積極的に担うべきである。中国との投資・貿易関係は、安全保障や事業継続の観点では是々非々のスタンスを示しつつ、民間レベルでの交流促進を進めるべきである。地域別にとりわけ重要になるのは東南アジア各国との関係で、一層の関係深化に向けて貿易・投資・人材の各レベルでの交流を進める必要がある。
- ◆ 2%インフレ実現の切り札として実施された日銀の超緩和政策は、安倍政権後半期には事実上の財政赤字のファイナンスを通じて巨額の政府支出を支え、政府と一体となって財政政策を支える役割を果たすものに変質した。未曾有の国家債務の累増には危機感を持つ必要がある一方、公的債務を国内の民間資金でファイナンスできる状況が続く限り、日銀が長期金利をコントロールできる状況は継続され、財政破綻は免れうる。コロナ禍にあるとはいえ、直ちに財政健全化を最優先しなければならないほど、追い込まれているわけではなく、なお中長期的な視点から戦略的に考える余地はある。
- ◆ グローバルな産業立地競争の激化・デジタル革命による寡占の進行により、政府の役割を小さくして市場原理に任せれば自ずと経済成長やその果実の分配が上手く行くという時代は終焉した。中間層の解体が進むなか、政府機能の強化が求められているが、必要なのは「敗者救済」のための後ろ向きの政策ではなく、「敗者復活」のための前向きの政策である。歳出の「規模」は維持することでマクロ的なデフレ圧力を回避しつつ、歳出の「構造」を大きく見直すことで、政府支出の生産力効果を高めることを目指す一方で、歳入の「構造」も見直して、成長促進的なものに変えることが重要である。

- ◆ 歳出・歳入の抜本的な改革を推し進めるにあたって、現行の仕組みのもとでは限界がある。財政民主主義が大原則であるもと、民主主義の負の側面として、短期的な視点からの現世代へのバラマキを行い、後世代に付け回しをしてきたのが実情である。これを繰り返さないためには、今まさに国難にあることを直視し、超党派で中長期の経済・財政の姿を議論する専門家・有識者会議を設置し、経済成長と財政再建のバランスに関する国民的合意の形成に着手すべきである。
- ◆ ポスト・アベノミクスの経済・財政政策の成否は、最終的には成長戦略の成否に帰着する。デフレ脱却も財政再建も、詰まるところは経済成長率が高まってこなければ達成できず、それなしでは国民生活水準の低下が避けられない。安倍政権が賃金の持続的引き上げを重要な政策目標として位置づけ、労働市場改革に継続的に取り組んできたことは高く評価されるべきである。労働への適切な分配と人材を主軸とする経営資源の成長分野へのシフトの相互作用にこそ、成長戦略の要諦があるからである。その意味で、新政権は政労使の枠組みを復活させ、働く人々の声を吸い上げ、より直接的に政策立案に訴求できる状況を作ることが重要である
- ◆ 国家債務の累増という負の側面は看過できないものの、経済成長を最優先した安倍政権の取り組みで、少なくともそれまでの縮小均衡経済に歯止めが掛かり、拡大均衡を目指す機運を作り出したことは正当に評価されるべきである。新政権の重要な課題は、この拡大均衡のムーブメントを定着させ、確実なものとしていくことである。幸先のよいスタートを切るには、アベノミクスに代わるトータルな経済政策パッケージを可及的速やかに提示し、持続可能な経済・財政に復帰する道筋を示すことが、まずもって新政権に課せられた課題といえよう。

日本総研『Viewpoint』は、各種時論について研究員独自の見解を示したものです。

本件に関するご照会は、調査部・山田 久宛にお願いいたします。

Tel: 03-6833-0930、080-3579-1572

Mail: [yamada.hisashi@jri.co.jp](mailto:yamada.hisashi@jri.co.jp)

日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」はこちらから登録できます。

<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

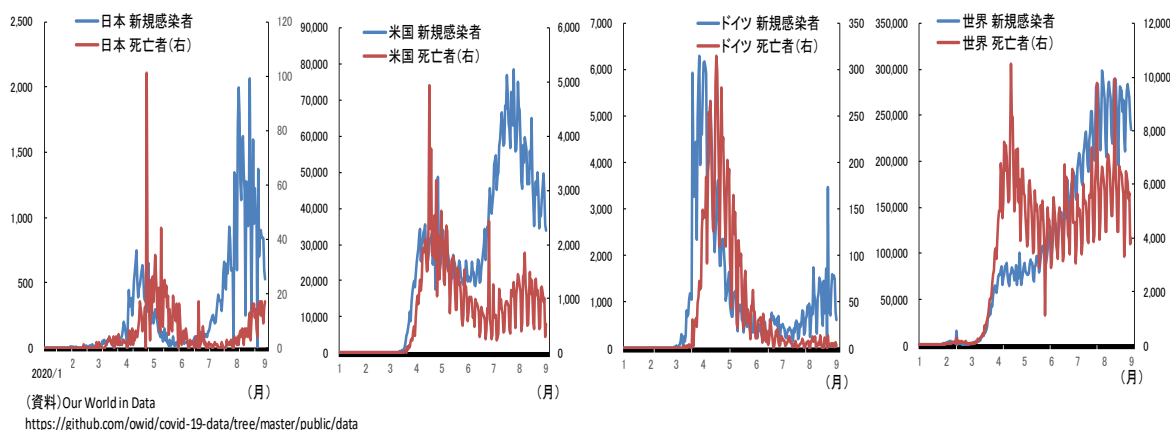
本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。

安倍首相（自民党総裁）の突然の辞任を受けて自民党は今年14日に総裁選を実施する。菅義偉官房長官が選出される可能性が高まっているが、後継総裁選出後、16日にも臨時国会が召集され、新政権が誕生する。新型コロナウイルス感染症の流行、米中対立の激化をはじめとする世界情勢の不安定化、落ち込む景気と雇用情勢の悪化、累増する国家債務等々、新政権はかつてない逆風のなかでの船出となる。本稿では、7年8カ月に及ぶ安倍政権の経済政策としての取り組みへの評価を行い、それを踏まえ、①新型コロナウイルス対策、②通商政策、③金融・財政政策運営、④歳出・歳入改革、⑤成長戦略の5項目について、新政権の取り組むべき課題について考える。

## 1 新型コロナウイルス対策

WHOが事実のパンデミックを宣言してから、9月11日で半年の月日が経過する。全世界の新規感染確認数はなおも勢いが止まらず、日々20~30万人ペースで増加し続けている。これに伴って死亡者も増え続け、これまでに世界で89万人を超える人々が命を落とした。ただし、感染者数の増加ペースに比べ、死亡者の増加ペースは鈍化傾向にある。3月から4月にかけての先進各国の「感染第1波」と夏場に入ってから「第2波」を比べると、死亡者数の増加が抑えられているのが特徴である（図表1）。一部で想定されていた季節性は見られず、その封じ込めの難しさが改めて確認されている状況ではあるが、効果的な治療法や治療薬が徐々に分かってきている模様である。

（図表1）新型コロナウイルス感染症の新規感染者数と死亡者数の推移



とはいえ、依然として特効薬はなく、不明なことも多い。快復者に深刻な後遺症が残る可能性も明らかになってきている。より確実な治療法・治療薬の確立、有効なワクチン開発・投与が行われるまで、感染予防対策を継続せざるを得ないだろう。8割程度は軽症であるにしても、感染者数の急拡大を許せばそれだけ重症者を増やすこととなり、新型コロナ患者が医療資源を占有する状態となれば、その他の疾患の救える命も救えなくなる。

その一方で、感染防止のための様々な社会経済活動への制限による「2次被害」も甚大になっていることを看過することはできない。とりわけ、感染リスクがあるということで営業制限が求められている飲食店や宿泊施設では、業界存亡の危機に直面している。「Go Toキャンペーン」などの経済支援策も行われたが、そもそも多くの消費者が感染への恐怖を感じているもとの、消費活動の本格回復は期待薄である。①治療法の確立・ワクチン開発などの医学的対応、②活動制限による経済的被害者への生活支援、③感染防止に効果的な社会経済活動の手順の不断の改善、などに継続的・包括的に取り組むことで、感染拡大抑止のもとでの経済活動の漸進的かつ着実な回復を、目指すほ

か道はない。

しかし、安倍政権での対応は、全体の方向性が定まらず、行き当たりばったりであった印象は否定できまい。当初、政権の楽観的な見方と各都道府県知事の総じて慎重な見方の平仄が合わず、打ち出されてくる政策決定の唐突感も否めなかった。感染症学の専門家と政治の間の分業関係も曖昧で、政策の一貫性がみえにくい状況にあった。パンデミックのような先行き不透明感が強い局面では、国民に対する説明責任が重要になるが、わが国ではこの面での弱さが目立った。したがって、**新政権には、改めて専門家と政治との役割分担を明確化したうえで、知事との連携を強めつつ、国民への説明責任を強化することを求めたい。**

## 2 通商政策

パンデミックが世界情勢の不安定化を加速するなか、新政権にとって各国とどう外交的関係を維持・改善していくかが重要なテーマになる。安倍政権は発足当初より対外的アピールを重視し、「ジャパン・パッシング」「ジャパン・ナッシング」と言われた状況を一転させ、日本の世界でのプレゼンス改善の面で大きく貢献した。その証左が上場株式保有に占める外国人投資家割合の上昇<sup>1</sup>であり、インバウンド観光客の急増である。日韓関係の悪化やロシアとの領土問題・北朝鮮拉致問題の未解決など、様々な課題を残しつつも、「TPP11」をまとめ上げ、対米関税の引き上げを抑止したほか、対中関係を改善させるなど、通商政策面では十分な成果を上げた。この背景として、**安倍首相のトランプ大統領との良好な関係構築や長期政権であったことがプラスに働いた面が大きく、新政権にとって外交・通商政策は大きなチャレンジになる。**

パンデミックを経て、米中対立が決定的になるなか、安全保障上、日本は米国との良好な関係の維持が生命線になるが、大統領選の行方を注視しながら**米国の国際協調路線への復帰を期待しつつ、カナダやオーストラリア、ニュージーランド、そして欧州諸国と連携し、国際機関を活用したグローバル協調を進めることの一翼を積極的に担うべき**である。中国がデジタル国家資本主義のもとでの専制政治体制の色彩を強めるなか、付き合い方は難しくなるが、感染症対策や地球温暖化問題などの人類共通課題への取り組みを、国際機関を通じて進めることを日本として働きかけていくべきである。投資・貿易関係については、ハイテク分野等では安全保障上、取引制限は避けられないほか、BCP（事業継続計画）の観点からの中国集中リスクの分散も考慮する必要がある。知的財産やプライバシー保護、人権問題などでは是々非々のスタンスを示すべきでもある。その一方で、民間レベルでは消費・文化活動の交流促進を図り、相互理解を着実に進めることが望まれる。

地域別にみて、とりわけ重要になるのは**東南アジア各国との関係**である。東南アジア地域は経済発展段階や人口動態から見て、今後の産業・消費市場の成長が期待される地域であり、日本にとってもこれまで関係の深い地域である。地政学的にも、米中それぞれが取り込みを目指す主戦場となる。わが国としては、これまで構築してきた関係をさらに進化させるべく、貿易・投資・人材の各レベルでの交流を進める必要がある。とりわけ、タイやベトナムは新型コロナウイルス感染症の抑え込みに成功しており、まずは国際交流再開の道を探っていくべき国々といえよう。

<sup>1</sup> 東京証券取引所「株式分布状況調査」によれば、投資部門別株式保有比率は、2011年度の26.3%から2014年度には31.7%にまで上昇し、その後やや低下するも2019年度には29.6%を維持している。

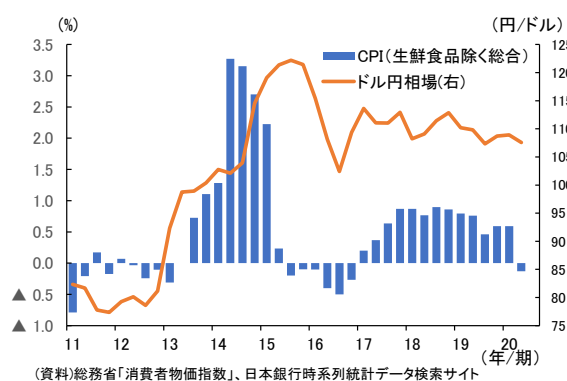


### 3 金融・財政政策

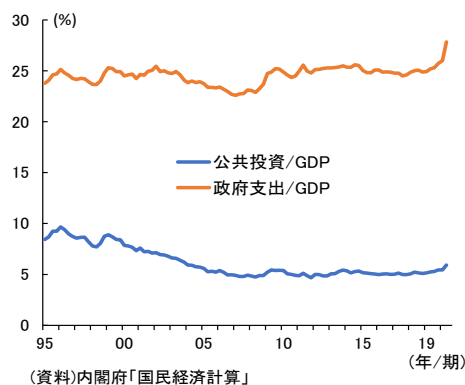
安倍政権の経済政策、いわゆる「アベノミクス」においては、拡張的な金融・財政政策が展開され、とりわけ「異次元緩和」の名称で、金融政策については前例のない超緩和政策が断行された。2013年4月に黒田東彦氏が日銀総裁に就任するや、2年間でインフレ率2%を達成するため、日銀が購入する国債等を2倍にする「量的・質的緩和政策」を開始した。その直後は円安が進み、世界的な景気拡大や一次産品価格の上昇もあり、インフレ率は1%を超えて高まり、目標が達成されるかにみえた（図表2）。

しかし、その後の消費増税後の国内景気の伸び悩み、一次産品価格の下落や世界経済の減速などにより、物価上昇率の高まりには限界がみえてきた。当初2年の目標がズルズルと後ずれさせられ、市中中国債の日銀保有割合が急増し、金融調整に技術的な支障が生じるリスクが高まった。そこで2016年1月、マイナス金利政策が導入されるが、金融機関経営圧迫への批判が高まり、政策の限界が明らかになっていった。その結果、2016年9月に「量的・質的金融緩和」導入以降の経済・物価動向と政策効果についての総括的な検証」が公表され、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」が導入された。これは結果的に量的緩和政策の行き詰まりを認めたものであり、これ以降、安倍政権下のマクロ経済政策運営において、金融政策はその主導的な位置づけを降りることになった。

（図表2）CPIと為替相場



（図表3）政府支出のGDP比



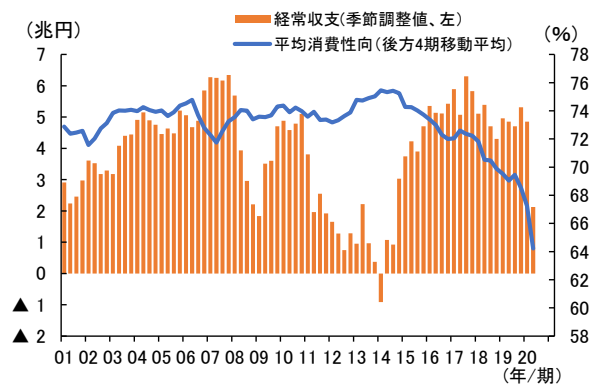
この間、財政政策は基本的には拡張的なスタンスが採られてきたが、毎年、大規模な補正予算が組まれて公共事業を大幅に増やした90年代と比べれば、公共投資のGDP比は相対的に抑えられてきた。もっとも、社会保障支出が増加をたどるなか、政府支出は高水準を続けた（図表3）。一方、この間消費増税も行われたものの、法人減税・政策減税もあり、税収の回復は一定程度にとどまった。大幅な歳出・歳入ギャップは残り続け、毎年30兆円を超える財政赤字が継続し、国債残高は累増した。そうしたもとでも利払い費の急増が避けられ財政の発散的悪化は抑えられたが、それは日銀が大量に国債を買い入れて金利上昇を回避したからである。その意味では、安倍政権後半期の日銀の政策は、財政赤字のファイナスを通じて社会保障をはじめとした巨額の政府支出を支える点で、事実上、政府と一体となって財政政策を支える役割を果たすものに変質したといえよう。

こうした構図は、新型コロナ対策で財政支出が急増するなか、一層鮮明になっている。当面、コロナ禍の終息の道筋がみえるまで、その経済的な打撃を受ける人々の救済のために機動的な財政支出は不可欠であり、日銀も国債の円滑な消化に必要な現在の枠組みを変えるべきではない。だが、金融政策面で積極的に対応すべき局面ではもうない。ECBのTLTRO (Targeted Longer Term

Refinancing Operations) を模して、マイナス金利での資金を銀行に提供し、マイナス金利を深堀りするというアイデアもあるだろう<sup>2</sup>が、急激な円高が進行するなどの非常事態にならない限り、極力これは止めるべきである。それは、**不採算事業の存続を一層容易にし、自然利子率を引き下げてデフレ体質を強化することになるから**だ。デフレ体質が再び強まれば、財政健全化の途は一層遠のく。

一方、安倍政権の金融財政政策を完全な失敗として断じ、将来の財政破綻を回避するのであれば直ちに金融政策の正常化や緊縮財政に転じるべきで、政権交代の今こそその絶好の機会との意見もありうる。このままでは財政破綻は近いというのがその根拠であり、パンデミックで一層財政悪化に拍車がかかっており、楽観的にみるべきではないのは確かである。ただし、その時期を最終的に決めるのは構造的な経常収支がいつ赤字になるかである。

(図表4) 平均消費性向と経常収支



(資料)日本銀行「国際収支統計」、総務省「家計調査」

皮肉にも老後生活保障についての政府への信頼がないことが、家計貯蓄率を高めている(図表4)。企業も不確実性の高まりから貯蓄(投資不足)が増加して、国全体の貯蓄が投資を上回り、経常黒字は当面残りそうである。つまり、**結果として公的債務を国内の民間資金でファイナンスできる状況が続き、日銀が長期金利をコントロールできる状況は継続され、財政破綻は免れうる**。こうしてみれば、直ちに財政健全化を最優先しなければならないほど、追込まれているわけではなく、なお中長期的な視点から戦略的に考える余地はあるということである。

#### 4 歳出・歳入構造改革

ここで指摘しておかなければならないのは、パンデミックを経て、「大きな政府」か「小さな政府」という往年の国家財政の在り方を巡る問題の立て方は、時代遅れになりつつあるということである。グローバルな産業立地競争の激化・デジタル革命による寡占の進行により、政府の役割を小さくして市場原理に任せれば自ずと経済成長やその果実の分配が上手く行くという時代は終焉した。中間層の解体が進むなか、政府機能の強化が求められている。ただし、それは「敗者救済」のための後ろ向きの政策ではなく、「敗者復活」のための前向きの政策である。単なる所得再分配政策ではなく、能力形成や就業環境を整え、失職者を再び労働市場に戻す成長促進策である。

この文脈からすれば、財政健全化は歳出削減よりも歳入増加によって達成されるべきである。た

<sup>2</sup> 河野龍太郎(2019)「マイナス金利深堀りの条件を探る～ECB流のマイナス金利での資金供給か～」月刊資本市場 No. 402。

だし、その歳入増加は単なる増税によるものではなく、成長促進による自然増収を最大限追求するものでなければならない。つまり、歳出の「規模」は維持することでマクロ的なデフレ圧力を回避しつつ、歳出の「構造」を大きく見直すことで、政府支出の生産力効果を高めることを目指すべきである。同時に、歳入の「構造」も見直して、成長促進的なものに変えることが重要である。

このように、今後は歳出・歳入の抜本的な改革が重要になるが、現行の仕組みのもとでは限界がある。財政民主主義が大原則であるもと、残念ながら民主主義の負の側面が出て、短期的な視点からの現世代へのバラマキが行われ、後世代への付け回しが継続されてきたのが実情である。これを繰り返さないためには、今まさに国難にあることを直視し、超党派で中長期の経済・財政の姿を議論する専門家・有識者会議を設置し、経済成長と財政再建のバランスに関する国民的合意の形成に着手すべきではないか。新政権には、その呼びかけをまずは期待したい。

歳入・歳出改革の具体的な内容は専門家・有識者会議に委ねたいが、筆者が考える方向性をいくつか記したい。一つは**社会保障構造改革**である。その改革の基本的な柱は①現役世代向け支出の強化、②受益と負担のリンク強化、③公による需要創出と民による供給促進、である。①では、保育支援のほか教育訓練や就業支援のための支出を増やすべきである。②には、被用者年金制度の一般化、モラルハザードを防ぐ保険主体間の財政調整の仕組みなどが求められる。③の意味するところは、現役世代向け支出は公的に行う一方、具体的なサービス提供は民間事業者に委ねるという方式である。

**包括的なデジタル・インフラの整備**も極めて重要である。ここでいうインフラとは、単に大容量通信回線の整備にとどまらない。デジタル・ガバメントの推進、国民のデジタル・リテラシーの向上に向けた教育制度やユーザー・インターフェースの改善、デジタルデータ活用促進に向けたプライバシー保護など、ソフト・ハード両面での、文字通り包括的な環境整備が求められる。それは、新しい官民の分業・連携関係を要請することになる。グローバル規模にて現在進行形で進む改革であるが、諸外国の動向もつぶさに観察しながら、これまで以上に注力して取り組んでいく必要がある。

**税制改革**の在り方についても言及したい。成長促進との整合性からすれば、法人減税・消費増税が大きな方向性である。もっとも、すぐに消費増税が難しいのは事実であり、当面、受益と負担のリンク強化という観点から、歳出拡大とセットでの様々な形での歳入増の実施を試みるべきだと考える。例えば、巨額に上るパンデミック対策費の財源として、「パンデミック共済税」として、一定以上の所得を得ている人々から特別所得税を徴収するというアイデアがありうる。あるいは現役世代向け社会保障強化策の財源として、社会保険料の上乗せや資産課税強化などを財源とする「日本版『一般化社会拠出金』」を導入するのも一案ではないか<sup>3</sup>。

## 5 成長戦略

ポスト・アベノミクスの経済・財政政策の成否は、最終的には成長戦略の成否に帰着する。デフレ脱却も財政再建も、詰まるところは経済成長率が高まってこなければ達成できず、それなしに国民生活水準の低下が避けられないからである。ここで重要なのは、実質経済成長率のみならず名目経

<sup>3</sup> 拙稿「全世代型社会保障の本格構築に向けて～包括的改革のための3つの条件～」日本総研 Viewpoint No. 2019-025 を参照。「一般化社会拠出金」のオリジナルはフランスで、柴田洋二郎（2012）「フランス社会保障財源の「租税化」(fiscalisation)」『海外社会保障研究』Summer2012 No. 179、に詳しい。



済成長率への目配せが必要であり、サプライサイドの強化のみならず、デマンドサイドの制御も不可欠だという認識である。そうした観点から、安倍政権が取り組んできた成長戦略は、基本的には妥当であったといえる。とりわけ、賃金の持続的引き上げを重要な政策目標として位置づけ、労働市場改革に継続的に取り組んできたことは高く評価されるべきである。**労働への適切な分配と人材を主軸とした経営資源の成長分野へのシフトの相互作用にこそ、成長戦略の要諦がある**からである。

とはいえ、その取り組みは道半ばである。一億総活躍、働き方改革、人生100年時代構想等、次々にスローガンを掲げて推進してきたことは前向きに評価できるが、プロモーションが先行して、継続的な取り組みが疎かになった面を否定できない。賃金決定や労働市場改革は、最終的には個々の企業、個々の労働者の行動に帰着する問題であり、これまでの日本社会の仕組みからすれば、自主的な労使関係による取り組みがなければ進まない。この意味で、**当初政労使会議で労働組合の関与を促すことで、一定の成果があがったことを評価したいが、政権の後半期には労組が排除され、職場の現実を考慮せずに強引に進める傾向が強まり、思うような成果が上がらなくなった。**

そうした意味で、**新政権は、改めて政労使の枠組みを復活させ、働く人々の声を吸い上げ、より直接的に政策立案に訴求できる状況を作ることが重要である。**労組を重要なメンバーに組み込むと同時に、非正規労働者やフリーランスの声が届く仕組みを考える必要がある。こうした意味でも、すでに指摘した超党派での専門家・有識者会議を設置し、そこに働く人々の意見が吸い上げられる仕掛けが創出されることが重要といえる。

## 6 アベノミクスに代わる政策のトータル・パッケージを

国家債務の累増という負の側面を看過すべきではないものの、経済成長を最優先した安倍政権の取り組みにより、少なくともそれまでの縮小均衡経済に歯止めが掛かり、拡大均衡を目指す機運が出てきたことは正当に評価されるべきである。**新政権の重要な課題は、この拡大均衡のムーブメントを定着させ、確実なものとしていくことである。**

そうした観点から無視できないのは、アベノミクスの海外へのアピールや長期政権化が評価され、日本の株価が一定のプレミアムを得ていたといえることである。株価を引き上げること自体が目的ではないが、それは海外からの政権の評価のバロメータである。株価のもたらす経済的影響は大きく、それが政権に対する評価に影響することも無視できない。幸い、現状では株価は大きくは崩れていない。しかし、アベノミクス・プレミアムがいつはげ落ちてもおかしくない今、**幸先のよいスタートを切るには、アベノミクスに代わるトータルな経済政策パッケージを可及的速やかに提示し、持続可能な経済・財政への道筋を示すことが、まずもって新政権に課せられた課題**といえよう。

以上

