

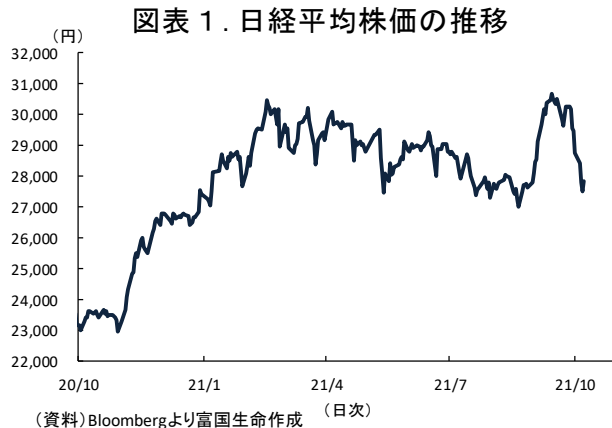
国内外経済の動向

岸田新政権の成長戦略と分配戦略

【ポイント】

1. 岸田新政権が誕生した。財政・金融政策については、アベノミクスが踏襲され、積極財政と日銀の大胆な金融緩和の組み合わせは当面変わらないとみられる。
2. 岸田首相は分配を特に強調する。消費性向の高い家計への所得移転による経済活性化、格差縮小による少子化進行の歯止めにつながることも期待される。ただし、財源捻出は企業や富裕層を中心とした増税に求められ、成長阻害リスクにもなることから、中長期的な経済成長にとって成長と分配のバランスが求められる。
3. 分配する経済のパイ拡大も欠かせない。人口減少社会で求められるのは潜在成長力を高める改革であり、それにより持続的な成長と分配が可能となろう。

10月4日、第100代首相に岸田文雄氏が就任した。9月上旬に菅前首相が自民党総裁選への不出馬を表明して以降、日経平均株価が1年半ぶりに3万円台をつけるなど、新政権への期待が膨らんだが、総裁選で岸田氏が勝利した以降、下落基調が続いている（図表1）。中国不動産大手の経営不安、米国の金融政策の早期引き締め観測の高まりやインフレ懸念による米長期金利の上昇などが重なったこともあるが、少なくとも岸田新政権の誕生は市場参加者の期待値には届いていないように窺える。本稿では、現時点で岸田首相が掲げるマクロ経済政策運営にかかる分野を中心に主な政策について確認しておきたい。



1. 目先の注目はコロナ対策を軸とする数十兆円の経済対策

岸田政権の最優先課題は何といても新型コロナウイルス対策である。10月に全国的に緊急事態宣言やまん延防止重点措置が解除されたことで、このところ街中の人出は明確に増えてきた。ただ、確かに新規感染者数は大幅に減少しているが、その要因は不確かであり、冬場にかけては第6波の到来も懸念される状況にある。政策によって経済活動の活性化を促そうとも、感染拡大で医療現場がひっ迫すれば、行動制限などにより即座に経済活動は縮小を余儀なくされる。コロナと共生して経済活動を拡大するには医療の耐久力を高めることが欠かせない。

こうした状況のなか、岸田首相はコロナ対策として「医療難民ゼロ」「ステイホーム可能な経済対策」「電子的ワクチン接種証明の活用と検査の無料化・拡充」「感染症有事対応の抜本的強化」を4本柱として掲げる。国・自治体に与えられた権限をフル活用し、国が主導して野戦病院などの臨時医療施設の開設や大規模宿泊施設の借上げを実施することに加え、国公立病院のコロナ重点病院化することなどによって、必要な医療にアクセスできない状況を改善するとしている。

目先の注目点としては、岸田首相が策定を指示したコロナ対策を軸とした数十兆円規模の経済対策であろう。コロナ対策の柱の1つである「ステイホーム可能な経済対策」の具体策としては、事業者向けでは来年春までを見通せるように持続化給付金や家賃支援給付金の再支給などの事業継続支援を事業規模に応じて実施すること、家計向けでは非正規・女性・子育て世帯・学生などを対象とした給付金を挙げている。家計向けの給付金の詳細は現時点で不明だが、これらの施策は格差是正策としての面もあるため着実な実施が予想され、個人消費の一定の押上げにつながるが見込まれる。

ただ、財政出動の規模は短期的な需要動向を占ううえでの影響は大きいですが、持続的な成長という観点からは、必要とされる分野への的確かつ十分な政策か否かが重要である。

岸田首相は、感染拡大で昨年末に一斉停止した旅行需要喚起策 Go To トラベルについて、ワクチン証明を活用しつつ、再開することに前向きな姿勢を示している。しかし、国内旅行などはコロナ禍で我慢を余儀なくされてきた分野だけに、政府の補助なしでも十分回復していく可能性が高いと思われる。浮いたお金が他の消費に回る効果は期待できようが、国内の観光需要だけでは、多数の訪日外国人が訪れていたコロナ前の水準回復には程遠い。観光業の立て直しを図るうえでは、インバウンド需要の回復に向けた議論をできる限り早く始めることも重要だろう。

2. 財政・金融政策についてはアベノミクスの路線を踏襲

財政・金融政策については、アベノミクス3本の矢のうち、積極財政と日銀の大胆な金融緩和政策の組み合わせは踏襲されるようである。岸田首相は財政再建派とされてきたが、前述のとおり現在の最優先課題であるコロナ対策を含む数十兆円規模の経済対策の策定を指示するなど、積極財政を継続する。岸田首相は財政再建の旗は降ろさないとしながらも、プライマリー・バランス（基礎的財政収支）の黒字化目標は、必要ならば先延ばしも検討するとし、消費税について10年程度は上げること考えないとも述べており、当面は有事対応として安倍政権以来の積極財政が続くことが見込まれる。

金融政策については、岸田首相は大規模な金融緩和策によるデフレ脱却を最優先とする主張している。また、日銀が掲げる2%の物価安定目標に対しては変える考えはないと、日銀の現行政策に賛同する意向を表明しており、当面の金融政策に急激な変化は見込まれない。

他方、異次元緩和政策を主導してきた黒田総裁の任期である2023年4月8日まで1年半を残すのみとなっており、次期総裁のもとで、従来とは異なる路線で出口に向けた検討が進む可能性も否定できない。試金石は、審議委員の人事である。2022年7月に鈴木人司氏と片岡剛士氏の任期満了を迎えるため、この人事で岸田政権の意向がどのように作用するかが注目される。

3. 成長戦略と分配戦略

岸田首相は分配戦略を強調する。岸田首相は10月4日の記者会見で、経済政策について「新しい資本主義の実現」を目指し、「成長と分配の好循環」と、「コロナ後の新しい社会の開拓」をコンセプトとして掲げた。経済政策は基本的にグローバルスタンダードな経済政策であるアベノミクスを継承しつつ、新自由主義を転換して、成長と分配の好循環を目指している。規制緩和・構造改革などの小泉改革以降の新自由主義的政策は体質強化と成長をもたらす一方、富める者と富まざる者、持てる者と持たざる者の分断も生んだとの認識のもと、とりわけ分配戦略に重きを置いている。

分配政策としては、①下請けいじめゼロ、②子育て世帯の住居費・教育費支援、③公的価格見直し、④財政の単年度主義の是正を掲げている（図表2）。

特に③については、「公的価格評価検討委員会（仮称）」を設置して、医師、看護師、介

護士、幼稚園教諭、保育士などの公的価格の在り方の抜本的見直しを行うとしている。これら職種の賃金は公的に決まるにもかかわらず仕事内容に比べて報酬が十分ではないとの指摘も多く、人材確保のネックにもなっている。社会基盤を支える職種の賃金向上により、労働力の適切な配分にも資する効果も期待される。

①の下請けいじめゼロについては、長期的な視点で、株主だけでなく従業員や取引先に成長の恩恵を受けられるよう、賃上げ、あるいはサプライチェーン内での利益の適正分配を促すものと説明されている。企業部門を中心に成長すれば、自ずとその恩恵が家計などに及ぶトリクルダウンという発想があるが、アベノミクス以降の日本経済において、トリクルダウンは必ずしも十分に働かず、企業の内部留保、カネ余りが問題視された。

2014年以降の春闘の賃金交渉を振り返ると、政府が経営側に対して賃上げを要請し、「官製春闘」とも呼ばれた。また安倍政権以降は最低賃金の引上げも相応のペースで進められ、2021年度の最低賃金についてもコロナ禍で厳しい環境に置かれる業種が一部存在するなかでも過去最大の引上げが実施された。しかし、岸田首相からみれば、これらもまだ不十分だったということであろう。もっとも、現段階で見える限り岸田首相の賃上げに対するアプローチは、最低賃金重視、かつ法人税減税を梃子に賃上げを促すという手法であり、これは2013年から現在まで所得拡大促進税制という形で既に実施されている。より大胆な賃上げを促すために減税幅を拡大する可能性はあるが、それだけでこれまでの流れを大きく変化させるほどの力があるのか疑問が残る。

図表2. 岸田首相が掲げる成長戦略と分配戦略

◀ 成長戦略 4本柱 ▶	◀ 分配戦略 4本柱 ▶
<p>科学技術立国</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆10兆円規模の大学ファンドを年度内に設立 ◆投資・研究開発・人材育成などへの投資を積極的支援する大胆な税制 ◆原発再稼働などを含む「クリーン・エネルギー戦略」の策定 <p>経済安全保障</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆「経済安全保障推進法(仮称)」を策定 ◆DFFT(自由で信頼あるデータ流通)を推進 ◆経済安全保障・DFFTを担当する専任大臣設置 <p>デジタル田園都市国家構想</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆5Gの早期展開など、地方におけるデジタル・インフラの整備 ◆テレワーク、自動運転など、デジタルの社会実装により、二地域生活を振興 ◆デジタル推進委員を全国に展開 <p>人生100年時代の不安解消</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆働き方と関係なく、充実したセーフティネット、「勤労者皆社会保険」を実現 	<p>下請けいじめゼロ</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆大企業に「三方よし」(株主だけでなく、従業員、取引先にも恩恵)の経営を要請 ◆四半期開示見直し、非財務情報の開示充実、下請取引に対する監督体制の強化 <p>子育て世帯の住居費・教育費を支援</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆中間層の拡大に向け、分配機能を強化、「令和版所得倍増」を目指す ◆特に、子育て世帯にとって大きな負担となっている住居費・教育費の支援強化 <p>公的価格の抜本的見直し</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆看護師、介護士、幼稚園教諭、保育士の公的価格を抜本的に見直し ◆「公的価格評価検討委員会(仮称)」を設置 <p>公的分配を担う財政の単年度主義の弊害是正</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆長期的視点での、科学技術の振興や経済安保などへの計画的な取組み

(資料)岸田文雄氏の公式HPより富国生命作成

成長戦略4本柱としては、①科学技術立国の実現、②デジタル田園都市国家構想、③経済安全保障、④人生100年時代の不安解消、が掲げられている(図表2)。これらの政策を成長戦略として掲げているところに、分配を重視し格差是正に向けて取り組もうとする岸田首相の姿勢が強く表れている。

②のデジタル田園都市国家構想は、1970年代に宏池会会長の座にあった大平正芳元首相の「田園都市国家構想」がベースとなっているが、基本的にはデジタルによる地方経済活性化を目指す政策である。地方と都市の間の分配を進め、格差を縮めるものといえるだろう。

また、④人生100年時代の不安解消として、働き方に中立的な社会保障や税制を整備し、勤労者皆保険の実現に向けて取り組むとされている。トリクルダウンを妨げる要因の一つに非正規雇用者の問題が指摘されている。同一労働同一賃金を含む働き方改革のなかで非正規雇用者の待遇改善に向けた動きが強まり、正社員化の流れもみられているが、依然として、社会保険料の負担が増える「130万円の壁」が残っている。岸田首相は勤労者皆社会保険の実現という社会保障改革を通じて、正社員化の阻害要因を取り除くことを企図しているであろう。

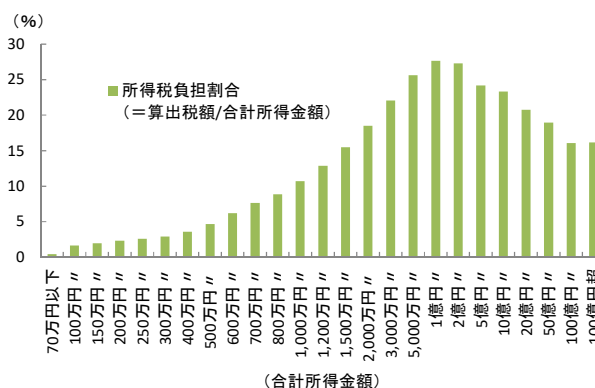
4. 「1億円の壁」打破のため金融所得課税引上げ

格差是正を促す分配戦略として岸田首相が金融所得課税の見直しを「選択肢の一つ」と語ったことが注目を浴びている。ポイントとなるのは「1億円の壁」と呼ばれる課題の是正である。図表3のとおり、国税庁資料に基づいて算出した2019年の所得税負担割合を確認すると、給与所得には累進制で住民税も含めて最大55%の税率がかかることから、所得が増えるほどその割合は高まっていくが、所得金額5,000万円超～1億円の層の27.6%をピークに徐々に低下している。10億円超～20億円だと20.8%、100億円超だと16.2%となっている。これは富裕層ほど金融所得を多く持つ傾向があり、かつ金融所得課税が一律20%となっているためである。これに対し20%の税率を一律で引き上げる案や、高所得者の負担が重くなるよう累進的に課税する案が今後議論される見通しである。

具体的な方向性は今後の議論を待つことになるが、懸念されるのが近年推進されてきた、中間層にとっての「貯蓄から投資へ」の流れを妨げる要因になることである。累進課税とする場合、配分

の原資となる税収は小さくなってしまふものの、対象を高所得者層に絞ることができる。一方、一律に金融所得課税を引き上げた場合、少額投資非課税制度(NISA)などがあり個人投資家には影響が及ばない部分もあるが、増税前の株式売却や株式投資の敬遠につながる恐れがある。

図表3. 所得税の負担割合



(資料) 国税庁より富国生命作成

5. 求められるのは成長と分配のバランス、経済のパイ拡大

岸田政権誕生に対する反応は、金融資本市場においては必ずしも好意的ではなかったようであるが、概観すると、岸田首相の政策は安倍政権や菅政権を踏襲する内容が多く、その点では安定的な政策運営を期待できるだろう。

岸田首相は分配の重要性を強調する。分配を強化することは、消費性向の低い家計から高い家計へ所得が移転することを通じて経済が活性化させる効果を持ち、また、格差縮小は子をもつことの経済的な不安解消を通じて少子化進行に歯止めをかける一助になることも期待される。また、適切な分配を伴わない成長は格差という社会の歪みをさらに大きなものとする。ただし、その分配のための財源捻出は企業や富裕層を中心とした増税に求められ、それが成長を阻害するリスクにもなることから、中長期的な経済成長にとって成長と分配のバランスが求められる。

分配する経済のパイを拡大することも欠かせない。足元の日本の潜在成長率は1%にさえ満たない。日本のような人口減少社会において求められるのは、潜在成長力を高める改革であり、それによって持続的な成長と分配が可能になると考えられる。小泉構造改革以降に主流となった新自由主義からの転換を掲げることもあって、構造改革や規制緩和といった主張の声は小さいが、分配の強化のみで次の成長という十分な果実は得難いだろう。来たるポストコロナの世界に向けて、分配戦略とともに、今後より具体的な成長戦略が見えてくることに期待したい。

(財務企画部 大野 俊明)