

日本経済 ～成長戦略の時間軸～

経済調査部 星野 卓也

“ラストチャンス”

6月に政府から発表された新・成長戦略（日本再興戦略—改訂2014）では、コーポレート・ガバナンスや立地競争力の強化、法人税率の減税や女性の活躍推進といった施策が示された。同時に発表された「骨太の方針」では、将来の人口減少問題に取り組む方針も明記された。市場の評価は概ね良好だが、中長期の成長力を高めるためにも、今後はその実行力が問われる。国内景気の足取りが確かなうちに、構造問題を一つずつ解決していくことが求められよう。安倍首相の言葉を借りれば、日本は構造改革の「ラストチャンス」に差し掛かっている。

「明快さ」と「即効性」

これまでも数々の成長戦略が打たれてきたが、市場や世論に評価される政策は「明快」で、「即効性」があることが多い。今回の場合、際たるものは GPIF 改革だろう。公的年金のリスク資産割合を引き上げるものだが、改革の対象となる準公的年金を含めれば、その資産規模は約160兆円に上る。リスク性資産の割合を高めれば、数兆円規模の資金が株式市場に流入することが見込まれる。そのインパクトは目に見えて大きく、そしてわかりやすい。

こうした即効性のある政策に比べて、中長期的な経済成長力を高めるための政策は効果がみえにくいことが多い。今回示された中でも重要な位置づけにあたる雇用分野では、ホワイトカラー・エグゼンプションなど成果主義概念の導入が示されたほか、更なる労働法制改革についても検討することとされた。労働市場改革は取り組むべき課題のひとつであることは確かなのだが、改革がどういった経路で、どのくらい、いつ日本経済の活性化に資するのか、イメ

ージしづらい側面がある。

市場のパブリック・ガバナンス

株価は政権の評価を測るものとして、分かりやすい指標の一つだ。政権支持率と株価に一定の連動性がある点からもそれがわかる。程度の差こそあれ、政府は株価を意識しつつ政治を行うことになる。この点に鑑みると、株式市場はとりわけ経済政策について、政治へのガバナンス機能を有しているといえる。だが市場の注目は GPIF 改革など、即効性のある明快な政策に集まりがちだ。これは前述したように中長期政策が明快さを欠く点や、国内株市場に短期筋が多いとみられる点に起因すると考えられる。

しかしながら、短期筋中心という点には変化の兆候がみえている。1月から始まった NISA（少額投資非課税制度）口座の開設数は2014年3月末時点で650万件に上った。金融庁調査では、NISA 利用者の約5割が長期保有を志向している。成長戦略でも個人資産を投資に振り向けることが目標に掲げられており、更なる制度の拡充も検討中だ（執筆時点：7月3日）。国内家計部門は海外に比べて金融資産を現預金で保有する傾向が強いが、「貯蓄から投資へ」の潮流は足もとで徐々に進んでいる。更に今後デフレ脱却を果たせば、物価に連動性のある株式は中長期投資の対象として妙味を増すことにもなる。

国内株式市場にスパンの長い投資家が増えていけば、中長期の構造改革に対しても良い政策には株価上昇で、悪い政策には株価下落で応えるような株式市場に変わっていくかもしれない。市場が日本の中長期的な問題を考える場になることを期待したい。

ほしの たくや（エコノミスト）