

安倍政権の緊急経済対策

発表日：2013年1月11日（金）

～ボールは日本銀行に投げられた～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (Tel: 03-5221-5223)

安倍政権は緊急経済対策を閣議決定した。景気対策のための歳出拡大として 10.3 兆円（基礎年金穴埋めを含め 13.1 兆円）と大胆な金融緩和要請、成長支援の緒施策の3つから成り立つ。政府はこの対策で、実質 GDP がプラス 2%増、雇用創出は 60 万人とやや高めめの経済効果を見込んでいる。今後の安倍政権の経済政策を象徴するような政策の第一弾となっている。

三本の矢を踏まえた構成

安倍新政権は緊急経済対策を 1 月 11 日に閣議決定して、首相が記者会見を行った。事前にアナウンスされていた大型補正予算を含む、総合的な景気支援策は、これまで安倍首相が経済対策について「三本の矢」と形容していた内容を踏まえるものである。①大胆な金融政策、②機動的な財政出動、③民間の投資を引き出す成長戦略、の3つで構成されている。

ただし、①の実行は日本銀行に任せられ、③の本格的な計画は、6月に策定される「骨太の方針」で行われることになる。従って、今回の緊急経済対策で軸になっているのは、②の財政出動ということになる。

安倍首相の記者会見では、大型財政出動についてリーマンショックのときを除くと、「史上最大規模」と表現している。事業規模は 20.2 兆円、歳出増加は 13.1 兆円である（図表 1）。歳出増加のうち、年金基礎部分の国庫負担 1/2 を穴埋めする財政支出（2.8 兆円）を除くと、景気対策向けの歳出規模は 10.3 兆円ということになる。この 10.3 兆円のうち約半分当たる 5.2 兆円が公共事業関連費で、そこには地方への交付金も合算されている。

また、その財源には、前年度までの剰余金などを集めて充てることにしているが、足りない部分は建設国債 5 兆円を発行する方針である。財政拡張が政府債務の増加を伴うことに関して、安倍首相は別途、中長期的な基礎的財政収支（プライマリーバランス）の黒字化目標を堅持するので、財政不安にはならないという回答している。

今回の経済対策にみられている安倍首相の政策発想は、経済成長を促しながらそれが税収増加などを通じて財政再建にも貢献するというものである。この発言を聞く限りは、2013 年秋に、消費税増税の予定を緊急停止しないことをメインシナリオと考えているようだ。

（図表 1）政府の緊急経済対策

	単位:兆円	
	歳出額	事業規模
経済対策総額	10.3	20.2
防災・減災対策	3.8	5.5
震災復興の加速	1.6	1.7
事前防災や減災	2.2	3.8
成長による富の創出	3.1	12.3
民間投資喚起	1.8	3.2
中小企業・農林水産業対策	0.9	8.5
人材育成・雇用対策	0.3	0.3
暮らしの安心・地域活性化	3.1	2.1
医療・子育て	0.8	0.9
地域活性化	0.9	1.2
地方の資金調達など	1.4	-
公共事業の国庫負担債務負担	0.3	-
基礎年金の1/2負担	2.8	-
補正歳出規模	13.1	-

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

伝統的な財政出動などで2%成長？

政府が財政出動にあたって、特にアピールするのは経済効果である。政府の説明では、実質 GDP を概ね +2%押し上げて、雇用創出効果は 60 万人としている。安倍政権が政権公約で記している名目 3%、実質 2% 成長が、この景気対策で実行できるのならば、規定路線の消費税増税は実行可能ということになる。消費税増税の路線を堅持することが、財政規律を守り、財政再建にも積極姿勢をみせるという仕立てになっている。ここには安部首相の「強い経済の再生なくして財政再建も日本の将来もない」という考え方の下、財政出動などを通じて景気を刺激しながら、同時に財政再建にフィードバックさせる効果を見込むという仕立てになっている。

しかし、この効果には不確実性がある。景気対策が、即効性を発揮できるかどうか、また、地方が実施する部分が想定通りに実施されるかどうかという不確実さである。今回、震災復興の加速ということで、+1.6 兆円の積み増しが行われることになっているが、これまでの震災復興の積み残し部分がかかなり多いのが実情である。むしろ、今までの震災対策の積み残しの執行を加速させて、2013 年の早い時期に計画を進捗させる方が優先される必要がある。

過去の経済対策を振り返ると、実質 GDP 押し上げ、雇用創出に関しては、どうしても大き目の数字がアピールされてきた印象が拭えない(図表 2)。最近の雇用情勢を振り返ると、完全失業者数は 260 万人(2012 年 11 月)である。建設業の就業者数は前年比で 9 月から 11 月までプラスに転じていて、震災復興の効果が雇用吸収に貢献していることは間違いない。60 万人の雇用創出効果を当てはめると、季節調整値でみて、完全失業者数が▲60 万人となれば、4.1%の失業率が▲0.9 ポイント低下して、3.2%になるという計算になる。

(図表2)過去の景気対策効果

	実質GDPの 押し上げ	雇用創出・下 支え(創出)
2011年度一次補正	0.6	175(20)
二次補正	0.3	8(8)
三次補正	1.7	70(60)
今回	2.0	60
出所:内閣府	%	万人

こうした計算上の刺激効果が現実のものになるかどうかは、前述の経済対策の実施と、日本経済を巡る民間需要の動向にかかっている。これまでの経緯を踏まえると、非製造業部門でも投資マインド・雇用拡大姿勢に慎重さが目につくため、総需要対策が二次波及の効果を大きく期待することはできない。

大胆な金融緩和に向けた要請

安倍首相の基本姿勢は、高めの経済成長を演出するために、金融政策にも大きな成果を求めるものでもある。いわゆる「上げ潮」路線である。この考え方に基づき、日本銀行には2%の物価上昇率を責任をもってコントロールすることが義務付けられる。おそらく、1月21・22日の金融政策決定会合で、政策委員会は2%のインフレターゲットの考え方を受け入れて、政府との間で共同文章を作り直すことになるだろう。

ここでのポイントは、財務大臣と経済財政大臣、日本銀行総裁の連名で共同文章が約束されることである。最近、麻生財務大臣は、アコードを結ぶことには懐疑的な発言を行っていて、「上げ潮」路線とは必ずしも一致していない。麻生大臣は安倍首相とはやや異なる政策思想を持っている印象を受ける。その麻生大臣が、共同文章を結ぶに当たってどのような行動を採るのかは、日銀の金融政策の自由度を考える上で注目される。

また、日銀が2%の消費者物価上昇率の達成を約束するとしても、それを達成する手段を新たに見出さなくては、安請け合いのそしりを免れられないはずだ。建前上は、「目標達成の手段は日本銀行に任せてある」ことになっていても、目の覚めるような金融緩和手法を持ち出すことはあり得ない。これまでデフレ払

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

拭に対して、金融政策が十分に効果を発揮できなかった事情について、日銀自身が整理して、過度な金融緩和に対する期待と対峙する必要がある。もしも、日本銀行が、安倍政権の政策スタンスに建設的対論を挑むのならば、経済財政諮問会議などの舞台上、インフレ率を高める政策手法について、政府の経済政策として何が必要であるかを逆提案することも一案である。デフレには、「ヒト、モノ、カネ」の3つの側面があるから、モノとヒトのデフレ要因を取り除かなくては、対応策として実が得られない。

もうひとつ、金融政策に絡んで注目されるのは、緊急経済対策の「為替市場の安定に資する施策」のところである。外貨準備を使ってESM債を購入するほか、日本企業の海外M&Aを後押しするために「海外展開支援融資ファシリティ」を創設することになっている。自民党の政権公約では、外債購入を行う官民ファンドの構想があり、日銀もそれに協調することになっていた。1月の決定会合以降に、日銀がこうした円安誘導策にどのように参画していくかも重要な論点になる。

孫への贈与、給与引き上げ減税

今回の経済対策で、伝統的な金融・財政政策以上に、筆者が高く評価したいのは、様々にちりばめられた経済活性化のアイデアである。

例えば、孫に対する高齢者からの金銭贈与については一定の非課税枠を設けるといふ。この施策は、目下議論されている相続税の増税とリンクして、資産の世代間移転を促すための強力なインセンティブを与えることになる（※この経済効果などについて後日レポートでまとめる）。

また、雇用者の賃金上昇を促すために、法人税減税を見合いに、人件費の増加部分に免税措置を講じる構えのようだ。政府の発表分では、「企業による雇用・労働分配（給与等支給）を拡大するための税制措置」となっていて、詳細はまだ明確ではない。

これらの施策は、長く経済政策をみてきた筆者にとっても、風穴が開いたような印象を受ける。おそらく、盛りだくさんの新機軸の中には、数年後に消えていくものもあろう。しかし、少数のアイデアは大きく拡充されて、政策効果をより大きくするものに育っていくだろう。かつて、2008・09年の麻生政権下での大型経済対策では、エコカー減税や家電エコポイントが盛り込まれた。その後、民主党政権はそうした新機軸を延長させて、景気支援に使った。麻生政権での様々なアイデアはすべてが生き残ったものではないが、エコカー減税のように「大げさ」したものがあつたことは特筆できる。

つまり、政府の対策がすべてヒットするという時代は終わりを告げ、様々なアイデアの中から将来性のあるアイデアが生き残るということである。政策イノベーションは絶えざるトライアル・アンド・エラーの結果としてしか生まれないのである。今回の新機軸は単に、2013年度の景気下支えになるかどうかは別として、未知なる経済効果を生み出す苗床として期待できるのではないか。