



市川レポート

岸田首相の経済対策とリカードの中立命題

- 経済対策の原案が明らかになり、現金給付は18歳以下に一律10万円の方で検討中の模様。
- 10年後以降の増税を予想する家計が多いほど、現金給付の景気刺激効果は低下する可能性。
- 経済対策への市場の評価を高めるには中長期の視点での構造改革や規制緩和の提示が必要。

経済対策の原案が明らかになり、現金給付は18歳以下に一律10万円の方で検討中の模様

このところの報道で、岸田首相の経済対策の原案が明らかになってきました（図表1）。それによると、原案では、「成長も、分配も実現し、経済を自律的な成長軌道に乗せる」としたうえで、①感染拡大の防止、②「ウィズコロナ」下での社会経済活動の再開と危機管理の徹底、③未来社会を切りひらく「新しい資本主義」の起動、④国民の安全・安心の確保、この4つを柱に据えています。

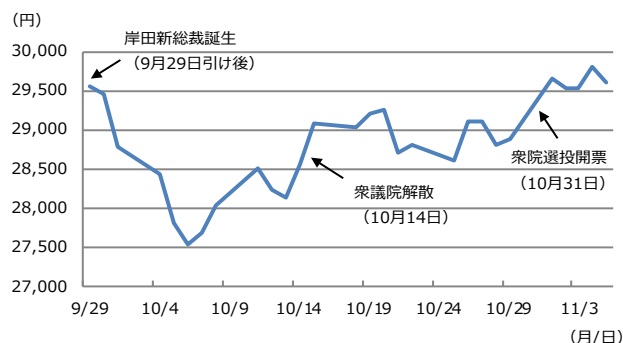
経済対策には、「Go Toトラベル」の再開が盛り込まれる見通しで、また、目玉の1つである現金給付については、18歳以下に一律10万円相当を給付する案が有力となっており、対象は約2,000万人、予算規模は総額2兆円程度とみられます。このほか、困窮世帯に5万円を追加給付する案や、所得制限を設けて一律の給付を回避する案も検討されている模様です。

【図表1：経済対策の原案】

新型コロナウイルス感染症の拡大防止
非正規・子育て世代などへのプッシュ型給付金など。
「ウィズコロナ」下での社会経済活動の再開と危機管理の徹底
旅行需要喚起策「Go To トラベル」再開など。
未来社会を切りひらく「新しい資本主義」の起動
賃上げを行う企業への税制支援の抜本強化など。
防災・減災・国土強靱化の推進など安全・安心の確保
情報通信、エネルギーなどの対災害性の強化など。

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日経平均株価の推移】



(注) データは2021年9月29日から11月5日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



10年後以降の増税を予想する家計が多いほど、現金給付の景気刺激効果は低下する可能性

なお、英国の経済学者デビッド・リカードは、財政政策について、次のような考え方を提唱しました。すなわち、政府が景気刺激のために減税し、減税分を国債発行で賄うとした場合、家計が将来の国債償還時の増税を予想すれば、家計は現在の減税分を消費に回すことなく将来の増税に備えて貯蓄するので、減税は何ら景気を刺激する効果を持たないというものです。これは一般に「リカードの中立命題（または等価定理）」といわれています。

前述の通り、今回、経済対策の目玉の1つは、減税ではなく現金給付ですが、岸田首相は10月18日の党首討論会で、今の非常時においては政策の財源として国債を思い切って使うべきだと述べています。一方、財政赤字について、10年程度は消費税率を引き上げることはないが、財政再建の旗は降ろしてはいけないとの立場です。したがって、10年後以降の増税を予想する家計が多いほど現金給付の政策効果は低下する恐れがあります。

経済対策への市場の評価を高めるには中長期の視点での構造改革や規制緩和の提示が必要

現金給付については、2020年4月に安倍晋三首相（当時）がコロナ対策として全国民一律10万円の支給を決定しました。しかしながら、生活に余裕のある層にも行き渡ったことなどから、少なくとも7割が貯蓄に回ったとの調査もみられました。これらを踏まえると、現金給付は、あくまで一時的な生活支援であり、景気全体を持続的に強く押し上げる政策ではありません。

衆院選では与党が勝利しましたが、日経平均株価は依然30,000円台を回復しておらず（図表2）、岸田首相の経済対策について、海外投資家など市場の評価は、現時点であまり高くないと考えられます。評価を高めるには、中長期的に日本の経済や企業業績を展望した際、十分な成長と拡大が期待できるような、具体的に分かりやすい構造改革や規制緩和の提示が必要と思われる。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会