

第39回

『 最近の話題について教授の意見を伺う 』

1. 安倍首相は先月、アベノミックス「新3本の矢」を発表しました。TPPへの参加も含め、政府は経済成長重視の政策を打ち出す姿勢を見せています。この「新3本の矢」について、本田さんはどのようにご覧になってますか。

【答え】

・新3本の矢は従来3本目の矢の成長戦略の具体化

新3本の矢は次の3点、即ち、

- ① 名目GDP600兆円へ
- ② 出生率1.8へ
- ③ 介護離職ゼロへ。

いずれも大事なポイントではあるが、これらは安倍政権発足の2012年12月に打ち出された経済対策(アベノミックス)の3本の矢のうちの3本目の成長戦略の具体的な「的(まと)」であって「矢」と呼ぶべきか疑わしい。

それはともかくとして、これらの「的」を射るためにはデフレ脱却(インフレ率1%)と名目成長率3%(実質2%)の二つが絶対に必要条件であり、それがなければ②と③を達成するための財源も出てこない。

・GDP成長の中期目標はハードルが高く、5年間では間に合わない恐れも ・出生率や介護離職率の長期目標は妥当だが、財政支援と規制改革が必要

名目GDP600兆円を2020年ころまでに達成するというのを今から5年間とみて計算すると、現在の名目GDP500兆円が600兆円に成長するためには年率3.7%で毎年伸びなければならない。もしインフレ率2%達成ができるならば、実質成長率は1.67%で済むが、当面の原油価格低迷の環境下では、インフレ率は1%台とみるほうが妥当であろう。とすると、実質成長率は年率2.67%が必要となり、これは現状からかなりかけ離れた目標と言わざるを得ず、結局のところ、多分に政治的宣伝の臭いが強いと言わざるを得ない。GDP算定方式の改定が見込まれ現在の500兆円が若干(20兆円くらい?)嵩上げされる見込みだが、まさかそんな小手先の数字をあてにするような姑息な「矢」ではないだろう。

とはいえ出生率を現在の1.42から1.8の目標に嵩上げすることは長期的には我が国の潜在成長率を嵩上げすることに繋がる基本的政策として評価できる。18歳~34歳の未婚者のうち男性の86%、女性の89%が結婚と2人以上の子供を希望すると答えており、だとすれば育児と家事負担の男女共働化や子育て支援の充実が備われればこの政策は実現可能であろう。また親の介護のため労働市場において現役労働資源が削がれている点も軽視できない。介護離職ゼロという政策目標も全くもって妥当である。

しかしこれら2点の「良い政策目標」も所詮は公的財政支援と規制改革がなければ達成できず、またその財源確保のためには名目GDPの伸びと更なる消費税率上げが必要であり、成長と財源の両輪のテンポが合わなければ不可能だろう。それがジレンマとならないためには官民挙げての努力と工夫(育児や介護に資する勤務形態など)と一層の労働市場規制改革が求められる。特に後者には社会的決断次第でカネをかけずに出来ることがまだかなり有る筈だ。

以上を整理すれば、出生率アップは十数年後の潜在成長率を嵩上げする長期的政策としては妥当であるが、GDPを5年間に100兆円増やすための中期的政策としては間に合わない。介護離職ゼロという政策目標は労働力の確保という意味では潜在成長率嵩上げには即効性がある。そのための諸施策の具体化が求められる。

2. 経済成長には企業側の設備投資が不可欠ですが、それに関しては現在、「直ちに加速すべきだ」と主張する政府側と、「法人税の引き下げなど、経営環境の改善が優先だ」と慎重な姿勢を崩さない企業側との間に、意見が分かれています。この点について本田さんはどのようにご覧になっていますか。

【答え】

計画経済体制ならいざ知らず、市場自由主義経済体制のもとでは民間設備投資の判断はひとえに経営者の責務であり、政府もそのくらいのことは分かっている筈だ。それにも拘わらずこうした不協和音が聴かれるのには二つの事情がある。一つはマクロ経済的立場とミクロ経済的立場の違い、今一つは法人税率軽減をめぐる政治的駆け引きだ。

・政府側のマクロ経済政策 VS 企業側のミクロ経済環境

マクロ経済的には25年前のバブル崩壊後、企業部門は過大設備、過大債務、過大雇用の3大過剰解消のため血の滲むような努力を長期にわたって続けてきた。そこへ超円高圧力も加担した結果、日本経済は長期にわたるデフレ圧力に曝され、それは現金保有が物的投資よりも有利という経済的構造を作ってしまった。

消費と投資と輸出が増加しない限りGDPは成長出来ない。しかしデフレ経済の下では現金を持っていれば実質購買力が増える結果、消費も投資も増えない。かたや輸出は超円高で伸びは抑えられた。

マクロ経済政策としては投資を増やせという主張は是認できても、企業部門レベルのミクロ経済の立場としては応じられる環境ではない。その結果として企業部門の投資キャッシュフローは史上最高レベルの貯蓄超過ポジションにある。

かたや消費はどうかと言えば、消費税率上げを再来年春に控え再び多少の駆け込み需要はあるかも知れないが、次の税率上げ幅は前回の3% (5→8%: 上げ幅6割) に比べれば2% (8→10%: 上げ幅2割5分) であり「駆け込み度」もそれなりに低いのではなかろうか。そうだとすれば税率上げ後の反動もまたそれなりに緩和されるかもしれない。

・企業「実効税率20%台に」、政府「財源なしの先行減税に限界」

今一つの問題に法人税率引き下げを巡る政府部門と民間企業部門(財界)との駆け引きという側面がある。政府側は20%台への引き下げを公約してはいる。しかし財界に言わせれば「設備投資促進を迫る以上はグローバル企業の立場からみて日本が投資に最適の環境でなければならないが、最適環境の一つの重要な要素は法人税率だ」ということになる。

資本金1億円超の法人の場合、今年4月に法人税(国税)は所得金額の25.5%から23.9%に引き下げられたがそれでも未だ世界標準から見て割高であり、個々の企業レベルで投資環境が「大いに改善されるか」は判然としない。

企業の投資環境上重要なことは「実効税率」であり、それは「法人税+法人住民税+法人事業税」の実質的負担率である。現在のところ政府・与党は今年度の2.51%引き下げに続き来年度も更に0.78%以上引き下げ3.1.33%以下の実効税率とする方針と伝えられているが、財界の要望はこれを更に「実効税率20%台(30%割れ)に引き下げよう」求めている。これに対して政府・与党側はすでに実施した減税は財源なしでの「先行減税」でありこれ以上は難しいという立場だとも伝えられ、来年度の税制改正に向けた議論が今後の投資動向にも影響することになろう。

3. 昨年10月、日銀が追加緩和(黒田バズーカ―第2弾)に踏み込み、市場に大きな影響を与えました。この追加緩和の目的は、「2%」の物価上昇率目標の達成はもちろん、黒田日銀総裁が当時の消費税増税(8%⇒10%)に係わる政府の最終判断を後押しする狙いもあるのではとの声も聞かれます。今回の「新3本の矢」といった政府の新たな目標に対し、日銀はどのように対応していくべきなのか、この点について、本田さんどのようにご覧になっていますか。

【答え】

・新3本の矢に日銀の役割は限定的、量的緩和以外の手段の検討も必要

今回の「新3本の矢(的)」に関して日銀の出番は少ないと思います。特に②出生率と③介護離職にはそうです。強いて言えば①のGDP100兆円アップ政策支援のため「一層の金融緩和」ということになりましょう。

しかし日銀が打てる「弾」はすでに相当限られています。日銀としては来たるべき米国利上げ開始時に起こるかも知れないショックと、再来年の消費税2%上げに伴い、起こるかもしれない一時的成長鈍化に備えて「弾」は温存しておく必要があります。

限られた「弾」のうちまだ使われていないのは「量的」なものではなく「質的」なものかも知れません。それは旧来の制度の枠を超えた円資金活用の途を拓くことかも知れません。これは従来とも「円の国際化」というテーマで私の属する国際通貨研究所でも鋭意研究を進めてきたところです。ロンドン市場でユーロドル取引活性化が英国経済にどれだけ貢献してきたかを見ればそれは明らかです。

4. 11月1日にソウルで日中韓首脳会談が開催される予定です。それに合わせ、各両国間の首脳会談も行う方向で最終調整に入っています。この会談の注目点について、本田さんどのようにご覧になっていますか。

【答え】

・歴史認識や領土問題など、異なる認識をもつ分野は一旦棚上げ？

これまでの大きな障壁は「歴史認識」と「島と領海の問題」でした。いずれも一朝にして解決できるものでないだけに、今回の3国会談でいきなりとりあげるわけにはいきません。万一これら2大難題に踏み込んだ場合には、客観的事実などの下調べを進める作業部会のような下部機構創設を数年中に創る、というくらいの合意が出来れば大成功でしょうが、そのような確率は極めて低いでしょう。

・利害共有問題に対して率直に取り組む姿勢が大事

現状、常識的に考えられるのは、当面3か国が利害を共有する問題をまず優先して取り上げることでしょう。実はそうした材料には事欠きません。北朝鮮の核開発問題、TPPと3か国FTAやRCEPの可能性、地球温暖化問題、日本の環境技術活用、原子力発電事故対策、産官学の人事交流、3か国ビザ問題、近海における海難事故対策、サイバーセキュリティ、等など。

従って私の注目点は、第一に3巨頭がどのくらい率直な姿勢を示し、肩の凝らない雰囲気を作れるか否かにあります。次に上にあげた問題のどれがどのくらい真剣に取り上げられるかです。第三は先に成立した我が国の安保関連法に関して中韓がどのように言及するかしないかも注目点です。そして第四は出されるであろう共同声明がどのように合意され、それを世界(特に米国とアセアン)がどう受け止めるかです。

今回のソウル会談は歴史的にも意義の大きなものとなるでしょう。

Author

本田 敬吉(Keikichi Honda)

1959年東京大学法学部卒業後、東京銀行入行、常任参与チーフエコミスト。サン・マイクロシステムズ株式会社など数社で会長を務めた後、日本経団連OECD諮問委員長を引きうける。現在、財団法人国際通貨研究所理事として、為替市場の分析を行う。

お客様は、このWEBサイトに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。このWEBサイトに表示されている事項は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。