

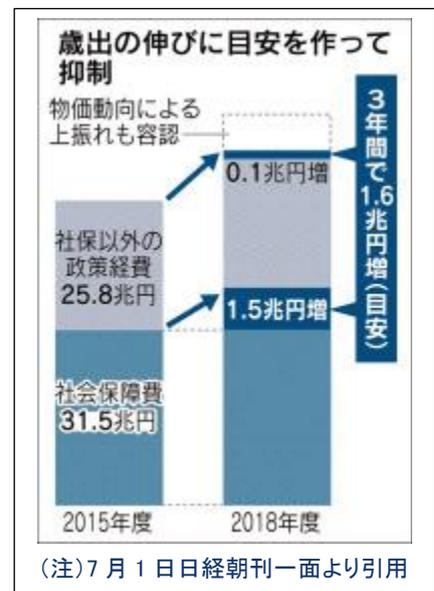
成長頼みの財政健全化計画

2015年7月3日

平成27年6月末は、2年で2%の物価上昇を目指すとしたアベノミクス構想が打ち上げられてから約2年が経過する時期であり、その評価を巡る議論が活発になっている。まず、7月7日版の「エコノミスト」の巻頭言は「成長力強化に繋がらないアベノミクスの誤算」を挙げ、また、6月29日の日経朝刊経済教室は、法政大学の小峰隆夫教授の「円安と日本経済、持続的成長に繋がらず」と題する論文を掲載し、アベノミクスによる経済の好循環論の限界を伝えている。小峰教授の論旨は、円安は、当初は輸入金額の増加により経常収支の黒字を縮小させるが、やがてドル建ての価格を下げるので輸出数量効果が表れて経常収支の黒字が増えるというJカーブ効果をもたらすはずだが、現実には輸出価格は契約通貨建てではほとんど動かず、すなわち輸出企業が販売価格を据え置いて円の手取りを増やすという選択をしたために、輸出数量が増えず、経常収支の黒字は減少し続けたと主張する。これは企業が輸出を増やして稼ぐという選択肢を捨てたことを意味しており、この結果、国内の設備投資は増えず、正規社員の雇用増や人材確保のための賃金引き上げにも至らないから、持続的成長には繋がらないというのである。ではなぜ、輸出価格を引き下げなかったのかについて、本論文に明確な指摘はないが、おそらく、価格を下げて、新興国との競争が激化しているなかで、意図した数量効果を得られないとの経営判断が働いていたとみるべきであろう。アベノミクスの大きな誤算の一つといえよう。

経済の好循環プロセスが必ずしも堅固ではない中で、平成27年の折り返し地点である6月30日には、経済財政運営の基本方針（いわゆる「骨太の方針」）、成長戦略及び規制改革実施計画が閣議決定された。

このうち、骨太の方針に関連して、このリサーチ・メモでも3月号で既に紹介した通り、2月に内閣府は「中長期の経済財政に関する試算」において、20年度のプライマリー・バランスについて、実質GDP2%成長、名目GDP3%成長という楽観的前提に基づく「経済再生ケース」（9.4兆円の赤字）のほか、年0.6%という潜在成長率並みの成長を前提にした「ベースラインケース」（16.4兆円の赤字）を提示していた。ところが、5月に入り諮問会議の議論は急速に成長頼みに傾斜してゆき、何の議論もなく、7月1日の日経新聞2面「攻防・財政健全化」によれば、「本気だろうか」と疑念を持たれる経済再生ケースがプライマリー・バランス議論の前提となり、さらに、歳入額見通しも大幅にかさ上げされた。そして閣議決定された「骨太の方針」の内容を見ると、2020年度までにプライマリー・バランスを黒字化する目標は堅持しつつも、2018年度のその赤字幅を「GDPの1%程度を目安とする」と明示するにとどめ、焦点であった歳出額の上限の設定は見送られてしまった。なお、脚注という異例な形で、「一般歳出の水準の目安は、安倍内閣のこれまでの3年間の取り組みでは一般歳出の総額の実質的な増加が1.6兆円程度（うち社会保障関係費が1.5兆円程度）となっていること、経済・物価動向等を踏まえ、その基調を18年度まで継続させていく」（右図表参照）として、かろうじて歳出額の



めどを示唆しているが、これも物価上昇による上振れを妨げることを意味しない。これについて、7月1日の日経新聞社説は「何もないよりはまだが、骨抜きにされるリスクはある」と手厳しい。いずれ訪れる量的質的金融緩和の出口戦略が成功に向かうためには、財政維持可能性への内外の信認が大きなカギを握ることが明白であるだけに、財政健全化に向けた政府の意思の希薄さが大変気になるところである。同上社説は「経済再生後に長期金利が上がれば、国債の利払い費も増えるだろう。20年度より後も着実に財政再建を進め、借金の対GDP比率を下げる。そんな息の長い取り組みを忘れてはならない」と結んだ。

(荒井 俊行)