

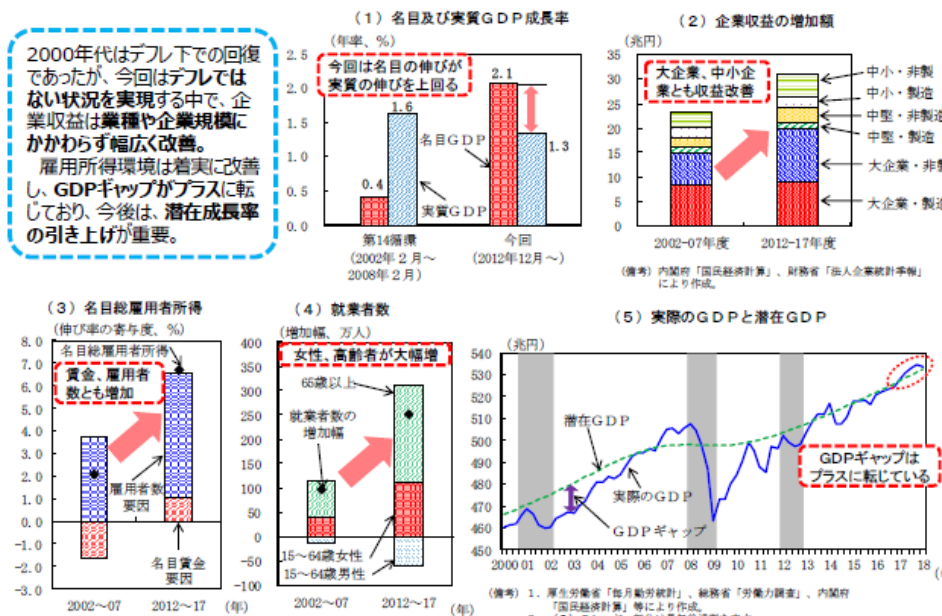
9月20日に自民党総裁選で勝利した安倍晋三首相（自民党総裁）の3期目は、これまで掲げた経済政策の総仕上げの時期に当たる。「脱デフレ・経済再生」を掲げて政権に就いてから5年9カ月、いわゆるアベノミクスの推進により景気は回復軌道に乗りつつあるが、社会保障制度改革や第三の矢と言われた成長戦略の進捗のスピードなどは物足りないとの指摘が多い。負担増から逃げずに社会保障制度を見直し、消費税増税に合わせて財政再建に道筋をつけつつ、先送りされている成長戦略を実行するという難しい課題に直面している。日経新聞9月21日の朝刊は安倍政権の経済政策の現段階を「アベノミクス、難所に」と表現した。

（景気回復の現状と課題）

これまでのアベノミクスの推進により、ようやく安定的に、名目所得が実質所得を上回ってデフレ的状况を脱出し、企業収益も大企業を中心に中堅・中小企業を含め、増加トレンドが確認できる状況となった。今後のより確実なデフレ脱却の重要な鍵とされる名目総雇用者所得は、一人あたりの賃金の伸びは依然低いものの、女性・高齢者の雇用者数が大幅に伸びていることもあり、増加している。この結果、現在のGDPの水準は供給能力を示す潜在GDPを上回る水準に達していると見られ、さらにGDPを高めるためには、今後、潜在成長力を高める生産性の向上の実現が重要となる。

（図表1）

日本経済は2012年末から緩やかな回復が続き、回復期間が戦後最長に迫っている。



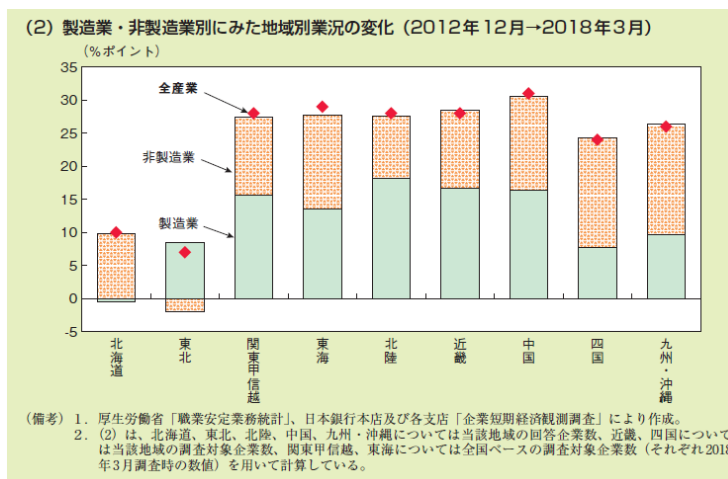
(注) 内閣府「平成30年度経済財政白書説明資料」による。

（景気回復の地方への波及）

9月の総裁選では、景気の回復が地方圏に及んでいるのかどうか一つの論点になったが、すべての地

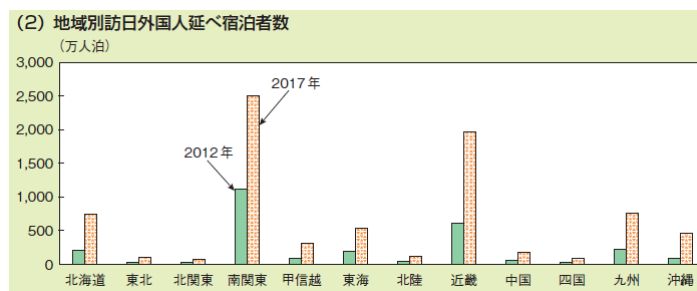
域で企業の業況が改善し、また、インバウンドは、すべての地域で訪日外国人の延べ宿泊者数が増加するなどが確認されており、引き続き、地方を含めて景気回復は緩やかに持続すると見込まれるが、最近の国内での自然災害の多発、米中関税摩擦をはじめとする海外経済の不確実性には注視が必要な状況である。

(図表 2-1)



(注) 内閣府「平成30年度経済財政白書」による。

(図表 2-2)



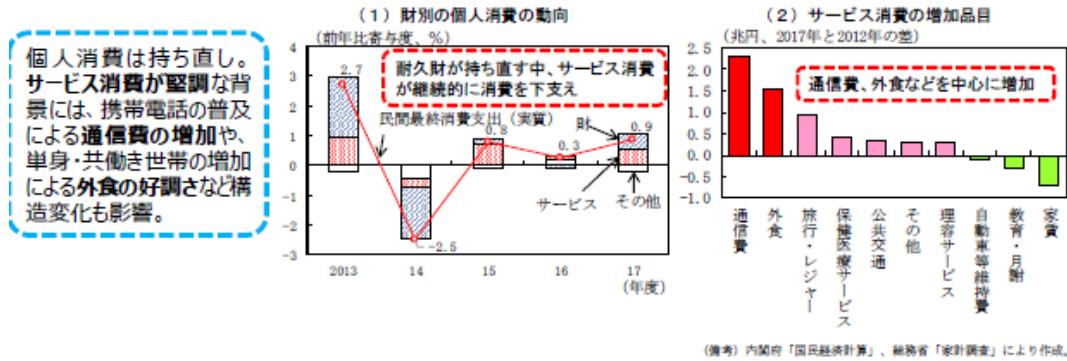
(注) 内閣府「平成30年度経済財政白書」による。

(家計部門の動向)

個人消費は、名目総雇用者所得が増加する中で、サービス消費が、携帯電話の通信費の増加や単身・共働き世帯による外食費の増加などを中心に増加しており持ち直している。引き続き、増加する企業収益の労働賃金への配分増等が期待されている。

(図表 3)

サービス消費の堅調さも個人消費は持ち直し。インターネット消費は高齢者の利用拡大の余地が大きい



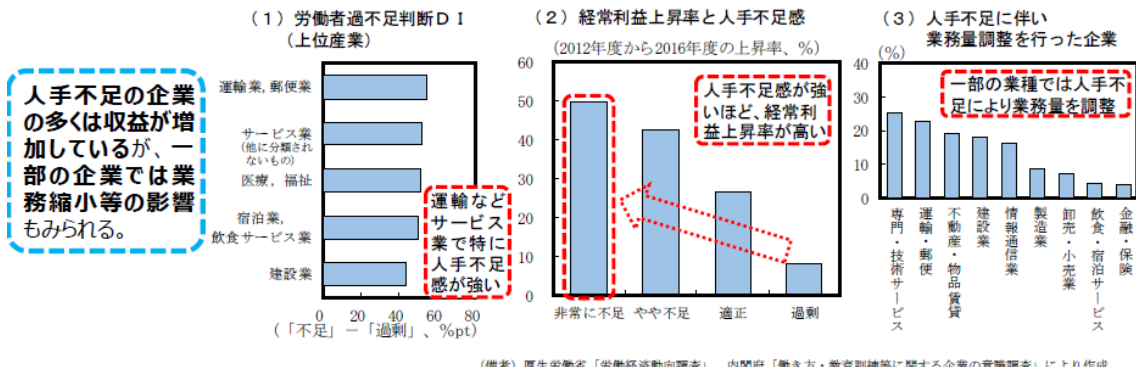
(注) 内閣府「平成 30 年度経済財政白書説明資料」による。

(企業部門の動向)

最近の企業部門で生じている労働力不足は、運輸業、郵便業等のサービス業、医療、福祉、宿泊・飲食サービス業、建設業などで大きい。これらの産業では、企業収益の拡大に伴う業務量の増加が人手不足を招き、このため、人手不足感の強い産業ほど企業収益率が高い傾向がみられているが、逆に、人手不足が業務量の調整を余儀なくさせ、生産の制約要因になっている例もみられる。人手不足感の強い企業では生産性の向上が大きな課題であり、従業員への人的資本投資や省力化投資を促進し、労働生産性を高めることが急務である。

(図表 4)

人手不足の企業の多くは収益が増加しているが、一部に影響がみられ、生産性向上が課題



(注) 内閣府「平成 30 年度経済財政白書説明資料」による。

(物価・賃金の動向)

消費者物価は緩やかに上昇しているが、賃金上昇の伸びが小さいことを反映して、日本ではサービス価格を中心に上昇率が相対的に小さい。国民の将来不安に起因する最近の消費抑制的行動とあいまって、年率の消費者物価上昇率 2%の達成は、当初の目標達成時期である 2015 年が大幅に遅れ、2020 年でも達成が困難と見られる。

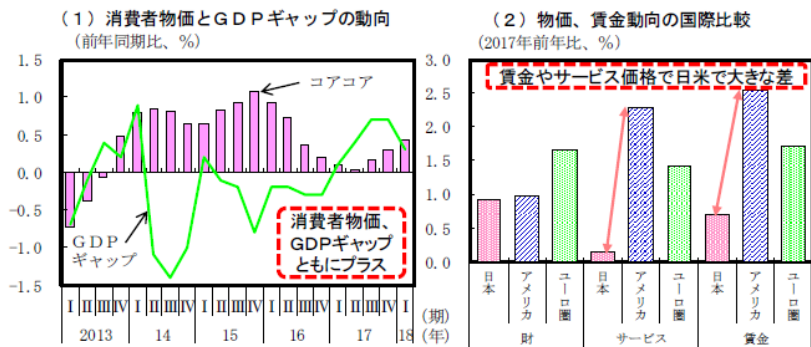
(図表 5 - 1)

物価は緩やかに上昇しているが、デフレ脱却・経済再生に向けて賃上げの継続が必要。

1. 物価の動向

物価はゆるやかに上昇している。国際的にみると、財価格の動向には大きな差はないが、賃金動向を反映して日本ではサービス価格の上昇率が相対的に低い。

(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、Bureau of Labor Statistics, Eurostat 等により作成。
2. (2)の賃金は非農業の平均時給。



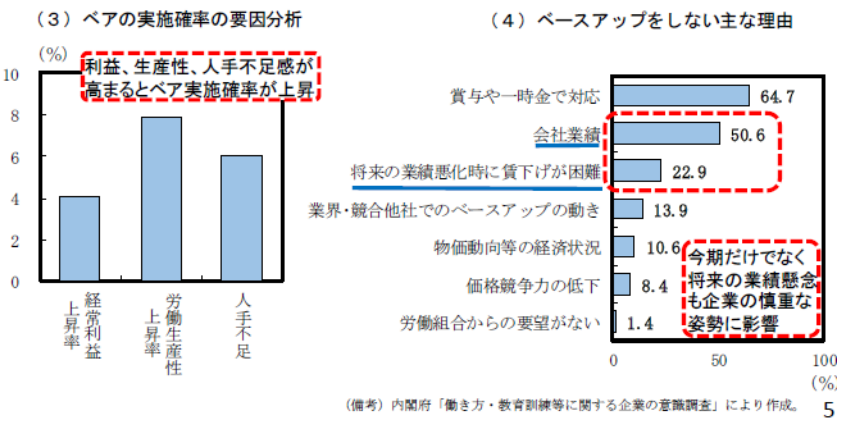
(注) 内閣府「平成 30 年度経済財政白書説明資料」による。

賃金の上昇は、企業の業績の向上や労働生産性の上昇を反映することから、これらの改善に取り組むとともに、将来の業績見込みへの懸念が企業の賃上げ行動に抑制的に働くことから、企業の長期的な事業環境を改善することが重要になっている。そのためには、企業業績の重圧になっている正社員の流動性の低さに起因する固定費的な人件費が改善されないと企業は将来の景気の悪化を心配して賃上げに踏み切れない面があるので、この既得権益に切り込み、潜在成長率を高める改革をスピーディーに進めていくことが求められている。

(図表 5 - 2)

2. 賃金の動向

業績の改善や生産性向上がベア実施につながる傾向。将来の業績見込みも企業の賃上げ姿勢に影響を及ぼすことから、企業の長期的な展望が改善することも重要。



(注) 内閣府「働き方・教育訓練等に関する企業の意識調査」により作成。

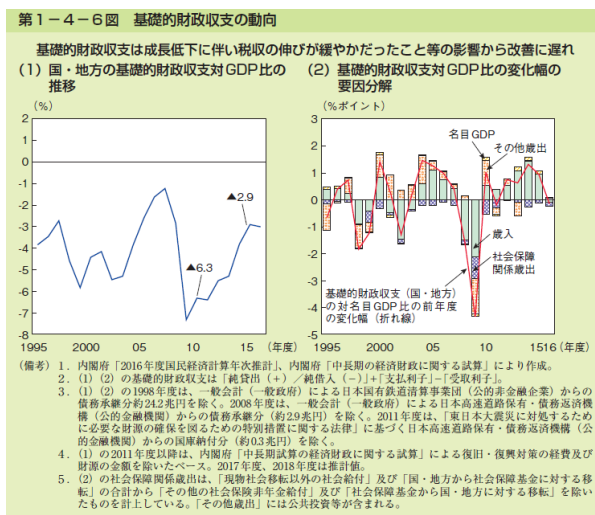
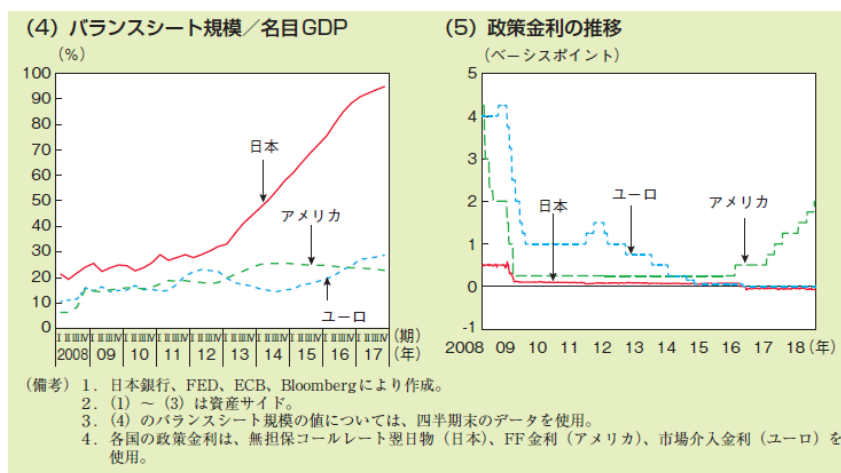
(財政金融政策の動向)

わが国では 2013 年以降、アベノミクスによる金融緩和政策が継続され、GDP 比の中央銀行のバランスシートが国際的にも前例のないほど拡大しており、もとの状態に戻る出口戦略が議論の対象になっている。日欧では政策金利は低位に据え置かれたままであるが、米国では物価上昇率が高まりつつある中、2015 年 12 月以来 8 回にわたり政策金利が引き上げられ、現在 2.0%~2.25%になっている。また、テーパリングと呼ばれる中央銀行保有負債の削減も昨年夏以来実施に移されている。出口戦略を巡っては、自民党総裁選で安倍首相が「何とか (今後 3 年間の) 任期のうちにやり遂げたい」と述べたが、一方で黒田総裁は「引き続き 2%の物価安定目標をできるだけ早期に実現するよう緩和を続ける」と強調し、早期の出口戦略への観測を打ち消す形で、従来の政策スタンスを修正していない。日銀は 2%の物価上昇率

の目標達成時期が 2021 年度以降となる可能性が高いとみており、当面は現状の緩和策を粘り強く続ける構えである。しかし、金融政策が国債の日銀引き受けに近い形に近づきつつある現在、両者のすり合わせが必要な時期を迎えているのではないだろうか。

一方、財政政策については、「骨太方針 2018」において、「新経済・財政再生計画」が策定され、2025 年度の国・地方を併せた基礎的財政収支黒字化と債務残高対 GDP 比の安定的引き下げを目指すことが決定された。そのために必要な第一の課題は社会保障制度の改革であり、安倍政権は、これまで高齢化に伴う社会保障費の伸びを年 5 千億円ほどに抑えてきたが、これらの抑制策は高額な薬価の引き下げや、高所得の会社員らへの負担の付け替えが中心で、給付の抑制に踏み込んでいないため、団塊の世代が全員 75 歳以上になる 2025 年には、医療費がさらに膨らむことが避けられない。このため、数年内に 75 歳以上の自己負担を現行の 1 割から 2 割に上げることなどを俎上に載せざるを得ない状況になると見られる。

(図表 6)



(注) 内閣府「平成 30 年度経済財政白書」による。

(荒井 俊行)