
けいざい早わかり 2012年度第10号

アベノミクス

【目次】

- Q1. アベノミクスって何ですか？p.1
- Q2. インフレターゲットを導入すればデフレから脱却できるのですか？p.2
- Q3. 公共投資が増えるようですが、財政は大丈夫ですか？p.3
- Q4. 安倍政権が推進する成長戦略はどのようなものですか？p.4

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

調査部 中田 一良 (chosa-report@murc.jp)

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL: 03-6733-1070

Q1 . アベノミクスって何ですか？

- ・ 2012年12月に誕生した安倍政権は、東日本大震災からの復興や防災対策、景気対策・経済対策などを重点課題として掲げています（図表1）。中でも、安倍首相は就任記者会見において、経済対策の喫緊の課題として「強い経済を取り戻す」ことをあげています。そのために「大胆な金融緩和」、「機動的な財政政策」、「民間投資を喚起する成長戦略」を3つの柱として実行していくこととしています。こうした経済政策は、安倍首相の名前にちなんで「アベノミクス」と呼ばれています。
- ・ 安倍政権は特にデフレ脱却を主要な政策目標に掲げており、特に大胆な金融緩和を重要視しているようです。金融政策を実行する日本銀行に対して、2%程度の物価上昇率を目指す「インフレターゲット」の導入を求めて、それによってデフレ脱却を図ることとしています。そして、円高の是正を目指しています。
- ・ また、デフレ脱却には機動的な財政政策も重要と考えています。通常であれば翌年度の政府予算案がまとまる12月に政権が交代したため、2013年度の政府予算の成立が遅れることは確実であり、景気が悪化していることもあってまずは2012年度補正予算が組まれることになっています。2014年度に消費税率を上げるためには、経済状況が好転していることが条件であり、その判断は2013年秋ごろに行われる見通しです。それまでに景気を回復軌道に乗せるために、2012年度補正予算で緊急経済対策が実施されます。報道によると公共事業を中心に国の支出額は10兆円を超える規模となるようです。
- ・ また、経済政策を実行していくうえで、民主党政権時代には休止状態にあった経済財政諮問会議を復活させることにしました。経済財政諮問会議は、自民党の小泉政権時代に構造改革を進める舞台となった会議ですが、今回の安倍政権では金融政策を含めたマクロ経済政策を中心に議論されることになるようです。また新しく設置された日本経済再生本部では、企業の競争力の強化や成長戦略について議論が行われます。

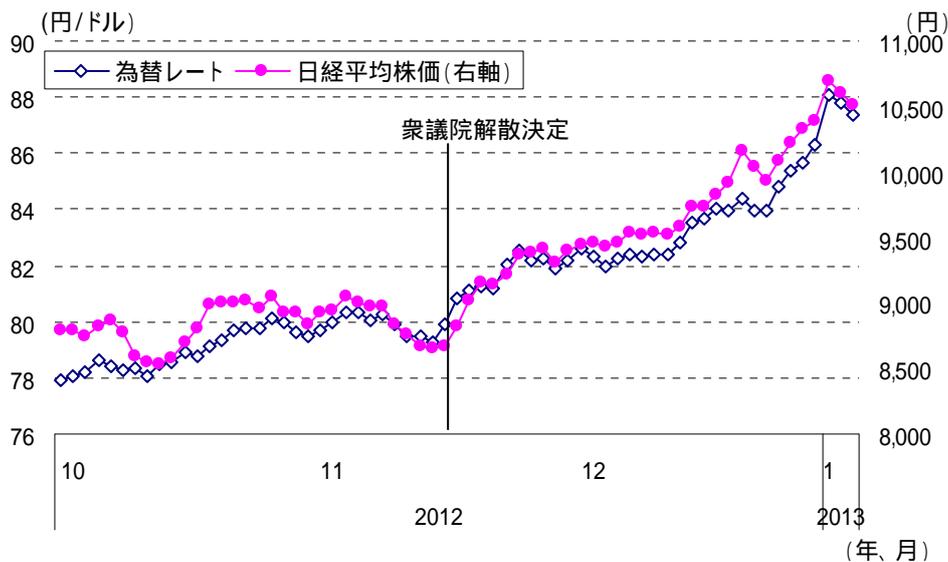
図表1 . 安倍政権の主な経済政策

東日本大震災からの復興と万全な防災・減災対策 ・ 東日本大震災からの復興を最優先にして取り組む ・ 国民の命を守る防災・減災のための公共投資を計画的に実施
景気対策・経済対策 ・ 平成25年度予算と連動した平成24年度大型補正予算の編成・成立 ・ 経済財政諮問会議と日本経済再生本部の設置 ・ 物価目標2%を設定し、大胆な金融緩和の断行によりデフレからの脱却を図る ・ エネルギー・環境・健康・医療などの成長分野における大胆な規制緩和、新たな需要喚起・創出などにより名目3%以上の経済成長を実現
社会保障と税の一体改革 ・ 生活保護の不正受給対策の徹底、自立・就労などの支援策と併せて、適正化に向けた見直し ・ 消費税率引き上げ前の景気回復を着実に実現。複数税率導入の検討など低所得者対策の確実な実施
原発・エネルギー政策 ・ 原発の再稼働は、原子力規制委員会の専門的知見の判断による ・ 省エネルギー・再生可能エネルギーの加速的な導入や火力発電の高効率化等の推進により、可能な限り原発依存度を減らす
外交安保 ・ FTA・EPAをはじめ自由貿易をこれまで以上に推進 ・ TPPについては国益にかなう最善の道を求める

（出所）「自由民主党・公明党連立政権合意」をもとに作成

- 衆議院を解散することが11月14日に決定されて以降、総選挙後には安倍政権が誕生して今後、日本では金融は一段と緩和されるという予想が金融市場では強くなりました。こうしたことに米国の景気回復期待や欧州の財政金融危機の落ち着きといった海外要因も加わって、為替レートは急速に円安が進み、円安をうけて株価は大幅に上昇しています（図表2）。安倍政権は12月末に発足したばかりで、まだ具体的な政策を実施していませんが、打ち出した経済政策の方向性に金融市場が大きく反応したわけです。

図表2．為替レートと株価の最近の推移（日次）



(出所)日本銀行、日本経済新聞社

Q2．インフレ・ターゲットを導入すればデフレから脱却できるのですか？

- 日本銀行は、2012年2月の金融政策決定会合において、「消費者物価の前年比上昇率1%を目指して、それが見通せるようになるまで」強力に金融緩和を推進していくこととしました。そして、従来から実施していた国債等の金融資産の買入れ規模の目標金額の引き上げなどを行うとともに、その目標金額に向けて資産購入を行い、金融緩和を実施してきました。
- 安倍政権が日本銀行に導入を求めるインフレ・ターゲットは、これまでの日本銀行の方針をいっそう強化するものと言えます。すなわち、消費者物価上昇率を前年比で2%程度に上昇させることを明確な目標と位置づけたうえで、その目標を達成するまで金融緩和を続けることを求めています。もっとも、2%程度の物価上昇という目標を達成するための具体的な政策手段の選択については、日本銀行の独立性の観点から、日本銀行に任される見込みです。
- インフレ・ターゲットは、決して珍しい金融政策ではなく、ニュージーランドや英国などで採用されています。ただ、これらの国では物価上昇率を引き上げるためではなく、引き下げるために導入されています。日本で議論されているインフレ・ターゲットのねらいは、物価上昇率目標を導入することにより、金融政策の透明性を高めるとともに、人々のインフレ期待に働きかけることです。目標を掲げたところで、そうした目標の達成に対する信

頼性が得られなければ、人々のインフレ期待に働きかけることはできません。インフレ・ターゲットに関しては、明確な目標の導入とともにその目標を達成するための手段も重要な役割を果たすと考えられます。

- ・ それでは仮に日本銀行が2%程度のインフレ・ターゲットを導入した場合、目標を達成するためにどういった手段が考えられるでしょうか。一つには、現在、日本銀行が実施している資産購入の目標額を撤廃して、とにかく物価が上昇するまで資産を購入して世の中にお金を供給し続けることがあげられます。他方で、いくらお金を世の中に供給してもそれが銀行が保有する日銀当座預金という形にとどまってしまい、積極的に使われなければ、デフレからの脱却は難しいという考え方もあります。インフレ・ターゲットを導入すればデフレから脱却できるという保証は必ずしもないと言えるでしょう。
- ・ 仮に、大胆な金融緩和が功を奏してデフレから脱却できたとしても暮らしが楽になるとは必ずしも言えないと考えられます。かつては物価が上昇するとそれが賃金に反映されていました。しかし、新興国が台頭して国際競争が激しくなる中、競争力を維持するために企業は人件費などのコストを削減する姿勢を強めています。そうした経済環境の下で、物価が上昇して企業の売上高が増えるようになっても、物価上昇に見合って賃金が上昇するとは限らないでしょう。デフレから脱却して物価上昇率が安定的に2%で推移するようになっても、賃金が以前のまま増えなければ、家計の実質的な購買力は低下して、暮らしがいっそう苦しくなります。物価上昇を受けて賃金がどの程度上昇するかが重要になると言えます。

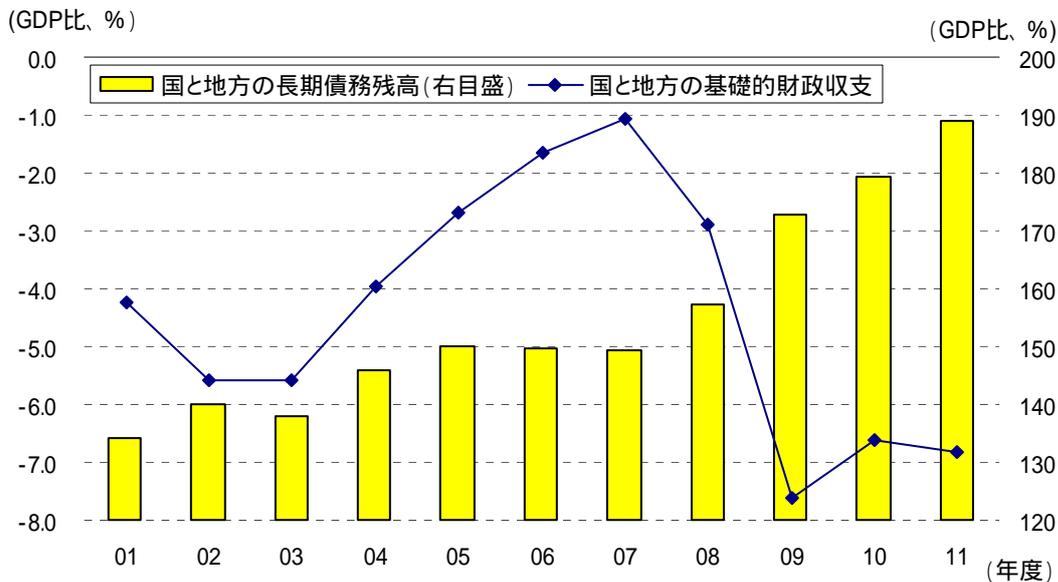
Q3 . 公共投資が増えるようですが、財政は大丈夫ですか？

- ・ 1990年代前半にはバブル崩壊後の景気対策などにより公共事業費が積み増されたことや、社会資本の整備を目指す公共投資基本計画が実施されたため、公共投資は大幅に増加しました。しかし、いつまでも公共投資を増やし続けることはできないうえに、厳しい財政事情を反映して、1990年代半ば以降、公共投資は減少傾向で推移しています。
- ・ 他方、東日本大震災後は防災へのニーズが高まっているほか、老朽化が進んでいる社会資本の維持・更新のための費用は今後、増える見込みです。こうした中、自民党は「国土強靱化基本法案」をまとめています。国民の命を守るためには大規模災害を事前に防ぐことが重要であるとの考え方に基づき、公共投資を積極的に行って国土強靱化基本計画を推進することとしています。
- ・ 安倍政権は、デフレ脱却に向けて機動的な財政政策をとる方針をもっており、2012年度補正予算の下で実施される緊急経済対策では「復興・防災対策」がその柱の一つに位置付けられることになっています。対策では、東日本大震災からの復興や、防災、社会資本の老朽化対策のために公共事業費（地方への交付金も含む）が5兆円程度盛り込まれる見込みです。
- ・ 生活保護の見直し、国会議員にかかる経費の縮減、公務員の総人件費の縮減など、歳出を削減する政策も打ち出されてはいるものの、削減できる金額はそれほど大きくないため、当面は公共事

業費を中心に歳出の増加圧力が高まることが予想されます。国と地方の基礎的財政収支を 2020 年度に黒字化するという財政健全化目標は維持するようですが、公共事業費を積極的に増やしていくという方針の下、どのようにして財政健全化目標を達成するかは現時点では明らかにされていません。安倍政権が目指すデフレからの脱却が実現すれば名目 GDP 成長率が高まり、それに伴い所得税や法人税が増える可能性はあります。そうした税収の増加を見込んで公共投資を中心に財政拡大を続けた結果、税収が想定通りに増えなかった場合には、大幅な赤字だけが残ることになります。また、インフレに伴って歳出が拡大してしまう恐れもあります。

- ・ 国と地方の基礎的財政収支は赤字が続いており、近年の赤字幅は GDP 比でみて大きなものとなっています(図表 3)。このため、国と地方の長期債務残高は増加のペースが高まっており、2011 年度末には GDP 比で 189% (895 兆円) に達した見込みであるなど、財政は非常に厳しい状況にあります。2014 年度、2015 年度には消費税率が引き上げられる予定ですが、安倍政権がデフレ脱却を優先するあまり、信頼のできる財政健全化計画を打ち出すことができなければ、財政がさらに悪化する可能性も考えられます。こうした点に金融市場が注目したすと、長期金利が大幅に上昇し始めるかもしれません。

図表 3 . 基礎的財政収支と長期債務残高



(注1) 基礎的財政収支は、財政投融资特別会計からの繰入など一時的な歳出や歳入の影響を除いている。

(注2) 長期債務残高の2011年度は実績見込み。

(出所) 内閣府「国民経済計算年報」、財務省「日本の財政関係資料」などから作成

Q 4 . 安倍政権が推進する成長戦略はどのようなものですか？

- ・ 自民党と公明党の連立政権合意では、エネルギー・環境、健康・医療などの成長分野において大胆な規制緩和などを行い、名目 3% 以上の経済成長を目指すとしています。自民党の政権公約によると、企業の活動のしやすさを世界最先端にするための「国際先端テスト」を導入して、国内の制度的障害を国際比較した上で撤廃するとしています。このほか、法人税の大胆な引き下げ、

先端設備投資の促進など、企業の競争力の強化に向けた政策を推進していくようです。民主党を中心とする政権では「子ども手当」など家計への支援策などが政策の中心でしたが、安倍政権では企業向けの政策を中心に据えています。これらの政策を実行に移して、企業が活動しやすい環境をつくることができるかが問われることになります。

- ・ 今後とりまとめられる緊急経済対策では、競争力の強化を目的に省エネ・再生可能エネルギー関連の設備投資への補助金などを通じて民間投資を促進しようとしています。このほか、研究開発、イノベーションの促進や国際競争力を強化するためのインフラ整備などによって、成長力の強化につなげることを目指しています。
- ・ また、連立政権合意ではEPA / FTAをはじめ自由貿易をこれまで以上に推進するとされています。他方、TPP（環太平洋パートナーシップ）交渉参加については、自民党としては「聖域なき関税撤廃」を前提とする限り反対という方針でしたが、連立政権合意では「国益にかなう最善の道を求める」とされています。
- ・ TPPは高いレベルの自由化を目指しているため、TPP交渉に参加すると関税をすべて撤廃しなければならないということを前提に議論されることがあります。しかし、TPP交渉参加国である米国とオーストラリアの間で締結されているFTAでは、砂糖が米国側の例外品目となっています。他の国が締結しているFTAをみても、いずれの国も関税をすべて撤廃するというケースはほとんどありません。TPP交渉において、例外品目がどの程度認められるかという問題はありますが、例外品目がまったく認められないという可能性は小さく、「聖域なき関税撤廃」にはならないと考えられます。
- ・ 仮に日本がTPP交渉参加を表明してもただちに交渉に参加できるわけではありません。日本が交渉に参加するためには交渉参加国の承認が必要であり、米国議会の承認を得るためには少なくとも90日を要します。TPPは2013年中の交渉妥結を目指しているため、交渉において日本の国益にかなう主張をするための時間は多くないと考えられます。安倍政権がTPP交渉参加を目指すならば、先延ばしできない問題と言えるでしょう。

お問合せ先 調査部 中田 一良

E-mail : chosa-report@murc.jp

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。