

パネル・ディスカッション

「今後の経済政策の在り方と財政再建の進め方」

予算委員会調査室

我が国経済は、安倍内閣の経済財政政策、いわゆる「アベノミクス」が進められる中、緩やかに回復してきたが、2014年4－6月期は消費税率引上げ等による反動で大幅なマイナス成長となった。12月には、消費税率8%から10%への引上げが最終的に判断されると見られており、景気の動向とともに、財政運営及び消費税を財源として充実が図られるとする社会保障の在り方も重要な局面に差し掛かってくる。

こうした状況を踏まえ、2014年9月17日、今後の経済政策の在り方と財政再建の進め方について、有識者によるパネル・ディスカッションを開催した。以下、この会議における討議の概要を紹介することとする。



パネリスト（五十音順、敬称略）

中田 一良（三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社
調査部 副主任研究員）

宮前 耕也（SMBC日興証券株式会社 シニアエコノミスト）

村上 尚己（アライアンス バーンスタイン株式会社
マーケット・ストラテジスト）

司会

藤井 亮二（予算委員会調査室 首席調査員）

1. 開催に当たって

○小野亮治・予算委員会調査室長 今年も9月中旬に入ってまいりました。国会では秋の臨時国会、そして来年の通常国会で、どんな議論が展開されていくのか、一段と気になってくる季節に入って来たという感じがいたします。今年の場合、やはり何と言っても消費税10%への引上げを巡る問題が大きな注目点の一つであるかと思えます。しかし、最近、経済、景気の下振れを懸念する見方も目立ってきています。こうした中で、政府が予定どおり、消費税率引上げに踏み切るのか。すでに消費税率引上げと併せて補正予算を編成するという記事も報じられています。

他方、今回、仮に消費税率引上げを見送ると、今度は財政健全化への取組が少し後退したのではないかと見られて、景気に悪い影響を与えるといった指摘もあるようです。政府の経済・財政政策も、これから正念場を迎えるということではないかと思えます。パネリストの先生方には是非そのあたりも含めて、今後の経済・財政政策の在り方などを様々な角度から、忌憚ない御意見をいただければ幸いです。どうぞよろしくお願いいたします。

2. 経済・財政の現状認識

○司会 はじめに、現在の我が国の経済・財政の状況をどのように認識しているのか、基本的な考え方をお伺いできればと思います。

○中田 経済と財政の現状認識についてですが、消費税率が4月に引き上げられました。引き上げ前の駆け込み需要とその後反動減があり、4—6月期のGDP成長率は大幅なマイナスになりましたが、消費税率が引き上げられた後の個人消費の反動減からの回復のペースが遅いという印象を持っております。賃金は前年比で増加が続いています。所定内給与が足元では前年比で増加しており、夏のボーナスもおそらく前年を上回ったと考えられますので、所得環境は、良くなっていると思えます。ただ、消費税率を引き上げる前から物価の上昇が続いており、消費税率引上げで物価が更に上昇しました。所得は増加しているが、それ以上に



中田 一良 氏

三菱UFJリサーチ&コンサルティング
株式会社 調査部 副主任研究員

物価が上がっている状況です。消費者物価を購入頻度別に見ると、頻繁に買うものについては、足元で前年比5～6%上昇しており、実質所得が落ち込んでいます。

SNAベースの実質雇用者報酬を見ても、4—6月期には前年比、前期比いずれも減少しており、消費の下押し要因になっています。さらに天候不順のような一時的な要因も重なって、個人消費の回復が遅れているのだらうと思います。特に駆け込み需要が大きかったと思われる自動車や家電などの耐久消費財の在庫が積み上がっており、それが生産を抑制する状況になっています。個人消費が弱い中で、景気回復という観点からは輸出の増加が期待されますが、輸出先として大きなシェアを占めるアジア向けがあまり伸びていない状況です。アメリカ向けも、自動車の生産拠点が海外に移転した影響もあって、あまり伸びておらず、輸出は当面大幅な増加は期待できないと思います。4—6月期のGDPでは、外需寄与度が大きなプラスとなりましたが、輸出がけん引したというよりも、輸入が減少したためです。

そういった中で、景気回復に向けて期待されるのが設備投資ですが、日銀短観や日本政策投資銀行の調査では、今年度については10%以上の増加が見込まれており、ある程度、増加が期待できるのではないかと考えております。

財政については、2013年度は景気が回復したこともあり、税収が増加しましたが、同時に歳出も増えました。他の先進国と比較してみますと、例えばドイツの財政収支がほぼ均衡する状況にあり、日本では財政の改善は少し遅れている印象を持っています。2015年度に基礎的財政収支赤字額の対GDP比を2010年度に比べて半減することが目標になっていますが、これは消費税率を10%に引き上げることができれば達成できるかもしれません。しかし今後、高齢化が進展する中で、社会保障支出が増加するため、このままだと財政は厳しくなると考えられます。2020年度の基礎的財政収支の黒字化は難しいのではないかと考えております。

○宮前 私はまだもう少し慎重に現状の経済を見ています。

昨年度の実質GDP成長率は2.3%でして、今年度は今のところは0.1%くらい、場合によってはマイナス成長もあり得るという見方をしています。楽観的な立場であれば設備投資が増えるという認識だと思いますが、私は設備投資も増えないだろうと見ています。景気のけん引役が不在という状況です。輸出もなかなか伸びないし、消費も反動減は和らぎつつありますが、元に戻るには時間が掛かるという見方をしています。

一方で在庫は既に積み上がっており、削減しなければいけない状況ですので、生産あるいはGDPについては、需要動向以上に厳しい展開が続くと思います。特に7—9月に関しては消費増税判断という意味では重要で、今のところは前期比年率2%程度のプラス成長を見込んでいますが、これも在庫次第です。在庫調整があればもっと厳しいかもしれないですし、案外、在庫調整が先送りされるということであれば7—9月はプラス成長を保つと見ています。7—9月のGDP成長率はプラスかもしれませんが、生産は厳しいです。2期連続マイナスということになるとミニ景気後退という話が出やすいと見ています。設備投資が出る、出ないという話に関しては、最終需要の輸出や消費が伸びないと、また稼働率が上がってこない、いくら日銀短観等で計画が強くても、実際の設備投資はなかなか出ないのではないかと気にしています。

消費がなかなか戻らないというのは意外に思われるかもしれませんが、前回の1997年のときの増税局面の消費と今回で明らかに違うのは、まず耐久財です。駆け込みが大きかったので反動減も深いと政府は説明していますが、それは妥当な見方だと思います。ただ、もう一つ特徴があって、それは非耐久財です。四半期ベースで増税後の落ち込みが大きいですし、月次ベースで見ても、非耐久財は戻っていませんので、これが最も意外なところではあります。耐久財はある程度、駆け込みと反動が出るのは仕方ありませんが、非耐久財というのはそもそも実質所得にあまり影響されないはずで、必需品が多いはずなので、一時的に実質所得が多少上がろうが下がろうが、普通は安定しているはずで、必需品がなかなか戻らないということは、消費者が節約モードに入っていると言えますし、原因としては物価上昇がやはり効いていると思います。特に消費者は、足元だけではなく先行きも物価上昇が続くと警戒しているのではないのでしょうか。例えば10%の増税や、円安、価格転嫁という話が相次いだことで、消費者の期待インフレが上がってしまっていて、一方で賃金がそこまで上がってないという状況ですので、消費者は実質所得の低迷が長引くと警戒して節約モードに入っているという見方をしています。日銀は期待インフレを上げることに成功している面があるかもしれませんが、やはり賃金が追いつかないと、なかなか消費が戻らないのではないかとこの見方をしています。



宮前 耕也 氏

S M B C日興証券株式会社

シニアエコノミスト

また、財政の話ですが、10%へ消費増税しても中長期的にはプライマリーバランス黒字化を達成できないと見ています。日本の税収および社会保険料収入は、90年代以降くらいから、ほぼ横ばい圏です。税収の伸び悩みは、名目成長率の低迷に加え、度重なる法人税・所得税の減税が背景です。社会保険料については賃金の低迷が背景でしょう。税収も社会保険料もほぼ横ばい圏ですが、一方で歳出はどんどん膨らんでいるので借金も膨らんでいるという状況です。高齢化により社会保障給付が増えていますが、結局、現役世代からの保険料収入や税収で負担を賄えてないと、借金という形で将来世代に先送りしていくしかない。すなわち現在の高齢者の負担増分は、現役世代ですら負担してなくて、将来世代にツケ回しているという非常に厳しい状況だと思っています。国債マーケットでは、別に消費税が延期になっても大丈夫ではないかという見方もあるとは思いますが、こういうツケ回しの状態では長続きしないと見えています。

さらに、今は低金利ですので、国債の利払費は抑えられていますけれども、金利低下にも限界があり、いずれは金利ボーナスが終焉しますから、国債発行残高の増加に合わせて利払いも増えてきます。そうすると、例えば一般会計で社会保障関係費が毎年1兆円ずつ増えてきたというだけではなくて、利払費も構造的な歳出増圧力になっていきます。社会保障については年金の問題がよく指摘されますが、医療費も問題になってくるでしょう。特に高齢化が進行して、例えば後期高齢者が増えてくると、医療費が加速度的に増えていくと見込まれ、歳出の増え方も急になっていくと思います。

一方で歳入に関しては、長らく安定しています。社会保険料収入については賃金が低迷していることもあって横ばい圏です。税収に関しては景気変動の割にはなだらかになっている。良くも悪くも安定しているということですが、現在、消費税率を上げて、法人税を下げるという方向にしていますので、先行きは更に税収弾性値が落ちるはずで、税収弾性値が落ちてくると、景気が悪くなっても税収は減らないけれども、景気が良くなっても増えづらいということで、あまり景気回復から税収増を期待することは難しい状況になります。そうすると、歳出がどんどん増える一方で、収入は安定したままという状況ですので、ここを埋めるためには消費税をずっと上げ続けなくてはいいのですが、現実的には難しいので、社会保障給付を構造的に抑制するキャップを設けるような仕組みがいよいよ必要ではないかという見方をしています。

○村上 今回の日本経済の状況、アベノミクスが始まって回復に転じ、それが今どういう状況になっているかという評価からしなければいけないと思います。基本的には金融緩和政策がきちんと働いて、これは普通のことを日本銀行が始めたと私は理解していますが、それによって景気回復、消費主導の回復が始まりましたのが 2013 年でした。ところが、消費増税によって消費支出が落ちています。これは反動、駆け込みの需要の反動減だけでは到底説明できません。非耐久消費財も落ちています、



村上 尚己 氏

アライアンス バーンスタイン株式会社
マーケット・ストラテジスト

これは実質所得が落ちているからです。この現状についてどう考えるかですが、日本銀行はしっかり仕事をして、期待インフレ率を上げて、デフレ脱却の道筋をつけようとしている。しかし、本来、脱デフレをサポートすべき第二の矢、財政政策ですが、増税してしまったので経済を逆噴射させている、私はそのように整理して理解しています。消費の落ち込みについては、いろいろとエコノミストが想定外だと言っているのですが、私からすると、これは予想されていた落ち込みとしか言いようがありません。3%も一気に消費増税すれば、駆け込み需要と反動減以上に実質所得が落ちることは当たり前の話です。何がアベノミクスなのか、人によっていろいろ定義されますが、私は、脱デフレして経済を正常化させる、すなわちインフレ率を2%でしっかりと安定させて完全雇用という状況を作り出すという政策だと理解しています。しかし日本経済は、過去20年この状態に全くできていなかった。これは日本銀行の失敗だと思います。それがようやく正しい道筋を辿りつつあるのに、今は財政政策が完全に間違った方向に向いてしまっている。ですから、景気が悪くなって脱デフレのモメンタムも縮むという状況も当然だと思っています。

3. 「第一の矢」金融政策

○司会 それでは、アベノミクス、特に金融政策について深掘りをしてみたいと思います。

アベノミクスの第一の矢として、金融政策が掲げられております。日銀の2%の物価安定目標及び量的・質的金融緩和です。足元では消費税率引上げの影響を除いた物価上昇率が1%台前半となっており、2年間で2%の物価上昇とい

う目標を掲げられております。果たしてこの目標が達成可能なものかどうかということを中心に、来年にかけての物価見通し、金融の追加緩和の可能性、あるいは出口戦略について、御所見を伺いたいと思います。

○宮前 まず物価見通しから申し上げますと、コアCPI伸び率は、7月時点で増税の影響を除いて1.3%と、4月の1.5%をピークに伸び率が鈍化しています。今後8—9月はエネルギー価格が昨年上がった分の反動が出やすいため、落ち込みが急になりますので、早ければ9月にもマイナスになると見えています。年内には1%割れとなる可能性が高いと見えています。

また、年末にかけての動きですが、実は昨年、駆け込み需要で家電量販店が強気になったこともあり、家電の価格が非常に上がりました。ところが今は、需要減で家電の在庫が積み上がっていることもあり、値下げ圧力が強くかかりやすい状況で、少なくとも去年のように価格が上がるという状況ではありません。9月まではエネルギーが物価の押し下げ要因の中心となる見込みですが、年末にかけては家電中心に押し下げ圧力が強く出て、伸び率が1%を割る可能性が高いと見えています。

長い目で見ると、15年度の物価上昇率は0.8%程度となり、基本給上昇率程度まで収れんしていくと見えています。今のところ私の想定よりも基本給の上昇傾向は強いですし、政労使会議も始まって、来年も賃上げ圧力がかかって企業もある程度それに応じるような形だと思いますので、0%台半ばくらい、あるいは1%弱くらいの基本給上昇率が実現すれば、物価上昇率も同程度で安定すると思います。ただ、2%に向かっていく状況ではないと見えています。

金融政策の話ですが、金融緩和は消費増税に対応してやるべきだとか、景気が悪いからやるのではないとか、いろいろな見方があります。しかし、黒田日銀総裁の話を知っていると、景気の動向にはあまり反応しない。それは白川前日銀総裁との大きな違いです。白川前日銀総裁時代は、どちらかというところフィリップスカーブがスティープ化した状態を想定して、景気が良くなれば物価が上がるというような理論構成でしたので、どうしても景気依存型の物価見通しでした。けれども、黒田日銀総裁は、景気とは関係なく期待インフレが上がることで物価見通しが達成されるという理論構成ですので、景気はあまり関係ないことになり、基本的には物価を見て政策を判断していくということだと思っています。「2年で2%」という物価目標をどう扱うかによって、今後異次元緩和がどうなるかが決まってくるのかと思っています。

今後の手段としては、「物価上昇率目標2%」を諦めるか、または「2年」を

諦めるか、もしくは「2年2%」にあくまでもこだわるか、三つの道があります。「2%」を諦めるということは、アベノミクスの大逆転ですので、やらないと思います。そもそも「2%」目標は、白川前日銀総裁時代に政府と共同声明を出していますので、日銀が勝手にやめることはできません。日銀に与えられた選択肢は、「2年」を曖昧化することです。物価目標の達成時期は、異次元緩和開始から2年経過後となる2015年春頃ではなく、今のところ事実上15年度頃で少し後ずれして来ていますので、今後も日銀は物価目標の期限を後ずれさせていく方向で行くのかなと思います。そうすると、引き続き「目標が2年で、現在道半ばですが順調です」と言い続けることになりますので、オオカミ少年的に現行の緩和継続で乗り切るという選択肢が一つあります。逆に言うと、この選択肢は、賃金が上がる形で物価が上がるというのを待つということになる。もう一つが、あくまでも「2年2%」にこだわるもので、こちらのほうが可能性は低いと思いますが、無くは無いですし、その場合は追加緩和に繋がりやすい。ただ、「2年2%」にこだわるという事は、正に2015年度の目標達成にこだわるということになるので、達成できなければ異次元緩和の「反省」といった形で、見直しが行われるという見方をしています。

○村上 金融政策は第一義的には物価を安定させるためにやっています。これは別に日本だけではなくて、どこの国もそのような制度を取っています。実際に物価上昇率前年比2%が達成できたかどうかというと、1年や2年のズレはありますが、先進国では2%程度は常識的な伸び率で、戦後どの国も達成していた。達成できなかったのが唯一、日本だけです。そういった普通の事象を、まず御理解いただきたいですね。では2%という物価目標をどう考えるか。インフレ率は長期的には金融政策で決まる、これは経済学の教えであり、そのロジックに基づいて金融政策が行われればインフレ率が安定する、ということを当然のように各国の中央銀行が認識して、それを基に政策が行われているのが現実です。しかし、日本ではそういった常識から全く外れた議論がよく行われています。今は普通の金融政策をやっているだけに過ぎないし、日本銀行がきちんと仕事をすれば、2%目標は達成できます。

インフレ率は貨幣的な現象であり、金融政策で決まります。黒田日銀総裁はそういった認識の下に金融政策をやっているのです、必然的に日本はデフレから脱して、インフレ率が2%に安定する国になるだろうと認識しています。景気というのは当然いろいろな要因で動きますから、消費増税をやってしまったがゆえに景気が大きく減速しているのです、インフレ率が上がっていくというモメ

ンタムが少し和らいでしまっているというのが残念ながら現状だと思います。しかし、それで景気が悪くなるかどうかと言われると、消費増税以外の要因もある。金融緩和によって、景気が支えられているという面も充分あるので、その部分についてはきちんと評価できていると思っています。

○司会 通常の金融政策をやっていけば2%は達成できるであろうというお話をいただきましたが、今の日銀の一つの特徴は、「2年で2%」という目標をリンクさせている時間軸にありたいと思います。その時間軸のことはどのようにお考えでしょうか。

○村上 少し曖昧になってきているというのは確かだと思います。実際には2014年末のマネタリーベースのところで期限を区切って、それ以降については何も日本銀行はアナウンスしていない。ですから2%に達していなければ、金融緩和を続けるのでしょ。消費増税して景気を悪くしているから、2年で達成することは無理だと考えるのは普通だと思いますので、結果的にそれによって景気がスローダウンするのであれば、金融緩和を続けることになる。具体的に言うと、長期国債を大量に買い続けてバランスシートを膨らまし続けるということ、ずっと続けるということ。

○中田 円安により、輸入価格が上昇しており、それがいろいろな所に波及して、物価が上昇しています。ただし、そうした影響は一巡してくると考えられます。今後、日銀の想定どおりに期待インフレ率が上がっていくのが2%の達成のポイントだと思います。

○司会 先ほど日銀の金融政策を続けていけば2%はいずれ達成できるという発言がありましたが、いかがでしょうか。

○宮前 名目2%が全く無理だと思っはいいないです。物価や賃金の上昇率ももし2%で安定する世界にいけば目標達成は可能です。日本でも昔は物価上昇率が安定して2%ぐらいでした。例えば欧州、米国を見ても、物価上昇率が高いところは賃金上昇率も高い。逆に言うと、物価と賃金は均衡関係にあるのではないか。家計の立場から見ても、例えば物価上昇、販売価格の上昇は厳しいですが、賃金が安定的に上がっているのであれば納得がいく。企業の立場から見ても、本来は競争しているので販売価格を上げにくいのですが、業界全体で

人件費が上がっているのであれば、それは価格転嫁せざるを得ない。私自身は去年、デフレ脱却すら難しいのではないかと思っていたのですが、結局外れてきています。もちろん輸入物価の上昇という要因もあるのですが、賃金が多少なりとも上がってきており、デフレ状態からは脱却しつつあります。日本の場合は長らく名目賃金上昇率がゼロで均衡していましたが、今後2%に向かうのであれば物価目標達成もあり得ます。ただ、その主要因は金融政策というよりも、労働市場の問題なのかなという見方をしています。

○司会 2%になるまで金融緩和を続けていくと、財政的なリスクがかなり高まっていくという意見もあるかと思います。このまま金融緩和を続けていった場合に、そういう懸念はないでしょうか。

○村上 具体的に、何がリスクなんでしょうか。金融緩和をすることの一番のデメリットは、インフレ率が上がり過ぎることです。もちろんどんな政策にも効果とデメリットがあるので、金融緩和をやり過ぎて、インフレが行き過ぎて、例えば5%、10%インフレになれば、大きなコストだと思います。

日本銀行は国債を買い続けることによって金利を安定させているというのが現状です。今、正にFRBが、来年から金融緩和の出口へ動こうとしているので、日本がこれからどうなるかということは、アメリカの状況を見ていけば分かるので、何の問題も無いと思います。金利が上昇して大変なことになるというのは神話です。日本銀行が国債を継続的に買い続ければ長期金利は上がらないのが事実であり、かつ日本銀行はそもそも政府部門の一部です。結局財政リスクや金利上昇の話は、突き詰めて考えると、財政当局と日本銀行との間での得か損かの議論をしているだけに過ぎず、マクロ経済的に言うと何がリスクなのか、さっぱり意味が分からない。

4. 「第三の矢」成長戦略

○司会 アベノミクスの第三の矢と言われる成長戦略について議論を進めてまいりたいと思います。6月に公表されました日本再興戦略改訂版では、法人実効税率の引下げや、実績で評価される労働制度の創設などが特に注目を集めております。これまでも成長戦略は、ほぼ毎年のように取りまとめられてきましたけれども、今回の安倍政権の下でまとめられた成長戦略をどのように評価していらっしゃるでしょうか。

○宮前 成長戦略は毎年よく評価を聞かれて、どう評価をしようかといつも迷うところです。従来から一部ありましたが、例年に比べると、少子化対策や女性の働き方といった、人口問題に少し切り込んできているところを柱にしようとしているところは評価してもいいと思います。ただ、成長戦略の作り方として、まず各省庁に成長戦略の弾を出せと指示して、それをまとめて成長戦略にするという形で毎年やっていますので、どうしても総花的になり、あまり意味がないというのが多かったわけです。理想としては、例えば人口対策に焦点を絞って、そこを中心に考えるといった発想になっていけばいいのかなと考えています。

成長戦略は3本の矢の1本ですが、3本の矢の目的は、強い経済を実現することです。強い経済というのは、政府の資料などを見る限り、デフレ脱却と、円高是正の二つを指すようです。第一と第二の矢は、どちらかというと物価を上げる方法だと思いますが、第三の矢に関しては、競争を促す政策や、あるいは電力システム改革、あるいはTPPといった、どちらかという、物価を下げるような話かと思います。もちろん長期的に見れば、成長戦略によって潜在成長率を上げる話であると思いますが、物価との関係ではなかなか整理が難しいところもあるという見方をしています。

○中田 今回の成長戦略では、医療、雇用、農業といった、今まで岩盤規制があると言われていた分野において改革を行うことが打ち出されています。また、企業から要望が強い、法人税減税が盛り込まれているところは、ある程度、評価ができると思います。ただ、例えば雇用では、ホワイトカラー・エグゼンプションの対象をどうするのかなど、具体的な部分はこれからの議論次第であり、それによって効果も変わってくると思います。法人税率を引き下げて対内直接投資を呼び込むことも考えているようですが、そのためには、ビジネスを行いやすい環境を作ること、規制改革を進めて行くことも必要だと思います。

○村上 第三の矢は成長戦略なので、位置付けとしては、第一、第二の矢である総需要安定化政策とは違う、供給サイドをしっかり押して高める政策であると認識しています。しかし、理論的に供給サイドをどうやって押し上げるかというのは、経済学の世界でも、しっかりとした定説が無いというのが現実です。ただ、例えば規制が厳しすぎるのを和らげたり、あるいはTPP、関税を引き下げたりといった、民間の経済活動を妨げるルールなり制度をやめることは、明らかに供給サイドを刺激します。TPPが政治のmatterになって進んでいる

ことは評価できるのではないかと思います。

ただ一方で、いろいろなターゲティング・ポリシーが含まれているのが現実であり、最近では成長枠という名のもとに概算要求で予算が積まれている。政府部門のお金の使い方の問題がなぜ民間企業の成長に繋がるのかが、さっぱり理解できない。私が理想的だと思う成長戦略は一部行われているけれども、効果が小さい、むしろ弊害が大きいメニューのほうが大きくなっているというのが私の考えです。

○司会 少子化・人口問題に切り込んでいることは評価できる、人口対策を中心にやるという話がありました。政府でもいくつかメニューは出しておりますが、具体的に評価できること、あるいは人口問題への対応として、具体的な提言などはございますか。

○宮前 人口問題をテーマに挙げたというところが、まず評価できます。具体的に働き方中心に踏み込んできているとは思いますが。ただし、政策目標としては弱い。具体的には出生率目標を掲げる必要があると見ています。例えば、物価目標を掲げて、物価が実際に上がったというのも、もちろん円安を通じて金融政策の効果が表れているというのはあると思いますが、それだけでなく、政府が価格転嫁を推奨する旗振りを行ったという影響も大きいと思います。物価目標に向けて政府が積極的に動けば、良くも悪くも実際の物価も上昇するというのが確認できたと思います。

他方、出生率目標については、産めよ増やせよという話になると女性の人権問題と絡み難しくなってきましたが、そうは言っても、とりあえず出生率目標を掲げて、政府一丸となってやるというのが良いのではないかと考えています。

○司会 目標を掲げるという場合に、ただ予算を付ければ良いというだけのものではないような気がいたします。働き方もありますでしょうし、家族の在り方もいろいろあろうかと思いますが、そういう中で目標を掲げて実効性があるものでしょうか。

○宮前 そうですね、逆に言うと、目標を掲げないと、おそらく何も生まれませんよね。財政健全化もなかなか難しいと言われてはいますが、目標があるから頑張るといえます。物価目標もいろいろな使える手段を使って、政府や民間が協力しあった結果として、物価が上がっている部分はあると思います。物価

目標のように、期限を付けることがマクロ経済政策として果たしていいかどうかというところもありますが、とりあえず期限を付けないと、前に進んでいきませんので、出生率目標に関しては進めていいのではないかと思います。

○司会 中田様からは対内直接投資を引き上げるためには規制改革を進めるべきだという御提案をいただきました。規制改革というといくつかございますが、具体的にありますか。例えばホワイトカラー・エグゼンプションのような方向性は示されたけれども、具体策はこれからだという御発言もありました。

○中田 例えばOECDの規制指標を見ると、日本は規制が多いということになっています。海外から見て日本市場はかなり参入しづらいというイメージがあるのかもしれませんが、日本の市場を参入しやすい形にしていく上でもTPPは重要だと思います。

○司会 TPPはある程度、政治マターになっているということで評価ができるが、それ以外の成長戦略については今ひとつだというお話があったと思います。政府では昨年、日本再興戦略を定めたものの、市場受けが悪いということで、今年の6月に改訂版を策定してさらに踏み込んだとしているようですが、これも踏み込み不足という御認識でしょうか。

○村上 踏み込み不足というか、必要ないことをやっているからそう言われるのではないですか。潜在成長率を上げる政策とは、例えばTPPなどの規制緩和しかないです。それ以外は、要は政府のお金をどう使うかの議論です。労働市場の規制も含めて、そういう変化は多少は評価しますが、それ以外の部分については、踏み込み不足というより、そもそも必要がないのに頑張ってやっているだけなので、評価しようがない。私は運用する側の人間なので、そういうふうに見ているし、マーケットの大半もそういうふうに見ているのではないかと思います。

もちろんTPPは、進めるべきだと思います。TPPは競争ではなくて、関税引下げです。関税を引き下げれば、おそらく食品などを適正価格で多く輸入することによって国民経済を豊かにするので、これは経済効用を高める政策です。規制緩和についても、医薬品のネット販売が典型ですが、そういった分かりやすいものはあるものの、それ以外は何があるのか。日本が大きな問題をたくさ

ん抱えているかという点、デフレという大きな問題以外、あまり大きな問題が浮かびません。ですから、もともと成長戦略に期待はしていないし、これに力を入れるよりも、まずしっかりと日本銀行が普通の中央銀行と同じように2%の物価目標を実現してくださいと。これが成功すれば日本株は買いですという理解です。

○司会 今回のコメントに対して、御意見はございますか。

○中田 成長戦略を実行すれば、成長力が高まるとは言い切れないところもあると思います。というのは、これまでも政府は成長戦略を実行してきたからです。今回の成長戦略には、良いものも含まれている一方、先ほど村上さんがターゲティング・ポリシーのことをおっしゃいましたが、民間部門の活動に介入するようなどころもやや見られる感じがします。

○宮前 設備投資を実際に増やせるかどうかというのが、アベノミクスの一つ評価の大きな分かれ目です。設備投資は2013年度に増加して14年度に入ると弱くなっている状況で、ここから短期的に、あるいは長い目で見てどうなるかが重要です。設備投資が増えなくなったのは1990年代後半から2000年代ぐらいの頃からです。固定資本減耗を賄う分すら出ないという状況で、資本ストックが目減りしていきました。それはデフレが原因なのか、それとも人口が原因なのか、見方が分かれるところです。現在は、デフレからなんとか脱却できてきていますので、これで設備投資が増えるのか否か注目されます。先行きは、デフレ脱却しているから設備投資が伸びるのか、それとも人口が伸びなくて設備投資がなかなか伸びていかないか、正にアベノミクスの真価が問われますが、実際には人口要因で設備投資がなかなか増えないと見ています。例えば自動車産業では、このところ設備投資が増えづらくなっていますが、それはなかなか人口も増えず自動車販売も増えないという状況では、設備投資するメリットがないという話もあるわけです。設備投資不振の原因がデフレなのか人口なのか、それを見極める、いい機会かと思っています。

○村上 人口は減少しても経済成長はするし、インフレの国がほとんどなので基本的には関係ないというのが私の立場ですね。

5. 経常収支の展望

○司会 足元の経常収支を見ますと、貿易赤字が拡大する中で、例えば親会社と子会社との間の配当金、株式配当金という第一次所得収支の黒字によって経常黒字を確保しているのが現状だと思います。いずれこの経常収支は赤字になるという見方もあります。今後の見通しについて、どのように見ておられるのか、また、経常赤字が定着した場合、今後の経済、財政にどのような影響があると考えたらよいでしょうか。

○宮前 経常収支は、短期的には横ばい圏で、長期的には赤字方向に行くと考えています。最近、実質輸出がなかなか伸びづらい状況です。少し前には、海外経済が良くなれば実質輸出も伸びるし、海外経済が悪くなれば実質輸出も下がるというような形で、海外経済と連動性が比較的はっきりしていたのですが、このところ少し連動性が落ちている。その理由は、日本の輸出の世界に占めるシェアが落ちているためではないかと見ています。他方、強みを有する部分は安定しています。その結果、輸出全体は世界の景気変動に対して影響を受けにくく、世界の景気が良くなっても増えづらいし、悪くなっても落ちづらい。そういう膠着している状況は既にここ2年ぐらい続いているし、今後も暫く続くという見方をしています。

一方で、実質輸入に関しては、本来、Jカーブ効果が働けば減少するはずですが、実際には増加傾向にあります。それは国内の生産能力が落ち、輸入依存度が上昇していることが背景です。構造的に貿易赤字になりやすいのは、Jカーブ効果が効かなくなっていることが大きいと見ています。

短期的には、輸出は引き続き横ばい圏であり、輸入に関しては、長い目で見ると増加傾向ですが、足元の内需が弱いこともあって暫く膠着し、1年ぐらいのスパンで見れば、経常収支はほぼ横ばい圏のバランスしたような状態になると見ています。中長期的には、人口が減るけれども、それ以上に労働力人口、生産年齢人口の減り方が激しいので、すなわち、需要が落ちるスピードよりも供給・所得が落ちるスピードのほうが速いという形になりますので、経常収支は赤字化しやすいです。

それがどう影響するかというと、単純に考えれば、金利が上がりやすいという話だと思います。しかし、現状では金利は安定して、あまりファンダメンタルズが効いていない状況です。例えば物価が大分上がっていますが、あるいは経常赤字になっていますが、金利はむしろ下がっている。今の金利を決める要因が、ファンダメンタルズというよりも金融政策になっている。2%という高い物価目標を掲げていると、債券市場では目標達成が厳しいという見方がおそ

らく多いです。すなわち、物価実績もなかなか上がりそうで上がらない状況が続くと、結局今の金融緩和が続くことになり、金利も低利安定しやすい。金融政策以外の要素が金利には反映されづらくなります。だから経常収支が赤字になると、普通は金利上昇要因のような言い方をされますけれども、そこは従来と違う状況と思います。

○中田 経常収支のうち貿易収支は、ここ数年赤字が続いていますが、基本的には赤字が定着すると考えています。震災後に原発が停止して、最近の天然ガスの輸入額は、1年あたりでは3～4兆円増加しています。もっとも、2013年の通関収支の赤字は約11兆円であり、今後、原発が仮に稼働して天然ガスの輸入が減少したとしても、貿易収支が黒字になることは難しいだろうと考えています。足元で経常収支が赤字になった要因の一つには、消費税率引上げ前の駆け込み需要に伴い、輸入が大幅に増えたことがあると思います。ただ、その影響を除いても、貿易赤字は以前と比較すると拡大しており、それが経常収支の黒字縮小、赤字化の主な要因となっています。

一方で、海外への直接投資が増えており、第一次所得収支の直接投資からの収益の受取が増えてくると考えられます。また、特許等使用料収支のうちロイヤルティーの受取が増えることも経常収支の黒字拡大の要因となります。対外直接投資により、輸出が現地生産という形に切り替わった場合、輸出の減少分を全て相殺するような形で海外から収入が増えることは難しいですが、海外からの受取がいくらか増える部分があるということです。また、訪日外国人数が増えており、これまで赤字が続いてきた旅行収支の赤字幅がかなり縮小してきていることも、経常収支の黒字を拡大させる要因になります。

今のところ、短期的には経常収支は、小幅ながら黒字を維持すると考えています。ただ、長期的には、ISバランスから考えてみますと、家計部門は現在、資金余剰ですが、今後、少子高齢化の進展により貯蓄率が下がっていくことになれば、資金不足に転じるかもしれない。そうなると経常収支も赤字になる可能性が高くなってくるのではないかと思います。ただ、経常収支が赤字になったとして、何か大きく変わるということはあまり無いような気はしますが、例えば為替レートが円安になり、物価が上昇しやすくなるかもしれません。経常収支は為替レートの変動要因のあくまで一つに過ぎませんが、そういったことが可能性としては考えられると思います。

○村上 経常収支というのは、本質的にはISバランスの変化なので競争力は

関係ありません。貿易黒字を確保すると日本経済が強いとする幻想がありますが、そんな経済認識で投資をやっている人間は、我々の世界にいません。これはアメリカが典型例で、ずっと経常赤字の国ですが、何も問題になっていません。日本の場合は、むしろ経常黒字が大き過ぎた、つまり貯蓄投資のバランスがとれておらず、投資が少な過ぎて貯蓄が増え過ぎていた結果が表れているということです。ですから日本経済が普通に変わるのであれば、経常収支が黒字から均衡に向かうということは充分あり得ますが、大きな問題は全くないと、資産運用している人間は考えているのではないかと思います。

○司会 経常赤字になっても、それほど大きな状況の変化は無いといった考え方でよろしいですか。

○宮前 経常収支は貯蓄投資のバランスですし、貯蓄と投資両面に消費を足すと、結局は所得と支出、所得と内需のバランスと言えます。経常赤字なのか黒字なのかというのは、内需と所得のバランスがどう変わるかという話だけです。もしいい悪いがあるとするれば、その理由次第という見方をしています。例えば内需が弱くて輸入が減って黒字化した場合だとすれば「悪い経常黒字」と言えますし、逆に赤字でも設備投資がどんどん起きた結果ということであれば「良い経常赤字」なわけです。

6. 消費税率引上げ判断

○司会 消費税率引上げ判断の話に入りたいと思います。この秋の臨時国会における、一つの大きなテーマであろうかと思いますが、消費税率8%から10%への引上げについて、12月にも最終判断を行おうという話が報道されています。ただ、足元では景気の先行きを懸念する声が増えてきたような印象を持っています。スケジュールどおり2015年10月に8%から10%への税率引上げを行うべきかどうかについてお伺いしたいと思います。併せて消費税率引上げに当たり、腰折れ防止のために経済対策の策定なども議論されているようですが、これについてもどのように思われるでしょうか。

○村上 私は、財政政策が間違った方向に働いたために、アベノミクスが危うくなっているという立場です。政治判断を除いても、内閣府においても景気判断を引き下げるようなので、相当、消費増税の影響が大きいということだと思います。1年半に5%増税する国なんて、私が知る限り聞いたことがありませ

ん。どう考えても先送りというのが普通の判断であろうと思います。それができないのであれば、結局アベノミクスって何だったんだろうね、増税するためにやったのでしょねと言われても仕方がないです。

では、消費増税をいつまでもしなくていいと考えているのかと言われると、そうではなくて、増税は景気がいいときにやればいいだけの話です。景気がいいというのは、物価上昇率の安定的な継続と完全雇用が実現して、インフレが心配される時です。これは経済政策の常識だと思います。このままきちんと金融政策が運営されれば、いずれ日本経済は消費税率引上げに適した状況になると思うので、そうなったら改めて社会保障がどれくらい必要なのかという議論をした上で、必要であれば消費増税をするという判断が充分可能だろうし、それが政治の役割ではないかなと思います。

○宮前 私は、やったほうがいい、やるべき、やらざるを得ない、三つが入り混じったような状況と考えています。消費増税で景気が悪くなったじゃないかという話は当然です。むしろ景気を悪くするためにやっていると言ったら言い過ぎかもしれませんが、今までは歳入のこう着状態が続く中で、歳出がどんどん大盤振る舞いされて、財政のバランスが全然成り立っていません。特に高齢者の医療費等の社会保障費の給付がどんどん膨らんでいるのに、その増分を現役世代すら負担せず、将来世代にツケまわしているという異常な状況です。消費増税は、結局、将来へのツケまわしの一部を、自分たちの世代で負担すべき分を負担するという話ですので、むしろ実質所得を落とす政策ですから、景気が悪くなるのは仕方ありません。異常な状況をここ十数年ずっと続けているので、是正するための措置としてはやむを得ません。デフレ路線と言われるかもしれませんが、ある程度、将来に負担を回さないで自分たちで負担していく方法がいいのか、それとも例えばインフレという形で債務残高を削る、いわゆるインフレ税という形でやる方法がいいのか、財政をどう解決するかという路線の問題なのかなと思います。

また、景気がいいときに消費税率を引き上げればいいということですが、構造失業率も3%半ばくらいだと思いますので、完全雇用に近いわけですね。デフレもほぼ脱却していますし、デフレ脱却宣言が出てきてもおかしくない状況だと思いますので、今消費税率を引き上げればいいのではと思います。景気という面では一時的に弱いですが、デフレ脱却も完全雇用もほぼ実現している状況で、それでも消費増税ができないということであれば、おそらく、ずっとできないということになると思います。引き上げなかったからといって金利が急騰

するわけではないとは思いますが、もし半年、1年延期すると、参議院議員選挙が重なってしまいますので、おそらくできない。かといって2年以上先に延期すると、また景気判断をすることになるでしょうから、ずっとできないという話になりやすい。あるいは消費税率引上げ中止という話もあり得ますが、安倍政権ですらできないということは、この先ずっとできないということです。そこを市場がどう評価するか。消費税率引上げができないのであれば、歳出削減が可能なのかというところに市場の目が向くはずです。

○中田 消費税率は、2015年10月に引き上げることが決まっているので、私は予定どおりに引き上げることが基本と考えています。確かに景気が良くなったときに消費税率を引き上げることができればいいのですが、いつ景気が良くなるのかを、ぴったりと当てて、その時期に消費税率を引き上げられるように準備を行うことは非常に難しいと思います。

ただ、足元の景気の動向を見ると、無条件で消費税率を引き上げることは、難しくなっているという印象を持っています。経済対策が必要という声があるという報道もあり、消費税率を引き上げるときに、再び経済対策を実施するということもあり得ると思います。地方創生が第二次安倍改造内閣の目玉の一つですので、これを中心に経済対策を策定することも考えられます。公共投資をまた増やすこともあり得ます。消費税率を8%に引き上げたときに決定された経済対策の効果がこれから本格化しますが、建設業の供給制約が厳しい中で、さらに公共工事を追加しても効果はそれほど大きくならないかもしれません。ただ、今後、本格化する経済対策の押し上げ効果はいずれ剥落しますから、新たな経済対策が策定されて公共事業が盛り込まれるならば、その剥落分を補う効果はあると思います。

○村上 私は完全雇用が失業率3%程度とは考えておりません。2007年に失業率が3.5%に下がり、インフレ率が1%に近づいたことがあります。結局、経済政策運営を間違えてデフレになったという歴史があります。だから2%のインフレ率を安定させ、需給ギャップをしっかりと埋める状況になって、それから判断すればいい。消費増税については上げるべきか、上げるべきでないか、政治判断になっていますが、法律には附帯条項があります。GDPの成長率が良くなっていることを確かめてから上げればいいだけの話です。今の経済の状況は、いろいろな見方がありますが、消費増税で物価がかさ上げされている分を除けば、今年の実質成長率はおそらく0%~0.5%になると思われれます。そん

な成長率で増税する国は、日本以外にない。これが常識です。

イギリスは2010年に増税してしまって、やはり景気回復が遅れました。税率を上げることで税収が上がるという理論は幻想です。1997年に増税して、その後その水準に税収が上がりましたかと言われれば税収は減り続けました。増税し過ぎてデフレが定着したからで、そんな判断ミスをしてはいくら税率を上げても税収が増えるわけがありません。

ですから、2%の物価安定をしっかりと実現して、もうデフレには絶対陥らないようにする。かつ、これ以上、景気が過熱するとインフレになってしまうという状況になってから、増税して景気をスローダウンさせるという判断は十分に可能なはずだし、それが経済政策のまともな考えだと思います。政治的にできないからという話は、政治の世界はそうかもしれません。エコノミストは、何が正しい政策か考える際は、経済理論に基づいて考える人間であるはずです。

○司会 一部報道では、消費税率を引き上げない場合には、日本の財政再建に対する意欲を疑われて財政が破綻するのではないかと言う人もいますが、実際のマーケットでは、そういうことはあり得ないという見方でしょうか。

○村上 財政破綻シナリオに沿ってJGB(日本国債)を売ってきた人たちは、今までに皆負けています。だから、そんな事を言っている人の話は誰も信じていません。

○司会 仮に消費税率を引き上げるとした場合に、経済対策は何か必要だとお考えでしょうか。

○宮前 経済対策は必要ないと見ています。むしろ、経済対策を打つぐらいであれば、最初から消費増税しなければいい。もちろん景気の落ち込みが起こりますが、経済対策をやっていたらいつまでも財政収支が改善しない。消費増税をして社会保障を安定化させよう、あるいは財政を安定化させようという目的で増税するわけですから、景気が落ち込む分を穴埋めしていたら、財政再建ではなくて、単に大きな政府を目指しているだけです。むしろ経済対策をやるべきではないと思っています。景気に関わらず消費税率を引き上げるべきだと思います。

税収は1997年でピークアウトして、そこからデフレになっているということで、デフレが税収減の原因だという話があります。しかし、要因分解すると累

次行っている法人減税なり所得減税なりが原因で、減税部分を除くと、税収はほぼ横ばい圏です。結局、景気が悪いから税収が減っているのではなくて、減税を行っているから税収が減っているのです。

7. 社会保障制度の在り方

○司会 視点を交えまして、社会保障制度の在り方です。従来は財政というと、公共事業、あるいは農林事業が主だったと思いますが、今や、財政というと社会保障問題とも言えるぐらいになっています。政府の社会保障政策、特に年金及び医療について、どこに問題があって、今後どうすれば良いでしょうか。

○村上 社会保障については、制度改革をずっと先送りしてきたから、こういう状況になっているということに尽きると思います。しかし、この問題については、税収の構造と社会保障の負担をどうするかを一体として、短期的なマクロ安定化政策とは切り離して考えたほうがいい。社会保障制度改革推進会議があまり稼働していない状況であることは良くない話であり、きちんと進めるべきです。今の経済政策の主要テーマは経済を元に戻すことに重点を置いていて、社会保障の話は3年後に始めればいだけの話というのも分からなくはない。

高齢者に相応の医療費負担をしてもらったり、年金支給金額の抑制や、支給年齢を引き上げたりすることも必要になってきます。負担増をしなければ、計算上、消費増税せねばならないという結論になるのは当たり前の話だと思います。この部分については、安倍政権ではまだ踏み込めていませんが、それは経済をきちんと立て直してからやるべき話であり、次期政権が取り組むべき課題ではないかと思います。

○中田 年金については、今年が財政検証の年であり、厚生労働省がいろいろなパターンの試算を出していますが、マクロ経済スライドが常に発動されるという前提です。ただ実際には、これまでマクロ経済スライドが発動されたことはなく、試算と現状が乖離している部分があります。今後、年金財政が厳しい状況になると、マクロ経済スライドを見直す必要が出てくるかもしれないと思います。他方、仮にデフレ下でもマクロ経済スライドを適用すれば、年金額が減っていくこととなります。年金額が非常に少ない人の場合、生活に困ることになりかねないので、年金とは別の枠組みで考えないといけない問題が出てくると思います。

医療については、高齢者を中心に医療費が増加しており、今後も高齢化の進

展によって医療費がさらに増えます。それを支えるための現在の財源は、基本的には現役世代の保険料ですが、それだけでは十分ではないため、不足分が結果として財政赤字となっています。こういうやり方には限界がありますし、財政健全化を進めるためには、社会保障改革が必要です。医療については高齢者の場合でも、一定の所得がある人については、ある程度の負担をしてもらう形で改革を進めていく必要が出てくるのではないかと思います。

○宮前 社会保障の今の問題は、将来世代への負担の先送りです。元々、日本の年金は、積立方式を前提にやっていたはずで、それがいつの間にか成り立たなくなって、修正積立方式という名の賦課方式に変わっています。今は賦課方式と呼ばれていますが、実際は借金で賄われているので、賦課方式ですらない状況です。そういう意味では、社会保障の給付と負担あるいは税収構造の改革が必要です。先ほどマクロ経済スライドの話がありました。スライドは給付を抑制できる仕組みであり、きちんと発動できるようにする必要があります。また、50%の枠にこだわらず給付を下げれば、年金の問題はお金の話なので、なんとかなるのではないかと楽観的に見えています。もちろん政治がどこかで決断しなければなりません。

一方で、医療の話は生存権に関わる話なので、医療費を抑制することはなかなか難しいです。ジェネリック薬品の使用推進等で対策を打っているのが焼け石に水ですし、今は、単に高齢化というだけではなくて、高度化によって医療費が余計かかるという状況ですので、医療費の抑制はなかなか難しいテーマだと思っています。

対応策の一つは、高齢者あるいは現役も含めて自己負担を増やすこと。価格メカニズムを一部導入して受診を抑制させる方式も必要でしょうし、保険料収入だけで賄うことは難しいということであれば、現役世代が消費税で負担することになります。消費税という名前にするから良くないのであって、思い切って社会保障目的税にしてしまえばいい。消費税率引上げ分は、名目上は社会保障の負担の財源の安定化に使うとか、一部社会保障給付に充てるとかといった話でやっていますが、特別会計ではありませんので、結局は法人減税に充てるとか、違う景気対策を打つとかといった話に繋がってしまう。そうではなくて、一般会計から切り離すかどうかも含めて、名称も社会保障目的税にすれば納得感が得られると思います。消費税を上げても、結局公共投資にばらまかれるのであれば、税金を取られる側としては納得がいけないですが、社会保障目的税で、しかも経理区分がしっかりされるということであれば、納得が得られるの

ではないかと思えます。

○**司会** 今の社会保障目的税では国民の理解が十分に得られていないということでしょうか。

○**宮前** もちろん増税するとき、社会保障目的として、財源を給付に一部充てることに建前上はなっています。ただ、一般会計ですので、結局は消費税収が増えているから景気対策を打つべきだという話になっているわけですから、意味がない。だから私は、消費税を上げたほうがいいと思っていますが、消費税を上げて大きな政府にすべきとは全然思っていない。むしろ消費税を上げて違う使い道にばかり使われていることが問題だと思っています。それだったら単に建前上ではなく経理区分を明確化する、現在は特別会計で社会保障給付の経理を区分して、それでも足りない分を一般会計で扱っているので、さらに特別会計というと、ややこしいですが、特別会計の在り方も含めて全体的に見直したほうがいいと思えます。

○**司会** この財源の関係で、社会保障と税の一体改革において、政府は、消費税率引上げは専ら社会保障のために使うと主張して今回の改革見直しを進めたという経緯がございますが、国民は増税に納得しているとお考えでしょうか。

○**中田** 社会保障給付のための財源を財政赤字に依存せずに賄っていないのが現状であり、持続性がないと言えます。社会保障給付費が大幅に増えていること自体は一般的によく知られていることですし、高齢化が進展していくことも間違いないですから、消費税率を上げるということに一定の理解は得られているのではないかと思います。

○**村上** 増税することによって公共投資を増やしたり、変な補助金が付いたりしているというのが現実です。そんな減茶苦茶なことをやっていたら、支持が得られるわけがない。今何が起きているか、国民も認識しているのではないかと思います。小泉政権のときのように、歳出は絶対増やさない、抑制すると決めなければ、財政は改善しません。増税を先行させたがゆえに、使えるお金がたくさんできたので喜んでいる方が大勢いて、その悪影響が最近、如実に出ています。建設セクターで人手が足りなくて大変なのに、増税したから景気対策として公共投資をやっている。何が社会保障のためなんですか。都心では、

子育て対策で保育園が増えているとは思いますが、数千億円程度の予算でできることだと思います。消費税率引上げによって、消費税率1%あたり2.5兆円の増収分はどこに消えているかというところ、過去の借金とバラマキです。デフレのせいで借金が増えて、その政策ミスを増税で穴埋めをしているだけです。

社会保障を本当に議論するためには、まず経済を安定させて、その上でどれぐらいの社会保障が必要なのかを議論すべきです。年金については、マクロ経済スライドが行われれば、現役世代の給付水準は50%を下回ることも皆分かっています。それでは年金の支給開始年齢は65歳で大丈夫か、さすがに70歳は厳しいので、そのかわり消費税を2%上げようといった議論であれば、よほどいいと思います。しかし、実際には全く議論が行われずに、消費増税だけが先に決まって、社会保障はごく一部しか使われずに、既得権益者にばらまかれています。それで政治的に大丈夫かという感じです。

8. 2015年度（平成27年度）予算の在り方

○司会 8月末に、2015年度（平成27年度）予算概算要求が締め切れ、要求・要望額が100兆円を超えて、過去最大になりました。2015年度（平成27年度）予算に向けての御所見をお聞かせいただければと思います。

○村上 増税を前提に歳出を増やしたい人が政治をやっているようなので、結構ひどいことが起きているなと思っています。

○宮前 あくまでも概算要求ではありますけども、増税を名目にして大きな政府を目指すというのであれば、国民にとっては話が違うわけです。あくまで社会保障に当てるとか、財政を健全化するとか、あるいは社会保障、子育て関連に向かう分には、やむを得ないと思っています。うやむやにして大きな政府を目指す兆候が確かに起きているので、何のための増税だったのかとは思っています。

○中田 2015年度（平成27年度）予算の概算要求では、地方創生をうたう項目が多く見受けられます。政府はばらまきを行わないと言っていますが、それを国民に分かるような形で実行することが重要だと思います。増税しても歳出も増加すると、何のための増税なのかということになります。むしろこういう時だからこそ財政規律を重視すべきだと思います。

9. 財政再建に向けた取組

○司会 もう一つのテーマが財政再建の進め方です。現在、政府は2020年度の基礎的財政収支の黒字化を目指していますが、今後、財政再建に向けた取組をどのように進めていったら良いのか、特に物価が上昇する中での舵取りをどのように進めていったら良いのかについて、最後に御意見を伺いたいと思います。

○中田 今後、物価が上昇して、名目成長率も高まると、税金もある程度増えます。税金が増えてもその分を歳出にまわすと、財政健全化が進まないこととなります。物価が上昇するとさまざまな経費の増加によって、それだけで歳出が拡大しやすい状況になりますので、より一層、財政規律を守るということを意識しなければならないと思います。

○村上 増税というのはタイミングを考えなければならず、経済政策はマクロ安定化政策という観点で慎重にやらなければならない局面です。それに加えて、税金が増えれば財政赤字も減ります。税金は名目GDPに連動します。2013年以降の予測値ですが、消費税を8%に増税したので、税金はバブルの時に戻ると見ています。名目GDPは、まだ1990年代半ばのレベルにも戻っていません。これは税率が上がっていることを意味します。8%への消費増税をやってしまったことによって大きな政府、重税国家まっしぐらです。

名目GDPが3%増える世の中を考えると、税金の水準はマクロベースで90~100兆円に近いです。税金が50兆円ぐらいしかないのに歳出が100兆円だ、と一般会計ベースで言う人がいますが、地方政府も含めたSNAベースの一般政府全体で見ると、税金は90~100兆円程度あります。名目GDPが3%伸びると、3兆円税金が伸びる計算です。よく言われている、社会保障で何兆円増えるから大変だ、という議論は、2%のインフレ、1%の実質GDP、つまり3%の名目GDP成長率の実現で、同じペースで税金が増え続ける世界を想定すれば、無理なくカバーできます。それにも関わらず、全く違う数字を元に説明が行われて騒がれている残念な現状です。国民所得の全体の水準である名目GDPは、まだ1990年代半ばの水準まで戻っていませんが、税金は戻っています。それでもなお増税するのは、そうしたい人が多いのでしょうかと言えないです。

○宮前 まず法人税減税についてです。既に消費税を上げているため、税金弾性値が落ちているはずですが、安定的に成長率が上がるかという問題と同時に、

税収弾性値も落ちているので、税収増に過大に期待しないほうが良いのではないかと考えています。もう一つ、1970、80年代頃に、年金制度が改悪され給付を増やして負担を減らす方向となりました。その失敗が今になってツケとして出てきていると思います。1970、80年代はまだ経済成長率が高かったので、財政もそれほど大きな問題ではなかった。ところが1990、2000年代に低成長に入って公的債務が拡大したという状況だと思っています。

将来の話は、二択です。一つ目は低成長及び税収弾性値が低いことを前提にして、給付や支出をカットする、あるいはキャップを設けることが必要だと思います。増税は必要ないとまでは言いませんし、むしろ、私は上げるべきと言っていますが、それだけでは財政は解決しないと思っています。

二つ目は、景気を良くすればということですが、これもなかなか難しいとなると、低成長前提で歳出を抑制するしかないと見ています。もしくはインフレ税を課すという形ですが、コントロールすることはなかなか難しいので、禁じ手とまで言わないですが、あまり選択されないのかと思います。政府は低成長を前提にしておらず、どちらかと言うと結果的にはインフレ税という形で解決を図ろうとしている気がします。インフレ税と、消費増税を重くする一方で、余分な歳出を増やしていて、財政改善と悪化が混在しているわけです。財政健全化への本気度が見えない状況です。ただ、大きな政府を目指していることは何となく分かります。

10. 会場との意見交換

○司会 今日議論に関連しまして質疑応答の時間を設けたいと思います。御意見あるいは質疑のある方、お願いします。

○質問者 消費税率を引き上げないと、日本株を保有している外国人投資家が市場から引き揚げていく動きをするだろうと言っている人がいます。実際に外国人投資家が消費税率 10%への引上げをどのように見込んでいるのかをお聞かせいただければと思います。

○村上 私はいわゆる外国人投資家といわれるところに勤めていますが、経済の状況を見れば、外国の投資家の間で、増税は少し厳しくなったという議論が多くなっているのは確かです。他方、日本のメディアに出てくる人たちは、外国人投資家が大変だと言っていますが、私からすると、一体誰に聞いたのかと思います。1人が言ったことを膨らませて言っている、そういう意図が働いて

いると、お考えになったがよいと思います。投資家はそんな単純な投資行動はしません。もっと先のことを見て冷静に考えています。

○質問者 黒田日銀総裁が、増税をして将来の社会保障に懸念がなくなると、安心して消費を増やすことができる、だから増税をしても大丈夫だ、増税したほうがかえって消費が良くなるという発言をされています。これに対しては、私も懐疑的で、この1年半程度を見れば分かるとおりに、景気が良くなったから消費が上がって、賃金が上がったから消費が上がって、増税したら収入が落ちている。その事象を見れば明らかに逆のことを言っているのに、その日銀理論的なものがずっと続いていることが非常に不可解です。この日銀総裁が説明している、将来の不安や懸念が払拭されることによって消費が増える、という点についてお伺いしたいと思います。

○中田 日銀総裁は、マインド面を重視されているのかもしれませんが、ただ、消費税率が上がって実質購買力が低下しているときに、マインドが改善して、消費が増えるとは、少し考えにくいと思います。

○質問者 かつての高度成長のようなものは別としても、経済成長が現在の成長以上の安定的な軌道、あるいは中成長軌道になれば、何でもできるというのは言い過ぎかもしれませんが、選択肢が広がる面があるという気がします。他方、現実を踏まえると、ないものねだりに近いところがあって、そういう路線に本当にうまく到達できるのかどうか、それができないなら消費税率引上げを先送りするしかないという議論も垣間見えたという気がします。今以上に経済成長率を高めるときに何ができるのかという意味で、財政政策以外の分野、いわゆる構造改革の分野において、何を規制緩和すれば、具体的にどういう部分が一番効くか、仮に3人の方が政府にアドバイスするとすれば、どういうことが今一番必要だと思われるかをお伺いしたいと思います。

○宮前 私は人口対策だと思っています。

○中田 潜在成長率を、TFP（全要素生産性）と資本と労働の寄与に分けて考えますと、女性と高齢者の労働参加率を高めることによって労働の寄与を高めることは可能です。しかし、労働力人口の減少がこれから本格化してくるので、労働の寄与を高めると言っても限界があると思います。ですから、成長率

を高める意味では生産性を上げていくしかない。医療や介護分野が成長産業と言われることもあります。今後、需要が伸びると考えられる分野の生産性が低いままで、成長率を上げていくことは、かなり難しいと思います。それではどうすればいいかという、基本的には政府があまり余計なことをせず、できるだけ民間企業が活動しやすい環境を整えることが重要ではないかと思えます。

○村上 財政政策以外の分野について言うと、公的部門のこれ以上の関与は減らすということに尽きると思います。それは規制緩和を進めるべきという意味も含めてです。

○質問者 法人税減税が成長戦略の目玉として出てきています。法人税減税を行うと、当然、財政状況が悪化しますが、それと同時に経済効果が見込めるといっていろいろな試算が出ています。法人税減税をやったほうがいいのかどうか、非常に難しいところですが、プラスの面もマイナスの面も当然あると思います。評価という意味でお答えいただければと思います。

○村上 法人税について実現しそうな内容は、税率を引き下げる一方で各種控除をなくすということだと思っています。ですから、法人税収的にはほぼニュートラルです。成長戦略というよりは、いわゆる法人税にかかる公的税制をフラットにしてシンプルにすることに尽き、望ましいことだと思っています。民間企業の競争力を高めることとはあまり関係ないのではないかと思います。

○宮前 税収に関してはニュートラルにするように、法人減税を実施するだろうと思います。経済効果としては、設備投資をどこでやるかという判断をするときに、税率が関係するかどうかです。例えば、製造業で立地競争をしているのであれば関係するかもしれませんが、より大きな問題は非製造業が海外に流出していることです。非製造業においては、日本では人口も減っているし、一人当たりの所得も頭打ちですから、中長期的に見て内需が伸びづらい。だからこそ、アジアなど一人当たりの所得が伸びている、あるいは人口が伸びているところに投資しようという話になります。ですから、全く関係ないとは言わないですけども、法人税率が投資を決める本質だとは思っていません。

○司会 それでは、これでパネル・ディスカッションを終了させていただきます。長時間にわたり、御協力ありがとうございました。