



# アベノミクス「3本の矢」の足もとまでの効果と今後の展望

筑波総研株式会社 調査部長チーフエコノミスト 渋谷 康一郎

## ◆はじめに

2012年12月26日に安倍総理が内閣総理大臣に就任して、約1年3か月が経過しました。安倍政権の政策キーワードとして、アベノミクス「3本の矢」が挙げられますが、総理就任初日に閣議決定された「基本方針」には、経済再生の方法論として、大胆な金融政策、機動的な財政政策、民間投資を喚起する成長戦略の「3本の矢」が既に明示されていました。

本稿では、足もと（2014年3月17日現在）までのアベノミクス「3本の矢」の施策内容を改めて整理しながら、それらがわが国経済に与える効果を分かりやすく説明するとともに、今後の展開を展望してみたいと思います。

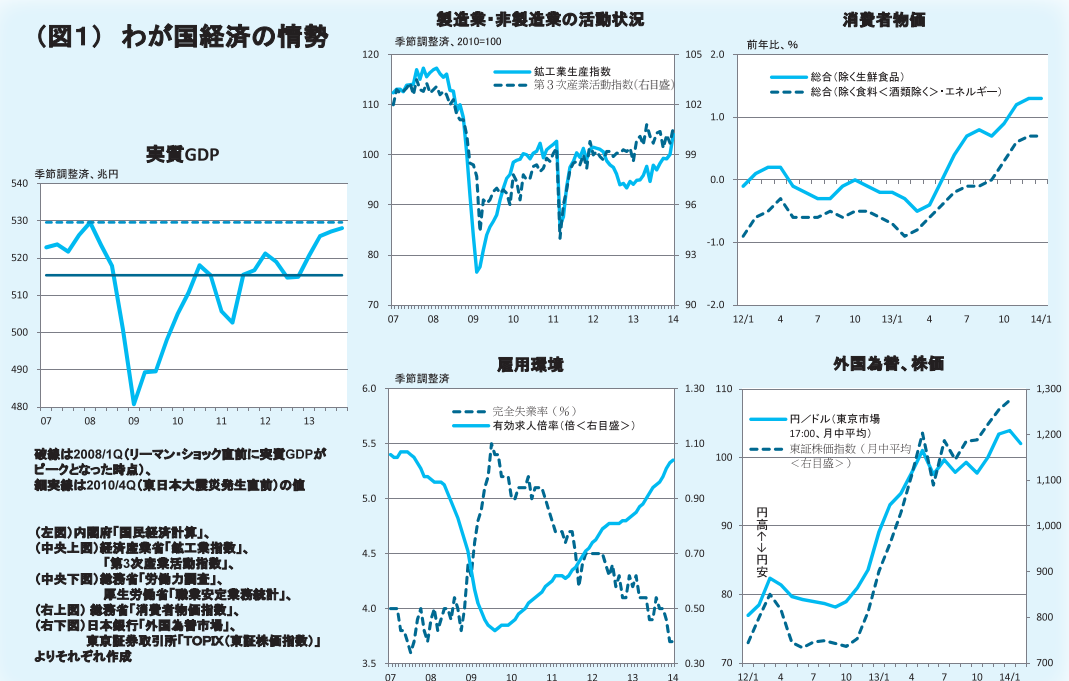
## ▶ 1. 日本経済の足もとの情勢（図1参照）

まず、わが国の景気について概観しますと、緩やかな回復を続けています。2014年3月10日に公表された13年10～12月期の実質国内総生産（GDP、季節調整済年率換算）は528.0兆円と、東日本大震災発生直前の10年10～12月期（515.3兆円）の水準を2.5%上回っています。さらに、リーマン・ショック直前のピークである08年1～3月期（529.6兆円）の水準にもあと一歩というところまでできています。

今回の景気回復の最大の特徴は、過去の外需主導の景気回復パターンと異なり、公共支出に加え、個人消費等の内需が主導している点にあります。これは、1年半にも及ぶ円安・株高基調を背景とした、消費者・企業の期待の盛り上がりによるところが大きいと考えられます。建設関連、サービス業など、非製造業の活動が活発で

あることから、そうした業種を中心に人手不足が生じています。製造業企業の生産の伸びが高まるにつれ、雇用環境は益々タイトになってきています。このため、今次春闘で明らかになっていますが、足もと賃金の上昇にも繋がってきており、消費者物価が食料、エネルギー以外の財でも広く上昇してきています。このように、日本経済は、生産・所得・支出の好循環が働き始めており、デフレマインドも払拭されつつあると言えます。

（図1）わが国経済の情勢



▶ 2. 経済財政運営と改革の基本方針(表1参照)と日本再興戦略(表2参照)

2013年6月14日、政府は、「経済財政運営と改革の基本方針～脱デフレ・経済再生～」(いわゆる骨太方針)と「日本再興戦略—JAPAN is BACK—」(いわゆる成長戦略)を閣議決定しました。

まず、骨太方針については、①短期的には20年に亘るデフレと景気低迷からの脱出を図りつつ、②中期的には労働生産性を高めわが国の潜在成長力を強化すること、③高齢化社会を支える基盤となる持続可能な財政と社会保障を構築することを目指しています。そのために、アベノミクス「三本の矢」の一体的推進と、財政健全化の両立を図るとしています。

アベノミクスの特徴の一つとして、消費者・企業の期待への働きかけを重視することが挙げられますが、これには、「第1の矢」—大胆な金融政策—が貢献しています。日本銀行は、13年4月4日に、「量的・質的金融緩和」を導入し、強く明確な約束(2%の物価安定目標を2年程度の期間で実現)をするとともに、量・質ともに異次元の金融緩和政策を打出し、それを分かりやすい言葉で説明しました。マーケットに円安期待を形成するとともに、輸出企業の輸出採算の好転⇒企業収益の改善⇒株高期待の形成に成功しました。

また、「第2の矢」—機動的な財政政策—を、矢継ぎ早に、かつ大胆に打出すことにより、「湿った経済を発火」させ、GDPを押し上げるのみならず、消費者・企業の期待を継続させるという点でも効果を挙げています。この点、「第3の矢」—民間投資を喚起する成長戦略—の打出し前にも、予め13年4～6月に3

回に亘り成長戦略スピーチを行うなど、きめ細かく国民に働きかけています。

また、成長戦略は、日本産業再興プラン、戦略市場創造プラン、国際展開戦略という3つのアクションプランで構成されています。それぞれ多岐に亘っていますが、成長戦略の狙いは次の4つに集約できると考えます。それは、第1に、将来に亘り働き手を十分に確保すること(女性や若者・高齢者の活躍)、第2に、働き手一人当りの生産性を高めること(ヒト、モノ、カネの効果的な投入=規制・制度改革の推進)、第3に、新たなマーケットを掘り起こすこと(国際展開)、および、新たな技術・商品により新たな需要を生み出すこと(戦略市場の創造)の実現です。

成長戦略は、企業や消費者が「期待」を「行動」に変えるうえで、不可欠なものです。すなわち、企業は、手許のキャッシュフローが潤沢でも、日本経済の先行きが良くなり、自社の製品やサービスが売れると思えなければ、設備投資に踏み切りません。消費者は、お金が手許にあっても、先行き自らの所得が増え、かつ年金や医療制度が安心できるものでなければ、現在の消費を増やさないと考えられます。成長戦略は、これらを打開・実現するための方策で

(表1) 経済財政運営と改革の基本方針～脱デフレ・経済再生～ (13年6/14日閣議決定)

- ▶ 今後10年間(13～22年度)の平均で、名目GDP成長率3%程度、実質GDP成長率2%程度を実現
- ▶ アベノミクス「三本の矢」を一体的に推進
  - ⇒企業業績改善⇒投資の拡大⇒雇用と所得の増加⇒消費の拡大⇒企業業績改善
  - ⇒マクロ経済環境の好転⇒企業等の決断の促進⇒成長戦略の推進⇒経済の更なる好転
- ① 大胆な金融政策(第1の矢:デフレマインドの一扫)
  - デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について(13年1/22日共同声明)
  - 日本銀行「量的・質的金融緩和」の導入(同4/4日)
- ② 機動的な財政政策(第2の矢:湿った経済を発火)
  - 12年度補正予算13.1兆円(リーマンショック後を除き過去最大)
  - 13年度政府予算案92.6兆円(同5/15日成立、当初予算過去最大)
  - (— 13年度補正予算5.5兆円<同12/5日閣議決定>、14年度政府予算案95.9兆円<同12/24日閣議決定>)
- ③ 民間投資を喚起する成長戦略(第3の矢:企業や国民の自信を回復し、「期待」を「行動」に変える)
  - 「日本再興戦略—JAPAN is BACK—」として、同6/14日閣議決定
  - (— 「成長戦略の当面の実行方針」<同10/1日日本経済再生本部決定>)⇒臨時国会で9本の関連法律成立
  - (— 「成長戦略進化のための今後の検討方針」<14年1/21日閣議決定>)⇒医療・介護、雇用・人材、農業の3分野
  - (— 「産業競争力の強化に関する実行計画」<14/1/24日閣議決定>)⇒施策内容・期限・担当大臣を明確化
- ▶ 経済再生と財政健全化の両立
  - ⇒経済再生⇒財政健全化の促進⇒経済再生の一段の進展
  - 「中期財政計画」を早期に策定
  - (「当面の財政健全化に向けた取組等について—中期財政計画—」を13年8/8日閣議了解)
  - 国・地方のプライマリーバランスの対GDP比赤字を15年度までに10年度比半減、20年度までに黒字化

あると言えます。

前述の13年10～12月期の実質GDPは、個人消費が60%、設備投資が13%を占めます。個人消費と設備投資が伸びなければ、経済成長はおぼつきません。「第3の矢」の成長戦略の実現こそが、「第1の矢」「第2の矢」の効果を持続するために必要なものであると言えます。

(表2) 成長戦略の3つのアクションプラン (13年6/14日閣議決定)

### 1. 日本産業再興プラン

- ①産業の新陳代謝の促進 (今後5年間を緊急構造改革期間: 「過小投資」「過剰規制」「過当競争」を是正)、
- ②雇用制度改革・人材力の強化、③科学技術イノベーションの推進、④世界最高水準のIT社会の実現、
- ⑤立地競争力の更なる強化 (公共施設等運営権等の民間開放<PPP・PFIの活用拡大>、空港・港湾など産業インフラの整備)、⑥中小企業・小規模事業者の革新

### 2. 戦略市場創造プラン

- ①国民の「健康寿命」の延伸  
— 戦略分野: 健康増進・予防サービス、生活支援サービス、医薬品・医療機器、高齢者向け住宅等
- ②クリーン・経済的なエネルギー需給の実現  
— 戦略分野: 再生可能エネルギー、高効率火力発電、蓄電池、次世代デバイス・部素材、エネルギーマネジメントシステム、次世代自動車、燃料電池、省エネ家電、省エネ住宅・建築物等
- ③安全・便利で経済的な次世代インフラの構築  
— 戦略分野: インフラマネジメント (IT等を活用したインフラ点検・診断システムの構築)、車両安全運転支援システム、宇宙インフラ整備
- ④世界を惹きつける地域資源で稼ぐ地域社会の実現  
— 戦略分野: 農林水産物・食品、6次産業、コンテンツ・文化等の日本ブランド

### 3. 国際展開戦略

- ①戦略的な通商関係の構築と経済連携の推進 (TPP、日EU・EPA、日中韓FTA、RCEP等)
- ②海外市場獲得のための戦略的取組  
— インフラ輸出・資源確保 (トップセールス、ジャパンパッケージ、戦略的ODAの実施等)  
— 中堅・中小企業に対する重点的支援 (法務・労務・知財問題等相談等の「海外ワンストップ窓口」創設等)  
— クールジャパンの推進 (海外現地放送等における日本コンテンツの流通枠を確保等)
- ③我が国の成長を支える資金・人材等に関する基盤の整備 (対内直接投資の活性化)

## ▶ 3. 中期財政計画 (表3参照)

政府は、骨太方針を踏まえ、2013年8月8日に、「当面の財政健全化に向けた取組等について—中期財政計画—」を閣議了解しました。財務省が取り纏めた資料によれば、日本の債務残高 (一般政府) の対GDP比率は、13年見込みで227.2、14年見通しで231.9と

先進国の中で圧倒的に高く (13年米国104.1、イタリア145.7)、非常に厳しい財政事情にあります。このため、14年1月の内閣府試算によれば、消費税率を14年4月に8%、2015年10月に10%に引上げても、15年度の計画目標は達成可能であるものの、20年度の黒字

化の目標は大きく未達 (プライマリーバランスの対GDP比: ▲1.9% < ▲11.9兆円 > の赤字) になっています。国際公約でもある計画目標を実現するには、予定通り消費税率を引上げることは勿論、追加的な歳出削減策を打出す必要があり、医療費や年金等の制度改革は避けられないと考えます。

(表3) 中期財政計画における基本的な取組 (13年8/8日閣議了解)

#### (中期財政計画の目標)

- 国・地方を合わせた基礎的財政収支について、15年度までに10年度に比べ赤字の対GDP比を半減 (10年度▲6.6%を▲3.3%に)、20年度までに黒字化

#### (2015年度の目標達成に向けて)

- 国の一般会計の基礎的財政収支について、少なくとも14年度、15年度でそれぞれ4兆円程度改善する
- 新規国債発行額を、14年度、15年度ともに13年度の43兆円を上回らないよう最大限努力する
- 地方財政も、国の歳出の取組と基調を合わせつつ、地方の一般財源は13年度と同水準を確保  
— なお、20年度の目標達成に向けては、15年度予算策定時に経済財政を展望し、16年度からの5年間について具体的な道筋を描くとしており、計画の策定を先送り

#### (歳出面の取組)

- 大胆なスクラップアンドビルドを行うことによりメリハリをつける
- 予算要求時点から施策の優先順位を洗い直し、税収等の動向をみながら優先度の高い施策について重点化を図る
- その際、民間需要やイノベーションの誘発効果の高いもの、緊急性の高いもの、規制改革と一体として講じるものを重視
- 各歳出分野の事業等について必要性、効率性の観点から不断の見直しを図る  
— 重点化・効率化の主要分野として、社会保障、社会資本整備、地方財政を記載  
ただし、医療費、年金、さらには地方交付税の削減については具体的な記述なし

#### (歳入面の取組)

- 税制の在り方を検討する  
— 消費税率の引上げについては、昨年8月に成立した税制抜本改革法の附則に則って、8%、10%への引上げ前に、経済状況等を総合的に勘案して判断を行うことが、脚注に記述されているのみ

#### ▶ 4. 好循環実現のための経済対策と2014年度予算政府案(表4参照)

こうした状況下、2013年10月1日に、政府は、「消費税率・地方消費税率引上げとそれに伴う対応」を閣議決定し、消費税率を14年4月1日に5%から8%へ引上げるとともに、それに伴う景気の下振れリスクに対応するために、経済政策パッケージを打出しました。それが14年2月6日に成立した5.5兆円に上る「好循環実現のための経済対策」です。14年度前半に需要が出てくる施策等に重点が置かれているほか、13年12月24日に閣議決定された14年度税制改正の大綱の実現による減税

効果も期待されるなど、消費税率引上げに伴う駆け込み需要とその反動が出にくくなるように工夫されています。

また、同時に閣議決定された14年度予算政府案は、一般会計歳出が95.9兆円、13年度当初予算比+3.5%の増加と意欲的なものとなっています。また、プライマリーバランスが同5.2兆円改善しているほか、新規国債発行額が同▲1.6兆円減少するなど中期財政計画の目途を大幅にクリアするなど、財政健全化も着実に推進しています。

(表4) 好循環実現のための経済対策と14年度予算政府案

<p>▼ <b>好循環実現のための経済対策(13年12/5日閣議決定⇒14年2/6日成立)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 「消費税率・地方消費税率引上げとそれに伴う対応」(10/1日閣議決定)で決定した経済対策パッケージの一部</li> <li>▶ 「好循環実現のための経済対策」の実行に係る<b>国費合計:5兆4,956億円</b></li> <li>▶ 財源は、<b>税収 [2兆2,580億円]</b>、<b>税外収入 [3,659億円]</b>、<b>前年度剰余金 [2兆8,381億円]</b>等。<b>新規国債は増発せず</b></li> </ul> <p><b>I. 競争力強化策(1兆4,184億円)</b>：①競争力強化のための投資促進、イノベーション創出等、②エネルギーコスト対策、③オリンピック東京大会を契機としたインフラ整備等、④地域、農林水産業、中小企業等の活力発揮</p> <p><b>II. 女性・若者・高齢者・障害者向け施策(3,005億円)</b>：①女性の活躍促進、子育て支援・少子化対策、②若者の活躍促進、雇用対策、③高齢者・障害者への支援</p> <p><b>III. 復興・防災・安全対策の加速(3兆1,274億円)</b>：①東日本大震災の被災地の復旧・復興(復興特別法人税1年前倒し廃止に伴う補填8,000億円を含む)、②国土強靱化、防災・減災の加速、原子力防災対策等、③安全・安心な社会の実現</p> <p><b>IV. 低所得者等への影響緩和、駆け込み需要と反動減の緩和(6,493億円)</b>：①一般の住宅取得に係る給付措置(すまい給付金)、②簡素な給付措置(臨時福祉給付金)、③子育て世帯に対する臨時特例給付措置</p> <p>▼ <b>14年度予算政府案(13年12/24日閣議決定)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ <b>一般会計歳出総額:95.9兆円</b>(13年度当初比+3.3兆円&lt;同+3.5%&gt;)、うち公債費を除く基礎的財政収支(プライマリーバランス)対象経費:72.6兆円(同+2.2兆円&lt;同+3.2%&gt;)、<b>13年度補正予算(経済対策関連5.5兆円)と一体的に編成</b>(未来への投資と暮らしの安全・安心を推進)             <ul style="list-style-type: none"> <li>① 競争力を強化し、民需主導の経済成長を促す施策(総合科学技術会議の司令塔機能強化、日本版NIH創設に向けた医療分野の研究開発、農地バンクの創設など)に重点化</li> <li>② 消費税増収分を活用し、待機児童解消加速プランによる保育の受け皿拡大、難病対象疾患の拡充等に取り組み</li> <li>③ インフラ老朽化対策や東京五輪を契機とした交通・物流ネットワーク整備の加速のため公共事業予算を重点化</li> <li>④ 厳しさを増す安全保障環境に対応する観点から防衛力整備を着実に進めるため、昨年度に引続き防衛予算を充実</li> <li>⑤ 診療報酬改定に際し、新たな国民負担増を避けつつ、地域医療向け補助金の創設、医療提供体制の改革を推進</li> <li>⑥ 税収増を反映して地方交付税等を減額しつつ、社会保障の充実分を増額し地方の一般財源総額を確保</li> </ul> </li> <li>▶ (財政健全化も着実に前進)</li> <li>▶ <b>一般会計の基礎的財政収支:▲18.0兆円</b>(13年度当初比+5.2兆円の改善)、<b>国債発行額:41.3兆円</b>(同▲1.6兆円&lt;▲3.7%&gt;)、<b>税収:50.0兆円</b>(同+6.9兆円&lt;+16.0%&gt;)、<b>公債依存度:43.0%</b>(同▲3.3ポイント)</li> </ul>
---

#### ▶ 5. 今後の展望

2013年秋の第185回臨時国会では、国家戦略特別区域法、農地中間管理事業の推進に関する法律、産業競争力強化法等、成長戦略実行に向け9法案が成立しました。政府は、現在開催中の第186回通常国会を「好循環実現国会」と位置付け、14年度予算案の早期成立を目指すとともに、成長戦略に関する30本以上の法案を順次国会に提出しています。いよいよ「第3の矢」が具体化し、動き出します。

14年1月21日に、日本経済再生本部は、「成長

戦略進化のための今後の検討方針」を決定し、成長戦略の残された課題である3分野、雇用・人材、医療・介護、農業を中心に、検討方針を取り纏めました。14年年央に改訂する成長戦略へ反映させていく予定です。

消費者・企業で形成された期待を、各自の行動にどう繋げさせていくかが、日本経済の再生・持続的成長を実現するポイントです。成長戦略が絵に描いた餅に終わらぬよう、大胆な規制・制度改革に向け更なる決断が求められるところです。