

2017年の日本経済展望と政策課題

～アベノミクスのこれまでの成果と 今求められていること



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

1. 景気の現状（はじめに）

2016年12月に公表された同年7～9月期GDP（国内総生産）の2次速報値は、実質（物価変動の影響を除いたベース）で、前4～6月比+0.3%、年率換算で+1.3%と、3四半期連続のプラス成長（年率換算：1～3月+2.8%、4～6月+1.8%）となりました。

実質GDP全体の実額（季節調整済年率換算）も、2016年7～9月で523兆円と、2015年10～12月から3四半期連続で増加しています。これは、リーマンショック直前のピーク（2008年1～3月）に比べ+5%方上回る水準にあります。このように、わが国の経済は、次第に明るさを取り戻してきており、「踊り場」の状況から脱していると言えます。

なお、今回のGDPの2次速報値から、研究開発支出を新たに設備投資に加算するなどの国連の計算基準（2008SNA）への対応を含む2011年基準への改定が行われました。この結果、実質GDP成長率は、2013年度+2.0%⇒+2.6%、2014年度-0.9%⇒-0.4%、2015年度+0.9%⇒+1.3%と、それぞれ+0.5～0.6%ポイント上積みされました。

2014年4月の消費税率引上げによる日本経済への負の影響は、これまで指摘されていたほど大きくなかったとみられます。

以下では、まず、2017年の日本経済を展望し、

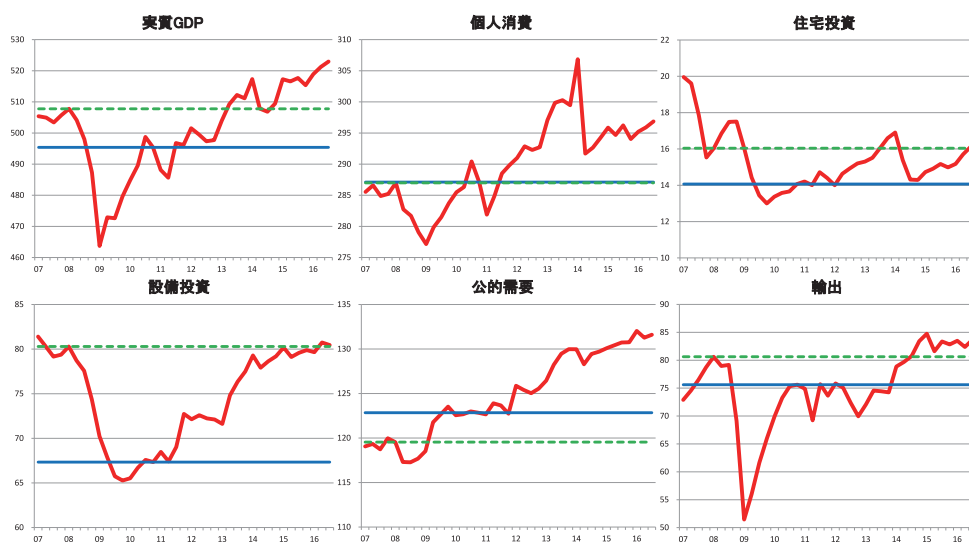
次に、約4年間に亘るアベノミクスの成果を整理し、最後に今後の政策課題を記述したいと思います（2016年12月14日現在の情報に基づくもの）。

2. 景気の先行き展望（図1参照）

2017年のわが国の経済は、明るい動きがさらに広がるものの、引続き力強さには欠けると考えます。また、英国国民投票によるEU離脱の決定、トランプ米国次期大統領の当選など、2016年は保護主義が強まりました。2017年も、4～5月のフランス大統領選挙、秋のドイツ議会選挙など、欧州で政治イベントが続きます。世界的に保護主義の動きが強まれば、世界経済の下振れ・金融資本市場の不安定化リスクは高まり、わが国経済にも大きな影響を与えかねません。

国内需要は、日銀の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」による超緩和的な金融環境や政府

■図1 需要項目別にみた実質GDP



単位：兆円、線の破線は2008/1Q（リーマン・ショック直前に実質GDPがピークとなった時点）、青の細実線は2010/4Q（東日本大震災発生直前）の値

内閣府「国民経済計算」より作成

の大型経済対策による財政支出等を背景に増加基調を辿ると考えます。ただ、企業・家計部門ともに、消費・投資活動に慎重なスタンスが続き、所得から支出への前向きな循環メカニズムの発動は限定的なものに止まるため、増加テンポは緩やかなものとなると考えます。

需要項目別にみると、個人消費は、持ち直し傾向にあります。その背景としては、雇用・所得の改善や物価上昇率の低下に伴う実質賃金の上昇があります。ただ、その割に消費に力強さがみられないのが気になります。今後、足もとの円安化に伴い輸入品価格の上昇が予想される中、2017年春闘の賃上げ率が2016年よりも低下すると、消費手控えが強まる恐れがあります。

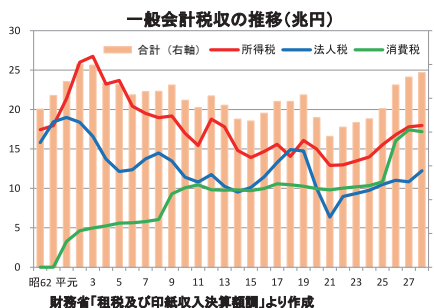
住宅投資は、相続税対策から貸家需要を中心に増加しています。日銀の2016年1月の「マイナス金利」政策導入以降、住宅ローン金利が大幅に低下したことも寄与しています。もっとも、首都圏のアパート・マンションの空室率が足もと上昇しており、今後、住宅投資が頭打ちになる恐れがあります。

設備投資は一進一退にあります。企業は、2016年入り後9月までの円高化により足もと収益が伸び悩む中、設備投資を様子見しています。日銀の「マイナス金利」政策の導入に伴う実質金利の一段の低下から、企業の設備投資コストは低下していますが、それが投資増加に繋がりません。トランプ米国次期大統領の貿易政策等が明確になるまで、こうした状況が続きそうです。米国における輸入関税引上げ、連邦法人税率の引下げなどが実行されれば、日本企業の設備投資が国内から米国に向かう可能性があります。

公的需要は横ばい圏内にあります。2016年度予算の上期執行前倒しにより息切れがみられますが、政府は、今後、事業規模28兆円に上る「未来への投資を実現する経済対策」を実施します。2016年度第2次補正予算(3.3兆円)が10月に成

■表1 アベノミクスのこれまでの成果

日本企業の6重苦	
①超円高(2012年11/13日79.30円/ドル⇒15年6/8日125.22円/ドル⇒16年12/14日114.99円/ドル<45.0%円安化>)	
②法人税実効税率の高さ(2014年34.62%⇒15年32.11%⇒16年29.97%⇒18年29.74%)	
③自由貿易協定の遅れ(2016年12/9日TPP承認、同関連法案可決・成立、米トランプ次期大統領離脱方針でTPP発効目処立たず)	
④電力価格の高さ(2016年4月以降、電気小売業への参入が全面自由化、17年4月都市ガス小売全面自由化)	
⑤労働規制の厳しさ(2015年3月労働者派遣法成立、同4月労働基準法改正案閣議決定⇒第192回国会で審議入り)	
⑥環境規制の厳しさ(2030年度のCO2削減目標<2013年比▲26%>を策定、2016年11/8日「パリ協定」批准)	
各種指標	
◎名目GDP(2012年度494.7兆円⇒15年度532.2兆円⇒16/7~9月年率537.3兆円<12年度比+8.6%>)	
◎名目消費支出(2012年度291.2兆円⇒15年度299.9兆円⇒16/7~9月年率300.0兆円<同+3.0%>)	
◎名目設備投資(2012年度71.8兆円⇒15年度81.2兆円⇒16/7~9月年率81.0兆円<同+12.8%>)	
◎企業収益(経常利益:2012年度48.5兆円⇒15年度68.2兆円<既往最高、同+40.8%>)	
◎企業倒産(2012年12,124件⇒15年8,812件<12年比▲27.3%>)	
◎雇用(常用雇用者数:2012年45.8百万人⇒15年47.8百万人<+4.4%>、有効求人倍率:2012年12月0.83倍⇒16年10月1.40倍)	
◎所得(実質総雇用者所得<2005年=100>12年102.9⇒15年102.3⇒16年1~10月104.9<12年同期比+1.9%>)	
◎〃(春闘賃上げ交渉:2014年前年比+2.07%、15年同2.20%<17年振り水準>、16年2.00%)	



年度	当初予算 (一般会計)		補正予算		第2次 補正予算		予算総額	備考
	年度	金額	年度	金額	年度	金額		
2011	92.4	5/2日	0.3	7/25日	2.0	94.7	11/3/11日:東日本大震災発生	
2012	90.3	2/2日	10.2			100.5	12/12/26日:第二次安倍内閣発足 「日本再生に向けた緊急経済対策」	
2013	92.6	2/6日	5.5			98.1	「好循環実現のための経済対策」	
2014	95.9	2/3日	3.1			99.0	「地方への好循環拡大に向けた緊急経済対策」	
2015	96.3	1/20日	3.3			99.7	「一億総活躍社会の実現に向けて緊急に実施すべき対策」 「TPP関連政策大綱実現に向けた施策」等	
2016	96.7	5/17日	0.0	10/11日	3.3	100.0	16/4/16日:熊本地震(本震)発生 「未来への投資を実現する経済対策」	

立し、1月以降この効果が出てくるとみられます。

一方、輸出は一進一退にあります。先進国経済の堅調持続に加え、2016年11月の石油輸出国機構(OPEC)の原油減産合意による原油価格の上昇をはじめ資源価格の上昇や中国経済の成長率が各種政策効果により下げ止まっていることから、新興国・資源国経済が徐々に持ち直してきており、今後、わが国の輸出は緩やかな増加に転じていくとみられます。

もっとも、新興国で長期間に亘り経済の減速が続いたことから、これらの国の設備投資マインドが低下し、世界貿易量が伸びにくくなっています。日本は元々資本財・部品の輸出ウエイトが高く、世界経済の回復が以前のようにわが国の輸出増加に繋がらない恐れがあります。さらに、上述の保護貿易主義の強まりにより、わが国の輸出環境の厳しさが増すリスクもあります。

3. アベノミクスのこれまでの評価(表1参照)

アベノミクス以前、企業から海外への拠点移転の理由として、①超円高、②法人税実効税率の高さ、③自由貿易協定の遅れ、④電力価格の高さ、⑤労働規制の厳しさ、⑥環境規制の厳しさが「日本企業の6重苦」として指摘されました。

このうち、①の超円高は、「大胆な金融政策」の発動等から、前内閣による衆院解散直前の2012年11月のボトムから、足もとまで約4割円安化が進展しています。この結果、日本企業の輸

出採算は大きく改善し、わが国の株価水準も同期間で2倍以上に上昇しています。

②の法人実効税率は、2014年34.62%から、2016年までに29.97%、さらに2018年には29.74%まで低下する予定にあり、20%台を実現しました。

④の電力価格の高さは、2016年4月以降、電気小売業への参入が全面自由化により競争原理が導入され、電力価格の低下を促しています。

一方、③自由貿易協定の遅れ、⑤労働規制の厳しさへの対応が遅れています。③は、環太平洋戦略的経済連携協定（TPP）の交渉に合意し、わが国では2016年12月にTPP案承認・同関連法案成立を実現しました。しかし、トランプ米国次期大統領のTPP離脱方針の表明により、TPP発効の目処が立たなくなりました。今後は、2国間、地域間の自由貿易協定（FTA）等の締結に向け更なる交渉努力が必要です。

⑤は、「働き方改革」の根幹を成す労働基準法改正案を2015年4月に閣議決定し、第192回臨時国会で審議入りしているものの、依然成立の目処は立ちません。

なお、⑥の環境規制の厳しさについては、政府は、2030年度のCO2削減目標を実現可能な2013年比▲26%に設定しました。また、2016年11月にわが国も地球温暖化対策の新しい国際ルールである「パリ協定」に批准しましたが、米国、欧州、中国の地球温暖化対策への取組みに対し後手を踏んでいるように思われます。

次に、各種指標により、アベノミクスの成果を確認したいと思います。

まず、名目GDPは、上述の基準改定の結果、2015年度で532兆円と、これまでの2005年基準における水準から、32兆円（+6%）増加しました。アベノミクス「新三本の矢」の第一の矢「希望を生み出す強い経済」のターゲットである名目GDPの600兆円への達成に向け大きく嵩上げされています。

さらに、2016年7～9月GDPの年率換算は537兆円で、アベノミクススタート前の2012年度（495兆円）に比べ3年半で+9%弱増加しています。基準改定により旧ベースから2%ポイント上昇しました。今後、2013年度以降足もとまでの成長ペースが続けば、2021年度頃には目標の600兆円に達成する計算になります。

このうち、個人消費、民間設備投資の水準は、アベノミクススタート前に比べはつきりと増加しています。とくに設備投資の増加が顕著です。

消費支出は、2012年度の291兆円から2015年

度は300兆円、2016年7～9月も年率300兆円と3年半で+3%増加しています（旧ベース比+2%ポイント上昇）。もっとも、雇用・所得の増加の割に消費の増加が限定的であると言えます。

民間設備投資は、2012年度の72兆円から2015年度は81兆円、2016年7～9月も年率81兆円と3年半で+13%増加しています（旧基準ベース比+6%ポイント上昇）。なお、内閣府によりますと、基準改訂の研究開発支出加算による設備投資増加は2015年度で19兆円となっています。

このほか、企業収益は、これまでの円安化の進行もあって、2015年の企業の経常利益は既往最高を記録し、2012年度に比べ4割以上増加しています。

一方、雇用は、2015年の雇用者数は2012年比4%以上増加し、有効求人倍率も2016年10月には1.40倍まで上昇し、大幅な人手不足となっています。

回復が遅れていた実質所得も16年1～10月には2012年同期に比べ約2%増加しています。連合によれば、春闘における賃上げ交渉は、2014年以降3年連続で前年比2%以上、ベアも3年連続で実現しています。

以上のように、景気回復に伴い所得税、法人税、消費税ともに大きく税収が増加し、各年度の予算の財源を支えています。

4. 今後の政策課題（表2参照）

2016年6月1日、安倍総理は記者会見を行い、2019年10月まで消費税率の10%への引上げを再延期することを表明するとともに、消費税率引上げまでの40か月の猶予期間で、「成長戦略の推進、一億総活躍社会の実現に向け構造改革を断行する」と表明しました。翌2日、政府は、「経済財政運営と改革の基本方針2016」（骨太の方針）、「日本再興戦略2016」、「ニッポン一億総活躍プラン」など5つの戦略・方針を一気に閣議決定しました。

アベノミクスの進路を示す骨太の方針の特徴は、「経済・財政一体改革の着実な推進」（600兆円経済の実現と2020年度の財政健全化目標の達成）と、「成長と分配の好循環の実現」（成長戦略の加速と一億総活躍社会の構築の推進）です。政策の方向感間違っていないと考えますが、以下では、私なりに今後の政策課題を整理します。

経済の需要と供給のギャップは縮小しており、需要増加対策から、供給制約克服のための政策、具体的には、①将来的な働き手を十分確保するこ

■表2 「経済財政運営と改革の基本方針2016」(2016年6月2日閣議決定)

◎経済・財政一体改革の着実な推進:「経済再生なくして財政健全化なし」が基本。600兆円経済の実現と2020年度の財政健全化目標の達成の双方の実現を目指す

◎成長と分配の好循環の実現:「新・三本の矢」—成長戦略の加速と一億総活躍社会の構築を通じ、「成長と分配の好循環」を確立、地方を含め日本経済全体の持続的拡大均衡を目指す。結果として実質2%程度、名目3%程度を上回る成長を実現

◎デフレに後戻りせず完全に脱却できるよう万全の対応:消費税率の10%への引上げを2019年10月まで2年半延期するとともに、総合的かつ大胆な経済対策をとりまとめ

1.経済・財政一体改革の着実な推進

- ◆「経済・財政再生計画」における歳出・歳入両面の取組を進めるため、主要分野の改革の方向性を具体化
 - (1)社会保障(医療費適正化、データヘルス強化、高齢者自立支援・介護予防を通じた給付適正化)、
 - (2)社会資本整備(コンパクト+ネットワークの形成と公的ストックの適正化、多様なPPP/PFIの推進)、
- ◆追加的な歳出増加要因(子ども子育て・家族支援等)は、適切な安定財源を確保する等財政規律を堅持
- ◆成長と分配をつなぐ経済財政システムの構築:(1)アベノミクスの成果(税収増・歳出改革)の活用、(2)行政手続の簡素化・効率化・オンライン化、(3)資源配分の効率化(国・地方のワイズ・スペンディングを推進)

2.成長と分配の好循環の実現

- ◆結婚・出産・子育ての希望、働く希望、学ぶ希望の実現:経済成長の隘路の根本にある構造的問題に対応
 - 「ニッポン一億総活躍プラン」:(1)結婚・出産の支援、(2)子ども・子育て支援、(3)就業を希望する女性・高齢者の就業促進・非正規雇用労働者の待遇改善、(4)女性・障がい者の活躍推進、(5)介護の環境整備
- ◆成長戦略の加速等
 - 「成長戦略」(=「官民戦略プロジェクト10」):(1)生産性革命に向けた取組の加速(人材育成、IoT、ビッグデータ、人工知能の研究開発、サービス産業の生産性向上)、(2)新たな有望成長市場の創出・拡大(メンテナンス産業の育成・拡大、観光の基幹産業化、攻めの農林水産業の展開)、(3)地方創生等(「まち・ひと・しごと創生基本方針2016」<地方創生の深化>)、(4)公的投資の重点化(防災・国土強靱化、成長力強化)、(5)規制改革の推進(国家戦略特区:16、17年度「集中改革強化期間」)

と、②「ひと・かね・もの」の資源を収益性の高い産業に優先的に投入することにより、日本経済の潜在成長率を高める政策にウエイトを転換していく必要があると考えます。既得権益を損ねる当該者にとっては不人気となる政策も少なくありませんが、決意をもって取組むことが肝要です。

第一に、財政改革の推進です。2016年7月に、内閣府が提出した「中長期の経済財政に関する試算」によりますと、「中長期的に経済成長率は実質2%以上、名目3%以上」というバラ色の経済の姿を前提にしても、2020年度の基礎的財政収支は▲1.0%程度(▲5.5兆円)の赤字という厳しい結果となっています。2015年6月に決定された「経済・財政再生計画」に掲げた2020年度の財政健全化目標(プライマリーバランスを2020年度までに黒字化)は依然大きく未達です。

骨太の方針では、歳出削減のため社会保障改革の方向性を具体化しています。医療費の適正化、データヘルスの強化、高齢者の自立支援・介護予防を通じた給付の適正化など、総花的に掲げられていますが、なかなか具体化されません。

財政赤字は私たちの子や孫の世代への負担の移転を意味し、財政再建は若・壮年世代の日本経済に対する将来的な成長期待を高めることに繋がります。毅然と社会保障改革を進めていく必要があります。

第二に、働き方改革の推進です。「ニッポン一億総活躍プラン」にある「結婚・出産・子育ての希望、働く希望、学ぶ希望の実現」は確かに待ったなしの最重要課題であると思います。ただ、「働き方改革」もその前提として不可欠な取組みです。労働基準法改正案は、①フレックスタイム制の見直し、②企画業務型裁量労働制の対象業務の拡大、③特定高度専門業務・成果型労働制(高度プロフェッショナル制度)の創設などで構成され、「働き方改革」の根幹を成すものですが、成立の目処は全く立っていません。また、12月に自民・公明両党は2017年度税制改正大綱を決定しましたが、一定の年収以下であれば専業主婦のみならず共働き世帯も対象とする「夫婦控除」制度は実現に至りませんでした。わが国経済の潜在成長率を高めるためには、将来的な働き手を確保するとともに、労働生産性を高める必要があります。

第三に、成長戦略の加速です。成長戦略に掲げている、①第4次産業革命の実現(IoT・ビッグデータ・人工知能・ロボットの活用)、②世界最先端の健康立国の確立(保険外サービス活用促進、ロボットやセンサーを活用した介護負担軽減等)、③環境エネルギー制約の克服等への取組み強化などです。制度改革や規制緩和を適時適切に行い、将来的に有望な産業や市場を創出・拡大していくことにより、経済の生産性が高まります。