

令和5年第1回経済財政諮問会議 議事要旨

(開催要領)

1. 開催日時：令和5年1月16日(月) 16:36～17:34
2. 場所：総理大臣官邸2階大ホール
3. 出席議員：

議長	岸田文雄	内閣総理大臣
議員	松野博一	内閣官房長官
同	後藤茂之	内閣府特命担当大臣(経済財政政策) 兼 経済再生担当大臣
同	鈴木俊一	財務大臣
同	黒田東彦	日本銀行総裁
同	十倉雅和	住友化学株式会社 代表取締役会長
同	中空麻奈	BNPパリバ証券株式会社 グローバルマーケット総括本部副会長
同	新浪剛史	サントリーホールディングス株式会社 代表取締役社長
同	柳川範之	東京大学大学院経済学研究科教授
	尾身朝子	総務副大臣
	里見隆治	経済産業大臣政務官
4. 有識者：

清滝信宏	プリンストン大学教授
佐藤主光	一橋大学経済学研究科教授
マルティン・シュルツ	富士通株式会社チーフエコノミスト
滝澤美帆	学習院大学経済学部教授
仲田泰祐	東京大学大学院経済学研究科 公共政策大学院准教授
永濱利廣	(株)第一生命経済研究所経済調査部 首席エコノミスト
福田慎一	東京大学大学院経済学研究科教授
渡辺努	東京大学大学院経済学研究科教授

(議事次第)

1. 開会
2. 議事
(1) 特別セッション(検討課題)

3. 閉 会

(説明資料)

- 資料 1 - 1 中長期を見据えた経済財政政策の論点 (柳川議員提出資料)
資料 1 - 2 参考資料 (柳川議員提出資料)
資料 2 マクロ経済政策 (清滝信宏氏提出資料)
資料 3 財政・金融政策の役割に関する考え方 (仲田泰祐氏提出資料)
資料 4 世界標準の経済財政運営「財政政策による成長戦略」
(永濱利廣氏提出資料)
資料 5 物価・賃金の現状と先行き (渡辺努氏提出資料)
資料 6 成長と分配の好循環の実現に向けた経済社会の構造改革の必要性
(福田慎一氏提出資料)
資料 7 経済財政諮問会議特別セッション報告資料 (佐藤主光氏提出資料)
資料 8 質の高い成長を実現する新たな好循環 (マルティン・シュルツ氏提出資料)
資料 9 生産性、投資、資源配分 (滝澤美帆氏提出資料)
-

(概要)

(後藤議員) ただ今から「経済財政諮問会議」を開催する。

本年の経済財政諮問会議では、骨太方針の策定に向け、「中長期を見据えた経済財政運営の在り方」、「成長と分配の好循環の実現に向けた考え方」、「目指すべき経済社会構造の在り方」の三点について議論を深めたい。このため、こうした分野に知見を持つ 8 名の有識者の方々にも御参加いただく特別なセッションを今後数回開催させていただく予定である。

「特別セッション (検討課題) 」

(後藤議員) 本日はその第 1 回目として、本セッションにおける検討課題について議論したいと思う。まずは柳川議員から論点案について御説明いただく。

(柳川議員) 資料 1 - 1、1 - 2 をご覧いただきたい。

世界全体が大きく変わっている中で総理に主要国を歴訪していただいたのは非常に重要なポイントだったかと思う。

世界全体で経済構造が大きく変化している。インフレが起きてきているところもそうだし、技術の大きな変化があって、デジタル化、オンライン化が非常に進む中で経済構造が変わってきている。

それから、地政学的なリスク、政治経済的な構造の変化があり、こうした世界全体の非常に大きな変化の中では、日本がどんな経済をこれから作っていくのか、そのためにどんな政策を実行していくのか、そのプロセスはどうなっているのか、ポリシーミックスがどのように実現されるのかというのは、世界が非常に注目していると思う。今回の特別セッションでは、その道筋をしっかりとつけていく必要があると考えており、資料 1 - 1 で論点をまとめている。

既に、先ほど後藤大臣からも項目をお話しいただき、多くがよく知られているところだが、一言で言えば、高付加価値化経済をしっかりと実現していくことが何よりも大事だと思

う。そうしないと賃金も上がっていかない、あるいは投資も原資も出てこないことになる。その意味では、サプライサイド強化が1つのポイントだと思う。

資料1 - 2の7ページで少し紹介しているが、アメリカなどではモダン・サプライサイド・エコノミクスが提起されるなど、新しい経済政策として供給力を引き上げることが少し注目をされている。

このポイントは、岸田政権の中で行われてきた人への投資やインフラに対する投資を通じて、供給力を高めて成長を実現するとともに、分配にもしっかり寄与していく政策なので、ある意味でこの諮問会議や岸田政権が言ってきたことをしっかりと世界に打ち出していくところがポイントだと思う。それによって質の高い雇用を創出して安心を高めて、少子化対策にも資するということ。

その一方で、経済が非常に不安定な状況でもあり、様々なリスクが発生しているところもある。持続的安定的成長に向けたマクロ経済運営の在り方ということで、持続的に賃金を上昇させていくとともに、グローバルリスクへの積極的な対処も必要で、その裏側として財政規律をしっかり確保していくためにはどうしたらいいのかということを考えなければいけない。

その意味では、この諮問会議としては、中期の経済財政のフレームワークをもう一度再構築していくことが何より求められている。世界のリスクに対応し、世界の枠組み作りにも貢献できるようなポリシーミックスをどう組み立てるのかということが、この特別セッションできちんと議論していくべき大きなポイントであり、それが資料1 - 1の(1)(2)(3)と書かれている項目のポイントになってくる。

ポリシーミックスと一言と言っても、マクロ的な政策、財政政策、金融政策をどういう順番でどのように進めていくのか。あるいは、どういうタイミングで進めていくべきなのか。複数のシナリオを考えていく必要があり、どんなことが起こったときにどういう対処をし、どういうリスク対応をするのか。この辺りのきめ細かい議論をしていくことが必要で、そのために、これだけの有識者の方に今回お集まりいただいて、いろいろな御意見を伺って、しっかりとしたポリシーミックスの方向性を作っていければと私としては考えている。

(後藤議員) それでは続けて、有識者の方から各論点に沿って御発言をいただく。初めに、「中長期を見据えた経済財政運営の在り方」について御意見をいただきたい。

(清滝氏) マクロ経済政策において目的が複数ある場合、同数以上の政策手段が必要で、資料2の表にあるように、それぞれの目的に最も効果的な政策を割り当てるのが望ましい。

過去10年間にデフレを止めて2%前後のインフレを達成したのは、日銀と政府の功績で、これを維持することは重要。

しかし、持続的な成長を達成する手段は景気対策ではない。端的に言うと、1%以下の金利でなければ採算が取れないような投資をいくらしても経済は成長しない。成長を持続するために最も効果的なのは、技術進歩を促進すること。技術進歩を促すには、ヒト、モノ、金とアイデアが日本と海外を活発に行き来しなくてはならない。また、利益が期待できる応用研究は民間でもできるが、基礎研究には政策的支援が必要。ここで人材や資本は日本から海外へ進出するとともに、海外から日本へも来てもらわなくてはならない。私は移民を促進することは、技術進歩を促すだけでなく、少子高齢化に対する切り札にもなると思う。

岸田政権は適正な分配を重視しているが、分配を改善するのに重要なのは、健康で文化

的な最低限の生活を約束する社会保障。また、公平な分配を達成するには、質の高い基礎教育を全ての子供に提供することが効果的。特に幼児教育を支援するのは、少子化対策にもなるし、子供の精神的、社会的発達に有効であることが知られている。

財政再建については、政府が早急に取り組まないと、国民の間で不安が高まってしまう。そのために効果的なのは、定年の延長。最低でも人生の半分ぐらいは働かないと、自分の貯蓄、政府や家族に頼る期間のほうが長くなってしまう。定年を延長すると年金支出が減り、税収や保険料収入が増えるので財政再建に有効。それでも不足する分は、批判もあるが、高齢化が進む中で課税ベースが広い消費税で賄うのが適当。

最後に、環境の持続は地球規模の問題で、特にアフリカや南アジアで地球温暖化の影響が深刻化している。そのために最も効果的な手段は炭素税の導入である。炭素税はEUで導入が進んでおり、日本で導入しないと日本からEUへの輸出に課税されてしまう。日本には対応できる技術力があるので、EUと協調して炭素税を導入するのが良いと思う。

これらの政策の中で、移民の促進、増税、炭素税の導入には政治力が必要なので、岸田総理の政治指導力を期待している。

(仲田氏) 本日は、資料3「財政・金融政策の役割に関する考え方」を紹介させていただく。

2ページ目をご覧ください。2008年以前の代表的なポリシーミックスの考え方は以下のようなものであった。金融政策は、短期政策金利の調節で景気変動に対応。そして、財政政策は、中長期的な成長、分配を主眼に置いて決定していく、そういった役割分担である。

2008年以降は、この考え方に多少の調整が必要となった。金融政策においては、短期政策金利が下方金利制約に直面し、景気後退期には、非伝統的金融政策が必要なのではないかと。そして、財政政策も、景気後退局面では、景気刺激策として積極的な役割を果たすことが重要なのではないかとといった考え方である。ここでは「New Normal」と呼んでいる。

3ページ目をご覧ください。今後はどのような体制、金融政策の考え方が妥当か。欧米では、現状は政策金利が下方制約、ゼロ制約に直面しているという状況ではない。しかしながら、中立金利が低下しているために、今後も後退局面では下方制約に直面する可能性が十分にある。したがって、前ページで紹介したNew Normalという考え方が、今後も1つの指針となり得るかを見ている。

日本はどうか。過去10年を振り返ると、景気回復局面でもインフレ率が目標値以下で推移したこともあり、景気回復局面でも非伝統的政策の継続が行われた。日本特有の社会経済環境を反映して、欧米のNew Normalとは異なる道をたどってきた。

今後、インフレ率が持続的に目標値を達成する場合には、政策金利が下方制約に直面しているという状態ではなくなる可能性があり、その場合には、欧米のNew Normalが1つの指針となり得ると考えている。

しかしながら、インフレ率が持続的に目標値を達成できない可能性は十分にある。そういった状況において、過去10年を継続すべきか否か、継続しないならばどのような考え方に移行すべきかを考えていくことが重要であると見ている。

(永濱氏) 資料4をご覧ください。

私からは、日本の経済政策を考えた場合、新しい世界のコンセンサスになりつつある「財政政策による成長戦略」、こういった発想が重要だと考えている。新しい資本主義と非常

に親和性が高いからである。

2 ページ目、まさにこの新しい経済政策の考え方が、先ほど柳川先生からお話があったが、ルーツはイエレン氏の高圧経済からモダン・サプライサイド・エコノミクス(MSSSE)といったところにあると考えている。

従来の成長理論では、長期的な経済成長を決めるのは供給側であり、あくまで金融財政政策は短期の需要刺激策で、長期の経済政策は成長戦略が重要だということになっていたわけである。ただ、日本のバブル崩壊や、リーマンショック以降、非常に経済が長期停滞し、これは需要急減に伴って、労働力、設備、研究開発投資、起業といったところが減少して供給力が毀損して、長期にわたって成長力が低下した。これは履歴効果と言われている。

こういったものを受けて、新しい財政政策による成長戦略という考え方が台頭し、要は、財政政策を人的資本の蓄積や、インフラ整備、R&D投資、温暖化防止、こういったところで積極的に行うことによって長期の成長力を確保するという考え方がコンセンサスとなってきている。

3 ページ目、ただ、財政政策というと、その分、財政規律といったところも問題になってくるわけだが、ここでも新たな理論構築がされてきており、端的に言うと従来考えられていたよりも財政政策の余地は大きいのではないかとということである。

例えば代表的な研究では、2020年末に出たハーバード大学の先生であるサマーズ氏とファーマン氏の共著論文で、一般的に財政指標というのは、政府債務残高/GDPで健全性を見ることになっていたと思うが、この論文では、それはミスリードであると。要は金利変動で国債費は変動するので、重要なのは、その前段階である、日本でも目標としているプライマリーバランスやそういった予算均衡ではなく、政府の純債純利払い費のGDPを財政指標とした運営が望ましいと。これを実質2%以内に抑えながら、成長分野に財政政策すべきと言っていて、既にこれはアメリカの財務省で取り入れ活用されている。

さらに実証研究の中でも、資金需要が乏しくて低金利にある中では、財政拡張がむしろこれまでの財政の維持可能性を高めるというシミュレーションもされている。

さらにブランチャール教授も、2019年に、日本に対して論文を出しており、非常に低金利の日本では公的債務の財政コストは非常に低いので、ある程度財政を積極的に出していくべきだという主張もされている。

4 ページ目、こういった中で、やはり世界標準の財政、経済財政運営に必要なところとしては、今申し上げたとおり、低金利の状況の中での財政政策に伴う成長戦略は、むしろ財政の持続可能性を改善するという考え方が重要。

日本でも金利が上がってきたとはいっても、名目成長2%程度に比べるとまだ低いというところからすると、将来の成長に貢献して長期的に便益が費用を上回るような財政政策が非常に重要だと思う。

まさにこういった分野については、例えば人材やイノベーション、経済安全保障、温暖化防止といったことは民間に任せただけではなかなか進みにくいので、こういったところを財政政策によって積極的に投資をし、先々のリターンをもたらすことで将来の生活を改善するといった視点が重要だと思うので、従来の財政金融政策の発想から財政政策による成長戦略、こういった考え方に転換することが重要だと考えている。

(渡辺氏) 資料5「物価・賃金の現状と先行き」について、御説明させていただく。

日本経済の大きな問題は、価格と賃金と金利という重要なマクロの三つの変数が凍りつ

いたように動かないことである。

まず、価格だが、90年代後半以降、商品の価格が凍結されているというような状態が続いている。こうした中で企業は、価格ではなく品質を操作するということを始め、具体的には商品の重量や容量を減らすという、いわゆるステルス値上げである。ステルス値上げは、企業のイノベーションを阻害し、資源配分にも悪い影響を及ぼしている。

凍りついているのは価格だけではなく賃金も同じ。90年代後半以降、賃金は凍結状態が続いている。そうした中で労働者は、労働サービスの価格である賃金ではなく労働の質を操作するということを行っている。これは、労働者が労働の密度や時間を減らすということの意味している。やや不謹慎な言い方で恐縮だが、要は、仕事をさぼる、手を抜くということである。私はこれをステルス賃上げと呼んでいる。ステルス賃上げは、労働者のスキル向上あるいは労働生産性の向上、こうしたものの阻害要因となっている。

三つ目は金利。日銀は価格と賃金の凍結に対処するために金融緩和を行っており、これが金利を凍結させている。金利は、資金貸借の際の価格に相当するものである。これが凍結されているので、価格ではなく質を調整するということがここでも起きている。どうということかということ、資金貸借の背後にあるプロジェクトの質が悪化するということである。こうしたステルスの動きは、財政規律の後退や企業の新陳代謝の阻害などの問題を引き起こしている。

これらの三つの凍結のうち、価格については昨年から大きな変化が起きている。3ページ目の表題に価格に「解凍」の兆しありとあるが、右図を見ていただくと、価格据え置き品目がひと頃は5割以上あり、非常に深刻な状態であったが、それが最近35%まで下がってきていることは見て取れる。この背景には、消費者のインフレ予想の改善と値上げ嫌い改善がある。

こうした足下の変化を踏まえて先行きを考えると、二つの可能性がある。

4ページ目、可能性のAと示したものは、価格の解凍、これは既に起きているが、これを足がかりとして賃金についても解凍する。そして、その次のステップとして金利も解凍するということである。順番としては、価格の解凍、賃金の解凍、そして、金利の解凍という順番。これによって価格と賃金が安定的に上昇する、価格と賃金の好循環を実現できる。ステルス問題の解消も期待できる。

しかし、賃金の解凍が思うように進まない場合は、Aではなく、右に示したBに向かわざるを得ない。ここでは価格と賃金は元どおりの凍結、金利もそれに合わせて凍結となる。当然のことながらステルス問題は解消されない。BではなくAを実現するにはどうすればいいのかに知恵を絞ることが現時点での最重要の課題と考えている。

(後藤議員) それでは、次に、「成長と分配の好循環の実現に向けた考え方」、「目指すべき経済社会構造の在り方」について有識者の方から御意見をいただく。

(福田氏) 私からは、もう少し中長期的な観点から日本経済のお話をさせていただく。

資料6の2ページ目、これは主要国の成長率をグラフで表したものの。オレンジが日本。1980年代までは、日本は世界がうらやむ高成長を実現した国であった。それが、1990年代以降は、先進主要国の中で最も成長率が低い国になってしまった。その背景には生産性の低迷、国際競争力の低下というものを伴っている。そして、様々な構造的な問題も顕在化し、少子高齢化や財政赤字、人材ミスマッチ、新陳代謝の遅れ等も起こっている。

3ページ目、こういった成長の低迷というのは、資金フローにはっきり表れている。日本は、家計の金融資産は、貯蓄率は下がりながらも非常に多い。かつてはこういった家計

の金融資産が金融機関を通じて成長性の高い民間企業に流れていた。それが成長を支えていた。

ただ、足下では、依然として家計は2000兆円を超える大きな多額の金融資産を持っているが、それが預貯金として金融機関に預けられても、結果的には成長性の高い企業には流れず、政府の財政赤字を事実上サポートしているということになる。

政府セクターも全てで生産性が低いとまでは言わないが、やはり経済を持続的に成長させるには、成長性の高い民間企業に資金が回って、それが経済を支えていくということが重要で、その意味では、財政赤字を削減すると同時に、貯蓄から投資への流れを作っていくことが大事である。

特に注意を要するのは、足下のマクロ経済環境の変化。今までは政府がここまで巨額な財政赤字をしてもなかなか金利が上がらない状態が続いていたが、新しい足下の環境で、そういった状態がいつまで続けられるかということとは十分留意する必要がある。

最後に、4ページ目にもあるが少子高齢化の件に関して1点だけコメントをさせていただければ。

少子高齢化は大きな問題だというのはよく叫ばれていることだが、より注意すべきなのは、本格的な少子高齢化はこれから本格化するということである。

日本は人口構成が極めてゆがんだ国で、団塊の世代、団塊のジュニアの世代に人口が集まっており、団塊のジュニアの世代は、足下ではまだ現役世代で頑張っている。ただ、この人たちも数十年すると退職してしまい、そこでいよいよ少子高齢化が本格化することになり、その前に抜本的な対策を打つ必要がある。

構造改革は道半ばとよく言われるが、その意図するところは、経済諮問会議等で提唱されている案はおおむね妥当だが、策定はされても、なかなか実行に移されないということがあるのだろうと思う。来るべき深刻な少子高齢化を控えて、抜本的な構造改革を一貫して行っていく姿勢が大事だと思う。

(シュルツ氏) 資料8の3ページをご覧ください。

左側で、一人当たりのGDPデータがあり、それには日本が経済成長のバランスを取ること、非常に成功していることを示している。しかし、右のグラフは、アベノミクスが労働者所得の長期的な減少に限定的な影響しか与えなかったことを示している。

真ん中のグラフは、最大の問題点を示している。生産性がコロナ危機以前から低迷しており、現在も十分回復していない。コロナによって一気にデジタルや新しいワークスタイルが世界中で加速した。もちろん、日本でも進んだが、本当の意味の変革とイノベーションがまだまだである。経済のダイナミズムが失われている。

経済のダイナミズムを支援する政策が必要。例えば賃金上昇を支援する政策ももちろんいいが、特に若い女性は生産性を高めるポテンシャルを最も持っているので、女性支援でダイナミズムが生まれるだろう。

将来に向けて、子供の教育や能力開発ももちろん重要だが、高齢者のリスクリングは、生産性とダイナミズムを直接的に高めてくれる。60歳を過ぎた従業員は、新しいキャリアとより高い収入を求めようとするからである。

地域レベルでは、再生可能エネルギーやそのインフラへの投資も大切だが、それ以上に循環型経済を構築できるような投資こそが、地域レベルでのダイナミズムを生み出せる。循環型経済では、多くの伝統的な地域企業にチャンスを提供するからである。

この骨太方針の中に、ヨガが必要と思う。柔軟性を持たせてダイナミズムが生まれるだ

ろう。

(佐藤氏) 私は本業が財政学者のため、財政の観点から経済の現状認識、経済成長、それから、格差是正について一点ずつ述べさせていただく。

2ページ目、まずは現状認識であるが、やはり「潮目」が大きく変わってきたということがある。これまで前提としていたこと、具体的には低金利であり、金余りだったわけで、これがデフレを生み出してもいたが財政赤字を支えていたということになる。

しかし、これらの状況が大きく変わりつつある。御案内のとおり、もちろん国際的な金利上昇圧力が高まっている。こういう中において、財政学者として懸念するのは、いざというときに財政が市場からの攻撃、具体的には投機筋からの攻撃も含めて、金利上昇に対して極めて卑弱ではないかということである。

他方では、もちろんマクロ経済、今は非常に厳しい状況にあるので、これを支えるというのも財政の重要な使命であることは言うまでもない。

そうであれば、正しいポリシーミックスが求められているわけであり、短期的には、足下の経済状況に対応した、例えば物価高対策、具体的には低所得層に対する給付などがあるべきだが、中長期的には経済構造の転換というものを行わなければならないということ。そして、新たな非常事態に備えて財政余力の確保が必要であろうと思う。

3ページ目、今度は「成長」について。

成長戦略はずっと言われていることだが、誰が成長を担うのかという視点が重要だと思い始めている。私は規制改革の仕事をしており、そこでいつも議論になるのは、新たな担い手をどうやって育てていくか、新たな人間をどうやって支援するかである。

日本にはいろいろな産業政策、各種支援があるが、どうしても今いる担い手に対する支援になりがちである。そうではなく、これからは新たな担い手に対し、まさにスタートアップ企業はその典型例だと思うが、担い手の新陳代謝が求められてくるのではないと思う。まさにヒト・モノ・カネと言うが、ヒト・モノ・カネを動かすということ、分野間における再分配、再配分を通じて成長を促していく、具体的な生産性向上を向上させていくという視点が重要だと考えている。

最後に4ページ目、今度は格差是正について。

日本の場合は格差を是正するかどうか以前に、できるかが問われる。なぜかというと、日本にはセーフティネットの基盤がしっかりできていない。幸いマイナンバーが普及しており、所得情報がいろいろ紐付けられるようになってきている。これは給付に生かすことができる。ところがその情報がリアルタイムではない。今回のコロナでも露呈したとおり、収入の変動が大きな家計が増えている。それはフリーランスの方々、自営業の方々、非正規の方もそう。であれば、目下の所得の変動に応じた形での給付ができる体制を作らなければならないことは求められているかと思う。

まとめると、まず、強い財政、財政余力の確保、それから、新たな担い手を支えることによる成長の促進、そして、セーフティネットの再構築、これらは三位一体で進めるべきものであり、まさにポリシーミックスというのであれば、これはどれかが先行するものではなく同時に行うべきものであると考える。

(滝澤氏) 私からは成長と分配の好循環を実現するという目的に照らし、生産性、投資、資源配分の観点から申し上げる。

近頃では大企業を中心として賃上げが表明されていて、それ自身、労働者にとって望ましいものだが、生産性の上昇を伴わないまま実質賃金を上げ続けると労働分配率が上昇し

て、その裏側では資本分配率が低下して、その結果、資本蓄積のさらなる低下がもたらされる。これは経済成長にとって明らかにマイナスとなる。

そうした意味でも生産性の向上が重要となるが、残念なことに過去20年ほど日本の生産性の伸びは芳しくなく、日米の生産性格差も拡大している。

この要因の一つとしては、無形資産、特に人的資本の蓄積の鈍化が指摘されている。実のところGDP比で見た日本の研究開発投資、ICT投資は、他国に比して遜色ない。こうした状況にもかかわらず生産性が改善していない背景には、無形資産へのバランスの取れた投資の不足、特に人への投資不足がありそうである。

それから、人的資本投資の在り方を考える上では、過去20年あまりにわたって国内の有形資産投資も停滞している結果、資本設備の年齢、いわゆるヴィンテージが上昇しているという事実も踏まえて検討すべきだと思う。すなわち、新しい技術を、体化した設備投資を、研究開発投資やICT投資と併せて促進しつつ、こうした資本の有効活用と統合的な人的資本投資を行うべきと考える。

加えて、日本の低生産性の別の要因としては、生産性の高い企業や産業に人が十分速やかに移動していないという、いわゆる資源配分の非効率性、ミスアロケーションの問題も指摘されている。ただ、この点に関しては、コロナ後に資源配分の効率性がやや改善しているとの分析結果もあるので、こうした動きを妨げることがない政策が必要と思われる。

一方で、資源の移動をスムーズにすると、例えば労働市場の流動化を進めることは、一義的には望ましい現象ではあるが、気をつけるべき点もあり、例えば転職が容易になると、企業は労働者への教育訓練投資、つまり人的資本投資を手控える可能性があるかもしれない。人的資本投資の減耗率というのは年当たり20%から40%程度と言われているので、継続的な投資を行わなければ人的資本は蓄積されない。そのため、政府部門としては、企業の継続的な人的資本投資を長期にわたって支援をするのだといった姿勢を示していく必要があるように私自身は思う。

(後藤議員) それでは、有識者の方からの御意見を踏まえて意見交換を行う。まず、出席閣僚から御意見をいただく。

(鈴木議員) 財政に対する市場の信認を確保して、将来世代への責任を果たしていくためにも、引き続き、財政健全化の「旗」を下ろさずに、責任ある財政運営を行っていくことが不可欠。

去年秋、イギリスにおいて、財政運営に対する市場の信認が低下し、経済社会に混乱が生じたことを「他山の石」とする必要があると考える。

もちろん、両国の事情は異なるものの、日本を取り巻く環境も変化し得ることに加え、財政状況はイギリスよりも格段に悪いことを直視しなければならない。

日本経済の成長力を高めていくためにも、重要なことは、必要な規制・制度改革等とあわせて、歳出全体を通じて「成果志向の支出」を徹底していくことであり、このセッションでもそうした議論を期待申し上げたいと思っているところ。

(後藤議員) 次に、民間議員から御意見をいただく。

(新浪議員) 今回のセッションを通じて、中長期の経済の構造転換を図り、最終的に金融緩和の在り方を見直すまでのプロセスを考えていくことが肝要ではないか。

特に構造を変えていくという観点で三つ申し上げたい。

まずは何といたっても目指すビジョンとして、世帯ベースの実質賃金が恒常的に上がっていく新しい経済社会の構築ではないか。この実現には、賃金を上げるからこそモチベーシ

ョンが高い良い人材が集まって、その結果として生産性が上がっていくという構造、仕組みを作っていくことが必要ではないか。今までは逆の発想で、生産性が上がらないから企業は賃金を上げないということをしてきた。

とりわけ、正規雇用を中心とした質の高い雇用創出と人材移動の活性化により、大中小全ての企業にダイナミックな新陳代謝を起こす環境の整備が必要。

そして、新陳代謝の中で考えなくてはいけないのは、新しい企業も生まれてくる中で、再訓練やリスキリングなどを通じて、人に対してより賃金の良い職に就く機会がしっかりと提供されていく仕組みを確立すべき。

また、中小企業について。何といても雇用の7割を支えている中小企業の賃上げをどう進めるかが、国全体の賃金上昇の鍵。早期にまずは最低賃金の全国加重平均1,000円を達成した上で、全国平均ではなく最低1,000円を目指すなど、その先の高い目標をしっかりと立てて、そのための問題解決をしていくべき。

二点目は、労働人口が減少する中で、具体的にもっともっとしっかりと取り組まなければいけないのは、正規雇用にて女性活躍のための徹底的な環境整備。これは世帯の所得向上のためにも不可欠だが、環境がまだまだ不十分であり、公助のみならずNPOを含めた新たな社会システムの構築が必要。

また、106万円、130万円の壁、こういった制度的問題も前からずっと議論されているが、抜本的解決をしていく必要がある。

また、男女の賃金格差など、企業においてもジェンダーギャップが実際にある。こういったものも情報開示させていくことも必要ではないか。

特に、20代から40代の人たちの世帯の実質賃金が大幅に上がってくる、もしくは上がっていくのだという将来的な希望を持てれば、消費活性化のみならず、子供を持ちたいというモチベーションにもつながってくるので、この世帯の実質賃金の大幅な向上に重点を置いて道筋を作っていくべき。

三点目は、財政健全化について。中長期的に、財政を日銀頼みの仕組みから転換するために、経済の中心に財政ではなく民間をしっかりと据えることから健全化を進めていく。こういった構造を作るためには、新陳代謝を妨げないような補助金とすべきで、この補助金を抜本的に見直し、人的資源や成長分野への自発的な国内投資を引き出すための大幅な減税や規制改革といったサポートに転換していくべき。

そして、社会保障については、もうずっと言われているが、社会保障費が、いわゆる働く人たちに相当負担になっており、賃上げしてもその効果が相殺され、実質賃上げになっていない。先ほども有識者の方々からあった通り、マイナンバーをしっかりと活用して、応能負担を実現していくということが重要。

最後に、EBPMを活用したワイズスペンディングの徹底によって、社会保障などを中心に、無駄な財政支出をなくして、少子化対策など乗数効果の高い領域にしっかりと財政投入するという経済財政運営をしていくべき。

(中空議員) 一点目、短期的な金融政策について。地方の投資家と話していると、明日・明後日の日本銀行金融政策決定会合についての質問が大変多い。その中では、これから金利は上がっていくのかいかないのか、日本銀行は為替を気にしているのかどうかといった話が多くなっている。そうしたことも短期的には大変重要だが、経済財政諮問会議としては、2013年のアコード(政府・日本銀行の共同声明)において、この会議が「金融政策を含むマクロ経済政策運営の状況、その下での物価安定の目標に照らした物価の現状と今後

の見通し、雇用情勢を含む経済・財政状況、経済構造改革の取組状況などについて、定期的に検証を行うものとする」と書かれていたことを、再度、踏まえる必要がある。

二点目、中長期的な政策について。多くの有識者の方から御指摘いただいた様々なポイントは、いずれも重要。さはさりながら、様々なことを一度に行うことはできないということを見ると、重点を置いて優先順位を付けて取り組むことも重要。日本において実質賃金を恒常的に上げていくためには競争力が必要だが、日本の競争力を強めるためには、マイナンバーの利活用やグリーン・GXの徹底をより大きな経済成長の源泉にしていくことも重要。優先的にメリハリを付け、しっかりと成長させていくことに取り掛かるべき。

三点目、鈴木財務大臣からも御発言いただいたが、財政政策を採るにせよ、やはり財源と、財政健全化の御旗を降ろさないという方針は大変重要。これがないと、日本の国債や日本円に対する信頼が揺らいでしまうため、この方針を常に維持していく必要がある。

(十倉議員) 我が国の失われた30年、いわゆるジャパナイゼーションと呼ばれる低成長の現状を打破すべく、我々は岸田内閣の新しい資本主義の旗印の下、気候変動問題、新興感染症といった生態系の崩壊、並びに格差の問題に世界に先駆けて取り組むことで、社会課題の解決と持続的な経済成長の両立が求められている。

私としては、低成長の打破には、先ほど柳川先生から御紹介があった米国のモダン・サプライサイド・エコノミクス(MSSE)の考え方にあるように、従来のサプライサイド・エコノミクスによる規制緩和や減税といった経済成長を高める政策に加えて、格差の問題や生態系の崩壊といった重要課題にターゲットを絞った、政府による財政支出も必要と考える。

ただし、財政出動に当たっては、中長期の観点から他年度にわたる政府のコミット、その裏づけとなる将来の財源、官民連携の推進等を具体的に推進していくことが肝要であり、GX推進に向けた取組がその代表例、好例と考える。

もう一方の格差の問題については、我々経団連は、分厚い中間層の形成を掲げている。分厚い中間層の形成は、単に賃金の引上げにとどまらず、我が国の少子化に歯止めをかけることにつながる。その際、女性をはじめ多様な働き手の労働参加をより一層促進し、働き方改革をさらに進め、労働生産性を高めていくことも重要。

また、賃金の引上げを個人消費の拡大につなげていくためには、全世代型社会保障制度の構築が必須。公平公正の観点から、現役世代の保険料に過度に依存する点を見直すことなどが求められる。

さらに、持続的な賃上げには、成長産業への円滑な労働移動や、中小企業も含めたサプライチェーン全体での適正な価格転嫁の取組が求められる。

こうした取組を通じ、賃金の上昇とマイルドな物価上昇が続く、いわゆる「賃金と物価の好循環」を実現していくことが重要。このように、持続的な経済成長の実現には、本日お集まりの先生方からも多数御指摘をいただいているように、論点が多岐にわたり、しかもそれが相互に関連しており、これらをうまく連関させていくことが肝要かと考える。

最後に、近代経済学の大家である宇沢弘文先生は、「フロム・ザ・ソーシャル・ポイント・オブ・ビュー(社会性の視座)」の重要性を強調されており、ケインズは、経済を自然科学ではなくて道徳科学(モラルサイエンス)としている。すなわち、我が国の持続的な経済成長に関する議論は、社会性・公正さ・正義といった、ある種の価値観や哲学を伴うものだと考える。

こうした点も踏まえながら、ぜひ、本日お集まりの皆様と議論を深めさせていただきた

い。

(柳川議員) 多くの有識者の方々から非常に貴重な御意見を伺い、やはり多くの方が御指摘になったポリシーミックスは非常に重要だろうと思う。マクロ政策のポリシーミックスをこれからどうやっていくかは、改めて岸田政権の中で、これからの中長期の政策の中で非常に重要なポイントだと感じた。

ただ、金融緩和をやめるとか、一気に財政赤字を減らすとか、そんなことはとてもできないわけで、やはり、どういうときにどんなことをやるのか、どの順番でどのように金融政策あるいは財政政策を表に出していくのか、そういうきめの細かい議論がどうしても必要になる。どういうシーケンスで政策を実行していくのかというきめの細かい管理を通じたポリシーミックスが、これからとても重要になると思う。諮問会議でのそうしたプロセス管理が非常に重要だと改めて感じた。

二番目は、どうやって成長率を高めていくかという点で、これが先ほどのサプライサイド・エコノミクスの話に関係するが、この諮問会議でも、成長率が高まってくれるのであれば、一時的に財政を大きく踏み込んでもそれでいいという発想もあるが、では、実際にここにどうお金を投入したら成長率が上がってくれるかということ、そんな打ち出の小槌のような政策は残念ながらないわけである。

だから、多くの先生方や、あるいは新浪議員も強く御指摘になったような、ミクロ的な構造改革的な政策を実行してこそ初めて成長率が上がっていく。その下でしっかり財政政策を考えていくことが重要。また、企業の新陳代謝が大事であり、その下でも人がしっかり活躍することができるよう、高齢者や女性、あるいは若者の人的な能力を高めていくことが改めて重要。

それから、冒頭に清滝先生からお話があったように、マクロ的な政策の中では、経済成長のための政策と景気対策とは違うのだときちんと区別しなくてはいけない。景気対策的な財政政策も、仲田先生からお話があったように、それができていることが分かっているが、それだけではない。

それと区別して、成長政策に効く財政政策を考えなくてはならないし、そのときには、渡辺先生が強調されたように、ある種の価格メカニズムが働き、きちんと価格が動くことはやはり重要で、経済学者としては、そういうところが動いてこそ、きちんとしたマクロ政策も効くのだろうと思う。マクロ政策とミクロ的な政策とのポリシーミックスも非常に重要だと感じた。

マクロ政策的に言うと、2024年度までは新経済・財政再生計画があるわけだが、その先どうしていくのかという、道としての骨組み、枠組みがないわけである。当然、財政再建をしっかりとやっていこう、あるいは景気もよくしよう、成長率も高めようといった目標があるわけだが、では、どういう枠組みでどのように進めていくかということに関しては、2024年度以降は明確なものがないので、様々な歳出増の議論もある中、財政政策、財政再建をどういう規律の下でやっていくのかも、骨組みを示さないと道筋にはなり得ないのだろうと思う。

せっかくのマクロ的なポリシーミックスの議論なので、これから諮問会議で、そういう本当の意味での骨太の議論をして、岸田政権の中での大きな中長期的な戦略を組んでいければと考えている。

(後藤議員) 議事運営上は17時30分までの時間ということで、わずかな時間だが、有識者の皆様から追加の御意見があればお願いできればと思う。

(渡辺氏) 二点ほどコメントをさせていただきたい。

経済学者は、どうしても中長期の成長や分配という話と、景気循環を支えるためのポリシーミックス、財政金融政策の話と、二つ別々なものとして議論する傾向が非常に強いわけだが、今日の皆様のお話を聞いていて、特に日本の今のコンテクストでは、それは非常に不可分なのだと認識した。

とりわけ、金融政策が今変わろうとしているが、その中で、それはやはり中長期の成長や分配にも大きなインプリケーションを持つわけなので、そこは上手に両者がどう絡んでいるかをしっかりと理解した上で、柳川議員の言葉で言えばシークエンスを考えていくことが、ストラテジーとしては非常に大事なのではないかと思った。

二点目は、新浪議員のお話の中で、やはり重要な変数は賃金だと改めて痛感した。

恐らく新浪議員の発想では、非常にミクロの視点から、賃金をしっかり上げていけば、それによって労働者の意欲が高まっていき、それが結果的には生産性を上昇させるというお考えだと理解した。当然、それはミクロではもちろん大事だが、マクロでも重要な効果を持つのではないかと思う。

経済の中で効率賃金仮説という考え方があり、まさにそれは今おっしゃっていただいた、余分な賃金を出すことによって意欲を高めて生産を高めようという発想の仮説であるが、そういう観点から施策を打つ必要がある。それから、そのときの見るべき変数は、やはり賃金だということを改めて感じた。

(福田氏) 財政と金融、かなり異常な状態が長く続いてきたわけだが、足下ではかなり潮目が変わってきている。

理想的には時間をかけて少しずつ変えていくことがもちろん望ましいわけだが、マーケットがそれを許してくれるのかという問題は常に注意する必要があると思う。過去に財政危機を経験したギリシャもそうだが、突然財政危機というのは起こる。あるいは、アメリカの金融政策に関しても、インフレが起こらないだろうと楽観していたら、一気にインフレが起こり、ものすごい勢いで金利を上げざるを得なかったということはある。

そういう意味ではポリシーミックス、ゆっくりと調整していくことが、日本経済の現状を考えると望ましいことは明らかだが、マーケットはそれを許してくれない場合もある。そういうリスクも十分配慮し、危機対応も考えながら政策を考えていくことが大事だろう。

(清滝氏) 福田先生の言うことに賛成だが、1つ言いたいのは、日本の技術進歩のためには、海外との交流、すなわち、こちらから海外に行くだけではなくて向こうから来てもらう、特に海外直接投資、あるいは海外で日本のことが好きで技術を持っている人を日本に呼んでくる必要があるのではないかと思う。日本から海外に行く投資と海外からこちらに来る投資の両方がないと技術は進んでいかない。その意味で、海外直接投資、国内向けの直接投資を刺激するのが良い。

(佐藤氏) 先ほど福田先生がおっしゃったとおり、市場がどこまで今の財政状況を許してくれるかということもあり得るので、いくつかの危機的なシナリオも必要だと思うが、他方では、ある程度時間軸を持って物は考えていく必要があると思う。

中空議員からあったとおり、全ての事業を同時にはできないとすれば、どういう順番でやっていくのかという時間軸的なことを、優先順位をつけながらやっていくということだと思う。自分は財政学者で、よく増税話をしたときに「今増税するのか」と言われるが、別にそういう話をしているのではなくて、経済が平常化した後の増税かと。とはいえ、そういう議論を今からやらないと、間に合わないわけなので、どういう状況において、あるい

はどのようなタイミングにおいてこういった政策を打ち出していくのかというシナリオをあらかじめ作っていくということは肝要かと思う。

(後藤議員) それでは時間の都合上、ここで本日の議論を終える。今後、議論を進めてまいるので、よろしくお願い申し上げます。プレスを入室させる。

(報道関係者入室)

(後藤議員) それでは、総理から締めくくり発言をいただく。

(岸田議長) 本日は、マクロ経済政策等に知見のある有識者の方々にも御参加いただき、特別セッションを開催し、中長期の経済財政運営についての議論を行った。

足下、世界的な経済の減速など、内外の経済情勢や社会環境が大きく変化する中、まずは、総合経済対策や補正予算、新しい資本主義の実現に向けた施策などを早期かつ効果的に実行し、我が国経済を民需主導の成長軌道に回復させるよう、万全の経済運営を行う。

その中核となるのが、物価上昇に負けない持続的な賃金上昇の実現。そのためにも、イノベーションや人への投資を強化するとともに、価格転嫁の促進や適切な価格づけを通じて必要な賃上げの原資を確保する必要がある。政府は、こうした企業の取組を積極的に後押しすべく支援してまいる。

併せて、中長期を見据えて、内外の大きな経済環境の変化にも強靱な日本経済を構築していく必要がある。

経済あつての財政の考えの下、成長と分配の好循環を実現していく中で、中長期的な経済財政運営の全体像を明らかにしていく必要がある。

また、米国における供給サイド強化の取組について紹介があったが、イノベーションと人への投資などを通じた成長と分配の好循環の実現は、先進国での共通課題となりつつある。新しい資本主義を強化し、国際的な政策の潮流をリードしていく。

こうした点を含め、今年の骨太方針に向けて、皆様の知見をお借りしながら議論を深めていきたいと思うので、よろしくお願い申し上げます。

(後藤議員) プレスの皆様は御退出をお願いします。

(報道関係者退室)

(後藤議員) 以上をもって、本日の会議を終了する。

(以上)