

令和 8 年第 13 回経済財政諮問会議

議事要旨

(開催要領)

1. 開催日時：令和 8 年 9 月 30 日（水）17:41～18:30
2. 場 所：総理大臣官邸 4 階大会議室
3. 出席議員：

議長	高 市	早 苗	内閣総理大臣
議員	木 原	稔	内閣官房長官
同	城 内	実	内閣府特命担当大臣（経済財政政策）
同	赤 澤	亮 正	経済産業大臣
同	片 山	さつき	財務大臣
同	藤 井	比早之	総務大臣
同	植 田	和 男	日本銀行総裁
同	筒 井	義 信	日本生命保険相互会社 特別顧問
同	永 濱	利 廣	株式会社第一ライフ資産運用経済研究所 首席エコノミスト
同	南 場	智 子	株式会社ディー・エヌ・エー 代表取締役社長兼執行役員、最高経営責任者（CEO）
同	若田部	昌 澄	早稲田大学政治経済学術院教授

(議事次第)

1. 開 会
2. 議 事
 - (1) 年内に取り組むべき新内閣の課題
 - (2) マクロ経済運営（金融政策、物価等に関する集中審議）
3. 閉 会

(資料)

- | | |
|--------|--|
| 資料 1 | 「責任ある積極財政」の実行・定着に向けて～令和 9 年度予算編成と今後の経済財政運営～（有識者議員提出資料） |
| 資料 2 | 「責任ある積極財政」の実行・定着に向けて～令和 9 年度予算編成と今後の経済財政運営～（参考資料）（有識者議員提出資料） |
| 資料 3 | 植田議員提出資料 |
| 資料 4 | 物価・金利環境の変化を踏まえた今後のマクロ経済政策運営について（有識者議員提出資料） |
| 資料 5 | 物価・金利環境の変化を踏まえた今後のマクロ経済政策運営について（参考資料）（有識者議員提出資料） |
| 配付資料 1 | 金融機関との意見交換・ヒアリングの概要（内閣府） |

(概要)

(城内議員) ただ今から、「経済財政諮問会議」を開催する。

本日の議題は、お手元の議事次第のとおりである。

○「年内に取り組むべき新内閣の課題」

(城内議員) 議題1「年内に取り組むべき新内閣の課題」について、筒井議員から資料1の民間議員のご提案をご説明いただく。

(筒井議員) 資料1「責任ある積極財政」の実行・定着に向けた提案を取りまとめた。ポイントは二点。

一つは、予算編成プロセスでの重要な政策判断を踏まえ、財政全体の姿を一体として示すこと。もう一つは、必要に応じて政策を点検し、見直す経済財政運営を具体化し、定着させることである。

まず、「1. 令和9年度予算編成が目指す経済・財政の姿」について。

国内投資と生産性向上による「強い経済」の実現に向けて、『「強く豊かな日本」投資枠』について、重点化と資源配分の不断の見直しを担保する等の具体化とともに、イノベーション創出の仕組みの定着の必要性を提起している。

2ページ目、歳出・歳入両面の見直しとして、主要な財政需要の全体像を明らかにした上で、歳入・歳出・国債発行を政府全体として整理し、総合的に管理・取組を進めることで、財源についても具体的に示すとしている。これらの取組は、中ほどに記載しているが、財政の持続可能性と市場の信認の確保のためにも重要である。

次に、「2. 諮問会議における年内の検討の進め方」について。

マクロ経済運営と予算編成の在り方として、経済・物価・税収等の足下の動向や将来見通し等を踏まえ、早期に「予算編成の基本方針」を改定するとしている。

3ページ目、二点目に、中長期の経済財政運営として、当面の考え方をさらに明確化をしつつ、成長率や金利等の不確実性を踏まえ、多角的な検証と政策の点検・見直しを行うサイクルを定着させていくとしている。

三点目に、経済・財政・社会保障の全体を俯瞰して、2040年度を見据えた中長期的な課題に関する検討を進めるとしている。

(城内議員) 民間議員からご意見をいただく。

(永濱議員) 私から二点、お話しさせていただく。

まず一点目が消費税減税の効果について。政府はこれまでも各種の物価高対策などを講じてきたことで、全国の消費者物価指数の上昇率は1%台後半に抑えられており、政策効果として1%ポイント程度の押下げ効果が発揮されているはずである。それにもかかわらず、国民にその実感が十分行き届いていない。やはり購入頻度の高い食料品の値上がりがあるということだと思う。

こうしたことから、食料品消費税率の引下げは、日常的な物価高に対してピンポイントで効果を発揮する施策となり、国民にとって非常に実感を伴う物価高対策として位置づけられると思う。

それから、日本の食料品に対する税率は主要国の中でも高い水準にあり、これまで税率を機動的に引き下げる仕組みも存在しなかった。対して欧州諸国は、コロナ禍などの危機時に付加価値税を迅速に引き下げ、景気や状況の改善に伴って元の水準に戻すという柔軟な運用を行ってきたので、今回の措置は、日本においても災害時などに機動的に税率を変更できる、インフラを整備するという観点からも、重要な意味を持っていると思う。

また、食料品は購入頻度も高く、その消費税率の引下げというのは、実際に店頭で買い物を行った際に減税効果を実感しやすいと思う。そして、実務面においても、小売現場では税率が下がった分だけ値下げを実施しなければ競合店に顧客を奪われてしまうので、民間における価格競争が誘発されやすくなると思う。実際に、消費税減税の実施後は、エコノミストの予測のコンセンサスだとインフレ率が1%ポイント以上押し下げられるという見通しになっている。

そもそも消費税は、税収に占める消費の割合が大きい低所得者ほど税負担が重くなる逆進性があるので、家計に占める食料品の購入割合が高い中・低所得者層に対して食料品の税率を引き下げるということは、逆進性を直接的に緩和して、負担軽減をもたらすメリットがあると考ええる。

二点目が税収について。現在、金融市場の一部では財政懸念や消費税減税の財源不足が語られる傾向にあるが、税収データを見ると、市場の見方と実態との間にはギャップがあるということである。

資料2の4ページのグラフをご覧いただきたいのだが、こちらの税収の推移をご覧いただくと分かる通り、26年度当初予算の税収見積もりは83.7兆円、その後に公表された25年度の税収実績84.2兆円よりも少なく、これは過小見積もりになっていると思う。

一方で、過去のデータから、名目GDPと税収というのは非常に高い連動性があり、政府や民間エコノミストが想定する今年度名目3%成長を前提とすると、今年度の税収は90兆円ぐらいに達するという試算もあり、税収は順調に増加すると見込まれると思う。

ただ、一部の市場関係者やメディアは、こうした税収やプライマリーバランスが改善している事実から目を背け、歳出拡大のみを強調して、まさに木を見て森を見ない傾向にあると思う。したがって、このような確かな事実に基づいて、冷静かつバランスの取れた市場やメディアとの対話を行っていくことが重要であると考ええる。

（南場議員） 「挑戦しない国に未来はない、守るだけの政治に希望は生まれない」、第二次高市改造内閣発足時の総理の発言に全面的に賛同する。現状維持ではなく、変化に挑む企業や人が報われる形に軸足を移していただきたい。その象徴がスタートアップである。城内大臣、赤澤大臣など、スタートアップに熱心に取り組んでいただいている大臣が留任されたが、スタートアップ振興を引き続き内閣のトップアジェンダに位置づけるとともに、イノベーションを創出する仕組みを定着させるための政策を加速していただきたい。

続いて、日本版DOGEについて申し上げる。「責任ある積極財政」における日本版DOGEの重要性はかねてから発言しているが、各省庁の自主点検の結果は不十分である。一部報道では、産業界や関係議員への配慮から切り込みにくく、省庁の担当者も、政治に委ねられる面が多いため事務的に判断しにくいと釈明している、担当室は強い権限を持たず、全省庁で取り組む空気を作る裏方役にとどまっている、などとされている。

高市総理や片山大臣のリーダーシップの下、成果を上げるために必要な権限等を担当室や財務省に与えて、効果検証と、各省庁の枠を超えて日本全体として最適化する、メリハリをつけた予算への反映を可能とするなど、日本版DOGEの取組を抜本的に強化していただきたい。

最後に、AIについて申し上げる。AIが経済・社会に与える影響について、国家のトップマターとして議論を活性化するべきである。ただし、技術の進化による影響が読めない部分もあるので、一つの未来像に固定した政策設計はリスクが高く、適応的に修正し続ける仕組みや、複数のシナリオで機能するロバストな政策設計の必要性を主張するレポートをOECD、IMF、NBERが発表している。どのようなシナリオを想定して、どの

ような政策を設計するのかという議論を活性化する、この思考訓練が様々なシナリオへの備えとなる。

A I と人間の役割分担は技術の進化とともに刻一刻と変化しているが、一つ絶対変わらないのは、役割分担が変化の中で労働移動が起きにくい国は競争力の面で非常に不利であるということである。

A I の進化によって仕事を恒久的に失い、リ・スキリングや労働移動から構造的に閉ざされ続け、所得、資産、社会参加の機会から排除され続けるパーマナント・アンダークラスの議論が米国で盛んに行われているが、このリスクは構造的に労働移動が起きにくく労働流動性の低い日本のような国ほど高くなってしまう。

今の日本は、A I の進化と人材配置のミスマッチの調整弁の役割を民間企業が果たしているという構図である。この構図のままでは、民間企業がA I の進化に対応し切れず競争力が低下し、収益を上げられず、税収が減り、国による支援もままならなくなってしまいかねない。

民間企業がA I の変化に適応しやすい、活躍しやすい環境を整え、しっかりと稼いで、しっかりと税金を納め、そして、ミスマッチが生じている人材に対する支援は国がしっかりと行うという姿が望ましい。労働移動を妨げる制度・規制を大胆に見直していただきたい。

（若田部議員） 現在は、「責任ある積極財政元年」に向けて予算編成を行っている重要な時期である。その来年度予算の編成に向けて二点述べたい。

第一に、「責任ある積極財政」の「責任」の部分だが、その全体像を適切に伝えなければならぬと思う。「積極財政」という言葉から、あたかも放漫財政であるかのような印象がまだ残っている。

ちなみに、週末に京都に出張し、新幹線の中で読んだ雑誌の中で、「責任ある積極財政」というのは責任ある育児放棄のようなものである、育児放棄は何を言ってもやはり責任はあるとは言えないというような言葉が使われていた。

資料2の1ページ目にあるように、非常に重要なのは市場の信認を伝えるためにマクロ財政状況の全体図を提示することだと思う。ここでは、市場の信認を支える経済財政運営のサイクルというのを重視しており、その時々状況に応じて、必要に応じて政策は修正するという、いわばPDCAサイクルの発想がある。

また、単一指標、単年度の実績だけでなく、中期の見通し、複数指標、様々なリスクを多角的に点検することが重要であるということ。

この点では、右側にあるように「財政スタンス」と書かれているもの、これは専門用語で「財政インパルス」と呼ばれているものだが、歳出や歳入や債務残高対GDP比に加え、どの程度財政が経済に対してインパクトを持つのかということを適宜適切に示すことが重要であると思う。

第二に、そうは申し上げても、「責任ある」だけではなく、「積極財政」という部分が大事なので、そこについては予算作成についてのマインドの切り替えが必要だと思う。複数年度での予算管理、そして、単年度予算主義からの脱却、補正予算依存から脱却をうたっているの、実際にそれが実現するかどうかと問われていると考える。今回の概算要求が複数年度を見越しての要求であったのかどうかということも、随時検証が必要ではないかと思う。

また、必要なもの、効果が高いものには予算をつけ、必要でない、効果が低いものには予算をつけないという方針はおっしゃるとおりであり、正しいとしても、現状でこれから

先さらに検討が必要なのは、査定で何が議論されているのかというところがブラックボックス化しているということ。予算の査定に当たっては、必要性和効果を科学的・客観的に議論して、予算の査定過程をできるだけ説明可能な形で透明化していただきたい。これは片山財務大臣にお願いしたい。

（筒井議員） 政策の継続性と実行力を重視した新内閣が発足された。重要政策課題をさらに前進させる総理のリーダーシップを期待している。

三点ある。

一点目は「強い経済」の実現。予算編成の抜本見直しを通じて、民間の予見可能性が高まり、政策効果が発揮される予算を編成する。同時に、規制・制度改革を含めた環境整備も不可欠と考える。

特に、産業競争力の強化と社会課題の解決に向けて、例えば、ロボットを含むフィジカルAI、データ連携・利活用、自動運転、医療DX、労働市場改革、人材活用、こういった切り口から、実際の生産性向上、社会実装に直結する規制・制度改革を加速していただきたい。

また、私どもが地域の経済界と対話をする中で、「日本成長戦略」と一体となった「地域未来戦略」への各地域の関心や期待が高まっていると実感している。経済界としてもこの動きを後押ししている。政府にもぜひ積極的に推進をしていただきたい。

二点目は、財政の持続可能性と市場の信認確保。総理をはじめ政府から、骨太方針で打ち出した経済財政運営の考え方や狙いを継続的に発信していただいております。市場とのコミュニケーションを図るとともに、来年度予算編成で確かな結果を残すことが重要である。特に、予算編成改革の要となる補正依存からの脱却、また、投資枠の設定や運用に当たってPDCAやEBPMに基づく実効性あるガバナンスを構築することが求められる。

三点目は、社会保障改革である。個別、縦割りの対応はもちろん重要であるが、それだけでなく、全体最適の視点から中福祉・中負担を念頭に置いた社会保障負担率の目標の在り方や、今後の労働供給制約を見据えたサービス提供自体の持続可能性、さらに就労促進の観点も考慮した改革項目の具体化等を示す必要があると考える。

（城内議員） 続いて、閣僚からご発言をいただく。

（赤澤議員） 世界では大規模かつ長期的な財政支出を伴う産業政策を展開する国家間競争が激化する中、供給力の強化を通じて潜在成長率を引き上げて、日本経済を持続的な成長軌道に乗せていくことが急務となっている。

日本経済はデフレではない状況に移行した。新たな成長型経済への本格的な移行に向けて、『「強く豊かな日本」投資枠』も活用しつつ、「日本成長戦略」の戦略17分野を中心として危機管理投資・成長投資の加速、賃上げ起点の成長戦略の推進に全力で取り組む。

こうした取組を通じて、潜在成長率を高め、雇用と所得を増やし、消費マインドと事業収益を改善することで、税率を上げずとも税収が増える日本をつくるべく「責任ある積極財政元年」に相応しい産業政策を実行してまいりたい。

（片山議員） 民間議員の皆様のご議論も踏まえ、「責任ある積極財政」元年として位置づけられている令和9年度の予算編成にしっかりと取り組んでいく。

具体的には、『「強く豊かな日本」投資枠』の創設や、補正予算依存の財政運営からの脱却、租税特別措置・補助金等の見直しなどを含む予算編成改革を着実に実行していく。特に、投資枠については、予算編成過程において成長への寄与、民間投資の誘発効果等を精査し、その政策が真に効果的なものかどうかについてしっかりと見ていく。

歳出及び歳入全般の見直しを行う中では、税収の見積もりを適切に行うことも重要なことだと認識している。税収見積もりの手法はこれまでも不断に改善を図っているところだが、引き続き、経済・物価などの見通しを踏まえつつ、適切な見積もりに努めていく。

こうした点も踏まえつつ、市場の信認を確保しながら、「強い経済」の構築と財政の持続可能性を両立していく。

○「マクロ経済運営（金融政策、物価等に関する集中審議）」

（城内議員） 議題2「マクロ経済運営」である。

まず、日本銀行の植田総裁から、日本銀行の今後の経済・物価見通しについて、資料3に沿ってご説明いただく。

（植田議員） 資料3の1ページをご覧ください。

私どもは、先日の金融政策決定会合において、政策金利を1%程度から1.25%程度に引き上げた。その理由を三点ご説明する。

第一に、我が国の経済・物価が私どもの「展望レポート」で示してきた中心的な見通しにおおむね沿って推移していること。すなわち、景気は中東情勢の影響を受けつつも、AI関連需要の増加等に支えられ、緩やかに回復している。物価面では、原油高や為替円安等の影響から、国内企業物価は前年比で高い伸びが続いており、消費者物価の前年比もこのところプラス幅が緩やかに拡大している。こうした中、中長期の予想物価上昇率は引き続き上昇しており、消費者物価の基調的な上昇率は2%に近づいている。

第二に、リスク要因として、中東情勢やAI関連需要の拡大、為替相場の変動が、我が国の経済・物価に及ぼす影響には引き続き留意が必要であり、基調的な物価上昇率が2%の「物価安定の目標」を超えて上振れていくリスクがあること。

第三に、我が国の金融環境は、実質金利が短期ゾーンを中心になお低い水準となっているほか、企業等の資金需要が増加しているなど、緩和した状態が維持されていること。

以上の経済・物価情勢やリスク要因、金融環境を踏まえ、2%の「物価安定の目標」の持続的・安定的な実現という観点から、金融緩和の度合いを調整することが適切であると判断した。

足下の実質金利の水準や、金融機関の積極的な貸出態度などを踏まえると、政策金利の変更後も、緩和的な金融環境は維持されるため、引き続き経済活動をしっかりとサポートしていくと考えている。

2ページをご覧ください。

先行きの金融政策運営については、基調的な物価上昇率が2%に近づいている中、現在の金融環境は緩和的であることを踏まえると、経済・物価・金融情勢に応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくことになると考えている。

その上で、調整のタイミングやペースについては、経済・物価の中心的な見通しが実現する確度やリスクを点検しながら検討していく方針である。

その際には、基調的な物価上昇率が2%の「物価安定の目標」を超えて上振れていくリスクが顕在化し、それがその後の経済に悪影響を及ぼすことがないように、基調的な物価上昇率を2%程度の水準で安定させていくという観点が、これまでも増して重要になってきていると考えている。

日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の下で、その持続的・安定的な実現という観点から、適切に金融政策を運営していく。

（城内議員） 永濱議員から、資料4の民間議員のご提案をご説明いただく。

(永濱議員) 私からは、資料4に基づき民間議員提案についてご説明させていただく。
まず、足下の経済・金利・物価動向について。

金利については、原油高によるインフレや官民長期資金需要の高まりなどによって、世界的に長期金利が上昇傾向にある。物価についても、政策効果もあって足下では落ち着いているのだが、実質賃金は昨年12月から8か月連続でプラスとなっている。ただ、中東情勢の物価高への影響には留意が必要かと思う。また、コロナ禍以降、食料品価格は物価全体や賃金と比べて速いテンポで上昇しており、食品価格が家計を圧迫しているという状況である。

次に、金利上昇の経済的な影響評価について。

まず、金利上昇の影響は、主体別に影響が異なってくる。例えば、住宅ローンを抱える世帯には金利上昇が負担になるので、今後、時間差を伴って金利上昇によるマイナスの影響が出てくることになると思う。

一方、実は家計全体で見ると、金利上昇はプラスの側面も大きい。というのも、家計は金融負債の額よりも金融資産のほうが多いという特徴がある。したがって、利子所得の増加によるプラスの影響が大きいというところである。

また、企業の影響としては、金利が上昇していると言っても資金繰り環境は総じて良好というのが現時点での企業へのアンケートの結果となっている。ただ、こちらは今後の動向にも留意が必要かと思う。

次に、政策対応について。

政府は、マクロ経済運営に責任を持つ立場から、持続的な経済成長と物価安定の両立に向けて、適切に経済財政政策を運営する必要がある。したがって、日本銀行の自主性を尊重しつつ、経済・物価情勢について政府と日本銀行で認識を共有して、緊密に連携していくべきと考える。そうした観点からも、今回の金融・物価集中審議のように、物価や金利の議論を日銀総裁も交えて諮問会議で継続的に議論することが非常に重要と考える。

特に政府に求められることとしては、今後、仮に世界経済の変調など、我が国経済に大きな影響を与える事態が生じた場合には、適切なタイミングでポイントを絞って対応すべきと考える。

また、物価高に対してはカルテルや便乗値上げの防止、さらには食料品消費税の引下げなどを着実に実施する必要があると考える。

あわせて、金利上昇に関しては、住宅ローンの固定金利への借換えの支援の周知や、個人向け国債についての優遇措置の検討について積極的に進めていただきたいと思う。

(城内議員) 民間議員の皆様からのご意見をいただく。

(筒井議員) 日本経済は、基調として緩やかな景気回復を続けていると認識をしている。予断を許さない中東情勢の中でも、企業の景況感や設備投資計画は先々の見通しも含めて堅調と受け止めている。企業、そして経営者自身がマインドセットを転換して、稼ぐ力、成長力を強化しようという意欲の現われであると前向きに捉えている。

一方で、個人消費である。これは内需の大きな割合を占め、かつ、国内投資の拡大にとっても重要。これが力強さを取り戻せていないのが気がかりである。

経済界、経団連としては、来年の春季労使交渉においても、賃金引上げの力強いモメンタムを着実に継続し、さらに定着・進化を図っていきたいと考えている。この流れが特に中小企業を含めて我が国全体に広がっていくには、適正な価格転嫁、適正な取引を通じたサプライチェーン全体での取組や適切な販売価格アップの受入れといった、社会全体での付加価値の適正配分が進まなければならない。これを通じて、賃金引上げ原資の安定的な

確保が不可欠である。この点、官公需における対応も重要と考える。

その上で、賃金引上げが個人消費にしっかりと回っていく好循環を生み出すためには、実質所得の向上が必須である。そのためにも、先ほどの議題1で申し上げた社会保障改革を中心に、特に現役世代の社会保険料負担増を軽減する継続的な取組が必要である。

最後に、長期金利についてだが、民間議員ペーパーでも提起したとおり、金利は様々な要因で動くものである。マクロ経済全体の視点からは、「強い経済」で持続的な経済成長を実現することが基本であり、経済界は「投資牽引型経済」を定着させて、潜在成長率の引上げに貢献していく。他方、2%の物価安定目標の持続的・安定的な実現に向けて、政府、日本銀行それぞれが適切な政策運営を進めていただきたいと考えている。

（南場議員） 二点申し上げる。

まず、財政の持続可能性を実現し、市場の信認を確保していく観点から、飲食料品にかかる消費税率は2年後に確実に元に戻すことが重要である。そのためには、消費税率を元に戻しても家計が負担に耐えられるよう、2年の間に付加価値創造力を向上させることで賃金が引き上げられる土台を整備するとともに、給付付き税額控除の具体的な制度設計を行うことが求められる。

次に、リスクシナリオについてである。『「強く豊かな日本」投資枠』など、成長に結びつく施策を精査し、着実に実行することが重要である。しかし、万が一想定しているほどの成長に結びつかない場合のアクションプランを準備しておくことが重要であることは前回申し上げたが、兆しを早期に捉えるために指標をあらかじめ検討しておき、継続的にモニタリングすることもまた重要と考える。

（若田部議員） 最近、リフレーション政策というのが話題になっているが、そもそもリフレーション政策とはデフレの状態をマイルドなインフレの状態に戻すことを意味するので、デフレではない状況になりつつある現状でリフレ政策が終えんを迎えているというのは当然のことである。

私は世間からはリフレ派と言われるが、いつも自分からは言ったことがなく、なおかつ非常に違和感を覚えるのは、デフレの状態をマイルドなインフレの状態に戻すことは当然の政策なので、その意味ではなぜほかの人が全員リフレ派と呼ばれていないのかというほうが不思議な状況である。とはいえ、「物価安定の目標」の2%を持続的・安定的に達成するということは、これは日本銀行総裁もおっしゃったように依然として課題であると考えている。

四点述べたい。

第一に、金利の上昇について。最近の金利上昇については、いわゆる骨太ショックはなかったのだが、高市政権の財政が原因であるかのような報道がなされている。しかし、実際には、資料の2ページ、3ページにあるように、金融政策その他の原因によって長期金利というのは動く。現状で日本銀行の金利引上げの予想が高まっているということの影響がある。

また、タームプレミアムについては、資料5の2ページの「金利上昇の背景①」の3図にあるように、米国の長期金利の上昇に引きずられているというのも大きい。ただ、そうは申し上げても、金利が上がることは財政・経済に影響を及ぼすので、そこについては注意する必要がある。

第二に、金利上昇の経済的な影響をいかに評価するのだが、経済主体が置かれた状況によって影響が異なることに注意が必要であると思う。これはやや古くなるが、平成22年度の『年次経済財政報告』の図によれば、世帯属性別で限界消費性向、すなわち追加的所得

からの消費の追加分は異なっており、59歳以下、低・中所得、18歳未満の子供がいる世帯ほど限界消費性向が高い傾向がある。このような世帯は金融資産よりも住宅ローン等の負債のほうが大きいわけで、金利上昇の影響がこうした世帯に影響するならば、先ほど申し上げた限界消費性向の相違を通じて消費に影響が出る可能性がある。

第三に、政策対応について。これは高市総理がかつて述べたように、マクロ経済政策の最終的な責任は政府が持つものであるということ。その下で、中長期の予想物価上昇率が2%程度に安定することが重要であり、日本銀行の通貨及び金融の調節における自主性を尊重しつつ、政府と日本銀行は経済・物価情勢について認識を共有し、それぞれの役割の下で緊密に連携していくべきであると思う。

これはMITのクリスティン・フォーブス教授などが最近言っていることだが、今後は外部からのショックが連続的に到来する可能性を考えなければならない。自然災害、感染症、そして、スーパーエルニーニョ現象などの気候変動などの影響がやってくることを予想しつつ対応しないといけないと思う。そのときには、日本銀行だけでなく、政府とも緊密に連携していくべきであると思う。

最後、第四番目だが、国債の魅力を向上させる方策として、ぜひ個人向け国債を政府によって直接販売することをご検討いただきたいと思う。著名なのは米国財務省の「トレジャリーダイレクト（TreasuryDirect）」というものがあるが、OECDの2024年の調査によれば、債務管理当局自身のプラットフォームを通じて個人向け国債等を販売する国は10か国ある。マイナンバーを利用して、ネットで購入可能な仕組みを作っていただければ、国債の購入の利便性は増すかと思う。また、インフレはマイルドであっても戻ってきている状況なので、そのようなインフレリスクをヘッジするという意味でも物価連動国債の販売を増やしていただきたい。

（永濱議員） 私からは二点お話をさせていただく。

まず、一点目が金利上昇の影響について。やはりコスト増加やリスク面に目が向きがちなのだが、市場の機能や需給の観点からは、利回り水準の上昇が国内外の多様な投資家を呼び戻すといったメリットも生じているということは重要かと思う。

というのも、このところ世界最大の機関投資家であるノルウェー政府の年金基金の運営主体が、ポートフォリオ抜本見直しの一環として日本国債及び円の比率を大幅に引き上げる提案を行っているということである。このように、金利が上昇して利回りが確保できる資産になったことで、こうした世界最高峰の機関投資家がポートフォリオの主軸として日本国債を組み入れる動きを見せており、これは日本国債及び円安抑制に対する支援材料として期待されるのではないかと考える。

また、民間議員ペーパーにもあったとおり、家計部門全体としても預金利子所得の増加というメリットも存在するので、金利上昇の副作用には当然万全の配慮をしながらも、金利機能の回復が健全な資金循環と安定的な国債保有構造を呼び戻しているという前向きな効果も正しく評価し、政策運営に生かしていくべきと考える。

二点目は、先ほど若田部議員からも説明が軽くあったが、世界的な金利上昇の背景にある、よく上乗せされるリスクプレミアム、いわゆるタームプレミアム、資料5の2ページの3図にあるが、こちらの動向と国際波及経路を、これは当研究所で分析したので詳細にご説明させていただければと思う。

まず結論から申し上げますと、金利上昇はグローバルな現象だが、データが明確に示しているのはアメリカから日本への波及という方向性ということである。

実際、資料5の2ページの4図のところ、これはグレンジャー因果関係の分析というも

のだが、この図をご覧いただくと、この分析は2024年以降のデータを基にした検証だが、アメリカから日本への明確な波及経路が確認できるということである。

ということは、これは一部、日本金利の財政リスクがアメリカの長期金利を押し上げているのではないかとといった懸念の声も聞かれるが、こういった統計的な観点から明確なのは、あくまでアメリカから日本への波及が主軸であるということである。

背景には、日本が金利ある世界へと移行したことで、従来の孤立した金利環境から脱却して、アメリカの金利との連動性が回復・強化されたことが挙げられると思う。ただ、因果関係の方向がどちらであれ、日本のタームプレミアムの上昇は国債利回りを押し上げ、利払い費のコストの増加を通じて財政悪化リスクに直結するという点には警戒が必要であるので、このようなアメリカ主導の金利上昇圧力が日本市場に波及するという局面においても、成長率を高めながらいかに財政持続可能性への信頼を堅持するかというのが一層重要な局面を迎えていると考える。

（城内議員） 最後に閣僚からご発言をいただく。

（赤澤議員） 経済産業省としては、これまで中東情勢による原油価格高騰を受け、燃料油の緊急的な激変緩和措置等、足下の物価高対策を優先的に講じてきた。

また、「日本成長戦略」を実行に移し、圧倒的に足りない国内投資をてこ入れするとともに、成長戦略の起点としての賃上げについて、実質賃金増の流れを腰折れさせないよう、中小企業の稼ぐ力の強化を含め一層取組を強化させ、国民の皆様が昨日より今日、今日より明日、豊かさを実感できる社会、そして、強い日本を徹底追求していく所存。

特に物価高対策の効果が将来的に剥落していくことも見据えて、年1%程度の実質賃金上昇をノルムとして定着できるよう、成長戦略における各取組を確実に実行して、「強い経済」を構築するとともに、官民でたゆまぬ努力を継続し、「骨太方針2025」で掲げた最低賃金「2020年代に全国平均1,500円」の目標も達成を目指してまいりたい。

（片山議員） 日本経済は700兆円に迫る名目GDP、3年連続で5%を上回る賃上げ等、成長型経済に移行しつつあるものの、金融資本市場の変動、世界経済の不確実性、地政学リスク等、複合的な不確実性が底流している。

こうした経済・金融環境に適切に対応するため、今後の予算編成において、「責任ある積極財政」の考え方の下、「強い経済」を実現していくと同時に、債務残高対GDP比を安定的に引き下げ中에서도可能となる財政規模を精査し、通年の国債発行額などを具体化していくこと等により、財政の持続可能性を確保する。市場の動向をよく注視するとともに、こうした取組について、政府としては、市場関係者を含め、透明性高く一貫した説明をしていくことにより市場の信認を確保していく。

個人向け国債については、商品性の見直し・新商品の設計による魅力向上に取り組むなど、今後丁寧に議論を行いつつ検討を進めていく。

最後に、税・社会保険料負担や物価高に苦しんできた中・低所得者の負担軽減は現下の最重要課題の一つである。このため、先般「大綱」を閣議決定し、所得に応じたきめ細かな給付を行う「就業者負担軽減支援金」の導入と、つなぎとしての2年間に限った飲食料品にかかる消費税率の臨時的な引下げ等を行うこととした。

その財源についても、市場の信認を得られるよう、先ほど申し上げた予算編成の中で、特例公債に頼らず、歳出・歳入全般の見直しにより確保していく。臨時国会に関連法案を提出することとしているところ、早急に準備を進めるとともに丁寧な説明に努めていく。

（城内議員） プレスに入室いただく。

(報道関係者入室)

(城内議員) 総理から締めくくり発言をいただく。

(高市議長) 本日は、第二次高市改造内閣発足後、初の経済財政諮問会議となった。

まず、「令和9年度予算編成と今後の経済財政運営」について、意見交換を行った。

民間議員の皆様からは、令和9年度予算が「責任ある積極財政元年」にふさわしい予算となるよう、『「強く豊かな日本」投資枠』の在り方、複数年度での予算管理の在り方、補正予算から脱却する方針などを具体化すること、また、予算編成の基本方針、政府経済見通し、中長期試算、多角的な分析・検証、政策の点検・見直しを経済財政運営の一連のサイクルとして、来年度以降も具体化・定着させていくこと、そして、令和9年度予算の在り方を議論するに当たっては、足下の税収実績、名目成長率、企業収益等の動向を十分に分析し、よりの確な税収見積もりとすること、などのご提案をいただいた。

次に、「物価や金利環境の変化を踏まえた今後のマクロ経済運営」について意見交換を行った。

民間議員の皆様からは、世界的に原油価格高騰によるインフレが加速する中、官民で長期資金への需要が高まり、長期金利も上昇傾向にあること、我が国もこうした世界経済の動きの中にあること、金利上昇は、様々な要因によって変動しており、家計、企業、財政への影響を丁寧に見ていく必要があること、そのためにも、政府と日銀が経済・物価情勢について認識を共有し、緊密に連携していくこと、また、住宅ローン減税をはじめ、既に実施している各施策がしっかり活用されるように積極的な周知を行うこと、そして、中所得・低所得世帯の負担増に対応する観点から、飲食料品にかかる消費税率の引下げや、その後の「就業者負担軽減支援金」の導入を着実に進めることなど、様々なご意見を賜った。

高市内閣は、物価上昇と金利のある経済の下、国内投資や生産性向上を通じて供給力を強化し、「強い経済」を実現する。

そのためにも、年末までの経済財政諮問会議において、城内大臣が中心となって、令和9年度予算編成を含め、「骨太方針2026」で示した「責任ある積極財政」の下での「強い経済」の実現と「財政の持続可能性の確保」を両立する経済財政運営の道筋をより一層明らかにしていく。

具体的には、『「強く豊かな日本」投資枠』や複数年度の予算管理、補正予算への依存から脱却する方針を具体化するとともに、税収動向をよりの確に見極めつつ、歳入・歳出両面の見直しを進めることと合わせて、債務残高対GDP比を安定的に引き下げていく中でも可能となる財政規模を精査し、当初予算と補正予算を通じた通年の国債発行額を昨年同様、適切にコントロールしながら様々な財政需要に対応していくこととし、こうした内容を予算編成の基本方針などを通じて、具体化した上で予算編成を行っていく。

その上で、来年度以降も、政策の点検・見直しを含めた経済財政運営の一連のサイクルを定着させていく。

(城内議員) プレスは、ご退室をお願いします。

(報道関係者退室)

(城内議員) 以上をもって、本日の会議を終了する。

(以 上)