

第4回「今後の経済財政動向等についての点検会合」議事要旨

(開催要領)

1. 開催日時：2014年11月17日（月）12:58～15:00
2. 場 所：官邸4階大会議室
3. 出席者：

<有識者・専門家>

稲野 和利	日本証券業協会会長
上野 泰也	みずほ証券株式会社金融市場調査部チーフマーケットエコノミスト
江夏 あかね	野村資本市場研究所主任研究員
片岡 剛士	三菱UFJリサーチ&コンサルティング主任研究員
末澤 豪謙	SMB C日興証券株式会社金融財政アナリスト
富山 和彦	株式会社経営共創基盤代表取締役CEO、経済同友会副代表幹事
西岡 純子	アール・ビー・エス証券会社東京支店チーフエコノミスト
平野 信行	全国銀行協会会長、三菱東京UFJ銀行頭取
深尾 光洋	慶應義塾大学商学部教授
若田部昌澄	早稲田大学政治経済学術院教授

<政府側等出席者>

甘利 明	内閣府特命担当大臣（経済財政政策）
黒田 東彦	日本銀行総裁
御法川信英	財務副大臣

<経済財政諮問会議有識者議員>

伊藤 元重	東京大学大学院経済学研究科教授
高橋 進	日本総合研究所理事長

(議事次第)

1. 開 会
2. 議 事
 - (1) 有識者・専門家からの御意見
 - (2) 意見交換
3. 閉 会

(配付資料)

- 資料1 若田部昌澄氏提出資料
- 資料2 深尾光洋氏提出資料
- 資料3 西岡純子氏提出資料
- 資料4 富山和彦氏提出資料
- 資料5 末澤豪謙氏提出資料
- 資料6 片岡剛士氏提出資料
- 資料7 江夏あかね氏提出資料
- 資料8 上野泰也氏提出資料
- 資料9 稲野和利氏提出資料

(参考資料)

- 第4回「今後の経済財政動向等についての点検会合」出席者
- 本会合においてお伺いしたい内容について
- 「今後の経済財政動向等についての点検会合」の公開について

(本文)

○冒頭挨拶

(甘利大臣) ただいまから第4回「今後の経済財政動向等についての点検会合」を開催する。

本会合は、消費税率引上げに係る経済状況等の総合的勘案の参考とするために、幅広く国民各層の有識者、専門家の方々から御意見を伺うものである。

本日は10名の方々から御意見を伺いたいと考えている。

政府側からは、経済財政諮問会議の有識者議員の方々、そして御法川財務副大臣、黒田日銀総裁及び私、経済財政政策担当大臣が御意見を伺わせていただく。

○有識者・専門家の紹介

(甘利大臣) 順に有識者、専門家の方々を御紹介する。

若田部昌澄早稲田大学政治経済学術院教授、深尾光洋慶應義塾大学商学部教授、平野信行全国銀行協会会長、三菱東京UFJ銀行頭取、西岡純子アール・ビー・エス証券会社東京支店チーフエコノミスト、富山和彦株式会社経営共創基盤代表取締役CEO、経済同友会副代表幹事、末澤豪謙SMBC日興証券株式会社金融財政アナリスト、片岡剛士三菱UFJリサーチ&コンサルティング主任研究員、江夏あかね野村資本市場研究所主任研究員、上野泰也みずほ証券株式会社金融市場調査部チーフマーケットエコノミスト、稲野和利日本証券業協会会長。

○有識者・専門家からの御意見

(甘利大臣) 本年4月の消費税率5%から8%への引上げによる経済社会、国民生活等への影響、財政、社会保障をめぐる課題、来年10月からの消費税率8%から10%引上げについての御意見、必要な対応等、皆様の御意見をお一人ずつお伺いし、その後、意見交換を行いたい。

(若田部氏) まず、消費税率の引上げだが、8%から10%への引上げには反対であるという結論を述べさせていただきます。

その理由は3点。1点目は、政策の優先順位として、デフレ脱却を最重要課題としてうたうアベノミクスといささか矛盾が生じつつあるということ。

2点目に、財政再建の手段としての有効性に疑問があり、消費税増税によってむしろかえって現状で財政再建から遠のいているということ。

3点目に、経済成長が財政再建を可能にするのであって、消費税増税というのはその経済成長を達成する中で考えなければいけない。

まず、今回の消費税だが、これは89年の導入あるいは97年の引上げと比べ

て、純粋な増税であるという特徴がある。その結果として、昨今、日銀も追加緩和をしたが、デフレ脱却からの後退という懸念が生じている。それがその次のデフレ脱却からの後退という図になる。

例えばこれは消費税増税を抜きにしての数字だが、消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）、いわゆるコアCPIというものが2014年4月あたりを境にして落ち込みつつある。

今回の増税によって、どれくらいの民間消費が失われたのかというのを月次GDPで推計したものが次のスライドになるが、第2次安倍政権発足以来、順調に増えていた消費というものが、駆け込み需要と反動減を踏まえても、さらに減ってしまっているということである。

その次のグラフ。これはGDPギャップという形で人や設備がフルに稼働した場合に想定されるGDPと、実際のGDPとの差を見たものだが、内閣府の統計によれば、現状では-2.2%程度に落ち込んでいるということである。

在庫循環図という形で景気の循環を見ると、2012年12月のアベノミクス開始以来、順調に反時計回りで景気が回復しているという局面にあったが、2014年4月あたりを境にして、それが景気後退という側面へと入っている。まだ完全に振出しに戻ったというわけでは全くないが、非常に憂慮すべき事態である。

増税をするときの前提は、これは中期財政フレームである。その前提となるのは、名目成長率が2014年度に3.3%、2015年度に2.8%を達成するという前提がある。その前提について平成26年7月25日の経済財政諮問会議に提出された資料によれば、以下のような実質成長率と、その次の名目成長率という経路が想定されている。

ただ、本日発表された7-9月期のGDPの速報値から分かるように、現状において2014年度3.3%の名目成長率を達成することは、極めて難しいと言わざるを得ない。現状において2014年度の4-6のところまでマイナスがかなり広くあったので、それを上回るだけのプラスというものをさらにその次の第3、第4四半期で達成できるという見込みはかなり難しく、恐らく見込みとしては14年度の実質成長率がマイナスになるという可能性もあると思う。

これにインフレ率が2%ぐらい達成されたとしても、おそらく2%台に届かない数字になるのではないかと考えられる。

それでは、代案はないのかということだが、消費税増税に対する一番大きな代案は、実はアベノミクスそのものである。アベノミクスというものが名目成長率を上げるという大きなプログラムと考えることができる。政府の側が実質成長率を上げることにコミットし、日銀のほうはインフレ率を上げることにコミットするということである。

経済成長が進むと財政再建は進む。これは基礎的財政収支のGDP比を名目成長率との関係で見たものだが、日本においては前年に名目成長率が上がることでプライマリーバランス、基礎的財政収支を改善するという動きにある。それによって債務残高のGDP比も減少していくことになる。

実は日本は財政再建にある程度成功しかかったという時代があった。それは名目GDPがある程度増えた時代ということである。

参考までに、アメリカでも同様の関係が見られるということをお示ししてある。

その背後には、名目成長率が増加することによって税収が増加するということがある。消費税率を上げてても税収が増えなければ、これは全体としては財政再建に結びつかないので、やはり名目成長率を上げることが必要であろう。その名目成長率については、日本だけが非常に低い関係にあるということが、その次の国際比較であり、諸外国が6%から低くても2%というときに、我々日本は2%を下回るような名目成長率を達成してきたわけである。

これに対して日本経済を再生させるために出されたプログラムがまさにアベノミクスであり、私の提言として何をすべきか非常に簡潔に申し上げれば、アベノミクスを再起動するということである。その方向としては、日銀の追加緩和、そして増税の延期、さらに実効性のある成長政策の実行ということになるかと思う。

日銀の追加緩和については、既になされてはいるけれども、しかし、これは今回の消費増税に対するマイナスの影響を補完するものと考えているので、大事なのはここから先の増税を延期して、なおかつ追加の経済対策も必要だろうということだと思う。

その最善策は5%に消費税を減税するというのが一番であると考えている。これはイギリスやカナダの付加価値税をそのようにしたという前例がある。次善の策としては、そこに挙げられているような様々な減税であるとか、給付金の措置というものがある。いずれにせよ、財政再建計画の前提となっているのは、附則第18条にあるような名目の3%、実質の2%成長を達成するということなので、例えばそれを2年程度安定的に達成した後で増税ということを考えてもいいのではないかと考えている。

それから後、何をすべきかということに関してはバージョンアップということが考えられると思う。政府と日銀がもう少し名目成長率にコミットするようなことを考える、あるいは税制改革を行う、あるいは所得再分配政策を強化するというようなことがあり得るかと思う。私としては増税には反対である、引上げには反対であるということで結論とさせていただく。

(深尾氏) 消費税率引上げの時期に関する判断としては、予定どおり実施す

べきであると思う。

その背景として、1つは長期的な観点からの判断である。日本政府は巨額の財政赤字を抱え、主要国で最悪の政府債務水準になっている。しかも今後は年金に加え、医療、介護保険。介護保険は特に高齢の方に非常にコストが高い制度であり、この負担が今後さらに拡大する可能性が高い。このため日本政府に対する信頼を維持するためには、消費税率の引上げは不可欠だと考えている。

2つ目に、景気局面から言うと、4月の引上げによる消費・住宅関連支出の反動減で、景気は中だるみ状態である。しかし、雇用環境が悪化するほどの景気停滞ではないし、先日の日銀の強力な追加緩和により株価、為替相場も景気にプラスに寄与している。今後は緩やかな回復が見込める状態になる。

もう一つ、来年10月の消費税率引上げを今、決めておけば、来年度前半には駆け込み支出が発生するので、景気回復を当面支えることができるということがある。

3つ目に、政府に対する信頼維持の観点から、株価も高水準で景気も底堅い状況において消費税率引上げを先延ばしすることは、内外の投資家に対して日本政府は財政再建を遂行できないという強い印象を与えてしまう。これは将来の株価の下落や金利の上昇要因になってくる。こういった政府の信頼という観点からも、今回は先延ばしすべきではないと考えている。

最後に、政治的判断としては民主党政権のもとで決めた政策を引き継いだ安倍政権にとっては、野党である民主党が強く反対できない状況において、そのまま消費税を引き上げることは政治的なコスト面からも極めて有利。ポリティカルキャピタルと呼ばれるが、野田前総理があれだけのポリティカルキャピタルを使って通したものを全部使わないのは、非常にもったいないと思う。

ではどういう点が欠けているか。これは若田部先生と同じで成長戦略である。成長戦略について大胆な政策を打ち出すことによって、中期的な成長率の引上げを実現しないと財政再建は困難だと考える。

日本の潜在成長率を規定する要因は大きく2つあり、労働力人口の成長率と生産性の伸び率である。労働力人口の大宗を占める生産年齢人口は、今後20年間で年率1%弱減少し、累計で17%減少する見通しである。1人当たり所得が米国水準に近づいた先進国における生産性の伸びは、概ね1.5%程度であり、5ページの図にあるように、これは1人当たりGDPの1970年以降の超長期動向であるが、日本がアメリカ水準にキャッチアップして、ヨーロッパ諸国もアメリカ水準にキャッチアップして、それが大体終わると1人当たり成長率は収れんする傾向がある。大体1.5%程度に落ちていると思う。

6 ページ。アメリカの潜在成長率は2.5%弱、2%~2.5%とされているが、アメリカは移民があることと、出生率が高いことがあり、人口は1%伸びている。日本は1%弱、生産年齢人口が減っていくので、女性や高齢者の雇用を促進するとしても、潜在成長率はせいぜい実質1%程度に引き上げるのがやっとだろうと見ている。

アメリカの人口成長率が+1%、日本は-1%、生産性を日米同じ1.5%と置いても日本の潜在成長率は0.5%で、これを引き上げることは難しいということである。なお過去20年間の1人当たり成長率は、アメリカで1.55%、日本は0.78%でアメリカより低い、これは失われた10年といった期間があったからである。

潜在成長率の引上げには人口減少に対する強力な政策が要るわけだが、出生率を今すぐ引き上げたとしても労働力になるのは20年先であり、即効性はない。今すべき政策のポイントは、人口政策として移民政策を位置づける必要がある。現在は一時的に労働力を導入しようという政策で止まっているが、むしろ日本に来てもらって住んでもらうということを考える必要がある。

日本語能力の高い移民を積極的に受け入れることによって、日本の経済社会に対するマイナス面を最小限に抑えつつ、日本の潜在成長率を高めることが可能になると考えている。

具体的には日本語能力試験1級レベル、N1レベルと言うが、このレベルを通過していれば日本の大学に入れるレベルになる。このバイリンガルの外国人に対して5年程度の就労ビザを発給し、5年程度平穩に就労した後は永住権を与えるか帰化を認めてはどうか。現在でも大体7年以上日本に平穩に住んで働いていると永住を認められることが多いようである。

日本語能力試験は世界64カ国、206都市で実施し、毎年60万人前後が合格している。年間6万人程度N1レベルの合格者があるが、こういった政策を打ち出せば合格者はかなり増大する。年間5万人程度の良質な移民を受け入れられる可能性が高いのではないかと思う。

プラス面として、今後、人手を要する介護・医療の人材を確保できる。良質なアジア系の人材を確保できれば、日本はアジアのビジネス・金融センターにできる。医療サービスの拠点化もできる。人材供給の見通しが明るくなれば、国内設備投資にもプラスになり、外国企業の日本進出の増加も見込める。良質な移民は納税者として自立するので財政改善にも寄与する。移民の第1世代の出生率は高めになる傾向があるので、少子化対策にもなる。また、世帯数の減少が弱まれば、不動産価格もプラスになるし、アジア諸国との相互理解を深めることで紛争も防止できると思う。

移民受け入れのマイナス面としては、地域社会への順応、教育、社会福祉

システムへの負担。特に教育への負担があると思う。これは親が日本語ができれば相当程度やれると思っている。私もパリに住んでいたときに子供をアメリカンスクールに通わせていたが、小学校ぐらいだと2年でほぼキャッチアップできる。

また、カナダ、オーストラリアも移民を受け入れるに当たっては英語の能力を重視しており、さらに言えば日本相撲協会は移民を最大限活用して維持可能にしている。日本相撲協会の年金制度は外国人力士に依存している。徹底的に日本語を習得した力士が日本の伝統を引き継いでくれているということは、私は非常にいいことだと思う。

逆に、移民を早期に導入して医療、介護のマンパワーを十分確保しないと、将来の高齢者に対する良質の介護・看護の供給は絶望的に困難になる。先日、朝日新聞に悲惨な記事があったが、ああいうことになる可能性もあるかと思う。高齢者が高額貯蓄を維持している理由は、老後のケアに対する不安があるからで、マンパワーが不足して医療・介護コストが高騰すれば、貯蓄の価値もなくなるということである。

まとめると、消費税は予定どおり引上げを行うべき。第3の矢を強化する政策として移民政策の転換を打ち出すべきと思う。

(平野氏) 日本経済が再生を果たし、国際的な信認を維持、向上していくためには、経済成長と財政健全化の両立、すなわち成長戦略の実行と同時に歳入、歳出の両面にわたる財政改革の取組を続けていくことが重要であると考えている。すなわち中長期的な財政再建に対してしっかりとコミットすると同時に、来年度の消費税率の引上げについては、よほどの景気の落ち込みがない限り法で定められたとおりに行うこと、そして同時に、経済状況に応じた補完的な景気対策と、成長戦略の着実な実行。これらをバランスよく進めていく必要があると考えている。

こう考える理由として、足元の景気の見方と引き上げる場合のリスク、延期する場合のリスク、この2点について御説明させていただく。

1点目、足元の我が国の景気の現状について、今朝、公表された7-9月のGDP成長率は、2四半期連続のマイナス成長となった。これは市場の想定より確かに弱い結果であったと認識している。

ポイントは、個人消費や住宅投資が夏場の天候不順、消費増税の影響などで弱めの数字となった他に、設備投資も微減となり、輸出は伸びたけれども、小幅な伸びに止まったということである。

さらに在庫投資は統計上の振れが大きいのだが、これが大幅なマイナスになったということで、成長率全体を押し下げた。

景気の回復力の弱さが改めて示された格好であるが、一方で雇用者所得は

伸びを高めているなど、底流では企業収益あるいは雇用者所得の改善は続いており、全体として見れば景気の回復基調を支える所得や支出の好循環は途切れていないと見ている。先の日銀の追加金融緩和が景気回復を後押しする方向に働くことも期待している。

したがって、私どもの当面の景気の見方としては、景気回復を確実なものとするために、この後、申し上げるような補完的な経済政策とのパッケージが重要ではあるけれども、引上げを先延ばししなければならないような状況に立ち至ったわけではないと考えている。

2点目は、消費税率を引き上げた場合のリスクと延期した場合のリスクについてである。引き上げた場合は4月の際と同様に、駆け込み需要の反動減及び物価上昇による実質購買力の低下を通じた家計支出の減少という、主に2つのルートで景気を下押しすることが予想されるわけで、その度合いが大きくなれば景気の腰折れのリスクが高まるということである。しかしながら、そうしたリスクは経済対策を講じることで対応できるのではないか。消費税率の引上げという財政構造改革の実行と短期的な景気への影響を和らげる経済対策を組み合わせることが、適切な政策であると考えている。

一方、延期した場合のリスクであるが、内外の投資家から政府の構造改革に対する姿勢が後退したと受けとめられること、ひいてはその政策実行力に対する信頼が揺らぐことである。私どもが内外の投資家と日々コミュニケーションしている感触では、その多くがこれまでの政府の取組を評価し、アベノミクス、量的・質的金融緩和、財政健全化をセットとみなして、引上げを前提に現政権が経済成長と財政健全化の両立をどう実現するか。これに関心を寄せているわけである。

延期した場合のリスクは、より中長期的あるいは構造的な問題に対するリスクである。すなわち私は単に財政問題に止まらず、政策遂行能力に対する信認の問題、さらに言えば日本という国に対する信認の問題と捉えている。

足下の金融市場の動きが示すとおり、延期すれば当面、景気の下押し圧力がなくなり、金融市場にポジティブという見方があり、短期的にはそうした動きになることだろう。しかしながら、それはあくまでも短期的な市場の反応に過ぎず、中長期的に見れば日本の将来に対する不透明性、不確実性を高め、持続的な成長の実現に向けた道のりをより険しくするのではないかと懸念している。

こうしたことから、仮に引上げ延期の判断がなされる場合には、我が国の財政規律の維持や内外の信認を維持するためにも、少なくとも次の引上げ時期は確定させるべきだと考えている。

最後に、消費税率引上げ時の望ましい政策対応は、やはり景気回復のモメ

ンタム、経済の好循環をいかに後押しするか。そうした施策をとれるかという点に尽きると思う。このような視点から3つ申し上げる。

まず第1点は、世代間の資産移転あるいは企業へのインセンティブ付与を通じた雇用、所得並びに消費の持続的な拡大を後押しする措置である。

2つ目、消費税率引上げ前の駆け込み需要と反動減が大きくなると、今回もそうであるが、生産・経済活動の振れを大きくし、景気の攪乱要因となり得ることから、そのような振れを小さくするような措置をとること。

3つ目、消費税の負担感が強まりやすい低所得者世帯は、所得のうち消費に回す割合が高い傾向にあるので、こうした世帯への経済的配慮を行うこと。

以上の3点である。

以上のような取組を通じて、私は日本が経済成長と財政健全化の両立を果たすことで、広く国民が景気回復を実感でき、長く続いた将来への不安が期待に変わる。そのようなステージに進んでいくことが可能になると思っている。私ども銀行業界も日本経済の再生、成長を金融面から支えていくこと、すなわちお客様の課題、ニーズに対するコンサルティング機能をしっかりと発揮し、金融仲介機能の一層の強化を図ることで資金需要にお応えし、そして地域経済の発展や経済成長に向け貢献してまいる所存である。

(西岡氏) 2ページ、結論として、消費増税は予定どおり行うべきであると考えている。

根拠を3つ並べた。現状の経済の評価は、今朝のGDPの結果を踏まえてもなお経済は循環的に回復局面にあって、金融環境も極めて緩和的ということである。各種報道に基づく、消費増税は1年半単位で先送りという方向で議論されているとの観測記事があるが、1年半先の段階で経済が循環的に回復しているという保証はどこにもない。また、日本経済が最も振られやすい海外の経済動向もどうなっているかわからないというリスクにかけるよりは、今の段階で消費増税を予定どおり行うべきであると考えている。

根拠②、財政再建先送りでよいことはないということである。財政再建先送りによって結局、市場の信認を損なう等、マイナスの影響が多く、よいことはないと考えている。

根拠③、財政再建のためには、先ほどより成長戦略を進めなければいけないという話があるが、財政再建のためには名目成長を底上げするだけではなくて、それに加えて増税、最後に歳出削減の3条件全部揃うことが最低限必要ということである。何をもって財政再建と主張するかによって判断が分かれるかもしれないが、少なくとも債務残高が伸びないようにするだけでもこの3条件は絶対的に必要なもので、その観点から言うと成長戦略を押し進めることは当然のこと。さらに消費増税を予定することも当然のこと。最後さら

に歳出削減も止めることなく進めることが絶対的に必要だと考えている。

消費増税に関する考え方については、3ページにまとめているけれども、既に触れられている内容であり、割愛させていただく。

4ページ、現在の経済と物価環境について、まずデフレ脱却と雇用所得環境の改善という点だが、次の5ページ左上の図表1をごらんいただきたい。雇用者報酬は安定的に推移しているところである。ここでの雇用者報酬というのは、1人当たり賃金に常用雇用者数と労働時間を全てかけ合わせたものになる。労働要素を全て反映したものになるが、これについては振れを取り除いてみると2010年をもとに順調に回復しているのがごらんいただけると思う。前回、息が長いというふうに評価されました2000年代前半からの景気回復と比べても、既にその期間を超える長さの回復を演じているところである。

加えて今朝ほど発表されたGDP、ヘッドラインこそ非常に悪かったが、雇用者報酬という観点で評価すると、前期比で2期連続プラス成長を記録しており、これをもってしてなぜ消費増税が否定されるのかというのが私の率直な考え方である。

2つ目、97年とは異なり雇用市場はタイト化している状況である。5ページ右上のチャートを1つごらんいただくと、毎月私どもが観測している完全失業率については、オレンジ色の線。それから、別途推計される均衡失業率については、推計する人によってばらばらではあるが、私どもの推計によると3%台後半、4%近くあり、その水準を下回っているところである。言い換えるなら、労働市場は非常にタイトになっていて、過去の経験則によると実質賃金はこれからまさに上がっていくとする局面にあるということ。

もう一つ、注目すべき点は、そうしたサイクルは97年、前回の消費増税とは全く逆方向を向いていたということである。97年当時は均衡失業率を既に上回る水準で失業率は上がる方向にあった。まさしく実質賃金が下がるということが分かっているながらの消費増税だったので、経済に対してダメージがあったのは当然至極であった。その点、今は逆の方向にあり、実質所得の回復はこれからついてくるといふ、まさにそうした時期にあると考えている。

肝心の設備投資については、5ページ右下の資料、上がったたり下がったり、振れはあったが、現局面は赤色の線である。設備投資というのは景気回復局面で谷を100として指数で評価すると、大きく2つのグループに分かれる。今回の赤色の線はどちらのグループに入るかといふと、設備投資が順調に回復しやすい局面に入っていると評価できる。

例えば黒いマーカーをつけたものとか、三角のマーカーをつけたもの、すなわちリーマンショックの後であるとか、バブル経済が崩壊したというのは

企業の期待成長が完全に落ちてしまった時期なので、そのころはさすがに新規の設備投資が出てくるわけがない。今はどうかというと、消費増税であるとか成長戦略が進むかどうかという不安要素がある中でも、少しずつ設備投資が出てきているという実態である。こうした循環的な内需の回復が定着しつつある中で、消費増税というのは今こそチャンスであり、消費増税は予定どおりするべきであるというのが私の考え方である。

7ページ、何のために消費増税を予定どおりしなければいけないのか。今朝、マイナス成長を見ておきながら、それでもって消費増税をすべしというふうに主張するのもだんだん難しくなっているというのが正直なところである。ただ、もう一つ財政の、特に社会保障の問題を考えると、消費増税をして、歳出削減して、財政再建を何が何でも進めるという政策方針というのは待ったなしであると考えている。

高齢化が進むということで、社会保障の給付は今後の経済成長を上回るペースで増え続ける公算である。それから考えると税負担増は不可避の状況である。

1つの例として、左側の資料をごらんいただきたい。こちら厚生労働省が公表している資料をそのまま使わせていただいた。成長率以上に年金であるとか医療、介護に対する支出がどんどん増えてしまう状況である。これから考えるだけで成長戦略に基づく経済成長の押上げだけでは、どう考えても財政の健全化は進まないというのが一目瞭然であると考えている。

以上、いろいろな観点から考えて、循環的な経済の回復が続いている現状、今の段階で消費増税を先送りするという判断は必ずしも正しいとは思っていない。

(富山氏) 私はどちらかというと経営者の立場であり、グローバル企業から地域の百貨店とかいろいろ会社の経営に関わっているのと、個人としてもオムロン社のようなグローバル競争の優等生製造業の取締役も随分長い間やっており、同時に東北地方出身なので超ローカルなバス会社の経営もやっているの、いろいろ見ている感覚ベースで議論をしていきたい。

まず消費増税については、本質的に要は社会保障費が増えていくという構造的な問題に対する構造的な施策なので、いろいろな指標の議論は今、既にあったが、そこに構造的な失速要因がない限りは、予定どおり増税すべきというのが私の立場である。経済同友会としても同様の意見書を出している。

ちなみに構造的な失速要因があるかないかということと言うと、私は今のところそういうものは見出せないと思っている。主にこれは私の立場上、供給サイドの企業を中心に議論していきたい。まずグローバル経済圏の企業、すなわち大手製造業が中心になるが、この稼ぐ力と企業価値は上昇トレンド。

これはしっかりした上昇基調にあると思っており、要するに円安は追い風である。進行中のGPIFの改革であるとか、あるいはコーポレートガバナンス改革であるとか、法人税改革、こういったことがしっかりと進んでいけば、私は日本のグローバル企業が本来持っている力はまだまだ潜在力は高いと思っているので、私はこの上昇トレンドは堅いと思っている。

もう一点、ローカル経済圏、これは主にサービス産業が中心になるが、こちらはまだら模様である。こちらは指摘されたように例えば原材料費が上がっているとか、もちろん消費税の影響もないことはないのだが、まだら模様である。ただ、例えば私どもが日本で一番過疎が進んでいる東北地方を中心にやっているバス会社、燃料代上昇にもかかわらずこの9月決算は増収増益。あと、私がもう一つ取締役をやっているぴあというエンターテイメントのチケットの会社だが、ライブエンターテイメントもこの5年間ずっと成長していて、実はリーマンショックのときも成長産業だった。消費増税後も成長産業で、ここも市場全体がずっと伸びている。多分ああいうものは買いためできないので、あまり影響を受けにくいのだと思う。

要はこのまだら模様というのは、ある意味、新陳代謝によって生産性を高める、潜在成長率の御議論も随分あったが、実はローカル経済圏の問題は生産性が極めて低いところであり、労働生産に至ったらアメリカの約半分、ヨーロッパの3分の2である。要はフランスにも負けているという悔しい状況があるわけで、労働生産性は賃金にほぼ比例する。時間分の付加価値だから賃金と比例するので、これを高めていく上で新陳代謝が重要な要素になる。そういった意味で言うと、今、人手不足は大変な好機であり、要は人手が余っているときは労働生産性を上げるというのは失業をふやすリスクがあるので難しいが、今はチャンスなので、まだら模様というのはグッドニュースだと思っている。

ただ、構造要因が全くないかというところ、そうでもないと思っている。これは今、申し上げた実は労働生産性が思うようにすんなりローカル経済圏で上がってきていないという事実もある。それがあある意味、賃金の上昇スピードを押し下げている経緯があることも私は認めるべきだと思っている、そうになると、ローカルアベノミクス、地方創生の推進によって雇用の質を高めることが非常に重要な認識である。

現状で普通は放っておいても完全雇用に近い状況が日本の場合、生まれてしまうので、労働の数とか失業のパーセンテージの議論をしてもあまり意味がなくて、質が大事である。そこをやっていくということが大事なのと、どちらにしても短期的には、これも何人かの御指摘があったが、低所得者対策は大事で、多分、結局ローカルアベノミクスにつながっていくのだが、どう

しても賃金上昇は遅行性があるという問題と、消費税の逆進性の問題と、現行の税と社会保障システムの所得再分配機能が弱いという問題がある。これはどちらにしろやっていく必要があるのだろうという認識である。

このローカルアベノミクスの議論というのは、つつい田舎の議論と捉えられがちだが、実は東京にもローカル経済圏がある。これはサービス産業みんな共通であり、そういった意味合いで言うと、広い意味でのローカルアベノミクスが重要だということを申し上げたいと思う。

最後に、もし引上げを先送るのであれば、これも何人かの委員の方からあったが、やはり不確定性は排除したほうがよい。経済というのは不確定性を嫌う。企業も不確定性を嫌う。だから上げるのだったらここで上げるというふうに明確にしてもらったほうが、私は長期的な意味での企業行動にもいい影響を与えていると思う。

もう一つ、できるだけこういった議論というのは、客観的定量手法で機械的に決定するのがいいというのが不確定性を排除するという意味では重要で、先ほど雇用者報酬という指標を出していただいたが、そういった意味で労働市場に関する数字は今後大事だと思っている。

たしかジャネット・イエレンさんはLMCIというダッシュボードのようなものを設定しているが、私は日本でもこれに近い指標、労働市場に関する包括的な指標を追いかけていくことは大事なのではないかと思い、先ほどから、繰り返して申し上げているように、雇用の質どうこうというのは極めて重要な経済指標である。というのは、ローカルが最大の供給制約要因になっているので、この労働市場で何が起きているかということが、実は中長期的な経済成長を非常に規定するということである。一般消費者の財布のひも感覚の客観的なトレンド指標も大事で、特にこのLMCIはかなりそういう要素にも近いので大事だということと、季節要因等の短期要因の影響を受けにくい指標が必要。やはりトレンドを見ていると、LMCIの数字を見ているとあまり短期要因の影響を受けにくいので、そういった意味で非常に重要な指標になるのかなと思っている。ぜひこういったことも導入を検討していただければと思う。

(末澤氏) 私の消費増税に対するスタンスは、資料の表紙に書いているように、世代間格差是正のためにも、予定どおり増税を実施すべきで、現役世代を元気にする政策をあわせて実施する。これが私の主張である。

1 ページ、本年4月の消費税率引上げの影響である。私の想定よりもやや大きかった。ただ、その中には地政学的リスクの拡大、エボラ出血熱、東京でもデング熱が流行ったが、こうした感染拡大だとか、夏場の天候不順、西日本の大水害、台風、火山噴火。また、春先以降の株価低迷等による将来期

待の剥落。ここが大きかったのではないか。と言うのも、1-3月の反動で4-6月が悪いという言い方をされるが、実は去年は株価が2倍になっている。この間、個人は株式を8.8兆円売り越している。これはなぜかといったら証券優遇税制の廃止の影響もあるが、予想外に利益が出た。これが今年の春先まで相当消費増進効果があった。これが4-6月以降、世界的に株価が低迷したので資産効果が一挙に剥落して、1-3月の反動減以上の大きさになったと考えている。ただ、全体としては一時的な要因も多いので、今後は経済対策等で十分対応可能だ。消費再増税の判断を左右するレベルではないと考えている。

2 ページ、今回再増税に賛成する3つの理由である。まずやはり財政、特に社会保障制度の持続可能性の向上。2つ目が世代間格差の是正、3つ目が日本経済・日本政府・日本国債の信認維持である。必要な対策としては弱者と現役世代を元気にする政策。また、今後少子高齢化が進展すると構造改革の遂行はより困難になる。これは後ほどシルバー民主主義との関連で御紹介したいと思う。

3 ページ、今回の消費再増税は社会保障制度の持続可能性として重要である。今回、社会保障4経費ということで目的税化されている。また、今回引上げ分の1%分は既に使途決定済みである。この中には年金制度の改善だとか少子化対策への配分が決まっている。

4 ページ、日本経済の今後の最大のリスクは少子高齢化とグローバル化と考えている。今後は医療費がどんどん伸びていく。左下の人口ピラミッドの変化をごらんいただきたい。かつての正のピラミッドが、今は大体ひょうたん型と言われているが、これが間もなくつぼ型に変わるのはほぼ必然である。右側、1人当たりの国民医療費をごらんいただくと、64歳以下と75歳以上は5倍の差がある。また、介護医療費も65歳以上74歳以下と75歳以上で9倍の格差がある。つまり今後の問題は医療・介護ということである。

5 ページ、一方、世代間格差の是正という点では、私は団塊の世代以上の年齢層はある意味勝ち逃げ世代だと考えている。なぜかという、年金受給開始年齢の65歳の引上げは1961年4月生まれ以降なのである。2つ目が、公的年金のマクロ経済スライド。これは2009年の財政検証で決まっていたが、あのときは試算で年平均-0.9%と私は理解しているが、今回、これが遅れたことで、この6月の財政検証後は年平均-1.3%に拡大する。これ自身が先送りの効果が出ている。

また、日本の場合、納税者番号制が入っていない。マイナンバーが入る予定だが、これはフローの所得だから、ストックの所得の把握には相当時間がかかる。そういう面では所得が低い、資産を多く保有する富裕層にも一定

の負担をお願いするとともに、むしろ消費増税と所得減税等による直間比率の是正が必要と考えている。

6 ページ、日本は従来低負担、中福祉とこんな恵まれた国はなかったわけだが、これはやはり人口ピラミッドの生産年齢人口が多かった。今後は右下に行く。つまり高負担中福祉か、中負担低福祉に変化する。

7 ページ、私は国債のアナリストをやっているが、日本経済、日本政府、日本国債の信認維持のためには重要だということ。一度失った信用を再構築するためには時間がかかる。メインバンクのない企業の破綻は早いということも言われているし、信用問題というのはすぐには噴火しない。ずっと安定していて、ある日、危機のときにどんと噴火する。これが過去の事例である。ギリシャは1990年代から粉飾的な財政手法が繰り返されているのが確認されているが、実際にこの問題が表面化したのは2010年以降、リーマンショック後であった。3つ目に日銀による国債買入。これは今の異次元緩和を否定するわけではないが、今回再増税が延期されても金利は上がらない。なぜかという、8 ページの上、昨年度、利付国債増加額の1.6倍を日本銀行が買い入れた。今年度は今回追加の緩和の影響もあって1.9倍は買った。向こう1年では大体2.4倍買うことになった。

ただ、7 ページに戻っていただき、青い部分、実はこれによって何が起きるか。日銀の負債の大宗は日銀券と当座預金。これをずっとやっていくと日本の統合バランスシート上は、幾ら長期国債を出しても実質的な負債は日銀当座預金と日銀券に行ってしまう。つまり実際は極めて負債年限が短期化するリスクがある。特に円安、インフレのときに対応は円買い介入と利上げになるが、この対処は相当難しくなる。これは将来的なリスクについて御指摘させていただきたいと思う。

9 ページ、先ほど申し上げたが、このままでいくと日本は今年の6月の段階で日本銀行の国債保有率はアメリカの大体1.5倍、GDPを勘案すると約3倍。私の試算だと来年6月には日本銀行が保有する国債のシェアは27%程度で、今年の6月が21.2%、21.2%が27%程度に上昇し、来年12月には31%に上昇する可能性がある。4年後の2018年末には50%に到達する可能性がある。これはあくまで私の試算である。

10 ページ、では何が必要なのか。私は今後必要な対策は現役世代。あと、当面は弱者対策。これは激変緩和措置的に必要だと考えている。特に今回、物価上昇、円安の影響を大きく受けているのが地方、中小企業、消費者であるから、こういった方々向けの給付、または以前実施していたエコカー・家電等の減税等も必要だと思う。また、現役世代を元気にする政策としては、少子化対策、成長戦略が重要だと思う。緊急防災対策、今年は大きな災害が

続いたが、これは地球温暖化の影響が大きいということで、今後は異常気象は普通になると考えている。あと、軽減税率の導入も検討したほうがいい。

11ページ、私はなぜ今回、再増税の見送りに反対しているかというところ、このままいくとどんどん行財政・税制改革は遅くなる。なぜかというところ、日本の場合は3つの格差がある。有権者数の格差、左下のグラフをごらんいただくと団塊世代は1世代大体1年で二百数十万、今、生まれている方は100万人。ごらんいただくと倍ある。投票率は右側のグラフだが、今年の参院選、その前の衆院選も実は20歳代と60歳代はいずれも投票率の差が倍ある。あと、1票の格差。今回0増5減が実施されるが、大体衆院では2倍、参院で5倍ある。つまり、今後どんどん高齢者の意見がより増幅されるので、これは先送りするべきではないと考えている。

(片岡氏) 私は昨年、点検会合に出席させていただき、消費税を予定どおり当時5%から8%に増税するのは延期すべきだという話をさせていただいた。そのときに私が申し上げたのは、日本経済は増税に耐えられるほど強い状態ではないということだった。残念ながら増税されて、私の予想どおりの形に事が運んでしまっているという印象を持っている。

2013年、暦年ベースで見た日本の実質成長率は1.5%であった。GDP成長率に対する寄与度で見ると民間消費が1.2%ということで、これはGDPの項目の中では最大である。消費を起点にして景気が回復したというのが今回のアベノミクスの大きなポイントだった。ただ、これが2014年に入り、まさにその消費をぶち壊してしまう。こういうような中で景気が悪くなってきているというところである。

2014年の日本経済は、1-3月期に駆け込み需要によって6%増、4-6月期に7%減ということであり、こちらは東日本大震災のときの年率の-6.9%減を上回る大きな停滞であった。

今日発表された7-9月期のGDP速報値、大方の民間エコノミストの方々の予測は年率2%強だったが、予想に反してマイナス成長であった。2四半期マイナス成長が続くということになれば、これはポリティカルリセッションと言わざるを得ない状況である。即座に増税を延期、無期限凍結した上で即座に経済対策をやらなければいけない。このような局面だと思う。

3枚目以降はいくつか図をお示ししている。今回の落ち込みの特徴は、例えば3枚目の左下の図、こちらは家計調査から4月から8月の前年比の平均の実質家計消費の変化を見たものである。青い棒グラフが2人以上の世帯、赤い棒グラフが勤労者世帯の変化である。勤労者世帯の方々に第一分位と呼ばれるいわゆる平均大体250~260万未満の世帯の方々の消費の落ち込みが今回非常に大きい。これがL字型と呼ばれている民間消費が落ち込んで、なか

なか戻ってこない動きの1つの原因になっていると思う。

14年7-9月期の民間消費、GDP統計上は少しプラスになったが、いわゆる住宅投資はまだ落込みが続いている状態である。こうした消費税増税による悪影響というものが、企業部門に波及してきているのではないかと懸念している。

例えば5ページ目上の在庫（鉱工業）である、左側が96年4月から97年9月の状態、96年4月を100にして、それぞれ消費財、投資財、生産財の在庫の推移を見ている。確かに97年4月以降、在庫がふくらんでおり、特に消費財や投資財といったような売れ残りを起点にする在庫増が確認される。そして今回2014年のケースは、97年のいわゆる在庫増よりもはるかに深刻である。縦軸のスケールは左と右同じにとっているなので、程度としては今回のほうがはるかに大きい。だからGDPの7-9月期の民間在庫の寄与度というものが今回、非常に落ち込んだわけである。私は10-12月期以降もマイナスの寄与度になる可能性があるのではないかと理解している。

8枚目、2014年の4-6月期の1次GDP速報値が公表されたときに、甘利大臣が、GDPの落ち込みというのは14年1-3月期と4-6月期をならせば13年10-12月期よりも上回っているので、基調として日本経済は大丈夫だというお話をされたかと思う。ただ、では7-9月期はどうなるかというところ、14年1-3と4-6の単純平均値というものが、図中にある530.1兆円である。14年7-9月期に530.1兆円に到達するための前期比年率成長は、3.8%。だから3.8%未満であれば基調として落ち込んでくるという判断になる。今回前期比プラス成長かと私も正直予想していたが、実際問題としては前期比マイナス成長になっており、完全に腰折れたという格好と言わざるを得ない。

9枚目、アベノミクスの中で消費税増税というのは、やるべき話では全くなかったと考えている。消費税増税を予定どおり行った場合のリスクだけれども、これは1つにデフレからの完全脱却が大きく軌道修正を余儀なくされ、それによって結果的に財政健全化も阻害される可能性が高いと思う。こうしたリスクを除去するためには消費税増税を延期して、そして家計の所得の下支え政策、定額給付金とか所得税減税、社会保険料の減免といった様々な手段を通じて、最低3兆円規模の経済対策を早期に実行することが必要である。

それから、10月31日に公表された追加緩和の着実な実行が求められる。他方で増税を延期することで金利急騰というリスクが指摘されるが、その可能性は限りなく小さいと思う。むしろ今の局面で5%から8%に上げたときに、実際問題5.5兆円の経済対策は全く下支えになっていなかったということが判明した。今後、どういう経済対策を打つべきかを真摯に検証すべきだと思う。

延期した場合のリスクについてだが、私自身は期限を決めるのではなくて、あくまで景気の状態を見ながら、経済状況を考えて消費税のタイミングを考えるべきだと思う。だから2017年4月以降という話がクローズアップされているけれども、これは1つの目安であって、そのときに当然デフレからきちんと脱却して、なおかつ経済状況がうまくいっているという保証は100%とは言えないので、景気条項を残しながら、政権としては2017年4月以降、増税できるように2%インフレのもとで実質所得がプラスのような状態を是が非でも達成するというコミットメントを明確化する必要があると考えている。

(江夏氏) 消費税率引上げ若しくは延期は、選択肢として両方あり得ると思うが、やはり日本の将来を描くに当たり社会保障とか財政の持続可能性とか国債の安定調達、地方創生を考えると、引上げを行うほうが現実的なシナリオなのではないか。

2 ページ、今朝発表のGDPの1次速報の数値が市場予想に反して弱い数字になっていたということで、一部でネガティブな影響が残っていることが明らかになった。しかし、国家・地方財政の持続可能性や、図表2の経済が弱含む中でも付加価値税率の引上げを3カ月の影響にとどめて実施されたイタリアの事例を踏まえると、引上げの延期を決定づけるほどの水準には達していないのではないかと考えられる。

3 ページ、ここから財政に移らせていただく。日本の財政構造は、経済の成熟化と少子高齢化の進展の中で歳入と歳出のバランスが崩れてしまった上に、硬直化が進んで債務残高が大きく膨らんだ。問題点としては、社会保障費の増大で今後も債務残高が拡大していく見通しであるということ。もう一つ、大きな問題として、文教・科学振興といった日本の未来に向けた政策の財源確保がなかなかできていないことが挙げられる。

次のページ、日本の少子高齢化のペースは諸外国に比して早いことが想定されている。図表8、この社会保障支出と租税収入のバランスで右下の部分は社会保障支出の規模に比して租税収入が少ないというものである。日本は社会保障支出の規模に比して租税収入が大変少ないということがおわかりいただけると思う。

これらは、財政の持続可能性が将来的に困難になる可能性を示唆している。社会保障制度を維持するためには、たとえば、年金に関する選択肢としては、現役世代の保険料引上げ、退職世代の給付費引下げがあり得ると思う。とはいえ、消費税率の引上げを両方の世代が負担するというのは最も現実的である。図表9にもあるとおり、消費税は景気感応度もそれほど高くなく、比較的安定しており、税収規模も15兆円ぐらいある。社会保障の財源として適し

ていると考えられる。

5 ページ、日本の財政健全化の状況について、現在、日本は2015年度にPBの赤字半減（対2010年度比）で、その後、2020年度に黒字化を目指しているところである。しかしPBの黒字化ということが達成できたとしても、利払い分だけ債務残高の実額が増加するので、それが到達点ではない。図表11にもあるとおり、日本の財政健全化のペースというのは諸外国に比べて少し遅れ気味ということが挙げられる。諸外国の財政健全化が可能になっているのは、歳出削減、歳入確保、経済成長、この3つが揃ってこそということであり、日本も1つに限ることなく実施していくのが現実的なシナリオとして考えている。

6 ページ、国家財政で最終的に資金繰りで何が重要かということ、国債をきちんと安定的に発行できるかということが挙げられる。現在、日本国債の9割ぐらい、国内で保有されているので、低金利で調達できているが、高齢化の進展による貯蓄率の低下なども将来的に想定されており、仮に経常収支が赤字になった場合で、かつ、財政赤字の場合、理論的には海外から調達を余儀なくされて、相応の国債金利の水準を求められる可能性もある。資金繰りも予断を許さない状況であることは言えると思う。

7 ページ、国債の資金調達の中で格付けというのも1つ焦点にある。消費税率の引上げを延期した場合、延期期間や代替案の有無とか内容によって一番問題なのは政策一貫性の欠如とみなされて格付けに下押し圧力がかかる可能性があるということ。政策一貫性の欠如といったトラックレコードをつくってしまうということの意味する。国債の格付けが引き下げられた場合、国と関係が深い地方公共団体や金融機関も影響を受けかねないので、こちらも大変重要なポイントだと思う。

8 ページ、ここから地方財政について触れたい。社会保障4分野のうち年金以外の部分は基本的には地方公共団体が執行している。地方財政の状況は90年代のバブル経済崩壊の後に投資的経費を大幅に絞り込んで、どうにか財政健全性を維持している状態になっている。ただ、地方の社会保障関係費に当たる扶助費はどんどん増えていっている。地方消費税も非常に税源として安定しており、地方財政の健全性の維持に寄与している。

9 ページ、地方財政の中で地方創生というのは現在の国の喫緊の政策である。これを実現するためにも、地方消費税率の引上げというのは鍵になるだろうと思う。1点目、公共施設等の老朽化がある。高度経済成長期に造ってきた学校や公営住宅などの老朽化で更新需要が本格的に発生してくる見込みだが、地方公会計の限界があり、本当は更新費用を内部留保できたはずのものが、社会保障財源に充当されていたということがある。これから同じよ

うなことが続けられるかということ、扶助費が増えているので難しいと思う。もう一つ、少子高齢化について、地方行財政運営を行うに当たって少子化対策の維持や充実なくして人口流失や少子高齢化の問題に対処するのは難しいと思う。

10ページ、消費税率引上げにしても、延期にしてもリスクは発生する。延期した場合の対処法のほうが難しいのではないか。

(上野氏) 私はマーケットに近いところでエコノミストをしており、実は市場に対する予想の発信としては、15年10月の消費増税は先送りになるだろうということを少数派ながらもずっと言ってきた人間である。しかしながら、本日は政策論、いわゆる「べき論」を議論する場であるので、この観点からお手元の資料に沿って御説明をしようと考えている。

今日いろいろ議論があるが、結局は何を重視するのかという点はなかなかかみ合わないものかと思う。中長期的なメリットを重視する場合には、増税は予定どおり実行すべきだという結論になる。一方、短期的な景気もしくは増税等への影響を重視する場合には、国民世論もそうだが、こういう場合には引上げは延期すべきという結論になり、結局はどちらをとるかという選択になると思う。

中に細かいことも書いてあるが、中長期のメリットというのは財政規律のデモンストレーション、借りたお金は返す、あるいは社会保障の対価を払うという姿勢をしっかりと示す必要がある。これは国債消化構造が日銀の努力もあって非常に安定しているという中でも、将来を睨んで必要だというものがある。

一方、短期的には私は片岡さんと同じで景気弱気派なのだが、持続的で力強い景気の牽引役が不在である。これは今日のGDP速報ではっきり示された。はっきり申し上げると、下振れリスクが内包していて、そのまま予定どおり増税をした場合には、恐らく景気は腰折れをはっきりしてしまう可能性が非常に高い。そうなると、これはまずいという判断も同時に成り立つものかと思う。

結局どちらをとるかという究極的には国民の御判断となるわけであり、世代別の利害の問題もあるが、私は条件つき賛成ということで、記号で示せば三角に近い丸という立場をとらせていただく。中長期メリット優先で、この立場では1番を取るということである。ただし、その場合には増税を強行した場合には景気腰折れの可能性が高い。国民あるいは経済財政に短期的な痛みが不可避である。それでも増税が必要だということを政府が国民に説得力を持って説明できる。これが前提条件になるかと思う。

以下、幾つかのポイントについて追加で御説明申し上げる。2ページをご

らんいただきたい。今日は幾人かの方が何らかの景気でこ入れ策と増税を組み合わせればよいという、いわゆるセット論に言及されているが、私にはこれには同意できない。具体的に何をすれば景気が支えられるかという点について手詰まり感があるからである。細かい点は全部書いてあるが、公共投資の追加あるいは日銀による追加緩和、円安、株価上昇、あるいは家計支援策としての一時給付金等いろいろアイデアはあるが、結局はそれぞれデメリットも伴う。かつ、実効性のある刺激策にしようとするのであれば金額が膨らむため、これは結局のところ何をやっているのかよく分からなくなる。一方、金額を絞り込むと空振りに終わるリスクが高いという論点成り立つ。

その1つ下には、昨年の特検会合での議論を反省することも必要とあるが、これは時間の関係で割愛する。

3 ページ、現在の景気状況についての総括であるが、改めて申し上げると、バトンタッチに失敗したということである。円安進行で輸出が伸びるかと期待していたが、様々な構造変化、生産拠点の海外シフト等もあり、個人消費が増税で傷んで下振れしたにもかかわらず、輸出が伸びてこない中でバトンタッチに失敗してバトンを落としてしまった。私の用語で言えば牽引役が不在で、景気は非常に不安定な状況だと考える。

また、増税の景気に対するインパクトについては、駆け込みの反動という話だとか、天候要因という説明をする方はマスコミ報道も含めて多いが、これは明らかに実質可処分所得が切り下がった、要するに悪い物価上昇プラス消費増税要因が賃金増加に対してより影響力が大きかった関係で、実質消費のレベル感が一番切り下がったという判断になると思う。

結果論になるが、増税は1回で5%ポイント上げたほうがよかったのではないか。これは子供の注射の話で書いているが、もう一回、1年半のインターバルで注射があるということになると、なかなか消費マインドは盛り上がらないのである。だから痛いものは1回で終わらせてしまったほうが、結果論だが、よかったのではと考えている。

その下に2つあるのは、これは甘利大臣が以前、記者会見の際に、この会合で聞いてみたいと言ったことについての回答である。アベノミクスについては、マーケットの感覚では行き詰まり感が強いという受けとめ方に変わってきている。必要な政策は深尾先生と同じであるが、人口に対する切り込み、特に移民の受け入れも含めた人口対策が必要というのが私の判断である。

一方、デフレ脱却に向かっているかという点については、私は実物経済におけるデフレ構造には変わりはないということ、日銀の短観の中の消費関連業種のDIなどから判断している。

4 ページ、マーケットの話について、私は今の債券市場では、いわゆる悪

い金利上昇というのはまずそうそう起きないだろうという考え方を一貫してとっている。理由はなぜかという、これは日銀の大規模な量的質的金融緩和による国債の買い入れもあり、債券市場の健全な価格形成機能が大幅に損なわれているからである。

私は債券市場に近いところにいるエコノミストであるが、もはや日本の景気指標が強くて弱くても、ほとんど債券相場は反応しない。何を見ているかという、日銀が長期国債のオペレーションをどのタイミングで、どの年限で、幾ら入れるか。日銀オペウォッチャーと化しているというのが現状であり、これは非常に望ましくない市場のコンディションだと思っている。したがって、財政規律が緩んだということであっても、教科書的な債券自警団的な、これを警告して、財政当局に警告を発して悪い金利上昇が起きることは、現在の債券市場のコンディションではまずほとんど起こらない。起こっても、このところの観測報道を受けた動きを見ても分かるように、一時的かつ限定的であり、これを根拠に増税の先送りリスクを説くのはかなり無理があると思っている。

ちなみに電子メディアのQUICKが債券市場関係者向けに月次調査を行っているが、その中で10月末調査で消費増税見送りの場合の長期金利の反応についての予想がある。回答の分布は金利上昇が50%、影響なしが41%、金利低下が9%ということで、「上がる」と「上がらない」ないし「下がる」が半々という結果であった。このようところがマーケットの状況である。

また、財政、社会保障についての私なりの考えも最後につけ加えているが、やはりあれもこれもではなくて、今日いろいろな方から、江夏さん初め御議論があったが、優先度を考えた財政の歳出の傾斜的な配分が必要だと思う。特に社会保障経費については医療、介護がどうしても自然増で膨らんでいくが、それよりも未来を担う出産適齢期の女性などへの対応を優先すべきだと考えている。

最後に、資料を離れ若干付言するが、もう増税先送りが事実上確定したのではないか。GDP速報の数値を受けてマーケットは一応、受けとめているところであるが、その場合でも受験勉強に例えれば「息抜き」あるいは大相撲で言えば「待った」、これらは1回だけにすべきだと思う。これを何度も繰り返していると何をやっているのか分からなくなる。緊張感がなくなる。したがって、私は2017年4月であれば、その日付でフィックスして増税は先送り1回で必ずそこでやるんだ、場合によっては景気弾力条項を今回は取り去ることも含めて、待ったは1回だけだということを確認していただければと主張している。

(稲野氏) まず初めに消費税率引上げの必要性であるが、これは持続可能な

社会保障制度確立と財政健全化に不可欠であるという点に尽きると思っている。そのような認識を前提にここでの私の意見とは、補正予算等の景気対策を組み合わせた上で、予定どおりのスケジュールで消費税増税を行うべきであるというものである。

具体的に1ページから御説明する。まず経済データの中で比較的順調に拡大、推移しているものとして雇用と企業収益がある。左の図の折れ線グラフは就業者数の増減になるが、リーマンショック時の2008年度に94万人もの就業者が減少した後に、ゼロ近傍を続けてきたものがアベノミクスの開始とともに増加に転じ、13年度で62万人増、そしてこの9月時点でも前年比52万人増と1%弱増えているところである。

また、主要上場企業の連結経常利益はアメリカ景気の拡大や円安効果を取り込んで、14年度ないし15年度とも10%程度の増益が続くと予想されている。この他右の図に見られるように、JR東、西の運賃収入あるいはJR東海の東海道新幹線の旅客輸送者数、9月、10月とも堅調である。ビジネス、観光ともに人の動きはしっかりしていると言えるわけである。

2ページ、本日発表の7-9月期の四半期GDP統計の1次速報値について、大方の予想に反して年率換算1.6%減となったことは御承知のとおりであるが、消費税増税後の個人消費が弱いのも事実である。左の図にあるように、4-6月の実質個人消費は増税前の駆け込み需要の反動に加え、実質賃金のマイナスが響いて、年換算で305兆円ということで、1-3月比16兆円以上も落ち込んだわけである。恐らく実力水準は315兆円あたりにあって、1-3月で年換算7兆円程度の駆け込み需要が発生したのではないかと推定される。したがって、駆け込み需要の反動だけであれば4-6月には315兆円から7兆円を引いた308兆円程度でよかったはずだが、305兆円まで下振れして、7-9月の戻りも鈍いというのが実情である。

右のグラフについて、自動車販売台数も駆け込み需要の反動が長引き、登録車、軽自動車ともに9月、10月と十分回復できていない。8月の507万台に対して9月が543万、10月が527万台である。

3ページ、こうした中で日本銀行は10月31日に追加緩和を行い、その結果、円安、株高は一段と進んだわけである。これによって輸出企業の業績は一段と上振れが期待される状況である。来春闘での賃上げも十分見込める情勢にあるのではないかと思う。

また、株価上昇により富裕層の消費も持ち直しが期待される。しかし、消費税率アップを含む物価上昇、賃上げはいまだ追いついておらず、右の図にあるように、足元、雇用増加を見込んだとしても、実質、雇用者報酬はマイナスである。

15年度も上期は消費増税に伴う物価上昇の一巡でプラスになるが、10月に消費税率を再度引き上げると再びマイナスになることが懸念される。その意味で15年10月から予定どおり消費税率を引き上げていくためには、14年度補正予算等で公共投資の追加あるいは低所得者向けの給付金支給など、対応策を打ち出すことが不可欠と考える。

4 ページ、もちろんアベノミクスの3本の矢のうち、1本目の金融政策、2本目の財政政策に加え、3本目の成長戦略の遂行も大変重要である。今年末の税制改革に向けて、法人税実効税率の引下げを具体的に決めていただく必要がある。

また、右の表は安倍政権が打ち出した成長戦略をきちんと実行する場合、年0.7%ほどのGDP押し上げ効果があるという試算であるが、TPP等の経済連携協定の推進、電力改革、農業改革など、着実に推進していくことが欠かせないと考える。

5 ページ、消費税再増税延期の場合の証券市場の反応について、私は昨年8月の有識者会合にもお招きをいただき、右の図にもあるように日経QUICK社の投資家アンケートやリサーチャーコメントを引きながら消費増税を延期した場合、日本株下落と長期金利の上昇が強く懸念されると説明した。今回も日経QUICK社が11月4日から6日にかけて投資家アンケートを行っている。そのアンケート結果が左の図である。延期した場合、日本株が下落するという答えは昨年8月の57%から37%に減っており、逆に上昇するという比率が45%ということで下落をやや上回る数字になっている。同時に、長期金利は上昇するとの答えが減り、影響なしというところが54%と過半を超えている。これは4月の消費税率引上げ後の景気減速から2回目の引上げに対して慎重論が増えていること、また、世界経済を見ても欧州経済の失速懸念、中国経済の減速懸念のもと、日本が財政緊縮を進めていくことについての警戒感が存在するというのではないかと思う。

野村のリサーチャーに海外投資家の見方を別途個別に聞いたが、海外ヘッジファンド勢を中心に見送るべしという答えが、昨年と違って相当数存在するのも事実である。このように投資家の見方は昨年と違って一定の評価に収れんしているとは言えない状況にある。

本日の株式市場の動向であるが、GDP統計の発表を受けて大幅安となっている。これは景況感の悪化を見ながら投資家が利益確定の売りを出しているという様相だろうと思われるが、本日の下げが株式市場の今後のトレンドを示唆するものではないと思っている。

以上、私は補正予算等の景気対策を組み合わせた上で消費税率引上げを予定どおりに行うことに賛成であるが、ここで申し上げた意見も踏まえて総合

的に御判断いただきたい。

最後に、このような発言の機会を頂戴したことに改めて感謝申し上げる。アベノミクスの成功に向けてNISAの拡充、そして新規上場の活性化等に我々協会としても力を入れていくことを再確認させていただく。

○意見交換

(甘利大臣) それでは、意見交換の時間をとりたいと思う。まず最初に発言者の皆さん方、他の発言者のお話を受けてさらに追加発言をすべきという方はどうぞ。

(若田部氏) まず財政再建をすべきこと、社会保障の充実化あるいは維持が必要であるということは論を待たないと思う。問題は、それをどのような手順で行っていくかということであり、経済成長、歳出削減、歳入増という中で一体どれが、まず最初になすべきことかということが大事だと思う。これに関しては、現状において消費税増税をやったことのマイナスの影響が出ているということは明らかであるので、まずは経済成長を持続的に行うというところで、その後の戦略を考えていくことが大事だと思っている。

財政の維持可能性については、これは現状で40年物の長期国債の金利が1.7%程度ということなので、長期金利を見る限り、あるいはクレジットデフォルトスワップなどを見ても、日本の財政の維持可能性に対する大きな懸念があるとは思えない。

駆け込み需要については、恐らく5～8%のところでは高額の需要がかなり出ていると思われるので、8%から10%の引上げのときに駆け込み需要が大きく出るとは思えない。

消費税による社会保障の充実というのは、それはそれで非常によいことではあるが、社会保障を充実するというそもそもの目的は、生活に困っている低所得者層を助けるということが非常に大きい。ただ、現状で消費税がまさにそういう低所得者層に大きな打撃を与えているということで、ここは慎重に考えていただきたいと思う。

あと3点ほど申し上げる。雇用は底堅いという御意見があった。私も雇用に関してはまだ崩れていないと思うが、雇用は景気に遅れる遅行指数である。現状でこれだけ在庫などが積み上がっているところで、生産の調整、雇用の調整というのがこれからの局面でされると思う。景気が順調に回復しているということも今日発表された7-9月期のQEで見るように、消費は-18.6%4-6月期で下がった後に、7-9月期には+1.5%である。したがって、これに関しては純粋な増税の影響が出ていて、このようになっている。それに対しては

きちんとした対応をすべきだと思う。

(上野氏) 若田部先生に1点目だけ若干付言させていただくと、確かに超長期の金利は40年、30年債でもかなり下がっているしCDSもかなりレベルは低いですが、ただこれは大きな懸念があるとは思えないと言ったが、そうではなくて、私の考えではこれは市場の価格形成機能が相当低下しているため、これは自然体で市場の平常ベースの金利としての財政に対しての評価がなされているわけではないのではないか。この点だけ若干付言しておきたいと思う。

(高橋議員) 消費税率を引き上げることを決定すべきか延期すべきかという中で、隠れた論点が、財政への影響にどう対処するか、リスクをどう顕在化させないかということと、もう一つは経済の成長力を引き上げていくために成長戦略を一層強化していくという論点と、さらにもう一つ、御意見が違ったのが弾力条項についてどう考えるか。この辺についてとりあえず私としては質問させていただきたい。

まず、財政影響にどう対処していくかということだが、何人かの方がこれに触れられているのでまずお伺いする。片岡さんは3兆円ぐらいの対策を打つと言ったが、それによる財政への影響についてどうお考えになるのか。あるいはいわゆる財政と社会保障の絵姿と言ったが、財政についてどういう絵姿を描くべきだというふうにお考えになっているのか。

財政絡みでは、西岡さんが財政再建に向けた果敢な姿勢という言葉で最後のほうで使われていたと思うが、具体的に財政再建に向けてどういう手をとるべきだとお考えか。

ついでに、いわゆる先ほども少し出たが、財政健全化していくときに増税と成長と歳出抑制と3つのことがあるが、その優先順位についてどうお考えになるかということ。他の方にもお伺いしたいのだが、財政についてはそのことをまずお聞きしたい。

成長戦略について、先ほどこれは景気条項と絡むのかもしれないが、片岡さんは景気条項を残すべきである、むしろ成長戦略を強化していくことにコミットすべきだという趣旨のことを言ったと思うが、現行の成長戦略についてどういうふうにお考えになっているのかということ。

江夏さんも成長戦略の前倒し実行という言葉が使われているが、具体的にどんな施策が考えられるのか。

稲野さんのプレゼン資料の最後の部分が一番面白かったが、各施策を積み上げることでこれぐらい効果が出てくる。これは実際問題として今の状況でどのぐらいこれが本当に効果が期待できるのかどうか。あるいはこれを実現するために何をしなければいけないのかということ。

富山さんが稼ぐ力が非常に上昇してきているということを使ったと思うが、その中に円安だとかいろいろな要素があると思うが、これから効果が出てくるだけではなくて、もう既にグローバル企業を中心に稼ぐ力が少しずつ強くなってきているのではないかというようなニュアンスと受け取ったのだが、具体的にもう既にそういうことが表れているとすれば、それはどんなところを見れば分かるのか。

景気条項については今、片岡さんにお伺いしたが、富山さんについても、富山さんは一応先延ばししないということを確認させる。ただ、一方で機械的に判断するというのも言っている。そうすると、例えば延ばしたとして例えば2年半後にやるとして、そのときに機械的に判断すると結果として上げないほうが良いということにもなる可能性があると思うのだが、そのことと確定させることの意味合い、ここについてどう整理したらいいのか。

とりあえず以上、お伺いしたい。

(片岡氏) 3兆円規模の経済対策についてだが、こちらは現状の財政状況からすると剰余金や税収の上振れ分を財源とすることで十分対処できる金額なのではないかと考えている。

財政と社会保障、経済成長等の手段をどう組み合わせるのかということについて、これまで過去20年間、我が国はずっとデフレの状態であり、名目GDPで見ると90年代以降、ほとんど変わりが無いという状況である。

勉強不足かもしれないが、デフレ下の状態で財政を健全化できた国というのは果たしてあったのだろうか。むしろなかったのではないかと思うのである。だから、そうした意味ではせっかくアベノミクスの中で安倍総理を初めとして甘利大臣もしくは黒田総裁をはじめとする方々が、歴史的な転換ということでデフレ脱却へのコミットを強めて、それが結果として去年はいい循環という形で私は起こっているのではないかと評価しているのであるが、こういう流れをきちんと続けて、まずデフレから脱却することが大事なのではないか。その上で例えば増税ないしは歳出カットといったような手段を組み合わせなければいいのではないかと思う。

皆さんの御意見の中で消費税を社会保障の基幹財源にするというお話があるが、私はここら辺については疑問というか、本当に可能なのかなという気持ちを実は持っている。

というのは、先ほど若田部先生からもお話があったように、今、家計消費の落ち込みは特に低所得者層の方に影響が大きい。もともと逆進性という議論があるが、消費税というのは広く薄く取ることで財政当局にとっては税を取りやすいという側面がある一方で、負担率で言うと消費というのは皆さん生きていくためには一定程度しないといけないので、その負担が弱者に行く。

社会保障というのは強者から弱者に配るという話なので、現状のままだと弱者から弱者に所得移転をしているような状況なのではないか。

こうしたようなことを考えると、例えば経済成長も重要であるし、所得税の累進性を経済状況に配慮しながら強化していくという話も必要であるし、以前だと八田達夫先生だとか、もしくは岩田規久男副総裁も言っていたかもしれない。チャールズ・ユウジ・ホリオカさんとか、そういう方も言っていたと思うが、相続税とかそういった資産課税の財源を社会保障に生かしていくといった方向性も議論されてはいかがなのかなという気がする。

成長戦略の考え方という話について、竹中平蔵さんが以前、私が政権で政策を振るっていた時には成長戦略はなかった。しかし、成長した。それ以降の政権では成長戦略をつくったのだが、成長できていないと。こういう話をされたと思うが、ある意味、デフレ脱却の芽のある中で成長戦略を粛々とやっていると、多分、成長の芽がないという状態だと思うのである。いわば成長戦略がうまくいくための環境条件をつくる。それが財政と金融政策の役割で、この中で何をやっていくのかという話が成長戦略。なおかつ成長戦略自体は足下の景気の速攻性のある対策ではないので、粛々と実行することが重要である。

そういった中でいろいろな政策が挙げられているが、私は法人税の減税だとかTPP等を中心とした経済連携協定とか、数字として経済効果がある程度把握できる政策を優先的に進めていくのがよいのではないかと考える。

景気条項について、私自身は残すべきだと考えているが、他方で景気条項を削るという話になったら、どうした状況で削れば望ましいのかということになる。

例えば欧州諸国は付加価値税を20%台まで上げたわけだが、景気弾力条項とか、そういったものを設定して上げたり下げたりしているわけではない。そういった国々と日本は何が違うのかというと、ここでもデフレ状況が蔓延しているということなのである。したがって今回、例えば日本銀行の政策によって安定的に2%のインフレ目標が達成できるという状況になれば、私は景気弾力条項を破棄しても構わないのかなと思う。むしろ外した場合には安倍政権としての経済政策ということで、是が非でもインフレ目標を達成するんだという強い意志を表明していただいたほうがよいのではないかと考えている。

(西岡氏) まず1つ目の御質問、果敢な姿勢とはどういうことなのかということについては、私も資料で御指摘させていただいたとおりに、財政再建というのは絶対的に必要なことであって、それを達成するためには3つの条件を全部クリアしなければいけないという意思表示にほかならないと思

っている。

どうしても歳入を確保しなければいけないとか、歳出を削減しなければいけないという、何を対象にすればいいか漠然とした感じになるところなのだが、例えば歳出削減を1つとっても、ここまで皆さんがなぜ社会保障の問題にクローズアップを当てるかという、そこに歳出削減の余地、可能性があるからである。

例えば社会保障の中でも例えば医療費の問題を取り上げても、日本特有の例えば急性期医療型に偏っているような医療制度システムであるとか、それがゆえにコストがなかなか下がらないという構造的問題も、あらゆる方面で議論されているのは誰もが周知している事実である。ただ、みんなが周知していながらそれをどうするかという方向性が明らかに見えないというところが、上の方々のメッセージがあまりクリアではないと私個人として若干残念だなと思うところである。

実はこの点については、2つ目の御質問である経済成長、歳出削減、歳入確保はどういう優先順位なのかというお答えにも実はつながることである。

アベノミクスの3本の矢の構成というのを私なりの解釈を話させていただく。それが正しいかどうかは分からないが、全て財政再建につながっている話だと思っている。すなわち第1の矢で金融政策。なぜデフレ脱却が必要なのか。日本のようにここまで所得水準が高くで安全な経済において、なぜここまでプラス成長にこだわる必要があるのかという、やはり財政再建というのは必ず避けては通れない問題だからである。ただ、成長力を底上げして税収が増えるのを待っていてはあまりにも時間がかかるので、何はともあれ時間稼ぎと言ったら失礼な言い方になってしまうが、時間稼ぎといって名目の税収を押し上げるために、価格要因に訴えかけるというのは第1の矢として即効性があると考えている。

第2の矢については財政政策。こちらは97年当時の反省もあったのかもしれないが、機動性を確保するという意味では将来の税収を確保するために、必要に応じて財政を投入するということが必要だと考えている。

成長戦略、第3の矢については、これは言うまでもなく経済の潜在成長率値を押し上げるという意味でうまく構成されており、その意味で言うと第1の矢から第3の矢の全てのアベノミクスというのは、全て財政再建という最終目標につながっている話であると私としては考えている。

という問題意識に基づいて3つの要素の優先順位を並べると、最初に時間稼ぎとしての政策を打ち上げているので、歳入の確保が一番最初の優先順位としては高く位置づけるところだと思う。第2に何なのかというと、ここは経済成長と歳出削減が同率ぐらいに来るわけなのだが、どちらかという私

としては歳出削減のほうを最初に持ってきて、時間をかけて経済成長、安定成長の確保をしていくことが重要なのではないかと考えている。

(江夏氏) 今、成長戦略の前倒し事項ということで、他の先生から例えば移民の話なども出たが、地方創生として絡めたときに、私はおそらく2点なのではないかと考えている。

まず1点目としては、社会インフラだとか公共施設の更新も含めた総合管理ということなのだが、将来の人口動態だとか、地域社会の姿を考えた上での公共施設等の管理というのは、やはり待ったなしの状態にあることは間違いないと思う。水道管が破裂してしまったり、小学校の屋根が壊れたりということは現実に起きている話になる。こういった中で長寿命化とか統廃合だけではなくて複合化、いろいろなパターンはあると思うが、そういったものをPPPとかPFIも絡めて進めていくというのは1つ、成長戦略の前倒し事項としてあり得るのではないかと考えている。

2点目としては、企業立地の魅力を高めるということになる。確かに法人税改革でここ数年内に実効税率を20%台にするということが謳われているが、実は企業から見ると立地の魅力というのは税制だけの話ではなくて、いろいろなアンケート結果を見ると例えば手続の煩雑性であるとか規制の存在、外資企業の場合は言語の問題といった形でいろいろ課題が挙げられる中で、税制改革だけに依存しないで総合的にこの国の企業立地の魅力を各地で高められるような成長戦略というものが必要なのではないかと考えている。

(稲野氏) 私の資料の4ページの右側のグラフについて、個別の試算、積算の根拠データは持っていないのでざっくりした御説明になろうかと思うが、これをざっと眺めていただくと幾つかの施策があって、そのうち既に効果が出ているもの、例えば外国人の訪日促進あるいはインフラ輸出といったものもあるし、カジノのように若干先行きが不透明になっているものもあるが、概して言うと今までにないことが明確な形で実行されてきている。その点に関して評価が高まっているというのは事実だと思う。

とりわけこの項目の中で言うと法人税改革に対する期待は強いということもあるし、さらに実際に与えるインパクトが非常に大きいということもある。マーケットの視点から申し上げると、この法人税改革ということは海外投資家も大変注目している点であり、それはもちろん株式のバリュエーションに直接寄与するという点も含めて非常に大きなポイントであるし、それに対して現時点で全てが決定していないが、強い意志を持って実行されていくという過程にあるということは、非常に大きなポイントではないかと思う。

現時点で言うところの成長戦略に関して明確な支持があると思う。その明確な支持がある中であって政治的に強い意志を持ってこういった施策

を実現していくということで、成長率のGDP押し上げ効果が図られるといった点については間違いないことではないかと感じている。

(富山氏) 稼ぐ力についてはそんなに難しい話ではなく、既にそういう現象は起きていると思っているのだが、要はROE、ROS、売上成長、これである。過去10年の長期的な数字を見ていると、これはまずROEとROSはほぼ比例する。ROSとほぼ成長力も比例する。成長力のある会社は当然国内の雇用も増えていく。要は仮に国内比率が半分になっても企業規模が倍になっていれば維持できるわけなので、競争力の問題につきますねという、それに尽きる。

あと、皮肉な話だが、私はJカーブがあまり起きていないというのはある意味では会社が稼ぐ力を高めているからだと思う。要は円安になると当然のことながら同じ値段で売れば、アメリカで同じ値段で売れば付加価値率は例えば倍になるわけである。

恐らくほとんどの会社は数量を変えずに付加価値を倍にすることを選んでいる。100で100個だったものを200で100売るという選択をしていて、値段を下げて販売数量を倍にして100を200にするよりは、むしろ200にして100売るというのを選択していて、これは間違っていない。こちらのほうが持続的である。

したがって私はグローバル企業に期待すべきはGDPよりもGNIだと思う。むしろ世界で勝ってもらって所得収支を稼いでもらい、国内では少しでも生産性が高くて賃金が高い国内雇用を守ってねというのが私が基本的に期待すべきことで、ここに余計なことを期待しない。下手すると虻蜂とらずになってしまう。錦織君に日本のテニスを盛んにするために全日本選手権に出るなんて言うやつはいないわけである。

むしろ私が重視したいのは、ローカル経済圏の企業が稼ぐ力の問題であって、現状、今、雇用の80%はローカル経済圏の企業が雇っている。小売とか卸とか建設とか流通とか、あるいは私がやっているバス会社である。ここでの人手不足問題は需要によって規定されているとは思っておらず、これは圧倒的に供給サイドである。というのは、リーマンショックの時でも私ども岩手県と福島県と栃木県でバス会社をやっていたが、ずっと人手不足である。ずっと運転手が足りない。ここに来てますます運転手が足りない。観光バスは今年絶好調だったが、私どもの営業の仕事は仕事を断ることだった。要するに運転手が足りないので、観光客を運べない状態なのである。したがって、それこそ先ほどの規制緩和ではないが、今は普通免許を取ってから3年たないと第2種が取れないのである。ああいうものを短縮してもらって、むしろ運転手供給を増やしていかないと供給サイドが制約要因になって、せっかくいろいろな施策を打っていただいて、海外からお客さんが来ても結局実質

的な賃金上昇につながらないという非常に皮肉な現象が起きているので、ぜひローカル経済界における労働の供給、労働の生産性、これを高めることが成長戦略の今後の本丸だと思っている。

カジノの話もちらっと出たが、カジノは私も賛成派でなぜ素晴らしいかというと、カジノは平均的な賃金が高い観光産業だからである。現状、観光産業の最大の問題は平均賃金が極めて低いことで、恐らく200万円切っていると思う。非正規がものすごく多い。これを300万、400万のレベルに上げてこれられないと、基本的には持続的な成長モードに入っていくかないし、この200万、300万のゾーンが50万、100万給料が上がればほとんどが消費に回る。

実際に私どものバス会社、東北の北部でやっているが、ちゃんと賃金も4年間で10%上げているので、これは経営次第で上がっていく産業である。というのは現状生産性が低いので、例えばトヨタとかコマツ、あるいはオムロンでこれ以上生産性を上げろと言うのは、既に100メートルを10秒で走っている人に8秒で走れという話に近いのである。ところが私どもバス会社が毎回割と再生に成功しているのは、現状30秒で走っているのを20秒にしているので十分可能である。

ちなみに建設業、先ほどインフラの話が出てきて、私は中日本高速の監査役を今年までやっており、例の天井板が落ちてしまったあれだが、この世界の現状を申し上げると先ほど江夏さんが言ったのか、特にメンテナンス維持の部分で大変な老朽化が進んでいる。

これはビジネスモデルにおいて大事なメッセージがあって、なぜこれだけ公共工事が急に増えても定職としてそこに就こうとする若者が増えないかというと、彼らは一過性だと思っているからである。要するに大事なことは安定雇用なのである。地方に一番大事なものは安定雇用で、むしろこういう公共投資なりインフラ投資というものが継続的なメンテナンス型になっていくと、ここで安定した雇用をつくっていける。そうなると当然これは地域経済にいろいろな形態も含めてなのだが、ものすごくいいインパクトを与えていく。あと、将来、高速道路を無料にするというのはやめたほうがいいと思っていて、恒久有料化をして安定したキャッシュフローを確保することによって、その金で安定した雇用を生むという方向に私は方向転換したほうがいいと思っているので、そういったことも含めてローカル経済圏のとにかく労働者報酬の上昇と雇用の安定化。

ちなみにその関係で言うと、まだこのゾーンの賃金はデフレ的均衡なのである。なかなか賃金が上がらない。それぞれのセクターが賃金、グローバル経済圏はすごく上がっている。どちらも上がっているのだが、賃金の高い製造業の正規雇用から低いサービス産業の非正規へこういう労働移動が起

きているので、トータルとして平均が上がらないという皮肉な構造が起きているので、ぜひともここで賃金というのはすごく重要な指標にさせていただきたいのと、その意味で言うと最低賃金については、私は経済界では非常に少数派だが、絶対に上げるべし論である。というのはこの80%のローカル経済圏はほとんど組合員ではない。中小企業等のサービス業で組合員がないので、最賃という政策でしか労働を直接的に賃金を押し上げる作用はできない。最賃を上げるということを真剣に考えるべきだと思う。

(伊藤議員) 皆さん同じ点を違った観点で話されたので、平野さんと江夏さんと富山さんと上野さんと若田部さん、片岡さんに1つだけ質問をしたいと思う。政府の信認という問題あるいは財政に対する信認という問題で、平野さんと江夏さんはそれが損なわれることが非常に懸念されるのだと言って、ただ、今日の皆さんの話を聞いていると、例えば仮に消費税を延期したとしても、突然国債の金利が急騰するということはあまり皆さん考えていないという理解をしているが、それも含めて信認が失われる、あるいは損なわれるというのはどれくらいの時間の長さで、どういう形で出てくるのかということをご教えていただきたい。

それに関連して、富山さんと上野さんは、これは上野さんの表現を使うと待ったは1回限りだということは、同じ質問かもしれないが、信認とかサステナビリティの問題を考えたときに例えば1年半ぐらい延ばして、しかし後で確実に消費税率を上げるということであれば、それほど深刻でないとお考えなのかどうかということで、恐らく片岡さんと若田部さんは、むしろ待ったは場合によっては2回でも3回でもあるべきであるという印象だった。もちろん1回で済めばそれに越したことはないと思うが、同じようなことで財政の信認についての御意見をいただきたいと思う。

(平野氏) 政府及び財政に対する信認について、今のアベノミクスの成功というのは、人々の期待に働きかけデフレマインドの払拭を図り、将来の成長につなげる。簡単に言えばそういうロジックである。それを信頼して内外の投資家は日本を買ってきたということである。それは株式もそうであるし、債券もそう。となると、この信認が失われるのはいつかという御質問であるが、端的に言えばアベノミクスに対して内外の投資家が失望するとき、アベノミクスによって、あるいは黒田日銀総裁が放たれたバズーカによって形成された成長に向けてのモメンタムが失われるときだと考える。

もう一つは、国債のテクニカルな話について申し上げれば、先ほど若田部さんが40年国債だって金利が上がっていないではないかと言ったが、これは今、市場がないということである。全て日銀が買っている。したがって、影響を受けていないということであり、現状は異常な状態である。

2番目、やはり貯蓄率には注目すべきだと思っている。いずれ貯蓄率がマイナスに転じるときが来る。幸いアベノミクスで2～3年先延ばしになったと思うが、近々来る。少子高齢化は必ず起こる。それが1つの屈折点になると思う。

(江夏氏) 政府の信認について、実はどれくらいの期間でというのは一概には言えないところがあるが、例えば格付けと考えたときは大体3年から5年先を見ろというふうに考えられている。したがって例えばこれまでイタリアの場合も3カ月延期して付加価値税率を引き上げているわけだが、3カ月は影響として比較的限定的な期間ともみなされる。しかし、日本の場合、3年から5年の間にきちんと政策一貫性を説明できるようにしないと、当然ネガティブな影響が及ぶということが考えられると思う。

(若田部氏) まず政府への信認について、借金を返せるか返せないかというのは、日本政府がきちんと収入を得ているのか、日本経済がきちんと収入が上がっているのかというのに非常に尽きると思う。

政府というのは家計に例えてはいけないというのはよく言われるが、政府というのは事業を行っているところなので、ある種、企業に近いところがある。そうすると企業に対する借金が返せないというのはどういうことかという、企業としてきちんと事業を行えないということだと思う。その意味では日本経済がきちんとしているということが、政府に対する信認につながると思う。

格付けの話でいうと、S&Pという会社、Standard & Poor'sの小川隆平さんという日本を担当しているディレクターの方がおり、この方が9月のブルームバーグでのインタビューで、消費税増税についてはできれば結構だが、それよりも懸念すべきなのはマクロの成長率である。名目成長率が落ちてしまえば、これは元も子もない。それなので格付けに関しては、格付け会社の人もむしろ見ているのはマクロの経済動向であると考えていいと思う。

黒田総裁を前にして申し上げるのもあれだが、2002年に黒田財務官が外国格付け会社に発行されたレターというものが残っており、それによると日本国債というのは国内できちんと発行しているものなので、これは信認が失われる可能性は低いと言っている。ただ、私はそうはいつでも、このままデフレが続いて成長ができないようであるならば、本当にまずい状況になると思う。アベノミクスがよいのは、アベノミクスはもちろん財政を再建するためにあるのではなくて、国民生活を向上させるためであり、その観点においては見返りとしてというか、財政も再建されると思う。

金利の話について、金利は確かに日本国内の市場が多少歪んでいるということはあるかもしれないが、例えばCDSなどは海外の取引から見ているもの

なので、先ほどの格付け会社の話と同様に、今のところそれは毀損されていないということだと思ふ。

最後に1点だけ。待ったをかけるという表現があったが、我々もいつも待ったをかけるというのはまずいと思ふ。逆に言うと、待ったをかけないで済むような状況は何なのかというと、要するにどちらかが勝つ。例えば横綱が横綱同士で闘って押し切るということで、私は皆さんはデフレと闘っている横綱だと思っているので、待ったをかけないで済むようにとにかく敵を押し倒して勝ってほしいと思っている。

(富山氏) 信認の問題は、要は私も成長力と持続性に対する信認がどうかということなので、そういう意味で言うと成長戦略にかかわる政策的覚悟がどれだけ信用してもらえるかということだと思ふ。その覚悟を信用してもらうには増税タイミングについて、時間は切るべきだと思っていて、要は会社を再建するときは何年かかるか分からないけれども、経営の調子がよくなったらお金を返すというのは通らないので、2年か3年かでこうしてこうやって返す。それができなかつたらすっぱりやめますというのが基本で、でないと思信用してもらえないので、そういった意味で私は時間を切るべきだと思っている。

(上野氏) 日銀発表の資金循環統計をもとに試算すると、大体家計のネットの金融資産が国債、地方債の残高を下回る時期というのが14年6月末、今年6月末起点で約3年半先なのである。したがって17年末には市場が平常な状態であればデッドクロスが生じる。要するに国内の家計のお金では国債、地方債増発はカバーできなくなるという試算なのである。

ただ、これは平常な市場の状態を前提にしているため、今、平野さんが言ったように市場がないというのはそのとおりで、市場の価格形成機能が日銀の大量買入れで麻痺しているため、これよりも先まで恐らくは市場は表面的には安定した状態が続くと思ふ。信認が維持されている形状は表面的には成り立つと思ふ。ただ、水面下ではその間にも当然GDP比の債務残高は累増しているわけであるし、人口動態がその間、ずっと悪化を続けるわけなので、表面は安定しているが、水面下ではリスクが蓄積している状態が続くという理解をしている。

(片岡氏) 財政の信認については、基本的に若田部先生が言われた話と同じなので、割愛させていただくが、私自身は成長と財政の状態というものを両立させるということが最終的には大事になっていて、現状の景気の状態を見ると中期財政フレーム等も含めて見直しをすることも、1つ視野に入れることが必要だと感じる。

それから、私自身は名目GDPターゲット論者ということであり、例えば10

年後、今、政府のほうで名目3%成長を達成した場合にこれぐらいになるという目安を成長戦略の中で試算を出されていると思うが、こうした状況下で例えば財政の絵姿はどうなるのかとか、もしくはそのもとで足りない部分をどうやってファイナンスするのかとか、そういったようなものをきちんと内外に明示をされれば、ある意味、財政の信認も含めて日本政府はこういう方向でやっていくんだということがよく分かるようになるのではないかと考えている。

(高橋議員) 深尾先生に1点、移民について、良質な移民と言ったが、例えば介護に係る人材というのはどちらかという現場の労働者に近い感じになると思うが、移民と言った時に高度人材のことを言っているのか、それとも単純労働移民に近いお話を言っているのか、その辺を整理いただきたい。

(深尾氏) 私が申し上げているのは、高度移民でも現場労働者の移民でもなくて、基本的な能力が高い人にとにかく来てもらうということである。したがって、その人がどの職に就くかは日本国内の労働市場でニーズがあるところに行ってもらおうということだ。もちろん移民の多くは介護労働はしないかもしれないが、その人はどこかで働いているわけで、税金を払ってもらえれば、その税金を使って日本人にお金を払って介護をやってもらおう。そういうことだろうと思う。

(甘利大臣)

今後の経済財政運営の留意点や対応について、非常に有意義な御意見をいただいた。皆様の御意見につきましては総理に報告をさせていただくとともに、経済財政諮問会議にも報告をさせていただく。

なお、この後に私より記者会見を行い、本日の御議論の概要をお名前とともに紹介をさせていただく。また、議事要旨を作成し、一連の会合終了後に公表したいと思うので、御協力をお願いしたい。

また、この後に官邸を出られるときにマスコミ等の取材があるかと思う。議事要旨が公表されるまでの間は、御自身の発言を除いて他の参加者の方々の御発言等について外部に発信することは差し控えていただくようお願いしたい。