



高市政権の経済政策の優先課題は生産性革命への再チャレンジ

運用戦略部 チーフ・エコノミスト／チーフ・ストラテジスト 黒瀬浩一

政権発足から約2カ月半、非常に高い政権支持率を維持する高市総理だが、経済政策の面では課題を残した。昨年末に総理は「重要施策に予算を重点化し、市場の信認を確保する」と述べた。逆に言えば重点施策への予算配分が不十分だったために、市場の信認を失いかけたのだ。それは長期金利の急上昇と円安を見れば明らかだ。今年の高市政権の優先課題は、市場の信認を確保する正しい経済政策の実現だ。

正しい経済政策は、結論的には生産性革命の実現である。図式化すると、経済成長率＝労働投入量増加率+労働生産性上昇率（以下、生産性上昇率）となる。日本は人口減少や既に高い労働参加率を勘案すると、労働投入量を伸ばす余地は限定的だ。そこで経済成長率を高めるために生産性上昇率を高めるべきという議論が古くから存在する。第二次安倍政権時代の2015年の成長戦略では、設備や技術、人材等に対する「未来投資による生産性革命の実現」が掲げられた。2016年の成長戦略では、「人口減少に伴う供給制約や人手不足を克服する生産性革命」が謳われた。

そして結果は出た。日本生産性本部が昨年に2024年の生産性関連の一連の統計を発表した。経済がコロナ禍から正常化し人手不足が顕著で生産性を伸ばしやすい環境となっても、実質生産性の伸びは2023年が0.1%、2024年は0.2%と低調だった。国際比較では2015年の20位から2024年には28位まで低下した。更に言えば、この重要な事実に対するメディアや国民の関心が低い。

生産性は実質賃金に影響を与える。数式化すると、時給伸び率－生産性上昇率＝単位労働コスト上昇率＝物価上昇率となる。政府は賃上げを財界に要請しているが、生産性の上昇を伴わない賃上げは物価を押し上げるだけだ。実質賃金を押し上げるのは生産性の上昇なのだ。

日本の低い生産性の伸びは円安の一因にもなっている。それは、貿易財で生産性が上昇すると通貨価値が高まるというバラッサ・サミュエルソン効果によって概ね説明が成り立つ。このため、日銀が利上げを実施し、2022年及び2024年に円買い介入を行ってもなお、円安が止まらない主因になっている可能性が高い。

このように生産性の低迷は日本経済の万病の元になっている。ではどうすれば生産性は上がるのか。回答は既にある。昨年のノーベル経済学賞は創造的破壊を研究した3人の学者に授与された。これまでの日本の成長戦略は、こうすれば良くなる、ああすれば良くなる、が多かった。さらに、これらを流行のバズワードのように作り出す広告がメディアには溢れている。成長戦略がファンションの流行のように毎年違うバズワードを追っても成果は出ない。創造的破壊の教えは、そのためには地道に破壊すべきものがあり、破壊に伴うコストを最小限にするセーフティーネットなど社会制度の設計が必要だと示唆する。

また、インフレの定着と金利上昇は名目ベースの生産性を高める好機だ。コロナ禍以降の産業別の名目生産性上昇率を見ると、政治圧力で値下げを余儀なくされた通信がG7で最低な一方、金利上昇の恩恵を受ける金融保険はG7で突出して1位だった。広範に値上げしたにもかかわらず、飲食と宿泊の2024年の生産性の伸びがマイナスなのは、この面でも問題だ。日本の強みだった製造業は3年連続マイナスだった。

高市政権の支持率は若年層に支えられて非常に高い。背景は、手取りの減少など世代会計の赤字に苦しむ若年層が、改革志向の高市政権を強く支持するからである。既得権益を打破する創造的破壊が行いやすい状況にあるのは心強い現象だ。改革が順調に進めば保守と革新の意味が再度入れ替わる可能性もあるだろう。

高市政権の重点施策は頭出しであり官民連携による「勝ち筋」が重視されている。夏場の成長戦略の策定では、生産性の問題を真正面から取り上げて再チャレンジすることを期待したい。（脱稿1月6日） 以上

■本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用を負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。