



## 岸田政権の景気対策の評価はなぜ極端に低いのか？

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

岸田政権は、政府発表によると事業規模 78.9 兆円、財政支出 55.7 兆円、GDP 下支え効果 5.6%と巨大な「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」を決定した。だが、市場の評価は極端に低い。株価は新型コロナウイルスの変異株の影響で乱高下しているが、この経済政策が発表されてから変異株が出るまでの間である11月22日から26日の間を見ても、世界的には株価が史上最高値を付ける一方、日本だけは大きく下落する異例の展開となった。

幾つかの原因が考えられる。第一は実効性である。当初は景気対策に伴う国債発行額が22.1兆円と発表されたことで、真水が22.1兆円と巨額であるかの印象を与えた。しかし、ほとんど目立たないプレス発表で同額の財投債の発行が減額された。財投債は使い残した昨年度からの繰り越しである。景気対策の規模が大きくなったのは、自民党政務調査会や安倍元総理の意向が大きいとされた。しかし、結局のところ真水は、未成年への給付金など一部に限られる可能性が高い。しかも、今年度は税収が昨年より6.4兆円も増加して2年連続で過去最高となる。真水は、税収の上振れを今年度と来年度で市中に戻す程度となる可能性が高く、最大でもGDPで1.1%程度の効果だろう。

第二に、未来志向やメッセージ性がないことだ。成長戦略の第一には年度内の10兆円規模の大学ファンドの設立があげられている。これは、簡略化して一言でいうと、大学が株式投資で儲け、その儲けを研究開発費に充てようとする構想だ。この構想自体はもう数年前から準備されていた。成果が出るのは、上手く行っても十年は先だろう。これが本予算ではなく補正予算に計上されたこと自体、「枯葉も山の賑わい」以外の何物でもない。

第三はコロナ克服と改革を同時に実現するための本気度だ。デルタ株が猛威を振るった夏場には、巨額の対策費を注入したにもかかわらず、人命にかかわる医療崩壊が引き起こされた。にもかかわらず、猛省した上でどう医療政策を修正するのかがクリアには見えない。たとえば、オンライン診療は、進められることが一度は決定したはずだ。しかし、牧島かれんデジタル相兼行政改革・規制改革担当相が11月30日に「規制改革の観点から議論すべき事項が残っている」と述べるほどに後退した。世界中を調べたわけではないが、コロナ禍を受けてもオンライン診療を進めない国は、世界で日本だけが唯一の例外となる可能性さえあるのではないか。

第四は、岸田政権の政権運営において財務省の色が濃くなる懸念だ。既に官邸の人事、政府税調の人事、金融所得課税を巡るドタバタなど、財政再建に常に前のめりな財務省の色が強く出ている。財務省の財政制度等審議会が来年度の当初予算案の編成に向けて近くまとめる提言では、コロナ対応が「戦後最大の例外」と位置づけられ、こうした対応を前例とはせず「経済、財政の『正常化』に取り組まなければならない」とする方針が示される方向性だ。財政政策や金融政策の遂行においては、市場や民間事業者の期待の誘導が大事だとされている。財務省のこの方針は、今はカネをばらまくが、暫くしたら増税で回収すると宣言するに等しい。政策効果が著しく減退する可能性がある。

以上4つの原因を挙げたが、もっと根本的な原因がある。それは、政策決定が政治主導から官僚主導に戻ったことだ。岸田政権は、閣僚人事が昭和の派閥全盛時代に先祖帰りのことが話題になった。同様に政策決定においても、昭和の官僚丸投げ時代に戻った可能性が高い。ただ、官僚丸投げは完全に否定されるべきではない。かつて日本は、石油ショックの後の省エネの推進や、大気汚染など公害克服のための技術革新で、官僚主導の産業政策が輝かしい実績を上げた。そして結果として、今では隔世の感があるが、1990年代に日本が一人当たり国民所得で世界一になる原動力となった。しかし、政治主導が長く続いたこともあり、官僚サイドに当事者意識が希薄であるにもかかわらず、唐突に政策決定を丸投げされたら何が起るのか。これこそが、今回の岸田政権の経済政策の評価が低い本質的原因である可能性がある。来年の参議院選挙後には金融所得課税など増税に注意すべきだろう。(脱稿12月8日)

以上

■当資料は、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。■当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。■当資料は、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ではありません。なお、掲載されている見解は当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、費用をご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。