

経済マンスリー [論文]

2015 年日本経済の展望

【要旨】

- ◇ アベノミクスは、2年前のこの時期、安倍政権が発足と同時にスタートさせた景気刺激的、成長促進的なポリシーミックスである。アベノミクスの2年間を振り返ると、第一の矢である『大胆な金融政策』と第二の矢である『機動的な財政政策』を通じ、マクロ的な需給を引き締めたことが最大の成果だといえる。需給の引き締めを受けて、企業は、設備投資や雇用の拡大、賃金の引き上げといった前向きな支出に資金を向け易くなっている。
- ◇ 2015年の日本経済は、第一の矢、第二の矢の効果を起点とした好循環が回転し続けることで、景気は回復基調を維持できると予想する。実質 GDP は、2015 暦年が前年比+1.3%、2015 年度が前年度比+1.7%と、比較的高めの成長率を確保できる見通しである。物価面においても、需給の引き締めや円安の進展、インフレ期待の定着化などを背景に、消費者物価上昇率はプラス基調を維持すると見込まれる。
- ◇ 日本経済の中長期的な成長力を底上げするために安倍政権に求められるのは、第三の矢である『民間投資を喚起する成長戦略』の断行である。「日本再興戦略」の進捗状況を概観すると、分野によっては着実な進展がみられるが、利害の対立しやすい分野での本格的な規制・制度改革はこれからである。国家戦略特区における区域計画の実行と効果の高い政策の全国展開、“岩盤規制”への切り込み、TPP 等の経済連携の推進などがポイントとなるだろう。
- ◇ 政府による課題解決に向けた動きと平仄を合わせ、成長戦略の主役である民間の側も、各人・各企業の持続的成長に向けた取り組みを加速していく必要がある。日銀による大規模な追加金融緩和や今年度補正予算の効果が追い風となり、消費増税の延期で景気へのプラス効果が見込まれる 2015 年は、官民挙げて困難な課題にチャレンジする絶好のタイミングである。

はじめに

12月14日、第47回衆議院選挙の投開票が行われ、自民党、公明党の連立与党は、全体の3分の2を超える議席を獲得した。今回の選挙戦を通じ経済政策面で争点となったのは安倍政権が推進するアベノミクスの是非であった。今回の総選挙の勝利で政府はアベノミクスの推進に対し国民から信任を得た格好である。

アベノミクスは2年前のこの時期、第2次安倍政権が発足と同時にスタートさせた景気刺激的、成長促進的なポリシーミックスである。第一の矢である『大胆な金融政策』と第二の矢である『機動的な財政政策』で景気を浮揚させつつデフレからの脱却を果たし、第三の矢である『民間投資を喚起する成長戦略』で中長期的な成長力の底上げを図るという建付けである。アベノミクスの成否が今後の日本経済に与える影響は大きい。2015年の日本経済を展望するにあたって、まずはアベノミクスの2年間を振り返るところから始めたい。

1. アベノミクスの2年間を振り返る

(1) 大きな効果を発揮している『第一の矢』

アベノミクスの2年間で最も大きな効果を発揮しているのは第一の矢である『大胆な金融政策』であろう。金融政策は日銀が差配するため、厳密には安倍政権による経済政策とはいえない面もあるが、日本経済再生のためには大規模な金融緩和の実施が必要と主張していた黒田東彦氏を、2013年3月に白川・前日銀総裁の後任に任命したのは安倍首相、安倍政権である。

日銀はまず、黒田総裁就任直後の2013年4月、新たに「量的・質的金融緩和」を導入した。従来よりも残存期間が長い長期国債の買入れを中心に、マネタリーベースの年間増加額をそれまでの13兆円(2012年実績)から一気に約60~70兆円にまで拡大することを柱とした大規模な緩和策である(第1表)。同時に、同緩和策を、物価安定目標である『消費者物価上昇率で2%』が安定的に持続するまで継続することとし、金融緩和策の時間軸も強化・長期化させた。更に、今年の10月には、消費増税後の需要面の弱さや原油価格の大幅な下落によってこれまで着実に進んできたデフレマインドの転換が遅れるリスクへの対応として、「量的・質的金融緩和」の拡大を決めた。長期国債の買入れ金額をさらに年間30兆円上乗せし、また買入れ国債の残存期間を最大で3年延長することにした。今回の決定通りに長期国債を購入し続けた場合、2017年末には長期国債の総発行残高に占める日銀の保有比率は50%を超える程の大規模なものである。

日銀による大規模な金融緩和の実施は日本経済にどのような影響を与えているのか。「量的・質的金融緩和」の導入時に、期待される効果波及ルートとして黒田総裁が挙げた『長めの金利や資産価格への働き掛け』、『期待の抜本的転換』、『ポートフォリオ・リバランス効果』を評価軸にすると、まず、『長めの金利や資産価格への働き

掛け』については十分に効果を上げていているといえる（第2表）。黒田総裁就任時と足元を比べると、10年物国債利回りは約0.1%ポイント以上低下する一方、株価は4割程度もの大幅な上昇を示している。円ドル相場については20円以上、率にして2割以上の円安となった。また、『期待の抜本的転換』についても相応の効果が現れてきている。市場が織り込むインフレ期待は徐々に強まってきている模様だ。また、『ポートフォリオ・リバランス効果』についても緩やかではあるが効果が出てきている。国内銀行は全体で約37兆円の長期国債を売却しているが、他方で貸出は12兆円程度拡大している。総じて、日銀による大規模な金融緩和政策は、金融市場へ大きなインパクトを与えることを通じて、実体経済にも好影響を与えているといえる。

第1表：日銀による「量的・質的金融緩和」策の概要

	従来 (2012年実績)	「量的・質的緩和」の導入 (2013年4月)	「量的・質的緩和」の拡大 (2014年10月)
マネタリーベース (年間増加額)	13兆円	約60～70兆円	約80兆円
長期国債 (年間増加額)	23兆円	約50兆円	約80兆円
平均残存期間	3年程度	7年程度	7～10年程度
ETF (年間増加額)	0.6兆円	約1兆円	約3兆円
買入れ対象	-	-	JPX日経平均400に 連動するETFを追加
J-REIT (年間増加額)	463億円	約300億円	約900億円

(資料) 日本銀行資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2表：黒田総裁就任時と現在の金融経済指標

	黒田総裁 就任時	現在	変化幅	
長めの金利や 資産価格への 働き掛け	10年物国債利回り (%)	0.60	0.47	▲0.13
	日経平均株価 (円)	12,398	17,460	+5,062
	円ドル相場 (円/ドル)	94.87	116.40	+21.53
期待の 抜本的転換	ブレーク・イーブン・ インフレ率(4年物、%)	1.7	2.2	+0.6
ポートフォリオ・ リバランス効果	国内銀行の 保有国債残高(兆円)	166.6	129.3	▲37.3
	国内銀行の 貸出残高(兆円)	441.5	453.5	+12.0
	国内銀行の 保有外国証券残高(兆円)	44.2	46.1	+1.9

(注) 『黒田総裁就任時』は2013年3月時点、『現在』は2014年11月時点(『ポートフォリオ・リバランス効果』関連の指標は2014年10月時点)。

(資料) 日本銀行統計、Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 累次の補正予算編成を通じて需要拡大に寄与する『第二の矢』

アベノミクスの第二の矢である『機動的な財政政策』も大規模に実施されてきている。まず、第2次安倍政権が発足した直後の2013年1月には、デフレからの早期脱却などを目的とした「日本経済再生に向けた緊急経済対策」が策定され、財政面の裏付けとなる2012年度補正予算が編成された。経済対策関連支出は、国の財政支出ベースで約10.3兆円に達する大規模なものであり、財源を確保するため5兆円余りの国債が追加発行された。また、2013年度についても、翌年に控えた消費税率引き上げなどへの対応策として、2013年12月に「好循環実現のための経済対策」がまとめられ、国の財政支出ベースで約5.5兆円の補正予算が編成された。財源については税収の上振れ分や既定経費の減額分などを充てることで国債の新規発行は回避され、厳しい財政事情にも一定の配慮がなされた。さらに今年度についても、個人消費の挺入れと地方経済の底上げなどを目的に、国の財政支出ベースで3.5兆円規模の経済対策が実施される予定である。今回についても、財政面への配慮から、対策実施の財源として国債の追加発行は行われない見通しとなっている。

2. 2015年の日本経済

(1) 好循環の回転継続で景気は回復基調を維持する見通し

アベノミクスの第一の矢、第二の矢は、マクロ的な需給を引き締めることなどを通じて経済の好循環を回転させる起点となった。まず、第二の矢である財政政策については、財政面の制約があり支出を野放図に増加させることはできないものの、少なくともアベノミクスの初期段階では需要不足を補い、景気を押し上げる効果を発揮したと考えられる。また、第一の矢の金融政策については、日銀は為替相場を直接的にコントロールすることを意図していないものの、大規模な金融緩和の結果としてもたらされた円安やそれに伴う株価上昇が日本経済に与えた影響はやはり大きい。円安は、輸入物価の上昇といったマイナス面があり、企業や家計など経済主体の違い、企業の中でも事業形態や価格転嫁力の違い等で影響の現れ方は一様ではないものの、企業収益の改善や輸出の増加等を通じて、全体としては日本経済にプラスの影響を与えていると考えられる。過去の関係性などを基に10%の円安が日本経済へ及ぼす影響を試算すると、実質GDPベースでは約0.6%ポイント、企業収益を含むGNI（国民総所得）ベースでは約1.2%ポイント（GDP比）の押し上げ効果を持つと考えられる。

第3表:「10%の円安」が及ぼす日本経済への影響

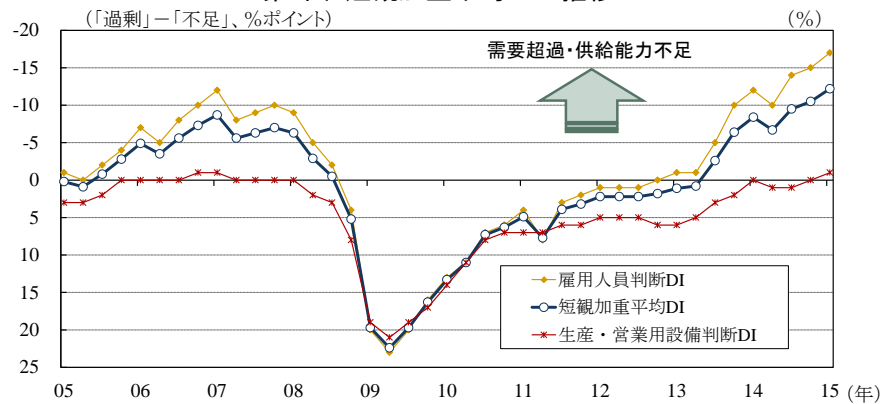
	金額	対GDP比
純輸出の改善	1.9兆円	0.4%
輸出数量の増加	1.3兆円	0.3%
輸入数量の減少	0.6兆円	0.1%
輸出増等からの波及効果	0.3兆円	0.1%
設備投資の増加	0.05兆円	0.0%
個人消費の増加	0.3兆円	0.1%
株価上昇を通じた資産効果	0.6兆円	0.1%
個人消費の増加	0.6兆円	0.1%
「実質GDPベースの影響」合計	2.8兆円	0.6%
輸出額の為替上昇に伴う増加	4.7兆円	1.0%
輸入額の価格上昇に伴う増加(輸入コストの増大)	3.7兆円	0.8%
「名目GDPベースの影響」合計	3.9兆円	0.8%
対外投資等からの円建て受取額増加	1.8兆円	0.4%
「GNI(国民総所得)ベースの影響」合計	5.7兆円	1.2%

(資料)各種資料・統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

日銀短観の生産・営業用設備判断DIと雇用人員判断DIを資本と労働の分配率を用いて加重平均した『短観加重平均DI』で、企業からみたマクロ的な需給バランスの状態を確認する(第1図)。短観加重平均DIの「不足」超幅が大きければ大きいほど、企業は需給の引き締まりを強く意識していると考えられる。短観加重平均DIは、アベノミクス開始から1年足らずの2013年9月調査時から「不足」超に転じ、その後はそれまでよりも速いペースで「不足」超幅を拡大させた。こうした動きは振れを伴

いながらも今年4月の消費増税後も継続しており、直近12月調査時点の「不足」超幅はリーマン・ショック前を上回る水準に達している。

第1図: 短観加重平均DIの推移



(注) 1. 『短観加重平均DI』は、生産・営業用設備判断DIと雇用人員判断DIを資本・労働分配率で加重平均して算出。
 2. 2015年1-3月期は、12月調査時点の「先行き」値。
 (資料) 日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第一の矢、第二の矢を通じてマクロ的な需給を引き締めたことは、これまでのアベノミクス最大の成果だといえる。需給が全体として引き締まった状態にあることで、企業は、設備投資や雇用の拡大、賃金の引き上げといった前向きな支出に資金を向け易くなる。10月に決定された大規模な追加金融緩和や来年早々にも実施される経済対策の効果は、2015年の日本経済に対して追い風を与えることになるだろう。特に、円安がもたらす企業収益へのプラス影響は重要である。企業収益は、マクロベースの生産拡大と、企業・家計の支出拡大をつなぐ結節点であるからだ。来年も、日米金融緩和度合いの違いから円安基調が続く可能性が高く、企業収益も増加傾向で推移する見通しである。2015年の日本経済は、第一の矢、第二の矢の効果を起点とした好循環が回転し続けることで、景気は回復基調を維持できると予想する。さらに、次の消費増税が2015年10月から2017年4月に延期されたことも、短期的には景気に対してプラスの効果を持つ公算が大きい。当室の試算では、消費増税を2017年4月に延期した場合、予定通りに行った場合と比べて、実質GDP成長率を2015年度に0.2%ポイント(2016年度には0.4%ポイント)引き上げる効果が見込まれる。

予測値について概観すると、まず実質GDPは、2015暦年が前年比+1.3%、2015年度が前年度比+1.7%と、今年4月に行われた消費増税による景気落ち込みからの反動もあり、比較的高めの成長率を確保できる見通しである(第4表)。また、物価面においても、需給の引き締めや円安の進展、インフレ期待の定着化などを背景に、消費者物価上昇率(生鮮食品を除く総合、消費税率引き上げの直接的な影響は除くベース)はプラス基調で推移すると見込む。足元では原油価格の下落で伸び率の鈍化が続いているが、来年もプラスの物価上昇率を維持できそうだ。もっとも、日銀が掲げる物価安定の目標である「消費者物価の前年比上昇率で2%」はハードルが高い。当室では、生鮮食品を除く消費者物価は、2015暦年が前年比+1.2%、消費税率引き上げの直接的な影響を除いて同+0.7%、2015年度が前年度比+0.8%と予想している。こうし

た物価展望を前提に予測すると、金融政策は、「量的・質的金融緩和」が長めの時間軸で続けられていく公算が大きい。その場合、長期金利の低位安定や円安トレンドも保たれ、実体経済を支える要因となるだろう。

第4表：日本経済・金融の見通し

	暦年ベース(前年比、%)				年度ベース(前年度比、%)			
	2012年 (実績)	2013年 (実績)	2014年 (見通し)	2015年 (見通し)	2012年度 (実績)	2013年度 (実績)	2014年度 (見通し)	2015年度 (見通し)
実質GDP	1.8	1.6	0.3	1.3	1.0	2.1	▲ 0.4	1.7
個人消費	2.3	2.1	▲ 1.0	0.2	1.8	2.5	▲ 2.7	1.3
住宅投資	3.2	8.7	▲ 4.4	▲ 3.3	5.7	9.3	▲ 10.6	1.1
設備投資	3.7	0.4	4.5	3.1	1.2	4.0	0.8	5.3
在庫投資(寄与度)	0.2	▲ 0.4	0.2	0.2	0.0	▲ 0.5	0.6	▲ 0.0
公的需要	1.8	2.9	0.8	0.3	1.4	3.2	0.6	▲ 0.1
純輸出(寄与度)	▲ 0.9	▲ 0.3	0.3	0.6	▲ 0.8	▲ 0.5	0.7	0.3
輸出	▲ 0.2	1.5	7.7	4.5	▲ 1.3	4.7	6.2	4.6
輸入	5.3	3.1	6.7	1.2	3.6	6.7	2.1	2.9
名目GDP	0.8	1.1	1.8	2.2	0.1	1.8	1.5	2.2
GDPデフレーター	▲ 0.9	▲ 0.5	1.5	0.9	▲ 0.9	▲ 0.3	1.9	0.4
鉱工業生産	0.6	▲ 0.8	1.9	▲ 0.1	▲ 2.9	3.2	▲ 1.3	1.6
国内企業物価	▲ 0.9	1.3	3.1	▲ 0.3	▲ 1.1	1.9	3.1	▲ 0.8
消費者物価(除く生鮮食品)	▲ 0.1	0.4	2.6	1.2	▲ 0.2	0.8	3.0	0.8
経常収支(億円)	46,833	32,343	15,332	65,540	42,231	8,312	45,117	65,242
貿易収支(億円)	▲ 42,719	▲ 87,735	▲ 106,375	▲ 83,046	▲ 52,473	▲ 109,710	▲ 87,061	▲ 87,429
無担保コール翌日物金利	0-0.1	0.1	0.1	0.1	0-0.1	0.1	0.1	0.1
10年物国債利回り	0.8	0.7	0.6	0.6	0.8	0.7	0.5	0.6

(注)『10年物国債利回り』は暦年・年度平均値、『無担保コール翌日物金利』は誘導目標、暦年・年度末値。
(資料)内閣府統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2015年の日本経済は、欧州経済のデフレ化懸念や原油価格下落を受けた産油国の動向など海外発のリスク要因は少なからずあるものの、国内では好循環の回転継続を支える材料が少なくないように見える。こうした中、先述したマクロ的な需給が引き締まっていることは、裏を返せば雇用や設備ストックが不足し、“成長の天井”が近づいてきていることも意味しているといえる。企業による積極的な人員増強や設備投資拡大による生産能力の拡大、生産性の向上を十分に引き出すことができるのか、今月24日に新たに発足した第3次安倍政権が挑むべき大きな課題といえるだろう。

(2)『第三の矢』も進捗がみられるが、本格的な規制・制度改革はこれから

日本経済の中長期的な成長力を底上げするために安倍政権に求められるのは、第三の矢である『民間投資を喚起する成長戦略』の断行である。第一の矢、第二の矢は、短期的な景気浮揚効果、需給の引き締め効果は大きくても、中長期的に持続的な成長を実現するための施策としては十分ではない。

政府の成長戦略である「日本再興戦略」の進捗状況を概観すると、「今後3年間で設備投資を2012年度の65兆円から10%増加させ、リーマン・ショック前の水準に回復させる」という目標を掲げた『緊急構造改革プログラム』や、「訪日外国人旅行者を2020年に2,000万人以上にする」という観光分野、「2020年に女性(25歳から44

歳)、高齢者(60歳から64歳)の就業率をそれぞれ73%、65%まで引き上げる」ことを目標とする女性・高齢者の活躍推進を謳った雇用分野については、相対的に進捗しているといえる(第5表)。例えば設備投資については、2013年度の設備投資実績額は68兆円に達し、残り2年間での目標達成が十分視野に入っている。また、2014年の訪日外国人旅行者数は1,300万人以上に達する見通しであり、2012年実績の836万人から400万人以上の大幅増加を示している。女性、高齢者の就業率についても、2014年の1月から11月までの平均値はそれぞれ71%、61%となっており、2012年の実績である68%、58%と比べ両者とも3%ポイントもの改善がみられる。もっとも、こうした分野の進捗が良いのは、第一の矢、第二の矢による効果がかかり寄与している点には留意する必要があるだろう。設備投資の増加については、マクロ的な需給の引き締めや投資減税・補助金の効果で、リーマン・ショック後に手控えられてきたペントアップ需要が顕在化した面が強く、女性や高齢者の就業率上昇も同じく需給の引き締めが奏功していると考えられる。また、訪日外国人旅行者の増加は、ASEAN諸国等へのビザ発給用件の緩和といった制度面の改善の寄与も大きいと考えられるものの、やはり大幅な円安の効果が最大の要因だろう。

今後、第三の矢として進展が期待されるのは、利害の対立しやすい分野での規制・制度改革である。日本経済の中長期的な成長力を高めていくため、政府として必要なのは、企業や個人といった民間経済主体の競争を促し、高い成果を挙げた企業・個人が正当に評価される仕組みを整備することであろう。主要なポイントと考えられる点を三つ挙げると、一つ目は『立地競争力の更なる強化』に係る取り組みである。法人実効税率を来年度に2.5%程度引き下げる方針が固まったことは評価されるが、これに加え、今後は、例えば広範な規制改革の突破口となり得る国家戦略特区について、それぞれの地域が策定した区域計画を実行に移し、効果が大きい施策については全国に展開していく取り組みを進める必要がある。二つ目としては、『戦略市場創造プラン』のうちの医療・介護分野や農業分野における規制改革であり、『日本産業再興プラン』のうちの雇用制度分野に関わる改革である。こうした“岩盤規制”への切り込みは、政府としての改革に向けた本気度を内外に示す上でも重要な要素となり得る。三つ目は、『国際展開戦略』の中の経済連携の推進である。TPP等の経済連携の推進は、輸出入やクロスボーダーの投資拡大、それを通じた産業の新陳代謝の活発化等を通じて、日本経済の生産性を高めることが期待できる。農業など国内産業の在り方に幅広く影響を与える可能性があり、そうした産業への十分な目配りは必要だが、アジアを含めた世界全体の成長力を取り込んでいく上で、経済連携の推進は欠かせない。

第5表:「日本再興戦略」の概要と内閣官房のKPI評価

分野・項目	主な施策	ポイントとなる具体的取り組み	内閣官房のKPI評価 (2014年9月時点)				
			A	B	未評価	Aの割合	
日本再興戦略	-	-	35	17	65	○(29.9)	
日本産業再興プラン	緊急構造改革プログラム (産業新陳代謝)	産業競争力強化法の推進 コーポレートガバナンスの強化 リスクマネーの供給強化	投資・再編促進税制の推進、企業実証特例制度・グレーゾーン解消制度の利用促進、日本版スタートアップコードの運用、会社法改正(社外取締役)の実施	1	0	1	◎(50.0)
	雇用制度改革 ・人材強化	多様な働き方・円滑な労働移転 女性・高齢者・外国人の活躍	ホワイトカラーエグゼンプション・限定正社員の導入、派遣法改正、解雇規制の緩和、ハローワークの民間開放 待機児童解消加速化プラン、高度外国人材・技能実習制度、建設等分野での外国人活用	1	0	5	△(16.7)
	科学技術イノベーション IT社会の実現	教育改革・人材育成 科学技術・知財戦略の強化 ロボットによる産業革命 政府情報システム改革	国立大学改革、海外・受入留学の活性化、英語教育の強化 総合科学技術会議の機能強化、知的財産・標準化技術を生かす戦略強化、ロボット産業の育成 ビッグデータの利用環境整備	0	1	9	×(0.0)
	立地競争力の強化	法人税改革の推進 国家戦略特区の推進 PPP/PFI推進 GPIF改革の推進	法人実効税率の20%台への引き下げ 国家戦略特区の区域計画策定・推進 地方自治体に対するPPP/PFIの活用促進 GPIFの運用改革による民間向け投資資金の増大	3	0	2	◎(60.0)
	中小企業・地方の革新	電力システム改革の推進 安全が確認された原発再稼働 中小企業・地方の活性化	電力システム改革による電力自由化の推進 原発再稼働によるエネルギーコストの低減 中小企業の革新・海外展開支援、地方版成長戦略の推進	2	0	6	○(25.0)
	医療・介護	効率的な医療・介護体制整備 健康・予防産業の育成	地域医療構想・地域医療計画の策定と推進、保険範囲変更による混合診療拡大・後発医薬品普及 規制緩和による健康・予防産業の育成	5	2	8	○(33.3)
	クリーンエネルギー	再生可能エネルギー普及促進 次世代自動車の普及促進	再生可能エネルギーの普及に向けた補助金・規制緩和 蓄電池の開発支援等	3	2	14	△(15.8)
	次世代インフラ	インフラ長寿命化の推進 農業の生産性向上(農地集積等)	インフラ長寿命化計画の推進、ITを活用した維持・管理	0	0	3	×(0.0)
	農業	農林漁業の6次産業化	農政改革、農地中間管理機構の利用促進、農協・農業委員会・農業法人の一体改革、農作物のブランド化推進	2	1	4	○(28.6)
	観光	外国人観光客の増加	東京五輪開催に向けた外国人観光客の受入態勢整備、ビザ発給要件の緩和、カジノの設立	4	0	0	◎(100.0)
国際展開戦略	経済連携の推進 海外市場の獲得 対内投資の拡大	TPP等の経済連携の推進 インフラ輸出の推進 クールジャパン戦略の推進 対日直接投資の拡大	TPP、RCEP、日欧EPA、日中韓FTA等の推進 官民連携のインフラセールス推進 日本文化の対外発信強化 対日投資推進会議での具体策の策定	0	1	0	×(0.0)
対内投資の拡大	対日直接投資の拡大	対日投資推進会議での具体策の策定	0	1	0	×(0.0)	

(資料) 産業競争力会議資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(3) 2015年は困難な政策を断行する好機に

12月に入って気になる動きがあった。政府が次回消費税率引き上げの延期を決めた直後の今月1日、格付会社のムーディーズは、日本の長期国債の格付をAa3からA1へと1段階引き下げた。格下げの理由として、ムーディーズは、消費増税延期によって財政健全化目標の達成が不透明になったことを挙げただけでなく、構造改革を通じた経済成長の促進に対しても不確実性が高まったことを挙げている。日本政府による経済政策運営全体に対する不信、つまり、利害が対立する、または国民に痛みを求めるような政策を実行に移す意思や能力に対し外部から疑念を持たれているとすれば、重く受け止める必要がある。消費増税延期の決定と同時に来年夏までに策定することを表明した2020年度のプライマリーバランス黒字化計画は、政府の持続的な経済成長の実現に向けた本気度を問う一つの試金石となるだろう。

総選挙での与党の大勝は、政府・与党の経済再生に向けた取り組みに対する国民の期待の高さを示すものだといえる。安倍政権は、こうした国民からの期待を推進力とし、成長戦略の着実な実行による成長力の底上げと、歳出・歳入両面での財政健全化に向けた道筋の明確化という日本経済が抱える大きな課題に、正面から取り組んでいく必要がある。一方、政府による課題解決に向けた動きと平仄を合わせ、成長戦略の主演である民間の側も、各人・各企業の持続的成長に向けた取り組みを加速していく必要があることも忘れてはならない。政府による規制・制度面の環境整備に、民間部門の成長に向けた主体的な取り組みが加わることで、初めて日本経済全体の成長力が強化されることになるだろう。日銀による大規模な追加金融緩和や今年度補正予算の

効果が追い風となり、消費増税の延期で景気へのプラスの効果が見込まれる 2015 年は、官民挙げて困難な課題にチャレンジする絶好のタイミングだといえる。

おわりに

2015 年の干支は「乙未（きのと・ひつじ／いつ・び）」である。十干（じっかん）の「乙」（きのと／いつ）は、殻を破って地表に出た芽が、風雨や寒気などの抵抗に遭い、まっすぐに伸びずに曲折している様子象った文字である。一方、十二支の「未」（ひつじ／び）は、「木」の上に枝を示す「一」を加えることで、枝葉が茂っている様子象っており、転じて、木の上で果実が熟して滋味が生じる意味から「味」、あるいは植物が鬱蒼と茂って地面を暗く覆う様子から「味（暗）」に通じるとされる。「乙未」の字義に照らせば、2015 年は「物事が外部からの抵抗により紆余曲折し、それを克服することができれば果実が得られるが、できなければ暗転に向かう分岐の年」と解釈される。日本経済が持続的な成長を実現するためには、政府によるマクロ政策の実行だけでは不十分であり、政府が整えた環境を生かすのは個人や企業といったミクロレベルでの様々な取り組みである。2015 年を、様々な立場にある各経済主体が、困難な課題に果敢に挑戦し、そうした努力の積み重ねによって日本経済全体が再生に向けて大きく舵を切る年にしていきたい。

〈参考〉2014年の日本経済・金融 10大ニュース

NISA 開始(1月)

株式や投資信託への年間100万円までの投資で得た利益に対する課税が免除される「小額投資非課税制度(NISA)」が1月1日、スタートした。2016年には、非課税枠の120万円への拡充や、子ども版NISAの創設も検討されている。

消費税率を8%へ引き上げ(4月)、10%への再引き上げは延期(11月)

消費税率が4月1日、5%から8%へ引き上げられた。消費増税後、個人消費を中心に景気はもたつき、安倍首相は2015年10月に予定されていた10%への消費増税を2017年4月まで延期することを決定した。

富岡製糸場、世界文化遺産に(6月)

国連教育科学文化機関(ユネスコ)の第38回世界遺産委員会は6月21日、「富岡製糸場と絹産業遺産群」(群馬県)の世界文化遺産への登録を正式決定した。日本の近代の「産業遺産」が登録されるのは初めて。

日豪首脳、EPA署名(7月)

安倍首相とオーストラリアのアボット首相は7月8日、両国間の経済連携協定(EPA)の文書に署名した。日本側は輸入牛肉にかけている38.5%の関税を引き下げ一方、豪州は自動車の関税を撤廃する。2015年初めにも発効する見通し。

リニア中央新幹線着工の認可(10月)

10月17日、東京(品川)と名古屋を結ぶリニア中央新幹線の工事実施計画が太田国交相からJR東海に認可された。2027年の開業を予定しており、同区間の所要時間は40分程度に短縮される見込み。

青色LEDを開発した赤崎勇、天野浩、中村修二の3氏、ノーベル物理学賞受賞(10月)

スウェーデン王立科学アカデミーは10月7日、2014年のノーベル物理学賞を赤崎勇、天野浩、中村修二の3氏に授与すると発表した。省電力で明るく青色に光る発光ダイオードの発明・実用化への貢献が認められた。

GPIF、年金の積極運用へ(10月)

年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)は10月31日、株式運用の割合を5割に高めることを柱とした新しい資産構成の目安を発表した。これまでの国内債券に偏った運用を改め、年金給付の原資を増やすことが狙い。

日銀が「量的・質的金融緩和」を拡大(10月)

日銀は10月31日の金融政策決定会合で、マネタリーベース増加額を年間約80兆円に拡大することなどを柱とする追加の金融緩和策を決定した。

衆議院解散(11月)、総選挙では自公両党で326議席を獲得(12月)

11月21日、本会議にて衆議院の解散が決定された。安倍首相は記者会見で、解散の理由として消費税率引き上げ延期を挙げ、国民に経済政策の是非を問う「アベノミクス解散」だと位置づけた。12月14日の総選挙では、自民党291議席、公明党35議席を獲得。参院で否決された法案を再可決できる衆議院の3分の2超の議席を維持した。

日本国債、格下げ(12月)

12月1日、米格付会社ムーディーズ・インベスターズ・サービスは日本の政府債務格付を「Aa3」から一段階引き下げ「A1」とすると発表した。同様に、フィッチ・レーティングスも9日、「A+」から引き下げる方向で検討していると発表した。

以上

(H26.12.29 鶴田 零 rei_tsuruta@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京UFJ銀行 経済調査室

〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。