

【緊急レポート】

アベノミクスで何が変わったのか ～安倍政権半年間の評価と今後の展望～

2013年7月26日

みずほ総合研究所

《 構 成 》

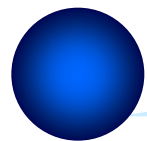
はじめに

1. 安倍政権の経済政策
 2. 主要経済政策の評価
 3. アベノミクスのマーケットへの影響
 4. アベノミクスのマクロ経済への影響
 5. 今後の展望と課題
- 〔補論〕 主要10分野の施策・評価・課題

(※) 本資料は、みずほ総合研究所調査本部が作成した。

はじめに

- アベノミクスはマジックか
 - ・ アベノミクスは、潮流変化のタイミングを捉えたものだ
- アベノミクスの「三段ロケット」における「第一段ロケット」の評価は
 - ・ 安倍政権は、レジーム転換を印象付けた
 - ・ 第一段ロケットの通信簿は何点か
- 安倍政権への海外からの評価は
 - ・ 日本の変化を意識
 - ・ 海外投資家の厳しい注文は、日本への期待の裏返し
- 日本経済はアベノミクスで変わるのか
 - ・ 日本の企業の行動、個人の行動は変わるか
 - ・ 日本のリスクマネーの動きは変わるか
- 今後、安倍政権の課題はなにか
 - ・ 注目された参院選後の安倍首相の第一声
 - ・ 安倍政権のリスクシナリオは何か
- みずほ総合研究所の提言は
 - ・ 12の提言



1. 安倍政権の経済政策

～「アベノミクス」の6カ月間は潮流の転換を後押しする意識転換～

1. (1) 安倍政権の経済政策「アベノミクス」①：「三本の矢」と司令塔

○ 安倍政権の経済政策「アベノミクス」は、「三本の矢」で構成

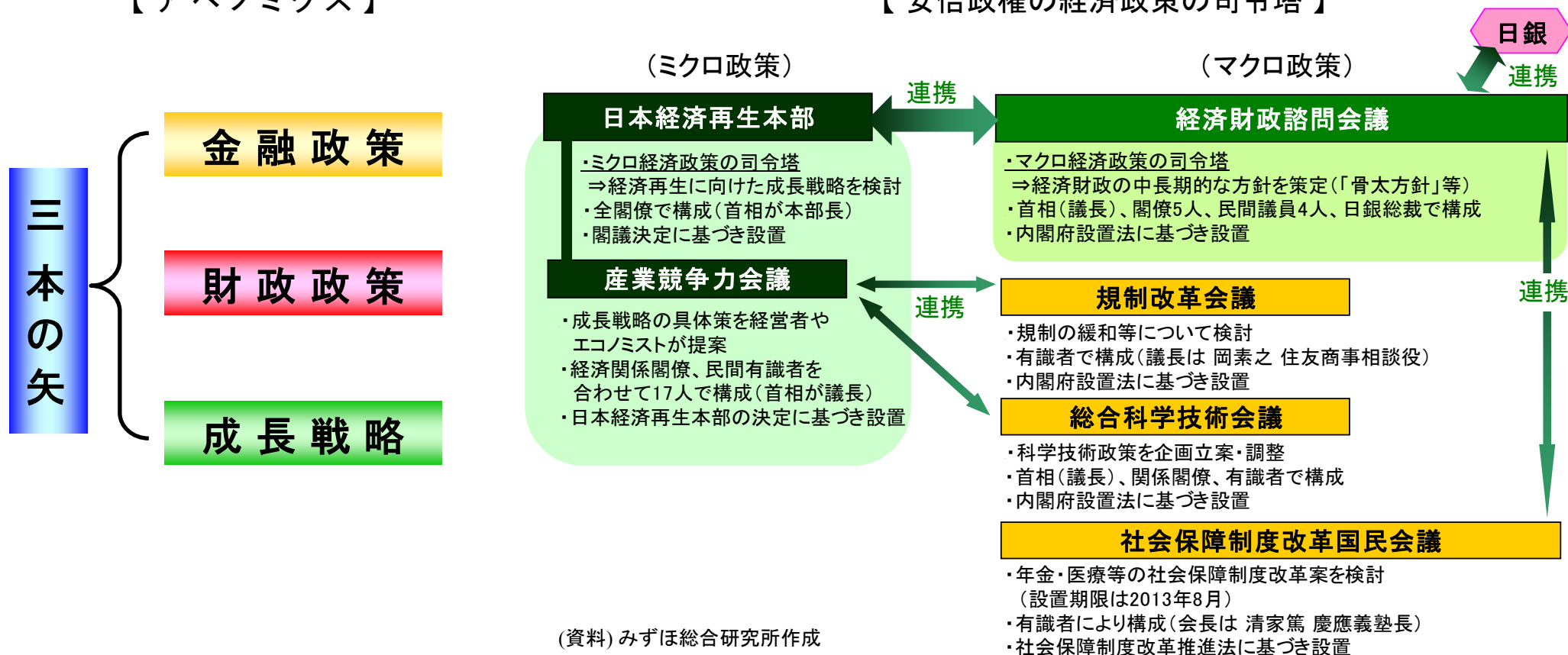
・「三本の矢」：①大胆な金融政策、②機動的な財政政策、③民間投資を喚起する成長戦略

○ 経済政策の司令塔は、経済財政諮問会議（マクロ政策）と日本経済再生本部（成長戦略などミクロ政策）

・経済財政諮問会議は「経済財政運営の基本方針」（骨太方針）を、また日本経済再生本部・産業競争力会議は「日本再興戦略」（成長戦略）を策定

【アベノミクス】

【安倍政権の経済政策の司令塔】

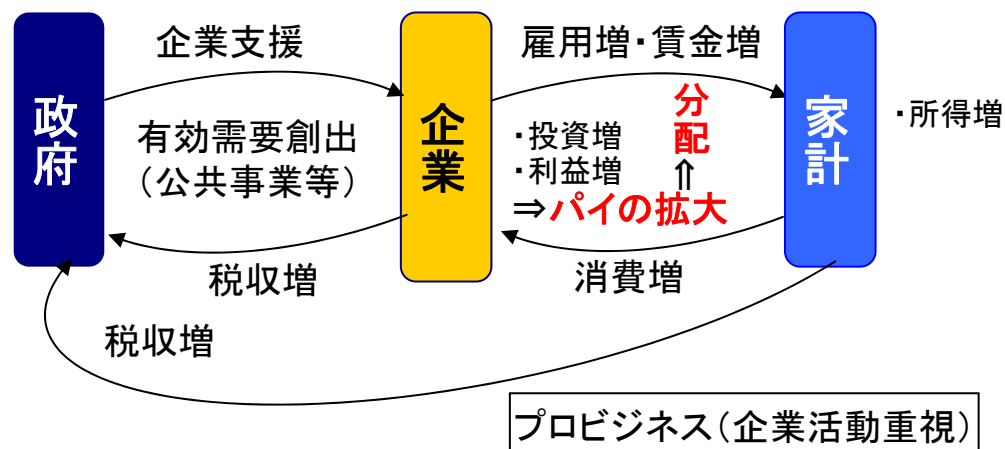


1. (1) 安倍政権の経済政策「アベノミクス」②：プロビジネス

- 安倍政権の経済政策の方針は、「縮小均衡の分配政策」から「成長による富の創出」へ（「生活者重視」から「プロビジネス」へ）
- ・ 昨年までの民主党政権は生活者重視（子ども手当などの直接給付、「コンクリートから人へ」）
- ・ 安倍政権は企業を重視し（プロビジネス）、事業活動の活発化を経済再生に結び付けることを政策の軸に設定

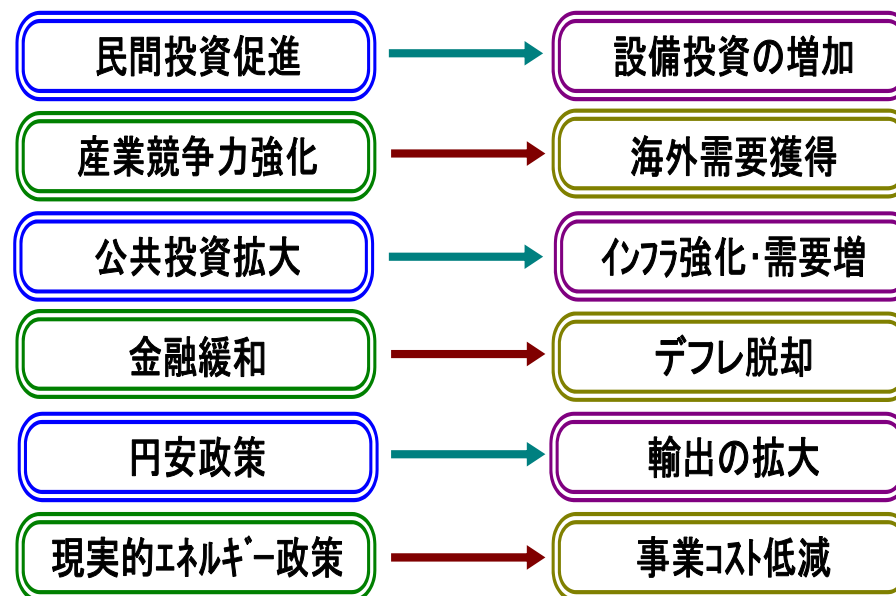
【 安倍政権のプロビジネス政策 】

- ・ 経済、外交、安保、教育、暮らしの危機を突破
- ・ 金融政策、財政政策、成長戦略の「三本の矢」によるデフレ脱却
- ・ 「縮小均衡の分配政策」から「成長による富の創出」へ
- ・ 世界で一番企業が活動しやすい国へ
- ・ 海外投資収益の国内還元を成長に（産業投資立国、GNI大国）
- ・ ハイブリッド経済立国（産業投資立国＋貿易立国）



(資料) みずほ総合研究所作成

【 「プロビジネス」の施策と想定される効果 】



(資料) みずほ総合研究所作成

1. (2) 安倍政権の経済・外交政策の推移

アベノミクス

	＜第一の矢＞ 金融政策	＜第二の矢＞ 財政政策	＜第三の矢＞ 成長戦略	財政健全化	外 交
2012年12月	第 二 次 安 倍 政 権 発 足 (12月26日)				
2013年1月	1/22 2%の 「物価安定目標」導入	1/11 緊急経済対策 —公共投資5.6兆円			1/16 日越首脳会談 1/17 日タイ首脳会談 1/18 日インドネシア首脳会談
2月		2/26 2012年度補正予算 成立			2/22 日米首脳会談
3月	3/20 日銀の黒田新体制 発足		3/15 TPP交渉参加表明		3/30 日モンゴル首脳会談
4月	4/4 量的・質的金融緩和 —マネタリーベースは 2年間で2倍		4/19 安倍首相の 成長戦略スピーチ 第一弾:医療・女性		4/10～11 G8外相会議 4/29 日ロ首脳会談
5月	5/30 長期金利上昇を受け た長期国債買入方針 の調整	5/15 2013年度当初予算 成立	5/17 安倍首相の 成長戦略スピーチ 第二弾:農業・ 国際競争力	5/27 財政審答申	5/1～4 首相の中東歴訪 (サウジアラビア、 UAE、トルコ) 5/26 日ミャンマー首脳会談
6月			6/5 安倍首相の 成長戦略スピーチ 第三弾:規制改革・ PFI・特区など 6/14 成長戦略閣議決定	6/14 骨太方針閣議決定	6/1～3 TICAD (アフリカ開発会議) 6/17～18 G8サミット
7月～		8月 2014年度予算 概算要求(見込み)	7/23 TPP交渉参加	8月 中期財政計画 10月 消費税率引き上げの 判断	9/5～6 G20サミット

(資料) みずほ総合研究所作成

1. (3)成長戦略(日本再興戦略)①：日本産業再興プランの概要

異次元のスピードによる政策実行/国家戦略特区を突破口とする改革加速/進化する成長戦略
＜政策群毎に成果目標(KPI)を設定して進捗管理。成果が出ない場合は、政策を見直し・追加＞

10年間の平均で名目成長率3%程度、実質成長率2%程度を実現。その下で、10年後には1人当たり名目国民総所得が150万円以上増加

日本産業再興プラン

産業基盤を強化

① 産業の新陳代謝の促進(緊急構造改革プログラム)

3年間で設備投資を10%増加(70兆円)、開廃業率10%台(現状約5%)に

■民間投資の活性化

- ・大胆な税制措置、リース手法を活用した設備投資制度等

■事業再編・事業組換の促進

- ・コーポレートガバナンスの強化(社外取締役の導入等)
- ・事業再編を推進する企業の支援、過剰供給分野の再編促進

■ベンチャー投資の促進

- ・企業資金を活用したベンチャー投資促進、クラウドファンディングの導入
- ・起業を阻害する個人保証制度の慣行の見直し

■チャレンジできる仕組みの構築

- ・「グレーゾーン」における事業の適法性を確認する仕組み
- ・実証目的での規制特例を認める企業実証特例

■産業競争力強化法(仮称)の制定

② 人材力強化・雇用制度改革

5年間で失業期間6か月以上の者の数を2割減少

2020年に女性の就業率(25歳～44歳)を73%(現状68%)に

今後5年間で世界大学ランキングトップ100に10校(現状2校)以上に

■雇用維持型から労働移動支援型への政策転換(労働移動支援助成金の拡充)

■大学改革(年俸制導入等)

■グローバル化対応人材の育成(留学機会の拡大等)

■高度外国人材の活用(高度外国人材ポイント制の見直し等)

■民間人材ビジネスの活用(ハローワークの求人情報の民間開放等)

■待機児童解消加速プラン(2年で20万人分の保育の受皿確保等)

■女性・若者等の活躍推進(学び直し支援等)

③ 科学技術イノベーション

イノベーション(技術力)ランキングを5年以内に世界第1位に

■総合科学技術会議の司令塔機能強化

■革新的研究開発プログラムの創設

■「戦略的イノベーション創造プログラム」(仮称)の創設

- ・府省横断型の研究開発に対して複数年にわたり重点資源配分

④ 世界最高水準のIT社会の実現

2015年度中に、世界最高水準の公共データ公開内容(データセット1万以上)を実現

■IT利活用のための規制・制度改革(ビッグデータ利活用ルール策定等)

■革新的電子行政サービスの構築

- ・番号制度導入に伴う「マイポータル(仮称)」の整備

⑤ 立地競争力の強化

2020年までに、世界銀行のビジネス環境ランキングで日本を先進国3位以内(現在15位)に
世界都市総合ランキングで東京を3位以内(現在4位)に

■公共施設運営権等の民間開放(PPP・PFIの活用拡大)

- ・コンセッション方式の対象を、国が管理する空港等に拡大

■国家戦略特区(仮称)の実現

- ・総理主導の下、大胆な規制改革等を実行するための「国家戦略特区」を創設

■環境・エネルギー制約の克服

- ・環境に配慮した高効率火力発電(石炭・LNG)の導入
- ・電力システム改革の断行・安全性が確認された原発の活用
- ・シェールガス輸入等LNG調達コストの低減

(注) 斜体字は成果目標(KPI: Key Performance Indicator)。

(資料)「日本再興戦略-JAPAN is BACK-」(2013年6月14日閣議決定)より作成

1. (3)成長戦略(日本再興戦略)②:戦略市場創造プランと国際展開戦略の概要

戦略市場創造プラン

課題をバネに新たな市場を創造

① 国民の「健康寿命」の延伸

健康予防、介護関連産業の市場規模を2020年に9兆円(現状2兆円)に
医薬品、医療機器、再生医療の市場規模を2020年に12兆円(現状9兆円)に

- 医療分野研究開発の司令塔「日本版NIH」の創設
- 一般用医薬品のネット販売
- 先進医療の審査迅速化
- 医療・介護情報の電子化の促進
- 健康寿命延伸産業の育成(医療・介護関連規制のグレーゾーンの解消等)

② クリーン・経済的なエネルギー需給の実現

2020年に約26兆円(現状8兆円)の内外のエネルギー関連市場を獲得

- 電力システムの全面自由化(小売・発電の全面自由化、送配電分離等)

③ 世界を惹きつける地域資源で稼ぐ地域社会の実現

2030年に訪日外国人旅行者数3,000万人に(2012年は837万人)
今後10年間で6次産業化を進める中で農業・農村全体の所得を倍増

- 東南アジア向けの観光ビザ発給要件の緩和
- 6次産業化の推進(農林漁業成長産業ファンドの本格展開等)
- 農林水産物・食品の輸出促進(国別・品目別輸出戦略の策定)
- 農地中間管理機構を通じた担い手への農地集積等
 - ・企業の参入状況の検証等を踏まえ、所有方式による企業の農業参入の更なる自由化について検討

国際展開戦略

拡大する国際市場を獲得

① 経済連携の推進

2018年までに、貿易のFTA比率を70%(現状19%)に
・TPP、日EU、日中韓、RCEP等の経済連携交渉を推進

② インフラ輸出

2020年に約30兆円(現状約10兆円)のインフラシステムを受注
・首脳・閣僚レベルによるトップセールスを毎年10件以上実施
・海外展開支援融資ファシリティの活用、貿易保険の拡充等

③ 中堅・中小企業支援

今後5年間で1万社の中堅・中小企業の海外展開を実現
・JETRO等公的支援機関等の連携強化によるワンストップ支援

④ クールジャパンの推進

2018年までに放送コンテンツの海外売上高を3倍に
・映像コンテンツの権利処理一元窓口を整備

(注) 斜体字は成果目標(KPI: Key Performance Indicator)。

(資料)「日本再興戦略-JAPAN is BACK-」(2013年6月14日閣議決定)より作成

1. (3) 成長戦略(日本再興戦略)③：過去の成長戦略を踏まえた評価

○ 過去の成長戦略と比較して、施策の分野レベルであまり差がない

- ・メニューは既に出揃っており、過去の成長戦略が成果を上げられなかったのは具体策の実行力不足との見方もできる

○ 企業競争力の強化⇒経済のパイ拡大⇒成長の果実の国民生活への還元、という目標を示すも課題あり

- ・政策群ごとの達成すべき成果目標(KPI)の設定は評価できる。具体策の肉付けが今後の課題
- ・成長の方向性や効果の波及経路が不透明な部分があり、明確化が求められる
- ・現時点で積み残しとなった規制改革は、「岩盤」領域がある一方で、「国家戦略特区」による突破口の模索もあり

○ 今後の具体策の設計・実行過程では、施策の妥当性や効果の注意深い点検などによる柔軟な対応が求められる

【2007年以降に策定された成長戦略の概要】

年 政権	2007年 安倍	2009年 麻生	2010年 菅	2012年 野田	2013年 安倍
タイトル	成長力加速プログラム (日本経済の進路と戦略)	未来開拓戦略(Jリカバリープラン) (経済財政の中期方針と10年展望)	新成長戦略	日本再生戦略	日本再興戦略
目標 数値など	5年間で1人当たり時間当たりの成長力 (労働生産性の伸び)5割増	・3年間で40兆円～60兆円程度の需要、 140万人～200万人程度の雇用創出 ・2020年度に実質GDP120兆円程度増加	・2020年度まで年平均名目3%、実質2%以 上の経済成長 ・デフレ脱却	・2020年度まで年平均名目3%、実質2%程 度の経済成長 ・デフレ脱却	・10年間で平均名目3%、実質2%程度 の経済成長 ・1人当たり名目国民総所得(GNI) 150万円以上増加 ・デフレ脱却
基本認識 方向性	人口減少社会に直面する中で、成長力強 化のカギとなる生産性を向上させ、わが国 の高い潜在力をいかに発揮する	戦後最大の不況といわれる中、景気の反 転とその後の持続的な成長の達成を図る	公共事業中心、生産性重視の経済政策から 脱し、新たな需要や雇用創出から経済成長 をおこす(「第三の道」)	震災からの復興最優先 ・GDP増大という「量的成長」のみならず 「質的成長」を重視する「経済成長のパラ ダイム転換」を実現	民間の活力を最大限に引き出す
構成	①成長力底上げ戦略、②サービス革新戦 略、③成長可能性拡大戦略を一体として 推進	①低炭素革命、②健康長寿、③魅力発揮 の3つの柱を特定	4つの成長分野、3つの基盤戦略	4つの重点分野を含む11の成長戦略	産業基盤を強化した上での4つの成長 分野
戦略分野	＜成長力底上げ戦略＞ ・人材能力戦略 ・就労支援戦略 ・中小企業底上げ戦略 ＜サービス革新戦略＞ ・IT革新 ・地域経済の成長力向上 ・“官製市場”等の革新 ＜成長可能性拡大戦略＞ ・政策イノベーション ・大学改革 ・『貯蓄から投資へ』の加速	＜低炭素革命＞ ・太陽光発電・省エネ世界一プラン ・エコカー世界最速普及 など ＜健康長寿＞ ・地域医療強化・健康産業創出プラン ・介護機能強化プラン など ＜魅力発揮＞ ・農林漁業潜在力発揮プラン ・世界に誇る観光大国実現 ・人材力強化・技術力発揮プラン など	＜成長分野＞ ・グリーン・イノベーション ・ライフ・イノベーション ・アジア経済 ・観光・地域 ＜基盤戦略＞ ・科学・技術・情報通信 ・雇用・人材 ・金融	＜重点分野＞ ・グリーン ・ライフ ・農林漁業 ・中小企業 ＜その他の戦略＞ ・科学技術イノベーション・情報通信 ・金融 ・観光立国 ・アジア太平洋経済 ・生活・雇用 ・人材育成 ・国土・地域活力	・「健康寿命」の延伸 ・クリーンなエネルギー需給 ・次世代インフラの構築 ・世界を惹きつける地域資源 (観光、農業)

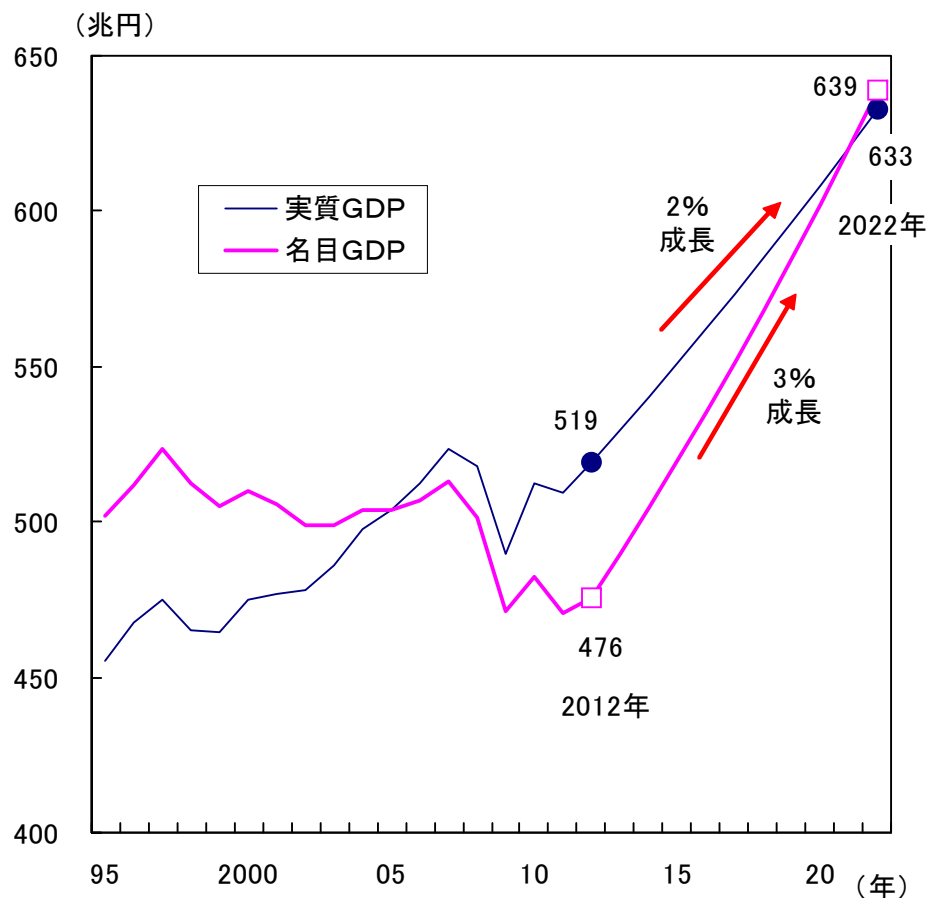
(資料) 各成長戦略関連資料等より作成

1. (3) 成長戦略(日本再興戦略)④：経済成長の目標値

○ 実質2%、名目3%成長の実現には、10年間で実質GDPを114兆円、名目GDPを163兆円増加させることが必要

○ 一人当たり名目GNIの150万円増に必要とされるのは、名目GDP3%成長＋所得収支3兆円増

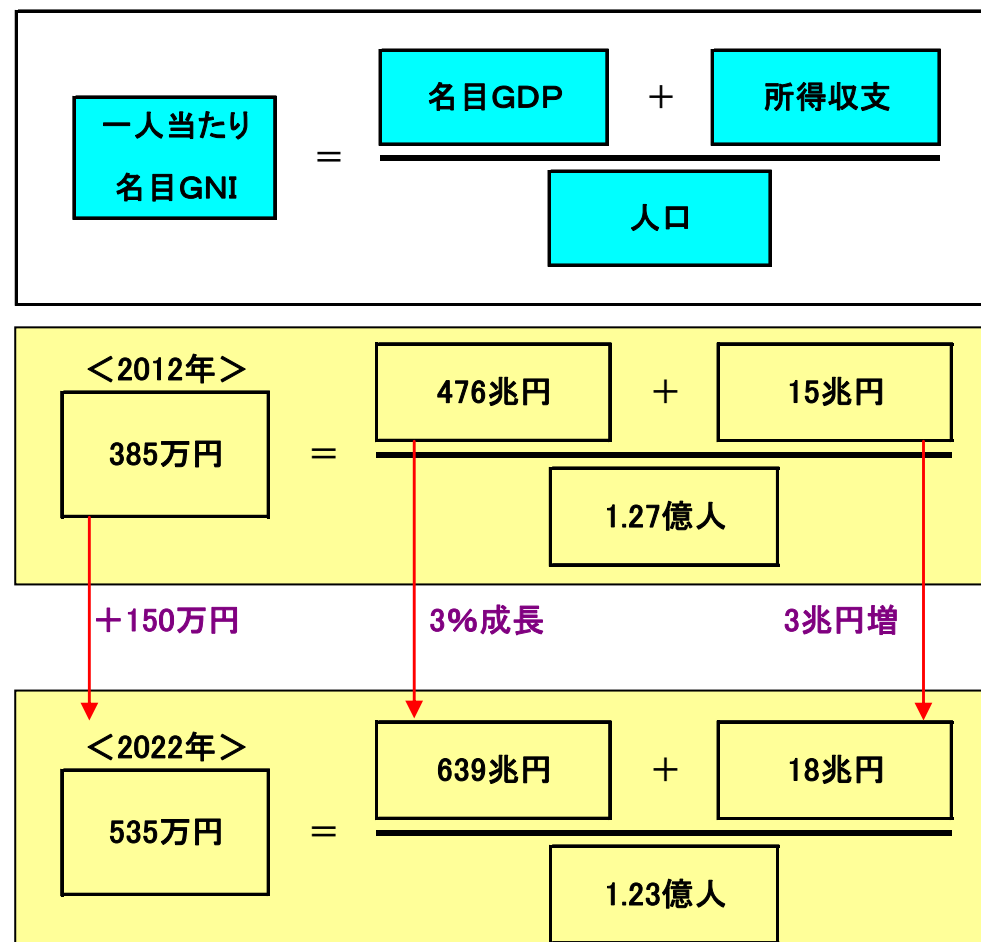
【 GDPの到達水準 】



(注) 実質GDPは2005年価格。

(資料) 内閣府「国民経済計算」などより作成

【 一人当たりGNIの目標値 】



(資料) みずほ総合研究所作成

1. (3) 成長戦略(日本再興戦略)⑤：輸出・海外市場獲得は野心的目標を設定

○ 2020年までに新興国向けの輸出・現地法人売上をおおむね2倍(アフリカ向けは3倍)にする計画

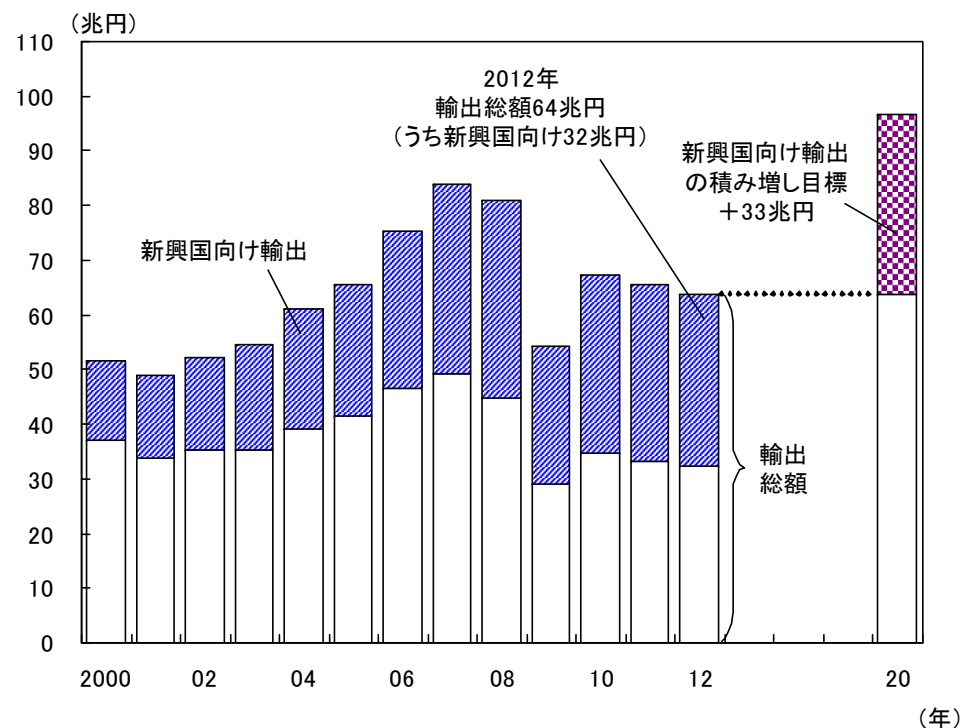
- ・それによる新興国向け輸出の増加幅は33兆円に達する計算。先進国向け輸出を横ばいと仮定すると、2020年の輸出総額の目標は97兆円(2012年:64兆円、過去最高の2007年は84兆円)
- ・しかし、中国の成長率が鈍化するなど新興国ブームに陰りがみられる中で、達成のハードルは高い

【 対外関係の主な目標値 】

	現状	目標	時期
<輸出・海外市場の獲得>			
農林水産物・食品の輸出	0.45兆円	1兆円	2020年
インフラシステム受注	10兆円	30兆円	2020年
海外の医療技術・サービス市場獲得	0.5兆円	1.5兆円	2020年
放送コンテンツ関連海外売上高	63億円	3倍(189億円)	2018年
海外のエネルギー関連市場獲得	4兆円	16兆円	2020年
中国・ASEAN・オセアニア向け輸出	23兆円	2倍(46兆円)	2020年
中国・ASEAN等向け現地法人売上	70兆円	2倍(140兆円)	2020年
インド・中東・ロシア・中南米向け輸出	8兆円	2倍(16兆円)	2020年
インド・中東・ロシア・中南米向け現地法人売上	17兆円	2倍(34兆円)	2020年
アフリカ向け輸出	1兆円	3倍(3兆円)	2020年
アフリカ向け現地法人売上	2兆円	3倍(6兆円)	2020年
中堅・中小企業の輸出額	15兆円	2倍(30兆円)	2020年
<その他>			
貿易のFTAカバー率	19%	70%	2020年
外国企業の対内直接投資残高	17.8兆円	35兆円	2020年
訪日外国人旅行者数	837万人	3000万人超	2030年

(資料)「日本再興戦略」(2013年6月14日閣議決定)より作成

【 輸出への影響 】



(注) 新興国は中国、ASEAN、オセアニア、インド、中東、ロシア、中南米、アフリカの合計。

(資料) 財務省「貿易統計」などより作成

1. (4) 骨太方針(経済財政運営と改革の基本方針)①：概要

第1章 デフレ脱却・ 日本経済再生と目指すべき姿

- ・ 三本の矢を一体的に推進
- ・ 企業から家計への波及、雇用と所得の増加へ
- ・ 経済再生と財政健全化の好循環を目指す

<マクロ経済の姿>

- ・ 中長期的に**2%以上の労働生産性向上、賃金の伸びが物価上昇率を上回る**
- ・ 今後10年間の平均で、**GDP成長率は名目3%程度、実質2%程度**を実現
- ・ **1人当たり名目国民総所得(GNI)は中長期的に年3%を上回る伸び、10年後に150万円以上拡大**

<目指すべき経済社会の姿>

- ・ 自由で公正な競争、オープンな経済環境が確保され、グローバルに魅力ある経済社会
- ・ 豊かな生活を実現できる経済社会
- ・ 多様な担い手が参加し活力と知恵を生み出す経済社会
- ・ 長期的に持続可能な(サステナブルな)経済社会

第2章 強い日本、強い経済、豊かで安全・安心な生活の実現

・「日本再興戦略」の基本設計

- ①**日本産業再興プラン**：民間投資の喚起、人材育成や科学技術イノベーションの促進による労働生産性の向上。民間の力を最大限に発揮させるよう市場機能を向上
- ②**戦略市場創造プラン**：日本が国際的強みを持ち、将来の成長が見込まれる分野について、新たなビジネスを展開するための社会インフラを整備するとともに、これまでの規制・制度を見直し、世界に先駆けて課題解決
- ③**国際展開戦略**：グローバル化のメリットを活かして、持続的な成長を実現
- ・ **復興の加速等**：復興の加速、福島復興・再生、「新しい東北」の創造等
- ・ **教育等を通じた能力・個性を発揮するための基盤強化**：教育再生、文化芸術・スポーツの振興、女性の力の最大限の発揮、少子化危機突破、若者・高齢者等の活躍推進等
- ・ **地域・農林水産業・中小企業等の再生なくして、日本の再生なし**：特色を活かした地域づくり、農林水産業・地域の活力創造、中小企業・小規模事業者の躍進
- ・ **長期的に持続可能な経済社会の基盤確保**：持続可能性を重視した中長期投資の推進、地球環境への貢献、国土強靱化(ナショナル・レジリエンス)、防災・減災の取組、安全・安心な社会の実現(消費者行政、治安・司法、防衛等)、資源・エネルギーの経済安全保障の確立、戦略的外交の推進等
- ・ **強い経済、豊かな生活を支える公的部門の改革**：行政改革、地方分権改革、公的部門への民間参入促進、世界最高水準の電子政府の実現等

第3章 経済再生と財政健全化の両立

- ・ **国と地方の基礎的財政収支の赤字の対GDP比を、2015年度までに10年度から半減、2020年度までに黒字化し、その後の債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指す**
- ・ 「**中期財政計画**」を早期に策定し、財政健全化目標への道筋を明確化
- ・ **社会保障支出も聖域とはせず、見直しに取り組む**
- ・ 社会保障制度改革国民会議で検討を進めるなど、社会保障・税一体改革を推進
- ・ 高齢者医療の自己負担の見直しについて検討し、早期に結論を得る
- ・ **社会資本整備は、選択と集中の徹底、民間の資金・ノウハウの積極活用(PPP/PFI)を図る**
- ・ 地方財政の健全化と自立を促すため、地方税収の増加や歳出の重点化・効率化を図る
- ・ 政策の効果と質を高めるため、**実効性あるPDCAサイクルを確立し、実行**

第4章 2014年度予算編成に向けた基本的考え方

- ・ **中期財政計画に基づき、メリハリのついた予算とする。**民間需要の誘発効果が高いもの、緊急性の高いもの、規制改革と一体的に講じるものを重視
- ・ **今夏に、2014年度の「予算の全体像」を経済財政諮問会議においてとりまとめるとともに、中期財政計画と概算要求基準を策定**
- ・ 消費税率引上げは、経済状況等を総合的に勘案して今秋に判断

(資料)「経済財政運営と改革の基本方針～脱デフレ・経済再生～」(2013年6月14日閣議決定)より作成

1. (4) 骨太方針(経済財政運営と改革の基本方針)②：評価

- 今回の骨太方針の柱は「経済再生と財政健全化の両立」。財政については基本的な考え方・取組方針を明記
- 財政健全化の具体策は、8月の中期財政計画に先送り(歳出分野ごとの削減策を盛り込んだ2006年骨太方針との違い)
- 中期財政計画では、目標達成に要する歳出削減額を示し、分野毎の具体的方針を示す必要
 - ・ 財政規律を維持するための具体的な仕組みも提示すべき(ペイ・アズ・ユー・ゴー原則、PDCAサイクル等)

【歴代の骨太方針の主要テーマ】

年	政権	担当大臣	主なテーマ
2001	小泉	竹中平蔵	郵政民営化、不良債権処理
02			税制抜本改革
03			デフレ克服、三位一体改革
04			社会保障制度改革、「官から民へ」
05			政策金融改革、公務員人件費削減
06		与謝野馨	歳出・歳入一体改革
07	安倍	大田弘子	就労支援、教育再生
08	福田		対内投資促進、低炭素社会構築
09	麻生	与謝野馨	経済危機克服、安心社会実現
13	安倍	甘利明	経済再生と財政健全化の両立

(注) 2010～12年の民主党政権下では、骨太方針は策定されていない。

(資料) 各年度の骨太方針等より作成

【2006年と2013年の骨太方針の比較(財政関連)】

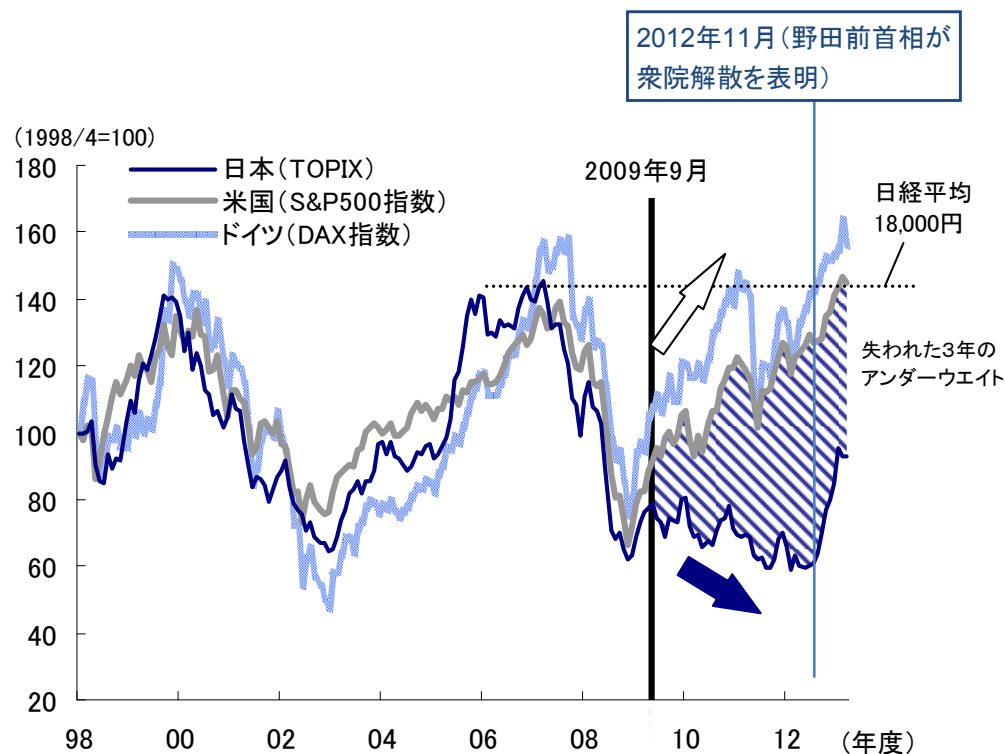
	2006年骨太方針	2013年骨太方針
財政全般	・国・地方の基礎的財政収支(PB)を2011年度に黒字化。その後は、債務残高対GDP比を安定的に引き下げ ・2007～11年度の5年間で計11.4兆円以上の歳出削減	・PBの赤字を15年度に半減、20年度に黒字化。その後は債務残高の対GDP比を安定的に引き下げ ・歳出の大胆なスクラップアンドビルドによりメリハリをつける
社会保障	・生活保護や診療報酬の見直しにより、5年間で社会保障費の伸びを国の一般会計ベースで1.1兆円抑制(1年当り2,200億円)	・高齢者医療費の自己負担見直しの方向性等を明記するも、実施時期は示さず
人件費	・公務員人件費を5年間で2.6兆円削減	・記載なし
公共事業	・公共事業費を毎年1～3%削り、5年間で最大5.6兆円削減	・民間の資金・ノウハウを活用したインフラ整備を推進(今後10年間で12兆円規模のPPP/PFIを実施)

(資料) 各年の骨太方針より作成

1. (5) アベノミクスによる変化①：「失われた3年」からの脱却へ

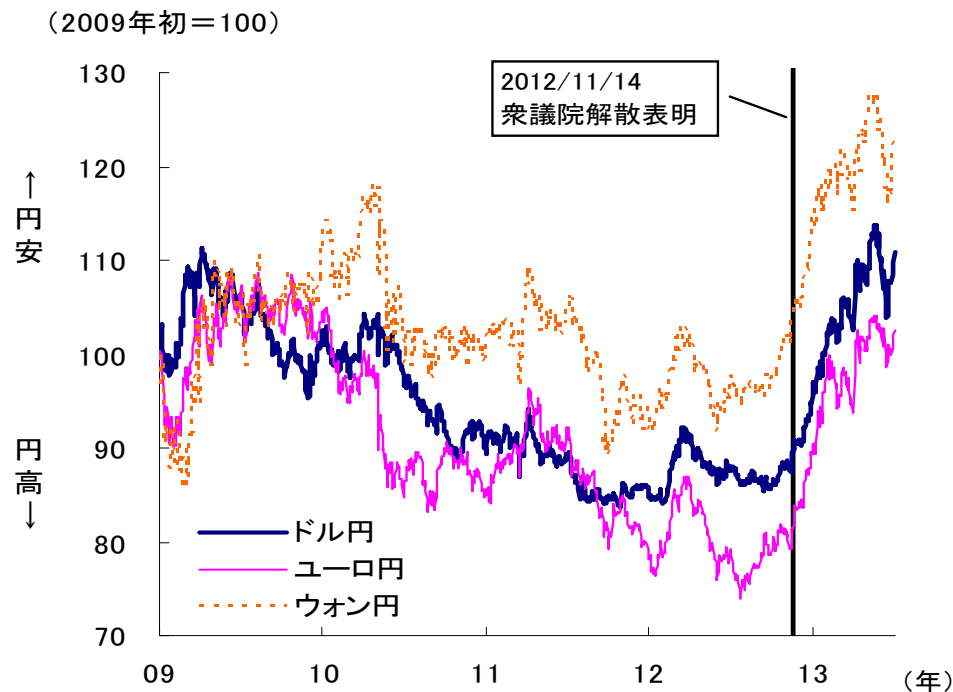
- バブル崩壊後1990年代以降も日米欧の株式市場は連動したが、2009年9月以降に連動が途切れる
- 海外投資家が意識した日本の空気は、「失われた3年」(株式市場、為替市場、日米関係)
- 安倍政権が発足し、株式市場は「失われた3年」から抜け出る方向に変化

【日米独の株価指数推移】



(資料)Bloomberg

【ドル円、ユーロ円、ウォン円レート推移】



(資料)Bloomberg

1. (5) アベノミクスによる変化②：「コンクリートから人へ」を転換した効果

○ 均衡財政乗数の理論からは、「コンクリートから人へ」の政策は経済成長を低下させる

- ・ 増税を行って同額の公共投資を行うと、GDPが公共投資の分だけ拡大に

$$\begin{array}{ccccc} 1/(1-c) & - & c/(1-c) & = & 1 \\ \uparrow & & \uparrow & & \uparrow \\ \text{公共投資の乗数} & & \text{増税の乗数} & & \text{均衡財政乗数} \end{array} \quad \text{ここで、} c \text{ は限界消費性向 } (0 < c < 1)$$

- ・ これと全く逆に、公共投資を削減し、同額を減税(≡国民への直接給付)に充てると、公共投資抑制分のGDPマイナス効果が及ぶことに

○ 「プロビジネス」「成長による富の創出」という安倍政権の成長志向は、海外投資家等のマインドセットに影響

【 公共投資と家計向け所得減税の効果比較 】

(ベースライン比、%)

	公共投資(1兆円増加)		個人所得税(1兆円減税)		効果比較 (効果の大きいもの)
	1年目	2年目	1年目	2年目	
実質GDP	0.21	0.24	0.05	0.10	公共投資
国内需要	0.25	0.29	0.06	0.12	公共投資
個人消費	0.02	0.03	0.08	0.15	減税
設備投資	0.27	0.46	0.05	0.16	公共投資
名目GDP	0.21	0.26	0.05	0.10	公共投資
消費者物価	0.00	0.02	0.00	0.01	ほぼ同じ
株価(東証株価指数)	0.24	0.14	0.03	0.02	公共投資
地価(市街地価格指数)	0.15	0.11	0.04	0.05	公共投資
企業経常利益	1.70	1.39	0.37	0.62	公共投資
家計可処分所得	0.05	0.08	0.36	0.39	減税
雇用者所得	0.10	0.15	0.02	0.06	公共投資

(注) 1. ベースラインに対する押し上げ効果(みずほマクロモデルによるシミュレーション結果)。

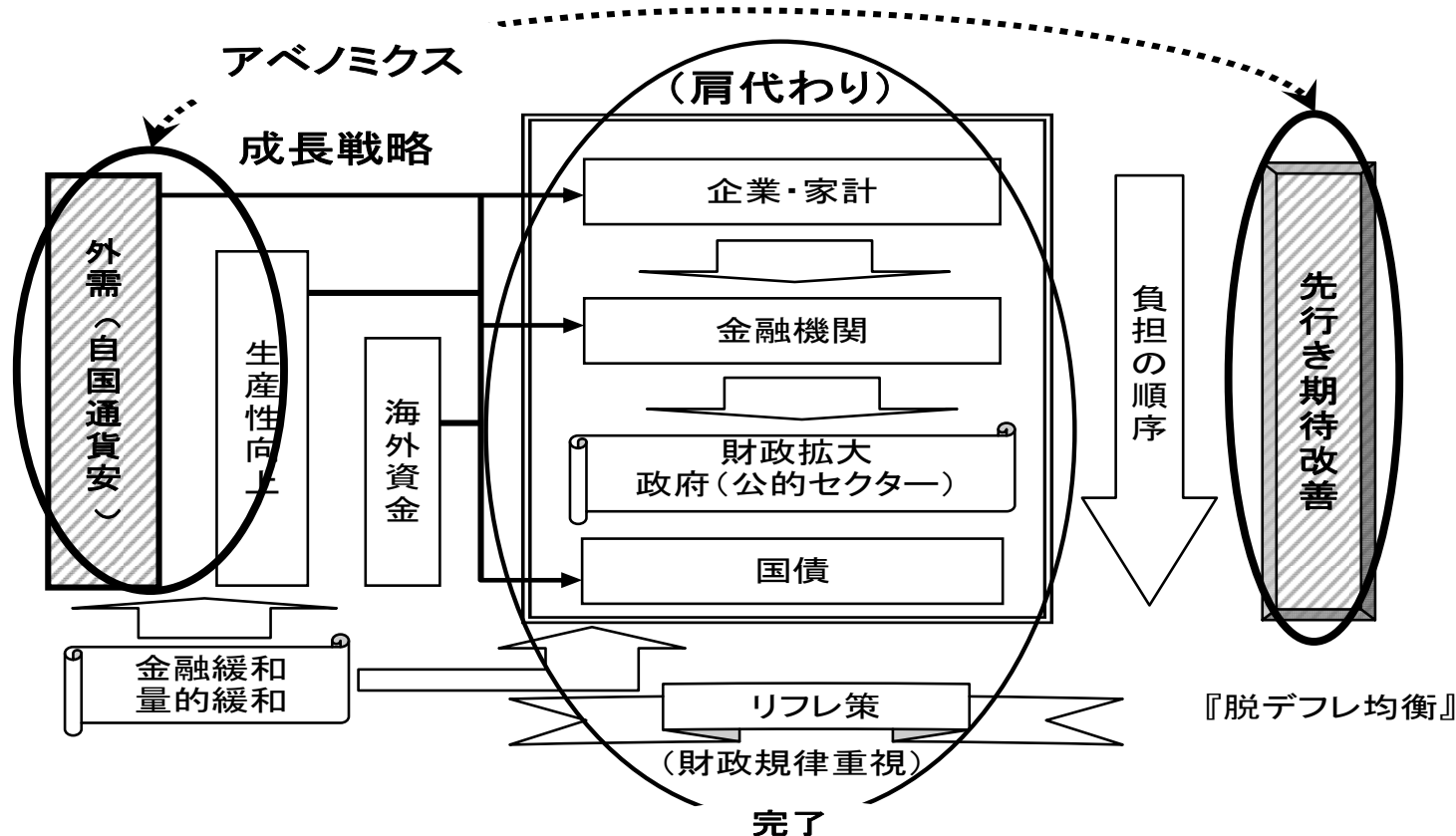
2. 各種手当・給付金等の家計向け所得移転は、対象を限定せず全家計に一律給付がなされとした場合、所得税減税と同等の効果を持つと考えられる。

(資料) 内閣府、みずほ総合研究所

1. (6) 先行き期待の改善①：「脱・失われた20年」の第一歩

- 2013年は、バランスシート調整の面では「脱・失われた20年」の第一歩
- バブル崩壊に伴い発生した不良債権等の債務の国による「肩代わり」は既に完了

【 債務処理過程における「負担」と「処理原資」の概念図 】

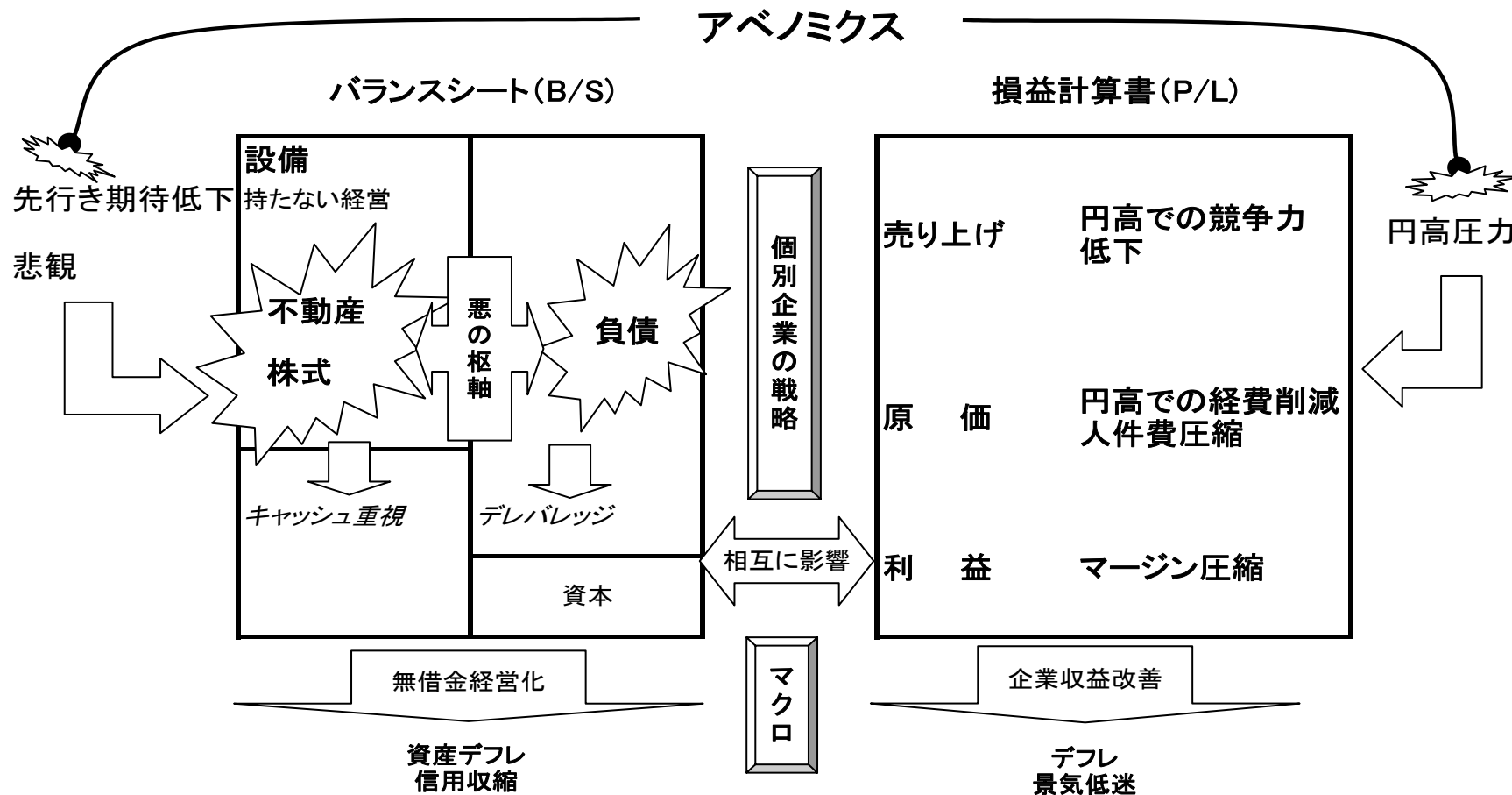


(資料) みずほ総合研究所作成

1. (6) 先行き期待の改善②：円高圧力と先行き期待低下がデフレの背景に

- 円高圧力や先行き期待低下のなかで企業がとった「生き残り戦略」が、デフレ圧力を高めた
- アベノミクス 포인트は、こうした企業行動の原因となってきた「円高」の是正と「先行き期待」の改善

【 バランスシート調整における企業財務の概念図 】



(資料) みずほ総合研究所作成

1. (6) 先行き期待の改善③：企業の財務体質は改善

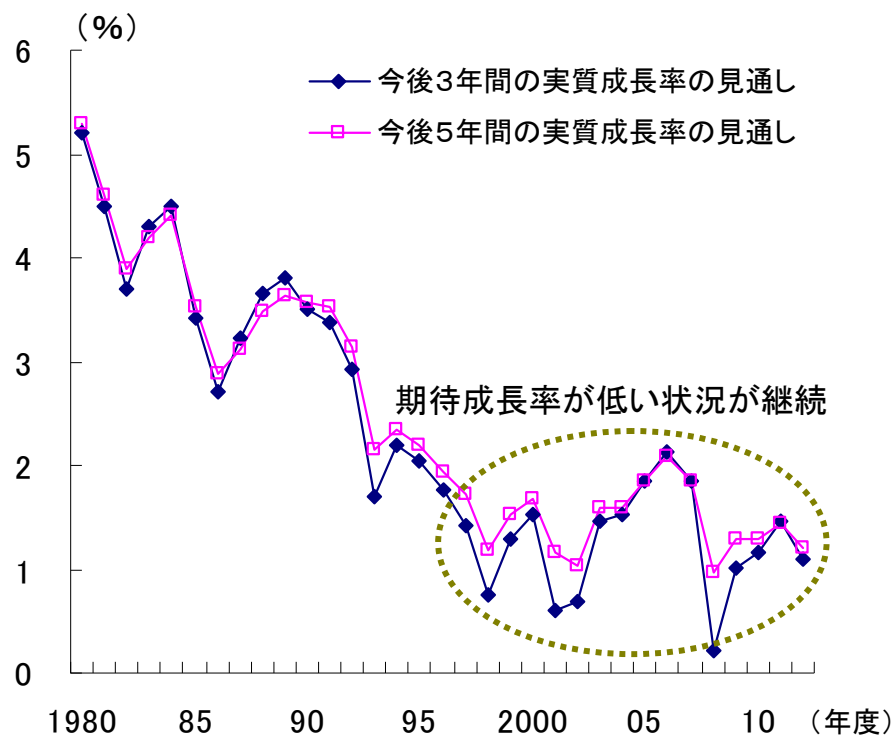
○ 昨年度まで企業の先行き期待は悲観的な状況が続いてきた

- ・ 企業の3年後・5年後の期待成長率は、1990年代半ば以降低水準での推移を続けてきた

○ 一方で、これまでの企業の債務調整の取り組みで、バランスシート調整は終了

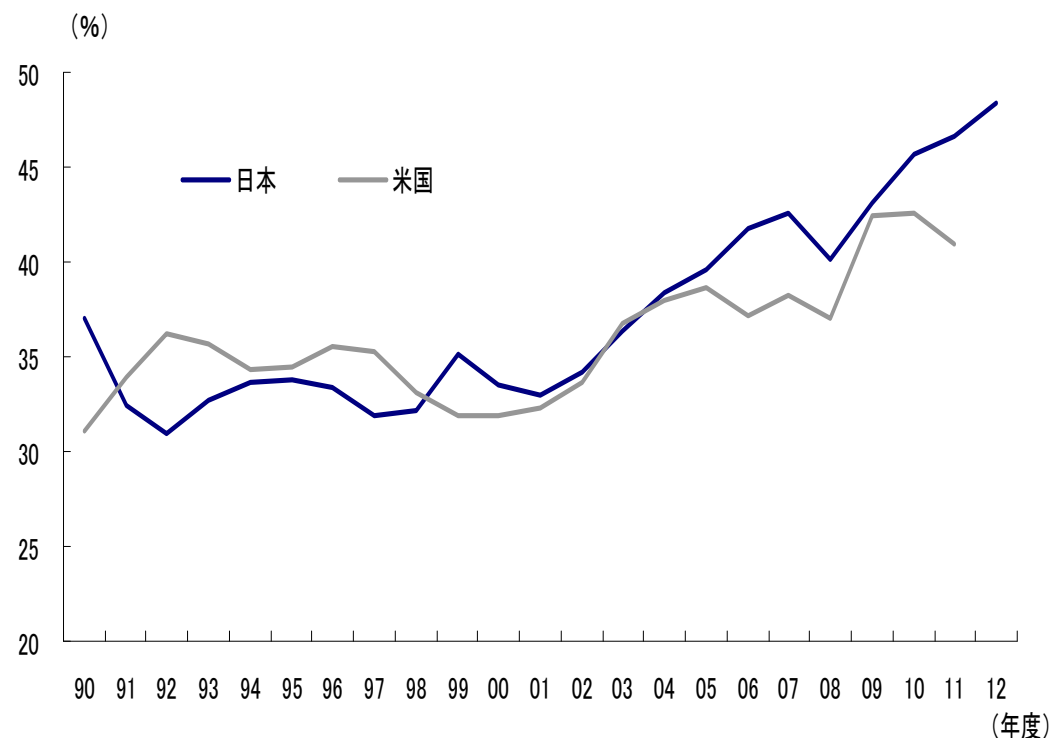
- ・ 日本の上場企業における実質無借金会社の比率は50%近くにまで上昇しており、財務体質は大きく改善
- ・ このため、企業は前向きな事業行動に踏み切りやすいポジションにある

【企業の期待成長率の推移】



(資料) 内閣府「平成24年度企業行動に関するアンケート調査」(2013年3月1日)

【日米の実質無借金会社比率の推移】



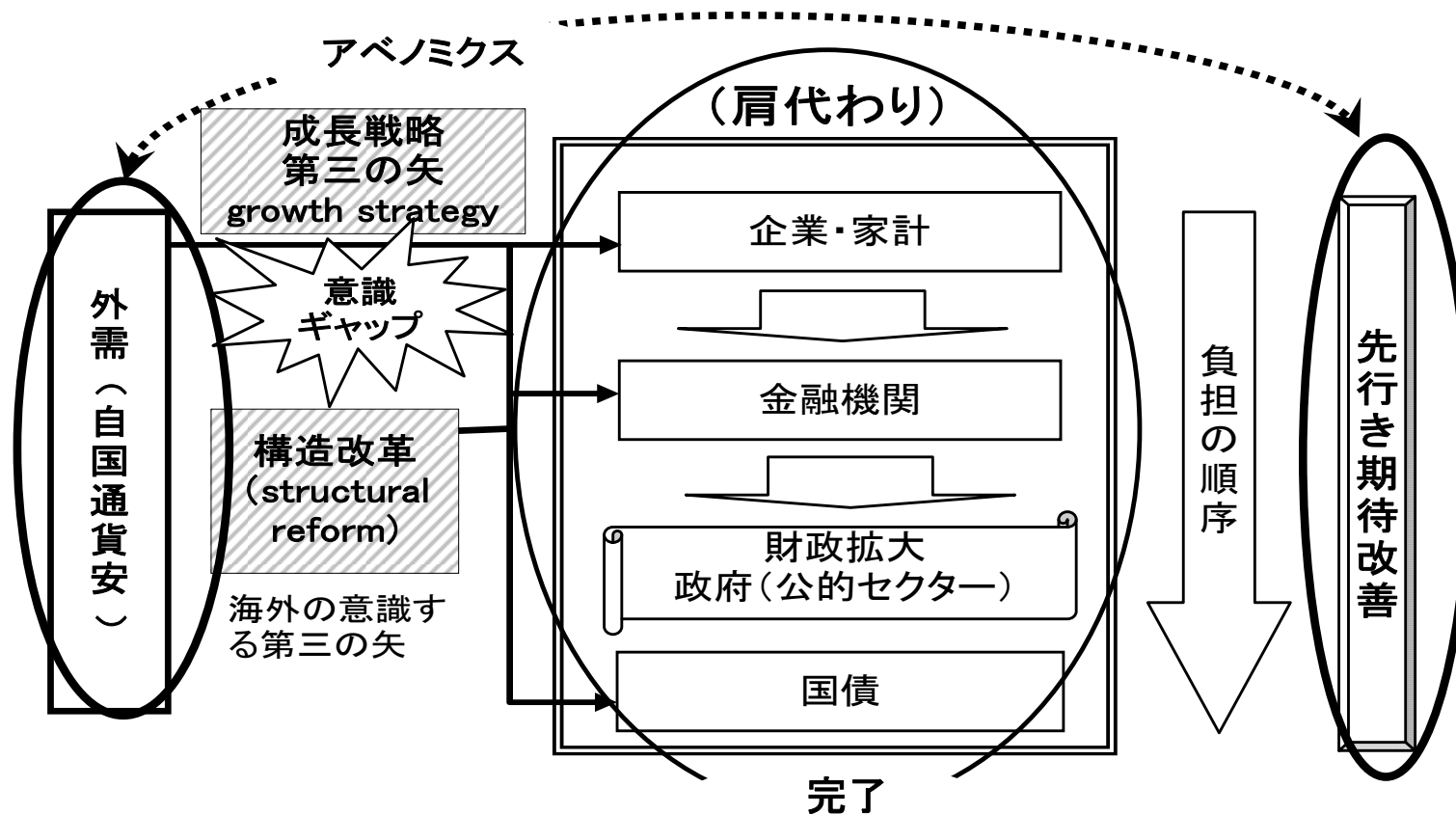
(注) 調査対象は金融を除く上場企業(日本:1,719社、米国:1,153社)。

(資料) NEEDS-FQ、OSIRISより作成

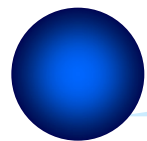
1. (6) 先行き期待の改善④：成長戦略を英語に訳すと？

- 成長戦略は通常、「reform」「structural reform」と英訳
- 海外投資家は、「第三の矢」＝構造改革と理解し、実際の成長戦略との間に意識ギャップも

【 債務処理過程における「負担」と「処理原資」の概念図 】



(資料) みずほ総合研究所



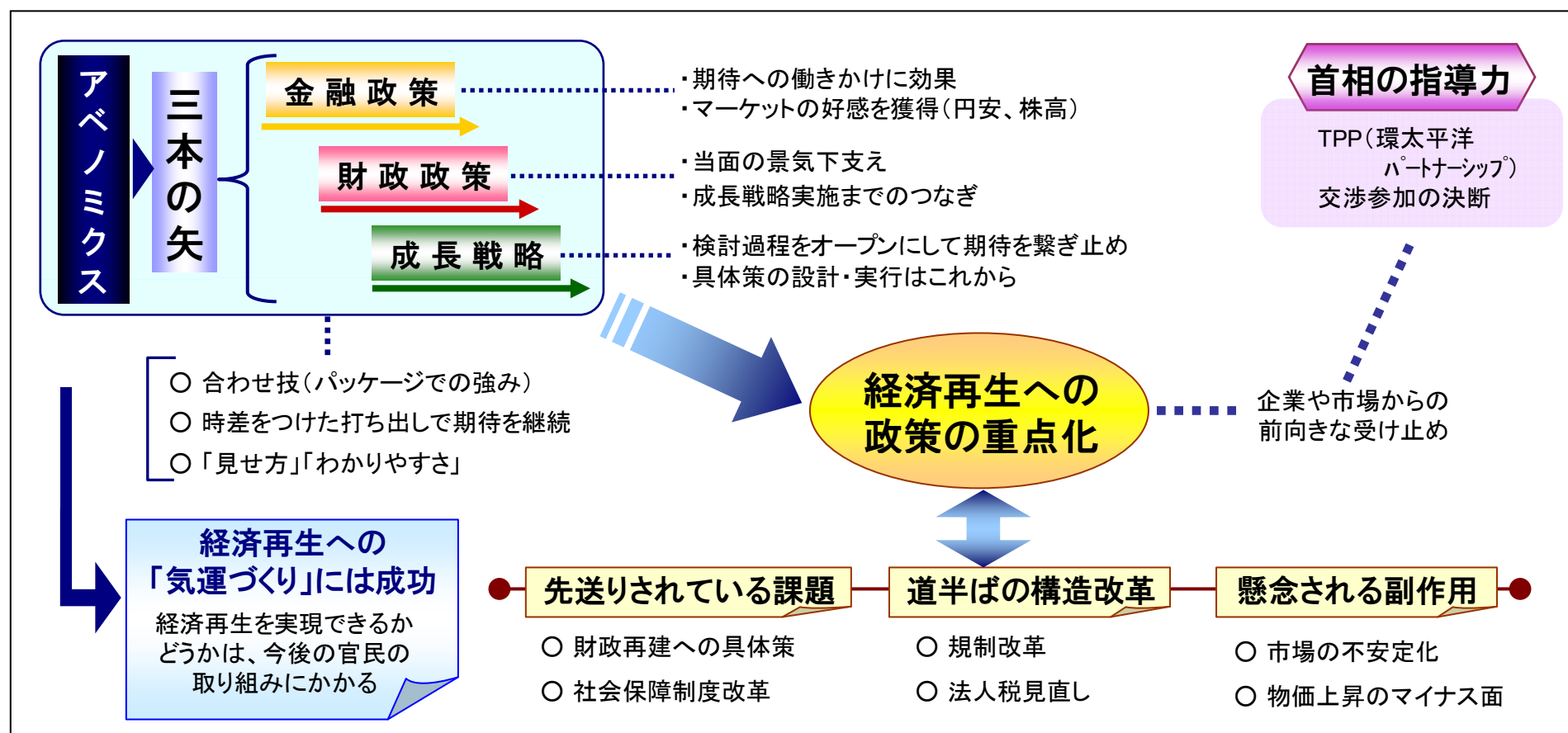
2. 主要経済政策の評価

～「第一段ロケット」の通信簿は75点～

2. (1) 安倍政権の経済政策スタンスを振り返る

- アベノミクスは、「経済を重視する」という安倍政権の政策の象徴(内外への印象付けに効果)
- 「期待」を醸成するという面では、大きな成果を上げた。一方で、わが国の経済が長期にわたる停滞から脱却できるかどうかは、まだ明確ではない

【アベノミクスの半年間：成果と積み残し】



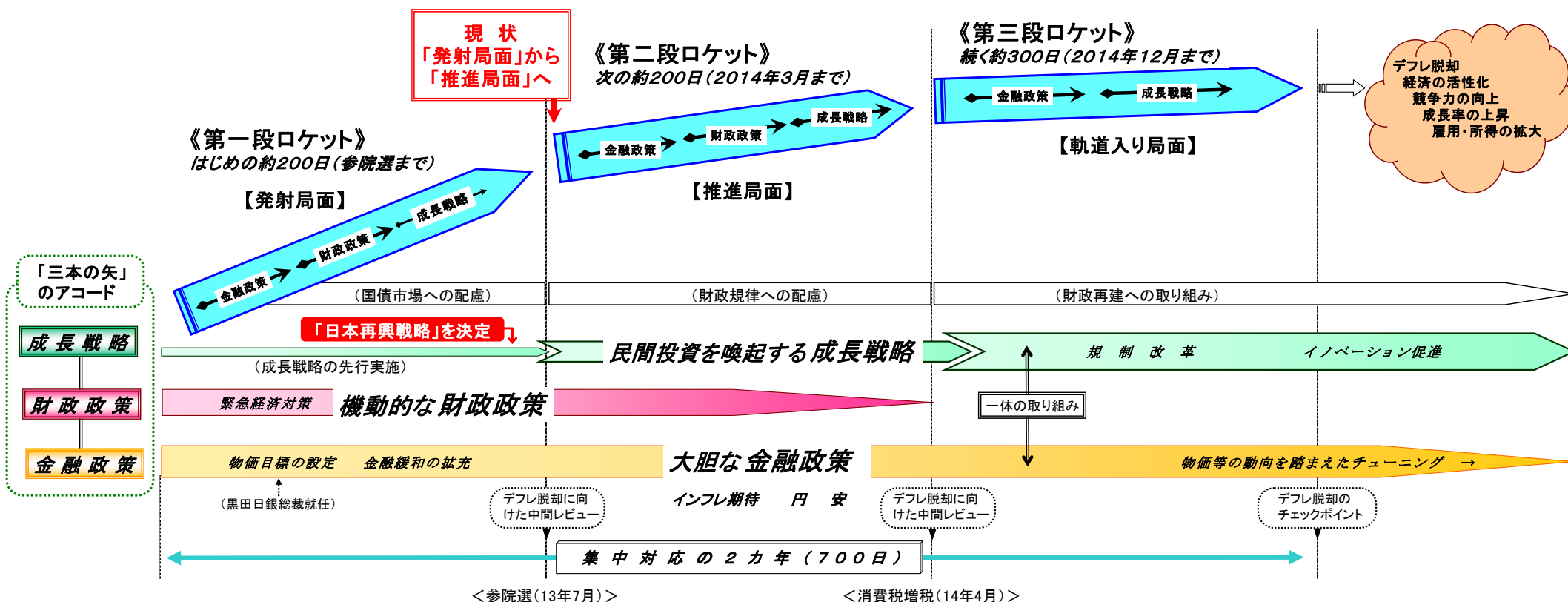
(資料) みずほ総合研究所作成

2. (2) 「三本の矢」による「脱デフレ三段ロケット戦略」①：戦略の概観

○「三本の矢」による「脱デフレ三段ロケット戦略」のロードマップでデフレ脱却へ

- ・ 2年間でデフレ脱却への集中対応期間と位置付け、政府・日銀一体となった取り組みが重要
- ・ 金融政策、財政政策、成長戦略を組み合わせた三段構えの対応。現在は、大胆な金融緩和を実施する中で、財政政策から成長戦略へのバトンタッチの段階に

【「三本の矢」による「脱デフレ三段ロケット戦略」】



(資料)みずほ総合研究所作成

2. (2)「三本の矢」による「脱デフレ三段ロケット戦略」②:「発射局面」の評価は75点

○「発射局面」をレビューすると相応に高めの評価が可能

- ・「脱デフレ三段ロケット戦略」では、先の参議院選挙を「第一段ロケット」(発射局面)から「第二段ロケット」(推進局面)への移行のポイントと想定
- ・これまでの「第一段ロケット」(発射局面)のレビューを行うと、「三本の矢」のうち金融政策が35点(40点満点)、財政政策が20点(30点満点)、成長戦略が20点(30点満点)。合計で、75点(100点満点)程度の評価か
- ・出だしはほぼ快走に近い「アベノミクス」であったが、今後の「第二段ロケット」(推進局面)では成長戦略に重点が移り、その成果が試されることになる。また、財政政策では、財政規律に対する姿勢が注目材料に

【「第一段ロケット」(発射局面)の採点表】

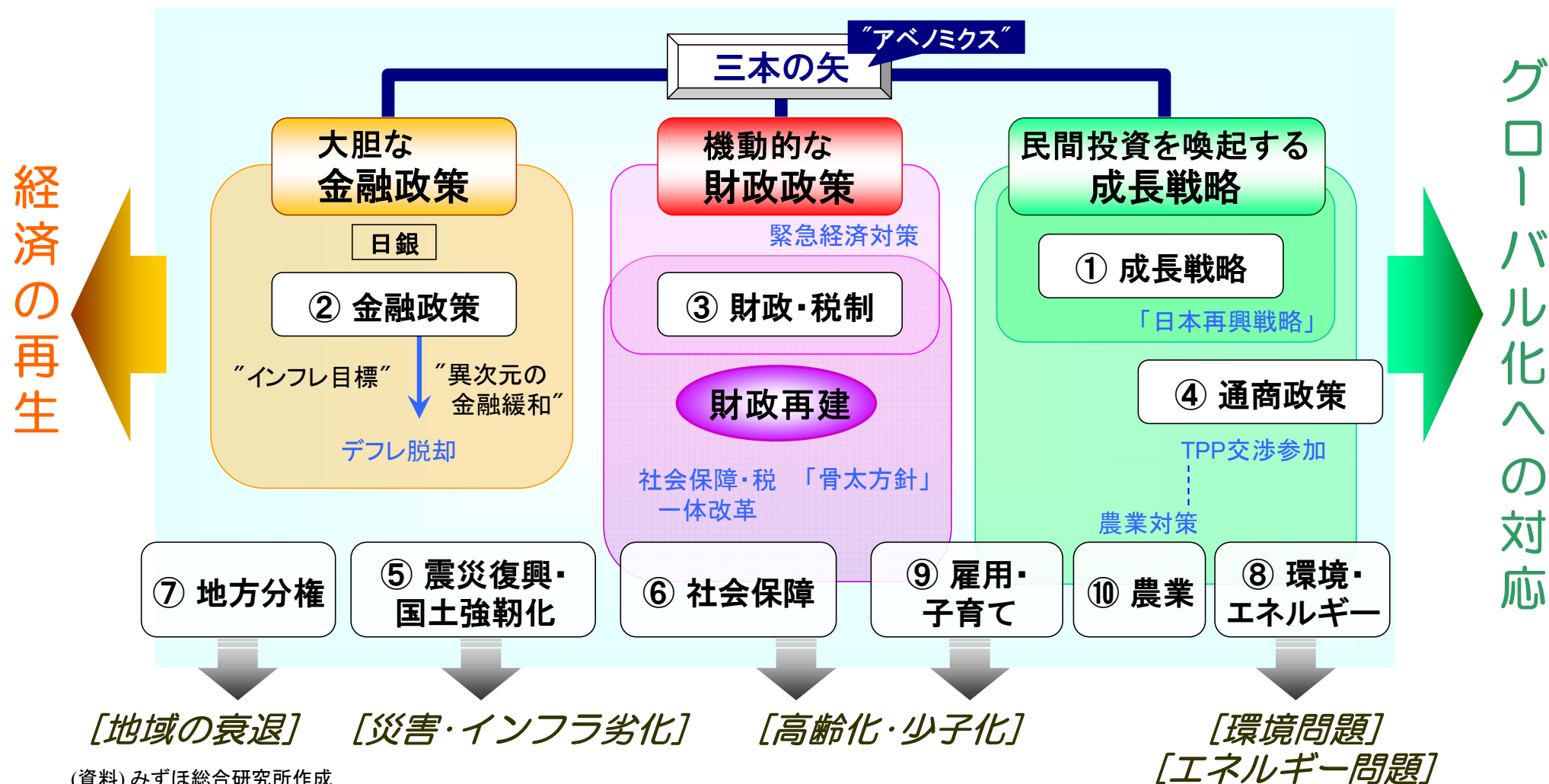
	配 点	評 点	評 価 に お け る ポ イ ン ト
金 融 政 策 (第一の矢)	40点	35点	○「異次元の金融緩和」で、レジーム転換を印象付け ○ 為替の円安にも成功
財 政 政 策 (第二の矢)	30点	20点	○ 経済対策により補正予算を編成し、景気の底上げに寄与 ○ 今後に向けた財政規律に課題
成 長 戦 略 (第三の矢)	30点	20点	○ 幅広い経済活性化策を盛り込んだ成長戦略を予定通り取りまとめ、 またTPP交渉参加などで成果を上げた ○ 規制改革などで課題を残し、海外投資家の一旦の売りを招いた
〔 合 計 〕	100点	75点	

(資料) みずほ総合研究所作成

2. (3) 安倍政権において重要と位置付けられる経済政策主要10分野

- 「アベノミクス」の「三本の矢」を中心に、みずほ総合研究所が重要と考える経済政策10分野について、安倍政権半年間の政策展開、その評価、今後に向けた課題を整理した

【 経済政策主要10分野の見取り図 】



2. (4) 主要10分野の評価は、○:2、△:6、×:2

○ 10分野の経済政策について、この半年間の進捗度をみると、金融政策と通商政策は高く評価できる

○ 一方、社会保障や地方分権は、みるべき成果に乏しい

【経済政策主要10分野の施策・評価・課題（ポイント一覧:その1）】

分野	半年間の政策展開	これまでの政策の評価	今後に向けた課題
①成長戦略	・ 緊急経済対策で成長戦略を事実上前倒しで実施 ・ 6月には「日本再興戦略」(成長戦略)で持続的な成長に向けた目標・施策を提示	・ 幅広い経済活性化策を盛り込んだ成長戦略を予定通りとりまとめた点は評価 ・ 規制改革などで課題を残し、海外投資家の一旦の売りを招いた	・ 今後の具体策設計・実行過程での施策の妥当性・効果の検証が重要 ・ 長期的な成長の方向性や経路の明確化も求められる
②金融政策	・ 黒田新総裁率いる日銀は、4月の金融政策決定会合で「量的・質的金融緩和」を導入	・ 2年で物価目標2%を達成できるとの強いコミットを示し、日銀のレジームチェンジを強く印象付けることに成功。ただし、日銀の想定通りに物価上昇が実現するかは未だ不透明	・ 金融緩和の効果を高めるためには、長期金利が低位に維持されつつ、実体経済に資金が向かうことが必要 ・ 今後、金融緩和の効果を見極めながら政策の柔軟な見直しが必要
③財政・税制	・ 「15カ月予算」で機動的な財政政策を実施 ・ 6月の「骨太方針」で財政健全化にコミット	・ 積極財政は、日銀の異次元緩和とあいまって、消費者や企業のマインド転換に寄与 ・ ただ、今後の「経済再生と財政健全化の両立」には難しさも	・ 8月に策定される「中期財政計画」では、財政健全化への踏み込んだ具体策が求められる
④通商政策	・ 4つの大型FTA/EPA交渉を次々と開始 (TPP、RCEP、日中韓FTA、日EU・EPA)	・ 通商政策を積極的に推進する姿勢を成長戦略等で明確化 ・ とくにTPP交渉参加は、民主党政権ではできなかった決断として高く評価	・ 国益実現のため、交渉力の発揮と国内環境の整備が不可欠 ・ 国内改革プランを早く立案・実施すれば、それが交渉のカードとなる
⑤震災復興・国土強靱化	・ 震災復興は、インフラ整備が進む一方、住宅建設はこれから本格化の段階 ・ 緊急経済対策で公共投資の追加を実施。与党は、国土強靱化基本法案を提出	・ 復興事業は、予算増と執行体制強化が行われたが、経済面での再建はあまり進まず ・ 防災・老朽インフラ対策強化は評価できるが、公共投資拡大姿勢には懸念も	・ 被災地の経済復興には難しさもあり、移住と組み合わせた生活再建策拡充が必要 ・ 民間資金の活用等による財政再建と両立するインフラ整備が重要

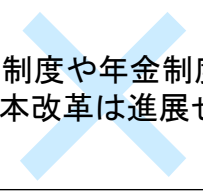
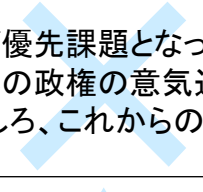
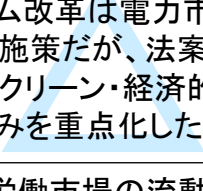
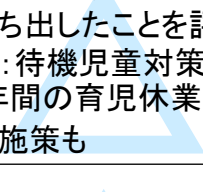
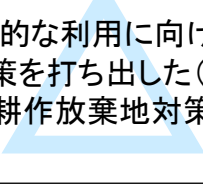
(注) ○△×は、安倍政権の半年間での進捗度合いを三段階で定性評価したもの(政策の中身自体の評価ではない)。

(資料) みずほ総合研究所作成

(*) 詳細は、補論ご参照。

2. (4) 主要10分野の評価は、○:2、△:6、×:2 (続き)

【経済政策主要10分野の施策・評価・課題 (ポイント一覧: その2)】

分野	半年間の政策展開	これまでの政策の評価	今後に向けた課題
⑥社会保障	6月に年金改革法(厚生年金基金の見直し等)が成立 - ただ、この半年間で総じて大きな進展なし(社会保障制度改革国民会議が改革の方向性について8月まで議論)	 高齢者医療制度や年金制度について、具体的な抜本改革は進展せず	先送りされている給付抑制策が急がれる(年金の支給開始年齢引き上げ、マクロ経済スライドの実施、高齢者医療費の自己負担引き上げ等)
⑦地方分権	地方分権改革推進本部と地方分権改革有識者会議が設置されるも、実質的な政策展開の動きは乏しい状況	 経済再生が優先課題となったこともあり、地方分権への政権の意気込みは強いとはいえず。むしろ、これからのテーマ	- 思い切った地方分権を進めるために、それを可能にする受け皿が必要(道州制等) - 野党にも道州制を掲げる党があり、今後道州制に向けた検討が本格化する見通し
⑧環境・エネルギー	- 電力事業自由化を進める改革方針を閣議決定。関連法案は廃案となり、出し直し - 原子力規制委員会が、原発の再稼動に関わる新しい規制基準を決定	 - 電力システム改革は電力市場活性化のための有効な施策だが、法案の廃案で中断 - 成長戦略でクリーン・経済的なエネルギーへの取り組みを重点化したことを評価	- いったん頓挫した電力システム改革の着実な推進が優先課題 - エネルギーコストの抑制に十分配慮した電源構成の検討が求められる
⑨雇用・子育て	- 雇用政策:労働力の流動化に向けた具体策を提示(労働移動支援助成金の拡充、限定正社員の普及等) - 子育て支援:待機児童解消策の拡充を目玉に、育児と仕事の両立策を提示	 - 雇用政策:労働市場の流動化という方向と具体策を打ち出したことを評価 - 子育て支援:待機児童対策は高く評価される半面、3年間の育児休業のように有効性が疑われる施策も	- 雇用政策:転職を支える制度・政策の一層の拡充が求められる - 子育て支援:育児と両立しにくい働き方、教育費の重さ等、子育ての様々なハードルを低くするための支援策全般の強化が必要
⑩農業	意欲的な定量目標を設定し、農業の産業競争力強化を目指す(担い手による耕作面積シェアを現状の5割から2020年頃までに8割にする等)	 農地の効率的な利用に向けて「一歩前進」となる具体策を打ち出した(担い手への農地集積、耕作放棄地対策の強化等)	農地の効率的利用に向けた追加策や日本型直接支払制度の適切な制度設計が必要

(注)○△×は、安倍政権の半年間での進捗度合いを三段階で定性評価したもの(政策の中身自体の評価ではない)。

(資料) みずほ総合研究所作成

(*) 詳細は、補論ご参照。

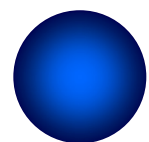
2. (5) 主要政策分野において期待される効果

○ 安倍政権の下で実施あるいは実施予定の主要政策は、経済活動への幅広い効果が見込まれる

【安倍政権の主要経済政策分野と経済活動への効果】

安倍政権が重視する主要政策分野	各分野において実施済・実施見込みの施策展開(主なもの)			期待される効果や懸念材料など	経済活動への効果
	1～3月期	4～6月期	7月以降		
デフレからの脱却に向けた金融緩和	日銀が量的・質的金融緩和を決定(4月)			○大胆な金融緩和による物価上昇に期待 ○円安は輸出に好材料、一方輸入品は価格上昇	国内全般に効果
公共投資の増額	公共投資追加を含む緊急経済対策を決定(1月)			○公共投資追加は、当面の需要を下支え ○ただし、効果は短期的なものにとどまる	とくに地方に効果
国土強靱化・老朽インフラ対策	与党が国土強靱化基本法案を国会に提出(5月)			○地方の中長期の公共事業を拡大させる効果あり ○インフラ整備のための財源調達には難しさ	とくに地方に効果
通商分野での経済連携(TPPなど)	安倍首相がTPP交渉への参加を表明(3月)		TPP交渉参加(7月)	○輸出の拡大に大きな期待 ○農産物輸入の拡大は、国内の農業に影響	国内全般に効果
農林水産業の強化	政府が農林水産業・地域の活力創造本部を設置(5月)			○TPPへの対応などから農業の強化は不可欠 ○農産物輸出が増えれば、地方への恩恵は大	とくに地方に効果
政策減税(税制優遇措置)	投資・雇用・研究促進の減税を含む税制改正大綱を決定(1月)		投資減税を検討(7月～)	○設備投資や雇用の拡大への呼び水に期待 ○ただし、減税の効果は黒字企業にとどまる	国内全般に効果
投資・イノベーション促進	投資・創業促進、規制緩和等を盛り込んだ成長戦略を決定(6月)			○経済活性化のためのベースとなる施策 ○地域や中小企業の振興につながるかに注目	国内全般に効果
対外オープン政策	海外進出支援、観光振興、クールジャパン戦略等の成長戦略(6月)			○海外需要の取り込みは、人口減の日本で不可欠 ○外国人観光客誘致はとくに地方への効果大きい	とくに地方に効果
雇用・所得増加への働き掛け	安倍首相が経済団体に賃上げを要請(2月)			○女性・若者の就業拡大は成長戦略にも盛り込み ○地方での雇用拡大に結び付くかがポイントに	国内全般に効果
特別区域(特区)制度の改革	優遇制度が充実した国家戦略特区を成長戦略に盛り込み(6月)			○これまでの特区の経済効果は限定的 ○検討中の新特区制度は大都市が主な対象	とくに大都市に効果
地方分権の推進(道州制など)	道州制の導入を本格的に検討(7月の参院選後の見込み)			○地方の自由度・自立性を高めるメリットあり ○地方の中での格差が広がる懸念も	とくに地方に効果
財政再建・社会保障制度改革	中期的な財政再建計画を策定(7月の参院選後の見込み)			○2014、15年の消費増税は景気には不安材料 ○一方、財政再建は中長期の経済安定に必要	国内全般に効果

(資料) 各種資料より作成



3. アベノミクスのマーケットへの影響

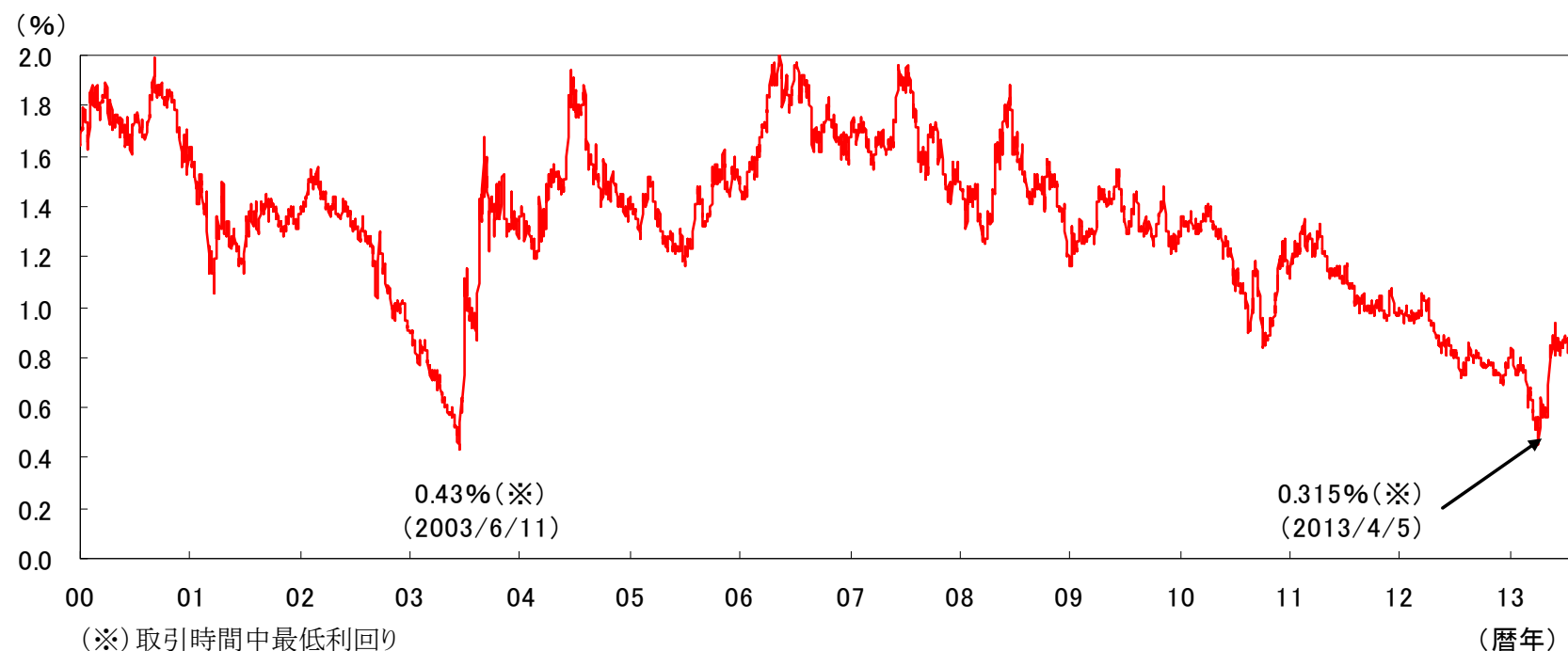
～海外投資家は日本株に戻ったか、日本人はリスクマネーに向かうか～

3. (1) 長期金利①: アベノミクスを受けて金融市場は大きく変動

○ アベノミクスによって株価、為替など金融市場は大きく変動したが、特に異次元緩和後に長期金利は乱高下

- ・ 10年国債利回りは、一時、0.315%と史上最低水準に低下
- ・ 5月後半に1%に上昇。その後、株価下落を受け0.8%台を中心とした推移

【10年国債利回りの推移】



3. (1) 長期金利②: 日銀の追加緩和を受け、債券市場のボラティリティが上昇

- 債券市場では、4月の日銀追加緩和後の金利変動で、ボラティリティが大きく上昇
 - ・日銀は、4月の金融政策決定会合で、長期国債の買入れ対象を40年債を含む全ゾーンの国債を対象とするとともに、買入れの平均残存年限を3年弱から国債発行残高の平均並みの7年程度に延長することを決定
 - 日銀金融市場局は、残存期間5年超10年以下のゾーンで、市中発行額を上回る買入れを行う計画
 - ・10年国債利回りは、日銀の国債買入れ増加による需給タイト化期待から大幅に低下した後、急反発
 - 付利引き下げ等、過大な金利低下期待の剥落が、追加緩和後の金利上昇要因に
 - ボラティリティは2003年のVaRショック以来の水準に上昇。足下低下するも、今後の金利上昇局面でボラティリティが高まるリスクが残存

【日銀の国債買入れ計画】

(兆円)

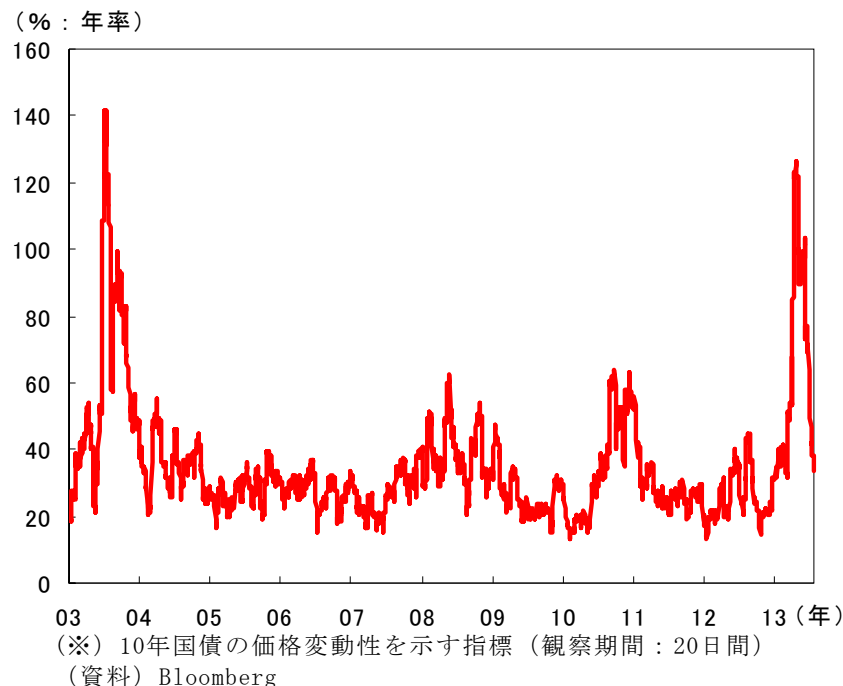
残存期間	1年超5年以下	5年超10年以下	10年超	合計	市中発行額に対する割合
買入金額 (変更前)	3.6		0.1	3.7	37%
買入金額 (変更後)	3.0	3.4	0.8	7.2	73%
市中発行額	5.6	2.4	1.9	9.9	100%

(※1) 流動性供給入札、変動利付債、物価連動債を除く

(※2) 変更前の買入金額は、輪番オペと資産買入等基金の合計

(資料) 日本銀行、財務省よりみずほ総合研究所作成

【ボラティリティ】

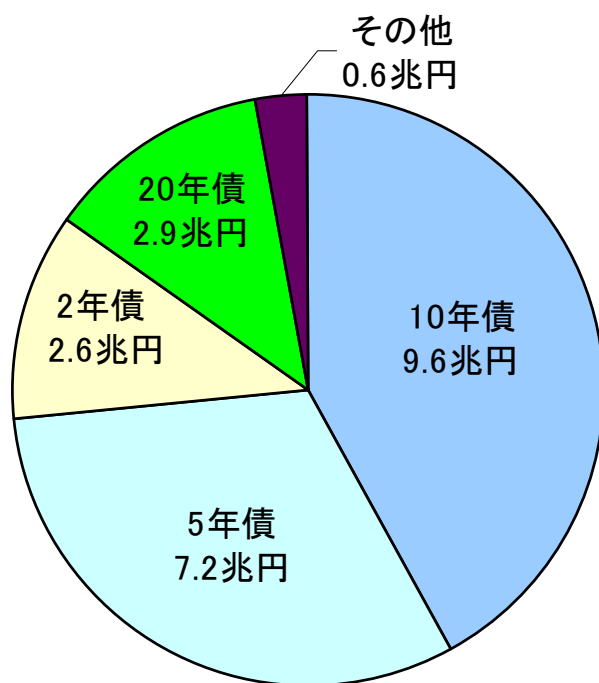


3. (1)長期金利③:債券市場での存在感を高める日銀

○日銀は、4月以降の国債買入れオペで、10年債、5年債を中心に買入れ

・発行残高の半分近くを日銀が保有する銘柄も

【日銀が3月末～6月末に買入れた長期国債】



(資料) 日本銀行よりみずほ総合研究所作成

【日銀保有比率の高い銘柄】

年限	回号	保有額 (兆円)	残高 (兆円)	保有割合
10年	328回	1.4	7.7	19%
5年	111回	0.9	3.1	29%
2年	325回	1.6	3.1	51%

(※) 保有額は6月末時点

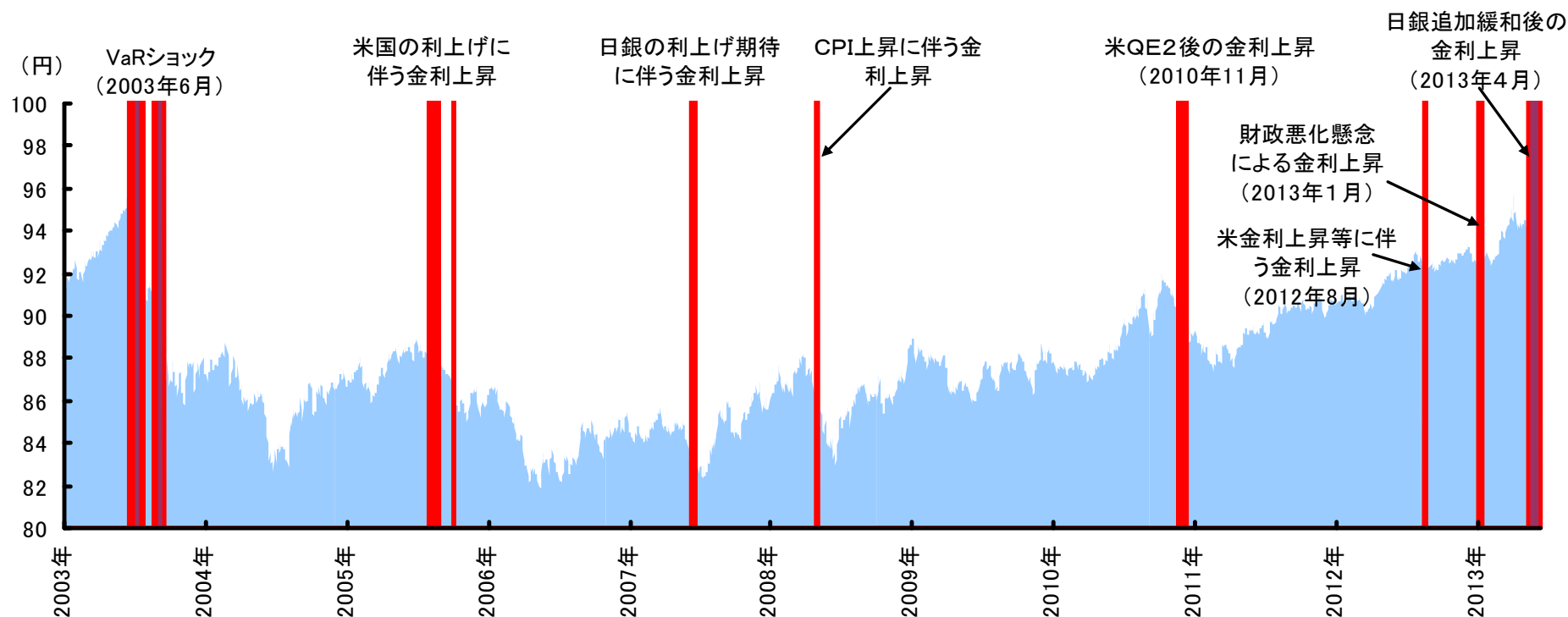
(資料) 財務省、日銀よりみずほ総合研究所作成

3. (1) 長期金利④: 債券価格の大幅変動により金融機関は国債保有を抑制

○4月の日銀の金融緩和後の債券価格の変動は、リスク管理に伴う金融機関の売却が一因との見方も

・10年国債価格月次収益率を用いた正規分布で、99%水準を上回る収益率の低下が4月に発生

【過去に債券価格が大きく変動した局面】



(※1) 債券価格は割引債を想定して算出

(※2) 棒線は正規分布で99%水準を上回る月次収益率の低下が生じた取引日。信頼区間は毎取引日毎に過去1年分の10年国債価格月次収益率を用いて計測

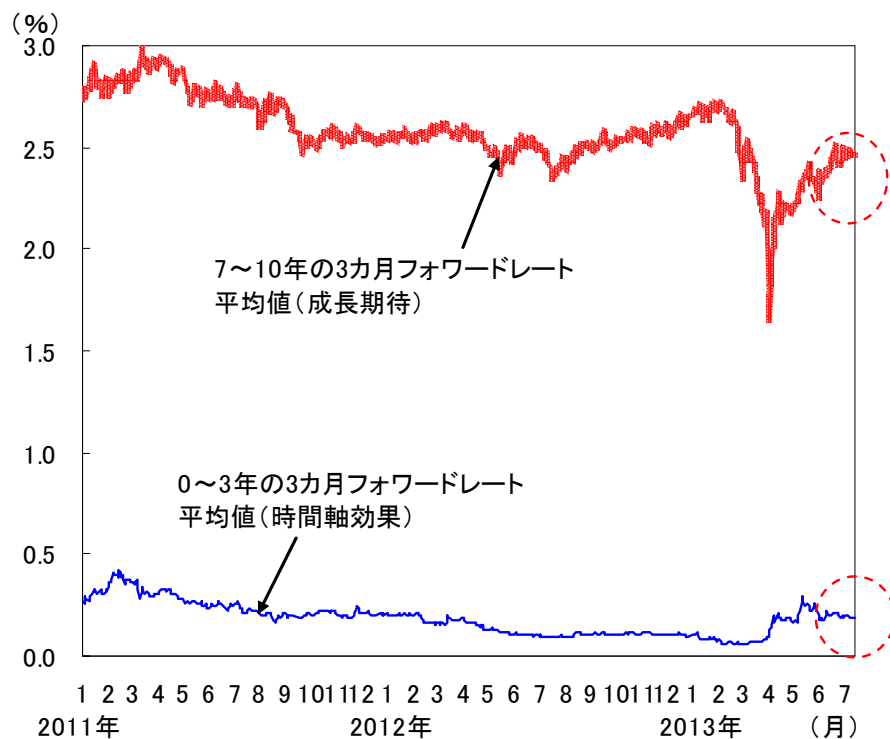
(資料) Bloomberg より作成

3. (1) 長期金利⑤: 日銀の物価目標達成へのコミットも金利上昇要因に

○量的・質的金融緩和によるデフレ脱却期待の高まりも、金利上昇要因に

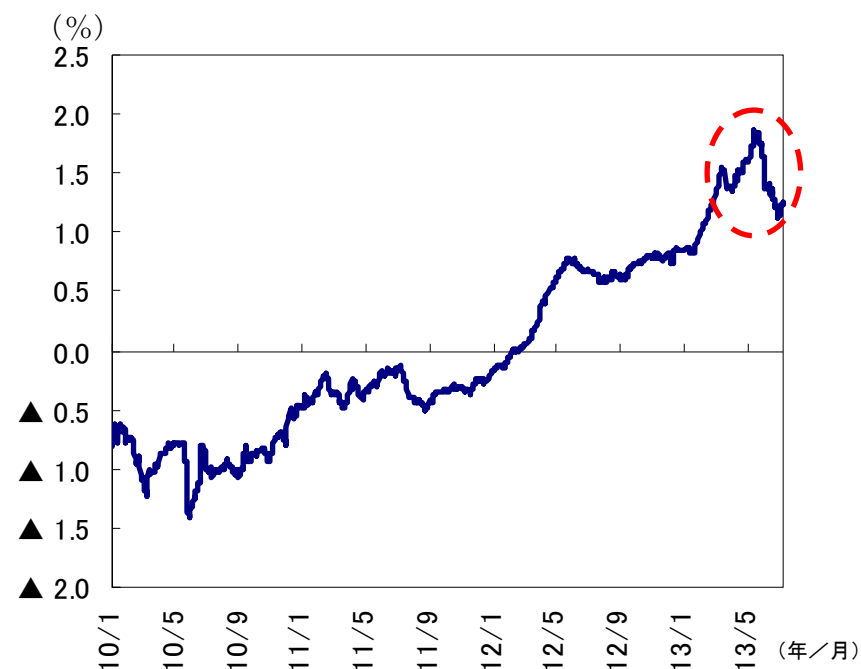
- ・2年で物価上昇率2%達成との日銀のコミットを受け、債券市場が織り込む金融緩和継続の時間軸は短期化
- ・市場が織り込む期待インフレ率が上昇した可能性

【 フォワードレートの推移 】



(資料) みずほ総合研究所

【 ブレークイーブンインフレレート 】



(※) 5年国債利回りと物価連動債の差
(資料) Bloomberg

3. (1) 長期金利⑥: 日銀は国債買入れオペの弾力化で市場変動に対応

○ 日銀は、過度な金利変動を抑制するスタンス

- ・債券市場安定化策として、当面の金融調節方針(5/30)では、オペ頻度の増加と、より柔軟な運用方針を発表
- ・日銀は、国債買入れオペの弾力化で市場の過度な変動を抑制するスタンス
 - 共通担保オペの期間延長は金利が大幅に変動した場合の選択肢として導入の可能性

【当面の金融市場調節方針(5月30日)】

満期までの年限	買入回数	予定額(兆円)
1年以下	2回程度	0.22程度
	2回	0.22
1～5年	6回程度	3～4.2程度
	5回	3～3.5
5～10年	6回程度	2.7～3.6程度
	5回	3～3.5
10年超	5回程度	1～1.5程度
	4回	0.8～1.2

(※) 上段:6月以降の予定 下段:5月の当初計画
(資料) 日本銀行よりみずほ総合研究所作成

【黒田総裁発言要旨(6月11日)】

共通担保オペについて	・本日の金融政策決定会合で1年超の共通担保オペの導入必要性や、メリット・デメリットを議論した。現時点では、以下の理由から必要ないとの結論 ①国債買入れオペにより、リスク・プレミアムを圧縮する効果が今後さらに強まっていくこと ②国債買入れオペの弾力的な運用で金利の跳ね上がりや、ボラティリティの上昇抑制が可能。現状ボラティリティが少し低下していること。 ③期間3年の貸出支援基金が存在する中、共通担保オペの期間を更に延長する必要があるかとの議論が出ていること。
日銀の今後の対応について	・日本銀行が行う巨額の国債買入れは、リスク・プレミアムを縮小させ、金利に下方圧力を加えている。その効果は、国債買入れを進めていく中で、さらに強まっていく。 ・今後とも、長期金利の動向には十分注意し、特に、ボラティリティが高まることは好ましくないため、これを縮小する努力は引き続き行っていく。 ・(共通担保オペの期間延長は)将来必要になったら検討する。

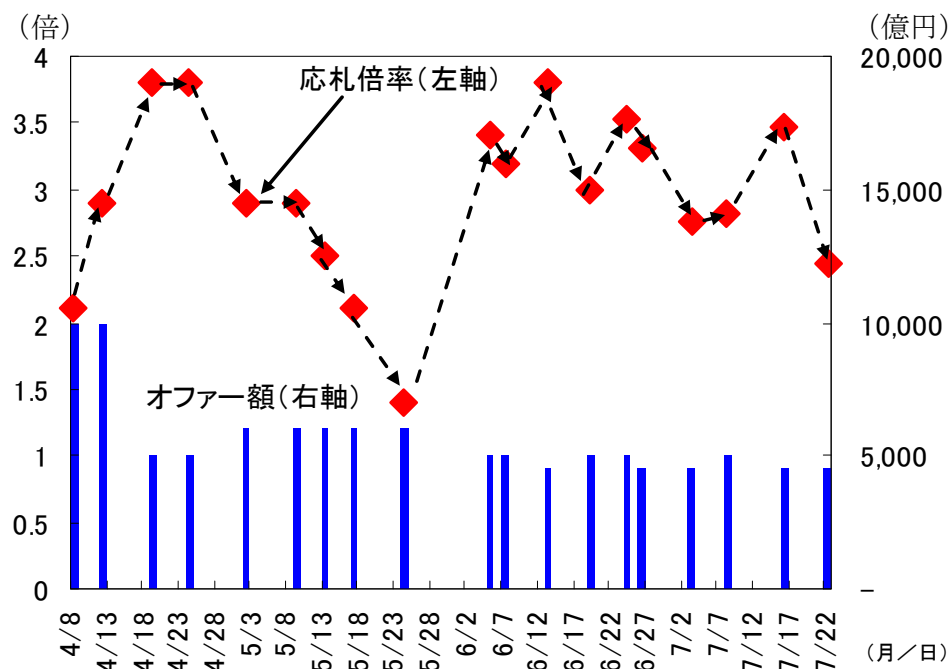
(資料) 日本銀行よりみずほ総合研究所作成

3. (1) 長期金利⑦: 市場の債券売り圧力は未だ強い状況

○日銀買いオペの応札倍率は高水準にあり、市場の売り圧力は未だ強い状況

○債券先物市場の変動率(出来高に対する日中値幅の比率)も高水準で推移

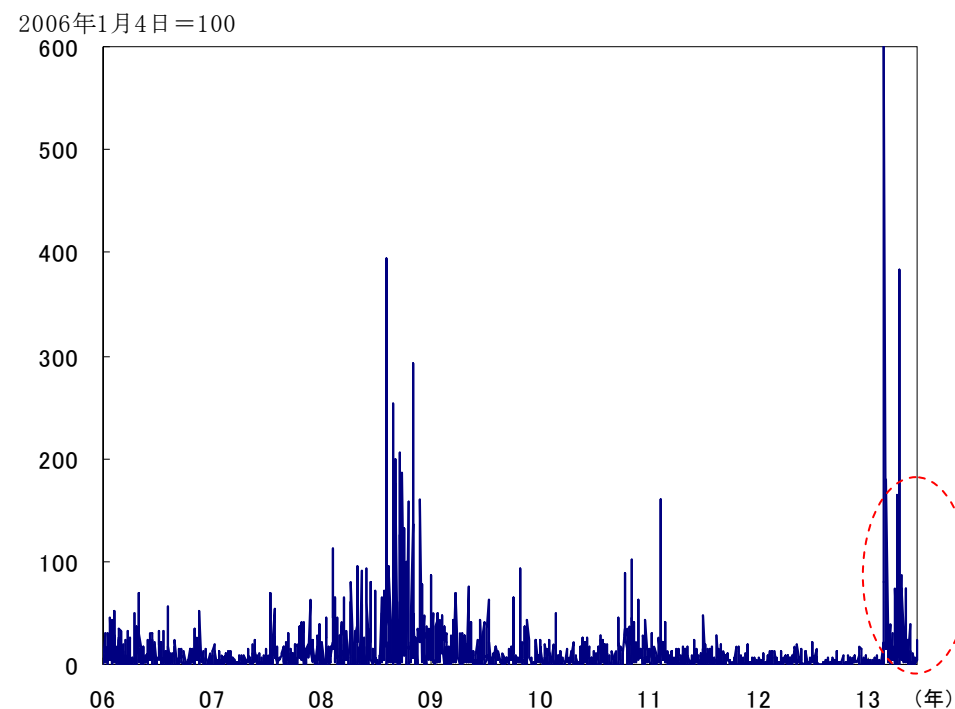
【日銀オペの応札倍率】



(※) 残存5年超10年以下

(資料) 日本銀行よりみずほ総合研究所作成

【長期国債先物の変動率】



(※) 長国先物日中値幅の2乗／出来高

(資料) Bloomberg

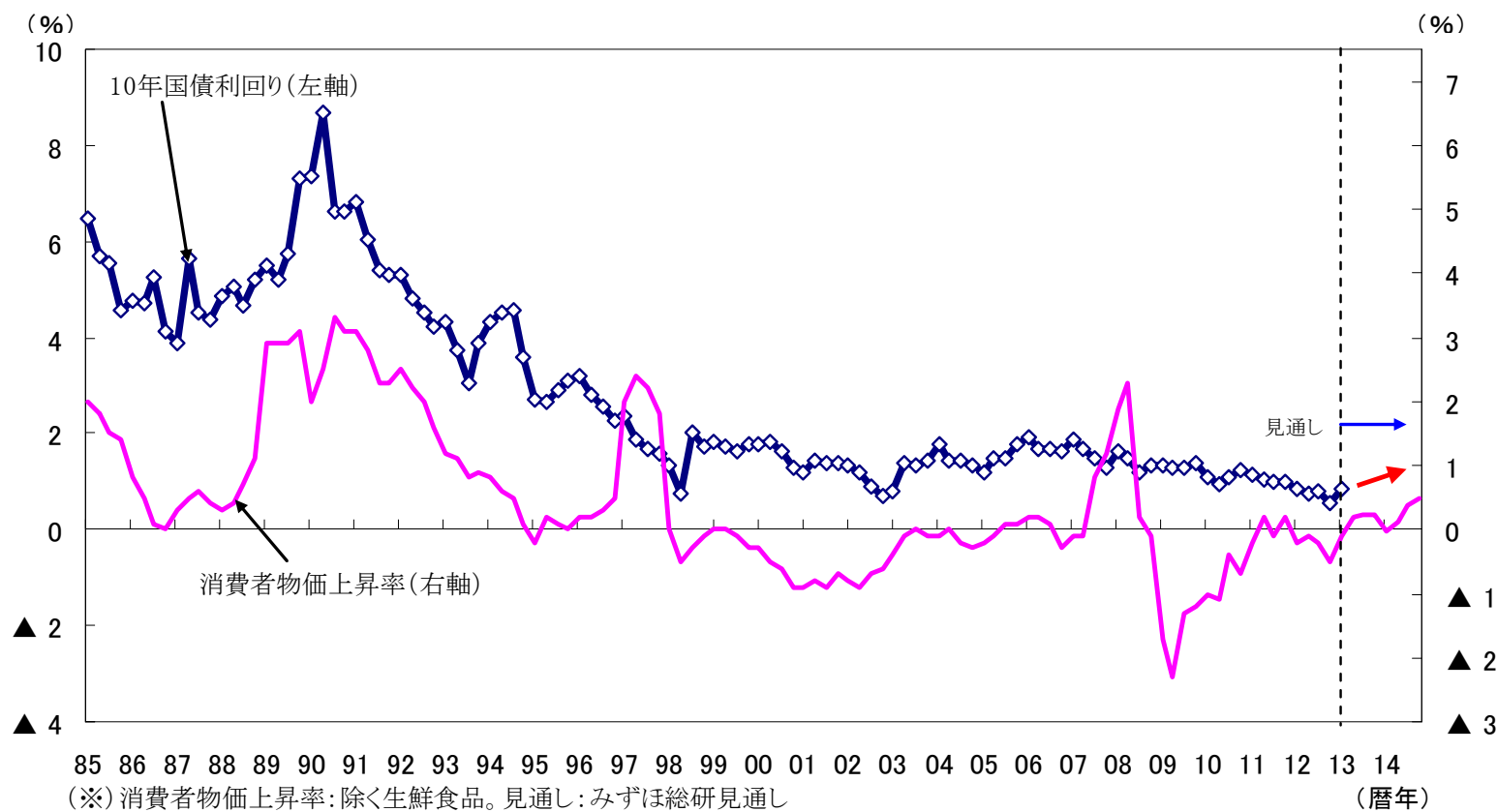
3. (1)長期金利⑧:10年国債利回りは、1%前後への緩やかな上昇を見込む

○10年国債利回りは、株価や米金利の動向を睨み、1%前後の水準への緩やかな上昇を見込む

・日銀の国債買入れが金利上昇の抑制要因に

○消費者物価指数の前年比上昇率は、夏場にかけてプラス圏に上昇する見通しで、金利上昇要因となる可能性

【 消費者物価と10年国債利回り 】



3. (2) 株価①: 株式相場は中期的な上昇トレンドを維持する見通し

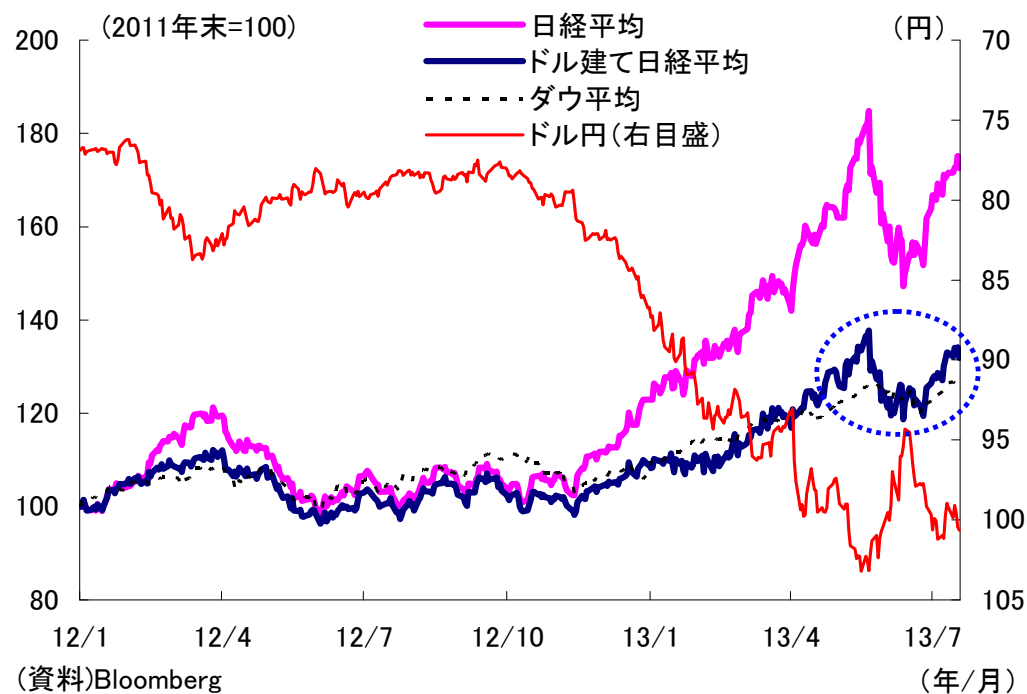
○ 米株上昇と円安基調を背景に日本株は一段高

- ・ 株価は概ね企業業績見通しに沿った推移をしており、企業業績は改善の見通し
- ・ ドル建て日経平均は概ね米株並みのパフォーマンスで推移しており、4月の異次元緩和以降はこの観点からやや上昇スピードが速かったことを踏まえれば、5月以降の動きは持続的な上昇には必要な調整
- ・ FRBのQE3縮小に関する不透明感がなくなれば、米株高、円安を背景に日本株も上昇基調を辿ると予想

【TOPIXと12カ月先予想EPSの推移】



【為替、米株と日本株(円建て・ドル建て)の動向】

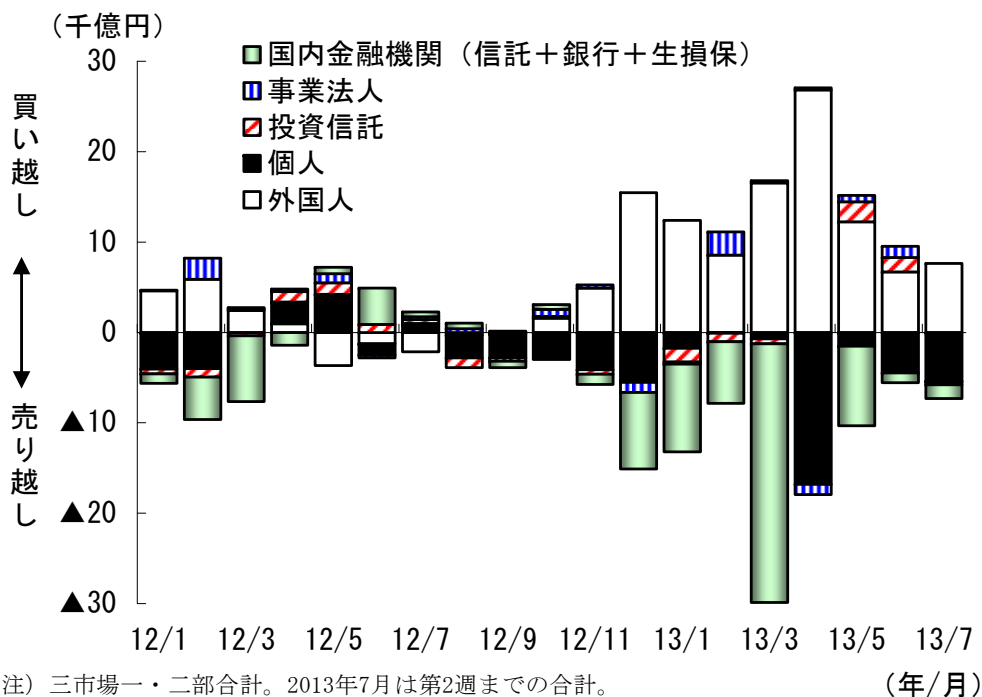


3. (2) 株価②: 海外投資家は日本株のアンダーウエイトを修正

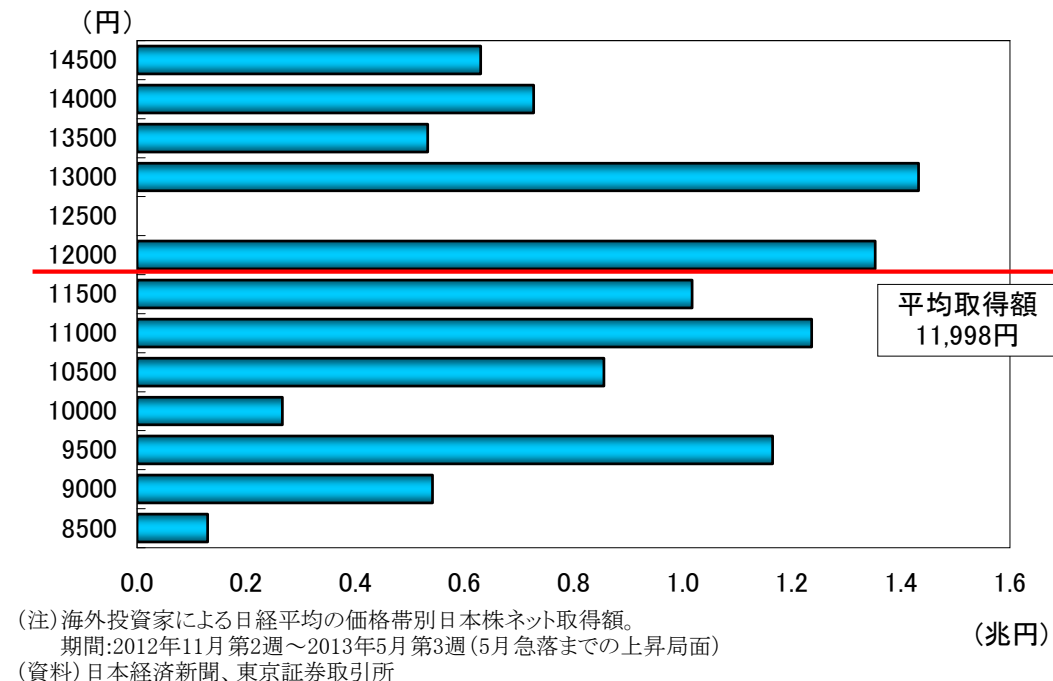
○ アベノミクスへの期待から海外投資家の日本株見直し買いが積極化

- ・ 政権交代前からの海外投資家の買い越し規模は10兆円超。5月下旬以降調整売りもみられたが売り越し額は限定的
—— 海外投資家のネット買い越し額から試算した保有コストの平均は日経平均12,000円程度であり、一段の下落局面での下値目処

【 投資部門別売買状況 】



【 海外投資家の価格帯別ネット買い越し額 】



3. (2) 株価③: 海外投資家の日本株への関心は続く

○ 日本株の持続的な上昇には海外投資家の日本株買いは不可欠

- ・ 海外投資家のアベノミクスに対する関心は高く、海外投資家の日本株市場での存在感の高さを踏まれば、成長戦略など日本株投資を促す政策の推進が重要

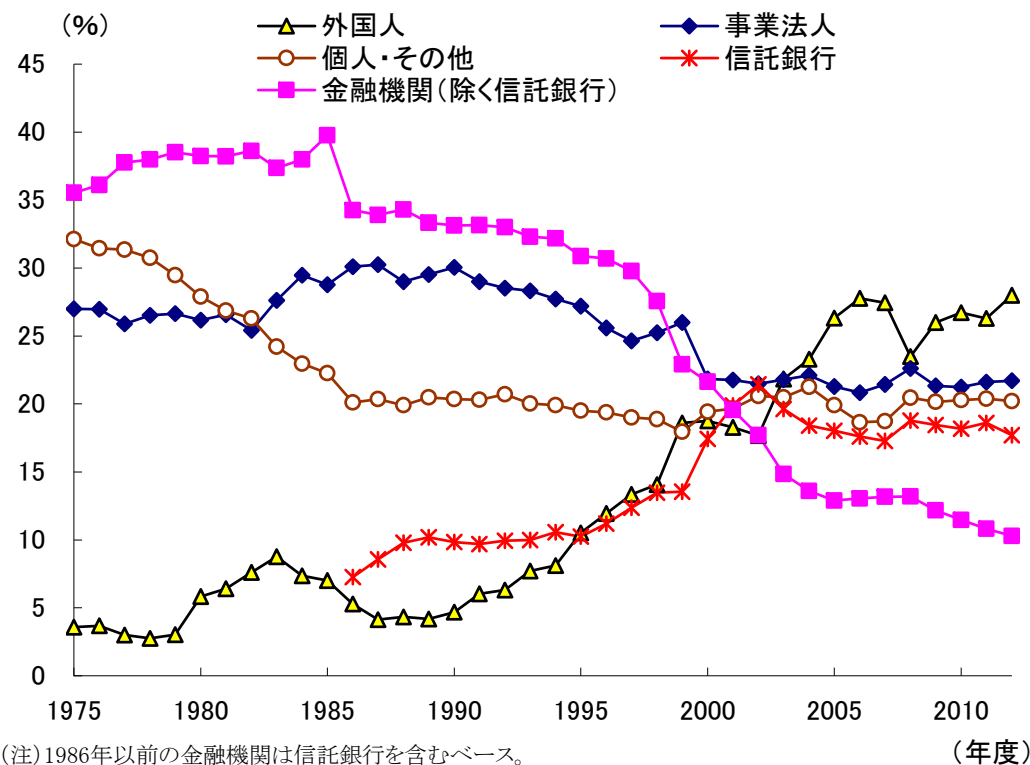
【各国指導者に対する投資家信頼感】

		楽観－悲観	楽観的	悲観的	分からない
日	安倍首相	42	66	24	10
中	習国家主席	21	48	27	25
独	メルケル首相	17	55	38	7
米	オバマ大統領	10	52	42	6
英	キャメロン首相	-1	40	41	19
仏	オランド大統領	-71	8	79	13

(注) Bloombergのユーザー(投資家、アナリスト、トレーダー)を対象とするアンケート調査(5月調査)。質問項目は各国の指導者が当該国の投資環境に与える影響を楽観的に見ているか、悲観的に見ているか。

(資料) Bloomberg

【主要投資部門別株式保有比率の推移】



3. (2) 株価④: 国内年金はリスク資産投資の増加を検討

○ 長期的かつ安定的な日本株の上昇をサポートするには国内投資家の株式投資を促すことも重要

- ・ GPIF(年金積立金管理運用独立法人)は基本ポートフォリオの中のリスク資産ウェイトを引き上げ(2013年6月)。ただし、現状追認という側面は否めず
- ・ 国際比較で依然として株式のウェイトが低いことを踏まえれば、更なる見直しの余地も
—— 政府は「公的・準公的資金の運用・リスク管理等の高度化等に関する有識者会議」を立ち上げ、運用(分散投資の促進等)、リスク管理体制等のガバナンス、株式への長期投資におけるリターン向上のための方策等について、今秋までに提言をまとめる方向

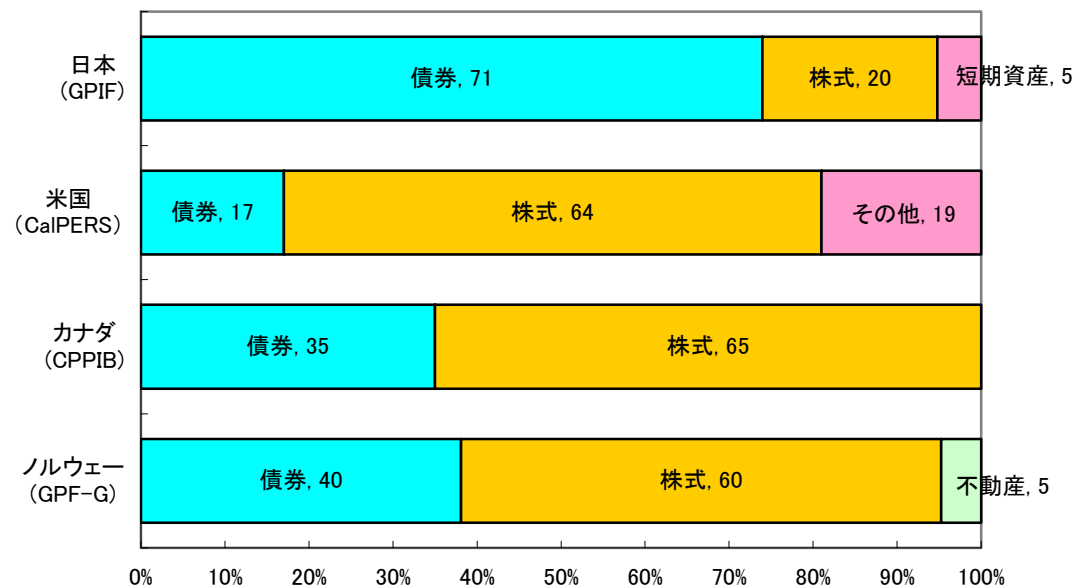
【 GPIFの基本ポートフォリオ 】

	資産構成割合	乖離許容幅	2012年12月末実績	2013年3月末実績
国内債券	60% (67%)	±8%	60.1%	61.8%
国内株式	12% (11%)	±6%	12.9%	14.6%
外国債券	11% (8%)	±5%	9.8%	9.8%
外国株式	12% (9%)	±5%	12.9%	12.4%
短期資産	5% (5%)	—	4.2%	1.5%

(注) 資産構成割合の括弧内は変更前の比率

(資料) 年金積立金管理運用独立行政法人

【 各国公的年金の基本(参照)ポートフォリオ 】



(注) CalPERS: カリフォルニア州職員退職年金基金、CPPIB: カナダ年金制度投資委員会、

GPF-G: ノルウェー政府年金基金-グローバル

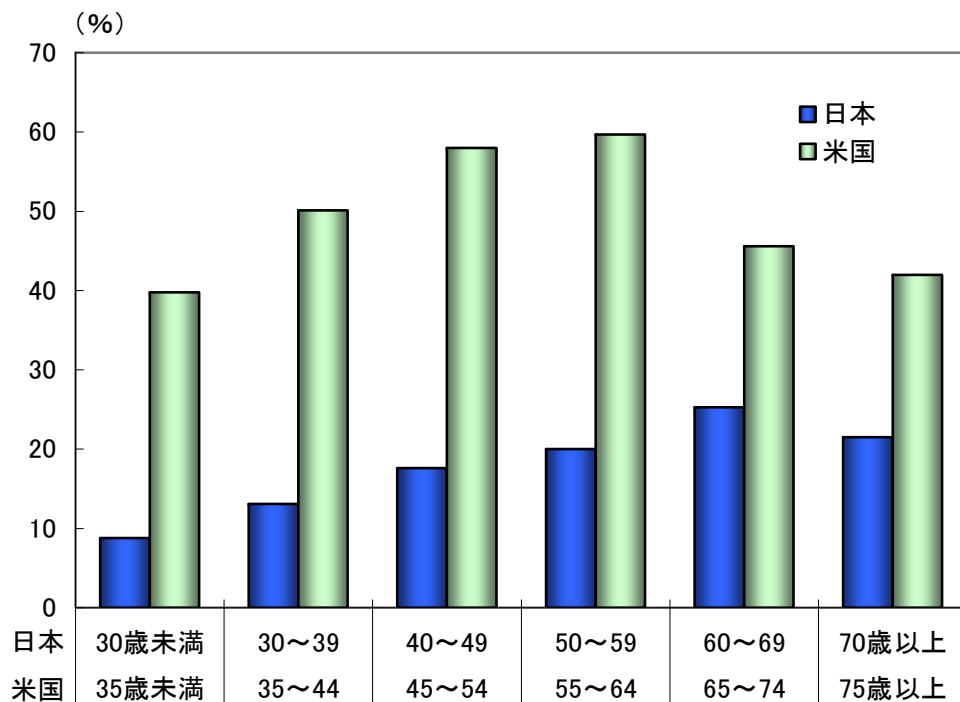
(資料) 年金積立金管理運用独立行政法人

3. (2) 株価⑤: 国内個人投資家の株式保有比率増加が今後の課題

○ 個人投資家の株式投資を促すような政策対応も日本株市場にとって重要な課題

- ・ NISA(日本版ISA: 少額投資非課税制度)の導入は米国と比較して株式の保有比率が低い日本の個人が保有資産の中に株式を組み入れるきっかけとなる可能性
—— 今後は、制度の恒久化、非課税期間の延長または無制限化、制度の簡素化、顧客の利便性向上などが課題
- ・ 個人の株式投資を促すには、デフレ脱却と株式市場の中期的な上昇期待の形成、長期投資の有効性などに関する投資教育環境の整備、損益通算範囲の拡大なども必要

【世帯主の年齢別株式・株式投資信託保有比率】



(資料) 総務省「全国消費実態調査(2009年)」、FRB「Survey of Consumer Finances(2010年)」

【英国ISAとNISAの比較】

	英国 (ISA)		日本 (NISA)
	株式型	預金型	
制度対象者	18歳以上の居住者	16歳以上の居住者	20歳以上の居住者
非課税対象	上場株式、公社債、投資信託、保険、預貯金など	預貯金、公社債投資信託 (MMFなど)	上場株式など、公募投資信託の配当や譲渡益
年間拠出額	£11,280 (約170万円)	£11,280 (約171万円)	100万円
収益配分金などの再投資	年間拠出額に不算入		年間拠出額に算入
累積投資残高の上限の有無	無し		有り (最大500万円)
非課税期間	無制限		最長5年間 ※期間終了後、新たな非課税枠への移行による継続保有が可能
投資可能期間	—		平成26年～平成35年 (10年間)
口座開設数	複数の口座開設が可能 (他の金融機関への口座移管も可能)		1人につき1口座 (金融機関の変更不可)

(資料) 政府広報オンライン、英国関税歳入庁、日本証券業協会

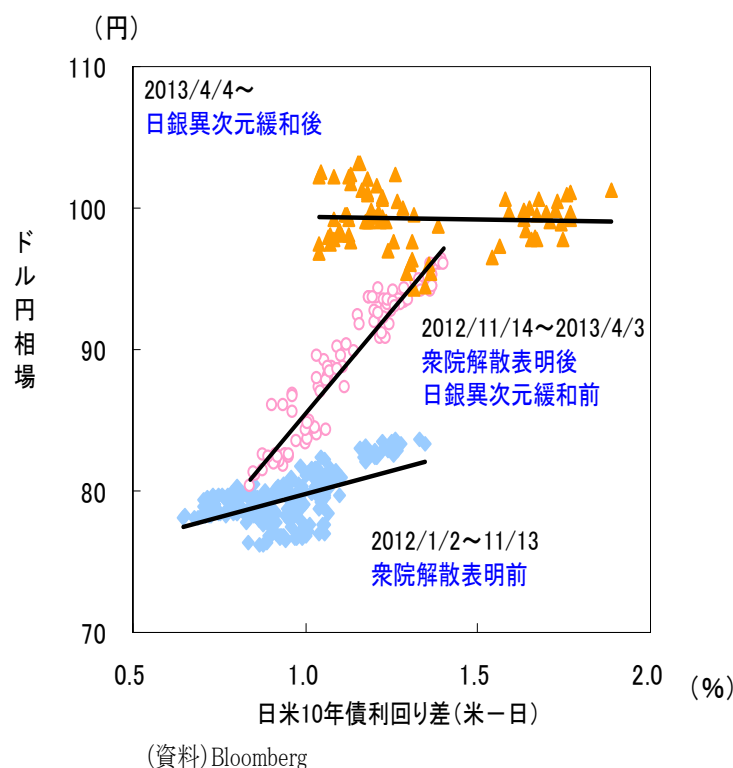
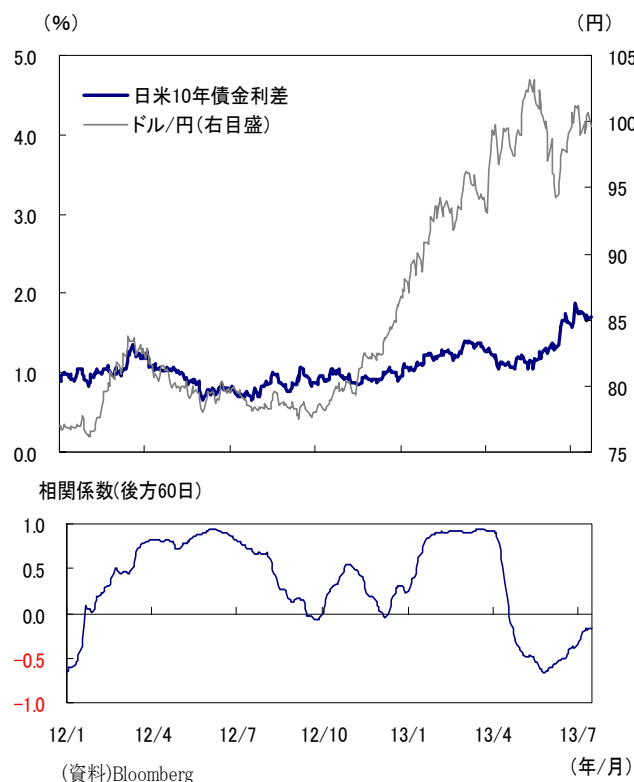
3. (3) 為替相場①: アベノミクスへの期待から円高修正が進展

○日銀の金融緩和などアベノミクスへの期待を背景に円高修正が進展

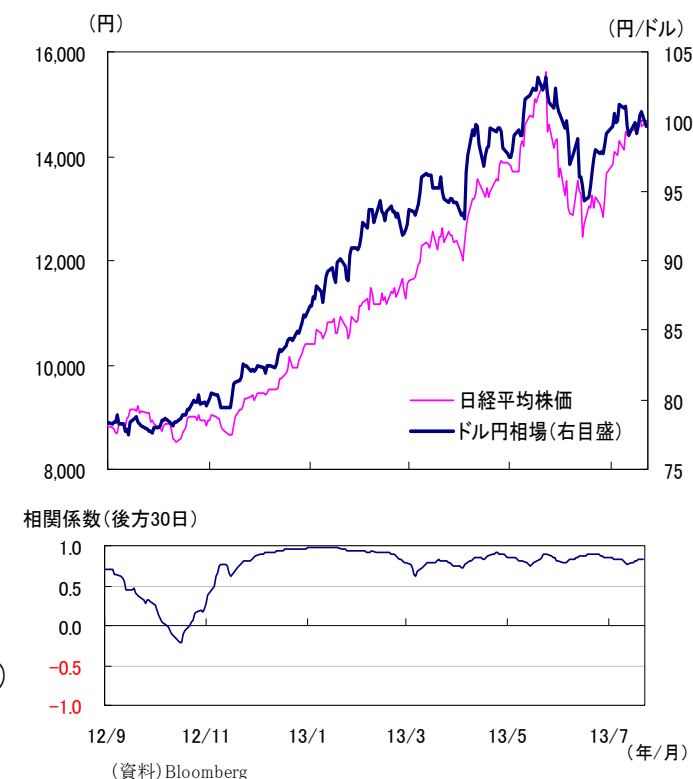
- ・昨年11月の衆院解散表明後に、ドル円相場の金利差への感応度が上昇
- ・一方、4月以降は日米金利が不安定な推移となる中で、金利差と為替の相関が崩れることに
——国内金利は異次元緩和後に、米国金利はQE3縮小への思惑が高まった5月以降大きく変動

○他方、日本株とドル円相場は引き続き高い相関

【ドル円相場と日米金利差】



【ドル円相場と日経平均株価】



3. (3) 為替相場②: 投機筋による円売りが継続

○ドル円の通貨先物ポジションは円ショートが続いており、投機筋の円売りが継続している模様

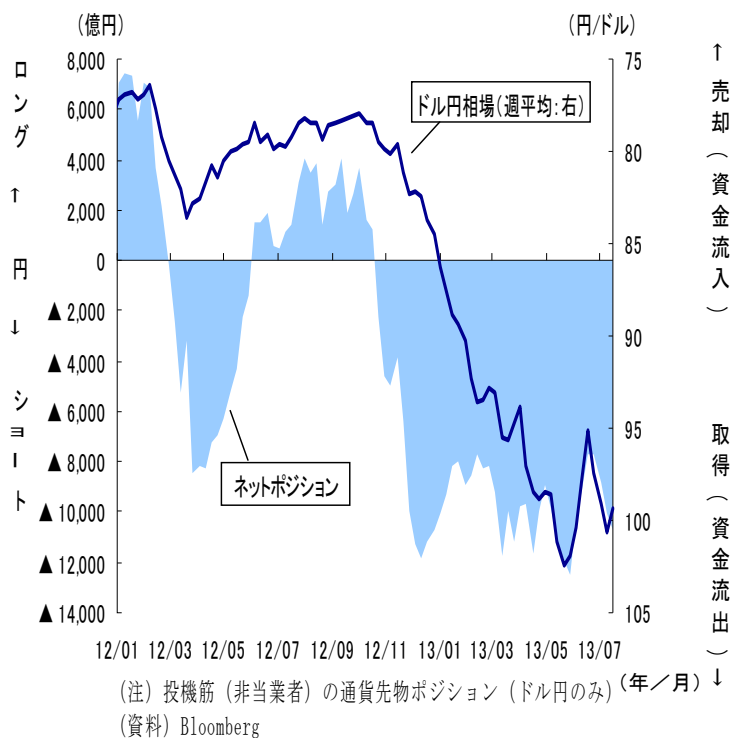
○一方、日本の対外証券投資は売却超（日本への資金流入）が継続

・直近の円安ピークとなった5月下旬にかけては売却超が縮小したものの、その後拡大。7月に入り売却額は再び縮小

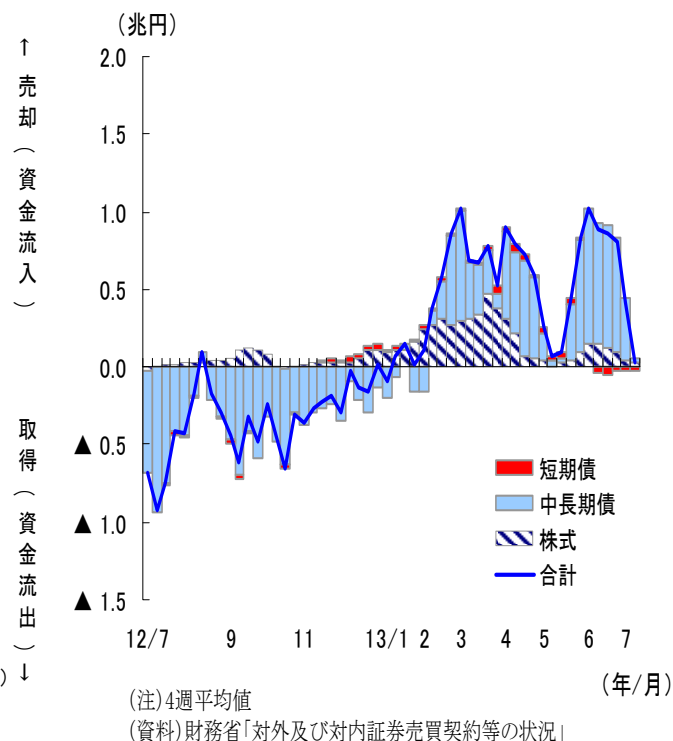
○また日本の対内証券投資は、足下で売却（日本からの資金流出）傾向に

・株式については株価回復を受けて資金流入が復調したものの、債券は引き続き売却傾向であり円安圧力に

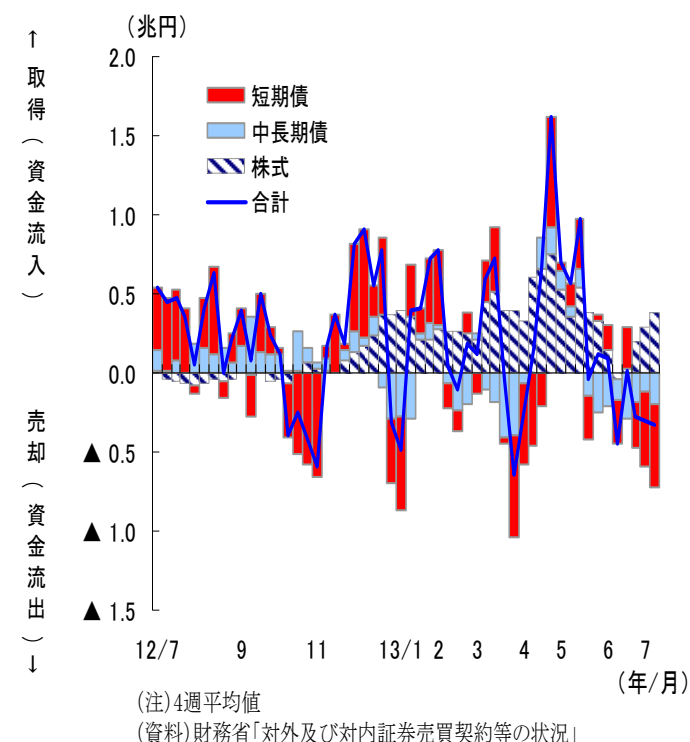
【ドル円相場と通貨先物ポジション】



【日本の対外証券投資】



【日本の対内証券投資】



3. (3) 為替相場③: 緩やかな円安ドル高基調が続く見通し

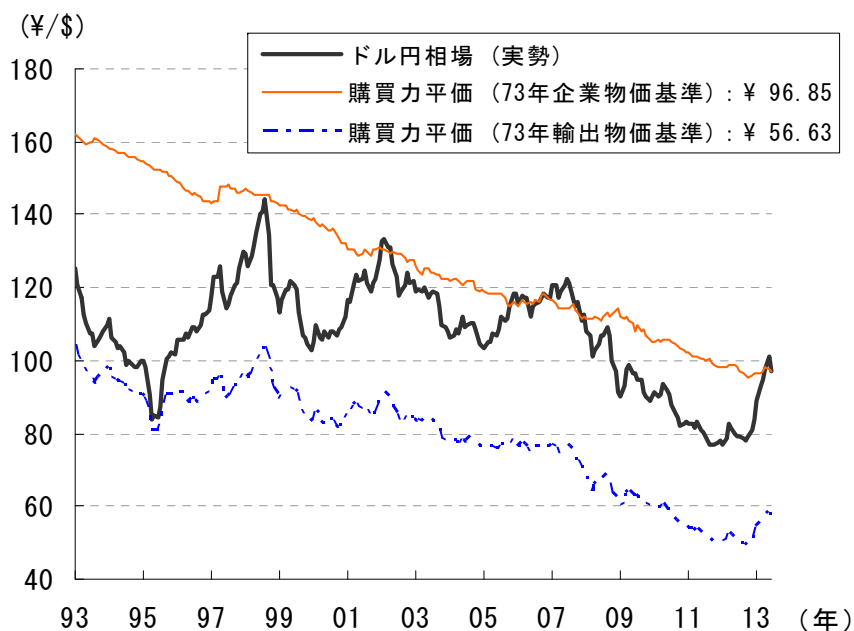
○ドル円相場は、米国の景気回復期待や日米金融政策スタンスの違いを反映して円安ドル高基調が続く見込み

- ・企業物価を基準にした購買力平価(1973年基準)では、6月は1ドル=96.9円と実勢相場の1ドル=97.3円と概ね等しい水準
- ・企業物価に加えて実質金利差及び累積経常収支/名目GDPを説明変数としてドル円相場を推計すると、今後も緩やかに円安ドル高が進行する見込み

○但し、円安ドル高進行の前提として、グローバルな金融環境の安定が不可欠

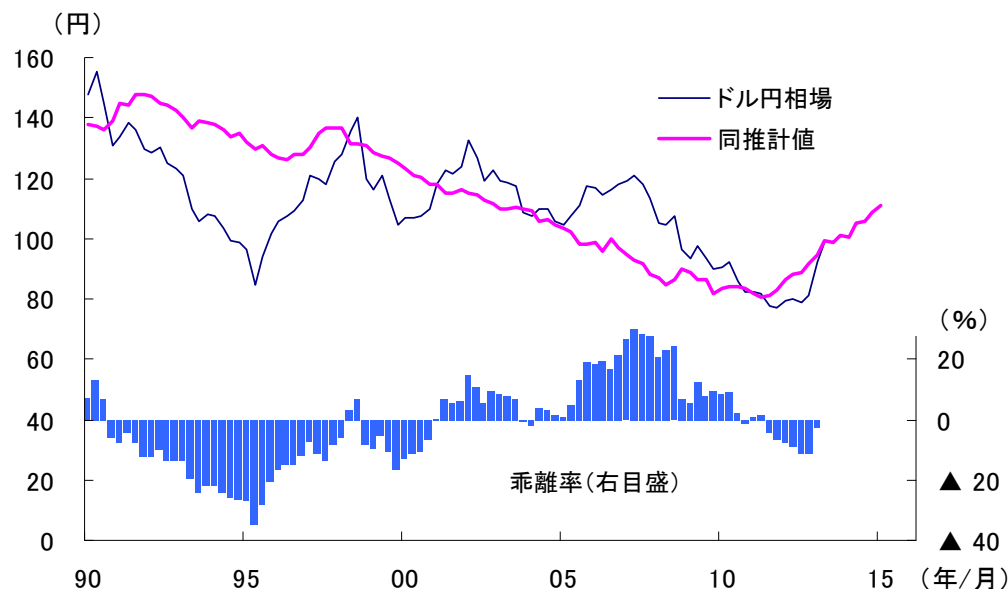
- ・QE3縮小への思惑による米金利・株価の過度な変動及び中国をはじめとする新興国の経済・金融動向に留意が必要

【購買力平価】



(注)各購買力平価のドル円相場は13年6月時点
(資料)日本銀行、財務省、米国労働省、Bloomberg

【ドル円相場と推計値】



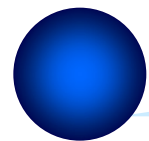
(注) 1. 以下の推計式より算出。推計期間: 1977.1Q~2013.1Q (2月まで) $adj-R^2: 0.85$ ()内はt値
 $LN(\text{ドル円}) = 1.76 + 0.68 * LN(\text{購買力平価}) + 0.01 * (\text{実質金利差}) - 0.48 * (\text{累積経常収支/名目GDP})$
(3.6) (7.7) (2.0) (-5.5)

2. 購買力平価は企業物価ベース

3. 累積経常収支/名目GDPは、直近5年間の経常収支を名目GDPで除した比率の3四半期平均値
(資料)内閣府、日本銀行、財務省、F R B、米国労働省、Bloombergよりみずほ総合研究所作成

3. (4) アベノミクスのマーケットへの影響まとめ

- アベノミクスへの期待から海外投資家の日本に対する見方が変化。投機筋の円売りポジションの拡大によって円安が進行するとともに、海外投資家の日本株アンダーウエイトの修正に伴って日本株は大幅上昇。海外投資家による半年間の日本株買い越し額は10兆円超に
- 長期的かつ安定的な日本株の上昇をサポートするには国内投資家の株式投資を促すことが重要
- 巨額の運用資産を抱えるGPIF(年金積立金管理運用独立法人)など国内年金は、海外の主要年金基金と比較して株式投資のウエイトが低く、リスク資産投資のウエイト拡大には検討の余地
- NISA(少額投資非課税制度)の導入は米国と比較して株式の保有比率が低い日本の個人が保有資産の中に株式を組み入れるきっかけとなる可能性。今後の課題は、制度の恒久化、非課税期間の延長または無制限化、制度の簡素化、顧客の利便性向上など
- 為替市場での円高修正は、日本経済のサポート要因であり、アベノミクスの成功のためには必要な前提。したがって、金融緩和によって円安期待を維持することは重要
- 追加緩和を受け、債券市場のボラティリティが上昇し、長期金利は一時大きく変動。日銀の過度な金利変動を抑制するスタンスを受けて足元のボラティリティは低下するも、今後の金利上昇局面で再びボラティリティが高まるリスクは残存



4. アベノミクスのマクロ経済への影響

～ 円安と株高でデフレ脱却に向かうか ～

4. (1) IMFの最新予測は、日本のみ2013年の成長率を上方修正

○ IMFは世界経済見通しを下方修正。2013年の日本は先進国中でもっとも高い成長予測

- ・ IMFは2013・14年の世界経済見通しを3.1%、3.8%(4月見通しは3.3%、4.0%)に下方修正
- ・ ほとんどの国・地域が下方修正される中、2013年の日本は2.0%(4月見通し:1.5%)に上方修正され、米国(1.7%)・ユーロ圏(▲0.6%)を上回る予測に

○ OECD景気先行指数も日本の上昇が顕著

- ・ 米国・ドイツは上向きだが、中国・ブラジル・インドなどの新興国やフランスは低調

【 IMF世界経済見通し 】

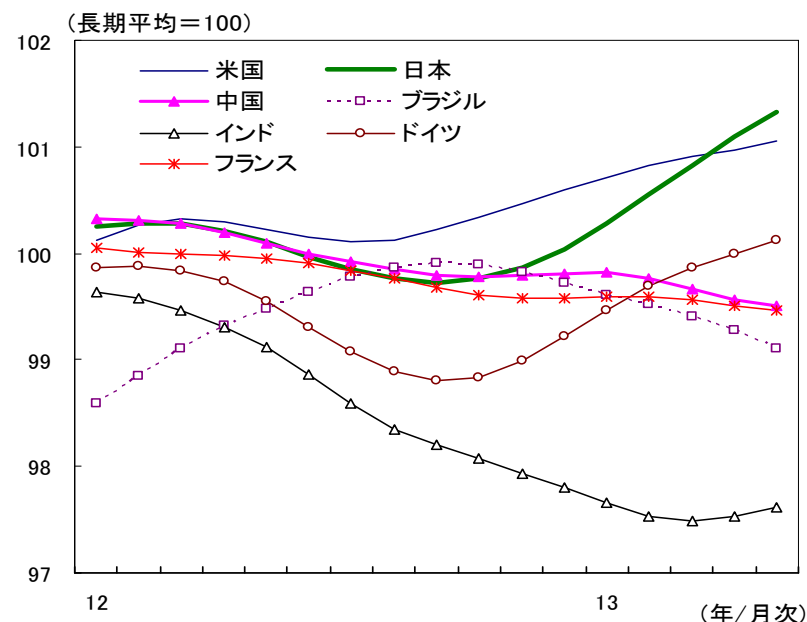
		IMF予測				(単位: %)	
		2011	2012	2013	2014	修正幅	
						2013	2014
世界		3.9	3.1	3.1	3.8	▲ 0.2	▲ 0.2
先進国		1.7	1.2	1.2	2.1	▲ 0.1	▲ 0.2
	米国	1.8	2.2	1.7	2.7	▲ 0.2	▲ 0.2
	日本	▲ 0.6	1.9	2.0	1.2	0.5	▲ 0.3
	ユーロ圏	1.5	▲ 0.6	▲ 0.6	0.9	▲ 0.2	▲ 0.1
新興国		6.2	4.9	5.0	5.4	▲ 0.3	▲ 0.3
	中国	9.3	7.8	7.8	7.7	▲ 0.3	▲ 0.6
	インド	6.3	3.2	5.6	6.3	▲ 0.2	▲ 0.1
	ロシア	4.3	3.4	2.5	3.3	▲ 0.9	▲ 0.5
	ブラジル	2.7	0.9	2.5	3.2	▲ 0.5	▲ 0.8
	ASEAN 5	4.5	6.1	5.6	5.7	▲ 0.3	0.2

(注)ASEAN5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム。

修正幅は2013年4月時点のIMF見通しからの変化。

(資料)IMF "World Economic Outlook Update(July 2013)"

【 OECD景気先行指数 】



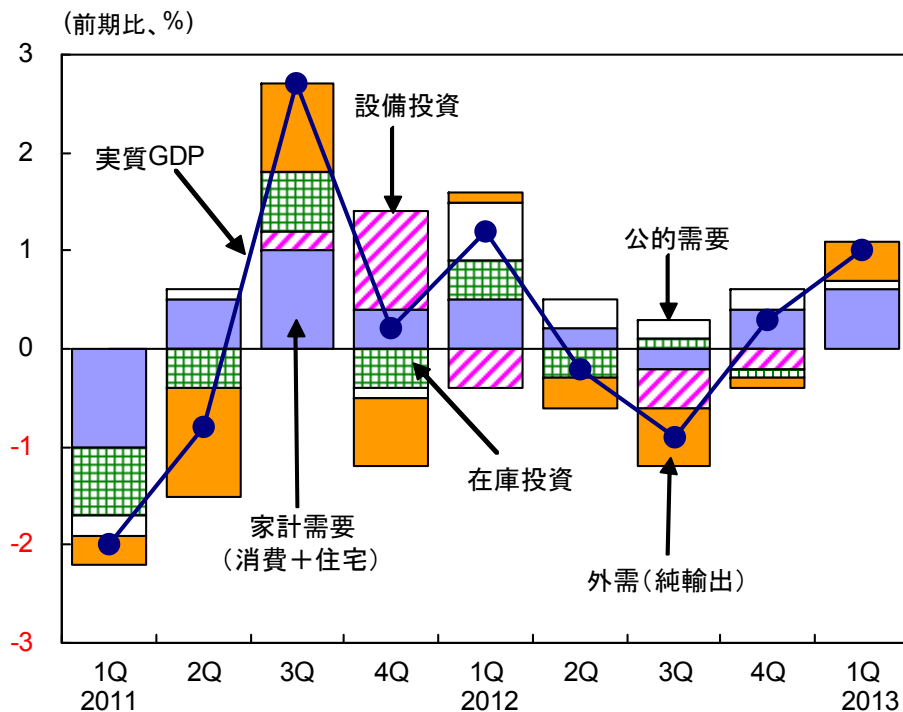
(資料)OECD

4. (2) 足下の景気動向：日本の景気は回復基調

○ 景気は昨年終盤に底入れ、回復へ

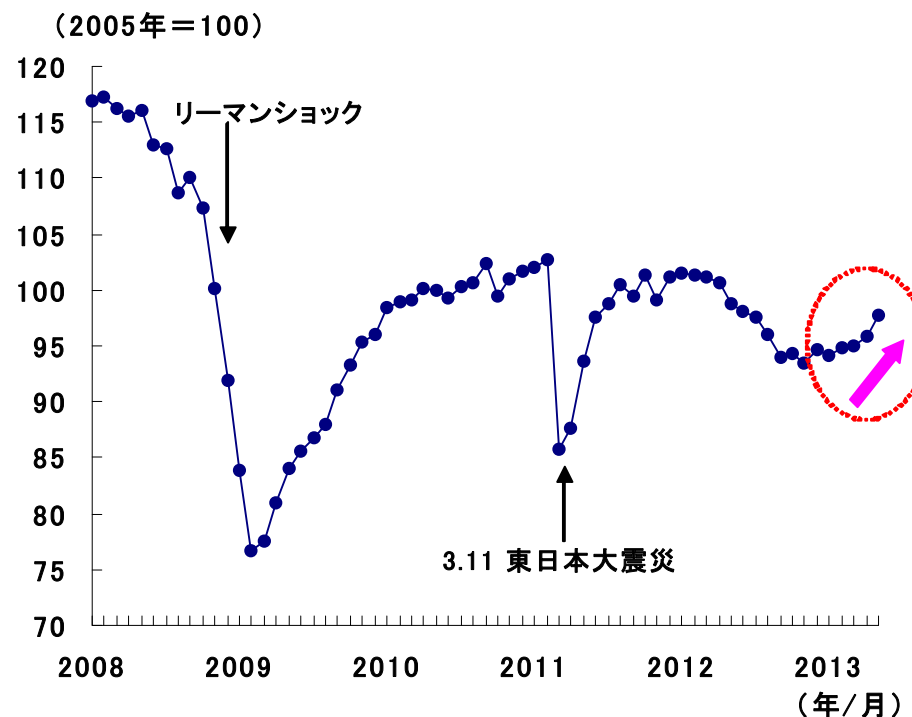
- ・ 2013年1～3月期の実質GDP成長率は前期比+1.0%（同年率+4.1%）の高成長
——内外需がバランス良く成長率を押し上げ
- ・ 生産活動も昨年末以降持ち直し

【 実質GDP成長率 】



(資料)内閣府「四半期別GDP速報」より作成

【 鉱工業生産指数 】



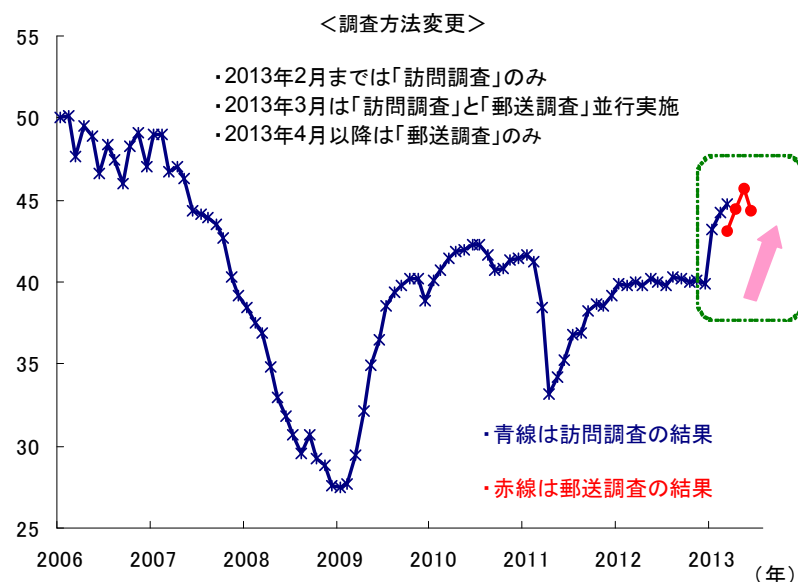
(資料)経済産業省「鉱工業指数」より作成

4. (3)家計部門への影響①:株高で消費マインドが急回復

○ アベノミクス期待によるマインド改善効果が顕現

- ・ 年明け以降、消費者マインドが急回復
 - 消費者態度指数(消費者マインドの代表的指標)は、足下で2007年半ば当時の水準まで回復
- ・ 高所得層のマインド改善がとりわけ顕著
 - 株高が、相対的に株式保有が多い高所得層のマインドを押し上げた可能性大

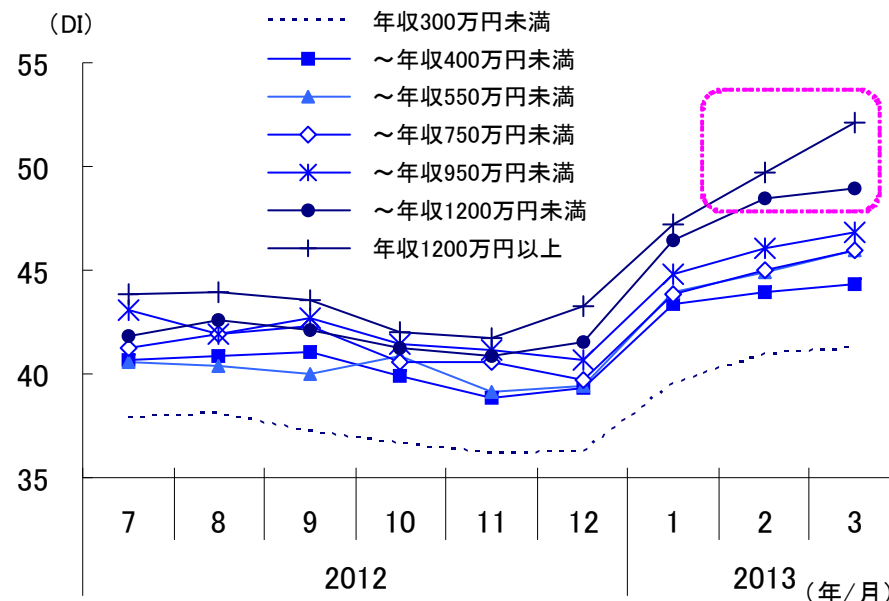
【 消費者態度指数 】



(注)消費者態度指数とは、今後半年間における消費者の意識を表す指標。「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」などについて今後半年間にどう変化するか、消費者の考え(意識)を調査したもの。「良くなる(1点)」、「やや良くなる(0.75点)」、「変わらない(0.5点)」、「やや悪くなる(0.25点)」、「悪くなる(0点)」の5段階評価で回答してもらい、点数を加重平均して指数にする。50が指数の善し悪しの判断目安となっている。

(資料)内閣府「消費動向調査」より作成

【 消費者態度指数(所得分位別) 】



(注)郵送調査法による調査結果(原数値)。

(資料)内閣府「消費動向調査」より作成

4. (3) 家計部門への影響②:「高所得者」、「高額品」が消費をけん引

○ 年明け以降の消費は、「高所得者」、「高額品」がけん引

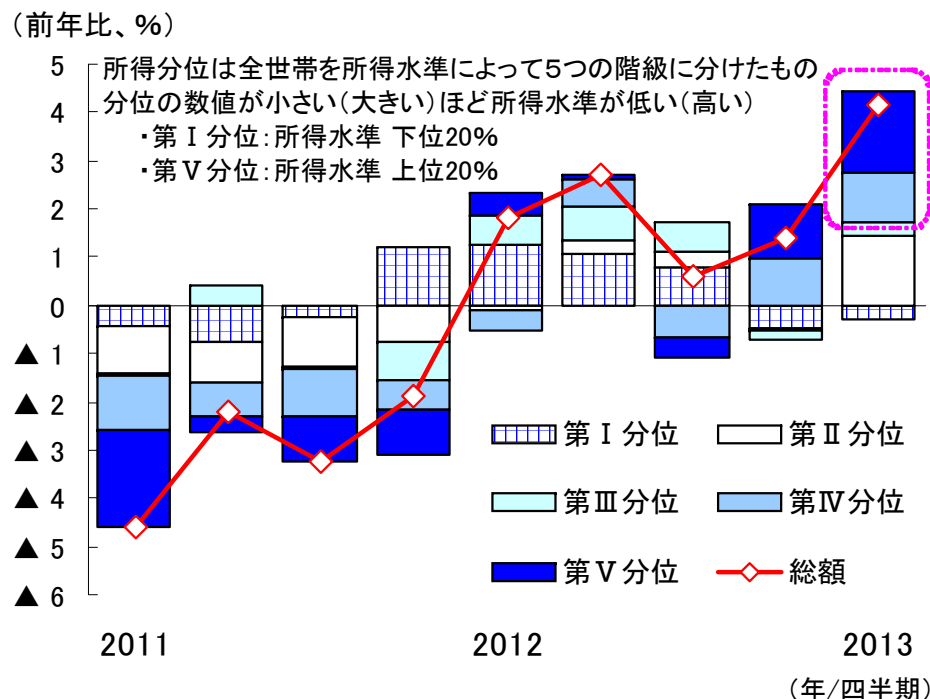
・ マインドの改善と歩調を合わせる格好で、年明け以降は高所得層の消費支出が顕著に増加

・ 高額品の売れ行きが好調

—— 巷間報じられている高額宝飾品販売の好調さは、実際の百貨店販売統計でも確認できる

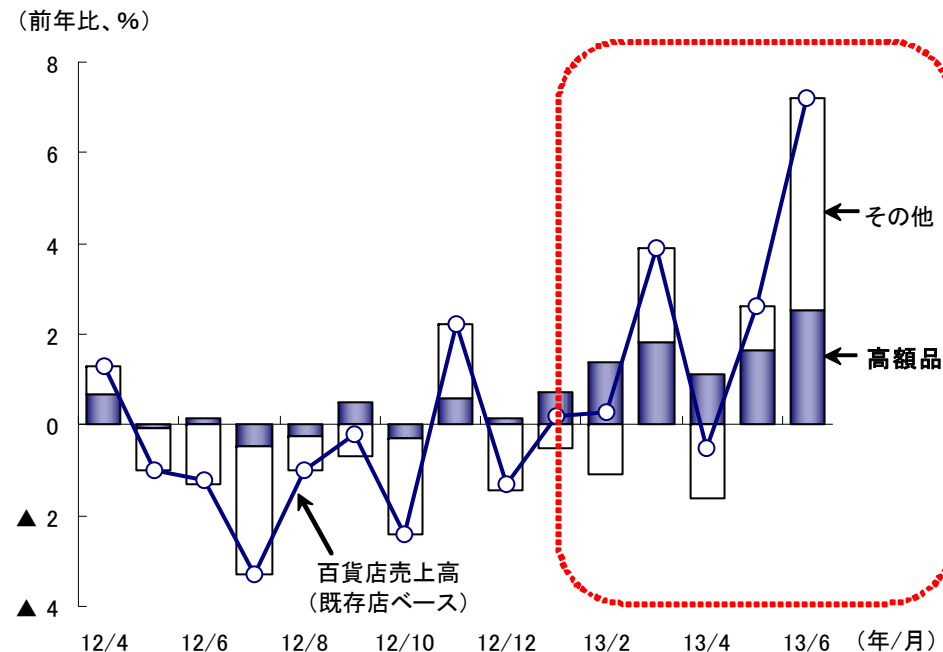
—— 直近(6月)では、高額商品以外にも販売増が波及の兆し

【 年収別消費 】



(資料)総務省「家計調査」より作成

【 百貨店販売 】



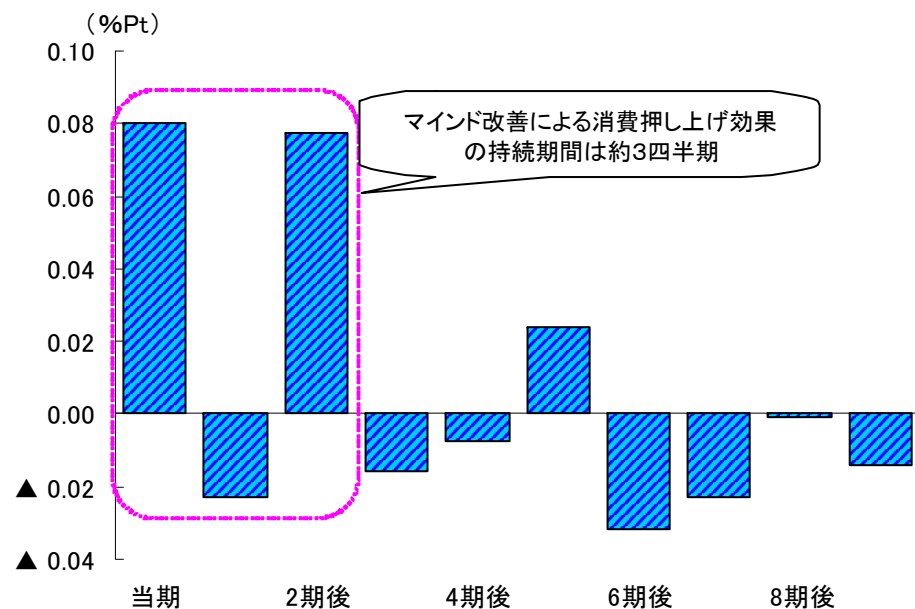
(注) 高額品は、「身のまわり品(アクセサリ等)」と「美術・宝飾・貴金属」の合計。

(資料)日本百貨店協会「全国百貨店売上高概況」より作成

4. (3)家計部門への影響③:株高依存の消費回復は長続きせず

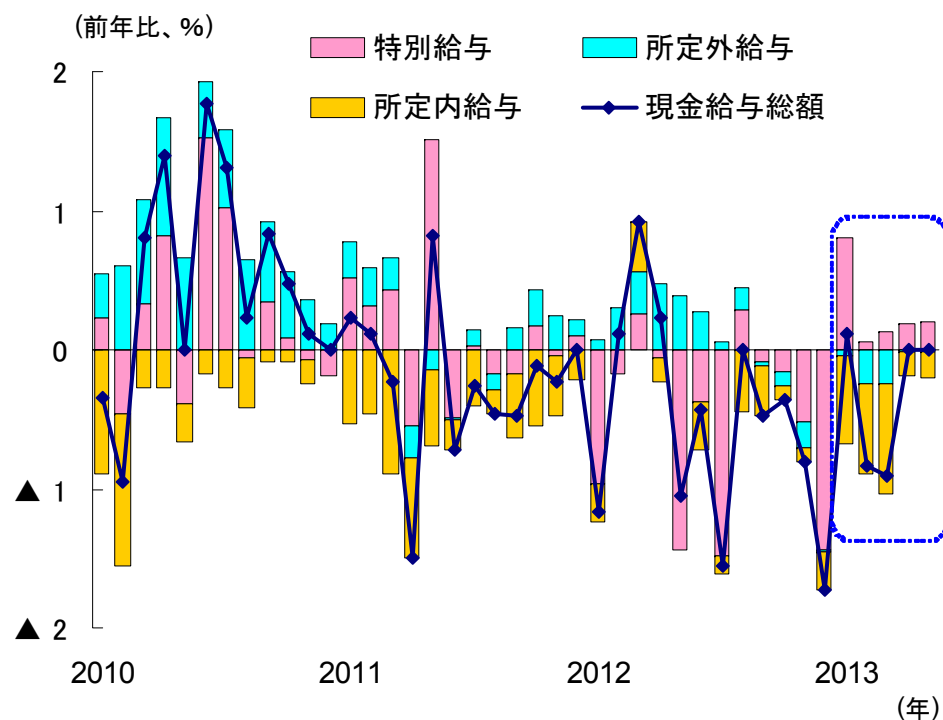
- 時系列分析によれば、消費マインド改善による消費押し上げ効果の持続は概ね3四半期
—— 年明け以降のマインド急回復による効果は、今夏(7~9月期)までは消費を持ち上げる要因に
- 但し、消費の持続回復にはやはり原資となる所得(賃金)の増加が必要。賃金の動きはまだ弱い

【 消費マインド改善による消費への影響 】
(インパルス応答)



(注)個人消費、所得(可処分所得-財産所得)、キャピタルゲイン、消費者マインドからなる5変数VAR(ラグは3次、変数は前期比または前期差)を推計し、消費者マインドの改善(消費者態度指数が1ポイント上昇)による消費への影響(前期比の押し上げ幅)をインパルス応答関数として計算した。
推計期間は1983年第3四半期~2011年第4四半期。
(資料)内閣府、総務省等より作成

【 名目賃金上昇率 】



(資料)厚生労働省「毎月勤労統計」より作成

4. (3)家計部門への影響④:賃金上昇は未だ不透明

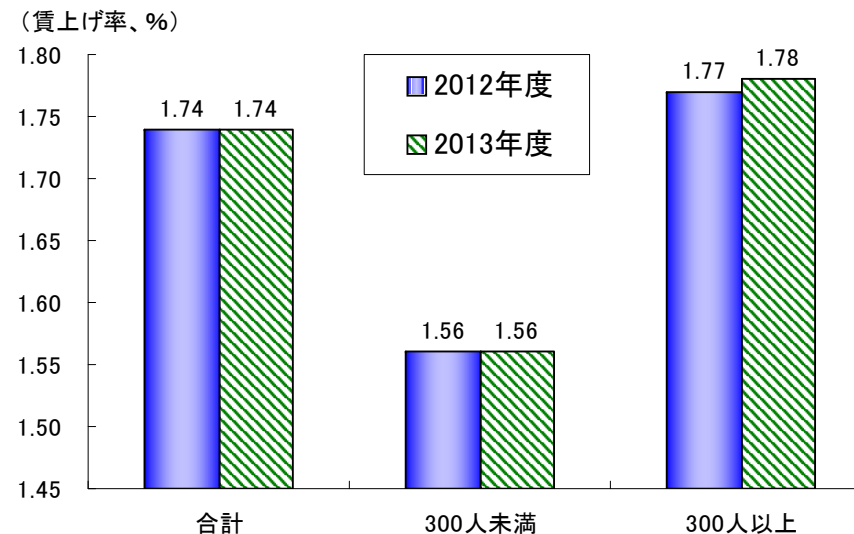
- 夏季ボーナスは3年ぶりに増加の見込み
 - ・ 業績回復を受けて、大企業を中心に夏季賞与の支給額は前年水準を上回る見込み
 - 但し、中小企業については顕著な改善は見込み難い状況
- 恒常所得となる所定内給与の上昇にはなお時間を要する見込み
 - 今年の春闘賃上げ率は昨年並みにとどまった模様。来年度は消費増税の影響もあり、賃金が増加しなければ消費に下押し圧力がかかることに
- 政府は最低賃金の2%超引き上げを、今年10月頃予定の来年度改定に合わせて実施する方針、との報道(産経、7/9一面)。物価目標2%、消費増税(3%Pt)転嫁分(約2%見込み)以上の賃上げを企図か

【 夏季賞与・一時金 大手企業妥結状況 】
(5月末時点 経団連集計)

	社数	妥結額	増減率
総平均 ※加重平均	64	846,376	7.37
非鉄・金属	10	665,055	▲ 1.20
食品	1	-	-
繊維	14	731,886	▲ 4.87
紙・パルプ	6	622,914	▲ 5.48
印刷	1	-	-
化学	6	791,910	0.84
セメント	3	681,664	4.96
電機	6	769,211	0.31
自動車	8	925,859	14.15
造船	4	838,300	0.45
商業	2	-	-
私鉄[JR]	2	-	-
通運	1	-	-
1社当り単純平均	64	700,961	0.93

(注) 調査対象は、原則として東証一部上場、従業員500人以上、主要21業種大手240社。
(資料) 日本経済団体連合会「2013年夏季賞与・一時金 大手企業業種別妥結状況(加重平均)」(2013年5月30日)より作成

【 春闘賃上げ率 】

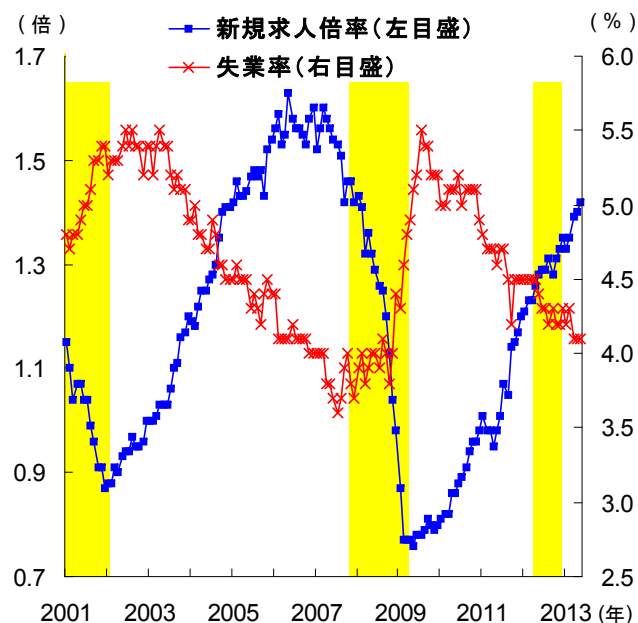


(注) 1. 規模は組合員数。調査時点は7/1。調査対象は連合加盟組合。
2. グラフは2012年度と2013年度に回答している同一組合での比較。
(資料) 連合「2013春季生活闘争 第7回(最終)回答集計結果について」より作成

4. (3) 家計部門への影響⑤: 雇用情勢は着実に改善

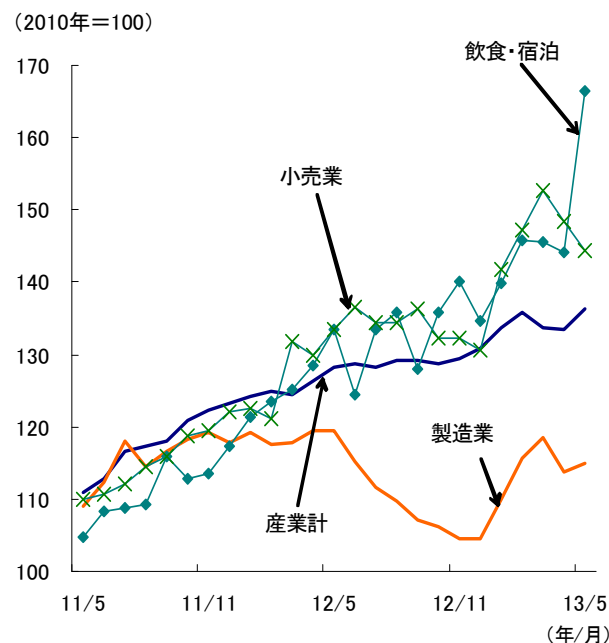
- 雇用環境が着実に改善を続けていることは明るい材料
 - ・ 失業率や新規求人倍率はリーマンショック前の水準まで改善
 - 足下では堅調な消費を背景に、小売や飲食・宿泊の求人が増加基調
 - ・ 製造業の雇用過剰感はなお残存。他方で非製造業は雇用不足感が強まっている状況
 - 全体としての雇用過剰感はほぼ解消。雇用情勢の改善持続がいずれ賃金上昇につながる期待も

【 新規求人倍率と失業率 】



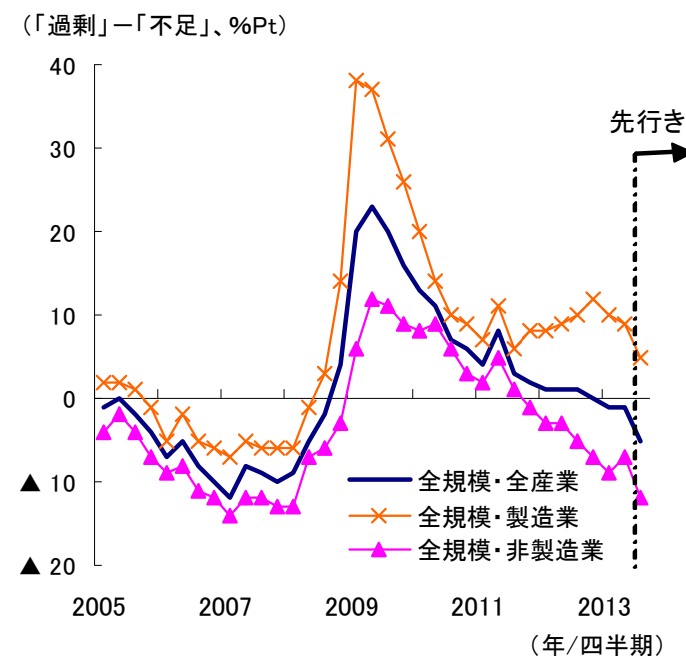
(注) シャドーは景気後退期(直近の後退期は2012年4月～11月と想定)。
(資料)総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」より作成

【 業種別新規求人 】



(注) 業種別の値はみずほ総合研究所による季節調整値。
(資料)厚生労働省「一般職業紹介状況」より作成

【 日銀短観: 雇用人員判断 】



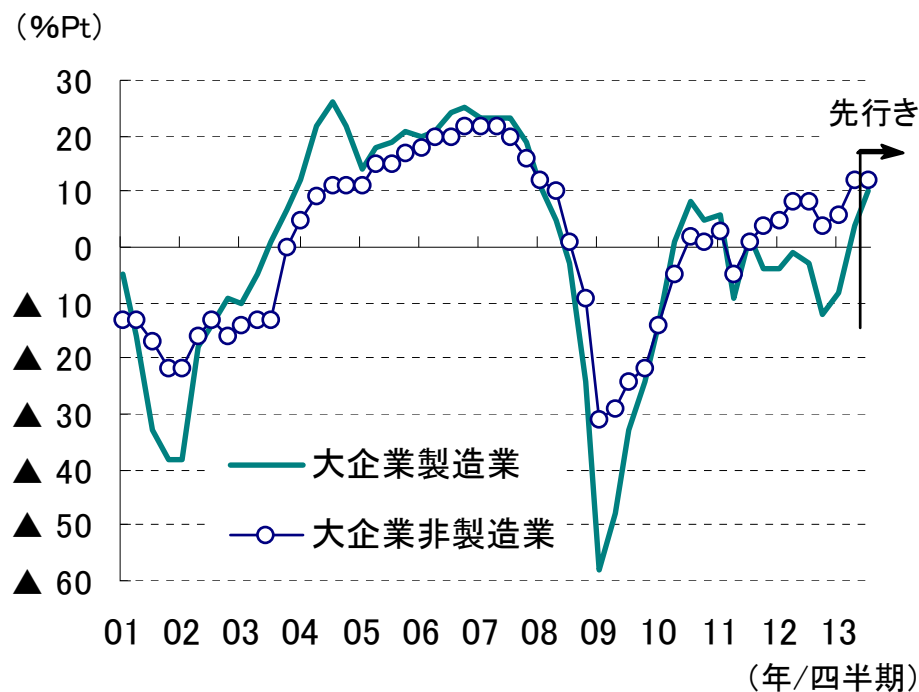
(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より作成

4. (4) 企業部門への影響①: 業況判断は総じて改善

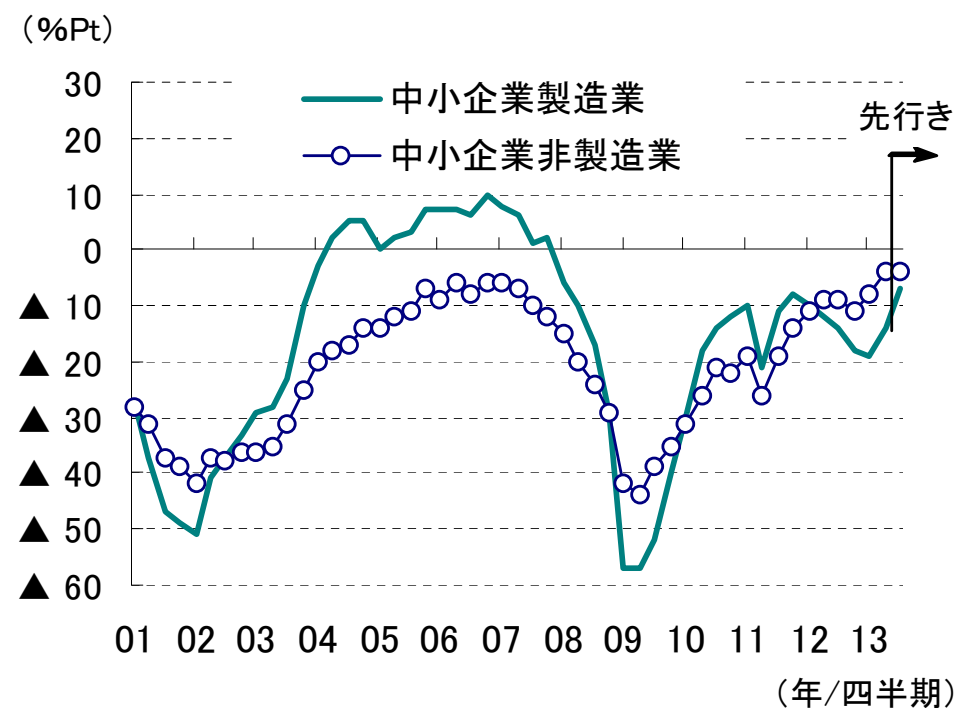
○ 企業マインドも、(家計ほどではないが)改善基調

- ・ 日銀短観6月調査(7月1日公表)の業況判断D.I.は大・中堅・中小企業、製造業・非製造業、いずれも改善
—— 円安の恩恵を受けた大・中堅製造業の改善幅が大
—— 非製造業では建設、不動産などの改善が目立つ

【 日銀短観業況判断D.I. 】



(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より作成



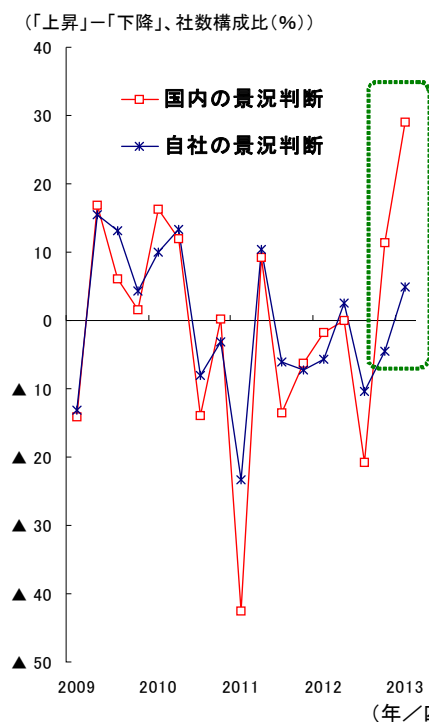
(資料)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より作成

4. (4) 企業部門への影響②: 自社への影響に対する認識はなお慎重

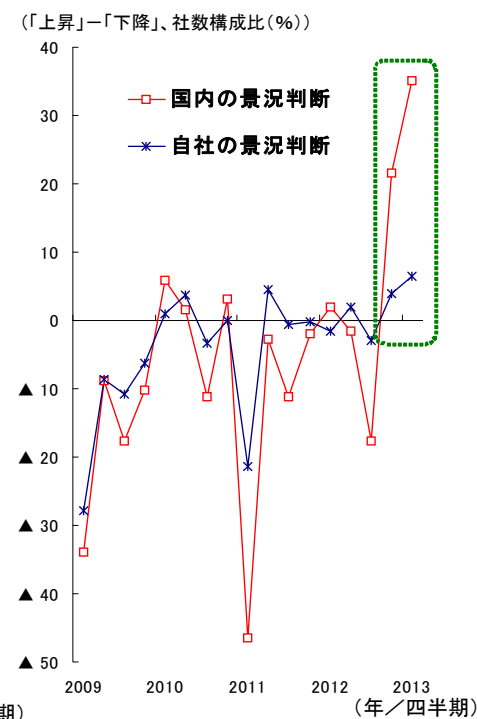
- 但し、企業経営者はまだアベノミクス効果を必ずしも十分に実感できてはいない模様
 - ・「国内景気は回復」との認識が強まる一方で、「自社の業況」に対する判断は相対的に慎重さが残存

【 企業の景況判断(「国内の景況」と「自社の景況」) 】

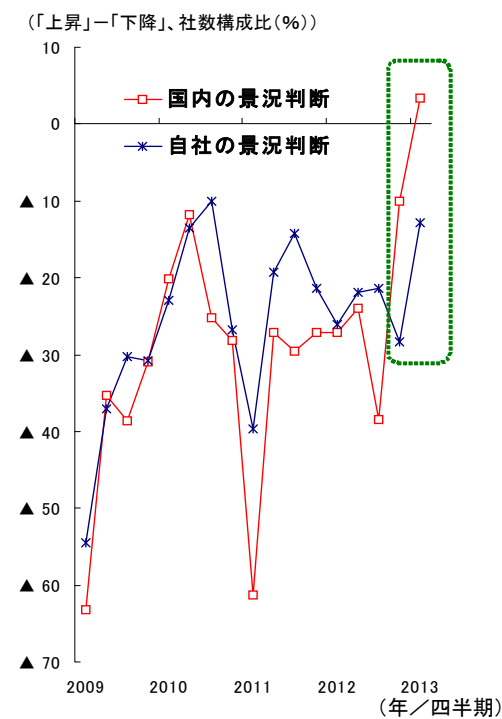
大企業製造業



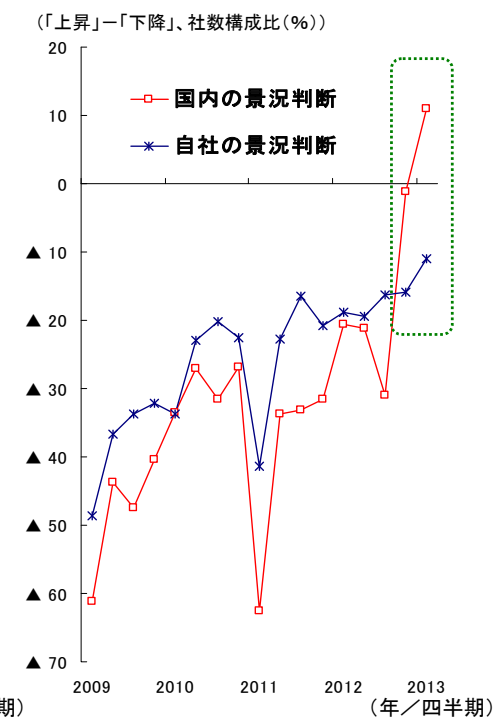
大企業非製造業



中小企業製造業



中小企業非製造業

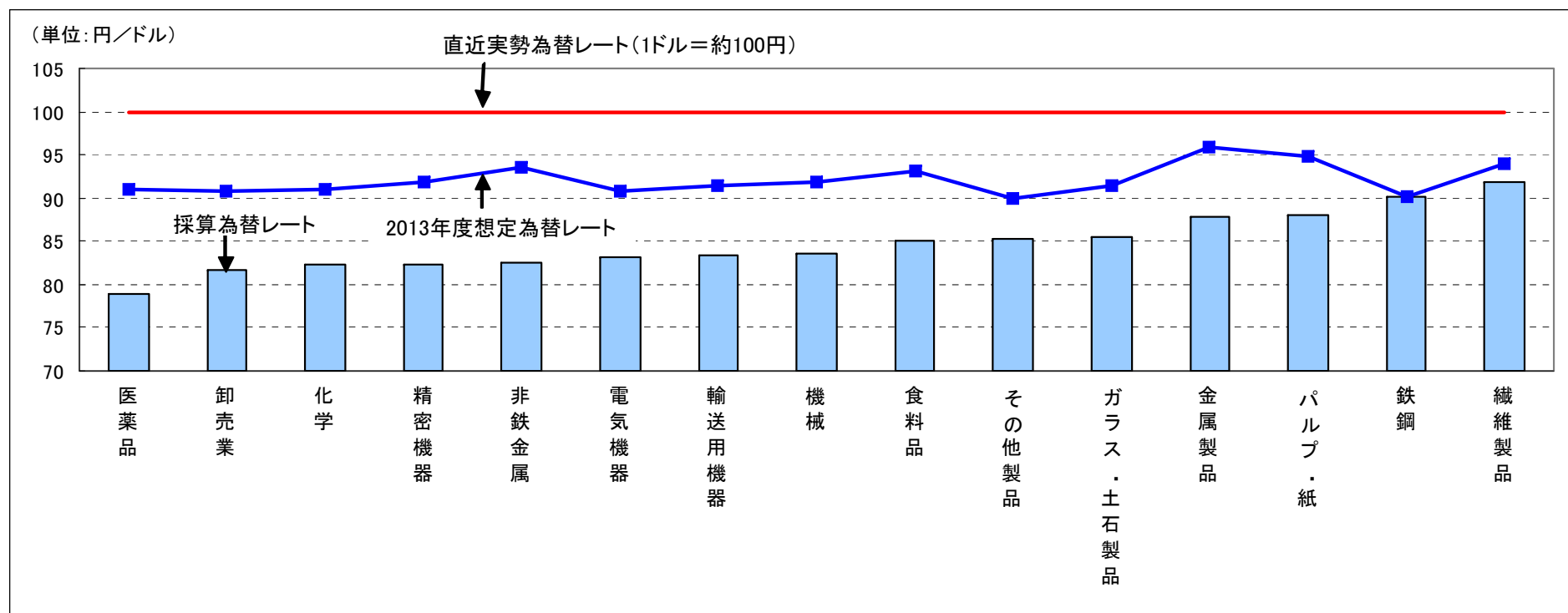


(資料)財務省・内閣府「法人企業景気予測調査」より作成

4. (4) 企業部門への影響③: 円安は輸出企業の収益改善を後押し

- 2013年度の想定為替レート(「日銀短観」全規模・製造業)は1ドル=91円19銭と、輸出企業の採算為替レート(内閣府「平成24年度企業行動に関するアンケート調査」、平均で1ドル=83円86銭)に比べて約7円 円安水準・足下の実勢レートはさらに円安となっており、輸出企業の収益をさらに押し上げる可能性も

【 業種別 想定為替レート・採算為替レート 】



(注) 1. 採算想定レートは、輸出を行っている企業のための値(実数値平均)。回答企業数が2社以下の業種に関する結果は非公開。調査時期は2013年1月。

2. 想定為替レートについて、「医薬品」は「化学」と、「精密機器」「機械」は「はん用・生産用・業務用機械」と対応している。

(資料) 内閣府「平成24年度企業行動に関するアンケート調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測予測」、Bloombergより作成

4. (4) 企業部門への影響④: 但し、規模・業種により影響は区々

○アベノミクスの効果に関する企業の認識は、規模、業種により区々

- ・中小企業はアベノミクスによる自社の業績に対するプラス効果をあまり感じていない
—— 中小企業では、円安により輸入原材料価格が騰貴、価格転嫁が進まず利益率が伸び悩んでいる
- ・プラスの影響が出ているのは「不動産」「建設」「金融」など一部の業種
- ・地方では消費回復に遅れが見られ、生活必需品関連企業の売上げが改善するには至っていないとの声も

【 企業に対する各種アンケート調査 】

	調査主体	実施時期	結果のポイント
新 ↑	帝国データバンク	2013年5月	・アベノミクスにより国内景気が押し上げられていると感じている企業は約4割。中小企業・小規模企業の方が「感じていない」という回答割合が高い。 ・アベノミクスで自社の業績に「プラスの影響」を受けている企業は約20%、「マイナスの影響」を受けている企業は約14%。 ・プラスの影響の割合が高い業種は「不動産」「建設」「金融」。一方で、マイナスの影響の割合が高い業種は「農・林・水産」「運輸・倉庫」「製造」「卸売」。
	四国新聞社	2013年4月	・香川県内の景気について、「回復している」と感じている企業が約3割(昨年の約2倍)。 ・一方で、卸売・小売業は「横ばい」の回答が6割を超えており、消費回復の遅れが見られる。
↓ 古	中小企業家同友会全国協議会	2013年3月	・2013年1～3月期の時点では、アベノミクスの効果は中小企業には及んでいないが、1～3月期を底に4～6月期は業績改善予想。 ・設備投資の実施割合はほぼ横ばい。新規設備投資には踏み切れていない様子。
	大阪市信用金庫	2013年2月	・中小企業の約6割が「アベノミクスにより自社の業況が良くなる」と回答。

(資料) 帝国データバンク「アベノミクスに対する企業の意識調査」(2013年6月13日)、四国新聞社「主要企業アンケート」(2013年5月9日)、中小企業家同友会全国協議会「第103号同友会景況調査報告(DOR) (2013年1～3月期)」(2013年4月30日)、大阪市信用金庫「中小企業経営者の『アベノミクス』への期待度等」(2013年2月20日)より作成

4. (4) 企業部門への影響⑤: アベノミクスのプラス効果、マイナス効果

- アベノミクスが企業業績を押し上げる主な経路は、「円安による為替差益の拡大」(自動車、機械など)、「訪日外国人の増加」(小売、サービス)、「個人の金融商品取引の活発化」(金融)
- 企業業績を押し下げる主な経路は「原材料調達(輸入)コストの増大」(食品・電力など)
 - ・化学、電気機器、小売などではプラス面とマイナス面の双方が現れている模様

【 アベノミクスの企業業績への影響に関する報道 】

プラスの影響のみ報道されていた業種			プラス・マイナス双方の影響が報道されていた業種			マイナスの影響のみ報道されていた業種		
鉱業	+	景況感が上向き、客数と客単価が伸びた	パルプ・紙	+	外貨建て資産の為替差益発生	食品	-	円安により外貨建て債務の為替差損が膨らむ
石油	+	円安により割安な輸入品との競争力が和らぎ、収益増大		-	円安で原材料調達(輸入)コストが増大		-	円安で原材料調達(輸入)コストが増大
鉄鋼	+	円安が利益を押し上げ	化学	+	海外子会社への貸付金などで為替差益が発生	繊維	-	円安で原材料調達(輸入)コストが増大
非鉄金属	+	円安により採算性が向上		-	円安で原材料調達(輸入)コストが増大	金属	-	円高時の為替予約により、為替差損発生
機械	+	円安により為替差益が膨らむ	窯業・土石製品	+	円安により為替差益が膨らむ	卸売業	-	円安で原材料調達(輸入)コストが増大
自動車	+	円安により為替差益が膨らむ		-	円安で原材料調達(輸入)コストが増大	空運	-	円安で原材料調達(輸入)コストが増大
その他の製造業	+	円安により為替差益が膨らむ	電気機器	+	円安により為替差益が膨らむ	ガス	-	円安で原材料調達(輸入)コストが増大
	+	外貨建て資産の為替差益発生		+	株高により株式運用益が想定以上に改善	電力	-	円安で原材料調達(輸入)コストが増大
建設	+	株高などにより住宅購入・不動産投資の機運が高まった		-	円安により海外生産が進んでいる製品の採算悪化			
	+	外貨建て資産の為替差益発生		-	円高時の為替予約により、為替差損発生			
通信	+	円安により為替差益が膨らむ	小売業	+	株高による資産効果で高額品を中心に販売が伸びた			
サービス	+	円安を背景とした訪日外国人が増加。景況感の改善により国内宿泊者も増加		+	円安によりアジアからの観光客が増え、免税品の売り上げが伸びた			
	+	外貨建て資産の為替差益発生		-	円安で原材料調達(輸入)コストが増大			
	+	景況感が上向き、入園者数が増加した						
金融	+	アベノミクス(株高・円安)に反応した相場環境が追い風となり、個人取引が活発化						
	+	株高や円安で運用関連収益改善						
	+	外貨建て資産の為替差益発生						

(資料) 各種報道より作成

(ご参考)足下の動向に関するコメント(景気ウォッチャー)抜粋

業種		効果	抜粋
小売	自動車販売店	+	株高による資産効果とガソリン高に伴う低燃費車への買換え効果で新車販売が上向き。
	ガソリンスタンド	－	燃料油の仕入価格の上昇に伴い、灯油などの小売価格が上がり気味。
	スポーツ用品	－	輸入される原材料や部品価格が円安で大幅に上昇。工場のインフラである電気・ガスも値上げが相次いでいる。
	コーヒー	－	仕入単価の上昇・原料の海外相場の高止まり・円安が打撃となっている。
	食料品	－	店で売る商品の原料価格は上がっているが商品の原価がそのままなので、収益を圧迫している。
飲食サービス	高級レストラン	+	ディナーで高いコースが出るようになった。
生産用機械	一般機械製造業	+	円高時に値下げした商品が円安による更に値引きされた状態となり、これまで予算が折り合わなかった先から購入が入っている。
化学	化学工業	－	石油関連製品の仕入価格が徐々に上がっており製造原価が上がっているが、価格転嫁ができていない。
建設	建設業	－	資材の値上がりしがしばらく続く見込みであり、不安。
不動産	不動産業	／	世間で景気が良いと言われているほどオフィスの需要は動いていない。
物品賃貸	建設機械リース	－	円安による原油高騰の影響が深刻で、特に運送業者は燃料費の高騰を運賃に転嫁できていない。
運輸	運送業	－	円安で軽油価格が上昇しているが、それを運賃に転嫁できない。

(資料)内閣府「景気ウォッチャー調査」より作成

4. (4) 企業部門への影響⑥: 設備投資計画はなお慎重

○ 設備投資は持ち直しへ

- ・機械受注は年明け以降回復基調。外食などの出店計画拡大なども報じられている

○ 但し、製造業の設備投資計画はなお慎重

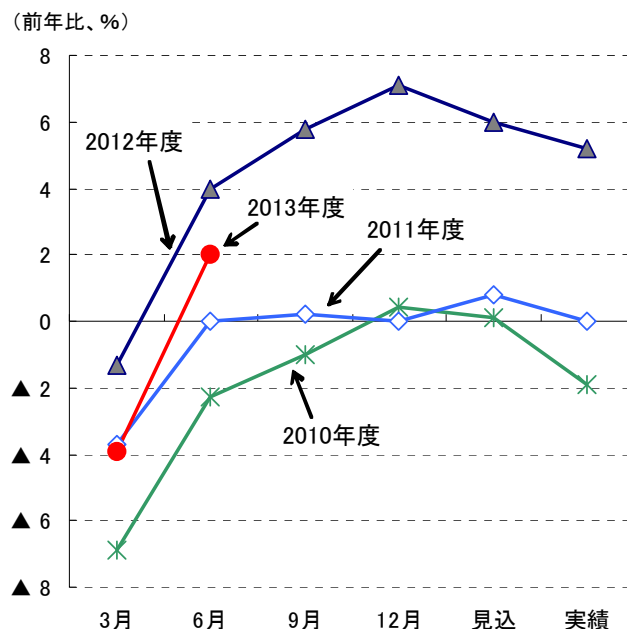
- ・日銀短観6月調査の設備投資計画は上方修正されたものの、投資金額の水準で見れば、製造業は1年前(2012年6月調査)時点の2012年度計画における金額を約2%下回る状況

【 機械受注額 】



(注) 船舶・電力を除く民需ベース(季節調整値)。
(資料) 内閣府「機械受注統計」より作成

【 日銀短観・設備投資計画 】



(注) 全規模・全産業。土地を含みソフトウェアを除くベース。
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より作成

【 大企業の設備投資計画 】

	2013年度	
	前年比	2012年6月 計画比(水準)
大企業	6.9%	+1.7%
製造業	7.6%	▲2.1%
非製造業	6.5%	+3.8%

(注) 土地を除きソフトウェアを含むベース。
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より作成

4. (5) 公的需要への影響：公共工事が足下で急拡大

○ 緊急経済対策で盛り込まれた事業が進捗

- ・ 6月末時点で、地公体経由分を除く関連事業の99%近くが実施準備段階。全体の85%は実施段階に

○ 足下で公共工事は急増

- ・ 6月の公共工事請負金額は前年比+22%の大幅増。4～6月期は1～3月期比で+29%増加

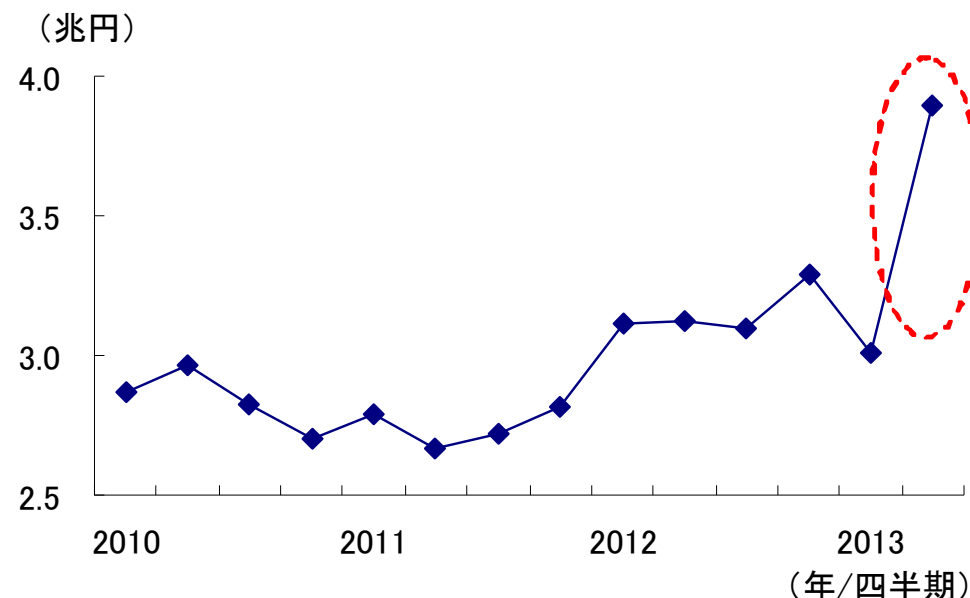
【緊急経済対策の進捗状況(6月末時点)】

執行類型	事業総数(6月末までの累計)			
		着手段階 (見込み)	実施準備段階 (見込み)	実施段階 (見込み)
(A) 独立行政法人・認可法人等を経由	89	89 100.0%	88 98.9%	83 93.3%
(B) 民間執行団体等を経由	51	51 100.0%	49 96.1%	49 96.1%
(C) 地方公共団体を経由	105	105 100.0%	—	61 59.2%
(D) 民間企業と直接契約	129	129 100.0%	129 100.0%	124 96.1%
計	374	374 100.0%	266 98.9%	317 85.2%

- (注) 1. 1つの事業で、複数の類型で執行するものについては、重複して計算。
 2. C類型に関しては、既に民間企業等と契約等を済ませた公共団体数が、民間企業等と契約等を行う予定の地方公共団体数の50%以上の場合、実施済として計算。
 3. 地方公共団体以外の事業類型において、多数の契約締結を行う場合は、代表的な契約等の進捗状況をもって実施済かどうかを判定。
 4. D類型(着手段階)は、実施準備段階の値を記載。実施準備段階の値「実施準備段階」の合計数値には、C類型の値は含まず。「実施段階」の各欄には、実績の把握が出来ない事業(C類型2件)は含めず。

(資料)内閣府『日本経済再生に向けた緊急経済対策』の進捗状況について』より作成

【公共工事請負金額の推移】

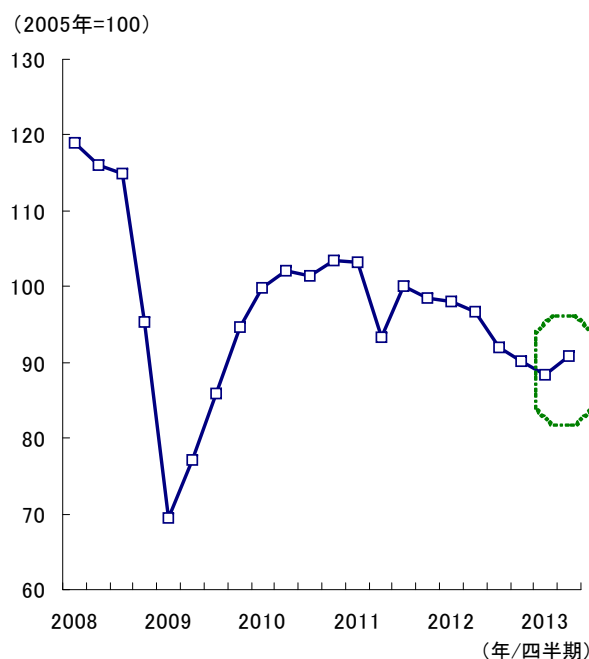


- (注) みずほ総合研究所による季節調整値。
 (資料) 国土交通省、保証事業会社3社より作成

4. (6) 輸出入への影響：円安の数量効果が徐々に顕現

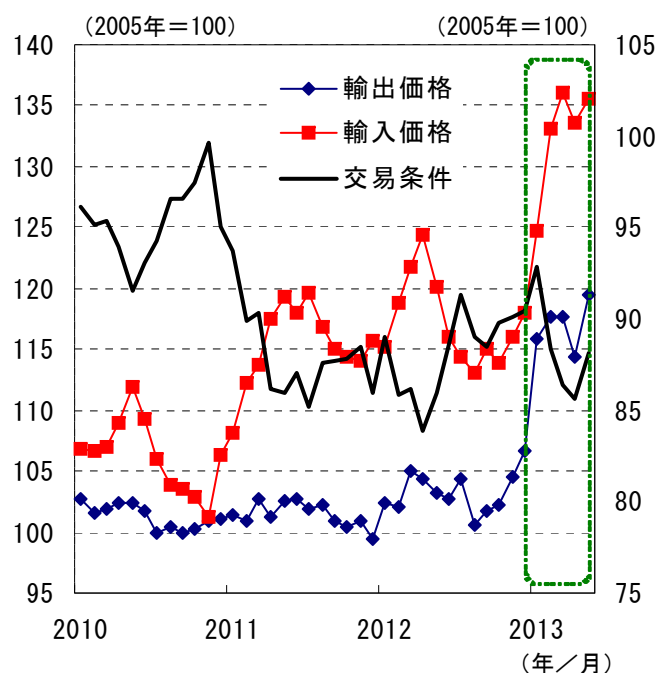
- 足下で円安の輸出数量への効果顕現の兆し
 - ・ 2013年4～6月期の輸出数量指数(みずほ総研による季節調整値)は、前期比+2.7%と7四半期ぶりの増加
- 他方、輸出入価格は、輸入物価上昇ペースが輸出物価上昇ペースを上回り、交易条件は悪化
- 東日本大震災後、貿易収支の赤字基調は持続。但し貿易赤字幅は徐々に縮小の兆し

【 輸出数量指数 】



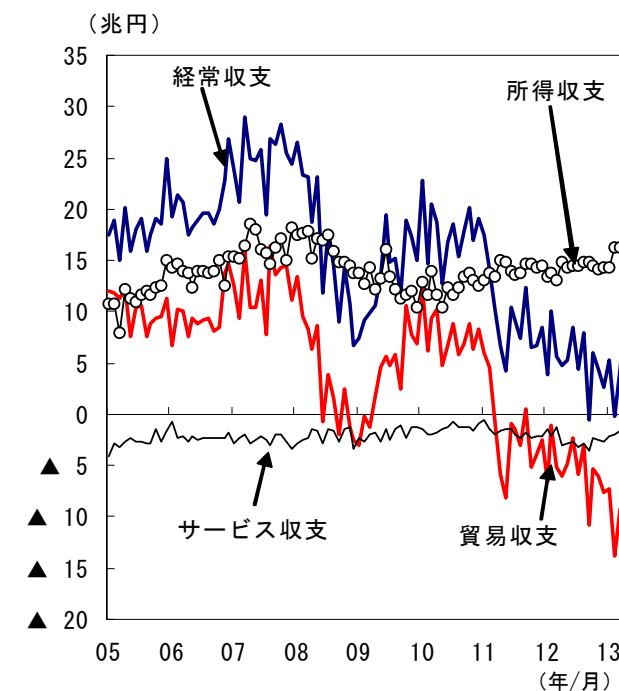
(注)みずほ総合研究所による季節調整値。
(資料)財務省「貿易統計」より作成

【 輸出入価格と交易条件 】



(資料)財務省「貿易統計」より作成

【 国際収支 】



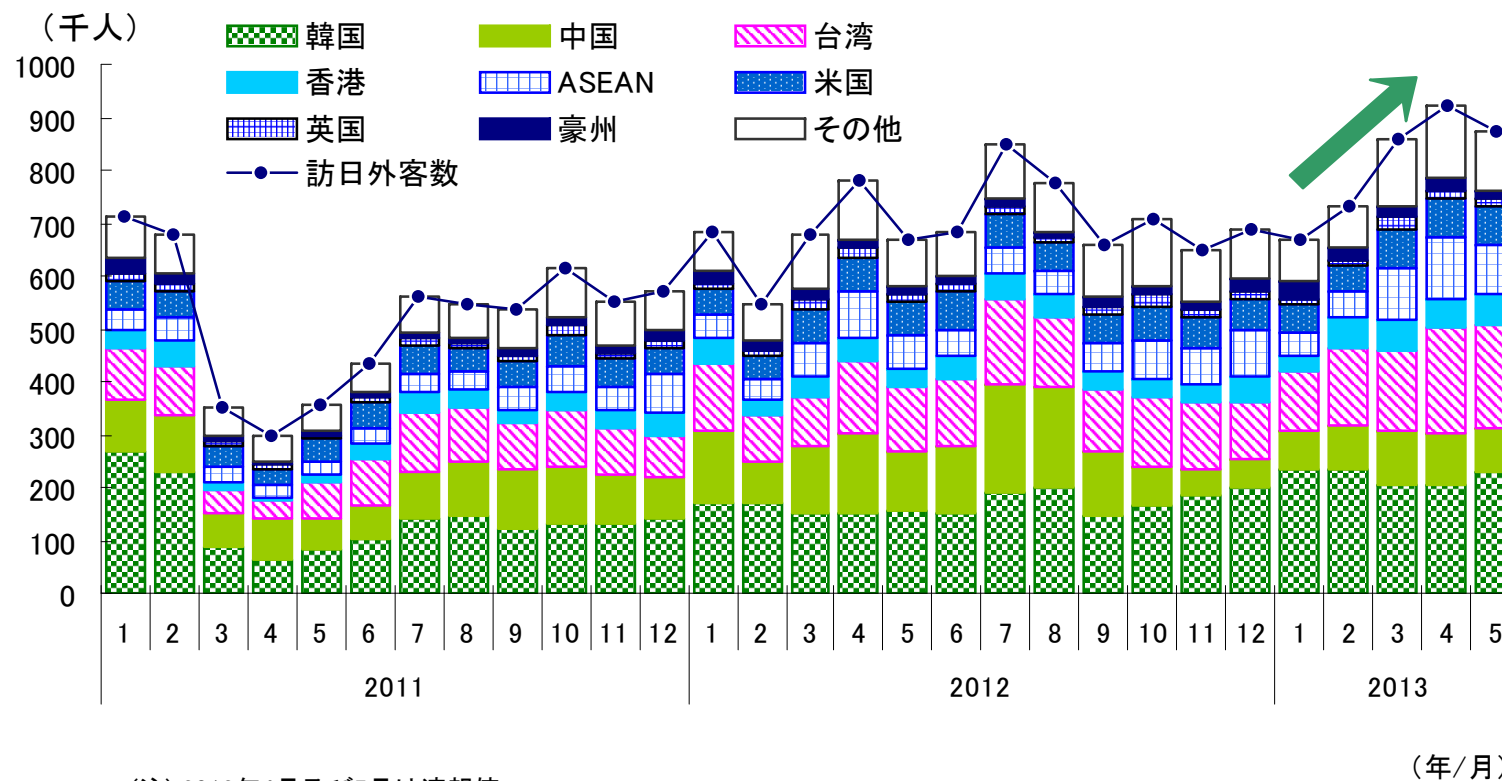
(注)季節調整済年率換算値。直近値は2013年5月。
(資料)日本銀行「国際収支統計」より作成

4. (7) 訪日外客への影響：円安効果もあり増加基調へ

○ 2月以降、訪日外客数は増加基調

- ・ 直近5月の訪日外客数は前年同月比+31.2%の87万5千人。2013年4月、2010年7月に次ぐ、過去3番目の多さ
—— 継続的な訪日旅行プロモーションの効果に加え、円安効果が訪日外客増加につながっている模様

【 訪日外客数 】



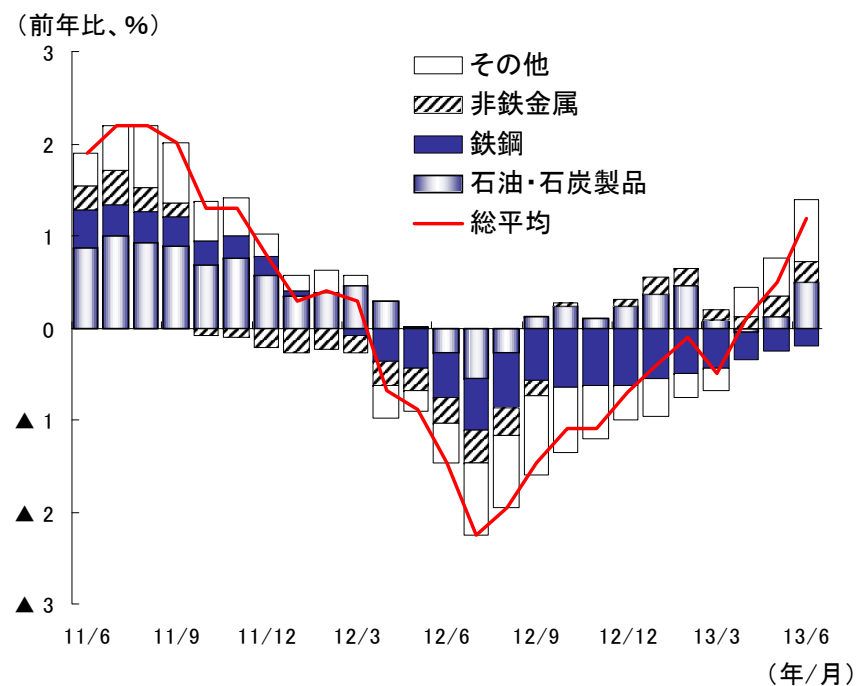
(注) 2013年4月及び5月は速報値。

(資料) 日本政府観光局(JNTO)より作成

4. (8) 物価への影響①: 円安の影響等で下落基調に歯止め

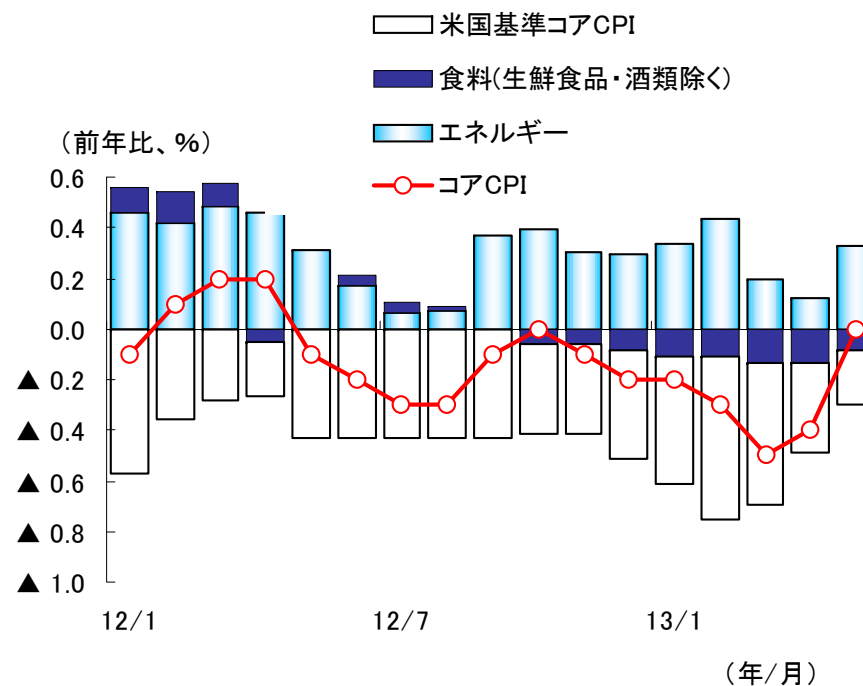
- 国内企業物価は上昇基調
 - ・円安による輸入物価上昇を主因に、国内企業物価の前年比は3ヶ月連続プラス
- 消費者物価も足下で下げ止まり
 - ・電気代の値上げや燃料高を反映したガス代値上げが消費者物価を押し上げ
 - ・米国基準コア(食料[酒類除く]及びエネルギーを除くコア)CPIのマイナス幅も徐々に縮小

【 企業物価指数の推移 】



(資料) 日本銀行「企業物価指数」より作成

【 消費者物価指数(全国)の推移 】

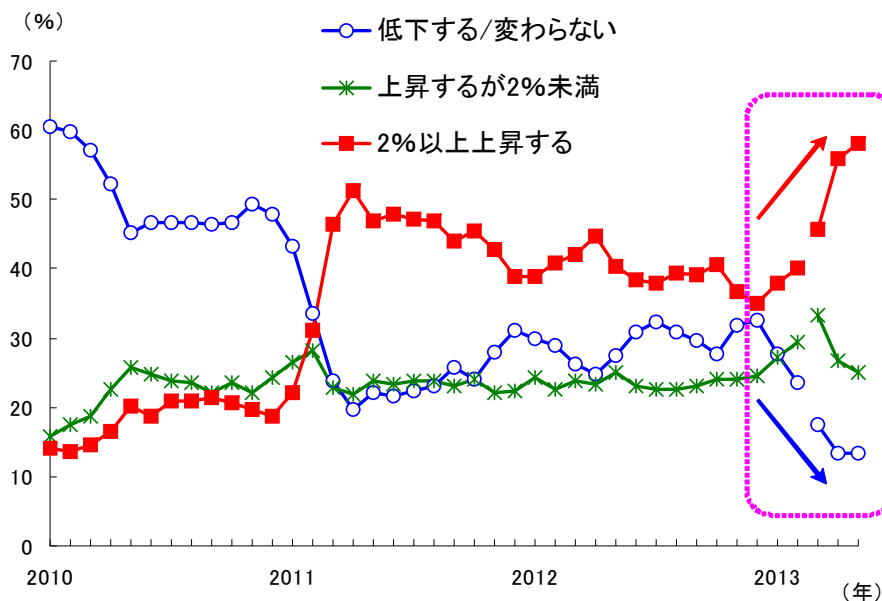


(資料) 総務省「消費者物価指数」より作成

4. (8)物価への影響②:「2年で2%」実現を予想する向きはなお少数

- 物価上昇を予想する消費者が足下で増加
 - ・但し、4月以降の調査における予想の高まりは、2014年4月の消費増税の影響を織り込んだ面も大きいと見られる
- 民間エコノミストは「2年後2%」の達成には懐疑的
 - ・フォーキャスト調査(7月調査)における、2015年度の消費者物価上昇率の予測平均値は+1.0%。徐々に上向きながら日銀予想とはなお約1%Ptの開き
 - 「2%・2年」の目標達成が「できると思う」は2名、「できないと思う人」が35名、「どちらとも言えない」が4名

【 消費者の物価予想 】



(注) 1. 日ごろ良く購入する品物の1年後の価格についての予想。
 2. 2013年2月までは訪問調査、2013年3月以降は郵送調査の数値。
 (資料)内閣府「消費動向調査」より作成

【 民間エコノミストと日銀の予測比較 】

	実質成長率		CPI上昇率	
	ESP フォーキャスト 調査(平均)	日銀	ESP フォーキャスト 調査(平均)	日銀
2013年度	2.8	2.9	0.36	0.6
2014年度	0.6	1.4	0.71	1.3
2015年度	1.3	1.6	0.95	1.9

(注) 1. ESPフォーキャスト調査は2013年7月調査分。
 2. 日銀は『展望レポート』中間評価における政策委員予測中央値(7月11日公表)。
 3. CPI上昇率は、消費税率引き上げの影響を除くコアベース。
 (資料)内閣府「消費動向調査」より作成

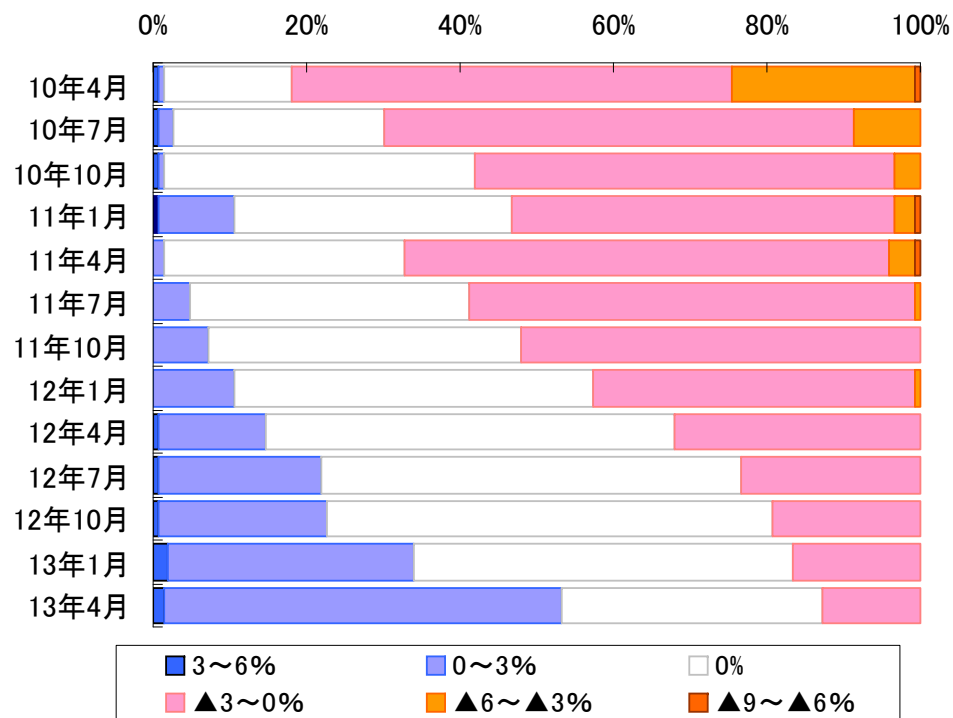
4. (9)地価への影響:アベノミクス期待で強まる地価の先高観

○ 下げ止まり感が広がる地価

- ・ 2013年公示地価における平均地価の下落幅は、3年連続で縮小。地価LOOKレポート(5/29)では、高度利用地150地点のうち、3ヶ月前と比べ地価が上昇した地点は全体の5割強に

○ 家計の地価先高観も年明け以降急速に強まり

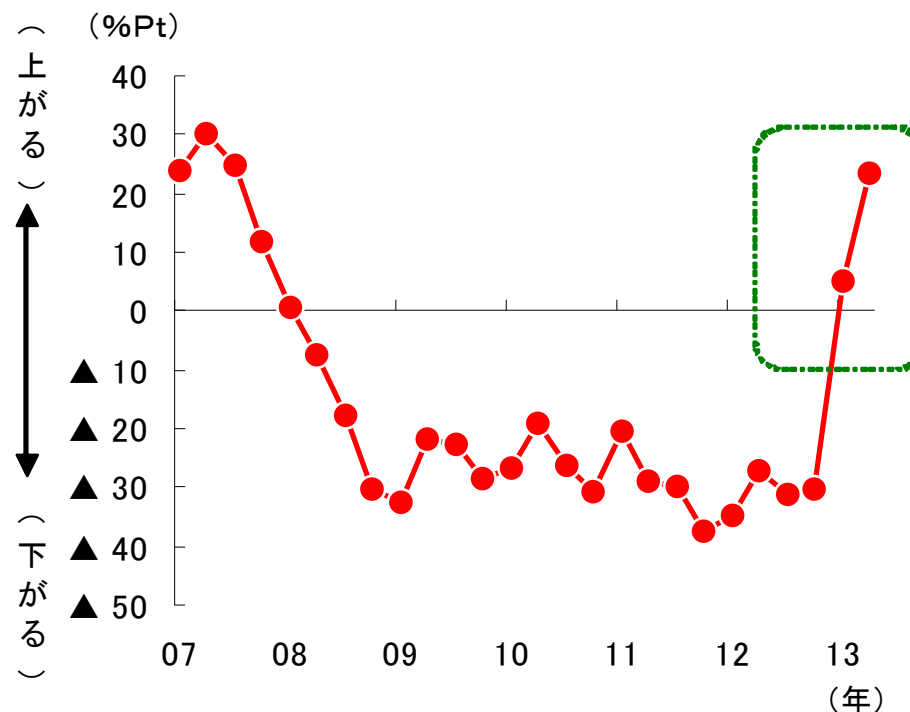
【 高度利用地地価の変動分布 】



(注)3カ月前と比べた変動率の分布。

(資料) 国土交通省「地価LOOKレポート」より作成

【 家計の地価予想 】

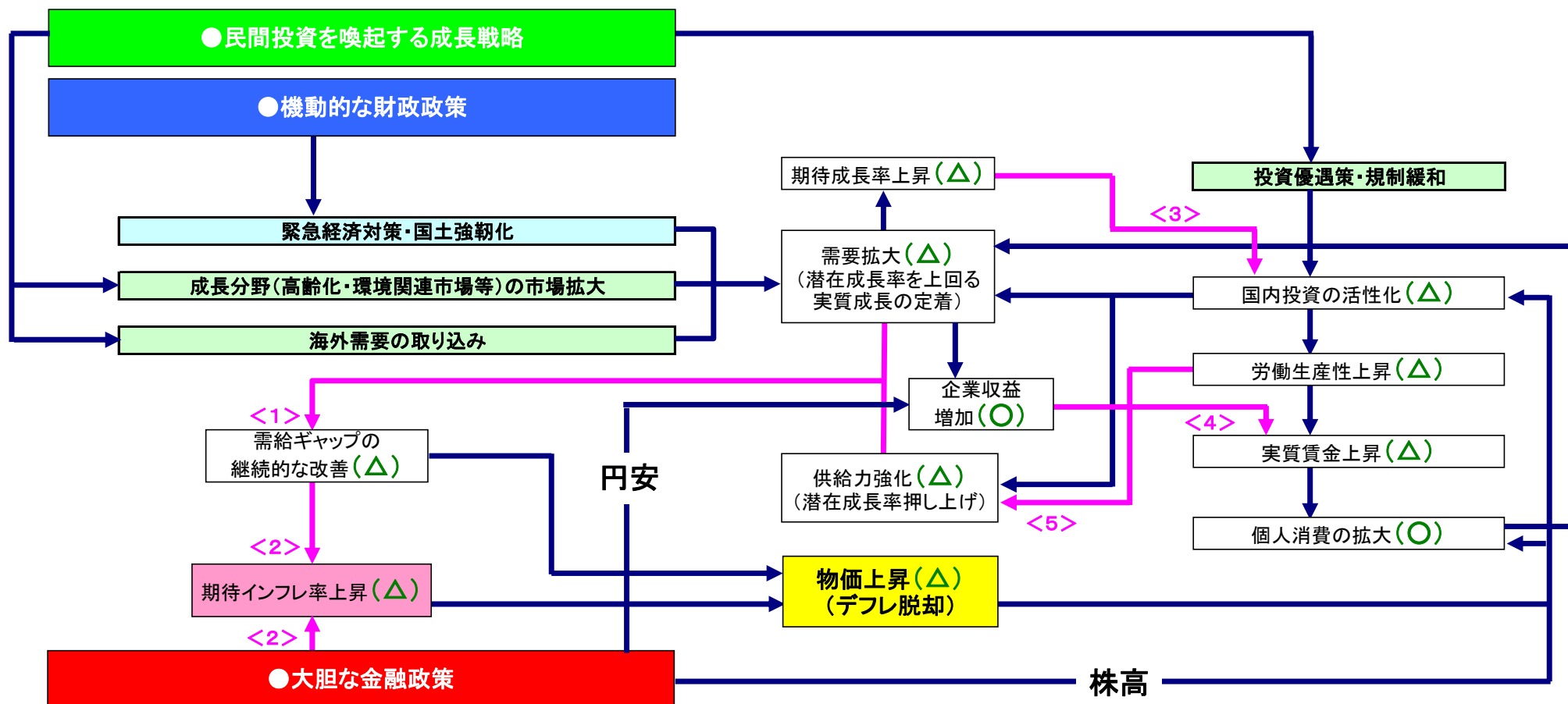


(注) 先行きの地価について、「上がる」の回答割合－「下がる」の回答割合。
直近は2013年6月調査。

(資料) 日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」より作成

4. (10) デフレ脱却に向け一歩踏み出し。好循環の確立が必要

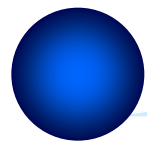
【 アベノミクスによる成長とデフレ脱却の経路 】



(注)図中の○印は、すでに効果が出ている項目。△印は効果がまだ出ていないか、効果が不十分な項目。
(資料)みずほ総合研究所作成

4. (11) アベノミクスのマクロ経済への影響まとめ

- アベノミクス期待による株高及び円安の進行が、消費マインドの急回復や輸出企業の採算改善をもたらしたことは確か。消費マインド改善は高所得者・高額品の消費を押し上げ、停滞していた製造業の業況判断も大きく改善。また、円安による輸出数量押し上げ効果も徐々に顕在化しつつある
- 消費の本格回復には賃金の上昇が不可欠だが、その段階にはまだ至っていない。但し、雇用情勢は着実に改善しており、やがて賃金上昇につながる事が期待される
- 円安は輸入物価上昇をもたらし、国内企業物価にも波及しつつある。但しそれに伴う原材料調達コストの高まりは企業にマイナス影響も与えている。企業はアベノミクスによる景気回復に期待を寄せる一方で、アベノミクスによる自社ビジネスへの影響という点では、効果を十分には実感できていない状況であり、投資に対する慎重さもお残る
- 経済対策に盛り込まれた事業の執行が進み、公共工事が足下で急増しているほか、円安を追い風に海外からの訪日外客数も増加している
- 物価の先行き見通しは徐々に高まっているが、目標達成(2年で2%)に対しては、なお懐疑的な見方が強い。他方、地価に対する先高観はかなり強まっている様子が伺える



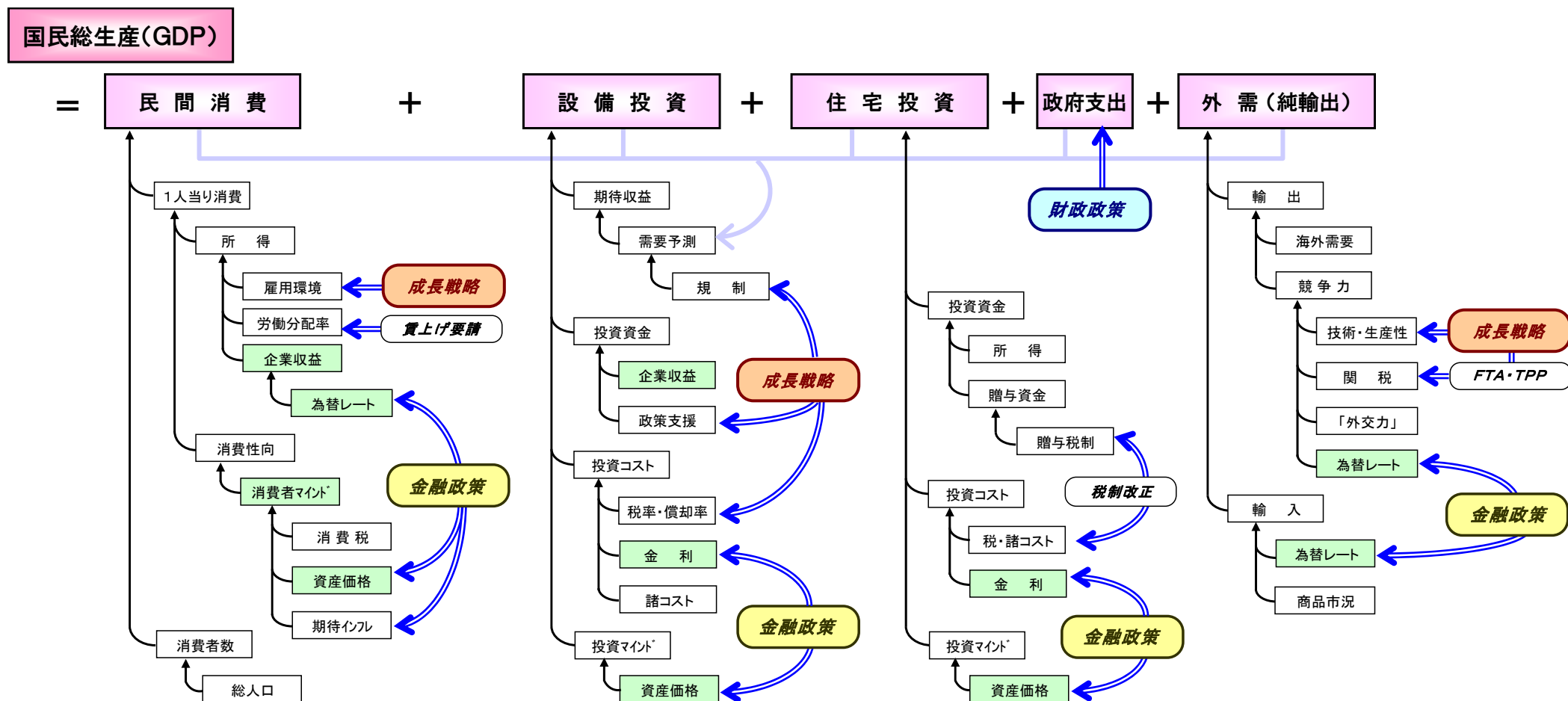
5. 今後の展望と課題

～ 日本経済の再生に向けた12の提言 ～

5. (1) アベノミクスと経済成長①：GDPへの波及経路

○ アベノミクスの影響をGDPへの波及という観点から整理すると、大胆な金融政策などからマーケットやマインドに効果が現れてきているが、経済再生の軌道に乗せられるかどうかは今後の政策効果次第

【アベノミクスの経済効果：GDPの需要項目からみた波及経路】



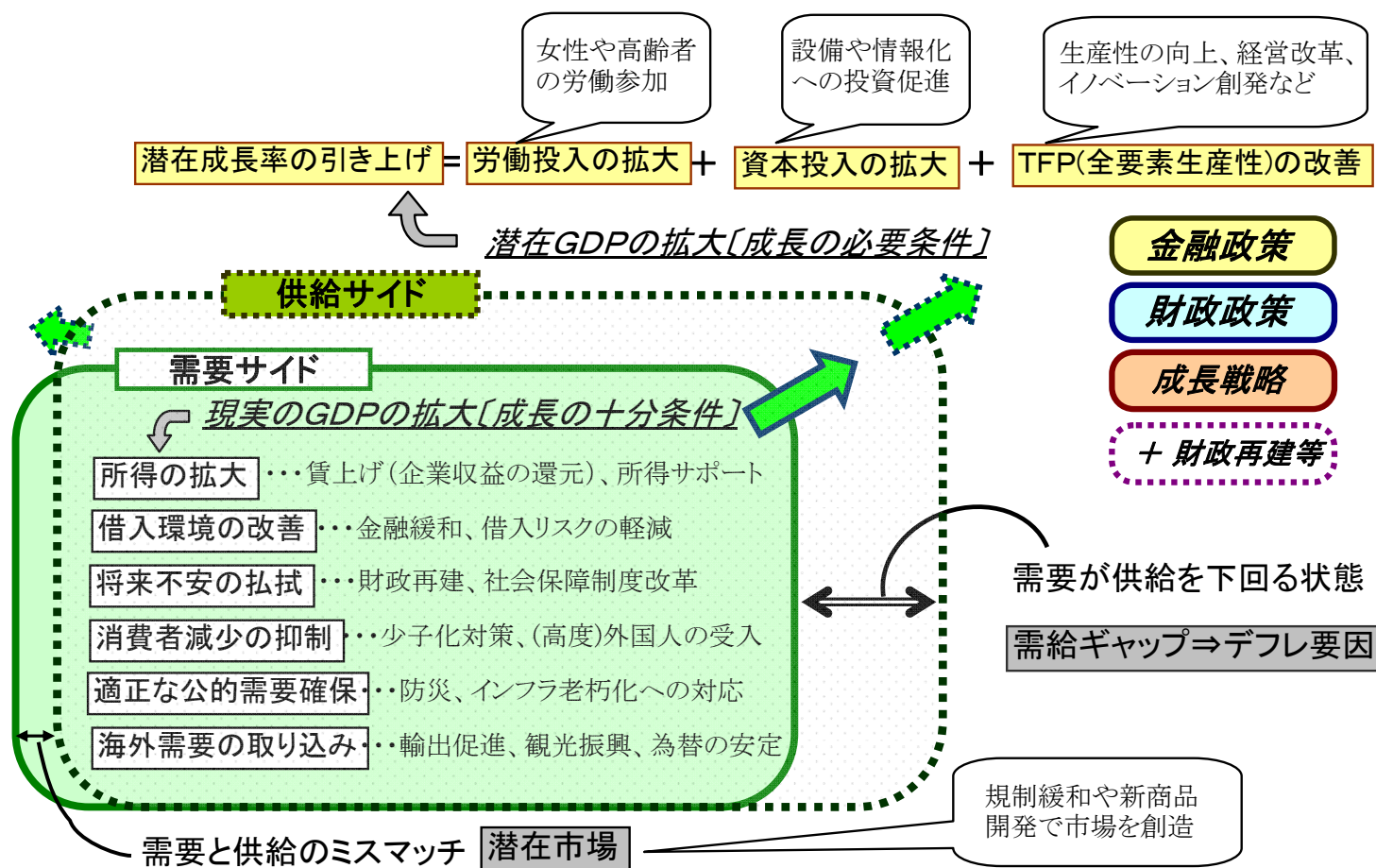
(注) グリーンの網掛けは、すでに効果が現れていると考えられるもの。

(資料) みずほ総合研究所作成

5. (1) アベノミクスと経済成長②：供給サイドと需要サイド両面の総動員に

- 日本経済再生のためには、成長戦略による供給サイドへの働き掛けで潜在成長率を高めるとともに、需要を喚起して需給ギャップを縮小させなければならない。需給両面の対応が大切

【供給サイドと需要サイドからみた成長への働き掛け】

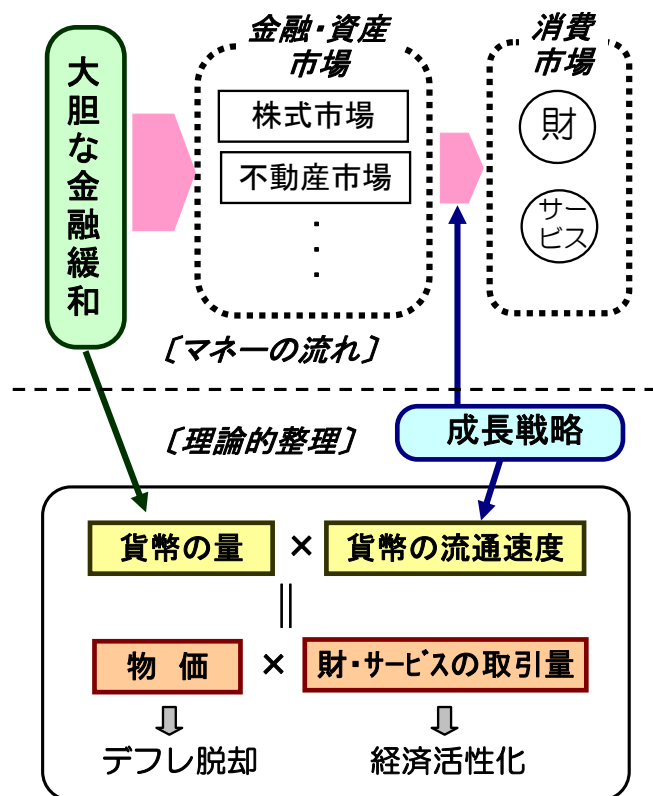


(資料) みずほ総合研究所作成

5. (1) アベノミクスと経済成長③：金融緩和と財政リスク

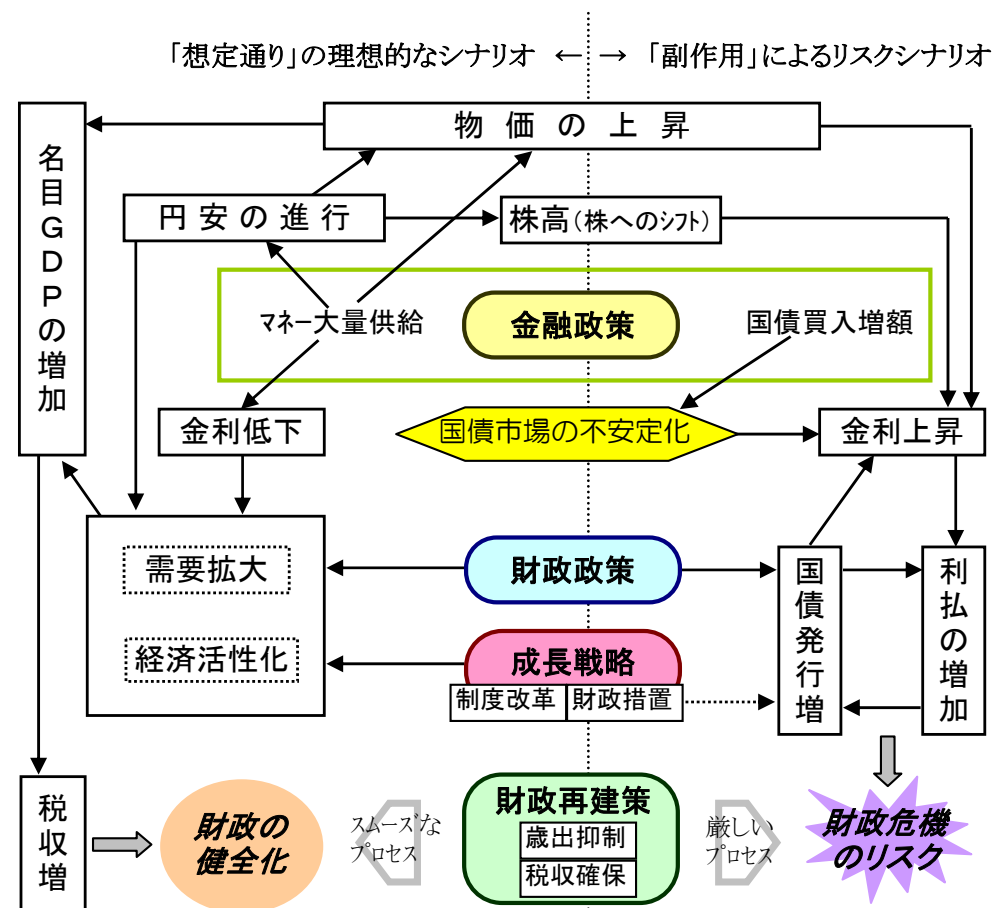
- 金融緩和に加えて、増えたマネーが循環し需要につながるよう、成長戦略の着実な実行が求められる
- 今後物価が上がれば、金利の上昇要因に。財政再建にも目配りした、政府・日銀による細心の政策運営が重要

【金融緩和と成長戦略】



(資料) みずほ総合研究所作成

【「三本の矢」と国債市場・財政リスク】

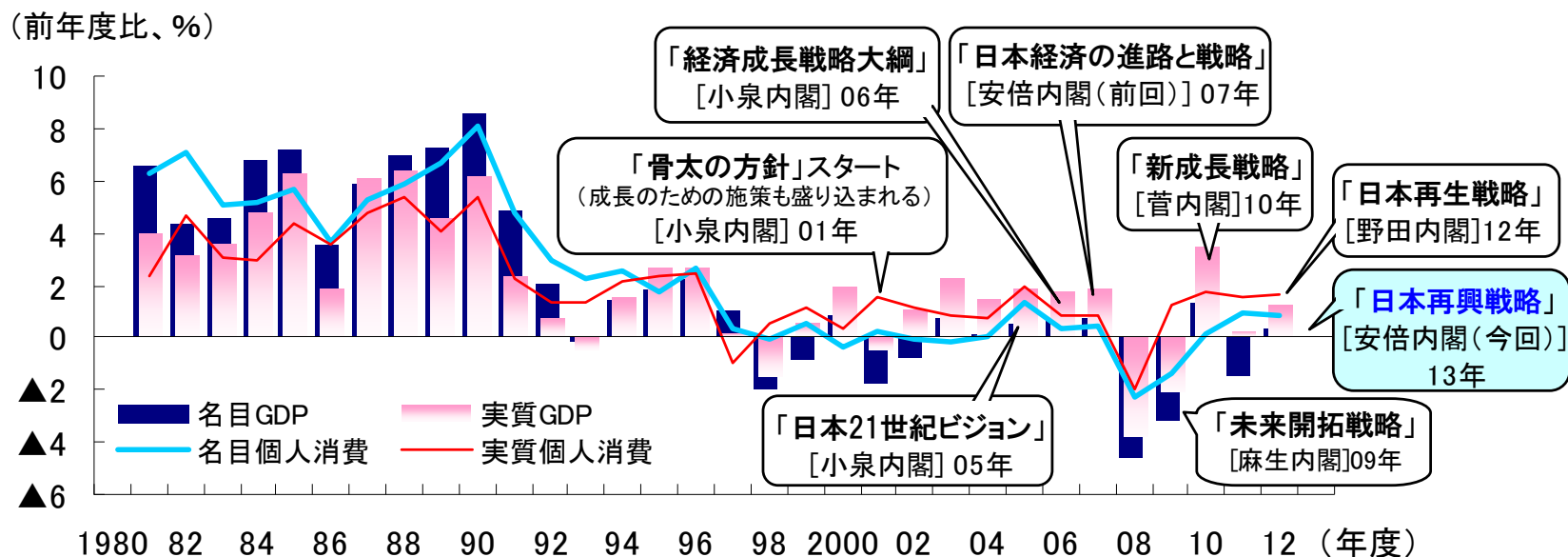


(資料) みずほ総合研究所作成

5. (2) 成長戦略の実効性とデフレ脱却の可能性

- これまで打ち出された成長戦略では、日本経済の停滞からの脱出を実現できなかった
 - ・ 2000年代半ば以降、ほぼ毎年のように成長戦略が策定されてきた(安倍首相にとっても今回が二度目の成長戦略)
 - ・ しかし、この間実質経済成長率は高まらず、名目GDPは水準そのものを切り下げてきた。世界金融危機や東日本大震災の影響を割り引いてもこれまでの成長戦略が力不足であったことは否定できない
- 一方で、「異次元金融緩和」と成長戦略の組み合わせが今回の特徴
 - ・ マネーの大量供給とインフレ期待の醸成という環境の中で、有効な成長戦略が確実に実行されれば、デフレ脱却への動きが広がる可能性も
 - ・ 経済再生への軌道を実確なものとしていくためには、6月に決定された日本再興戦略を補完するための次の手も繰り出していくことが大切

【これまでの成長戦略と経済成長率の推移】

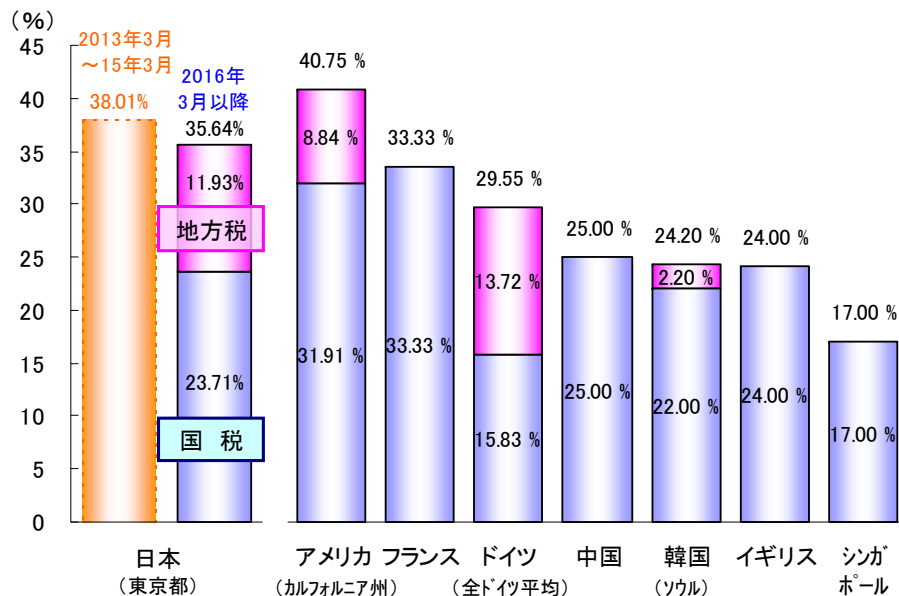


(資料) 内閣府「国民経済計算」などより作成

5. (3) 成長への次なる施策①：プロビジネスの姿勢と法人税率の引き下げ

- 安倍政権は今秋、「第2弾の成長戦略」として、投資減税を検討する方針。経済界が求める法人税率引き下げには消極的
- 法人税率引き下げは、立地競争力の強化、産業・企業間の公平性の観点から、本来望まれる方向性
 - ・ 民主党政権は、課税ベース拡大とセットで法人税率を引き下げ(2011年度税制改正で実効税率は40.69%から35.64%へ)
 - ・ 実際には復興特別法人税が上乘せされたが(実効税率38.01%)、2015年度には同税が終了
- 法人税率引き下げは税収への影響が大きいため(1%引下げで3,000億円減収)、税制全体を見直す中で検討すべき
- 当面は、時限的な投資減税を実施するとともに、立地競争力強化のために国家戦略特区で法人税を引き下げする方法も

【 法人所得課税の実効税率の国際比較 】



(注1) 海外諸国の数値は2013年1月時点。

(注2) 日本の実効税率35.64%は、2016年3月期以降に適用されるもの。2013年3月期から2015年3月期については、法人税額の10%の復興特別法人税が課されるため(法人税率は28.05%に)、実効税率は38.01%となる。

(資料) 財務省

【 法人税改革の2つの方向性に関する考え方 】

課税ベースを拡大して
税率を引き下げる

対象を絞って
政策税制措置を重点化する

- 簡素でわかりやすい税制に
- 産業間・企業間での税負担が公平化
- △ 減税の対象を特定しないため、中期的・間接的な効果となる可能性
- 雇用確保につながる労働集約型産業(サービス業等)や対内投資にも公平
- 生産性の高い黒字企業の税負担が軽減され、企業活力の発揮や新規企業・産業の創出につながることを期待
- 表面税率の引下げによる国内投資を促すアナウンスメント効果

- △ 税制は複雑化
- △ 適用が特定の産業・企業に偏り、資金の効率的配分を歪めるおそれ
- 対象とした設備や経費について、短期的・直接的な需要の発現が期待
- 資本集約型産業(製造業等)に有利な設備投資等の促進措置が多い
- 成長戦略分野に集中することで、先端的な産業・技術の創出を促し、日本企業全体の事業効率化や付加価値の向上につなげることが期待

(注) ○はメリットを、△はデメリットを表す。

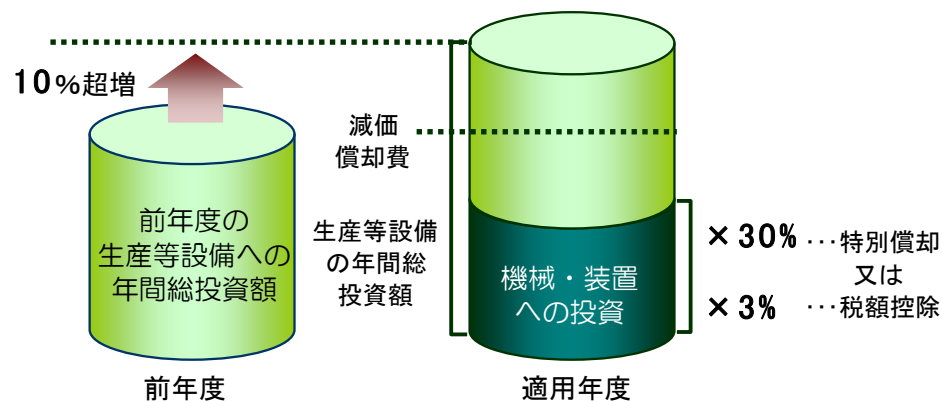
(資料) 政府税制調査会資料より作成

5. (3) 成長への次なる施策②：投資減税(制度面の整理)

- 投資減税の主な方法は、加速償却(即時償却を含む)と税額控除。加速償却は中長期でみれば税収中立的
 - ・加速償却：償却期間を法定耐用年数よりも短縮。最終的な納税額は変わらないが、キャッシュフローを前倒しで得られる
 - ・税額控除：取得価額の一定割合を当該事業年度の法人税額から控除。減税分だけ利益が引き上げられる
- 今秋の第2弾成長戦略では、更新設備等の即時償却、設備廃棄による欠損金の還付制度、などが検討される模様
 - ・2013年度から生産設備投資促進税制が導入されているが、要件が過度に厳格といった指摘も(減価償却<投資)
 - ・太陽光・風力発電等を対象とする即時償却はすでに存在。今回は、この対象を生産設備等に広く拡大するイメージ
- 即時償却の検討にあたっては、業種間の公平性確保のため、生産設備に限らず事業用資産全体を対象とすべき

【 生産等設備投資促進税制の概要 】

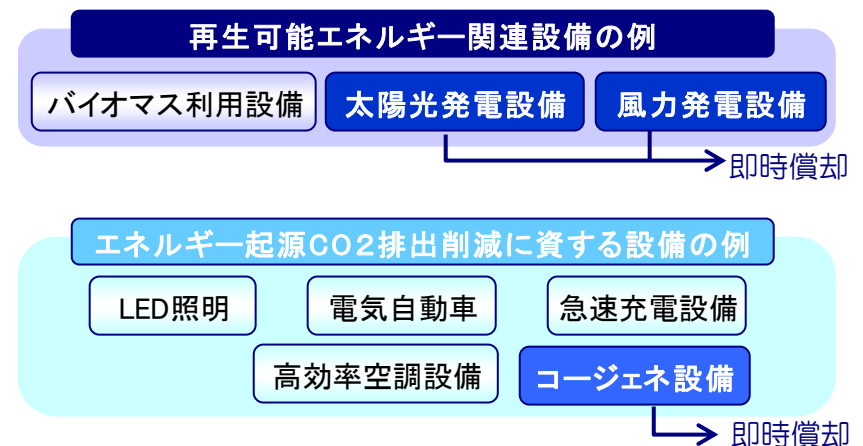
- ①国内での生産等設備への年間総投資額が減価償却費を超え、かつ、
- ②国内での生産等設備への年間総投資額が前年度対比10%超増加、した事業年度において、新たに国内で取得した機械・装置について、30%の特別償却または3%の税額控除(法人税額の20%を限度)ができる
[2013年4月1日から2015年3月31日までの間に開始する事業年度に適用]



(資料)財務省資料より作成

【 環境関連投資促進税制の概要 】

エネルギー起源CO2排出削減または再生可能エネルギー導入拡大に相当程度の効果が見込まれる設備を取得した場合、30%の特別償却(中小企業は7%の税額控除と選択制)ができる。太陽光・風力発電、コージェネ設備は即時償却が可能
[即時償却は2015年3月31日までに、それ以外は2016年3月31日までの取得に適用]



(資料)財務省資料より作成

5. (3) 成長への次なる施策③：投資減税(効果の試算)

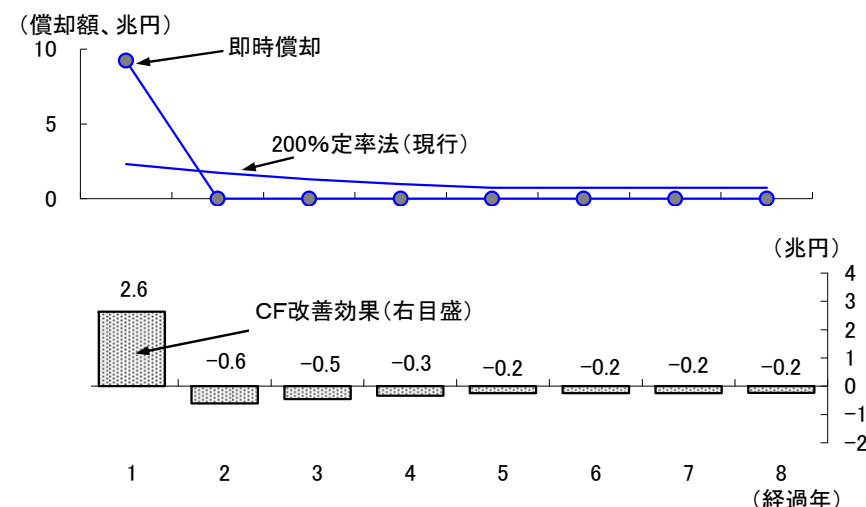
○ 償却制度が変更された場合のキャッシュフロー(CF)、設備投資への影響

- ・ 機械投資について現行の200%定率法が「即時償却」に変更されると、初年度の税負担が減るため、CFは2.6兆円改善(償却期間8年間)。ただし、税負担は後年度に先送りされたに過ぎず、累積のCF改善効果は0.3兆円にとどまる
 ——— CFの半分が設備投資に回れば、初年度の設備投資は1.3兆円押し上げられるが、2年目以降は反動減が生じる可能性も

【加速償却・即時償却によるキャッシュフロー改善効果】 【即時償却に変更された場合のキャッシュフロー改善効果】

(単位: 兆円)

	現行	加速償却		即時償却 ④
	200%定率 ①	250%定率 ②	300%定率 ③	
初年度の償却額	2.3	2.9	3.5	9.2
初年度CF改善効果 (節税効果) (②or③or④ - ①) × 実効税率	—	0.2	0.4	2.6
累積CF改善効果 (節税効果)	—	0.0	0.1	0.3



(注) 来年度(2014年度)から機械投資を対象に加速償却・即時償却が導入された場合のキャッシュフロー改善効果を試算。

試算の前提は下記の通り。

- ① 設備投資の取得金額(2014年度)は利益計上法人企業の機械投資額を推計し、そのうちの8割を定率法採用分(9.2兆円)とした。
 ※ 利益計上法人企業の機械投資額は、内閣府『国民経済計算確報(平成23年)』の機械投資額34.7兆円を、財務省『法人企業統計』の資本金階層別投資額で按分した後、国税庁『税務統計からみた法人企業の実態』の資本金階層別法人企業数を用いて1社当たり機械投資額を算出。最後に、1社当たり機械投資額に資本金階層別の利益計上法人企業数を乗じた。
 ※ 経済産業省『平成23年ものづくり白書』によると、定率法を採用している企業は約8割。
 - ② 償却期間は8年。
 ※ 平均的な償却期間が分からないため、財務省『法人企業統計』より、その他の有形固定資産の金額を減価償却費で割ることにより算出。
 - ③ 法定実効税率は2014年度が38.01%、2015年度以降は35.64%。
 ※ 法人税率は25.5%(復興特別法人税: 法人税額の10%)、住民税率と事業税率などは東京都、外形標準課税法人の場合の税率(住民税率: 20.7%、事業税率: 3.26%、事業税標準税率 × 地方特別法人税率: 2.9% × 148%)を採用。
 - ④ 累積キャッシュフロー改善効果は割引現在価値に引き直しており、割引率は1.32%(2013年5月時点の貸出金利)で算出。
- 当試算は、減税の恩恵が法人税を支払っている企業、すなわち利益計上法人企業に及ぶとの考え方に基いている。もっとも、利益を計上している企業であっても、納税額が少ない(利益が小さい)企業ではそれほど減税効果が生じないとも考えられる。こうした意味で、試算結果は過大に推計されている可能性があり、結果の解釈にあたっては幅をもってみる必要がある。

(資料) みずほ総合研究所試算

5. (3) 成長への次なる施策④：規制緩和3分野(雇用・農業・医療)

○ 規制の「岩盤」領域については、成長戦略に盛り込まれず。今後のさらなる議論が待たれる

- ・ 解雇規制の緩和については、金銭解決を労働契約法に盛り込むなどのルール化が企業から求められていたが、参院選を控えて見送られた。今後は解雇無効判決後の「事後型」金銭解決について議論が再開される見込み
- ・ 株式会社の農地所有解禁については、手法の有効性も含め今後議論が進められる見込み
- ・ 混合診療の解禁についても、賛否が分かれ、既存の「保険外併用診療」対象の拡大が図られる見込み

○ 「国家戦略特区」を規制改革の突破口とすべく計画進行中

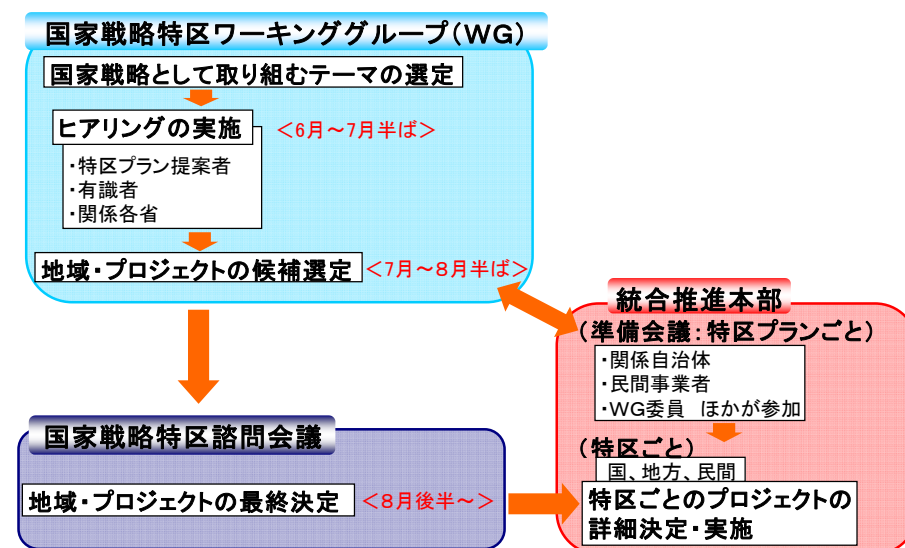
- ・ 従来の、地方から要望を受ける特区制度と違い、官邸主導のトップダウン型「国家戦略特区」を創設予定
- ・ 今後は、都心の容積率・用途規制の緩和や外国人医師による診察行為の解禁、インターナショナルスクールの設置要件緩和、公立学校運営の民間開放などが優先的に取り組まれる見込み

【成長戦略に盛り込まれなかった規制改革の主な論点】

領域	テーマ	議論の経緯	今後の見通し
雇用	解雇規制の緩和	・正社員を解雇しやすくなれば、人材が流動化し、若者、女性、非正規社員の雇用が改善するという肯定的見方がある一方、失業者が増えるだけで雇用が不安定化する、雇用が短期化するという否定的な見方がある	・安倍首相は衆院予算委員会で、再就職支援金を支払えば解雇可能な「事前型」金銭解決を否定 ・今後は、解雇無効となった場合、事後的に金銭支払いにより労働契約解消を申し立てる「事後型」について議論が再開される見通し
農業	株式会社による農地所有の全面解禁	・農地の流動化促進の観点から肯定的な見方がある一方、農地の耕作放棄や転用につながるのではないかと否定的な見方がある ・株式会社による農地所有が農地流動化に対しても効果には疑問の声もあがっている	・リース方式による企業の農業参入促進が図られる ・農業生産法人の要件緩和などによる企業の農業参入の自由化が議論される見込み
医療	保険診療、保険外診療を組み合わせた混合診療の解禁	・医療サービス市場を拡大させれば、雇用吸収力の大幅な向上や医療技術の向上にもつながるという見方がある一方で、患者負担の拡大や、科学的根拠のない特殊な医療の実施助長などの懸念が指摘されている	・2006年に作られた、例外的に事実上の混合診療を部分的に認める「保険外併用診療」の枠組みが拡大される予定 ・対象を先進医療を皮切りに拡大していく予定。今秋めどで抗がん剤から始める見込み

(資料) 規制改革会議資料などより作成

【国家戦略特区の基本方針案】

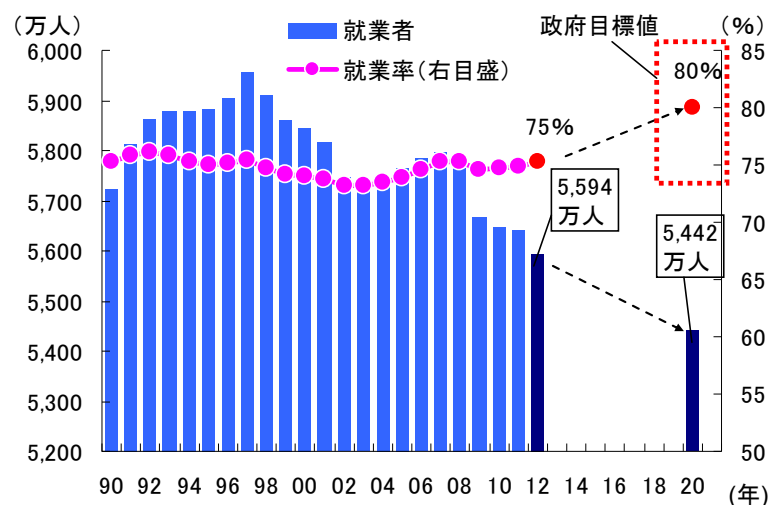


(資料) 国家戦略特区ワーキンググループ資料(2013年6月11日)より作成

5. (3) 成長への次なる施策⑤：労働市場の流動化促進

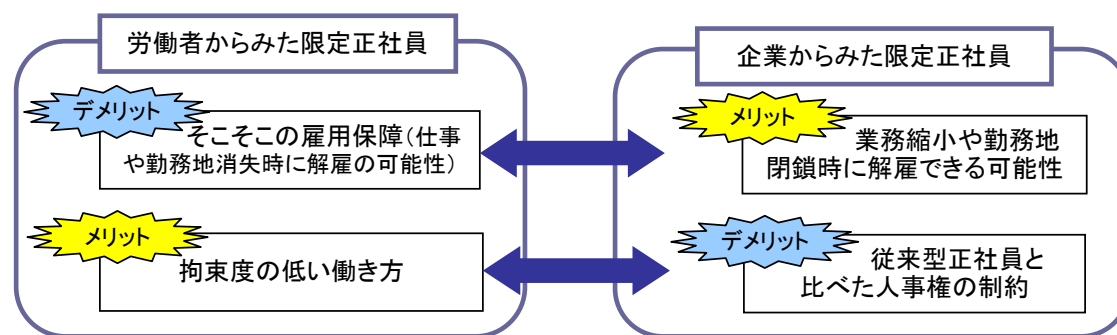
- 人口減少下で成長産業の雇用を拡大するためには、労働移動を促進することが重要
 - ・「日本再興戦略」では健康医療などの成長分野での雇用増を掲げているが、人口が減少していく状況下では、就業率を高めることができたとしても、就業者数は減少してしまう(みずほ総合研究所の試算では、2020年までに152万人減少)
 - ・こうした中で成長力を引き上げるためには、産業構造の変化に応じた労働移動がとりわけ重要。「日本再興戦略」に盛り込まれた労働移動助成金の見直しでは不十分であり、「労働移動しようとする人」そのものを増やす策が必要
- 労働市場の流動性を高めるためには、多様な働き方を支える環境整備が求められる
 - ・移動性の高い柔軟な労働市場を実現するには、多様な働き方を可能にする環境が形成されることが望ましい
 - ・安倍政権の下で検討されている職種や勤務地などを特定する「限定正社員」は、そのための有効な選択肢となりうる
 - ・ただし、限定正社員は新たな不安定雇用になるといった懸念も指摘されている。このため、解雇や処遇に関わるルールや、転職しやすい労働市場を支える制度などの整備が求められる。

【20～64歳就業率の政府目標】



(注) 2020年の就業者数は「将来推計人口」の20～64歳人口より算出。
 (資料) 総務省「労働力調査」、国立社会保障・人口問題研究所「将来推計人口」等より作成

【限定正社員のメリット・デメリット】



(資料) みずほ総合研究所作成

(*) 当ページの議論については、みずほ総合研究所作成の下記レポートご参照
 ○みずほインサイト「雇用面からみた成長戦略の評価」(2013年6月28日)
 ○みずほレポート「限定正社員の普及・促進は労働市場の朗報か」(2013年7月8日)

5. (3) 成長への次なる施策⑥：民間資金を活かすPPP / PFIの促進

- 財政状況が厳しいなかで必要な社会資本を整備するために、民間の資金・ノウハウを活用するPPP/PFIは有効
- 安倍政権は、「今後10年間で12兆円規模」のPPP/PFIを推進する方針（過去13年間の実績の約3倍）
 - ・ これまで、空港・港湾・上下水道・鉄道等の大規模インフラではPFIが普及せず（運営面で民間の自由度が低いため）
 - ・ 2011年のPFI法改正で「コンセッション方式（施設運営権を民間に譲渡）」が導入。インフラへの民間参入の増加が期待
 - ・ 今年秋には、PPP/PFIを金融面から支援するための官民連携インフラファンドが創設される予定

【PFI事業の実施状況】



(注) 事業数には、契約解除・廃止した事業及び実施方針公表以降に事業を断念しサービスの提供に及んでいない事業は含まない。事業費は、事業者選定により公共負担額が決定した事業の当初契約金額。

(資料) 内閣府PFI推進室資料より作成

【PPP／PFIの抜本改革に向けたアクションプラン(概要)】

内閣府「民間資金等活用推進会議」(2013年6月6日)

民間と地域の双方にとって魅力的なPPP／PFI事業として、**今後10年間(2013～2022年)で12兆円規模に及ぶ下記の類型による事業を重点的に推進する**

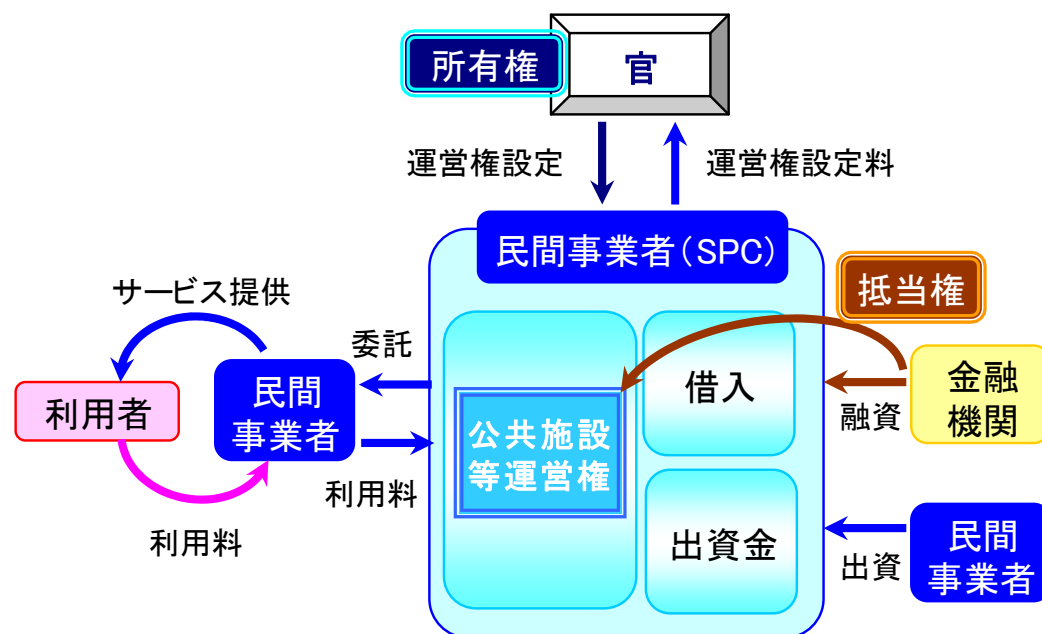
(累計・具体的取り組み)	(事業規模目標)
(1) 公共施設等運営権制度を活用したPFI事業 ○ 空港、上下水道事業における運営権制度の積極的導入 等	2～3兆円
(2) 収益施設活用など事業収入等で費用を回収するPFI事業等 ○ 高速道路(特に大規模改修が必要な首都高)など、公共施設の維持・更新にPPP的手法の導入検討 等	3～4兆円
(3) 公的不動産の有効活用など民間の提案を活かしたPPP事業 ○ 民間提案に係るガイドラインの発出や提案窓口の整備 ○ 政府横断的な案件形成支援のため、英国のInfrastructure UKを参考とした官民連携体制の構築 等	2兆円
(4) その他の事業類型(業績連動の導入、複数施設の包括化 等) ○ PPP/PFIの抜本改革に重点的に取り組む各省庁及び地方公共団体に対する適切な評価を踏まえた各種補助金・交付金の重点化 等	3兆円
	10～12兆円

(資料) 内閣府PFI推進室資料より作成

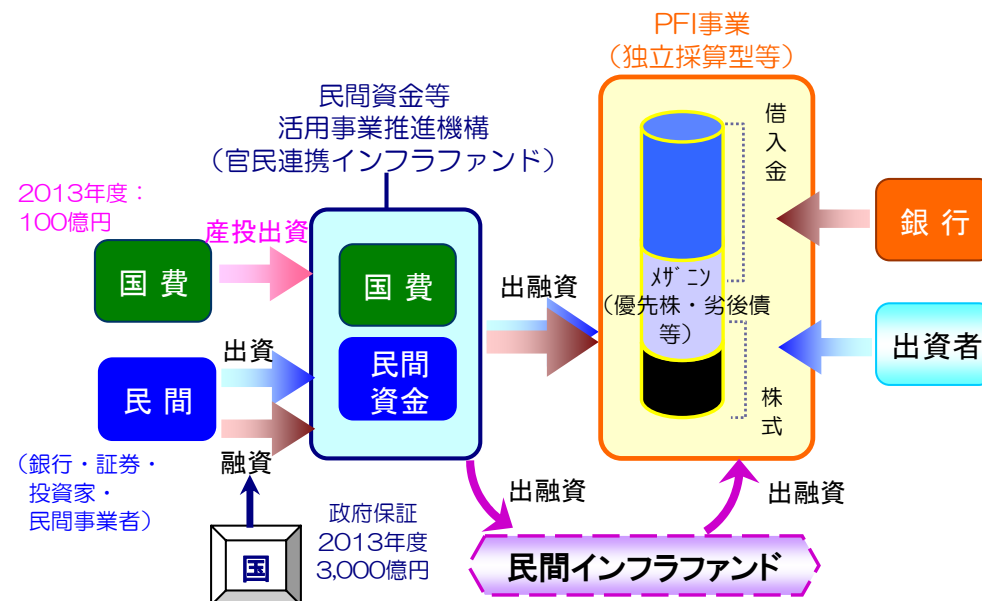
5. (3) 成長への次なる施策⑥：民間資金を活かすPPP / PFIの促進(続き)

- PPP/PFIの制度整備はかなり進展。ただし、現状では、地方公共団体や民間事業者のノウハウ不足等が課題
 - ・地公体：貧弱な公有資産マネジメント(インフラ更新費用の把握が不十分)、PPP/PFIの認知度・ノウハウ不足等
 - ・民間事業者：地元中小事業者の経験・ノウハウ不足等
- 金融機関がPPP/PFIの普及に向けて果たすべき役割は大きい
 - ・国・地公体と民間事業者のコーディネート役に(PPP/PFIの多様化でリスク評価や官民役割分担の応用度が高まる)
 - ・本来的なプロジェクト・ファイナンスの組成力が問われる(コンセッション方式は利用料等で投資回収する独立採算型)
- 空港・道路へのコンセッション方式の導入も課題(国管理空港については6月に関連法が成立して同方式が可能に)

【コンセッション方式の一般的な資金調達スキーム】



【官民連携インフラファンドのスキーム概要】



- 機構への支援委員会の設置や国による監督等により、ガバナンスを確保
- 機構は15年間(2028年3月末)を目途に業務を終了

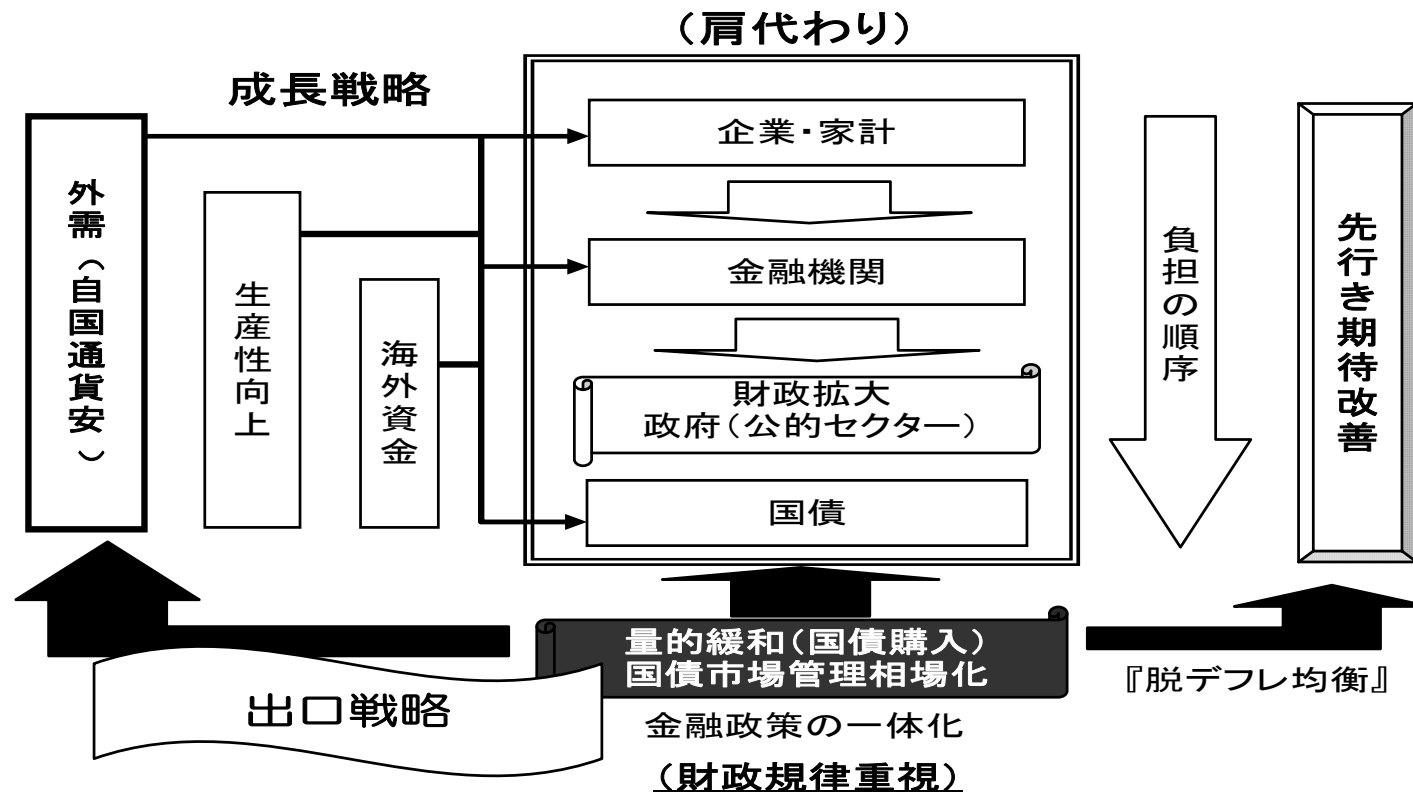
(資料) 内閣府PFI推進室資料等より作成

(資料) 内閣府PFI推進室資料より作成

5. (4) 国債管理政策の重要性①：金融政策との連携と財政規律

- 国全体のバランスシート調整の最終段階では、エグジットに向けて、日銀・政府一体で国債の変動を抑制する必要
- 日銀は、民間金融機関の金利リスクを事実上「肩代わり」して、金利上昇抑制に寄与
- ただし、国債市場の信認を維持するためには、財政規律も重要

【 債務処理過程における「負担」と「処理原資」の概念図 】

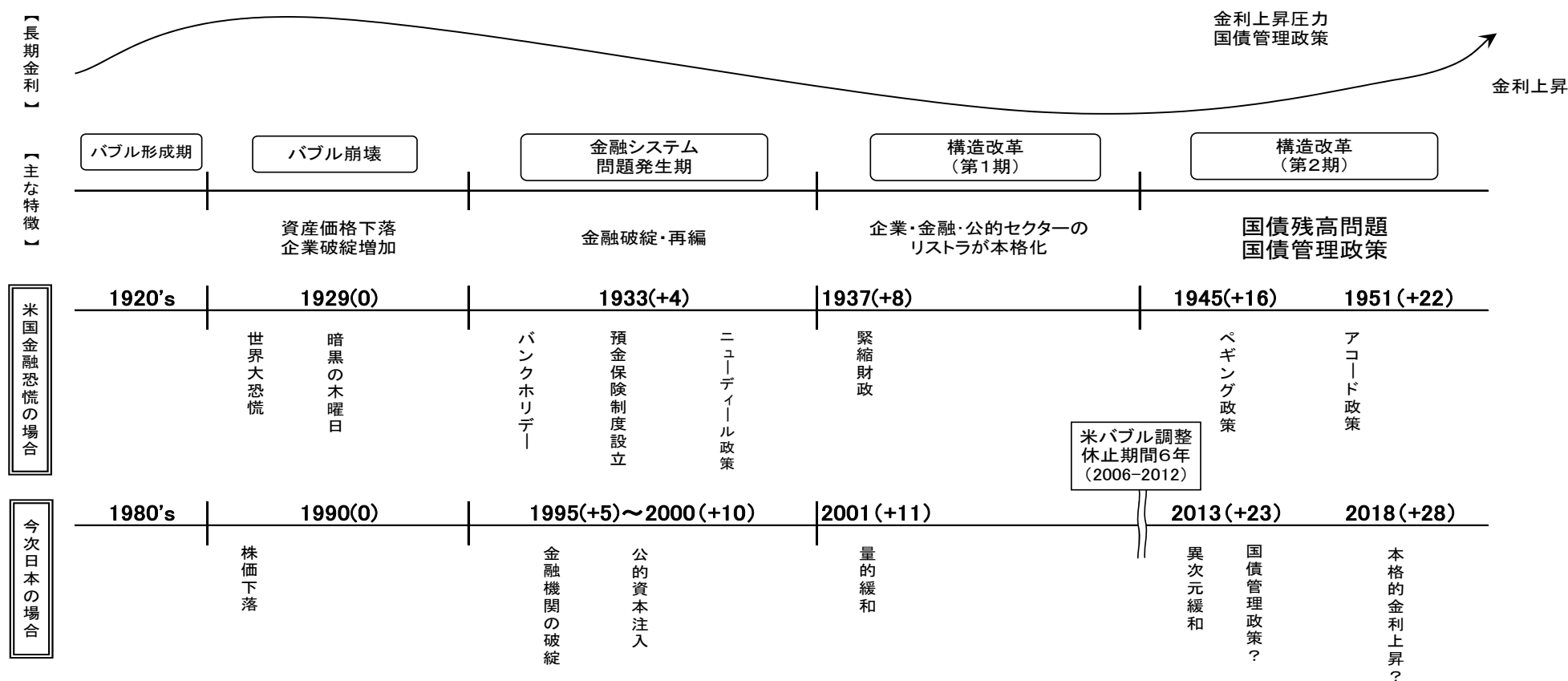


(資料) みずほ総合研究所作成

5. (4) 国債管理政策の重要性②：米国大恐慌に学ぶ「ペギング」

- 米国では大恐慌後、1945年から10年国債金利を2%水準に固定化する「ペギング(釘付け)」政策を採用
- バランスシート調整の最終段階にある日本でも、国債市場が管理相場化する可能性
- 日本では今後、国債管理政策と財政規律が一層重要性を増すのは確実

【 米国の大恐慌と日本の1990年代以降の国債管理政策 】

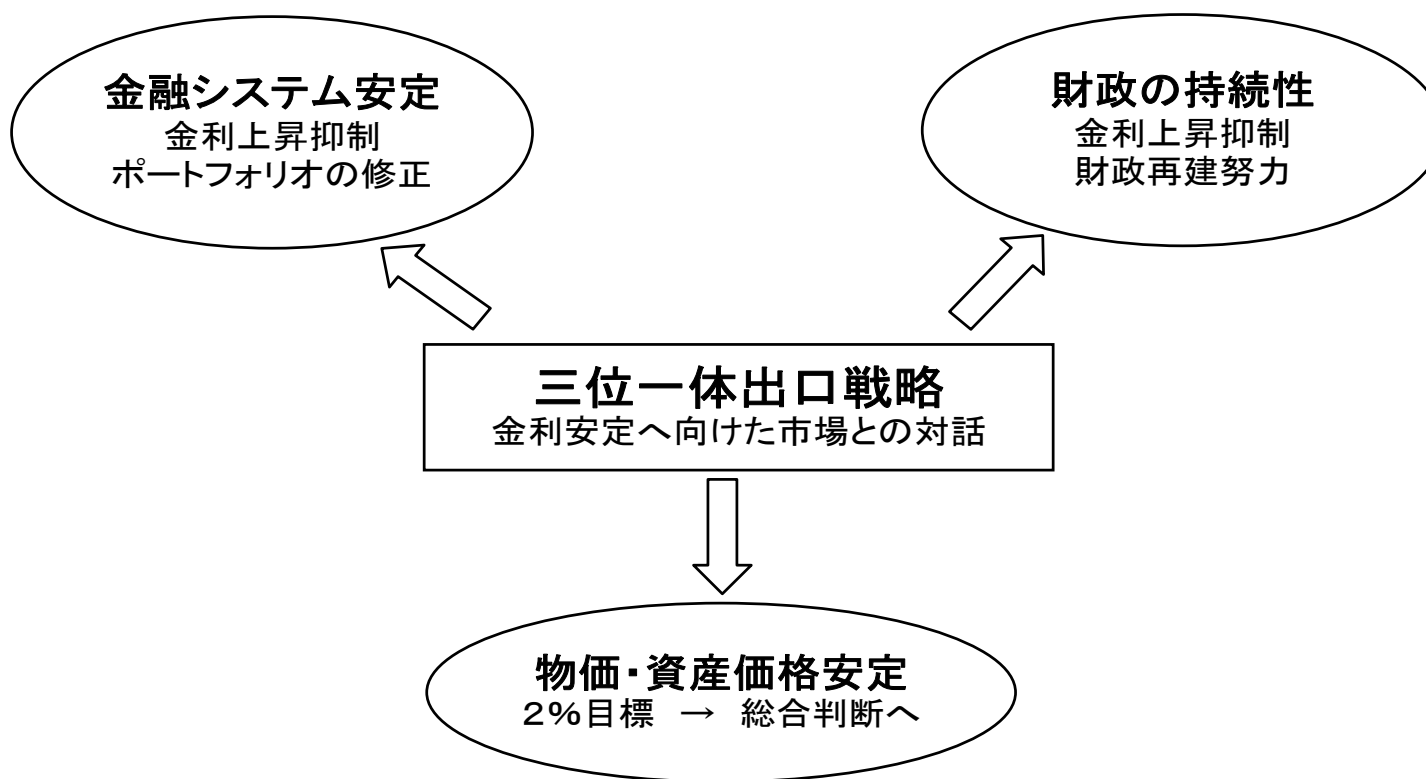


(資料) みずほ総合研究所作成

5. (4) 国債管理政策の重要性③：三位一体出口戦略と金利の安定

- 金融緩和の出口では、「金融システムの安定」と「財政の持続性の観点」から、金利の安定が必要
- 一方で、物価と資産価格の安定も大事
- このような「三位一体出口戦略」の安定を維持すべく、日銀は、2%の物価目標から「総合判断」に 目標を弾力化させて機動的な対応を行うことも展望される

【 出口における三位一体戦略の概念図 】



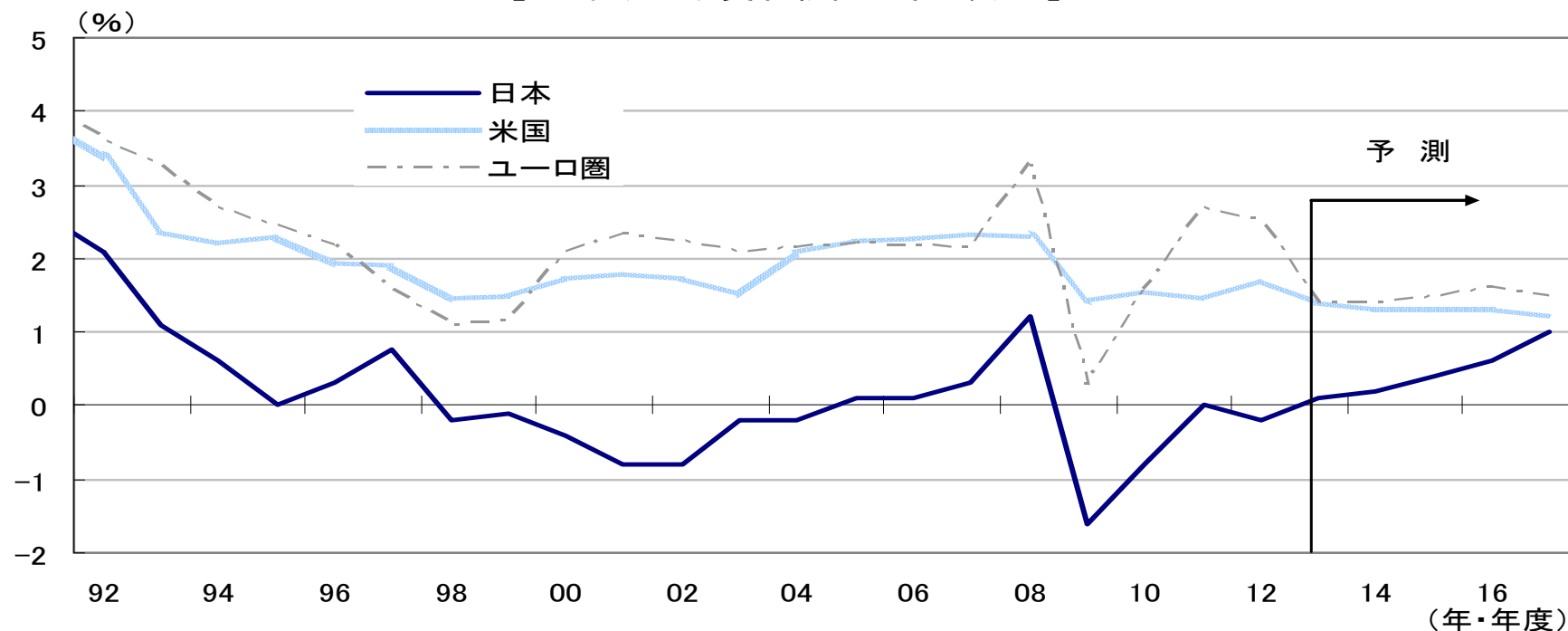
(資料) みずほ総合研究所作成

5. (5) 物価目標の考え方①：日米欧の消費者物価の見通し

○ 日米欧の消費者物価上昇率は総じて低位となる見通し

- ・ 日本の消費者物価上昇率(生鮮食品を除く総合、消費増税の影響除く)は、2016年度においても1%程度の上昇にとどまると予想される(目標とする2年で2%のインフレは見込みにくい)
- ・ 米国、ユーロ圏は、2%を下回る物価上昇率を予想(海外の主要先進国もデスインフレ状況)
- ・ 低インフレ下で、世界の中央銀行の金融緩和は長期化

【日米欧の消費者物価とその展望】



(注) 各国中央銀行が注目する物価指標。日本: CPI前年比(生鮮食品を除く総合、消費増税の影響除く)。

米国: PCEデフレーター前年比(エネルギー・食品を除く総合)。ユーロ圏: CPI前年比(総合)。

予測はみずほ総合研究所。

(資料) 総務省、米国商務省、Eurostat

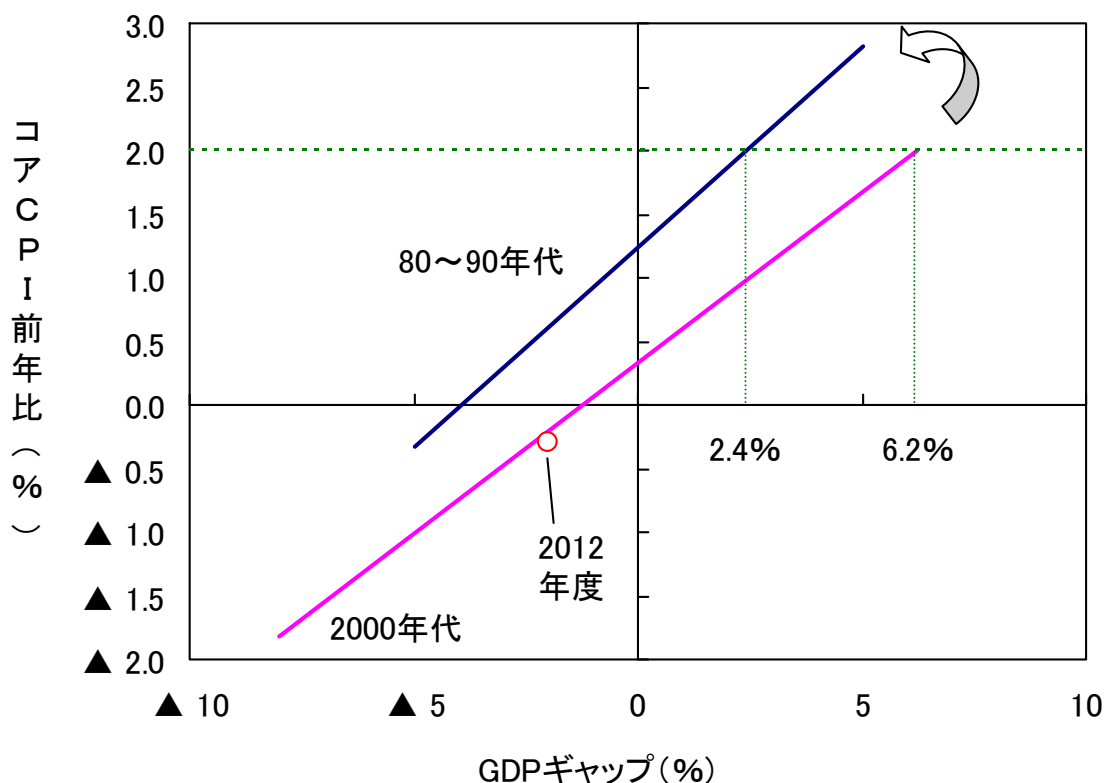
5. (5)物価目標の考え方②：2%物価目標達成への条件

○ 物価目標(コアCPI前年比2%)が達成される条件は、GDPギャップの改善とフィリップスカーブの上方シフト

- ・2000年代のフィリップスカーブを前提にすると、物価目標達成にはGDPギャップが+6.2%になる必要があり、非現実的
- ・期待インフレ率の上昇によってフィリップスカーブが80～90年代の水準まで上方シフトした場合、2%インフレの達成に必要なGDPギャップは+2.4%まで低下する計算

⇒ (高成長による)GDPギャップ改善と(期待インフレ率上昇による)フィリップスカーブの上方シフトが物価目標達成には必須条件

【フィリップスカーブ】



(注)コアCPIは生鮮食品を除く総合消費者物価指数

(消費税率引き上げの影響除くベース)

GDPギャップ(みずほ総合研究所推計値)は3四半期ラグ

80～90年代: 83/1Q～2000/3Q、2000年代: 2000/4Q以降

「2012年度」は2012年度末のコアCPI前年比とその3四半

期前のGDPギャップをプロット

(資料)内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」などより作成

5. (5) 物価目標の考え方③：2%の物価目標から総合判断へ

- 世界的なデスインフレ状況を踏まえ、日銀が、2%の物価目標から「総合判断」に転換する可能性も
- この「総合判断」は、2000年代前半のコミットメント「安定的にゼロ%以上の物価上昇率」と類似した面も

【 総合判断に転じると想定されうる4条件 】

- ① 物価水準がマイナスに戻らないことが確認され、同時に経済成長の持続性確認
- ② 上記①の確認の上で、物価目標から「総合判断」へのシフト
- ③ その上で、購入する国債の年限短期化を進めるなかで実際の保有国債量を抑制
- ④ 以上①②③のプロセスに関するガイドラインを示すことで時間軸効果を示し、イールドカーブの安定化を図る

(資料) みずほ総合研究所作成

5. (6) 財政再建と消費増税：PB黒字化には追加的な税率引き上げが不可避

- 2015年度の財政健全化目標(プライマリーバランス(PB)の赤字対GDP比を2010年度から半減)の達成には、18.5兆円分の収支改善を要する
 - ・収支改善にとって重要なのが「消費税率の引き上げ」。引き上げが延期されれば、目標の達成は見通しにくくなる
 - ・野党を中心に消費税率引き上げへの慎重論も多いが、基本的には予定通り実施すべき
 - ・一定の低所得者対策(軽減税率、給付措置等)も想定されているが、財政健全化との兼ね合いが難しい
- 2020年度の財政健全化目標(PBの黒字化)は、かなり高い経済成長(名目3%、実質2%)を想定しても達成不可能
 - ・2010年代後半には、歳入・歳出両面での対応が不可避(追加的な消費税率引き上げ、社会保障の抜本改革等)

【2015年度の財政健全化目標の達成に必要な方策】

2013年度のPB実績：▲6.9% ^(注1) 2015年度のPB目標：▲3.2%		PBの要改善幅 3.7%ポイント (18.5兆円)
		↓
		PB改善策の内訳
①消費税率の予定通りの引き上げ	1.5%ポイント	(7.5兆円) ^(注2)
②補正予算を編成しない	1.2%ポイント	(6兆円)
③政策経費の前年度並み水準の維持 ^(注3)	-	(-)
④経済成長による増収／追加の歳出削減	1.0%ポイント	(5兆円)

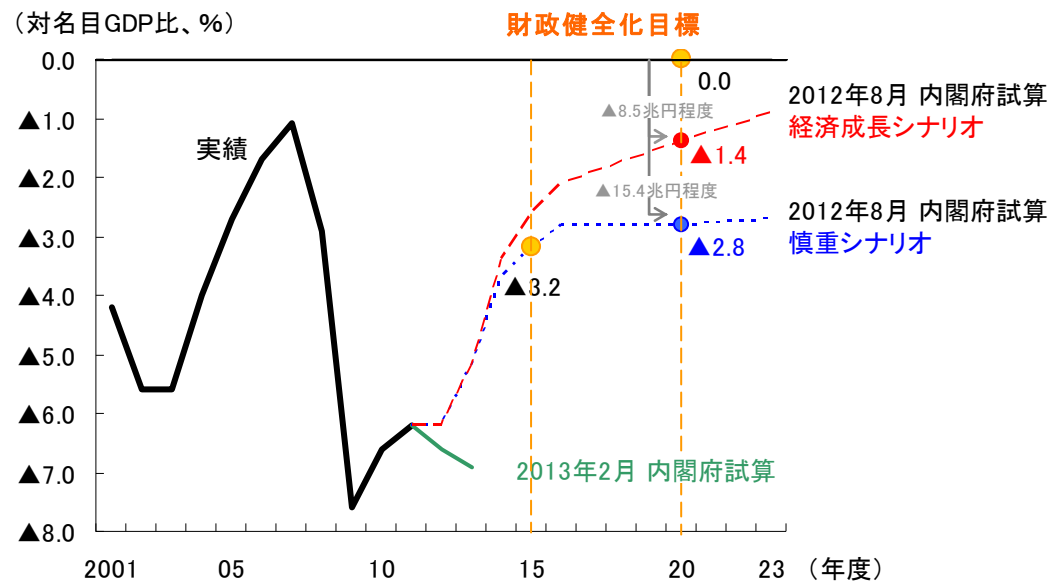
(注1) 2013年1月の緊急経済対策による影響(2013年度にはPBの▲1.2%ポイント程度、6兆円程度の予算執行)を含む。

(注2) PB改善に寄与しない社会保障の充実分等を除く。

(注3) 具体的な方策は、社会保障費の自然増の抑制や、その他政策経費の削減等。

(資料) 日本経済新聞(2013年6月20日付、6月22日付)、
第5回経済財政諮問会議 内閣府提出資料(2013年2月28日)等より作成

【国・地方のプライマリー・バランスの中長期試算】

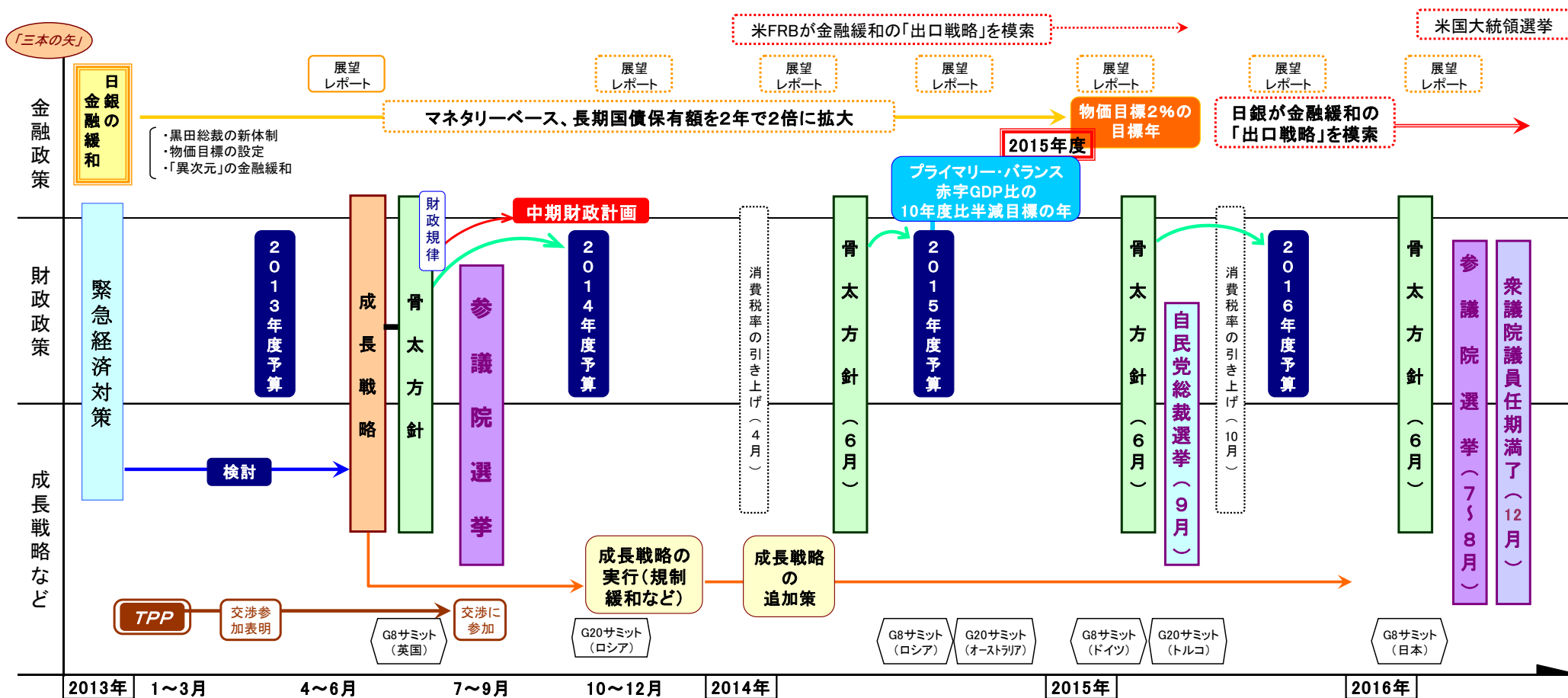


(資料) 内閣府「経済財政の中長期試算」(2012年8月31日)、
第5回経済財政諮問会議 内閣府提出資料(2013年2月28日)

5. (7) 日本経済の再生に向けて①：中期的な政策の時間軸

- 2014年度は、4月の消費税率引き上げ後の景気が注目材料。状況により、二度目の税率引き上げ(2015年10月)に影響も
- 2015年度は、インフレ率2%と財政健全化の目標がセットされたポイントとなる年。アベノミクスの成果が試される
- 成長戦略が確実に実施されるか、有効な追加策を講じられるか、それらの効果が顕現するかが再生への鍵となる

【 2013年～2016年の主要政治・政策スケジュール 】



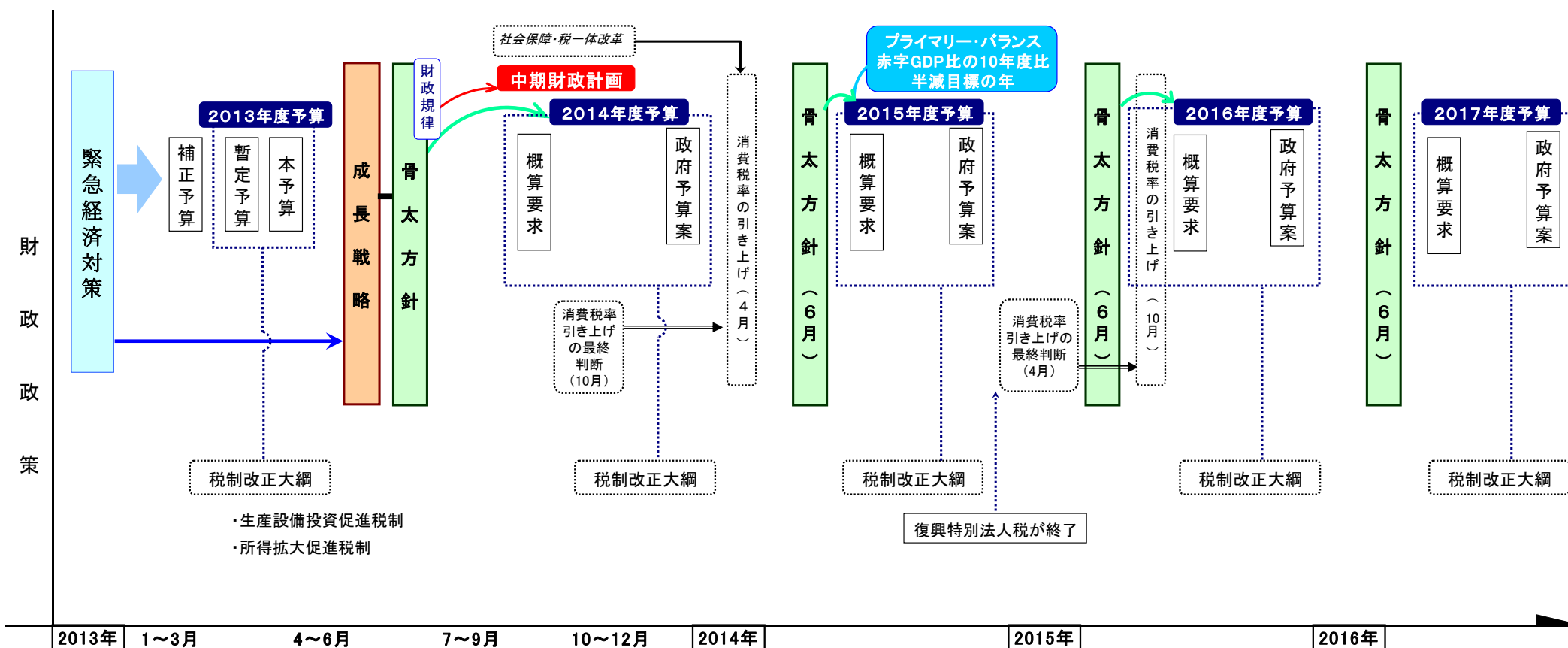
(資料) みずほ総合研究所作成

5. (7) 日本経済の再生に向けて②：財政政策の中期的なスケジュール

○ 参院選後には、財政再建に向けた取り組みが本格化するとみられる

- ・ 二度の消費税率引き上げは、それぞれ半年程度前に実施可否の判断が下される
- ・ 税制関連では、復興特別法人税が2014年度をもって終了することも、企業行動への影響という面で注目材料

【2013年～2016年における財政政策関連のスケジュール】



(資料) みずほ総合研究所作成

【今後の世界の主要政治・政策スケジュール〔ご参考〕】

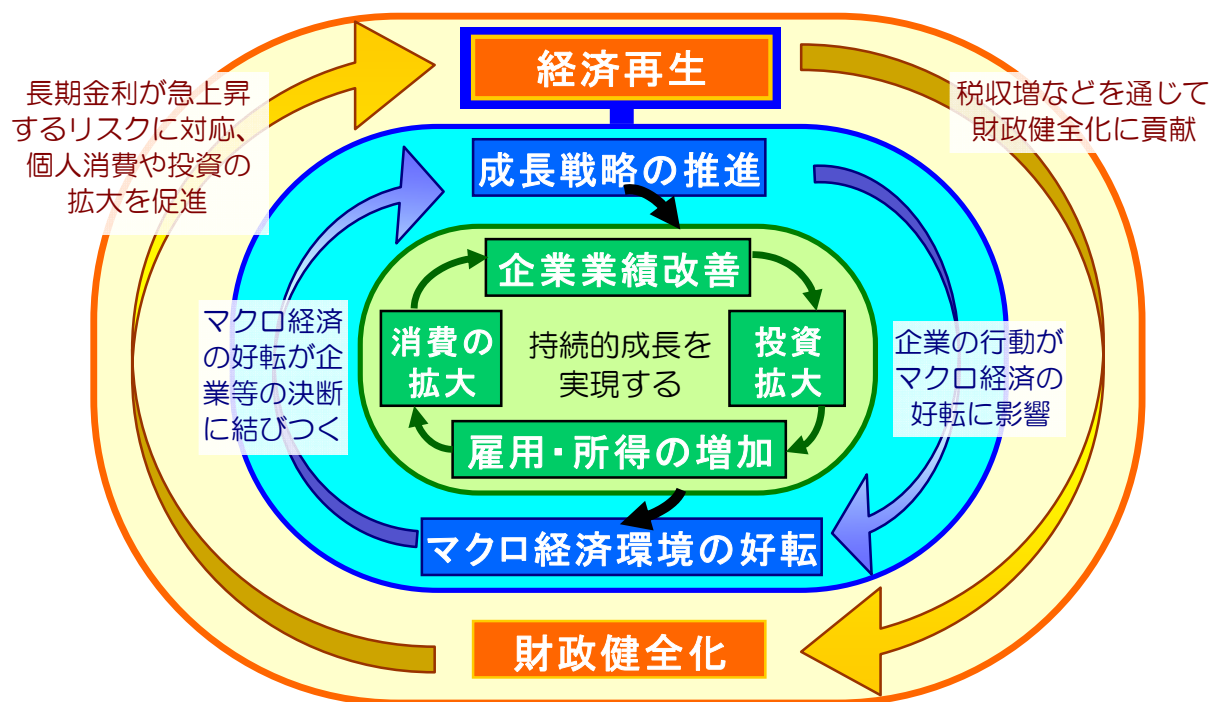
年	米 国	欧州	新興国	その他
2013年	・8/29-31 ジャクソンホール会合 ・10-11月 政府債務上限引上法案採決(予定)	・9/5-6 G20サミット(ロシア) ・9/22 ドイツ総選挙 ・10/24-25 EU首脳会議	・秋 中国共産党中央委員会全体会議	・9/5-6 G20首脳会議(ロシア) ・9月 TPP交渉 ・10/7-8 APEC首脳会合・TPP交渉(バリ) ・10/11-13 IMF・世銀年次総会(D.C.) ・12/3-6 WTO閣僚会合(バリ) ・年内 TPP交渉妥結?
2014年	・1/31 バーンキFRB議長任期満了 ・11/4 中間選挙 ・12月末 米軍主力部隊のアフガニスタン撤退(予定)	・5月 欧州議会選挙 ・9/18 スコットランド独立国民投票 ・EU大統領選挙	・2月 ロシア ソチ五輪 ・3月頃 中国 全人代(全国人民代表大会) ・4-5月 インド 総選挙 ・6-7月 ブラジル W杯サッカー ・10月 ブラジル大統領選挙	・6月頃 G8首脳会議(ロシア) ・10/10-12 IMF・世銀年次総会(D.C.) ・11/15-16 G20首脳会議(オーストラリア) ・11月 APEC首脳会合(中国)
2015年		・5月 英国総選挙 ・12月 スペイン総選挙 ・ポルトガル総選挙	・3月頃 中国全人代 ・年内 ASEAN経済共同体設立?	・6月頃 G8首脳会議(ドイツ) ・10月 IMF・世銀年次総会(ペルー) ・11月 APEC首脳会合(フィリピン) ・年末 RCEP交渉妥結? ・G20首脳会議(トルコ)
2016年	・11/8 大統領選挙	・アイルランド総選挙 ・ギリシャ総選挙	・3月頃 全人代(第13次5カ年計画採択(予定)) ・8月 ブラジル リオ五輪	・6月頃 G8首脳会議(日本) ・11月 APEC首脳会合(ペルー)
2017年		・フランス大統領選挙、総選挙 ・ドイツ総選挙	・3月頃 中国全人代 ・秋～冬 中国共産党第19回党大会	・6月頃 G8首脳会議(イタリア)

(資料) みずほ総合研究所作成

5. (7) 日本経済の再生に向けて③：これからは「民」の出番だ

- 政府は成長戦略「日本再興戦略」の策定などにより、成長に向けた環境整備を進めた。ここからは、「民」の取り組みが重要に
- 企業の事業活動が活発化し、収益の改善が還元されることで所得や雇用が増え、消費が拡大していく好循環が形成されることが望まれる経済再生への姿
- 経済の再生は、今後の財政の再建にも寄与

【 安倍政権が目指す経済再生への好循環 】

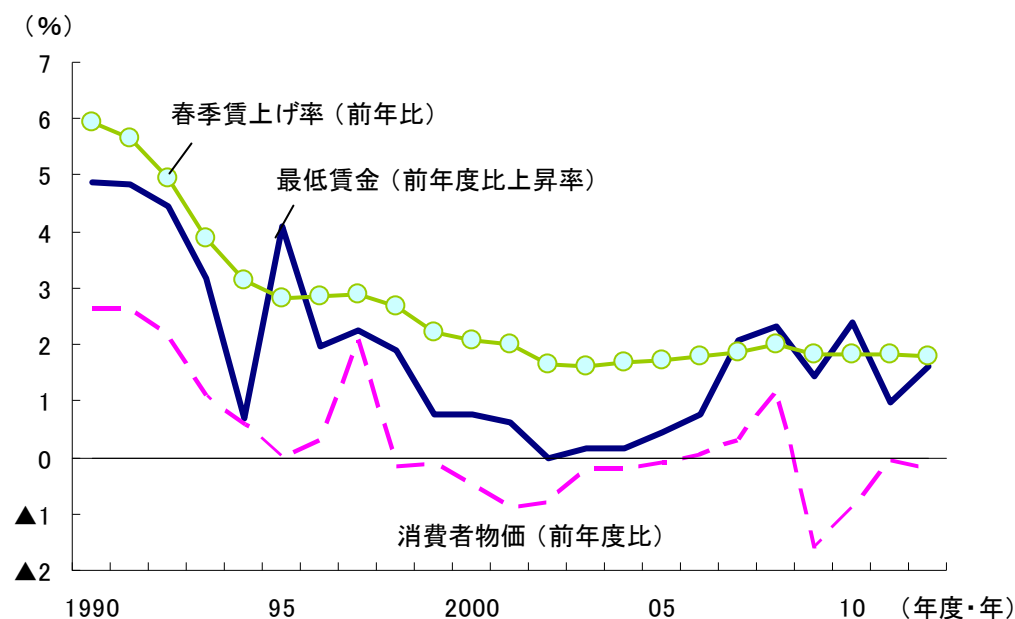


(資料)「経済財政運営と改革の基本方針」(2013年6月14日閣議決定)より作成

5. (7) 日本経済の再生に向けて④：鍵を握る賃金の上昇

- 経済再生の好循環が形成されるためには、企業の収益改善が家計に還元されることが重要。家計の所得が増えれば、内需のベースとなる消費の拡大につながる
- そのためには、今後の賃上げがポイントになる
 - ・ 安倍首相は、最低賃金の引き上げと、経済団体などへの賃上げの再要請を検討している

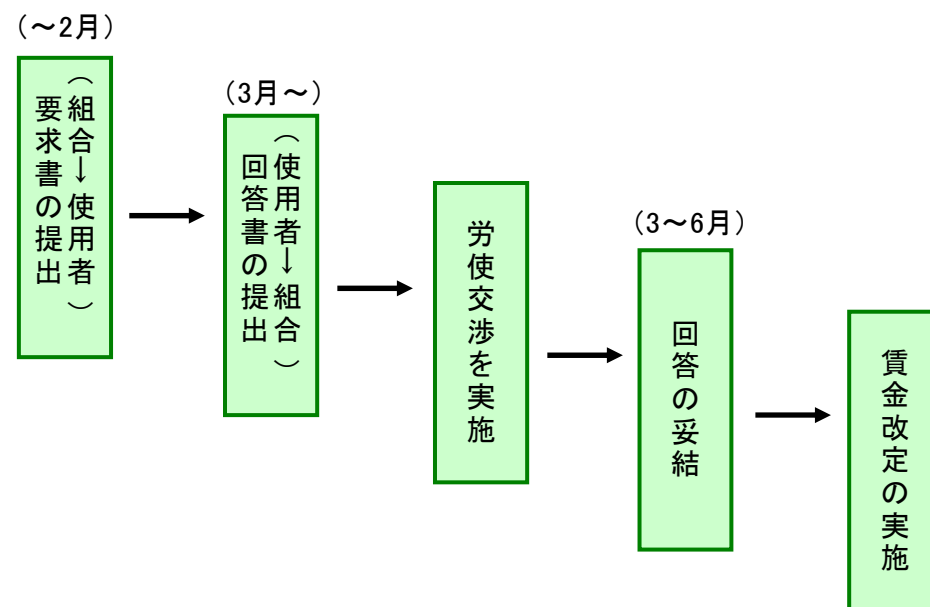
【 消費者物価、最低賃金、春季賃上げ率の推移 】



(注) 消費者物価は、生鮮食品を除く全国総合。最低賃金は時間額(全国加重平均)の前年度比上昇率。春季賃上げ率は民間主要企業。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、厚生労働省資料より作成

【 春季の賃金交渉の日程 】



(資料) みずほ総合研究所作成

5. (8) 参院選結果を受けた今後の政権運営①：衆参の「ねじれ」が解消

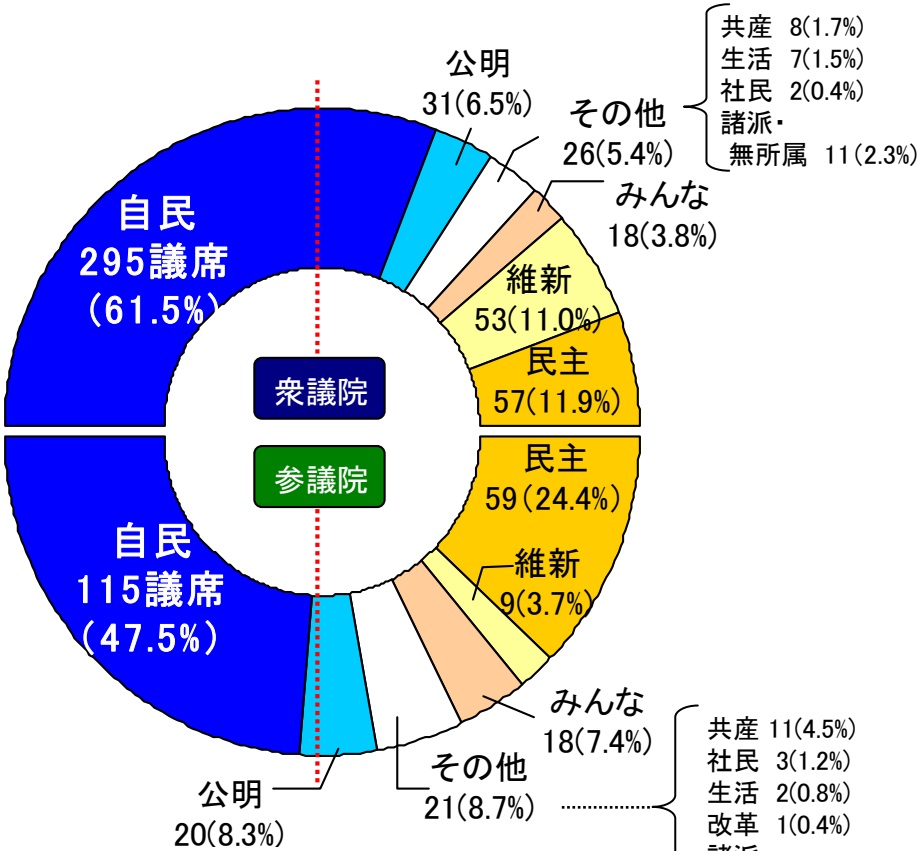
- 7月21日に投開票が行なわれた参議院選挙(改選121議席)では、与党(自民党と公明党)が76議席を獲得
- ・ 参議院では、与党が非改選と合わせて135議席となり、総議席数242の過半数を得た
 - ・ これにより、衆議院と参議院で多数派が異なる「ねじれ状態」が6年ぶりに解消された

【 2013年参院選の党派別当選者数 】

	改選 議席	当選者			非改選	新勢力	公示前 勢力	増減
			選挙区	比例区				
自 民	34	65	47	18	50	115	84	+ 31
民 主	44	17	10	7	42	59	86	- 27
公 明	10	11	4	7	9	20	19	+ 1
みんな	3	8	4	4	10	18	13	+ 5
共 産	3	8	3	5	3	11	6	+ 5
維 新	2	8	2	6	1	9	3	+ 6
社 民	2	1	0	1	2	3	4	- 1
生 活	6	0	0	0	2	2	8	- 6
改 革	1	-	-	-	1	1	2	- 1
みどり	4	0	0	0	0	0	4	- 4
大 地	1	0	0	0	0	0	1	- 1
諸 派	0	1	1	0	0	1	0	+ 1
無所属	6	2	2	-	1	3	7	- 4
	121	121	73	48	121	242	237	
	欠員5含						欠員5	

(注) 非改選を含め定数242議席。諸派は沖縄社会大衆党。2013年7月22日時点。
(資料) 参議院公表資料、各種報道より作成

【 衆議院と参議院の会派別議席シェア 】



(注) 2013年7月22日時点。
(資料) 衆議院、参議院公表資料、各種報道より作成

5. (8) 参院選結果を受けた今後の政権運営②：高い支持率が政権安定要因に

- 近年、首相が毎年のように交替してきた。期待と現実の乖離がもたらす不満が、これまでの政治の不安定と政権交代に
- 民間セクターは「進化」したが、政治は「進化」しきれずポピュリズムに
- 昨年の政権交代の時期は政治への不信感が高まっていた状況にあり、国民の政治への期待水準が低かった。このことは、期待の「上げ余地」が大きかったという面でその後の安倍政権に有利に作用（安倍首相の「持っている」状況）
- 安倍首相は現在、主要先進国首脳の中で最も高い支持率
- 参院選を終え、当面は国政選挙がない。与党が両院で過半数を確保し、長期安定的な政権運営が行いやすい環境に

【小泉首相以降の各首相の在任期間】

首相名	在任期間	日数
小泉 純一郎	2001/4/26 - 2006/9/26	1980日
安倍 晋三	2006/9/26 - 2007/9/26	366日
福田 康夫	2007/9/26 - 2008/9/24	365日
麻生 太郎	2008/9/24 - 2009/9/16	358日
鳩山 由紀夫	2009/9/16 - 2010/6/ 8	266日
菅 直人	2010/6/ 8 - 2011/9/2	452日
野田 佳彦	2011/9/ 2 - 2012/12/26	482日
安倍 晋三 2nd	2012/12/26 -	

(資料) 各種公表資料より作成

【主要先進国における首脳の支持率】

国名	政権	トップ	支持率
日本	自民党	安倍首相	67%
米国	民主党	オバマ大統領	46%
英国	保守党	キャメロン首相	38%
フランス	社会党	オランド大統領	26%
ドイツ	キリスト教民主同盟	メルケル首相	58%
イタリア	民主党	レッタ首相	62%
カナダ	保守党	ハーパー首相	30%

(注) 6月時点の支持率(イタリアのみ7月)。

(資料) 日本: 共同通信社、米国: Real Clear Politics、英国: YouGov、フランス・イタリア・カナダ: Ipsos、ドイツ: Forsa

5. (8) 参院選結果を受けた今後の政権運営③：公約で掲げた政策を展開へ

○ 参議院選挙の結果を踏まえると、アベノミクスが有権者から一定の評価を得たと判断される

- ・ 選挙戦では、与党がアベノミクスの成果を強調する一方、民主党はアベノミクスの副作用を、日本維新の会などは規制改革の不徹底を批判してきた。選挙の結果、全体としてみれば、安倍政権の経済政策への支持が得られたことに
- ・ 争点となった消費税、通商(TPP)、原発問題などを含め、今後は与党が掲げた政策が検討・実施される方向に

【参院選の公約で主要各党が掲げた経済政策のポイント(主な施策例)と今後の政策の方向性】

参院選挙の公約				今後の政策展開	
民 主 党	日本維新の会		公 明 党	自由民主党	
○アベノミクスには副作用あり ○雇用の安定を重視	○財政金融一体のマクロ政策 ○法人税や所得税を引下げ	経済政策	○物価上昇を上回る所得増 ○中小企業政策を拡充	○アベノミクス「三本の矢」実行 ○名目成長率3%を目指す	⇒ ◆引き続き優先課題は経済再生 ◆アベノミクスの続行・拡充
○グリーンやライフの産業育成	○新規参入規制の撤廃	成長戦略	○環境・医療等で戦略実行	○産業競争力強化法を制定	⇒ ◆再興戦略の実施、追加策検討
○税率上げと影響緩和策	○消費税を地方税化	消費税	○10%引上げ時に軽減税率	○消費税は全額社会保障に	⇒ ◆経済状況を踏まえ10月に判断
○最低保障年金を創設	○公的年金を積立方式へ	社会保障	○年金・医療・介護等の充実	○持続可能な社会保障確立	⇒ ◆改革の再検討作業を本格化
○30年代に原発稼働ゼロに	○脱原発依存を実現	原発問題	○原発ゼロを目指す	○再稼働に向けて努力	⇒ ◆安全審査を経て再稼働の方向
○国益確保の厳しい姿勢	○TPP参加、自由貿易拡大	通商(TPP)	○交渉で国益最大化	○国益にかなう道を追求	⇒ ◆TPP交渉に参加し幅広い交渉
○公共事業は選択と集中	○拡大路線とは異なる成長	公共事業	○国土強靱化法を制定	○国土強靱化を強力に推進	⇒ ◆国土強靱化法を制定へ
○国の出先機関の原則廃止	○道州制で地方自立促進	地方分権	○道州制推進法を制定	○道州制を目指す	⇒ ◆道州制の検討に着手

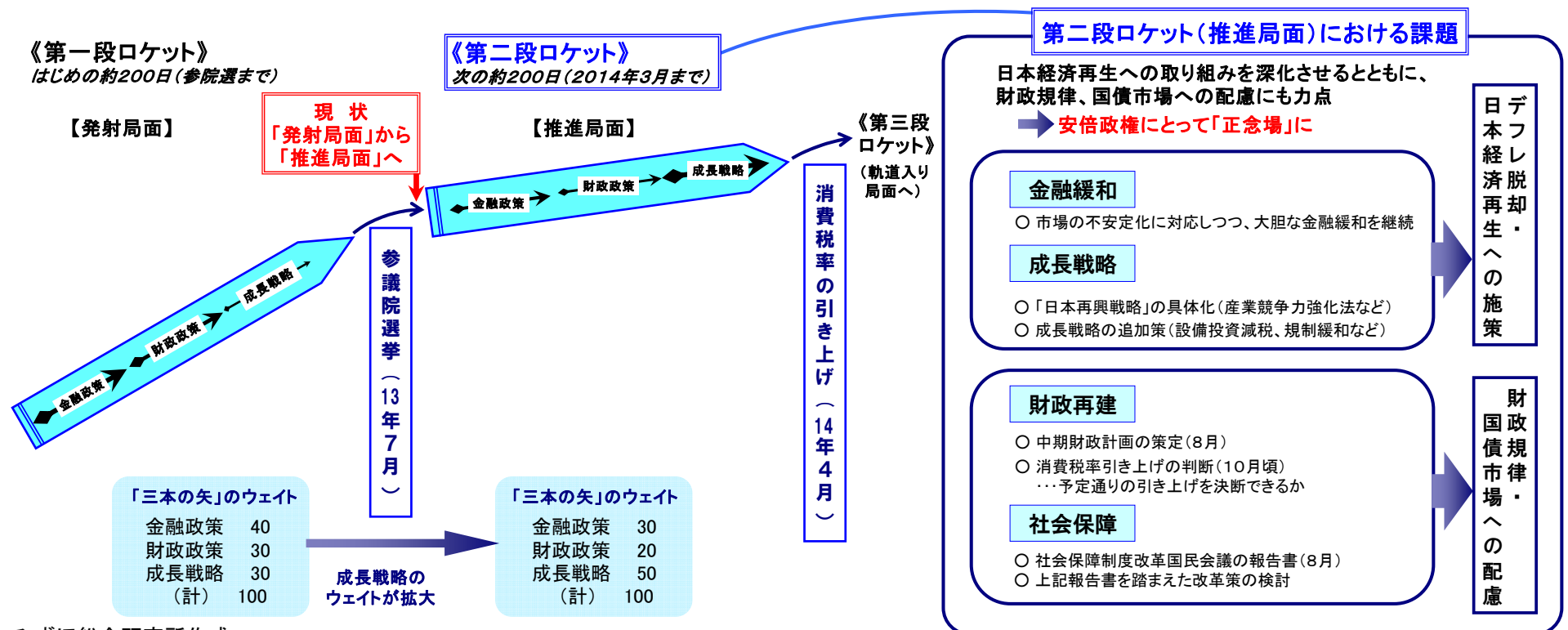
(資料) 各党の公約等より作成

5. (8) 参院選結果を受けた今後の政権運営④: 政策課題への対応は正念場に

○ これまでの経済再生への取り組みに加え、財政規律や国債市場への配慮が問われる

- ・ 「脱デフレ三段ロケット戦略」(前掲22ページ)におけるこれからのステージ「第二段ロケット」(推進局面、参院選から2014年3月まで)は、安倍政権にとって「正念場」に
- ・ 安倍政権は、発足以来半年間、経済再生への施策に注力してきた。参院選では、この姿勢が評価された
- ・ 一方で、財政再建や社会保障制度改革などには、深入りを避けてきたようにも見受けられる。しかし今後は、消費税率の引き上げや歳出削減、社会保障制度の見直しなど痛みを伴う課題にも取り組まなければならないことに

【「脱デフレ三段ロケット戦略」における「第二段ロケット」(推進局面)の重要政策課題】



(資料) みずほ総合研究所作成

5. (9) まとめ①：アベノミクスによる変化

- アベノミクスの「第1段ロケット」の評価は良好
 - ・ 75点の評価とした背景は、レジーム転換を政策総動員で印象付けたこと
- 安倍首相は参院選後も経済重視の姿勢を表明
 - ・ 参院選後の第一声でも、デフレからの脱却に集中していくことを強調
 - ・ 引き続き経済再生のために、成長戦略の実行、有効な追加策の策定に注力できるかがポイントになる
 - ・ 今後は、財政再建や社会保障制度改革など痛みを伴う改革にも取り組まねばならない。安倍首相にとっては、これからが正念場に
- 参院選後も海外投資家の目に注目
 - ・ 選挙の結果、政権の安定性が高まったことも含め、不確定要素は大幅に低下
 - ・ 安倍首相の経済重視の姿勢に注目
- 期待先行から実体経済の改善が伴う変化になるか
 - ・ 企業を取り巻く環境に前向きな変化が生じた
 - ・ 2014年に向けた賃金引上げと物価との関係に注目

5. (9) まとめ②：我々が重視する論点

- 需要と供給の両面の対策をバランス良く行うことが大切
 - ・ 資産価格を重視する姿勢が大切
- プロビジネスを示す姿勢
 - ・ アベノミクスの行方は、プロビジネスな政策展開が継続・強化されるかどうかで左右される
- 課題である規制緩和の遂行
 - ・ 雇用流動化や農地の有効活用に向けた一段の規制緩和、混合診療の解禁などにどこまで踏み込めるか
- 公的セクターの補完としてのPPP
 - ・ 財政制約が厳しいなか、インフラ整備等に民間の資金・ノウハウを積極的に取り込む必要
- 「第4の矢」としての財政規律重視(財政再建)
 - ・ 出口戦略に向けた国債市場の安定が不可欠。10%への消費税率引き上げは最低限の財政規律
- もう一つの「第4の矢」は、対外関係、TPPを中心とした通商関係
 - ・ 対外関係の改善は最大の成長戦略。各国が市場獲得を競い合う環境(新重商主義)のなかで不可欠な戦略
- 参院選後も、経済重視、日本再興(Japan is back)、リスクマネーを作り上げるシステム(日本株式会社の復活)を旗印に
 - ・ アベノミクスで「脱・失われた20年」を図り、海外からの再評価につなげよ

5. (9) まとめ③：日本経済の再生に向けた12の提言

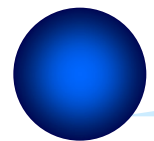
○ アベノミクスの「三本の矢」が出揃ったところで、デフレから脱却し、日本経済再生への足取りを確かなものとしていくために、今後取り組んでいくべきポイントとなる政策課題は以下の12テーマ

【日本経済の再生に向けた12の政策提言】

法人課税の軽減	時限的な設備投資減税等を導入するとともに、法人実効税率の引き下げに向けた検討も重要
国家戦略特区の推進	先行的に大胆な規制改革や企業税負担軽減を行う場として活用することが有効
雇用流動化への環境整備	限定正社員に関わるルール整備、解雇規制の見直し検討などで柔軟な労働市場を形成
農業への企業参入の促進	農業生産法人の要件緩和、農地取引促進策の充実（農地情報の整備、信託の活用等）
混合診療の解禁	医療サービス市場拡大のため規制の見直しを推進し、健康長寿社会づくりを補完
PFI／PPPの活用促進	財政に負担を掛けないインフラ整備のため、民間のノウハウ蓄積へのサポートを強化
成長につながるエネルギー政策	電力市場自由化の着実な推進、エネルギーコストの抑制に十分配慮した電源構成の検討
TPP交渉と影響への対応	日本経済のトータルな改善につながる交渉態勢確立と国内への影響に対する有効な手当て
賃上げに向けた環境づくり	経済再生への好循環には、所得拡大が重要。民間の取り組みを後押しする姿勢を明確に
柔軟な金融政策の展開	金融緩和の効果を見極めつつ、2%の物価目標を現実的にとらえる総合的判断も
細心の国債管理政策	インフレ期待が高まるなか、金利上昇を抑制するための市場に配慮した政策展開
財政規律・持続可能な社会保障	社会保障の給付抑制策の実施を含め、財政規律を踏まえて予算構造（歳出・歳入）を聖域なく見直す

岩盤規制

（資料）みずほ総合研究所作成



補論：主要10分野の施策・評価・課題

《補論の構成》

主要10分野の施策・評価・課題

- | | |
|--------------|--------|
| ① 成長戦略 | ② 金融政策 |
| ③ 財政・税制 | ④ 通商政策 |
| ⑤ 震災復興・国土強靱化 | |
| ⑥ 社会保障 | ⑦ 地方分権 |
| ⑧ 環境・エネルギー | |
| ⑨ 雇用・子育て | ⑩ 農業 |

① 成長戦略 ～ 持続的な成長に向けた目標や経路の明確化と、具体策の着実な実行が鍵

〔半年間の政策展開〕 緊急経済対策で成長戦略を事実上前倒しで実施

- 長引くデフレ、円高からの脱却を目指し、「日本経済再生に向けた緊急経済対策」が2013年1月11日に閣議決定された
 - ・景気底割れを回避し、成長戦略につなげるための第一弾としての位置付け
 - ・裏づけとなる補正予算は、リーマン・ショック後の非常時を除いて過去最大額の13兆円規模に
 - ・「復興・防災対策」、「成長による富の創出」、「暮らしの安心・地域の活性化」が重点3分野
- 2013年度税制改正法が3月29日に成立。民間投資や雇用を喚起する政策減税措置が盛り込まれ、4月1日から施行
 - ・設備投資減税や、研究開発減税、所得拡大減税、雇用促進減税など、法人の税負担軽減措置が実施されている
- その上で、成長戦略として、今後の経済成長に向けた目標と施策を掲げた「日本再興戦略」が6月に閣議決定された

【 緊急経済対策の重点分野と予算(概要) 】

		[兆円]	
Ⅰ 復興・防災対策		3.8程度	
Ⅱ 成長による富の創出		3.1程度	
	民間投資の喚起による成長力強化	1.8程度	
	設備投資等の促進		0.3
	研究開発、イノベーション推進		0.9
	国際競争力強化に資するインフラ整備		0.5
	資源・海洋開発		0.1
	中小企業・小規模事業者・農林水産業対策	0.9程度	
	中小企業・小規模事業者等への支援		0.9
	「攻めの農林水産業」の展開		0.1
	日本企業の海外展開支援等	0.1程度	
	人材育成・雇用対策	0.2程度	
Ⅲ 暮らしの安心・地域の活性化		3.1程度	
「日本再生に向けた緊急経済対策」全体の財政支出		10.2程度	
基礎年金国庫負担2分の1の実現		2.6程度	
国際分担金などの追加財政需要		0.2程度	
補正予算全体の財政支出		13.1程度	

(資料)「日本経済再生に向けた緊急経済対策」(2013年1月11日閣議決定)、財務省「平成24年度補正予算の概要」より作成

〔これまでの政策の評価〕 基盤整備が徐々に進んでいる点は成長実現への積極姿勢として評価

○ 緊急経済対策は、全事業の81.5%が実施済み(6月1日現在)と、順調に進む

- ・ 公共工事請負金額が4月以降大きく増加するなど財政出動の短期効果が発現したが、一巡後の反動減の懸念あり
- ・ 成長に資する企業支援策として、ベンチャーへのリスクマネー供給枠組みの拡充、日本政策投資銀行における競争力強化ファンドの創設などが実施途上

○ 税制改正は4月1日から施行され、設備投資へのインセンティブを付与する「生産等設備投資促進税制」や、雇用の一層の確保、個人所得の拡大を図る「所得拡大促進税制」が創設されたが、効果は現段階で未知数

○ 「日本再興戦略」については、今後の具体策の設計・実行待ち

【緊急経済対策の進捗状況(抜粋)】

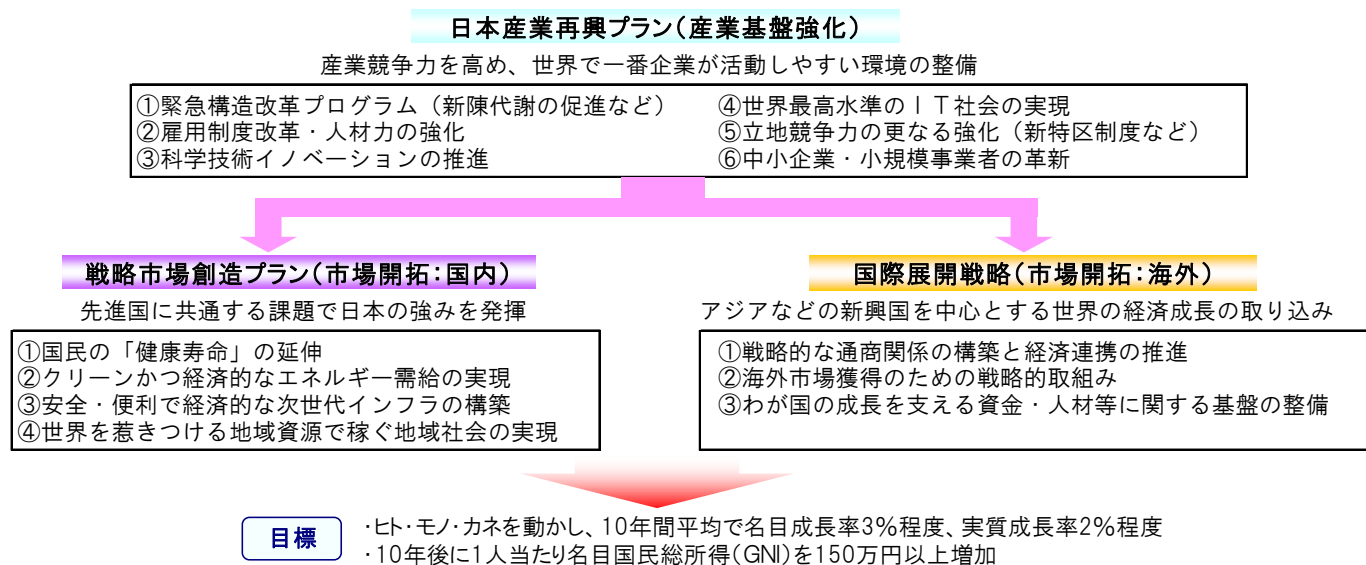
大区分	小区分	事業名	進捗状況	目標(指標など)	予算	形式
民間投資の喚起による成長力強化	設備投資等の促進	国内設備投資を促進するための税制措置の創設	平成25年度税制改正法が3月29日成立、4月1日施行	経済波及効果 1年間で最大1兆3,604億円		
	研究開発、イノベーション推進	ベンチャー企業等や先端技術の事業化のためのリスクマネー供給	産業革新機構への出資金払い込み済。ベンチャー企業等への支援として合計5件の支援決定		1,040億円	産投出資
		日本政策投資銀行におけるファンドの創設	3月28日に財政投融资特別会計から1,000億円の貸付を実行。6月1日時点で2件の案件を公表	民間資金の呼び水	1,000億円	産投貸付
		研究開発税制の拡充	平成25年度税制改正法が3月29日成立、4月1日施行	経済波及効果 10年間で最大1兆800億円		
	国際競争力強化に資するインフラ整備	民間投資の喚起による成長力強化・地域活性化	地方公共団体への交付金交付済	インフラ整備、まちづくりの促進	2,465億円	交付金
		PFIの推進	改正PFI法成立	「民間資金等活用事業推進機構」の創設。250億円程度(過去の独立採算型PFI事業規模の2倍程度)の事業費の約3割を機構が支援		
中小企業・小規模事業者・農林水産業対策	中小企業・小規模事業者等への支援	中小企業再生支援協議会の機能強化	基金設置済	協議会の体制を抜本強化(合計100名以上の人員増強など)し、支援に係る質の向上及び相談対応件数の増加	40.5億円	補助金
		「地域経済活性化支援機構」の設立	出資済	事業再生ファンドを20、地域活性化ファンドを47設立。機構はファンドに対して民間金融機関等と共に専門家を派遣及び出資	30億円	出資金

(資料)内閣府「『日本経済再生に向けた緊急経済対策』進捗管理シート」(2013年6月13日)より作成

〔今後に向けた課題〕 長期的な成長の方向性の明確化と、具体策の設計、着実な実行が鍵に

- 「日本再興戦略」の目標となっている民間活力を引き出す具体策は、2014年度の予算案の編成や税制改正、安倍首相が「成長戦略実行国会」と標榜する今秋の臨時国会を通じて設計・実行される
 - ・ 秋の臨時国会で審議される見通しの「産業競争力強化法(仮)」に、喫緊の課題とされる設備投資の喚起や事業の新陳代謝などの産業の新陳代謝を促進する、投資減税などの具体策が盛り込まれる見込み
- 民間投資を喚起するには、具体策の設計・実行過程での施策の妥当性や効果の注意深い点検が必要である
 - ・ 積み残しとなった規制改革では、雇用、農業、医療といったいわゆる「岩盤」とされる領域や、改革の突破口として期待されている「国家戦略特区」などについての丁寧な議論が待たれる
- 供給サイドに働きかける成長戦略が、本当に企業収益を改善させ、雇用増、賃金上昇を通じて家計所得を増加させることができるのか、そのパスを明確に示す必要もある

【日本再興戦略の3つのアクションプラン】



(資料)「日本再興戦略 -JAPAN is BACK-」(2013年6月14日閣議決定)より作成

② 金融政策 ～ 政策の効果を見極めつつ、柔軟な対応が必要

〔半年間の政策展開〕 4月の金融政策決定会合で「量的・質的金融緩和」を導入

○ 黒田新総裁率いる日銀は、4月の金融政策決定会合(4/3・4)で「量的・質的金融緩和」を導入

- ・ 金融市場調節の操作目標を、無担保コールレートからマネタリーベースに変更
- ・ 長期国債の買入れ額を大幅に増加。資産規模を約2倍に拡大し、2年で物価目標2%達成を企図

【 量的・質的金融緩和 】

施策	内容
マネタリーベース・コントロールの採用	・ 量的な金融緩和を推進する観点から、金融市場調節の操作目標を、無担保コールレートからマネタリーベース(※)に変更 ・ マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う (※) 現金通貨(銀行券、通貨流通高) + 日銀当座預金残高
長期国債買入れの拡大と年限長期化	・ イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、長期国債の保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う ・ 長期国債の買入れ対象を、40年債を含む全ゾーンの国債に ・ 買入れの平均残存期間を、現状の3年弱から国債発行残高の平均並みの7年程度に延長
ETF、J-REITの買入れの拡大	・ 資産価格のプレミアムに働きかける観点から、ETFおよびJ-REITの保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う

(資料) 日本銀行資料より作成

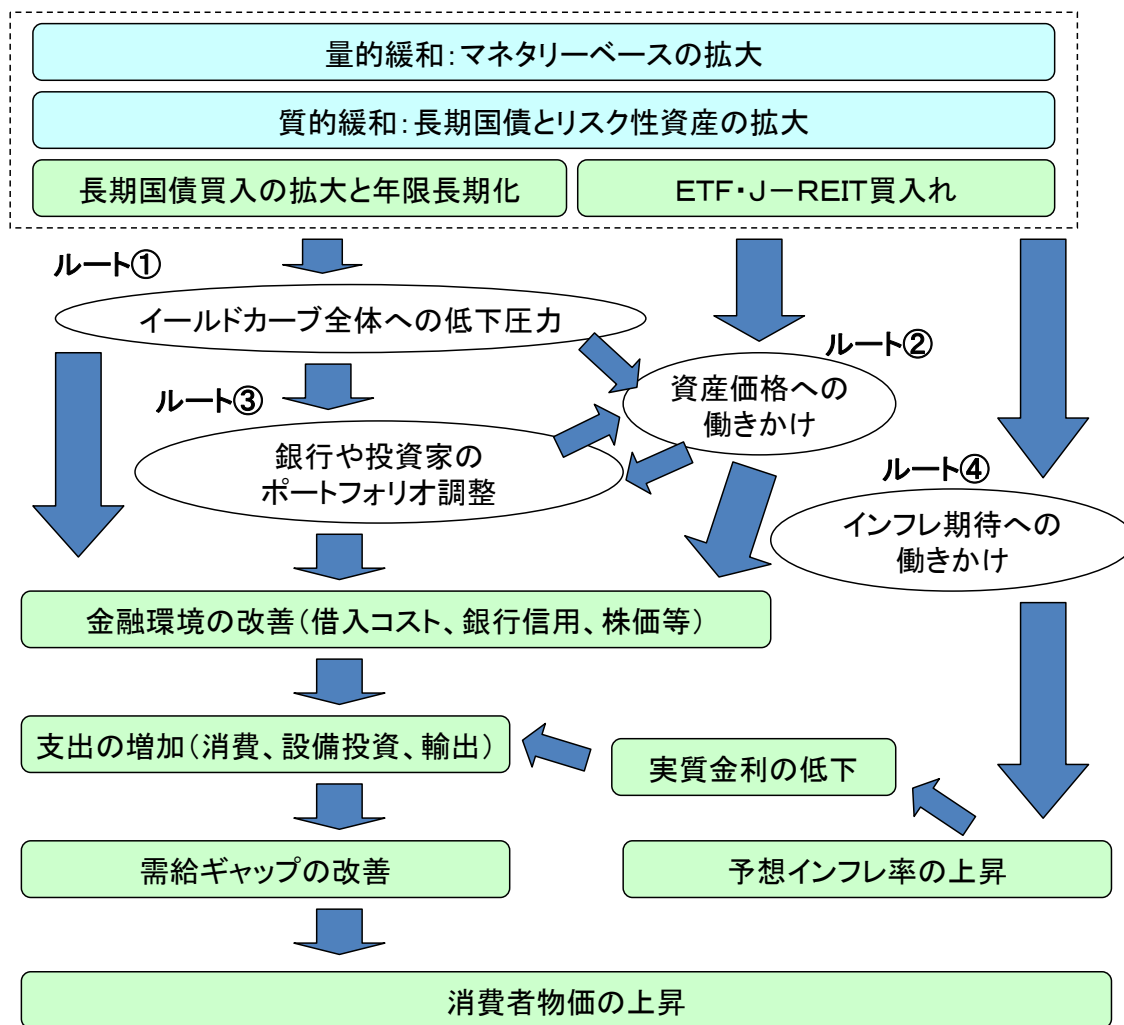
【 日銀バランスシートの推移と見通し 】

		(兆円)			
		13年 3月末	13年 6月末	13年末 (見通し)	14年末 (見通し)
マネタリーベース		146	173	200	270
(バランスシート項目の内訳)					
資産	長期国債	91	110	140	190
	CP等	1.2	2.0	2.2	2.2
	社債等	2.9	2.9	3.2	3.2
	ETF	1.5	1.9	2.5	3.5
	J-REIT	0.12	0.14	0.14	0.17
	貸出支援基金	3.7	7.0	13	18
	合計	164	187	220	290
負債・純資産	銀行券	83	84	88	90
	当座預金	58	85	107	175
	合計	164	187	220	290

(資料) 日本銀行資料より作成

- 金融緩和の波及ルートとして、長期国債買入れ拡大によるイールドカーブ全体の引き下げや、資産価格・インフレ期待に対する働きかけを重視

【金融緩和の波及ルート】



(資料) 日本銀行

〔これまでの政策の評価〕 日銀のレジームチェンジを強く印象付けることに成功。ただし政策の評価はこれから

- 日銀は、「量的・質的金融緩和」により、2年で物価目標2%を達成できるとの強いコミットを示し、レジームチェンジを強く印象付けることに成功
 - ・市場の想定を上回る金融緩和策を受け、株高、円安が進展
 - ・展望レポート中間評価(7/11)における政策委員見通しの中央値では、2015年度に物価目標2%に達するとの見方
- ただし、5月後半以降の株価下落により期待インフレ率は低下。長期金利は2年での物価目標達成とのコミットにより時間軸が短期化し、ボラティリティが高止まり。日銀の想定通りに物価上昇が実現していくかは未だ不透明な状況

【展望レポート中間評価(2013年7月)】

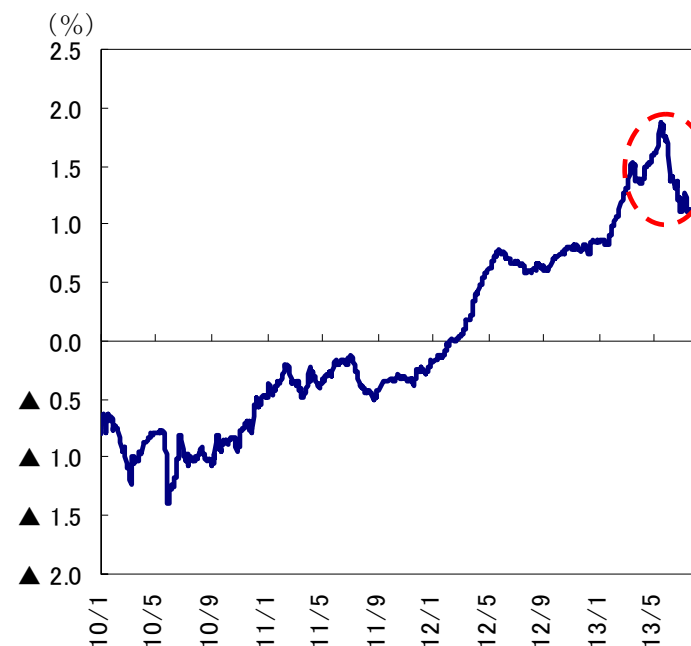
(対前年度比: %)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2013年度	+2.5~+3.0 (+2.8)	+0.5~+0.8 (+0.6)	
4月時点の見通し	+2.4~+3.0 (+2.9)	+0.4~+0.8 (+0.7)	
2014年度	+0.8~+1.5 (+1.3)	+2.7~+3.6 (+3.3)	+0.7~+1.6 (+1.3)
4月時点の見通し	+1.0~+1.5 (+1.4)	+2.7~+3.6 (+3.4)	+0.7~+1.6 (+1.4)
2015年度	+1.3~+1.9 (+1.5)	+1.6~+2.9 (+2.6)	+0.9~+2.2 (+1.9)
4月時点の見通し	+1.4~+1.9 (+1.6)	+1.6~+2.9 (+2.6)	+0.9~+2.2 (+1.9)

(注) ()内は政策委員見通しの中央値。

(資料) 日本銀行

【ブレイクイーブンインフレ率】



(注) 5年国債利回りと物価連動債の差。

(資料) Bloomberg

〔今後に向けた課題〕 政策の効果を見極めつつ、政策を柔軟に見直していくことが必要

- 金融緩和の効果を高めるには、長期金利を低位に維持しつつ、資産価格を引き上げることが必要
 - ・ 日銀は市場変動は一時的との見方。ただし、国債市場のボラティリティは依然高水準で、金利上昇リスクが残存
 - ・ 企業の慎重なマインドを変えるには、円安、株高基調を中長期的に維持する必要
- 金融緩和の効果を見極めながら、政策を柔軟に見直していくことが必要
 - ・ 2%の物価目標実現を中長期的目標とし、金融緩和の継続期間を2年程度とすることで、債券市場の時間軸が明確化し、市場が安定化する可能性
 - 物価目標の2年での達成に拘ると、債券市場の不安定化に加え、市場から追加対応を迫られるリスクも
 - ・ 資産価格を引き上げる観点から、ETFや貸付資産などの資産買い増しも選択肢
 - ただし、漸進的対応と見なされないよう、景気下振れが予想される消費税増税時等、効果的タイミングで対応する必要

【債券市場安定化に向けた選択肢】

対応策	論点
・ 共通担保オペの期間延長 （1年から2年程度）	・ 貸出支援基金（期間3年）で長期の資金供給が可能 ・ ポートフォリオリバランスが進まなくなる可能性
・ 長期国債買入れ額増額	・ 債券市場のボラティリティを増大させるリスク ・ 出口戦略が更に困難となるリスク
・ 時間軸の明確化 （量的・質的金融緩和の 継続期間のみ設定し、 時間軸の短期化を抑制）	・ 物価安定の目標の達成時期（2年）を不明確にすることにより、市場のインフレ期待や、日銀の信認が低下するリスク

（資料）みずほ総合研究所作成

③ 財政・税制 ～ 積極財政を先行させた安倍政権にとって、今後の課題は財政健全化

〔半年間の政策展開〕 政権発足直後に積極財政を実施し、その後 6月の「骨太方針」で財政健全化にコミット

○ アベノミクスの「三本の矢」により、積極財政を先行

- ・ 1月の緊急経済対策(国費10兆円・事業規模20兆円)と2013年度予算を合わせた「15カ月予算」の規模は103兆円

○ 6月の「骨太方針」で、財政健全化に関する基本的な取組方針・考え方を提示

- ・ 民主党政権時の財政健全化府目標を堅持(PB(プライマリー・バランス＝基礎的財政収支)の2015年度までの赤字対GDP比半減、2020年度までの黒字化)
- ・ 社会保障を含む「聖域なき歳出の見直し」を表明(8月の中期財政計画で具体策が示される方向)

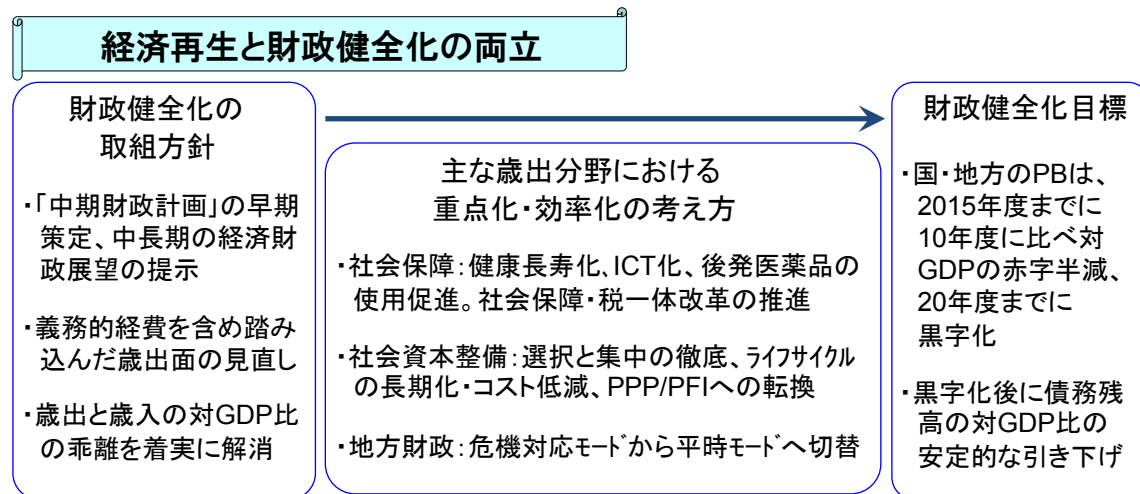
【2013年度当初予算の概要(一般会計)】

(兆円)					
(歳入)	金額	前年差	(歳出)	金額	前年差
税収	43.1	0.8	国債費	22.2	0.3
その他収入	4.1	0.3	基礎的財政収支対象経費	70.4	2.0
公債金額	42.9	▲1.4	社会保障関係費	29.1	2.7
建設国債	5.8	▲0.1	(0.2)		
赤字国債	37.1	▲1.3	文教・科学技術振興費	5.4	0.0
年金特例公債	2.6	2.6	地方交付税交付金等	16.4	▲0.2
		(0.1)	公共事業関係費	5.3	0.7
合計	92.6	2.3	合計	92.6	2.3
		(▲0.2)			(▲0.2)
緊急経済対策の財政支出を含めた「15カ月予算」の規模				102.9	

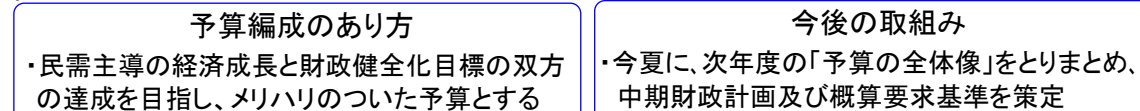
(注) ()内は、2012年度当初予算において、基礎年金国庫負担(歳出側)と年金特例公債(歳入側)が2013年度予算と同様に計上されていたと仮定した場合の数値。実際には2012年度は補正予算でこれらが措置された。

(資料) 内閣府資料等より作成

【安倍政権の財政政策の考え方(骨太方針)】



26年度予算編成に向けた基本的考え方



(資料) 政府「経済財政運営と改革の基本方針」(2013年6月14日閣議決定)より作成

〔これまでの政策の評価〕積極財政はマインド改善に寄与。今後の「経済再生と財政健全化の両立」には難しさも

- 機動的な財政出動は、日銀の「異次元緩和」とあいまって、消費者や企業のマインド改善に寄与
- 一方で、2013年度のプライマリー・バランス(PB)の対GDP比は、緊急経済対策により▲6.9%まで悪化
 - ・骨太方針で掲げた財政健全化目標の達成には、2015年度に3.7%ポイントのPB改善を要する
- 政府・与党は、今秋に思い切った投資減税(即時償却等)を検討する方針。財政健全化とのバランスが課題

【 2015年度の財政健全化目標の達成に必要な方策 】

2013年度のPB実績: ▲6.9% ^(注1) 2015年度のPB目標: ▲3.2%		PBの要改善幅 3.7%ポイント (18.5兆円)
		↓
PB改善策の内訳		
①消費税率の予定通りの引き上げ	1.5%ポイント	(7.5兆円) ^(注2)
②補正予算を編成しない	1.2%ポイント	(6兆円)
③政策経費の前年度並み水準の維持 ^(注3)	-	(-)
④経済成長による増収／追加の歳出削減	1.0%ポイント	(5兆円)

(注1) 2013年1月の緊急経済対策による影響(2013年度にはPBの▲1.2%ポイント程度、6兆円程度の予算執行)を含む。

(注2) PB改善に寄与しない社会保障の充実分等を除く。

(注3) 具体的な方策は、社会保障費の自然増の抑制や、その他政策経費の削減等。

(資料) 日本経済新聞(2013年6月20日付、6月22日付)、
第5回経済財政諮問会議 内閣府提出資料(2013年2月28日)等より作成

【 今秋に検討される投資減税等の方向性 】

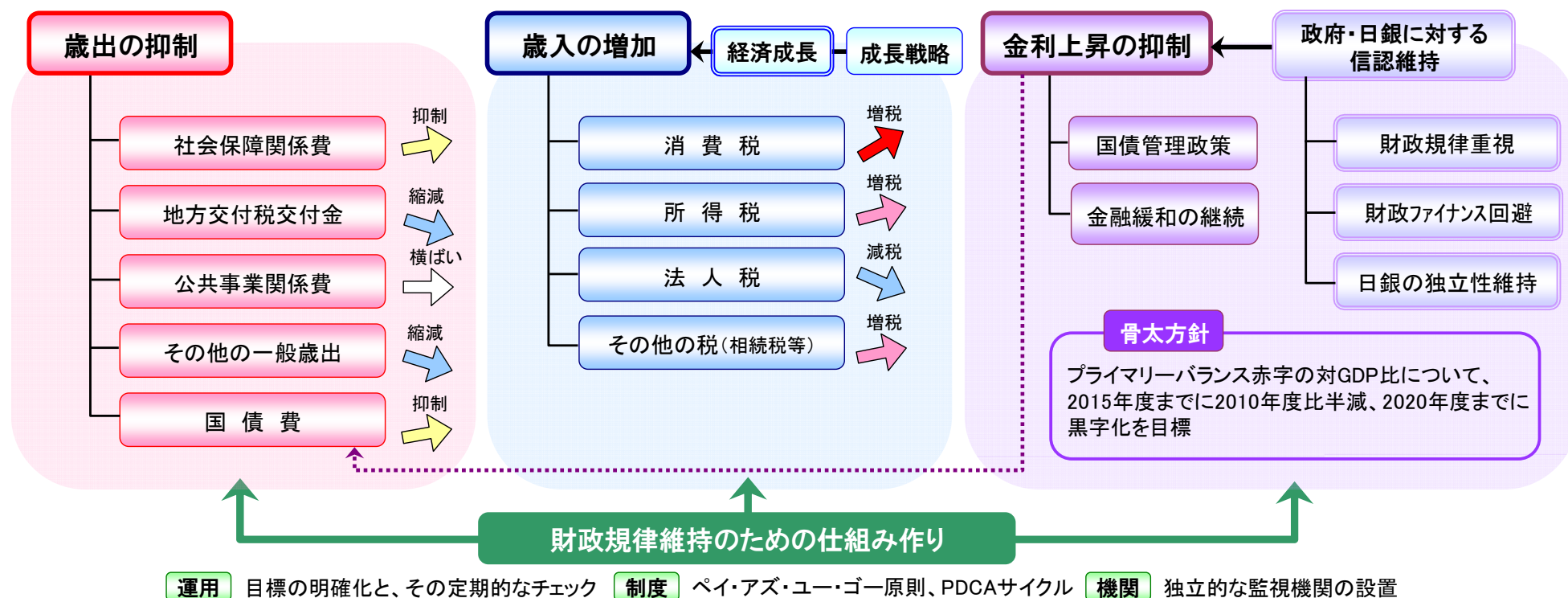
税目	現行制度	改正の方向性
設備投資	・国内の設備投資が減価償却費を超え、かつ10%超増加した場合、取得額の30%の特別償却あるいは3%の税額控除 ・太陽光・風力発電・コージェネ設備については即時償却	・即時償却の対象を生産設備等に広く拡充 ・設備廃棄による欠損金を前年度に納めた法人税から還付
研究開発	・研究開発費の8～10%を税額控除〔本体〕 ・直近3年の平均を超える研究開発費の5%か、売上高の10%を超える研究開発費の20%を税額控除〔上乘せ〕	・左記〔上乘せ〕措置の適用期限が2013年度末で切れるため延長を検討

(資料) 各種資料より作成

〔今後に向けた課題〕 中期財政計画では、財政健全化のための踏み込んだ具体策が求められる

- 財政健全化には、歳出抑制・税収増・金利抑制など様々な対応が必要。中期財政計画で具体策を明示すべき
 - ・ 歳出については、社会保障費を含めて聖域なく見直しを図り、具体的な抑制策を提示することが重要
 - ・ 経済成長による税収増は、財政健全化の必須条件。ただし、楽観的な成長シナリオを前提とすべきではない
 - ・ 金利上昇抑制(利払費抑制)のために、「日銀の独立性維持」「国債管理政策」に関する姿勢も示す必要
- 今秋、消費税率引き上げについて判断がなされるが、基本的にはスケジュール通りの実施が望まれる

【 財政健全化に必要な要素 】



(資料) みずほ総合研究所作成

④ 通商政策 ～ TPPをはじめとするメガFTA交渉を開始

〔半年間の政策展開〕 4つの大型自由貿易協定(FTA)／経済連携協定(EPA)交渉を次々と開始

○「国論を二分する」と言われる激しい論争の中、TPP(環太平洋経済連携協定)交渉参加を決断

- ・日中韓FTA(3/26開始)、日EU・EPA(4/15開始)、東アジア地域包括的経済連携(RCEP)(5/9開始)の大型FTA(＝メガFTA)交渉を開始
- ・3月15日にはTPP交渉参加を表明、7月23日午後より交渉参加

【現在の日本のFTA/EPA交渉状況】

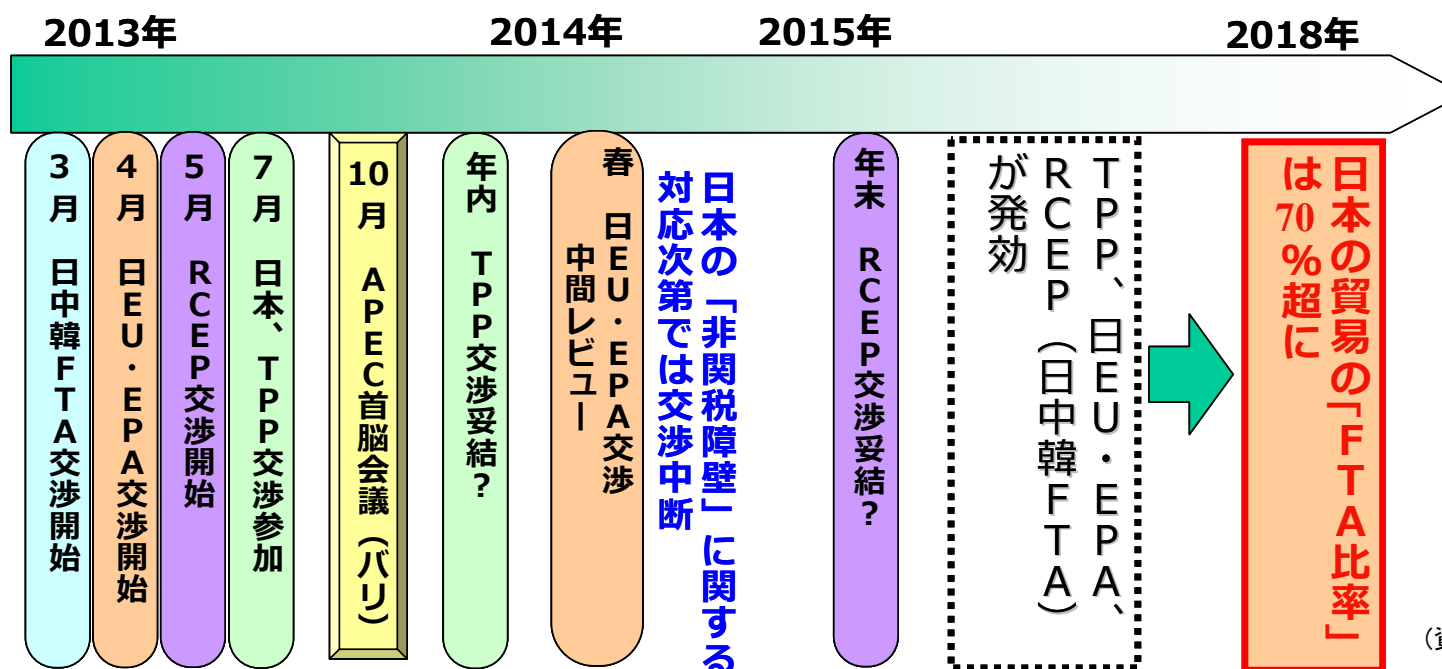
交渉中	
日中韓自由貿易協定	2013年3月交渉開始
日本・欧州連合(EU)経済連携協定	2013年4月交渉開始
東アジア地域包括的経済連携(RCEP)	ASEAN＋6の16カ国が参加し、2013年5月交渉開始
環太平洋経済連携協定(TPP)	2013年7月23日午後より交渉参加
日本・豪州経済連携協定交渉	2007年4月より交渉中
日本・モンゴル経済連携協定交渉	2012年6月より交渉中
日本・カナダ経済連携協定交渉	2012年11月より交渉中
日本・コロンビア経済連携協定交渉	2012年12月より交渉中
交渉中断・延期	
日本・韓国経済連携協定交渉	2004年11月以降交渉中断
日本・湾岸協力会議(GCC)経済連携協定交渉	2007年1月以降交渉事実上中断、2010年交渉延期

(資料)外務省・経済産業省資料等より作成

〔今後に向けた課題〕 国益実現のため、交渉力の発揮と国内環境の整備が不可欠

- 米国(TPP)、EU(日EU・EPA)、中国(RCEP、日中韓FTA)などを相手に、自由化の品目・分野や水準、貿易投資に関連するルールづくりなどを巡り、厳しい交渉が今後本格化。国内利害関係者との調整を含め、交渉に向けた態勢を確立し、国益実現のための交渉力の発揮が求められる
- 日本にとって必要な国内改革プランを早急に立案・実施することで、TPP等への参加に伴う「痛み」を乗り越えるための道筋を明確にするとともに、それを交渉の「カード」として活用すべき
 - ・ 交渉での「追い込まれ型」の自由化や、「痛み」を緩和するためのバラマキ型の支援措置は避けるべき
 - ・ 成長戦略の一部としての規制改革の実施が交渉上の「カード」となり、日本の交渉力強化につながる

【メガFTA交渉の想定されているスケジュール】



(資料) 各種資料より作成

⑤ 震災復興・国土強靱化 ～ 経済面の復興は進まず／強靱化は法制化の動き

(A) 震災復興：予算増額によるインフラや住宅の整備だけでなく、経済面の復興も重要

〔半年間の政策展開とその評価〕 予算増加と執行体制強化は評価も、改善の実感はあまりない

○ インフラ整備は進むも、住宅建設はこれから。また、経済面での復興はあまり進まず

- ・ 予算の大幅増加、福島への復興実務を担う再生総局の設置など、総選挙のマニフェストは着実に実施
- ・ インフラの整備は徐々に進み、災害公営住宅の建設や高台移転などによる住宅再建はこれから本格化
- ・ 一方、企業支援メニューは数多くあるものの、使い勝手の悪いものが少なくないこともあって、福島県以外の被災企業の2割近く(福島県では6割以上)は休廃業に追い込まれ、たとえ再開しても一部事業に留まる企業が少なくない

【 総選挙のマニフェストの項目別にみた対応策とその評価 】

主な項目	対応策と評価
復興事業の適正な執行及び必要な予算の確保	当初、「5年間で19兆円、10年間で23兆円」とされたものを、5年で25兆円に増額。12年度補正予算では約4兆4000億円計上。 →インフラ整備は徐々に進展、住宅関連事業もこれから本格化。ただし、被災地外での流用への対応では、報道があつてからの中止など、後手にまわりがち。また、予算執行を急ぐあまりに、委託先の企業やNPOの審査が甘くなる危険性も露呈
被災地における人的対応力の強化	土木関係の技術職、用地交渉を担う行政職などについて、全国知事会の協力などで支援強化 →住民から信頼を得ることの難しさなど、数カ月から1年の派遣ゆえの限界もある
迅速な復興を担う機能する復興庁へ向けた再検討	事務次官を含めた復興庁幹部が福島に常駐する「福島復興再生総局」と、関係省庁の幹部が常駐し、復興大臣が指揮する東京の「福島復興再生総括本部」の設置 →トップダウンで即決とまでなかなかいかず、柔軟性やスピード感にやや欠ける
がれき処理の早期完了	宮城県分と岩手県分は広域処理の推進などで進展→一方、福島県分の見通しはあまりたたない
事業や生活再建への徹底支援	二重ローン対策の強化、企業グループ補助金の増加などで対応 →周知不足や使い勝手の悪さは徐々に改善されるが、被災者や被災企業のニーズを十分に満たしているとはいえない
除染の加速化	除染は始まったばかり→どこまで行なえば安心なのかが曖昧であり、迷走が目立つ施策の一つといえる
国家プロジェクトの推進	エネルギー研究などは、有識者の構想段階に留まる→先行きを見通せる段階ではない

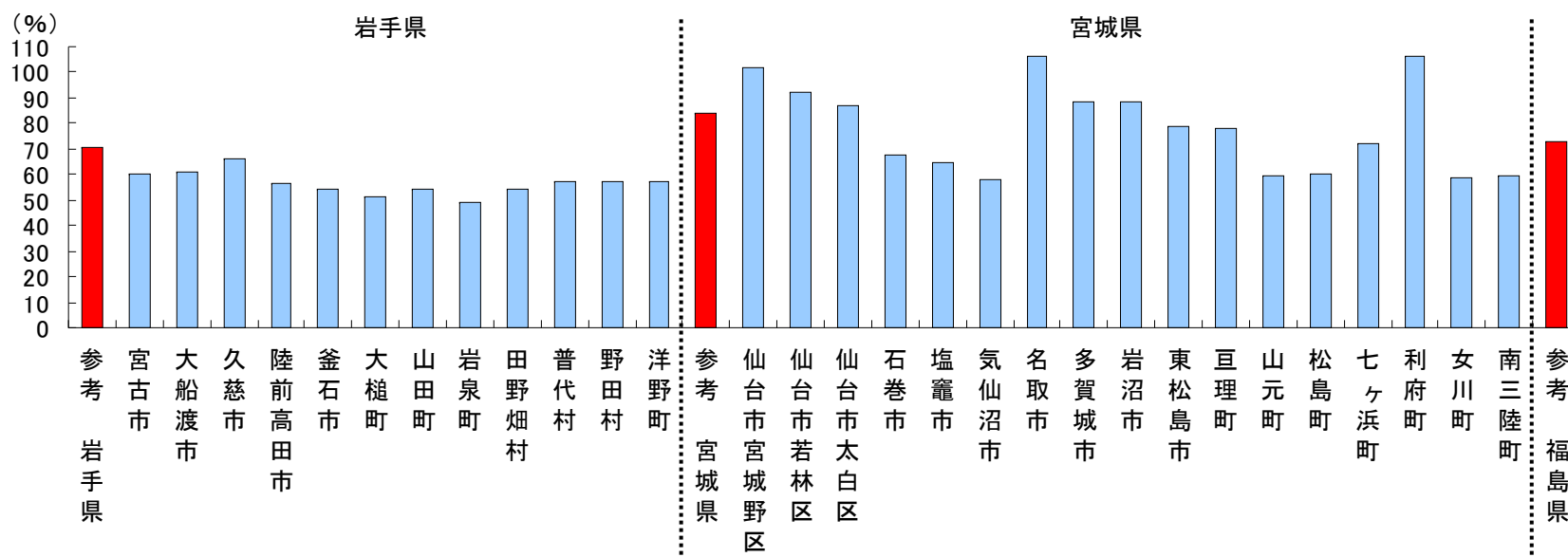
(資料)みずほ総合研究所作成

〔今後に向けた課題／提案〕 過去の被災地の今の窮状から、復興の難しさを直視すべき

○ 被災地の復興、特に経済面での復興は難しく、経済力ある地域への移住による生活再建策も拡充すべき

- ・被災地のほとんどでは、被災前から若者などの流出が進んでいることもあって、今後、大幅な人口減少は不可避
- ・津波被災から今年で20年の北海道奥尻町は、多額の公費投入でインフラや住宅を整備したにもかかわらず、今も全国有数の人口減少に苦しむなど、衰退し続けている。このように、被災前から衰退が目立つ地域が被災した場合、被災前から抱える課題、特に経済面での課題を解決するのは難しく、雇用が拡大せず、若者の流出が止まらない
- ・被災した土地家屋の買い上げなどにより、経済力のある地域、特に東北内で震災の影響が少ない県庁所在地や中核都市への移住支援策を拡充すべき。さらに、福島県では、効果が不透明な除染にいつまでも大きな期待をかけるよりは、移住による生活再建に重点をおくべき

【主な被災地の2040年の人口水準(2010年比)】



(注)福島県内の市町村では近年、人口移動が激しく、将来の予測が困難なので、市町村別の推計値がない。

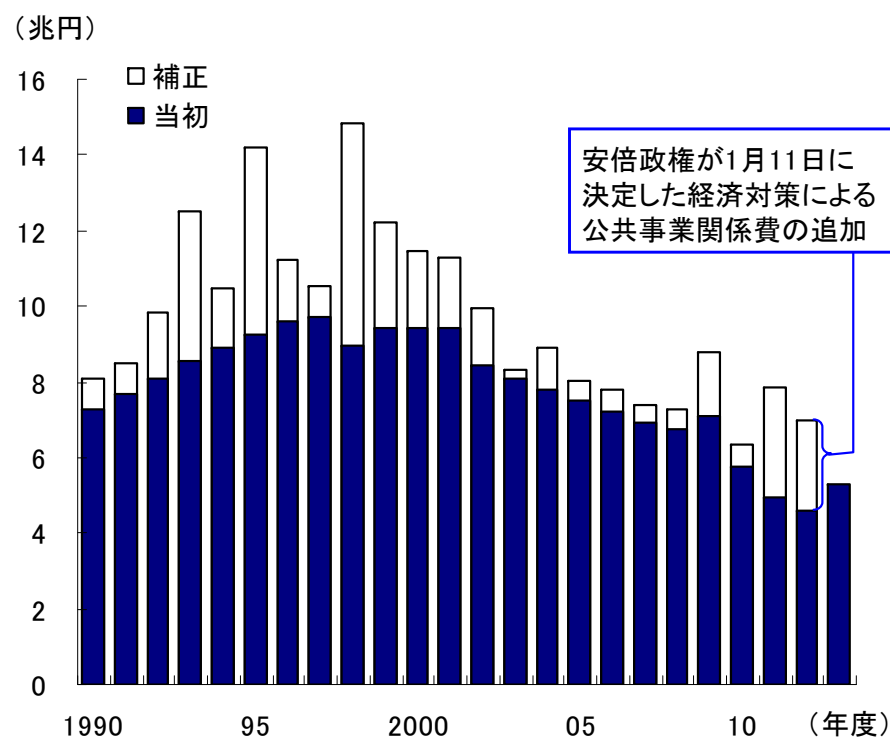
(資料) 国立社会保障人口問題研究所『日本の地域別将来推計人口(平成25年3月推計)』(2013年)

(B) 国土強靱化：「コンクリートからヒトへ」を転換し公共投資重視の路線に

〔半年間の政策展開〕 緊急経済対策で公共投資を増額。与党は国土強靱化基本法案を提出

- 「機動的な財政政策」として、緊急経済対策で約2.4兆円の公共事業関係費が追加された
- 政府は国土強靱化のための政策立案の仕組みを構築。与党は基本法案を提出
 - ・国土強靱化担当大臣を新たに設置(古屋国家公安委員長が兼任)。内閣官房に、ナショナル・レジリエンス(防災・減災)懇談会(有識者等により構成)を設けた。与党は、国土強靱化基本法案を提出(現在衆議院で閉会中審査)

【公共事業関係費の推移】



(資料)財務省「日本の財政関係資料集」等より作成

【防災・減災に資する国土強靱化基本法案の概要】

国土強靱化推進本部の設置

国土強靱化に関する施策の総合的・計画的推進のため、内閣に国土強靱化推進本部を設置
 [本部長] 内閣総理大臣
 [副本部長] 内閣官房長官、国土強靱化担当大臣、国土交通大臣 [本部長] 他の国務大臣

国土強靱化基本計画の策定(国)

国土強靱化に係る国の他の計画等の指針となるべきものとして、**国土強靱化基本計画を定める**

- 策定手続
 - ◆案の策定(推進本部)
 - ◆閣議決定
- 記載事項
 - ・対象とする施策分野
 - ・施策策定に係る基本的指針 など

脆弱性評価の実施

国土強靱化基本計画の案の作成に当たり、推進本部が実施
 ・推進本部が指針を作成
 ・関係行政機関の協力を得て実施

評価結果に基づき策定

国土強靱化地域計画の策定(都道府県・市町村)

国土強靱化に係る都道府県・市町村の諸計画等の指針となるべきものとして、**国土強靱化地域計画を定める**

調和

指針

国の諸計画
(国土強靱化基本計画を基本とする)

国による施策の実施

指針

都道府県・市町村の諸計画

都道府県・市町村による施策の実施

(資料)自由民主党資料より作成

【これまでの政策の評価】 防災・老朽インフラ対策強化は評価できるが、公共投資拡大への姿勢には懸念も

- 公共投資追加は、景気下支えに効果。ただし、あくまで緊急対策であり、恒常化すべきではない
- 災害対策、老朽化インフラへの対応は重要だが、公共投資拡大路線に向かうのは財政再建と整合しない

【今後に向けた課題】 民間資金の活用等により財政再建と両立するインフラ整備が重要に

- 財政への負担を抑えた選択的・重点的な「強靱化」、またインフラの長寿命化をいかに進めていくか
 - ・インフラ整備への民間資金の効果的な活用手法を構築していくことが良策（先に成立した民営空港運営法はその一例）

【建設後50年以上経過する社会資本の割合】

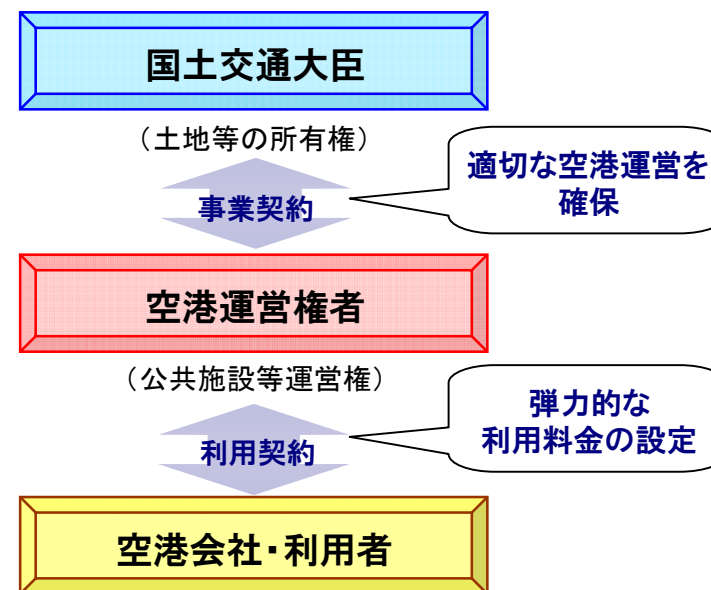
	2010年度	2020年度	2030年度
道 路 橋 (橋長15m以上)	約8%	約26%	約53%
河川管理施設 (排水機場・水門等)	約23%	約37%	約60%
下水道管きよ	約2%	約7%	約19%
港湾岸壁	約5%	約25%	約53%

(注) 東日本大震災で大きな被害を受けた岩手県、宮城県、福島県は含まない。

(資料) 国土交通省「国土交通白書2012」

【民営空港運営法の基本スキーム】

国管理空港におけるPFI法の公共施設等運営権制度の活用



(資料) 国土交通省資料より作成

⑥ 社会保障 ～ 持続可能な社会保障制度の構築のため給付抑制は不可避

〔半年間の政策展開〕 社会保障分野の中心となる改革については、半年間で大きな進展はなし

○ 年金改革法が成立(2013年6月19日)

- ・ 2012年のAIJ投資顧問による年金資産消失問題を受けて、財政状況が不健全な厚生年金基金の解散を促進
- ・ 第3号被保険者記録の不整合の対応など国民年金法の一部を改正

○ 生活保護制度の見直し

- ・ 生活保護費のうち生活費にあたる「生活扶助」を2013年8月に引き下げ
- ・ 就労による自立の促進や、不正受給対策の強化等を実施する生活保護法改正法案を通常国会へ提出(廃案)

【 年金改革法の概要 】

1. 厚生年金基金の見直し
(1) 施行日以降は厚生年金基金の新設は認めない
(2) 施行日から5年間は特例解散制度を見直し、基金の解散を促進
(3) 施行日から5年後以降は、基準を満たさない基金は厚生労働大臣が解散命令を発動可能
(4) 基金から他の企業年金等への積立金移行に特例措置
2. 第3号被保険者の記録不整合問題(注)への対応
(1) 不整合記録に基く年金額を正しい年金額に訂正
(2) 不整合期間をカラ期間扱いし、無年金を防止
(3) 過去10年間の不整合期間の特例追納を可能とし、年金額回復の機会を提供(3年間の時限措置)
3. その他
・ 障害・遺族年金の支給要件の特例措置及び国民年金保険料の若年者納付猶予制度の期限を10年間延長

(注) 第3号被保険者が夫の離職等により第1号被保険者となったにもかかわらず、届出を行わず第3号被保険者のままとなっており年金記録の不整合が生じている問題。

(資料) 厚生労働省

【 生活扶助基準額の見直し例(都市部) 】 (単位:万円)

世帯例	現在	2013年 8月～	2015年 度以降
夫婦と子1人(夫30代、妻20代、子4歳)	17.2	16.7	15.6
夫婦と子2人(40代夫婦と小・中学生)	22.2	21.6	20.2
70代以上単身	7.7	7.6	7.4
60代単身	8.1	8.0	7.9
70代以上夫婦	11.4	11.2	10.9
60代夫婦	12.2	12.0	11.7
41～59歳単身	8.3	8.2	7.9
20～40歳単身	8.5	8.3	7.8
母と子1人(母30代、子4歳)	15.0	14.7	14.1

(注) その他、住宅扶助、医療扶助等が給付される。

(資料) 厚生労働省

【これまでの政策の評価】 持続可能な社会保障制度とするための改革が進展せず

- 厚生年金基金改革の実施により、将来の厚生年金本体の負担リスクが軽減される見通しとなったことは評価
- 生活保護と最低賃金の逆転現象の解消が必要。生活保護からの脱却を目指した効果的な就労支援の実施が重要
- 持続可能な社会保障制度とするための改革が急務である高齢者医療改革や年金改革が進展していない

【今後に向けた課題】 先送りされている社会保障の給付抑制策の実施が不可避

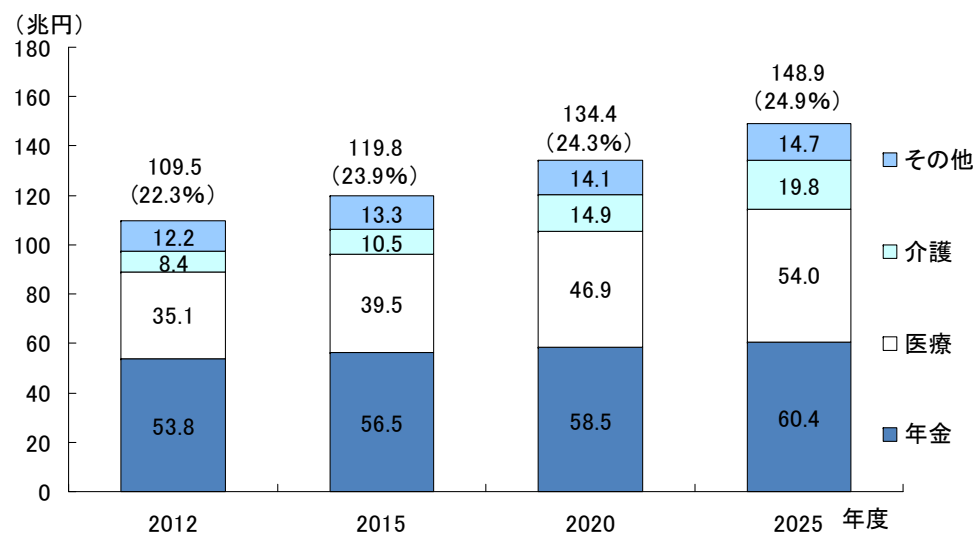
- 「経済財政運営と改革の基本方針」(2013年6月14日閣議決定)では、「自助、共助、公助のバランスを考え、給付・負担両面で人口構成の変化に対応した世代間・世代内の公平性が確保された制度へ変革し、堅固で持続可能な中福祉・中負担の社会保障を構築する」とされており、今後、早急に改革を実施することが課題
 - ・ 年金の支給開始年齢引き上げ、マクロ経済スライドの実施による給付水準の抑制、高齢者医療の自己負担の引き上げ等、急増が見込まれる社会保障給付費総額を抑制するための改革の実施が不可避

【社会保障の主要分野における重点化施策(抜粋)】

医療・介護
・医療・介護サービスの効率的・効果的な提供実現 ・国保の広域化 ・医療提供体制の効率化、平均在院日数の縮減を図るとともに、地域包括ケアシステムを構築 ・高齢者医療の自己負担の見直しを検討し早期に結論
年金
・マクロ経済スライドの実施 ・在職老齢年金の見直し等年金給付の在り方を検討 ・国民年金保険料の納付率向上の取組を推進
生活保護・生活困窮者支援
・不適正・非効率な給付を是正 ・働ける被保護者には、就労インセンティブを強化

(資料)「経済財政運営と改革の基本方針」(2013年6月14日閣議決定)

【社会保障給付費の見通し(2012年3月推計)】



(注) ()内は対GDP比。

(資料)厚生労働省「社会保障に係る費用の将来推計の改定について」(2012年3月)

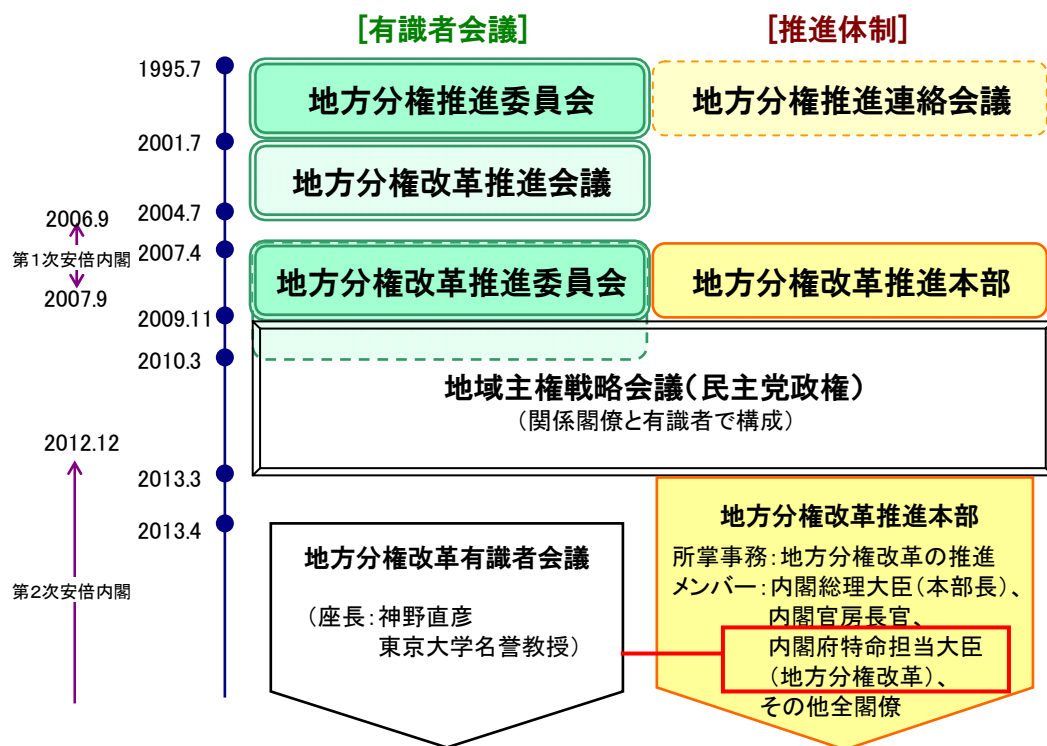
⑦ 地方分権 ～ 大きな進展はなく、参院選後に道州制の議論に着手へ

〔半年間の政策展開〕 分権のための有識者会議を設置したが、実質的な政策展開の動きは乏しく

○ 地方分権改革推進本部と地方分権改革有識者会議を設置

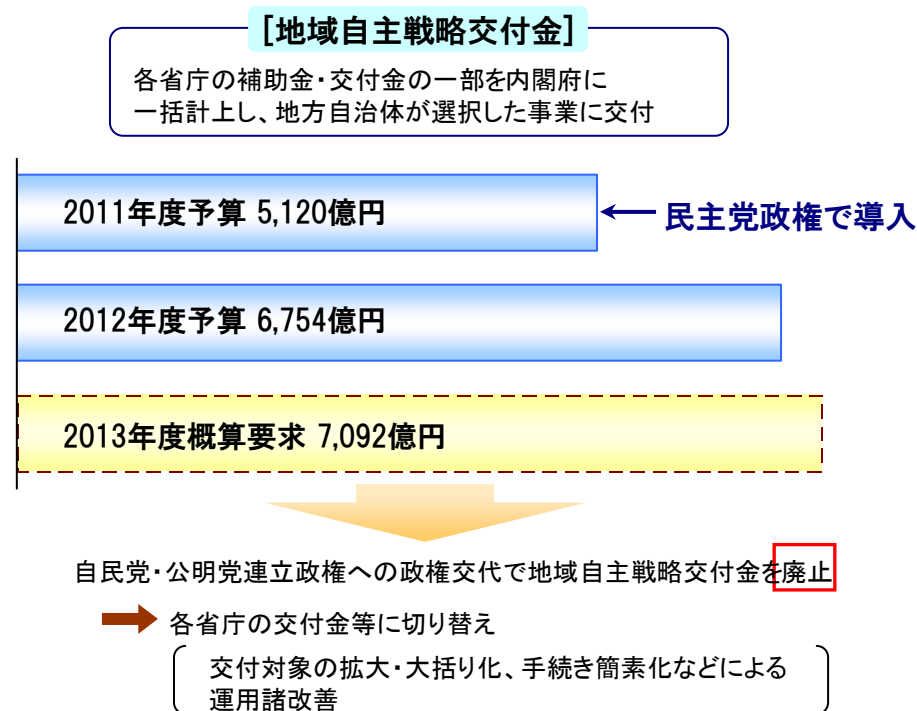
- ・ 民主党政権において地方分権の司令塔であった地域主権戦略会議は廃止され、上記本部と有識者会議が設けられた
- ・ 有識者会議では、地方への事務や権限の移譲、個性を活かした地方づくりなどが議論される（雇用対策と地域交通の部会も設置）
- ・ 民主党政権で導入された地域自主戦略交付金は廃止となり、代わりに各省庁の補助金・交付金等の運用改善を実施

【 地方分権に係る有識者会議及び推進体制 】



(資料) 地方分権改革有識者会議資料より作成

【 地域自主戦略交付金の予算額と廃止・運用改善 】



(資料) 内閣府資料等より作成

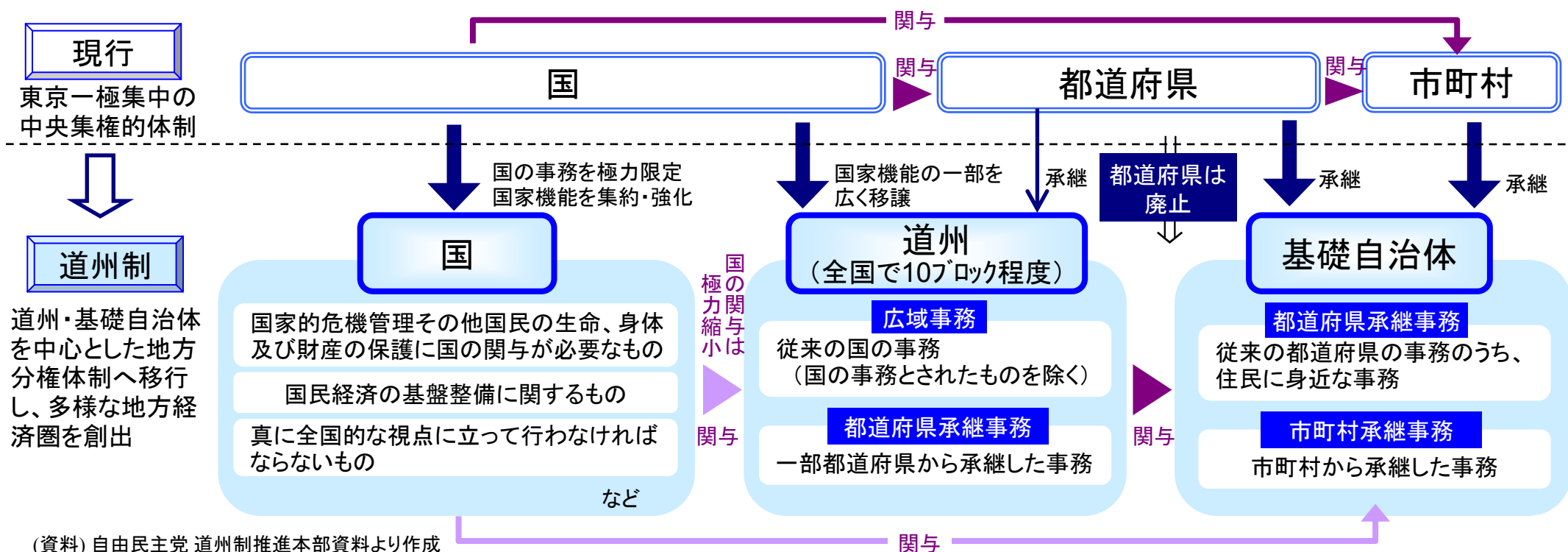
〔これまでの政策の評価〕 現時点では地方分権への意気込みは強いとはいえず、今後のテーマに

- 地域主権を改革の「一丁目一番地」としてきた民主党政権と比べ、安倍政権では分権改革の優先度は低下
- ただし、経済の再生に力点が置かれたためでもあり、抜本的な地方分権は長い目で対応されるべきテーマ

〔今後に向けた課題〕 道州制に向けたステップへの着手

- 思い切った地方分権を進めるためには、それを可能にする受け皿が必要(→「道州制」の導入検討)
- 野党の一部も道州制に前向きで、今後地方分権は重要政策テーマの一つとなり、道州制基本法制定が目指される見通し

【 道州制を中心とした地方分権体制(概念図) 】

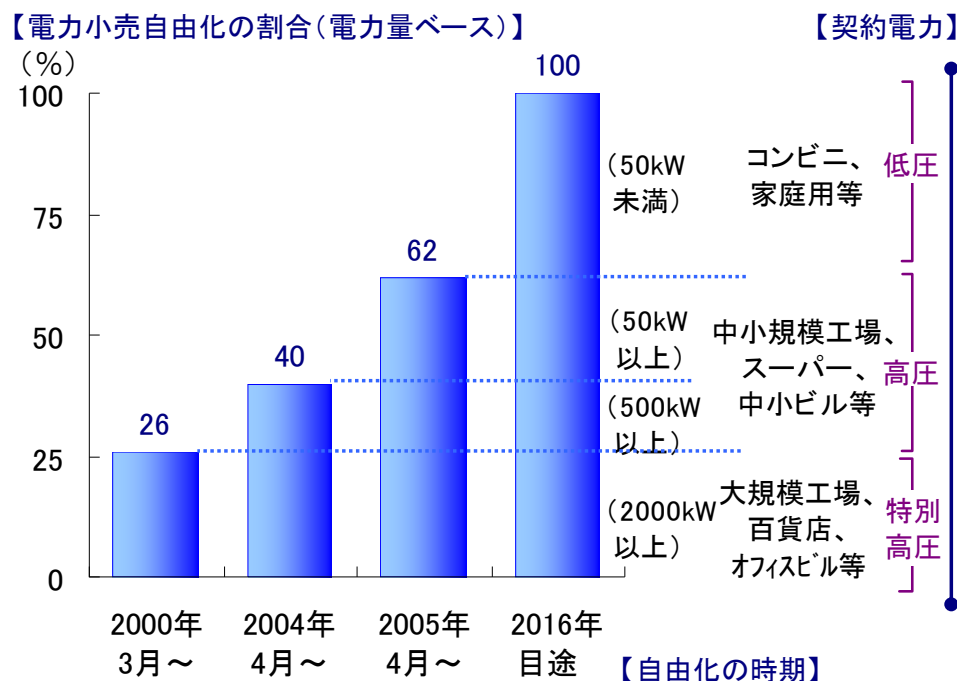


⑧ 環境・エネルギー ～ 電力システム改革を推進、原発は再稼動への環境整備へ

〔半年間の政策展開〕 電力システム改革方針を決定するも改革法は成立させられず

- 電力事業の小売自由化、料金規制の撤廃を含む「電力システムに関する改革方針」を閣議決定
 - ・ 電力分野の自由化の仕上げとなる改革であるが、国会（参議院）終盤の混乱で関連法案が廃案に（秋の臨時国会に法案を再提出する見通し）
- 原子力規制委員会が原子力発電所の安全性に関する新規規制基準を発表
 - ・ 地震対策、津波対策、テロ対策などの厳しい基準が設定された。電力各社は、これを受けて原発再稼動を申請

【段階的な電力小売の自由化】



（資料）資源エネルギー庁

【原子力発電所の新規制基準】

地震対策	○直下の活断層の有無の確認（40万年前まで遡及） ○想定される最大の揺れに余裕をもって耐える設計
津波対策	○想定できる最大規模の高さの津波への対応力 ○複数の外部電源の確保、電源車・注水車の配備
火災対策	○燃えにくい電源ケーブルの使用 ○重要な機器を守る耐火壁の設置
テロ対策	○遠隔操作で原子炉を冷却できる施設の建設 ○サイバーテロへの対策

（資料）原子力規制委員会資料等より作成

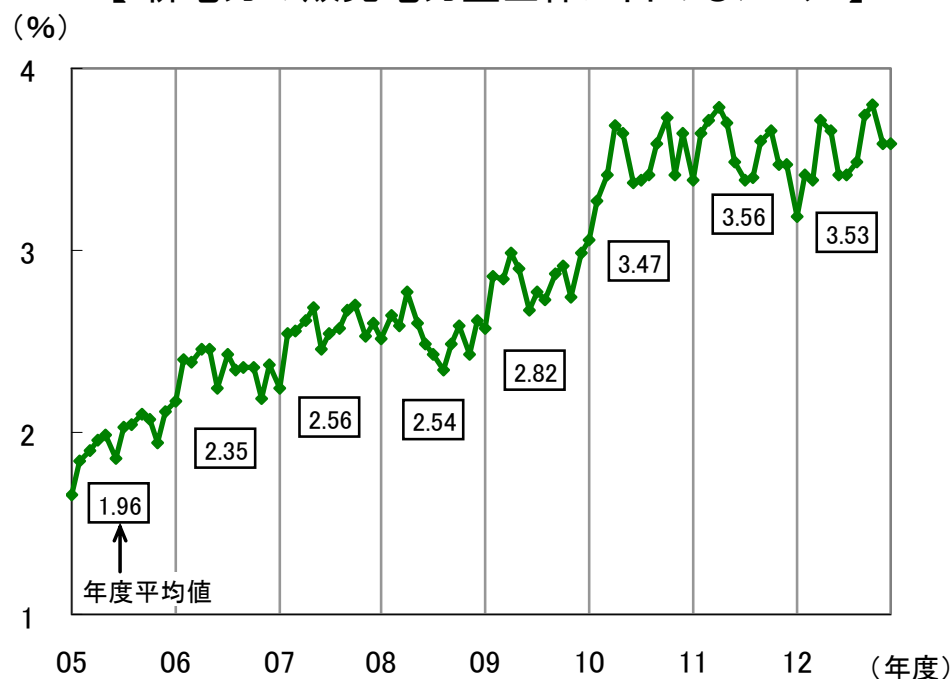
〔これまでの政策の評価〕 電力規制緩和、省エネ促進は、経済にも環境にも好影響

- 電力システム改革は、電力市場の活性化のために有効。参入拡大による新電力の販売シェア上昇に期待
- 成長戦略で、「クリーン・経済的なエネルギー需給の実現」を主要施策の一つと位置付けたことは、高く評価

〔今後に向けた課題〕 エネルギーコストの抑制に十分配慮した電源構成の検討が求められる

- いったん頓挫した電力システム改革の着実な推進、新規制基準に基づく原発再稼動への環境整備が当面の課題
- 省エネ社会の実現には、民生・運輸部門におけるエネルギー消費量の伸びを抑制することが重要
- 中長期的な電源構成の検討にあたっては、エネルギーコストの抑制に十分配慮する必要

【新電力の販売電力量全体に占めるシェア】



【賢いエネルギー消費に向けた安倍政権の取り組み方針】

重点施策	定量目標	主要施策
エネルギー・マネジメントシステムの整備	・全世帯・全工場にスマートメーターを導入（～2020年代早期）	・多様な電気料金メニューの設定・拡充を促進（スマートコミュニティでの実証結果を反映） ・スマートメーターの整備
次世代自動車の普及	・新車販売に占める割合を5～7割へ（～2030年）	・車両購入補助 ・電池・充電制御等の国際標準化 ・充電インフラの整備
燃料電池・省エネ家電等の普及	・家庭用燃料電池530万台を市場に導入（～2030年） ・新築住宅・ビルの省エネ適合率100%（～2020年）	・家庭用燃料電池の導入補助 ・省エネ基準の設定におけるトップランナー方式の適用拡充 ・新築住宅・ビルに対して省エネ基準への適合を段階的に義務化

(資料)「日本再興戦略－JAPAN is BACK－」(2013年6月14日閣議決定)より作成

⑨雇用・子育て ～ 転職を支える制度・政策の充実、子育て支援の大幅拡充が課題

〔半年間の政策展開〕 雇用：労働力の流動化に向けた具体策を提示、子育て支援：待機児童解消策を拡充

- 雇用：「失業なき労働移動」を標榜し、雇用維持型から労働移動支援型へと雇用政策の軸足を移動
 - ・労働移動支援助成金の拡充、公的就労支援における民間人材ビジネスの活用拡大、限定正社員の普及等
 - ・労働者派遣制度及び有料職業紹介事業の規制改革（規制緩和）についても検討を開始する方向
 - ・一方、参院選を前に、産業界の要望が大きい「解雇規制の緩和」に関する議論を封印
- 子育て支援：待機児童解消策の拡充を目玉に、教育費の軽減策、育児と両立しやすい働き方の推進策などを提示
 - ・保育所定員を2015年度までに20万人拡充、2017年度までに更に20万人拡充（計40万人分の定員増）
 - ・幼児教育の段階的無償化、子が3歳になるまで育児休業・時短勤務が出来る環境の推進等

【雇用・子育て支援分野における安倍政権半年の動き】

		具体策	スケジュール・数値目標
雇用	労働移動の促進	雇用調整助成金の大幅縮小 労働移動支援助成金の大幅拡充	2015年度までに予算規模を逆転 (2012年度：雇用調整助成金1,134億円⇔ 労働移動支援助成金2.4億円)
		限定正社員の普及・促進に向けた雇用ルール整備	2014年度中に実施
	民間人材ビジネス活用	ハローワークの求人・求職情報の民間開放	2014年度中に実施
		公的な就労支援における民間人材ビジネスの活用拡大	2014年度予算概算要求に反映
	多様な働き方の実現	労働時間法制（裁量労働制、フレックスタイム制等）の見直し （再掲）限定正社員の普及・促進に向けた雇用ルール整備	2013年秋から検討開始、1年以内に結論 2014年度中に実施
		労働者派遣制度、有料職業紹介事業の規制改革	労働者派遣制度：2014年度早期に結論 有料職業紹介事業：2013年結論
子育て支援	待機児童解消	待機児童解消加速化プラン	2013-17年度展開 (2017年度末までに保育所定員を40万人拡充)
	幼児教育無償化	全5歳児の幼稚園保育料無償化に向けた段階的措置	2014年度に一部開始
	女性の活躍支援	子が3歳まで育休や短時間勤務を取得できる働き方の推進	2013年4月に安倍総理が産業界に要請
		妊娠・出産に関する情報提供	2013年度中に研究班を設置し在り方を検討

（資料）「日本再興戦略-JAPAN is BACK-」（2013年6月14日閣議決定）、少子化社会対策会議「少子化危機突破のための緊急対策」、
「規制改革実施計画」（2013年6月14日閣議決定）等より作成

〔これまでの政策の評価〕 雇用政策の方向性と手段は妥当。子育て支援は玉石混合

○ 雇用政策：労働市場の流動化という方向と、そのための具体策を打ち出したことを評価

- ・労働移動支援助成金の段階的拡充や限定正社員の普及策は、労働者の生活安定にも配慮した現実的な政策
- ・労働市場のマッチングの効率を上げるために、民間人材ビジネスの役割を拡大する方向も妥当

○ 子育て支援：待機児童対策の強化は評価される反面、有効性が疑われる政策も混在

- ・民間部門の参入促進や小規模保育への支援などにより、保育所定員の拡充に向けて一定の効果が期待できる
- ・幼児教育無償化策の初年度分は小規模に止まる見通し。今後の拡充に向けた財源確保の見通しも不透明
- ・3歳までの育児休業取得の推進は主に女性を想定しており、企業の女性採用意欲を減退させる懸念
- ・未婚率上昇の主要な要因である若者の雇用不安定化に対し、支援策の中身は従来路線の延長に止まる

【労働移動支援助成金の拡充、限定正社員の普及策】

	内容
労働移動支援助成金の拡充	【概要】事業縮小等で離職する労働者に、再就職支援を行い、再就職をさせた企業に助成金を支給する制度 【成長戦略における具体策のポイント】 ○雇用調整助成金(2012年度実績1,134億円)と労働移動支援助成金(同年度実績2.4億円)の予算規模を逆転 ○助成金の支給時期を、支援委託時と再就職実現時の2段階化 ○対象企業の拡大(大企業も対象) ○送り出し企業が民間人材ビジネスの訓練を活用した場合の助成金を創設 ○受け入れ企業の訓練への助成措置を創設
限定正社員の普及・促進	【概要】職務や勤務地を限定した上で、企業と期間の定めのない雇用契約を結ぶ働き方(限定正社員)の普及・促進 【成長戦略における具体策のポイント】 ○成功事例の収集、周知、啓発 ○限定正社員の雇用ルールの整備

(資料)「日本再興戦略-JAPAN is BACK-」(2013年6月14日閣議決定)、
「規制改革実施計画」(2013年6月14日閣議決定)等より作成

【幼児教育無償化策】

幼児教育無償化に関する政府・与党方針
○今後の取り組みの方向 ・全5歳児の教育無償化を視野に、2014年度以降、段階的な取り組みを開始 ○2014年度における措置 ・生活保護世帯の幼稚園保育料無償化 ・小学校3年以下の第1子がいる世帯の5歳児のうち、第2子半額、第3子以降について、幼稚園保育料を無償化 ○財源確保の方針 ・新たな財源確保の方法について今後検討

(資料)幼児教育無償化に関する関係閣僚・与党実務者連絡会議より作成

〔今後に向けた課題〕 雇用政策：転職を支える制度・政策の拡充、子育て支援：全面的な対応強化が不可欠

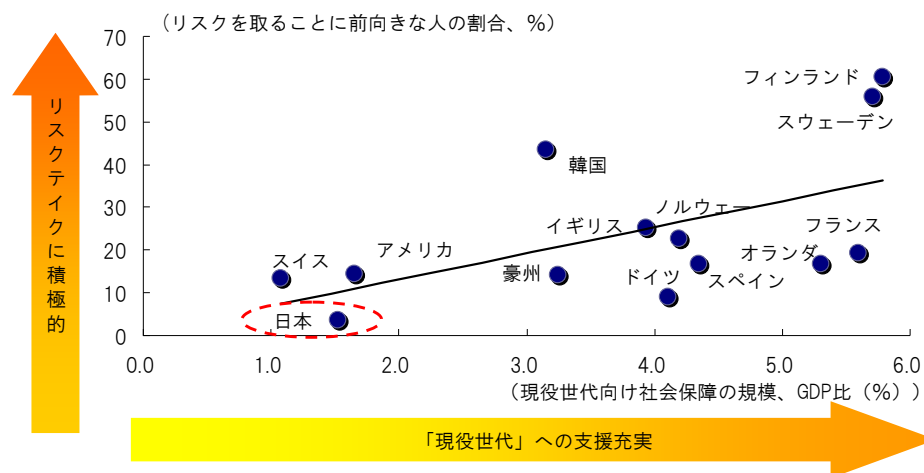
○ 雇用政策：労働市場の流動化策の具体化と転職を支える制度・政策の充実が課題

- ・利用実績が低い労働移動支援助成金制度を大幅に拡充するには、制度の周知と企業の利便性向上が不可欠
- ・労使双方の納得がいく働き方としての限定正社員のルール整備も課題
- ・解雇規制の緩和は労働市場の混乱を招きかねず、慎重な議論が必要。現役世代向け社会保障の拡充など労働者のリスクテイクを支える政策の拡充や職業能力評価制度の整備など、労働者が「転職しやすくなる」政策を急ぐ必要

○ 子育て支援：子育ての様々なハードルを低くするため、子育てに対する支援全般を強化する必要

- ・日本の教育への公的支出は低水準。育児の経済的負担の重さは少子化の一因であり、教育費軽減策の拡充が必要
- ・男女ともに育児と両立できる働き方の実現、若者の経済的基盤の安定化に向けた対策を一層強化することも急務

【リスクに対する意識と現役世代向け社会保障の関係】

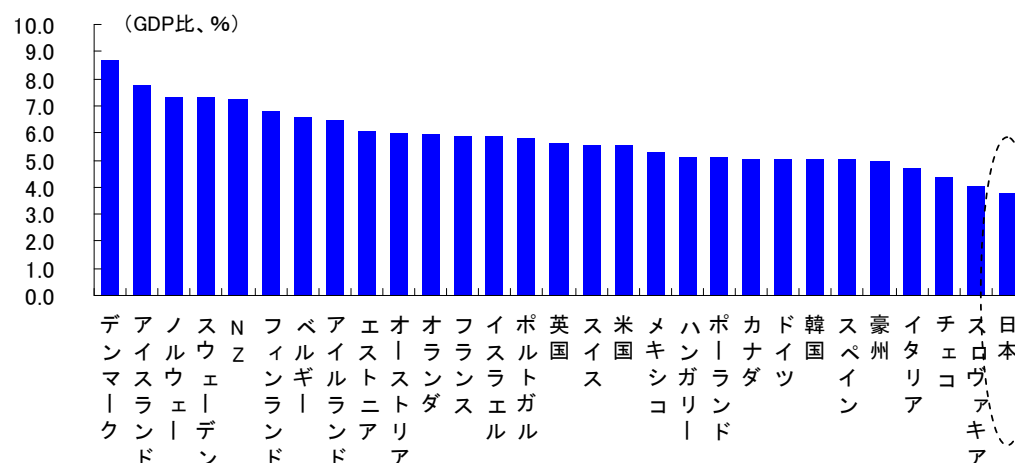


(注) 1. 「リスクをとることに前向きな人の割合」は、「冒険やリスクテイクが重要である」との価値観について「自分に非常に似ている」又は「自分と似ている」と回答した人の割合。

2. 現役世代向け社会保障の割合は、子育て支援、積極的労働市場政策、失業時の所得保障、生活扶助に対する公的支出規模をGDP比で示したもの。

(資料) OECD, Social Expenditure Database, 世界価値観調査より作成

【教育に対する公的支出の国際比較】



(注) OECD加盟国(2009年実績)。

(資料) OECD, Education at Glanceより作成

⑩ 農業 ～ 農地の効率的な利用に向けた追加策や日本型直接支払い制度の設計が課題

〔半年間の政策展開〕 意欲的な定量目標を設定し、農業の産業競争力強化を目指す

- 「生産現場の強化」、「需要フロンティアの拡大」、「6次産業化^(※1)・異業種連携」の切り口で、重点政策・定量目標を設定・担い手^(※2)への農地集積や耕作放棄地対策の強化などにより、生産基盤を挺入れへ
- ・ 国別・品目別輸出戦略の構築や各国の基準・規制の改善に向けた働きかけなどにより、輸出拡大を狙う
- ・ 農林漁業成長産業化ファンドの本格展開や多様な業種との連携促進などにより、農業の高付加価値化を支援する方針

(※1) 1次産業に従事する農業者による2次(加工)・3次(販売・サービス)産業への多角化を指す造語。

(※2) 大規模農家・法人など、「効率的かつ安定的な農業経営及びこれを目指して経営改善に取り組む農業経営」を指す。

【 農業の産業競争力強化に向けた安倍政権の取り組み方針 】

戦略の切り口	重点政策	定量目標(現状→2020年頃)	意欲的な目標
生産現場の強化	・担い手への農地集積 (担い手当たり経営面積の拡大・担い手が耕作する農地の面的な集約) ・耕作放棄地対策の強化	・担い手による耕作面積シェア <u>5割→8割</u> ・法人経営体数 <u>1.2万法人→5万法人(約4倍)</u> ・担い手のコメ生産コスト(全国平均) <u>16,000円/60kg→9,600円/60kg (4割減)</u>	新たな目標設定
需要フロンティアの拡大	・国別・品目別輸出戦略の構築 ・ビジネス環境の整備(例:各国の基準・規制の改善に向けた働きかけ)	・農林水産物・食品輸出額 <u>約4,500億円→1兆円</u>	前政権からの目標維持
6次産業化・異業種連携	・農林漁業成長産業化ファンドの本格展開 ・医食農連携など多様な業種との連携促進	・6次産業市場規模 <u>約1兆円→10兆円</u>	

(資料)「日本再興戦略-JAPAN is BACK-」(2013年6月14日閣議決定)、農林水産省「『攻めの農林水産業』の具体化の方向性」(2013年4月)より作成

〔これまでの政策の評価〕 農地の効率的な利用に向けて、「一歩前進」となる具体策を打ち出した

- 「生産現場の強化」に向けて打ち出された具体策は、農地の効率的な利用を目指す取り組みとして注目される
(※)ただし、効果を高めるためには、追加策による環境整備が必要：次頁参照
 - ・担い手への農地集積：県農地中間管理機構（仮称）の整備を通して、担い手による大規模・好条件の農地確保を支援
 - ・耕作放棄地対策の強化：担い手による、耕作放棄地「予備軍」や所有者不明の農地の利用を支援
- 「需要フロンティアの拡大」・「6次産業化・異業種連携」に向けた取り組みにおいて、前政権の戦略（例：農林漁業成長産業化ファンドの活用）を継承している点は妥当

【「生産現場の強化」に向けて打ち出された具体策】

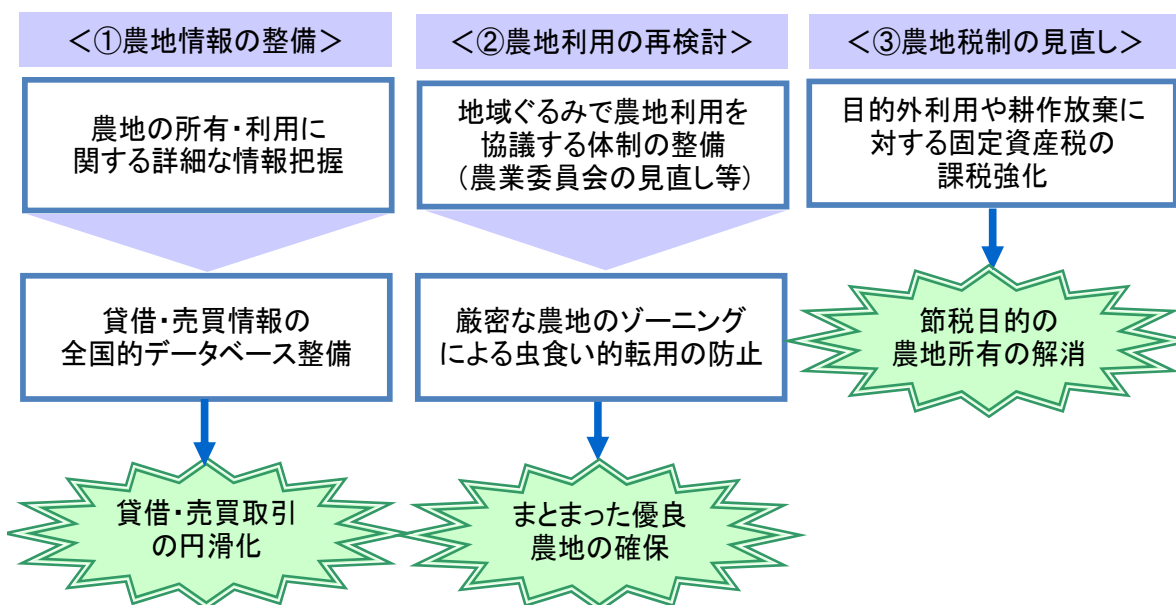
重点政策	具体策（予定）	狙い
担い手への 農地集積	・県農地中間管理機構（仮称）の整備 ①地域内の農地を担い手ごとに集約化するなどの目的で、同機構が農地を借り入れる（貸し付け先が見つかるまでの間は、同機構が当該農地を管理） ②同機構は、必要に応じて基盤整備を実施したうえで、担い手に農地を貸し付ける ③同機構は、業務の一部を市町村・農協・民間企業などに委託する	担い手による好条件の農地確保
耕作放棄地 対策の強化	・耕作放棄地となるおそれのある農地も対策の対象とする ・農業委員会を通して、農地所有者が上記機構に貸す意思があるかを確認する ・所有者不明となっている耕作放棄地の利用権を上記機構が設定できるようにする	担い手による、耕作放棄地「予備軍」や所有者不明の農地の利用

（資料）農林水産省「『攻めの農林水産業』の具体化の方向性」（2013年4月）より作成

〔今後に向けた課題〕 農地の効率的利用に向けた追加策や日本型直接支払い制度の適切な制度設計が必要

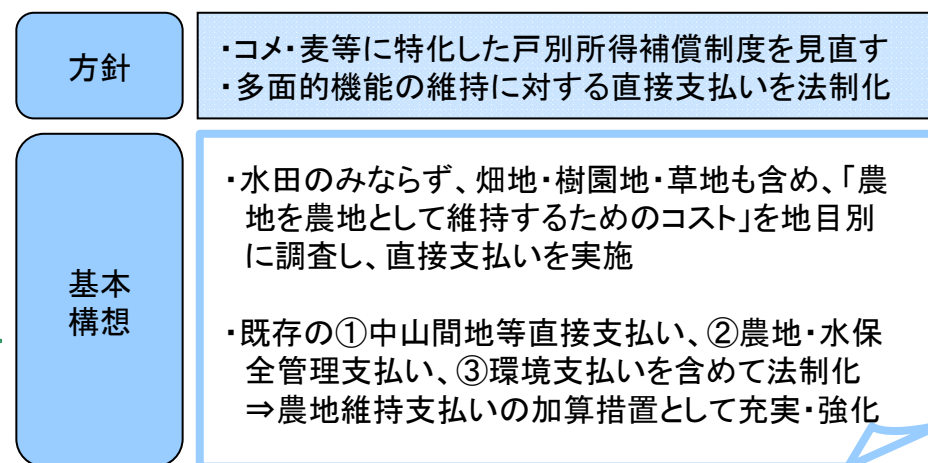
- 農地の効率的な利用に向けた成果を極大化するためには、①農地情報の整備、②農地利用の再検討、③農地税制の見直し、といった追加策が必要
 - ・ 作業負担の重さや関係者の反発が予想されるなかで、上記①～③への取り組みは進んでいない
- 政府としての方針がまだ示されていない「日本型直接支払い制度」の設計が今後の焦点
 - ・ 同制度は、自由民主党の基本構想や、政府の「農林水産業・地域の活力創造本部」(2013年5月発足)での議論などを踏まえて設計される見通し
 - ・ 担い手への農地集積を妨げ、財政負担の増大を招く過度な直接支払いは避けるべき

【農地の効率的利用に向けて求められる追加策】



(資料) みずほ総合研究所作成

【日本型直接支払い制度の基本構想】



(資料) 自由民主党「農業・農村所得倍増目標10カ年戦略」より作成

〔本資料に関する問い合わせ先〕

みずほ総合研究所 調査本部

政策調査部 内藤 TEL : 03-3591-1332

政策調査部 野田 TEL : 03-3591-1309

本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、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊社が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊社はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。