

2022年6月22日 全13頁

日本経済見通し：2022年6月

物価高対策の在り方／「新しい資本主義実行計画」を読む

経済調査部 シニアエコノミスト 神田 慶司
エコノミスト 小林 若葉

[要約]

- 食料やエネルギーを中心に値上げが相次いでいる。物価高による2022年度の家計負担増加額を年収十分位階級別に試算すると、所得水準が最も低い世帯で3.8万円、最も高い世帯で9.3万円である。7月10日投開票の参議院選挙では物価高対策が争点の1つとなっており、一部政党は消費減税や一律の現金給付を公約に掲げている。だが、こうした政策はいずれも高所得世帯ほど恩恵が大きく、負担の軽減が過大になりやすい。
- 岸田文雄政権は6月7日に「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」（実行計画）を閣議決定した。重点投資分野の1つである「人」の分野では、賃上げを政策的に推進する考えが示された。だが労働分配率は既に高水準にあり、分配面からの賃上げ余地は乏しい。人的資本投資の拡大は生産性向上に資するとみられるが不確実性は大きい。政策効果を適宜検証しつつ、必要に応じて支援の規模や内容を見直すべきである。成長分野への円滑な労働移動には、雇用の安定を社会全体で図る取り組みも必要だ。
- 成長と分配の好循環の成否は、実行計画の重点投資分野に記載された各種計画等が民間資金を呼び込めるかに左右されるだろう。他方、実行計画には成果目標がなく、岸田政権の目指すべき経済成長率や所得水準なども数字で示されていない。政府の結果責任が曖昧になり、改革のペースが加速しない恐れがある。そのため計画の「実行」だけでなく「成果」も重視した政策運営が期待される。新しい資本主義を貫く基本的な思想として「課題解決を通じて国民の持続的な幸福を実現すること」が謳われているが、将来世代を含めた持続的な幸福の実現には社会保障と財政の持続性確保が課題だ。

1. 当面の景気動向を占う上で注目される物価高対策と国内旅行需要

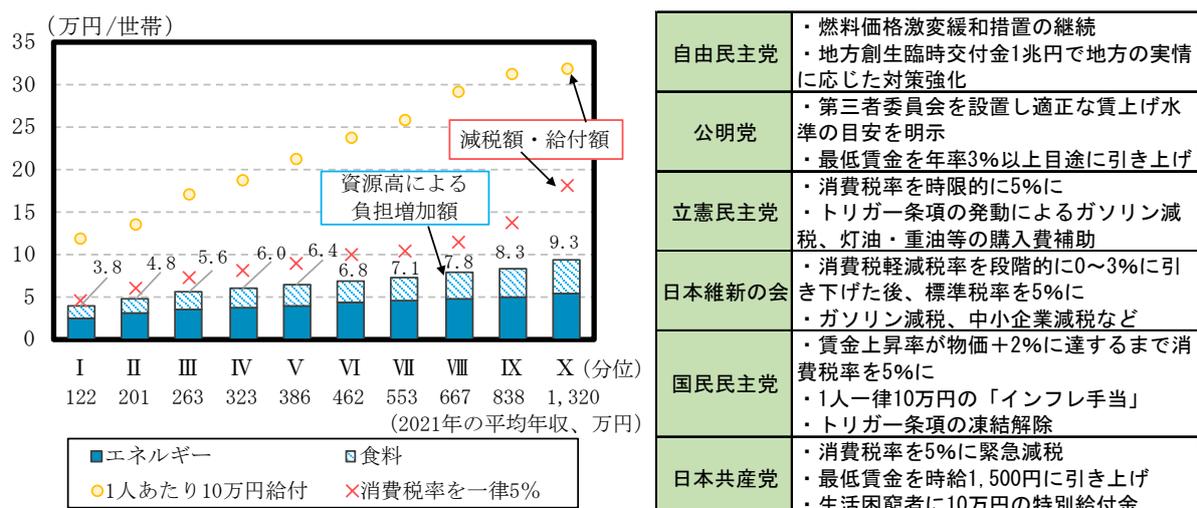
物価高による 2022 年度の家計負担増加額は世帯あたり 4~9 万円程度の見込み

新型コロナウイルス感染症の拡大は落ち着きつつある。ゴールデンウィークは 3 年ぶりに行動制限がなかったこともあり、多くの観光地では賑わいが戻った。2022 年 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲0.5%であったが、4-6 月期は同+3.5%と高めのプラス成長を見込んでいる。海外経済の先行き不透明感は強いものの、国内の経済正常化の進展で個人消費が回復すると見込んでいるためである。また後述するように、7 月以降はとりわけ日本人と訪日外客（インバウンド）の国内旅行需要の回復が期待される。

こうした中で懸念が強まっているのが物価高だ。資源高や円安などを背景に、食料やエネルギーを中心に値上げが相次いでいる。4 月の CPI（消費者物価指数）は前年比+2.5%に達した。消費税増税で物価が上昇した時期を除けば 1991 年 12 月以来の高水準である。

食料とエネルギーの値上げによる 2022 年度の家計への影響を年収十分位階級別に試算した結果が**図表 1 左**の棒グラフである。ここでは食料とエネルギーについて、各年収階級の 2021 年度の消費額に、当社の「[第 213 回日本経済予測（改訂版）](#)」（2022 年 6 月 8 日）と整合的な当該費目の 2022 年度の価格上昇率見通し（食料：+3.4%、エネルギー：+18.1%）をそれぞれ乗じた。試算結果を見ると、2022 年度の世帯あたり負担増加額は所得水準が最も低い第 I 分位（2021 年の平均年収 122 万円）で 3.8 万円、最も高い第 X 分位（同 1,320 万円）で 9.3 万円である。年収の高い世帯ほど負担増加額が大きい傾向が明確に見られるが、年収対比では低所得世帯ほど負担が重い。第 I 分位では 2021 年の平均年収対比で 3.1%であり、第 X 分位の同 0.7%を大幅に上回る。

図表 1：資源高による 2022 年度の負担増加額等（左）と主な政党の公約における物価高対策（右）



（注）総世帯ベース。資源高による負担増加額は、2021年度の食料とエネルギーの年収十分位階級別消費額に、当社の2022年度の物価上昇率見通しを乗じて試算。世帯あたり給付額は世帯人員数に10万円を乗じた。世帯あたり減税額は平年度ベース。年収十分位階級別に消費額が得られない品目は、五分位階級別のデータを利用して算出。

（出所）総務省統計、各党ウェブサイト等より大和総研作成

物価高対策で一部政党が掲げる消費減税や現金給付は高所得世帯ほど恩恵が大きい

これに関連して、7月10日投開票の参議院選挙では物価高対策が争点の1つとなっている。公約に記載された施策を見ると（**図表1右**）、自民党は燃料価格激変緩和措置を継続し、1兆円の地方創生臨時交付金で生活者や事業者を支援する。公明党は第三者委員会で適正な賃上げ水準の目安を提示し、年率3%以上を目途に最低賃金を引き上げる。野党の多くは消費税率の引き下げを掲げるほか、国民民主党などは国民1人あたり一律10万円の現金給付を実施する。

だが、消費減税や一律の現金給付は高所得世帯ほど恩恵が大きく、負担の軽減が過大になりやすい点に注意が必要だ。**図表1左**の「×」印は消費税率を一律5%に引き下げ、「○」印は一律10万円給付する場合の世帯あたり負担軽減額を試算した結果である（減税額は平年度ベース）。減税額はいずれの年収階級でも物価高による負担増加額を上回り、第IX、X分位で顕著だ。高所得の世帯ほど世帯人員が多い傾向にあるため、現金給付も高所得世帯で恩恵が大きい。第VIII～X分位の世帯人員は3人程度であり、給付額は負担増加額を21～23万円ほど上回る。

2022年4月26日に取りまとめられた追加経済対策では、物価高対策として低所得の子育て世帯に対する5万円の現金給付が盛り込まれた。また、マクロで見れば3月末時点で60兆円程度の「過剰貯蓄」（2015～19年のペースを上回って積み上がった家計貯蓄）が発生したと推計され、その多くは高所得世帯が保有している。物価高対策は必要だが、家計負担の度合いや政策の費用対効果を十分に考慮すべきであり、これまでの支援が不十分な低所得者・世帯に絞って給付するなどきめ細かな政策対応が求められる。

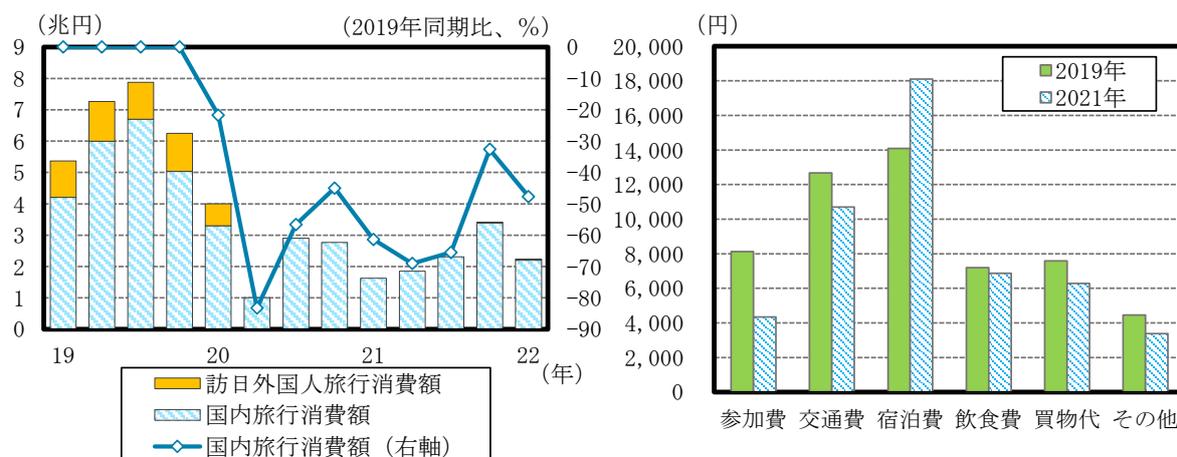
感染状況の改善と政策効果もあって回復ペースの加速が期待される国内旅行需要

他方、今夏から回復ペースの加速が期待されるのが国内旅行需要である。1日あたり1万人だった訪日外国人の入国制限の上限は6月1日から2万人に引き上げられ、10日からは団体の観光客の受け入れが再開された。また、これまで近距離旅行向けに実施されていた「県民割」は、7月前半に全国を対象とした「全国旅行支援」に切り替えられる。補助額は1日1人あたり最大1万1,000円と、県民割から4,000円引き上げられる。日本人の国内旅行消費額はインバウンドのそれよりも感染拡大前と比べた増加余地がかなり大きい（**図表2左**）。7-9月期以降、日本人を中心とした国内旅行需要の回復が景気を下支えしよう。

旅行消費額を延べ旅行者数と旅行単価に分けると、感染拡大後は旅行者数が激減しただけでなく、旅行単価の低下も見られた。日本人の国内宿泊旅行の単価を費目別に見ると（**図表2右**）、2021年は宿泊費を除く全ての項目が2019年の水準を下回った（全体では2019年から約4,400円減）。団体・遠距離旅行から個人・近距離旅行へのシフトにより参加費や交通費が減少したほか、買物代や娯楽費などが含まれる「その他」も減少した。一方、宿泊費については高価格志向が強まったとみられる。

「全国旅行支援」により長距離旅行の回復が後押しされ、宿泊費への助成も増額されることで、旅行消費額は人数と単価の両面で増加するとみられる。「全国旅行支援」の終了後は新たなGo To事業が実施されることから、国内旅行需要は2022年度を通じて政策的に刺激されるだろう。

図表 2：旅行消費額の推移（左）と国内宿泊旅行（観光・レクリエーション目的）の旅行単価（右）



(注) 旅行消費額には旅行前後の消費を含む。2020年4-6月期から2021年7-9月期までの期間は訪日外国人旅行消費額の調査が中止されたためデータが欠損している。

(出所) 観光庁統計より大和総研作成

2. 「新しい資本主義実行計画」で成長と分配の好循環は実現するか

(1) 実行計画のポイント

新しい資本主義では社会的課題の解決や分配面で政府がより大きな役割を果たす

岸田文雄政権は2022年6月7日、「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」(以下、実行計画)と「経済財政運営と改革の基本方針2022」(以下、骨太方針2022)を閣議決定した。岸田首相は1月17日の施政方針演説において「今春、新しい資本主義のグランドデザインと、実行計画を取りまとめます」と述べていたが、ロシアによるウクライナ侵攻などもあって公表時期が遅れたとみられる。

実行計画ではまず、岸田政権の目指す「新しい資本主義」について以下のように説明している。1980年代から2000年代にかけて広がった新自由主義は経済成長の原動力の役割を果たした一方、経済的格差の拡大、気候変動問題の深刻化、過度な海外依存による経済安全保障リスクの増大、人口集中による都市問題の顕在化などの弊害も生んだ。「資本主義の第4ステージ」ともいえる新しい資本主義では、市場だけでは解決しにくい社会的課題の解決を新たな官民連携によって進め、これをエネルギーとして取り込むことで包摂的で新たな成長を図る。

新しい資本主義を貫く基本的な思想は、①「市場も国家も」「官も民も」によって課題を解決、②課題解決を通じて新たな市場を創造(社会的課題解決と経済成長の二兎を実現)、③国民の暮らしを改善し、課題解決を通じて一人ひとりの国民の持続的な幸福を実現、と述べられている。新しい資本主義は「ステークホルダー資本主義」や「公益資本主義」などに近い経済システムが想定されているとみられ、岸田政権は市場の役割を重視しつつ、社会的課題の解決や分配面で政府がより大きな役割を果たすことで、成長と分配の好循環を目指している。

実行計画の4つの重点投資分野ではとりわけ「人」を重視

実行計画では「人」「科学技術・イノベーション」「スタートアップ」「GX（グリーン・トランスフォーメーション）及びDX（デジタル・トランスフォーメーション）」の4つを重点投資分野に位置付け、それぞれの関連施策を示している（**図表3**）。「人」の分野に多くの紙幅が割かれており、岸田政権がこれを取りわけ重視していることが実行計画からも垣間見える。

「人」の分野では、賃上げ税制の一層の活用や公的価格の更なる見直しなどを通じて賃上げを推進する。スキルアップを通じた労働移動の円滑化のため、3年間で4,000億円の施策パッケージやデジタル人材育成、副業・兼業の拡大などを実施する。多様性を尊重し、性別にかかわらず仕事ができる環境を整備する観点からは、同一労働同一賃金制度の徹底や多様な正社員制度の導入拡大を産業界に働きかける。さらに常用労働者301人以上の事業主を対象に男女間の賃金差異の開示を義務化し、女性の就労を妨げる制度の見直しや、「勤労者皆保険」の実現（被用者保険の更なる適用拡大）なども行う。このほか、人的資本などの非財務情報を見える化し、株主との意思疎通を強化する観点から、有価証券報告書における非財務情報の開示強化を2022年内に進める。これらは岸田政権が既に実施・決定した施策を継続・強化する側面が大きい。

今回新たに盛り込まれたのが「資産所得倍増プラン」である。NISA（少額投資非課税制度）の抜本的な拡充やiDeCo（個人型確定拠出年金）制度の改革などを含め、2022年末に総合的なプランを策定する方針である。また幅広い世代の活躍応援に関連する施策では、大学院段階における「出世払い型奨学金」（在学中は授業料を徴収せず卒業後の所得に応じて納付することを可能とする新たな制度）の本格導入について検討する点が注目される。

「科学技術・イノベーション」の分野では、民間の現預金を活用した研究開発投資に対するインセンティブを強化する。具体的には、オープンイノベーションを更に加速させ、研究開発投資全体を押し上げられるよう、民間企業の研究開発投資を促進するための税制の在り方について検討を進める。特に、量子、AI、バイオテクノロジー・医療分野は「国益に直結する科学技術分野」と位置付け、国が国家戦略を策定し、官民が連携して科学技術投資の抜本拡充を図る。

「スタートアップ」（新規創業）の育成は、日本経済のダイナミズムと成長を促し、社会的課題を解決する鍵と位置付けられている。実行計画では、新しい資本主義実現会議に検討の場を設け、スタートアップを5年で10倍に増加させることを視野に「スタートアップ育成5か年計画」を2022年末に策定する方針が示された。SBIR（Small Business Innovation Research）制度に基づくスタートアップへの支援の抜本拡充を図ることや、ベンチャーキャピタルへの公的資本の投資拡大などについて検討される。

「GX及びDX」のうちGXの分野では、脱炭素化に関する国際公約達成と産業競争力強化・経済成長の同時実現に向けて、今後10年間に官民協調で150兆円規模のGX投資を実現する。そのため政府は、規制・市場設計・政府支援・金融枠組み・インフラ整備等を包括的に「GX投資のための10年ロードマップ」として2022年内に示す。ロードマップには、企業投資のための予見可能性を大きく高め、市場取引を最大限活用することを可能とするため、「GX経済移行債（仮称）」の創設や規制・支援一体型投資促進策など5つの政策イニシアティブを盛り込む。

一方、DX の分野ではデジタル田園都市国家構想を推進するとともに、一極集中管理の仮想空間から多極化された仮想空間への必要な環境整備を図る。これらに加え、ポスト 5G、6G の実現に向けた研究開発やデジタル市場の環境整備などを実施する。

図表 3：新しい資本主義実行計画における 4 つの重点投資分野

(1) 人	
賃上げの推進	<ul style="list-style-type: none"> 賃上げ税制等の一層の活用 中小企業等が賃金引上げの原資を確保できるよう価格転嫁しやすい環境の整備 介護・障害福祉職員、保育士等の処遇改善のための公的価格の更なる見直し
スキルアップを通じた労働移動の円滑化	<ul style="list-style-type: none"> 学びなおし・兼業推進・再就職支援 (3年間で4,000億円の施策パッケージ) 初期の失敗を許容し長期に成果を求める研究開発助成制度の奨励等 デジタル人材育成 (2026年度までに合計330万人を確保) 等 副業・兼業の拡大 (「副業・兼業の促進に関するガイドライン」の改定)
資産所得倍増プラン	<ul style="list-style-type: none"> NISAの抜本的な拡充 iDeCoの制度の改革やその子供世代が資産形成を行いやすい環境整備 2022年末に総合的な「資産所得倍増プラン」を策定
幅広い世代の活躍応援	<ul style="list-style-type: none"> 2023年4月にこども家庭庁を創設し、幼児教育・保育内容の共通化等を進める 保育・放課後児童クラブの充実 大学院段階における出世払い型奨学金の本格導入を検討 子育て世代の住居費の支援、家庭における介護の負担軽減など
多様性の尊重と選択の柔軟性	<ul style="list-style-type: none"> 同一労働同一賃金制度の徹底、多様な正社員制度の導入拡大 常用労働者301人以上の事業主を対象に男女間の賃金差異の開示を義務化 女性の就労を妨げる制度の見直し (「130万円の壁」、企業の諸手当など) 勤労者皆保険の実現 (企業規模要件の撤廃や非適用業種の見直し等を検討) 勤務間インターバル・育休促進・転職なき移住等の働き方改革の推進
非財務情報の開示強化と指針整備	<ul style="list-style-type: none"> 有価証券報告書において、人材育成方針や社内環境整備方針など非財務情報の開示強化を2022年内に進める 企業にとって参考となる人的資本可視化指針を2022年夏に公表
(2) 科学技術・イノベーション	
新たな官民連携による研究開発投資の活発化	<ul style="list-style-type: none"> オープンイノベーションを更に加速させ、研究開発投資全体を押し上げられるよう、民間企業の研究開発投資を促進するための税制の在り方について検討 特に量子、AI、バイオテクノロジー・医療分野は日本の国益に直結する科学技術分野であるとして、国が国家戦略を策定
(3) スタートアップ	
「スタートアップ育成5か年計画」の策定	<p>以下の項目等について、実行のための司令塔機能を明確化し、新しい資本主義実現会議に検討の場を設け、5年で10倍増を視野に入れた計画を2022年末に策定</p> <ul style="list-style-type: none"> 公共調達を活用とSBIR制度のスタートアップへの支援の抜本拡充 ベンチャーキャピタルへの公的資本の投資拡大 個人金融資産及びGPIF等の長期運用資金のベンチャー投資への循環など
付加価値創造とオープンイノベーション	<ul style="list-style-type: none"> 感染拡大後の企業の事業再構築を容易にするため私的整理法制を整備 オープンイノベーションの推進のための税制等の在り方やルールの見直し 企業経営改革 (マークアップ率向上、国際競争力向上) 長期的視点で投資ができる企業環境の整備 ディープテック系スタートアップとのオープンイノベーションの促進
(4) GX及びDX	
GX (グリーン・トランスフォーメーション)	<ul style="list-style-type: none"> 脱炭素化の国際公約達成と、日本の産業競争力強化・経済成長の同時実現に向けて、今後10年間に官民協調で150兆円規模のGX投資を実現。そのため政府は「GX投資のための10年ロードマップ」を2022年内に取りまとめ ロードマップには「GX経済移行債 (仮称)」の創設や規制・支援一体型投資促進、GXリーグの段階的發展・活用など5つの政策イニシアティブを盛り込む
DX (デジタル・トランスフォーメーション)	<ul style="list-style-type: none"> デジタル田園都市国家構想を推進するとともに、一極集中管理の仮想空間から多極化された仮想空間への必要な環境整備を図る 更に、ポスト5G、6Gの実現に向けた研究開発、デジタル市場の環境整備、クレジットカードのインターチェンジフィーの透明化、デジタルヘルスやマイナンバーカードの普及、中小企業や医療、建築・都市のDX、サイバーセキュリティの推進

(出所) 「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」(2022年6月7日閣議決定)より大和総研作成

実行計画では上記 4 つの分野への重点投資のほか、社会的課題を解決する経済社会システムを構築するための施策として、欧米の「ベネフィットコーポレーション」など公的役割を担う民間企業の法制度や既存の法人形態の改革、公正取引委員会のアドボカシー（取引慣行の改善や規制の見直しを提言する）機能の強化、社会的課題に取り組む民間活動への休眠預金の活用、インパクト投資の推進などが盛り込まれた。

他方、「新しい資本主義の象徴は地方・地域である」として、デジタル田園都市国家構想の推進により、一極集中から多極集中への転換を図る。その実現のため、光ファイバ・5G・データセンター等の地方での整備を進めるほか、分散型のデジタル社会に向けた環境整備や、企業の海外ビジネス投資の促進などを行う。デジタル田園都市国家を支える農林水産業、観光産業、教育を推進するとともに、デジタル田園都市国家構想の前提となる安心の確保のため、国土強靱化、防災・減災投資の加速などにも取り組む。

(2) 実行計画における「人」の分野の 3 つの論点

国立社会保障・人口問題研究所の中位推計によると、生産年齢人口は 2065 年までに約 4 割減少する見込みである。また、脱炭素化やデジタル化、AI の活用拡大などにより、産業構造は大きく変化する可能性がある。こうした中で働き手の付加価値創造力を高め、成長産業・企業への労働移動を円滑化する必要性は一層大きくなっている。「人」の分野をとりわけ重視する岸田政権の姿勢は正しい。ただし、実行計画には現状認識に違和感を持つところや、実効性の確保や一層の加速が期待される項目が少なくない。本節では、このうち以下の 3 点を指摘する。

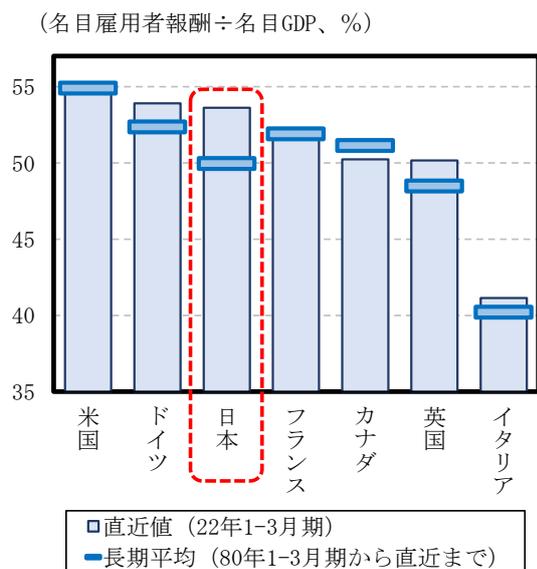
① 労働分配面からの日本の賃上げ余地は乏しい

賃上げの推進について実行計画では、先進国の労働分配率が趨勢的に低下傾向にあることや、日本の単位時間あたり労働生産性の伸びは諸外国に見劣りしていないにもかかわらず、賃金の伸びが低いことを指摘している。その上で、「労働生産性を上昇させるとともに、それに見合った形で賃金を伸ばすために、官民で連携して取り組んでいく」としている。

このように、岸田政権は労働分配面からの賃上げ余地は大きいと考えているようだが、実際にはその余地は乏しい。図表 4 では主要先進国 (G7) の労働分配率を比較している¹。労働分配率は景気循環や産業構造、就業構造、税・社会保障などの諸制度が反映されるため、各国の水準を単純に比較することはできない。そのため直近値 (2022 年 1-3 月期) と長期平均値 (新自由主義が広がり始めた 1980 年代から直近までの平均) との関係に注目すると、日本の直近値は掲載国の中で最も長期平均値を上回る。国内企業が従業員に分配している所得の割合は既に高水準にあるため、政策的にこれを更に引き上げようとしても効果は限定的だろう。

¹ 実行計画では労働分配率の分母を国民所得 (NI) としたもので国際比較しているが、日本の直近値は 2021 年 1-3 月期と古いため、本稿では GDP ベースで議論している。もっとも、NI ベースと GDP ベースの労働分配率は長期的に連動性が高いことから、GDP ベースで議論してもインプリケーションは変わらないとみられる。

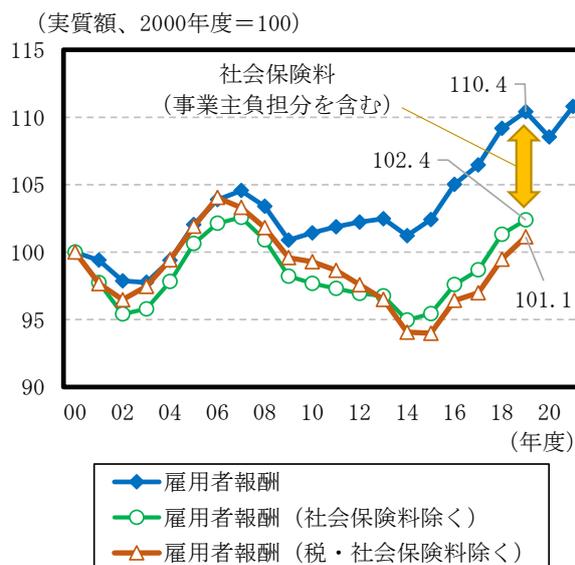
図表 4 : G7 諸国における労働分配率



(注) 左図は季節調整値。右図の税は個人住民税と所得税の合計。

(出所) 内閣府、総務省、財務省、国立社会保障・人口問題研究所統計、Haver Analyticsより大和総研作成

図表 5 : 各種雇用者報酬の長期推移



労働生産性に比べて賃金の伸びが低いのは、資源高などを背景とした交易条件(=輸出物価÷輸入物価)の悪化により、国内で生み出した所得が海外に流出しやすくなったことが大きい。2022年1-3月期の交易利得(損失)は対実質GDP比▲2.1%と20年前から同6.0%pt悪化した。すなわち20年前と同じ経済活動を行っても、国内で生み出した所得は20年前に比べ、年率換算額で30兆円ほど多く海外に流出する構造になった。

また実行計画では、「日本の家計消費が伸び悩む理由は、可処分所得の伸びが十分ではないことが主な理由である」と述べている。これに関して働き手の可処分所得に注目すると、長期的に伸び悩んでいるのは賃金の低迷だけでなく、社会保険料の増加の影響も大きい。図表5で示したように、雇用者報酬²は2000年度から感染拡大直前の2019年度までの間に実質額で10.4%増加した。だが、社会保障給付費の増加で保険料負担が重くなったことにより、社会保険料を除いたベースでは同2.4%の増加にとどまった。さらに税を除くと、同1.1%増であったと推計される。働き手に分配された所得のうち、医療や介護など社会保障分野に再分配される割合が急速に高まっており、企業収益が拡大する中でも働き手の生活水準は改善しにくくなっている。家計の実質可処分所得の増加において官民が連携して特に取り組むべきは、労働生産性の引き上げ、脱炭素化などによる所得流出の抑制、社会保障給付の抑制といえる。

② 人的資本投資の拡大はTFPの向上に寄与するとみられるが不確実性は大きい

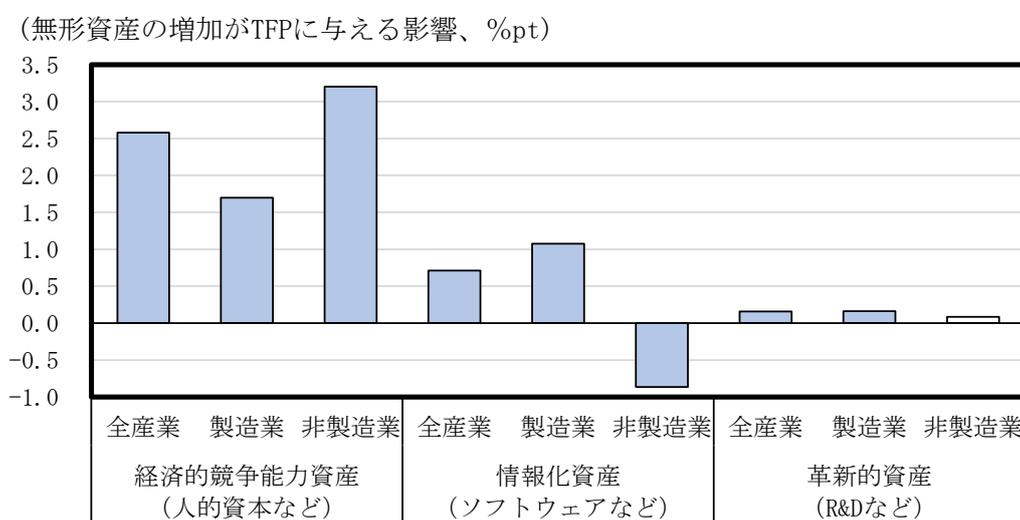
日本における人的資本投資の対GDP比の水準は、絶対的にも相対的にも極めて低い。実行計画の基礎資料集では、「日本企業の人的投資(OJTを除くOFF-JTの研修費用)」が2010~14年で

² 全ての雇用者が受け取る所得で、現金・現物給与や各種手当、事業主負担分の社会保険料などが含まれる。

対 GDP 比 0.1%にとどまり、同 1~2%程度であった米欧の主要先進国に大きく見劣りすることが指摘されている。

国内の人的資本投資の増加は全要素生産性（TFP）の引き上げに大きく寄与するとみられる。**図表 6** は Miyagawa and Hisa (2012)³を参考に、3つの無形資産の拡大が各業種の TFP に与える影響を推計した結果である。人的資本が含まれる経済的競争能力資産が TFP を押し上げる効果は他の無形資産のそれよりもかなり大きい。業種別では、労働集約的な非製造業において効果が大きく、人への投資を通じた労働生産性の改善余地は製造業と比較しても大きい可能性が示唆される。仮に、今後 10 年間で日本の人的資本投資が米国並みの対 GDP 比 2%まで（10 兆円程度まで）増加すると、TFP は年率+1.3%pt 程度まで高まると試算される。

図表 6：業種別に見た無形資産の増加による TFP への影響



(注)Miyagawa and Hisa (2012) を参考に以下の式を業種ごとにパネル推計（推計期間：1994年-2018年）。
 $TFP \text{ 上昇率} = \text{定数項} + \Delta(\text{無形資産}) / \text{付加価値} + \text{GDP ギャップ} + \text{TFP ギャップ} + \text{TFP 上昇率}(-1)$
 図表の値は無形資産に係るパラメーター。1%有意水準を満たす（白抜きは 10%有意水準を満たさず）。
 (出所) JIP データベース、Miyagawa, Tsutomu and Hisa, Shoichi (2012), “Estimates of Intangible Investment by Industry and Productivity Growth in Japan”, Paper Prepared for the 32nd General Conference of The International Association for Research in Income and Wealth. より大和総研作成

実行計画では「日本企業の人的投資について、早期に少なくとも倍増させ、更にその上を目指していく」と述べられており、3年間で 4,000 億円の施策パッケージやデジタル人材の育成、人的資本など非財務情報の開示ルールの策定などが実施される（**前掲図表 3**）。もっとも、施策パッケージは 100 万人程度の利用（雇用者数の 2%弱）が想定されており、施策の内容は「従業員、経営者、教育サービス事業者など一般の方から募集したアイディア」を踏まえるという。人的資本投資が主要先進国並みに拡大するのかどうかは不確実性が大きいため、今後は政策効果を適宜検証しつつ、必要に応じて支援の規模や内容を柔軟に見直すことが求められる。

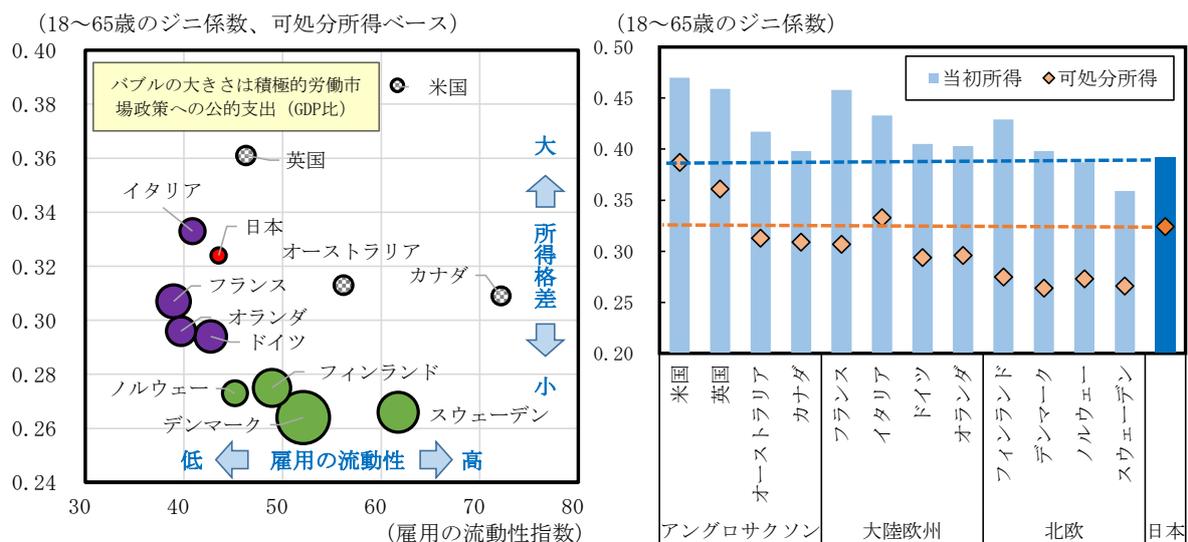
³ Miyagawa, Tsutomu and Hisa, Shoichi (2012), “Estimates of Intangible Investment by Industry and Productivity Growth in Japan”, Paper Prepared for the 32nd General Conference of The International Association for Research in Income and Wealth.

③ 成長分野への円滑な労働移動には雇用の安定を社会全体で図る取り組みも必要

実行計画では働き手のスキルアップの支援や兼業・副業の拡大などを通じて成長分野への労働移動の円滑化を図る考えが示されているが、労働市場政策の強化やセーフティネットの再構築などを行いつつ、雇用の流動性を適切に高めることも重要である。

図表7左は北欧、大陸欧州、アングロサクソン諸国、日本における雇用の流動性⁴と18～65歳の可処分所得ベースのジニ係数を散布図にしたものである。横軸の雇用の流動性に目を向けると、北欧とアングロサクソン諸国は比較的高く、大陸欧州や日本は低めである。雇用の流動性が高い国では「生活が不安定で所得格差が大きい」と想像しやすいが、実際はそうでない国が多い。縦軸のジニ係数はその値が大きい(小さい)ほど所得格差が大きい(小さい)ことを表すが、掲載国の中で雇用の流動性が最も高いカナダのジニ係数はフランス並みに小さい。次いで雇用の流動性が高いスウェーデンのジニ係数は掲載国の中で最低水準付近にある。日本は雇用の流動性が比較的低いにもかかわらず、ジニ係数が掲載国の中で4番目に大きい。

図表7：国際的に見た雇用の流動性と所得格差、積極的労働市場政策への公的支出



(注1) ジニ係数は2018年。積極的労働市場政策への公的支出は2018年(英国は2011年。日本と英国は4月から、オーストラリアは7月から、米国は10月からの年度値)。

(注2) 2010～19年における「失業期間1カ月未満の失業者数÷就業者数」と「(失業期間1カ月未満の失業者数-失業者数の変化の月平均)÷失業者数」の偏差値をそれぞれ算出し、その平均値を「雇用の流動性指数」とした。ただしオーストラリアは2010～18年で、英国は2010～15年。

(出所) OECD統計、労働政策研究・研修機構『データブック国際労働比較2022』より大和総研作成

可処分所得ベースのジニ係数の高低は、再分配前の当初所得の格差や積極的労働市場政策(職業訓練や就職相談などにより失業者の稼働能力を高めて労働市場に復帰させる政策)の規模、税制・社会保障制度による再分配効果がもたらしている。公的な支援に乏しい米国では当初所得の格差が大きく、再分配効果が小さいため、可処分所得ベースのジニ係数がかなり大きい(図)

⁴ 図表7左で示した「雇用の流動性指数」は、「就業者の失業リスク」と「失業者の就業可能性」の偏差値の平均値で、値が大きいほど労働市場が流動的であることを表す。「就業者の失業リスク」と「失業者の就業可能性」は以下の計算式に基づく。

$$\text{就業者の失業リスク} = \text{失業期間1カ月未満の失業者数} \div \text{就業者数}$$

$$\text{失業者の就業可能性} = (\text{失業期間1カ月未満の失業者数} - \text{失業者数の変化の月平均}) \div \text{失業者数}$$

表7右)。他方、北欧では積極的労働市場政策の効果もあって当初所得の格差が他地域よりも小さい傾向にあり、再分配効果も大きいことで、可処分所得ベースのジニ係数は他地域を明確に下回る。日本の当初所得ベースのジニ係数は掲載国の中で3番目に小さいものの、再分配効果が米国よりも小さいことが可処分所得の格差を相対的に大きいものになっている。

日本では失業するリスクは低いものの、平均的な失業期間が長い。積極的労働市場政策への公的支出はかなり少なく、一度失業するとそれが長期化しやすい構造にある。雇用の安定において企業の担う役割が大きいため、単純に解雇規制を緩めるなどして雇用の流動性を高めれば、失業者の増加や所得格差の拡大をもたらしかねない。雇用の安定を社会全体で図る発想が一層求められており、日本で定着している雇用慣行（いわゆるメンバーシップ型雇用）の見直しについて官民で議論を深めるとともに、積極的労働市場政策の強化（公的支出を北欧並みに増やす場合は対GDP比+1%pt程度）やセーフティネットの再構築が求められる。

セーフティネットの再構築に関連して骨太方針2022では、「困窮世帯への迅速・的確な公的給付実現のためマイナンバーを用いるなど、給付事務等への活用を念頭に行政機関間の情報連携を推進する」ことが盛り込まれた。こうした取り組みを更に進め、マイナンバー・口座情報・所得情報の連携によるプッシュ型給付のインフラを整備することが望まれる。実現すれば、政府が経済状況に応じて対象者を選別し、迅速に給付することが可能になる。また、各種制度を最大限活用することで救済すべき人の取りこぼしを防ぎ、事務コストの低下を通じた財政支出の抑制も期待できよう。

(3) 実行計画の課題

重点投資分野に記載された各種計画等は民間資金を呼び込めるか

前節で述べたように、日本の労働分配率は既に高水準にあるため、分配面から賃上げを政策的に促進する余地は限られている。こうした中で成長と分配の好循環を実現するには、分配の原資である所得（≒GDP）の持続的な成長ペースが加速するかどうかが一義的に重要である。

この点、4つの重点投資分野では人的資本投資の抜本的な強化に加え、今後策定される「資産所得倍増プラン」や量子、AI、バイオテクノロジー・医療分野における国家戦略、「スタートアップ育成5か年計画」、「GX投資のための10年ロードマップ」の内容がとりわけ注目される。これらの計画や戦略が現預金などとして滞留する民間資金を呼び込み、成長の原資となって産業構造の高度化や技術革新、新たなビジネスモデルの創造などを強く後押しすることができるかが、実行計画の成否を左右するだろう。

計画の「実行」だけでなく「成果」も重視した政策運営に期待

実行計画を見ると、安倍晋三政権や菅義偉政権の成長戦略などとは異なる特徴が見られる。それは成果目標（Key Performance Indicator、KPI）が基本的に設定されておらず、一国全体の目標も具体的に示されていない点だ。

例えば安倍政権の成長戦略では、実効性を確保するために工程表を作成し、KPI を政策群ごとに設定した。さらに、KPI のレビューによる PDCA サイクル（個別施策の進捗管理という従来のボトムアップ型の PDCA サイクルと、成果目標達成の可否というトップダウン型検証との組合せ）が実施されていた。KPI はミクロの諸施策がマクロ経済の改善につながっているかを判断するための指標であり、その達成を通じて安倍政権の目指す 2% の実質経済成長を実現することが企図されていた。

これに対して岸田政権の実行計画では、「本実行計画を具体的に推進するため、5 年間を目途とする工程表を作成し、毎年度、実行状況についてフォローアップを行い、PDCA サイクルを進める」と述べられている。だが、工程表には政府が対象期間内にどのようなことに取り組むのかが明記されているものの、それによってどのような成果を期待しているのかという KPI は設定されていない。結果として PDCA サイクルによる進捗管理の評価対象は、アウトカム（成果の大きさ）ではなくインプット（実施状況）に集中するとみられる。また、岸田政権は新しい資本主義などのキーワードを打ち出しているが、目指すべき経済成長率や所得水準などを数字で示していない。これでは、どのような経済状況になれば岸田政権の目標を達成したのかが分からない。政府の結果責任は曖昧になり、改革のペースが加速しない恐れがある。

日本銀行の推計によると、潜在成長率（中長期的に持続可能な経済成長率）は第二次安倍政権が発足した 2012 年度で前年比 +0.76% であったが、2021 年度上半期には同 +0.03% まで低下した。その間に幅広い分野で制度・規制改革が進展したものの潜在成長率は高まらなかった。社会的課題を解決した時の成果は大きい、問題が大きいということはそれだけ事態が複雑であったり、難しい利害調整を求められたりする可能性が高い。成長と分配の好循環を実現するハードルは相当に高く、岸田政権には「実行」だけでなく「成果」も重視した政策運営が期待される。

将来世代を含めた持続的な幸福の実現のためにも社会保障と財政の持続性確保が不可欠

実行計画では新しい資本主義を貫く基本的な思想の 1 つとして、「国民の暮らしを改善し、課題解決を通じて一人ひとりの国民の持続的な幸福を実現すること」が謳われている。

だが、仮に実行計画を通じて成長と分配の好循環を実現したとしても、社会保障を主因とした構造的な財政赤字は解決しないだろう。経済成長率が高まると賃金上昇が加速し、それは医療・介護産業の従事者にも波及して社会保障給付費が増加するため、同分野の公費負担対 GDP 比は低下しないと見込まれるからだ⁵。全世代型社会保障改革を進め、社会保障の赤字国債依存構造を改善させなければ、将来世代を含めた国民の持続的な幸福を実現することは難しい。この点、骨太方針 2022 では「給付は高齢者中心、負担は現役世代中心というこれまでの社会保障の構造を見直し、能力に応じて皆が支え合うことを基本としながら、それぞれの人生のステージに応じて必要な保障をバランスよく確保する」と述べられており、今後の取り組みが注目される。

⁵ 例えば、NIRA 総合研究開発機構（2019）「整合性のある政策論議を 財政の長期検証なき社会保障論議への警鐘」（NIRA オピニオン No. 45）では、政府の複数の経済前提を用いて将来の財政状況を試算し、どのケースでも基礎的財政赤字対 GDP 比は中長期的に拡大を続けるとの結果を示している。

日本が直面している物価上昇は資源高や円安などによるコストプッシュインフレの側面が大きい。ただし、資源高などが落ち着いた後もインフレ基調は定着すると見込まれる⁶。賃金上昇率が高まり、いずれ2%のインフレ目標の達成が視野に入れば、日本銀行による異例の金融緩和策は出口へと向かうことになる。その際、先進国の中でも群を抜いて多額の政府債務を抱える日本では長期金利に強い上昇圧力がかかり、財政運営に支障をきたす可能性が高い。

他方、当面は新しい資本主義の実現に向けて歳出拡大圧力が一段と強まるとみられる。岸田政権は前政権に続き、2025年度の国・地方の基礎的財政収支（プライマリーバランス）の黒字化目標を掲げているが、骨太方針2022では「経済あつての財政であり、現行の目標年度により、状況に応じたマクロ経済政策の選択肢が歪められてはならない」と述べている。2025年度の目標達成は極めて困難だろう。経済成長率の引き上げと安定した財政運営を中長期的に両立させるためにも、岸田政権は目標達成時期や、達成に向けた信頼性の高いロードマップの作成などについて検討を進める必要がある。

図表8：日本経済見通し＜第213回日本経済予測 改訂版（2022年6月8日）＞

	2021			2022				2023				2024	2021	2022	2023
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	年度	年度	年度
実質GDP(年率、兆円)	538.5	534.2	539.4	538.8	543.4	553.2	556.3	558.6	560.5	562.8	564.6	566.2			
<前期比、%>	0.6	-0.8	1.0	-0.1	0.9	1.8	0.6	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3			
<前期比年率、%>	2.6	-3.2	4.0	-0.5	3.5	7.5	2.2	1.7	1.3	1.6	1.3	1.1			
<前年同期比、%>	7.3	1.2	0.4	0.4	1.0	3.5	3.1	3.8	3.1	1.7	1.5	1.3	2.2	2.9	1.9
民間消費支出(前期比、%)	0.7	-1.0	2.4	0.1	1.7	1.8	0.6	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	2.6	4.5	1.5
民間住宅投資(前期比、%)	1.0	-1.7	-1.1	-1.2	0.2	1.1	0.6	0.3	0.0	-0.2	-0.3	-0.3	-1.6	-0.5	0.5
企業設備投資(前期比、%)	2.0	-2.4	0.1	-0.7	2.2	2.6	1.9	1.7	1.2	0.7	0.5	0.4	0.8	4.7	4.8
政府消費支出(前期比、%)	0.8	1.1	-0.3	0.5	0.1	1.1	-1.5	-1.2	-1.0	0.1	0.1	0.1	2.0	0.3	-2.1
公共投資(前期比、%)	-3.7	-3.9	-4.7	-3.9	-0.5	0.5	0.7	0.5	0.3	0.2	0.2	0.1	-9.4	-5.3	1.3
輸出(前期比、%)	2.8	-0.3	0.9	1.1	0.5	2.4	1.8	1.4	1.4	1.2	1.2	1.0	12.5	4.9	5.8
輸入(前期比、%)	4.3	-0.8	0.3	3.3	0.6	1.8	0.8	0.7	0.5	0.5	0.4	0.3	7.2	5.0	2.5
名目GDP(前期比年率、%)	1.8	-4.1	1.3	0.6	3.5	8.2	3.4	2.6	2.4	2.6	1.7	1.5	1.2	3.0	2.8
GDPデフレーター(前年同期比、%)	-1.1	-1.2	-1.3	-0.5	-0.5	-0.1	0.7	0.5	0.9	1.0	0.9	0.8	-1.0	0.1	0.9
鉱工業生産(前期比、%)	0.3	-1.9	0.2	0.8	1.0	2.3	1.5	0.6	0.3	0.2	0.2	0.1	5.7	3.8	2.2
コアCPI(前年同期比、%)	-0.6	-0.0	0.4	0.6	1.9	1.7	2.2	1.7	1.6	1.5	0.8	0.8	0.1	1.9	1.2
失業率(%)	2.9	2.8	2.7	2.7	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.8	2.5	2.3
貿易収支(兆円、年率)	4.0	-0.9	-2.9	-6.9	-9.7	-11.1	-10.5	-9.9	-9.1	-8.5	-7.8	-7.2	-1.7	-10.2	-8.1
経常収支(兆円、年率)	17.9	11.9	11.4	9.0	3.0	1.4	2.1	2.6	3.5	4.2	5.0	5.7	12.6	2.3	4.6
前提															
原油価格(WTI、ドル/バレル)	66.2	70.5	77.1	95.0	110.0	119.4	119.4	119.4	119.4	119.4	119.4	119.4	77.2	117.1	119.4
為替レート(円/ドル)	109.4	110.1	113.7	116.2	129.2	132.6	132.6	132.6	132.6	132.6	132.6	132.6	112.3	131.8	132.6

(注) 網掛け部分は大和総研予想。

(出所) 大和総研

⁶ 詳細は、神田慶司・瀬戸佑基・久後翔太郎・中村華奈子「[日本のインフレ展望と将来の財政リスク](#)」（大和総研レポート、2022年5月25日）を参照。