

# アベノミクスの失敗を消費増税に押し付けるな

中央大学 法科大学院 教授  
東京財団 上席研究員 **森信 茂樹**

最近総理周辺から、2017年4月の消費増税再延期論が出始めている。解散の大義名分は消費増税の延期しかない、という本末転倒な政治論はひとまず置くとして、「アベノミクスがうまくいかないのは消費税のせい」という議論は、総理周辺だけでなくマスコミを含め世の中に満ち満ちている。これに対して筆者は、「消費増税は消費者の購買力を奪うことになるので、その分景気が下振れするのは当然である。しかしそのことと、アベノミクスが描いたシナリオ通りの成果を出していないこととは、別の話ではないか」と考えている。以下、そのことを述べてみたい。

アベノミクスのシナリオは、3本の矢のトップバッターである異次元の金融緩和を行うことによって円安を引き起こし、それによりまず輸出産業の企業収益を底上げしつつ人々の期待を高め株価などの資産価格を高くする。その間「安倍ドリル」で岩盤規制に穴をあける規制改革や、供給側の改革を行う成長戦略により経済全体の実力を高めて、賃金や設備投資の増加につなげつつ、その成果を中小企業や地方にも及ぼそうというもの（トリクルダウン理論）である。

この考え方のスタート・前提は、デフレは金

融現象なので、緩和を続ければインフレ経済に戻るという考え方である。しかし、デフレは多くの経済学者が指摘するように、貨幣現象ではなく実物経済（リアル）の話である。そもそも金融の本質は、時間を貸す、時間を借りるということで、問われるべきは、アベノミクスの下でどれだけ経済改革により実体経済の底上げが行われたかどうかということになる。

最初の2年程度は、大型公共事業など、3%の消費税増税を打ち消す第2の矢である「機動的な財政政策」が行われ、需要面で実体経済にそれなりの影響を及ぼした。しかし、供給面では、低減する労働人口に対し女性労働力や高齢者の活用を図る抜本的な政策が打ち出されたわけではない。介護や保育の現場で起きている「労働力不足であるが賃金は上がらない」という統制経済にメスが入ったわけでもない。配偶者控除一つとっても、議論は行われたものの、全く手つかずの状況だ。ましてや、新たな経済フロンティアを開く規制改革が行われたわけでもない。

この結果、時間を稼ぐ金融政策が行き詰まり、公共事業の効果が切れ始めると経済はもとの状況に戻っていく、これはある意味当然の話である。

このような状況で、すべてを消費増税のせいにして再び引き上げ時期を延ばすカンフル剤を打つというのでは、いつまでたってもリアル経済の活性化はおぼつかないだろう。また、消費税は全額社会保障財源となっており、人々の将来不安をなくす意味でも、消費増税は重要な経済対策のはずだ。

もう一つ問題にしたいのは、消費増税延期の政治インパクトである。もちろん増税延期となれば、短期的には、国民の多くや株式市場は歓迎するだろう。しかし、話はそれほど簡単ではない。

そもそも消費増税を延期することになれば、

「消費税は政争の具にしない」という2012年の三党合意の精神を踏みにじることになる。安倍総理は三党合意には関与していない、という言い方（逃げ方）があるが、そのような言い方は責任政党自民党として世の中に受け入れられるだろうか。

より大きな問題は、「アベノミクスは失敗だった」と認めることにならないか。第2期安倍政権の下での経済成長率は、民主党時代より低いことがそれを裏付ける。

このようなことから考えると、官邸は、安易な消費増税先送りはできないように思われるが、読者の皆さんはどう考えられるだろうか。



日銀のマイナス金利政策の導入の影響で、企業が短期の運転資金をまかなうコマースペーパー（CP）市場で史上初めてマイナス金利で資金を調達する企業がでてきた。金利がゼロかほぼゼロで調達する動きは常態化しており、企業の資金調達環境には追い風が吹いている。ただ、株価の上昇は鈍く、政策効果が広く浸透しているとは言い難い。

三井住友ファイナンス&リースは3月下旬、民間企業で初めてマイナス0.001%の金利でCPを発行した。発行金額は50億円で期間は6か月、資金を借りた側が2万

## マイナス金利の資金調達でも上がらぬ株

5,000円の「金利」を受け取るという資本主義経済の根幹を揺るがす異例の事態だ。金利がゼロでの調達も拡大しており、アサヒグループやクレディセゾンなどの優良企業が金利ゼロでCPを発行している。金利ゼロや利息を払ってまで投資家がCPを買うのは、日銀が市場に資金を供給するオペの一環で、投資家が買った値段以上で買い取ってくれるためだ。

だが、ゼロ調達の企業をはじめ、株価はなかなか上がらない。背景には金利ゼロで資金を調達しても有効な投資先が乏しいことがある。奇しくも三菱商事と三井物産が資源への投資が裏目に出て初めて最終赤字に転落するなど、好景

気時の投資が逆回転して業績を直撃する例が目立っている。三菱商事では業績悪化の責任を取り、全役員55人の6月の賞与をゼロにする。成長を求めて設定した投資枠を使いきるために高い買い物や設備投資を実施した挙句、将来、詰め腹を切られる可能性を考えれば、投資に慎重になる経営者が増えてもおかしくない。

マイナス金利政策の効果については、日銀の政策委員の間でも評価が二分している。マイナス金利政策を成功とみるのか、失敗に賭けて投資シナリオを描くのか。株式投資家の目測力が問われている。