



投資需要の拡大による「高圧経済」 日本成長戦略の実行計画の進捗を補足するマクロ指標



会田 卓司

チーフエコノミスト

クレディ・アグリコル証券会社 東京支店

投資需要の拡大による2%超の需給ギャップの「高圧経済」が必要

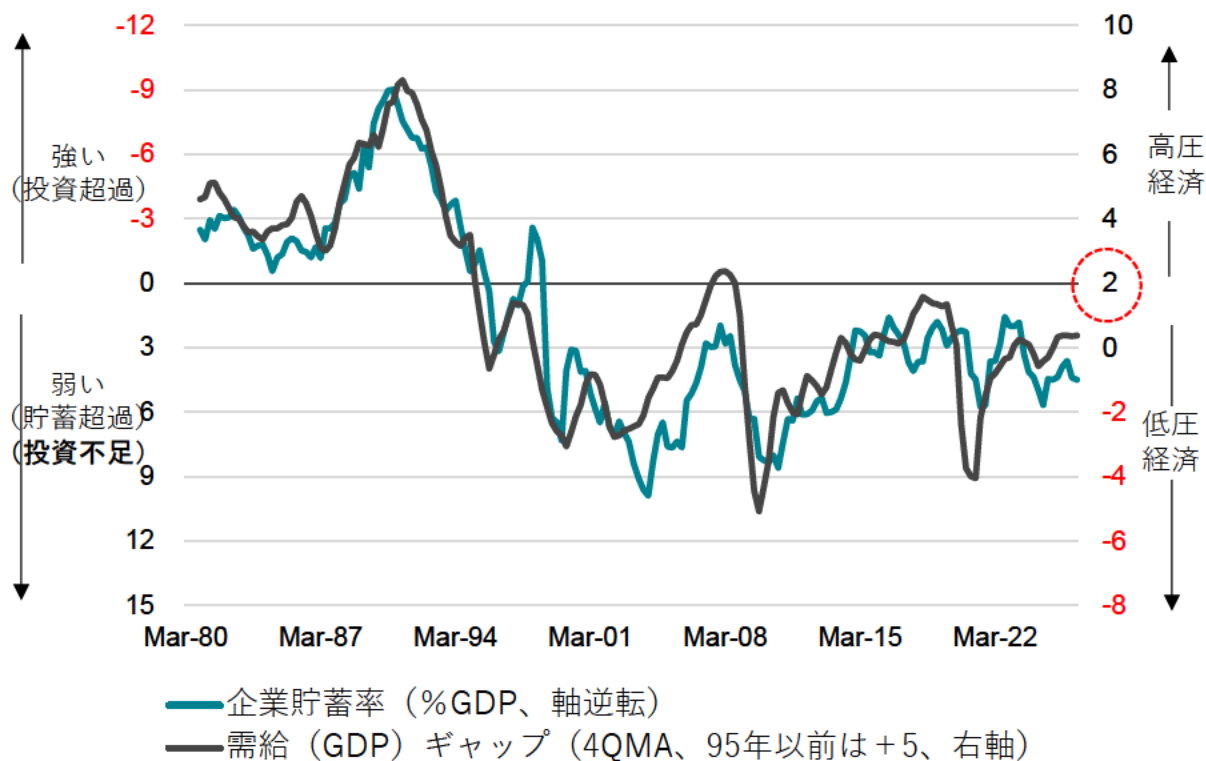
- 日本成長戦略と骨太の方針で、経済成長率のターゲットと、高圧経済の方法論を定めました。
- 骨太の方針で、「2%の物価安定目標の実現の下、できるだけ早期に、実質で1%、名目で3%を上回る経済成長を定着させ、更に引き上げていく」としました。
- 日本成長戦略で、「需給ギャップは0%となったが、景気は十分に強くなく、地方や中小企業まで景気回復の実感はまだ広がっていない」としました。
- 需給ギャップ0%では、過去の弱いトレンドに追いついただけで、投資と賃金を含む企業の国内支出の強い拡大には不十分です。
- 2%超の需給ギャップの「高圧経済」が必要です。
- 総需要の単純な拡大のリフレ政策は、物価上昇率が加速するだけで、適切ではありません。
- サナエノミクスとして、官民連携の戦略投資と産業政策による投資需要の拡大で、需給ギャップを押し上げることが重要です。

投資需要の拡大による「高圧経済」で物価安定・高経済成長が可能

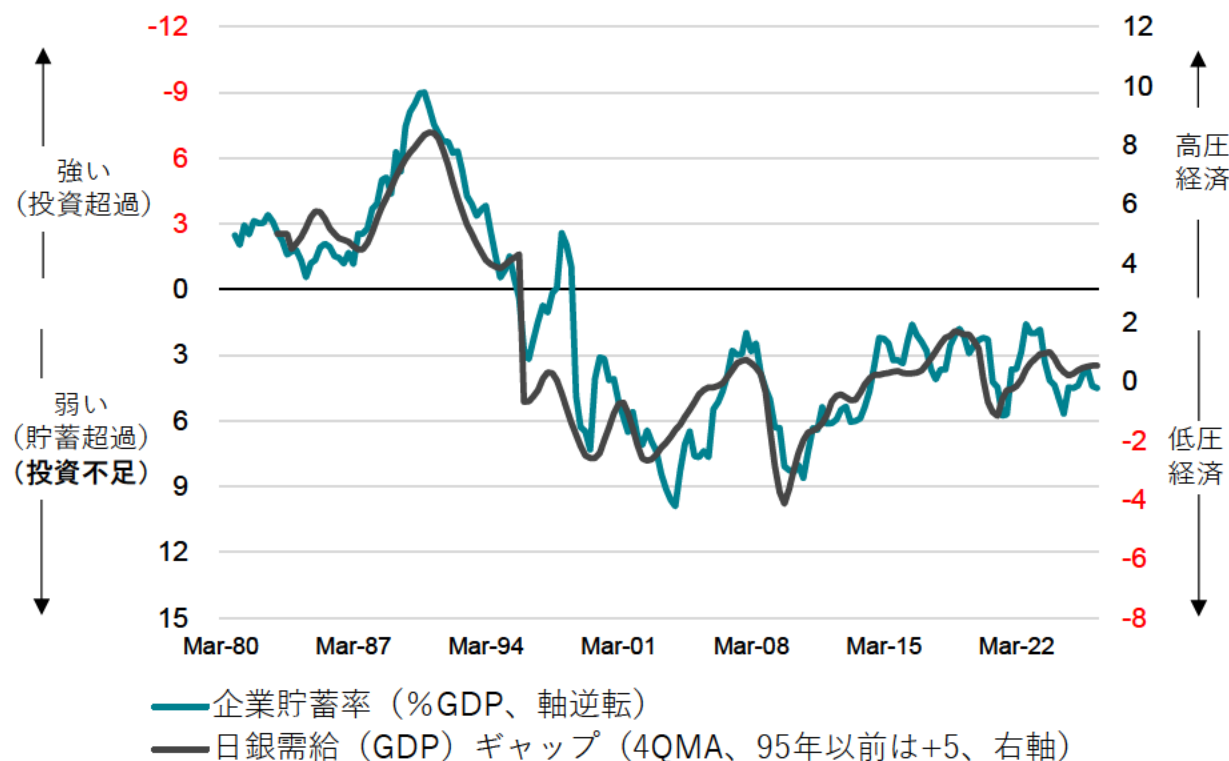
- 投資は、短期的には需要で、長期的には総供給の拡大に変化します。
- 投資需要の拡大による「高圧経済」で、総供給の拡大が潜在成長率を押し上げ、2%の物価安定目標の実現の下での高い経済成長率が可能となります。
- 需給ギャップ0%の景気が上向きの状況で、企業が投資を拡大すれば、需給ギャップは0%を超えます。需給ギャップ0%が適正であるという緊縮志向の呪縛で、経済政策を引き締めれば、景気回復の鈍化で、投資は失敗し、挑戦が報われません。
- 「挑戦しない国に未来はない」との考え方の下、「日本の挑戦を起動する」環境を整えるため、緊縮志向の呪縛を乗り越え、投資需要の拡大による需給ギャップの上振れを許容する「高圧経済」が必要です。
- 長期投資には安定した長期資金が必要で、政府、日銀、GPIFの緊密な連携が求められ、強く豊かな日本投資枠の予算査定には、日本成長戦略会議の委員も関与すべきです。
- 官民連携の戦略投資と産業政策のグローバルな大競争に勝ち抜き、景気回復の果実を国民に届けるため、政府が積極財政で一步前に出て、国力の回復に努めるべきです。

需給ギャップを押し上げて企業貯蓄率をマイナスに

<内閣府需給ギャップと企業貯蓄率>



<日銀需給ギャップと企業貯蓄率>



需給 (GDP) ギャップ (%) = (実際のGDP - 潜在GDP) / 潜在GDP
潜在GDP：過去のトレンドからみて平均的な水準で生産要素を投入した時のGDP

注：内閣府需給ギャップはGDPの基準改定に伴いバブル期を含む1995年以前に+5を上乗せ

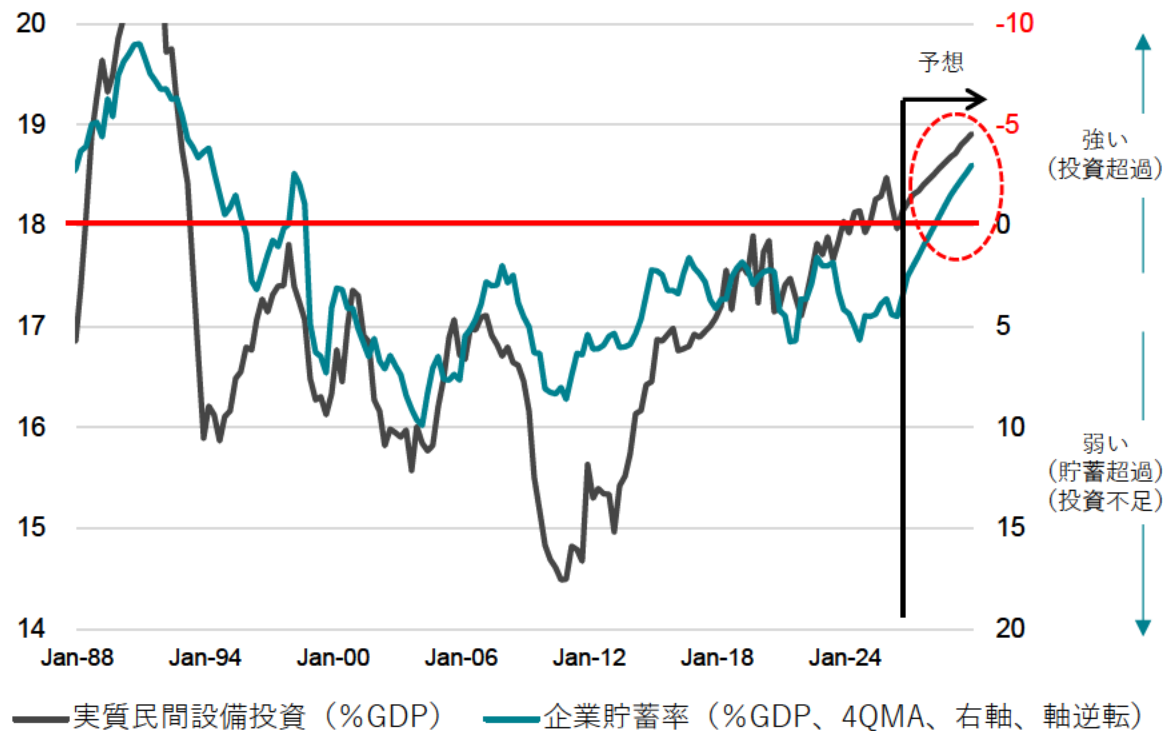
出所：内閣府、日銀、クレディ・アグリコル証券

日本成長戦略の実行計画の進捗を補足するマクロ指標

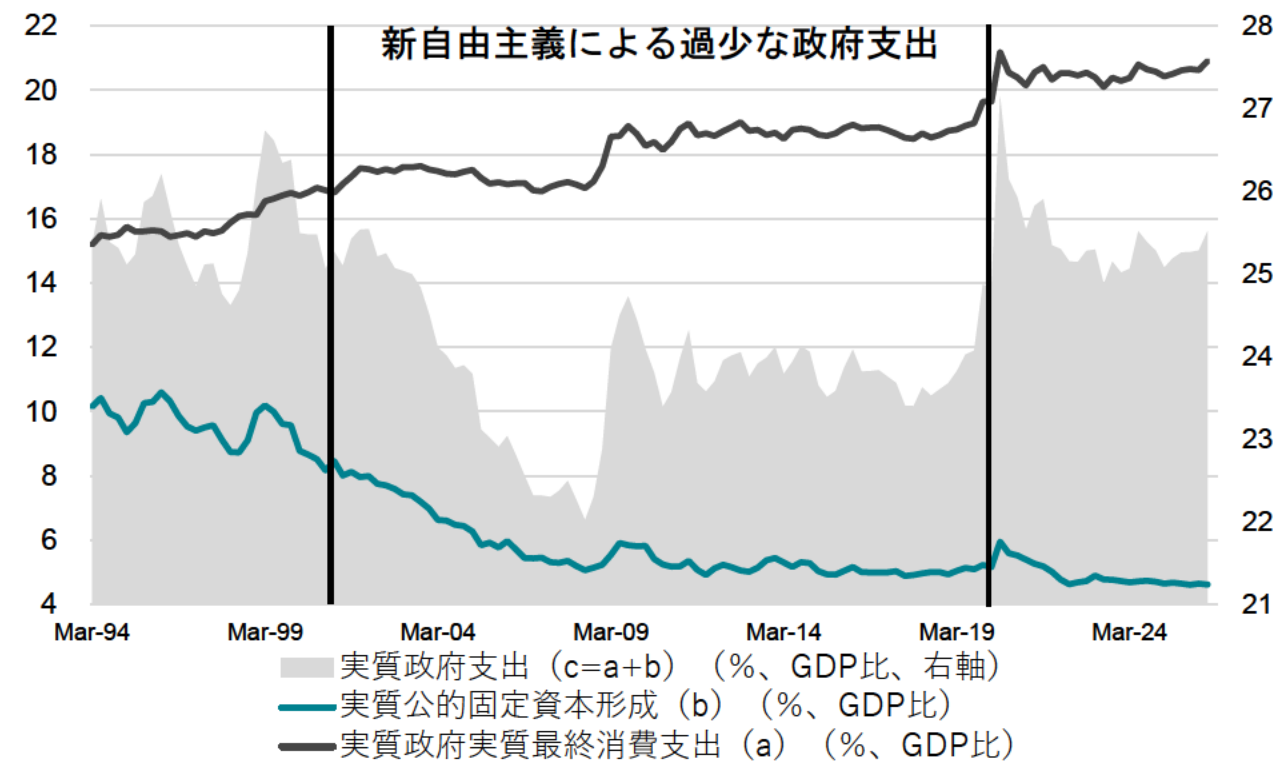
- 一つ目、実質設備投資対GDP比の順調な上昇を確認します。
- 名目GDPの拡大、円安の水準、経済安全保障の意識の追い風を、官民連携の戦略投資と産業政策でより強くします。
- 二つ目、投資と賃金を含む企業の国内支出の強い拡大で、企業貯蓄率の、異常なプラスの貯蓄超過（コストカット型）から、正常なマイナスの投資超過（投資・成長型）への動きを確認します。
- 企業貯蓄率の低下が、実質設備投資対GDP比の上昇に追い付く局面で、投資拡大による労働生産性の向上を背景とする実質賃金の上昇が強くなります。
- 三つ目、実質公共投資対GDP比を大きく引き上げます。
- 社会保障費の増加を過度に懸念する緊縮志向の呪縛で、政府消費の増加の分、公共投資が減少し、インフラ脆弱化と成長機会喪失となった動きを反転させます。
- 新自由主義の緊縮志向の呪縛による実質政府支出の低迷も、日本経済の停滞の原因となった。

実質設備投資と実質公共投資のGDP比を大きく引き上げる

< 実質設備投資GDP比と企業貯蓄率 >



< 実質公共投資と実質政府消費のGDP比 >



プラスの企業貯蓄率 (異常 = コストカット型) : 貯蓄超過・投資不足として構造的な経済停滞圧力
マイナスの企業貯蓄率 (正常 = 投資・成長型) : 投資超過として経済成長と家計所得の源泉