

Topics

- ▶ 衆院選の各党の選挙公約で注目されるのは、①いまだに給付金や補助金による物価高対策が前面に掲げられていること、②賃上げを推進している一方で、労働生産性向上に関する対策がとりわけ野党にはみられないこと、③税制対策は、名目賃金の上昇を踏まえた課税最低限の引き上げが注目されているが、実は金融所得課税の強化も盛り込まれていることなど。
- ▶ 少数与党による政権運営は基盤がぜい弱で不安定化しやすい懸念があるが、一方で、与野党の枠を超えた協力関係により、中長期的な視点に立った抜本的な改革に取り組める契機にもなると考える。

エコノミスト 飯塚 祐子

与野党の政策協調の契機に

2024年10月の衆院選で自民・公明の与党は過半数割れとなり、野党の賛成がなければ予算や法案を成立させられない少数与党として第二次石破政権が発足することがほぼ確実な状況です。今後は、野党の賛成を取り付けるため、野党の政策を取り込む必要があります。特に、議席を4倍に増やした国民民主党は、当面、連立政権にも野党統合にも加わる意向を示しておらず、政策ごとに是々非々で交渉していくとして、交渉力が強まっています。

春闘で2年連続の高い賃上げ率を実現し、その流れが定着していくかが注目されています。2030年代に入る頃から生産年齢人口の減少ペースの加速が見込まれる中、これからの数年間は、持続可能な経済社会へ構造を変革するラストチャンスといえます。

衆院選の結果を受けて、少数与党により政策運営が不安定になる可能性や野党の政策を取り込むことで財政規模が拡大しやすいことに注目が集まっています。政党間の調整に手間取り、政策の具体化に時間がかかる場合、消費者や企業のマインドの悪化を通じて、経済活動の停滞につながる懸念があります。

一方で、これまでは与野党が互いに足を引っ張る対決の構図でしたが、与野党の枠を超えた協力関係が進むことで、中長期的な視点に立った改革に取り組める契機にもなる可能性を秘めていると考えます。

選挙公約にみる注目政策①物価高対策

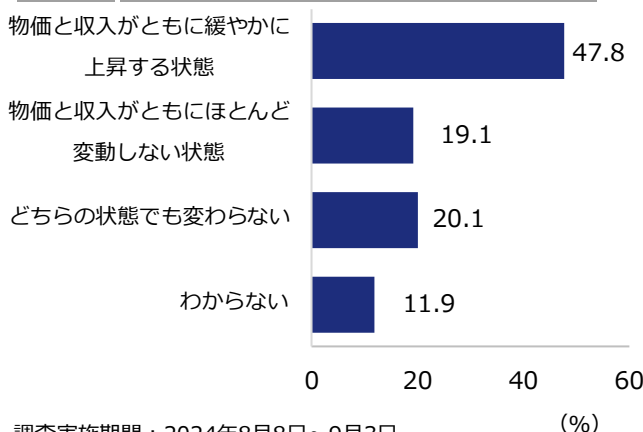
賃金上昇が物価上昇に遅れている段階では有効であった家計への給付金や電気・ガス・ガソリン補助金などの政策が、この衆院選の各党の公約でも前面に掲げられていました。また、立憲民主党の選挙公約には、「日銀の物価安定目標を「2%」から「0%超」に変更するとともに、政府・日銀の共同目標として「実質賃金の上昇」を掲げる」とあり、一見すると物価上昇率を抑制することで実質賃金の上昇を図るとも受け取れる政策が示されました。日銀の生活意識に関するアンケート調査によれば、「物価と収入がともに緩やかに上昇する状態」の方が「物価と収入がともにほとんど変動しない状態」よりも好ましいとの回答が約半数となっています（図表1）。その理由として、「収入が増えやすくなり、家計をやりくりしやすい」や「経済活動が活性化される」との回答が上位にきています（図表2）。消費者は必ずしも、目先の物価上昇や生活費の抑制を望んでいるのではなく、物価上昇を通じた経済活動活性化をポジティブに捉えていることが分かります。

次ページへ続く

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

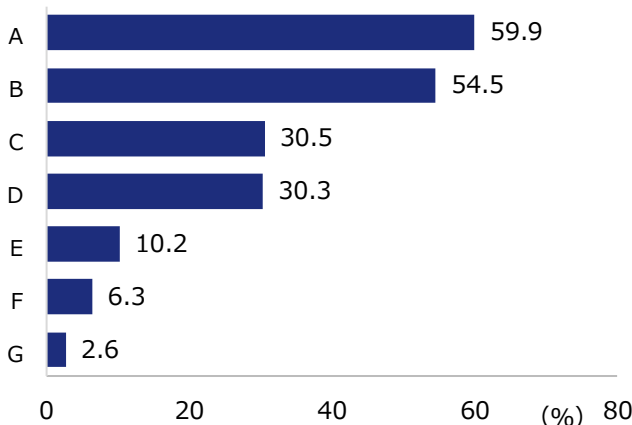
※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

図表1 好ましい物価と暮らしについての考え方



調査実施期間：2024年8月8日～9月3日
出所：日銀よりアセットマネジメントOneが作成

図表2 「物価と収入がともに緩やかに上昇する状態」が好ましい理由



- A:収入が増えやすくなり、家計をやりくりしやすいと思うから
- B:経済活動が活性化されると思うから
- C:将来に期待が持てるようになり、貯蓄よりも消費や住宅購入などを行えるようになるから
- D:海外の物価との差が小さくなり、為替が安定するから
- E:今ある借入の返済がしやすくなるから
- F:景気悪化の際に金利が下がる余地ができるから
- G:その他

調査実施期間：2024年8月8日～9月3日
出所：日銀よりアセットマネジメントOneが作成

選挙公約にみる注目政策②労働生産性

賃金上昇に関しては、岸田前首相が2030年代半ばまでに最低賃金を全国平均の時給で1,500円に引き上げる目標を掲げたことを踏まえ、今回の衆院選では与野党ともに達成時期を前倒しする政策が掲げられました。2020年代に1,500円に引き上げるとすれば、毎年7%を上回る上昇が必要となる計算です。最低賃金を含め賃上げ継続には、とりわけ中小企業の対応が必要となります。そうした大幅な賃上げを掲げるのであれば、支援策が注目されますが、野党の公約はいまだ「価格転嫁の徹底」に偏っています。中小企業の価格転嫁の重要性は変わりませんが、賃上げに持続性を持たせるには労働生産性の向上がより重要と考えます。「労働装備率（一人当たりの資本装備）」を高める視点（図表3）を踏まえ、自民党の公約にある効率化・省力化投資への支援は重要と考えます。

「賃金引上げ等の実態に関する調査（令和6年）」によれば、賃金の改定の決定に当たって最も重視した要素をみると、割合の最も大きい「企業業績」を除くと、近年は人手不足を反映して「労働力の確保・定着（新規労働者確保）」「雇用の維持（既存労働者の流出防止）」が高まっているのが特徴です。規模別では、比較的大きい企業は新規の雇用、小さい企業は既存雇用の維持の割合が高い傾向があります。中小企業が既存労働者の流出防止を図る観点を踏まえ、省力化投資により労働生産性を引き上げていくことは必要なことと思えます。

選挙公約にみる注目政策③金融所得課税

国民民主党の公約で、いわゆる「103万円の年収の壁」の引き上げが注目されていますが、実は国民民主党の公約には金融所得課税の強化も盛り込まれています。また、選挙期間中には、立憲民主党に同様の公約が盛り込まれていることが話題になりました。金融所得課税の強化については、石破首相は自民党総裁選の最中に言及し、株式市場のネガティブな反応を受けて、取り下げた経緯があります。金融所得が比較的多くなる年収1億円を超えると、所得税の負担率が低下する「1億円の壁」は以前から問題視されてきました。株式市場のネガティブな反応や、個人の貯蓄から投資への流れの中で、金融所得課税は議論することすら難しくなっています。

しかし、こうした税制については誤解も多いようです。「103万円の壁」は、非課税枠を超えた分に税がかかるが、手取りが減少するわけではないこと、「社会保険料の壁」は、共働き世帯が増える中で手取り減とならないような措置が既に取られていくこと、社会保険料の負担以上に将来受け取る年金増のメリットがあることなどの周知が必要と考えます。金融所得課税に関しては、「NISAなどの非課税制度の拡充による家計の金融資産形成支援」や「資産運用立国」の流れは変わらないことを示し、経済活動を阻害しないような制度設計を議論していく必要があると思えます。

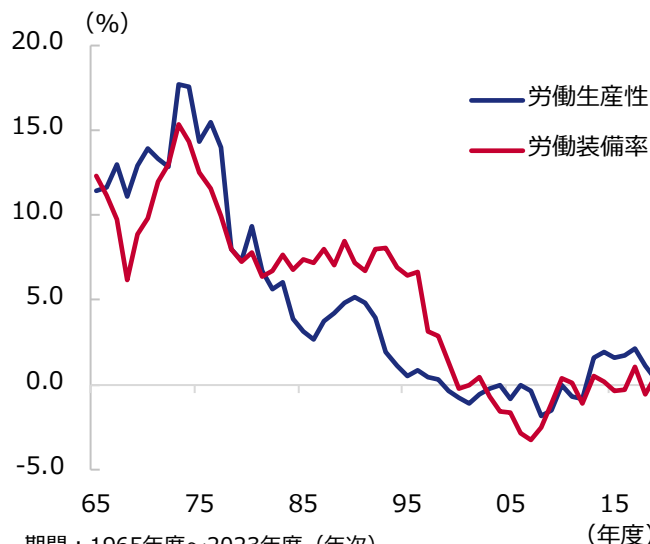
中長期的な視点での取り組みに注目

少数与党政権運営は、基盤が弱い不安定化しやすいことや、野党の政策を取り込むことで財政規模が拡大しやすい可能性をはらんでいます。もっとも、日本の抱える課題認識は与野党で大きな違いはなく、協力関係の中で、与野党ともに目を反らしがちであった問題点の議論がなされることにより、中長期的な視点に立った抜本的な改革が進む契機にもなると考えます。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

図表3 労働装備率と労働生産性



期間：1965年度～2023年度（年次）

注：データは前年度比の5年移動平均、全規模・全産業（除く金融保険業）
労働生産性は従業員一人当たり付加価値

出所：財務省のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表4 賃金の改定の決定に当たり最も重視した要素別企業割合

	企業の業績	労働力の確保・定着	雇用の維持	物価の動向	世間相場
全体	35.2	14.3	12.8	7.8	7.6
5,000人以上	35.4	19.8	6.4	8.0	12.2
1,000～4,999人	29.5	20.2	12.1	10.3	10.9
300～999人	32.2	20.6	7.8	10.8	9.2
100～299人	36.8	11.5	14.8	6.5	6.7

調査実施期間：対象は令和6年について、調査は2024年7月20日～8月10日

注：回答のうち上位5項目を抜粋

出所：厚生労働省よりアセットマネジメントOneが作成

※「年収の壁」

・「税金に関わる壁（103万円）」は住民税や所得税の支払いが発生するが、手取りも増える。

・「社会保険に関わる壁（106万、130万円）」企業規模によって、健康保険や年金保険への加入義務が発生し、手取り収入が減少するが、将来の年金受取や健康保険などの社会保障が手厚くなる。

・「配偶者手当に関わる壁」労働者が会社から支給を受ける「配偶者手当」などに影響する壁。企業独自の制度であり、手当支給の要件は様々。

※「1億円の壁」

所得税の負担率が所得1億円をピークに下がる現象。通常は所得が高いと税の負担率も上がる「累進制」をとっているが、富裕層は税率が固定されている「金融所得」が多い。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。