

門間 一夫の 経済深読み



成長戦略の本質的な限界

みずほ総合研究所

エグゼクティブエコノミスト

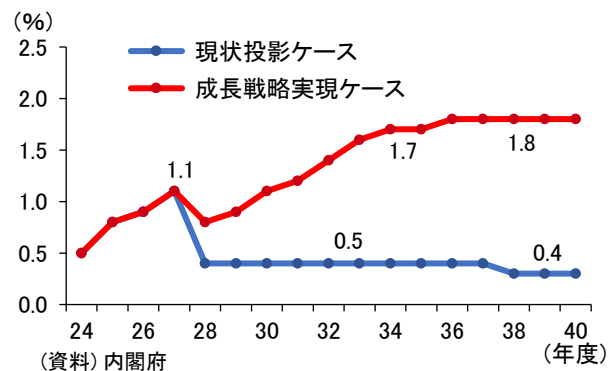
門間一夫 2026年9月25日

絶望的なトラックレコード

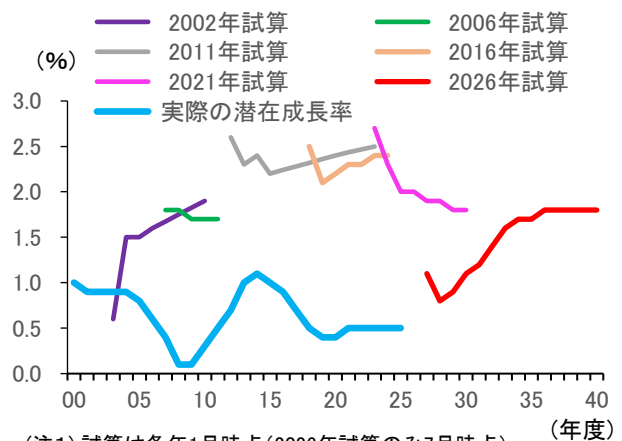
高市政権は「強い経済」の実現に向け、17の戦略分野を中心に官民一体で国内投資を進める¹。供給力を強化して潜在成長率を引き上げるのが狙いだ。期待される効果は、内閣府が「中長期の経済財政に関する試算」（2026年7月）で示している（図表1）。将来の経済成長率は、何もしなければ0.4～0.5%にとどまるが、高市政権の成長戦略で1.7～1.8%まで高まると言う。初めて見るなら希望がわく試算だが、同じような試算は過去に何度も見た。

成長戦略は「失われた10年」と言われ始めた2000年代初頭、小泉政権のもとで本格化し、その後も看板を掛け変えながら継続されてきた。先ほどの中長期試算もそのころからのものだ。小泉政権では「聖域なき構造改革」が謳われ、経済財政白書の副題は5年連続「改革なくして成長なし」だった。その後も民主党政権で「新成長戦略」が掲げられ、第2～4次の安倍政権では「日本再興戦略」を皮切りに何バージョンかの成長戦略があった。その後の岸田政権では「新しい資本主義」が標榜された。

（図表1）将来の経済成長率（2026年7月試算）



（図表2）過去の試算と実際の潜在成長率



¹ 17分野はAI・半導体、デジタル・サイバーセキュリティ、情報通信、量子、防衛産業、航空・宇宙、海洋、造船、マテリアル（重要鉱物・部素材）、合成生物学・バイオ、創薬・先端医療、資源・エネルギー安全保障・GX、フュージョンエネルギー、防災・国土強靱化、港湾ロジスティクス、フードテック、コンテンツ。

それらの結果はどうだったのか。内閣府の中長期試算は約 25 年にわたり、成長戦略で 2%前後ないしそれ以上の成長が可能との姿を描き続けてきた。しかし、事後的な潜在成長率は全くそうならなかった（図表 2）。潜在成長率は経済成長率の実績から推計され、好不況の影響も受ける。途中の上下動を捨象して大局的にみれば、「2000 年代初頭に 1%程度だった潜在成長率が、近年は 0.5%程度まで低下した」というのが、歴代成長戦略のトラックレコードである。成長戦略の策定・実行が繰り返された四半世紀の間に、日本の成長力は半減したということだ。

目的と手段のあいまいな関係

成長戦略はなぜ成功しなかったのだろうか。有識者に意見を求めれば、構造改革への踏み込みが甘かった、政治が弱者や既得権益を守ろうとしすぎた、PDCA サイクルを回せていなかった、金融緩和や財政支出に頼りすぎた、リスクをとらない民間企業も悪い、などの答えが返ってきそう。見当違いだとは思わないが、本質的な問題点は、「目的を実現する確かな手段がもともとわかっていなかった」ことに尽きるのではないか。発展段階を過ぎた日本のような成熟国で「やや野心的な経済成長率」を政策目的とした時、それを実現する具体的かつ実行可能な政策手段は、存在しないか、探し当てるのがきわめて困難である。

抽象論を語るのはたやすい。経済成長のためには、規制緩和、イノベーションの促進、金融市場の改革、労働市場の改革、人材の育成、財政のワイズスペンディング（賢い支出）などをやればよい。経済論壇にあふれる主張はほとんどこの類である。しかし、それを具体的な政策メニューに展開した途端、「定量効果の不可知性」および「実行上の制約」という二つの壁にぶつかる。

「定量効果の不可知性」については、ミクロとマクロの違いという視点で後ほど整理するが、要は「マクロ経済」というものがあまりに複雑すぎるのである。例えば、何らかの規制緩和を行った時、直接関連する範囲で何が起きそうかを想像できたとしても、プラスマイナス様々な化学反応の末、経済全体にどれだけの影響が及ぶのかについて、精度の高い定量的な試算は難しい。「経済成長」という目的と「規制緩和」という手段を、確実に結びつけることはできないということだ。先述した内閣府の中長期試算は、あくまで「ベスト・エフォート」で作られたものであり、もともと相当の幅を持って見なければならない試算である。

高市政権の「責任ある積極財政」についても、「それで成長できる」という見方があれば、「あまり効果がない」「財政への信認を損なうリスクの方が大きい」という声もある。「定量的」どころか「定性的」と言えるほど大きな意見の相違だが、このレベルの論争すらエビデンスで決着をつけることはできない。

こうしたマクロ経済の複雑さは、政策効果の予測にとどまらず、政策効果の事後検証をも難しいものにする。過去の政策のどれかひとつに絞っても、それがもたらした効果や副作用の検証は難しいのに、成長戦略は様々な政策のパッケージでその中身もよく入れ替わる。その間に外部環境も変化し、金融危機、大災害、戦争、パンデミックなどがそれなりの頻度で起きる。それらをすべて解きほぐし、いつの成長戦略のどの部分がいつの経済成長率を何%押し上げたのかについて、意味のある計算は不可能である。経済成長とそれを実現する手段との関係を、成熟国の政策論に役立つ精度で特定することは、人類

の英知を超える作業だと考えるべきだろう。

成長戦略には「実行上の制約」もある。これも後ほど述べるが、マクロ経済は利害が絡み合う個々の集合体である。ある政策で得する者はそのメリットを主張し、そうでない者はデメリットを主張する。そのいずれをも尊重しながら政策の可否を検討すれば、当然ながら実行の範囲やスピードは制約される。利害調整に役立つと考えられるのが「エビデンスに基づく政策立案」であるが、肝心の経済成長率に与える影響について強いエビデンスが得られることはない。

先ほど、成長戦略が成功しなかった理由の事後的な認識も難しい、と述べた。それでも、「わかりやすさ」を信条とする経済論壇やメディアは、「過去の成長戦略のここが問題」「だからこうすべきだ」という断定調の論評であふれ返る。政治家はそこから「票になりそう」なテーマをかぎ分け、新しい成長戦略の柱に仕立て上げる。

過去 25 年はそういうことの繰り返しだったのではないか。小泉政権では規制緩和に重点が置かれ、アベノミクスでは金融緩和や資本市場改革が進められた。「新しい資本主義」では人材の育成や賃上げの重要性が叫ばれ、高市政権は財政支出に活路を見出そうとしている。肝心の経済成長との関係が本当はよくわからないまま、政策手段のローテーションだけが続いていく。

「ミクロ」と「マクロ」の根本的な違い

個々のレベルでは、野心的な成長を実現できている企業が少なくない。そういう企業は、創意工夫、人材育成、市場開拓、ガバナンスなどの面で優れている場合が多い。しかし、「それを皆でやれば経済が成長する」ことにはならない。「マクロ」は「ミクロ」を相似的に大きくしたものではなく、異質の「ミクロ」が複雑に絡まる集合体だからである。個別事例から得られるマクロへのインサイトが限られることを、いくつかの視点で確認しておこう。

第一に、局所的にはかなりの成功と言えるケースでも、経済全体を押し上げるほどの力にはなかなかならない。例えば、インバウンド観光の推進は成功例と言ってよい。小泉政権の「ビジット・ジャパン」キャンペーンに始まり、ビザ発給要件の大幅緩和、空港・LCC の拡充、免税制度の充実など各種施策の着実な推進もあり、インバウンド観光は 2010 年代を中心に急成長した。今やその規模は 10 兆円に迫り、自動車に次ぐ第 2 の産業とも言われる。しかし、それでも前述の通り、日本経済全体の成長力ははっきり低下した。

第二に、個々の経済主体は多かれ少なかれ相互に競争関係にある。個別の成功例は、多くの場合「競争に勝った例」であり、容易に真似できないビジネスモデルを作れた例である。競争社会において「良い企業を皆で真似ればよい」と考えるのは、それ自体として論理矛盾である。逆に、皆が真似できる程度の成功ならその成功に持続性はない。

第三に、一部の経済主体に「追い風」となる環境変化や政策でも、他の経済主体には「逆風」になる場合がある。インバウンド観光が成長した裏には、政府の施策だけではなく、アジアの購買力拡大や円安などの追い風もあった。しかし、日本全体でみれば、アジアとの競争あるいは円安に苦しめられてきた企業も多い。コーポレート・ガバナンス改革も、株価上昇や配当増加の原動力となった一方、事業再

編、コスト抑制、合理化などを通じて、少なからぬ労働者や中小企業に厳しい環境をもたらした。

第四に、ボトルネックの重要性はミクロとマクロでは次元が異なる。例えば、人手不足と言われる状況でも、魅力的なビジネスモデルや好待遇で人を集められる企業も多い。しかし、マクロでみれば人の取り合いであり、人口の減少・高齢化が進む限り経済全体の成長は制約される。エネルギーや希少資材についても同じことが言える。

第五に、経済成長とそれ以外の価値（例えば環境、格差、安全、既得利益、地域社会）との相対的な重要性について、人々の間には多様な考え方や利害があり、国全体として何をどれだけ優先すべきかの自明な解はない。変化を好まない人々をよく「抵抗勢力」と呼ぶが、どの程度の変化を望むかも価値観であり、簡単に善悪をつけられない場合も少なくない。個別企業の場合なら、経営者のビジョンと責任で「とがったリスク」を取り、高成長を追うこともできる。とてつもない成功例がたまにあるのは、それが「ミクロ」だからである。しかし、マクロの話になれば、複雑なトレードオフを無視して GDP 優先というわけにはいかず、ていねいに議論を進めてバランスをとるしかない。毎年の「骨太の方針」が、各方面に配慮した総花的なものになるのは、民主主義が機能している証拠でもある。

では政府は何をすべきなのか

歴代政権の成長戦略は、強力な政治のリーダーシップのもとで、官民が持てるベストの英知を集めて策定・実行されてきたものだと思う。そのうえで四半世紀にわたり、「かすりもしない」レベルで成長目標が未達だったのだから、日本で潜在成長率 2% 近くを目的とした政策パッケージは、ことごとく現実的でないと考えるべきだろう。

では、政府はどうすべきなのだろう。25 年ではだめだったが、50 年、100 年やればそのうちできると信じ、今後も高い経済成長率を目標に政策を策定し続けるのか。あるいは、経済成長率の目標を現実的なレベルまで下げるのか（そうすればこれまでの成長戦略もすべて成功だった！）。それとも、成熟段階に達した国で経済成長を政策の目的とすること自体が、必ずしも適切なアジェンダ設定とは言えないのだろうか。難しい論点なので、いずれ改めて考えてみたい。

© 2026 株式会社みずほ銀行

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、弊行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、弊行はその正確性・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、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。

本資料の著作権は弊行に属し、本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。