

解散総選挙後の安倍政権の経済政策運営のシナリオについて

2014年11月18日

アセットマネジメント部

チーフ・マーケット・ストラテジスト 黒瀬浩一

一部報道によると、近日中に安倍総理は、衆議院の解散総選挙を断行する。

解散総選挙に対するマスコミの論調、マーケットや識者の評価は割れている。ただ傾向としては、安倍政権に批判的な左派系のマスコミと債券市場関係者はネガティブに、安倍政権に好意的な右派系のマスコミと株式市場関係者、中でも外国人投資家は中立からポジティブに受け止めているようだ。この構造は、株高と円安が一気に進む要因となった日銀の10月末の追加金融緩和とほぼ同じだ。

今回の解散総選挙は、同じ解散総選挙である小泉郵政選挙と類似点が少なからずある。当時は一部で憲法違反とまで評された解散総選挙だが、政治は常に「勝てば官軍」であることは今回も変わらないだろう。

今後の展望をポイントを絞ってまとめる。

1. 解散総選挙

解散にあたっての大義名分は、2015年10月からの消費税率の引き上げの延期とされている。既に来年度予算は、消費税率の引き上げを前提に「税と社会保障の一体改革」で設けられた新たな歳出項目も含め、概算要求を経て各中央省庁で細目を積み上げる作業に入っている。これを今から覆すとなると、相応の理由が必要となる。安倍政権は、それを解散総選挙による国民の信に求めたと見られる。

野党は、消費税率引き上げ延期の原因をアベノミクスの失敗に帰する方針だとみられる。しかし、消費税率の引き上げ決定したのは、3党合意があったとはいえ民主党の前政権である。安倍政権は、国民の信を問うことで、消費税率引き上げの延期によって結果的に景気が回復すれば、それはアベノミクスの失敗ではなく成果へとロジックを転換する戦略だとみられる。

2. 消費税体系の見直し

4月の消費税率の引き上げは、多数の民間の識者やエコノミストの意見を集約して、景気への悪影響が軽微であると想定した上で実施された。しかし、実際には景気は想定以上に悪化した。しかも、約8兆円の消費税引き上げに対し、5.5兆円の景気対策、1兆円の給付金供与、約10兆円の公共事業が前倒し執行されている。これだけの対策をもってしても景気が落ち込んだ事実の背景には、公共事業の入札不調や天候要因では済まされない、多くの専門家が見落としした重要な要因があると見るのが自然だろう。

その可能性としては、低所得者の担税力、消費税率引き上げの論拠となった社会保障の充実に対する国民の支持、が考えられる。今や日本には約30%もの無産階級が存在する。無産階級は貯蓄がゼロの家計で、将来は高い確率で生活保護受給者になると見られている。無産階級の人々にとっては、消費税率の引き上げは、担税力の観点で特に負担が重かった可能性があるのではないか。社会保障の充実についても、政府は15秒CMを放映したが、世代会計の現実を肌感覚で知る多くの国民には、そのような意識は希薄だと見られる。

消費税率引き上げまでには時間的猶予ができる。担税力の観点から、給付付き税額控除や軽減税率の導入を検討し、社会保障の充実についても、国民が納得する論拠をもっとわかりやすい広報活動を通じて提示する必要があるのではないか。

3. 財政再建の遅れとその信任を失うリスク

2015年は、2010年のトロントG20において、財政赤字半減で国際合意した基準の年だ。内閣府の試算では、消費増税を先送りしても、税収の増加で半減は達成可能となっている。また、11月12日の日経新聞の報道によると、大手格付け会社の担当者は、「(むしろ消費増税をして)景気に悪影響を及ぼすなら、国債格付けにはプラスではない」とコメントしている。過去の例を見ても、このコメントは正しい。たとえば、小泉政権は、マニフェストで財政再建を公約として発足した。しかし、政権発足後にマニフェストに反して財政政策(注1)で景気を回復させて時間を稼ぎ、その間に不良債権の抜本処理をした。そして、その後は財政金融政策に依存しないバブル崩壊以降で唯一の自律的景気回復を実現、結果的には10兆円以上の財政赤字削減を実現した。これらの要因を勘案すると、増税の先送りにより、直ちに日本の財政運営に対する信認が損なわれるリスクは小さいだろう。

国際世論も日本に逆風ではない。最近、IMFはリーマンショック後の政策提言を事後検証した結果を発表した。その中で、景気後退の最中に断行した急進的な財政再建には、見直しの余地があるとの見解を示した(注2)。11月にユンケル体制が発足したEUは、3年で3千億ユーロの景気対策を打ち出した。

なお、来年に総選挙が控える英国でも財政再建の遅れが選挙の争点に浮上している。しかし、財政運営の信認を問題視する論調はほとんどない。逆に、責任意識の薄い新党ブームの台頭が懸念されている。

4. 成長戦略

安倍政権は6月に成長戦略を発表した。そこでは、農業改革、医療・福祉改革、法人税改革、雇用制度改革があらたな4大改革と位置付けられた。

しかし、その後の進捗は芳しくない。このままでは、通常国会に提出される法案は、当初の成長戦略のイメージとはかなり違った姿になる可能性が高い。また、河野太郎自民党行革推進本部長は無駄撲滅プロジェクトチーム、稲田政調会長は規制改革推進委員会を創設して改革に切り込むが、党内の抵抗は強く進捗は芳しくない。そもそも前回の衆議院選挙では、自民党はありとあらゆる業界団体の推薦や支持を受けたことから、こうなる事態は一部では強く懸念されていた。

与党内の抵抗にあって改革が進められない姿は、小泉郵政改革とオーバーラップする。小泉政権は、自民党内からの造反により参議院で郵政改革法案が否決された。その結果、総理を辞任すると見られていた。しかし、「改革を止めるな」をキャッチフレーズとして解散総選挙に打って出た。そして、造反議員を自民党候補として公認しないにとどまらず、刺客として対立候補を擁立する「劇場型選挙」に持ち込んだ。その結果は、小泉政権の圧勝だった。その後に発足した第三次小泉政権は、郵政制度改革と連動する財投制度改革、政府系金融機関改革、中心市街地活性化、少子化担当相を新設する本格的な少子化対策、などの改革につながった。

今回の衆議院選挙では、特に劇場が用意されているわけではなさそうだ。しかし、0増5減で候補者調整がつかない選挙区でどのような候補が優遇されるか、候補者の擁立がまだ済んでいない選挙区でどのような候補が選定されるか、成長戦略と利害が対立する業界団体の支援や推薦の姿勢、などを見れば、与党内の抵抗が選挙後に強まるか弱まるかのメルクマールになると見て良いのではないか。

5. 選挙結果

現在の衆議院の勢力図は以下の通り(注3)。

与党 326 ; 自民党 295 公明党 31

野党 154 ; 民主党 56 維新の党 42 次世代の党 19 みんな 8 共産党 8 生活 7 社民党 2

その他 2 無所属 10

自民党が勝てるかどうかについて、選挙の票読みの根拠は世論調査であり、世論調査に答える有権者の判断の論拠はマニフェストである。マニフェストが出るまでまだ時間はかかるだろうが、消費税率引き上げの延期には、極端な世論調査を除くと国民の70-80%の支持がある。成長戦略を含め自民党の政策が正しい方向性を向いていれば、選挙後に改革が加速した小泉郵政選挙と類似点が増えることになる。

世論調査に見る安倍政権の支持率は40-50%と高い。この水準は郵政選挙で圧勝した小泉郵政の解散時より若干高い。しかも、中身を詳しく見ると、アベノミクスの恩恵は多くの国民に及んでいないものの、政権担当能力に欠ける政党に対する距離感、安倍総理の人柄、安倍政権の政策期待、に支えられて高水準を維持している。国民の期待をより高めるマニフェストで自民党がまとまれば、展望はより明るくなるのではないかと。

一部には、党利党略を根拠に自民党が大幅に議席を減らすとの観測が出ている（注4）。しかし、野党の選挙態勢は整っていない。中には、新党ブームの熱が冷め政策的にも行き詰まりを見せる政党、内紛で選挙前から選挙戦敗北の責任問題が出ている政党もある。拙速な判断は避けるのが得策だろう。

6. 株式相場

安倍政権の発足からこれまでと、小泉政権は公約だった不良債権処理が一段落した後の株価の推移をみると、非常に類似の展開をたどっている。小泉政権のその後は、郵政選挙で大勝して公約通りに改革を進めたことで、株価は中だるみを経て二段上げの展開となった。



安倍政権も同様に二段上げになるかどうかは、マニフェストとそれに対する国民の支持である世論調査の段階である程度は判明するだろう。国民が改革の加速を期待していることは、各種の世論調査で明らかだ。

尚、日本は先進国で唯一、財政で景気を下支えている例外だ。これは時間稼ぎであり、その間に長期的な財政再建の道筋、そして、財政再建による景気下押し圧力を相殺する成長戦略の成果を出さなければ、日本の経済体質がより劣化するリスクがあることには、注意が必要だろう。

以上

(注1)2002年12月の「改革加速プログラム」で14.2兆円の景気対策を実施した。

(注2)<http://www.ieo-imf.org/ieo/pages/CompletedEvaluation227.aspx>

(注3)<http://seiji.yahoo.co.jp/guide/giseki/>

(注4)「年内解散説の真相「12・14」投開票で安倍自民40議席減の衝撃」サンデー毎日11月23日号

「年内選挙で250議席割れ…プロが予想「安倍自民党大幅減」」11月11日付け日刊ゲンダイ

- ・本資料は、お客様への情報提供を目的としたものであり、特定のお取引の勧誘を目的としたものではありません。
- ・本資料は、作成時点において信頼できるとされる各種データ等に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性または完全性を保証するものではありません。
- ・また、本資料に記載された情報、意見および予想等は、弊社が本資料を作成した時点の判断を反映しており、今後の金融情勢、社会情勢等の変化により、予告なしに内容が変更されることがありますのであらかじめご了承下さい。
- ・本資料に関わる一切の権利はりそな銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。