

Economic Trends

経済関連レポート

自民党大勝利のリスクと課題

発表日：9月12日(月)

～1986年300議席の再現はあるか～

(No. N-48)

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (外線：5221-5223)

自民党が大勝したことは、財政再建を期待させ、株高・長期金利低下を促すだろう。一方、過去の教訓をひも解くと、1986年7月の衆参ダブル選挙で、自民党が衆院300議席(追加公認を含め304議席)を獲得した時のことを思い出す。このときは、中曽根首相が総裁任期を延長し、売上税導入を図ろうとした。その後、売上税が消費税に姿を変えて導入され、プライマリーバランスの黒字化には成功した。しかし、債務は圧縮できず、財政再建は果たされなかった。今の財政状況は、当時よりも遥かに問題の根が深いので、景気情勢をしっかりとらせて財政再建を進めることが肝要である。

自民党大勝は円買い圧力

9月11日の衆院選は、自民党が296議席(公明党を併せて327議席)を獲得して幕を閉じた。今回選挙が変化させたものは多いが、特に印象的なことはスピード感のプラス効果であろう。今回の自民党には何よりスピード感があった。民主党は、前回参院選と同様に政策マニフェストを掲げたが、郵政民営化で先手を取った自民党との差は埋まらなかった。民主党は、郵政公社を現状維持する発想から、民営化・廃止を打ち出すまでの転換に時間がかかり、軸がぶれた印象を与えてしまった。

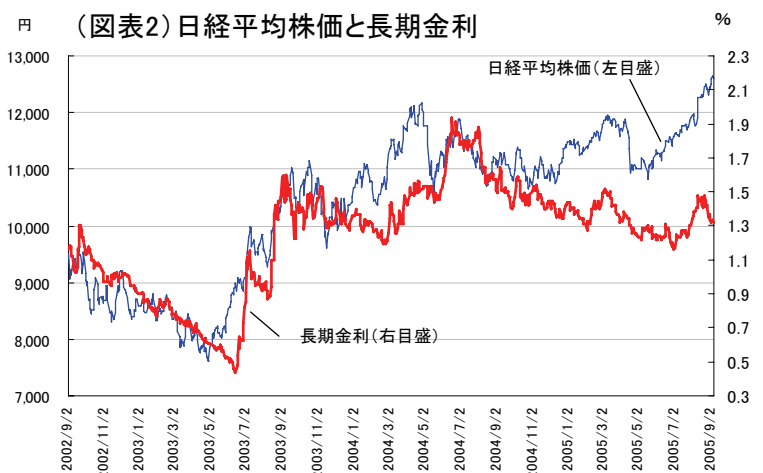
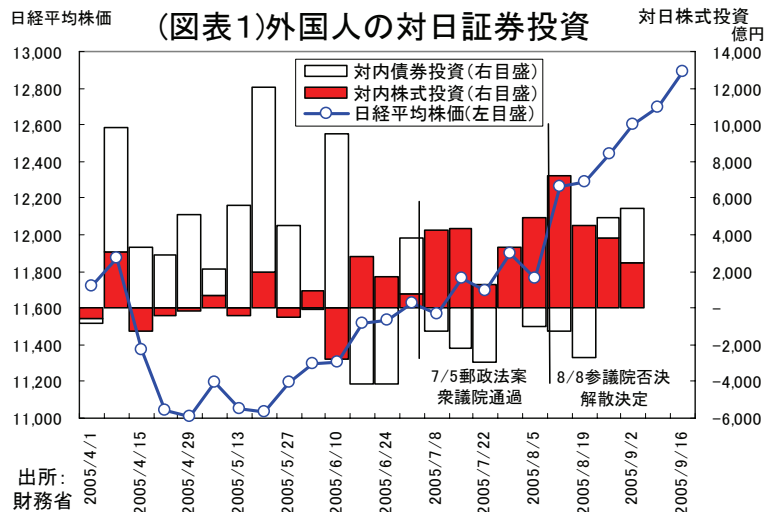
一方、この自民党大勝は、海外にはどう映った

であろうか。おそらく、政権政党が摩擦を伴う経済政策について国民に問い、予想以上の支持を得て勝利したと理解されるだろう。今後、財政再建に向けた不人気政策でも、小泉政権であれば、潜在的な抵抗を抑えつつ、うまく乗り切っていけそうだと予想が成り立つ。これは、債券市場には相対的にプラスであろう。すでに、対内証券投資の動向をみると、日本株だけでなく、日本国債

への投資も買い越しに転じている(図表1)。

今は海外マネーの主導によって、株高・長期金利低下が促され、さらに円安も加わり、相場環境は実体経済に非常に優しい状況になっている

(図表2)。今後も、株高とともに長期金利の相対的安定はしばらく続きそうである。もっとも、為替については、今後の資金流入の影響や、8・9月の生産統計が上向きそうな気配を受けて、円高方向に振れる可能性がある。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

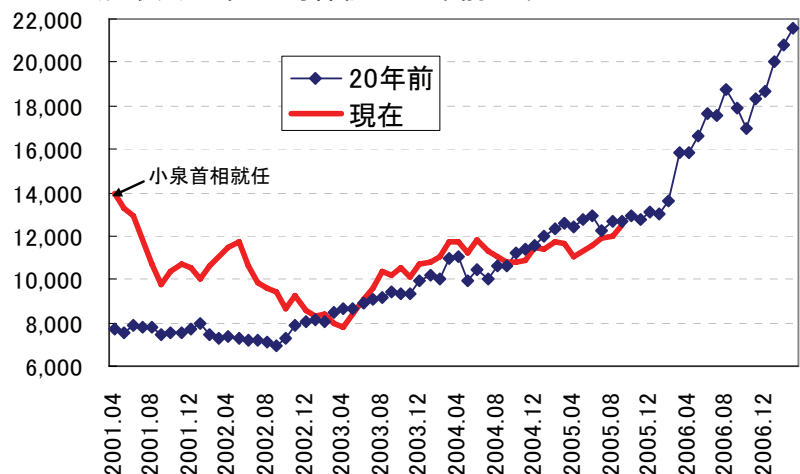
中曽根政権のデジャブー

ところで、自民党大勝はこれからの経済政策にどう影響してくるだろうか。296議席の自民党の圧勝は、約20年前の中曽根内閣の末期である1986年7月に衆参ダブル選挙を彷彿とさせる。このときの自民党は、衆院300議席、参院142議席を獲得した。当時の中曽根首相は自民党大勝の結果を受けて、自民党総裁の任期到来が間近だったのに、党則までも改正して任期を1年延長した。勢いに乗る中曽根政権は、さらにその冬の政府税調の答申を受けて、売上税導入を盛り込んだ税制改正法案を作成し、1987年2月の国会に提出した。売上税法案は廃案になったが、翌年冬に衣替えして消費税は導入された。今も記憶に残るのは、当時の中曽根首相が衆参ダブル選挙で、「国民と党が反対するような大型間接税と称するものはやる考えはない」と明言していたのに、「大型間接税ではない」として売上税法案を提出したことである。その頃の景気情勢は、円高不況(1985年6月～1986年10月)が尾を引いていたのに、中曽根内閣は悲願の財政再建を増税によって達成しようと考えていたのである。中曽根政権が「増税なき財政再建」路線から、増税をいとわない財政再建に変わった転換点、1986年7月のダブル選挙勝利だった。

筆者は、そうした中曽根内閣のデジャブーがそのまま再現されるとは思わないが、今後の小泉政権が同じような誘惑に駆られることは想像に難くない。今後、政権基盤安定の副作用として、増税問題がクローズアップされるだろう。

なお、相似形ということ言えば、今の株価推移と、ちょうど20年前の株価推移と水準が奇妙に一致している(図表3)。もしも、同じような株価上昇が再現されれば、小泉政権の経済運営に対する強気姿勢が助長されるシナリオが今回もあるかもしれない。特に、小泉政権が発足する直前の株価14,000円は、ひとつのメルクマールとなるだろうと考えられる。

円 (図表3) 日経平均株価の20年前と今



注:「20年前の株価」は、1981年4月末から1986年3月末までの推移。

今後の政策課題

仮に、これから小泉首相が消費税率の引き上げに前向きになり、今の路線を翻すとしても、消費税増税はいつかは通らなければならない課題と考えた方がよい。むしろ、重要なのは景気情勢とのかねあいである。今にして思えば、1989年4月の消費税導入は、景気の腰を折らずに、増税を成功させた稀有な例だった。今も、2009年度までの年金財源の確保は目処が立っておらず、消費税率の引き上げはその打開策として有力である。今後の小泉政権の課題は、まぎれもなく景気拡大を一段と進めることで、財政再建をソフトランディングさせることである。景気拡大こそが、財政再建と整合的であることを確認し、消費税率引き上げのタイミングを間違わないことが課題と言い換えることができる。

増税というリスクに関しては、増税さえできれば財政再建が達成可能だという偏った認識に陥ってしまうことに注意が必要だ。バブル期の消費税導入は、増税が成功した稀有な例だと言ったが、このときは財政再建が成功しなかった。当時のプライマリーバランスを確認すると、1987年度に実に22年ぶりに黒字転換を果たし、そこで政府債務残高を減らすチャンスがあった。だが、そのときでも政府債務残高は一度も減ることがなく、失われた10年を迎えた。

今後の小泉政権には、三位一体の改革、社会保障改革、特殊法人改革など、行政改革のイベントが目白押しであ

る。政府が掲げているプライマリーバランスの均衡目標を実数換算して示してみると、中央政府と地方政府がともに財政状況を好転させなければ、2010年代初頭の黒字化を達成することが厳しいことがわかる(図表4)。自民党大勝は、不人気政策を実行するための追い風であるので、目先の増税政策だけに囚われることなく、総合的に財政再建に取り組むことが肝要である。

