

菅直人首相の経済政策見通し

発表日：2010年6月4日(金)

～問われる財政再建の本気度合い～

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (Tel: 03-5221-5223)

民主党代表選挙が行われ、副総理・財務大臣だった菅直人氏が新代表に決まった。菅氏は新首相として組閣を行うことになる。金融市場は、菅首相の経済政策運営に注目している。筆者は、①従来のマニフェストのどこを軌道修正するか、そして、②財政再建の本気度合い、③金融政策との新しい対話、に強い関心を持ってきている。選挙日程の先にどういった経済正常化のビジョンを見据えるのか、これからの政策運営が問われる。

政権安定を得られるのか

菅首相の政策運営は、鳩山政権のときよりも経済分野により軸足を置いたものになるだろう。短期的には7月の参議院選挙で一定の議席数を得ることを目指すのだろうが、必然的にその先の次期衆議院選挙までの長い道のりでどう成果を上げていかに取り組まざるを得ない。そこでは、自ずと日本経済の正常化が課題になる。

すでに、6月3日の代表選出馬会見では、経済政策に触れる場面が多かった。鳩山政権が失敗した普天間移設問題は中心には据えないようにして、従来のマニフェストの手詰まり感をみせない配慮とも受け取れる。また、前職が財務大臣だったので、財政再建に取り組みやすいという側面もある。

ところで、菅首相の政権構想を読み解く前に、前提となる重要な論点に触れておきたい。菅首相が自分の政策をデザインできるかどうかは、ひとまず参議院選挙を勝ち抜いて、政権基盤をしっかりと強化できるかどうかにかかっている。菅氏が代表選挙に立候補する過程では、民主党の中に、小沢一郎幹事長と親密なメンバーと、小沢氏に距離を置くメンバーのパワーバランスが強く影響したと言われている。岡田克也、前原誠司氏たちが菅氏を推すかたちで先手を打って、多数派が形成されて流れが決まった。この図式は、鳩山前代表が代表選挙で勝利したとき、小沢氏たちを味方につけて対立候補の岡田氏を破ったのと配役は対称的だが、皮肉なことに基本形は同じだと言える。

この経緯を考えると、今後、民主党内の力学は、微妙に政権運営に影響力を及ぼして、菅内閣の政策実行力を低下させるリスクをはらむ。危惧されるのは、自民党与党時代を含めて過去4代の政権が、僅か1年前後の短命政権に終わらせた経験を繰り返すことである。日本経済の構造問題が抜本的に解決されることなく、次の内閣にバトンが渡されてしまう。

菅首相が、求心力を高めて政策の自由度を得るためには、手始めに参議院選挙で民主党の議席を予想以上に多く確保し、さらに当初に高い内閣支持率を得て、その支持率を維持できるかどうかにかかっている。目先の選挙結果とその後の支持率という「風」が、菅首相の求心力を左右する展開である。

もうひとつ、菅首相が不安定な要因は、ポスト鳩山の座を射止めるまでの時間がごく短かったことである。政権構想を固める準備が十分になかったことは、菅首相の発言から目新しいことを期待しようとする人々にはマイナスに働くだろう。当面は、準備不足の裏返しとして、菅首相の意見は従来から繰り返されてきた大義名分をそのまま踏襲してアナウンスすることになる。そうすると、菅首相から、従来のマニフェストの身の丈に合わない部分に対して、新しく練られた斬新なアイデアは出にくい。人事など限定的な分野でしか、刷新されたイメージを出しにくいことは点は不利である。

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。見通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。

財政健全化という鍵

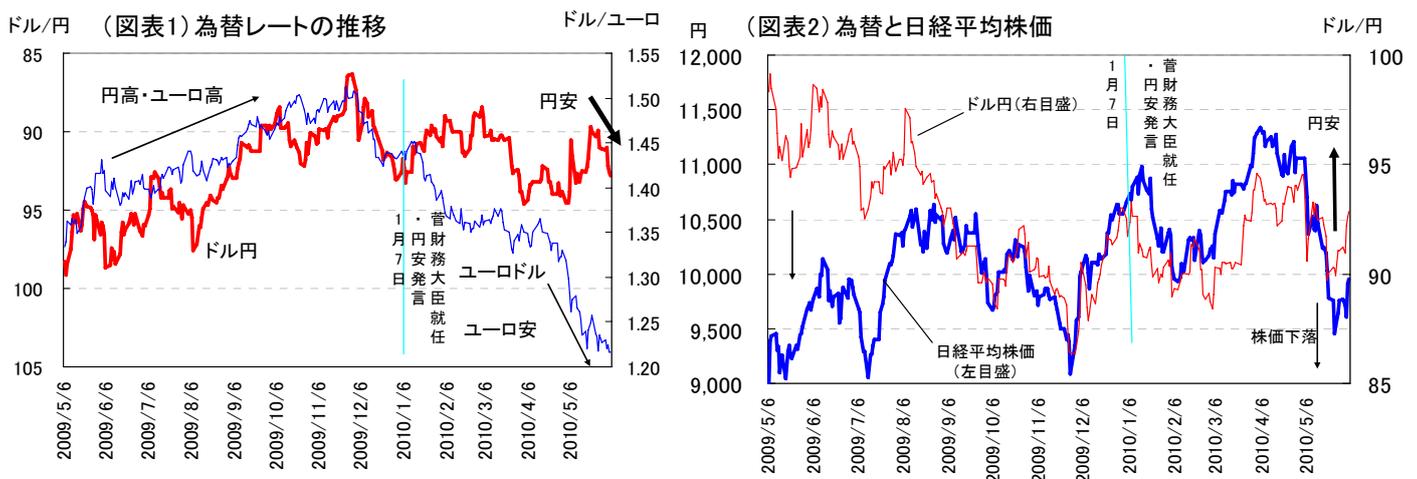
次に、上記のように、菅首相が置かれた党内求心力の確保という条件がクリアされることを前提に、政権運営を考えてみたい。まず、菅首相の経済運営での焦点は、消費税問題である。これまで「任期中は消費税率を上げない」という常套句が、過去10年間の政権で何度も踏襲されてきた。世界的なソブリン・リスクはそうした政治的レトリックに頼り切ることが危ない橋を渡っているという自覚を醸成し、政治の世界でも多くの人々が前向きに議論をし始めようとしている。自民党も参議院選挙に向けて消費税率を10%にする方針を固めている。菅首相を支える側に回った岡田氏や仙石氏も消費税率の引き上げには前向きである。菅首相自身も、財務大臣として国際会議に出席する経験を通じて、消費税問題を単に封印することが得策ではないと悟ったと言われている。

菅首相は、消費税を福祉目的化することに賛意を示し、社会保障費などへの支出が充実されればそれなりの景気刺激があるという見解を持っている。筆者は福祉目的の財政支出が景気刺激効果を持つという見解には疑問があるが、財政健全化に舵を切ろうとしている点は前向きに評価できる。そのほかの税制全般にまで建設的な見直しが及ぶことが期待される。

実は、菅首相の財政観は短期間に軌道修正されたという見方がある。財務大臣に就任した当初は、マニフェストに基づく巨大な歳出拡大の財源を、特別会計・一般会計を併せた207兆円の歳出組み換えによって捻出できると語っていた。税収不足は、埋蔵金を発掘することで何とかできるという思惑もあったようだ。しかし、事業仕分けや予算編成のプロセスを経て、歳出組み換えや埋蔵金発掘へのこだわりはやがて影を潜める。6月3日の民主党代表選の出馬会見では、207兆円の総予算の中から無駄を削減する方針を持っていたことを問われて、「思ったほどのスピードで実現できなかった」と率直に語っていた。考え方を柔軟に修正している点は評価できる。菅首相は、他の政治家にはない独特の鋭い嗅覚があるという印象である。

為替の円安誘導

菅氏とえば、2009年1月7日の就任会見で、「経済界からすれば、やはり出来れば90円台半ばあたりが貿易の関係で適切ではないか」という見方が多い」と円安誘導も受け取れる発言をしたことは印象深い。世評では、「菅首相になれば円安」という見解が強いし、仮に円安誘導ができれば株価にもプラスである。財政再建路線のアピールが債券高（金利低下）につながることに併せて、為替・株式・債券市場でともに菅首相の姿勢が好感されることになる。

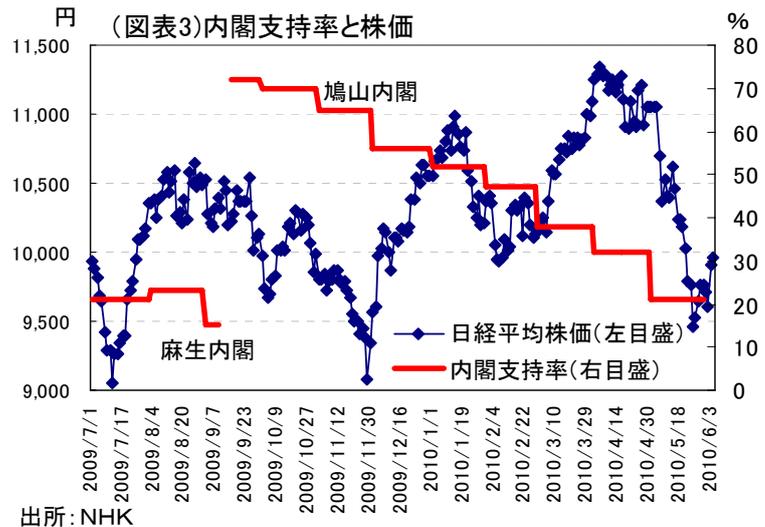


しかし、円安誘導が簡単にできるかどうかは冷静に考えなければならない。足元で為替がユーロ安にもかかわらず、円安方向に振れていることも、その持続性について確信が持てない。1月7日の発言の後のドル円相場の推移について確認してみると、一旦は93円台まで円安に相場は動いたが、それは持続性のある効果を及ぼさなかった(図表1)。ドル円レート

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。

が、菅財務大臣の時期に80円台に突入することも何度かあった。株価についても、為替との連動性が高く、円安＝株高というパターンになっているが、菅財務大臣の下で11,000円台から9,000円台まで振れが大きかった(図表2)。

株価については、かつては内閣支持率と株価に対応関係がみられた時期もあったが、鳩山政権下では以前のような連動性は確認できていない(図表3)。その意味で、菅首相の志向として円安という考えはあるのかもしれないが、そのファクターが相場形成で大きな支配力を持っている訳ではない点は注意しなくてはならない。



金融政策との対話

金融政策運営に関して、菅首相はインフレターゲットを推進する意見を持っている。デフレ対策には強い問題意識を持ち、その打開に向けて「カネのかからない経済対策」としてリフレ政策を唱えることにメリットがあると直感している。

ただし、今後、インフレターゲットを日銀に導入させるかどうかは未だに不確定である。過去、菅首相にとってインフレターゲットのアイデアを得たのは古い時期ではない。インフレターゲット論を耳にしたときは当初は当惑し、距離を置こうとしたが、その後でよく考えてそれを唱えることにメリットが大きいと考え直したのだろう。菅首相は考え方が柔軟であり、ツールをうまく使おうとする。当面は、日銀に対して次々にアイデアを出させるためのたたき台としてインフレターゲットを利用しようとするかもしれない。しかし、先行き原油高騰などが進み、コストプッシュ・インフレの現実味が高まることになれば、インフレを嫌がる世論に配慮して事情は変わるだろう。2008年の原油高のような状況になれば、菅首相は、情勢をみながら、インフレターゲットが危うい代物だと気付くに違いない。

達観すれば、インフレターゲット論の是非については、白川総裁が粘り強く金融政策の意義を伝えて、菅首相との対話で理解を求めることがポイントになると考えられる。

民主党の経済政策については、野党時代から自民党の政策運営を批判する立場にあったことが作用して、最近になるほどトリッキーな政策論に傾く傾向があった。歳出組み換えや埋蔵金の話は、既存の財政運営を批判するアイデアだったのである。これは、「民主党らしさが失われてきた」という話と通じる。

しかし、民主党が与党になって、さらに政権運営を担い続けるという自覚が強まっていくと、トリッキーな手法だけに依存していても解決がはかばかしくないことに気付き始める。それは古い衣を脱ぎ捨てて、身体にあった新しい衣に着替えるようなものである。きっと金融・財政政策の運営も、菅首相の下での民主党政権が安定成長を目指していこうとすれば、政策の王道に自然と回帰せざるを得なくなるはずだ。今後は、菅首相が政権基盤を強化できるようになり、従来の政策メニューをどのように軌道修正するかが注目される。

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。