

政局混乱に揺れる消費税増税

発表日:2012年6月27日(水)

～財政再建の切り札を漂流させる悪影響～

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

消費税法案の扱いを巡って政局が混乱している。その影響として日本国債の格付けにも何らかの影響が及ぶのではないかと危惧される。消費税率の引き上げは、財政再建と表裏一体である。政策論争は、どのように財政再建計画を履行していくかという対案が示されなくては、日本の議論が内向きだとみなされかねない。

格付けが反応するリスク

6月26日の衆議院本会議では、社会保障と税一体改革関連法案が通過したものの、与党民主党内から57名の造反者が出た。ほかに欠席・棄権者が16名もいる。内閣不信任案が可決される票数54名以上の造反者だったことが深刻に受け止められる。今後、造反者の扱いと、参議院に送られた後の法案審議の行方に対して、はらはらする展開が続くことになろう。

金融市場における関心のひとつは、日本国債の格下げリスクである。格付け会社ムーディーズは、2011年8月24日に自国通貨・外貨建て債務格付けをAa2からAa3へと引き下げた。その後、2012年2月24日には、法案成立が難航した場合に日本国債の見通しをネガティブに見直し可能性を示唆している。また、民主党と自民・公明党の3党合意が成立したときにはポジティブと評価されていた。その前向きな評価も、目下の政局の混乱によって変わってくる可能性がある。過去、日本国債が格下げされたときのコメントを読み直しても、「過去5年にわたり首相が頻繁に交代したことが、長期的経済・財政戦略を効果的で一貫した政策として実行に移すうえでの妨げとなってきた」と、今回の事態とオーバーラップする説明がみられる。

ムーディーズ以外の格付けの扱いをみると、S&Pは2011年4月27日に長期ソブリン格付けについてアウトルックをAA-のネガティブに変更したまま様子見である。今のところ、S&Pは消費税法案が衆議院を通過しても消費税増税は対症療法に過ぎないと冷静に見ているようだ。フィッチ・レーティングスは、2012年5月22日にAA-からA+へと引き下げたばかりだ。

消費税反対は内向きを象徴

消費税率の引き上げに対する賛否は、国民の間にも多様な意見がある。企業経営者やビジネスマンの多くは、消費税率の引き上げはやむを得ないという理解で合意していると思う。この差は、消費税率引き上げの背後にある財政リスクを強く意識しているかどうかによって原因がある。

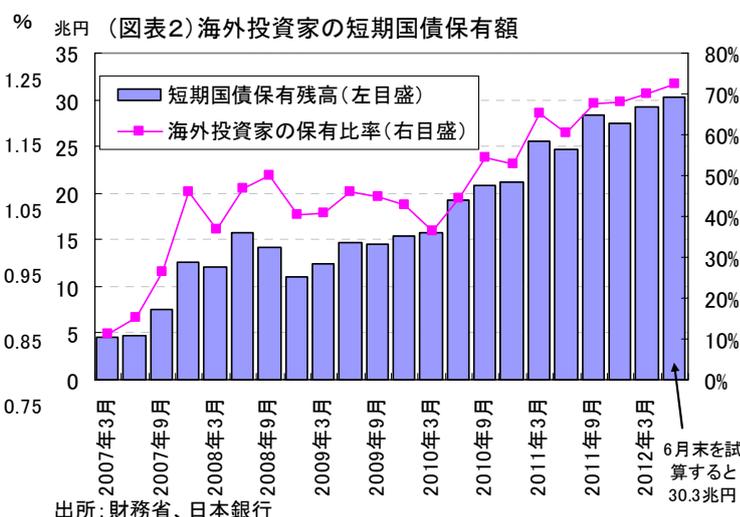
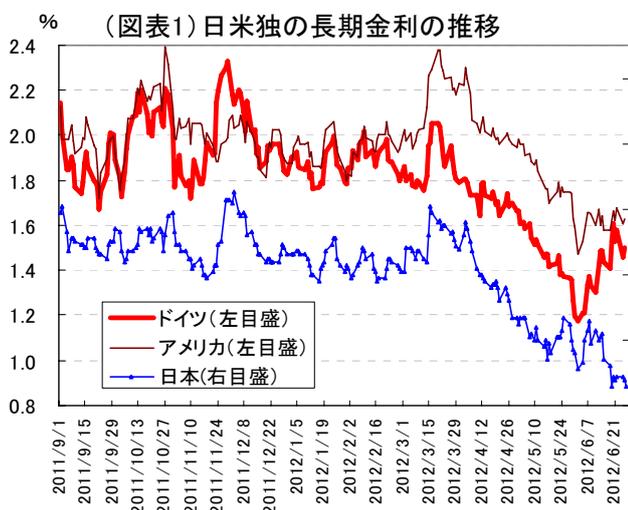
すなわち、消費税率の引き上げは、それを通じて基礎的財政収支を黒字に近づけ、財政リスクを低下させることを意味する。問題を、消費税増税だけを切り取って議論してはいけない。判断基準は、①消費税増税を容認して財政リスクを低減させるか、もしくは②消費税を上げる方法以外で財政リスクを回避できるか、という選択になっているのである。財政リスクのところを放っておいて、増税が負担増だと悪く言ってもそれは全体観を失する。かえって財政リスクの問題を埒外において消費税の扱いを議論する風潮は、財政リスクを度外視している人が多いと受け止められる点でも心配である。

国際的な政策協調の面から見て、消費税率の引き上げを決められないことは日本の立場を不安定化させる

ことも懸念される。日本政府はこれまでG8、G20の方針に歩調を合わせて、財政健全化の履行や欧州財政問題の前進を主張してきている。日本だけが内向きになって自国の財政再建を前進しないのでは、形式だけを他のG7諸国と歩調を合わせているとみられかねない。消費税増税についての判断に、日本が逡巡していることは、これまでに幾多繰り返されてきた国内重視派と国際協調派との摩擦とも似ている。

金融市場を概観してみると、今ほど財政リスクに敏感になっている局面はない。各国の長期金利は、財政リスクが問題視されて上昇する国と、低下する国に分かれている。これまで日本、米国、ドイツは投資家のリスク回避志向を受けるかたちで長期金利が低下していた。もっとも、ドイツの長期金利については6月初から、ドイツの潜在的な財政負担が意識されたこともあって、急速に反転上昇している(図表1)。

今まで安全だと信じられてきた国債であっても、投資家の疑心暗鬼が広がっている中では、イベント・リスクに反応して売られることがあることを示唆している。日本の場合、政府の債券発行残高(財投債を含む)に占める海外投資家の保有比率は8.3%(2012年3月末)に止まっていると言われるが、2011年夏から短期国債の保有が著しく増えて、3月末時点では短期国債発行残高の70%超を海外投資家が保有している状況である(図表2)。「日本だけが特殊な構造である」とか、「今回だけは違っている」と判断することはリスクーだ。



欧米経済は日本化、日本はギリシャ化??

米国やドイツの長期金利が低下していく背景には、リーマンショック後のダメージを欧米経済が引きずっている経済情勢がある。欧米経済は、多かれ少なかれバランスシート調整圧力を受けて経済成長率が鈍化し、財政健全化の動きが低成長によって足を引っ張られている。様々な意味で、欧米経済は90年代以降の日本経済をなぞるような現象が起きていて、それが「日本化」現象だと言われている。

先進国の「日本化」という現象をみるにつけ、日本は各国が経済停滞と政府債務膨張に苦しむ趨勢の中でフロントランナーになっているという見方もできる。仮に、今後の日本が、財政問題を克服していけば、長い時間をかけて穏健に財政健全化を果たした先例として、将来、「日本型モデル」として歴史に刻まれよう。しかし、ここで財政再建に失敗すれば、悪しき先例として語り継がれる。政治判断を行う人々はそうした歴史的な大局観を持って、重大な判断に臨むことが望まれる。

先日6月17日にギリシャで行われた総選挙を思い出して欲しい。ギリシャ国民は7割が、ユーロ圏への残留を望みながらも、一方で緊縮財政に反対する者が多かった。両者を分離して、ユーロ圏に残留しながら

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。

緊縮財政を放棄するという選択肢は成り立たない。両者を分離して考える発想自体がおかしいのである。結局、ギリシャ国民は、緊縮財政を容認する新民主主義等（ND）を与党に選び、正しい選択を行った。ギリシャ国民は大方が賢明だったのである。日本も、ギリシャに負けずに合理的判断をすることが望まれる。

マニフェスト違反と言えるのか

野田政権に対しては、民主党内部からは消費税率を引き上げることに對して、2009年のときのマニフェストに反する、という理由がしばしば語られる。野田首相は、あたかも政治家としての首尾一貫性を失ったように思われるのを、きっと心外に思っていることだろう。

じっくりと考えてほしいのは、野田首相が消費税率を引き上げると主張していることの経緯である。本来、マニフェスト路線からの変節なのかどうかを冷静に吟味する必要がある。エコノミストの目からみれば、選挙時のマニフェストは、そこで列挙された歳出拡大のパッケージを実行するために、裏付けとなる財源を捻出できなかったところで頓挫したプランだと考えられる。2009年9月に鳩山首相が政権に就いて、すぐに補正予算について歳出の組み替え、あるいは無駄を省いて財源を捻出するという宣言を実行に移した。しかし、マニフェストの大義は早々と履行できないことが明らかになった。このときから、マニフェストは首尾一貫した体系としての整合性を失ったのである。

善意に解釈すれば、消費税率を引き上げることは、菅・野田政権がマニフェストを実行するために、鳩山首相ができなかった財源問題を前進させたのだと理解できる。従って、消費税率を引き上げることが、2009年のマニフェストに記述されていなかったとしても、それは重大な違反ではない。経緯としては、頓挫しかけたマニフェストを背負って、何とか実現可能性を模索しているようにもみえる。

むしろ、不思議なのは、野田政権が批判されても、かつて歳出の大胆な組み替えが成功しなかったことを蒸し返さないことである。野田首相は、あえてマニフェストの不完全さを指摘せず、反対派と対峙しないようにしているのだろうか。

2005年の郵政解散を振り返る

6月26日の衆議院本会議の与党内の対立をみるにつけ、7年前の2005年8月8日の郵政解散を思い出す。当時、小泉首相は郵政法案が否決されたならば、衆議院を解散すると宣言していた。そして、参議院で法案が否決されるや否や、思い切って衆議院を解散した。事前には、野党だった民主党は、与党の分裂によって、たとえ総選挙を行っても自民党には不利だと読んでいたと言われる。また、自民党で郵政法案に反対していた人達も、小泉首相が本当に衆議院を解散するとは思っていなかったとも言われる。それが小泉首相の劇場型演出によって、自民党の大勝利に終わった。

この郵政解散は、もはや記憶の中では故事に変わり、現在との連続性があるかどうかも怪しい。翻って、野田首相の置かれた立場は、当時の小泉首相に酷似している。野田首相にとって、この今のタイミングこそ、難局を乗り越えて、次のフロンティアで政策の自由度を勝ち得るかどうか問われる正念場である。

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。