

テーマ：消費税引き上げ法案可決と市場へのインパクト
～今後の政局に注目が集まる～

発表日：2012年6月26日（火）

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 鳶峰 義清 (03-5221-4521)

- 消費税増税法案が衆議院本会議で、民主、自民、公明党などの賛成多数により可決した。今後、同法案は参議院での採決を経て、成立すれば2014年4月から消費税率は8%へ、2015年10月からは10%へ引き上げられることになる。
- ただし、与党である民主党内から57票の反対票が出たこともあり、情勢は流動的だ。自民党は同法案に賛成するための条件として、民主党内での“造反議員”に対する厳しい処分を求めていると報じられており、その通りであれば与党民主党の分裂が避けられなくなるためだ。仮に、反対票を投じた57名の議員に除名などの処分が下されると、与党は衆議院での過半数を割り込むこととなり（54議席がボーダーライン）、今後の政局運営がより不安定なものとなる。
- 消費税率が3%から5%へ引き上げることが決まった1996年には、株価は法案成立後は下落基調を辿った。増税は可処分所得の減少要因となり、景気にはマイナスのインパクトを与えるため、一般的には増税は株安要因となる。
- ただし、日本の政府債務残高は世界でも飛び抜けて高く、財政改善の必要性が内外から指摘されている一方で、歳出削減余地も限定的なため、財政改善のためには増税もやむを得ないとの見方は株式市場でも浸透している。むしろ、欧州の財政悪化が市場の耳目を集める中で、財政状況だけを捉えればギリシャ以上に状況が厳しい日本の財政改善に向けた動きが後退すれば、新たなリスク要因として市場の注目を集めるのではないかという懸念もあった。こうした“増税法案が否決された場合に生じるリスクのあったネガティブインパクト”が避けられたというプラス要因も考えられることから、足元においては株式市場への影響は中立的であると考えられる。
- 一方で、今回の消費税率引き上げは、今後見込まれる社会保障費の拡大（高齢化に伴う自然増や、民主党が提出している充実案など）を賄う部分が大きい。したがって、我が国の財政改善に繋がるというよりは、今後の財政悪化ペースを多少緩める程度に過ぎず、債券市場にとってプラス材料とまでは言えない。同時に、自民党や公明党が同法案への協力姿勢を示していたことから、法案成立はすでに市場に織り込まれていたこともあって、債券市場への影響もほとんどないと考えられる。
- 市場の注目は、消費税率引き上げによる景気や財政面への影響よりも、当面は流動化が避けられないであろう政局に移ることになる。
- 仮に、与党が衆議院での過半数を割り込むこととなれば、政府は増税法案に賛成した自民党や公明党との距離を縮めて行かざるを得なくなろう。この場合、8月中にも見込まれている参議院での同法案可決によって正式に成立した後は、自民党が主張するように直ちに解散、総選挙に向かう可能性も出てくる。
- 逆に、自民党などが求めるような厳しい処分が下されない場合は同党の協力が得られず、参議院で同法案が否決、廃案になる可能性もある。この場合も、政府はあらためて信を問う形で解散、総選挙を実施せざるを得なくなろう。
- いずれにせよ、与野党の勢力図は大きく変わる可能性があるが、こうした不安定な政局下では市場の動きも不安定なものとならざるを得ない。当面は、欧州の財政問題や米国経済・新興国経済に対する不安感に翻弄されつつ、国内の政局も市場のセンチメントを悪化させるような状況が懸念される。

- ただし、現状のような“ねじれ国会”で、且つ与党内でも政策の溝が大きくなっている状態よりも、むしろ政界再編などによってより実行力のある政府が新たに出来上がるのであれば、市場はこれを歓迎しよう。
- 前述したように、欧州の財政問題を中心に、当面は世界的に不安定な経済・市場環境が続く公算が大きい。その中で長期化している円高は、日本の産業構造に大きな影響を及ぼしつつある。デフレが長期化し、少子高齢化・人口減少といった経済規模縮小圧力がかかり続ける中で、これらの問題を解決するための成長戦略をまとめ、実行に移していくには、政府による強い推進力が必要不可欠である。市場は、消費税引き上げ法案のインパクトそのものよりも、“その先の政治”を慎重に見守っていくこととなるう。