

Contents

特集：参院選後のシナリオ・プランニング	1p
＜今週の”The Economist”誌から＞	
”Show us the money” 「企業はカネを使え」	7p
＜From the Editor＞ 消費税論議に思うこと	8p

特集：参院選後のシナリオ・プランニング

いよいよ今週末の日曜は参院選の投票日。その結果次第で、今後の政治情勢は大きく変わるでしょう。なにしろこの後は当分、国政選挙の予定がありません。普通に考えれば **2013年7月の衆参ダブル選挙が濃厚で、向こう3年間は選挙を気にせずに済む**という滅多にならない状況が出現します。

その一方、海外経済の動向が怪しくなってきました。欧州では財政問題がくすぶり続け、米国経済でも景気回復に陰りが見え始めました。ここへ来て中国経済を不安視する声も出てきており、**下半期の世界経済は少し警戒が必要になってきた**ようです。

参院選と世界経済、2つの大きな不確定要素を抱えて、これから先の経済をどう考えていくべきか。シナリオ・プランニングの手法を使って考えてみました。

●読み難い「参院選」と「世界経済」

シナリオ・プランニング、とは複数の未来を想定することによって、不確実性の高い環境下の意思決定を可能にする戦略策定手法である。もともとはロイヤル・ダッチ・シェル社が経営戦略に利用し、1970年代の石油ショックを乗り切ったことで有名になった¹。

本来、未来は予測できるものではない。「思ってもみなかった事態」はいつでも起こり得る。重要なことは、普段から複数の未来を想定しておき、それぞれのシナリオにおいて課題となることや、それに対する備えを考えておくことである。

¹ 本稿では、キース・ヴァン・デル・ハイデン『入門シナリオ・プランニング』（ダイヤモンド社）、ピーター・シュワルツ『シナリオ・プランニングの技法』（東洋経済）などを参考にした。

通常のシナリオ・プランニングでは以下のような手順を踏む。

1. ドライビングフォースの抽出
2. シナリオ軸の決定（2軸4シナリオの作成）
3. シナリオごとの分析
4. 全体として対応すべき課題の抽出

普通であれば、このドライビングフォースの検討で時間を費やすところだが、これはもう所与のものを使うことにする。すなわち、「参院選の結果」と「世界経済の動向」である。この2つを重ね合わせて、4つのシナリオを作成する。その上で、次の選挙があると思しき2013年を目途として日本の課題を考えることにする。

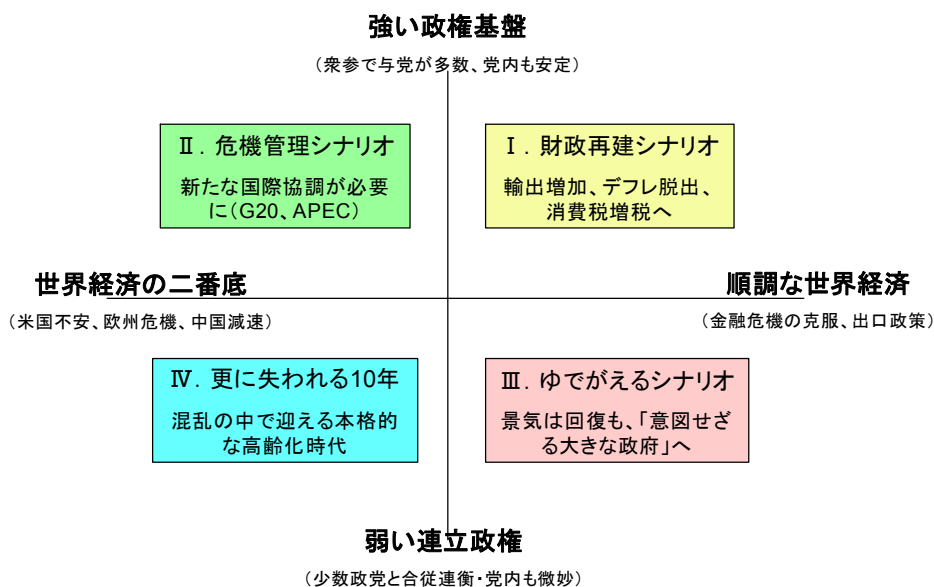
縦軸：参院選の後で、強い政権基盤ができるか、脆弱な連立政権ができるか

——与党が単独過半数を得られなくても、安定した政権の枠組みができれば「強い」と見ることができる。逆に民主党が単独過半数を得た場合でも、党内が分裂含みである場合などは「弱い」と見なければならぬ。

横軸：世界経済はこのまま順調な回復過程をたどるのか、それとも二番底に向かうのか

——今年上半期の世界経済は概ね堅調に推移したが、下半期はやや慎重に見た方が良さそうだ。リスク要因としては、欧州財政危機、米国経済不安、中国経済の減速など、さまざまなパターンが考えられる。

参院選後のシナリオ・プランニング 2013年(ダブル選挙)に向けて



こうして前ページのような「2軸4シナリオ」を得ることができる。これで考えてみると、選挙戦中に議論されてきた「消費税」の話などは、まったく違う姿で見えてくるから面白い。以下、順に4つのシナリオを検討してみよう。

●再生への Narrow Path～（Ⅰ）財政再建シナリオ

もっとも望ましいのは、安定した政権基盤の下で世界経済の順調な回復が続く右上の(1)財政再建シナリオであることは言を俟たないだろう。とはいえ、これだって簡単ではないのである。

消費税を上げるためには、まず日本経済をデフレから脱却させる必要がある。GDPデフレーターがマイナスを続けている状況で消費税を上げれば、たちどころに消費不況を招くことは想像に難くない。だとすれば、輸出主導型の回復を今しばらく続けて、物価が安定的に1～2%以上の上昇軌道に乗るまで我慢をしなければならない。

実は2002～2007年の「いざなぎ超え景気」の際も、最終段階ではほぼそれに近い状況になっていた。2007年度当初予算は、プライマリーバランスの黒字化を指呼の間に捉えていた²。あいにくサブプライム問題からリーマンショックに至ったために、元の黙阿弥となってしまったけれども、あれをもう一回、最初から繰り返す、というのが日本経済にとってベストなシナリオとなる。

しかし向こう3年間、政権の安定と世界経済の回復が持続できるか、といえはそこはやや疑わしい。世界経済の回復が3年続いた場合、欧米各国はさすがに「出口政策」に打って出るだろう。となれば、金利上昇、財政引き締めなどのマイナス効果と向き合わねばならない。さらに言えば、本当に景気が良くなってくれば資金需要が高まるので、長期金利が高騰して新規国債が消化しきれなくなってしまう恐れも出てくる。

これらすべての条件が整った上で、ときの政権は2013年のダブル選挙で「増税のお願い」をしなければならない。何とも地雷がたくさん埋まった Narrow Path であるが、この道以外はすべて財政破綻を覚悟しなければならない、というのが辛いところである。

●日韓の役割が重要に～（Ⅱ）危機管理シナリオ

現下の世界経済を見渡すと、危なっかしい火種には事欠かない。

欧州ではギリシャ国債が投機的等級に格下げされ、ソブリン CDS が 1000bps を超えたりしている（つまり保険料が元本の 10%以上も必要な国債ということ！）。だが、ユーロ圏の成長率は、今年第1四半期はどれも 1%前後に留まっており、ここで財政引き締めを行えば景気は速攻で冷え込みそうだ。

² 当時の安倍首相は、「消費税から逃げることはしないが、消費税に逃げ込むこともしない」という幅を持たせた言い方をしていた。自民党が07年参院選で勝っていれば、次は増税に踏み込んでいたかもしれない。

米国では雇用統計が注目を集めている。10年に1度の国勢調査の臨時雇員が大量に採用され、5月データは43.1万人増と大幅プラスとなったが、6月は▲12.5万人と半年ぶりのマイナスとなった。つまり民間部門の雇用が増えていないのである。住宅着工件数も、4月末に住宅優遇税制が打ち切りになったら、5月データは前月比10%減の59.3万件に落ち込んだ。どちらのケースでも、政策効果が途切れると途端に回復が覚束なくなるのである。

先にカナダで行われたG8とG20では、期せずして「米国は景気重視、欧州は財政再建、日本は両方」という図式ができた。これは経済学上のイデオロギー闘争だと考えれば分かりやすい。

米国は大恐慌以来の事態に対し、ケインズ政策で臨むことで意思統一がされている。この点で、サマーズ NEC 担当補佐官をトップとするオバマ政権の経済政策チームには、いささかの迷いもない。彼らがもっとも恐れているのは、財政再建を急いでかえって恐慌を長引かせた1930年代の「フーバー・モーメント」である。

逆に欧州側は、今回の国際金融危機では米国に巻き込まれた形の「被害者」なので、方向が定まっていない。むしろ「いまどきケインズでもないだろう」、「自分だけでもいいから財政再建を急ごう」という各国ベースの発想になりがちである。しかしこのやり方では、各国が緊縮財政を行った結果、欧州全体の景気を二番底に向かわせるという「合成の誤謬」を招く恐れがある。

ことによると、先進国経済では今年の秋ぐらいにも「景気浮揚のための財政再出動」が必要になってくるかもしれない。出口政策を急ぐどころか、もう一度、遠回りを余儀なくされる恐れがある。いわば「危機管理」が必要になる。

真面目な話、米国の7870億ドルの景気刺激策は、6月25日時点で減税効果1630億ドル、契約・支出1190億ドル、福祉受給1350億ドルと、合計4170億ドルが使用済みとなっている³。残りは47%だが、この調子で行くと来年にはほぼ確実に財政効果が途切れて、経済成長が失速する恐れがある。それまでに民需が自律的な回復軌道に乗っていればよいのだが、雇用や住宅のデータを見る限り、かならずしもうまくいっていないように見える。

もしも方向転換が必要になるとしたら、この秋に行われる2つの国際会議において国際協調を図るほかはない。ひとつは11月11～12日にソウルで行われる第5回のG20会議。そしてその直後、11月13～14日に横浜で行われるAPEC首脳会議である。日、米、加、墨、中、ロ、韓、豪、インドネシアなどの主要国は、両方に参加する予定である。

国際協調を仕切りなおすためにも、それぞれの議長国となる韓国と日本の責任は重大といえよう。幸いなことに両国とも、「ケインジアンか新古典派か」といったイデオロギーとは無縁である。まして菅首相は、政府の役割を拡大しつつ成長を目指す「カンジアン」ということになっている。果たしてどんな出番が待っているだろうか。

³ 右URLですべて情報公開されている。<http://www.recovery.gov/Pages/home.aspx>

●意図せざる大きな政府へ～（Ⅲ）ゆでがえるシナリオ

上にあげた2つのシナリオは、どちらも日本政府の政権基盤が強固で、その気になればちゃんと物事を動かせるという前提だった。しかし来たる参院選の結果次第では、そうはならないかもしれない。民主党は衆院では300議席以上を持ちながら、参院での数が足りないばかりに、連立交渉に手間取ったり、少数政党の言いなりになったりすることになるかもしれない。かつての自公政権とは違い、今の民主党は衆院再可決に必要な3分の2の議席を有していないのである。

もっとも数が足りないからといって、「安定した政権の枠組み」を作れないと嘆く必要はない。仮に民主党と自民党が「消費税10%を目指す」ということで完全に一致し、大連立ができたとすれば、それはそれで安定政権になるだろう。要は政策面で一致し、民意を得た枠組みを作れば良いのである。

逆に安定政権ができないのであれば、内政でも外政でも大胆な施策を打ち出すことはできないだろう。「消費税」はNGワードとなり、法人減税も望み薄となる。そんな中で来年度予算の編成が始まるが、大胆な予算カットも難しい。これではたとえ良好な外部環境が続くにしても、結果として財政状況は悪化が進み、高齢化の進展とともに「意図せざる大きな政府」に向かう。いつかはやってくる長期金利が上昇する日まで、見かけ上は危機感のない状態が続く。いわゆる「ゆでがえる」のパターンである。

今回の参院選において、菅首相が消費税をテーマに取り上げたことに対しては、いろんな評価が可能であろう。民主党が過去の約束を破ったという批判は、まったく正当なものである。だが、筆者は選挙前に増税を持ち出した勇気を率直に称えたいし、それは政治的にも正しい選択であったと考えている。仮に消費税を取り上げなかった場合、民主党は「昨年の総選挙で掲げたマニフェストはどうなったのか」という責めを一身に浴びたはずである。あるいは普天間問題など、鳩山政権の「負のレガシー」を抱えて守勢に回ることを余儀なくされていただろう。

消費税問題という「第二戦線」を作ったお陰で、過去の問題は一気に吹っ飛んだ。そして世論調査を見れば、国民の側にも「いずれ消費税は上げなければならない」という暗黙の理解のようなものが存在することもわかった。いつものことながら、選挙期間中の政策論議は急速に国民の間に浸透するのである。

今回の消費税論議では、消費税が持つ逆進性の解消のために、「軽減税率の導入」と「低所得層への還付・給付」という2つの方策がある、ということが分かった。前者は欧州などで幅広く導入されているが、「フィッシュ・アンド・チップスを店で食べると課税、魚を買う分には非課税」（英）、「ドーナツは5個までは課税、6個以上は非課税」（カナダ）など、マンガ的な状況が出現してしまう。そして後者を実現するためには、納税者番号制度の導入による所得の捕捉が必要となるが、これは「子ども手当」の所得制限が論じられた際にも浮上したものの、すぐに忘れ去られてしまった議論である。

おそらく数年後に振り返ってみれば、「2010年参院選における消費税論議」は貴重な一歩であったということになるだろう。さもないと、われわれは本当に「ゆでがえる」になっているかもしれない。

●シナリオなき展開～(IV) さらに失われる10年

あまり考えたくないことだが、参院選後に政治の混乱が続いている最中に、海外経済の減速や混乱が起きる可能性も否定できない。特に中国経済の不動産バブル崩壊、などといったことになれば、日本経済にも危険信号となる。そこまでいかなくとも、大きな国際金融危機の後の世界は、得てして「財政危機」→「インフレ」という経路をたどるということは、かねてから本誌が繰り返している通りである。

外部環境が泥沼状態になった場合、内政もゴタゴタが続くだろう。ときの政府に民意がないとなれば、野党は結束して参議院を根城に抵抗し、「国民の信を問え」と言い続けるはずである。そうなれば、民主党内も一枚岩ではなくなるかもしれない。果たして9月の民主党代表選が無風で過ぎるかどうか。

2012年になると、団塊の世代の先頭(1947年生まれ)がいよいよ65歳となり、それから先の高齢化現象は一気に加速する。2013年のダブル選挙まで、残された時間はあまりない。これから先の3年間は、財政破綻を避けるための最後の時間といっても過言ではない。「さらに失われた10年」を過ごす余裕はどこにもないはずである。

当面の内外主要日程

	国内	海外
7月	参院選投開票(7/11) 小沢氏不起訴に対する検察審判断？ 臨時国会召集(参院議長の選出など) 2011年度予算概算要求基準(シーリング)	FIFAワールドカップ決勝戦(7/11) 欧州で金融機関のストレステスト？
8月	米軍普天間基地代替施設の位置・工法 検討の完了期限(8/31) JALの更生計画案提出期限(8/31)	日韓併合条約締結100年(8/22) イラク駐留米軍戦闘部隊の撤収期限 (8/31)
9月	民主党代表選 内閣改造？ 臨時国会召集？ 民主党代表の任期切れ(9/30)	国連総会(ニューヨーク・9/14～) 日ロ首脳会談(ロシア・ヤロスラブリ、月内) →菅首相、訪ロ？
10月	衆院北海道5区補選(10/24)	
11月	APEC(横浜・11/13-14) オバマ大統領など訪日 沖縄県知事選投開票(11/28)	米・中間選挙(11/2) G20(ソウル・11/11-12)

<今週の”The Economist”誌から>

”Show us the money”
「企業はカネを使え」

Finance and economics
July 3rd 2010

*前略、The Economist 編集部様、やっぱり日本は課題先進国だったようです。ここに書かれている状況は、空恐ろしくなるほどここ 10 年ほどの日本経済とそっくりです。

<要約>

政府が赤字を減らしたい時に、民間部門が貯金していたら二番底リスクは高まるばかり。先進国の消費者が借金漬けの現状では、当分は貯蓄超過が続くことは間違いない。だが、最近の民間貯蓄の増加は企業部門から来ている。企業の内部留保は高まっている。

この調子で貯蓄が増えると、回復の見通しは覚束ない。政府の赤字を企業が埋めるという奇妙な現状が続こう。雇用と投資にカネを使ってくれば、政府も借金を返せるのだが。

英国企業の貯蓄率は極端に高く、非金融法人中心に昨年は GDP 比 8% も積み上げた。これが 11% の財政赤字を埋め、残りを経常赤字 1% と家計部門 2% が埋めている。米国企業も同様で、米連銀によれば企業の支出に対する収入の不足分は昨年 GDP 比 0.8% で、海外法人を合算すると黒字はさらに拡大する。ユーロ圏でも、企業の貯蓄率は 2008 年に GDP 比 -4% だったが、09 年にはほぼ消えた。主に仏、西の企業が大幅に支出を削ったお陰だ。

企業は本来、支出を増やして回復を支援すべき立場だ。本来カネを借りる側であって、出す側ではないはず。米国企業の貯蓄総額は史上最高の 1.6 兆ドル。金利が低いのだから、もっと利益を増やせるはずだ。危機だから現金を手元に置こうと、支出を削り過ぎた結果だ。「設備投資、在庫、雇用の水準は、消費水準に比べて低過ぎる」と研究者は言う。

しかし企業はまだ安心していない。米国企業の内部留保も、負債に比べればたいしたことではない。多額の負債を抱えた企業は、調達と返済の規模が大きくなるから、現金をため込む性向がある。米国の非金融法人が有する流動資産は、今年 1-3 月期で債務の 23% だが、これは過去 40 年間の平均より高いが、2006 年レベルよりは低い。

米英の企業は借入れを増やす必要はなかったが、やっぱり負債は増加した。米国企業は自社株を買い、英国企業は外資株を買った。高い負債はその残滓であり、だからこそ企業は神経質になる。銀行を信じられるまでには、まだまだ時間がかかることだろう。

企業の支出にはほかにも不透明性がある。個人消費に自信が持てない先進国では、生産能力投資に自信を持てる企業は少ない。景気刺激策には確かに効果があった。だがその穴埋めに法人税が上げられ、金融規制が強化される。企業は成長のネタが尽きたのかもしれない。今や 1990 年代後半のような技術万能の時代でもない。

だから企業はカネを蓄え込んでいる。対 GDP 比の設備投資額は空前の低水準だ。このままでは需要増に対応できない。糞に懲りて膾を吹くのだろうか。独ジーメンス社は銀行業の免許を申請したそうだが、貸し手になるよりカネを借りてくれた方がありがたい。

<From the Editor> 消費税論議に思うこと

消費税は平成元年4月に導入されたので、平成の年の数だけ年輪を重ねてきたことになります。この制度を導入する前年、ときの竹下首相は国会答弁で「消費税には6つの懸念がある」と述べている。以下の6項目です。

第1の懸念=逆進的な税体系となり、所得再分配機能を弱めるのではないか。

第2の懸念=中堅所得者の税の不公平感を加速するのではないか。

第3の懸念=所得税のかからない人たちに、過重な負担を強いることになるのではないか。

第4の懸念=税率の引き上げが容易に行われるのではないか。

第5の懸念=事業者の事務負担が極端に重くなるのではないか。

第6の懸念=物価を引き上げ、インフレを招くのではないか。

消費税が20余年の風雪を経た現在、これらの項目を振り返ってみると、(2)はなんとか理解が得られ、(4)は欧州ではともかく日本では成立せず、(5)は帳簿方式などでクリアし、(6)は杞憂であった。ということで、やはり消費税の論点となると、(1)と(3)に尽きるようです。そのことは今回の選挙戦でも、明らかになったと言えるでしょう。

この「6つの懸念」に新たな項目を追加するとしたら、これくらいでしょうかね。

第7の懸念=税率を上げる際に生じる駆け込み需要と反動減による歪みの発生

それにしても消費税の導入前に、自分からこういう話をしていた竹下首相は、たいしたものであったと思います。昭和の政治家や官僚たちは、今と違って用意周到なのです。

『税の攻防』(岸宣仁/文芸春秋)によれば、「6つの懸念」は社会党の上田哲衆議院議員の質問に答えるために、官邸側から用意したものであったとか。著者のインタビューに対し、竹下首相は「土俵に上がってもらうためにはこれですわね」と答えている。つまり上田氏に、「俺は『6つの懸念』を総理から引き出したぞ」という手柄を与えつつ、野党を審議の場に引っ張り出してくる。外堀から埋めていく竹下流の老獪な手法です。

平成も長くなりましたが、昭和の知恵に学ぶべき点は少なくないように思います。

*次号は2010年7月23日(金)にお届けします。

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記までお願いします。

〒107-8655 東京都港区赤坂6-1-20 <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)5520-2195 FAX:(03)5520-4945

E-MAIL: yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com