

## Contents

\*\*\*\*\*

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 特集：自民党総裁選から読む経済政策               | 1p |
| < 今週の”The Economist”誌から >       |    |
| ”Under pressure” 「買収という圧力」      | 7p |
| < From the Editor > 「政治家の名言・格言」 | 8p |

\*\*\*\*\*

## 特集：自民党総裁選から読む経済政策

自民党総裁選挙が9月8日に公示されました。今後、20日の投票日までは3候補による論戦が続きます。ところが気の早いことに、『安倍晋三の経済政策を読む』（藤田勉/インデックスコミュニケーションズ）という本が出ていたりします。ディープインパクトが出走するJRAのレースのように、単勝1.1倍の「銀行馬券」と見てのことでしょうが、同じ安倍政権が発足するにせよ、選挙戦のプロセスでどんな議論ができるかも重要な判断材料です。

今週号では、自民党総裁選挙における経済政策論戦をもとに、日本経済の今後の課題について考えてみました。

### 財政再建への3つのソリューション

9月11日、日本記者クラブで行われた公開討論会では、経済政策について3候補の間でかなりまとまったやり取りがあった。以下、ここでの議論をもとに、まずは財政問題に関する3候補の考え方を整理してみたい<sup>1</sup>。

#### < 谷垣 >

- ・ 日本が国、地方合わせて850兆円の借金がある。社会保障は高齢化が進んで毎年1兆円の自然増がある。社会保障に関して消費税を目的化することを前提として、消費税5%をさらに上乗せして10%とすることが必要。

---

<sup>1</sup> 政治ブログ「副会長便り」の9月11日付エントリーを参考にした。  
<http://blog.livedoor.jp/k95123548/archives/50242751.html>

- ・ 基礎年金の国庫負担割合も平成19年度を目途に税制改革をして、平成21年度から3分の1を2分の1に引き上げるとなっている。
- ・ 歳出削減は必要だが、相当ハードルが高い。小泉内閣でも13兆円くらいを削ってきた。しかし医療、年金、介護は毎年1兆円ずつ増えていくから、合理化にも限界がある。日本国民は「低負担、低福祉」を求めるだろうか。

#### <安倍>

- ・ 2009年に基礎年金の国庫負担割合を引き上げるために、2.5兆から2.9兆円くらい必要。この財源は当然、考えていく必要がある。
- ・ 2011年にプライマリーバランスを黒字化する目標を立てている。14兆円近い要対応額のなかで、まず歳出削減が先だろう。その上で、足らざる部分について消費税を含めた抜本的な議論をしていく必要がある。
- ・ 私は消費税から決して逃げるつもりはないが、消費税に逃げ込むつもりもない。

#### <麻生>

- ・ 私は基本的には財政再建原理主義者ではない。1998年、9兆円の増税をやった結果、増収どころか減収になったという教訓から学んでいかねばならない。企業が債務返済を優先して、巨大なデフレ圧力をかけた際には、政府が借りたおかげでデフレ恐慌にならなかった。
- ・ 税収の伸びが5兆くらい来年も続く。そういう状況で、伸びがそろそろ限度かどうか見た上でも（増税は）遅くはない。歳出を切ることは、現実論としてどこまでできるか。
- ・ 経済成長の果実によって財政再建の芽が出てくる。また地域間格差を直していくためのいろいろな手当てができる。

簡単にまとめると、財政赤字という問題に対し、谷垣氏は「消費税」、安倍氏は「歳出削減」、麻生氏は「経済成長」というソリューションを用意しているようだ。

### 財政再建が困難な理由

財政赤字が巨額であることは、言うまでもなく日本経済にとって大問題である。目先は5兆円程度の税収増があるとはいえ、プライマリーバランスの回復は相当先になる。また、2009年から基礎年金の国庫負担分を上げる必要があるのも、遅くとも2008年までには予算措置をしなければならない。そこで歳入増を図る必要があるわけだが、増税をすとしても、その方法とタイミングが悩ましい。

歳出削減については、「骨太方針2006」で非常に意欲的なプランが描かれている。とはいえ、過去に行われた分も相当な規模であるし、来年は参院選を控えてあまり乱暴なことではできないという政治的事情もある。

過去に行われた財政削減努力は、たいしたことがないと思われるが、**対名目GDP比で見れば公共投資は、今では5%を切って10年前の半分近くまで減少している**。これを見ると、公共投資の削減は小泉政権の専売特許ではなく、橋本政権の頃から一貫して続いてきたことが分かるだろう。

実際、90年代の経済政策論議においては、「公共投資を減らすと景気に響く」といった指摘が多かった。それはGDPにおいて、公共投資が占める比率が高かったからであろう。今のようになり5%以下ともなると、「公共投資の増減は、景気とはほとんど無関係」になってしまう。もちろん、公共投資への依存度が高い地域にとっては大問題となるわけだが、マクロ政策の手段としての財政出動は、効果が怪しくなっている。

このように、「**景気対策と財政政策のデカップリング**」が起きたことは、**注目すべき成功**といえる。仮に今後の日本経済が深刻な不況に陥ったとしても、「公共投資の増額を」といった声はほとんど起きないのではないだろうか。

#### 改革は進んだが.....

| 年度        | 公共投資<br>/ 名目GDP | 政府消費支出<br>/ 名目GDP | 合計   |
|-----------|-----------------|-------------------|------|
| 1994/4-3. | 8.1             | 14.8              | 22.9 |
| 1995/4-3. | 8.5             | 15.2              | 23.7 |
| 1996/4-3. | 8.1             | 15.4              | 23.4 |
| 1997/4-3. | 7.6             | 15.5              | 23.1 |
| 1998/4-3. | 7.6             | 16.1              | 23.8 |
| 1999/4-3. | 7.6             | 16.6              | 24.2 |
| 2000/4-3. | 6.8             | 17.0              | 23.9 |
| 2001/4-3. | 6.5             | 17.8              | 24.3 |
| 2002/4-3. | 6.1             | 17.9              | 24.0 |
| 2003/4-3. | 5.5             | 17.9              | 23.4 |
| 2004/4-3. | 4.8             | 18.0              | 22.8 |
| 2005/4-3. | 4.7             | 17.9              | 22.6 |

(単位：%、内閣府長期時系列データから計算)

ところが公共投資がいくら減っても、**政府消費支出<sup>2</sup>が少子高齢化の進展に伴ってジリ高となっている**。政府消費支出の内訳は、医療費や年金、公務員給与の支払いなど、通常は景気と無関係であって、あまり注目されない項目である。政府としては裁量の余地が乏しい「固定費」なので、この部分をリストラすることは容易ではない。従って、公共投資と政府消費支出を併せた「官公需」全体を減らすことは難しい。ここにこの問題の本質がある。

<sup>2</sup>余談ながら、日本の場合は政府消費支出に含まれる医療費は、国民皆保険制のない米国では個人消費として扱われる。GDPに占める個人消費の比率が米国で7割を超え、日本では6割を切るのはこの点によるところが大きい。ちなみにGDPに占める医療費の割合は、米国では16%、日本では8%といわれる。

## 優先順位をどうつけるか

それでは財政再建のために、「消費税（谷垣）／歳出削減（安倍）／経済成長（麻生）」という3つのソリューションのうち、どれを選ぶべきだろうか。

これに対する答えは、「3つを全部やらなければ財政再建は覚束ない」が正解であろう。つまり、すべてが正しい答えであって、3つ全部を上手に組み合わせるしかない。ただし重要度とタイミングが肝心であって、私見を述べるならば、経済成長を軌道に乗せつつ、歳出削減を徹底し、最後に消費税、という優先順位であるべきだと思う。

まず、今後の少子・高齢化を考えると、成長率を高くすることが最重要課題となる。つまり「成長してから増税」すべきであって、先に増税をしてしまうと、その時点で「達成感」が出て改革意欲が失われてしまう、もしくは景気が腰折れしてしまうといったリスクが生じる。今後の日本が、本格的な少子高齢化を控えていることを考えると、「経済成長のカーブをなるべく手前から高くする」方が、先々になってからが楽になる。

その上で、歳出削減を徹底することが重要になってくる。最後は「消費税増税やむなし」となるにせよ、今から10%と決め打ちする必要はない。野球にたとえるなら、なるべく先発投手（経済成長）が頑張っ、リリーフ（消費税）は極力温存したいところである。

## 改革継続か、格差是正か

次に財政以外のテーマについて、3候補の経済政策を検証してみよう。以下は自民党ホームページから、各候補の所見を筆者がまとめたものである<sup>3</sup>。

### 3候補の経済政策まとめ

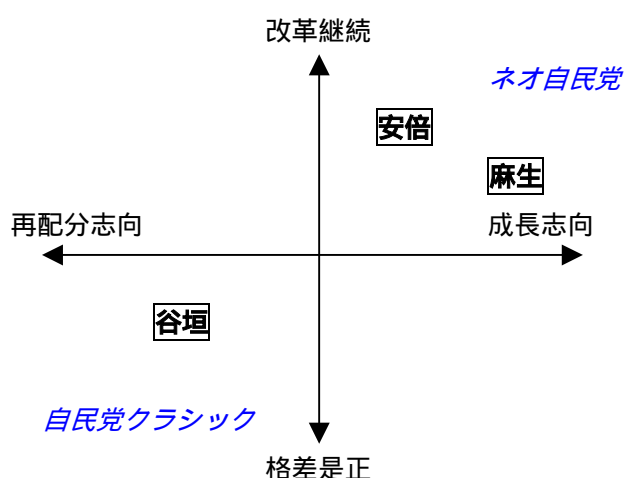
|        | 安倍官房長官                           | 谷垣財務相                                | 麻生外相                               |
|--------|----------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|
| キーワード  | <b>美しい国、日本</b><br>「オープンとイノベーション」 | <b>絆の社会を目指して</b><br>「活力と信頼の国家・日本」を創る | <b>日本の底力</b><br>「豊かさや安心の実感を倍増させます」 |
| 経済活性化  | イノベーション活用で産業の生産性を高める             | 生涯現役可能な社会、「子宝税制」                     | 政策減税やICT投資で日本の潜在力を生かす              |
| 格差問題   | 誰もが再挑戦できる社会を実現                   | 正規／非正規労働の条件均衡化、フリーター25万人常用化計画など      | 女性や高齢者、ニートも含め、社会を支える働き手を倍増         |
| 地域活性化  | 道州制ビジョンの策定で強い地方を創出               | ふるさと共同税、地域通貨、NPO支援税制                 | 地域の個性を活かし、多様で豊かな国土を作る              |
| その他の特色 | 日本型社会保障モデル                       | 科学技術のフロントランナー                        | 量の拡大から質の充実へ、ゆとりある生活                |

<sup>3</sup> 現在はフロントページに3候補の略歴や所見が掲示されている。<http://www.jimin.jp/>

こうしてみると、いずれも言葉遣いは違って、さほど大きな差異はない。06年の総裁選は、98年や01年の総裁選に比べて、経済が危機的な状況にあるわけではない。そして3候補とも現役閣僚である上に、現在の小泉政権がそれなりの支持を得ているとあっては、大きな路線変更を目指すわけにはいかない。かくして各候補の差別化は難しく、強いて言えば安倍・麻生候補が「経済活性化」に力点をおき、谷垣候補が「格差問題、地域活性化」を重視しているように見える。

財政問題とあわせて、3候補の経済政策の座標軸を作るとしたら、以下のように整理することができよう。

### 経済政策の座標軸



本来であれば、右上の「改革継続&成長志向」 vs. 左下の「格差是正、再配分志向」という対立軸で、本格的な論争が望まれるところである。とはいえ、「成長か再配分か」の議論は前述の通り、本質的な違いというよりは方法論や順序の問題であるし、「改革継続か、格差是正か」の議論は、表立ってやりにくいという事情がある。

### ネオに擦り寄るクラシック

なんとなれば、自民党総裁選挙は全国的な注目を集めて行われる一方で、投票するのは自民党員に限られるという二重性がある。経済政策でいえば、全国向けには「改革継続」と言いたいところだが、党員向けには「格差是正」の方が受けるという構造がある<sup>4</sup>。しかもこの問題には、今年の郵政解散で痛い目を見た県連の恨みや、自民党を追われた政治家の復党問題が懸かっている。つまり、ホンネを言いにくいのである。

<sup>4</sup> 同じことが靖国問題についても当てはまる。マスコミ向けには「参拝反対」と言った方が通りが良いが、自民党員向けには「参拝賛成」の方が有利である。

この問題の根底には、本誌がかねてから命名している自民党内の「ネオ対クラシック」の対立がある。今回の総裁選挙においては、「クラシックがネオに擦り寄る」形で、本質的な論争を先送りしているのである。

#### ○06年自民党総裁選の対立軸<sup>5</sup>

| ネオ自民党                  |      | 自民党クラシック                    |
|------------------------|------|-----------------------------|
| 小泉路線の継続<br>(聖域なき構造改革)  | 行動原理 | 自民党の伝統への回帰<br>(和の精神、振り子の論理) |
| 安倍官房長官(麻生外相)           | 候補者  | 谷垣財務相                       |
| 成長促進と財政支出削減<br>改革路線の継承 | 経済政策 | 増税は不可避<br>格差是正、地域活性化        |
| 対中強硬路線を継続              | 外交政策 | アジア重視、対中韓関係改善               |
| 靖国参拝を継続<br>省庁再再編、道州制など | その他  | 靖国参拝に慎重                     |

#### ○総裁選、派閥の支持状況

安倍支持：森派(86)、丹羽・古賀派(50)、伊吹派(32)、二階派(15)、無派閥(68)

麻生支持：河野派(11)

谷垣支持：谷垣派(15)

\*津島派(75)、山崎派(36)は自主投票

ちなみに、中央公論10月号「安倍新政権誕生へ」座談会において、安倍陣営のキーマンである世耕弘成参議院議員は、以下のように述べている。

世耕 個人的には、今回の総裁選を「ネオ対クラシック」の構図にできればと考えていました。小泉さんも同じ考えだったのではないのでしょうか。

結局、相乗りの形になってしまい、争点があっさりしない総裁選になってしまいましたが、安倍さんは間違いなく「ネオ」側ですから、いざ政権ができたとき、「クラシック」側の人たちはそうとう驚くことになると思います。

結論として、今回の総裁選において本格的な経済政策論争は積み残しとなりそうだが、仮に安倍政権が誕生するとなると、「ネオ」的な経済政策(改革継続&成長志向)が採られるのではないだろうか。

なお、このことは安倍官房長官との対談本を出版した藤田勉氏(日興シティグループ証券日本株ストラテジスト)の見通しとも一致している。

<sup>5</sup> 本誌の3月3日号「経済政策をめぐる対立軸」を修正。

< 今週の”The Economist”誌から >

”Under pressure”  
「買収という圧力」

Business  
September 9<sup>th</sup> 2006

\* 王子製紙による北越製紙の敵対的TOB不成立は、海外からはどのように見られているでしょうか。”The Economist”誌は是々非々の姿勢のようです。

< 要旨 >

失敗したとはいえ、これが始まりかもしれない。日本で初の敵対的TOBは、9月4日に期限切れとなった。業界トップの王子製紙が、小企業の北越製紙を買収しようとしたが、業界2位の日本製紙にそれを阻まれ、企業防衛にポイズンピルが使われた。失敗に終わったとはいえ、取引は筋が通っていた。日本の基幹産業は大規模な再編時代を迎えるかもしれない。

パブル崩壊後、日本の基幹産業の多くは過剰負債、過剰設備、過剰雇用となった。そこで石油企業は14社から5社へ、セメント企業は7社から3社へと再編が続いた。企業は債務の返済と合理化を急いだ。ようやく回復が始まると、今度は自社株の買い入れや増配、設備投資を増やせるようになった。設備投資は13四半期連続で増加となっている。

だが、普通の能力増強投資では追いつけない。ピーター・タスカによれば、業界トップの企業は規模拡大の必要に気づいている。王子と日本製紙が投資更新を怠る中で、北越製紙は最近、新規投資を行っていた。自前で投資すれば業界全体が過剰設備となるから、北越を買う方が良いと王子は計算した。他の産業も同様で、新たな投資より再編の方がいい。

他方、海外のライバルは買収熱に沸く。日本の大手企業も、外資の前では沈黙する。ロシアのアルミ大手は近々、年間400万トンの生産能力となるが、日本最大手の古河スカイは42.7万トン。同様にミタルとアルセロールの合併は、日本の高炉4社に影を落としている。

さらに2007年5月からは新会社法が施行され、外資が株式交換で日本企業を買えるようになる。特に発展途上国の企業がTOBをかけると、日本にとって戦略上の脅威となる。経産省は高炉各社にポイズンピルを勧奨し、独禁法を緩和して再編を進めるよう求めている。

外資買収に動く、勇敢な日本企業もある。日本板硝子は英ガラス大手を買収したし、東芝は米ウェスティングハウスを買った。住友化学はサウジの国営石油企業のアラムコと合併で、1兆円の工場をサウジに建設する。新日鐵は韓国のポスコと株式持合いを深める。

年初からのM&A取引は年初から7月までで8兆円となり、今年は史上最高となる見込み。しかし王子製紙の失敗は、まともな取引でも失敗することを示している。北越の株主は王子の寛大な提案を拒否し、やはり敵対的TOBは日本では受け入れられないように見える。

日本に必要なのはアクティビストだ、とタスカ氏は言う。が、もっとも著名な村上世彰はインサイダー取引の容疑で逮捕されている。日本の保守的なビジネス風土が変わる気配はない。古手の企業家たちにとって、ライブドアの堀江貴文の公判が始まったことは蜜の味かもしれない。和を重んじる風土とグローバルな圧力の綱引きは、今しばらく続くだろう。

## < From the Editor > 政治家の名言・格言

『永田町の回轉ずしはなぜ二度回らないのか』（伊藤淳生 / 小学館）は、政治家の名言・格言を収拾していて、なかなか楽しめる本です。思うに政治は知恵の世界であり、知恵は言葉に表れる。言葉の貧困は政治の貧困なのでありますね。

以下は政治の奥の深さを感じさせてくれる言葉の数々です。

- \*すでに人口に膾炙している古典的名セリフ：「政界、一寸先は闇」（川島正次郎）、「サルは木から落ちててもサルだが、政治家は選挙に落ちたらただの人になる」（大野伴睦）、「政権を獲らない政党はネズミを捕らないネコと同じだ」（西尾末広）、「理屈は後から貨車で来る」（春日一幸）、「政治は夜作られる」（詠み人知らず）。
- \*本人の個性を感じさせ、なおかつ幾ばくかの人生訓を与えてくれるセリフ：「政治は冠婚葬祭だ」（田中角栄）、「チャンスは1回目でつかむな」（佐藤栄作）、「政策に上下なし、酒席に上下あり」（渡辺美智雄）、「飛行機で移動するやつは馬鹿だ」（野中広務）、「田んぼと女房と選挙の票は、一度貸したら帰ってこない」（渡部恒三）
- \*そういえばそんな時代もあったねと懐かしくなるセリフ：「平時の羽田、乱世の小沢、大乱世の梶山」（金丸信）、「ビルの谷間のラーメン屋」（小淵恵三）、「汗は自分でかきましょう、手柄は人にあげましょう」（竹下登）、「山が動いた」（土井たか子）
- \*人生の深みを感じさせる言葉：「男は60までは女に狂うが、70を超えると男に狂う」（加藤紘一）、「政治家の約束は紙に書いたら破れる」（橋本龍太郎）、「見落とす、手を引く、話をそらす。紛争の回避策はこれだ。むきになるものではない」（大平正芳）。

特に最後の一言が気に入りました。「見落とす、手を引く」はなかなか出来ないことですが、永田町の非情な世界が似合わなかった文人宰相らしい、味わいのある言葉だと思います。「9・11」以降の殺伐とした世の中においては、こういう寛容な心構えが必要なのではないかと感じた次第です。

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。

〒107-0052 東京都港区赤坂2-14-27 <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)5520-2195 FAX:(03)5520-4954

E-MAIL: [yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com](mailto:yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com)