

『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。

スパークスの日本株の情報発信レポート

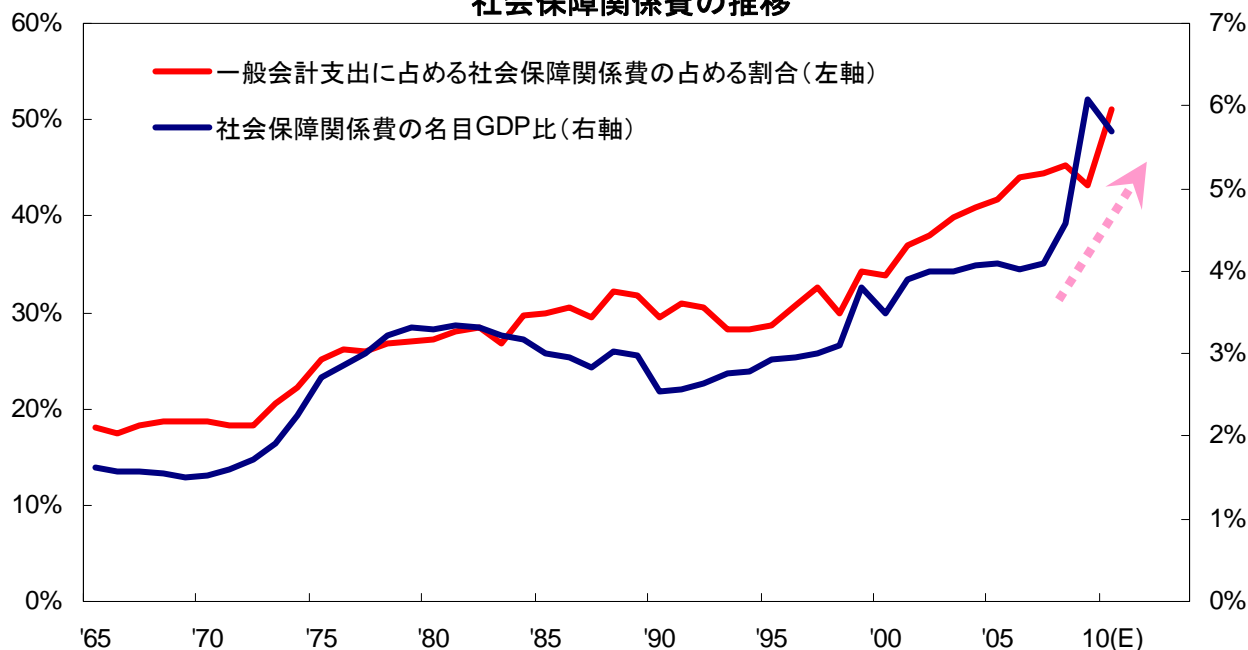
第54号(2011年1月20日)



「財政再建に本当に必要な政策は？」

1月14日、第二次菅改造内閣が発足し、参議院で問責を受けた仙谷前官房長官と馬淵前国土交通相が交代、たちあがれ日本を離党した与謝野氏が経済財政担当相に就きました。新内閣発足にあたり、社会保障制度の見直しに際し、消費税増税も視野におくことや、2009年衆院選の政権公約を修正する可能性が、菅総理によって言及されました。リーマンショック後の世界的景気低迷と日本のデフレ深化によって、下図に示されるように、名目GDPに占める社会保障関係費の割合が急上昇し、社会保障関係費が一般会計支出に占める割合は5割近くまで上昇していることがその背景にあるようです。しかし、消費税増税は最初に手をつけるべき解決策なのでしょうか？

社会保障関係費の推移



出所：内閣府、財務省(2010年6月)、IMF "World Economic Outlook Database, October 2010"

注：1990年度～2009年度は実績値、2010年度は財務省とIMFの予測値



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



『まいこばなし』

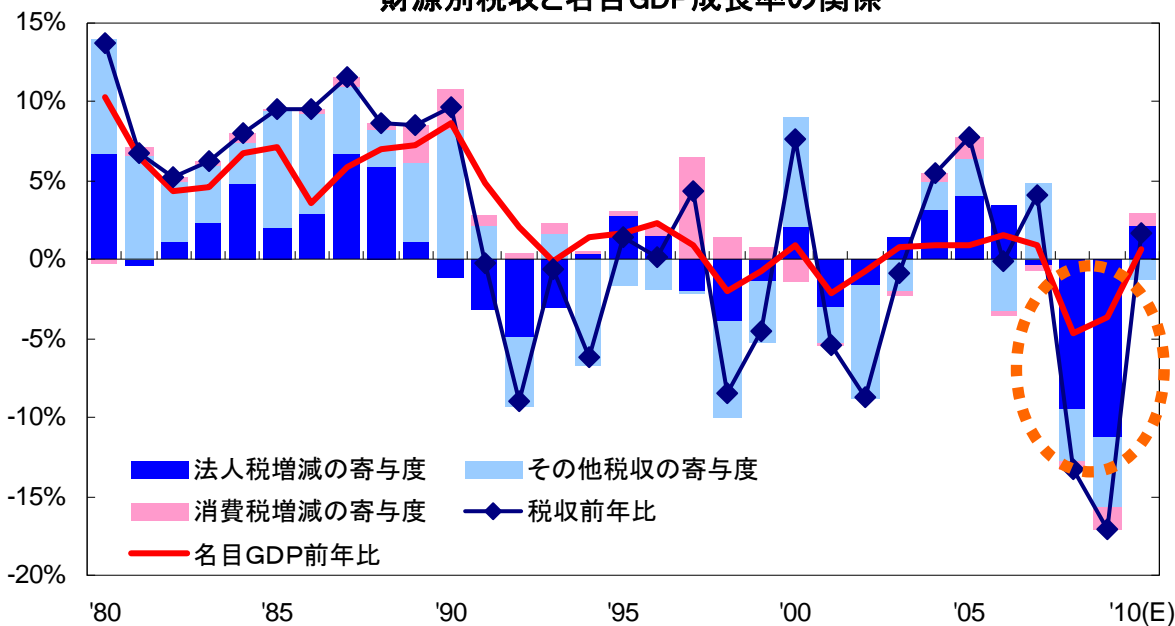
スパークスの日本株の情報発信レポート



日本の高齢化や社会保障の充実によって、社会保障関係費が上昇傾向となっていくのは止むを得ないことかもしれません。しかし、一般会計の支出に占める社会保障関係費が急上昇したのは、高齢化の影響というよりは、リーマンショック後の日本経済のデフレの深化と景気低迷の影響が大きいと考えられます。下図は名目GDPの前年比と財源別税収の推移ですが、リーマンショック後の税収減は、主に法人税減少の寄与が大きいことがわかります。また法人税収の増減は、名目GDP前年比の増減とほぼ同じ方向に動いていることもわかります。すなわちデフレと景気低迷からの税収減が、社会保障関係費といった固定的支出の負担の重さを浮かび上がらせたと思われます。

次ページの図は、基礎的財政収支と、名目GDPから政策金利を引いた金融の引き締め度合いを示す指標の関係を示したものです。基礎的財政収支とはプライマリーバランスとも呼ばれ、公債発行で入ってくる収入やその償還のための支出を除いた財政収支のことをいい、行政サービスに使う政策的経費を新たな借金をせずに毎年の税収などで賄えるかどうかを分析する指標として用いられます。

財源別税収と名目GDP成長率の関係



出所：内閣府、財務省（2010年6月）、IMF “World Economic Outlook Database, October 2010”

注：1990年度～2009年度は実績値、2010年度は財務省とIMFの予測値



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



『まいこばなし』

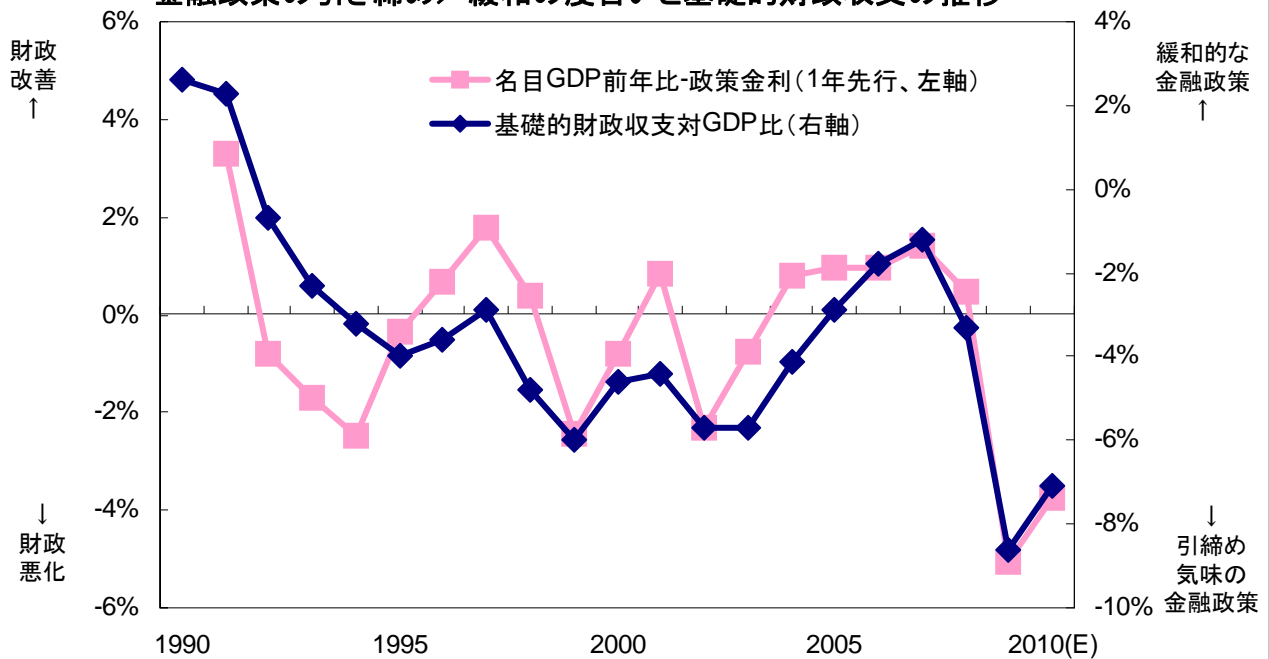
スパークスの日本株の情報発信レポート



この図から、緩和的な金融政策をとっているときの基礎的財政収支は改善に向かい、金融が引き締め気味の時の基礎的財政収支は悪化していることがわかります。すなわち、緩和的な金融政策で企業活動や消費を刺激して名目GDPの成長を促せば、法人税を含めた税収が増加し、財政収支は改善に向かうと考えられます。

多くの新興国や欧米諸国の名目GDPがリーマンショック前の経済レベル以上、もしくは近いところまで回復している一方、いまだデフレ環境下で苦しんでいる日本の名目GDPはリーマンショック前を大きく下回ったまま低迷し続けていることを考えると、金融政策、財政政策、成長戦略を総動員し、名目GDPを増加させるようなリフレ的な政策をまず第一に採用すべきではないかと思われます。今後の菅政権の舵取りに期待したいところです。

金融政策の引き締め／緩和の度合いと基礎的財政収支の推移



出所：内閣府、財務省（2010年6月）、日本銀行、IMF “World Economic Outlook Database, October 2010”
 注：1990年度～2009年度は実績値、2010年度は財務省とIMFの予測値

※当コラムは執筆者の見解が含まれている場合があり、スパークス・アセット・マネジメント株式会社の見解と異なることがあります。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。