

時論

責任あるスタンスでの金融市場との対話とは

2026年2月に行われた衆議院選挙では、自民党が稀に見る勝利を収めた。選挙に際しての国民の最大の関心事は足下で進む物価高への対策で、これに対しては与野党ともにほとんどの党が消費減税を訴えていた。対象を食料品に限るのか、あるいは減税期間を区切るか恒久減税にするかといった違いはあったが、殆どの党が消費減税を前面に出した結果、消費減税は選挙結果を分ける大きな争点にはならなかったと考えるべきだろう。

一方で、選挙結果を左右はしなかったものの、消費減税によって必要になる財源や、財源がなければ増える政府債務をどう考えるかは、別の争点として多くの関心を集めた。背景には、自民党総裁に就任する前からの金融緩和志向や財政拡大に対する前向きな姿勢を見せてきた高市総理のスタンスがあり、その自然な帰結として生じる円安も本音では是としているのではないかという金融市場の認識があった。それが、解散を正式に表明した記者会見での「行き過ぎた緊縮財政」という発言や、その後のいくつかの発言で長期金利上昇と円安につながった。長期金利上昇と並んで、特に為替レートが一連の発言を受けて望ましくない水準まで円安に振れた点で、政権にとってもネガティブな反応を示したと言える。財政規律への懸念を持つ人は金融市場関係者に限らなかったと見られ、他の党と異なって消費減税を訴えなかったチームみらいの躍進には、日本の財政規律を過度にではなくとも重視する向きも無視できない程度にいることを示したと言えよう。

以前筆者はこのコラムで、「(金融市場に厳しい見方をされて)財政危機に陥るラインを決める要因として、政府債務の GDP 比といった数値だけではなく、債務に対する政府の姿勢という数値では示せないものも重要、あるいは後者の方が重要かも知れない」と書いた。ここ数年の政府債務 GDP 比率は確かに下がっているし、インフレに伴う税収増でプライマリーバランスも均衡に近づく中で生じた金融市場の反応はまさにこのことであり、言い換えると現状を問題視しない姿勢を取ると懸念されたことがネガティブな反応を招いたと考えている。

厄介なことに、金融政策にせよ財政政策にせよ、経済学者や所謂エコノミストの考え方は様々で、その両極端の中間地点と呼べる領域はあっても、明確なコンセンサスと言えるものは存在しない。特に、ここ数年のようにコロナ禍やウクライナ侵攻など予想外の事態が度々生じて状況が急激に変化する中では、多くの人が納得するコンセンサスが醸成される暇もないため猶更である。結果として、特定の人が周囲から見ると極端に近いスタンスを取ってしまい、それが金融市場のネガティブな反応を受けることは当然に考えられる。その人から見ると金融市場の反応の方がおかしいということになるが、実際には殆どの国は、特に大国と言えるほどの規模でもない日本は、金融市場のネガティブな反応に最終的には勝てない。いくら「市場が間違っている」と言い募ったところで、ネガティブな反応に抗しきれものではなく、結果として現実が意図した結果から乖離してしまうのが現実である。

さすがに、選挙前後に見せた高市総理のスタンスは徐々に修正されているようだ。選挙後は高市総理から金融市場を大きく動かすような発言は出ていないし、片山大臣の『『行き過ぎた(緊縮財政)』』という歴代財務大臣に失礼』という発言は、高市総理の周囲も含めて金融市場の反応も見ながら適切なバランスを探っているように見える。

政権トップが何かを勢いよく打ち出した際に、それに対するネガティブな反応を見たり、思ったよううまく行かないことを悟ったりして引っ込めるのを”TACO”と言うそうだ。語源はトランプ大統領で、2025年4月に相互関税を導入した際に金融市場などからのネガティブな反応に直面し、軌道修正を図ったことがきっかけになって囁かれ始めた”Trump Always Chickens Out.(トランプはいつも怖気づいて退く)”の略がTACOである。この単語自体は、”chickens out“という単語のニュアンスそのままに、為政者への皮肉や批判の意図を持って使われるが、個人的には為政者のスタンス修正はあるべき姿であり、かつ望ましいものだと思っている。一度明確に打ち出したものでも、その反応や状況変化を見て自分たちが置かれた位置を把握し、国民生活にどう影響するかも考えて自らのスタンスを修正していくのはまさに「責任ある」姿勢だと思う。状況と程度は大きく異なるが、安倍元首相が2度目に就任した後の時期にも、2013年の異次元緩和導入後に進んだ円安を受けて消費者物価上昇率が1%を超えた2014年後半頃から、国民の間で負担感が高まったことを受けて政権幹部の発言トーンが明らかに変わり、月例経済報告の文言も「できるだけ早期に2%達成を期待」から2015年1月には「経済の状況を踏まえて2%達成を期待」に変わった。そしてその後、安倍元首相は2%の物価目標達成のことに、選挙前後の時期ほどには触れなくなったとされる。日銀の大規模な金融緩和だけで物価を押し上げられるという黒田日銀のスタンスに違和感を抱いていた向きにとっては、それが可能なかどうかという重要な論点から逃げたように映ったために批判もあったが、国民の負担感の上昇という変化を受けてスタンスを変えていくのは政治家に必要な変わり身だろう。

国内の物価高対策や財政も重要な問題だが、安全保障や外交など、他にも同じ程度に、あるいはもっと大事なことも数多くあるのが現状だ。それらに対処するために、高い支持率や安定した政治基盤はそれ自体ポジティブな材料である。日本のTACOが”Takaichi Accepts Considered Outcomes.”となって、真に必要な施策が実行に移されていくことを期待したい。

(調査部長 花田 普)

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtbjpまでご連絡ください。