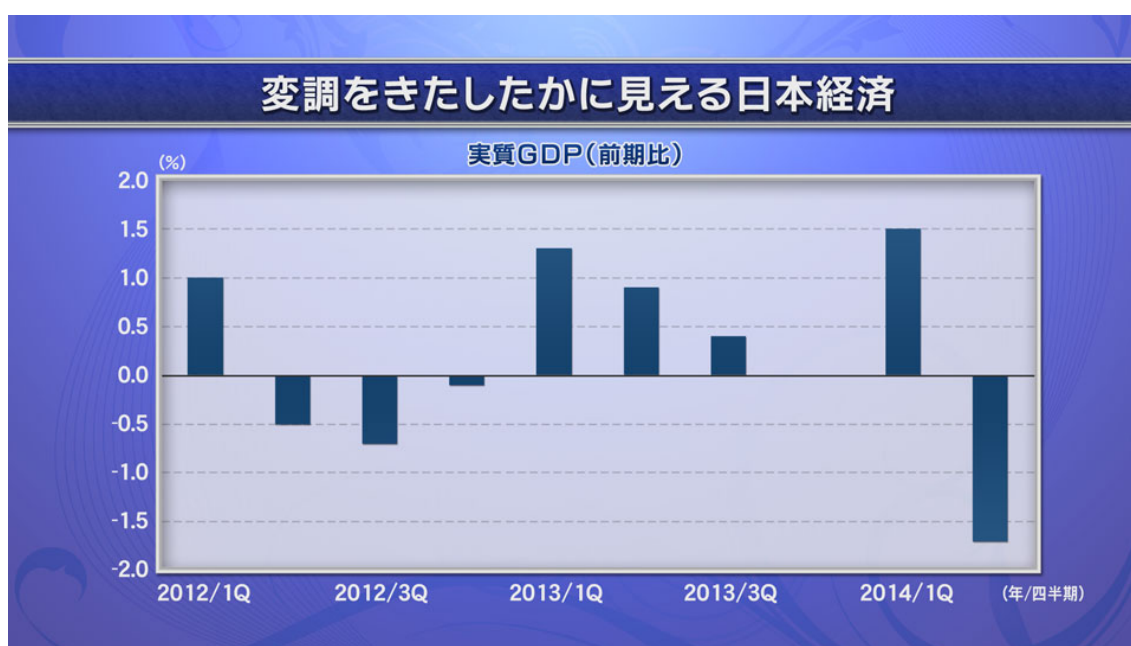


消費税 10%を巡るゲームプラン (2014 年 9 月 8 日)

すでにシナリオは狂い始めている

先週は世間が第 2 次安倍改造内閣に沸き立ちましたが、逆に大きな懸念が広がった 1 週間でもありました。消費税 10%への増税は出来るのか、という懸念です。

4-6 月期の GDP が 8%増税の影響で大幅なマイナス (-6.8%：前期比年率) となったことはすでにお伝えした通りです。この数字は近々更なる下方修正 (恐らくは-7%台) になる可能性も高い。



懸念がより確実なものとなったのが 7 月の指標です。鉱工業生産指数は全てのマクロ統計の中で最も早く、正確に経済の変調を教えてくれる重要な指標ですが、これまで 1 月から 6 月まで冴えなかった生産・出荷が 7 月には大きくリバウンドしてくれるものと期待していたのですが、これが全然ダメ。

最初の企業ベースの 7 月度生産予測が+2.5%、これに対してエコノミストが電力消費量などから類推して直前に出した予測が+1.0%。これだけでも随分の下方修正なのに最終的に出された結果は+0.2%。本当に景気は悪くなっている。

生産活動は1月をピークに低下傾向



下手をすれば 2014 年度はマイナス成長となる

そもそも政府は 2014 年度経済成長見通しを+1.2%としていた。これが高すぎるのだという人もいたが、だったらそんな数字を作るべきではない。これを達成させることはもう無理。

シナリオはすでに狂い始めている

政府の2014年度実質経済成長率の見通し=1.2%

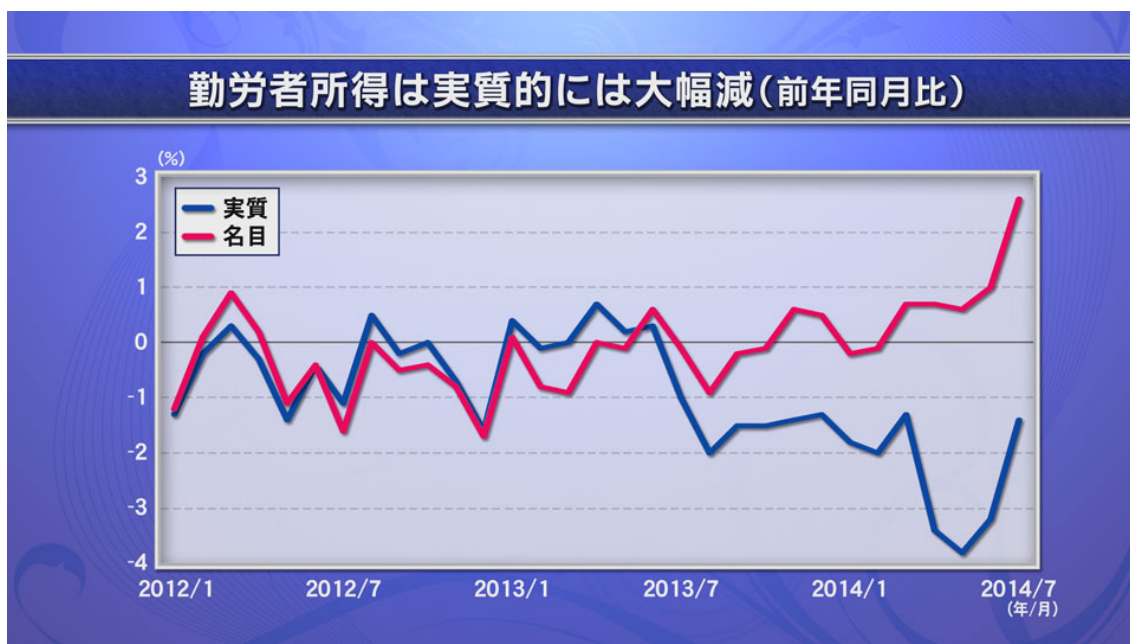
今後平均で前期比1.2%(年率5%弱)の成長が必要
(実現は不可能に近い)

民間エコノミストの7~9月期GDP見通しは
前期比年率4.08%増(8月13日集計)

最悪、今後前期比 0.5% (年率で 2%) 程度の成長しか達成できなければ、今年度はマイナス成長となってしまう恐れもある。とりわけ政府の公共投資を除けばこの結果が生まれる可能性は高い。

何が原因なのか

じゃあなんでこうなったのかの原因を追究していくと、当たり前のことに行きつきます。欧州の景気が悪化しているせいなんかじゃない。日本は自滅しているのだ。増税を加えた物価が予想以上に上がっているのに対して給料は対して増えていないからです。



賃金は上がるもの下がるのも硬直性がありますので、景気が良くなってもすぐには上がりません。遅行性が強い。となると今年度いっぱいには人々の暮らし向きは良くならない。これは大きなリスクです。

二つの選挙のための改造内閣

だとすれば政治が何か手を打たなければならないわけですが、そんななかで発表されたのが第2次安倍改造内閣です。そのキャッチフレーズが「経済を最優先」そして「地方創生」。

はっきり言ってしまえば、公共投資で地方にお金をばらまいて低迷している経済を立て直すぞ、ということです。実際、そのために人事に手を加えたのでしょうか。これから始まる二つの選挙を乗り越えていかねばならないから。一つ目が福島県知事から来年の統一地方選挙まで続く地方選挙。そしてもう一つは来年秋の自民党総裁選挙。

今後のスケジュールを再確認すると増税を決断する際の諸情勢は、相当複雑になることが予想されます。

10%増税決断への道のり

10月26日	福島県知事選挙	第2次安倍改造内閣 「経済を最優先」 「地方創生に重点」
11月16日	沖縄県知事選挙	
11月17日	7~9月期GDP発表	
11月18~19日	日銀金融政策決定会合	
11月下旬	消費税増税決断	

仮に選挙に負けたらどうなるのか。GDPの数字が悪かったらどうなるのか。その時日銀は動くのか。場合分けすると $2 \times 2 \times 2$ の8通りのパターンが考えられます。

想定されるシナリオ

少し整理して考えましょう。8通りと書きましたが最終的には増税を決めるか決めないかです。ここでワイルド・カードとなるのか日銀の出方です。

増税をするというなら景気が悪くなれば追加緩和なりなんなり第2のバズーカを放つでしょう。しかし増税がないのにバズーカを放てば、それは単なる日銀の国債引き受けと理解され、放漫財政容認政策として広く市場の信認を失いかねない。事実、黒田日銀総裁も記者会見でこれを懸念されている。

想定される複数のシナリオ：フローチャート



こうして考えると、まずは選挙に勝たねばならない。その上で日銀が動くのが望ましい。色々分析を進めていくと、今年度はこの11月17~19日の3日間が株式市場の天下分け目の戦いとなる可能性が強そうです。

株式投資のゲームプランを用意しておく

今はまだ、景気はきっと回復するはずだし、選挙もきっと勝つだろう、そして増税も必ず実行されるだろう、と明るく振舞っていただいでしょう。しかし時間とともに増税を巡る複数のゲームプランを考えておく必要があります。

福島選挙に負ければ、まず売りですね。しかしこれであっさり相場が下がり、また沖縄でも負けてさらに下がったら、これは増税が回避されたケースを日本株が織り込み始めたことになる。

そこにさらにGDP発表。これが良ければまた買い戻されるでしょうが、悪ければ売りませです。アベノミクスは失敗した、と。

しかしここでブレーキをかけるのが企業業績。増税を見送ってかえって業績が良くなったとなればこれが歯止め。さらにこの時円安が進んでいけばこれもサポート。

むしろ難しいのは相場がこうしたゲームプランに逆らって上がり続けるケース。即ち、選挙に負けても買い、GDPが悪くても買い、というパターン。でもこれはバブルですね。