

「日本経済の展望と課題」

時事通信社 経済部長

境 克彦 氏

1. アベノミクスの展開

(1) 「アベ相場」の動き

日本経済の展望と課題という仰々しい演題をつけさせて頂きましたが、これまでのアベノミクスの展開と、今後の行方というくくりで話を進めます。アベノミクスという、こういうカタ



カナ語に日本人は弱いんですね。なんとなくありがたがって気分がすっかり変わってしまいました。そもそも安倍さんは本当に運がいい人だという気がします。11 月末に党首討論で事実上の政権交代が確実になった時点で、すでに日本の景気は底入れで、そのまま野田さんが続けていてもひょっとしたら、そこそこの回復は見込まれていたわけです。安倍さんは、本当にタイミングよく「三本の矢」という、1 つは大胆な金融緩和、2 本目は機能的な財政政策、3 本目に民間需要が喚起するような成長戦略、この 3 つの矢を打ち出して、世の中の雰囲気をはらりと変えてしまいました。

今日お配りしたレジュメの冒頭に、マーケットに強烈な刺激を与えた経緯をざっと示しましたが、政権交代から 10 カ月近く経ちましたが、円相場については対ドルで 2 割から 3 割下落し、対ユーロも 3 割以上、株価については 7 割くらい上昇した。若干、春先は、あまりにも急ピッチで株価上昇が続いたものですから、5 月 23 日に 1,000 円以上暴落する局面もありましたが、あれは単に上昇ピッチが早すぎて、しかも外国人投資家が相当はしゃいで買っていたので、当然の調整とも言えたわけです。年明けから、株の世界で弱気相場のことをベア相場と言いますが、ベアは熊ですよ。要するに熊が獲物を捕る時に爪でひっかいて、右肩下がりのこともベア相場と言いますが、その逆だと言うんで、アベ相場という言い方もすっかり定着しました。その後、日銀の総裁人事で黒田さんの名前が浮上した後は、AKB 相場とはやす人もいて。なぜかというとな安倍と黒田のバブル相場。その後、甘利経済再生担当大臣が年度末には 13,000 円だと言ったものだから、証券会社の人はあの石川さゆりの名曲に引っ掛けて、「アマリゴエ目指そう」と言っていましたけれども、おおよそその通りの展開になって、5 月 23 日の後また若干調整はしました。その後見直し買いが入って、今日（9 月 13 日）の日経平均株価は、東京オリンピック決定を受け、また運がいいことにシリアの懸念が遠のいて、若干上がって 14,000 円台。今週は、一時 14,500 円に回復しました。

来週週明けにアメリカの連邦準備制度理事会の金融政策決定会合＜FOMC＞が予定されていますけれども、そこで今の量的金融緩和第 3 弾の縮小が決まるという見方が多い。そこを通過

すれば不透明感が晴れて、アメリカ経済は追い風が続いていますので、ドル高基調というのは変わらないのではないかという気がします。そうすると日本の株価にもいい影響がそこそこ続くのではなかろうかなと。気の早い証券会社の人たちは来年の今頃は18,000円とか言う人もいますけども、そこはさすがに分かりませんが、とにかく日本経済の姿、環境が去年の今頃に比べれば大きく変わったことは間違いないと思います。

(2) 飛びすぎた1本目の矢

麻生さんは、三本の矢ではなく「バズーカ砲」と海外に行くたびに説明しているのですが、1本目の金融緩和、4月4日の日銀の金融政策決定会合で、とにかく日銀の資金供給を2倍に増やす、しかも国債の返りの期間も2倍に増やす。とにかく2倍2倍という衝撃的な決定のあと、マーケットが飛び跳ねました。若干1本目の矢があまりにも強烈で飛びすぎた。この異次元緩和というものの波及経路は、レジュメにも書いていますが、1番目は金利全般の低下を促して、企業の資金調達コストを下げていく。2番目は、銀行の資産構成を変える。日銀が、銀行が持っている国債を月に7兆円も買っていくというのですが、今まで日銀も地方銀行さんも、なかなか貸出先がなくて、仕方がないから国債を買って運用していたわけですが、日銀は銀行から国債を吸い上げて、そうすると代金として銀行が日銀券を手に入れますが、お金を持っているだけじゃ利息も生まないわけですから、そうすることによって銀行の資産運用姿勢に代わって資金需要が出てくれば、そこにお金が出ていくだろうと。ポートフォリオ・リバランス効果というのが2番目にあって、1番目が1番大きいのですが、期待の変化。期待に働きかけていこうというのが、黒田さんの唱える異次元緩和の波及経路とされています。

それまでの日本銀行の政策というのは、白川さんの時代からお金をかなりジャブジャブ増やしてきたのですが、日銀自体がその効果を常に慎重に見て、なかなか自信を示せなかった。前回の量的緩和の時も、お金をジャブジャブ出すだけでは世の中何も変わらなかった。すでにこれだけお金が余っているのに何も変わらないということは、これ以上増やしても何も変わらないんじゃないかというのが、日銀のそれまでの考え方だったわけです。要するにこれ以上お金を流しても、南極で氷を売っているようなもので誰にも響かないと。ところが今度日銀の主脳に入った、特に岩田規久男副総裁はリフレ派という学説を唱えていて、日銀の政策をずっと批判してきたわけですが、彼が言いたいのは、マーケットはお金の量を見ているのではなくて、日銀の姿勢を見ているのだと。とにかくマーケットを驚かすようなことをしない限りは、人々の期待は変わらない。要するに一言でいえば、気合い。私は宗教に近いものがあるのではないかという気がするのですが、今までのところ、わりとうまくいっているのかなという気がします。特に、株価の上昇で資産効果が出始めて、デパートの高額品が非常に売れている。国内旅行も海外旅行も非常に伸びてきた。やはり何か変わっていくという雰囲気が出てきたのは確実なところだと思っています。

ただ1点、日銀の思惑が外れたのが、長期金利です。日銀自身も自己矛盾を認めていましたけれども、普通、景気が上昇していく過程では金利が上昇していくのは当たり前なんですが、それを両方、期待は（上昇に）変化させて物価も上げていくのに、金利は抑え込もうという、そのメッセージがなかなかマーケットに伝わらなかった。しかも債券市場で日銀がごっそり国

債を吸い上げていくわけですから、需給の変動も大きくなって長期金利は一時期1%までいってしまいました。その後若干、マーケットも日銀の意図を汲み取る形で最近では0.7%の前半でようやく落ち着いてきたわけですが、政策当局者として実際にやってみて、なかなかそうは簡単にはいかないというのが分かってきたのではないかなという気がします。

(3) 成否左右する3本目の矢

2本目の矢で年明けに10兆円規模の補正予算を組んで経済対策を打って、ようやく最近その執行が進み、公共投資が日本経済を下支えしていく形になっていますけれども、1本目の矢と2本目の矢だけで経済は成長するわけではありません。長期間に渡って日本経済を底上げしていくためには、3本目の矢である成長戦略が欠かせないというのが、大方の専門家の一致した意見です。

ただ、この3本目の矢として、今年の参院選の前に成長戦略が打ち出されていますが、中身を見ると、矢と言っても小さなダーツの矢がいっぱい並んでいるだけです。この成長戦略を一言で突き詰めれば、今まで日本経済の成長を阻害していた規制を緩和することだと思います。そこをどうやって実行していくか、日本経済はご承知の通り、ここ20年間デフレでGDPはほとんど動いていない。20年間仮死状態だったと言っても過言ではないと思います。デフレで実質成長率は20年間の間に10%ほど上がっていますが、我々は、経済全体のパイを広げていかなければいけないはずだったのに、未だに名目GDPは90年代初期のまま。この間に世界経済は2倍～3倍に広がっているんです。日本だけが取り残されていたわけです。今後、そこをどうやって増やしていくか。民主党政権の前から、自民党・小泉政権の後、毎年のように内閣が変わって、そのたびに「成長戦略」といわれる作文が出てきたのですが、こちらで実行しなければいけない。やらなければいけないことはみんな分かっているんです。今年の4月～6月にかけて3回に分けて発表された成長戦略は250項目くらいありますけども、ほとんどは何年も前からここを攻めないと何も変わらないよというようなことばかりでした。要はもう作文じゃないんだと。最近のはやり言葉でいえば、「いつやるんですか?」「今でしょ!」と言うしかないんですけど、実行力が問われているということになると思います。

参院選の前に出た成長戦略、日本再興戦略と呼ばれていますが、柱は産業の再興、戦略市場の創造、そして国際展開。よく安倍さんは参院選の間も、これから10年間のGDPの成長率も平均で名目3%、実質2%。もちろんデフレ脱却が前提になっているわけですが。それと聞き慣れない言葉で、1人当たりの国民総所得<GNI>（GDPにプラス海外での儲けを合算したもの）これを150万円以上増やしていくと。ここは選挙期間中ずいぶん誤解している人がいて、俺の懐が10年間で150万円増えるのかと勘違いされている方がずいぶんいたのですが、これはマクロの話で、要するに日本の国内の需要はそうは伸びない。ただし、今までに海外投資で膨らんだ資産、日本は世界最大の純資産国ですから、そこから出てくる儲けも含め、日本全体では1人当たりの名目GNIを150万円以上増やしていく。要するに、もっともっと豊かになっていこうというのが趣旨です。

そのために、これから3年間で集中投資促進期間として、いろいろな分野で投資を活発にしていこうとしています。もちろんこれにはTPPの推進により、日本の中に外資を呼び込むの

もそうでしょうし、日本企業がさらに積極的に海外に飛び込んでいって、そこで稼いでもらおうということが含まれていると思います。

もう1つは産業競争力強化法。この秋の臨時国会で大きなテーマになると思いますが、要するに産業構造が変わって、こういう言い方をするとつらい業種の方もいると思いますが、衰退している産業からこれから伸びていく産業にうまく転換させて、しかもその過程でなるべく失業者を増やさずに、円滑に人もその成長産業に振り向けていこうという試みが見込まれています。それともう1つが、東京を国家戦略特区に指定して、思い切った規制緩和をやり、今までなかなか呼び込めなかった外資もそこに呼び込んでいこうというのがねらいです。

何しろ1本目と2本目の矢で期待は変わったわけですが、人間の心は移ろいやすいものですから、「アベノミクス本当にうまく行くのかね?」となると、途端に経済が失速しかねないという危うさもはらんでいるわけですが、そこを3本目の矢でしっかりと下地を作っていかなければいけないということが、重要になってくるだろうと思っています。

(4) 正念場は秋の臨時国会に

ただ、参院選の前で我々メディアが期待していたような、血を流すような規制の緩和まではさすがに踏み込めなかった。これはさすがに外国の投資家もその辺は分かっているんです。どの国でも選挙の前にそう思い切ったことをやれないのが普通なんです。ただ、それができないとなるとアベノミクスそのものが今までと全く同じことをやってるじゃないかということになりかねませんから、参院選前から積み残された課題は秋の臨時国会あるいは年明けからの通常国会で、本気を出してやっていかなければ何も変わらないということになると思います。

1つは前からいわれている日本でのビジネスは本当にコストが高い。1つは法人実効税率35%半ばですが、これをどうするのか。あるいは繰り返しになりますが、例えば医療の分野や、なかなか解決策が見つからないアメリカを中心とした農業。そこにどうやって若い人にうまく移ってもらって儲かる産業にしていくか。それと、これが1番厳しいと思いますが、先ほど言った雇用。産業を転換するときに人を切ろうにもなかなか切れない。こういう言い方をすると本当に誤解をされて、人切りをスムーズにするための改革なのかという誤解もずいぶん残っているのですが、そこは違うわけです。それをどうやってうまくやっていくかが、これから政権に問われるところだと思います。既得権益を持って抵抗する方々の反対をどうやって解きほぐしていくか。そこが注目される場所だと思います。

今まで何回やっても尻すばみで終わった成長戦略。ただ、今回、今までと大きく違う点が3つあると思っています。1つは金融と財政のパッケージで進めている、これはなかなかうまくいっているところだなど。とりあえず、金融政策と財政政策の荒れ果てたでこぼこ道をならしておいて時間を稼いでおく。その上でやっていこうという手法ですね。もう1つは政治の環境が全く違う。参院選で大勝してねじれが解消したおかげで、うまくやっていけば今後3年間は選挙がない。政権はかなり思い切ったことをやれる環境を手にしたわけです。ここがやはり大きな違いだと思っています。もう1つは、今まで守りの対象であった農業を成長産業に転換させることを明確に位置づけたこと。しかも、今までも農業をどうやっていくかということが常に大きな課題だったのですが、あの厳しいTPP交渉に参加することにより、後戻りのできない立場を作っ

てしまった。退路を断ち、農業を再生していくという点が、今までの成長戦略と違うところだろうと思っています。

よく私はコマツの坂根さんの講演などを聞いて本当に感銘を受けるのですが、産業競争力強化法で、政府が産業政策みたいなことをやって、この産業に重点的に投資をしていこうとか、こっちを育てようとか言っても、それだけで「はい、そうですか」と言って、色が変わると考えるのはかなり甘いと思うんですよね。1つ1つの企業が自分でリスクを乗り越えながらやっていかない限りは、なかなか世の中変わらないと思っています。成長戦略の中の1つにも女性の活用が盛り込まれましたが、女性を多く採用した企業に補助金を出すなら別ですが、ここは企業の経営者が自分で考えてやっていかない限りは、つまり企業が自分から行動しない限りは、世の中全体はなかなか変わっていかないのではないかと思います。これは言わずもがなですが、日本の人口はこの100年間で（明治維新から140～150年ですか）3倍に増えてましたが、厚労省の標準的なシナリオでも、これから100年間で半分以下になってしまう。しかも労働力人口はもちろん、生産人口は減っていくわけです。そのうち移民政策に踏み込んでいかなければならない時期が来ると思いますが、当面は貴重な戦力となる女性をどうやって活用していくか。そのためにも、例えば保育所の整備も然り、いろんな施策をどんどんやっていかないと、これもまた絵に描いた餅に終わるのではないかと思います。

2. アベノミクスの行方

(1) 実体経済の現状と当面のリスク要因

このようにアベノミクスの展開を去年の秋口から見てきたわけですが、一言でいえばとりあえずうまくやっていっている。私自身はひょっとしたら成功するのではないかなと思っているんですが、まだまだ乗り越える課題はかなり残っています。ここで暗い話をする必要も気持ちもありますが、これからそうそううまく安倍さんが頭に描いている通りの展開が続くとも思えない。もちろんリスクのない改革なんてありえませんが、ここから先は慎重に舵を取っていかなければいけない局面がくると思っています。とりあえず人々の気持ちも変わったし、マーケットは知らないうちによくなった。では実態経済はどうなったかというと、これにもようやくいい効果が徐々に出てきている。ご存じのとおり、今週9日に4－6月期のGDPの改定値が出ました。前月に発表された速報値で前期の伸び率が年率換算で2.6%というのが、一気に



3.8%まで伸びた。これは設備投資がようやく1年半ぶり、7四半期ぶりに、ほんのちょっとですがプラスに転換したことが大きい。リフレ派の人々とはとにかくジャブジャブ流していけばいずれは資金需要もできて、お金が回っていくはずだったが、なかなか気配が見えなかったわけです。本当にそんなふうになるんだろうかなという気

がしていたのですが、ようやくここに来て企業経営者の先々を見る気持ちに前向きな強気の新しい設備を入れてみようかという気持ちが徐々にですが、出てきつつあるのではなかろうかという気がしています。ただそれが本当に、例えば金融機関の貸し出しにズバツと結びついていくかというはまだですが、徐々にには増えています。日本の企業全体でみると、不良債権問題を乗り越えて、今まではリーマンショックもあったからそうなんでしょうが、借りて新しいことをやるというよりは、とにかく「借金返せ、借金減らせ」で、日本全体でみれば日本企業は無借金と言っていいくらいなんです。手元に現金はたくさん持ってるので、今さら銀行から借りる必要はないという経営者がほとんどだったんです。さすがに日銀も異次元緩和の過程で、初期の段階では貸し出しが伸びずに企業が持っていた、凍りついていた手元の資金を会社が徐々に解かしていくのが前段に来るのだろうと言っていたんですけども、ようやくそういう気持ちが広がりつつあるのかなと。1番大きかったのは、先週の日曜日に2020年東京オリンピックの開催が決まり、設備投資などが見込めることが下支えになっていくんでしょうけど。ようやく消費主体で引っ張っていた、あるいは外需で引っ張っていた日本経済は、もう1つの柱の民間設備投資が加わってくるという期待が徐々に盛り上がってきている。

次に中身の個別の項目の動きはどうかというと、生産にしろ個人消費にしろ雇用にしろ、このところ発表される指標は一言でいえば、持ち直しや改善とか、前向きの循環に近づいています。それについて今朝、政府の月例経済報告で、基調判断は「景気は緩やかに回復している」という報告が出ましたが、その先、強気の日銀は景気判断を同じように政府よりも先に緩やかに回復しているという判断を示し、これからさらに先行きについても緩やかな回復が続いていくであろうという判断を示しています。これは恐らく、多くの経営者にとって共通した思いではなかろうかと思うのですが、やはり東京で聞く話と地方で聞く話とではかなり温度差があって、「アベノミクスってどこの国の世界の話ですか？」と真顔で聞いてくる人も結構いるんですよ。こうした政策は一夜で何かが変わるということはまずあり得ないので、ある程度時間がかかるのはしょうがないのですが、問題はこれをどうやって日本の隅々まで波及させていくのかということが、これからの安倍政権の大きな課題になっていくのではないかという気がしています。

一方海外はどうか。ここはまだまだ日本にとってはリスクとして認識しておかなければいけないもののがかなり残っている。1つは中国経済。今まではガンガン8%、10%と伸びが続いて、見ている方も心配していたのですが、指導部の交代を機に、中国の経済政策はこれまでスピード一本槍の経済政策だったのが、さすがに質を重視し始めているのかなと。今までのような高成長は、さすがに望めなくなっている。要するに、中国が徐々に減速していくのは当面避けられないのではないかと考えています。ただこれが一概に悪いとは言えない。もちろん最初は、中国経済の減速というのは日本経済にとってもマイナス要因になるかもしれませんが、やはりバブルと言われた中国経済が、今後うまく安定成長の軌道に乗っていくことの方が大事なのではないかと思っています。

もう1つはやはり欧州です。この間発表された4－6月期のユーロ圏のGDPは久しぶりにプラスに転じました。わずかではありますが、GDPがプラスになった。専門家の間では、そろそろ欧州経済も底入れかという見方も出ているのですが、そこはまだまだ注意が必要で、特

に南欧諸国の債務の話は、私個人的には終わりの始まりすらまだはっきりと見えていない気がしますし、9月22日にドイツの総選挙がありますが、メルケルさんが優勢だと伝えられていますが、単独で政権を維持するのは難しい。そうすると、やはり連立内閣ができる。そこでうまく欧州全体の問題にも今までと同じように対処していけるのかどうか。そこを念入りに watch していく必要がありますし、まだまだ南欧諸国の抱える問題が一気に片がつくと思う人はまだ少数派だと思っています。まだまだ一説には全治3年という人もいますし、ここはこれからも不確実性の多い要素だということを、認識をしておく必要があると思います。

もう1つは先ほども触れましたが、米国経済。ようやく持ち直しの動きが広がってきていて、今まで<FRB>アメリカの中央銀行が、量的緩和を進めてきたわけですが、そろそろこの辺で1つの節目が来るのではなかろうかというのがマーケットの一致した見方で、恐らく週明け17日・18日に開かれるFOMCで、最初の出口戦略が示されるのではないかという見方が強まっています。だからこれは本当にうまく行ってほしいのですが、そのためには一気に量的緩和減少をしてしまうとこれまでのマネーの動きが逆流して市場に混乱を起こす恐れもありますので、恐らく最初は小出しでやってくるのではないかと。5月23日の大暴落、日経平均株価1,100円以上暴落した際も、ピッチの速さもそうだったのですが、アメリカの量的緩和の出口戦略で、今までジャブジャブになったお金をアメリカが逆に吸い上げて、お金の流れが逆方向に向かうのではなかろうかという懸念もあったので、あそこまで一時期混乱したわけですが、これで一旦FRBが決断すれば、ひとまずこの不透明要因が除かれますから、マーケットにとってはいい要素になるのではないかというのが私どもの見方です。

従って、量的緩和解除が始まれば自然にアメリカの金利は上がっていくでしょうけれども、ドルも徐々に上がっていく。ドル高の基調はこれからは定着していくのかなと。そうするとドル相場、今日あたりは99円台だったと思いますが、ひょっとすると円安が進んで100円台が定着するような感じになるのではないかと期待をしている。一番期待しているのは日銀なのですが。日銀は勝手なもので、金利は上がってほしくないけど為替だけ円安になって欲しいと願っている。円相場はこれまでのようにガクンと円高になるような局面はひとまず去ったという見方が我々の取材する範囲では多い気がしています。

(2) もう一つの壮大な実験

ここまで実態経済の当面の話をしてきたわけですが、これら3つの矢だけで日本経済が安泰かという、そうは問屋が卸さないというのが財政の話ですよね。よくアベノミクスの三本の矢を、安倍政権のブレーンの一人、浜田宏一さん（我々ハマコーさんと言いますが、エール大学の名誉教授）は、「アベノミクスは1つの壮大な社会実験だ」とよく言いますが、もう1つの壮大な実験、すでに十何年も前から続けているのが、日本政府の財政ですよね。私は90年代の後半に、財務省（当時は大蔵省）の担当で、亡くなった宮沢元総理が副総理兼大蔵大臣でいたわけですが、あの段階で国の借金300兆とか400兆のレベルの時に、宮沢さんは国会答弁で「日本の財政は、事実上破綻している」と言って大きな問題になったんですが、10年間でそれが3倍にもなっています。とうとう1,000兆円。天文学的な数字で、これこそ国はどこまで借金ができるものなのかという壮大な実験。今まで有史以来、どこの国も経験していなかったような

実験をしているのが日本の実体だと思います。

これをどうするか。日本もギリシャみたいになってしまうのではなかろうかという不安が、ずいぶんあちこちで聞かれますよね。その心配はもちろん分かるし、最終的に決めるのはマーケットなわけですから何が起ころるか分かりませんが、基本的にはそこまでの心配はいらないというのが我々関係者の意見ですし、個人としてもそうです。というのは、やはり日本の国債の9割以上はまだ国内で消化されている。これが大きなところで、ギリシャみたいによその国に借金をしているわけではない。1つの仮定に例えてみれば、要するにサラ金で借りているわけではないですよ。ちょっとダラしないお父さんが奥さんに頼み込んでへそくり回してくれやみたいな感じで、要するに家の中でお母さんがお父さんを助けている。このお母さんは国でいえば国民、お父さんは政府。そこでのやり取りなんですよ。我々のメディアも反省しなければいけないのですが、国の借金が国民1人あたり何万円に増えましたとか言うのですが、ひっくり返して見ると、我々は国にお金を貸しているわけですよ。もちろん金融機関を通じてですが、我々が預金したお金を銀行が国債という形で買っているわけですが。実際のところ、国民1人あたりの資産なんですよ。ですから今までも外国のヘッジファンドがたびたび国債市場で、日本国債に空売りをかけて売り崩そうとしましたが、全くその効果は無かった。やはり徐々に落ちているとは言え、まだ9割以上国内で消化しているところがやはり他の債務危機に陥った国との大きな構造の違いだと思います。

それともう1つ大きいのが、消費税という1番安定した財源の税率が非常に低い。それと日本政府はやはり財政の規律をきちんと重要に考えていて、それをマーケットも感じている。そういう暗黙の信任が保たれているわけです。恐らくこれがなかったら、日本政府はいずれこの問題に正面から取り組むであろうという暗黙の信任がなければ、これからどんどん人口が減って行って国全体でこれだけ1,000兆円近い借金を抱えた国債の利率が0.7%にとどまっているはずがないんですよ。一説には暗黙の信任による日本の長期金利のレベルは、それがなかった場合よりも2%も3%も低いのではなかろうかと試算している専門家もいるくらいで、逆に考えるとそれがないと今の長期金利が3%、4%あっても、全く不思議ではないという感じがしています。

本当は、まだまだ安倍政権の判断がメディアには出ていませんが、「そんなこと心配しなくても安倍さん絶対にやりますよ」と、今日ここで宣言したかったのですが。しかし9日に発表された4-6月期のGDPがよかった。実質の3.8%だけではなくて、名目でも3.7%増加した。一応消費増税法、去年の8月にさんざん苦労してまとめた法律の中に附則で景気条項というのが盛り込まれて、その中で名目3%、実質2%の景気が今後続くことが条項があるのですが。名目も速報値の段階では足りなかったのですが、今週月曜日に発表された改定値で名目も3.7%増という形で景気条項の条件を一応クリアした。

そもそも、安倍政権が来年4月から消費税率を今の5%から8%に引き上げることを先送りするだとか、小刻みにするだとか、そういう選択肢は最初からなかったわけです。安倍さんは予定をひっくり返すつもりは、恐らくなかったんだと思うんですけども、ただ、今までようやくアベノミクスが10カ月経ち、ここまで比較的調子よくやっているのが、来年の4月に消費税を予定通り引き上げ、その結果、経済が失速しました、そして税収も減りました、では内

閣が吹っ飛びかねない。このことが1番の懸念材料として安倍さんの頭の中にずっと残っていたんだろうなと思っています。それと総理官邸のブレーン、浜田先生もそうでしょうし、財務省出身の本多悦郎さんとか、リフレ派の人々ですが、アベノミクスの第1目標はデフレ脱却だと。ここを最優先に考えるのなら、来年の消費税引き上げで4-6月期は当然、増税の影響が出て四半期ベースで見ればマイナス成長を避けられませんが、それでせっかく伸びていったアベノミクスの腰を折られたのではその先どうなるか分かりませんよという意見が根強いんです。ですから3%分引き上げた影響をどこまで緩和するかというのが今、政権が取り組もうとしている最大の対策なわけです。実は新聞レベルでは盛んに報道されていますし、実は私ども時事通信も昨夜、政府与党の経済対策の素案というものをあるところで入手し、報道しました。

今まで財務省は、12年度の予算の積み残しが1.3兆円くらいあって、しかも今年に入って景気がよくなったものですから、税収も若干上ブレそうだと。しかも予算レベルで国債の利払い費として見込んでいた予算が金利の低下で、そこまでいかないから若干余る。2兆円くらいならなんとかやれますという、彼らはとにかく「増税、増税」の集団ですから、なるべくお金を使いたくないというのがあって、今、総理官邸と財務省の間で厳しいやり取りがあって、甘利さんなんかは「財務省の連中は全員クビだ」と怒っているんですが。2兆円レベルでは絶対にダメよというのが安倍さんの主張で、我々の取材でも、一口に5兆円と言いますが、5兆円はかなり上回る経済対策を発表されるのではないかなと見ています。

1つの対策は、やはり2020年東京オリンピックの開催が決まったということで、公共事業で実弾をぶち込むというのが柱の1つ、それとこれは成長戦略の中でも話し合われたのですが、投資減税。今後3年間の設備導入については、固定資産税を5年間軽減するとか。あるいはこれは実際に打ち出されるかどうかは年末の自民党税制調査会での判断になるかもしれませんが、近い将来に法人税の実行税率を5%~10%くらいは引き下げるというメッセージをひょっとしたら打ち出す可能性もあります。素案には実は明記されています。あるいは先ほどの成長戦略で取り上げましたが、今後の成長産業の1つとして見られている再生医療とか、山中教授の開発したiPS細胞などもそうですが、再生医療の最先端研究支援。

それとやはり、消費増税で1番大きな影響の出る低所得者向けの現金給付。今、検討の軸になっているのは住民税の非課税世帯全員に1万円ずつ配る。3ポイント消費税が上がれば、一口に言えば消費税1%分で、国の税収が2.5兆~2.7兆と言われていますから、3ポイント引き上げればそれだけで8兆円近く国民の所得が吸い上げられるわけですが、その影響をできるだけ下げる。それが5兆円というわけです。これはつまり簡単にいえば、国税庁も消費者庁もそうですが、来年の消費税引き上げの時に「消費税還元セールなんて打っちゃだめよ」とか言っているくせに、結局のところ3%消費税を上げますけど、2兆円分は還元しますという、国レベルの消費税還元セールをやってしまうというのが、分かりやすく言えば最大の眼目になるであろうと。そうすることにより、来年の4-6月期の成長の落ち込みを小さくする、実際に今年の4-6月期は3.8%で非常に高い成長が続いて、恐らく7-9についても3%前後の伸びは続くだろうというのが、エコノミストの一致した見解なのですが、来年の1-3は駆け込み需要でさらに成長が加速するのは間違いないですが、4月1日からの消費税引き上げで、途端にみんなが、今まで住宅の駆け込み需要も続きましたから、それがぱったり止んでしまう。

みんなの買い物でも、家庭の主婦も消費税上がってからずいぶん高くなったわねと言って、財布のひもを締める。やはり来年の4－6月期の成長の落ち込みは誰が見ても避けられないですよ。一説には年率換算で5%くらいは落ち込むだろうと。ただし、私はちょっと楽観的過ぎるのかもしれませんが、大方のエコノミストもそうですし、日銀もそうなのですが、来年の7－9からはまた回復に戻ると。反動は一時的に留まるというのが今の時点の標準的なシナリオなのですが、やはり安倍政権は、4－6の落ち込みを極力抑えて、つまり3%は引き上げるけれども2%分は還元するわけだから実質的には1%分の引き上げに近い。要するに政府のブレーンの中でも3%を一気にやるのではなくて、1%ずつ小刻みにやりましょうよという主張にも配慮した苦肉の策ということになるわけですが。それによって、成長の落ち込みの度合いをならし、今の軌道が続けていきたいというのがよく分かる対策だと思っています。

その後どうなるかということ、2015年の10月に8%～10%に引き上げる。つまり2015年は年度の途中で消費税が上がるものですから、その年度は前半にやはり駆け込み需要が出る。秋口から反動に陥る。そこをまたうまくやっていくためには、来年4月の8%の引き上げの影響をどこまで抑えることができるか。ここでつまづくと恐らく2段階目の引き上げは、これまでであったような慎重論が一段と高まる可能性もあるので、この2段階の引き上げをいかにスムーズにやっていくかということが、これからの政権の腕の見せどころだという気がしています。

もちろん、10%に上がっても今の日本の財政がそれで済むわけがないということは皆さんもご承知の通りです。何しろ、社会保障給付、社会保障費、高齢化で放っておいても毎年1兆円ずつ増えるので全く追いつかない。これはいろいろな試算が出ていますが、将来的には20%近くにしなければというのが、今の時点で主流な見方だと思っています。

ただし、アベノミクスを主導するリフレ派の方々は、「消費税はそもそもいらない」という論はまだかなり根強いですね。特に日銀の岩田副総裁なんかは、アベノミクスが成功してそれだけで税収がぐんぐん増えていくと。ひょっとしたら2020年には、年間の税収は100兆円くらい増えていくのではないかなんて言うんですね。非常に楽観的な説もあるのですが、今の段階では消費税増税、2015年の秋の段階の10%も、1つの通過点に過ぎないのではなかろうかという気がしています。

安倍さんの腹は当初から決まっている。それによって、先ほど話したマーケットが描いている日本の財政規律に対する暗黙の信任はかろうじて保たれるのかなど。やはりこれを先送りとか、予定を変更した小刻みな上げ幅に改正するというのは大事なんですよね。その消費税法の改正だけで、秋の臨時国会は大揉めになるで



しょうし、成長戦略どころじゃなくなると。しかもやはりマーケットは「なんだ、決まったものを結局、安倍政権は実行できないのか」という印象を受けると、「いやいや延期しますけど、次に必ずやります」というその言葉自体が信用されなくなってしまうのです。ですからここは何かあっても、私は他に選択肢がなかったという気がしています。

(3) 異次元緩和のリスク

それでは、肝心の1本目の矢はどうなっていくのか。4月4日の異次元緩和の衝撃的な発表の1つは、2%というインフレ目標。これを2年でやると断言したわけですね。特にリフレ派の頭領である岩田副総裁は国会の初心調書で「2年でできなければ辞職する」とまで言ったわけです。ただ、さすがにそれはどうでしょうかと。ここ2、3カ月の消費者物価は、円安の影響が1番大きいのですが、プラスに転じた後、0.4%から先月発表された分は0.7%となり、かなりプラスの幅が広がってくる。これは当初から予想されていたことなのですが、来年はその反動があります。今は急激なアベノミクスによる円安の影響でここまでになりましたが、そこから更にプラスにしていくのはなかなか難しい。やはり2年後に日銀は2%に必ず持っていくということをよく言いますが、要は誰が考えてもそうですが、物価ではないんですよね。やはり問題は賃金がどうなるか。今、期待がずいぶん膨らんではいませんが、皆さんどうでしょうか、従業員の方に「アベノミクスで将来は安泰だから、給料を増やしましょう」という経営者がどこまでいるのかと。大手電機メーカーの社長さんにお話を聞いたときに、「ありえない」と。ライバルの韓国のサムスン電子は1人当たりの年収400万円でやっているんですよと。そんな企業にどうやって太刀打ちするんですかと。給料を上げる余地なんかまったくのゼロだと。そういう声がまだ本音の所なのではないかと思っています。安倍政権は盛んに、今年の春闘でもお願いベースで賃上げの旗を振っていましたが、最低賃金も若干全国平均で15円ですか、かなりの大きな幅なのですが、やはり地域によっては最低賃金の引き上げというのが、逆に企業の経営者の首を絞める恐れがあります。今まで世界的に見て、最低賃金を大幅に引き上げると失業率が上がるというのは傾向的には分かっているんですよね。だから「はい、そうですか」という企業はまだまだ少数派なのではないかと思っています。

ただ、全体の企業業績だけを見れば、今年の春先から4-6まで順調に改善されて、恐らく2013年度14年3月期の企業決算はかなり好調になるとすると、利益を従業員に還元しようという企業が増えてくるかもしれません。問題はそれが高度成長期の日本だったらそうでしょうが、ご承知の通り、今や3人に1人が非正規雇用となっています。なかなか給料を上げるのはいいけれども、ベース自体が低いものですから、日本全体の雇用者報酬が、来年は消費税も加わるわけですが、物価の伸びを上回って、要するにお釣りがくるような形で消費者に行き渡るかどうかは、疑問視せざるを得ないというのが実感です。

実際、給料はマクロ的に見れば持ち直しというか改善に向かっているのですが、なにしろ物価も上がっていますから、今年の7月の実質賃金、物価上昇率を含めた日本全体でみた実質賃金は、逆にマイナスになっています。これをどうにかしないと、つまり、よほどの思い切った賃金引き上げがないとアベノミクスで私たちは幸せに、豊かになるのかなという声がいずれ出てきかねない。繰り返しになりますが、人の心は移ろいやすいですから、期待が大きかった分、その反動も大きいと思うんですよね。「アベノミクスはやはりまずいんじゃない!」という声が高まると、安倍政権はかなり苦しいことになるのではないかなと思っています。日銀は、消費税の影響抜きで、物価目標が2年で必ず2%達成できると言っていますが、昔ミスター円と言われた大蔵省財務官の榊原さんなんかは新聞のインタビューで、「2年後に岩田副総裁が辞職し

ている確率 70%」と言っています。2 年で 2% はかなり厳しい目標なので、いずれかの時点で、日銀は 2% の方かあるいは 2 年の方かどちらか分かりませんが、どちらかを引っ込めざるを得なくなる状況が来ると私どもは見ています。日銀の中にもそういう声があります。

では、例えば来年の春先、異次元緩和を始めた 1 年後に物価がどうなっているか。あれ、意外に上がってないな、となったときに日銀がどうするのかというのが、我々がずっと考えているテーマの 1 つなんです。では倍にしてもダメだったのなら、もう 2 倍に資金供給を増やしますかと。毎年国債を 50 兆円買っていますが、それでも物価が上がらないんだったらもう 2 倍増やしちゃえということにはならないと思います。そのときにデフレの原因は何なのかということ、我々も含めて政策当局者も本気で考える局面がくるかもしれません。結局は、長い目で見て、潜在成長率を引き上げていくような成長戦略がやはり重要だねということになるわけです。そうすると黒田総裁が登場して期待に働きかけてきましたけれども、前の白川さんと言っていることがあまり変わらないんじゃないだろうかという声が出る可能性もあると思っています。

それともう 1 つは、この異次元緩和でお金をジャブジャブ流していますが、そんなに長続きするかというか、長く続けてはいけない政策だと思います。それで日銀は 2 年という期限を区切って、その間にデフレ脱却に道筋をつけようとしているわけですが、金融緩和の副作用、我々バブルを経験した者はよく分かっているわけですが、そんなに長いことこんな異常な政策は続けられませんから、いずれかの時点でこれからアメリカがやっているのと同じように異次元緩和の出口を探る時がやってくる。ここは相当慎重にやっていかないと。実際のところ日銀がやっているのは政府の財政赤字の尻拭いではなかろうかという疑問を、みんな声には出さないけどマーケットは危なっかしいなと見ているわけですね。ですから早いうちに出口を探るわけですが、これだけ大量に買った国債をいっぺんに売ると金利が暴騰する恐れがありますから、そこはうまくやっていかないとはいけない。やはりこれからの日本経済、アベノミクスの行方を予想する上での 1 つのリスクがここにあると思っています。金利の急騰をなるべく抑えながら徐々に正常な姿に戻っていく。日銀自体のバランスシートを元に戻していくのが難しいなという気がしています。

リスク、リスクというと、実は我々メディアにも責任があるんですけども、ついリスクというと、リスク (危険性) と訳してしまうのですが、普通に考えると不確実性と訳すのが一番いいと思うんですよね。ビルの屋上から飛び降りるのはリスクではなく、やってはいけないまさに危険なことなのですが、チャレンジするのに 2 階から飛び降りるくらいの、リスクはあるけど何かそこから得られるものがあるといったときに使うのがリスクになると思います。リスク、リスクと言いすぎると、これから皆さん懇親会もあるということなので、気持ちが沈んでしまうのではなかろうかと思いますが…。

(4) その他の注目点

2020 年東京オリンピック開催決定が、マーケットもそうですし、特に関連している業界もアベノミクスに第 4 の矢が来た。安倍さんは本当についている人だという気がするのですが、東京は大騒ぎなんですよ。若干浮かれている雰囲気もあるくらいなのですが、日本全体に 1 つ大きな目標ができたのは間違いない。リーマンショック後に開催したロンドンオリンピック以

外のオリンピック開催国の株価は全部上がっています。当然ですが、経済効果を織り込んでいく過程で、上昇基調は恐らく今後7年間は続くというのが期待も込めた予想だと言っていると思います。

ただ前回の東京オリンピックでもそうでしたが、オリンピック特需のままではいかないわけです。また繰り返しになりますが、やはりその間に日本の構造を儲かるような体質に変えていけない限りは、前回のオリンピックと同様、オリンピックが終わったとたんに不況になってしまう。40年不況と言われていましたが、あの当時、戦後初めての赤字国債を発行したわけです。それまで順調にやってきた日本経済、目標が終わってしまうと途端にガクッと落ちちゃった。しかも、今度の2020年はオリンピックだけではなく、いろいろな目標の最終年度という節目が重なっているんですよね。1つは財政の中期戦目標、2015年にプライマリーバランスの黒字幅を半減した後に2020年にはプラスに持っていこう、要するに黒字化しよう。オリンピックと同じ年に。あるいは対日直接投資を、今、残高が17兆円くらいしかないのですが、2020年までにそれを倍にしよう。あるいはよその国を見ても、例えばASEANは2015年にゼロ関税にした後は2020年には例えば政治面、軍事面も含めた一体化を目指しています。

2020年は、日本にとっても世界にとっても非常に大きな節目になるんですけども、その動きを一過性のものに終わらせないためには、いろいろこれから手を打っていくことがある。1つは、成長戦略でも触れましたが、TPP交渉によって、例えば農業にしても日本国内で見れば明らかに衰退しているのが目に見えているわけですよね。お米を食べる人が減っていくわけですから。ただ視線をちょっとアジアの方に向けるだけで、農業ほどこれから確実な成長が保障されている産業はありません。中国を含めアジアの1人当たりの所得はぐんぐん上がっています。例えばインドネシアにしても、日本の人口と同じくらいの中産層、富裕層がこれから生まれてくる。日本もそうでしたが、工業化の発展とともに第一次産業の就業者、就業構造も減っていくし、農業生産も徐々に減っていく過程にある。つまり、こちらから売ろうとすればマーケットが無限に広がっていくのが農業なんです。TPP交渉のすべてをここで説明する時間はありませんが、最大の焦点となっている農業についても、思い切った転換で、よく農水省は「TPPに入れば米は壊滅する」と言っていますが、あれは数字の前提をかなり都合良く見ている。あんなことは起きないんです。最初の試算で日本の米の9割が輸入米に置き換わるという試算を出しましたが、そもそも日本人が食べるのはジャポニカ米の短粒種というおいしいお米ですが、世界の流通量は年間70〜80万トンくらいしかありません。日本の米の国内生産はざっと800万トン。9割が壊滅するとは、では720万トンも米が入ってくるんですかと。そんなことにはならないですよ。これから本気になって農業の改革を進め、土地を集約し、もっと儲かる産業にして、今までは減反政策で効率的な農業ができませんでした。これから本当にコストを下げていき、企業も含めた参入を増やしていき、生産高のコストを引き下げれば、外国から仮に入ってくるお米とも戦っていけるのではないかと私は見えています。むしろ、今までと同じようなことをやっているとしたら衰退は目に見えているわけですから、本当に攻めてやっていく覚悟が必要だと思っています。特に今は世界的に日本食のブームですから。今年、ジェトロが主要8カ国くらいで「どこの国の料理が好きですか」という調査をした時に、ダントツで日本食だったんですよね。今後日本の食材は世界のマーケットで伸びていきますし、日本酒は

年間たった 90 億円くらいしか輸出されていませんけれども、まだまだ伸びていく。ワインなんて年間の世界市場が、4 兆円、5 兆円あるんですよ。そこまで一気には無理でしょうが、日本食を好む人がこれだけ増えてくれば、日本酒のマーケットはさらに膨らむ。とすると、お酒に適した米の需要はまだまだ必要なわけですよ。そうしたことも含めて、まず成長戦略と一体となった農業改革を、TPP を機に進めていただきたいと思います。

それからもう 1 つは、未だ先行きの見えないエネルギー問題。安倍政権はまだ原発をどうするかについては結論を先送りしていますが、いずれは原発をどうするかも含めてははっきりした答えを出す必要がある。その前に、その間をどうつなぐかですよ。円安もあり、原発が止まったことにより、火力燃料が大幅に増えて、日本は貿易立国と言われていたのが貿易赤字が定着する国になってしまいました。ただ世界的に見ると、このエネルギー事情は今大転換しているわけです。最大の要因がアメリカのシェールガス革命ですよ。これによってアメリカが近い将来、エネルギーの輸入が必要なくなる、要するに天然ガスの輸出国になるという、大きな地殻変動が起きつつあります。これは何を意味するかというと、日本がアメリカからこの安いシェールガスを輸入できるようになれば、例えば輸送費や加工費、船で持っていかなければいけないので一旦液化しないといけないので、そのコストがかかるのですが、今まで日本が中東とかアジアの国から買っていた高い天然ガスに比べても、アメリカからシェールガスを買った場合、そういったもろもろのコストを含めても 3 割くらいは安くなるという見方がされています。アメリカからその天然ガスを買えることができれば、今まで原発事故の後、他の産油国から、あるいはエネルギー資源国から足元を見られて高いものを買わされていたのが、逆の立場になるわけですよ。価格の商談でかなり強い立場になる。そうすると中東とかアジアの資源国も、アメリカに今までもっていった、あるいは日本にもっていったのが別の市場を探さなきゃいけない。今それがヨーロッパに向かっている。そうすると、ロシアが今まで欧州でうはうは言っていた欧州市場を、よその資源国が食い荒らすようになっているものですから、やはり今度は日本に売ろうと。そうすると今まで日本の弱みだけを握られていた日本のエネルギー事情の構図が変わってきます。

最後になりますが、2020 年の東京オリンピックまでに、ただそれを当てにするのではなくて、日本の経営者を含めて、傍観するのではなくて、自ら挑戦していきましょう。そうすることで、我々のようなサラリーマンにもいつかはおこぼれが回ってくるのではなかろうかと、そういう期待も込めて、お話を締めくくらせていただきたいと思います。どうもご清聴ありがとうございました。