

世界経済まさかの時代

滝田洋一 日本経済新聞編集委員

(はじめに)

人生には三つの坂「登り坂」「下り坂」そして「まさか」があると小泉純一郎元総理はそう喝破した。

2016年6月英国の国民投票でEUから離脱、今回の米大統領選挙で共和党の候補がトランプ氏になると予想した専門家はどれだけいただろうか、尖閣諸島周辺に現れた中国の海上警察の公船や数百隻の漁船は日本にとって「まさか」の事態そのもの。

日銀によるマイナス金利に続いて、今度は日銀による「ヘリコプターマネー」政策が口の端に登り始めた「まさか」

{ 英国のEU離脱 }

英国内のもめごとで最も被害を被った日本～円は1ドル99円迄急騰、日経平均株価は8%近く急落、08年のリーマンショック翌日の下落率5%弱を超えた、テレビ東京は英国国民投票前に番組のコメンテータが「残留か離脱か」をインターネットでアンケートしたところ全員「残留」

投票の社会階層別ではブルーカラー低所得者層では離脱50% 残留32% ホワイトカラー・中間層残留52% 離脱36% 年齢別では65歳以上=残留33% 離脱57% 18～24歳=残留59% 離脱20% 50歳を境として大きく異なる。

16年5月移民統計が発表され離脱派が敏感に反応、移民流入63万人、流出29、7万人差し引き33、3万人、EU離脱派の主張は当初予定の10万人を大きく上回り英国人の雇用が失われ、賃金抑制・公共サービスに大きな負担となる、又EUへの拠出予算2、7兆円、EUによる様々な規制でのコスト4、5兆円(英シンクタンク)しかもその規制はEU官僚たちが英国の目が届かないところで決めていると不満。

{ 悲観一色ではない英国 }

英国はリーマンショック後、主要銀行は8年間で1300億ポンド以上もの自己資本を積み増し、しかも流動資産は金融危機前の3倍以上保有、イングランド銀行は政策金利を過去最低の0、25%に、資産購入枠最大700億ポンド増(企業が発行するポンド建債を1年半で最大100億ポンド新規買取) P1

{ イタリア大手行の時限爆弾 }

イタリアで三番目の大手銀行は欧州中央銀行から不良債権を4割削減するよう求められている、最も大きな銀行も資本不足が指摘されている。

イタリアの銀行の不良債権は15年末時点で貸出債権の18,1%最高水準、レンツイ首相は銀行問題の処理を間違えば政権も吹き飛びかねないが「デリバティブ問題を抱える一部の欧州銀行に比べるとイタリアの銀行の不良債権問題の深刻さは100分の1に過ぎない」と

デリバティブ問題の銀行とはドイツ銀行の事、欧州はリーマンショック後もEUの厳格な規制で金融機関への大規模な公的資金の注入をしなかったが周回遅れのような金融システム不安が襲っている。

{ 最大の潜在リスクはドイツ銀行とIMF }

IMFが16年6月発表、世界最大銀行の中で金融システムの潜在的なリスクが最も大きいのはドイツ銀行と2位は英銀のHSBC、3位クレディ・スイス、健全性審査結果も不合格、IMFは将棋倒しの危険性を警告ドイツ・フランス・英国・米国の銀行ショックが他国の銀行部門の資本を目減りさせる影響度が最も高いと。

{ 勢いを増すEU内の分離独立派・懐疑派 }

反EU運動盛り上がりの背景の引き金は中東などからの難民の急増15年の1年間の申請者ベースで過去最高の130万人半数はシリア・アフガニスタンそしてイラク、米世論調査機関によればEUの難民問題の対応を支持しないという回答はギリシャ94% スウェーデン88% イタリアで77%

{ ブリュッセルとベルリンに批判の矢 }

ブリュッセルのEU官僚達が自分達の手の届かないところで規制を決めているという不満とEUの中でメルケル首相率いるドイツが一人勝ちとなり欧州を牛耳っているとの反感、そのドイツも数十万人の難民がドイツに殺到し華々しく迎えられた映像に欧州の多くの国々は仰天した。

メルケル首相は決まり文句のように「私達にはできる」と、これまで例外だったドイツは今になって動揺しメルケルは難民受け入れについて「私たちは出来る」という言い回しを止める、と約束せざるを得なくなった、2017年9月頃予定のドイツの総選挙では「まさか」を否定しきれない。

{ バーナキンによるヘリコプターマネー政策 }

日本のデフレ脱却の特効薬として「ヘリコプターマネー」を唱えた。
日銀がお札を増刷して国債を引き受け、そのお金で減税・公共事業をするもの。

ヘリマネ政策の景気刺激は ①公共事業の直接的効果としてGDP・雇用・所得押し上げ ②税金払い戻しで消費を増やす ③期待インフレの一時的上昇 ④国民の将来負担懸念の払拭～中央銀行のお札を元手にした財政支出なら将来の増税の心配・返済の必要もない。

欧米の市場参加者は日本の状況を思いヘリマネの主戦場と考えている。
日本は ①政策債務残高がすでにGDPの2倍 ②政策金利の水準がマイナス
ヘリマネは劇薬である代わりに経済活動を著しく刺激し株式・為替市場は敏感に反応することが考えられる。

{ 暗礁に乗り上げたマイナス金利政策と追い詰められる金融機関 }

日銀に口座を持つ為替取引のある銀行は0、1%とはいえ手数料を召し上げられる、人様のお金を預かって運用する利ザヤ稼ぎのビジネスモデルが崩壊しかねない恐怖感で悲鳴が上がった、マイナス金利導入前は1%前後あった20・30年物国債利回りが0、5%を下回りゼロ%が目前、生保等機関投資家の運用利回りが蒸発し兼ねない、企業部門の金余りも15年末時点で250兆円近い現預金を抱え込んでいる。

{ メリットを享受する政府と外国人投資家 }

円を元手にしてドル預金調達の為には日米金利差に上乗せして0、7%程度求められる、邦銀等が海外で外資建ての投融资を拡大しており16年4～8月の買い越し11、8兆円、円資金を遊ばせず日本国債を購入、ドル資金を元手に利ザヤ稼ぎをしている。

{ ECB（欧州中央銀行）は14年6月マイナス金利導入 }

12年7月最初に導入したのはデンマーク、その後にスイス・スウェーデンの中央銀行が追随これら3国は自国の通貨を持ちユーロに加わっていない、狙いはユーロに対する上昇防止、デフレ懸念の中で自国通貨高は困るので三国はECBと歩調を合わせてマイナス金利を深堀している。

{ 日銀黒田総裁のヘリマネ否定 }

市場に敏感に反応し一時0、3%まで拡大していた利回りのマイナスは10年物国債で16年8月2日一時マイナス0、025%台迄、同日麻生財務相は40年物国債の増発検討を表明、50年国債を否定した（ヘリマネ論が想定する満期を持たない永久債）

{ 経済成長と利払い費圧縮で政府債務GDP比も圧縮 }

16年版経済白書～政府債務のGDP比は07年139%強、12年度では189%強、16年度195%弱の見通し、15年には度0、2%減、16年度1、4%減る見込み、纏めると

- ① 基礎的財政収支は赤字が続くものの、その幅は縮小してきた
- ② 利払いは金融緩和により拡大を免れている
- ③ デフレ解消に向かい名目成長率が高まり名目GDPが拡大しつつあり12年度からは政府債務残高/GDPの増加はひとまず歯止めがかかり僅か乍ら減少に転じた。

{ 中国の脅威のまさか }

12年9月、日本政府による尖閣諸島の国有化を機に中国では大規模な反日運動が起き日本企業が焼き討ちにあった。

16年7月オランダ・ハーグの仲介裁判所は南シナ海をめぐるフィリッピンと中国の紛争に関して南シナ海での中国の領有権を頭から否定した、中国にとって尖閣は日本列島・沖縄・台湾・フィリッピンを結ぶ台湾の“弱い脇腹”

{ 相互に抜き差しならない米国と中国 }

世界の名目GDPに占める比率は米国24、5% 中国15% 日本5、6%
世界貿易に占める比率は中国11、9% 米国11、5%

米国の貿易総額に占める比率は中国15、9% 対EU18、6% カナダは15、4% 米国債の海外投資家保有に占める割合は中国20、2% 日本18、2% 何より重要なのは米中が経済力と軍事力で世界のNO1と2を占めて、なによりケンカしているようで握手、握手しているようでテーブルの下では足の蹴り合い。

{ 通貨スワップをめぐる韓国の事情 }

16年1月柳企画財政相が就任前の人事聴聞会で日韓通貨スワップの復活に言及、輸出先の四分の一を占める中国経済の失速など韓国経済が風雲急を告げていたから柳発言は韓国内でハチの巣をつつく騒ぎとなった。

{ 総崩れとなる対中輸出 }

韓国大手の韓進海運が法定管理申請、サムスン電子は北米への家電物流の4割、LGエレクトロニクスは約2割任せていた為に尻に火が付いた、更にサムスン電子はスマートフォンの新製品が発火する事故で

250万台という空前のリコールで本業にも火が付いた。

15年は約2274億ドルの対中輸出で貿易全体の25%を占める、対中輸出で稼ぐ韓国にとって中国の減速は極めて厳しい、加えて韓国政府は揉めにもめた高高度迎撃ミサイルシステム（THAAD）の在韓米軍の配置決定。

これに中国が強く反発した、北朝鮮はダシで中国のミサイル無力化と疑って韓国政府に対して配備を認めないよう圧力をかけてきた～韓国経済の対中貿易依存度のGDP比輸出は14年で50、6%と極めて高い（日本16、2%）

韓国は国際金融不安が高まると最も資本流出に見舞われやすい国で分析対象59ヶ国の内58位（最下位はロシア）THAAD配置を決めたのは米国、尖閣諸島をめぐる緊張の高まる中、日本は米国に代わって韓国にドル供給せざるをえない。

{ 世界は中国とどう向き合うか }

1. 中国の鉄鋼輸出ダンピング問題～16年6月欧州委員会は向こう5年間の対中政策で鉄鋼生産が抑制されない場合、対中制裁を実施する可能性の方針を示した、米国でも鉄鋼業界が打撃を受けたと認定、522%の関税をかけるべきとの勧告、背景には中国の過剰生産で世界鉄鋼生産16億トンの半分を占める、しかも、その半分は過剰分。
2. 中国企業によるM&Aでキーワードは「安全ないし安全保障上の懸念」オーストラリアは16年8月州政府所有電力公社に対する中国企業の買収を正式に拒否、4月にも北海道に匹敵する牧場を約300億円で買収についても国益に反する恐れがあるとして承認しない方針を示した。
3. 英国では原子力発電所への中国企業参加に対してメイ首相が待ったをかけた、建設主導は仏電力公社で2、5兆円の建設資金の内、三分の一を中国の国有原発大手が出資することになっていたが事業会社の株式売買を制限するなどの条件を付け一定の歯止めをかけた。

{ 脱グローバル化のまさか }

世界経済は縮小、米国経済は堅調、地政学の大御所イアン・ブレマーはドナルド・トランプの支持者は英国のEU離脱派の写し絵のようだと、英国の離脱派はグローバル化や移民の流入で損失を被ったと信じているとも、名目GDP米国は07年14、5兆ドル 15年17、9兆ドル 16年は18、6兆ドルの見通し（IMF）一人当たりGDPも07年4、8万ドル 15年5、58万ドル 16年見込み5、72万ドル、一方世界経済は08年63、3兆ドル 09年59、9兆ドル 14年に77、8兆ドル 15年73、2兆ドル 16年74兆ドルの見込み。

{ 課題先進国日本のまさか }

12年12月の衆院選、13年7月の参院選、14年12月の衆院選、そして16年7月の参院選と安倍自民党は国政選挙で4連勝記録は一強多弱の流行語を生んだ、自民党は過去9年毎に大敗を喫している(1989年消費税導入・リクルート事件、98年橋本首相引責辞任、消費税増税・経済金融危機、07年消えた年金・相次ぐ閣僚辞任)16年6月読売新聞世論調査～参院比例区で何処の党に投票するかの問いに自民党支持は35%と逆風だった。

参院選の争点は ①アベノミクスへの賛否 ②安倍政権下での憲法改正の可否だったが17年4月に予定されていた消費税再増税の延期を早々に打ち出した、民主党政権下で10～12年の3年間でGDPは4兆円増に比べ、安倍政権下での3年間でGDPは24兆円増えて499兆円となった、この先5年程度で100兆円増やすのは容易なことではない。

{ 生活満足度は上昇傾向 }

16年6月調査では「まあ満足」と「満足」合わせて70、1%「やや不満」と「不満」を合わせて28、5%(リーマンショック後の08～9年60、5%～61%の満足が同時期の不満足は38、4%と37、7%)満足度DIは08年が22、1で09年は23、3と92年の半分近くまで落ち込み国民の満足度が大きく低下した局面で自民党から民主党への政権交代が起きたのである。

{ 所得・収入と資産、貯蓄には不満あり～16年6月調査 }

所得・収入の面	満足	48、1%	不満足	49、6%
資産・貯蓄の面	満足	42、0%	不満足	54、6%
耐久消費財の面	満足	75、3%	不満足	22、1%
食生活の面	満足	88、0%	不満足	11、3%
住生活の面	満足	81、4%	不満足	17、7%
自己啓発能力向上の面	満足	61、1%	不満足	30、9%
レジャー余暇生活の面	満足	62、2%	不満足	34、2%

{ 伸び悩むフルタイム労働者の賃金 }

有効求人倍率は全都道府県全て「1」を超えたことは史上初と16年6月の記者会見で安倍首相、にも拘らずフルタイムで働く人の賃金上昇の実感が持てない、その要因は ①期待成長率の低下、企業は今後とも低成長が持続すると考えている ②将来の利益圧迫懸念で人件費・社会保険料の増加は重石になると懸念

{ 先進国に共通する労働生産性の低下 }

伸び率は95～04年の2%近くから05～14年には1%弱に低下、このほか技術革新の停滞という見方も。

{ 膨らみ続ける企業の現預金 }

日銀によれば15年末246兆円、内流動性預金の143兆円はリーマンショック前に100兆円台で、その後約40兆円増加したことになる。

{ カギを握る第四次産業革命 }

石原経済財政・再生相は具体策として「蓄積された医療情報を適切に活用し医療コストを抑え付加価値も高められる」と。

第四次産業革命の主戦場はデータをめぐるグローバルな競争、日本に勝てる可能性のある健康・医療・製造現場・自動車走行等、現実のモノやサービスに絡むデータ分野で勝負をかける。

{ 失われる仕事・新たに増える仕事 }

15年度から30年度迄に735万人従業員数減少見込み、内自動車・通信機器など顧客対応型の製造部門で214万人、卸小売り金融など役務提供型のサービス部門で283万人、経理・人事・管理等A Iの普及によって典型的な事務職は激減する、一方経営戦略策定など高い機能を有する仕事や、それを支援する仕事は増加、又商品企画・販売担当の仕事も植える。

難問を解くカギは働く人の移動で労働市場を思い切って柔軟にする必要がある、産業の再編も待ったなし。

一連の改革が成功すれば減少数は161万人、一方人口減少局面の為に150～200万人程度の減少は避けられない。

建築現場や介護・接客等の人手不足は極めて深刻なので「A Iやロボットは働き手の助っ人」とさえいえる。

新分野での人材育成・新しい技術に対応出来る人材は企業と社会の共通課題、大学社会人教育を通じて中間層を広げる初等・中等教育ではプログラミングの習得は必須にすべき。

{ ドイツのシュレッダー改革に熱い視線 }

安倍首相は「労働市場の改革が内閣の最大チャレンジ」と「働き方改革実現会議」を発足させた、同一労働・同一賃金、長時間労働を是正する等の課題について実行計画をまとめる。

ドイツのメルケル首相の前任者シュレーダー首相は政権発足当時98年失業率10%に迫り戦後最悪「欧州の病人」とさえ言われたが改革委員会を立ち上げ労組の猛反発で05年の総選挙では一敗地にまみれたが大連立で政権に復帰した、メルケル政権が改革路線を引き継ぎドイツ経済は復調、2000年から直近迄に雇用コストは他のユーロ圏諸国に比し14%相当圧縮された、失業率の低下、労働効率の向上や競争力強化はドイツ経済の成長を促し無理のない賃上げが可能となった、07年から15年にかけてドイツの時間当たり実質賃金は累計8、9%増加、この間日本の実質賃金は低下している。

以上