

2019年度「通常総会」記念講演会

6月28日 帝国ホテル 富士の間

『日本経済の動向—消費をめぐる環境と新たな潮流』

恒例の「通常総会」記念講演会が催された。消費税率引き上げ後の消費動向は？ 米中貿易摩擦が世界経済に及ぼす影響は？ フィンテック企業の台頭、キャッシュレス化の進行は、小売業の戦略をどう変える？ 講師の中曾宏氏には、今、私たちが知りたい令和時代の経済について予測していただいた。



講師：中曾 宏 氏(株式会社大和総研 理事長)



講師：中曾 宏 氏(株式会社大和総研 理事長)

本日は「日本経済の動向」と「消費をめぐる環境と新たな潮流」についてお話しします。まず、日本経済の課題ははっきりしています。人手不足への対応と、生産性向上です。

人口減少の中で前者に対応するには就業率を上げることが必要です。日本の25～34歳の女性の労働参加率は80%まで上昇しており(2017年)、既に米国より高くなっています。スウェーデンでは9割近いので、日本にはもう少し、上げる余地があります。

マクロでみると雇用が増え所得も増えているのに、消費性向が低下しているのは問題です。2014年の消費増税駆け込み需要の後から、特に中高年勤労世帯の消費性向の低下が目立ちます。増加した共働き世帯の消費性向も低下したというデータもあり、消費におけるライフスタイルの変化をどう受け止めるかが課題です。



今後の日本経済の成長率は、1%を若干下回ると見えています。物価上昇率は2021年でも目標の2%に届かない見通しです。景気が腰折れしているわけでもなく、失業率は2%台半まで低下し、完全雇用といえる状態です。では、なぜ物価が上がらないのか？

米中貿易摩擦への対処でFRBが利下げしたら

企業は生産性向上のための設備投資をしますが、最近では、生産性の伸びが実質賃金の伸びより高くなっています。今後、所得から支出への好循環を持続させるには、賃金の持続的な上昇が重要です。長年、ベアもなかったことで、デフレマインドが染みついていて、ここ6年ベアが続いていることは大きな前進です。

次に不確実性について考えます。まず消費税。2014年5%から8%に引き上げた時の家計の負担増は8兆円でしたが、今回は2.2兆円です。前回の教訓を踏まえ、軽減税率の導入や教育無償化に加え、需要を平準化する観点から、公共投資も予算に盛り込まれ、マイナス効果はほとんど相殺されるでしょう。ただ消費者マインドは読み切れません。

世界情勢の不確定要素の最たるものは、米中貿易摩擦です。今予定されている追加関税が全部実施されたとすると、GDPを下押しする一次的な効果は中国、米国、日本の中でいうと、米国が一番大きいとモデル上では試算しています。

ただ、サプライチェーンや金融市場への影響は複雑でモデル上は捕捉できません。これらはいずれも日本経済にとってはマイナスです。一方、関税引き上げは輸出のコストアップになるので工場が日本に戻ってくる代替効果も起こり得ます。米国も関税を上げれば、税収が増えますから、それを公共投資に回せば、景気を支えることとなります。さらにFRBが米中貿易摩擦の影響を踏まえ金利を下げるとの観測から、(経済への波及効果の大きい) 株価は反発しました。

利下げにより金利が下がれば資金調達がより容易になりますが、一方で企業債務の拡大が懸念されます。低格付け企業への貸付、レバレッジローンの残高が2013年以降、急増しています。それを担保にしたCLO(ローン担保証券)の発行も増加しています。私にはサブプライム問題の発生経緯と、どうしても重なって見えてしまうところがあります。

さて、消費の新たな動きとして「キャッシュレス」という言葉を含む記事が2018年に急増しています。2018,9年はキャッシュレス元年になるかもしれません。日本ではこれまでキャッシュレス化が進んでいません

講師プロフィール

なかそ ひろし 株式会社大和総研 理事長。1978年 東京大学経済学部卒業、日本銀行入行、1997年 信用機構局信用機構課長、2000年 国際決済銀行(BIS)へ転出、2003年 金融市場局長、2008年 日本銀行理事、2013年 日本銀行 副総裁、2018年 7月より現職、2019年 東京国際金融機構(FinCity, Tokyo)会長就任

した。理由としては銀行券がきれいで偽札が少ない、POS 端末の設置数が他国に比べ少ない、クレジットカード手数料が高いなどが挙げられます。

「決済プラス」で手数料不要のフィンテック企業

利用者と店舗と決済サービス提供者の三者の関係が必ずしもウインウインではなかったからではないかと思いますが、それを実現するのが、フィンテック企業ではないかと思います。

彼らの事業分野の主戦場は決済ですが、eコマースやSNS上の広告料収入など決済サービス以外の「決済プラス」の事業で収益を得るので高い手数料は求めません。日本でも、モバイル決済や電子マネーを扱う銀行以外の業者数が、大きく増加してきています。伝統的なリテール決済サービスの提供者であった銀行にとっては、今後、どうフィンテック企業と協力して消費者の利便性を高めていくかが課題です。

このように個人消費を巡る環境は大きく変貌していきます。変化に適応し、新たな課題に果敢に挑戦する。それが令和の時代なのだと思います。