



新春を迎えて

2015年のわが国の経済を振り返ってみると、2014年4月の消費税率引き上げの影響から次第に立ち直り、第2四半期にいったん踊り場局面を迎えたものの、第3四半期には予想を上回る回復を見せた。2015年通年でみれば、0.6%程度の成長を達成すると見込まれる。企業収益も総じて好調であった。失業率は3%近くまで下がり、労働市場は逼迫した状況にあると言える。為替レートも対ドル120円前後で安定的に推移した。また株価も春に一時下落したが、年末には2万円近くまで上昇した。このような意味で、2015年は近年にない良い年であったと言えるだろう。

しかし一方で、年初の期待が裏切られることもあった。例えば、日本銀行の金融緩和政策がターゲットとした2015年春ごろの消費者物価上昇率2%の達成は先送りとなり、2015年の平均コアCPI上昇率は消費税の影響を除くと0%近傍と予想され、デフレ脱却が実現したとは言い難い状況にある。財政規律についても、2015年度基礎的財政収支のGDP比半減は達成する見込みであるが、2020年度の収支均衡達成は依然としてめどが立たず、2017年4月の消費税率10%への引き上げは避けて通れないとみられる。2015年末の消費税の軽減税率をめぐる政治的な妥協も、消費税率引き上げの環境を整えるためにはやむを得なかったのだろう。

2015年は、安保法制の整備が実現したという意味で、政治的な観点から、特筆すべき年であった。野党勢力が結集されず、自民党一強時代と言われているが、大方のメディアの予想に反して、安保法制が国会を通過したあとも内閣支持率が落ちなかったということも注目に値する。

2016年の日本経済は、緩やかな回復を続け、暦年で1%程度の実質成長を達成すると予測す

る。日本経済は、消費税増税の影響を受けても腰折れすることなく、緩やかな回復基調が続くというのがメインシナリオである。そして原油価格がバーレル当たり 40 ドル台で推移すれば、コア C P I 上昇率は第 4 四半期には 1 % を多少上回る可能性が高い。リスクがあるとすれば海外経済の動向であろう。そのいくつかを挙げてみたい。

第一は、中国経済の下振れリスクである。中国は、過剰設備、過剰債務の問題に加え、就業人口の減少、急速な高齢化、深刻な環境問題などを抱えている。2015 年の実質成長率は、7 % を下回る可能性が高い。実際はもっと低い成長に陥っているのではないかという疑念があり、いわゆる李克強指数によると、実際は 3 % を下回っているという見方がある。政府は、預金準備率の引き下げなどの金融緩和と財政刺激策を講じており、当面景気のさらなる悪化に歯止めがかかりつつある。しかし財政出動の大半は地方政府の借入を財源とするなど、長期的に見ると不良債権問題の深刻化を招く恐れが大きい。直ちに中国の景気悪化が深刻になる可能性は低いが、下振れリスクには留意が必要であろう。

第二は、アメリカの F R B の金融緩和からの出口政策が、新興国経済に悪影響を与えるリスクである。F R B は利上げをゆっくりしたペースで行うと表明しており、このリスクが大きいとは思わないが、ブラジル、ロシアが既にマイナス成長となっていることを考えると、やはり注意が必要であろう。

第三は、ユーロ経済の悪化のリスクである。E C B は金融緩和政策を続けており、ユーロ経済は当面底割れする心配はないが、ギリシャ問題の背景にあるユーロシステムの根本的な問題は解決されていない。

第四は、地政学的リスクである。特にパリにおけるイスラム過激派の無差別テロ以来、世界的にテロの脅威が広がっている。今後、テロによる世界的な株安などが起こるリスクは無視できないだろう。

以上の通り、今年の世界経済を取り巻く環境は、相変わらず厳しいものがあるが、日本国内には、大きなリスクはないように思える。強いて挙げれば、財政規律の喪失が国債価格の暴落を招くリスクである。また、予定通り 2017 年 4 月に消費税率が引き上げられる場合には、2017 年の成長率はかなり鈍化する可能性が高く、消費者物価の先行きも先に見た通りであれば、日本銀行の出口政策はさらにその先になるであろう。金融緩和からの出口政策のタイミングも、中期的に見るとリスクの一つになるかもしれない。

今年は、7 月に参議院選挙が予定されており、政府は選挙対策最優先の政策を展開すると思われる。しかし政府には、「新三本の矢」などの政策も選挙対策ではなく、長期的な視野を持って真剣に取り組んでほしい。8 月から 9 月にかけて、ブラジルでリオデジャネイロ・オリンピック・パラリンピック競技大会が開催される。これが終わると東京 2020 オリンピック・パラリンピック競技大会に世界が注目することになる。わが国は東京 2020 大会をスプリングボードとして、日本の未来を切り開かなければならない。今年はそのために決意を新たにして、長期的視野に立って諸課題に取り組む年でありたい。

理事長

武藤 敏郎