

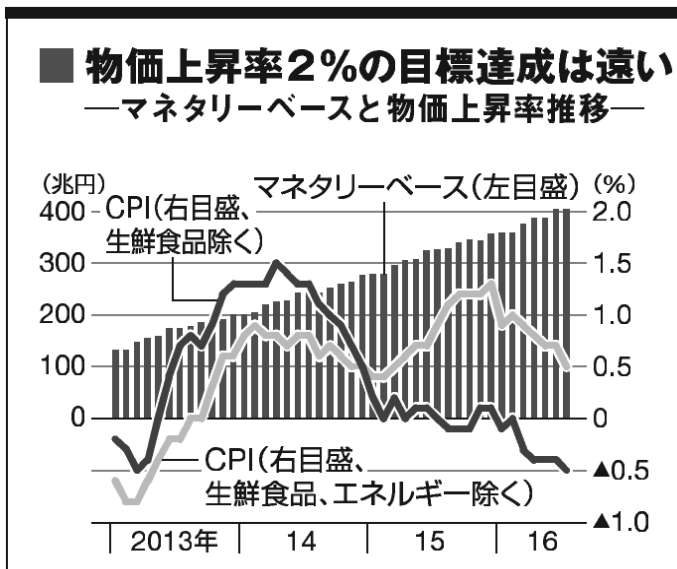
## SDNET-300 先見情報 No.77

## 『日本経済の今を「総括検証」経済の新常識』

日本銀行が総括的検証を行い、政府は 28 兆円規模の経済対策を打ち出した。

経済政策は、「世界経済危機に立ち向かう」ということで、今や何でもあり。財政再建の取り組みは影を潜めた。日本経済の常識が大きく変わろうとしている。

## ◆日本銀行 「量的、質的金融緩和」(QQE)



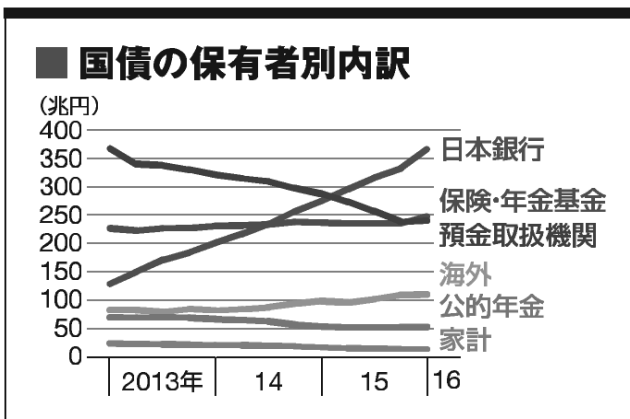
世界中の市場関係者から注目を集めた日本銀行の金融政策に対する総括検証。日銀は「量的・質的金融緩和」(QQE)で経済と物価が好転し、デフレではなくなったという見解を示した。

だが、**2013年にブチ上げた2年で2%を達成するという物価目標が実現できていない**。QQEは膨大な長期国債を買い入れ、金利を引き下げ、人々の物価予想を引き上げるのが狙いだった。しかし、人々のデフレマインドはなかなか変わらなかった。

そこで総括検証の発表に併せて**日銀は金融政策の枠組みを作りかえた。ポイントは市場金利の“支配”**だ。量の目標は捨て、短期金利に加えて長期金利も政策目標に含める前例のない形だ。

中央銀行が操作できるのは短期金利だけで、そこを起点に中長期の金利が市場で決まていくというのが金融政策の常識だ。だが、日銀は長期金利を直接支配下に置く。

長期金利を自分たちで操ろうとする。**莫大な資金量を供給するQQEは「異次元」と呼ばれたが、新たな枠組みは「異形」である。**

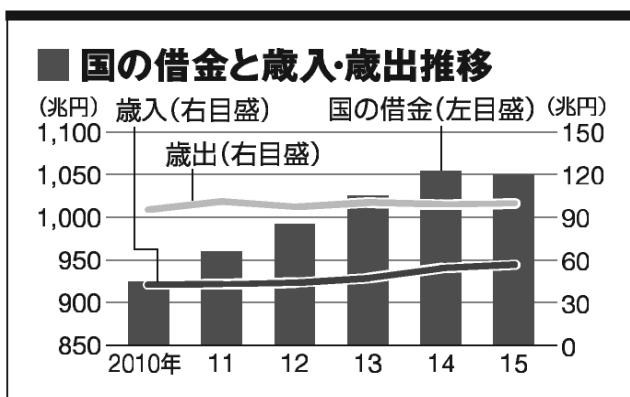


「短期政策金利(現行、マイナス 0.1%)・長期金利操作目標(同、0.0%程度)」という形で操作目標を示す。想定した金利に誘導するため、日銀が指定する利回りで国債を買い入れる「指値オペ」と呼ぶ新たな手段も導入した。

## ◆日本国債の暴落はないのか

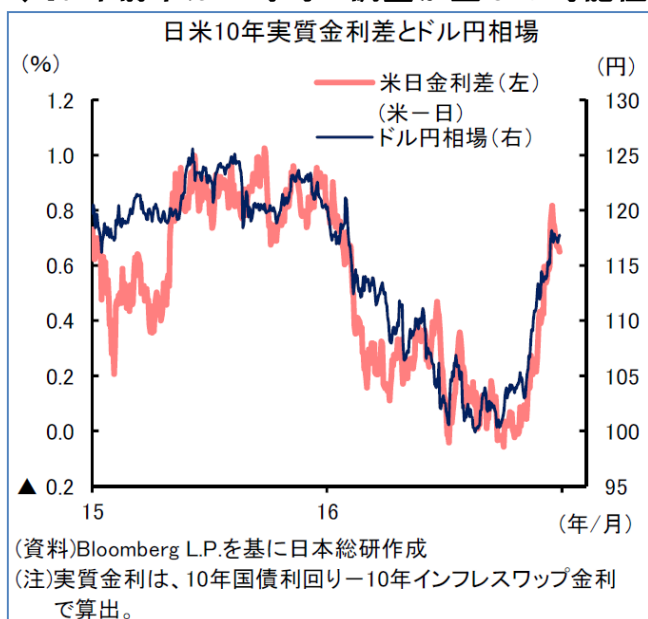
長期国債の買い入れ金額は、QQEの開始前の3倍に膨らんでいる。また日本国債の3割強となっている。

2016年の歳出 96.7 兆円、うち税収は 57.6 兆円(約 60%)。歳出は GDP の約 2 割、諸外国に比べて多くはない。問題は税収不足にある。1990 年代以降、歳出は増え続けている。これは社会保障費の増加によるものである。増税してこなかったことに原因がある。



日本は対外純資産残高を 339 兆円超(15 年末、25 年連続世界 1 位、第 2 位のドイツを 2 割上回る)保有している。ポンドやユーロが英国の EU 離脱問題で不安定になっており、**海外から見て日本は安心できる**。また、国債は円建てなので、日銀は紙幣を増刷できるので問題はない。しかし**インフレの懸念はある**。

◆17年前半は一時的に調整が生じる可能性、年後半はドルが底堅さを増す展開へ



◇年前半は一時的に調整が生じる可能性

2017年前半は、トランプ大統領の経済政策「トランプノミクス」に対する過度な期待が剥落し、一時的にドル安方向への調整が生じる可能性。

トランプ大統領が掲げる規模での財政拡大が実現する公算は小。財政面からの景気刺激効果の発現は17年半ば以降となる見通し。

◇年後半はドルが底堅さを増していく見通し

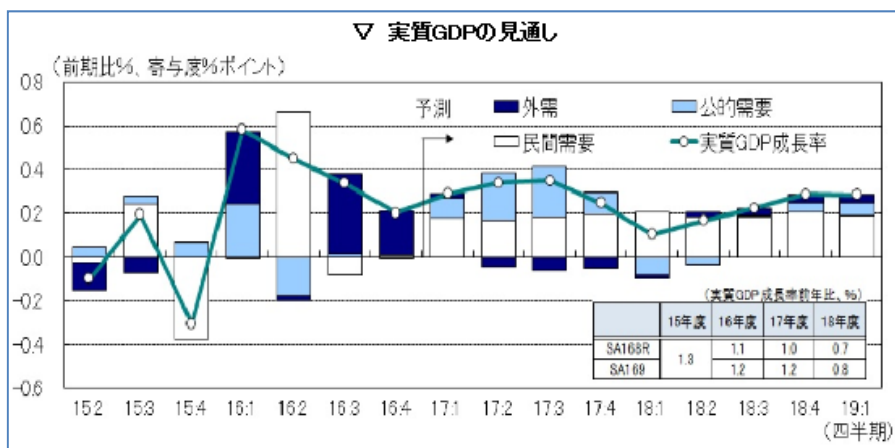
17年半ば以降は、トランプ大統領の拡張的な財政政策に支えられた景気拡大が続き、米国金利の上昇につれてドルが底堅さを増していく見通し。こうした米国金利の上昇局面において、日銀のイールドカーブ・コントロール(長短金利操作)は日本の長期金利の上昇を抑制し、金利差拡大に伴う円安圧力が強まる見込みである。

今後、中国景気の先行き懸念(人民元の急落)や原油価格の暴落などの**ネガティブサプライズなどのリスク**も考えられる。**リスク回避の動きが強まれば、円が米ドル以上の選好される恐れ**もある。

**長期的には、日本は人口減少による経常収支の悪化、財政の問題(長期債務残高)があり、円の価値が高まるとは考えずらいので、円安の方向に進む**と考えられる。

◆短期経済予測(2017年1-3月期~2019年1-3月期)

2016年10-12月期の実質成長率は、前期比+0.2%、同年率+1.0%と4期連続のプラス成長となった。事前のエコノミスト予想(ESPフォーキャスト2月調査平均:前期比年率+1.2%)をやや下回るものの、潜在成長率を上回るペースでの成長が続いている。



こうした現状認識のもと、海外経済の改善を受けた輸出増に加え、強力な金融緩和と政府の大型経済対策による内需下支えもあって、17年度の実質成長率は+1.2%と予測する。また、18年度は、大型経済対策の効果が減衰するものの、+0.8%と潜在成長率をやや上回るペースで成長を続ける見通し。

(出典:2016年10月1日号 週刊東洋経済)

私達は、かつて経験したことの無い時代に生きようとしている。わが国における社会経済の課題もまさに世界に先駆けて直面し克服していくことに迫られている。

この混沌とした現実を受け入れることである。

本当の意味での持続発展可能な社会を考えたとき、拡大の限界にある既存の社会から「循環再生型社会への転換」を図らなければならない。これからの**社会経済の主役は欲望の肥大化した自己中心的消費者ではなく、共生し創造を続ける生活者である**。

未来に向けての社会経済秩序の土台は、生活者と家庭であり、相互扶助出来るコミュニティである。

自然生態系を保存し生活の質を充実していくコミュニティの主役となっていくのは、生活者であり創造経営企業である。

地域を活性化し持続させていくためには、個別企業としてでなく核企業を中心に企業群としての展開が必要である。

**循環再生産する社会を支える経済は、地域の創造経営企業と外に開かれたそれ等の企業群**である。