

## 「2019年の日本経済」

株式会社大和総研  
常務取締役 調査本部 副本部長  
チーフエコノミスト  
熊谷 亮丸氏



熊谷 亮丸 氏

2月4日（月）12時から、東海大学校友会館にて第476回月例会を開催した。当日は、株式会社大和総研 常務取締役 調査本部 副本部長 チーフエコノミスト 熊谷 亮丸氏より「2019年の日本経済」と題する講演が行われた。出席者は66社87名であった。講演要旨は次のとおり。

本日は、7つの論点について話をさせてもらいたい。1つ目は「リーマン・ショック」後のグローバルな構造変化とは。2019年度の経済成長率見込みは0.8%で、緩やかな景気拡大がメインシナリオ。では、実際に「リーマン・ショック」が何をもたらしたかということ、大きく5点ほどあり、1点目が最も重要で、それまでの近視眼的な株主の利益を重視するグローバル資本主義が曲がり角に来て、「サーキュラーエコノミー」やSDGsといった考え方が世界の大きな潮流として拡大したということ。2点目は、金融の部分だけで見れば健全性が高まっているということ。3点目は、いわゆる「プラットフォーマー」が台頭しており、日本は、非製造業においてその動きに乗り遅れてしまっていること。4点目は、もともとの「金融の危機」が「政治の危機」へと飛び火し、格差拡大やポピュリズムの台頭、トランプ政権の誕生等により、各国の財政状況が悪化し、有事への対応、各国の政策協調が難しくなっていること。5点目は、中国の台頭により、共産主義と資本主義の戦いが底流の部分で続いていくこと。以上5点を挙げたが、リーマン・ショック時に比べると、金融システムが健全といういい点と各国の財政が悪化し政策協調がしづらくなっているという悪い点の双方がある。バブルは常に形を変えてやってくるので、慢心、楽観は厳に慎まねばならない。

2つめの論点は、世界経済はどこに向かうのか。在庫・ストックの状況等から判断すると、世界全体で見ると、景気はピークアウトはしているが極端に悪いということはない。日本については、在庫は世界に先駆けて悪化（特にIT関連）しているが中長

期のストック（設備、自動車等）は悪くない。

3つ目の論点は「テールリスク」としての「2019年問題」。最悪のケースに関するシミュレーションを行うと、日本のGDPは、トランプ政権の迷走（▲0.6%）や中国経済の減速（▲0.9%）等により海外要因で▲2.6%、残業規制強化による国民の所得減→消費の低迷（▲1.0%）等により国内要因で▲1.3%の減が想定される。とりわけ、海外要因への警戒が必要だ。

4つ目の論点は、日本経済のメインシナリオ。大局的には、日本の生産と輸出は緩やかな拡大を続けている。今後、日本経済を下支えする要因として、①世界経済の減速が緩やかにとどまる、②消費増税に伴う万全の経済対策（2019年度で1.7兆円の効果）、③原油安、④所得・雇用環境の改善、の4点が挙げられる。消費税対策については、住宅・自動車関連の対策をしっかりとやる必要がある。実質賃金については引き続き緩やかな改善を続ける。加えて、今年は改元による経済効果もある程度期待できよう。

5つ目の論点は、アベノミクス。日本企業の「七重苦」を全く反対の方向に転換したという面で、アベノミクスの方向性は基本的には正しいが、課題としては、景気のいい今のうちに、社会保障制度改革や岩盤規制の緩和などを行う必要がある。

6つ目の論点は、2045年についての考察。1つは生き方や価値観の多様化に対して、政治は中立でなければならない。2つ目は、世の中は「統合」に向かってきたが、ITの進化などを背景により「分散」的なシステムが重要になる。他に、サステナブル

ルでインクルーシブな成長、イノベーションに伴うAI・ロボットとの共存共栄、体制間の競争の激化が挙げられる。これらの構造変化の中で、日本には安定的な社会やものづくりの伝統等、多くの強みがある一方、「ダイバーシティ」の欠如やリーダーシップの弱さ、スピード感の欠如等の弱みがあり、強みを伸ばし弱みを是正する必要がある。

最後にマーケットだが、株価については、リーマン・ショック後の低迷から最近ようやく正常化してきたが、諸外国と比較すればまだ割安で、今後下値を固める展開が予想される。長期金利については、当面は低位安定だが、財政規律が戻らないと中長期的には4～5%程度まで上昇する可能性がある。為替は、若干の円高リスクを警戒する必要があるだろう。

最後に明るい話題を提供すると、1901年の正月に報知新聞に掲載された「二十世紀の予言」で取り上げた23項目のうち、17項目が実現・一部実現している。50～100年程度のスパンで見れば人類の技術進歩に限界はなく、これからしっかりとイノベーションに取り組んでいけば、中長期的な日本経済の見通しはそれほど暗くはないだろう。

（文責：事務局）