

第318回（9月3日開催）公開セミナー

次期経営計画の検討―新10年への日本経済のシナリオ

クレディ・スイス証券株式会社 チーフ・マーケット・ストラテジスト 市川眞一氏

総選挙前に驚いたことがある。これまで日本の選挙にはあまり関心を払ってこなかった外国人投資家が、夏ごろから急に強い関心を持ち始めたのである。しかも民主党が政権を担うことに対してネガティブではなくポジティブな評価が多かった。彼らは、小泉政権に対しては好意的であるが、その後の安部・福田・麻生の自民党政権に対して日本経済にマイナスだったのではないかと厳しい見方をしており、この際変化が必要だと考えていたのである。

一言でいえば、民主党のマニフェストに掲げられた公約は、経済に関して明らかにマイナスに働くものが多い。極めてバランスが悪いのだ。

例えば、地球温暖化対策である。温室効果ガスの排出量を1990年を基準にして2020年までに25%削減することを立法化するとしている。これを米国と同じ2005年を基準にすると31%弱くらいになる。米国が20%削減、他の諸国もおおむね15%の削減を目指しているのに比較し、諸外国に比し既にエネルギー効率が高い日本で、民主党の数値目標を実現することは至難の業であるといわざるを得ない。経済に与える影響は極めて大きく、産業界が反発するのも無理はないのではないかと考えている。

新政権による政策実行の段階で現れてくると思われる不安要因は、①労働規制の強化②年金制度の改革③円高と日米関係の悪化④財政問題である。

今、マスコミも大きく取り上げている問題が財政問題である。確かに10年、20年の長期の視点で考えれば、少子高齢化の進展により預貯金の取り崩しが始まり、経常収支が赤字になる結果、金利が上昇するなど日本経済にとって大きな問題となってくるだろう。しかし、今後4,5年は、毎年50兆円程度の国債を発行しても十分消化可能であり、金利上昇の要因とはならない。なぜなら、日本は、今、政府（中央および地方）を除いて、家計だけではなく企業も大きな資金余剰を抱えている。企業は資金需要を自己資金で賄うことができ、家計の余剰資金は金融機関に滞留している金余りの状態である。したがって、マクロの資金需給の観点から見て、短期的には財政問題はさほど大きな問題ではない。

企業にとって、より大きな問題は労働規制の強化である。その1つは、製造業に関して労働者派遣の原則禁止と同一労働同一賃金制の導入である。これによって特に影響を受けるのが自動車業界である。今、エコカーに対する補助金等の施策によって工場の稼働率が回復してきているにもかかわらず、自動車メーカーは派遣労働者や期間工の採用を躊躇せざるを得ない。

2つ目は、最低賃金を当初800円/時とし、その後経済環境の好転を待って1000円/時に引き上げ、しかもそれを全国一律に適用しようと考えている。その結果、九州地方などでは最低賃金が約25%上昇することになり、当然全体の労働コストが上昇する。従来最低賃金を都道府県ごとに定めることによって工場の地方立地を促進して地方経済の発展に寄与してきたが、今後製造業を中心に、工場の更なるFA化が進む一方で工場の海外移転が再検討されることになるだろう。

共済年金を含めた年金制度を一元化した上で、年金支給に関して2階建て方式とする。問題は1階部分、すべての人に月額一人あたり最低保証年金7万円を消費税を財源とする税方式により支給するとしていることである。

つまり、これまで公的年金保険料を払ってこなかった人にも年金を支給しなければならなくなるのである。そのためには新たに少なくとも5兆円の財源が必要となり、従来の予算配分のままでは消費税率を引き上げざるを得ない。

92年から09年までの日本を除くG6の景気先行指数と日本のTopixを同じグラフに重ね合わ

すとほとんど同じ動きをしているのが分かる。言い換えれば日本の株をドライブしているのは海外要因であるといえる。同じように米国を除き日本を含む G6 の景気先行指数と米国の ISM(Institute for Supply Management 製造業景気指数)を同じグラフに重ね合わせると 20 年以上リンクしている。世界経済を規定しているのは米国であることが分かる。よってプロは米国の経済指標を重視している。米国ドルは世界の基軸通貨だが、EU のユーロはそうではない。

大統領選挙の前の年に米国がマイナス成長だったらその時の大統領は再選されない。フォード・カーター・ブッシュは選挙の前の年がマイナス成長だったので再選されなかった。オバマが再選されるためには次の選挙の前年には景気が上向いていなければならない。その為にはあと 1 年半以内に景気を上向けねばならない。

成功した米国大統領の特徴は、退任前にバブル景気を作り出すことだ。クリントンは IT バブル、ブッシュは住宅バブルの後に退任した。すなわち一期目の最後に景気を良くし、8 年後にバブルを作って辞めるというパターンである。おそらくオバマ大統領もバブルを作って辞めるだろう。そのバブルは何か。私はエコロジーバブルだと思う。

二酸化炭素の排出量取引で温室効果ガスを平準化するという制度は、二酸化炭素に値段がつくということで、それがバブルを誘発する、すなわち二酸化炭素をトレードすることで米国がリカバリーするというのがオバマの方針である。まさにエネルギー戦争に突入する。日本で省エネというとネクタイを外すとか冷房温度を 1 度上げるなどというが、この効果はほとんどなく、環境意識を植え付けることくらいにしか効果はない。一番効果があるのは原子力発電と電気自動車である。いずれも化石燃料を使わない。ソーラー発電も FIT(Feed in Tariff)を採りいれても、直流を交流に変換する効率の悪さや信頼性から見てまだ実用化には間がある。砂漠にパネルを設置しても一体誰が掃除するのか。原子力発電に反対する社民党は何を考えているのか。オバマはエコバブルを作って退任するだろう。

エネルギー戦争の勝者が世界の覇者になる。エネルギー戦争と云うよりのエコロジーという言葉で和らげているが、これはエコロジーという言葉によって Excuse されているだけである。

中国は新興国なのになぜ貯蓄率が高いのか。貯蓄の多くが中国債に流れている。中国はインフラ整備が遅れているので、国債で道路を建設すればその経済効果は大きい。一例をあげれば、チーズの需要は大きいのになぜ牛乳を飲まないのかという疑問から調べてみたら、道路も悪く冷蔵庫も無いので牛乳の輸送ができなかったためであった。両者が出来たので現在は牛乳の需要が大きい。