

## 良い保護貿易～外圧でアベノミクスの成長戦略に復活の芽～

2017年2月22日

りそな銀行 アセットマネジメント部  
チーフ・マーケット・ストラテジスト 黒瀬浩一

基本に立ち返るとアベノミクスは、金融政策と財政政策で景気を持ち上げて時間を稼ぎ、その間に成果が出るまでに時間のかかる成長戦略を断行して、成長戦略の成果が出るころには金融緩和の収束と財政再建路線への転換により、自律的な成長を実現する設計だったはずだ。確かにインバウンドなど上手く行った成長戦略はある。しかし、他の成長戦略はすっかり色あせ、もはや推進部隊である未来投資会議の活動がメディアで取り上げられる機会はほぼなくなった。

また近年、政府は経済の好循環に向け賃上げを最重要テーマとして政労使会議などで圧力をかけてきた。ところが、2016年に入り最重点項目が賃上げから残業時間の削減に変更された。経済学的には、所得分配の是正が、労働供給量の削減にすり替わったわけであり、似て非なるものどころか全くの別物だ。経済政策が社会政策に取って代わられたのだから、期待感が更に後退するのもやむを得ないだろう。

安倍政権は政権交代が実現した2012年の総選挙で、企業が世界で一番活動しやすい国、を公約の1つとした。しかし現実には、世界銀行のビジネスのし易さランキングでは、2012年の20位から2016年に34位まで低下した。成長戦略は、もはや待ったなしの状況に追い込まれているのが現実だ。

しかし、ここに来て意外な方向から追い風が吹き始めた。対米貿易黒字の削減を迫るトランプ政権だ。11月にトランプ氏と会談した安倍首相は帰国して直ぐ、かつては成長戦略の有力な柱に位置付けられていたカジノ法案を短期間で成立させた。カジノオペレーターの大手は米系企業なので、意図的かどうかは分からないが、結果的にはサービス貿易を通じて対米貿易黒字を減少させることになるだろう。

トランプ大統領は、貿易相手国の不公正な慣行と戦うとも表明している。これは「良い保護貿易」とも言えるもので、関係両国がwin-winの関係になれる可能性が高い。たとえば日本なら、カジノの他には民泊アプリだ。日本はインバウンドの増加でホテル不足が深刻な一方、人口減少で空き家問題も深刻だ。にもかかわらず、民泊は原則禁止されている。米国の民泊仲介会社が日本で合法的に営業すれば、ホテル不足、空き家問題、更にはホテル建設ブームの余波による建設労働者不足、建設資材価格の高騰、など多くの問題が一気に解決できる。日本にとって成長戦略の柱となる潜在性があるだろう。米国にとっても、日米貿易不均衡の解消、更には米国での雇用増加に寄与するはずだ。類似の構造は、米国企業が強い競争力を持つタクシー配車や相乗りアプリ、医療システムのIT企業、などにも当てはまる。

最近の経済学会では、物価上昇のためには財政再建とは正反対の財政支出の増加が大切だと説く物価水準の財政理論（FTPL）が支持を集めている。ただ日本は、財政赤字残高が先進他国と比較して突出して高く、追加的な余地は限定的だ。ここはアベノミクスの基本に立ち返り、外圧を利用して成長戦略を推進するのが経済政策の正道だろう。株式市場でも「政策に売りなし」が復活することを期待したい。

以上

- ・本資料は、お客様への情報提供を目的としたものであり、特定のお取引の勧誘を目的としたものではありません。
- ・本資料は、作成時点において信頼できるとされる各種データ等に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性または完全性を保証するものではありません。
- ・また、本資料に記載された情報、意見および予想等は、弊社が本資料を作成した時点の判断を反映しており、今後の金融情勢、社会情勢等の変化により、予告なしに内容が変更されることがありますのであらかじめご了承下さい。
- ・本資料に関わる一切の権利はりそな銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。