

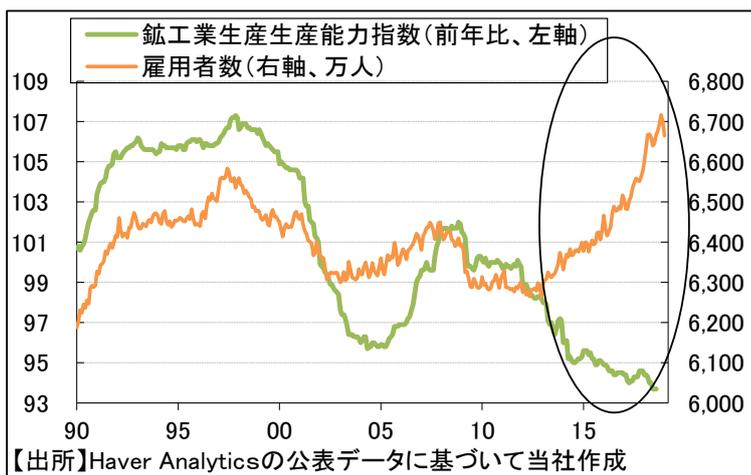
新元号の時代に向け日本企業の課題は悲観主義の打破

2019年3月13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

2012年末の安倍政権の就任以来の日本経済は、足元こそやや強い減速感があるが、概ね順調な回復を続けた。しかし、景気回復と経済再生は似て非なるものだ。景気回復は、人造的に政府の権限が及ぶ範囲で財政政策や金融政策を駆使すれば、数字を取り繕うことはできる。しかし、経済の再生は違う。民間部門が上手く活かし切れていないポテンシャルを最大に発揮することで、経済成長率の質を高めることができ、自律性を伴う。この違いは各種の潜在成長率の推計にも現れている。たとえば日本銀行が推計する日本の全要素生産性は、2012年以降でもほとんど高まっていない。外生的なインバウンドのように明確に日本の潜在成長率を極めて効果的に押し上げた政府の施策があったにもかかわらず、である。

この背景には、日本の企業経営にしみ込んだ悲観主義があると考えられる。悲観主義は2つの面で観測できる。1つは内閣府が毎年発表する「企業行動に関するアンケート」で、上場企業の今後5年間の経済成長率見通しは、2013年の1.5%から2017年の1.1%まで低下している。また、左の図表のように、



鉱工業の設備ストックは、2012年以降も減少し続けている。景気回復が長く続いて戦後最長を更新しようとする最中、企業経営者の悲観は一向に解消せず、現実にそれが設備投資の実績に反映されているのである。これは戦後初めてのことで、ある意味で日本経済は、精神的な危機を迎えているとも言える。

安倍総理は先の国会の施政方針演説では、人口減少を最大の課題とし幼児教育無償化で乗り切る政治的意思を示した。尚、2018年の出生数は1899年の統計開始以来最低の92.1万人、死亡者数は136.9

万人で、人口は前年比44.8万人減少した。

時代の支配する空気感「時代精神」と呼ばれる。今年の日本は、新元号、新天皇即位、G20 サミット、アフリカ開発会議、ラグビー・ワールドカップ、など祝賀行事が相次ぎ、来年には2020東京五輪が開催される。祝賀行事があるだけで時代精神が変わることはないだろうが、国家的イベントの機会にトップリーダーから発せられる言葉は、そのきっかけには成り得るだろう。習近平国家主席は1月に共産党の幹部を集めた会合で、「共産党は、精神の怠惰、能力不足、人民との距離感、受動的、そして腐敗により急激で深刻な危機に直面している」と訓示を述べた。米国では毀誉褒貶の著しいトランプ大統領だが、一部には時代精神を変えるポテンシャルがあると評価されている。後世になって振り返った時、戦後最長となった安倍政権のレガシーが何なのか、高く評価され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ください。
- ・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。