



ぶぎん経済講演会 講演録

どうなる 今後の 日本経済

講師：獨協大学教授・経済アナリスト

森永 卓郎 氏

日本経済が近年で最悪の状況を迎えたのは、民主党政権末期、2012年11月のことだった。当時の日経平均株価は8,600円と、いまの3分の1近いところまで下落した。経済悪化の原因は、1ドル＝79円という急激な円高だった。

この円高が発生した背景には、いまから10年前に発生したリーマンショックがある。リーマンショック後に世界同時デフレが発生した。それを克服するために、欧米は極端な金融緩和に打って出た。資金供給量を欧州は2倍、米国は3倍、イギリスは5倍に増やした。ところが、日本だけが、まったく資金供給を増やさなかった。その結果、世界のなかで円だけが足りなくなり、円だけが高くなったのだ。

2012年12月に安倍政権が誕生すると、日銀の金融政策が大転換を果たした。いわゆる異次元金融緩和によって、円の供給が大幅に増えたため、為替は100円台に戻り、株価も倍増、労働市場は人手不足となった。しかし、

この経済の絶好調は、2013年度のたった1年間しか続かなかった。翌2014年度は、5年ぶりのマイナス成長となってしまった。消費税の5%から8%への引き上げで、実質所得がマイナスになったからだ。

翌、2015年度から、消費税の直接の影響はなくなったが、1%台前半の低成長が続いている。安倍政権発足後、GDPは8%も増えている。にもかかわらず、実質賃金は4%も下落した。パイが大きくなっているのに、労働者への分配が減っているのだ。「ワールドウェルスレポート」によると、いまの日本で1億1,000万円以上の投資可能資産を持つ富裕層は、316万人もあり、その数は前年比9.4%も増えている。ただし、それは国民のごく一部だ。一部の富裕層だけが豊かになった結果、国民全体としてみると、豊かになった実感がないし、デフレも脱却できていない。

そうしたなかで、2019年の景気は非常に厳しい状況を迎える。理由は四つある。第一は、景気循環だ。設備投資循環（周期10年）は2018年がピークで、すでに下降に向かっている。そして、在庫投資循環（周期3～5年）も、2019年がピークで下降に向かう。第二の理由は、オリンピックバブルの終焉だ。オリンピックの開催時には施設やインフラが完成していないといけなないので、需要のピークは開催前



●講師プロフィール

1957年生 東京都出身。1980年 東京大学経済学部卒業、同年、日本専売公社（現：日本たばこ産業株式会社）入社。日本経済研究センター、経済企画庁総合計画局、株式会社三和総合研究所（現：三菱UFJリサーチ&コンサルティング）を経て、2006年から獨協大学経済学部教授。専門分野は、マクロ経済学 計量経済学 労働経済。

年になる。第三の理由は、米国経済の失速だ。トランプ大統領は、中国への制裁関税を3か月間凍結したが、4月以降に引き上げられる可能性は高い。そうすると、米国の物価が上昇して、景気が失速する。第四の理由は、原油価格だ。9月に70ドルだったWTI原油が、50ドルまで急落している。2007年の7月、原油価格の急落があり、その1年2か月後にリーマンショックが発生した。

こうした状況のなかで、もし消費税率の引き上げなどしたら、日本経済は再びデフレに戻ってしまうが、私は安倍総理が2019年6月に増税凍結を宣言する可能性が高いとみている。そうすれば、景気後退は緩やかなものでとどまる。景気の本格回復は、2020年以降になるだろう。

（本稿は、講師の森永氏が執筆した講演録です。）

日時：2018年12月4日（火）

16：00～17：30

会場：ラフレさいたま 3F 桜ホール