

創発 Mail Magazine

創発は“インキュベーション”のプロ集団。～問題解決のための新しい戦略・進化～

当メールマガジンは、日本総研/創発戦略センターの연구원と名刺交換させていただいた方に配信させていただいています。>> [登録解除はこちら](#)
当メールマガジンは、HTML形式で配信させていただいております。うまく表示されない方は>> [こちらからご覧ください](#)

[日本総研・創発戦略センター](#) | [연구원紹介](#) | [セミナー・イベント](#) | [書籍](#) | [掲載情報](#) |



副理事長
[湯元 健治](#)

YUMOTO Message

... from 理事 湯元健治

日銀追加緩和の功罪と正念場を迎えるアベノミクス

絶妙のタイミングで大きなインパクト

10月31日、世界中のマーケットの意表を突く形で、日銀の追加緩和が実施された。その内容は、(1)マネタリーベースを10～20兆円増加、年80兆円に拡大、(2)長期国債購入額を30兆円増加、年80兆円に拡大、(3)保有国債の残存期間を7～10年に長期化、(4)ETF(上場投資信託)、REIT(不動産投資信託)の購入額を各々年間3兆円、900億円と3倍に拡大するものだ。これまで市場が期待していた内容をすべて網羅しており、十分なインパクトがある中身だ。

何よりも市場に大きなポジティブ・サプライズを与えたのは、大多数の市場関係者、エコノミストが予想していない早いタイミングでの追加緩和実施だ。マーケットは大きく反応し、31日の日経平均株価は一気に1万6400円台と年初来高値を更新、1日で755円ものかつてない急騰を演じた。円ドル相場は110円台の円安に振れ、同日のNY市場では112円台に円安が加速、NY株価も195ドル高の1万7390ドルと史上最高値を更新した。欧州やアジア諸国でも株価が上昇し、追加緩和の初期効果は、日本のみならず米国をはじめとした世界中のマーケットにポジティブなインパクトを与えたといえよう。

タイミングが絶妙だったのは、(1)米国QE3(量的緩和第三弾)の終了が決定した後、狙いを定め、日米の金融政策の方向性の違いが一段と際立ったこと、(2)短期国債のマイナス金利定着や札割れが起こり、異次元緩和の限界が指摘されていたこと、(3)同日にGPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)の新しい運用比率の目安が公表されたことである。とくにGPIFの国内債券運用比率は35%に低下し、今後30兆円規模の国債売却につながるが、そのほとんど全てを日銀が購入する形となり、まさに海外投資家が期待していた「ダブル・バズーカ」発動となった。

真の狙いは追加消費税率引き上げへの地ならしか

黒田日銀総裁は追加緩和決定後の記者会見で、その理由として、「デフレ心理からの転換が遅れる懸念への対応」だと説明した。実際、9月のコア消費者物価上昇率(除く消費税影響)は1.0%まで低下しており、消費税率引き上げ後の日本経済の回復がもたついていることと相まって、市場や企業・家計のインフレ期待がやや低下する兆しが出ていた。2%物価目標の達成に自信を示してきた黒田総裁自身にも警戒感が強まっていたのかも知れない。

他方、日銀の展望レポートでは、緩やかな回復を続けるという景気の先行きに対する基本的な認識は大きく変わっていない半面、2014年度の実質経済見通しは、1.0%から0.5%に下方修正、消費者物価見通しも2014年度が1.2%、15年度が1.7%と各々0.1%、0.2%の下方修正となった。その幅はさほど大きい訳ではないが、とくに15年度の消費者物価見通しが今回の緩和効果を踏まえたものであることを勘案すれば、「15年度の中盤頃に2%目標を達成できる」とした黒田総裁の見立てが揺らぐリスクが高まったためと解釈できる。

つまり、今回の決定は単なる景気の下振れリスク対応ではなく、「物価やインフレ期待の下振れリスク」への対応だというわけだ。これは、一見辻褄が合っている説明に見えるが、今回の決定が5対4でのギリギリの賛成多数だったこと、政策

委員の中で最も強気派である黒田総裁自身が議案を提出したこと等を考え合わせると、筆者はこのタイミングでの追加緩和の真の狙いは安倍政権へのサポート、すなわち「追加消費税率引き上げの地ならし」だったのではないかと考える。

消費税率引き上げ後の国内景気の回復のもとつき、グローバル経済の下振れ、世界的な株価の調整などの環境悪化の中で、安倍政権内部にも12月上旬に予定される追加消費税率引き上げの延期・先送り論が強まりつつあった。しかし、逆にこのタイミングで日銀が大胆な追加緩和を実施したことで、大規模な景気対策の実施とセットでの消費税率の追加引き上げの確率は、むしろ大きく高まったと予想する。日銀の追加緩和決定が様々な弱気心理を払拭し、日本経済を巡る「景色」を一変させる役割を果たそうとしている。

円安加速の副作用が懸念材料

しかし、日銀の追加緩和の効果は、プラス効果だけではない。先月の本コラム(「円安リスク強まる日本経済」(2014.10.7))でも指摘した通り、円安には(1)貿易赤字の拡大、(2)輸入物価の上昇を通じた企業の原材料・仕入価格上昇、(3)消費者物価上昇に伴う家計の実質購買力低下というデメリット、副作用も当然のことながら伴う。日銀の追加緩和実施によって、今後の円相場は115円から120円に向かって円安が大きく加速するリスクが強まった。筆者の見解では、110円を大きく上回って円安が加速する場合、115円で4兆円、120円で5兆円の対外支払い増加が生じ、ただでさえ回復力が脆弱な景気への下押し圧力が今後じわじわと強まることになる。

日銀の追加緩和によって、消費者物価上昇率が再び高まり、つれてインフレ期待も強まる展開が予想されるが、それが円安主導によるものである限り、皮肉なことに、景気には次第にデフレ圧力がかかっていく。異次元緩和という劇薬は、大きな効果だけでなく、強烈な副作用をも伴うものであり、何度も投与すれば日本経済の体を徐々に蝕んでいくことを銘記すべきだ。

明確化する景気回復力の脆弱性

しかも、足下の景気動向は楽観を許さない展開が続いている。9月の主要経済指標がほぼ出そろい、7～9月期のGDP成長率の姿が見えてきた。まず、9月の鉱工業生産は前月比2.7%の増加となり、8月時点の計画値(6.0%)から大幅に下振れしたものの、自動車、電機、情報通信機械などを中心に積み上がった在庫の減少がみられるなど歓迎すべき動きとなった。ただし、前期比ベースでは、▲1.9%と4～6月期(同▲3.8%)に続き、2四半期連続のマイナスが確定した。先行き10月、11月の生産計画は、各々▲0.1%、1.0%と一進一退が続く見込みで、予断は許さない。

消費関連のデータは、月次ベースで駆け込み需要の反動が薄らいでいることが確認されたが、四半期ベースでは厳しい数字となっている。すなわち、7～9月期の新車販売台数は前期比▲3.4%、10月も前年割れが続いている。実質家計消費は9月前月比1.5%のプラスとなったが、7～9月期は前期比横ばいに止まった。ただし、消費実態をより反映する住居、自動車等購入、贈与金、仕送り金を除くベースでは、前期比0.7%(年率2.7%)のプラスとなり、GDPベースの実質個人消費が全体として緩やかなプラスに転じる可能性が強まった。設備投資もプラスとなる見込みだが、回復力は弱い。また、公共投資による押し上げ効果が期待されるが、下期以降は反動減が避けられない。7～9月期の輸出は数量ベースで前期比▲1.2%、実質輸出ベースで1.6%増と区々の動きとなっており、輸入も含めた外需の寄与度はゼロ近辺に止まる公算が大きい。

以上を要するに、7～9月期の実質GDP成長率は前期比年率で2%強に止まる可能性が高く、国内景気の回復力の脆弱性が改めて浮き彫りにされよう。10月以降も2度の大型台風到来や連休中の降雨などの影響も重なり、消費・景気の回復ペースは緩慢なものに止まるだろう。ここで改めて留意すべきは、こうした景気回復力の弱さや回復の遅れの要因が消費税や天候の影響だけではないことだ。賃金上昇率が物価に追いつかず実質賃金のマイナスが続いていることが景気抑制要因として作用し続けている。本年4月に消費税が上がる前のコア消費者物価上昇率は円安による食料・エネルギー価格などの上昇を主因に前年比1.5%に達していた。円安効果の一巡とともに足下では1.0%に低下しているが、今後110円台から円安が一段と加速する場合には、賃金と物価の格差はさらに拡大し、実質賃金のマイナス幅拡大が一段と景気圧迫要因として作用する恐れがある。追加緩和で市場の弱気心理を払拭することに成功しても、実体経済の回復力の弱さに拍車がかかるリスク

もあり、今後の景気展開は市場の動向に左右されながら、矛盾と複雑性を増していくことが予想される。

消費税率の引き上げを決断すべき

しかし、筆者の見解では、それでも安倍政権は追加消費税率引き上げを決断すべきだと思う。何故なら、消費税率の引き上げは社会保障の安定財源確保と財政の健全化という中長期の重要な構造改革そのものであるからだ。構造改革には「痛み」がつきものであり、中長期の持続的な成長を確保するためには、短期的な痛みに耐える覚悟が必要だ。

そもそも消費税率の引き上げは、アベノミクスの構成要素ではなかった。安倍総理としては、アベノミクスの成功を危うくさせる消費税率引き上げに慎重になる気持ちは理解できる。しかし、10%への消費税率引き上げは自民党が野党時代に実現した3党合意の結果として法定されたものである以上、「よほどのことがない限り」引き上げを先送りすべきではない。「よほどのこと」の解釈は、リーマンショックのような世界的な景気後退を指すものと、安倍政権の主要閣僚が明言してきたわけであり、現在の景気状況は想定よりも良くないことは確かだが、「よほどのこと」には当てはまらないのは明白だ。

先行きの景気下振れリスクに対しては、補正予算の編成によって5兆円規模の景気対策を打ち出すこともやむを得ない。その場合、人手不足や建築資材価格の上昇でボトルネックが生じ、効果が表れにくい公共事業中心の対策ではなく、アベノミクスの恩恵を受けにくい、低所得層、地方、中小企業などに焦点を当てる必要がある。同時に、少子高齢化、人口減少という制約の下で持続的な経済成長を実現すべく、リーマンショック後に0.5%以下まで低下したわが国の潜在成長率を飛躍的に引き上げることに資する構造対策―産業の新陳代謝の活性化や少子化・労働力不足対策、大胆な規制改革など―を急ぐ必要があろう。

アベノミクスは正念場に立たされている。今後、消費税の引き上げ影響もたらす景気の陰しい上り坂を上り切らなければ、アベノミクスの中長期目標である名目3%、実質2%以上の持続的な経済成長は達成できない。安倍総理は、そのことを国民に真摯な姿勢で説明する責任がある。



創発戦略センター
スペシャリスト

三輪 泰史

創発eyes

... 研究員による創発最前線

オランダ型の植物工場技術の強み

日本農業の成長産業化が重要政策として挙げられる中、その手段の一つとしてオランダの植物工場が注目されている。

植物工場には、建物内で人工照明だけで植物を栽培する人工光型、温室内で自然光と人工照明を用いる併用型、温室内で自然光のみを用いる太陽光型の3種類がある。このうち、オランダが得意なのが太陽光型・併用型の2種で、時に「オランダ型」とも称される。

植物工場は、工場内に設置された各種センサーのデータを基に、温度・湿度・日照・CO2濃度・養液成分(pH、EC)・風速等の多数のパラメータを、植物の生育に最適な環境条件に制御することがポイントとなる。

人工光型と「オランダ型」の太陽光型・併用型では、制御手法に大きな違いがある。人工光型がパラメータごとに単体で制御しているのに対して、太陽光型・併用型では各パラメータを統合的に制御するという複雑な手法を用いている。

人工光型は、閉鎖空間での人工照明により、日照や外気温等の外部環境のかく乱要因を排除できるため、栽培の最適点を設定し、設備ごとに複数の機器を個別に制御する。一方、太陽光型・併用型は、それぞれのパラメータの相互作用を制御ロジックに反映した上で、同時に複数の機器を制御し、パラメータを統合的に管理している。

各パラメータには相互作用があり、一つのかく乱要因が多数のパラメータに波及的に影響する。例えば、曇りから晴れに天候が変わると日射の増加に加え、気温や相対湿度が変化する。さらに光合成の促進により、CO2濃度の低下や、植物の吸水量の増加が起きる。連動してリアルタイムに変化する全パラメータを最適化するには、高度な制御システムが不可欠である。

オランダは、豊富なデータに基づく研究成果を活かし、効率的かつ安定的な環境制御を実現する高度な制御システムを生み出した。「オランダ型」で用いている

高度な制御システムは、農産物の安定した成長に加え、収量の増加と、品質の向上も実現したのである。

今後、日本の農業企業が成長していくには、日本とオランダの得意分野の融合、すなわち日本で培われた甘いトマトのような付加価値の高い農産物の栽培ノウハウ・匠の技と、オランダの高度な制御システムを融合させることが欠かせない。



創発戦略センター
コンサルタント

宮内 洋宜

研究員エッセイ

地図での発見、現地での探検

読書、と言えはとても一般的な趣味の一つでしょう。エッセイや歴史小説、推理小説に恋愛小説、古典文学からライトノベル、ビジネス書やらハウツー本やら、様々な書籍があり、特定のジャンルを好む人、どんなものでも活字が大好きな人、それぞれの楽しみ方があります。自分も読書は好きな方ですが、特に好きなジャンルは？と聞かれるとすると、答えは少し変わっているかもしれません。

それは地図です。地図が書籍なのか、地図を見るのを読書というのか、はともかくとして、小さな頃から地図帳というものが好きで、小学校では社会の副教材として受け取ったものをよく眺めていたように思います。中学や高校の頃は、両親が運転に使う道路地図をわざわざ車から持ち出していました。10数年前東京に出てきた初日に、下宿そばの本屋で都市地図を買ったことは今でも鮮明に覚えています。車の免許を取って、初めての遠出の前日に、コンビニで関東の道路地図を買ったことも。

なぜ地図を読むのが好きかといえば、いろいろな発見があるからです。家の周りであれ、旅先であれ、実際に街をくまなく見て回することはなかなか難しいものですが、地図であれば何があるのかを見ることができます。そうして興味をひかれた場所には、時折実際に行ってみます。いわゆる名所やお店などよりも、変な形の交差点とか不思議な曲がり方、つながり方をしている道路といった何気ない場所が目的地になることが多く、そこに「探検」しに行ったら、地図と一致していることに満足して帰ってくるのです。

今はスマートフォンで地図がいつでもどこでも見られるようになりましたが、「探検」の時はあえて地図を見ず、事前に見た記憶を辿りながら歩きます。ときには復路に自分の方向感覚を試すべく、わざと気まぐれに曲がってみたりもします。角を曲がったときに見覚えのあるルートに戻ってくることができるのが嬉しいものです。ちなみに迷子になった時はスマートフォンに助けってもらうのですが……。

実は今（執筆時）、海外出張にきています。当然こうした見知らぬ土地こそ探検のしがいがあります。何があるのか、どういった地域なのか、地図を見て想像を膨らませ、隙間の時間を見つけては実際に行き確かめる。その場所の空気感に触れて、道端の何気ない物事を発見するために、案内所などで手に入れた地図とにらめっこしながら、異国での夜は更けていくのです。

株式会社日本総合研究所 創発戦略センター
Mail Magazine（隔週火曜配信）

このメールは創発戦略センターメールマガジンにご登録いただいた方、シンポジウム・セミナーなどにご参加いただきました方、また研究員と名刺交換した方に配信させていただいております。

【発行】 株式会社日本総合研究所 創発戦略センター
【編集】 株式会社日本総合研究所 創発戦略センター編集部
〒141-0022 東京都品川区東五反田2丁目18番1号
大崎フォレストビルディング
TEL：03-6833-1511 FAX：03-6833-9479
<配信中止・配信先変更・配信形式変更>
<http://www.jri.co.jp/company/business/incubation/mailmagazine/>

※記事は執筆者の個人的見解であり、日本総研の公式見解を示すものではありません。

Copyright © 2014, The Japan Research Institute, Limited.

