アベノミクス"逆噴射"で夏のボーナスが危ない

「とうとうアベノミクスの"メッキ"が剝がれようとしています。その後にはリーマンショック級のグローバルな金融危機がやってくる可能性がある。"谷"の深さは誰にも分かりません」（ニッセイ基礎研究所の矢嶋康次・経済研究部チーフエコノミスト）

いったい何が起きているのか。

実は今回の株価暴落には、アベノミクスのカラクリが深く関わっている。

アベノミクスの根幹をなすもの、それは、政府・日銀による「異次元緩和」とも称される金融緩和に他ならない。日本円を大量に供給し、マネタリーベース（世の中の通貨総量）を二倍にするとして、一四年十月三十一日の「ハロウィン追加緩和」などでサプライズを演出してきた。

金融緩和をすれば、円の価値は下がるので為替は円安に振れる。円安が追い風となる自動車などの輸出系大型企業は株高になり、これが日経平均株価の押し上げ要因になってきたのだ。

その結果、ハロウィン緩和直前は一万五千円台だった日経平均は、昨年六月には実に二万九百五十二円にまで高騰した。

金融緩和がもたらした円安は、実体経済にも大きなインパクトを生んだ。象徴的なのが外国人観光客による"爆買い"である。特に中国人観光客にとって「人民元高・円安」が生む価格差が凄まじい訴求力となり、その旺盛な購買欲が国内消費をも押し上げてきた。

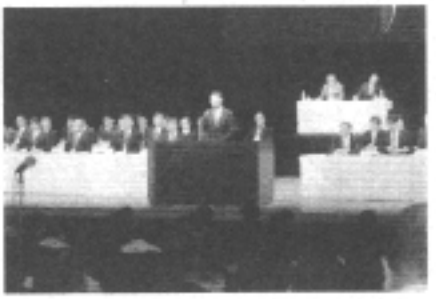
つまりアベノミクスの本質とは「円安・株高・外国人頼みの消費」だったわけだが、ここにきて、株が下がったことで、これらがすべて"逆噴射"する様相を呈しているのだ。

「金融緩和は、未来永劫続くものでなく、限界があると意識された局面だと思います。これまで株式市場は相場の世界では「申酉騒ぐ」という格言があるが、その言葉を証明するように、二〇一六年の株価は"年初来六連敗"。戦後初となる異常事態は何を意味しているのか。異次元緩和による株高を"生命線"としてきたアベノミクス三年間の成果は風前の灯となりつつある。

中国株リスクも顕在化した

日銀・黒田総裁に打つ手は？

「株式市場の動向を注視」と語った安倍首相



ボーナスは？（写真は全トヨタ労連の中央委員会　1月16日）

緩和マネーに相当依存してきましたが、資金流入から流出へ"逆回転がはじまっている"と市場がリスクをかぎ取った事が歴史的暴落の背景にあります」（みずは総研・調査本部本部長代理の長谷川克之氏）

"逆噴射"のきっかけは、本記事に続く榊原英資氏の記事に詳しいが、原油などの天然資源安だ。また昨年十二月に、米国が十年続けた金融緩和政策から金融引き締めに転じた事も不安要因となった。

世界経済危機が顕在化するなかで年明けから、安全資産とされる"日本円買い"が急加速、株価が下落した。さらに資源安に苦しむ資源国が保有していた日本株を売り出したこともその流れに拍車をかけた。

「円高が続き、さらに中国や新興国の景気も減退期に入れば、外国人観光客も消えていきます。既に中国人の観光客は減り始めているんです」（ファイナンシャルリサーチ代表の深野康彦氏）

日本政府観光局のデータによると、昨年八月には五十九万人以上来日していた中国人観光客が、十二月には約三十四・七万人にまで減少。"爆買い中国人"をターゲットに高級品を売ってきた百貨店や一泊十万円以上の超高級温泉旅館だけでなく、中国人観光客をツアーで取り込んできた格安居酒屋チェーンなどにとっては大きな痛手だろう。

「円高・株安・消える爆買い」という"逆アベノミクス"は我々の生活に何をもたらすのか。

株安がダイレクトに響くのは、年金の支給だろう。

「公的年金を運用するGPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）の昨年七～九月期の運用実績が約八兆円の赤字となったことは記憶に新しいですが、当時はまだ株価は一万七千円台でした。今はそこからさらに下がったわけですから、損失が広がっているはずです」（大手紙経済部記者）

家計にとって最悪のタイミング

さらにGPIFを所管する厚労省は、今春にもこれまで禁じられていたGPIFによる株式への直接投資を可能にする法案の提出を検討している。

「いかにもタイミングが悪いと言わざるをえません。それだけ危ない橋を渡らなければならないほど、運用実績が悪いということなのでしょうが……」（同前）

タイミングが悪いということでいえば、

「一月に相場が崩れてしまったのは家計にとっては最悪でした」

と指摘するのは第一生命経済研究所の永濱利廣・経済調査部主席エコノミストだ。

「一～二月は、企業にとって来年度の設備投資のプランや、組合から要望が出てくる夏のボーナスに対する回答を検討する時期なんです。業績悪化を織り込む企業が増えると、定期昇給やボーナス額の減額に繋がる可能性が高い。実際、リーマンショックの時は上場企業のボーナスが前年より約一五％も減少した例があります」（永濱氏）

ミョウジョウ・アセット・マネジメントの菊池真代表取締役もアベノミクス崩壊による家計への懸念を次のように示す。

「企業業績改善や株価上昇という"アベノミクス効果"は、そもそも一般家庭には波及していませんでした。所得に好影響があったのは一部の大企業サラリーマンだけでしょう。ところが逆に大手の業績悪化となれば、下請けや取引先中小企業に確実にしわ寄せがくる」

賃金問題に詳しい北見式賃金研究所の北見昌朗所長は、「国税庁の民間給与実態統計調査というデータを見ると、これまでアベノミクスが家計に及ぼした影響の本質が見えてきます」と指摘する。

北見氏は、平成二十六年度の実績をもとに「資本金十億円以上」の大企業と、「二千万円未満」の中小企業に着目。その上で男性正社員の年収を比較した。

「すると資本金十億円以上の大企業に勤め、年収八百万円を超える男性正社員は約百六十九万人。大企業に勤める男性の三三％が年収八百万円超という高給ぶりが窺えます。これに対し、資本金二千万円未満の中小企業では、八百万円以上の高給を取っているのはわずか八万人しかいない。

この数字を平成二十四年と比較すると、資本金十億円以上の会社に勤めて八百万円超の年収を貰っている男性正社員は約二十一万人も増えている。一方で、非正規雇用の女性は二年間で七十二万人も増加しました。

過去二年続けて大手企業が二％賃金を引き上げましたが、アベノミクスは一部の高年収の人と、大半の中

小企業サラリーマンや非正規雇用者との格差を拡大しただけなんです」

今後、中小企業を中心に雇用にも深刻な影響が及ぶ可能性がある。

「現在失業率は三％台前半ですが、本格的に世界金融危機が発生して企業業績が悪化すれば五％台に達してもおかしくありません」

（前出・永濱氏）

もう一つ、家計にとって「最悪のシナリオ」がある。現在一バレル＝三十ドルの原油相場の上昇だ。

「現在断交中のイランとサウジアラビアの間でもし紛争勃発となれば、当然原油は高騰します。特に日本は輸入原油の八割を中東に依存しています。〇八年に一バレル百四十ドルまで急上昇した時は、燃料コストや輸送費に影響を及ぼし、結果的に小麦やパンが値上げされました。ラーメン屋や蕎麦屋の便乗値上げも起き、家計は打撃を受けた。同じ事が起こる可能性があります」（前出・経済部記者）

アベノミクスが逆噴射する一方で、物価上昇に繋がる火種は燻っている。底の見えない不気味な危機が足元で進行している――。

ミスターYEN 榊原英資が警告「株価1万5千円の攻防」

まず今回の株価急落の背景は、非常に根が深いことに注意が必要です。

急落の理由として、よく中国経済の減速が指摘されていますが、私は最大の原因は、天然資源価格の暴落だと見ています。

ことに一四年前半まで一バレル＝百ドルだった原油は、昨年半値まで落ち、年明けには三十ドルを割りました。当然、資源輸出国の経済が悪化しています。中東諸国だけではなく、ロシアの昨年の成長率は▲三・八％、ブラジルは▲三・〇％まで落ち込みました。

なぜ原油が下がるのか。

米国のシェールガス革命などで供給過剰になったせいもありますが、深刻なのは、中国をはじめとする新興国でその需要が減退している点です。原油のみならず、鉄鉱石、天然ゴムなど他の天然資源の価格も軒並み暴落しています。ここ数年、世界経済を牽引してきた新興国の経済が悪化しつつあることは明白です。

一方で先進国は、これまで順調でしたが、ここにきて、米国の景況感指数など一部の数字が悪化し、先行きに懸念が出てきました。

1万7000円割れは約3カ月半ぶり

「6日連続下落はショック」と語る榊原氏

つまりどこかの国の経済政策が失敗したのではなく、原油等の暴落によって、世界経済全体が軋みつつある。いわば〝逆オイルショック〟で、世界経済は相当厳しい局面に入りつつある。株価は実体経済を先取りして下落したわけです。

では日本経済はどうか。

株式市場が悪化する中、円は安全資産として、買われています。一ドル＝百二十～百二十五円のレンジだったのが、今は五円ほど高くなっている。今後、円高は緩やかに進み、百十五円を切る可能性もある。円高が進めば、株安が進む傾向があります。

世界同時株安はまだ底が見えていませんが、日経平均株価は、上下しつつ一万六千円前後まで落ちるのは確実。問題はその先、一万五千円を割るかどうかが攻防のラインになります。

仮に、一万五千円を割るようなことになれば、深刻な影響が出てくる可能性もある。アベノミクスで日本の株価は五〇～六〇％上がったわけですが、それが戻りつつある。日本経済にとっては正念場です。

対策としては、まず日銀がアグレッシブに金融緩和を続けること。消費税が一〇％に上がり、経済が悪化する来年を見越して、それまでに追加緩和することも必要です。増税先延ばしという選択もありますが、それをやれば国際的信用が落ちる。国債の格付けも落ちる。得策ではありません。

今回の株価急落は、安倍首相の経済政策の失敗ではありません。しかし世界経済の局面が変わったことを認識し、経済政策を立てなければいけません。

その意味では、安倍首相が掲げた新三本の矢は、非現実的です。「GDP六百兆円」の実現には、名目で年三％の成長率が必要です。

しかし人口が増え続けている米国は例外として、先進国の成長率は通常〇～二％です。従って、日本は、一％成長を前提に経済政策を立てるべきなのです。無理に三％成長を目指せばバブルが起きかねず、バブルはいつか弾けます。