

特別
対談

2020年度日本経済、 企業経営の行方

新型コロナウイルスの感染拡大が社会・経済活動に深刻な影響を及ぼしている。政府は4月7日、7都府県を対象に『新型コロナウイルス感染症緊急事態宣言』を発出し、同日、過去最大規模の緊急経済対策が閣議決定された。

今号では、世界経済・日本経済の見通しと必要な政策、経済同友会として、この“国難”にどのように立ち向かうのかを語ってもらった。

(対談は4月8日)

稲葉 延雄 いなば・のぶお

リコー取締役 取締役会議長／
リコー経済社会研究所長

熊谷 亮丸 くまがい・みつまる

大和総研 専務取締役 調査本部長
チーフエコノミスト

対談者



◆対談要旨

リーマン・ショックを上回る危機へ

熊谷 新型コロナウイルス感染症の拡大によって、リーマン・ショックよりも厳しい、戦後最悪の不況が来るという捉え方をしている。リーマン・ショックはカネが止まった。今回の新型コロナ・ショックはヒトとモノの動きが止まり、スピードも速い。リーマン・ショックでは金融システムの毀損が实体经济に波及し、時間をかけて影響を及ぼした。今回はとにかくスピードが速く、とりわけ観光・運輸・飲食・イベント・レジャーなど特定の業種に極めて甚大な悪影響を及ぼしている。

日本への影響という点では、リーマン・ショックは金融システムを通じて企業部門の輸出や設備投資などを下押しし、例えば2009年のGDPは5.4%落ちた。そのほとんどが企業部門で個人消費はほとんど落ちていなかった。コロナ・ショックは経済活動が抑制され、これが家計に甚大な打撃を与える。さらに海外経済の悪化が企業部門に及んで家計も企業も総崩れになるだろう。それが非常に速いスピードで起きている。これがコロナ・ショックの特徴である。ただ、少なくとも今の時点では金融システムはまだそれほど極端には傷んでいない。これは不幸中の幸いだ。

しかし、今回の方が悪い点は、まず政策対応の余地が非常に小さいこと。財政金融政策というマクロ政策が非常に

効きにくいタイプの不況である。利下げをしたとしても感染症は減らないし、サプライチェーンの回復も望めない。また、各国の財政状況も軒並み悪化している。リーマン・ショック後に4兆元、60兆円近くお金を出した中国が非常に疲弊しているのだから、中国に期待もできない。米国は金利ゼロの状況であり、もともとマクロ政策、財政金融政策が効きにくい上に、政策も発動余地が少なくなっているところがリーマン・ショックよりも悪い。

また、今回はサプライチェーンが毀損されて、いわゆるスタグフレーションという不況下の物価高のリスクがある。

三つ目に、グローバルな企業の過剰債務問題がある。世界経済が傾いて、企業収益が落ちてくれば本業部分で債務返済の延滞が増え、今後日本では大企業にも延滞が出てきて最終的には金融システムの危機に波及する可能性がある。総じて見れば、リーマン・ショックを大きく上回る危機になる可能性が高まっていて、しかも長期化するリスクがある。

感染、そして感染抑止政策が需要減になる二面性

稲葉 通常なら前年度末の傾向を踏まえ、エコノミストの皆さんの経済見通しなどを念頭に置いて、4月以降の新しい事業計画を立てる時期だが、今回は多くの皆さんにとって大変悩ましい状況だと思う。コロナの感染と脅威が世界的な需要を大きく落とし、その帰趨が分からないので事業計画がうまく作れないという状況だと思う。

コロナの感染拡大自体が需要を減退させるということと、感染抑止するという政策自体が需要を減退させる二面性がある。感染抑止政策はソーシャルディスタンス(人と人との距離を取る)政策といわれるが、ロックダウンを極端な例として、この手法は一樣に需要を減退させる。逆に、需要を維持しようと思うと感染が拡大する。

日本も緊急事態宣言により、抑制により感染のピークに対処しようとしている。武漢やイタリア、米国などは感染爆発が起こっているが、ピークを過ぎて収束しそうな気配もある。しかし感染爆発後であれ、感染抑止の成功の後であれ、社会の集団免疫ができて感染がそこで止まると思っているのか。感染学の専門家に正しい知見をいただきたいと思う。仮にそうでないとすると、感染の第二第三の波が世界中を襲う。熊谷さんがおっしゃったように長期的になるだろう。結局はウイルスのワクチンができるまで感染が続く、そういう中で企業経営はしのいでいくことになる。

感染抑止のインセンティブになる財政支出を

熊谷 日本経済への影響について、私どもは週に複数回リアルタイムで予測しているが、6月までに収束したとしてもGDPは244兆円、4.6%ほど落ちる。今年いっぱい続くということであれば41.1兆円、7.7%落ちると予測している。ちなみにリーマン・ショック時のGDPの減少はマイナス5.4%なので、6月に終わったとしてもほぼそれに近い打撃であり、年内続くのであればそれを大幅に上回ることになる。

外出自粛などに伴う個人消費の抑制が6月までに終了しても5.4兆円落ちて、年内いっぱいであれば10.7兆円落ち、輸出や個人消費など全てが総崩れになってしまうリスクがある。リーマン・ショックの際には、2009年の1～3月期の日本の国内総生産は前期比年率で15.2%減となったが、今回はマイナス20%以上落ちるかもしれない。

米国についてはリーマンのときの09年1～3月期は前期比年率でマイナス6.4%だったが、米国のエコノミストの予想では甘く見てマイナス20%、もしかするとマイナス30%ぐらい落ちる。元連邦準備制度理事会(FRB)議長バーナンキ氏はマイナス30%、またセントルイス連銀総裁ブラード氏はGDP半減、失業率は30%まで高まると言っている。すなわち、米国経済には、大幅な下振れのリスクが存在するということを意識する必要があるだろう。

稲葉 世界経済の動きに沿えば日本経済が独自に良いシナリオになることはあり得ないわけで、パフォーマンスの悪化を覚悟しなくてはならないだろう。

経済対策については、感染抑止のインセンティブになるような財政支出の使い方が最も賢い使い方だと私は思う。例えば介護や育児で忙しいご家庭で、かつコロナの影響で



稲葉 延雄

1974年東京大学経済学部卒、日本銀行入行。審査局長、理事・大阪支店長、同金融政策担当等を経て、2008年リコー特別顧問。10年リコー経済社会研究所所長、リコー取締役専務執行役員等を経て、16年4月からリコー取締役・リコー経済社会研究所常任参与。17年4月からリコー取締役、取締役会議長。／2008年4月経済同友会入会。経済政策委員会、諮問委員会、国土強靱化PT、経済情勢調査会の各委員長や経済統計のあり方に関する研究会座長などを歴任。10年度より幹事。

仕事を失った方に政府から所得の補助があるというのは非常に良いことで、それは感染抑止の前線を強固にし、一丸となって戦える。また大規模イベントについてはそれを自粛するのであれば、小池都知事もおっしゃっているけれども、その分の損失補填は、感染抑止のための協力金としてあっていい。公害防止設備投資に補助金を与えたのと同じ発想だ。

政府も安倍首相も感染抑止が成功した暁にはロケットスタートができるように財政出動するとしている。そのお気持ちはありがたいが、今後感染がダラダラと続き、ソーシャルディスタンス策を強化する、あるいは緩めるといった状態が繰り返されると、ロケットスタートできるようなチャンスはなかなかやって来ないのではないかな。

Society5.0の推進など構造改革の推進を

熊谷 まず一番大事なことは、政府が国民の命と暮らしを守るという非常に強いメッセージを迅速に発することだ。その上で政策を3段階ぐらい分ける必要がある。今まさに医療は崩壊の危機に瀕しており、目先は感染症拡大の防止こそが最大の経済対策である。例えば人工呼吸器の手当てをするとかベッドを確保する、ワクチンや治療薬を開発する、ここがまず喫緊の課題であると思う。

稲葉さんからもお話があったように景気の刺激策を打てば、むしろ感染は拡大して悪くなってしまうわけだから、第1ステージは景気の拡大ではなくて生活保障に力点を置いていく。雇用を守ること、中小企業を倒産させないこと、そのことによって国民の不安を除去する。生活保障だからより現金に近いものが好ましい。

感染症にある程度歯止めがかかってきた段階では、第2ステージとして本格的な需要の刺激策を打つべきだ。例えば国内の観光や、地方創生を促すようなクーポン券、商品券。貯蓄に回りやすい現金ではなくより消費に回りやすいもので景気刺激をしっかりと行っていく。

そして三つ目は、プロアクティブな政策。今回のことを奇貨として構造改革を進めることが重要である。一つはSociety5.0を推進して、リモートな社会、例えば在宅勤務(テレワーク)の推進、岩盤規制に風穴を開け、オンライン診



熊谷 亮丸

1989年東京大学卒業後、日本興業銀行（現みずほ銀行）入行。同行調査部などを経て、07年大和総研入社。14年執行役員、17年常務執行役員、18年常務取締役。20年から専務取締役調査本部長チーフエコノミスト。政府税制調査会特別委員などの公職を歴任。93年東京大学大学院修士課程修了。16年ハーバード大学経営大学院AMP（上級マネジメントプログラム）修了。／2017年1月経済同友会入会。経済情勢調査会委員長。18年度より幹事。

ソーシャルディスタンスを念頭に企業戦略を構築

稲葉 今われわれはある意味で岐路に差し掛かっている。人類は有史以来、人口が集中する方向で文化と文明を高め、それで生産性を高めてきた。技術や感染学の知識を広げながら、問題を克服したのではないかと思っていた矢先に、コロナによって、いや、この世界観は間違っている、立ち止まれ、と言われたような状況だ。

コロナでこれだけ影響を受けるわけだから、われわれはこの脆弱な社会を変えないといけ^{ぜいじやく}ない。グローバリズムの終焉だ、近代資本主義の終焉だとか言う人もいる。もしかしたら、そうかもしれないが、グローバリズムは終焉してわれわれの営みは続く。少し前までわれわれの経営はナイーブに生産関数に含まれているコストをどう小さくして利潤を上げるかということだけ考えていた。しかし、今やSDGsのように温暖化などの問題も考えないと、結局は持続的な価値拡大はできないとなった。ここへきてソーシャルディスタンスをもう少し頭に入れて企業戦略を考える必要が露呈した。戦略の洗い替えがこれから必要である。

今後は利益至上主義だけでは絶対うまくいかないで、世界のコーポレート・ガバナンスは新しいガバナンスが求められるだろう。その先のグローバリズムの行方はどうなるだろうか、あるいは米中の対立はどうなるのか。ポスト・コロナのさまざまな課題について頭を絞って考えていかないといけない。

笑い話として話題にするのだが、経済同友会の委員会についても看板を全部掛け直すべきかもしれない。ポスト・コロナの企業戦略やコーポレート・ガバナンス、また、ポスト・コロナのグローバリズム、あるいは近代資本主義、そういう議論になっていくかもしれない。

熊谷 私自身は近代からポストモダンに移行していく、その中で一つの現象だと捉える必要があると思っている。

近代にはある種の進歩主義か、科学技術に対する信仰があって、自然や森は恐ろしいもので、征服すべき対象だったわけだが、時代が変わってさまざまな課題が出てきた。今回の危機は、数十年レベルの時間軸ではなくて、1000年ぐらいの時間軸で非常に大きな構造変化が起きているということではないか。そういう歴史観の下で大きな俯瞰図を描いた上で、処方箋を具体的に提示することが重要なのではないだろうか。

そういう中長期の軸でやるべきことを提言するというのが経済同友会の使命だと思うし、会員一人ひとりの企業のリーダーが自分たちの組織、自分たちの行動を変えていけば日本は必ずや大きく変わらと思う。まずは随より始めよという姿勢で取り組んでいくことが重要ではないか。

療・教育などを進めることで、感染症拡大に対する耐性が強い社会を構築できる。もう一つは危機管理の強化とリスク分散。中国に集中したリスクを分散してチャイナプラスワンもしくはプラス2プラス3という形でサプライチェーンの再構築を図っていく。

日本は起きたら嫌なことは考えない傾向があり、総じて外圧を利用してなし崩し的に対応してきた歴史がある。最悪の事態を想定して、状態を俯瞰して手を打っていくことが重要だ。例えば国立感染症研究所の予算というのは10年間で3分の1、20億円ぐらゐ減らされているが、今後感染症が拡大するリスクが大きいことを考えると、グローバルな状況を俯瞰した危機管理ができていなかったと言えるのではないか。また今回の事態を奇貨として産業構造の変化を促進し、企業の新陳代謝を促していく政策をも中長期的に行うことが重要だろう。さらに、マイナンバーとしっかり紐づけをして所得をリアルタイムで捕捉し、本当に困っている人に迅速にお金を支給できるようにする、こうした中長期の課題も併せて取り組んでいくべきだと考える。

稲葉 やるべきことはたくさんあると考える。感染抑止のためにソーシャルディスタンスの確保が必要だが、テレワークは実際のところそれほど普及していない。政府は7、8割実施してほしいと要請しているが、産業界はそれに対してどう答えるのか。

オンライン診療については経済同友会も経団連も提言してきた。政府は今回踏み出すように見えるが、医師会はやや抵抗しているようにも見える。企業グループとしてコロナと戦うためにもわれわれはどうするか一体となって発言するべきだ。

教育面では、確かに一斉休校も大事だが、一方で生徒が学ぶチャンスを失うことにもなりかねない。デジタル教材やオンライン教材の充実企業としてなぜ力を入れられないのか。そこは大変大事な課題だと思う。例えば休校してオンライン教材を使ってみた先生の話があり、オンラインで一人ひとりと会話をしながら理解度に応じてコミュニケーションすることで理解が高まったという話もある。オンラインの活用は医療、教育などの分野で、今述べたように、それ自体が付加的に持つ意味やメリットがあるだろう。