

理事長中尾武彦の



年のはじめに考える

—2022 年を占う 10 のポイント—

みずほリサーチ&テクノロジーズ 理事長 中尾武彦 2022 年 1 月 12 日

今年もコロナとともに新しい年が始まった。昨年 10 月から毎月の予定で YouTube を使った対談を始めたこともあり、このコラムの執筆からしばらく遠ざかっていたが、久しぶりにお付き合いいただければと思う。

多くの人は、世界的なコロナ禍が 2 年以上もこれほど深刻な形で続くとは思っていなかったのではないだろうか。今のところワクチン接種が多くの国で進んだことなどにより経済活動の再開が進み、2022 年の世界経済は 2021 年に引き続き回復経路にある。この過程で、リモートワークなどの行動変化に伴う消費や、デジタル・トランスフォーメーション加速のための投資など、新たな需要も生まれてきている。これまでも、世界は危機のたびに進歩し、より強くなってきた面がある。今回も、終わってみれば、企業はもとより行政、医療、教育を含めた各分野でのオンラインのさらなる利用、より分散し、自然と親しむような生き方など、ポジティブな影響をもたらす可能性がある。

そうは言っても、今年の世界は多くの不確実性を抱えている。そのなかには、短期的な問題も、長期的な、より趨勢的な問題もある。昨年の最初にも同様のことを書いたし、既に多くの人が言っているようなことだが、私なりに、10 のポイントを挙げてみたい。

① 新型コロナ

まずは、新型コロナの行方だ。新型コロナは変異を続けて感染の拡大を繰り返しており、一体どこまでコロナ禍は続くのか。2022 年の各国の経済回復もコロナ感染の状況によって大きく左右される。そのようななかで、対策と経済社会活動のバランスをどう図ればよいのか。コロナの感染力や毒性、ワクチンや治療薬の効果、集団免疫には達することがあるのか、いずれも完全にはわからないから判断が難しい。中国は、完全封じ込めの作戦だが、オミクロン株の感染力から見るとうまく行くかどうかはわからない。中国が封じ込めに失敗すれば、世界のサプライチェーンにも深刻な影響を及ぼす。日本を含む多くの国では、できるだけ対策を取りながらも、新型コロナと共存していく方向に行くのではないか。そうでなければ、人々の生活はもたないし、格差は広がり、教育や研究をはじめ将来への投資も不十分なものになる。

② インフレと拡張政策の巻き戻し

米国をはじめ多くの国でインフレ率が高まっており、金融政策のかじをどう取っていけばよいのか。経済の回復、コロナ禍の影響による供給制約、様々な要因によるエネルギー価格上昇など、一度きりの上昇の面もあるが、これを放置すると、インフレ心理、賃金上昇に波及して本格的なインフレになるリスクがある。ただ、金融政策を引き締めへに転じるには各国の回復はまだそれほど強固ではなく、引き締めへの転換の加減が難しい。

あわせて、各国でコロナへの緊急の対応として拡張した財政をどう巻き戻して、持続可能性への信頼を高めていくのかも重要な論点だ。米国には政府の拡大に反対する財政保守主義の人々が確固として存在するし、欧州でもドイツだけではなく、EU 全体、そして英国でも、財政の健全性を回復することの重要性は広く認識されている。日本は、まだインフレにはなっておらず、回復の勢いが弱いこともあって、金融政策だけではなく、赤字国債による財政拡張の巻き戻しでも、各国に後れをとっていると言わざるをえない。

③ 新興国経済

米国での FRB による資産買い入れの縮小や利上げなどの金融政策の調整は、新興国において、資金流出、通貨安、金利上昇などを招く可能性がある。2013 年にバーナンキ元 FRB 議長が大幅な資産買い入れ (QE) の縮小を示唆しただけで、インドネシアやインドなどに影響が及んだことがある。しかし、その後ショックは持続しなかった経験があり、また、各国の中央銀行も問題への対応には習熟しているので、それほど問題にはならないだろう。ただ、新興国も先進国と同様、拡張した財政・金融政策をどう巻き戻していくのか、コロナ禍で政府、企業、家計の債務が積み上がっているなかでのハンドリングが難しい。

④ 米国の政治情勢

バイデン大統領は、昨年 1 月の就任直後こそ「中間層」のための米国を取り返すという目標を定めて、次々と大規模な財政出動策を打ち出すとともに、外交面でも日本や欧州諸国などの伝統的な同盟国との協調を再強化し、中国の戦略的なあるいは技術的な台頭に対抗する姿勢を鮮明にした。しかし、民主党と共和党の党派性の強まり、民主党内の意見の不一致などから、両党が議席を 50 ずつで分け合う上院で、大型インフラ予算、税制改正を含むバイデン法案が通らない事態が起きている。民主党が本年秋の中間選挙で下院の多数を失う場合には、トランプ大統領再選の可能性も含めて政治的な不確実性は高まり、何も決められない状態が続くことになる。根っこにある米国社会の分断、孤立主義的な内向きの国民感情もあわせ、世界のリベラル政治経済秩序のリーダーを務めてきた米国がどこに向かっていくのかに関心が集まっている。

⑤ 中国の政治経済

中国は、2020 年の GDP が 14 兆ドルと米国の 21 兆ドルに迫りつつある（日本は 1990 年代から変わらず 5 兆ドル程度）。今や生産拠点としてグローバル・バリュー・チェーンの中心的な存在であり、極めて重要な消費市場でもある。その中国には、大規模不動産開発に偏った成長モデルの修正、先進国へのキャッチアップが進捗したことに伴う潜在成長率低下、人口の少子高齢化、それに米中対立の影響などの問題がある。さらに、政策が急速に内向きになっているように見えることも懸念材料だ。習近平体制が打ち出した「共同富裕」は、中国国内の格差の大きさから見れば当然の政策だが、累進的な税制や戸籍制度の改正などによって予想可能な形で行われなければ、一時的なものに終わるし、ビジネス環境にも悪影響が生じる。秋の共産党大会では、習近平の後継者候補が見えてくるのかも注目点だ。

⑥ 各国の重要選挙と民主主義

2022 年には、米国の中間選挙や中国の党大会に加え、日本の参議院選、韓国、フランス、フィリピンの大統領選、オーストラリアでの総選挙などの重要な選挙が行われる。多くの国で、高度技術やグローバル化で利益

を受ける人々とそうでない人々の間で所得や資産の格差が拡大しており、階層の固定化、社会の分断が見られる。それが、ポピュリスト的な排外主義につながっているケースもある。日本の場合は、ポピュリズムの影響はまだ限られているが、格差の拡大と将来への不安がネット右翼と言われるような主張を招き、一方で若者を中心に政治的な無関心の問題を生んでいる。米国では、建国の父であるジェファーソンや奴隷解放で南北戦争を戦ったリンカーンまでを人種差別主義者として否定するようなキャンセル・カルチャーが強まっており、銃保有を市民の権利と考え、妊娠中絶を容認しないような保守層との対立が深まっている。選挙による民主主義と権力の分立、表現の自由などを基本とするリベラルな秩序に世界は向かっているということが当然ではなくなっている。

⑦ 地政学的問題と国際秩序

米中の対立が強まっており、米国はバイデン大統領自身の演説にあるように中国を専制国家と明確に位置づけ、領海問題や香港、ウイグル、台湾の問題にも強い姿勢を示している。この点については党派を超えた支持がある。一方、中国は、米国こそが世界の自由貿易体制を一方向的に崩しており、ワシントンの議会襲撃に見られるように米国の民主主義は破綻している、したがって、中国式の統治のあり方のほうが優れている、今こそ「中華民族の偉大な復興」を実現するときだという言説を国民に対して繰り返している。実際、軍備拡大の動きが中国でも米国およびその同盟国でも見られる。日本は、中国と長い歴史を共有し、その文化を他国より理解する国であると同時に、米国の重要な同盟国でもある。緊張緩和に何らかの役割を果たす余地があるのではないか。このほか、ウクライナを巡るロシアと米欧の対立、ミャンマー、アフガニスタン、カザフスタンをはじめとするアジア各国の情勢、アフリカで続く紛争なども目を離せない。経済面でも、人権、経済安全保障などの観点もあり、デカップリングはある程度は進むだろう。米国の関与が不確実になっているなか、世界の自由貿易体制、その大前提としての地政学的な安定はこれからどうなっていくのだろうか。

⑧ 気候変動対策とエネルギー確保

脱炭素は、国際社会の最重要な課題の1つだ。炭化水素エネルギーへの新規投資を減らして急速な転換を求めることが基調となっている。その過程でエネルギー価格が上昇し、そのことにより省エネや再生可能エネルギーの拡大を促すことはいわば想定範囲だ。しかし、十分な移行への支援、現実的な脱炭素や再生可能エネルギーの新技术開発の道筋が示されなければ、予想以上のエネルギー価格の急上昇、場合によっては生活や産業に不可欠なエネルギーが不足する事態にも陥りかねない。実際、現在の天然ガスや石油の価格高騰は、これらの炭化水素の採掘がいずれ価値のない「座礁資産」になるとの考え方や金融機関の慎重な態度などから更新や新規の投資が抑制されていることも要因だ。工業化と生活の高度化を遅れて今進めようとしている途上国への支援も強化する必要がある。EUには、いわゆるタクソノミーによって気候変動に適合するものとそうでないものを区別し、他国からの不適合な輸入には国境税調整を行うという考え方があるが、保護貿易的にならないように、脱炭素への移行を本当に助けるような戦略を各国が協力して進めていかなければならない。

⑨ 高度技術と社会のあり方

デジタル技術などの高度技術は、生活を便利にし、新たなサービスを提供する。高度技術を生かしていくことは重要な課題だ。特に日本では、DXは最重要の政策目標になっている。しかし、急速な高度技術の

進歩と展開は、人々の生活、社会、経済にネガティブな影響をもたらす面がある。雇用への影響もそうだが、人々のプライバシーの侵害、政府やプラットフォーム企業によるデータを使った操作と監視、誤情報や偽情報の拡散、サイバー攻撃への脆弱性、民主主義的な政治体制への悪影響などが問題となっている。経済面では、GAFAMなどのプラットフォーム企業は、膨大な利益を上げて大きな純貯蓄をしていることから、世界の貯蓄投資バランスを歪め、長期的な低成長の1つの原因になっているという議論がある。巨大な富を蓄えていながら、それに応じた税を負担していないという問題が、国際課税制度の改革を必要としている。これらの企業やそれに関与する人々への富の集中は社会の格差と分断につながっているし、優越的な地位の乱用などから競争条件が歪められている。人材、データ、資金を蓄積し、政府を超えるような影響力を持ち始めていること自体が懸念の材料だ。各国は、デジタル技術による進歩を享受しつつ、これらの問題に賢明に、果敢に対応していくことができるだろうか。競争条件にも影響するので、国際的に協調した取り組みが必要な分野だ。

⑩ 人口減と高齢化

長期的には、人類がはじめて直面する趨勢的な人口減と高齢化が大きなチャレンジだ。少子化による人口の減少、高齢化（常に高齢者の比率が高くなる）、人口オナス（生産年齢人口の比率の低下）は、生産のインプットとしての労働力を制約するだけでなく、需要面での消費の弱さとそれを反映した投資の低迷につながる。また、新しい生活スタイルや新しい発想に基づく経済活力が低下しがちだ。医療、介護、年金などに財政資源がとられて将来の成長のための教育や研究、インフラ投資が制約を受けるなどの問題も伴う。少子化は、人々の考え方や生活スタイルの変化に根差しているために、簡単に逆転させることはできない。日本の65歳以上の高齢化比率は28%に達しているが（米国は16%）、ほかの国もいずれ日本の後を追う。日本の低成長と活力のなさから、バブル崩壊後の日本を軽視する傾向が世界的に見られたが、この急速な高齢化のなかで、日本は一定の成長と社会のまとまりを保っていると評価する意見も出てきている¹。女性の積極的な労働参加を促進する、予防医学を通じて健康寿命を延ばす、コンパクトシティや医療の重複提供を避けるなど高齢者への支援をより効率的、効果的にしていく、技術を生かして介護などの負担を軽減し、生産性の上昇で労働力の減少を補う、外国からの人材を受け入れる、などの手当てもしながら、同時に将来世代への投資を怠らず、高齢化の負担を社会全体で分かち合っていくほかはない。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。

¹ Economist 誌（2021年12月11号）日本特集“*What the world learn from Japan*”。