

ジャパン・リスク・フォーラム

日中経済テーマにシンポジウム開催
今後のリスクシナリオ議論

一般社団法人ジャパン・リスク・フォーラムは9月5日、東京都千代田区の日本工業倶楽部大ホールでシンポジウム「日本経済の新たなリスクシナリオ―不確実性を増す世界経済とポスト・アベノミクス、中国経済―」を開催した。不透明感を増す日本経済の今後や、グローバルに大きな影響力を持つ中国経済の動向に焦点を当て、今後のリスクシナリオを各界の専門家が議論した。当日は企業経営層を中心に約80人が参加した。

開催のあいさつ
・基調講演

開催に先立ち、ジャパン・リスク・フォーラム

を深めることは非常に有意義だと考えており、会場に集まると論点内容を共有できればと思う」と述べた。

幹事代表を務めるグレッグンハイムパートナーズの酒井重人氏があいさつし「当フォーラムは2010年に、金融業界、保険業界、学界などから有志が集まって発足した『ストレスシナリオ研究会』を前身とし、日本に関する経済的リスク、地政学的リスク、自然大災害リスクなどについて研究を続けてきた。昨年には一般社団法人化し活動を強化する中で、今回、各界の専門家に集まっていた



酒井氏



有吉氏

リスク・フォーラム会長で一橋大学大学院教授の有吉章氏が「不確実性の高まる世界経済とアベノミクスの行方」をテーマに講演。12年に安倍政権が誕生して4年が経過しようとする中、フォーラムが独自に考案したツール「リスク台風マップ」を基に、アベノミクスの効果を検証するとともに世界経済の今後について考察した。

リスク台風マップは、横軸にGDPギャップ＋潜在成長率(実体経済の成長度合い)、縦軸にインフレ率を据えた座標軸

の専門家に集まっていた。果と今後の道筋、中国経済に関わるリスクシナリオにフォーカスして議論

(新常态) なのかによってリスクへの対応を変える必要がある」との考えを示した。

パネルディスカッション1

第2部では、パネルディスカッション「ポスト・アベノミクスを考へる」を実施。ジャパン・リスク・フォーラム理事の駒形康吉氏がモデレーターを務め、有吉氏、明治安田生命の浅野紀久男専務、ジャパンマクロアドバイザーの久保保琢



企業経営層を中心に約80人参加

逆行している現状までを振り返った後、マーケットへの負の影響として①流動性の低下②モデル・リスクの顕現化③円投資コストの急騰を背景とする海外投資家比率の上昇を指摘した。今後の金融業界については「超低金利の現状がある一方、金利の上昇も非常に懸念され、難しい局面に差し掛かっている」と述べた。浅野氏は、アベノミクスの3本の矢について、①大胆な金融政策は一定の成果を収めた②機動的な財政政策は不発に終わった③民間投資を喚起する成長戦略について

見通し厳しい「ポスト・アベノミクス」

史マネジック・ディレクター、アクサ生命の松山明弘執行役員チーフインベストメントオフィサー、三菱UFJフィナンシャルグループの吉藤茂執行役常務・グループCAO兼監査部長の5人がパネラーとなって、アベノミクスの総括と評価、今後の日本が取るべき道筋とリスク、企業や金融機関の戦略などについて論じた。

久保氏は、エコノミストの観点からアベノミクスの総括と日本経済の今後について解説。アベ

ノミクスの3本の矢について、①大胆な金融政策は一定の成果を収めた②機動的な財政政策は不発に終わった③民間投資を喚起する成長戦略について

は、若干の成果は出たが、及第点は与えられないと評価した。ポスト・アベノミクスの日本経済については、現在の日本銀行の量的緩和政策が既に限界を迎えており、16年以降に日銀の損益でマイナス幅が広がる可能性を指摘。1〜2年の間に政策持続は不可能になるとの見通しを示唆した。

吉藤氏は、日銀の異次元緩和政策に言及。期待感をもってマーケットに迎えられた13年4月の導入時から、円高・株安に

へのシフト」「死亡保障だけでなく、医療・介護・生存などの保障の充実」「フィンテックなど新たなIT技術、情報技術の活用」といった対応策を示した上で「どのような事態になっても生き残れる体力をつけることが、今の生保会社にとって最も重要なことだろう」と述べた。

松山氏は、グローバル生保グループの観点から、今後の運用戦略について論じた。金利低下により資産と負債のデュレレーションギャップが拡大する中、同社では、ローカルソルベンシーと欧州のソルベンシーIIという異なる要件を満たしていく「管理の最適化」が求められる一方、グループ

全体では、日本に比べて金利水準がより高い市場を持つグループ会社が長期債に投資し、グループ全体のデュレーションギャップをコントロールするといった、グローバル保険会社ならではの対応を行っているとの説明。同社は、より積極的、柔軟にALMを実践しながら海外のクレジット投資、機動的なリスク性資産の運用、フォワードスワップの活用などを進めるとともに、ここ数年は、為替のヘッジコスト

の上昇を低減する目的で国内の円クレジット市場や不動産市場への投資にもシフトしていることを明かした。また、ポスト・アベノミクスの不確実性が高まる中、内外のリスクに備えたりリスク管理の高度化が一層求められるとし、資産側の運用だけでの対応には限界があり、貯蓄性商品の開発での運用部門の積極的な関与や解約率の管理など、負債側の改善にも取り組む必要があると強調した。

根本氏は、中国を含めたアジアの経済成長率が低下傾向にある中で、アジア経済の安定性を阻害する要因として①国際金融市場の不安定化②中国の投資減速とその影響③デフレーション(生産者価格)を指摘。また、中長期リスクとして「高水準の民間債務と高齢化」を挙げた。これらの課題の克服には、構造改革の実効性が鍵となるが、金融市場の自由化、企業改革の基本となる方バナンスの強化という点で、他のアジア新興国に比べて改善が遅れており、「結論として、中国が一人当たりGDPのレベルが中所得国から脱却できない」「中所得国の『に陥る可能性はかなり高い』との考えを示した。

小出氏は、GDP成長率、製造業PMI、売上／生産比率、社会融資総量、金融収支などの指標を示しながら、中国経済の現状を推測。製造業の売上／生産比率が前年比でマイナス基調となっており、中国がハードランディングした後に何が起るのか全く想像つかない」と述べた。

西氏は、中国の政治的リスクを解説した。まず、「中華思想」をベースとした中国人の考え方について触れ、本質的に契約の概念がなく、国境線の概念も乏しいことを指摘。こうした中国と交渉する上では、信頼関係を築くことが重要だとする一方、日本としては、強力な軍事力を持つ米国の関係を背景に中国と交渉する必要があるとの考えを示した。また、最高指導者の習近平については、毛沢東に次ぐ「第二代目指導者」という自覚を持ち、共産党の理念を再建し国家の繁栄を目指しているとの分析した。

特定派閥を持たず、国民の支持が唯一の権力基盤であることから、「反腐敗」を旗印に改革を進める習政権の今後については、後継者と目される人物がおらず、来年にかけて政争が激化し、中国経済の急落も予測される中、「中国がハードランディングした後に何が起るのか全く想像つかない」と述べた。