

アベノミクスでは強くない日本経済

The Japanese Economy Will Not Be Strengthened by Abenomics

6年ぶりに帰ってきたアベノミクスに日本経済の閉塞感を打ち破ってほしいとの期待が高まっている。たしかに、円安と株高が進んで人々のマインドも大きく変わったようだ。アベノミクスは、経常収支黒字の縮小を背景にすでに円高の流れが変わろうとしているところに登場し、「大胆な金融緩和」と「機動的な財政政策」という一の矢、二の矢を放って円安・株高の流れを一気に加速した。

しかし、円安が進んで物価が上がり始めたとして、それで日本経済が活力を取り戻すわけではない。少子高齢化、世界経済の成長力低下、新興国の追い上げ、資源価格の高騰といった日本経済が直面する問題は依然として残っているからだ。また、「民間投資を喚起する成長戦略」という三の矢が放たれたとしても、それで日本経済の潜在成長力が高まるとは考えにくい。

円安と株高にほっと一息ついているようでは日本経済は強くない。円安が多少進んでも追い上げてきた新興国企業との戦いは苦しいままだ。新たな成長分野に挑戦していかなければ経済は成長しない。人口の減少、エネルギー供給に対する不安、厳しい環境規制等企業を取り巻く環境は厳しいが、そうした逆境の中にこそビジネスチャンスが潜んでいるという発想の転換が必要ではないか。

新しい分野に挑戦することはリスクをとまうが、挑戦しなければこれまでと同じ土俵で薄利多売競争を続けていかなければならない。政府が行うべきことは、民間企業が競争し成長するのに適した環境を整えることだ。積極的に挑戦する企業が増えてきてはじめて、日本経済は強くなってくる。



There is increasing hope that, after a six-year absence, the economic policy of Prime Minister Abe, known as Abenomics, will bring an end to stagnation in the Japanese economy. A weaker yen and higher stock prices seem to have changed people's minds significantly. Abenomics was announced when a trend of a strong yen had already taken a turn, with the shrinking of current account surpluses. After unveiling two of the "three arrows"—drastic monetary easing and a dynamic fiscal policy—accelerated depreciation of the yen and a rapid increase in stock prices ensued all at once.

However, a weaker yen and higher prices will not necessarily lead to revitalization of the Japanese economy. This is because the issues facing the Japanese economy, including population aging, a slowing world economy, increased competitiveness of emerging countries, and soaring prices of natural resources, have not gone away. It is also hard to assume that the growth potential of the Japanese economy will rise even if the third arrow—a growth strategy that stimulates private investment—is unleashed.

The Japanese economy will not gain strength if people breathe a sigh of relief after observing a weaker yen and higher stock prices. Even with the weaker yen, competition remains fierce with emerging countries, which have narrowed gaps with advanced countries. The Japanese economy will not grow unless the country takes on the challenge of venturing into new growth areas. Companies are operating in a tough environment, facing a shrinking population, uncertainties about energy supply, and strict environmental regulations among other issues. However, it is necessary to take the different point of view that business opportunities exist even in such adverse circumstances.

Venturing into new areas entails risks. However, unless this happens, companies will have no choice but to continue with narrow-margin, high-volume sales in existing markets. What the government should do is create an environment that is appropriate for private-sector companies to compete and grow. The Japanese economy will gain strength only when more and more companies start to actively take on various challenges.

1 | はじめに ～アベノミクスが生んだ根拠なき楽観論～

景気は「気」の字が大事とよく言われる。たしかに、将来の暮らし向きに不安があるようでは、家を持つという気持ちにも、大きな買い物をしようという気持ちにもならないだろう。また、企業の経営者も、まだまだ低成長が続くと思えば、採用を増やしたり、賃金を上げたり、設備投資をしたりという決断に二の足を踏むことになる。「気」の字が落ち込んだままでは景気は良くなるらない。

アベノミクスで「気」の字は大きく改善したようだ。消費者マインドを示す消費者態度指数、あるいは景気に敏感な職種に従事する人を対象にした景気ウォッチャー調査といったマインドに関する指標は、昨年11月の衆議院の解散・総選挙決定や12月の安倍政権の誕生を境に急激に改善してきた。百貨店で高額商品の売れ行きが好調になる等、マインドの改善が実体経済にプラスの影響を及ぼしていることは否定しない。

しかし、「気」の字が元気になっただけでは景気の回復は続かないし、潜在的な経済成長力を高めることにはならない。景気とは、経済の風景や景色を意味する言葉だ。「気」の字も大事だが、景気を形作るものはやはり「景」の字である。アベノミクスや量的・質的金融緩和は期待に働きかけることが売り物のようだが、「気」の字だけではいずれ息が続かなくなる。世界経済の緩やかな回復を背景に日本の景気も持ち直しているうちは、アベノミクスにも効果があるように見えるかもしれないが、日本経済が直面しているさまざまな問題が解決するわけではない。

昨年秋までのように根拠なき悲観論に埋没してしまう状況は好ましくない。しかし、アベノミクスが根拠なき楽観論を生んでしまうのであれば、「気」の字の盛り上がりはあまり良い結果をもたらさない。アベノミクスで「気」の字だけが高揚しても息の長い回復は実現しないどころか、バブルの種をまくことになるからだ。「景」の字もしっかり見ていくことが重要だ。

2 | 日本経済はそんなに弱かったのか

アベノミクスによってマインドは大きく改善した。これは間違いない。しかし、アベノミクスが登場する前の日本では、「日本経済はどうしようもないくらいダメだ」という悲観論が蔓延していた。「デフレと円高が続いているうちは日本経済は復活しない」という悲観的な見方が強かっただけに、円安の進行や大胆な金融緩和によるデフレ脱却期待が一気にマインドを改善させて、アベノミクスがあたかも救世主のように見えてきても不思議ではなかった。しかし、デフレと円高が日本経済を苦しめているという診断は果たして適切だったのか。

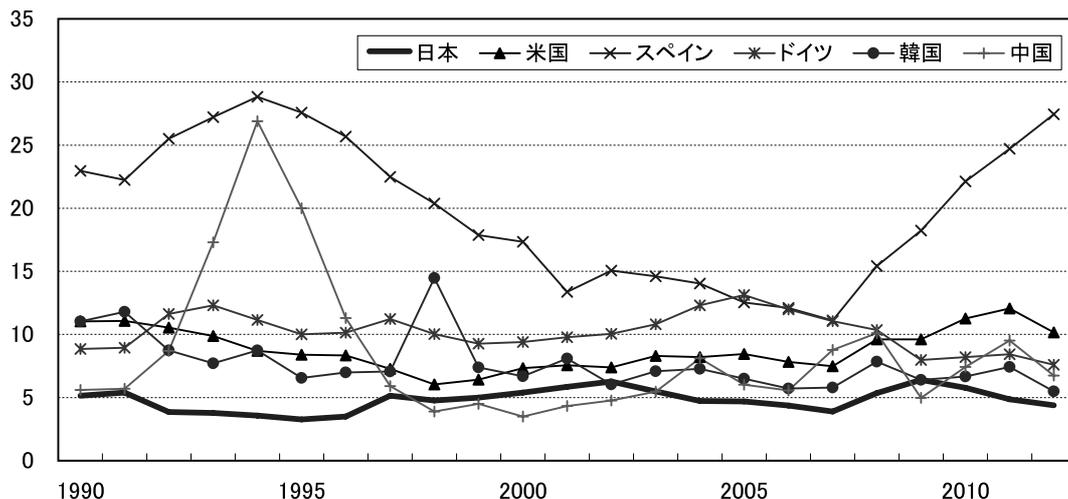
(1) 悲惨指数¹で見ると日本は悲惨ではない

昨年11月に衆議院解散が決まり、12月に安倍政権が誕生するころまで、日本経済は悲観論に覆われていた。たとえば、「歴史的な円高が続いているので価格競争に負けてしまい、輸出が増えない」、「この円高のもとでは日本経済は成長できない」、あるいは「デフレが続いているので、債務者負担が拡大して、お金を借りて設備投資や住宅投資をしようという動きが出てこない」といった悲観論である。

円高とデフレに苦しむ日本は世界で最も悲惨な国というイメージが浸透している。しかし、悲惨指数を見ると日本よりもっと悲惨な国がある(図表1)。悲惨指数とは、失業率と物価上昇率の値を足し合わせたものである。景気が悪くて失業率が高い国、あるいは高インフレで実質所得(購買力)が目減りしている国ほど悲惨だということになる。悲惨指数は、日本のようなデフレの国を想定していないと思われるが、ここでは物価変化率の絶対値を失業率と足し合わせることにした。つまり、デフレであろうとインフレであろうと変化率が大きくなって物価の安定状態から離れるほど悲惨の度合いが増すと考えた。

これによると、「失われた20年」という言葉があるものの、日本の悲惨指数は、バブル崩壊後の90年以降、他の先進国や新興国に比べて低い水準で推移している。日本の失業率は4%程度と過去と比べれば高い水準である

図表1 悲惨指数で見ると日本は悲惨ではない



注：悲惨指数＝失業率＋物価上昇率の絶対値。数字が大きくなるほど悲惨度が増すと考えられる

出所：IMF

が、それでも7～8%の米国や二桁の失業率となっている欧州の国々に比べれば、かなり低い水準と言える。物価変化率は絶対値で計算しており、下落幅が広がれば悲惨度合いが増すことになるが、1～2%程度のデフレであれば、物価安定の範疇であり、高インフレに悩まされている国とは異なって悲惨指数を大きく押し上げることはなっていない。

世界でもまれなデフレで苦しんでいる国の悲惨度をこうした指標で測ること自体おかしい、という批判が聞こえてきそうだが、しかし、平均すれば年率ゼロ%台のデフレに人々はそんなに苦しんできたのか。EUの周縁国であるスペインの物価上昇率は2%程度であり、失業率は25%程度である。日本人が「日本はデフレで苦しんでいる。物価が上昇しているスペインがうらやましい」と発言したら、高い失業率に苦しむスペインの人は啞然とするだろう。日本では、デフレのマイナスイメージが強調されるあまり、過度に悲観的なムードが作り出されてしまっていたのではないのか。

(2) デフレでも景気は回復する

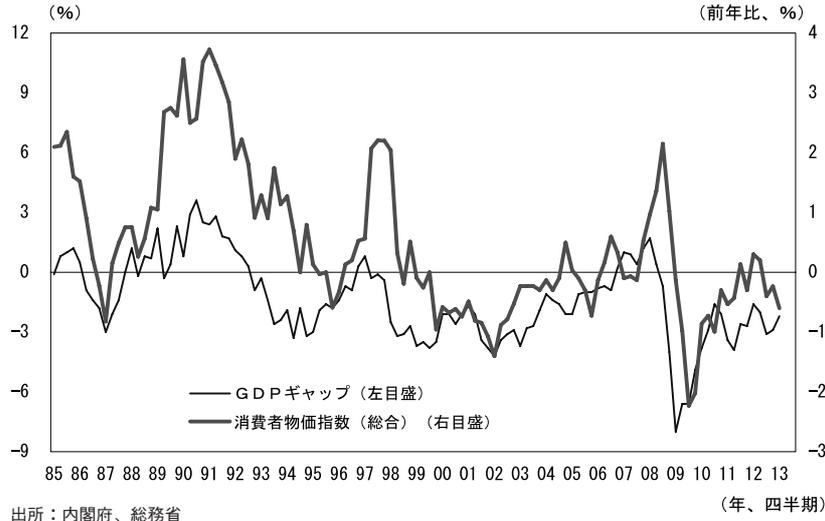
日本では90年代半ば以降、消費税率が引き上げられた97年、あるいは原油をはじめとした原材料価格が高騰していた2007年、08年といった時期を除けば、ほぼ一貫してデフレが続いてきた。そして、デフレが続いている

間、経済成長率があまり高まらなかったのも事実である。結果として、日本ではデフレ＝不況というイメージが定着している。しかし、デフレだから成長率が低くなるのか、それとも成長率が低いからデフレになりやすいのか。

前者の「デフレだから成長率が低くなる」という立場に立つ場合、デフレが経済に悪影響を及ぼすロジックとして2つのことが言われている。まず、ひとつ目のロジックは実質金利の上昇である。実際に借入れを行う際の名目金利を物価指標で割り引いた実質金利が高まれば、お金を借りている人の実質的な返済負担は高まり、結果としてお金を借りて設備投資、住宅投資、あるいは自動車のような大きな買い物をするようになっている企業や個人の経済活動を抑制することになる。2つ目のロジックは、デフレが恒常的になりこれから先も物価が下がるというデフレ期待が消費者の間に広がると、個人消費が先延ばしされるといったものだ。たしかに、価格の下落が顕著なデジタル家電等の耐久財では価格の下落を見越して消費者が購入を少し先延ばしするような行動をとることはあろう。

これらのロジックは考え方としては間違っていない。しかし、平均すれば年率ゼロ%台の物価下落が日本経済に実際どの程度の影響を与えるというのか。少なくとも、企業の設備投資にしても、個人の消費活動にしても、そ

図表2 消費者物価はGDPギャップに連動



れらを決定する要因としては、小幅な物価の変動よりも景気動向や賃金動向の方が重要である。また、消費者が購入時期を少し先延ばしすることがあるとしても、その製品が必要だから購入を検討しているのであり、いつまでも先延ばしするわけにはいかない。タイミングが多少後ズレしてもいずれ購入されるはずだ。

これに対して、後者の「成長率が低いからデフレになりやすい」という主張を支えるロジックは、GDPギャップ(= (実際のGDP-潜在GDP) / 潜在GDP)のマイナス幅の拡大が物価下落圧力を高めるといふものだ。潜在成長率を下回る低い成長が続いていけば、GDPギャップのマイナス幅が拡大する。供給力が需要を上回っているのだから、物価には低下圧力がかかりやすい。図表2は、GDPギャップと消費者物価の推移を並べてみたものだが、GDPギャップの拡大・縮小に若干の時間差を持って、消費者物価の下落率が拡大・縮小していることが読み取れる。

もちろん、GDPギャップを算出する根拠となる潜在成長率の推計値は幅を持つてみる必要があり、GDPの数字も誤差をとまなうものである。米国経済もGDPギャップを抱えているが、それでも物価が上昇しているのはなぜかという疑問もわいてくる。しかし、成長率が低いと物価を押し下げる圧力がかかりやすく、成長率が高まって

くるとデフレ圧力が弱まって物価が上がってくるということは言えそうだ。

少なくとも、デフレが続いている間であっても景気は回復と後退という循環を続けてきた。というよりも、回復している期間の方が長かった。「いざなぎ超え」と言われた戦後最長の景気回復もデフレとほぼ重なっていた。デフレだから景気が悪くなるというわけではなさそうだ。

(3) 円高でも企業収益は拡大する

円高で日本企業は苦しんでいると言われている。たしかに、輸出企業にとって円高は価格競争力の低下を意味する。円高が進んでも輸出数量を維持しようと思えば、現地の販売価格を引き上げるのは難しい。価格を据え置けば、円での手取り額が目減りしてしまい、収益が圧迫される。しかし、円安が進んだらうまく行くかということそれほど単純ではない。輸出製品の競争は価格競争だけではない。品質、デザイン、新製品の開発とさまざまな分野に及ぶ。単に安い労働力を使って低価格の製品を供給できるだけでなく、品質、デザイン、さらには顧客のニーズに合った製品の供給といった価格以外の面での競争が一段と激しくなっている。円安が進んだら日本のすべての輸出品が売れるようになるというわけではない。

「円高が進んだから利益が出ませんでした。悪いのは政府と日銀です」と言ってるだけでは、企業経営は成り立

たない。実際に起こりそうな為替レートを想定して、利益を確保できるような経営計画を立てるのが経営者の役目であり、もし円高が続くと想定されるのであれば、それに対する対応は当然進めなければならない。また、輸出企業といっても、材料や部品を輸入に依存している企業は増えている。競争力のある輸出品を生産しようとするれば、材料・部品の調達網を国内に限定してはやっていけないからだ。円安が進めば、メリットが生じると同時に、調達コストの増大というデメリットも生じてくる。さらに、企業によっては、円高に対応して日本における生産から撤退し、海外で生産したものを輸入して販売するというビジネスモデルに転じているところもある。この場合、円安の進行はデメリットを拡大させることになる。つまり、円高の進行が一方向的に日本経済や日本企業の収益にマイナスに働くということではなく、逆に円安が進行したから日本の景気が良くなり企業収益が改善するという単純な図式でもない。

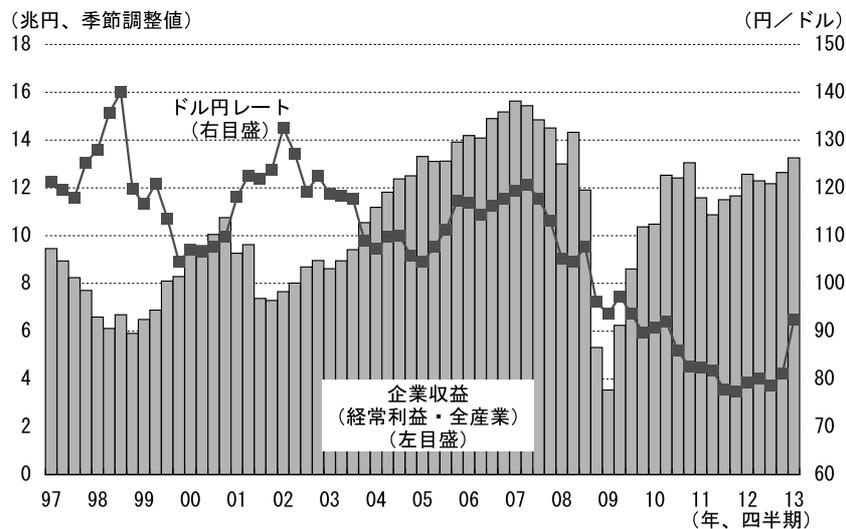
加えて、かつては大幅な貿易黒字が摩擦を引きこしていた日本であるが、今や2年連続で貿易赤字を計上しており、足元でも赤字が続いている。特に、為替の変動がすぐに収益に影響してくる外貨建ての輸出と輸入を比べると膨大な輸入超過となっている。円安で不利益を被る

企業や個人は日本経済全体に広く散らばって存在しており、一つひとつの声は輸出大企業ほど大きくないかもしれないが、デメリットは生じているはずだ。

図表3はドル・円為替レートと経常利益の推移を比べてみたものだ。これを見ても、円安が進むと企業利益が改善するという連動は読み取れない。戦後最長の景気回復が続いていた2000年代中ごろだけは円安と経常利益の改善が同時に起こっていた。これをもって円安が輸出企業を中心に利益を改善させるという主張がなされているようだが、それ以外の時期では為替と経常利益の間には明確な関係が見いだせない。今や、輸出企業にとって重要なのは対ドルの円相場ではなく、対韓国ウォンや対人民元での円相場での推移といわれているが、それらの推移と比べても為替が企業利益に明確な影響を及ぼしているとは言えない。

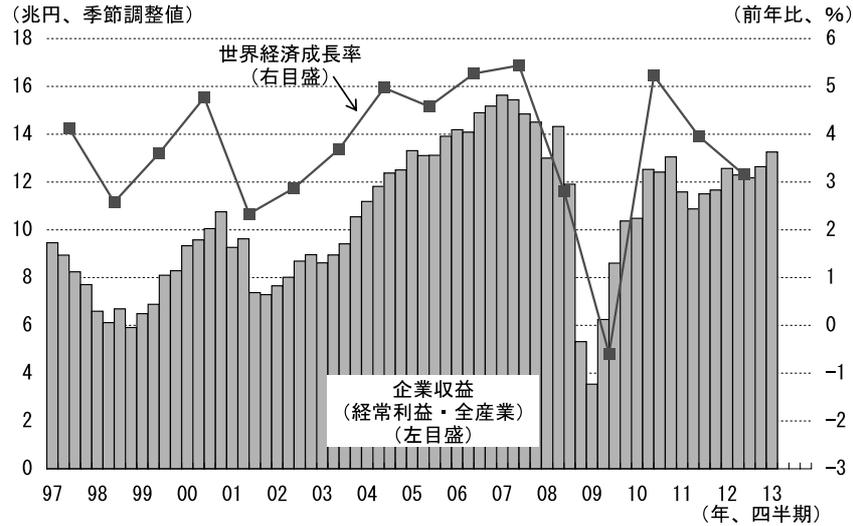
円安のメリットは少し時間をおいて出てくるのだという指摘もある。円安によって日本の輸出品の価格競争力が増してくれば、輸出が拡大するということだ。しかし、それは円安にあわせて輸出企業が現地の販売価格を引き下げた場合だ。実際にはそれは難しい。なぜなら、円高が進んだときに現地の販売価格を据え置いて頑張ってきた日本の輸出企業は、円安が進んだからといって現地の

図表3 円安になると収益は改善するのか？



出所：財務省「法人企業統計季報」

図表4 世界の成長率が高まれば収益は改善



出所：財務省「法人企業統計季報」、IMF

販売価格を下げる余裕はあまりない。販売価格が変わらないのであれば輸出数量は増えない。輸出が増えないのであれば景気は良くならない。アベノミクスでは、円安が進むことで日本からの輸出が拡大し、生産拠点の国内回帰が起こって設備投資も拡大する、それにとまって国内での雇用も増えて賃金も上昇するという姿を想定しているようだが、それは現実的ではない。円安が進んでも、需要が拡大している海外での生産拠点を拡大するという方針を続ける企業は多い。

図表4は為替レートに代えて毎年の世界経済の成長率を経常利益の推移と比べてみたものである。これを見ると、世界経済の成長率の上下が日本企業の利益と連動していることが分かる。世界経済の成長率が高まって日本からの輸出が増加すれば、輸出企業のみならず直接、間接の取引を通じて日本企業全体の利益が改善する。リーマンショックのときのように世界経済の成長率が急低下すれば、日本企業の利益も激減する。為替の変動が与える影響よりも、世界需要の変動による売上数量の増減の方が企業収益には決定的な影響を与える。円安だから企業収益が改善するわけではない。同様に、円高のもとであっても企業収益が改善することは当然起こりうる。

3 | デフレ経済の強さと弱さ

前節で見てきたように、円高とデフレが日本経済を苦しめているという常識的な診断は必ずしも適切なものではない。円高とデフレを前提に、さまざまなレベルで対応が進み、経済の安定が図られてきたようだ。日本経済ではグローバル競争を勝ち抜くために、企業も個人もデフレ的行動様式を取っていた。そうした行動様式が最適なものであったかどうかはさておき、そうした行動が日本でデフレが続く一因となると同時に、デフレや円高のもとでの均衡状態を実現していたと言えるだろう。これをデフレ均衡と呼んで日本経済の弱さの象徴とみなすことも多いが、経常収支黒字や欧米に比べると低い失業率を実現するなど、日本経済の対応力の強さを示しているということもできよう。しかし、そうしたバランスが崩れてきている。

(1) 日本経済の強さがデフレを生んだ

日本経済が成長していくためには、さまざまな分野で直面するグローバルな競争から逃げるわけにはいかない。競争に勝ち抜くための戦略はさまざまだが、企業や個人のレベルでの日本的行動様式はデフレ促進的な要素があったのではないか。

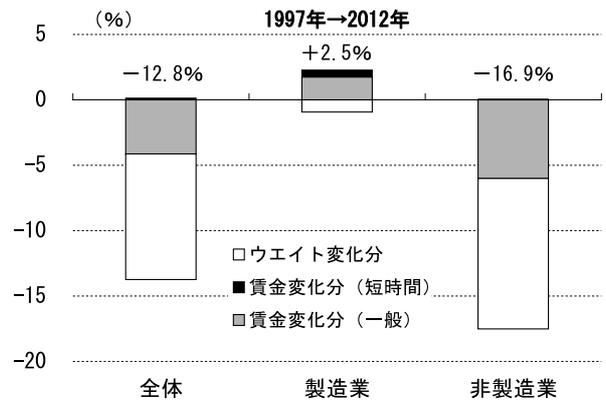
日本企業の輸出競争力は低下している。世界の輸出に

占める日本のシェアは86年をピークに低下しており、今では中国のシェアを大きく下回っている。また、日本のGDPに占める貿易収支の割合も80年代半ばをピークに低下しており、2011年以降は貿易赤字を計上するようになっている。こうしてみると、85年のプラザ合意以降の円高の進展が、日本の輸出競争力を低下させて、黒字を減らしている要因と言えなくもない。しかし、こうした傾向は比較的円安のレベルで推移していた2000年代中ごろにおいても続いており、円高だけでは説明できない。円高の進展が日本の人件費を相対的に高くしたであろうが、その前に高度成長期以降の経済成長にともなう所得水準の向上が、新興国に比した日本の賃金を割高なものにしていた事実は無視できない。

輸出競争力の低下に対して日本企業が採用した戦略は高付加価値化である。より良い品質の製品を提供することで競争力を高めようというものだ。この戦略は、より高い所得層をターゲットにすることになるため、対象となるマーケットの規模は小さくなっていく。このため、米国等先進国がしっかり成長しているときは良いが、世界経済の成長のウェイトが所得水準の低い新興国に移ってくると、日本製品の強みが発揮しにくくなる。結果として、高付加価値戦略における付加価値拡大の手段が、品質の向上からコストの削減にシフトしてきた。言い換えれば、新製品開発や設備投資の拡大によって製品供給力を増強するという攻めの姿勢から、設備投資を抑えて減価償却負担を減らしたり、人件費を抑制したりすることによって、製造コストを削減するという守りの姿勢に変わってきたということだ。少子高齢化が進み、国内市場の拡大が見込みにくくなっていることも設備投資の抑制に拍車をかけたと言えよう。いずれにしても、これはデフレ促進的な行動様式である。

企業がコスト削減という守りの姿勢に入ってくると、そこに納品しているサプライヤーや働いている従業員に対しても負担を分かち合うよう求めることになる。サプライヤーに対しては、常に納入する材料や部品の価格を下げるように圧力がかかる。また、従業員はボーナス削

図表5 短時間労働者の雇用増加が賃金低下要因



出所：厚生労働省「毎月勤労統計」

減や給与カット等、低賃金を求められることになる。もちろんサプライヤー企業で働いている従業員に対しても人件費削減の圧力がかかってくる。こうしてコスト削減というデフレの連鎖が続くことになる。日本の従業員は我慢強い。物価が下がっているのに賃金が上がらなくても何とか生活できるのかもしれないが、それにしても会社が大変なのだから賃金アップは我慢しようというデフレ的行動様式は日本以外の国ではあまり起こりえないのではないかと。

もっとも、人件費の抑制は単純に賃金を下げることによってのみ達成されたわけではない。日本の企業は、非製造業を中心に正社員に比べて賃金水準の低い非正規雇用を増やすことによって、働いている人の平均賃金を低下させた。図表5は、1997年から2012年までの賃金の変化要因を、「一般労働者の賃金変化」、「短時間労働者の賃金変化」、そして「雇用者数における一般労働者と短時間労働者のウエイト変化」の3つに分けて寄与度分解したものである。これによると、非製造業において一般労働者の賃金が低下すると同時に、賃金の低い短時間労働者の雇用ウエイトが拡大することによって平均賃金が大きく押し下げられていたことが分かる。一方、製造業では一般労働者、短時間労働者ともに賃金が小幅ながらも増加しているが、非製造業における賃金構造の変化が、製造業も含めた全体の賃金構造の変化を決定づけていた。

(2) デフレ下で実現していたバランス状態

グローバル競争に打ち勝つために高付加価値戦略を続ける。そして、高付加価値戦略の中でも、高価格での販売が可能な高品質な製品を新たに開発するよりも、製造コストを削減することに軸足が移ってくる。コストを削減するために企業も個人も皆で我慢する。こうした頑張りが日本経済の強さであると同時に、輸出競争力を維持できたがゆえに円高圧力を生み、コスト削減努力がデフレを長期化させる一因になったとも言えよう。

デフレと円高が続けば経済は破滅的状况に至るという世の中の懸念は非常に強く、何が何でもデフレを脱却し円高を是正すべきという論調が主流だが、円高・デフレ下においても、経済は安定的状況を維持している。具体的には以下に述べるようなバランスが経済に生まれていたようだ。

①低賃金だが失業率も低い

まずひとつ目は、賃金は低い一方で、失業率も比較的低い水準にあるというバランス状態だ。賃金が低くても、あるいは引き下げられてもそれを我慢するのは、まずは仕事を確保したいからであろう。デフレを脱却するためには賃金の引き上げが必要という考え方は間違いではないが、人件費を抑制したいと考えている企業に無理に賃上げをさせようとするれば、その企業は代わりに雇用を減

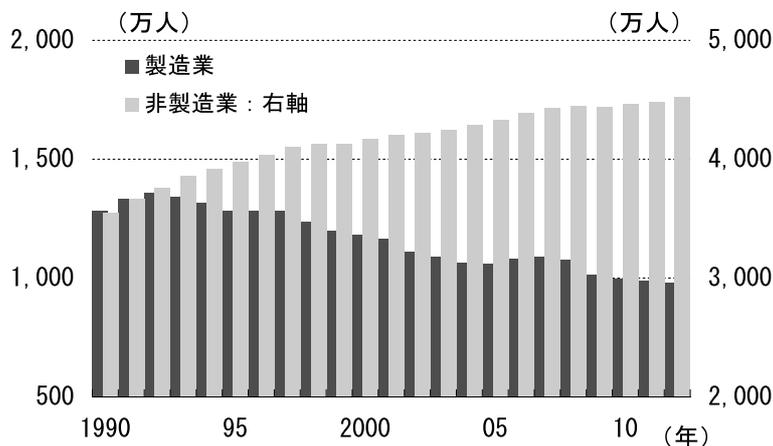
らそうとするだろう。先ほど見たように、製造業では多少なりとも賃金が上がっていたが、同時に雇用者数が減少している。これに対して、平均賃金が低下していた非製造業では雇用が増加している（図表6）。そうした状況がベストとまでは言わないが、日本においては賃金の伸びが抑えられる代わりに、欧米のように失業率が高水準になることは避けられたと言えるかもしれない。

ところで、賃金が伸びないことを我慢できるのはデフレが続いていることが前提となる。いくら日本の労働者が我慢強いとしても、物価が上がっているときに賃金が上がらないというのでは、我慢の限界を超えてくるだろう。賃金も物価も上がらないデフレ的状况の中だからこそ、雇用機会が提供され失業率が国際的に見て低い水準に抑えられるというバランスが実現していたとも言えよう。

②財政構造が悪化しても低金利を維持

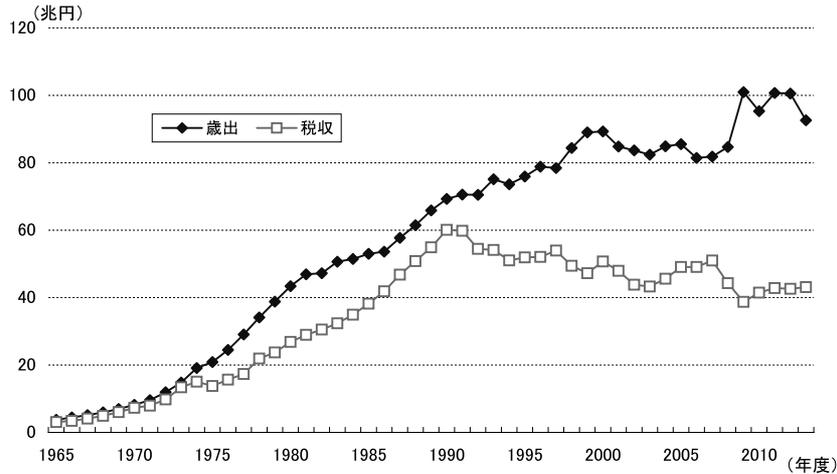
2つ目のバランスは、財政構造が悪化しても低金利が続き、財政破綻にはいたらないというバランスだ。日本の財政構造は悪化が続いており、他の国と比較してもかなり厳しい状況にある。2013年度の国の予算の国債依存度は46.3%と税收規模を下回っているが、国際的に見て極めて高い水準である。また、地方債等もあわせた国と地方の長期債務残高（2012年度末見込み）は942兆円に達し、GDPに対する比率は198%となっている。社

図表6 賃金が低下している非製造業では雇用が増加



注：2011年は補完推計値
出所：総務省「労働力調査」

図表7 増加する歳出、減少する税収 ～ワニの口はどこまで開く～



注：2011年度までは決算、2012年度は補正予算、2013年度は当初予算による
出所：財務省「財政統計」他

会保障基金も含めた一般政府ベースの債務残高のGDP比（2012年、OECDの資料による）は219%と、財政問題がクローズアップされたギリシャ（166%）やイタリア（140%）を大きく上回っている。こうした、表面上の数字の問題だけではなく、日本の財政赤字は構造的な問題を抱えている。図表7は国の歳出と税収の推移を見たものである。これによると、歳出はほぼ一貫して拡大している。高齢化が進む中で社会保障関連の歳出は拡大が続き、景気低迷を背景にした経済対策の策定も歳出の拡大をもたらしたと考えられる。

一方、税収は経済動向を反映しやすい。70年代前半に第一次石油ショックを境に高度成長期が終わり安定成長に移行すると、税収の伸びは鈍くなっていく。公共事業の財源となる建設国債に加えて、税収不足を補う特例国債（赤字国債）の発行が恒常化してくるのはこのころからである。その後、バブルが崩壊して成長率が一段と低下した90年代以降は、税収は減少基調が続いている。増える歳出、減る税収という対照的な動きをグラフにするとワニが口を開けたような形になる。ワニの口が開いたままでは財政構造は悪化の一途をたどらざるを得ない。

ところが、これだけ財政構造が悪化していながら、日本では低金利が続いていた。財政構造が悪化したEUの一部の周縁国で国債利回りが急上昇する一方で、日本の

金利が低位安定している背景として、日本では経常収支が大幅な黒字を続けていること、消費税率がまだ低いので今後の引き上げ余地が大きいこと、等がマーケットで指摘されることもあった。しかし、日本経済が低成長を続け、デフレが続いており、結果として名目成長率は低い、あるいはマイナスになっているという事実が、低金利が続いているより根本的な要因であろう。

さらに、資金需要が低迷しており、貸し出しを思うように増やせない金融機関が運用先として国債の購入を拡大させていたことも、需給面から金利を低く抑える一因になったと考えられる。低成長とデフレが続くことが金利を低く抑え、財政構造が悪化していても政府は低コストで国債を発行することが可能となった。デフレのもとで、財政構造が悪化しても破綻はしないというバランスが実現していたと言えよう。

③円高でも経常黒字を維持

前述の通り、経常収支の黒字が続いていたことが、財政構造が悪化しても低金利が続く要因として指摘されている。円高が続いても経常黒字が維持できたことは、デフレのもとで実現した3つ目のバランスと考えられる。

円高が続いても日本が経常黒字を維持できる理由としては、まず所得収支の黒字が高水準で推移していることが挙げられる。所得収支は、居住者と外国人（非居住者）

との間の賃金・給与等の受取・支払（雇用者報酬）と金融資産から生まれる利子、配当金等の受取・支払（投資収益）に分けられるが、日本の所得収支は投資収益に係るところがほとんどである。また、これまで経常黒字を計上し続けてきたこともあり、居住者が持つ外国債、外国株式が圧倒的に多いため、投資収益は大幅な受け取り超過となっており、かつ安定的に黒字を計上している。

これに対して、かつては経常黒字を支えていた貿易収支黒字であるが、日本の輸出競争力の低下が影響して、徐々に黒字を稼ぐのが難しくなってきた。しかし、それでも日本企業は輸出競争力を維持するよう頑張っており、結果として日本の貿易黒字はなんとか維持されてきた。すでに述べたように、日本企業は円高も影響した輸出競争力の低下に対して、品質の向上やコスト削減で対応してきた。こうした努力が輸出競争力を維持し、貿易取引において黒字を稼ぐ原動力となったと言えよう。つまり、円高が進んでも輸出を続けるために努力してきたことが、デフレ圧力を生むと同時に、経常黒字を継続させることになった。

(3) バランスが崩れてきたデフレ経済

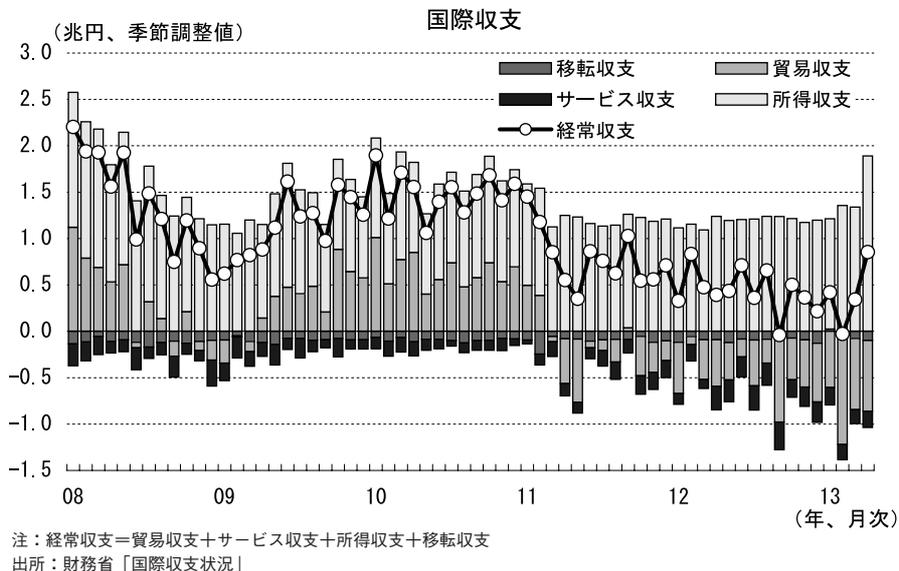
このように円高とデフレのもとで形成されていたバランス状態であるが、最近になってほころびが現れてきて

いる。まず、リーマンショック前をピークにして経常黒字が急速に縮小してきた。その背後では貿易収支の赤字が恒常化してきている。

前述の通り、経常収支の中でも所得収支が安定的に黒字を計上しているため、経常収支の黒字は続いている。しかし、輸出と貿易収支の長期的な推移を見ると、長期的な円高基調が始まった85年のプラザ合意のころを境に、輸出は増加の勢いが大きく鈍っている。2000年代に入ると世界経済が高い成長を遂げたことに影響されて輸出の増加ペースが高まったが、これは一時的な動きにとどまっている。その後起こったリーマンショックや東日本大震災による急減からは持ち直しているが、リーマンショック前のピークの水準は大きく下回ったままだ。

また、貿易収支は、80年代前半に輸出の増加とともに黒字が急速に拡大したが、80年代中ごろを境に頭打ち傾向となり、リーマンショックで黒字幅を大きく縮小し、赤字を計上する月も出てきた。世界経済が回復してくるにつれて再び黒字を計上するようになっていたが、東日本大震災を境に貿易収支は赤字が恒常化してくる（図表8）。まず、震災直後はサプライチェーンの寸断によって自動車等を中心に輸出が大きく減少した。さらに、原子力発電所の稼働が次々と停止する中でLNG等エネルギー

図表 8 貿易赤字が恒常化し、経常黒字も縮小



の輸入が増加し、エネルギー価格の高騰も輸入の拡大に拍車をかけることになった。

この結果、2011年は貿易収支（国際収支ベース）が48年ぶりに赤字を計上することになり、2012年は赤字幅がさらに拡大することになった。こうして、「円高が続いても何とか頑張って経常黒字を計上する」というバランスを維持することが難しくなってきた。貿易収支が赤字であり、経常黒字が急速に縮小してくる国の通貨を安全資産として購入するということはもはや合理的判断とは言えなくなってきた。

為替市場の推移を振り返ってみると、2012年の初めには円高の流れが転換点を迎えていたように見える。世の中では、その年の2月14日の日本銀行が決定した金融緩和の強化が円安をもたらした等と論評されていたが、そうだろうか。実は、このころ2011年の貿易収支が半世紀ぶりに赤字になること、そして経常収支の黒字幅が大きく縮小するという統計が発表されている。日本の対外収支の構造が大きく変わろうとしていることが明らかになったため、為替も大きな転換点を迎えたのではないかと。

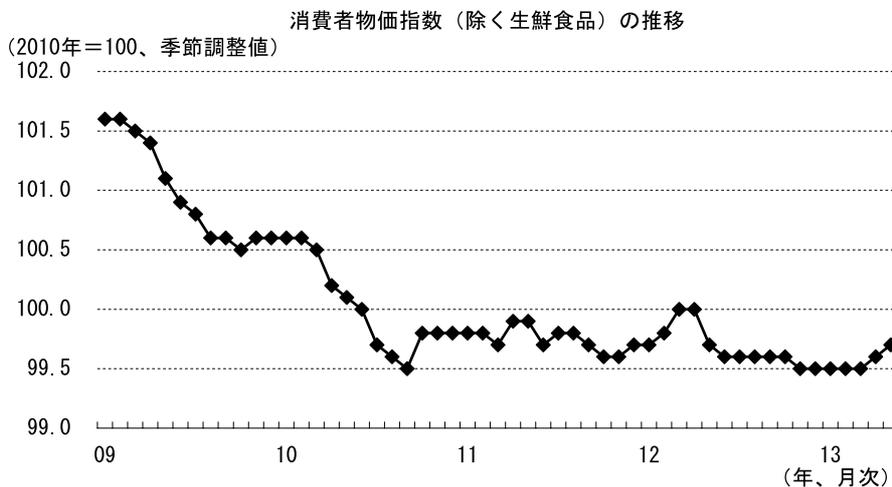
円高の流れが円安に変わってくると物価にも影響が出てくる。デフレがしつこく続いているといわれているが、消費者物価が低下していたのは2010年の中ごろまでであり、その後はほぼ横ばいで推移している（図表9）。一

方、円安も影響して川上の輸入物価や国内企業物価が上昇している。消費段階への価格転嫁は難しいといっても多少は転嫁されてくる。少なくとも、内容量を減らす、バーゲンの頻度を減らす、あるいはバーゲン価格の下げ幅を縮小するといったあまり目立たない形での実質的な価格引き上げは出てきている。待ちに待ったデフレ脱却ということかもしれないが、これは「低賃金だが失業率も低い」というバランスを崩す要因となってくる。

前述の通り、このバランスが維持できる条件はデフレが続いていることだ。さすがに物価が上がりだしたら、賃金が上がらないまま働いている人の不満は拡大し、消費者マインドは悪化する。会社が大変だから賃上げは我慢しようという日本の美德は姿を消し、物価が上がったらそれに見合うだけ賃金を上げろという要求は強まる。しかし、厳しい競争に直面している企業は人件費を拡大したくない。賃上げ要求には簡単に応じないであろうし、応じる場合には雇用者の数を抑えようとするはずだ。これは失業率を上げる要因になる。デフレのもとでの「低賃金だが失業率も低い」というバランスが崩れて、「賃金が上がるが、失業率も上がる」という状況になってくる。

さらに、「財政構造が悪化しても低金利を維持」というバランスも崩れてくるかもしれない。財政構造は相変わらず悪化が続いている。一方、低金利を可能にしてきた

図表9 2010年中ごろから消費者物価は横ばい



要因のひとつであるデフレがインフレに変わってくる。これは金利を上昇させる要因である。経常収支黒字が縮小していることも海外の投資家の目から見ると金利上昇要因になってくることはすでに述べた通りである。

4 | アベノミクスは日本経済を強くするのか

これまでのバランスが崩れ、円高・デフレという前提条件が変わってきたところに、アベノミクスは登場し、円高是正とデフレ脱却をスローガンに日本経済を復活させようとしている。アベノミクスは何を目指しているのか。大胆な金融緩和、機動的な財政政策、そして成長戦略は果たして日本経済を強くするのか。残念ながらアベノミクスにはいくつものハードルが待ち受けていて、危うさを内包しているように見える。

(1) 帰ってきたアベノミクス

6年前の安倍政権のときにもアベノミクスという言葉が使われることはあったが、ほとんど注目されることもなかった、しかし今回は違う。昨年12月の安倍政権の復活とともにアベノミクスという言葉も帰ってきたが、この言葉が新聞の紙面を飾らない日はないといっても過言ではなからう。今回のアベノミクスがこれだけ注目された理由は、政策の中身にあるというよりは、その出現が為替や株式等金融市場に大きなインパクトを与えたこと

にあると言えよう。

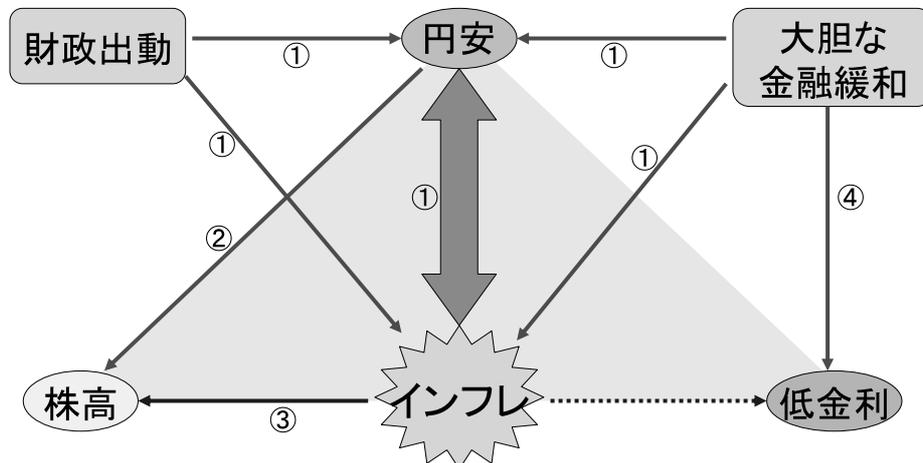
アベノミクスを構成する3本の矢として、一の矢：「大胆な金融政策」、二の矢：「機動的な財政政策」、そして三の矢：「民間投資を喚起する成長戦略」、が掲げられている。この3つの組み合わせ自体は革新的なものではない、むしろオーソドックスな組み合わせといえる。ただ、金融政策をこれまでにない大胆さで実施したことが、まずは市場の期待に働きかけることに成功した。

安倍政権が放ったアベノミクスの一の矢、二の矢で目指した成果は以下のようにまとめられよう（図表10）。

- ①大胆な金融緩和（一の矢）と財政出動（二の矢）でデフレを脱却し、円高を是正する
- ②円安になれば、輸出企業を中心に企業収益が改善し、景気も良くなり、株価が上昇する
- ③デフレを脱却することは株価にとってプラス材料となる
- ④インフレや財政支出の拡大は金利上昇要因だが、大胆な金融緩和にともなう日銀による国債の大量購入によって金利の上昇を抑える

アベノミクスの特色は金融緩和を市場が腰を抜かすほど大胆に行ったところにある。昨年11月14日に衆議院の解散が決まり、金融緩和に積極的な安倍政権の誕生が確実との思惑が広がってから半年の間、今年4月4日の異

図表10 アベノミクスが目指す成果



出所：著者作成

次元の金融緩和を挟んで、株価は急上昇し、為替は大幅に円安が進んだ。

もっとも、前述の通り、円高とデフレのもとで形成されていた経済のバランスはすでにほころびが見えていた。すでに円高への大きな流れが転換し、円安に転じはじめていた。また、消費者物価は横ばい推移が続いており、円安効果が加われば、多少なりともインフレが進んでもおかしくなくなっていた。そこに登場したアベノミクスは、一見すると円安をもたらし、結果としてデフレを脱却させる効果があったように見えるかもしれない。しかし、より正確に言えば、アベノミクスの登場は、すでに始まっていた円安、そしてインフレへの流れを一気に加速させたということになる。

(2) アベノミクスを待ち受けるハードル

いずれにしても、アベノミクスの効果も加わって「円高とデフレ」は「円安とインフレ」に転換してくる可能性がある。しかし、それが日本経済を活性化する起爆剤になるのか。アベノミクスにはいくつものハードルが待ち構えている。

まず、円安になると株価は上がるのか。「そんなことは当たり前だ。実際、円安とともに株価は上がってきたではないか。逆に円高が進むと株価は下落している」という声がすぐに聞こえてきそうだが、そう単純ではない。株価は、それぞれの会社の現在から将来にわたる利益水準を反映して上下する。つまり、円安が進むことが、企業収益を改善させるかどうかの問題だが、為替と企業収益は世の中で思われているような連動はないということはずで述べたところである。

次に、デフレを脱却してインフレになると日本経済は元気になるのか。こういう質問すると、またしても「当たり前だ」という答えが返ってくるかもしれない。あるいは、「デフレを脱却しているときには景気が良くなっているでしょうから」とお茶を濁す人がいるかもしれない。

本稿の最初のところで、「デフレだから成長率が低くなるわけではない」ということを述べた。そこでのロジックを逆に考えれば、「インフレになれば成長率が高まるわ

けではない」ということになる。前述の通り、デフレを脱却してインフレになるということは、それまでデフレのもとで成り立っていたバランスが崩れるということだ。日本はデフレで苦しんでいると言われるが、実質個人消費は底堅い。名目所得は増えないが、物価が下落していることが実質所得を押し上げてきたことが背景にあると考えられる。賃金がなかなか上がらない中で、物価が上昇してくれば、これまでのバランスが崩れる。個人消費が下押しされる可能性もある。消費税率引き上げが景気に打撃を与えると心配する声があるが、それと同じことは円安の影響で輸入物価が上がってそれが消費者物価に転嫁されてきても起こるはずだ。消費税率引き上げによる物価上昇は景気にマイナスで、アベノミクスによる円安がもたらした物価上昇は景気にプラスということにはならない。

さらに、大胆な金融緩和によって金利を低く抑えることが可能なのか。円安が進み、デフレを脱却し、株価が上昇する。しかも、大型の経済対策を打って財政支出が拡大している。そうであれば、当然のごとく金利は上昇するはずだ。そこを、国債の大量購入という大胆な金融政策によって金利を低く押さえ込もうとしているわけだが、当初からこのスキームの弱点が影響して長期金利が不安定な動きを続けている。

(3) アベノミクスが持つ危うさ

このように、アベノミクスの行く手にはいくつものハードルが待ち構えている。市場の期待に働きかけるという手法が短期的に金融市場にインパクトを与えるとしても、現実の経済の持続的な回復につながるメカニズムが確かなものではなく、次第に失望感が広がってくるだろう。いくら株式市場が上がっても、自分たちの暮らし向きは良くなってこないという不満が出てくる。そこで安倍首相が財界首脳に賃金の引き上げを要請したところで、それはそれぞれの企業が決める話であり、首相から上げると言われたから上げるという類の話ではない。仮に、首相に要請されたから賃金を上げるという経営者がいるとすれば、その人は経営者失格であり、そういう経営者

がたくさんいるようであれば、それこそが日本経済の先行きにとって大きな懸念材料と言えよう。

また、アベノミクスの3本の矢、なかでも、一の矢である大胆な金融緩和自体が持つ危うさに対する懸念もでている。最近は、「ハイパーインフレーション（急激な物価上昇）が起きませんか」と質問されることもある。さすがにジンバブエで起こったようなハイパーインフレーションが起きることはないだろうが、ある程度の物価上昇が起きてもおかしくない。もっとも、多少物価が上昇しても物価安定の範囲内であればあまり心配することもない。それよりも注意しないといけないのは「物価が安定していてもバブルは起きる」ということだ。

バブルはなぜ起きるのか。経済の健全な成長に必要とされる以上にお金が供給される金余りの状態がバブルを引き起こす。行き場のないお金は、リスク評価の基準を甘くした設備投資や不動産投資に流れるか、金余りによる相場の上昇を期待して金融市場に流れていく。世界経済の成長力が低下する一方で、日米欧を中心に各国の中央銀行が金融緩和を続けたため、金余りを背景に世界のあちこちでバブルが発生し、それらが崩壊した。リーマンショック、欧州の財政金融危機、中国のバブル懸念、これらをもたらした根は同じである。

80年代後半の日本でも同じことが起きた。70年代前半に高度成長が終わり、潜在的な成長力が低下しているにもかかわらず、85年のプラザ合意による急速な円高を懸念する政治サイドからの圧力もあり、当時としては異例に低い水準である2.5%という公定歩合が維持された。これが、結果としてバブルを発生させ、バブルの崩壊が日本経済を苦しめることになった。その当時、日本経済が円高で苦しんでいるのだから政治的に圧力をかけてでも日銀に低金利を続けさせるという状況については、あまり問題視しない雰囲気もあったようだ。しかし、それはやはり過ちであったという反省に立って日銀法は独立性を高める形で改正された。にもかかわらず、アベノミクスのもとでは中央銀行の独立性などまったく無視する形で政治主導のもと、大胆な金融緩和が打ち出されてい

る。

インフレターゲットを導入すれば、物価が上がってきたときに政治の圧力を排して金融引き締めに移ることができるので日銀の独立性を高める効果があるという見方もある。しかし、80年代後半のバブルの時期も、消費税導入の特別な要因を除けば物価は比較的安定していた。物価だけ見ていてもバブルの発生は予防できないというのが、歴史から学ぶことができる教訓である。物価は景気動向を反映する鏡の役割を果たしているが、それは景気に遅行する指標であることを意味する。世の中に注意を呼びかける先行指標としては役に立たない。つまり、バブルの発生を防ぐためにはインフレターゲットの導入はほとんど意味がないということだ。

アベノミクスは参院選でつまずいた6年前の経験に学んで目先の景気やマインドを良くすることに注力しているように見えるが、80年代後半のバブル期に起きたこと、つまり歴史に学ぶという視点に欠けているのかもしれない。

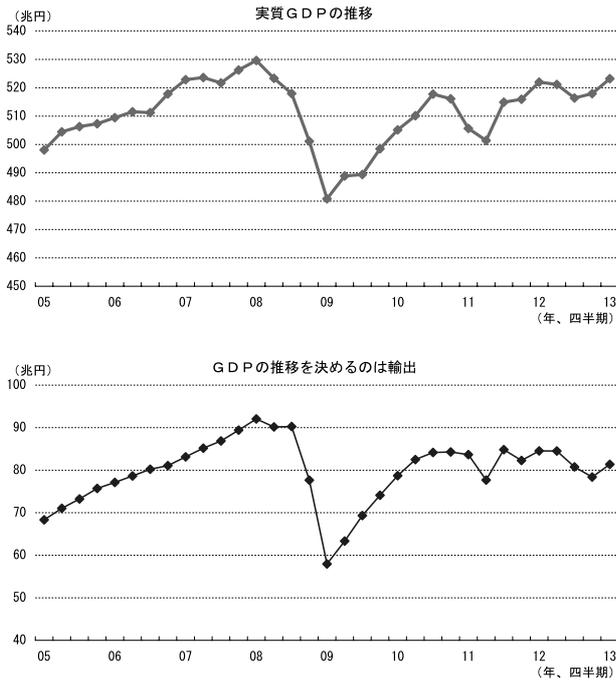
5 | 日本経済の強さはどこにある

円高とデフレを仮想敵国にして戦ったところであまり得るものはない。しかし、デフレ的行動様式を続けていても薄利多売競争で疲弊するばかりだ。閉塞感を打ち破るには、逆境をバネに成長分野を見つけていくしたたかさが必要だ。発想の転換ができれば日本経済は強さを発揮できる。

(1) 三の矢「民間投資を喚起する成長戦略」はアベノミクスの切り札か

アベノミクスは一の矢、二の矢だけではない。6月に発表された日本再興戦略すなわち三の矢「民間投資を喚起する成長戦略」こそが、アベノミクスの中核をなすものだと言われている。しかし、自由主義経済である日本において、政府が策定した成長戦略が経済を活性化して成長率を高める切り札になるというのは本来あるべき姿ではない。また、それが現実的ではないことも、これまで作成された数々の成長戦略の結果が示すところである。

図表11 低迷する設備投資を喚起できるか？

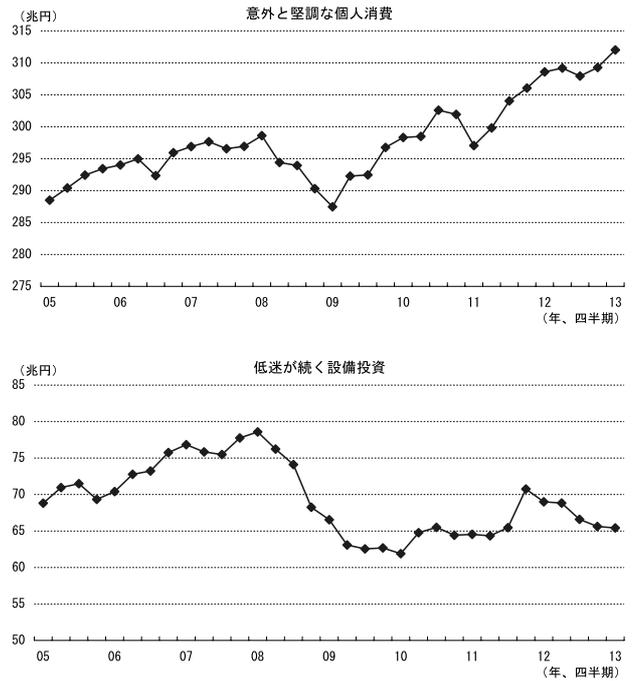


出所：内閣府「四半期別GDP速報」

「今度こそ違うのだ」という理由を見いだすことは難しい²。

ところで、なぜ民間投資の喚起が重要とされるのか。GDPの推移を需要項目別に見たのが図表11である。これを見て改めて認識できることは、GDPの15%ほどを占める輸出の動向がGDPの推移をほぼ決めているということだ。すでに見たように、日本企業の収益は世界経済の成長率とおおむね連動していることから推測できるように。世界経済の成長率の変動が日本からの輸出の動向を左右し、輸出企業のみならず部品や材料を納入しているサプライヤー企業の業況やそこで働く人たちの所得にも影響を与えながら、GDP全体の動きを決めてくる。その意味で、リーマンショック後の世界経済の成長率の低下は日本の経済成長率を低く抑える要因になったと言えよう。

そうした中で意外と堅調なのは個人消費である。リーマンショックや東日本大震災の時に落ち込んでいるものの、基調としては増加が続いている。たしかに、足元では株価の上昇が消費者マインドを高揚させながら高額品



の消費を喚起しているというアベノミクス効果なるものが出ている可能性がある。しかし、個人消費の堅調なトレンドの背景に、リーマンショック後のボーナスを中心とした給与の減少が一服してくる中で、物価の下落が実質所得を押し上げるというデフレのプラス効果が寄与した可能性があることは否定できない。

これに対して、リーマンショックで大きく落ち込んだまま低迷を続けているのは設備投資である。この設備投資を何とか元に戻していけば経済成長率も高めることができるというのがアベノミクスの発想だ。これは極めて自然な発想であるが、問題は思惑通りに設備投資を増やすことができるのかということだ。

(2) アベノミクスで設備投資は増えない

円が安くなったからといって生産拠点が国内に回帰してくるわけではない。グローバルに展開している企業は、為替動向だけを見て生産拠点の配置を決めているわけではないからだ。市場の成長性が期待できるところに生産拠点を置いた方が効率的である。また、安価で良質な労働力が確保できる、あるいは税率が低いといったさまざま

まな事柄も考慮すべき要因となってくる。そして、さまざまな要因を考慮したうえで、多くの企業は、日本よりも海外に生産拠点を持った方が有利だと判断している。為替が一時的に円安に戻ったからといって、企業の投資戦略に大きな変化はないはずだ。

安倍政権は、設備投資減税を行うことによって設備投資を喚起しようとしているようだが、これも設備投資増加の切り札にはならないだろう。もともと設備投資を行うかと思っている企業にとってはメリットがあるが、それによって設備投資の規模を拡大しようということにはならない。また、国内で設備投資を行う計画がない企業が、投資減税の実施を理由に計画を変更して設備投資を行うとは考えにくい。たしかに、国内で投資しようか、海外で投資しようか迷っている企業が、投資減税を理由に国内投資を決定するということはあるかもしれないが、そうしたケースはさすがに限られるであろう。

なぜ、国内の設備投資が低迷しているのか。まず、少子高齢化と人口減少を背景に国内需要の伸び悩みが続いている。一方、世界経済の成長力低下はリーマンショックを経てますます明確になっている。このため、国内市場の伸び悩みを輸出の拡大で補うという戦術は難しさを増している。こうして、内外の需要が伸びなくなっていることに加えて、新興国の成長が日本企業の競争力の優位性を脅かしている。単に安価な製品を供給できるだけでなく、質の面やマーケットのニーズに合った商品の開発といった面で急速に競争力を高めている。さらに、原油等原材料価格の高騰は、原材料を輸入に依存している日本経済の交易条件を悪化させる。同時に、厳しい競争にさらされる日本からの輸出品の価格は恒常的に低下している。歴史的な円高にだけ目が奪われていたが、今や日本の交易条件は歴史的に悪化している。

こうした不都合な真実に直面して国内の設備投資は低迷しているのである。設備投資をするにしても海外で行うという企業が増えてきている。「政府・日銀の大胆な政策によってデフレ脱却と円高是正に向けて進み始めました。次は民間企業の出番です」と言われても、簡単に設

備投資を増やすわけにはいかない。もし、大胆な金融緩和による株価の上昇、あるいは地価の上昇に浮かれて設備投資に踏み切ることがあれば、それはバブル経済の再来となるだろう。

(3) 民間企業が挑戦しなければ経済は成長しない

高度成長期のように内外の需要がどんどん拡大している時代であれば、設備投資の機会はいくらでもある。高度成長期には、設備投資をして最新鋭の機械を入れて、最先端の技術を導入すれば、良質な製品を低コストで生産することができ、出来上がった製品を購入しようという顧客は日本にも海外にもいた。この時期、設備投資の制約要因になったことは、資金をうまく調達できるかどうかということであった。残念ながら、今お金は余っているのだが、そのような設備投資の種を見つけ出すことが難しい。しかし、発想を変えてみると、厳しい環境に直面していることが、新たな成功の種をもたらすこともある。

たとえば、少子高齢化・人口減少は国内の需要を抑制する要因であることは間違いない。しかし、見方を変えると、こうした環境変化が高齢者向けの財やサービス等シルバービジネスの成長の可能性をもたらしたり、介護等高齢化ビジネスに対するニーズを拡大させたりする。また、エネルギー価格の高騰に加えて、東日本大震災後の原子力発電所の稼働停止は、電力等エネルギー供給に対する不安要因となっている。しかし、過去を振り返ってみると、こうした問題は1970年代から80年代にかけて起こった2度のオイルショックでも経験している。厳しい問題に直面してかつての日本は省エネルギー技術や代替エネルギー技術を発展させた。今回も同ようなビジネスチャンスがあるはずだ。さらに、CO₂排出等の厳しい環境規制にも取り組まないといけないが、これはエネルギー問題とセットで考えることができよう。排出量削減の新技术を開発することが重要かつ戦略的な課題となるのではないか。

もちろん、これらのビジネスの種を育てるための研究開発や設備投資はリスクの大きいものであり、採算の取

れるビジネスとして成功させるまでの道のりは平坦なものではないだろう。ただ、それだけにうまく行ったときの果実も大きい、薄利多売の苦しい戦いを続ける分野とは異なるビジネスチャンスだ。

韓国や中国等新興国の追い上げも、日本企業に発想の転換を迫る要因となろう。かつて、日本企業の追い上げを受けて米国メーカーの中には生産からの撤退を余儀なくされるところもあった。その過程において、円高・ドル安で米国企業の競争力を回復しようという動きがなかったわけではないが、そうした試みが米国経済の活力を維持するうえで大きな成果を上げたかという疑問である。むしろ、日本企業とは競合しない新しい分野を開拓し、まったく新しいコンセプトの新製品を導入することを武器に成長する企業が出てきたのではないか。

日本企業にとって、韓国や中国等追い上げてきた国との戦いは苦しい。国内での生産からの撤退を余儀なくされることもある。為替が多少円安になってもこの戦いはやはり苦しいままであろう。高付加価値化による競争力の維持は日本企業の強さではあるが、同時に、かつて米国企業がチャレンジしたように、新たな成長分野、まったく新しい発想の革新的な新製品の導入にさらに注力していく必要がある。新しいビジネスの種はさまざまな

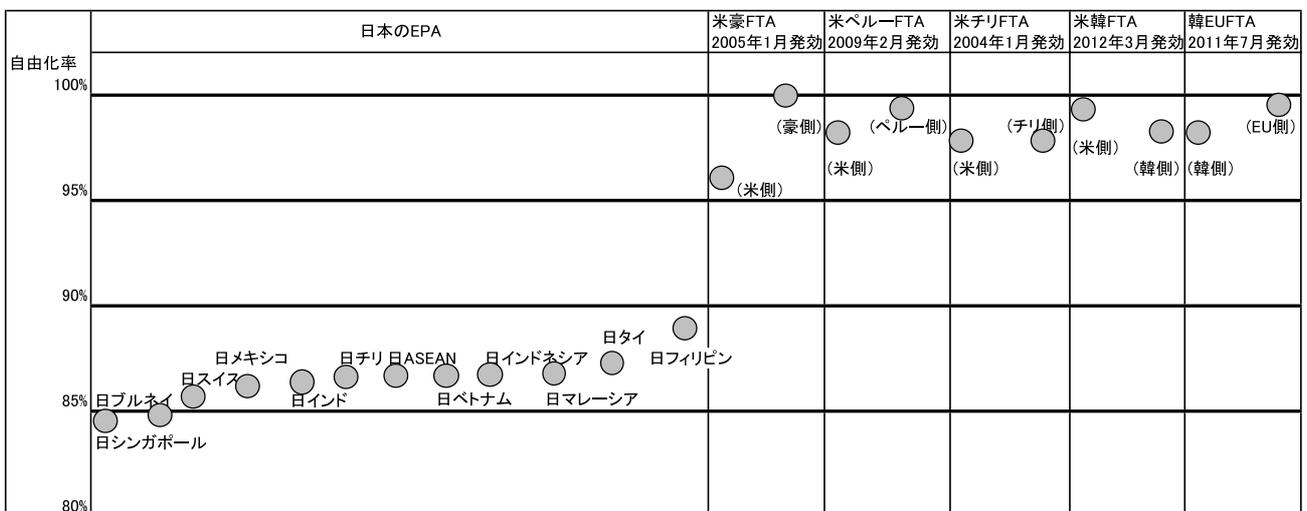
ところにあるはずだが、前述のように逆境の裏にもビジネスのチャンスがあるはずだ、日本においてニーズの大きな分野であり、顧客のニーズをしっかりと把握しながらビジネス化していくチャンスが日本企業にありそうだ。

(4) 政府がやるべきこと

ここで政府がやるべきことは、円高是正やデフレ脱却ではないし、成長戦略で細かな成長分野を提示することでもない。円安やインフレが実現したら、日本経済が活力を増してくるという因果関係は明らかでない。また、成長戦略で政府が提示できることは、すでに多くの民間企業は知っている内容にすぎない。それをどうビジネスにしていくのか頭をひねるのは民間の役割だ。政府に求められているのは、民間企業が競争して成長していく環境を整えることだ。それは、TPP等のEPA（経済連携協定）やFTA（自由貿易協定）を推進することによって、日本企業が参加できる競争の場を広げることであり、国内での競争を阻害しているさまざまな参入障壁を取り払うことであろう。

アベノミクスもそういう方向に進もうとしているようにも見えるが、しっかりした歩みではない。安倍政権がTPP交渉への参加を表明したことは一歩前進かもしれない。国と国との交渉ごとだから、互いに譲るところ譲れ

図表12 日本のEPAは自由化率が低い



出所：内閣官房「包括的経済連携協定に関する検討状況」（2010年10月27日）などから作成

ないところがあり、必ず確保したいところもあろう。しかし、TPP交渉の成果が自由化の例外となる聖域をどれだけ守ることができたかという点でまず評価されるというのであれば、それはおかしい。やはり、どれだけ自由化を推進することができて、競争の環境を整えることができたのかという点で評価されるべきではないか。

図表12は、日本がこれまで締結したEPAと米国や韓国が締結したEPAの自由化率を比較したものである。ここに示されたように、日本がこれまで結んできたEPAの自由化率は米国や韓国に比べると低い。日本がEPA交渉に取り掛かったのは韓国より早かったが、「できることから締結していく」という戦術が影響して自由化率は低くなってしまった。こうした状況を変えていくことができるのか。日本経済に競争的な環境を導入できるのかということが、政治に期待されるところではないだろうか。積極的に競争に参加しようという企業が増えてくれば、政府が目標を掲げなくても投資は増加してくるだろう。

6 | おわりに ～なだらかな道に潜む落とし穴～

アベノミクスへの期待が盛り上がっている。始まる前は、そんな乱暴な政策を打ち出して大丈夫かという声も少なくなかったが、円安と株高が一気に進むと、アベノミクス礼賛一色になってきた。実際には、世界経済が、昨年の成長減速から緩やかな回復へと持ち直し、日本からの輸出や生産が増加に転じていることが、日本経済を上向きにしているのだが、それもすべてアベノミクス効果による円安と株高の賜物ということになっている。

たしかに、失われた20年とも言われる経済の低迷が続き、世の中全体に閉塞感が広がり、それもこれも円高と

デフレが原因だという診断が広く受け入れられている中で、期待に働きかける政策で円安と株高を実現したアベノミクスが、長年の閉塞感を打ち破ってくれる救いの神のように見えてきても不思議ではない。

しかし、大胆な金融緩和による円安・株高でほっと一息つかせるのでは、80年代終わりのバブルの時の政策と同じである。あの時も、高度成長期から安定成長期に日本経済が移行する中で、新たな発想でビジネスモデルを根本的に考え直そうとしている企業はあったはずだ。しかし、バブルが起きたことで、これまでと同じやり方ですぐ利益を出せる道が開けてしまった。自ら改革する道を捨てて、すぐに儲かる道に殺到したことが、日本経済がバブル崩壊への道を進むきっかけとなった。アベノミクスは日本経済の閉塞感を打ち破る切り札のように見えるかもしれないが、不都合な真実から目をそらす口実を与えることになるかもしれない。

なだらかに見える道には落とし穴が潜んでいるものだ。一時的な株高にほっとして険しい道に挑戦するのをやめて、なだらかな道を歩み始めると、閉塞感から逃れることができないだけでなく、もっと奥深い袋小路に迷い込んでしまうかもしれない。政策の力で日本経済の復活を実現するのは難しい。また、かつては成功していた分野でもいつかは競争が激しくなり、成功の果実を得るのは難しくなる。新しい分野を開拓していくことは、失敗する可能性も小さくないが、成功したときの果実も大きい。チャレンジ精神を持ってあえて険しい道を歩んでいくことが、閉塞感を打ち破ることにつながるのではないか。

【注】

¹ 悲惨指数 (misery index) とは、米国の経済学者アーサー・オークンの発案によるもので、スタグフレーションの度合いを表す指標。悲惨指数が高い状態では消費者マインドの悪化が懸念される。

² 成長戦略については、拙稿「成長戦略は必要なのか～成長戦略が経済成長率を高めるという幻想～」季刊 政策・経営研究2013 vol.1