

## バブルをまた見送って

第一生命経済研究所 常務取締役経済調査部長 有働 洋

### 楽観、過熱、破綻

わが国の1980年代についての記述の中で「住宅すごろく」という言葉を見つけた。若いうちに住宅ローンで手の届く小さいマンションを買い、これを順次大きなもの買い換えていくありさま、とあった。かつて日本にも、地価が上昇し続けることを当て込んで、持ち家取得と資産形成を同時に実現できた時代があった。

米国では最近、壮大な住宅すごろくのコマが一斉に「振り出しに戻る」という事態が発生した。それまでは米国のみならず、世界各国で日本のいわゆるバブル期と同じようなことが見られた。借入による資産の回転売買、巨額の海外投資、富裕層を当て込んだ豪華なリゾート開発や高級車ブーム、金融ビジネスの過熱。一方、日本企業はというと、この時期も極力借入をせず、遊休資産を持たず、人件費を抑えながら、株主への配当も捻出しようという姿が目立った。そのためか日本の家計は今ひとつ活力に乏しく、消費など国内景気は弱々しかった。

もとよりこの時期の世界経済を引っ張ったのは、新興国の躍進と欧米の強い国内需要で、その背景には両者を循環する投資資金の流れがあった。米国やロシアで日本車が飛ぶように売れたのも、欧米の銀行やファンドが表舞台で華々しく活躍したのもこのマネーの恩恵といえよう。

これが金融危機で状況は一変し、各国で連日発表される経済指標は大幅悪化のオンパレードである。宴の後の世界経済は、米国が先頭に立って盛り上げてきた需要を失って、途方に暮れているように見える。

景気の先行きが全く予断を許さない段階で気が早いかもしれないが、以下では世界と日本の経済が進もうとする方向を、期待と希望を込めて想像してみようと思う。

### 金余りが支えた営み

思えばここ数年は、いわば借りやすいお金と資源の高騰で手にした購買力が消費の原動力だった。世界で消費の裾野が広がるため、より手軽で安い商品を大量に供給できる者が商機をつかんだ。背伸びをして買い物をする消費者の数が多いうところ景気が良かった。企業は設備投資をしなくても、賃金を抑えながら稼働率を高めることで利益があげられた。資源の産出国でも、商品相場が上がり続けるのなら、あえて生産効率を高めるための投資意欲は小さかっただろう。稼いだお金は、生産性向上に使うよりモノに投じておく方が有利かもしれなかった。

残念ながら、こういう環境は「優れた製品を納得のいく値段で買ってもらおう」という日本企業にとっては得意でない。一部では「ガラパゴス化」と例えられる商品開発の内向き傾向も指摘された。そして激しい資源高には他国より苦しんだ。この時代、日本企業が受けた恩恵はといえば高級品としての日本製品に大勢の買い手があったことではなかったか。

### 成長シナリオと日本の道筋

ところが、金融危機で経済の別の面も見えてきた。新興国では、価格競争力にモノを言わせた輸出振興から、今度は国民の賃金や生活水準を高めながら着実に国内経済を拡大するために投資を振り向けることが重要になった。先日の新興国投資ブームは予告編に終わったが、将来資源不足が予想されるのも新興国が大きな成長力を持っているからだ。世界経済の成長は間違いなくこれらの国々の力にかかっている。

成長が著しい国々で今必要なものは生産基盤を強化するインフラ投資や国民生活を向上するための質の高い工業製品である。それらはわが

国が高度成長期以来育ててきた高機能で効率的な製品やサービスだ。さらに資源の制約の下で世界が経済成長を続けていくには、省エネルギー、環境技術が不可欠だ。日本が進んできた道筋と世界経済再建の方向性は重なる。

日本企業はバブル抜きで一度は過去最高益をクリアした。商品の魅力が価格から質や機能へと移り、資源を有効に使う技術が正しく評価されるなら、日本経済と日本企業の相対的な価値は高まる。日本の労働力の価値も同様である。日本の仕事を、世界各地で求める人達に納得いく価格で買ってもらう環境をどう作るかが産業政策の勘所だと思う。成長市場に世界の関心が集まる中、交易の環境など国が意識して解決すべき課題は残っている。

### 世界と向き合う内需を

仕事の価値、付加価値を高めることは国内でも重要だ。わが国が外需によって収益をあげても、国内の産業や家計はあまり成長の恩恵を被ってこなかったという問題がある。外需型製造業と内需型非製造業のギャップ、あるいは都市と地方のギャップとも言える。これには企業と家計との所得分配のあり方や、国内外にある潜在需要と働く人や産業とのミスマッチを修正することが必要だ。他の先進国には経済危機後に公の介入、規制強化、債務の圧縮、貯蓄率引き上げを進める動きがある。日本は、むしろ国に過度に寄りかからず、国民がお金を借りやすく、使いやすく、それで内需を生む仕組みを定着させるのが得策である。

また成熟した国内市場では、各地域が個々に経済発展を目指しても経済全体を押し上げにくくなっている。地方は海外と工場の誘致を競い合うのみではなく、国の外にある需要も前提に、地域としての機能を成り立たせることが必要である。広く需要を集めることで、地域のサービス産業を含めた安定した経済基盤ができる。公共投資はこれに沿って地域の集積を促すように行われるべきだ。金融は家計と企業をつなぎ地道に中核産業、成長産業を育む役どころである。

一日も早く確かな成長を取り戻すために、まず国民が安心してすごろくのサイコロを振り、コマが進められる環境を望む。