「日本化」現象をもう一度考えてみる（下編）

発表日：2012年10月25日（木）

～日本の経験に自分自身が何を学ぶか～

第一生命経済研究所　経済調査部
担当　熊野英生（TEL:03-5221-5223）

欧米経済が日本化するリスクが高まる半面、日本人が「日本化の教訓は何か」と問われたとき、それに対する答え方はどうしても歯切れが悪くなる。理由は、①その回答がはっきりと共有されていないことと、②日本経済自身がまだ日本化の罠から脱却できていない、という２つがあるからだろう。本稿では、日本化への対処法を提示しつつ、なぜ、日本が未だに日本化から脱却できないかという構図について整理する。

総需要対策が効かない理由

日本化の教訓として、今後の欧米経済の成り行きについてみる場合、何を心得ておかないといけないのだろうか。まず、重要なのは、財政・金融政策だけに依存していても、政策効果は思うように得られないということだろう。

リーマンショック後の欧米経済の停滞は、循環的な景気悪化ではなく、根深い構造問題を背負っている。例えば、循環的な景気後退での財政政策と比較しよう。一時的な景気悪化であれば、財政拡張と金融緩和をある程度続けることで、経済成長率を引き上げて、失業率を低下させることができる。ここでは、政策当局が、供給サイドが正常であることを前提にして、需要不足を穴埋めしていれば生産設備の稼働率が元に戻って拡大再生産へと向かうシナリオを頭の中に描くことになる。

リーマンショック後に、欧米でもこうした前提は成り立たなかった。景気過熱の時期に生産能力の中に、持続的な経済成長に貢献しない過剰生産能力が積み上がり、経済危機の後はそうしたストックが役に立たなくなったからだ。企業部門はそれを償却しなければ前向きな投資へと転換できなくなる。企業の自己資本が少なくなった分、リスクテイク能力が低下する。以前よりも収益体質が低下し、自己資本も薄くなる。だから、正常化には時間がかかるのである。

この問題は、企業のバランスシート調整とも表裏一体である。企業部門の資産サイドに、収益を生まない不稼動資産が計上されるとき、負債サイドには過剰債務（＝不良債権）が生じる。このとき、企業部門の償却を先送りすると、マクロ環境の悪化に伴って、不良債権が膨らんで、損切りコストが膨らんでいく。

90年代の日本では、経済が根深いバランスシート調整に陥っていることが認識されず、何度も危機を繰り返してしまった。ここには、バランスシート調整を正しく認識せず、様々な楽観が働いたことがあったと考えられる。そうした楽観を整理すると、

（1）楽観の罠：景気循環論で考えて、景気悪化は過ぎ去ったと思っても、根本的には正常化しておらず、脆弱な景気回復がすぐに腰折れしてしまう。

（2）先送りの罠：楽観論と相まって、不良債権処理や財政再建に向けた「痛みを伴う対応」を先送りすると、後々、処理のコストが大きくなる。

（3）政策の罠：金融・財政政策によって経済体質が正常化すると考えて、構造的な変革への着手が手薄になる。

（4）金融健全化の罠：たとえ企業･金融機関のバランスシートから過剰債務・不良債権が消えたとしても、マクロ経済は正常化せず、金融機関のリスクテイク能力も飛躍的には高まらない。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

後講釈にすぎないが、90年代の日本は、今から思えば、企業･家計の体力がまだ十分に備わっているうちに、負の遺産の処理を行っておけばよかったと思い返される。処理のために長い時間を費やした代償は、小さくなかったと考えられる。時間が経過するうちにデフレが進行し、資本ストックの中には、陳腐化して使えなくなった部分や、コスト競争力を失った部分が増えて、処理コストが増えることとなった。

後からみて早めに対応しておいた方がよかったということは、負の遺産の処理だけではなく、前向きな制度改革にもある。前向きな制度改革とは、規制緩和・自由化によって民間企業の収益機会を増やすことを意味する。自由貿易協定の締結、産業再編の後押し、企業周りの法制整備、企業再生ビジネスの促進などが挙げられる。

同じように財政運営についても、消費税増税、地方への財源移譲、特殊法人民営化、についてももっと早期に取り組んでこなかったことが悔やまれる。景気対策として総需要対策が重視され過ぎたことの副作用として、企業のためのビジネス環境の整備が遅れた面はある。

日本化しないために必要なこと

日本化とは何かを整理すると、次の３つになる。

（1）経済停滞の中で、財政出動の余力が失われて、財政再建と経済成長の二兎を追わなくてはいけなくなる。金融政策に過剰な期待がかかるが、結局は十分な成果を残せない。

（2）景気悪化が長引き、政治面で与党が求心力を失うため、政治的混乱が起こる。政治的混乱は、財政運営に障害を与えて、景気回復を遅らせる悪影響をもたらす。

（3）停滞期間が長引くと、人口減少などの構造調整圧力が働き、低成長から抜け出せなくなる。

この３つに対して、日本化しないために必要なことは、

→財政政策・金融政策に依存せず、**企業活動を活性化**させて低成長を乗り切る。

→政治対立が景気回復に障害を及ぼさないように、紳士協定を結ぶ。明示的なアコード（協定）でもよい。政治が、**優先すべき課題として経済成長を捉えて**、与野党が一体化して取り組むことが望ましい。

→人口減少などの調整圧力を跳ね返すための成長対策を講じる。**国力の底上げ**として、女性・高齢者の有効活用を行う。加えて、企業のグローバル化を通じて、需要のフロンティアを広げて、国内需要の減少にひきずられにくくする。

上記のように、「脱日本化とは何か」について簡単に回答すれば、日本化の特徴に対して、そうならないようにすることだ。そこで難しいのは、具体論を描くことだろう。それは、マクロの財政・金融政策に過度な期待感を寄せずに、何をやるかという対案である。もちろん、財政出動をゼロにするというのではなく、財政再建の路線を逸脱しない範囲で景気対策は打つが、別途、成長戦略として何を講じるのかというアイデアが必要になる。

その点、筆者は、企業の競争力の働きかけが重要だと考える。そもそも、財政政策が有効性を失ったのは、総需要対策で弾みをつけるだけでは企業の投資・雇用拡大が継続しないことが背景にあった。金融政策の有効性が低下したのも、企業の利払負担がすでに小さくなって、低金利政策が企業収益を押し上げるちからを失ったことになる。景気刺激の効果を高めたいのならば、企業収益へのてこ入れを別の処方箋で行えばよい。政策効果の波及メカニズムを、財政・金融政策以外の経路で刺激することを考えるべきだ。

ただし、注意したいのは、企業の競争力強化とは、企業に何かを与えるということではなく、自由な競争

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

環境をつくって、なるべく束縛をしないという点だ。何かをするのではなく、過剰に何かをしないことが重要である。ここ数年は、政策のインプットに対して、政府が数量的なアウトプットを期待する社会心理が強まっている。国民がそう望みがちになることを背景に、政治もそうした風潮に流される。日銀に対するインフレ目標や、消費税を増税する前提となる名目 3%、実質 2%成長という数字づくりには、設計主義的な雰囲気を色濃く出している。筆者は、景気対策や成長戦略を実施すれば立ちどころに経済成長が得られるという機械的世界観には強い違和感を覚えざるを得ない。マーケットの感覚は、決定論ではなく、確率論だ。

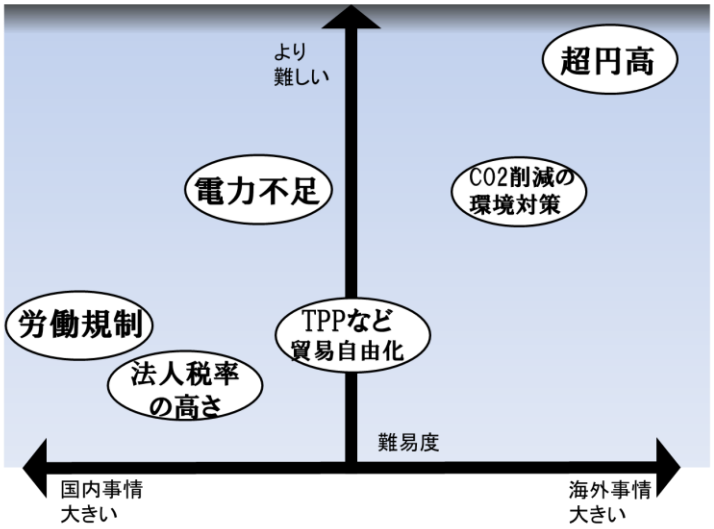
自由な競争の結果として得られる経済成長を促すには、環境づくりに専念するほかはない。財政政策でさえ、需要不足を一時的に穴埋めして、中長期的に成長しやすい環境をつくるという意味合いしか持たない。本来、すべての景気悪化に政府や政策が責任を持つべきだという考え方はおかしい。だから、政府は、企業の競争力強化のための環境整備を一過性の景気対策とは別に考えて、早急に実施すべきである。

企業が感じる負担という視点

企業の競争力を高めるためには、前向きな働きかけもさることながら、活動の足かせになっている慣習・制度などを見直すことが先決だろう。製造業などでは、海外企業と競争条件の差が生じていて、グローバル競争でのハンディになっているという声が聞かれる。例えば、韓国企業と日本企業の間には、法人税の法定実効税率に違いがある。韓国企業の法定実効税率は 24.2%であり、日本企業の 38.01%（復興特別法人税を含む）よりもかなり低い。一方、シンガポールでは法定実行税率は 17%と極端に低い。

日本は、税制改正以前は 40.69%と米国と並んで最も重かったので、引き下げ自体に着手しているとは言える。当面、復興増税で 2014 年度までは復興特別法人税の加算を受けるが、2015 年度以降は 35.64%に引き下げられる。ほかにも、日本の社会保険料の事業主負担が年々重みを増していて、それも日韓企業の間での競争条件の格差になっている。こうした競争条件の格差は、それを放置しておくと、日本企業を劣勢にし、産業空洞化の弊害を強める。

（図表）六重苦のタイプ分類



そうした競争条件の問題について、しばしば言及されるのは、経済界が挙げる「六重苦」である（図表）。六重苦の指摘は事例としてわかりやすいので、以下で少し考えてみよう。

まず、六重苦とは、「超円高」、「電力不足」、「労働規制」、「法人税率の高さ」、「TPP など貿易自由化の遅れ」の６つを指す。この６つには性格が異なるものがあって同列には扱えない。そこで、ひとつの座標軸として、国内事情と海外事情との関係があることを踏まえたい。海外事情という尺度でみると、「超円高」のように海外事情に左右されて、日本だけでは決められないものがある。おそらく、円高の解消は、ドル安･ユーロ安が解消されなくては、大きな成果は得られない。1 ドル 90 円台の円安が定着することは、簡単には実現できない。

一方、「法人税率の高さ」は、国内事情で日本が独自に決められるものであり、財政再建などの問題をクリヤーすればよい。「労働規制」に関しても、国内事情が強い。また、「TPP など貿易自由化の遅れ」は、農業などの国内事情と参加表明国からの規制緩和要望という双方が綱引きをしている問題である。今のとこ

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

ろ、TPP 交渉が止まっているのは、国内事情として、民主党のプロジェクトチームが TPP 参加の是非を決める際に慎重な判断を求め、野田政権も正式な交渉参加を早期に打ち出さないことに原因が大きいと考えられる。

別の座標軸を使ってみてみると、政策対応の難易度という違いもある。難易度の高さを決めている要因は、様々である。「超円高」は、欧米経済の状況によって左右されるので、解決が甚だしく困難だ。「電力不足」については影響についてのタイムスパンが長きに亘ることがある。原発の安全性確保や再生可能エネルギーが効率的に普及するかどうかという評価は、短期的に影響度を把握して、政策判断を速やかには判定できない特質がある。CO2 削減も同様に、短期的なコストだけで、CO2 削減目標を先送りしてよいかどうかの判断を迫られるので、難易度は高くなる。

政府が難易度の高い問題に取り組むときには、中長期なビジョンを立てて、軸をぶらさずに計画を進捗させることが肝要だろう。電力不足と環境問題は、中期的なビジョンを固めることが先決だ。また、政府が困難な問題に取り組むときには、我慢強く利害調整役を買って出ることも大切だ。労働問題では、経済界と労働界との利害調整を円滑に進める行司役になって、議論を止まらないように配慮する必要がある。原発問題でも、経済界と反原発の市民運動との間の溝は深い。

以上のように、日本化を克服するために、企業向けに必要な政策対応については、一刀両断にはいかない。日本化をどう克服すればよいのかを、日本から容易に情報発信できないのは、課題が横断的であり、単純明快には語れないという性格がある。

かつて小泉政権が、構造改革路線を推進したことは、方法論としてしたたかな戦略だった。なぜならば、多岐に亘っている問題解決の処方箋を、「構造改革」という漠然としたテーマで括って、巧妙に政策パッケージを推進したからだ。しかし、「構造改革」というイメージ戦略は、「構造改革は経済格差を生んだ」という反対キャンペーンによって封じられた経緯がある。イメージ戦略ばかりではなく、もっと粘り腰で政策そのものの説得力に強靭さを持たせておかねばならなかったという点は、政策を考える上での反省点である。

すでに舵は切られている

日本が「日本化」してきた状況に対して、わが国自身は無策であった訳ではない。当初の時期には、楽観論の支配、過小評価、対応小出し、問題先送り、などといった不名誉な評価に該当するようなことがあったかもしれない。しかし、現在の政府にはそうした評価は当たらない。

むしろ、最近は、厳しい構造調整に着手しているからこそ、変化を好まない体質との間で、大きな摩擦を生じさせている。2000 年代からの対応は、たとえ未完の構造改革であっても、現在でも改革の営みが連綿と継続されていることを筆者は評価したい。

2011 年に野田政権が登場してから、消費税増税や TPP 交渉への参加検討の表明など、賛否が分かれる問題に着手している。まだ問題解決に向けたスピード感が遅いという批判は免れられないが、産みの苦しみのプロセスに入ったという見方ができる。

問題は、ストップ・ゴー政策とか、振り子理論の弊害と言われるように、一旦問題解決に着手した後、解決のための摩擦を過大評価する勢力が台頭して、解決に向けた営みを再び巻き戻してしまうことだ。日本では、格差問題を象徴にした嫌改革のプロパガンダや、2008 年からの政策転換などで、政策パラダイムが先祖返りするようなことが起こった。これからも、そうした反動が生じる可能性は否定できない。

私たちが、胸を張って、「日本化の罠からは脱却できました」と言えるのは、政策方針が再び反動によってかく乱される可能性が、現在よりもより小さくなったときであろう。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。