

太陽 ASG

エグゼクティブ・ニュース

テーマ：日本経済の先行きについて考える

執筆者：日本大学法学部 教授 稲葉陽二氏

要旨（以下の要旨は1分50秒でお読みいただけます。）



昨年（2011年）、日本は東日本大震災や東京電力福島第一原発事故と大きな災害に見舞われました。世界的にもギリシャ債務危機が表面化するなど、多事多難な1年となりました。こうした中で、日本は災害復興に向けての歩みを開始し、「今年の漢字」には“絆”が取り上げられました。

このように混沌とした政治・経済情勢の中で、今後の日本経済の先行きがどうなるのか、今月の新年号では、日本政策投資銀行・設備投資研究所長を経て現在日本大学法学部教授の稲葉陽二氏に考察していただきます。

先ず OECD では、①欧州金融危機が現実化し、②米国が国債発行の制約から緊縮財政を取った場合、日・米・欧が2年連続してマイナス成長（ $\Delta 0.1 \sim \Delta 2.3\%$ ）に陥ると見込んでいます。因みに、日本は上記のリスクが表面化した場合で、今年、来年が $\Delta 0.2\%$ 、 $\Delta 0.5\%$ 、基準ケース（上記リスクなし）では、各2.0%、1.6%の成長となっています。

中長期的には、政治要因が絡むため世界全体の予測は難しいものの、日本については潜在成長力から成長の上限が予想できます。経済成長は、資本、労働、技術の3要素からなりますが、この動きを1990年代前半から2007年まで見る（内閣府「平成23年度経済財政白書」）と、資本の寄与は最近まで0.9%と一貫してプラス、技術進歩も同じく0.9%です。一方、労働は0.7%の寄与ですが、少子高齢化の進展等から今後に期待は出来ません。結局のところ、資本と技術進歩を車の両輪として頼ることになります。

この中で前向きな要素を挙げると、資本の内の、①研究開発等の無形資産と②ソーシャル・キャピタルだ、と筆者は指摘されます。この中のソーシャル・キャピタルとは、橋などの社会資本ではなく、人々の「絆」とその潜在成長力の総称（社会関係資本）で、例えば震災で数百億円かけた堤防が人々の油断から犠牲者を増やしたのに対し、絆から高台に非難させて救ったのがソーシャル・キャピタルの効果とされます。

国連では、1990年以降GDP以外の平均寿命などを指数化した人間開発指数を発表し、これを受けてOECDでは、昨年11月に your Better-Life Index（より良い暮らし指数）を公表しました。向こう数年間は、先進諸国の財政政策に制約が見込まれ、GDPには多くを期待できません。しかし、ここ10数年の純国民所得の伸び率ではOECD33カ国中最下位の日本も、your Better-Life Index では18位と世界の平均並みです。経済のパフォーマンスを上げることも重要ですが、今後は人々の「絆」を示すソーシャル・キャピタルなど生活の質を上げることを最優先課題としても良いのではないかと結んでいます。

「太陽 ASG エグゼクティブ・ニュース」バックナンバーはこちらから⇒<http://www.gtjapan.com/library/newsletter/>
本ニュースレターに関するご意見・ご要望をお待ちしております。Tel: 03-5770-8916 e-mail: t-asgMC@gtjapan.com
太陽 ASG グループ マーケティングコミュニケーションズ 担当 藤澤清江

日本経済の先行きについて考える

日本大学法学部 教授
稲葉陽二

1. OECD 経済見通しに見る世界経済

年末になると各機関が新年度へむけて経済予測を発表する。毎年、強気な見方と弱気な見方が交錯するが、今回ほど、予測担当のエコノミストを悩ませた年は、おそらく第1次石油危機後の1974年以來、無かったのではないか。

筆者が毎年参照するOECD（経済協力開発機構）の経済見通しをみても、そうした予測の難しさが伝わってくる。OECDからは暫定版が昨年11月に発表になっている。基準見通しでは、世界経済の実質GDP成長率は、リーマンショック後の2009年の△1.2%の後、10年は5.0%と順調な回復をみた。しかし、11年は3.8%へ減速し、12年はさらに3.4%に低下し、その後、13年は4.3%と回復するという。11年末の経済は明らかに後退期にあるという認識だが、その後はソフトランディングするという見通しだ。

日本は、表1に示されるように、2009年△6.3%、10年4.1%、11年△0.3%、12年2.0%、13年1.6%と予測されている。日本の予測を需要項目別にみると、11年は大震災の影響もあり純輸出と官民を併せた投資がそれぞれ△0.7%、△0.3%、それに個人消費も△0.2%と成長の足を引っ張り、唯一、政府支出だけ2.3%とされている。しかし、12年は投資が5.4%に回復し、純輸出の入超幅も△0.1%に縮小し、景気回復の姿が描かれている。

なお、中国については2010年の2ケタ成長（10.2%）から11年9.3%、12年8.5%と減速していくが、13年には9.5%と回復に転じる、これまたソフトランディングの見通しを示している。

表1 OECDの経済見通し（日本）

	2009	2010	2011	2012	2013
実質GDP成長率(%)	-6.3	4.1	-0.3	2.0	1.6
（民間消費）			-0.2	1.3	1.3
（政府支出）			2.3	0.2	-0.1
（投資）			-0.3	5.4	3.7
（純輸出）			-0.7	-0.1	0.0
GDPデフレーター	-0.4	-2.2	-2.0	-0.7	-0.3
失業率	5.1	5.1	4.6	4.5	4.4

（出所）OECD Economic Outlook November 2011 Preliminary Version より筆者作成

2. 尋常でない下振れリスク

今回のOECDの経済見通しには、下振れリスクと上振れリスクの両方が言及されているのだが、予測されている下振れリスクの幅が尋常ではない。今回の予測では、欧州金融危機が現実のものとなったケースと米国が国債による資金調達への制約が顕在化し緊縮財政をとったケースの両方が下振れケースとされ、かつその両方が現実のものとなったケースも試算されている。欧州金融危機が悪化した場合は、世界経済の成長率は基準ケースより2012年は△1.3%、13年は△2.1%下振れし、これに米国の緊縮財政が加わると、下振れ幅は12年△1.8%、13年△2.1%となる。つまりこの場合、表2に示さ

れるように、世界経済の成長率は基準ケースの半分となり、それどころか米国、欧州、日本はいずれも2年連続でマイナス成長となってしまふ。特に欧州は2年連続2%台のマイナス成長となる。

つまりOECDの経済見通しを見る限り、基本的には世界的な景気後退が予測され、下振れケースの場合は、先進国は軒並みマイナス成長に陥る可能性もあるということになる。この場合、OECD諸国の失業率も米国、欧州で2ケタ台になり、特に欧州では2013年は14%台という予想であるから、民衆の不満が鬱積し政治的にも不安定となり、フランス、ロシア、米国、韓国の大統領選もあり、中国も新体制への移行が予想されるなかで、政治的に一波乱ある年になることは間違いない。また、下振れシナリオでは、物価上昇率が欧州でも米国でもマイナスの世界同時デフレとなり、経済政策の運営は正に綱渡り状態になる。しかも国債が原因の金融危機では、デフレは債務者である国家に不利に働く。企業経営者からみれば、個別市場での競争を戦い抜く戦略もさることながら、12~13年は、マクロ経済リスクをいかにヘッジするかが問われる年となる。

表2 OECD経済見通し—GDP成長率(%)
基準ケースと下振れケース (下段)

	2009	2010	2011	2012	2013
米国	-3.5	3.0	1.7	2.0 (-1.8)	2.5 (-0.1)
欧州	-4.2	1.8	1.6	0.2 (-2.1)	1.4 (-2.3)
日本	-6.3	4.1	-0.3	2.0 (-0.2)	1.6 (-0.5)
中国	9.2	10.4	9.3	8.5 (7.4)	9.5 (7.8)
OECD	-3.8	3.1	1.9	1.6 (-1.3)	2.3 (-0.7)
世界	-1.2	5.0	3.8	3.4 (1.6)	4.3 (2.2)

(出所) **OECD Economic Outlook November 2011 Preliminary Version** より筆者作成
下振れケースは欧州金融危機が悪化しかつ米国が財政難の場合

3. 日本の中長期の見通し

以上は基本的には向こう2年間の短期予測だが、中長期的にはどのように変化するのだろうか。世界全体の長期見通しは、政治の安定などの市場外の要因によって大きく変わるので難しいが、日本についてみれば潜在成長力の見通しは以下の理由から比較的単純だ。また、潜在成長力は日本経済全体で見た供給力であるから、これがわかれば日本経済の成長の上限もほぼわかるということになる。

・成長の3要因—資本、労働、技術

経済成長は、資本、労働、技術によってもたらされる。ただし、技術の寄与は、資本や労働の伸びで説明できない残りの部分であり、これはあらゆる要素が寄与しているものと考えられるので全要素生産性 (TFP < Total Factor Productivity >) と呼んでいる。OECDの見通しをみると、潜在供給力が実際のGDPの水準を上回るGDPギャップ、要するに供給過剰がOECD地域全体で3%を上回る状態が基準ケースでも2013年まで続く。こうした状態からみると、なかなか設備投資を実施しにくい、日本の過去の

成長率から見る限り、投資は研究開発などの無形の投資を含めると、いつも経済成長のベースを提供してきた。経済成長をこれらの要素に分けて分析したものを成長会計と呼んでおり、表3は内閣府が平成23年（2011年）夏に発表した経済財政白書の分析だ。1990年代から2007年までの日本の経済成長を、資本、労働、技術の3つに分けてそれぞれの寄与を計算しているが、資本の部分を機械や建物などの固定資産だけではなく、研究開発やソフトウェアやブランドの構築、経営組織の改善などの無形資産をも含めて推計している。

表3

〈成長会計の試算結果〉

	1991-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2007
実質 GDP 成長率	0.77%	0.60%	1.40%	2.53%
労働投入の寄与	-0.10%	-0.46%	-0.31%	0.71%
固定資産の寄与	1.23%	0.62%	0.41%	0.45%
無形資産の寄与	0.46%	0.46%	0.36%	0.44%
TFP 成長率の寄与	-0.82%	-0.03%	0.94%	0.93%

(出所) 内閣府『平成23年度経済財政白書』

・資本と技術進歩が成長の両輪

表3に示されているように、無形資産を含んだ資本の寄与は1990年代前半の+1.7%ポイントから2006～7年までの+0.9%ポイントまで一貫してプラスの寄与をしている。ただ、労働は2000年代前半までマイナスであり経済成長の足を引っ張るかたちとなっている。技術進歩は90年代の前半は、△0.8%ポイントと成長の大きな足かせとなっていたが、90年代後半以降はプラスに転じ2006～07年の間は+0.9%ポイントの寄与をしている。技術進歩がマイナス、つまり技術“退歩”というのは理解し難いかもしれないが、これには経営者のリーダーシップやプロセスの改善、職場でのチームワークなどの影響も含まれているので、まれにマイナスの値をとることもある。この成長会計は前提のとりかた、とくに資本と労働の分配率によって数値が大きく変わるが、技術の寄与がマイナスになるのは、戦後の日本では、筆者の知る限りでは、90年代が初めてである。

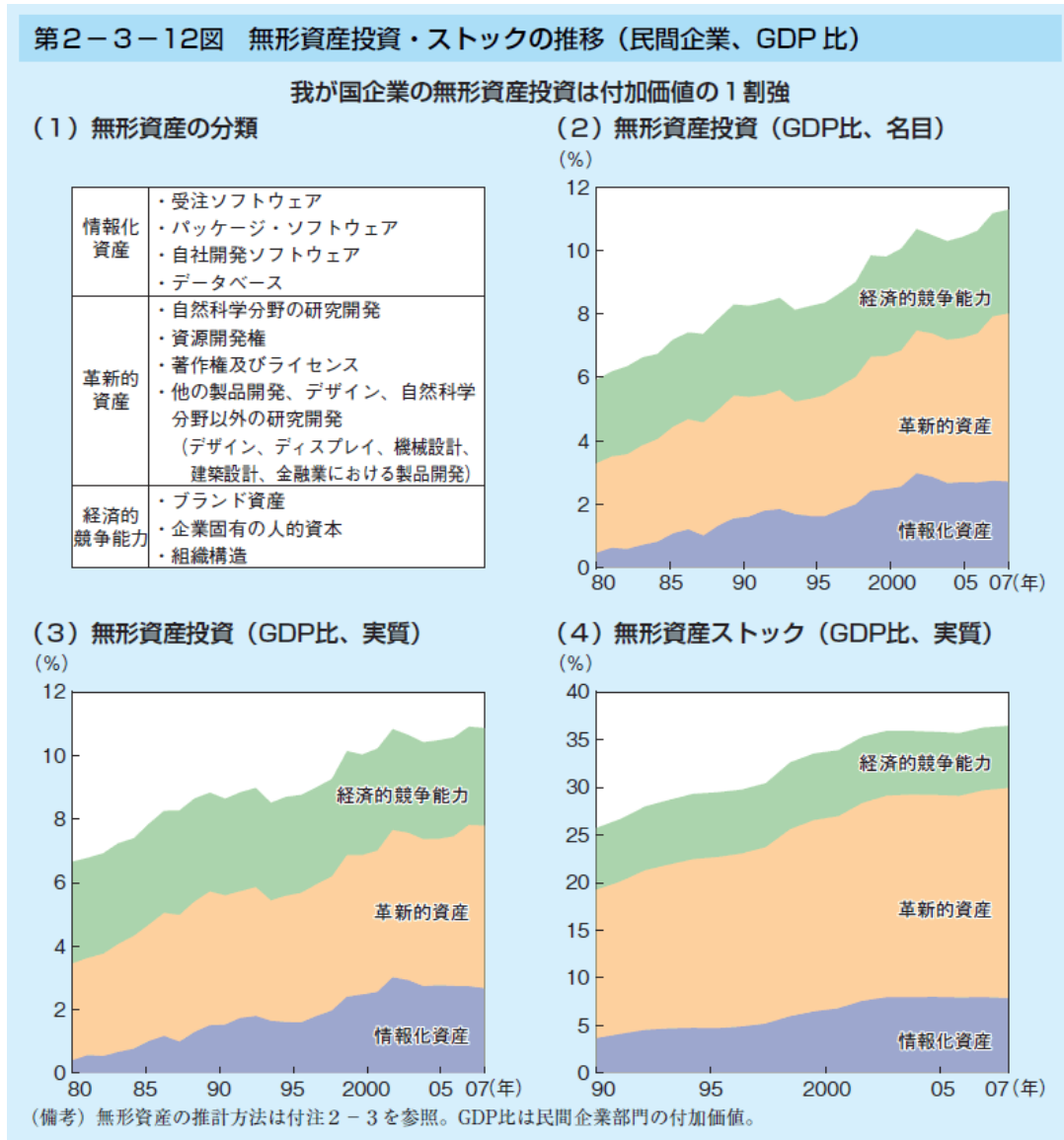
労働は、今後の少子高齢化と人口減少から生産年齢人口の低下が年率1%に達する年もあるとみられ、従来通りの対応でみれば今後も成長の足かせになる。労働投入量を伸ばすためには、個人がより長時間働く、高齢者と女性の就業率をさらに上げる、外国人労働者を増やす等の施策がある。ただ、いずれもた易い話ではないし、女性の就業率の向上については、長期的にみた人口減少への抜本的対策である出生率の上昇を遅らせるかもしれない。いずれにしても、労働面での対応は、政府の前向きなイニシアチブがなければ改善が見込まれないのだが、少子高齢化対策さえはっきりしない政府の下では、とても労働を成長の牽引役と期待することはできない。結局のところ、今後の経済成長はやはり、資本と技術進歩を車の両輪として頼っていくということになる。

・資本の中の無形資産とソーシャルキャピタル

資本と技術進歩が重要というのは当たり前のことだが、強いて前向きな要素を採りあげるとすれば、経済成長の要因として、従来殆ど意識されなかった2つのキャピタル、つまり資本の中の、①無形資産と②技術進歩をもたらす要因の一つとしてのソーシャル・キャピタルがあげられる。

平成 23 年（2011 年）の経済財政白書で提起された重要な視点の一つは①無形資産の活用であろう。白書では、図 1 に示すように無形資産として情報化資産、革新的資産、経済的競争能力の 3 つがあげられている。前出表 3 の成長会計分析によれば、1991 年から 2007 年まで無形資産はコンスタントに経済成長に対し 0.5%ポイント程度の寄与をしている。表 3 の成長会計分析は白書の付注に掲載されているものだが、いままで、殆ど意識されてこなかった無形資産の経済成長に対する寄与を確認したという意味で前向きな考察である。

図 1



(出所) 内閣府『平成 23 年度経済財政白書』

もう一つの成長要因は②ソーシャル・キャピタルである。これは橋や港湾などの社会資本ではなく、「絆」とその潜在力を総称したもので、日本語では「社会関係資本」と訳されている。筆者はこの 10 年、ずっとソーシャル・キャピタルの重要性を訴えてきたのだが、日本では認知度が低かった。しかし、東日本大震災では正にその重要性をだれもが認知したように思う。たとえば、大阪大学の山内直人教授は、今回の震災では、

数百億円かけた堤防が却って人々の油断を招き犠牲者を増やしたのに対し、人々を高台に整然と非難させて救ったソーシャル・キャピタルの効果とを対比させて論じられている。

オーソドックスな成長会計では、無形資産もソーシャル・キャピタルも全要素生産性の中に含まれているので、決して新しい成長要因を発見したのではないが、いままで政策対象の範疇外におかれていた要因が新たに政策対象として認識されつつある点は重要な変化のように思われる。労働力人口の減少による経済減速は避けられないとしても、資本と全要素生産性の成長で、一人当たりでの成長率も2%成長も不可能ではない。

4. GDPから幸福論へ

さて、いままではGDPについて論じてきたが、現在は幸福論が盛んだ。GDPについては、1970年に朝日新聞が「くたばれGNP」という連載をしていたのを記憶している。その時の議論も「幸福はGDPでは測れない」というものだった。幸福が我が国の経済学者の間で研究の対象として再登場したのは2000年代の後半になってからであるが、それまでも経済心理学（現在の行動経済学）の一つとして効用を測ろうという流れがそもそも存在し、日本でもアンケート調査が行われていた。しかし、このときは、「格差は問題無い」と主張する人々が、自分たちの議論を正当化するために実施していた。つまり、格差が拡大しても大部分の人は格差拡大に無頓着で効用は減らないから、格差拡大は大きな問題では無いという議論の根拠づけのために用いていた。今も、格差が開いた方が、人々の幸福感が増したというアンケート調査の分析結果を発表している学者もいる。つまり、効用の本来の意味を突き詰めるというところからではなく、庶民からすればはなはだ勘違いとしか思えない格差肯定論の論拠集めから始まっているという、不思議な幸福論の流れが日本にはある。しかし、世界の幸福論の流れはもっと現実直視型であり、GDPで測れない様々な要素をきちんと政策決定に反映させなければいけないというまっとうな問題意識からでている。

そもそも、1990年以来発表されている国連人間開発指数（注）もそうした問題意識に基づくものであったが、最近ではフランスのサルコジ大統領がノーベル経済学賞受賞者のスティグリッツを委員長とする「経済パフォーマンスと社会進歩の計測に関する諮問委員会」を組織し、指標の開発を委嘱している。彼らが出した結論は、一つの指標を提示するのではなく、幸福度と表裏一体の生活の質をみるためには、健康、教育、個人活動、政治的発言力とガバナンス、社会的なつながり、環境の状態、個人の安全、経済的安定、を考慮しなければならないというものであった。これを受けて、OECDでは2011年10月にYour Better-Life Index（より良い暮らし指標）を発表している。

（注）国連人間開発指数：国連は、1990年に開発援助の目的を「人間の尊厳にふさわしい生活が出来るよう手助けすること」と唱え、その開発の度合いを測定するために、一人当たりGDP、平均寿命、就学率を基本として指数化したものこと。

いずれにせよ、向う数年は、たとえ欧州金融危機が顕在化しないで済んだとしても、先進諸国の政府の財政政策と中央銀行の金融政策の有効性に大きな制約が課せられるのは間違いない。財政政策に関して言えば、間違いなく景気抑制策を取らざるを得ない。要するに、GDPにはあまり期待できない。しかし、サルコジ委員会の報告から学ぶとすれば、GDPは大切だが、全てではない。向う数年は、経済成長ではなく、生活の質を高めるための健康、教育、個人活動、政治的発言力とガバナンス、社会的なつながり、環境の状態、個人の安全、経済的安定等の側面で政府や国民が何をすべきかを議論する時間とすべきではないか。

5. 最後に～企業経営からの視点

政府は、日本だけではなく先進諸国ほとんどで、政策手詰まり感から脱け出せない。日本経済も、商売の実際の規模に直結している名目GDPは、2000年度から2010年度の間、511兆円から479兆円へ32兆円も減少している。この間、物価水準を示すGDPデフレーターは12.5%も低下するデフレ状態であった。OECD諸国でも、2011年のGDPデフレーターがマイナスの国は日本とアイルランドだけである。物価水準は実態経済と関係ないという見方は、インフレの世界での議論で、現実の日本経済の実態をみていると、デフレは実態経済に深刻な影響を与えているように思われる。

主要中央銀行のバランスシートの規模は、金融政策のスタンスを端的に表している。バランスシートの規模をみると、リーマンショック前の2008年1月以降11年9月まで、イングランド銀行はほぼ5倍、FRBはほぼ3倍、保守的な欧州中央銀行でも2倍弱に膨らんでいるが、日銀の資産規模の拡大ペースは4割程度にとどまっている。これ以上の金融緩和は未知の分野であり、常識的には採用しにくい、非常時への対応策として日銀の貨幣供給量の拡大にはまだ余地があるようにも思える。貨幣供給量の増大策は為替からみれば円安策でもある。企業経営は名目の世界であるから、経営者団体としてはデフレ脱却策をもう少し声高に提唱しても良いのではないかと。

要するに、向う数年は、経済政策でみれば、デフレ脱却を目指した金融政策に期待をしたい。しかし、GDPの成長という観点からは、今後は無形資産やソーシャル・キャピタルといった目に見えないものが重要さを増してくる。特にソーシャル・キャピタルは人々の生活の質にも深くかかわっている。1995年から2009年までの純国民所得の伸び率は、日本はOECD諸国で最低だが、前節で紹介したOECDのYour Better-Life Indexでは33か国中上位から18番目とほぼ中位になっている。経済では最下位だが、生活の質を考慮すると世界の平均並みということだ。経済パフォーマンスをあげることも重要だが、広い意味での生活の質をあげることを政策の最優先課題としても良いのではないかと。特に、生活の質という意味では、人と人とのつながりを表すソーシャル・キャピタルが重要だ。世界同時景気後退が現実のものになりつつある今だからこそ、本当に大切なものは目に見えないことを、再認識する必要があるように思うのだからだろうか。

以 上

執筆者紹介

稲葉 陽二（いなば ようじ）1949年 東京都生まれ

1973年京都大学経済学部卒、スタンフォード大学経営大学院公企業管理コース修了（MBA）。（財）日本経済研究所常務理事、日本政策投資銀行設備投資研究所長などを経て、2003年4月より日本大学法学部教授（日本経済論、ソーシャル・キャピタル論担当）。

著書に「ソーシャル・キャピタル入門」（中公新書、2011）、「ソーシャル・キャピタル 信頼の絆で解く経済・社会の諸課題」（日本生産性本部、2007）、「『中流』が消えるアメリカ」（日本経済新聞社、1996）、「よいリストラ 悪いリストラ」（日本経済新聞社、2001）、共編著に「ソーシャル・キャピタルのフロンティア」（ミネルヴァ書房、2011）、「ソーシャル・キャピタルの潜在力」（日本評論社、2008）、「日本経済と信頼の経済学」（東洋経済新報社、2002）、「日本の潜在成長力」（日本経済新聞社、1994）訳書に「不平等の罠 腐敗・不平等と法の支配」（日本評論社、2011）など。