

# 日本景気の自律回復力評価 —経済停滞からの脱却要因とその問題—

伊木 誠

國學院大学経済学部教授

2000年という年に日本、または世界がどのように変化するのか。日本の経済、景気に関する限り、2000年にはあまり大きな変化は起きず、99年までの停滞状況がそのまま持続するという見方が強い。しかし私は、2000年という年は、日本の経済を大きく変える「画期」となる、2000年度の実質成長率も大方の予想よりは高い2.5%程度になる可能性を考えている。経済だけでなく、政治、行政、教育などの面でも変化が目立つようになるだろう。

## 1. いぜん多数派を占める悲観論 —

2000年の年明けには“ミレニアム”という言葉が流行し、ひとつの歴史的な区切りと受けとめる人が多かった。しかしエコノミストや民間シンクタンクの多くは、2000年の日本経済は1999年とほとんど変わらず、停滞と低迷が持続すると主張している。昨年末に発表された民間シンクタンク54機関の経済見通しによると、2000年度の実質経済成長率は54機関平均で0.93%（最高2.2%、最低マイナス0.1%）となった。さらに2000年度を上半期と下半期に分けた場合、ちょうど半数のシンクタンクが、下半期の実質GDP対前期比伸び率が上半期よりも低下する“減速型”であると予測しており、8機関は下半期の対前期比がマイナスになる“再下降型”と予測している。

こうした悲観論の背景には、①99年11月の「経済新生対策」の実施にも関わらず、公共投資の“息切れ”が生じる、②ボーナスなど現実の所得が落ち込み、雇用の先行き不安が解消されない、民間最終消費支出（＝個人消費）の低迷が続く、③住宅ローン減税の恩恵を受けるためには、2001年6月末までに新居に入居する必要がある、建設期間の長い高層集合住宅の建設は時間の経過とともに減少してくる、④過剰設備の整理が遅れており、民間設備投資は当分さらに減少傾向となる、という判断が存在する。果たしてそうなのか、以下検討してみよう。

## 2 景気はすでに上昇の第2局面へ —

2000年度の経済を考える場合、まず最初に確認しなければならないことは、日本の景気はいまどの局面にあるのかということである。通常景気の「谷」は、経済企画庁が作成する景気動向指数（デフレーション・インデックス＝DI）の一致指数が、3ヶ月連続で50%ラインを上回った時点を景気の「谷」と判定する。実は99年7月以来12月まで、この一致指数は6ヶ月連続で50%ラインを上回っており、従来の定義からすれば99年4～6月期が景気の「谷」であったことになる。

ところで97年4月に始まった不況は、98年10～12月期に第1の転換点を迎えた。この時

期に、①「金融再生関連法」、「金融機能早期健全化法」が成立し、金融システム安定化のための公的資金60兆円が準備されたこと、②98年11月に、6.3兆円の減税と17.9兆円の財政支出拡大を含む「緊急経済対策」が決定・実施されたこと、③在庫調整が「峠」を越えたと判断されるようになったことなどの動きがあったからである。事実東証日経平均株価は98年10月9日の1万2,879円を最安値として、その後反転・上昇に転じた。

99年10～12月期が景気の第2の転換点となった。この時期には、①すでに景気の「谷」を通過したという判断が経済界に広がったこと、②8月の興銀・第一勧銀・富士銀3行の統合に引き続き、東海銀・あさひ銀の統合、住友銀とさくら銀の合併が公表されたこと、③99年11月に総事業費規模18兆円の「経済新生対策」が決定されたこと、などの動きが生じた。このなかでとくに住友銀と旧三井銀行を引き継いでいるさくら銀の合併が経済界に大きな衝撃を与えた。

### 3 “2極分化”型景気の“明暗”綱引き

日本の景気が「谷」を経過したとはいっても、その後の推移は単純ではない。何よりも99年10～12月期のデパート、スーパーの売上高、家計調査の消費支出などの数値が大幅なマイナスの数値となり、民間最終消費支出のマイナスが明らかになった。その結果、この期の実質GDPが、7～9月期に引き続いて2期連続で前期比マイナスになることはほぼ確実という予想が広がった。いくつかの民間シンクタンクは、99年10～12月期の実質GDP成長率を前期比で1.6～1.4%減（年率6.2～5.5%減）ときわめて大幅なマイナスの見通しを公表している。だがそれにもかかわらず1年前のように景気の“失速”、“再下降”と

いう表現ではなく、景気回復の“スピードの鈍化”と捉えているところに最近の特徴がある。

このような特徴がでてくる背景には、“暗”の動きと並行して、景気回復を示唆する“明”の動きが進行しているという事実がある。“明”の動きの第1は、鉱工業生産の回復である。生産指数は99年7～9月期の前期比3.9%増に引き続いて、10～12月期にも0.8%増と2四半期連続で増加となった。生産活動の回復は、残業時間の増加（99年12月は前年同月比10.5%増）、雇用の拡大へとつながる。

第2は、企業収益の好転である。日本経済新聞社が集計したところでは、調査対象企業1948社（金融を含む）の99年9月期決算では、売上高は前年同期比7.5%という大幅な落ち込みとなるが、経常利益は同じく21.0%増、税引き利益は101.9%増という大幅なプラスとなり、さらに2000年3月期には経常利益が492.2%増と予測されている。こうした企業収益の好転は、直接株価に反映するだけでなく、今後の設備投資の盛り上がりの前提条件となる。

第3の、しかももっとも顕著な“明”の動きは、東証第1部の日経平均株価が2月9日に、2年半ぶりに終値で2万円の大台を超えたことである。98年10月の1万2,879円の最安値から約7,000円、率にして約55%上昇したことになる。もっとも株価の上昇に関しては“明”と“暗”の“2極分化”が指摘されている。つまり株価が上昇したといっても、一部の情報通信関連株が異常に高騰しているだけで、素材や重機械関連株は1年前よりも株価が低下しており、平均株価の上昇を明るい材料と考えるのは間違いであるという批判である。確かに最近の景気動向では、好調な産業と停滞する産業の“2極分化”が生じているし、さらに同じ産業のなかでも“勝ち組”企業と“負け組”企業の“2極分化”が生じている。しかしこの事実を逆から言えば、こうした“停滞産業”や“負け組”企業を多く残しな

がらも、平均株価が2万円の大台を回復したともいえるわけで、表現次第で評価は大きく変わってくる。

さらに99年後半に低迷したことが問題視されている個人消費支出についても、“2極分化”の傾向が指摘できる。総理府の「家計調査」や通産省の「大型小売店販売額」など従来から消費の中心的指標とされてきた数値の他に、単身者所帯や若年者所帯の消費統計、コンビニの販売額統計などがあり、これらの統計はプラスの伸びになっているのことが多いことに注目すべきである。また経済企画庁の「消費者態度指数」によれば、実質消費支出はボーナスなど収入の減少を反映して99年8月以来5ヶ月連続で前年比マイナスとなったが、消費者心理指数は98年9月の35.0を最低として、それ以降連続して改善の傾向を示しており、99年12月には41.3と、97～99年不況に入る直前の96年年末の水準に戻っている。

#### 4 限界に達した財政・金融面からの景気刺激

もちろん99年7～9月期以降景気の回復局面にこうしているからといって、すべて順調で、問題がないというわけではない。2000年度の経済にとって大きな問題となるのは、財政面、金融面からの景気刺激政策の効果に限界が現れるということである。

97年4月の消費税率5%への引き上げを契機に始まった不況過程で、財政面からの不況対策は3回実施された。第1回は、98年4月に橋本内閣が行った、総事業費16.65兆円と減税4兆円を内容とする「総合景気対策」、第2回目は、98年11月に小淵内閣が行った総事業費17.9兆円と6.3兆円の減税を内容とする「緊急経済対策」、そして3回目は、99年11月に行われ

た総事業費18.0兆円の「経済新生対策」である。この3回の景気対策による総事業費は合計で52.55兆円、減税額は10.3兆円にも達する。その結果財政赤字は一挙に拡大し、2001年3月末の国債残高は372兆円、その他の国の借入金173兆円、両者を合わせて545兆円、それに地方自治体の借金を合わせると645兆円という巨額に達する。この645兆円という金額は、2000年度の名目GDP約500兆円の1.29倍となる。

ところで2000年度の政府部門需要、とくに景気に直接関係のある公共投資の水準についてみてみよう。国の一般会計ベースでの公共事業費予算でみる限り、「景気対策」の実施によって2000年度にそう大きな落ち込みが生じる可能性は少ない。しかし国の行う公共事業は、98年度の場合、公共事業全体の18%を占めるに過ぎない。これ以外に国が直接コントロールできる公団・事業団の工事が9%分、政府企業の分が3%あるが、それを合わせても全体の30%を占めるに過ぎない。これに対して都道府県の工事が31%、市区町村分が27%、地方公営企業分が7%で、地方自治体の占める公共事業が65%を占めている。その都道府県の99年度の単独公共事業は、前年度比16.3%の減少となった。都道府県の公共事業費は96年度以来4年度連続の減少、市町村では95年度以降連続5年連続の減少である。この傾向は2000年度にも引き継がれることは確実で、その分公共投資による景気刺激の効果は相当程度減殺されるとみなければならぬ。

また99年11月の「経済新生対策」で住宅ローン減税を打ち出したが、この減税の恩恵を受けるためには2001年6月までに新築住宅に入居しなければならず、2000年度後半になると、逆に時間切れということになり、住宅建設にブレーキをかける可能性が強い。

また金融面からの景気刺激は、99年2月以来

すでに1年以上、事実上「金利ゼロ」の政策をとり続けてきた。過去数百年間の歴史のなかでも前例にない「金利ゼロ」にもかかわらず、企業からの資金需要は盛り上がり、むしろ有利子債務の圧縮という方針と、同時に金融機関の貸出圧縮という方針も重なり、金融機関の融資残高の減少が続いてきた。低金利にもかかわらず企業からの資金需要が拡大しないという「流動性のわな」の状態になっていたわけである。もっとも99年年末ごろになって、景気回復に対する期待感が広がったこと、企業収益改善の兆候が確認されるようになったこと、長期間超低金利状態のなかで我慢してきた個人の金融資産が、より高い利回りを求めて証券市場に流入するようになり、それが株価を引き上げるといった効果を生みだすようになっているが、ゼロ金利という異常事態は早晩解消しなければならない。

## 5 産業再編の進展と民間設備投資の本格化

以上のようにみえてくると2000年度の経済にはまったく明るい面がないではないかという疑問が示されるであろう。私は、この疑問に対して、民間設備投資の回復が景気回復の中軸になり、これが2000年度経済の最大の回復要因になると答える。つまり民間設備投資の回復→生産の増加→雇用・所得の回復→個人消費の回復という“明るい連鎖”が順次明確になると考えるわけである。このような好循環が広がってくると考える最大の理由は、従来とは異なった産業。企業の再編成がこの2000年度に本格化するからである。現在進行し始めた日本の産業再編成には次のような特徴がある。

その第1の特徴は、従来の企業グループを越えた、まったく新しい再編成として展開しているこ

とである。その最大の契機は99年10月の住友銀と、旧三井銀を引き継いでいるさくら銀の合併である。三井も住友も約400年の歴史を有する大財閥であり、敗戦直後のGHQによっても解体できなかった財閥である。実際今年の正月、三菱商事、三井物産、住友商事の3社の間接部門を1つに統合する構想が具体化した。

最近の産業再編成の第2の特徴は、従来のように製造業だけでなく、金融・証券、流通・商業、建設など非製造業をも含む全産業分野での再編成となっていることである。第3の特徴は、国内資本だけでなく外国資本も含めた再編成となっていることである。金融・証券や自動車産業での傾向が顕著であるが、その他の産業でも同様の展開となるだろう。

そして第4の特徴は、産業再編成がIT (Information Technology=情報技術) 革命と結合しながら進行し始めたということである。アメリカはこの2月で107ヶ月という史上最長の景気上昇を記録しているが、その背景には90年代当初から本格化したIT革命の進行がある。表に示したように、90年代のアメリカ年平均実質成長率は3.0%、実質民間設備投資は同じく6.7%増となったが、IT関連投資はその2倍以上の年平均14.8%の増加となっている。この10年間のIT関連投資は累計で2.64兆ドルとなる。96年当時の為替相場で円換算すると287.3兆円で、この金額は日本の民間設備投資額の丸4年分に相当する。

もちろん日本でもこれまでにIT関連投資が行われてきた。だが98年度のIT関連投資は約1兆5,000億円程度で、民間設備投資額の約20%と推計されるが、この比率はアメリカの90~91年頃の比率に過ぎない。日本のIT革命はアメリカに10年遅れているといわれるが、この20%という数値からも確認できる。しかしそれにもかかわらず99年から2000年の現在、日本でもIT革命が本格化する基礎的条件が整いつつある。日本の98

表 90年代アメリカの経済成長とIT投資の増勢(単位:%、96年価格)

		1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	年平均
《前年比増減率》	実質GDP(A)	1.7	-0.2	3.3	2.4	4.0	2.7	3.7	4.5	4.3	4.0	3.0
	設備投資(B)	0.7	-4.9	3.4	8.4	8.9	9.8	10.0	10.7	12.7	8.3	6.7
	ウチIT投資(C)	3.9	4.6	14.2	12.5	12.6	17.5	18.3	18.1	23.3	24.9	14.8
《構成比》	B/C	9.6	9.1	9.2	9.7	10.1	10.8	11.5	12.2	13.2	13.7	
	C/B	21.3	23.4	25.8	26.8	27.7	29.7	31.9	34.1	37.3	43.0	
	C/A	2.0	2.1	2.4	2.6	2.8	3.2	3.7	4.1	4.7	5.9	

米商務省 アメリカのGDP統計は99年末に96年の新基準に改定された。

年のパソコン所帯普及率は32.6%で、アメリカの50.0%より低い。日本電子工業振興会の集計によると99年のパソコン国内出荷台数が921万台、2000年度には1,050万台以上となっており、今年末には普及率は50.0%に接近する。さらに日本ではアメリカよりも携帯機器の普及率が高く、米経済誌フォーチュンは、携帯端末機の普及によって日本のインターネット化はより有利になると指摘している。

すでに民間設備投資については、99年10～12月期から機械受注統計などで回復の傾向が現れており、「底」つきから「回復」への時期が近いという判断が広がっている。

## 6 21世紀の日本経済社会ビジョンの明確化を

以上みてきたように、2000年度の民間設備投資は、大方の予想よりも勢いがあり、景気は次第に回復の基調が明確になってくるだろう。しかしこれで日本経済の抱えている問題がすべて解消するわけではない。むしろ逆により深刻な問題が顕在化することになる。

その第1の問題は、21世紀の日本の経済社会のあるべき姿についての論議が不徹底のまま、

放置されてしまう危険性が強くなるということである。97～99年不況の過程で、日本の経済社会システムの機能不全が強く認識され、今後のあるべき姿について論議が始まった。事態が深刻であるほど、その論議も真剣であったといえる。しかし景気が予想以上に早く回復に向かうとすれば、その真剣さが鈍る可能性がある。

21世紀の日本社会のあるべき姿、ビジョンについて、いま明確化が強く求められている第1は、年金、老人介護など高齢社会のあるべき姿、ビジョンである。第2は、それと関連して、21世紀のあるべき税制度、社会保険負担の問題である。この問題については橋本内閣当時に問題が提起されたが、論議はほとんど具体化していない。第3は、21世紀の日本の社会が何を優先し、何を尊重する社会なのか、社会の「目標」を明確にすることである。20世紀の日本のように、生活者よりも生産者の利益を、個人よりも組織(官庁や企業)の利益を、個性よりも組織への協調を優先する社会をそのまま持続させるのか、その逆の価値を優先する社会に転換するのか、いま本当にこの問題の論議が必要である。

ともかくこれまでは目先の不況問題について「緊急避難的」な思考と論議に終始してきた。これからは当面の課題と同時に、中長期的な問題を論議する姿勢に戻る必要がある。

(いき まこと)