

## かんぽセミナー

### 「アベノミクスと日本経済の展望」

独立行政法人経済産業研究所理事長 中島厚志氏

平成25年7月25日

ただいまご紹介いただきました、経済産業研究所の中島でございます。よろしくお願いいたします。

今日は、「アベノミクスと日本経済の展望」という演題でお話しさせていただきますが、アベノミクスは、既に始まって半年たっています。したがって、皆さんも、円安株高とか、最近、景気が少しよくなってきた、あるいは大胆な金融緩和が行われているということはよくご存じのところですが、その状況に加えて、その背景をお話しします。私どもの組織は、政府系ですが政府そのものではありませんので、今日ご報告する内容は、政府の公式見解ではなく、私の見立てということでご了承いただきたいのですが、いずれにしても、私から見たアベノミクスは、どういう枠組みで、何を狙いとして、どういう効果を、あるいはどういうリスクももたらし得るのか、その中で日本経済をどう見ていくのかというお話をさせていただきます。

#### 1 回復基調が強まる日本経済

現状ですが、まずは円安株高です。グラフでもわかるように、最近、日経平均株価高と円安の方向が、ぴったりと一致するような動きをしています。これが要するに円安株高です。ところが、2月20日ぐらいから円ドル相場は100円を超えたりしたのですが、その後、頭打ち、横ばい的な動きになって、株だけ大きく上がって、5月20日過ぎにどーンと落ちて、足元で、またぐぐーっと上がってきています。

1,000円以上落ちた5月20日にかけて、2月20日から何があったかという、円安が進んだというよりは、アメリカの株価が史上最高値を更新していきました。ですから、そちらに日本の株価は反応した。ところが、どうも差が付き過ぎて、日本経済の実情に比べると株は高くなり過ぎたということで落ちたのですが、足元、ちょっとまた広がっております。これはちょっと気になるところですけれども、ただ、今週になってからは、ねじれ解消というのが織り込まれている動きになっておりますので、新たな水準訂正という面も入りつつあるのかもしれない。したがって、ちょっと今は乖離しているから少し気にはなりますけれども、これは危ないという状況ではありません。

ここで見ていただきたいのは、主要国の株価との動きです。日経平均は落ちて、また再び力強く上がっています。アメリカの株価は、最高値を超えているのですが、緩やかです。それから、ドイツも上がってきていますが、まあこの程度です。新興国はMSCI新興国指数という株価指数ですが、新興国も落ちて、その後、緩やかな回復基調です。いずれにしても、日本の株価の回復が相対的に強く、その背景にはアベノミクスがもたらした円安と景気の回復があります。

次に、主要国通貨の対円相場の推移ですが、100が、2008年9月のリーマンショックのときの主要通貨に対する水準です。100より上に行くとも円高です。ずっと円高になって、一部の通貨については、6割、7割の円高になっていたわけですが。それが去年の年末からぐーっと戻ってきて、今、ヨーロッパの通貨に対しては、ヨーロッパ

は経済が悪いのでまだ円高ですけども、ほかの通貨は100あたりに戻ってきつつあります。一旦は戻って、今、少し円高ぎみに戻っております。これで見ると、一番円に対して強含んできた外国の通貨は、人民元です。それから、台湾ドルがあつて、米ドルがあつて、韓国ウォンがある。ここら辺だんごになってはいますが。いずれにしても、こういう水準に戻ってきたというのは、日本の輸出産業にとっては大いに結構なことでもあります。

次は、7月1日に出た日銀短観ですが、企業の景況感をあらわす指標です。この指標は、今の景気をいいと思う企業から悪いと思う企業を引きます。ですから、ゼロという水準がありますが、いいという企業と悪いという企業が拮抗している状況です。

それに対して、大企業の製造業がよくなってきています。また、大企業の非製造業も、この数字がプラス12になっています。いいと思う企業は増えているのですが、このプラス12という数字は、リーマンショック前の08年3月以来の良好な水準に戻っています。

次に、日銀短観にみる大企業の経常収益の水準ですが、非製造業のほうはそんな上振れしていないのですが、製造業のほうはわずか3カ月で収益を一段と強気に見ている数字になっています。さらに、2013年度の製造業の想定為替レートは、91円20銭です。3月短観の85円22銭から6円円安です。ところが、実際はここからさらに9円ぐらい円安です。ということで、企業収益の勢いは今後もっと上振れると思います。

こういう勢いは徐々にいろいろ広がってきています。その次のページが小売り、個人消費です。小売りを見ますと、こちらのほうも緩やかですが戻ってきています。その中で、足を引っ張っているのは自動車販売です。自動車販売が少し悪い。なぜ悪いか。自動車販売を支えるためにエコカー減税とか補助金等消費が行われてきました。それが今終わっていますので、その反動で需要を先食いした分も含めて落ちています。ただ、それを踏まえても足元の小売売上はプラスになってきています。また、それ以外のいろいろな消費が増えてきています。

鉱工業生産指数も上がってきてまして、5カ月ぶりにプラスになり、鉱工業生産が、4カ月連続の上昇になっています。

雇用も改善してまして、求職に対して企業の求人がどのぐらいあるかを示す有効求人倍率ですが、まだ1倍に戻っていないのですが、0.9倍になりました。0.9倍という数字は、相当いい数字で、リーマンショック前の2008年5月以来です。

次に、景気の動きを示す景気動向指数です。政府がいろいろな経済の数字を組み合わせ、足元の水準をあらわすのに一番いい、幾つかの指標を合成したのが「一致指数」と言っています。これから3カ月から半年後ぐらいをあらわす指標で、株価はここに入ってくるのですが、そういうものを組み合わせてつくっているのが「先行指数」、遅れて実現するのが「遅行指数」です。注目点はこの一致指数と先行指数ですが、一致指数がぐーっと上がっていて、先行指数はもっと上がっています。この先行指数の現在の水準は2007年6月以来、5年半ぶりの高水準になって、今後の一層堅調な景気回復を示唆しています。

輸出ですが、こちら10年12月以来、2年半ぶりの高い伸び率になってきています。大きく伸びている先は、アメリカ向け、それから、中国を除くアジアです。中国も、基本的には緊張関係があつて減ってきたのですが、さすがに底入れで、伸び率で見るとちょっと回復となっています。

ただ、決していい数字でないのは貿易収支です。ともかく1月から6月までの貿易赤字が史上最悪でした。輸出が伸びているのですが、輸入のほうも伸びていまして、この理由は円安などがきいて、輸入額が膨れてしまい増えているということになっています。これはまた後で話します。

次は消費者物価です。アベノミクスでは、日銀が今デフレの物価を2%にする目標を掲げています。なぜ2%の物価にしなければいけないのかというと、物価というのは経済の体熱ですから、物価が下がっているのは経済の体熱が全然ないということです。2%ぐらいというのは、欧米が大体2%ぐらいということです。少なくとも経済がある程度成長する、その体熱としての物価も2%ぐらい上がるという水準を2年ぐらいで狙おうというのが物価目標2%なのです。

消費者物価といってもいろいろな種類があるのですが、一般的には、除く生鮮食品で見ます。生鮮食品は、季節要因、例えば不作だったとか、天候が悪かったとかいうことに影響され、必ずしも景気そのものを示していないことがあるので、これを除いた消費者物価を使うのが一般的です。日銀とか政府が言っている消費者物価も「除く生鮮食品」ですが、それが、前年同月比0.0%です。

7カ月ぶりのゼロですが、プラスになっている時期が最近ありませんでしたので、ここから先はさらにプラスが期待できるという意味では、デフレ脱却が近づいてきていることになります。

ただ、これは、輸入品の値段が上がっているという面があります。特に価格が上がっているエネルギーの輸入が増えているので、円安とも相まって、もっと上がっています。そういうものに引っ張られているわけです。

したがって、消費者物価は588の品目でその消費の割合に応じて加重平均をして出しているのですが、その588の品目で単純に下落している品目数は何割あるか。物価全体が上がっていて下落品目が5割を割っていれば、このときは物価が全体的にプラスになっていると言えます。しかし、足元ではまだ物価が下がっているものが多く、下落品目数は5割を超えているのが現状です。少しずつ5割のほうに向かって下がりつつありますが、品目で見ると、まだ下がっている品目のほうが数としては多いということです。ですから、デフレ脱却が鮮明になるにはもう少し時間がかかります。もちろんデフレ脱却というのは、いい意味、悪い意味があります。これは後でお話します。

## 2 アベノミクス「三本の矢」

このように景気の現状はよくなってきている状況ですが、ここでアベノミクス「三本の矢」を見てみます。アベノミクス「三本の矢」というのは、機動的な財政政策、大胆な金融政策、民間投資を喚起する成長戦略の3つです。したがって、この「三本の矢」を1本ずつ見てみます。

まず、財政政策です。先ほど申し上げたように、日本の景気は回復してきています。1～3月期で、まだ数字の上では必ずしも実感はできていないのですが、ただ、それでもGDPは相当いい数字で、輸出と消費が伸びて、年率で4%の成長をしているというデータが出てきています。この調子でいくと4～6月期も4%ぐらいという感じなので、場合によっては年度でも4%成長もありうるようなすごく良い数字です。

背景に、機動的な財政政策があります。規模で言えば過去2番目に大きな補正予算を今年の初めに打ってい

ることがあります。また、徐々に住宅着工が伸びていますが、消費税の増税が予定されていて、税率が上がることに先んじて駆け込み需要が発生していることも影響しています。もっとも、前回、97年に消費税率が上がったときの消費ですが、上がって落ちたということがありますので、駆け込み需要があるときはいいのですが、その後、反動落ちがあるので、これが来年4月に出てくることとなります。ただし、少なくとも今年、とりわけ今年度後半については、前回の97年ぐらいの規模で考えると、年率で景気は0.5%さらに押し上げられるという計算もできるといことです。

景気の見通しですが、日本の主要な調査機関40をまとめた数字が毎月出されています。注目いただきたいのは、わずか半年の差で、景気の見通し、調査機関の平均値の見通しがぐっと上がっていることです。残念ながら、両方とも同じような落ち方を2014年4月にするのですが、これは消費税率が上がるときに大きく落ち、その後回復します。

ここでお示したいのは、エコノミストの景気見通しが、年初に比べて7月には大幅に上振れしていることです。アベノミクス効果がこんなに出ると、プロのエコノミストも思わなかったということです。

次に2本目の矢である大胆な金融政策。これが相当大胆です。お示しているグラフは、日銀がこれからどういふふう資金の供給を増やしていくかを表しています。日銀は、今までの資金量を今後2年間で倍増するという目標を掲げていまして、それをグラフに示したものです。アメリカは大変な量的緩和をやってきて、資金量をどんどん伸ばしました。大変な伸び率です。今、日本がやろうとしている伸び率は、ほぼ同じような伸び率です。アメリカがやっている間に、ドルが円に対して3割安くなったということですから、円ドルで見れば、3割、これから円がドルに対して安くなるという戻りが起こると見てもおかしくないし、既に80円から見れば、ほぼ3割近いところまで来ているということです。

「相当大胆な」というのは、供給されてくるお金の残高をGDP比でとってみると、既に日銀の出しているお金の量はアメリカがどんどん増やしている現状でもより多いところに、さらにそれを倍増するわけです。そうすると、これは一体どういうことが起きるのだろうか。

アメリカが、今、中央銀行の資金供給量を増やすのをやめていこうかと言った途端、世界中でマーケットが結構混乱しているのですが、日銀はそれ以上のことをしようとしているのです。円安はさらに進むという方向はほぼ確実だと思いますし、内外での金融・不動産のバブル的な動きは強まるという可能性も十分にあります。ですから、日銀が始めている金融緩和を、まさに異次元の金融緩和と言ったりするのですが、やっぱり異次元です。相当なことが、少しずつ起こり始めていますが、今後とも起きる可能性があります。

既に、地価、あるいは不動産関係に動意が見られ始めています。都心のオフィスの空室率が、ちょっとずつ上がり始めています。それから、南関東圏の住宅価格は、ちょっとずつ上がり始めています。

これらは、金融緩和あるいは円が安くなって金利は上がることを先取りしている動きでもありますが、また、来年4月から消費税が上がるということで、住宅関連は買うときの支出が多くなる前に駆け込み的に買うという動きも出始めておりますので、必ずしも今申し上げた異次元の金融緩和だけではないのですが、いずれにしろ、既に動意は不動産市場に出ています。

そこで、この大胆な金融緩和によって、物価を実際2%上げますかと、上げるとするとどう上げるんですか、上げないとするとどういうことが問題となって上がらないんですかということがポイントになるわけです。多くの方々が言っているように、結論からいうと、物価上昇2%はなかなか難しいです。

試算をしました。前提は日銀の金融緩和に加えて、緩和効果で円が年20円安くなって、経済成長率2.5%を見えています。なお、成長率は多分上振れると思います。ただし、結論から申し上げますと、経済成長とか、お金を中央銀行・日銀がいっぱい出すということよりも一番大きく効くのは円安です。年20円、かなりの円安ですが、実は、それでも2%の物価上昇まで引き上げられません。物価上昇は1.3%という数字ですね、それも来年末です。

したがって、いろいろな計算をしても同じような結果が出てきますが、金融緩和だけ、お金だけで通貨の価値を安くして物価を上げるというのは不自然な物価の上げ方なのですが、それもかなりやっても難しいです。出てくる結果は円安と輸入物価が上がるということです。物価が上がるという面では、円安と輸入物価主体に1.何%物価を上げるという効果はあるのですが、この円安と輸入物価の上昇というのは、いい物価上昇ではありません。

なぜか。今までの物価上昇の多くは、比較的いい物価上昇です。それは、金融緩和からスタートするかどうかは別にしても、景気がよくなって、需要が増えて物価を押し上げる。先ほど言った経済成長の体熱として物価が上がってくる。これはやむを得ないし、景気がよくなるというほうが先にありますから、賃金も上がるしまだ許容できる物価上昇です。

それに対して、金融緩和からスタートして、円安と輸入物価上昇に相対的に効く方は、どちらかというと、物価は上がるけど、所得の上昇は追いつかないのではないかとこのように読めます。

ここに、どのぐらい需要が増えると物価が2%まで上がるかという計算を別途したグラフを作ってみました。これから2年で8、9%成長するという勢いが続くと、物価上昇2%が見えてきます。年率4.5%ぐらいの経済成長が2年続く。これは大変です。80年代後半以降、そういうことはありません。ですが、そういうことが再来すれば、賃金も上がり、いい形で物価が上昇していくということです。

以上から言えるのは大胆な金融緩和は、ある意味、住宅だとか、景気をよくするとか、悪いことばかりでもないですが、肝心の物価の2%目標については、これでも力不足かもしれないし、かつ上がり方を注意しないと、物価上昇のほうを、景気や所得がよくなるよりも先に押し出してしまうことになります。だから、今やこの金融政策に追いつく形で経済成長を大きくかさ上げしなければいけないということです。これがこれからの動きかもしれないので、今回の異次元の金融緩和政策と同じ、すごく大胆な即効性のある成長戦略を出さなければいけないということで、3本目の矢です。

3本目の矢の成長戦略です。本来的に成長戦略ですから、長い期間で成果を上げるということですが、そうばかり言っていられません。今起きている経済あるいは物価の動きにバランスがとれた形で追いつくために、大胆で即効性があるものを出して全部一遍に経済を押し上げようという意味で大事になってくるのがこの成長戦略です。

### 3 アベノミクスは短期長期両睨み戦略

成長戦略は、250ぐらい項目があります。あまりに多くの項目が羅列されていて、何を言いたいかわからないという声があります。それはそのとおりですが、冒頭に申し上げたように、アベノミクスというのは一体どういふふうに整理されるのかといったところに戻りたいと思います。

包括的に、成長促進策をすべて提示していること自体は悪いことではないのですが、問題は、早期に経済活力を上げるという政策がどのぐらい入っているかです。そのことが、この成長戦略が6月14日に出てきたときにマーケットを失望させたわけです。なぜ失望したかといえば、強烈な速効策がないということです。例えばどういうものが期待されていたかという、農業分野に企業が参入して、農業を一気に活性化するというような政策とか、医療分野で混合診療の解禁とかです。

この辺の話を細かく言う前に、アベノミクスというのは、一体どういう性格づけをすればいいかということをお話しします。

今は景気を一生懸命かさ上げしなければならないが、アベノミクスは景気をよくするものか、どういう形で何を狙いとしているのかということです。もちろん景気をよくするのは一つの狙いなのですが、長期もにらまないと、大胆な金融政策と景気とかがバランスとれなくなってきました。ここで大事なことは、アベノミクス自体は、財政赤字を増やしていますし、日銀も従来にないような世界的に見てもかなり異例のようなお金を出していますが、この政策は未来永劫できるものではありません。したがって、ここだけを見ると、大変なことをやっているのではないか、このまま続けていったら日本は破綻するのではないかという見方も否定できません。ただそれが目的ではなく、アベノミクスの成否は、経済活力の中心を政府ではなくてどれだけ早く企業活力、民間の活力に移せるかにかかっています。

理屈はそのとおりですが、難しいことです。このグラフは、日米独の家計部門、企業部門、政府部門の収入と支出のバランスを見たものですが、それを部門別にGDP比でとってみました。これで見ると、日本はアメリカと並んで財政赤字が大きいですが、アメリカは、今年になってこれをぐっと直すような修正をしてきましたので、日本も何とかしなければならない状況になっているのです。また、企業部門の資金余剰が、日本がアメリカとかドイツの倍ぐらいあり、かなり企業は収入に対して支出を萎縮させていることが見てとれます。ちなみにドイツは家計部門の資金余剰が大きく、消費が少し不活発ということです。

いずれにしても、日本の問題は、財政赤字と企業の活動が不活発ということです。だから、お金は企業にあるので、ここを欧米並みに減らす、つまり、もっとお金を投資に使ってもらうことが大事なのです。それから、もっと売り上げを増やして、雇用や人件費を増やしてもらう。逆に、景気がよくなければ企業は投資をしませんし、人件費もそのとおりです。だから、アベノミクスがまずぼーんとやったわけです。

であれば、今度は企業が動く番です。ところが、年初から消費が出てきたのはいいのですが、賃上げがなければ、これも息切れするわけですから、企業の売り上げが増えるような環境になってきているので、投資につながらないかなということです。

また、企業の内部留保がどんどん増えていると言われるのですが、製造業、非製造業別に見てみると、リーマンショックのときに製造業は結構損して吐き出ししたりしているのです。しかし非製造業はあまり損していません。

近年の動きというのは、製造業企業というよりも、非製造業企業が、収益を十分に投資だとか、さらにビジネス拡大に使っていないという感じが出ています。

お金がたまってきているので、実は日本企業の自己資本比率が、2000年ぐらいからずーっと上がってきています。大企業も小企業も全部上がっています。大企業の自己資本比率4割超えは、アメリカの大企業、上場企業並みです。財務体力はアメリカ企業並みにあるので、活力もアメリカ企業並みに出ているはずですが、まだ出ていないとすると、もっと出してもらわなくては行けない。

大企業ばかりため込んでいるという議論があるのですが、小企業も内部留保を増やし、自己資本率が上がってきています。かつて、日本企業の財務体力ですが、自己資本比率は中小企業でも25%ぐらいは欲しいとずっと言ってきたのが、2005年以降、6、7年ぐらい超えてきている状況なので、体力は十分です。あとは、どうやって頑張ってもらうか、ビジネスを拡大してもらうか。景気がよくなるという条件は、アベノミクス第1弾でもう出てきているので、第2弾は、いよいよ企業活力の番です。

どういう形で企業として広がっていくかということですが、これはアベノミクスの考え方にもつながっていきませんが、基本は、もちろんヒト・モノ・カネを活用して、それで広がることです。広がるというのが大事で、売り上げを増やすというふうに、一言で言ってしまうとそういうことですがけれども、広がる分野っていろいろあります。

この「フロンティア拡大による経済成長の歴史」のグラフは、15世紀の大航海時代からあります。世界が広がる、マーケットが広がる、あるいはエネルギー革命で使える資源が広がったり、安い資源が便利に使えたり、あるいは人にしても、教育水準が高い人の活用や女性の活用も進んできたことで、どんどんヒト・モノ・カネの活用とか、場所だとか、また、いわゆるIT化で、ネットワークだとか、ネット社会とか、今まで目に見えない世界にまでビジネスが広がっているわけです。ということなので、とにかく広げることが大事で、ヒト・モノ・カネの活用を広げるというのが、企業が拡大する第一歩です。

ここはもうちょっと詳しく申し上げますが、その前に、もう一つ重要な点は参議院選挙後にそろそろ具体化する必要があるのが、財政赤字をどうするかです。去年2月、政府がこれから財政赤字をGDP比で半減させると発表しました。国際公約的に言っているのは、2010年度GDP比マイナス6.6%の財政赤字に対して、この赤字の幅を2015年度には半減、GDPマイナス3.3、2020年度には基礎的財政収支を黒字化すると言っています。

基礎的財政収支、このPB、プライマリーバランスですが、財政収支の一つの見方です。赤字国債発行というか、借金をして借金を返す、あるいはその利払いをするというのは外して、税金等で集めたものと、国債元利払い以外のいろいろな政策に使う、この収支を言います。このバランスなので、いわゆる普通の、我々が毎日見ているような財政赤字とはちょっと違う計算なのですが、これが国際公約になっています。G7だとか、G8とか、G20とかで言っていますが、全然改善していません。

したがって、2015年は結構大変なのですが、何とか達成するためには消費税率の引き上げを織り込むしかないことになります。さらにその先の2020年も大変です。要するに消費税率を10%にしてもたどり着かないというのが現在の政府試算です。GDPの3%ぐらいの赤字がずっと改善しないということは、たどり着くためには、さらにGDP3%分ぐらいかさ上げする増税みたいなものを今後考えなければ行けない。仮に、消費税率に直すと倍

ぐらいにすればいいので、6%ぐらい。今は5%ですけど、これから10%になるわけです。10%からさらに6%増やすと、プライマリーバランスの黒字化が見えてくるというような数字になります。いずれにしても、財政赤字のところは忘れるわけにはいきません。

そもそも今回のアベノミクスというのは、ある意味火付け役で、企業の活力、企業がどうやってヒト・モノ・カネを使ってマーケットを広げる、新しい分野に広がっていくということを後押しするかです。

#### 4 日本経済の構造問題は何か

日本経済の構造問題を直していくというのが、3本目の矢、成長戦略の長期です。そこで日本が抱える構造問題を見てみましょう。

このグラフは、国別の経済成長率の推移です。年平均の成長率と、それから1人当たりの実質GDPの成長率です。したがって、大体こういう斜めの線の上に乗っかってくるのですが、日本は、1人当たりだとちょっと上になりますが、国ごとに見ると最下位のほうに近いです。これが、日本の失われた10年の成長率です。

この2000年以降、日本の国民は耐えてきたということですが、低成長の中でよくやったといえばよくやったということになると思います。それでもこれだけの低成長、世界的に見るとかなりまれな低成長を10年やってきて、失われた20年とも言われるような時代に入っているかのようなことを言う人もいます。これが成長率です。

当然、給与は上がりません。給与は平均で見ると下がっています。他国は、デフレの国が極めて少ないわけですから、大体上がっているわけです。しかも経済成長も、日本よりもいいですから上がっています。そういう中で、日本だけ特異です。ちなみに日本の給与の下落はデフレ以上のピッチとなっています。

その次のグラフを見ていただくと、平均の世帯ごとの所得分布も落ちていきます。2000年と2011年との比較ですが、ほとんど全部の所得区分で落ちていきます。つまり、所得がある程度の人たちは全部減っていて、その分が、低所得のところ有一段と山が高くなった10年間です。もちろんゼロでは生活できませんので、ここに山が高くなります。はっきり言えば、国民全体が貧しくなった10年間であったということなので、これは、低成長もさることながら、あまり好ましいことではないです。あまりというか、全然好ましいことではないです。なぜ起きたか、どうしなくてはいけないのかという話になります。

1つの要因として挙げられるのは、日本のマーケットが広がっておらず、縮小し始めていることです。このグラフ（日本の人口の長期推移）は、西暦1000年からとっています。政府の白書からとってきたものです。日本の人口は、明治維新のときから急増しています。したがって、この明治維新のときからの、近代国家としての日本のいろいろな社会、経済の仕組み、枠組みは、人口が増えることを前提にしているものが多いです。

例えば年金制度を一つとっても、支えるほうが常に多い、支えられるほうは常に少ないという状況がずっと続いてきたわけですから、支えるほうにしてみたら、そんなに負担は多くない、支えられるほうにしてみたら、それは安心して老後を暮らせるということだったのが、今、これが反転しているわけです。

反転してどうなるかというと、2100年には人口は半減します。半減してどのぐらいの水準に戻るかというと、明治終わりぐらいの水準に戻ります。要するに100年前の水準に戻りますので、これから起きることはどういうこと



かという、例えば年金であれば、今まで100年間の逆でありまして、年金を受給する人がどんどん増えて、支える人がどんどん減ります。しかもその動きは半端ではないとなると、支え切れないということです。また、マーケット自体もどんどん縮小するとなると、成長は難しいです。

1人当たりが豊かになれば、総人口は減ってもいいと言う人もいます。理屈はそのとおりですけど、人口の変化に高齢者が増えるという状況も勘案しますと、負担が増えるわけです。1人当たりが成長すればいいということではなくて、実はそれ以上に負担が増える懸念がすごく強いということです。

それからもう一つ、日本の大きな構造的な問題としては、こういう中で、失われた10年ではあったのですが、それでも成長を支えてきたのは財政赤字だったわけです。ただ、これも半端ではなくなってきました。日本の政府債務残高の名目GDPに対する比率は、過去120年の最悪期である太平洋戦争末期を超え、どんどん増えています。

その中で、外に打って出たらよいのですが、実は日本は経済鎖国という状況です。日本は輸出大国といわれます。しかし、輸出額は大きいのですが、GDP比で見ると、世界155カ国中、2010年のデータで145位です。輸入で見ると、大震災の後はエネルギー輸入が増えていますが、各国のデータがそろわないので、大震災の前2010年には、155カ国中の153位です。要するに輸出入の割合が少ない。

輸出入額が多いのに、何でGDP比をとるのかというと、国内市場は広がらないわけです。それに対して輸出は、国内100に対して何割ぐらいか市場を広げる効果があるわけです。これが輸出入をGDP比でみる理由ですが、この比率が日本は世界最下位クラスだということですから、国内市場がどんどん縮小し出しているのに、実は海外を取り込んでいない、最もとっていない国の一つだということを意味しています。ちなみに、1位、2位は香港とシンガポールという貿易中継都市国家・地域なので特別です。しかし、ドイツもは、60%ぐらいあります。中国も90位台ぐらいで、輸出GDP比は30%ぐらいです。日本は、15%です。

もっとも、対外直接投資はかなり上位にいますが、これは対外直接投資ですから、国内の工場を閉めてということでもあるので、喜ばしいことばかりではないです。他方、それを埋めるという意味で海外から企業が日本に来ているのかというと、こちらのほうも世界ビリクラスでして、集計できた国は185カ国中日本は184カ国目です。ビリはネパールで、例えばキューバとか北朝鮮は、日本よりずっと上です。

したがって、もちろん来れば国内のメーカーの市場をとることになるので、うれしいことばかりでもないですが、ただ、雇用とか、あるいは国内に外資系が来るとそれをまねることになるので、国内の企業の収益力とか上がることが観察されています。そういう結果はいろいろなデータから出ていますので、そういうことがなかなかできないという意味で言うと、やはり経済的にもっと広げなくてはいけないということになります。

## 5 アベノミクスの長期的視点

したがって、アベノミクスは短期策としても頑張ると同時に、長期的な視野を持たなくてはならないということになるわけです。

新興国の成長が世界経済をもはや半分ぐらい押し上げているという時代になりました。しかも、アジアで見ても、

日本が時間をかけて工業の高度化、産業構造の高度化をやっていたのに、韓国、台湾とか、最近であれば中国、東南アジアの国々はどんどんスピードアップして、日本に追いついてきている時代ですから、とにかく日本はこれをしのいで逃げなければいけない。そうしないと、今後の日本の豊かさ維持はさらに厳しくなっていきます。

日本は人しか資源がないので、高度化しなくてははいけませんし、イノベーションをもっとやらなくてははいけません。

このグラフ(OECD主要国の1人当たりGDPと大学卒業率)を見ると、大学卒業率が高いほうが1人当たりの所得は高いという傾向が出ており、日本は右上にいます。ただし、日本は、平均値から見ると、もう少し高くてもいいです。頑張っているといえば頑張っているのですが、この大学卒業率と所得のバランスから見ると、もうちょっと資質を上げる余地はあるように思います。

次は、イノベーション、要は技術革新です。ここにあって90年代のアメリカを掲載したのですが、90年代IT革命下のアメリカでは、いろいろな技術革新、イノベーションが起きました。例えばパソコン革命、インターネット革命とか、これはわかりやすい技術革命ですけれども、アウトソーシングとか、あるいはアップルみたいにハードとソフトの融合とか、こういうビジネスモデル、企業の経営の考え方を変えていくというのもイノベーションです。パソコン規格、これ自体、そんなに難しいことではないですが、これをグローバル、国際基準を押さえるというのも、これもイノベーションです。また、そういう世界的な基準をつくり出すというイノベーションもあります。アメリカは、これらの大きなイノベーションを90年代にやったわけです。

それでは、これに倣って日本を見てみると、ヒト・モノ・カネの活用で言うと、まだまだです。ポテンシャルがあり、このことを裏返して言うと、生かす余地はいっぱいあります。そこで成長戦略からいくつか見てみましょう。

(女性の活躍)

このグラフは、日本の平均賃金の推移です。女性は緩やかに上がっています。男性のほうは、どちらかというと下がりぎみです。

男女の格差は縮小していて、いいことなのですが、問題が2つあります。1つは、男性の平均賃金がかかることはいいことではありません。もう一つは、男女格差が大きく、男女共同参画度合が低いということです。OECD諸国のGEM指数、男女共同参画指数というものですが、女性の政治経済参画度合というのを男性と比較して、幾つかの指標で点数化してやると、日本はOECD諸国の中で下の方にいます。その下にいるのが韓国、チリ、トルコですが、要は主要国で見ると一番下という順位にあります。これを仕方がないと言ってもしょうがないので、逆に人の活用が進んでいないと捉える必要があります。特に大卒の割合は男女あまり差がありませんので、もっと女性を活用できる余地がある、ポテンシャルをもっと生かしていく余地があると思います。

そうであれば、この賃金です。男性もそうなのですが、生産性を上げていくというのが賃金を上げる一番の大元です。生産性を上げていくというのわかりにくいですが、儲けを増やさなければ賃金も上がりません。1人当たりの儲け、すなわち1人当たりの生産性を増やさなければ、賃金は上がりません。長い目で見れば当たり前のことです。ですから、それは、より利益を上げるような人材を育成する、上げるような人材をより使うということが必要だということです。

成長戦略の中に、女性の活躍の中に両立支援策というのが明記されています。女性の活躍というのは、実際になぜそんなに緩やかにしか進んでいないかというと、結婚というよりも出産のとき、多くの女性が会社をやめてしまいます。これで会社に勤め続けられれば、少なくとも、主要な欧米諸国に比べて数百万人、働く女性が消えているという計算にはなりません。ちょうど30代、40代の一番脂の乗っている時期の人材が数百万、日本は消えているということです。ヨーロッパで成功している成功策というのが両立支援策です。すなわち女性が出産、子育てをしながら働き続けられるという、この両方を実現するということです。成長戦略で掲げてありますので、ぜひこういうのは実現してもらいたいと思います。

(グローバル化等に対応する人材力強化、英語教育強化)

英語水準について、国際的な英語の検定試験の成績表がありまして、日本人の英語力というのは、TOEFLという試験の平均点数で見ると163カ国中135位で、アジア30カ国中27位。日本より下にはラオス、タジキスタン、カンボジアで、中国ははるかに上、韓国はもっと上という順位になっています。

英語力、英語教育は、もっとやらなくてはいけないのは、そのとおりだと思いますが、使わないからできないという、使う機会が世界的に見ても日本は実は少ないことも大きい。ただ私は、そんなに悲観しているわけではなくて、むしろ、ヒト・モノ・カネをより多く使うというのは、例えば、これ、合わせ技で、もっと国を開いていく、輸出を伸ばすとか、輸入を増やすとかいうことをやっていけば、おのずと改善していくということはあるだろうと思います。

(企業研究者に占める博士号取得者の割合)

企業の研究者に占める博士号取得者の割合は、日本はトルコ並みで主要國中下位にいます。台湾のほうが上です。何か使い切れていない、もっと使えるのではないかなという感じです。

ちなみに、日本の博士号取得者が、どういうところで働いているかというと、アメリカと比較して企業で働く割合は少ないです。財団とか、政府系機関とかで働く博士が多いですけども、これをもっと企業で活用することもできるのではないかと思います。ですから、いろいろ人の面で見ても、まだポテンシャル、使い切れていないところがあるので、そういうところをいち早く強化していくということは、日本の成長力にもなりますし、何より本人の豊かさにつながります。

(企業役員等の最終学歴)

実は企業の経営者、幹部クラスでも同じような状況がありまして、アメリカの上場企業の人事部長、営業部長、経理部長の大学院卒の割合は、4割から6割です。日本は、企業役員等(従業員500人、中堅企業以上)の割合で、アメリカの上場企業の部長と日本の役員ですからちょっと切り口は違いますが、大学院卒は5.9%になっています。大変大きな差です。

1年半ぐらい前に、あるシンポジウムに参加しまして、その後の質疑応答の中で、なるほどと思ったご意見を言った人がいました。それは、「1950年代、60年代ぐらいまでは、日米の企業は創業者企業同士の戦いで、アメリカが勝っていた。60年代後半、70年代になってくると、アメリカがサラリーマン経営者にかわって、日本の創業者経営者の企業が勝った。80年代になると、日本もサラリーマン企業経営者にかわって、また負けて、アメリカが勝った。ところが、90年以降になると、今度はアジアなんかの創業者経営者の企業が出てきて、日米とも負け

ている」というお話です。何で、同じ日米のサラリーマン企業経営者になるとアメリカが勝つと言えるのかなと思うわけですが、別に日本が勝ったっていいわけです。ただ、ちょっと資質に差があるかもしれないということです。そして、ここに学歴の差が影響している可能性はあります。まだ上げる余地は、時間はかかると思いますけど、いっぱいあるわけです。

(新たなフロンティア創出)

これは成長戦略の中で、新たなフロンティア創出に力点を置いていることと符号します。その中で国際戦略展開というのが成長戦略に出てきますが、このグラフは、輸出を始めた企業の雇用はその後どうなったか、輸出していない企業の雇用がその後どうなったかということを中心企業で比べたものです。輸出を開始した企業は、2年目ぐらいから雇用が伸びてきています。輸出しない企業の雇用は、緩やかな動きとなっています。この差は歴然としています。要するに輸出した企業のほうが伸びているということです。雇用だけでなく、売り上げも伸びているという数字がはっきり出てきています。

次に、海外直接投資による雇用の状況です。こっちはかなり厳しいです。なぜかという、国内の雇用を海外に持って行ってしまっている、国内はもうないという空洞化も入っている、こっちはちょっと厳しいです。確かに直接投資を開始した後は、何もしていない企業より雇用は落ち込みます。ところが、3年目を底にして4年目から伸び始め、7年目になると、直接投資をしていない企業よりも実は雇用が増えているのです。したがって、ともかく企業が活躍してもらうというのは、市場が広がれば、活躍の場は広がるということで、国内にもプラスの影響がありますということです。

(発明の進歩性と最強の競争相手の有無・存在場所)

この表は、特許に関するもので、進歩性が非常に高い特許の競合相手はどこにいるかを分析したものです。すごい特許になればなるほど、競合相手は外国にいます。世界的な特許になればなるほど、競合相手は日本ではなくて、外国にいる。アメリカの誰だとか、ドイツの誰だとかそういうことになっています。

これは、何を意味しているのかという、実は世界と競合しているほうがイノベーションが起きやすいということです。したがって、競合相手の外資系企業が日本に進出してきても、日本の企業のパフォーマンスは上がりますという話を先ほどしましたが、まさにそういう類の数字がイノベーションでも出ているわけです。

この絡みで言うと、日本はTPPIに一昨日から交渉参加となって、これには賛成、反対あるのですが、TPPIに限らず、日中韓とか、日本・EUとかいろいろFTAの交渉が始まっていることは、いずれも大事だということです。それはもちろんそれぞれの国との経済関係が深くなることに加えて、日本の企業、経済の活性化につながります。このグラフで示しているのは、実はそういうことよりも、TPPIに入って一番得をするのは、輸出企業ではなく、消費者であるということです。

どうしてかという、このグラフは今年3月に政府が出した資料から計算してみたのですが、主要農産物でTPPIに入ると生産額は3兆円減ります。要するに日本の農家は、3兆円農林水産物生産額を落とすことになるという政府見解というか、政府統一試算です。このうち幾つかの製品については、内訳的なものが入っているので、計算してみたのは、例えば米が1兆円減りますという数字です。何を計算したかという、輸入品に置きかわる部分

と米の価格が下がる部分を分けた効果です。

米で1兆円生産額になるうち7,000億円、7割は値段が下がった部分です。小麦800億円のうち400億円、半分は値段が下がった部分。豚肉も大体6割ぐらいは値段が下がった部分です。ということは、輸入品に置きかえる場合には、我々が食べる、例えばお米の量は変わらないわけですね、もちろん品質は落ちるかもしれないし、輸入品になってしまうかもしれないのですけれども、量は変わらない。だけど、値段が下がった部分というのは、米を買うお金が少なくて済むわけです。言い換えれば、それだけ消費者はTPPで得をすることになります。

このグラフには、主要産品6つあるのですが、6つの合計で1.2兆円です。経済波及効果について言えば、お米は、消費者が直接スーパー等やお米屋さんから買うだけでなく、それ以外に、外食だってお米を仕入れて、それで料理をつくって、お客に提供するというをやっていますから、いろいろ広がりがあるので、全部広がりを入れると2.1兆円です。

日本の今の消費支出に占める食費の割合は主要国の中で高い。なぜ高いかというと、1つは、高い価格の農産物を我々は食べています。輸入関税で守られ、国際的に国内市場の価格が切り離されているので割高になっています。したがって、この分だけ下がっていく効果があるという、最大で我々の消費支出は5%から10%ぐらい下がるという計算もできます。具体的には、年間で世帯当たり十数万円、月々1万円ぐらい食費が減るという感じですよ。

TPPに入ると日本経済が0.7%上乗せになると言っています。わずか0.7%かという感じをお持ちの方もいるかもしれませんがけれども、その内訳を見ると、輸出で増える部分よりも消費が増える部分のほうが大きいのです。したがって、消費者にとって一番プラスになりますということです。

(クリーンで経済的なエネルギー需給の実現)

成長戦略の中で、安全性が確保された原発は再稼働されると書いてあります。何で成長戦略のほうに入ってくるのかというと、もちろんいろいろな視点があるのですが、現在原発を停めているために、4兆円ぐらいエネルギー輸入が増えています。電力料金が上がってきつつあるのですが、これからもっと上がります。私の試算によると、これはGDPを0.2%から0.8%ぐらい押し下げます。エネルギー輸入量から逆算すると、今円安ですので、もうちょっと大きくて、GDPを1.3%ほど押し下げるぐらいのマイナスで、コスト増、国民負担になっているのです。

これはもちろん安全性の問題がありますので、単純に動かせばいいということにはならないのですが、即効性のあるということと言うと、一番の成長戦略かもしれません。少なくとも電力料金は下がり、この輸入増の4兆円は消え、その結果GDPは1.3%上がるということです。もちろん経済成長のためだけに、いろいろな危険を全部押しやるということではありませんので、これは議論しなければならないところです。ただ、安全性とエネルギー需給とコスト全体を考えなければならないということです。最後は国民負担になってきますから、いずれの要素も勘案することが大事です。

(大胆な投資減税)

成長戦略では、秋に実現の方向で大胆な投資減税による法人税実効税率の引き下げを明示しています。日本の法人税率ですけれども、主要国で見るとアメリカと並んで高い。これは、ここを見ていただくと35%で、アメリ

力よりちょっと低くなっていますが、実は3年間、復興特別法人税というのが、復興のために、この法人税に1割上乘せになっています。これは、今年度が2年目ですから来年度まで、再来年3月までかかります。ですから、現状は39%ぐらいで、アメリカとほとんど変わらない。

今、世界はどういうことになっているかという、ほかの国の法人税率が低いということで、グローバル化の中で企業もそこに動きます。その対応として、今税に関しどういふ考え方が欧米で出てきているのかという、アメリカの場合、アメリカの企業が海外で稼いだお金についても法人税を払ってもらおうという考え方をとっています。これは、アメリカの法人税率は高いので、逆にアメリカから逃げ出す企業が、大企業を含めていっぱい出ているからです。つまり、本社はアメリカにあっても、いろいろな業務の中心をほかに、例えばアジアに移したりしている企業が増えています。主要国ともそれは困っているわけです。

当然、今はグローバル化の時代ですから、少なくとも税金の面で言うと、例えば、本社は日本という必要性もなく、シンガポールに移したってよかったです。そうなりますと、日本でいろいろなインフラを使って企業活動をやっているのに、税収が入ってこないというケースも出てくるわけです。ですから、これはよくないので、やっぱり活力を国内に維持して、そこで税収を上げる。しかし、その税収というのは、税率を高くするのではなくて、活力を出した企業にはむしろ税率を低くし、頑張ってもらおうということで投資減税です。先ほど申し上げたように、日本の企業はお金がありますから、そういうところに頑張ってもらうために、大胆に引き下げると言っているのです、これは要注目ということです。そうすると、先ほど言ったアベノミクスが火つけ役で、企業がどう勝負できるかという本番がますます近づくことになります。

## 6 日本経済活性化は国民の覚悟がかかっている(まとめ)

最後に、日本経済活性化は国民の覚悟がかかっているということを申し上げます。来年4月に消費税率が上がることになっています。もちろんこれは痛しかゆしなのですが、1つ言えるのは、財政赤字が大きいと経済成長率が下がる傾向にあるということです。このグラフ(OECD諸国の政府債務残高対GDP比と経済成長率)は、OECD主要国の2000年から2010年の10年間をとってみて、年平均ですけれども、大体そういう傾向にあります。日本は、政府債務残高対GDP比が200%を超えていますから、極めて厳しい状況にあると言えます。

ともかく、お金が全部政府に吸い取られるということだとやっぱり民間活力につながりませんので、財政赤字を減らす努力をしなければいけないのです。

このグラフ(財政収支とGDPギャップの推移)を見ると、成長率というのは、成長率が低いと財政赤字は増え、成長率が高いと財政赤字は減る、という関係は明らかにありますので、財政の健全化も大事なのですが、成長も大事です。

そうすると、来年4月の消費税率引き上げも大事だが、好景気も欠かせないという難しい事態になるわけです。もちろんやり方は幾つかあって、必要なことは、消費税率は上げます。だけど、景気がいい形でもとにかく乗り切ることに尽きます。今、4%ぐらいの成長だと冒頭申し上げたのですが、4%の成長をしていて消費税を上げられなかったら、今後上げることはかなり難しいと思いますから、この勢いをいかに維持するかが大事です。

実は、日本の財政赤字は深刻ですが、財政支出額は、GDP比で見ると、OECDの先進国の中では比較的低いほうにいます。ところが、日本の近年の傾向を見ると、一般政府支出のGDP比は上がっています。しかも近年、ぐぐーっと上がってきています。この政府の支出の多い国というのは、デンマーク、フィンランド、スウェーデンとか、いわゆる福祉国家です。日本はどちらかというと小さな政府です。では、何で増えているのか。社会保障を充実しているわけでは必ずしもありません。この増えているのは、景気対策や、少子高齢化で高齢者の割合が増えているので増えているという消極的な結果としての動きです。

スウェーデンは福祉国家ですが、社会保障は金がかかるわけです。そのお金をどこからとってきているかというと、個人と企業なのですが、主として企業に頑張ってもらう。したがって、スウェーデンの福祉国家というのは実は大変でありまして、社会保障は世界一充実しているのですが、その分企業に頑張ってもらう仕組みとなっていて、市場競争はアメリカ並みに過酷です。政府は助けない。なぜかという、企業が負けて、倒産する企業は社会保障とか雇用といった社会的責任が果たせない企業だということで、どんな大きな企業でも助けません。もちろん、倒産すれば失業者が出る。それでも企業を助けない。なぜか。雇用も守れないような企業は退出していただいて結構という考え方です。

では、その失業した人をどうするのか。そこが福祉国家でありまして、その人たちをもっといい職場に送り込むために人材教育をして、例えば勉強し直したいと、大学院に例えば行きたいといえれば奨学金を出すわけです。奨学金というのは学費だけでなく、生活費まで賄えるぐらいの奨学金を出して、それで生活して、新たな資格を取って、もっといいところに行くように国が押し込んであげる。こういうことがスウェーデンでは行われている。

要するに、ここで言いたいのは、我々の覚悟というのは何かということです。自然体で景気が悪いから財政赤字で景気刺激だということを繰り返して、結果的に大きな政府になりつつありますが、大きな政府というのは違う意味だろうということです。ですから、我々がどういう社会をつくりたいのか、どんな経済体制でその社会を実現したいのかということをもう一度考え直す必要があると思います。

何でこんなことを言っているかというと、日本経済が活性化するには、ヒト・モノ・カネに加えて国民がどのような経済社会体制を構築したいのかという姿勢、その覚悟が大事で、それなしにはアベノミクスは長期的に成就しないということです。お金を出しました。女性にもっと活躍してもらいましょう。一つ一つはいいですけど、だから250項目ば一つと並ぶのですが、全体で何をしたいのかは実は我々の問題です。我々が何をしたいのか、どういう社会をつくりたいのかということです。したがって、まさに、そういうことが、我々としてどういうふうにあベノミクスを見るかという視点であり、かつそういう意識を我々が持ったときには、このアベノミクスは成就すると思います。

例えば物価上昇にしても、日本は見事にゼロ近辺で、欧米は2%近辺。これを2%くらいにしましょうと言っているのですが、ふと考えてみると、何で欧米が全部2%近辺にそろっていて、日本だけゼロですかという背景を考える必要があります。これは物価意識が違う。我々は、ゼロ%の物価上昇だったら、良しとします。もちろん物価は上がらないほうがいいです。けども、2%の欧米は、賃金も2%上がっているから、まあまあなんです。

どっちがいいのか。賃金ゼロ、物価ゼロと、賃金2%、物価2%とどっちがいいのかということです。実は先ほどの経済成長と財政赤字を考えると、物価2%、賃金2%上がるほうがうまく経済は回ります。我々としてどうい

水準か、どういう経済か、どういう形を望ましいのかということ全体バランスを意識して考えなければならないということが大きなポイントです。アベノミクスは経済活力の火付け役です。日本経済に残された時間はあまりない。これから即効薬がどんどん出てこなければ回らない、うまくいかない。だけど、アベノミクスは長期戦でもあるわけです。どこまでそれが成就するかというのは、まさに我々が、あるいは日本の企業が中心にいかに早く活性化するか、しないのかということによって決まってきます。今、その大事なところにあるということです。

以上でお話を終わらせていただきます。どうもありがとうございました。(拍手)

— 了 —

#### 中島厚志先生の略歴

- ・1975年 東京大学法学部卒業、同年日本興業銀行入行
- ・その後、同行パリ支店長、パリ興銀社長、執行役員調査部長等を歴任し、みずほ総合研究所(株)専務執行役員チーフエコノミスト
- ・2011年 独立行政法人経済産業研究所理事長に就任し、現在に至る
- ・財務省・財政制度等審議会専門委員
- ・テレビ東京系列「ワールドビジネスサテライト」レギュラーコメンテーター  
(2001年～2011年3月)
- ・主な著書:「統計で読み解く日本経済 最強の成長戦略」  
(ディスカヴァー・トゥエンティワン)2013年  
「日本の突破口」(東洋経済新報社)2011年  
「世界経済 連鎖する危機」(東洋経済新報社) 2009年、など