

内需拡大型産業の創出で 日本経済は再び輝きを取り戻す

第一生命経済研究所 主席エコノミスト 永濱利廣

欧米に比べ、傷が浅いといわれる日本経済。株価が底を打つのはいつか。企業業績が復調基調に乗るのはいつごろか。日本が輝きを取り戻す条件とはなにか。日本経済再生のシナリオをトップエコノミストに問う。



内部留保を分厚く確保してきた日本企業にとって、反撃のチャンスが到来した。

—— 東京証券取引所の株価は 08 年の 1 年間で 40% 強も下落しました。日本経済は「いざなぎ越え」といわれ戦後最長の景気拡大を続けてきましたが、米国発の金融危機でいきなり暗転しました。いったいどのような要因で、これほど落ち込んだのでしょうか？

永濱：日本の株式市場における取引シェアの 6~7 割を占めているのが外国人投資家です。米証券大手リーマン・ブラザーズの破綻により、世界規模で信用収縮が進む中、サブプライムローン関連で損出を計上した外国人投資家は、日本株を売却して資金を自国へ引き上げ始めました。外国人株主が売り越しに転じたのは 8 年ぶりのことで、これにより日本株は大きな打撃を受けることになったのです。

—— サブプライムローン債券問題に関して、日本は欧米に比べ直接的な痛手は少なかったといわれていますが…。

永濱：日本ではサブプライムローン債権や関連商品を大量に所有していた金融機関や企業、家計は少なく、直接的な影響が少なかったことは事実です。しかし、株価の下落により、家計の消費や企業の設備投資へのマインドが落ち込み、内需が縮小しました。加えて、日本経済を牽引してきた外需も世界同時不況の影響で落ち込み、自動車をはじめとする日本メーカーの海外売上が減少に転じました。さらに、円高が一気に進み、外需依存が高かった大手企業が軒並み赤字に転落することになったのです。

—— そうした不況下でありながら、日本企業による海外企業の買収案件が何件も報道されています。円高メリットを活用し、M&A で経営基盤を強化する企業も増えてきているようですね。

永濱：円高は輸出企業にとって逆風ですが、M&A を志向する企業にとっては追い風です。日本では低金利が長く続き、円キャリートレードが活発化したこともあって円安が続きました。そのため、日本企業は潜在的な買収リスクにさらされていました。ところが円高になったことで、逆に海外企業を買収するチャンスが巡ってきたのです。

日本企業はこれまで外国人株主から「内部留保を分厚く持ち過ぎる」と非難されてきましたが、その豊富な自己資金がいま役に立とうとしています。これまで高嶺の花であった有力海外企業が、円高により割安で買収可能になったのです。いまのうちに M&A を活用し経営基盤の強化をはかり、景気が好転したときに世界のトップに躍り出ようとしている日本企業が少なくありません。

世界に誇る環境・省エネ・省資源技術が、日本経済上昇の起爆剤となる。

—— 日本はこれまで石油危機やプラザ合意による円高、バブル崩壊など、数々の危機に直面しながら、そのたびに復活を果たしてきました。その原動力となってきたのは製造業の底力でした。今回も製造業に期待してよいのでしょうか？

永濱：日本の製造業が築き上げたモノづくりの技術は、依然として世界のトップクラスです。注目すべきは、環境・省エネ・省資源に関する技術です。日本企業は画期的な環境・省エネ・省資源技術を開発し、新しい時代を切り開きました。地球温暖化防止が叫ばれるいま、この分野で高付加価値技術を保有していることは、大きなアドバンテージです。

モノづくりの生産基地は国際分業体制の確立にともない、新興国へと移っていきました。その新興国では旧式設備の使用によるエネルギーの大量消費と、環境破壊が大きな社会問題になっています。これらの問題解決に、日本の環境・省エネ・省資源技術が大いに役立ちます。日本企業にとっては大きなビジネスチャンスであり、日本経済にとっても経済回復の足掛かりとなるでしょう。

—— 世界的に見ても、モノづくり国家の復活はあるのでしょうか？

永濱：1990 年代の後半から、世界経済を牽引してきたのは金融立国型の国家であり、モノづくりを主力とする国家はその後塵を拝してきました。それは「一人当たり GDP の国家比較」を見れば一目瞭然です。90 年代前半、日本は第 2 位につけ、

ドイツ、フランスも上位に顔を出すなど、製造業を主力とする国家が健闘していました。しかし、06年になると金融・資源で高収益を上げる国家が軒並み上位を独占するようになりました。しかし、今回の金融危機でレバレッジを効かせた金融手法が崩壊し、それらの国々は大打撃を受けました。これからは間違いなく製造業を主体とする国が復権してくるでしょう。

日本にとって心強いのは、隣国に中国が控えていることです。中国の所得水準は年毎に向上しており、“世界の市場”としての存在感を増しています。金融危機の影響があるとはいえ、09年も年率8%台の成長が予測されています。日本にとって中国は最大の貿易相手であり、中国の成長を享受できる立場にあります。

内需拡大に向け、潜在需要を顕在化させる社会基盤の整備が重要だ。

—— 日本に経済を回復させるだけの底力があることはわかりました。では日本の景気が上向いてくるのは、いったいつ頃からなのでしょう？

永濱： 世界で最も早く景気が上向くのは、最初に大規模な経済対策を打ち出したアメリカでしょう。08年夏以降、政策金利の引き下げや大規模な財政出動を実施しており、アメリカの景気は09年10～12月には底を打ち、その後、緩やかに上向くものと予測されます。

一方、日本の景気は、09年前半に企業業績が一番苦しい時期を迎えると考えられます。09年3月期の決算は軒並み3割の減収。10年3月期も1～2割の減収が続くと思われます。輸出企業にとって気がかりな円高はアメリカ経済が回復するまで続き、その後も半年間は円高傾向で推移するでしょう。そのため、日本の景気が底を打つのは早くも2010年1～3月、回復に向かうのは4～6月以降になると思われます。一方、株式市場は実体経済より半年早く回復しますので、09年の後半以降に日本の株式市場も上向いてくると考えられます。

—— 日本経済を活性化させ、成長軌道に乗せるにはどうすればよいのでしょうか？

永濱： それには環境・省エネ・省資源技術をはじめ、日本独自の高付加価値技術を生かした製品を海外に供給していくことも大切ですが、それ以上に本格的な内需拡大を可能にする経済システムや社会基盤づくりを強力に推し進めていく必要があります。そのためには日本社会が抱える課題、経済成長の押し下げ要因となる人口の減少をいかに食い止めるか、需要と供給がミスマッチを起こしている産業構造をどのように転換させるか、などの問題に踏み込んでいかねばなりません。

—— まず人口減少の問題ですが、これにはどのように対処法があるのでしょうか？

永濱： これには2段階での対処が可能です。まずは未就労者の就労を促進し、労働人口の減少に歯止めをかける。その上で、安心して出産、育児のできる環境をつくり、人口減少に歯止めをかけるというのがその処方箋です。

日本には、女性・若年・高齢者層に多数の未就労者が存在します。こうした人々が働きやすい環境をつくり、労働市場に迎え入れることです。女性に関しては、出産や育児、親の介護などで就労をあきらめることのないよう、いつまでも安心して働ける環境を提供する。若年層に関しては、フリーターや期間雇用労働者が増え、経済的不安から結婚もできず、少子化に拍車がかかる懸念されていますが、そうならないよう非正規雇用者を正規雇用者に転換する政策や、正規雇用を促進するための職業訓練所を増やすなどの施策を推し進める。高齢者に関しては、平均寿命の延びに対応し定年延長や自由度の高い就業時間の採用を推進する。こうすることで、労働人口の減少、ひいては人口そのものの減少に歯止めをかけることが可能になります。

—— 産業構造の転換ではどのようなことが考えられますか？

永濱： 不況による就職難の時代にありながら、一方で人手不足に悩んでいるセクターがあります。農業はその典型といえるでしょう。高齢化と就労人口の減少が重なって、放置されたままになっている田畑が、各地で散見されるようになりました。日本では食料自給率の低下が問題となっており、これを改善するためにも、国主導で生産性の高い農業、若者に魅力のある農業、企業の参入を促す農業をめざすべきです。大規模化や法人化がしやすいよう、国の政策転換が議論されてしかるべきでしょう。

また、高齢化が進む中で、いっそうの充実と改革を求められるのが医療・福祉の分野です。現在この分野は、重労働の割に賃金が低いなど多くの問題を抱えています。これも国の主導で、労働環境の改善や相応の賃金が払える産業にするなど、女性や若者が安心して働ける職業にする必要があります。

このように就労人口の拡大と産業構造の転換とがあいまって人口の増加に結びつき、生活の安定・安心が基盤となって、内需拡大が可能になります。それが日本を本格的な景気回復へ導く基本シナリオです。

グラフ：経済成長率予測＝「日本経済の10年予測」

表：一人当たりGDPの国際比較