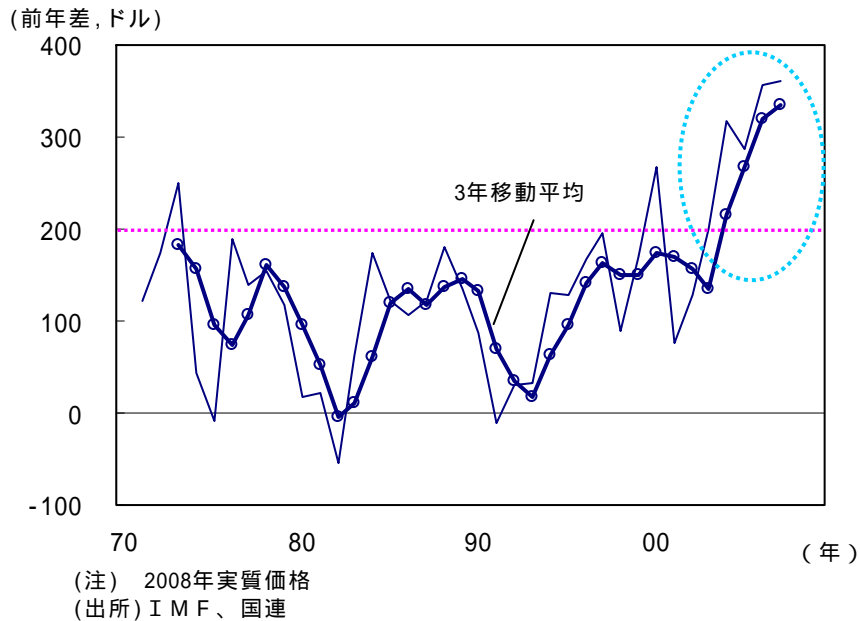


## 10 年後の日本経済

## Q1 . なぜ景気は急に悪くなってきたのですか？

- ・ 戦後最長の景気回復が 6 年近く続いていましたが、世界経済が減速し日本からの輸出の伸びが鈍ってくるにつれて、2007 年終わりごろから日本の景気も後退してきました。景気後退が始まってからもう 1 年以上が経過しようとしています、回復の動きが現れてくるどころか、足元では急速に状況が悪化しています。
- ・ 日本の経済成長を牽引してきた輸出や生産が、これまで経験したことがないような、まさしく未曾有の勢いで減少しています。景気が悪くなれば値引きを迫られるということはこれまでもあったでしょうが、今は値引きを要請してくるはずのお客様そのものがいなくなってしまったという状況です。この需要収縮とでも呼ぶべき状況はなぜ起きたのでしょうか。
- ・ どうやら世界経済でバブルが発生していて、それが崩壊してきたようです。米国の消費者は借金をしながら自動車をはじめとさまざまなものを購入してきました。そうした商品をすべて国内で生産しているわけではありませんから、米国の経常赤字が膨らんできましたが、同時にその他の国は経常黒字を稼いで成長率を高めることができました。稼いだお金がまた米国へ還流しながら、世界経済は高い成長を続けることができたわけです。この高成長がいつのまにかバブルになっていたようです。
- ・ 世界の一人当たり GDP が前の年に比べてどのくらい増えているか調べてみると、世界同時不況と言われた 80 年代初めや 90 年代初めはまったく増加していません。そして、好況になってくると年間 200 ドルぐらいまでの規模で増加していました。それが 2000 年代に入ると急速に増加幅が拡大し 300 ~ 400 ドルも増加するようになりました。これは未曾有の出来事です（図表 1）。
- ・ 日本経済は、国内にはバブル的な要素はあまりなかったかもしれませんが、バブルの様相を呈していた世界経済の高成長の恩恵を受けて、輸出が大幅に拡大しました。しかし、米国一国の経常赤字でその他の国の経常黒字を引き受けるような不均衡をいつまでも続けることはできませんでした。世界経済は米国を中心に減速の動きが広がり、いよいよ世界経済バブルが崩壊して、世界全体で経済成長率が急低下してきたわけです。そして、そのショックが日本にも広がり、景気が急速に悪化してきました。

図表 1 . 世界の一人当たり実質 GDP の前年差



## Q 2 . いつになったら景気は回復してくるのですか？

- ・ 80年代以降の日本の景気後退は平均すると2年間続いています。今回は、景気後退が始まったのが2007年終わりですから、2年間であれば2009年中は後退が続くことになります。また、戦後で最も長かったと推測される景気後退は80年代初めの景気後退です。この時は、第2次石油ショック後の世界同時不況が続く中で景気後退は3年に及びました。麻生首相は、今回の景気の悪化に関して「全治3年」という診断を示していますが、これは戦後最長の景気後退に並ぶということです。全治3年ならば、景気後退は2010年の終わりごろまで続くことになります。
- ・ 世界経済バブル崩壊のショックを受けて日本の景気は急速に悪化しています。この急激なペースでの悪化は1年も2年も続くものではないでしょう。2009年の中ごろには悪化のペースは緩やかになってくるのではないのでしょうか。しかし、それでも2009年中は景気回復の動きはなかなか現れてこないでしょう。回復の鍵を握る世界経済に改善の動きが広がりにくいからです。
- ・ 一時は機能不全に陥った欧米の金融市場ですが、政策金利の大幅な引き下げと潤沢な資金供給、中央銀行によるさまざまな資産の購入、公的資金の注入など非常時の政策対応によって、何とか落ち着きを取り戻しています。しかし、とても完治したといえる状況ではありません。信用収縮が経済活動の重石になっています。米国の住宅市場に持ち直しの動きが出てこないでと住宅価格の下げ止まりの目途もたちません。住宅価

格が下げ止まらないと、サブプライムローン関連の金融商品の価値も決まらず、金融機関の経営不安も解消してきません。

- ・ こうした一連の問題の解決にある程度目処が立ってくるのはおそらく 2009 年の終わりごろでしょう。残念ながら 2009 年は、マイナス成長が予想される欧米先進国に加えて、中国など新興国の成長率も低下してきます。世界経済に持ち直しの動きが広がってくるのは 2010 年になってからでしょう。日本経済も 2009 年度は 2 年連続のマイナス成長となり、回復してくるのは 2010 年度になってからと予想されます。

Q 3 . 2010 年代はまた戦後最長の景気回復になりますか？

- ・ 残念ながら世界経済が持ち直してくるとしても 2000 年代半ばのような 5% 成長に戻ることはないでしょう。日本経済も当時のように 2% 成長を続けることは難しいのではないのでしょうか。2010 年代前半の実質成長率は 1% 台前半、後半になるとゼロ% 台に低下してくると予測します（図表 2）。

図表 2 . これからの 10 年の成長イメージ

		実績	見通し		
		2001～05年度	2006～10年度	2011～15年度	2016～20年度
経済成長率 (実質、年平均)		1.3%	0.7%	1.1%	0.4%
1人当たり経済成長率 (実質、年平均)		1.2%	0.7%	1.3%	0.8%
人口変化率 (年平均)		0.1%	0.0%	-0.2%	-0.4%
三つの流れ	少子高齢化と成熟型社会への移行	→			
	企業体質の健全性	↗ ↘ ↗ ↘			
	世界経済の成長力	↗ ↘ ↗ ↘			

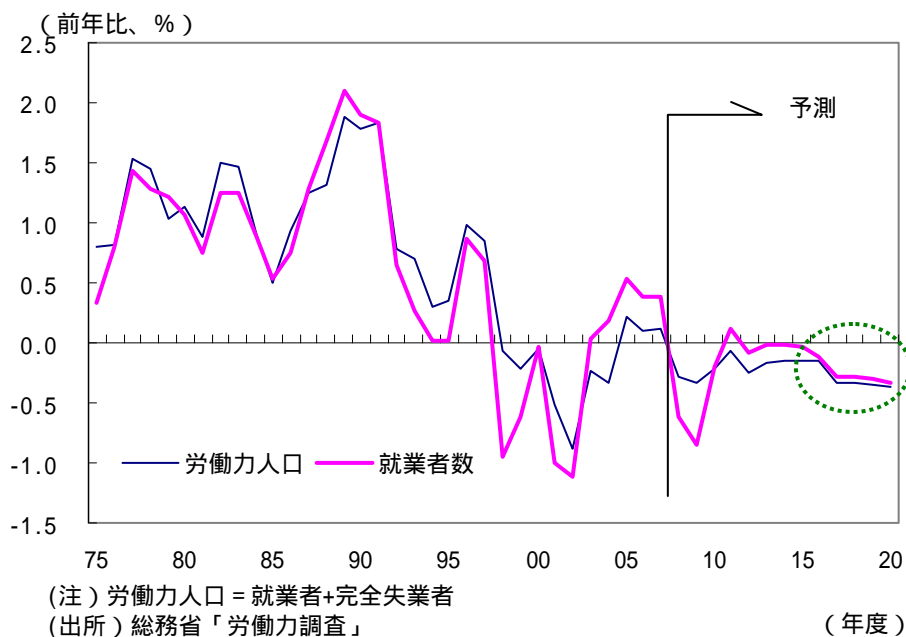
(注) 矢印の向きは経済成長率に対する寄与のイメージ  
消費税率の引き上げを、2012年度(5.7%)、2016年度(7.10%)、2020年度(10.12%)に想定

- ・ 世界経済が 5% 成長を続けるというのは無理があったようです。米国の個人消費と経常赤字の拡大に依存した世界経済の成長をずっと続けることは難しいということが、今回のバブル崩壊で確認されました。また、米国の家計は住宅ローンを中心に返済能力を超える多額の借金を抱えています。借金を返済しようとするれば、消費を減らさな

ればなりません。米国の個人消費がしばらく抑制されるということは、世界経済の成長率が低下することを意味します。

- ・ さらに、世界経済はこの30年間で成熟し、豊かになっています。70年当時の世界の人口増加率は2%程度でしたが、今は1%程度に低下しています。一方、一人当たりのGDPは、物価水準の変化を考慮した実質ベースで見ても70年当時の2倍に拡大しています。この結果、70年当時に比べると5%成長を達成するのがかなり難しくなっています。まず、人口の伸びが1%ポイント低下しています。また、一人当たりの所得水準が向上してくるにつれて、それまでと同じペースで所得を拡大させることは難しくなってきます。これは、先進国の成長率が、発展段階にある新興国の成長率に比べて総じて低いことから想像できます。
- ・ 2010年代後半になると、日本でも海外でも高齢化が経済成長を抑制する効果が一段と強まってくると考えられます。まず、日本では若年労働力の減少が続くことに加えて、2017年度には団塊世代が70歳以上の年齢層に入ってくるため、働いている人の数は景気の良し悪しにかかわらず減少が続くようになります(図表3)。また、世帯数も2010年代後半には減少に転じてきます。海外でも、ベビーブーマ世代(1946年~1964年生まれ)が高齢者の仲間入りをする米国、あるいは79年に始まった一人っ子政策の影響が労働供給力に及んでくる中国など、高齢化の影響が広がり、成長率を抑える要因になってきます。

図表3．労働力人口と就業者数の見通し



## Q 4 . また「失われた 10 年」が始まるのですか？

- ・ 世界経済の構造変化、少子高齢化のさらなる進展といった日本経済を取り巻く環境の変化は、多くの課題を投げかけています。こうした問題にきちんと対応していかなければ、日本経済はまた「失われた 10 年」を経験することになるでしょう。もっとも、逆境をチャンスに変えることもできます。解決すべき課題にきちんと対応すれば、「変革の 10 年」になってきます。
- ・ 最初の課題は世界経済の構造変化への対応です。米国一極集中の構図が変化して、中国など新興国の存在感がさらに増してきます。米国は依然として大国ですが、ドルの価値は徐々に低下してくるでしょう。これまでとは違った国際経済や国際金融の枠組みが必要になってきます。日本は、そうした新しい枠組みの構築に積極的な役割を果たすべきです。
- ・ 二つ目に需要が伸びにくい経済構造への対応が課題となります。世界経済の成長率は 2000 年代半ばの 5% 成長に戻ることは期待できません。とはいえ、高齢化が進んで人口も減少している日本で内需主導の景気回復は難しそうです。世界経済とともに成長していくという日本経済の姿に変わりはないでしょう。ただ、消費大国米国の存在感が薄れ、アジアを中心とする多くの国々との取引が日本の成長の源泉となってきます。その場合、日本からの輸出を増やすだけでなく、国内の市場も外に対して開いて輸入を拡大するという、ギブアンドテイクの精神で関係を深めていく必要があります。
- ・ 3 つ目の課題は国民の豊かさの実現です。経済が成長すれば、国民が豊かになるとは限りません。バブル崩壊後の負の遺産を解消する過程で、家計はリストラや賃下げという形で負担を背負ってきました。今回の景気後退でも雇用調整や賃金カットが広がるようになっています。経済成長のけん引役である企業が活力を取り戻すためには人件費の抑制が必要かもしれません。しかし、家計の我慢にも限界があります。景気が後退しているときでも、個人消費の拡大が経済を下支えしてきましたが、もうそのような役割をほとんど期待できないほど家計は疲弊してきています。個人消費が恒常的に減少することがないように、経済成長だけではなく賃金など家計の受取の動向にも注意を払う必要があります。
- ・ 4 つ目に、政府の役割と国民の負担について考えなければなりません。高齢化が進めば、すでに働いていない国民の割合が高まってきます。社会保障や年金制度などを通して、政府が国民の安心・安全な生活を確かなものにする役割が重要になります。しかし、今のままの税体系では安定的な税収を確保することは難しく、財政構造がさらに悪化して、十分な社会保障を提供できなくなる恐れがあります。また、年金制度の



持続性にも重大な懸念があります。国民に必要なサービスが提供できないまま財政構造は悪化を続けるというのが最悪のシナリオです。国民は何を政府に求めるのか、そのためのコストをどこまで負担する覚悟があるのか、国民的なコンセンサスを形成する必要があります。

- ・そして最後に、新たなフロンティアの構築です。世界経済が高成長を遂げる中で、自動車など一部の輸出業種とそれに関連する業種が中心になって日本の成長を牽引してきました。たしかに、自動車産業は日本の宝です。国際競争力もあり、雇用を創出し、関連業種の成長も促進します。これからも自動車産業が日本の成長を支える柱であることに変わりはないでしょう。しかし、それだけでは特定の分野に日本の成長を託すことになり脆弱です。どの分野に日本の競争力があり、成長していくのかということは最初から判るものではありませんが、たとえば全地球的に重要性を増している環境分野、あるいはモノづくりとは異なるサービス分野で成長業種が出てくるかもしれません。数多くある成長の種の中から新たな成長のフロンティアを構築していくことが重要です。

お問合せ先 調査部 鈴木 明彦

E-mail : [akihiko.suzuki@murc.jp](mailto:akihiko.suzuki@murc.jp)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性を保証するものではありません。また執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一的な見解ではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。当資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。全文または一部を転載する際は出所を明記して下さい。