

マクロ経済の四半世紀： データと研究からのサーヴェイ

鈴木 則稔*

Japanese Macroeconomy in the Last Quarter of the 20th Century — A Survey of Numerical Data and the Researches —

Noritoshi SUZUKI *

Abstract

Japanese Economy has experienced three or four phases in this quarter, a bubble economy and the collapse, a long depression, a failure of recovery from the stagnation, and a narrow growth after the millenium. The purpose of this paper is, at first, to view the the Japanese economy in this twenty five years, with reflecting on the macroeconomic data and the other observations. And second, to survey on the some researchs into the problems of the economy, for example, the cause of the low rates of economic growth in '97-'99.

キーワード：マクロ経済指標、平成不況、構造、金融政策、生産性、
JEL Classification Numbers: E00, E30, E50, O30

1. 1980年から2005年

1. 1 「25年」という視点

本年は西暦2006年、平成18年である。この段階で、05年度の経済指標も公表されつつある。それは、1980年を起点とした、四半世紀すなわち25年の時系列データが漸く揃うことを意味する。一世紀の丁度4分の1という区切りの良さもさることながら25年というのは、10年あるいはその倍の20年とは違った意味も想起される。例えばマクロ経済変数に計

量分析をかけようとするとき、信頼性をより高めるには他に一定なら、標本数が多いに越したことはない。幸い、金融、通貨に関するデータには現在、“リアルタイム”と言われるほどの速報性、正確性がある。入手にも以前とは比較にならないほどの利便性がある。

ところが、実物経済、すなわち生産に関わる変数は、GDPなどの集計値が多いなどの理由があり、観測の間隔が大きく、標本の数が限られてくる。数値の算定と公表が遅れる

* 情報コミュニケーション学部情報メディア学科、Tsukuba Gakuin University

ことはともかく、金融データなどに比べてサンプルサイズが小さくなりがちなることは如何ともし難い。当然のことながら、年（度）データであれば10年で10個、四半世紀でやると25個である。例えば近年、多くの時系列分析の前提になっている、長期データのADF検定（単位根検定）では、その境界値を決める際のハンドブック的存在の表（Davidson & Mackinnon（1993））のサンプルサイズ最上欄は25である^(注1)。しかし元々検出力の余り強くないと言われるこの検定では、計量分析を行う側としてはそのような最低ラインでの検定などはしたくないであろう。しかも、金融系データでは楽に100を超えることができるのである。金融系データ単独あるいは相互の分析はし易い一方で、金融とマクロ経済指標の関係分析にはこのことがひとつのネックになっていると思われる^(注2)。

ただ、ここで四半期データの存在を考慮すると、10年で観測数40、25年では丁度100となる。100を超える事自体が検出力に急激な上昇をもたらすとは考えられない。しかし、実際問題として、境界値を探す表などでは、区切りのよい数字を基準にそれを作成するであろうし、使う方にとっても、わずかであるかもしれないが一段階上の信頼性を得られる可能性は出てくる。

1. 2 歴史から見た1980年

この25年の始まりを思い起こしてみよう。まず、1979年には世界経済を巻き込む第二次石油危機が起きた。これは73年秋の第四次中東戦争を引き金とする第一次石油危機（日本人にとっての”オイル・ショック”^(注3)）の後遺症が漸くおさまるかと思われたところに起きた。当時欧米寄りの政治体制であった王政イランでイスラム革命が起り、現在まで続くイスラム共和国体制が成立し、それを引き金に起きたものである。1980年と言う年はその直後に当たる。従って、その混乱を引きずる

と言う意味ではまだ70年代の続きということになるだろう。

日本にとって悪夢であった73年秋からの時期は、急激なインフレーションによる混乱と経済成長率の急落、そして、もう以前のような高度経済成長は戻ってこないという、意識変革を迫られる時期であった。第二次大戦以降、登り坂の方を見ながら歩んだ日本人は、約二十年ぶりに見た下りの感覚と不安感に浸ることとなった。安価な原油というそれまでの日本経済が成長するための幸運のひとつを一方的に剥ぎ取られた企業や国民は、夜早い時間に街灯を消したり、TVの深夜放送をうち切るなどの「エネルギー節約（現在で言う省エネ技術の開発も含む）」、「代替エネルギー開発」に取り組みざるをえなかった。また企業では「減量経営」という言葉がしきりに使われた。現在で言うリストラや組織改革に予算の削減が加わったものと言えるだろう。

第一石油危機の後遺症からようやく抜け出すという、そのような状況で再び起きたのが第二次石油危機である。しかし、この80年は、同じ”石油ショックの直後”ということでは、必ずしも74年と同列に見られるわけではない。このときの原油価格の上昇は第一次石油危機の際の上昇よりはるかに大きかった^(注4)。にもかかわらず、欧米とくに欧州の企業が受けたダメージに比べると、日本企業の受けたそれは小さかったということは広く知られている。むしろこの時期に先んじて省エネ技術を開発し、減量経営を徹底化し、無駄を取り払うことで体力を強化した日本企業は、特に欧州の企業に対し優位に立ち、また米国という巨大市場で消費者から信頼を得、地歩を固めていった。そして、その経済的強さが、3年後あたりから徐々にバブルにつながる活況を作り出して行くことになる。その点で80年というのは、（日本にとっての）”小石油危機”の直後ではあるが、先の73

年の「大石油危機」の影響がようやく沈静化し、自信もつき、相対的に落ち着いた時期とすることができる。その点でも時系列データの区切りとするには適当な時期であろう。

1. 3 80年代の自由主義経済学路線

以後、80年代後半をピークに日本はいわゆるバブル経済期に入って行く。その直前の80年あたりからのプレ・バブル時期は、2000年代の小泉内閣による経済の「民営化路線」の先駆けとなった時期でもある^(注5)。この自由主義的民営化の流れはこの頃に確立し、現在に至るまでずっと続いている。当時、米国ではレーガン大統領、英国ではサッチャー首相が経済の自由化路線を走り、経済の生産性向上には一定の成果があったと評されている。この時期日本では中曽根内閣がやはり公営企業の民営化を断行し、「行政改革」という言葉を定着させた^(注6)。

経済政策論的にこの時期は、戦後25年ほど続いたケインズ政策的発想を見直し、むやみな財政支出を控え、経済から政府の関与を減らし、政策と言うなら、中央銀行による通貨供給量の増減監視くらいにすべきだろうと言う、反ケインズであるマネタリスト（あるいは新古典派）の意見が政権の経済運営に色濃く反映され出した時期でもある。また、バブル期の資産価格類（地価や株価、マンションなどの不動産価格）が急上昇を見た以外、一般物価や金利などは落ち着きを見せ、これ以降以前ほどの一般財のインフレーションに悩まされることが少なくなった。失業率の引き下げよりも、物価上昇率の抑制に政策の重点を置くマネタリストの意見が政権に影響されるようになったのがこの時期であることとほぼ符合する。

1. 4 90年代と小泉政権の5年

90年代は、バブルの崩壊（91年と言われる）とそれ以後のいわゆる「失われた10年」

である。「平成不況」あるいは「平成大不況」とまで呼ぶ見方もある。日本にとっては1930年代の the Great Depression（世界大不況）級のひどさだったと言う感覚である^(注7)。この日本の大不況は遅く見ても2005年あたりまで（格差問題など色々な意見はあるが）マクロ経済的には一区切りついたと見られる。不況の原因についての研究は引き続き以前からあったが、（例えば、小川・北坂（1998））丁度10年ということで、この期間のデータを使つての計量分析などが行われるようになった。それはそれで尊重すべきだが、先に述べたようなデータの長さの感覚からここではまず、約25年の状況をサーヴェイしてみたい。つまり、経済が国際的に強化され、かつバブルの下準備になってしまった上昇期、余力を正しく使えなかったバブル期、バブルの後遺症、後処理に手間取り、同時に（金融や組織の）改革とIT革命を同時にこなさなければならなかった10年間と、小泉内閣に相当する5年間の合計25年を、マクロ経済変数の動向を見ながら、“通し”で観察しておきたいというのがここでの試みである。

2. GDPの推移と物価

2. 1 名目GDPの水準

1980年には200兆円台であった名目GDPは1984年には300兆円、1989年には400兆円を超えた。1989年はバブルのピークであったと言われる年である。500兆円を辛うじてこえたのは1996年である。2003年までの23年では平均成長率は約103.5%であるので、名目GDPはほぼ2倍になったことになる（図1参照）。

2. 2 物価変動率

94年以降の物価動向（2000年を100とする）は、図2のグラフ（GDPデフレーター）に見られるように前半3分の1は緩い上昇期で、後半3分の2は下降期である。97年をピーク

に下落一方であったことがわかる。よって97年以降、名目 GDP が停滞の傾向にあるが、実は実質 GDP においては上方修正して見る必要がある。名目 GDP が停滞、微減する一方で、実質 GDP のグラフは図 1（白い方の棒グラフ）のように、97年以降も停滞は見られず、低率ながら上昇を維持している。これは、デフレーション（図 2 参照）による数字の作用である。

2. 3 実質成長率の動向と公的需要

2. 3. 1 成長率自体の動き：四半期データから

四半期データ（対前年同期比）の動きをグラフ（図 3）にすると、年データでは気がつきにくい微妙な動きも見やすくなる。81年からバブル景気の始まりとみられる84年にかけては83年を底に一度景気後退をみている。その後85年から一四半期あたり、7から8%程度の成長率を達成している。最高潮時の88年には最大の7%超えの成長率を達成している。その後、91年にバブルが崩壊して、92、

93年と不振が続き、94年から96年はむしろ持ち直している。ただし、持ち直したとは言え、その中身は次節に示すように財政出動であった。そして、問題の97年が来る。

2. 3. 2 民間需要と公的需要：四半期データから

GDP の変動を加重せずに、民需と公的需要に分離すると、より鮮明になることもある。図 4に見られるように、公的需要つまり財政支出的な需要は、サイクル的動きをなしている。これ自体は、財政支出が元々ビルトイン・スタビライザーとしての期待を担って、カウンター・サイクリカルな動きを求められるので、ある意味当然である。それでも、（1）81年82年はまだかなり公的需要に成長が引っ張られたこと、（2）バブル急上昇期である86、87年には成長率の半分は公的需要によるものであったこと、が言える。さらに、（3）89年でも5%近くを公的需要に引っ張られていたこと、そして（4）バブル崩壊の91年以後の6年ほどは成長率の大半

GDP水準の推移
(名目と実質)
年度データ

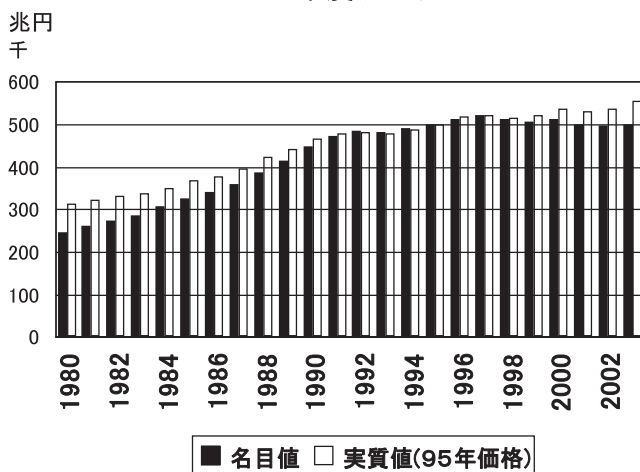


図 1

を公的需要に依存した、(5) 97年以後、民需が5%以下またはマイナス成長期が続き、公的需要によるサポートも(99年を除いて)殆どない、ということなどが特徴的なことである。

2. 4 寄与度：需要項目ごとの貢献

経済成長の需要サイドからの貢献を示す、寄与度をグラフ(図5)の動きから見てみると、以下のような事が考えられる。

- (1) 水準でもっとも大きな民間消費がバブルをピークに後半衰退していった(注8)。

GDPデフレーター (年度)

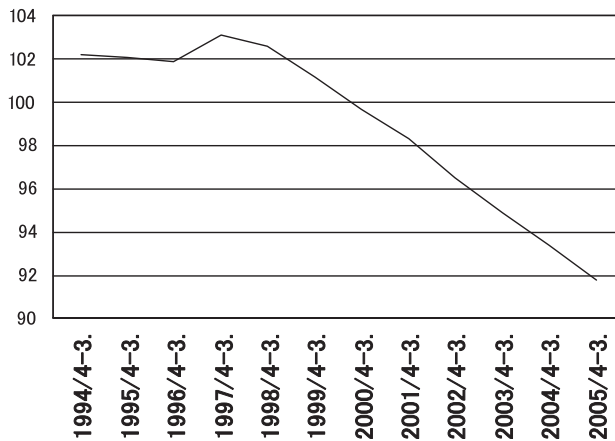


図2

実質GDP成長率 (季節調整済・対前年度)

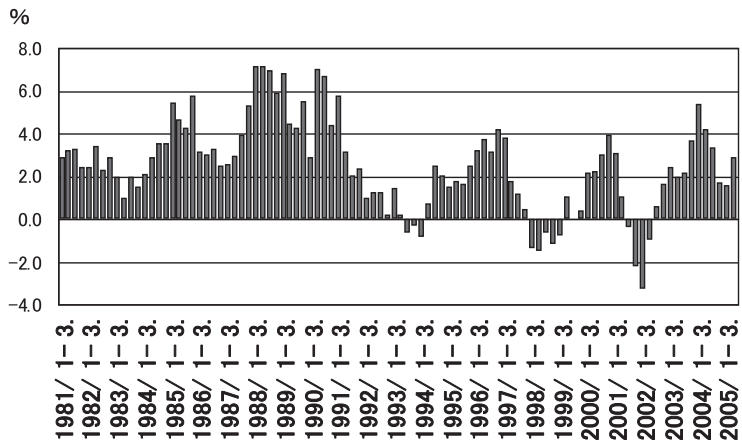


図3

- (2) 民間企業設備投資は（経済学の教科書通り）、消費より大きな振幅で動き、やはり後半には衰退の傾向が出た。とくに91年から3年の落ち込みが大きかった。
- (3) さらに民間企業設備は、97年98年に持ち直したが、以後小さな上下動（ゼロを挟んでプラスとマイナス）をしている。

る。

- (4) 91年以降96年あたりまで、輸出の貢献は、低下気味である。97年からは上下動が目につく。
- (5) 民間住宅投資はバブル期は大きなプラス要因だったが、以後は小さいプラス（97年がやや大きい）かマイナス気味である。

民間需要と公的需要 対前年度伸び率(四半期)

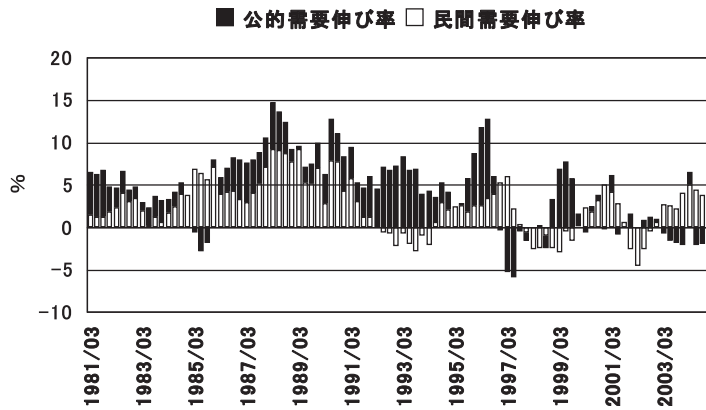


図 4

経済成長寄与度

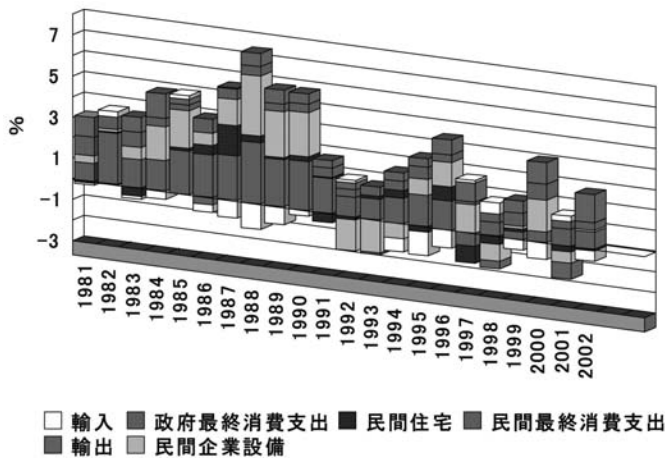


図 5

(6) バブル期の輸入増は、活発な消費活動によるものと見られる一方、93年以後は日本国内の所得低下による輸入の減少があったと考えられる。

2. 5 生活実感反映としての所得の動き

GDPの動きはそれとして、そこから税負担部分をなどを除いた、可処分所得など現実の消費者の生活実感により近い指標を確認すると、やはり1997年前後にそれ以前との違いを感じざるを得ない。図6は国民可処分所得のうちの「雇用所得」のグラフである。91年にバブルが崩壊したと言われるが、その後も伸びは続いていた。それが止まったのが97年である。ゼロ成長(GDP)という言葉が意識されたのはこの前後だが、そのことについて、この経済指標と生活実感にあまり差がなかったのは、大部分が雇用労働者である消費者の手元に入る所得が現実に減りつつあったからである。

3. 資金の動き

3. 1 貯蓄

ただ、97年に雇用所得がピークを迎えたと

は言っても、また実質GDPはむしろ伸びつつあると言っても、生活のゆとりにかかわる貯蓄はどうであったを見ると、国民の不安感が増していると言われるにもかかわらず、図7のように、この10年の趨勢としては大きく減っているのである。バブル時代の貯蓄を異常値と見なして84年を基準にみても、98年で大きく減らし02年までは減っている。97年は低落傾向の中の、むしろ小回復の年であると見ることもできよう(注9)。

戦後、間接金融中心であった日本の資金の流れから考えれば、銀行預金の供給源である貯蓄がこのような減り方をしたことは、銀行への自己資本規制(BIS規制)の強化や、不良債権問題への対応と相まって、生産サイドへの資金の流れがより貧弱になっていたことを想像させる。これは、研究開発の停滞を通じ国際競争力を低下させるなど、実物経済にかなりの後遺症を与えたと推測される。

3. 2 金利と為替レートおよび株価

金利はとくに94年以後日銀によって、劇的に低く誘導された(図8)。マネーサプライの量的緩和とともに、最終的にはゼロ金利政策(コール・レートの誘導(図9))に至った。

雇用所得
(国民可処分所得のうち)
(年度データ)

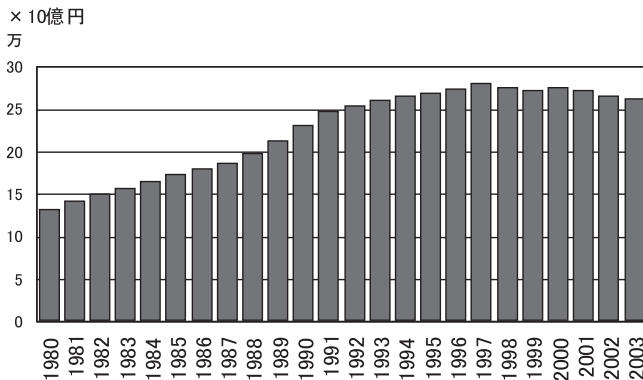


図 6

これは、財政が赤字累積のため機動的に動くことができないことで、金融政策にすべての負担が集中した結果である。しかし、これほどの緩和、低金利政策であっても、それが景気への有効な対策になったとの認識は、少なくとも当初は持たれていない。むしろ、一連の緩和期間に、まだ日本銀行にはできることがあるはずだと言う発言が政界などから相次いだことは記憶に新しい。一連の金融政策とその成果についての検証に関しては、現在い

くつかの分析が提示されてきている。

一方、為替レート特に円ドルレートは図10のグラフのようにバブル期以前に、急激に円高（プラザ合意）になった。バブル期にはこれが、直接投資や海外資産の買収に役だったわけだが、バブル崩壊以後は逆に対外競争力の足かせになった。特に問題なのは、後で述べるように、90年代の後半に至って不況でありながら円高が継続していたことである。グラフを見れば、87年あたりと01、02年の水準

国民の貯蓄 (国民可処分所得のうち) (年度データ)

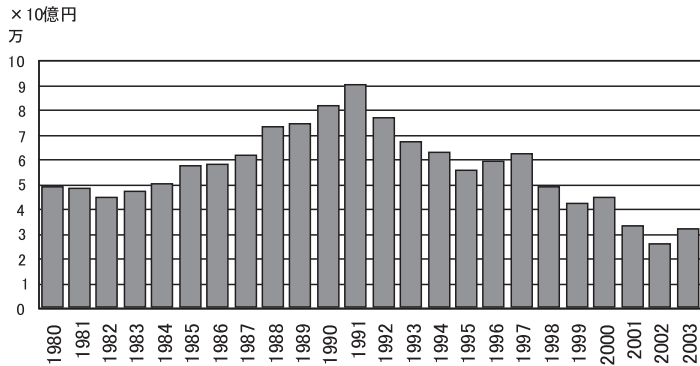


図 7

公定歩合

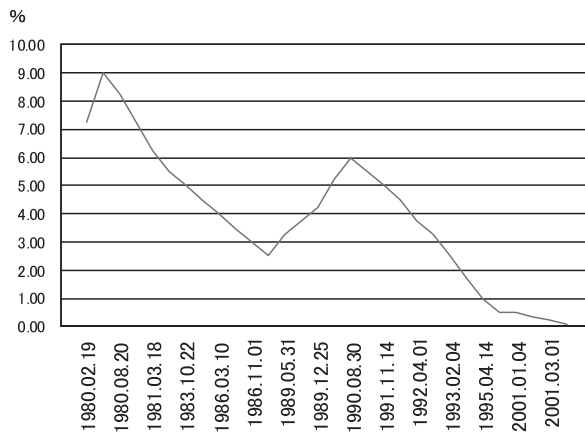


図 8

があまり変わらないことに気づく。

株価の25年（図11）ということでは、85年から90年までの槍ヶ岳のような突出部分はバブルという一種の異常値とみることとして、改めて80年をスタート点としたとき85年から90年は右上がりのトレンドを想定できる。91年から95年からは判断が難しいが、右下がりに転じていたと見ることができるだろう。最後の03、04の上昇は小泉改革が多少評

価を受けたことと見て良いだろう。ただ、株価は過去の実績でなく、その時点での情報による将来予測結果の反映と見るのが経済の理論であることに留意したい。

3. 3 日本国内への直接投資

外国からの投資は、小泉政権の改革路線から遡ること2年ほど前から増加していた。対内投資に規制や障壁の多かったというイメー

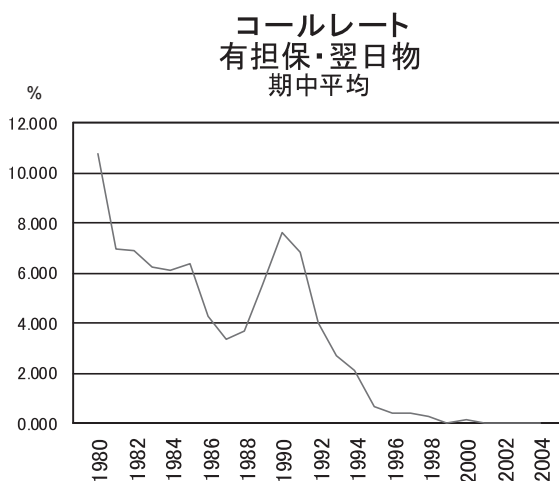


図 9

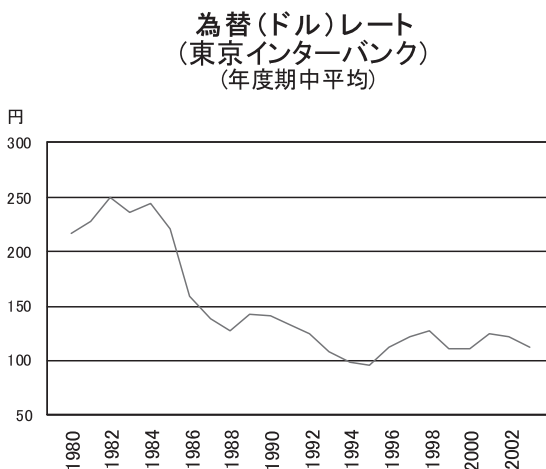


図10

ジの日本だが、97年以降、対日投資会議という組織（議長は総理大臣）を作って、徐々に外国資本の誘致を図った。また現在に至るまで、「対日投資促進プログラム」（99年）など様々な試みが行われた効果が現れた結果と見ることができる。投資額の大部分は欧米諸国からのもので、貢献した雇用は100万は超えているものの、全雇用数の2～3%程度である。しかし、優れた経営技術を取り入れることで、国内の競争を激化させ、国内企業を刺激する形で、生産性の向上にはプラスに

なっていると考えられる（注10）。この状況はいずれにせよこの5年ほどのことであるため今後どのような展開をみせるのかわからないが、国内の生産力向上にはプラスとなることが予想される。影響についての今後の検討が必要である。また、中国への直接投資とどのような関連があるのか、どこが違うのか検討することは今後の課題であろう。

東証株価指数
(年末終値)

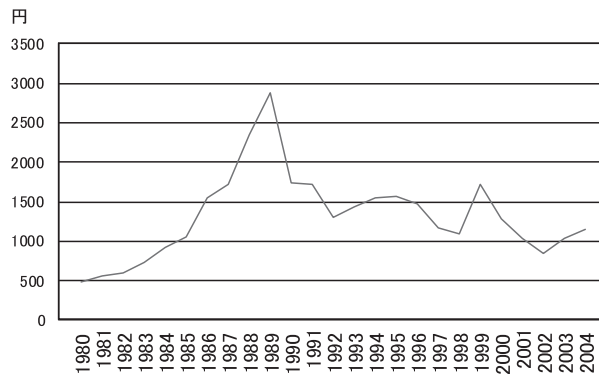


図11

対内直接投資(円ベース)
(年度。決済ベース)

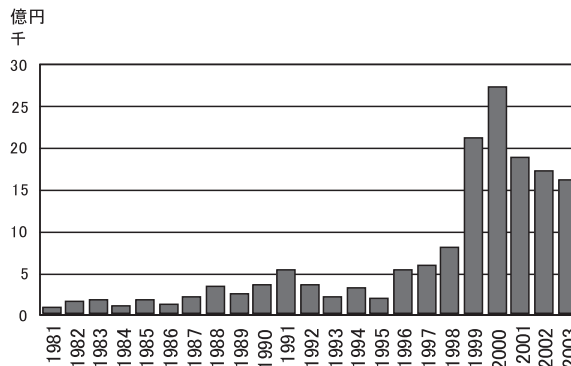


図12

4. 97年から00年

4. 1 最も失われた3年

この図13のグラフは90年以降の四半期ごとの成長率を示している。91年にバブルが崩壊したあと、94、95、96年とデータ上は幾分持ち直したようにも見える。「失われた10年」という言葉がある一方、「平成不況」は91年4月に始まって93年10月に終わったことになっている。さらに、そこで景気反転宣言まで出ている。しかし、日本国民に、経済が好調になったという感覚があっただろうか。阪神大震災の後遺症やオウム事件などの心理的影響もあったのかも知れない。日本が経済と社会ともどもおかしくなっていないかとの疑念、懸念が社会を覆っていたこともあり、データ上から不況が終わったと言われても、それをそのまま受け入れる人は少なかったはずだ。生活実感からは、不況の影が抜けなかった時期でもあった。そして94年には腰折れしている。

そして、96年に持ち直したものの、97年からまた、さらに低調な経済に陥っている。ここでとくに問題にしたいのは、この97年か

らの3ないし4年である。震災などの“不運”もあったが、この平成不況に始まる10年を異様に長いものと日本国民に感じさせたのは、この最後の3ないし4年の存在ではなかったかと思う。とくに経済的要因ということでは、この4年ほどのもたつきが経済ばかりか、国際政治なども含めた日本の経済環境をより悪化させたのではないかと、言うのが私の考えである。

4. 2 生産力低下への複合的視点へ：議論のサーヴェイ

4. 2. 1 生産力の低下

ここで言う生産力というのは、量的ではなく、質的なもの、言い換えれば「生産性」「効率性」のことである。すでに量的な意味での生産力においては、中国のようなタイプの国に世界的中心が移りつつあることが日本にとっては前提となることは明らかである。その意味で、生産性の維持と向上を怠ることなどできないはずが、実はかなりの手抜きがあり、いわば「日本経済の骨粗鬆症」が起きていたのではないかと、ここで提起したいことである。もちろん空洞化論とい

実質GDP成長率(対前年)
(季節調整済・四半期)

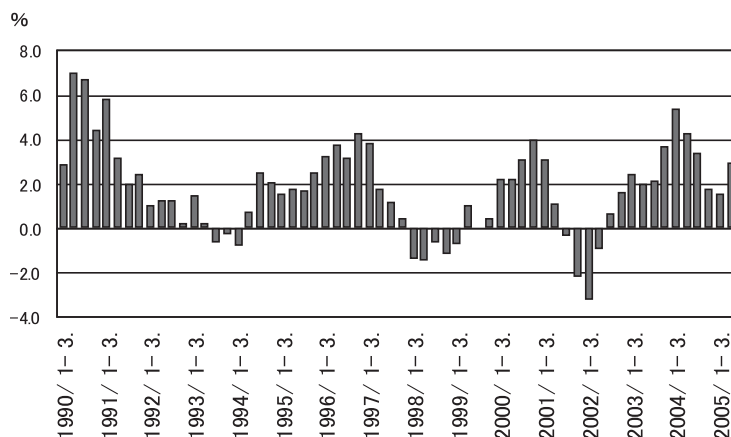


図13

うのはずっと以前から言われてきたが、それが決定的になったのがこの4年ではなかったかということである。国民は、日本経済の優秀性、効率性という神話がいつまでも続いていると言う雰囲気の中かにどっぷり浸かっていたのではないだろうか。

日本の生産力についての言及は多くの角度からなされているが、経済理論的基礎を固めた実証研究としては、中島(2001)が挙げられる。中心になっているのは「全要素生産性」である。中島(2001)の研究は、企業における製造部門とホワイトカラー部門の比較について、前者の優位性への思いこみに否定的である。つまり国際的には日本の製造部門により大きな信頼があると、自ら思いこみがちだが、バブル以前の円高不況から平成不況に至る間の企業全体の生産性については、その低下原因はそもそも製造部門にあり、ホワイトカラー部門にないことを示している。

一方、中村(2005)は、やはり経営とくに技術経営が問題であることを主張する。つまり日本企業の技術は質量ともに充実し、「技術資産」とさえ呼べるものだが、それを生かし切る経営をしていないとして、改善を呼び掛ける。国際比較で、科学技術のランクが高い中、国際競争力の低下を見ていることは、その力が市場の獲得に結びついていないことに現れているとして、その原因分析と対策を論じている。この点について青島(2002)は、イノベーションを生み出す力が低下していることを主張し、その原因を細かく指摘している。低下の重要な原因としては、現場と経営中枢とのバランスの悪さが問題視されている。現場の力があまりすぎると、経営改革が進まないと言う。

また、清田(2006)は一連の研究で、日本に進出している外資系企業や、グローバル化した企業、すなわち輸出や直接投資をしている企業の生産性がより高い成長を示していることを強調する。ということは、そうでない

タイプの企業の生産性の伸びが鈍化していたということになる。しかも、清田(2006)は70年代には中小企業などの生産性の伸びが高かったこと、そして近年はそれが鈍っていることも付け加える。さらに、自らも参加した研究(Nishimura, Nakajima and Kiyota(2005))から、90年代の金融が、非効率な企業の退出を逆に抑制してしまったことを主張する。

このほか、供給サイドについて、日本はIT技術者の養成がおくれており、米国クリントン政権のころに米国との間では差がついたこと、企業経営にまだまだITが生かされていない現状を危惧する意見など(山田(2003))の意見が出されている。

4. 2. 2 金融部門の役割と金融政策

供給サイドの生産性や経営技術についての様々な意見がある一方、マクロ経済の視点からは、やはり金融部門の問題点や、日銀の金融政策を論じ検証する研究が出続けている。

日銀の政策決定会合や総裁の発言などについて現場からの追跡および分析として、清水(2004)があり福井日銀の行動をレポートしている。一方、日銀政策委員としての金融状況把握と政策決定について、植田(2005)が総括している。植田は、2000年になってからの日銀の政策つまりゼロ金利や量的緩和の是非やタイミングの適、不適についての議論はことさら重視しない。やはり、決定的だったのは平成不況が終わったあとのはずの、97から98年(同書 p.188)の、三洋証券や山一証券に現れた金融危機であり、それがその後の金融政策をも困難にしたと主張する。ただ、そのときの抜本的対策については(同書では「政治経済学的に興味深いテーマ…」) 深入りを避けたいとしている。日銀による個別の対策については「半年おくれ」という反省点を見いだしている。

金融政策効果のアカデミックな手法による検証としては、宮尾(2006)が挙げられる。

宮尾は共和分分析や構造 VAR モデルとインパルス応答関数の分析により、マネーサプライの役割はじめ、金融緩和政策の効果や為替への影響などを計量的に分析し、インフレターゲットや長期停滞、マクロ政策にも言及している。

宮尾（2006）に先行して、小川（2003）は長期低迷の分析を提示している。土地を担保としての銀行の貸し出しや企業の投資活動から不良債権の発生を確認するほか、貸し出しにおいて、やはり中小企業がより不利な条件におかれていたことも確認した。また、競争の激化から貸し出しの軸足を大企業から移してきた銀行によって、中小企業、家計とも80年代に借り入れを増やすこととなったが、90年代にはしごを外すように資金を絞られてしまったことも検証されている。この信用収縮が消費に悪影響をもたらしたことも確認されている。さらに、VAR モデルによる検証では、金融政策の波及が金利経由より、むしろ土地担保による銀行貸し出しルート経由の方に影響力があったことが確認される。ここでもやはり土地が大きく関わっていたことがわかるのである。そして、金融政策が景気対策としてはあまり効かなかったとされることは、ゼロ金利の対象となったコールレートの引き下げが、副作用ももっていることによるとの結論を得ている。

金融政策の効果分析についてはそのほか、照山（2001）の展望論文は様々な VAR 分析を紹介する一方、それが、マネーサプライ増減などのショック（インパルス（衝撃））の効果中心の分析になっており、政策ルールの分析になっていないという限界も提示している。そのほか、細野・杉原・三平（2000）と杉原・三平・高橋・武田（2000）はそれぞれ、日銀の調節行動がコールレートにもたらす影響分析と、金利とマネーサプライの二ルートからの金融政策効果分析を構造 VAR を含む計量分析によって行っている。

なお、このような議論の背景となりうる、貨幣の中立性については多くの研究がなされているが、最近のものとして、また構造 VAR モデルを用いたものとして、大井・白塚・代田（2004）がある。時間的スケールは明治以降からという超長期の分析である。また、このテーマについての展望論文としては、原田（2002）がある。原田はマネーが経済に与える経路を五つに分けて確認している。

4. 2. 3 経済成長論の観点から

マクロ経済学的のうちの新古典派成長論（つまり供給サイドからの成長論）の枠組みから、日本の実質経済成長率が「屈折」した原因を、70年代の「屈折」と比較することで割り出そうという試みが原田（2004）、によって行われている。VAR モデルによる分析で、人口移動や技術格差への反応が70年代は迅速だったのが、近年は適応速度が遅くなっていることを見いだしている。日本経済の反応速度が鈍ったということである。ただその理由の検討は未着手である。また、同じ筆者を含む Harada and Onishi（2003）も、供給サイドから90年代の「大停滞」の原因分析を行っているが、「労働と資本の投入量の低下」というところまでの分析になっている。その理由はまだ未解明である。

4. 3 複合的視点から：構造と環境

ここでは再び90年代後半の成長低迷を問題にしたいのだが、例えば「失われた10年」として、90年代全般の成長率低迷の原因などを論じているのが大竹・柳川（2004）である。この二名は編著者で、8名の論者たちが対論の形式で低迷原因の検討などを行っている。

ここでの論者は概して、金融システムの不安や不良債権問題の長期化など金融部門の問題点や金融政策を低迷の根本原因とする見方には否定的^(注11)で、構造改革の遅れなど実

物経済の供給サイドの質的問題に根本原因を求める立場が多い。また、デフレという現象そのものの悪影響を指摘し、それを押さえることが低迷打開の条件であるとする立場もあった。無論、金融部門の問題点や金融政策の効果と限界について論じていなくはないが、根本原因というより、低迷打開の環境を、金融部門の問題点が悪化せしめているという理解が論者に共通している。財政政策についても同様で、問題がありうるとしたら、無駄な公共事業などが、本来市場から淘汰されるべき非効率企業の生存を許してきたという意味での負の役割であったろうということだ。つまり構造改革を遅らせたということだ。

ここで、その構造改革の内容をもう少し、詰めて考えたみたい。とくに生産力向上という観点からである。構造改革といった場合、

- (1) 市場全体（金融市場、労働市場も含めて）の構造、つまりより競争的にする、あるいは規制緩和を促進する。また、非効率な企業を退出させること。
- (2) 個々の企業の改革、つまり経営技術を改善し、IT化など必要な投資をし、より効率的生産を行う。

と言う二方向が考えられる。この内容をマクロ経済学的な枠組みでとらえれば、

- ①設備投資とくにIT投資などによる効率化、生産性上昇
- ②研究開発投資による、生産性上昇
- ③組織改革、経営技術向上による、生産性上昇とりわけ労働生産性の向上
- ④規制の撤廃

ということだろうか。無論、これらはすべて企業が市場から正確な情報を得、市場に必要な財サービスを提供するというを前提にしていることである。

この生産性向上という課題の枠組みに、これをよりよく行うための金融ファクターをマ

クロ経済から探せば、多分それは貯蓄の行き先だろう。すなわち、余剰資金の流れである。したがって、生産性の向上を低迷脱却の第一優先課題であるとするれば、環境的課題としての金融部門の問題は、

所得→貯蓄（余剰資金）→設備投資・研究開発・経営改善投資

という、資金の流れを左右する重要性を孕んでいることになる。もし、国民の貯蓄がスムーズに企業部門の資金需要を満たしてゆくことに齟齬があれば、生産性の向上はその分抑制されることになる。多分ここで、直接金融と間接金融の違いも影響するであろう。であれば、金融資産選択においてこれまで直接金融タイプの資産を好んでこなかった日本の消費者の提供する資金では、リスクの伴う設備投資には向かにくいことであろう。この資金の流れをいかに上記の①②③に結びつけられるかが、低迷脱出の環境条件（のひとつ）になるだろう。

4. 4 外需低下の再認識：長期的競争戦略の誤りと視点欠落の可能性

最後に、90年代最後の3年について考えるべきもうひとつの要因について述べておこう。無論、金融条件の悪化や国内での生産性低下は考慮すべき要因だろうが、もうひとつ、外需の不振も無視できない要素のひとつである。

なぜなら、外需を左右する要因である外国為替レート（円／ドル・レート）が90年代後半に異常な高さを維持していたからである。このことについて例えば小野（2003）が「日本経済が不況に陥ってからのの方が円高になっている」として分析を行っている。そこで、

雇用減→消費意欲減→輸入減少→経常黒字増→円高→国際競争力低下→雇用減→というスパイラルに落ちているということを示している。

不況の中の円高は大変なダメージを日本経

済に与えたと想像できる。さらにこれはまだ仮説だが、円高のハンデと銀行による資金回収、高い法人税によって足をひっぱられている日本の企業にキャッチアップを仕掛けてきていた東アジアの企業が、余裕資金にもものを言わせて設備投資を行い、安価な供給を行い、海外市場シェアを奪っていった。国内賃金の上昇などにより、安価な生産要素を求めて海外進出を増加させるという事態にまぎれてしまい、いずれにしても日本国内の生産は減るものだとその思いこみもあって、対応策をとり遅れ、いつのまにか外国企業に敗れていたのではないだろうか。長年、輸出によって生きてきた日本にとって輸出で思うように稼げないことは、実はかなりのダメージになっていたのだろう。すでに2001年時点で、株価大台割れの主犯は国際競争力を落とした電機業界、と言ったような報道がなされている。円高がすべての原因ではない。しかし、おそらく日本の基幹産業業界は、円高に対して、また、そこから必然化する経営のグローバル化などに十分な対応がとりきれなかったのではないだろうか。韓国大手企業が97年末のIMF危機を端緒として、強引ともいえる位の改革で再生したのとは対照的である。90年代の過ごし方、とくに90年代後半の対応について日本の産業界（特に輸出産業）の対応は手ぬるいものだったと言う指摘が散見される（注12）。

5. 結論に変えて

日本経済の状況に関しては、2006年10月現在、不況と騒がれた4年ほど以前の状況は脱し、大学の新卒労働市場で、現在の学生は以前のような苦しみを味わうことはないようなことも報じられている。好況期間が伸びて、ついに今年4年9ヶ月に至り、「いざなぎ越え」という見出しが新聞にでるほどになった。しかし、かつての好景気に比べると成長

率事自体の平均水準は低めである。加えて「格差社会」という言葉が定着してしまった。大学を卒業しても働かない若者の数も増えつつある。働けないのか、働かないのか判然としないケースも多い。働けないにしても、本人の意志なのか、労働市場が原因なのか、企業が問題なのまだよく整理されていない。一方、社会保障関連では、公的年金の問題があり、さらに増加する老人介護の需要に対し供給が追いつかず、また、一般医療に対しても、医者の不足度と分布の偏りが大きい。社会の構造の変化に制度がついて行かず多くの人が将来への不安を増加させている。

それでも、ある程度経済の力でそれらを解決することは可能である。いずれにしても、経済成長の果実が、どのように分配され、諸問題の解決など、将来のために使われているのか、それが結果的に効率的なのかよくわからない。一応好況ながら不安の方も増加しつつある。日本の経済と社会をめぐる空気はそのようなものであろう。生産力の問題、ひいては構造改革の方法を探ることは、これら諸問題をより有利に解決するための越えなければならぬ壁であろう。経済がすべてではないと言う考え方もあるが、それが毀損されているのは、実は手も足も出ないのである。その点で、ほんの数年前に不覚にもなぜあのような成長の低下を招いたか、徹底的に究明することは必要なことだと考える。

注釈

（注1）例えば、同書p.708-709。

（注2）観測時点間のデータを割り出す補完法を用いる発想もあるが、どのような方法を用いるようとも真のデータではない。さらに経験上、分析の効果を向上させることはほとんどないと思われる。どうしても用いる場合は、あくまでその限りにおける参考的結果として認識すべきだろう。

（注3）直後に当時の福田赳夫蔵相が「狂乱物価」

と表現したインフレが襲った。

- (注4) 一般に、原油価格は第一次石油危機の4倍の上昇であったと言われる。
- (注5) 当時はバブルを起こそうとして自由主義的経済運営をねらった訳ではもちろんないが、結果的にこの時期の全経済的努力が、国内外での企業体力の向上と、景気の向上による国民所得の上昇、円通貨の価値上昇、などを招き、結果として数年後のバブルの下準備をしたことになる。
- (注6) 日本国有鉄道はJR、電信電話社はNTT、タバコ専売公社はJTになった。とくに、国鉄の累積赤字は莫大で、そのまま放置することは現在では考えられないが、それでも当時の抵抗、特に国鉄内部の抵抗は大きかった。
- (注7) Harada & Onishi (2003) 参照。なお、日本では、中学高校の社会科教科書を中心に、1929年に始まるThe Great Depressionを「世界大恐慌」としているが、Depressionを本来の訳語の不況と訳さず、恐慌としているのは極めて問題である。
- (注8) 貯蓄率の動きについては、橋木 (2004) p.46参照。
- (注9) とくに民間消費の細かい動向については、戦後初期から現在までの状況を、橋木 (2004) p.26-40を参照。
- (注10) 国立国会図書館・経済産業課 (2003) 参照。
- (注11) 構造調整の遅れと不良債権処理の遅れを並列で、低迷の原因とする意見はある。例えば、大竹・柳川 (2004) p.143。
- (注12) 日経ビジネス「電気全滅の真相」2001. 10. 8から。

参考文献

- 青島矢一「日本企業の不振の原因」2002. 2. 25 日本経済新聞、Life-Design Labo HP.
- 飯塚尚己「いざなぎ景気を超えて① なぜ戦後最長の景気回復が実現したのか？」2006. 10. 12,

Economic Trends 第一生命経済研究所 マクロ経済分析レポート。

- 植田和男「ゼロ金利との闘い－日銀の金融政策を総括する－」2005. 12, 日本経済新聞社.
- 大井博之・白塚重典・代田豊一郎「わが国における貨幣の長期中立性について」2004. 10, 金融研究 日本銀行金融研究所, pp121-159.
- 小川一夫「大不況の経済分析－日本経済長期低迷の解明－」2003. 4. 23, 日本経済新聞社.
- 小川一夫・北坂真一「資産市場と景気変動－現代日本経済の実証分析－」1998. 4. 20, 日本経済新聞社.
- 大竹丈夫・柳川範之「平成不況の論点－検証・失われた十年－」2004. 1. 29, 東洋経済新報社.
- 小野善康「日米景気非対称な動きに関する理論的分析」2003. 3『我が国の国際収支における中長期的な分析』財団法人財政経済協会 第4章 pp.97-110.
- 国立国会図書館・経済産業課 (萩原愛一)「対日直接投資促進をめぐる動向」2003. 8. 18, “調査と情報” 第430号.
- 清田耕造「90年代の日本企業の生産性」2006. 9 独立行政法人 経済産業研究所 HP コラム:189.
- 清水功哉「日銀はこうして金融政策を決めてる－記者が見た政策決定の現場－」
- 杉原 茂・三平 剛・高橋吾行・武田光滋「金融政策の波及経路と政策手段」2000. 11, ESRI 経済分析 第162号, 内閣府経済社会総合研究所, pp119-415.
- 橋木俊詔「家計から見る日本経済」2004. 1 岩波新書 873, 岩波書店.
- 照山博司「VARによる金融政策の分析：展望」2001. Sept. フィナンシャル・レビュー財務省財務総合研究所 pp74-140.
- 中島隆信「日本経済の生産性分析－データによる実証的接近－」2001. 6. 4, 日本経済新聞社.
- 原田 泰「マネーの効果－貨幣から実体経済へのチャンネル」フィナンシャル・レビュー2002. Dec. 財務省財務総合政策研究所 pp192-208.
- 中村久人「MOT からみた日本企業の競争力－株主

- 価値最大化と IT イノベーションへの蹉跌－」
『経営力創造研究』Vol. NO.1 2005. pp.71-83.
- 原田 泰・吉岡真史「日本の実質経済成長率は、なぜ1970年代に屈折したのか」2004. 10 ESRI Discussion Paper Series No.119内閣府経済社会総合研究所.
- 堀 雅博・青木大樹「短期日本経済マクロ計量モデル（2003年版）の構造と乗数分析」2003. 10. ESRI Discussion Paper Series No.75 内閣府社会経済総合研究所.
- 宮尾龍蔵「マクロ金融政策の時系列分析－政策効果の理論と実証－」2006. 6, 日本経済新聞社.
- 山田 毅「日本の国際競争力（IT 技術者の空洞化）」2003. 5. 9（株）日本システム評価研究所 HP.
- Harada, Y. and Onishi, S “Japan’s Great Depression: What Went Wrong?” 2003. Nov. ESRI Discussion Paper Series No.77 Economic and Social Research Institute Cabinet Office of Japan.
- Hall, R.E. “Separating The Business Cycle From Other Economic Fluctuations” 2005. Sept. NBER. Working Paper Series No.11651, National Bureau of Economic Rsearch.
- Davidson, R. and MacKinnon “Estimation and Inference in Econometrics”, 1993, Oxford U.P.