

2001年1月24日

景気探偵が探る2001年の日本経済

～経済再生の条件～

景気探偵 赤羽隆夫

1. 回復は本物か？

政府は「景気は上り階段の踊り場」（額賀経済財政相）というが…

1) 海面下の景気循環－海底山脈の山と谷（表参照）

2) 自律回復力の復活はなお一部に限定

昨夏までの鉱工業生産増加はほとんど輸出とIT関連の寄与

3) 景気回復の足を引っ張る景気対策

①本当に「何でもあり」か？－肝心の一つが欠けている

バブル後の日本経済は石川啄木の状況＝「借金デフレ」－「はたらけどはたらけど猶わが生活楽にならざりぢっと手を見る」（『一握の砂』）－刹那主義的、線香花火的な効果しかない公共事業や住宅対策

②景気停滞を長引かせた金融政策

景気回復と経済成長は生産性上昇により実現－非効率企業の淘汰は景気を押し上げる（淘汰はマイナスのマイナスでプラス）－J・A・シュンペーター、ジョン・K・ガルブレイス&レスター・サローなど

2. 新年の景気展望

1) 「脱線のリスク高まる」日本の景気回復

①金融危機再発の懸念－不良債権・倒産・債務免除増加・資産価格低落→銀行バランスシートの一層の悪化－今後も周期的に公的な支持が必要－ムーディーズの格付は「クローチアをちょっと上回る」（The Economist誌00/11/10号「日本に於ける漂流」）

②アメリカ景気減速（世界経済最大の懸念材料）

「97以降米GDP成長は世界GDP増加の半分を占める」－アメリカ経済のソフトランディングは難しい？－3つの金融的不均衡a. 極端な低貯蓄率、b. 過剰債務（企業・家計両部門計でGDPの150%）、c. 過大な経常赤字（GDPの4.5%）－景気が突然に反転する懸念（同誌12/15号）

③原油価格の動向（回復途上のアジア諸国経済をとくにヒット）－輸出減を通じて日本の景気へ悪影響

（注）1. IMF改定世界経済成長見通しは成長鈍化ながらも好調持続を予想（2000年4.2%→4.7%、2001年3.9%→4.2%）

2. 「バブルはささやきではなく、大音声とともに崩壊する」 (ガルブレイス)

2) 景気探偵の見方は「慎重論」

① ブラックホールは依然健在 (図参照) - 12年度GDP下期息切れの懸念は現実化

② 景気の二極分化は一層進む - バンドワゴン効果でIT投資HA増えるか? - 勝ち組グループ内での好循環の可能性

③ 引き続き停滞基調の個人消費 - 日銀「ダム水位論」は正しいか?

④ 慎重論 (悲観論にあらず) を基調に2001年の経営を考える - マクロ (経済成長率) は平均値 - いまや平均値では景気は語れない

3. 日本経済再生の条件

貧乏神退治 (注) が先決 - 速やかに20世紀の負の遺産を清算せよ (本来20C中に始末さるべきもの)

1) 過剰債務 (バブル後遺症) は強制的に整理すべし - 外国がやったことを日本はなぜできない? - 日本の政治家は臆病? - 「加害者にやさしい日本の社会」 (?)

2) 超低金利政策を続けては景気回復はますます遅れる - いずれ崩壊する債権バブル (1/19の債券先物 3月限価格: 136.47円) - 国債価格の暴落は必至 - 超円安の悪夢 (円安は日本企業のバーゲンセール)

3) 自己増殖する公共債 (表参照) - 「二兎を追うもの一兎も得ず」は詭弁 - 財政構造改革とは「税金をより有効に使うための構造改革」であるはず - 米、EUは減税 (財政黒字、公共債残高減少)、日は増税方向 - これからの国際競争力は?

(注) 日本経済に取り憑いた貧乏神

① 飢渴神 (すべてを飲み尽くし、食べ尽くす)、② 障礙神 (あらゆるチャンスの邪魔をする)、③ 貪慾神 (すべてを独り占めにする)

4) IT “革命” は久々の幸運の女神の到来?

生産や流通の技術革新を実現し、景気回復や経済成長の原動力になるにとどまらず、経済、社会、政治のシステムに革命的变化を引き起こす潜在力をもつ

IT革命成功の条件 - ① スピードと正確さこそ生命 (スローでアバウトでは駄目) - 規制緩和が至上命題、② IT革命下のグローバル経済の基本原理はvery simple = 「消費者は王様」 (判定者は消費者) - 疑似専門家淘汰は国民全体の利益 - 「モドキ社会の終焉」

(注) 1. 「この世で確実なものは2つ、死と税金」 (Benjamin Franklin)

2. 「政治家を必要としない国家があればいちばんいい。政治家を必要とするけれども、それに値しない総理が国政を預かるときがいちばんみじめになる」 (前尾繁三郎)

表 主要指標の動き

暦年	非農家 実質消費 ①	鉱工業 生産 ②	東証株価 日経平均 ③	名目経済 成長率 ④	貸出約定 平均金利 ⑤
1991	100.0	106.3	24,295.57	6.2	7.340
92	100.3	99.8	18,108.64	2.6	6.271
93	99.7	95.9	19,100.00	1.0	4.983
94	99.8	96.8	19,935.90	1.1	4.231
95	97.8	100.0	17,329.70	1.2	3.418
96	97.6	102.3	21,088.35	2.6	2.661
97	97.4	106.0	18,365.17	2.2	2.450
98	95.2	98.5	13,842.17	-1.2	2.311
99	94.1	99.3	18,934.34	-0.6	2.178
2000	93.3	104.8	13,785.69	0.0	2.108
単位	91年=100	95年=100	円	%	%

(備考)

1991年は実体景気面でのバブルのピーク年

①『家計調査』(全世帯)。一世帯当たりの実質消費金額を指数化したもの

②2001年4月は100.0。2000年8月に108.4と111か月ぶりにバブル景気のピーク水準108.1(91年5月の季調済指数)を超えたが、9月からはまた海面下に(予測指数は01/5月+0.3%、6月-0.8%)。バブル崩壊後の最低値は94年1月の92.6

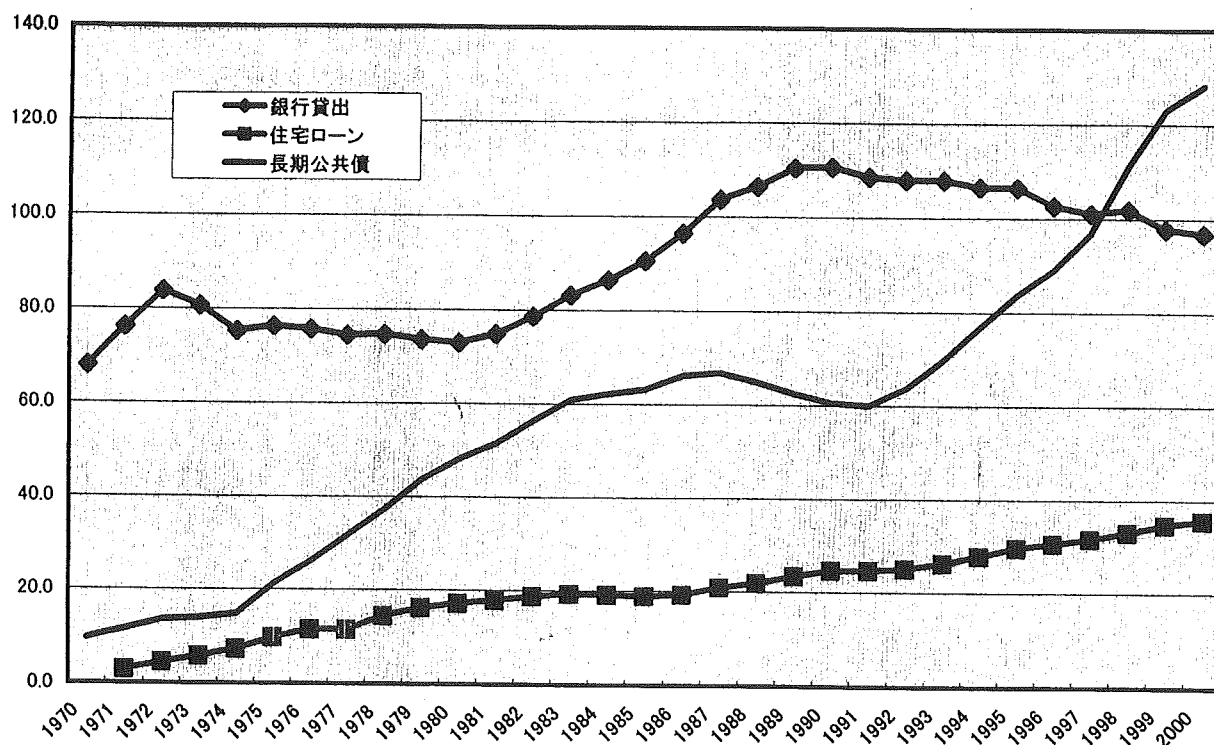
③バブルのピークは89年12月29日の終値38,915円87銭(史上最高値)。その後の戻り高値は91年3月18日の27,146円91銭。ネット株バブル時の高値は2000年4月12日の20,833円21銭。98,99,00年の数値は、それぞれ大納会の値。2000年度末値(01/3/30)は12,999円70銭(前年度末値比-25.1%)。年度中の最安値は01年3月13日の11,819円70銭(ただし、ザラバでは、3月15日の11,433円86銭)で、98年10月9日の12,879円97銭を下回った。なお、6月7日は13,277円51銭(いずれも終値)

④2000年は2次速報値(93SNA計数)による

⑤ストック分。前年末と当年末の算術平均。2001年の4月末値は2.017%。なお、91年2月(バブル景気の山)の月末値は7.693%

(2001年6月7日現在)

債務残高のGDP比



- (備考) 1. 「銀行貸出額」は「国内銀行」(都銀、地銀、第二地銀、信託銀、長銀)の銀行勘定と信託勘定の貸出金残高の合計の名目GDPに対する比率
 2. 「住宅ローン」は個人(事業目的を除く)に対する住宅購入資金の貸出残高の対GDP比。対象金融機関は、国内銀行、信金、全信連、信組、信組連、労金、農協、全共連、生保、損保、住専及び住宅公庫
 3. 「長期公共債」は国と地方の長期債務残高(年度末)

住宅ローン世帯(勤労者世帯)の状況

(貯蓄動向調査)

(単位、%、万円)

年	世帯割合	年間収入 (税込み)	年間返済額	住宅ローン 残高	純貯蓄残高
1991	33.2	870	92.3	848	224
92	33.6	883	88.9	822	184
93	33.4	886	101.0	967	151
94	34.9	874	116.9	1,063	60
95	35.3	898	135.1	1,188	-112
96	34.7	905	128.6	1,295	-225
97	33.8	898	128.6	1,352	-306
98	36.9	923	141.0	1,454	-310
99	37.8	889	158.7	1,486	-360
2000	35.8	888	143.0	1,461	-416