

Contents

特集：日本経済の短期見通し / 長期戦略	1p
< 今週の”The Economist”誌から >	
”Assertiveness training” 「自己主張を訓練中」	7p
< From the Editor > 「駐車場は平面で」	8p

特集：日本経済の短期見通し / 長期戦略

いよいよゼロ金利は解除され、月例経済報告からは「デフレ」の表現が消えました。これ
で日本経済は前途洋洋、のほほなのですが、天候不順や株安などによる一抹の不安が残るこ
とも否めません。政府・日銀の判断に死角はないのでしょうか。

その一方、「骨太の方針2006」がまとまり、ポスト小泉政権における経済政策の枠組みが
定まったことも今月の大きなニュースです。日本経済の成長を、どのように実現していくの
か。特に「新経済成長戦略」と「2006年度通商白書」に着目してみました。

楽観的な景況感に死角はないか？

7月19日に内閣府が発表した月例経済報告は、6ヶ月連続で基調判断が「景気は、**回復して
いる**」となった。またゼロ金利解除を決めた7月14日、日本銀行が発表した金融経済月報で
は、「わが国の景気は、緩やかに**拡大している**」と、前月の「着実に回復を続けている」か
ら判断を一步踏み込んでいる。

「政府は回復、日銀は拡大」というのは、用語的にはそれほど大きな違いはない。重要な
ことは、かつてないほどに政府と日銀の景況感が一致しているということだ。ただし、政府
には「小泉政権のフィナーレを飾りたい」、日銀には「ゼロ金利解除を正当化したい」とい
う政治的な思惑があり、お互いに景気を楽観的に見たいというバイアスがある。そこに若干
の死角があるかもしれず、まずは確認が必要である。

ここへ来て、思わしくないのは個人消費関連のデータである。先月末から雇用統計、消費
者物価、日銀短観などの強い指標が出た後で、以下のような結果が並んでいる。

最近の消費関連データ

- ・ 7月3日 新車販売台数（除く軽自動車）：6月は32万8375台と前年同月比6.5%減。
- ・ 7月10日 景気ウォッチャー調査：6月の現状判断指数が前月比マイナス2.4ポイントの49.1となった。好不調の境目となる50を割ったのは1年2カ月ぶり。
- ・ 7月21日 百貨店売上高：6月は前年同月比2.2%減。3カ月連続で前年を下回る。
- ・ 7月28日 家計調査：6月は勤労者世帯の1世帯当たりの消費支出が実質で前年同月比3.4%減少。これは6カ月連続のこと。可処分所得は実質6.6%減少。

1-3月期は好調だった個人消費が、4-6月期以降は伸び悩んでいる。「消費が意外と奮わない」ことに対しては、いろんな説明がされている。天候不順による夏物衣料の販売不振、ワールドカップ開催による飲食需要の低迷などだ。5月以来の株価低迷も、逆資産効果によって消費マインドを冷やしている可能性がある。また、今年から始まった定率減税の廃止も、マイナスの効果をもたらしているのかもしれない。

が、これらは材料としては、いずれも一過性の現象である。他方、雇用統計や企業業績など、供給側の状況は明るい。それなのに勤労者世帯の実収入が減少し、家計支出も伸び悩むというのは不思議な現象である。不況色が濃かった2003年頃に、「可処分所得は減っているのに、消費は堅調である」ことを称して、「消費のパラドックス」と言われたものだが、ちょうどその逆の状態が生じている。つまり景気は良くなっているのに、消費は思ったほど伸びないという「消費の逆パラドックス」(?)である。

察するに家計部門は慎重になっており、不況期に目減りした貯蓄を充填しているのではないだろうか。景気が回復していることはほぼコンセンサスとなったが、消費者はお金の使い道を慎重に選んでいるように見える。たとえば、6月の景気ウォッチャー調査で家計動向関連のコメントを見ると、「沖縄、北海道や家族4人で50万円以上という商品も順調に売れている（北関東＝旅行代理店）」という項目が目玉を引く。この夏はツーリズム関連が好調のようで、人々は「久々の観光旅行」をエンジョイしているらしい¹。しかし、他の消費項目については、財布の紐は思いのほか堅いようである。

依然として残る外的なリスク

今回の景気回復は、90年代における過去2回の回復局面とは違い、民需主導で経済成長が実現しているという点が心強い。企業部門の体質が改善しており、設備、雇用、負債という「3つの過剰」もほぼ解消している。「消費の逆パラドックス」も、長い眼で見れば大きな問題とはならないだろう。

¹ 先月、筆者が沖縄を訪ねた際には、「今年は観光客が増えて景気は好調」とのことだった。

むしろ現在の景気回復においては、(1)米国経済の減速、(2)資源インフレによる影響、といった外的なリスク要因を警戒する必要があるだろう。

前者については、これまで3%台前半と見込まれてきた米国経済の巡航速度が、今年4 - 6月期以降は2%台後半程度に減速しそうである。日本経済にとってマイナス要因であることは間違いないが、さりとて米国の景況感が従来からそれほど強かったわけではない。いわゆる「バブル崩壊」的な大きな調整が生じると見ることは適切ではないだろう²。

後者については、史上最高値をつけた原油価格にどの程度の上値があるかに懸かっている。この点で気になるのは、レバノンの戦火が止まらない中東情勢に代表される「地政学リスク」の再燃である。「第5次中東戦争」の怖れがあるだけでなく、最近では「第1次イラン・イスラエル戦争」という呼び声まで出てきた。

もうひとつは、今年も8月下旬にメキシコ湾岸がハリケーンに襲われる場合である。またも石油精製施設が大きな被害を受けるとなれば、昨年同様の原油高に見舞われることになる。これ以上の上値は考えにくいとはいえ、いずれも「不透明」といわざるを得ない。

とはいえ、日本経済の先行きを考える際に、内的なリスクよりも外的なリスクに目が行くようになったということは、ほんの2年ほど前と比べれば大きな前進であるといつて良いだろう。

「骨太の方針2006」への評価

今月7日、「骨太の方針2006」（経済財政運営と構造改革に関する基本方針2006）が閣議決定された。小泉政権の卒業論文とも呼ばれているが、「新たな挑戦の10年」を視野に入れたこの方針は、むしろポスト小泉政権における経済政策の青写真と見る方が適している。

「骨太の方針2006」の三本柱

- 成長力・競争力を強化する取り組み（経済成長戦略大綱の推進など）
- 財政健全化への取り組み（歳出・歳入一体改革など）
- 安全・安心の確保と柔軟で多様な社会の実現（再チャレンジ支援など）

「骨太の方針2006」は、以下のような点において高く評価できるプログラムであるといつていいのではないかと思う。

1. 「成長力・競争力強化」（攻め）と「財政健全化」（守り）がセットになっていること。
財政健全化一本槍で失敗した90年代の橋本改革の経験が生かされている。

² 詳しくは本誌4月7日号「米国経済の常識・非常識」をご参照願いたい。

2. 向こう10年間の人口減少・少子高齢化問題を正面から見据えていること。

非常時モードが終ったお陰で、ようやくこの問題に対応する余裕が生じた。

3. 従来の経済政策論戦における「ネオ」（竹中総務相&中川政調会長）対「クラシック」（与謝野経済財政担当相&谷垣財務相）の両方の主張を盛り込んでいること。

経済成長を高め設定するという点では「ネオ」の意見を取り入れ、将来の増税を否定しないという点では「クラシック」の意見を入れた。昨年秋頃から続いていた論戦を消化し、政治的な意思統一が行われている。

逆に不満をあげるとしたら、過去の小泉政権における「官邸主導」の方程式が崩れ、ボトムアップ方式で作られていることであろう。具体的に言えば、与党の意見を取り入れた上で「歳出・歳入一体改革」を検討しているし、経済産業省が窓口となって各省がアイデアを持ち寄る方式で「経済成長戦略大綱」が作られている。見ようによっては、従来型の政策決定メカニズムが復活しているわけで、経済財政諮問会議を司令塔とする「小泉=竹中式」のトップダウン方式は、良くも悪くも今後は陰をひそめるのではないだろうか。

そんなこともあって、筆者は「ポスト小泉政権は、案外と調整型のリーダーシップになるのではないか」と思っている。過去5年間の「小泉=竹中式」手法は、金融再生プログラムや郵政民営化など、大胆な改革を可能にできた。そうした「官邸主導」の経済政策がなくなるのは少し惜しい気がする。とはいえ、問われるのは政策立案の手法ではなく、政策の結果であることは言うまでもないだろう。

成長率をめぐる胸算用³

さて、骨太方針の三本柱のうち、最も注目すべきは「成長力・競争力強化」という攻めの経済政策であろう。特に長期的な成長率をどの程度の水準に設定するかが興味深い。

経済産業省が取りまとめた「新経済成長戦略」では、向こう10年間の実質GDP成長率を年率2.2%程度と試算している。これからの人口減少・少子高齢化時代においては、2015年までの10年間に実に400万人もの労働力人口が減少する。これだけで実質成長率は年率マイナス0.4%となってしまいが、労働人口の減少を生産性の向上で補いつつ、成長を持続する必要がある。その意味では2.2%は意欲的な数値であるが、日本国全体が共有する夢のある目標というにはやや低いかもしれない。

そこで同戦略では、もうひとつの目標として「実質国民総所得（GNI）を年平均2.4%程度」と掲げている。GNIとは昔懐かしいGNP（国民総生産）⁴に等しく、GDPに海外からの利子・配当などの純受取額などを加えたものだ。単純化すると、次のようになる。

³ 本稿の以下の部分は、日経金融新聞の7月28日「視点論点」に寄稿した内容と重なっている。

⁴ GNIはGNPを分配面から見たもの。経済企画庁（現内閣府）では、1993年からGNPに代わってGDPを使用し、2000年以降は国民所得統計においてもGNPに代わってGNIを使っている。

GNIの増大 = GDP成長 + 所得収支の拡大

つまり、今後のGDPはあまり伸びが期待できないので、昨今の所得収支の拡大に着目し、「国の可処分所得」(GNI)を伸ばすことを考えるわけである。

実際、わが国の2005年度の所得収支黒字は11兆3817億円と、名目GDP比で2.25%もの規模に達している。最初に所得収支統計が作られた1985年には、1兆6276億円の黒字に過ぎなかったことを思えば隔世の感がある。この間、日本企業による製造拠点の海外移転、あるいは海外資産への旺盛な投資、さらには為替介入による外貨準備高の増大などにより、所得収支は一貫して右肩上がりて推移した。

そして2005年度の所得黒字は、貿易黒字の10兆3348億円を初めて上回った。日本が貿易で稼ぐ金額を、投資で稼ぐ金額が上回ったのだから画期的なことである。総合商社業界も、最近は貿易より投資で稼ぐようになりつつある。今後の日本経済の成長戦略は、対外投資の巧拙に懸かっているといえそうだ。

06年度通商白書は「投資立国」論

新経済成長戦略におけるこのような問題意識を、さらに掘り下げているのが「通商白書2006」である。副題は「『持続する成長力』に向けて」であり、成長を目指すための手段として「グローバル化をいかした生産性向上」と「投資立国」を掲げている。

それでは日本が「投資立国」となるためには、何が必要なのか。通商白書はわが国の所得収支について、2つの問題点を指摘している。

投資先進国の英国・米国に比べると、日本の所得収支は受け取りが多くて支払いが少ない「単線的」構造になっている。英・米は対外投資と対内投資の両方が拡大している「複線的」構造であり、日本も今後は対内直接投資を増やす必要がある。

わが国の海外資産収益率は相対的に見て低い。これは海外資産が証券投資に偏っているからである。今後はアジアへの直接投資を拡大し、所得収支の拡大のみならず、国際事業ネットワークを通じて生産性向上を目指していく必要がある。

いずれもマクロ的には正しいかもしれないが、ビジネスの現場の感覚からは若干の疑問を感じるところである。

第1の点については、日本の対内直接投資が少ないのは事実であり、以前から“Invest Japan”が政策課題の一つになっている。しかし対内投資が少ないことで、どんな弊害が生じているかがよく分からない。日本の場合は国内に投資資金が足りないわけではなく、資金の「量」を問題にするのであれば、個人金融資産1500兆円の有効利用を考えれば良いだけの話である。

むしろ資金の「質」が問題であって、外資が持つノウハウに期待するというのであれば話はわかるが、あらためて「是非とも日本に来て欲しい外国企業は何か」を考えると、意外と具体名が思い浮かばない。まさか今さらハゲタカファンドでもないだろう。

また、直接投資の大部分はM & Aである。ところが日本はといえば、TOBがほとんど成功しないというめずらしい先進国である。そもそも”Take Over Bid”という言葉に”hostile”というニュアンスはないはずなのだが、日本語に訳すと「敵対的買収」になってしまう。こんな国に、外資が喜んで参入するとは思われない。

第2の点については、日本の直接投資は相対的には少なく見えるが、絶対額としてはかなり大きい。実際に中国などアジアにおける日本企業の直接投資の現状を見れば、「量」が足りないとはとても思われない。

英米との比較について言えば、英米は「海外から低利で資金を調達し、それを高利で運用する」という投資銀行的な活動を得意としており、それが所得収支の源泉になっている。金融サービスが不得手な日本が、それを真似するのはかなりの無理があるだろう。むしろ、国内の貯蓄を英米に投資して、低いリターンで満足するという商業銀行的な活動が似合っている。おそらく、対外証券投資に向かっている国内資金は、もともと高いリターンを求めない保守的なマネーなのではないだろうか。

さらにいえば、米国などと違い軍事力の裏づけのない日本は、リスクの大きな対外投資には限界があることも忘れてはならない。日本が投資立国を目指すとしたら、それは英米流を真似ることではないはずである。

「貿易・投資立国」の視点を

筆者が「通商白書2006」に不満を感じる最大のポイントは、所得収支の伸びに注目するあまりに、現下の貿易収支の強さを見過ごしていることである。先月発表された日本貿易会の貿易動向改訂見通し⁵でも、資源高による輸入の増加傾向にもかかわらず、2006年度貿易収支は8.4兆円の黒字と2年ぶりの黒字幅拡大が見込まれている。日本企業の輸出競争力は強く、付加価値の高い製品分野で優位を築いている。だとすれば、当面は「貿易立国」と「投資立国」の二兎を追うことを考えても良いはずである。

もちろん、投資立国という方向性自体は間違っていない。日本国内の潜在成長力が2%程度であるとしたら、アジアには5~6%以上の国がたくさんある。だとすれば、国内の貯蓄をアジアに投資して、投資収益を稼ぐ方が合理的である。向こう10年の成長戦略において、チャンスを外に求めるのは必然といえよう。

⁵ <http://www.jftc.or.jp/research/index2.html>

<今週の”The Economist”誌から>

”Assertiveness training”

「自己主張を訓練中」

Asia

July 22nd 2006

* 北朝鮮のミサイル問題に対する日本外交を、”The Economist”誌は「処女喪失」と評しています。もう後戻りはないだろうけれども、戸惑いは隠せないようです。

<要旨>

7月5日、北朝鮮がテポドン2を含む7発のミサイルを近海に撃ち込んだ際に、いつもは主導するよりも後追いすることに傾きがちな日本は、その外交官すらも驚かせるような目的意識を発揮した。発射後すぐに、日本は国連安保理の緊急総会を要求。そして北朝鮮を批判し、力による制裁を求める決議案を提出した。記憶にある限り、日本が外交で主導権を取ることは初めてのことで多くの政策当事者が語る。「日本は処女を失ったのではないか」

危ない橋を渡ったかもしれない。日本の強い姿勢は米英仏の賞賛を集めたものの、日本を支持する国の間でも動揺を誘った。北朝鮮はすでに、日本に届く中距離ミサイルを何ダースも有しており、テポドン2は勘定のうちに入らない。米国の政策当事者たちは、なおも北朝鮮の核開発の方が主要な懸念であると判じている。さらに言えば、日本の怒りは安倍晋三官房長官による国内聴衆向けのものに見える。安倍氏は9月に行なわれる党総裁選において、小泉純一郎首相に代わることを目指している。彼の国内における人気は、北朝鮮の拉致問題に対して強硬姿勢をとったことが大きい。ミサイル発射後、安倍氏は平和主義日本といえども、北朝鮮のミサイル基地への先制攻撃が可能と述べた（ただし、現時点の日本はその手段を持たない）。このことは北朝鮮のみならず、韓国や中国をも立腹させている。

しかし北朝鮮が六ヶ国協議に戻り、外交に機会を与えることを望んでいないように見えるという点で、日本の強い主張は危ういものがあった。平壤以外の国々は、六カ国協議こそ北朝鮮問題を解決する最善のフォーラムであると一致している。日本がただ大声を上げる間に、中国は話し合いのために高官を平壤に派遣すると言った。同盟国の兄貴分である米国の圧力の下で、日本は安保理決議の提出を数日待つことで合意した。

もしも中国が北朝鮮を協議に戻すことに成功していれば、日本外交は手ひどい計算違いに見えたかもしれない。が、北朝鮮は唯一の友邦を袖にし、日本を安心させた。話は安保理に戻り、中国は制裁を伴う決議には拒否権を行使すると言った。だが胡錦濤国家主席は、セントペテルブルグのG8サミットのゲストとして振舞う必要があり、7月15日には英国の仲介で妥協した。中国は北朝鮮に対する苛立ちを示したが、これは批判することすら避けてきた後では衝撃的な変化である。おそらく北朝鮮を引き戻す手立てが尽きているのであろう。

日本の主張が強くなったことに対し、疑問を呈するベテランの観察者もいる。日本の押しが強くなることは、海外よりも国内でうまくいっていることが問題であるという。しかし日本がどうやら外交における処女性を失った今となつては、後戻りはなさそうである。

< From the Editor > 駐車場は平面で

今から十数年前に、「イオン」では大規模なお客様アンケートを行なったのだそうです。その結果、判明したことは、「お客様は立体駐車場が嫌いである」ということでした。これはスーパーマーケットにとっては、非常に重要なことを意味します。お客様は平面駐車場を望んでいる。しかもできれば、スーパーの入り口近くにクルマを止めたいと考えている。だとすれば、スーパーは駐車場用に広い土地を確保する必要があります。ということは、地価の高い駅前店ではダメということです。これが理由のすべてではないでしょうが、かくしてイオンの「郊外型大規模店舗」の展開戦略が始まったのであります。

筆者の場合は、週末にスーパーに行くときは、いつも立体駐車場にクルマを停めます。平面駐車場は雨が降ると面倒だし、夏場には車内が蒸し暑くなるので、屋根のついている立体駐車場の方が良いと思うからです（ただし屋上は願い下げである）。ところが世間の人たちは、不思議と平面駐車場を好むようなので、平面空き待ちのクルマが行列を作っていて、立体への入り口が塞がれていることがある。しょうがないので、「運転が下手な連中はしょうがない」などと、腹を立てるのであります。

ふと気がつくと、最近、ウチの近所で出来ているショッピングモールでも、平面駐車場を広く取り、しかも建物には入り口をたくさん作っておき、なるべく多くのお客が「平面駐車場で入り口の近く」に駐車できるようになっている。もちろん立体駐車場もついているのだけれど、それは平面を諦めた人たちが仕方なしに選択しているらしい。

イオンは郊外への大規模出店で先鞭をつけましたが、同様な現象は全国の至るところで生じています。このことは、全国の地方都市において「駅前のスプロール現象」という副次効果を招きました。このままでは全国の駅前商店街がすたれてしまう、とばかりに「まちづくり三法」なんぞもできました。

考えてみれば、郊外型店舗は駅前商店街に比べると、環境にも負荷が大きいし、高齢化時代にも向いていない。その意味では「もったいない」ことをしていると思うのですが、郊外型店舗を求めお客様の動機が、「なるべく平面駐車場にクルマを止めたい」というズボラな気持ちにあるのだとしたら、これはなかなか解決の難しい問題ではないでしょうか。

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記あてにお願いします。

〒107-0052 東京都港区赤坂2-14-27 <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)5520-2195 FAX:(03)5520-4954

E-MAIL: yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com