

長期上昇局面に入るわが国経済

理事研究員 荒巻浩明

昨年 10～12 月期の実質 GDP 成長率が 3 期連続マイナスとなり、一部に景気後退を懸念する声もあるが、年内の早い時期に回復に転じ長期上昇の軌道に乗るとする見方が多い。

当総研も 04・05 年度の見通しを検討し、05 年度を 2.0%と政府見通し(1.6%)を上回る予想を公表したが、これはこうした長期の上昇トレンドを展望したメッセージである。

この背景には、IT関連ハイテク商品の在庫調整が終了すれば、過去の回復期とは異なり長期的な成長局面に戻る展開を可能とする次のような供給サイドへの認識がある。

その第 1 は、三つの過剰(設備、雇用、債務)の調整が進み、遅れていた雇用の過剰感も解消に向かっていること。第 2 にこれを反映して、金融機関の不良債権処理が進捗、金融システムも安定化していること。そして資産価格も、株価・地価などが底堅さを増してきたこと。さらに企業再編・再生を容易にする法制などが整備されたこともある。

回復の時期と強さを考えるうえで、米国・中国経済など世界経済の成行きいかんがカギとなるが、内需面で、企業収益の好調が雇用・所得の改善を通じて家計部門に波及し、所得税・年金など家計負担増加によるマイナス効果軽減の動きも見極める必要がある。

ただ成長軌道に戻っても、生産年齢人口の減少から潜在成長力が低下に向かうなかでは、かつてような高成長は想定できず、2%程度の成長でよしとせざるを得まい。

成長過程に入った段階で必要なことは、危機対応の緊急型のマクロ経済政策を平常型モードに戻すことである。まず金融政策面で、金利機能の停止した「量的緩和政策」を解除し短期金融市場の機能を正常化すること。4 月からのペイオフ解禁後、金融システムの安定性が維持される過程で日銀当座預金残高目標の「札割れ」による下限割れ容認、景気回復が確認されれば当座残高目標の引下げ、そしてデフレ脱却が展望される段階で量的目標を金利目標に切替えるという一連のプロセスが考えられる。今後、1年程度の間こうした量的緩和政策の解除に向けた環境整備が進められる可能性は高い。

同時に、GDP対比 150%超に膨張した公的負担(国と地方を合わせた長期債務残高は約 774 兆円)を削減し、財政健全化に向けた中長期の道筋にコンセンサスを形成していくことも重要である。過去の回復期における長期金利上昇の経験を踏まえ、不測の長期金利上昇を回避する狙いで財政金融当局は、国債管理面で流通市場の整備を図ってきた。こうした努力は引続き重要であるが、「2010 年代初頭における基礎的財政収支(プライマリーバランス)黒字化」(政府の中期的財政運営目標)の具体化に取り組んでいく必要がある。

歳入面では、既に定率減税や特別控除の段階的廃止の実施、将来の消費税率引上げの検討に着手している。これらの負担増は長期的に避けられないとしても、その前に歳出面で少子高齢化社会に備えた年金・福祉・介護を含めた社会保障全般への国民負担適正化と郵政改革と平仄を合わせた特殊法人等財投機関改革などの歳出削減が不可欠である。