

潮流

自律的景気回復の道

景気の自律回復が進まず、先行きに未だ不透明感が拭いきれない中で、首相直属の諮問機関である経済戦略会議の最終報告が発表された。この戦略会議の経済再生シナリオによると、「日本経済は、本来2%強の潜在成長率を有しており、十分な構造改革が断行された場合、2001年には2%の成長軌道に復帰」するとしており、最初の2年間で「バブルの集中整理期間」と位置づけ、金融機関の不良債権処理、企業サイドの債務処理、過剰設備の廃棄等を速やかに行なうことが経済再生の第一歩であるとしている。

ところで、景気の現状をみれば、設備投資の削減ペースは年率10%程度とかなりのスピードで資本ストックの調整が進んでおり、情報化・研究開発投資等の生き残りに必要な投資需要があることから、設備投資は、2000年後半頃までには資本係数（実質民間資本ストック/実質GDP）トレンド線への回帰も可能になると思われる。また、公的資金導入による金融システムの安定化も前進しており、金融機関による「貸し渋り」現象はすぐには改善しないものの、政府の特別保証枠制度や国営銀行の枠拡大等の効果が大きく、倒産件数の大幅減少等中小企業の金融環境はゆるやかながらも改善の方向にある。

一方、日本の設備投資を考えるに際し、欧米と比較して名目GDP比率に占める設備投資比率が大きいこと、現在の期待成長率の低さを考えると、資本係数の右肩上がりのトレンドも今後米国並みの横ばいに移行する可能性があること、金融機関の「貸し渋り現象」も金利要因より銀行のリスクテイク能力の低下に因るものであり、従来の貸出増加による景気回復は期待出来ないこと等を考えると、設備投資の本格的な回復は、相当後ずれする可能性が大きく、マクロでみた企業セクターの回復には暫くの時間を要するものと見ておくほうが無難な見通しといえよう。

また、足元の貿易黒字の頭打ち傾向や国際協調の観点からみて外需指導の景気回復は描きにくく、こうしてみると景気の自律的回復には、個人消費の回復がきわめて重要になる。しかし、企業のリストラが本格化するなかで、雇用と所得に不安を抱える個人消費主導の景気回復はかなり難しく、欧米で観測された「雇用回復をとまなわぬ穏やかな景気回復」の道程が想定されよう。このため、個人消費の回復を確実にするには、或る程度の政策的な支援が必要で、短期的には所得税減税、住宅減税等の効果が期待される。しかし、雇用や老後の不安に直面している現在では、家計は防衛的な行動をとらざるをえず消費が抑制されることになり、こうした政策の効果は限定的であると思われる。

このような状況からみると、いまもっとも必要な政策は、消費者心理を好転させ、消費性向をかめるような雇用や老後の不安を和らげる構造的な政策であり、「雇用流動化への取組み」「ニュービジネス支援による雇用の創出、確保」「年金改革の道筋の提示」等の政策が重きをもつ。更に、少子高齢化社会の到来の中で、国民は財政破綻や将来の社会保障負担の増加を懸念しており、こうした財政再建の持続可能な道筋を示し、社会保障の改革の道筋を示すことによる政府に対する信頼の確保こそが、個人消費を回復させ、経済再生をはかる重要な条件であると思われる。

（常務 伊藤 浩二）