

個人の視点に立った経済成長

What is Economic Growth for Individuals?

経済が成長しても自分たちは豊かになれないのではないかという疑問が広がっている。経済成長は社会の発展や生活の豊かさの源泉になるはずだが、数字では表せない豊かさもある。マクロの成長と個人が感じる豊かさとの間にギャップが広がっている可能性がある。

一口に経済成長といっても、誰にとっての経済成長かという点でその内容は異なり、豊かさとの関係も違ってくる。国が繁栄しても、企業が儲かっても、所得が増えなければ個人の豊かさにはつながりにくい。成熟型社会への移行が進むと同時に、経済のグローバル化の波に洗われている今の日本経済では、個人に成長の果実が広がりにくくなっているようだ。企業の視点に加えて、個人の視点にも立った経済成長を考えていく必要がある。

具体的には、①経済成長率の高さのみを求めるのではなく、持続性のある適度な成長を求め、②個人消費の安定的な増加に支えられたバランスの取れた成長を目指し、③同時に雇用者報酬だけではなくさまざまなパイプを通じた企業から個人へのお金の流れを円滑にする、といったことが必要である。

個人の視点に立った経済成長を実現するためには、経済政策においても、企業の視点と個人の視点双方にバランスの取れたものを考えて行く必要がある。もっとも、国民一人ひとりは今まで以上に厳しい競争にさらされている。自らの価値を高めていく努力をしなければ、個人主導の経済成長は実現せず、自分の所得を増やすこともできないだろう。



There is growing suspicion that even when the economy grows there would be no enrichment to people's lives. Economic growth is supposed to bring about the development of society and enrichment in the quality of life, but there is some richness that cannot be expressed in numbers. There is a possibility that the gap between macro economic growth and fulfillment felt by individuals is widening.

Economic growth means different things to different people, and the relationship with fulfillment also will differ. Even if the country prospers and corporations are profitable, if income does not grow, it would not lead straightway to individual fulfillment. Simultaneously with the transition to a mature society, in today's Japanese economy that is confronted with the globalization of the economy, it would appear that the fruit of the growth is not readily being spread to individuals. In addition to the corporate perspective, it is necessary to consider economic growth also from the individual's perspective.

Specifically, it will be necessary to seek: (i) not only the level of the economic growth rate but also a sustainable and appropriate growth;(ii) growth that is balanced supported by a stable increase in individual consumption; and (iii) at the same time facilitated flow of money from corporations to individuals, not limited only to employee compensation, but through a variety of channels.

In order to realize economic growth from the perspective of individuals, it will be necessary to consider economic policies that are balanced between corporate and individual perspectives. Each individual is locked in intense competition more than ever. Unless efforts are made to enhance his or her own value, economic growth led by individuals, and an increase in their own income will not be realized.

1 | 経済成長とは何か、なぜ必要か

経済成長とは何か、経済成長はなぜ必要かといった基本的な問いに対する答えは分かっているようで、いざ改めて問われてみると、なかなか確信を持って答えるのは難しい。経済成長という概念は漠然と共有されているかもしれないが、GDPの伸び率が正しく経済成長の姿を表しているとは言い切れない。経済成長を測る尺度に疑問があれば、なぜ成長が必要かという問いに対する答えもなかなか出てこない。

(1) GDPに対する不信感

経済成長とは、ある国、ある地域の経済規模が拡大していくことと考えられる。経済成長といえばまず頭に思い浮かぶのはGDP（国内総生産）成長率である。おそらく、経済成長を測る尺度としてGDPはかなり有効なものであり、有益な情報を提供してくれるはずだ。しかし、同時にGDPに関しては、いくつかの疑問点や限界が指摘されており、全幅の信頼が置かれているわけではない。

GDPとは、ある国（地域）の経済において、一定期間に生み出された、財やサービスの付加価値の総額であるが、そのような数字を正確に計算することはできない。ある工場のある製品の出荷個数は正確に数えることができても、経済全体の付加価値は正しい数字は誰にも分からないので、ある決められた計算方法に従って推計していくしかない。

推計によって算出されたGDPが誤差を伴うのは当然であり、正しい値は誰にも分からないので誤差の程度も定かでない。また、GDPの数字は最初に発表される1次速報、その翌月に発表される2次速報以降、後になってから過去にさかのぼって改定されていく。1次速報、2次速報のときは注目されるが、その後はあまり関心をもたれることはない。しかし、後から振り返ってみると、最初に発表された数字とは似ても似つかない数字になっていることもある。

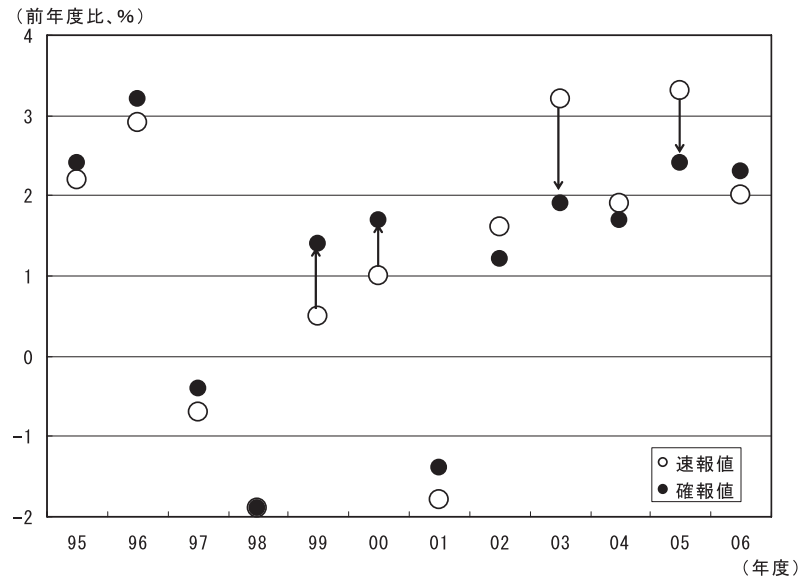
例えば、99年6月に発表されたその年の1～3月期の実質GDP成長率（1次速報）は前期比+1.9%（年率換

算+7.9%）という大幅なプラス成長になった。予想をはるかに上回る高い成長で、この数字を受けて民間調査機関は経済見通しの上方修正を余儀なくされた。当時の堺屋経済企画庁（現内閣府）長官の「本当かいなと驚いた」というコメントが新聞の見出しを飾り、経済企画庁の幹部はなぜ高い成長率になったのかについてコメントしていた。

しかし、この成長率はその後下方修正が続き、今振り返ってみると、前期比-0.9%（年率換算-3.5%）とかなり大幅なマイナス成長となっている。季節調整の系列が変わり前後の数字も大きく修正されているので、この1期だけ捉えて議論するのは適切ではないかもしれない。しかし、もし99年6月にマイナス成長の数字が発表されていたら、政府のコメントだけではなく、金融市場の反応もまったく違ったものになっていただろう。また、景気に対する認識も異なったものとなり、政府の経済政策に違った影響を与えたかもしれない。いずれにしても、当時発表された大幅プラス成長の数字を受けて行われた日本経済に関する議論は、今から振り返るとどのような意味があったのか疑問が湧いてくる。当時、堺屋長官も発言していたように、四半期の数字で一喜一憂してもあまり意味がないようだ。

ただ、年度の数字も後から修正される。毎年12月に発表される確報ベースの成長率と速報段階の成長率との乖離を比べてみると、かなり大きく修正されることがある（図表1）。例えば、2003年度の成長率は速報段階で+3.2%であったものが、確報では+1.9%に、また2005年度の成長率も速報段階で+3.3%であったものが、確報では+2.4%にそれぞれ下方修正された。当時、日本経済は3%成長軌道に乗ったという前提で議論していた一部のエコノミストは一夜にしてはしごをはずされることになってしまった。需要サイドの統計も入れて計算する速報値と供給サイドの数字で計算する確報値では推計に使う統計が違うという問題が、両者の差を大きくする要因になっている¹。そうした技術的問題については改善が期待されるが、少なくとも現段階では年度の成長率に

図表1 確報値発表時における年度成長率の修正状況



注：翌年12月の確報発表時点における速報からの修正状況
出所：内閣府「国民所得統計年報」

における1%程度の違いは誤差のうちと考えた方がよさそうだ。

GDPの数字が後から大きく改定されることが統計に対する信頼を低くし、経済成長に対する不信を高める一因となっているようだ。しかし、信頼できる基礎統計の整備などGDP統計に改善の余地があることは事実であるが、そもそも推計値であるGDPにはある程度の誤差が伴うものだという認識が必要である。政府見通しを達成できたか否か、コンマ以下の成長率の違いについて国会の場で議論になることもあるが、そうした違いはGDPの特性を考えればあまり意味のないことであろう。GDPは経済成長に関する有益な情報を提供してくれる指標であるだけに、その限界も頭に入れて活用することが大事だ。

(2) GDPでは表せない生活の豊かさ

経済成長がなぜ必要かという、それが社会の発展や生活の豊かさの源泉となることが期待されているからだろう。しかし、経済成長と豊かさは完全に一致しているわけではない。

まず、統計数字では豊かさ、言い換えれば人間の幸福度や精神的な満足度は計れないという問題点が指摘されている。これは、GDPに対する古典的な批判とも言える。

たとえば、高度成長が終わりに近づきつつあった70年後には、日本の各地で公害問題が自然環境を破壊し、人々の健康を蝕んでいた。公害対策のための投資も成長率を押し上げる要因になるのであれば、経済成長率を高めることに何の意味があるのかという考え方から「くたばれGNP²」というキャッチフレーズも生まれた。

GDPは、基本的に市場で取引される経済活動が計算される。このため、会社で働いた労働はGDPにおける価値を生み出すが、家の仕事で働いてもGDPを高めることにはならない。しかし、家事をしっかりと行うことによって生活の快適さは増しているはずだ。また、経済活動が活発になれば成長率は高まるが、それが環境破壊や公害問題を生み出しても成長率の数字を下げる要因にはならない。しかし、こうした問題は明らかに人々の幸福度を低下させるだろう。一生懸命働くことが成長率を上げることに寄与するかもしれないが、働きすぎて過労死してしまうのであれば、それは間違いなく不幸な出来事だ。

環境破壊や公害問題など人々の幸福度を下げる要因を数字で計算して、GDPに変わる豊かさ指数や幸福度指数を作ろうという試みは以前から行われているが、実際にそういう数字を作るのはかなり難しい課題だ。もともと

誤差があるGDPの数字を、さらに推計が難しい項目を加えても、出てきた結果が信頼できる新たな指標になるとは考えにくい。

最近話題になることが多い格差の問題もGDPの動きからは把握しにくいポイントだ。高齢者は所得の差が大きいので、高齢化が進むと所得格差が広がる傾向がある。また、フリーターやワーキングプアなど若年層を中心とした就職難や低賃金の問題も格差を広げているようだ。たしかに、経済成長率が高まってくれば、雇用機会が拡大し、賃金も上がる可能性が高まるであろうが、それによって格差が縮小するとは限らない。しかし、格差が縮められないならば、経済成長は意味がないという結論にはならない。

環境問題も格差の問題も、経済成長の視点から離れてそれぞれ解決すべき問題であろう。経済成長にプラスかマイナスかとは関係なく、環境を保全することは重要である。環境を破壊する排水や排気は厳しく規制されなければいけないし、地球温暖化をもたらすCO₂の排出は減らしていかなければならない。そのためにはさまざまなコストがかかるが、そうしたコストは当然支払った上で、どれだけ成長できるかが問題となる。また、格差の問題は経済成長の問題というよりは、成長によって得られた富をどう配分するかという問題である。配分は完全に平等にすれば良いというわけではない。働きに応じて、そして生産への寄与に応じて、所得に差が出てくるのは当然とした上で、一人一人の国民が最低限の生活水準を維持できるように必要な所得再配分を行うことになる。これは社会保障政策で対応すべき問題であろう。

一方、環境問題にしても格差問題にしても、これが経済成長とまったく関係ない話しかということでもない。こうした問題を解決していくためにはお金が必要であり、経済が成長していなければそうしたお金をひねり出すことは難しいからだ。たしかに、経済成長を表すGDPの数字には誤差があり、数字で示される経済成長と人々が享受する豊かさは必ずしも一致してない。しかし、経済成長は人々の生活の豊かさを少なからず反映するものであ

る。また、数字で表されない豊かさを実現するために、経済成長が必要となってくる。経済成長と豊かさは完全に連動しているわけではないが、密接な関係がある。

2 | 誰にとっての経済成長か

経済成長とは国全体のマクロの概念である。一方、豊かさは、国富というマクロの概念もあるが、基本的にはそれぞれの人が感じるミクロの感覚が重要となる。GDPが2%成長したというのは国にとっての成長だが、企業にとっての成長の対象は売上であり、利益であろう。また、個人にとっての成長とは雇用者報酬など家計の受取の拡大であろう。経済が成長する時には、企業の収益も拡大し、個人の所得も増えるのが通常であるが、この三者の動きに微妙な乖離が生じてきている。企業収益が増えて、国全体が成長していても、個人の所得は増えず成長の恩恵に預かれないといった具合である。個人にとっての成長が実現していないのであれば、豊かさは感じにくい。

経済成長と豊かさは密接な関係があるが、誰にとっての経済成長かというポイントも無視できない。誰にとっての成長か、誰が主導した成長か、あるいは何をもって成長と考えたのかという観点で日本の経済成長を振り返ってみると、時代によって大きく異なっていたようだ。

(1) 国家主導の経済成長の時代

明治、大正、昭和の初めに至るまで近代日本の成長は国家としての成長が重要であった。1885年に太政官制が廃止され内閣制となり、伊藤博文が初代の内閣総理大臣に就任した。近代国家としてのスタートを切った日本は、農業の近代化や工業の発展などによる「富国」と軍事力を強化する「強兵」をスローガンに国家の発展を目指した。しかし、欧米列強に負けない強い軍事力を持つためのお金は税金によってまかなわれた。経済力が高まった個人には豊かさがなかなか広がらなかったのではないか。また、何度もあった戦争が国民に犠牲を強いたことは言うまでもなからう。

1885年以降、日本は10年に一度は戦争をしていた。

1894年日清戦争、1904年日露戦争、1914年第一次世界大戦参戦と前半の30年は戦争に勝利することによって、大陸での権益を拡大してきた。しかし、後半の30年は関東大震災、金融恐慌といった厳しい出来事が続き、最終的には、大陸や南方の市場・資源確保を目指した15年戦争という泥沼状態を経て終戦を迎えるのであった。

この時代は、日本だけではなく欧米の列強が軍事力を背景に他国に侵略し、そこを植民地化して新たな領土、市場、天然資源を獲得することによって国を発展させようという帝国主義の時代であった。1885年からの60年間は、誰にとっても成長かという観点から見ると、日本という国家が栄えることが目的であった。結果として豊かになる企業や個人もいたであろうが、最後には国を守ることが唯一の目的となり、そのためには企業も個人も犠牲を強いられることになったと言えよう。そして、1945年には多くの人命が失われ、国土も焼け野原となって終戦を迎えることになった。

(2) 企業主導の経済成長の時代

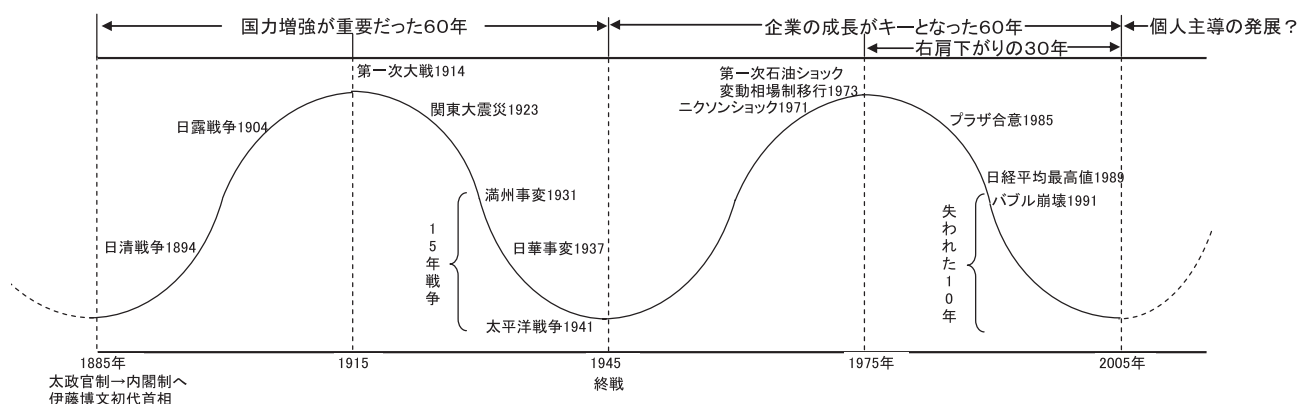
国家主導の経済成長が破綻した1945年からの60年間は、それまでとは異なる方法で経済成長が図られた。戦後の日本国憲法第9条では戦争が放棄され、戦争のための戦力は保持しないことになり、資源は平和目的の経済活動に投入されることになった。戦争の間に広がった技術の差を埋めるべく海外の新しい技術が導入され、日本企業の国際競争力は急速に向上した。こうして、1955

年から70年代初めまでの約20年間で、日本経済はきわめて高い成長を遂げることができた。しかし、71年のニクソンショック（金・ドル交換停止）や73年の第一次オイルショックを経た後半の30年は、やはりそれまでの成長モデルがうまく機能しなくなってきた。平均的な経済成長率はしだいに低下して、バブル崩壊後はマイナス成長さえ経験するようになってきたのである。

1945年からの60年間の成長戦略は、企業が成長することによって、国全体も成長し、国民の生活も豊かになるというものであったと言えよう。第2次世界大戦の終了とともに、IMF（国際通貨基金）・GATT（関税と貿易に関する一般協定）体制のもとで、世界経済は通貨の安定と自由貿易の促進を目指すことになる。日本経済は、基軸通貨ドルに対する1ドル=360円という固定相場と自由貿易体制の下で、輸入資源と輸出市場の安定的な確保が可能になり、企業主導の経済成長にふさわしい環境が整ってきた。

今でも企業主導の経済成長が可能な枠組みは維持されているが、高度成長期が終了し、日本経済の成長力は徐々に低下した。そして、バブル崩壊後のバランスシート調整の過程では企業の財務体質や収益力の向上が優先される一方で、そのしわ寄せを受けた個人の所得は伸び悩んできた。企業が利益を上げても、豊かにならない、暮らし向きがよくなるらないという個人の不満が高まっている。

図表2 60年サイクルで見た日本経済の成長イメージ



(3) 個人主導の経済成長は可能か？

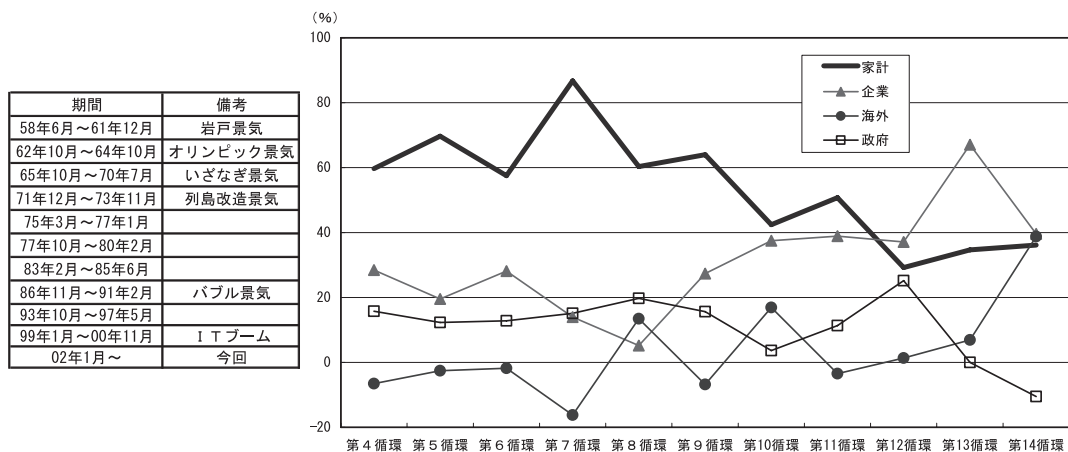
これから、日本経済はどのように発展していくのであろうか。国家主導の発展、そして企業が牽引する発展モデルに代わって、個人が豊かさを実感し、個人消費の拡大が企業を富ませ、国の歳入も拡大させるといふ、個人消費主導の経済発展モデルに転換することはできないか。直感的にはそういう経済成長の姿が思い浮かぶ。しかし、実際にはなかなか難しそうだ。

ここで、過去50年間の経済成長の担い手の変化を見て

みよう。戦後の景気回復のうち60年前後の岩戸景気（第4循環）から2002年初に始まった今回の景気回復（第14循環）まで、成長寄与率を家計、企業、海外、政府と経済主体別に比べてみた（図表3）。ここで、家計は「個人消費+住宅投資」、企業は「設備投資+在庫投資」、海外（外需）は「輸出-輸入」、政府（公需）は「公共投資+政府最終消費支出」で計算している。

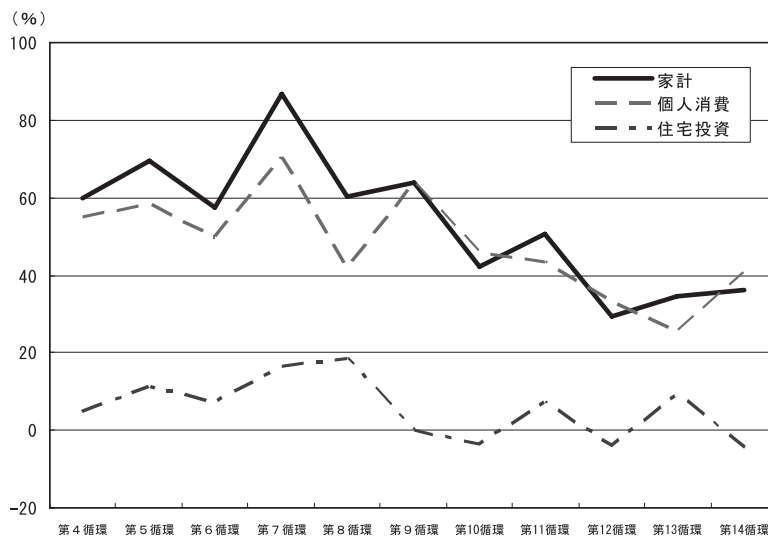
戦後の経済成長は企業主導であったと考えられるが、人口の増加と取得水準の向上が相俟って高度成長期は家

図表3 戦後の景気回復期における経済主体別の成長寄与率



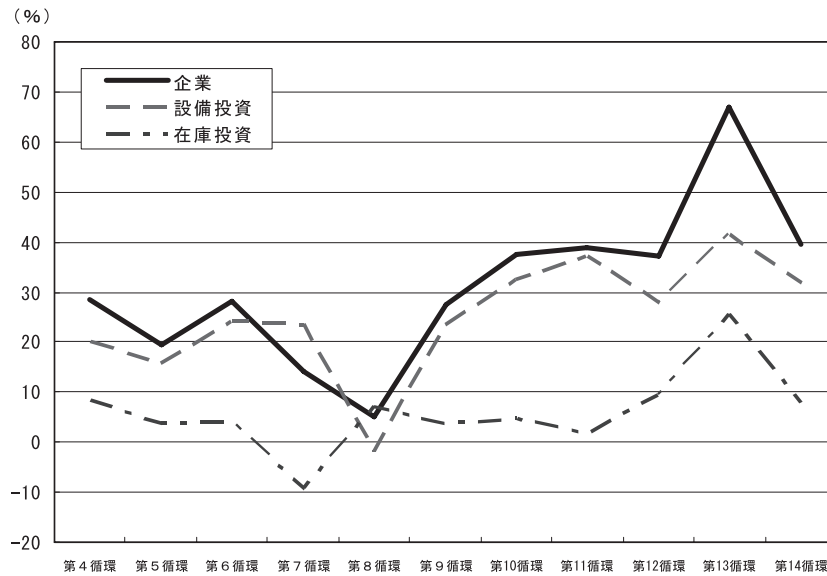
注1：家計は「個人消費+住宅投資」、企業は「設備投資+在庫投資」、海外は「輸出-輸入」、政府は「公共投資+政府最終消費支出」
 注2：第14循環は2007年7～9月期までの数字
 出所：内閣府『国民経済計算年報』

図表4 戦後の景気回復期における家計の成長寄与率



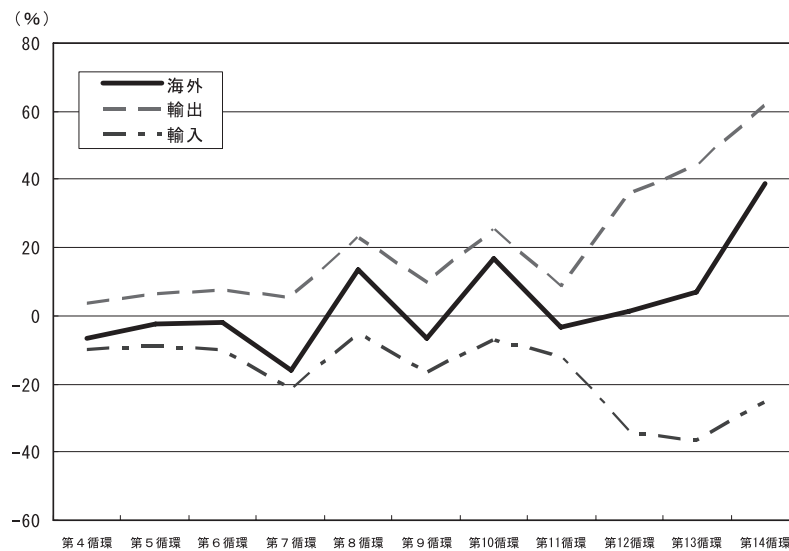
出所：内閣府『国民経済計算年報』

図表5 戦後の景気回復期における企業の成長寄与率



出所：内閣府『国民経済計算年報』

図表6 戦後の景気回復期における海外（外需）の成長寄与率



出所：内閣府『国民経済計算年報』

計の成長寄与が高かった。しかし、家計の成長寄与率は高度成長期の最後となる70年代初めの列島改造景気（第7循環）をピークに個人消費を中心に低下傾向にあり、今回の景気回復においても30%台の寄与にとどまっている（図表4）。これに対して、企業の成長寄与率は高度成長期が終わった70年代以降の景気回復では設備投資を中心に高まっており、2000年前後のITブームのころほど

ではないが、今回も40%程度の寄与率となっている（図表5）。さらに、外需の寄与率は今回の景気回復局面では非常に高く、40%近くに上昇しており、輸出の寄与率を見ると実に60%に達している（図表6）。

今回の景気回復は輸出の増加に牽引されており、輸出の拡大が設備投資の増加に結びついているものと推察できる。経済成長の牽引役は相変わらず輸出や設備投資な

ど企業部門であり、その傾向は強まっている。輸出や設備投資の寄与率の上昇は、個人消費の寄与率の低下とコインの裏表の関係にある。輸出や企業部門の景気回復が家計にまで広がっていないということだ。個人消費の増加が限定的なため景気回復が緩やかになるのだが、家計に景気回復の動きが広がらない要因の一つとして所得分配における変化が考えられる。

3 | 日本経済を取り巻く環境変化

明治以降に国家主導の経済成長を遂げた時も、第2次世界大戦が終わって企業主導の経済成長に転換した時も、日本を取り巻く政治経済情勢の大きな変化の中でふさわしい経済成長戦略が模索されてきたようだ。この10年間で日本経済を取り巻く環境は大きく変わっており、60年前と比べればまったく異なる世界となっている。今の日本にふさわしい経済成長の姿を考える必要があるが、その前に、日本経済を取り巻く環境の変化について考えてみよう。

(1) 所得分配における変化

戦後の経済成長の担い手について前節で見たが、ここでは成長の果実を誰が手にしたのかという分配の側面を

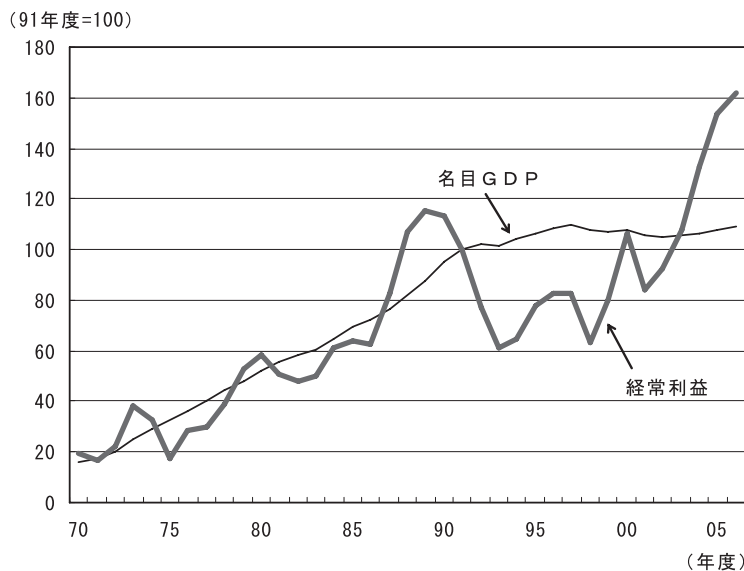
見てみよう。所得分配面からみると企業部門の回復が顕著である。企業の経常利益の水準と名目GDPの動きを、バブル景気がピークをつけた91年度を100として比べてみると、バブルのころに急速に拡大していた経常利益は、バブル崩壊後に反落してしばらく低迷を続けていたが、リストラやバランスシート調整が本格化した90年代後半になるとボトムをつけ、今回の景気回復局面を通して急速に回復してきた（図表7）。

これに対して、家計部門には回復の恩恵があまり広がっていない。雇用者報酬、金利・配当金などの財産所得、社会保障給付といった家計の受取は、名目GDPの動きに比べると下振れしている（図表8）。経常利益の動きに比べるとバブル崩壊後も大きく落ち込むことが無かったかわりに、企業の利益が回復しても家計の受取は減少から持ち直しに転じてきたに過ぎない。

(2) 成熟型経済への移行と経済のグローバル化

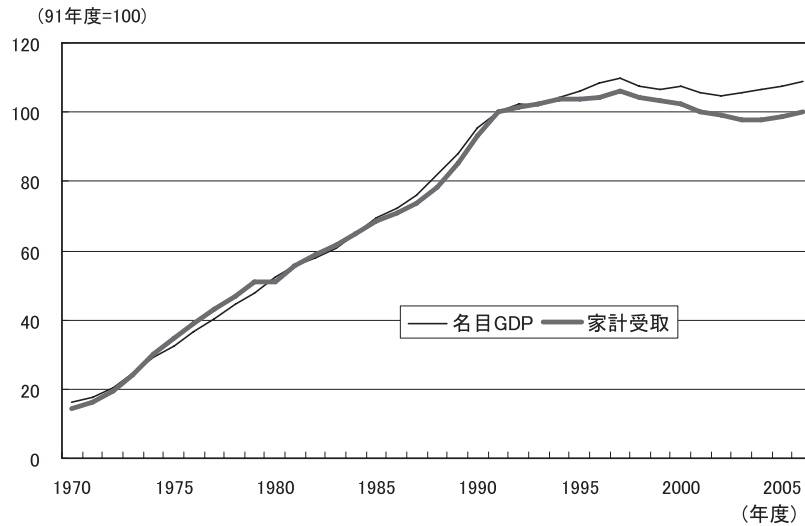
上述のような、経済主体別にみた分配構造の変化は、成熟型経済への移行と経済のグローバル化が影響しているのではないかと。成熟型経済では、世界経済の動向にもよるが、収益機会が国内よりも海外に多くなる。国際競争力を高めて海外のビジネスチャンスを捉えることで経

図表7 名目GDPと経常利益の推移



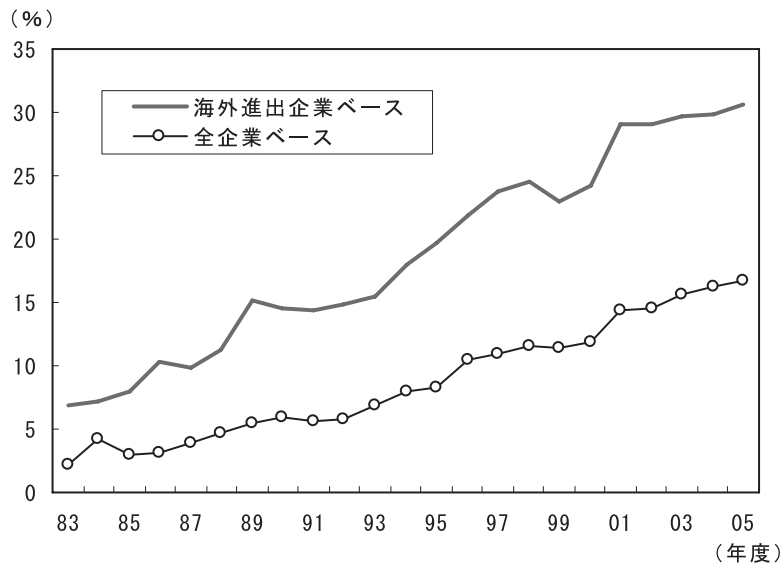
注：直近は2006年度
出所：内閣府『国民経済計算年報』、財務省『法人企業統計季報』

図表8 名目GDPと家計受取額の推移



出所：内閣府「国民経済計算」により作成。

図表9 売上高に占める海外現地法人の割合（製造業）



出所：経済産業省「海外事業活動動向調査」

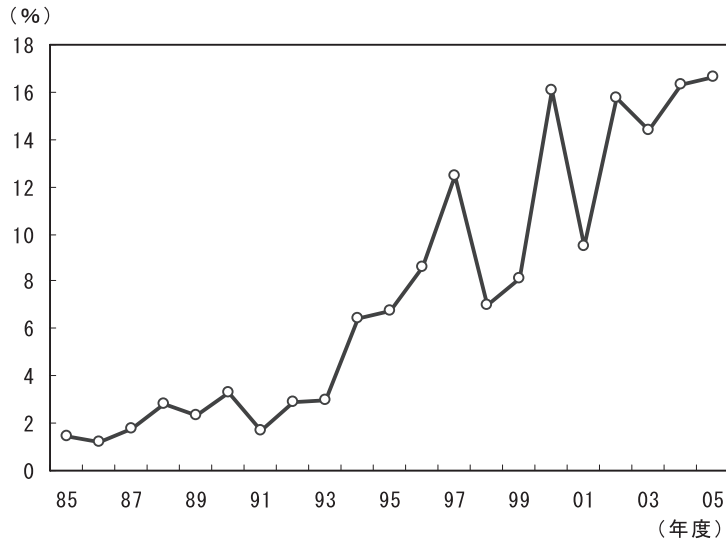
済成長が可能になるが、そこで得た果実は必ずしも国民に広く分配されるとは限らない。中国など新興国の供給力が拡大しグローバル競争が厳しくなっているため、従業員への分配を抑制しなければ企業の利益を維持できなくなっているとも言える。

たしかに、企業は国内よりも高成長を遂げている海外で稼ぐようになっている。全製造業の売上高に占める海外現地法人の売り上げの割合は2005年度で16.7%に達し

ており、海外進出企業に限ってみるとその割合は3割に達している（図表9）。経常利益におけるその割合は売上とほぼ同じ16.6%である（図表10）。また、設備投資も収益チャンスの大きい海外で実施する割合が高まり、2005年度では製造業全体の設備投資の4分の1近くが海外で行われた（図表11）。

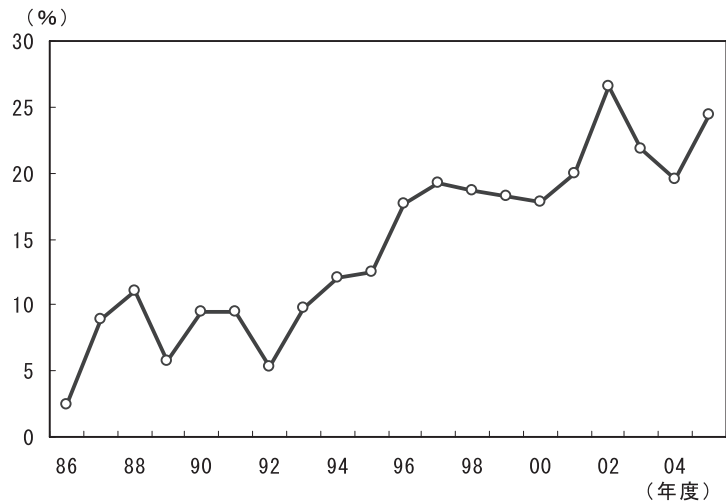
海外での企業活動が活発になっても国内の雇用者の賃金が増えるとは限らない。むしろ、同じ企業内でも海外

図表10 経常利益に占める海外現地法人の割合（製造業）



出所：経済産業省「海外事業活動動向調査」

図表11 設備投資に占める海外現地法人の割合（製造業）



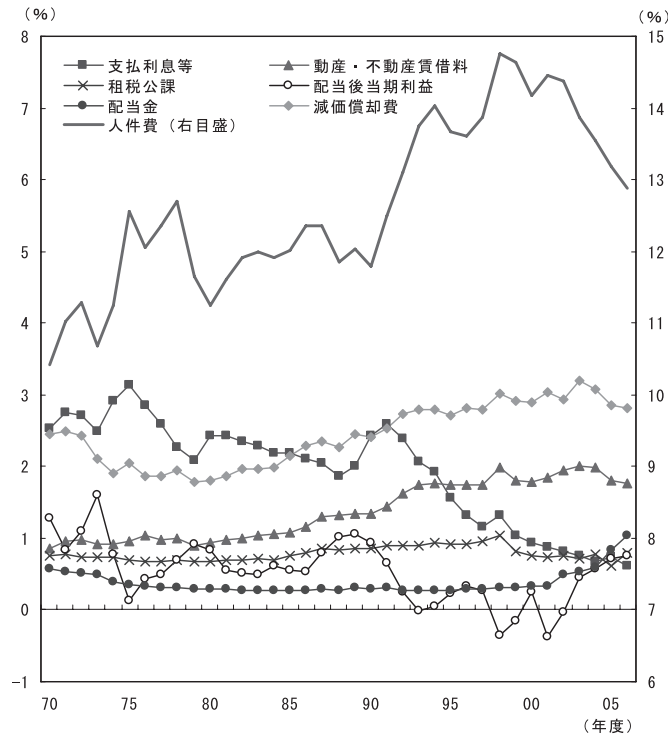
出所：経済産業省「海外事業活動動向調査」

で安く生産できるのであれば、国内従業員の賃金は抑制されることになる。一人ひとりの労働者がグローバルな競争にさらされるわけだ。また、海外の現地法人が稼いだ利益は国内の親会社に配当などの形で還流してくるが、こちらも国内の賃金支払いの原資になるわけではない。図表12は、売上高に占める人件費、支払利息、配当金などの諸項目のシェアの推移を見たものである。これを見ると今回の景気回復局面では、配当金と配当後当期利益のシェアが上昇する一方で、人件費の割合が低下し、

支払利息の割合は低水準で推移している。

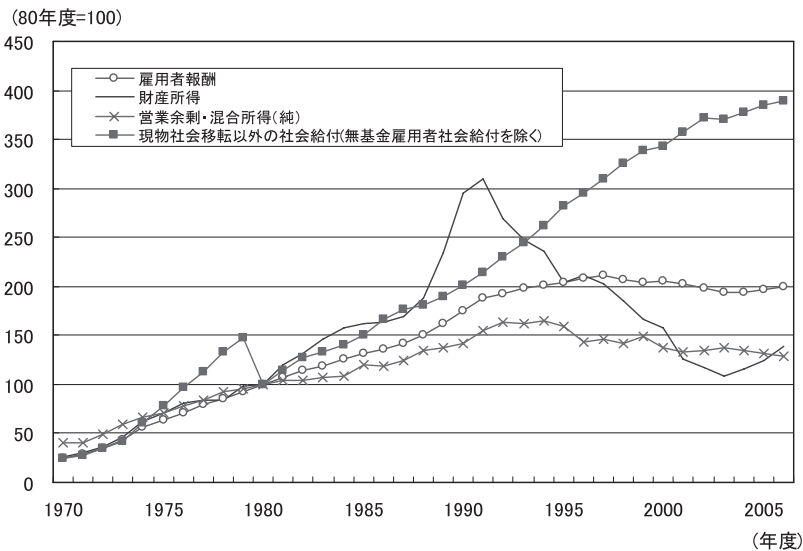
企業は株主重視の姿勢を強めており、配当性向が高まっている。これが企業収益の改善と相俟って配当金支払いが増加している。一方、金利は依然として超低金利状態が続いており、企業の支払利息はあまり増えず、金融機関を通して個人の受取利息を増やす状況にはなっていない。また、企業は事業規模の拡大に合わせて採用を増やしているものの、賃金の上昇に慎重であり、人件費の拡大は限定的である。

図表12 売上高に占める諸項目のシェア



出所：財務省「法人企業統計年報」

図表13 家計受取額の内訳の推移



注：1970～1979年度は旧SNA（90年基準）、1980～1995年度は95年基準、1996年度以降は2000年基準。1970～1979年度の社会給付には現物給付分も含む。
出所：内閣府「国民経済計算」により作成。

企業サイドの変化に応じて、家計の受取にも変化が起きてくる。まず、家計の受取の6割を占める雇用者報酬が伸び悩んでいる。そして、財産所得は金利低下の影響で減少が続いた。足元では、配当所得の増加とゼロ金利

政策の解除による受取利子の増加が財産所得を増やす要因となっているが、それでも低水準のままである（図表13）。つまり、景気が良くなって企業が収益を上げれば、それが雇用者報酬の増加や金利上昇による受取利子の拡

大を通して、個人に広く還元されるという構図は当てはまらなくなっている。

一方、高齢化の進展に合わせて、社会保障給付の増加が続いている。家計の受取の源泉は雇用者報酬など企業部門の活動に負うところが依然として大きいものの、徐々に社会保障給付など政府に依存する割合が高まっている。

4 | 新しい時代の新しい経済成長

(1) 米国の個人消費は拡大

日本の個人消費は緩やかに回復して景気を下支えしているが、堅調に拡大して景気を牽引しているわけではない。すでに見たとおり、景気回復期における個人消費の成長寄与率は、高度成長期の最後を飾る70年代初めの列島改造景気をピークに低下している。所得分配の観点からみると、成熟型経済への移行が進む一方で、工業化が進む中国など新興国との競争は激しくなったため、さまざまな意味で雇用者報酬など家計の受取が伸びなくなっている。この結果、個人消費の増加ペースが抑制されている。

しかし、成熟型経済への移行は多かれ少なかれ先進国に共通に生じている動きである。また、グローバルな競争が激しいことも日本に限った話ではなく、それぞれグローバルに共通な現象である。他の国も日本と同様に個人消費が伸び悩んでいるのかということそうでもない。図表14は、90年を100として日本と米国の個人消費の推移を比べたものである。これを見ると、日本の個人消費の増加ペースが90年代半ば以降急速に鈍っているのに対して、米国の個人消費は着実に拡大している。

(2) 日本で個人消費が伸びない理由

なぜ、米国の個人消費が拡大して、日本では消費が伸びないのか。まず、日米の経済成長率の差が理由として考えられる。90年を100として日本と米国の名目GDPの推移を比べてみると（図表15）、個人消費と同じような推移を辿っている。もっとも、米国では個人消費がGDPの7割、日本においても6割弱を占めている。GDP

の最大の構成項目である個人消費がGDPと同じような動きを示すのは当然の話かもしれないが、経済成長が所得を増やして消費の増加をもたらすとすると、GDPの動向が消費に影響を及ぼしていると考えられる。

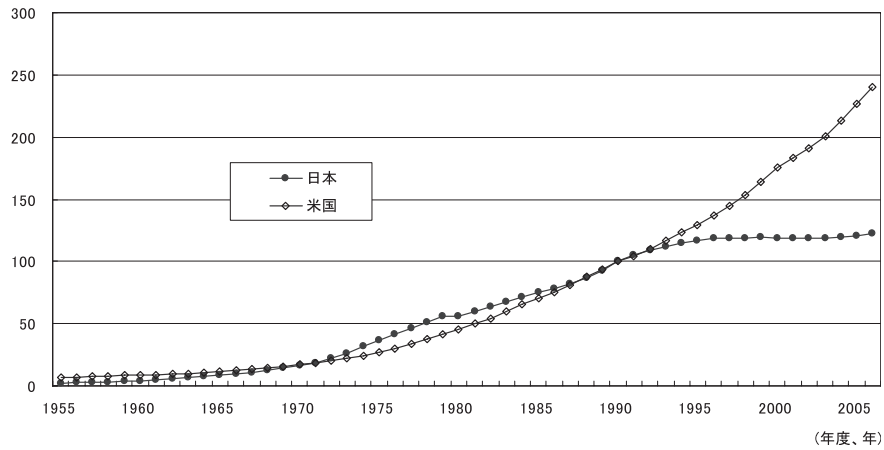
ここで、GDPに占める個人消費の割合がどのように変化してきたのか、日米で比べてみる（図表16）。日本では、高度成長期に設備投資、住宅投資、公共投資といった固定資本形成が高い伸びを示していたため、個人消費の割合は低下していた。高度成長期が終わって個人消費の割合は下げ止まったが、現在に至るまであまり高まっていない。これに対して、米国では80年代以降、徐々に個人消費の割合が高まっており、個人消費が日本におけるよりも景気の牽引役の役割を果たしていることがうかがえる。

日米の個人消費の動向におけるこのような違いには、両国の所得環境が影響していると考えられる。まず、GDPに対する雇用者報酬の比率を日米で比較してみると、米国ではほぼ同じ割合で推移している（図表17）。一方、日本では、70年代前半に雇用者数の増加、第一次石油ショック時の景気の低迷とインフレによる大幅賃上げが影響して、雇用者報酬のGDP比が大幅に上昇したものの、その後はほぼ横ばいで推移している。ここ30年ほどは日米ともに同じような状況である。

しかし、雇用者報酬に財産所得などを加えた家計の受取額を見ると、日本と米国で差が出てくる（図表18）。米国では、利子や配当など財産所得の増加が寄与して、家計受取額のGDPに対する比率が80年ごろまで上昇傾向にあった。その後もGDPに対する比率は一定割合を維持している。これに対して、日本では、雇用者報酬や財産所得の増加が寄与して家計受取額のGDP比は70年代前半に上昇したが、その後は雇用者報酬の伸び悩みに加え、財産所得の減少が影響して、低下傾向が続いている³。

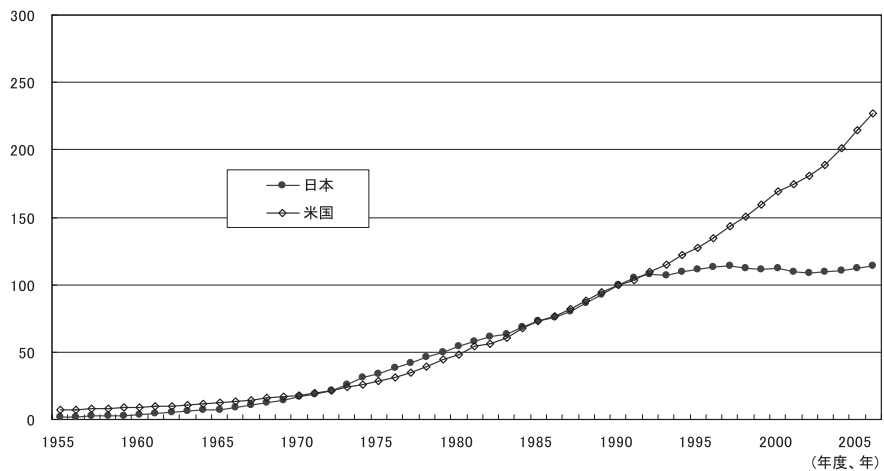
日米の財産所得の推移を比べると、米国では80年ごろまで利子収入を中心に財産所得が増加した後、財産所得の伸びは緩やかになっているが、株式からの配当収入の増加も伴いながら、増加傾向が続いている（図表19）。

図表14 日本と米国の個人消費の推移



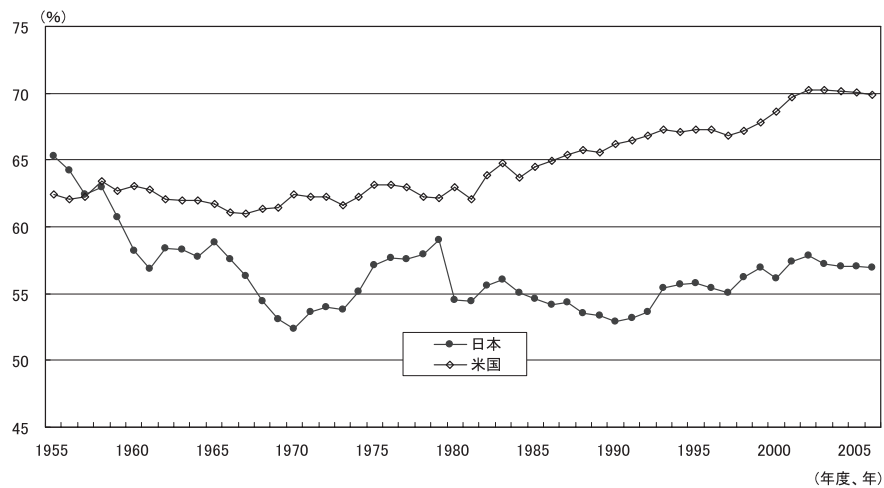
注：日本は年度、米国は暦年ベース。1990年を100として指数化。
出所：内閣府、米商務省

図表15 日本と米国の名目GDPの推移



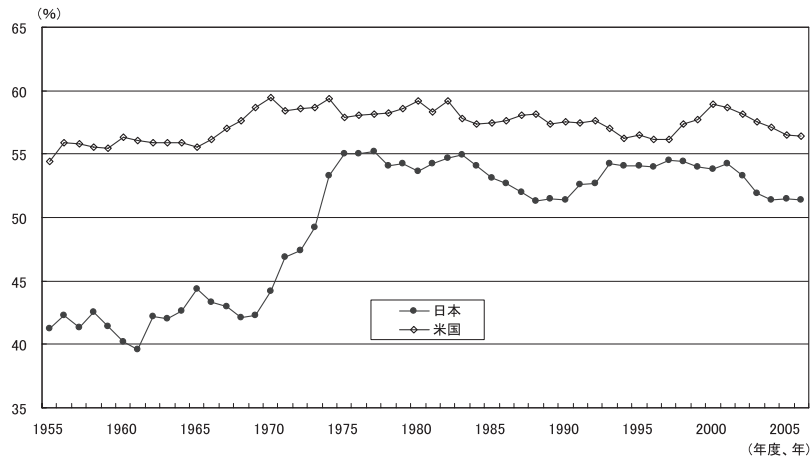
注：日本は年度、米国は暦年ベース。1990年を100として指数化。
出所：内閣府、米商務省

図表16 日本と米国のGDPに占める個人消費の割合



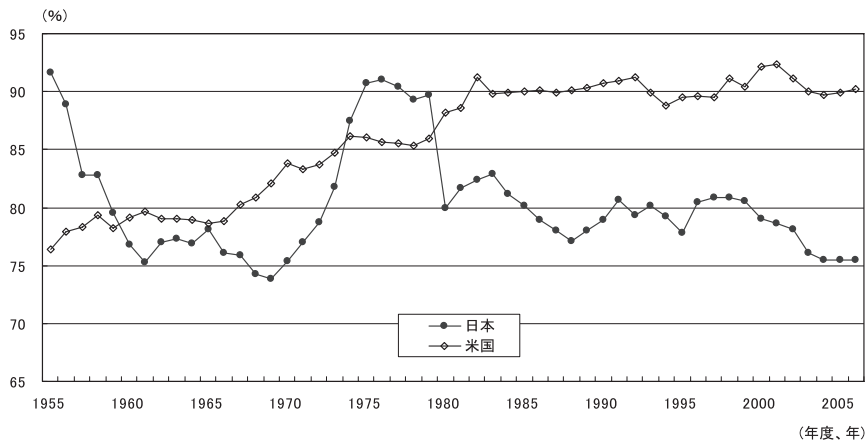
注：日本は年度、米国は暦年ベース。
出所：内閣府、米商務省

図表17 日本と米国のGDPに対する雇用者報酬の割合



注：日本は年度、米国は暦年ベース。
出所：内閣府、米商務省

図表18 日本と米国のGDPに対する家計受取額の割合



注：日本は年度、米国は暦年ベース。
出所：内閣府、米商務省

これに対して、日本では、90年ごろまで財産所得の増加基調が続いたが、バブルが崩壊した後は度重なる金融緩和によって金利が低下し、10年以上にわたって財産所得は減少を続け、家計受取額を抑制する要因となった（図表20）。2004年度以降、企業収益改善に伴う配当所得の増加やゼロ金利政策の解除による受取利子の増加によって、財産所得がようやく増加してきたところである。

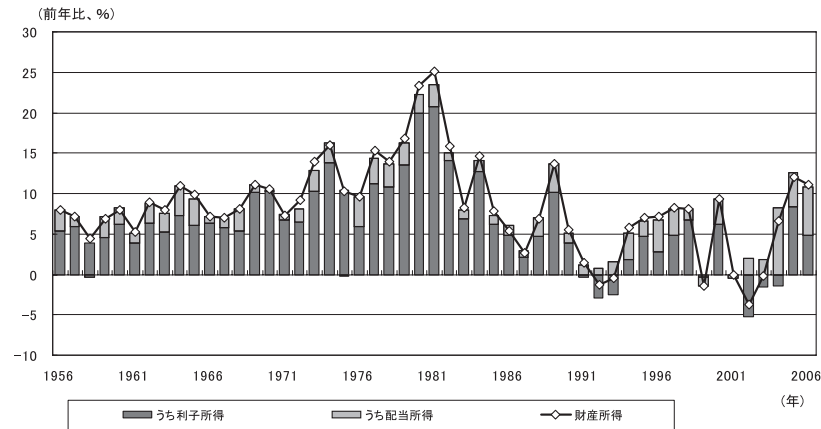
以上の分析をまとめると、米国に比べて日本で個人消費が伸びない理由としては、①日米の経済成長率の差と、②財産所得が米国では増加し、日本では減少していたというトレンドの違いが挙げられる。

（3）経済成長の新しい姿

成長型経済から成熟型経済に移行してきている日本では、設備投資など企業の経済活動に大きく依存した経済成長が難しくなっている。バブル期に低金利を背景に設備投資が急増し、最終的にバブル崩壊に至ったのも、経済構造の変化を無視して高度成長期のような成長を目指したからとも言える。成熟型経済になれば、設備投資など固定資本形成に代わって、個人消費の安定的な拡大が経済成長に果たす役割が高まってくるだろう。

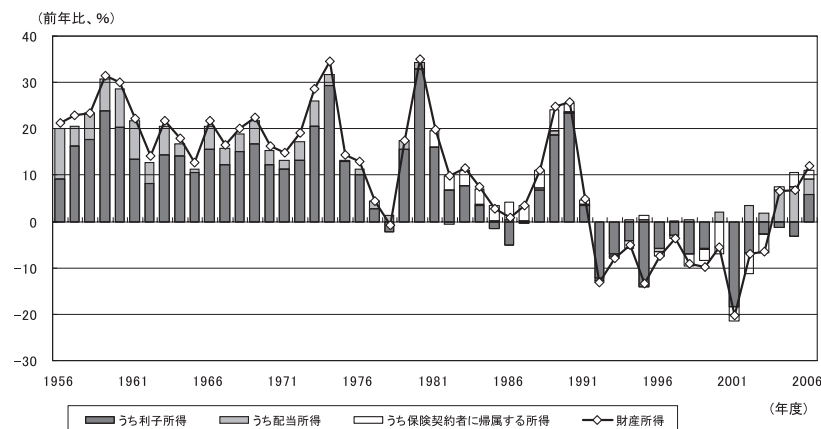
米国経済はそういう姿により近づいていると考えられるが、日本経済はそうではなさそうだ。前節の日米の比較から推測すると、成熟型経済の新しい経済成長の姿を

図表19 財産所得の推移（米国）



出所：米商務省

図表20 財産所得の推移（日本）



注：保険契約者に帰属する所得」は1980年度より新たに表示項目となっている。それまで配当及び利子に含まれていた保険契約者配当と保険帰属収益からなる。

出所：内閣府

実現するために必要なことは、①適度なペースの経済成長、②個人消費や設備投資といった需要項目間のバランスの取れた経済成長、③成長の果実が国民に広く流れていくような分配構造を実現することだろう。これらはなかなか実現が難しそうにも見えるが、実はすでにそういう方向に向かって動き始めているところでもある。

①適度なペースの経済成長

70年代前半に高度成長期が終わってから、日本経済は30年にわたって、成長率の低下トレンドが続いた。このため、従来の成長率と比べると今の成長率は低すぎるという印象を持ちやすい。一方、少子高齢化が進み、人口が減少するなど成熟型経済に移行している日本経済がか

つてのような高成長を遂げることは難しい。これがバブル崩壊から得られた教訓でもある。それではどの程度の経済成長が適当なのか。

適度な経済成長率といった場合に、潜在成長率の議論がされることが多いが、ここでは少し違った観点から成長を考えてみたい。経済成長を測る尺度としては経済成長率が使われる。しかし、経済が成長して所得水準が高くなってくると、成長率は低くなっていくというのが、多くの国で経験されていることだ。そこで、経済成長率に代えて毎年の実質GDP、つまり付加価値の増加額を見てみた（図表21）。これを見ると、GDPの増減額は毎年大きく変動していることが分かる。このGDPの増減額の

長期トレンドを見るために10年移動平均をかけてみたのが図表22である。すると、GDPの毎年の増加額は70年前半の高度成長の最終期と80年代終わりのバブル期という二つのピークを描いて中期的な変動をしていたことが分かる。高度成長期、その後の安定成長期を含めて毎年のGDPの増加額は平均してみると10兆円から15兆円のレベルであったと推測できる。その後、バブルが崩壊した後は成長率がこのレンジを大きく抜けて減少しており、この時期の経済の低迷はかなり特異なものであったと言える。

次に、短期的な変動を除くためにGDPの変動額の4年

平均を取ってみたのが図表23である。10兆円から15兆円というレンジを当てはめてみると、高度成長期やバブル期にはこのレンジを上を抜けて推移しており、景気が過熱してGDPの増加ペースが速くなりすぎたと推測できる。逆に第1次石油ショック後、第2次石油ショック後、そしてバブル崩壊後の失われた10年のころは、このレンジを下回っており、経済が適度な成長ペースを維持できていなかったと考えられる。

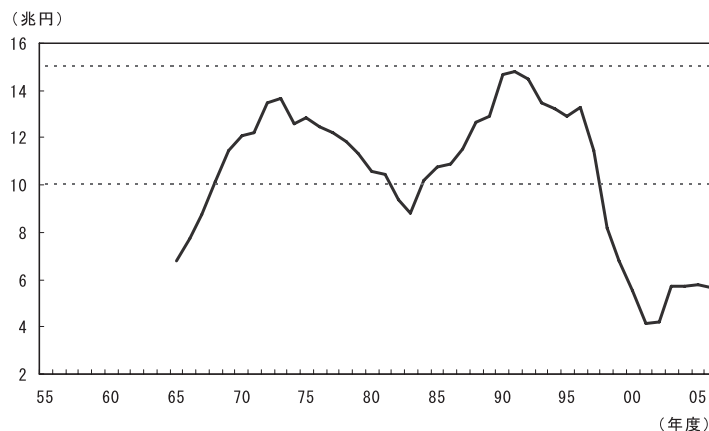
ここで再び図表21に戻ると、2003年度以降はGDPの増加額がこの10兆円から15兆円のレンジで推移している。このレンジを成長率に直すと、実質2~3%程度の

図表21 実質GDPの増減額（前年度差）の推移



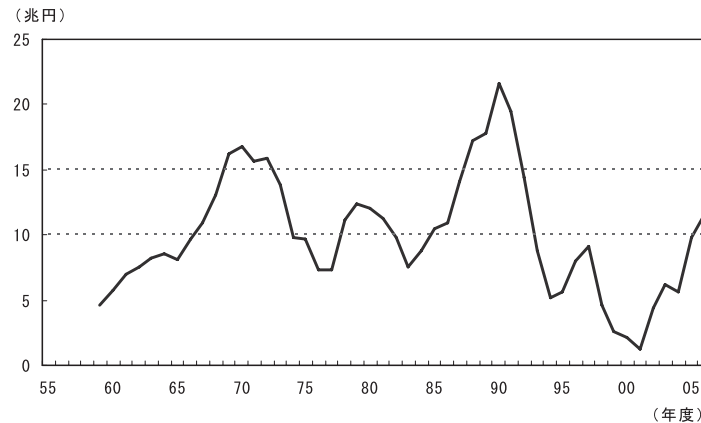
注1：79年度までは68SNA、80年度以降は93SNA
 注2：93年度までは固定基準年方式、94年度以降は連鎖方式
 出所：内閣府「国民経済計算年報」

図表22 実質GDPの増減額の推移（10年移動平均）



注1：79年度までは68SNA、80年度以降は93SNA
 注2：93年度までは固定基準年方式、94年度以降は連鎖方式
 出所：内閣府「国民経済計算年報」

図表23 実質GDPの増減額の推移（4年移動平均）



注1：79年度までは68SNA、80年度以降は93SNA

注2：93年度までは固定基準年方式、94年度以降は連鎖方式

出所：内閣府「国民経済計算年報」

成長率となる。日本経済は2～3%程度の成長率を維持できていれば、適度な成長ペースを実現していることにならないのではないか。大事なことは、成長率をむやみに高めることではなく、適度な成長ペースを安定的に持続することだ。

② バランスの取れた安定成長

成長型経済と成熟型経済では経済成長のスタイルが違う。輸出と設備投資の高い伸びで高成長を続ける中国経済は高度成長期の日本経済と似ているところがあるが、成熟型経済に移行した今の日本経済とは異なる。成熟型社会では資本ストックの整備が進み、設備投資、住宅投資など固定資本形成のウェイトが低下してくる一方で、個人消費は安定的な増加が期待されている。

世界経済の成長を背景に日本からの輸出が増加することは、経済成長の重要な要因である。しかし、それだけでは安定的な成長は実現できない。設備稼働率の上昇や企業収益の改善を背景に設備投資が増加することも、経済成長に寄与する。しかし、輸出と設備投資といった企業の経済活動だけに大きく依存した経済成長も安定的とはいえない。

すでに見たように、今回の景気回復では輸出と設備投資の成長寄与率が高い一方で、個人消費の成長寄与率はあまり高まっていない。こうした状況で実質2%程度の安定成長が続いたのは、世界経済が30年ぶりとも言われ

る高成長を続けてきたからである。しかし、こうした恵まれた状況がいつまでも続くと考えるのは楽観的すぎるだろう。輸出や設備投資が増加を続けることは重要だが、合わせて個人消費もしっかり増加することが、バランスの取れた安定的な経済成長を実現するために不可欠だ。

米国ではGDPに占める個人消費のウェイトが増してきているのに、日本では変わっていないというのはすでに見たとおりである。米国が先進国の中では高めの経済成長を安定的に続けてきたのも、個人消費の増加に負うところが大きいだろう。もっとも、移民の流入もあって人口が毎年1%程度増えている米国と人口が減少に転じてきている日本とでは環境が違う。米国と同じ個人消費の伸びを期待しても難しく、個人消費の増加ペースが劇的に高まるわけではない。ただ、人口が減少していても一人当たり消費の伸びる余地があるのではないかと。図表24で示した実質個人消費の伸び率と人口増加率の二つの折れ線グラフで囲まれた部分は、一人当たり消費の伸びと見なすことができる。一人当たり消費の伸びは依然として低い水準であるが、97年度をボトムに持ち直してきている。

③ 企業から個人へのお金の流れ

個人消費が安定的に増加するためには、経済が成長していることがもちろん必要だが、同時に経済成長が生み出す富が国民全体にうまく流れてきていることも重要だ。

富を生み出す源泉は主として企業の経済活動であり、それがさまざまなパイプを通して広く国民に流れてくる(図表25)。

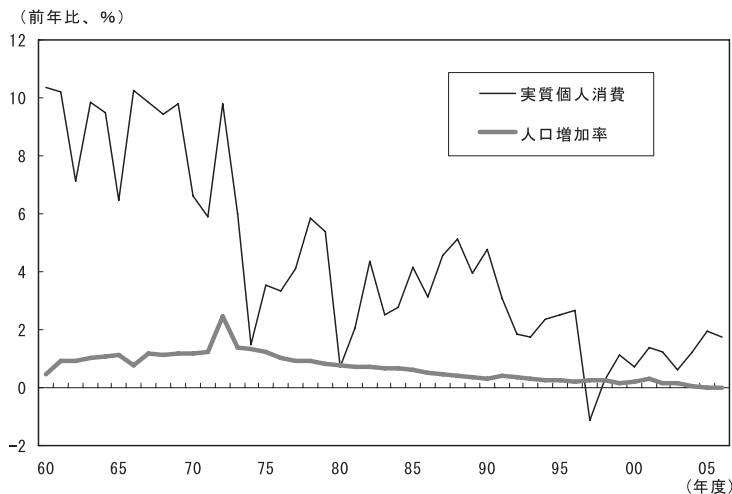
具体的には、労働力の提供に対して賃金の支払いという雇用者報酬のパイプを通してお金が流れ、資金の調達に対しては利息や配当の支払いという財産所得のパイプを通してお金が流れてくる。さらに、企業が支払う税金が政府を通して、年金や社会保障給付として国民に還元される所得再分配のパイプもある。成長型経済でも成熟型経済でもこれらのパイプは共通に存在しているが、パイプの太さは変わってくる。

経済成長率が高く、雇用や賃金が早いペースで拡大し

ているときは、賃金の支払いというパイプが太く、多くの国民に伸びている。また、資金需要が旺盛な一方で株式市場など資本市場が発展途上であれば、借入利息の支払いが銀行を経由して預金利息の受取として個人に流れていくパイプも太い。

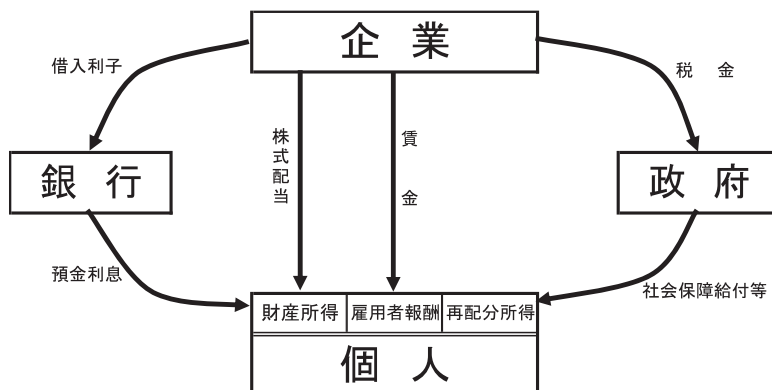
これに対して成熟型経済では、雇用や賃金の伸びが緩やかになり、雇用者報酬のパイプがこれまでほど太くならず、財産所得など他のパイプの重要性が相対的に高まってくる。また、株主により目を向けた経営がなされ株式配当が増加するため、財産所得の中でも株式配当のパイプが相対的に太くなっていく。さらに、高齢化が進んでくるため所得再分配のパイプも重要性を増してくる。

図表24 人口の変化率と個人消費の増減率



注1：人口は各年10月1日時点の数字
 注2：72年の人口急増は復帰した沖縄を調査に加えたことに伴う特殊要因
 出所：内閣府「国民経済計算年報」、総務省「人口推計」、「国勢調査」

図表25 企業から個人へのお金の流れ



日本経済が成長型から成熟型に移行しているのに、成長型経済の時のパイプをそのまま使っているのはお金が企業から個人へうまく流れなくなる。たとえば、銀行預金は多くの人を持っているので、利息受取のパイプを流れてくるお金は多くの人に手に見える。しかし、成長率が低下し資金需要の伸びが緩やかになってくれば、金利も低くなってこのパイプは細くなる。もっとも、バブル崩壊後のバランスシート調整の過程でゼロ水準まで低下した金利はいまだに超低金利が続いており、必要以上にパイプを細くしてしまった可能性は否定できない。

また、株式配当のパイプは太くなっていくが、株式を保有している人は預金をもっている人よりは限定されているので、配当というパイプを通して流れてくるお金を受け取れる人は限られる。さらに、このパイプは配当が流れてこなかったり、株式の価格が下落してしまうという元本保証の預金にはないリスクもある。株式配当のパイプを持つ機会は誰に対しても開かれているが、リスクを負うことを覚悟してそれを保有すると自ら決断しないと手にはいけないパイプだ。

雇用人報酬のパイプは高度成長期のように太くならない。太くしようと思えば、自己啓発に努め自らの価値を高めていかないといけない。猫の手も借りたいほど労働力が不足して賃金のパイプを皆が手にできた時代、そして年功序列型賃金や終身雇用制で定年まで毎年パイプが太くなっていった時代はもう過去のものになっている。成熟型経済では自らパイプを探して太くしていかないと、企業から個人にお金が流れにくくなっている。

5 | 個人の視点に立った経済政策

(1) 企業の視点に立っている経済政策

日本のような市場経済における政府の役割としては、①民間では供給できない公共財・サービスの供給、②社会保障制度などによる最低限の生活水準の維持、社会的に容認できない格差の是正、③経済を安定させて国民生活に深刻な影響を与える景気の大変動を回避する、といったものが挙げられよう。

しかし、最近ではこうした目標に沿っているように見えて、実は目先の経済成長率を高めることを目的とした政策が多くなっているのではないかと。③の役割が拡大解釈されて、成長率を高めるのが政府の役割と理解されているようだ。残念ながら、構造改革を目的とした政策ですら、成長率を何%ポイント押し上げる効果があるから実行しようという議論が出てきてしまう。実際にはそのような効果がないことが分かると、構造改革に対する反発が強まってきてしまう。政府に対しては、①～③の役割を通して、企業や個人が経済活動を円滑に行えるように基盤を整備することが期待されるべきである。その結果として成長率が高まることはあるが、最初から成長率を何%高めようなどと思っていけない。

経済成長、それもGDPの数字を高めることが最も重要な政策目標になってしまうと、本来国民一人一人の目線に立つべき経済政策が、成長を支える企業の目線だけで決まるようになってしまう。経済政策の視点が、経済成長に貢献する企業の立場に立つと経済政策にもそれが反映されてくる。たとえば、日本では企業の資金調達コストを高めないように金利は極力低く抑える傾向がある。規制金利の時代が終わり、金利が自由化されても、日銀の金融政策に対する政府からの圧力は変わらない。また、輸出企業の収益を悪化させる円高も極力阻止すべき対象である。つい数年前まで円高を阻止するために、巨額の為替介入を行うことが当然の政策とされていた。

(2) 個人の視点も加えた経済政策

しかし、個人の立場に立てば政策の是非は変わってくる。預金者の立場では金利が高い方が利息収入が増える。住宅ローンを借りている人も多いが、より多くの国民が預金を持っており、個人の立場から見れば金利が低くなるほど利息収入は減ってきてしまう。さらに、高齢化が進み年金生活者が増えてくれば、ほとんどゼロに近い預金金利の低さはさらに問題となってくるだろう。日銀が四半期に1回行っている「生活意識に関するアンケート調査」では、6割近くの人が「金利が低すぎる」と答えている。

また、個人の視点に立つと円高が進んだ方が、輸入品価格が安くなり、海外旅行も安く行けるというメリットがある。ちなみに、企業でも輸入を行っている企業は円高のメリットがある。円高になると企業収益が悪化するというのは輸出業者にとってはそうであろうが、輸入業者や原燃料を多く輸入に頼っている企業にとって円高は必ずしも収益を悪化させる要因とはならない。

もちろん、個人の視点に立てば、金利は上げるべきであり、為替は円高にすべきだと結論付けようとしているのではない。ただ、成長率を高めることを重視するあまり、企業の視点、あるいは輸出企業の視点だけで政策が決まってしまうのは適当でない。バランスの取れた成長を目指すのであれば、輸入企業の視点も、そして個人の視点も経済政策を考える上で考慮に入れなければならない。

(3) バランスの取れた経済政策とは

個人の視点に立った経済政策とは、企業だけではなく個人の視点も入れた経済政策ということだ。つまりバランスの取れた経済政策ということだが、具体的にはどうすれば良いのか。金融政策を例にとって考えてみよう。経済成長を重視する企業の視点に立てば、金利は低いに越したことはない。物価上昇率がゼロ近傍で推移しているような時代にはなおさらである。

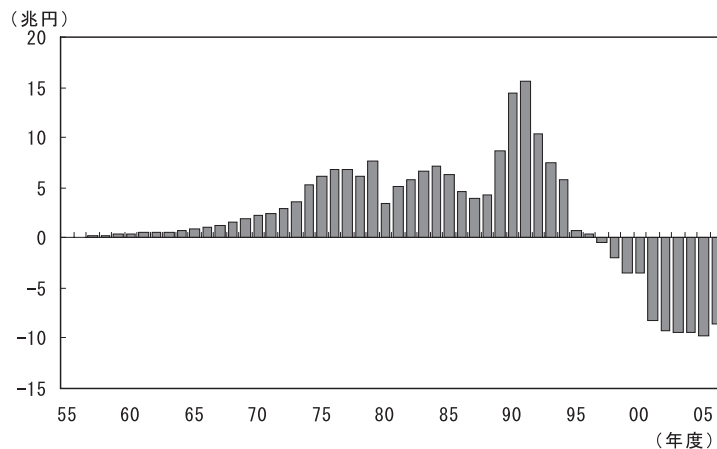
ここで、個人の視点を加えると、たとえインフレ懸念

がないからといって、ほとんどゼロの金利が容認できるのかということが問題になってくる。低金利は資金需要の弱さの反映であるとしても、今の金利水準は低すぎないかということだ。

たとえば、最近では低金利が家計の金融収支を悪化させているといった指摘がされている。家計は、住宅ローンなどの借入に対する利子を支払う一方で、預貯金から利息収入を得ている。家計全体でみれば、預金残高が借入残高を大きく上回っているため、利子の受取が支払いを上回るのが通常である(受取超過)。しかし、受取超過額は91年度にピークを付けた後は減少を続け、97年度以降は支払超過に転じ、2005年度まで超過幅が拡大してきた(図表26)。金利が低下すれば、家計全体の受取利子額も支払利子額もどちらも減少する。それでも、収支が悪化したのは、借入金利の低下に比べて預貯金金利(運用金利)の低下の方が大幅であったことが原因である。

経済全体で考えれば、金利を上げる時も下げる時も、それによってメリットを受ける人がいれば、デメリットを被る人もいる。たしかに、金利の低下は企業の利払い負担を減少させ、バブル崩壊による負の遺産の処理を側面から支援した。ただ、借入残高に比べて預貯金残高が圧倒的に多い家計において、利息の支払いが受取を上回っているというのは、非常手段ともいえる金融の超緩和政策の遺産であると言えよう。これをいつまでも続けて

図表26 家計の受取利子(ネット)



出所：内閣府「国民経済計算年報」

いていいのかということだ。最近、流通業など個人を対象にビジネスをしている企業の経営者から、超低金利状態が続くことを疑問視する発言が出ているのはこのためだろう。

ここ数年にわたって政府のスローガンとなっていたデフレ脱却も、どちらかという企業視点に立った経済政策ではないか。デフレが経済に及ぼす悪影響として、債務者の実質負担が増えてしまうことが挙げられていた。債務者とは企業のことであり政府のことだ。個人も住宅ローンを借りている人は多いが、全体として見れば預金を多く持つ経済主体であり、デフレのメリットを享受している人々だ。そろそろ消費者物価も上昇に転じそうで、デフレ脱却も間近に迫ってきたが、消費者の間ではインフレ懸念による消費者マインドの悪化が問題になっている。デフレを脱却すれば、日本経済は元気になると政府は言っているが、個人の視点に立てば、そんなにうまくいくとはとても思えない。

企業の視点に個人の視点を加えてくると、経済政策のあり方もかなり変わってくるだろう。もっとも、個人の視点を加えると経済成長が軽視されるというわけではない。個人の視点も考えないと、個人消費の増加に支えられた安定的な成長がおぼつかなくなるのではないか。個人の視点を加えるということは、目先の高成長よりも長

期的な安定成長を目指すということだ。

6 | 個人の視点に立った経済成長

個人の視点に立った経済成長とは、成熟型経済への移行に合わせ、個人消費の安定的な拡大により重点を置いて経済成長を目指すというものだ。それは、個人を優遇するものでなければ、企業の経済活動をことさら制約しようというものでもない。ただ、成長型経済において企業の視点に重きを置いて決まっていた経済政策の中には修正すべきものも出てくるだろう。

年功序列型賃金や終身雇用制という企業の器の中で保護されていた時代は、企業が成長を続けていれば、多くの人が豊かになれた。しかし、今やこの枠組みは崩れてきており、企業と従業員は運命共同体ではなくなってきた。従来から、こうした枠組みで保護されない人はもちろんいたが、今はその数が増してきている。

個人の視点に立った経済成長とは、個人が手厚く保護される経済成長というよりは、個人主導の経済成長と考えるべきだ。個々人は今まで以上に厳しい競争にさらされることになる。教育のあり方とも関係してくるが、個々人が自らの価値を高めていく努力をしなければ、個人主導の経済成長は実現せず、自分の所得を増やすこともできない。

【注】

¹ GDPの速報値段階でも、財務省の法人企業統計の数字を加えて計算される2次速報が、設備投資の数字を中心に1次速報に比べて大幅に改訂されやすいという問題がある。

² 当時は経済成長を図る尺度はGDPではなく、GNP（国民総生産）であった。GDPが「国内において」生み出された付加価値の合計であるのに対して、GNPは「国民が」生み出した付加価値の合計となり、海外での労働に対する賃金の受取（支払を差し引いた純受取）と海外資産からの利子・配当の受取（支払を差し引いた純受取）が加算される。国内の経済動向を見るのによりふさわしいということでGDPが使われるようになったが、海外資産の拡大に伴ってそこからの利子・配当所得が増加しており、GNPを再評価する動きもある。

³ 80年に日本の家計受取額/GDPの比率が大きく低下しているのは、それまで個人消費に含めていた医療費の国庫負担分を政府最終消費として計算することになったのに伴い、現物社会移転以外の社会給付の金額が減少したことによる。