

時論

日本経済が陥った“千日手均衡”

本欄において、過去3回に渡って人口オーナス進行の下で顕在化する事象を、家計・企業・政府部門毎に述べてきた。それは、①家計部門では貯蓄率(SNAベース)は超低水準で推移し、将来不安が払拭されることは困難であり、預貯金に偏重した運用スタンスは容易に変わらず、②企業部門では慎重な設備投資スタンスが根強く残り、資金余剰(貯蓄超過)はこの先も常態化し、③政府部門では、社会保障制度の基本が賦課方式であることの弱点、デメリットが一層強く表れ、資金不足(貯蓄不足)が続き、財政赤字や年金制度の持続可能性に対する懸念がくすぶり続ける—というものであった。

言わば今日の姿が一層際立つものであるが、そのようになるのは、人口オーナスの進行の下で、企業・家計・政府の3部門の間で、「負のスパイラル」や「悪循環」とも異なる「停滞均衡」が成立しているためである。以下、この均衡関係について見てみよう。

現在の日本経済は、企業も家計も政府も、「現在の居心地は快適ではないが、悪いわけではない」「しかし今の状態はいつまでも続かず、先々は悪くなると思っている」「かと言って、そうならないように率先して今の行動を変えると、自分だけが損する」「従って、今までと同じように行動する」—という具合に、お互いに周りの出方を窺いながら、様子見を決め込むような状態に陥っていると見る事ができる。

「現在の居心地は悪くはない」と言うのは、①企業は、景気回復や輸出の増勢を背景に収益水準は過去最高を更新中である、②家計は、緩やかながらも賃金は増加しており、失業率も完全雇用に近い水準まで低下するなど、所得環境は改善している、③政府は、巨額の財政赤字を抱えながらも、日銀の長短金利コントロールによって国債金利は超低水準で推移、市場からの警報を心配することなく国債増発を続けられる—という現状のことである。

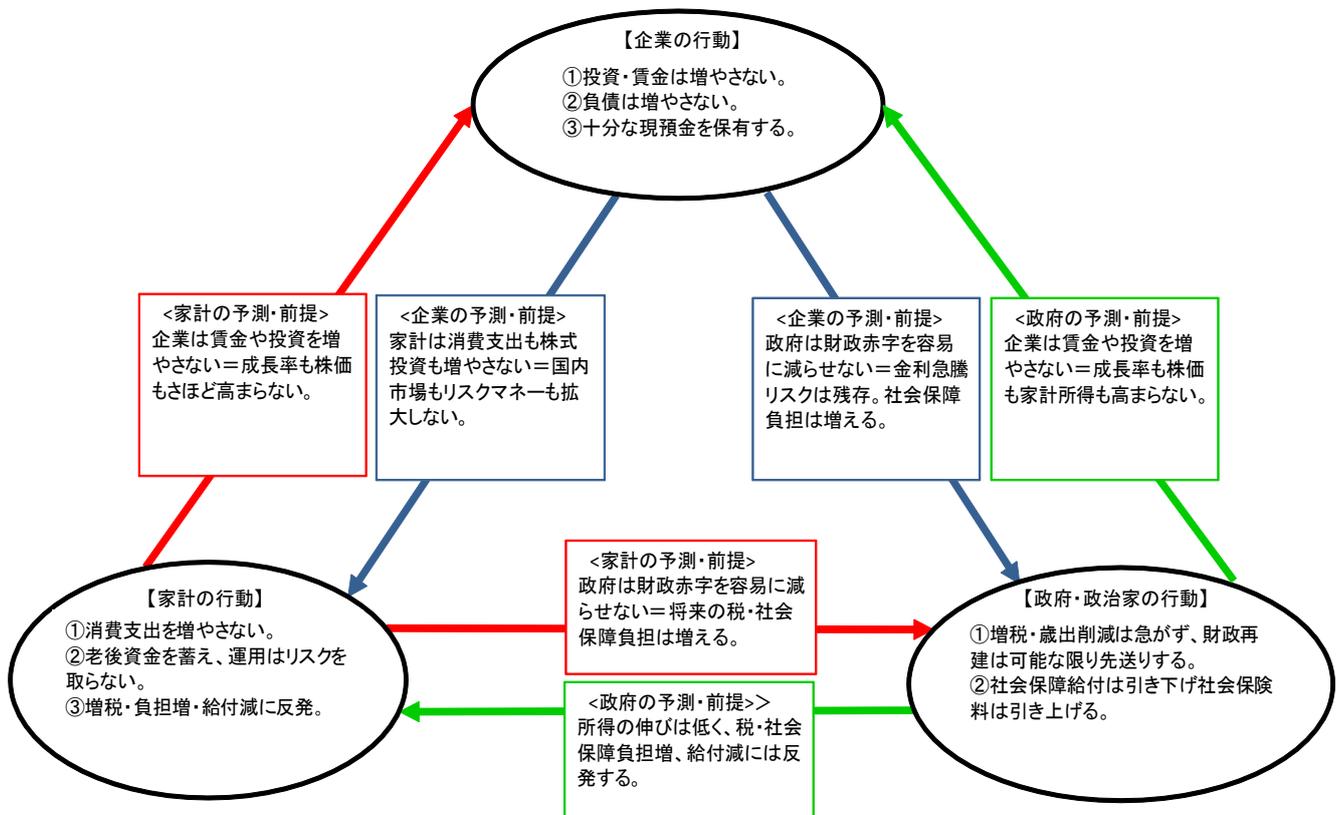
「今の状態がいつまでも続くわけではなく、先行きは悪くなると思う」というのは、①企業は、国内市場の先細り、人手不足、人件費の増加、(事実上の雇用税と言える)年金・医療等の企業負担分の増加等を見越し、先行きの事業環境については楽観していない、②家計は、消費増税、社会保険料の引き上げ、年金や医療の給付水準引き下げを覚悟するとともに、長寿リスクを強く意識して将来不安を募らせている、③政府財政当局や良識ある政治家は、財政の持続可能性には懸念を強めている—という慎重かつ悲観的な将来見通しのことである。

「かと言って、今の行動を変えると自分だけが損するので、今までと同じように行動する」というのは、①企業は、将来不安を抱える家計は消費支出をむやみに増やさないので国内市場縮小は避けられないこと、政府は財政再建を先送りするので財政破綻＝国債金利急騰リスクは残存することを予測、率先して投資・雇用・負債を増やすと将来の過剰設備・過剰雇用・過剰負債となりかねないことを警戒している、②家計は、企業は投資や賃上げに慎重なスタンスを崩さないこと、財政事情は改善せず、いずれ政府は負担増を求めてくること、よって将来の可処分所得や貯蓄は伸び悩むことを予測、消費支出を安易に増やしたり、「貯蓄から投資(資産形成)へ」に回したりすると、老後の“虎の子”となる手元資金が不足すること

を懸念している、③政府は、財政再建のための増税、年金制度の持続性維持のための負担増・給付減を訴えると家計＝有権者から強い反発を受けること、財政事情は深刻とは言え、すぐにギリシヤのようにはならない(本当か?)ことを予測、財政再建は先送りするーという(過怠ではない)戦略的不作為のことである。

このように、企業・家計・政府がそれぞれ相手の行動に対して自分の利益が最大となる行動を選択し合い、誰もが自分の選択した行動を変更する誘因がなくなっているという、奇妙な均衡状態が成立しているのが今日の日本経済と言える。ゲーム理論で言うところのナッシュ均衡状態であり、将棋で同じ手を互いに繰り返し、局面が変わらなくなる千日手のような状況でもある。“千日手均衡”とでも言えようか。

図 日本経済の“千日手均衡”



日本経済がこの“千日手均衡”に陥った要因としては次の二点が考えられる。

第一は、人口オーナス、正確には人口オーナス進行の下で各経済主体が予測していたことの自己実現である。

日本において人口減少・高齢化・少子化が同時進行することは相当以前から誰の目にも明らかであった。これに伴い、社会保障関係費が膨らみ、財政が悪化し、国内市場が縮小し、成長率も低下すると誰もが思い込むようになった。

こうしたことは避けられないものではなく、我々の対応と努力次第で事態は改善できるのだが、企業も家計も政府もそれを所与の運命のごとく考え、行動した結果、予測・見通し・思い込みが現実化するとともに、予測した相手の行動と実際の相手の行動が一致するという関係性＝“千日手均衡”が企業・家計・政

府間で成立してしまった。

第二は、人口オーナスの進行は自明であったにもかかわらず、制度改革・規制改革・税制改革が遅れるとともに、国民にとっては耳にも懐にも痛い政策を先送りしてきたことであろう。民主主義の失敗と言えるかもしれない。

今日の日本経済は様々な課題に直面しているが、その根源には、大元には人口減少・高齢化・少子化の同時進行があり、制度面ではその短所・デメリットを強める社会保障制度における賦課方式があり、マクロ経済構造面ではそのような条件の下で成立した“千日手均衡”があると言える。

現在の“千日手均衡”は望ましいものでもなければ、持続可能でもないということは言うまでもない(財政赤字を際限なく膨らませ、それを埋め合わせるための国債発行をいつまでも続けられるわけではない)。この“千日手均衡”を「前向き均衡」に変えるには、どうすればよいのだろうか。

確かなことは、「収益が拡大しているのに投資にも賃上げにも回さない企業はけしからん」「家計は預貯金ばかり増やすのではなく、もっとリスクを取って資産運用すべきだ」というように、誰かを悪者扱しても意味はないということである。問題の本質は上述のような均衡構造にあるのであって、それは特定できる“誰かのせい”ではなく、均衡を生み出している“みんなのせい”であり、みんなが一斉に行動を変えないと状況は変わらない。

そのためには、対症療法的施策を個別に行うのではなく、様々な規制・制度改革をパッケージとして打ち出し、企業・家計・政府が(渋々でもよいので)一斉に動き出す、あるいは動き出さざるを得ない状況を作り出すことというのが教科書的な答えであるが、さらに必要なのは、「経済成長率〇%」「IOTを最大活用した生産性革命」といった、経済成長や技術的効率自体が目的であるような数値目標、KPI、スローガンではないように思う。

人口オーナス下の今の日本の状況は、先進国や先行新興国がいずれは直面する「先進国の罠」であり、それゆえ日本は「課題先進国」であり、この局面を突破し、「課題解決先進国」たる姿を世界に示すことは日本自身のためはもちろん世界への貢献につながる—といった、やや大げさな表現をすれば「(偏狭なナショナリズムではない)人類史的見地に立った立国の精神」のようなものの国民的共有が求められるのではないか。

そのことが、不可避免的に増えていく公的負担や「人生100年時代」に付随するリスクをどのように分かち合うかという、議論のやり方や方法論を誤ると、社会的分断、利己主義、無関心、ポピュリズムの台頭、市場経済の活力喪失(あるいは市場メカニズムの領域を広げ過ぎることによる負の側面の拡大)などを招きかねない重い課題に対して、企業・家計・政府が一斉に動き出して賢明な回答を探り当て、“千日手均衡”から脱却し、持続可能な経済社会モデルを構築するための重要なインフラになるのではないか。

そしてその先に、結果として、人々の将来不安が軽減されたところの一定の経済成長率が達成され、潜在成長率が上向き、Society5.0を体現した世界が現れると考えたい。

(フェロー役員 調査部主管 主席研究員 金木 利公 : Kaneki_Toshikimi@smtb.jp)

※ 調査月報に掲載している内容は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解を示すものではありません。