

時論

「実感なき景気循環」の背景と教唆

かれこれこの 10 年間(もっと長いかな?)、景気が回復しようが後退しようが、「実感なき」が決まり枕詞となっている。景気循環に実感が伴わなくなったのはなぜか。

情報通信技術の進歩は著しく、米国では GAFA という巨大企業が生まれている。それにもかかわらず、米国も日欧も経済成長率がなかなか高まらないという「技術革新と成長のパラドックス」に陥り、「長期停滞論」すら台頭しているのはなぜか。

第4次産業革命だの Society5.0 だのスマートシティだの、AI、IoT 等をフル活用したデジタル経済領域が成長分野として期待され、社会の大変革期と喧伝されている。それにもかかわらず、「投資が投資を呼ぶ」ような投資ブームは見られず、かつての「三種の神器」のような大衆に広く行き渡る大型ヒット商品が生まれないのはなぜか(スマホは急速に普及しているが、保有率は 20 代・30 代では 90%超、70 代では 19%、80 代では 6%と世代間の差が大きい)。

近年、人々の素朴な疑問として口の端に上る話題であり、最近の経済論壇を賑わしているテーマであり、筆者ごときには解けない謎であるが、世界共通の要因として、「経済のデジタル化」の影響がいよいよ無視できなくなってきたことが挙げられるのではないかな。

デジタル化とはラフに表現すれば、文字・音楽・画像・動画等がことごとく 0 と 1 に変換され、誰でも簡単に再生産・コピー・編集・転送できるようになることである。この技術を活かした様々な商品・サービスにより、個人の生活レベルの利便性は大きく向上したが、マクロ経済的には「実感なき」「パラドックス」「長期停滞」をもたらす面も強くなっているのではないかな。

これは GAFA 等の巨大プラットフォーマーのビジネスモデルや周辺領域が受けた影響を思い浮かべると直感的に理解できるが、次のような要因であろう。すなわち、①デジタル化によって「誰でも簡単に再生産・・・」できるため、限界費用・取引費用ひいては販売価格を大幅に引き下げることが強まること、②このため、伝統的な小売業など既存の業態や商品の収益が圧迫されるとともに、デジタルビジネス領域でもマネタイズは容易ではなく、収益や賃金は上がりにくいこと、③こうした中では成功者は限られ、新規参入・敗者復活・下克上は起こりにくくなり、GAFA のような「一人勝ち」が生まれやすくなること、④GAFA のような業態は巨額の設備投資は必要とせず、企業成長のピッチほど雇用も賃金も増やさないため労働分配率は低いこと、⑤豊富な資金は企業買収や、近年の株主重視の流れもあって株主配当・自社株買いに向かいがちであること、⑥このため、「企業成長の果実が他産業や雇用者に広く分配される」度合いは低くなり、生産・雇用誘発効果も家計部門へのトリクルダウン効果も、自動車・家電といった伝統的なリーディング産業ほどは高まらず、生産・所得・需要の好循環が起動しにくくなること—というものであろう。

こうしたマクロ経済への影響は、少し前までは「考えられる一つのストーリー」であったろうが、今や現実のものであり、かつますます強まっているのではないかな。先進国で押しなべて物価や賃金の上がり方が鈍いのはその表れではないかな。

また、デジタル化はネットオークションやシェアリングエコノミーに代表されるように、個々の消費者のニーズにきめ細かく応える多品種少量取引を可能とした。これは、デジタル化によって取引費用が大幅に

低下するとともに、ネット上で個人間の売買・貸借のニーズを吸い上げてマッチングさせることが可能となり、従来ではコストがかさんで採算が取れなかったり、地理的・物理的に困難であったりした取引も、事業化できるようになったためである。

かくして、チマチマ売ってチマチマ儲けるというチマチマ市場や、人知れず伸張しているステルス市場が多数生まれるようになり、「三種の神器」のように同じ商品・サービスを国民がこぞって買い求めるというブーム的現象は起こりにくくなった。

チマチマ市場やステルス市場はその全てを集計すれば相応の規模になっていると見られるが、既往の経済統計ではそれらが十分把握されないこともあって、消費ひいては景気がなかなか活性化しない印象を人々に与えるようになり、「実感なき」を生む一因となったのではないかと。

日本経済については固有の要因もあるだろう。それは、労働力不足に起因する供給制約が、様々な経路を通じて経済成長の制約要因となっていることである。

すなわち、①景気回復が続いても、やがては供給制約あるいはそれに起因する局所的物価上昇が景気引き締め効果として作用するようになり、景気回復の勢いを削ぐ、②公共投資中心の財政支出を増やしても、工事進捗の遅延によりその効果が減殺されるばかりか、労働力不足を一段と強め、財政赤字を拡大させるという副作用を増幅させる、③供給制約を常に意識した企業は設備投資にも雇用増にも慎重になり、これが需要の伸びを抑える—という具合に、供給制約が景気回復、財政支出効果、企業成長、国内需要の限界と天井を決めるようになっている。

供給制約により、日本経済の実力が低下し、かつ高まりにくくなっているということであり、景気循環のパターンが従来のような単純な需要主導ではなくなっているということでもあり、財政支出のオプションが狭まり、その効果も低減しているということであり、現下の厳しい財政事情の下で懸念される非ケインズ効果(景気下支えへの期待よりも、将来の増税につながる財政赤字拡大が意識され、支出が抑制されること)が、さらに強まるということでもある。

「実感なき」「パラドックス」「長期停滞」には、ほかにも諸要因が絡んでいるであろうし、異論もあるだろうが、少なくとも今後は景気判断においても経済政策形成においても、「デジタル化」「供給制約」がもたらす影響と作用を十分認識しておくべきであろう。

経済成長が物足りない原因を需要不足と誤認し、単純な需要追加型の財政支出をむやみに増やすことは避けなければならない。望まれるのはデジタル化の優れた点を最大限活用し、負の側面を極小化する政策であろう。2%の物価上昇目標はグローバルスタンダードと言われてきたが、今もこれからの的確なものなのだろうか。

経済見通しや政策効果分析は、需要項目の積み上げという旧来目線に止まっていないか。安易なトリクルダウン効果を前提としていないか。企業やプロジェクトの事業計画に供給制約は考慮されているか。

令和の時代は、経済変動のメカニズム解明において旧来のモノサンを取り替え、より多面的な洞察が求められる時代でもある。

(上席理事 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。