

潮流

低迷する日本経済の底流に変化の予兆

株価が4月末を底に反発に転じ、極端に低下していた長期金利が回復（債券価格がピークアウト）している。これは日本経済に対する市場の見方が、悲観一色から回復への期待も入り混じったものになったことを示す動きであろう。しかし、景気の回復は外需への依存が大きく、内需の自律回復への展望は開けていない。中期的にも企業の過剰債務と過剰雇用 裏を返せば多額の不良債権を抱えた金融システムの不安が払拭されていない現状では、株価上昇に持続性があるとみるのは早計で、行き過ぎ是正のプロセスと捉えるべきであろう。その意味で、本格回復にはなお相当の時日を要するとみなければならない。

ただ、期待感も込めて言えば「失われた10年」といわれ、悪化の一途を辿ってきた日本経済の長期の底流に、「何がしかの変化の兆しが始まった」とみることが出来るかも知れない。その根拠として、二つの代表的な事実を紹介しておきたい。

その1つは、企業の収益体質の改善である。本年3月期決算の上場企業（金融を除く）の経常利益は70%の増益となり、来年3月期も15%の増益を見込んでいる（日経紙集計）。これは企業サイドが、人員削減や不採算事業からの撤退、有利子負債削減など思い切ったりストラを続けてきたこと、これが業界レベルで素材産業での過剰設備の集約、IT関連業界での選択と集中という形で再編を促した結果であり、企業統治再構築の現れでもある。もう1つは、97年以降の金融制度面での市場型への移行という変革のための環境整備が機能し始めたことである。債権・不動産の証券化を可能にする投信市場の商品多様化や金融機関の破綻処理に備えたセーフティネット整備、企業の再生・処理を円滑化する商法改正・民事再生法などの法整備がその典型である。金融再生プログラムで打出された「産業再生機構」を活用した不良債権処理への取組みもこの延長上にある。

グローバル化と高齢化の進む日本経済の目指す方向については、次のように考えられている（日銀調査月報7月号「近年の設備投資動向と本格回復への課題」ほか）。

第1に、製造業における高付加価値化。例えば、情報、環境、エネルギー、医療など数年先には世界的にニーズが高まるとされている分野のうち、燃料電池、ナノテク、バイオなどでは日本企業に国際的先行性があるとされており、これら産業の育成が急務である。

第2に、雇用機会の創設と有効活用に向けたサービス産業へのシフトである。高齢化やライフスタイルの変化を背景に、医療、教育、娯楽、家事支援など家計向けサービス需要は増大が見込まれており、これに即応したサービス業育成による雇用吸収が有効である。

こうした産業構造の変化を促し、真に「失われた10年」からの脱却を実現するうえで必要なことは、まず新たな事業への挑戦を可能とする制度整備。具体的には、規制改革を通ずる新規参入の促進と産学の連携や人材教育を可能とする仕組みづくりである。そして、これと併せて金融資本市場の強化も不可欠である。企業再生により不良債権処理を進めて金融システムを健全化すると同時に、直接金融のパイプを拡大することである。これには郵貯を含む政府系金融機関の役割見直しも含まれよう。

（理事研究員 荒巻 浩明）