ボトムアップ社会への転換で
活力ある経済の持続を実現する

千葉商科大学特別客員准教授
田中信一郎

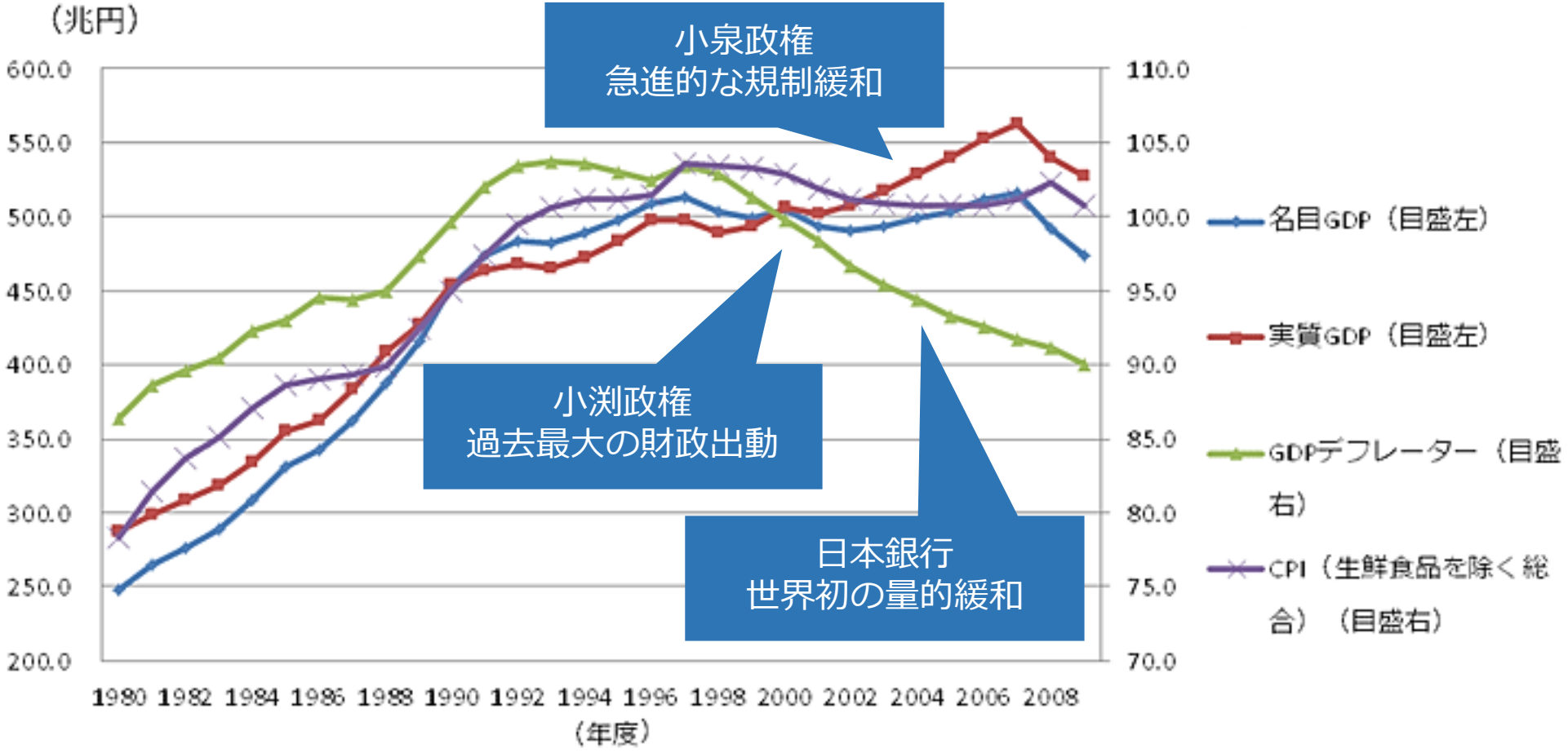
１　安倍政権以前の日本経済の課題

実質賃金の下落が進む

日本経済の長期推移

（1980年～2008年/リーマンショック）

- 99年から「**名実逆転**」（名目成長率が実質成長率を下回る状況）が常態化。**物価の下落率が名目成長率を上回る**ため。
- 99年以降、日本経済は**デフレ**状態。但し、00年代前半と異なり、リーマン以降は**サービス物価も下落**（10経財白書）。
- **賃金動向がサービス物価の最大の決定要因**で、次は需給要因だが、後者は過去に比べて弱くなっている（10経財白書）。
- 00年代前半の自民党政権による**金融緩和・財政出動・規制緩和**は、**デフレを改善せず**。



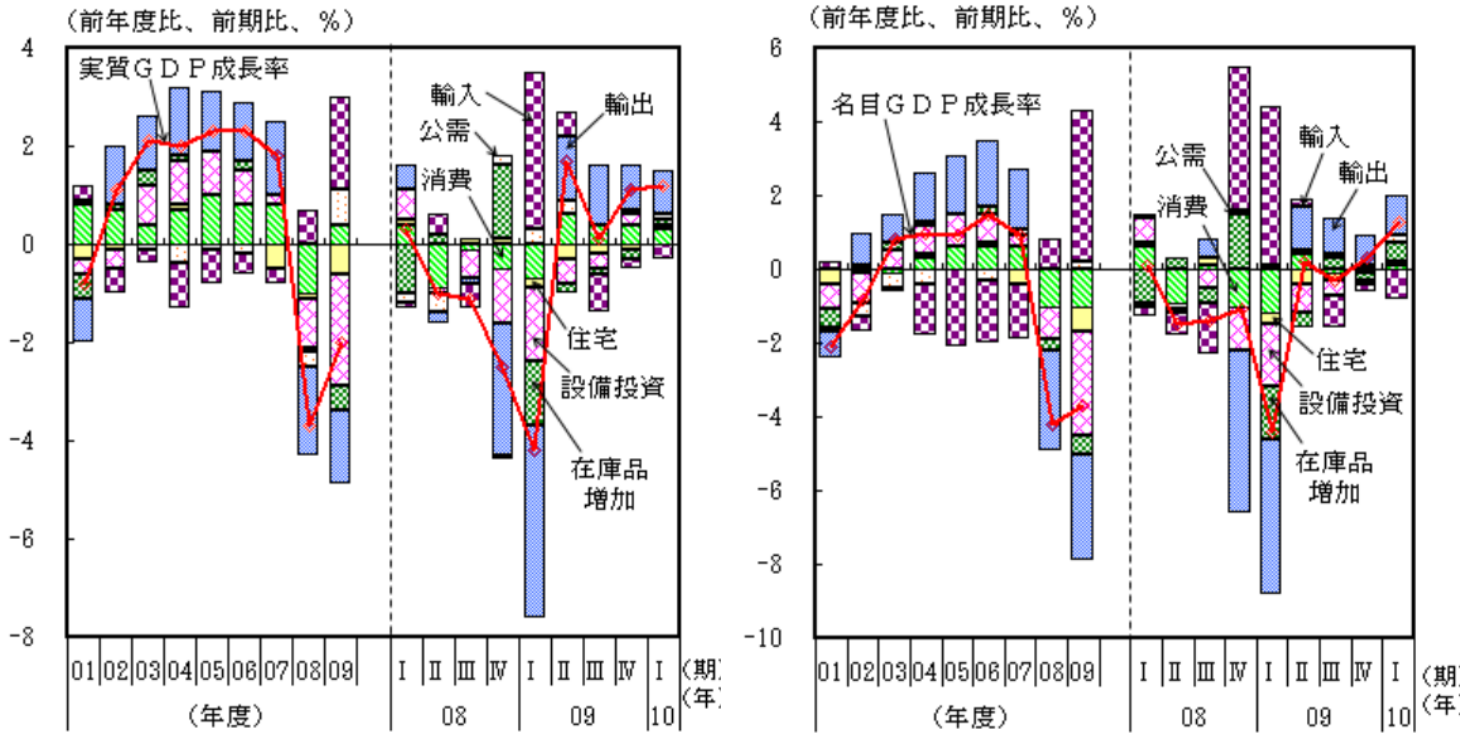
＊GDPデフレーターは平成12年基準で2000年度＝100／CPIは年度平均で2010年＝100

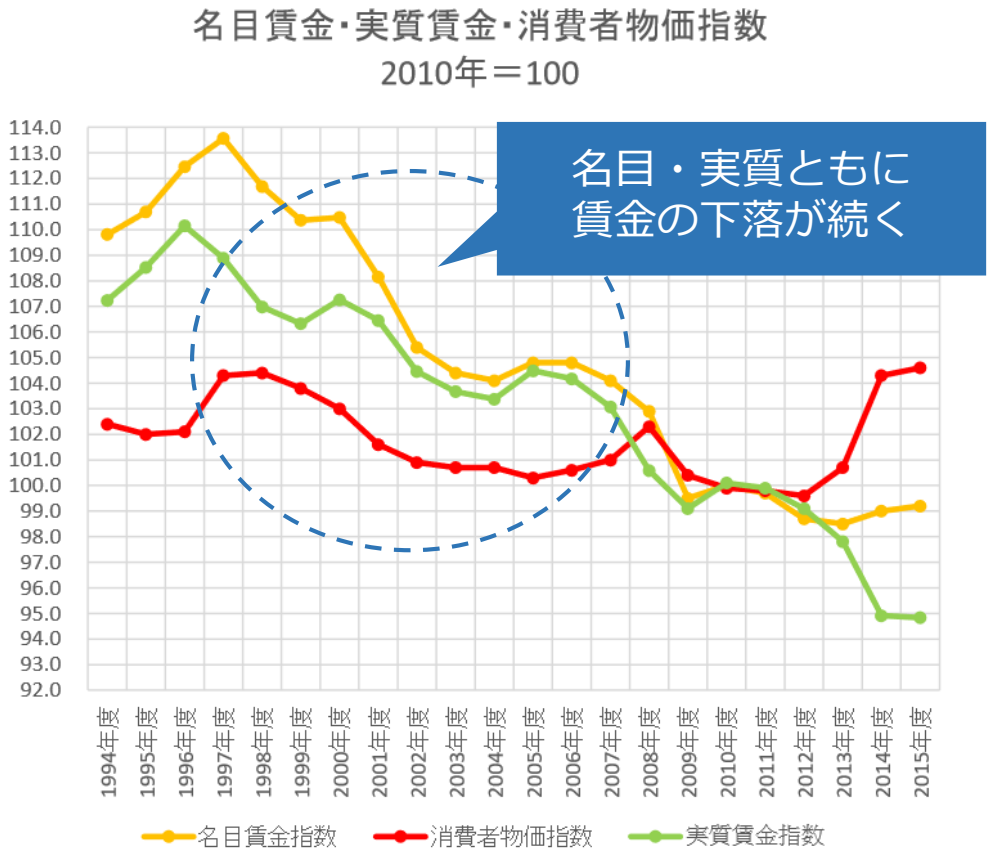
市川正樹「名目GDPの低下とデフレ感」大和総研レポート

個人消費の伸び悩み

- 00年代の実質GDP（左図）は、リーマンまで伸び続け、**輸出と個人消費が成長をけん引したように見える**（10経財白書）。
- 同時期の名目GDP（中図）は、実質GDPより低水準で推移し、**輸出の寄与度は変わらない**ものの、個人消費が実質よりも弱く、**消費数量は増えたものの、物価下落によって企業の売上増加につながらなかった**（10経財白書）。
- **実質賃金の下落が、デフレとして表面化**している。

GDP成長率と寄与度（左：実質／右：名目）

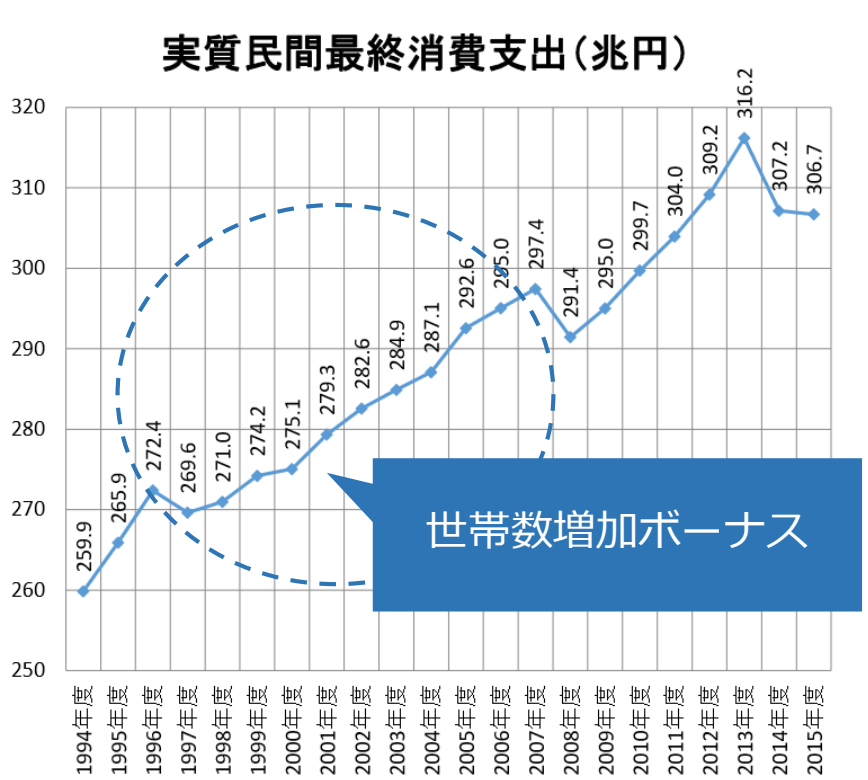


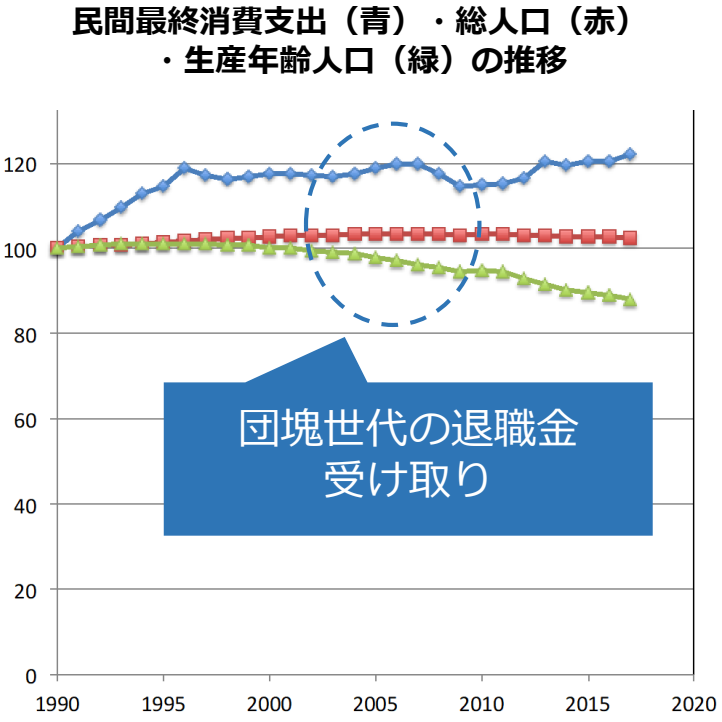


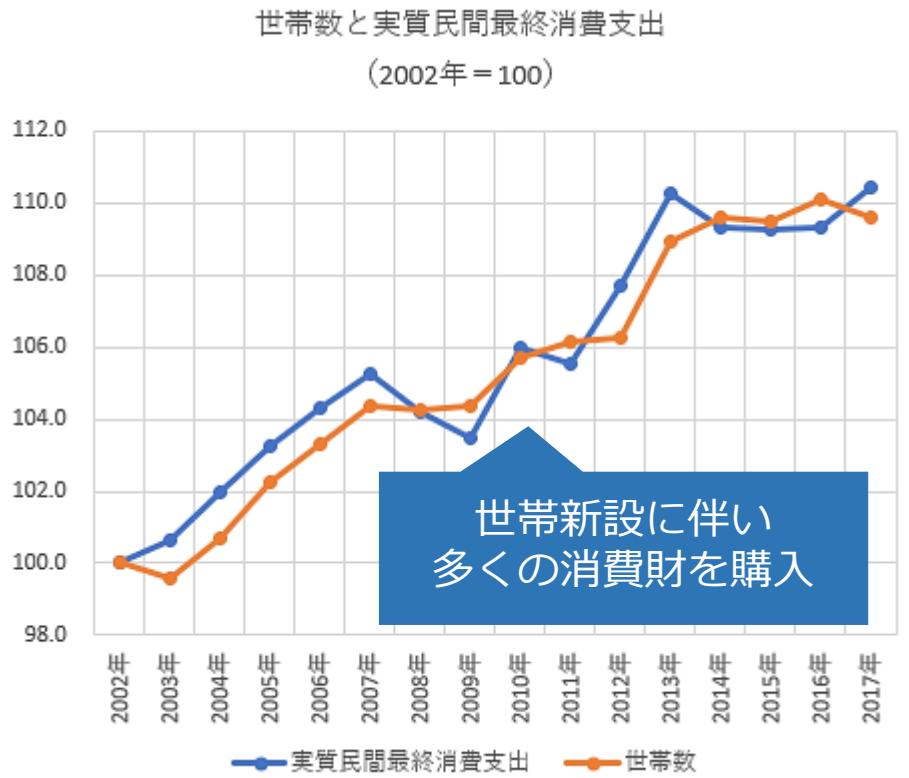
左・中：経済財政白書2010年度／右：政府統計を基に明石順平氏作成

世帯数の増加が実質GDP成長を支えた

- 賃金下落にもかかわらず、実質GDPが成長したのは、輸出と**消費＝実質民間最終消費支出が増加**し続けたため。
- 00年代後半から団塊世代が退職時期を迎え、多額の**退職金**を受け取った。
- 人口ピークは08年であったものの、世帯数は14年まで伸び続け、**世帯増加が個人消費のベース**となり続けた。
- **アジアを中心とする外需**（輸出）と**国内での世帯数増加**（個人消費）が、実質GDP成長を支えた。



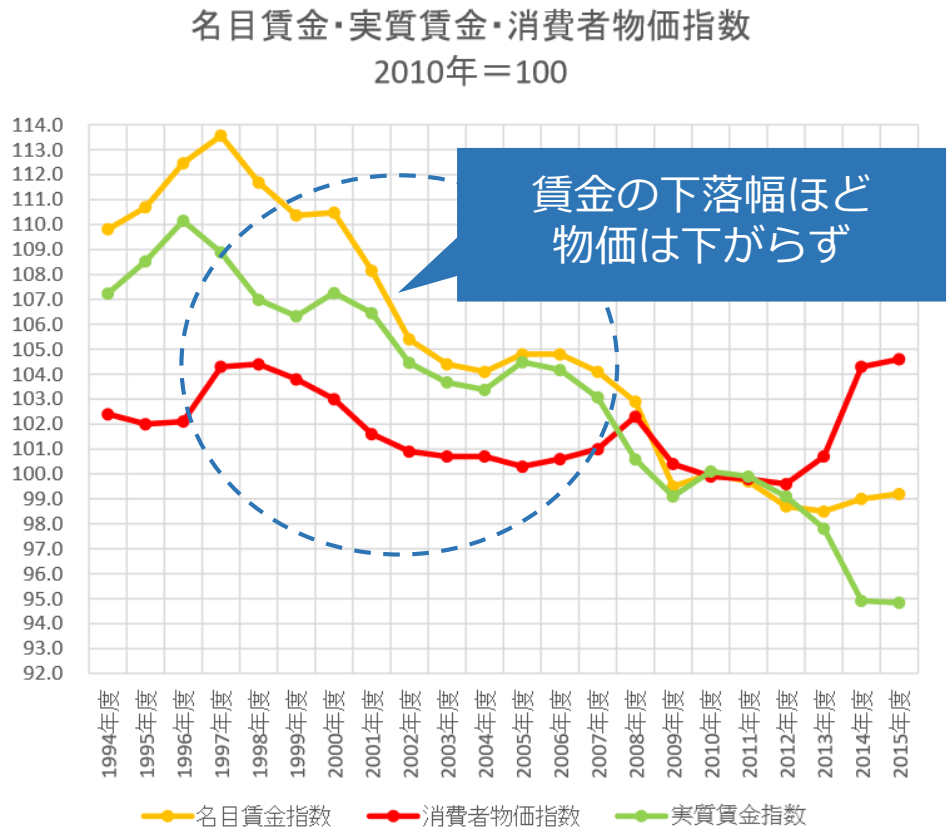


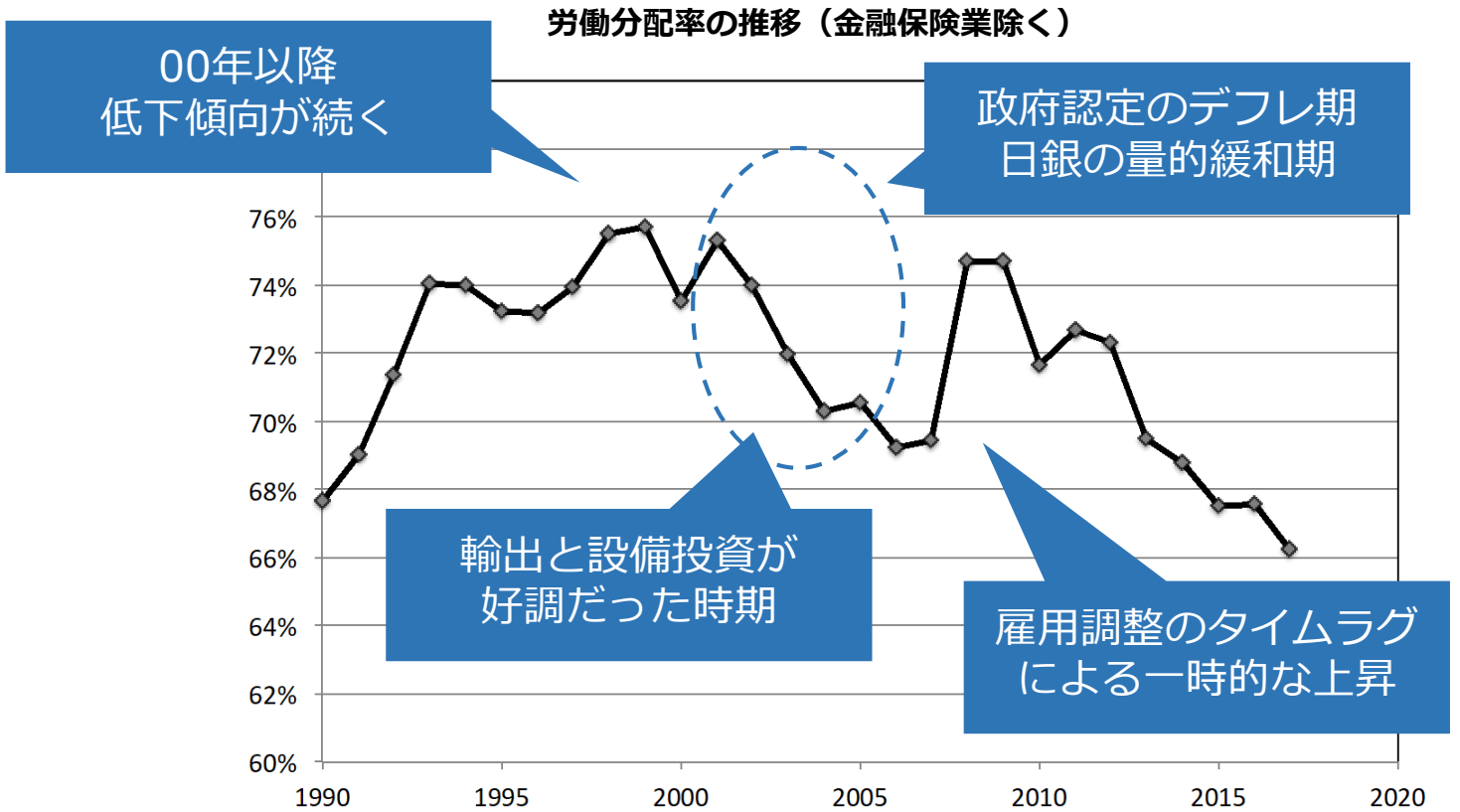


左：政府統計を基に明石順平氏作成／中：政府統計を基に作成／右：政府統計を基に明石順平氏作成

実質賃金の下落の主因は、物価の下げ不足と労働分配率の低下

- 00年代は、**名目賃金の下落幅ほど、消費者物価指数は下がらず、実質賃金の下落**につながっている。
- 外需と世帯増加による消費量の増加のために、企業は販売増加と設備投資拡大をしたものの、消費額の伸び悩みによる価格低下圧力により、**収益改善を人件費縮小に求め**、労働分配率を低下させて**業績を賃金に反映させず**、実質賃金を下落させた。
- 自民党政権の**金融緩和・財政出動・規制緩和**は、**実質賃金の改善に結びつかなかった**。

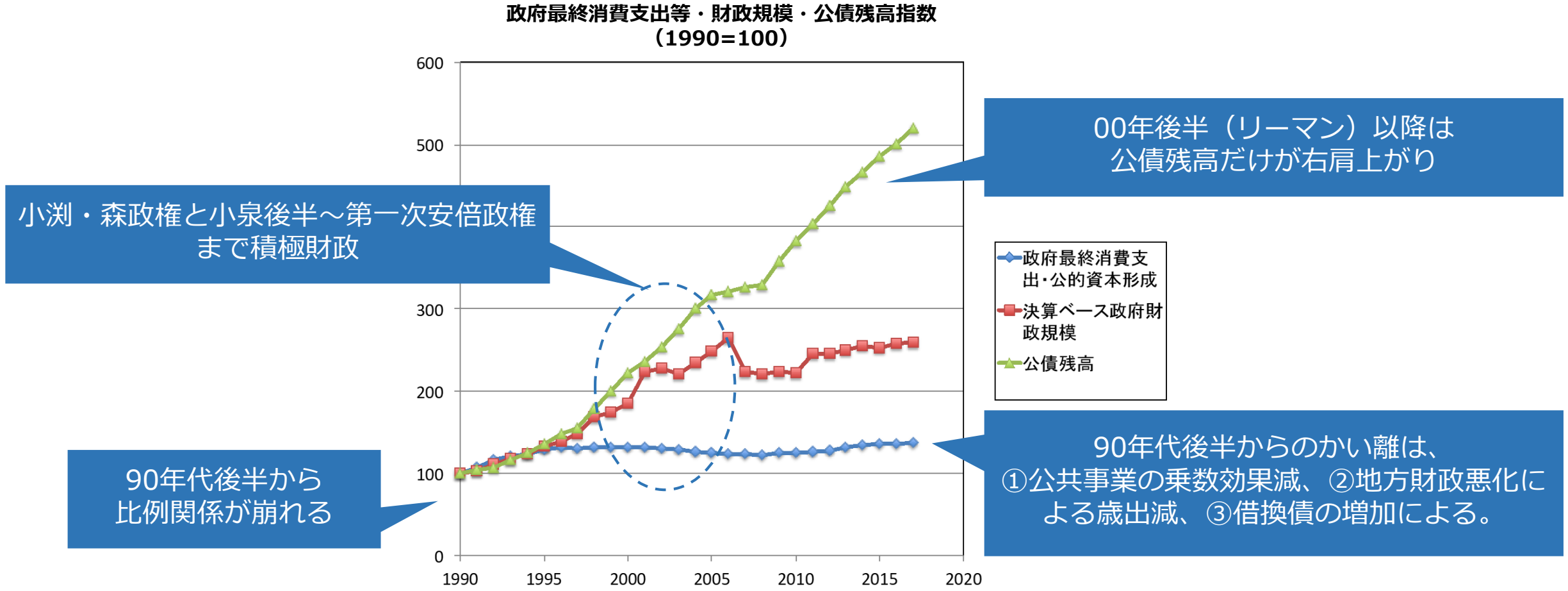




左：政府統計を基に明石順平氏作成／右：政府統計を基に作成

積極財政（小渕～安倍政権）も実質賃金を増加させず

- 政府は、90年代末から急激に財政規模を拡大し、**空前の財政出動（積極財政）を展開**した。
- 積極財政期（90年代末～07年）は、賃金の急激な低下時期と重なり、**積極財政が賃金増加に寄与しなかった。**
- リーマン以降は、財政規模と公債残高のかい離が始まり、**公債残高だけが急上昇**する傾向にある。
- 積極財政期には、日銀の**量的緩和**も実施されたが、**実質賃金の増加には寄与しなかった。**

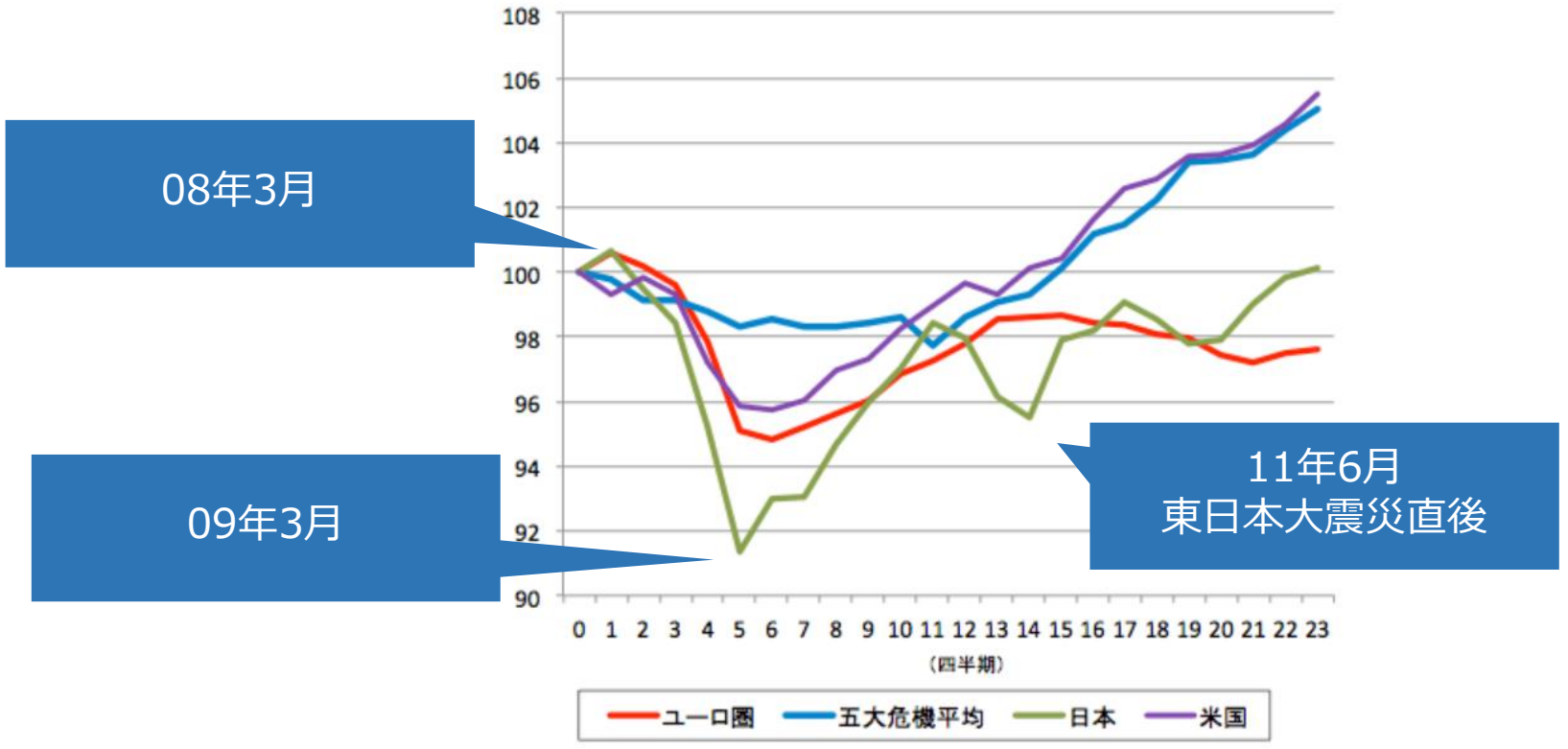


政府統計を基に作成

外需喪失に弱い経済構造がリーマンショックで露わに

- 輸出と個人消費がけん引する経済構造だったため、**リーマンショックによる外需喪失影響が、主要国でもっとも大きかった。**
- 09年3月以降の回復は、**アジア向けの輸出と政策による耐久消費財の消費がけん引**した。（10経財白書）
- **リーマンショックで失業率は1.1%増加**（09年失業率5.1%）し、**需要不足を主因**とする。（10経財白書）
- 実質賃金と消費者物価は、09年から12年まで持ち直し（横ばい傾向）、**この時期は賃金動向よりも失業動向が課題**だった。

金融危機後の実質GDP推移



（注）2007年4Q＝100。五大危機はスペイン（78Q3-79Q1）、ノルウェー（88Q1-88Q2）、スウェーデン（90Q3-93Q1）、フィンランド（90Q1-93Q1）、日本（93Q2-Q3）

中島厚志「リーマンショック後の日米欧経済を振り返る」経済産業研究所レポート

【まとめ】安倍政権以前の日本経済の課題

金融緩和・財政出動・規制緩和にもかかわらず、実質賃金の下落が進行

- 92年からデフレ傾向（GDPデフレーター低下傾向）に転じ、99年からデフレ状態（名実逆転）となる。
- 実質賃金は97年をピークに下落に転じ、リーマンショックまで下落が続く。
- 輸出（外需）と個人消費（世帯数増加）が、00年代のGDP増加を一貫してけん引。企業の設備投資は06年（リーマン前）から縮小に転じていた。
- デフレ傾向に対し、自民党政権（小渕・森・小泉・安倍）は量的緩和・財政出動・規制緩和を実施。
- リーマンショックで外需を喪失し、先進国でもっともGDP下落となり、その後はアジアの需要と個人消費で回復。

２つの仮説

① 将来の**物価下落予想**によって、**企業が設備投資を控えている**。したがって、政府が**物価上昇目標**を立て、そのための政策を実施すれば、**設備投資が盛ん**になり、**デフレ状態が解消**され、**実質賃金も上昇**するだろう。

② **所得の低下と人口の減少**によって、**個人消費が低調**になっている。したがって、政府が**低所得者の所得を高める**ための政策を実施すれば、**個人消費が盛ん**になり、**実質賃金が上昇**し、**デフレ状態も解消**されるだろう。

２　安倍政権の経済政策＝アベノミクス

将来の物価下落予想が設備投資の抑制を導くとの仮説

安倍政権の経済政策（アベノミクス）

【大前提】企業は、旺盛な設備投資意欲を潜在的に有している

高いインフレ目標と企業の投資意欲を抑制する壁を取り除く政策

【資金の壁 ➡ 金融政策（第１の矢）】日銀が金融機関に資金を大量供給し、企業への融資を円滑にする。

【内需の壁 ➡ 財政政策（第２の矢）】公共事業を拡大し、乗数効果を通じて、企業の受注量を増加する。

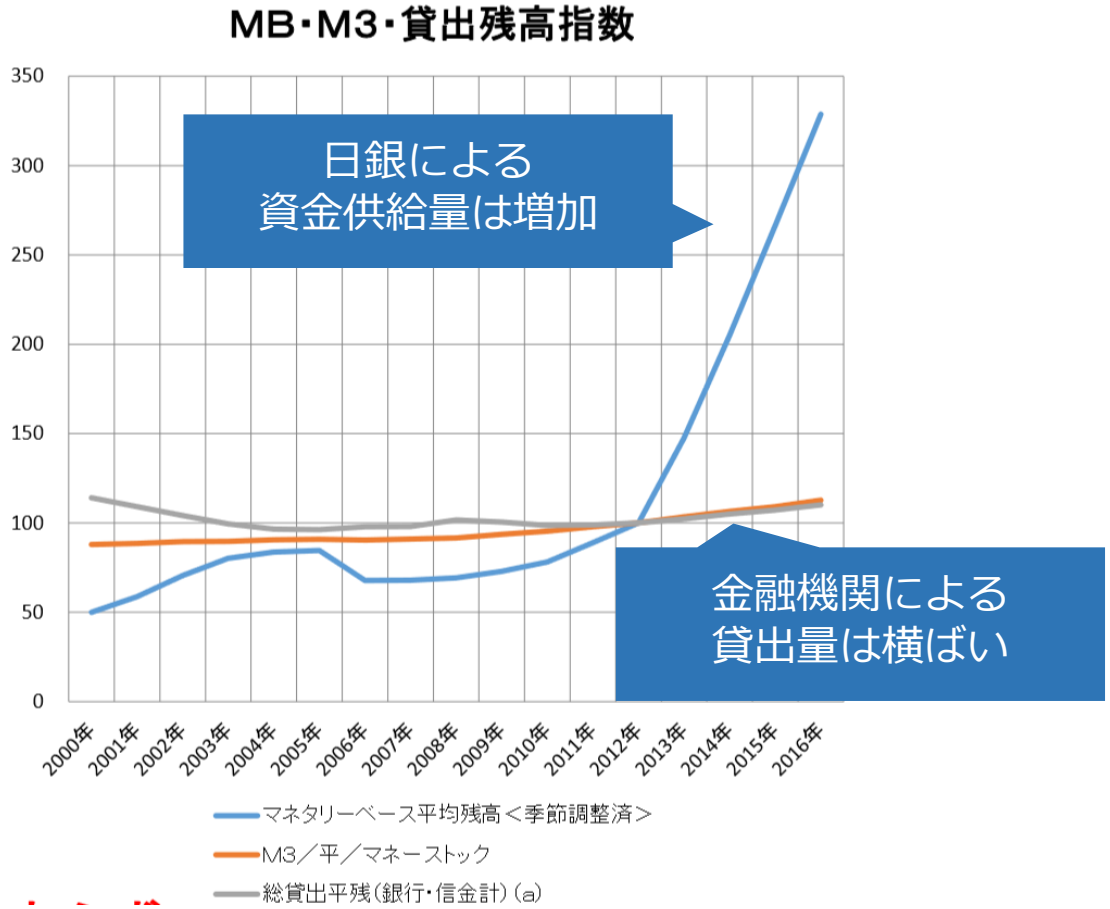
【供給の壁 ➡ 規制政策（第３の矢）】規制を緩和し、企業活動の自由度を高め、生産コストを抑制する。

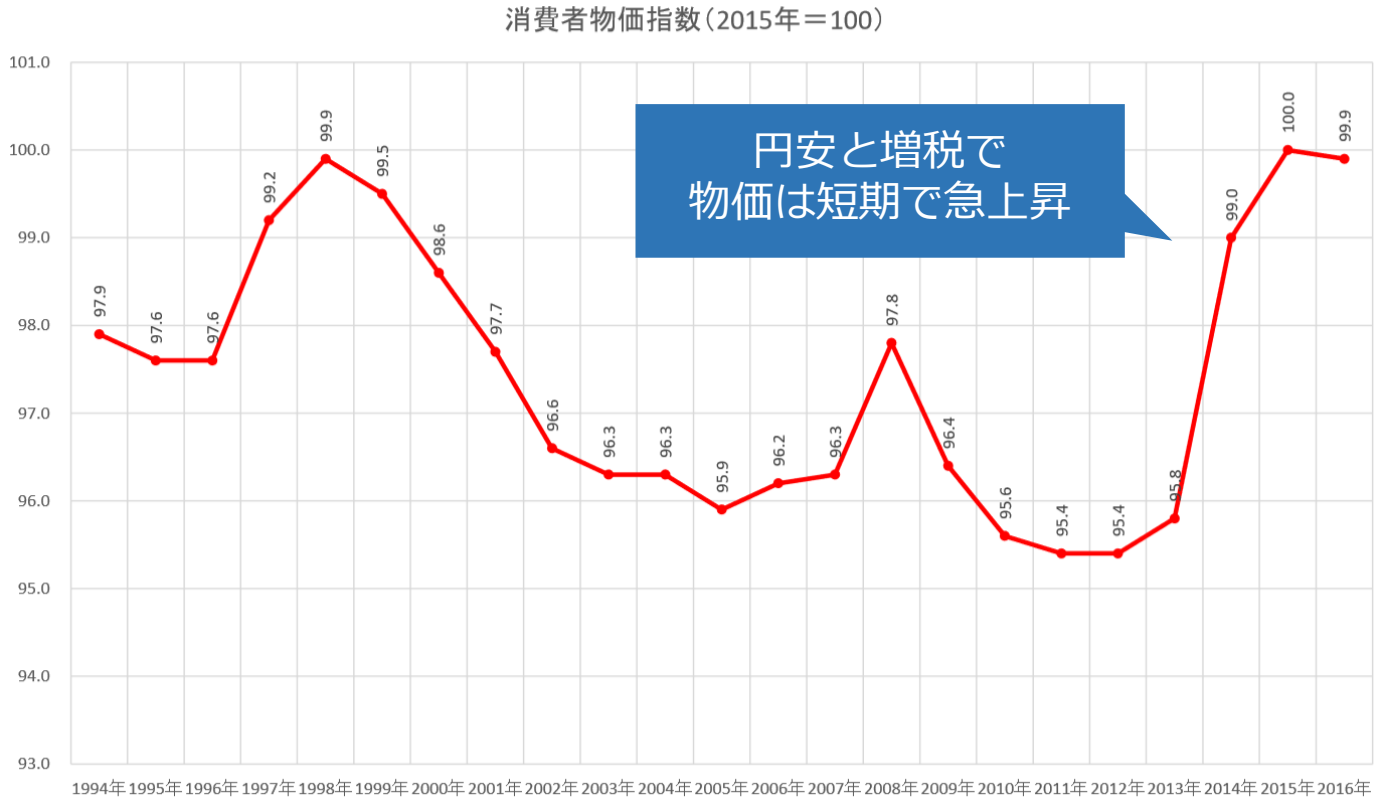
【外需の壁 ➡ 貿易政策（第４の矢）】国境や法の制約を減じ、官民共同で受注し、輸出産業を振興する。

【革新の壁 ➡ 科学政策（第５の矢）】企業研究や人材育成に選択と集中し、イノベーションを促進する。

【金融政策】異次元金融緩和でも企業への貸出しは増えず

- 日銀による非伝統的緩和政策（異次元金融緩和）により、日銀から金融機関への**資金供給量（マネタリーベース）は急速に増加**したが、**金融機関から企業への資金供給量（マネーストック）は、ほとんど増加していない。**
- マネタリーベースの増加は、**円安（円の相対的な価値低下）・輸入インフレ**をもたらし、消費税駆け込み需要と増税（5→8%）と相まって、**消費者物価指数は、緩和前の12年と比べ、15年までの間に5%上昇**した。



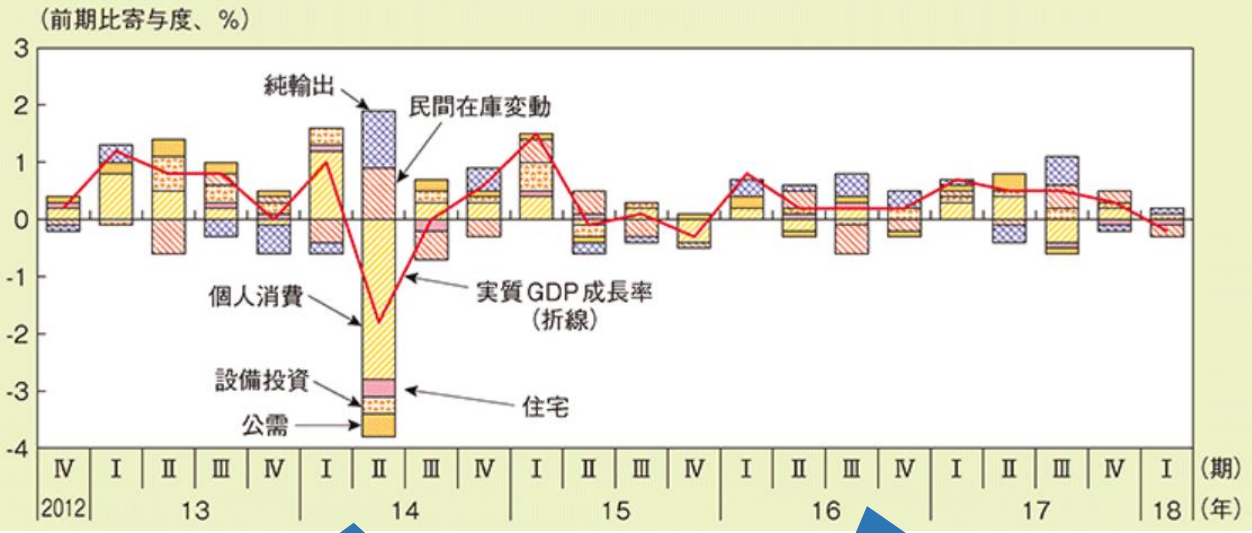


日銀統計・政府統計を基に明石順平氏作成

【財政政策】公需と建設投資は増加しても他への波及弱い

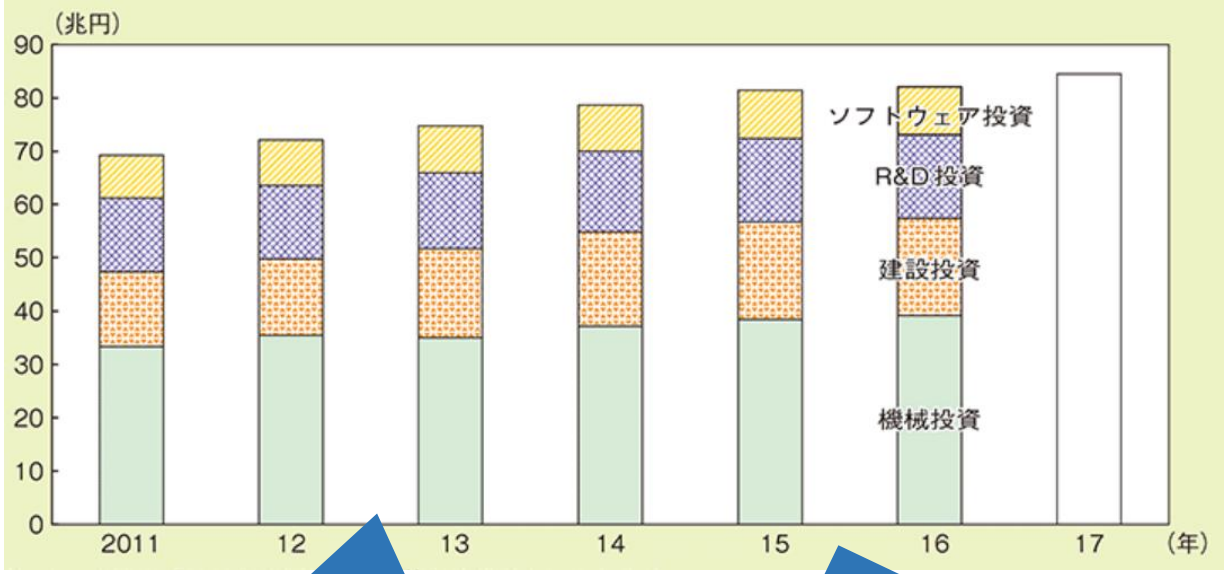
- **金融緩和と財政出動にもかかわらず、企業の設備投資は伸び悩み**、個人消費（労働者の消費力）も伸び悩み。
- 実質GDPの成長の主因は、**輸出（円安）**と**公需（財政出動）**で、設備投資と個人消費は変動がある。
- 企業の設備投資額は、**民主党政権からの緩やかな増加傾向は継続**し、13年から建設投資が増加。
- 12年（民主党政権）と16年の設備投資総額の差は約８兆円程度で、**リーマンショックからの回復過程**と見なすのが妥当。

実質GDP成長率と寄与度



輸出と公需が
成長の主因

設備投資の動向



設備投資と個人消費の
伸び悩み

建設投資が増加

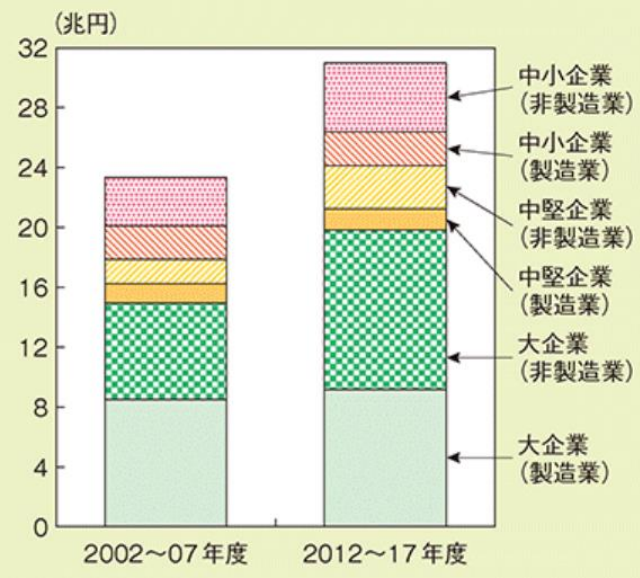
総額の増加傾向は
民主党政権から継続

内閣府「経済財政白書2018年」

【規制政策】企業収益の改善が家計・労働者に回らず

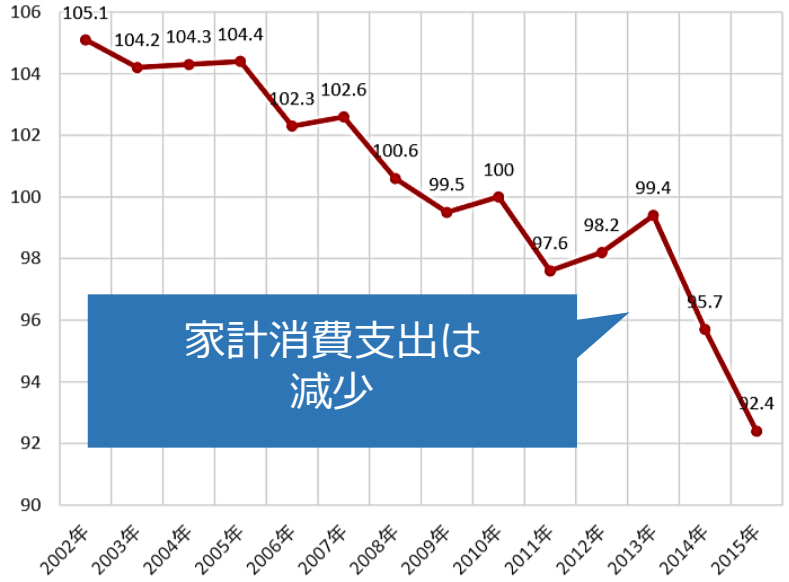
- 00年代（10年前）に比して、企業収益は６兆円増加し、うち**大企業の収益が５兆円増加**し、中小企業への波及は弱い。
- 企業収益の増加に対し、民主党政権で盛り返した**家計消費支出指数は、安倍政権で減少に再び転じた。**
- **規制緩和や法人税減税等**が、全般的に**企業の収益性を高める**一方、**労働者への分配を減少**させる方向で作用したため、家計消費（個人消費）の低下を防げなかった。

企業収益の動向

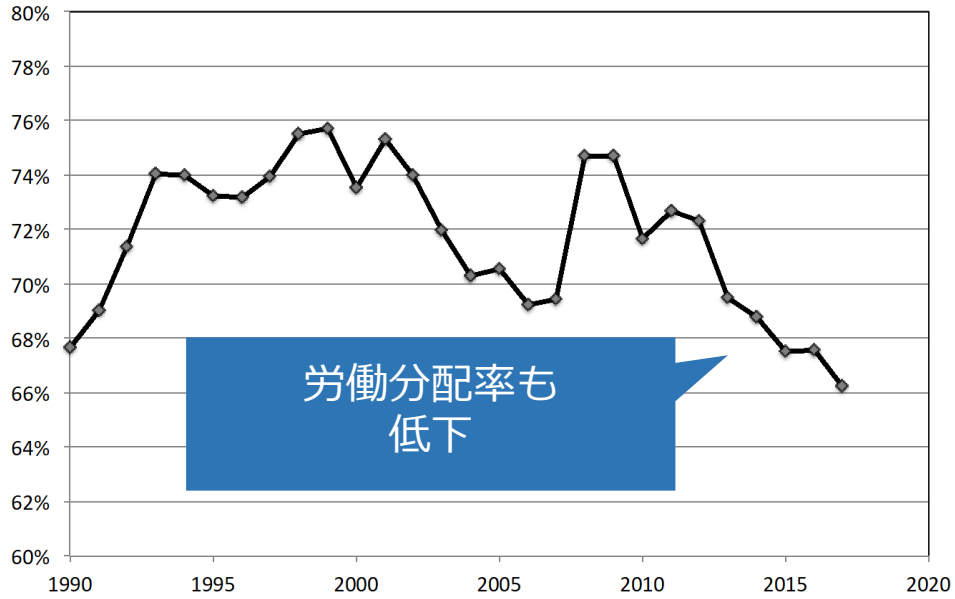


大企業中心に
収益が６兆円増加

家計消費支出指数（実質。総世帯）
2010年＝100



労働分配率の推移（金融保険業除く）

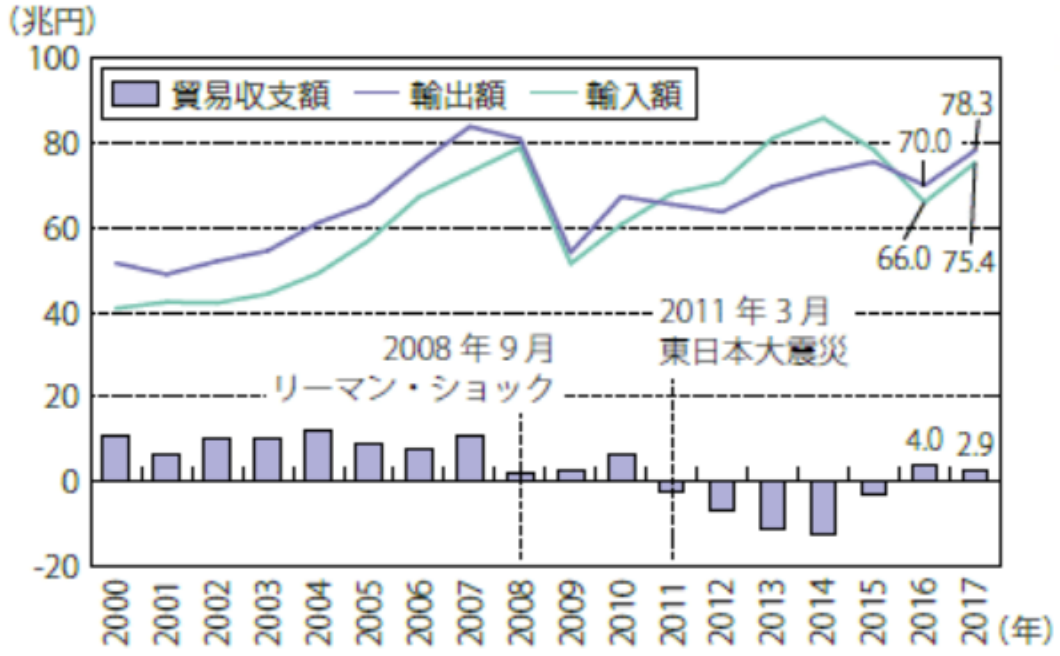


左：経済財政白書2018／中：政府統計を基に明石順平作成／右：政府統計を基に作成

【貿易政策】輸出額は緩やかに回復しつつも輸出量は伸び悩み

- 輸出額はリーマンショックで大きく落ち込み、東日本大震災で落ち込むも、**回復基調**にある。
- 過去、黒字が続いてきた**貿易収支**は、東日本大震災以降、赤字に転じ、**安倍政権の円安容認により14年が最大。**
- 安倍政権の円安容認から、輸出数量が増加するはずだが、実際には**輸出数量が貿易収支の黒字要因となったのは17年のみ。**
- **安倍政権の輸出促進策が成果を上げているとは評価しがたく**、その背景に**貿易構造の変化**があると考えられる。

輸出入額の推移



リーマン前に戻らず
貿易収支は悪化

貿易収支変化の要因分解

輸出数量が伸び悩み

経済産業省「通商白書2018年」

【科学政策】企業の研究活動が停滞し、国際的な評価も下落

- **研究活動（研究者・研究費）の４分の３は企業**で行われ、企業研究者の98%が理系で、費用の３分の２が製品等の開発。
- 政府は、**企業の研究開発費を法人税から控除**し、14年の**控除額は約7,000億円**で、実質的な補助金額となる。
- 政府予算は横ばいだが、研究開発費の対GDP比率は、14年からリーマンレベルの減少傾向にあり、**企業の研究費減傾向**。
- 世界経済フォーラムによる「**イノベーションランキング**」では、**10年４位から16年８位まで後退**。

	WEF “The Global Competitiveness Report”の年版						
順位	2010-11	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2016-17
1	米国 (5.85)	スイス (5.77)	スイス (5.78)	フィンランド (5.79)	フィンランド (5.78)	スイス (5.76)	スイス (5.80)
2	スイス (5.60)	スウェーデン (5.76)	フィンランド (5.75)	スイス (5.70)	スイス (5.70)	フィンランド (5.73)	イスラエル (5.73)
3	フィンランド (5.56)	フィンランド (5.72)	イスラエル (5.57)	イスラエル (5.58)	イスラエル (5.56)	イスラエル (5.65)	フィンランド (5.68)
4	**日本 (5.52)**	**日本 (5.59)**	スウェーデン (5.56)	ドイツ (5.50)	**日本 (5.54)**	米国 (5.58)	米国 (5.64)
5	スウェーデン (5.45)	米国 (5.57)	**日本 (5.54)**	**日本 (5.49)**	米国 (5.49)	**日本 (5.54)**	ドイツ (5.58)
6	イスラエル (5.30)	イスラエル (5.53)	米国 (5.50)	スウェーデン (5.43)	ドイツ (5.47)	ドイツ (5.51)	スウェーデン (5.49)
7	台湾 (5.29)	ドイツ (5.39)	ドイツ (5.42)	米国 (5.37)	スウェーデン (5.37)	スウェーデン (5.46)	オランダ (5.44)
8	ドイツ (5.19)	シンガポール (5.33)	シンガポール (5.39)	台湾 (5.25)	オランダ (5.25)	オランダ (5.37)	**日本 (5.43)**
9	シンガポール (5.04)	台湾 (5.27)	オランダ (5.31)	シンガポール (5.19)	シンガポール (5.18)	シンガポール (5.24)	シンガポール (5.33)
10	デンマーク (4.89)	デンマーク (5.10)	英国 (5.17)	オランダ (5.16)	台湾 (5.10)	デンマーク (5.11)	デンマーク (5.13)

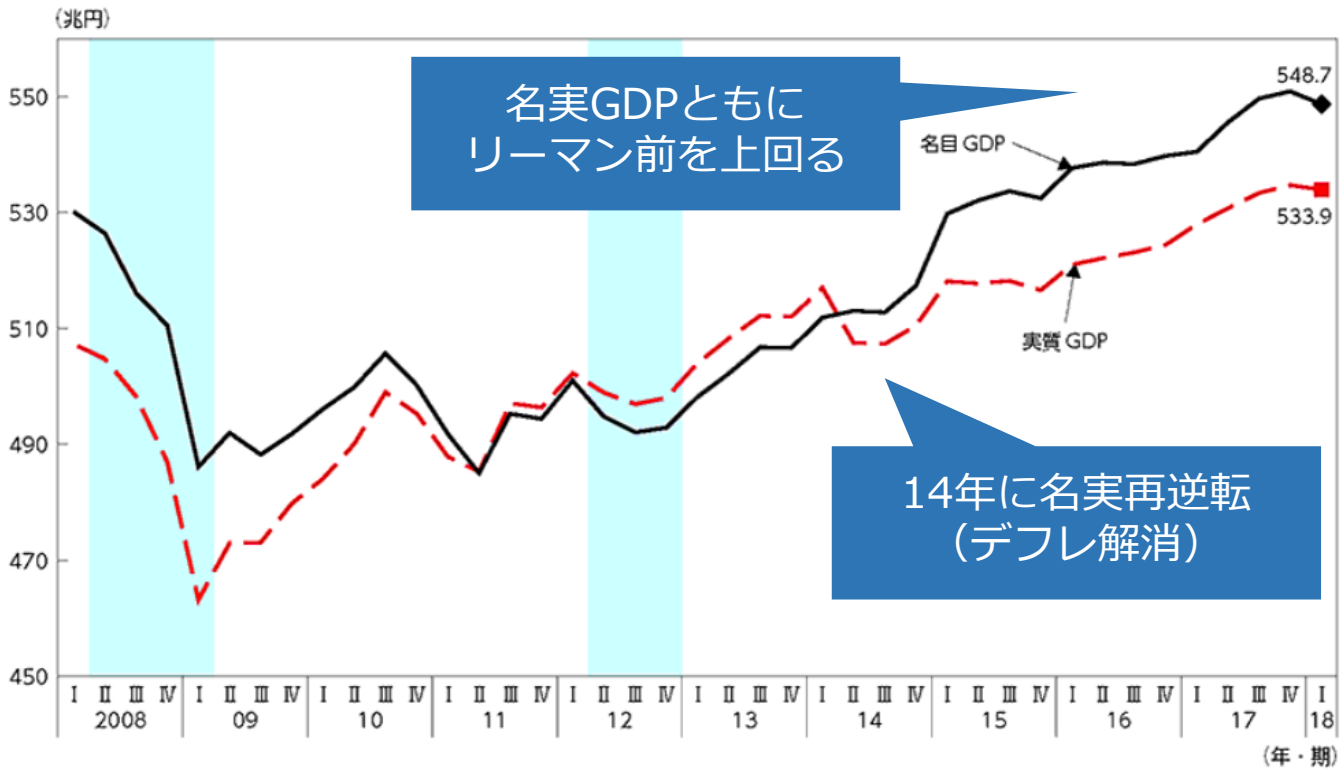
安倍政権の科学政策は
国際的な評価を下落

内閣府科学技術担当政策統括官作成資料

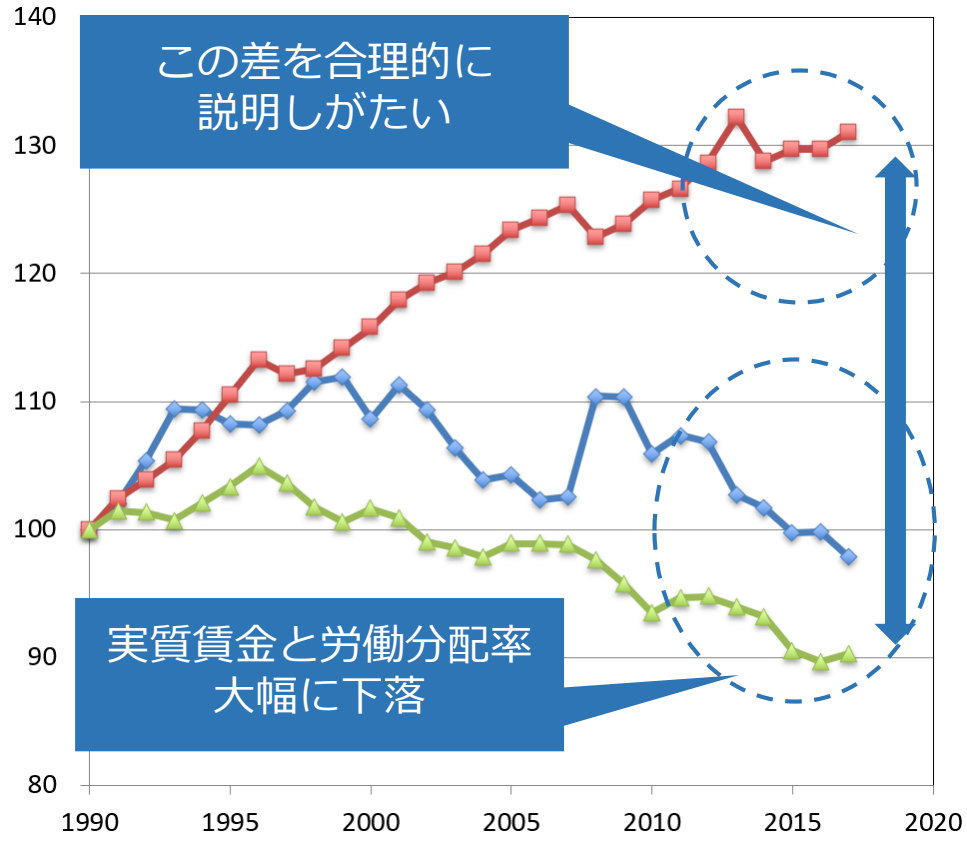
【統計の謎】民間最終消費支出の増加と実質賃金の大幅な下落の両立？

- GDP（16年改定）は、**12年末に底**を打ち、**14年にデフレ解消**し、**15年にリーマン前レベルに回復**し、**その後も上昇**している。
- **民間最終消費支出は、13年に大上昇し、その後も緩やかな増加傾向**を保ち、GDP伸びと比例的。民間消費がGDPの約半分を占めることも踏まえると、**民間消費の拡大がGDP押し上げの主因**と考えられる。
- 一方、**実質賃金と労働分配率は大幅に下落**し、**世帯数も横ばい**に転じたことも踏まえると、**民間消費の拡大を説明できない。**

GDP推移



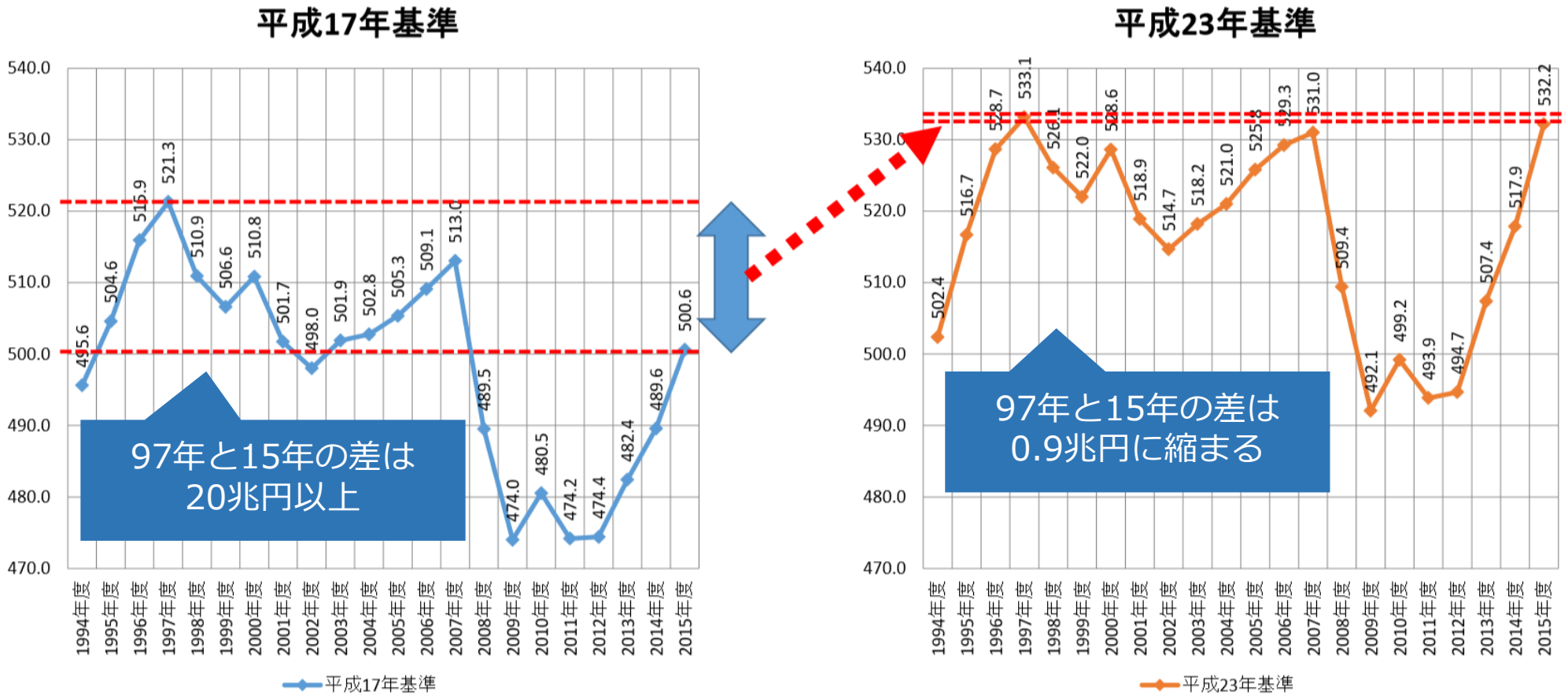
実質民間最終消費支出（赤）・実質賃金（緑）・労働分配率（青）
指数の推移（1990年＝100）



左：厚生労働省「厚生労働白書2018年」／右：政府統計を基に作成

【裏アベノミクス１】GDP統計等の粉飾疑惑～ソノタノミクス

- 内閣府は**16年12月にGDP算出方法を変更**。①実質GDP基準年を05年から11年に。②算出基準を**1993SNAから2008SNA**に。③**その他の変更**。④94年まで遡って改定。他にも、厚生労働省における**雇用統計の操作**等が行われた。
- 改定幅は、**年ごとに「かさ上げ率」が異なり**、**安倍政権以降のかさ上げ率が突出**。
- 改定前後の民間消費の差額と「その他」のかさ上げ額を比較すると、**安倍政権以降のみ３年連続で一致**。



政府統計を基に明石順平氏作成

International

設定 ログイン お申し込み

日本経済新聞
2019年1月3日（木）

記事 株価

トップ 経済・政治 ビジネス マーケット テクノロジー 国際・アジア スポーツ 社会 地域 オピニオン 文化 マネー ライフ

ストーリー 速報 朝刊・夕刊 日経会社情報 人事ウオッチ Myニュース

政府統計、信頼に揺らぎ　GDPなど日銀が不信感

経済

2018/11/13 1:30 | 日本経済新聞　電子版

保存 共有 その他

日本の現状を映す統計を巡り、内閣府と日銀が綱引きしている。国内総生産（GDP）など基幹統計の信頼性に日銀が不信を募らせ、独自に算出しようと元データの提供を迫っているのだ。内閣府は業務負担などを理由に一部拒否しているが、統計の精度をどう高めるかは、日本経済の行く末にも響きかねない大きな問題をはらんでいる。

「基礎データの提供を求めます」。10月11日、政府統計の改善策などを話し合う統計委

アクセスランキング 一覧 ›

1. 円、年始の急騰で一時104円台　「AI」「薄商い」が拍車

2. 衰えない肉体、寿命150歳　遠のく「死」問われる「生」

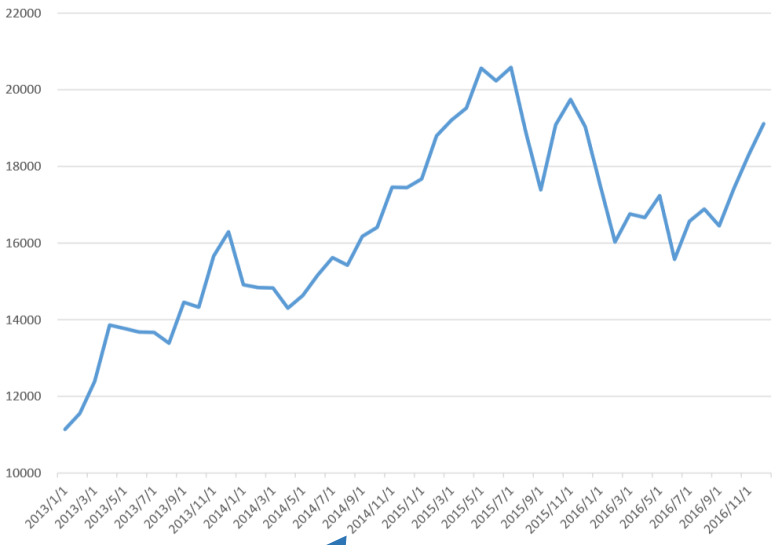
3. 熊本で震度6弱　津波の心配なし

日本銀行も、政府のGDP統計等に疑念を抱いている

【裏アベノミクス２】株価の操作疑惑～株爆買い

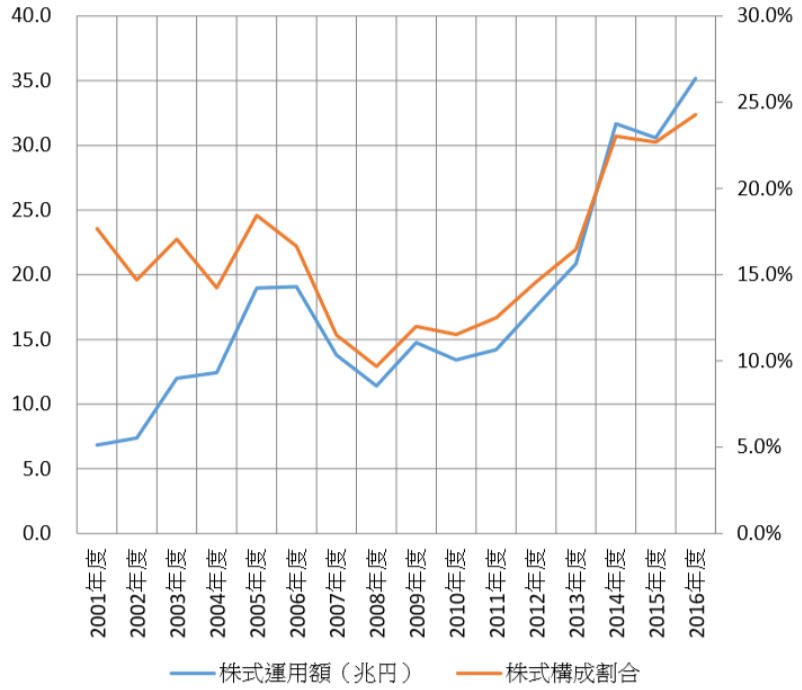
- 株価上昇の**３大要因**。①量的金融緩和（→円安→海外から見ると**株安売り**）、②**GPIF**のポートフォリオ改定（**GPIFの株爆買い**）、③**日銀**の上場投資信託の大量購入（**日銀の株爆買い**）。
- GPIFは15年度に5兆円の損失、翌年度に7.9兆円の収益。但し、7.9兆円以上の収益は、ポートフォリオ改定前にも４回。
- 市場の６割以上を占める**海外投資家は、15・16年度の売り越し**。両年度は、**日銀・GPIF等の国内法人が大幅に買い越し**。

日経平均株価（終値）

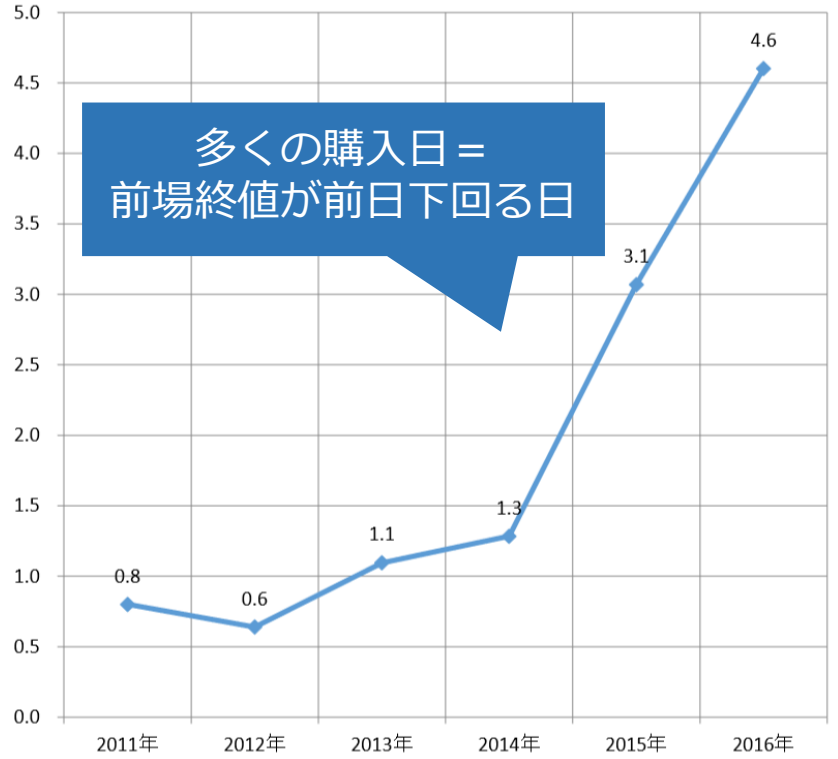


14年10月GPIFポートフォリオ改定
株式運用割合を倍以上に

GPIFの国内株式運用額と構成比の推移



日銀ETF購入額（単位：兆円）



多くの購入日＝
前場終値が前日下回る日

政府統計を基に明石順平氏作成

日本経済新聞
2019年1月15日（火）

マーケットニュース　フォローする

海外投資家の日本株売り越し、31年ぶり高水準

2018/12/20 17:18

日経平均株価が年初来安値を更新したのは、海外投資家の姿勢の変化という要因も大きい。2018年の海外勢の日本株の売越額は5.3兆円あまりと、「ブラックマンデー」（暗黒の月曜日）暴落の年以来となるのがほぼ確実だ。世界的な株安だけでなく、経済政策の停滞も影響している。日銀の上場投資信託（ETF）購入の影響も出ている可能性がある。

東京証券取引所が20日発表した12月第2週（10～14日）の投資部門別売買動向で、海外投資家は1613億円の売り越しだった。18年の売越額は5兆円を超え、ブラックマンデー暴落があった1987年（7.1兆円）以来の規模になる。世界的な金融危機に見舞われた08年（3.7兆円）も上回る水準だ。

18年は、世界的に株安が進行した。ドイツ証券の柳沢正和氏は「リスク資産を手放して現金化する動きが広がり、日本株にも売りが波及した」と話す。

海外投資家は日本株を売り越し、日銀とGPIFが買い支えている

【裏アベノミクス３】レントシーキング（縁故資本主義）～政権に近い企業・団体等の利益配慮

- レント（＝Rent）とは、制度や規制などによって苦労せずに得られる利益、つまり「利権」という意味。この利権の争奪戦が**レントシーキング**であり、**企業などが、政府や官庁などに働きかけを行い、自らの利益を増やすように法律や政策、税制などを変更させようとする**こと。（imidasホームページより）
- **森友学園、加計学園、高度プロフェッショナル制度、竹中平蔵**氏の動きなどは、レントシーキングと考えられる。

朝日新聞 DIGITAL

検索 目次

トップニュース スポーツ カルチャー 特集・連載 オピニオン

新着 天声人語 社会 政治 経済・マネー 国際 テック＆サイエンス 環境・エネルギー 地域

シェア 8 ツイート list ブックマーク 2

ニュース ＞ トピックス ＞ 森友学園に関するトピックス

森友への値引き根拠揺らぐ ごみ深さ、３．８ｍない疑い

(2018/10/11)

森友学園への国有地売却問題で、大幅な値引きの根拠となった地下のごみの深さについて、「３・８メートルまで」に存在する証拠とされた写真が、実際には「３メートルまで」を計測していた疑いがあることがわかった。複数の関係者が朝日新聞の取材に証言した…**[続きを読む]**

NHK NEWS WEB 2019年（平成31年）1月6日 日曜日 ニュースを検索 検索 文字サイズ 小 中 大

ニュース 動画 News Up 特集 スペシャルコンテンツ NEWS WEB EASY

ニュース特設

加計学園 獣医学部新設問題

働き方改革関連法案に関する榊原会長コメント

２０１８年３月１日
一般社団法人 日本経済団体連合会

今般、働き方改革関連法案から裁量労働制の対象拡大を外す方針を決めたことは、柔軟で多様な働き方の選択肢を広げる改正として期待していただけに残念に思う。

今後、新たな調査をしっかり行い、国民の信頼と理解が得られるよう全力を尽くしていただきたい。裁量労働制についての法案の再度の提出を期待する。

罰則付の時間外労働の上限規制、同一労働同一賃金の導入、高度プロフェッショナル制度の創設など、残る改正内容については、今通常国会で確実に成立させてもらいたい。

以　上

未来投資会議 議員名簿（平成 30 年 10 月 5 日現在）

議　長	安倍　晋三	内閣総理大臣
議長代理	麻生　太郎	副総理
副議長	茂木　敏充	経済再生担当大臣 兼 内閣府特命担当大臣（経済財政政策）
同	菅　義偉	内閣官房長官
同	世耕　弘成	経済産業大臣
議　員	石田　真敏	総務大臣
同	柴山　昌彦	文部科学大臣
同	根本　匠	厚生労働大臣
同	平井　卓也	内閣府特命担当大臣（科学技術政策）
同	片山　さつき	内閣府特命担当大臣（規制改革）
同	金丸　恭文	フューチャー株式会社代表取締役会長兼社長 グループＣＥＯ
同	五神　真	東京大学総長
同	櫻田　謙悟	SOMPO ホールディングス株式会社 グループ CEO 代表取締役社長 社長執行役員
同	志賀　俊之	株式会社 INCJ　代表取締役会長、 日産自動車株式会社　取締役
同	竹中　平蔵	東洋大学教授、慶應義塾大学名誉教授
同	中西　宏明	一般社団法人日本経済団体連合会会長、 株式会社日立製作所取締役会長 執行役
同	南場　智子	株式会社ディー・エヌ・エー代表取締役会長

【まとめ】安倍政権の経済政策（アベノミクス）

経済政策が効果を十分にあげず、実質賃金の下落も進行したが、GDP成長の怪

- 日銀の異次元金融緩和で、**マネタリーベースが急増したものの、マネーストックの増加率は緩和前と変わらない。**
- 公共事業を中心に**大規模な財政出動をしたものの、企業の設備投資は緩やかな増加**にとどまる。
- **企業の収益は大企業を中心に増加**したものの、**家計消費支出は下落**を続け、**労働分配率も低下**を続けている。
- **輸出額**は、リーマンショック以降、緩やかな回復を続けたものの、**回復基調を加速できていない。**
- **政府研究予算は横ばい**、企業を含めた**研究費の対GDP比は低下**し、**国際評価も下がっている。**
- GDP成長の原動力となっている民間最終消費支出の増加を整合的に説明できず、**GDP統計の粉飾等**が疑われる。**スタグフレーション（景気後退とインフレの同時進行）の疑い**すら生じる。

2つの仮説

① 将来の**物価下落予想**によって、**企業が設備投資を控えている**。したがって、政府が**物価上昇目標**を立て、そのための政策を実施すれば、**設備投資が盛ん**になり、**デフレ状態が解消**され、**実質賃金も上昇**するだろう。

② **所得の低下と人口の減少**によって、**個人消費が低調**になっている。したがって、政府が**低所得者の所得を高める**ための政策を実施すれば、**個人消費が盛ん**になり、**実質賃金が上昇**し、**デフレ状態も解消**されるだろう。