

1. わが国経済の現状と 94 年度経済
2. 今回の景気回復の特徴
 - (1) 超物価安定下での景気回復
 - (2) 経済構造変革進展下の経済成長
 - (3) 成長率下方屈折下での企業収益回復
 - (4) 今後の有望産業
3. 95～97 年度経済の展望
 - (1) 中期的なわが国経済のコース
 - (2) 個人消費の回復力
 - (3) 96 年度以降設備投資は本格回復へ
4. 構造転換期のわが国経済
5. 今後の課題
6. わが国経済再生の処方箋－高度化経済実現に向けた 3 点パッケージ
 - (1) 産業・雇用の空洞化回避に向けた 3 点セット
 - (2) 経済活性化のための税制改革
 - (3) 新産業・新規事業創出に向けたインフラ整備

要約

● わが国経済は、97 年度まで景気回復傾向を持続しよう。95 年度は、本年度同様、消費主導型回復にとどまる結果、1.9%の低空飛行が続くものの、96 年度には設備投資の本格回復等を映じて実質 2.5%成長が見込まれる。もっとも、97 年度には、消費税率の引き上げや特別減税の打ち切りによって、成長ペースは 1.9%と一時的に鈍化する見通しである。

● 今回の景気回復は、(1)超物価安定下での景気回復、(2)わが国経済の構造変革が進展するもとの経済成長、(3)成長率下方屈折下での企業収益回復、の点で従来と異質であり、元に復するという意味での景気回復ではない。むしろ、価格低下による実質所得増加や新産業創出に伴う需要の増加等、従来にない拡大メカニズムの創造によって景気の回復が牽引されるという意味で、今回の景気回復は「新たな景気創造期」と位置づけられる。

● 現下の景気回復には、価格低下による実質所得増加を通じた個人消費の回復等、構造調整の進展も寄与している。しかし、構造調整は依然道半ばにとどまっているだけに、景気回復を奇貨とした構造問題の先送りは、単に景気回復の短命化に作用するだけでなく、中長期的なわが国経済衰退のトリガーとなる懸念が大きい。とりわけ、深刻な問題は、空洞化による国内生産基盤の喪失や、これに伴う大量失業等雇用情勢の悪化である。空洞化の回避と新たな成長軌道への移行に向けて、わが国経済が今後克服すべき課題は、集約すれば、(1)市場経済原理の貫徹、(2)製造業の競争力維持、(3)新規産業の育成、の 3 点である。

● わが国経済が、空洞化か、高度化経済か、の重大な岐路に直面するなかで、空洞化を回避しつつ、高

度化経済を実現するためには、次の3点パッケージの早期断行が不可欠である。この意味で、わが国経済にとって、95年度は「高度化元年」といえる。

● 産業・雇用の空洞化回避に向けた3点セット 空洞化が目前に迫るもとで現行システムが維持された場合、賃下げ等、企業のコスト圧縮姿勢は一段と強まる公算が大きく、この場合、名目所得・消費の減少によって、わが国経済の縮小均衡は不可避である。産業・雇用の空洞化と縮小均衡を同時に回避するには、(1)現行雇用・賃金システムを賃金と生産性のバランスが弾力的に調整される仕組みへ改革することによって、名目賃金の弾力性回復を図る一方、(2)抜本的な規制緩和による内外価格差の是正や(3)公的セクターの合理化・効率化による公共料金の引き下げによって、実質所得の増加を促進することが不可欠である。これら3点セットの断行によって、初めて、縮小均衡を回避しつつ、豊かな国民生活の実現や新たな成長軌道への移行が可能となる。

● 経済活性化のための税制改革 今後、戦後のキャッチアップ型経済システムから、新たな可能性を求めて様々な創意工夫が行われる自由経済システムへの移行が不可避となるなかで、税制面でもこうした経済行動変化に適合的な体系、すなわち、企業や個人の自由や創造力を尊重する税制に向けて、直間比率の是正等、抜本改革は不可欠である。

● 新産業・新規事業創出に向けたインフラ整備 新規企業設立の低迷等、わが国経済の活力に低下の兆しがみられるなかで、民間活力の発揚に向けたインフラ整備は喫緊の課題となっている。すなわち、(1)人材、情報、金融、ノウハウ等のネットワークを通じてニュービジネスの創出を支援するインキュベーション・キャピタル・システムの創設、(2)創業者利潤を確保する税制、(3)株式店頭市場の整備、の3つのインフラ整備である。加えて、高度情報化・高齢化社会に向けた未来型社会資本投資の一段の整備・拡充も必須である。

1. わが国経済の現状と94年度経済

(イ) わが国経済は、93年末をボトムとして、94年入り後、景気回復局面に転換した。今回の景気回復を主導した要因として、次の3点を指摘できる。

第1は、個人消費の回復である。大型所得減税に加え、低価格化の進展に伴って実質所得が増加するもとで、個人消費は、94年に入り、着実な回復傾向に転じている。大型小売店販売額(季節調整済み)は、91年2月をピークに減少傾向に陥ったものの、94年春以降、増勢に転じている。とりわけ、例年を大幅に上回る猛暑となった昨夏には、飲料、衣類、クーラー等、夏物商品の売れ行きが大幅に増加した。

第2は、住宅建設の好調である。住宅建設は、貸家の低迷は長期化しているものの、(1)ストック調整の進展、(2)歴史的低金利、(3)バブル崩壊に伴う物件価格の低下、(4)住宅金融公庫の融資枠拡大をはじめとした住宅融資制度の拡充等、を背景に、93年以降、一戸建てやマンションの好調が持続しており、新設住宅着工戸数(季節調整済み、年率ベース)は、91年10月の128万戸をボトムに93年8月以降総じて150~160万戸台と、高水準で推移している。

第3は、輸出の持ち直しである。既往最高水準への円高が進行するなかで、輸出数量は、92年初来の減少傾向から、93年末以降、緩やかながら増加傾向に転じている。これは、地域別にみると、高成長を継続している東アジア地域、すなわち、中国、NIEs、ASEAN 諸国向け輸出がほぼ一貫して増加していることに加えて、欧米経済の回復を反映して、米国向け輸出が93年末以降、EU向け輸出は94年半ば以降、増勢に転じてい

るためである。

こうした需要回復を反映して、企業の姿勢は、在庫圧縮から生産増加へと積極化しつつある。鉱工業生産は、1993年10～12月期をボトムとして、94年入り後、1～3月期から7～9月期まで3期連続して前期比増加となった。

こうしたなかで、企業マインドも改善傾向に転じている。日本銀行の短期経済観測調査（8月調査）によると、企業の景況感の良否を示す業況判断D I（主要企業ベース）は、非製造業が94年2月のマイナス47をボトムとして8月調査ではマイナス33まで好転する一方、製造業でも93年11月調査および94年2月調査のマイナス56をボトムとして、8月にはマイナス39へと、マイナス幅が縮小している。

（ロ）しかし、景気の回復テンポは、依然として緩慢なものにとどまっている。これは、内需の2大主力エンジンである個人消費と設備投資のうち、個人消費が単独で牽引する景気回復にとどまっており、設備投資の不振が持続しているためである。この結果、94年度は、93年度のマイナス成長（▲0.2%）からプラス成長に転じるものの、実質経済成長率は1.3%にとどまる見通しである。

2. 今回の景気回復の特徴

前章で概観した通り、わが国経済は、循環的にみればすでに景気回復局面に転じている。しかし、その回復パターンは従来と異質であり、元の状態に復するという意味での景気回復ではない。具体的には、(1)超物価安定下での景気回復、(2)わが国経済の構造変革が進展するもとの経済成長、(3)成長率下方屈折下での企業収益回復、の点で従来の景気回復と相違しており、詳細は以下にみる通りである。

むしろ、今回の景気回復では、わが国経済の構造転換を背景とした、価格低下による実質所得の増加や、新産業・新規事業創出による需要増加等、従来にない拡大メカニズムの創造が経済成長の原動力となろう。この意味で、今回の景気回復局面は、「新たな景気創造期」と位置づけられる。

（1）超物価安定下での景気回復

（イ）従来の景気回復期では、総じて需要の増加によって需給が引き締まり、物価の上昇傾向が続いた。GDPデフレーターは、高度成長期から70年代後半まで平均して前年比7%前後のペースで上昇した後、80年代でも、前回円高の影響が大きく表れた87～88年度を除くと、2%前後のテンポで上昇した。

それに対して、今回は、景気が回復傾向に転じるなかで国内物価の低下テンポは一段と加速しており、これが実質所得の増加を通じて需要増加を牽引している。こうした価格低下による需要増加の典型例として、(1)冷蔵庫や掃除機等の白物家電(2)ステレオやVTR等の音響機器(3)乗用車、等の耐久消費財に加えて、(4)パック旅行を中心とした海外旅行を指摘できよう。

（ロ）物価の低下だけであれば、80年代半ばの円高不況期から前回大型景気の初期にかけての時期にもみられた。しかし、価格低下のメカニズムをみると、前回と今回との間には大きな隔りがある。

まず、前回の価格低下は大幅な輸入コスト低下が主因であったが、今回の輸入コストの低下は相対的に小幅に

とどまっている。すなわち、前回の価格低下期には、円相場が 85 年の 239 円／ドルから 88 年の 128 円／ドルへと大幅に上昇したうえ、この間、原油価格（入着 C I F ベース）は 1 バレル当たり 28 ドルから 16 ドルへ 4 割強低下した。

これに対して、今回では、90 年を円安のピークとして趨勢的に円高傾向が続いているものの、その円高は 90 年の 145 円／ドルから現下の 100 円／ドル前後の水準まで 50 円／ドル弱に過ぎない。加えて、この間の原油価格は、20 ドル／バレル前後と、ほぼ横這い傾向で推移している。

（ハ）さらに、今回の価格低下には、消費者物価と卸売物価の下落率の逆転という従来にない動きがみられる。

卸売物価ベースと消費者物価ベースで、消費財価格の上昇率を比較してみると、従来、消費者物価の上昇率は、卸売物価の上昇率を 1～2%前後上回る水準で推移してきた。これは、卸売価格に、人件費をはじめとしたコストおよび一定のマージンを上乗せしたものを小売価格とする値付けが広く行われてきたためであった。ちなみに、前回円高期の 86 年度についてみると、消費財価格の前年比上昇率は、消費者物価が▲1.2%、卸売物価が▲1.8%であり、両者の上昇率格差は 0.6%ポイントであった。

しかし、93 年末以降、消費者物価と卸売物価との上昇率格差が縮小しており、94 年 7～9 月期には、前年同期比上昇率が、卸売物価、消費者物価とも▲0.9%となり、同率となった。さらに、耐久消費財では、消費者物価と卸売物価上昇率の逆転現象が起きている。すなわち、93 年半ば以降、消費者物価が卸売物価を上回って低下しており、94 年 7～9 月期には、卸売物価の▲2.3%に対して、消費者物価は▲2.6%と卸売物価の上昇率を 0.3%ポイント下回っている。

（ニ）こうした価格低下の背景には、(1)戦後最高水準への円高進行に伴う輸入品の価格競争力の向上、(2)消費者の低価格志向の強まり、(3)旧社会主義諸国経済の自由化による世界的な供給能力の増大、(4)東アジア地域の輸出競争力の向上等、内外の情勢変化に直面し、企業が、生き残りを賭けて、(1)低価格商品の開発や、(2)輸入品の活用、さらに、(3)製販同盟をはじめとした流通経路の合理化等、従来型経営システムの抜本的な見直しに着手し始めているという事情を指摘できよう。今後を展望しても、依然、大幅な内外価格差残存するなかで、こうした企業行動の変化を軸としたわが国経済構造の変化は根強く持続する公算が大きい。このため、今回の景気回復過程では、価格の低下が実質所得の増加を通じて景気回復を牽引するメカニズムが底堅く持続しよう。

さらに、こうした情勢下、名目成長率と実質成長率は同水準で推移し、とりわけ、本格的な構造調整の進展が見込まれる 95 年度では、GDP デフレータが前年比 0.2%低下する結果、1.9%の実質成長率に対して、名目成長率は 1.7%となり、名目成長率と実質成長率が逆転する見通しである。ちなみに、こうした名目成長率と実質成長率の逆転は、戦後わが国経済において、前回円高期の 87 年度（GDP デフレータは同 0.1%低下）の 1 回だけであり、今回の景気回復期の特徴を示す象徴的な現象といえよう。

（2） 経済構造変革進展下の経済成長

（イ）経済構造の変化は、すでに、様々な分野で進行し始めている。すなわち、(1)低価格化の進行による価格体系の変化、(2)国内生産の海外移転や国内品から輸入品への代替に伴う国内生産構造の変化、(3)製販同盟にみられる流通システムの合理化や大手小売店のプライベート・ブランド品の開発等、従来型企业取引関係の

見直し、(4)ホワイト・カラーを中心とした雇用調整の広がりに伴う雇用システムの変容等、である。

こうした構造変化始動の背景には、(1)既往最高水準への円高進行や、これに伴う内外価格差の拡大、(2)こうした動きを受けた消費者等、需要者の低価格志向の強まり、に加えて、国際的には、(3)旧社会主義諸国経済の自由化、(4)米国企業の復活、(5)東アジア経済の飛躍的発展、等の内外情勢の変化がある。

もっとも、今回の構造変化は、単にこうした経済的要因だけによるものではない。むしろ、わが国経済が世界トップランナーとなるなかで、これまで構築されてきた先進国へのキャッチアップ型経済システムが時代にそぐわなくなってきたことに加えて、戦後半世紀を経て経済システムの硬直化が進展した結果、わが国が高コスト経済に陥ったことが、その根底にある。具体的には、(1)政官民にトライアングル体制、(2)規制に保護された閉鎖的な仕組み、(3)シェア重視や横並び意識のもとでの日本的経営システム、等と指摘できよう。

(ロ) このようにみると、今回の構造変化は、単に外部環境の変化によるものではなく、戦後 50 年を経て制度疲労が進行したわが国経済システム自体の問題と捉えることができる。それだけに、今回の構造調整圧力は大きく、構造変化の進展に伴って、わが国経済が、国内生産基盤の喪失や失業の増加等、深刻な事態に陥る可能性は小さくないという見方も成り立つ。

(ハ) しかし、構造変化を、そのようにマイナスにのみ捉えるのは間違いである。こうした点は過去の経験、すなわち、石油危機後の経緯を参照すれば明らかである。当時、石油を輸入に依存するわが国経済の行方を不安視する見方も少なくなかった。

しかし、わが国経済は、構造転換を通じてこの苦境を乗り切った。すなわち、わが国経済がエネルギー多消費型経済構造から省エネ型構造へ移行する一方、わが国経済のリーディング産業では、高度成長期の鉄鋼・化学・繊維から電機・機械・自動車へのシフトが進展した。さらに、ミクロ面では、企業の厳しい減量経営が推進された。

こうした構造転換を通じて、わが国経済の競争力は逆に一段と強まり、わが国経済は、それまでの高度成長期から安定成長期へと円滑に移行することができた。このようにみると、新たな状況に適合的な経済構造への転換は、単に構造調整の克服に寄与するだけでなく、その後の経済成長のためにも不可欠といえよう。

今回でも、構造変化は、前述のような価格低下による実質所得の増加を通じて需要の増加が見込まれるうえ、競争力を喪失した分野の縮小を伴いつつも、新たな需要や事業分野の創出を促進するとみられる。逆に、構造変化を抑制した場合、空洞化等、構造調整圧力は根強いだけに、マイナス影響が表面化し、わが国経済は長期停滞に陥る懸念が大きい。この意味で、今回の景気回復、さらに、今後のわが国経済の新たな成長軌道への移行と、構造転換の進展は、いわば、表裏一体の関係にあるといえよう。

(3) 成長率下方屈折下での企業収益回復

(イ) 戦後経済の推移をやや長い目でみると、わが国の中期的な平均成長率は、第一次石油危機前後で大きく屈折した。すなわち、戦後復興期から高度成長期にかけての年平均 9.2%成長（47～72 年度）から、73～90 年度の同 4%成長に半減し、わが国経済は、戦後第 2 ステージの安定成長期に入った。

しかし、今後を展望すると、これまでの4%成長軌道から2%成長へ再び下方屈折し、成熟経済、すなわち戦後第3期に移行する見通しである。これは、需要・供給両面から次のように様々な要因が成長ペースの下押しに作用するとみられるためである。

まず、供給面では次の要因を指摘できる。すなわち、(1)高度成長期での大量生産技術、あるいは安定成長期でのコンピュータをはじめとした電気・通信技術に比肩される大型の技術革新が当面期待薄である。(2)技術進歩が一段と高度化・専門化傾向を強めつつあるなかで、技術進歩に労働面での対応が追いつかず、雇用のミスマッチが拡大する。(3)高齢化の進展に伴ってコストやマンパワーの面で医療・福祉負担の増大が不可避であることに加えて、15～64歳の生産年齢人口が95年以降減少傾向に転じるなかで、生産活動に従事可能な労働人口の増加余地が減少する。(4)国際的な環境維持・保全に対する要請の強まりを背景に、環境コストが増大する、等である。

一方、需要面では、(1)国内市場に輸入製品が一段と浸透し、国内生産の海外移転が進展するなかで、国内需要の海外流出傾向が定着する、(2)堅実型のライフスタイルが定着する、等を指摘できよう。

(ロ) こうした情勢下、企業収益は、今後、回復傾向を維持し、96年度には好況感が浸透する見通しである。

企業収益回復の兆しはすでに現れている。すなわち、全産業の経常利益（大蔵省「法人企業統計季報」ベース、資本金1,000万円以上、金融・保険業を除く）は、ボトムの前10～12月期には前年同期比39.4%減益となったものの、94年4～6月期には同0.2%減とほぼ前年水準並みまで回復し、減益傾向に歯止めがかかりつつある。

こうした企業収益の持ち直しには、売上高の増加が寄与している。もっとも、その増加率は同0.8%増とわずかな伸びにとどまるうえ、経常利益が同5.8%減少した前期、すなわち、94年1～3月期と同じ伸び率である。これに対して、費用の面をみると、売上原価が94年1～3月期の同0.9%増から4～6月期には同0.3%増になる等、コストの圧縮が進んでいる。こうした点を勘案すると、現下の企業収益持ち直しの主因は、売上高の増加よりも、むしろ、コストの増勢圧縮にあるといえる。こうしたコスト圧縮の背景には、(1)設備投資の抑制による減価償却費の削減、(2)有利子負債の圧縮に伴う利払い費の節減、に加えて、(3)製販同盟や海外からの原材料・製品の調達等、従来型経営システムの抜本的な見直しに対する企業の取り組みが一段と本格化している、という事情がある。このようにみると、現下の企業収益の持ち直しは、低成長下での売上高の伸び悩みにも対応できる強靱な収益体質づくりに向けた企業の取り組みが、徐々に軌道に乗り始めていることの現れとみることができよう。

(ハ) 今後を展望しても、企業のコスト抑制姿勢に大きな変化が見込みにくい一方、景気回復を映じて売上高の増勢が徐々に加速するもとで、企業収益の改善傾向が続く公算が大きい。

こうした情勢下、企業の景況感も改善傾向を持続し、96年以降、好況感が浸透していく見通しである。これは、企業の景況感の分岐点がこれまで売上高経常利益率ベースでみて2.5%前後の水準となっているなかで、企業収益の好転によって、同利益率は、96年入り後、2.5%を上回って上昇するとみられるためである。

(4) 今後の有望産業

(イ) マクロ的にこうした経済構造の変化が進展するもとで、わが国産業構造も、今後、大きな変革期を迎えよう。すなわち、これまでの製造業中心型産業構造から非製造業へのシフトが進展し、経済のサービス化・ソフト化が進行するなかで、今後のわが国経済を牽引するリーディング産業としては、次の3産業が有望視される。

(ロ) 第1は、高度情報化関連産業である。このうち、製造業部門では電子計算機や電子・通信機器製造業、非製造業では、調査・情報サービスおよび通信業の生産増加が見込まれる。この結果、2000年の高度情報化関連産業の市場規模は92年対比49兆円増加し、101兆円に達しよう。

第2は、環境保全関連産業である。環境の維持・保全に対する要請が強まるなかで、環境装置の製造や、廃棄物収集・処理・廃棄等環境サービスの生産増加が見込まれる。この結果、98年の環境保全関連産業の市場規模は現状比2倍に増加し、10兆円規模となる見通しである。

第3は、高齢化関連産業である。具体的には、高齢化を背景として、医療・保健・社会保障サービスや医薬品製造に対する需要が増加する結果、2000年の高齢化関連産業の市場規模は50兆円に上り、92年対比16兆円増加すると見込まれる。さらに、高齢者のうち健康を維持する人が相当数に上るとみられるなかで、通常、高齢者は年金収入を確保しつつ、教育費や住宅ローンの負担を終えている点を勘案すると、旅行や教育娯楽支出等、多彩な消費活動が見込まれる。こうした市場を加味すると、高齢化関連産業の市場規模は、現在の61兆円から98年には90兆円前後の水準まで増加する見通しである。

3. 95～97年度経済の展望

このようにわが国経済の構造変化の進展が見込まれるなかで、今後、わが国経済は中期的にどのような成長軌道をたどるか。以下では、まず、95～97年度の中期的な景気のコースをみたうえで、内需の2本柱である個人消費と設備投資について、その行方を展望してみた。

(1) 中期的なわが国経済のコース

(イ) まず、95年度では、94年度と同様に消費主導型の景気回復傾向が持続する見通しである。もっとも、わが国経済の構造調整が進行するなかで、95年度まで景気回復は足取りの重いものとなる公算が大きい。その結果、95年度の実質経済成長率は1.9%と、94年度対比やや高まるものの、依然2%を下回る低空飛行が続こう。

(ロ) しかし、96年度以降には、(1)構造調整の進展に伴う景気下押し圧力の減衰、(2)規制緩和・内外価格差の縮小等による実質所得の増加効果と新規産業の胎動、(3)これらによる企業収益の持ち直し、等を背景に、景気は自律拡大局面に入る公算が大きい。この結果、96年度の実質経済成長率は2.5%まで回復する一方、企業マインド面でも好況感が浸透する見通しである。

(ハ) もっとも、97年度には、(1)消費税率の引き上げ(3→5%を想定)、(2)2兆円の特別減税の打ち切り、等に伴うマイナス影響によって、成長ペースは一時的に減速し、実質経済成長率は1.9%に低下しよう。なお、消費税率の2%引き上げや特別減税の打ち切り等、97年度税制改正によって、同年度の実質GDPは0.9%ポイント押し下げられると試算される。

（２） 個人消費の回復力

（イ）個人消費の回復力を決める第一の鍵は、所得・雇用環境の行方である。しかし、所得・雇用環境が早期に改善傾向に向かう公算は小さい。これは、企業の収益体力の改善が遅延するもとの、固定費圧縮に向けた企業の厳しい姿勢に大きな変化は当面見込みにくいからである。

企業収益は、企業の厳しいコスト抑制姿勢や景気回復に伴う売上高の増加を反映して、94年度以降、回復傾向に転じる見通しである。収益水準を示す売上高経常利益率は、93年度に1.7%と戦後最悪を記録した第一次石油危機後の不況期（75年度の1.6%）にほぼ匹敵する水準まで落ち込んだものの、94年度に1.8%とわずかながら回復傾向に転じ、その後、96年度（2.6%）まで一貫して上昇しよう。しかし、その利益水準は、前回円高不況期の85～86年度の2.5%とほぼ同水準であり、依然として低水準にとどまることは否定できない。

さらに、企業の収益体力は94年度以降回復傾向に転じるものの、97年度でも収益体力が好転するまでには至らない見通しである。すなわち、企業の収益体力の良否を示す損益分岐点売上高比率は、93年度の91.0%をピークとして94年度以降低下するものの、97年度でも87.2%にとどまるためである。ちなみに、この水準は、前回円高不況期のピークである86年度の86.0%を上回るだけに、97年度でも、企業の収益体力は依然として前回円高不況期の最悪期をさらに下回る水準にとどまる見通しである。

（ロ）こうした情勢下、個人消費の回復は、低価格化による実質所得の増加、すなわち、現在作動しているのと同様のメカニズムによって主導される見通しである。それだけに、価格低下、とりわけ大幅な内外価格差の是正は焦眉の急といえよう。

それでは、価格低下の効果をどのようにみればよいのか。ここでは、その効果を明確に括り出すために、消費者物価が一度に1%低下した場合の効果を試算してみた。まず、価格低下に影響を家計部門と企業部門とに分けてみると、家計部門では実質所得の増加効果が直接享受される。この結果、実質GDPは、初年度で0.7%ポイント、次年度には0.4%ポイント押し上げられる。

一方、企業部門では、販売価格低下を通じた売上高減少によって収益悪化の影響を受ける。もっとも、業種別にみると、価格低下の影響には差異がありうる。すなわち、流通業では仕入価格と販売価格の動向次第では価格低下が収益にプラスに作用する可能性がある一方、小売業等家計部門との関係の深い業種では個人消費増加による売上増加が見込まれ、さらに、サービス業では非貿易財・サービスを取り扱うだけに、価格低下が相対的に起きにくい。さらに対して、輸入品との競合に直面する製造業では、価格低下の影響を直接被る。そこで、ここでは、製造業への影響に限定して試算してみた。この場合、実質GDPは、初年度こそ収益悪化によって0.2%ポイント押し下げられるものの、次年度には、家計部門を中心とした価格低下によるプラス効果が波及する結果、0.3%ポイント押し上げられる。

こうした家計部門と企業部門の影響を合計すると、1%の消費者物価の低下によって、実質GDPは、初年度0.5%ポイント、次年度にはさらに0.7%ポイント押し上げられる、との結果が得られる。

（ハ）さらに、今後の個人消費は、今回の税制改革の影響を大きく受ける。96年度および97年度の税制改正

の詳細は未定であるため、ここでは、(1)2兆円の特別減税は97年に廃止、(2)消費税率の引き上げ幅は2%、と想定すると、今回の税制改革によって、実質個人消費は、94年度および95年度の2年間は0.9%ポイント、96年度には0.2%ポイント、それぞれ押し上げられた後、97年度には、逆に1.3%ポイント押し下げられると試算される。97年度の実質個人消費押し下げは、特別減税の廃止によって名目可処分所得が減少するうえ、消費税率引き上げによって物価が上昇するためである。

(ニ) これらの結果、実質個人消費は、(1)雇用者数の伸び悩み傾向は持続するものの、(2)価格低下による実質所得の増加と減税効果によって、94年度の前年比2.3%増（実績見込み）から、95年度同2.8%増、96年度同3.2%増と堅調に推移した後、97年度には、消費税率引き上げ等によって同1.8%増と一時的に増勢が鈍化する見通しである。

(3) 96年度以降設備投資は本格回復へ

(イ) 91年度以降の設備投資の減少傾向が依然として続いている。こうした設備投資の深刻な不振の背景には、(1)企業収益の低迷や、(2)遊休設備の増大等、ストック調整圧力の増大に加えて、(3)戦後最高水準への円高進行に伴うわが国経済の構造変化がある。すなわち、価格競争力の向上を背景とした大幅な製品輸入の増大である。

(ロ) 91年以降、国内生産が減少傾向に転じるなかで、円高進行による輸入品の価格競争力の向上を背景に、製品輸入は減少せずほぼ横這いで推移したうえ、さらに、93年以降には増勢に転じている。すなわち、製品輸入（鉱工業出荷統計・数量ベース）は、92年に前年比0.3%増と前年並みにとどまった後、93年に同5.9%の増加となり、94年に入ると、1～3月同6.2%増、4～6月期同11.4%増、7～9月期同13.0%増と、期を追って増勢が加速している。

こうした製品輸入の増加は、財別にみると、最終財、とりわけ消費財が中心である。まず消費財は、90年同1.7%増から、91年同5.5%増、92年同9.4%増の後、消費者の低価格志向が強まるもとで、93年同12.9%増、94年1～3月期同16.2%増、4～6月期同14.8%増、7～9月期同15.6%増と、2桁増のペースが続いている。

一方、投資財は、国内設備投資の減速を反映して、91年の同0.4%増に続き、92年には同6.2%減と伸び悩んだものの、コスト・ダウンに向けた企業の海外調達拡大の動きが強まるもとで、93年に同15.1%の増加に転じた後、94年1～3月期同13.8%増、4～6月期同19.3%増、7～9月期同20.4%増と、消費財同様、2桁増のペースが続いている。

こうした好調な最終財に対して、生産財は、94年初まで、国産品と同じく頭打ちとなっていた。しかし、景気が持ち直し傾向に転じ、生産が回復するなかで、輸入生産財は、94年春以降増勢に転じ、国内市場への輸入品の浸透が、最終需要段階にとどまらず、中間生産段階にも広がり始めている。こうした動きの背景には、低価格化への対応に向けた企業の海外調達の動きが一段と本格化し、その対象が製品から部品・半製品等にも拡大しているという事情を指摘できる。この結果、生産財は、92年同2.1%減、93年同0.6%増、94年1～3月期同0.2%減の頭打ち傾向から、94年4～6月期に同7.6%と増加傾向に転じ、7～9月期にはさらに同9.6%増へ増勢が加速している。

(ハ) こうした製品輸入の大幅増加の結果、国内市場に占める輸入製品のシェア、すなわち、輸入浸透度は、

91 年以降、ほぼ一貫した上昇傾向にある。さらに、その上昇度合いをみると、今回の上昇幅は前回円高期を上回る。前回円高期での輸入浸透度の上昇幅は、83～85 年の 8%台半ばの水準から 88 年の 10%へと、2%弱にとどまった。それに対して、今回では、輸入浸透度は、88 年から 91 年初までの 10%前後の水準から 94 年 7～9 月期には 13.7%まで上昇し、その上昇幅は 4%弱と、前回円高期対比、倍増している。

さらに、財別に輸入浸透度をみると、生産財の輸入浸透度が、88 年以降 94 年央まで 8%台とほぼ横這いで推移しているのに対して、最終財の浸透度は、89 年央から 91 年央までの 7%台半ばの水準から、94 年 7～9 月期には 11.8%まで上昇している。とりわけ、消費財は大きく上昇しており、88 年から 91 年央の 9%台の水準から 94 年 7～9 月期には 15.0%に達した。

(二) こうした構造調整圧力が引き続き根強く残存するなかで、94 年度の設備投資（実質ベース）は、93 年度の前年比 10.0%減対比、減少幅は縮小するものの、依然として同 6.2%減と減少傾向が続く公算が大きい。この結果、設備投資は 91 年度から 94 年度まで 4 年連続の減少となり、戦後最長の不振となる見通しである。

(ホ) しかし、こうした長期にわたる設備投資低迷の結果、94 年入り後、調整圧力の弱まりを示すいくつかの明るい材料も出てきている。

第 1 は、投資資金面からの制約の減退である。設備投資額は、90～92 年度には、キャッシュ・フロー（減価償却費と内部留保の合計）の 1.3 倍の規模に達していたが、94 年 4～6 月期には 0.9 倍とキャッシュ・フローを下回るまで減少している。過去の設備調整局面では、設備投資額がキャッシュ・フローにほぼ見合う水準にまで抑制された段階で、調整圧力が緩和に向かっている。今回の設備投資調整でも、その減少ペースは、93 年 10～12 月期以降、前年比 9%台の減少と横這いで推移しており、マイナス幅の拡大に歯止めがかかってきている。

第 2 は、資本ストックの伸び率の低下である。民間資本ストック（進捗ベース）は、ピークの 91 年 10～12 月期には同 9.3%増であったものが、94 年 4～6 月期には既往最低の同 4.5%増へと伸びが半減している。

第 3 は、受注統計の好転である。機械受注（船舶・電力を除く民需）は、94 年 4～6 月期に前年同期比 2.4%の増加に転じた後、7～9 月期でも同 2.8%増加した。一方、建設工事受注（民間分）についても、94 年 7～9 月期に同 9.0%の増加に転じている。建設工事受注については、マンション建設の大幅な増加が寄与しているものの、住宅部分を除いても、7～9 月期は同 0.6%増と、減少傾向に歯止めがかかりつつある。

これらの点から判断すれば、設備投資が、今後、回復の方向に向かう下地は徐々に整ってきているといえよう。

(ヘ) それでは、設備投資回復の時期をどうみればよいか。そこで、以下では、企業収益とストック調整圧力の面から、今後の設備投資の行方を展望してみた。

第 1 は、収益面からみた企業の投資余力の行方である。94 年 4～6 月期には、全産業の経常利益が前年比 0.2%減とほぼ前年水準並みにまで回復し、90 年度以来 4 年間続いてきた減益傾向によりやく歯止めがかかりつつある。今後、企業の厳しいコスト抑制姿勢に当面大きな変化は見込みにくい一方、景気回復を映じた売上高の持ち直しによって、本年 7～9 月期以降、企業収益は増益傾向に転じる見込みである。

もっとも、売上高については、低価格化の進行を背景に販売価格の低迷は不可避とみられる一方、売上数量の面でも、製販同盟にみられる流通構造の合理化や製品輸入の増加に伴う国内生産の抑制傾向が長期化すると見込まれるなかで、大幅な増加は見込み薄なだけに、売上高の増勢が先行き急速に加速する公算は小さい。このため、売上高は、92～93年度の減収から、94年度以降、増収傾向に転じるものの、97年度でも前年比5.3%増にとどまり、前回大型景気でのピークである87年度の10.8%増対比、ほぼ半分の水準にとどまる見通しである。この結果、今後、企業収益は増益に転じるものの、その利益水準は、97年度でも、前回大型景気でのピークを記録した89年度対比、96.8%に回復するのに過ぎず、緩慢な回復にとどまろう。こうした情勢下、企業の投資余力が回復する時期はいつか。これまでの設備投資と売上高経常利益率の関係をみると、過去においては経常利益率が2.3%を上回った段階で設備投資が前年水準を回復するという傾向がみてとれる。こうした経験則を単純に当てはめると、収益率が2.4%を超え、設備投資が前年水準を回復する時期は、96年春以降になる見込みである。

第2は、設備稼働状況の行方である。過去の設備稼働率を設備投資の関係をみると、稼働率が76%を上回ると、設備投資が前年水準を回復するという関係が見い出せる。しかし、輸入品の流入等に伴う国内生産の低迷を背景に、設備稼働率は、94年7～9月期でも72.0%と歴史的な低水準にとどまっており、約3割の設備が遊休化している。今後を展望しても、大幅な内外価格差や輸入品活用に向けた企業の取り組みの積極化等を背景として製品輸入が底堅く増加し、需要の海外流出傾向が持続すると見込まれるもとで、景気回復による需要の増加が直ちに国内生産の増加に直結する公算は小さい。この結果、今回の景気回復局面で稼働率が76%を上回る時期は、96年入り後となる見通しである。

このようにみると、設備投資が本格的な回復傾向に転じる時期は、96年度以降に持ち越される公算が大きい。

(ト) それでは、96年度以降に見込まれる設備投資の本格回復は、具体的には、どのような分野が中心となるか。経済構造の変化は、当面、企業収益の悪化を通じて設備投資の抑制に働くものの、中期的には、新産業・新規事業の創出を通じて企業の投資需要を刺激する。こうしたなかで、今後の設備投資増加が見込まれる分野としては、(1)高度情報化投資等、経営改革関連投資、(2)規制緩和関連投資、(3)物流・販売分野等での価格破壊対応型投資、等が有望であろう。

ちなみに、米国の設備投資を投資形態別にみると、92年以降の投資回復は、コンピュータを中心とした情報化投資が牽引役となっている。すなわち、情報化投資は、全体の設備投資が92年4～6月期以降増加傾向に転じるなかで、これに先駆けて91年半ば以降増勢に転じているうえ、全体の設備投資は93年10～12月期をピークに94年入り後、増加ペースが鈍化するなかで、一貫して増勢を加速している。94年4～6月期には、米国全体の設備投資の前年同期比13.2%増に対して、情報化投資が9.8%ポイント寄与した。これに対して、建設投資は依然として頭打ち傾向が続いている一方、情報化投資以外の機械投資は、92年末以降増加傾向に転じたものの、相対的にわずかな伸びにとどまっている。

このように米国情報化投資が大幅に増加した背景には、マルチ・メディア産業の胎動に加え、リエンジニアリングを軸とした抜本的な経営システムの改革推進に伴う情報化投資需要の増加がある。わが国でも、経営システムを見直す動きが広がりつつあるなかで、今後、情報化投資が設備投資増加の主要な牽引役のひとつとなる可能性が大きい。

(チ) さらに、今後の設備投資回復期では、高度成長軌道の持続が見込まれる中国、ASEAN、NIEsの東ア

ジア地域向けをはじめとして、海外投資も一段と増加しよう。この結果、国際的な水平分業進展への寄与を通じてわが国経済の国際性が強まる一方、こうした面からも、わが国の対外不均衡の是正が進展する見込みである。

4. 構造転換期のわが国経済

(イ) 今回の景気回復局面への転換では、単に在庫調整の一巡や、耐久消費財・設備のストック調整の進展等の循環要因だけでなく、価格低下による実質所得の増加を通じた個人消費の回復等、構造調整の進展が寄与していることがその特徴である。しかし、わが国経済の構造転換は依然として道半ばであるだけに、景気回復を奇貨とした構造問題の先送りは、景気回復の短命化に作用するだけでなく、中長期的なわが国経済衰退のトリガーとなる懸念が大きい。

(ロ) とりわけ、深刻な問題は産業空洞化の行方である。構造問題が未解決のまま放置された場合、国内生産の海外移転や輸入製品の国内市場への浸透が一段と加速し、わが国経済は、国内生産基盤の喪失や大量失業等、壊滅的な打撃と被る公算が大きい。

ちなみに、米国では、80年代前半、第二次石油危機や世界同時不況に加えて大幅なドル高が進行するもとで、一時的に大量失業や貿易赤字の増大に陥ったものの、レーガン政権下での規制緩和や積極的財政政策等によって、雇用の増加や新産業の創出に成功し、空洞化を克服した。すなわち、ドルに実効為替レートは、80年をボトムとして85年まで一貫して上昇し、85年には80年対比1.6倍の水準まで高まったものの、失業者は83年の1,072万人をピークに84年以降減少傾向に転じ、失業率は82年の9.7%から90年の5.3%まで低下した。

(ハ) それでは、構造問題を放置した場合、わが国経済はどのような姿になるか。ここでは、まず、空洞化ケースとして、国内生産の海外移転が進展する結果、輸出の減少と製品輸入の増加が一段と加速する一方、規制緩和の進捗遅延等を背景に内外価格差の是正は小幅にとどまるケースを想定し、次のような前提条件をもとに試算してみた。

(1)輸入浸透度、すなわち、国内市場に占める輸入品のシェアは、92年から現在までと同様のペースで今後も上昇し、2000年時点では20.0%に達する。

(2)一方、輸出比率、すなわち、国内生産全体に占める輸出品のシェアは、前回円高期の86～89年と同様のペースで今後も低下し、現在の14.2%（94年4～6月期）から、2000年時点には11.8%まで低下する。

(3)規制緩和の進捗が緩慢なものにとどまるなかで、2000年時点での内外価格差は、食料品および水道・光熱費以外の財価格についてのみ解消される。

(4)国内需要は実質2%成長軌道で推移する。

この場合、実質生産額の年平均増加率は、81～85年の2.9%、86～92年の4.1%から、93～2000年には1.2%まで低下する一方、雇用面についてみると、就業者数は、81～85年の271万人増加、86～92年の629万人増加から、93～2000年には逆に400万人減少となり、わが国経済は一転して、低成長と大量失業時代を迎え

ることになる。仮に、この就業者数の減少がそのまま失業者になるとすると、2000 年時点での失業率は、現在の 3%水準から 8.2%まで上昇することになる。

(二) 次に、構造問題の克服に成功した場合、わが国経済の姿はどうか。ここでは、空洞化ケースでの前提条件を次のように変更し、空洞化克服ケースとして試算してみた。

(1)輸入浸透度は、今後も上昇するものの、わが国経済の構造転換によって国産品の競争力が回復するもとの、上昇ペースは、空洞化ケース対比マイルドなものにとどまる。2000 年時点での輸入浸透度は、93 年時点での米国水準並み (16.7%) まで上昇する。

(2)輸出比率は、国産品の競争力回復を反映して、94 年 4～6 月期の 14.2%水準で 2000 年まで推移する。

(3)抜本的な規制緩和の断行によって、2000 年時点での内外価格差は、すべての財価格に加え、交通・通信・その他サービス価格についても解消される。この場合、93～2000 年の実質生産額の年平均増加率は、81～85 年の 2.9%とほぼ同水準の 2.5%に上昇する一方、雇用面についても、就業者数が 260 万人増加し、空洞化の克服は可能という結論が得られる。

5. 今後の課題

(イ) 空洞化に伴う国内産業基盤の喪失や大量失業の増加等の深刻な事態を回避するとともに、わが国経済が活力ある経済として再生するためには、経済構造の抜本的な高度化が不可欠である。具体的に、今後克服すべき課題を集約すれば、次の 3 点を指摘できる。

(1)市場経済原理の貫徹

今回の構造転換始動の根底には、戦後 50 年を経てわが国経済システムの硬直化が進み、経済の高コスト化が深刻化してきたことがある。ちなみに、内外価格差を、マーケットでの為替レートと購買力平価の乖離と捉え、OECD 発表の購買力平価 (GDP ベース) に基づいて計算してみると、93 年のわが国の物価水準は、諸外国対比、68%も高い。さらに、現時点での為替レート 100 円/ドルを前提にすると、94 年時点でのわが国物価水準は、諸外国対比 84%も上回っている。

こうした高コスト経済から脱却し、経済システムの柔軟性を回復するためには、市場経済原理の確立が不可欠である。その効果を具体的にみれば、とりわけ大幅な内外価格差の是正を通じて、国内では、(1)価格低下に伴う需要の拡大、(2)真に豊かな国民生活の実現、(3)低生産性部門の効率化を通じたわが国経済全体としての体質強化、対外的には、(4)輸入増加を通じた対外不均衡の是正、に寄与すると見込まれ、いわば、一石四鳥の効果を期待することができる。

(2)製造業の競争力維持

空洞化克服の方策としては、米国同様、サービス業を主体とした経済構造への転換も選択肢の一つである。しかし、空洞化の危機が目前に迫るなかで、わが国サービス産業の競争力が米国を凌駕し、サービス産業がわが国経済全体の牽引役となることを短期間のうちに期待することは必ずしも容易ではない。

このようにみると、空洞化を克服し、さらにわが国経済が再生に向かうためには、国内から海外への生産・技術基盤の流出が過度に進展することを回避し、高付加価値品を中心に製造業の競争力を維持することが不可欠である。もっとも、こうした方向性に関しては、わが国の対外不均衡是正に対してマイナスではないか、との批判もあろう。しかし、今後、製造業の競争力が維持されたとしても、市場経済原理の浸透によってわが国経済の構造転換が進展しているもとでは、貿易黒字が再び大幅増加傾向に向かい、対外摩擦が再燃する可能性は小さいとみられる。

(3)新規産業の育成

今後、経済構造の転換が順調に進展する一方、製造業の競争力が維持されても、国際競争力を喪失した産業では生産規模の縮小や雇用の減少等、空洞化の進展は不可避である。こうした情勢下、受け皿となる新産業・新規事業の創出は喫緊の課題となっている。

(ロ) それでは、こうした課題の克服による効果をどのようにみればよいか。前出の「わが国空洞化の影響(試算)」の空洞化克服ケース、すなわち、93～2000年の実質生産額の年平均増加率が2.5%、この間の就業者数増加が260万人のケースについて、こうした課題克服による効果を試算してみた。

ここでは、マイナスの1要因とプラスの3要因、合計4つの要因に分解した。すなわち、生産・雇用に対するマイナス影響を、産業空洞化等、構造調整による影響とする一方、プラス効果については、規制緩和を軸としたわが国経済構造転換によるプラス効果のうち、(1)実質所得増加による部分を内外価格差要因、(2)産業構造転換に伴うプラス部分を新規産業創出要因とし、(3)これら2つのプラス効果では説明できない部分をわが国経済の成長に伴うものとして経済成長要因とした。

これによると、まず、実質生産額についてみると、経済成長要因のプラス2.0%は構造調整によるマイナス1.5%によってほぼ相殺され、93～2000年での2.5%の実質生産額増加率は、内外価格差の是正(1.1%)と新規産業の創出(0.9%)によって支えられる姿となっている。すなわち、規制緩和等によって実質所得の増大や新規産業の旺盛な台頭が実現されて、初めてわが国経済が新たな成長軌道に移行できることがわかる。

次に、雇用面についてみると、構造調整によるマイナスが1,680万人に上り、大幅な雇用調整圧力として作用するため、経済成長による875万人増加だけでは吸収され得ず、内外価格差の是正(579万人増加)および新規産業の創出(486万人増加)によって、ようやく260万人の就業者数の増加が可能になるという構造となっている。このように、生産動向に比べて、雇用面では構造転換によるプラス効果が小さいのは、サプライ・サイドでは、構造変化を通じて、競争力や生産性が向上し、わが国経済の体質は強化されるものの、こうした動きが、逆に、雇用面では労働需要を抑制する方向に作用するためである。

6. わが国経済再生の処方箋

ー高度化経済実現に向けた3点パッケージー

前章に概観したように、わが国経済が、雇用・産業の空洞化を回避しつつ、高度化経済への脱皮を果たすために目指すべき方向性、すなわち、中期的な課題は、(1)市場経済原理の貫徹、(2)製造業の競争力維持、(3)新規

産業育成、である。

しかし、空洞化の危機が目前に迫っているなかで、わが国経済は、空洞化か高度化経済かの岐路に立たされている。こうした情勢下、空洞化を回避し、高度化経済の実現によって新たな成長軌道に移行するには、次の3点パッケージ、すなわち、(1)産業・雇用の空洞化回避に向けた3点セット、(2)経済活性化のための税制改革、(3)新産業・新規事業創出に向けたインフラ整備、を早期に断行することが不可欠となっている。この意味で、95年度は、わが国経済にとって「高度化元年」と位置づけられる。

(1) 産業・雇用の空洞化回避に向けた3点セット

(イ) バブル崩壊以降、わが国経済が深刻な不況に陥るなかで、所得・雇用環境は悪化傾向をたどったものの、国際的な観点からみれば、日本の雇用システムが桎梏となって大幅な人員削減は行われることはなく、さらに、賃上げについても、94年の春闘賃上げ率が3.13%で決着する等、大幅な減少という事態は回避されてきた。

こうしたわが国の動きに対して、欧米諸国は、大胆なリストラによる人員削減に加え、賃上げ率を1~2%台に抑制する等、雇用・賃金両面からの弾力性確保によって競争力を回復させている。こうした現行の硬直的なわが国雇用・賃金システムが維持された場合、今後、景気回復や企業収益の好転が徐々に春闘や賞与に反映される結果、名目賃金のさらなる上昇によって、すでに欧米対比1.3~1.4倍に達している現在の賃金格差が一層拡大する懸念が大きい。その場合、より安い賃金を求めて製造業の海外移転の動きが加速し、大量失業をはじめとした深刻な産業・雇用の空洞化といった事態に陥る可能性は小さくない。

このように安易な賃上げは産業・雇用の深刻な空洞化を引き起こす可能性が大きいなかで、空洞化を回避するという点にのみ着目すれば、一律的な賃下げは有用な選択肢の一つであろう。賃下げによって国内生産コストは減少し、国産品の価格競争力の回復が可能となるためである。しかし、この場合、空洞化を回避するためには大幅な賃下げが不可避だけに、名目所得・消費の減少を通じて、わが国経済はデフレ・スパイラルの罠に陥る懸念が大きい。

(ロ) このようにみると、現行システムを維持したままでは、賃金の増加は産業・雇用の空洞化を加速させる一方、賃金の減少は縮小均衡メカニズムを始動させる公算が大きく、いずれの場合も、わが国経済が深刻な低迷から容易に脱却することは困難であろう。それだけに、わが国経済が、空洞化と縮小均衡の双方を回避しつつ、さらに、新たな成長軌道へ円滑に移行するためには、(1)名目賃金の弾力性を回復するとともに、(2)抜本的な規制緩和による内外価格差の是正と(3)公的セクターの合理化・効率化によってわが国経済の構造転換を促進し、内外価格差の是正を軸として価格低下傾向を定着させることが不可欠である。それによって初めて、実質所得は逆に増加し、経済が縮小均衡に陥る事態は回避されるとともに、内需拡大と真に豊かな国民生活の実現が可能となろう。

このように、賃金の弾力性回復を目指した雇用・賃金システムの見直しと、規制緩和による内外価格差是正、公的セクターの合理化・効率化は、わが国経済を新たな成長発展の軌道に乗せるために不可欠な、いわば、3点セットであると認識すべきであろう。具体的には次の通りである。

(1) 名目賃金の弾力性回復

一律的な賃下げではなく、従来の雇用・賃金システムの抜本的な見直しによって賃金の弾力性を回復させ、名目賃金総額の抑制・圧縮を図ることである。これによって、初めて必要な部分での賃金圧縮が図られるとともに、不必要な賃下げの回避が可能となる。

従来型雇用・賃金システムの見直しは、今後のわが国経済の発展という別の観点からも、今や焦眉の急となっている。すなわち、わが国経済が世界のトップランナーとなるなかで、戦後の先進国キャッチアップ型経済システムは制度疲労を起こしつつある。今後は、新産業・新規事業の開拓に向けて様々な創意工夫が必要な自己責任型経済システムへの移行が求められている。こうしたなかで企業が生き残っていくためには、これまでのピラミッド型組織下の年功序列賃金といった硬直的システムから、フラットでダイナミックな組織のもとでの年俸制導入や個人の業績・能力がストレートに反映される人事評価・賃金システムへ、雇用・賃金システムを改革することによって、個々人の独創性を十二分に引き出すことが不可欠の課題となっている。

ちなみに、93年時点での年間給与の水準を、年齢階層別に日米企業で比較してみると、日米とも45～54歳の年間給与が他の年齢階層を上回り、この年齢階層をピークとして年齢階層が高いほど、また、低いほど年間給与水準は低くなるという点で日米に違いはないものの、45～54歳の年間給与の突出度合いでは、わが国は米国を大幅に上回る。すなわち、25～34歳の年間給与水準を100とすると、45～54歳の年間給与は、米国の124に対して、わが国は142に達している。こうした差異の背景には、米国企業では、近年リエンジニアリングの推進によってフラットな組織への移行が進展しているのに対して、わが国では、終身雇用制度や年功序列制度が依然として大きな変容を受けるには至っていない、という事情を指摘できる。

(2) 抜本的な規制緩和による内外価格差の是正

前述の通り、OECD各国平均対比でみたわが国の物価水準は、93年の1.7倍から現状1.8倍の高さに達している。このように内外価格差が一段と拡大し、一向に縮小に向かわない状況は、円高の進展だけでは説明できない。

本来、市場における価格差は、供給の増加による価格の下落と、需要の増大による価格の上昇によって調整される筋合いにある。そのため、現下の大幅な内外価格差は、わが国経済のなかに、こうした市場経済原理から隔離された分野が根強く残存していることに大きく起因しているといえよう。とりわけ、米やガソリン等、公的規制が行われている品目では、現実には、大幅な内外価格差残存している。

これらに対して、経済的規制が行われていない貿易財の分野では、競争原理が働いているため、そもそも大幅な内外価格差は生じていないうえ、すでに低価格化の動きが始動しているなかで、VTR等の耐久消費財をはじめとして一部の品目では国内価格が海外での価格を下回るものもある。ちなみに、経済企画庁の調査（「物価レポート94年版」）に拠って、93年11月時点での東京の物価水準を、ニューヨーク、ロンドン、パリ、ベルリンの4都市平均と比較してみると、米は2.2倍、ガソリンは1.8倍に達しているのに対して、VTRは0.97倍、カラーフィルムは0.91倍にとどまり、国内価格が割安となっている。

このようにみると、市場原理の導入・定着に向けての抜本的な規制緩和の断行は喫緊の課題となっているといえよう。

(3) 公的セクターの合理化・効率化

内外価格差は、公的規制によって市場経済原理が遮断されている分野だけでなく、公的機関の独占によって競争原理が働かない分野でも生じる。典型例は公共料金である。経済企画庁の調査（「物価レポート 94 年版」）に基づき、94 年 10 月の為替相場を前提に計算してみると、米独仏英を 100 とした場合、わが国の公共料金の水準は 149 であり、ほぼ 5 割高となっている。それだけに、内外価格差を是正するためには、規制緩和の断行に加えて、公的セクターの合理化・効率化と、これを通じた公共料金の値下げが不可欠である。

それでは、公共料金はどの程度引き下げられるべきか。仮に、わが国公共料金が前述の 149 から欧米並みの 100 まで低下した場合、引き下げ率は 33%となる。まず、欧米並みを目標に公共料金の 3 割低下を目指すべきであろう。

（ハ）それでは、こうした構造転換の効果をどのようにみればよいか。

（1）現行システム維持ケース

ここでは、現状、景気の回復や企業収益の持ち直しを受けて、94 年冬の年末賞与や 95 年の春闘賃上げが好転する兆しがみられるもとで、まず、現行の雇用・賃金システムが維持されるなかで、賃上げが行われるケース、いわば、現行システム維持ケースを想定した。前提条件としては、次の 2 点をおいて試算した。すなわち、（1）名目賃金は 94 年度（実績見込み、前年比 1.5%増）と同じペースで増加する。（2）企業のコスト抑制姿勢に大きな変化が見込みにくいなかで、労働分配率は 94 年度の 75.1%（実績見込み）から、97 年度には、92 年の G7（わが国除く）の平均値（71.6%）まで低下する。

この場合、雇用環境が悪化する一方、所得環境の改善はわずかなものにとどまるとみられる。すなわち、雇用者数が前年比 0.1%のペースで減少する結果、97 年度には、失業者数が 94 年度対比 79 万人増加し、失業率は現在の 3.0%から 4.2%に上昇する一方、95～97 年度での実質雇用者所得の年平均増加率は同 0.3%増にとどまる。

（2）縮小均衡ケース

次は、空洞化が一段と深刻化するなかで、企業の人件費コスト圧縮姿勢がさらに厳しさを増し、賃下げが行われるケースを想定した。前提条件は、次の通りである。（1）名目賃金は前年比 0.5%減少する。（2）労働分配率は、空洞化の進展に伴う企業のコスト抑制姿勢の一段の強まりを背景に、現行システム維持ケース対比さらに低下し、97 年度には、バブル崩壊以前の 87～90 年度平均水準（68.2%）まで落ち込む。

このように現行システムを維持したままで、賃下げが行われるケースでは、所得・雇用環境とも大幅に悪化し、わが国経済はデフレ・スパイラルに陥る公算が大きい。すなわち、雇用者数が前年比 1.9%のペースで減少する結果、97 年度には、失業者数が 94 年度対比 354 万人増加し、失業率は 8.3%に上昇する一方、実質雇用者所得は 97 年度まで同 2.0%のペースで減少しよう。このため、このケースは、いわば、縮小均衡ケースと位置づけることができる。

（3）構造改革ケース

最後に、構造改革の進展によって、内外価格差の是正や公共料金の引き下げが進捗するケース、すなわち、構造改革ケースを想定した。前提条件は、(1)名目賃金は前年比 0.5%減少する、(2)労働分配率は、現行システム維持ケースと同様、97 年度には 92 年の G7（わが国を除く）水準まで低下する、の 2 点である。

この場合、賃下げが行われても、内外価格差の是正や公共料金の引き下げによって実質所得が増加する結果、所得・雇用環境とも改善するとみられる。すなわち、雇用者数が前年比 0.6%のペースで増加する結果、97 年度には、失業者数が 94 年度対比 41 万人減少し、失業率は現在の 3.0%から 2.4%に低下する一方、実質雇用者所得は、97 年度まで年平均 1.6%のペースで増加しよう。

以上の 3 ケースを対比してみると、前述の 3 点セットが断行され、わが国経済の構造転換が進展したケースのみ、拡大均衡経済への移行が可能であり、現行システムを維持したままでは、賃上げ、賃下げのいずれの場合でも低迷は不可避であるうえ、とりわけ、賃下げケースでは、縮小均衡に陥る懸念が大きい、との結果が得られる。

（2） 経済活性化のための税制改革

今後、戦後のキャッチアップ型経済システムから、新たな可能性を求めて様々な創意工夫が行われる自由経済システムへの移行が不可避となるなかで、税制面でもこうした経済構造変化に適合的な体系への変革は不可欠となっている。こうした情勢下、94 年 11 月、消費税率引き上げや所得税減税等を盛り込んだ一連の税制改革法案が成立した。しかし、高齢化社会の到来を目前に控え、世代間の公平性確保等に不可欠な直間比率の是正や、負担感の平準化に向けた所得税の累進性緩和についてみると、必ずしも大きな進展があったとは言いにくい。

まず、直間比率についてみると、直接税のウエートは、前回ピークの 89 年度には 79.6%と 8 割弱の水準まで上昇したものの、97 年度には、消費税率の引き上げ（3%→5%を想定）を主因に 72%まで低下すると見込まれている（大蔵省試算）。しかし、独仏英の EU 主要国の直接税のウエートはいずれも、4～5 割である一方、米国でも 6 割前後にとどまっている。こうした国際的な観点からみると、わが国の税体系は、97 年度でも依然として直接税依存型から脱却するまでには至らないといえよう。

さらに、所得税制についてみても、今回の税制改革によって、中高年層の税率引き下げによる負担軽減等の改正は盛り込まれてものの、わが国所得税制の特徴の一つである急カーブの累進性について、大きな変化はみられない。仮に、こうした状況を放置すれば、すでに指摘されている通り、不公平感の醸成や、これによる労働者の勤労意欲低下、および不満の増大等を通じて、わが国成長力低下の可能性も否定できない。このようにみると、経済構造の変化が不可避となるなかで、わが国経済の再生に向けて、企業や個人の自由や創造力を尊重する税制への改革は喫緊の課題であろう。

（3） 新産業・新規事業創出に向けたインフラ整備

（イ）今後、新産業・新規事業が活発に創出され、わが国経済が新たな成長軌道へ円滑に移行するためには、民間活力の発揚が前提となる。しかし、企業の新規設立および廃業の動向をみると、現在、活力低下が懸念される状況にある。

すなわち、企業の開業率と廃業率を日米で比較してみると、まず、わが国の新規企業の開業率は、米国比、きわめて低い水準にあるうえ、趨勢的に低下傾向にある。米国では、91年時点でも全企業数の15.5%に相当する企業が新規に開業しているのに対して、わが国で91年に開業した企業数は、全企業数の4.1%と、米国比4分の1にとどまっているうえ、10年前と比較すると81年時点の6.1%から2%ポイント低下している。加えて、わが国では、開業率と廃業率の格差が81年以降、徐々に縮小し、91年には、廃業率（4.7%）が開業率（4.1%）を上回るという逆転現象が起きている。

（ロ）こうした点を勘案すると、単なるマクロ面からの需要喚起策だけでは不十分であり、ニュービジネスの台頭を促すインフラ整備は、喫緊の課題となっている。具体的には次の3つのインフラ整備が必要である。

（1）インキュベーション・キャピタル・システムの創設

ニュービジネスの創出には、新たに企業を創設し、ベンチャー・キャピタルの活用を通じて新機軸の事業化を図るという、米国式の方法もあり得る。しかし、わが国の経済・社会風土からみると、新規に企業を設立し、それによってニュービジネスを創出しようとする形態は、新規企業のリスク負担能力が不明であり、投機性が強いだけに、今後、わが国に早期に根付く可能性は小さい。開業率および廃業率の日米格差は、こうした差異の表れと捉えることもできよう。むしろ、既存企業同士が、人材、情報、金融、ノウハウ等の面でそれぞれの優位性を有機的に結合させ、そうしたネットワークを通じてニュービジネスのシーズを育み、事業化につなげていく、いわゆるバーチャル・コーポレーション方式こそ、わが国により定着しやすい形態とみられる。すなわち、企業間の戦略的提携等を核とする産業インキュベーション（「孵化」）・キャピタル・システムである。

こうした企業間のネットワーク化については、その萌芽ともみられる動きがすでに各方面で始まっている。具体的には、（1）製造業→卸売業→小売業、という従来の取引形態の枠を超えた、製販同盟や大手小売店でのプライベートブランド品の開発、（2）乗用車メーカー等にみられる部品や製品の共通化と相互供給、（3）わが国のコンピューターメーカーと、先進的なマルチメディア技術を保有する米国企業との提携による新商品の開発、等を指摘できよう。こうした形態は、案件ごとにアドホックかつダイナミックな運用を通じて各企業のリスクを極小化しつつ、事業化の可能性を最大限追求することが可能であるだけに、製販同盟や新商品の開発にとどまらず、今後、ニュービジネス創出システムとしても普及・定着していく可能性が大きい。

（2）創業者利潤を確保する税制の整備

資本主義が持つダイナミズムやその経済成長の源泉は、いわゆる破壊的創造であり、現実には、各経済主体の新たな需要創出に向けた可能性あるいはリスクへの挑戦、という行動に依存する。それだけに、こうした各経済主体の行動は、単にわが国経済が今後新産業・新規事業の創出が必要との観点からだけでなく、そもそも、わが国経済の成長力を維持・拡大するために、最大限、優遇される必要がある。しかし、わが国の税制をみると、創業者利潤に対する手当は、必ずしも十分とはいえない。すなわち、わが国のキャピタル・ゲイン課税は、リクルート事件等、バブル期の特異な経緯から、それまでの原則非課税から原則課税に大きく方向転換した。しかし、こうした税制については、再度見直される必要があろう。

さらに、有価証券譲渡益課税についてみると、欧米先進国対比、他の所得との損益通算、すなわち、キャピタル・ロスの取り扱いの面で見劣りがする点是否めない。具体的には、わが国では、キャピタル・ロスが出て、その翌年以降への繰り越しは認められていないが、米英独仏とも繰り越しが可能である。加えて、キャピタル・

ロスと他の所得との合算についてみても、わが国では認められていないのに対して、米独では、合算金額の上限あるいは6カ月以内の投機売買を除く等、制限はあるものの、基本的に可能とされており、わが国に比べて、起業家行動をより後押しする税制になっているといえる。また、所得税制をみると、前述の通りの急カーブの累進性のもとで、リスクを冒して可能性に挑戦するインセンティブを減殺する可能性は否定できない。

このようにみると、わが国においても、今後、創業者利潤を確保する観点から、起業家行動の促進に向けて税制の一段の整備が望まれる。

(3) 株式店頭市場の整備

わが国での開業率低迷の背景には、新規に設立された企業やベンチャー企業の資金調達が信用力の面から必ずしも容易でない、という面がある。こうした観点から、株式市場の構造を時価総額や登録会社数の面から日米比較してみると、次の通り、わが国店頭市場は依然として未成熟な市場にとどまっている。

まず、93年末時点で、時価総額を比較してみると、国内最大の東京証券取引所1部の314兆円に対して、株式店頭市場は11兆円であり、東京証券取引所1部の3.6%に過ぎない。これに対して米国では、ニューヨーク取引所の4.5兆ドルに対して、NASDAQ市場は0.8兆ドルに達しており、ニューヨーク市場対比、17.4%と2割弱を占める。さらに、登録会社数では、東証1部の1,234社に対して株式店頭市場は476社と4割弱にとどまるのに対して、米国ではニューヨーク取引所の2,361社に対してNASDAQは4,611社とほぼ2倍の水準にある。

こうした日米格差の背景には、わが国の場合、新規公開会社数や公開適格基準等、株式公開に当たっての制限が相対的に厳格なため、自由な市場形成が妨げられているという面は否定できない。それだけに、今後、こうした制限の撤廃による株式店頭市場の活性化は、ベンチャー企業や新規設立企業への円滑な資金循環のための喫緊の課題となっている。

(ハ) 未来型社会資本投資の拡充

新産業・新規事業の創出が円滑に進展するためには、民間活力の復活に加えて、高度情報化・高齢化社会に備えた社会資本の整備・拡充も不可欠である。こうしたなかで、政府は、94年10月、92年8月以降の相次ぐ景気対策によって大幅に増加した公共事業費の現状を踏まえ、公共事業基本計画を改めて作成し直し、公共事業費の規模を91年度から2000年度までの430兆円とするプランに代えて、95年度から2004年度まで630兆円とする計画を打ち出した。この結果、公共事業は今後も底堅い増勢を続ける見通しである。しかし、名目GDP比率でみると、公共事業比率はほぼ横這いで推移し、大幅に上昇する公算は小さい。経済規模の拡大に伴って、道路や港湾、空港等、従来型の社会資本整備に対する需要の増大は不可避であろう。こうしたなかで、高度情報化・高齢化社会に向けた社会資本整備を新たに追加・拡充していくためには、公共事業費総額のさらなる増枠は不可避であり、増枠が困難な場合には、緊要性や他の社会資本の整備状況とのバランス等を勘案して、従来型公共事業を抜本的に見直すことが不可欠となろう。