



## “アベノミクスは正しい”その訳

今年に入ってから、株価に大きな変動が見られるようになった。4月末の時点で、日経平均株価は年初に比べ約9%の下落となっている。2月中旬には一時19%の下落を記録し、それが少し戻って9%下落となっているのだ。ここから、アベノミクスを批判する声も上がっている。しかし筆者は、ここであらためて、アベノミクスを遂行することが正しい道であることを指摘したい。問題は、まだそれが十分に実行されていない点にある。

そもそもバブル崩壊後の日本経済は、世界の中で圧倒的な低成長を経験した。現状で日本の一人当たりGDPは、世界で26位の位置にある。いわゆる先進国が三十数カ国であることを考えると、この地位は非常に低位と言わねばならない。また意外と知られていないことだが、一人当たり所得が日本の2倍以上の国は、いまや4カ国存在している(ルクセンブルク、スイス、カタール、ノルウエー)。アメリカと比べても6割弱の水準だ。にもかかわらず驚くのは、一部の政治家や評論家の間で、「日本は十分豊かなのだから、成長志向ではなく成長以外の道を選ぶべきだ」といったピント外れの議論が聞かれることだ。

日本経済の最大の問題は、成長率が低いこと、そして成長志向が極めて不十分なことだ。1995年から2015年までの20年間、世界は大きく成長した。中国のGDP11.2倍増は別格としても、アメリカのGDPは2.4倍に、ドイツのGDPも1.6倍になっている。しかしこの間、日本のGDPは、完全に横ばいだった。

どうしてか？その理由は、経済成長の要因を分析した以下の試算から明らかだ。バブル経済以前の80年代前半(1980-85年)、日本経済は平均4.3%の成長を示していた。経済学の「成長会計」の手法でその要因(成長への貢献度)を見ると、

**資本(K)投入の増加 2.2%**

**労働(L)投入の増加 0.6%**

**全要素生産性(T)の上昇(広い意味での技術進歩) 1.5%**

となっていた。これが、アベノミクス登場前の2005~10年についてみると、成長率は0.3%に低下し、そのなかで各要素の貢献は

**K 0.5%**

**L 0.1%**

**T -0.2%**

へと変化した。つまり、成長率の変化は-4.0%(0.3%-4.3%)である。その内訳を見ると、

**K 低下 -1.7%**

**L 低下 -0.5%**

**T 低下 -1.7%**

に分解されることが明らかになっている。K、L、T、すべてで劣化が見られているのだ。

これを正常化する為の方策を正面から検討すれ

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、個人的な見解に基づく情報であり、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。Copyright©2016 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com



## “アベノミクスは正しい”その訳

ば、アベノミクスの正当性が自ずと浮かび上がってくる。まずK(資本投入)の低下は、主としてデフレによって説明できる。デフレ下では、モノに投資する(例えば設備投資)より、キャッシュを保有しておく方が有利だからだ。次にL(労働)の投入低下については、人口減少という大きな構造変化が背景にある。しかし、だからこそここは、女性の労働市場参加を容易にする構造改革などが重要になる。また将来の問題として、外国人労働を本格的に受け入れる準備が必要なことも、この数値から明らかだ。最後にT(広義の技術進歩)のために、規制緩和と競争政策による企業・産業の「新陳代謝」を高めることが求められる。とりわけ、労働市場を柔軟にして移動を容易にすること、企業経営におけるガバナンスを強化し収益力を高めること、などが必要になる。

明らかなように、デフレを克服する為の積極的な金融緩和を進め、一方で新陳代謝を高めるための経済構造改革、つまり攻めの成長戦略を進めることこそ、日本経済の長年の問題を克服する王道であることが分かる。アベノミクスが正しい、と考える理由はここにある。

経済、とりわけ株などの資産市場が年初来大きく動いている最大の要因は、中国経済の減速や原油安、さらにはアメリカの利上げといった外的要因によるところが大きい。アベノミクスの考えが誤っている訳ではない。一喜一憂せず、真つすぐに政策(脱デフレの金融政策、成長戦略)を進めることこそ必要だ。敢えて言えば、これだけ大きく海外の要因に

引っ張られるということは、日本自身の改革努力がまだまだ不十分なことを示唆している。将来に対してもっと強い“期待”が持てるよう、アベノミクスの本来の政策を強力に進める必要がある。

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として提供するものではありません。投資方針や時期選択等の最終決定はご自身で判断されますようお願いいたします。また、本レポートに記載された意見や予測等は、個人的な見解に基づく情報であり、今後予告なしに変更されることがございます。なお、本レポートにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、株式会社外為どっとコム総合研究所ならびに株式会社外為どっとコムは一切の責任を負いかねますことをご了承願います。Copyright©2016 Gaitame.com Research Institute Ltd. All Rights Reserved. www.gaitamesk.com