

富士通総研フォーラム2008

不況の後の日本経済の 回復への道のり ～克服すべき真の問題は何か？～

2008年11月19日
富士通総研 専務取締役
根津利三郎

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

本日お話しすること

- 第一章 この一年間に世界で起きたこと
- 第二章 日本経済の課題
- 第三章 地球温暖化問題への対処
- 第四章 農業の自立と競争力の強化
- 第五章 結論—低成長時代を生き抜くために

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

1

第一章

この一年間に世界で 起きたこと

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

2

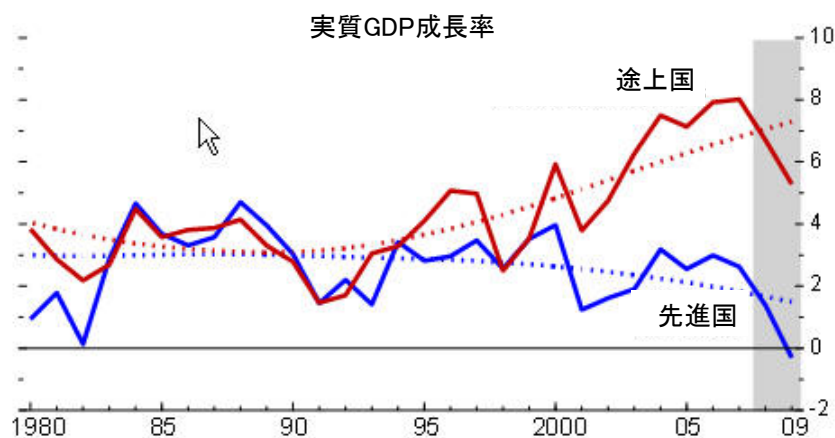
この一年間に世界で起きたこと

1. 世界的な住宅バブルの崩壊
2. 資源価格の高騰と反落
3. 金融システムの不全
4. 世界経済の急激な縮小

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

3

この5年間各国はいずれも高成長。
しかし昨年後半から急減速。



出所: IMF World Economic Outlook, November 6, 2008

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

4

先進国は第三四半期から
全地域でマイナス成長

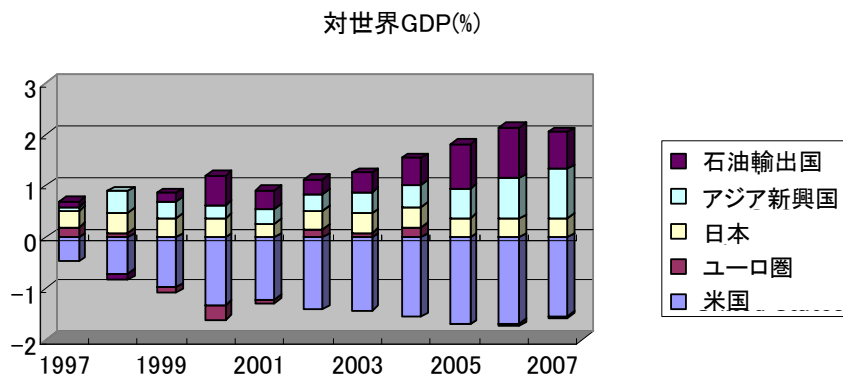
	2007IV	2008 1Q	2Q	3Q
日本	2.5%	3.0	-3.0	-0.4
米国	-0.2	0.9	2.8	-0.3
EU	1.5	2.9	-0.8	-0.8
中国	11.2	10.6	10.1	9.0
インド	8.8	8.8	7.9	
ブラジル	6.1	5.9	6.2	
ロシア	9.5	8.5	7.5	

各国GDP統計、日本の3Q は民間予測平均値

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

5

米国の赤字で世界が回っている。
この仕組みはもはや持続不可能なことが判明。
世界不況は不可避。

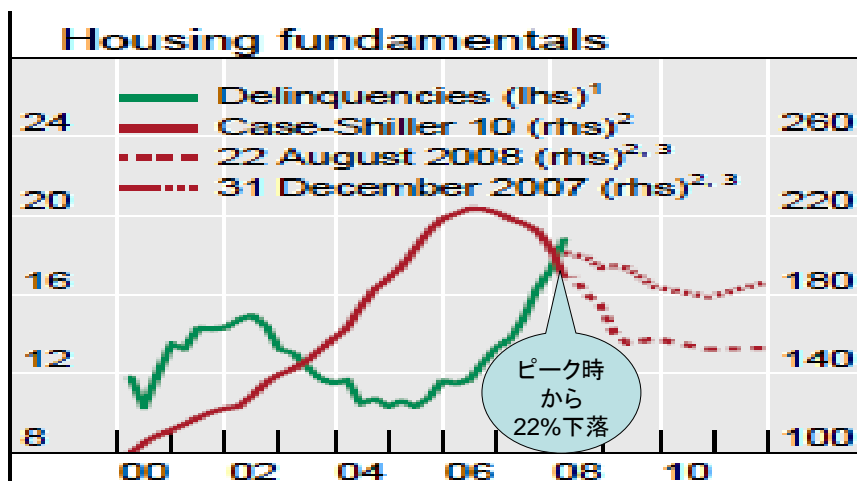


出所: IMF

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

6

2006年に入って住宅ローンの返済遅延が
急増し、住宅価格の下落が加速

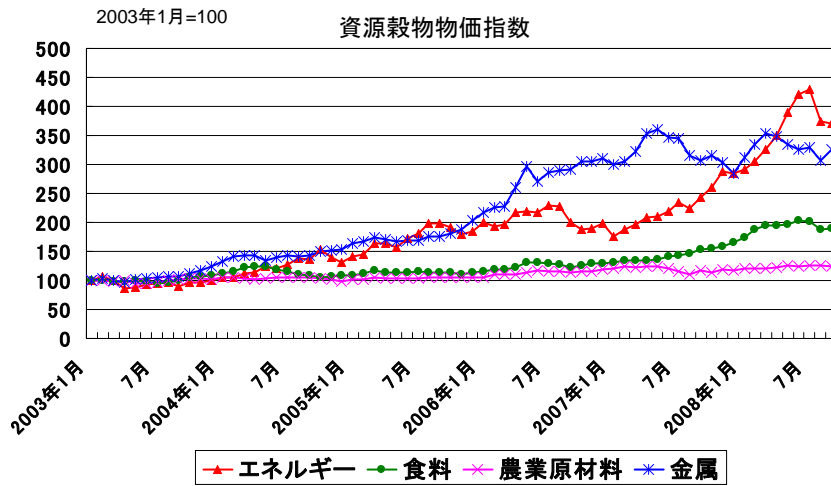


出所: BIS

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

7

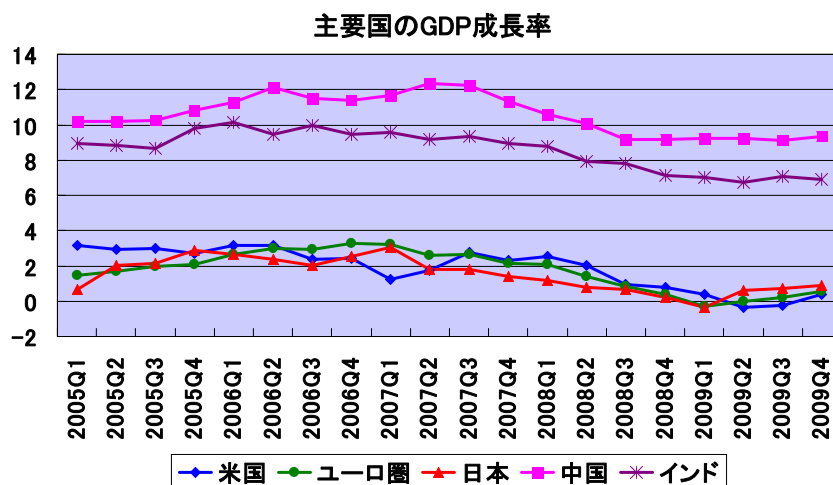
資源価格の高騰がインフレと景気後退の懸念を高めたが、本年夏以降急落



All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

8

最悪期は来年前半か？

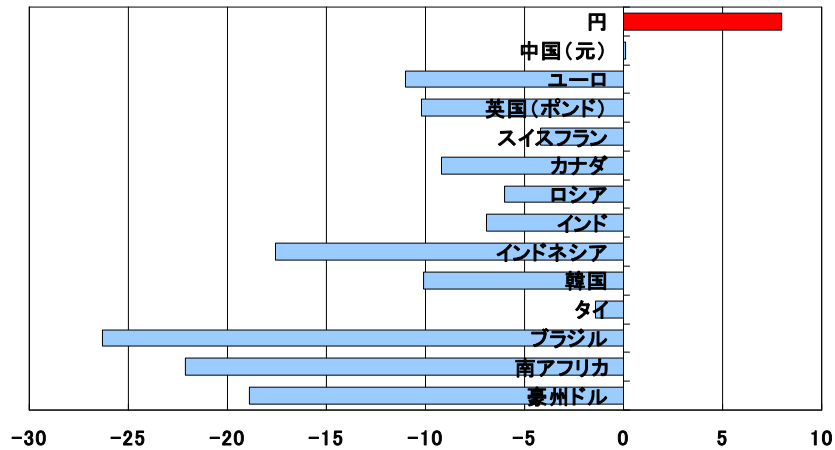


All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

9

それでもドルは安定している

最近の対ドル為替レートの動き
(2008年9月1日～11月5日)



出所: Financial Times

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

10

BRICsの経済も悪化の方向

BRICsの経済指標

	GDP成長率	インフレ率	経常収支	為替レート 変動率	株価変動
ブラジル	6.1	6.2	-1.6	-17.4	-45.5
ロシア	7.8	14.7	6.2	-5.0	-69.1
インド	7.9	8.3	-2.9	-18.6	-55.4
中国	9.0	4.9	8.5	10.1	-67.3

株価は2008年1月以降、10月29日までの変化率

為替レートは2007年9月から2008年10月までの実効為替レートの変化

出所: IMF, CEIC, BIS

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

11

米国はどこへ行くのか(1)

1. 収入に見合った消費水準に戻る。
ー本当に困るのはアジアと資源国
2. 米国の地位の低下
3. 産業構造の変化
 - ・金融業の相対的低下
 - ・製造業の復活(特にエネルギー関連)
 - ・サービス・イノベーション
 - ・自動車産業をどうするか。
4. 金融社会主義ー規制強化
 - ・空売り規制、開示強化、時価会計の見直し、格付け会社、
 - ・銀行と証券の区分の見直し、役員の報酬、配当の制限
5. De-leveraging。ROE重視の経営から安全性重視へ。日本的経営の再評価？
6. New New Deal？ケインズ経済学の復活？大きな政府

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

12

米国はどこへ行くのか(2)

米国新政権の政策を考える

1. 外交
 - ・ イラクからは早期撤退。アフガン、パキスタンに注力
 - ・ 中国の人道問題、環境、資源外交に懸念
 - ・ 日米安保は堅持。しかしブッシュ政権ほど日本重視ではない。
2. 経済政策
 - ・ 景気対策、公共事業、州への財政支援
 - ・ 低中所得者への減税と年収25万ドル以上の高所得者への増税
 - ・ 法人税は25%から35%へ、キャピタルゲイン、配当には増税
 - ・ 2012年までに国民皆保険。企業に負担を求める。
電子カルテ化でコストカット
 - ・ 金融業への規制強化、FRBの権限強化

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

13

3. エネルギー・環境政策

- 石油企業への課税強化
- 原子力には慎重
- 再生可能エネルギー、省エネには積極的
- 温暖化防止枠組み条約に参加
Cap & Trade 導入(全量オークション販売)

4. 通商政策

- 新たな貿易協定には慎重、環境・労働基準を重視
- 中国を為替操作国とみなす。日本の円安操作は認めず。
- 貿易相手国の市場開放を迫る。

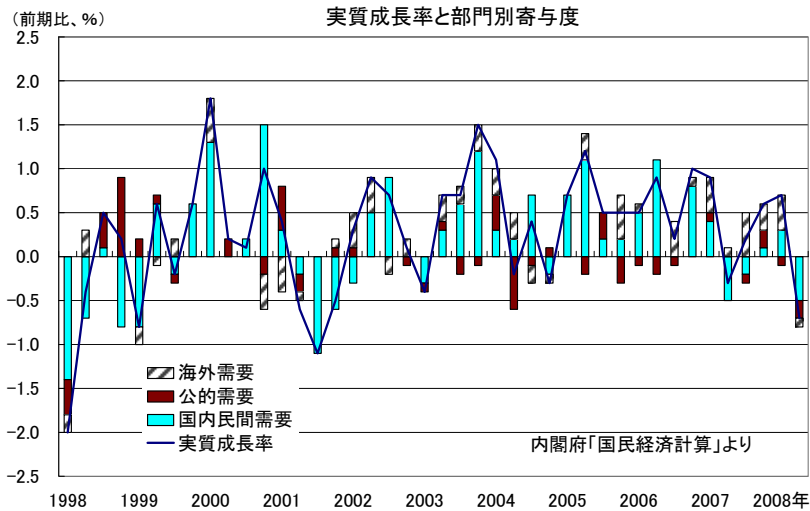
5. 科学技術政策

- 教育一般には熱心
- 外国人研究者へのビザ発給を緩和
- ベンチャー企業には好意的
- ブロードバンドインフラの強化

第二章

日本経済の課題

わが国は主要先進国で最も早く マイナス成長に



All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

16

富士通総研の経済見通し

	2007 実績	2008 予測	2009 予測	2007	2008				→予測
				10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	
実質GDP	1.7	-0.4	0.3	0.4	0.6	-0.9	-0.1	-0.5	
民間消費	1.7	0.1	0.6	0.2	0.6	-0.6	0.3	-0.4	
住宅投資	-13.3	-3.6	2.6	-9.8	5.1	-3.1	4.0	0.8	
設備投資	-0.1	-2.7	-1.1	0.5	-0.3	-1.4	-1.7	-1.0	
政府消費	0.7	0.4	0.8	0.8	-0.5	-0.1	0.1	0.3	
公共投資	-1.8	-4.2	-1.7	0.2	1.0	-5.5	0.4	0.6	
輸出	9.5	1.6	0.3	2.6	3.4	-2.6	0.7	-1.0	
輸入	2.0	-0.4	0.6	1.0	1.2	-3.0	1.9	0.4	

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

17

今次景気拡大は輸出依存型。
今後の成長は内需しかない。

	バブル景気 (86～90年)	今次回復 (01～07年)
個人消費	47.4%	39.8%
民間設備投資	36.4	27.8
政府消費	9.7	11.7
公共投資	4.7	-11.7
住宅投資	8.8	-4.5
在庫投資	1.1	-3.2
内需合計	108.1	59.9
純輸出	-8.1	40.1

内閣府 国民所得統計よりFRI作成

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

18

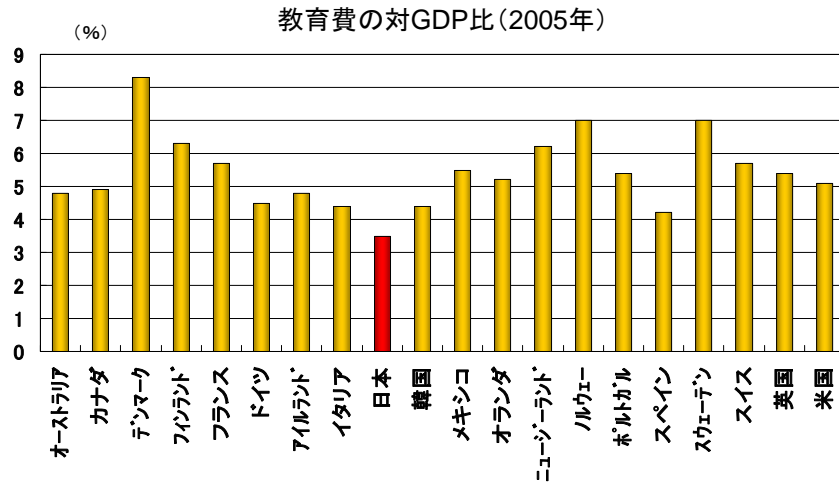
どうすればよいか内需拡大

1. マクロバランスの変革
2. サービス産業中心に賃金引上げ
3. 高齢者から若者への所得移転
4. 相続税の大幅引き上げ
5. 輸出市場での価格引き上げ
6. 金利引き上げ
7. 財政再建は5～10年のレンジで考える。
8. 農業(第四章)、医療、教育の構造改革

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

19

日本は世界で最も教育投資の少ない国になってしまった



出所: Education at a Glance 2008, OECD

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

20

日本の医療費の国民所得比は先進国で最低

	日本	アメリカ	イギリス	ドイツ	フランス	スウェーデン
福祉その他	4.55%	3.43%	10.04%	11.27%	12.00%	19.90%
《うち介護》	1.49%	0.01%	0.70%	0.27%	0.12%	3.66%
医療	8.49%	8.58%	8.54%	11.00%	10.29%	9.88%
年金	12.62%	8.55%	8.82%	16.90%	17.10%	14.36%
合計	25.7%	20.6%	27.4%	39.2%	39.4%	44.1%

高齢化率(2005年)	20.1%	12.4%	16.1%	19.2%	16.4%	17.2%
国民負担率(2005年)	38.3%	34.5%	48.3%	51.7%	62.2%	70.7%

数値は対GDP比

出所: OECD Social Welfare Outlook

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

21

日本は設備投資をやっているにも拘わらず、成長率が低い。
高齡化を迎え、投資効率をあげるのが最大の課題。

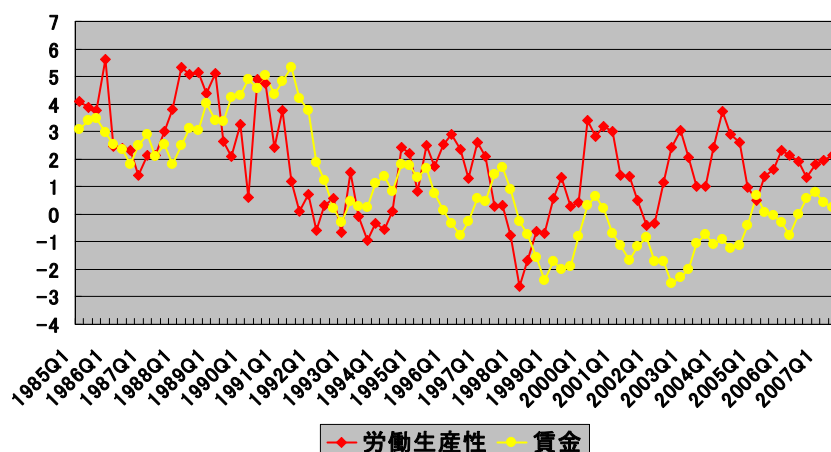
	日本	米国	ドイツ	英国	フランス	日本の あるべき姿
成長率	2.2	3.3	3.0	2.8	2.1	1.5~2.0
個人消費/GDP	56.9	70.3	59.3	65.2	56.4	60
設備投資/GDP	14.0	9.8	10.6	9.8	10.8	10
経常収支/GDP	3.9	-6.1	5.1	-3.4	-1.2	2
政府/GDP	23.0	19.0	20.3	22.9	26.8	25
うち公共投資	5.0	3.2	1.4	1.8	3.1	2
長期金利	1.7	4.8	3.8	4.5	3.8	4.0

出所: OECD Economic Outlook

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

22

90年代以降日本の賃金は生産性を 下回ってきた



IMFデータベースからFRI 作成

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

23

「生活対策」について(概要)

平成20年10月30日

新たな経済対策に関する政府・与党会議、経済対策閣僚会議合同会議

第2章 具体的施策

I. 生活者の暮らしの安心

1. 家計緊急支援対策

○生活支援定額給付金(仮称)の実施

家計への緊急支援として、特別減税及びこれに関連する臨時福祉特別給付金を実施することとしていた。一方、家計への緊急支援としての効果をより迅速に実現し、かつ、低所得者にも広く公平に行き渡らせるためには、給付方式によることがより適切である。この給付(生活支援定額給付金(仮称))は、総額2兆円を限度として、単年度の措置として今年度内に実施することとし、その実施方式等について早急に検討する。

○経済界に対する賃金引き上げの要請

○雇用保険料引き下げ等に向けた取組

(雇用保険料0.4%の範囲内の幅で引き下げる等について関係審議会で検討)

○電気・ガス料金の来年1-3月期の値上げ幅の圧縮・平準化を電力・ガス会社に要請

○輸入小麦の政府売渡価格の改定ルール等の早急な見直し

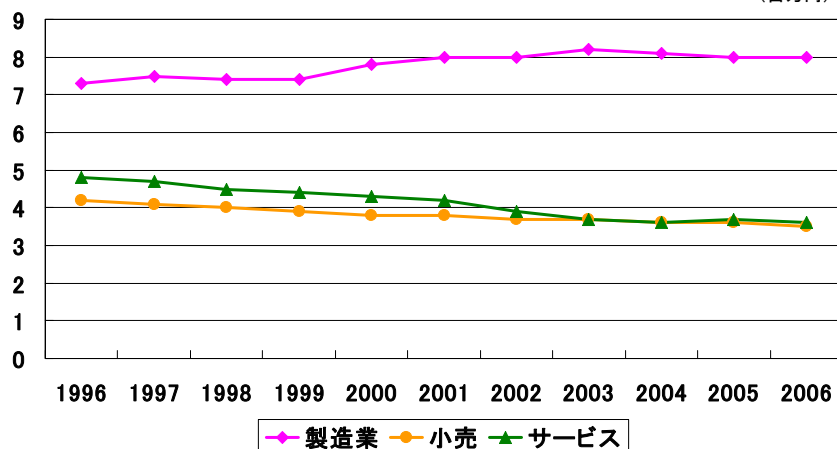
All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

24

非貿易財であるサービス産業の賃金が低下している

従業員一人当たり賃金

(百万円)

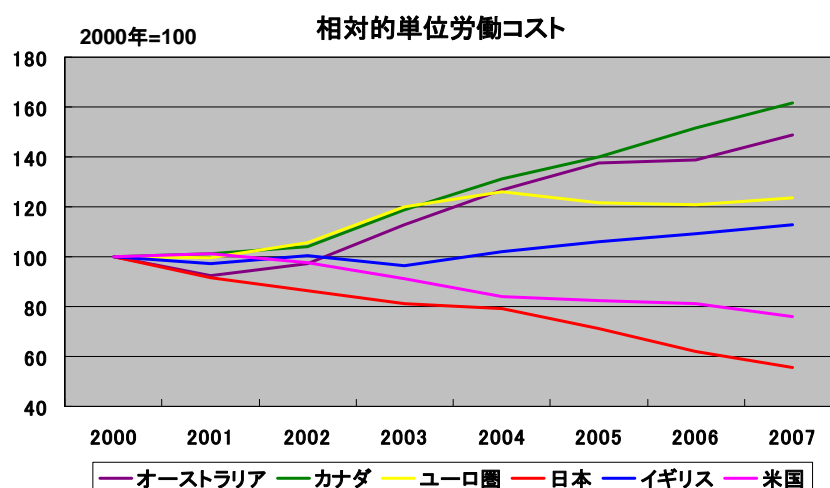


出所: 日本政策投資銀行産業別財務データハンドブック

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

25

この7年間で日本の賃金水準は他の先進国に比べて半分に下落。多少の賃上げで競争力が失われることはない。



出所: OECD Economic Outlook

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

26

金融資産の保有は高年齢層に偏っている

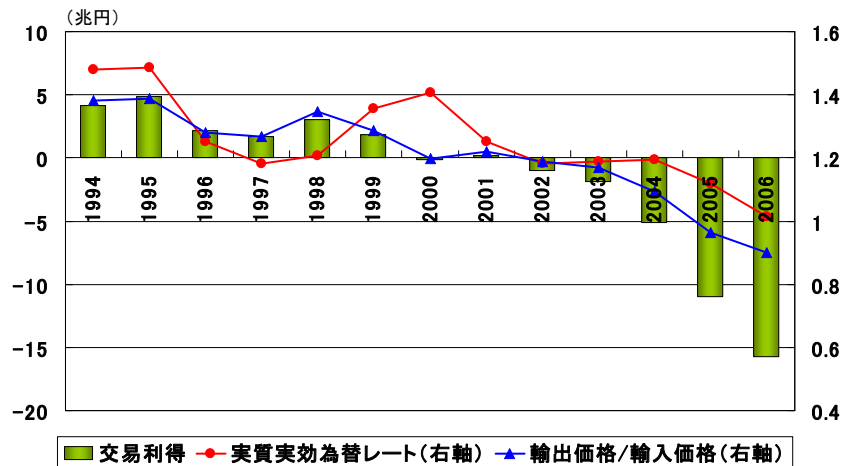
	金融資産保有額(万円)	負債額(万円)	差し引き額(万円)
20歳代	171	255	-84
30	455	740	-285
40	812	851	-39
50	1154	581	573
60	1601	403	1198
70歳以上	1432	306	1126

金融広報中央委員会データからFRI 作成

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

27

日本企業はもっぱら賃金カットで収益を維持してきた。
輸入価格上昇にもかかわらず、輸出価格に転嫁できていないことから国民所得が減少。



出所: 内閣府国民所得統計、日本銀行月例統計月報

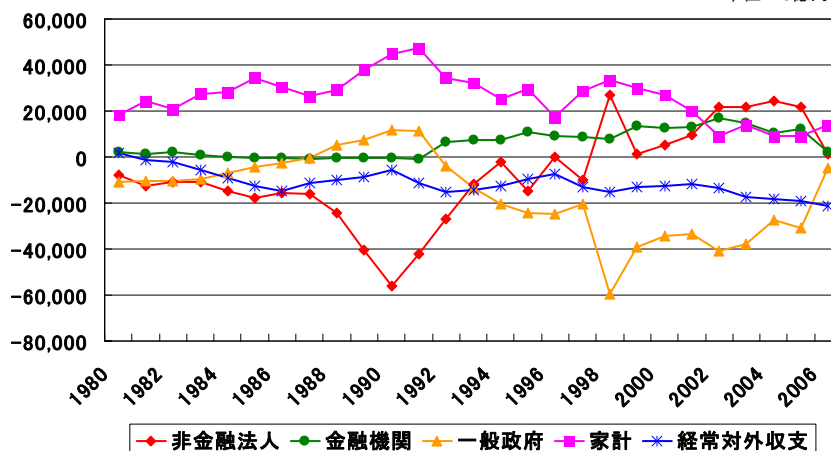
All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

28

企業部門の過剰貯蓄と財政赤字とが バランスしている

わが国の貯蓄投資バランス

単位: 10億円



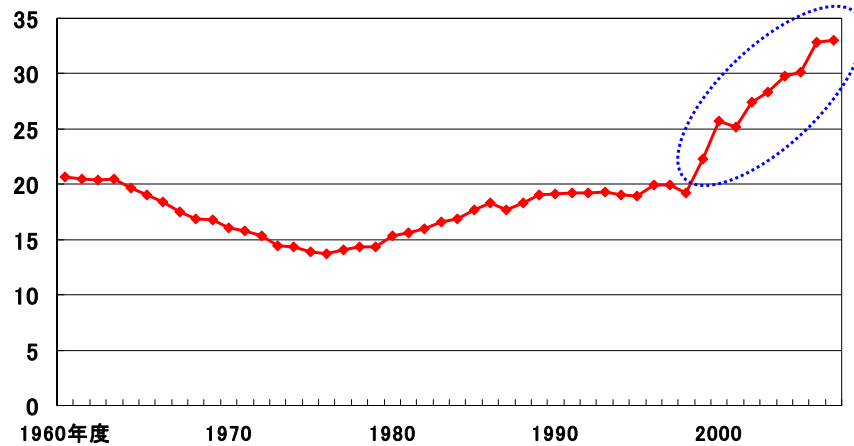
出所: 内閣府 国民所得統計

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

29

バブル崩壊からの回復過程で日本企業の財務内容は急速に改善

自己資本比率



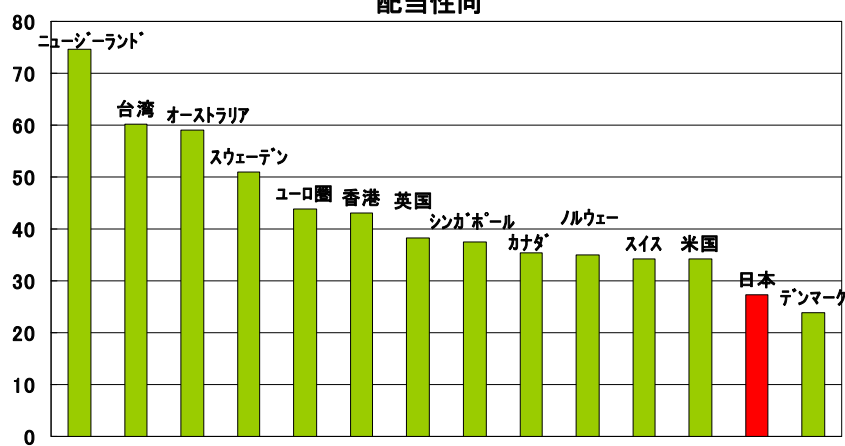
出所: 法人企業統計

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

30

日本企業の配当性向は世界的に見て低く、利益の大半は内部留保されている

配当性向



出所: Bloomberg

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

31

内需拡大のためには相続税の 引き上げが効果的

1. 相続税の現在のしくみ

免税点 (5,000万円＋相続人数×1,000万円)

税率 5%～50%

実際に相続税を払うのは100人のうち4人

2. 相続税課税強化のメリット

世代を超えた格差拡大の防止

若者の自立心が高まる

税収増加

高齢者の消費促進→内需振興

教育投資の拡大

土地、不動産の流動化

相続に伴うトラブルの解消

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

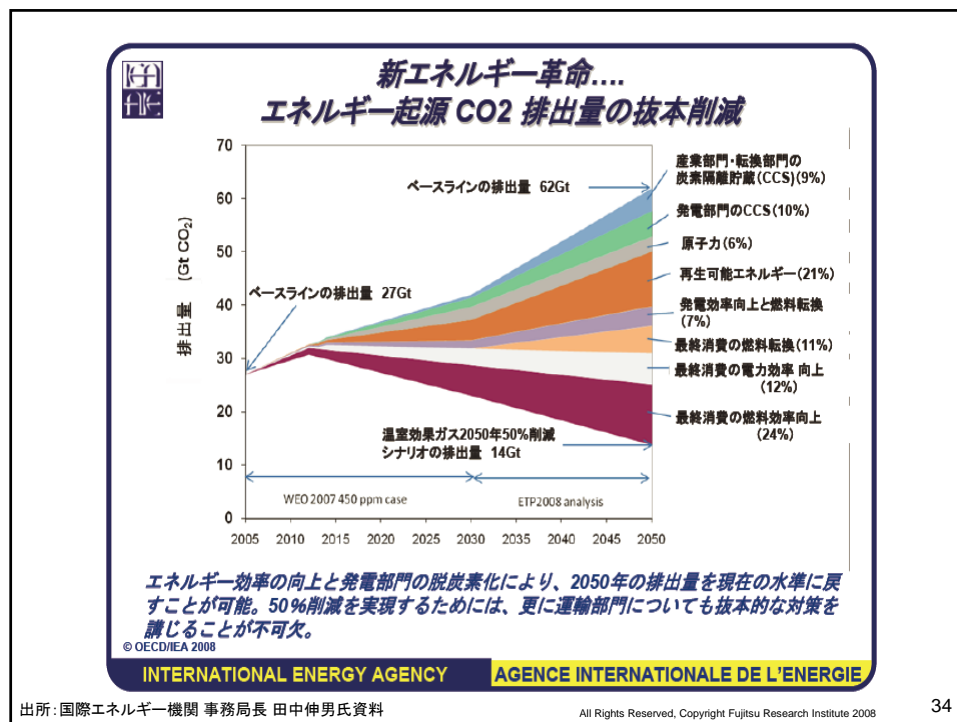
32

第三章

地球温暖化問題への対処

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

33



日本は環境先進国ではなくなった

1. 税制を通じたCO₂削減努力が乏しい。
2. 新エネ(太陽光、風力発電)はわずか
3. 低い原子力発電所の稼働率
4. 遅いハイブリット車の普及

<理由>

政治的意思の欠如
政府の不適切な対応
国民の無理解
産業界の変化への抵抗

日本の温暖化対策関連税制の導入は ヨーロッパ諸国に比べてまだ不十分

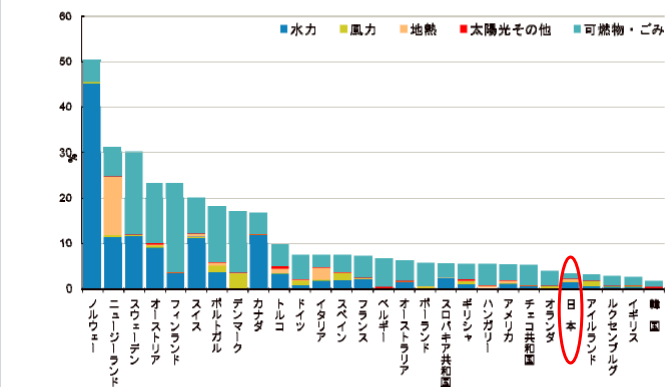
国名	ノルウェー	デンマーク	オランダ	イギリス	ドイツ	スイス	日本
導入時期	91年	92年	96年	01年	99年	08年	09年?
主な税率(円)	ガソリン (1リットル)	101.44	172.18	111.88	109.78	107.27	74.47
	石炭 (1トン)	10205.0	36423.9	2045.4	2656.49	1292.46	なし
	電力 (1キロワット時)	2.14	13.11	11.66	0.98	3.34	なし
税収(億円)	2755 (07年推計)	3146 (06年)	4708 (04年)	5兆4730 (06年)	7兆5237 (06年など)	不明	3兆7313 (06年度)

出所: 朝日新聞2008年5月22日朝刊

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

36

再生可能エネルギーの一次エネルギー供給に占める割合



日本の一次エネルギー供給に占める再生可能エネルギーの割合は、IEA加盟の先進国の中で比較しても低い水準。

© OECD/IEA 2008

INTERNATIONAL ENERGY AGENCY

AGENCE INTERNATIONALE DE L'ENERGIE

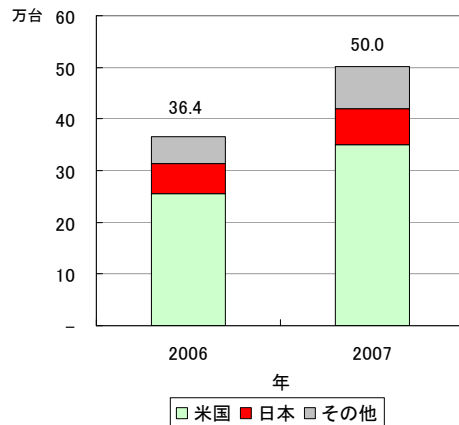
出所: 国際エネルギー機関 事務局長 田中伸男氏資料

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

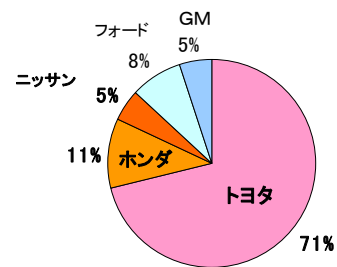
37

関連ビジネス:ハイブリッド自動車

■ ハイブリッド自動車の販売台数



■ 米国市場シェア (2008年4月)



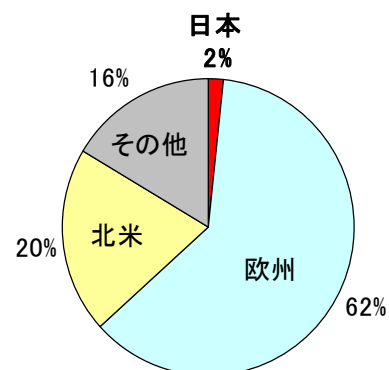
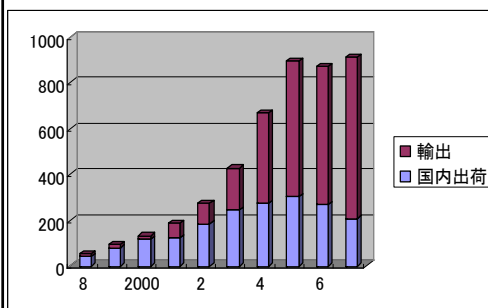
出所: HybridCars.com

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

38

欧州、米国に追い抜かれた太陽光発電

わが国の太陽光発電設備の生産量



出所: 太陽光発電協会

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

39

排出権取引は日本にとって不利ではない。 初期の配分は影響小。

排出権取引のGNPへの影響（ベースラインからの乖離）

(2040年)	炭素税	Cap & Trade (排出量実績に応じて配分)	Cap & Trade (人口比で配分)
米国	-2.1	-1.9	-2.6
日本	-1.5	-1.7	-2.1
西欧	-2.0	-2.0	-2.5
東欧・ロシア	-2.8	-3.0	-3.9
中国	-4.8	-1.6	-2.1
その他の発展途上国	-2.4	-3.3	-1.7
OPEC	-16.2	-15.8	-14.6
世界	-2.6	-2.6	-2.8

出所: IMF

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

40

排出権取引は省エネの進んだ企業/国に有利。 すでにほとんどの先進国で導入済み。

1. EUでは2005年からC&Tを実施。取引市場も成立。
2. オーストラリア、カナダも独自の制度導入予定。
3. 米国は北東部10州で取引開始。加州なども導入決定。連邦レベルでは新政権がC&Tを採用する旨の宣言。
4. 日本が主張しているセクター別アプローチは日本にとっても不利になる可能性大。

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

41

第四章

農業の自立と競争力の強化

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

42

日本のどこが間違っているのか

1. 日本は高関税(例:精米778%)と生産調整で、高価格を維持する方向。これでは消費は伸びないし、規模の拡大と競争力の強化は無理。
2. 米、EUは関税を引き下げるとともに、生産調整も止め、輸出補助と直接所得補助。これにより生産拡大、競争力強化に成功。

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

43

日本の農業保護水準は米、EU並み。自給率が低いのは保護のやり方が間違っているから。

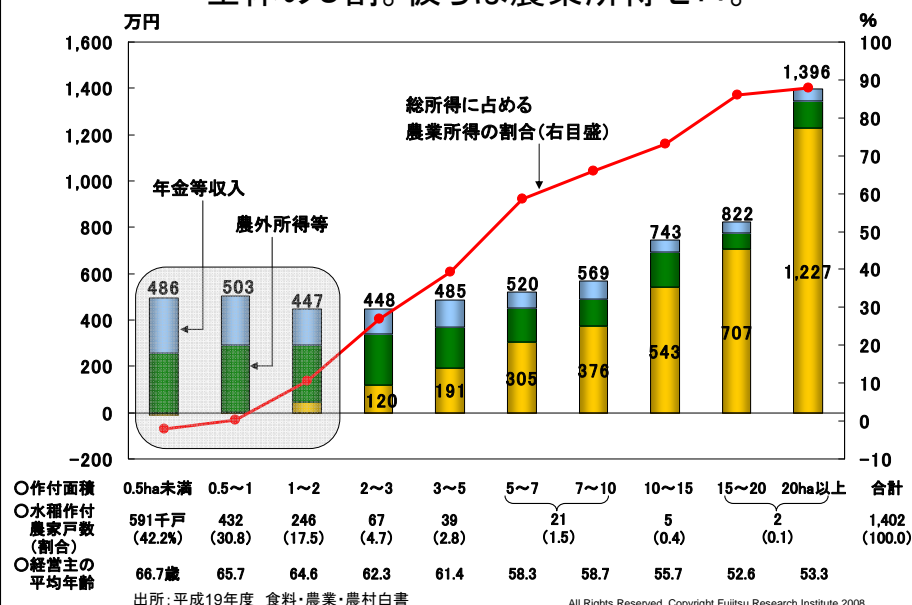
	保護総額	GDP比	食料自給率
日本	488億ドル	1.1%	40%
EU	1565	1.1	103
米国	823	1.2	128
カナダ	101	0.8	145
豪州	17	0.2	237
韓国	291	3.3	

出所: OECD Agricultural Outlook

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

44

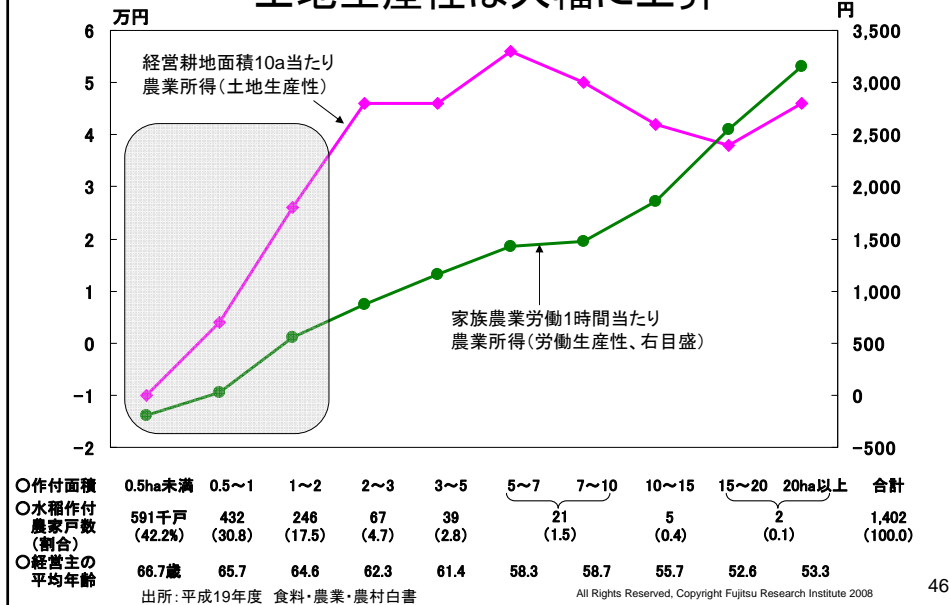
2ha以下の作付面積、年齢65歳以上の農家が全体の9割。彼らは農業所得ゼロ。



All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

45

2ha以下の農地を集約大規模化すれば 土地生産性は大幅に上昇



農林業従事者は決して貧しくない 農業は巨大な貯蓄セクター

世帯主の職業	世帯主の年齢 (歳)	年間収入 (万円)	貯蓄現在高 (万円)	負債現在高 (万円)	純貯蓄額 [貯蓄現在高 - 負債現在高] (万円)
労務作業者	48.2	561	947	484	463
民間職員	46.6	784	1442	756	686
官公職員	46.5	892	1488	806	682
商人及び職人	59.3	646	1838	582	1256
個人経営者	54.7	1224	2395	1249	1146
農林漁業従事者	64.4	698	1836	335	1501
法人経営者	57.1	1338	3330	1015	2315
自由業者	55.5	705	2133	695	1438

出所:家計調査年報(平成19年)

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

47

農業は生産、人口ともに急速に縮小しているが
予算だけは昔のままの規模が続いている

	1990年	2003年	倍率
農業生産額 (10億円)	8163	6695	0.82
農業人口(千人) うち65歳以上の割合	5653 35.8%	3684 56.1%	0.65
農水産省予算 (10億円)	2875	2882	1.002

(出所)

農業生産額：内閣府 国民所得統計、農業人口：食料・農業・農村白書、農水産省予算：農林水産省HP

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

48

農業改革のポイント

1. 一定規模以下の零細農家は農業保護の対象から外し、農地を大規模専業農家に集約する。それでも農家は困らない。
2. 農業保護の「見える化」を図る。関税による保護を縮小し、大規模、専業化しても不足する競争力は直接所得保障に置き換える。保護の水準は計画的に下げていく。
3. 離農者については必要とあれば現状あるいは勤労退職者と同等の生活水準が維持できるよう所得保障を行う。

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

49

4. 従来とは異なる事業主体が農業、農産物流通業に参入する。

① 米など穀物では大規模専業農家

- 大規模化による競争力アップ。収量も生産性も向上するが農村人口は減る。耕地面積も大幅減。

② 野菜、果物では：

- ITを駆使した工場生産により新たな生産主体による、企業経営的な生産体制を確立。「植物工場」
- 農商工連携を通じた商社、流通業、中小企業など経営感覚のある新規参入。

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

50

第五章 結 論

一低成長時代を生き抜くために

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

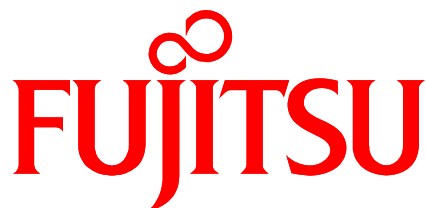
51

結論—低成長時代を生き抜くため 日本がなすべきこと

1. マクロバランスを成熟経済にふさわしい行動に改める。
2. 賃金を生産性見合いで高め消費を盛り上げる。
3. 資本コストを意識し、投資効率を上げる。
4. 所得格差の解消（累進所得税、セーフティネット）
5. 排出権取引を実施するとともに、国際交渉をリードする。
6. 小規模兼業農業の保護をやめ、競争力のある農業に集約する。
7. 財政再建は長期的視点で検討。人的資源、医療分野への投資は怠るな。

All Rights Reserved, Copyright Fujitsu Research Institute 2008

52



THE POSSIBILITIES ARE INFINITE