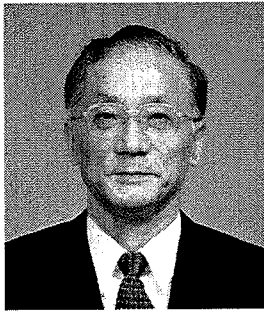


第35回講演録

中小企業から見た日本の経済・金融

住川 雅洋*

東京都民銀行 顧問 兼 とみん経営研究所会長



プロフィール

1972年、東京大学経済学部卒、日本銀行入行。甲府支店長、出向（預金保険機構 預金保険部長）、広島支店長、情報サービス局長を歴任。

2005年、(株)東京都民銀行入行、顧問、常務取締役、代表取締役専務取締役を歴任し、現在に至る。山梨経済同友会顧問。

*2011年4月より アフラック(アメリカンファミリー生命保険会社) シニアアドバイザー

講演会スケッチ

東京都民銀行顧問（前専務取締役）兼 とみん経営研究所会長の住川雅洋氏をお迎えし、『中小企業から見た日本の経済・金融』と題して開催された。住川氏は、日本銀行支店長（甲府、広島）、そして東京都民銀行と豊富な勤務経験から地域経済への造詣が深く、こうした視点から、日本経済を支える地域中小企業の現状課題と将来像についての考えを詳しく語っていただいた。

日本経済は、長期的な低迷のもとで景気回復の兆しもあるが、急激な円高の影響で大きな影響が出てきている。景気低迷の根本的な原因について、人口構成の変化、企業の業績など、多くのマクロデータをもとにして解説をして頂いた。日本の金融政策の中核である日本銀行におられた経験、そして、地域密着金融を推進してきた経験から、地域経済からみた最近の金融政策についてのコメントもあった。地域の中小企業には技術力が高く経営者の意欲も高い企業も有り、元気が出てきそうな講演であった。

高垣 それでは、定刻ですので、始めさせていただきます。司会を務めさせていただきます高垣と申します。4月から経済研究所の所長をやっております。

まず、経済研究所の紹介をさせていただきます。私どもの経済研究所は、今年で14年めでして、毎年2回か3回ぐらい、今日のような講演会を開催させていただいております。今日は35回になります。今年は、経済研究所は、設立の考え方に戻ってということで、経済と経営に関わるグローバルとローカル、この二つをキーワードにして講演会を開催させていただく予定です。今日の講演は、どちらかというところローカルがキーワード。ローカルからグローバルにちょっとつながる、ということになるかと思えます。

今日のご講演の講師のかたのご紹介をさせていただきたいと思えます。今日ご講演をお願いするのは住川雅洋様で、簡単なお経歴をご紹介させていただきます。1972年に東京大学経済学部をご卒業されて、そのあと日本銀行に就職されまして、その中で、甲府支店長、それから広島支店長等を歴任されました。その後、東京都民銀行に行かれまして、この3月まで、専務取締役をされておりました。現在は、東京都民銀行の顧問と、とみん経営研究所の会長をなさっております。

今日、ご講演していただくテーマは、「中小企業から見た日本の経済・金融」ということで、おおむね、ご講演は1時間ぐらいと、プラス質疑応答で、全部で1時間半の中で収めさせていただきます予定です。

皆様のお手元に資料が行っているかと思いますが、ちょっと確認させていただきます。1枚のレジюмеと、あと、細かい別添資料ということで図表がたくさんございます。これ全部使うわけではありまして、その中の一部をご講演の中で使わせていただくという形でご講演して下さる予定です。

ということで、住川様、よろしく願いいたします。

住川 はじめまして、東京都民銀行の住川と申します。

本日は、「中小企業から見た日本の経済・金融」ということで、足元の日本経済とか金融というよりは、やや長い目で見た日本経済の現在の構造、そのあり方、および、どうすべきなのかということについて、皆さん方が今後お考えいただくヒントになればと思ひまして、私の意見を述べさせて

いただきたいと思います。

バブルが崩壊して20年経つわけでありませけれども、この20年間、日本をめぐり経済環境は非常に大きく変わりました。したがって、われわれが経済とか金融を見る場合に、20年前と同じような物差しや見方で日本経済を見ると、実態が必ずしも正しく把握できないと思っております。この20年間、日本をめぐり環境変化の中で、今日はグローバルではなくローカルのほうから切り込むということでもありますので、日本自身の変わり方、環境変化について、二点ほど申し上げたいと思っております。

お手元資料のレジュメ(図表1)を見ていただきますと、「1. この20年間の日本をめぐり環境変化」の(1)に、「日本の人口動態」とあります。人口がどういうふうになってきたのか。現実には、日本の人口は減っているわけでありませけれども、その中身、高齢者が増え、若い人が減っているということを含めて、日本の人口動態が非常に大きく変わっているということが、まず第一点であります。二点目が(2)として、「日本型資本主義の変質」です。これは、やや分かりにくいんですけども、戦後、われわれ及びわれわれの先輩が築き上げてきた日本型資本主義、アングロサクソン型の資本主義とは違う日本型資本主義がこの20年間でかなり変質してきたのではないかと。この大きな二つの変化が、今後の日本の経済や金融を考える場合に、忘れてはならないファクターではないかと、私は思っております。

1. 日本の人口の動態的变化

まず一つは、日本の人口動態です。日本の人口動態は、ご承知のように、少子高齢化とか人口減少というふうにいわれております。図表2をご覧ください。2005年をピークに2006年から人口そのものが減少しております。これは、もう皆さんご承知だと思いますが、現在でも毎年、20~30万人ぐらい人口が減っています。そういう意味では、人口は、今、足元で大きく雪崩を打って減っているわけではありません。人口そのものはピークアウトして、毎年減少する人口数がやや増えつつあるというところではないかと

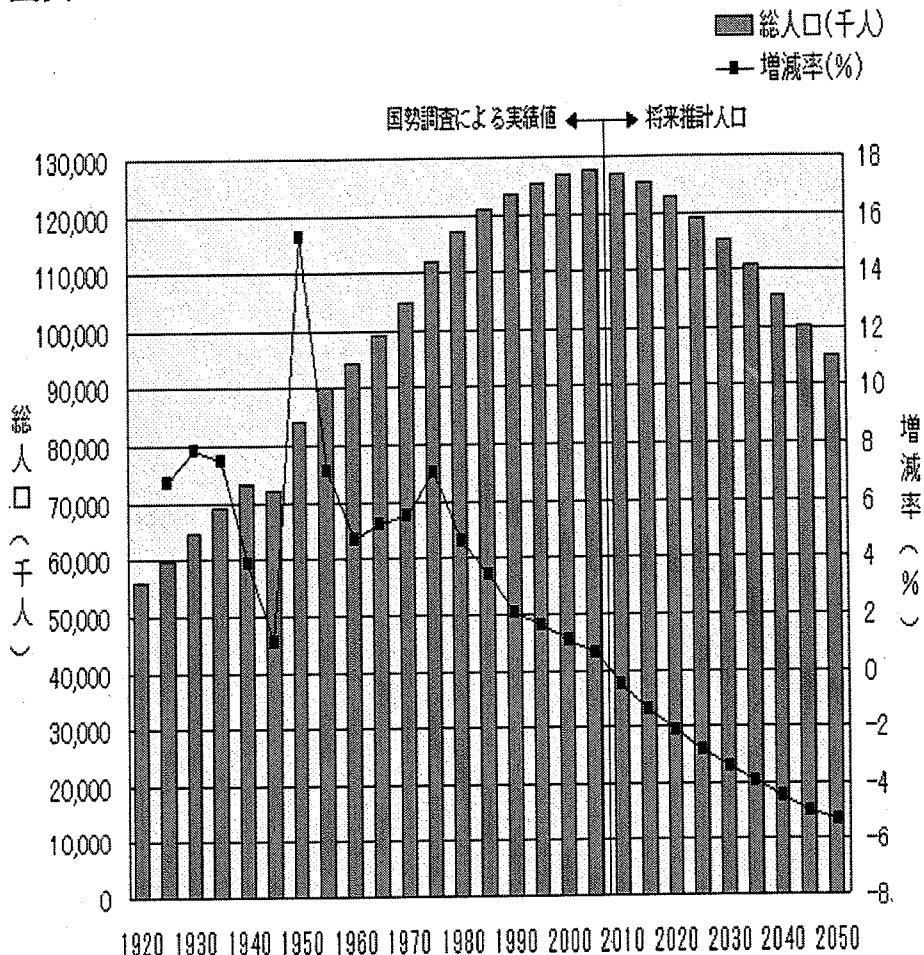
と思います。ただ、経済に与えるインパクトということを経験した場合には、生産年齢人口の減少ということが非常に大きな問題だろうと思います。

お手元の図表3に、「年齢3区分別人口の推移」が、1920年から載っております。人口については、一般的には、こういうふうには65歳以上を老年人口、これは一番上の紫の部分です。真ん中の白い部分が15歳から64歳ま

図表1 レジューメ：中小企業から見た日本の経済・金融

1. この20年間の日本をめぐる環境変化
 - (1) 日本の人口動態
 - 生産年齢人口（15～64歳）の減少
 - 老年人口（65歳以上）の増加
 - 人口構成の変化がもたらす需要構造の変化（介護、医療、健康維持〔ヘルスケア〕産業への需要増加、需要の多様化）
 - 需要の構造変化に対応できない供給サイド
 - 供給サイドの弾力性を阻んでいるものは何か
 - (2) 日本型資本主義の変質
 - 暗黙の了解や阿吽の呼吸が通じ、継続性、安定性に価値を置く社会
 - 前回景気回復期の二つの目詰まり
 - J-SOX法（コンプライアンス、コーポレートガバナンス）や国際会計基準導入の動き
 - 日本人の気質、風土、文化を前提とした上での市場原理の活用
 - (3) 新興国経済の高成長
 - BRICS
 - VISTA
2. 日本の輸出構造の変化
 - モノの輸出（貿易収支）から資本の輸出（所得収支）へ
 - 米国向け中心からアジア新興国向けへ
3. 実体経済と金融システム
 - 実体経済こそ国民経済のコア
 - 金融システムは黒子（インフラ）
4. ゼロ金利下での金融政策
 - 量的金融緩和、ヘリコプターマネー論
 - インフレターゲット論
5. 為替市場への介入は無意味
 - スムービングオペレーション（時間稼ぎ）
 - 自国通貨高を活かせる経済構造に

図表2 日本の総人口及び増減率の推移 (1920年～2050年)



注) 将来推計人口は、国立社会保障・人口問題研究所「日本将来推計人口(平成18年12月推計)」の中位推計による。

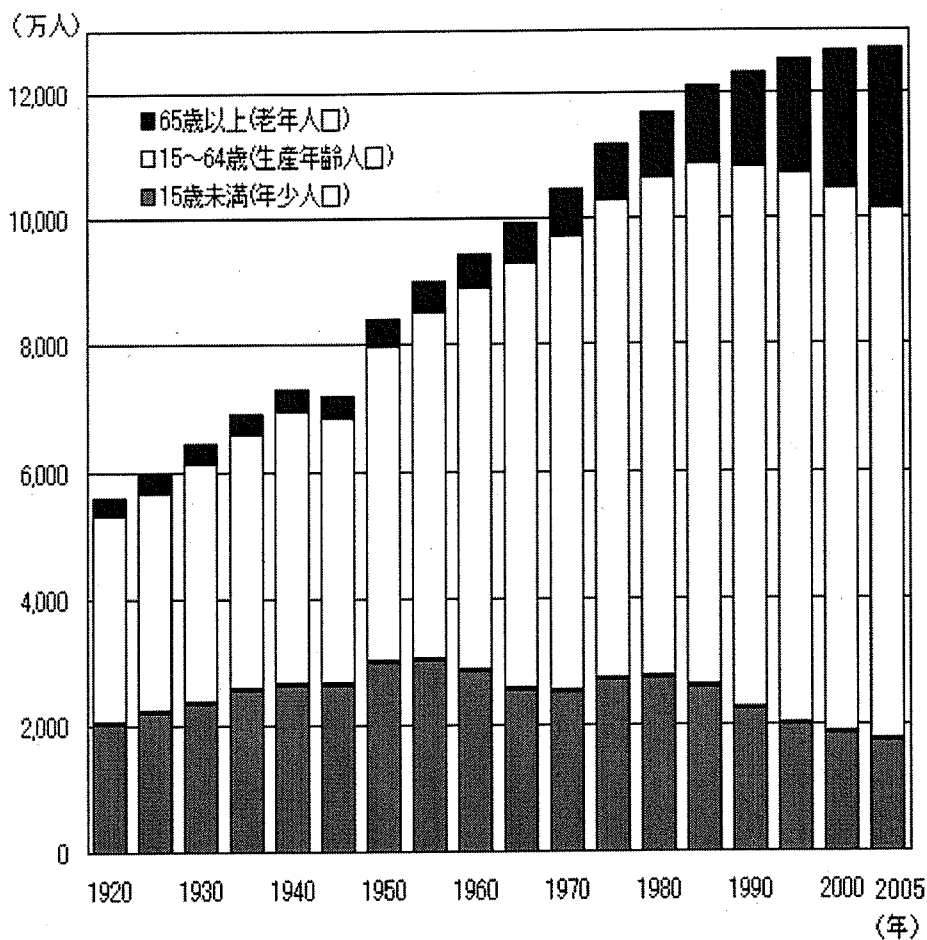
での生産年齢人口と呼ばれるものです。現在の日本では大学進学率が高いので、実際に働くのは22歳以降の方が多いとは思いますが、主として需要を強く引っ張る年齢層だというふうにお考えいただければよろしいと思います。この15歳から64歳までの生産年齢人口の動向によって需要が大きく動きます。日本の場合は1995年(平成7年)をピークに、この生産年齢人口が減少し始めております。これが日本経済に与えるインパクトは、相当大きいと思います。昔と違って、今は、ある意味で新興国が、いわば世界の工場化しておりますので、供給面では、ある程度資本を投入してやれば、安い労賃の工場労働者は新興国にいるわけですから、供給面の制約というのは昔に比べると小さくなっていて、需要の伸びが経済の動きを規定して

いるといっても良いと思います。その経済の需要面を規定するものが、この生産年齢人口です。

その生産年齢人口が5年ごとに書いてあります。1995年（平成7年）がピークで、その翌年からは減っています。これが日本経済の需要の中身を大きく変えてきているのではないかなと思います。これは日本だけではありません。主要先進国でもほぼ同じ傾向にあります。第2次世界大戦直後に、第1次ベビーブーマーがアメリカでもヨーロッパでも大量に生まれ、その後は出生数が減ってきています。今では生産年齢人口は減る方向になっています。ただ、日本が頭抜けて、その生産年齢人口の減り方が早く、老年人口が非常に早く増えているんですね。

これを諸外国と比べてみたのが図表4です。最初の1950年辺りで見ますと、一番老年人口の比率が低い日本が、1990年ぐらいから急速に比率を上

図表3 年齢3区分別人口の推移（1920年～2005年）

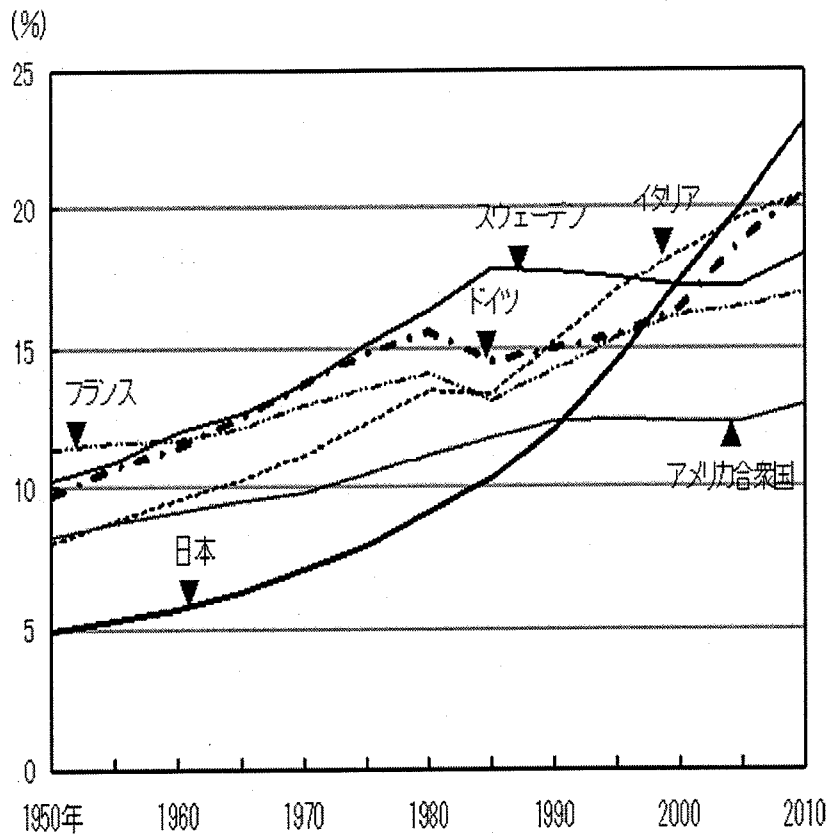


げていき、他の欧米主要国に比べると圧倒的に高い比率になっているわけですね。この人口の動態、人口の数そのものと、中身の変化の大きさというのは、この20年間を考えた場合に、非常に大きなものになっています。

図表5-Aの上から6番目に、日本の65歳以上の老年人口の割合が、1950年、2010年、2050年と三つ表示されております。日本は2050年には、なんと37.8%、4割弱が65歳以上のお年寄り。そういう世界に、2050年にはなるのです。

ただ、日本のすぐ下に韓国もあります。韓国も34.2%で、日本と同じように、かなりスピード速く、老年人口が増える国になっております。図表4の一番右側の欄の2050年のところの、比率3割を超えてる国をご覧ください。イタリアとかポルトガル、スペイン、ドイツが、いずれも3割を

図表4 主要国の65歳以上人口割合の推移(1950年～2010年)



資料：United Nations, *World Population Prospects*, 2008年版の中位推計による。

日本は、2006年～2050年は日本の将来推計人口(平成1年12月推計)(国立社会保健・人口問題研究所)の中位推計による。

超えていまして、そういう意味では、こういった国も、今の出生率が続けば、老年人口の比率が非常に高い国になるわけです。

皆さん方は、中国は若々しくて、若い層がどんどん出てきて需要も増える、大学への進学率も高くなって、教育水準の高い人間がどんどん増える、

図表5-A 主要国の年齢3区分別人口割合の推移(1950年、2010年、2050年)
(%)

国	1950年			2010年			2050年		
	0～ 14歳	15～ 64歳	65歳 以上	0～ 14歳	15～ 64歳	65歳 以上	0～ 14歳	15～ 64歳	65歳 以上
エチオピア	44.1	52.9	3.0	43.2	53.6	3.2	26.3	67.5	6.2
エジプト	39.3	57.6	3.0	32.1	63.2	4.6	20.6	66.3	13.1
南アフリカ	38.6	57.8	3.6	30.3	65.1	4.6	22.5	67.6	9.8
ナイジェリア	41.7	55.3	3.0	42.4	54.5	3.1	27.3	66.5	6.2
中国	33.5	62.0	4.5	19.9	71.9	8.2	15.3	61.4	23.3
日本	35.4	59.7	4.9	13.2	64.2	22.6	11.2	50.9	37.8
韓国	42.5	54.6	2.9	16.2	72.8	11.0	11.4	54.4	34.2
バングラデシュ	39.2	57.7	3.1	30.9	65.2	4.0	18.2	66.9	14.9
インド	37.5	59.4	3.1	30.8	64.3	4.9	18.2	68.0	13.7
イラン	39.1	55.6	5.3	23.8	71.4	4.8	17.1	63.2	19.7
パキスタン	35.2	57.8	7.0	36.6	59.3	4.1	23.2	66.8	10.0
スリランカ	38.2	51.9	10.0	24.3	68.0	7.7	17.5	61.1	21.4
インドネシア	39.2	56.9	4.0	26.7	67.2	6.1	17.4	64.0	18.6
ミャンマー	34.2	62.4	3.4	26.6	68.0	5.5	18.0	64.5	17.5
フィリピン	43.6	52.8	3.6	33.5	62.2	4.3	21.1	66.3	12.7
シンガポール	40.5	57.1	2.4	15.6	74.2	10.2	11.2	56.2	32.6
タイ	42.1	54.6	3.2	21.5	70.8	7.7	17.3	62.5	20.2
ベトナム	31.7	64.0	4.2	25.1	68.6	6.3	16.8	63.2	20.0
トルコ	40.0	56.8	3.2	26.4	67.6	6.0	17.6	64.0	18.4
ブルガリア	26.8	66.5	6.7	13.5	68.9	17.6	14.3	55.3	30.3
チェコ共和国	24.3	67.4	8.3	14.1	70.7	15.3	15.4	57.0	27.6
ハンガリー	25.1	67.6	7.3	14.7	68.9	16.4	14.8	59.1	26.1
ポーランド	29.4	65.4	5.2	14.8	71.7	13.5	12.7	57.3	29.9
ルーマニア	28.4	66.3	5.3	15.2	69.9	14.9	13.3	58.2	28.5
ロシア連邦	28.9	64.9	6.2	15.0	72.1	12.9	16.2	60.4	23.4

中小企業から見た日本の経済・金融

というふうに思っておられるかもしれませんが、実は中国も、日本のちょうど20年後ぐらいを追いかけて、老年人口は増える方向になっています。2050年の中国は、まだ23.3%になっていますけれども、この23.3%というのは、ちょうど日本の2010年、今の日本と同じ水準です。中国は若々しくて、これから人口も伸びるぞと思っていたら、あっという間に、2015年か

図表5-B 主要国の年齢3区分別人口割合の推移(1950年、2010年、2050年)
(%)

国	1950年			2010年			2050年		
	0～ 14歳	15～ 64歳	65歳 以上	0～ 14歳	15～ 64歳	65歳 以上	0～ 14歳	15～ 64歳	65歳 以上
スロバキア	28.9	64.4	6.7	15.2	72.6	12.3	13.4	58.3	28.3
デンマーク	26.3	64.6	9.1	18.0	65.3	16.7	16.1	60.1	23.8
フィンランド	30.0	63.4	6.7	16.6	66.3	17.2	15.8	58.3	25.9
ノルウェー	24.4	65.9	9.7	18.8	66.2	15.0	16.3	59.9	23.8
スウェーデン	23.4	66.3	10.3	16.5	65.2	18.3	16.5	59.4	24.1
イギリス	22.3	66.9	10.7	17.4	66.0	16.6	16.4	60.7	22.9
ギリシャ	28.7	64.6	6.8	14.2	67.5	18.3	13.6	55.1	31.3
イタリア	26.7	65.2	8.1	14.2	65.4	20.4	13.5	53.3	33.3
ポルトガル	29.5	63.5	7.0	15.2	67.0	17.8	13.3	54.6	32.1
スペイン	27.1	65.6	7.3	14.9	67.9	17.2	14.8	53.4	31.8
オーストリア	22.8	66.8	10.4	14.7	67.7	17.6	14.0	56.6	29.4
ベルギー	20.9	68.1	11.0	16.7	65.8	17.4	16.0	57.4	26.6
フランス	22.7	65.9	11.4	18.4	64.6	17.0	16.2	56.8	26.9
ドイツ	23.2	67.1	9.7	13.4	66.2	20.5	12.6	54.9	32.5
オランダ	29.3	63.0	7.7	17.6	67.0	15.4	15.8	58.6	25.6
スイス	23.6	66.9	9.5	15.2	67.6	17.3	15.7	58.3	26.0
メキシコ	42.5	54.1	3.5	27.9	65.5	6.6	16.2	61.6	22.1
アルゼンチン	30.5	65.3	4.2	24.9	64.4	10.7	17.7	63.2	19.1
ブラジル	41.6	55.5	3.0	25.5	67.6	6.9	14.7	62.8	22.5
コロンビア	42.7	53.9	3.4	28.8	65.6	5.6	18.3	64.2	17.5
ペルー	41.6	55.0	3.5	29.9	64.1	6.0	18.3	65.0	16.7
カナダ	29.7	62.6	7.7	16.3	69.6	14.1	15.6	58.9	25.5
アメリカ合衆国	27.0	64.7	8.3	20.2	66.8	13.0	17.1	61.4	21.6
オーストラリア	26.5	65.4	8.1	18.9	67.2	13.9	16.7	59.6	23.8

ら2020年には生産年齢人口がピークをつけるのです。ちょうど日本の1995年と同じような事態になるのです。さらに、2025年から2030年になると、人口そのものがピークを打ちます。中国はご承知のように一人っ子政策をとっておりますから、結婚しても子供は1人までしか産めません。もちろん、違反事例はあるらしいのですが、基本的には一人っ子政策をとっておりますので、それからの人口の減り方は日本の比ではないですね。このようにこの先、中国の人口動態変化は大きいものですから、日本以上に国家運営という意味では、難しい局面を迎えるのではないかなと思っています。

現に中国の中では、一人っ子政策の見直しについて、現在、検討し始めているという報道がされておまして、中国の国家運営は、今の沿岸部と内陸部との所得格差が大きい状況から見ると、今後非常に難しんじゃないかなと思っています。日本のちょうど昭和30～40年代、特に池田内閣時代に行われた所得倍増計画によって、日本全体の所得水準の低い層がかさ上げされ、日本が総中流というふうにいわれた時代を、中国でも早く、そういう形でつくりたいと中国共産党幹部は考えているようです。ただ、中国と日本の根本的な違いは、中国の場合は共産党一党独裁です。マーケットは自由にやらせているといわれておりますけれども、完全な自由ではありません。そういう意味で、また一段と国家運営の難しさというものがあるのではないかなと思います。

ちょっとご参考までに中国のお話を差し上げたのですが、日本に話を戻します。じゃあ、ここまでは、人口動態の流れとか、こういうものが、いろいろ新聞とか雑誌に書かれているんですけども、これが日本経済、われわれの暮らしに、どういうふうに影響してくるのかということを考えないといけません。それで問題があるとすれば、それに対する対策を早めに打っておかないといけない。人口問題というのは一世代先、要するに、30年もかかるんです。したがって、そういう人口動態、かなり早いスピードでのこういう年齢構成の変化、あるいは人口そのものが減少する変化ですね。このスピードを前提に、じゃあ、日本経済の足元がどういうふうに従来と変わってきて、従来と同じような目や尺度で見ているのかどうか、という問題があるのではないかなと思います。そういう観点から、ちょっとお

話しをさせていただきたいと思います。

2. 生産年齢人口の減少はモノへの需要減少に

先ほど申し上げたレジュメでは、1. から5. まで欲張っていっぱい書いていますが、今日は主として、1. の(1)「日本の人口動態」と(2)「日本型資本主義の変質」というところを中心にお話をさせていただきます。あとの点については、もし皆さんがたのご質問があれば、お答えするという形で、主として、時間の制約の関係上、ここを中心にお話をさせていただきたいと思います。

この人口動態の急速な変化が、日本経済にどういう影響を与えるのかと考えた場合に、ちょっと考えれば、すぐお分かりいただけると思います。昭和30年代、40年代、どんどん人口が増え、生産年齢人口が増えるときに、どういうことがあったか。まず、高校とか大学を出た人が、どんどん地方から東京に集まり、都市部に集まり、東京だけではなく大阪もそうだったかもしれませんけれども、そういう人たちが結婚をし、家庭を持ち、子供が生まれる。やがて自動車を買う。あるいは家を建てる。家を建てれば、当然新しい家電製品も必要になる。当時「3C（カー、クーラー、カラーテレビ）」といわれましたが、新しい家電製品とか家具、車を買う。こういったものが、生産年齢人口の増加とともに、膨大な需要をつくり上げてきたのです。特に、私もその中に属しておりますが、「団塊の世代」と呼ばれる層は、250～260万人の同年齢者がいるわけです。最近生まれる年代では出生率の低下により、100万人を割っております。そういう意味では、非常に大きく人口が増えた時代、生産年齢人口が増えた時代です。今はありませんけれども、昔は「適齢期」という言葉があったこともあり、こうした人たちが競って一定の年齢までに結婚し、家庭をつくり、子供を産み、家を建てるということになりますと、それは経済を動かす大きな需要の膨らみになるのです。

最近、例えば自動車販売台数がえらく減っていると言っています。景気の動きを見るときに自動車販売が毎月どういう推移を辿っているかを調べ

ます。自動車販売が増えれば、需要が増えて、景気が少しは良くなっていると考えられます。その背景に、勤労者の所得がちょっとずつ増えているんだな、ということのを想像したりするわけですがけれども、今や自動車販売台数を見ても、景気そのものが追っかけられないぐらいに大きく変わっています。例えば、ピーク時に自動車の新車販売台数はどれぐらいあったかといいますと、軽自動車を含むベースで1990（平成2）年度の790万台です。これが現在はどれくらいかと言うと、2009年度は488万台です。ということは、バブル期のピークではありましたがけれども、その790万台に比べると62%の水準、4割ぐらい下のレベルのところまで動いているんです。

先ほど、結婚して子供を産み、さらに家を建てたりする、と申し上げましたけれども、1年間に家がどのくらい建てられたかを見てみましょう。新設住宅着工戸数という統計を見ると、一番多かったのは1987（昭和62）年の172万戸です。昨年（2009年）は、なんと78万8,000戸です。ピーク時の5割にも達していません。

また、よく新聞や雑誌に、デパートの売上げの前年同月比がマイナスだと出ていますけれども、このマイナスだけから、足元の景気循環をうかがえなくなっているくらい、百貨店売り上げについても大きく変わっています。百貨店売上げは、1991（平成3）年がピークで、9兆7,000億円ありました。昨年（2009年）は、6兆5,000億円まで落ちています。これは、ピーク時に比べると7割弱ぐらいの水準です。

それくらい生産年齢人口が減ると、日本全体の需要の規模が大きく落ち込むのです。もっと重要なのは、この規模が大きく落ち込んでいるだけではなくて、需要の中身が大きく変わっているということではないかなと、私は思います。従来のモノへの需要が減るかわりに、サービスに関するいろんな需要が増えてきている。そういう意味では、モノそのものへの需要から、サービス提供に対する需要へ、全体の流れが変わってきているのではないかなと思います。

一般的には、開発途上国から先進国になるにつれ、モノをつくる製造業のウエイトからサービスの提供を中心にする非製造業のウエイトが増えるというのは、経済学の教科書で教えていることとして、先進主要国もみんな

な、そういう過程を経てきて、日本もそうなっているわけでありまして。それに加えて、さらに、これぐらい老年人口の増え方が大きいと、介護・医療であるとか、あるいは、介護・医療に行く前の段階でそれを防ぐための、ヘルスケアと呼ばれる健康維持関連産業に需要がシフトしています。フィットネスクラブや健康食品も入るかもしれません。年齢層が上がることに伴って、そのサービスの中身も大きく変わってきています。

先ほど申し上げましたように、一般的には、先進国になり、所得水準が高くなれば、サービスに対する需要も増えるわけですが、老年人口が増えてきて、特に日本のように所得水準が高い場合は、介護とか医療とかヘルスケアに対するサービスのニーズの中身も非常に多様化してきます。できあいのモノ、昔でいうと公団住宅の2DKか3DKに喜んで入る。抽選までして住宅公団のマンションに入るといふような時代から、今は、サービスの中身についても、できあいのサービスだけでは満足せずに、より質の高いサービスを求める方も増えてきています。そういう意味では、非常に多様なサービス。特に身の回りの健康のことについていえば、これは、もう皆さん、ご自分のご経験からお分かりかと思いますが、好き嫌いの部分も含めて、「この部分については若干価格は高くても、こういうサービスを受けたい」といふようなことが、特に、この介護とか医療、ヘルスケアの部分については出てきていると思います。そういうふうな状況に、日本経済がなっているんです。

3 (15 頁の途中) から 6 (25 頁の途中) までは
講演者の希望により Web 公開の対象外

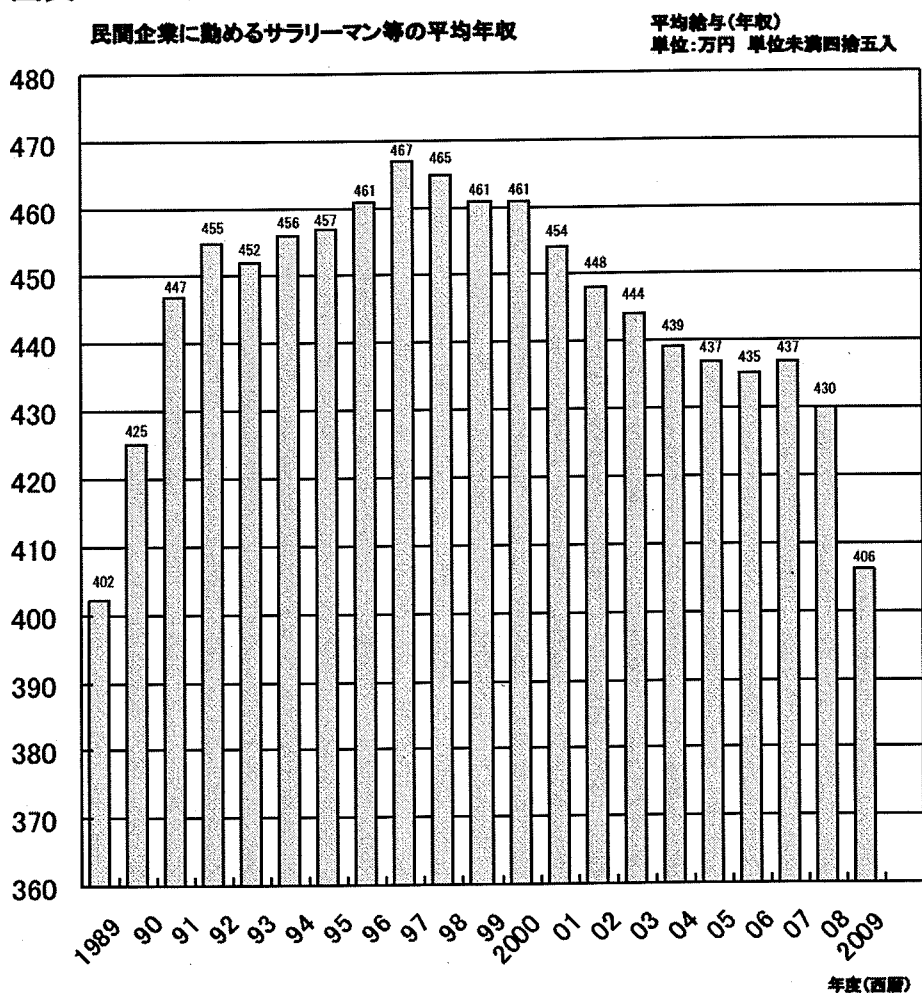
7. 日本経済の二つの目詰まり

そうした日本型資本主義の変質が経済事象として現れたのが、レジューメ 1. (2)の2番目の棒線で、「前回景気回復期の二つの目詰まり」です。前回の景気回復期（2002年1月～2007年10月）に、「何で輸出関連大企業の収益回復が日本経済全体に波及していかないのか」と私は何回も疑問に思いました。ちょっと資料で見てください。図表6「日本の賃金の推移」です。

驚くべきことに、主要国の中で、唯一日本だけだと思うんですが、この少なくとも10年間は、民間企業の1人当たりの給与が1997年をピークに、ずっと落ちているんです。普通、景気が悪くなると、当然ながら給与が削

られたりということ落ちてくるというのは、ある意味で経済の原理にかなったことなのかなと思います。この間、日本は、2002年から2007年までは、小泉内閣の2年目ぐらいからですけれども、景気回復期だったんです。にもかかわらず、1人当たりの給与は2007年を除いて一貫して減っています。もちろん、この中には、金融機関は55歳を越すと、給料が減りますから、民間企業の場合も55歳を越すと減るといふことがありますので、団塊の世代がどんどん年齢を重ねるたびに減るといふことも入ってますし、非正規雇用の部分が増えることに伴う賃金の減少もありますので、これだけで全てを言い尽くせないのですが、全体として見た場合の1人当たりの年間給与は減っているんです。

図表6 日本の賃金の推移



統計元：国税庁 平成21年 民間給与実態統計調査結果

これは何かって言うと、私は、大きくは日本型資本主義の変質というのが背景にあるんだと思うんです。それが実際の現象として出てきたのが、前回の景気回復期だと思います。

その二つの目詰まりというのはどういうことかという、従来から日本の景気回復というのは、大部分輸出主導なんです。前回のときは、ITバブルの崩壊を受けた米国が2000年に不況になり、そのあと立ち上がって、2002年の暮れぐらいから、米国は非常に景気が良くなるんです。米国の大量消費の市場に日本の輸出型産業が一番合っているんです。アジアの人が使うよりは、もっと価格の高い白物家電とか自動車。ただし、非常に効率のいい、耐久力のある自動車。米国の市場に一番向いてる。そういう物が、輸出でどんどん増えていくわけです。米国経済が良くなったために増え、さらに、このときは中国も景気回復で、高い伸びになりました。一時は、年率で見ると、GDPが10%近く伸びたときもありました。そのため日本からの輸出が増えたわけです。

輸出が増えるとどういうことになるかという、新日鉄とかトヨタ自動車とか日産自動車とか、こういう輸出関連の大企業の収益が、当然ながら良くなるわけです。良くなると、今までの景気回復期はどういうふうにしていたかという、まず一つのパイプは下請け関連中小企業です。製鉄メーカーでも、ご承知のように、常例作業という下請け企業を現場に入れてます。こういうところに対する支払条件を良くするんです。1工程当たりの給与を上げたり、あるいは下請け企業に支払う手形と現金の比率の、現金比率を上げるとか、単価を上げるとか、そういうことをして、中小企業にもきちんと自分のもうかった所得を均霑（きんてん）するような流れがあったわけです、従来の景気回復期は。そういう意味で、輸出関連の大企業から国内の中小下請け企業にまで、きちんと所得が循環するような流れがあったんですね。

もう一つのパイプが、自分のところの勤労者、自分のところで働いてくれる社員に対する給与を増やしたり、あるいは賞与を上げたり、あるいは賃金そのものは上げないまでも、福利厚生施設を拡充することによって、働く人の満足度を上げるとか、そういうことを常にしていたわけですが、

残念ながら今回の景気回復期は、そういう動きがほとんど見られませんでした。ほとんど逆の動きです。福利厚生施設である社宅等は、どんどん壊す。もちろん、これは、従業員の数を減らしているということもあるんだろうと思いますが、経営者のバックボーンが変わってきたこと、精神構造が変わってきたことを反映しているものだと、私は思います。そういう意味では、今回の景気回復期に、下請け関連の中小企業を通じるパイプと、自分のところの社員を通ずる所得、日本の国全体に所得を均霑(きんてん)するパイプが目詰まりしていたために、民間の平均給与で見ると、このような状況になってきたし、中小企業の今回の収益率も、あまり回復しなかったんです。

大企業と中小企業の今回の収益率の差を見ていただくために、ちょっと小さい図ですけども、図表7をご覧ください。これは日銀短観です。日本銀行が年に4回、1万1,000社の大企業、中堅・中小企業を対象にしてアンケート調査を行っているものです。これを見ていただくと、上に「売上高経常利益率」と出ておりますけれども、これが経済学でいう利潤率。いろんな利潤率の概念ありますけれども、売上高に対し経常利益がどれだけ残りましたかと。例えば100億円の売上高の企業で、経常利益が5億円残ると、100分の5ですから、売上高経常利益率5%、こういうことなんです。これを見ていただくと、上の図が製造業、下が非製造業です。製造業に非常に明確に出ておりますけれども、製造業の一番太い実線の、今回の景気回復期、見ていただくと、売上高経常利益率はバブル期のピークを超えています。ということは、売り上げが同じであれば、経常利益は前回のバブル期より今回、多かったということなんです。

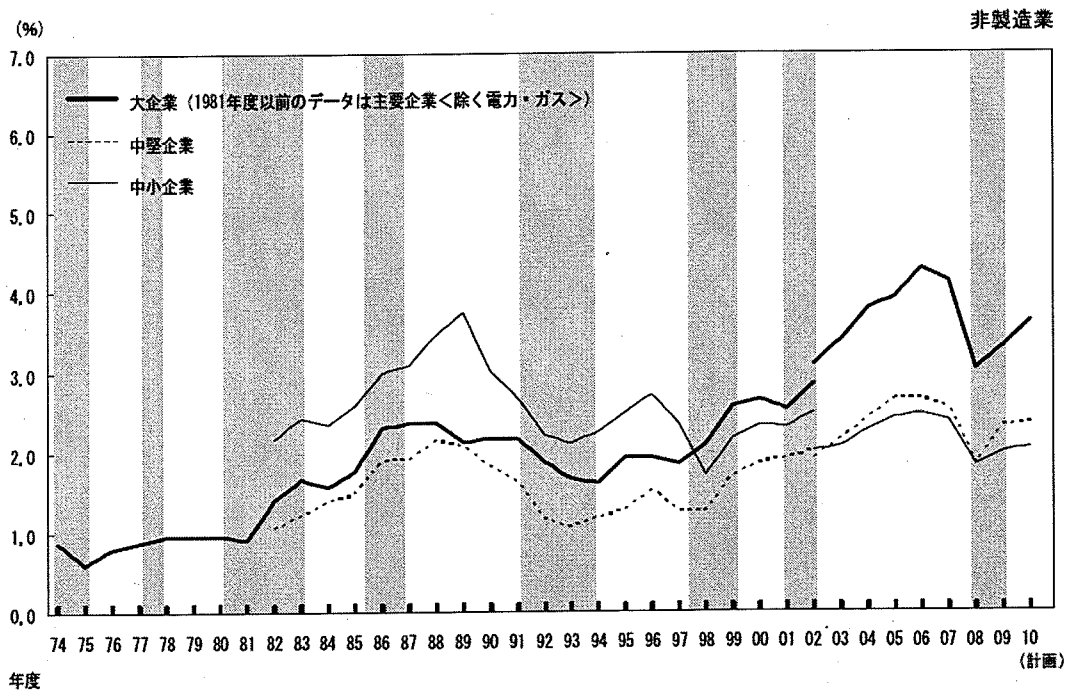
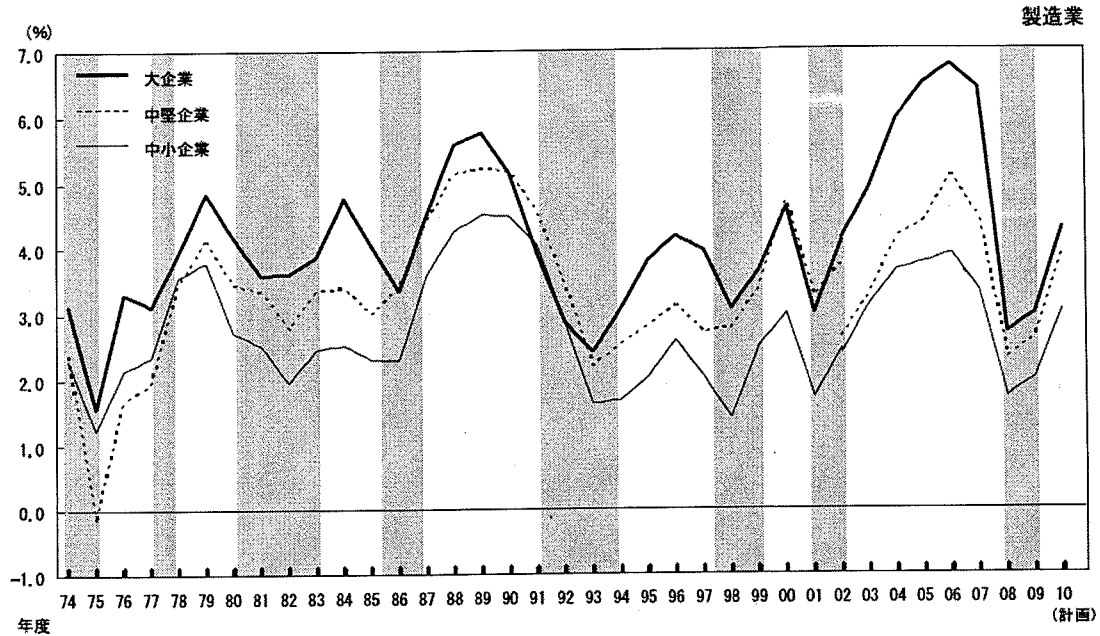
次に中小企業を見ていただきたい。中小企業が一番下の細い実線です。これを見ていただくと、前回のバブル期よりは、かなり低い売上高経常利益率になっています。大企業とえらく差があります、今回の景気回復期は。

これは別に、大企業の社長が悪いわけではありません。現実には、政府をはじめ、あるいはマーケットも含めて、そのときに言われたことは何かというと、「会社は誰のものか」という質問を、これは大臣まで、そういうふうに言っておられました。「会社は誰のものか」と。これは、典型的な

中小企業から見た日本の経済・金融

アングロサクソン型資本主義の問いです。「会社は株主のためだ」と。したがって、もう少し株主を大切に、重視しないといけないというので、この時期、企業は従来以上に配当を増やしました。しかも、各会社の株価を上げないと、株価×発行株式数、これを時価総額というんですが、この

図表7 日銀短観（売上高経常利益率の推移）



時価総額が大きければ買収金額が大きいので、なかなか買収されにくいということで。このとき新聞にも出ていましたが、新日鉄がインドの製鉄会社ミタルに買収されるかもしれないということを心配して、配当率も上げるし、株価を上げる政策をとるということをやったわけです。

従来であれば、日本の場合は、株式の企業間での持ち合いをしていますから、さほど株主に配当をしなくても、お互いに持ち合いで、経営者同士の阿吽の呼吸で分かり、「うちの会社も今回輸出でもうかったんだから、古くなった保養所を新しくしよう」とか、「今期の賞与は若干増やそう」というふうなことを従来やっていたのですが、今回は、ほとんどそういう動きはありませんでした。多分、中小企業に対するパイプも細くなり、目詰まりしたのが、こういうところに表れているのだらうと思います。

それは何も大企業の社長が悪いわけではありません。私は、背後にある、こういう精神構造を変えるような仕事を推し進めている政府の考え方について、もう1度、われわれ国民含めて、議論する必要があるのではないかなと思います。それが、ちょっと、もう時間の関係で最後まで申し上げられなかったのですが、レジュメ「1. (2)日本型資本主義の変質」の三行目の棒線のところに、「J-SOX法（コンプライアンス、コーポレートガバナンス）や国際会計基準導入の動き」と書いてありますが、最近、新聞とか雑誌に、こういう言葉が躍っていますね。日本は、別にコンプライアンスを守らない国民でもなく、多分、米国の企業なんかに比べたら、はるかにコンプライアンスは企業内に浸透していると思います。コンプライアンスは遵法精神、法律を守る精神というふうに訳されていますが、例えば住友家には家訓があり、中小企業でも、その中小企業のオーナーが家訓のようなものをつくって、「うちは、こういうことを守って経営してくんだ」というようなことを、きちんとやっておられるわけです。

そういう意味では、「アメリカ型の、アングロサクソン型資本主義がいいんだ」というふうな考え方で、いろんなものを、どんどん米国から輸入して、作りまくるってことは、本当にわれわれ国民の幸福・満足度を上げているかということ、もう少しきちんと検証したうえで、国民が納得しているのであればともかく、現状では、それがなされないまま、一方的

にアングロサクソン型の資本主義の考え方のようなものを持ち込んでいます。

日本人の気質であるとか、風土とか、文化を前提としたうえでの市場原理の活用ということをわれわれ国民一人ひとりが考えていくべきではないかと思います。

以上がレジュメ1. の(1)と(2)です。(3)の「新興国経済の高成長」というのは、明日グローバルな観点から講師のかたがお話をされるということですので、私はどちらかということ、世界の中ではローカルでありますけれども、日本経済がこの20年間で、かなり中身が変わっている。したがって、われわれの考え方も、それを前提に考える。20年前と同じ考え方ではなくて、その中身について、きちんと国民の満足度を上げるようなやり方というのは、どういうものがあるのか。われわれ国民一人ひとりがきちんと勉強して、自分の考え方を持つようにする必要があると思います。

どうもご清聴ありがとうございました。

質疑応答

高垣 住川さん、どうもありがとうございました。

大きく人口の構造が変わっているけれども、それにうまくついていっていなんじゃないかということと、日本的な経営が、かつてはいいところがあつたわけなんだけれども、悪いのかいいのか分からないけれども、大きく変わったところのお話だったんだと思います。

それでは、時間的にさほど余裕がないんですけれども、今日ご出席の皆様方から、ご質問がございましたら、挙手をしていただければ。ございませんでしょうか？ はい。

質問者 今日は、どうもありがとうございました。ちょっと、聞かれなかったんですけど、為替について、来年以降、どういうふうになりそうなのか。なかなか難しいところで、今、円高で、80円台ということで、来年以降、もしかして90円台とか、そういうことになりそうかどうかお伺いしたい。

住川 なるのかどうか。

質問者 先生のご意見はどうでしょうか。

住川 ただ言えるのは、マーケットのベースは常に実体経済の動きなんですね。国民経済を二つに分けると、実体経済と金融システムというふうに分かれるんですが、この実体経済の伸びによってマーケットは本来決まるんです。株価は何で決まるかという、その企業の利潤率の先行きの期待値によって決まるんです。しかし、マーケットは必ずしもそれだけでなく、単に金融やマネーだけの動きに左右される部分があるので、実体経済の動向を下回ったり、あるいは高く跳ねたり、高く跳ね過ぎるとバブルになり、最後は、「やっぱり、これ、違うんじゃないの?」と、みんなが思い出したら、途端に大きく下落するわけです。

そういう面から見ると、一言で言うと、米国経済がどうなるのか。今、米国経済は足踏み状態。日本経済も足踏み状態。「踊り場」と言っていますけれども、最近の為替動向、長期金利の動向、株価の動向というのは、目先ちょっと変化しています。

11月の初旬に、FOMCという米国のFRBの政策金利を決める機関ですけれども、ここで、量的金融緩和の第二弾(QE2)の実施を発表しました。途端に、その後のマーケットの雰囲気が変わってきました。今まで、一方的な円高・ドル安局面でした。ドルがどんどん売られる局面で、場合によっては1ドル80円を割れるのではないかと、ドルの価値がもっと下がるのではないかと思われていたんですが、緩和策はこれで打ち止め、これ以上の緩和策はないだろうという見方。それと、緩和の結果、実体経済が今よりもやや良くなるかもしれない、という市場の観測から、80円割れを予想していたエコノミスト、アナリストもおられました。流れがやや変わってきました。今日はまた、ちょっと83円台に戻しているようです。それとともに、長期金利、10年物の国債の金利も、全く同じように反発しておりますし、ニューヨークの株も動きが変わってきております。

これがトレンドとして、ドル高・円安局面になるのかどうかは今はまだ見極められない状態だと思いますが、それを動かす要因が、次は何かという、最初に出てくるのがクリスマス商戦です。アメリカの場合、ご承知のように、個人消費、民間最終消費というふうにありますけれども、

GDPに占める個人消費のウエイトが7割と、日本の場合（6割弱ですが）より高いものですから、このクリスマス商戦の売り上げの動向によっては、踊り場からの脱出ということが言えるようになるかもしれません。もちろん、もう一方で雇用のほうの動きもあるわけですが、この動きが定着しますと、為替市場でもドル安修正局面になるかも知れません。

いずれにしても、今の時点では、そういう状況でありますけれども、今後、米国経済がどういうふうになりそうなのか。今年の年初は、米国のエコノミストは米国経済について楽観的でした。それに対して、欧州と日本のエコノミストは悲観的でした。「今回のバブルの崩壊からの脱出は、そう簡単にアメリカ経済はできないよ」というふうに、ヨーロッパ、日本のエコノミストは言っていたんですが、結局、それに近い形になりました。だから、必ずしもアメリカにいて、アメリカ経済をよく知っている人が先行きを当てるわけでもありませんので、そこらのところは分かりませんが、とりあえずは、クリスマス商戦の出だしは、今、いいというふうに言われています。これが最終的にどうなるか。それを受けての雇用マーケット。雇用マーケットは、多分、ジョブレス・リカバリーという、失業率があまり下がらないような状況。雇用が増えない状況での回復過程というのが、多分、今回も続いていますので、そう簡単に雇用関係の指標が良くなるということではないと思います。ただ、クリスマス商戦を受けての雰囲気が変わってくることもありえます。そこが一つのポイントではないかなと、目先的には、そのようなことではないかと思っています。

高垣 どうもありがとうございました。

ちょっと時間もありませんが、どうしても聞いておきたいというかた、おられますか？ では、これで終了させていただきたいと思います。最後にもう1度、講師の住川さんのほうに拍手をお願いします。

住川 どうもありがとうございました。

高垣 どうもありがとうございました。