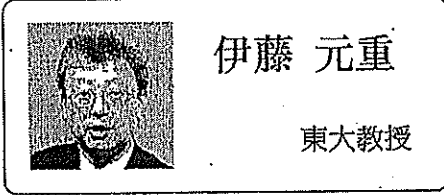




安倍政権の経済政策「アベノミクス」は、スタートから3年目に入り、第2ステージに入った。
急速な高齢化と生産年齢人口の減少への対応、巨額の債務を抱えた財政の立て直し、デフレで弱くなった産業の競争力強化など、日本の改革は待ったなしだ。アベノミクスの第2ステージで、これまで停滞していた改革が実現しなければ、



アベノミクス第2幕

もう後はないと考えるべきだろう。
当面の日本経済の行方を
見る上では、アベノミクス
第1ステージの成果が何で
あったか、今後の日本経済
にどう生かされるのかにつ
いて考えることが必要だ。

第1ステージがあるから、
第2ステージがあるのだ。
第1ステージの成果で私
が最も注目するのは、金利
の動きだ。足元では、予想
される物価上昇率が名目金
利よりも高い状態が実現し
ている。名目金利から予想

住宅購入を希望する家計
には、絶好のチャンスであ
るはずだ。この条件で購入
者が増えなければ、将来に
わたって住宅需要には期待
できないことになる。
企業の行動で力ギとなる
のは、膨大に積み上がった

つことは経営的にも許され
ないはずだ。この大量の資
金をなんらかの形で使って
いく必要がある。
方法は三つしかない。投
資に振り向けるか、株主に
還元するか、あるいは貸金
の引き上げや部品購入代金

投資が順調に拡大しない限
り、日本経済が持続的な回
復を続けることにはならな
い。金利に加え株価、為替、
企業収益など、これほどい
ろいろな指標が好転してい
るのに、企業が支出拡大に
慎重なのは、「安易に投資
を増やしても、経済がまた
低迷するようなことがあれ
ば、資金を回収できないの
ではないか」というデフレ
的な思考から抜けきれない
ためだろう。
「日本は変わっていく。
ここで投資をしないと大変
だ」という気持ちを経営者
らに持ってもらうために
も、大胆な改革が重要だ。

企業貯蓄活用促す改革を

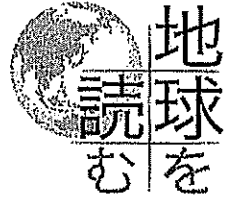
物価上昇率を差し引いた金
利を「実質金利」と呼ぶが、
バブル崩壊以降で初めて実
質金利がマイナス圏内に入
った。預金するメリットが
なくなっていることを意味
し、消費や投資にお金が回
りやすい。

企業貯蓄の存在である。デ
フレで実質金利が高いとき
には、企業が手元に資金を
大量に抱えていても、批判
されることはないだろう。

引き上げなどの形で株主に
外のステークホルダー（利
害関係者）に還元するからだ。
この三つのどれが行われて
も、景気には大きな刺激を
与えることになる。
ただ、残念ながらこうした
動きはまだ鈍い。消費や

「日本は変わっていく。
ここで投資をしないと大変
だ」という気持ちを経営者
らに持ってもらうために
も、大胆な改革が重要だ。

△2面に続く▽



1面の続き

伊藤元重氏 1951年
まれ。米ヒューストン大助教
授などを経て98年から現職。
最近の主な著書に「日本経済
を創造的に破壊せよ」「流
通大変動 現場から見えてく
る日本経済」など。

昨年末に行われた衆院選
で信任を得て、安倍政権は
長期政権への道を確かなも
のにしつつある。

海外の人に、第2次安倍
内閣以前は、6年で6人の
総理大臣がいたと言つと、
納得したような顔をする。

毎年、総理が代わるように
は、大胆な改革は難しいと
いうことだ。それだけに安
倍政権が、それ以前の6年
間に頓挫していた大胆な改
革を表現できるかどうか
大きな注目点である。

安倍内閣発足後の日本経
済の動きは、五右衛門風呂
に例えることができる。風
呂釜には冷え切った水がた
つぷりど入っている。ツブ

日銀「次の一手」にも関心

レマインドで冷え切った消
費や投資がこの水だ。
第1ステージの金融緩和
や財政政策によって、この

この風呂釜の熱で、水を
改革や、財政再建と深く関
連するように熱していくのか
が第2ステージの課題であ
る。第1ステージで実現し
た好ましいマクロ経済環境
を、消費や投資の拡大につ
なげていかねばならない。

価格の下落は、基本的には
日本経済に恩恵をもたらす
要因だからだ。
それでも、市場関係者は
日銀の「次の一手」に強い
関心を持っている。物価上
昇率の低迷が続き、国民の
デフレマインドの払拭が遅
ければ、デフレからの脱却
は難しくなる。早急に経済
再生を果たしたい政府にと
っても、そうした事態は好
ましくない。当面は、景気
回復に伴い物価が上昇する
のを待つとしても、なかな
か物価が上がっていかない
ようなら、追加的な金融政
策を期待する声が強くなる
だろう。

風呂釜をまきで一気に熱し
た。その結果、株価や企業
収益、雇用、為替相場、金
利などが大きく動いたが、
これは風呂釜が高熱になっ
たというイメージだ。第1
ステージは、風呂釜を十分
に温めるのに成功したと言
ってよい。ただ、冷え切っ
た水を温めるのは簡単では
ないし、それなりに時間が
かかる。

春闘では、大手企業を中心
に賃上げの動きが加速し、
中小企業への波及も始まり
つつあるようだが、これが
今後とも継続することが、
消費を拡大させるための重
要な条件だ。

アベノミクスと同様、そ
の中核である金融政策にも
第1ステージと第2ステー
ジがあるのかもしれない。
第1ステージで、日銀は大
胆な国債購入によって市場
を動かした。ただ、すでに
大量の国債を買っているた
め、国債の購入を増やして
も、これ以上の成果が出な
く、くいという見方もある。

第1ステージの金融緩和
や財政政策によって、この
レマインドで冷え切った消
費や投資がこの水だ。

名目国内総生産(GDP)
が伸び、総合的な物価の動
向を示す指標であるGDP
デフレーターが上昇を始め
ている。賃金も上がって
いる。消費者物価も、いず
れにせよ上昇を始めるだろ
う。

金融当局の中ではすでに
議論が始まっているのかも
しれないが、マイナス金利
政策の可能性と、その影響
についても議論しておく必
要があるだろう。

第2ステージでは、企業
の資源を有効に活用するた
めの、コーポレートガバナ
ンス(企業統治)改革が論
そう考えれば、今の状況を
点の一つになる。労働市場
悲観する必要はない。原油

デフレーターが上昇を始め
ている。賃金も上がって
いる。消費者物価も、いず
れにせよ上昇を始めるだろ
う。

金融当局の中ではすでに
議論が始まっているのかも
しれないが、マイナス金利
政策の可能性と、その影響
についても議論しておく必
要があるだろう。