

## Contents

\*\*\*\*\*

特集：2010 年度日本経済の現場検証 1p

＜今週の”The Economist”誌から＞

”From hope to change” 「希望から変革へ」 7p

＜From the Editor＞ 日本企業が韓国企業に負ける理由 8p

\*\*\*\*\*

### 特集：2010 年度日本経済の現場検証

首都圏では桜も咲いていよいよ春本番、今週から 2010 年度の始まりです。

思い返せば、2008 年度は前半が資源インフレ、後半が「100 年に 1 度」の国際金融危機というたいへんな年でした。続く 2009 年度はどうか景気回復が始まったものの、後半は足踏み基調となり、鳩山新政権が誕生するというこれまた画期的な年でした。

続く 2010 年度は、そろそろ「日本経済の正常化と本格回復」を目指したいところですが、果たしてどうでしょうか。最近の経済データを検証しつつ、日本経済はどこまで再生できたかを考えてみます。

#### 「足踏み局面」からようやく脱出

3 月の月例経済報告において、政府は昨年 8 月以来、実に 8 カ月ぶりに基調判断を上方修正した。民主党政権による基調判断としては、今回が初の変更となる。ただし現下の文言はいささか「長編文学」となっており、以下のように紛らわしい変更である。

(2 月) 景気は、持ち直してきているが、自律性に乏しく、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。

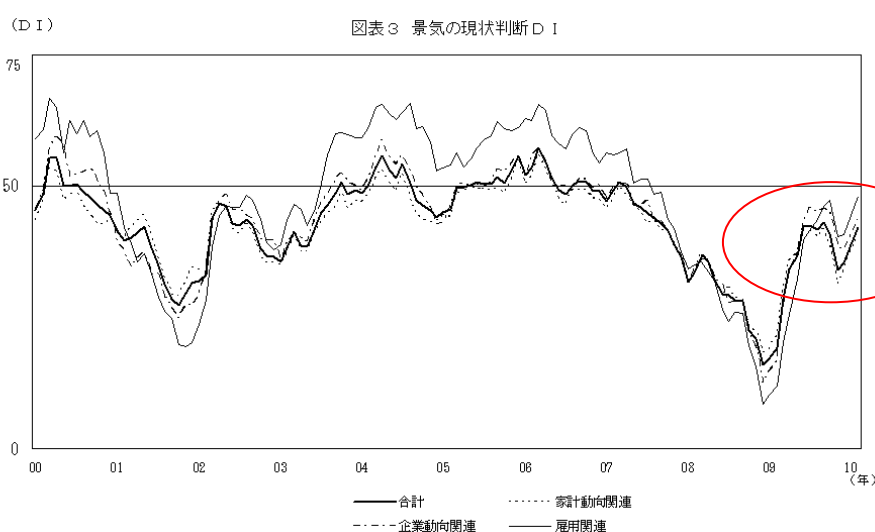
(3 月) 景気は、着実に持ち直してきているが、なお自律性は弱く、失業率が高水準にあるなど厳しい状況にある。 (\*「依然として」が消える)

ちなみに、各論を見ると以下の6項目が改善している。これだけ多くの項目が同時に良くなっているのであれば、景気の改善はほぼ疑う必要はない。基調判断には、もっと単純明瞭にポジティブな表現を使ってもよかったのではないかと筆者は感じている。

個人消費 持ち直しの動きが続いている 持ち直している  
 設備投資 下げ止まりつつあるものの、このところ弱い動きもみられる 下げ止まりつつある  
 住宅建設 このところ持ち直しの動きがみられる 持ち直している  
 企業収益 大幅な減少が続いているが、そのテンポは緩やかになっている 改善している。  
 雇用情勢 依然として厳しい 依然として厳しいものの、このところ持ち直しの動きがみられる  
 国内企業物価 横ばいとなっている このところ緩やかに上昇している

過去の月例報告を振り返ってみると、昨年2月に「これ以上悪い表現は考えられない」(急速な悪化が続く厳しい状況にある)水準に達し、それが3ヶ月間据え置きされた。それが5月に上方修正され(悪化のテンポが緩やかに)、さらに6月(一部に持ち直しの動き)、7月(このところ持ち直しの動き)と連続して改善が続いてきた。

ところがその後は8カ月にわたって「足踏み状態」が続いたので、景気が「二番底」に向かうという懸念も浮上した。いつものことながら、こうした状況をもっとも的確に同時進行で示していたのは「景気ウォッチャー調査」であった<sup>1</sup>。下図は今年2月分の現状判断DIのグラフだが、景気は昨年秋に一瞬腰折れしそうになって、年末にかろうじて踏みとどまった様子が窺える。後は4月8日発表予定の3月分が気になるが、先行き判断DIも改善しているので、おそらく回復基調は続くと見てよさそうだ。



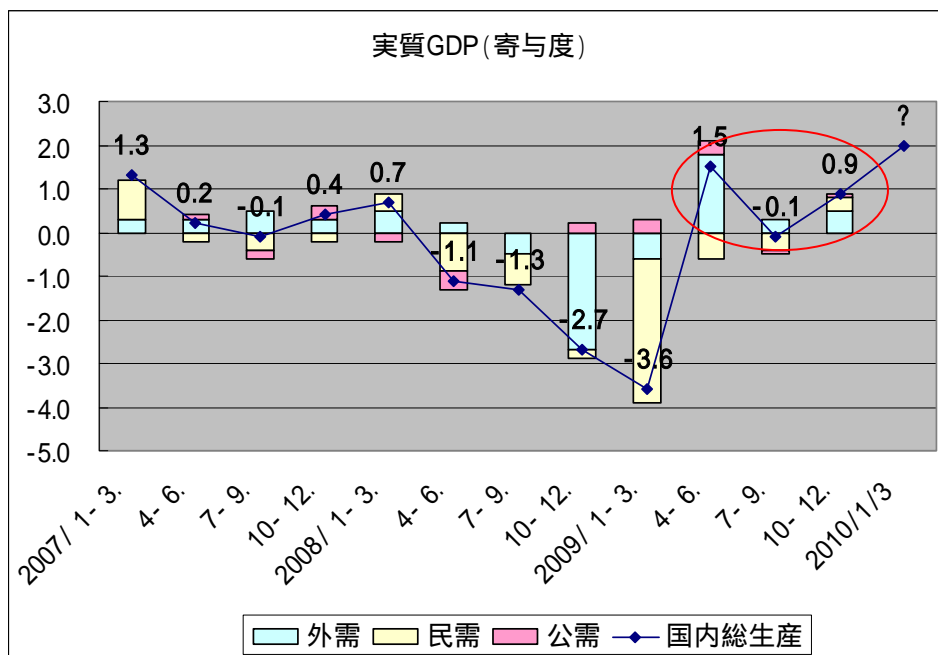
<sup>1</sup> <http://www5.cao.go.jp/keizai3/2010/0308watcher/bassui.html>

## GDP 成長率から見た 2009 年

早くて正確なのが景気ウォッチャー調査だとすれば、遅くて不正確な典型が実質 GDP 成長率であろう。

2009 年 10-12 月期の実質 GDP の速報値が発表されたのが今年 2 月 15 日。この時点では +1.1%。それが 3 月 11 日発表の 2 次速報では +0.9% となっている。この程度の誤差なら腹も立たないが、その前の 7-9 月期は ±0% から ▲0.1% に改訂されている。7-9 月期といえば昨年 11 月 16 日発表の速報値では +1.2% であり、このときは「年率 4.8% で 2 四半期連続のプラス!」と大いに喧伝されたものだ<sup>2</sup>。それが「本当は年率 ▲0.6% でした」というのでは、差し引き 5.4% 分の変更となる。文字通り日本経済の「景色」が変わってしまう。

GDP 統計はさまざまな統計を加工して作る推計値であるから、速報値と確定値にズレができるのは仕方がない。ただし、2009 年 7-9 月期の改訂はさすがに前代未聞であろう。内閣府は、人員を 7 人程度増員して統計の改善を目指すという。



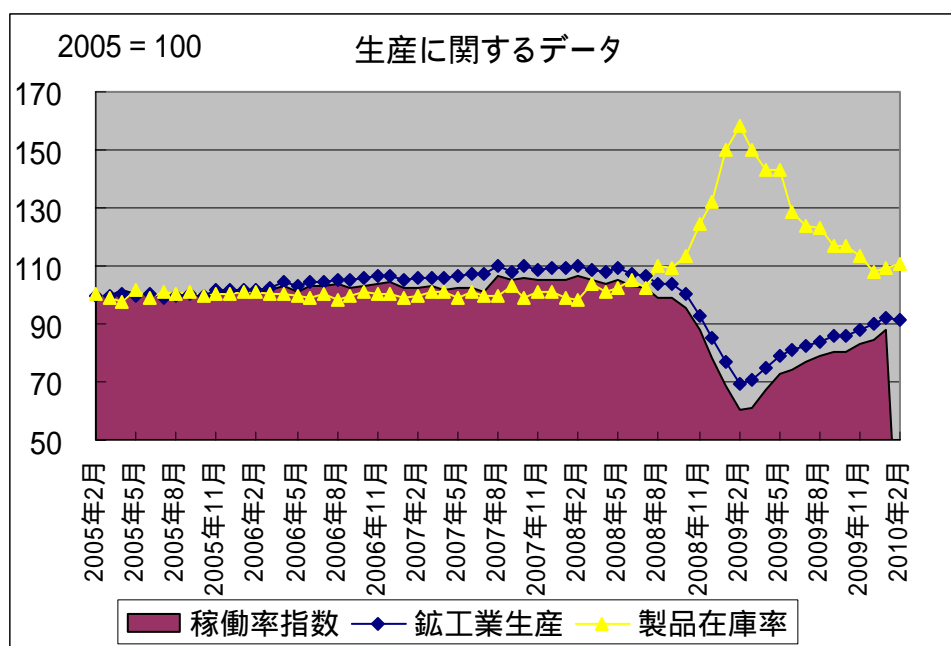
それでは続く 1-3 月期の成長率はどうか。現在までに出ているデータを総合すると、外需は堅調だし、内需では公共投資が息切れ気味だが、消費が意外と底堅い。まったくの「ドタ勘ベース」ながら、2%程度のプラス(年率 8%前後)ではないかと思う。ただし、これも今後発表されるデータによっては変わりうるわけで、しかも速報値の発表は 5 月 20 日まで待たねばならない。しみじみ GDP は景気の判定には使いにくいのである。

<sup>2</sup> この日、直嶋経済産業大臣はこのことを発表時間前に漏らしてしまい、顰蹙を買ったものである。

## 大き過ぎた生産のブレ

つまるところ昨年夏の景気は、当初は回復基調と思われていたが、今になってみれば足踏み局面だった。逆に言えば、昨年の景気動向を読むことが、いかに難しかったかということである。

それというのも、リーマンショック以降の日本経済がとんでもない試練を体験したからであろう。特に生産に関するデータを振り返ってみると、この間の動きの激しさにあらためて愕然とさせられる。



上記は「鉱工業生産」「稼働率指数」「製品在庫率」の3要素をトラックしたもののだが、それぞれの変化率は以下の通りである。生産は08年2月がピークであり、そのちょうど1年後のボトムに向けて実に4割程度の調整が行われた。それからさらに1年、現在はかなり挽回したものの、まだピーク時の8割程度の水準にとどまっているに過ぎない。

2005年=100	ピーク	ボトム	現在値
<b>鉱工業生産</b>	110.1 (08年2月)	69.5 (09年2月) ピーク時から▲36.9%	91.3 (10年2月) ボトムから+31.4% ピーク時の82.9%
<b>稼働率指数</b>	106.4 (07年8月)	60.5 (09年2月) ピーク時から▲43.1%	87.6 (10年1月) ボトムから+44.8% ピーク時の82.3%
<b>製品在庫率</b>	98.6 (08年2月)	158.5 (09年2月) ピーク時から+60.8%	111.1 (10年2月) ボトムから▲29.9% ピーク時より+12.7%

## 大胆な生産調整が可能だった理由

あらためて感心するのは、1年で6割も増えた在庫が、その1年後の現在ではほぼ解消していることである。この間の生産調整がいかに激しいものだったかは、容易に想像がつく。そしてこうした動きを把握できるほど、経済統計は俊敏でも器用でもないのである。

ここでひとつ、日本企業の実業調整能力の高さを示すエピソードをご紹介します。

『世界経済評論』2009年8月号に掲載された「日本マザー工場の実業調整バッファ機能」(Tian Xin)<sup>3</sup>は、トヨタ自動車の生産体制を取り上げた研究論文である。トヨタの「カンバン方式」や「ジャストインタイム方式」はつと有名だが、ここでは同社の「グローバルリンク生産体制」が詳しく分析されている。以下の指摘は筆者にとっては初耳で、まさに「目からうろこ」であった。

- ・ 1960年代、量産能力不足に直面したトヨタ自動車は「委託生産」に踏み切り、量産車は自社工場で生産し、非量産車は受託メーカーに委託するという分業体制を確立した。1970年には全生産台数の51%がトヨタ車体、関東自動車工業などのメーカーで生産されていた。
- ・ 1980年代には、通商摩擦や円高対応で海外現地生産比率が上昇する。その後はバブル崩壊で国内販売が伸び悩む一方、21世紀には全世界で販売台数が急伸し、2007年にはトヨタの海外生産比率が初めて50%を超えた。
- ・ この間、国内のマザー工場は海外工場の技術支援をするとともに、生産量のバッファ機能を受け持つようになる。海外の需要の変動に応じて、国内の工場が生産台数を調整する役割を担っている。トヨタではこれを「グローバルリンク生産体制」と呼んでいる。
- ・ 海外工場の需要変動への対応力が弱いのは、欧米系サプライヤーはJust in time方式への対応が限定的、タクトタイムの変更ができない、臨時従業員の雇用に対する規制が厳しい、残業・休日出勤の柔軟性が乏しい、などの理由による。

グローバル経営を進めてきたトヨタ自動車といえども、国内でやっているような柔軟な生産体制は海外では不可能であるらしい。確かに、部品メーカーが生産順番を決めて同期生産するとか、工場の都合に合わせて休日や残業を増減させる、といったきめ細かな労使協調は、海外では望むべくもないだろう。ゆえに海外での生産量はなるべく一定に保ち、需要が増えたり減ったりした場合は国内で生産を調整することが合理的になる。

リーマンショック以後の日本国内の生産の落ち込みは、欧米以上に激しかった。なぜそうなったのか、さまざまな理由が語られたものだが、今にして思えば「日本であれば、他国でできないような生産調整が可能だった」ことが一因ではなかったか。つまり、「できたから、やってしまった」という理由があったように思える。

<sup>3</sup> 京都大学大学院経済学研究科博士課程後期課程 田鑫(\*)氏による(\*=金が3つ)

## 慎重化する企業経営～設備投資は動くか？

おそらくトヨタ自動車に限らず、グローバル生産を行っている多くの日本企業で似たような現象があったのだろう。それは個々の企業として最善を尽くした結果であるけれども、日本経済全体としては果たしてどうだったか。今となっては、激しい生産調整後の「疲れ」が、全身に重く残っているような状況ではないだろうか。

おそらく、生産調整は1年で完了したけれども、雇用調整にはまだまだ時間を要するだろう。夏冬の特別手当を減らし、残業を減らし、ときには雇用調整助成金の支給を受け、新卒の採用を控え、退職者の補充を行わず…といった企業の努力は、今も広範に行われている。このことは、確実に景気回復の足を引っ張るはずである。

4月1日に発表された3月日銀短観を見ても、総じて企業マインドは改善し、収益も増益を見込みつつも、事業計画には慎重な姿勢が窺える。2010年度の設備投資計画は、全規模・全産業で▲3.9%、製造業で▲2.4%、非製造業で▲4.4%のマイナススタートである。大企業・製造業に限っても、▲0.9%とプラスゾーンには達しない。外需は堅調であっても、稼働率はまだ8割台であり、積極的に投資を行う地合いではないのであろう。

今週3月29日の日経新聞が、一面で「外需頼み、景気回復は緩慢」という記事を掲げ、現在の景気回復局面は、「2002年～07年のいざなぎ超え景気」と似ているという指摘をしている。すなわち「輸出の貢献が大きく、家計の恩恵が乏しい」という点である。

	実質成長率	名目成長率	雇用者報酬	個人消費	設備投資	輸出
2002.2-2007.10	2.0%	0.8%	▲2.0%	1.3%	4.2%	10.1%
2009.4～?	3.1%	▲0.7%	▲3.0%	3.3%	▲7.6%	33.6%

ただしこのシナリオを目指すのであれば、設備投資の出遅れが問題になってくる。前回の「いざなぎ超え景気」では、製造業の国内回帰というトレンドがあった。国内の過剰設備のリストラが一巡した後であったし、知的財産権問題で痛い目を見た企業も多かったし、また労働法制の規制緩和や円安に背中を押された面もあった。

それに比べて2010年度はどうか。設備と雇用の過剰感はあるし、為替は円高傾向だし、鳩山政権の経済政策は「アンチビジネス」傾向である。少子高齢化で国内市場は当てにできず、むしろ新興国の需要が期待できるとあれば、企業は国内より海外への投資を増やそう。さらに資源価格の上昇が、特に中小企業にとっては経営の不安要素となっている。

当面の企業行動はまだまだ慎重なものになるだろう。ふと思いついたが、リーマンショックの直後、当時の麻生首相は「日本経済は全治3年」と言っていた。「本格回復は2011年夏頃」というのは、意外といい線なのかもしれない。

<今週の”The Economist”誌から>

”From hope to change”

「希望から変革へ」

Lexington

March 27<sup>th</sup> 2010

\* 「大いなる希望」(The Audacity of hope) から「信頼できる変革」(Change we can believe in) へ。オバマケア成立後の米国は、これからどうなるのでしょうか？

<要約>

「これは社会主義ではないのかね」。1935 年、社会保障制度が誕生した時に某上院議員は問うた。変革には反対がつきものだが、オバマの医療保険改革も例外ではない。「途方もない権力の乱用」「多数の米国民が寿命を縮める」「民主主義への侮辱」などの声がある。

誰もが認めるのはこの法案が歴史的であることだ。全国規模の医療保険は、どの前任者も成し遂げられなかった。1 世紀前にセオドアが志し、FDR は 30 年代と 40 年代に挑戦した。トルーマンの大胆な案も、アイゼンハワーの穏健な案もダメで、ジョンソンは高齢者と貧困層だけを保険の対象とした。そしてニクソン、カーター、クリントンも挑戦した。

オバマケアと、20 世紀の偉大な内政改革との違いは党派的事であることだ。共和党員は誰ひとり賛成していない。60 年代の公民権法では 8 割の共和党員が賛成票を投じ、メディケア、メディケイドには約半数が賛同した。クリントンの福祉改革も超党派だった。米国式システムでは抜本改革に広範な支持を必要とする。有権者が二分された現状では、オバマは大胆だった。これで 11 月の中間選挙では、民主党が下院の多数を失うとの見通しもある。

経済全体の 1/6 を占める医療を政府に取り込むことで、政府への依存が強まると保守派は批判する。一度導入された権利は奪えない。かつてレーガンは政府の薬は「社会主義へ一歩」だと論じ、マコーネル上院議員は民主党が米国を「西欧国家」にすると語った。

民主党側はナンセンスだと答える。他の先進国以上に医療費を使いながら平均寿命は短い。一人当たりの医療向け公的負担額も他国より多い。こんな現状は受け入れがたい。民間保険への加入を義務付け、買えない人は補助するオバマケアは、マルクスには程遠い。

とはいえ、単なる杞憂ではない。政府財政は混乱に拍車がかかるだろう。福祉の受給は予想以上に膨らむものだ。オバマケアは増税を意味するだろう。両党はともに認めたがらないが、米国の財政赤字を無難な水準に落とすには増税と支出削減が必要だ。

数十年にわたり、国民皆保険がないことは米国例外主義の一側面だった。法案通過は米国が普通の国に近づくべきかどうかを思慮する良い機会である。米国は明らかに、政府が経済の半分を支配するフランスとは違う。だがその方向に進んでいる。1950 年には GDP の 24% だった公的支出（地方含む）は、今回の不況で 44% になるかもしれない。政府は GM やクライスラーも保有している。これは臨時措置なのか、新たな時代の始まりなのか。

欧州型の未来を歓迎する米国民もいるだろう。社会契約に基づく高い税金と良い政府サービスの世界である。しかし政策とは文化を形成し、破壊するものだ。米国は、今はまだ地上でもっともダイナミックな国家だが、オバマはそれを当然と思うべきではない。

## <From the Editor> 日本企業が韓国企業に負ける理由

最近、商社業界でよく話題になるのは、「なぜ韓国企業は元気で、日本企業はサッパリなのか」です。日経新聞の社説でも「世界に躍進する韓国企業に学ぼう」(3月4日)というのがありましたが、某日、業界内でビールを飲みながらこの話をしていたところ、いくつも仮説が飛び出して止まらなくなりました。

その結果、「日本企業が韓国企業に負ける7つの理由」が完成しました。単純なものから深刻なものへと順に並べてありますので、どうぞそのつもりでご一読を。

●韓国企業は、基礎研究にカネをかけていないから利益率が高い。その点、日本企業は無駄な投資が多い。

(思えば昔の日本企業も、応用研究だけで儲けていると批難されたものであった)。

●韓国企業は、新興国市場で野放図な経営をやっている。その点、日本企業はコンプライアンス過多で自縄自縛になっている。

(商社業界も「不毛地帯」の頃とは様変わりしております…)

●韓国企業は、実効税率が2割程度である。だから内部留保が多く、投資額も増やせる。その点、日本の法人税は高過ぎる。

(いよいよ日本企業もシンガポールあたりに本社を移すべきでしょうか)

●韓国企業は、寡占体質への絞込みが出来ている。その点、日本企業は国内の競合相手が多過ぎる。

(アジア通貨危機の際に、韓国は「ビッグディール」で企業を絞り込んだ。だからサムソンとLGが世界ブランドになった。日本は総合電機が今も9社もある。これでは海外に出たときに勝負にならない)

●韓国企業はオーナー社長が多いので即断即決で物事が進むが、日本企業はボトムアップ式だから意思決定が遅い。

(その昔は「アジアの仕事は時間がかかる」と言われていましたが、最近では「アジアは早い」と評価が変わったとのこと。主要なビジネスの相手が日本から中国・韓国に変わると、仕事の仕方も変わるということのようです)

●韓国企業は、大胆に若手社員を海外に出している。その点、最近の日本では商社でも若手が海外に行きたがらない。

(日本国内の居心地が良すぎるのかもしれませんが。若手ばかりではありません。最近はおヤジ世代も、「ウォシュレットがないところには行きたくない」などと言っています)

●韓国企業は、国内市場が狭いために危機感が強い。官民連携も進んでいる。その点、日本は中途半端に国内市場があるので本気になれない。

(その国内市場も、少子高齢化で先細っているわけですが…)

お陰でビールはまずくなりましたが、あらためて考えてみるとこれは一大事。

あの浅田真央も、世界選手権ではキムヨナに一矢報いたではありませんか。日本企業もそろそろ反撃に転じなければなりません。アニマル・スピリッツを取り戻して、国際競争に打って出なければ。

その前にひとつ、今週末は焼き肉にでも出かけるのでしょうか。まずは元気を出すことが先決です。

\*次号は2010年4月16日(金)にお届けします。

編集者敬白

---

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記までお願いします。

〒107-8655 東京都港区赤坂6-1-20 <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)5520-2195 FAX:(03)5520-4945

E-MAIL: [yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com](mailto:yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com)