

ナイスパス、  
そしてナイストライを!

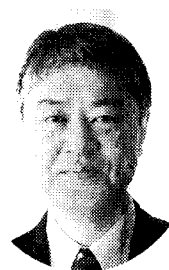


河原崎 弘司

# 展望 2019

公明新聞

2019年(平成31年)1月1日(火曜日)



首都大学東京経済経営学部教授

脇田成氏

マクロ経済には予想外の変動が生じるものだ。1997年の日本では銀行や証券会社が相次いで破綻し、金融危機が勃発した。2008年にはリーマンショックが生じ、今度は世界的な金融危機に陥った。10年ごとに金融危機が生じるのかと身構えていれば、勃発したのはまさかの米中貿易戦争だ。それまで信じられてきた日本の「銀行不倒」で

## 内部留保を賃上げに 役割増す直接的な家計支援

あり、より効率的な「高度な金融技術」であり、果てしない「グローバル化」という神話は危機ごとに崩れ去ったのである。

これらのショックごとに日本企業は財務面で内向きとなつて守りを固めてきた。内部留保を増やし、外からの銀行介入を防いできたのである。内部留保は銀行借り入れと異なり、期限内に返済する必要はない。そのため個別企業の経営は安定し倒産は激減したが、企業に資金が滞留すれば、マクロ経済全体は停滞する。これが日本経済を悩ます「合成の誤謬」と呼ばれる問題だ。

資金を借りるべき企業が逆に貯蓄をしているのだから、いろいろな不思議な事が起こる。「非」や「逆」のついた政策(非伝統的金融政策、マイナス金利や逆所得政策)を政府が強いられるのはそのためだ。個別の専門家は異例だと猛反対するが、それはマクロ全体の逆循環が見えていない。旧来の処方箋で金融緩和促進といつて、企業が貯蓄しているのにさらに銀行貸出を促すから、銀行は低金利に苦しみ、無理な不動産融資が暴走してしまつた。

そこでここ数年、解決策として、やっと賃上げの必要性が認識されてきた。企業に資金が滞留している以上、①設備投資②配当③賃上げ——で、資金を吐き出させて有効活用する必要が

ある。しかし、配当では株式保有の少ない日本の家計には恩恵がなく、設備投資は過剰気味だ。消去法からも賃上げしかなく、今年も強力な取り組みが必要だ。

例年の春闘後のように、賃上げが不発と評されるなら、処方箋は財政関連に移る。日本一国だけのことを言えば、本来はお金を貯める企業にペナルティーを科し、お金を使う家計消費に恩恵を与えるほうが望ましい。実際、法人減税は企業の内部留保を増やすだけの結果に終わっている。しかし諸外国が法人減税に動く状況で日本だけが法人課税を強化することは難しい。

世界経済は激変しつつある。以前にはIT革命や中国の台頭で世界経済は危機を乗り切つた。しかし現状では救世主は見当たらず、来るべき19年10月の消費増税だけでは問題を悪化させてしまう。そこでプレミアム付き商品券やポイント還元などいくつかの増税緩和策が決定されている。これを短期的な弥縫策と見るべきではない。機動的な金融財政政策が行き詰まつた現在、IT化のもと家計消費を直接刺激する経済政策が可能になつたととらえるべきだ。世界不況への対応のみならず、今回を契機に、長期的には非効率な官製の家計消費策を減らし、より効率的な現金給付などの方法構築に、増減税両様の構えで課題に取り組むべきだ。

## 力強い好循環へ