

# 日本経済のあらゆる問題は 企業の収益性の低下に起因する

野口悠紀雄氏 青山学院大学大学院国際マネジメント研究科教授

株価の下落、失業率の上昇、財政赤字、金融機関の不良債権。

日本経済が抱えるさまざまな問題について、青山学院大学大学院国際マネジメント研究科教授・野口悠紀雄氏はその原因は企業の収益性の低下にあると説く。

聞き手 株式会社 東京リーガルマインド代表取締役 反町勝夫

## デフレで生じる ほぼ唯一の問題

**反町** 現在、経済政策のあり方をめぐってさまざまな論争が展開されていますが、中には正反対の意見が対立しているケースも少なくありません。デフレ対策としてのインフレターゲット導入の是非をめぐる議論もそのひとつですが、これについて野口先生はいかがお考えですか？

**野口** まず事実認識ですが、この1年間で、卸売物価指数<sup>1</sup>の変化はほとんどゼロで、消費者物価指数<sup>2</sup>は約0.4%下がりました。企業物価指数<sup>3</sup>も若干下がっています。統計から判断する限り、非常に緩やかながら物価が下落傾向にあることは間違いありません。では、それが経済活動にどのような影響を与えるかということですが、マクロ経済学の教科書

的な言い方をすれば、デフレーションとは物価が一様に下落する意味であり、経済活動に及ぼす影響は基本的にはないということになります。例えば、経営者は賃金が高くなれば労働力に代えて機械を導入するようになり、経済活動は、相対的な価格の変化によって引き起こされます。

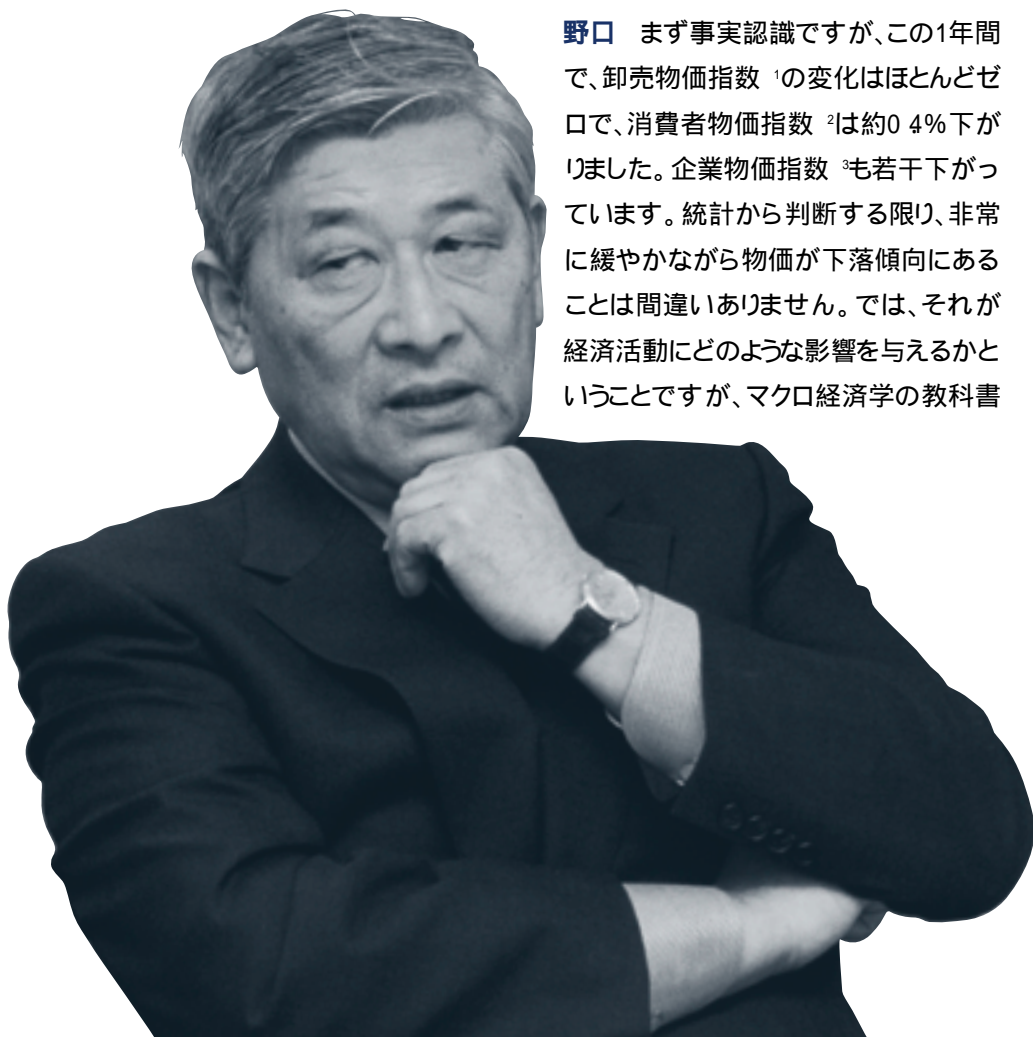
**反町** 一律の価格変動であるデフレが相対的な経済の実体活動に与える影響は限られるということですね。

**野口** 皆無ではありません。名目値で決められる債権・債務の実質価値が増えます。これがデフレによって引き起こされるほぼ唯一の問題です。ただし註釈が必要で、予想される範囲のデフレなら、市場はそれを織り込んで対処しますから問題は生じません。債務の実質価値の増加は、契約を結んだ時点で予測されなかったデフレによって債権・債務の実質価値が増えるということです。そしてその現象が今、現実には生じていることは否定できません。

ただ、この問題は、簡単な方法で対処できます。デフレの進行によって償還額を切り下げていく債権を導入することです。

※1 卸売物価指数：卸売価格から算定した卸売物価の水準を示す指数で、日本では日銀が作成しているものが代表的。景気変動を最も敏感に反映すると言われ、景気の指標とされる。

※2 消費者物価指数：消費財の価格の変動を示す指数。基準時に対する価格の比率を各品目に求め、消費支出額に基づいて加重平均した数値。



私はそれを「デフレ・インデックス債」と名付けています。欧米諸国では、1990年代にかなり一般化したインフレ・インデックス債を裏返しにしたものです。私が提案したところ、財務省もやや関心を示していますが、これを導入すれば、デフレによって生じる問題はすべて解決することになります。これによって、インフレ目標とかデフレ克服といった議論をする必要はありません。

**反町** 債権・債務の名目値以外に「資産デフレ」についてはどうでしょうか？

**野口** 株価や地価の下落が深刻な問題であることは事実です。しかしそれらは、デフレとは何の関係もありません。日本経済が直面しているあらゆる問題は、この10年間に日本企業の収益率が著しく下がったことに起因します。株価が下落しているのは、投資家が将来、企業の収益が回復しないと予測しているためです。失業率が高まっていますが、企業は収益が低下すれば、従業員を解雇せざるを得ません。国債発行額がこれほど巨額な事態は異常ですが、無駄な公共工事を削減しても限界があります。どうにかするには、税収を上げるしかありません。税収が極端に下がっていますが、それも企業の収益が原因です。特に誤解が著しいのが、不良債権の議論です。銀行が不良債権を抱えているから貸し渋りが起きるとされていますが、まったく逆です。収益率が下がった企業が借りたお金を返さない。それが不良債権です。

**反町** 問題はリアル(実体的)に関することであり、マネタリー(貨幣的)では解決し得ないと。

**野口** デフレ克服という政策目標の設定は、まったく的はずれです。バブルの時代には世界に冠たる存在だった日本

企業が、わずかな間に収益性を急に低下させてしまった。それが日本経済が抱えるさまざまな問題の基本原因です。なぜ日本企業の収益性が下がったのかといえば、世界経済が大きく変化したためです。変化は二つあります。IT環境の劇的な変化によって、それまでのビジネスモデルが急速に陳腐化していること。そして経済のグローバル化によって日本の競争力が低下していることです。中国は、これまで日本が得意としてきた製造業の輸出産業の分野で急速に力を付けた。中国が日本と同じ水準のモノをはるかに低い賃金で生産できるようになれば、当然、日本経済を支えていた中核的産業分野は、ダメージを受けます。日本企業の経営者がその二つの変化にうまく対応できず、従来型のビジネスモデルを続けている。それが日本経済の問題の核心です。

**反町** 中国の工業化については、為替政策による調整はどうでしょうか？

**野口** 円安誘導は日本人が働いた結果の実質的価値を下げることになり、円の資産が下がることを意味するわけで、円安誘導による解決を求めようとする態度は問題です。

また、中国脅威論を唱えても始まりません。必然と受け止めて解決策を考えるしかない。日本の労働者の賃金を今の20分の1、30分の1にすれば、問題は解決します。それを望まないのであれば、中国がやらない産業を興すしかない。それが唯一の現実的な解決策ということになります。

## 本来の自由主義経済

**反町** 産業構造の転換の向こうには、

これからの日本経済を支える新規成長産業分野が見当たらないという声があります。

**野口** 私は、これからの成長産業はサービスが重要だと思っていますが、具体的に何をするかは個々の経営者が考えるべきことです。今までのビジネスモデルを変えて、新しいことを始めるしかありません。

**反町** シュンペーター<sup>4</sup>が唱えるイノベーション・モデル<sup>5</sup>のようなイメージですか？

**野口** そういうイメージも含みますが、それだけではないでしょう。バイオ、ナノテク、ユビキタスなどが有望とされていますが、確実に言えるのは、実際にやってみなければ分からないということです。当然、リスクもあります。おそらく多くのものが失敗するでしょう。しかし、その中から何かが残って成長していきます。重要なことは、何をすべきかを考えるのは、政府ではなく、第一義的に民間起業家であるということです。

世界的に経済が変化するこの10年間、アイルランドやフィンランド、アメリカなど、産業構造調整にうまく適応した国があります。これらの国の政府が助けてくれたわけではありません。民間企業家が適応したのです。日本ではそれができていない。民間人の方で政府が何とかしてくれるだろうと期待しているのがそもそも間違いです。

**反町** 戦後、ソニーやホンダといった新興企業は何もない焼け野原から出発しましたが、今は高度成長を支えてきた既存の大企業が存在します。

**野口** 企業が過去のしがらみから抜けられず、これまでのビジネスモデルを転換できないことが最大の問題です。アイルランドがなぜ高度成長を達成できたかという、終戦直後の日本のように過去

※3 企業物価指数：企業間で取引引きされる商品の価格水準を示す指数で、国内企業物価指数(国内向け国内生産品)、輸出物価指数(輸出品)、輸入物価指数(輸入品)とあり、景気変動による需給の変化や、円相場、原油価格動向などの影響を受ける。

※4 シュンペーター [Joseph Alois Schumpeter]：1883年～1950年。オーストリアの経済学者。資本主義経済の発展の本質は、企業家が行う不断の技術革新(イノベーション)にあるとする独創的な理論体系を説く。

※5 イノベーション・モデル：「イノベーション」とは経済学者シュンペーター(註5参照)の用語で、経済成長の原動力となる革新、企業家が行う不断の技術革新。新しい財の導入、新しい生産方法の導入、新しい市場の開拓、原材料の新たな供給源の開拓、新しい組織の創造、の五つを挙げる。「イノベーション・モデル」はそれらの構造を抽象して論理的に形式化したもの。

のしがらみがなかったからです。成熟した既存の産業がないから新しい状況に適應できた。それに比べて日本は、高度成長を支えた企業がたくさん存在します。多くの人がそこに雇用されているわけで、いきなり潰せといっても難しい。それは事実ですが、では、アメリカはどうでしょうか。日本と同様に成熟した自動車産業も航空産業もある。過去の經濟を支えた産業はすべてそろっている。それでも大企業の経営者は果敢に改革に取り組み、IBMなどの大企業を劇的に変化させて危機を乗り切っています。今、日本の経営者がそれに匹敵する変革を進めているのかということです。

**反町** 日本で地方分権が進もうとしています。州の独立性が高いアメリカでは規制が少なく、民間企業が自由に活動できたということもあるのでは？

**野口** おっしゃる通りアメリカが適應できたのは、政府が良かったからです。つまり、民間が頼れるほど政府が強くなかった。

**反町** 日本政府にできることがあるとすれば、規制改革や公的サービスの民間開放ということになりますか？

**野口** 少なくとも過剰介入を止めて、民間の邪魔をしないことです。証券業は免許制でしたが、これを登録制に移行し、手数料も自由化しました。そのようなことは今後もいっそう進めるべきです。ただ私も規制改革は必要だと思いますが、それほど大きな効果があるとは思っていません。政府は自らの役割を縮小していくべきです。

**反町** やはり個々の経営者にかかっている。自由主義經濟の原点に立ち返ると申しますか、リスクをとり、日夜努力して未来に挑戦しなければならぬと。

**野口** そうです。ところが大方の日本企

業は政府への依存心が相変わらず強く、リスクをとろうとしません。制度的にも本来自由主義經濟とはリスクをとれる制度が用意されているシステムのはずなのですが、そうっていない。既存のものが優遇され、競争原理が働きにくい。日本に教科書的な市場經濟と異質の經濟体制が存在していることが問題です。

## 中小企業に有利に働く変化

**反町** そのような日本では産業構造の調整を進めるのは難しいという結論になりますか？

**野口** 日本の大企業にも自己変革を期待したいと思いますが、基本的にこれからの經濟を引っ張るのは中小企業ということになるのでしょうか。ただし、中小企業といっても、大企業になりたいのになれない、下請けとして系列に組み込まれ、大企業に依存しなければ生きていけない、税制や補助で政府の庇護を求め、そういう中小企業ではありません。アメリカにおいて1990年代に大量に生まれたような極めてイノベティブで、極めて活動的な企業です。世界經濟の変化を受けて、アメリカは大きく変わりました。大企業も変わりましたが、さらに重要な変化は膨大な中小企業が登場したことです。グローバリゼーションもIT技術の進歩も、意思決定に時間がかかる大企業には不利に働き、機動力のある小さな企業に有利に働きます。産業革命以降、2世紀にわたって經濟の大規模化の流れが続いてきましたが、それが逆転したのです。アメリカでは、1990年代の新規雇用の8割は従業員20人未満の企業で創出されています。小さな企業が經濟を引っ張っているのです。さらに企業から個人へ經濟活動の主体が移りつつありま

す。今や雇用は、就職するというかたちではありません。多くの人が企業に雇用される形態をやめ、自らベンチャー・ビジネスを立ち上げたり、フリーランスや人材派遣といった形態で働くようになっており、そういう形態が今や全労働者の4分の1を占めます。

**反町** メンタリティに関わることで難しいとは思いますが、制度的に個人に自立を促すような手立てはあるでしょうか？

**野口** それについて私は「サラリーマン法人」という提案をしています。業務委託契約を結んで、最低限青色申告にする。できれば法人をつくることです。損金処理できる範囲が広がるなど税制上のメリットがありますし、それ以上に、納税者としての意識を高め、個人個人の自立を促すことになるはずですが。ただし、所得税法の根幹に関わる問題があります。所得税法第12条<sup>6</sup>の「実質所得者課税の原則」です。

**反町** 条文の趣旨からすれば、問題はなさそうですが。

**野口** それをクリアすれば、サラリーマン法人は日本を変えるひとつのきっかけになるでしょう。

**反町** 税制についてはその他、どのような改革が必要であるとお考えでしょうか？

**野口** おおまかな方向を言えば、所得税や法人税の負担を下げっていくべきです。つまり、これから資産を蓄積していく人の負担を下げ、すでに資産を蓄積した人に対する課税を重くする。およそ現実的でないことを了解した上で言えば、相続税を強化すべきです。もし政府が、産業構造改革を進めて活力ある社会をつくりたいのであれば、今回の税制改革はまったく逆効果です。また、相続税の最高税率が70%から50%に下げられましたが、最高税率が適用される人は年間

※6 所得税法第12条：「資産又は事業から生ずる収益の法律上帰属するとみられる者が単なる名義人であつて、その収益を享受せず、その者以外の者がその収益を享受する場合には、その収益は、これを享受する者に帰属するものとして、この法律の規定を適用する」

数十人に過ぎません。そのわずかな人たちのために改革したわけです。これについては私はマスコミの責任が大きいと思いますが、一般にそういう実態がおよそ理解されているとは思えません。税制改革について言えば、議論する前提として、まず今の税制がどうなっているか、誰がどのように負担しているか(国民(納税者)に正確に理解されることが先決です。

## 人為的に作られた「日本的企業」

**反町** クリントン大統領の時代にアメリカに繁栄をもたらしたようなベンチャーが日本ではなかなか登場しません。

**野口** 現在の日本の経済構造が、中小企業の発展にとって阻害的であることは間違いありません。既存の大企業があらゆる分野を覆って、新しい企業が入り込めるのは基本的にニッチしかありません。日本の市場は新規参入に対して制約的ですが、これは政府の規制の問題ではありません。例えば再販制度<sup>7</sup>です。私はホームページを開設していますが、それを通じて本を安く売ろうとしても再販制度のためにできない。これは民間の自己規制です。公正取引委員会が「20世紀中に見直す」と言っていましたが、21世紀になった今何も動いていません。

**反町** つまり、日本人に染み込んだ文化ということでしょうか？

**野口** 染み込んでいることは事実ですが、そう昔からのことではありません。私は1940年頃と見ています。源泉徴収制度にしても1940年の税制改正で取り入れられたものですが、当時、総力戦を遂行するため国家総動員の戦時体制を整えることを目的に、諸々のシステムが

くられました。戦後改革を経た今も、それらが未だに経済の根幹に部分的に居座っています。その体制は高度成長期にはうまく機能しましたが、世界的な経済の変化を経た今、逆に足枷となり、日本の社会制度の端々までが感じがらめにして変革を妨げているのです。

**反町** 先生のご持論の1940年体制説です。

**野口** 私は問題の中核は間接金融優位の金融制度、メインバンクの企業支配と考えています。間接金融はリスクマネーを供給しにくく、新産業創出に向いていません。また、市場から退出すべき企業を存続させてしまう面があります。企業構造改革を進める上でも、経営者に対して市場がコーポレート・ガバナンスのためのシグナルを送ることができる直接金融が適しています。今、時代の変化を受けて、銀行中心の間接金融の優位性が揺らいでいます。私は、潰れるべき銀行は潰れていいと思います。一行も残らなくていい。問題は、それに代わられるプレイヤーが現れないことです。日本の証券会社はあまりに弱い。銀行貸し出しに代わって資金供給ができる直接金融のシステムが育たない。それが日本の金融システムの本当の問題です。

しかしそれは、本来の文化の問題ではありません。間接金融の優位にしても日本経済の特性のように言われますが、遡れば、1930年代までは日本にも自由な金融市場が存在し、企業の資金調達のかなりの部分は直接金融市場を通じてなされていました。それが急に変わったのもやはり1940年前後で、資源を軍需産業に傾斜配分するために間接金融中心のシステムに改革されたのです。その他、株主の権利制限、企業別組合、直接税中心の中央集権的財政なども同じ時

期にかなり人為的につくられたものです。

**反町** 逆に言えば、それ以前の日本企業は経済学の教科書の描く古典的な企業像に近かったということになりますね。

**野口** ちなみに1940年は私が生まれた年でもあり、私の身体にも深く染み込み、行動を束縛しているのでしょう。しかしそれは、日本人の歴史的固有の文化というわけではありません。人為的につくられたものである以上、変えようと思えばおそらく変えられる性質のもので。企業も個々人も政府に依存せず、自ら未来を拓いていく意思を持つ。突き詰めれば、日本経済を救う手立てはそれしかありません。

青山学院大学大学院国際マネジメント研究科教授

### 野口 悠紀雄(のぐち ゆきお)

1940年東京都生まれ。1964年3月東京大学数物系大学院応用物理学専攻退学。同年4月大蔵省入省。1969年6月カリフォルニア大学ロサンゼルス校経済学部大学院修士(M.A.)。1972年6月エール大学経済学部大学院博士(Ph.D.)。1974年7月文部省出向、埼玉大学助教授(教養学部)。1975年4月文部省学術調査官(併任)。京都大学経済研究所講師(非常勤)。1976年4月 経済企画庁経済研究所客員研究官(非常勤/システム分析調査室長)。1977年4月東京大学経済学部非常勤。京都大学経済研究所非常勤講師。1978年4月一橋大学経済学部助教授。1981年10月一橋大学経済学部教授。1994年4月～1996年3月文部省科学官(併任)。1996年1月東京大学先端科学技術研究センター教授。1999年4月には先端経済工学研究センター長。2001年4月青山学院大学大学院国際マネジメント研究科教授(現職)。主な著書に『情報の経済理論』(東洋経済新報社・1974/日経経済図書文化賞受賞)、『予算編成における公共の意志決定過程の研究』(共著/大蔵省印刷局・1979/毎日新聞エコノミスト賞受賞)、『財政危機の構造』(東洋経済新報社・1980/サントリー学芸賞受賞)、『土地の経済学』(日本経済新聞社・1989/東京海上各務財団優秀図書賞受賞、不動産学会賞受賞)、『バブルの経済学』(日本経済新聞社・1992/吉野作造賞受賞)、『「超」整理法』(中央公論社・1993)、『1940年体制』(東洋経済新報社・1995)、『「超」勉強法』(講談社・1995)、『「超」発想法』(講談社・2000)、『金融工学』(共著/ダイヤモンド社・2000)、『金融工学、こんなに面白い』(文春新書・2000)、『IT時代の社会のスピード〜「超」整理日誌5』(ダイヤモンド社・2000)、『日本経済 企業からの革命』(日本経済新聞社・2002)、『日本にも夢はあるはず 「超」整理日誌7』(ダイヤモンド社・2002)、『1940年体制 さらば戦時経済(新版)』(東洋経済新報社・2002)、『「超」納税法』(新潮社・2002)など多数。

読者の皆様のご意見・ご感想をお寄せください。

[h-bunka@lec-jp.com](mailto:h-bunka@lec-jp.com)

※7 再販制度：ある商品の生産者が、卸売業者や小売業者の販売価格(再販売価格)を指示し、守らせることを再販売価格維持行為と呼ぶ。独占禁止法では原則違法としているが、文化振興の観点から書籍、雑誌、新聞、レコードなどの著作物(現在6品目)は「法定再販」として適用除外とされている。

