

日本経済の概観

山田 知明

明治大学 商学部

講義概要

日本経済の歩み：大きな節目

バブルの形成（1985～1991 年）

バブル崩壊と「失われた 20 年」（1990 年代）

2000 年代：回復と再び危機

景気循環日付

まとめと現在の課題

日本経済の歩み：大きな節目

日本経済の様々な局面

1. 戦後復興期

- 1956 年『経済白書』：もはや戦後ではない
- 1960 年：所得倍増計画（池田勇人内閣）

2. 高度経済成長（1960 年代）

- 1964 年：OECD 加盟、東京オリンピック
- 1971 年：ニクソンショック
- 公害などの問題も発生

3. 第 1 次・第 2 次石油危機（1970 年代）

- スタグフレーション：不況と物価上昇が同時進行
- マクロ経済学の考え方も変えた（ケインズ経済学 → マネタリズム）

日本経済の様々な局面（続き）

4. 円高不況 → バブル景気（1980年代）

- 1985年：プラザ合意 → 急激な円高
- 金融緩和 → 株価・地価の異常な上昇
- バブルって何？ ファンダメンタルズとの乖離

5. バブル崩壊 → 失われた10（20）年（1990年代）

- 不良債権問題、銀行危機（1997年）
- 東アジア通貨危機、デフレーション

6. 世界金融危機（2008年～）

- リーマンショック：米国発の金融危機が日本にも波及
- 輸出の急減、戦後最大級のGDP落ち込み

本講義の焦点：バブル崩壊以降の日本経済

● なぜバブル崩壊以降に着目するのか

- 現在の日本経済の構造は、この時期に形成された
- デフレ、財政赤字、少子高齢化……今日の課題の起源がここにある
- ビジネスパーソンに必要な「現在の日本経済」を理解する基盤

● 講義の概要

- バブルの形成メカニズム（前史として）
- バブル崩壊 → 失われた 20 年（不良債権・銀行危機・デフレ）
- 2000 年代の回復と再び危機（小泉改革・リーマンショック）
- データで見る日本経済
- 景気循環日付・景気動向指数
- まとめ：現在の課題と展望

バブルの形成（1985～1991年）

プラザ合意と円高 (1985 年)

- **プラザ合意 (1985 年 9 月)** : G5 がドル高是正に合意
 - ニューヨーク・プラザホテルで開催
 - 背景: 米国の大幅な経常赤字、日米貿易摩擦
- **円相場の推移**
 - 1985 年: 1 ドル = 240 円
 - 1987 年: 120 円台へ (約 2 年で半分)
- **円高不況 (1986 年)**
 - 輸出競争力の低下: 自動車・電機・機械など主要産業に打撃
 - 景気悪化への対応: 金融緩和 (公定歩合を 2.5% まで引き下げ)
 - 大規模な財政支出も実施

バブルの形成メカニズム

- **低金利で資金が株式・不動産へ**
 - 生産的投資（工場・機械）より金融資産・土地が有利
 - 「価格は上がり続ける」という期待形成（自己実現的予言）
- **銀行と不動産業者の正のフィードバック**
 - 不動産を担保に融資拡大
 - 不動産価格上昇 → 担保価値増大 → さらに融資
- **国際的圧力（日米構造協議）**
 - 米国がさらなる金融緩和・内需拡大を要求
- **経済学的解釈**
 - 情報の非対称性・不確実性
 - 金融機関のモラルハザード：「不動産価格は永遠に上がる」

バブル経済の特徴

- **資産価格と実物経済の乖離**

- 1989 年末：日経平均株価 38,915 円（当時の史上最高値）
- 日本株の時価総額：世界全体の約 40～50%
 - GDP では世界の 15～20%程度に過ぎない
- 地価の急騰：東京都の地価総額で米国全土が買える、と言われた

- **社会的現象**

- 「地上げ屋」による土地買い占め
- 映画「バブルへ GO!!」のような浮かれた雰囲気

- **問題の根本**

- 実態なき資産価格の上昇は、いつか必ず崩壊する
- 崩壊後の影響がどれほど深刻かは、崩壊前には見えにくい

日経平均株価



バブル崩壊と「失われた20年」 (1990年代)

バブルの崩壊（1990～1992年）

- **日銀の金融引き締め（1989年末～）**
 - 不動産融資の総量規制
 - 背景：インフレ懸念（1989年コアCPI上昇率：約3%）
- **資産価格の急落**
 - 日経平均：38,915円（1989年12月）→14,309円（1992年8月）
 - 約62%の下落
 - 不動産価格も同様に急落
- **実物経済への波及：負の資産効果**
 - 資産価格下落 → 家計・企業の純資産が減少
 - 消費・投資の急減
- **銀行の不良債権が一気に表面化**

不良債権問題：長期化の構造

- **不良債権の深刻化**

- バブル期の過剰融資（不動産投機・金融業者向け）が返済不能に
- 担保の不動産価格が急落 → 担保価値が大幅に毀損

- **「失敗の隠蔽」と処理の先送り**

- 不良債権を簿外に隠す・認識を先送り
- 結果：問題が1990年代を通じてじわじわ悪化

- **クレジットクランチ（信用収縮）**

- 不良債権処理に追われる銀行は新規融資に消極的
- 企業の資金調達難 → 投資・雇用削減

- **悪循環**

- 投資削減 → 収益悪化 → 賃金・雇用削減 → 消費減少 → ……

銀行危機（1997～1998年）

- **金融機関の相次ぐ破綻**

- 北海道拓殖銀行、三洋証券、山一証券、日本長期信用銀行、日本債券信用銀行 etc.
- 戦後日本最大級の金融危機

- **社会的衝撃**

- 「銀行は潰れない」という常識が崩壊
- 金融制度全般への不信感が蔓延

- **政策対応：金融ビッグバン**

- 金融規制の大幅な見直し
- 住専問題・不良債権処理の本格化
- 公的資金による銀行への資本注入

- **参考：米国のファニーメイ・フレディマック問題（2008年）と類似した構造**

東アジア通貨危機 (1997～1998 年)

- **背景**：タイ・インドネシア・韓国等で通貨が急落
 - 過剰な海外資本流入とその急激な反転
 - 固定相場制の維持不能・外貨準備の枯渇
- **日本への直接的影響**
 - 日本銀行のアジア向け融資が返済不能に
 - アジア向け輸出の急減
- **国内銀行危機との相乗効果**
 - アジア通貨危機が国内の金融不安をさらに深刻化
 - 1997～98 年：国内外のダブルショック
- **教訓**
 - 日本の国内バブルと東アジアの通貨危機の構造的類似
 - 国際金融の連鎖リスクの重要性

デフレーションと「流動性の罠」

- **デフレーションの進行（1998～2002年）**

- CPI：年率 $-0.5\sim-1.0\%$
- 「今買わなくてもいい、将来さらに安くなる」 → 消費先送り

- **デフレ・スパイラル**

- 物価下落 → 消費・投資減少 → 企業収益悪化 → 賃金・雇用削減 → さらなる物価下落

- **金融政策の限界：流動性の罠**

- 1995年：ゼロ金利政策（公定歩合 0.5% ）
- 金利を下げても銀行が貸し出さない
- → 緩和マネーが実物経済に波及しない

- **実質債務の増大**

- 物価下落 → 借金の実質的な返済負担が増加
- バブル期の負債が「重くなる」

2000年代：回復と再び危機

小泉構造改革とその評価

- **小泉純一郎内閣（2001～2006年）**

- スローガン：「聖域なき構造改革」
- 郵政3事業の民営化（2005年）
- 不良債権処理の加速（金融庁による銀行検査の厳格化）

- **いざなぎ景気（2002年1月～2008年2月）**

- 過去最長の景気拡大（73か月）：いざなぎ景気を超える
- 中国経済の急成長 → 日本の輸出拡大が牽引
- ただし「景況感なき好況」とも批判される

- **光と影**

- 労働者派遣法の改正等：経済格差問題の遠因とも
- 実質賃金の伸び悩み：成長の果実が広く分配されず

世界金融危機（リーマンショック）の背景

- 「大いなる安定期（Great Moderation）」の終焉
 - 2000年代の米国：空前の好況・低インフレ
 - 経済学者「金融政策で景気をコントロールできる」と過信
 - 日本の1980年代バブルと構造的に非常に類似
- サブプライム住宅ローン問題（2006～07年）
 - 信用力の低い借り手向け住宅ローンを大量供給
 - 証券化（MBS・CDO）で「リスクを分散・消した」と錯覚
 - 住宅価格の頭打ち → デフォルト急増
- リーマン・ブラザーズ破綻（2008年9月）
 - 米国経済史上最大規模の破綻
 - インターバンク市場の機能停止 → 世界的な信用収縮

世界金融危機の日本への波及と政策対応

- **輸出の急減**

- 輸出依存型の日本経済に直撃
- 自動車産業：2009 年生産量が前年比 -40% 以上

- **GDP の急落**

- 2008 年 Q4：実質 GDP 成長率（年率）-3.5%
- 2009 年 Q1：-4.0%（戦後最大級の落ち込み）

- **政策対応**

- 日銀：ほぼゼロ金利+量的緩和政策（国債等の大量購入）
- 政府：定額給付金（1 人 12,000 円）、エコカー補助金、公共投資

- **回復（2009 年後半～）**

- 2010 年実質 GDP 成長率：+4.7%
- ただし世界経済に依存した回復であり、持続性に疑問符

景気循環日付

景気循環日付とは

- 多くのビジネスパーソンは「自分なりの景気感覚」を持っているが、実は景気の良し悪しには**政府公式の認定**がある
- 内閣府経済社会総合研究所が「景気基準日付」を公表
 - 景気の**谷**（後退局面の終点・拡張局面の起点）
 - 景気の**山**（拡張局面の終点・後退局面の起点）
- **景気循環の特徴**
 - 好況期（谷 → 山）の方が不況期（山 → 谷）より長い傾向
 - 特別な好況期には名前がつく（神武景気・いざなぎ景気 etc.）
 - 景気の良し悪しは「成長率の絶対水準」ではなく「相対的な変化」

景気循環日付

循環	谷	山	谷
第1循環		1951年6月	1951年10月
第2循環	1951年10月	1954年1月	1954年11月
第3循環	1954年11月	1957年6月	1958年6月
第4循環	1958年6月	1961年12月	1962年10月
第5循環	1962年10月	1964年10月	1965年10月
第6循環	1965年10月	1970年2月	1971年12月
第7循環	1971年12月	1973年11月	1975年3月

景気循環日付：内閣府経済社会総合研究所

景気循環日付（続き）

循環	谷	山	谷
第8循環	1975年3月	1977年1月	1977年10月
第9循環	1977年10月	1980年2月	1983年2月
第10循環	1983年2月	1985年6月	1986年11月
第11循環	1986年11月	1991年2月	1993年10月
第12循環	1993年10月	1997年5月	1999年1月
第13循環	1999年1月	2000年11月	2002年1月
第14循環	2002年1月	2008年2月	2009年3月
第15循環	2009年3月	2012年3月	2012年11月

景気循環日付：内閣府経済社会総合研究所

景気循環日付の読み方：注目すべき局面

- **青字（第3循環）：神武景気**
 - 朝鮮特需、3種の神器（冷蔵庫・洗濯機・白黒テレビ）の普及
 - 「神武以来の好景気」
- **赤字（第6循環）：いざなぎ景気（57か月）**
 - 高度経済成長の真只中、新3種の神器（3C）普及
 - 人口ボーナス・高い貯蓄率・技術キャッチアップが支える
- **水色字（第11循環）：バブル景気（51か月）**
 - プラザ合意後の金融緩和が生んだ資産バブル
- **緑字（第14循環）：いざなみ景気（73か月）**
 - 過去最長の景気拡大：小泉改革＋中国需要が牽引
 - ただし「実感なき好況」「景況感なき好況」と批判も
 - いざなみ＝日本書紀のいざなぎの妻（いざなぎ越えの命名）

日本経済の長期的展開：教訓

- **金融政策の限界**

- ゼロ金利・量的緩和でも実物経済への波及は限定的
- 低金利が資産バブルを生む副作用（バブル → 崩壊の繰り返し）

- **マクロ経済の不安定性**

- バブルの形成・崩壊は事前に予測困難
- 市場参加者の「期待」が現実を大きく歪める

- **構造的問題の重要性**

- 失われた 20 年：不良債権処理の先送り・過剰設備・人口動態
- 一時的な景気対策だけでは解決しない

- **国際経済との連動**

- 輸出依存型経済：世界経済の変動に非常に敏感
- アジア通貨危機・世界金融危機ともに大きな打撃

日本経済が直面する現在の課題

- **人口減少と高齢化**

- 2010年代から総人口が減少に転じる
- 労働力人口の減少 → 潜在成長率の低下
- 医療・介護費（社会保障費）の膨張

- **財政の持続可能性**

- 政府債務残高：対GDP比約200%超（先進国最悪水準）
- バブル崩壊後の繰り返される財政出動が累積

- **産業競争力の変化**

- 電動化（EV化）による自動車産業の構造転換
- AI・デジタル分野での米中への遅れ

- **グローバル競争の激化**

- 新興国（特に中国）企業の急速な台頭

今後の展望

- **低成長の持続シナリオ**

- 潜在成長率 1～2% 程度に低下
- 「成熟した低成長経済」への移行を受け入れる

- **構造改革による生産性向上シナリオ**

- サービス産業の生産性改善
- デジタル化・ロボティクス・AI の積極活用で人口減をカバー

- **人口流入政策**

- 外国人労働者・移民の受け入れ拡大

- **経済学的視点として重要なこと**

- 「経済現象には必ず理由がある」
- 「完全な経済予測は不可能」：経済は複雑なシステム
- 分析の枠組みを持つことが、ビジネスパーソンに求められる力

参考文献

- 伊藤隆敏・星岳雄『日本経済論』東洋経済
- 小峰隆夫『日本経済論講義』日経 BP
- 八代尚宏『日本経済論・入門 第3版』有斐閣
- 宮川努・細野薫・細谷圭・川上淳之『日本経済論 (第2版)』中央経済社

定期刊行物・データソース

- 内閣府「月例経済報告」(毎月公表)
- 内閣府「経済財政白書」(年次)
- ESP フォーキャスト調査 (主要エコノミストの予測)
- 内閣府「景気動向指数」<http://www.esri.cao.go.jp/jp/stat/di/>