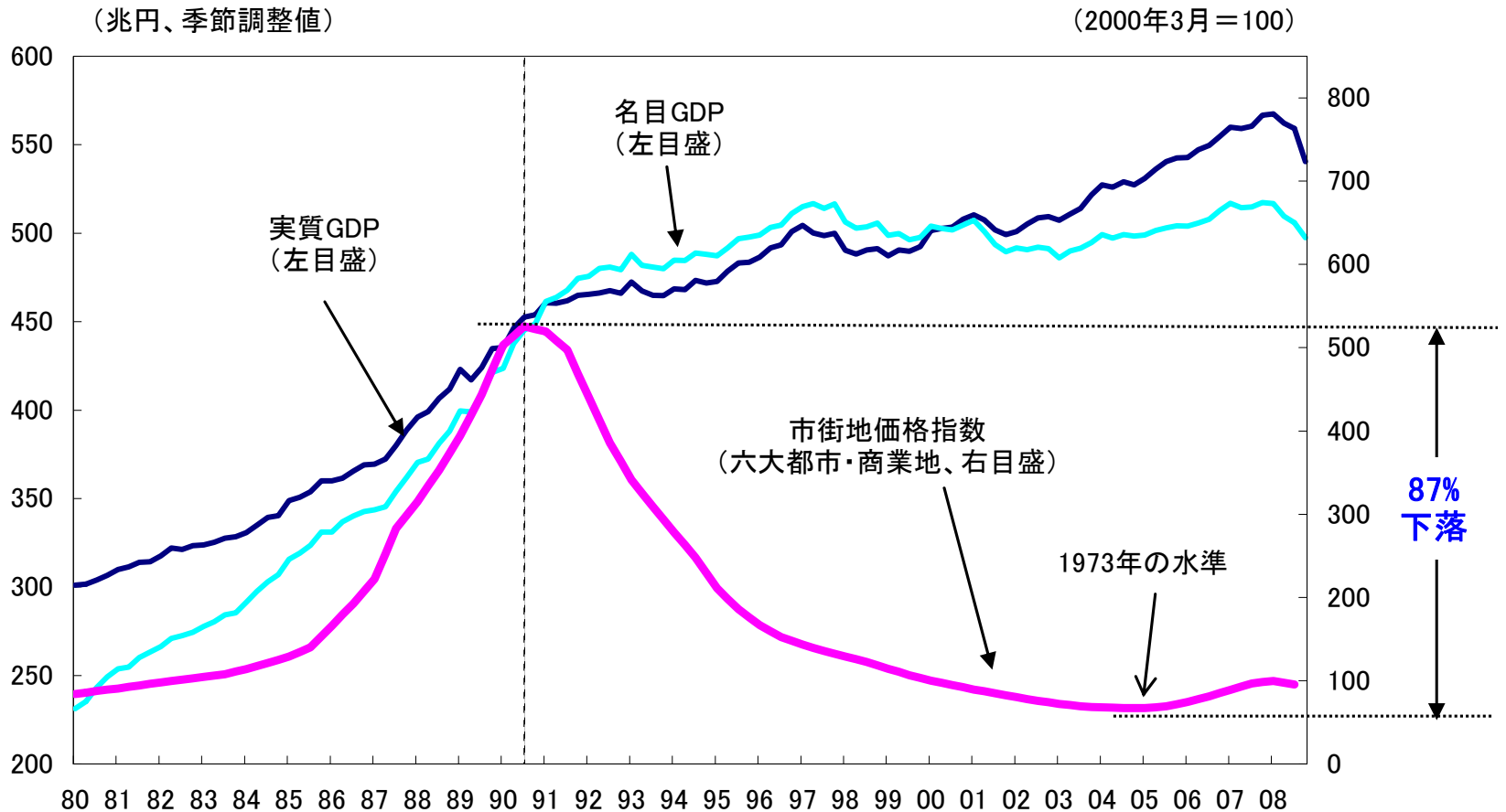




ご参考資料

2009年3月16日
野村総合研究所
主席研究員
リチャード・クー

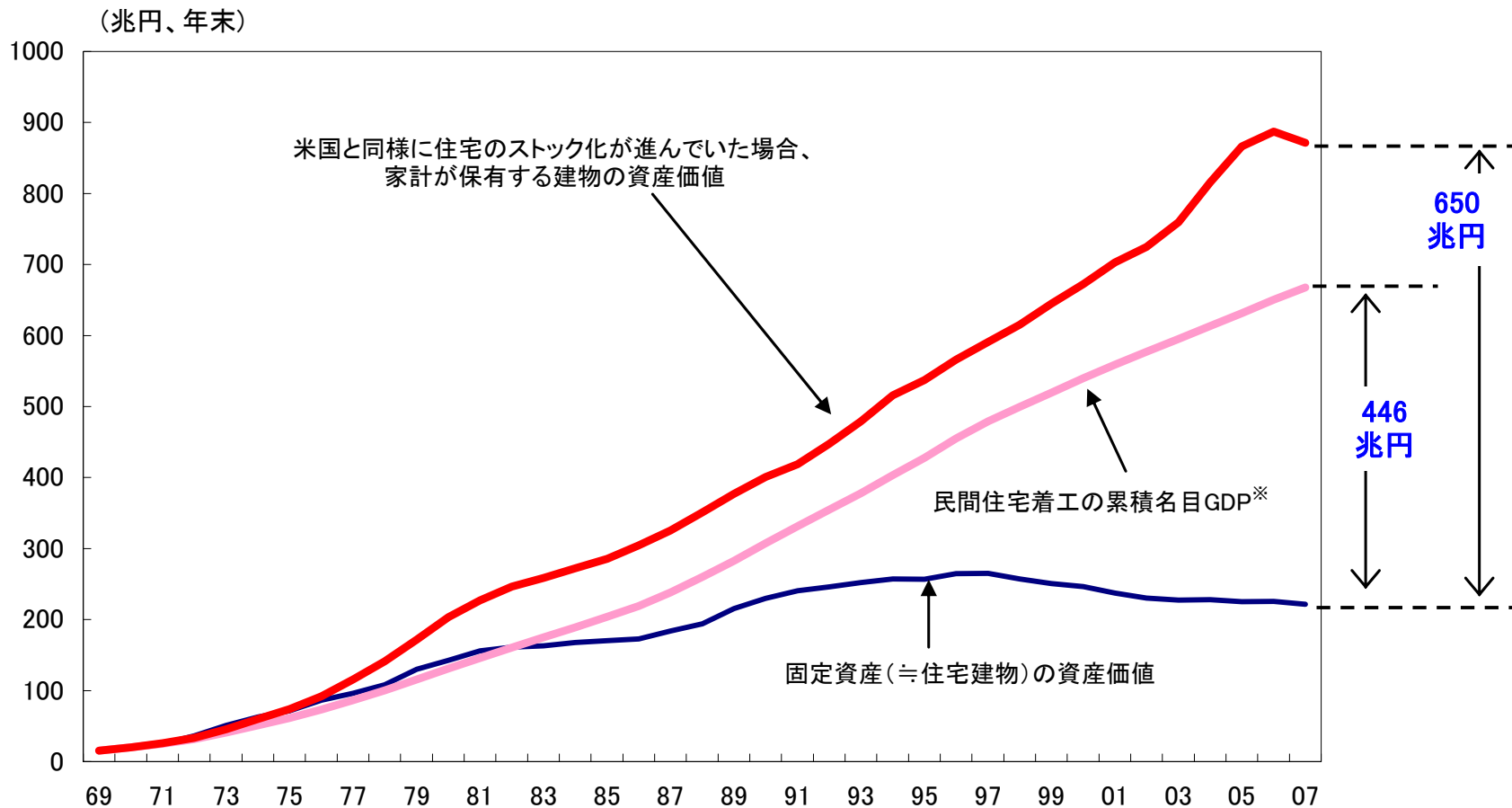
バブル崩壊後も拡大を続けた日本のGDP



(出所)内閣府「国民経済計算」、日本不動産研究所「市街地価格指数」

(注)実質GDPの系列の不連続は野村総合研究所が独自に調整

住宅を(耐久)消費財扱いした日本の悲劇



※民間住宅着工の累積名目GDPとは、1969年末の固定資産残高に、民間住宅着工の名目GDPを累計していったもの。
(出所)内閣府「国民経済計算年報」、FRB *Flow of Funds* より野村総合研究所試算

世界経済の現状と日本のとるべき対策

<現状認識>

- 足元の景気後退の原因は海外にあるが、その海外で発生している経済危機は、実は日本がバブル崩壊後に経験したバランスシート不況。
- この不況では、資産価格の下落でバランスシートが悪化した民間が、一齐に借金の最小化に走るため、減税や金融緩和が効かなくなる。
- 当時の日本は商業用不動産が全国で87%も下がり、株と土地だけで1500兆円も富を失っていたにも拘わらず、政府支出の拡大で、GDPをバブルのピークを超える水準に維持してきた。
- この日本の成功例を海外の人達が知れば、現在海外に蔓延している悲観論に終止符を打つことができ、必要以上の悲観論を排除することができる。海外もようやく日本からの声に耳を傾けるようになった。
- 日本の経験を元に海外が正しい政策を採れば、日本の輸出も必要以上に落ち込まずに済む。
- 総理が既に、昨年11月のG20や今年2月のオバマ大統領との会談で伝えられた日本の経験を、政府全体としても発信すべき。

<短期的な対応>

- 各国が財政出動に走ると当然、自国民優先となり、「海外のただ乗り」に神経質になる。大きな貿易赤字を抱えるアメリカに、特にその傾向が強い(バイアメリカン条項など)。
- 中国はそれを見越して、GDP比でオバマ大統領の景気対策よりも遥かに大きな4兆元の対策(GDP比17%)を発表。
- 日本も、国内の急激な景気悪化と海外の「ただ乗り論」を封じ込めるのに十分な規模の対策が必要。
- 国内には、環境アセスメントなどの諸手続きが全て終わっているにも拘わらず、着工に至っていないプロジェクトが多数あり、これらを早急に実施して時間を稼ぎ、その間に将来にプラスになるようなプロジェクトを立ち上げていくべき。
- それでも欧米から円やアジア通貨高の圧力が止まらない場合は、日中韓台などが協調して通貨を切り上げることを考えるべき。
- 具体的には、各国が同時に現水準からXX%(例えば15%)以内なら介入しないと宣言する。

<中長期的な対応>

- 今回の日本の経済悪化が金融危機の震源地である欧米より大きいのは、長年の内需・地方無視で国内が疲弊しているところに外需の激減が重なったことが原因。
- 外需に頼れなくなった今、内需主導が不可欠だが、他の先進国に比べ、日本が一番遅れているのが住宅。
- 外国が全て住宅を資本財とみなし、富の上に富を築いてきたのに、日本だけは耐久消費財扱いして、上物は築後15年でほぼタダになる住宅市場を形成してきた。
- その結果、日本では446兆円もの富が失われた。戦後、GDP成長率が高かった割には、人々の生活は(同等の成長を経験したアジアなどに比べ)改善していない。
- 建て替えの必要がない立派な住宅が供給されるようになれば、人々はその分消費に回せる所得が増え、内需にもプラスになる。
- これを日本で実現するには、建ぺい率や容積率を大幅に緩和し、良質で広い床面積を安価に供給できるシステムを作り上げる必要がある。