

1998 年を節目とした 日本経済の変貌

～「失われた 20 年」以外の成長低迷とデフレの見方～

市川 正樹

要 約

バブル崩壊後の 1991 年を節目として「失われた 20 年」と言われることがあるが、家計部門の変化の節目は 1998 年であったと考えられる。

正規雇用者の減少とその賃金の低下、一方で賃金水準は上昇しても格段に水準の低いままの非正規雇用者の増加、結果としてのトータルの雇用者報酬（SNAベース）の減少が生じた。さらに可処分所得の減少につながり、家計最終消費支出が頭打ちになるとともに、民間住宅投資もレベルダウンした。家計部門の現金・預金残高は頭打ちとなり増えなくなった。こうした中で、人々の収入に対する不安が高まった。一方、企業は貯蓄超過に陥るとともに、期待成長率は 2% を切ることとなった。そして、GDPギャップが拡大し、GDPデフレーターやCPIが低下を始めた。こうした経済情勢の悪化は、再び雇用者報酬の低下につながる。このような変化が 1998 年頃に生じていた。なお、2000 年代中ごろ以降、一時回復の兆しが見られたものの、リーマン・ショックの発生により再び低迷に陥った。

本稿では、このように、1998 年を節目として生じた日本経済の変化を、マクロデータを分析することから示す。政策や企業の対応も、相互に影響し合う様々な分野において同時並行的に進められることが必要であろう。

目 次

- 1 章 家計部門の悪化はバブル崩壊直後ではなく 1998 年頃に発生
- 2 章 「1998 年問題」
- 3 章 労働市場は 1998 年に大きく悪化
- 4 章 住宅投資も 1998 年にシフトダウン
- 5 章 人々の収入に関する意識も 1998 年頃悪化
- 6 章 企業は 1998 年度から貯蓄超過に
- 7 章 物価水準の低下開始も 1998 年
- 8 章 おわりに

1 章 家計部門の悪化はバブル崩壊直後ではなく 1998 年頃に発生

1. 経済成長の局面変化は 1991 年頃だけでなく 1998 年頃も

1981 年度以降の名目成長率の変化を見ると、バブル崩壊後の 1991 年度頃に、おおむね 5% を超える水準から 2% 程度にスローダウンした（図表 1）。その後、1998 年度には▲ 2.0% に陥り、さらにレベルが低下した。1993 年度にもマイナスの名目成長となったことはあるものの▲ 0.1% と落ち込み方は小さく、その後多少回復しているが、1998 年度の低下は大幅であった。なお、2000 年代半ば以降、外需にけん引される形で一時回復しかけたものの、リーマン・ショック後は再び大きく低迷した。

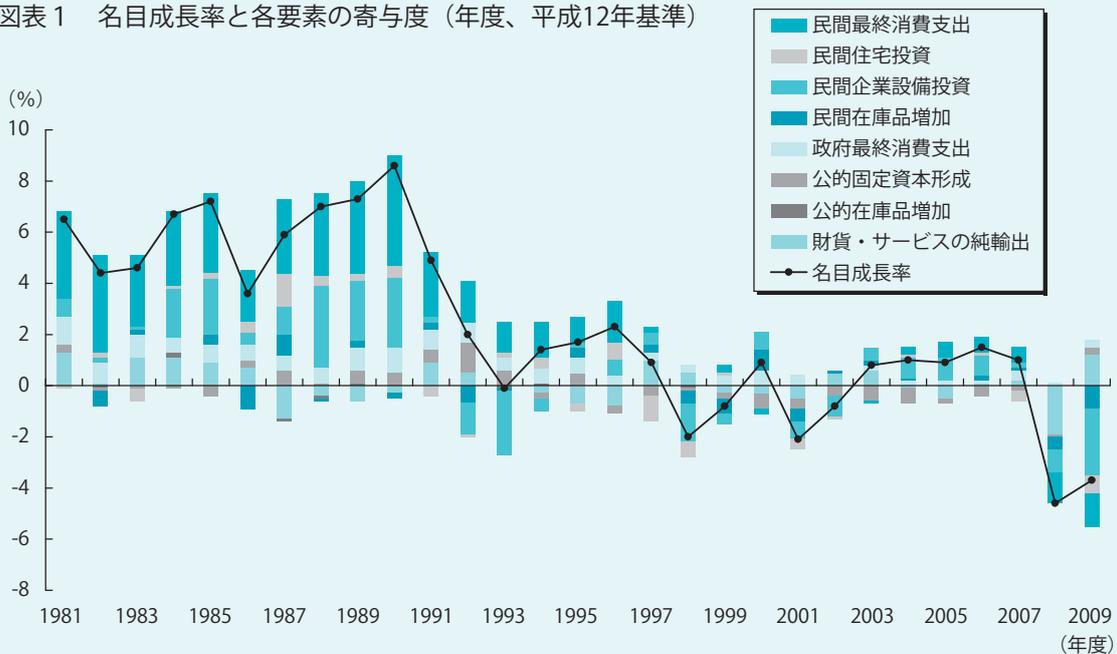
各需要項目の寄与度を見ると、企業部門に関連

する民間企業設備投資は 1991 年度以降、マイナス基調に変化した。その後、2000 年代半ばころから一時的に盛り返すがリーマン・ショック後再度落ち込んだ。一方、家計部門に関連する民間最終消費支出や民間住宅投資は、これより 10 年弱遅れて 1998 年度頃からマイナス基調に低下している。なお、四半期データで見ると、特に民間最終消費支出について、1997 年度の消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその後の反動減が目立つが、年度でならしてみれば大きな変化は見られない。

バブル崩壊後が「失われた 20 年」と呼ばれる 1991 年が節目とされることがあるが、家計部門にとっては、むしろ 1998 年頃が節目であったと考えられる。

そこで、次に、家計部門の状況を詳細に見てみることにする。なお、データが名目値しかないものも多く、以後、基本的に名目値で分析を行う

図表 1 名目成長率と各要素の寄与度（年度、平成 12 年基準）



（出所）内閣府「国民経済計算」から大和総研作成

こととする。また、国民経済計算は、最新の平成17年基準では基本的に2001年までのデータしかないため、1980年まで遡ることができる平成12年基準によることとする。さらに、短期的な変化の兆しを捉えるためには伸び率を見ることが有効であるが、長期的な変化を捉えるには水準の方がよいため、水準データの利用が主となっている。

2. 家計部門には1998年頃に大きな変化

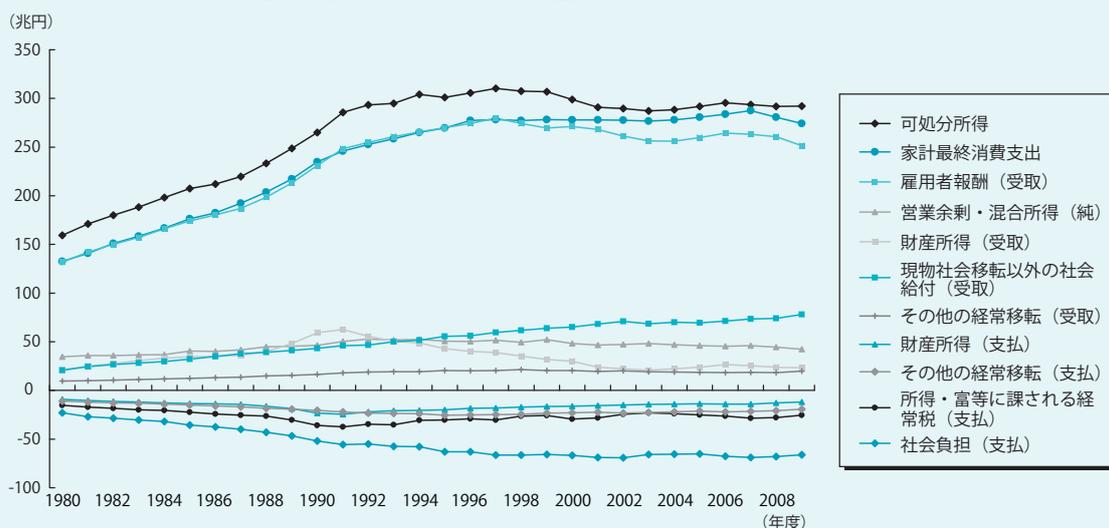
内閣府「国民経済計算確報」の「制度部門別所得支出勘定」の「家計（個人企業を含む）」の諸勘定を統合すると、家計の所得の内訳を見ることができる（図表2）。1998年度の数字（単位は兆円）で見れば、可処分所得307.5＝営業余剰・混合所得（純）¹49.5＋雇用者報酬（受取）274.1＋財産所得（受取）35.3＋現物社会移転以外の

社会給付（受取）61.8＋その他の経常移転（受取）21.2－財産所得（支払）17.0－所得・富等に課される経常税（支払）26.5－社会負担（支払）66.3－その他の経常移転（支払）24.6となる²。この可処分所得（に額は少ないが年金基金年金準備金の変動（受取）3.0を加えたもの）の大部分が家計最終消費支出277.3に回され、残りは貯蓄（純）33.2となる。

全体の推移を見ると、可処分所得は1998年度に低下を開始している。その内訳として一番大きな雇用者報酬が、1998年度から低下を開始している。これを受けて家計最終消費支出も1998年度頃から頭打ちとなっている（1997年の消費税率引き上げによる不規則変動はあるが年度では表れない）。このように、1998年度を境に、家計の所得と支出は変化している。

さらに注目すべき事実として、（驚くべきことに）1998年頃までは、所得税や社会保険料など

図表2 家計部門の状況（年度、名目、平成12年基準）



（出所）内閣府「国民経済計算確報」から大和総研作成

1) 「純」は、受取から支払を引いたものという意味ではなく、固定資本減耗分を含まないという意味での「純」である。
 2) 国民経済計算における所得支出勘定等の解説については、例えば、市川（2013）aを参照されたい。

が差し引かれる前である雇用者報酬と、家計最終消費支出がほぼ一致していたことが挙げられる。つまり、結果的に見れば、「手取り」算出前の雇用者報酬がほぼ消費支出に充てられ、それ以外の、営業余剰・混合所得、財産所得（ネット）、現物社会移転以外の社会給付、社会負担、その他の経常移転（ネット）、所得・富等に課される税、のやりとりを合計したものがほぼ貯蓄に充てられていたことになる。個々の家計についてみれば、現役世代は、給与を得てそこから社会保険料や税金や住宅ローンの利子などを支払って「手取り収入」を得た上で、初めてそこから幾分かを貯蓄に回し、後は消費する。高齢者世帯では、年金を得て、多少の税金や保険料を払って「手取り収入」となり、初めてそこから消費と貯蓄を行う。しかし、マクロでならしてみれば、税や社会保険料を納付する前である雇用者報酬と消費がほぼ一致し、残りの所得や税などのやりとりが貯蓄に充てられてきた

ということである。

しかし、1998 年度以降は、家計最終消費支出が雇用者報酬から乖離し、可処分所得に近づいていく。結果として、貯蓄（残高ではなく、貯蓄に回されるフロー）がどんどん減少していった。貯蓄率も低下していったことになる。

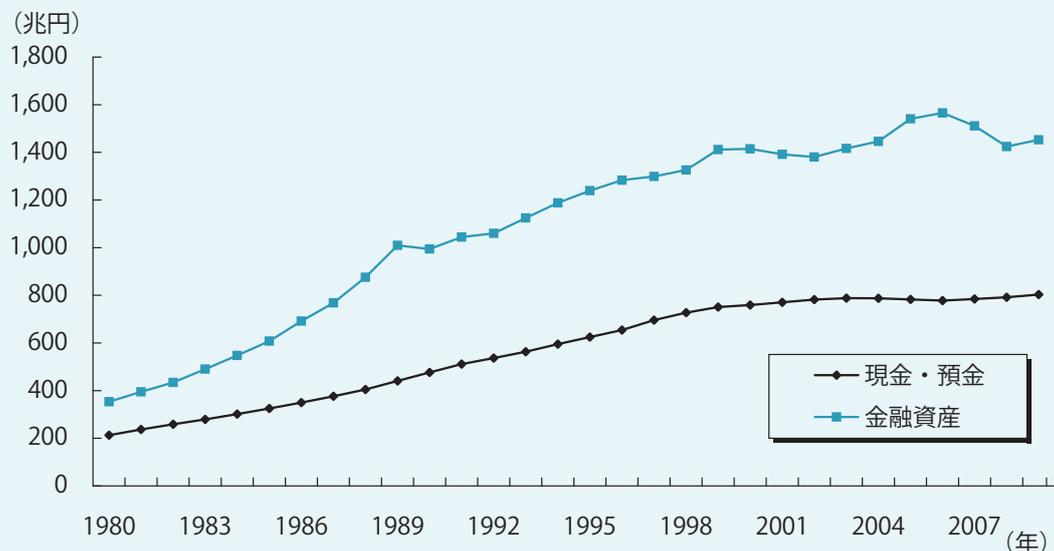
このような、家計最終消費支出と雇用者報酬の1998 年頃からの乖離の開始は、年金等の受取である「現物社会移転以外の社会給付（受取）」から、社会保険料等の支払である「社会負担（支払）」を差し引いた、マクロでみた年金等のネットの受取も関係している可能性がある。図表3のように、年金等の受取である「現物社会移転以外の社会給付（受取）」は高齢化に伴い増加を続けてきており、2003 年度以降一時鈍化したものの、基調としては増加している。一方、社会保険料負担等である「社会負担（支払）」は、雇用者報酬の減少などに伴って1998 年度頃から鈍化・減少している。こ

図表3 家計部門の年金等のネット受取（年度、名目、平成12年基準）



（出所）内閣府「国民経済計算確報」の制度部門別所得支出勘定から大和総研作成

図表4 家計部門の金融資産（暦年末、平成12年基準）



（出所）内閣府「国民経済計算確報」のストック編制度部門別勘定から大和総研作成

のため、年金等のネット受取は、1998年度より後、マイナス幅が減少し始め、2002年度以降はプラスに転じ、その後は基本的に増加している。この年金等のネット受取分が、1998年度以降の雇用者報酬を上回る家計最終消費支出をカバーしている面もあるとみることできる。

なお、財産所得のネット受取は、バブル崩壊後の1991年度以降、減少を続けた（2000年代中ごろには若干増加したものの、リーマン・ショックの発生とともに増加は見られなくなった）。また、家計が納めた所得・富等に課される経常税は、1991年度までは増加を続けていたが、1992年度以降減少傾向にあるので、所得税増税等が直接、可処分所得を減少させたわけではない。

一方、家計部門のストックを見てみる。図表4のように、家計部門の金融資産の残高は、1998

年頃から頭打ちである³。特に、現金・預金の残高は、1998年過ぎから伸び悩み始め、その後、ほとんど増加しなくなった。つまり、この間、金融政策は基本的に緩和基調が続いていたものの、1998年頃以降、家計部門にはお金が回っていなかった。

3. 労働分配率も1998年から横ばい・低下

次に、SNA統計による労働分配率を見る。図表5では、長期的な動向も見するため、様々な基準年のデータを重ねて示している。マクロの労働分配率は、これまで基本的に景気悪化時に上昇する傾向が見られた。これは、分母である国民所得が急速に悪化する中で、分子である雇用者報酬には遅行性があり悪化が避けられてきたことなどによ

3) 2000年代半ば以降に金融資産全体が一時増加したのは、主として、株価の上昇を受けた株式の残高の増加によるものである。1980年代後半も同様。

る。また、長期的には、自営業者等の減少により企業所得が減ることから、労働分配率はトレンドとして高まってきている。

図表5を見ると、経済成長が鈍化したものの、まだ家計部門への影響が比較的軽微に抑えられていた1990年度から1998年度にかけては、労働分配率は上昇を続けた。これは、景気動向を受けて国民所得が横ばいとなる中で、雇用者報酬は緩やかながら増加を続けたことなどを反映したものと考えられる。しかしながら、1998年度頃以降は、労働分配率は横ばいとなり、やがて低下している。この間、国民所得は横ばい・わずかに低下気味程度であり、雇用者報酬自体が減少・低迷したことが影響している（ただし、2000年代半ば以降は、国民所得や雇用者報酬も基本的に増加する中で労働分配率が低下し、景気拡大時のパターンとなっており、それまでとは低下の背景が異なる）。なお、

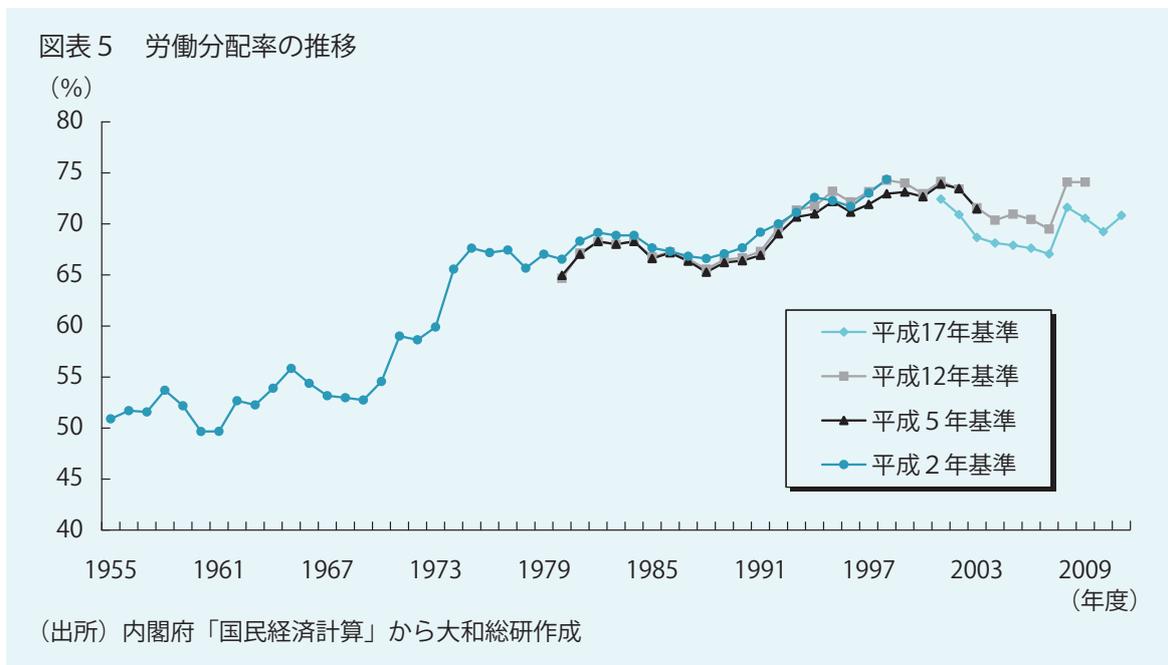
リーマン・ショック時には、国民所得が急減したものの、雇用者報酬はそれほど低下しなかったため、労働分配率が上昇しており、不況期のパターンとなっている。

このように、1998年は、特に家計部門においては、節目だったと考えられる。

2章 「1998年問題」

1. 自殺者数は1998年に3万人を超え2011年まで継続

1998年に大きな変化が見られ、それが継続したこととして知られているのは自殺者数である。それまで年間おおむね2万5千人以下であった自殺者数は、1998年に一挙に増加して3万人台となり、その後、2011年まで3万人を切ることはなかった⁴。



4) 自殺者数は、2012年によく15年ぶりに3万人を切った。背景として、全国の市町村レベルまでの自殺者数が翌月に公表されるようになり（このような統計は他にない）、これらも活用した各地域におけるきめ細かな取り組みが功を奏したとの見方もある。一方、前年の2011年には東日本大震災が発生したが、それまでの自殺者数の月別推移とは全く異なるパターンを描いており、2012年の急減は大震災との関連がある可能性もある。

その理由としては、失業率の悪化など急激な雇用環境の悪化が挙げられることが多かった⁵。しかしながら、確かに後で見ると1998年頃に失業率は急激に悪化したものの、その後改善しているため、自殺者数が3万人を超えて高止まりしたままであることの説明とならず、コンセンサスのある説明はなかった⁶。

2. 社会学的観点からの「1998年問題」

社会学の分野では、山田（2004）aが、日本では1990年代後半に根本的な社会変化があったとし、その節目を1998年として、そのころから注目を浴び始めた問題を「1998年問題」と名付け分析を行っている⁷。

具体的には、青少年の凶悪犯罪率の上昇への転換、成人事件の強制わいせつ認知件数の急増、セクシュアル・ハラスメント相談件数の急増などがまず挙げられている。家族関係では、児童虐待相談処理件数の急増、離婚や「できちゃった結婚」の増加傾向の弾みなどである。教育分野では、「不登校」の増加率の高まり、高校の中退率の上昇、子どもの平均勉強時間の急減、などが挙げられ、労働の分野では、失業率やフリーターの高い増加率や、高校卒業生への求人倍率の悪化などが挙げられている。このほかにも、様々なデータが示されている。

なお、山田氏も、自殺者数の1998年におけ

る3万人台への急増とその後の高止まりから、「1998年問題」に気がついたとしている。

3. 経済面からの「1998年問題」の検討

経済分野では、このように1998年に大きな変化が起こったとする考察は少なかったのではないかと思われる。

しかしながら、本稿執筆中に、吉川（2013）が公刊され、名目賃金が下がり始めるようなことがあれば正真正銘のデフレであり、その名目賃金の下落が1998年以降はっきりと見られるようになったとし、さらに日本だけがデフレに陥った理由は日本の賃金決定に生じた大きな変化である、などとしている。自殺者数の急増にも言及している。

こうした見方が本稿と通ずるところがあるのは、これまで見てきたとおりである。以下では、様々なマクロデータを用いて、1998年頃に生じた変化を分析することとする。「失われた20年」という見方を否定するものではないが、家計部門では1998年頃に大きな変化が生じたのではないかと、というのが基本的な態度である。

3章 労働市場は1998年に大きく悪化

雇用者報酬の低下に関し、労働市場の変化を詳しく見ることにする。

5) このような階段状の増加を、統計の定義の変更があったのではないかと考えがちである。しかし、自殺統計は警察が捜査の一環として作成しているものである。自殺を装った他殺なども考えられ、自殺か他殺か事故死かを判断することは極めて厳格であることが求められるため、統計上の定義の変更の影響などは考えられない。

6) ただし、「平成22年版自殺対策白書」は、1998年以降の15年間に变化したと考えられる要因について考察し、高止まりの説明を部分的に提示している。ひとつは、高齢化の進展である。一般に、高齢者ほど自殺死亡率（人口十万人当たりの自殺者数）が高いが、高齢化が進展するほど高齢者数が増加するため、結果として自殺者数は増加する。白書では、1990年から2010年にかけての自殺者数の増加1万人のうち、45%は高齢化によるものと試算している。もうひとつ変化した要因は、若年層の自殺死亡率の増加である。1998年直後は、中年男性の自殺が目立ったが、その後自殺死亡率が低下する一方で、若年層のそれが上昇している。

7) 山田（2004）bも同様な分析を行っている。

1. 雇用者報酬の低下の要因には3つの側面

既に見たように、我が国全体としてのマクロの雇用者報酬は1998年度から低下を開始した。

その要因としてチェックすべきは、まず、①雇用者数と、②賃金である。この2つを掛け合わせたものが雇用者報酬である。さらに、近年の我が国固有の構造的要因として、③フルタイムからパートタイム、あるいは正規から非正規への転換⁸、もみる必要がある。

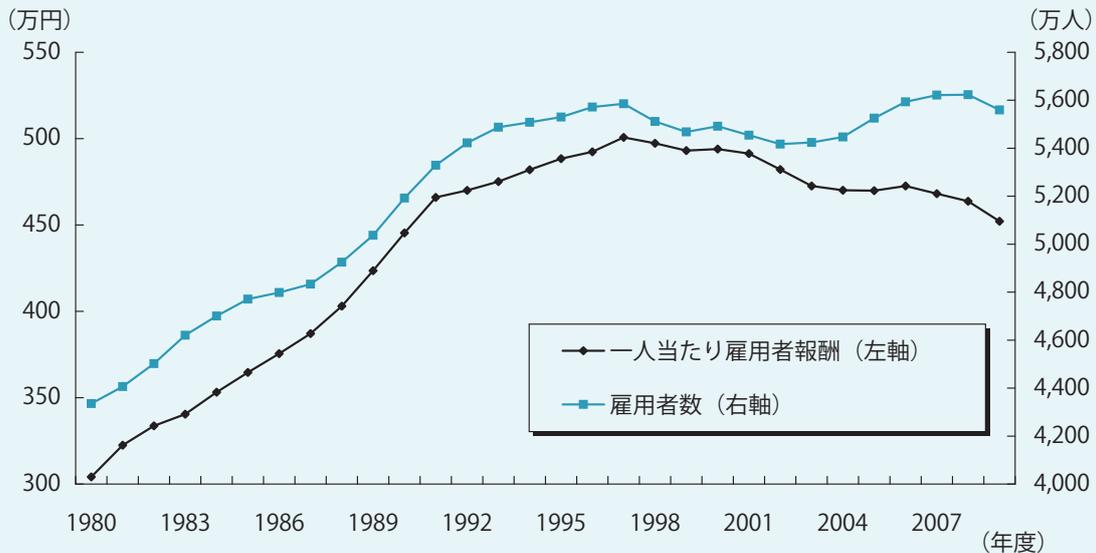
まず、図表6のように、雇用者数は1998年に低下を開始した。その後、いったん増加したが、

リーマン・ショックにより減少した。一方、一人当たり雇用者報酬も1998年頃に低下を開始し、以後、下落を続けている。こうしたことから雇用者報酬の減少には、基本的に、①の雇用者数の減少と②の賃金の低下の両方が効いていたことになる（2000年代半ば以降の雇用者数の増加については後述）。

しかし、忘れてならないのが、③のフルタイムからパートタイムへの転換等である。

まず雇用者数については、図表7のように、男女ともに1998年頃から正規雇用が減少し始めている⁹。一方、非正規雇用については、女性はそれ以前からトレンド的に増加していた。男性も同

図表6 一人当たり雇用者報酬と雇用者数



(注) 一人当たり雇用者報酬＝雇用者報酬÷雇用者数

(出所) 内閣府「国民経済計算確報」から大和総研作成

8) 以下、調査項目の制約から2種類の統計を用いるが、フルタイム・パートタイムあるいは正規・非正規については、統計によって使われるものが違うので注意が必要である。厚生労働省「毎月勤労統計」ではフルタイムとパートタイムを用いており、パートタイム労働者の定義は、常用労働者のうち、①1日の所定労働時間が一般の労働者よりも短い者、②1日の所定労働時間が一般の労働者と同じで1週の所定労働日数が一般の労働者よりも短い者、のいずれかに該当する者であり、フルタイム労働者（一般労働者）はそれ以外の常用労働者である。一方、総務省「労働力調査」では正規と非正規を用いており、勤め先での呼称により、「正規の職員・従業員」「パート」「アルバイト」「労働者派遣事業所の派遣社員」「契約社員」「嘱託」「その他」の7つに区分した上で、最初の「正規の職員・従業員」以外の6区分をまとめて「非正規の職員・従業員」としている。

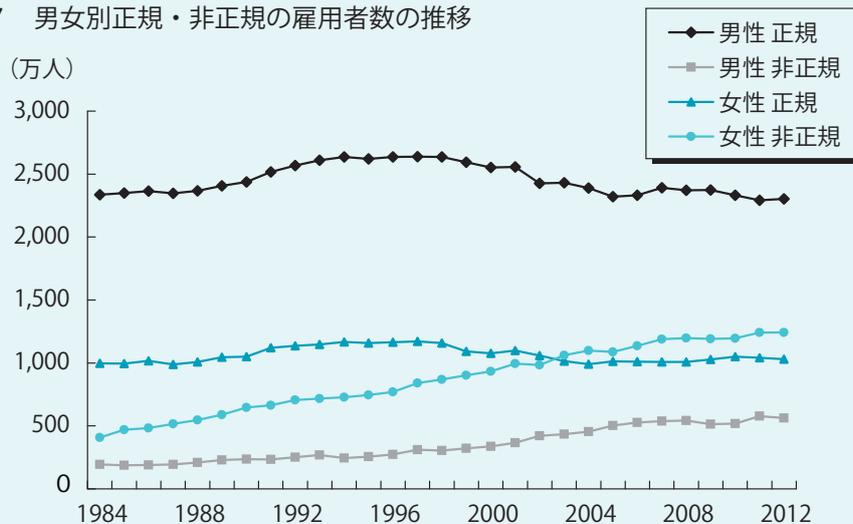
9) ここでは、定義上、非正規のカバレッジが広いと思われる総務省「労働力調査」を用いている。

様であるが、1998年頃から増加傾向は強まったように見える。

数としては、現時点で男女合計では、正規は非正規の2倍弱である。男性では正規は4倍であるが、女性では今や非正規の方が多い。

一方、賃金については、図表8のように、フルタイム（一般）労働者は1998年から低下を開始しており、基本的に低下傾向が続いている¹⁰。一方、パートタイム労働者はむしろ、1990年代初めより上昇トレンドにある。

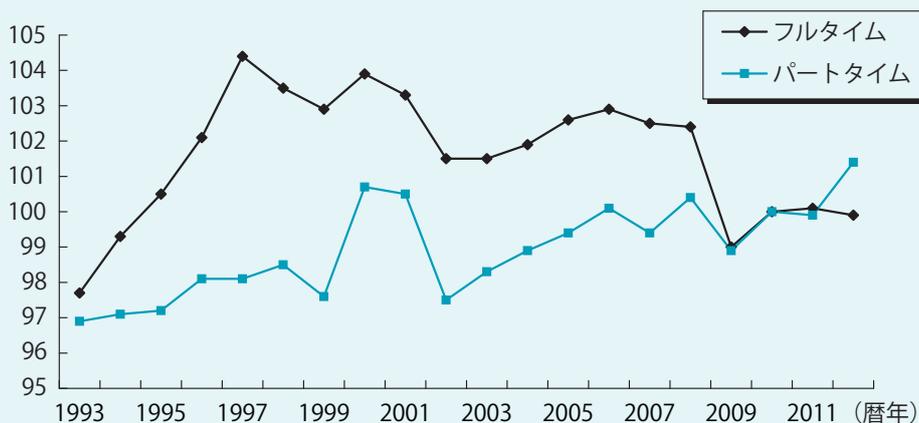
図表7 男女別正規・非正規の雇用者数の推移



(注) 2001年までは各年2月、2002年以降は各年1～3月のデータ

(出所) 総務省「労働力調査」の長期時系列データ、表9「四半期平均結果等 全国」から大和総研作成

図表8 賃金（現金給与総額）の推移（年平均、2010年平均=100）



(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計」の全国調査、長期時系列表の「就業形態別現金給与総額」5人以上から大和総研作成

10) 賃金は「労働力調査」では調査されていないため、厚生労働省「毎月勤労統計」を用いている。

しかしながら、図表 8 で 100 とされている 2010 年の具体的な平均賃金を見ると¹¹⁾、フルタイム労働者は月平均 40.3 万円、パートタイム労働者は 9.6 万円である。パートタイムの賃金は、フルタイムの 4 分の 1 にすぎない。

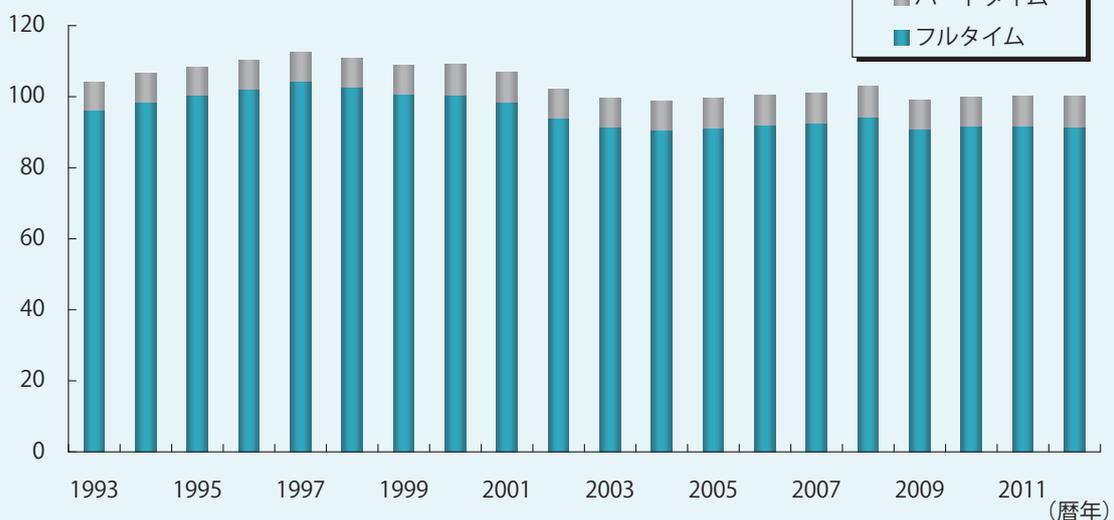
このように、賃金水準が高いフルタイム・正規労働者数は減少するとともに、その賃金水準は低下が続いていたとみられる。一方、パートタイム・非正規労働者は、数が増加しているとともに、賃金も基本的に上昇トレンドにあるものの、現在でもパートタイム・非正規労働者の賃金水準は非常に低い。こうしたことが、マクロの雇用者報酬の低下につながっている。

2. 現金給与総額から試算した雇用者報酬も 1998 年に変化

フルタイム労働者とパートタイム労働者の現金給与総額¹²⁾が、日本全体での合計ではどのように推移したかを大まかに推計したのが図表 9 である。賃金は労働力調査ではとれないので、毎月勤労統計¹³⁾を利用し、雇用者数も毎月勤労統計のフルタイムとパートタイムに合わせた。ただし、男女別データはとれない。

全体では、1998 年から減少を開始している。パートタイムの賃金水準はフルタイムの 4 分の 1 程度（2010 年、以下同様）、雇用者数は 4 割程度なので、もともとパートタイム総計は少なく、フルタイムの 10 分の 1 程度である。パートタイム

図表 9 現金給与総額合計（2010年合計=100）



(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計」の①全国調査、長期時系列表の「就業形態別現金給与総額」および「就業形態別常用雇用」、5人以上、②2010年における賃金水準、5人以上、③2010年における常用雇用労働者数、全国調査原表、5人以上から大和総研作成

11) 厚生労働省「毎月勤労統計」の全国調査における現金給与総額。事業所規模5人以上。

12) 現金給与総額は、所定内給与、残業手当など所定外給与、ボーナスなどの特別給与の合計であり、所得税や社会保険料などが差し引かれる前の給与である（退職金は含まない）。「総額」とはこうした意味であり、個々の労働者にも当てはまる。

数は増加を続け、今や4割程度となっているにもかかわらず、全体から見ればあまり変動はない。一方、フルタイム総計は1998年から減少を開始している。

なお、前出の図表6では、雇用者数は2000年代半ば以降、増加したものの、一人当たり雇用者報酬が基本的に低下を続けていた。これは、以上のように賃金水準が格段に低いパートタイム労働者などが増える一方で、フルタイム労働者数などは基本的に増加を見せず、賃金もそれほど上昇しなかったことなどを反映したものである。

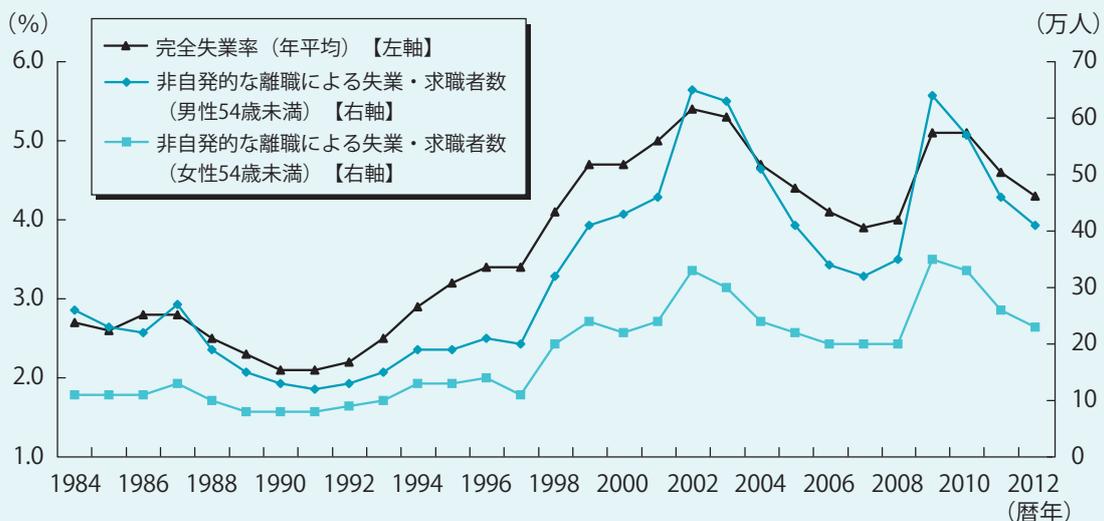
3. 失業率は1998年に急増

失業率の急増を見る前に、労働力供給の背景となる人口の動向をまず見ると、生産年齢（15歳～64歳）人口のピークは1995年であり、その後、緩やかに減少している。生産年齢人口比率のピークはこれより早く1992年である。なお、総人口が減少したのは2005、09年などとなっており、

人口減少局面に突入しつつある。

こうした人口が労働市場に参入するわけであるが、労働力人口比率は15歳以上人口に対する労働力人口（就業者と完全失業者の合計）の比率であるため高齢者が含まれ、高齢化の影響を強く受けるので、生産年齢人口中の労働力人口比率により、労働市場への参入状況を見る。男性については、1998年頃から上昇が止まりその後わずかに低下している（2000年代中ごろ以降はわずかに増加しリーマン・ショックで再度低下）。つまり、1998年以降は、失業者として現れずに労働市場から退出する率が横ばいののち微増していた。女性については、働きに出る人が増え基本的に労働市場への参入比率は上昇を続けてきていたが、1998年頃から労働力化の上昇がいったん止まった（2000年代中ごろ以降は再度増加したが、リーマン・ショックにより低下）。これらも、1998年頃から労働市場の状況が厳しくなったことを反映していると考えられる。

図表10 完全失業率と非自発的離職者数



(出所) 総務省「労働力調査」長期時系列データから大和総研作成

このように、1995 年以降、生産年齢人口が減少し、1998 年以降は労働市場への参加率も低下・停滞し、労働市場への労働供給は低下基調にあったにもかかわらず、完全失業率は 1998 年頃から急上昇した（図表 10）。その後、2000 年代半ば以降にはいったん低下したものの、雇用が伸びているのは男女とも非正規である。その後、リーマン・ショックで失業率は再び上昇した。

なお、1998 年における急激な雇用情勢の悪化については、いわゆる「リストラ」の増加が指摘されることも多い。そこで、例えば、非自発的な離職による失業・求職者（定年も非自発的離職に含まれるため 54 歳未満に限った）の数も図表 10 では示してある。1998 年から、特に男性は顕著に増加している。2003 年からは減少したものの、雇用が増加しているのは非正規であることに留意する必要がある。その後、リーマン・ショック時に再度増加している。女性についても、水準は低いと同様の傾向が見られる。

4 章 住宅投資も 1998 年にシフトダウン

1. 変化の状況

家計部門の「投資」である民間住宅投資の動向はどうであろうか。

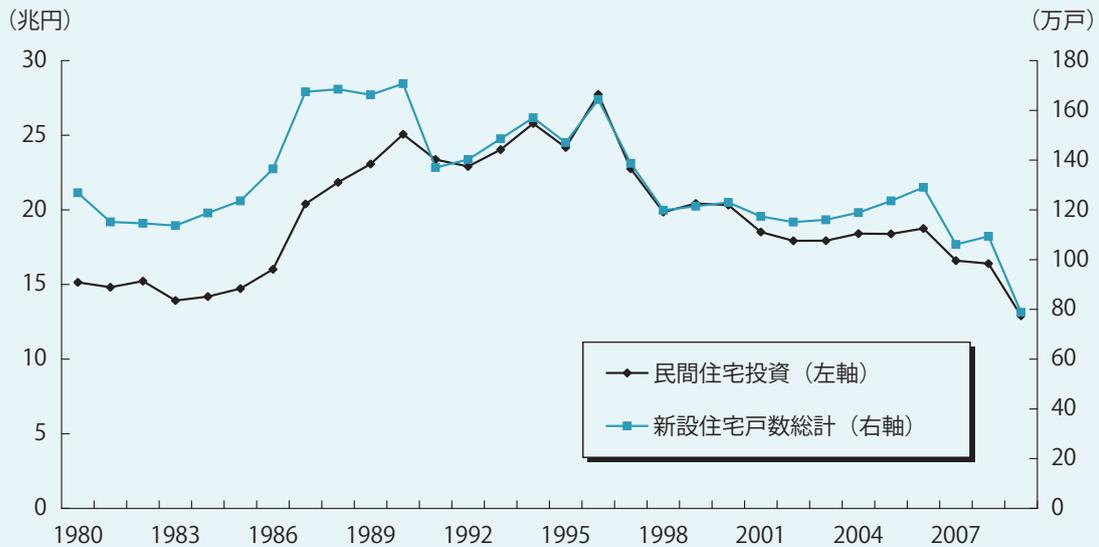
図表 11 のように、1998 年頃には住宅投資と着工も減少している。ただし、1997 年前後には消費税率引き上げ前の駆け込み需要とその反動とみられる動きがあるが、ならしてみれば、シフトダウンが生じたと捉えることができよう。

ただし、2000 年初め頃からは、減少ではなく、むしろ増加を見せている（リーマン・ショック後は減少）。そこで、世帯数の動きなどを見てみる。

2. なぜ住宅投資はさほど減少しなかったか

生産年齢人口は既に減少を開始し、人口も減少局面に入り始めているので、住宅投資には減少圧

図表 11 名目民間住宅投資と新設住宅戸数



(注) 民間住宅投資は年度、新設住宅戸数は暦年

(出所) 内閣府「国民経済計算」、国土交通省「建築着工統計」から大和総研作成

力となり得る。しかしながら、総世帯数を見ると、実は増加している。国勢調査によれば、一般世帯（間借りや下宿の単身者等を含むが、老人ホーム入所者等を含まない。後者は2010年で251万人程度にすぎない）の数は、1985年から5年おきに2010年まで、3,798万（各年10月1日時点、以下同様）、4,067万、4,390万、4,678万、4,906万、5,184万と増大を続けている。1985年から2010年まで平均で年1.3%上昇していたことになる。高齢単身世帯の増加などによると考えられるが、住宅需要の高まりの要因となり得る。

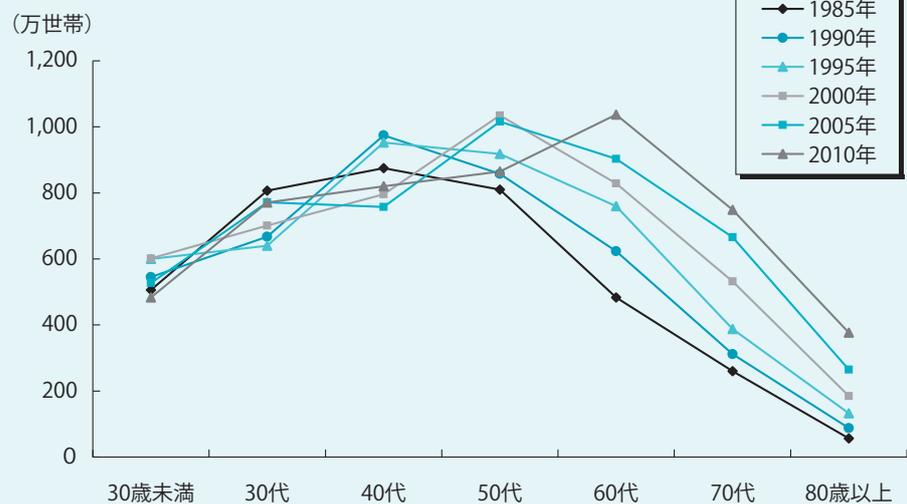
一方、高齢化の影響はどうであろうか。持ち家比率は、年齢が高まるにつれ上昇する。具体的には、20代後半で10%強だったものが徐々に上昇し、50代後半以降は85%程度となる（総務省「平成21年消費実態調査」）。このため、高齢化の進展は、住宅需要には低下圧力となるはずである。しかしながら、世帯主の年齢層別の一般世帯数の推移を見ると（図表12）、確かに60代以降の世帯数はどんどん増加しているものの、それより若い世代の世帯数

は、それほど変化していない。これは、団塊ジュニアの存在や非婚化などによる単身世帯数の高まりなどによると考えられ、住宅需要の低下を緩和する要因となる。

また、家計部門の借入は住宅ローンが大宗と考えられるが、国民経済計算によってみると、家計部門の借入残高は1998年頃までは増加の一途をたどってきたが、それ以降、減少局面に入った。これまで見たような雇用者報酬の低下等が影響していると考えられる¹³。

このように、住宅需要に関しては、生産年齢人口の減少・高齢化や所得減およびそれに伴う借入減などのマイナス要因もあるものの、2000年代半ば以降の景気の一時的改善に加えて、世帯数の増加や若年・中年世帯数があまり低下しないことなどのプラス要因もあり、結果として住宅投資や

図表12 一般世帯数（世帯主の年齢別）



（出所）総務省「国勢調査」から大和総研作成

13) 我が国では、中古住宅の住宅取引全体に占める流通シェアが低いこと（2002年で約13.5%。アメリカは77.6%、イギリスは88.8%、フランスは66.4%。国土交通省調べ）や、新設住宅の市場価値が急激に低下すること（例えば、戸建て住宅の場合、築後20年で価格はほぼゼロになる。国土交通省調べ）、こうしたことから住宅ローンの審査では年収等が重視されること、なども住宅自体の担保価値が小さく住宅ローンの増加が相対的に抑えられる要因になると考えられる。

着工は、1998 年以降シフトダウンしたものの、一時増加傾向を見せた時期もあったのではないかと考えられる¹⁴。

5章 人々の収入に関する意識も 1998 年頃悪化

こうした中で、人々の意識も 1998 年頃から変化を見せている。

基本的に毎年実施されている内閣府「国民生活に関する世論調査」を見ると、所得・収入の満足度は、1996 年頃までは満足とする人と不満とする人の数が拮抗していたが、1997 年以降は不満が満足を上回り、以降、不満は基本的に増加を続けた（1998 年には調査は実施されていない）。ただし、2000 年代後半には一時、不満が減少し満足が増加したものの、2012 年にはその動きも逆

転した。

また、悩みや不安の内容として、今後の収入・資産を挙げる人は、1997 年までは 30% 以下であったが、1999 年に 30% を超え（1998 年には調査は実施されていない）、これまで 40% 台前半に高止まりしている。

一方、生活満足度で満足とする人の減少の開始は 1996 年頃、日常生活での悩みや不安を感じずる人の増加は 1990 年代初めからとなっており、1998 年より早い時期から変化を見せている。

このように、収入については、1998 年頃から不安を感じずる人が増加した。将来の収入に不安があるのであれば、消費支出は控えるであろうし、住宅ローンを組んで家を建てることも困難となる一方、価格の安いものをひたすら求めることにもなる。



14) 建て替え需要の影響については、データの制約などから考慮していない。

6章 企業は1998年度から貯蓄超過に

1. 企業のISバランスの変化は1998年

以上のように家計部門が1998年を境に縮小に向かう中、企業（非金融法人企業）は、図表13のように、1998年度に投資が貯蓄を下回る貯蓄超過へと転じ、以降、そうした状態が続いている。なお、2000年代半ば以降に一時的に貯蓄超過の幅が縮小したものの、リーマン・ショック後は再び拡大した。

民間企業設備投資が急激な減少を見せたのは、バブル崩壊後の1990年代前半であり、後半は一時増加の兆しがあったものの、1998年度には再び減少に転じた（2000年代半ば以降は、リーマン・ショックまでは再びわずかながら増加に転じていた）。

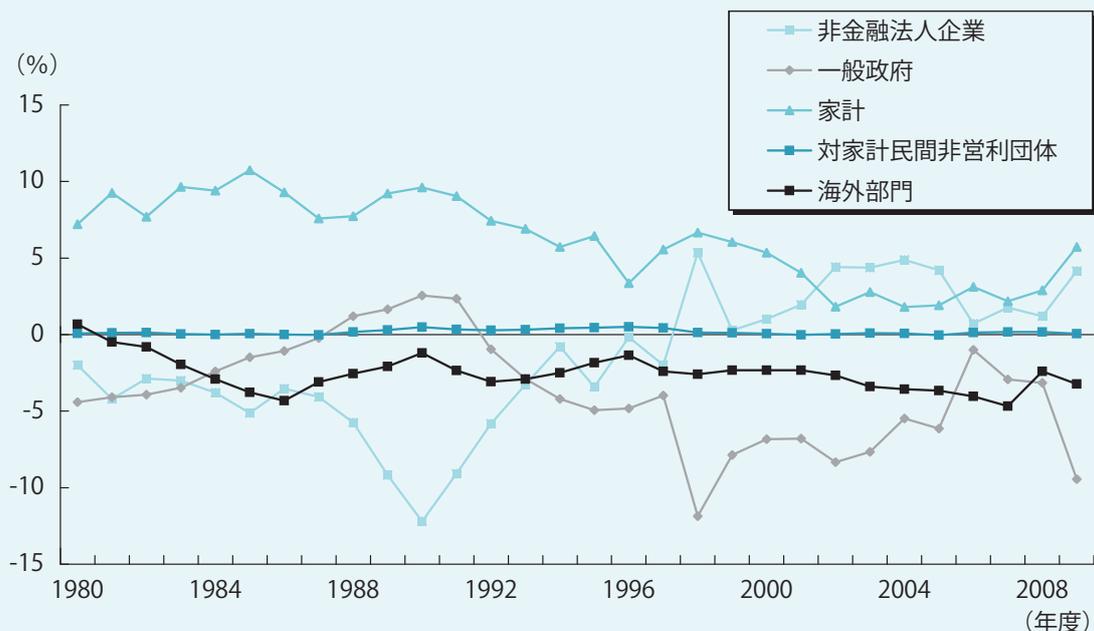
一方、企業の貯蓄は、1996年頃から増加傾向にあった。

なお、国民経済計算確報では、債権者による不良債権の抹消額も公表されている。非金融法人企業部門における抹消額（借入）、金融機関部門における抹消額（貸出）とも、1990年代に入って増加し始め、1998年がピークとなっている。こうしたことを背景に、企業は既に見たように、1998年頃から雇用についても、正規雇用者の縮小や賃下げなどを開始したと考えられる。

2. 企業の期待成長率が2%を切ったのは1998年

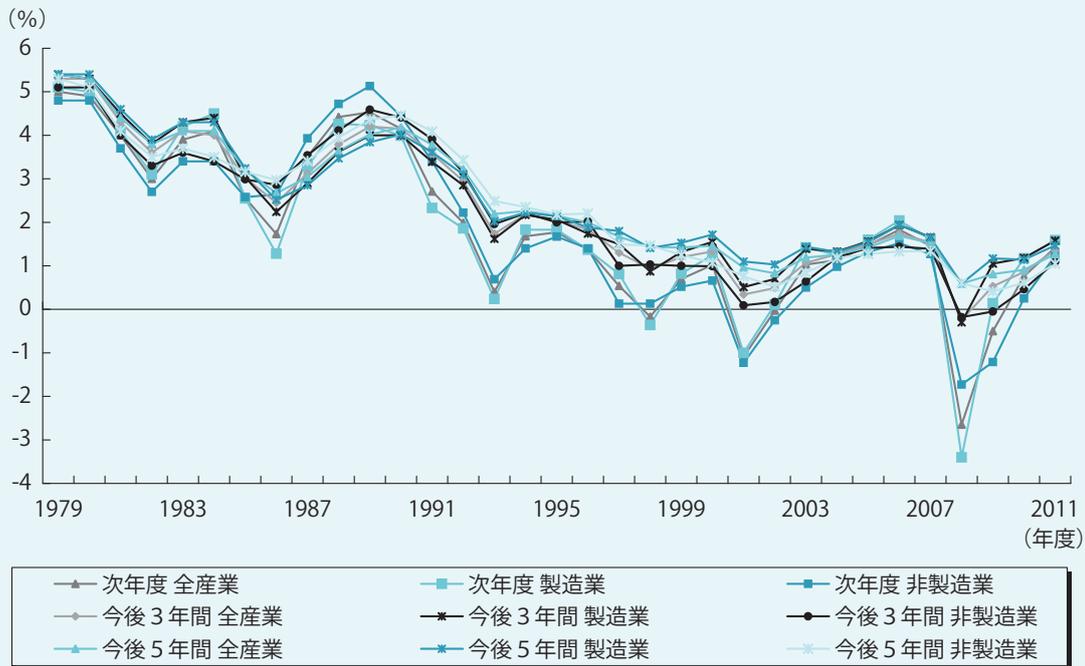
このような設備投資の減退の背景としては、ひとつには家計部門の消費や住宅投資の低下などを受けた、企業の期待成長率の低下を挙げることができる。

図表13 長期的なISバランス・資金過不足の推移
(対名目GDP比、年度、平成12年基準、金融機関除く)



(出所) 内閣府「国民経済計算確報」から大和総研作成

図表14 業界需要の実質期待成長率



(出所) 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」から大和総研作成

企業における業界需要の実質期待成長率（次年度、今後3年間、今後5年間）は、図表14のように、1990年頃は4%程度であったが、徐々に減少し始め、2%を切り始めたのが1998年頃からである。日本経済全体の実質期待成長率についてもほぼ同様のグラフを作成することができる。2%を切ったことが1998年頃の変化である。なお、2000年代半ば以降、わずかに改善が見られたが、リーマン・ショック後は大幅に悪化した。

家計部門の需要減少は既に見たとおりであるが、これを反映して企業の設備投資意欲も減退し、さらにそれ自身が需要項目でもある民間企業設備投資が減少して、ますます経済成長が低下することとなった。

3. 海外直接投資や政府部門の動向

それでは、企業は海外に目が向き、海外への直

接投資が急増したのであろうか。

海外現地生産比率を内閣府「企業行動に関するアンケート調査」によって見ると、バブル期の1980年代後半の5%程度からほぼ直線的に増加しており、2011年度には20%弱となっている。1998年頃に大きな変化が生じたわけではない。

また、財務省「国際収支統計」において、対外直接投資がネットだけでなく流入と流出に分けてみるることができるのは、1996年度以降であるが、1998年頃に取り立てて急増したのではなく、それ以前から傾向的に増加を続けていた。

このように、1998年頃に海外直接投資が急増したということではない。

一方、家計と1998年度以降資金余剰に転じた企業の貯蓄を吸収したのは、前出の図表13のとおり、一般政府であり、ISバランスは急激に悪化した。GDPの需要項目としては、高齢化に伴

う医療や介護の現物支給の増加により政府最終消費支出が一貫して増加している。また、最終需要項目ではないが、年金等の給付である政府部門による「現物社会移転以外の社会給付（支払）」も増加を続けている。なお、公的資本形成については、名目で1990年代は年間40兆円程度の水準を維持していたが、2000年代に入ってから減少し、元の年間20兆円程度の水準に戻った。このように、政府部門の貯蓄不足（財政赤字）は高齢化によるものが大宗である。

7章 物価水準の低下開始も1998年

1. デフレーターとCPIの変化

GDPデフレーターやCPIが低下し始め、物価が持続的に下落するという意味でデフレに突入したのも1998年度からである（図表15）。なお、

国内需要デフレーターとCPIは、2000年代半ば以降、下落傾向が一時止まったが、リーマン・ショック後は再び低下した。

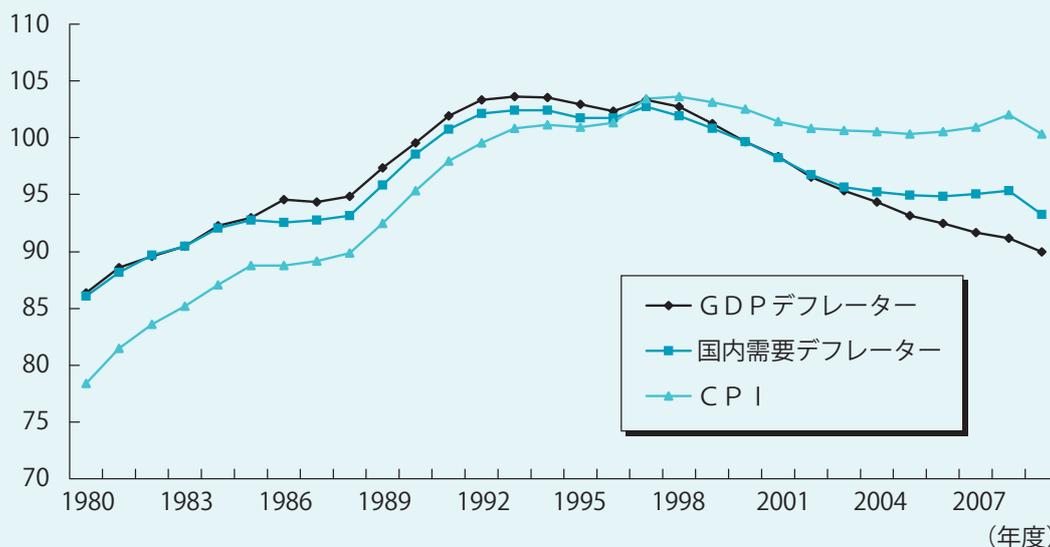
2. 物価低下の背景

これまで見てきたような経済成長の低下と、物価水準の低下はひとまず切り離して考える必要がある。必ずしも両者は連動しないからである。

では、なぜ経済成長の低下とタイミングが一致しながら物価が下がったのか？ これには様々な理論・実証分析、意見があり、コンセンサスがあるわけではない。種々の要因が絡まった非常に複雑な現象であることは間違いないだろう。

以上みてきたことからすれば、マクロで家計の所得が減り、モノやサービスを購入するためのお金が少なくなったのは確かである。一方、実質の家計最終消費支出を見ると、マイナスになったのは1997年度（およびリーマン・ショック後）だ

図表15 GDPデフレーターとCPIの推移



（注）GDPデフレーターは平成12暦年=100、CPIは平成22暦年=100

（出所）内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」から大和総研作成

けである。少なくなるお金で実質的には増加したモノ・サービスを購入したということであるから、単にお金がないので価格の安いモノ・サービスが購入されたと考えた方が素直なのかもしれない。

言い換えれば、マクロ面からは、雇用や所得環境の急激な悪化をひとまず物価下落の考察の出発点とすることである。また、金融緩和の継続といっても、結局家計部門の金融資産（特に現金・預金）は増えなかったことも、マクロ的要因であろう。これらに加えて、以下のような経済環境により、全般的な価格¹⁵の低下につながったと整理することはできないだろうか。

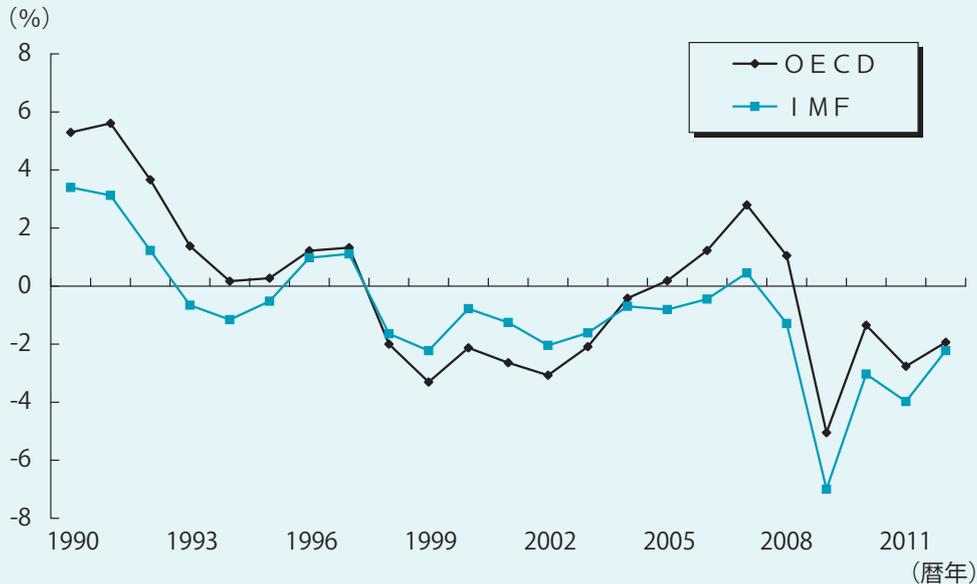
・規制緩和やいわゆる「価格破壊」の進行等の流通革命

- ・まだ低かった賃金水準を背景とした中国等からの輸入の急増（輸入額は1998年はアジア通貨危機で停滞したものの、その後急上昇した）
- ・円高傾向（1985年以降の円の急騰はすさまじいものであった）
- ・1998年頃に始まったインターネットとパソコンの急激な普及と価格の急落¹⁶、さらに急速な技術進歩を反映した耐久財全般の価格低下等

3. GDPギャップ

ところで実物面と物価の関係を検討する際のひとつの材料として、GDPギャップがある。IMFやOECDによる推計値は図表16のとおりで

図表16 GDPギャップ（潜在GDP比%）



(出所) OECD "Economic Outlook 92 Database", IMF "World Economic Outlook Database October 2012" から大和総研作成

15) 全般的な価格水準の変化の検討に当たっては、相対価格の変化と区別すべきであり、個別価格の変化を考慮に入れるべきでないかのような主張がみられることもある。しかし、全般的な価格水準は概念的なものであり、結局、個別価格の積み上げで算出されることから、個別価格の影響を無視して検討することは重要な点を見落とす可能性もある。

16) パソコンなどの耐久消費財の急激な価格低下については市川（2013）bも参照。

ある。いずれも 1998 年に悪化しており、その後もマイナスのギャップは基本的に大きなままであった。なお、2000 年代半ば以降、若干縮小・改善したものの、リーマン・ショック後に再び悪化したのは他の指標と同様である。

しかしながら、個別市場で需要と供給のギャップが価格を上下させることから連想して、GDP ギャップと一般物価水準の関係を捉えることは、果たして正確であろうか。需要と供給にギャップがあるなら需要を財政支出によって埋めるべきといった意見が時としてみられるからである。しかし、GDP ギャップは潜在 GDP と現実の GDP の差であって、需要と供給の差ではない。現実の GDP では需要と供給は三面等価の原則のとおり、在庫の増減を除けば一致している。個別市場での需要と供給から連想するのであれば、在庫の増減を見るべきであり、国民経済計算のストック統計では、確かに非金融法人企業の在庫残高は 1998 年度から 2003 年度まで 1999 年度の微増を除き減少を続けており、供給が過大であったとみることにはできる。

一方、GDP ギャップについては、現実の GDP が潜在的な GDP を上回る場合には、潜在的な GDP が増加するまでは設備投資と人員強化が必要で時間がかかるので、すぐには供給が追い付かず、在庫の取り崩し等によっても需給がひっ迫し物価水準が上昇する可能性がある。さらに、設備投資の追加と労働者数の増加は一層需要を拡大するので、マクロ的な需給はますますひっ迫するリスクがある¹⁷⁾。一方、現実の GDP が潜在的な GDP を下回る場合には、設備と労働が一部遊休化

しているだけで潜在的な生産が現実化するわけではなく、実際の供給は元のままである。むしろ、設備が余剰となることから設備投資を削減するため需要としての設備投資が減少する一方、労働の削減により雇用者報酬が減少し、これまで見たような理由でマクロの物価下落が生ずるという見方が適切かもしれない。しかも、設備投資の削減と労働者数の減少はさらに需要を縮小させて、スパイラル的に現実の GDP が低下していくリスクがある。

いずれにせよ、GDP ギャップの 1998 年からの拡大は、マクロ的な物価下落につながった可能性があることになる。

8章 おわりに

以上、1998 年頃以降、正規雇用者等の減少・正規雇用者等の賃金の低下・非正規雇用者等の増加から雇用者報酬が減少し、可処分所得が減少して消費や住宅投資が減少・停滞し、企業の期待成長率が 2% を切って設備投資が低下するとともに、所得の減少等を経由して物価水準が下落するといった流れでマクロデータを見てきた。しかし、こうして起きた全体的な需要の低下が、さらに正規雇用者等の減少などにつながるというように、また振り出しに戻るものであり、以上の現象は相互に関連している。対応としては、幅広い分野で同時並行的に政策が展開される必要がある。

新たな雇用や賃金上昇を生み出すためには、規制緩和や貿易の拡大や科学技術の発展などを通じて企業活動を拡大することが必要であろうし、家

17) ハロッド・ドーマー成長論におけるナイフ・エッジ均衡に類似しているかのように見えるが、もっと単純な捉え方である。

計部門にお金が回るようにするための金融政策の役割も大きかろう。これらにより税収や社会保険料納付額なども拡大すれば財政には好影響がもたらされるが、同時並行で財政健全化への努力が行われることが不可欠なほど財政状況は悪化している。

その際、企業部門においては、社員をコスト要因とだけみなすのではなく、あらためて資産と捉え直し、人的資本への投資を行うという視点がより重要になるのではないだろうか。そうであれば、賃金の引き上げや雇用者の拡大や雇用期間の長期化などにも視野が開けてくるであろう。

一方、雇用される側も、「資本」とみなされるためには、相応の努力が求められるであろう。努力が認められるのであれば、結果として「よく働き」、企業側の成果にも反映するであろう。

今や、そうした好機が到来しているのではないかと思われる。

【参考文献】

- ・市川正樹 (2013) a 「経済指標を見るための基礎知識 第8回 SNA全体の理解のために(その1)」、大和総研ウェブサイト「経済の広場」
http://www.dir.co.jp/research/report/place/indicator/20130207_006780.html
- ・市川正樹 (2013) b 「『CPI (耐久財除く総合)』の試み」、大和総研ウェブサイト「コラム」
http://www.dir.co.jp/library/column/20130307_006905.html
- ・内閣府 (2012) 「平成 24 年版 自殺対策白書」
- ・山田昌弘 (2004) a 『パラサイト社会のゆくえ—データで読み解く日本の家族』、ちくま新書 495、筑摩書房
- ・山田昌弘 (2004) b 『希望格差社会』、筑摩書房
- ・吉川洋 (2013) 『デフレーション』、日本経済新聞出版社

[著者]

市川 正樹 (いちかわ まさき)



調査本部
主席研究員
担当は、マクロ経済全般