

ストラテジーブレティン Vol.23

的外れな日本ギリシャ類似論

～日本とギリシャの病は正反対～

ギリシャ危機が誘発した財政キャンペーン

菅首相はこのままでは日本は第二のギリシャになるとして10%消費税増税を提起した。ギリシャ危機は財政赤字削減への注意喚起と言う点では、良いキャンペーン材料であった。大衆は容易に納得した。参院選での民主党敗北にあたっての原因調査でも専門家のコメントでも、消費税増税提起そのものは国民は理解していると報道されている。国民が危機意識を持つことはいいことかもしれないが、過度に悲観的・慎重になっているとしたら問題である。ことに世界株価が出直っている中で日本株の独り負けの原因が、日本人の誤った悲観論にあるとしたら。

同じものは巨額の財政赤字だけ

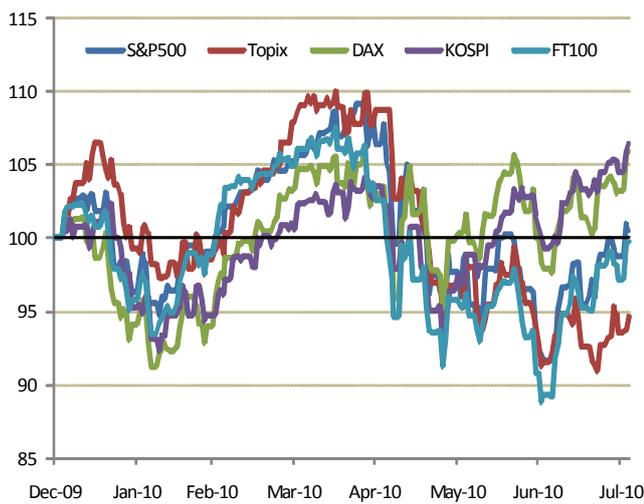
財政赤字規模が同様に大きいからと言って、日本がギリシャの後を辿るという可能性は考えられない。多くの専門家やメディアが日本とギリシャの類似性を強調するのは、的外れであるとしか言いようがない。日本とギリシャの共通点は巨額の財政赤字だけである。図表2に見るように、財政赤字対GDP比率、政府債務対GDP比率では日本は世界最悪の劣等生、ギリシャの水準を上回っている。

株式会社武者リサーチ
代表 武者 陵司

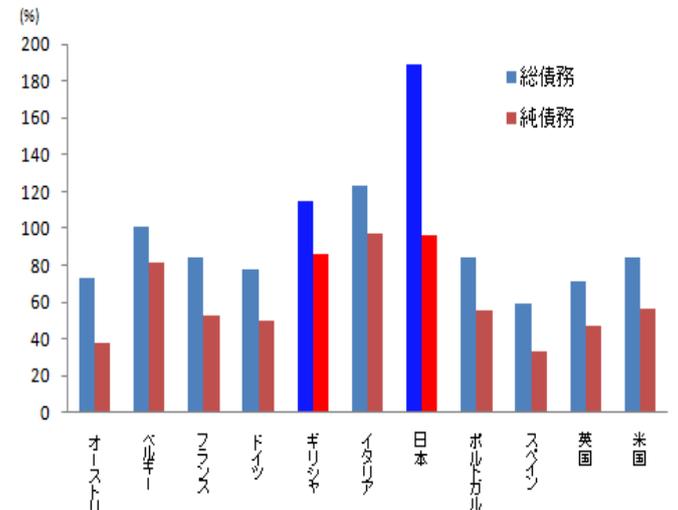
代表電話 (03) 5408-6818
直通電話 (03) 5408-6821
E-mail: musha@musha.co.jp
www.musha.co.jp

〒105-0021
東京都港区東新橋 2-18-3
ルネパルティエ汐留 901

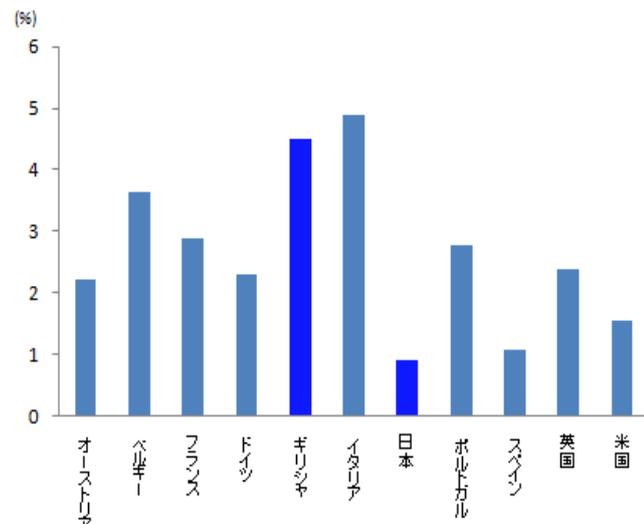
図表1：主要国株価推移 (2009年末=100)



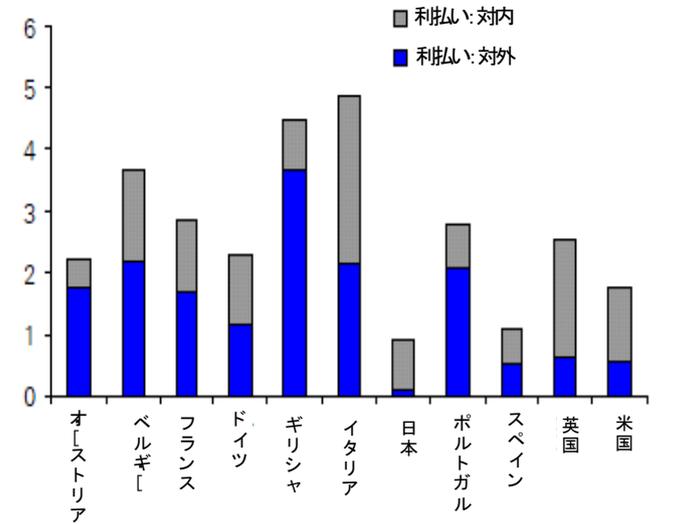
図表2：公的債務の対GDP比率 (2009年)



図表3：政府利払い対GDP比率 (2009年)



図表4：公的債務に対する利払い比率 (対内・対外別)



利払い負担日本最小、ギリシャ最大

しかし日本はもっと重要な2つの点でギリシャとは対極にある。第一は政府の利払い負担である。日本の財政の利払い負担(対GDP比率)は世界最低、ギリシャは世界最高、日本の5倍に達する。もちろんその原因は日本の低金利であるが、債務不履行の可能性と言う点では天地の開きがあると言える。しかもギリシャの場合政府債務の80%強が対海外、日本は4%程度と圧倒的に海外依存が低い。今後インフレの復活か円の暴落などがおこり長期金利が急上昇した時の財政破たんが心配されているが、それも杞憂であろう。日本の場合政府利払いが増加した分だけ民間の利子所得が増加する。それは経済成長を大きく押し上げるだろう。日本国民は超低金利と言う形で資産所得を返上し財政赤字の負担を今払っているとも言えるだろう。

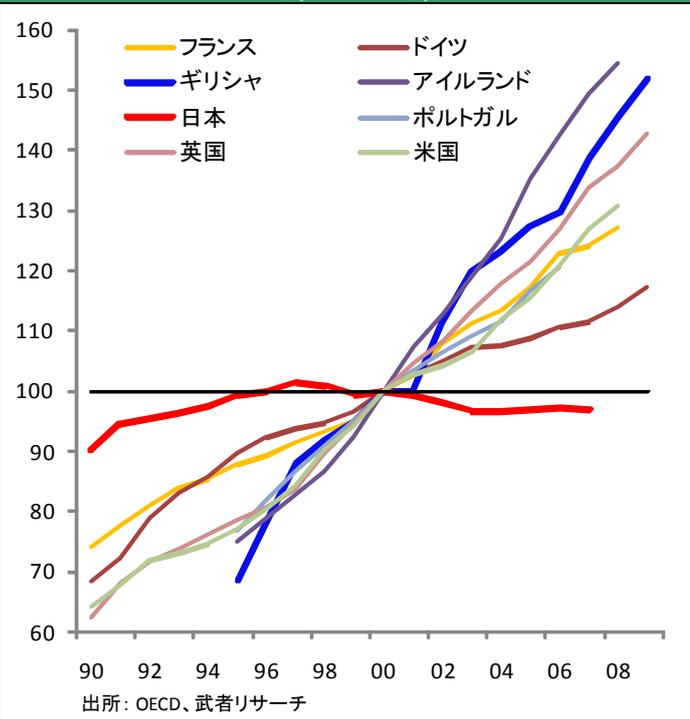
ULC・賃金上昇は日本最低、ギリシャ最高

第二のもっと本質的なギリシャと日本の差異は、賃金とユニットレーバークスト(ULC)にある。過去15年間日本の賃金とユニットレーバークストは世界最低の伸び(低下)、ギリシャは世界最高の上昇を見せた。ギリシャの財政赤字はギリシャ人が「世界で一番、働いた以上に給料をもらった」為であるが、日本人は「世界で一番、働いたのに給料をもらえなかった」のである。

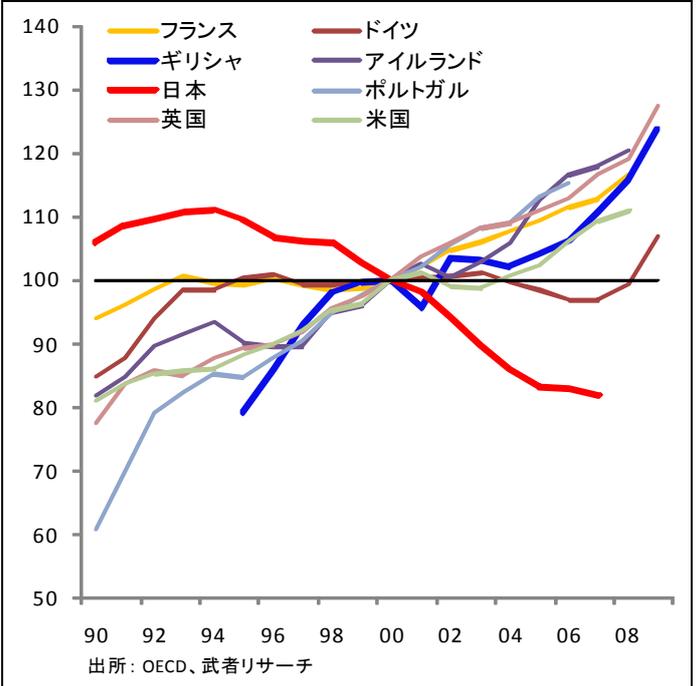
それが何を意味するかと言えば、経済の病の原因が対極にあるということである。ギリシャは「生産性上昇<賃金上昇(⇒過度の需要創造)」、日本は「生産性上昇<賃金下落(⇒需要の過小)」、つまりギリシャは高賃金故の過剰消費、日本は低賃金故の過少消費と正反対の病を抱えているのである。従って対策も当然180度異なる。ギリシャは賃金と消費の抑制のために、財政緊縮・金融引き締めが必要、日本は賃金と消費の増加を促進するために拡張的財政金融政策が必要と言うことになる。

ギリシャ危機がぼつ発したからといって、日本の喫緊の課題「脱デフレ」を差し置いて財政問題をことさら強調するのは、羊頭肉肉<我田引水のそしりを免れない。

図表5：主要国賃金推移(2000=100)



図表6：主要国のユニットレーバークスト推移(2000=100)



著作権表示©2010 株式会社武者リサーチ

本書で言及されている意見、推定、見通しは、本書の日付時点における武者リサーチの判断に基づいたものです。本書中の情報は、武者リサーチにおいて信頼できると考える情報源に基づいて作成していますが、武者リサーチは本書中の情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を明示的にも、黙示的にも一切保証するものではありません。かかる情報・意見等に依拠したことにより生じる一切の損害について、武者リサーチは一切責任を負いません。本書中の分析・意見等は、その前提が変更された場合には、変更が必要となる性質を含んでいます。本書中の分析・意見等は、金融商品、クレジット、通貨レート、金利レート、その他市場・経済の動向について、表明・保証するものではありません。また、過去の業績が必ずしも将来の結果を示唆するものではありません。本書中の情報・意見等が、今後修正・変更されたとしても、武者リサーチは当該情報・意見等を改定する義務や、これを通知する義務を負うものではありません。貴社が本書中に記載された投資、財務、法律、税務、会計上の問題・リスク等を検討するに当たっては、貴社において取引の内容を確実に理解するための措置を講じ、別途貴社自身の専門家・アドバイザー等にご相談されることを強くお勧めいたします。本書は、武者リサーチからの金融商品・証券等の引受又は購入の申込又は勧誘を構成するものではなく、公式又は非公式な取引条件の確認を行うものではありません。本書および本書中の情報は秘密であり、武者リサーチの文書による事前の同意がない限り、その全部又は一部をコピーすることや、配布することはできません。