

1、ファナック、栗田工業、オムロン、住友重機、村田製作所、任天堂、コニカミノルタ、中外製薬、アステラス製薬、その他にもオリックスやセコムなどが「外資系企業」になっている。いずれも大手有名企業である。

このように年金基金を株式市場に注入し、日銀がETFやREIT(不動産投資信託)で株式市場や不動産市場(特に都心)を支えている間に、「外国人投資家を呼び込む」とのかけ声の下、優良企業から外国人株主に買い取られているのである。

ちなみに、二〇一五年五月にトヨタ自動車が、五年間売却できない代わりに「元本」を保証する「AA型種類株式」という個人向け特殊株を最大五〇〇億円発行する計画を打ち出したことが話題になったが、その背景には、トヨタも外国人投資家の株式保有比率が三割を超えたことがある。外資系金融機関などからコンプライアンスが低下するという批判が起きた。だが、短期的利益追求の経営でなく、サプライチェーンと従業員を育ててきた「日本型経営」の長所を維持することを考えれば、一概に批判できない。とはいえ、内部留保をため込むのではなく、請け企業や従業員への配分を増やさない、こうした特殊株の発行は理解されない。このように、「官製相場」を背景にした、外国人投資家の比重の増加は、改めて企業は誰のものかという問題を引き起こしているのである。

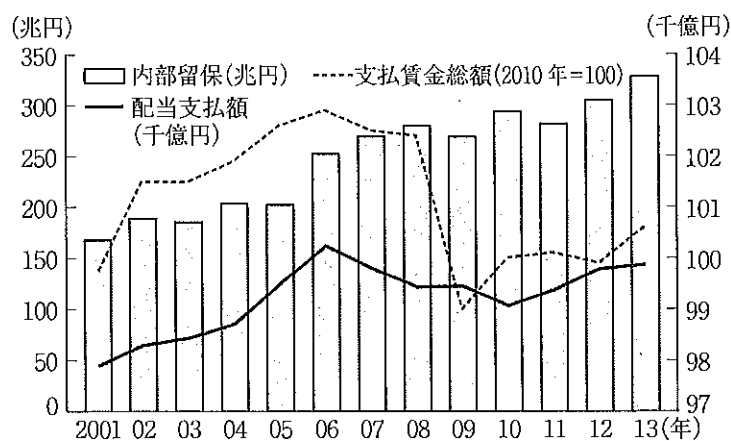
これが、一九九〇年代半ばのバブル崩壊以降、「グローバリゼーション」の名の下に推進されてきた政策の帰結であり、アベノミクスは、安倍首相の「日本を取り戻す」のスローガンになぞらえて言えば「日本を売り渡す」政策なのである。

#### 内部留保と配当だけが膨らむ

より根本的な問題は、アベノミクスが、日本経済に対して異次元の金融緩和という麻酔薬を大量に打っている間に、長期停滞から長期衰退にスイッチを入れてしまったことである。それでは、どのような衰退のメカニズムをもたらしているのか、冷静に分析してみよう。

まず何より、金融資本主義の下での企業行動の変化が大きい。企業主体の行動変化は通常の経済学ではあまり論じられない。ようやく新古典派の世界では「点」であった企業について、内部構造が論じられるようになったが、それはせいぜいプリンシパル・エージェントの関係で、株主と経営者の間の「ゲーム」で描かれるにすぎない。

企業主体は「拘束されたルール」の下で、主体的に合理的に動くとする。ドルと金のつながりが断たれ、金融自由化が推進されて以降、つぎつぎと新たな金融商品が作り出されて世界中を投機マネーが行き交い、世界は金融利害を軸に動く金融資本主義になった。金融資本主義



出典：財務総合政策研究所「財政金融統計月報」，厚生労働省「毎月勤労統計調査」

図2-4 上場企業の内部留保、配当支払額、支払賃金総額の推移

そのため、二〇一四年度には、企業は純利益の約四割にあたる一三兆円も株主還元している。

さらに、当期純利益を自己資本で割った自己資本利益率(ROE)が追求される結果、企業が支払う賃金総額は抑制され、労働分配率も低下し続け、雇用の非正規化も進む。実際、現金給与総額および賞与(ボーナス)は、一九九〇年代以降、下落を続け、二〇一〇年にいったんプラスに転じて横ばいか緩やかな上昇になっている。しかし、アベノミクスが始まって以降、賃金は輸入物価の上昇や消費税増税に追いつかず、二〇一五年六月まで実質賃金指数は二六カ月連続でマイナスとなったのである。こうした状況の下で、安倍政権は、法人税の税率引き下げ、人件費を抑えられるように労働法制を変えるなど、企業の利益が大きくなる政

は、景気循環をバブルとバブルの崩壊を繰り返す「バブル循環」に変える一方で、企業自体をも売買の対象とするようになった。日本もバブル崩壊後、こうした金融資本主義のルールをグローバル化の下の下に受け入れてきた。国際会計基準やBIS規制(バーゼル規制)が入り、それが新たな「拘束されたルール」となり、それが企業や金融機関の選択行動を縛るようになった。

まず、国際会計基準ではフリーキャッシュフローが重要視されるので、企業は多額のフリーキャッシュフローを持たないと、自社の株価を維持できない。株価が維持できなければ、買収の対象になりやすくなるからである。企業がキャッシュフローを持てば、逆に他の企業を買収しやすくなる。株式の相互持ち合いに基づく日本型企業集団に代わって持ち株会社方式が普及し、その下で「選択と集中」と称して不採算部門は切り売りされ、足りない部門は内部留保をもとに買収するという短期利益優先の米国型経営が普及してきた。

そのため、企業は内部留保をせつせつとため込む。デフレ下で国内市場に設備投資をしないことがそれを加速させる。法人企業統計から見た内部留保(利益剰余金)は、二〇一二年度に三〇兆円を超え、二〇一三年度は約三二兆八兆円、二〇一四年度には約三五兆四兆円にまで膨らんでいる。加えて配当を増やさないと、外国人投資家を呼び込めず、自社の株価も維持できない。

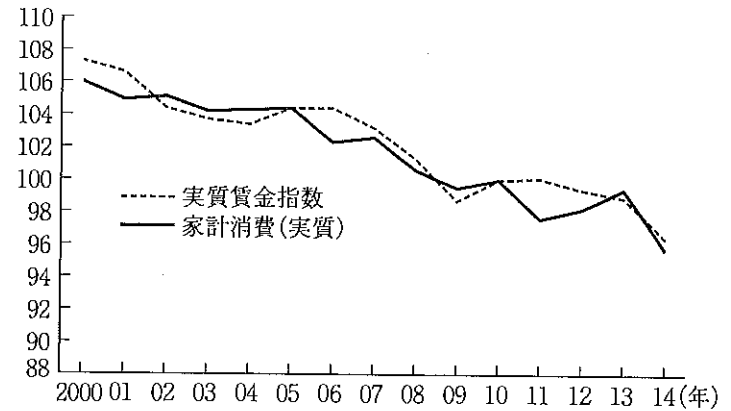
である。さらに、雇用流動化に伴う若者の非正規労働者化は、若者たちが結婚も出産もできない状態を作り出して、少子高齢化を加速させている段階にまで達している。

こうして、国内市場がやせ細っていく状況では、大手企業は国内に投資をせず、外国企業を買収するM&Aを盛んに行い、いまや外国投資で稼ぐようになってきている。その一方で、円安に伴う輸入物価によつて、輸入原材料に依存し国内市場を相手にしている中小企業は経営を圧迫されている。それが、大手企業が史上最高益を更新しているにもかかわらず、地方経済を中心に衰退がもたらされている背景となっているのである。

これまで見てきたように、金融危機への緊急対応のはずが、インフレーターゲット論は、グロ―バリズムの下では起きるはずもないトリクルダウンという「仮説」をあたかも経験された事実であるかのように見せかける虚構からできているのである。

**貿易赤字が常態化する**

アベノミクスというプラセボ経済によつて、日本企業の国際競争力の低下に歯止めがかかっていないことは、さらに問題である。貿易赤字の拡大がそれを象徴している。図2-6が示すように、アベノミクスになって円安が急速に進んでいるにもかかわらず、貿易赤字が拡大して



出典：厚生労働省「毎月勤労統計調査」より作成  
単位：2010年=100とする

図2-5 実質賃金と家計消費の推移

策を次々に打ち出している。

実質賃金の低下は、家計消費の減少をもたらしている。消費税増税前の駆け込み需要が、例外的に家計消費の増加をもたらしただけで、図2-5が示すように、一貫して家計消費の減少傾向が続いているのである。バブル崩壊後に、雇用流動化政策がとられ、若者を中心に非正規雇用が拡大し、支払賃金総額も抑制が続ぎ、社会保障費の削減政策をとつてきたので将来不安が増している状況では当然の結果である。

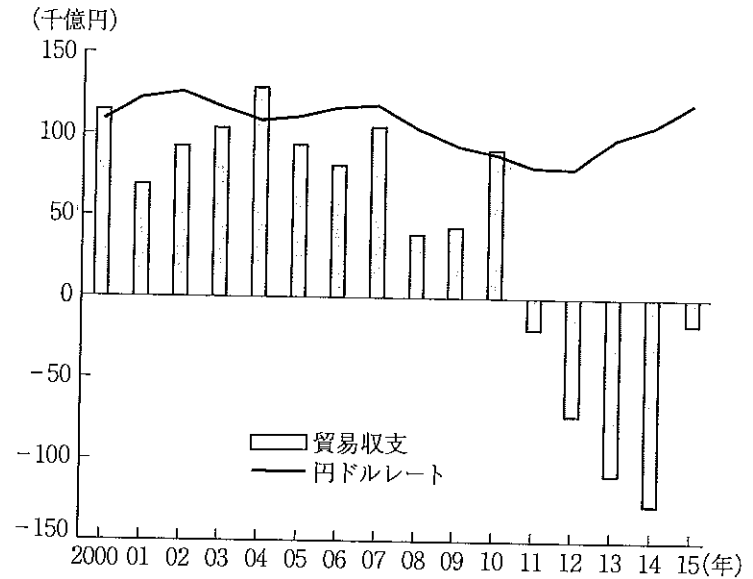
もはや大手企業が史上最高益をあげても株価が高くなつても、それがしたり落ちるトリクルダウンは起きていない。そのため家計消費は低迷し、需要が引く張る物価上昇は起きず、起きているのは消費税増税の影響と円安に伴う輸入物価の上昇だけなの

ネル、液晶テレビ、携帯音楽プレーヤー、太陽光パネルなど、日本製品は競争力を落としていった。デジタル化によって、日本のサプライチェーンによって多数の部品を精巧にすり合わせ、いく技術の強みが失われ、より労賃の安く市場アクセスのよいアジアへと工場が移転していった。また「選択と集中」の名の下に、不採算部門が整理され、それが日本の技術者の流出を招き、新興国のキャッチアップを加速させる一方、日本の電機産業の衰退の一因となった。自動車を除くと、日本製品の輸出競争力が衰え、むしろ工場が移転した海外からの逆輸入が増え、いった。アベノミクスによる円安誘導が、逆に貿易赤字を累積させるようになったのである。

#### アベノミクスの正確な評価

アベノミクスについて、フィルターをかけない評価を試みると、目標は達成されず、官製相場で株高を演出し、年金財政を破綻に巻き込み、株式市場の外資化を招き、大企業の内部留保と配当だけを膨らませ、貿易赤字を常態化させている。

しかも、本来、今回の異次元の金融緩和は、金利が上昇すれば直ちに財政破綻につながるといふ点で、持続不可能なものであり、最初から二年間で二%のインフレ率という目標自体が疑わしいものであった。ということとは、安倍内閣の政権中枢自体が、この異次元の金融緩和を用



(注)2015年は上半期のみ  
 出典：Principal Global Indicators, 財務省貿易統計  
 単位：貿易収支は100万ドル

図2-6 円の対ドルレートと貿易赤字のグラフ

きた。新興国の不況とともに、二〇一四年春以降、原油やガスの価格が下落したために、幅は縮小したものの、貿易赤字は続いている。以前は、円安になれば、輸出が増加して、地方の工場に発注され、全国的に景気が拡大するというプロセスが生じた。しかし、今は工場がアジアを中心にして海外に移転したために、こうしたプロセスが生じない。

筆者らが『新興衰退国ニッポン』(講談社、二〇一〇年)で明らかにしたように、小泉「構造改革」路線の下で、かつて世界有数のシェアを誇っていた半導体、スーパーコンピュータ、液晶パ

いて「株高」を演出すればそれでいいという、「偽薬」の政策として行っているのではないかという疑いが濃い。

そして安倍内閣は、「株高」演出の間に、安倍首相が本来やりたかった特定秘密保護法、全保障関連法などの「戦争法案」制定に急傾斜していき、当初のマスコミの「株価上昇」「経済再建」の熱狂的支持にもかかわらず、いまや経済専門家の大半はアベノミクスを公然と支持することを止め、口にしなくなっている。

つまり、政権延命と、戦争を可能にする法案を進めるための隠れ蓑として、フィルターをかけた大量のデータが「アベノミクスの成功」として政府から垂れ流しにされたのである。しかし「偽薬」の政策は無害ではない。「偽薬」が恐るべき「麻薬」になっていく過程を見ていく必要がある。

### 第三章

### 抗生物質の効かない日本経済

——バブルとショックの悪性化