

日本経済の「失われた20年」

石 井 敏

目 次

1. はじめに
2. 「失われた20年」の概観
3. 「失われた20年」の景気循環の諸局面の考察
4. 長期不況とデフレの原因
5. まとめ

1. はじめに

近年、日本経済の「失われた20年」に関する論議が盛んになされるようになった。しかしながら「失われた20年」が具体的にどの期間を指すのかについて必ずしも厳密な期間限定がなされているわけではない。論者によって多少の違いはあるが、概ね1991年ころから2011年あたりまでの期間を漠然と指しているようである¹。また、何が「失われた」のかについて厳密な定義がなされているわけでもない。この間に名目GDPが増えていないどころか減っていることを指して「失われた20年」と漠然と形容しているようである。思い返せば、かつて「失われた10年」という言葉が盛んに使われた時期があった。1980年代末の資産バブルが崩壊して平成不況に突入し、その後第12循環、第13循環と景気の波を繰り返しながら趨勢的な成長率の低下とマイナス成長を経験した時期を「長期不況」といい、その時期を「失われた10年」と形容する風潮があった。「失われた20年」はこの「失われた10年」の用語法をさらに10年間延長したものと見える。

本論文では、景気循環日付により、1991年2月の第11循環の山を始点とし、2012年4月の第15循環の山（暫定値）²を終点とする期間を「失われた20年」と定義し、その間の日本経済の動きを景気循環の時期区分に沿いながら詳しく分析することにする。この始点は、1980年代末の資産バブルが崩壊して不況に突入した時期に対応し、その終点は東日本大震災の本格的復興が始まった時期に対応している。この間にバブル崩壊、金融恐慌、不良債権処理、リーマンショック、東日本大震災など、日本経済の様相に大きな影響を与えた多くの出来事があったが、日本経済の長期的趨勢を見ると、1990年代初めから2002年にかけての成長率の趨勢的低下そしてマイナス成長（長期不況）と、1994年以降に始まり現在に至るデフレの進行が特に注目される。

本論文は二つの部分から構成される。一つ目は景気循環日付に沿って「失われた20年」の経済変動を各年度の経済白書を元に詳しく跡付ける。二つ目は、この期間の趨勢的な変化の二つの特徴、長期不況とデフレの問題を取り上げ、その原因を探る。これらの作業を通して、この時期の日本経

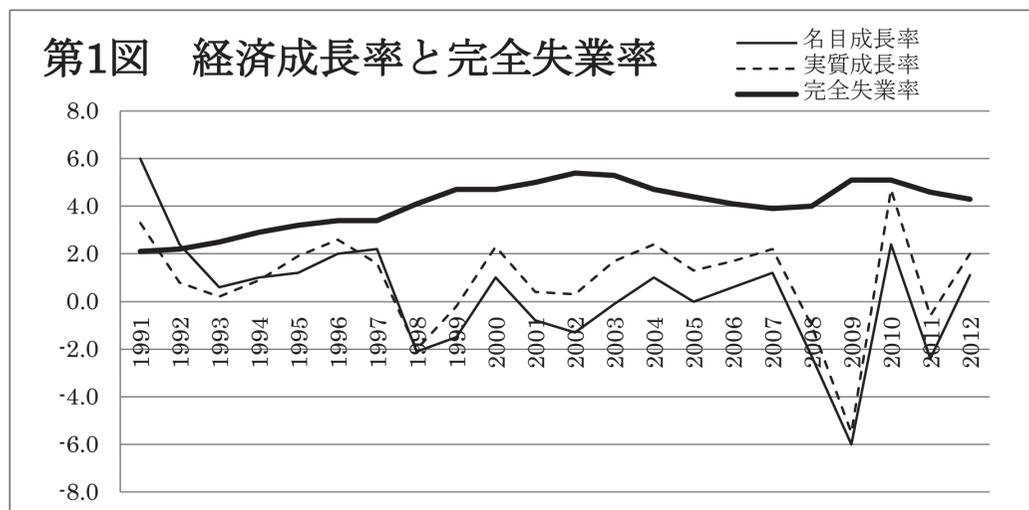
済の変動を立体的に明らかにしようと思う。

2. 「失われた 20 年」の概観

既に触れたように、本論文では第 11 循環の景気の山(1991 年 2 月)から第 15 循環の景気の山(2012 年 4 月)までを「失われた 20 年」の期間とし、この間の日本経済の成長と循環の過程を考察対象とする。景気循環日付によるこの間の景気の波は以下のように整理される。

- ① 第 11 循環景気後退期間：1991 年 2 月～1993 年 10 月 (32 か月)
- ② 第 12 循環景気拡張期間：1993 年 10 月～1997 年 5 月 (43 か月)
- ③ 第 12 循環景気後退期間：1997 年 5 月～1999 年 1 月 (20 か月)
- ④ 第 13 循環景気拡張期間：1999 年 1 月～2000 年 11 月 (22 か月)
- ⑤ 第 13 循環景気後退期間：2000 年 11 月～2002 年 1 月 (14 か月)
- ⑥ 第 14 循環景気拡張期間：2002 年 1 月～2008 年 2 月 (73 か月)
- ⑦ 第 14 循環景気後退期間：2008 年 2 月～2009 年 3 月 (13 か月)
- ⑧ 第 15 循環景気拡張期間：2009 年 3 月～2012 年 4 月 (37 か月)

この間の経済の動きを経済成長率と完全失業率の推移によって大雑把に示したのが第 1 図である。



* GDP 成長率は国民経済計算による³

* 完全失業率 : 労働力基本調査 (年平均)

第 1 図は年次係数で表示してあるため景気循環日付の景気の波と完全に一致するわけではないが、実質成長率の変動は、この間の景気の波にほぼ対応している。ただし、第 14 循環の景気拡張期間は 2004 年と 2007 年の二つの山を含んでおり、2004 年の山は長期景気拡張期によくみられる景気の踊り場を示している。また 2011 年の谷は東日本大震災によって生じた一時的な景気の中折れによって生じた谷であり、その後も第 15 循環の景気拡張過程は持続していると考えられている。

このグラフを概観して次のことに気付くであろう。

- 1) 1991年から2002年にかけて成長率が趨勢的に低下している
- 2) 1994年以降実質成長率が名目成長率を上回っている
- 3) 完全失業率が1991年から2002年まで趨勢的に上昇し、その後徐々に下降している

1) の成長率の趨勢的低下期間が日本の「長期不況」と呼ばれる期間である。2) の実質成長率が名目成長率を上回るということは、この間にGDPデフレータでみた物価の下落が進行していることを意味している。デフレの進行である。3) の完全失業率の趨勢的上昇は、「長期不況」の進行とほぼ期間を同じくしており、この間に不況の深化が労働市場に深刻な影響を及ぼしていることを意味している。

本論文の後半部分では、長期不況とデフレを中心に「失われた20年」の原因を探求することにしたい。その考察に入る前に、この間の景気循環の各局面についてももう少し詳しい考察を加えようと思う。

3. 「失われた20年」の景気循環の諸局面の考察

3-1. ①第11循環景気後退期間

1989年末に日経平均株価指数はピークの38,931円をつけたが1990年に入って急落し一時ピーク値の50%を割り込むほどであった。しかし株価の急落にもかかわらず景気は上昇を続け、景気が下方転換点を迎えたのは株価暴落から約1年後の1991年2月であった。このことは第11循環の景気後退が直接的に株価の暴落に起因するものでないことを示唆している。1992年度経済白書は、今回の景気後退が「高度成長期の景気後退の経験に近い、自律的、内生的な要因によるもの⁴⁾で、「バブルの崩壊自体は設備投資の回復を緩やかにする要因ではあるが、回復に深刻な悪影響を与えるものではない⁵⁾」と捉えていた。そして「92年度後半には、最終需要全般に回復の動きが明らかになってくるのが期待される⁶⁾」と楽観的な見通しをしていた。

以上のように今次の景気後退の当初は楽観的な見通しを立てていた経済白書も、1993年度の経済白書になると大きく論調を変えてきている。長引く景気の低迷、浸透するバブルの崩壊の影響、経常収支黒字の急増など、多くの課題に直面する今回の景気後退期は、「まさに日本経済にとって大きな試練の時期だった⁷⁾」と述べている。長期化かつ深刻化する景気後退の主要な要因の一つが民間設備投資の減少にあること、これまでの景気後退局面では見られなかった非製造業の設備投資の伸びが低かったという特徴を持っていることを指摘している⁸⁾。また、「バブルの発生・崩壊と日本経済」という章を設け、バブル崩壊の影響を詳しく分析している⁹⁾。前年までの経済白書では、資産バブル崩壊の問題を単なる調整過程とみて、实体经济への影響を比較的軽視していたのに対し、ここで本格的にその問題に向き合うようになった。不況の深刻化に対応してようやく本格的な財政出動がなされた。92年3月の「緊急経済対策」の策定・実施、92年8月の「総合経済対策」の策定・実施、景気に配慮した93年度予算の編成・実施、93年4月の補正予算による総額13兆円を上回る総合的な経済対策の決定など、矢継ぎ早の経済対策が打ち出され、これまで公定歩合

の引き下げなどの金融政策にもっぱら頼ってきた経済対策を、財政政策主導型に改めていった。これらの財政出動の主要な内容は公共事業費の増大であり、過去の景気対策の延長線上の内容をもつものであった。

今次不況が一段落した時点で、1994年度経済白書は今回の不況を以下のように整理している¹⁰。量的な側面で見ると今回の不況は過去の不況に比べて極めて長期にわたっていること、実質的落ち込みの度合いは第1次石油ショック後の不況に比べると軽いが、名目値で見ると過去の不況の中で最も深刻な不況であることが特徴である。質的な側面でもみた特徴は、「通常は底堅い動きを示す非製造業の設備投資が過去の景気後退局面に比べて落ち込んでいること、マネーサプライの伸びがこれまでに見られなかったほど低下したこと」、「景気の先行き予測、企業のコンフィデンスなどに、繰り返しダウンサイドリスクが発生したこと」、「名目でみた指標が実質と同様に低下していること¹¹」にあり、「今回の日本の景気後退は、基本的には世界的な同時不況の中で生じたものである¹²」などの諸点にあると述べている。そして、今回の景気後退が長期化した背景には、長期化したストック調整、バブル崩壊の諸影響、バランスシート調整、デフレーションの進行などがあることを指摘している¹³。

以上で明らかにしたように、今回の景気後退の当初は通常の景気循環と同様のストック調整過程であると考えられてきたが、不況が長期深刻化するにつれてそれが構造的な背景を持つものであることが認識されるようになった。

3-2. ②第12循環景気拡張期間

1993年10月を底に景気回復が始まったが、1995年度経済白書は今後の景気の見通しについて慎重な判断を示していた。「1994年前半に円高が一段と進行するなか、設備投資の低迷や景気回復初期からの輸入急増がマイナス要因に働いたものの、個人消費の下支えと公共投資や住宅建設の増加を主因に¹⁴」、「足元の景気回復は、最終需要の下げ止まりを背景に自律的回復局面への移行を模索している状況にあるとみられる¹⁵」と述べている。また、1995年1月の阪神・淡路大震災の経済活動への影響は比較的軽度にとどまると考えている¹⁶。

公共投資の役割について1995年度経済白書は次のように述べている。「今次景気後退局面での公共投資の拡大が、規模や期間からみて過去に例を見ない大きなものであった¹⁷」と評価し、「景気の自律回復への前向きの動きを後戻りさせないためにも、こうした公共投資の最終需要への下支えを維持しながら最終需要の緩やかな持ち直しにつなげていくことがないよりも求められる」と結んでいる。この時点で日本の経済官僚は依然として景気対策としての公共投資に高い信頼を置いていることがうかがわれる。

1995年に入り、「急激な円高、アメリカ経済の減速、阪神・淡路大震災等の外的なショックが重なり、年央には景気回復に足踏みがみられた¹⁸」が、財政面から公共投資の増加や減税¹⁹、金融面からは公定歩合の引き下げなどの金融緩和措置が取られることによって、1995年末以降景気には明るい動きがみられるようになった。円高の是正、住宅投資の増大、民間設備投資の回復も景

気の回復に寄与している。この経済の好循環は1996年度に入っても続き、1997年度経済白書は「景気の現状が、政策に支えられた回復から民間需要中心の自律的回復過程への移行をほぼ終了しつつある²⁰⁾」と楽観的な見通しをするようになった。実際に実質経済成長率は、1993年の0.2%を底に、94年～96年にかけて0.9%、1.9%、2.6%と緩やかながら一貫して上昇を示している。

バブルの後遺症の問題にはバランスシート調整と金融機関の不良債権処理問題があるが、1997年度経済白書は、バランスシート調整は業種や企業規模によってその度合いが異なっているがこの間にある程度進捗しているとみなし²¹⁾、金融機関の不良債権については「金融機関全体としては、不良債権問題を克服することは可能である²²⁾」と判断していた。しかしながらこの判断が甘かったことは、97年末に始まる激しい金融危機によって証明されることになった。

3-3. ③第12循環景気後退期間

第12循環は1997年5月の景気の山を境に急激な景気後退に陥った。1997年4月に消費税が3%から5%に引き上げられたこと、消費税増税前の駆け込み需要の反動が表れたことも一つの要因であるが、消費税増税に伴う所得税先行減税の廃止、財政赤字抑制のための緊縮予算の策定も大きな影響を与えている²³⁾。橋本内閣は「財政構造改革」「経済構造改革」「金融構造改革」を政治目標として掲げ、それらを早急に実施しようとしていたが、「財政構造改革」が景気後退のきっかけとなり、「金融構造改革」が金融機関の大型倒産をはじめとする金融危機を引き起こして、97年末以降景気の急速な落ち込みをもたらした。

「バブル後遺症としての金融機関や事業会社のバランスシート調整の遅れの影響は、予想以上に大きく表れ²⁴⁾」、企業会計の簿価主義から時価主義への改定、金融機関への早期是正措置の導入、「大手企業の倒産、株価の下落、アジア通貨危機の出現、経済危機や金融機関の破綻による金融システムへの信頼低下などの影響もあり、家計や企業の景況感は厳しさを増すことになった。²⁵⁾」時価主義会計への転換に伴って隠れていた不良債権の損失を表に出さなければならなくなった金融機関は、BISの8%自己資本率規制を守るために、「貸し渋り」あるいは「貸しはがし」と呼ばれる厳しい貸し出し抑制の行動に出て、とくに借入依存度の高い業種や中小企業は経営危機に陥った。このような厳しい経済状況の下で、政府は1998年4月に過去最大規模の17兆円に上る「総合経済対策」を決定したが、景気後退はさらに進行し、実質成長率が97年1.6%から98年-2.0%へと急激に落ち込んだ。世間ではデフレスパイラルの懸念が大きく議論されるようになった。

経済危機をもたらした橋本内閣は厳しい批判を浴び、1998年7月に政権を小渕恵三に譲ることになった。小渕内閣は自らを「経済再生内閣」と位置づけ、「不況の連鎖を断つために、金融システムの再生、需要の喚起、雇用と起業の拡大を強調²⁶⁾」し、1998年11月に総事業費17兆円超の「緊急経済対策」を決定した。そして1999年度予算においては、公共事業費を前年度比10%増、税制面では「緊急経済対策」で発表した個人所得課税と法人所得課税の6兆円の恒久減税を含む総額9兆円の減税を実施した。

このような大型の財政出動もあって1999年1月に第12循環の景気後退過程は底を打ち、その

後短期間の景気拡張過程に入ることができた。

3-4. ④第13循環景気拡張期間

2000年度経済白書は、「1998年秋口には政策効果が表れ始めて公的需要が増加に転じ、99年半はGDP成長率もプラスに転じた」が、「景気は自律的回復に向けた動きは見られるものの、本格的な回復軌道に乗ったと言える状況には依然至っていない」と述べている²⁷。小渕内閣の緊急経済対策は功を奏して、当面の経済危機を脱することができた。しかしながら、財政赤字はさらに累積し、金融機関の不良債権処理は繰り返し延べされた。

小渕首相の急逝を受けて成立した森内閣は小渕内閣の財政出動をなお強化し、景気の下支えを狙った。その効果もあって2000年の日本経済は何とか景気上昇を実現し、実質経済成長率は1999年-0.2%、2000年2.3%とプラス成長に復帰した。そして2000年11月に景気の山に達し、第13循環の拡張過程は短命で終わった。短命で脆弱な景気回復について、2001年度経済財政白書²⁸はその原因を、「①景気回復のエンジン（輸出と設備投資）が脆弱で、外需依存、IT（情報通信技術）に偏った景気回復であった。②景気が回復してからも、消費の低迷が続いた。③不良債権・過剰債務が日本経済の重しとなっている」ことに求めている。今回の拡張過程を見ると、財政出動の果たした役割がきわめて大きかったはずであるが、2001年度経済財政白書では財政赤字の増大について触れているものの、財政出動の景気拡張効果について触れていないのが印象に残る。

3-5. ⑤第13循環景気後退期間

第13循環の景気後退過程は2000年11月から2002年1月である。2001年第I四半期には、輸出、設備投資、鉱工業生産といった企業部門の指標が悪化している。かねてから「アメリカを中心としたIT関連需要の増大によって、IT関連財の生産拠点である東アジア諸国・地域の生産が増加し、それによって日本からアジアへの半導体その他の電子部品等のIT関連財の輸出が増加するという好循環が生まれていた²⁹」が、アメリカのITバブルの崩壊によって、「2000年半ば以降米国経済が急速に減速して、世界的なIT需要が冷え込み、わが国のアジア向け輸出は減少することになった³⁰」ためである。このような状況の下で登場したのが2001年4月に成立した小泉内閣である。小泉内閣は、「改革なくして成長なし」を旗印にして、財政構造改革、経済構造改革、不良債権処理問題を強力に推進していった。それまで小渕内閣、森内閣のもとで進められた財政刺激策から一挙に政策転換して、景気抑制的な予算が編成された。その政策転換は日本経済の不況をさらに深刻化させた。実質経済成長率は、2000年の2.3%から2001年には0.4%、2002年には0.3%と落ち込んだ。名目成長率はさらに落ち込みの程度が大きかった。2000年1.0%から、2001年には-0.8%、2002年には-1.3%と落ち込んでいる。実質成長率と名目成長率の差異から明らかなように、この時期に日本経済のデフレが顕著になっていった。このような景気の落ち込みにもかかわらず、小泉政権は構造改革に痛みはつきもので短期的には不況が深刻化するのはいやむを得ないと公言して構造改革路線を推進していった。しかしながら不況とデフレが深刻化するにつれてそれを放置

することもできず、「2001年12月にはデフレスパイラル阻止のための緊急プログラムを策定し、第2次補正予算の編成を行った³¹⁾」一方、金融政策面では「2001年3月に採用された、日銀当座預金残高を操作目標とする量的緩和政策の目標水準が、累次にわたって引き上げられていった。³²⁾」

既に触れたように、第13循環の景気後退は2002年1月に底入れし第14循環の景気拡張過程に向かった。第13循環の景気後退は急激であったがそれが底入れする時期も早く、景気後退期間は14カ月にすぎなかった。なぜこのように短期で景気回復が実現できたのかについては多くの議論があるが、その主導的要因が円安を背景とする輸出の拡大にあることが明白である。また、財政・金融政策によるテコ入れがある程度回復を下支えしていたとみて間違いのないであろう。

3-6. ⑥第14循環景気拡張期間

第14循環の景気回復が小泉内閣の「構造改革」の成果でないことは明らかである。「構造改革」は策定されたばかりで、小泉内閣が標榜するようにたとえそれが長期的にみて日本経済の活性化に寄与するとしても、これほど短期のうちに景気回復をもたらしたとは考えられない。2002年度経済財政白書は、景気底入れの背景として、対外要因がアメリカとアジアの景気回復と円安の進行による輸出の増加にあること、国内要因が在庫調整の終了にあることを挙げている³³⁾。

2003年に入って景気は一時弱含みの局面³⁴⁾を経ながらも緩やかな上昇傾向を続けた。この景気の上昇を支えたのは自動車(2002年の輸出に占めるシェア約17%)とIT関連材(同約22%)の輸出であった。円安を背景とする輸出の増加とリストラによる人件費の抑制は、特に大企業部門を中心とする収益の増加をもたらし、民間設備投資は増加に転じた。デフレ下にあっても大企業部門は収益増加を実現したが、非製造業と中小企業は相変わらず低迷にあえいでいた。このような経済状況の好転に伴い、雇用情勢にも若干明るい兆しが表れた。完全失業率は高止まりしていたが、雇用者数は増加傾向に転じた。また、賃金も下げ止まり傾向を示している。

2004年になって景気回復は着実さを増してきた。2004年度経済財政白書は、今回の景気回復の特徴が、「公共事業等の政府部門の支出が抑制される中で、設備投資等の民需が回復を牽引している点である」と民需主導の回復を強調している。また、「民需主導の回復が実現した背景には、過去数年間にわたる調整の結果、企業の体質が強化されてきていることである」と、銀行部門の不良債権処理の進展と企業部門全体として過剰債務が縮小していることを挙げている³⁵⁾。しかしながら、「企業部門の回復の度合いと比べると、雇用や所得の回復はやや遅れている³⁶⁾」ことを指摘し、「企業と家計の間の格差問題があることを指摘し、デフレのリスクは依然なくなっておらず、デフレ克服は道半ばである³⁷⁾」と述べている。そして、このような企業部門を中心とする景気回復の要因が小泉内閣の「改革の成果」にあることを強調している³⁸⁾。

これまで順調に回復を続けてきた日本経済は、2004年後半に景気の踊り場を迎え、ほぼゼロ成長になった。IT関連の輸出の伸びが減速したこと、家計消費が天候要因などにより伸び悩んだことが原因とされる³⁹⁾。しかし「2005年に入ると踊り場からの脱却へ向けた動きが徐々に現れ⁴⁰⁾」、再び景気上昇軌道に復帰した。この好調の背景には、「企業部門は90年代からのリストラ努力が

効果を現し、今回の景気回復局面では好調さを続け、設備投資の緩やかな増加によって景気回復を支えてきた。企業部門は高収益に恵まれているが、その要因は過剰問題の終息による体質改善である⁴¹』という企業部門の好調がある。その一方で、2005年度経済財政白書は、「労働分配率は長期的趨勢としては60年代以降上昇傾向にあり、それが所得の下支え効果を果たした一方で、企業活力に対して負の影響を与えたと考えられる。こうした労働分配率は雇用のリストラを通じて調整され、2000年代に入って低下している⁴²」こと、そして「過去の動きからは、2005年の労働分配率はほぼ均衡水準にある⁴³」ことを指摘し、暗黙のうちにこれまでの企業収益の高水準と雇用と賃金の低迷の状態を正当化している。

2006年度経済財政白書は、「2002年初めから始まった今回の景気回復は、2006年で5年目を迎えている。現在の日本経済の状況を見ると、企業部門、家計部門、海外部門がバランスよく回復し、景気回復の基盤はしっかりしたものになっている⁴⁴」と述べ、近年の経済実績を高く評価している。企業は増収増益を続け、民間設備投資は高い伸びを示し、家計部門・労働部門も改善が広がり、それを背景に個人消費も緩やかな増加が続いていることが指摘されている。白書は、これまでの景気循環の経緯と今回の特徴を以下のように整理している⁴⁵。①景気拡張期は90年代に短期化した後、今回の景気拡張期は長期化している、②景気の振幅は90年代に拡大したが2000年代には縮小している、③2000年以降、世界の景気変動との相関が再び高まっている、④今回の景気回復では消費の役割が高まっている。

2007年に入っても日本経済は順調に景気上昇過程を続けた。2007年度経済財政白書は、この長期化した景気拡張過程が、公的需要に頼らず民間需要主導型で進んでいることに特徴があることを指摘している⁴⁶。また、今回の景気回復局面の特徴の一つとして、円安傾向で推移する為替と世界経済の回復に支えられた輸出の寄与の大きいことを指摘している⁴⁷。相変わらず企業部門は増収増益を続け、企業部門ではキャッシュフロー⁴⁸も潤沢であった。企業収益の改善や需要の増加を受けて、企業は引き続き設備投資を増加させているものの、それは依然としてキャッシュフローの範囲内に収まっていた⁴⁹。そして、高収益企業では、人件費増加率を上回る配当増加率が見られるようになった。しかしながら、大中堅企業と中小企業の間で収益力格差がみられ、大企業の好調さが経済全般になかなか波及していかない傾向がみられる。

このように好調を続けた日本経済であるが、「2007年度半ばころから景気を支えてきた企業部門の勢いが徐々に弱まり、2008年初めには景気は足踏み状態となった。」そして「この背景には、原油・原材料価格の高騰と、2007年半ばから急激に世界経済の先行き不透明感を高めたサブプライム住宅ローン問題の影響がある⁵⁰。」このようにして、73か月という戦後最長の景気拡張過程を続けた第14循環も2008年2月に景気の山を迎え、景気後退過程に突入した。

3-7. ⑦第14循環景気後退期間

2009年度経済財政白書は、「今回の景気後退の基本的な性格を挙げるならば、海外からの大きなショックの影響を受けたことである」と一言で要約している。そして、その景気後退がリーマン

ショックの前後で様相が異なっていることを強調している⁵¹。「2007年末頃からリーマンショック前までがいわば第一段階であり、アメリカを中心とする金融不安、景気の減速、原油・原材料価格の高騰などから、我が国の景気も緩やかながら弱まりを示した時期である。リーマンショック後の第二段階では、金融不安が世界的な金融危機へと発展し、世界景気は一段と下振れ、世界同時不況と呼ぶべき事態に至った。こうしたなかで、日本経済の状況も一変し、外需の大幅な減少に伴う企業部門の急速な悪化が始まった⁵²」と述べている。リーマンショック以前の景気後退は過去の景気後退と同程度の早さで進行していたが、リーマンショック後は過去に例を見ない急速な速度で景気悪化が進行し、景気落ち込みの深さも過去に例を見ないほどのものであった。実質 GDP は 2007 年 2.2% から、2008 年 -1.0%、2009 年 -5.5% と急激に低下している。

「リーマンショック後の日本の GDP の落ち込みは、主要先進国のなかで最大であった。その直接的な原因は外需のマイナス寄与が大きかったこと、それが国内経済にも波及したことである⁵³。」

2002 年以降の日本経済は円安を背景とする輸出の拡大に主導されて景気回復を実現した。景気回復に対するこの輸出依存度の高さが、今回の景気後退過程で大きくマイナスに作用した。景気後退過程で鉱工業生産の減少幅が特に日本で大きく、特に自動車のマイナス寄与が大きい。

リーマンショック後の急激な世界不況の深刻化に直面し、アメリカをはじめとする各国政府は協調して景気回復のための経済対策を講じた⁵⁴。この世界的な有効需要政策の実施が世界不況を比較的短期間に回復させた要因となっている。日本もこの間に「4 度にわたる経済対策をとりまとめ、3 度にわたる補正予算を編成した⁵⁵。」このような世界全体が協調した景気対策によって、急速かつ深刻な景気後退を経験したにもかかわらず、日本経済は 13 ヶ月というきわめて短期間で景気の底入れを実現した。しかしながらこれらの有効需要創出対策は各国の財政赤字を増大させていった。

3-8. ⑧第 15 循環景気拡張期間

今回の景気回復過程の特徴は、「海外景気の改善と経済対策によって支えられた⁵⁶」点にある。輸出と公共投資が景気を牽引したが、設備投資や住宅投資など他の民間需要は弱い動きを続けてきた。需給ギャップは依然としてマイナス幅が大きく、経済全体として大幅な需要不足（供給過剰）が続いている。しかしながら、企業収益は、費用削減を背景に「2009 年 10-12 月期にようやく前年比増益に転じるようになった⁵⁷。」そして企業の業況判断は改善を続けた。他方、「雇用情勢は景気動向に遅れて急速に悪化⁵⁸した後、持ち直しの動きが見られるようになった⁵⁹。」

このように景気が脆弱ながら回復方向にあるなかで 2011 年 3 月の東日本大震災が起こった。「東日本大震災後については、資本ストックの毀損や電力供給制約、サプライチェーンの寸断等による供給制約から潜在 GDP が押し下げられるとともに、消費者マインドの低下等の需要面からの下押し圧力もあり、GDP ギャップは震災前と同程度のマイナスとなっている⁶⁰。」その結果、2011 年第 1 四半期の時点で、「アメリカの実質 GDP はすでにリーマンショック前の水準を超え、ドイツやフランスの実質 GDP もリーマンショック前の水準に近づいている。それに対し、日本だけが現時

点でもリーマンショックの水準とは離れた位置にある⁶¹。」

2011年度経済財政白書は、「景気動向指数の推移を見ると、2011年3月に大きく水準が落ち込んだ後は以前の経路に戻る動きとなっており、大震災は新たな景気循環を生み出したというよりも、一時的な水準ショックであったと解される⁶²。」と、2009年3月を底とする第15循環の景気拡張過程は東日本大震災を挟んで持続的に回復過程にあると見ている。しかしながら、「GDPやCIで概観したマクロ経済の姿は、一般的な景気拡張面では主役となる輸出が伸び悩む一方、輸入の増加が目立つものであった。」と述べ、その回復過程がもっぱら公需に依存する脆弱なものであることを認めている。「2011年度は大震災からの復旧復興に向けた措置や『円高への総合的対応策』を含む累次の補正予算が編成され、2012年度予算においても震災対応の措置が盛り込まれた⁶³。」ことを指摘している。

景気循環日付によれば、第15循環の暫定的な景気の山は2012年4月となっているが、2012年末からのアベノミクスの効果もあって景気指標が上向いていることを考慮すると、この第15循環の景気拡張過程はなお持続していると考えられる。2013年夏段階では景気の拡張過程が今後も持続することが予想されるが、2014年4月に予定されている消費税の5%から8%への引き上げが景気にどのような影響を及ぼすかについて、現段階では予想が難しい。

4. 長期不況とデフレの原因

4-1. 様相の異なる「失われた20年」の2局面

これまでの考察から明らかなように、「失われた20年」といってもその様相は前半と後半で異なっている。前半は1991年2月から2002年1月まで、景気循環日付でいえば第11循環の景気後退期から第13循環の景気後退期までの約10年間で、趨勢的に成長率が低下し日本経済が底なしの沼に脚を突っ込んだかのように思われ、経済の先行きが非常に危ぶまれた時期である。それは「失われた10年」あるいは「長期不況」と名付けられた時期に相応する。大胆な金融緩和の継続、公共投資や減税などによる財政的テコ入れで一時的に景気回復しても、財政のテコ入れが弱まると再び景気後退におそわれ、景気循環の繰り返しのたびに不況がより深刻化していった。そして1997年の金融構造改革を機に金融危機が訪れ、全般的な物価の下落がデフレスパイラルの危機を現実化していった時代である。

2002年1月から2012年の4月までの後半期（第14循環の景気拡張期から第15循環の景気拡張期まで）は、リーマンショックと東日本大震災という2度の外的ショックで景気が極度に落ち込んだ時期があったものの、この時期全体としては長期不況からの回復期にあった。第14循環の景気拡張期は、財政的テコ入れに依存せずにかきわめて長期間にわたって緩やかな景気回復を実現している。しかし、この経済の好調にもかかわらず、長期不況の半ばから始まったデフレは収束せず、この期間全般にわたって持続した。「失われた10年」からさらに10年拡張されて「失われた20年」といわれるようになったのは、2度の外的ショックによる景気の極度の落ち込みと、デフレの持続による名目GDPの落ち込みによるものである。外的ショックを度外視すれば、デフレの持続がこ

の時期の特徴になる。

そこで、この節では「長期不況」と「デフレ」に焦点を絞って考察を進める。

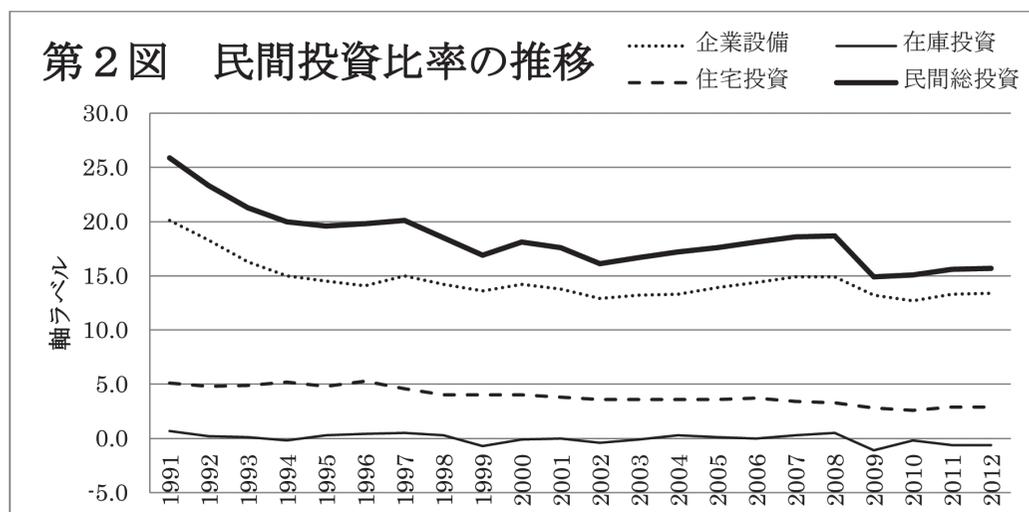
4.2. 長期不況の原因

長期不況の原因を扱った議論は様々あるが、ここでは星岳雄／アニル・K・カシャップ『何が経済成長を止めたのか』の所論を取り上げ⁶⁴、簡単に考察していこう。同書の議論は以下のようなものである。

同書は長期不況を成長の減速として捉え、それが「追い付き型成長経済」が成熟経済の水準に到達したとき必然的に経験する成長の限界であり、その限界を克服するためにはどの国も変革を求められると論じる。日本はこれを実現する上で二つの固有の問題に直面した。第1が高齢化である。高齢化により貯蓄率は低下し、潜在成長率は低下した。第2に、日本経済が輸出主導型の産業構造を維持して内需向けの生産が補足的位置にとどまっているという問題である。さらに問題を困難にした3つの政策的誤りがある。ひとつは、不良債権処理を手間取り、ゾンビ企業⁶⁵を温存したため創造的破壊の過程を遅らせたことである。ふたつ目は規制緩和の欠如がゾンビ問題を悪化させたことである。3つめは、金融・財政政策の運営が不適切であったことである。日銀は目指すインフレ率を達成できず、政府は財政赤字を累積させ、最悪の財政状況へと転落させてしまった。変革は、「何よりも先ず、生産性の向上に資すると思われる政策に優先順位を置く必要がある。日本経済の多くの分野に存在する非効率な既存企業を保護する規制を撤廃する政策から始めることが適切である⁶⁶」と述べている。小泉政権は正しい政策方向を追求していたが⁶⁷、いまだ望まれる変革は実現していない。それが長期停滞の原因である。

日本は貿易依存度が低い割に輸出主導型の経済構造を維持してきた。民間貯蓄率が高く、民間投資だけではその貯蓄を吸収できないため、財政赤字と貿易黒字に依存せざるを得なかったためである。高齢化により家計貯蓄率は低下したが、他方で企業の内部蓄積が高まったために民間貯蓄率全体としては高い水準を維持してきた。現象的にみれば、長期不況をもたらした主要な原因は民間投資率の急激な減少にある。第2図に明らかなように、民間投資率（民間総投資の対GDP比）は1991年約26%から2002年約16%へと10%程度低下している。その大部分は企業設備投資率の低下によるものである。これほど大きな民間投資率の低下を他の需要で全面的に補填することは困難である。

1990年代に公債発行によって財政支出を拡大し、3回の税制改正によって所得税と法人税の減税を行い、財政による景気の下支えを実施してきた。それは多額の財政赤字の累積をもたらしたが、それでもこれだけ大きな民間投資率の低下を需要面でカバーすることはできなかった。民間投資の減少が総需要を大きく減少させ、それが1990年代の長期不況を生みだしたことは明らかである。問題は、この民間投資の減少をもたらした原因が何であるかである。



星／カシャップは、「日本の場合には、過去15年以上にわたり明らかに需要側に問題があった。これを象徴するのが1990年代半ば以降、日本経済にはびこってきた持続的なデフレである。内需が不振であったため、日本は過度に輸出に依存せざるを得なかった⁶⁹」と述べ、輸出主導型の経済成長が限界に達し、長期低迷を必然化したとみている。しかしながら、長期不況期の純輸出は依然としてプラス傾向にあり、純輸出の減少が総需要の減退をもたらしたわけではない。問題の根幹は、民間の貯蓄・投資バランスが大きく崩れていることにある。高齢化により家計貯蓄率が低下していることが潜在成長率を低下させているという主張は誤りである。それは貯蓄が全て投資化されるとの前提に立った議論であり、ISバランスの問題を見逃している。

グローバル化の進展により、日本の大企業が急速に海外の生産拠点を拡大して産業の空洞化進みつつあったこと、アセアン諸国や中国から低付加価値製品を中心に輸入品が増大して国内産業の衰退がはじまったこと、バブルの後遺症で企業のバランスシート調整が全経済的に進んだこと、不良債権処理とBIS規制のために企業への貸し付けが極度に抑制されたことなどが、民間投資の急減をもたらした要因であろう。このような各種要因によって民間投資率が急激に落ち込んでいったことが不況の深刻化をもたらしたものと思われる。1991年から2002年まで民間投資率が趨勢的に低下していったことと不況の深刻化が進行していったことが軌を一にしている。2002年1月を底にして景気が回復していったのは、このような民間投資率の低下を通してストック調整が一段落して徐々に民間投資率が回復していったためである。

星／カシャップは、政策的誤りとして、ゾンビ企業を温存させてきた不良債権処理の遅れと規制緩和の不徹底を挙げている。それが創造的破壊の過程を阻害し、日本経済の成長軌道への復帰を妨げていると述べている。経済発展の過程で創造的破壊は避けることができない。しかし、破壊によって新しいものが創造されるのではなく、新しいものが創造される過程で古いものが解体さ

れていくということが真の意味である。新しい産業や企業の発展が先行しその過程で古い産業や企業が解体されるのであって、その逆ではない。星／カシャップの議論はこの論理を逆転させている。

星／カシャップは、新しい産業と企業の発展を通して成長率を高め、長期低迷からの脱却を図ろうとしている。しかしここに一つの問題がある。民間設備投資の低落が総需要の減退と不況の長期深刻化をもたらしたことは確かであるが、それでは民間設備投資の拡大が現実的解決策となるのであろうか？ このように低下したとはいえ、その低下した水準は他の先進国の民間設備投資の対 GDP 比で見ると決して低い水準ではない。他の成熟した経済よりも高い経済成長率を持続できるならば、高い民間投資率を維持できるが、これら諸国と同程度の経済成長率のもとでそれらよりも高い民間投資率を維持することはできない。そうであれば、この低い民間投資率の水準でマクロの貯蓄・投資バランスを実現することが必要であろう。日本の民間設備投資は企業のキャッシュフローの範囲内に収まり、企業部門は貯蓄過剰部門になっている。家計部門は高齢化によって貯蓄率を低下させているが、依然として貯蓄過剰部門である。企業と家計の貯蓄過剰を吸収しているのが政府部門の財政赤字と海外部門の純輸出であった。しかし、財政赤字のこれ以上の累積を阻止しなければならず、海外部門の純輸出の拡大を期待できないとすれば、企業部門と家計部門の貯蓄過剰を解消する何らかの方策を講じない限り、日本経済のマクロバランスを実現することはできない。いま求められているのは民間部門の貯蓄過剰を解消する政策であろう。

4.3. デフレの原因

「失われた 20 年」のもう一つの特徴は、1998 年以降現在に至るまで進行したデフレの存在である。デフレの原因については大きな論争がある。主流派の新古典派経済学者は、デフレの原因を貨幣的要因にあると考えている。それだけでなく、長期不況の原因をデフレに求めるものもある⁷⁰。しかし、ゼロ金利政策や量的緩和政策によって貨幣供給量を増やそうとしても、ハイパワードマネーは増大しても市中の貨幣量は思ったほど増加せず、物価の下落を食い止めることができなかったし、不況を解決することもできなかった。貨幣数量説は理論的にも実証的にも正しくなかったことが明確に証明されている。

それではデフレの真の原因は何にあるのであろうか。この問題を、吉川洋『デフレーション』を手がかりに解明したい。吉川は「デフレは長期停滞の原因ではなく結果だ⁷¹」と見ている。デフレに関する吉川の基本的立場は、「名目賃金の下がり始めるようなことがあれば、正真正銘のデフレだ⁷²」という点にある。名目賃金の下落はバブル崩壊後、1992-97 年ごろには見られなかったが、1998 年以降ははっきりと見られるようになった。名目賃金下落しているのは、先進国の中で日本だけである。マクロでみると、賃金の低い非正規労働者の比率が上がったことが平均賃金低下の一つの原因だ。しかし決してそれだけではない。フルタイムの正規労働者の賃金も下がったのである。厳しい経済状況の下で、「雇用」か「賃金」かの選択を迫られた日本の労働者は、「雇用」を優先して「賃金」の抑制を受け入れたのである。それが物価の下落を引き起こし、不況の持続をもた

らした。「デフレに陥った原因は、バブル崩壊前後の不況と国際競争の中で大企業における雇用制度が大きく変わり、名目賃金さがり始めたことである⁷³。」と吉川は論じている。

吉川の分析は、カレツキーに主導されたケインズの価格理論を下敷きにし、賃金と価格の関係を明らかにし、それをもとに日本のデフレの問題を解明している。カレツキーは、マクロ経済を分析する際には「生産費用によって決まる作られたモノやサービスの価格」と、一次産品のように「需要によって決まる価格」を明確に区別する必要があることを指摘した⁷⁴。カレツキー以来の「二部門アプローチ」によれば、「作られたモノやサービスの価格」は「生産費用」に利潤マージンを足して生産者が決める。これを式で表せば次のようになる。

価格 P は、

$$P = \text{「マークアップ」} \times \text{「製品（サービス）1 単位当たりの生産費用」}$$

マークアップは、需要の価格弾力性等を考慮に入れて生産者が戦略的に決めるもので、マークアップの水準は業種、地域、企業によって異なるだろう。しかし、ひとたびある水準に決まれば、短期的にはあまり変動しない。したがって価格に変動を生み出す主因は、基本的に「製品1 単位当たりの生産費用」である⁷⁵。

吉川は、製品1 単位当たりの生産費用の分析を通して、一般価格の変化率 $\pi = \Delta P / P$ について

$$\pi = a (w - gl) + (1 - a) (e + \pi R - gr)$$

ただし a : 生産費に占める労働コストのシェア（したがって、 $1 - a$ は原材料費が生産費に占めるシェア）

w : 名目賃金の変化率（正ならば上昇、負ならば下落）

gl : 労働生産性の変化率

gr : 原材料生産の変化率

e : 為替レートの変化率

πR : 一次産品のドル建て国際価格の変化率

の式を導出し、この式をもとにデフレの問題を論じている。

結論的に述べるならば、吉川の議論は次の点に集約されている。原材料価格が国内物価に大きな影響を与えることは明らかであるが、多くの原材料価格は国際市場で競争的に決まるものだから、そのアップダウンは為替レートの動きを別にすれば、基本的にすべての国々にほぼ共通の影響を与えるはずだ。したがって 20 年近く「日本だけ」がなぜデフレに陥っているのか、という問いに対する答えは、ほかに求められなければならない⁷⁶。このようにして、日本のデフレの原因を長期不況を背景とする名目賃金率の下落に求めている。

そして吉川は、デフレを解決する上である種の「合成の誤謬」が働き、その解決を困難にしていることを指摘している⁷⁷。デフレを解決し、不況を解決するためには、マクロ的には賃金の引き上げが必要なのは明らかであるが、そのマクロの合理性を実現するがミクロの合理性と対立してしまうため、その実現を困難にしているのである。ミクロの合理性を追求しようとすれば、企業は不況のもとで自ら賃金引き上げを提案することはできない。家計も価格の高い生産物を購入する

行動をとることもできない。それらの行動の合成はマクロの賃金の低下とデフレとなってしまう。

吉川の以上の議論は、日本のデフレが長期不況の持続を背景とする名目賃金の下落と軌を一にして始まっていること、長期不況から日本経済が回復軌道に戻っても名目賃金が下落しているため相変わらずデフレが持続していることを整合的に説明している。その意味で極めて説得的である。

5. まとめ

「失われた 20 年」の議論は、「失われた 10 年」以降も名目 GDP の水準が停滞していることで、その期間をさらに 10 年拡張した議論であるが、その前半部分である「失われた 10 年」とその後半部分の 10 年間では経済の様相が大きく異なっている。

「失われた 10 年」の期間は、日本経済が長期不況を経験し、名目成長率と実質成長率がともに停滞した時代であり、その主要な要因は中長期的原因による民間投資率の趨勢的低下にある。グローバル化の進展により、日本の大企業が急速に海外の生産拠点を拡大して産業の空洞化進みつつあったこと、アセアン諸国や中国から低付加価値製品を中心に輸入品が増大して国内産業の衰退がはじまったこと、バブルの後遺症で企業のバランスシート調整が全経済的に進んだこと、不良債権処理と BIS 規制のために企業への貸し付けが極度に抑制されたことなどが、中長期的原因として挙げられよう。またその背景に、日本の民間貯蓄率が高い水準に維持され続けたために、民間の IS バランスが大きく崩れていたことが指摘できる。財政赤字による景気の下支え、輸出の振興による需要の補填によっても、これだけ大きな民間投資率の低下による需要の減退を吸収することができず、日本経済は長期の不況に苦しんできたのである。

しかし、2002 年以降の 10 年間は様相を異にしている。長期不況過程を通して過剰設備が徐々に解消され、民間投資率はわずかながらも回復軌道に乗り、円安を背景とする輸出の拡大によって日本経済は徐々に立ち直ってきた。リーマンショックと東日本大震災は外的経済ショックで、日本経済に深刻な不況圧力を加えたが、長期不況からの回復過程という長期的趨勢は変わっていない。この期の名目 GDP 水準の停滞は、2 度の外的ショックと 1978 年以降持続してきたデフレに起因するものである。「失われた 20 年」の前半部分、すなわち「失われた 10 年」と後半期は全く様相を異にしている。その意味で、「失われた 20 年」という用語法は適切ではない。

「失われた 20 年」の前半期の特徴は「長期不況」であり、後半期の特徴は「デフレ」であった。長期不況は、高貯蓄という日本経済の構造的性質のもとで、民間投資率が大幅に低下したことによって生じたものである。この長期不況を背景として名目賃金率が趨勢的に低下してきたことが、とくに 1998 年以降のデフレを蔓延させた原因である。日本経済を自律的な成長を回復するように立て直すためには、貨幣金融政策だけでなく、日本経済の構造的な改変を図る政策が必要である。

注

- 1 佐和隆光はその著書『日本経済の憂鬱』で、この期間を「失われた 20 年」と形容している。彼によれば、この期間の実質経済成長率は平均年率 0.9%、名目経済成長率は平均年率マイナス 0.2% である。同書 p.145

- 2 景気循環日付の暫定値によれば、リーマンショックを起因とする第14循環の景気後退過程は2009年3月に底に到達し、第15循環の景気上昇は2012年4月の山まで続いたとされている。しかし、2012年秋ごろからアベノミクスの影響で景気が上向いているといわれており、第15循環の山は現在よりももっと後にずれる可能性がある。
- 3 1991-1994年：2009年度国民経済計算（2000年基準、93SNA）
1995-2011年：2011年度国民経済計算（2005年基準、93SNA）
2012年：2013年速報値
- 4 『1992年度経済白書』 p.4
- 5 『1992年度経済白書』 p.5
- 6 『1992年度経済白書』 p.7
- 7 『1993年度経済白書』 p.1
- 8 『1993年度経済白書』 p.23
- 9 『1993年度経済白書』 第2章
- 10 『1994年度経済白書』 第2章
- 11 『1994年度経済白書』 p.155
- 12 『1994年度経済白書』 p.157
- 13 『1994年度経済白書』 第2章
- 14 『1995年度経済白書』 p.4
- 15 『1995年度経済白書』 p.5
- 16 『1995年度経済白書』 p.6
- 17 『1995年度経済白書』 p.101
- 18 『1996年度経済白書』 p.37
- 19 1994年度に個人所得税の特別減税 5.5兆円（当年度限りの減税）、95年度及び96年度に2.0兆円の特別減税と3.5兆円の制度減税（恒久的な減税）をおこなった。これは97年度の消費税率の引き上げによる増収額と所得税の恒久減税額がおおむね見合う形となっている。
- 20 『1997年度経済白書』 p.1
- 21 『1997年度経済白書』 p.91
- 22 『1997年度経済白書』 p.102
- 23 1998年度経済白書では、景気後退の要因として、消費税率引き上げに伴う需要の抑制効果について触れているが、緊縮財政の実施のマイナス効果については触れていない。
- 24 『1998年度経済白書』 p.5
- 25 『1998年度経済白書』 p.5
- 26 草野厚『歴代首相の経済政策』 p.211
- 27 『2000年度経済白書』 p.1
- 28 小泉内閣に変わって、2001年度から従来の『経済白書』を『経済財政白書』と改名している。白書の名称が変わっただけでなく、その内容も大きく様変わりしている。それは経済財政担当大臣、竹中平蔵が述べているように、「小泉内閣が推し進める構造改革に、分析的な基礎付けを与えることを意図している」（同書まえがき）とし、時の内閣の経済政策を広報することを目的としている。
- 29 『2001年度経済財政白書』 p.9
- 30 『2001年度経済財政白書』 p.9
- 31 『2002年度経済財政白書』 p.9
- 32 『2002年度経済財政白書』 p.9
- 33 『2002年度経済財政白書』 pp.7-10
- 34 2002年末から2003年初にかけて
- 35 『2004年度経済財政白書』 p.5
- 36 『2004年度経済財政白書』 p.10
- 37 『2004年度経済財政白書』 p.13
- 38 『2004年度経済財政白書』 第1章第2節
- 39 『2005年度経済財政白書』 p.9

- 40 『2005 年度経済財政白書』 p.11
- 41 『2005 年度経済財政白書』 p.15
- 42 『2005 年度経済財政白書』 p.28
- 43 『2005 年度経済財政白書』 p.31
- 44 『2006 年度経済財政白書』 p.5
- 45 『2006 年度経済財政白書』 pp.34-38
- 46 『2007 年度経済財政白書』 pp.6-8
- 47 『2007 年度経済財政白書』 p.7
- 48 減価償却費と利潤の内部留保
- 49 『2007 年度経済財政白書』 p.9
- 50 『2008 年度経済財政白書』 p.6
- 51 『2009 年度経済財政白書』 p.6
- 52 『2009 年度経済財政白書』 p.6
- 53 『2009 年度経済財政白書』 p.36
- 54 アメリカでは 2009 年 2 月に「アメリカ再生・再投資法」が決定され、総額 7,872 億ドルの財政負担がなされることになった。また、中国では 2 年間で総額 4 兆元の投資計画が策定された。
- 55 『2009 年度経済財政白書』 p.74
- 56 『2010 年度経済財政白書』 p.5
- 57 『2010 年度経済財政白書』 p.27
- 58 2009 年の完全失業率は 5.1% と前年に比べ 1.1 ポイント上昇し、過去最大の上昇幅となった。
- 59 『2010 年度経済財政白書』 2010 年度経済財政白書 p.41
- 60 『2011 年度経済財政白書』 p.7
- 61 『2011 年度経済財政白書』 p.8
- 62 『2012 年度経済財政白書』 p.7
- 63 『2012 年度経済財政白書』 p.15
- 64 本書は主流派経済学の代表的な見解をまとめたものとみられる。同様の見解は、伊藤元重『日本経済を創造的に破壊せよ』で展開されている。
- 65 「ゾンビ企業とは、生産性や収益性が低く本来市場から退出すべきであるにもかかわらず、債権者や政府からの支援により事業を継続している企業と定義できる。」『何が日本の経済成長を止めたのか』 p.22
- 66 前掲書 p.63
- 67 小泉内閣の「構造改革路線」に高い評価を与えている。前掲書第 1 部第 8 節
- 68 依拠した国民経済計算の数値は第 1 図と同じ出典。
- 69 星岳雄／カシヤップ『何が日本の経済成長を止めたのか』 p.19
- 70 浜田宏一・若田部昌澄・勝間和代『伝説の教授に学べ！ 本当の経済学がわかる本』東洋経済新報社、2010 年
伊藤元重『日本経済を創造的に破壊せよ』ダイヤモンド社、2013 年
- 71 吉川洋『デフレーション』 p.206
- 72 吉川、前掲書、p.174
- 73 吉川、前掲書、p.193
- 74 吉川、前掲書、p.154
- 75 吉川、前掲書、p.160
- 76 吉川、前掲書、p.170
- 77 吉川、前掲書、p.192

参考文献

- 浅子和美／飯塚信夫／宮川努（編）『世界同時不況と景気循環分析』東京大学出版会、2011 年
- 伊藤元重『日本経済を創造的に破壊せよ』ダイヤモンド社、2013 年

- 草野厚『歴代首相の経済政策』角川書店、2012年
『経済白書』：1992年度版～2000年度版
『経済財政白書』：2001年度版～2012年度版
佐和隆光『日本経済の憂鬱』ダイヤモンド社、2013年
鈴木淑夫『日本の経済進路』岩波書店、2009年
高橋伸彰『グローバル化と日本の課題』岩波書店、2005年
野口悠紀雄『金融緩和で日本は破綻する』ダイヤモンド社、2013年
野口悠紀雄『日本を破滅から救うための経済学』ダイヤモンド社、2010年
浜田宏一・若田部昌澄・勝間和代『伝説の教授に学べ！ 本当の経済学がわかる本』東洋経済新報社、
2010年
福岡正夫／鈴木淑夫（編）『危機の日本経済』NTT出版、2009年
星岳雄／アニル・K・カシャップ『何が経済成長を止めたのか』日本経済新聞出版社、2013年
吉川洋『デフレーション』日本経済新聞出版社、2013年