日本経済にとって本当に失われた30年だったのか？

Was it a lost 30 years for the Japanese economy?

住友商事グローバルリサーチ株式会社
経済部　チーフエコノミスト　本間　隆行

GDP水準の国際比較　日本の経済成長は非常に緩慢

- 1990年との比較で2025年の中国の実質GDPは20倍上に増加へ。タイは3.8倍、かつて新興市場と評価されたシンガポール約6倍、韓国約5倍。先進国の米国は2.4倍、資源国のオーストラリアは2.87倍に。一方で欧州と日本は冴えない。ドイツも英国も2倍にはなっていない。日本に至っては1.35倍に留まる。「失われた30年」と言われることに。ただし、環境が異なる点に留意。

（1990年実質国内総生産＝100）　1990年以降の実質国内総生産額の推移

（出所　国際通貨基金）

© 2022 Sumitomo Corporation Global Research Co. Ltd.

1人当たりドル建てGDPの国際比較　現在の議論の中心

- 1人当たりGDPでは見え方が変わる。1994年のドル建てGDPを基準にするとシンガポールは2.4倍、米国は2.15倍、オーストラリアは1.63倍とGDP（≒所得）は大幅に増加。ドイツ、英国は1.4-1.5倍に。韓国も大きく上昇。中国、タイは1994年の日本の水準からは大きく劣後している。日本は近年の円安が影響（1970年代の実質実効為替レートまで下落）で当時よりも減少。

（1994年の日本の1人当たり名目国内総生産＝100）

（出所　国際通貨基金）

© 2022 Sumitomo Corporation Global Research Co. Ltd.

東京駅前の風景　投資が進まない日本

1997年頃の東京駅

- 旧駅舎
- 昼間はほとんど人がない
- 周辺にビルがない
- 丸の内ビルディングも「旧丸ビルの時代」
- 東京中央郵便局は低階層

- 新駅舎
- 昼間は観光客が多い、休日も人通り多い
- 八重洲側に複数の高層ビル
- 丸の内ビルに加えて新丸ビルも
- 整備されて広場になった東京駅前～行幸通り

2018年頃の東京駅

© 2022 Sumitomo Corporation Global Research Co. Ltd.

失われた30年の日本経済　来た道を振り返る

- 1990年代後半の日本経済はバブル崩壊の影響を受け低成長が続く。世界では冷戦終結で情勢は大きく変化。経済のグローバル化は一気に進行。その間、成長率は4%台から0%近傍へ。新興国台頭で日本経済は持ち直す。世界金融危機の盈虚を受けるが危機を救ったのは日本企業の資本。大震災の影響で燃料費がかさんだことで再び低成長、今は転換期へ。

（出所　国際通貨基金）

© 2022 Sumitomo Corporation Global Research Co. Ltd.

所得の増加　海外からの所得が増加した

- GDPの伸び悩むが続くが国内での経済活動から得られる所得を補ってきたのは海外からの受取り所得。海外資産からの配当収益で構成される第一次所得収支は2000年代半ばから増加が目立ち、四半期2.5兆円（年10兆円相当）の受取りから、今では6兆円（年24兆円）ペースに大幅に増加。GDP4-5%相当分を海外から受け取っている。いまでは資本輸出国。

（出所　OECD）

© 2022 Sumitomo Corporation Global Research Co. Ltd.

直接投資残高推移

- 1990年代、2010年代の超円高に対し日本経済は生産拠点の海外移転や企業買収で対応した。海外投資を先行する米国、英国と共に海外直接投資残を積み上げてきた。海外からの所得増が続く背景。米英は金融危機やマクロ経済的に貯蓄不足（経常収支赤字）且つ純債務国転落で不安定。一方で日本の直接投資残は安定的に増加。貿易・投資フローも変化。

（出所　OECD）

© 2022 Sumitomo Corporation Global Research Co. Ltd.

直接投資残高　業種別・地域別

業種別　直接投資残高　①

業種別　直接投資残高　②

業種別　直接投資残高　③

業種別　直接投資残高　④

© 2022 Sumitomo Corporation Global Research Co. Ltd.

世界情勢や産業構造変化と金属貿易　アルミ輸入

- 1996年と2021年でアルミの輸入構造は大きく変化した。ロシア、中東（UAE、サウジ）から輸入は増加、アジアではインドネシアからマレーシアへシフト。ベネズエラの消失。22年以降はロシアが大きく低下し、分散して不足分を調達。今後も輸入元の変化は続く。

アルミニウム輸入（HS：7601）

1996年

37億ドル

2021年

54.4億ドル

（出所　UNComtrade）

© 2022 Sumitomo Corporation Global Research Co. Ltd.

世界情勢や産業構造変化と金属貿易　銅輸出

- 銅輸出の金額は1996年から2021年約6倍となり銅に関するサプライチェーンは大きく変化した。主力輸出先は台湾から中国へ。製造業の海外進出や経済面での拡大に伴いタイ、インドネシア、ベトナム、インドへの輸出拡大。

銅輸出（HS：74）

1996年

22.1億ドル

2021年

130.1億ドル

（出所　UNComtrade）

© 2022 Sumitomo Corporation Global Research Co. Ltd.

日本の銅輸出　新たに生じた貿易フロー

- 日本の銅は国内市場が縮小均衡に向かう中で、海外に市場に活路を開いた。価格変化にも関わらず数量が安定しているのは鉱石輸入→銅製品生産→最終需要で適切に価格転嫁が進められる仕組みが出来上がっているからか？（鉄鋼、石油、穀物などと大きく異なる点でもある）

（出所　財務省　住友商事グローバルリサーチ）

© 2022 Sumitomo Corporation Global Research Co. Ltd.

分断する世界

- グローバル化が進んできた自由度の高い貿易・投資が約束された世界から、分断の世界への転換しており、フローもストックも変化への圧力が高まる。先進国・新興国、イデオロギー、宗教、様々な格差で貿易コストは上昇し、資金調達コスト上昇、投資収益は低下リスク高まる。リスクマネジメントが経済にとって重要な時代へ。

2023年2月　ロシアによる侵攻から約1年後の国連決議

2023年2月23日　国連総会緊急特別会合
ロシア軍の完全撤退、
国際法上の重大犯罪への調査・訴追などを求める決議
賛成：141か国　反対：7か国
棄権：32か国　無投票：13か国

2023年10月　イスラエル・ハマス紛争勃発後の国連決議

2023年10月27日　国連総会緊急特別会合
パレスチナ自治区ガザ地区での
「敵対行為の停止につながる人道的休戦」を求める決議
賛成：121か国　反対：14か国
棄権：45か国　無投票：14か国

（出所　住友商事グローバルリサーチ）

© 2022 Sumitomo Corporation Global Research Co. Ltd.

失われた〇〇にしないための頭の体操

変わらないこと

- 鉱物資源の少ない国（原料調達の海外依存は続く）
- 気候変動目標（短期的な振れはあるが目標は変わらない）

変化が見込まれること

- 分断の激化、対立の先鋭化
- 貿易機会、投資リターン
- 人口減少、高齢化社会（日本だけではない）
- 循環経済指向の強まり
- 生物多様性を重視した開発
- 電化、再生可能エネルギー指向の強まり
- デジタル化社会（クラウドコンピューティング、AI、モビリティネットワークの進化）

高まる不確実性に対して事業をどのようにコントロールしていくか

© 2022 Sumitomo Corporation Global Research Co. Ltd.