

## 「停滞と安定の20年」に転機

企業経営は常に経済環境の変化に敏感でなくてはならない。特に現在のようになり、20年か30年ぶりに経済の大きなトレンドが変わろうとしているときにはこの点が重要である。

過去20年の経済環境を一言でまとめると、「停滞と安定」の時代と呼ぶことができる。景気はデフレの中で低迷を続けていた。しかし、低金利で金融資金が潤沢に供給されていたこともあって、足元で企業の資金は回っていた。

それどころか、投資を抑えて手元資金を増やした企業も多かった。当然、倒産



伊藤元重の

## エコノウオッチ

の件数も少なかった。倒産が少ないのは好ましいことのようにだが、経済の新陳代謝は鈍かった。新陳代謝が進まないで、新しいビジネスも育たず、生産性も停滞していた。

こうした日々の停滞はすぐにはその深刻さが見えにくい。10年以上も続くと、日本経済が他国に大きく引き離されていることが顕著になる。日本の賃金が非常に低いことは指摘されているが、日本の大卒の初任給がニューヨーク市の最低賃金よりも低いというのはショックな事実だ。「停滞と安定」という状

## インフレ、企業に変身迫る

況を象徴的に反映している経済指標は、少なくとも3つある。物価、賃金そして金利である。この20年、物価も賃金もほとんど動かなかった。企業は価格や賃金をほとんど動かす必要がなかった。そして金利が低水準のままの状態であった。

として。コロナ後の雇用の混乱から、人手不足が深刻化している業種も多い。これがさらに人件費の引き上げ要因となる。

金利が上昇基調になれば、債務の金利負担が大きくなる。ジャブジャブな余剰資金経済に慣れた企業、とりわけ債務が膨れた企業にとって厳しい調整となるだろう。また、金利は不動産や株価にも大きな影響をもたらす。小売業の世界では不動産への投資や不動産を利用した資金調達などが重要な役割を演じていることが多いが、金利が上昇を始めればビジネス環境にも大きな影響が出そう。

企業は債務から株価や不動産価格まで全て低金利を前提として動いていた。こうした「停滞と安定」の構造が大きく崩れつつある。時代は「変化と不確実性」の時代に入りつつある。

デフレ的な環境からインフレ的な環境に変化するれば、企業は価格と賃金をただ引き上げればよいということにはならない。当面、企業は値上げや賃上げに必死に取り組むことになるが、その先のビジネスモデルの修正が求められる。

「停滞と安定」の時代は終わりを告げようとしている。長く続いた時代に定着してきたビジネスモデルを根本から見直す時期に来ていることは間違いない。

物価は顕著に上昇を始めている。諸外国の状況を見ると、日本でもまだ物価は上昇を続けると考えてよいだろう。そうした中で、賃金にも上昇圧力が掛かろう

ても顧客を確保できるように商品設計、人手不足と人件費の上昇に対応できる生産流通体制の再構築など、インフレ的な経済環境に対応するために企業に求められる変化は少なくない。

（東京大学名誉教授）