

●○○ 第141回あすか倶楽部 定例会 ●○○

テーマ：日本経済の展望 ― 震災後の動きとこれからを読み解く

講師：株式会社三菱総合研究所 政策・経済研究センター主任研究員 対木 さおり氏

日時：2012年4月21日（土）14:00～17:00

場所：トヨタ自動車（株）池袋アムラックスビル6階604会議室

新聞に書かれていることには何となく分からない事がある。目線を落としてゆくと日々のデータから見えてくるものがある。日々の生活に近い実感からの視点で話をさせていただきます。（対木氏）

■概観：10-12月期はマイナス成長

GDP速報の統計データは3ヶ月毎に内閣府から発表される。データを読むとき、比較対象が前年か、前期か、注意が必要。年末は経済活動が活発化をするので前年との比較がわかりやすいが、前期との比較（前期比）でみる場合は、調整したデータをみる。

- ・震災後、急回復。11年10-12月期GDP成長率は2四半期ぶりのマイナス成長。
- ・家計消費や設備投資は堅調な伸びだが、復興需要の遅れなどから公的工程資本形成は2四半期連続のマイナス。
- ・実質GDPの水準では、震災前を以前▲1.0%程度下回る。
- ・震災後の復興過程にある日本経済に、外需悪化という悪材料が加わる格好。

■GDP成長率の見通し

・GDPには実質と名目の2種類有。経済活動は価格変化の影響を除いた実質で評価することが多い。

- ・実質成長率は12年度+1.8%、13年度+1.6%と予測。
- ・11年度の外需（純輸出）の前年伸び率は輸出▲1.8%、輸入+5.1%（震災影響）。
- ・12年度の公的固定資産形成（公共投資）は前年比伸び率+6.3%予想。
- ・先行きは復興需要が徐々に表面化、日本経済は回復を続けると予想。
- ・官民合わせた復興需要は12年度の実質GDP成長率を1%程度押し上げる見通し。
- ・13年度は、復興需要の押し上げ効果は徐々に弱まるが、海外経済の持ち直しや消費税率引き上げ前の駆け込み需要（2014Q1：1-3月期）を背景に、経済成長が続く見込み。

■家計：消費は震災後に持ち直すも、水準は低調

- ・自粛ムードの緩和や、節電・地デジ移行特需などから、持ち直しの動き。
- ・エコカー補助復活がプラス材料だが、一定の需要は既にでており、効果は限定的。
- ・先行きは、所得環境の買い残が見込みにくく、消費は低調なまま推移する可能性。
- ・13年度は、消費税率（14年4月）を控え、駆け込み需要も。

■家計：所得環境の悪化が懸念材料

- ・12年2月の完全失業率（全国）は4.5%、震災前（11年2月）は4.6%。
- ・震災後11年9月は4.1%と改善したが、職探しを諦めた人が増加したことも一因。

- ・今後、賞与減少や生産減による時間外縮小なども見込まれ、消費への悪影響を懸念。

■生産と輸出：世界的な需要の減少が足かせに

- ・国内の生産は11年5-6月に急速に回復したが、昨夏以降は震災前の水準に完全には戻らないまま、横ばい圏内の動き。
- ・内需は底堅く推移しているものの、外需の減少が生産の下押し圧力。

■輸出の回復テンポは鈍い

- ・震災後、サプライチェーンの回復による生産の持ち直しとともに、輸出も回復。
- ・但し、海外経済減速と円高が重石となり、回復テンポは鈍く、先行き下ぶれの可能性。
- ・米国向けが堅調な一方で、中国・アジア向け、欧州向けが低調。

■貿易収支は赤字で、経常収支も減少

- ・11年の貿易収支は
  - ①震災や欧州債務危機、円高、タイの洪水による輸出の低迷。
  - ②火力発電稼働率上昇にともなう燃料輸入増による影響で▲1.6兆円と48年ぶりの赤字。
- ・経常収支の黒字を支えているのは所得収支。
- ・その半分以上を稼いでいる債権利子は、欧州債務危機等により利回りが低下しており、当面は低調な推移が予測。

■物価：コアCPI伸び率はゼロ近傍へ

- ・12年12月の消費者物価指数（コア）は+0.1%とほぼ横ばい。
- ・原油価格の上昇のほか、TVの銘柄入れ替えで上昇率が押し上げ。
- ・足元のGDPギャップがマイナスのなか、ゼロ近傍で推移の見込み。

■公共投資：復興需要の本格化は12年4-6月以降

- ・第3次補正予算（内、公共事業関係費1.6兆円）や、H24年度本予算（同5.3兆円）などを考慮すると、今後、公共工事請負金額は2桁の高い伸びが予想。
- ・GDP上、公的固定資本形成が本格的に増加するのは、12年4-6月期以降。

■日本経済が直面するリスク

- ・欧州債券危機→世界的な金融危機の可能性。
- ・世界経済が予想以上に減速する懸念。
- ・国際商品市況の想定以上の上昇。

■米国：雇用は改善も構造的失業の問題も

- ・11年9月以降、雇用者数が毎月18万人（平均）ペースで増加し、失業率は穏やかながら低下。
- ・ただし、構造的失業の存在から失業率は8%台と依然高水準、賃金の伸びも小さく、所得面からも個人消費の力強い回復は期待しにくい。

■米国：自律的な回復力の欠如（家計のバランスシート）

- ・家計のバランスシート調整は長期化（リーマンショックの後遺症）。
- ・債務返済比率は、90年代半ばの水準まで低下も、債務残高は依然として高水準。
- ・又、所得が伸び悩む中、住宅価格低迷による資産が目減り。

■主要国および欧州各国の財務状況

- ・各国の財務状況は一様に厳しいが、債務残高では日本が最も悪い。
- ・ではなぜ、日本は欧州債務危機の状況になっていないのか？

#### ■欧州各国の競争力格差と経常収支

- ・欧州では、財務悪化国が経常収支の赤字を抱えている。  
ドイツ、フランス以外は赤字（日本の経常収支は黒字）
- ・ユーロ導入後、ドイツと他国の競争力格差は一段と拡大。
- ・欧州経済は貸付低迷と緊縮財政を背景に、景気の停滞色が強まる。

#### ■大きな転換期を迎えている世界経済

- ・11-15年は、先進国に変わり、新興経済主導の経済成長へ。
- ・経済規模は、新興・発展途上国が約5割と先進国に並び、うちアジア新興国の比率が3割（拡大）。アジア圏が重要。

#### ■新興国経済：将来展望

- ・中長期的には、アジア各国の経済成長は続く。
- ・人口増加、特に生産年齢人口（15-64歳）比率の増大により内需（投資・消費）が活発化。
- ・当面、政策の余地が限られ、成長鈍化。
- ・需要の強さと資源高で各国の物価上昇圧力は根強い⇒金利引下げの余地はそれほどない。
- ・財政面の余裕がなく、2012年は成長鈍化の可能性。
- ・新興国は経済対策よりインフレが問題となる（食費のウェイトが高いため）。

※経済を見るとき、一つの国や一つの論点で見のではなく、世界経済全体を、面、箱の視点で見るともっと理解が深まる

#### <所感>

震災後の経済について消費者目線で講義をして頂いた。世界経済は大きな転換期であること、欧州債務危機は厳しさを増す可能性あり。日本の債務残高は世界での突出しており楽観を許さない状況に来ていること。財政再建は追い詰められてからよりも、少しずつ調整（増税）した方がよりののではとの説明に共感するのがあった。

私の年代では親世代より生活が良くなる実感を体験してきたが、これからは経済縮小を生活の悪化と捉えるのではなく違った視点での見方が必要であると感じた。

以上

報告者：30期 石川 庄一