



JRI news release

日本経済の中期展望(2004～2008年度) ～新しい持続的成長パターンの確立に向けて～

2003年12月5日

株式会社 日本総合研究所
調査部 経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/>

(会社概要)

株式会社 日本総合研究所は、情報システム・コンサルティング・シンクタンクの3機能により顧客価値創造を目指す知識エンジニアリング企業です。システムの企画・構築、アウトソーシングサービスの提供に加え、内外経済の調査分析・政策提言等の発信、経営戦略・行政改革等のコンサルティング活動、新たな事業の創出を行うインキュベーション活動など、多岐にわたる企業活動を展開しております。

名 称:株式会社 日本総合研究所 (<http://www.jri.co.jp>)

創 立:1969年2月20日

資 本 金:100億円

従 業 員:2,542名

社 長:奥山 俊一

理 事 長:柿本 寿明

東京本社:〒102-0082 東京都千代田区一番町16番 TEL 03-3288-4700(代)

大阪本社:〒550-0013 大阪市西区新町1丁目5番8号 TEL 06-6534-5111(代)

本件に関するご照会等は調査部 山田・忞村(03-3288-4245・4524)宛てお願い致します。
(Email: yamada.hisashi@jri.co.jp, matsumura.hideki@jri.co.jp)

【要 旨】

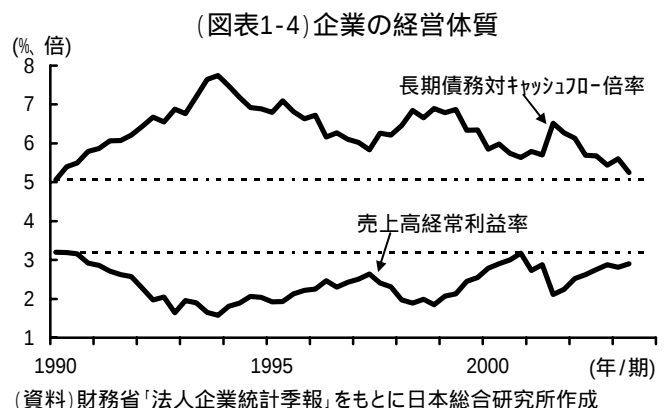
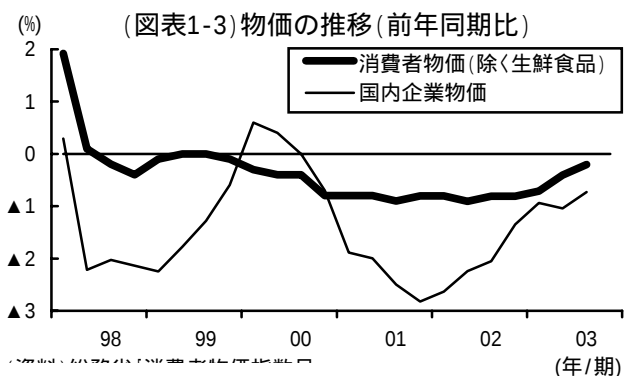
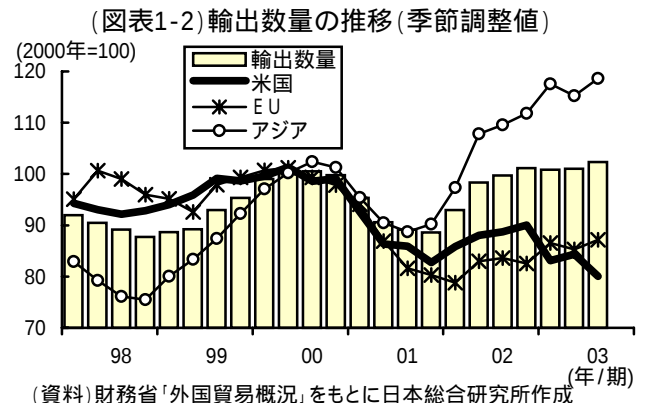
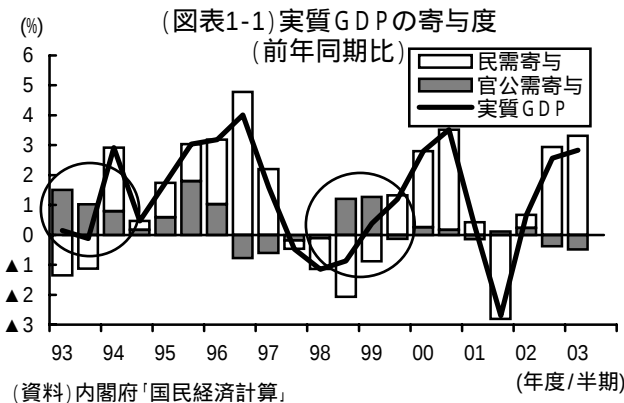
1. わが国経済は、2002年初頭に回復局面入りした後、一時的に減速しながらも、**基本的には緩やかな回復傾向が持続**。名目成長率の回復が遅れるなか、デフレーター的大幅下落によって実質成長率が上昇するという姿は、前回の景気回復局面と変わらず。もっとも、今回の景気回復の最大の特徴は、大規模な財政出動がきっかけではなく、民需主導で始まったという点。
2. **今後5年程度の日本経済は、過去10余年にわたり自律回復への重石となってきた各種マイナス要因の減衰により下降トレンドに歯止めがかかり、「新たな上昇トレンドの定着に向けた模索」が行われる時期と位置付け**。
 - イ) アジアの工業化は、これまでは、わが国の製造基盤縮小、逆輸入比率の上昇といったマイナス要因としての側面が大。しかし、わが国製造業が「擦り合わせ技術」に比較優位を見出しつつあるなか、アジアの本格工業化「第一波」によるマイナス作用は一巡。むしろ、今後は、アジア地域の高成長によりわが国輸出が拡大するという「新たな成長パターン」へのシフトを通じて、プラス面が強まっていく見込み。
 - ロ) 大企業製造業を中心に財務体質が健全化。とりわけ、バランスシート面では負債・設備の削減が顕著であり、収益面でも売上高経常利益率がバブル崩壊以降の最高水準に。
 - ハ) 需給ギャップの縮小に伴い、一般物価デフレは徐々に解消に向かい、これに併せて平均賃金の下落にも歯止め。株価や都心部の一部の地価に持ち直しの動きがみられるなど、資産デフレにも一服感。こうしたデフレ圧力の減衰により、金融機関の不良債権問題も最悪期を脱出。
3. 2004～2008年度のわが国経済の景気のコースについては、まず、堅調な海外環境・リストラの果実としての高収益を背景に、**2004年度前半にかけて企業部門主導の景気回復**が持続。**2004年度後半から2005年度には、米国・中国景気の減速を受け、景気に調整色**が出てくる見通し。もっとも、アジア域内の貿易拡大、日本企業の体質改善という基礎的環境は良好であり、大幅な落ち込みは回避できる見通し。**2006～2008年度については、財政再建路線が維持されるもとで、公的需要は景気に対するマイナス要因として作用するものの、各種構造調整圧力が緩やかな解消に向かうなか、基本的には緩やかな景気回復トレンドをたどる見通し**。
デフレ圧力が残るとはいえ徐々に緩和し、2006年ごろには名目成長率がプラスに転じる見通し。消費者物価(消費税除くベース)も2008年度からマイナス基調を脱する見通し。
4. このように、**実質GDPベースでは緩やかな上昇トレンドをたどるとみられるものの、名目GDPベースではほぼ横ばいの動きであり、中小企業部門や家計では景気回復感に乏しい状況が持続。今後5年の上昇傾向をさらに次の10年先までの上昇トレンドへと定着させるには、依然として多くの課題が残存**。
 - イ) 持続的成長の前提としてアジアのダイナミズムの取り込みが前提となるが、そのためにはFTAを積極的に推進してアジア自由貿易圏を構築していくことが不可欠。しかし、農業問題がネックとなり、現状ではFTAが締結できない状況。
 - ロ) 雇用を持続的に拡大していくにはサービス産業の成長が不可欠であるが、最大の雇用受け皿として期待される医療・健康分野をはじめ、「公共セクター」の規制改革は遅々として進まず。
 - ハ) 財政赤字拡大、家計貯蓄率低下というトレンドのもとで、企業部門の再生に伴い資金需要が回復していけば、金利に対して上昇圧力が強まり、財務体質改善の遅れる中小企業セクターに打撃を与える恐れ。さらには、国債利払増が国債残高を増やすという悪循環が始まれば財政赤字は雪達磨式に拡大し、2010年ごろから、貯蓄投資バランスからみて経常黒字が急速に縮小し、金利が急騰する恐れも。
5. 以上の認識を前提として、政府は2004～2008年度の5カ年間で以下の施策を講じる必要。
 - イ) アジア自由経済圏のフレームワークの構築、「技術立国」推進のための総合施策、規制改革・税制改革・インフラ整備を軸としたサービス産業活性化、地域主導の産業・雇用再生策の展開、持続可能で信頼の置けるトータルな生活保障システムの整備、厚みのある市場の構築を通じたマネーフローの健全化、税制・財政改革を通じたプライマリーバランスの均衡化—の七つを柱として、それらの**具体策と実施時期を明記した「日本経済再生に向けた5カ年計画」**を急ぎ策定し、実施に移すべき。
 - ロ) 財政・金融政策の課題は、「**デフレーションからの円滑な脱出に向けたファインチューニング**」であり、より具体的には、「柔軟な中立型」財政スタンス、および、長期金利安定化のための金融政策の展開が求められる。

《目 次》

1. 景気の現状 1 ページ
短命景気か持続的回復の入り口か
2. 外需動向 2 ページ
米国経済：中期的にも3%前後の成長にとどまる
デフレ突入は回避
米経常赤字の高止まりのもと、中期的なドル安基調
高成長続く中国経済と人民元リスク
東アジア貿易の拡大が拓く成長フロンティア
今後5年の外需環境は比較的良好
3. 国内経済動向 8 ページ
デフレ脱却は2008年頃
調整圧力は減衰するも二極化の構図残る
不振分野の調整圧力はコントロール可能
ジョブレスリカバリーの持続
貯蓄率低下が支える個人消費
4. 展望と課題 13 ページ
新たな上昇トレンドの定着に向けた模索
バラツキ広がる地方経済
財政健全化には税制・財政構造の抜本改革が不可欠
政府部門改革なくば10年先には経常黒字急減の恐れ
実質成長率は上昇するも名目低迷は持続
外需環境下振れと政策判断ミスにリスク
6. 政策課題 19 ページ
新しい持続的成長パターンの確立に向けて
デフレからの円滑な脱出に向けたマクロ政策運営を

短命景気か持続的成長の入り口か

- (1) わが国経済は、2002年初頭に回復局面入りした後、一時的に減速しながらも、基本的には緩やかな回復傾向が持続。名目成長率の回復が遅れるなか、デフレーター的大幅下落によって実質成長率が上昇するという姿は、前回の景気回復局面と変わらず。もっとも、今回の景気回復の最大の特徴は、大規模な財政出動がきっかけではなく、民需主導で始まったという点。
- (2) さらに、わが国経済が「失われた10年」と呼ばれた低迷期から脱し、持続的回復過程への出発点に立った可能性を示唆する以下のような変化も窺われる。
 輸出増加の牽引役が、従来の米国向けから、中国を中心としたアジア向けにバトンタッチしており、巨大な潜在需要の顕在化に伴う持続的な輸出拡大シナリオに現実味。
 消費者物価・企業物価などの下落幅が縮小傾向をたどっているほか、株価の上昇、都心部での地価下げ止まりなど、資産デフレにも下げ止まりの兆し。
 大企業を中心に、企業リストラが大幅に進展。とりわけ、バランスシート面では過剰負債の削減が顕著であるほか、収益面でも、売上高が低迷するもとでも、増益が達成可能な経営体質に変化。
 政府が構造改革路線を堅持し、足取りは緩やかながらも実現の方向。2003年秋の衆院選挙でも構造改革の具体策が争点となるなど、構造転換が最優先の政策課題という認識が広く浸透。
- (3) 一方、依然として様々な構造問題を抱えるなか、今回も短命景気に終わる可能性も。
 中小企業分野では過剰債務の解消が遅れており、収益体質の改善も限定的にとどまるもとで、金利が上昇局面に転じていけばそのマイナスインパクトが景気を下押しする恐れ。
 就業者数の減少には歯止めが掛かりつつあるとはいえ、ミスマッチや経営効率化の必要性から失業率が高止まり、景気の重石として作用する可能性。
 年金抜本改革の先送り、公共サービス分野における規制改革の遅れ、農業改革の遅れを背景とするF T A交渉の足踏み、等中長期的にみて日本経済の体力強化に不可欠な重要政策課題が店晒し。
- (4) 本レポートでは、以上の現状認識のもとに主に次の3点に分析の焦点を当てながら、2004～2008年度の日本経済を展望。
 外需環境の前提としての米国経済およびドル相場の行方、および中国の高成長の持続性
 過剰債務、過剰雇用の調整終了時期とデフレーションが終息する時期
 資金過不足からみた部門間不均衡（企業部門の資金余剰・家計貯蓄率低下・財政赤字拡大）是正の展望



米国経済(1)

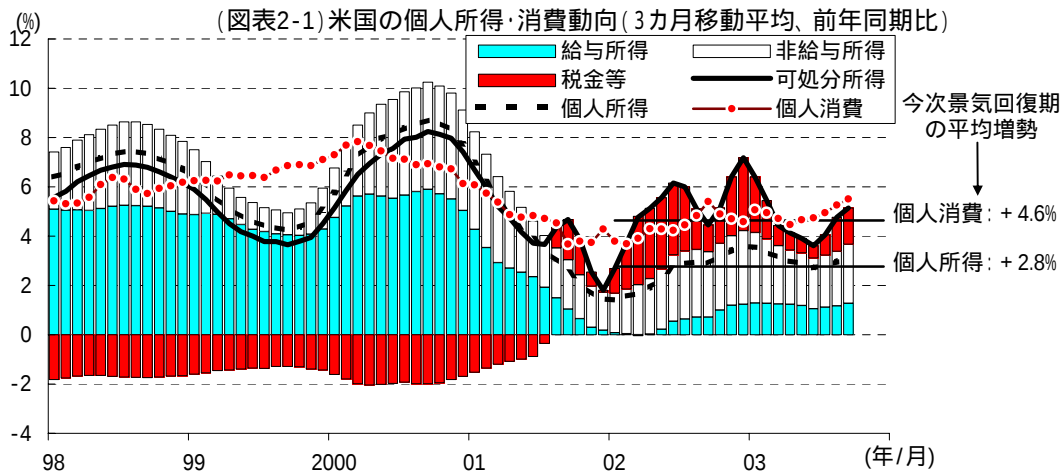
米国経済：中期的にも3%前後の成長にとどまる

(1) 「双子の赤字」問題是正への取り組み下、3%前後のやや低めの成長が持続

向こう5年程度の米国経済は、「双子の赤字」が足枷となるなか、90年代後半のような持続的高成長の再現は期待できず。

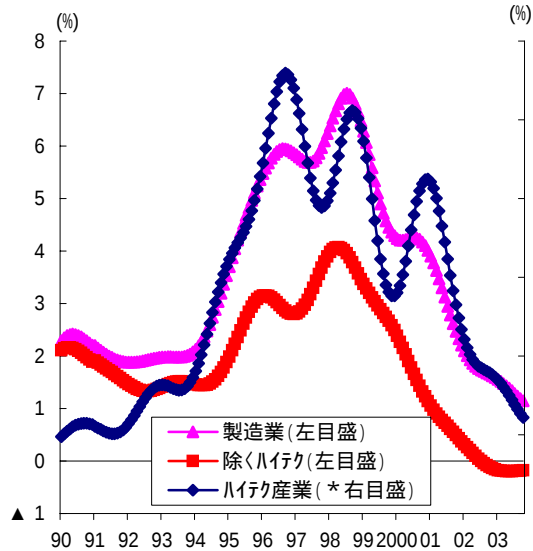
具体的には、「双子の赤字」の背景にある家計部門の過剰消費体質、政府部門の財政赤字に是正圧力が高まり、個人消費の拡大ペース鈍化、政府部門による景気刺激策発動への制約が生じてくる可能性大。

もっとも、企業部門では在庫・資本ストック面の調整圧力はさほど大きくなく、需要変動への対応力も高いことから、大幅な調整には至らず。予測期間中は、平均+3%前後の成長ペースで推移する見通し。



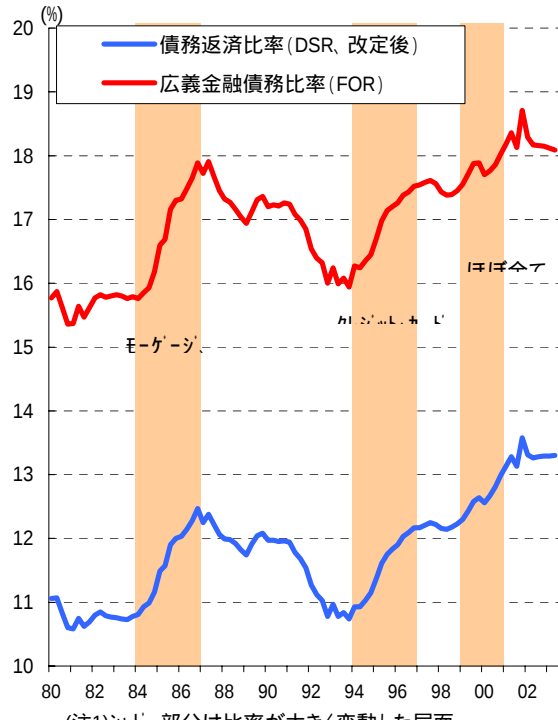
(資料) U.S. Dep of Commerce "Survey of Current Business"

(図表2-2) 米国製造業生産能力指数 (前年比) の推移



(資料) U.S. Dep of Commerce "Survey of Current Business"

(図表2-3) 米国家計部門の債務比率等の推移



(資料) U.S. Dep of Commerce "Survey of Current Business"

デフレ突入は回避

(2) 景気のコース：2005年に向け調整色、2006年以降再び拡大へ

米国経済は、2004年前半にかけて、減税効果持続を主因に年率 + 4 % 近い高めの成長が持続。

もっとも、同年後半からは、堅調に推移してきた家計需要が減税効果の剥落や住宅資産効果の縮小によりペースダウン。そうした経常的所得以外のキャッシュ・インフローを当てに増大が続いてきた家計債務の負担感が増し、その後2年程度は支出抑制基調に。企業部門の在庫・設備ストック調整圧力はさほど大きくないものの、需要ペースダウンが足枷となり、企業活動は盛り上がりを欠く展開。

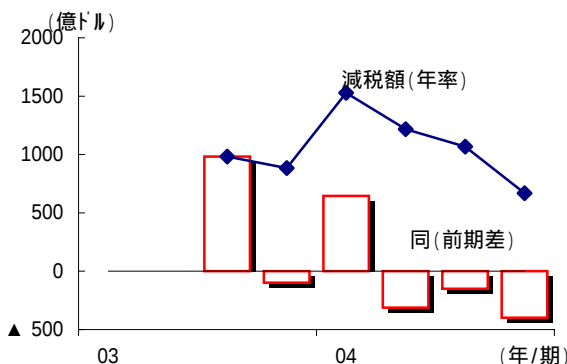
2006年以降は、家計部門の調整一巡、ドル安効果の浸透、等を背景に景気拡大ペースが徐々に持ち直す見通し。

「双子の赤字」問題は、財政拡大・過剰消費で2004年中にかけて深刻化する公算。その間のドル安進行、2005年前後にかけての国内需要鈍化によりやや軽減。

(3) デフレ突入は回避

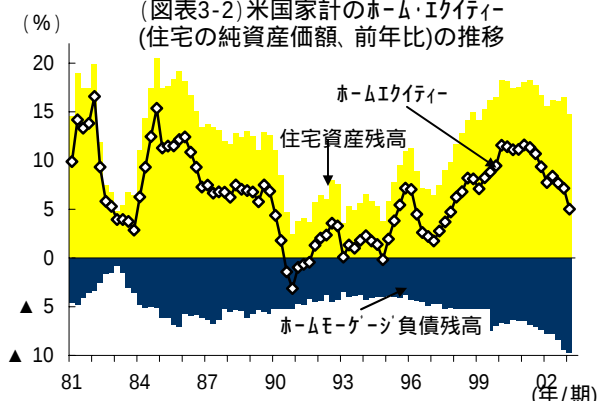
予測期間中の平均成長率が + 3 % 程度にとどまるなか、負の GDP ギャップを完全に解消するには至らず。これを受けて、物価はデysinフレ基調持続。ただし、Fed の慎重な政策スタンスを映じた低金利政策の長期化等により、デフレ転落は回避。

(図表3-1) 米国家計向け減税の規模試算



(注) Joint Committee on Taxation, JCX-55-03をもとに当社作成。

(図表3-2) 米国家計のホーム・エクイティー
(住宅の純資産価額、前年比)の推移



(資料) U.S. Dep of Commerce "Survey of Current Business"

(図表3-3) 米国経済・物価見通し

	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年
実質 GDP	2.4	3.0	3.8	1.8	2.5	3.5	3.2
個人消費	3.1	3.1	3.7	2.2	2.5	3.2	3.5
住宅投資	4.0	8.6	2.6	▲ 2.0	2.0	3.0	4.0
設備投資	▲ 5.7	2.4	7.0	3.0	4.0	6.5	5.0
在庫投資	0.7	▲ 0.2	0.2	0.0	▲ 0.2	0.0	0.1
政府支出	4.4	3.4	3.4	3.0	3.2	3.0	2.7
純輸出	▲ 0.8	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.6
輸出	▲ 1.6	1.5	6.8	3.0	3.5	5.0	4.5
輸入	3.7	3.7	7.2	4.5	3.5	5.0	6.5
国内民需	3.5	3.6	4.4	2.2	2.5	3.8	4.3
名目 GDP	3.6	4.5	4.6	2.4	3.5	4.7	4.3
消費者物価	1.6	2.2	0.9	0.6	1.0	1.2	1.0

(予測)

(注) 在庫投資、純輸出は前年比寄与度。

(資料) U.S. Dep of Commerce "Survey of Current Business"をもとに日本総合研究所作成

ドル相場

米経常赤字の高止まりのもと、中期的なドル安基調

(1) 米経常赤字は当面高水準で推移

米国の経常収支の名目GDP比率を「内外成長率格差」と「為替要因」に分解すると、その大半は米国の高成長とその他先進諸国の景気低迷という「内外成長率格差」に起因。今後を展望すると、昨年来のドル高是正の効果が発現するに伴い、2005年以降赤字は縮小傾向をたどる可能性があるものの、内外成長率格差の明確な縮小が展望し難いなか、大幅な縮小は期待薄。ちなみに、持続可能とされる水準（名目GDP比率▲3%）まで低下するためには、内外成長率格差が横ばいと想定すれば、実効レートベースで現状対比2～3割程度のドルの減価が必要。もっとも、それはドル暴落・ドル金利急騰を意味しており、米国政府としても急激なドル安は望まないところ。

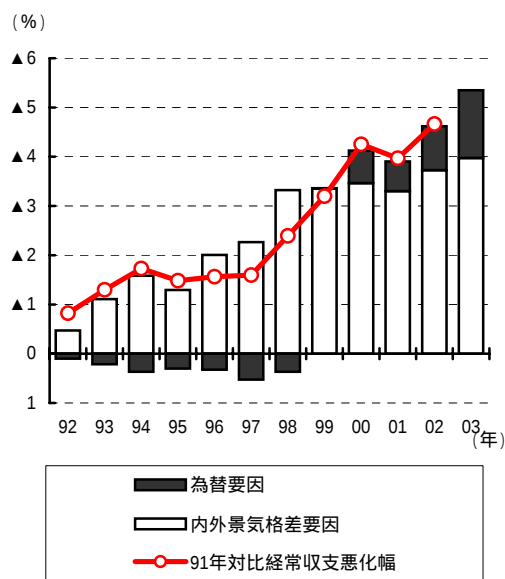
(2) 双子の赤字が危機的状況を脱するのは2006年以降

経常赤字と財政赤字という米国のいわゆる「双子の赤字」は、2005年以降の経常赤字縮小、大型減税一巡などを踏まえると、05年以降改善に向かう可能性。もっとも、80年代の経験則を踏まえると、両者の合計が名目GDP比率で7%超で推移する2005年まではドル安基調が続く公算。一方、ドル高局面入りの目安となる同3%割れまでの改善は期待できず、その後もドル安値圏での推移が続く公算。

(3) 少なくとも05年までは米国のドル安容認姿勢は不変

米国の需給ギャップの解消は、4%成長を続けても2006年、3.5%程度であれば2008年。それまでは、米国政府は、経常赤字のファイナンスを脅かしかねない過度なドル安に対しては牽制しても、基本的にはドル安容認姿勢を続ける公算。

(図表4-1)米経常収支名目GDP比率の要因分解



(注1) 内外景気格差は、OECD実質GDP(ドルベース、除く米国)と米実質GDPの成長率格差。

(注2) 2003年の内外景気格差はOECD予測に準拠。

(注3) 為替要因として、ドル実質実効為替レート(対全通貨)を使用。

(注4) 各々の要因を92年から累積。

推計式

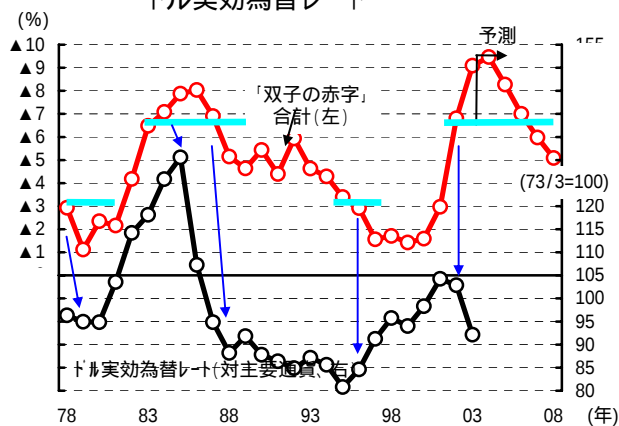
米経常収支・名目GDP比率(前年差) = $-0.277 \times \text{内外成長率格差} - 0.0749 \times \text{実質実効為替レートの2年前の変化率}$

$R^2 = 0.9456$

推計期間: 91年～2002年。

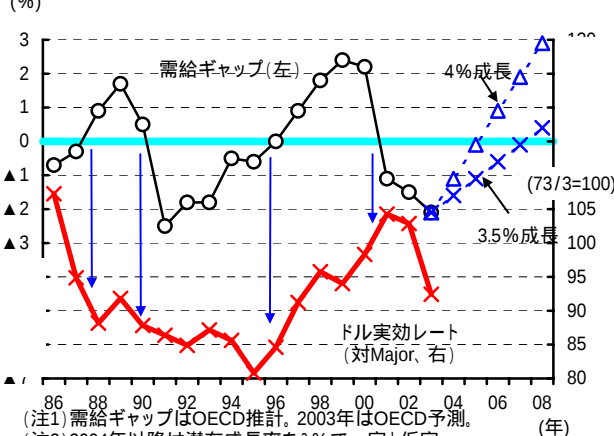
(資料) U.S. Dep of Commerce "Survey of Current Business" 他

(図表4-2)「双子の赤字」名目GDP比率とドル実効為替レート



(資料) U.S. Dep of Commerce "Survey of Current Business" 他

(図表4-3)米需給ギャップとドル実効レート



(注1) 需給ギャップはOECD推計。2003年はOECD予測。

(注2) 2004年以降は潜在成長率を3%で一定と仮定。

(資料) U.S. Dep of Commerce "Survey of Current Business" 他

中国経済

高成長続く中国経済と人民元リスク

(1) 米国経済の中期的な成長鈍化が予想されるなか、現在の9%成長の維持は困難ながら、2004～2008年の中国経済は基本的には7%程度の高成長を持続する見通し。

イ) 生産拠点のみならず有望なマーケットとの位置付けから、海外企業の進出が引き続き持続。同時に、旺盛な技術導入姿勢を背景に世界レベルの中国企業も徐々に育っていく。世界経済の「最大の市場」米国の成長鈍化で中国の輸出の増勢もスローダウンするものの二桁の伸びは維持し、引き続き輸出が中国経済成長のエンジンである状況は持続。

ロ) 経済成長の成果として沿岸部を中心に豊かな中間層が育ってきており、中国の成長の「自立性」は徐々に高まる方向。2006年には中国の乗用車販売台数は日本を上回る可能性。

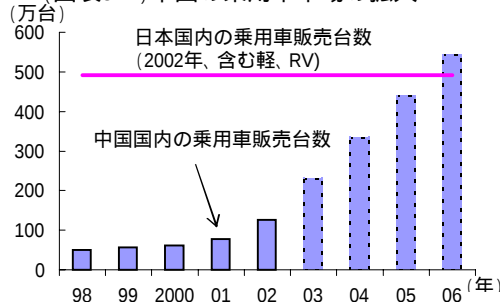
ハ) 2008年の北京オリンピック、2010年の上海万博に向けて、公共事業がハイペースで行われ、これがもう一つの成長のエンジンに。

(2) とはいえ、中国経済全体でみれば素材、自動車、農業といった多くの産業分野で競争力がなく、電機・繊維といった一部の高成長分野が構造調整圧力(不良債権問題、過剰雇用問題)の顕在化を抑制しているかたち。

こうした状況下、人民元の大幅な切り上げが、中国の成長を支えている輸出に打撃を与えた場合、中国経済の失速をもたらして日本経済・世界経済にマイナス。本来、自国通貨高は交易条件改善による内需拡大を通じて経済を刺激する面もあるが、中国の場合、構造問題を抱える分野において、交易条件改善による「元高メリット」が滞留し、マイナス面のみが現れる公算。その意味で、金融システムの強化・資本取引の自由化を早期に実現して元高メリットが享受できる環境作りが望まれる。

(3) 足元の景気についてはマネーサプライが急増し一部地域で不動産バブルも発生。これに対し、人民銀行はすでに金融引締めスタンスに転換。米国経済の減速の影響もあり、2004年後半以降、成長率は7%程度の巡航速度に向けてソフトランディングしていく見通し。

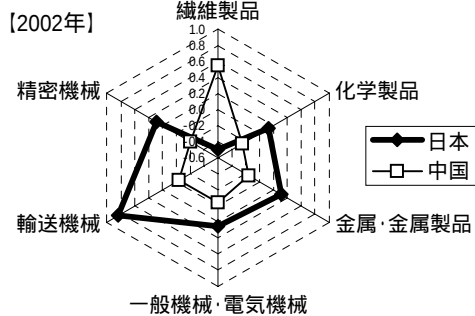
(図表5-1) 中国の乗用車市場の拡大



(注) 2003年は、年前半の前年同期比増加率(82.4%)で延長。2004年以降は2003年の台数増加が続くものと仮定。

(資料) FOURIN「海外自動車調査月報」

(図表5-2) 日中の貿易特化係数の比較



(注) 貿易特化係数 = 貿易収支 / 貿易額。日本の産業別商品の定義は図表7-1参照

(資料) 関税協会「外国貿易概況」、「中国統計年鑑」

(図表5-3) 人民元切り上げの日中経済への影響

【元切り上げの中国経済への影響】

人民元切り上げ			
中国製品の価格競争力低下		中国の輸入コストの低下	
中国の輸出の減少		海外からの実質所得の移転・インフレ抑制	中国の輸入増加
中国の内需拡大			
切り上げ幅	10 %	億元	対GDP(%)
輸出	▲ 3.9 % 減少	▲ 1058	▲ 1.0
輸入	▲ 0.9 % 増加	▲ 211	▲ 0.2
輸出 + 輸入 (=)		▲ 1269	▲ 1.2
(参考)	内需	2464	2.4
		▲ 1.2 (助長した輸入額 × 10%(実質所得増加効果))	

【元切り上げの日本経済への影響】

切り上げ幅	10 %
対中輸出(為替効果)	0.9 %
対中輸入(為替効果)	▲ 3.9 %
対中輸出(所得効果)	▲ 2.8 %
輸入価格上昇による所得流出	▲ 0.7 兆円
合計	▲ 0.5 兆円
GDP比	▲ 0.1 %

(資料) 関税協会「外国貿易概況」等をもとに作成

(注) 試算の主な前提は以下の通り。

日本の対中輸出・入数量関数をそれぞれ推計。()内はt値。

$\ln$ 輸出数量 = $-7.8 + 2.2 \ln$ 中国GDP - $0.09 \ln$ 輸出価格(元建て)

(-3.6) (8.0) (-0.2)

推計期間: 98/ ~ 02/

$\ln$ 輸入数量 = $4.3 + 0.75 \ln$ 日本GDP - $0.93 \ln$ 輸入価格/国内物価

(1.5) (3.4) (-3.2)

推計期間: 93/ ~ 03/

ただし、誤差項に1次の自己相関を仮定し、コクラン・オウカット法で推定。

中国の全世界向け輸出・入関数の価格弾性値 = 日本の対中輸入・出関数の価格弾性値と仮定したうえで、元切り上げ幅 = 輸出・入価格変動幅として試算。

東アジア貿易の拡大が拓く成長フロンティア

(1) 拡大を続ける東アジア経済

東アジア経済の高成長が続き、世界経済に占めるシェアは着実に上昇。また、ASEANやNIEsでは輸出に占める東アジア向け比率は上昇傾向にあり、域内貿易の深化を示唆。もっとも、欧米諸国との貿易が拡大している中国で域内貿易比率が低下しているため、東アジア全体の域内貿易比率は概ね横ばい。

(2) 強まるFTA推進の流れ

WTOについては、新ラウンド第5回閣僚会議(2003年5月)が決裂するなど、先進国と途上国の対立激化によって交渉停滞の可能性大。こうしたなか、貿易自由化推進の手段として、FTA締結の動きが一層活発化する見込み。

わが国の場合、対アジアでは、シンガポールとのFTA設立に続き、2005年中の実質合意を目指して韓国と交渉を開始。さらに、中国とASEANが2010年までにFTAを設立することに合意したことに触発され、ASEANと2012年までにFTAを設立することで合意(2003年10月)。

(3) FTAを通じたアジア自由貿易体制推進の経済効果

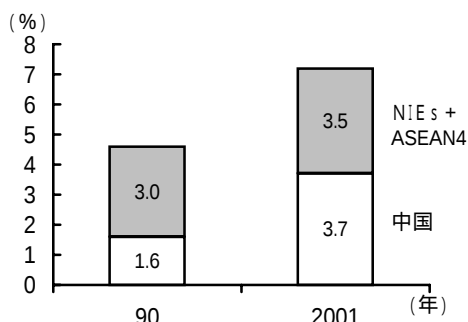
FTAを通じたアジア自由貿易体制の推進は、アジア全体の成長にはプラスに寄与。これは、関税が引き下げられることで比較優位に基づく国際分業関係が一段と進み、資源配分の効率化を通じて成長が加速されるため。ちなみに、ASEAN・日本間でFTAが設立された場合のわが国GDPの引き上げ効果について、約1.1兆円とする試算や約2兆円とする試算などがある。

もっとも、個別の国ごとにみれば、関税引き下げによるベネフィットに相当の格差が生じる可能性。

半導体分野に比較優位のある韓国には大きなプラスが予想される一方、中国との競合分野の多いASEAN地域にはマイナスに作用する可能性も。全体的にも個々の国にもプラスとなるためには、それぞれの地域が得意分野を意識的に作り上げることが不可欠。

日本にとってのアジア地域での自由貿易体制の強化は、東アジア諸国はわが国輸出の同地域向けシェアが高いこと(2002年:41.2%)、および、同地域には高い関税率が残る工業製品分野が多いことから大きなプラス。障害となる農業分野について、市場開放を通じた生産性向上の道を探るべき。

(図表6-1) アジア経済のシェアの拡大



(資料)世界銀行 "World Development Indicators"

(図表6-4) アジア諸国の関税率

	時点	全製品 (%)		工業製品 (%)	
		単純	加重	単純	加重
中国	2001	15.3	14.3	15.0	12.9
韓国	1999	8.7	6.0	7.8	6.1
台湾	2001	7.6	3.5	6.6	2.9
マレーシア	1997	9.2	5.8	10.2	5.5
タイ	2000	17.0	9.7	15.9	10.1
インドネシア	2000	8.4	5.4	8.9	6.6
フィリピン	2001	7.0	4.0	6.5	3.4

(注)香港、シンガポールは全てゼロ。

(資料)世界銀行 "World Development Indicators"

(図表6-2) 東アジアの域内貿易の拡大

	(%)		
	96	99	2002
東アジア	38.2	35.4	38.2
中国	34.6	31.5	31.2
NIEs	40.4	38.1	42.5
ASEAN4	34.8	32.9	38.1

(注)数値は、各地域の輸出に占める東アジア(日本を含まない)向け輸出の比率。

(資料)ジェトロ「ジェトロ貿易投資白書」

(図表6-3) 東アジアのFTA関連のスケジュール

2005年中	日韓FTAの実質交渉を終了
2010年まで	AFTA原加盟6カ国間の関税を撤廃 中国・ASEANのFTAを実現
2011年まで	インド・ASEANのFTAを実現
2012年まで	日本・ASEANのFTAを実現

(図表6-5) 日本のFTA交渉の進捗状況

進展状況	相手国
締結済み	シンガポール
政府間交渉中	メキシコ、韓国(03年中開始予定)
産学官研究会	タイ、マレーシア、フィリピン
事前検討	台湾、インドネシア

(資料)新聞報道等をもとに日本総合研究所作成

今後5年の外需環境は比較的良好

(1) 中期的にも外需環境は比較的良好

以上の海外経済動向を総合すると、今後中期的には外需環境は比較的良好であり、日本経済の成長にはフォローとなる見通しである。

すなわち、米国経済はスローダウンはするものの3%成長を維持するもとで、中国を中心としたアジア経済の高成長が持続し、日本の輸出が堅調に推移することが可能な環境に。

(2) 「擦り合わせ型」技術で競争力維持する日本企業

ただし、比較的良好な外需環境も、日本企業が輸出競争力を維持・強化できなければプラスとして顕在化せず。そこで、日本の製造業の国際競争力の現状をみておく以下通り。

わが国の対東アジア貿易については、繊維等労働集約分野では輸入が急増し、電気機械でも輸出入両建てで貿易が拡大。この結果、繊維や電気機械などでは輸入が輸出を上回るスピードで増加し、貿易特化係数は低下。これにより、輸入拡大分野では大きな構造調整圧力が発生。

一方、自動車をはじめとする「擦り合わせ型」技術に基づく製品では優位性を維持。自動車産業の貿易特化係数はここ数年でむしろ上昇。さらに、ここにきてデジタルカメラ(2003年1~8月累計15.1%増)など新製品が輸出を牽引するなど、デジタル家電分野で優位性を発揮。

加えて、中国を中心としたアジアの内需拡大のもとで、国内供給能力が追いつかない鉄鋼等素材分野でも貿易特化係数が上昇。

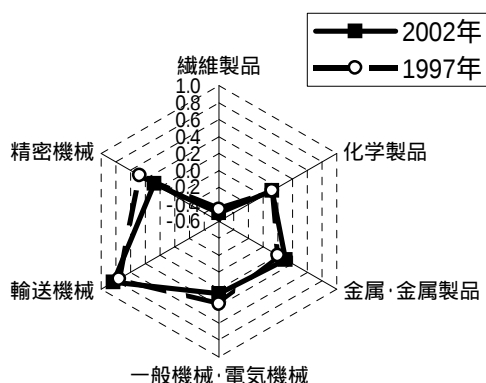
「擦り合わせ型」技術分野の競争力維持・強化とアジア各国との貿易拡大により、日本企業はアジア経済のダイナミズムを取り込むかたちで新たな成長パターンを確立することが可能に。この意味で、政府としても、知的所有権保護や研究開発支援の強化により「技術立国」を目指すとともに、F T Aの積極的推進によりアジア地域の貿易拡大を推進することが必要。

(3) 緩やかな円高ならば空洞化の再来は回避

今後中期的にドル安基調が予想されるなか、円高の進行がマイナスに作用するリスクあり。ただし、急激な円高=ドル安は金利急騰をもたらすため米国政府も避けたいところ。加えて、既存製造分野の緩やかなアジア・シフト、国内経済の持ち直し基調を受けて経常黒字は対GDP比でみて2%に向けて緩やかに減少していく見通し。このため、基本的には年率約5%の緩やかな円高基調で推移すると予想。

その場合、2008年には1ドル=90円程度まで円高が進むが、日米の物価動向を調整した実質為替レートは2000年時点よりは円安水準にあり、90年代半ば頃のように、円高が大きな産業空洞化圧力となることは避けられる見通し。

(図表7-1) 日本の産業別貿易特化係数の変化

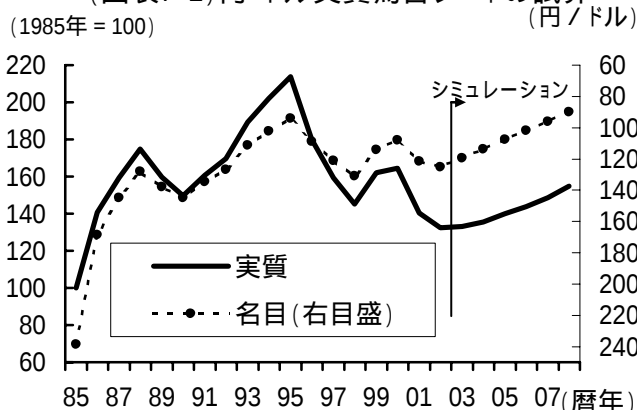


(資料)関税協会「外国貿易概況」

(注1)貿易特化係数=貿易収支/貿易額

(注2)一般機械・電気機械は原動機、事務用機器、音響映像機器、通信機、半導体等電子部品、電気計測機器。輸送機械は自動車。精密機械は科学光学機器。

(図表7-2) 円・ドル実質為替レートの試算



(注)円・ドル為替レートの実質化には、日米のGDPデフレーターを使用。名目円ドルレートは、今後、2008年にかけて90円/ドルを目指し、毎年同じ幅だけ円高が進むものと想定。

デフレ脱却は2008年頃

(1) 緩やかになる一般物価デフレ

近年におけるデフレーションの主因は 需給ギャップの残存、および、安価な輸入品の流入。

「需給ギャップ」については、過剰設備・過剰債務・過剰雇用の問題が進展し、大企業製造分野では前向きの動きも出てきたことから、先行き緩やかに縮小していく見通し。今後の中期的な潜在成長率が1.5%(*)、平均成長率が2.0%で伸びていくとすれば、2008年初めに需給ギャップが解消されると試算。これに伴って、2008年頃にはデフレからの脱却が可能に。もっとも、アジア工業化を背景に安価な輸入品の流入が続く、その後も「デスインフレ」基調が持続。

(*)成長会計の手法に基づく推計。ただし、これは過去10年の平均的な経済の姿を前提としており、最近の産業構造変化(IT化)や物価統計の変更(ヘドニック・アプローチの適用)の影響を反映せず。これらを単純に反映すると潜在成長率は0.6%程度上乗せされると試算される。しかし、その一方で経営統合・倒産などによる設備廃棄・集約化が一段と加速することが予想されるもと、それは資本ストック伸び率を鈍化させる要因になるため潜在成長率を押し下げる要因に。ここではその影響がIT化等による潜在成長率押し上げ効果を相殺すると想定。

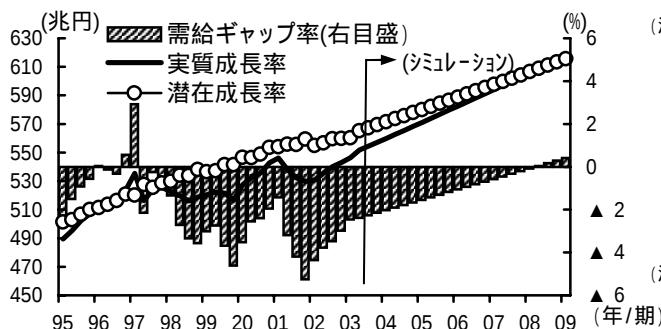
(2) 賃金デフレ圧力は当面残存

企業業績の変動に伴って賞与・所定外賃金の増減はみられるものの、賃金抑制・下落基調は当面持続。賃金よりも雇用を優先する日本の労使関係のもとでは、「要素価格均等化圧力」が働きやすく製造部門で賃金下落圧力が残るため。一方、非製造部門についても、売上低迷下で労働分配率の低下が緩やかにとどまり、賃金に対する削減圧力が引き続き作用。2008年頃デフレ基調からの脱出が成し遂げられれば、賃金も緩やかな増加基調に転換。

(3) 二極化する資産デフレ

バブル崩壊後10年以上にわたる資産デフレの持続の一方、企業部門のリストラ進展により、収益対比でみた株価に値頃感。企業部門の体質改善の持続が予想されるなか、株価は緩やかな持ち直し傾向へ。一方、地価については、人口減に伴う需要減退基調のもと地方を中心に下落基調が持続。ただし、経済活動が集中する東京など大都市の一部では上昇傾向に。

(図表8-1) 需給ギャップの中期展望



(注1) マクロ需給ギャップの試算方法は以下の通り。ただし、Y: 実質GDP、L: 就業者数、P: 労働力人口、e: 就業者/労働人口比率、h: 1人当たり平均労働時間、s: 稼働率、α: 雇用分配率、を表すものとする。

$\Delta \ln Y = \alpha \cdot \Delta \ln Lh + (1 - \alpha) \cdot \Delta \ln Ks + TFP$ において、 $L = P \cdot \max e$ 、 $h = \max h$ 、 $s = \max s$ 、 $TFP = TFP$ のトレンド成長率を代入することで $\Delta \ln Y^*$ (潜在GDP成長率) を算出。なお、 $\max p$ はpの漸近線値、 $\max h$ 、 $\max s$ は暦年ベースの最大値 ($\max h$ は所定内労働時間 + 最大所定外労働時間)。

日銀短観の設備判断DI、雇用判断DIにより実際のGDP = 潜在GDPである基準時点を決め、それを基準に $\Delta \ln Y^*$ を用いて各期の潜在GDP水準を試算。マクロ需給ギャップ = (現実のGDP - 潜在GDP) / 潜在GDP

(注2) シミュレーションは実質成長率が年率2%、潜在成長率が年率1.5%で伸びていくと想定した場合。

(図表8-2) 業種別賃金関数の推計

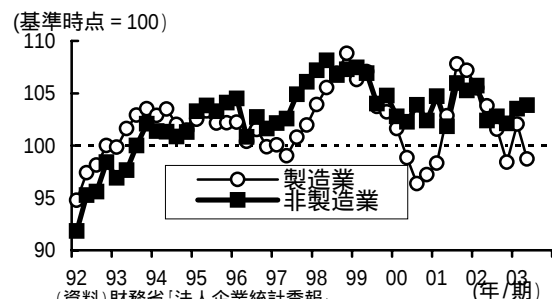
(業種別クロスセクション・データを用いた推計、2000年)

	回帰係数	t値	p値
定数項	10.2	33.5	0.0000
輸入浸透度	-0.00441	-1.98	0.0835
一人当たり付加価値額	0.389	10.3	0.0000
売上高利益率	0.0338	2.09	0.0699
データ数	12		
自由度修正済み決定係数	0.779		

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、経済産業省「鉱工業総供給表」、財務省「法人企業統計年報」

(注) データは、鉄鋼、非鉄金属、金属製品、一般機械、電気機械、輸送用機械、精密機械、窯業・土石、化学、石油製品、紙・パルプ、繊維の12業種。推計法は最小二乗法。ただし、誤差項に分散不均一の恐れがあるため、t値の算出にあたっては分散共分散行列をwhiteの方法で修正を加えている。

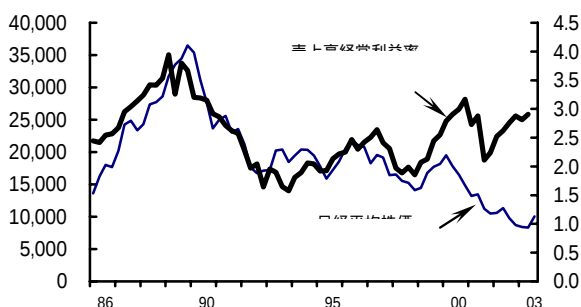
(図表8-3) 業種別労働分配率の推移



(資料) 財務省「法人企業統計季報」

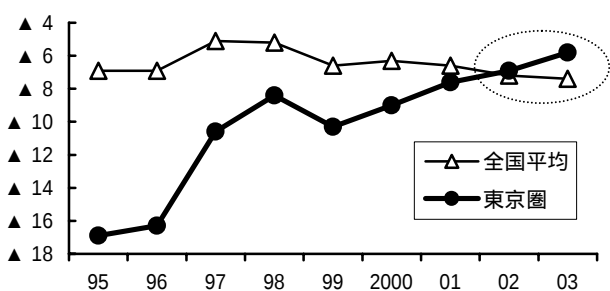
(注) 日銀短観雇用判断DIがほぼゼロに近かった92年10-12月(製造業)、93年7-9月(非製造業)を100として指数化。

(図表8-4) 経常利益率と株価



(資料) 財務省「法人企業統計季報」、日本経済新聞

(図表8-5) 基準地価(商業地)の推移<前年比>



(資料) 国土交通省「都道府県地価調査」

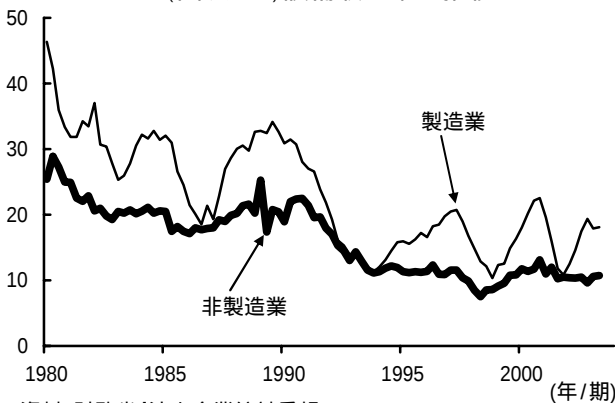
調整圧力は減衰するも二極化の構図残る

(1) ROA引き上げ圧力が強まるも、企業の設備投資行動が「量重視」から「質重視」へとシフト。具体的には、生産性向上のためのIT投資拡大、高収益・高性能設備への絞り込み、不採算部門の設備廃棄を推進、などの動きが強まる。この結果、設備投資は、今後も輸出の増勢持続に牽引されて回復傾向が続くと予想されるものの、成長分野と不振分野との間の二極化が一段と鮮明になり、拡がりを欠いた状態が続く公算大。

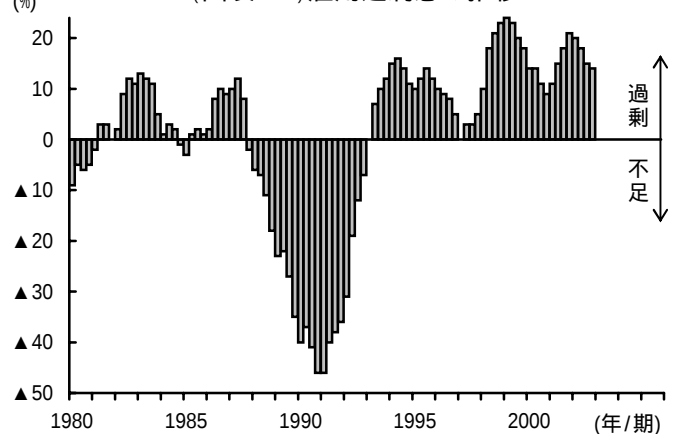
(2) こうした二極化が解消され、設備投資が本格回復に向かうためには、「雇用者所得増加→個人消費増加→非製造業での設備投資拡大」といった回復メカニズムが働くことが不可欠。もっとも、企業サイドからみる限り、雇用者所得の大幅増加は期待薄な状況。すなわち、産業全体でみても雇用過剰感が根強く残っていること、回復を先導している製造業でも、設備の高度化等を通じて生産性を引き上げる動きが強まると予想されること、などを勘案すると、人件費抑制の動きは当面持続する公算大。このため、非製造業での設備投資の本格回復は期待薄で、「製造業好調・非製造業不振」というパターンが持続する見通し。

(3) さらに、製造業・非製造業間での二極化状態が解消された後でも、経営体質改善が大きく遅れている中小企業では、調整終了により長期間かかる見通し。例えば、大企業・中堅企業での負債削減はすでに終了しているのに対し、中小企業での負債削減には今後10年近くを要すると試算。加えて、金利上昇に対する収益面での耐性も弱いため、今後、金利水準が正常化されていく過程で、中小企業の倒産が増加する恐れも。

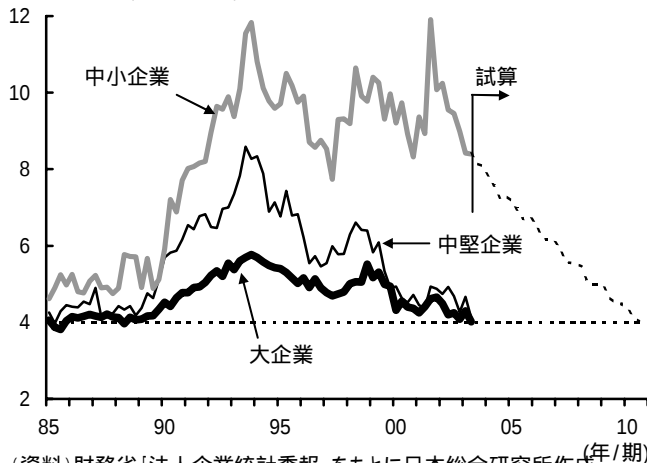
(図表9-1) 設備収益率の推移



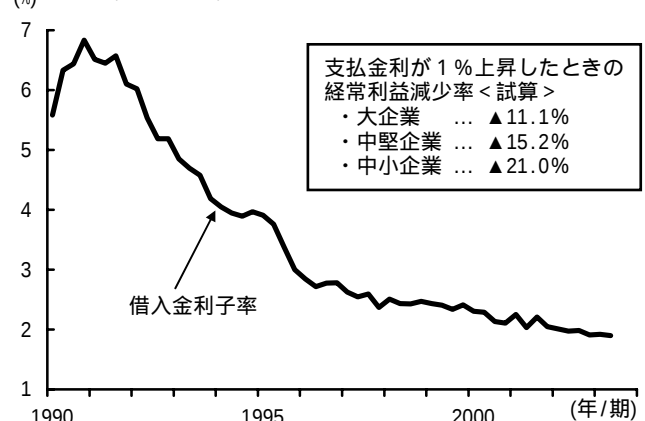
(図表9-2) 雇用過剰感の推移



(図表9-3) 長期債務対キャッシュフロー比率



(図表9-4) 金利上昇による経常利益減少率



不振分野の調整圧力はコントロール可能

(1) 企業部門についての問題は、大企業製造業を中心とした好調分野の成長持続の公算は大きいにしても、中小企業や成熟産業における調整圧力が噴出し、景気の腰を折らないかどうかという点。

(2) この点に関しまず懸念されるのは、マクロ景気の持ち直しに伴って金利が上昇しはじめる結果、過剰債務問題が残存する中小企業分野で金利負担が増加していくこと。この結果、企業倒産が急増し、1998年のような倒産激増が景気の腰を折るリスクはないかを検証することが必要。

過去の関係からすれば、「中小企業の売上高経常利益率」と「倒産件数」の間には高い相関。そこで、ケース分けにより金利上昇のインパクトを試算(前ページ図表9-4の試算結果を使用)。

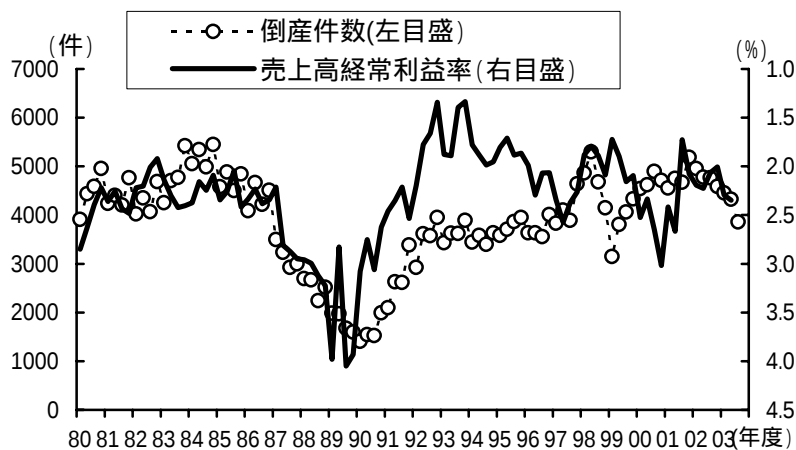
【ケース ...2008年度までに+1.5%の緩やかな金利上昇】 金利が名目成長率の高まりとほぼ平行な1.5%の上昇の場合、売上高経常利益率は低下するが1.9%程度の低下にとどまる。

【ケース ...2008年度までに+3.0%の速い金利上昇】 金利が3.0%と大きく上昇した場合、売上高経常利益率は98年経済危機時の1.8%を遥かに下回り、1.5%程度まで低下。

(3) 上の試算結果からいえることは、緩やかにデフレが解消されるというシナリオに沿ったマイルドな金利上昇ならば、中小企業部門の調整圧力はコントロール可能だという点。加えて、IT関連、事業所サービスといった成長分野のシェア上昇により、好調分野が不振分野の調整圧力を吸収できる力は強まっていると考えられる。

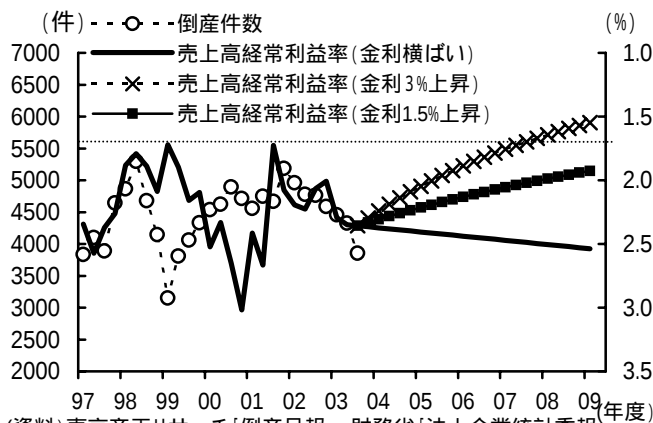
一方、行き過ぎた景気回復期待の台頭や財政規律の喪失等を背景に金利がハイペースで上昇していく場合には、不振中小企業分野の倒産が急増し、景気の腰を折る可能性を排除できず。

(図表10-1) 倒産件数と中小企業部門の売上高経常利益率



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」、財務省「法人企業統計季報」

(図表10-2) 中小企業部門の利益率のシミュレーション



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」、財務省「法人企業統計季報」
(注) 金利横ばい時の売上高経常利益率はバブル崩壊後(1991年～)のトレンドを延長。金利上昇幅は2009年1～3月期まで同じペースで上昇すると想定。

(図表10-3) 付加価値シェアの変化
(実質ベース、1990年→2001年)

	1990年	2001年	(変化幅)
成長分野	36.9	50.2	+13.3
電気機械	3.3	6.4	+3.1
対事業所サービス	6.0	9.0	+3.0
通信業	1.5	3.3	+1.8
卸売業	7.6	9.4	+1.7
金融・保険業	5.7	7.1	+1.4
公共サービス	3.8	5.1	+1.3
政府サービス生産者	8.9	9.8	+0.9
不振分野	31.6	23.6	▲8.0
運輸業	5.7	4.8	▲1.0
対個人サービス	8.7	7.7	▲1.0
農林水産業	2.7	1.7	▲1.0
一般機械	3.1	2.0	▲1.1
建設業	11.3	7.4	▲3.8

(資料) 内閣府「国民経済計算」

ジョブレスリカバリーの持続

(1) 雇用・所得環境は持ち直しに転じており、2004年度にかけても、緩やかな改善傾向を維持する見通し。企業倒産件数が減少傾向をたどるなか、非自発的失業者の増加にも歯止め。

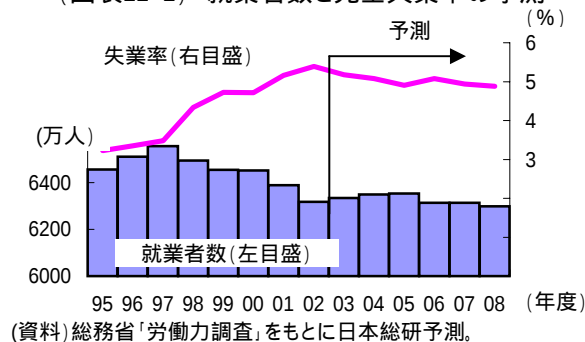
もっとも、企業の雇用過剰感は依然高水準にあり、激しい国際競争を勝ち抜くために不断の生産性向上を図っている必要からも大幅な雇用需要の回復は期待薄。加えて、高度な即戦力が求められるなか、労働需給のミスマッチ解消は容易ではなく、この面からも雇用改善は遅れる。

(2) 2005年度以降を展望しても、デフレ傾向の持続により売上高が伸び悩むもと、雇用者への分配を抑え、企業収益を確保する動きが続く見通し。この結果、失業率は5%前後の水準で推移し、雇用者報酬も横ばい圏内で推移する見通し。そうした背後では、パート・派遣等非正規社員のシェアが一段と上昇し、正社員内における処遇格差も拡大していく公算。

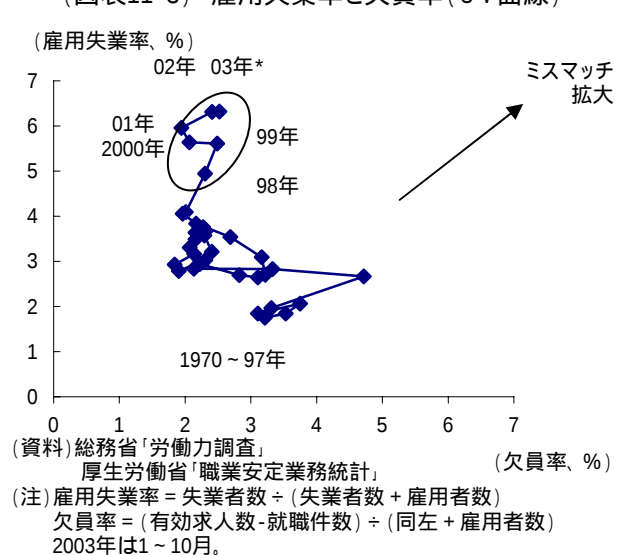
(3) 「団塊の世代」の引退が始まる2007年以降、企業の採用意欲は徐々に回復していく見通し。営業職・技能工・専門職で中途採用の求人回復が予想されるものの、職業紹介や人材育成のシステムの整備が十分でなければ、ミスマッチから雇用需要が十分に顕在化しない恐れ。新卒採用の持ち直しも予想されるが、企業の即戦力へのニーズが高まっていることを勘案すると、過大な期待は禁物。

引退した「団塊の世代」が求職活動を行い、職が見つからなければ失業率を押し上げる要因にも。失業率を4%台半ば以下に引き下げていくためには、サービス産業の活性化を通じた受け皿作りを進めるとともに、一層の就労形態の多様化を進めることが不可欠。「530万人雇用創出」については具体策の実施時期と財源を明記した「工程表」を策定し、実現性を担保する必要。

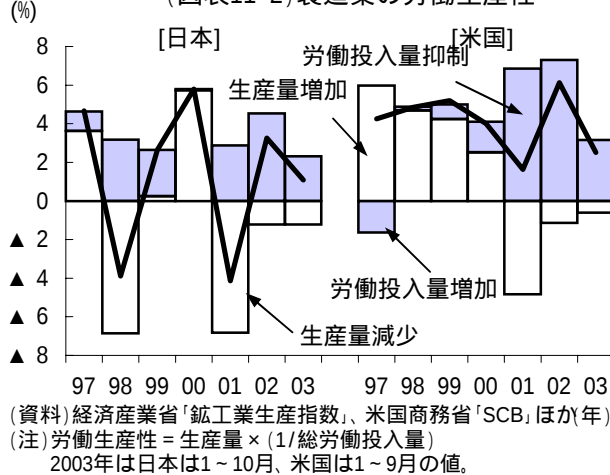
(図表11-1) 就業者数と完全失業率の予測



(図表11-3) 雇用失業率と欠員率(UV曲線)



(図表11-2) 製造業の労働生産性



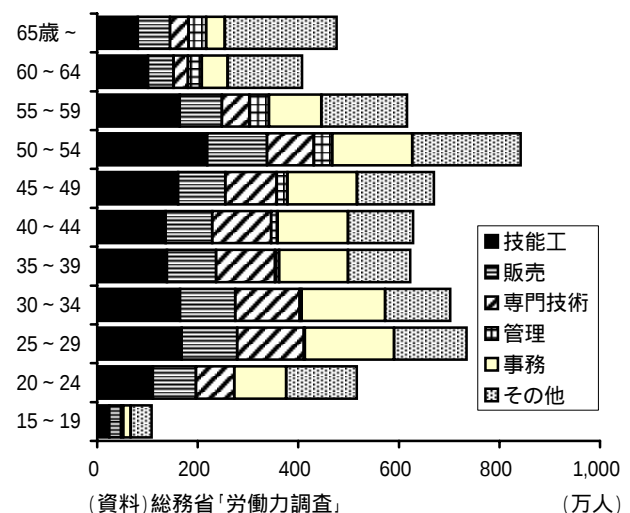
(図表11-4) 性別・形態別雇用者シェアと賃金水準

	男性正社員	男性パート等	女性正社員	女性パート等
賃金水準(男性正規社員 = 100)				
1997年	100.0	51.7	63.9	43.4
2002年	100.0	48.3	66.5	43.4
雇用者シェア(%)				
1997年	53.2	6.3	23.6	17.0
2002年	49.3	8.7	21.3	20.7

(資料)厚生労働省「賃金構造基本統計調査」、総務省「労働力調査」

(注)賃金水準は時間当たり所定内賃金。

(図表11-5) 年齢階層別職業別就業者数(2002年)



貯蓄率低下が支える個人消費

- (1) 雇用・所得環境の回復は限定的なものにとどまるものの、個人消費は底堅さを維持する見通し。これは以下の点から消費性向(可処分所得のうち消費に回す割合)が上昇傾向をたどるため。

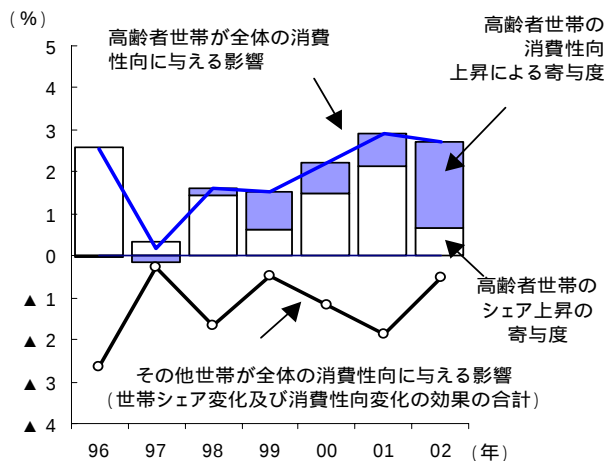
消費性向の高い高齢者が全人口に占める割合の上昇。現役世帯の消費性向は70%強であるのに対し、高齢世帯の過半を占める高齢無職世帯ではこれが100%を超える。

物価の下落により金融資産の実質価値＝実質購買力が高まり、消費を喚起する効果(ピグー効果)。実際、資産保有高が相対的に多い高齢者世帯では、その他世代に比べ消費が堅調。

耐久消費財消費の好調。デジタル家電分野における新製品投入が当面続くほか、短期的には、2003年末入居を期限とする住宅取得優遇税制の適用に向けた住宅取得の増加が家具等の関連消費を刺激する動きも見込まれる。

- (2) 中期的に展望すると、物価下落傾向の緩和がピグー効果を縮小させ消費性向の上昇傾向がペースダウンする一方、所得・雇用環境の悪化に歯止めがかかっていくため、総合してみれば個人消費の堅調は維持される見通し。
- (3) もっとも、消費性向上昇は貯蓄率低下と同義であり、最終的な資金の供給源である家計の資金余剰幅の減少は金利に対する上昇圧力に。現在は企業部門の資金余剰を背景として金利は比較的安定しているが、将来、財政赤字の拡大が続く下で企業部門の資金需要が活発化するような局面では、資金不足から金利が急騰する恐れも。財政赤字を着実に削減していくと同時に、企業業績の改善が家計所得増につながり、消費性向の上昇なしに消費が伸びる状況をいち早く実現する必要。

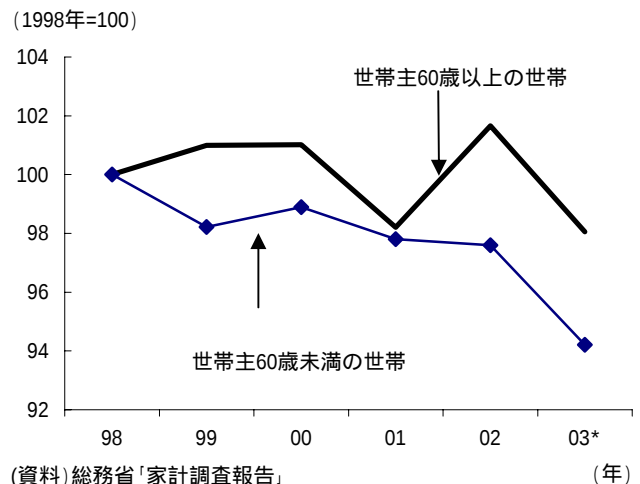
(図表12-1) 消費性向上昇(前年差)の要因分析



(資料)総務省「家計調査報告」

(注)事業主等を除く二人以上の勤労者世帯と無職世帯の合計。
高齢者世帯は世帯主60歳以上の世帯。

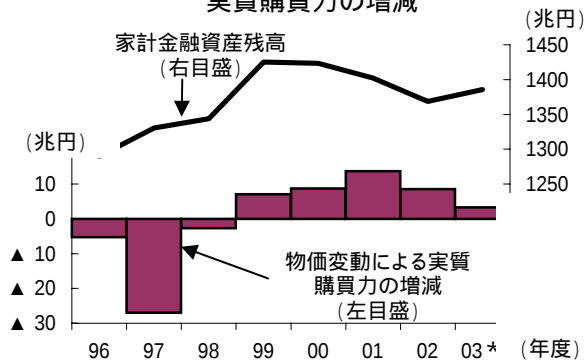
(図表12-3) 世帯員一人当たりの消費支出



(資料)総務省「家計調査報告」

(注)2003年は1～9月の平均。

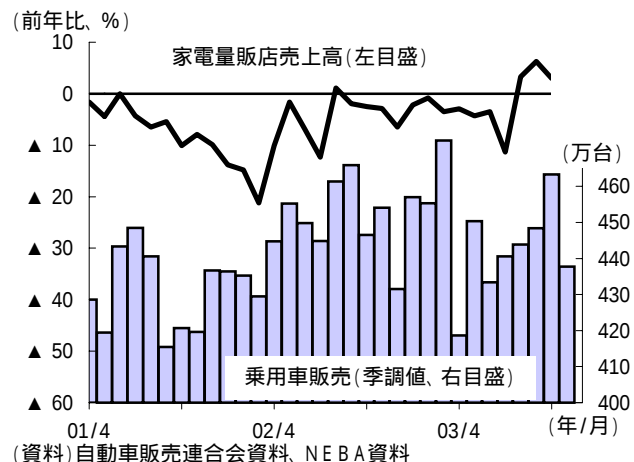
(図表12-2) 物価変動による家計金融資産の実質購買力の増減



(資料)日本銀行「資金循環」、総務省「消費者物価指数」

(注)2003年は6月末値の前年同期比。

(図表12-4) 耐久財消費の動向



(資料)自動車販売連合会資料、NEBA資料

新たな上昇トレンドの定着に向けた模索

(1) 2004～08年度のわが国経済は、過去10余年にわたり自律回復への重石となってきた各種マイナス要因が次第に減衰し、下降トレンドに歯止めがかかる見通し。

イ) アジアの工業化は、これまでは、わが国の製造基盤縮小、逆輸入比率の上昇といったマイナス要因としての側面が大。しかし、わが国製造業が「擦り合わせ技術」に比較優位を見出しつつあるなか、アジアの本格的工業化「第一波」によるマイナス圧力は一巡。今後当面は、アジア地域の高成長によりわが国輸出が拡大するという「新たな成長パターン」へのシフトを通じて、プラス面が強まっていく見込み。

ロ) 大企業製造業を中心に財務体質が健全化。とりわけ、バランスシート面では過剰負債・設備の削減が顕著であり、収益面でも売上高経常利益率がバブル崩壊以降の最高水準に。

ハ) 需給ギャップの縮小に伴い、一般物価デフレは徐々に緩和に向かい、これに併せて平均賃金の下落基調にも徐々に歯止め。株価が緩やかな上昇傾向を続けるなど、資産デフレもマイルドに。こうしたデフレ圧力の減衰により、金融機関の不良債権問題も最悪期を脱出。

(2) 90年代入り以降の日本経済の動向を改めて振り返ってみると、悲観論が蔓延して実質成長率が大幅に低下した90年代後半期、労働生産性上昇率がむしろ高まる。この時期、国民一人あたり所得の伸び率が低下していたことを勘案すると、人員リストラ・賃金カット等による人件費削減を進め、家計部門から企業部門へと富を移転することで、企業部門の強化が次第に進展していたことを示唆。

今後は、アジア向けビジネスの成長、デフレの緩和を背景に、90年代後半の生産性引き上げ努力の成果が徐々に結実し、実質成長率・国民一人あたり所得の回復が緩やかながらも実現していく見通し。

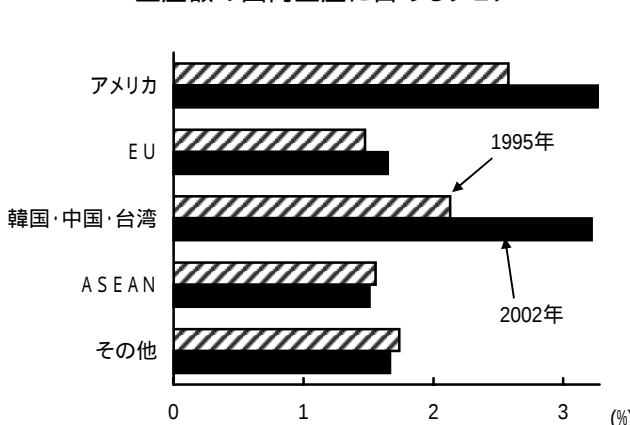
(3) もっとも、依然として生産性上昇ペースは80年代平均を下回る見込みであり、中長期的な経済の基調を明確な上昇トレンドに転換するには、アジア諸国の一段の技術水準向上に備え新製品・サービス開発力を一層強化するとともに、取り残された中小企業セクターや地方経済を再生させることが必要。そのためには企業部門の不断の自己革新が前提であるとともに、以下の面での公的部門改革が不可欠。

イ) 持続的成長の前提としてアジアのダイナミズムの取り込みが前提となるが、そのためにはF T Aを積極的に推進しつつ、世界に開かれたアジア自由貿易圏を構築していくことが不可欠。しかし、農業問題がネックとなり、現状ではF T Aが締結できない状況。

ロ) 雇用を持続的に拡大していくにはサービス産業の成長が不可欠であるが、最大の雇用受け皿として期待される医療・介護分野をはじめ、「公共セクター」の規制改革は遅々として進まず。

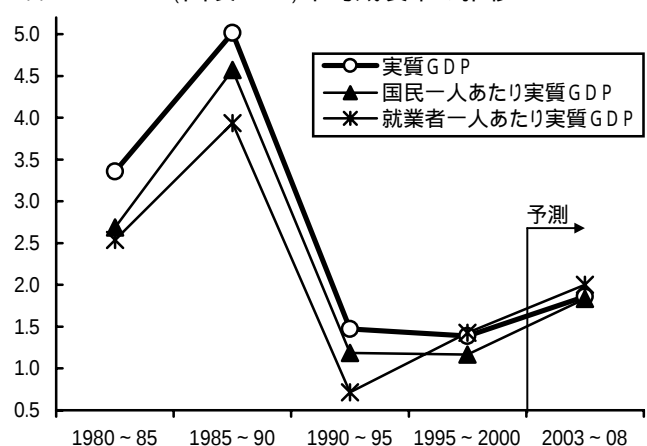
ハ) 財政赤字拡大、家計貯蓄率低下というトレンドのもとで、大企業を中心に企業部門の再生に伴い資金需要が回復していけば、金利に対して上昇圧力が強まり、財務体質改善の遅れる中小企業セクターに打撃を与える恐れ。さらには、国債利払増が国債残高を増やすという悪循環が始まれば財政赤字は雪達磨式に拡大し、2010年ごろから、貯蓄投資バランスからみて経常黒字が急速に縮小していく恐れも。中小企業再生にその活動基盤である地域経済ベースで取り組むとともに、思い切った歳出構造の見直しと年金制度の抜本改革に今から着手する必要。

(図表13-1) 輸出によって誘発された生産額の国内生産に占めるシェア



(資料) 経済産業省「平成14年簡易延長産業連関表」

(図表13-2) 平均成長率の推移



(資料) 内閣府「国民経済計算」などをもとに日本総合研究所作成

バラツキ広がる地方経済

(1) わが国における地域別の産業構造の特徴は、東京を中心とした関東では本社機能や人口の集中を背景に事業所向け・個人向けサービス産業のウエートが高い、東海、近畿、北陸、中国地方など列島の中央部で製造業の比率が高い、それ以外の地方では公共工事への依存度の高さを背景に建設業のシェアが高い、というもの。

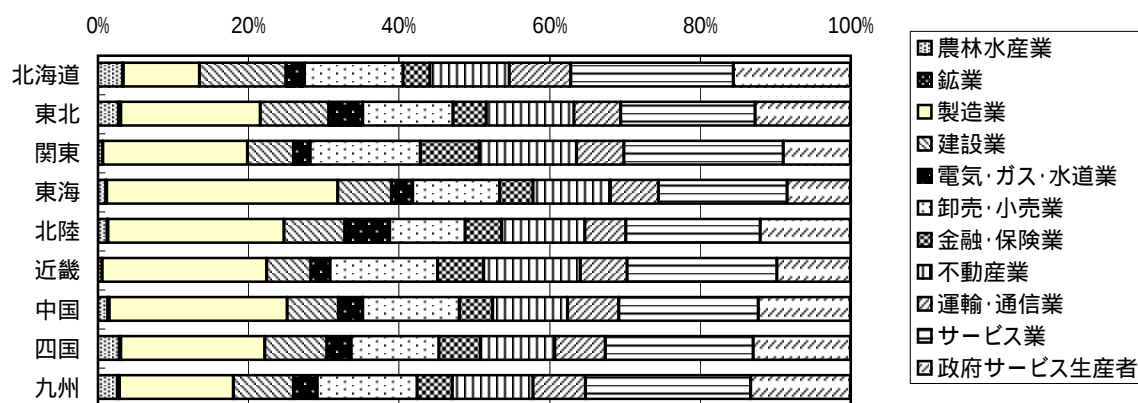
(2) 現状、わが国が再び外需主導の景気回復基調をたどるなかで、経済機能の集中する関東圏に加え、製造業のシェアが高い地域で景気の持ち直しの動きが顕在化。一方、製造業シェアの低い周辺部では、公共投資削減の影響がより大きいことも加わり、景気回復の足取りが重い状況。

(3) 今後を展望すると、外需主導の景気回復が続くことから、わが国経済は列島の中央部をリード役に全体として緩やかな回復基調をたどる公算。

もっとも、製造業の基盤が弱く、公共投資削減の影響を受けやすい地方経済は低調に推移する見通し。GDPに占める公共投資のシェアは、95年度の8.5%をピークに低下が続き、2002年度には6.0%へ。財政再建のための歳出削減が進められることから、2008年度にはさらに3.8%へ低下する見通し。

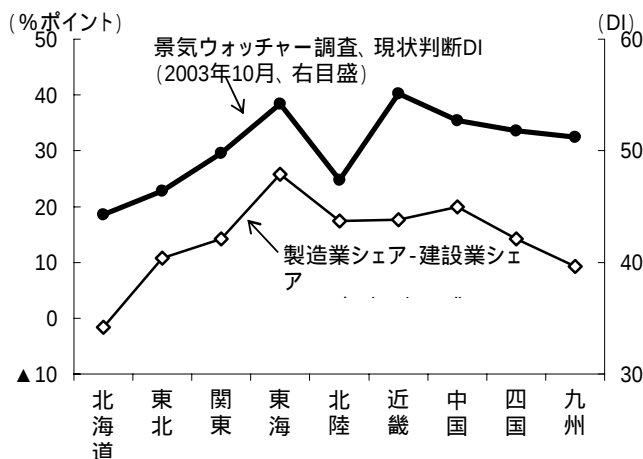
(4) 財政再建や構造改革の結果、地方経済が結果的に切り捨てられることを抑止することが重要。地方が地域のニーズに合った効果の高い事業を推進できるよう三位一体の改革を推進する一方、改革に伴う影響の激変緩和措置として、産業基盤の弱い地方に対しては財源配分面で時限的に配慮し、自主的な特色作りの猶予を与える必要。

(図表14-1) 地域別の産業構造



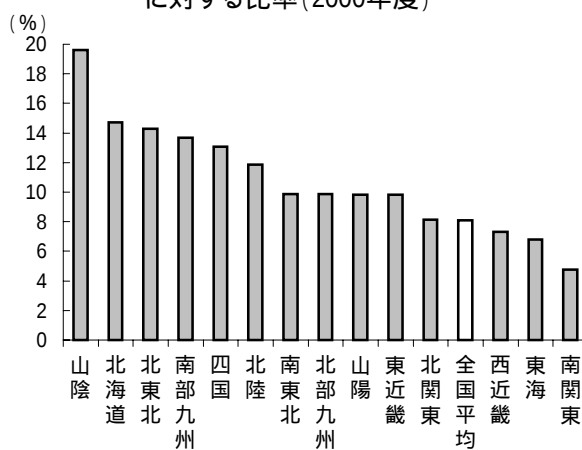
(資料) 内閣府「県民経済計算年報」

(図表14-2) 景況と産業構造の相関関係



(資料) 内閣府「景気ウォッチャー調査」、同「県民経済計算年報」

(図表14-3) 公共投資実施額の付加価値額に対する比率(2000年度)



(資料) 内閣府「県民経済計算年報」、総務庁「行政投資実績」

財政健全化には税制・財政構造の抜本改革が不可欠

(1) 単なる歳出抑制のみでは財政赤字は発散

バブル崩壊後、累次にわたる巨額の公共事業の追加、大型減税の実施等により、現在国債残高は450兆円に。緩やかながらもデフレ基調の長期化が予想されるもと、税収の自然税増に多くを頼れないため、社会保障費にまで踏み込んだ厳しい歳出抑制措置を継続していても、それだけでは財政赤字は縮小せず、2010年ごろ以降は利払費が自己増殖し始め、赤字が発散していく恐れ。

(2) 財政健全化には税制・財政構造の抜本改革が不可欠

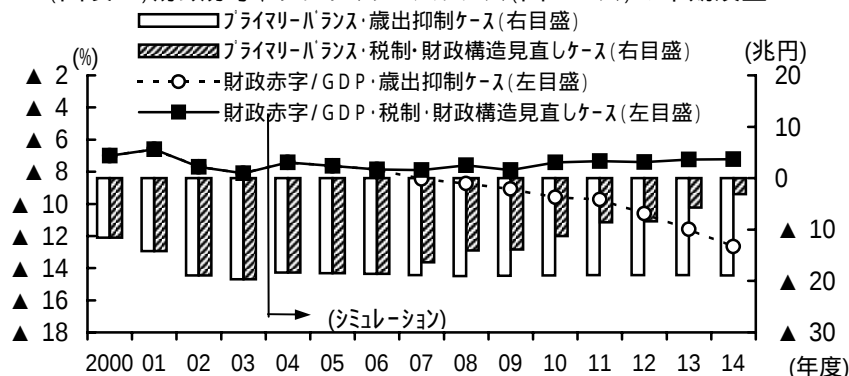
財政赤字をコントロールしていくためには、景気への配慮を行いながらも、経済活性化につながる歳出構造の抜本の見直しに加え、消費税率の引き上げを計画的に行っていくことは避けられず。

ちなみに、社会保障費を年3.5%増に抑制、その他一般歳出を年2%で削減、歳出構造を抜本的に見直し、研究開発・人材教育・情報インフラ分野への歳出を倍増、2007年度以降14年度までに、消費税率引き上げを2年連続1%ポイントずつ引き上げ、その後1年は据え置きというサイクルを繰り返す、といった税制・財政構造改革を行ったと想定。その上で、a) 2009年度以降緩やかにデフレから脱却する、b) 政府・日銀の適切な国債管理政策により金利の上昇が緩やかにとどまる、という前提を置いて、2014年時点でプライマリーバランス(国ベース)は赤字が残る。政府が目標とする2010年代半ばのプライマリーバランス均衡化を無理やり達成しようとするれば、過度な歳出削減や増税により景気の腰を折る恐れ。

(注) ここでの試算は今後の財政健全化のためのハードルの高さがどの程度かを検討することが主眼であるため、「三位一体改革」や基礎年金に関わる国費負担の見直しの影響は反映していない。

すなわち、財政健全化達成のためには、前例に囚われない思い切った税制・財政構造改革、産業構造転換を通じた経済再生・デフレ脱却、金利安定のための適切な国債管理政策が不可欠であると同時に、現在政府が想定している以上に長期的なパースペクティブが必要。

(図表15) 財政赤字、プライマリーバランス(国ベース)の中期展望



(資料) 財務省「予算の説明」、内閣府「国民経済計算年報」等をもとに作成

(注) シミュレーションの前提は以下の通り。(国債発行額の財政赤字への転換は両者の比率が99～03年度平均として算出)

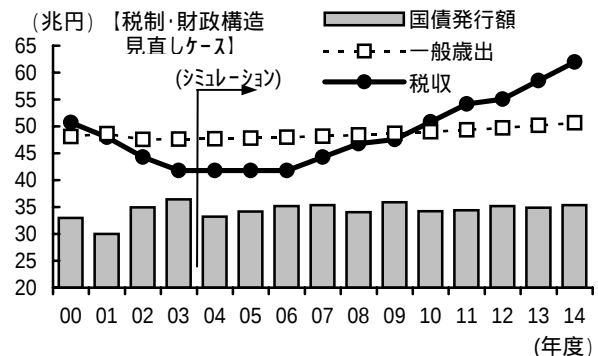
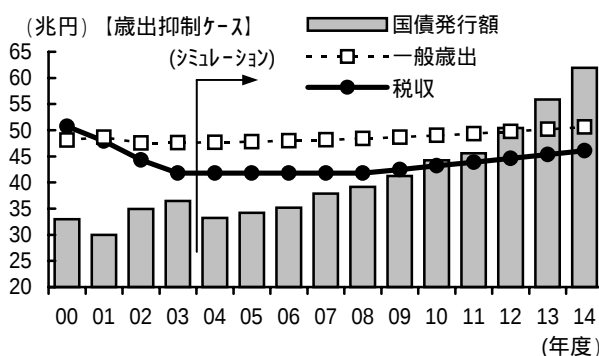
【歳出抑制ケース】

一般歳出は社会保障費3.5%増、その他2%減。名目成長率は2004～08年度:0.0%、2009～14年度:1.5%。税収弾性値=1.1%、交付税弾性値=1.2%。国債平均利回りは2004～08年度:1.7～2.0%、2009～14年度:2.2～4.0%。

【税制・財政構造見直しケース】

は歳出抑制ケースに同じ。消費税率を2007年度から14年度まで、2連続で1%ポイントずつ引き上げ、その後1年は据え置きのサイクルを繰り返す。国債平均利回りは2004～08年度:1.7～2.0%、2009～14年度:2.2～3.0%。

【シミュレーションの前提】



政府部門改革なくば10年先には経常黒字急減の恐れ

(1) 予測期間中は経常黒字基調が持続

イ) 経済主体別の貯蓄投資バランスの状況から判断すれば、2004～08年という予測期間中は経常黒字基調が持続。すなわち、高水準の財政赤字が残存し、高齢化に伴って家計の貯蓄超過幅が緩やかに縮小することが予想されるものの、収益体質改善姿勢の持続や設備の高性能化を背景とした投資資金の節約が可能になることにより、企業部門の貯蓄超過幅も高水準で推移。この結果、2%程度の貯蓄超過＝経常黒字が続く見通し。

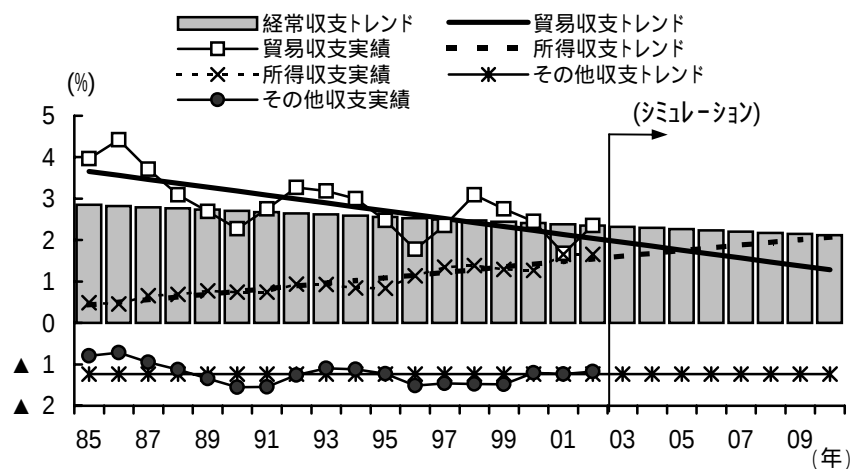
ロ) ちなみに、輸出入のトレンド的な動きからみても、貿易収支黒字が縮小傾向をたどる一方、所得収支が増勢を維持し、やはり2%程度の経常黒字が続く見通し。

(2) 政府部門改革なくば2010年頃以降経常収支急減の恐れも

イ) しかし、2010年頃以降を展望すると、政府部門の改革がなければ財政赤字が拡大傾向をたどり、一段と家計貯蓄率低下が進むなか、国内部門合計の貯蓄超過＝資金余剰を消滅させる恐れ。より具体的には、財政赤字拡大が実質長期金利の上昇をもたらして設備投資の阻害要因となり、やがて企業競争力が低下して輸出減・輸入増が加速。その結果、貿易収支が赤字化して経常収支もほぼ消滅するという可能性。その一方で、税制・財政構造改革を通じて財政赤字を緩やかに削減していけば、2009～2014年にかけてもGDP比1%程度の経常黒字が確保可能。

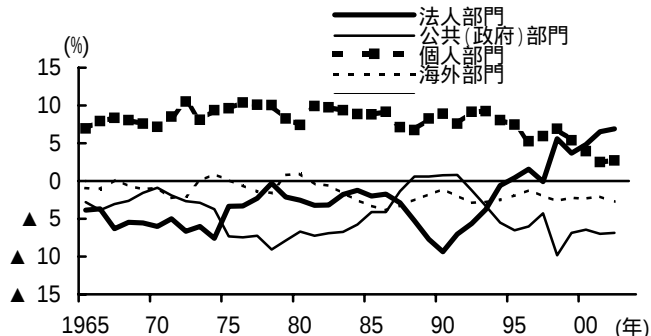
ロ) 以上の分析は、財政赤字の拡大を抑制していけば、少なくとも10年程度は財政赤字の国内資金によるファイナンスを可能にする十分な経常黒字が確保できるという意味で、過度な悲観論を排する内容。その一方で、税制・歳出構造の抜本的に見直しの断行を通じて財政赤字をコントロールできなければ、2010年代には日本経済がこれまで以上に厳しい局面入りを余儀なくされることを警告。その意味で、経済環境の持ち直しが予想される今後5年のうちに、社会保障制度の抜本的見直しを含めた政府部門改革に本気で着手し、長期的な視野で経済成長と財政健全化の両立を図っていく改革に先鞭をつけることが必要。

(図表16-1) 経常収支の対GDP比率のトレンド



(資料) 日本銀行「国際収支統計」、内閣府「国民経済計算」

(図表16-2) 部門別資金過不足の対名目GDP比率の推移



(資料) 日本銀行「金融経済統計月報」、内閣府「国民経済計算」

(注) 98年以降は93SNAベース、それ以前は68SNAベースであり、統計の断層が存在する。個人部門は家計＋対家計非営利団体。法人部門は金融機関も含む。68SNAでは社会保障基金は一部のみが公共部門に含まれていた。また、68SNAでは公団以外の事業団は法人部門に含まれる。

(図表16-3) 部門別資金過不足の展望

(GDP比、%)				
	法人	一般政府	家計	海外
2000-02(実績)	6.1	▲ 6.8	3.1	▲ 2.4
03-08(想定)	6.4	▲ 7.1	2.8	▲ 2.1
09-14(想定)	4.9	▲ 6.5	2.6	▲ 1.0
(改革先送りシナリオ)				
03-08(想定)	6.4	▲ 7.5	2.8	▲ 1.7
09-14(想定)	6.5	▲ 9.5	2.3	0.7

(資料) 日本銀行「金融経済統計月報」をもとに日本総合研究所作成

(注) 一般政府の資金過不足は(図表15)をもとに算定。家計部門の資金余剰は高齢化を背景に緩やかに低下すると想定。法人部門は当面はデフレ下で現状並みの資金余剰が続き、デフレから脱却するに依り徐々に全額が縮小すると想定

実質成長率は上昇するも名目低迷は持続

(1) 2004～2005年度

堅調な海外環境・リストラの果実としての高収益を背景に、2004年度前半にかけては企業部門主導の景気回復が持続。

2004年度後半から2005年度には、米国・中国景気の減速を受け、景気に調整色が出てくる見通し。もっとも、アジア域内の貿易拡大、日本企業の体質改善という基礎的環境は良好であり、大幅な落ち込みは回避できる見通し。

(2) 2006～2008年度の見通し

財政再建路線が維持されるもとで、公的需要は景気に対するマイナス要因として作用するものの、各種構造調整圧力が緩やかな解消に向かうなか、以下の3点に支えられて、基本的には緩やかな景気回復トレンドをたどる見通し。

イ) アジア経済の持続的成長に牽引されて、輸出が増勢を維持。

ロ) 収益体質改善が着実に進んで企業収益が緩やかな回復傾向をたどるなか、製造業・大企業を中心に設備投資の回復傾向が持続。

ハ) 家計の所得環境は回復感に乏しい状況が続くものの、緩やかなデフレが持続するもと、実質資産押し上げ効果により、個人消費は底堅さを維持。

デフレ圧力が残るとはいえ徐々に緩和することから、GDPデフレーターの下落幅も次第に縮小に向かい、2006年ごろには名目成長率がプラスに転じる見通し。

2007～08年と2年連続で消費税率が1%ポイントづつ引き上げられるが、抜本改革により年金改革への国民の信頼が回復されていることで消費マインドを悪化させることは回避され、景気は緩やかな回復傾向を維持。

政策の前提としては、19～20ページのメニューが7割程度実施されることを想定。ただし、アジア自由貿易圏の形成、サービス産業活性化等の効果が大きく現れるのは今回の予測期間後(2009年～)と考えられる。予測表中()内は、改革メニューの実施が4割以下にとどまり、消費税率引き上げがなされなかった場合の数字。

(3) 実感なき景気回復

以上のように、2004～2008年度の日本経済は実質GDPベースでは緩やかな上昇トレンドをたどるとみられるものの、IT関連分野の質向上によるデフレーターの下下によるところが大きく、名目GDPベースではほぼ横ばいの動きであり、中小企業部門や家計では景気回復感に乏しい状況が持続。予測期間中はいわば「実感なき景気回復」が持続。

(図表17) わが国経済の実質成長率・物価見通し

(半期は前期比年率、%)										
	2003年度			2004年度			2005年度	2006年度	2007年度	2008年度
	上期	下期		上期	下期					
実質 GDP (サブシナリオ)	2.8	2.9	2.9	2.0	1.5	2.0	1.2	2.4 (2.1)	1.7 (2.0)	2.0 (1.8)
個人消費	0.5	0.8	0.9	1.5	1.3	1.0	0.9	1.5	0.7	1.0
住宅投資	2.4	▲ 0.3	0.3	▲ 6.8	▲ 0.0	▲ 3.6	▲ 0.9	3.5	▲ 3.3	0.9
設備投資	15.5	13.0	14.1	8.9	5.2	8.9	3.4	6.7	5.8	7.4
在庫投資	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	0.1	▲ 0.1
政府消費	0.4	1.7	1.0	1.8	1.4	1.7	1.7	1.6	1.7	1.9
公共投資	▲ 12.3	▲ 5.5	▲ 10.1	▲ 7.3	▲ 5.0	▲ 6.3	▲ 5.5	▲ 5.3	▲ 4.8	▲ 4.2
純輸出	0.7	0.4	0.6	▲ 0.0	▲ 0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	▲ 0.1
輸出	6.3	10.1	8.2	6.7	3.6	6.7	3.8	5.3	5.8	3.6
輸入	▲ 0.1	9.4	3.8	9.2	5.5	8.3	3.8	4.9	6.5	6.2
国内民需	2.7	2.6	2.8	2.1	1.6	2.0	1.1	2.1	1.5	2.0
官公需	▲ 0.7	▲ 0.0	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	0.0	0.0	0.1	0.1
名目 GDP	0.2	0.4	0.3	▲ 0.0	▲ 0.7	▲ 0.3	▲ 0.2	0.5	0.5 (▲ 0.0)	0.8 (0.3)
消費者物価	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.2	0.7 (▲ 0.0)	1.2 (0.5)

(予測)

(予測)

(資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数月報」などをもとに日本総合研究所作成

(注1) 在庫投資、純輸出、国内民需、官公需は寄与度。

(注2) カッコ内は消費税を引き上げないサブシナリオのケース。

外需環境下振れと政策判断ミスにリスク

(1) リスクファクター：海外景気下振れ

以上の2004～2008年度の日本経済の姿は、その大前提として外需環境が比較的良好であることを想定している。そのため、以下のような外需環境が悪化する場合、景気のコースが大きく下振れるリスクがある。

- イ) 米国経済が長期に低迷するリスク。米国向け輸出の減少、金融市場を通じたマイナス影響だけでなく、アジア経済も依然として最終需要を米国に依存している部分も大きい。今後牽引役として期待されるアジア向け輸出も低迷。
- ロ) 中国経済の成長率が低下するリスク。不良債権問題、企業改革等、様々な不安要因を抱えるなか、急激な人民元の切り上げなどを引き金に、これまで抑え込まれていた調整圧力が一気に噴出するリスクも。
- ハ) 短期に円高が急進するリスク。例えば、ここ1～2年のうちに円が90円台に突入した場合、輸出産業の業績が大きく下振れし、海外生産シフトの動きも加速。

(2) リスクファクター：硬直的な財政再建路線

景気が持ち直し傾向にあるということで、地方切り捨て型の公共事業一律カットや年金改革が不十分なまま年金制度に信頼がないにもかかわらず性急に消費税率を引き上げ、景気が大幅に冷え込む恐れ。

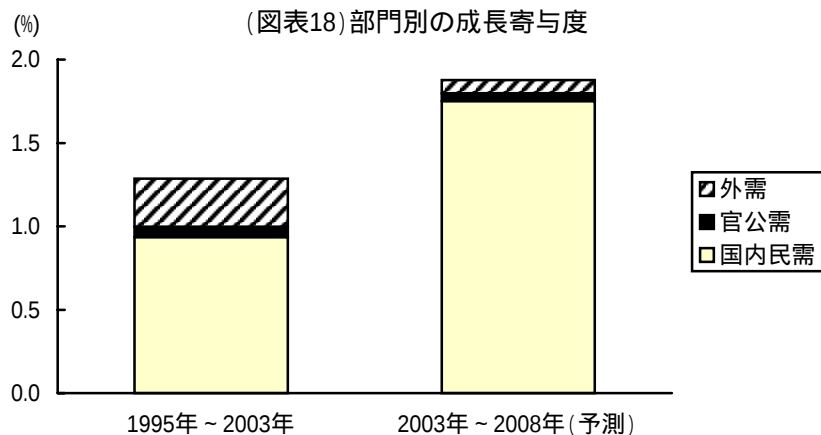
(3) リスクファクター：行き過ぎたリフレ政策

デフレがなお5年程度持続するということで、デフレからの早期脱出を目指して一段の拡張的金融・財政政策を併用したリフレ策が講じられる可能性がある。しかし、その場合、現在の「財政赤字・経常黒字、緩やかなデフレ・超低金利」を前提にした一種の「均衡状態」を暴力的に壊し、結果として景気の腰を折る恐れ。

すなわち、現在は超低金利を前提に中小企業部門の悪化が止まり、巨額の財政赤字にもかかわらず低金利が維持できているのは十分な経常黒字が存在しているため。しかし、行き過ぎたリフレ政策を実施すれば財政赤字拡大＝経常黒字縮小のもとで長期金利が急騰し、中小企業倒産の急増を招いてせっかくの景気回復基調の腰を折る恐れ。

(4) 「慌てず着実に」

ゼロ金利という「異常な経済状態」からの脱出が今後5年の日本経済のテーマであるだけに、「慌てず着実に」経済成長率を上げてデフレから徐々に脱出するのが賢明な選択。また、経済再生に不可欠な産業活力の強化も、研究開発基盤の整備や規制改革の成果はそもそも中長期的に顕在化していくものであり、短期的な成果を求めすぎて奇策を講じるべきではない。



(資料) 内閣府「国民経済計算」をもとに日本総合研究所作成

新しい持続的成長パターンの確立に向けて

1. 見えてきた新しい持続的成長の姿

今回の景気回復は、バブル崩壊後初めて財政発動なしに自律的に達成された形。その背景には、大企業製造業を中心とした徹底したリストラ努力が漸く実を結び、一方で中国を中心としたアジアの成長が日本企業にとっての新たな市場としての意味合いを持ち始めてきたことを指摘可能。

今後を展望しても、企業の不断の自己革新努力の継続とアジア市場の取り込みが、引き続き日本経済の成長のエンジンとなる見通し。アジア市場という米国とは異なる第二の市場の登場の意味合いは大きく、F T Aの積極的な推進を通じて、中期的にアジア諸国との共存共栄関係が確固たるものとなるよう、自由貿易体制を築いていくことが政府に求められる大きな使命。

もっとも、以上のようなアジアにおける製造競争力の維持・強化では、国民生活全体を豊かにするには不十分。雇用の受け皿として製造業には限界があり、国民生活の基礎となる雇用情勢を改善させるにはサービス産業の活性化が不可欠。「公共サービスの産業化」「労働市場改革」「N P Oの育成」を通じ、雇用の受け皿としてのサービス市場の拡大を図るとともに、サービス業就労の選択肢を増やす必要。

2. マクロ経済不均衡の是正

経済活性化の基本はあくまで個々の企業・働き手の自助努力によるものであるが、財政金融面での超拡張政策の帰結としてのマクロ経済の不均衡状態を是正することが、経済再生に不可欠なもう一つの課題。

すなわち、これまで先送りされてきた社会保障制度・税制改革に大胆にメスを入れ、中期的な視野で財政赤字をコントロール可能な状況に回復させる必要。

同時に、デフレの終息に伴って、超低金利政策を解除し、リスクとリターンの関係が適切に反映される金利体系に復帰することを円滑に成し遂げることが必要。

アジア経済の成長を背景とした輸出の増勢、ピグー効果による消費堅調という比較的良好な経済環境が当面続くことが予想される今後5年程度のうちに、マクロ経済不均衡を着実に是正していく必要。

3. 「日本経済再生に向けた5カ年計画」

以上の基本認識を前提に、2004～2008年度の5カ年間で以下の施策を講じる必要。政府はこれらの具体策と実施時期を明記した「日本経済再生に向けた5カ年計画」を急ぎ策定し、実施に移すべき。

(1) アジア自由経済圏のフレームワークの構築

中国、A S E A NとのF T Aを積極的に推進するとともに、移民規制の段階的緩和を進め、アジア域内での自由経済圏を構築。そのためには、農業市場の本格開放が第一歩であり、所得補償政策の一層の強化、農地集約化、株式会社参入自由化により、競争力ある農業を再建するとともに、関税を大幅引き下げ。加えて、知的財産分野でのルール作りが日本経済発展のための生命線。

(2) 「技術立国」推進のための総合施策

モノ造り分野における産業集積、世界の工場「アジア」の一員、という歴史的・地理的特性を勘案すれば、製造技術・ノウハウの蓄積こそが日本のコア・コンピタンス。ナノテク分野を中心とした研究開発予算を一段と増やすとともに、大田区等産業集積地域との連携により「新日本版デュアル・システム」(*)を創設し、モノ造り人材を育成。

(*) 新日本版デュアル・システム...デュアル・システムとは、訓練生が一定期間(2年以上4年以下)職業訓練を受ける間、週のうち1～2日は州立の職業学校に通学するという、企業実習と公立学校による座学が平行して行われるドイツの制度。現在政府はこの日本版を構想しているが、産業政策との有機的連携による「拡大版」を構想すべき。

(3) 規制改革・税制改革・インフラ整備を軸としたサービス産業活性化

労働市場、医療・介護、教育・保育といった新規サービスが生まれ、その結果、雇用の受け皿となる分野の規制改革・インフラ整備を断行。労働市場の規制緩和、能力認定制度の整備、職業訓練システムの整備が進めば、企業内業務のアウトソーシング・ビジネスが成長。医療、教育等公共サービス分野の規制改革、施設整備は「産業」としてのこの分野の成長を促進し、新規雇用を生み出す。

デフレからの円滑な脱出に向けたマクロ政策運営を

(4) 地域主導の産業・雇用再生策の展開

地方主導の「地域産業・雇用再生委員会」を創設し、地元企業、労働組合、教育機関、行政が連携して、それぞれの地域の特色にあった地方経済再生計画を策定。「構造改革特区」の積極的活用とともに、地方への財源移譲を進めて地域ごとに財政面で重点施策が実施しやすい環境を担保。

(5) 持続可能で信頼の置けるトータルな生活保障システムの整備

社会保障制度に関しては、年金偏重・福祉軽視の現状を是正。年金については基礎年金部分を全額税方式とし、世代間不公平是正のために厚生年金は早期に給付水準の引き下げを実施。加えて、就業形態間不公平是正に向けて、厚生年金未加入層についての確定拠出年金制度を大幅拡充。医療は定額方式の積極導入と混合医療の推進により、効率化・高度化を同時追求。

奨学金制度の充実、中古住宅市場の整備等、基礎的な生活コストを引き下げること重要。加えて、積極的な情報開示・第三者による評価システム整備を前提に、NPOに対する税制優遇を拡充。

(6) 厚みのある金融市場の構築を通じたマネーフローの健全化

郵貯・簡保民営化を通じた金融ビジネスにおけるイコール・フットィングの実現、政府系金融機関の証券化業務等民業補完機能への特化を通じ、民主導でリスクとリターンの関係が様々なレベルでマッチングできる厚みのある金融市場を創造。

2005年度ペイオフ完全解禁を目指し、地方金融機関の再編を強力に推進。

(7) 税制・財政改革を通じたプライマリーバランスの均衡化

高齢社会の到来を前提として近代福祉国家の基本を維持するには社会保障費の漸増は避けられず。そうした状況下、デフレ脱却後もディスインフレ基調が持続することが予想されるなか、国民負担の引き上げは避けて通れない。

その意味で、デフレが相当程度緩和し、経済の持続的成長のパスが見えてくる2006年度以降遅くとも10年のうちに消費税率を6%ポイント引き上げ。同時に歳出規模を抑制しつつ中身の見直しを徹底して進め、公共資本ストックの生産力効果を引き上げ。以上により、2010年代後半頃にプライマリーバランスを均衡化。

4. 柔軟な財政・金融政策運営

2004～2008年度における財政・金融政策の課題は、「デフレーションからの円滑な脱出に向けたファインチューニング」。

(1) 「柔軟な中立型」財政スタンス（景気に脆弱性の残る2005年度頃まで）

基本は中立…一般歳出の前年度並み確保。

必要時は拡張的運営…景気腰折れリスクが高まる場合には、技術・環境・福祉の3分野に関わる社会資本整備を前倒し実施。

中長期的健全性を維持…今後15年程度のうちにプライマリーバランスの均衡が実現できる財政再建シナリオの提示。

(2) 長期金利安定化のための金融政策の展開

日銀は長期金利の安定維持のために超低金利政策・国債買取姿勢を当面維持量的緩和政策からの脱出は、デフレからの脱却が確実視される2007～08年度以降まで待つべき。その際、長期金利が急騰する可能性があり、そのマイナス影響を抑えるために、短期国債の売却と長期国債の購入をセットとする「オペレーション・ツイスト」の実施も視野に入れておくべき。

(3) 為替安定に向けた四極（日米欧中）協調

円・ドル・ユーロの安定化

人民元の緩やかな切り上げに向けた協調体制