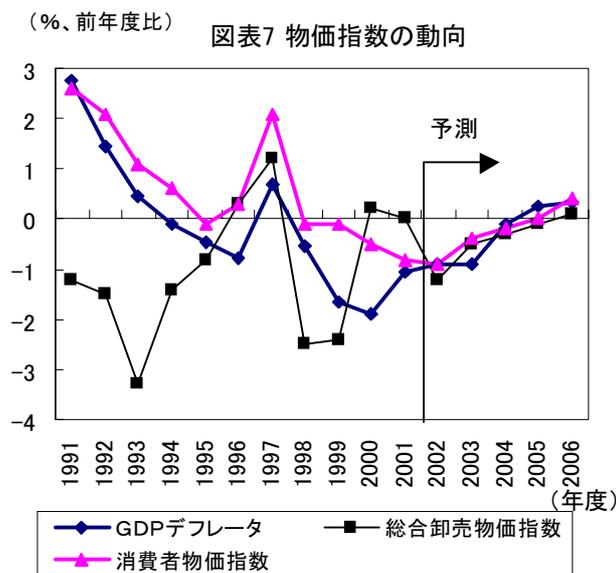


3 日本経済に影響を及ぼす各種の要因

3.1 地価下落とデフレーション

国内の物価動向を総合的に示すGDPデフレーターは過去10年間の内7年間マイナスの伸びとなった。消費税率引き上げにより一時的に上昇した1997年度を除くと1994年度以降ほぼ一貫して物価の下落が続いている状況となっている。

また、家計が購入する商品やサービスの物価動向を示す消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）（以下CPI）でも1998年度以降4年連続でマイナスとなったほか、企業が取引する製品の物価動向を示す卸売物価指数（以下WPI）も下落傾向が続いている。図表7より、それぞれの物価指数の動きを比較すると、WPIが先行し、次いでGDPデフレーター、CPIが後追いするかたちとなっている。これは国内卸売物価指数が企業間取引による商品価格のため需給をダイレクトに反映するのに対して、GDPデフレーターやCPIは硬直的な人件費が大半を占めるサービス価格も含まれるため、価格調整にある程度のタイムラグが生じる要因となっている。



(出所)日本銀行、総務省、内閣府

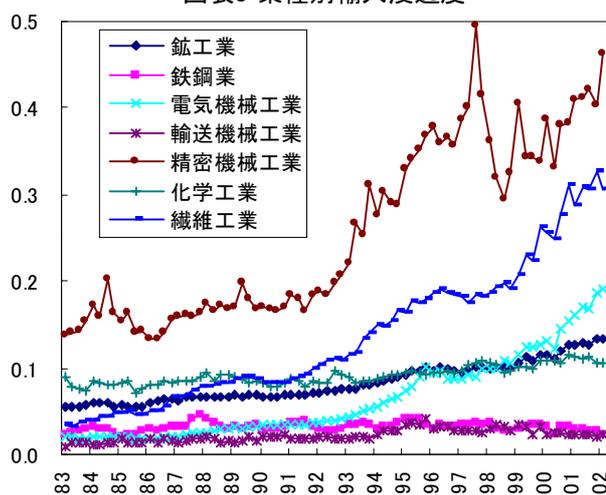
日本経済は、現在、デフレの状態にあるといえる。実質平均成長率は年率1%を下まわり、物価下落と経済成長率の低下が同時に進行している。こうした物価下落の要因については、安い輸入品の増大など供給面の構造要因、景気の弱さからくる需要要因、銀行の金融仲介機能低下による金融要因、さらに地価下落による資産価格要因があげられよう。

まず、需要面では個人消費や設備投資など最終需要の低迷が物価を押し下げる要因となっている。資本、労働、技術力などから推計された供給能力が需要能力を上回るギャップが発生している。こうした総需要の不足が物価を下落させる要因となっている。

近年では需要面以外の効果も物価下落の一因となっている。そうした要因の一つとして、安い輸入品の増加により貿易財の価格が下がることや、技術進歩や生産性の向上により製品価格が下がることなど供給面の効果があげられる。特に中国などアジア諸国の経済発展により、安価で品質の良い製品が生産されるようになりそれらが日本へ多く輸入されたため、当該製品の価格を押し下げたものとみられる。図表8より、日本の国内販売に占める輸入製品の割合を示す輸入浸透度を見ると、以前より輸入浸透度の高かった精密機械製品や繊維製品に加えて、ここ数年で日本の主要産業である電気機械製品が急上昇していることが分かる。また、図表9より、過去5年間の消費者物価変動率を費目別に見ると、衣類や電気製品を含む家具類（家庭用電気機器）や教養娯楽（テレビ、パソコン等）の物価が低下していることが分かる。また、生産性の向上についても、規制緩和の実施された通信業界では、ブロードバンドなどの普及により通信料金の引下げがなされており、生産性の向上が一部の物価水準を引下げている様子がみてとれる。一方で、規制緩和の進まない教育や医療などの分野では、逆に物価が上昇している構図となっている。

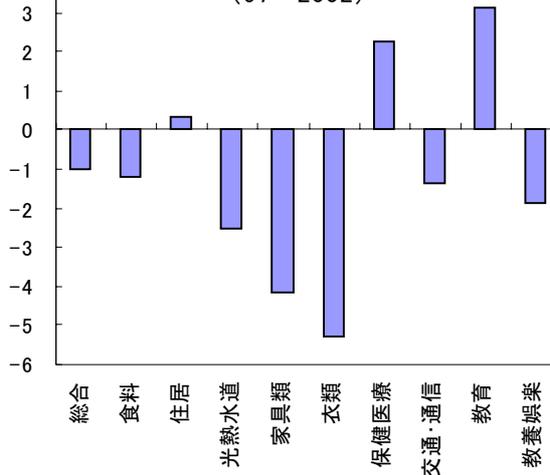
このようにマクロ全体では、需要の低迷により物価の低下が続いているものの、最近では輸入品の増加や生産性の向上などにより、物価をさらに下押しする要因となっているものとみられる。

図表8 業種別輸入浸透度



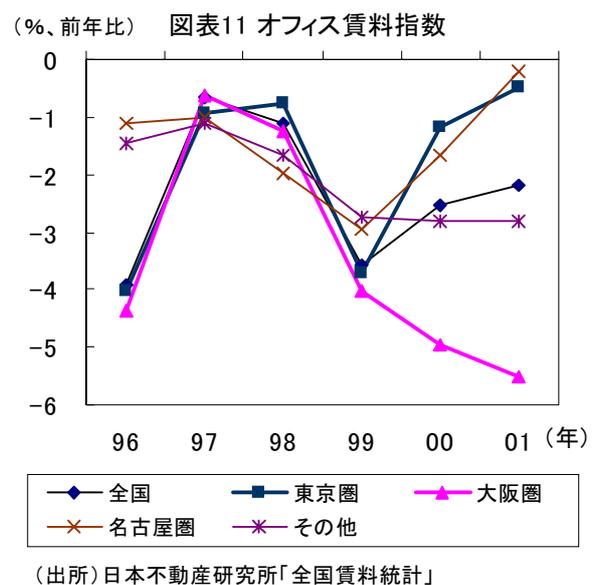
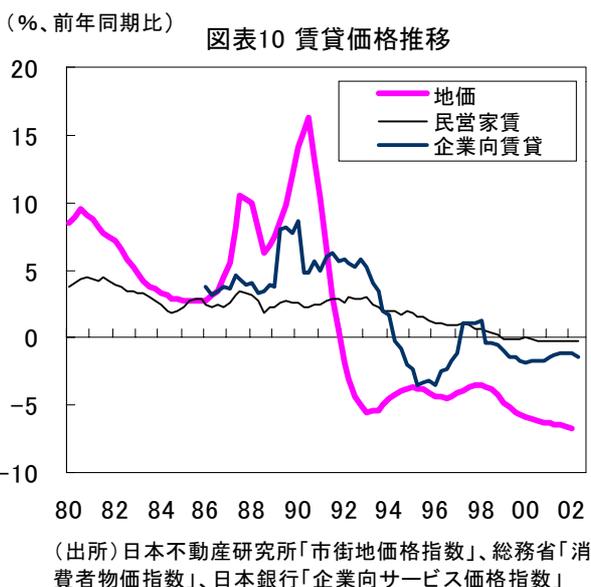
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」
 $\text{輸入浸透度} = (\text{輸入指数} \times \text{輸入ウェイト}) / (\text{総供給指数} \times \text{総供給ウェイト})$

図表9 消費者物価指数変動率 (97~2002)



(出所) 総務省「消費者物価指数」

また、近年の長引くデフレの要因の一つとして、株や不動産等の資産価格が下落していることがその背景にある。株価は1990年頃をピークに3分の1以下の水準にまで下落している。また市街地価格指数（全用途平均）による地価も、株価に約1年遅れてピークを迎え、現在その約6割まで下落している。特に地価は、土地神話により戦後一貫して上昇を続けていたため、バブル崩壊による調整過程はより大きいものとみられる。また、地価の下落は賃貸価格の下落を通じて、消費者物価などにも影響を与える。図表10より、賃貸価格の推移を地価と比較すると、オフィス用賃貸価格は地価の下落を後追いするかたちで低下していることが分かる。また、居住用は地価の下落にも関わらず、プラスを維持していたが1999年以降マイナスに転じた。このように、地価の下落は1992年以降10年連続で下落を続けており、全国的に下げ止まってははいない。図表11は地域別のオフィス賃料の推移を示したものであるが、大阪圏では低下幅が拡大しているものの、東京圏、名古屋圏では2000年以降低下幅が縮小している。この要因としては、地価下落により都市回帰の流れが起こりつつあると考えられる。また政府は2002年6月21日に発表された『経済財政運営と構造改革に関する基本方針2002』において、大都市が国際競争力を持ち、地方が個性ある街づくりを行うため、都市再生のための政策を重点的に実施するよう提起した。具体的には2002年6月1日に施行された『都市再生特別措置法』に基づき、重点的に整備を行う地域を「都市再生緊急整備地域」と指定して、民間主導のもと容積率の緩和や政府系金融機関による金融支援などにより都市再生を図っていく。「都市再生緊急整備地域」には東京駅・有楽町駅周辺など全国で17地域(図表12)が指定され、職住近接やバリアフリー、都市緑化など魅力ある都市に生まれ変わるべく整備が行われる予定である。このように都市の魅力が再発見されれば都市部への需要が高まり、地価も下げ止まることが期待されている。



一方で、首都圏を中心に大型のオフィスビルが次々と完成し、オフィスの過剰供給が懸念されている。これはいわゆる「2003年問題」といわれるものである。森ビルの調査によると、2003年には東京23区内で、床面積が1万平方メートル以上の大型ビルが約40棟完成し、その総面積は218万平方メートルに及ぶ予定である(図表13)。これはバブル崩壊直後の183万平方メートルを大幅に上回り過去最大の規模である。また、地方においても2003年に札幌で、2007年に名古屋で大型ビルが相次いで完成する予定である。さらに、ニッセイ基礎研究所[2002]の調査によると、東京23区内のオフィスワーカーは2000年から2005年にかけて4万4千人、2005年から2010年にかけて12万7千人減少することが見込まれている。このようなオフィスの供給過剰と勤労者の減少が既存の中小ビルの賃料引下げと地価の下落をもたらすおそれがある。

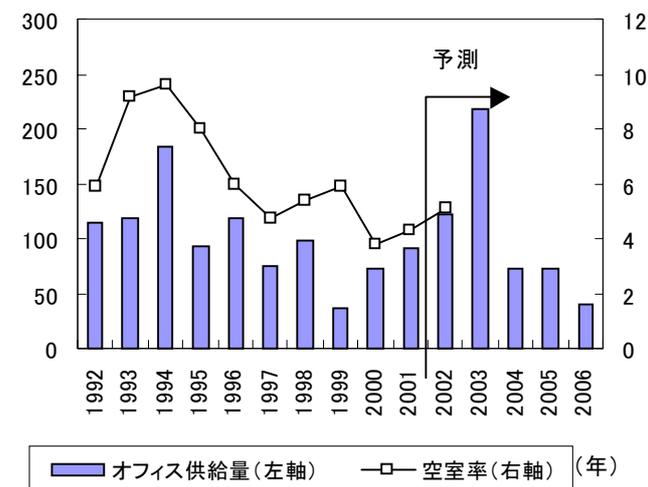
また会計基準の変更が地価の下落要因となる可能性がある。新会計基準の一つとして減損会計が早ければ2003年度から導入される予定となっている。減損会計とは、保有する固定資産の収益性が低い場合、その含み損を損失処理する会計方式である。これによると収益性の低い土地を保有している場合は、その土地の含み損を損失として計上するか、売却や証券化を通じてオフバランスするかを選択を迫られる。多くの企業はバブル期の不動産投資により多額の含み損を抱えていること、賃料の下落を通じて収益性が低下していることなどを考慮すると、減損会計が義務化される2005年度までに企業の抱える土地の売却が進むであろう。このように減損会計の導入は地価下落要因となるものとみられる。

図表12 都市再生緊急整備地域一覧

- 東京駅・有楽町駅周辺地域
- 環状2号線新橋周辺・赤坂・六本木地域
- 秋葉原・神田地域
- 東京臨海地域
- 新宿駅周辺地域
- 環状4号線新宿富久沿道地域
- 大崎駅周辺地域
- 横浜みなとみらい地域
- 名古屋駅東地域
- 大阪駅周辺・中之島・御堂筋周辺地域
- 難波・湊町地域
- 阿倍野地域
- 大阪コスモスクエア駅周辺地域
- 堺鳳駅南地域
- 堺臨海地域
- 守口大日地域
- 寝屋川市駅東地域

(出所)内閣府

図表13 東京23区オフィス供給量推移 (万㎡) (年)



(出所)森ビル、生駒データサービス

総じてみると、都市再生は職住近接などを通じて都市の効率性を高めるものの、大規模な都市開発はオフィスの供給過剰などを通じてデフレ圧力となる可能性があるだろう。また、減損会計の導入により土地の供給が進むことから全体として地価の下落圧力は依然として高いものとみられる。

最後に、デフレが実体経済に与える影響を考える。企業は不況下で過剰な債務を抱えているが、デフレにより返済原資となる利益が伸びずに実質債務が増大している。また利益の低迷により勤労者の賃金が低く抑えられ、企業は売上を伸ばそうとして製品価格をさらに引下げる。この結果、さらなるデフレを引き起こし、不況を深刻化させる。このように物価の下落と実質債務の増大が同時に起こり、不況を深刻化させる状況を「デット・デフレーション」という。

図表 14 と図表 15 は、企業の過剰債務を試算したものである。計算は大西他[2002]、行天[2002]などをもとに 郵政研究所が行った。

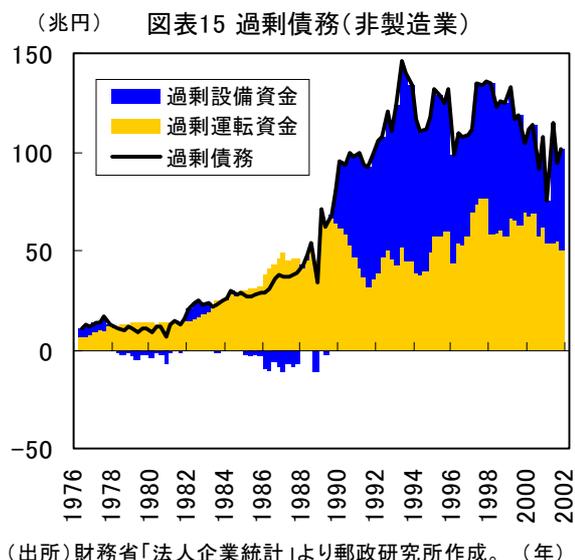
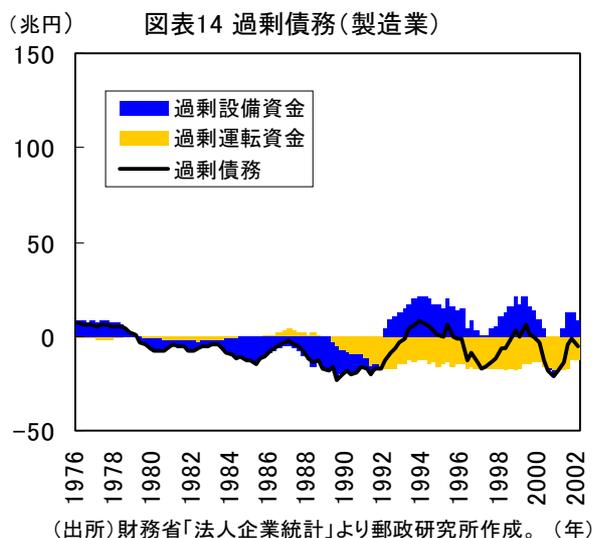
過剰運転資金 = 短期借入金 - (売上債権 + 棚卸資産 - 仕入債務)

過剰設備資金 = (長期借入金 + 社債) - (キャッシュフロー × 適正返済期間)

キャッシュフロー = 経常利益 × 50% + 減価償却費

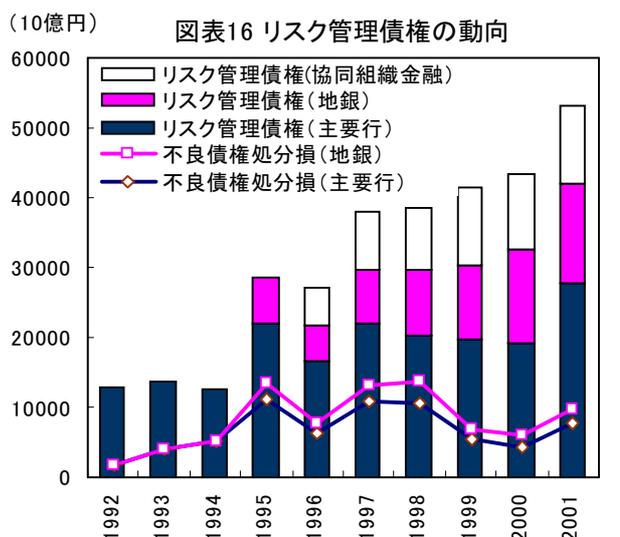
なお、適正返済期間は安定成長期間である 1976~85 年の (長期借入金 + 社債) ÷ キャッシュフローにて導出。製造業の適正返済期間は 14 四半期。

それによると、製造業については全期間を通じて過剰債務がほぼゼロであるのに対して、非製造業の過剰債務はバブル期以降急拡大し、最大 150 兆円近くまで増加した。特に、過剰設備資金はバブル期以前はほとんどみられなかったものの、バブル期以降大きく増加し、非製造業の過剰債務の主たる要因となっている。非製造業が多額の過剰債務を抱えている理由は、不動産、小売、建設などの業種が、バブル期に不動産投資を急拡大させたためと考えられる。ただし、1998 年以降は過剰債務が減少に向かい、2002 年現在、過剰債務は 100 兆円前後まで減少してきている。これは、企業がキャッシュフローを債務返済に充てていること、不振企業の法的整理、債権放棄などで不良債権処理が行われていることなどの要因が挙げられる。

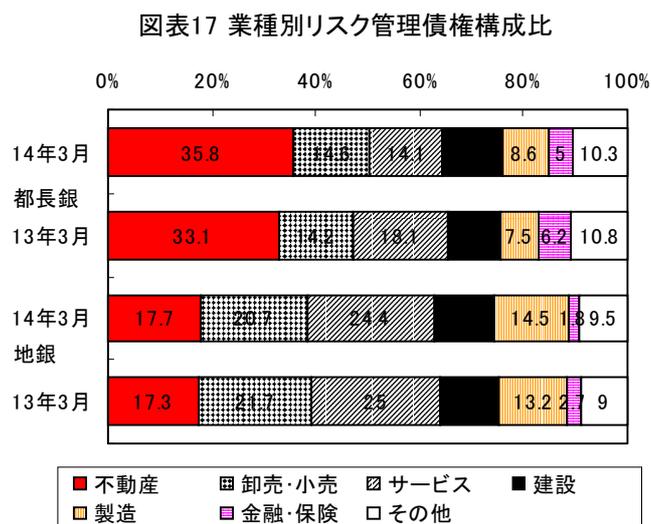


貸し手側の資料から過剰債務の状況を確認する。図表 16 は金融庁がまとめた全国の金融機関の不良債権推移であるが、不良債権の指標の一つであるリスク管理債権額は年々増加し、2002年3月期は総額で53兆円まで達している。これは、大手銀行に対する特別検査実施により不良債権の基準が厳格化したことなどの要因もあるが、デフレにより企業収益が悪化し債務返済の原資となるキャッシュフローが不足していること、地価下落に伴う担保価値の下落により保全不足が生じていることが大きな要因と考えられる。近年、特に地方銀行や信金・信組などにおいて不良債権の増加が目立っており、中小企業を中心にデフレの影響が現れている。また、全国銀行の不良債権の業種別内訳を示したものが図表 17 である。それによると都長銀の不良債権は不動産業、小売業、建設業の3業種で全体の約6割を占めている。また、サービス、金融・保険など生産性が低く過剰な債務を抱える業種も含めると、全体の約8割を占めることから非製造業を中心とした生産性の低い企業がデフレの影響を大きく受けていることが分かる。

こうした不良債権問題の解決のため、政府は主要行の破綻懸念先以下の債権について、既存分は2年、新規発生分は3年以内にオフバランス化することを求めている。さらに不良債権処理促進のため新規発生分について、原則1年以内に5割、2年以内にその太宗（8割目途）についてオフバランス化することとなった。こうした施策により不良債権処理は加速するであろうが、前述の通りデフレが続く限り新たな不良債権が発生することとなるだろう。金融機能の正常化を図り、成長産業に資金を分配するため、金融機関の不良債権をオフバランス化することも重要であるが、不良債権の発生源となっているデフレを止めることが不良債権問題の解決のためには不可欠である。



(出所)金融庁資料より郵政研究所作成。協同組織金融機関の1996年度は従来基準による。

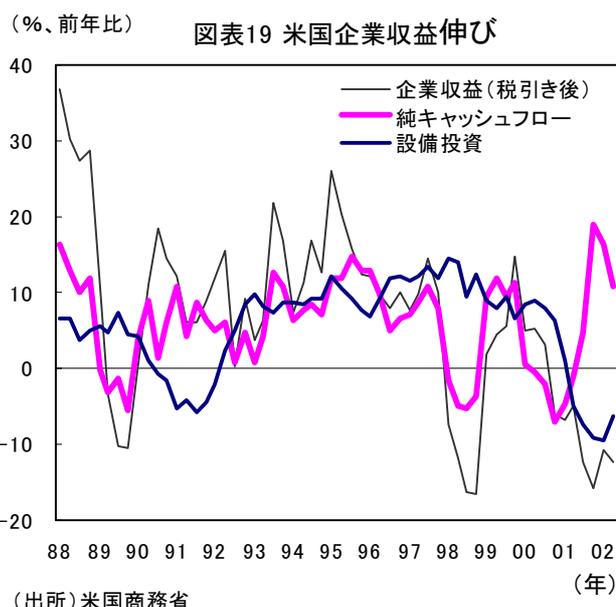
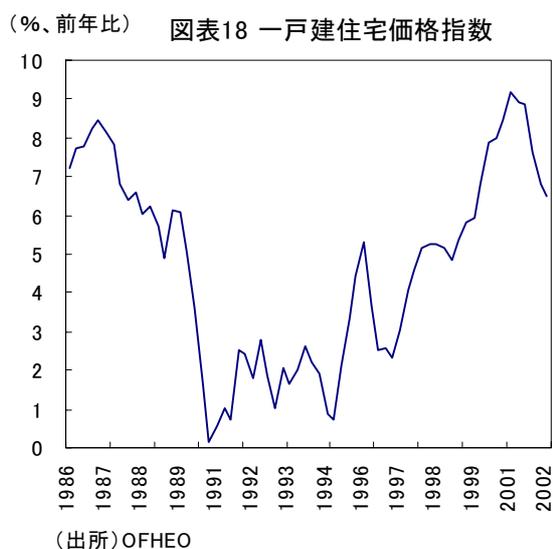


(出所)日本銀行「全国銀行の平成13年度決算について」。

3.2 米国経済、為替レートの動向

米国経済は10年間にわたる長期の景気拡大が続いたが、2000年のITバブルを頂点として2001年3月に景気後退局面に突入した。この調整局面では不振に陥った企業部門と予想以上に健闘した家計部門という二極化が生じたことが特徴である。設備投資は2000年第4四半期以降、約2年間マイナス成長となっているが、その間個人消費は平均2%以上の成長と米国経済を下支えしている。この後退局面は、FRBの計4.75%、11回にわたる金融緩和や所得税減税、国防支出の拡大などにより、2001年末にも回復の兆しがみられたものの、米国経済の回復が長期化するかは依然予断の許さない状況が続いている。エンロンに端を発した企業の会計不信は株価の下落を招き、今まで堅調であった個人消費にも陰りがみられる。

家計部門は、2001年以降堅調に推移しているが、その背景としては住宅価格の安定がある。米国では住宅を担保として種々の消費者ローンが利用されており、それにより調達された資金が消費の源泉となっている。特に2001年以降、金融緩和により金利が低下したため住宅ローンの借換えが活発化し、新規の資金調達が行われた。こうした状況が今後も続くかが消費の先行きを示す分かれ目となるが、一戸建て住宅価格指数(図表18)をみると前年比でプラスであるものの、2001年をピークとしてその伸び率は縮小している。すでに金利は歴史的な水準まで低下していることから、今後住宅価格の調整がさらに進み、住宅価格が下落するようだと住宅ローンによる資金調達が難しくなる可能性がある。さらに、借入れの増加により家計の負債残高も増加しており、ローンの返済負担により消費が圧迫されるおそれもある。このように株、土地など資産価格が低迷するようだと、家計のバランスシート調整が長引くため、消費の伸びもゆるやかなものに止まるであろう。



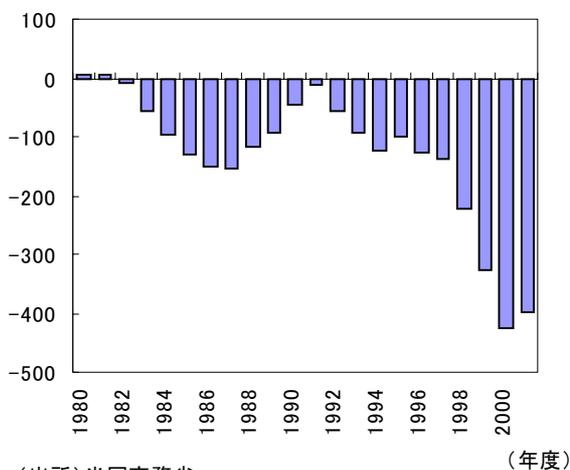
企業部門は、1990年台を通じてIT関連を中心に設備投資が活発であったが、

2000年後半からマイナス成長となっている。2000年以降企業収益の低迷に合わせて設備投資が減少している。こうした過剰設備のストック調整の先行きは、既に2年近く調整が行われていること、IT資本は比較的設備の更新サイクルが短いことなどから企業部門は回復に向かうとみられる。ただし、株価の下落などにより資本コストは上昇していること、家計部門の先行き不安から期待成長率が低下していることなどから、以前のように企業が積極的に設備投資を活発化させることは考えにくい。

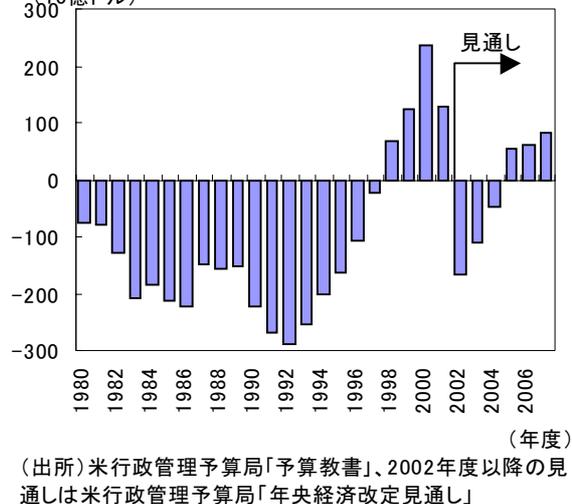
今後の米国経済は家計部門、企業部門ともにストック調整が進むとみられることから、1990年台の高成長は期待できないものの、移民の増加や柔軟な経済システムなど米国経済の強みは依然として健在であることから、2002～2006年度にかけて2.0～2.5%の成長が達成されると予測する。

為替レートは、物価、金利、マネーサプライ、景況感、貯蓄投資バランスなど様々な要因が複合的に絡み合い決定される。日米のファンダメンタルズはともに力強さに欠けるとみられるため、金融政策は両国とも当面緩和政策が継続されるであろう。ただし、日本の金利引下げ余地は限られるため、日米の金利差は縮小方向に向かうであろう。また、米国のファンダメンタルズで注意すべきは、経常収支と財政収支の双子の赤字が顕在化していることである。経常収支（図表20）の赤字は拡大しつづけており、2000年度は4000億ドルを超える水準まで拡大した。一方、財政収支（図表21）は税収の増加を背景に1998年度から4年連続で財政収支の黒字を達成していたが、2002年度は税収の落ち込み、国防支出の拡大などにより財政赤字に転じる見込みである。このような多額の貯蓄不足をファイナンスするためには、海外からの潤沢な資金の流入が不可欠であるが、株価など資産価格の下落が海外からの資金流入圧力を弱める可能性がある。一方、日本経済も力強さに欠けるため量的緩和を中心とした金融政策が引き続き採られるとみられ、円高が急激に進むことは考えにくい。したがって、為替レートの動向については円高リスクがあるものその効果は限定的なものにとどまるであろう。

(10億ドル) 図表20 米国経常収支



(10億ドル) 図表21 米国財政収支

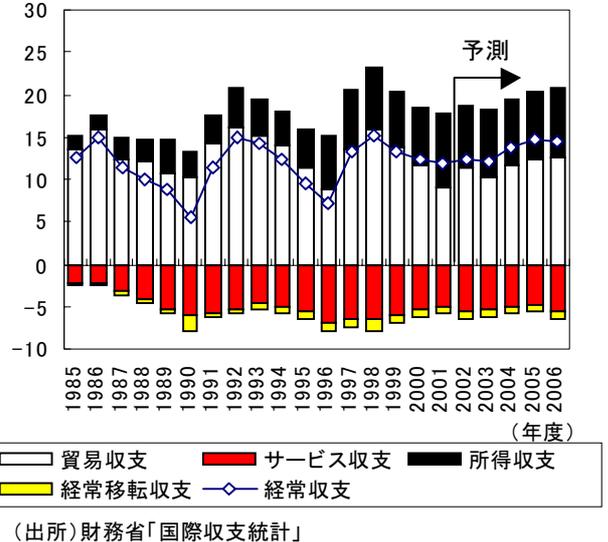


3.3 輸出入の動向

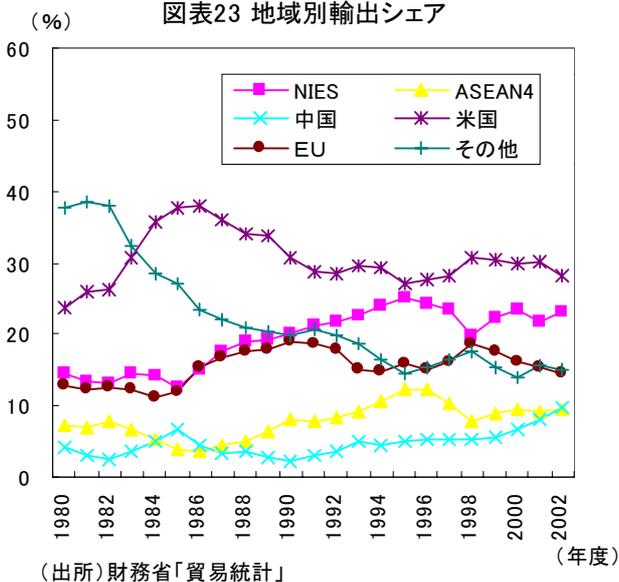
日本の経常収支は1998年度から2001年度にかけて減少した。その大きな要因は、経常収支の中でウェイトの大きい貿易収支が減少したためである(図表22)。特に最近ではNIES、ASEAN、中国などアジア諸国の経済発展に伴いこうした国々からの輸入が急増している。こうした近年の貿易収支の減少から、我が国製造業が人件費の安いアジア諸国に生産拠点を移し、産業の空洞化が進んでいるとの論調もみられる。一方で、経済のグローバル化により国際分業が進み、アジア諸国では労働集約的な低付加価値財を生産し、我が国の製造業は高付加価値製品にシフトしているとの見方もある。そこで本節では我が国の輸出入の構造を概略し、中期的な輸出入動向の把握を行う。

図表23と図表24は、地域別の輸出入のシェアを示している。輸出に関しては、1990年代前半からNIES、ASEANの輸出シェアが上昇した。また、近年では中国の輸出シェアが急進しており、直近ではASEANを上回るシェアとなっている。一方で米国は依然として最大の輸出国であるもののシェアはほぼ横這いとなっている。次に、輸入シェアをみると、従来は原油の輸入のため中東などからの輸入比率が高かったものの、そのシェアは年々低下してきている。一方で、中国の輸入シェアは1990年以降大幅に伸びており、直近では米国とほぼ肩を並べる水準まで上昇している。このように、地域別の輸出入の構造をみると、輸出入ともアジア地域の占める割合が大きくなっていることがわかる。

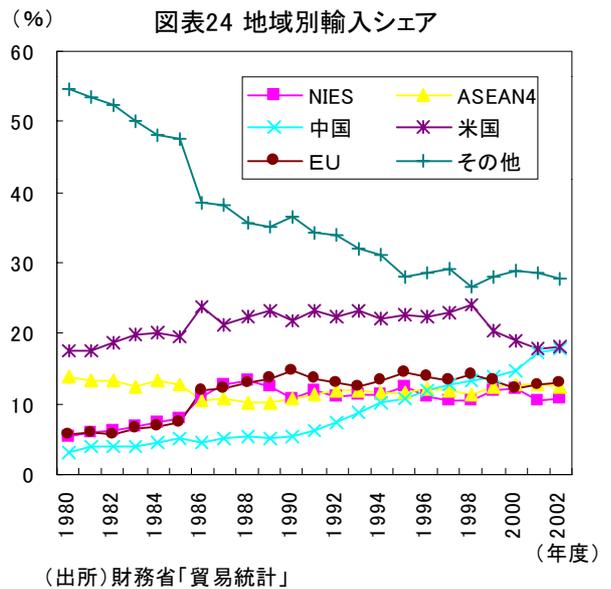
図表22 経常収支の推移



図表23 地域別輸出シェア



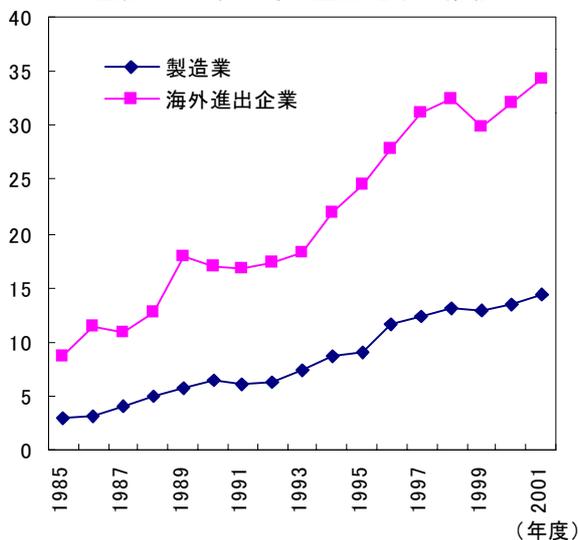
図表24 地域別輸入シェア



この要因を国内企業の海外進出による影響から検証する。図表 25 は日本の海外生産比率の推移であるが、製造業の海外生産比率は年々上昇し、2000 年度は 13.4% (2001 年度の見込みは 14.3%) となっている。また業種別にみると、自動車等が 31.1% と最も高く、電気機械が 21.9% と次いで高く、国際競争力の高い企業の海外生産比率が高くなっている。一般に、海外生産の拡大は①輸出代替効果、②輸出誘発効果、③逆輸入効果をもたらす。①は今まで日本から輸出していた完成品を代わりに海外から第三国に輸出することで日本の輸出を減少させる。②は日本企業が海外生産を行うために資本財や中間財を日本から受け入れることで日本の輸出を増加させる。③は海外生産された完成品を日本国内で販売するために輸入することで日本の輸入を増加させる。以上より、①と③は日本の貿易収支を減少させる効果があるのに対して、②は日本の貿易収支を増加させる効果がある。

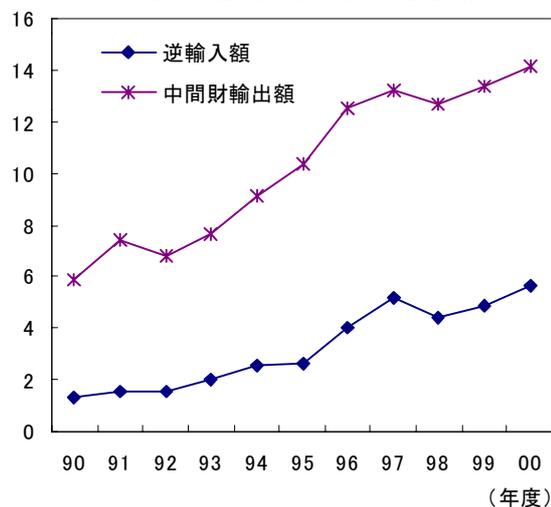
これを 製造業現地法人からの日本向け輸出を逆輸入額、製造業現地法人への輸出額を中間財輸出額とすると、逆輸入額、中間財輸出額ともに年々増加していることが分かる(図表 26)。また、中間財輸出額は逆輸入額を大きく上回っていることから、輸出誘発効果と逆輸入効果という二面からみると、海外生産は日本の貿易収支を増加させる効果を持つことが分かる。アジア地域では、輸出と輸入が同時に増加する現象が起きており、日本から部品や設備を導入して、完成品を日本や第三国に輸出するという垂直分業の体制が確立していることが観察される。

図表25 日本の海外生産比率の推移



(出所) 経済産業省「2001年海外事業活動基本調査」。
 (出典) 財務省「法人企業統計」。
 (注) 海外生産比率 = 現地法人(製造業)売上高 / 国内法人(製造業)売上高 × 100

図表26 逆輸入額及び中間財輸出額



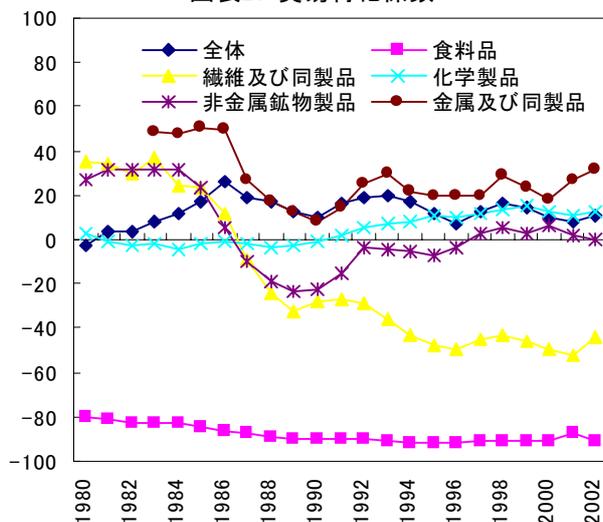
(出所) 経済産業省「2001年海外事業活動基本調査」

さらに輸出代替効果については、磯貝他[2002]において日・米・東アジアの地域間貿易を VAR モデルを用いて検証しているが、それによると日本から東アジアに中間財や資本財が輸出され、東アジア域内での生産分業が行われた後、米国に完成品が輸出されるという貿易フローが存在することが示唆されている。輸出において日本のアジアに占める割合は年々増加しているものの、アジアの輸出は米国景気に影響されやすい。したがって、日本の輸出も従来どおり米国の経済動向に左右されるという構造は当面変化しないものとみられる。

次に産業別の輸出輸入構造を示した貿易特化係数により、産業別の比較優位度を確認する(図表 27、図表 28)。貿易特化係数は、全貿易量に対して輸出が輸入をどれだけ上回っているかを示す指標で、貿易特化係数が 100 の場合は輸入がゼロとなる。貿易特化係数を産業別にみていくと、貿易特化係数の高い自動車、輸出超過であるが低下傾向にある電気機械・精密機械、輸出超過で安定している金属・化学などの素材産業、輸入超過の食料品、繊維製品といった構造となっている。この内、我が国の貿易量の大きい電気機械、精密機械は 1992 年頃から急激に落ち込んでいる。特に事務用機器(パソコン等)、通信機など IT 関連の完成品はアジアの経済発展により、貿易収支はほぼゼロとなっている。一方で半導体、科学光学機器(コピー機等)など部品、高付加価値製品の貿易特化係数は低下傾向にあるものの依然として高いままとされている。また、自動車は環境技術などで先行しており、自動車部品など集積効果の高い産業であることから、現在最も国際競争力の高い産業となっている。

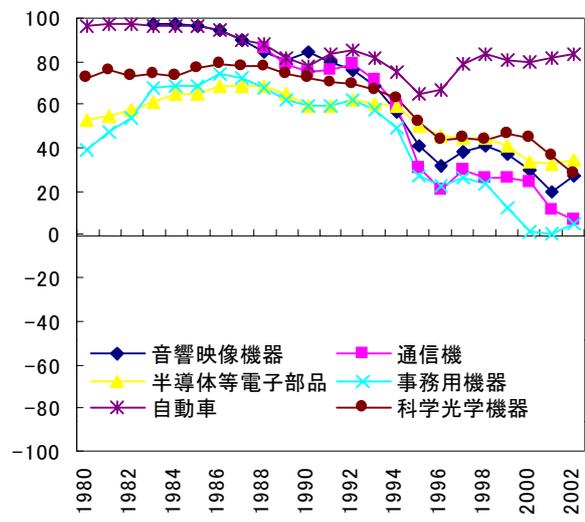
こうしてみると、製造業においては低付加価値製品から高付加価値製品への移行が進み、NIES、ASEAN、中国などそれぞれの国の経済発展度に応じて国際分業が確立しているといえる。したがって我が国の輸出動向は、供給面より需要面の要因により影響を受けるとみられる。近年、アジアの経済発展によりアジア諸国の所得が増加し、新たな消費先として期待されているものの、前述の通り、当面日本の輸出は米国経済の動向に左右される状況が続くであろう。

図表27 貿易特化係数



(出所)財務省「貿易統計」 (年度)
 (注)貿易特化係数=(輸出-輸入)/(輸出+輸入)×100

図表28 貿易特化係数



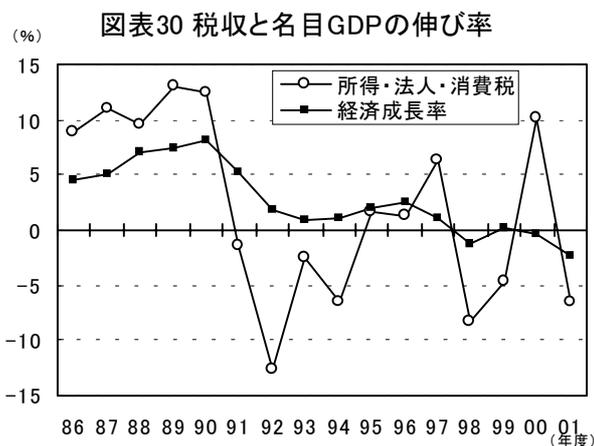
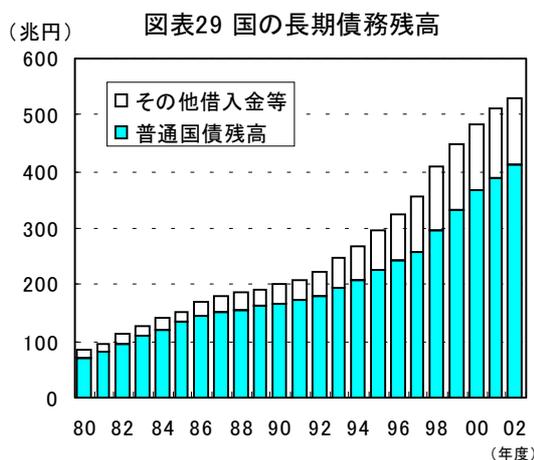
(出所)財務省「貿易統計」 (年度)
 (注)貿易特化係数=(輸出-輸入)/(輸出+輸入)×100

3.4 財政赤字の動向

政府の長期債務残高は年々増加し、財務省によれば 2002 年度末の公債残高は 414 兆円となる見込みである。更に、公債に長期債務を合わせた残高も 528 兆円と、一貫して増加し続けている（図表 29）。政府の歳出と税収の大幅なギャップを公債で埋めるという現在の構図が改善されなければ、今後もこの流れは続くこととなろう。

図表 30 は、法人税、所得税、消費税の合計の対前年度増加率と名目 GDP 成長率を比較したものであるが、税収は景気に左右されるところが大きい。税収伸び率は、名目 GDP 成長率が増加するときはそれ以上の伸び率で増加し、逆に名目 GDP 成長率が減少するときはそれ以下の伸び率となるなど、成長率に対する弾性値が高いことがわかる。2005 年度までの名目 GDP の伸び率は 1% 程度の低率にとどまると予想される。今後 5 年間で増減税が中立との前提のもとでは、税収は大きく伸びないものと考えられる。

政府の歳入が急激に増加するというシナリオは考えにくいことから、公共事業費を中心にして、歳出を削減せざるを得ないであろう。現在のところ膨大な公債残高を抱えたことによる利払費（国債の利子の支払いに充てられる費用）が、2002 年度で約 9.6 兆円と一般会計歳出の 11.8% をも占め、一種の固定費となっている。このため、一般歳出の削減努力は行われるものの、歳入歳出のバランスがとれるレベルには至らず、今後においてもやはり公債は発行され続け、新規発行国債は、年間 30 兆円を超えよう。ただし、財政赤字額が加速度的に膨らむものではないと予測する。

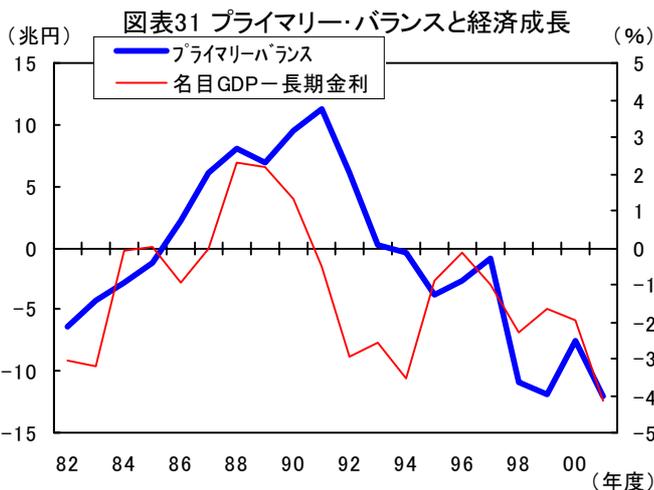


わが国の財政のプライマリー・バランス（ここでは歳入から公債金収入を除いた収入と歳出から国債費を除いた支出の収支とした。）を見てみる。日本のプライマリー・バランスは1994年度以降マイナスに転じたまま一貫して赤字となっているものの、政府は、2006年度前後に現状の半分程度に赤字が低下し、2010年代初頭には黒字化することを目指していることから、中期的には赤字が続くものの、その赤字額は今後減少していくと予測する。

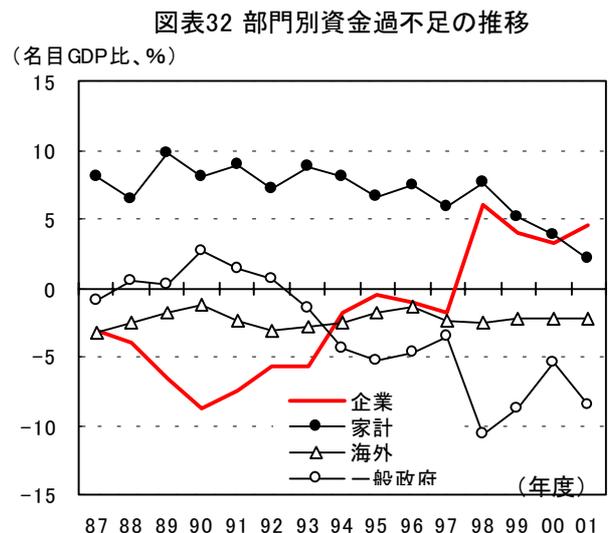
なお、現在の名目GDP成長率は長期金利を大幅に下回っているものの、今後、中期的には名目成長率は緩やかに上昇すると予測しており、これにより長期金利との差も縮小していくことを予測する。

債務残高が今後このまま増加した場合、市場には更に多くの国債が出回ることとなり、また、国債の更なる格下げの可能性も生じる。これは、まさしく国債価格の下落（＝長期金利の上昇）を招く可能性といえる。それでは今後、国債価格の下落・長期金利の上昇は生じるのであろうか。

図表32は、日銀「資金循環」の部門別資金過不足の対名目GDP比の推移であるが、これを見ると一般政府はいわゆるバブル期に黒字であったが、93年度に赤字に転落しその後一貫して赤字となっている。そして、その赤字は、家計と企業が吸収してきたことが読み取れる。家計部門の黒字は、ここ数年減少傾向にあるものの、一貫して安定的に黒字であり、今後も財政部門の赤字を吸収していくというシナリオが想定される。つまり、政府が発行する大量の国債は、家計部門の黒字が今後も安定的に吸収すると考えられ、2006年度までに国債価格が大幅に下落し、長期金利が大幅に上昇するということは生じないと予測される。企業部門が黒字となっているのは、企業が設備投資よりも債務返済を優先させているためである。



(注1)プライマリー・バランスは、(歳入-公債金収入) - (歳出-国債費)の差。
 (注2)歳入、歳出等のデータは決算ベース。
 (注3)長期国債は、10年の応募者利回り。
 (出所)日銀「主要金融経済指標」より郵政研究所作成。

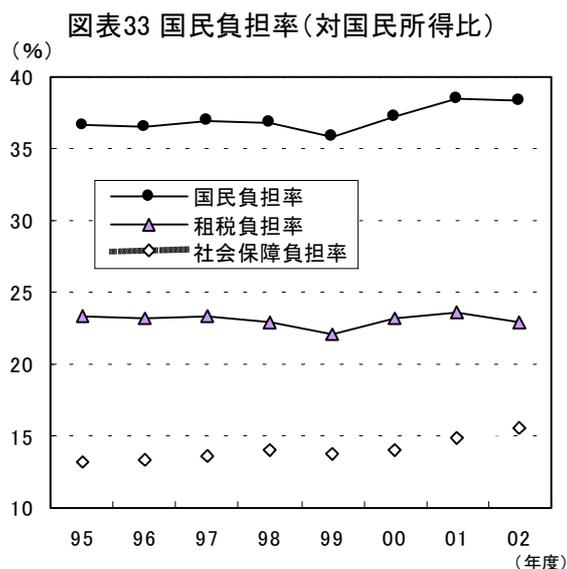


(出所)日本銀行「経済統計年報」、日銀HP「資金循環」、内閣府経済社会総合研究所HPより郵政研究所作成。

3.5 社会保障負担

図表 33 は、国民負担率（租税負担率＋社会保障負担率）である。租税負担率がほぼ横這いで推移しているのに対し、社会保障負担率は上昇傾向にあり、国民負担率の増加要因は社会保障負担であることがうかがえる。今後高齢化社会を向かえるにあたって、社会保障負担率並びに国民負担率は増加することが予想される。なお、社会保障負担率については、経済成長と負の関係があることは実証されておらず、また、企業や団体からの徴収も含まれていることから個人消費に与える影響について明確に予測し難いところではある。つまり、可処分所得の減少をもたらす点から個人消費を押し下げることとなる一方、社会保障制度の充実は、将来の安心感につながり、消費マインド改善させることとなる。

従って、個人消費への影響は 2004 年度に実施される次期年金再計算などの状況次第となろう。なお、2003 年度は家計部門で医療費負担増、雇用・介護保険料値上げ、公的年金給付額減額、人事院勧告実施に伴う公務員給与引き下げなどによる負担増・所得減が見込まれることから、個人消費の抑制が懸念される。



(出所)財務省HPより郵政研究所作成。

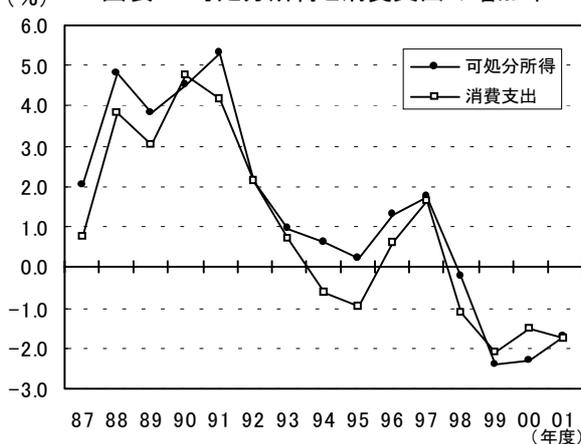
3.6 個人消費を取り巻く環境

図表 34 は可処分所得と消費支出の対前年増加率の推移であるが、共に同様の動きを示している。バブル崩壊で下落傾向となった個人消費は、95 年度から上昇に転じたものの 97 年度から再度下降することとなった。しかし、99 年度からはマイナスではあるものの、若干上向き傾向が見られる。以上の所得と消費は「家計調査」に基づき、単身世帯や自営業者を含まないなどのバイアスがある。国民所得ベースで見た実質民間消費は、2006 年度まで 1 %程度の低い伸び率で推移すると予測される。

賃金と失業率に関する雇用環境をフィリップス・カーブ（図表 35）でみてみると、近年は右下に位置し、雇用者報酬は減少傾向にあり、完全失業率は上昇傾向にあることが読み取れる。民間給与が減少していることに加え、公務員給与も引き下げられることから、賃金の下落傾向は今後においても継続することが予測される。また、失業率が急激に上昇することは考えにくく、今後はズルズルと微増が続き、結果、フィリップス・カーブは、右下に伸びていくことが予測される。

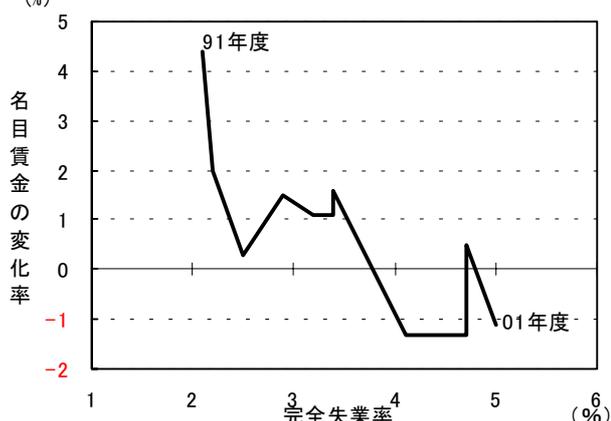
内閣府「国民生活モニター調査（2001年9月調査）」によると、消費が1年前と比べ「少なくなった」と答えた家計（約2割）はその理由として、1位が「仕事・所得の将来不安、不確実性の高まり」、2位が「今後も、所得減少の見込み」となっており、所得や仕事に関する将来不安が消費を抑制する可能性を示唆している。そして、「今後、増税、社会保障負担引き上げの見込み」を挙げた人は第3番目に多く、税や社会保障負担増加の予測も家計に対し消費抑制の圧力を与えていることが伺える。

図表34 可処分所得と消費支出の増加率



(注) 対前年比は、勤労者世帯の年平均1か月間の可処分所得ベース。
(出所) 総務庁(省)統計局「家計調査年報」より郵政研究所作成。

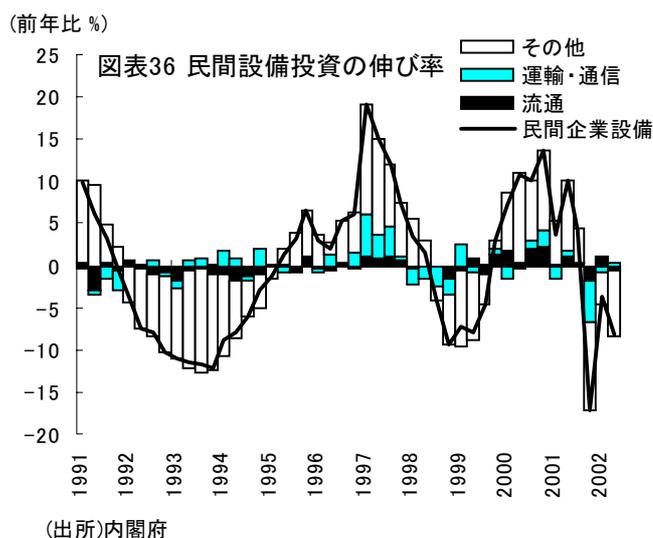
図表35 賃金上昇率と失業率(フィリップスカーブ)



(注) 名目賃金の变化率は事業規模5人以上の現金給与総額の対前年比。
(出所) 総務省統計局「労働力調査」、厚生労働省「毎月労働統計」より郵政研究所作成。

3.7 規制緩和の効果

構造改革には、歳出の配分見直し、規制緩和、民営化といった幅広い事項が含まれる。そのうち、規制緩和や民営化では、成長率押し上げの即効性を持つ場合と、時間が経過してから効果を発揮する場合がある。過去の実例を検証した上で、現在、検討されている規制緩和の成長率への影響を考えたい。



図表 36 は、最近約 10 年間の設備投資の伸び率を示している。この 10 年間に二回の民間設備投資ブームが存在した。特に、1996 年から 1997 年の民間設備投資の盛り上がりは、規制緩和に刺激された面が大きい。規制緩和により、大型小売店の出店が緩和され、携帯電話端末の販売も自由化された。通信業、流通業、そして携帯電話端末を製造する電気メーカーの設備投資が増加した。さらに、携帯電話端末の売上げや家電量販店の売上げも拡大し、個人消費も増加した。この時期は、規制緩和が供給と需要の両方を拡大させたと言えよう。2000 年から 2001 年にかけて、設備投資がもう一度拡大している。この期間は、世界的な IT ブームの中で、日本の電機メーカーは輸出を拡大させた時期である。通信業では、携帯電話で文字情報の送信が始まり、移動体通信を中心とした設備投資が増加した。流通に関しては、大手百貨店やスーパーが不採算店舗を減らす一方、コンビニエンスストアや家電量販店が店舗を拡大させた。この結果、通信業、流通業ともに、民間設備投資の増加へ寄与した。このように、1990 年代半ばの通信業と流通業の規制緩和は、設備投資の増加を通じて、成長率の押し上げに即効性を持った実例である。

今後は、技術革新の促進と規制緩和の両方を行い、有望分野で新企業を育てることが期待されている。政府は、環境、IT、バイオテクノロジー、ナノテクノロジーの四分野を重点分野としている。これらの有望分野での研究が進み、大学で開発された技術が起業につながるような基盤整備や規制緩和が行われれば、技術革新が成長を牽引する形になるだろう。研究開発には、海外から優秀な研究者を呼ぶことが不可欠である。外国人研究者を招聘しやすくするため、滞在に関する規制緩和が必要となるだろう。

規制緩和を日本全国で行おうとすれば、数多くの制度改正が必要で、実行に時間がかかることが多い。そこで、規制緩和の新たな手法として、地域の自主性と独創性を尊重した構造改革特区の導入が注目されている。規制緩和を特定の区域で行い、全国に先駆けたパイロットケースとする目的である。多数の自