



日本記者クラブ
研究会「2010年経済見通し」⑤

日本経済の現状と展望

門間一夫
日本銀行調査統計局長

2010年2月1日

この1年間、世界経済、日本経済とも予想以上の回復を示してきたのは、アジアを中心とする新興国経済の牽引によるものである。とはいえ、内外の政策効果と在庫調整の進捗によって一応持ち直したかに見える日本経済が自律的な回復を果たすのには、まだ時間がかかりそうだ。今後、日本にとって肝要なのは、避けがたい国際分業を念頭に、中長期的に付加価値の高い製品とサービスを不斷に生み出し続けていくこととし、自信喪失することが日本にとっての大きなリスクである、と説く。

© 日本記者クラブ

私、ちょうど昨年の今ごろもここでお話ししさせていただいたと思います。そのときは、ちょうどリーマンショックの影響もあり、日本経済が急速に悪化している真っ最中だったわけです。あのときの、世界恐慌に陥るのではないかという恐怖感を伴った局面を思いますと、その後1年間で世界経済は、そして日本経済はよくここまで持ち直してきたと思います。新興国というパワフルな動力源が引き続きしっかりとしていますので、日本経済も、再びここから崖下に向かって落ちていくリスクは小さいと思います。

一方で、1年前の谷底からは随分はいあがってきたとはいえ、逆に上を見上げますと、なお長い道のりが残されています。こうした、持ち直しつつも厳しい日本経済の現状につきまして、本日はさまざまな角度から、私の認識を、なるべく正確にお伝えすることを目指したいと思います。

それでは、お手元に資料があると思いますので、表紙をめくっていただきまして、図表1をごらん下さい。

最初に、GDP統計、最も基本的な統計ですので、こちらから確認してまいります。実質GDPの成長率が、上段はグラフで、中段は数字で示しております。そのうち、中段の表のほうをごらんいただきたいと思います。実質GDPは、昨年の4~6月に前期比+0.7%と、5四半期ぶりにプラス成長に転じた後、7~9月も前期比+0.3%と、2四半期連続のプラス成長になりました。

この4~6月、7~9月のプラス成長の特徴を改めて振り返っておきますと、一番はつきりしていますのは、下から4行目でして、純輸出の寄与度が+1.4、+0.4と、この2四半期を合わせると、かなり大きなプラスになったということです。

中国の大規模な経済対策をはじめとして、米欧各国でも思い切った対策が打たれしたことと、日本のメーカーもいったん思い切り輸出を絞り込んで、自動車や電子部品の海外在庫を減らしたことが純輸出の増加の背景でした。

もう一つ大きな特徴は、上から4行目の民間

最終消費支出、すなわち国内の個人消費の寄与度が0.7、0.6と2四半期連続でしっかりとしたプラスになった点です。エコカーとエコ家電に対する購入支援策が大きな効果を発揮しました。

さらに3番目の特徴ですが、ほぼ真ん中の民間在庫品増加、いわゆる在庫投資ですが、4~6月まで、2四半期続いた大幅なマイナスが、7~9月は+0.1とプラスに転じています。

政策効果と在庫調整進捗で経済持ち直し

以上、純輸出、個人消費、在庫投資について申しあげた特徴を踏まえますと、昨年春以降の日本経済の持ち直しは、内外の政策効果と在庫調整の進捗、その二つを主たる要因として起こったといえるわけです。

ただし、弱い動きのほうも申しあげておきますと、民間企業設備と書かれています設備投資、これが7~9月も-0.4の寄与度で、6四半期連続の減少となっています。さらに、民間住宅と書かれている住宅投資も、3四半期連続の減少です。このあたりには、現在の景気の持ち直しが自律的な回復力を伴ったものではないということがあらわれています。

なお、実質GDP全体につきまして、計数的なことを申しあげておきますと、この後、10~12月、1~3月がゼロ成長だと仮定しますと、2009年度全体の成長率は-2.9%という計算になります。

先週公表しました日本銀行の最新の見通しでは、2009年度の成長率は-2.5%でありまして、いま申しあげた-2.9%よりはマイナスが小さいわけです。つまり、日本銀行の見通しでは、10~12月以降、ゼロ成長にガクッと落ちるわけではなくて、プラス成長が続く展開を想定しているということです。

そういう認識の背景には、中国を中心に世界経済の回復が続いていることや、そのもとで10~12月の日本の鉱工業生産が、後ほど申しあげますけれども、高い増加率になったという事実があります。

なお、参考までに、日本銀行の経済成長率の見通しにつきまして、2010年度以降の数字も申しあげておきますと、2010年度は+1.3%、2011年度は、設備投資や個人消費など、民間の自律回復力もある程度強まってきて、+2.1%まで成長率が高まるという見通しになっています。

GDP統計については以上です。景気局面を認識するための、もう一つのわかりやすい切り口としまして、日本銀行の短観を見ておきたいと思います。図表2をごらんください。

これは、企業の業況感を示すインデックスでございまして、上段が製造業で、下段が非製造業、それぞれ太い線が大企業で、細い線が中小企業になっています。特徴は3点あると思います。

製造業、大企業の業況感は改善しているが

第一に、企業の業況感は、輸出や生産の増加を背景に、上段の太い線、製造業・大企業を中心に改善が続いていることです。

第二に、しかし、その製造業・大企業も、このグラフでは少しあわかりにくいですけれども、企業の予測というところに書かれています先行きの見方については、改善ペースが鈍化しているということです。

それから第三に、下段の非製造業、とりわけ細い線で示しました中小企業は、昨年春のボトムからほとんど改善しておらず、改善の動きが弱いということでございます。

短観の経験則上、非製造業・中小企業の先行きは、いつも多少悲観バイアスがかかる傾向がありますけれども、それにしても今回は建設や小売を中心に、先行き6ポイントもの悪化が見込まれております。

結局、短観全体として、グローバル需要や自動車、家電購入支援策のメリットが出やすいセクターは、ある程度はっきり持ち直してきましたけれども、そのようなメリットが出にくくセクターは、回復の動き自体がまだほとんど見られていないということになります。

次に、景気変動をみるとの最も代表的な指

標であります鉱工業生産を図表3でごらんいただきたいと思います。

図表3、上段の黒の太線が鉱工業生産です。この資料は、先週半ばの段階で作成しましたので、グラフでは、昨年3月から11月まで、9か月連続の増加となっていますけれども、その後、先週金曜日に12月のデータも出て、12月まで10か月連続の増加となったことが確認されています。

ごらんのように、谷底からV字に近い角度で回復してきたわけでありますけれども、最初の駆け上がりに比べると増加のスピードは少しずつ緩やかになってきています。

その点をもっとわかりやすく、四半期ごとの前期比増減率であらわしたのが、下段の棒グラフでございます。昨年4~6月に前期比、数字で申しあげると+8.3%と一気に大幅なプラスに転じた後、7~9月が+7.4、10~12月は右から2番目、予測指数という囲みの中に書かれていますけれども、これが先週金曜日には+4.6%という実績になりました。

生産の増加ペースは緩やかに

問題は、その次の1~3月です。このグラフでは一番右、4%ぐらいの伸び率と描かれていますが、これは1月ひと月分だけの予測指数で、機械的に描いていますので、余り参考にはなりません。我々が産業界からお伺いしているいろいろなお話も踏まえた上で総合的に評価しますと、1~3月の生産は、もう少しはっきりと増加ペースが鈍化する可能性が高いように思います。決して生産の増加基調が途切れるわけではありませんけれども、増加の勢いは緩やかになってくるのではないか、ということでございます。

では、なぜ生産の増加ペースが緩やかになってくるのかといいますと、理由は2つあると思います。第一に、景気循環の常としまして、在庫調整が進んだ直後に生産の反発力が一番強くなり、その局面が過ぎますと、生産の増加ペースは緩やかになるのがそもそも普通だという点であります。

もう一つの理由は、内外の政策効果は、引き続き経済を支えていくのですが、追加的にさらに生産を押し上げていく力は、徐々に小さくなっていくということです。典型的には、国内の自動車販売です。昨年春以降、エコカーに対する補助金や減税の効果を主たる背景に、自動車の販売は急回復してまいりましたが、すでにもう過去4~5年間一度も見たことがないような極めて高い水準まで販売台数が伸びてきていますので、さすがに国内販売の水準がこれ以上大きく高まることは期待しにくい情勢になってきていると思います。

ここで問題は、生産の水準です。再び上段の生産のグラフをみていただきますと、V字回復でここまで来たとはいっても、生産の水準は2008年初めごろにつけたピークに比べて、なお2割近く低い水準です。ここから後の増加ペースが鈍ってくるということであるとしますと、いまの8割経済から、この後、9割、10割と水準を戻していくのは容易ではない、かなりの時間がかかりそうだということになります。

この経済活動水準の低さ、いいかえれば、稼働率の低さを考えますと、2010年度は、世界経済が回復を続けても、設備投資や雇用への波及は限定的なものにとどまり、したがって民間需要の自律的な回復力はあまり強まらないのではないかと考えることができます。

一番厳しい建設財の出荷

それから、次の図表4をごらんいただきまして、今の生産と大体同じ動きをします出荷につきまして、財別にその特徴を確認しておきたいと思います。何といいましても中段の右、耐久消費財の持ち直しが一番鮮明です。いうまでもなく、自動車と家電に対する政策支援の影響が大きいです。

その左、資本財は、方向としてはアジア向けを中心に持ち直し局面に入ってきておりますけれども、その程度はまだ小さく、レベル的には2002年ごろのボトムまでも、まだ全然届かない状況にあります。

一番厳しいのは、左下の建設財であります、昨年夏にかけては、公共投資の増加でいったん少し持ち直してきましたけれども、その動きがとまってきています。民間の建設投資や住宅投資がまだ回復には至らない中で、公共投資がこの先減少していくと予想されますので、景気全体が持ち直し傾向を続ける中にあっても、建設関連業界は相対的に厳しさの度合いが大きいと考えられます。

以上、生産とか出荷とか、製造業を中心を見てきましたけれども、次にそれ以外も含めた全産業活動指数を図表5で見ておきたいと思います。図表5の上段が全産業活動指数とその要因分解です。昨年4~6月以降の経済活動の持ち直しは、ほとんどが白い部分の鉱工業生産によるものであることがわかります。

全産業に占める鉱工業生産のウエートは、一番下のグラフの山括弧の中に書いてありますけれども、18.3%、2割弱しかございません。それでもかかわらず、この2割弱の鉱工業生産、製造業の部分だけで2009年の経済が押し上げられてきたということでございます。

回復していない非製造業

逆にいいますと、非製造業はほとんど回復していないわけです。再び上段のグラフ、細かい斜め線で示した第三次産業は、卸売や運輸のように、製造業と関連の深い業種も一部含まれていますので、幾分はプラスになっていますけれども、2009年1~3月までの落ち込みに比べまして、回復は極めて緩やかでございます。

それから、灰色の粗い斜め線で示しました建設活動でけれども、これは7~9月以降、むしろ減少しています。つまり製造業はグローバル需要の増加を背景に回復傾向にありますが、非製造業は内需中心ですので、上向きの勢いが弱いということです。先ほどの短観と同じです。

以上、ここまで日本経済の現状を大まかに俯瞰してまいりました。以下では、各需要項目など、もう少し細かな部分に光を当てて、それが経済全体に対して持つ意味なども意識しながら

ら話を続けてまいりたいと思います。

まず、輸出です。図表 6 をごらんください。上段の太い線の実質輸出、右端が 10~12 月でありまして、数字で申しあげますと、前期比 +8.9% でございました。4~6 月、7~9 月と 10% を超えていましたので、それに比べると伸び率は幾分鈍化していますけれども、輸出は引き続き順調に増加を続けているといってよいと思います。

一方で、細い線の実質輸入は、10~12 月は増加ペースが緩やかになっています。このため、実質輸出と実質輸入の差し引きである実質貿易収支、下段の太い線、黒い線をみると、7~9 月に増加ペースが一たん鈍化した後、10~12 月は再び増加が加速しています。この実質貿易収支といいますのは、GDP のネット外需、すなわち純輸出と同じような動きになることが多いので、10~12 月は純輸出が実質 GDP を比較的しっかりと押し上げる要因になる可能性が高いというように思っております。

次に、実質輸出の内訳を確認しておきます。図表 7 をごらんください。上段の地域別をみていただきたいのですが、今回の世界経済の回復がまずアジアから始まったということが、日本の輸出にも明確にあらわれています。

アジア向け輸出がジャンプスタート

昨年の第 2 四半期、一番伸び率が高かったのは中国向けの輸出で、前期比 +19.3% という高い伸びでした。そして、N I E s 向けも +18.9% と非常に高い伸びになりました。すなわち中国向けや N I E s 向けは、中国の大規模な経済対策の効果や、アジア地域で電子部品の在庫調整が進んだことなどを背景に、昨年の春に、まさにジャンプスタートとでもいうべきスピードで回復が始まったわけあります。

ただし、いち早くかつ急速に回復が始まった分、最近は伸び率が緩やかになってきています。

一方、一番最近の第 4 四半期で伸び率が高いのは、米国向け +11.9%、EU 向け +13.3%、それから、表の下のほうになりますが、その他

向けの +14.8% といったあたりです。

米国向けが伸びておりますのは、主として自動車です。昨年初めごろ、輸出をいったん極端に絞り込んだことや、昨年夏に一時的に実施されました補助金政策の効果が出まして、日本メーカーの現地在庫はからからになってしまいました。そのことが最近の輸出の増加に効いております。

EU 向けにつきましては、欧州経済は決して強いわけではなくて、むしろ弱々しい持ち直しにすぎないのですが、それでもやはりリセッションから抜け出て回復に向かう過程ではいったん輸出がある程度増えるという局面もあるということです。

緩やかになってきた輸出ペース

しかし、以上申しあげたことからも容易に察しができますように、これまでの輸出の急回復は、まずアジアで、そして少し遅れてそれ以外の地域で、在庫調整の進捗と政策の効果という 2 つの要因が強力にあらわれたことによるものであります。これら 2 つのリバウンド要因は、その性格上、いつまでも続きません。輸出の増加基調はこれからも続くでしょうが、その増加ペースにつきましては、これまでの毎四半期 10% 前後というハイペースの回復はそろそろ緩やかになってくると考えられます。

政策面でも、過熱懸念のある中国では、多少ブレーキも踏まれつつあります。1~3 月ぐらいから輸出の増加ペースは少なくともいったん減速する可能性が高いとみています。

その先まで大局的にみてどうかというのは、結局、海外経済の最終需要次第ということになりますので、IMF による世界経済の見通しを確認しておきたいと思います。図表 8 をごらんください。

まず、図表 8 の下段の表を見ていただきたいのですが、これはちょうど先週、IMF が公表しました最新の見通しです。世界の経済成長率の見通しが、2010 年は 3.9%、2011 年は 4.3% となっています。ちなみに、昨年 4 月の段階で

の2010年の見通しは1.9%にすぎなかつたのであります。それが昨年10月には3.1%に上方修正され、そして先週、この表にあります3.9%へと再び上方修正されてきたということです。

新興国のパワーが支える回復

リーマンショックによって大きく傷ついた世界経済が、このように当初の予想を上回る回復力を持ち得た背景は、やはり伸び盛りの新興国のパワーを抜きには考えられないと思います。

中国の成長率をみていただきますと、まず2009年に8.7%という高い成長率を達成しました。中国政府が目指していた8%成長については、当初はその実現を危ぶむ声が少なくなかったわけですが、実際にはその目標を軽々と超えたわけです。

そして、2010年は10.0%、2011年も10%近い成長が続くということが、ごらんの最新の予想になっています。

このページの上段と中段のグラフは、いまのIMFの予想も含めまして、各国の経済成長率を日本の輸出に占める各国のウェートで組み直したもので、日本が直面するグローバル需要の伸び率という観点からは、これが一番意味のある海外経済成長率だと考えられます。

上段のグラフの寄与度分解を見ていただきますと、白い部分の中国、縦縞の部分のNIEs、このふたつが2010年、2011年と比較的大きなプラス寄与度となっております。中国やアジアがまさに世界の成長主導地域になっているということです。米国やEUといった先進国経済の成長があまり強くないということですが、そのこと自体は全体にはあまり響いていません。要はアジアが強ければ、もっといえば中国が強ければ、日本が直面する海外需要は強いということになります。

内需主導へ移行する中国経済

その中国に関して、少し前までは輸出主導型

経済から内需主導型経済への移行はそう簡単ではないのではないか。そうであるとすると、やはり米国の景気が回復しない限り、中国の回復も持続しないのではないか、という見方が根強かつたように思います。しかし、そうした当初の見方に比べますと、かなり早いスピードで中国は内需主導に移行しているように思われます。

こうした転換が比較的スムーズに実現されつつある理由は、比較的単純であると私は思っています。つまり、中国はまだ発展途上の国でありまして、膨大な潜在需要があるためです。広大な国土は、なお多くの社会インフラの整備を必要としていますし、人々の生活水準はまさにこれから先進国へのキャッチアップ過程に入っていくわけです。

今まで、米国に、バブル気味の消費需要が発生していて、そこへ向けて輸出をしていればお金儲けにつながったので、そういう環境の中でそれに乗じていたというだけです。そのルートが、以前のようには回復しそうもないで、今度は内需向けの供給力と国内所得の拡大との好循環、それが、いまの中国の発展段階としては、むしろ本来の方向であるわけですから、そこを目指してかじが切られていると考えればわかりやすいと思います。

中国の膨大な潜在需要、すなわち内需の伸び代は、自動車の保有台数だけを考えても非常によくわかると思います。この点、次の図表の9をごらんいただきたいと思います。上段の左ですけれども、これが中国の人口1,000人当たりの自動車保有台数です。グラフの右端、2008年で1,000人当たり40台にかなり近づいています。この後、2009年に自動車の販売が1,362万台と、米国を抜いて世界トップになりました。1,362万台といいますと、中国の人口が約13億5,000万人ですから、ちょうど1,000人に10台分ぐらい2009年に新たに自動車が売れたことになります。

中国の自動車保有台数の伸び、まだ入り口

したがって、おそらく現時点での保有台数は

人口 1,000 人に 50 台、すなわち対人口普及率が約 5%に近づいていると考えられます。この人口 1,000 人に 50 台という水準は、右のグラフ、日本では、1964 年、ちょうど東京オリンピックの年に達成いたしました。2008 年に北京オリンピックが開催されたということとも、ほぼぴったりと重なります。

日本の 1964 年といいますと、1960 年の年末に、池田内閣によって採択された所得倍増計画のもとで、当初の予想を上回るペースで高度成長が続いていた時期がありました。戦後、最も活気のあった景気拡大期、いわゆるいざなぎ景気がさらにその後、1966 年から 70 年に到来するわけです。

また、まさにこの日本の自動車保有台数のグラフが示していますように、1,000 人に 50 台というあたりからモータリゼーションが急速に進行しました。そして、これは日本に限らず、多くの先進国の経験則でもあります。中国はまさにいま、その入り口に差しかかった段階にあるということでございます。

少し別の観点から、下段のグラフもみていただきますと、第一次産業人口の比率を、高度成長期の日本と現代の中国について描いています。細い線が日本の高度成長期で、下の目盛りで 1955 年から描いてありますけれども、1970 年代の前半に 10%近くまで低下が続いて、ようやく下げ止まりに向かいました。農村から都市への人口流入が一段落し、高度成長が減速し始めたのはそのころだったわけです。

中国の本来の高度成長期はこれから

ところが、太い線の中国のほうは、第一次産業人口の比率が、上の目盛、2008 年時点でもまだ 40%もあります、これは日本の 1955 年よりもまだ若干高いぐらいです。つまり、中国は供給力、労働力のポテンシャルという意味でも、農村の都市化、教育水準引き上げ等を通じて、まだまだ膨大な伸び代が残っている段階にある、というようにいえると思います。

また、今年、中国の GDP が日本の GDP を

抜いて、世界 2 位になるといわれていますが、そもそも中国の人口は日本の 10 倍ですので、中国の 1 人当たり GDP は、実はようやく日本の 10 分の 1 位のところまで来たにすぎないということです。

このように、いかなる角度から考えても、中国の本来の高度成長期は、むしろこれから始まるといつてもよいぐらいです。だから、米国経済が本格回復しないと中国も本格回復しないという見方は、私は当たらないというように思っています。むしろ逆ではないか、とすら思っています。

どういうことかといいますと、中国の中長期的な高度成長にとりまして最大のリスクは、資源エネルギー制約です。例えば、先ほどの自動車に関する右上のグラフ、これは日本のケースですけれども、ごらんいただきますと、日本の保有台数は人口 1,000 人に 600 台ぐらい。つまり、対人口普及率 6 割ぐらいまで、最終的にモータリゼーションが進行しました。アメリカはこの比率が約 8 割です。これは非常に高いです。

仮に中国やインドで、アメリカほどではないにせよ、いずれ日本並みの 6 割まで保有台数が高まっていくと考えてみましょう。中国とインドの人口を合わせますと、約 25 億人ですので、その 6 割だと、いずれこの 2 つの国だけで 15 億台の車が走ることになります。

ところが、いま現在、この地球全体で保有されている車の台数は、約 10 億台です。つまり、中国とインド、この 2 つの国だけを考えても、生活水準がいまの先進国並みになるということは、いまと同じ大きさのたった一つの地球の上を、いま存在している車の 2 倍をはるかに上回る台数の車が走り回るということになります。それ以外にも、南米もロシアも、それから 20~30 年単位で考えれば、アフリカもあります。

世界経済成長に必須のエネルギー革命

ですので、これらの国々がすべて先進国へのキャッチアップを目指すような世界経済の成長は、いまはほとんど不可能と考えられるぐらい

の劇的なエネルギー革命の進展なしには実現できないのではないか、というように思います。

世界経済の成長制約要因は、短期的には米欧の金融問題など、いろいろあると思いますが、中長期的には、どう考えても資源・エネルギー問題が最大の制約要因です。しかし、それはそんなに長期の話ではないかもしれません。現に2007年、2008年の資源価格の急騰にもその問題はあらわれ始めました。この後も、新興国が高い成長を続け、先進国経済も意外にしっかりとくるというような場合には、そう遠くない将来に資源価格の問題が再びクローズアップされてくる可能性は念頭に置いておく必要があるように思います。

さて、ここで話をもう少し短期的な日本経済の話に戻します。確かに中国は強い、新興国は強いということで、そういう新興国を中心とするグローバル需要の拡大を日本経済はうまく自分たちの景気の回復につなげていくことができるのか、ということが大きな問題になります。

実際、最近はグローバル需要を取り込むのはいいが、そのために企業がどんどん海外へ行ってしまえば、国内は空洞化するのではないか、そういう懸念が広まっています。あるいは、日本の市場もどんどん輸入品に押されてしまうのではないか、そういう懸念もあります。

この点、まず、図表10で輸入品の面から押さえておきたいと思います。図表10のページの左半分は、上から順番に、液晶テレビ、携帯電話、ノートパソコンの国内総供給の前年比伸び率です。国内総供給といいますのは、一番下に書いてありますように、国内生産に輸入分を加えて、一方で輸出に回る分を差し引いたものですので、その三つに要因分解することができます。それぞれ輸入増加分の企業を灰色の部分で示してございます。また、国内需要に占める輸入の比率の絶対水準を示したのが、それぞれページ右半分のグラフになります。

これらからみてわかりますように、2009年は上段のテレビや中段の携帯電話の輸入が、特に年の後半、随分増えました。パソコンにつきましては、2008年に低価格パソコンが急速に普及

する過程で、随分輸入がふえました。

分業の進化で生き残ってきた日本製造業

ただし、こうした消費財の輸入増加につきましては、今回何か特別なことが起きているというようには私は認識していません。これまでもDVDレコーダーとか音楽携帯プレーヤーとか、あるいはゲーム機とか、低価格化が進行して普及率が高まる過程で、輸入品の増加というのはよくみられた現象であります。コモディティ化した商品は、海外から安く輸入し、一方で、日本国内では常に新しい製品を生み出していく、つまり内外の分業構造の中身を常に進化させながら、これまで日本の製造業は生き残ってきたわけであります。

次に、図表の11をごらんいただきたいわけですけれども、図表11の上段、太い実線、これが海外生産比率です。みていただきますと、80年代の後半からずっと基本的に右上がりのトレンドにあります。そのトレンドを直線で描いたのが点線になります。太い実線、実績値の点線で示したトレンドからの乖離をとりましたが、下の方にちょこちょこっと、上に行ったり下に行ったりしています薄い灰色の棒グラフです。この棒グラフが上に出たり下に出たりする傾向が、細い実線の実質実効為替レートと大体同じ方向に動いているか。つまり、円高のときには海外生産比率がトレンドを上回って加速する傾向があるかどうか、という問題意識でこのグラフを眺めてみると、それほど明確な関係はないように私は思います。

つまり、大局的にみれば、海外生産比率には恒常に上昇圧力がかかっていまして、しかし、それは必ずしも円高のせいではないように思われます。むしろ、かなりはつきりとした関係がどこにみられるかといいますと、下段の左のグラフであります。太い実線の海外現地法人の売上高と、点線の日本からの輸出金額の間に強い順相関がみられます。両者の背後にある共通の要因は何かといいますと、いうまでもなく海外需要です。つまり、海外需要が拡大する局面で

は海外生産もふえるし、輸出もふえる、逆は逆、というのがこれまでの基本的な関係であったわけです。

連動しない海外生産増と国内生産の衰退

そうなる理由の一つとしまして、今度は右のグラフを見ていただきますと、これは海外現地生産が中間財の日本からの輸出や、海外で生産した製品を日本へ逆輸入する、それにどういう影響を与えていたかというのを業種ごとにみたものであります。輸送機械が最も顕著ですが、海外生産自体が中間財の輸出を相当誘発しておりまして、逆輸入を大きく上回っています。これ以外に資本財の輸出を誘発する効果もあると考えられます。

こうしたことから考えまして、海外生産がふえることイコール国内生産が衰退することには、必ずしもならないという点は、しっかりと押さえておく必要があるというふうに思います。

さらに、もう少し海外生産移管に関連するデータを見ておきます。図表 12 をご覧ください。最近、よく製造業派遣の禁止など、雇用規制の強化で国内生産の空洞化が進むのではないかということを懸念する声も聞かれます。そこで、この上段のグラフですが、昨年の夏に製造業派遣が禁止になった場合の対応を実際に企業に聞いているアンケートの結果でございます。

見ていただきますと、圧倒的に多い答えは、派遣が使えなくなったら期間工へ切りかえる、パート・アルバイトへ切りかえるなど、結局、派遣以外の形態の非正規雇用へ切りかえるという答えが圧倒的に多かったことがわかります。海外への生産移転と答えた企業は、わずか 10% でございます。こういう調査結果からみますと、雇用をめぐる問題も、いわれているほど海外生産移転には直結しない可能性も十分にある、というふうに私は思っています。

ただし、やはり今回はこれまでとは少し違うかもしれない、という危機意識をぬぐい去るわけにもいかないと思います。今回は、米欧から新興国へというグローバルな需要構造の変化が

大きなインパクトをもたらし得ますので、そのインパクトを今後しっかりと見極めていく必要があります。

中段の左の棒グラフのように、単に生産拠点だけではなくて、新製品の開発、仕様変更等の海外拠点も中国で拡充されていくことが予想されます。中段右の図表では、2004 年度と 2008 年度を比較していますが、中国で研究開発拠点を拡充するという方向性は明確だと思います。新興国での拠点展開でネックになるケースが多いインフラの整備状況につきましても、下段左にありますように、インドはちょっとまだ厳しいですけれども、中国ではインフラも相当改善されてきています。

以上、踏まえますと、海外生産移管が進むこと自体は不可避でありますけれども、それは大局的にみれば、内外分業の最適化という、グローバルにみてより望ましい資源配分へ日本企業も貢献するという動きでありまして、これまでもそれが大きなトレンドであったわけです。

気になる新興国での地産地消の動き

ただし、今回は新興国での地産地消への動きがこれまでにない大きなうねりとして起きる可能性があります。その場合に、海外経済は好調でも、それが日本の国内の生産や設備投資の回復にいまひとつ結びつかないという状況が、少なくとも過渡期における短期的な問題として起きる可能性がないかどうか、そこは一つのリスクとして認識をしておきたいと思います。

むしろ、一番重要なことは、中長期的に見まして、日本で新たにつくる付加価値の高い製品やサービスを不斷に生み出し続けていくということだと思います。また、グローバル需要の取り込みといいますと、日本の企業が海外に行くということばかりに焦点が当たりがちになりますが、私は究極のグローバル需要の取り込みというのは、むしろ海外の企業や人々にどんどん日本に来てもらう、ということではないかというふうに考えてています。

海外の人々をひきつける知的創造力を

誤解がないように申しあげますと、安い労働力が欲しいわけではありません。日本は低賃金で勝負する国ではありません。勝負するのは、アイデアやイノベーション、さらにはライフスタイルの提案力、情報発信力、そういう知的創造及びそれを実行に移す力であります。そのために、日本の教育システムとか人材育成の環境を、グローバル標準でトップクラスにして、世界中の意欲ある人々がどんどん日本に集まって、日本で学び、研究し、住み、働く、そういう国に日本をしていくことには、とても夢があるのではないかというふうに感じています。

そうなれば、おのずと日本での需要もふえますし、日本中を観光して回る外国人もふえると思います。そして何よりも人的ネットワークが広がって、国際社会での日本の存在感が高まり、グローバルビジネスの展開力もより強力なものになっていくと思います。

量産品の製造は、これから伸びてくる国に任せ、日本を含む先進国は、イノベーションやトレンドセッティングする力、さらにはグローバルな課題に新しいソリューションを与える力で競い合う。21世紀の国際分業というのはそういうものではないか、というふうに私は考えています。

グローバル関連の話は以上にしまして、次に国内関連の指標を見ていきます。1ページめくついていただきまして、図表13の上段ですが、短観の設備投資計画でございます。右端の2009年度は-14.9%とかつてない落ち込みになる計画になっています。通常、短観では、景気がよいときでも、計画値に比べて最終実績値は少し下振れる傾向がありますので、おそらく2009年度ももう少しマイナスが大きくなる可能性が高いと見ています。

ただし、これはあくまでも2009年度全体を2008年度と比べた場合の減少幅ということでありまして、四半期単位での動きとしては、設備投資はそろそろ下げ止まってるのではないかと見ています。

といいますのは、下段の四半期単位で見たGDPベースの設備投資ですが、直近データの7~9月までですにものすごい落ち込みになっているからです。この2009年度前半の落ち込み分だけでも、上段の年度計画のような落ち込みが実現されてしまいます。

設備投資はそろそろ下げ止まり？

逆にいいますと、短観などの年度計画と整合的に考えれば、四半期ベースでは、そろそろ設備投資は下げ止まってる可能性が高いと考えられます。

本日の資料にはお付けしていないのですが、機械受注とか資本財出荷など、さまざまな指標が、設備投資が下げ止まりつつあることを示唆しています。

しかし、たとえ近々下げ止まったとしても、その後すぐにはつきりとした回復に向かうとも考えにくいと思っています。稼働率はまだ低いですし、需要の先行きについての不透明感もあります。この先、設備投資はごくゆっくりと持ち直しへ向かっていって、回復がある程度はつきりしてくるのは、2011年度ぐらいになってしまふ可能性が高いと見てています。

次に、家計関連の動きを見ておきます。図表14の上段が、GDP統計ベースの雇用者報酬になります。直近7~9月は前年比-3.8%という大幅なマイナスになっています。これを中段の労働投入量と下段の時間当たり賃金に分解してございます。中段の労働投入量は、前年比のマイナス幅が、生産の持ち直しに伴いまして、ひとところよりは幾分縮小しています。ただし、それは主に白い部分の労働時間のマイナス幅が少し縮小したことによるものであり、雇用者数のマイナス幅はあまり改善がみられていません。

雇用の回復にはまだ時間

この後、先ほど申しあげましたように、生産の増加ペースも、少なくともいったんは緩やか

になるとみられますので、雇用が回復するまでにはまだ時間がかかりそうです。

その背景を端的に言えば、現状、企業内に余剰労働力がある、すなわち人手にはゆとりがありますので、いまよりも大分仕事が忙しくなってからでないと、なかなか求人がふえてこないだろうと考えられるからです。

この点、図表 15 をごらん下さい。上下 2 つ、似たようなグラフがありますが、このうち上段のほうだけ見ていただきます。太い実線は 1 人当たりの労働生産性のグラフでありまして、そのトレンド線が 2 本引いてございます。どちらが正しいトレンドか、本当の決め手はないわけですけれども、仮にこのうち低いほうのトレンド、すなわち薄い線の方を信じるとしましても、現在の労働生産性の水準は、そのトレンドを 3.5% も下回ったところにあります。1 人当たりの労働生産性が低いということは、平均的な労働者が働いている時間が短くなっているし、また、働き方もゆったりとした働き方になっているということです。簡単にいえば、人がまだ随分多いということです。人が余っていても、それほどたくさん解雇されていないのは、人を雇い続ける企業に対して雇用調整助成金を支給するなど、経済対策の効果が出ているという面があります。

ただ、いざれにしましても、この余剰労働力が解消するぐらい仕事の量がふえていきませんと、新しい雇用はなかなか創出されていかない、ということです。したがいまして、まだしばらくは雇用の削減圧力が働き続けるというように考えられます。

このように、雇用環境が厳しいにもかかわらず、個人消費は意外にしっかりしているともいえます。この点は、図表 16 をごらんください。図表 16 の上段ですけれども、こちらは GDP ベースの実質個人消費の前期比、これを財別に要因分解したグラフです。

右の二つ、2009 年の 4~6 月と 7~9 月は、あれだけ雇用情勢が厳しく、賃金も減少していたにもかかわらず、はっきりとしたプラスになっています。中身をみますと、濃い灰色で示しま

した耐久財の回復が目立っています。特に 7~9 月はほとんど耐久財だけでふえたといつてもよい状況がありました。なぜそうなのかは容易に推測がつくと思いますけれども、エコカーやエコ家電に対する政策支援の効果であります。

耐久消費財購入の主役は高齢層

下段は、その耐久財、具体的には、とりわけ好調なテレビと自動車の購入の内訳を、年齢別に分解したものでございます。左上から右下への斜め線の模様の部分が 60 代以上、縦の縞が 50 代であります、これら 50 代以上の高齢層が耐久財購入の主役になっていることがわかります。

高齢層の場合、若年層に比べますと、平均的には金融資産の蓄積があり、年金生活の方もいらっしゃいます。先ほどの雇用や賃金の悪化の影響を相対的に受けにくい層であるといえます。すなわち、厳しい雇用と賃金情勢に左右されにくい方々を中心に、経済政策の効果で耐久消費財の購買意欲が高まった、それが昨年中頃からの個人消費持ち直しの基本的な背景であったということでございます。

逆にいいますと、いまの個人消費の持ち直しは、一皮むけば弱さが内包されています。個人消費持ち直しの持続性には注意をしてみていく必要がありますし、先ほど申し上げましたように、雇用の回復には時間がかかるとしますと、個人消費も回復らしい回復になっていくのは、やはり 2011 年度ぐらいまで待たなければならぬ可能性を意識しておく必要がありそうです。

それから、次に貯蓄率の動向を見ていきます。図表 17 でございますけれども、日本では正式な家計貯蓄率の統計というのは、四半期ベースで季節調整値がありませんので、ここでは年度ベースでグラフを描いてあります。日本は高齢化が進行していますから、貯蓄率の長期トレンドは明らかに低下傾向です。しかし、低下の仕方は、局面によって一様ではありません。2000 年前後には、このまま行ってしまうと貯蓄率はあっという間にマイナスになってしまうのでは

ないかと思われるぐらいの勢いで低下した時期もあったわけですけれども、ここ数年間は、ならしてみれば横ばい圏内で推移しています。

最近の 2008 年度は、左目盛ですけれども、3.3%となっています。やはり将来に対する不安もありますので、貯蓄率がマイナスになる、すなわち過去の貯蓄を取り崩すというところまではなかなかいきません。

消費に向かわない家計の金融資産

逆にいいますと、約 1,400 兆円、GDP の約 3 倍もある家計の金融資産がなかなか消費には向かわない状況が続いているというようにもいえます。それはそれで、金融機関を通じて、国債の消化に一役買っているわけですが、経済がより活性化していくためには、中長期的な期待成長率が上がって、それによって家計の将来不安が薄れ、金融資産が経済活動に一層有効に活用されていく、そういうルートが働くようになることが望ましいと考えられます。

それから、次に住宅投資です。図表 18 をご覧ください。上段は住宅着工統計です。黒の太線が総戸数で、大幅に減少した後、右端を見ていきますと、ようやく下げ止まってまいりました。このグラフでは、右端は 10~11 月のデータが入っていますが、その後 12 月分も明らかになり、10~12 月全体でみて、8 四半期ぶりの増加となったことが確認されています。

ただし、この後の回復ペースはかなり緩やかだろうと見てています。なぜそうなのか。そもそも今回の住宅不況の基本的な背景に立ち返って整理してみたいと思います。次の図表 19 をご覧ください。

住宅不況の原因是価格の上昇

今回の住宅不況は、建築基準法の改正など、いろいろな側面はありましたけれども、最も根源的な背景は、住宅価格の上昇です。上段の右のグラフ、細い実線で示したマンションの平均

価格が 2006~2007 年ごろから目立って上昇しました。これがマンション業界でいうところのいわゆる新価格、すなわち従来よりも 2 割ほど高い価格水準への上方シフトであったわけです。

ところが、棒グラフで書いてあるほうが家計の住宅取得能力、これは家計の所得とか住宅ローン金利など、さまざまな要因で決まってくるものでありますけれども、結局、取得能力との相対的な関係で考えますと、上昇した新価格は少し上がり過ぎであった、普通の家計には荷が重過ぎたということになります。これが今回のマンション不況の最も基本的な背景だったと思います。

下段左、もっと単純な指標、太い実線で示しましたマンション価格の年収倍率でみると、目盛は左ですけれども、年収の 5 倍が限度といわれる目安から、はっきり上方に乖離し始めたのが 2006~2007 年ごろでありますと、最近は 6 倍に達しています。割高感がまだ強いですから、下段右のグラフ、細い線のモデルルームの来場者数は持ち直しても、太い線の成約件数にはいま一つ結びついていないという状況に、足元まだあります。

潜在需要はそれなりにあるし、皆さんの関心も高い、しかし価格がまだ高いということですから、図表の 20 を見ていただきますと、上段の左、比較的割安な中古マンションにつきましては、灰色の棒グラフですけれども、こちらの成約は一貫して底堅く推移しております、2009 年中、むしろ増加を続けておりました。右の新築物件の低迷ぶりとは対照的です。

中段の左のアンケートで、価格が適正だったという理由で購入を決めた人の割合は、黒い棒の中古については高いですけれども、灰色の新築のほうは低い。つまり、中古なら買えるけれども、新築は高過ぎて買えないという人が非常に多いということです。だとしますと、新築回復の必要条件は、価格の調整ということになります。

中段の右、マンション価格につきまして、下落すると思うという黒い部分で示した人の割合は、まだ大きいです。ですから、先安感がまだ、

あるということです。ただし、こうした先安感がひところに比べれば少しずつ和らいできていることも事実でございます。

地価も、優良地につきましては、大分調整が進んで、一部下げ止まり感が出てきている模様です。最近は、上昇する前の低い価格水準に再び戻した“逆新価格”と呼ばれる物件も出てきて、それなりに需要を喚起しているという声も聞かれています。特に下段の左、太い実線の大手不動産は、資金繰りの問題もありませんので、マンション用地の仕込みに動き始めています。その結果、下段の右ですけれども、用地取得件数の減少ペースは緩やかになってきているという状況です。

相当緩やかな住宅投資の回復ペース

このように、住宅市場は少しずつ調整が進んでいますので、先ほどごらんいただきましたように、着工戸数も下げ止まってきたわけです。しかし、価格の調整がまだ完全に終わったわけではなく、多少価格が下がっても、家計の年収のほうも一段と厳しくなっていますので、この先の住宅投資の回復ペースは相当緩やかなものにとどまるのではないか、というふうに考えています。

家計消費や住宅投資、そういった家計部分も含めて、経済が自律的に回復していく状況になるためには、まだ時間がかかる、ということかと思います。

最後に、物価についてお話をいたします。図表 21 をごらんください。上段の右のグラフでありまして、太い実線が生鮮食品を除いた消費者物価の前年比で、このグラフでは、右端が 11 月のデータで、-1.7% となっています。この後、12 月のデータも出ていまして、12 月は -1.3% までマイナス幅が縮小しています。ここまで順調にマイナス幅が縮小してきたというようにいえます。ただし、これは昨年の秋ごろまで、ガソリン価格などの前年比が 2008 年の高騰時と比べた数字だったので、特別に大きなマイナスになっていて、その特別な局面が過ぎ去って

きているということにすぎません。

物価の下落幅縮小はゆっくりと

つまり、そういう特別な要因を除いた基調的な意味では、物価の下落幅が縮小してきているというふうにはまだいえません。この先のマイナス幅の縮小もとんとん拍子にはいかないと思います。-1% ぐらいの状況がいましばらく続いて、そこから少し時間をかけて、景気の持ち直しを背景に、ゆっくりとマイナス幅が縮小していくという展開になると予想をしています。

年度ごとに見た消費者物価の動きは、先週公表されました日本銀行の見通しでは、2009 年度が -1.5%、2010 年度が -0.5%、2011 年度が -0.2% とマイナス幅が縮小していく予測になっています。マイナス幅こそ縮小しても、2011 年度でもまだプラスになり切らないのは、リーマンショックでもたらされた景気の落ち込みが、あまりにも大きかったためであります。この点、図表の 22 をごらんいただきます。

図表 22 の中段のグラフの、白丸をつないだ線が日本銀行の推計による需給ギャップであります。2009 年初めの極めて深い谷底から、現在、回復する途上にあります。しかし、あまりにも低いところからスタートしているため、需給ギャップが十分に回復して、物価上昇率がプラスになるには、どうしても時間がかかります。しかし、重要なことは、経済や物価が着実に望ましい方向へと向かっていくことだと思います。

企業行動に価格競争回避の動き

その点で、最近の企業行動を見ますと、価格競争をとめどなく繰り広げるばかりではなくて、価格以外の魅力で需要を引き出そうという動きが出てきていることは心強く思います。

図表 23 を見ていただきたいのですが、日本銀行では年に 4 回、全国の支店長が本店に集まって支店長会議を行っておりまして、一番最近の支店長会議はちょうど 2 週間前に開催されま

した。支店長会議のタイミングで、本支店の調査情報をまとめました地域経済報告、表紙の色にちなんで通称「さくらレポート」といっているレポートがありますけれども、そういう報告書を公表しています。

ごらんの図表 23 というページは、その今回のさくらレポートからの抜粋です。これによりますと、例えば、セールのやり方を工夫して、同じ値下げでも最大限の効果を上げようという動きがございます。値下げをしても、それで売り手も十分に収益を確保できるなら、さらなるコストカットや賃金カットをしなくとも済むようになりますので、デフレは徐々におさまっていくことが期待できるわけです。

また、中ほどですけれども、ソフトによる差別化、つまり、単に物を売るだけではなくて、それにサービスを組み合わせることによって、価格を下げずに済むような工夫をするということも行われています。

あるいは一番下ですけれども、販売チャネルの拡大。最近多いのは、インターネットを使って、中国など需要が多い地域に販路を拡大したり、新たな購買層に価値を認めてもらう、そういう工夫も広くみられてきています。

さらに、その次の図表 24 でございますけれども、これもさくらレポートからの抜粋の続きでございますが、製品の付加価値を高めて差別化を図る、これがまさに価格競争回避の王道であるわけですけれども、こういう王道を歩む企業も随分出てきています。

さらに、下の方にありますように、競争の激しい既存のビジネスから少し違う分野へ足を踏み出してみよう、そういうチャレンジをする企業も出てきているという状況です。

デフレ脱却の基礎は企業のチャレンジ

このような、価格以外の部分で顧客の満足を獲得していくという企業のチャレンジ、これこそが経済がデフレから脱却していくためのミクロ的な基礎、つまりマイクロファンデーションであるわけです。

もちろん、こういう新しいチャレンジを進めていくには、リスクもありますし、場合によっては追加的な資金も必要になります。日本銀行が金融緩和を続けていますのは、まさにこうした企業の前向きの動きをしっかりと支えて、企業のさまざまなチャレンジが、少なくとも金融面からは阻害されにくい環境を確保するためであります。お金をばらまけば、魔法のようにデフレが一挙に消えてなくなるというほど、この世の中は単純にはできません。企業が粘り強く価格競争から抜け出して、新たな需要を創出していく、そういう動きを日本銀行もねばり強く金融面からサポートする、政府もさまざまな対策に取り組むし、海外経済の回復により、外部環境もよくなってくる、そういういろいろな動きが合わさって、相乗作用が強まっていけば、日本経済はゆっくりと、しかし着実にデフレからの脱却に向かっていくことが期待できると思います。

もちろん、その道のりは平坦ではないかもしれませんし、海外経済にも、日本経済にも、いまの時点では予期し得ないようなさまざまなリスクが潜んでいます。

私、日本銀行のリサーチを担当する者として、引き続き経済の細かい部分にも目を配りながら、今後の景気情勢を的確に把握していくよう努めることをお誓い申しあげまして、本日の私からの話とさせていただきます。

どうもご清聴ありがとうございました。

＜質疑応答＞

司会・原田亮介企画委員（日本経済新聞編集局次長） ありがとうございました。それでは冒頭、私のほうから一つだけ伺います。最後に触れていらっしゃいましたが、回復力はかなり脆弱であって、雇用や投資という分野について見れば、2011 年度にならないと自立回復しないかもしれない、というご指摘でした。

そういう脆弱な局面で、この間リーマンショックというのがあったわけですから、リスク要因として、我々が想定をするべきものがな

いのかどうか、海外経済が多いと思いますけれども、例えばアメリカで金融規制を強化するというだけで、あれだけ株価が下がったりしました。中国のバブルも心配だと。あるいはドバイショックというようなこともあります。

ということで、心配ではあるが、順調な回復を遂げるというのが公式見解だと思うのですけれども、さはさりながら、この部分はやはり要注意だということを二、三あればご指摘願いたいんですが。

門間 いま、やはり世界全体でみて、これは日本だけではなくて、ほかの先進国にも共通しているのですけれども、方向としては、景気は持ち直しているが、やはり水準がまだ低い。これが先進国共通の現在の状況です。逆にいいますと、稼働率が低い、あるいは労働面でいうと、失業率が高いというのが先進各国共通の状況になっています。この経済活動の水準が低いということ自体が、やはりそれぞれの国の景気の回復の脆弱性を意味しています。

金融市場とか為替市場とか、その他さまざまなファイナンシャル・ファクターというのは、実体経済と全く別個に動くものではないので、実体経済がまだ十分に回復し切っていない、脆弱性があるというふうに多くのマーケットの方々が認識しているからこそ、さまざまなニュース、小さなニュースで金融市場が動きがちになる、ということだと思います。

いま例が挙げられました金融規制の強化とか、ドバイショックとか、中国の問題、いずれも、いま世界経済全体がまだまだ回復途上にあるというところからくる脆弱性が大もとにあって、それのもとで常にマーケットは心配事を探していますので、何かあると、今回はこれがもう少し広がるんじゃないかということで、さまざま金融市場の反応が起きるということかと思います。まだしばらく世界経済の経済活動水準が上がっていくまでは、あらゆる金融関連の動きに対して目配りをして注意を払っていかなければならぬと思います。それが海外です。

中長期的な信念維持が重要な国内経済

それからもう一点、国内のほうは、金融システムそのものは比較的安定しているのですけれども、やはり国内で私が最大の論点、あるいはリスクと思っていますのは、中長期的な成長期待といいますか、中長期的に日本経済は大丈夫なのだという信念を、人々がきちんと持ち続けられるかどうかということだと思います。

先ほどちょっと申しあげましたように、海外が回復しても、どんどん国内から海外に工場が移転してしまうばかりであって、国内で新しいビジネスが創造されてこないとか、あるいは海外からなかなか人や工場が入ってこないということになりますと、これから日本はどうなっていくのだろうという不安が募っていきますので、それが悪循環をもたらして、日本経済のみが取り残されていく。そういうリスクはあると思います。

ですから、中長期的な成長期待をしっかりと人々が維持できるように、さまざまな制度とか、あるいはビジョンを描いていくことが非常に重要ですし、そこに人々も新しい価値を生み出せる余地はないのかということを、みんなでいろいろなチャレンジをして、その可能性を広げていく。そういう雰囲気をつくっていくということが非常に重要であると考えています。

司会 それでは、ご質問をちょうだいしたいと思います。

質問 中国の高度成長は、むしろこれから始まるのだというお話、これは全く私も同感であります。それで、最大のリスク要因は、資源・エネルギー制約だというお話ですが、これは基本的に克服できるとお考えなのかどうか。

それと、そのほかのいろいろな問題、バブルの問題だけじゃなくて、過剰生産能力の問題、それから財政赤字の拡大傾向もありますね。これらの点は、それほど心配しなくていいとお考えなのか、ふだん、中国の財政金融当局ともご接觸になっていらっしゃると思いますが、その

財政金融当局の政策対応能力、これは安心できるのかどうかについて、ちょっとご見解を伺いたいと思います。

門間 まず後者のほうの、バブル、あるいは過熱懸念に対して、当局は十分にコントロールする能力を持っているか、ということについてです。まず、いまの中国の発展段階からしますと、まさに高度成長期に入った段階ですから、そもそも動きが大きいわけです。かつての日本の高度成長期、1950年代、60年代においても、景気の循環は非常に大きな変動をしたわけです。ですから、まあ元気がいい国は伸び盛りの少年ですから、多少、それは外へ出て遊んで、あっちこっち走り回って、転んで、ひざも擦りむくでしょうし、でも、家に帰ってきて一晩寝ればケロッとよくなってしまうという、そういう伸び盛りの段階でしょう。ですので、いわゆるバブルといつても、日本の1980年代の後半のバブルとか、2000年代のアメリカのバブルとか、そういう成熟国のバブルとは少し意味合いが違うと思うのです。

中国のバブルは日米とは異なる

つまり、成熟国のバブルというのは、ある種、実際にはその国が生み出しえる将来の期待所得が低下してきているにもかかわらず、少し大き過ぎる夢をみてしまって、それがバブルになるという面があるわけですが、中国の場合には、これはまさに伸び盛りの国の、いってみれば大きな変動の中でのアップダウンですから、例えば、いまの過熱がどこかで調整が必要になるとしても、それが日本のかつてのバブルのように、何年もかかる調整しなければならないというほど、時間がかかるようなものではないと思っています。

そのうえで、おっしゃったような、うまくそういう景気の過熱をコントロールして、スマートな政策運営ができるのかということについては、私は中国の当局を信じておりますが、基本的には彼らも、常に行き過ぎになっている可能

性を留意しながら、いま現在も、まさに若干のブレーキを踏み始めているということですので、その可能性を常に注意しながら、持続性のある成長を実現しようと努めているということだと思います。

それから、問題は資源エネルギー問題ですね。こちらのほうはより深刻な問題で、これは必ずしも中国だけというよりも、全地球規模で考えていかなければならぬ問題なわけです。先ほど申しあげたように、車の保有台数を考えても、あるいは現在の中国の1人当たりGDPを考えても、ここからの潜在的な伸び代というのは、膨大な伸び代がありますから、それを本当に実現させていくためには、相当革新的なエネルギーの革命が必要になってまいります。これは中国一国でできる話ではありません。かつ、これは事前に、できるとかできないとか、予見を持って十分に語れる話でもありません。ただし、これまでの人間の歴史を考えてみると、結局、これまでずっと産業革命以来、イノベーション、イノベーションの連続でもって、そのときそのときの成長の限界というのを突破してきたわけです。まさに人間の知恵と実行力、それをどれだけ結集できるかというところが本当のポイントになるわけで、できればそういうところで日本は、いま環境技術がすぐれているからということだけではなくて、これからどんどんその環境技術をさらに進化させて、世界に向けて情報発信とか技術の提供ができる国になっていく。それがむしろ日本にとっても大きなチャンスだし、かつ日本の産業界にとっても大きなビジネスチャンスになり得ると思っています。

ニーズがあるところにチャンス

そもそも、問題があるということは、ソリューションが必要とされるということですから、これはニーズがあるわけですね。ニーズがあるところに強みを発揮するような国にしていくということが、これが世界で最も存在感を高め得る余地がある方策だし、かつそれが最も日本が、先ほど申しあげた中長期の成長期待を維持しや

すい方策なわけです。ニーズがあって、それはできるのだから、自分たちは大丈夫だという、そういう、まさに「ニーズがあるところにこそチャンスがある」という観点でみていくれば、このエネルギー問題、資源問題というのは、必ずしも悲観する側面だけではない。むしろこれをチャンスととらえて、今後の日本を含めた世界経済の成長の突破口にできるというように、逆転の発想でとらえることのほうが重要なかと思っています。

質問 昔、日銀のクラブについていろいろ勉強したのですけれども、日本経済の現状と展望ということで、ちょっと質問の内容が違うかも知れませんが、デフレの脱却ですね、このことに対する日銀はあんまり熱心じゃないな、と。

例えば、岩田規久男先生なんかは、日銀が国債引き受けをやるべきだ、そのかわりインフレになつたら抑える、というふうな提案をしていますよね。確かに戦時国債のああいう問題があるとあれなんだけれども、もう少し日銀は、そういうふうなデフレの脱却について前向きにやらないと、金利問題も含めて、ちょっと無力過ぎるんじゃないかなと思うので、その辺ちょっと現状と展望とは違うんですけども、その政策的な考え方を聞きたい。

門間 そうですね、日本銀行としては、いまのデフレといいますか、物価が下落する状況は決して望ましいとは思っていません。ですから、これは必ず脱却させるのだということで、政策運営をしてきているわけでありますし、これからもそういう方針でやっていくわけです。

いまおっしゃったような個別の方策については、そのときそのときで最も効果が高いと思われる方策を選択して、判断をしてやっていきますので、必ずしもいわれていらっしゃることが、直ちに実現するかどうかというのはわかりません。けれども、基本方針としては、要するにデフレからの脱却というのを何といつても大きな目的として政策を運営していく、そこはぶれないというつもりでやっているわけあります。

一挙にデフレ脱却を図る策はない

デフレからの脱却というときに、先ほど私もちょっと申しあげましたけれども、何か一つか二つのことをすると、それによって一挙に問題が全部解消して、デフレからすばっとおさらばできるのである、というふうな幻想といいますか、何か魔法があるかのごときご意見というのも中にはあるわけですけれども、もしそれができるならばとくにできているわけあります。現実の問題としては、先ほど申しあげたような、日本であれば1億3,000万人の人々、一人一人のさまざまな経済活動の結果として、いまのマクロ経済ができあがっているわけですから、そのマイクロファウンデーションをしっかりと押さえる必要があると思うのです。

ひところケインズ経済学についても、理屈はわかるけれども、ミクロ的な基礎がないじゃないかとかいう議論があつて、ミクロ的基礎だけでも十何年も研究をしたという、そういう流れになった時期もありました。やはり、マクロとミクロという両輪をしっかりとみきわめながら、物事の真実を追求していくという姿勢は必要だと思います。

そうすると、私は、デフレから脱却するということはどういうことかといいますと、結局、デフレというのは、価格が下がる、価格が下がるのでそれをつくっている企業は、しようがないからコストの一段のカットをする。それが一部には賃金のさらなる引き下げというのも含む。その結果として、その企業で働いていらっしゃる方の賃金が下がるので、その方がまた安いものしか買えない。そういう循環がデフレからの脱却というのを難しくしているわけですね。

価格競争以外の方策が重要

そうしますと、結局は価格競争だけではなくて、それ以外の方策でもって人々のニーズをくみ上げていくという企業行動が生み出されていくような環境にしていかないと、なかなかデフレからは脱却できないわけです。ビジネスモデ

ルを変えるといつても、これは一朝一夕にはできないですね。さまざまなチャレンジをして、いろんな試行錯誤をして、その中で当たるもの、当たらないもの、いろんな事例を積み重ねていって、だんだん前向きのモメンタムがしっかりとしていく。そういうことですから、その過程を金融面からしっかりと支えていく、これが日本銀行の役割であるというふうに私は思っていますので、その面では全くぶれることなく、今後、引き続きデフレからの脱却を目指して金融緩和を続けていきたい、そういうことでございます。

質問 12年には設備投資が回復するということでございますが、そのときの稼働率、これを何%ぐらいに押さえているか。要すれば、設備投資の増加寄与率は、自動車と電機その他機械工業で7割と私は踏んでいるわけです。そういう点からすると、12年は早過ぎると、13年、14年、15年ぐらいのところに伸びるのではないか、そのご意見をお伺いしたい。

門間 私、2011年度にはある程度回復しているのですが、それが2013とか、2014とか、要するにいまから3~4年かかるてしまうということになると、これは相当厳しいシナリオだと思いますね。おそらく私がさっき申し上げたような、中長期の期待が相当低下してしまうというようなことが起こってしまうと、いまおっしゃられたような、数年間設備投資が回復しないというシナリオにつながってしまうリスクがあるわけですね。ですから、そういうふうにならないように、中長期の期待をしっかりと維持していただけるということが重要なのです。我々の見通しでは、いまの稼働率をピーク対比の生産のレベルでみて8割なんですけれども、これが2011年度ぐらいに向けては、もうちょっと、完全に100とはいかないまでも、ある程度それに近いぐらいのところまで進んでいくのではないかというふうに考えています。

一定の設備投資は出てくるはず

そうしますと、リーマンショックがあったのが2008年ですから、そこから3年とか4年とかたちますと、その間に機械もどんどん古くなっています。世界の新しい需要に対応するためには、やっぱり最新鋭の機械で、最新鋭のプロセスでつくっていかないと、競争力もないということになります。その段階で、需要をみきわめたうえで、一定の設備投資というのは十分に出てき得るのではないかなどというふうに思っています。

かつ、いまは自動車と家電の稼働率が一番回復しているのですが、いま、足元起こってきてることは、例えばアジアとか、一部の国で、アメリカも若干ですけれども、設備投資が少し出始めてきているということです。そうしますと、日本が得意としております装置産業の機械関連の業種もだんだん稼働率が上がります。機械関連が上がってくると、その部品とか、金属加工とか、いろいろなところに波及してきますので、そういう業種も含めて考えますと、どうでしょうか、やはりいまから1年後、2年後ぐらいには、ある程度設備投資が回復するという基盤はできあがってくるのではないかと考えています。

ただ、繰り返しになりますが、あくまでその前提として、海外経済が順調に回復を続けることと、そのもとで日本だけが取り残されるわけではなくて、日本の自信がしっかりと維持されること、その2点が重要なポイントだと思っています。

日本だけが空洞化することはないだろう

質問 いまのお話だと、日本の空洞化ですね、ホローアウトですか、これは起こらない、内部的にいろんな技術とか、革新的なもので対応していたら起こらない、こういうお考えでございましょうか。それが一つ。

もう一つ、名目GDPが40兆とか、50兆下がっておりますね。これでいいんだというふう

に見ていらっしゃらないと思うんですけれども、これを普通の状態を持っていくということは、つまり名目でも上がっていくという状態を持っていくために、何か政策的なものが、ツールがどういう形で考えられるか。

門間 まず空洞化については、日本銀行の見通しの中では、少なくとも厳しい空洞化は起こらないということが想定されています。つまり、どういうことかといいますと、これも若干繰り返しになりますけれども、中長期的な成長期待はいま以上には弱まらないということが前提です。

ということは、それは世界経済が回復していくならば、十分、その世界経済が回復していく分ぐらいは、日本経済もそれについていけるということが前提になっているわけで、日本だけが空洞化して、取り残されるということはないというのが前提になっています。

ただ、それはあくまでも、そういうふうに一応考えているということであるのですが、空洞化することが絶対にないのかというと、そこは油断をしていればそうなるリスクもなくはないという危機意識は持ったほうがいいと思います。

新しいものを生み出すことが前提

やはりいま、財界の方々にいろいろお話を伺いしていますと、日本でこれから工場をつくるのはコストの面とか、地産地消の面とか、いろいろなことを考えると、なかなか難しい。海外でやるほうがベターであるという方が多いのですね。ただし、それはあくまでもいま存在している、どんどん量産化が進んでいる商品についてそうだということであって、そこを埋め合わせるように、新しい研究開発の拠点であるとか、新しいということは定義によって、まだいま目に見えていないわけですが、いまだ我々が知らないような製品を生み出していくような力が出てくるかどうかという、その日本経済のダイナミズムを信じるかどうかということになるわけですね。で、過去はそれがあつたわけ

す。要するに、過去は、そのときそのときにはまだ目にみえてなかつた新しい製品が、結果的に出てきて、それまであったものは海外に行つたけれども、新しいものが日本で生産されるようになったという、そういうプロセスが重層的に織りなされてきたわけですね。それが今回もきちんと起こっていくのではないかというのが、私の前提なのです。

根拠、それはある種、人間の本性にかなり近いところにあると私は思っています。こんなはずではないという、ある種の平均回帰的な人間の本能、つまり、こんなに悪いことが続くはずはない、必ずいずれ戻るのだから、それを信じて新しいものにチャレンジしていこう、そういうことがずっとあったのだと思うのですね。つまり、これがだめになつたら、では新しくこれをやってみようといった、これまでいろいろな業界でそういう動きが起きてきて、それが結果的に一部成功してつながってきたというのが、経済の動きだと思うのです。これは、日本経済に限らずどの経済でも、本来そういうメカニズムを持っているはずなのです。

やはり人間というのは常に自分の生活水準を上げたいという願望がありますし、そのための知恵と力を結集したいという思いもあります。それをきちんと束ねて、モノにしていくということを一定程度の人がやってきたというのが、これまでの日本経済ないしはもっと広く世界経済での発展のプロセスだったと思うのです。

懸念は根拠のない自信喪失の横行

それが今回に限って、日本で起こらないとするならば、それは日本人がよほど自信を喪失した場合です。今回に限って、日本人が自信をこれまで以上に喪失するという可能性があるかないかということが、おそらく論点になるわけであって、最近のさまざまな論調等をみていくと、私は若干心配な面があるのです。あまりにも日本人に対して、自分自身に対して悲観的になり過ぎてしまっているといいますか…。どう

もその悲観的になっている理由も、それほど明確に根拠があるわけではないのですが、何となく人口も減ってしまうし、高齢化も進むし、中国は元気だけれども、こっちはあまり関係ないから、まあやっぱり自分たちはだめだよね、といった根拠がない悲観論というのが少し横行しているような感じがするわけです。

そのこと自体が、自信をさらに失わせて、やる気をそいでいくという面があります。それはちょっと危険な兆候かなと思っていますけれども、最後は、やはり日本人の底力というのを信じていますので、その意味では、いまはそういうふうにいっているけれども、やはりやるときになればやるのだというのが私の基本的な考えです。それを信じるならば、日本経済は必ず再生するし、それを裏打ちするような技術とか知識も必ず出てくるというふうに思っています。

求められる分業構造を担う自覚

ただ、私が、さっき一つ申し上げたように、これから意識してやったほうがいいと思うことは、もっともっと日本に海外から人を呼んでくるということですね。もうグローバル化という流れ自体は、これは絶対に止められません。そのグローバル経済の中で、日本がグローバル経済に対しても貢献をし、かつそこからメリットも享受して、自分たちも繁栄していくためには、世界の中での立ち位置といいますか、世界の中での分業構造をしっかりと担うという自覚が必要なのです。

では、日本は何で分業構造の一端を担っていくのかということになると、ここはもう自分たちの夢で語ればいいと思うのです。何をやりたい、と。そのときに、どんどん低賃金で安いものをつくって、それを輸出するということを続けていくということで勝負するのか、あるいはそれはやめちゃっても構わないから、もっと知識とか、あるいはイノベーションとか、あるいは情報発信力、そういうもので世界をリードしていくのだというように考えるか、どっちがいいかという選択の問題だと思うのです。何もや

らないという選択肢はないのです。国際分業ですから、何かをしなければいけないです。だったら、何で自分たちはやっていくのかということについての夢を語り合う、というところからスタートすると、必ずや日本は再生すると思います。

もう一ついいますと、例えば、どんどん外国人に来てもらうというときに、よくいわれるのが英語の問題などがありますよね。これも、やっぱりグローバル経済の中で日本が生きていくという覚悟を決めるならば、もう少なくともアジアの中では日本が英語では一番になるのだ、というぐらいの気持ちで、教育システムも含めて、どんどんレベルを上げていったほうがいいと思うのです。そうして、アジア人だけではなくて、欧米人、それからもっとこれから伸びてくるさまざまに新興国の人たちがみんな日本に集まってきて、そこで学んだり、研究したりして、そしてまた本国に持ち帰ってもらう。そうやってグローバルに人的なネットワークを広げていくための拠点に東京がなっていく。東京だけではなく、地方都市もなっていくというふうになると、これは、私は夢は無限に膨らんでいくと思いますね。

自分たちもそうなのですが、外国に行って外国に住むと、友達や親類が来るのです。外国人が日本に来て、日本で住みますと、その親類とか友達がみんな来て、日本じゅう旅行しますので、もう観光立国といわずとも自然に観光需要がふえます。グローバルな中で、どういうふうに日本の位置づけをとっていくのかという目でみると、私はいくらでも夢があると思うのです。それが一番申しあげたいことです。

実質で持続的成長を維持できる経済

そのうえで、名目GDPですけれども、いま申しあげたような状況がつくれれば、名目GDPは必ずふえます。名目GDPというのは、これは実質GDPと物価、この掛け算ですから、実質GDPについて、いま、大体いいときでも2%ぐらいしかふえない。最近だと、マイナスの

年を平均すると、0 ぐらいに近いという状況なのですけれども、実質で価値を生み出していくということを続けていけられれば、必ず実質でプラスになります。そのように経済が強くなつていけば、物価も多少プラスということになって、おのずから名目GDPもプラスになっていくと思います。やっぱり何よりも実質で持続性があるプラスを実現していくような経済にできるかどうか、そこがポイントになると思いますね。

質問 一つ問題なのは、マネー経済と、実物経済の関係です。要するに、例えはある研究によりますと、1985年のときに、実物経済とマネー経済の関係を1対1とすると、2001年では1対1.5である。それが2007年の末では、1対3.5になっている。ところが、それはいわゆるデリバティブを含んでないのです。デリバティブなんていうのは、昔は銀行間同士で保証していたので少なかったのですが、2001年にアメリカでクレジット・デフォルト・スワップだけで4,000億ドル。それが2007年には64兆ドルになった。ということは、そのアメリカのGDPの4倍で、世界のGDPよりも大きいわけですね。そこにいろんな問題が起こってくる。

そうすると、このことに関して、もっと適切に世界経済をマネージングするために、日銀がInternational Financial Architectureに対して、提案していくことはないのか。もし、日銀がやらなかつたら財務省がやるのか。日本にとっても適正なルールがないと、いろんな交流も、グローバル経済におけるいろんなポジションのあり方もできないと思うんですね。そういう点について、何か考えておられるのかどうかということをちょっとお聞きしたい。

門間 おっしゃったテーマ、非常に興味深いし、かつ重要なのですけれども、正直申しあげて、私ども明確な答えはまだ探しあぐねております。かつ、これは本当にいま、世界中で議論されている真っ最中なので、そういう中での議論をよく聞きながら、かつこちらからもさまざま

まなアイデアを出しながら、議論を煮詰めていくべき問題だと考えています。

金融というのは、要するにいまと将来をつなぐツールなのです。つまり、将来に返す原資をてこにして、いま消費をするということですから、将来の夢がうーんと膨らまされると、その分だけ金融は肥大化する、そういう性格のものです。いってみれば、金融対実体経済の比率というのは、夢と現実の比率みたいなものですね。その夢が実現可能な夢である限りは問題ないのですけれども、ついいつの夢が実現可能である以上に膨らんでしまう。それがおっしゃったような金融と実体経済のバランスになってくるわけです。

ところが、私、先ほど日本は夢を持つべきであるというふうに申しあげました。つまり、経済によっては、日本のように夢がどうしても持ちにくい経済、というのは逆に金融が非常にシユーリングしてしまうような経済になってしまうわけで、まさに将来の夢と現状の関係というものが金融と実体経済の関係なのです。

ルール化困難な金融と実体経済の関係

そのときに、金融と実体経済の関係をどうするかという議論は、結果、どこまで夢を持つてもいいかという話なので、これは、そう単純にサイエンスから出てくる話でもないですね。まさに、人間がどのようにこの地球上で生きたいのかという、生き方そのものに関わる問題です。この程度の夢は持つてもいいけれども、それ以上はだめだよ、ということをルール化することですから、そう単純に答えが出る話ではないのです。

ですから、ほんとにこれまでの経験を踏まえたうえで、しかし、同時に何といいますか、あまりにも夢をつぶしてしまわないように、どのぐらいのバランスを考えていくのかという難しい難しいテーマに、これから世界中が取り組んでいくことです。私も、それから日本銀行も、その件はしっかりと勉強しつつ、なるべく有益な情報発信をしていきたいと考えています。

質問 お話と少しずれるかもしれません、今回のリーマンショックの、いわゆるショックの度合ですね、ご承知のように先進国の中で、一番大きな打撃を受けたのは日本だったわけで、それも自動車と家電の急激な在庫調整ですかね。

2番目には、やはり円高だったと思うんですね。この円高が一昨年末に急激に襲ってきたために日本経済が一挙に沈んだという印象を、私は受けておりました。その円高の理由は何だといつたら、円が低金利のお金を20兆円、30兆円というふうに、当時、日銀は世界にばらまいた——まあ「ばらまいた」という表現はよくないかもしれません——つまり、「円キャリートレード」というふうな言葉でいわれておったと思う。その巻き返しが一挙に、一昨年リーマンショックの後に来て、急激な円高になっちゃった。これが日本へのボディーブローですね。瞬時に日本経済は沈没するんじゃないかなというふうな印象を、私は受けました。

そういう意味で、いま、まさに今度はドルが非常に出口のわからない低金利政策をやって、一方では規制強化というふうなこともいっておりますけれども、果たして金融危機というのはどうなんだと。抑え切ることが、今後できるのか、ということですね。

それと国内の低金利政策、これはほどほど調和が必要だとは思うんですけども、いたずらに量をふやすということはどうなのかなというふうにも思える、素人考えですけれども。お考えありましたら教えてください。

門間 為替につきましては、これ、さまざまな要因で決まってきますので、なかなか一つの要因で語るのは難しいと思っています。ただ、おっしゃるように、なるべく為替というのは安定的に推移するほうが望ましいというのはそのとおりかと思います。

金融危機については、これは先ほど申しあげたこととも関係しますが、二度と起こさないということが本当に可能かは、これは正直いってわかりません。あまりにもそういうふうに思う気持ちが強過ぎて、経済をオーバーキルしてし

まうというリスクもありますから、そのバランスをどういうふうにとるのかというところがポイントかと思います。

それから、金融の緩和も、やり過ぎないよう気をつけなければならぬのではないかというお話については、そこは全くそのとおりかと思います。ただし、当面はやはりデフレという非常に大きな問題がありますので、それを克服することを第一に考えて政策を運営していくというのがいまの基本的な方針でございます。

司会 時間でございます。まだまだご質問ある方もいらっしゃるかもしれません、門間さんのお時間もございますので、きょうの研究会はこれで終了させていただきたいと思います。

門間さん、どうもありがとうございました。

門間 どうもありがとうございました。

(文責・編集部)

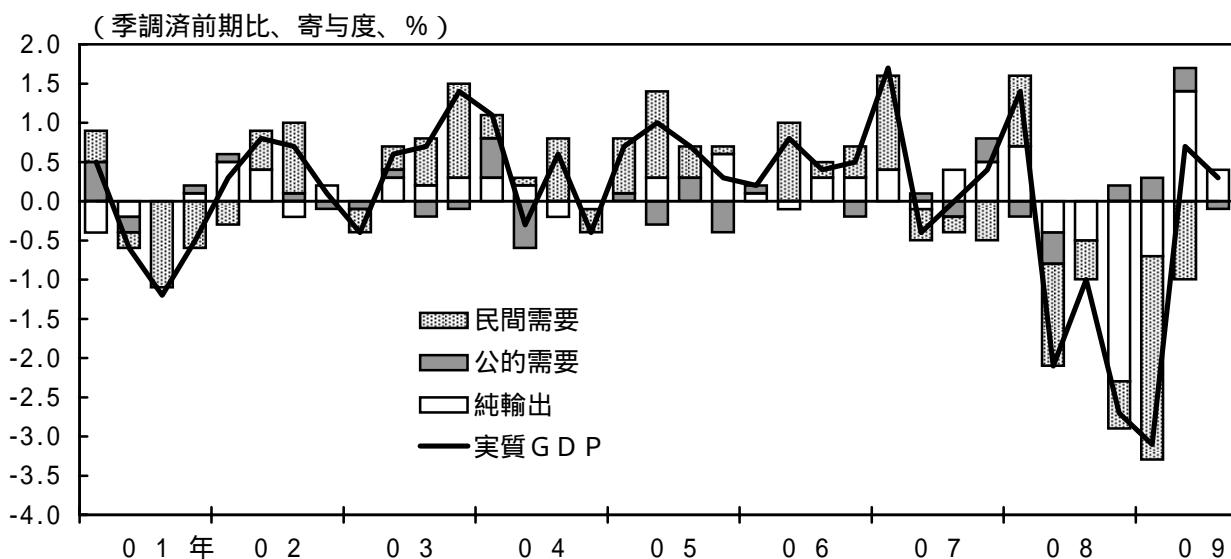
日本経済の現状と展望

日本銀行 調査統計局長
門間 一夫

- (図表 1) 実質 G D P と景気動向指数
- (図表 2) 業況判断
- (図表 3) 鉱工業生産・出荷・在庫
- (図表 4) 財別出荷
- (図表 5) 全産業活動指数
- (図表 6) 輸出入
- (図表 7) 実質輸出の内訳
- (図表 8) 海外経済の成長率
- (図表 9) 中国の「今」と日本の高度成長
- (図表 10) 情報通信機械の輸入比率
- (図表 11) 中長期的にみた海外現地生産
- (図表 12) 海外生産移管
- (図表 13) 設備投資
- (図表 14) 雇用者報酬
- (図表 15) 労働生産性のトレンド
- (図表 16) 財別消費
- (図表 17) 貯蓄率
- (図表 18) 住宅投資関連指標
- (図表 19) 住宅価格の割高感
- (図表 20) マンション市場の調整
- (図表 21) 消費者物価
- (図表 22) 国内需給環境
- (図表 23) 価格競争回避の動き（1）
- (図表 24) 価格競争回避の動き（2）

実質 G D P と景気動向指数

(1) 実質 G D P

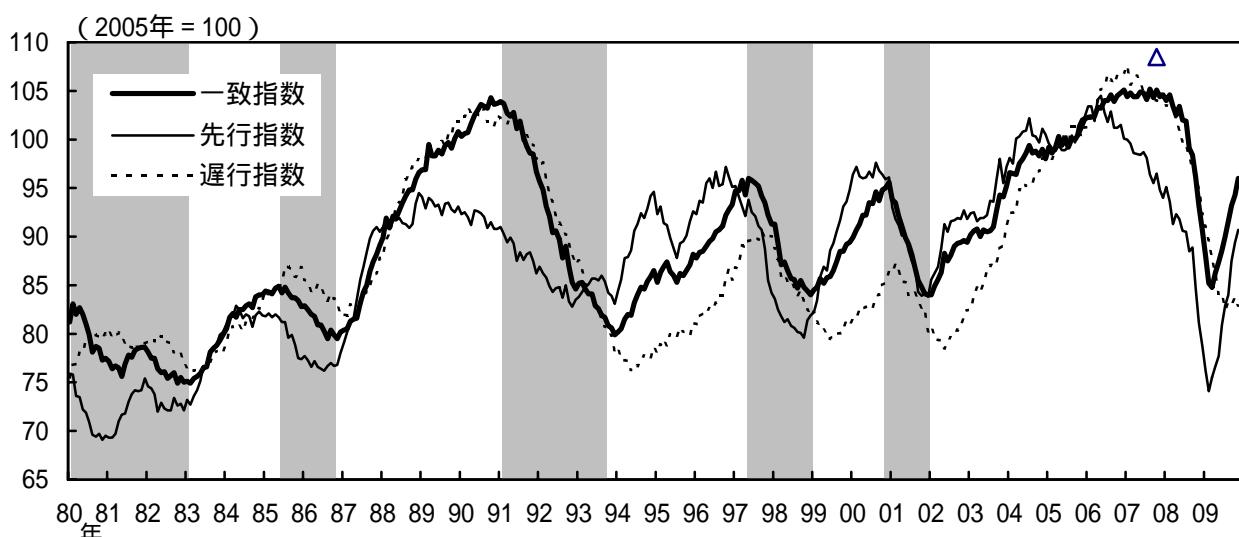


(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2008年		2009年		
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9
実質 G D P	-1.0	-2.7	-3.1	0.7	0.3
国内需要	-0.5	-0.4	-2.4	-0.7	-0.1
民間需要	-0.5	-0.6	-2.6	-1.0	0.0
民間最終消費支出	-0.1	-0.5	-0.7	0.7	0.6
民間企業設備	-0.7	-1.0	-1.3	-0.7	-0.4
民間住宅	0.1	0.1	-0.2	-0.3	-0.2
民間在庫品増加	0.2	0.9	-0.4	-0.7	0.1
公的需要	-0.0	0.2	0.3	0.3	-0.1
公的固定資本形成	0.0	0.0	0.1	0.3	-0.1
純輸出	-0.5	-2.3	-0.7	1.4	0.4
輸出	-0.4	-2.6	-3.4	0.8	0.9
輸入	-0.1	0.3	2.6	0.5	-0.5
名目 G D P	-2.2	-0.8	-3.0	-0.7	-0.9

(3) 景気動向指数 (C I)



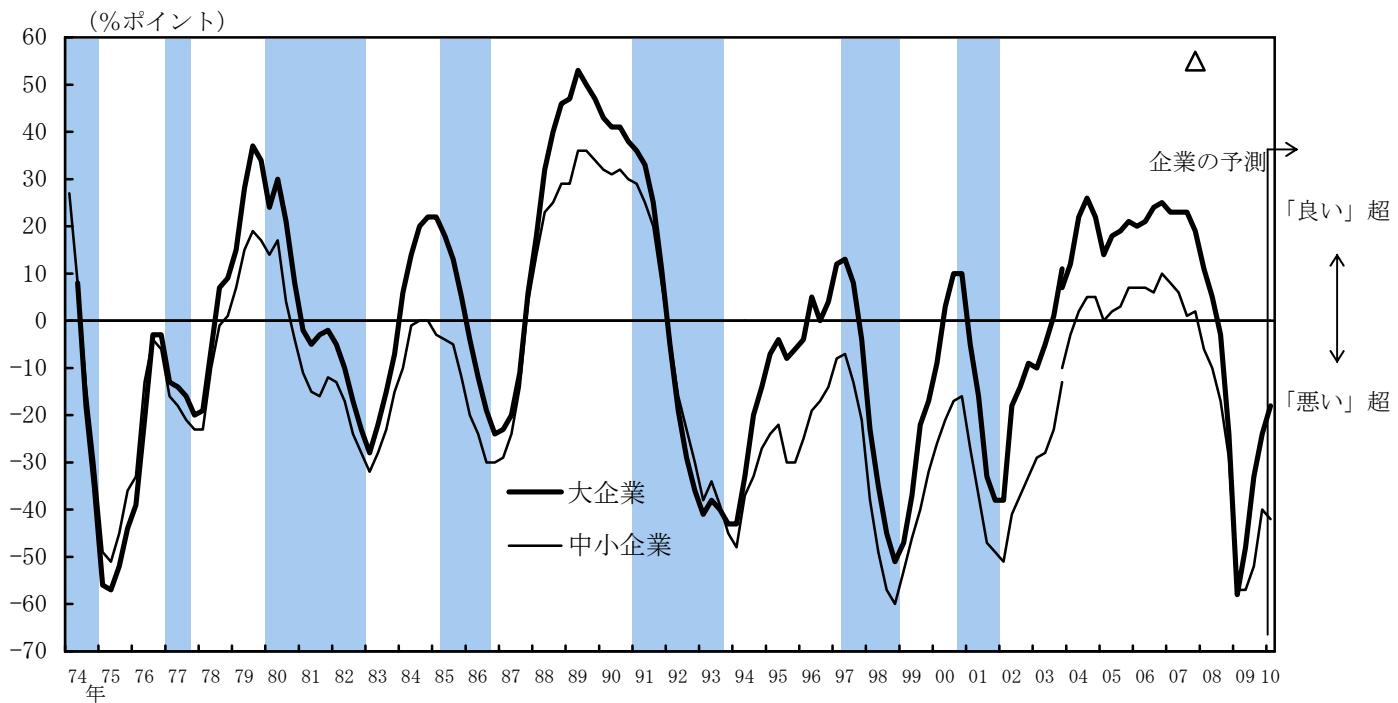
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

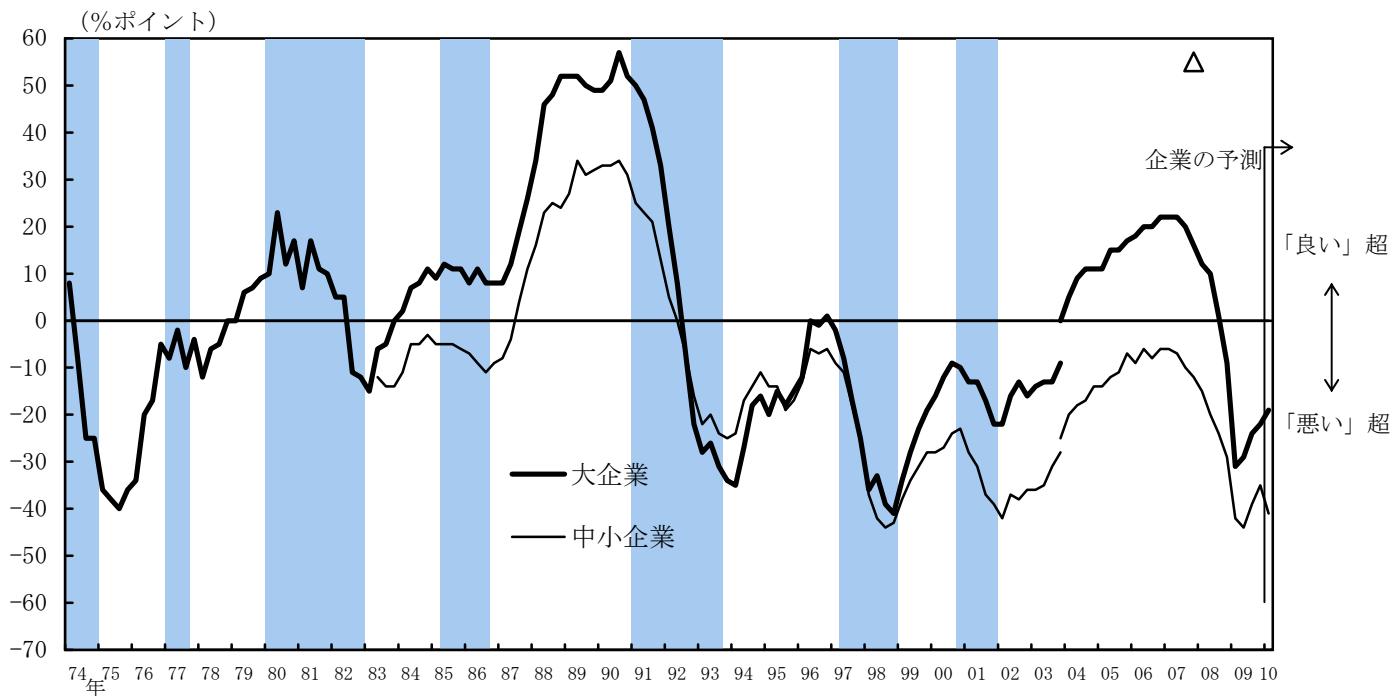
(図表 2)

業況判断

(1) 製造業



(2) 非製造業



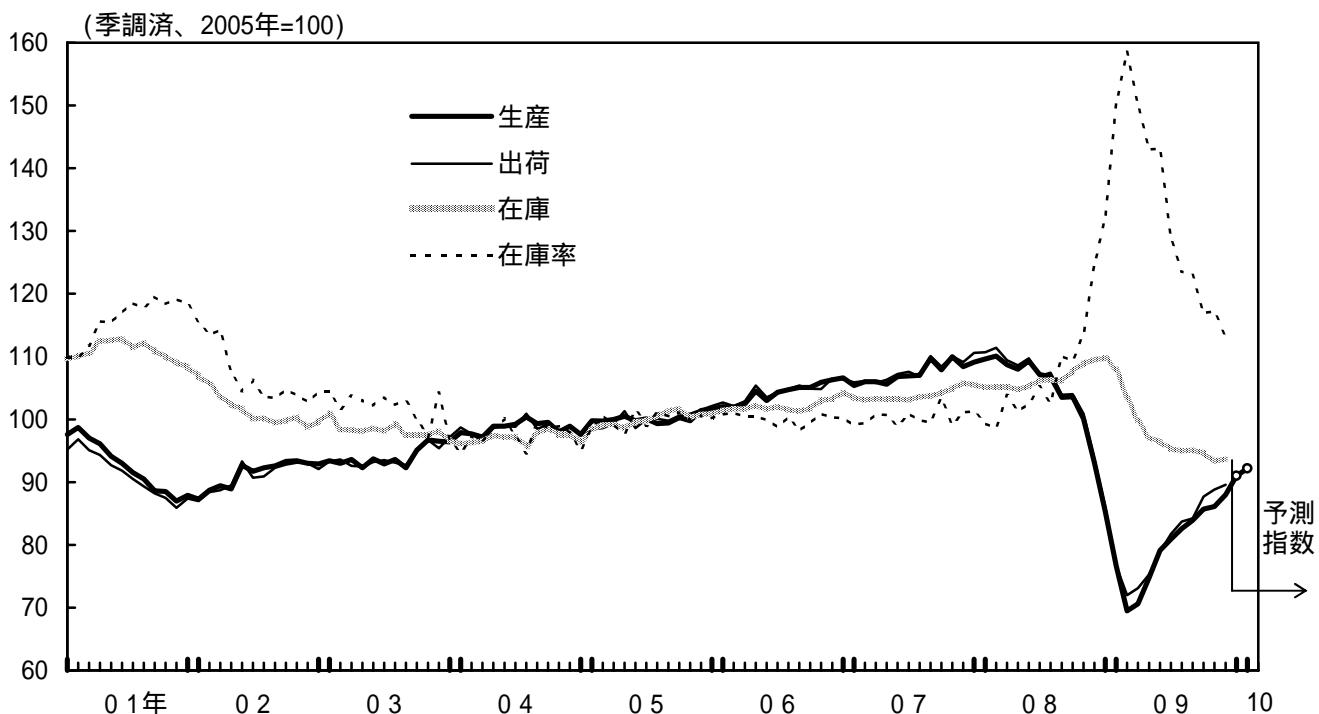
- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。
3. シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

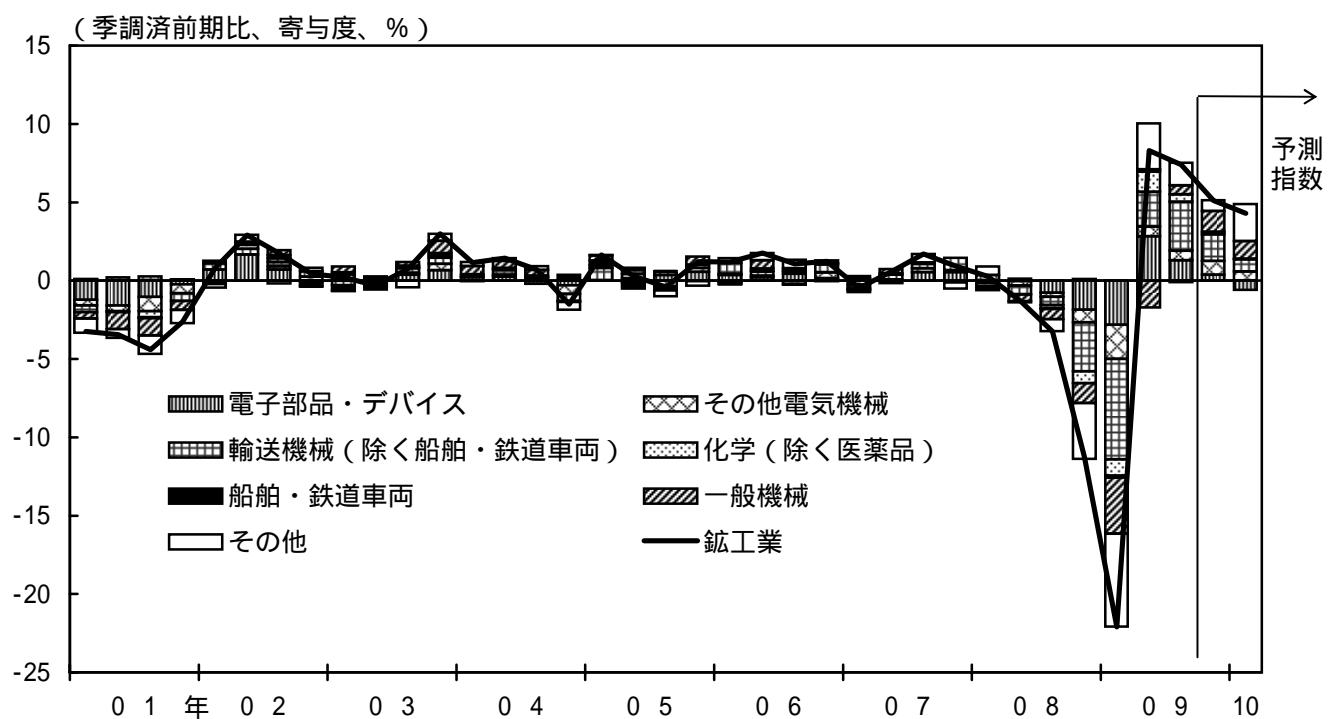
(図表 3)

鉱工業生産・出荷・在庫

(1) 鉱工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

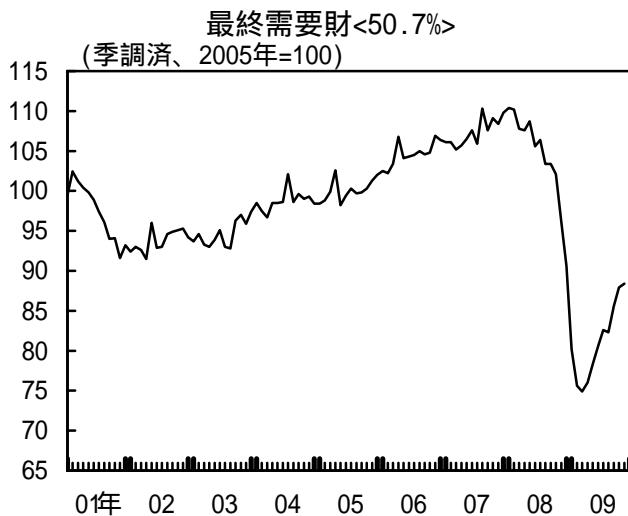


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
 2. 2003/1Q以前は、2000年基準の指標を用いて算出。
 3. 2009/4Qと2010/1Qは、予測指標を用いて算出。なお、2010/1Qは、2、3月を1月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

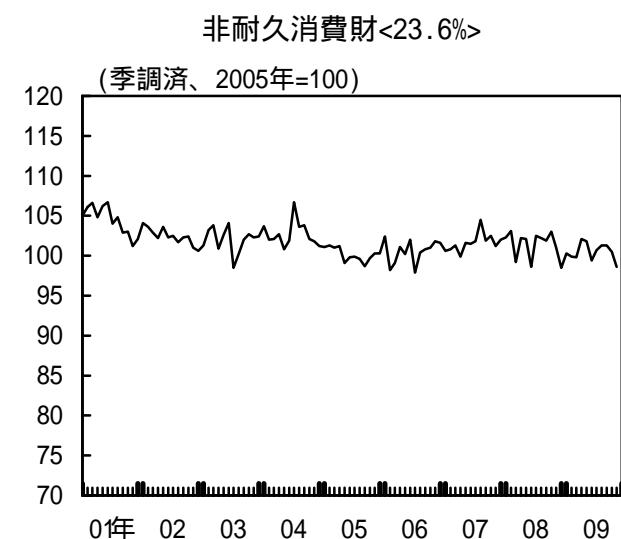
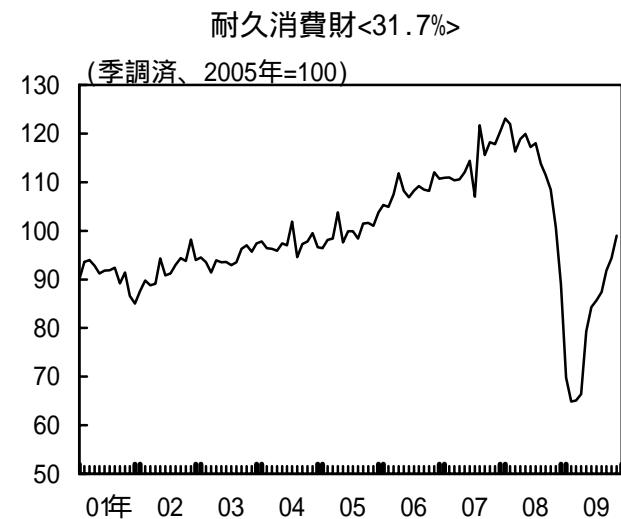
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

(2) 最終需要財の内訳

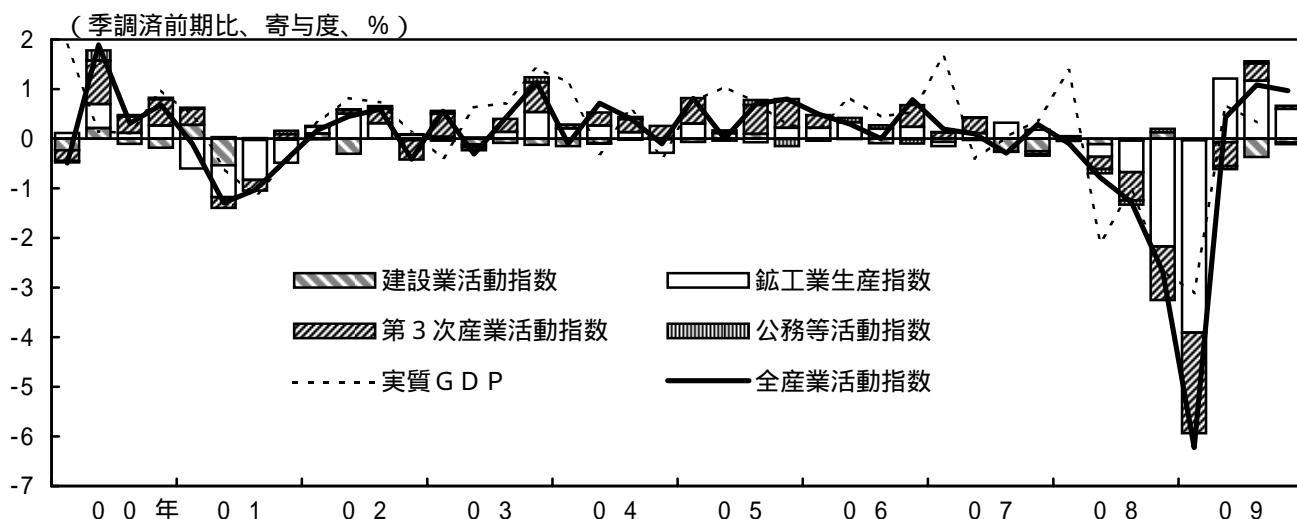


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

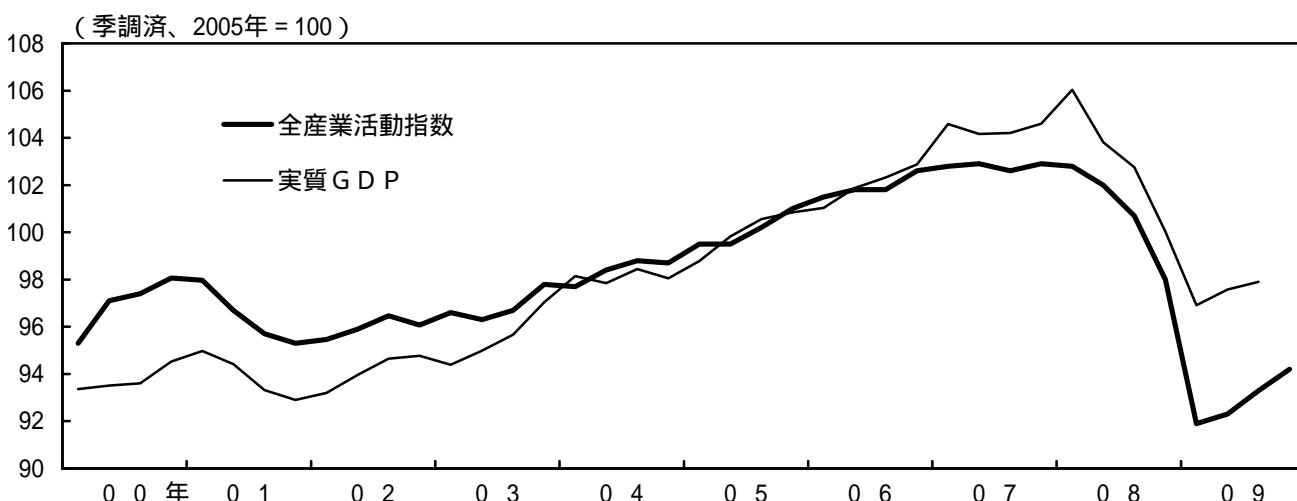
全産業活動指数

(1) 全産業活動指数の産業別寄与度

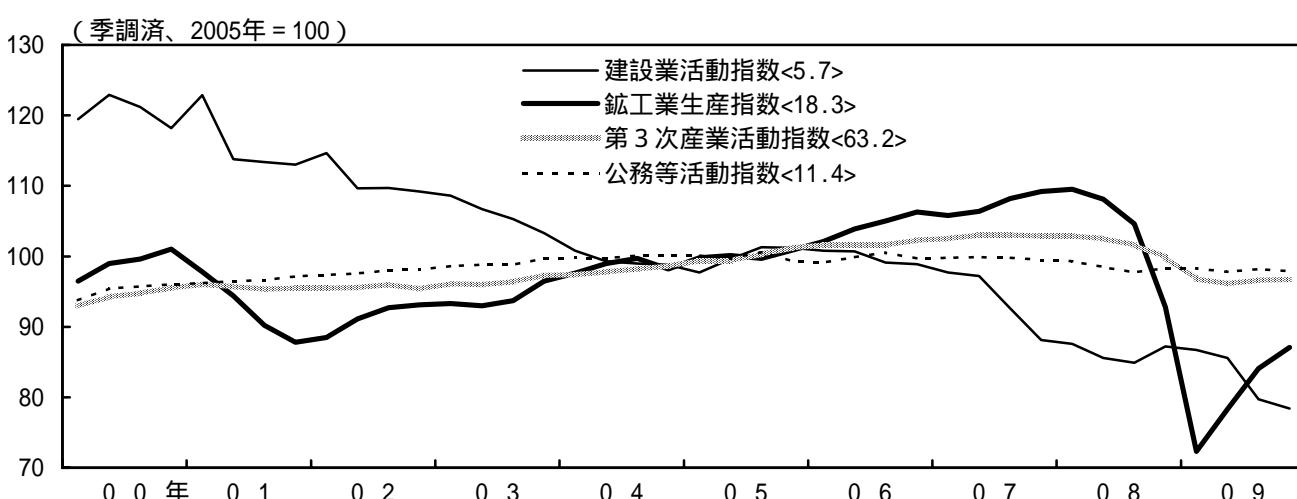


(注) 1. 全産業活動指標の2003/1Q以前は、接続指標を用いて算出。
2. 2009/4Qは、10~11月の値を用いて算出(以下の図表も同じ)。

(2) 全産業活動指標と実質GDP



(3) 全産業活動指標の内訳

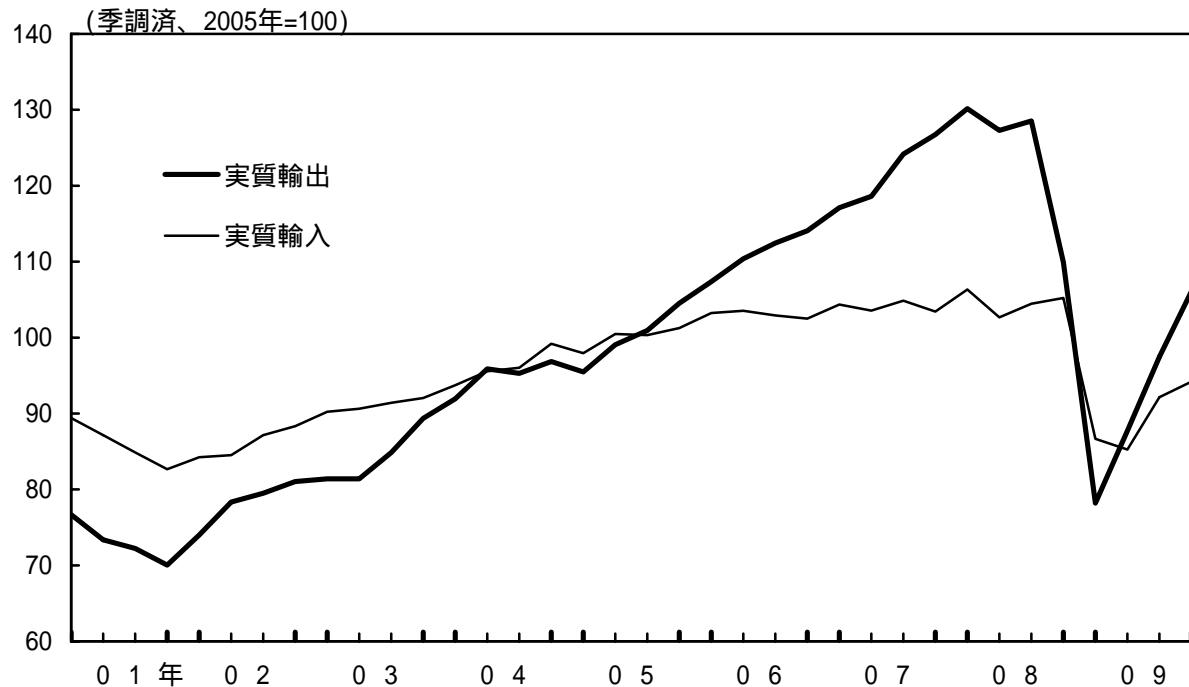


(注) <>内の数字は、全産業活動指標に占めるウエイト(%)。

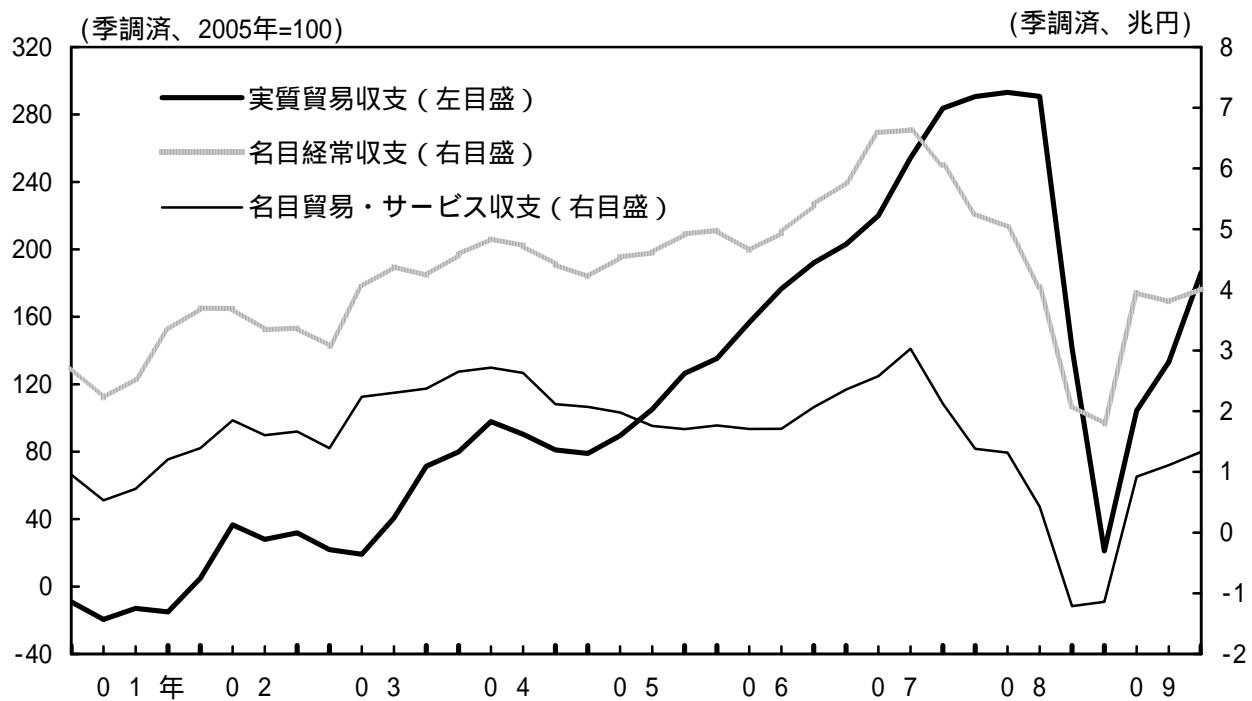
(資料) 内閣府「国民経済計算」、経済産業省「全産業活動指標」

輸出入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



- (注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指標化したもの。
実質貿易収支は、実質輸出入の差を指標化したもの。
2. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
3. 2009/4Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は10~11月の四半期換算値。
4. 2009/12月は速報ベース。

(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、日本銀行「企業物価指標」

(図表 7)

実質輸出の内訳

(1) 地域別

	暦年 2008年 2009	(前年比、%)				(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)		
		2008年 4Q	2009 1Q	2Q	3Q	4Q	2009年 10月	11	12		
米国	<16.1>	-8.8	-32.5	-8.9	-35.7	11.7	10.2	11.9	1.4	12.7	-5.5
EU	<12.5>	-0.1	-34.6	-17.1	-27.0	4.7	1.2	13.3	8.7	5.2	-4.0
東アジア	<51.4>	3.4	-15.8	-15.5	-22.1	17.8	12.5	8.5	2.3	2.5	3.3
中国	<18.9>	6.7	-10.2	-14.6	-17.1	19.3	9.0	7.0	-1.8	0.5	9.9
N I E s	<23.5>	-0.0	-18.0	-18.3	-22.4	18.9	12.9	7.3	3.4	2.1	-0.4
韓国	<8.1>	-0.3	-16.0	-21.4	-13.4	12.4	10.3	7.3	2.3	1.3	1.8
台湾	<6.3>	-4.3	-17.5	-21.7	-19.7	21.6	12.1	13.3	6.7	3.8	0.7
A S E A N 4	<9.1>	6.4	-20.6	-9.8	-30.7	12.0	19.5	15.0	8.4	7.4	0.3
タイ	<3.8>	5.0	-20.9	-6.4	-36.0	11.7	27.6	17.4	7.3	7.2	4.9
その他	<20.0>	16.1	-32.2	-7.8	-30.7	-6.1	9.2	14.8	6.4	1.8	11.6
実質輸出計		1.8	-25.6	-14.5	-28.9	12.2	11.1	8.9	3.3	0.5	2.8

(注) 1. <>内は、2009年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。

2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。

3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

4. 2009/12月は速報ベース。

(2) 財別

	暦年 2008年 2009	(前年比、%)				(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)		
		2008年 4Q	2009 1Q	2Q	3Q	4Q	2009年 10月	11	12		
中間財	<20.7>	0.4	-5.8	-7.8	-16.1	17.3	9.4	6.7	2.4	2.7	-3.0
自動車関連	<20.0>	3.2	-41.4	-14.5	-50.7	20.3	24.5	17.4	1.2	12.1	0.7
消費財	<4.1>	3.5	-28.7	-12.1	-26.9	8.7	0.9	9.8	8.5	9.2	3.8
情報関連	<11.3>	0.8	-17.0	-20.6	-26.0	35.0	6.2	6.0	1.0	1.2	5.5
資本財・部品	<27.8>	5.2	-28.1	-9.8	-26.5	-0.9	7.3	15.4	7.9	6.7	1.8
実質輸出計		1.8	-25.6	-14.5	-28.9	12.2	11.1	8.9	3.3	0.5	2.8

(注) 1. <>内は、2009年通関輸出額に占める各財のウェイト。

2. 「消費財」は、自動車を除く。

3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。

4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。

5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

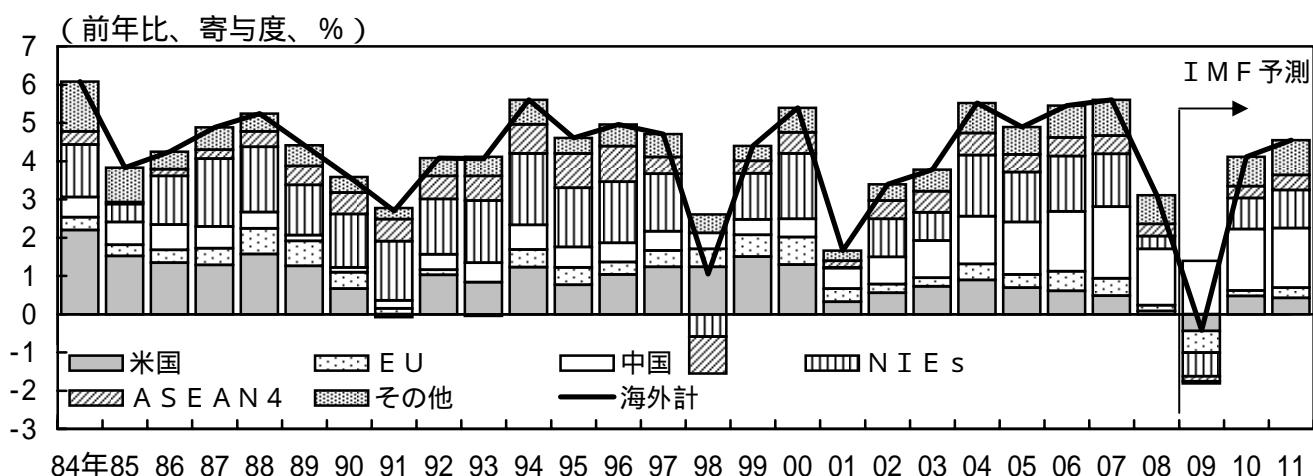
6. 2009/12月は速報ベース。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

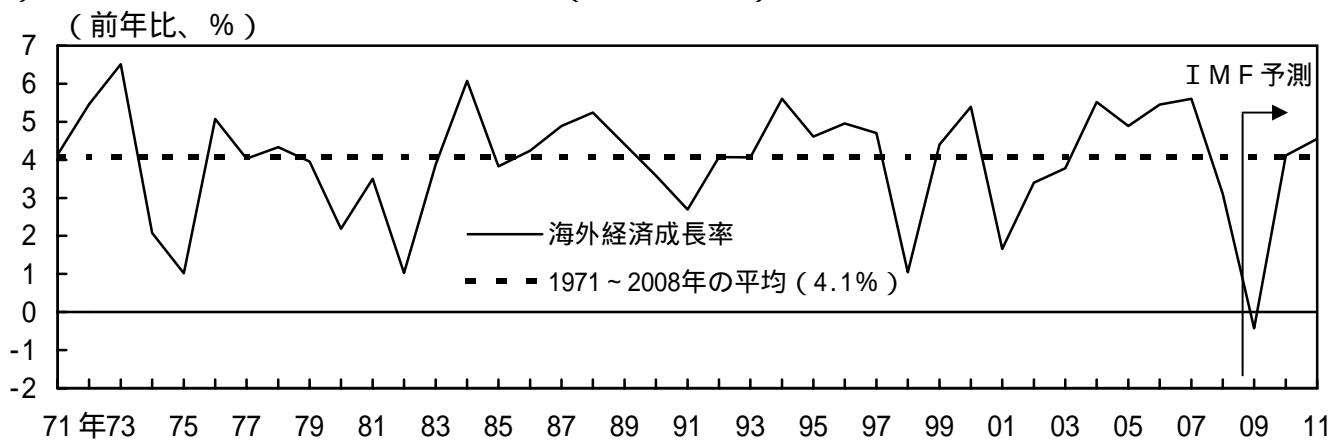
(図表 8)

海外経済の成長率

(1) わが国が直面する海外経済の成長率



(2) わが国が直面する海外経済の成長率(長期時系列)



(3) IMFによる世界経済見通し

(前年比、%)

	2008年	2009年	2010年	2011年
世界経済成長率	3.0	-0.8	3.9	4.3
米国	0.4	-2.5	2.7	2.4
EU	1.0	-4.0	1.0	1.9
日本	-1.2	-5.3	1.7	2.2
中国	9.6	8.7	10.0	9.7

(注) 1. (1)、(2)の海外経済成長率は、各国のGDP成長率を、わが国の通関輸出ウエイトで積み上げたもの。

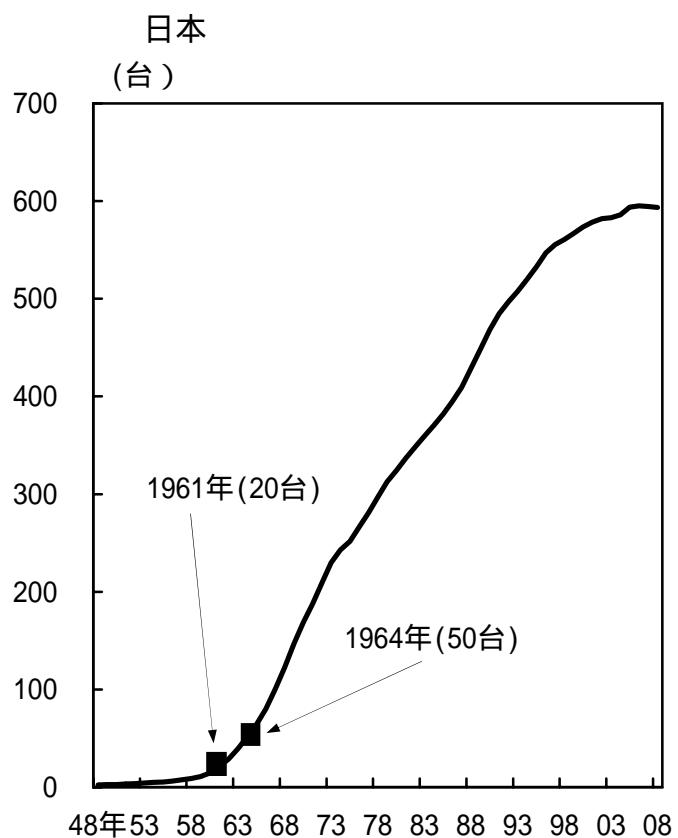
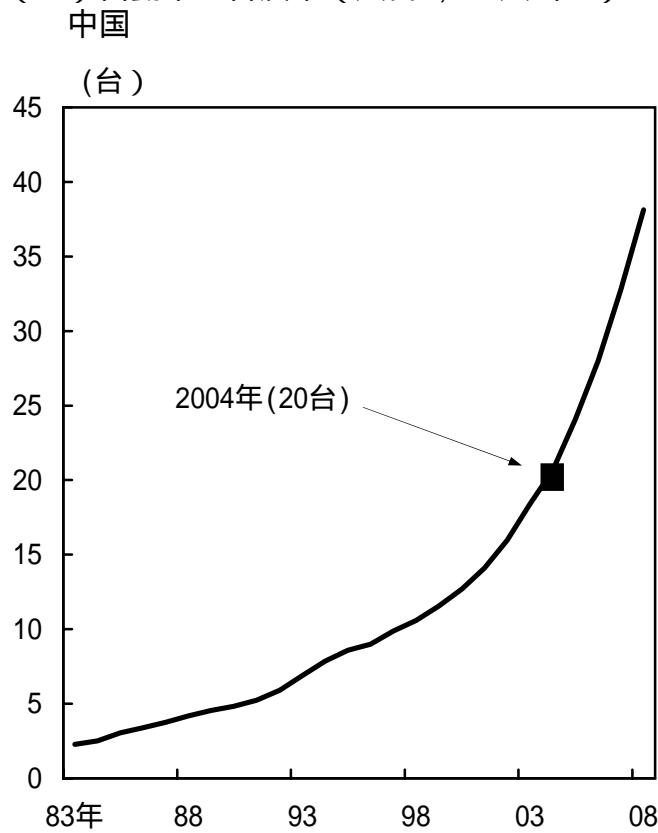
2. 海外経済成長率のもととなる各国のGDP成長率は、1979年以前は国際連合、それ以降はIMFの計数。

3. 予測計数はIMFによる直近時点のもの。

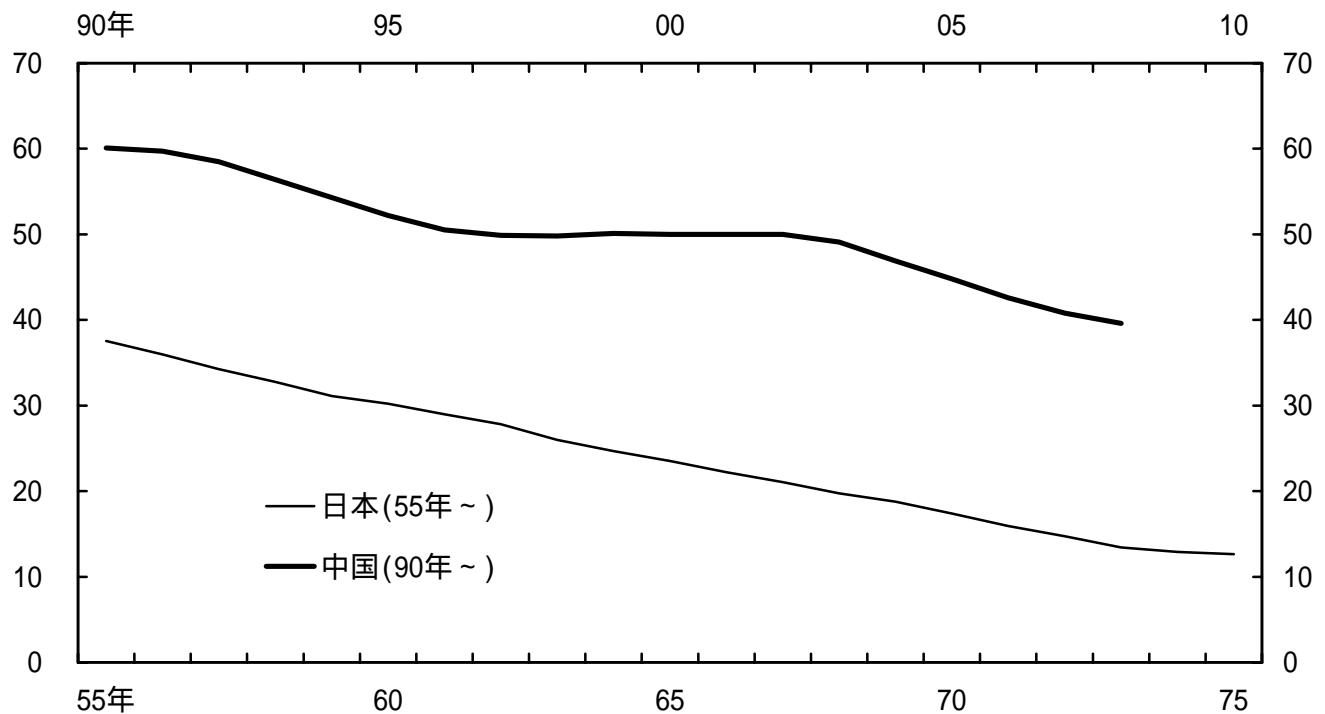
(資料) IMF「World Economic Outlook」、財務省「貿易統計」、国際連合「National Accounts Main Aggregates」等

中国の「今」と日本の高度成長

(1) 自動車の普及率(人口1,000人当り)



(2) 第1次産業人口比率(%)

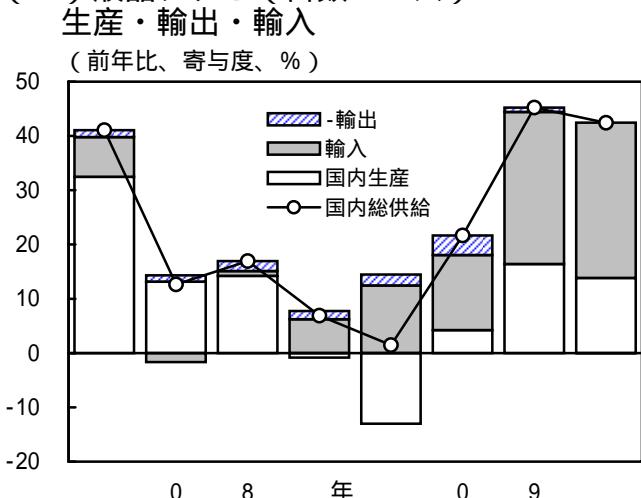


(資料) 総務省「日本の長期統計系列」、中国統計年鑑、C E I C

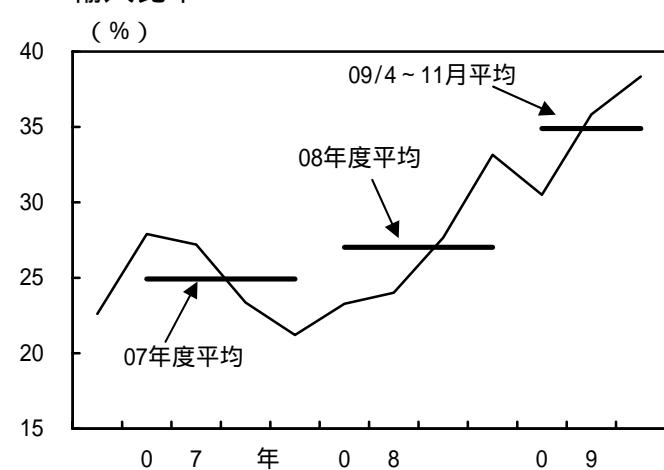
(図表10)

情報通信機械の輸入比率

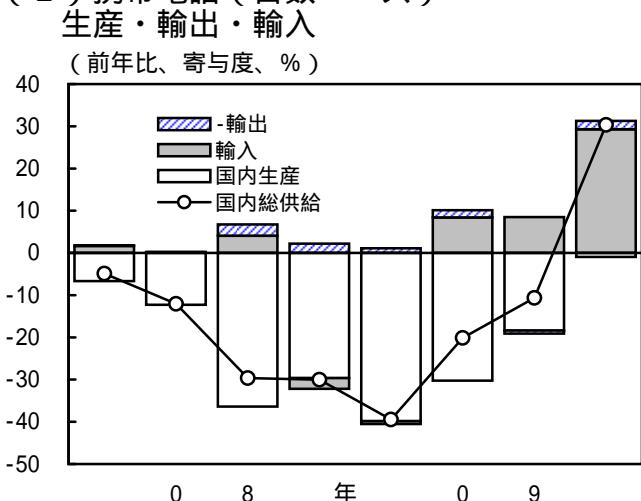
(1) 液晶テレビ(台数ベース)



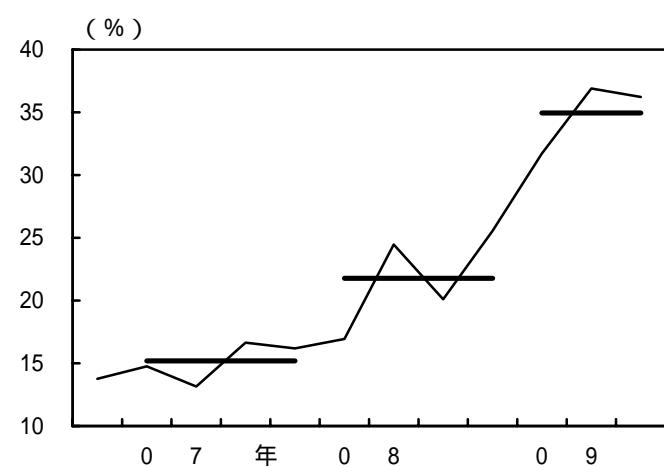
輸入比率



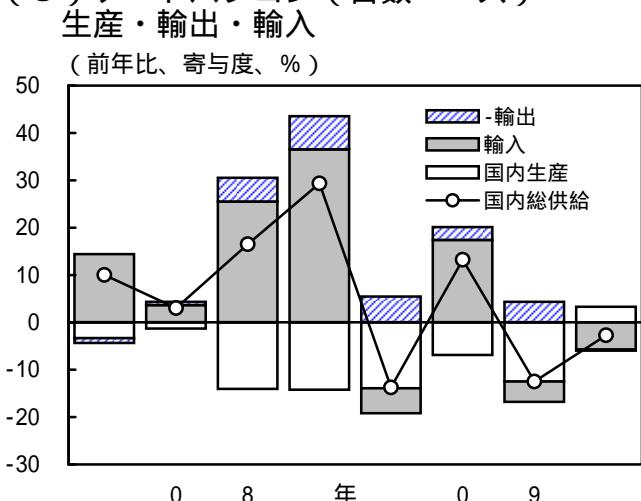
(2) 携帯電話(台数ベース)



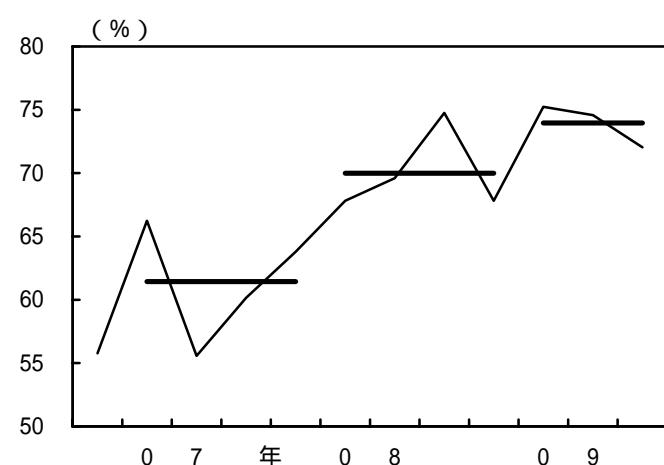
輸入比率



(3) ノートパソコン(台数ベース)



輸入比率



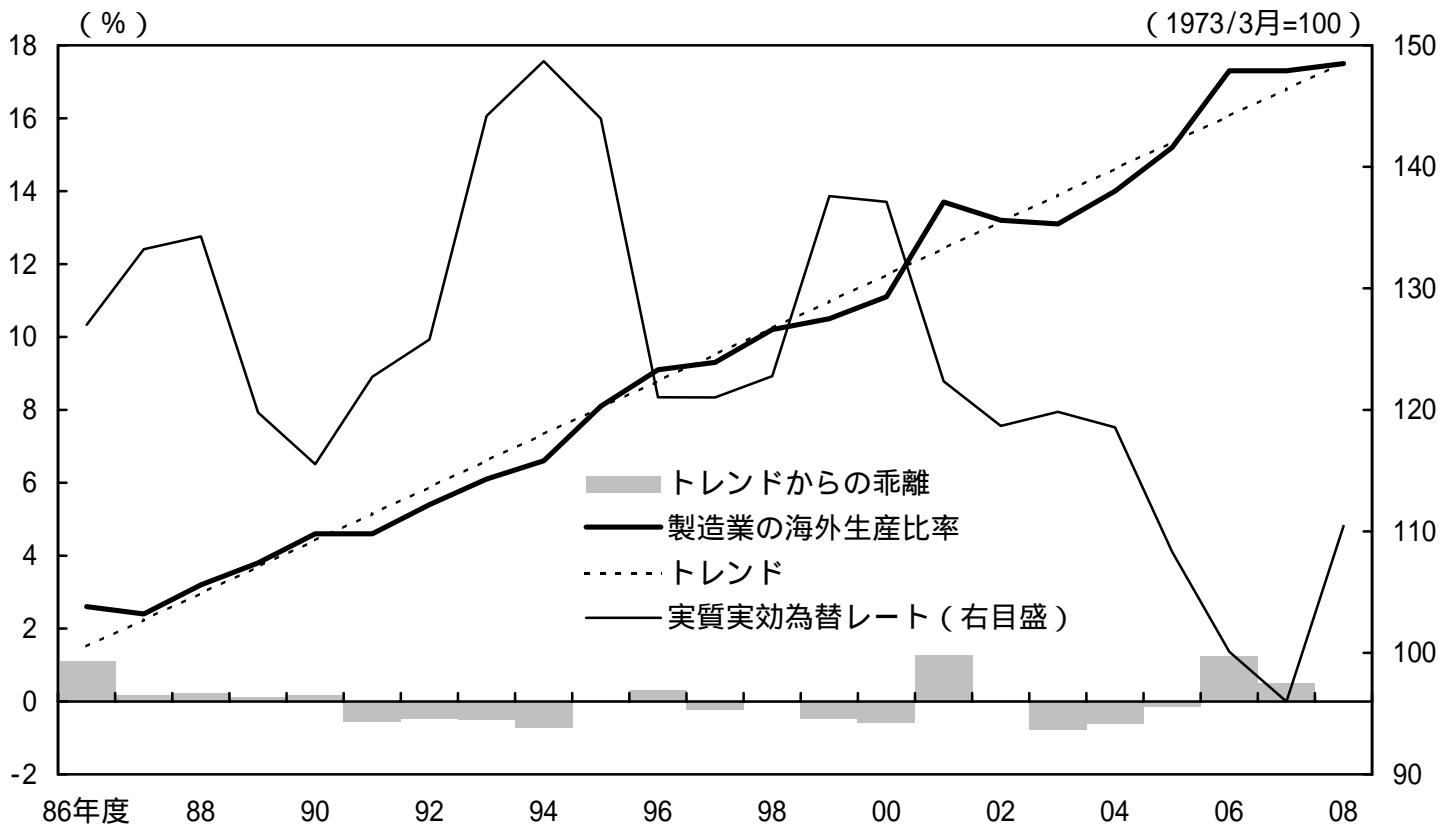
(注) 1. 輸入比率は、国内総供給 (=国内生産 + 輸入 - 輸出)に占める輸入の割合(台数ベース)。
2. 2009/4Qは、10~11月の値。

(資料) 経済産業省「生産動態統計」、財務省「貿易統計」

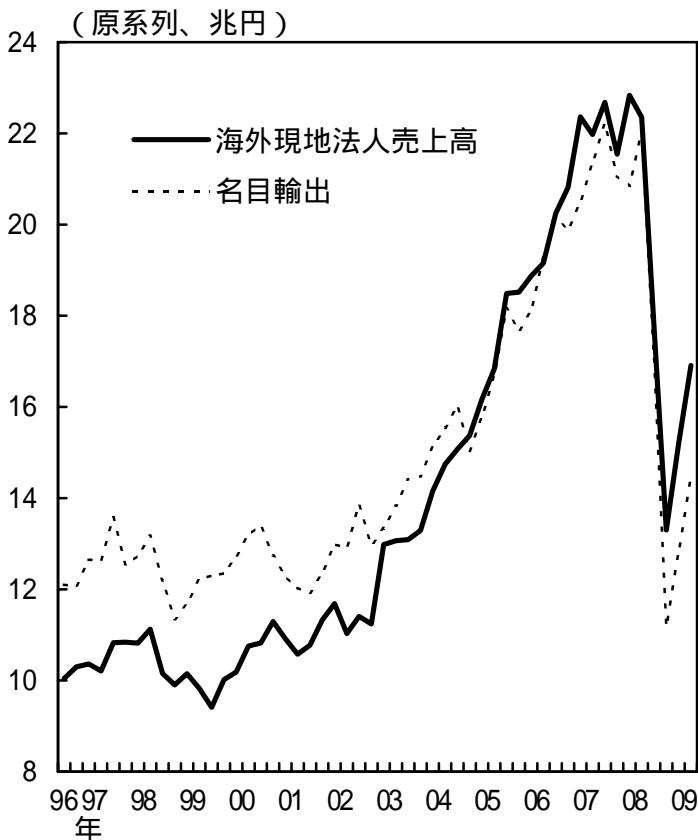
(図表11)

中長期的にみた海外現地生産

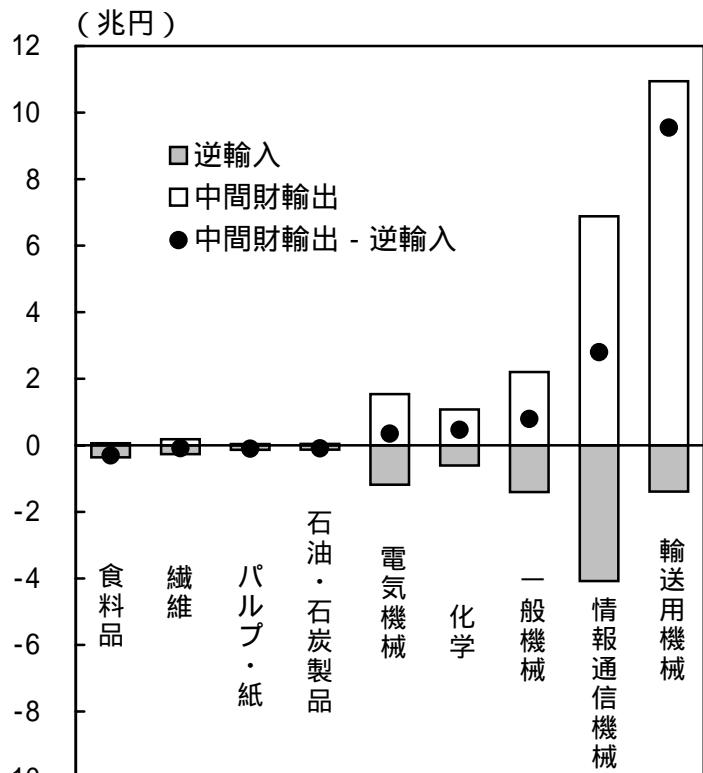
(1) 海外生産比率と為替相場



(2) 海外現地法人売上高と輸出



(3) 海外現地生産の輸出入への影響 (2007年度)

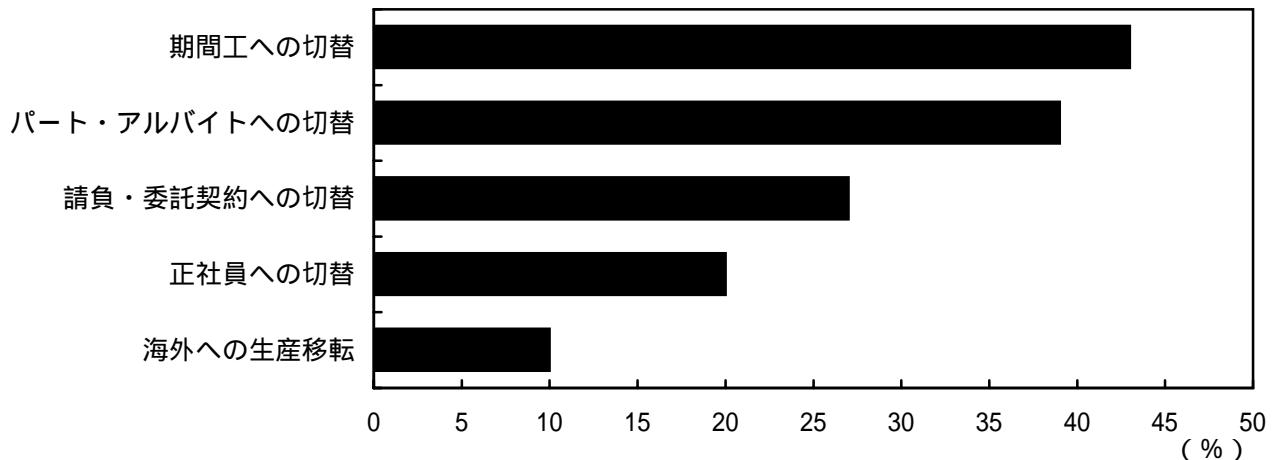


(資料) 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」、財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」「実質実効為替レート」、経済産業省「海外現地法人四半期調査」「海外事業活動基本調査」

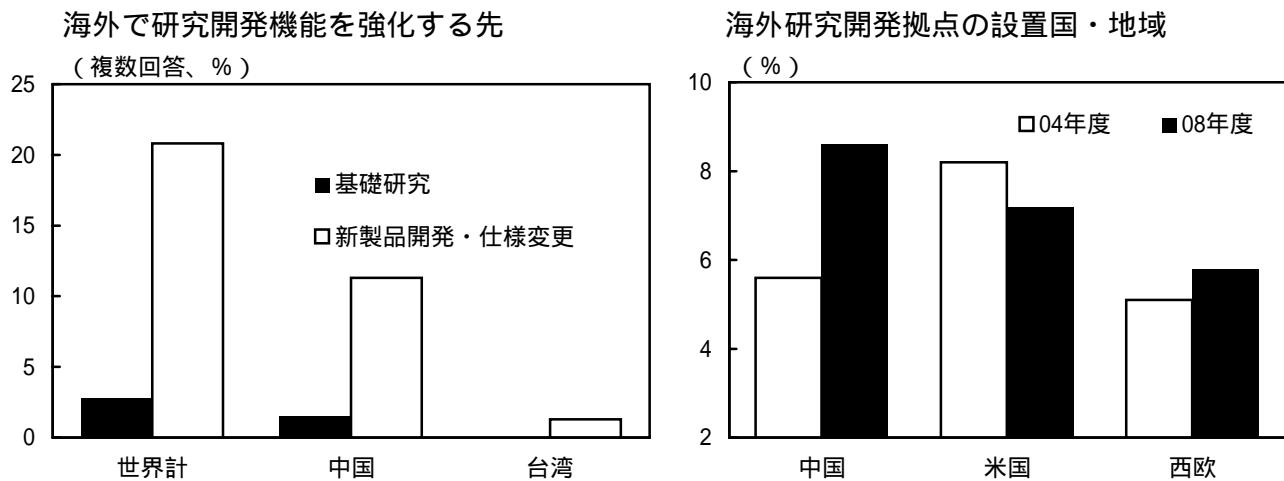
(図表12)

海外生産移管

(1) 製造業派遣が禁止になった場合の対応(日本生産技術労務協会、2009/6~7月)

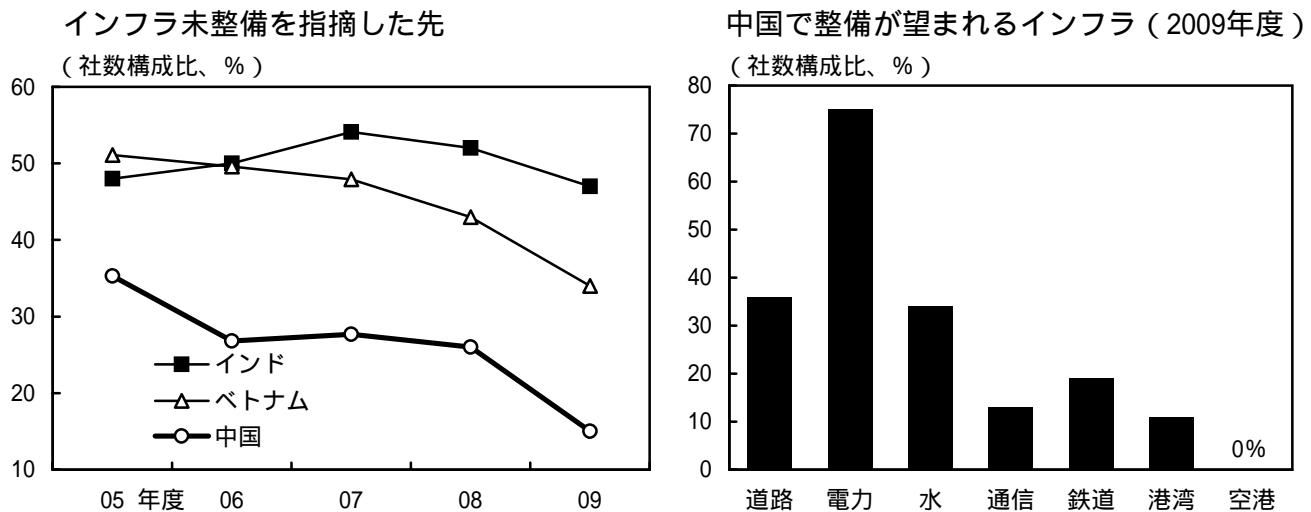


(2) 研究開発拠点に関する戦略(製造業等、JETRO調べ、2008/11~12月)



(注) 「製造業等」は、製造業および商社・卸売・小売。

(3) 進出先・進出検討先における課題(製造業、JBIC調べ)

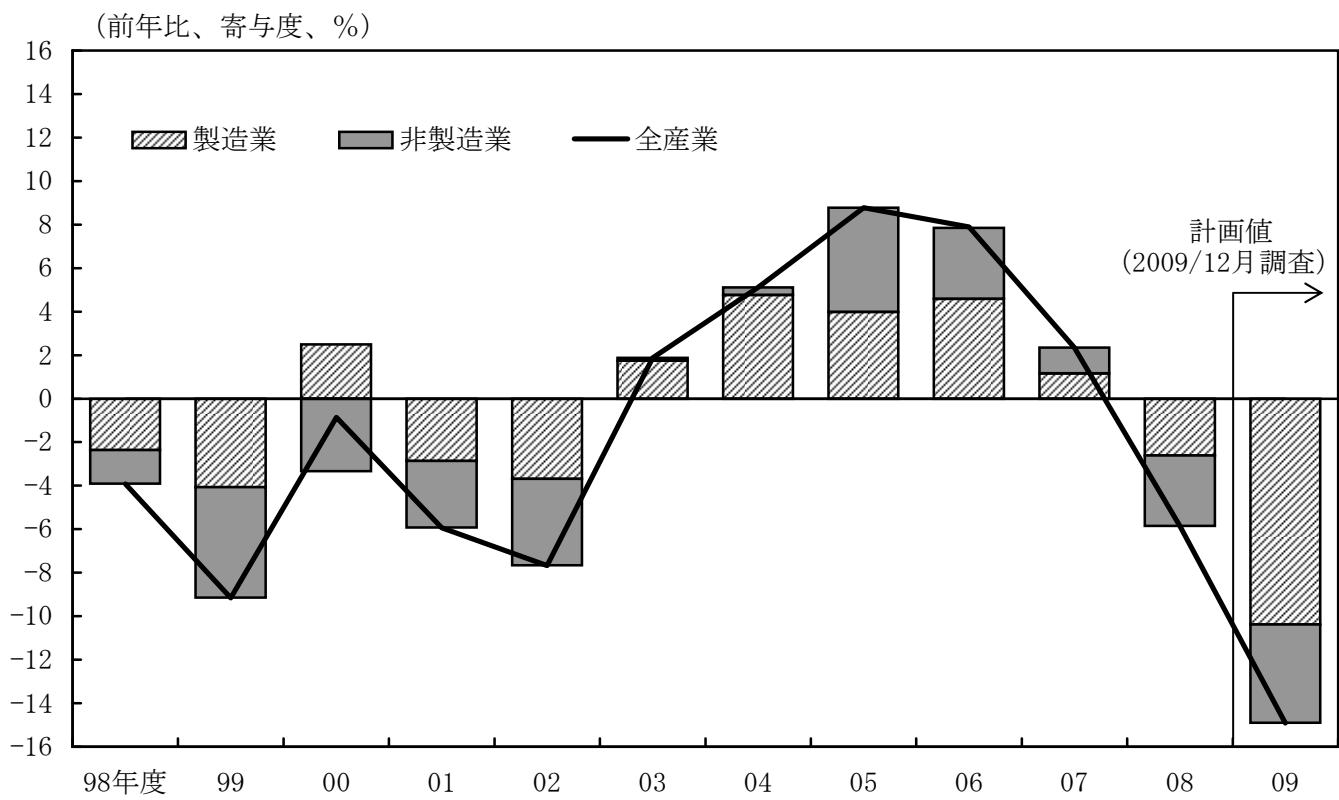


(資料) 日本生産技術労務協会、JETRO「日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」、JBIC「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告」

(図表13)

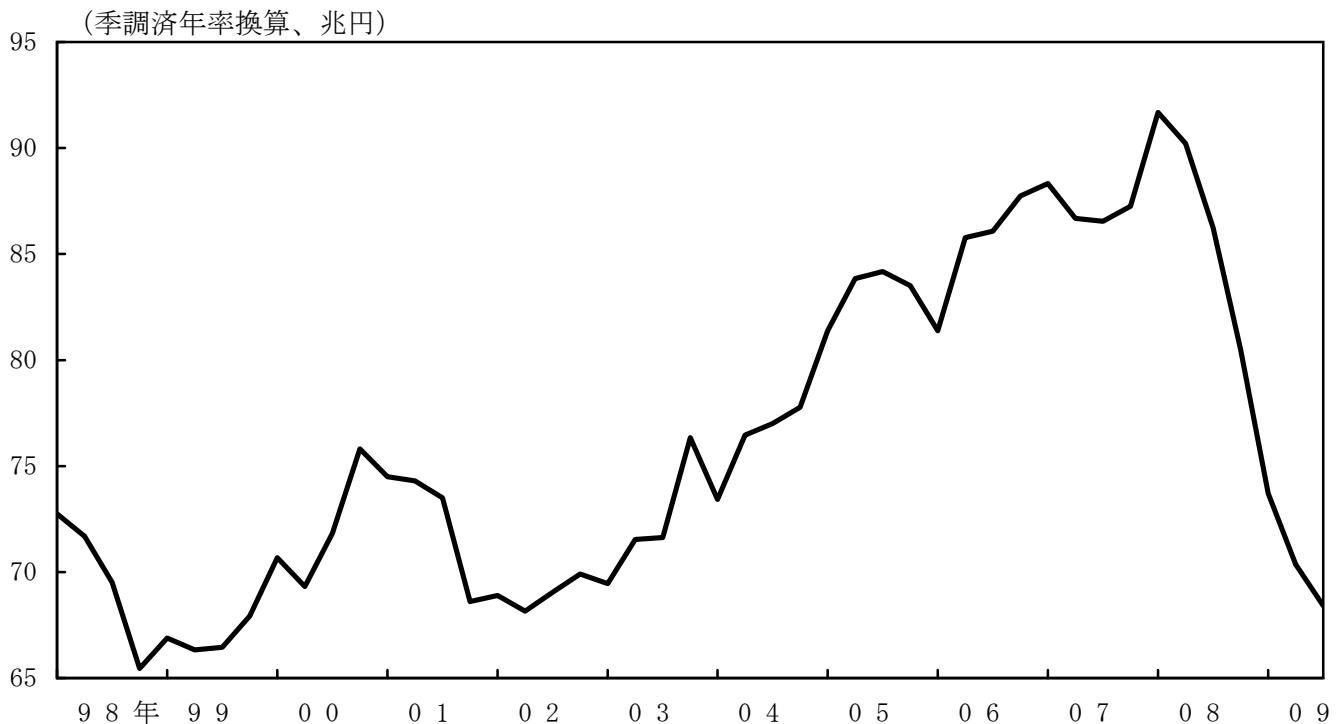
設備投資

(1) 設備投資計画 (短観・全規模)



(注) 2002年度までは土地を含み、ソフトウェアを除く。
2003年度からは土地を除き、ソフトウェアを含む。

(2) 設備投資 (実質GDP)

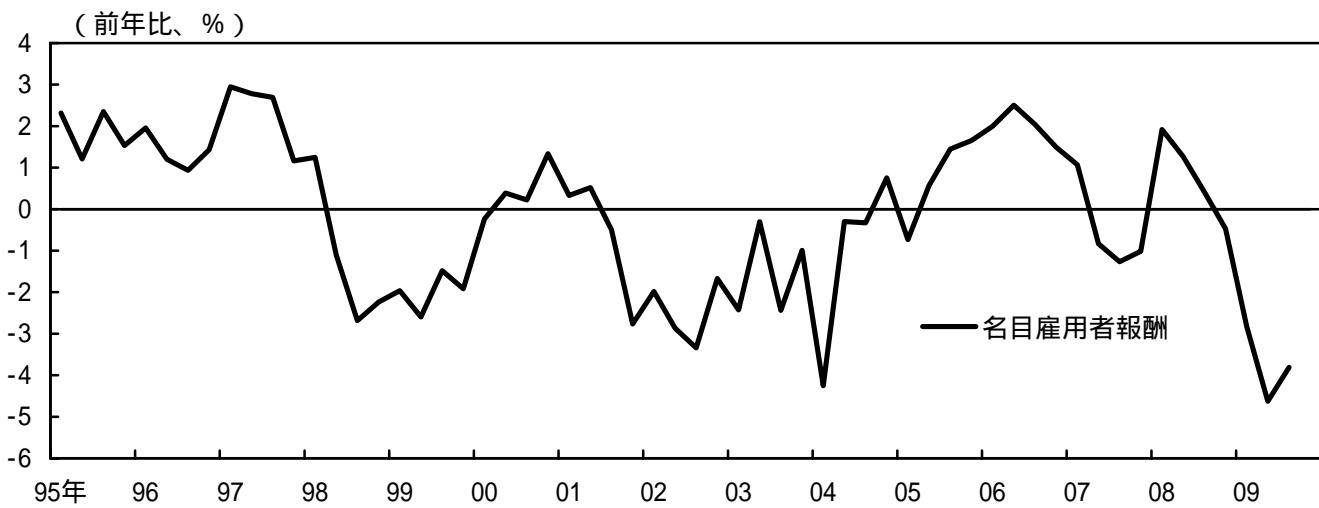


(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

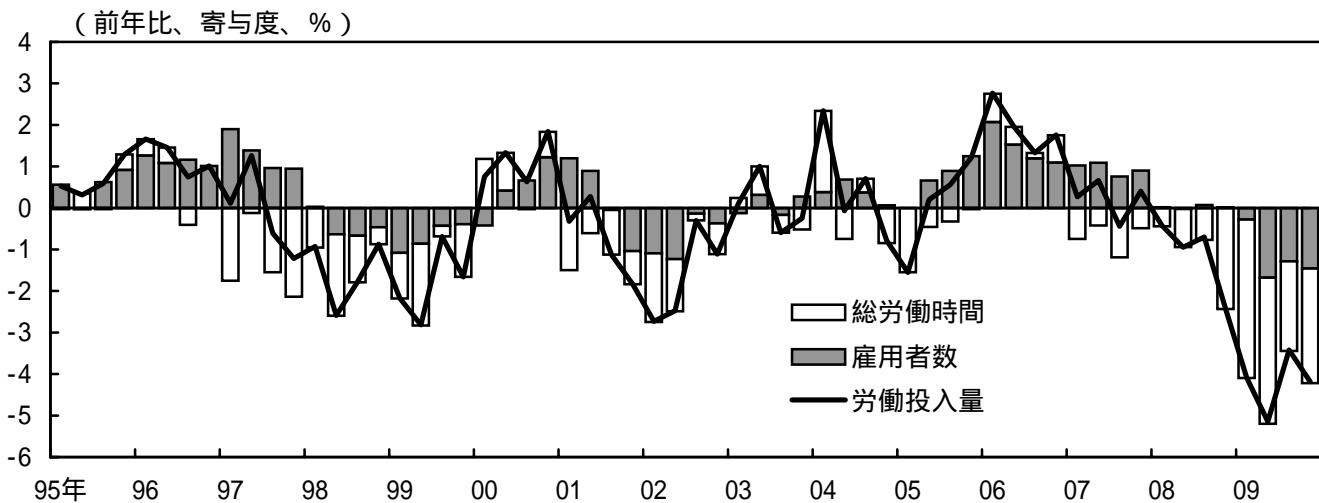
(図表14)

雇用者報酬

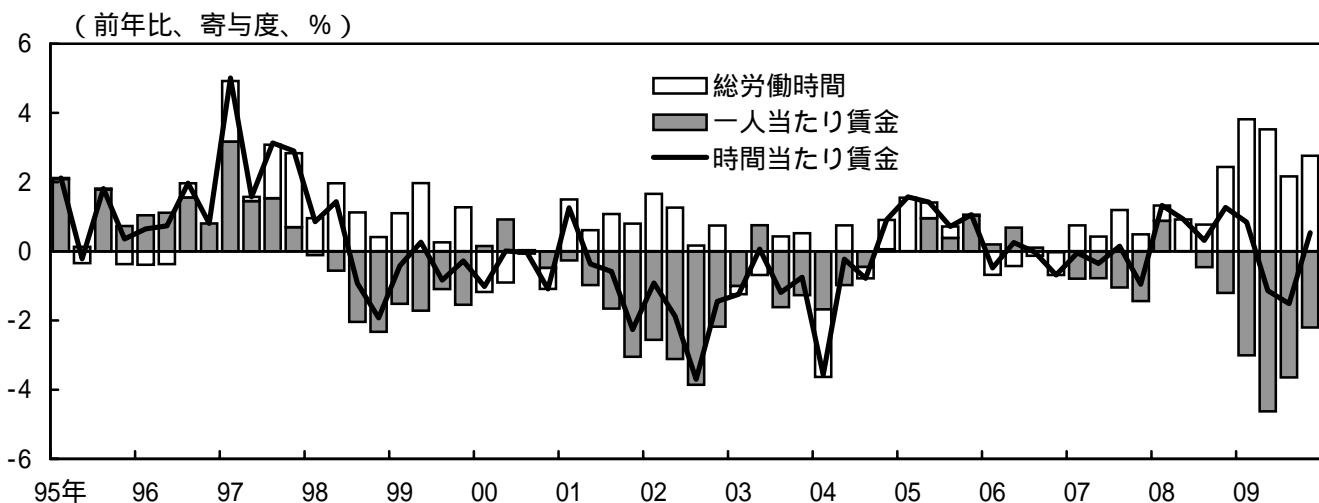
(1) SNAベース雇用者報酬(WL)



(2) 労働投入量(HL)



(3) 時間当たり賃金(W/H)



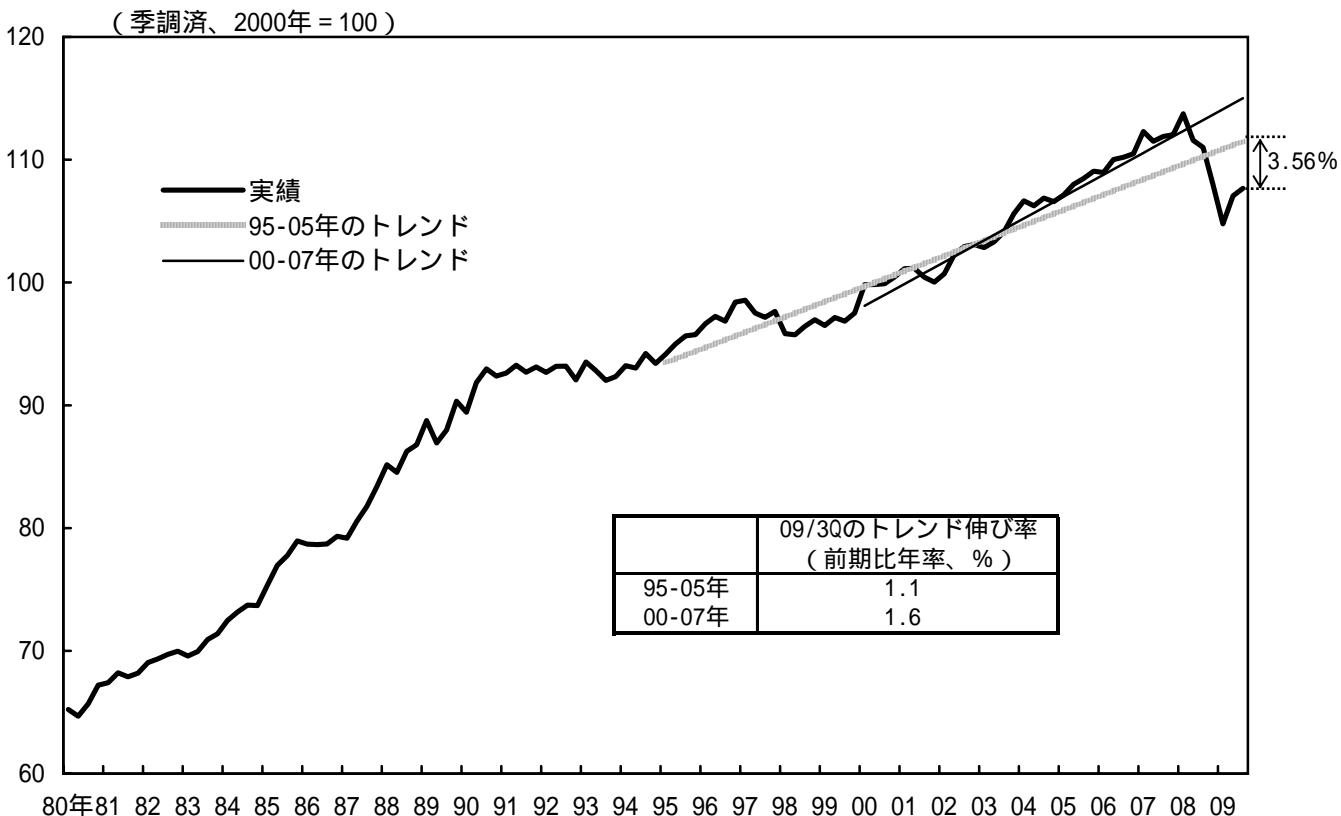
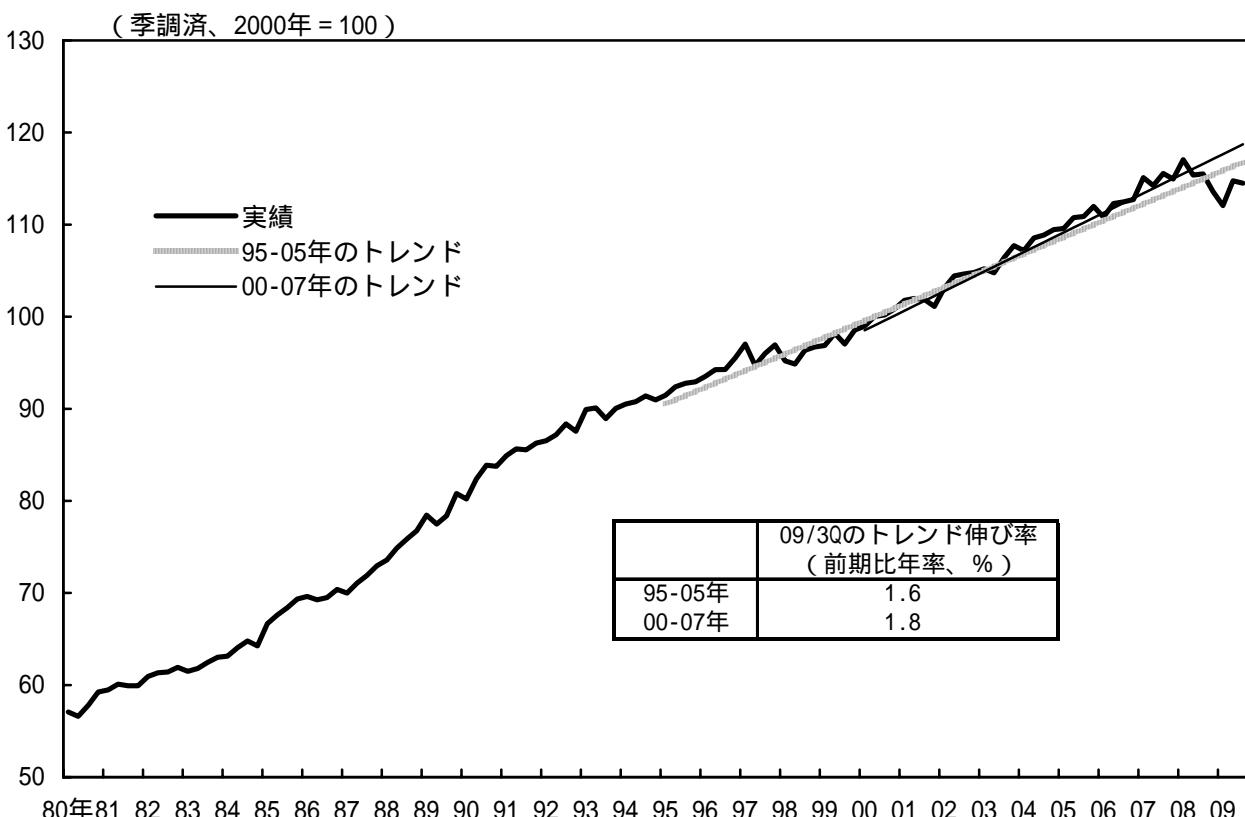
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)および(3)の2009/4Qは、10~11月の前年同期比。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

(図表15)

労働生産性のトレンド

(1) Y/L (= 実質GDP/就業者数)(2) Y/LH (= 実質GDP/就業者数 × 総労働時間)

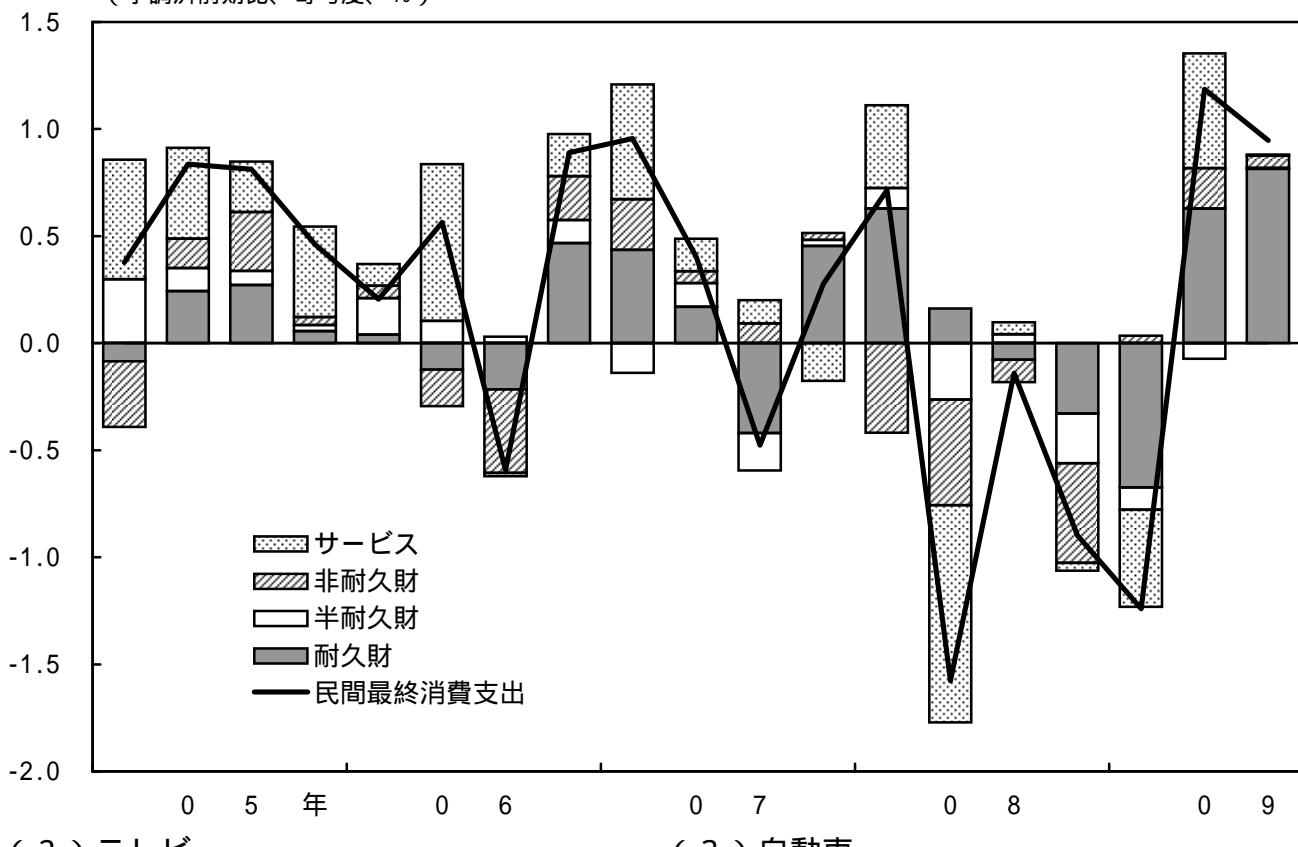
(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

(図表16)

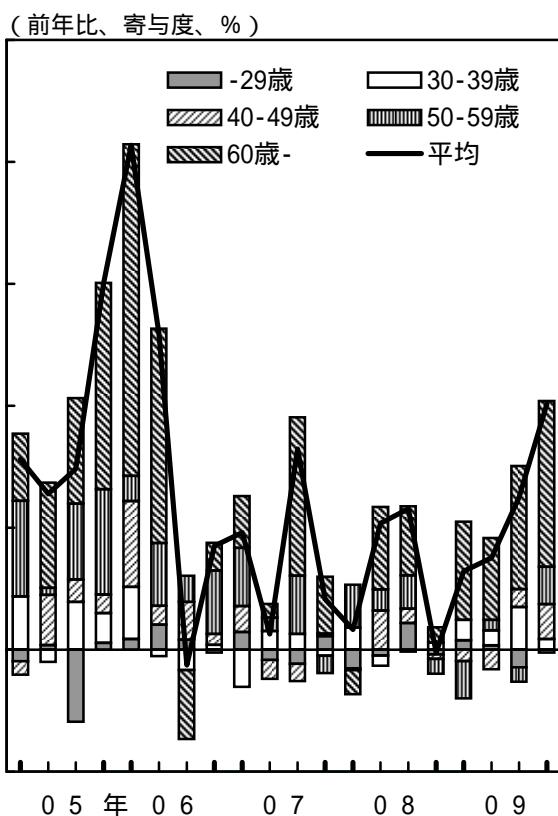
財別消費

(1) GDPベース・形態別消費(実質)

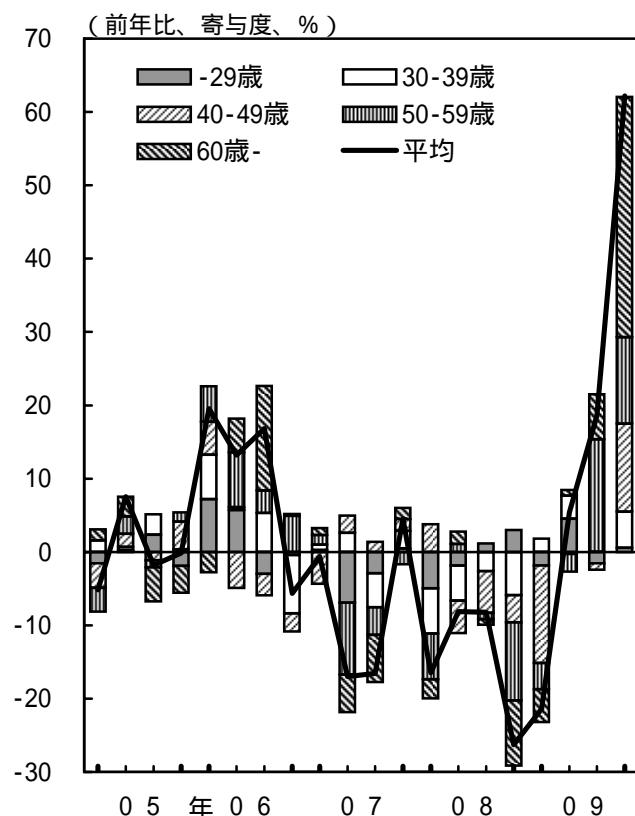
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) テレビ



(3) 自動車



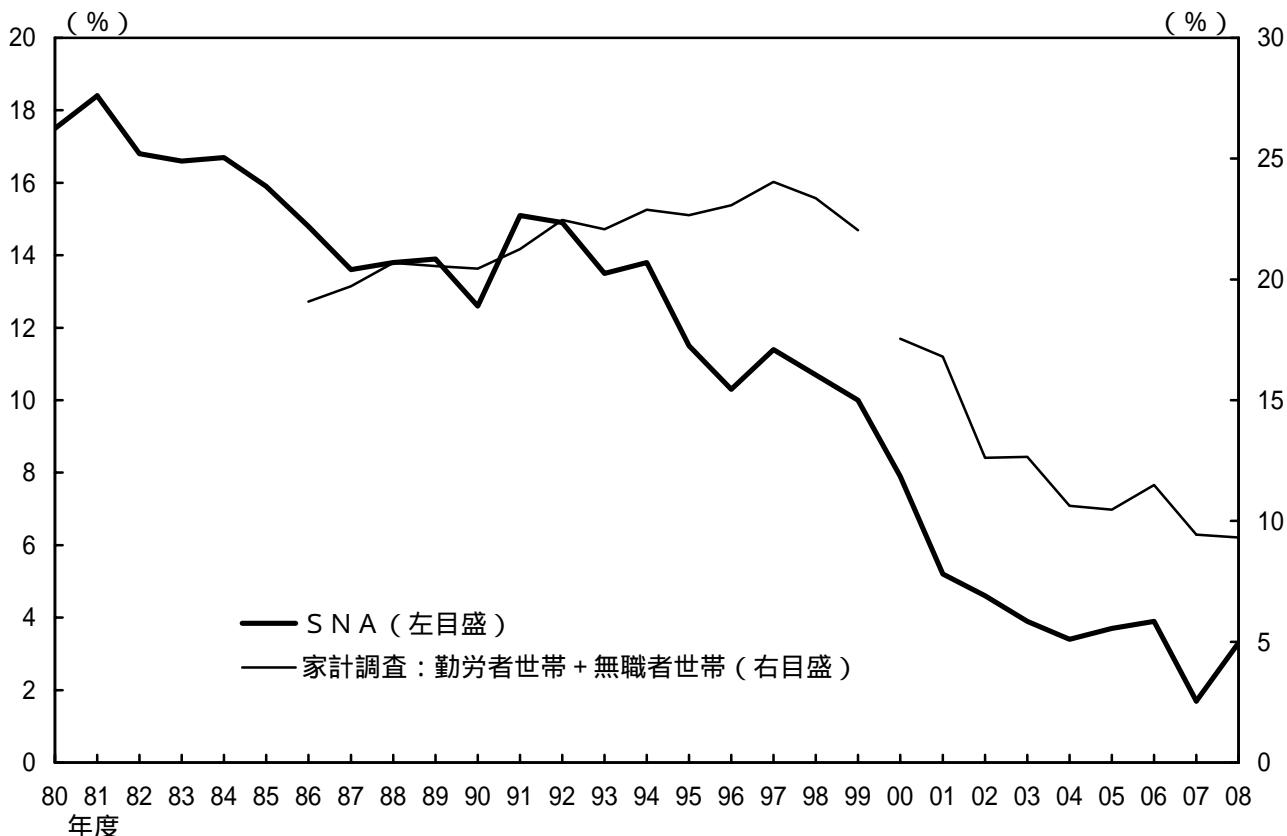
(注) (2)および(3)の2009/4Qの計数は、10~11月の値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「家計消費状況調査」

(図表17)

貯蓄率

(1) 貯蓄率



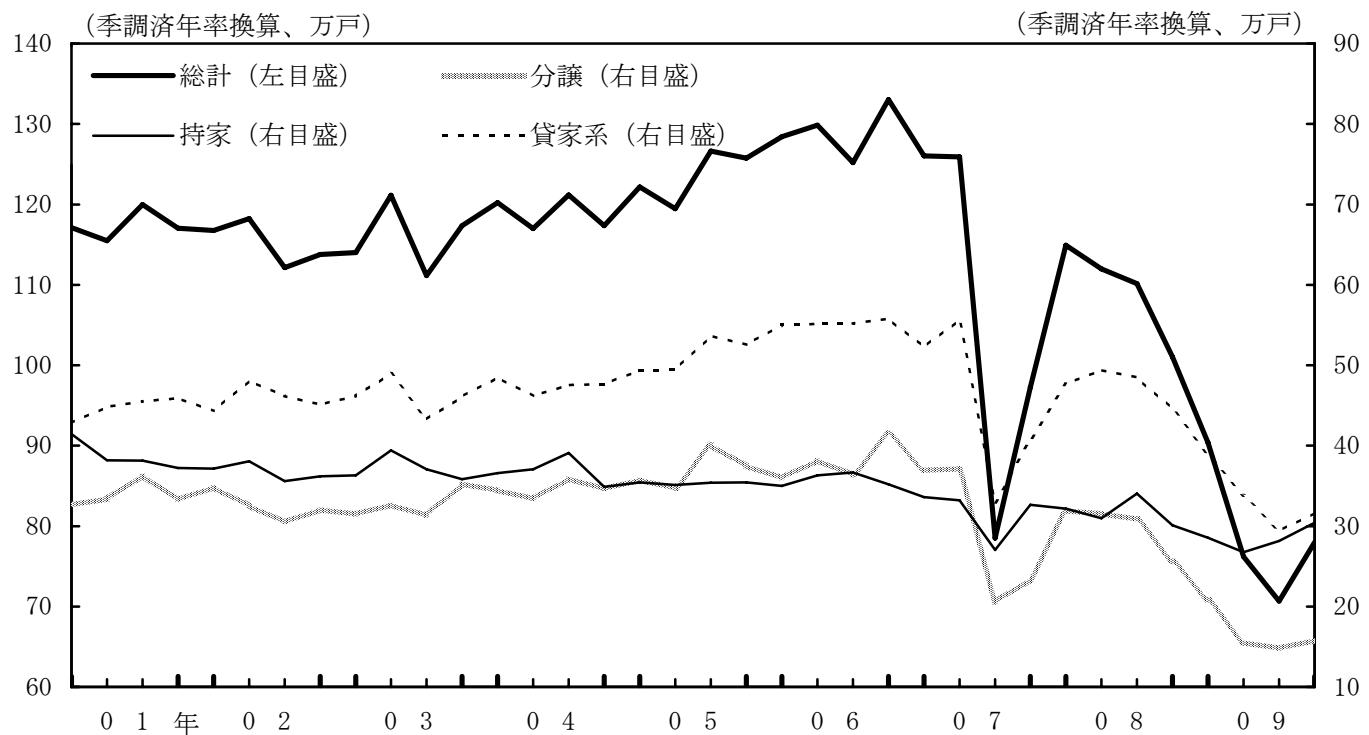
(2) 年齢別貯蓄率(勤労者世帯 + 無職者世帯)



(注) 2000年以前の家計調査は、農林漁家世帯を除いたデータ。
 (資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「家計調査報告」

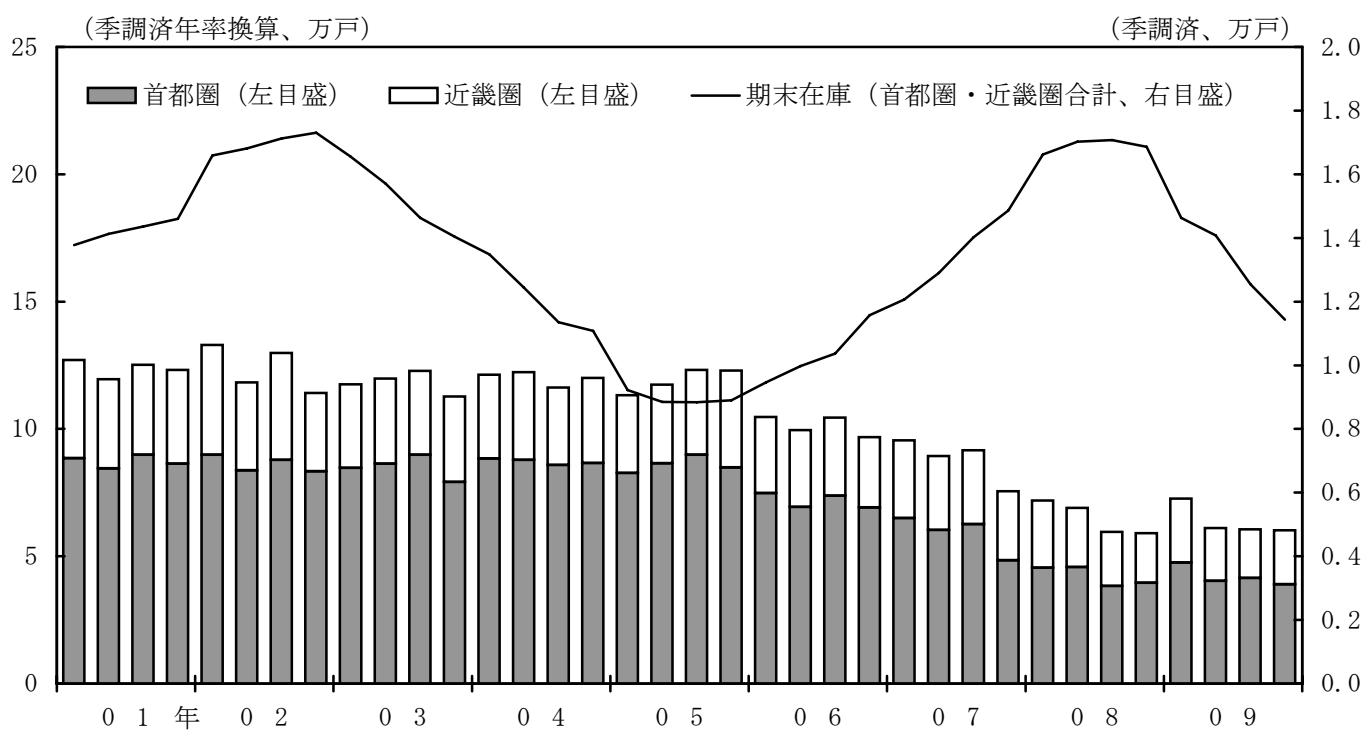
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2009/4Qは10~11月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

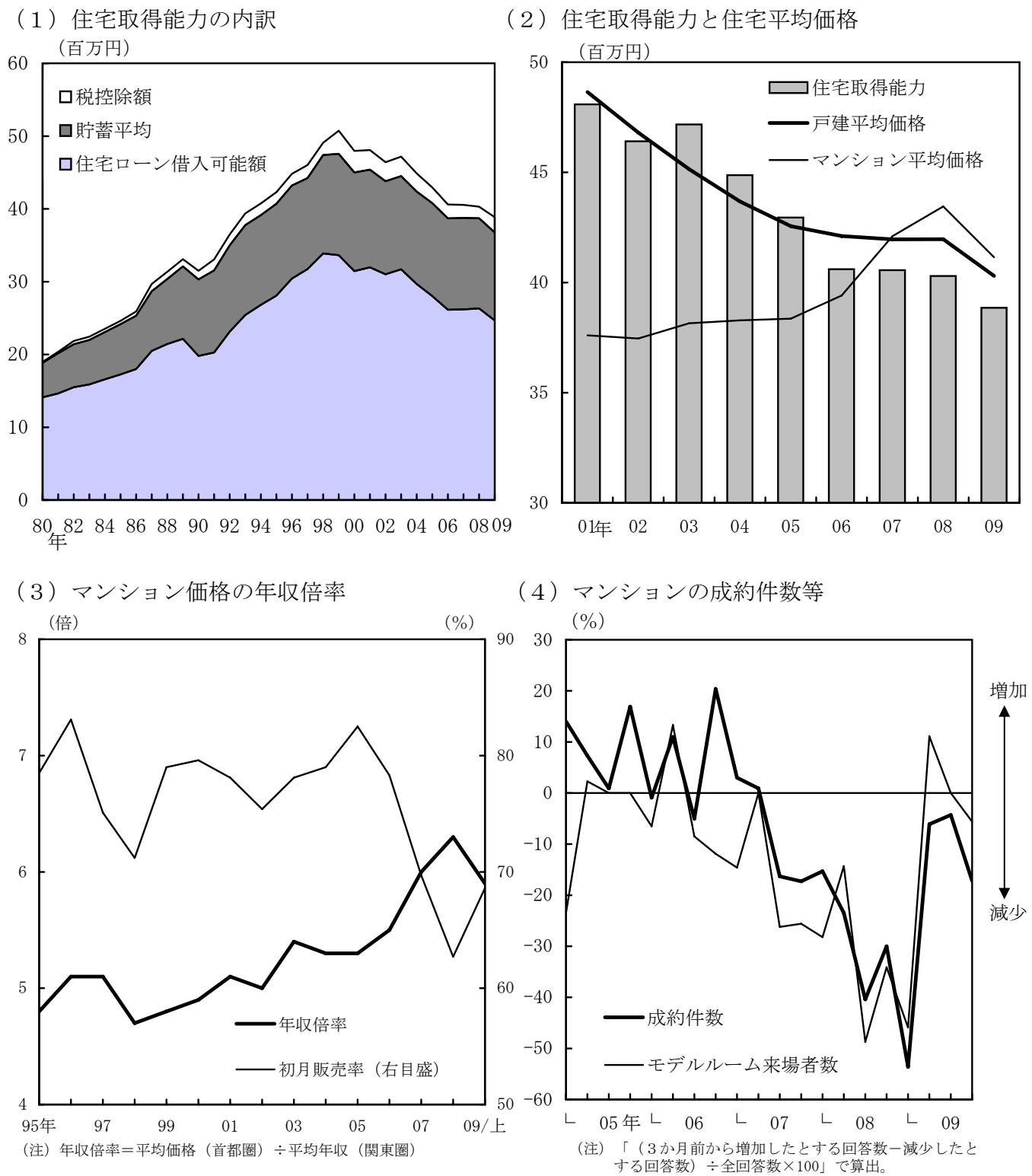


(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 国土交通省「建築着工統計」、
不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」「近畿圏のマンション市場動向」

(図表19)

住宅価格の割高感

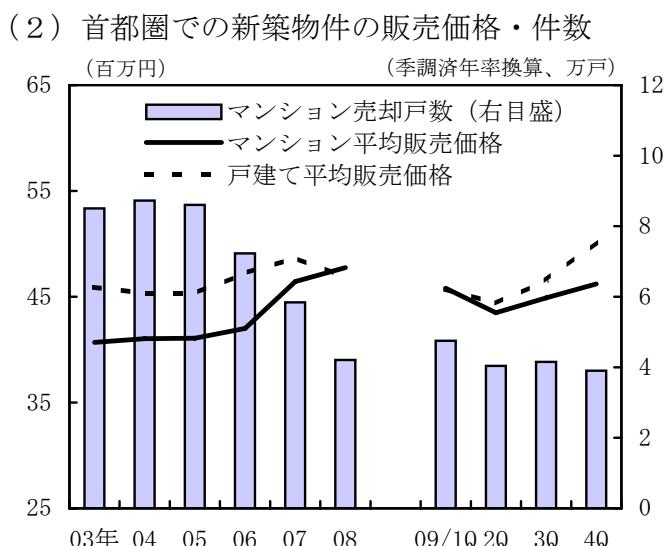
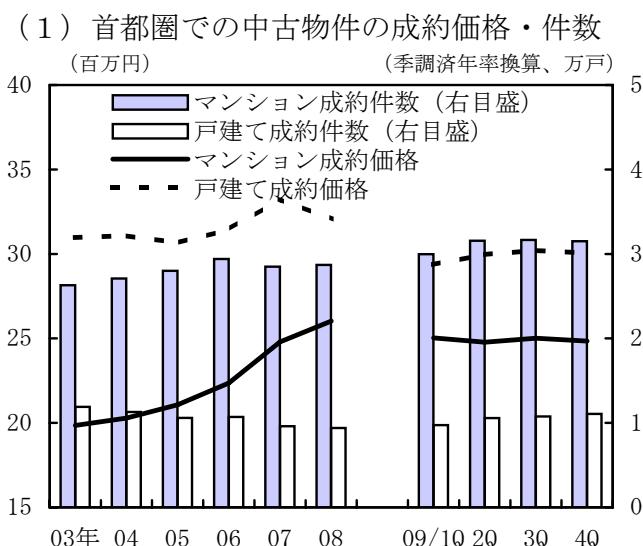


- (注) 1. 住宅取得能力=住宅ローン借入可能額+貯蓄+税控除額
2. 住宅ローン借入可能額は、年間可処分所得の25%を返済に充てるとしたとき、35年間で返済可能な額とした。算出にあたっては、機構基準金利を使用。なお、2009年の値については、2009/3Qまでの平均値。

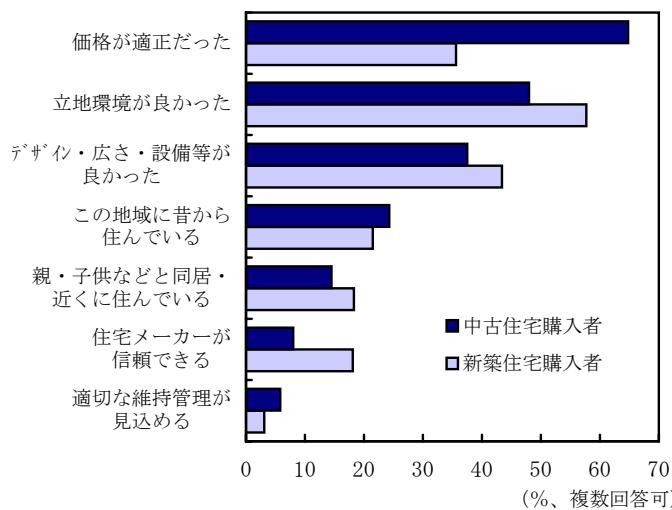
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、総務省「家計調査報告」、不動産経済研究所、長谷工アーベスト、土地総合研究所等

(図表20)

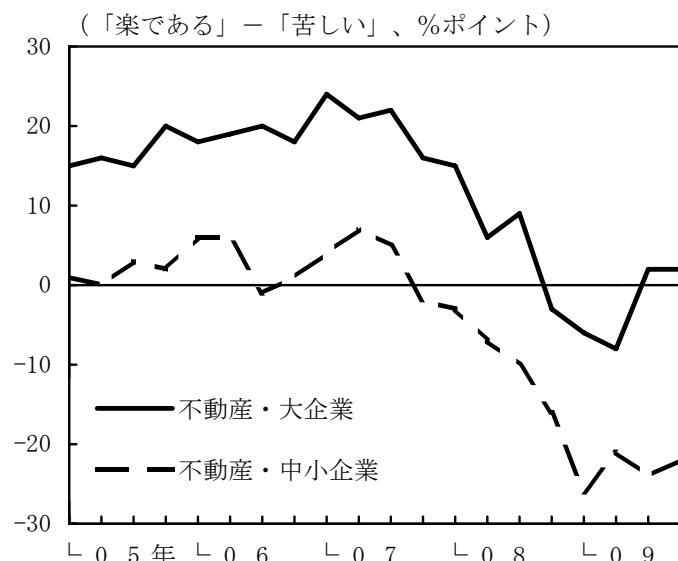
マンション市場の調整



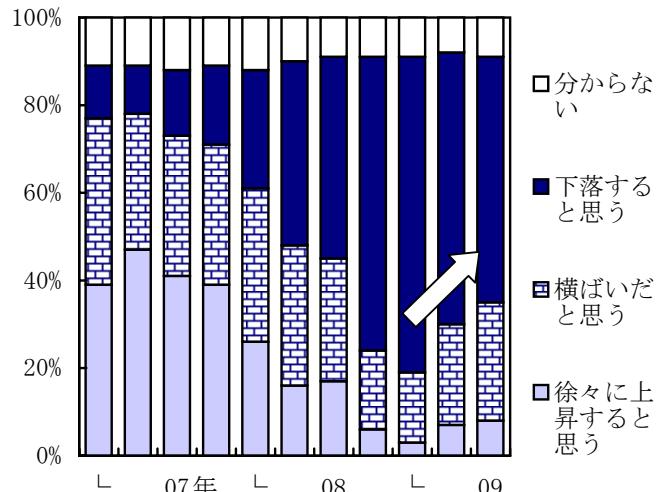
(3) 今回の住宅に決めた理由 (08年度)



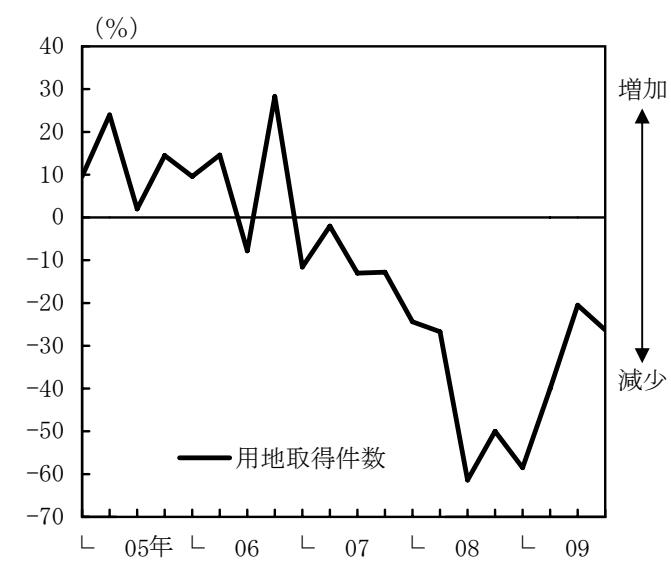
(5) 資金繰り判断D. I.



(4) マンション価格の見通し



(6) 不動産業の用地取得件数



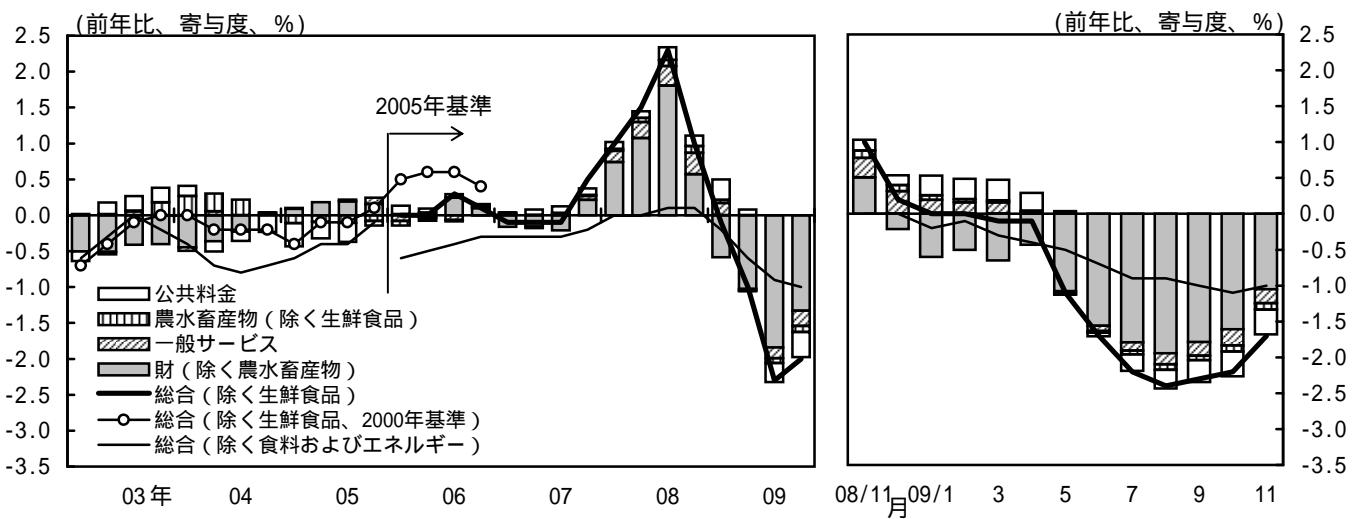
(注) 「(3か月前から増加したとする回答数-減少したとする回答数) ÷全回答数×100」で算出。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、東日本不動産流通機構「月例マーケットウォッチ」、国土交通省「平成20年度住宅市場動向調査報告書」、不動産経済研究所、土地総合研究所、長谷工アーベスト

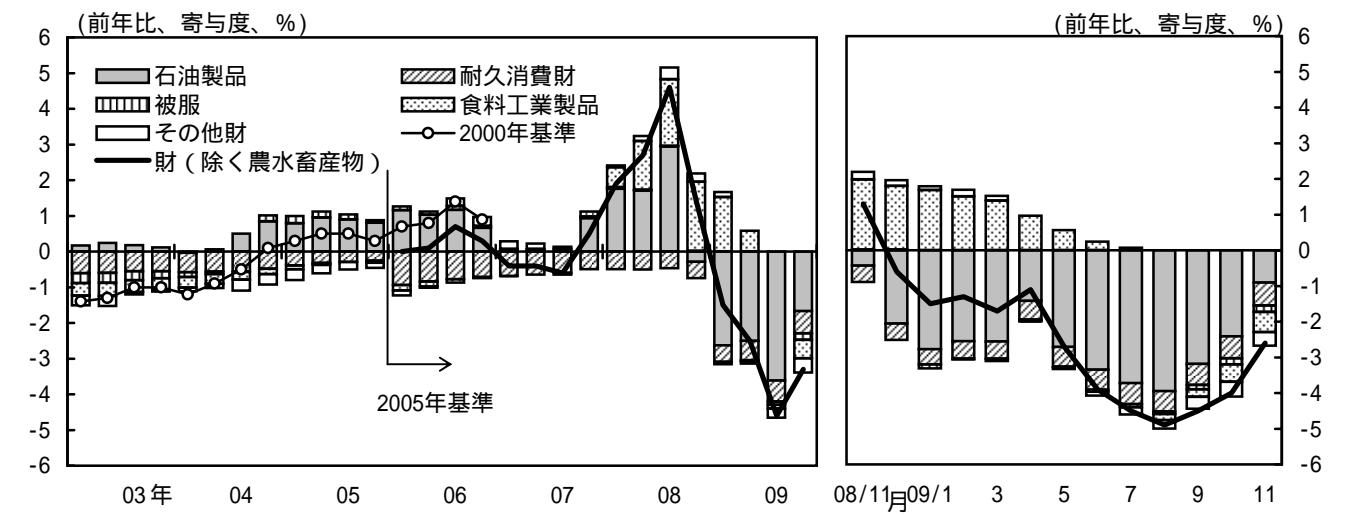
(図表21)

消費者物価

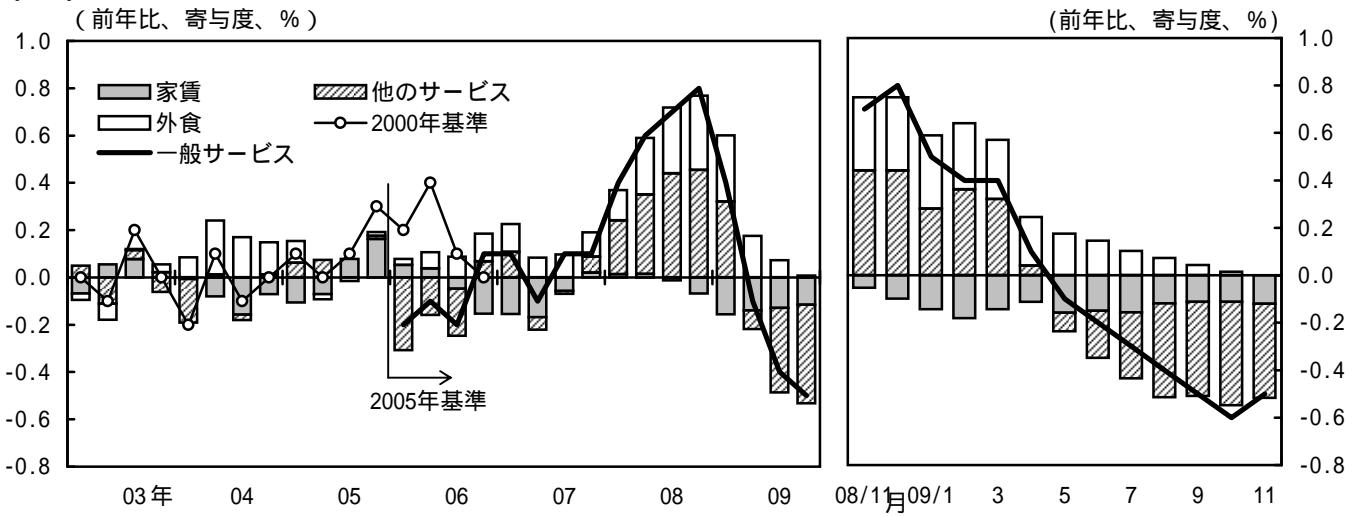
(1) 総合(除く生鮮食品)



(2) 財(除く農水畜産物)の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

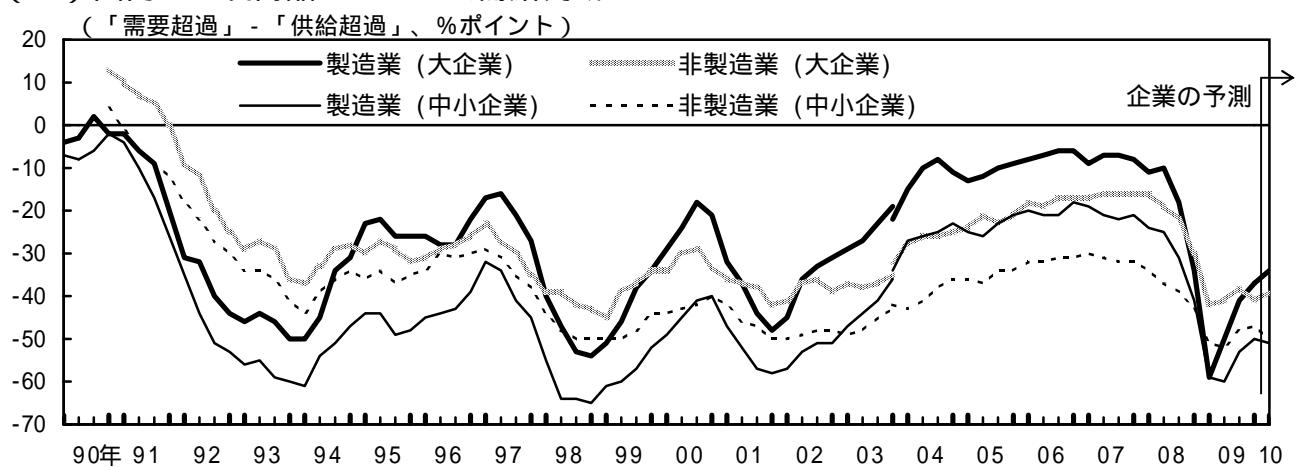
3. 2009/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表22)

国内需給環境

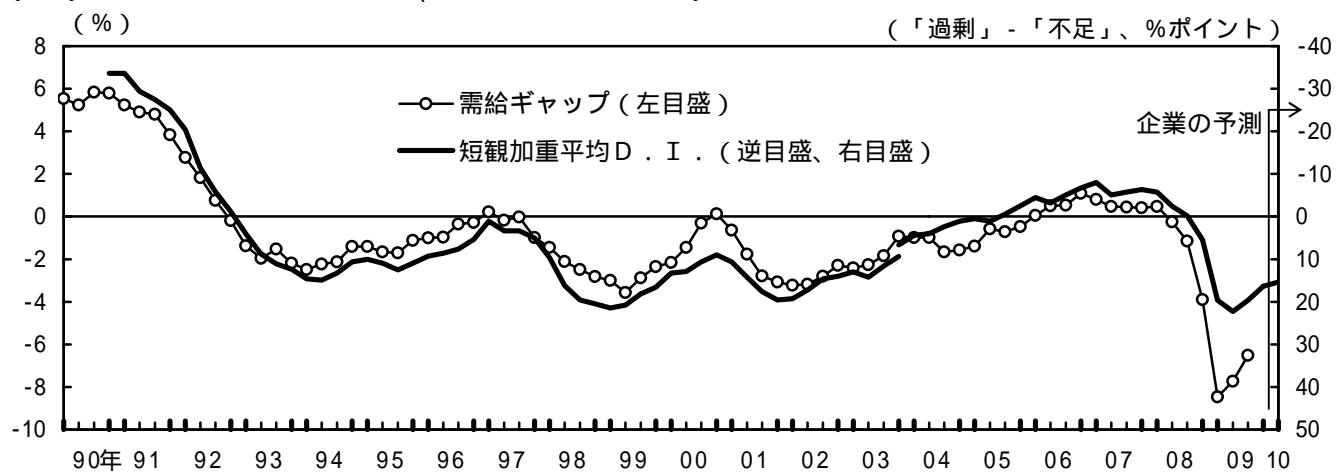
(1) 国内での製商品・サービス需給判断D.I.



(注) 2004年3月調査より見直しを実施。

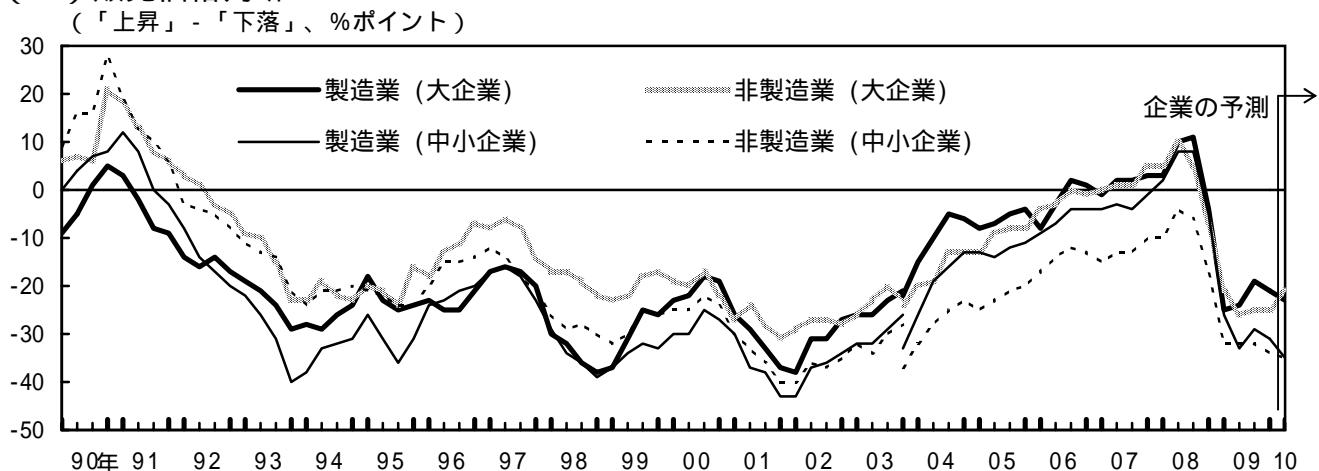
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

(2) 短観加重平均D.I.(全産業全規模合計)と需給ギャップ



- (注) 1. 短観加重平均D.I.は、生産・営業用設備判断D.I.と雇用人員判断D.I.を資本・労働分配率(1990~2007年度平均)で加重平均したもの。生産・営業用設備判断D.I.の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降について、上記計数を算出。
2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

(3) 販売価格判断D.I.



(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

価格競争回避の動き（1）

<セール実施方法の工夫による値下げの効率性向上>

- ▼ スーパーの中には、既存店舗での売行きが悪い加工食品等について、アウトレット形態の店舗での販売を開始した先がみられる（高松）。
- ▼ 専門店（衣料品）では、一定期間経過後の店頭在庫の処分方法を、アウトレットでの販売から集客力の高い都市部の店舗での期間限定セールに切り替えることで利益率向上を実現している先（本店）や、衣料品とあわせて靴やかばんなどの雑貨を勧めてついで買いを促す先（岡山）、ついで買いやまとめ買いが期待できる会員向けに限定してセールを実施することで、販売効率と利益率を改善した先（本店）がみられる。
- ▼ 個人向けサービス（娯楽施設）では、平日の料金を引き下げて平日の稼働率を引き上げる一方、需要が見込まれる休日料金を値上げする先がみられる（本店）。
- ▼ 宿泊（ホテル・旅館）では、空室状況をにらんで料金を一日に何度も変更するなど、需要に応じたきめ細かな客室料金の調整を行う先がみられる（大阪、那覇）。

<ソフトによる差別化>

- ▼ 電気機械（LED電球）などでは、価格競争の激しい消費者向けの需要を無理に追いかけず、法人向けに、電球の効率配置や省エネ機器との組み合わせに関するノウハウを併せて提供することで、ハード（製品）の価格を維持している先がみられる（本店）。
- ▼ 一般機械（太陽光発電関連）では、安価な輸入品に対抗するため、太陽光発電パネルの効率的な配置方法の提案との合わせ技で、比較的高額な製品の販売に成功している先がみられる（本店）。

<販売チャネル拡大>

- ▼ 食料品の中には、インターネット販売を通じ、中国向けに販売をスタートしたところ、国内価格よりも割高であるにも関わらず、販売好調な先（高松）、あるいは、現在中国向け輸出を検討中で昨夏に冷凍設備を新設した先（仙台）もみられる。
- ▼ 専門店（衣料品）の中には、廉価品の投入をインターネット通販の販売チャネルを使って行うことで、店頭では応えられない消費者の低価格志向に対応、店頭とは異なる客層の獲得に成功している先（札幌、高知）や、中国市場を開拓するべく現地販売委託先を選定中の先（岡山）がみられる。
- ▼ 宿泊（ホテル・旅館）、旅行代理店では、低価格商品の品揃えを充実させてインターネット経由の予約比率を引き上げに取り組む先がみられる（大阪、下関、高松、松山、北九州、那覇などの支店、本店）。

価格競争回避の動き（2）

<高付加価値商品・サービスの開発・提供>

- ▼ 電気機械、輸送用機械、一般機械などでは、価格競争の激しい従来品に見切りをつけ、新製品（液晶関連、環境・省エネ関連、電気自動車、電気二輪車、新素材）の開発・投入等により、利益率の維持・向上を図る動きがみられる（秋田、松本、静岡、名古屋、大阪、松江、長崎、本店）。
- ▼ 食料品（洋菓子、ケーキ、ワイン、食用酢、水産加工品、焼酎等）などでは、ブランドイメージの維持等を企図し、低価格商品とは一線を画する高付加価値商品を投入することで、価格引き下げ競争の回避や販売単価引き上げに成功している先も一部にみられる（札幌、甲府、静岡、神戸、鹿児島などの支店）。また、競合が少ないニッチ分野でブランドが確立し、販売ルートが確保されている先の中には、値下げ圧力に晒されず、価格維持に成功している先がみられる（青森などの支店）。
- ▼ 地場小売業では、商材を産地から直接仕入れて鮮度を向上させる先（松本）や、地産地消により高品質かつ安全性の高い商品を提供する先（金沢）がみられるほか、地元産品を使用したオリジナルブランドを創設して販売を開始したところ、売れ行き好調な先（仙台）もみられる。
- ▼ 外食では、主力メニューの品質を向上させつつ価格を据え置き、割安感を醸成するといった取り組みがみられる（福島）。また、ファーストフード店を中心とする低価格路線とは一線を画し、主力のティータイム以外の時間（空白時間）における需要開拓や、既存店舗を閉店して競合の少ない病院・駅ナカ等（空白地帯）への出店を強化する先（本店）、都心百貨店向けに自社ブランドの高級食品の外販を行う先（金沢）もみられる。
- ▼ 住宅関連では、税制優遇措置を受けられる長期優良住宅に対応可能かつ小型化を図った新商品を開発・投入したり、地元産木材を利用して高級感を出した商品の販売を開始したりする先がみられる（函館、広島）。

<新分野への進出等>

- ▼ 輸送用機械（自動車）などでは、市場が縮小する中で、終わる見込みのない無理な価格競争を続けるよりは、生き残りをかけて新分野（ＬＥＤ関連等）への本格進出を検討する先などがみられる（名古屋などの支店）。
- ▼ 建設・不動産では、隣接分野（賃貸マンション）に本格参入する動きや、営業エリア拡大を図る動きもみられる（仙台）。