

テーマ：40～50兆円台に拡大する我が国の需要不足 発表日：2009年2月27日(金)
～求められる短期と長期の視点からの「雇用」「環境」「安全」対策～

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 永濱 利廣 (03-5221-4531)

副主任エコノミスト 鈴木 将之 (03-5221-4547)

副主任エコノミスト 近江沢 猛 (03-5221-4526)

(要旨)

- 日本経済は2007年末に内需主導で景気後退局面入りしたが、リーマンショック以降の2008年第4四半期には外需主導により調整速度が加速している。
- 企業の生産計画から、09年1～3月期の成長率も年率2桁マイナスが確実視されている。仮に年率1～2割のマイナスとなれば、GDPギャップは▲7.0～▲9.4% (▲39～▲53兆円) 台に拡大する。我が国経済に更なるデフレ圧力がかかることは間違いない。
- 日本ほどではないが、GDPギャップの拡大は世界中で進んでいる。しかし、各国政府が大規模な財政措置を打ち出しているのに対し、GDP比2%程度である我が国の財政的措置では力不足。
- 市場コンセンサスどおり今・来年度の我が国経済成長率が▲3%、▲4%程度になるとすれば、オウケンの法則から年間の失業率は5.9%と過去最高を更新し、GDPとの関係から▲208万人の就業者数が失われると推計される。
- この状況を克服するために、我が国は財政措置について欧米諸国並みに規模を拡大し、「雇用」「環境」「安全」面に重点的に振り向けるべきである。雇用面ではセーフティーネットと職業訓練の更なる拡充、環境面ではグリーン・ニューディール政策の前倒し、国民生活の安全面では将来やらない耐震化や補修の前倒し、国際競争力向上のためのインフラ整備などに重点的に資金を配分すべきである。
- これらの政策により、環境分野など比較優位をもつ産業が更に伸張り、加えて雇用のミスマッチが存在する農林水産業や医療・福祉・介護等の潜在的な需要のある分野へ労働移動が円滑に進めば、中長期的にも内需の役割を現状より拡大させることが可能となろう。

○リーマンショック以前と以降で異なる景気後退

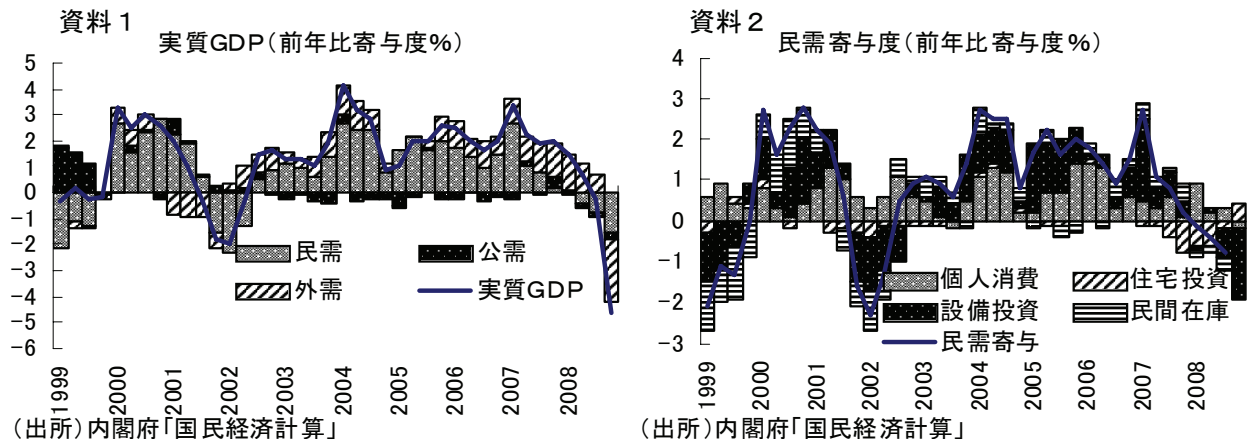
2007年11月から始まった今回の景気後退局面は、リーマンショック以前とそれ以降では全く局面が異なる。これは、実質GDP成長率の寄与度分解で確認できる(資料1, 2)。

リーマンショック以前とは、景気後退が始まった2007年10～12月期～2008年7～9月期である。当時の成長率押し下げ要因は、建築基準法の改正によって建築着工にボトルネックが生じ、住宅投資や建設投資が急減したことであった。こうした中、パリバショックに端を発した世界同時株安、資源高による値上げラッシュなどの外的ショックが追い討ちをかけた。

これに対して、リーマンショック以降とは、世界的な金融危機の影響が現れ始めた昨年10～12月期以降である。それまで成長率の下支え要因となっていた外需が前代未聞の落ち込みを示し、実質GDP成長率も前期比年率で第一次オイルショック以来の二桁マイナスとなるなど、実態の厳しさを認

識させる内容となった。

このように、リーマンショック以前は内需主導の景気後退、リーマンショック以降は外需主導の景気後退という違いがある。



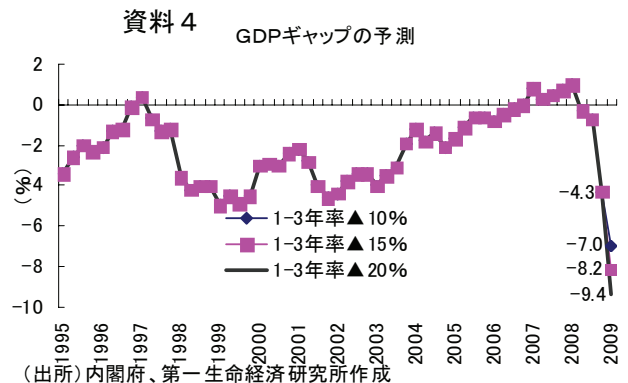
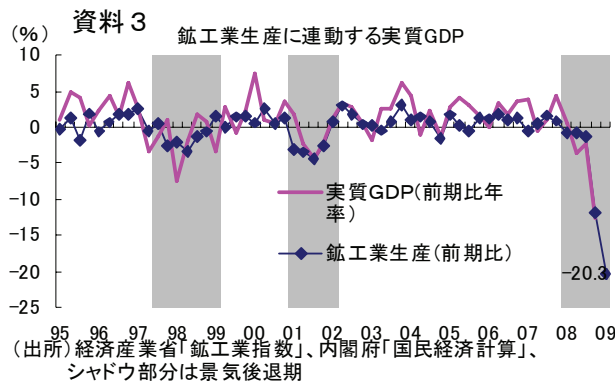
〇1-3月の成長率は過去最悪更新の可能性

年明け以降の更なる日本経済の悪化も明らかになっている。特に、鉱工業指数の製造工業予測指数から浮かび上がる減産の姿は度肝を抜くものである。仮に1・2月の製造工業予測指数どおりに推移し、3月が横ばいになると仮定すれば、鉱工業生産指数は昨年10-12月期の前期比▲11.9%の後、1-3月期には同▲20.3%もの減少となる(資料3)。

一方、鉱工業生産指数の前期比と実質GDPの前期比年率の動きは連動性が高いことがわかっている。つまり、昨年10-12月期の実質GDPは前期比年率で▲12.7%減と第一次石油危機以来の落ち込みを示したが、1-3月期のGDPはとても10-12月期の落ち込み程度ではすまない可能性がある。輸入の動向次第では年率▲2割近い大幅減になるとの見方もできる。

こうした中、今回の景気後退下でGDPギャップのマイナスも急拡大している(資料4)。特に、内閣府の試算によれば2008年第4四半期のGDPギャップは▲4.3%(▲24兆円)に拡大しており、2008年の1年間で▲5%ポイント以上悪化していることになる。なお、2008年とほぼ同じようなギャップの拡大を示しているのは、1997年第1四半期から2001年第4四半期にかけての5年間である。当時は、金融危機やITバブルなどがあり、第12循環の山(1997年5月)から谷(1999年1月)と第13循環の谷(1999年1月)、山(2000年11月)から谷(2002年1月)と2つの循環があり、約5年かかっている。しかし、現在では第14循環の後退局面は2007年第4四半期からの約1年で同様の大きな落ち込みとなっている。

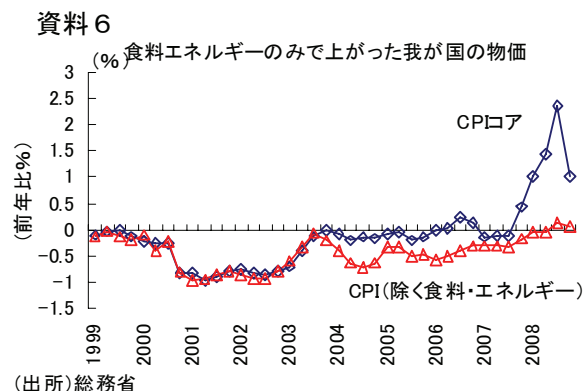
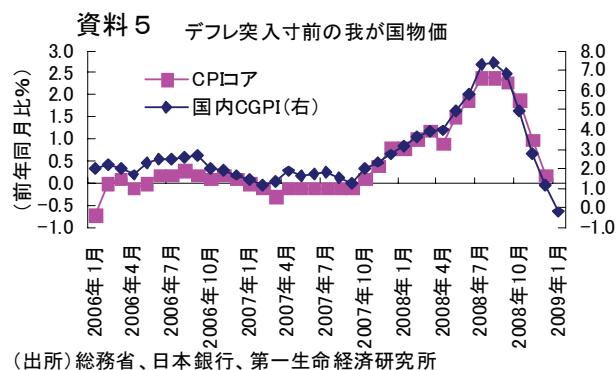
更に当研究所の試算によれば、仮に1-3月期の実質GDPが前期比年率1-2割減になった場合、GDPギャップは▲7.0~▲9.4%(▲39~▲53兆円)に拡大することになる。このように、我が国の需給ギャップが過去最大の規模に拡大する可能性が高いことからすれば、現時点で決まっている我が国の財政政策は力不足感が否めないというのが現在の姿である。



○年明け以降は再びデフレ経済へ

また、日本経済がデフレへ逆戻りする可能性も相当高まっている。先月末に公表されたCPIでは、食料エネルギー除く総合で昨年12月の全国が前年同月比横ばい、今年1月の東京都区部が前年同月比▲0.3%低下であった。国内CGPIも1月に同▲0.2%の低下に転じている(資料5)。

2008年に消費者物価指数(CPIコア)は対前年同月比でプラスになったものの、その主要な要因は食料とエネルギー価格の上昇であった(資料6)。事実、CPIから食料とエネルギー価格を除くと、物価の上昇率はほぼ0以下であり、本質的にはデフレから脱却できていなかったことが確認できる。また、そのような中、消費者、生産者ともにデフレになることを予想し始めている¹。つまり、日本経済は資源価格の高騰によって物価が一時的に上昇したのであって、その影響が剥落すると再びデフレの状態に戻る可能性が高い。それに加えて、GDPギャップの悪化幅が過去最大になることからすれば、デフレ圧力が更に加速することはほぼ間違いないといえる。



○世界的なデフレ圧力の高まり

一方、海外の動向を見てみよう。IMFの推計によれば、世界全体では2007年に+5.2%で成長した実質GDPが2008年には+3.4%、2009年には+0.5%に減速し、翌10年には+3.0%と緩やかな回復にとどまることが予測されている。中でも2009年は、アメリカ▲1.6%、ドイツ▲2.5%、日本▲2.6%を始め先進国平均で▲2.0%とマイナス成長が予想されている。また、2007年に+13.0%と高い成長率を実現した中国でも2008年には+9.0%、2009年には+6.7%と大きく減速し、新興国全体では2007年の+8.3%から2008年には+6.3%、2009年には+3.3%と成長率が大きく鈍

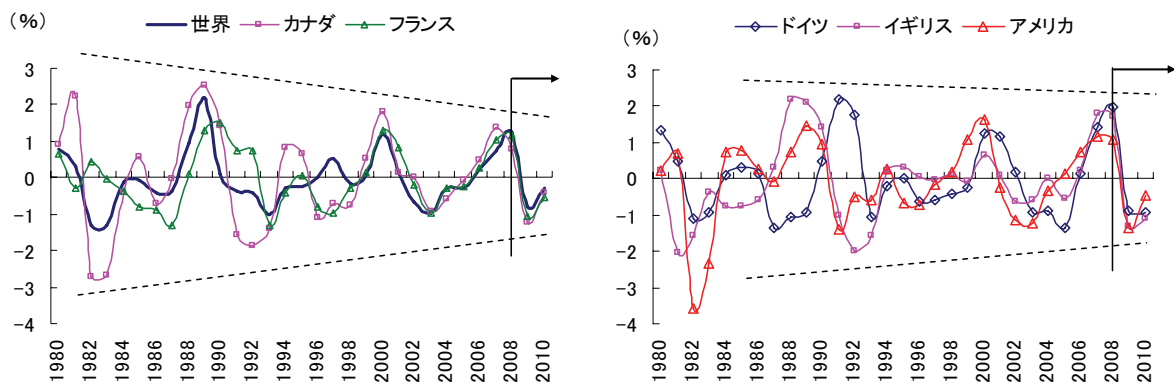
¹ 生産者や消費者のデフレ期待については、「デフレ期待の形成～重要性を増す金融政策」、Economic Trends、第一生命経済研究所、(2009年1月16日)を参照。

化すると見込まれている。

こうした経済環境の中では、世界的にも GDP ギャップのマイナスが拡大することが予想される。事実、GDP ギャップを推計すると、世界平均では 2008 年には+1.2%から、2009 年には▲0.8%と約 2%ポイント（以下%P）ほど低下することになる（資料 7）。特に主要国では、イギリス▲3.0%P、ドイツ▲2.8%P、アメリカ▲2.4%P、フランス▲2.2%P と軒並み GDP ギャップのマイナスが拡大することになる。

これまでの世界経済を振り返れば、ここ 20 年にわたって GDP 成長率の変動幅が縮小し、同時にデフインフレ傾向になるというグレート・モデレーション（超安定化）がアメリカをはじめ主要先進国で広がる現象として捉えられてきた。しかし、推計した GDP ギャップの動きを見ると、足元では 2002 年頃の落ち込みよりも大きくなっている国が多く、2007 年にかけての上昇とそれ以降の落ち込みは 1990 年代初頭に迫る変動幅になっている。したがって、現在の世界的な景気後退によってここ数年では見られないような景気の後退や、それに伴って生じる物価の下落によって世界経済の安定が崩れることになる可能性があるといえる。

資料 7 各国の GDP ギャップ



（出所）UNSD、IMF 資料より作成。（注）2008-2010 年は予測値。

〇力強さに欠ける我が国の財政措置

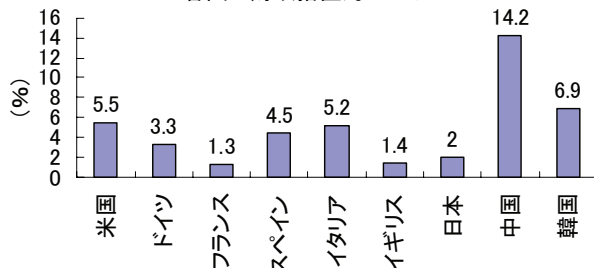
以上を踏まえ、日本政府はこれまでの経済情勢に対する見方を早急に改めなければならないだろう。まず、政府の来年度の経済成長率ゼロ%という見通しはかなりの確度で下方修正される可能性が高いということである。というのも、仮に 1-3 月期の成長率が前期比年率 1-2 割減となれば、09 年度への成長率のゲタは▲3.7~▲5.6%程度となり、来年度の日本経済はリーマンショック以降の急激な落ち込みという負の遺産を背負って出発することになる。したがって、相当の政策効果があってもゼロ成長は厳しいといえる。なお、市場では今年度の成長率が▲3%程度、来年度が同▲4%程度と戦後最大の落ち込みになることが予測されている。日本経済は第一次石油危機後の 74 年度や金融システム不安が起きた 98 年度にマイナス成長となったが、▲3%台という下落率は単年度で最大となる。ましてや来年度が▲4%台となれば、100 年に一度の経済危機と称しても全く過言ではない。

こうした中、我が国の景気対策は、確かに金融面での対応は 63 兆円と相対的に大きいですが、財政面からの総額 12 兆円の対応は先進国中でかなり低めの水準である。実際、これまでに公表されている先進各国の財政措置の規模を比較しても、対 GDP 比で米国が 5.5%であるのに対して、日本は 2%程度でしかない（資料 8）。

政府は、第一次・第二次補正予算、来年度予算を含めて真水で 12 兆円程度の財政措置を打ち出したが、当研究所の試算による GDP 押し上げ効果は最大で見積もっても 1.8% である。内訳の三分の二について用途が明確になっていないことからすれば、現実的な GDP 押し上げ効果は 1 % 程度である可能性が高い（資料 9）。つまり、現時点で公表されている政府の景気対策ではマイナス成長を解消するには力不足といえる。

資料 8

各国の財政措置対 GDP 比



(出所) 名目 GDP は当研究所予測 (2008 年)、対策規模は 2 月 27 日時点の各種報道資料を参考

資料 9

麻生政権の財政措置による経済効果

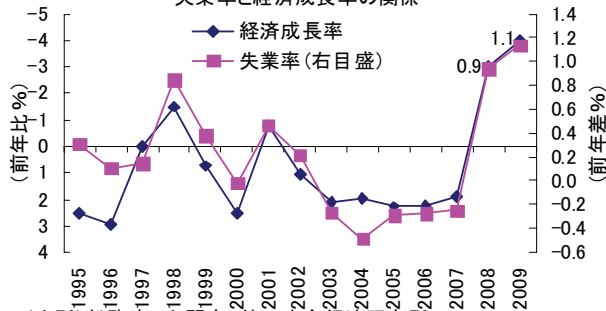
	政策 (1)	波及効果 (2)	GDP (3)	GDP 比 (4)	雇用 (5)
	兆円	兆円	兆円	%	万人
第一次補正予算	1.8	2.8	1.7	0.3	8.9
雇用対策					
雇用保険料引き下げ	0.6	0.5	0.3	0.1	1.4
その他	0.5	0.7	0.4	0.1	2.3
雇用創出等のための地方交付税増額	1.0	1.5	0.9	0.2	4.9
経済緊急対応予備費	1.0	1.5	0.9	0.2	4.9
減税措置	0.9	2.1	1.0	0.2	4.9
生活対策					
定額給付金	2.0	1.0	0.6	0.1	3.1
高速道路料金引き下げ	0.5	0.8	0.5	0.1	2.4
その他	3.5	5.3	3.3	0.6	17.2
合計	11.8	16.3	9.5	1.8	50.0
用途が明確でないものを除く	5.8	7.2	4.0	0.8	20.7

(出所) 第一生命経済研究所試算

また、雇用情勢も今後は更に悪化すると予想される。というのも、オアクンの法則を用いて、仮に今年度▲3%、来年度▲4%程度のマイナス成長が続くと仮定すれば、失業率は 2 年間で+2.1%ポイント程度上昇することになる。つまり、2007 年度の失業率 3.8%を基準とすれば、失業率は 5.9%まで上昇し、これまで最も失業率が高かった 02 年度の 5.4%を上回ることになる（資料 10）。また、就業者数が実質 GDP に 1 四半期程度遅れて変動する傾向があることを用いて、今・来年度の経済成長率がそれぞれ▲3%、▲4%になると仮定すれば、2 年間で▲208 万人の就業者数が失われることになる（資料 11）。いずれにせよ、このままでは近い将来、雇用情勢もまた戦後最悪になることを覚悟すべきだろう。

資料 10

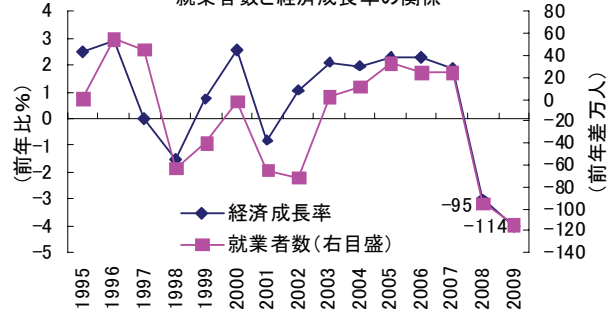
失業率と経済成長率の関係



(出所) 総務省、内閣府、第一生命経済研究所

資料 11

就業者数と経済成長率の関係



(出所) 総務省、内閣府、第一生命経済研究所

○早急に求められる雇用・環境・安全対策

こうした厳しい経済環境の中で、日本経済にとってどのような対策が必要なのだろうか。過去の経済対策を振り返れば、2000 年までは社会資本整備などの公共投資に大きなウェイトが置かれていた（資料 12）。短期的な景気循環によって需要が減少した場合、公共投資などによって需要を支えることは経済を安定化させることにつながり、事実、我が国の公共投資はその効果が建設業などを中心に波及し、経済成長を下支えしてきた。

しかし、2001 年の対策から雇用対策、中小企業対策が中心的なものになり、公共投資は削減され

ることになった。この背景には、景気の停滞が長期期間に及び、短期的に経済を支える財政政策ではなく長期的な調整を行う必要が生じてきたことや、財政赤字の拡大などがある。足元では、2008年以降に景気後退が深刻化すると3段ロケットとして生活に重点を置いた政策が実施されるようになった（資料13）。ただ、先に見たように景気は更に悪化しており、GDPギャップのマイナスが40・50兆円程度に拡大する可能性が高いことからすれば、従来型の財政政策ではかなり大規模な財政支出が必要となる。

資料12 過去の経済対策の概要

総合経済対策 (平成10年10月24日)		改革先行プログラム (平成13年10月26日)	
1. 減税	4.6	1. 雇用対策	0.6
2. 社会資本整備	7.7	2. 中小企業対策	0.3
3. 雇用・中小企業対策等	4.4	〔融資・保証規模等〕	4.5
	16兆円超	3. 構造改革	0.2
			1兆円 [5.5兆円]
緊急経済対策 (平成10年11月16日)		緊急対応プログラム (平成13年12月14日)	
1. 社会資本整備	8.1	1. 都市対策	1.1
2. 貸し渋り・雇用対策等	9.8	2. 環境対策	1.2
うち地域振興券	0.7	3. 科学技術	1.2
3. 減税	6.0	4. 少子・高齢化対策	0.7
	23兆円超		4.1兆円程度
経済新生対策 (平成11年11月11日)		改革加速プログラム (平成14年12月12日)	
1. 社会資本整備	6.8	1. 雇用対策	0.5
2. 中小企業・雇用対策等	10.4	2. 中小企業対策	0.5
3. 介護対策	0.9	〔融資・保証規模等〕	10.9
	18兆円程度	3. 創業・新規開業支援	0.3
日本新生のための新発展政策 (平成12年10月19日)		4. 少子・高齢化対策	0.5
1. 社会資本整備	4.7	5. 都市高度化推進	0.6
2. 災害対策	0.5	6. 都市基盤整備	1.0
3. 中小企業・雇用対策等	5.8	7. 環境対策	1.0
	11兆円程度		4.4兆円程度 [14.8兆円]

資料13 麻生政権下の経済対策

安心実現のための緊急総合対策(8月20日)		生活防衛のための緊急対策(12月19日)	
1. 20年度当初予算前倒し	0.2	1. 財政上の対応	10
2. 生活者不安解消	0.4	・雇用対策	1
高年齢者医療対策等		・雇用創出等の地方交付税増	1
3. 持続可能社会への変革	1.9	・経済緊急対応予備費	1
省エネ、学校耐震等		・税制改正(減税措置平年度)	1
4. 新価格体系への移行	9.1	・「生活対策」の実現*	6
中小企業式繰り等		2. 金融面の対応	33
5. その他	0.1	・政府の資本参加枠の拡大	10
	11.5兆円程度	・銀行等保有株式取得機構	20
生活対策(10月30日)		・政府金融の危機対応業務	3
I. 生活者の暮らしの安心	3	・住宅・不動産市場対策	0.2
1. 家計緊急支援対策	2		37兆円程度
2. 雇用セーフティネット	0.3		
3. 生活安心確保対策	0.7		
II. 金融・経済の安定強化	21.9		
4. 金融資本市場安定対策			
5. 中小・小規模企業等支	21.8		
6. 成長力強化対策	0.1		
III. 地方の底力の発揮	2		
7. 地域活性化対策	1		
8. 住宅投資・防災強化対	0.4		
9. 地方公共団体支援	0.6		
	26.9兆円程度		

(出所) 内閣府

これまで政府が推進してきた経済政策は景気が最も悪化する時期に間に合わないのみならず、他の先進国の経済対策の規模と比較してみても不十分といえよう。現時点での財政措置の真水は12兆円程度だが、今年度末のGDPギャップは40・50兆円に拡大することが予想される。また、世界各国の財政措置を見れば、わが国よりもGDPの落ち込みが小さい米国で対GDP比5.5%、中国で同14.2%、韓国で同6.9%と出遅れている。

そこで、世界基準に即した経済対策に軌道修正するに際して、海外の財政措置を参考にしつつ、以下では政府に求められる対応策について提案したい。

まず、経済対策の最大の目標は雇用の安定であり、その雇用が危機に瀕しているとすれば、雇用の安定を図るために政策資源を更に集中することが必要である。特に、景気の急激な落ち込みの影響を最も受けている非正規労働者に対するセーフティネットを早急かつ大胆に拡充させることが求められる。具体的には、雇用保険の規準を雇用見込み期間に係らず、労災保険等同様に全ての雇用者に適用されるようにするべきだろう。また、職業訓練を大々的に拡充し、失業した場合でも容易に再就職できるような訓練や補助付き雇用、公的職業紹介といった積極的労働政策を行うことも重要となつてこよう。これには、欧州で行われているアクティベーションが参考になろう。

雇用対策とともに景気対策の柱になるのが、グリーン・ニューディール政策である。経済危機の中で、旧来型の公共事業や定額給付金のようなバラマキ感の強い政策では、国民全体からの合意を得られにくい。したがって、未曾有の経済危機を乗り切るには、温暖化防止と景気浮揚、雇用創出の両立を目指すことが必要だろう。特に海外の取り組みと比べると、わが国はこの点で出遅れていることからすれば、海外の対策に倣った住宅や公共施設への省エネ設備の導入拡大や、エコカーや省エネ家電への買い替え促進策に対する支出を更に拡充することを提案したい。また、環境・省エ

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

ネに関する投資が促進すれば、大幅に落ち込んだ投資が伸びることが期待される。更に海外からの需要も加われば、日本経済を牽引してきた加工組立産業にも恩恵が及ぼう。つまり、環境・省エネ投資を起点として日本が比較優位をもつ環境投資型の産業を活性化させることができれば、需要を創出して経済が成長することにもつながる。こうした視点からも、環境・省エネ投資に対する減税などによって、投資を促すことなどが求められる。

また、各国の政策のもう一つの視点は国民生活の「安心」「安全」であり、社会的インフラの充実がそのための基礎であることに異論の余地は無いだろう。その社会的インフラが老朽化していれば、将来必ず行わなければならないインフラの更新を前倒しをすることも合意が得られるのではないか。具体的には、学校耐震化や老朽化した道路や橋梁の点検補修を前倒しすることが挙げられる。更に、国際競争力向上のためにも、国内の生産性を高めるための国際的な空港、港湾、鉄道、道路等の整備や、光ファイバー網や電気自動車の充電インフラ整備促進などが必要である。

小渕政権の財政出動以来、公共事業の議論はタブー視されてきた。ただ 98 年の経済対策では、財政難により地方自治体が国の計画についていけず、実現しなかった国の直轄事業も少なくない。したがって、公共事業に関する補助金や交付金の国庫負担かさ上げをすれば、これは可能だと思われる。もちろん、長い目で見れば財政再建は必要である。しかし、効果的に財政出動をするためには、国際競争力向上を思い切って加速させ、将来やらなければならないことをこの際前倒しすることも必要であろう。

これらの政策により、環境分野など比較優位をもつ産業が更に伸張することに加え、国内の潜在需要を満たすことも重要である。雇用のミスマッチが存在する農林水産業や医療・福祉・介護などへの労働移動が円滑に進めば、中長期的にも内需の役割を現状より拡大させることが可能となろう。