

A R C 作成：主要経済指標の天気マップ

	四半期別推移												月別推移		
	2003年			2004年				2005年					2005年		
													9	10	11
鉱工業生産															
所定外労働時間															
全国百貨店販売															
乗用車新規販売台数															
主要35社・旅行販売															
機械受注(除:船舶、電力)															
公共工事・受注金額															
新設住宅・着工戸数															
輸出・数量指数															
マネー・サプライ															

注1：天気マーク☀は前年比4%以上、☁は前年比0%～4%、☁は前年比4%～0%、☂は前年比4%超を基準にしている。

注2：四半期別推移 は1～3月、 は4～6月、 は7～9月、 は10～12月。

注3：月別推移は異常値補正のため、前月、前々月との3ヵ月平均値を使用している。

注4：各指標の数字は2005年12月22日時点での入手可能なデータに基づく。

政府の平成18年度の経済見通し(平成17年12月19日閣議了解)

(単位: %)

	名目 成長率	実質 成長率	実質成長率			完全 失業率	消費者 物価
			消費	設備	輸出		
2004	0.5	1.7	1.7	5.4	11.4	4.6	0.0
2005	1.6	2.7	1.9	7.7	7.7	4.3	0.1
2006	2.0	1.9	1.6	5.0	7.3	4.1	0.5

改革の期待と不安が交錯する日本経済

2005年度は2.5%程度の成長：「もはやバブル後ではない」

05年度の日本経済は、夏場には踊り場を脱し、緩やかながら設備投資と個人消費に主導された自律的な景気回復を実現している。

政府が「もはやバブル後ではない」としているように、05年は金融不良債権処理の進展、大企業を中心にした前向きな設備投資の広がり、デフレ脱却の展望、株価も4年振りに最高値を更新するなど、企業部門の立ち直りにより徐々に明るい年となった。英エコノミスト誌でも「日はまた昇る(The sun also rises)」と題した日本特集を組んでいる。

05年度の実質経済成長率はこの3年間では最も高い2.5%程度となりそうだ。

期待と不安が交錯する改革の06年：財政再建、社会保障改革、経済活性化

06年は、民間中心の景気回復が軌道にのるなか、人口減少時代、グローバル化に向けた新たな国の形が問われる、期待と不安が交錯する改革の年となる。

今の日本が抱える課題は大きく分けて三つある。財政再建(バブル崩壊後の大判振る舞いの後始末)、人口減少時代に即した制度改革(社会保障改革)、経済の活性化(グローバル化、IT化への対応)だ。さいわい先の衆議院選挙で与党が大勝したことから、政治主導で改革を進める条件は整った。

財政再建：公的部門のリストラ、定数純減、人件費抑制

改革の筆頭に上げられるのが財政再建だ。日本の財政は、バブル崩壊後の景気低迷、デフレ、度重なる財政出動により先進国中で最悪となっている。民間部門のリストラ努力で景気回復が実現できた後に残されている課題は、公的部門のリストラだ。景気が回復したといっても、税の自然増収だけで歳出を賄うアテは全くない。歳出削減が欠かせない。民間部門のリストラが「選択と集中」の言葉に象徴されるように、大胆に不採算の仕事を切り捨てたように、公的部門でも、現在の仕事の内容を抜本的に見直し、公務員の定数・人件費を削減することが求められている。すでに今後5年間で人員の5%純減、10年間で公務員人件費をGDP比で半減させるという目標が出されている。

社会保障改革：人口減少時代の制度設計

次の課題が社会保障改革だ。今や、国民の最大の関心事になりつつある。

団塊世代の60歳定年を目前に控え、若年世代の負担で高齢者の医療や年金を賄う、現在の制度が維持不可能なことは明らかだ。早急に人口減少時代に即した負担と受給に見合った制度への転換が求められる。制度改革が中途半端なものに終われば、将来への不安が高まり消費に水を差す。06年は、消費税の増税問題も含めて社会保障制度の見直しが大いに議論され、前進することが期待される。

経済活性化：起業、企業再編（M & A）の活発化

三つめの課題は、経済の活性化だ。日本経済の問題点として指摘されてきたのが、開業率の低下だ。バブル崩壊以降、開業率が廃業率を下回り人口に先んじて事業所数が減少に転じている。新会社法で資本金規制を廃止したことにより、これまで特例とされていた1円起業が全面的に認められることになった。起業の増加が期待される。また、多くの分野で需要が成熟している国内で、企業の新たな成長戦略として、企業の買収・合併（M & A）が注目されている。これまでも純粋持ち株会社解禁など、企業再編法制の整備が進められてきたが、06年の新会社法施行により、従来にも増して企業再編（M & A）が活発化し、日本の企業社会の活性化をもたらすことになる。

デフレ脱却の総仕上げ：いざなぎ景気を超える大型景気の可能性

今回の景気回復の特徴は、何度か踊り場を経ながら、底割れすること無く、緩やかな成長を遂げていることだ。実感は乏しいものの、02年1月に底を打った今回上昇局面は、06年10月には「いざなぎ景気（57ヵ月）」に並ぶ大型景気ということになる。06年も、上記の改革が着実に実行されていけば、デフレ脱却の総仕上げの年となり、先行きの不安感が薄らぎ引き続き2%前後の緩やかな成長を実現することが可能だろう。

景気腰折れのリスクとしては、増税論議が先行し消費マインドを冷やすケース、世界経済をリードしている米国、中国の成長鈍化、原油価格のさらなる高騰（100ドル超）などが考えられる。

06年は、少子高齢化、地球環境問題といった中長期的な課題に対応した改革を世界に先駆けていかに実行していくか日本が注目される年となる。 【松尾】

ショックへの耐久力示す世界経済

予想外に順調な2005年の世界経済：06年も緩やかに成長

IMFの9月の予測では05年の世界経済は4.3%成長と、原油価格の高騰、米国の金利引上げといったマイナスのインパクトにより前年の高成長(5.1%)からは減速しているものの予想外に順調に拡大している。成長の二大エンジンとなっている米国と中国で、引締め気味の政策運営がなされた結果、緩やかに減速している一方、これまで世界経済の重しとなっていた日本やEUに復活の兆しが現れてきたことがあげられる。

7～9月期のGDPをみても、米国をはじめ、日本、中国、EUなど主要地域で、ほぼ潜在成長率に見合った成長を遂げている。物価はエネルギー関連の製品では上昇しているものの、価格変動の大きい製品を除いたコアの消費者物価は落ち着いた動きとなっている。

06年も原油価格が高止まりする見通しとなっていることから、各国とも金融政策は引締め気味の運営となっている。しかし、インフレが抑制された状況にあることから歴史的にみれば低金利の状況が続いており、引き続き現状程度の緩やかな成長が続く見込みだ。

四つのリスク：過剰流動性、米国の個人消費、中国の輸出、原油価格

標準的なシナリオでは、06年も持続可能な成長が続く見通しだが、四つのリスクには注目が必要だ。金融市場の動向、米国の個人消費・住宅投資の持続力、中国の輸出動向、原油価格のさらなる高騰だ。

ショックへの耐久力を増している世界経済：過剰流動性の功罪

最近の世界経済の特徴はショックへの耐久力が高まっていることだ。その背景には日本の量的緩和に代表されるように、インフレ懸念が抑制されるなか思い切った低金利政策により過剰なマネーが供給され、それが景気後退のリスクを和らげている側面がある。06年は、原油価格高騰に伴うインフレ懸念もあり、金利が正常化していく。超低金利に慣れ親しんだ金融システムが思わぬことから破綻をきたさないか、過剰流動性の功罪に注目する必要がある。

減速する米国の個人消費・住宅投資：マイナスを記録する貯蓄率

05年の世界経済を牽引しているのは、米国の個人消費と住宅投資だ。ただ、米国の所得統計をみると、家計貯蓄率は05年に入りゼロ%に低下、7～9月期にはマイナスとなっている。住宅価格上昇によるキャピタルゲイン等は統計上、可処分所得にカウントされないといった特殊要因はあるものの、家計としては異常な事態だ。金利引上げに伴い、年率200万戸を記録している住宅投資はいずれ落ち着いてくるだろう。また、米国の家計はエネルギー関連支出の割合が日本やEUに比べて大きい上に、エネルギー関連の税金が軽いことから原油価格の上昇が直ちにエネルギー物価の上昇につながることも家計を圧迫する要因になる。

貯蓄率がプラスに戻る過程で、個人消費、住宅投資の落ち込みが大きければ、景気後退のリスクが高まる。

中国の輸出動向：鈍化する直接投資、激化する貿易摩擦、為替調整

米国と並んで世界経済を支えているのが中国の輸出ブームだ。WTOに加盟して以降、輸出が急増しており02年の3,200億ドルから05年には7,700億ドル（見込み）と年率30%以上増加している。この輸出の急増を支えたのが先進国からの直接投資と、それに伴う周辺アジア地域からの輸入の増加だ。

ただ、この輸出急増も06年には転機を迎えるかもしれない。まず、海外からの直接投資がピークを超えマイナスに転じていることだ。中国への大規模な生産基地移転の動きは一巡したとみられる。繊維製品などで貿易摩擦も頻発している。貿易黒字の増加から元の引上げ圧力も高まっている。

国内経済の安定が中国政府の優先事項となっていることから、景気後退に陥るリスクは少ないものの、輸出の鈍化は避けられないだろう。

原油価格のさらなる高騰：予測では100ドル時代もありうる

世界経済の第四のリスクは原油価格のさらなる高騰だ。現在の価格高騰は需給逼迫を反映したものだけに、50ドル前後の高値での安定が続くとみられている。これまでのところ先進国の原油依存度の低下などから、経済全体への悪影響は限られている。しかし、原油という資源は世界的に中東や米国のテキサス周辺などに偏在していることから、チョットしたショックで供給が阻害され価格が高騰しやすい状況にある。100ドルを超えることもありうるとの予測も出されており、その場合には世界同時不況のリスクが高まるだろう。 【松尾】