

Contents

特集：民需が牽引する日本経済	1p
<今週の”The Economist”から>	
”Show me the way to go home” 「帰り道はどこに」	8p
<From the Editor> 「ウイルスにご用心」	9p

特集：民需が牽引する日本経済

8月12日に発表された4 - 6月期GDP速報値は、大方の予想を上回る前期比0.6%増（年率2.3%増）でした。「特殊要因による上ぶれ」の可能性を指摘する向きもありますが、景気の腰折れという事態はどうやら避けられたようです。2002年初頭に輸出主導で始まった景気の拡大局面は、イラク戦争やSARSなどによる一時的な足踏み状態を抜けて、今しばらくの持続が期待できるでしょう。

あらためて現在の景気局面を点検すると、思った以上に明るい材料があるように思います。それは民需が景気の牽引役になっていること。言い換えれば、公共投資というカンフル剤なしで景気が上向いているということ。さて、このことをどう考えればいいのでしょうか。

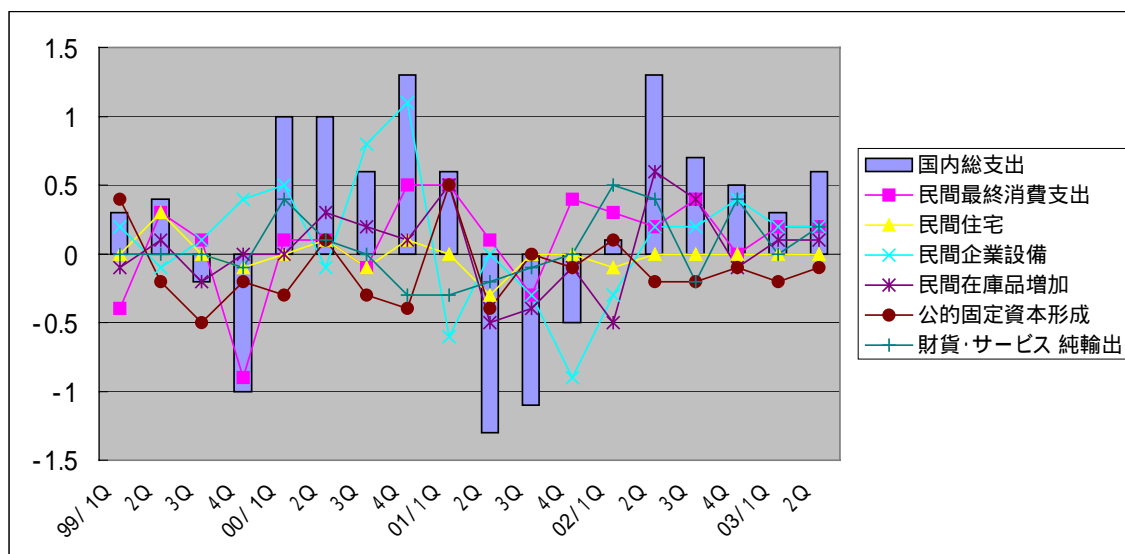
4-6月期GDP速報値の読み方

まずは内閣府が発表した4 - 6月期GDP成長率のポイントをおさらいしてみよう。

- ・ 前期比0.6%増（年率2.3%増）となり、6期連続のプラス成長。
- ・ 名目GDPの成長率は0.1%（年率0.6%）と3期ぶりのプラスに。
- ・ 内需と外需の寄与度はそれぞれ0.4%と0.2%。
- ・ 民需は実質ベースで、個人消費0.3%増、住宅投資 - 0.4%、設備投資1.3%、純輸出1.0%となっており、「個人消費から設備投資へ」と景気のリード役が交代しつつある。
- ・ 他方、政府支出 - 0.4%、公共投資 - 0.9%と公的部門は大きなマイナスになっている。

下のグラフは、これらを寄与度で示したものだ。

実質GDP成長率の寄与度



02年初頭から始まった景気の拡大局面は、個人消費（民間最終消費支出）が7期連続プラスで全体を引き上げ、02年の前半は主に輸出が、後半以降は設備投資（民間企業設備）が伸びて支えてきた。その反対に、公共投資（公的固定資本形成）は5期連続のマイナスとなり、景気の足を引っ張っている。

こうして見ると、公的部門のマイナスを民間部門のプラスが補って全体を持ち上げていることが分かる。日本経済が公共投資というカンフル注射なしに成長軌道に乗っているのは、文字通り望ましいことといえるだろう。とはいうものの、名目で見ただけの成長率は引き続き低調で推移しており、景気の体感温度は依然として低いのが実情だ。景気の現状に対しては、二通りの考え方ができよう。

- (1) 小泉改革による財政再建が成果を挙げている。そのことは最近の株価上昇でも裏付けられる。このまま民需中心での持続的成長を図るべきである。
- (2) ここで公共事業を増やせば、確実に景気を回復軌道に乗せることができる。不良債権処理問題なども考えれば、その方が得策ではないか。

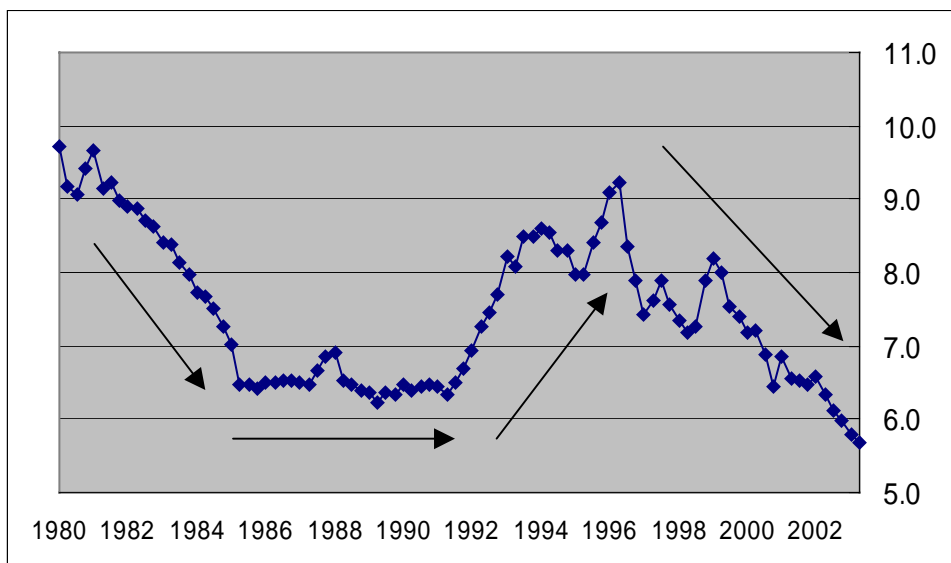
上記の論点は、自民党総裁選挙における「小泉支持 v s 反小泉勢力」の主張とぴったり重なる。すなわち「改革継続か、景気優先への政策転換か」ということである。

どちらが正しいかを考えるには、経済に占める公共投資の比率は適正な水準かどうか、民需の伸びは今後も期待できるかどうか、という2点をチェックする必要があるだろう。

公共事業は本当に減っている

下のグラフは、名目GDPに占める公的固定資本形成の比率の推移を示したものである。これを見ると、そのときどきの政治情勢によって、大きく変動していることが分かる。

日本経済に占める公共投資



80年代前半：中曽根行革時代であり、「増税なき財政再建」の掛け声のもと、日本経済に占める公共投資の比率は一貫して減少。東北新幹線や上越新幹線ができたのはこの頃であり、「日本列島改造論」的な公共事業が最後の駆け込みで行なわれた。

80年代後半：円高不況対策として87年に微増するも、全体としては6%台で安定。財政が項目ごとにゼロ・シーリングになっていたからであろう。この時期の日本経済は、民需を中心に高い成長率を維持していたが、あいにくそれはバブル経済によるところが大きかった。

90年代前半：バブル崩壊後の景気悪化に伴って、大型の財政出動が乱発されるようになり、経済に占める公共投資の比率が急増する。ピーク時には10%に近くなる。同時に、「自然を破壊するダム」や「クルマが走らない高速道路」など、公共事業への批判が高まる。

90年代後半：一貫したトレンドで減少を続ける。橋本政権は財政構造改革により、公共投資を急減させる。99年に小淵政権が「何でもあり」の景気刺激路線に転じるが、増加は一時的なものに過ぎなかった。現在の小泉改革はその延長線上にある。

問題は上のデータをどう読むかである。

面白いのは、90年代後半からほぼ一貫して公共投資の比率が減っていることだ。ひとつには、有望な公共事業の需要が出尽くしているからであり、さらには地方財政の枯渇などもあ

って、「ない袖は振れない」状態になっているからであろう。あれだけ財政支出を行なった小渕政権でさえ、瞬間的に水準を1%上げたに過ぎなかった。公共投資の減少は森政権でも続いている。過去2年間の小泉政権は、単に緊縮財政のトレンドを追認していたに過ぎない。

「改革の成果が上がっている」というのは誇大宣伝といえよう。

それでも80年代後半の6.5%程度を、日本経済における公共投資の「適正水準」と考えれば、現状はそれをも下回って5%台である。「小泉支持・改革継続」の立場から言えばこれぞ改革の進捗であり、「反小泉・政策転換」の立場から言えば減らしすぎとなるだろう。

両方の読み方が可能なわけだが、もし民需に勢いがあるのなら、ここでことさらに公共投資の増額に転じる必然性は薄い。できれば民需主体の景気回復により、日本経済が公共投資への依存体質を打ち切る機会にすべきであろう。

民需の星～デジタル機器の奮闘

ここで景気への視点を、マクロからミクロへ転じてみたい。

下の表は、本誌がたびたび取り上げてきたものの最新版¹。日経流通M J紙が行なっている「ヒット商品番付」において、IT製品が多く入っている年は景気がよくなる、という経験則に基づいて作っているものだ。PCと携帯電話という大型商品が登場した第1次ブーム（95-96年）、ゲーム感覚やお洒落な新製品が多数登場した第2次ブーム（99-00年）に続き、昨年からデジタルAV機器を中心にした第3次ブームが始まっている。

ヒット商品番付に見るIT製品

	1995年	1996年	1997年	1998年	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年上期
横綱	Win95	微安携帯						カメラ携帯	
大関	携帯電話 パソコン		ポケモン たまごっち		iモード	プレステ2			DIGA
関脇		ハーフエクトV	モバイル					PDP	デジカメ
小结		IXY		VAIOノート I mac	CdmaOne AIBO	DVD			
前頭	MD 32ビット機 PHS 家庭用カラオケ	リブレット インターネット TV ミニテリス	デジカメ デジタルビ デオカメラ 電子マネー	ポケピカ ポケットホ ド 東京電話	DVD 200万画 素デジカメ	IXYデジタル カラーiモ ード ドラクエ FF デビットカード	ADSL 液晶テレ ビ	ハ'ウリソ Suica バイオW	
成長率	1.9	3.4	1.8	-1.1	0.1	2.8	0.4	0.2	
個人消費	1.8	2.4	0.9	-0.1	0.2	1.0	1.7	1.4	

第1次（PCと携帯）

第2次（ゲーム感覚）

第3次（AV機器）

¹ 本誌2002年5月31日号「ワールドカップの経済学」、7月12日号「景気を牽引するアジア向け輸出とIT」など。

今年上半期を振り返ってみると、薄型テレビ、DVDレコーダ、デジカメのいわゆる「新三種の神器」がヒット商品となっている。これにカメラ付き携帯電話を加えたデジタル機器に勢いがある。以下のデータには筆者もいささか驚いた。

- ・ 2003年第1四半期の日本における携帯電話端末販売台数は、前年同期比33.7%増の1190万台！この飽和状態の市場で、わずか3ヶ月間に「日本人口の10分の1」がケータイを買ったことになる。新製品を求めて、短期間に機種を交換するユーザーが多いのであろう。ちなみに、カメラ付きの比率は74.5%にも達する。
- ・ 今年1 - 6月期のデジカメの国内出荷は、前年同期比40%増の378万台。300万画素以上が全体の75%を占める。なるほど、これではカメラ付き携帯が普及しても、売り上げは落ちないはずである。それ以上にすごいのは、海外向けのデジカメ出荷台数が85%増の1683万台！デジカメは日本の新たな輸出商品として育っている。

デジタルAV機器は、長期にわたって日本が比較優位を持てる分野となるだろう。なぜなら、「世界中で日本人がもっともよく使い、もっとも要求水準の高い顧客である商品」であるからだ。実際、「300万画素の画質に満足しない」ような消費者は、おそらく日本以外にはほとんどいないだろう。こうした分野においては、メーカーは絶えずきびしい競争にさらされ、品質向上に追われることになる。かつてのCDプレーヤーやファクシミリに始まって、最近のアニメーションに至るまで、日本企業の国際競争力を鍛えてきたのは、日本の消費者の「オタク的」な品質へのこだわりにほかならない。

それでは日本の電機メーカーはどうかといえば、デジタル機器でヒット商品を持つ松下電器、パイオニア、シャープなどは好調、持っていない総合電機である東芝、日立などは、冷夏による白物家電の不調もあって苦戦と、はっきり明暗が分かれている。ヒット商品は育っているものの、産業界を横断するようなブームではない、という点に注意する必要があるだろう。それでもデジタルAV機器を中心とする「第3次IT製品ブーム」は、日本経済の底力を示しているといえるのではないだろうか。

景気の牽引役～アジア向け需要

もうひとつ、民需の星として期待がかかるのはアジア向けの輸出である。

「日本経済は米国景気次第」といったことがよく言われる。たしかに昨年好調だった米国向けの自動車輸出などは伸び悩んでおり、米国経済の復調に期待がかかるのは無理もない。だが、地域別の輸出伸び率の変化を見ると、実は米国向けではなくアジア向けが日本経済にとっては大きな意味を有していることがよく分かる。特に中国向け輸出の伸びは、一貫して前年同期比二桁台の伸びを続けている。こういったアジア向けの需要が、特に鉄鋼や石油化学といった素材産業を支えている。

輸出の地域別伸び率

	Weight	2000	2001	2002	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun(P)
NIES	22.7	20.6	-14.0	11.1	12.7	20.9	6.9	1.7	0.2	-0.4
ASEAN	13.4	19.6	-10.7	5.7	11.1	-1.8	-1.1	-2.9	-2.0	-4.0
China	9.6	23.2	14.9	32.3	27.5	66.7	36.2	39.8	29.2	24.7
(East ASIA)	<43.1>	20.1	-7.2	13.7	15.5	24.7	11.8	10.4	6.8	3.8
USA	28.5	5.1	-4.2	1.1	-3.8	-13.6	-15.5	-7.5	-4.9	-12.0
EU	14.7	-0.4	-7.4	-1.9	19.2	12.9	6.9	12.7	12.2	3.9
Middle East	2.7	-6.0	22.0	11.5	4.5	4.7	7.6	0.3	0.3	6.1
Latin America	3.9	2.2	-4.3	-6.1	-8.5	-15.4	-25.1	-12.1	-15.0	1.3
World	100.0	8.6	-5.2	6.4	8.0	7.6	0.7	4.8	3.6	0.0

(出典: 日本銀行、前年同期比)

この点で心強いのは、懸念されていたSARS禍が思ったより軽く済んだことである。

ジェトロが行なった「アジア進出日系企業のSARSの影響に関するアンケート調査」(6月17日)²を参照してみよう。この調査は、まさにSARSが沈静化しつつあった6月1～7日に行われた。SARSの影響について、「61.2%の企業がマイナス」と答えているが、具体的にどんなマイナスかという点、「商談が滞っている」(66.6%)や「新規事業計画が滞っている」(33.1%)など、それほど深刻な事態ではない。本当に深刻な回答である「生産が滞っている」は5.4%、「物流が滞っている」は11.7%。つまり、**SARSで人の流れは止まったが、モノの流れはほとんど止まっていなかった。**

もうひとつ面白いのは、「中国への投資計画」について、6割は計画通り実施し、4割が「中止しないが延期した」と答えていること。つまり、SARSを理由にして中国市場への進出をあきらめた企業はほとんどなかった。おそらく日本企業のアジアでの活動は、迅速に復旧しているはずである。これも景気にとってプラス要因のひとつにカウントしていいだろう。

政策転換の選択肢

最後にあらためて冒頭の問題意識に戻ってみる。前述の通り、筆者は民需主体の回復が望ましいし、それは十分に可能だと思う。年末に向けて景気の緩やかな回復は続くだろうし、**日経平均の1万円台乗せも実態経済の裏付けあつてのことだ**と思う。その一方、この機会に不良債権問題の最終処理を急ぐべきではないかとも考えている。そのつもりがあるのなら、財政出動の可能性も排除すべきではないだろう³。

来月の自民党総裁選挙では、本当ならばそこまで突っ込んだ経済政策論議を期待したかったのだが、どうやらそれは「ないものねだり」に終わりそうである。

² <http://www.jetro.go.jp/re/j/sars/sars-june.pdf>

³ 本誌5月23日号「りそなショックと政策転換の可能性」で詳述。

< 今週の”The Economist”誌から >

”Show me the way to go home”

Cover story

「帰り道はどこに」

P.9-10

* この邦題、意識をすれば「早く家に帰りたい」となるでしょう。今週号の表紙に登場した米兵は、イラクにアフガンという重荷を背負って心細そうな表情です。

< 要旨 >

帝国はときに意図せずに誕生する。ビンラディンは98年に「すべてのイスラムの地から米軍を一掃する」と言った。現実には生じているのはその逆である。貿易センタービルの崩壊からわずか2年で、米国はアフガンとイラクという2つのイスラム国を占領した。

米国は喜んでいるわけではない。2つの戦争で150人の米国人が死んだ。超大国としては「軽い戦争」である。だが駐留することは別だ。勝利宣言からすでに60人の米兵が殺されている。サダムなきイラク、タリバンなきアフガンは確かに良くなった。だがいずれも混乱している。

米国内で「ネオ帝国主義」が非難されるのは奇とするに当たらない。ブッシュは防衛のための出動であり、仕事が終わるまでイラクに留まると言った。終わる前に逃げ出す方が不名誉である。消極的な帝国主義者は結構だが、無能な帝国主義者は願い下げだ。

アフガンはまあ平和だし、政府はあるし憲法もできた。NATOがカブールを守っていて、米兵の規模も減った。問題はそれらが脆弱で不完全なことだ。ビンラディンを追い出したかもしれないが、アフガンは今も失敗国家であり、西側に打撃を与えうる危険がある。

イラクの戦後処理は難しい。米国人は資源があり、元気もあり、楽天的である。それでも占領3ヶ月にして電気と水の供給がままならない。占領当局はイラク統治会議を創設した。あらゆる部族や宗派を集めたが、それでもほとんどが旧亡命者の寄せ集めだ。

反米派は「これぞ単独行動主義のツケ」だという。イラク戦争が国連の旗の下で行われていれば、もっと多くの国が手伝っていただろう。しかし米国が安保理の決定を待てれば、イラクは変わらなかつただろう。他方、米国は国連の関与にあまりに消極的だった。安保理にも人はいるのに、牛耳るのはブレイカーだ。このままでは米国が非難されるばかり。

米国という帝国に、国際的な頑丈な傘を重ねることは、単なるツケ回しの手法ではないし、米国に懐疑的なイラク人にとってもいいことだ。もちろん国際統治は万能薬ではない。それに決定的な軍事力と経済力を持つのは米国だけなのだ。お手軽戦争は良かったが、お手軽帝国は間違いだ。イラクにはこれまで以上に多くの金と関心とアイデアが必要である。今、十分な努力をすることにより、帝国は早く帰れるようになる。

イラクにおける優先事項は、効果的な警察力を樹立することと、イラク人が自国のものだと思える国会と政府を作る案を示すことだ。アフガンではさらなるPKOが必要だ。西側の安全への脅威を増やしたくなければ、失敗国家を再び失敗させてはならない。

< From the Editor > ウイルスにご用心

3年ぶりに自宅のノート型PCを買い換えました。IBMのダイレクト販売で、ThinkPad T40という機種を奮発してみました。

そうしたら、買ったばかりのPCでやたらと「svchost.exeが動きません」というエラーメッセージが出るのです。再起動すれば直るけど、また元の木阿弥になる。初期不良かな？と思ってIBMのサポートに電話してみると、とりあえずリカバリーすることを勧められました。新製品ではCD-ROMやりカバリーCDなしに、ハードディスクを出荷時の状態に戻すことができるのです。なるほど、再インストールするよりはるかに簡単。しかし、またまた同じメッセージが出てしまう。はて面妖な。

これが休暇中でなければ、すぐに気づいた筈なのです。そう、世間が大騒ぎしているBlasterワームの仕業でした。ネットにつないでいると、何度でも似たような攻撃を受けるのです。しょうがないから、マイクロソフトのHPからセキュリティプログラムをダウンロードして、ノートンのアンチウイルスを更新して、それから全部のファイルにチェックをかけて、やっと人心地がつきました。

これがPCを買ったばかりでなければ、慌てずに対応できたのです。というより、前の機会はWindows 95でしたから、そもそもウイルスにかからなかった公算が大。それが新製品なものだから、ついつい余計なことを心配して、無駄な回り道をしてしまいました。お陰でOutlook Expressのセットアップなど、全部やり直しになってしまったのだから頭が痛い。結局、夏の休暇は、終始、新しいPCのご機嫌伺いに時間を取られることになりました。

PCがウイルスにかかるのは、冬に子供が風邪を引いてくるようなもので、元気に外で遊んでいる証拠なんだそうです。それでも熱が出れば、あれこれ心配するのは親であるユーザーの常ですから、面倒なことこの上なし。できれば無事で済んだ方がいいに決まっています。皆様もウイルスにはくれぐれもご注意ください。

*8月は本誌を隔週刊でお送りしています。次回202号は9月5日(金)にお届けいたします。よろしくご了承ください。

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、日商岩井株式会社および株式会社日商岩井総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記までお願いします。

〒135-8655 東京都港区台場 2-3-1 <http://www.niri.co.jp>

日商岩井総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)5520-2195 FAX:(03)5520-2183

E-MAIL: yoshizaki.tatsuhiko@nisshoiwai.com