

Contents

\*\*\*\*\*

特集：GDP から考える日本経済	1p
< 今週の”The Economist”誌から >	
”Fiscal fundamentalists” 「財政至上主義者たち」	7p
< From the Editor > 街角景気で読む猛暑効果	8p

\*\*\*\*\*

特集：GDP から考える日本経済

今週 8 月 16 日に発表された 2010 年 4-6 月期の GDP 速報値は、いろんな意味で衝撃的なものでした。まず年率 0.4% 成長という結果は、市場予測の 2% 前後を大きく下回り、**景気が回復局面にあることが疑わしくなる数値**でした。既に海外経済は不透明感が漂い始めており、これまでのような外需主導型の成長は期待しにくく、日本経済は当面、足踏み状態を余儀なくされそうです。

同時に今回の発表では、**「ドル換算で日中の経済規模が逆転したかもしれない」**ことが報じられました。国際社会における中国のプレゼンスが高まる一方で、「世界第 2 位の経済大国」でなくなった日本経済には、従来とは違う認識や発想が必要になってくるでしょう。さて、われわれはこの結果をどんな風に受け止めるべきなのでしょう。

悩み多きは GDP の使い方

GDP は内閣府の経済社会研究所が作成し、年に 4 回公表している経済指標である。数ある経済データの中でも、これほど注目を集め、頻繁に使われるものは他にないだろう。が、あらためて定義を聞かれると、うろたえてしまう人が意外と多いのではないだろうか。

**GDP とは、1 年間に国内で生み出された付加価値の総量を指す。**「日本国内で」生み出されたものが国内総生産 (GDP = Gross Domestic Product) であり、「日本国民が」生み出したものが国民総生産 (GNP = Gross National Product) となる。以前は GNP が主流であったが、グローバル化が進み始めた 1990 年代中盤から GDP が主流となった。ちなみに今日では、GNP は GNI (国民総所得) と呼ばれるのが普通である。

ところが GDP ほど欠点が多く、誤解の多い指標は少ないのではないかと思う。以下はありがちな誤解の数々である。

1. GDP はいくつもの経済統計を使って作成する推計値であるから、「これが正しい」という絶対的な数値ではない。0.1% くらいの差は当然、誤差の範囲内である。

今回の報道には、「成長率は 3 四半期連続のプラスを維持した」という指摘を多く見かけたが、実はマイナス成長であったとしても少しも不思議ではない。

2. ゆえに内閣府は、新しい経済データが発表されるたびに、速報値、改定値、確定値と何度も推計を変更し、そのたびに GDP は大きく変化する。プラス成長だったはずのものが、数年後にはマイナス成長に変更された、ということもめずらしくない。

1997 年度の GDP は「戦後初のマイナス成長」として大きな話題となり、翌年の参院選で橋本政権が大敗する一因となった。今日では 1993 年が「戦後初のマイナス成長」であり、97 年はゼロ成長であったことになっている。

3. GDP はよく国際比較に使われるが、この作業も非常に難しい。普通はドル換算で行うものの、為替レートが動けば GDP も大きく変化することになる。今回、日中が逆転したのもドル換算レートでの話である。

購買力平価方式 (PPP) では、2008 年時点で 1 位は米国で 14 兆 2646 億ドル、2 位は中国で 7 兆 9164 億ドル、3 位が日本で 4 兆 3543 億ドルの順となっている。

4. GDP は常に市場価格を参照して計算されるので、例えば専業主婦の家事労働などはカウントされない。ゆえに家族が外食するようになれば、GDP は増大することになる。

ここから転じて、「GDP とは違う、国民の幸福をはかる尺度が必要だ」といった議論もよく聞くところである。が、ここまで来ると経済の枠からはみ出して、哲学や倫理学の領域に踏み込んでしまう。

これらの問題点があるにもかかわらず、GDP がよく使われるのは、国の経済力を表すフローの指標として、まことに分かりやすいからだろう。

誤解を恐れずに言ってしまうと、国にとっての GDP とは、個人にとっての年収のようなものである。年収はその人の値打ちを表す、きわめて分かりやすい指標である。と同時に、究極の個人情報でもある。基本的には本人の自己申告がベースなので、統計が疑わしい国もある。が、いろんな方法で所得は補足できるので、大きく誤魔化すことは難しい。そして GDP の序列は、国家としての序列にもなり得るのである。

個人にとって年収の増加が望ましいのと同様に、国家が GDP を増やそうとするのは正しく、自然なことである。ごく稀に「もう経済成長は目指すべきではない」という論者もいるけれども、経済成長を迷惑がる国はどこにもないはずである。それは、「これ以上、年収は増えなくてもいい」と広言している人が、けっして自分の給料を返上したりはしないのと同じことである。

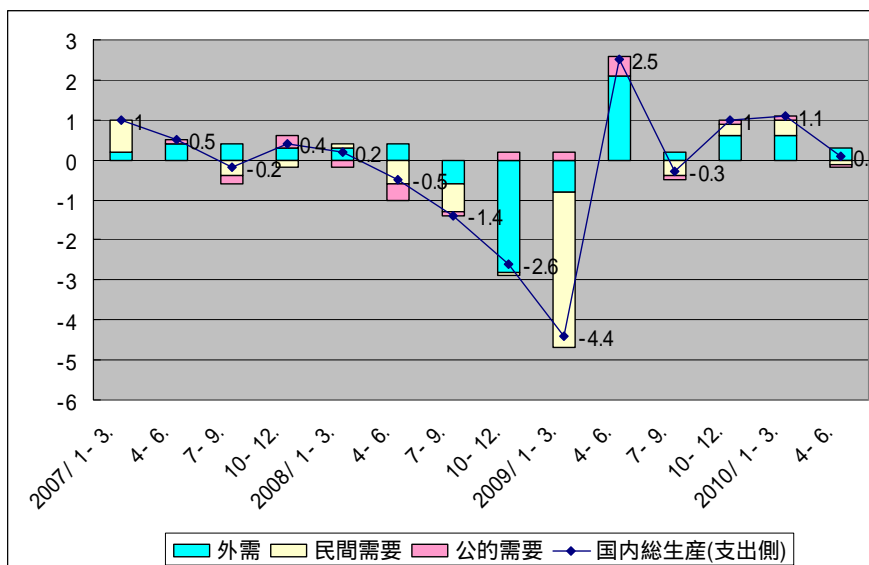
## 景気は当面、足踏み局面か

なるべくなら GDP という尺度は、相対評価ではなく絶対評価に使うべきであろう。つまり他国との比較ではなく、自国の経済政策が上手くいっているかどうかの判断材料として有効な尺度なのである。

GDP は名目や実質の実額としてよりも、前期や前年との変化率で使われることが多い。自国の経済がどの程度、成長したか。もしもパフォーマンスが想定よりも低かったとしたら、それはどこかに間違いがあるからであり、成長の障害はなるべく早期に取り除くべきである。逆に高過ぎる場合には、インフレを警戒しなければならない。

その意味では、2010年4-6月期の実質GDPが前期比0.1%増(年率0.4%)というのは明らかに低過ぎる数値であった。いちおう景気は回復局面と目されているのだから、日本経済の潜在成長率といわれる1%は超えてくれないと困るのである。

## 日本経済の実質GDPの推移



事前の民間予測機関による市場コンセンサスは0.6%（年率2.3%）であった。ところが内需は0.2%のマイナスと低迷し、外需も下振れしている。近年の日本経済では、良くなるときも悪くなるときも、まずは外需が先行して、それから内需が後を追うことが多い。今回は外需と内需のエンドランが失敗しているようだ。

しかしよくよく考えてみれば、この結果にはさほどの違和感はない。個人消費はもとより低調であるし、設備投資は国内よりも海外に向かっていく。住宅投資は冴えず、公共投資は出遅れている。頼みの綱の輸出についても、この春から増勢が鈍り始めており、しかも円高という重しがかかっている。

問題は今後がどうなるかである。足元の 7-9 月期については、多少の上ブレが期待できそうだが、7 月中旬からの猛暑が、個人消費にとって文字通りの「援軍」となっているからだ。俗に「気温が 1 度上昇すると、消費は 1500 億円押し上げられる」という。家電量販店からビール、アイスなど、夏商戦が活況を呈しているという話をよく聞く（さらに詳しい話は、今週号の”From the Editor”で）。

また、エコカー補助金が 9 月末で終了することから、ディーラーなどでは「駆け込み需要」が発生している。家電商品のエコポイント制も年末で終了するので、同様な効果がありそうだが、つまり政策効果のお陰だが、これらもいよいよ有効期限が残り少ない。

つまるところ猛暑や景気対策は、一時的な効果をもたらすに過ぎない。自律的で持続可能な経済成長を目指すためには、外需と内需の好循環が必要である。しかるに海外には、米国経済の Japanization（日本化）、欧州経済のソブリン・リスク、中国経済のインフレ懸念などの問題が目につく。そして国内には「成長分野」が見当たらず、マネーは国債市場に滞留し、長期金利は 1% を割り込むに至っている。

## 人口減少が成長の足枷になる時代

先日、日本経済について衝撃的なグラフを見かけた。7 月の月例経済報告における「関係閣僚会議資料」の P23 に掲載されているものである<sup>1</sup>。2009 年の都道府県別人口の増減率を、自然増減と社会増減で要因分解したものだ。

日本の人口が減っていることはご案内の通りであり、2009 年通年では全国で 0.14% 減少している。これを 47 都道府県で分けてみると、息を呑むような光景が見えてくる。以下の通り、人口が増加しているのは 47 都道府県中 7 都県しかない。まともに自然増が起きているのは沖縄県のみで、大都市圏も人口は増えているが、その半分は社会増である。

## 地域別の人口動態（2009 年）

人口増加（7 都府県）	人口減少（0.5%以上減少している道県）		
沖縄県 +0.45	秋田県 -1.1	長崎県 -0.77	愛媛県 -0.55
神奈川県 +0.29	青森県 -0.97	和歌山県 -0.7	富山県 -0.54
千葉県 +0.28	島根県 -0.93	徳島県 -0.62	新潟県 -0.54
埼玉県 +0.24	高知県 -0.9	福島県 -0.62	長野県 -0.53
東京都 +0.23	岩手県 -0.87	鹿児島県 -0.57	北海道 -0.52
滋賀県 +0.22	山形県 -0.81	山口県 -0.57	
愛知県 +0.19	鳥取県 -0.77	福井県 -0.57	

<sup>1</sup> <http://www5.cao.go.jp/keizai3/getsurei-s/1007.pdf>

逆にわずか 1 年の間に、1%前後も人口が減少している県がある。当該の県に在住する方々にはまことに恐縮だが、こんな場所で新たに商売を始めても、うまくいくことは考えにくいだろう。なにしろ市場が、1年に1%も小さくなっていくわけだから。企業にとっては、売上 = 単価 × 個数という厳然とした法則がある。個数が減る環境において売り上げが伸びたり、単価が上がったりすることは考えにくいのだ。

こうして見ると、地方経済が疲弊しているのは「小泉 = 竹中改革」や「格差社会」のせいではない。単に人口減少が加速しているからであろう。さらに言えば、人口の中身も高齢化が進んでいる。間もなく全国 1000 万人の団塊世代は、2012 年から 65 歳を超えて完全にリタイアし始める。逆に成人する若者は、年間 100 万人程度しかいない。そして今後、仮に出生率が向上したとしても、内需の拡大に貢献するのは相当先のことになるはずだ。

ここでふと思い出されるのは、先の参院選において 1 人区は民主党が「8 勝 21 敗」に終わったことである。当然のことながら、人口減少が進んでいるのは 1 人区の県が多い。試しに人口減少のワースト 19 道県のうち、1 人区である 15 県を抜き出してみると、そのうち民主党が勝ったのは岩手県と高知県だけであった。つまり、「1 人区（人口減少県 不況県）では与党が勝ちにくい」構図ができています。このことは、2007 年の参院選や 2009 年の総選挙において、自民党が地方で敗北した事実と整合的である。

先の参院選で菅首相は、「もう一度元気な日本を取り戻したい」と訴えていた。が、ポスターの中の姿は、いささかたびれて見えた。それもそのはず、20 年前のバブルの時代には団塊世代は 40 代前半であった。それが今では 60 代前半となり、総理大臣や官房長官を務めている。「元気な日本」を取り戻そうにも、過ぎた歳月は戻らない。内需の伸び悩みの原因は、実は人口動態にこそあるのではないだろうか。

## **GDP で中国に抜かれることの意味**

ここであらためて GDP の話に戻ってみたい。

GDP が国の年収であるとしたら、自国と他国の年収を直接比較することはあまり意味がない。むしろ「一人当たり GDP」で比較すべきであろう。この場合、13 億人の人口を擁する中国は今でも 4000 ドル程度なので、日本の 4 万ドルに比べれば 10 分の 1である。先進国の一人当たり GDP は、3 万ドルを超えると頭打ちになることが多く、日本もその例に漏れない。逆に言えば、中国経済がそこまで達するためには、まだまだ相当な時間を要することだろう。

ここでふと思い出すのは、米国防総省が 1999 年に行った「アジア 2025」の中国に関する予言である。これは「伝説の老戦略家」アンドリュー・マーシャルの参加のもとに行われた 2025 年のアジアに関するシミュレーションであるが、この研究では人口動態が大きなテーマになっている。以下、「中国とインドの人口動態」に関する部分（p34）をそのまま引き写してみよう。

## Population Structure: China vs. India

Third, the internal composition of states' populations is changing significantly and has implications for each state's potential power. For example, the difference in age structure between China and India asserts that China will age rapidly during the period under examination, while India will remain young. Age distributions will affect the ability of countries to field militaries and sustain casualties, to build labor forces, and – if one accepts the conventional wisdom that high-tech advances are usually spearheaded by young people – to make rapid technological breakthroughs. More over, it now is becoming clearer that China will not follow Japan's demographic route; that is to say, that China will get old before it gets rich, unlike Japan which grew rich before it grew old. Alternatively, India, with its positive age structure, has at least the potential to grow rich and powerful before it gets old.

中国とインドの人口動態を比較すると、中国は早々に高齢化が始まるが、インドはまだまだ国全体が若い時代が続く。そのことは広く知られている事実で、ペンタゴンの戦略家たちも 1999 年時点で気づいていた。が、その後の下線部分が鋭い。

*「日本は高齢化する前に先進国になったが、中国は先進国になる前に高齢化するだろう」*

考えてみれば、先進国の生活水準を手に入れて既に久しく、社会インフラも一通りのものを整備し、国民皆保険制の医療と年金制度を完備した上で、高齢化時代を迎えることができた日本経済は、何と幸運であったことだろう。

確かに、医療や年金制度はガタが来始めており、それらの裏付けとなる財政も惨憺たる状況である。それでも、何もない状態から制度を作ることに比べれば、既に存在するものを直す方が楽なのは間違いないだろう。やるべきことはある程度分かっている。経済成長をなるべく高く保ち、長期金利の上昇を避け、財政支出を絞った上でしかるべきタイミングで増税を実施すればよい。

中国経済の成長と繁栄は、日本にとって良いニュースである。経済はゼロサムゲームではなく、近隣国同士は Win-Win の関係になり得る。ゆえに GDP で中国に抜かれたからといって、悔しがる必要はない。

むしろ反省すべき点は、日本経済がかくも長く低成長を続けてしまったことであろう。「年収を伸ばす」という当たり前の目標に対し、中国は真摯に取り組み、日本はそうではなかった。まだ人口が若かったときに、一人ひとりが組織の利益や現状を守ることに忙しく、国全体を豊かにするという発想に欠けていたのではないだろうか。

2009 年時点の企業の時価総額ランキングを見ると、1 位がペトロチャイナで 40.1 兆円。以下、TOP10 にはチャイナモバイルなど 3 社の中国企業が入り、日本企業の最高峰は 22 位のトヨタ自動車 (12.5 兆円) に留まっている。GDP で抜かれることよりも、こちらの方がずっと痛い。なぜなら、時価総額はゼロサムゲームとなり得るからである。

## < 今週の”The Economist”誌から >

”Fiscal fundamentalists”

「財政至上主義者たち」

Economic focus

Aug 12<sup>th</sup> 2010

\* 財政再建か景気刺激か、といえ日本でもお馴染みの議論ですが、経済学者の中にはもっと多様な意見がある。なんだか榊原 = 竹中論争を聞いているような気がしますけど。

< 要約 >

英国の 39 歳オズボーン新財務相は並外れた財政タカ派だ。初の予算では増税と支出削減を堂々と公約した。かくして英国の公的債務は、2014 年の GDP 比 70% をピークに低下することになるが、この提案は 76 年に IMF が英国に課した以上の厳しさであるという。

しかしそれすら手ぬるい、との見方もある。フライブルグ大学のハギスト教授の研究によれば、英国の財政事情は見かけ以上に悪い。経済が良好だった 2005 年時点で、財政ギャップは GDP 比 505% であり、公式なネット負債の 14 倍だった。ボストン大学のコトリコフ教授が提唱する「世代会計」で行くと、米国はギリシャ以下ということになる。

通常、公的債務とは過去の借入れを指す。世代会計では将来を見込む。政府は税収などから将来、どの程度を集めてどの程度を使えるのか。両者の差が財政ギャップであり、その穴はいずれ埋めなければならない。少子高齢化もあって、その差は巨大になっている。

1990 年代初頭に誕生したこの計算方式は関心を集めている。英国では試算が行われ、米国でも 2013 年までの試算勧告が行なわれた。ただしテキサス大学のガルブレイス教授などは反論している。世代会計は「間違いかつ危険」であり、道を見失っているという。

ガルブレイス氏はコトリコフ氏の正反対であり、米国は通貨主権を失っておらず、ギリシャよりずっと良い。必要があればお札を刷れば良く、「いくらでも使えばいい」と説く。

大きな政府は民間部門を圧迫するとの見方に対しては、米国経済の低調ぶりを考えればその危険は小さいという。確かに景気が回復すれば、政府の過剰支出ゆえにインフレになるかもしれない。が、財政重視派は高齢化や高金利による負担増を強調しながら、低インフレを前提としている。これは矛盾だ。インフレが制御されるなら金利は上がらない。インフレになるなら名目 GDP も増えて負債の比率も一定で留まる、とガルブレイスは言う。さらに医療費高騰は人々の暮らしに影響する。医療コストを管理することは厚生政策であって財政問題ではない。政府支出の削減は高齢者や貧困層イジメになってしまう。

政府の資産内容もまたそれだけで判断すべきではない。借入れの増加は、近年の貯蓄熱を反映している。公的債務は政府の債務であると同時に民間部門の資産でもある。国内の債権者は返済の権利を持つが、政府には課税権がある。民間部門と公的部門は結婚しているようなものだから、家庭内の資産の移動はいつでも交渉可能なのだと。

コトリコフもガルブレイスも、風変わりな思考は互いに通じるものがあり、中間の意見とは相容れない。公的債務の数字を額面どおりには受け止めないし、政府の資産内容は他の部門との関係の中で理解できると考えている。

両者がともに憂慮しているのは、課税と支出による分配への影響である。コトリコフは、高齢者が福祉を若年層に依存することで「長老支配」と「子どもイジメ」を批判する。ガルブレイスは、財政再建の名の下に納税者が弱者への責任を回避することを怖れている。いずれも財政の主要な危険とは、破綻ではなくて不平等なのである。問われているのは、政府がツケを払えるかどうかではなく、誰が何をいつ払うか、である。

## < From the Editor > 街角景気で読む猛暑効果

今年は残暑もキツくてまことに大変であります。日本経済を考える上では「夏將軍」の威力は馬鹿になりません。果たしてどの程度の景気浮揚効果があるのか。景気ウォッチャー調査の7月分からコメントを拾ってみました。

まずは良い話から。

猛暑でエアコンの売れ行きが良い。アナログの停波まで1年を切り、デジタルテレビの動きも良くなってきている。(北関東=家電)

海外旅行が復活傾向にある。円高の影響と、前年の新型インフルエンザで海外旅行を自粛していたが、今年はその反動で活発化している(北陸=旅行代理店)

国内景気が上昇傾向にあることに加えて、中国人のビザ発給要件の緩和や東南アジア各国の景気向上等の要因から、今後は北海道を訪れる観光客が増加する(北海道=観光名所)

例年より土用丑の日の注文が入っている(九州=鮮魚)

ところが、以下のような鋭い指摘もあります。

月後半からの猛暑により、冷菓やドリンク類の売り上げは増加したが、あくまで天候による一時的な好調にとどまる。弁当類などの低価格化も進んでおり、景気が良くなっている感はない。(近畿=コンビニ)

予約が入りにくい天候が続く、2~3ヶ月先の予約数は若干悪くなってきている。今後の天候次第では、猛暑の反動でゴルフ愛好者が動く可能性もあるが、ここ2~3ヶ月間はそのまま少し悪い状態が続く。(東海=ゴルフ場)

10月からのたばこの値上げ前の特需は期待できるものの、全般的に変動する要因が見当たらない(北陸=コンビニ)

梅雨明け後、屋上ビアガーデンの来客数が増加し、7月としては過去最高を記録しているが、好調に集客できたのはこの部門だけで、館内レストラン及び宿泊は厳しさを増している。(東北=都市型ホテル)

ランチタイムの売り上げが急激に悪化しており、サラリーマンやOL客が低価格の弁当等に流れている様子がはっきりと感ぜられる(北関東=高級レストラン)

残暑が長引くと、冬物シーズンまでの期間が非常に暑くなる(近畿=一般小売店)

×エコカー購入補助金と減税による買い替え促進により、車検や修理等の激減が3年続くことが予想され、自動車整備や補修用自動車部品の業界内での大幅な淘汰が予想される(東北=自動車備品販売店)



さすがは「街角景気」で、今の日本経済の雰囲気をよく捉えています。

7月の現状判断DIは3ヶ月ぶりの上昇となりましたが、4月のピーク時と同じ49.8でありました。そして先行き判断は、前月比1.7ポイント低下の46.6という結果に。まとめて言えば、「暑さのお陰で今はいいけれども、本格的に良くなっているわけではないし、先行きにはあまり楽しみがない」というのが結論のようです。

\* 次号は2010年9月3日(金)にお届けします。

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、双日株式会社および株式会社双日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あてにお願いします。

〒107-8655 東京都港区赤坂6-1-20 <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL: (03)5520-2195 FAX: (03)5520-4945

E-MAIL: [yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com](mailto:yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com)