

Contents

| | |
|--|----|
| 特集：震災復興のための私的見解 | 1p |
| < 今週の”The Economist”誌から > | |
| ” Rebuilding Japan—or ruining it” 「日本は再建できるのか」 | 7p |
| < From the Editor > 襲撃の決定的瞬間 | 8p |

特集：震災復興のための私的見解

震災発生からそろそろ丸2ヶ月。福島原発の「冷温停止」への前途はまだ遼遠なるも、震災復興をめくってはいろんな動きが始まっています。3月11日以降の景気指標も次々に公表され、日本経済の現状も少しずつ明らかになってきました。サプライチェーン問題からの立ち直りは意外に早く、夏場における電力供給の制約も当初の見込みほど深刻ではない模様。あとは何とか、「秋口から浮上」の筋書きを現実近づけたいところです。

その一方で、復興のための議論は多分に迷走気味のように感じられます。以下は震災から立ち上がるための若干の私論（試論）となります。暴論気味の部分も含まれておりますが、どうかその辺はご容赦を。

病状診断よりも治療法論議？

大型連休に突入する直前の4月28日木曜日は、消費者物価、家計調査、労働力調査、有効求人倍率、鉱工業生産速報値、住宅着工件数、建設受注などの3月分データがまとめて発表された。3月分の景気指標が、これでやっと一通り出揃ったことになる。ただし残る大物であるところの「1-3月期GDP速報値」は、5月18日にならないと発表されない。こんな風に、マクロの景気指標は発表されるまでに時間がかかってしまう。

なおかつ、3月のデータは11日を境にくっきりと明暗が分かれているので、これらをどう読み解くかが悩ましい作業となる。本誌4月8日号でも指摘した通り、「3/11前後でデータの継続性は切れてしまった」から、「後は想像力で補いつつ予想を組み立てるほかはない」のである。

にもかかわらず、これらのデータが発表される以前から、妙に歯切れのいい議論をしているエコノミストが少なくない。正直言って、筆者は不思議で仕方がない。手元にデータが揃ってもないのに、なぜあんなに断定的に発言できるのか。サプライチェーン問題、電力供給、消費の自粛ムード、原発処理、そして政局の視界不良など、現下の状況はあまりにも変数が多過ぎるではないか。

よくよく聞いてみると、彼らは今までの自分の主張を強化するために、今回の震災を利用しているに過ぎないのである。財政再建派は「今こそ増税を！」と主張しているし、リフレ派は「今こそインフレターゲットを！」、「日銀は国債の買い入れを！」と主張している。「公共投資でデフレギャップを埋めよ！」という懐かしい議論も耳にするようになった。上げ潮派は当然、「まず成長力を上げよ」である。が、これらはすべて「3/11」以前から言われてきたことで、震災後の状況を踏まえた新しいアイデアではない。

ついでに言えば、商社系エコノミストが同様のひそみに倣うならば、「経済復興のために TPP 参加を急げ」という主張だって十分に可能であろう。が、個人的にはとてもそんな気にはなれないし、TPP への参加の是非は震災による農業生産への被害とそこからの再生策や、通商交渉の成り行きを十分に見据えた上で、ある程度時間をおいてから再考すればよいと思う。

ともあれ、日本経済の実態を見定める時間を惜しんで、治療法を論じているエコノミストがいるとしたら、それはよく言っても粗雑な議論であろうし、少なくとも不誠実な態度であろう。仮にお医者さんが、患者の容体に明らかな変化が生じているのに、脈を診ることもせず、「手術すべきだ」「いや、投薬で治せる」などと口角泡を飛ばしていたら、周囲はどう受け止めるだろうか。震災からの復興をめぐる昨今の議論には、そういった胡散臭さがつきまとっている。

いずれにせよ、治療法を議論するためには、患者の容体を確認することが先決である。そうでないエコノミストは、まとめてヤブ医者と見るのが妥当ではないだろうか。

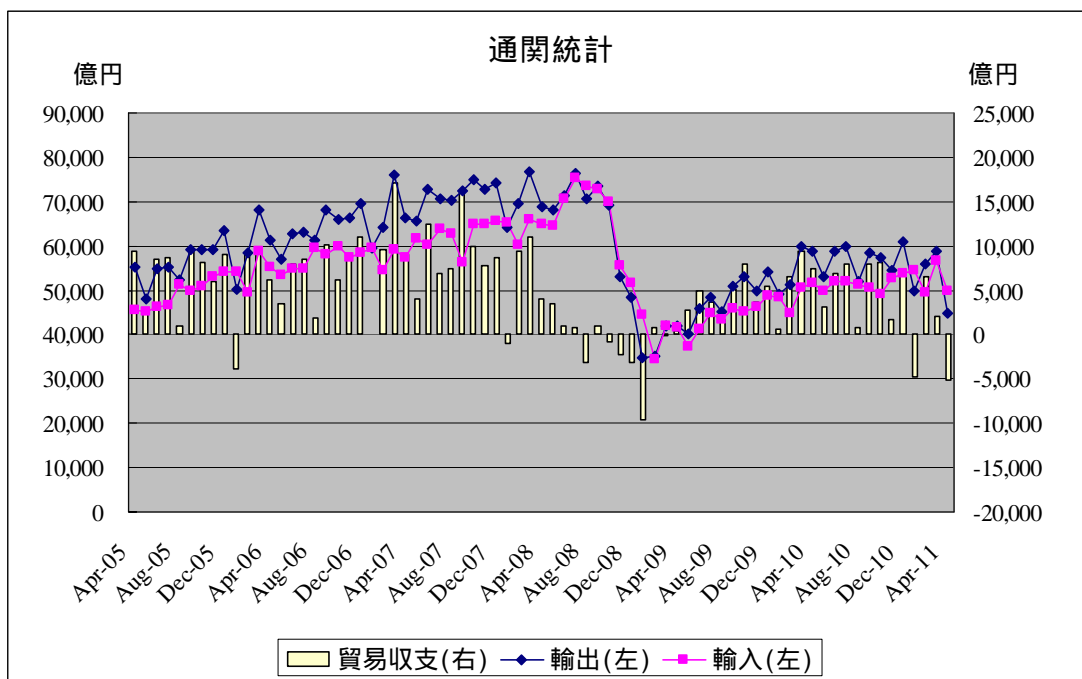
輸出の落ち込みはリーマンより軽微

さて、3月の景況データは手元に揃いつつあるが、問題はその読み方である。

もっとも分かりやすい手がかりは貿易統計ではないかと思う。3月の貿易統計（4月20日発表）は、輸出が16ヶ月ぶりに減少に転じ、輸入原油価格が2年5ヶ月ぶりの高値となった。輸出は5兆8660億円（前年同期比 2.2%）、輸入は5兆6995億円（同+11.9%）となり、貿易黒字は前年同期比78.9%の大幅減の+1965億円であった。案の定、3月11日以降が急速に悪化し、お陰で3月の鉱工業生産は 15.3%と過去最大の低下となっている。

さらに4月27日には、4月上旬分の速報が発表されている。こちらは輸出が1兆4941億円、輸入が1兆6631億円となり、収支は1689億円の赤字となった。この数字を単純に3倍したものを4月の数値として仮置きしたのが下記のグラフである。

通関統計（月次ベース）



今回の貿易収支の落ち込みは、3年前のリーマンショックに比較すれば、おそらく軽微ということになるだろう。ちなみに2008年の月額貿易収支を振り返ってみると、9月が+910億円、10月が752億円、11月が2275億円、12月が3222億円、という調子であった（翌年1月は9560億円！）。

そもそもリーマンショックの後には、世界全体の需要が急激に減少したことにより、輸出入がスパイラル的に落ち込んだ。国際的な金融危機により、「米国向けの輸出でL/Cが開けない」といった未曾有の混乱状況も加わった。今回は、主に国内の供給能力の調整に原因がある。海外における日本製品への需要はなおも健在であるし、金融面の不安も限定的である。サプライチェーン問題の改善とともに輸出も回復し、貿易収支は4月か5月には底打ちするのではないだろうか。

エコノミストによっては、今期の貿易収支が赤字に転じる、あるいは将来の経常収支も赤字に転じる、といった悲観論がある。しかしそれは大袈裟過ぎよう。昨年末時点の日本貿易会による予想では、2011年度の貿易収支は+9.8兆円、経常収支は+19.2兆円であった。輸出は震災による悪化を見込まなければならないし、資源価格全般も予想より高値で推移しそうだ、貿易収支で10兆円分のマイナスはさすがに考えにくい。

また、今年度+12.4兆円と予測されている所得収支の黒字は、震災の影響をさほど受けないものと考えられる。ゆえに2011年度も、対GDP比3%程度の経常収支黒字となることは変わらないのではないだろうか。

今後、企業の海外移転が加速することによって、中長期的に輸出が減ることはあり得るだろうが、当面、日本経済の黒字体質は大きく変化することはないと見ることができる。これは明るい材料とっていいだろう。

大震災で通貨が買われる国の幸運

最近日本国内が惨憺たる状況であるために、いささか自信喪失気味の意見が少なくなっている。しかし仮に「3/11」がなかったとしたら、われわれは今頃、息をひそめて海外の動きを警戒していたに違いない。それくらい、今の世界経済は多くの問題を抱えている。

為替市場を見れば、日米欧三極の通貨は「弱さ比べ」ともいうべき様相を呈している。日本は震災で大きな被害を受け、なおかつ原発事故の収拾に時間がかかりそうだ。米国は連邦債務の法廷上限が迫る中で、米国債の格下げ懸念があるが、QE は予定通りに終了する予定である。欧州圏ではポルトガルが3か国目の支援対象国となって財政危機が深刻化しているが、ECBは利上げを続ける構えである。ゆえに消去法的にスイスフランと豪州ドルが買われて、対ドルで史上最高値をつけている。

さらに視野を広げると、中東・北アフリカ地域における「ジャスミン革命」は、リビアやシリアにも飛び火して深刻な事態を迎えている。となれば石油価格の高止まりが予想されるので、石油輸入国の経済全体に負荷がかかることになる。既に中国では消費者物価上昇率が5%を超え、インフレ懸念が高まっている。

実は他国も、日本に負けず劣らずの問題を抱えているのである。当面はユーロが対ドル、対円で強含むことになりそうだが、円が再び独歩高となる局面も十分に考えられよう。その場合、再びG7による協調介入が可能かといえば、それは何とも言いにくい。

あらためて、なぜ震災直後に円が買われたかと言えば、日本が世界最大の債権国であるからだ。日本は経常黒字国なので、海外から稼いだカネは投資という形で世界に還流している。ところが大きな災害が起きると、海外への資金流出が止まる恐れがあり、それだけで円が希少価値になってしまうのだ。

足元の円高を、「弱り目に祟り目」と受け止める向きは少なくないだろう。しかし世界的に資源価格が上昇し、災害復旧のために輸入を増やさねばならなくなる日本としては、この円高はむしろ歓迎すべきであろう。普通の国であれば、とっくの昔に通貨は叩き売りにあって、長期金利が上昇していてもおかしくはない。そうならないのは、前述通り経常黒字の持続性が高いからである。

かつてのアジア危機やロシア危機、そして現在の欧州財政危機など、ソブリンの危機はいつも国際収支赤字によってもたらされている。タイや韓国に至っては、財政は黒字であったが、外貨準備不足のためにIMFの支援を仰がなければならなかった。その点、日本経済は世界第1位の対外純債権（約270兆円）と、第2位の外貨準備（約100兆円）を有している。だからこそ、震災で通貨が買われるラッキーな国なのだ。

こうしてみると、震災復興費で長期金利が高騰するという「日本国債クラッシュ論」は、過度な悲観主義というべきであろう。

復興の財源論議は自然体で

もちろん震災復興には、多くの財政資金が必要になる。だからといって、増税論議が先行するのは、賢明な政策態度とは言えないだろう。まずは復興プランの方向性を決めて、必要な金額がいくらかを検討すべきである。ところが現時点では、それさえもハッキリしていない。

金額が見えてきた上で財源を考えなければならないが、下手な小細工をせずに堂々と赤字国債で賄うのが王道であろう。「政府紙幣」や「無担保国債」など、過去の局面で何度も出てきたアイデアを今さら蒸し返す必要はない。まして「復興国債」と名前を変えるのも意味がない。そんなことをせずとも、復興プランがまっとうなものでありさえすれば、資金は十分に調達できるはずである。

そもそも 2011 年度予算は、92 兆円中 44 兆円の赤字予算ではなかったか。仮に復興費で赤字国債の発行額が 5 兆円程度増えたとして、それで国債市場が崩れるという想定は現実的とは思われない。ストックで見ても、国債発行残高 900 兆円の市場が、5 兆円×3 年 = 15 兆円の国債増加で飽和するとは考えにくい。

日本の財政赤字の根本原因は少子・高齢化による社会保障費であり、そちらが大本命なのである。ゆえに医療費を合理化し、年金の支給額も減らし、増税しなければならないというのが中長期の課題である。いくら政治的に不評であっても、これは避けて通れない。そこで財務当局が、「増税のチャンスがあれば逃したくない」と考えるのは分からないではない。しかし早急な増税は、日本経済の回復そのものを遅らせてしまう恐れがある。

仮に来年 4 月から消費税のアップを行うとしたら、3 月に巨大な「駆け込み需要」が発生し、4 月以降に大きな反動減が生じてしまう。今年の秋に景気が底打ちしていたとしても、これでは腰折れの恐れが大と言わざるを得ない。

思うに震災からの復興という困難な時期においては、「災いを転じて福となせ」といった意気込みや、「一石二鳥の妙案」はむしろ墓穴を掘ることが多いのではないか。欲張ったプランを描くより、なるべくシンプルな対応を心掛けたいものである。

まことに残念なことに、わが国の歴史にはたくさんの天災がある。しかしそれらを機に、政治が大きく変わったという事例は、源氏や平氏や藤原氏の時代から皆無と言っても過言ではない。にもかかわらず、復興はその都度、迅速に行われている。おそらく今回も同じことが繰り返されるのだろう。

つまり天災のときに、民は間違えないが、政治は間違えることがある。くれぐれも恐れるべきは、天災後の失政である。関東大震災後の日本が金融恐慌を招き、中国戦線での泥沼に陥ったように、欲張った政策で墓穴を掘ることが最大のリスク、と肝に銘じたい。

復興への個人的提案

最後に若干の提案とともに本稿を終えたいと思う。復興に向けた生産的な議論に少しでも貢献できれば幸いである。

1. 復興策は地域主権で

「東北ニューディール計画を」的な威勢のいい意見をよく聞く。しかし大がかりなマスタープランを作るには時間がかかるし、必要な財源も拡大してしまう。むしろ自治体がそれぞれに策定する復興案を、後押しする方が迅速かつ有効ではないだろうか。

今回の震災で津波が襲ってきた際に、「てんでんこ」の教え（三陸地方の言い伝えで、津波のときは各自が急いで高台に逃げろ、他の人を助けようとするな、という意味）が、結果的に多くの小中学生の命を救ったという。それと同様に、広大な被災地には多種多様な復興策が必要なはずである。自治体ごとに「てんでんこ」で工夫をし、中央政府はサポート役に徹するのが効果的であると考えます。

2. 対策本部は現地に

復興のための組織の本部は、現地（仙台など）におくべきである。トップには東北出身者が望ましい。現地を知らない有識者にプランを描かせるようなことは避けてほしい。

例えば、「被災地にエコタウンを作ろう」という意見をよく耳にする。しかし三陸海岸の漁業関係者は、おそらく日本でもっともエコフレンドリーな生活をしてきた人たちである。東京在住者のまことに不遜極まりない、机上の空論と言うべきであろう。

3. 復興への投資はソフト面も

復興の基本は公共投資である。それもハード面のみならず、ソフト面の復旧も急がなければならない。特に被災した自治体のデータ整備は急務である。そこで地元在住の中高年被災者を臨時の公務員として採用し、震災後の統計整備を急いではどうだろう。手っ取り早い雇用創出にもつながるはずである。

4. 債務リストラを急ぐべし

震災による債務者には、早期の救済が必要である。被災した企業が二重債務を抱えてしまうと、再生が困難になるだけでなく、地域の金融機関も不良債権処理で苦勞することになる。そこで金融機関への公的資金注入と引き換えに、政府が債務を一括で買い上げてはどうか。少しでも多くの回収を目指すというよりも、債務免除を目的とする。ただしモラルハザードの発生を防ぐために、年内一杯に期限を切るなどの工夫が必要であろう。

< 今週の”The Economist”誌から >

”Rebuilding Japan—or ruining it”

Asia

「日本は再建できるのか」

April 28th 2011

*** 国の前途は覚束ないのに、政治家は自分たちの事ばかり…。 ”The Economist”が嘆いていますけど、もっと我々自身が怒るべきなのかもしれません。**

< 要約 >

3月11日に地震と津波が福島原発を襲った際、放射線測定装置が壊滅した。そこで東京からクルマを送ったら、渋滞に巻き込まれてガス欠を起こした。のちに政府は事故がレベル7だと宣言したが、放射性物質のデータを得るまで7~10日を要したという。この間に少なくとも1基でメルトダウンが起きている。報道陣でさえ高速道路で給油はできたのに。

しかし第2次大戦後最大の危機に直面する日本で、菅直人首相を具体的に非難する声は聞こえてこない。普通の人々は菅氏がすぐに癩癩を起すと知りつつ、「彼の行動がひどい障害になったという明確な事例はない」からだ。

それでも野党はもちろん、与党内部からも菅降ろしの動きがある。日本の政治家は危険なまでに自分勝手だ。4月26日には、鳩山由紀夫前首相が与党内の反菅派議員64人を招集した。9か月足らずの在任中に、無能さをさらけ出した鳩山氏だが、悪いことは全部忘れて後任者への怒りを募らせている。党内クーデターを起こそうという狙いがある。

2009年まで半世紀も与党であった野党・自民党（ゆえに原子力産業の安全基準に責任がある）は、菅氏の早期辞任を求めている。他党と協力して問責決議案を出す動きもある。

国民は首相を「一丁上がり」にする熱意はないが、政界はかくのごとく、原発と被災者救済に集中すべき時に、政争にうつつを抜かしている。説得力のある復興への筋道を示している政党は、与党も含めて皆無。この危機を改革推進の好機と捉えどころか、岡田幹事長は復興計画や新エネ政策、消費税増税などの提案は「落ち着いてから」と言う。

ただし望みもある。民間人が議長を務める復興構想会議は、4月26日に復興に向けた考えを示した。10年はかかるだろうが、地元が中心となって高齢者が住みよい街を作るといふものだ。民間や海外のアイデアを取り入れ、中央からの影響は制限するというのである。

同日、菅首相は福島原発事故への検証組織を設置すると宣言した。他国の専門家も加えて、早期に徹底した調査が必要である。特に津波に襲われた夜、ベントが遅れた理由を明らかにする必要があるだろう。関係者が恐れているのは浜岡原発で、これが地震に見舞われると東京へのリスクとなる。浜岡の原子炉は福島第一と同年代、同タイプである。

しかし復興会議と原子力調査委員会が、従来の日本のやり方を変えるかどうかは首相の指導力に懸っている。党内外の情勢を見れば、地方分権やエネルギー政策はおろか、補正予算の通貨さえ危うい。一般国民の声が助けになるかもしれない。が、東電への弱々しい抗議を除けば、国民の声は政治家への圧力とはなり得ていないのが現状だ。

< From the Editor > 襲撃の決定的瞬間

以下は The New York Times 紙による決定的瞬間の描写から（拙訳）¹。

日曜の午後、ヘリコプター群がパキスタン領内に迫るなか、大統領とその閣僚たちはホワイトハウスのシチュエーションルームに集まり、行なわれつつある作戦を注視していた。

長い間、誰も話さなかった。オバマ氏は「石のような顔」だったとある側近は語る。バイデン副大統領は、ロザリオの数珠を握りしめていた。「1分が1日のように感じられた」とホワイトハウス対テロチーフのジョン・ブレナンは想起している。

ピンラディンのコードネームは「ジェロニモ」だった。大統領と閣僚たちは、ビデオスクリーンに映し出されたレオン・パネッタ CIA 長官が、ポトマック川の向こうにある本部から、はるか彼方のパキスタンで起きていることを説明するのに耳を傾けていた²。

「標的に到達しました」と、パネッタが言った。
何分かが過ぎた。
「ジェロニモの映像を捉えました」

さらに2~3分が経過した。
「ジェロニモ、EKIA」
作戦中に標的を殺害（Enemy Killed In Action） 室内に沈黙が流れた。
最後に大統領が声を上げた。
「ヤツを獲った」（We got him.）

まるで司馬遷の『史記』のように簡潔な描写です。同記事には、狭いシチュエーションルームに詰めかけた政権首脳たちの写真が掲載されていますが、オバマ大統領の暗い視線と、口に手を当てたヒラリー・クリントン国務長官の表情が印象的です。

これが5月1日午後4時過ぎ（パキスタンの現地時間は5月2日午前1時過ぎ）のことでした。7時間後の午後11時半にオバマ大統領が正式に発表し、深夜の報道が全米を、そして全世界を駆け巡ったのです。

各種情報を総合すると、CIA がアボダバードの隠れ家を発見したのは昨年7月のこと。今年2月からパネッタ長官が作戦協議を開始し、3月にはホワイトハウスに対して「襲撃、空爆、情報収集の継続」の3案を提示。空爆は遺体が残らない恐れがあり、情報収集では機会を逸する恐れがあり、特殊部隊による襲撃が選ばれたのは自然な流れでした。作戦実行は4月28日の国家安全保障会議で決定されました。

ところが4月30日夜にはホワイトハウス記者会ディナーがあって、オバマ大統領はここで手の込んだジョークを連発し、不動産王ドナルド・トランプ氏をはじめ、共和党の大統領選有力候補を散々にからかって、大いにメディアを賑わせていたのです。

¹ "Behind the Hunt for Bin Laden" (http://www.nytimes.com/2011/05/03/world/asia/03intel.html?_r=2&hp)

² CIA本部はワシントンDCの郊外、ポトマック川の少し上流に行ったところのラングレーにある。今回の作戦は、海軍の特殊部隊（シールズ）が実行したが、実際に指揮を取ったのはCIAであった模様。

そして翌日の午後3時、アフガニスタンのジャララバードから襲撃チームがパキスタンに向かったわけで、何とも良く出来たシナリオでした。しかも作戦は4月29日の「慶事」（英ウィリアム王子のご成婚）を注意深く避けていて、なおかつFOMCのバーナンキ議長の記者会見の後でもあり、針に糸を通すようなタイミングであったことが分かります。お見事、としか言いようがありません。とりあえず政権支持率は上がるでしょうね。

もっとも次の大統領選挙はまだまだ先のこと。オバマ政権の人気は米国経済の指標次第ということになるでしょう。さて、今宵発表される雇用統計はどうなるのかな？

* 次号は2011年5月20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にてお願いします。

〒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