

国内経済

不況の深化とテロ・ショックの影響

不況の深化

～デフレ不況から雇用不況へ深刻化の可能性～

2001年4～6月期実質GDP成長率（9月7日発表）が、民間企業設備投資や民間住宅投資、公的資本形成などの落ち込みを主因に前四半期比で▲0.8%の減少となったことを受け、当社は実質GDP成長率見通しを下方修正した。6月時点の見通しから▲0.2%下方修正し2001年度（通年）のGDP成長率予測を▲1.0%とした（9月13日発表、図表1、米国同時多発テロの影響は織り込んでいない）。

ここで注目したいのは実質ベースの不振に加え、名目ベースの減少の大きさだ。物価下落等デフレの深刻化からデフレータが前四半期比▲1.9%のマイナスとなった結果、名目GDPは前四半期比▲2.8%のマイナスとなった。瞬間風速での数字ではあるが、年率換算では▲11.2%と1割に相当する経済活動金額が縮小したこと

になる。このようなデフレの進行は賃金等硬直的成本構造との関係で企業収益を圧迫するとともに、資産価格下落も加わって実質的債務負担を増大させ、投資や消費を抑制・消極的にさせ、経済縮小の悪循環を招いている。まさにデフレ不況なのだ。

しかし、問題はこれにとどまらない。個別企業がおこなう世界的最適配置の観点からの国内雇用削減や構造改革上迫られる低生産性部門の再編・淘汰が短期的にもたらす国内経済活動の低下リスクである。

米国をはじめとする先進諸国がIT需要の予想以上の冷却に見舞われ、失業率上昇に示される雇用悪化が国内経済低迷を一段と進める雇用不況の可能性が高まっていた（失業率悪化の分析は、本誌「失業率5%台後半の可能性も」を参照されたい）。

2001・2002年度 国内経済見通し(概要)

	単 位	00年度 実績	通 期	01年度				02年度 予想
				上 半 期	4－6月	7－9月	下 半 期	
名 目 G D P	%	▲0.6	▲2.9	▲2.8	▲2.7	▲2.6	▲2.3	▲0.8
実 質 G D P	%	1.0	▲1.0	▲0.9	▲0.8	▲0.6	▲0.4	0.6
国内民間需要	%	1.1	▲0.9	▲1.1	▲0.7	▲0.7	▲1.0	0.9
民間最終消費支出	%	0.0	0.7	0.8	0.5	0.0	▲0.2	0.2
民間住宅	%	▲1.9	▲11.3	▲11.5	▲8.8	▲0.6	▲1.6	▲1.6
民間企業設備	%	4.6	▲3.7	▲4.8	▲2.8	▲3.2	▲3.8	3.6
民間在庫増加	10億円	80.9	▲102.7	▲66.9	▲41.9	▲25.0	▲35.8	158.4
国内公的需要	%	0.2	0.8	0.1	▲0.8	0.2	1.4	▲0.7
政府最終消費支出	%	3.3	2.5	1.2	0.8	0.7	1.4	0.6
公的固定資本形成	%	▲6.1	▲3.6	▲2.8	▲4.1	▲2.2	1.3	▲3.4
財貨・サービスの純輸出	10億円	12469.9	9838.5	4825.1	2508.8	2316.3	5013.4	10379.2
輸出	%	9.3	▲5.4	▲5.7	▲2.9	▲2.1	1.5	3.6
輸入	%	9.8	▲1.3	▲3.9	▲2.5	▲0.9	1.1	3.2
デフレーター (前年比)	%	▲1.6	▲1.9	▲1.9	▲1.9	▲2.0	▲1.9	▲1.4
国内卸売物価 (")	%	0.1	▲0.9	▲0.8	▲0.7	▲0.9	▲1.0	▲0.5
総合消費者物価 (")	%	▲0.7	▲0.9	▲0.9	▲0.9	▲0.9	▲0.8	▲0.3
経常収支	兆円	12.1	10.5	4.9	2.1	2.8	5.6	10.6
貿易・サービス収支	兆円	6.4	2.9	1.5	0.4	1.1	1.4	3.1

(注) 1. 単位%のものは前年(期)比、斜数字は前年同期比。実績値は内閣府「四半期別国民所得統計速報」。

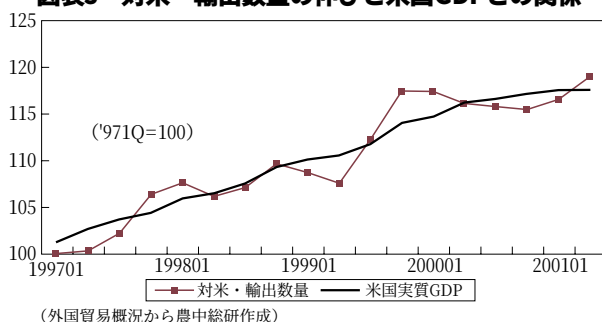
2001年4～6月は実績。消費者物価は東京都都区部の生鮮食品を除く総合。予測値は当総研による。

		2000年度	通 期	01年度				02年度 予想
				上 半 期			下 半 期	
					4－6月	7－9月		
為 替 レ ー ト	ドル／円	110.5	123.9	122.7	122.4	123	125	120
C D レ ー ト 3 ヲ ヲ 月 物	%	0.35	0.06	0.07	0.07	0.06	0.05	0.07
通 関 輸 入 原 油 価 格	ドル／バレル	28.1	25.9	26.8	26.6	27	25	25

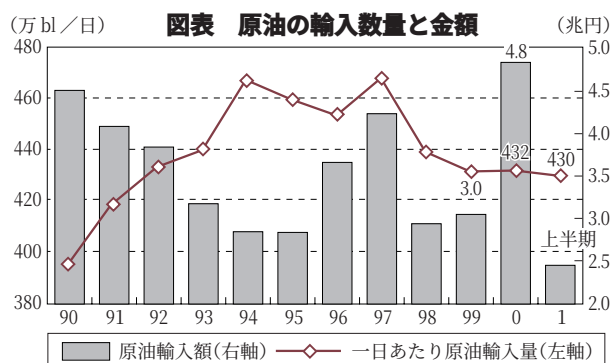
テロ・ショックの影響～三つの影響経路～

雇用不況の深刻化の可能性が高まった折、9月11日朝、世界貿易センター等を攻撃する同時多発テロがおこった。米国経済に及ぼす影響や軍事的報復の規模など不透明なところが多いが、日本経済に三つ経路を通じ景気悪化のリスク要因となることが想定される。

図表3 対米・輸出数量の伸びと米国GDPとの関係



まずは対米・輸出の減少リスクが懸念される。米国向け輸出は2000年、15.3兆円で全体輸出に占める比率は約30（29.7）%。7.57兆円の貿易黒字を生んでいる。対米輸出数量は現地生産増加にもかかわらず1997年から累計2割伸び日本経済を牽引した（図表）。しかし米国GDPに対する対米・輸出量の（長期）弾性値は2.4程度という推計もある。米国では消費者マインドの冷え込みが懸念されており、米国成長率がマイナスになれば日本の対米輸出が落ち込み、日本経済の打撃は大きい。



二つ目は原油上昇リスクである。2001年上半期に原油だけで2.4兆円、日量約430万バレルを輸入。これ以外にも石油関連製品の輸入が同時期0.5兆円あり、原油価格上昇は所得の海外

漏出という効果を持つ。現状ではテロへの報復攻撃が与える原油価格への影響は限定的と考えられるが、原油価格が1ドル上昇すると通年（115円換算）では1800億円程度の輸入額増加となる。2001年上半期の原油通関価格は約25.7ドルだったことから仮に30ドルに跳ね上がると6700億円程度（GDPの0.1%強）購買力消失だ。さらに石油製品輸入額も当然増加する（交易条件不変と仮定）。

三つ目は為替変動である。円高は輸入購買力増大のメリットも大きい。現在のような不況期には円高は輸出競争力を減退させ労働力や資本の稼働を一段と低下させるデメリットの方が重大だ。また、10%の円高によって、製造業利益は▲1%減少すると言われる。

影響試算～意外に小さいように見えるが…～

これらの要因のモデルによる影響分析の試算結果は次のとおり。米国経済の01年下期の実質GDP成長率が、当社見通し（テロによる修正含む）の通り▲1.4%まで低下すると仮定すると、日本の対米輸出数量は▲3%強減少し、2001年度下期の国内実質GDP成長率は▲0.1%ポイントの低下要因となる。

また今年10月から半年間、原油価格が1バレル当たり5ドル上昇すると仮定すると、実質GDPへの影響は01年度下半期では僅かだが、タイムラグをおいて02年度は▲0.1%ポイント押し下げる。原油価格上昇で消費者物価は01年度、02年度ともに+0.1%ポイント上昇する。

円高効果では10月から半年間、1ドル当たり5円円高が継続の場合、輸出と設備投資の減少により01、02年度ともに実質GDPは▲0.1%ポイント減少する。消費者物価は、01年度に▲0.03%ポイント、02年度に▲0.05%ポイント下落幅が拡大する。

このように3つの影響経路を総合すると、実質GDPは01、02年度ともに▲0.2%ポイント成長率が低下する試算となる。

このように試算上は影響度は意外に小さい。しかし、問題は影響試算に反映されないところにある。テロ事件が景気回復を大きく遅らせる原因となるのかどうか。報復軍事行動の早期終結により逸早く世界経済の正常化に向かうことが切望される。

（名倉、渡部）