

東日本大震災と日本経済

主任研究員 南 武志

1 大震災発生で国内景気は再び悪化

3月11日に起きた東日本大震災は、広範囲にわたって甚大な被害を発生させた。大震災発生直前までの日本経済は、欧米など海外経済の持ち直し傾向が再び強まってきたことから、輸出・生産に牽引される格好で、2010年夏から続いてきた足踏み状態からの脱却を模索している最中であつた。

しかし、大震災の発生により、東北・北関東エリアに集積していた生産拠点の多くが被災し、操業停止を余儀なくされた。その結果、国内ばかりか海外の完成品メーカーでは部品調達難に陥り、生産活動や輸出が大きく落ち込んだ。さらに、大震災そのものの衝撃に加え、原発事故や電力不足に伴う計画停電実施などにより、需要水準も大きく悪化した。その結果、3月の主要な経済指標は軒並み大幅悪化となったほか、1～3月期の実質経済成長率も前期比年率△3.5%と、2四半期連続のマイナス成長に陥った。

2 本格的な復興重要な11年度下期以降

今回の景気悪化は、サプライチェーンの大掛かりな障害発生など供給ショックによる面が強く、震災後も海外からの需要は比較的根強いものの、生産・輸出ができない、もしくは大震災や原発事故によってマインドが委縮したために起きているといえる。それゆえ、時間経過とともに復旧が進み、生産活動が再開され、かつ復興需要が強まっていく過程で、引き続き海外経済も底堅く推移しているのであれば、国内景気は想定よりも早く持ち直しが進む可能性もある。とはいえ、一部の基幹

部品の生産本格化には多少時間がかかる見込みであるほか、夏場の15%の節電目標設定などが、生産活動に対してどの程度抑制的に働くのかなどといった不透明要因も多い。

また、最近では世界経済動向に対する慎重論も浮上している。欧米など先進国・地域では総じて低調さが残ったままである。米国ではサブプライム問題の後遺症が住宅市場に重く押し掛かっており、失業率は高止まり状態で、インフレ率も極めて低い水準にとどまっている。欧州についても、ドイツなどコア国の景気は底堅いが、財政危機に直面している周縁国は芳しくない。反面、新興国・資源国経済は総じて堅調であるが、資源高や景気過熱などからインフレ圧力が強まっており、金融引締め策が断続的に打たれている。これまでの累積的な引締め策の効果が浸透すれば、景気がスローダウンするリスクもあるだろう。

しかし、世界経済見通しとしては、当面は新興国が世界経済を牽引する、といった構図は継続すると想定している。そのため、日本の輸出環境は比較的良好さを保っていると考えられることから、部品調達や電力不足などの供給制約さえ克服できれば、再び輸出が景気押上げに貢献し始めると予想する。

次に、大震災からの復旧・復興需要についてであるが、少なくとも公共事業や住宅再建などについては後ズレするリスクが浮上している。復興に際してのグランドデザインは目下、策定作業中であるが、それが実現に向けて動き出すには時間がかかるだろう。また、住宅再建についても、二重ローンの問題が障害となることが十分予想される。さらに、政

第1表 2011～12年度 日本経済見通し

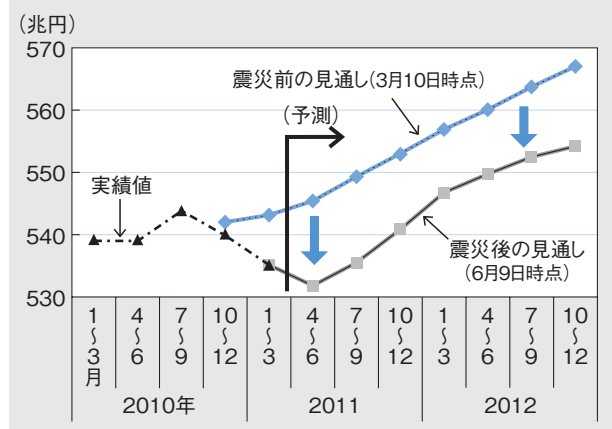
	2010年度 (実績)	2011 (予測)	2012 (予測)
名目GDP	0.4	△1.3	1.8
実質GDP	2.3	0.0	2.6
民間需要	1.9	0.5	1.9
民間最終消費支出	0.8	△0.5	0.7
民間住宅	△0.2	4.5	14.1
民間企業設備	4.3	△0.2	4.6
民間在庫品増加(寄与度)	0.5	0.3	0.0
公的需要	0.0	3.3	2.9
政府最終消費支出	2.3	3.0	△0.5
公的固定資本形成	△10.0	3.9	21.4
輸出	17.0	△3.3	8.1
輸入	11.0	3.0	7.1
国内需要寄与度	1.4	1.1	2.1
民間需要寄与度	1.4	0.4	1.4
公的需要寄与度	0.0	0.8	0.7
海外需要寄与度	0.9	△0.8	0.4
GDPデフレーター(前年比)	△1.9	△1.3	△0.8
国内企業物価(前年比)	0.7	2.2	1.7
全国消費者物価(前年比)	△0.7	0.5	0.6
完全失業率	5.0	4.8	4.7
鉱工業生産(前年比)	9.0	△2.5	9.2
経常収支(季節調整値)	15.9	8.0	14.4
名目GDP比率	3.3	1.7	3.0
為替レート	85.7	84.3	90.1
無担保コールレート(O/N)	0.09	0.08	0.10
新発10年物国債利回り	1.15	1.30	1.58
通関輸入原油価格	84.4	101.3	107.5

(注) 1 全国消費者物価は生鮮食品を除く総合。断り書きのない場合、前年度比。
2 無担保コールレートは年度末の水準。
3 季節調整後の四半期統計をベースにしているため統計上の誤差が発生する場合もある。

局混迷により、大型補正予算の編成も先送りされる可能性がある。被災地域の再生計画の大枠が固まらなると、民間投資もなかなか出にくいと思われる。

以上の点などを総合的に判断すると、11年度の経済成長率は前年度比ゼロ%と、10年度(同2.3%)から大きくブレーキがかかるのは必至であろう(第1表)。四半期別にみると、4～6月期まではマイナス成長が残るが、7～9月期からはプラスに転じ、年度下期以降は本格的な復興需要による高めの成長が実現で

第1図 震災後の経済見通し(実質GDPの経路)



資料 内閣府、農林中金総合研究所
(注) 2000年連鎖価格表示。

きると見込んでいる。ただし、全般的に地震前の想定に比べれば下振れたままでの推移となるのは否めない(第1図)。

3 復興財源を巡る議論が浮上

今回の大震災が東日本太平洋沿岸部を中心に甚大な被害を及ぼしたこともあり、復興のための大型補正予算案の編成に注目が集まっている。とはいえ、わが国の財政状況の厳しさを考慮すれば、どのように財源を調達するかは非常に悩ましい問題であろう。当座のところは復興債という名の国債増発で対応するしかないのが実情であろうが、有識者などからなる政府の復興構想会議では復興債の償還財源として時限的な増税措置、具体的には3年間ほどの消費税率の引上げを検討している。

国民の多くが被災地の復興について協力を惜しまない意向であることもあり、世論調査などからは増税に対して一定の理解を示していることが見て取れる。しかし、一般的に景気悪化時に増税すれば、景気が一段と悪化し、結果的に十分な税収を確保できず、財政状況が一段と悪化するリスクもあることから、慎重な議論が必要であろう。

(みなみ たけし)