

第1章

大震災後の日本経済

第1章

2011年3月11日、三陸沖を震源とするマグニチュード9.0の巨大地震が日本を襲った。地震は太平洋岸の広い範囲に大津波を引き起こし、震災の被害規模は近年の先進国に例のないほど甚大なものとなった。また、今回の震災は被害規模が甚大であるだけでなく、サプライチェーンの寸断や電力供給の制約、原子力災害等を通じ、被災地域以外にも広く経済的な影響を及ぼしており、その結果、我が国の景気全体に弱い動きが目立つようになった。こうした状況を受け、官民が短期、中長期の対応を適切に行っていくためには、震災後の日本経済の現状の把握、整理とともに、震災が経済に及ぼす影響のメカニズムの理解が必要である。一般に、震災は「供給ショック」の典型とされるが、同時に需要面の影響も発生する。また、ショックそのものは一時的だが、中長期的な成長にも影響を及ぼす可能性がある。さらに、今後の対応の前提として欠かせないもう一つの作業として、デフレ体質や財政悪化など震災前からの課題の点検がある。

こうしたことを踏まえ、本章では、次のような論点について検討する。第一に、震災の実体経済への影響である。震災前後の景気動向を振り返り、供給面、需要面からの影響を整理するとともに、潜在GDPや中長期的な成長力への影響についても考察する。第二に、物価と金融資本市場の動向である。その際、特に震災前からのデフレ状況の背景を改めて検証しておくことが有用である。第三に、財政・社会保障に関する課題の抽出である。震災に対応した財政出動が求められる一方、財政再建への努力も進めていく必要があり、その検討に資するような分析を行う。

第1節

震災の実体経済への影響

今回の震災前、我が国の景気は、足踏み状態から再び持ち直しに転じつつある局面にあった。景気は脆弱ながらも上向きの動きとなっていたなかで、東日本大震災という大きなショックに遭遇したことになる。本節では、我が国の景気動向を項目別に振り返りつつ、それぞれどのような状態で大震災に遭遇し、その後どのような動きとなっているかという点を中心に議論する。あわせて、中長期的な成長への影響についての考え方を整理する。

1 景気の現局面

最初に、GDP 統計から景気全体を捉えた上で、東日本大震災後の経済変動について、阪神・淡路大震災やアメリカのハリケーン・カトリーナ襲来後の経済動向と比較し、今回の震災が及ぼした経済的影響の特徴を探る。

(1) 景気動向の概観

まず、震災前の景気状況として、2010年秋頃から始まる景気の足踏みとその後の足踏み脱却に向けた動きを確認し、我が国経済がどのような状態で東日本大震災に直面し、震災によってどのような影響を受けているかを検討しよう。

(景気が脆弱な状態で大震災に直面)

震災前後の景気動向については、大きく三つの局面に分けて考えることができる。一つは、リーマンショック後の急速な景気悪化からの持ち直し局面であり、2009年春頃から始まる。二つ目は、足踏みの局面であり、2010年秋頃から始まる。そして、3番目が東日本大震災後の経済活動の急速な低下である。

GDP 統計で確認すると、リーマンショック後の2009年1 - 3月期に経済成長率が大きく落ち込んだ後、主として輸出や消費支出を中心に景気は持ち直し傾向にあった(第1-1-1図)。これが第一の局面である。アジアを中心とした海外経済の堅調な成長、環境対応車の購入補助政策(エコカー補助金・減税)や家電エコポイント制度を始めとした景気刺激策を背景に、2009年春頃から我が国の景気は持ち直し傾向を続けた。いわば外生的な要因によって景気の持ち直しがけん引されていた。こうした動きが家計や企業の所得の増加、さらには国内民需の拡大につながれば、所得と支出の好循環による景気の自律的回復が実現するところであった。

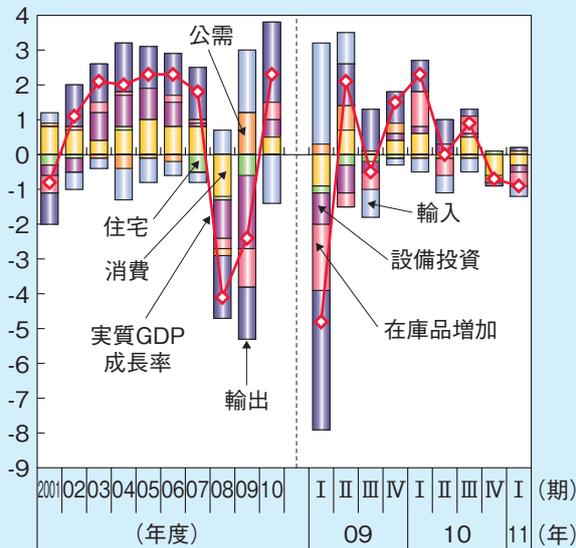
しかし、2010年秋頃から、IT 関連財、とりわけパソコン需要の減少を背景に、アジアを中心として生産調整が行われたことから、我が国の輸出も弱含み、さらに、エコカー補助金の終了とも重なり、景気は足踏み状態となった。GDP 統計を見ると、2010年10-12月期はマイナス成長である。景気の持ち直しを支えた外需と政策効果が剥落することに伴い、景気全体が足踏み状態に陥ったのである。この第二の局面の出現は、我が国の景気がいかに自律性に乏しく脆弱なものであったかを示している。その後、アジアにおける生産調整が進展するとともに、国内においてもエコカー補助金終了に伴う生産や消費の一時的な落ち込みが緩和していくにつれて、2011年に入って景気は再び持ち直しに転じつつあった。こうした状況のなかで東日本大震災が発生した。

第1-1-1図 実質GDPとGDPギャップの推移

景気が依然脆弱な状態で大震災に直面

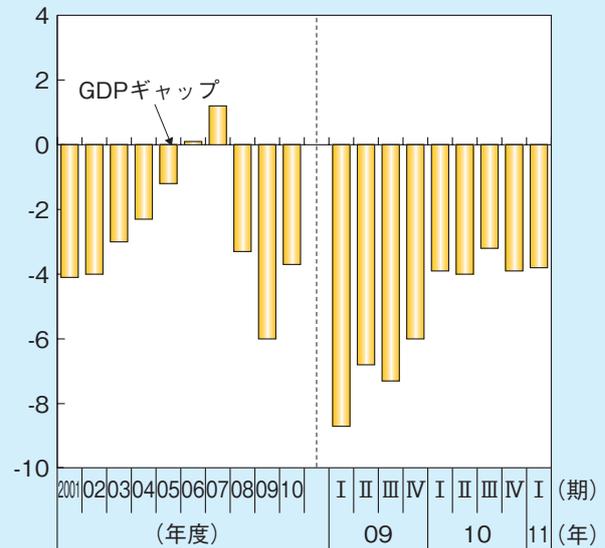
(1) 実質GDP成長率とその寄与度

(前年度比、前期比、%)



(2) GDPギャップの推移

(%)



(備考) 左図：内閣府「国民経済計算」により作成。

右図：GDPギャップは内閣府試算値。GDPギャップ=(現実のGDP-潜在GDP)/潜在GDP。
推計方法は付注1-1を参照。

東日本大震災後の2011年1-3月期GDPを見ると、震災による生産活動の低下や消費者マインドの悪化等を通じ、個人消費や民間企業設備投資が減少、さらに、供給制約を反映した在庫の取り崩しによるGDPの押下げが確認された。1~2月に景気が持ち直しつつあったにもかかわらず、震災による強い下押し圧力により、1-3月期の実質GDP成長率はマイナスとなった。

GDPギャップの推移を見ても、2009年1-3月期に潜在GDP比-9%程度にまで拡大した後、景気の持ち直しとともにマイナス幅は縮小し、2010年7-9月期には-3%程度となった。しかし、景気の足踏みとともにGDPギャップの縮小も止まり、2010年10-12月期には再びGDPギャップのマイナス幅が拡大した。東日本大震災後については、資本ストックの毀損や電力供給制約、サプライチェーンの寸断等による供給制約から潜在GDPが押し下げられるとともに、消費者マインドの低下等の需要面からの下押し圧力もあり、GDPギャップは震災前と同程度のマイナスとなっている¹。マクロ的には依然として需要不足が続いていると試算される。

注 (1) 東日本大震災の潜在GDPに与える影響については、本節後半で議論する。

(リーマンショックから2年半経過後も GDP はそれ以前の水準を依然下回る)

次に、各国比較を通じて我が国の景気の状態を国際的に位置づけてみよう。日本、アメリカ、フランス、ドイツの実質 GDP について、リーマンショック前の2008年7 - 9月期を100とした指数で比較すると、我が国は、2009年春以降の持ち直し局面においてアメリカと同程度の順調なペースで改善してきたものの、2010年秋頃の足踏み、さらに、2011年3月の震災により、2011年春の時点では、比較対象4カ国の中で最も低い水準となっている(第1-1-2図(1))。アメリカの実質 GDP はすでにリーマンショック前の水準を超え、ドイツやフランスの実質 GDP もリーマンショック前の水準に近づいている。それに対し、日本だけが現時点でもリーマンショック前の水準とは離れた位置にある。

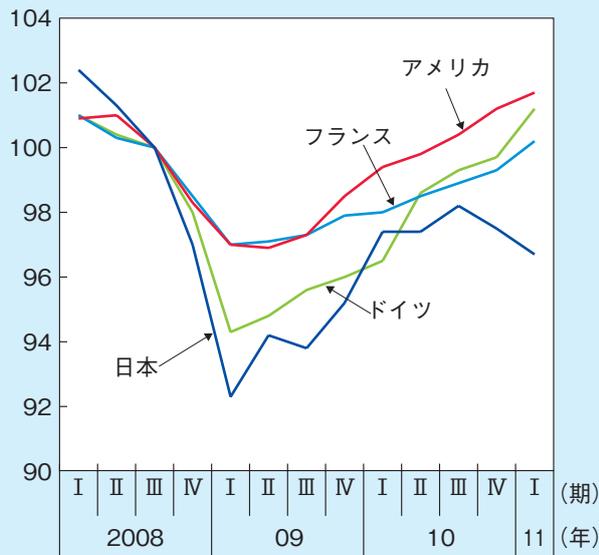
リーマンショック後の我が国景気の落ち込みが大幅であった要因として、世界的な耐久財需要の減退を背景とする輸出の大幅減が挙げられる。同時に、リーマンショック後の我が国の景気持ち直しのけん引役となったのも輸出需要の回復である。そこで、比較対象4カ国における輸出動向を比較すると、我が国の輸出はリーマンショック後に際立って大きく落ち込んだ後、急速に回復はしてきたものの、現時点でも依然としてリーマンショック前の水準には至っていない(第1-1-2図(2))。アメリカ、ドイツ、フランスの輸出は、おおむねリーマンショック前の水準に復していることと対照的であり、我が国の外需が他国に比べて強いということはいえない。さらに、2010年秋頃の景気足踏み、2011年3月の震災後において、我が国の輸出の

第1-1-2図 欧米諸国との景気状況の比較

リーマンショックから2年半経過後も我が国のGDPはそれ以前の水準を下回る

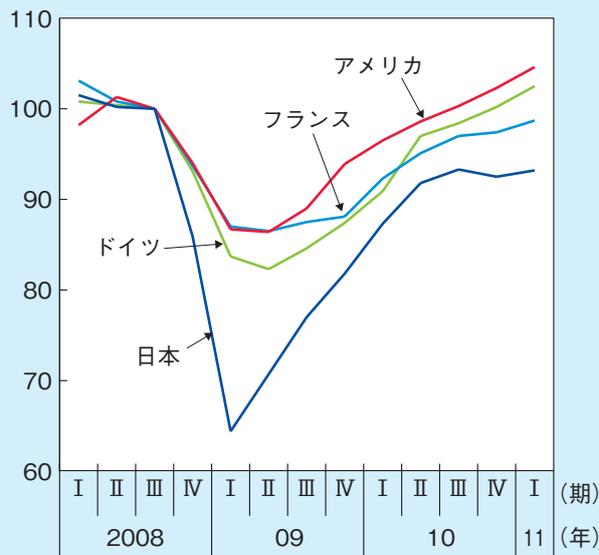
(1) 実質GDP

(08年Ⅲ=100)



(2) 輸出

(08年Ⅲ=100)



(備考) 内閣府「国民経済計算」、アメリカ商務省「National Economic Accounts」、フランス国立統計経済研究所 (INSEE)「Quarterly National Accounts」、ドイツ連邦統計局「National Accounts」により作成。全て季節調整値。

改善も止まっている。2011年春の時点で見ると、輸出についても欧米諸国より回復が遅れた状態となっている。

(交易条件の悪化が貿易による所得増を減殺)

東日本大震災発生前、景気を下押しする最も大きなリスクの一つに、原油価格を始めとする資源価格の高騰、我が国にとっての輸入価格の上昇があった。資源価格の上昇は、新興国の成長に伴う需要増や中東・北アフリカ情勢の不安定化等を背景としており、震災後においてもこうした下押しリスクは継続している。むしろ、我が国経済にとっては、資源価格の高騰という景気下押しリスクに、東日本大震災という大規模な景気下押し圧力が上乗せされたことになる。

以下では、輸入価格の上昇が交易条件の悪化（輸出物価に対する輸入物価の相対的上昇）を通じ、我が国から海外への所得移転をもたらしていること、また、海外への所得移転は、我が国の貿易による所得増（純輸出の増加）を相当程度減殺していることを示す。

まず、輸入物価と交易条件の動向を並べてみると、輸入物価が上昇すると交易条件が悪化する傾向が確認できる（第1-1-3図（1））。実際、輸出物価は輸入物価に比べて変動が小さく、主として輸入物価の動向が交易条件を規定する傾向が続いている。ただし、契約通貨ベースで算出した輸入物価に比べて円ベースの輸入物価の上昇は緩やかであり、特に、2010年後半には契約通貨ベースと円ベースの乖離幅が拡大している。資源価格が急速に上昇した半面、円の増価によって円ベースでの輸入物価が抑制されることにより、交易条件の悪化が緩和されている面がある。

次に、GDP統計の中から、交易利得（損失）の動きを取り出し、海外への所得移転がどの程度生じているかを見てみよう（第1-1-3図（2））。交易利得（損失）とは、輸出入価格の変化（交易条件の変化）によって生じる実質所得の変動であり、交易条件が改善して交易利得が発生すれば、その分海外から我が国への所得移転が増加していることになる²。交易利得（損失）の動向を見ると、リーマンショックを背景に一次産品価格の下落が生じた2008年末から2009年を除き、交易損失の増加が続いており、我が国から海外への所得流出が拡大している。

また、純輸出の動向を併せてみると、2010年10-12月期及び2011年1-3月期においては、純輸出の増加を上回る交易損失の拡大が生じている。これは、純輸出の増加により稼いだ所得よりも、交易条件の悪化による海外への所得流出の方が大きいことを意味する。例えば、我が国にとっては、中国を始めとする新興国の成長が輸出数量の増加をもたらす一方、新興国需要が世界的な一次産品価格の上昇をもたらし、結果として、我が国の交易条件を悪化させ、海外への所得流出を生じさせている面がある。さらに、東日本大震災後においては、震災直後の極

注 (2) 実質 GDI = 実質国内需要 + (名目輸出 - 名目輸入) / (ニューメラル・デフレーター (P)) より、

交易利得 = (名目輸出 - 名目輸入) / P - (実質輸出 - 実質輸入)

= (名目輸出 - 名目輸入) / P - (名目輸出 / 輸出価格 - 名目輸入 / 輸入価格)

内閣府「国民経済計算」では、ニューメラル・デフレーターとして、輸出入価格の加重平均 ((名目輸出 + 名目輸入) / (実質輸出 + 実質輸入)) を用いており、輸出価格が輸入価格を上回れば (下回れば) 交易利得はプラス (マイナス) となる。