

第1章

回復しつつある日本経済

日本経済は、2009年3月に景気の谷を迎え、景気循環上は拡張局面に移行した。リーマンショック後は、世界各国による財政出動により安定的な回復経路に乗ることが期待されていたが、実際の推移はそれほど平穏ではなかった。当初は、輸出や経済対策に下支えされた消費の増加はみられたが、設備投資は低調なままであり、景気は持ち直しの域を出なかった。その後、2011年3月には未曾有の被害をもたらした東日本大震災（以下、「大震災」という）が発生し、サプライチェーンの寸断や計画停電といった事態をもたらした。2011年末には、サプライチェーンの寸断は解消したと見られるが、電力の供給制約については、いまだ懸念が拭い去られていない。

また、同年夏以降は、欧州政府債務危機がリスク要因として一層認識され、為替市場等では不安定な動きも見られた。さらに、同年10月には、タイの洪水被害によるサプライチェーンの寸断が発生し、我が国企業の生産活動は再び困難に直面した。正に内憂外患という状態であった。

本章は、こうした度重なるショックに見舞われた日本経済の推移と現状を分析し、将来展望を行う際のポイントを提示することを目的としている。第1節では、景気の現局面を概括的に見渡すとともに、今後の経済の動きを考えるに当たり、重要な変化である高齢化などが与える影響についても分析する。第2節では、2009年後半から再び顕在化したデフレの現状と背景について検討し、政策対応を紹介する。第3節では、イノベーションや貿易投資の自由化、そして電力供給制約と新たな電源導入案といった成長戦略とかわりの深いテーマについて触れる。

第1節 景気の現局面

2011年は3月の大震災から立ち直るために多くの努力が費やされた一年であったが、我が国経済を取り巻く環境には厳しいものがあつた。まず、タイの洪水被害は、大震災で痛手を受けた我が国企業にとって、生産ネットワークが様々なリスクにさらされていることを改めて痛感させる出来事であった。また、ギリシャの債務問題に端を発する欧州政府債務危機の顕在化は、リーマンショックによって明らかになった経済の歪みがいまだ是正されていないことを示した。欧州やアメリカ経済の成長鈍化は、中国を始めとするアジアの輸出鈍化へとつながり、

最終的には我が国に対しても、輸出の伸び悩みという形で影響することとなった。

本節では、こうした度重なる外生的ショックに見舞われながらも、財政出動等による下支えのある中で持ち直しの動きを持続し、2012年には回復しつつある我が国経済について、各種経済指標の動きからその特徴を振り返り、頑健に持続成長を果たすためのポイントを明らかにする。以下では、まず、マクロの視点から全体的な特徴、輸出入の状況を概観した上で、企業及び家計部門の動向を見ていく。

1 景気局面の現状

(1) 回復への移行は道半ば

最初にGDP統計を用いて、これまでの経済動向を振り返っていく。景気循環の局面は2009年第1四半期が景気の谷であるから、これを始点としてこれまでの動きを見ていくことにしよう。

● 内需を中心に回復しつつある日本経済

2009年から持ち直しを続けてきた我が国経済は、2011年に生じた大震災による一時的な落ち込みを乗り越えて、増勢を維持してきた（第1-1-1図（1）（2））。その背景には、消費や公需（政府消費及び投資）がプラスに寄与したことに加え、2011年後半にタイの洪水被害によって落ち込んだ輸出が2012年にはプラスに転じたこともある。

さて、GDPを構成する消費や投資等の動きは増減を繰り返していることから、実質GDPに対する各需要項目の寄与度を累積した図を用いて基調的な動きを見る（第1-1-1図（3））。これによると、2009年から2010年にかけて実質GDPは輸出や消費、そして公需によって増加してきたことが分かる。設備投資は同時期にマイナス幅を縮小していったものの、寄与はほぼゼロであった。2011年第1四半期の低下は大震災の影響だが、翌第2四半期から公需と消費が持ち直しを主導した。他方、輸入のマイナス寄与は拡大し、2011年後半の実質GDPにはそれまでの増勢はみられなかった。2012年に入り、ようやく復興需要等に支えられた内需主導の上向きの動きに加え、外需の下押しも緩和したことから全体としても上向きの動きが確認できるようになった。ただし、名目GDPを見ると、デフレの影響により消費の寄与が小さくなる。また、大震災後の輸出は伸び悩み、その一方で、資源価格の上昇による輸入の下押しが顕著となっている（第1-1-1図（4））。デフレの影響は深刻であり、2012年の名目GDPは直近ピークである2007年第2四半期より40兆円弱、GDP比で7.7%少ない。

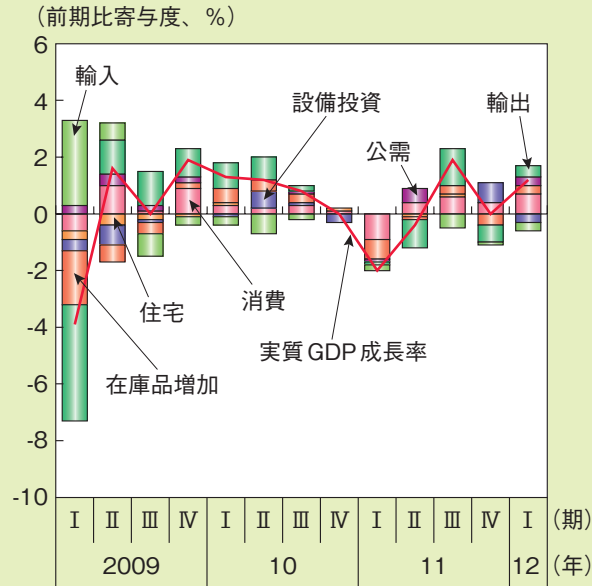
● 景気動向指数（CI）は約1年で大震災前の水準を回復

GDP統計は四半期のため、月々の動きをとらえることができないという弱点がある。そこ

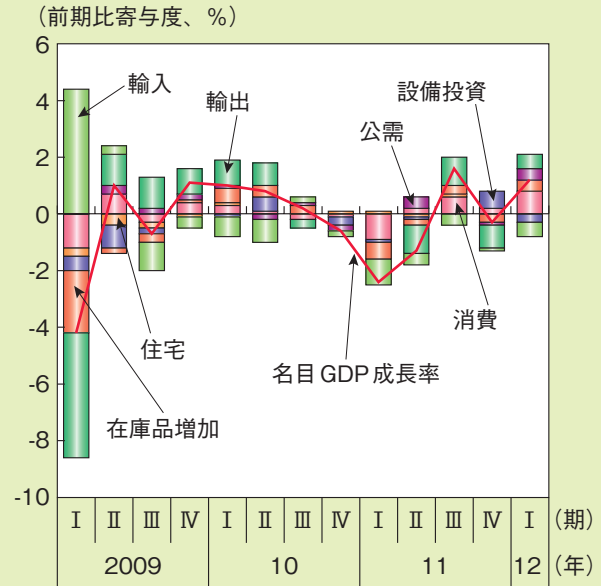
第1-1-1図 GDPの変動要因

緩やかに回復しつつある我が国の景気

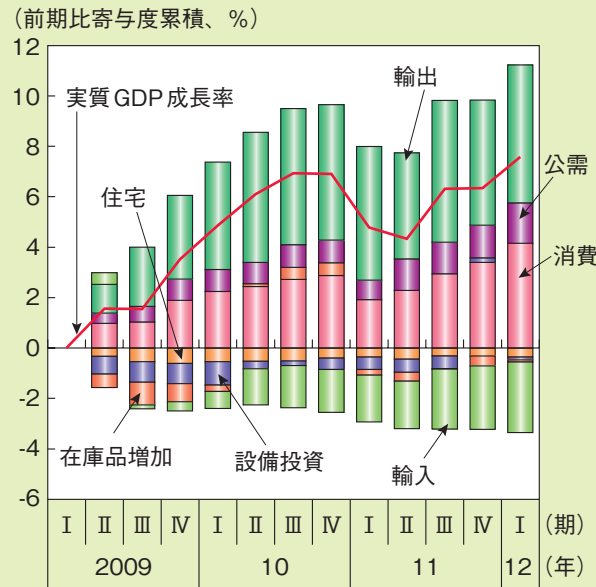
(1) 実質GDP成長率の推移



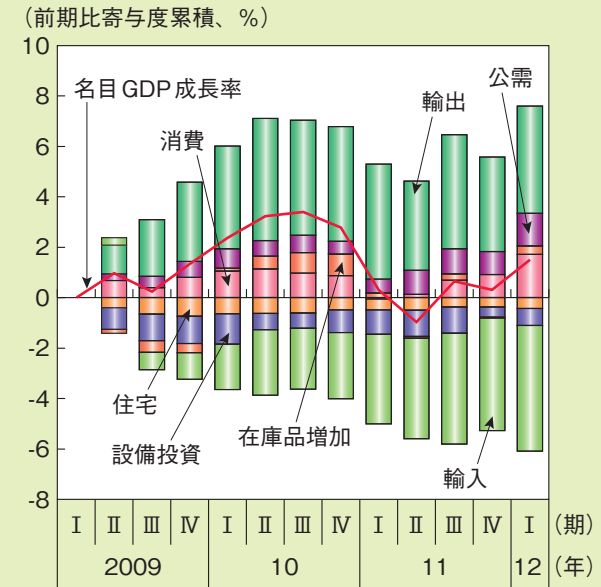
(2) 名目GDP成長率の推移



(3) 実質GDP累積成長率の推移



(4) 名目GDP累積成長率の推移



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」により作成。
2. (3) 及び (4) は、それぞれ (1) 及び (2) の寄与を累積した図。

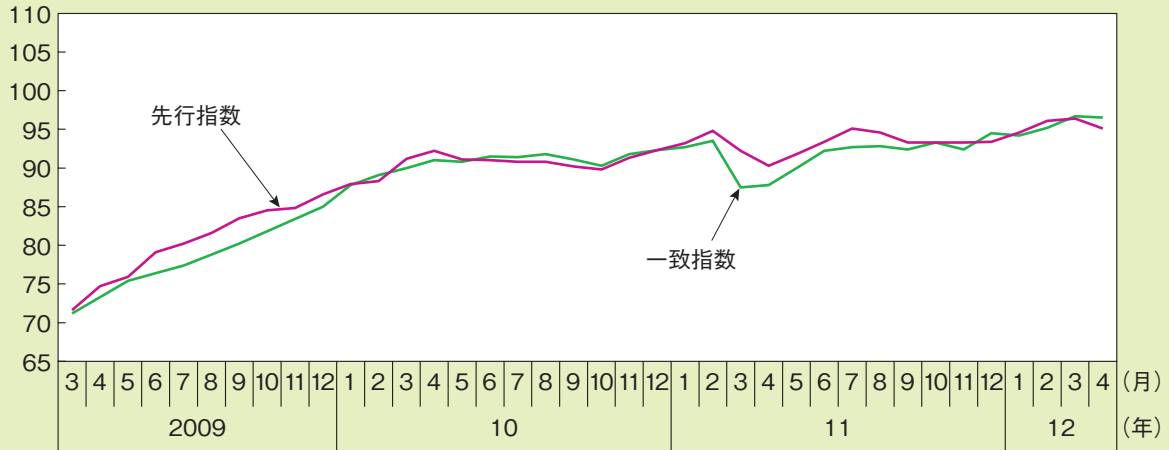
で、景気動向指数（以下、「CI」という）の推移を見ると、2011年3月に大きく水準が落ち込んだ後は以前の経路に戻る動きとなっており、大震災は新たな景気循環を生み出したというよりも、一時的な水準ショックであったと解される（第1-1-2図(1)）¹。2011年の後半は、

注 (1) 正確には、内閣府経済社会総合研究所による景気基準日付の決定を待たねばならない。

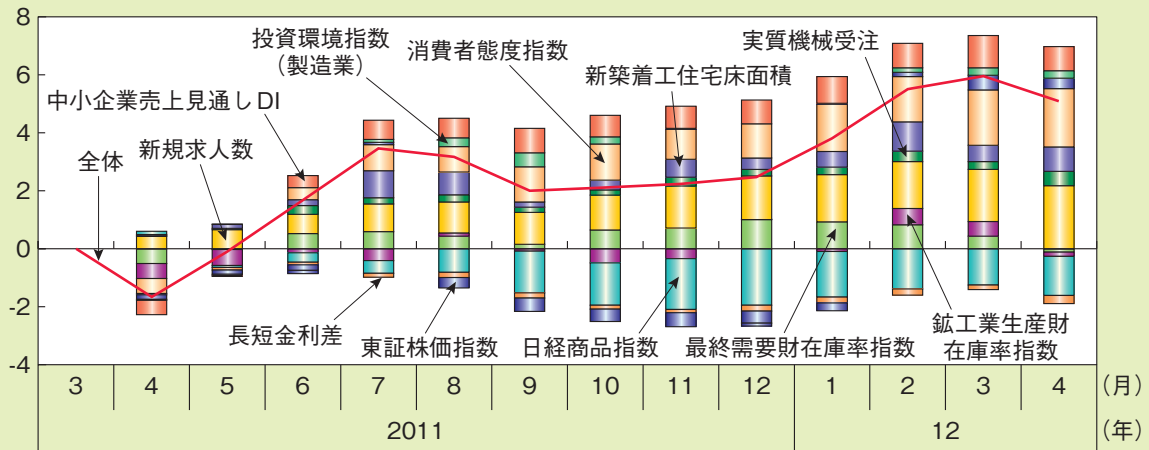
第1-1-2図 月次CIの変化要因

CIは大震災により大きく下落したが、その後は改善基調

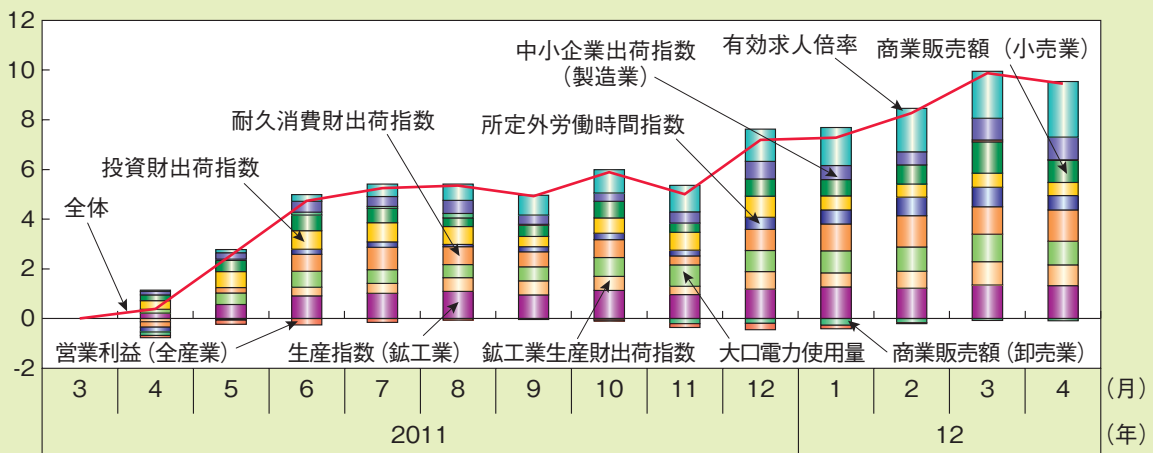
(1) CIの推移



(2) 先行指数の寄与度（累計）



(3) 一致指数の寄与度（累計）



(備考) 1. 内閣府「景気動向指数」により作成。
 2. (2) 及び (3) は、各CIの構成項目の寄与を累積した図。

タイの洪水被害の影響によって生産の月次変動が大きかったものの、均して見ると緩やかな持ち直し傾向が続いた。

さて、先ほどのGDPと同様、基調的な動きを調べるために、今度は2011年3月を始点とした月次CIへの構成項目別寄与の累積図を見ると、大震災後の先行CIは、雇用関連の新規求人や投資関連である住宅着工床面積が最初に改善し、次第にマインド関連である消費者態度指数が回復した。また、マーケット関連である東証株価指数や日経商品指数は弱い動きで推移したが、2012年に入ると、多少上向きの動きをみせるようになった（第1-1-2図（2））。一致CIでは、5月から生産・出荷の回復がみられたが、7月以降になると増勢が鈍化した。一致CIは、タイの洪水被害からのばん回生産が本格化した12月に一段高となったが、2012年に入ると、生産や出荷に連動した残業時間、そして商業販売も堅調に推移したことから、改善の動きが続いた（第1-1-2図（3））。

（2）輸出入の変動と対外収支の動向

GDPやCIで概観したマクロ経済の姿は、一般的な景気拡張局面では主役となる輸出が伸び悩む一方、輸入の増加が目立つというものであった。ここでは、これら輸出入の動きについて詳しく見ていく。

●収支の赤字化は輸入価格、輸出数量の影響

まず、価格と数量双方の動きを示すために、通関収支を見ると、2010年までは、過去の拡張局面と同様に黒字基調を維持していたものの、大震災以降の一年間は、輸入額が超過する傾向が続いている（第1-1-3図（1））。輸出入の両方について、それぞれの動きを価格要因と数量要因に分解すると、赤字化への寄与が大きい順に、輸入価格（価格上昇）、輸出数量（数量減少）、そして輸入数量（数量増加）となる（第1-1-3図（2））。まず、輸入価格は、素原材料や原油価格の上昇により2011年の前半に大きく上昇した。次に、輸出数量は、サプライチェーンの寸断による生産減少を受けて大震災後の第2四半期に急落した。翌第3四半期に多少は回復したものの、タイの洪水による影響もあり、年末にかけて再びマイナス寄与へと転じた。他方、輸入数量は、LNG等の品目を中心として第4四半期に大きな低下要因（輸入数量の増加）となっている。こうした要因を積み重ねた結果、我が国の貿易収支は赤字基調で推移することとなった。以下では、輸出入それぞれの動向を詳しく見ていく。

●我が国の輸出は世界景気に感応的

輸出数量の弱さについては、円高という価格要因と輸出先の景気という所得要因の二つが共に原因となっている。円高の影響については数多の実証分析があるが、マクロモデルによる乗数では、為替が現在よりも10%減価／増価（10%円安／円高）した状態が続くと、1年目の実