

Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

第二次補正は必要か？

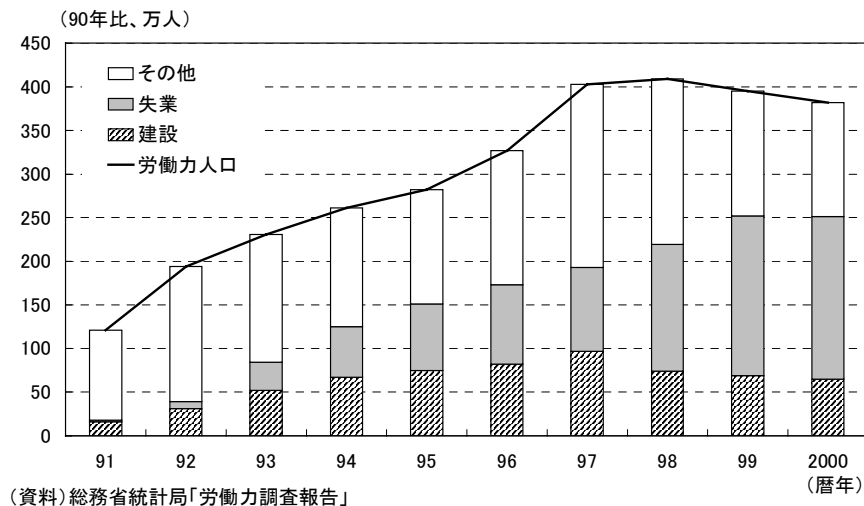
<日本経済>

1. 鉱工業生産の大幅な減少が続いており、景気は一層悪化している。7-9月期の機械受注は減少しており、特に製造業の設備投資の先行き減少は避けられない。
2. 夏冬のボーナス減少など所得の低迷に加えて、雇用環境の悪化による消費者マインドの悪化で消費は低迷が続くだろう。景気は厳しい状況にある。

<今週の焦点：第二次補正予算>

1. 日本経済を本格的に回復させるのには時間がかかることを前提にすれば、その間できるだけ低コストで景気低迷による失業の痛みを抑えることが短期的な政策課題である。
2. 第一次補正予算で雇用対策を行なったことは適切だが、急速な公共事業の減少が大量の失業に繋がることを考えれば、第二次補正による公共事業の追加が必要だ。
3. 経済財政諮問会議の中期経済財政計画では日本経済の問題点と処方箋の議論が望まれる。

建設業で100万人吸収されたバブル後の雇用



チーフエコノミスト 樋 浩一 (はじ こういち) (03)3597-8471 haji@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒100-0006 東京都千代田区有楽町1-1-1 7F : (03)3597-8405

ホームページアドレス : <http://www.nli-research.co.jp/>

< 日本経済の動き >

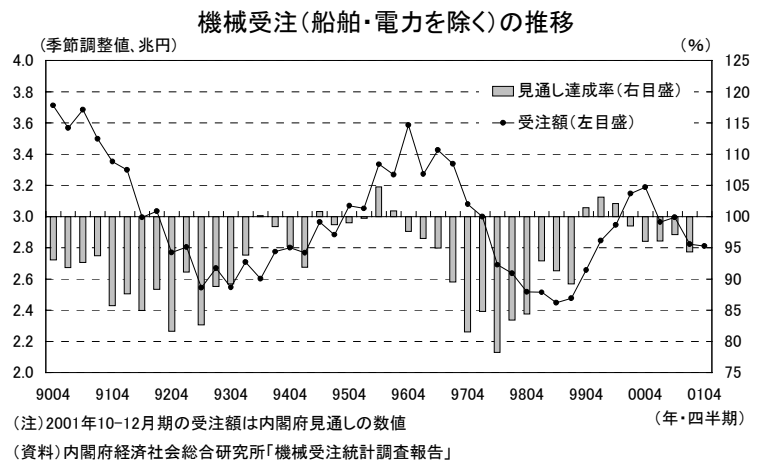
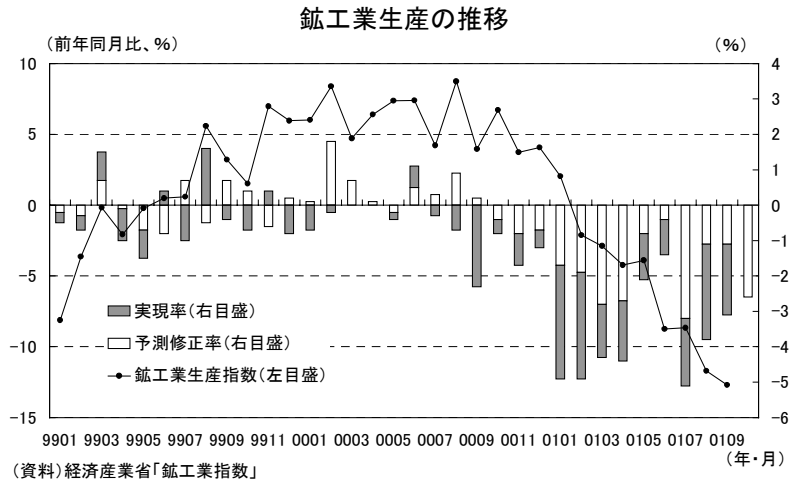
急速に悪化する企業部門

7-9月期の鉱工業生産指数は、前期比 4.3%と3四半期連続の大幅なマイナスとなった。製造工業の実現率・予測修正率は年初に拡大した後、6月頃までは縮小傾向にあったが、再び拡大している。これは急速な需要の落ち込みに企業の生産調整が一度は追いつきそうになったものの、再び企業の対応を上回る速度で需要が落ち込んでいることを示唆している。

9月は米国の同時多発テロ事件の影響で分母となる出荷が大きく落ち込んだことも影響しているが、在庫率指数は急速に上昇した。在庫指数は5月をピークに低下傾向にあり、在庫調整には一定の進展がみられるが、7-9月期には出荷が一段の落ち込みを見せたことに加え、今後は米国同時多発テロ事件とその後の武力行使等の影響が見込まれることから、在庫調整の圧力は低下しておらずさらに生産が落ち込む恐れが大きいだろう。

11月8日に発表された機械受注統計では、7-9月の受注額（船舶・電力を除く民需）は前期比 5.7%の減少となり、10-12月期の見通しも 0.5%の減少となっている。非製造業は相対的に堅調だが、製造業は7-9月期 9.7%の減少となった。見通しの達成率（船舶・電力を除く民需）を見ると、4-6月期には97.1%にまで改善してきていたが、7-9月期は94.3%にまで悪化し

ている。特に製造業からの受注の達成率は7-9月期には82.7%にまで悪化しており、製造業の設備投資の落ち込み方が急速であることを示している。日銀短観（9月調査）では、大企業製造業では設備投資計画が大きく下方修正されているなど、企業の設備投資圧縮の動きが明確になってきている。今後、設備投資がさらに落ち込むことは避けられないだろう。



雇用・所得環境が更に悪化

9月の有効求人倍率は0.57に低下し、失業率は5.3%に上昇するなど、雇用環境はさらに悪化している。夏のボーナスは大企業では前年比で増加となったものの、中小企業での減少が大きく前年比で1.1%の減少となった（厚生労働省）。大企業の今夏のボーナスが増加となったこと

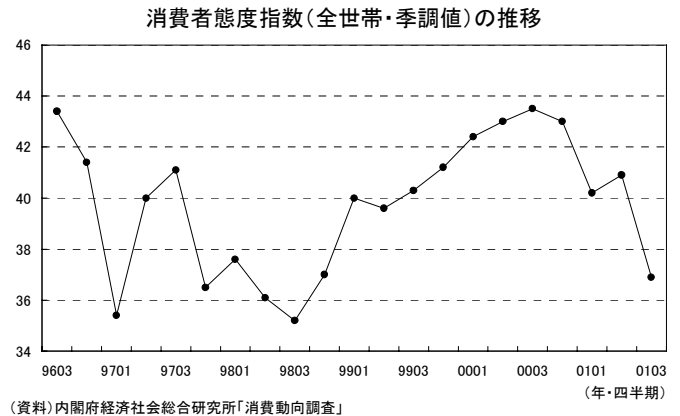
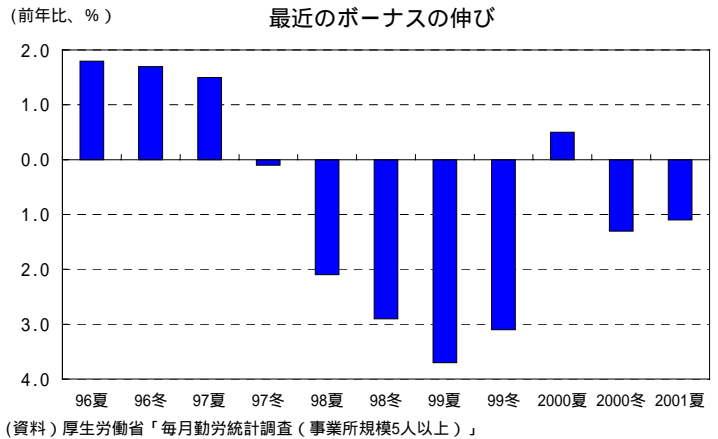
の背景には2000年度の企業収益が大幅な増益となったことがある。日銀短観（9月調査）では、大企業製造業では2000年度は経常利益が32.3%の増加であったものの、2001年度は18.7%の減少見通しとなっている。このため今冬のボーナスでは大企業も前年比で減少するのはほぼ確実で、中小企業も含めた全体では夏よりも大幅な減少となるだろう。

1月以降定期給与（きまって支給する給与）の減少が続き、現金給与総額は基調的に前年を下回って推移しており、雇用者の所得は低迷している。98、99年と雇用者数の減少が続いた後、就業者数は減少しても雇用者数は増加するという状況が続いていた。しかし、9月には雇用者数も前年同月比で55万人の大幅な減少となっている。

9月の消費者態度指数は6月にくらべ大幅な落ち込みとなった。この主因は構成要素の中で雇用環境が6月から10.4ポイントも悪化していることにみられるように、上で述べた失業率の上昇などによる雇用不安が原因である。金融機関の不良債権処理にともなう失業の発生も懸念される中で、今後も失業率は上昇が見込まれることから、雇用不安による消費者マインドの悪化はしばらく続くだろう。

日銀は量的金融緩和政策を更に強化しているが、これによってマネーサプライの伸びの高まりや物価の下落基調の転換などの効果が出てきているわけではない。

9月の景気動向指数（速報）は、先行指数は37.5%で3ヶ月ぶりに50%を下回り、一致指数は12.5%となり9か月連続で50%を下回った。景気の悪化が続いていることを裏付けるものとなっている。当研究所のNBIは9、10月とも比較的強い景気後退シグナルを出している。（P7参照）



< 今週の焦点：第二次補正予算 >

当面の経済政策は失業の抑制を目指せ

世界経済の先行きの不透明感は増大し、日本経済の先行きへの不安もさらに増している。同時多発テロ事件以前にあった、米国経済の立ち直りによる日本の景気回復というシナリオに依存した経済運営を行なうことは危険である。米国の立ち直り時期は、「来年の初め」から、「来年の半ば」あるいは「後半」に後ズレし、日本の回復時期はさらに遅れることになるだろう。

小泉内閣が実施しようとしている構造改革が、今後高齢化が進む日本経済にとって重要なものであることは確かだ。しかし、構造改革を進めることで比較的短期間に日本経済を本格的な景気回復軌道に乗せることができるという考えは楽観的過ぎる。財政政策による景気刺激はもちろん、量的金融緩和、規制緩和、公的部門の効率化、不良債権処理などを進めても、短期間に日本経済を本格的な景気回復軌道に乗せることは難しい。こうした認識に立てば、中期的な観点から日本経済を本格的な景気回復軌道に乗せる政策努力を行なう一方で、短期的な経済政策の目標はできるだけ低いコストで景気悪化による失業者増加という痛みを和らげることに置くべきだ。

こうした状況下で、短期的に日本経済がマイナス成長かプラス成長かが決定的に大きな違いをもたらすわけではない。この意味では、経済財政諮問会議が描こうとしている数年間にわたるマイナス成長が直ちに非現実的な政策であることを意味しない。しかしこれによってすでにこれまでにない水準に達している失業率が更に高まることは大きな問題であろう。経済成長率の低下は大きな問題だが、より深刻な問題は失業の増加である。雇用の流動性に乏しい我が国では中高年齢者の失業は経済問題だけでなく、社会問題でもある。

一次補正予算の性格

失業率の上昇を抑制するための財政政策としては、公共事業の追加など需要を創出して経済成長率を高める、公的資金で直接雇用の創出を行なう、という二つの選択肢がある。従来、公的資金による直接的な雇用の創出は、公共事業で社会資本を建設した場合と違い資産を残さないために財政の債務がそのまま後世代の負担となる、公的部門に雇用される労働者の増加という公的部門の拡大に繋がる、という2点から否定的に扱われてきた。しかし高齢化の進展で国内の投資の原資である貯蓄が減少する中で、公共事業を縮小していくことは不可欠で、社会資本の維持可能性の観点からも公共事業の大幅な増加は問題である（7月13日号参照）

11月7日に閣議決定された今年度の第一次補正予算では、国債発行額が30兆円に増額されたが、当初予算で9兆1500億円であった建設国債が9兆760億円に減額されていることに見られ

るように、公共事業の追加ではなく直接的な雇用対策を中心に行われた。失業増の抑制という観点から直接的な雇用の創出を実施した点については適切であったと考える。しかし、国債発行額が30兆円ちょうどに設定されていることに見られるように、第一次補正予算は国債発行額が先に決まっており、それに合わせて歳入歳入が決められたという面がある。今年度の経済成長率が当初予算編成時の名目1.0%の伸びから、かなりのマイナス成長が必至の状況となったことから、税収見込みの1.1兆円の方修正がおこなわれている。しかし、下方修正が行なわれたのは、法人税、所得税などで消費税の下方修正は行なわれていないと報道されており、今回の税収見込みの下方修正は過小であり、年度末には歳入欠陥が生じる恐れが大きい。(9月28日号参照) 政治的な意味はともかく、経済政策として国債発行額を30兆円とすることには特段の意味がないだけでなく、税収の減少を考慮すれば既に今回の補正で実質的にこの上限は突破している。

第二次補正予算による公共事業の追加が必要

1990年以降の労働力人口の増加のかなりの部分を建設業が吸収してきたことは事実で、建設業による雇用吸収の停止が失業者数の増加

補正による追加があっても減少した公的固定資本形成

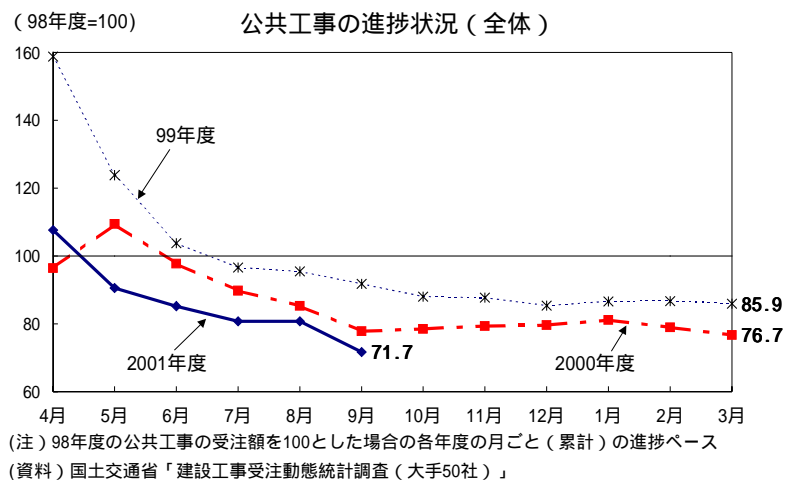
	1999年度	2000年度	2001年度
政府経済見通し	7.8%	0.7%	▲3.8%
受注統計	▲14.1%	▲10.7%	
補正による追加	5.2兆円	2.3兆円	
実績(名目)	▲2.7%	▲7.4%	▲10%程度
(実質)	▲0.7%	▲5.8%	

(資料)内閣府「国民経済計算」、財務省「各年度予算」等

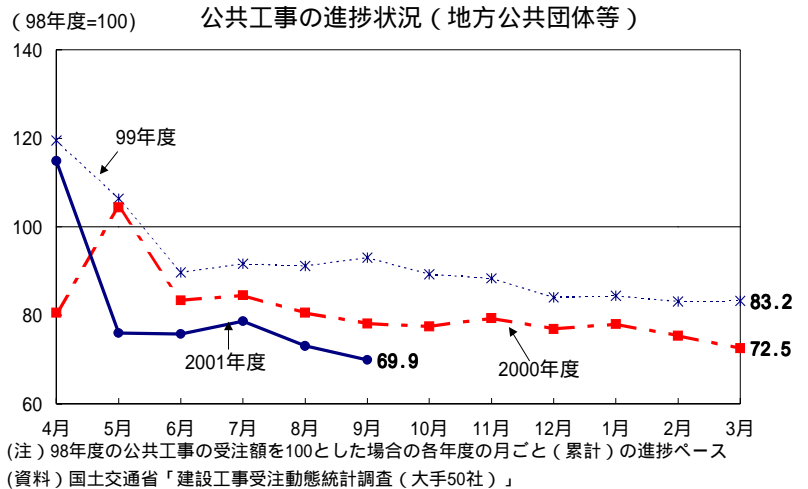
に繋がっているのも明らかだ(表紙のグラフ参照)。長期的に公共事業量の削減が必要であることは確かだが、事業量の急速な縮小はバブル崩壊後これまで雇用を吸収してきた建設業から大量の失業者が発生することを意味している。日本全体での失業者の増加を抑制しようとするれば公共事業の縮小速度には限界があるだろう。

ここ数年補正予算によって公共事業の追加が行なわれてきたにも関わらず、地方公共団体の公共事業減少によって全体ではかなりの減少を続けてきた。昨年度は11月の補正予算によって、真水で2.3兆円の追加を行なった効果があったため、年末ころには公共事業の進捗ペースが高まって、最終的に公共事業の減少幅が7.4%におさまった。

これに対して今年度第一次補正予算では公共事業の積み増しはゼロで、これでは公共事業量が大幅に落ち込むことは避けられない。さらに来年度の当初予算で公共事業を大幅に減らせば、2002年度の経済成長率が今年度よりもさらにマイナス幅が拡大して、失業率が急速に上昇する恐れが大きいだろう。



公共事業量が急速に減少している原因は、地方における公共事業費の削減である。地方公共団体の実施する公共事業の進捗率をみれば、全体に比した落ち込みの大きさが明らかである。経済運営の観点から考えれば、地方公共団体の公共事業削減速度を勘案して国の事業量を決めるべきである。地方公共団体の公共事業削減速度が速いことを踏まえれば、事業量の減少速度を調整するために今年度の補正で公共事業を追加する必要があり、来年度も国の公共事業費は一定水準を維持する必要がある。



2002年度の公共事業量については、本来来年度予算で対応することが筋である。しかし、前年度当初予算が次年度の当初予算編成作業のベースとなっている現状では当初予算による対応は予算の硬直化に直結する恐れがある。また予算編成をテコに進めようとしている、特殊法人改革などにも悪影響がでることから、来年度当初予算での増加が行なわれることは難しいだろう。本年度の第一次となる補正予算がこれから審議されようとしているところではあるが、第二次補正予算によって公共事業量の調整を行うこともやむを得ないだろう。

問題の本質は何か

日本経済が公共事業の増加や減税といったカンフル剤によって持続的な景気回復軌道に復帰し得ないことは10年間の経験で明らかになった。日本経済が持続的な経済成長が難しいのは、「構造的問題」を抱えているためである。重病の患者が様々な病気を併発するように、多くの問題が同時に噴出している。この中で何が根本にある構造的問題なのかを見極めなくては、適切な処方ができないだろう。「やるべきことは明らかで、後は実行するだけだ」ということがしばしば言われるが、明らかなはずの「やるべきこと」が論者によってバラバラの状況にあり、処方に対するコンセンサスが無いのは明白だ。

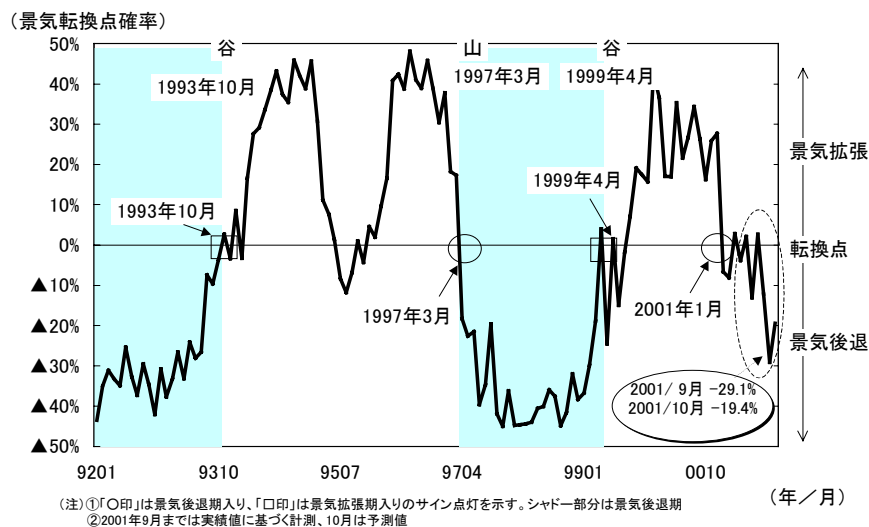
我々は日本経済の本質的問題は人口構造の高齢化で生まれる家計貯蓄を吸収しきれないことにあると考える。人口構造の歪みがもたらす需要不足が5~10年間の日本経済の成長力を制約すると考えるからだ。こうした見解もまた、未だにコンセンサスを得ていないことも認めざるを得ない。経済財政諮問会議で、中期経済財政計画の議論が本格化しようとしている。この中で総花的な政策議論ではなく、本質的な問題とその処方箋が議論されることを切望している。

< ニッセイ景気動向判断指数 (N B I) >

研究員 岡田 章昌

9月： - 29.1%、10月（予測値）： - 19.4%

9月のNBIは - 29.1%と2桁マイナスとなり、景気後退局面を示唆するものとなった。9月は、これまで堅調な動きが続いてきた新車販売台数が前月比 - 13.7%と大幅なマイナスに転じたほか、耐久消費財出荷の急減少から最終需要財在庫率指数が大幅に悪化しており、国内需要の減少を背景に景気が一段と悪化している姿が窺われる。



10月のNBI（予測値）は - 19.4%とマイナス幅を縮小するものの景気後退局面を示唆している。10月は、これまで前年比でのマイナス幅を拡大してきた日経商品指数（17種）が前年同月比 - 5.9%とマイナス幅を若干縮小しているほか、前月の大幅マイナスの反動で新車販売台数が前月比 + 1.2%と小幅プラスとなっているが、基調的な反転を示すものではないと判断される。マネーサプライ（M2+CD）は前年同月比 + 3.6%と郵貯満期資金シフトの一巡からやや鈍化している。

	2001年						→ 予測値
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
ニッセイ景気動向判断指数(NBI)	2.2%	-13.0%	2.6%	-12.1%	-29.1%	-19.4%	
景気後退確率	47.8%	63.0%	47.4%	62.1%	79.1%	69.4%	
内閣府景気動向指数							
先行DI	63.6%	36.4%	50.0%	50.0%	37.5%	14.3%	
一致DI	36.4%	36.4%	10.0%	0.0%	12.5%	—	

(注)「ニッセイ景気動向判断指数(NBI)」とは、景気転換点・局面を確率的に判断する指数。数値がゼロを上回れば「景気回復局面」、マイナスであれば「景気後退局面」、ゼロは景気の転換点を示す。

< 基礎研インデックス - ヒストリカル・データ - >

	ニッセイ景気動向 判断指数(NBI)	ニッセイフラッシュ		二面等価月次GDP		為替インデックス
	水準	水準	前期比	二面 前期比	支出面 前期比	水準
99/11	17.4%	98.2	0.7%	0.2%	▲0.4%	-34.4%
99/12	15.7%	98.2	0.0%	▲0.4%	▲0.8%	-33.9%
00/1	42.6%	98.4	0.2%	1.9%	3.1%	-26.7%
00/2	36.6%	98.4	▲0.1%	▲0.1%	0.1%	-10.0%
00/3	17.0%	98.5	0.2%	0.9%	0.2%	6.7%
00/4	17.0%	99.1	0.6%	▲0.9%	▲0.5%	17.4%
00/5	35.3%	98.7	▲0.4%	0.2%	0.1%	23.2%
00/6	21.6%	100.4	1.8%	1.3%	1.3%	16.4%
00/7	26.7%	99.6	▲0.8%	▲1.6%	▲2.2%	7.5%
00/8	34.4%	101.2	1.6%	1.1%	0.8%	15.7%
00/9	26.3%	99.7	▲1.5%	▲0.2%	0.2%	13.7%
00/10	16.2%	100.7	1.0%	0.2%	0.5%	13.9%
00/11	25.9%	100.2	▲0.5%	▲0.1%	▲0.3%	6.9%
00/12	27.7%	103.6	3.4%	0.4%	▲0.2%	3.1%
01/1	-6.7%	101.5	▲2.0%	▲0.9%	▲0.4%	7.6%
01/2	-8.1%	102.8	1.3%	2.1%	2.3%	18.7%
01/3	2.8%	104.3	1.4%	▲0.7%	▲2.2%	27.1%
01/4	-3.8%	101.2	▲2.9%	▲0.7%	0.7%	30.9%
01/5	2.2%	100.7	▲0.5%	▲0.6%	▲0.6%	24.2%
01/6	-13.0%	100.4	▲0.3%	▲0.6%	▲0.9%	19.5%
01/7	2.6%	99.4	▲1.0%	▲0.8%	▲0.6%	9.2%
01/8	-12.1%	99.2	▲0.2%	0.9%	1.1%	0.5%
01/9	-29.1%	98.7	▲0.5%	▲0.0%	0.6%	-4.3%
01/10	-19.4%					-7.9%
01/11						-13.7%

(注1) NBIは個別系列の季節調整替に伴い、2001/5月に過去に遡及してデータを改訂

(注2) ニッセイ為替インデックスは、為替局面の再判定にともない遡及改訂(2001年10月)

(注) 基礎研インデックスの見方

ニッセイ景気動向判断指数(NBI): 景気の転換点・局面を確率的に判断する指数。数値がゼロを上回れば「景気回復局面」、マイナスであれば「景気後退局面」、ゼロは景気の転換点を示す。

ニッセイフラッシュ: 供給側の統計を用い、GDPから帰属家賃、政府サービス等、市場で取引されない財貨・サービスを除外し月次ベースで作成。前月比成長率で判断。直近レポートは Weekly「エコノミスト・レター」2001年10月26日号参照。

二面等価月次GDP: GDPを月次化したもの。月次化に伴う推計誤差を抑えるために生産面・支出面の2面から推計。直近レポートは Weekly「エコノミスト・レター」2001年10月26日号参照。

為替インデックス: 為替の局面・転換点を確率的に判断する指標。プラスが続くと円安局面、マイナスが続くと円高局面。直近レポートは Weekly「エコノミスト・レター」2001年11月2日号参照。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)