

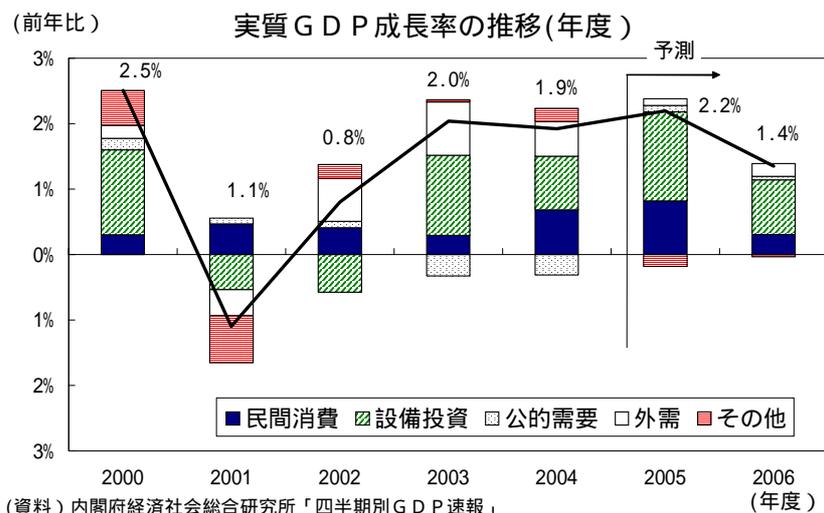
Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

総選挙・ハリケーンの影響～2次QE後経済見通し

< 実質成長率：2005年度2.2%、2006年度は1.4%に >

1. 4-6月期のGDP(2次速報)は、実質成長率が前期比0.8%(年率3.3%)となり、8月に発表された1次速報から上方修正となった。2次速報をベースにした2005年度の実質経済成長率の見通しは2.2%で、2006年度は1.4%に低下すると見込まれる。
2. 総選挙は与党が圧勝し、来年度予算編成に支障が生じるなどの不安要素が無くなった。今後は社会保障制度改革や少子化対策が課題となろう。海外経済には、原油価格の高騰によるアジアや欧州経済の減速などの不安要因が残っている。米国を襲った大型ハリケーンの経済に与える影響は、過去の自然災害の経験からすれば短期的なものにとどまる。しかし、膨大な救援や復興費用のために、米国の財政赤字はさらに拡大し、双子の赤字問題は一層解決が難しくなる恐れがある。



経済調査部門

(03)3512-1884

チーフエコノミスト 樋 浩一 (はじ こういち) (03)3512-1830 haji@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北4-1-7 : (03)3512-1800

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

総選挙・ハリケーンの影響

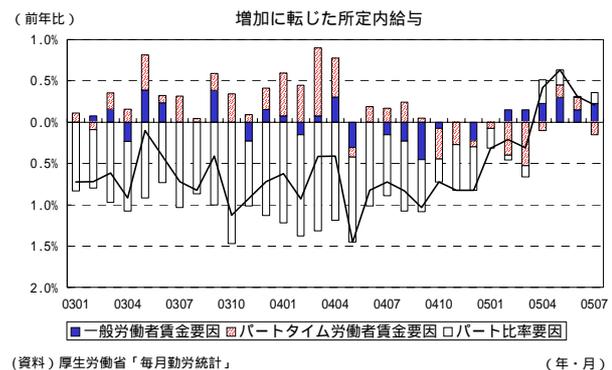
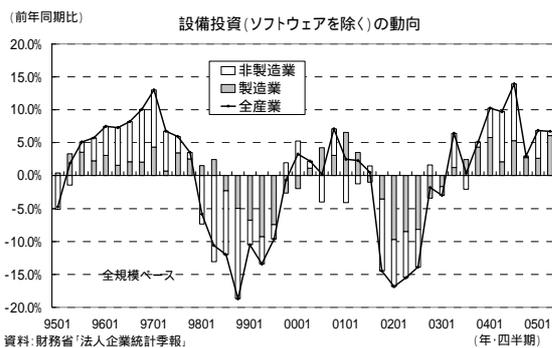
1. 2次QE後見通し

(4-6月期 GDP：設備投資が上方修正)

内閣府が12日発表した2005年4-6月期GDPの2次速報値では、実質成長率は前期比0.8%（年率3.3%）、名目成長率は前期比0.4%（年率1.7%）となった。8月に発表された1次速報値（実質：前期比0.3%、年率1.1%、名目：前期比0.0%、年率0.0%）から名目・実質成長率とも上方修正となった。

上方修正の主な要因は、一次速報に比べて設備投資の伸びが高まったことである。5日に発表された4-6月期の法人企業統計調査では、全産業の設備投資（ソフトウェアを除く）が、前年同期比6.7%の増加となった。特に製造業では、1-3月期の前年同期比8.3%の伸びから、19.7%へと大きく伸びが高まっている。これまで、日銀短観などでは製造業の設備投資計画は大幅な増加となっていたにもかかわらず、機械受注統計や鉱工業生産統計の資本財出荷の伸びが低調で、設備投資の力強さに疑念が残っていた。しかし、今回の法人企業統計で、製造業の設備投資の力強さが確認されたことになる。全産業の経常利益の伸びは2004年度前半の30%を超える増加率からは鈍化しているものの、4-6月期も12.9%の増加となっている。

設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、10-12月期は前期比5.7%の増加だったが、1-3月期、4-6月期はともに0.8%に伸びが鈍化し、7-9月期の受注見込みも0.9%の低い伸びとなっている。7月は前月比4.3%の減少となったが、6月が前月比11.1%の伸びとなった反動であり、基調としては緩やかな伸びが続いていると考えられる。

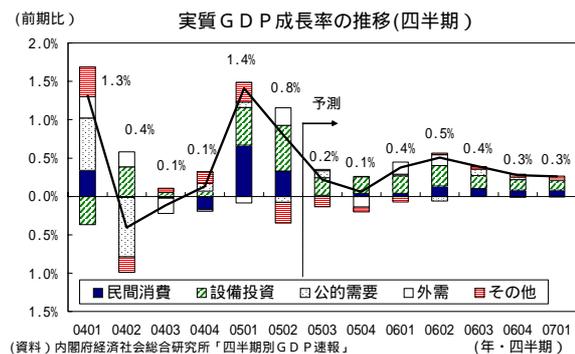
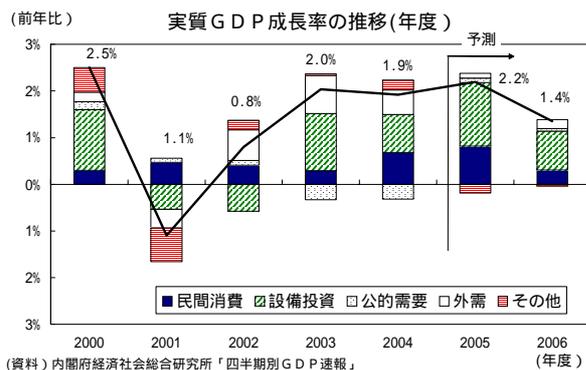


2004年に入ってから常用雇用者の前年比での増加が続いているが、2005年に入ってから是一般労働者が増加に転じパートタイム労働者の伸びは低下している。正社員を減らして賃金コストの低いパートタイム労働者や派遣労働者に置き換えるという動きが一段落したため、2005年度に入ってから、所定内給与が前年比で増加に転じ、現金給与総額も増加を続けている。

こうした雇用情勢の改善の背景には、景気が拡大を続けてきたことに加えて、2007年以降に起こる団塊世代の大量定年退職によって人手不足が懸念されていることがある。2006年3月新卒者の求人・求職状況では、7月末時点での高校・中学新卒者の求人倍率は昨年引き続き上昇しており、企業の人材確保意欲が改善していることを示している。

(2次QE後の見通し)

国内では、雇用・所得環境の改善から消費は堅調に推移するだろう。海外経済には、原油価格の高騰によるアジアや欧州経済の減速や中国経済の過熱など懸念が残っている。米国の成長率は、ハリケーンの影響で今後年末にかけて一時的に低下し、その反動で2006年初には高成長となるだろう。しかしその後は、これまでの利上げの効果などから、8月に発表した当研究所の見通しの通り緩やかな減速を続けるものと考えられる。このため、2006年度に入ってから日本から米国向けの輸出の鈍化が起こり、2006年度の日本経済は2005年度よりも成長率が低下するだろう。実質成長率は、2005年度2.2%から2006年度には1.4%へと減速しよう。



2. 総選挙とハリケーン

(自民圧勝で不安要素は消滅)

11日に行われた衆議院選挙では、郵政民営化を旗印に掲げた小泉総理率いる自民党が圧勝した。選挙結果が僅差となって政局の不安定な状態が続き、来年度予算の編成作業が遅れて経済に影響が出るのではないかという不安要素は無くなった。衆議院で自由民主党と公明党の両党をあわせた議席が三分の二を上回ることとなり、仮に法案が参議院で否決されても衆議院で三分の二以上の賛成を得て法案を成立させることができるようになった。郵政民営化法案の成立が確定となっただけでなく、今後の政策運営はより容易になったと言える。

郵政民営化法案成立後の構造改革の優先課題として、高齢化の進展によって制度の維持が困難となるのが確実な年金や医療・介護などの社会保障制度改革や少子化対策への取組が求められるであろう。社会保障制度改革に当たっては、6月に取りまとめられた「基本方針2005」で最終的には断念された「社会保障の伸びを経済指標を参考に管理する」という手法を再度検討すべきであると考えられる。

(自然災害の影響は一時的)

米国南部を襲ったハリケーン「カトリーナ」による被害は予想をはるかに上回る規模となった。しかし 95 年 1 月に発生した阪神・淡路大震災との比較で見ても、今回のハリケーンによる経済的な被害が米国経済に与える影響は、一時的なものにとどまると考えられる。ハリケーンによる経済的な被害は 2000 億ドル程度と言われているが、これを米国の名目 GDP 比で見ると 1.7%で、阪神淡路大震災の被害額 10 兆円、日本の名目 GDP 比 2%に匹敵する。神戸市の総生産が全国に占める割合が 1.3%であったのに対してルイジアナ州の比率が 1.3%であり、今回のハリケーンによる経済への影響を考える上で、阪神淡路大震災の被害が参考になるだろう。

阪神淡路大震災時の経済の動き (前年比%)

		94年度	95年度
兵庫県	県内総生産	-3.1	5.6
	民間住宅投資	7.9	(55.1)
	民間企業設備	5.2	20.6
	政府消費	7.3	12.0
	公的固定資本形成	-18.2	(52.4)
神戸市	市内総生産	-5.6	6.3
	民間住宅投資	7.4	(32.5)
	民間企業設備	-9.4	1.7
	政府消費	8.0	23.9
	公的固定資本形成	-13.4	(94.9)
全国計	県内総生産	1.0	2.2
	民間住宅投資	6.6	-4.9
	民間企業設備	-2.1	3.1
	政府消費	3.3	4.3
	公的固定資本形成	-3.8	8.4

(資料) 内閣府「県民経済計算」

阪神・淡路大震災とハリケーン・カトリーナの比較

	阪神・淡路大震災	カトリーナ
死者	6,433人	?
負傷者	43,792人	?
全壊及び半壊棟数	249,180棟	?
被災世帯数	460,357	40万以上
経済的被害 名目GDP比	約9兆9,268億円 2%	2000億ドル 1.7%
全国経済に 占める規模	兵庫県 4.2% (神戸市) 1.3%	ルイジアナ州 1.3% ミシシッピ州 0.7% アラバマ州 1.2%

(資料) 「消防白書」、「県民経済計算」、新聞報道他

震災が発生した 94 年度の兵庫県の県内総生産と神戸市の市内総生産は、全国の県民総生産に比べて大きく落ち込んでいるが、翌年度になると復興需要と見られる民間住宅投資や公的固定資本形成の大幅な伸びによって、県内総生産は大きくリバウンドしている。今回のハリケーンの影響も、短期的には被災地域での経済活動の停止による生産の低下、需要面からは被災地での消費減少があるが、救援のための政府支出の増加や復興需要でかなり相殺されるだろう。

長期的には、復興のための費用が膨大となり政府支出が増大して財政赤字が拡大する点が懸念される。被災地の復旧・救援費用としては、2日に成立した 105 億ドル(約 1 兆 1500 億円)の第 1 次補正予算に続き、518 億ドル(約 5 兆 7000 億円)の第 2 次補正予算が成立し、ハリケーン対策の歳出総額は 623 億ドル(6 兆 8500 億円)に膨らんでいる。復興費用も含めるとこの数倍の予算が必要という声もあり、既に大幅赤字となっている財政収支をさらに悪化させることになるだろう。短期的には政府支出の増加が経済成長を支える形になるが、財政赤字が拡大するとともに救援・復興需要のために輸入が拡大して経常収支の赤字が拡大し、双子の赤字問題がより深刻化する恐れが大きい。

(米国、欧州の経済見通しは今週末 9 月 16 日(金)の Weekly エコノミスト・レターに掲載します。)



日本経済の見通し (2005年4-6月期2次QE(9/12発表)反映後)

(単位、%) 前回予測 (2005.8)

	2004年度 実績	2005年度 予測	2006年度 予測	05/4-6 実績	7-9 予測	10-12 予測	06/1-3 予測	4-6 予測	7-9 予測	10-12 予測	07/1-3 予測	2005年度 予測	2006年度 予測
実質GDP	1.9	2.2	1.4	0.8	0.2	0.1	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3	1.8	1.3
内需寄与度	(1.5)	(2.1)	(1.2)	(0.6)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(1.6)	(1.2)
内需	(1.8)	(2.0)	(1.1)	(0.7)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(1.6)	(1.2)
内需	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
外需寄与度	(0.5)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.0)	(-0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(-0.0)	(0.0)	(0.2)	(0.1)
民間最終消費支出	1.2	1.5	0.6	0.6	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	1.7	1.6
民間住宅投資	2.1	1.7	0.7	2.3	1.0	0.8	0.1	0.2	0.2	0.3	0.1	1.7	0.4
民間企業設備投資	5.2	8.4	4.9	3.6	1.4	1.3	1.3	1.5	1.0	0.8	0.7	6.1	3.9
政府最終消費支出	2.7	1.6	1.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.6	0.4	0.1	1.3	1.1
公的固定資本形成	15.1	3.4	3.8	2.6	1.0	0.8	0.5	2.0	0.8	0.9	0.8	2.8	3.1
輸出	11.9	5.0	4.7	2.9	1.0	0.2	2.0	1.8	0.8	0.6	0.8	6.1	3.7
輸入	9.3	5.4	4.1	1.5	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9	5.7	4.2
名目GDP	0.8	1.0	1.1	0.4	0.3	0.3	0.0	0.7	0.3	0.3	0.2	0.7	1.0

(注) 実質GDPの上段は前期比、中段は前期比年率、下段は前年比。その他の需要項目はすべて前期比。

< 主要 経済 指標 >

(単位、%)

	2004年度	2005年度	2006年度	05/4-6	7-9	10-12	06/1-3	4-6	7-9	10-12	07/1-3	2005年度	2006年度
鉱工業生産(前期比)	4.1	1.5	3.2	0.4	0.5	0.7	1.3	0.8	0.6	0.5	0.5	1.5	3.1
国内企業物価(前年比)	1.5	1.6	0.1	1.7	1.7	1.8	1.5	0.8	0.3	0.7	0.1	1.5	0.2
消費者物価(前年比)	0.1	0.2	0.3	0.1	0.4	0.3	0.1	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1	0.2
消費者物価(生鮮食品除き)	0.2	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.0	0.2
経常収支(兆円)	18.2	15.4	15.9	17.2	15.1	13.6	15.6	15.8	16.3	15.4	16.1	15.9	15.6
(名目GDP比)	(3.6)	(3.0)	(3.1)	(3.4)	(3.0)	(2.7)	(3.0)	(3.1)	(3.2)	(3.0)	(3.1)	(3.1)	(3.0)
失業率(%)	4.6	4.3	4.1	4.3	4.3	4.3	4.3	4.2	4.1	4.1	4.2	4.3	4.1
住宅着工戸数(万戸)	119	120	119	119	123	121	118	118	118	119	119	119	118
10年国債利回り(店頭業率配)	1.5	1.5	1.8	1.3	1.4	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	1.8	1.5	1.8
為替(円/ドル)	107	108	102	108	111	108	104	102	102	101	101	108	102
原油価格(ドル/バレル)	39	57	53	49	62	61	56	55	53	53	50	54	52
経常利益(前年比)	24.6	4.9	1.0	12.9	7.9	2.3	1.2	1.1	0.5	1.5	1.1	0.4	0.6

(注) 10年国債利回り、為替、原油価格は期中平均値

(資料) 内閣府経済社会総合研究所「国民所得統計速報」、経済産業省「鉱工業指数」、総務省「消費者物価指数」、財務省「法人企業統計季報」他

(日本経済担当)

シニアエコノミスト 齋藤 太郎 (さいとう たろう) (03) 3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

研究員 篠原 哲 (しのはら さとし) (03) 3512-1838 shino@nli-research.co.jp

(金融・為替担当)

シニアエコノミスト 矢嶋 康次 (やじま やすひで) (03) 3512-1837 yyajima@nli-research.co.jp

(米国経済担当)

主任研究員 土肥原 晋 (どいはら すすむ) (03) 3512-1835 doihara@nli-research.co.jp

(欧州経済担当)

主任研究員 伊藤 さゆり (いとう さゆり) (03) 3512-1832 ito@nli-research.co.jp

(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)