

日本経済ウォッチ < 2009年1月号 >

【目次】

- | | |
|-------------------------|--------|
| 1. 今月のグラフ | p.1 |
| ～国内景気を冷え込ませている自動車業界の変調～ | |
| 2. 景気概況 | p.2 |
| ～世界経済バブル崩壊後の日本経済～ | |
| 3. 今月のトピック | p.3～14 |
| ～世界経済バブルの崩壊と10年後の日本経済～ | |
| (1) 世界経済はバブルだった | |
| (2) 日本経済もバブルの恩恵に浴していた | |
| (3) バブル崩壊後の世界経済 | |
| (4) 10年後の日本経済 | |
| (5) 経済主体別の展望 | |



三菱UFJリサーチ&コンサルティング

調査部

【お問い合わせ先】調査部 国内経済班
鈴木 (E Mail: akihiko.suzuki@murc.jp)
鶴田 (E Mail: rei.tsuruta@murc.jp)

1. 今月のグラフ ～国内景気を冷え込ませている自動車業界の変調～

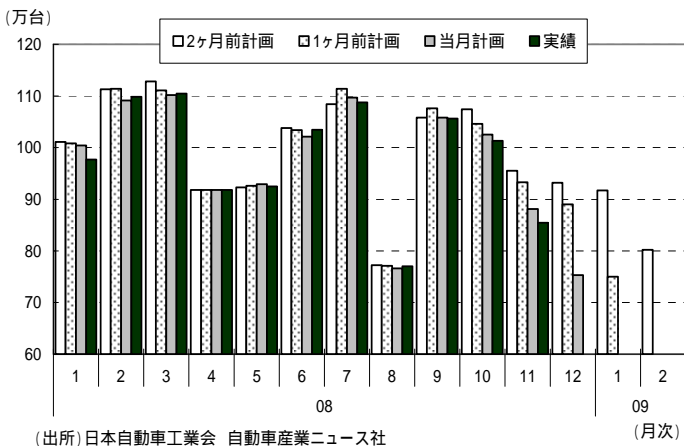
昨年10月以降、自動車業界が変調をきたしている。図表1は、国内自動車生産計画の修正状況と実際の生産実績の推移を月ごとにみたものである。自動車業界では、綿密な需要見通しに基づいて生産計画を立てその計画に沿った生産を行う体制が確立されており、通常は計画の大幅な見直しや計画と実績の大幅な乖離は生じない。ところが、10月以降の生産計画や実績をみると、生産計画は月を追うごとに下方修正幅が拡大し、生産実績は当月計画にも達しなくなっている。例えば11月の生産についてみると、9月時点の計画では96万台だったのが、10月時点では93万台、11月時点では88万台へ下方修正され、最終的には当初計画比11%減の85万台の生産実績にとどまった。

10月以降の自動車生産計画が大幅に下方修正されている背景には輸出の急減がある。2007年の終わり頃からすでに低迷していた欧米向けの減少幅が拡大したのに加え、それまで輸出の増加をけん引してきた中東やロシアなどの産油国やアジアなどの新興国向けが10月以降に減少へ転じた。11月の自動車輸出は前年比で3割以上の減少にまで落ち込んでいる。自動車業界は、こうした刻一刻と厳しさを増す世界的な需要の減少に応じて生産計画をすばやく見直しているといえよう。

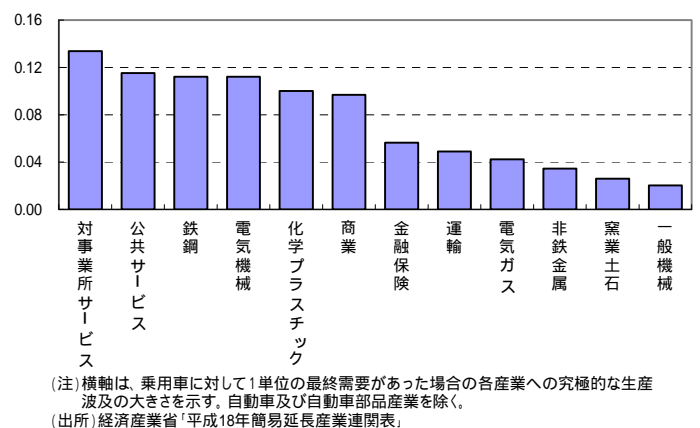
自動車業界の生産抑制は他の産業にも大きな影響を与える。産業連関表を用いて自動車の他産業に対する生産波及効果の大きさを調べると、自動車に対する需要が1単位減少すると、自動車以外の産業の生産をおよそ2単位減少させる効果があり、この大きさは50部門の産業分類の中で最も大きいことがわかる。図表2は自動車の生産波及効果が大きい産業を示しているが、鉄鋼や電気機械、化学・プラスチックなど自動車本体の製造に関わる業種だけでなく、広告やリースなどの対事業所サービスや卸小売などの商業、保険や運輸といった非製造業への影響も大きいことがわかる。世界経済の高成長を背景とした輸出の拡大により、自動車業界はこれまで国内経済をけん引してきた。自動車業界が突然の変調に見舞われたことが、10月以降かつてないスピードで景気全体が冷え込んでいるひとつの大きな要因になっているといえよう。

(鶴田 零)

図表1 自動車生産計画と実績



図表2 自動車の生産波及効果が大きい産業



2. 景気概況 ~ 世界経済バブル崩壊後の日本経済 ~

昨年末に発表された経済指標は、日本経済が世界経済バブル崩壊のショックに襲われていることを示すものであった。11月の輸出は前年同月比 - 26.7%と1979年の統計開始以来最大の落ち幅となった。欧米向けの減少に加えて、10月にはアジア向けが減少に転じ、11月は中東やロシア向けも減少した。

11月の鉱工業生産は前月比 - 8.1%とこちらも55年の統計開始以来最大の減少幅を記録した。10~12月の生産は前期比1割以上の減少が見込まれており、景気後退が始まってからの生産の減少幅は、90年代初めのバブル崩壊時や2000年代初めのITブーム崩壊時を越えて、第1次石油ショック後の景気後退時をも越える可能性すら出てきている。

輸出や鉱工業生産が急減している影響はこれからさらに広がってくる。生産の減少は自動車、一般機械、電子部品など輸出の減少に直接影響を受ける業種が中心であるが、その影響は、これらの輸出企業に部品や材料を納入している企業、設備機械をリースしている企業、製品の販売や物流サービスを提供している企業などに広がってくる。

生産の大幅な減少は設備や雇用の過剰問題を再燃させている。このため、設備投資計画が下方修正され、来年度の設備投資計画はその策定すら難しい状況となっている。また、新卒の採用に慎重になり、内定取り消しといった動きも出ている。すでに雇用されている人に対しても雇用調整の動きが広がり、賃金も時間外給与を中心に大きく減少してきた。

もっとも、足元の勢いで景気がいつまでも悪化するということも考えにくい。10~12月期の生産が前期比1割強減少するということは、1年続けば生産が半減するということだ。いかに世界経済バブルが崩壊したとはいっても、そこまで生産が減少するというのは考えにくい。今年後半には、景気の急激な悪化は落ち着きを見せてくるのではないかと。

問題なのは、急激な悪化が一巡したとしても、世界経済バブル崩壊後の回復のシナリオが描きにくいことだ。世界経済の成長率が高まらないと、輸出に依存した日本経済の成長もおぼつかない。2000年代半ばの5%成長が高すぎたとして、これからはどの程度の成長なら実現可能なのか。70年ごろの5%成長と30年後の今の5%成長では表面上の数字が同じでもその中身はかなり異なる。70年ごろは人口が2%で拡大し、一人当たりGDPは5千ドルの世界であった。今は人口の増加率は1%程度に半減する一方で、一人当たりGDPは2倍の1万ドルに達しようとしている。

70年ごろは、一人一人が生み出す付加価値が150ドル増えれば5%成長が可能であったが、今は400ドル増やさないといけない。2000年代中ごろはこれを達成していたが、いつまでも続けることはできなかった。ざっくり、200ドル分はバブルだったとすると、世界経済の潜在的な成長能力は3%となる。これを前提にすると2%程度であった日本経済の成長率も平均すれば1%近くに低下してくると考えるべきだろう。 (鈴木 明彦)

3. 今月のトピック ~ 世界経済バブルの崩壊と10年後の日本経済 ~

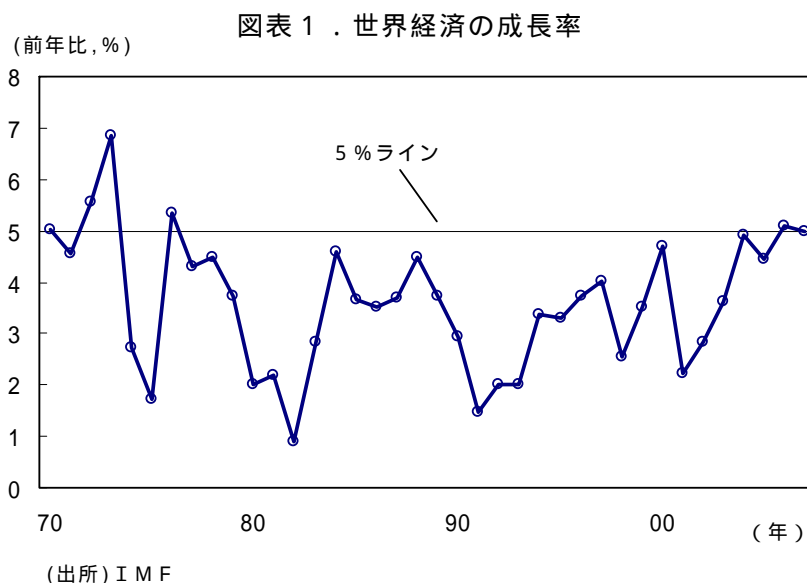
(1) 世界経済はバブルだった

日本経済の先行きに明るい展望を抱くことは難しい。「失われた10年」などと呼ばれたバブル崩壊後の深く長い落ち込みからようやく立ち直り、実感は乏しいながらも「いざなぎ景気」を超える戦後最長の景気回復を実現して、多少は将来に対する希望も見えてきたところであったが、ここにきて日本経済の将来に対する見方は一気に暗くなっている。

世界経済に激震が走っており、しばらくは日本も含めて世界経済は低迷が続きそうな雲行きになっている。世界経済の急変のきっかけはサブプライムローン問題に端を発する金融危機の広がりと考えられるが、それだけでは世界全体の需要の急減は説明できない。世界経済の成長の構図に落とし穴があったようだ。

世界経済の成長率が高まるにつれて、堅調な景気の拡大と低インフレ、さらに低金利といった恵まれた経済環境がずっと続くという観測が強まり、その結果、リスクに対する感度が低下して、世界経済の高成長にバブル的要素が広がっていたのではないかと。それが、米国や欧州の住宅ブーム、新興国の高成長、資源価格の高騰などさまざまな景気の過熱をもたらした可能性がある。

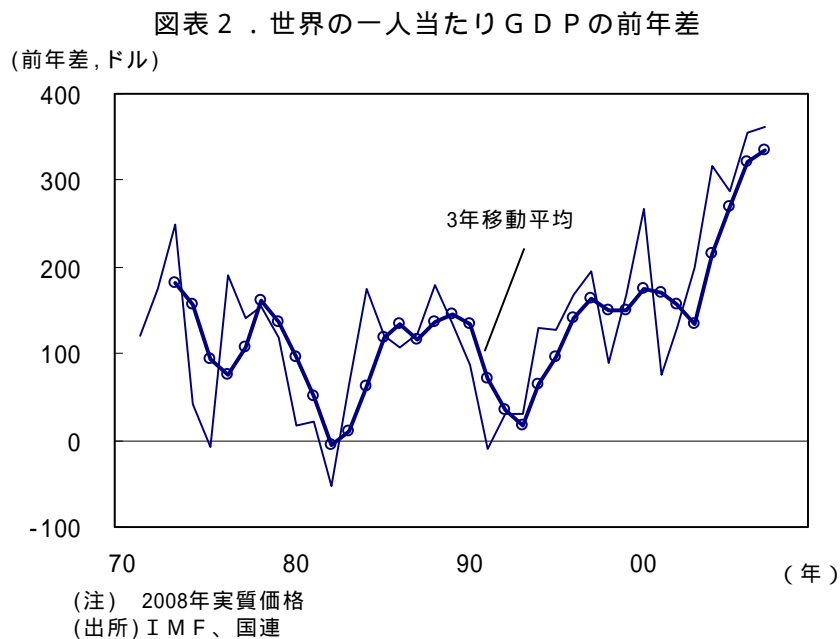
2004年から2007年まで世界経済は5%成長を続けた。このレベルの成長が続くのは70年代前半以来のことであり、世界経済は30年ぶりの高成長を実現していると言われた(図表1)。しかし、見方によっては30年ぶりどころか未曾有の世界経済の拡大だった可能性がある。



一人当たりGDPの水準が高まってくると、昔と同じ拡大ペースを維持するのは難しくなる。高成長を続けていた発展途上国が、所得水準が高くなるにつれて成長率が低くなっていくのは一般的なパターンである。図表2は、世界の一人当たりGDPが前年に比べてどの程度増えたか示したものである。年によって大きく変動するが、移動平均を取ってみると、2000年代初めぐらいまでは0ドル~200ドルのレンジの中で推移してきた。80年代初めや90年代初めのように世界同時不況と呼ばれた時期には一人当たりGDPがほとんど拡大せず、世界経済の成長が人口の伸び程度に落ちている。一方、世界経済が好況になると一人当たりGDPの増加幅が100ドルから200ドルのレンジで増加し、経済成長率を高めた。

分子となる一人当たりGDPの増加額が同じ水準であれば、分母である一人当たりGDPの規模が大きくなるほど、一人当たりGDPの伸び率は低くなっていく。70年ごろは一人当たりGDPが5,000ドル程度であったので、150ドル増加すれば3%程度の増加率となった。また、当時は世界の人口が毎年2%増えていたので、人口の増加と合わせて世界経済は5%程度の成長が可能になった。

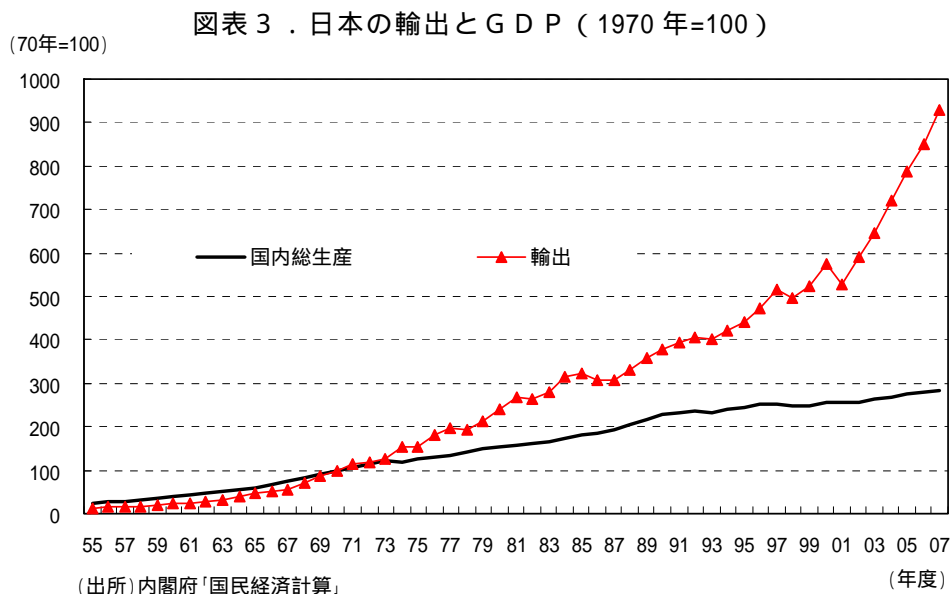
今は世界の人口の伸びは1%強に低下している一方、一人当たりGDPは1万ドルに拡大している。このため、一人当たりGDPが150ドル増えても、その増加率は1.5%に過ぎず、人口の増加とあわせた世界経済の成長率も2.5%にしかない。人口の伸び率が低下する一方で、一人当たりGDPの増加額が変わらないならば、世界経済の成長率は昔のように高まらない。2000年代半ばに5%成長が達成できたのは一人当たりGDPが毎年300~400ドルというかつてないほどのボリュームで増加したからである。



たしかに、画期的な技術革新や市場の拡大といった出来事があれば、世界経済の拡大ペースが飛躍的に高まる可能性はある。今回は、金融・情報通信技術の発展や新興国の市場拡大がそうした出来事になっていたのかもしれない。しかし、そこに行き過ぎがあれば、高成長は持続できない。世界金融危機が世界同時不況をもたらしたと言われているが、未曾有の金融危機の前にまず未曾有の世界経済バブルがあり、それが金融市場の膨張をもたらしたのではないか。

(2) 日本経済もバブルの恩恵に浴していた

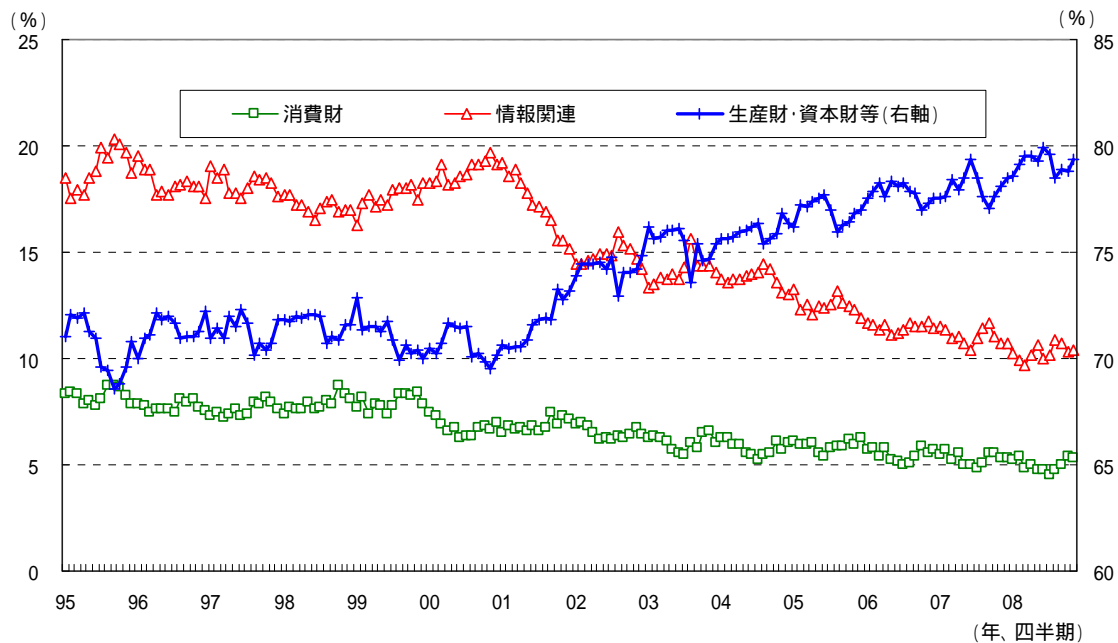
日本の国内ではバブルが起きているという実感はあまりなかったかもしれないが、間違いなく世界経済バブルの恩恵を享受していた。戦後最長の景気回復が始まって以降の輸出の伸びはかつてないものであった。2007年度の輸出の水準を景気回復が始まる前の2001年度と比べてみると1.8倍に拡大している(図表3)。70年代半ば以降は輸出の伸びがGDPの成長を上回るようになり、輸出の拡大が日本経済の成長を牽引する形になっていたが、それにしてもこの数年間の拡大ペースは驚異的であり、その背後には世界経済バブルが存在していたと推測できる。このバブルが崩壊したことによって、日本経済は大きなショックを受けることになった。



また、世界経済が未曾有の高成長を遂げている間、日本の輸出構造はより競争力が発揮できる分野に特化してきた。競争力が高い自動車、生産財、資本財などの輸出が高い伸びを続けた結果、これらの財が輸出に占める割合は2002年以降一段と上昇して8割近くに達した(図表4)。短期的に輸出を拡大させるためには競争力のある分野に特化していく戦略は誤りではないが、米国経済の減速、世界的な自動車需要の減少といったことが起こると、

好調だった品目の輸出がいっせいに不振となり、経済全体に大きなダメージを与えるという脆弱性が生まれた。特に、今日のような世界経済バブルの崩壊といった出来事に直面すると、マイナスのインパクトが一気に広がることになった。

図表4．自動車、生産財、資本財輸出の輸出総額に占める割合



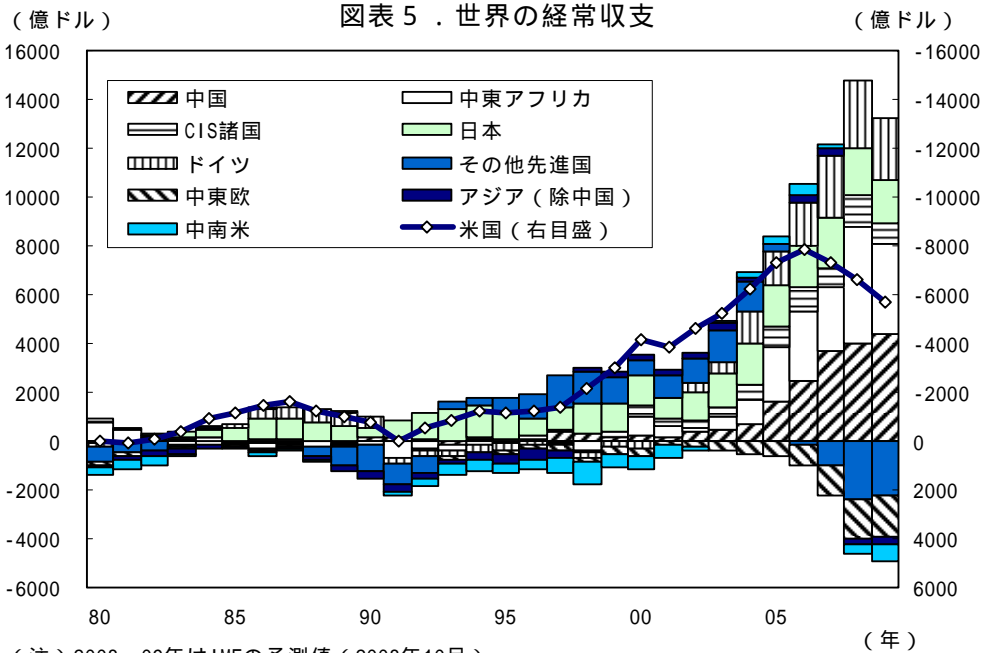
(注) 生産財・資本財等: 工業用原料+資本財-情報関連+乗用車
 消費財: 食料品及び直接消費財+非耐久消費財+耐久消費財-乗用車
 情報関連: 電算機類+半導体等電子部品+通信機+科学光学機器
 (出所) 財務省「外国貿易概況」

(3) バブル崩壊後の世界経済

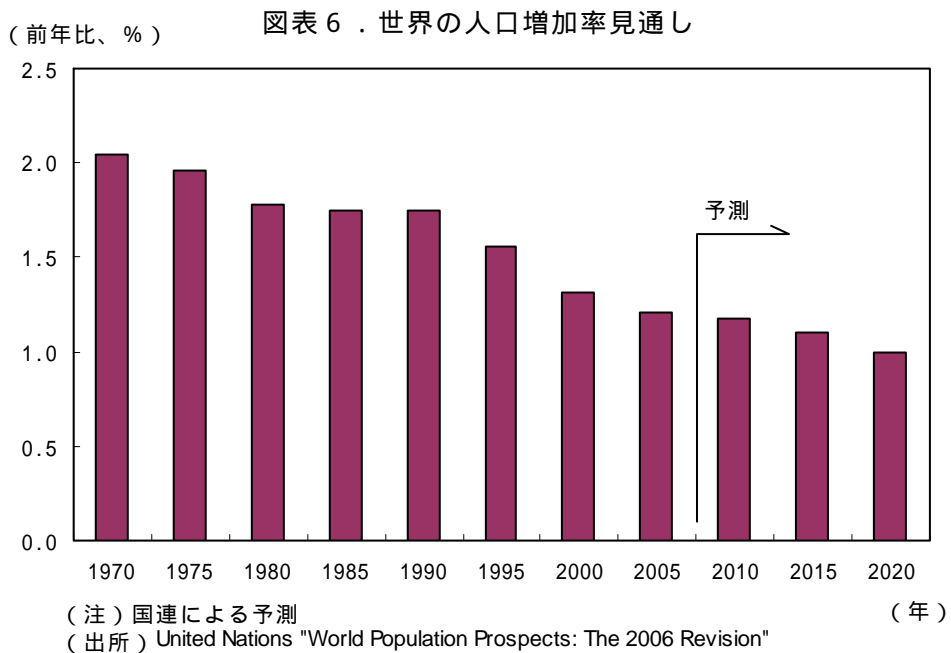
世界経済は米国を中心に減速の動きが広がっていたが、いよいよ世界経済バブルが崩壊して、世界全体で成長率が急低下してきた。

世界経済バブルを支えた要因は、米国の個人消費が過剰とも言われるほど拡大していたことである。個人消費を中心とする米国経済の堅調な成長が、海外に輸出機会を提供することによって中国や日本など世界各国の成長をサポートし、結果として生じた経常収支赤字は米国への円滑な資金流入によってファイナンスされていた。こうした世界経済の構図が続いていたことが世界経済の高成長を可能にしていた。

しかし、米国一国の経常赤字で世界各国の経常黒字を引き受けるような不均衡をいつまでも続けることはできなかった。図表5は、折れ線グラフで米国の経常赤字を、棒グラフで米国以外の国や地域の経常黒字を示したものである。米国の経常赤字は2006年をピークに減少してきており、90年代中ごろから続いていた拡大基調が変化している。また、米国の赤字はその他の国の黒字という構図が崩れて米国以外にも赤字を計上する国・地域が増えてきている。世界経済バブルの崩壊が世界の経常収支構造の変化からもうかがえる。



それでは、金融危機による混乱や世界経済バブル崩壊の影響が収まってきたときに世界経済はどの程度の成長ペースに戻ってくるのだろうか。まず、世界の人口増加率は徐々に低くなっているが、1%程度の増加は維持できる見込みである(図表6)。一方、一人当たりGDPは2007年まで毎年300~400ドル程度拡大していたが、バブルが崩壊したので足元では増加幅がかなり縮小しているだろう。その後はまた持ち直してくるが、バブルの時の増加幅に戻るのには難しく、新興国の成長力が増していることを考慮しても200~250ドル程度の増加が一つの目途になる。増加率に直すと2~2.5%程度であり、人口の増加率とあわせると3%台前半という世界経済成長率が巡航速度として浮かび上がってくる。



(4) 10年後の日本経済

日本経済に中期的に影響してくる3つのポイント(少子高齢化と成熟型社会への移行、企業体質の健全性、世界経済の成長力)の動向を踏まえて、日本経済の先行きを展望してみる。

少子高齢化と成熟型社会への移行

このポイントは引き続き成長率を抑制する力として効いてくる。特に2010年代後半になってくると下押し圧力が増してくるだろう。合計特殊出生率(一人の女性が一生の間に生む子供の数)は2005年をボトムにやや上昇しているが、これは団塊ジュニア世代の出産が増えたことが影響しており、合計特殊出生率が上昇トレンドに転じたとは考えにくい。少子高齢化の動きはまだ続いており、現在は生産年齢人口(15歳~64歳人口)3人で1人の老年人口(65歳以上人口)を支える構図だが、2020年には生産年齢人口2人強で1人の老年人口を支えることになる。

労働力人口も就業者数も景気の良い悪いに関わらず減少トレンドが続くようになり、2010年代後半になってくると減少ペースが増してくる。2017年度には団塊世代が70歳以上の年齢層に入ってくるため、労働力人口や就業者数の減少に拍車がかかる。労働投入量の減少は潜在成長率の低下要因となる。

企業体質の健全性

90年代のバブル崩壊からの復活の流れに乗った企業の財務体質改善や収益力向上は2007年前半で一巡したようだ。企業体質の健全性は再び悪化してきている。原油など資源価格の高騰に世界経済の減速が加わり、経常利益は2007年後半から減益が続いている。そして、世界経済バブルの崩壊を受けて設備や雇用の過剰問題が再燃してきている。一旦は過剰問題が解消していたことが、今回のショックに対する企業の対応能力を増加させていることは事実だが、設備や雇用の過剰感はさらに拡大する可能性が高く、2010年ごろまで経済成長の制約要因になると予想される。

2010年代前半は、世界経済がバブル崩壊のショックから立ち直ってくるので、過剰問題は徐々に解消に向かうだろう。90年代のバブル崩壊の経験から学んで、企業は過剰問題に早めに対応してくるからだ。これは企業経営の健全性を維持するという観点からは経済成長にとってプラス材料になる。しかし、早めの調整は短期的には生産や設備投資の減少や人件費の抑制を通して成長率を下げる要因となる。特に、人件費の抑制は個人消費の先行きにとって懸念材料となる。リストラ圧力が高まった90年代後半以降、企業の収益力が改善する一方で、そこで働いている人の賃金はあまり上がらなかった。ここからさらに雇用・所得環境が厳しさを増してくると、予想以上に個人消費が抑制されるリスクも出てくる。

世界経済の成長力

世界経済の成長力という3つ目のポイントも大きな転換点を過ぎた。2007年までの5%成長をもたらした世界経済バブルが崩壊しており、画期的な新技術の普及などといった出来事がない限り、5%成長が続くことは考えにくい。

2010年ごろまでは世界経済の停滞が日本経済の成長を抑制する要因となる。その後は世界経済が持ち直してくるので、日本からの輸出が拡大する環境が整ってくるが、2000年代中ごろのようなペースで日本からの輸出が拡大することはないだろう。さらに、2010年代後半になると中国の成長率の鈍化が見込まれ、日本からの輸出環境は厳しさが増してくると予想される。

図表7．日本経済の中期展望

		実績	見通し		
		2001～05年度	2006～10年度	2011～15年度	2016～20年度
経済成長率 (実質、年平均)		1.3%	0.7%	1.1%	0.4%
1人当たり経済成長率 (実質、年平均)		1.2%	0.7%	1.3%	0.8%
人口変化率 (年平均)		0.1%	0.0%	-0.2%	-0.4%
三つの ポイント	少子高齢化と成熟型 社会への移行				
	企業体質の健全性				
	世界経済の成長力				

(注) 矢印の向きは経済成長率に対する寄与のイメージ

以上の3つのポイントに基づいて日本経済の先行きを展望すると、まず2010年ごろまでは世界経済バブル崩壊のショックが続く。このため、先進国を中心に低成長が続き、新興国も成長率が大きく低下する。世界経済の動きに連動して日本経済も低成長が続く。輸出の減少が生産を抑え、企業収益が悪化するため設備投資も減少傾向が続く。さらに、人件費が抑制されるため個人消費も増加が難しくなる。

その後2010年代前半は、世界経済がバブル崩壊のショックから持ち直してくるため輸出の拡大や設備投資の増加に牽引されて1%台前半の成長に戻ってくる。もっとも、成熟型経済における人口の減少や所得の伸び悩み傾向が続き、個人消費の伸びは低いものにとどまる。

2010年代後半になると国内の少子高齢化の進展が個人消費を中心に成長率を抑える要因になると同時に、海外でも人口動態面からの成長率抑制の力が強まるため成長率が低下

する。中国の成長率も低下してくるため、日本からの輸出環境は厳しさが増し、国内の企業の活動にとってマイナス材料となる。2010年代後半の成長率は0%台に低下してくると予想する。

(5) 経済主体別の展望

日本経済の中期的見通しは明るいものではなく、かなり低い成長が続くそうである。また、先に行くほど経済の成熟化の影響が強まり成長率は低下しそうだ。企業や家計など経済主体ごとにみてもそれぞれ厳しい状況が予想される。

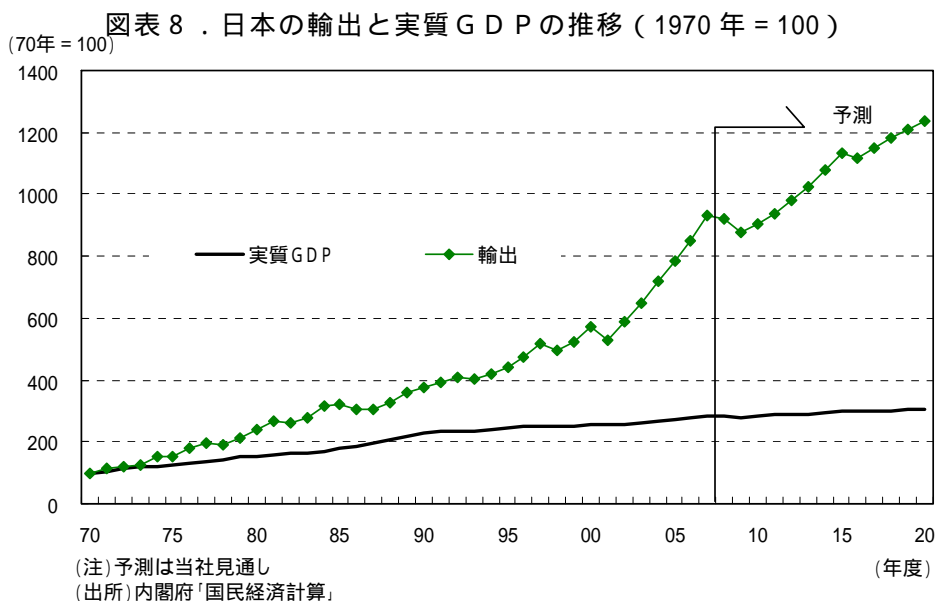
世界経済の成長鈍化と新たな過剰問題に直面する企業部門

企業部門の活動は経済成長を牽引する。90年代のバブル崩壊後の負の遺産を解消した日本企業は、世界経済の高成長の波に乗って輸出を拡大し、設備投資も増やして戦後最長の景気回復を実現した。

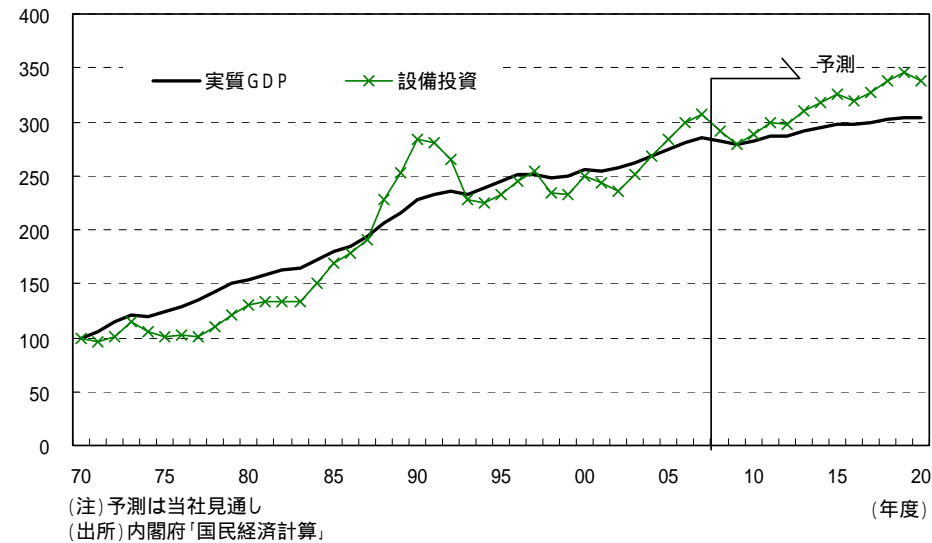
しかし、世界経済バブルの崩壊に直面して、企業部門は輸出と生産の急速な減少に見舞われている。生産の減少ペースはこれまで経験したことのないものであり、設備稼働率が低下して設備の過剰問題が浮上している。その結果、企業収益も急速に悪化しており、設備投資はしばらく減少が続くことになろう。

2010年代前半は、世界経済の加速とともに輸出が持ち直し、生産や設備投資などの企業の活動も回復してくる。しかし、2000年代半ばのような世界経済の好況に戻ることはなく、企業部門が経済成長を牽引する力は弱まってくる。

2010年代後半は、日本の輸出にとって重要な中国経済の成長率が低下してくるため、企業活動は輸出を中心に再び低調になってくる。このため経済成長を牽引する力は2010年代前半よりも低下してくだらう(図表8、9)。



図表9 . 設備投資と実質GDPの推移 (1970年 = 100)



少子高齢化と成熟型経済への移行によって停滞する家計部門

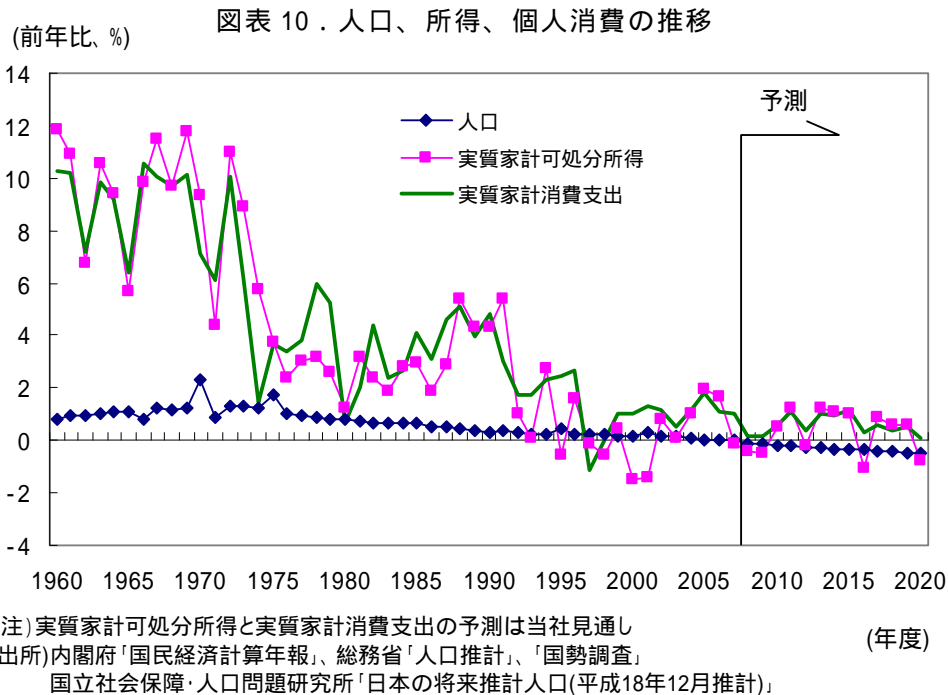
高度成長期が終わりを告げて成熟型経済への移行が始まった 70 年代前半を境に、家計部門の経済活動は大きく変わっている。

個人消費は、第 1 次石油ショック、バブル崩壊後の不況、消費税率引き上げなどさまざまな出来事による屈折点を経ながら、伸び率を低下させてきた(図表 10)。この背景には、少子化によって人口の伸び率が低下していること、耐久財の各家庭への普及が進んだこと、高齢化によって世帯あたり消費の伸びが鈍っていること、さらに成長率の低下が所得の伸び悩みをもたらしていることなどがある。個人消費は安定的に増加を続け、経済成長を下支えするものであったが、最近では成長への貢献度がかなり低くなっている。個人消費は定常状態に移行して、減少も視野に入ってくると考えられる。

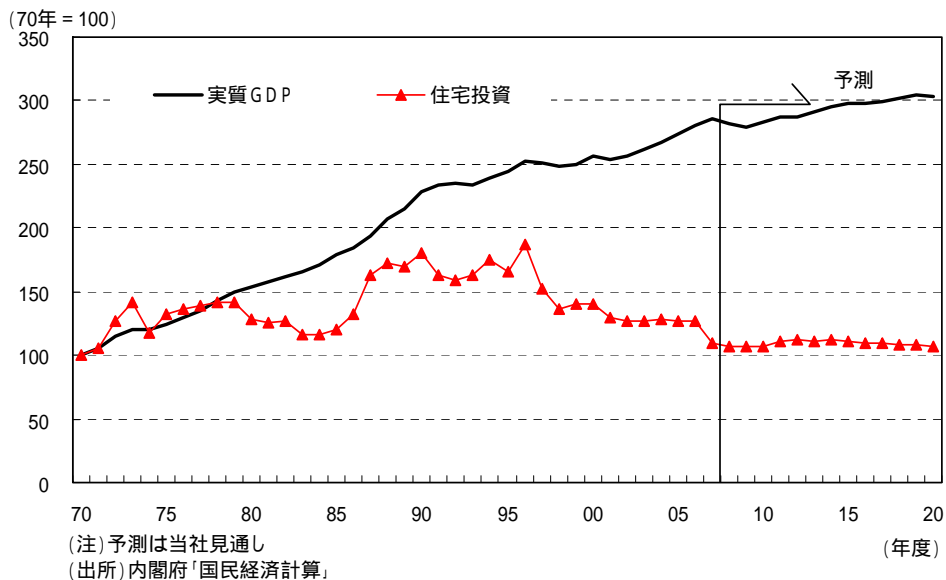
バブル崩壊後に発生した負の遺産から脱却する過程でリストラや賃金カットが行われ、家計部門はかなり負担を強いられた。その後、企業の財務体質や収益力は改善し、史上最高益を更新するようになったが、そこで働いている人々の賃金はあまり増えなかった。景気回復による労働需給の引き締めりによって、ようやく雇用・賃金環境が改善し、働いている人にも成長の果実が及びそうな状況になってきたが、世界経済バブルの崩壊による景気の急速な悪化でそうした期待はかなえられそうもない。物価が安定してきたことが唯一の救いであるが、雇用・所得環境が再び厳しくなることを考えると、個人消費の増加はかなり限定的だろう。特に、2010 年代後半には、人口の減少が加速してくることから個人消費の伸びはさらに減速すると見込まれる。

住宅投資も 70 年代半ば以降はそれまでの増加トレンドが変化している(図表 11)。高度成長期が終わり地方から都市への人の移動が減少し、世帯数の増加ペースも低下する一方で、世帯総数に比べた住宅ストックが増加し空家率は上昇を続けた。好況の時に住宅投資が増加したり、マンションブームや住宅ローン減税の拡充によって一時的に住宅投資が増

えたりすることはあるが、大きな流れでは住宅投資が高度成長期のように増加を続けることは考えにくい。ここ10年ほどの住宅投資は減少傾向が続いている。



図表 11 . 住宅投資と実質 GDP の推移 (1970年 = 100)



役割を変化させながら財政再建を目指す政府部門

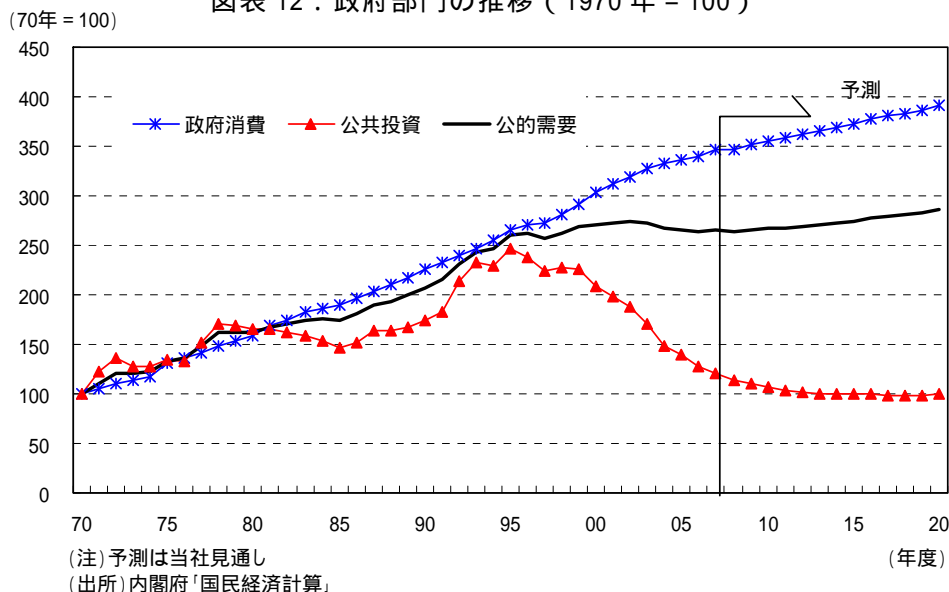
高齢化が進み成熟型社会へ移行するにつれて政府の役割も変わってきている。政府の活動というとなまず公共投資が思い浮かぶが、公共投資は95年をピークに減少傾向が続いており、今は70年ごろの水準にまで低下している。国民生活に必要な社会資本の整備という本来の目的に加えて、70年代から90年代までは景気後退期の景気対策として公共投資が拡

大した。しかし、国や地方の財政構造が厳しくなる中、公共投資の拡大による成長率の押し上げは難しくなり、しだいに財政再建の流れの中で公共投資の削減が図られるようになってきた（図表 12）。

一方、社会保障支出を含む政府最終消費はほぼ一貫して増加してきている。歳出抑制の努力は政府最終消費においても行われているが、高齢化が進む中で政府最終消費が減少するという考えにくい。公共投資の規模が縮小し今ではGDPの3~4%を占めるに過ぎないのに対して、政府最終消費は2割弱の割合を占めて、設備投資と並ぶGDPの重要な構成項目となっている。政府の役割はその重点が公共投資による社会資本の整備から、政府最終消費による国民の生活の保障に移っている。こうした傾向はこれからも続くであろう。

公共投資と政府最終消費を含めた公的需要としての推移をみると 90 年代半ば以降はほとんど伸びておらず、特に小泉構造改革以降はその傾向が強まっている。政府の支出は経済成長に寄与しなくなっており、戦後最長の景気回復は民間需要の拡大によって実現したと言える。

図表 12．政府部門の推移（1970年 = 100）



安心・安全社会の構築が日本経済の重要な課題となっているが、そのためには年金や社会保障制度の改革を税制改革と一体化して行なっていく必要があり、それが結果として内需拡大につながっていくと考えられる。財政出動による成長率の押し上げは一時的な効果にとどまり、また財政支出の拡大によって債務が増加することは財政構造をさらに悪化させる。もっとも、社会インフラ整備のための公共投資はまだ必要なはずであり、一方的に削減していくのにも限界がある。

安心・安全社会の実現や社会インフラの整備という政府に対するニーズと財政再建とい

う目標をどのようにバランスさせていくのかということが当面の課題であり、これを解決するためにも消費税率の引上げは避けて通れないだろう。もっとも、消費税率を引き上げたとしても、年金や社会保障制度の安定性は増すだろうが、それで財政再建が実現するわけではない。また、低い経済成長を前提にすれば、企業収益や家計の所得の伸びが緩やかなものにとどまるため、消費税以外の税収の伸び悩みは続く。このため、国と地方のプライマリーバランスが黒字に転じることは難しい状況になっている。 （鈴木 明彦）

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性を保証するものではありません。また執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一的な見解ではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。当資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されております。全文または一部を転載する際は出所を明記して下さい。