

2006 年の日本経済

Q 1 . 2006 年の景気は良くなるのですか？

- ・ 「踊り場脱却」というほどの力強さは感じられないかもしれませんが、景気の回復が続いています。この調子で行けば、今年度の実質経済成長率は昨年度の成長率（1.9％）を上回って、2％台半ばまで高まりそうです。
- ・ 2006 年も緩やかながらも景気回復が続くでしょう。バブル崩壊の負の遺産とも言われていた雇用、設備、負債の過剰問題が解消に向かい、日本経済を悩ましていた重石が取れてきました。企業の財務体質が改善して収益力が高まってきたので、設備投資が安定的に拡大しています。また、企業が潤うにつれて、少しずつですが雇用や所得が増えて、個人の消費が景気を下支えするようになりました。
- ・ 加えて、これまで生産を抑制する要因となっていた半導体や液晶などいわゆるデジタル関連製品の在庫調整が完了してきました。また、米国をはじめとした世界経済は来年も成長を続けそうです。日本からの輸出の拡大が景気回復を支えることになるでしょう。
- ・ もっとも、景気の回復は緩やかで、来年度の成長率は2％弱と今年度より低くなりそうです。世界経済の成長が続くといっても、米国経済は、金利の上昇による住宅投資の減速や、それによる資産効果の低下に伴う個人消費の伸び悩みによって、一時的に減速しそうです。さらに、原油など原材料価格の上昇が企業収益を圧迫する可能性があります。その場合、設備投資が抑制されるので、景気の回復力が少し弱まってくると思います。

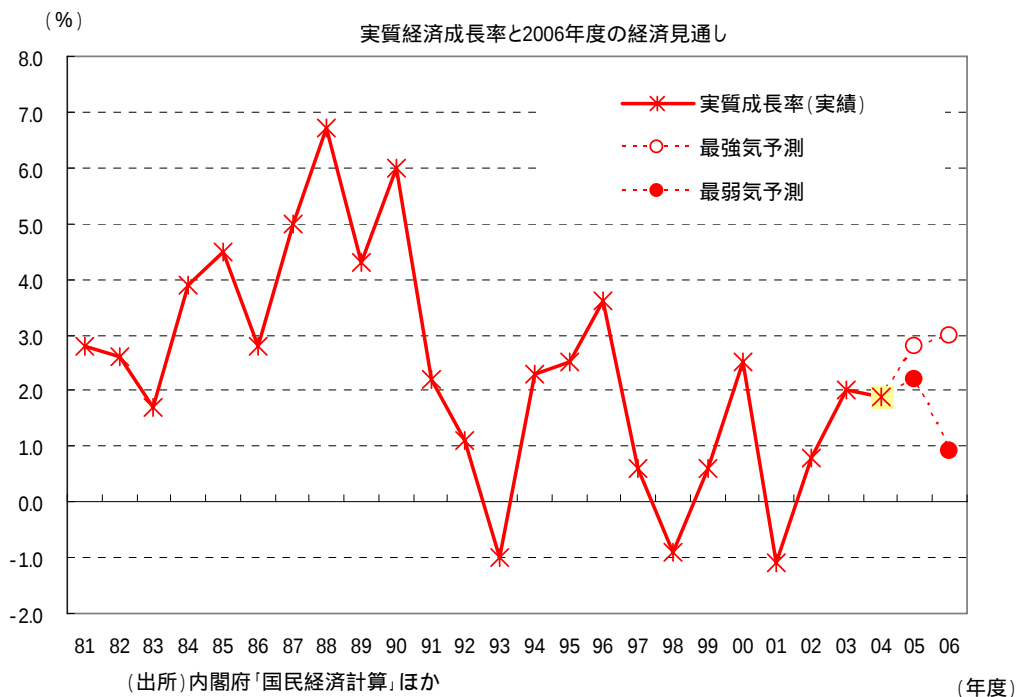
Q 2 . デフレを脱却するので景気はもっと良くなりませんか？

- ・ たしかに、消費者物価は年末に向けて上昇に転じる可能性が高まっています。景気回復による需給の引き締め、原油価格上昇によるガソリンなど石油関連製品の値上げといった要因に加えて、昨年の米価下落や電話料金の引き下げの影響が一巡してくるといった特殊要因も物価を押し上げます。
- ・ しかし、デフレを脱却するから景気が良くなるというものではありません。実際、来年度の経済見通しは見方が分かれています。3％近くの高い成長を予想する機関もあれば、1％前後の低い成長を予測するところもあります。高い成長を予想する機関は、次のような構造変化に着目しています。
- ・ まず、バブルの負の遺産の処理が終わり、企業の期待成長率が高まりそうだという点

です。高い成長率が期待できるならば、企業は生産能力を増強するための設備投資を積極的に行います。また、企業の活動が活発になれば、その恩恵は家計にも及びます。個人の所得が増えてくれば、財布の紐が緩んで消費が活発になります。さらに、企業の売上が増えれば、設備投資を拡大する要因になります。こうして、企業と家計に好循環が働くというわけです。

- ・ たしかに、日本経済に少し前向きの動きが出てきたようです。しかし、期待成長率が高まっているといっても、最悪期から少し上がった程度であり、設備投資がどんどん増えるかどうかは疑問です。また、雇用・所得環境に明るさが出てきたのは事実ですが、利益を確保するために企業が人件費を抑制するという構図はまだ続いています。個人の所得がどんどん増えて、消費の拡大が景気回復を主導するという姿はさすがに実現が難しいようです。景気回復が続くとしても、あまり楽観的にはなれません。

図表１．経済成長率と調査機関の経済見通し



Q 3．税金や社会保険料が増えそうなのが不安ですが？

- ・ 低い成長率を予測している機関の中には、税金や社会保障にかかわる保険料の増加が、可処分所得を減らして、個人消費を低迷させる点を重視しているところもあります。
- ・ 年収 630 万円の平均的な勤労者世帯のケースで試算してみると、定率減税の縮減・廃止や厚生年金保険料の引き上げなどで、2006 年度の負担額は前年に比べて 4.8 万円増

加することになります。これは年収の0.8%程度であり、日本全体に引きなおすと個人消費を0.5%ポイント、GDP（国内総生産）を0.3%ポイント押し下げることになります。たしかに、影響がないとは言えませんが、来年の景気が公的負担の増加によって、腰折れしてしまうことはなさそうです。

- ・ 厚生年金保険料として集められたお金は年金として高齢者に給付されるので、国民にとっては負担の増加というよりは所得の再分配と言った方が良いでしょう。少子高齢化が進むと、社会保障制度や年金制度を通じた給付が拡大する一方で、そのための現役世代の負担が大きくなります。公的負担の拡大は来年だけの問題ではなく長期的に続くことになり、その影響はこれからじわじわ出てくることになるでしょう。

Q 4 . 2006 年の景気は良くも悪くもなさそうですね？

- ・ 緩やかでも景気回復が続くということは、2006 年も良い年と言えるでしょう。しかし、注意しなければいけないこともあります。まず、世界経済の先行きについては、確率は高くありませんが、いくつか注意すべきシナリオが考えられます。たとえば、米国の住宅バブルが崩壊して、住宅投資や個人消費が大きく減速するリスクがあります。高い成長を続ける中国経済が、エネルギーや労働力のボトルネックから減速してしまう危険性も否定できません。
- ・ また、原油価格がさらに高騰すると、原油を輸入している先進国や新興工業国の景気に与えるマイナスの影響はかなり大きくなるでしょう。日本経済には、原油価格上昇による直接の影響に加えて、アジアを中心とする海外経済の減速による間接的な影響も出てきます。
- ・ 原油をはじめとする原材料価格の上昇が落ち着いても、これまでと比べれば高い水準です。コストの上昇を販売価格に転嫁できるのは競争力のある企業だけです。業界全体の供給力が過剰ならば、競争力のない企業は淘汰されるでしょう。また、消費者に近い川下の市場ほど価格引下げ圧力が強いのにに対して、原油など一次産品の投入比率が高い川上の市場ほどコスト上昇圧力が強くなります。その狭間にあって大手企業に部品や材料を納入している規模の小さな企業では、収益への圧迫が一段と強まるかもしれません。来年は緩やかな景気回復の背後で、業種間、あるいは企業間の格差が広がってくるでしょう。

お問合せ先 調査部（東京）鈴木明彦

E-mail : akihiko.suzuki@ufji.co.jp

本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。