

【検証】 不思議な国の通貨と資金の物語

連載(61) これからの「日本経済」はどうなるのか

—— 「内需」と「外需」の関係を検証する ——

内閣府が5月20日発表した09年1～3月期の国内総生産（GDP）速報値は、物価変動を除く実質GDP（季節調整済み）で前期比4%減、年率換算では、何んと15.2%減という戦後最悪の落ち込みを記録した。

世界同時不況が日本経済を支える輸出産業を直撃し、これによる企業業績の悪化が設備投資の抑制や所得・雇用環境の悪化を招き、これが個人消費の低迷に及ぶという、悪循環の危機的事態に立たされている。

では、これからの「日本経済」は、いったい、どうなって行くのか——。

今回は、この喫緊のテーマについて、少し深く掘り下げて考えてみたい。これを読み解く鍵は、実質GDPを構成する「内需」と「外需」が、日本経済において互いに、どういうかたちで絡み合っているか、を検証してみることにある。

はじめに、【図表1】の棒グラフをご覧いただきたい。

このグラフは、2001年以降の各期（年、四半期）の実質GDP（内需・外需）の内訳を、実質季節調整後の年換算の実数値で、棒グラフで色分けして示したものだ。

2009年第1四半期（09年1～3月）までは実績値、それ以降はESPフォーキャスト5月調査の37機関による予測値平均によった。

なお、この【図表1】の棒グラフのバックデータとなった実数値、構成比（%）、年換算の成長率（%）については、【図表2】にまとめておいたので、参考しながら読んでいただきたい。

この棒グラフから読み取れる第一の注目点は、日本経済が現在のように外需依存型になつたのは、小泉内閣（01年4月～06年9月）の、いわゆる小泉構造改革が本格化した2002年以降のことだった、ということだ。

【図表1】の実質GDPの内訳を示す棒グラフの〔赤色の部分〕にご注目いただきたい。この部分は、財貨・サービスの輸出から輸入を差し引いた「純輸出」——つまり、実質GDPの外需依存部分を示すものだ。

この外需依存部分が、小泉内閣発足当初の3兆円規模（GDP比0.6%）から徐々に増加しはじめ、08年第2～3四半期（08年4～9月）にピーク32兆円規模（GDP

比5.6～5.7%)にまで拡大し、これが今回の米国発の金融危機による世界同時不況で、わずか半年間で5兆円規模(GDP比1.0%)にまで急減していることがお分かりいただけると思う。

小泉構造改革は「不良債権 処理」と「財政構造改革」

まず、「小泉構造改革」が何であったのか、をみておこう。

小泉構造改革には2つの柱があった。一つは、銀行の不良債権処理であり、もう一つが、財政構造改革だった。

90年代の不動産バブル崩壊の過程で日本の銀行が抱え込んだ100兆円規模の不良債権処理が、小泉内閣の、いわゆる「金融再生プログラム」(竹中プラン)によって、05年3月末までに完全なかたちで収束したことは、われわれの記憶に鮮明に残っている。このときの日本の経験(厳格な銀行の資産査定、公的資金の注入、不良債権のオーバランス化など)が米国の今回の金融危機対応の貴重な手本になっていることは、紛れもない事実だ。

一方、財政構造改革は、財政資金の「入口改革」と「出口改革」、それとこの2つを繋ぐ「パイプの改革」からなっていた。

「入口改革」は、ご案内のとおり、05年の「郵政民営化」だった。「出口改革」は、①道路公団改革、②政府系金融機関改革、③年金制度改革、④医療制度改革、であった。このうち、最初に手をつけて最後まで行われたのは、道路公団改革だけだ。

また、「パイプの改革」には、①公務員制度改革、②特別会計改革、③国と地方の三位一体改革(補助金、地方交付税、税源移譲)があったが、これらに至っては、手はつけられたものの、ほとんど進んでいない状況だ。

敢えて申し上げれば、本当の構造改革は、実はこれからなのだ。

なぜ、「郵政民営化」が大事だったのか。それは、国と地方の財政資金総残高1150兆円(04年3月末)の資金繰りが、郵便貯金・簡保資金のストック320兆円のブラックボックスの中で、国民の目に触れないところで「官僚たちの裁量」によって繰り回されていたからだ。

だから、財政構造改革は、財政資金の「入口」を閉めることからはじめられたのである。「入口」を閉めてしまえば、国も地方も、否応なしに「出口改革」に取り組まざるを得ないところに追い込まれるからだ。

実際問題として、「郵政民営化」によって、怒涛のごとく本格的な財政構造改革が動き出

した。もう後戻りはできない。その意味では、郵政民営化は財政構造改革の「突破口」であったわけで、これを過小評価するべきではない。

小泉改革を金融面から支えたのが、日銀の「ゼロ金利政策」と「量的緩和政策」であった。

1990年代のバブル崩壊後の深刻なデフレ経済から脱却するために、日銀は相次ぐ政策金利の引き下げを行い、99年2月には、ついにゼロ金利に行きつく。

ゼロ金利は、00年8月にいったん解除されるが、その後、日銀は、米国におけるITバブル崩壊による世界的な景気後退と、小泉内閣の経済構造改革を金融面から支えるために、2001年3月より、従来の「ゼロ金利政策」に加えて、世界に前例のない非常金融手段である「量的緩和政策」に踏み切る。

この量的緩和政策は、消費者物価指数がプラスに転じた（その後、またマイナスに戻ることになるのだが）06年3月まで、ゼロ金利政策の方は、06年7月まで5年間も続くことになる。

量的緩和政策とは、金融市场の名目短期金利（無担保コールレート翌日物の金利）が限りなくゼロ金利になって金利政策が効かなくなつたときに、通貨発行権をもつ日銀が、日銀の当座預金残高・日銀券発行残高の増加（通貨供給の増加）＝通貨発行益・シニヨレッジの増加（通貨需要の増加）＝日銀国庫納付金の増加（歳入の増加）の関係をテコに、金融市场への通貨供給量を調節することにより、直接、通貨需要量（有効需要量）をコントロールする金融政策だ。

ここで一つ、ご注意いただきたいのは、前述の「郵貯・簡保の320兆円が財政資金の資金繰りをつけていた」という点についてである。

では、郵政民営化以後、誰がこの財政資金の資金繰りの面倒をみてきたのか。実は、誰もこの面倒をみてこなかつたために、民間部門は、ずっと、運転資金枯渇の状態におかれていっていたのである。まさに、この点にこそ、現在行われている「財政・金融政策」の根本問題が存在するわけだ。

前回（5月号）のこの連載において、日銀の金融政策には、「財政赤字」のファイナンスという大きな役割があることを指摘した。財政資金のファイナンスは、日銀の役割なのである。

はっきり申し上げれば、郵政民営化以降、日銀が早々に「量的緩和政策」をやめてしまい、政府部門の「財政赤字」の資金繰りのファイナンスを怠ってきたために、いま内需経済の民間部門（家計・企業）は、資金繰りが回らない状態になっている。

もう一つ、注意しておかなければならぬことがある。

それは、「日銀のゼロ金利・量的緩和政策」が一方で、日本経済に「円安バブル」を引き

起こす原因となった可能性があることだ。この円安バブルが、2002年以降の外需依存型経済による景気回復を背後で支えつづけてきた、といつてもよいだろう。

「円安バブル」は、次のようなメカニズムで発生する。

円安バブルは、外為市場における「円キャリー取引」によって引き起こされる。円キャリー取引とは、低金利の通貨で資金調達し、これを高金利の通貨で運用して《金利差》を稼ぐ取引である。

たとえば、日本の金利が世界各国に比べて低くなると、外貨で運用する方が有利になるため、《円が売られて外貨が買われる》ことから「円安」がはじまる。しかし、外為市場が制約なしに動いていれば、円安が進むと、こんどは円金利が上昇し、金利差の利益が打ち消されるので、また円が買われて、円高に戻るはずだ。

ところが、この「ゼロ金利・量的緩和政策」がとられて以降、日米の金利差が常に3%程度あったために、この3%の金利差を享受する円売りドル買いの「円キャリー取引」が継続的に行われて、**低利の円資金の海外流出と、異常な円安状態**が続くことになったのである。

02年以降、世界経済に「巨大なバブルの循環」が起きた

では、2002年以降、グローバル経済でどのようなことが起こっていたのか。

実は、世界経済に「巨大なバブルの循環」が起きていたのだ。

2002年から米国の住宅価格に異常な値上がりが起きた。ここで、住宅価格の上昇を前提とした高利サブプライムローンと、それを組み込んだ高利の証券化商品に投機が発生し、これに刺激された住宅価格の高騰が米国の個人消費を拡大させた。この過剰消費を支えたのが、値上がりした住宅価格の限度一杯まで貸し出す「ホームエクティティ・ローン」であった。

米国の消費支出は、長い間GDPの60%程度であったが、02年頃からこれが70%程度に上昇し、家計貯蓄率がほぼゼロの水準にまで低下する。

消費の拡大は、米国の経常収支の赤字を拡大させた。90年代には3%程度だった経常赤字の対GDP比が、06年には6%程度まで拡大したのである。

この赤字は、米国債やサブプライムローンなどの証券化商品への投資のかたちをとる経常黒字国（中国、日本、産油国など）からの資金流入によってファイナンスされた。このために、米国民は過剰な消費を続けることができた。

ここで留意すべきことは、米国の住宅バブルは、米国だけで引き起こしたものではなかったことだ。日本や中国もそれによって利益を得ていた。なぜなら、米国の消費支出拡大は、輸出国（主として中国と日本）の輸出を増加させたからだ。

ここで、二つの点を確認しておきたい。

第一点は、02年以降の日本の景気回復が、【図表1】の棒グラフの〔赤色の部分〕でみたように、実は、この米国を中心とした「外需」——つまり、実質輸出から実質輸入を差し引いた「実質純輸出」によって支えられたものであったということ。

(注、原油価格の上昇で名目輸入額が大きく増えているので、「モノ」ベースの動きは、実質値でないと正確にとらえられない。)

第二点は、先に述べた日本の「ゼロ金利・量的緩和政策」が引き金となった「円キャリー取引」がもたらした異常な「円安」が、日本の自動車・電機などの輸出産業の輸出を強力にサポートし、また一方で、この「円キャリー取引」によって海外に流出したところの低利の円資金が、サブプライム関連の証券化商品の投機に回り、米国の住宅バブル増幅の《共犯者》になっていたこと。

「成熟した債権国」となった日本は
「輸出立国型」からの構造転換を

この間、日本経済の「経済体質」や「経済構造」は、どう変わったのか。

この変化を如実に物語っているのが、【図表1】の棒グラフの〔青色の部分〕の推移だ。この青色の部分は、内需に向けられた「輸入」の金額を、実質値で示したものだ。そこに書かれている数字は、内需総額（純内需+輸入）であり、() 内の数字は、その内需総額に対する輸入の比率（%）を示す。

ご注目いただきたいのは、日本経済が外需依存型に本格的に突入した04年以降、内需全体に占める「モノ」ベースでみた実質輸入比率が、10～12%という極めて安定したレベルで推移している点だ。

これは、資源の乏しいなかで、戦後一貫して内需中心の自立した「国民経済」の実現を目指した日本経済の「足かせ」となってきた国際収支の天井——すなわち「資源の輸入制約」から完全に脱却したことを意味する。日本経済は、経済自立のフリーハンドを手にしたのである。

加えて、もう一つ、大きな変化がおきている。それは、中国の工業化による日本の輸出構造の変化だ。

日本の対中国貿易が入超である状態は、中国が改革開放に向かった90年代以降、現在

まで継続している。これは、中国が豊富な労働力を使って安い工業製品をつくれるようになったことによるものだ。しかし、03年以降、日本から中国への輸出が急増したことにより、日本の総輸出額に占める中国の比率は16.7%となり、中国はいまや米国の17.5%につぐ日本最大の輸出先の一つになっている。

この日本からの中国輸出は、最終財ではなく、中間財や資本財だ。中国はこれらを用いて、最終消費財を生産し、それを中国の内需に向けるのではなくて、米国や日本に輸出するという構造になっているのだ。

この2つの変化は、日本経済に一つの「大きな課題」を突きつけている。

それは、戦後わが国が孜孜として築き上げてきた「輸出立国型」の産業構造からの構造転換だ。

なぜなら、日本経済は「輸出で外貨を稼ぐ」必要がなくなったからだ。今回の経済危機による輸出の急減で、日本の貿易収支は、08年10～12月より赤字に転じた。

しかし、問題となるのは、経常収支がどうなるかだ。経常収支は、貿易収支と所得収支から成る。「所得収支」とは、対外資産の運用から得られる収益と、対外負債への利子等の支払い等との差額だ。

日本の08年の経常収支は16.4兆円の黒字であった。このうち、貿易収支が1.9兆円の黒字、所得収支は15.8兆円の黒字であった。この所得収支の方が貿易収支よりもずっと多いのである。

貿易収支の赤字は今後も続くだろう。また所得収支の黒字幅も縮小するかもしれない。人口構造の高齢化が加われば、経常黒字はさらに縮小する。だから、長期的にみて、日本経済の「輸出立国」は不可能になる。

しかし、ここしばらくの間は、経常収支の赤字が定着したり、大幅な赤字になったりすることはない。

要するに、日本は「成熟した債権国」になったのだ。成熟した債権国となった国がとるべき経済政策は、「外貨を稼ぐ」ことではなくて、対外資産が生み出す所得で輸入代金を賄う方向に経済を誘導していくことなのだ。

「内需志向型」産業構造 への転換を迫られる日本

では本稿のテーマの、これから「日本経済」はどうになるのか、考えてみよう。

結論を一言で申し上げると、「とにかく、内需志向型の産業構造への転換を急ぐ必要がある」ということだ。

内需中心の産業構造は、「外貨を稼ぐ」という点では、輸出立国型に比べると効率は悪いが、日本には08年末で225兆円という「対外純資産」がある。

仮に、どん底と思われる09年1～3月期の貿易赤字の4倍に相当する5兆円規模の年間経常赤字が毎年続き、それを、この対外純資産の取り崩しで賄ったとしても45年間はなくならない計算だ。だから、経済政策を思い切って外需依存から内需中心に転換する時間的余裕は十分ある。

議論を進めるために、ここで「内需」と「外需」がどのような関係にあるか、を抑えておこう。

【図表3】をご覧いただきたい。

その国の内需と外需の規模を決定するのは「購買力平価」だ。まず、「購買力平価」のおさらいをしておく、

購買力平価とは、貿易財につき2国間で「一物一価の法則」が成り立つ《均衡為替レート》をいう。購買力平価は2つの意味をもつ。

一つは、両国の貿易財価格が均衡する「貿易財均衡為替レート」としての意味。もう一つは、貿易財を含めた両国の消費者物価水準が均衡する「実質実効為替レート」としての意味。

現実の為替レートは、《両国間のそのときの金利差》と《購買力平価がもつ2つの要因》によって外国為替市場において決まる。

この図表をご覧いただくと、次のことが明らかになる。

内需の規模は、経済政策により、その国の消費者物価水準の上昇を抑制し、その国の通貨の「購買力平価」（実質実効為替レート）を相対的に通貨高の方向に誘導し、その国の財貨・サービスの輸入が促進されることによって拡大する。すなわち、その国の内需の水準は、両国間の相対的な《インフレ較差》で決まるということだ。

一方、外需の規模は、経済政策により、その国の貿易財産業の生産性を向上させて貿易財の価格を引き下げ、その国の「購買力平価」（貿易財均衡為替レート）を通貨安の方向に誘導することにより、財貨・サービスの輸出が促進されることによって決まる。つまり、その国の外需の水準は、貿易財産業の両国間の相対的な《生産性較差》で決まる。

現在の日本の場合に当てはめると、①内需振興のためには《円高》が望ましく、外需振興のためには《円安》が望ましい、②日本では貿易財産業の生産性が高いので、《3%程度の緩やかなインフレ》ならば許容され、したがって、大胆な《量的緩和政策》がとれる、ということだ。

「内需拡大」は日本経済の構造改革そのもの

のことから、「日本経済の課題」が明らかになってくる。

すなわち、2001年以降5年間にわたった小泉内閣の構造改革の成果を、それ以後の自民党政権と行政が、「内需志向型の産業構造モデル」への構造転換に結びつけることを怠った結果として、旧来型の「輸出立国型の産業構造モデル」を温存させることになってしまった、ということだ。

しかし、産業構造転換の主役は、あくまで民間企業でなければならない。政府の役割は、①民間の経済活動に対する規制の緩和、②構造調整の過程で不可避的に発生する民間部門の経済的損失の補償、失業者対策、新規雇用の創出、③国民生活の基本的なライフサイクルを支える年金、医療、介護、育児、教育などの生活インフラの整備・構築など、裏方に徹することだ。

問題は、小泉改革以後の構造改革の停滞にあり、いま必要なのは、小泉内閣がやり残した財政構造改革を進めて「内需志向型産業構造」への経済構造の転換を急ぐことなのだ。

では、「内需拡大」とは何をいうのか。

内需拡大とは、【図表1】の棒グラフの内訳の【緑色の部分】——すなわち、内需総額の財貨・サービスの国内供給部分に相当する「純内需」——を拡大することに他ならない。

純内需は、①民間最終消費、②民間住宅支出、③民間設備投資、④政府最終消費、⑤政府公共投資の5項目の合計から「輸入」を控除したものより成る。

【緑色の部分】をご覧いただくと、「いざなぎ景気」を超える戦後最長の経済成長の過程で、実質GDPの増加部分は、たしかに外需（純輸出）に大きく依存してきたが、実質GDPの岩盤部分は、ずっと純内需が支えてきたことがお分かりいただけると思う。

これから日本の経済政策の課題は、この岩盤となっている純内需の中身の「質」を高めつつ、この「量」を確実に増やしていくこと、この一点に尽きる。

内需拡大のために何をなすべきか、については、前回（5月号）と前々回（3月号）の2回にわたって、この連載でとりあげてきた。

そのポイントは、内需喚起のための財政支出は、特定の政策目的をもった、複数年度にわたる財政支出となるので、財政単年度主義がなじまず、財政法第44条【特別資金の保有】に基づく基金方式が望ましい、ということだった。

前回（5月号）の本欄では、ジャーナリスト北沢栄氏が提案された、特別会計のストックの財政余剰、いわゆる「埋蔵金」を引き当て財源として、膝元の内閣府に、総額50兆

円規模の「国民経済・生活支援基金」（仮称）を設立する構想を紹介した。

この構想については、同氏が最近出版された著書「亡国予算」（実業之日本社刊）のP230以下で詳しく説明されているので、関心のある方は、是非そちらを参照していただきたい。

内需喚起の財政出動に対し国民が心から望んでいることは、第一に、政府がまず、国民生活の基本的なライフサイクルにかかる国民一人ひとりの潜在的ニーズ（雇用、年金、医療、介護、教育、育児など）を洗い出し、このニーズに応える政策メニューを《目的・対象・期間》を明らかにして、国民の前に具体的に提示すること、第二に、これらのニーズに応えるための国の体制——たとえば、法制度、組織、システム・資金・要員計画などを制度として整備・構築すること、第三に、併せて、その財源（基金）をどのように手当てるかを予め国民に具体的にコミットすることだ。

財政法第44条の基金方式による財政出動には「5つの原則」が求められる。内需喚起のためには、この原則に沿った民主的な手続きこそが大切なのだ。

- 1、基金は内閣に直属させ、内閣府で一元管理する。
- 2、基金の引き当て財源については、予めその内容を明示し国会の議決を得る。
- 3、基金は3年程度の時限立法とし、財政支出の《目的、対象、期間》を限定する。
- 4、毎年、基金の財政支出状況、政策効果について、国会に報告する。
- 5、基金の財政支出に日銀のファイナンス（財政支出見合いの長期国債の買入れ）をつける。

5月29日、政府の今回の経済危機対策の裏づけとなる、過去最大の2009年度補正予算が成立した。この補正予算は、日本経済が直面する「2つの危機」——すなわち、①短期的な日本経済の「底割れ」リスク、②世界経済への長期的な「構造調整」リスク——に対応する、財政支出規模15.4兆円の大型予算で、その方向性に間違いはない。

しかし、非常に残念なことに、上に掲げた基金方式の「5つの原則」からことごとく外れている。

たとえば、15.4兆円の補正予算枠のなかに、46の「基金」がつくられ、これらの基金に4.3兆円の予算が配分されている。この結果、補正予算の内容が、各省庁縦割りの各省庁別の政策メニューの羅列になってしまい、なかには、金額だけで細目が詰められていないもの、本予算で没になったものの復活などがあつたりして、政府が掲げた政策目標を横に貫く総合性の欠けたものになっている。これでは、国会による予算執行状況のチェックや政策効果の検証など不可能であろう。

これはもう、経済政策の問題というよりも、政治システム、行政システムの問題といわざるをえない。

内需の拡大は、日本経済の経済構造改革そのものなのである。

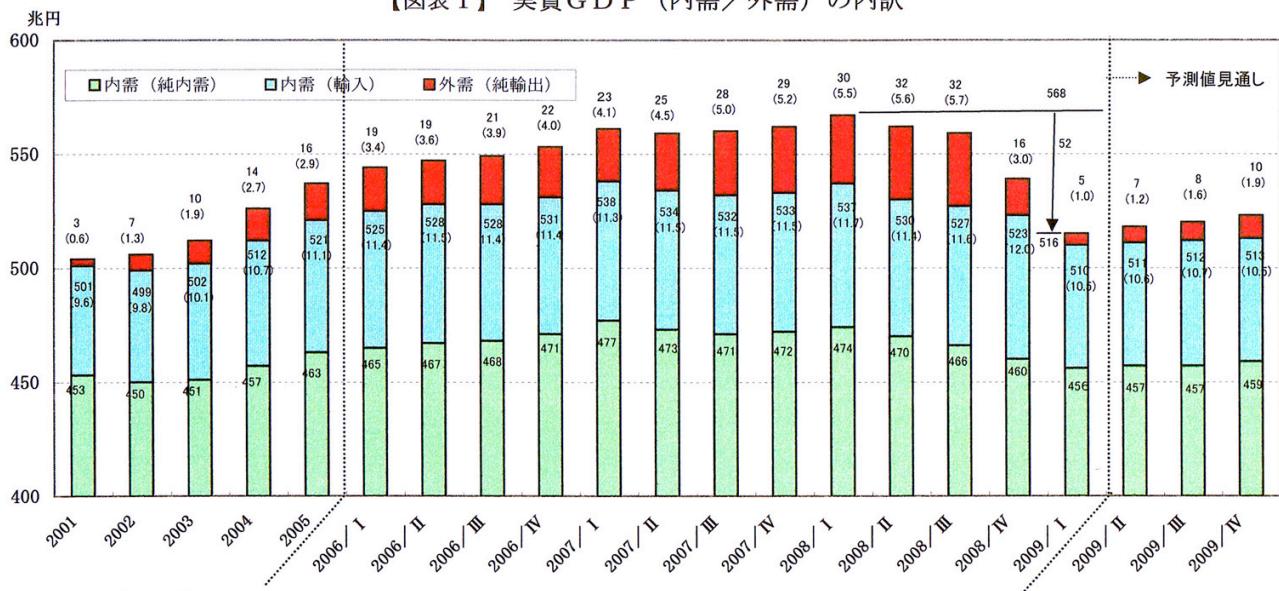
(以下 次々号)

読者の皆さんのご意見をお待ちしております。

メールアドレス=hirom-ki@js4.so-net.ne.jp

(2009. 5. 31 北川宏廸)

【図表1】 実質GDP（内需／外需）の内訳



（グラフの説明）

- 上記グラフの金額は、実質季節調整系列の年換算の数字で表示している。
- 09年第2四半期以降の実質GDPは、ESPフォーキャスト5月調査(37機関による予測値平均)による。
- 09年第2四半期～第4四半期の内需は、08年第1四半期から第4四半期の実質GDP(内需+外需)の変化に対する内需寄与率(40%)と同水準と仮定して試算。
- 外需は、財貨・サービスの輸出から輸入を差し引いた「純輸出」で、上図の《赤》の部分。グラフの上の数字は外需総額、()内の数字は実質GDPに対する外需の比率(%)を示す。
- 内需総額は、実質GDPから外需(純輸出)を差し引いたもので、財貨・サービスの国内供給部分の「純内需」(上図の《緑》の部分)と、財貨・サービスの輸入部分(上図の《青》の部分)から成る。数字は内需総額、()内の数字は内需総額に対する輸入比率(%)を示す。
- 財貨・サービスの国内供給部分の「純内需」(上図の《緑》の部分)は、次の算式による。
純内需 = 内需総額(民間最終消費+民間住宅支出+民間設備投資+政府最終消費+政府公共投資の合計) - 輸入。
- 実質GDPは、08年第1四半期のピーク568兆円から、09年第1四半期の516兆円へ、1年の間に52兆円(9.2%)落ち込んだ。

（出所） 内閣府「国民経済計算」の四半期別GDP速報・時系列表(09年1～3月期1次速報値)より作成。

【図表2】 実質GDP(内需／外需)の内訳

(単位：兆円)

	内需(A)				内需計	対前期比% (年換算)	外需(B)		実質GDP (A+B)	対前期比% (年換算)
	純内需	(うち民間消費)	輸入	(内需比%)			純輸出	(GDP比%)		
2001	453	〈287〉	48	〈9.6〉	501	1.0	3	〈0.6〉	504	0.2
2002	450	〈291〉	49	〈9.8〉	499	▲ 0.4	7	〈1.3〉	505	0.3
2003	451	〈292〉	51	〈10.1〉	502	0.8	10	〈1.9〉	513	1.4
2004	457	〈296〉	55	〈10.7〉	512	1.9	14	〈2.7〉	527	2.7
2005	463	〈300〉	58	〈11.1〉	521	1.7	16	〈2.9〉	537	1.9
2006/I	465	〈305〉	60	〈11.4〉	525	1.5	19	〈3.4〉	544	1.6
2006/II	467	〈306〉	61	〈11.5〉	528	2.4	19	〈3.6〉	548	2.9
2006/III	468	〈304〉	60	〈11.4〉	528	0.1	21	〈3.9〉	550	1.7
2006/IV	471	〈307〉	60	〈11.4〉	531	1.8	22	〈4.0〉	553	2.2
2006	467	〈305〉	60	〈11.4〉	527	1.2	20	〈3.7〉	548	2.0
2007/I	477	〈307〉	61	〈11.3〉	538	5.3	23	〈4.1〉	561	5.9
2007/II	473	〈308〉	61	〈11.5〉	534	▲ 2.5	25	〈4.5〉	560	▲ 1.0
2007/III	471	〈307〉	61	〈11.5〉	532	▲ 1.4	28	〈5.0〉	561	0.8
2007/IV	472	〈308〉	61	〈11.5〉	533	0.7	29	〈5.2〉	563	1.8
2007	473	〈307〉	61	〈11.5〉	534	1.2	26	〈4.7〉	561	2.3
2008/I	474	〈312〉	63	〈11.7〉	537	3.3	30	〈5.3〉	568	3.4
2008/II	470	〈309〉	60	〈11.4〉	530	▲ 5.7	32	〈5.6〉	563	▲ 3.5
2008/III	466	〈309〉	61	〈11.6〉	527	▲ 2.3	32	〈5.7〉	559	▲ 2.5
2008/IV	460	〈307〉	63	〈12.0〉	523	▲ 2.3	16	〈3.0〉	538	▲ 14.4
2008	467	〈309〉	62	〈11.7〉	529	▲ 0.9	27	〈4.9〉	557	▲ 0.7
2009/I	456	〈304〉	54	〈10.5〉	510	▲ 9.8	5	〈1.0〉	516	▲ 15.2
2009/II	457	〈305〉	54	〈10.6〉	511	0.5	7	〈1.2〉	518	1.14
2009/III	457	〈305〉	55	〈10.7〉	512	0.7	8	〈1.6〉	520	1.81
2009/IV	459	〈307〉	54	〈10.5〉	513	1.0	10	〈1.9〉	523	2.40
2009	457	〈305〉	54	〈10.6〉	511	▲ 3.3	8	〈1.5〉	519	▲ 6.7

(注) 1、【図表】の数字は、実質季節調整系列の、金額は年換算、前期比率は年率換算で表示している。

2、純内需 = 内需(民間最終消費+民間住宅支出+民間設備投資+政府最終消費+政府公共投資の合計)-輸入。

3、09年第2四半期以降の予測値は、ESPフォーキャスト5月調査(37機関による予測値平均)による。

(出所) 内閣府「国民経済計算」の四半期別GDP速報・時系列表(09年1~3月期1次速報値)より作成。

↓
予測値

【図表3】「購買力平価」のもつ二つの意味

	米 国		日 本	
ケース1	非貿易財(内需)	貿易財(外需)	購買力平価	貿易財(外需)
インフレ較差がある場合	貿易財価格 '@10,000ドル	貿易財(外需) '@5,000ドル	購買力平価 1ドル=200円 (貿易財均衡レート)	貿易財(外需) '@100万円
	消費者物価の水準 '@7,500ドル		1ドル=200円 (実質実効レート)	'@200万円 '@150万円
	貿易財価格 '@20,000ドル	'@10,000ドル	1ドル=100円 (貿易財均衡レート)	'@100万円 '@200万円
	消費者物価の水準 '@15,000ドル		1ドル=100円 (実質実効レート)	'@150万円 (米国の相対的インフレによる日本の円高)
ケース2	非貿易財(内需)	貿易財(外需)	購買力平価	貿易財(外需)
生産性較差がある場合	貿易財価格 '@10,000ドル	'@5,000ドル	購買力平価 1ドル=200円 (貿易財均衡レート)	貿易財(外需) '@100万円 '@200万円
	消費者物価の水準 '@7,500ドル		1ドル=200円 (実質実効レート)	'@150万円 (生産性上昇)
	貿易財価格 '@10,000ドル	'@5,000ドル	1ドル=100円 (貿易財均衡レート)	'@50万円 '@200万円
	消費者物価の水準 '@7,500ドル		1ドル=166円 (実質実効レート)	'@125万円 (貿易財の生産性上昇による相対的円安)

(図表の説明)

- 1、「購買力平価」とは、貿易財につき2国間で、「一物一価の法則」が成り立つ《均衡為替レート》をいう。
- 2、購買力平価は2種類ある。一つは、両国の貿易財価格が均衡する「貿易財均衡為替レート」、もう一つは、貿易財を含めた両国間の消費者物価水準が均衡する「実質実効為替レート」。
- 3、現実の為替レートは、両通貨間の金利差と、購買力平価の上記の2要因によって決まる。
- 4、説明の便宜のために、両国とも貿易財と非貿易財のシェアは1／2とする。したがって、消費者物価水準は、貿易財価格と非貿易財価格の単純平均となる。
- 5、[ケース1]は、両国に「インフレ較差」があって、貿易財と非貿易財の相対価格に変化がないケース。
[ケース2]は、両国に「生産性較差」あって、貿易財と非貿易財の間の相対価格が変化するケース。

(出所) 吉川洋著「いまこそ、ケインズとシュンペーターに学べ」(ダイヤモンド社刊)のP78の図表より作成。