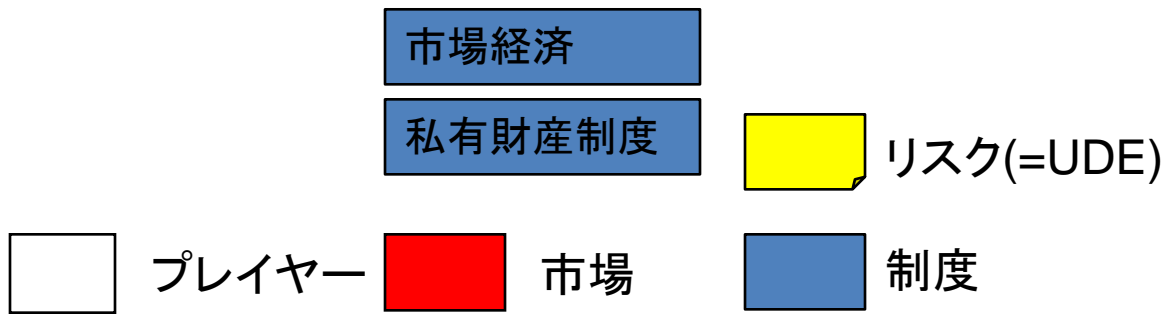
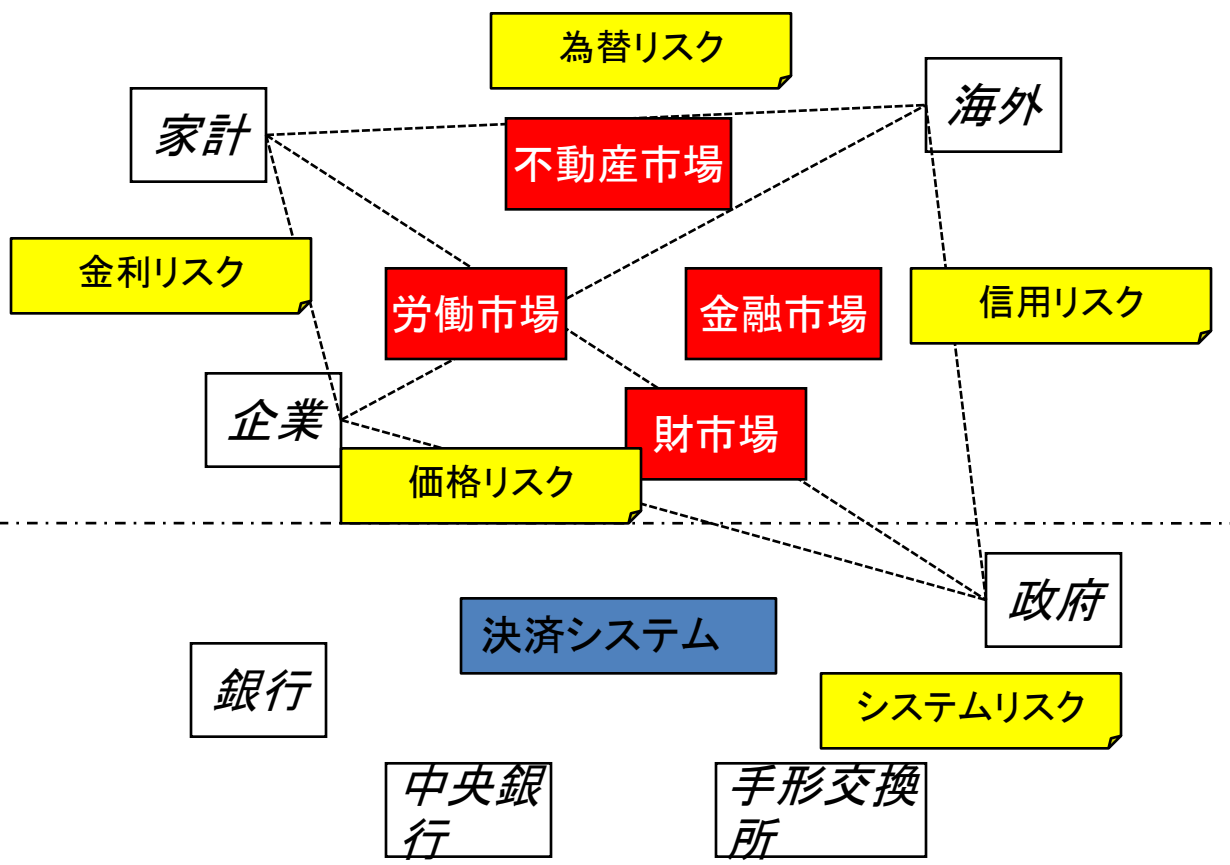
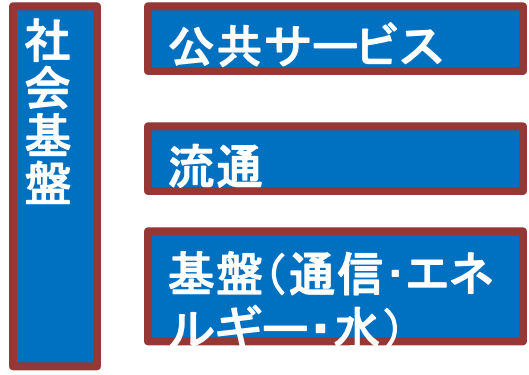
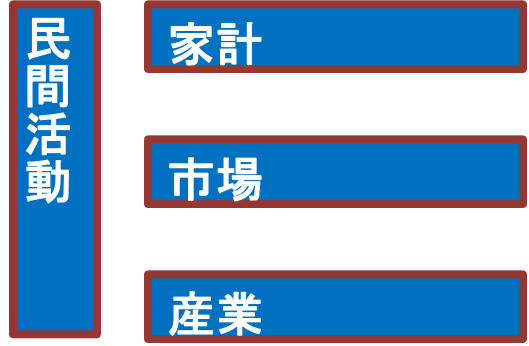


平成21年度 第2回成果発表会

経済再建の課題

経済の再建

人と防災未来センター 研究副主幹 永松伸吾



災害時におけるマクロ経済リスク

• システムリスク

- 証券取引や決済等、金融システムに物理的な機能障害が発生し、経済活動が停止または停滞することに起因するリスク。

• 信用リスク

- 日本国政府(日本国民)が復旧・復興の財源を十分に負担できない、あるいは既存の債務についての支払能力が著しく低下するリスク。

• 市場リスク

– ①金利リスク

- 大規模な資金需要が短期間に集中して発生し、金融市場が逼迫した結果として金利が上昇するリスク。

– ②為替リスク

- 生産力の低下や国際収支の悪化に伴う円安リスク。

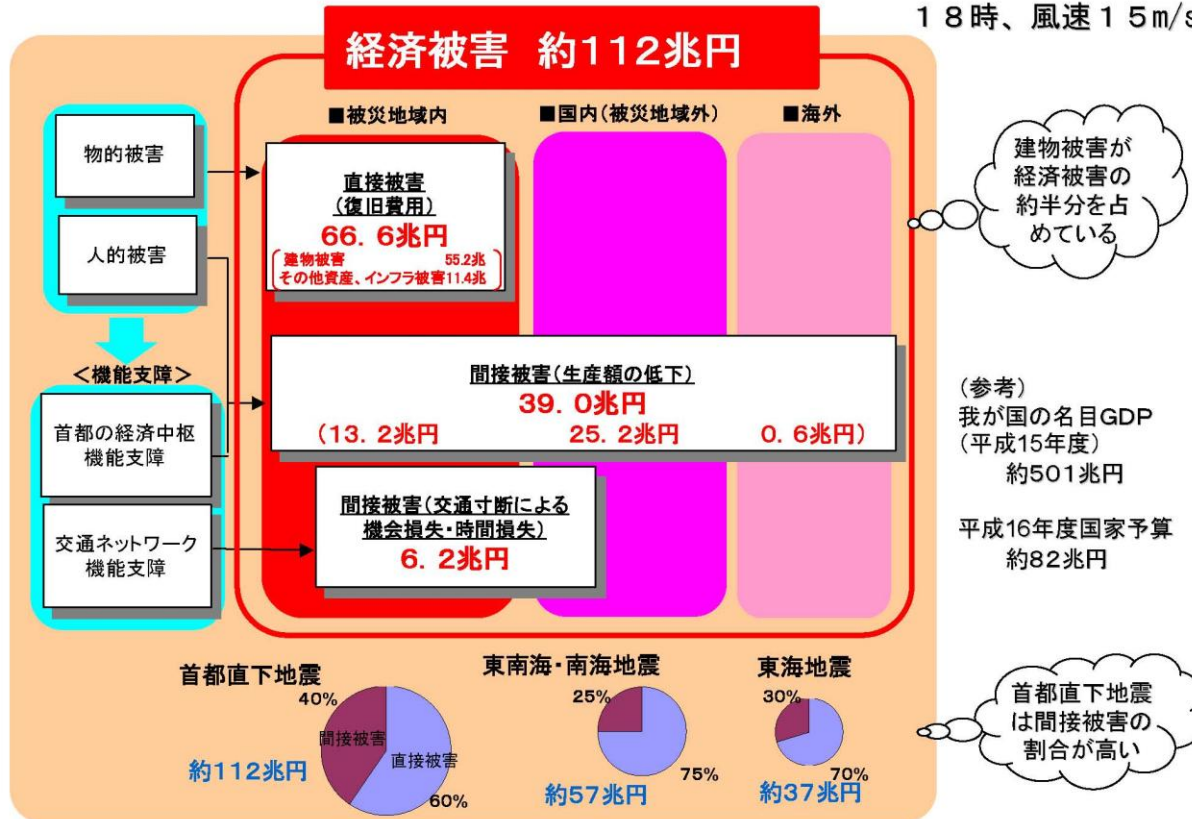
– ③価格リスク

- 復旧・復興需要の増大による建築資材や工賃等の上昇あるいは交通・通信の途絶等による取引費用の上昇などによる物価水準の上昇のリスク。

前提①: 議論の前提として、復興費用(直接被害額)は66.6兆円とする。

経済被害(東京湾北部地震M7.3)

18時、風速15m/s



前提②物理的な金融・決済システムは維持される

▶ システムリスクが顕在化した事例

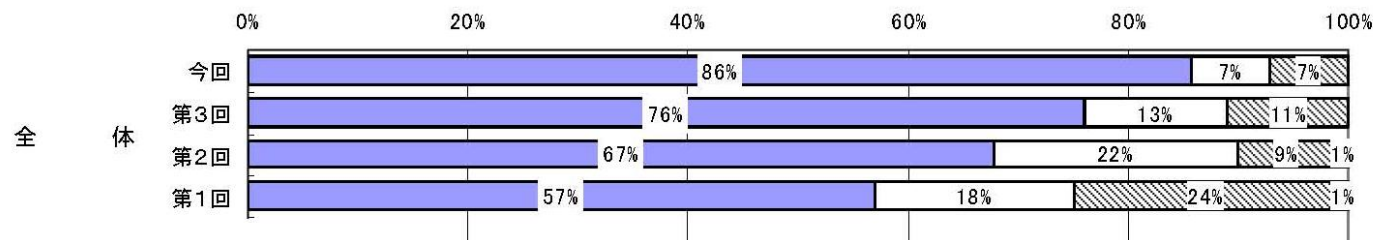
- ▶ Ex) 2002年4月1日 みずほ銀行システム障害
- ▶ 2001年9月11日米国同時多発テロ時のNY株式市場
- ▶ 2005年11月1日東証売買システム停止

▶ NYテロの経済的影響

- ▶ 金融機関のホストコンピューターが一部被害。マンハッタン等では通信回線が破損、途絶。
- ▶ 米国債市場の流動性の低下や、ドル調達金利の上昇。
- ▶ ニューヨーク株式市場は4日間閉鎖されたが、他の株式市場と比較しても株価は早期に回復した。(Jackson 2008)
- ▶ 市場参加者が総じて冷静に対応したことや、FRBを始めとする各国中央銀行や関係当局が迅速に対応したことから、市場機能は比較的早期に回復した。(中曾・細谷・清水 2002)

▶ 我が国の金融機関の業務継続体制

全社的な業務継続体制の整備



日本銀行『業務継続体制の整備状況に関するアンケート(2008年11月)調査結果』

前提③地震被害のみで日本経済の信用が失われることはない

平成19年末 国民総資産・負債残高

非金融資産	2536.8	負債	5633.3
うち有形固定資産	1165.5		
うち土地	1253.6		
金融資産	5883.5		
うち現金・預金	1339.4		
うち貸し出し	1411.2	正味資産	2787.1
うち株式以外の証券	1134.4		
うち株式・出資金	647.5		
総資産	8420.3	負債＋正味資産	8420.3

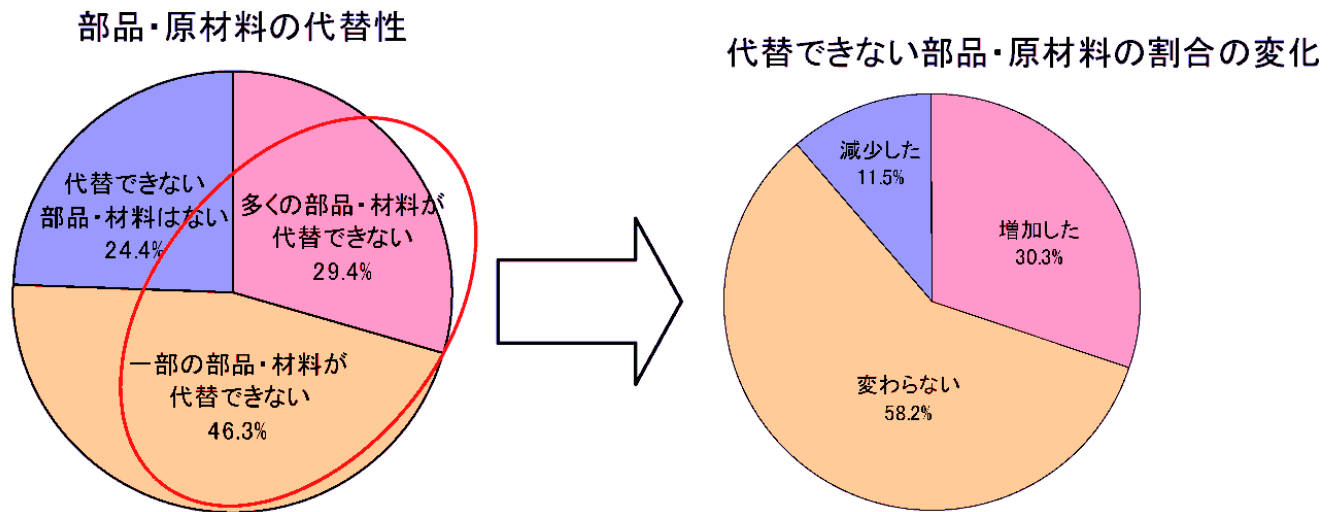
日本経済の正味資産残高は2,787兆円

首都直下地震そのものによって日本の信用力が低下することはまず考えられない

トレンド1: グローバル化

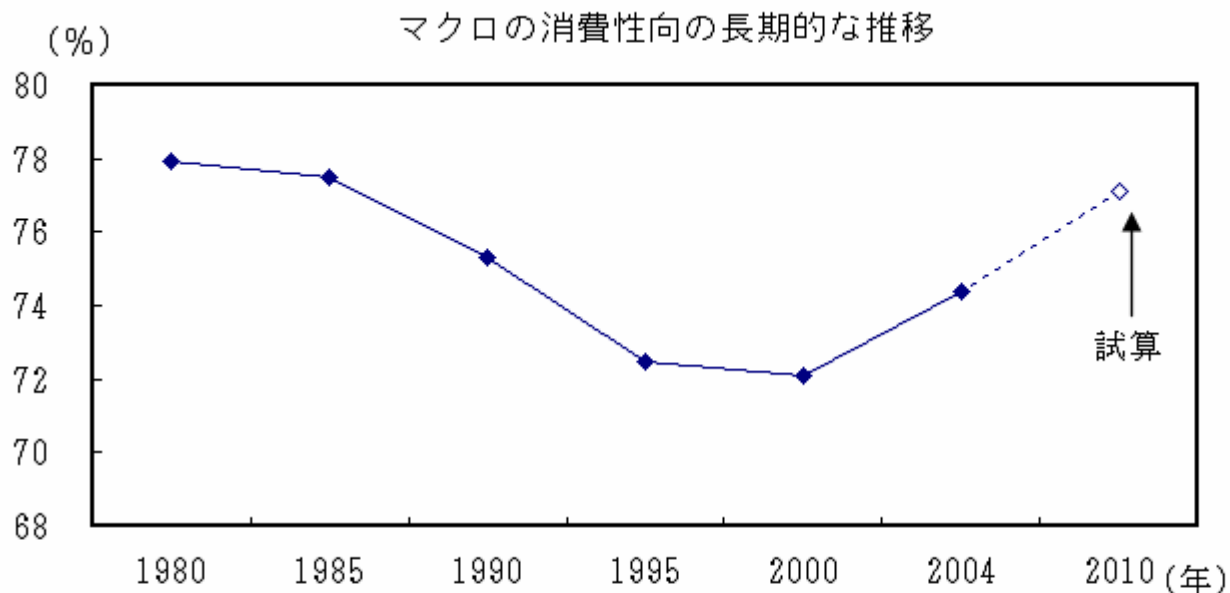
- 海外との資金移動が容易に
- 国際的な競争激化

図表 2 8 部品・原材料の代替性とその割合の変化



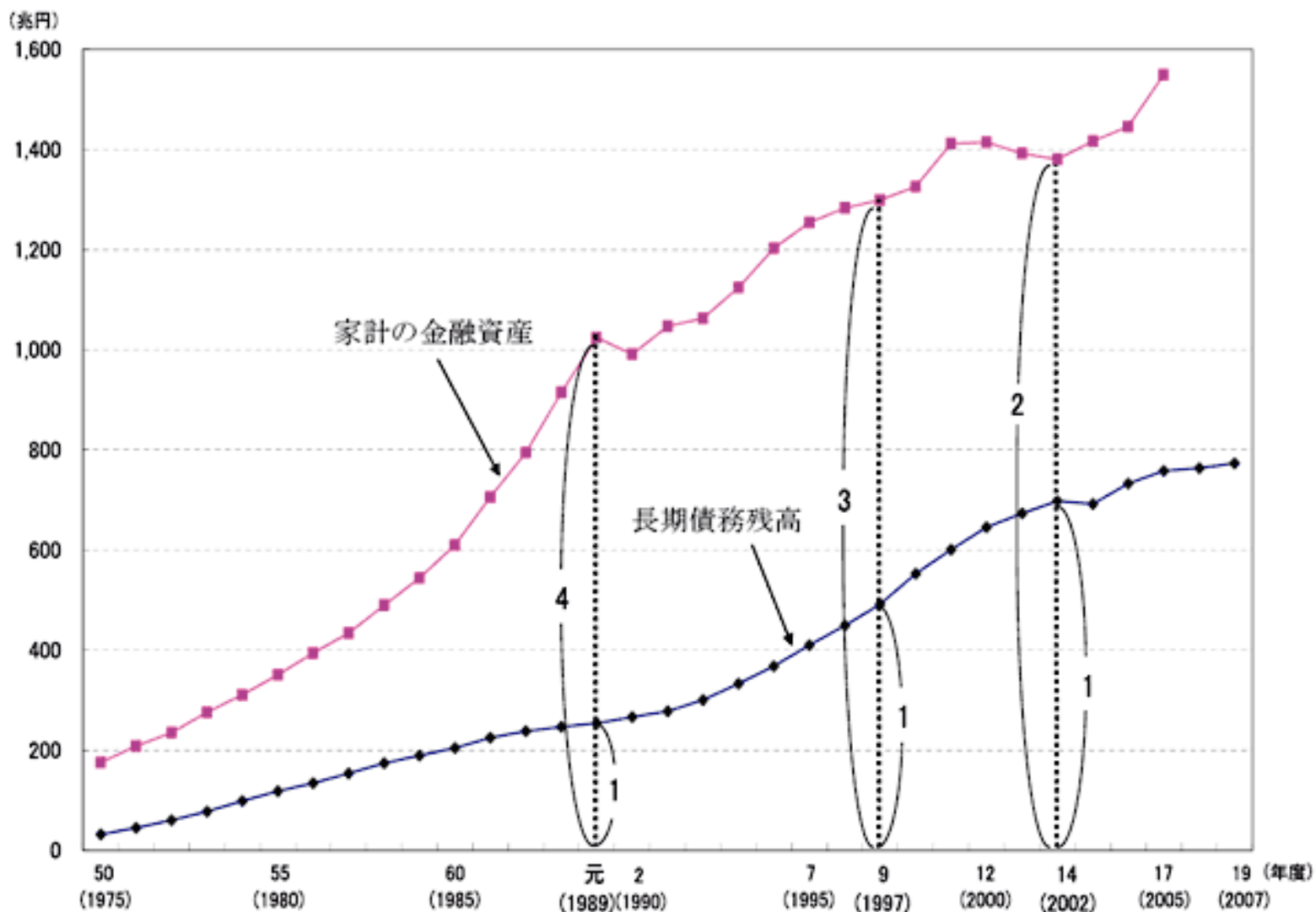
出所：「我が国製造業企業の国際機能分業構造に関するアンケート調査」2008年1月実施

トレンド2:人口減少と高齢化による貯蓄率低下



- (備考)
1. 総務省「家計調査（二人以上の世帯（農林漁家世帯を除く、勤労者世帯）」により、内閣府で試算。
 2. 年齢効果は年齢効果の平均を基準として表示し、時代効果は1980年を、世代効果は41-45年生まれの世代を基準として表示。
 3. 推計方法については付注3-3を参照。

出所:平成17年度経済財政白書 第3-2-3図



出所:財務省HP

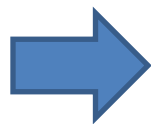
■エコナビ2010:日本国債、揺らぐ信用 細る資産、膨らむ債務

(2月14日 毎日新聞)

日本国債への市場の信頼が揺らいでいる。政府が12日公表した家計の純資産額は1063兆円で、863兆円の公的債務残高(国と地方の合算、10年度末見通し)との差は200兆円まで接近。「いくら増発しても買い手が見つかる」状態に黄信号がともり、1月初めには、中国国債の「信用」が日本を上回る事態になった。ギリシャの財政危機で混乱する市場からは「明確な健全化策を示さない限り、日本国債の急落(金利は上昇)を招きかねない」(アナリスト)との懸念の声が上がっている。【坂井隆之】

(中略)

市場が、日本国債の増発を許容してきた背景には、日本の個人金融資産が約1400兆円あり、「まだまだ国内で国債は買ってもらえる」(与党関係者)との安心感があったためだ。しかし、家計の金融資産から住宅ローンなど負債を除いた「純資産額」と、公的債務残高との差は縮小する一方。**国際通貨基金(IMF)は、19年にも日本の公的債務残高が金融資産額を超えると指摘**しており、みずほ証券の石原哲夫氏は「市場が国債発行の上限を意識し始めている。国債格下げなど、何らかのショックがあれば長期金利上昇(国債価格下落)のリスクがある」と警鐘を鳴らす。



国債発行の質が問われる時代にまもなく突入

トレンド3: 建設業の市場規模の縮小

● 建設投資の推移 (年度)

年度	1990	1995	2000	2005	2006	2007 (見込み)	2008 (見込み)	2009 (見通し)	2010 (見通し)
名目建設投資 (対前年度伸び率)	814,395 11.4%	790,169 0.3%	661,948 -3.4%	515,676 -2.4%	513,281 -0.5%	479,000 -6.7%	472,300 -1.4%	431,900 -8.6%	416,000 -3.7%
名目政府建設投資 (対前年度伸び率) (寄与度)	257,480 6.0% 2.0	351,986 5.8% 2.5	299,601 -6.2% -2.9	189,738 -8.9% -3.5	177,965 -6.2% -2.3	171,500 -3.6% -1.3	173,900 1.4% 0.5	185,700 6.8% 2.5	160,400 -13.6% -5.9
名目民間住宅投資 (対前年度伸び率) (寄与度)	257,217 9.3% 3.0	243,129 -5.2% -1.7	202,756 -2.2% -0.7	184,258 0.3% 0.1	187,499 1.8% 0.6	166,000 -11.5% -4.2	159,300 -4.0% -1.4	137,700 -13.6% -4.6	148,200 7.6% 2.4
名目民間非住宅建設投資 (対前年度伸び率) (寄与度)	299,698 18.4% 6.4	195,053 -1.8% -0.4	159,591 0.7% 0.2	141,680 4.0% 1.0	147,817 4.3% 1.2	141,500 -4.3% -1.2	139,100 -1.7% -0.5	108,500 -22.0% -6.5	107,400 -1.0% -0.3
実質建設投資 (対前年度伸び率)	840,446 7.6%	777,268 0.2%	661,947 -3.6%	515,196 -3.4%	506,003 -1.8%	460,985 -8.9%	443,345 -3.8%	419,500 -5.4%	406,000 -3.2%

注1)2008年度までは、国土交通省「平成21年度建設投資見通し」より。

(単位:億円、実質値は2000年度価格) 年度価格)

注2)民間非住宅建設投資＝民間非住宅建築投資＋民間土木投資

建設市場規模は1995年(阪神淡路大震災当時)の約半分に縮小している。

【短期的視点】建設業には余剰生産力がある。

【中長期的視点】建設業の供給力の大幅な低下により、復興需要への速やかな対応は年々困難に

地方では建設業の衰退がすでに深刻化

キーワードを入力

ニュース検索

[検索オプション](#)

[ニュース](#) [トピックス](#) [写真](#) [動画](#) [地域](#) **[雑誌](#)** [ブログ/意見](#) [リサーチ](#) [ランキング](#)

[雑誌トップ](#) | [厳選雑誌記事](#) | [雑誌一覧](#) | [新着雑誌記事](#) | [雑誌記事提供社](#) |

雑誌記事

雪国の除雪作業が崩壊の危機！？建設不況のあおりで応札ゼロの地域も

[ダイヤモンド・オンライン](#) 11月20日(金) 14時40分配信 / 経済 - 経済総合

冬になると、日本海側や東北、北海道などの降雪地域でよく見られる道路の除雪作業が、もしかしたら近い将来、ままならなくなるかもしれない。

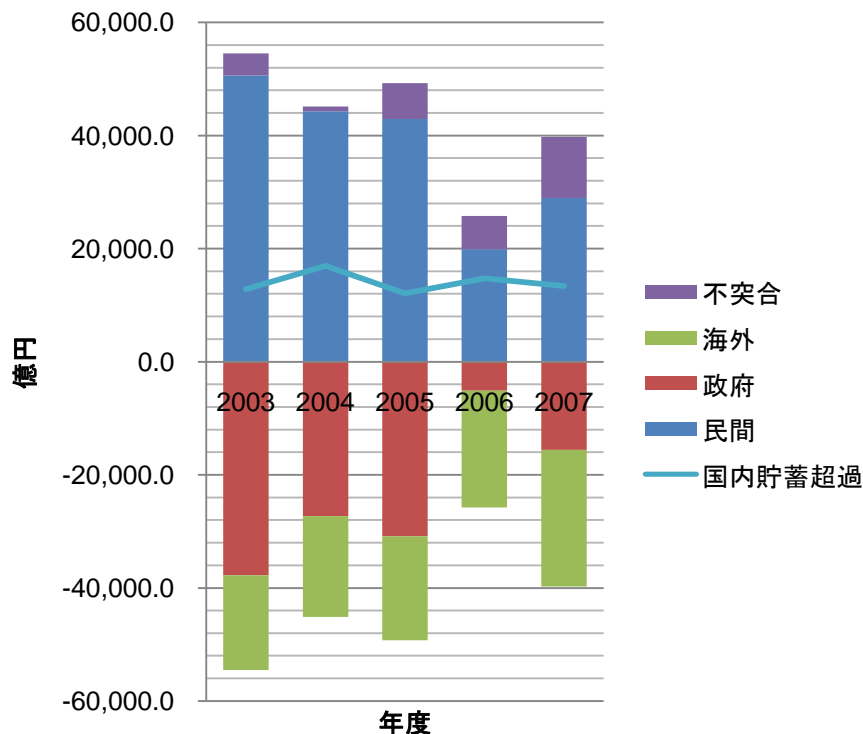
首都圏の人々には意外に知られていないが、降雪地域での除雪作業は、地元の建設業者やゼネコンが中心に行っている。各自治体では、道路をいくつかの区域に分けて、入札する制度などで除雪業者を集めている。

ところが昨今、入札に応じない除雪業者が増えているのだ。青森県弘前市では、自前で約20台の除雪車を所有しているが、これでは冬場のピークの除雪作業を乗り切れない。そのため地元建設業者に対し、市内104の区域を指名競争入札で除雪する制度を採用している。

しかし、弘前市では、出勤回数に応じた出来高払いのため、雪の少ない市街地などの作業が嫌われる。2008年度は市内104区域のうち、17区で応札がゼロだった。応札する業者自体も減少しており、ピークだった2006年度の146社に対し、2009年度には102社にまで減少した。応札や除雪業者の減少傾向は、新潟や富山、長野、北海道などの各自治体にも見られる。

そもそも除雪作業は低い収益性の事業だった。「除雪車の維持費や人手の確保を考えると、採算に合わない」うえ、建設不況で「除雪を続ける企業体力がない」ことが、応札や除雪業者の減少傾向に拍車をかけている。

根本課題：復興資金をどう調達するか？



日本経済の部門別貯蓄-投資バランス

$$(S - I) + (T - G) \equiv (EX - IM)$$

国内貯蓄
余剰

政府余剰
(財政黒字)

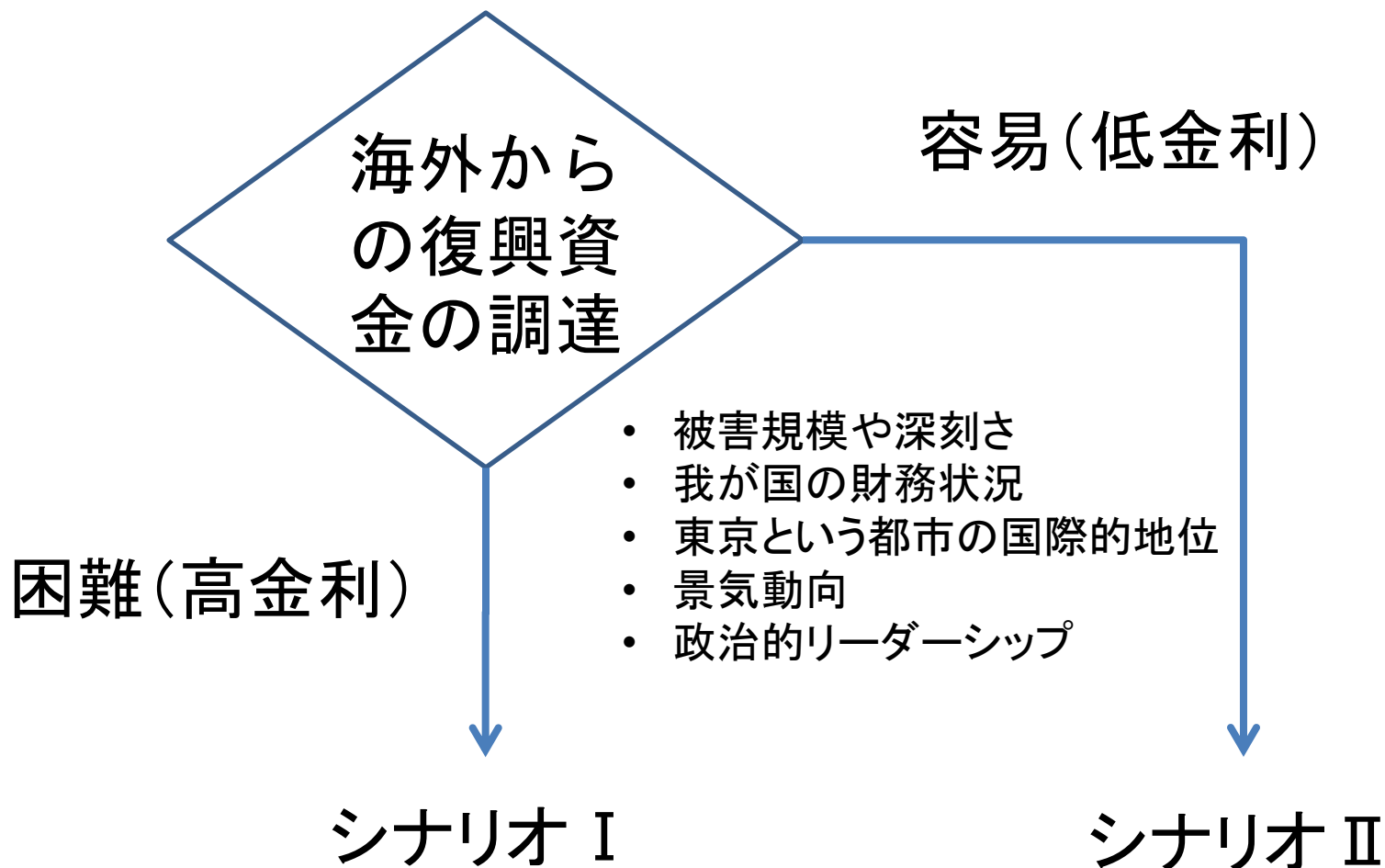
海外余剰
(経常黒字)



国内金利上昇圧力
円安圧力

- 66兆円という復興資金に対して、「国内の資金が圧倒的に不足。」
- 国内貯蓄超過は13.3兆円(2007年度)
- これを前提とした場合、仮に一年で66.6兆円の復興資金を調達しようとするれば、国際収支が53.3兆円マイナスになることを意味する。(29.1兆円の国際収支赤字)

経済復興のマクロ的シナリオ



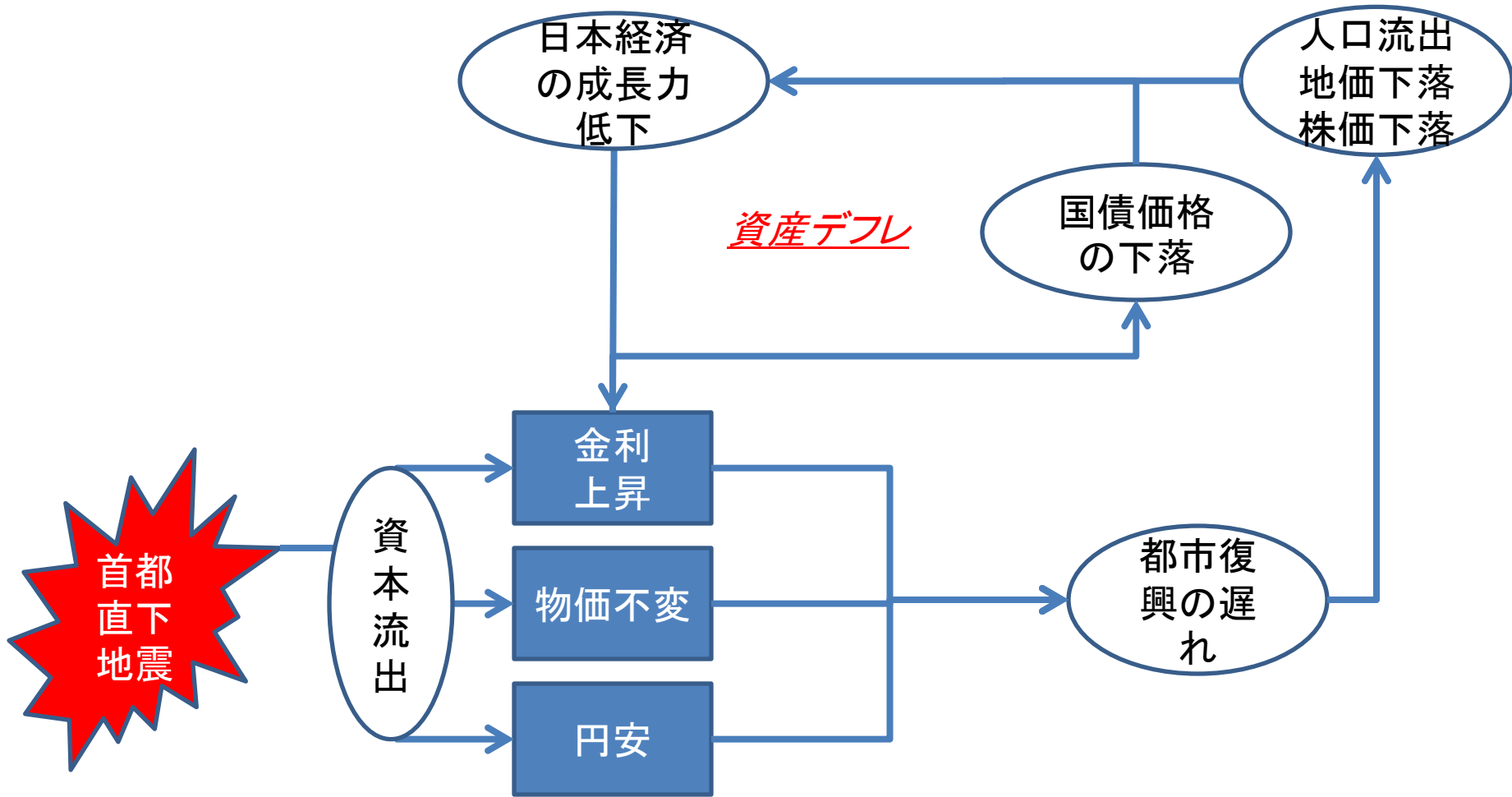
シナリオ I 海外からの復興資金調達が難航する ケース

- 首都直下地震の被害規模が明らかになるにつれて、**将来の国債大量増発を見込んで長期金利が上昇する**。このため、復興投資を行うために民間企業は海外からの資金調達を試みるが、日本経済の先行きを懸念する海外投資家から**金利の上乗せを要求され**、資金調達を断念した企業の多くは**東京や日本市場からの撤退を表明する**。また長期金利の上昇は銀行の貸出金利も上昇させ、**被災した中小事業所が経営再建を断念する**ケースが後を絶たない。この結果、多くの市街地では**オフィスビルの再建が進まず、空き地が目立つ**ようになった。

シナリオ I 続き

- ▶ 建築需要が伸びないため、東京の地価をはじめ一般物価水準はむしろ下落傾向にある。このため、住宅の再建はオフィスビルの再建に比べて活発に進むが、東京での雇用機会が喪失したり、賃金水準が下落することによって、住宅ローンが支払えなくなる世帯が続出する。
- ▶ また、国の財政では毎年の国債費の利払いが増加し、これまで以上に厳しい財政運営が求められるようになる。急速に広まる外国資本の撤退は円安をもたらし、食料品や衣料品など、これまで海外からの輸入で低価格を実現していた財の価格が長期的に上昇し、国民の生活を圧迫し始める。輸出は好調であるものの、国内での設備投資や技術開発投資が伸びないため、日本の製品の国際競争力は低下し、新興経済諸国の製品との価格競争にさらされている。これらの結果、東京の地価は中長期的に下落の一途をたどり、そのことが国民資産全体を大きく目減りさせるとともに、多くの銀行ではローンの担保割れが起こり、不良債券化しはじめる。

シナリオ I の構造



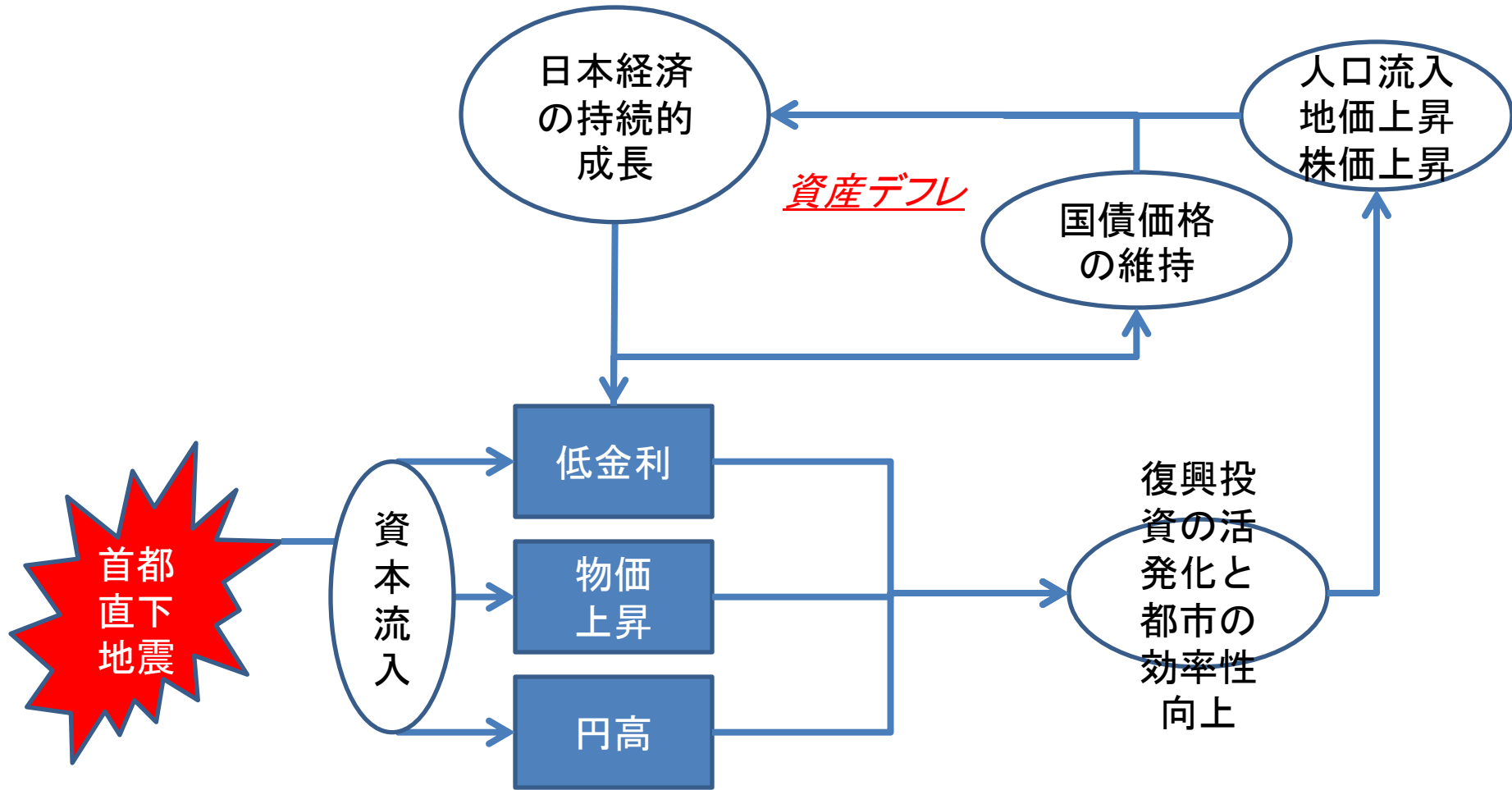
シナリオⅡ 海外から潤沢な復興資金が流入するケース

- 首都直下地震を契機に、古いオフィスビル等の更新が進むとともに、大規模な再開発が可能となることで、**東京の土地利用が高度化・効率化**することが期待される。このことにより、東京という都市の国際競争力が増大することへの期待が投資家の間に広まり、復興事業に対して**海外からの資金が瞬時にかつ大量に流入**する。
- 国内の建築市場は逼迫し建築コストは上昇するものの、それを上回る期待収益率の高さによって**資本投下が続く**。東京では**当面建築ラッシュが続く**。だが、首都の復興に建設資源が集中することによって、地方都市の再開発等は停滞するなど、**地方の衰退が加速**する。また外国資本の流入は円高をもたらし、自動車・機械産業など**輸出に多くを依存する産業は壊滅的な打撃を受ける**。建設業など、復興需要に沸いくつかの産業では深刻な人手不足に陥り、それを補うため**外国人の大量雇用**が行われる。

シナリオⅡ 続き

- 建築資材価格の上昇により、被災者の住宅復興は著しく困難になった。ただ土地の価格も上昇したため、それらを売却し、分譲マンションを購入する被災者が増えたため、かつての密集住宅市街地の風景は様変わりした。従来から賃貸住宅に暮らしていた高齢者や低所得層については、家賃の高騰により仮設住宅から退去できない人々が少なからず存在し、問題となっている。
- 復興需要が一巡することで、建設業の景況は悪化し、外国人労働者の失業が社会問題化する。他方で、新しく生まれ変わった東京の魅力に惹かれ、国内外から多くの企業が再び東京に集まり、多くの雇用が生じる。地方から東京への人口集中が加速的に進み、東京の地価は持続的な上昇を続ける。首都では資産価格の上昇にともない、消費需要や投資も拡大するが、他方で一部の海外投資家からはバブルを警戒する声もささやかれる。

シナリオⅡの構造



おわりに

- どちらのシナリオになるかを予測するのは困難。どちらも想定しておく必要。
- シナリオ①における復興課題
 - 東京に産業を誘致するための新たな起爆剤づくり
 - 首都の過密を解消するためのチャンス
- シナリオ②における復興課題
 - 無秩序な復興のコントロール
 - 首都への過剰投資と地方の過小投資を防ぐ
 - 建設ラッシュによる手抜き工事
- →シナリオによる具体的な復興戦略の議論が可能に。