

# *IEEJ NEWSLETTER*

*No.27*

2005.12.2 発行

( 月 1 回発行 )

財団法人 日本エネルギー経済研究所

IEEJ NEWSLETTER 編集長 常務理事 十市 勉

〒104-0054 東京都中央区勝どき 1-13-1 イヌイビル・カチドキ

TEL: 03-5547-0212 FAX: 03-5547-0223

## 目次

- 1 . 2006 年度の日本経済の見通し
- 2 . プーチン・ロシア大統領の訪日
- 3 . サウジの石油収入は米国債投資へ
- 4 . 審議会ハイライト

---

### 1 . 2006 年度の日本経済の見通し

11 月 11 日に内閣府経済社会総合研究所は、GDP の第 3 四半期の速報値を公表した。これによると 7-9 月期は前期比 0.4%増となり、1-3 月の同 1.5%、4-6 月の同 0.8%からは成長率を鈍化させているものの、昨年末から 4 四半期連続でプラスの成長を続け、緩やかな景気回復が持続していることが裏付けられている。特に、2005 年に入ってから、設備投資や民間最終消費の底固い動きを中心に内需主導の経済成長を続けている。この第 3 四半期の速報値の公表を契機に各機関は、経済見通しの見直しを行い、政府経済見通しに先駆けて今年度の実績見込みと来年度の見通しを相次いで公表している。各機関の見通し(表参照)を概観することで来年度の経済動向について検討してみたい。なお、日本エネルギー経済研究所でも、12 月 16 日に公表予定の短期エネルギー需給見通しの前提として、マクロ経済動向の見通し作業を行っている。

各機関の経済見通し (%)

	日本エネルギー経済研究所	日本経済研究センター	明治安田生命	UFJ総研	大和総研	住友信託	東京三菱	東レ経営研究所	三菱総研	野村総研
2005年度	2.4	2.2	2.7	2.6	2.6	2.6	2.5	2.6	2.4	2.6
2006年度	1.8	1.3	2.4	2.7	1.6	1.4	1.6	2.0	1.9	2.8
	富国生命	第一生命経済研究所	ニッセイ基礎研究所	みずほ総合研究所	日本総研	信金中央金庫	新光総研	大和証券SMBC	農林中金総研	電力中研
2005年度	2.8	2.6	2.6	2.5	2.7	2.5	2.7	2.6	2.8	2.2
2006年度	3.0	1.8	1.7	1.8	2.0	2.1	1.6	1.1	2.0	0.9

第三四半期の速報値公表後に公表された各機関の見通し。詳細は各機関の公表物を参照されたい。

まず、前提条件として、為替レートおよび原油価格の想定を見ると、為替レートは足元若干円安気味になっていることもあるが、05年度が110円台前半、06年度は概ね横ばいと想定が多く、機関ごとに大きな差はない。一方、原油価格については、05年度が平均でバレル当たり54ドルと各機関のばらつきは少ないが、06年度に関しては60ドルを上回るものから50ドルを切るものまでばらつきが大きいが、平均では概ね横ばいとなっている。経済成長率を20機関の平均で見ると、2005年度は2.6%、2006年度は1.9%の成長が見込まれている。また、デフレについては2006年度には政府はデフレ脱却を見込んでいるが、2006年度にGDPデフレーターが上昇に転じると見る機関はほとんどなく、横ばいか微減を続けるとの見方が多い。しかし、日本銀行のゼロ金利政策の解除要件である消費者物価に関しては上昇を見込み、金融政策の変更を想定する機関も少なくはない。

日本エネルギー経済研究所の短期エネルギー需給見通し作業では、為替レートの想定は平均的なものと大差はないが、原油価格については、06年度には50ドル(CIFベース)を下回るとの前提の下で試算を行っている。それによると経済成長率は、2005年度は2.4%、2006年度は1.8%と各機関平均を幾分下回る結果となっている。また、GDPデフレーターの動きは、各機関平均との相違は大きくない。なお2006年度において原油価格が50ドル台半ばに留まると想定した場合には、経済成長率は0.1%程度低下すると見込まれる。

2005年度の経済成長率は平均で2.6%、一番低い機関でも2.2%と当初の政府見通しの1.6%を大きく上回ることが見込まれている。2005年第1四半期の伸びが大きかったことから見通しの達成は容易と思われていたが、夏ごろに公表された各機関の見通しでは、第3四半期は個人消費の動きなどに対する懸念から成長率が一服すると予測されていた。しかし、その後公表された各主要経済指標で明るい動きが続いたことや

GDP 速報値が内需を中心として予想よりも強いものであったことから、設備投資の好調さと個人消費の増加基調を見込んで予測値が上方修正されている。

一方、2006 年度は平均で 1.9%と成長率の鈍化が見込まれているが、これは景気の後退が見込まれているためではない。2005 年度平均の経済成長率が、2005 年初に高い成長があったことにより引き上げられたことに対し、2006 年度にはそうした要因が見当たらず、安定した経済成長率が継続するためといえる。事実、ほとんどの機関では設備投資の好調さや底固い個人消費など内需が安定した増加を続けると見込んでいる。設備投資については幾分伸びが鈍化するものの、増加を続けるとの見方は共通している。しかし、個人消費については企業部門の高収益が家計部門に波及するか否かで見方が異なっており、経済成長率の違いも個人消費の見方の違いによるものといえる(但し、最弱気の機関では設備投資は減少すると見込まれている)。

設備投資は、これまでの反動といったこともあって第 3 四半期には伸び率が幾分鈍化しているが、企業収益の高さや足元の機械受注の動き、日銀短観の設備投資計画などから見て今後とも増加を続けると考えられ、また、これまでの製造業中心の増加から非製造業へも広がりを見せ始めており、06 年度においても持続的な増加を続けると見込まれている。一方、個人消費は、好調な企業部門の収益状況が、家計にどう波及していくかで見方が異なっている。非常に高水準となっている企業収益が賃金や雇用の拡大に波及すると見る機関では、所得の増加から消費の伸びが生じることで好パターンが始まることを期待され、依然企業の厳しいコスト意識の継続を想定する機関では、所得の伸びが鈍く消費の増加が期待できないとしている。

06 年度においては、デフレ状況は解消しつつあるが、デフレから脱却できるかは微妙な情勢であり、長期金利や原油価格の動向によるリスクはあるものの、安定した経済成長が持続し回復が継続すると見方が、現時点では太宗となっている。また、財政金融両面でのマクロ政策では、経済成長をかく乱しない政策運営が望まれている。

( 理事・チーフエコノミスト 加藤 裕己 )

## 2 . プーチン・ロシア大統領の訪日

プーチン・ロシア大統領が 11 月 20 日から 22 日まで 5 年振りに訪日し、21 日に小泉首相との間で首脳会談が行なわれた。焦点の北方領土問題では何らの前進もなかったが、テロリズムとの闘い等の国際舞台における協力、エネルギー分野等の貿易経済分野における協力、防衛・治安分野における関係の発展等の分野で、全部で 12 の文書が発出された。

懸案の極東シベリアの石油パイプライン問題についても、沿海州までパイプラインを引くことが文書で確認された。日本側は沿海州までのパイプラインを 2012 年までに建設することを文書化しようとして交渉したが、第 1 段階のスコボロディノまでの建設終了時期が今の段階では明言できないとのロシア側の主張の為に、第 2 段階のパイプラインを「早期に実現する」との表現になった。本件パイプライン問題については、来年早期に日口間で相互理解に達することが文書で合意された。本件については、今後とも紆余曲折が予想されるので引き続き注目を要する。

今般のプーチン大統領の訪日で一番の焦点になったのは、平和条約の締結問題、すなわち北方領土の返還問題であった。21 日の首脳会談ではこの問題だけに焦点を当てた首脳 2 人のみの会談が約 1 時間半に亘って行なわれたが、遺憾なことに全く進展がなかった。1956 年の日ソ共同宣言 ( 注 1 ) をたてにして歯舞郡島、色丹島のみの返還を主張するロシア側と、過去一貫して国後島、択捉島を含む 1993 年の東京宣言 ( 注 2 ) も触れている 4 島の帰属を解決して平和条約を締結すると主張する日本側との対立であった。

( 注 1 ) 1956 年の日ソ共同宣言は、領土問題が未決着のために締結できなかった平和条約に代って作成されたもので、これにより日ソ間の国交が回復したが、その第 9 項は平和条約が締結されたあと歯舞郡島、色丹島は日本に引き渡されると定めている。

( 注 2 ) 1993 年の細川首相とエリツィン大統領との間の東京宣言は、4 島が交渉の対象であることを明記し、この問題を「歴史的・法的事実」に立脚し、「両国間の諸文書」、「法と正義の原則」を基礎として 4 島の帰属を解決し、平和条約を締結する旨定めている。

これらの宣言は 2001 年 3 月のイルクーツク首脳会談の際の共同声明でも、2003 年 1 月のモスクワ首脳会談の際の日露行動計画の中でも再確認されているものであるが、ロシア側は今般東京宣言を文書で確認することを拒否し、このため平和条約問題に関する共同声明を発出することができなかった。なお、いくつかの邦字紙が、今般日本側が北方 4 島での共同開発提案を行なったかの如く報じているが、外相レベルでも首脳レベルでもこの問題が提起されたことは全くなく、これはロシア側からのディスインフォメーション ( 故意の誤報 ) であった由。

今般北方領土問題を取り巻く国際情勢には、積極面と消極面があった。プーチン大統領は、各種世論調査で 6~7 割の支持率を維持し、国内の権力基盤を固めている強い大統領であり、領土問題のような難問を解決できる立場にある。また、昨年 10 月に中露間の国境問題が最終的に解決したことで、ロシアにとって残る領土問題は日本との問題だけの筈である。それにもかかわらず今般プーチン大統領は、この問題に触れば他の国との問題に連鎖するという波及論を使った。ソ連時代にソ連側がしきりに使った波及論を、今さら実体があるとも思われないのにプーチン大統領が口実として使うのは理解し難いことである。

北方領土問題交渉にとって不利な状況はいくつかある。一つは、ロシア経済が石油・天然ガスの値上がりで非常に好調であり、短期的、中期的には日本に頼らなければならない状況ではないことである。次には、プーチン政権の歴史観であり、第 2 次大戦末期の対日参戦と 4 島占拠をしきりに正当化している。エリツィン大統領はスターリニズムを克服するという観点に立ち、東京宣言の前文でも「全体主義の遺産を克服」云々と述べられており、この問題ではプーチン大統領とエリツィン大統領とでは歴史観が逆になっている。今考えてみれば、北方領土はエリツィン大統領時代に最も日本に近づいたと言えるであろう。現在、中露関係が良好で、日中関係が悪いというのも日本にとってよくない状況である。この状況がそれぞれ逆であれば、ロシアとしてはもっと日露関係を発展させたいと考えるであろう。プーチン政権が 2 島返還論に固執する限り、問題の出口はプーチン時代には見出せないということになる。日本側としては、焦ることなく当分じっくりと構えて行くより仕方あるまい。

( 顧問・前ロシア大使 丹波 實 )

### 3 . サウジの石油収入は米国債投資へ

2005 年のサウジの石油輸出収入は、前年対比で 50% 近い増加の 1600 億ドルを超えることが確実となった。増加する石油収入は 04 年半ば過ぎまでは、主に政府の歳出増のかたちでサウジ国内に流れており、民間の資金流通量を示すマネーサプライは 20% 近い伸びが続いた。過剰な資金は、実物投資に留まらず株式市場にも向かい、02 年までは 2000 ポイント台で大きな動きがなかった株価は、その後は毎年倍々ゲームの様相で高騰し、現在 1 万 6000 ポイント前後に達している。増加の一途をたどる石油収入の向け先として、国内資金が飽和状態となっていた 04 年秋口から、サウジ政府は海外の証券投資に大きく転じた。

サウジの中央銀行であるサウジ通貨庁 (SAMA) が保有する対外資産は、05 年 9 月時点で 1268 億ドルとなったが、中でも外国証券は 723 億ドルと前年同月に比べ約 2.5 倍に拡大した。外国銀行への預金は前年比 15% 増に留まっており、資産増加分の大半は証券投資に向けられた。SAMA の対外資産は、第 2 次石油危機時の油価高騰の際、1400 億ドル近くまで急増し、オイルマネーとして名をはせたが、その後は財政赤字を補填するため大幅に取り崩され、1999 年には 500 億ドルを割っていた。SAMA が保有する外国証券の内訳は明らかにされていないが、多くは米国債と見られている。04 年 6 月以降、米フェデラルファンド金利の引き上げが続き、銀行金利に比べ優位となったことが、米国債保有増の最大の要因と言える。

サウジが収入増を米国債中心に振り向けるのは、短期的には金利など投資採算をにらむことはあるが、ドル相場の安定を求める政策が基調にある。これは、石油価格がドル建てで自国通貨をドル連動としているため、米国債の価格下落がドル安を招けば自国経済への打撃となるためだ。サウジを始め湾岸諸国の経済は 1980 年代後半から近年まで苦境が続いたが、これには油価低迷に加え 1985 年のプラザ合意以降のドル安が災いした。したがって民間ベースでは、対米感情の悪化などが、同国投資への敬遠や資金引き揚げを招くことはあっても、公的資金において、そのような行動はそもそも考えにくかった。今般、急増するドル収入のかなりの部分をドル資産に投資している点も、これまた自然な流れと言えよう。

( 中東研究センター GCC グループマネージャー 長 和彦 )

## 4 . 審議会ハイライト

### 電気事業分科会 第 5 回原子力部会 ( 11 月 18 日 )

前回の部会で審議できなかった「原子力産業の国際展開」と「電力自由化と原子力発電」について論議された。「電力自由化と原子力発電」について、委員から「自由化が進むと原子力がやりにくくなるので、自由化は止めたほうがいいという発言は、既得権益を守るために原子力と自由化を取引材料にしていると受け取られる恐れがある」、「規制緩和は自由化と原子力をセットで扱うべきところ、原子力を脇において自由化の政策ができており、原子力部会としてもものを言ってもいいのではないかなど、多くの意見が出された。

その中、内藤正久理事長は、以下のような発言をした。

- ・原子力開発には腰を据えて取りかかるべきとの共通認識を持つべきである。今後のリプレースを考えると、技術や人材の確保はかなり難しい。このため、連系線の強化や中小型炉の開発を含め、今後の原子力発電の広域運営や共同開発の中身を真剣に検討すべきである。
- ・二酸化炭素を排出しないという原子力発電の外部経済性が、国際的に理解される取り組みを検討すべきである。例えば、原子力発電を C D M の対象にできるように他の国々を説得できるよう支援いただきたい。
- ・自由化とは何かという本質的な論議をすべきである。プライス・メカニズムの効用の徹底という観点からはまだ論議の余地はあるが、プレーヤーの体力という点からは限界もあり、動的なプライス・メカニズムの中で価値観の変化も考慮し、実態に即した論議をお願いしたい。

また今後、「原子力と電力自由化に関する小委員会」を設置することを決め、論議を深めることとなった。

( 電力・原子力・石炭 G 村上 朋子 )

中央環境審議会 総合政策・地球環境合同部会 第 8 回環境税の経済分析等に関する専門委員会 ( 11 月 24 日 )

委員会では、まず環境省より 10 月 25 日に公表した環境税の具体案について説明が行われた。それによると、税率は 2,400 円/炭素トン相当とし、税収額は約 3,700 億円、税による削減量は 4,300 万トン/年である。(同省の昨年案は、税率は本年案と同じである一方、減免措置が本年案より少ないことにより、税収額は約 4,900 億円、削減見込み量は 5,200 万トン/年であった)

また、国立環境研究所より、アジア・太平洋統合評価モデル ( AIMモデル ) を利用した環境税の経済影響への試算結果が以下の通り報告された。

- ・環境税導入による GDP に対する影響は、京都議定書の第一約束期間では年平均でマイナス 0.04% である。
- ・環境税により一番影響を受ける部門は「火力発電部門」で、その次が「都市ガス製造部門」である。一方、石油・石炭製品は、税の軽減や課税適用停止により、生産額の大幅な減少は見られない。
- ・環境税の導入は、高額自動車やエコ住宅の購入に対する支出を導くことから、実質所得が減少し、軽減措置の恩恵を受けることが出来ないサービス産業や食料品などに生産額の低下が見られる。

( 地球環境ユニット 広野 正純 )

IEEJ Newsletter 電子メール配信サービスのお知らせ

弊研究所の賛助会員企業・団体の方は Newsletter の電子メール配信 ( PDF ファイル ) サービスがご利用頂けます。標題に「メール配信希望」、本文に貴社・団体名、役職、お名前、連絡先電話番号をご記入の上、newsletter@tky.ieej.or.jp 宛に電子メールをお送り下さい。

Newsletter に関するご意見・お問合せは newsletter@tky.ieej.or.jp までどうぞ。