

建設経済の最新情報ファイル

RICE monthly

RESEARCH INSTITUTE OF
CONSTRUCTION AND ECONOMY

研究所だより

No. 85

'96 3

CONTENTS

- | | |
|----------------------------------|----|
| I. 建設経済モデルによる建設投資の見通し (96年2月) …… | 1 |
| II. RTCによるアフォーダブル住宅の処分について …… | 8 |
| III. 第6回日韓ワークショップ (その3) …… | 15 |
| ——世界建設市場特性に対応した効率的進出戦略 ①—— | |
| IV. 米国事務所から …… | 18 |
| ——アメリカ経済の現況と今後の見通し—— | |



RICE

財団法人 建設経済研究所

〒105 東京都港区虎ノ門四丁目3番9号

住友新虎ノ門ビル7F

TEL 03-3433-5011

FAX 03-3433-5239

I. 建設経済モデルによる建設投資の見通し（96年2月）

当レポートは、「建設経済モデル」を用い、1995年7-9月期のQ E（四半期別国民所得統計速報）を踏まえて予測した1995～96年度の年度別・四半期別の建設経済及びマクロ経済の予測結果（概要）である。

1. 今回の予測における前提条件

（1）95年度、96年度の公的固定資本形成は、震災復興投資、経済対策の効果により堅調に推移。

95年度の公的固定資本形成は、当初予算ベースの伸びに、復興投資、経済対策分を上乗せし名目11.3%、1996年度は当初予算ベースの伸びに95年の経済対策の繰り越し分（40%）を含め名目0.6%の伸びを見込む。

（2）96年度まで5.5兆円の所得税・住民税減税を継続

今回の予測では、94年9月に決定した連立与党の税制改革大綱—①95年度以降の減税は、制度改正による恒久減税3.5兆円と定率減税2兆円を合わせた5.5兆円、②定率減税は96年度まで継続、③消費税率は97年度から5%—とする内容を前提条件とした。

（3）円・ドルレートは1ドル=105円程度で推移

昨年4月に80円を突破した円ドルレートは、6月末以降金融政策等により円高是正が進められ、中長期的には潜在的な円高圧力が存在するものの、96年1月以降は1ドル=105円で推移するとみている。

（4）実質値は全て90年価格とする

経済企画庁が国内総生産（GDP）のもとになる国民経済計算の基準年次を85年から90年に改訂した。これにあわせて今回の予測から実質値を90年価格としている。

2. 建設投資の推移

95年度は経済対策、96年度は民間投資回復により建設投資はプラスで推移

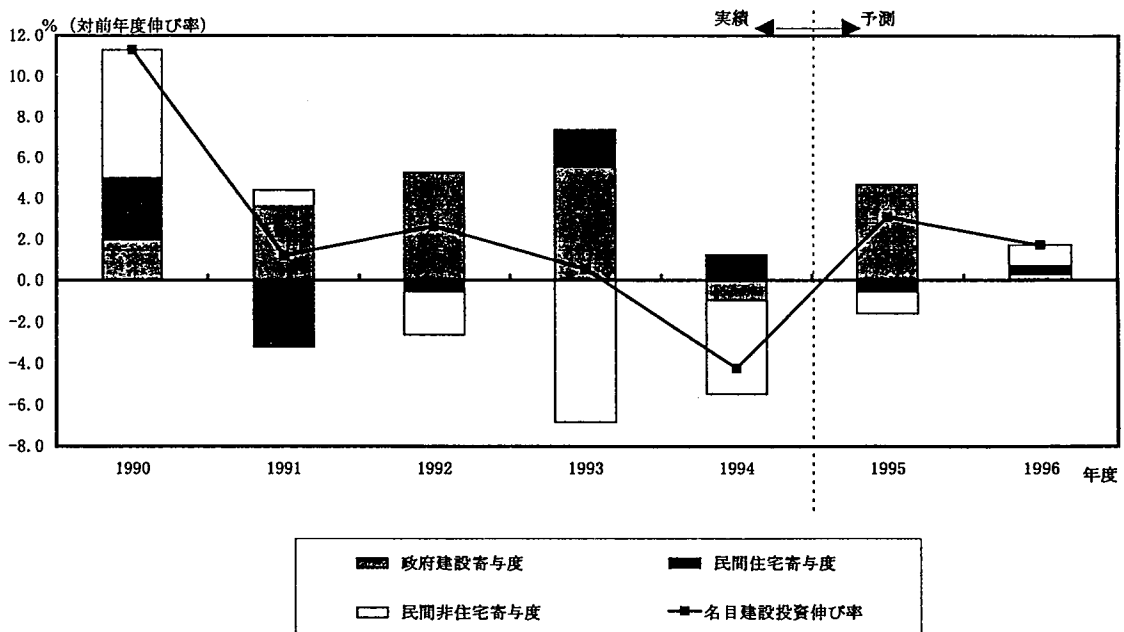
95年度は建設投資全体で、前年度比で名目3.1%と2年ぶりにプラス、実質では3年ぶりのプラスの2.4%になるものと予想される。政府建設投資は、9月に決定した経済対策に伴う工事発注が95年12月から本格化しており、95年度の伸び率は名目10.3%（実質9.3%）になると見込まれる。94年度好調であった民間住宅投資は、95年度になってやや足踏み状態となった。着工戸数で見ると、震災復興投資分があるものの、持家・貸家・分譲のいずれもが前年度より落ち込み、全体の戸数で▲4.7%の減となる見込みである。投資額ベースでも、着工減等が響き、前年度比で名目▲1.8%（実質▲2.0%）の減となりそうである。民間非住宅建設投資（民間非住宅建築投資＋民間土木投資）は、景気の緩やかな回復を受けて、収益が改善した大企業を中心に新規設備投資への意欲が強まるが、中小企業サイドの投資が若干弱含みのため、93・94年度のような2桁の落ち込みは改善されるものの、前年度比で名目▲4.3%（実質▲5.1%）になるものと思われる。

96年度の建設投資全体は、民間投資の回復により、前年度比で名目1.7%（実質0.4%）の伸びを予測する。政府建設投資は、95年度に高い伸びを見せたままの水準を維持しているため、伸び率としては名目0.6%（実質▲0.8%）と横這いの状態である。民間住宅投資は、着工ベースで全体として前年度をわずかに下回るものの、投資ベースでは、95年度後半（特に1－3月期）の好調な着工が96年度に顕在化してくること、及び住宅単価が回復していることから、名目1.4%（実質0.4%）と若干プラスに転じそうである。また、民間非住宅建設投資も、景気の本格的回復を反映して、実に5年ぶりのプラスの前年度比名目4.6%（実質3.1%）の高い伸びが見込めるため、これが他の投資の伸び悩みを補う形となり、建設投資全体で1.7%と、95年度に引き続きプラスで推移していくものと思われる。

建設投資の推移（年度）

年度	実績 ← → 予測						
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
名目建設投資 (対前年度伸び率)	814,126 11.3%	824,070 1.2%	845,836 2.6%	850,329 0.5%	814,417 -4.2%	839,470 3.1%	853,815 1.7%
名目政府建設 (対前年度伸び率) (寄与度)	257,480 6.0% 2.0	286,564 11.3% 3.6	329,882 15.1% 5.3	376,674 14.2% 5.5	368,498 -2.2% -1.0	406,504 10.3% 4.7	408,833 0.6% 0.3
名目民間住宅 (対前年度伸び率) (寄与度)	257,217 9.3% 3.0	231,284 -10.1% -3.2	226,626 -2.0% -0.6	242,142 6.8% 1.8	252,655 4.3% 1.2	248,058 -1.8% -0.6	251,483 1.4% 0.4
名目民間非住宅 (対前年度伸び率) (寄与度)	299,429 18.3% 6.3	306,222 2.3% 0.8	289,328 -5.5% -2.1	231,513 -20.0% -6.8	193,264 -16.5% -4.5	184,907 -4.3% -1.0	193,499 4.6% 1.0
実質建設投資 (対前年度伸び率)	813,741 6.9%	793,436 -2.5%	800,667 0.9%	793,923 -0.8%	752,739 -5.2%	771,166 2.4%	774,083 0.4%

建設投資の推移（年度）



建設投資の推移（四半期）

(対前年同期伸び率)

年度		1994				1995	
		4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9
伸び率	名目建設投資	-0.1%	-4.6%	-5.9%	-5.7%	-8.8%	0.6%
	政府建設投資	13.1%	-3.5%	-5.3%	-7.6%	-16.8%	10.6%
	民間住宅投資	6.8%	6.9%	0.3%	3.6%	2.1%	-6.9%
	民間非住宅投資	-20.9%	-18.2%	-14.0%	-11.8%	-9.8%	-5.4%
	実質建設投資	-0.6%	-5.5%	-6.9%	-7.0%	-9.5%	0.5%
年度		1995		1996			
四半期		10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
伸び率	名目建設投資	7.1%	12.6%	9.1%	8.0%	1.0%	-9.4%
	政府建設投資	16.1%	25.7%	19.9%	14.0%	-0.1%	-19.8%
	民間住宅投資	-1.0%	-0.6%	1.5%	1.2%	1.5%	1.3%
	民間非住宅投資	-2.5%	1.0%	3.9%	5.4%	4.3%	5.0%
	実質建設投資	6.4%	11.6%	7.9%	6.6%	-0.5%	-10.9%

3. マクロ経済の推移

再び緩やかな回復へ

日本経済は、93年秋を底として穏やかな回復過程を辿りつつも、95年4月に1ドル=80円を割る超円高により足踏み状態にあったが、95年夏以降の円高修正及び経済対策の実施並びに民間企業部門の収益改善により、景気は再び穏やかな回復過程に向かうものと思われる。

95年度の実質経済成長率は経済対策の効果を考慮して1.2%となる見通しであり、95年度中には弱含みから再び穏やかな回復過程に戻るものと思われる。前年度まで好調であった民間住宅投資(▲0.4)は、着工戸数の減少から3年ぶりに▲8.1%と落ち込むものの、前年度まで落ち込みの著しかった民間設備投資(0.1)は、大企業を中心とした企業収益の回復により1.0%増と4年ぶりにプラスとなり、徐々に回復していきそうだ。公的固定資本形成も当初予算ベースでは微減が予想されていたが、第一次補正及び経済対策により12.1%増(1.0)となる。民間最終消費については、耐久消費財の売れ行きが好調であるが、低価格化の定着により金額ベースでの伸びが抑えられ、1.6%増(1.0)と低い伸びが続く見通しである。純輸出については、消費者の低価格指向や海外生産の拡大にともなう逆輸入を反映して▲40.2%(▲0.7)となりそうだ。

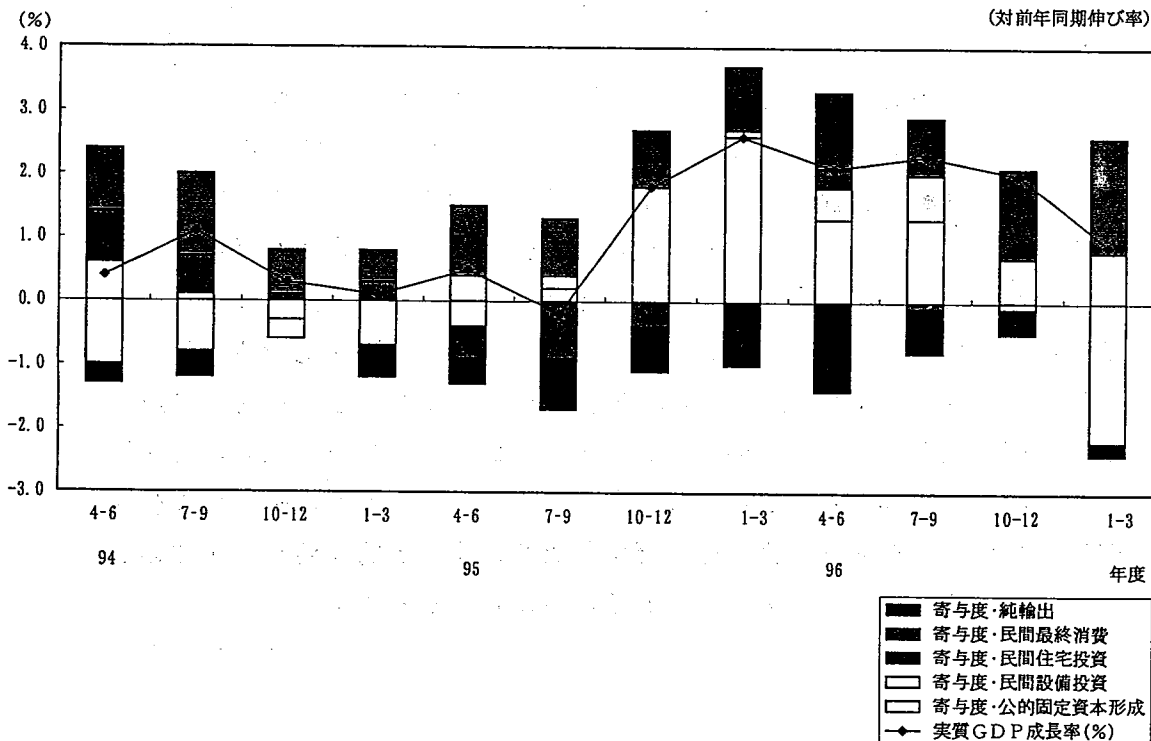
96年度の実質経済成長率は、1.8%と緩やかな回復過程を辿るであろう。公的固定資本形成は水準としては高いものの、95年度の経済対策の反動により0.6%増(0.1)と横這いとなるが、民間設備投資は、大企業に続く中小企業の収益改善が進むことにより、4.3%増(0.7)と回復過程を維持するものと予測される。95年度は3年ぶりにマイナスが予想される民間住宅投資も、着工戸数でマイナスが続くもののその水準は高く、民間住宅投資としては96年度は0.8%増(0.0)とプラスに転換すると予測される。民間最終消費支出は回復過程を維持するものの高い失業率や低率のベア及び低価格化を反映して2.2%増(1.3)と大きな伸びは期待できない。96年度以降の日本経済が確実に回復過程を辿るか否かは、経済対策等による公的需要から民間の自立的需要への移行がスムーズになされるか否かにかかっている。

(担当 森川)

マクロ経済の推移 (年度)

年度	実績 ←				→ 予測		
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
実質GDP (対前年度伸び率)	4,360,952 5.6%	4,497,569 3.1%	4,514,076 0.4%	4,524,763 0.2%	4,546,007 0.5%	4,599,581 1.2%	4,683,917 1.8%
実質公的固定資本形成 (対前年度伸び率)	283,219 4.6%	303,477 7.2%	353,968 16.6%	398,499 12.6%	394,514 -1.0%	442,096 12.1%	444,709 0.6%
(寄与度)	0.3	0.5	1.1	1.0	-0.1	1.0	0.1
実質民間設備投資 (対前年度伸び率)	854,178 11.3%	877,385 2.7%	813,967 -7.2%	728,429 -10.5%	703,108 -3.5%	709,824 1.0%	740,469 4.3%
(寄与度)	2.1	0.5	-1.4	-1.9	-0.6	0.1	0.7
実質民間住宅投資 (対前年度伸び率)	255,763 4.9%	224,348 -12.3%	216,526 -3.5%	227,076 4.9%	246,579 8.6%	226,624 -8.1%	228,482 0.8%
(寄与度)	0.3	-0.7	-0.2	0.2	0.4	-0.4	0.0
実質民間最終消費 (対前年度伸び率)	2,507,558 4.2%	2,578,010 2.8%	2,608,123 1.2%	2,651,623 1.7%	2,690,095 1.5%	2,733,612 1.6%	2,794,078 2.2%
(寄与度)	2.4	1.6	0.7	1.0	0.9	1.0	1.3
実質純輸出 (対前年度伸び率)	42,393 47.3%	82,200 93.9%	109,712 33.5%	97,771 -10.9%	84,547 -13.5%	50,594 -40.2%	19,484 -61.5%
(寄与度)	0.3	0.9	0.6	-0.3	-0.3	-0.7	-0.7

マクロ経済の推移 (四半期)



マクロ経済の推移（四半期）

		(対前年同期伸び率)					
四半期	年度	1994				1995	
		4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9
実質GDP成長率		0.4%	1.1%	0.3%	0.1%	0.5%	-0.2%
寄与度・公的固定資本形成		0.6	0.1	-0.3	-0.7	-0.4	0.2
寄与度・民間設備投資		-1.0	-0.8	-0.3	0.0	0.4	0.2
寄与度・民間住宅投資		0.8	0.6	0.1	0.3	-0.5	-0.9
寄与度・民間最終消費		1.0	1.3	0.7	0.5	1.1	0.9
寄与度・純輸出		-0.3	-0.4	0.0	-0.5	-0.4	-0.8
四半期	年度	1995		1996			
		10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
実質GDP成長率		1.8%	2.6%	2.1%	2.3%	2.0%	0.9%
寄与度・公的固定資本形成		1.8	2.6	1.3	1.3	-0.1	-2.2
寄与度・民間設備投資		0.0	0.1	0.5	0.7	0.7	0.8
寄与度・民間住宅投資		-0.4	0.0	0.3	-0.1	0.0	0.0
寄与度・民間最終消費		0.9	1.0	1.2	0.9	1.4	1.8
寄与度・純輸出		-0.7	-1.0	-1.4	-0.7	-0.4	-0.2

II. R T Cによるアフォーダブル住宅の処分について

R T C（整理信託公社）によるアフォーダブル住宅の処分について報告する。

1 R T C（整理信託公社）設立の背景——S & L（貯蓄貸付組合）の破綻

- (1) 1970年代 短期金利（支払金利）の上昇
長期金利（住宅ローン資産）低水準 } 逆ざや
- (2) 1980年代 リスクの大きい商用不動産やジャンクボンド等への投資への導入・拡大
- (3) 1986年税制改革法制定
節税のための不動産投資にインセンティブを与えること（1981年税制改革法）をやめ、不動産市場の肥大化を防止することを目的としている。
- (4) 1980年代中頃 特に南西部の石油ブームの後退に伴う商用不動産投資の破綻

2 R T Cの設立

1989年 金融機関改革・再建・施行法（F I R R E A）制定→R T C設立
R T Cを監督する監視委員会も創設

3 R T Cが処理を要する資産

不動産 7 %
その他 93% {
うち {
1/3 有価証券
1/4 1～4家族用住居の抵当権
1/4 その他の抵当権、商業貸付、消費者金融

4 R T C監視委員会におかれる諮問委員会

- (1) 全国及び地域諮問委員会（1990年～）
 - 全国各地にある資産の売却その他の処分を行うための政策とプログラムについてR T Cへ助言する。

- 地方には6つおかれている。
- (2) 全国住宅諮問委員会 (1991年～1993.12)
 - 貯蓄金融機関預金者保護監視委員会 (TDPOB) に対してアフォーダブル住宅の提供に関する政策とプログラムについて助言する。
- (3) アフォーダブル住宅諮問委員会 (1993.12～)
 - TDPOBとFDIC (連邦預金保険公社) に対してアフォーダブル住宅の提供に関する政策とプログラムについて助言する。
 - 両機関のプログラムの統一について助言する。

5 RTCの成果 (1995年6月30日現在)

- (1) 閉鎖・売却金融機関数 747
- (2) 保護した預金口座数 2,500万、平均残高9,000ドル
- (3) 引取り資産 4,650億ドル、うち97%は売却済
- (4) (3)の資産の売却による売上高 3,910億ドル以上、簿価の87%以上
- (5) (4)のうち低中所得層向けアフォーダブル住宅 104,500戸以上

うち	{	1～4家族向け住宅	22,000戸以上
		多家族向け物件	約725
- (6) 犯罪者の処罰を助けた数 1,500人以上、うち75%はRTCの調査と照会を通じて実刑判決
- (7) S&L産業の復活

※RTCは、1995年12月31日廃止され、その業務はFDIC (連邦預金保険公社) に引き継がれる。

6 アフォーダブル住宅の処分

- (1) アフォーダブル住宅処分プログラム (AHDP) に従って処分する。
- (2) 処分の相手方
 - ① 低中所得層の家族・個人
 - ② 非営利の housing organization (州、local housing agenciesも含む)
- (3) 融資手法

1990年 AHDP専用の低利のモーゲッジ・ローン発行

1991年 中所得層向け・非営利団体による戸建住宅向けの融資開始

(4) multiple-unit 住宅 (共同住宅?) の売却方法

低所得向け住宅の供給者に優先譲渡される。

- ・この供給者は、units の35%以上を残存耐用年数(40~50年)の間、規制家賃のレベルにすることに同意する者でなければならない。

(5) 実績 (1991年~1995年11月30日)

①売却 107千戸以上、15億ドル以上

②単一家族 (single-family) 向け (一戸建て)

- ・23,125戸 (27,913ユニット)、630 百万ドル

(うち 25%はR T Cによる seller ファイナンスによる売却)

- ・購入者の平均所得 22,035ドル (国民の平均中位値の61%)

- ・平均購入価格 27,257ドル

③多家族 (multi-family) 向け (共同住宅?)

- ・809 物件、80,042ユニット、876 百万ドル

(うち 低・極低所得者向け 34,850ユニット)

④売却額

- ・単一家族向け 評価額の73%

- ・多家族向け 評価額の70%

- ・合計で帳簿価格の61%を回収

⑤競売による購入の39%はマイノリティであり、75%は初めての購入者である。

⑥一戸建て住宅の売却の催し (競売、入札、homefair) 32州で 241回以上

⑦非営利団体・公的機関への寄付

- ・単一家族向け物件 988戸 (1,583ユニット)

- ・多家族向け物件 67 (1,348ユニット)

(担当 小沢)

Ⅲ. 第6回日韓ワークショップ（その3）

——世界建設市場特性に対応した効率的進出戦略 ①——

前回に引き続き、第6回日韓建設経済ワークショップの報告を行う。今月から3回にわたり、国土開発研究院の研究者である李尚俊氏の発表用のメモに基づき報告する。

◇ 序文

企業が海外市場に進出するためにはまず進出可能な世界各国の建設市場の環境及び特性を体系的に分析して進出可能性を評価しなければならず、また各市場の特性に対応した適切な進出戦略を確立しなければならない。

I. 世界建設市場分析

1. 世界建設市場の特性要素

世界のさまざまな地域建設市場の特性を分析し、各市場別進出可能性を比較・評価するためには、まず海外建設市場の共通の市場特性要素を抽出する作業が必要である。一般的に全ての市場はいかなる市場も例外ではなく、必ず機会要因と危険要因を同時に持っている。特別に海外建設市場の観点から市場特性要素を抽出すると、機会要因として建設需要物量と建設資金能力の二つの要素を挙げることができる。この特性要素は基本的に市場の潜在的可能性または有望性を意味し、海外建設業者の市場進出に根本的な進出動機を提供するための機会要素（opportunity factor）と呼ぶことにする。

それに反して現地市場を取り巻く環境要素として建設企業が海外建設事業を遂行するのに間接的な危険ないし制約の原因となる危険要因としては国家危険（country risk）、競争程度、市場制約等の3つの特性要素を挙げることができる。この3つの要素は、企業が海外建設市場に進出するに当たり、直接的な市場進出の動機になるというよりも間接的な市場進出環境の点検要素になるため、危険要素（risk factor）または環境要素（environmental factor）と呼ぶこととする。

海外建設企業が海外建設市場に進出するためには、まず現地市場の建設需

要の資金能力のような機会要素と国家危険、経済程度及び市場制約要素のような環境要素を点検する手続が必要である。以上の通り5つの海外建設市場特性要素の正確な意味を調べてみる。

(1) 建設需要 (construction demand) 要素

特定現地建設市場の建設需要とは、その現地地域ないし国家が必要とする建設生産品の物量を言う。ここでの必要な建設物量は、実際に実現される建設生産量を意味することではなく、潜在的なもの、または実現されていない建設消費者の消費意図ないしは欲求の大きさと見るのが正しい。しかし、実現されない現地建設市場の建設需要を測定することは容易なことではない。従って、いくつかの間接的な指標により迂回的に分析しなければならないが、そのうち最も重要なことが、現地国家建設ストック (construction stock) の大きさである。

建設ストックは、その国に既にある建設生産物の在庫を表す。ある国家の経済が発展するに従い、インフラのような建設ストックが一層必要となる。万一国家の経済規模に比べ、建設ストックが不足しているとすれば、その不足分に対してそれだけ建設需要が増加する。一つの国の建設ストックがマクロ経済規模に比べ、少ないほどその国の建設需要は増加し、結果的に建設投資を増大させることになる。即ち、経済成長→建設ストック不足分増加→建設需要増加→建設投資増加の過程を辿ることになる。一般的に建設ストックの量は国家の総固定資本ストックから類推できるが、万一ある国の建設ストックさえも推定が難しい場合には、その国の経済成長指標や建設投資等を通じて間接的にその国の建設需要を推定することができる。

建設需要はこのように建設ストックによってその規模が多くの影響を受けるが、その他にも現地国の経済開発計画及びインフラ、住宅建設計画等、現地政府の開発計画如何によっても少なからぬ影響を受ける。最近、東南アジア及び西アジア現地国の建設市場の急膨張現象もこのような国家レベルの開発計画が主たる原因となっていると判断される。反面、アフリカや中南米の建設市場の停滞現象は、政府レベルのはっきりとした開発計画が存在しないということが、その原因の一部であると説明することができる。

(2) 建設資金 (construction cash) 能力要素

建設需要とともに現地国の海外建設市場の進出企画を提供するもう一つ

の動機要素は、現地国の建設資金能力である。建設資金は、建設事業を推進することのできる資金能力を示すが、海外建設と関連して特に国際的な兌換力のあるドルのような外為資金能力であると言える。建設ストックが不足して、現地国政府が開発計画を大規模に推進すると言っても、実質的な資金がなければ建設投資で連結するのが難しいため、現地市場分析において資金能力の分析は非常に重要であると言える。現地市場の資金能力推定は主にGNP規模を始めとして経済成長率、マクロ景気変動状況等の指標を総合的に分析することにより可能である。

(3) 建設市場制約要素

特定国の建設市場制約要素には、免許や入札のような建設市場進入規制、建設人材・装備・機資材移動間連規制、外為規制、外国業者差別待遇等の制度的な要素があり、日本の排他的な元請け・下請関係、現地業者間の談合、現地での意志疎通の難しさ等のような非公式的な市場制約要素もある。従って、現地国の市場制約水準を評価するためには、上記のような要素を総体的に検討しなければならない。

一方、URは閉鎖的な各現地建設市場を対外的にお互い開放しようという趣旨で推進された取り決めであるにもかかわらず、今後相当期間、現地建設市場は閉鎖的な状態が続くに違いない。従って、現地市場の制約要素は、今後重要な分析課題となるだろう。

(4) 国家危険 (country risk) 要素

国家危険 (country risk) とは、現地国で外国業者が建設事業を遂行の際に起りうる没収及び収用危険、代金未収、滅失等の事業に悪影響を及ぼす現地国特有の国内環境要因等の危険水準を言う。国家危険を評価する要素としては、現地国の政情、その国との外交関係、業者の進出経験の有無、過去の没収・収用経験、資源保有量等を挙げることができる。

ところが、現地国の大きさは被進出国によって異なることは勿論のこと、進出しようとする国及び業者によって感じ方が異なるという特徴がある。一般的に開発途上国の業者よりは先進国の業者が、中小企業体よりは大企業が、特定現地国の危険をより小さなものと感じる場合が多い。例を挙げると英国業者は他の国の業者よりインド建設市場に対し、国家危険を小さく感じる。何故ならば、インドは英国の植民地だったという歴史的な特殊な関係があるため、他の国よりも英国の建設業者にとって慣れているという環境要素があるためである。このような国家間の歴史、経済、文化

的な背景によって、特定の現地国の国家危険の大きさは異なりうる。同一国の進出業者の規模の側面で見ても、企業資源及び情報力が豊富な大企業より中小企業が危険をより大きいものと感じる可能性が高い。現地国の国家危険が小さいほど外国建設業者の現地進出意欲を引き立て、現地国の海外建設発注市場を大きくする傾向がある。よって現地国の国家危険と現地国の海外建設市場規模は反比例の関係にあると言える。

ムーディーズ (Moody's) のような国際的な国家信用評価機関が、毎年各国の投資危険を評価し、<表1>のような信用等級を提示しているため、現地国の国家危険を評価するのによい参考資料として活用することができる。但し、この資料は国家全体としての危険評価であるため、特別に海外建設と関連した現地国の危険評価については、海外建設市場により焦点を当てて分析しなければならない。表によると国家危険が低く、信用等級が高い国は大部分ドイツや日本のような先進国で、反面、危険が高い国は社会主義国家や低開発国家であることが分かる。

<表1> 国際的な専門評価機関による国家別危険評価

ムーディーズ	国 家
Aaa	フランス、ドイツ、日本、オランダ、スイス、英国
Aa1	ベルギー、カナダ、デンマーク、ノルウェー
Aa2	豪州、フィンランド、ニュージーランド、シンガポール、スペイン、スウェーデン
Aa3	台湾、キプロス、アイルランド
A1	韓国、イタリア、ポルトガル
A2	マレーシア、アイスランド、マルタ
A3	タイ、香港
Baa1	イスラエル
Baa2	中国、チリ、カザフ共和国
Baa3	インドネシア、ギリシャ
Ba1	ハンガリー、ウルグアイ、コロンビア
Ba2	インド、パキスタン、メキシコ、ベネズエラ
Ba3	フィリピン、トルコ
B1	アルゼンチン
B2	ブラジル、イラン

資料：JP MORGAN SECURITIES INC., CREDIT RESEARCH, AUGUST 1994

(5) 現地市場内競争程度要素

現地国建設市場での経済程度は、一つは現地建設業者の競争力水準、もう一つは現地市場に対する外国建設業者の関心程度の二つの次元で測定される。万一現地建設業者の技術水準や資金能力などの諸般の競争力が強ければ、それだけ外国建設業者がその市場へ進出する可能性が狭まる。

現地市場に対する外国業者の関心程度または現地海外建設市場に対する韓国の建設業者の進出可能性を決定する上で少なからぬ影響を及ぼすことになる。何故ならば、海外建設市場でわが国の業者の主な競争相手国は先進建設業者であるためである。

従って、先進国の建設業者の関心及び参与意欲が高い現地市場ほど、韓国の建設業者の市場参入の可能性は減少するしかない。過去における中東建設特需の場合を見ても、劣悪な現地作業環境のため多くの先進国の業者が参入を避けている中で韓国の建設業者の参与範囲が大幅に拡大した事実は、このような脈絡から理解できる。

2. 世界建設市場の地域別市場特性

○世界建設市場の地域別特性と進出可能性を分析・評価するための基礎資料は、海外建設免許業者に対する郵便アンケートを通じて収集した。

- 42の海外建設業者の回答資料を分析
- これらの企業のうち、海外建設市場進出の経験がある企業は34と回答企業全体の81%で、経験のない企業（14.3%）、無回答2（4.8%）だった。

(1) 海外建設市場評価の主要尺度

○海外建設市場を評価し、進出を考慮するとき最も重要と考えられる市場特性を海外建設専門家に対するアンケートを通じ分析

<市場特性要素重要度>

市場要素	資金能力	建設需要	市場規制	国家危険	現地能力	先進関心
平均	2.40	2.35	3.43	2.90	4.23	5.61

注) 数値が小さいほど重要と考えられる市場特性

(2) 建設市場の地域別分析

<表2> 世界の建設市場特性表

		市場特性					
		資金能力	建設需要	市場規制	国家危険	現地能力	先進関心
地域市場	東南アジア	普通	非常に大	普通	普通	普通	非常に高
	西アジア	非常に小	大きい方	普通	高い方	低い方	普通
	中国	小さい方	非常に大	非常に強	高い方	普通	非常に高
	日本	非常に大	非常に大	非常に強	非常に低	非常に高	普通
	中東	大きい方	大きい方	普通	普通	低い方	高い方
	北米	非常に大	大きい方	強い方	非常に低	非常に高	普通
	中南米	小さい方	小さい方	普通	高い方	普通	普通
	西ヨーロッパ	非常に大	小さい方	強い方	非常に低	高い方	普通
	東ヨーロッパ	小さい方	小さい方	普通	高い方	普通	普通
	ロシア	非常に小	普通	強い方	高い方	普通	普通
	アフリカ	非常に小	小さい方	強い方	高い方	非常に低	低い方
オセアニア	大きい方	小さい方	強い方	高い方	非常に高	普通	

- 各地域市場は地理的な近接性によってまとまり、とりわけ韓国企業にとって関心のある中国、日本、ロシア等の国は別途にして個別に分析
- 北米、日本、西ヨーロッパのような先進国地域は建設需要と建設資金のような機会要因が非常に豊富な反面、現地企業の能力や市場規制等も高い。
 - アフリカ、中南米のような開発途上国は市場規制や現地競争力、先進国の関心度のような側面で進出環境は良好である反面、国家危険が高く、資金能力のような機会要素が低い地域である。
 - 東ヨーロッパ、ロシア地域は機会要素が大きくなり、市場規制や国家危険のような危険要素も高い。

- 東南アジア、中東のような市場は、機会要素が大きく、危険要素も比較的小さい地域として評価され、魅力的な市場であるが、やはりそのような理由で先進国企業の関心も高い市場であるものと分析される。
- 中国、西南アジア市場は建設需要は相当高いが、資金能力は低く、国家危険も大きい、特に中国の場合先進国の関心が最も高い地域である。

(担当 渡辺)

IV. 米 国 事 務 所 か ら

今月の米国事務所からのレポートは、「アメリカ経済の現況と今後の見通し」について紹介する。

—— アメリカ経済の現況と今後の見通し ——
(WALL STREET JOURNAL 1/2/96)

1. 現況

アメリカの景気は、依然上昇しているものの、スローペースであることが1月17日に公表された連邦準備制度理事会の調査報告書とコンファレンス・ボードの景気先行指標からうかがえる。

連邦政府機関の4週間に及ぶ閉鎖と北東部を襲った寒波のため、1995年末の経済データはまだ完全には出そろってはいないが、連邦準備制度理事会の最新の調査によれば、インフレの懸念もなく雇用も比較的安定しており、緩慢ながらも景気拡大が持続している。

しかしながら、12の連銀各地域の景気状況を見ると、12月6日の同調査公表時よりも、各地域とも景気の伸びは軒並みダウンしている。

この連邦準備制度理事会の調査として知られる、いわゆるページブックは連邦準備制度の一環である連邦公開市場委員会の開催前に政策立案者に配付されるものではあるが、連邦制度理事会副議長 Alan Blinder 氏はこの報告は実質経済成長率の約2.5%の根拠であると述べた。また同氏は「報道機関はやや景気の不振を強調しているが、実際のところはそれほど悲観すべきものではない。なぜなら、住宅と貿易の分野では予想以上に好調だからである。」と語った。

値引き合戦にもかかわらず、ホリデーシーズンの売上は不振に終わり、年末の小売業は総じて低調。また北東部や中西部の大荒れの天候も消費に打撃を与えた。全般的に低調な販売であったものの、一部、電化製品、宝飾品、化粧品は比較的好調であった。

コンファレンス・ボード——ニューヨークのビジネスリサーチ機関であ

り、最近商務省業務の民営化の一環として同省から引き継いで経済の主要な指標を作成しているのであるが——によれば、11月の景気先行指標は前月比で0.3 %ダウンした。これは景気が転換期にきていることを示すものとなっている。しかしながら、コンファレンス・ボードの景気先行指標を構成する11の指標のうちの3指標（消費財新規受注、設備財受注、在庫投資）は政府機関の閉鎖のため入手できなかった。

以下は、12の連銀各地域の景気状況（表1）とコンファレンス・ボード景気先行指標の動き（表2）である。

(表1)

連銀各地域の景気状況

ボ ス ト ン	景気は緩やかながらも拡大傾向。小売業は総じて低調。清蔵業は比較的好調。物価は安定している。
ニ ュ ー ヨ ー ク	ここ数週間の景気の伸びは鈍化。小売業、製造業ともに不調。企業のレイ・オフは一般化しつつあり、この中にはAT&Tの6,000人も含まれている。ローン需要も低下。マンハッタンの商業用不動産は改善の兆しがみえる。
フィラデルフィア	景気は緩慢。小売業、製造業ともに低調に推移。安売りのためコンピュータの売れ行きは好調。経営者は1996年は景気は若干よくなると見ている。
クリーブランド	年末に悪天候にもかかわらず住宅販売、建設着工、雇用数の上昇。物価の動きについては、評価が定まらない。
リッチモンド	小売業、製造業、サービス業ともに低調な伸び。臨時の求人数は減少。観光業は好調。
アトランタ	景気は極めて緩慢なペースで推移。小売業は見込みを下回っているが、年初よりは良好。製造業は低調。旅行（観光、ビジネス）に関連する業界は好調。
シカゴ	景気の伸びはスローペースが続き、天候不順が不動産取引に打撃を与えたが、1996年については楽観的。自動車販売も不調、製造業はいくぶん持ち直し。
セントルイス	景気の伸びは緩慢ではあるが堅調。多くの企業の業績はまずまず。ローン需要と預金量は上昇。
ミネアポリス	景気は拡大傾向。労働市場は依然厳しい状況だが、企業業績は良化。農家の収支は改善され、農産物の価格上昇の兆候はほとんどない。インフレの懸念なし。消費者支出と製造業の受注はダウン。
カンサスシティ	景気は緩やかながらも伸びを示す。小売業は堅調。製造業は高い操業率。住宅分野は弱含み。農家収入は改善。
ダラス	景気の伸びはスローペース。小売業、製造業とも低調。モーゲージ・ローン金利の低下と商業店舗に対する強い需要は建設分野に好影響を与えている。エネルギー市場は寒さのため改善され、エネルギー価格は上昇。
サンフランシスコ	景気は緩慢であるが、いくつかの州では好景気を享受。カリフォルニア州、アリゾナ州、ワシントン州およびハワイ州の小売は低調。ユタ州、ネバダ州、アイダホ州の機械産業は好調。ユタ州では熟練労働者不足。

(表2)

景気先行指標の動き（前月比）

構成指標	前月比	構成指標	前月比
①製造業における週労働平均時間	0.00	⑦在庫投資	-
②週平均失業保険申請件数	-0.07	⑧原材料価格	0.28
③消費財新規受注（実質）	-	⑨株価	+0.07
④入荷遅延比率	-0.12	⑩マネーサプライ（M2）（実質）	+0.04
⑤設備財受注（実質）	-	⑪消費者信頼感指数	-0.03
⑥新規建設許可件数	+0.06	景気先行指数	-0.30

(WALL STREET JOURNAL 1/18/96, NEW YORK TIMES 1/18/96, WASHINGTON POST 1/18/96)

2. 今後の見通し

景気拡大は1996年に6年目に突入することになったが、その伸びは緩慢になると予想され、金利の引下げもリセッション防止のため必要である。これはウォール・ストリート・ジャーナル紙の行った半年に一回の経済見通しの調査に参加した64人のエコノミストの総意である。

低迷している労働市場と最悪に終わったクリスマス商戦にもかかわらず、調査に参加したほとんどのエコノミストはリセッションはないと予想している。エコノミストは、更なる金利の引下げとクリントン大統領と議会の均衡予算についての合意により、このまま好景気の持続が可能であると期待している。

失業率とインフレ率は低水準である。ほとんどのエコノミストは緩やかな景気拡大と低いインフレ率の結合は、景気にとって理想的な状態であると述べている。景気に対する最大の脅威は企業収益の低下であるとエコノミストの一人は語っている。企業はますますダウンサイジングの流れを強めるであろう。

戦後、今までで、景気拡大期間は平均50か月であったが、今回の拡大は59か月も続いている。エコノミストの中には、この事実をもってして、景気後退の可能性が大きいと予測する者もいる。

1995年のクリスマス商戦は極めて低調に終わり、エコノミストの多くが1996年第1四半期の景気に大きな打撃を与えるとみている。小売店は新たに

在庫を増やすこともないし、また閉鎖する店舗が多くなっていることから価格競争が一層激化するからである。

リセッションの可能性については、エコノミストの中でも意見が別れている。約20%のエコノミストは、11月の大統領選まで起きるとみている。重くのしかかる消費者の負債と収入の伸び悩みにより、消費者主導のリセッションが間近に迫っていると予測しているのである。

楽観的な見方をするエコノミストもいる。その根拠は戦後12回大統領選挙が行われたが、景気が下降したのはただの2回だけだということである。戦後9回のリセッションのうち6回が大統領選挙の翌年に起きていているというのである。35%のエコノミストが1997年のリセッションを予想している。

消費者支出の伸び悩みと低いインフレ圧力は、連邦準備制度理事会にこのまま低金利政策をとらせるであろう。おそらくはレイバーデー（9月2日）までに何回かの引下げを行い、金利は5%台になるであろうと予想するエコノミストがいる。

また、景気拡大傾向持続のためにはハイテク関連の支出が重要な役割を果たす。エコノミストはハイテク関連支出は1995年の経済成長に27%の寄与があったとみている。1996年はハイテク関連支出は20%程度の寄与になるだろうとの予測である。実際のところ、テクノロジー関連支出は一つの要因にすぎない。テクノロジーが人間の労働に代わることで、労働賃金が低くなり、インフレを抑制し、そして金利の低下を助ける。これはアメリカ経済がより競争的になることも意味するのである。