

日本経済 ～厳しさ増す年後半の日本経済～

経済調査部 鳶峰 義清

当てが外れそうな外需

日本経済を取り巻く環境が急速に悪化している。資源価格高騰の影響で、生活必需品を中心とした世界的な物価上昇に歯止めがかかっていない。生活必需品の高騰は、消費者の購買力を毀損、消費下ぶれリスクが高まっている。

一方、加速するインフレを抑制するために、各国中央銀行は金融引き締め策を強化し始めた。6月に入ってからその傾向はより顕著となり、主要国でもECBが7月に1年1ヶ月ぶりとなる追加利上げを実施した。

購買力の低下と金融引き締めの二重苦を背負い、年後半以降の世界経済は変調が必至な情勢だ。特に、これまで堅調さを保ってきた欧州や新興国経済の減速が懸念される。日本から見れば、これまで先に輸出が低迷していた米国向けに続き、こここのところ欧州向けも減速が著しいが、これに加えてアジアなど新興国向け輸出にもブレーキがかかることになる。

年後半には悪化に歯止めがかかると期待されている米国経済も状況は芳しくない。住宅市場の悪化に歯止めがかからないうえ、金融機関の追加損失発生も続いている。雇用・消費者マインドの悪化が続き、追加減税がなければ消費は失速しかねない。戦後初めてとなる不動産資産価格の継続的な下落による逆資産効果も出かねない状況で、米国経済の自立的な持ち直しは到底期待できない。

悪化する消費者マインド

生活必需品が目に見えて上昇していくなかで、日本の消費者マインドの悪化にも歯止めがかからない。消費者態度指数によれば、暮らし向きに対する消費者の判断は1982年の統計開

始来最悪の水準だ。所得が伸び悩むなかでは、消費者は非生活必需品への支出を切り詰めざるを得ない。耐久財の買い時に対する消費者の判断は、97年の消費税率引き上げ直後の水準に迫るほど厳しい。北京五輪を前に映像機器の販売増が期待されているが、それも一時的なものにとどまり、むしろその後の反動が懸念される。

また、企業業績の動向次第ではあるが、少なくともこれまでの企業景況感の悪化を受けて、業績との連動性を高めつつあるボーナスが減少し、消費の更なる下ぶれ要因になりかねない。

企業業績を楽観するには無理がある

年度始に各種マスコミや証券会社などで集計された主要企業の08年度業績予想は、前年度対比▲5%前後の減益であった。しかし、その後の環境を見渡すと、より厳しさを増している。為替相場が若干なりとも円安方向に振れていることは、輸出企業の業績上方修正に繋がる。しかし、予想以上の原油高と、それに伴う各国の利上げにより、世界経済は想定以上に下ぶれるリスクが高い。

以上のことから、企業の想定していた業績見通しに対し、下ぶれ要因の方が大きいと考えられる。6月日銀短観では、企業の景況感が着実に悪化していることが示されたうえ、厳しい収益見通しが明らかとなった。現状では、今後更に企業の景況感悪化するリスクが大きい。

大企業製造業の景況感の連続的な悪化は、過去においては景気後退局面入りを示唆するものであった。景気一致CIなども、日本がリセッションに入りつつあることを示唆しているが、現状では日本の景気拡大局面が終焉を迎えた可能性が大きいと言わざるを得ない。

しまみね よしきよ（主席エコノミスト）

第一生命経済研レポート 2008.8