

日本経済 ～リード役不在下での課題～

経済調査部 鳶峰 義清

生産反発の限界

鉱工業生産指数は3月に上昇に転じたあと、4月、5月と2ヶ月連続して前月比+5.9%と記録的な上昇となった。その後の生産予測指数についても、少なくとも7月までは増産基調が続く形となっている。ただし、6月の製造業生産予測指数は前月比+3.1%と比較的高い上昇が見込まれているものの、7月については同+0.9%にまで鈍化する格好となっている。

これまでの生産指数の反発は、在庫調整の進展に伴う部分が大きいと判断される。冬場の記録的な減産によって、在庫調整圧力が軽減し始めた結果、過度に絞った生産を少し緩和するというのが実態だろう。こうした反発は、生産予測指数に現れている通り、年央でほぼ出尽くすと見て良い。したがって、年後半は内外の需要次第で、生産活動の拡大ペースが決まってくる。

景気対策でも浮揚感に欠ける需要

肝心の需要については、景気対策によって下支えされている部分はあるものの、全体としてみれば非常に厳しい状況が続いている。

日本では、補助金や減税措置などによってエコカーやエコ家電の売れ行きが好調な一方で、その他の分野については消費者の財布の紐は一段と締まる傾向にある。特に、日用品などの分野では、値下げをしないと売れないなど、デフレ圧力が強まっている。財政措置が施されている分野の好調も、時間とともに押し上げ効果は薄らいでくる。効果が一巡した場合、内需は再び元の弱々しい姿に戻るリスクが高い。

海外に目を転じれば、新興国では補助金などを背景に普及率の低い耐久財の売れ行きが好調だ。一方で、バブル崩壊に見舞われた米欧で

は、消費者のマインドは幾分回復したものの、依然として過去の景気後退局面の最悪期程度にとどまっており、消費が回復基調に転じたとはとても言えない状況にある。日本の主力商品の多くは高付加価値品で、所得水準の高い欧米向けが多い。このため、年後半については外需の伸び悩みが気になるところだ。

牽引車不在で困ること

このように、生産の持続的な回復のカギを握るべき需要面については、現状では内外ともに多くを期待できない。特に、外需については欧米の需要回復がカギを握るが、バブル崩壊後のバランスシート調整に晒される中で、消費の本格的な回復には数年かかろう。資産価格が実体経済に見合った程度で推移するとの前提に立てば、米家計の過剰負債解消には、5～10年といった長いタームの時間が必要と試算される。

ここで問題となるのが、デフレの問題だ。2007年頃には、デフレ脱却が現実的なものになったとの議論も活発化したが、これは戦後最長の景気拡大を享受する中で、需給ギャップが解消したことによってもたらされたものだ。しかし、その成長を牽引したのは、住宅バブルによって嵩上げされた欧米向け外需に他ならない。

今後は、そうした特需のようなものが期待できないため、日本は独力でデフレから脱却しなければならない。これは、極めて困難な道だ。したがって、日本は成長の牽引役を新たに作る必要がある。持続的な成長が期待される新興国に見合った製品開発や、世界規模で需要の拡大が期待できる新エネルギーなどが咄嗟に思いつくが、そうした技術開発が生命線であることにはかわりはない。

しまみね よしきよ（主席エコノミスト）