

日本経済 ～年後半に「踊り場」入りも～

経済調査部 永濱 利廣

強まる景気減速感

景気回復に一服感が出てきた。6月の輸出数量指数を見ると、季節調整済みの前月比で▲1.2%と2ヶ月連続で減少した。地域別に見ると、米国向けは伸びたが、アジア向けや欧州向けが落ち込んでいる。米国向けの増加についてはドル安による米国の輸出拡大に伴い日本製の部品等の需要が高まったようだが、これまで好調だったアジアや欧州市場では円高で日本製品の需要が鈍っていることが輸出減につながっている。

輸出回復ペースの鈍化により、昨年来堅調に推移してきた企業の生産活動の回復も鈍っている。6月の鉱工業生産指数は前月比で▲1.5%減と4ヶ月ぶりの低下に転じた。業種別では輸送機械工業の落ち込みが大きく、北米やアジア向けの自動車関連輸出が伸び悩んだという外需要因に加えて、9月に期限を迎えるエコカー補助金の国内消費押し上げ効果に一服感が出てきたことも影響している。また、素材産業でも中国向け輸出の鈍化で低下に転じる業種が目立つ。

依然厳しい雇用

生産鈍化の背景には、季節調整の歪みというテクニカルな押し下げ要因もあるが、これまで景気回復を牽引してきた外需の先行き不透明感が影響している。事実、輸出の減速により企業は生産の拡大に慎重姿勢を強めており、これまでの回復の牽引業種であった輸送機械や電子部品・デバイス等では在庫率が上昇し始めている。輸出回復の一服や政策効果の一巡により、在庫の積み上がりが今後の生産活動を抑制する可能性が高まっているといえる。

こうした中、雇用環境も依然として厳しい状況にある。6月の有効求人倍率は0.52倍と回復を続けたものの、その先行指標となる新規求人倍率は

一進一退の動きが続いている。また、完全失業率は5.3%と前月から+0.1pt上昇し、4ヶ月連続の悪化となった。背景には、職探しを諦めていた若年層が景気回復により新たに職を探し始めたことがあり、求職が増えても就職に結びつかない厳しい状況とも言える。事実、就業者数は前年比で▲20万人減っており、公共事業の削減等を背景に建設業が▲19万人減に加え、製造業でも▲16万人減っており、昨年来の生産回復が雇用増に結びついていない姿が窺える。

先行きの生産予測指数によれば、電子部品や一般機械の増産計画等により8月に小幅上昇となる見通しだ。しかし、実現率は4ヶ月連続でマイナスとなっており、計画通りにいくかは微妙な状況である。仮に計画通りにいって9月横ばいでも、7-9月期は前期比+0.2%と場合によっては減少に転じる可能性もある。

足を引っ張る円高

まだ在庫率は上昇に転じてまもなく、新興国の成長持続により資本財を中心に需要拡大が期待されることから、早期に国内の生産活動が腰折れする可能性は低いだろう。しかし、これまで市場予想を上回る回復を遂げてきた米国経済も弱い経済指標が目立ち始めている。また、ヨーロッパの財政不安は燻り続けており、円高ユーロ安が持続すれば、輸出が更に頭を抑えられる可能性も否定できない。更に、円高で株安も持続すれば、政策効果により支えられてきた個人消費や漸く回復の兆しが見えてきた設備投資にも水を差しかねない。

政策効果が剥落する今後の外需や個人消費の動向を勘案すれば、国内の生産活動回復の速度は減速し、今年後半にかけて踊り場を迎える可能性が高いといえよう。

ながはま としひろ（主席エコノミスト）