

日本経済 ～2012年どうなる日本経済と景気～

経済調査部 永濱 利廣

景気を最も左右する欧州債務危機

今年の景気を最も左右するのは、欧州の債務危機であろう。これは先行きが非常に不透明である。筆者は6割の確率で起こるとみているメインシナリオと、4割のリスクシナリオを考えている。

メインシナリオの場合、まず、ギリシャの国家債務を50%減免したうえで、今年半ばまでに欧州の銀行の資本増強を行い、ギリシャの「秩序あるデフォルト（債務不履行）」という形でソフトランディングできれば、夏場くらいからはマーケットの不透明感も薄れ、好転してくる期待が持てる。このほかに中国の金融緩和の影響もある。中国では今年、5年ごとの党大会が開かれ、政治指導者が交代する。過去を振り返ると、党大会が開催される年はほぼ成長率が加速しており期待できる。米国経済も昨年初めくらいをボトムに、徐々に改善してきている。実際、クリスマス商戦は好調だった。ロンドン五輪に向けて、特需も盛り上がってくるだろう。

一方のリスクシナリオの場合、欧州諸国で想定外の「無秩序なデフォルト」が相次ぎ、金融機関の連鎖破たんなどが起これば、リーマンショックの二の舞となる。実は、ユーロ圏では、2月にイタリア、3月にギリシャ、4月にスペインと、問題視されている国の国債大量償還が立て続けに予定されている。欧州中央銀行とドイツが事態収拾に前向きになればいいが、政治的な見解のずれから腰が重い。最終的に収束させるにしても、その方向性が見えてくるのは今年の春以降だと考えられる。それまでは足元の状況が続くと想定しておいた方がいいのではないだろうか。

復興需要で大きなプラス効果も

次に、日本国内の要因を確認したい。2012年の日本経済におけるポジティブな注目点は、復興需

要によるプラスの影響である。これは今年のGDPを約1%、つまり5兆円ほど押し上げるインパクトがあると想定される。特に、公共投資の影響が大きい。

一方、ネガティブな要因もある。現在の円高水準が続けば、産業空洞化の進展は避けられない。円高の原因は、円の供給が圧倒的に少ないことが一因である。リーマンショック後、中国は5割、米国は3倍もマネタリーベース（通貨供給量）を増やしているのに対し、日本は3割しか増やしていない。別の要因もある。今、経常黒字国のトップ3は、中国、日本、ドイツである。つまり、この3国の通貨は当然高くなるはずだが、中国は管理フロート制で元を安く抑えており、ドイツはギリシャなどの影響でユーロ安になっている。このしわ寄せが日本に来て、円高となっている。この状況はしばらく変わらないだろう。

より大きなマイナス要因は、家計の負担増だ。子ども手当の縮減だけで家計の負担は約3,000億円も増える。更には、年金保険料の引き上げなども重なり、今年は家計負担増が1兆円以上にもなる。2013年からは復興増税が導入され、翌年4月にも消費税率が引き上げられる可能性も高い。こうした家計の負担増は、日本経済の足かせになる。

以上のような国内外の状況を総合的に判断すれば、欧州債務危機のソフトランディングを想定したメインシナリオの場合、世界経済の回復、復興需要を背景に日本の経済成長率は2012年に2%程度は期待できるだろう。しかし、リーマンショックの二の舞となる可能性も4割とみており、2012年の日本経済は先行き不透明感が非常に強い。

ながはま としひろ（主席エコノミスト）