

# 日本 ～暗雲が立ち込める国内景気～

経済調査部 首席エコノミスト 新家 義貴(しんけ よしき)

## 2四半期連続の減産に

景気の停滞感が日増しに強まっている。そのことを明確に示しているのが鉱工業生産であり、8月は前月比▲0.5%と2ヶ月連続で低下した。実現率は▲4.2%もの大幅マイナスであり、企業が想定以上の需要の減少に直面し、計画を下方修正している様が窺える。この下振れにより、7-9月期の鉱工業生産は、4-6月期に続いて2四半期連続の減産になることが確実な情勢となっている。また、この生産の動きから考えると、7-9月期のGDP成長率も2四半期連続でマイナスになる可能性も否定できない。

4-6月期の景気が下振れた時には、「景気悪化は天候不順等による一時的なもので、7-9月期はリバウンドが期待できる」との見方も多かったが、完全に当てが外れた格好である。景気が大方の想定を下回って推移していることは明らかだ。

## 牽引役不在

景気の弱さは需要面の動向からも窺える。まず個人消費は、4-6月期に大きく落ち込んだ後にもかかわらず、足元でも戻りは緩やかなものにとどまっており、回復感に欠ける状態が続いている。雇用や賃金は徐々に増えているのだが、消費者の節約志向は依然根強く、消費の頭を押

さえている。

輸出も精彩を欠く。中国景気の減速が他のアジア諸国の景気にも影を落としており、アジア向け輸出が回復する兆しは依然見えてこない。

加えて、ここにきてクローズアップされてきたのが設備投資の伸び悩みである。高水準の企業収益を背景として設備投資計画は非常に強いのだが、これが実際の設備投資に繋がっている様子は確認できず、先行指標である機械受注は足元で大幅に悪化している。中国景気の悪化懸念の高まりや金融市場の混乱、またそれを受けた国内景気の先行き不透明感の強まりなどが企業の慎重姿勢を強め、投資の先送りに繋がっているのかもしれない。これまで、設備投資が景気の下支え役になると期待されていただけに、失望感は強い。

このように、個人消費、輸出、設備投資という3本柱が揃って低迷しており、景気は牽引役不在だ。今のところ、景気が先行き腰折れに至るとの見方はほとんどなく、10-12月期には持ち直すとの声が多いが、状況は予断を許さない。もし、中国を中心に海外景気の減速が長引き、設備投資の先送り姿勢が強まるようであれば、景気後退も視野に入ってくるだろう。景気の先行き不透明感是非常に強く、視界不良はまだしばらく続きそうだ。

資料1 鉱工業生産(季調値)



資料2 機械受注(船舶・電力除く民需、季節調整値)

