

テーマ：既に底打ちする日本経済

2013年2月12日(火)

～来年度末まで戻上がりに回復。懸念は「期待外れ」～

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 永濱 利廣 (03-5221-4531)

(要旨)

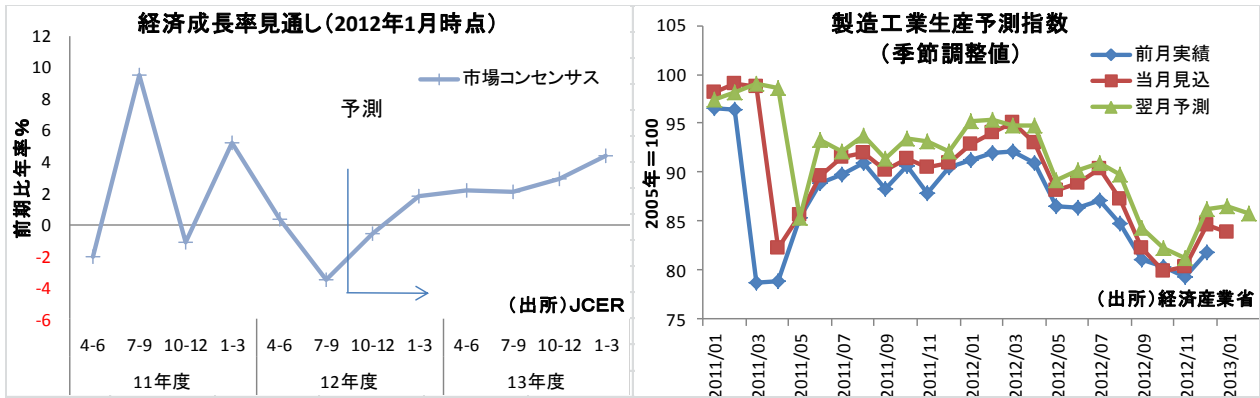
- 日本経済は昨年11月が景気の底となり、昨年末から既に回復に転じている。鉱工業生産によれば、裾野の広さから日本経済の屋台骨とされる輸送機械が2012年12月から増産に転じており、電子部品・デバイスにおいても最悪期を脱している。
- 設備投資の先行指標となる機械受注も回復に転じている。中国経済も、製造業の景況感指数が最悪期を脱していることに加え、主要経済指標は昨秋から好転しており、中国向けの輸出も早晩回復に転じると思われる。
- アメリカ経済も、緊縮財政の問題は何とか乗り切れそう。「財政の崖」を控えて先送りされた設備投資の実施や住宅価格の上昇等もあり、アメリカ経済も夏以降は成長率加速が見込まれる。輸出倍増計画やシェール革命等により製造業の国内回帰が起きていることもあり、今年は今後もアメリカ経済を牽引することが期待される。
- 既に、円安・株高が輸出や個人消費を押し上げつつあり、今後は真水10兆円規模の大型補正により公共投資も盛り上がるのが予想される。夏の参議院選挙で衆参ねじれを解消するためにも、安倍政権は今年前半の景気押し上げに向けて積極的に策を講じてこよう。消費税率引き上げが決まれば、既に住宅分野で生じている駆け込み需要が今秋頃から個人消費にも波及する。
- 2013年の我が国の経済成長率は戻上がりに加速することが期待されている。政権交代によって、安全防災のための公共投資である国土強靱化やインフレ目標、日銀法改正も視野に入れた大胆な金融緩和等、政策の変更が行われる可能性がある。春先には日銀の正副総裁の交代もあり、金融緩和がより積極的になれば、更なる円高ドル安の解消に伴う株価上昇という方向に向かうかもしれない。ただ、今年には経済政策がどこまで実現するかによって景気動向も大きく変わる可能性があり、成長戦略の恩恵も期待外れに終わる懸念も残る。

※本稿は週刊エコノミスト（2月12日号）への寄稿をもとに作成。

●景気の底は昨年11月

日本経済は2012年11月期が景気の底となり、昨年末から既に回復に転じている可能性が高い。2012年春から景気後退局面にあった背景には海外経済、特に中国経済の減速があり、夏以降にはエコカー補助金の終了、日中関係の悪化等も足を引っ張った。ただし、少なくとも鉱工業生産によれば、今回の景気後退は短期間で終了し、昨年末以降は景気回復局面に転じていると考えられる。

まず、その裾野の広さから日本経済の屋台骨とされる輸送機械は、エコカー補助金の終了等により昨年末まで減産体制にあったが、鉱工業生産によれば2012年12月から増産に転じている。また、昨年は家電メーカー等の業績が非常に厳しかった電子部品・デバイスにおいても、出荷在庫バランス等を中心に最悪期は脱している。

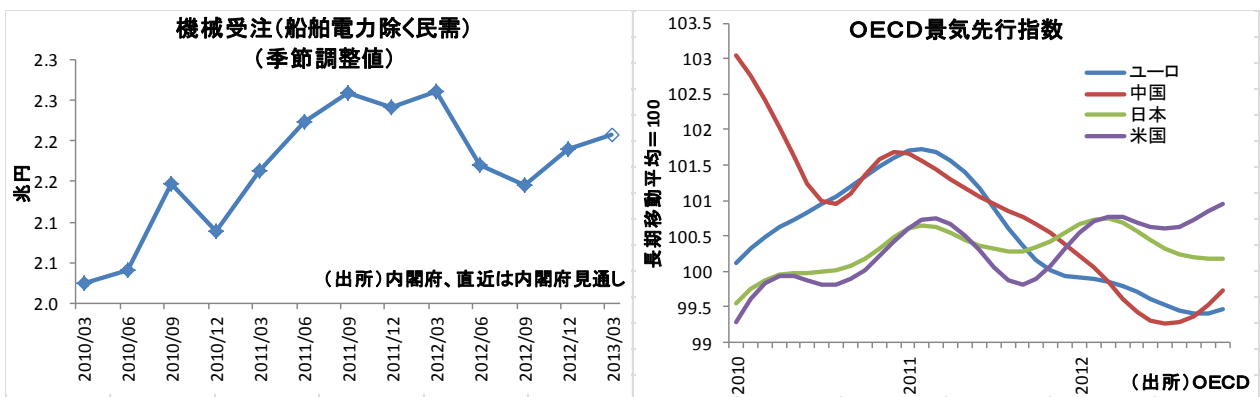


●海外経済も回復

更に、過去の景気後退局面では大きく落ち込むことが多かった設備投資も、今回の落ち込みは軽微にとどまった。昨春以降低調だった機械受注を見ても、再生可能エネルギー買い取り制度導入に伴う太陽光パネル設置や省エネ、節電等への投資中心に落ち込みは限定的となっている。

今回の景気後退の主因であった中国経済も、製造業の景況感指数が最悪期を脱していることに加え、主要経済指標は昨秋から好転している。日中関係悪化の影響で自動車や一部家電等の耐久消費財に悪影響が及んでいるが、中国向けの輸出も早晩回復に転じると思われる。

また、アメリカ経済は減税の失効と歳出削減が重なる「財政の崖」と呼ばれる緊縮財政の問題があったが、緊縮財政の総額7,990億ドルのうち実際の落ち込みは3,600億ドル程度にとどまり、何とか乗り切れそうだ。今年春頃までは厳しいかもしれないが、「財政の崖」を控えて先送りされた設備投資の実施や住宅価格の上昇等もあり、アメリカ経済も夏以降は成長率加速が見込まれる。輸出倍増計画やシェール革命等により製造業の国内回帰が起きていることもあり、今年はいずれもアメリカ経済を牽引することが期待される。



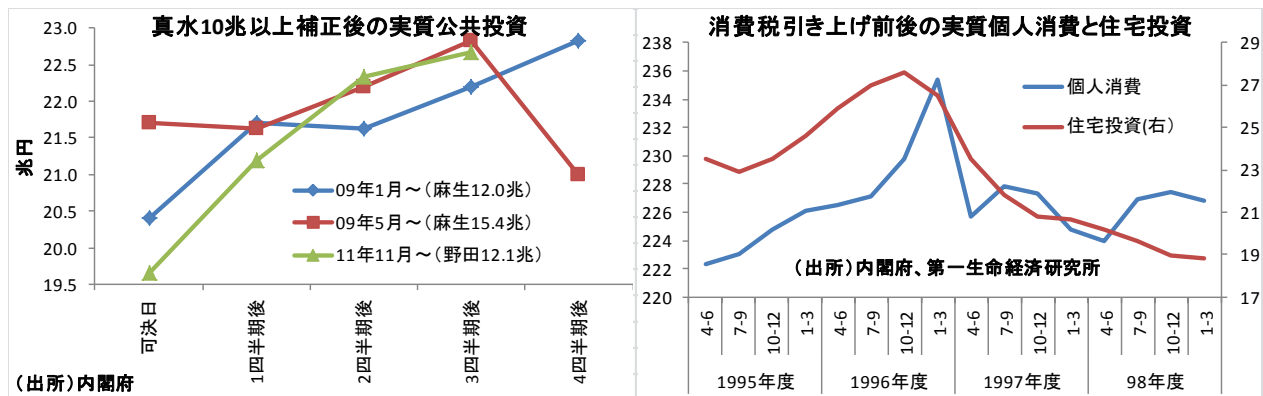
●期待先行の政策効果

一方で日本国内を見ると、昨年の衆議院解散宣言をきっかけに進んだ円安・株高が輸出や個人消費を押し上げつつあり、今後は真水10兆円規模の大型補正により公共投資も盛り上がるのが予想される。特に、来年4月に消費税率を引き上げるか否かの判断は8月中旬に公表される今年4-6月期のGDP成長率を見た上で行われるとされており、夏の参議院選挙で衆参ねじれを解消するためにも、安倍政権は今年前半の景気押し上げに向けて積極的に策を講じてこよう。消費税率引き上げが決まれば、既に住宅分野で生じている駆け込み需要が今秋頃から個人消費にも波及すると予想される。

こうしたことから、2013年に入って我が国の経済成長率は海外経済の回復も相まって尻上がりに加

速し、2013年度の経済成長率は2%を上回ることが期待される。今年は政権交代によって、安全防災のための公共投資である国土強靱化やインフレ目標、日銀法改正も視野に入れた大胆な金融緩和等、政策の変更が行われる可能性がある。特に、春先には日銀の正副総裁の交代も控えており、金融緩和が積極的になる可能性がある。そうなれば、更なる円高ドル安の解消に伴う株価上昇という方向に向かうかもしれない。

ただ、今年は経済政策がどこまで実現するかによって景気動向も大きく変わる可能性があり、成長戦略の恩恵も期待外れに終わる懸念も残る。この点で、安倍政権の経済政策の遂行には注目しておく必要がある。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。