

Contents

特集：2011 年下半期の日本経済	1p
＜今週の”The Economist”誌から＞	
”Open for business?” 「アラブはビジネスの出番？」	8p
＜From the Editor＞ 貿易記念日に思うこと	9p

特集：2011 年下半期の日本経済

気がついたら今日から 2011 年も下半期の始まりです。過ぎ去りし上半期は、なんとも長い 6 か月でした。誰も予測していなかった 2 つの事件、「中東における “アラブの春” と、極東における “3/11 大震災”」は、おそらく後世の歴史年表に太字で記されることでしょう。意外性といい、世界経済への影響力といい、2 つの事件が持つ意味はまことに重く、特にエネルギー問題において、2011 年は大きな転換点となるかもしれません。

震災後直の日本経済は、ほとんど五里霧中の感がありました。それでもこうして年後半を迎える時期になると、予想以上の速さで回復していることが見えてきました。「時はすべてを癒す」「天災に売りなし」の法則が示されているようで、足下のデータを素直に読めば、絶えて久しく経験しい「V 字回復」と呼んでも差し支えないでしょう。

もっとも下半期が安泰とも言い難い。海外経済には懸念があるし、何より国内政治が不甲斐ない。年後半に向けて、日本経済の現状をまとめてみました。

● 「V 字回復」を感じる瞬間

今月の筆者は、広島（6/2、電機）、京都（6/9、地銀）、宇都宮（6/10、自動車部品）、沖縄（6/16、時事通信）、大阪（6/22、住宅メーカー）、横浜（6/28、横浜貿易協会）と都合 6 都市への出張の機会があった。行く先々で講演をして、景気について意見交換をしているのだが、総じて西日本の景況感は悪くなく、首都圏の悲観ムードとはかなりの落差がある。福島から離れていて、節電もそれほど切羽詰っていないこともあり、「震災特需」を口にする経営者も少なくなかった。

宇都宮の自動車部品会社における鉄鋼業者の総会も興味深かった。円高や空洞化の問題があるので、先行きを楽観しているわけではないのだが、会場を支配していたのは「これから本格的な繁忙期が始まる」という緊張感だった。他方、サプライヤーや運送業者が、「休日の木金シフトにどう対応するか」に知恵を絞っている様子は、「日本企業の現場力」を実感させるものがあった。

「節電」が需要を喚起している事例も少なくない。昨年の「エコポイント制」と「地デジ化」という特需の後にもかかわらず、家電量販店の客足は好調である。エアコンと冷蔵庫がよく売れ、関西の電機メーカーでは「まさか扇風機がこんなに売れるとは」との声を聞いた。実は拙宅でも、エアコン2台と冷蔵庫を買い替え、照明の一部をLEDに入れ替え、扇風機を2台買ったところである。震災がなければ、たぶん買わなかっただろう。

サプライチェーン問題はどうなっているのか。「マイクロコントローラー」の製造元として注目を集めたルネサス社の那珂工場は、6月1日から生産を一部再開している。一時は、「これで向こう半年、自動車は作れないかもしれない」と言われたものだが、海外の半導体メーカーへの生産委託や国内の他工場の代替生産と合わせて、9月末には被災前の供給能力を超える見込み。6月28日に行なわれた株主総会において、同社赤尾社長は株主の質問に答え、「他社製品への置き換えの動きがあることは事実だが、予定より早い復旧スピードの中で、取って代わられた分は少ない」と自信をのぞかせたという¹。

筆者も某電機会社の人と話した際に、「海外から買うことは考えないのか?」と尋ねてみたところ、「マイクロコントローラーはとことんカスタマイズするので、それだけで1年くらいはすぐにかかってしまう。だったら復旧を待っていた方がいい」との返事がかえってきた。それだけ信頼されているのもすごいが、本当に間に合わせてしまうのだからたいしたものである。この調子だと、「サプライチェーン問題」という言葉自体が、早々と忘れ去られてしまうのかもしれない。

●内閣府の基調判断は上方修正

6月20日に発表された月例経済報告の基調判断は、5月の「弱い動き」から「このところ上向きの動きがみられる」へと引き上げられた。震災当月の3月はとりあえずの据え置きとなり、4月、5月と2か月連続で下げた後で、意外なほど早い上方修正である²。

思い起こせば、リーマンショック後の激しい落ち込みから基調判断が初めて上方修正されたのは2009年5月で、当時も経済財政担当大臣は与謝野馨氏であった。実に3年3か月ぶり引き上げで、「総選挙を間近に控えて政治的思惑がある」などと言われたものだが、今から考えると妥当な判断だった。いずれにせよ、景気落ち込みの深刻さという意味では、**「3/11」はリーマンショックに比べてはるかに軽微**だといえよう。

¹ <http://sankei.jp.msn.com/economy/news/110601/biz11060115270032-n1.htm>

² <http://www5.cao.go.jp/keizai3/2011/0620getsurei/main.pdf>

○基調判断の推移

(3月) 景気は、持ち直しに転じているが、自律性は弱く、東北地方太平洋沖地震の影響が懸念される。(→)

(4月) 景気は、持ち直していたが、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きとなっている。(↓)

(5月) 景気は、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きとなっている。(↓)

(6月) 景気は、東日本大震災の影響により依然として厳しい状況にあるなかで、このところ上向きの動きがみられる。(↑)

個別項目を見ると、生産、個人消費、輸出、企業収益などが上方修正された一方、雇用情勢や倒産件数、世界経済は下方修正となっている。雇用や倒産は景気の遅行指標なので、たとえ一時的であっても景気悪化を反映してしまうのは致し方ないところ。問題は世界経済で、今の景気回復シナリオは外需による下支えに期待するところが大きい。そしてここへきて、海外経済はいくつもの懸念材料を抱えている。

- 米国：失業と住宅という2つの重荷。6月末のQEⅡ終了。連邦債務の上限問題
- 欧州：ギリシャなどの財政問題、利上げ、金融機関のストレステスト
- 中国など新興国：インフレ懸念、農産物価格高騰、利上げ懸念

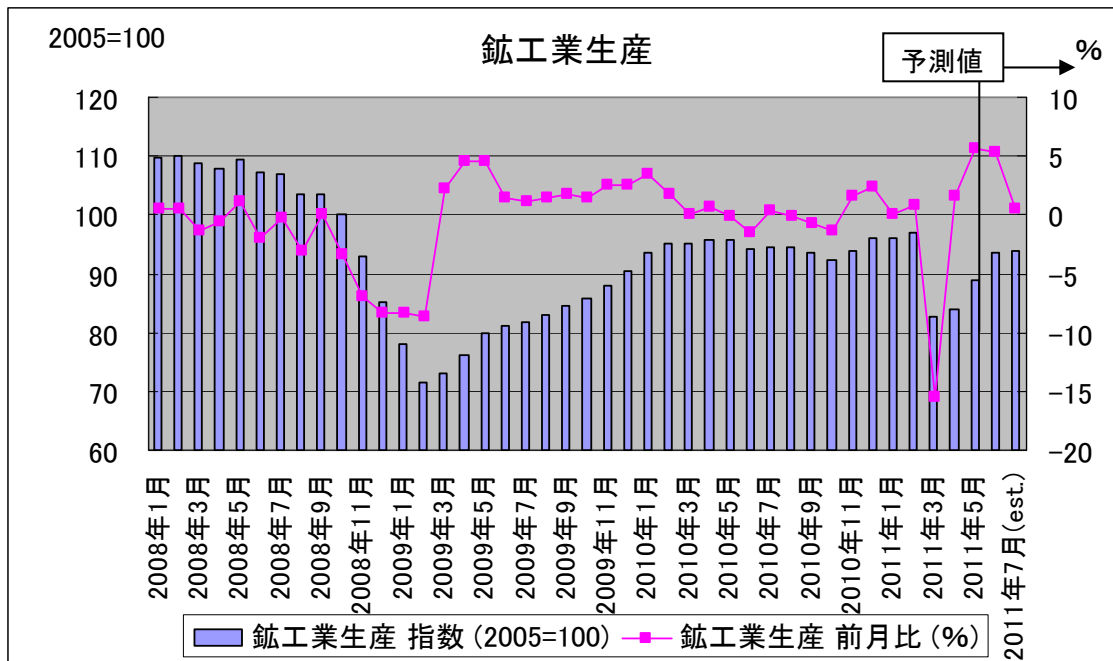
6月の月例報告では「先行きのリスク要因」として、「電力供給」「原子力災害」「原油高」「海外経済」「デフレ、雇用情勢」などを挙げている。いちいちもつともな指摘である。これまでは日本国内の心配に終始してきた感があったが、下半期はそろそろ海外の動きにも注意が必要と言えるだろう。

●自動車産業も復調へ

「上向きの動き」がもっとも明瞭に見てとれるのは生産の動向である。

3月の鉱工業生産は、単月では史上最悪の前月比▲15.5%の大マイナスとなった。4月はそこから+1.6%の微増で、6月29日に発表された5月分は+5.7%である。同時に発表された予想では、6月が+5.3%、7月が+0.5%となっている。4~7月の戻りを全部足すと+13.1%となり、3月の落ち込みを概ね取り戻すことになる。

リーマンショックの後の調整は、需要の減少によるものであっただけに、落ち込みが深かったのみならず、回復も遅かった。政策効果を総動員してもピーク時まで戻すことはできず、昨年春頃からは「足踏み局面」に突入してしまった。これに比べて「3/11」は供給制約による落ち込みだったために、戻りも早いのである。



今回の落ち込みと回復の主役となったのは自動車産業である。自動車と自動車部品産業は日本の製造業の約15%を占めるが、震災直後にはそのほとんどが動きを止めた。ただしそこから先の回復は早かった。当初は「復旧には年内一杯かかる」と見られていたものの、トヨタ自動車の豊田社長は株主総会の席上、「7月には国内外で当初計画の水準に戻る」との見解を示している。察するに昨年のリコール問題の後だけに、対外的な発言は慎重かつ保守的に努めていたのであろう。

これだけ復旧が早ければ、海外市場の「日本車離れ」も最小限にとどめられそうだ。ひとつの指標として、6月23日に米JDパワー社が「米新車品質調査2011年版」を発表している³。このランキングは多数の新車購入者を調査し、購入後90日間で生じた不満について追跡した結果に基づいて作成しているもの。

○米新車品質調査2011年版

- | | | | | | |
|----|---------------|-----|-----|-------------|-----|
| 1位 | レクサス (日) | 73 | 6位 | ポルシェ (独) | 100 |
| 2位 | ホンダ (日) | 86 | 7位 | トヨタ (日) | 101 |
| 3位 | アキュラ (日) | 89 | 8位 | インフィニティ (日) | 102 |
| 4位 | メルセデス・ベンツ (独) | 94 | 9位 | キャデラック (米) | 103 |
| 5位 | マツダ (日) | 100 | 10位 | GMC (米) | 104 |

(参考：平均=107)

³ <http://businesscenter.jdpower.com/news/pressrelease.aspx?ID=2011089>

上記の通り、2011年ランキングは日本勢が上位を独占した。リコール問題で昨年 21 位にまで落ちたトヨタも 7 位に上昇している。逆に復調著しいと言われていたフォードは、タッチスクリーン式の情報機器にトラブルが発生して 5 位から 23 位に後退。韓国の現代自動車も今年は 11 位と振るわなかった。

日本製自動車のブランド力は、北米市場ではなおも健在なようである。

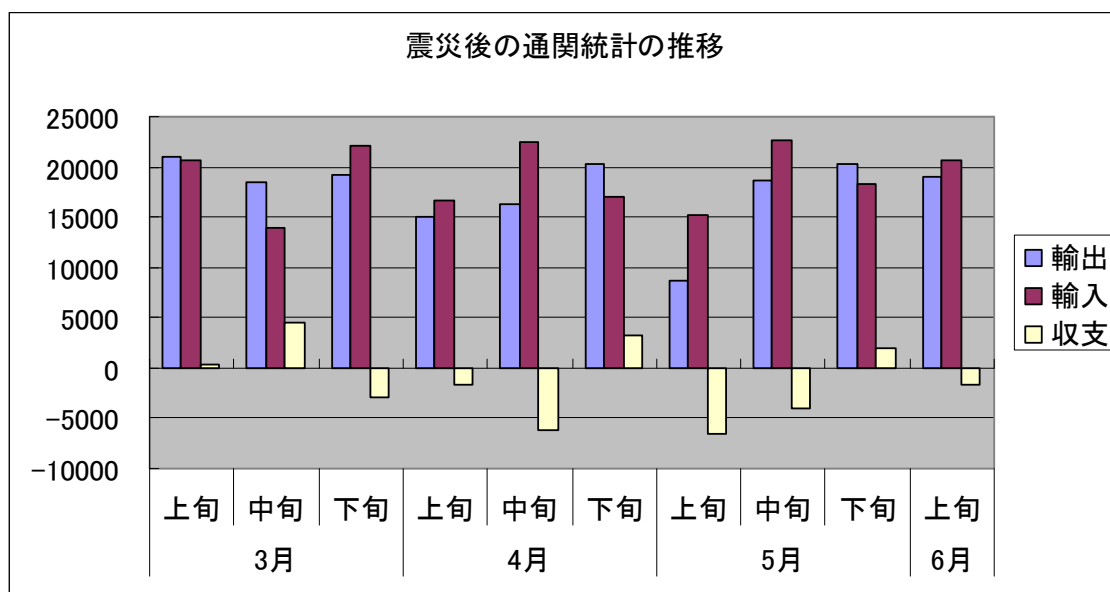
●輸出の回復は道半ばか？

もっとも、それで輸出が伸びるかどうかは別問題である。月次の通関統計をみると、4 月と 5 月の貿易収支は大赤字となっている。そして 6 月分が公表されるのは 7 月 21 日になってしまう。例によって、景気指標の発表までにはタイムラグが生じてしまうのだ。

○足もとの通関統計（単位：億円）

	輸出	前年比	輸入	前年比	貿易収支
2011年1月	49,703	1.4%	54,497	12.6%	-4,794
2011年2月	55,890	9.0%	49,387	10.2%	6,503
2011年3月	58,612	-2.4%	56,718	12.2%	1,894
2011年4月	51,557	-12.5%	56,194	9.1%	-4,637
2011年5月	47,608	-10.3%	56,145	12.4%	-8,537

そこで旬間ベースの数値を下記のようにグラフ化してみた。これなら 6 月上旬までのデータが入手可能である。こうしてみると、とりあえず貿易収支の赤字は最悪期を脱したように見える。



ただし6月上旬の数値を前年同期比で見ると、輸出が-1.3%で輸入が+10.2%なので、輸出は本格回復というほどではないし、輸入では鉱物性燃料の増加が響いている模様である。1ドル80円前後という現在の為替レートは、火力発電用の燃料を急ぎよ買いつけなければならない現状では「神風」といえるが、他方では輸出産業の競争力と採算を悪化させることでもある。

そしてまた前述の通り、今年下半期の海外経済にはさまざまな懸念もある。6月17日に改訂されたIMFの“WEO”では、若干の下方修正が行われたとはいえ、世界経済はなおも2011年に4.3%、2012年に4.5%成長を遂げるという強気の見通しが維持されている⁴。足元の景気はたしかに弱含んでいるが、エネルギー価格や商品価格の低下を受けて、年後半には再び安定軌道に乗るというシナリオである。

こんな風に心配しだすと切りがないのだが、むしろ海外経済を気にする余裕が生じたことを素直に喜ぶべきなのかもしれない。それだけ早く、日本経済が震災後の危機的な状況から抜け出せたことを意味するからだ。

●復興論議に異議あり

震災後の景気指標を見ていて、「これだけは信じがたい（情けない）」というものをご紹介しよう。それは建設投資の推移である。

○建設投資（単位%、前年比）

	建設工事受注	公共工事請負金額
2011年1月	-10.7	-9.9
2011年2月	19.5	4.2
2011年3月	-11.0	-3.5
2011年4月	31.4	-11.2
2011年5月	25.5	-14.1

3月の震災によって、需要があることは間違いないはずなのに、公共工事が前年比マイナスで推移している。他方、建設工事受注はプラス。これでは、せつかく民間が頑張っているのに、政治が足を引っ張っていると言われても仕方ないだろう。

公共工事自体は、今世紀に入ってからほぼ一貫して減少を続けている。麻生政権下で大型景気対策が行われた2009年度は例外的に+4.9%だったが、2010年度は8.8%の減少となった。今回もまた、東北復興のために急いで公費を投入しなければならない局面のはずなのだが、補正予算の規模は小さく、編成は遅れている。それどころか首相の延命策で(!)、二次補正が二度に分けられたりしている。

⁴ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/update/02/>

さらに理解しがたいことに、この間に政治は財政支出ではなく増税の論議をしている⁵。日本政府は本来、復興予算の財源を深く考慮する必要はないはずである。震災の被害額は16～25兆円と予測されているが、その全部を公費で賄う必要はないので、せいぜい「5兆円×3年間」程度の支出で事足りる。15兆円くらいであれば、今の資金状況から考えて、赤字国債を増やしても十分吸収することができるだろう。復興構想会議が増税を提案するというのは、どこかピントがずれているとしか思えない。

そんなことより、平成23年度予算は44兆円の赤字国債の発行を前提としている。恒常的な赤字がこんなに大きいのは、それこそ問題ではないか。その原因は少子・高齢化であって、これは向こう数十年にわたって続く話である。それに比べれば、復興予算は期間限定の小さな問題のはずなのだ。

しかも今のタイミングで増税すれば、ほぼ確実に景気を悪化させてしまう。そんなことなら医療費を思い切り上げて、年金の水準と需給資格を切り下げの方がまだマシであろう。恒常的な財政赤字が生じているのは、医療費と年金が主な理由であるからだ。どうしても財政赤字が心配なら、その方がまだしも政策として筋が通っている。

ところがそれを正面から論じられないという政治的事情がある。2009年に自民党が下野することになったのは、「後期高齢者医療制度」と「消えた年金問題」の失敗が大きかった。だから民主党政権は、「医療と年金」では気前よく振る舞いつつ、子ども手当まで配っている。なおかつ「仕分け」による財源確保もできなかった。これでは財政赤字が増えるのも当たり前である。

結果として、消費税増税がもっとも政治的に近道である、というまことに面妖なことになってしまった。そして国民への説得材料として、「復興の財源」が使われようとしている。こんな馬鹿な話があるだろうか。

あらためて復興のカギが何かと言えば、東北でキャッシュフローを作ることに尽きる。キャッシュフローがあれば、現地で雇用は出来るし、それを目当てにして外部からの民間資金も流入してくる。ただし、現実にはそれにふさわしい案件がなかなか見当たらない。例えば、漁業のあり方をめぐって特区導入などの議論が行なわれている。しかし大企業が参入すればそれで良い、というものでもないだろう。

むしろ現時点で必要なのは、瓦礫の処理やインフラの復旧などのキャッシュを生まない地味な作業であり、これは公費を投入して粛々と進めていくほかはない。それらを済ませた後で、「キャッシュフローを生む仕事」をいかに作るかを考えなければならない。しかし、現状はそれ以前の段階にある。

残念ながら、ここでも「民間は頑張っているのに政治が…」という構図が繰り返されているのである。

⁵ 産経新聞6月15日「復興を問う」のインタビューでも、筆者は同様の趣旨を述べている。
<http://sankei.jp.msn.com/economy/news/110615/fnc11061521130015-n1.htm>

<今週の”The Economist”誌から>

”Open for business?”

「アラブはビジネスの出番？」

Leaders

June 25th 2011

*歴史の教科書に載るべき 2011 年上半期の大事件といえば、「3/11」ともうひとつは「アラブの春」。”The Economist”誌が同地域への楽観論を戒めています。

<要約>

1989 年の共産主義崩壊は、東欧をガタガタの統制経済からピカピカの市場経済へと生まれ変わらせた。同様にアラブの春は、中東の冴えない経済を生まれ変わらせるだろうか。資本主義を一から作る必要はないとはいえ、その道のりは東欧以上に困難かもしれない。

すべてのアラブ諸国では価格と民間企業が役割を担っている。だが歪みを持つ家長型資本主義であり、大きな政府、私物化的独占、重い規制と巨額の補助金漬けである。ゆえに汚職は絶えず、成長は妨げられ、幾万もの失業者がいる。バラマキ政策で不満を吸収することもできるが、石油による富とは無縁な国では財政面の負担増大に直面している。

エジプトでは農業を除外すると、経済の 4 割以上が国有であり、そのかなりの部分が軍の支配を受けている。私企業も官僚主義の巣窟である。食料と燃料への補助金は GDP の 1 割に相当する。結果として財政難に直面しており、急いで経済モデルを見直す必要がある。

最初になすべきは、必要なところに集中できるように、補助金を改革することだ。次は民間部門の改革で、独占を解体し、規模を小さくして規制を見直し、競争を阻害するのではなく加速しなければならない。こう言うと、共産主義からの移行経済に似ているように思える。だが中東には、東欧にはなかった 2 大問題が控えている。

まず東欧には EU 加盟という明確な目標があった。現在の状況はさておき、EU は強力な政治的原動力と、詳細な改革の見取り図を与えてくれた。中東・北アフリカの経済にはそれに類するものがない。EU 加盟は論外だし、欧州の政治家たちは目覚めた国々との関係緊密化を口にしても、農業輸出補助金のような通商障壁を削減することを拒否している。

次に改革への意欲が大違いだ。東欧の人々は民主主義とともに経済的自由を欲していた。中東では腐敗と失業への怒りは強くても、全体的な経済改革への欲求に至ってはいない。それどころか、エジプトでは暫定政権が補助金を増額し、国有企業が雇用を増やしている。経済自由化は 10 年前に導入された際に、コネのある者だけが潤ったこともあり評判は芳しくない。むしろその復讐の念が、タハリール広場へと群衆を駆り立てた。

ゆえに中東の経済転換は、東欧のそれよりもずっと困難を伴うだろう。西側の支援戦略も変化が必要だ。米国はエジプトへの債務免除を申し出、IMF は現金貸し出しを行っている。それは時間を買うだけで終わる。民間企業を助けるための条件付き援助が必要だ。重要なのは西側が自由貿易を提供することと、改革者や民主化指導者たちと結び付く意欲である。つまりは EU 加盟ではないだろうけれども、それに近いものということだ。

<From the Editor> 貿易記念日に思うこと

今週 6 月 28 日は貿易記念日でした。横浜貿易協会による記念行事に参加して、初めてそのことを知りました。1859 年（安政 6 年）に、日本が米国、英国、フランス、オランダ、ロシアの 5 カ国に対し、横浜、長崎、函館での自由貿易を許可した日なのだそうです。

当時のことを調べて面白く感じたのは、横浜が開港に至った経緯です。日米修好通商条約では、「神奈川に港を作る」ことになっていた。これは現在の東神奈川駅あたり。ところが幕末の頃、神奈川は宿場町として栄えていたので、そんなところに外国人が大勢来ては困る、と幕府は考えた。そこで、「神奈川は水深が浅くて大型船が入って来られない」などと言い出し、水深が深くて後背地が広い（つまりはド田舎であった）横浜村に、勝手に港の場所を変えてしまったのです。

もちろんアメリカ側は、「条約と違う！」と抗議する。しかし幕府は、「いや、横浜も神奈川のうちだから」などとごまかしつつ、横浜で波止場や商館の整備を進めていく。つまりは既成事実化を進めてしまう。この辺は、今も昔も変わらない日本政府の常套手段ですねえ。気がついてみたら、横浜は大貿易港に発展し、神奈川はそれに飲み込まれてしまった。今の横浜市には、「東神奈川駅」はあるけれども「神奈川駅」はない。その背景には、こんな事情があったというわけ。

しかも後日、明治政府は廃藩置県の際に、「神奈川県」という地名を用いることになった。おそらくは、「神奈川」という地名の復権を考えたのでしょう。かくして、「神奈川県横浜市神奈川区」などという、まことに変てこな地名ができてしまった……。

横浜開港の歴史は、「夢」で始まって、世間の「無理解」に遭い、それでもなんとか「妥協」して現実が始まる、という貿易の歴史そのものですね。つまりはこんな感じです。

- (1) 貿易は夢があつて儲かるので、かならずやりたがる人が現れる。彼らは海外の商人たちをお手本に、語学や航海術や会計学といった先端技術を進んで身につける。明治の日本でも、岩崎弥太郎、益田孝、伊藤忠兵衛、金子直吉などが登場し、今の商社の前身を作り上げた。
- (2) しかるに彼らはしばしば誤解を受ける。貿易は国を富ませるということを立証できず、多くの回り道を余儀なくされる。開国後の幕府が攘夷運動に潰されたように、「平家・海軍・国際派」は旗色が悪いのが世の常というもの。経済学は「自由貿易は良いことだ」と教えるが、それを万人に納得してもらうことはまことに難しい。
- (3) ただしありがたいことに、貿易には妥協がつきものである。貿易に携わる人たちは少数派で、得てして「あいつらは胡散臭いが、適当にやらしておけ」ということになりやすい。かくして通商交渉が妥協の連続であるように、自由貿易の歴史も多くの妥協を経て今日に至っている。

考えてみれば、多くの障害を乗り越えてこの国の「貿易立国」路線は進められてきたのであります。ところで TPP って、どうなったんでしょうね？

*次号は 2011 年 7 月 15 日（金）にお届けします。

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記までお願いします。

〒107-8655 東京都港区赤坂6-1-20 <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL: (03) 5520-2195 FAX: (03) 5520-4945

E-MAIL: yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com