

Contents

特集：景気を牽引するアジア向け輸出とIT 1p

< 今週の”The Economist”から >

 "Five years on" 「あれから5年」 7p

< From the Editor > 「平常への回帰」 8p

特集：景気を牽引するアジア向け輸出とIT

6月7日発表の第1四半期GDP、7月1日発表の日銀短観、そして7月8日の機械受注統計。本誌4月26日号「底入れする日本経済」で書いたとおり、「2002年の景気は思ったほど悪くない」ことを示すデータが揃い始めました。

その一方でこの1ヶ月には、「円高の進行」「米国の企業会計不信と株安」「小泉政権の増税志向」(?)などの悪材料も出始めました。たしかに景気腰折れの懸念がないわけではありませんが、足元のデータは3年前と同様な景気の堅調さを示していると思います。当面の日本経済に対しては、強気な見方が許されるのではないかと考えています。

W杯効果は「ややプラス」

内閣府が毎月発表している「景気ウォッチャー調査」は、タクシー運転手など約2000人を対象とし、町角の景気実感を汲み取ろうという興味深い試みである。3ヶ月前と比べた庶民の景気実感を、50を横ばいとする指数で示す。7月8日に発表された6月分調査は、次のように結論している。¹

6月の現状判断DIは、前月比で3.3ポイント低下し、42.9となった。家計動向関連では、サッカーワールドカップの影響で外出を控える人が多かったことに加え、天候が不順だったことにより、小売、飲食関連が不振だった。我が国初のワールドカップの効果を総合的に評価することは難しいが、景気ウォッチャーによる6月の景気の現状判断にはマイナスの影響を与えたということが出来る。

¹ <http://www5.cao.go.jp/keizai3/2002/0708watcher/watcher1.pdf>

6月9日の日本対ロシア戦（フジテレビ）は66.1%というスポーツ放送としては歴代2位の高視聴率、ドイツ対ブラジルの決勝戦（NHK総合）も、番組終了近くには65.6%になっていたというから驚く。日本中が「引きこもり」になっていたようなもので、これでは小売の不振にも意外感はない。本誌の5月31日号「ワールドカップの経済学」では、「外国人の来客40万人」という国土交通省の予測を紹介したが、例の「チケット売れ残り問題」もあって、実際に訪日した外国人客はヒトケタ少なかったようだ。そういう意味でも、事前の当てはずれている。

その一方で、W杯は期待外れだった、という声も少ないだろう。近来、これほどまでに日本中がひとつのことに熱中した経験はなかった。当初はあれだけ心配された日韓共催も、終わってみれば両国関係の新たな局面を切り開いた。経済効果についても、1ヵ月のお祭り騒ぎによって、家電業界からデリバリー・ピザのチェーンまで、いくつもの業界が好況に沸いた。サッカー関連の出版やCD売上といった特需もあったし、衛星放送も顧客を増やした。FIFAの思惑通り、サッカー熱は着実にアジアの一角に根をおろしたようだ。

もっともW杯がもたらす国民的な熱狂は、世界のサッカー先進国が等しく共有している現象であり、奇とするには当たらない。たとえば先日、小泉首相の支持率が回復したのは、日本代表の「ベスト16」入りという結果と無縁ではないだろう。ベスト4の韓国などは、期間中に金大中大統領の子息が汚職で逮捕されても、ほとんど「お咎めなし」で済んでいる。中南米の国のように、サッカーの成績が政権の安定度を直撃するほどではないが、これも日本が初めて学習する政治的現実といえるかもしれない。

W杯による高揚感で、普通ならば相当なショックがあったはずのニュースが、心理的に中和された効果も無視できない。なにしろ開会式の5月31日には1万1763円あった日経平均は、準決勝が行われた6月26日には1万56円となり、1ヵ月で15%も下落した。これがもし、サッカーのない「正常な」心理状態であつたらどうなっていたことか。株主総会が集中する6月最後の週が、さしたる騒動もなく過ぎていったことは、W杯効果抜きでは説明がつかない現象である。

W杯ははからずも、政治的安定をもたらし、経済的混乱を防いだ。 こうした心理面の効果を考慮すると、景気への効果は少なくともマイナスではなかったと思えてくる。

アジア向けの輸出が牽引

他方、6月にはいいニュースもあった。ありがちなことに、いいニュースは悪いニュースほどには目立たない。筆者が驚いたのは、6月20日に発表された5月の通関速報のデータである。

「輸出は昨年末に底打ちし、アジア向けを中心に着実に伸びている」ことは、かねてから注目していたが、「前年同期比でアジア向けが+15%の伸び、中国、NIES、ASEAN4の9カ国向け輸出がすべてプラスに」という改善ぶりはめざましい。過去1年以上も前年マイナスを続けてきたシンガポールとインドネシア向けもプラスに転じた。日本の輸出の4割を占めるアジア向けの勢いは、次ページの表をご覧くださいいただくのが分かりやすいと思う。

最近の地域別輸出の推移

地域	12月	1月	2月	3月	4月	5月 P
N I E S (21.7)	-19.1	-0.9	-7.7	-2.1	+7.4	+13.7
A S E A N (13.5)	-16.7	-10.5	-4.9	-6.4	+4.2	+10.0
中国 (7.7)	-3.0	+25.6	+2.8	+15.3	+23.5	+26.2
アジア (40.3)	-13.9	+2.2	-5.0	+0.3	+8.8	+15.0
米国 (30.0)	-19.4	-3.8	-3.2	-2.7	-5.1	+5.5
E U (15.9)	-18.1	-14.2	-15.7	-15.8	-8.9	-3.0
中東 (2.6)	+30.4	+32.3	+24.0	+17.8	+8.8	+18.0
中南米 (4.4)	-7.6	-3.5	+15.3	-11.0	+7.3	-6.1
全世界 (100.0)	-14.5	-1.8	-4.2	-3.0	+1.7	+8.8

(出所：日本銀行国際局、前年比、%、()内は2001年中の各地域のウェイト)

景気悲観派からは、こんな指摘をよく聞く。「輸出が日本経済を牽引しているといっても、それは米国景気の回復と円安効果によるもの。米国経済が乱調気味で、為替が円高に向かい始めたからには、もう輸出の伸びには期待できない」

しかし上の表を見れば、対米向け輸出は5月になってやっとプラスに転じたに過ぎない。これは14ヶ月ぶりのことで、以前から米国向け輸出の貢献度は高くないのである。たしかに米国向けの自動車輸出は力強い伸びを示しているが、事務用機器、半導体等電子部品、科学光学機器、鉄鋼などの品目が軒並み減。このうち鉄鋼は、言うまでもなく3月からのセーフガードが原因。あとはIT不況の影響が色濃く出ている。

輸出全体を牽引しているのはアジア向けである。品目で言えば、半導体等電子部品、鉄鋼、自動車、VTRなど。通信機などは依然として減少が続いているが、アジアではIT関連の品目は悪くないのである。こうして見ると、アジアの内需は相当に強いといえそうだ。

加えて言えば、アジア向け輸出は日本企業を中心とする「企業内取引」が多く、円高進行でブレーキがかかる効果は限定的である。むしろアジア経済は、為替が円高気味に推移していることを歓迎しているはずだ。

ちなみに、通関統計がこれと似たような動きを示したのが3年前の1999年である。

最初にアジア向けが伸び、米国向け、次いでEU向けが後追いする。

先に数量が伸びて、それから金額が伸びる。

為替は円高に振れるが、輸出増にはあまり影響しない。

99年はその前年にマイナス成長を経験し、株安の進行とともに深刻な金融不安を迎えたものの、輸出の伸びとITブームなどに助けられ、少しずつ景気は改善に向かった。2002年も前年がマイナス成長で、株安の下で金融不安が危惧されていた。ゆえに3年前と同じような、ゆるやかな回復が期待できるのではないだろうか。

IT製品に第三の波

もうひとつ筆者が注目したデータは、6月11日に日経MJ紙（旧日経流通）が発表した2002年上期ヒット商品番付である。東の横綱が「W杯」、西の横綱が「ハリーポッター」というのは常識的な線だが、大関以下で久々にIT関連製品が躍進した。

- ・大関「撮る携帯電話」（写メールは加入数500万台突破）
- ・関脇「大画面プラズマディスプレイテレビ」（1-4月の国内出荷量が前年の4倍に）
- ・小結「マイナスイオン発生機能付き家電製品」（エアコン、扇風機など続々）
- ・前頭「おしゃれパソコン」（バイオW、アップルのiMacなど）
- ・前頭「無線LAN」（外食店などに普及）
- ・前頭「中国家電」（ハイアールなどが販売本格化）

日経流通「ヒット商品番付」に見るIT製品の変遷

	1995年	1996年	1997年	1998年	1999年	2000年	2001年	2002年上
横綱	Windows95	激安携帯 & PHS						
大関	携帯電話 パソコン		ポケモン たまごっち		iモード	プレステ2		撮る携帯
関脇		パーフェクTV	モバイル 情報機器					大画面 PDP
小結		IXY(キャク)		VAIOノート Imac	CdmaOne AIBO	DVD		マイナスイオン 家電
前頭	MDプレーヤー 32ビットゲーム機 PHS 家庭用通信 カラオケ	リブレット インターネット TV ミニテトリス	デジタルカメラ デジタルビデオ カメラ 電子マネー	ポケピカ ポケットボード 東京電話	DVD 200万画素デ ジタルカメラ	IXYデジタル カラー iモード デビットカード ドラクエ、F F	ADSL 液晶テレビ	おしゃれPC 無線LAN 中国家電
成長率	1.6%	3.5%	1.8%	-1.1%	0.7%	2.4%	-0.5%	?
個人消費	1.4%	2.4%	0.8%	0.1%	1.2%	0.6%	0.3%	?

* 成長率と個人消費は、いずれも実質暦年、前年比。

第一波

端境期

第二波

端境期

第三波？

本誌5月31日号「ワールドカップの経済学」で掲載した表に、「2002年度上半期」分を右端に加えてみた。IT関連のヒット商品は、まず95年から96年にかけて第一波があり、次に99年から00年に第二波があった。そして「今年から第三波があるのでは」という筆者の予測が、半分ほど裏付けられた。どういうメカニズムになっているかは不明だが、IT製品はイノベーションの波が2~3年周期でやってくるのである。そしてITでヒットが出る年は、個人消費や成長率が比較的高くなるというサイクルが繰り返されている。

需要不足の日本経済

なぜ、このようなサイクルができるのか。ここで筆者がふと思い出したのが、吉川洋著『転換期の日本経済』（岩波書店、1999年）である。

吉川氏は、日本経済の90年代の低迷は「長期的な需要不足によって生じたもの」と断じる。同書によれば、日本経済の転機は高度成長が終焉した1970年代初頭に訪れた。そこで日本経済が見つけた出口は「輸出」であり、これで需要不足という問題は約10年間先送りされた。次に1985年にはプラザ合意を機に、今度は「バブル」が出口となる。

かくして日本経済は、持続的な成長に結びつくような需要を生み出すことなく、1990年代を迎えてしまった。90年代が平均1%の成長に終わったのは、不良債権や潜在成長力の低下のためではなく、新たな需要を作るのに失敗したからだ。それでは、輸出とバブル以外の手段で需要を拡大するにはどうしたらいいか。賢明な設備投資によってインフラ整備を行うしかない、というのが吉川氏の結論だ。いささか具体性には欠けるが、需要不足という問題が過去10年間だけではなく、過去25年間も放置されてきたものだと考えれば、お手軽な解決策がないのはむしろ当然といえるだろう。

90年代には、公共投資による需要の喚起が繰り返された。それらは短期的な効果はさておき、民需による持続的な成長には結びつかなかった。そもそもケインズ政策とは短期の理論であるから、10年も続く低成長を財政支出でなんとかできるはずがない。つまり真の意味で国民生活の向上につながるような投資を行わない限り、経済成長の好循環は続かないのである。

日本経済の需要不足を前提に考えれば、金融政策の機能不全も納得が行く。米国のような需要過多、供給不足の経済であれば、金融政策は大いに効果を発揮できる。国民が楽観的で、機会があればお金を借りて、消費や投資をしようとしている経済においては、金利を下げれば景気は浮揚するし、株価も敏感に反応する。逆に日本のように需要の小さな経済では、「金融政策はゴムひもに似ている。引っ張るときの効果は大きいですが、押すときの効果は限られる」ということになってしまう。まして金利がゼロになってしまえば、押すことさえできなくなってしまう。

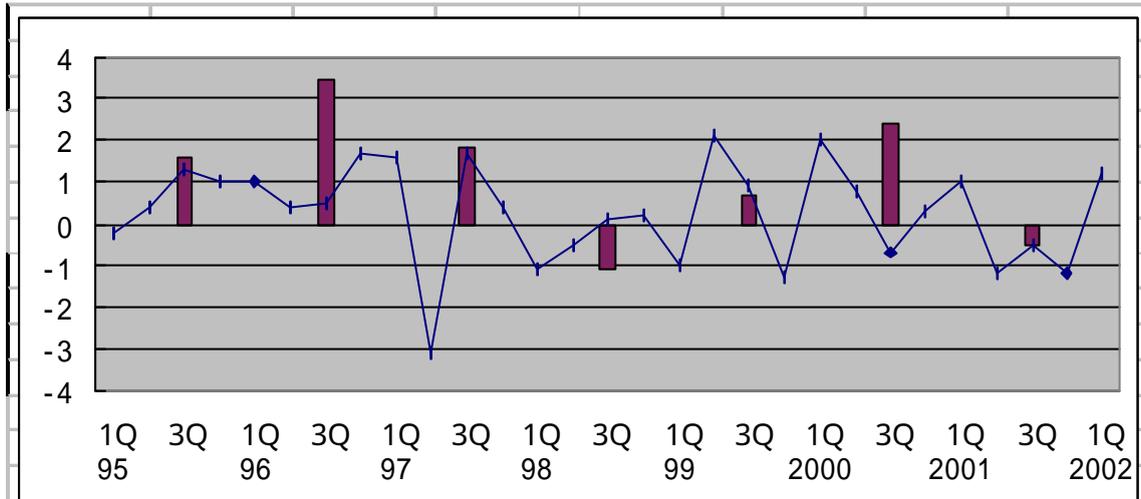
そこであらためて90年代の日本経済を振りかえってみると、弱いながらも一定の需要を生み出してきたのは、IT製品のイノベーションだったのではないが、と思えてくる。つまり画期的な製品が生み出されれば、消費者は購入するし、需要は喚起される。実際、パソコンや携帯電話が、90年代においてどれだけ新たな需要を生みだし、新たなイノベーションを誘発したか。この間、iモードやプレステ2といった、世界に冠たる日本発の新製品が数多く誕生した。実際、「ヒット商品番付」の商品群を見ていると、これだけの新製品を生み出すことができる経済が、本当に国際競争力を失っているのか、と疑問に思えてくる。

「IT」を軸とする成長は、日本経済全体を支えるには力不足かもしれないが、「輸出」や「バブル」よりははるかに前向きなものといえるだろう。

山低ければ谷浅し

それではこの景気がどこまで持つか。過去の成長と失速のパターンを踏襲すると考えれば、少なくとも2003年夏頃までは持続すると見てもいいのではないだろうか。

日本のGDP（暦年ベース）



90年代後半からの日本経済は、「輸出とIT」のサイクルに沿って、ほぼ2~3年周期の短い景気サイクルを続けている。まさに「山低ければ、谷浅し」といった状態である。おそらく2002年の成長率はぎりぎりプラスゾーンになり、2003年には2~3%くらいとなるのではないか。ただしそれ以上を望むのは欲が深いということになりそうだ。

さらにいえば、現在は生産活動が活発になっている段階だが、この先に設備投資に火が点くかどうかは難問である。景気回復の早い段階においては、企業はキャッシュフローの範囲内で投資を行うのが普通である。しかし回復が本格化してくると、どうしても借入れが必要になってくる。そこで直面するのが、金融機能の低下という問題である。不良債権問題という重しが、まだ向こう2~3年は続くであろうことを考えれば、「山低ければ、谷浅し」という問題はまだまだ続くように思える。

それでも、とにかく景気が上向いていることが、悪いニュースであるはずがない。日本経済は、このチャンスをいかに活かすべきか。鍵を握っているのは、「アジア」と「IT」であるように思える。

< 今週の”The Economist”から >

”Five years on” July 6th 2002
「あれから5年」 (p.13-14) Leaders

* 1997年7月2日、タイ・バーツが切り下げられ、アジア通貨危機が始まった日。あれからちょうど5年。東アジア経済に”The Economist”誌は何を思うか。

< 要約 >

ちょうど5年前に行われたタイ・バーツの切り下げは、一時は世界を脅かす地域経済の危機の始まりだった。非常事態はどこからともなく現れ、もっとも成功しているように見えた地域の見通しを打ち砕いた。エマージング市場全体や世銀・IMFへの信頼は揺らぎ、経済開発への手法のコンセンサスまでもが怪しくなった。

今の東アジアは、ひとことで言えば、良くなった。もろ手を挙げての賞賛から、危機直後は落胆ムードが広がった。それでも回復はすぐに始まった。タイは98年の - 10%成長から翌年は + 4%へ、韓国は - 7%から + 11%へ。回復はすでに3年も続いている。韓国は昨年で危機以前の生産を回復し、直接投資は従来以上に流入している。この10年の教訓を挙げるならば、興奮しなさんな、ということ。奇跡も洪水もそうそうは起こらない。

もう一つの教訓は為替レートだ。固定レートの弊害は、とくに性急な金融自由化と不備な国内金融の規制と重なると大きくなる。通貨はフロートにするか、固定するか。中間はない。アルゼンチンの場合、ペソをドルに完全固定しようとしたところに問題があった。それでもフロート化しようとする、インフレ抑制が難しい。いずれにせよ危機はやってくる。

東アジアではそれぞれの国が政治や経済に独自の問題を持つ。今後は一斉に韓国に習えとなると、新たな危険があるかもしれない。韓国の回復は輸出主導だが、内需に負うところも大きい。タイやフィリピンも財政政策で消費を刺激しようとしている。だが債務が増え過ぎないようにご用心。韓国は徹底した改革と金融システムのリストラを行っている。他国は手をこまねいているようだが。

アジア危機は、先進国や国際金融機関の対応でも物議をかもした。「国際金融アーキテクチャー」の改革が叫ばれたが、ほとんど何も行われていない。国際的な倒産法制を作れといった議論は、いかに良いことでもすぐには進まない。債券市場で共同歩調を取ろうといったアイデアも結構かもしれない。でも行われた試しがない。

IMFをめぐる議論は少しも収まらない。それでも地域が回復していることは、危機が管理されたことを物語る。失敗はたしかにあった。IMF自身が承知しており、正そうとする意欲もある。改善の結果は、次の緊急事態の際に試されよう。

< From the Editor > 平常への回帰

街中であれだけ大勢いたベッカム・ヘアを見かけなくなりました。当然といえば当然ですが、W杯が終って2週間もたつと、平常への回帰がいやでも進むということなのでしょう。

先日もテレビで、赤い髪で獅子奮迅の活躍をしていた日本代表のMF戸田選手が、黒い髪に戻っている姿を見かけました。報道陣の問いに対し、「まあ、あんな髪の毛じゃ、日常生活はできませんから」と、こともなげに言っていたのが印象的でした。戸田選手の赤い髪と、反則を恐れず相手選手にくらいつくプレーは、「日本人が変わった」証拠として、TIME誌などが大きく取り上げたものでしたが、意外と計算づくの確信犯だったのかもしれませんが。そんな舞台裏が覗けるのも、真剣勝負が終わった後のリラックスしたムードがあるからでしょう。

平常モードに戻っている選手たちを見るにつれ、脱力感にさいなまれている「にわかサポーター」としても、早く平常に回帰しなければと痛感します。先月、ワールドカップに熱中し過ぎたせいか、なかなか仕事に熱中できない日々が続いています。ついつい、数々の名シーンやヴァンゲリスのテーマ曲が脳裏に浮かんでは、仕事の邪魔をするものですから。

ところで得点王に輝いたロナウドは、ブラジルに帰国してからも、あの妙な大五郎ヘアを止めないそうです。こっちは優勝の感動がまだ続いていて、平常への回帰など当分先になるのかもしれませんが。一生のうちに一度くらい、そういう気分も味わってみたいものですね。

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、日商岩井株式会社および株式会社日商岩井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にてお願いします。

〒135-8655 東京都港区台場 2-3-1 <http://www.niri.co.jp>

日商岩井総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)5520-2195 FAX:(03)5520-2183

E-MAIL: yoshizaki.tatsuhiko@nisshoiwai.co.jp