

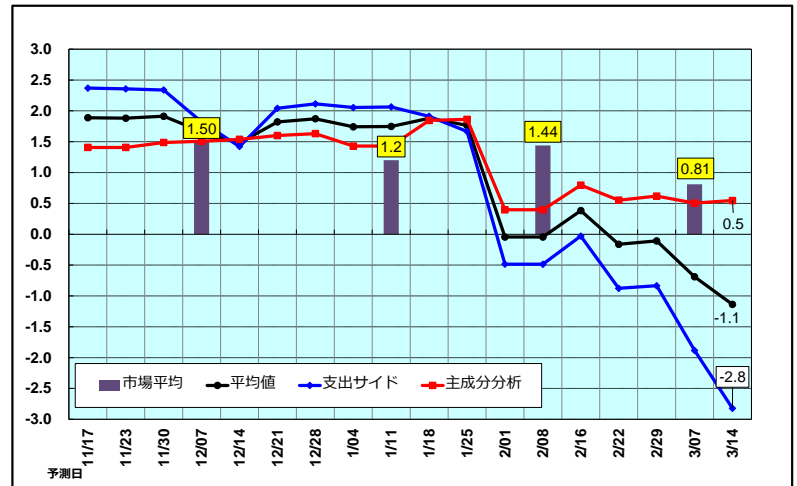


日本経済 (週次) 予測 (2016年3月14日)

ポイント

- ▶今週の予測では、2月の企業物価指数、1月の情報サービス業売上高及び国際収支状況を更新。10-12月期のGDP2次速報値を追加した。
- ▶10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率-1.1%と、1次速報値から幾分上方修正された。
- ▶2月の景気ウォッチャー現状判断DIや消費者態度指数は、2カ月連続で前月比悪化。内閣府は基調判断を1月から下方修正した。
- ▶このところ消費者のインフレ期待は低下している。2月の国内企業物価指数は11カ月連続前年比低下し、10年11月以来の低水準となった。
- ▶データ更新した結果、今週のCQM(支出サイド)は、1-3月期の実質GDP成長率を前期比年率-2.8%と予測。先週の予測から下方修正。国内需要は実質GDP成長率に対して前期比-0.3%ポイント、実質純輸出は同-0.5%ポイントとともにマイナス寄与であり、景気下押し圧力が強い。

CQM 予測の動態：実質 GDP 成長率
2016年1-3月期 (%、前期比年率換算)



<景気下押し圧力が強い1-3月期日本経済>

今回は、2月の景気ウォッチャー調査、消費動向調査、企業物価指数、1月の景気動向指数、情報サービス業売上高及び国際収支状況を更新した。また10-12月期のGDP統計(2次速報値)を追加した。

3月8日発表のGDP2次速報値によれば、10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率-1.1%となり、1次速報値(同-1.4%)から幾分上方修正されたが、修正幅は限定的であった。2次速報値の内訳を見ると、1次速報値に比して、民間企業設備と民間企業在庫品増加が上方修正された。10-12月期法人企業統計の結果が反映されたためである。一方、12月の建設総合統計が反映されたため、公的固定資本形成は下方修正された。商業動態統計や生産動態統計の12月確報値の反映により民間最終消費支出も幾分下方修正された。

2月の景気ウォッチャー現状判断DIは2カ月連続で前月比悪化した。同月の消費者態度指数も、景気の先行き不透明感の広がり、2カ月連続で前月比悪化した。内閣府は景気や消費者マインド基調判断を1月から下方修正した。

2月の消費者の物価の見通しを見れば、このところ消費者のインフレ期待は低下している。2月の国内企業物価指数は前年比-3.4%と11カ月連続低下し、2010年11月以来の低水準となった。交易条件指数は16カ月連続で前年比改善している。

1月の経常収支は5,208億円となり、前年比+411.7%拡大した。貿易・サービス収支が赤字幅を縮小したこと等から19カ月連続の黒字。季節調整値は22カ月連続の黒字となったが、前月比-11.9%縮小した。2カ月ぶりのマイナス。

データ更新した結果、今週のCQM(支出サイド)は、1-3月期の実質GDP成長率を前期比-0.7%、年率-2.8%と予測。先週の予測(-1.9%)から下方修正された。国内需要は実質GDP成長率に対して前期比-0.3%ポイント、実質純輸出は同-0.5%ポイントとともにマイナス寄与であり、景気下押し圧力が強い。一方、主成分分析モデル(生産サイド)は、実質GDP成長率を前期比年率+0.5%と予測している。主成分分析モデルでは鉱工業指数の影響が大きいためであるが、2月実績が反映されれば下方修正の可能性が高まろう。

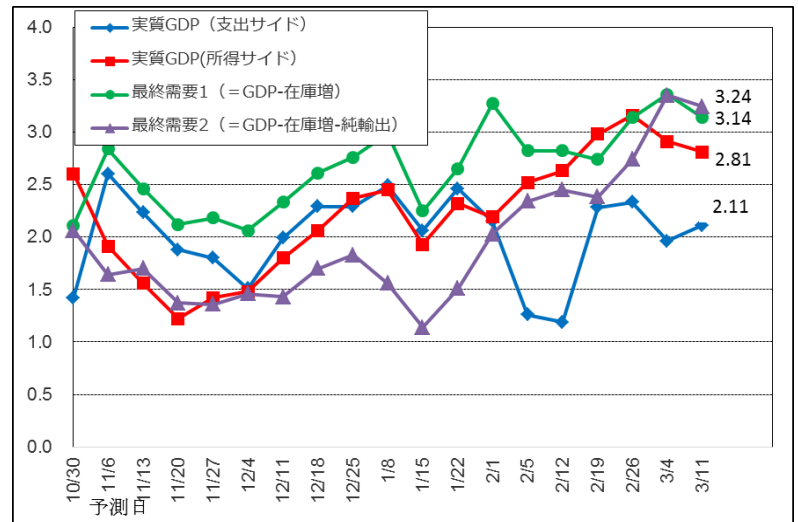


米国経済 (週次) 予測 (2016年3月11日)

ポイント

- ▶今の米経済に悪いニュースはなく米経済は堅調に成長をしている (図表)。
- ▶しかし、3月10日に ECB が金融緩和追加策を発表したことから、連銀が3月15-16日の FOMC ミーティングで政策金利を引き上げる可能性は非常に小さくなった。
- ▶連銀、ECB、日銀と先進国の中央銀行の2%インフレの達成への執着は異常である。
- ▶世界中の経済に生じているのはIT革新による Job の喪失と新しい Job 創出の可能性である。このことに対処する経済政策が求められており、それは異常な低金利政策ではない。
- ▶IT革新により、今は5分でも自由な時間があれば、それを有効に使える経済環境となっている。
- ▶今の先進国経済は異常な低金利政策という“蟻地獄”から逃れられず、ますます深みへと引き込まれていくように思われる。

CQM 予測 : 支出・所得サイドからの実質 GDP 成長率と 実質最終需要成長率 (前期比年率) , 2016年1-3月期



<異常な低金利政策の“蟻地獄”から抜け出せない先進国経済>

今週 (3月11日) のCQM予測は1月の卸売業在庫、2月の財政収支、輸出入価格を更新した。今の米経済 (政治は別だが) に悪いニュースはなく、図表にみるように経済も堅調に拡大をしている。3月15-16日のFOMCミーティングにおいて金融正常化を更に進めてもよい経済状況である。しかし、3月10日に欧州中央銀行 (ECB) が金融緩和追加策を発表し、更なるマイナス金利政策を促進することから連銀が今回のFOMCで政策金利を引き上げる可能性はほとんどなくなった。

連銀、ECB、日銀は2%インフレの達成に執着している。2%インフレの達成によりバラ色の実体経済が到来するとでも考えているのだろうか? ECBのDraghil総裁も今回の金融緩和追加策の公表の中で、“We will continue to act until inflation is close but below 2% in the medium-term. This is a strong commitment and we will keep the interest rates at current or lower level for a long time.”と言っている。2月16日にマイナス金利を導入した黒田日銀総裁も、日銀の予測では2016年4月-2017年3月のインフレ率の予測が0.2%-1.2%であるが、2016年後半には2%インフレが達成されることを望んでいると言っている。長年の異常な低金利政策にも関わらず、持続的な高成長経済が達成されないことから、“デフレ脱却”の診断が間違い、異常な低金利政策の処方箋も間違っていたと政策当局は考えないのであるだろうか?

今、世界中で生じていることはIT革新による経済構造の変化である。IT革新により多くのJobが失われ、一方多くのJob創出の可能性がある。このJob喪失・創出には必ず生産性の向上がともなっている。それ故、インフレ率が低く抑えられ、インフレは容易に加速することがなくなっている。すなわち、“デフレ経済”ではない。IT革新は3歳に満たない子供にまで影響を与えている。子供は既にYoutubeを知っており、そこから“トーマス機関車”の動画をせがむようになっている。Deep Learningを導入した人口知能 (AI) の進展を考えれば、IT革新がまだ初期段階のことが分かる。異常な低金利政策を長年維持しても実体経済が良くならないのは当然である。IT革新についていけない労働者・企業の救済、一方IT革新による新しいJob創出を可能にする規制緩和などの経済政策が求められている。

今回のECBの金融緩和追加策に対して、ブンデスバンク銀行のJens Weidmann総裁が“Doom Loop”と言い、反対をしたのは正しい。今の先進国経済は異常な低金利政策という“蟻地獄”にはまり込み、ますます深みに引きずりこまれているようだ。

- ・本レポートは執筆者が情報提供を目的として作成したものであり、当研究所の見解を示すものではありません。
- ・当研究所は、本レポートの正確性、完全性を保証するものではありません。また、本レポートの無断転載を禁じます。
- ・お問い合わせ先：一般財団法人アジア太平洋研究所 contact@apir.or.jp 06-6485-7690