

\*\*\* 年頭所感 \*\*\*

## 今年の日本経済

日興フィナンシャル・インテリジェンス  
理事長 山口 廣秀

### はじめに

明けましておめでとうございます。2014年が、皆様にとって限りなく良い年になることを心から祈念しています。

年頭に当たり、今年の日本経済がどうなるか、私の見方を簡単にお話したいと思います。結論を先に言えば、比較的明るい見通しを持っています。いろいろリスクはありますが、余程のことがない限り、腰折れすることはないでしょう。

### 足許の日本経済

日本経済は、現状、緩やかに回復しています。内需が堅調です。個人消費は、株高の資産効果や今年春の消費税引き上げを睨んでの駆け込み需要もあって、底堅く推移しています。住宅投資は増加しています。公共投資も堅調な推移を続けています。設備投資は、非製造業を中心に徐々に動きが出てきました。ただし、輸出は、海外経済、特に中国を含めた新興諸国の景気が芳しくない中で、伸び悩んでいます。一昨年の秋以降の為替円安の進行を考えると、如何に海外拠点での生産活動がウエイトを高めているとはいえ、この伸び悩みは想定外でした。要すれば、「内需は強め、輸出は弱め」という展開です。

物価は、消費者物価の前年比でみて、直近で1%強まで上昇しています。

### 今年の日本経済の見通し

今年の日本経済をどう読むか。輸出からみてみます。背景となる海外景気ですが、今年は、米国経済リード型で緩やかに回復すると予想しています。米国は、家計のバランスシート調整が進み、1年前「財政の崖」が懸念されたのとは違い財政面から下押し圧力も緩和されることから、民需中心でそれなりにしっかりと回復してい

くとみえています。欧州は、債務問題の影響が尾を引き、ごくごく緩やかな回復に止まるのではないかと思います。中国は、景気減速に歯止めがかかり、現状程度の成長を続ける見通しですが、その他の新興諸国は、いろいろな構造問題を抱え、ゆっくりと減速を続けるでしょう。ともあれ、米国に牽引されて海外経済が回復していくので、日本の輸出を巡る環境も改善していく筈です。

次に、内需です。個人消費と住宅投資は、4月の消費税引き上げ前後の駆け込みとその反動から、大きく振れますが、その後は雇用・所得環境の改善や住宅購入支援策などもあって、基調的には底堅さを維持していくと思います。公共投資は、これまでのペースが速過ぎたわけで、春ごろに追加の経済対策が実行されるにしても、高水準横這いといったところでしょう。設備投資は、輸出が回復し、企業収益もさらに改善する中で、増加していくとみえています。詰まるところ、内需は、消費税引き上げの影響を何とか克服しながら、全体として、底堅い動きを続けていくと予想しています。

今年の日本経済は、このような内外需の動向を背景に、基調としては、緩やかな回復のパスを辿っていくとみえています。生産・所得・支出の自律的な好循環メカニズムも、これまでよりははっきりと作動していくでしょう。

この間、デフレ克服との関係で気になるのが、消費者物価の動向です。当面は、消費税と生鮮食品を除いたベースでみて、前年比 1%強のところまで推移していくでしょう。問題はその後ですが、鍵は、賃金や為替相場の動向などにかかっています。

### 今年の日本経済を巡るリスク

今年の日本経済を巡る最大のリスクは、海外経済の下振れに伴う輸出の下振れです。海外経済で一番の心配は、中国以外の、高成長の曲がり角に来ているとみられる新興諸国です。国民に痛みを求める構造改革に着手できるのかどうか、ここが注目点です。それに比べれば相対的に小さなリスクですが、住宅価格上昇の続く中国も、景気下振れの可能性を完全には否定できません。言うまでもなく、FRBの今後の金融政策が、グローバルな金融市場や実体経済にどのような影響を与えるかも、注目すべき点の一つです。さらに、輸出への直接的な影響ということで付け加えると、日中の政治的な関係如何も注意すべき要素です。

日本経済固有のリスクは、あまり大きくありません。敢えて言えば、なかなか前向き化してこなかった企業の経営スタンスがどうなっていくかが、設備投資や雇用・賃金との関係で気になるところです。企業の経営スタンスが積極化していくには、将来の成長への期待が大きく変化する必要があります。政府の第3の矢（成長戦略）の実現が、非常に重要な所以です。ここが萎んでしまえば、中長期的な日

本経済の絵が描けなくなってしまいます。

### おわりに

このように今年の日本経済は、基本的には、リスクはあっても、それを乗り越えていけるだけの力を備えているようにみえます。ただ、その先まで展望すると、長い目でみた成長への準備がしっかりとできていくのかどうか、がポイントになってきます。その意味で、今年は正念場の年です。私たちも、皆様とともに、気持ちを引き締めて仕事に臨んでいきたいと思えます。

以 上