

MRI

マンスリーレビュー

2012.

6月号

- 巻頭言……………
- IT産業の価値**
- トピックス…………… 6
 - ① リオ+20 新興国とITで新しい枠組みと役割を
 - ② 2050年、地方を直撃する人口減少社会
- 特集…………… 1
 - 2012・2013年度の内外景気見通し
 - 復興に向け歩みを進める日本、世界経済に暗雲も
- 指標でみる内外経済…………… 8
 - ① 明るさを取り戻しつつある街角景気
 - ② 緩やかなペースでの回復をたどる米国経済
 - ③ 中長期的な潜在力は大きいトルコ経済

巻頭言

IT産業の価値

常務執行役員 ソリューション部門長 磯部 悦男

ソーシャル・ネットワーキング・サービス (SNS) の代表格 Facebookが株式を上場した。上場初日には同社の時価総額は8兆円超に達した。創業者が大学内でサービスを始めたのが2004年、一般向けのサービス公開が06年。以来短期間に事業を拡大し、全世界に9億人ものユーザーを獲得した。日本でも08年からサービスを開始。最近では、マスメディアで同社の名前を聞かない日がないほど広く知られるようになった。まさに驚異の急成長である。

なぜこれほどの時価総額になるのか。その理由を考察すれば、9億人と巨大なユーザー数、それが世界中に広がって成長の期待が大きいことが挙げられる。なぜ世界中に受け入れられたのか。これには諸説あるが、Facebookの実名制のコミュニケーション様式が多くのユーザーから支持されたことが主要因であろう。登録されたプロフィール情報をもとに、他のユーザーとのつながりを作ってコミュニケーションができるようにしたり、整理された情報が提供されるようにしたことである。これは、ユーザーにとって、従来のメールやWebに比べ新鮮な体験になり、共感を得た。かつ1990年代から議論されてきたインターネット社会論から見て理にかなっており、安心感がある。

Facebookの収入源は先行者達が作り上げてきた広告モデルだ。Facebookには多くのユーザーが長い時間サービスを利用するという特長があり、これを効果的に金に換える仕組みに関してもまだ発展余力があると期待されている。

Facebookは本当に成長し続けるだろうか。上場で得た巨額の資金はあるが、その決め手になるのはFacebookのコミュニケーション様式が安定して社会に根付くかどうかだ。人々がこれに時間を割くライフスタイルから離れてしまえば、一気にサービスの価値が薄れてしまう。ライバルのGoogleは、スマートフォンなどのデバイスやコンテンツをpushさえ、別の軸からユーザーの滞在時間を奪おうとしている。Facebookも新しいサービスを付加して、あるいは新機軸の体験をユーザーに提案して迎え撃つに違いない。これは、ライフスタイルの提案競争である。

これまでIT産業は、テクノロジーで語られることが多かった。しかし最近では、テクノロジーが縁の下に隠れ、IT産業が、ユーザーにライフスタイルやビジネススタイルを提案することになった。多くのユーザーに共感されるライフスタイルを考案し提案する力こそが、IT産業の企業価値ということだ。

Point

- 世界経済は減速傾向にあるが、2012年後半以降は、新興国を中心に緩やかな持ち直しへ。
- 日本では復興需要が表面化。民間部門への波及も加わり、回復基調を維持する見込み。
- 先行きの不確実性は高い。欧州債務危機の再燃により世界・日本経済に暗雲も。

1. 概観

世界経済は、欧州経済の低迷や新興国経済の減速を背景に、昨年後半より鈍化傾向にあるが、米国経済の緩やかな成長持続や新興国経済の持ち直しにより、12年後半以降は緩やかな改善を見込む。

わが国経済は、昨年後半にかけて、外部環境の悪化を背景に足踏みの状況にあったが、12年1-3月期の実質国内総生産（GDP）は、復興需要の表面化によりプラス成長を示した。先行きを展望すると、12年度は復興需要の本格化とともに、日本経済の回復が明確になるであろう。13年度は復興需要の押し上げ効果は徐々に弱まるが、民間部門への波及などを背景に、回復基調を維持すると予想する。

しかし、先行きの不確実性は高く、海外情勢を中心に下振れリスクがくすぶる。とくに欧州債務危機の展開次第では、世界経済、ひいては日本経済が大きく下振れする可能性がある。

2. 世界経済の見通し

米国：金融危機後の構造調整圧力が重石。緩やかな回復が続く

米国経済は、金融緩和政策の持続に支えられ、緩やかな回復基調を維持している。実質の個人消費支

出を「所得」「資産（住宅・株式）」「エネルギー価格」に要因分解すると、11年以降、エネルギー価格の上昇が下押し圧力となる一方、株高による資産効果と所得要因が消費の押し上げに寄与してきた。

ただし、金融危機後の構造調整圧力は、徐々に和らいでいるとはいえ、なお米国経済の重石となっている。構造的失業^{※1}の存在から雇用の回復は緩慢にとどまり、住宅市場も低迷が続いている。家計のバランスシート調整圧力も残存する。

こうしたなか、米国経済の先行きは回復傾向は続くが力強さに欠ける展開を見込む。12年、13年の実質GDP成長率は2%前後と予想する（図1）。

リスク要因として、まず足元の世界株安を受けた家計や企業のマインド悪化が挙げられる。また、財政政策を巡る不透明感も懸念される。13年初以降、連邦政府の一律支出削減が予定されているが、12年末にはブッシュ減税^{※2}や給与税減税なども失効を迎える。標準シナリオでは、現政権は高所得者層向け以外の減税を延長すると想定する。しかし、大統領選やねじれ議会により対応が遅れ、すべてが失効することもありうる。そうなれば、13年前半に米国経済が急減速する可能性が高まる。

欧州：高まるギリシャのユーロ離脱リスクと長引く景気低迷

11年末以降、欧州債務危機に対する市場の緊張は一時和らいだ。しかし、12年春以降、フランス大統領交代、ギリシャ議会選挙の与党惨敗、オランダ内閣総辞職と、政治情勢が大きく揺らぐなか、①ギリシャのユーロ離脱の可能性、②独仏の足並みの乱れへの懸念、③スペインの銀行不安などから、スペイン、イタリアの国債利回りが上昇、世界株安を招くなど市場の緊張は再び高まっている。

※1 産業構造の変化などにより、求人に必要な労働スキルと失業者の持つ労働スキルが一致しない需給のミスマッチにより発生する失業。

※2 ブッシュ前大統領が2001年、03年に導入した個人所得税率低減を中心とする減税策の通称。オバマ政権下で12年末まで延長された。

内外景気見通し

図1 海外経済の展望

暦年・前年比	各国・各地域 世界GDPに 占めるウェイト*	海外経済見通し(2012年5月)			
		2010 実績	2011 実績	2012 予測	2013 予測
米国	21.7%	3.0%	1.7%	2.0%	1.9%
EU27カ国	25.2%	2.0%	1.6%	0.0%	0.9%
新興国(下記合計)	22.0%				
NIEs4	3.0%	8.4%	4.0%	3.3%	4.2%
ASEAN5	2.6%	7.0%	4.5%	4.8%	5.2%
中国	10.5%	10.4%	9.2%	8.4%	8.6%
インド	2.4%	10.6%	7.2%	6.9%	7.2%
ブラジル	3.6%	7.5%	2.7%	2.8%	3.6%
(参考)日本	8.4%	4.4%	-0.7%	2.4%	1.3%

*世界GDPに占めるウェイトはIMFに基づく。(2012年4月WEO、2011年米ドルベース換算)
資料：実績は各種公表資料、予測は三菱総合研究所

ギリシャでは、5月6日の総選挙で財政再建を担ってきた2大政党が過半数割れとなり組閣に失敗、6月17日に再選挙が実施される予定である。3月には欧州連合(EU)・国際通貨基金(IMF)によるギリシャへの第2次支援策が決定されたが、ギリシャが次回への融資を受けるためには、新政権が6月末までに具体的な財政再建策を提示する必要がある。再選挙の結果、再建策を否定する少数政党が躍進する事態となれば、同支援策が白紙に戻り、同国のユーロ離脱の可能性が高まる恐れがある。ユーロ離脱が現実となった場合には、①新通貨暴落による外貨建て債務の膨張やインフレの加速、②同国向け債権を抱える欧州金融機関への影響、③ギリシャからの資金流出加速や周縁国への危機伝播などから金融システム不安へと発展するリスクは否定できない。

同じく5月6日のフランス大統領選では、「成長重視」を掲げるオランド氏が勝利し、独仏の協調体制がこれまでどおり維持できるかは不透明である。

スペインでは、2000年代後半の不動産バブル崩壊や緊縮財政による景気悪化により不良債権問題が深刻化し、銀行の健全性への懸念が高まっている。

このように、欧州債務危機の先行きは不透明である。標準シナリオでは、EU・IMFによる資金基盤拡充や、ECBによる大量資金供給や証券市場プログラムを通じた国債買い入れなどにより、ギリシャ以外の周縁国への危機伝播は抑止されると想定する。このシナリオを踏まえた先行きの成長率は、ドイツは緩やかながらもプラス成長を続ける一方、南欧諸国の景気後退が続き、12年はEU全体でゼロ成長と予想する(図1)。

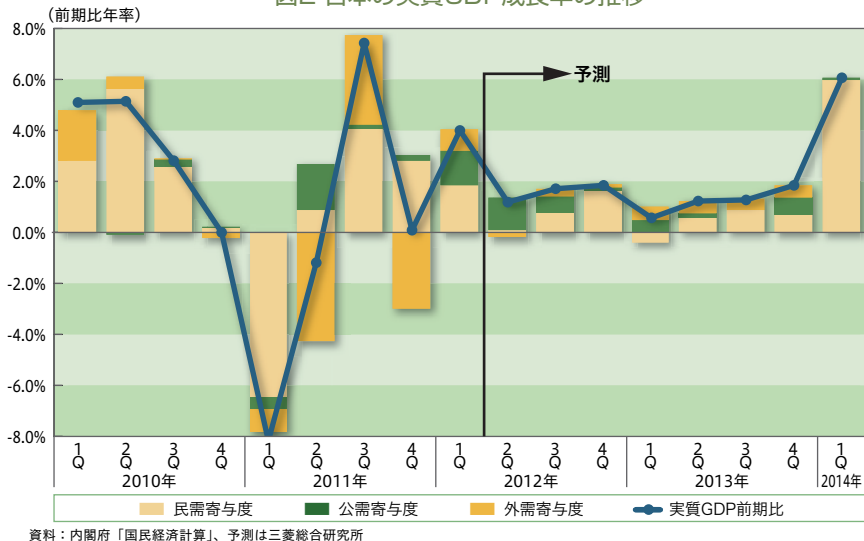
ただし、ギリシャがユーロ離脱に追い込まれ、スペインなどへ危機が伝播する場合、欧州経済全体が深いリセッション入りを余儀なくされよう。

新興国：成長鈍化が継続、12年後半から緩やかに持ち直す

新興国経済は、既往の金融引き締めや輸出鈍化を背景に軒並み減速しており、各国はマクロ経済政策を緩和方向へ転換している。先行きは、足元の漸進的な金融緩和による下支え効果もあって、12年後半以降、緩やかに成長率を高めると予想する(図1)。

ただし、新興国の先行きにも、いくつかの懸念材料がある。まず、インフレ圧力の残存が挙げられる。

図2 日本の実質GDP成長率の推移



多くの新興国では物価上昇率が鈍化するなか、景気減速を受けて金融緩和へ転じている。しかし、インド、ベトナムなどではインフレ圧力が根強く、インフレを沈静化し、経済を軟着陸させることができるのか不確実性が高い。第二に、欧州債務危機の再燃により、輸出減速圧力が強まる可能性がある。また、今後の展開次第では海外資金の流出が加速するリスクもある。欧州系銀行による新興国向け与信残高は大きく、資産圧縮の影響も受けやすい。第三に、12年秋以降の政権交代に伴う中国の政治情勢や政策運営に対する不透明感がある。標準シナリオでは、円滑な政権移行を前提に、中国の実質GDP成長率は、12年+8.4%、13年+8.6%と予想しているが、その前提が崩れ中国経済の失速を招けば、新興国経済はもちろん、世界経済にとって大きな打撃となる。

3. 日本経済の見通し

日本経済の見通しにおける政策や為替相場の前提は次のとおりである。政策面では、復興需要は、12年度中に本格化し、12年度の実質GDPを1%程度押し上げると想定。また「税と社会保障の一体改革」による消費税引き上げ（14年4月に5%→8%）を前提とし、13年度後半に駆け込み需要を見込む。^{※3} 為替相場（ドル円レート）は、80円近傍から80円

※3 駆け込み需要による13年度の実質GDP成長率の押し上げ効果は+0.4%程度と想定。

台前半での推移を想定。2月の日本銀行による「中長期的な物価安定の目途」の公表後、いったん円安に振れたが、米国の追加緩和期待も台頭しており、金利差の観点から円安には振れにくいであろう。足元では欧州情勢の不透明感が高まるなか、逃避先として円の選好が強まり、想定以上の円高水準にある。

復興需要にけん引され、緩やかな回復を持続

上述の世界経済の見通しと政策や為替の前提を踏まえた日本経済の先行きであるが、標準シナリオでは、緩やかな回復傾向をたどると予想する。12年4-6月期の実質GDP成長率は、1-3月期の高い成長の反動もあって、やや伸びを低めるとみられるが、プラス成長を維持するであろう（図2）。

鉱工業生産は、12年1月以降、自動車生産の増加や米国向け輸出の回復により、持ち直しつつある。12年度は復興需要が生産の押し上げ要因となろう。

輸出は、欧州向けの停滞は続くと思われるものの、米国・アジア向けを中心に12年後半にかけて緩やかに回復すると予想する。ただし、上述の海外経済や為替の動向次第では、再び鈍化する可能性がある。

設備投資は、総じてみれば緩やかな回復基調にある。もっとも、製造業は国内の設備過剰感が強く、趨勢的な海外投資比率の上昇もあって回復力に乏しい。先行きは、復興需要が期待される建設・小売業や、スマートフォン普及により設備増強ニーズが強い情

報通信業など、非製造業がけん引役となろう。

消費は、マインド改善やエコカー補助金に支えられ底堅く推移している。先行きは、雇用環境の緩やかな改善とともに回復基調を維持すると予想する。ただし、エコカー補助金は早ければ12年夏に終了するとみられ、終了後は伸びが鈍化するであろう。

公共投資は、復興需要の表面化により、12年1-3月期に高い伸びを示した。公共工事の請負金額も、昨年10月以降、明確に増加している。12年4月以降、港湾、道路などの大規模な復旧工事が続々と着手される予定であり、12年度半ばにかけて高い伸びを予想する。ただし、技術者・技能者不足や人件費・建設資材価格の高騰などから、入札に参加する業者が揃わない「入札不調」もみられ、復興需要の本格化の時期が想定よりも遅れる可能性はある。

物価は、生鮮食品を除く消費者物価指数をみると、12年2月以降、小幅ながらも前年比プラスに転じている。先行きは、需給ギャップの緩やかな縮小などを背景に、0%台前半の小幅プラスを見込む。

以上の生産や需要の見通しを踏まえ、日本経済の先行きを展望すると、12年度は、復興需要の本格化とともに、回復が明確になるであろう。13年度は、復興需要の押し上げ効果は徐々に弱まるが、復興需要の民間部門への波及などを背景に、回復基調を維持するとみられる。実質GDP成長率は、12年度+2.1%、13年度+1.6%と予測する。日本経済が復興に向けて着実に歩みを進める時期となろう。

日本経済を取り巻く3つの下振れリスク

ただし、こうした日本経済の先行きの不確実性は高く、3つの下振れリスクが存在する。

第一に、最大のリスク要因として、欧州債務危機の深刻化が挙げられる。ギリシャのユーロ離脱への懸念が広がるなか、スペインの銀行不安も重なり、先行きの不透明感は再び高まっている。こうした情勢下、仮にギリシャがユーロ離脱に追い込まれ、スペインなど周縁国へ危機が伝播する事態へと発展する場合には、市場の緊張は一気に高まるであろう。

その場合、日本経済には、①市場（円高進行、株

安によるマインド悪化）、②金融システム（欧州系銀行の世界での信用収縮による間接的影響）、③輸出の3つの経路から下押し圧力がかかる。

リーマン・ショック時と比べ、先進国における財政・金融政策の対応余地は限られる。世界的な金融危機へと発展すれば、わが国も含めた世界経済は、リーマン・ショック以来のマイナス成長に陥るであろう。したがって、周縁国への危機伝播を未然に防ぐことが重要である。ECBによる「最後の貸し手」としての役割とともに、「防火壁」といわれるEU・IMFによる資金基盤拡充が求められる。

第二に、新興国経済の軟着陸への懸念である。多くの新興国では、物価上昇率がやや鈍化するなか、景気減速を受けてマクロ経済政策を緩和方向へ転換している。しかし、インフレ圧力が残存するなか、思い切った金融緩和が採れない国も多く、景気失速への懸念がくすぶる。

新興国経済は、いまや世界GDPの約2割を超える。したがって、新興国、とくに中国経済が失速すれば世界経済の0~2%程度^{※4}への急減速は避けられず、日本の輸出・企業収益の強い下押し圧力となろう。

第三に、エネルギーを取り巻く環境が挙げられる。足元では、投資家のリスク回避姿勢の強まりなどから、原油価格も下落に転じており、上記の二つのリスクに比べ懸念は後退しているが、中長期的な需要拡大見通しや中東情勢を巡る不透明感など上昇圧力は根強い。震災以降、わが国は、燃料輸入の増加から資源価格の影響をより受けやすい経済構造となっているだけに、原油価格の高騰もリスク要因の一つと言える。また、国内では今夏の気温次第では、電力不足が生産の下振れ要因となる可能性がある。

このように、わが国を取り巻く環境は引き続き不透明感が高い。海外情勢に翻弄され続けている日本経済が、少しでも抵抗力を高めるには、潜在需要の開拓、財政再建、人的資本の再構築など、わが国が抱える積年の課題を一つひとつ克服するとともに、復興を着実に実現していくことが求められよう。

(注) 本稿の記述は2012年6月3日時点の情報に基づき作成しました。

※4 IMFによる12年の世界経済見通しは3.5%である。

トピックス

1

リオ+20 新興国とITで新しい枠組みと役割を

Point

- この20年間、「新興国」の台頭や「IT」の進展など、世界を取りまく環境は大きく変化。
- 「南南協力」でどのような合意がなされるかがポイント。
- 政府対政府という枠を超えた、新たな国際協力枠組が発現・成長する機会になる。

「国連持続可能な開発会議（リオ+20）」が、6月20日（水）～22日（金）にブラジル・リオデジャネイロで開催される。1992年の「国連環境開発会議（地球サミット）」から20年を経て、同地での開催となる。92年の地球サミットは、今日に至る地球環境の保全や持続可能な開発の考え方に大きな影響を与えた。しかし、気候変動や生物多様性など、地球サミットで議論された問題の多くが、20年経った今でも未解決のままである。途上国は、20年前と同じように、成果文書にリオ原則等のコミットメントの再確認（特に「共通だが差異ある責任」）を盛り込むことを要求している。だが、20年前と現在では、世界は大きく変化している。その顕著な例が中国・インドなど「新興国」の台頭と「IT」の進展である。

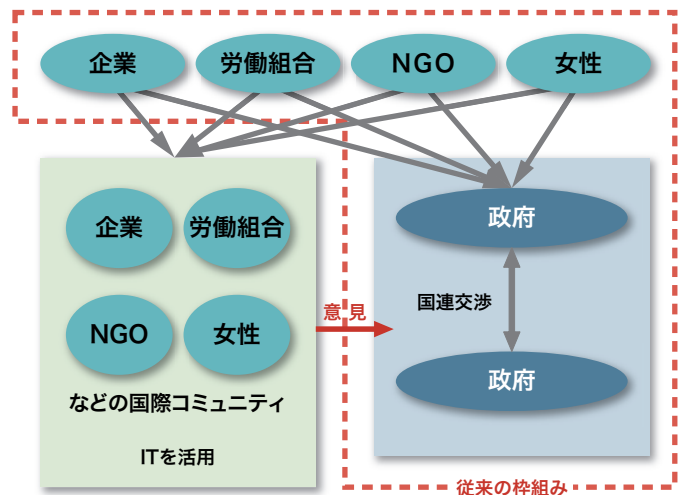
20年前は、世界は先進国と途上国に大きく分けられていた。地球サミットでは南北問題が大きな争点となり、先進国が途上国に対して、いかに支援（主に金銭・技術的支援）するかが論点であった。しかし、先進国の世界経済に占める割合が低下する一方、新興国が存在感を増し、国際援助を巡る状況は複雑になっている。現在、新興国は途上国として発言しているが、世界経済の大きなシェアを占める新興国の協力・支援がなければ、「持続可能な開発」の目

標は達成できない。リオ+20では、新興国を含む途上国同士の「南南協力」に関してどのような合意がなされるかが、一つの大きなポイントとなるだろう。

一方、ITという視点から捉えるとどうか。ITが世界中に浸透したことにより、情報の発信・伝播の方法は劇的な変化を遂げた。これまでグローバルで環境問題や温暖化問題などを議論する場合は、国連などの場で、政府対政府で行うことが中心であった。しかし、ITの普及により、企業、NGO、個人など、いろいろな立場の人たちが、国を超えて直接的に情報共有や意見交換できるようになった。リオ+20でも、ITを使った情報交換・意見交換の場が多数設置され、NGOや企業、若者、女性など、いわゆる「メジャーグループ」と呼ばれる政府以外の人々の意見も大きく反映される見込みである。

今回のリオ+20は、先進国・途上国の図式の限界、そして政府対政府というシステムの限界が明らかになる、歴史的に重要な機会になるに違いない。国際的な問題の解決に向けて、旧来の国連システムを超えた新しい枠組みづくりがスタートするきっかけとなるだろう。

図 新たな国際交渉の枠組み



資料：三菱総合研究所

2050年、地方を直撃する人口減少社会

Point

- 2050年、日本の人口はピーク時より3,300万人減少の見通し。その影響は地方で大きい。
- 当社の試算では、将来、人口ゼロとなる地域も多く、いたるところが集落消滅の危機にある。
- しかし視点を変えれば、実は地方にこそ新しい豊かさや魅力を創り出せる強みがある。

日本の人口は2050年、ピークだった2004年の約1億2,800万人から3,300万人減少し、9,500万人にまで落ち込むとの見通しである。今後も人口流入が見込める都市に対し、その影響は地方で大きいと言われている。

国土交通省の推計をもとに、2010年から2050年までの人口変化率を算出すると、政令指定都市など人口50万人以上の大都市では19.8%の減少であったのに対し、人口1万～5万人の都市では41.1%、6千～1万人の都市では48.0%もの減少となる。小さな都市ほど人口減少のペースは速い。

また、三菱総合研究所が行ったシミュレーションでは、2005年時点にあった全国の居住エリアの約24%が、2050年には無居住エリア（人口ゼロの地域）になる。さらに約8%の市町村では、2005年時点で人が住んでいる地域の半分以上が無居住エリアになるという結果となった。日本全国いたるところで集落が消滅するのである。

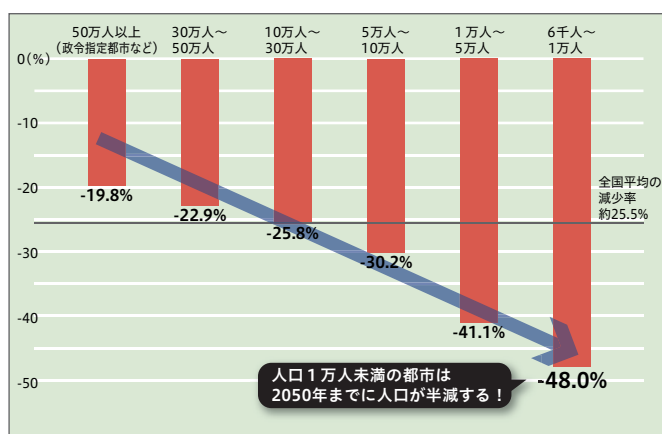
人口減少が進めば、病院、学校など公的な施設の維持運営は困難になり、商業・サービス事業者の撤退も進む。また、お祭りなど地域行事の存続が難しくなり、コミュニティ自体が維持できなくなるといった問題も生じる恐れがある。これではさらなる人口

流出を招いてしまう。

しかし、視点を変えれば、人口が減少する地方には、人口の集中する大都市にはないポテンシャルがある。人口が減少するということは、空間的な余裕、それも自然資源の豊かな空間の余裕ができることを意味する。21世紀の成長産業とも言われる農業や再生可能エネルギーの適地は地方にこそある。実際、農業を海外輸出ビジネスとして取り組み成功した事例や、風力発電、太陽光発電、バイオマスなどでエネルギー自給率を高め域外販売もうかがう地域など、自然資源を生かした新しい地域産業の芽は出ている。こうした取り組みによって弾みがつけば、いずれ人口流出に歯止めがかかり、地方独自の文化、そこで育った工芸品や農林水産品などの再生も期待できる。

日本では、人口が増加し大量生産・大量消費によって成長する時代はすでに終わっている。ポスト工業化の時代に突入した現代、地域の独自性・多様性は、日本の豊かさを創り出す上での重要な資産になる。外部のノウハウやITなどの技術も取り入れながら、こうした地域資源を活用し、地域の人材が自ら行動する。そうすれば、地方が活性化し、日本全体が元気になる道が開ける。

図 都市規模別の人口減少率



注：国土交通省国土政策局推計値（市町村別将来人口）をもとに2010年から2050年の人口変化率を算出
資料：国土審議会政策部会長期展望委員会「国土の長期展望に向けた検討の方向性について」より三菱総合研究所作成

指標で見る 内外経済

1

明るさを取り戻しつつある 街角景気

概要

- 景気ウォッチャー調査は、地域経済や雇用動向を敏感に察知できる業種・職種に従事する人々の中から選定した全国2,050人の「ウォッチャー」を選定し、身の回りで感じる景況感（いわゆる「マインド」）について毎月調査するものである。「街角の景気調査」とも呼ばれている。
- 景気の方角性や水準について5段階で評価した結果がDI^{※1}として公表されるほか、判断の根拠となる具体的事象についても、地域別（全国11ブロック）、業種別に「景気判断理由集」としてまとめられており、現場で働く人々の実感を具体的に把握するのに有用である。

最近の動向

- 全国の現状判断DI（3カ月前との比較）の推移は、東日本大震災直後の2011年4月は27.7ポイントと大幅に落ち込んだが、サプライチェーンの復旧過程で同年7月には横ばいを示す50をいったん上回った。その後、欧州債務危機の深刻化や円高進行、タイの洪水などを背景に50を下回って推移していたが、12年3月からは2カ月連

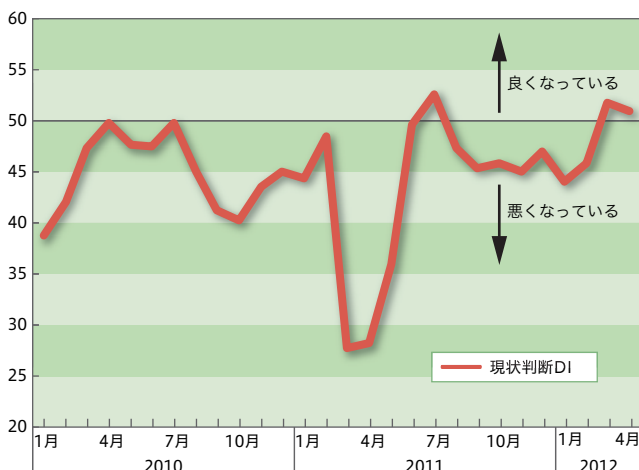
続でわずかながらも50を上回っている。

- 景気判断理由をみると、東北地方を中心に震災復興特需による消費や雇用の増加を指摘する声が多いほか、エコカー補助金の復活による自動車関連業の好調、ゴールデンウィークの旅行予約増などを評価するコメントが多かった。一方、悪化の要因としては、原油価格の上昇や円高の長期化などが挙げられている。
- 地域別の現状判断DIは、関東は50前後での推移となっているが、復興需要が表面化してきた東北のほか、北海道、北陸、東海、近畿、九州、沖縄と、全11地域中7地域で2カ月連続の50超えとなった。
- 円高や原油高の影響はあるが、復興需要の本格化や堅調な消費を背景に、企業や家計のマインドは全国的に明るさを取り戻しつつある。

今後の流れ

- 当面は、復興特需やエコカー補助金の下支えとなり、現状判断DIの緩やかな改善が続くと予想する。
- こうしたマインドの回復は、企業や家計の景気回復期待を反映している。期待の改善が消費や投資の増加をもたらし、自律的な生産・所得・支出の好循環につながれば、復興需要とあいまって日本の景気回復の弾みとなる。

図 景気の現状判断DI



資料：内閣府「景気ウォッチャー調査」

※1 DIとはDiffusion Indexの略称で、選択肢別の回答割合を指数化したもの。同調査では、「良くなっている」から「悪くなっている」まで5段階の回答構成比（％）に0から100まで25ポイント刻みで点数化し、DIを算出している。DIが50以上であれば景気が良くなっている人の方が多いことを示す。

緩やかなペースでの回復を たどる米国経済

概要

- 米国の実質国内総生産（GDP）成長率の推移をみると、2009年7-9月以降、11四半期連続でプラスの伸びを続けている。しかし、平均2%程度の成長であり、前回の景気回復局面（01年10-12月期から07年7-9月期）の平均3%程度に比べると、緩やかな伸びにとどまっている。
- 11年前半にかけては、国際商品市況の高騰などを背景に伸びが一時鈍化した。後半以降は金融・財政政策に支えられ、回復基調を維持してきた。

最近の動向

- 内訳をみると、GDPの約7割を占める個人消費は、所得が緩やかに回復するなか、株価上昇による資産効果などに支えられ、堅調に推移している。
- 一方、住宅投資は、政府支援や金利低下を支えに、足元では一部に明るい兆しはみられるが、差し押さえ物件流入から供給過剰感は根強く、本格回復には至っていない。
- 設備投資は、企業収益の回復とともに増加傾向

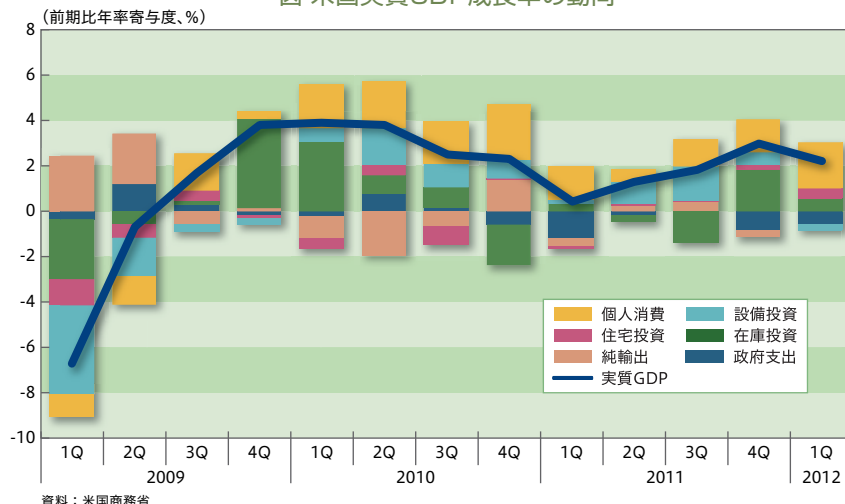
にあったが、1-3月期は設備投資減税終了の反動もあり、9四半期ぶりの低い伸びとなった。

- また、政府部門では、金融危機以後に拡大した財政赤字削減への取り組みから、連邦、州・地方ともに支出は抑制傾向にある。

今後の流れ

- 以上を踏まえて、米国経済の先行きを展望すると、金融環境の緩和が続くなかで回復基調を維持するが、そのペースは緩慢なものにとどまるであろう。
- 当面の懸念材料としては、家計や企業のマインドの悪化が挙げられる。5月初旬以降、欧州債務危機に対する懸念の高まりから、株価が下落基調をたどっており、先行きマインドの大幅な後退を招けば、回復ペースが一段と緩慢になる可能性がある。
- また、家計のバランスシート調整、住宅市場の低迷、労働需給のミスマッチなど、金融危機後の構造調整も続いている。
- 日本のバブル崩壊後の経験に照らしても、これらの克服にはなお数年を要するであろう。

図 米国実質GDP成長率の動向



指標で見る 内外経済

3

中長期的な潜在力は大きい トルコ経済

概況

- トルコの人口は約7,300万人と、欧州ではドイツ、中東ではエジプト、イランに次ぐ規模である。名目GDPは7,780億ドル（2011年IMF推計）と、日本の7分の1程度の規模である。
- 外交面では、NATO（北大西洋条約機構）に加盟しているが、EU（欧州連合）には未加盟だ。イスラム教徒が多く、地理的、社会的に欧州と中東の中間に位置する。05年にEU加盟交渉を開始したが、いまだ大きな進展はみられていない。他方で、近年は経済活動を通じて中東諸国との距離を縮めつつある。

高成長が続くが問題も抱える

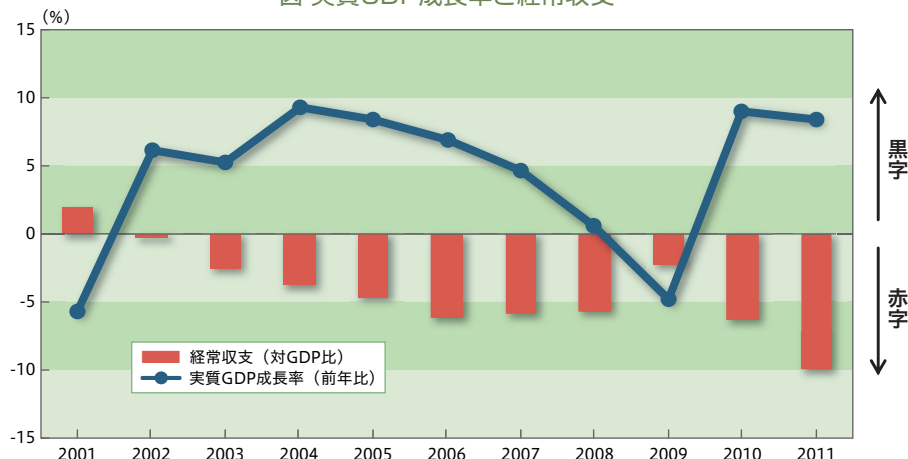
- 01年の通貨危機後、トルコはIMF管理下で財政赤字・政府債務削減を断行し、金融機関のリストラ、国営企業の民営化などの構造改革を実施してきた。この結果、経済基盤が安定し、02年～07年の実質GDP成長率は年平均+6.8%と急回復。リーマン・ショックの影響で08年は前年比+0.7%、09年は▲4.8%と落ち込んだが、10年は+9.0%、11年は+8.5%と高成長を達成した。

- 一方で、経常赤字が年々拡大している点、短期の海外資金への依存傾向が強い点、エネルギーの輸入依存度が高く、通貨安やエネルギー価格上昇によるインフレ圧力が根強い点などが政策運営上の足かせとなっている。
- 足元では、これらの問題が表面化しつつある。11年10-12月の実質GDP成長率（前年比）は+5.2%と、7-9月期の+8.2%から鈍化した。輸出の4割超を占める欧州向け輸出が低迷する一方、通貨リラ安、インフレへの対応として、金融引き締めを余儀なくされていることがある。

中長期的な潜在力は大きい

- 短期的には問題を抱えるトルコ経済。しかし、人口面では若年層が多く、今後も人口増加の継続が見込まれる。また、生産年齢人口比率（総人口に対する15～64歳の比率）の上昇も見込めるため、中長期的な潜在力は大きい。
- 一人当たり名目GDPは約1万ドルと、欧州主要国と比較すると低い。中国の約5千ドルよりは高く、消費者の高付加価値志向も強いといわれる。BRICsに次ぐ有望市場といえよう。

図 実質GDP成長率と経常収支



資料：IMF、WEO（2012年4月）より三菱総合研究所作成

主要経済統計データ

	2011年										2012年			
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
家計消費支出 総務省「家計調査」 実質前年比%	▲2.0	▲1.2	▲3.5	▲2.1	▲4.1	▲1.9	▲0.4	▲3.2	0.5	▲2.3	2.3	3.4		
機械受注 内閣府「機械受注統計」 季調済前期比%	▲0.2	0.1	7.7	▲2.8	0.5	▲2.3	▲0.6	3.1	▲2.5	0.7	2.8	▲2.8		
輸出数量指数 内閣府 季調済前期比%	▲4.2	2.7	3.7	0.4	0.5	2.7	▲4.5	▲2.7	0.7	▲4.2	7.0	1.3	2.0	
輸入数量指数 内閣府 季調済前期比%	2.0	▲1.2	0.8	▲0.0	2.0	▲1.8	2.3	▲0.9	▲1.4	2.8	▲5.5	7.4	▲1.9	
鉱工業生産指数 経済産業省「鉱工業生産指数」 季調済前期比%	2.4	5.8	3.8	1.1	0.9	▲1.9	1.8	▲1.7	2.3	0.9	▲1.6	1.3		
完全失業率 総務省「労働力調査」%	4.7	4.6	4.7	4.7	4.4	4.2	4.4	4.5	4.5	4.6	4.5	4.5		
消費者物価指数 総務省「消費者物価指数」 前年比%(生鮮除く総合)	▲0.2	▲0.1	▲0.2	0.1	0.2	0.2	▲0.1	▲0.2	▲0.1	▲0.1	0.1	0.2		
国内企業物価指数 日本銀行「企業物価指数」 前年比%	2.6	2.2	2.5	2.8	2.6	2.4	1.6	1.6	1.1	0.5	0.6	0.5	▲0.2	

資料：内閣府、経済産業省、総務省、日本銀行（2012年5月24日時点）

MRI マンスリーレビュー

株式会社三菱総合研究所
 広報・IR部 広報室
 〒100-8141
 東京都千代田区永田町二丁目10番3号
 TEL:03-6705-6000
 URL <http://www.mri.co.jp/>
 2012年6月 (Vol.9)