

「2010年の経済情勢の総括」



(1) 今年の政府や日本銀行の対応 6年半ぶりに為替介入をする

日本の政府・日銀は、今年9月15日に6年半ぶりとなる円売り介入を行いました。ドル/円相場が1ドル=83円を割り込み、円高に拍車がかかることによって日本経済への悪影響が一段と強まることを避ける目的でありました。

介入は時間をかけて断続的に行われたとみられ、介入規模も2兆円程度と大規模なものになったと推察されます。これにより、ドル/円相場は1ドル=85円台まで押し上げられました。

(2) 足を引っ張る円高

これまで市場予想を上回る回復を遂げてきた米国経済も、弱い経済指標(失業率が9.8%など)が目立ち始めています。日本において円高で株安も持続すれば、政策効果により支えられてきた個人消費やようやく回復の兆しが見えてきた設備投資にも水を差しかねません。

何れにせよ、**今年の最大の誤算は、円高の進展とデフレの長期化**であります。円相場は、年初に対ドルで92円台、対ユーロでは130円を超える水準にありました。その時点では、欧米景気の回復が明確化するにつれて、円高基調に歯止めが掛かると考えられていました。

しかし春以降はさらに円高が進展しました。夏場までは、ギリシア発の南欧財政危機に伴う円高、夏以降からつい最近までは米国経済のもたつき、米国のFRBによる追加の量的緩和観測(6にも記載)を材料に、円買いが進みました。この理由は“**消去法**”として**円が支持された**にすぎないことであり、それは日本の株価の低迷がはっきりと示しています。今年には本当に円高問題に振り回された1年でありました。

(3) 実質短期金利は日本が圧倒的に高い

為替相場の変動要因として、最も基本的なものは当該国間の金利差です。特に、物価上昇の影響を除いた実質金利差は重要な変動要素です。

ここで日米間の実質金利差を確認しますと、短期金利で見た場合、日米とも名目短期金利はほぼゼロと同水準であるのに対し、インフレ率は日本が前年対比マイナスとなっているために、実質金利水準では日本の方が高くなっています。

なお、円安基調に転換するためには実質金利の逆転が必要条件となります。

日銀は10月5日、追加の金融緩和策を発表し、事実上のゼロ金利政策を復活しました。併せて、広く資産を買い

取るための基金を創設するなど、今まで以上に積極的な緩和姿勢を見せています。しかし、為替相場に与えた影響は限定的で、円安へと流れを変えることはできませんでした。

(4) 今年のボーナスが回復基調

民間企業の一人あたり冬季賞与支給額は、昨年来続いている企業業績の持ち直しが反映され、前年比 +1.5%と夏季に続き前年水準を上回ると予想されています。

しかし、歳末商戦への期待は今ひとつ

冬期賞与の持ち直しが期待される一方で、歳末商戦が盛り上がるとの期待は、今ひとつ高まっていないようです。企業業績の持ち直し傾向は続いているものの、今年の半ば以降進展した円高の要因もあって、先行きの業績に対する不透明感は強まりつつあります。

また、**エコカー補助金が9月上旬で打ち切られたこと**から、暫く自動車需要は低迷すると見込まれていること、**12月1日より家電エコポイントの付与ポイントが半減されたこと**など、これまで消費を押し上げてきた景気対策の打ち切りや縮小の影響が足を引っ張る要素になると見られています。

住宅など借入れに依存する割合の大きい支出については、ボーナス払いを併用することも多く、賞与が借入可能額を左右する大きな要因になります。雇用・所得の安定こそが消費の回復に繋がります。

(5) 依然厳しい雇用

雇用環境も依然として厳しい状況にあります。現在の有効求人倍率は0.52倍ですが、その先行指標となる新規求人倍率は一進一退の動きが続いています。

また、完全失業率は11月現在で5.1%と依然として5%台が続いております。最近の動きとして、職探しを諦めていた若年層が景気回復により新たに職を探し始めております。しかし、求職が増えても就職に結びついていないのが現実です。

(6) 米国経済の“日本化”

米国経済のもたつき、それを受けた**米連邦準備理事会 (FRB) の大規模な追加緩和策の発動**も、本年の誤算の1つでありました。

米国経済には成長を制約する3つの要素 脆弱な金融システム、資産価格の下落、経済主体のバランス・シート調整 が揃っているためであります。

もっとも、実際の米国経済は、慎重な見立てから更に下振れ気味に推移しました。日本銀行の白川総裁も、9月初めの会見で、「もともと慎重な私どもの見通し対比、少し弱い方向で考えた方がよく、米国経済は下振れリスクの方に注目した方がいい」と指摘されています。最近では、金融緩和にもかかわらず貸し出しが低迷することや、デフレ懸念、慎重な企業行動、家計の節約志向、成長期待の低下など米国も日本とよく似た現象が米国でもおきています。

また、11月2日投開票の米中間選挙では、野党の共和党が下院で4年ぶりに過半数を獲得されました。今後、与党の民主党の主張する配当・キャピタルゲイン課税の引き上げや金融規制当局の監視強化の姿勢が緩和される可能性が考えられます。

オバマ米大統領は中間選挙の結果を受け、共和党に協力要請をされました。

今回の中間選挙の争点だったブッシュ減税措置延長問題について、米議会の新会期となる来年1月まで審議が先送りとなるのか、オバマ政権が早い時期に共和党との妥協点を見出し、中道寄りにシフトしていくのか、引き続きその動向が注目されます。

2011年は世界と日本の経済がさらに回復して欲しいものであります。

<< 著者プロフィール >>

乾 晴彦（いぬい はるひこ）



< 略歴 >

CFP、1級FP技能士、DCアドバイザー、宅地建物取引主任者、証券外務員一種資格、貸金業務取扱主任者、管理業務主任者

昭和31年生まれ。

都市銀行、損害保険会社の本社課長・部店長としてコンサルティング業務（PB室）等を担当。

その後、三菱証券（現 三菱UFJモルガン・スタンレー証券）の人材開発部で、FPの推進及びFP実務等の社内講師を務め、生命保険の教育責任者も担当。現在は富裕層向け相談業務、企業（主に大手金融機関と大手不動産会社）や大学でFP教育の講師をしています。

今後のメルマガをより良い物とするために下記のページより皆様のお声をお聞かせ下さい。

<http://www.nichizei.com/fp-enquete.html>

メルマガ執筆者募集のお知らせ

税理士FP実務研究会事務局では、FP実務に関する様々なテーマでメルマガの執筆をしていただける方を募集中です。分野・テーマ等は自由です。最近の相談事例や得意分野など、ぜひ寄稿ください。執筆を希望される方は、税理士FP実務研究会事務局【(株)日税ビジネスサービス 総合企画部】までご連絡ください。

TEL 03-3340-4488