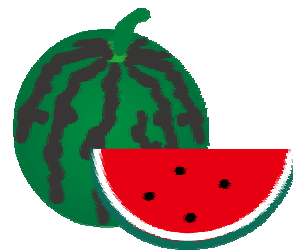


東日本大震災発生後の日本経済の状況(後編) ～日本経済の今後の見通しと新たな問題～



大震災後の日本経済の状況

東日本大震災発生から約5ヵ月が経ち、経済的な面においては当初の混乱は収まりつつあります。2011年3～4月を底として景気は既に持ち直しに転じており、先行きも速いペースでの回復が見込まれます。震災後に大幅に落ち込んだ後のリバウンドという面も強いとはいえ、景気はV字回復する可能性が高いと思われます。大震災直後には、サプライチェーン復旧は難航するとの見方が多く、生産正常化には年内いっぱいかかるとも言われていましたが、企業の懸命の努力が功を奏し、事態は改善に向かっています。ただし、地震や津波の被害に遭いながらも早くも稼働し始めている工場がある一方で、電力不足の問題などでどの程度の影響を受けるのか不透明な部分も多いです。もっとも大きな問題は、復興のスピードであります。被災者の生活基盤の復興やインフラ再整備、消費者マインドに悪影響を与えている東京電力の原発問題などは政府・行政の仕事であり、企業努力の範囲外の問題であります。今後の展開についても政府の復興へ向けた取り組みが大きく左右することとなります。

復興予算

2011年度の補正予算を含めて23兆円の復旧・復興計画が計画されています。この計画は、当初の歳出増を復興国債発行で賄い、その後5年間で10兆円強の臨時増税を行って穴埋めするとみられます。10年間の復旧・復興対策が行なわれる代わりに、5年間の臨時増税が行なわれる予定です。2011年度の一次・二次予算で増税なしに支出される予定の6兆円(=4兆円+2兆円)は、この23兆円の内数です。それを除くと、追加の計画は総額17兆円になります。10年間の対策期間は、前半5年と後半5年があり、前半が13兆円で、2016～2020年度の後半は4兆円という配分になります。

なお、震災による経済への影響は、ストックとフローに分けて考える必要があります。まず、震災によってそれまで積み上げてきた巨額のストック(住宅、道路、橋、港湾、工場等)が一瞬にして失われてしまいました。今回の東日本大震災による被害額は、過去最大となることは確実であり、元の水準にまで回復させるには長い時間を要します。

また、フローの経済活動も短期的には大きく落ち込むことが避けられません。生産設備の毀損や物流の寸断などで生産活動が停滞すること、様々なイベントの中止、自粛ムードの広がりなどから消費が控えられることなどによるものであります。一方、震災から一定期間経過後には、フローベースの経済活動には押し上げ効果が働きます。震災により毀損したストックを再建するため、集中的に投資が行われることが主因であります。これがいわゆる「復興特需」と呼ばれるものであります。

復興計画と日経平均株価の見通し

復興のための政府の動きがきちんとした明確な内容であれば、先行きに対する期待感も高まりやすいですが、被災地におけるインフラ復興の他に、福島原発事故への対応も後手に回っている印象があります。

経済活動の多くは電力の供給を前提としており、電力がなければ経済活動のほとんどがストップしてしまいます。実質GDP成長率が回復すれば、企業の経常利益もこれに合わせて回復していきます。なお、株価と企業業績の関係をみると、特に業績の底入れ時期と株価の底打ち時期は、戦争など特殊要因が攪乱したとみられる一部の例外を除き、ほぼ同じタイミングであります。

復興が進むに連れて、株価も来年度の業績拡大を織り込むように上昇基調を強めていくことが期待され、年度末には日経平均株価は11,000円程度まで上昇する余地があると考えられます。もっとも、復興が遅れれば遅れるほど年度末にかけての株価上昇余地も小さくなります。

米国債の問題

S&Pが米国債をAAAからAA+へと格下げしました。米国が最上位格付けを失うのは、1941年以来初めてです。これで、投資家のリスク許容力が低下して、株価や低格付社債などリスク性資産への悪影響が心配されます。世界的に安全志向がより強まって米長期金利が低下すると、さらにドル安円高が進む可能性があります。バーナンキFRB議長は、米債務上限問題でオバマ政権が手足を縛られているので、景気支援を財政政策の代わりに金融政策中心で何とかすべきだというプレッシャーもかかっています。

米経済の減速や世界的なショックが発生するたびに、日本の状況とはほぼ無関係に、米金利低下 日米金利差縮小を通じて円高ドル安圧力がかかるという構造的な問題を抱えています。従って、円高の本格的な是正は、米金利上昇(そうするとドル高円安に)がカギとなりますが、足元の米経済状況を見る限り当面は期待薄、円高圧力が残ることになります。現在の為替水準は輸出企業には深刻で産業空洞化も懸念されます。円高に耐え忍ぶだけでなく、円高でもやっていける経済・産業の仕組みを作る必要があります。

著者プロフィール

乾 晴彦 氏

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。

都市銀行、損害保険会社の本社課長・部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教育の講師として活動している。

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