

動き始めた日本経済 — 好循環シナリオへの期待

ぶぎん地域経済研究所 専務取締役/チーフエコノミスト 土田 浩

最 近久方ぶりに、日本経済にとって明るいニュースが相次いでいる。コロナ5類移行、賃上げ、企業立地・設備投資、株価上昇といった話題である。順にみていこう。

1. コロナ5類移行

コロナ禍の自主規制は既に徐々に緩和の方向にあったが、本年5月、コロナの5類移行という大きな節目を越えた。抑制的に運営していた企業・団体の会合や、大規模イベントなども4年ぶりの開催が期待される。

また、インバウンド旅行客数も既にコロナ前の7割にまで回復しているうえ、一人当たりの消費金額も、折からの円安もあって、宿泊費をはじめとして増加している。

2. 賃上げ

今年の春季賃上げ率は、定昇込みで+3.67%。このうちベースアップ分は2%程度とみられる。過去25年にわたりほぼ固定化されていた勤労者の基本給が、企業側の積極姿勢もあって殻を破ったという意味で、画期的なことであった。“動けないニッポン”が、資源・食糧価格の急騰という外圧に直面して、漸く腰を上げた。加えて、非正規労働者についても、折からの人手不足を背景に、賃金上昇が加速している。まだ道半ばとは言え、デフレ脱却に向けた大きな一歩を踏み出した。

3. 企業立地・設備投資

米中対立が激化する中、経済安全保障の観点から、半導体を筆頭に日本国内に製造拠点を設立する動きが相次いでいる。本来、世界平和と自由貿易の恩恵を最も享受するのが日本経済の体質であるが、皮肉なことにデカップリング（冷戦構造下のサプライチェーン作り）が日本での企業立地を後押しする形となっている。また、蓄電池、バイオ・医薬品、再生可能エネルギーなど幅広い分野で、5年10年先を見込んだ国内投資案件が動き出している。

足もとでも、4月に発表された日銀短観によれば、企業収益が高水準を維持する中、22年度に続いて、23年度の設備計画も高い伸びとなっている。非製造業や中小企業でも高い伸びを示すなど、積極的な投資が広がりをみせている点は心強い。

4. 株価上昇

日経平均株価は、5月に3万1千円台まで上昇し、バブル崩壊後のピークを更新した。これは外国人投資家が日本株を大幅に買い越したことによるものであった。欧米の景気減速の代替投資という側面もあるが、日本の上記ファンダメンタルズの好転が、日本株見直しの機運を高めているものと考えられる。

加えて、3月末には東証が、PBR 1倍割れ企業に対して、株価水準を引き上げるための具体策を開示・実行するよう要請した。企業のガバナンス強化への期待が株価押し上げに寄与したようにも窺われる。また、4月末には植田日銀総裁初回の金融政策決定会合が開催され、大規模金融緩和継続の見通しが広まった。

日 本は、欧米諸国に比べて、コロナからの経済活動の回復に時間を要してしまった。この間、欧米諸国は、コロナからの立ち直りこそ早かったものの、その後は景気過熱と歴史的インフレ、急ブレーキと金融不安という乱高下を演じてきた。それに比べると日本は、桁違いに少ないコロナ罹患者数を維持しつつ、ぶれることなく着実にコロナと経済活動の両立を図りながら、本格的回復に向けた準備を進めてきた。こうしたパフォーマンスの違いは、真面目で慎重な日本人の国民性が活かされた結果とも言えるのではないだろうか。

もちろん、まだ楽観視はできない。欧米の景気減速による輸出下押しが懸念されるほか、米国の金融不安も引き続きくすぶっている。メモリを中心とした世界的な半導体需要の落ち込みが更に深化しないかも要注意である。国内では、消費者物価の上振れが家計の節約志向を加速させる懸念もある。

当面は、所得面から支出面への波及一すなわち賃金や株価の上昇が個人消費の拡大につながるか、企業収益の堅調が後押しして設備投資が計画通り実現するかが注目される。そして支出面の増加が生産面の増加に波及し、再び企業収益・雇用者所得の増加という前向きな好循環が実現するか、目を凝らしてみたい。