

深野康彦の 先取り経済NEWS!!

編集・発行 株式会社 アサヒ・ビジネスセンター 2024年6月14日

今月のトピックス 「日本の景気にスタグフレーション懸念が台頭？」

5 月中旬に公表された2024年1~3月期の実質GDP成長率(1次速報値)は、年率換算でマイナス2.0%と、事前予想を下回る結果となりました。GDP(国内総生産)はこの後、2次速報値、確定値が順次公表されるもののマイナス幅が大幅に改善される見込みは薄いようです。

実質GDP成長率がマイナスとなった背景は、認証不正による一部自動車メーカーの大幅減産、元旦に起きた能登半島地震などが挙げられています。いずれも一時的な影響で4~6月期には自動車の生産は正常化(挽回生産による増産も)、春闘による大幅賃上げ、6月開始の定額減税などを背景にGDP成長率は前期比年率2~3%の大幅改善が予測されています。しかしながら、GDP統計を子細に見ると大幅改善は見込みにくいといわざるを得ないのです。GDPの約5割強を占める個人消費が実は4四半期(1年)連続してマイナスとなっているからです。4四半期連続して個人消費が減少したのは2008年9月に発生したリーマンショック前後(2008年4~6月期~2009年1~3月期)以来15年振りの低迷なのです。消費が低迷しているのは、物価の上昇により実質賃金が25ヵ月連続(2024年4月)と統計が比較できる1991年以来過去最長のマイナスが続いているからです。春闘の大幅賃金アップなどにより年内にも実質賃金がプラスに転じ、そのうえ6月開始の定額減税もあることから個人消費が増加するという予測が多いのですが、将来に増税が予測されていることから簡単には財布の紐は緩まないと考えられます。また、物価の上昇が再び加速しかねない状況が発生していることも見逃せません。原油価格はもみ合っている感じですが、金や銅を始めとする貴金属、オレンジやカカオの高騰等々、商品(コモディティ)の価格はじりじり上昇しているからです。加えて為替は円が外貨に対してほぼ全面安に近い状況であることから、円ベースの輸入物価指数は対前年比で再びプラス(上昇)に転じているのです。物価が上昇すれば実質賃金がプラスとなるのはさらに後送りになる可能性が高いところに、日本銀行が金融政策の変更にやや前のめりになっていることも気になるのです。怖いのは物価の上昇が再加速、その根拠は円安にある的な報道(ワイドショーを含む)にプラスして、政府の無策をなじる状況になると日銀に政府筋からプレッシャーがかかり政策変更(金融引き締め)に動かざるを得ない状況になりかねないからです。GDP成長率がマイナス=景気が低迷しているときに日銀が急速な円安阻止(表だって言及しない)のために政策変更を行えば、借入金利の上昇となり景気には確実にマイナスに働くことになると思われてなりません。加えて、自動車の認証不正が最大手のトヨタを始め新たに5社も発覚。これらの会社では認証不正問題が終了するまで対象車種の生産は止まるはずですが、1~3月期のGDP成長率がマイナスになった要因が先に述べた自動車の認証不正問題による生産停止でしたから、今回の5社も発覚のインパクトはさらに大きくなる可能性も否定できません。景気は大幅改善どころかマイナスの継続となる恐れもゼロではないでしょう。景気が悪化している中、物価が上昇する状況は「スタグフレーション」といわれますが、今まで米国にスタグフレーション懸念があったものが「日本おまえもか!」という状況が高まりつつあるのが気になるどころです。