

第12回 J M R A 経営者セミナー 『この先の景気をどう読むか』

～ この経済危機を見る・読むためのファクトは何か～

2009年2月4日

株式会社 日経リサーチ

越 智 正 之

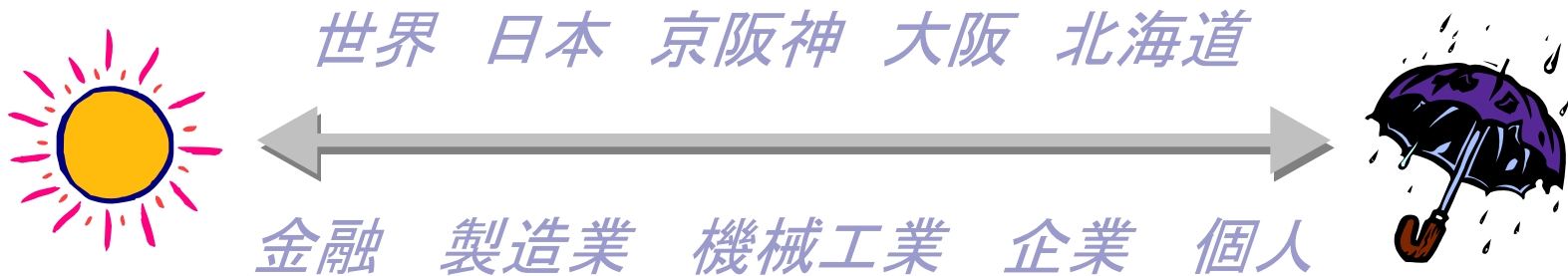
■ Contents

- 序章. 『景気』とは何か？
- 1章. 景気を予測するとはどういうことか？
- 2章. 世界同時不況とは？
- 3章. 世界の景気動向は？
- 4章. 日本の景気動向は？
- 終章. 世界経済はどう成長力を取り戻すか？

■ 序章. 『景気』とは何か？

■ あなたの『景気』『景況感』は？

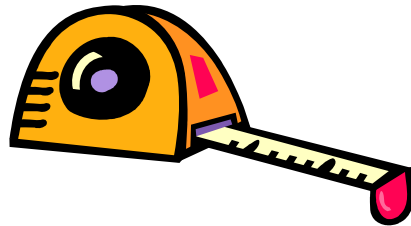
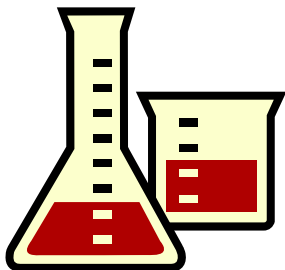
- ・視点でかわる景況感



■ 序章. 『景気』とは何か？

■ 『景気』を測るモノサシは？

- 経済統計
- 景気指標
- サーベイデータ

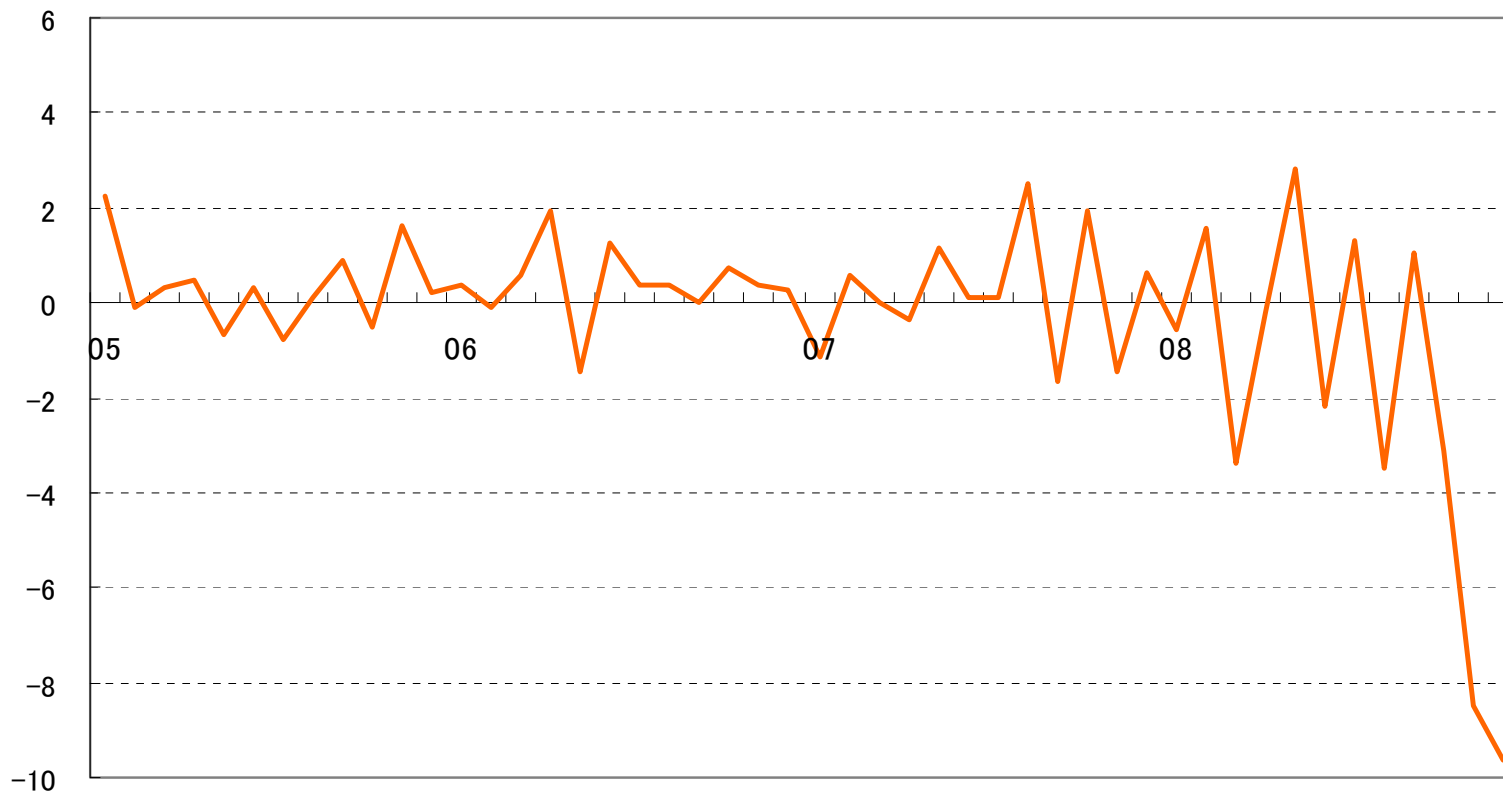


『景気』を測るモノサシは？

■ 経済統計

鋳工業生産指数

(前月比%)



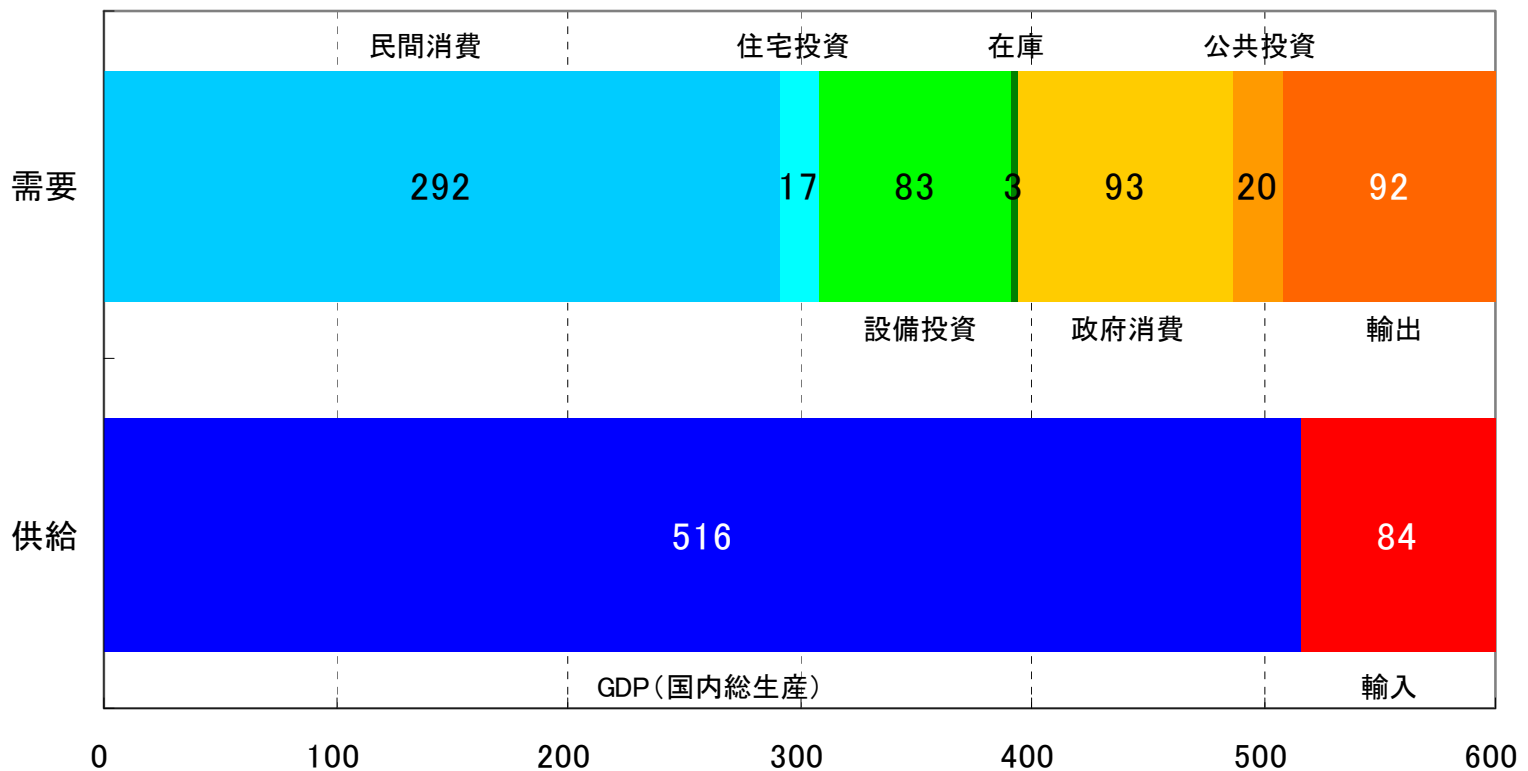
【出典】経済産業省『鋳工業生産指数(季節調整済み)』

(月次)

『景気』を測るモノサシは？

■ 景気指標

経済統計の王様『GDP』



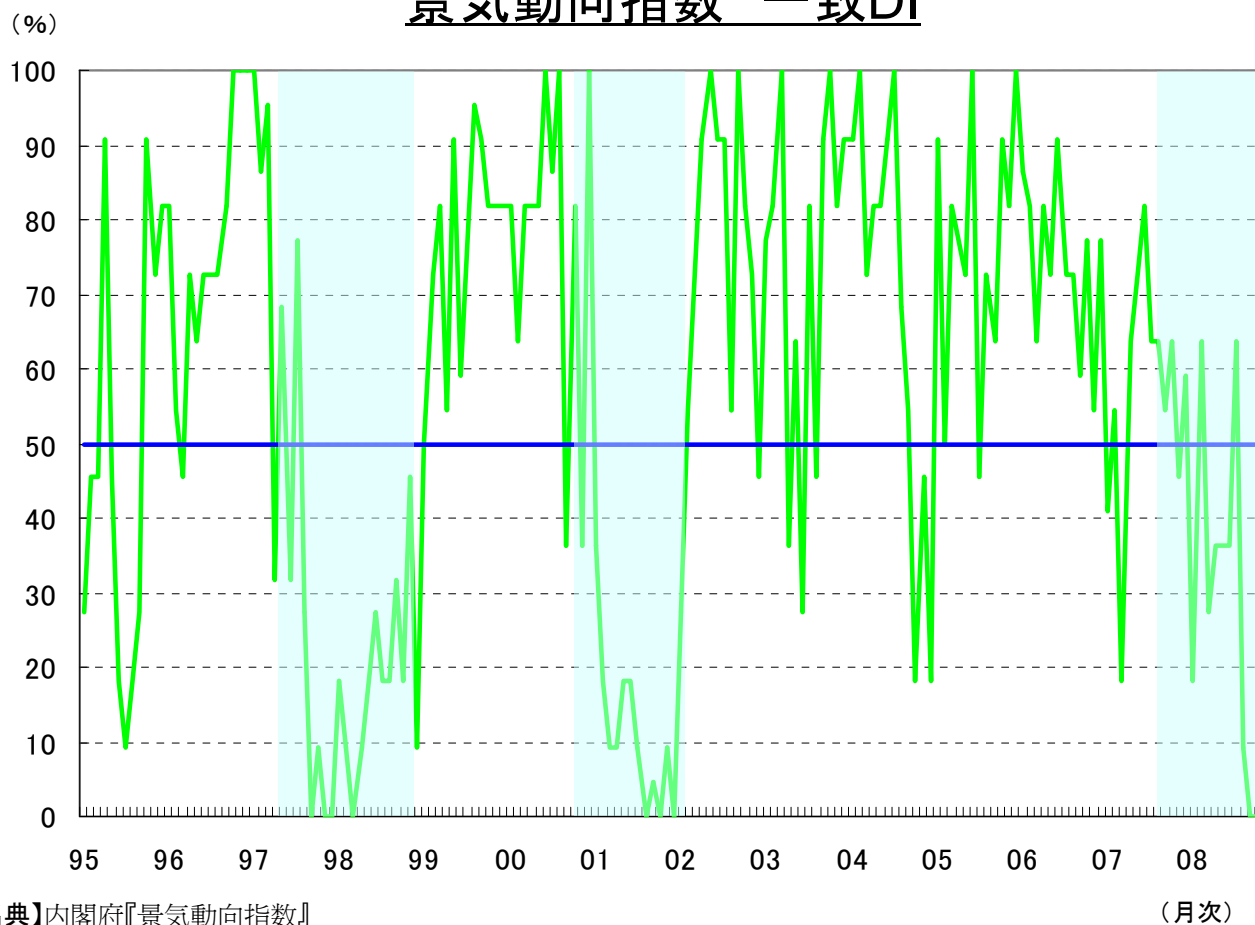
【出典】内閣府『国民経済計算』

(兆円)

『景気』を測るモノサシは？

■ 景気指標

景気動向指数 一致DI



【出典】内閣府『景気動向指数』

『景気』を測るモノサシは？

■ 景気指標

景気動向指数採用系列

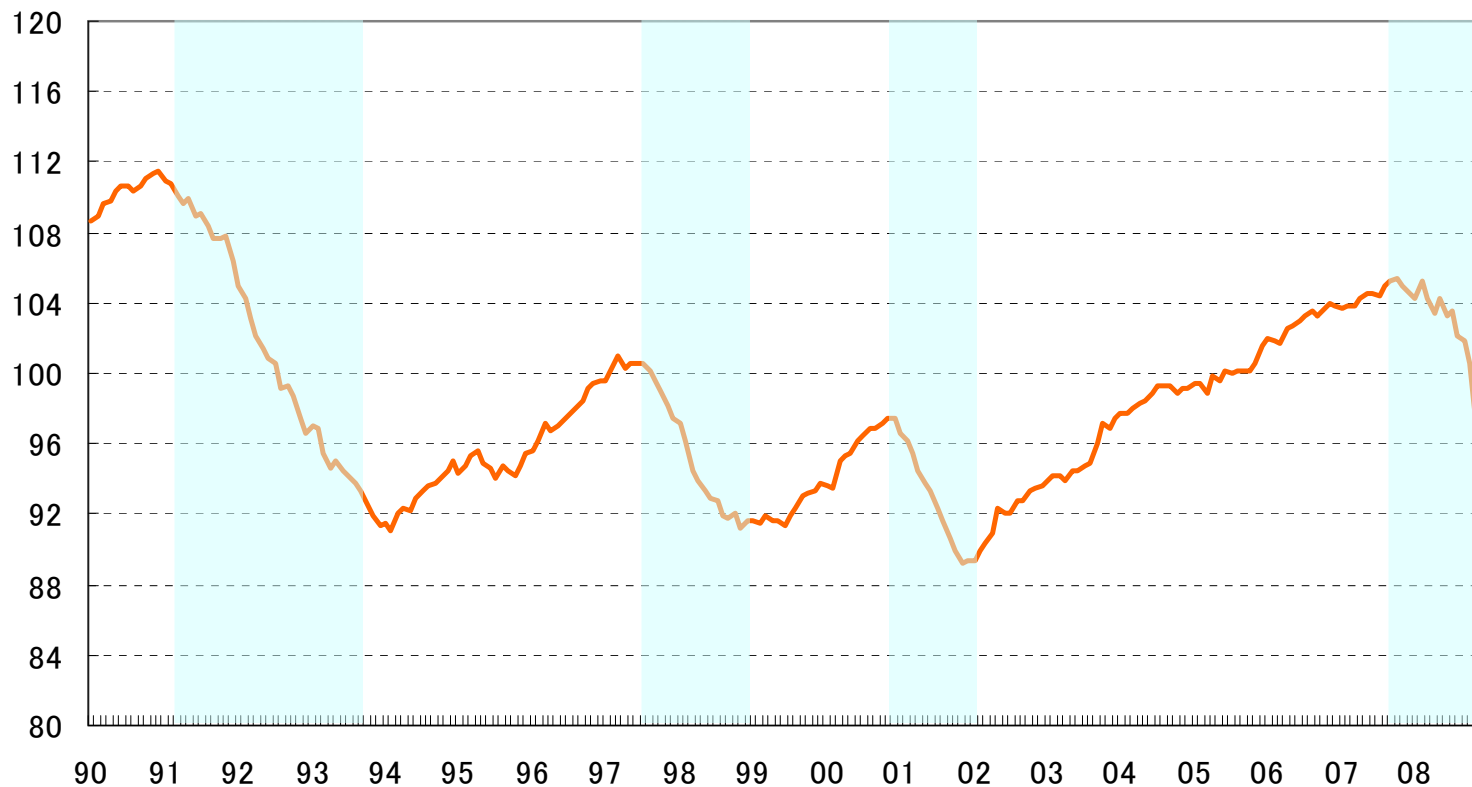
先行系列	一致系列	遅行系列
1 最終需要財在庫率指数(逆)	1 生産指数(鉱工業)	1 第3次産業活動指数(対事業所サービス業)
2 鉱工業生産財在庫率指数(逆)	2 鉱工業生産財出荷指数	2 常用雇用指数(製造業、前年同月比)
3 新規求人数(除学卒)	3 大口電力使用量	3 実質法人企業設備投資(全産業)
4 実質機械受注(船舶・電力除く民需)	4 稼働率指数(製造業)	4 家計消費支出(全国勤労者世帯、名目、前年同月比)
5 新設住宅着工床面積	5 所定外労働時間指数(製造業)	5 法人税収入
6 耐久消費財出荷指数(前年同月比)	6 投資財出荷指数(除輸送機械)	6 完全失業率(逆)
7 消費者態度指数	7 商業販売額(小売業、前年同月比)	
8 日経商品指数(42種総合、前年同月比)	8 商業販売額(卸売業、前年同月比)	
9 長短金利差	9 営業利益(全産業)	
10 東証株価指数(前年同月比)	10 中小企業売上高(製造業)	
11 投資環境指数(製造業)	11 有効求人倍率(除学卒)	
12 中小企業売上げ見通しD.I.		

【出典】内閣府

『景気』を測るモノサシは？

■ 景気指標

日経BI

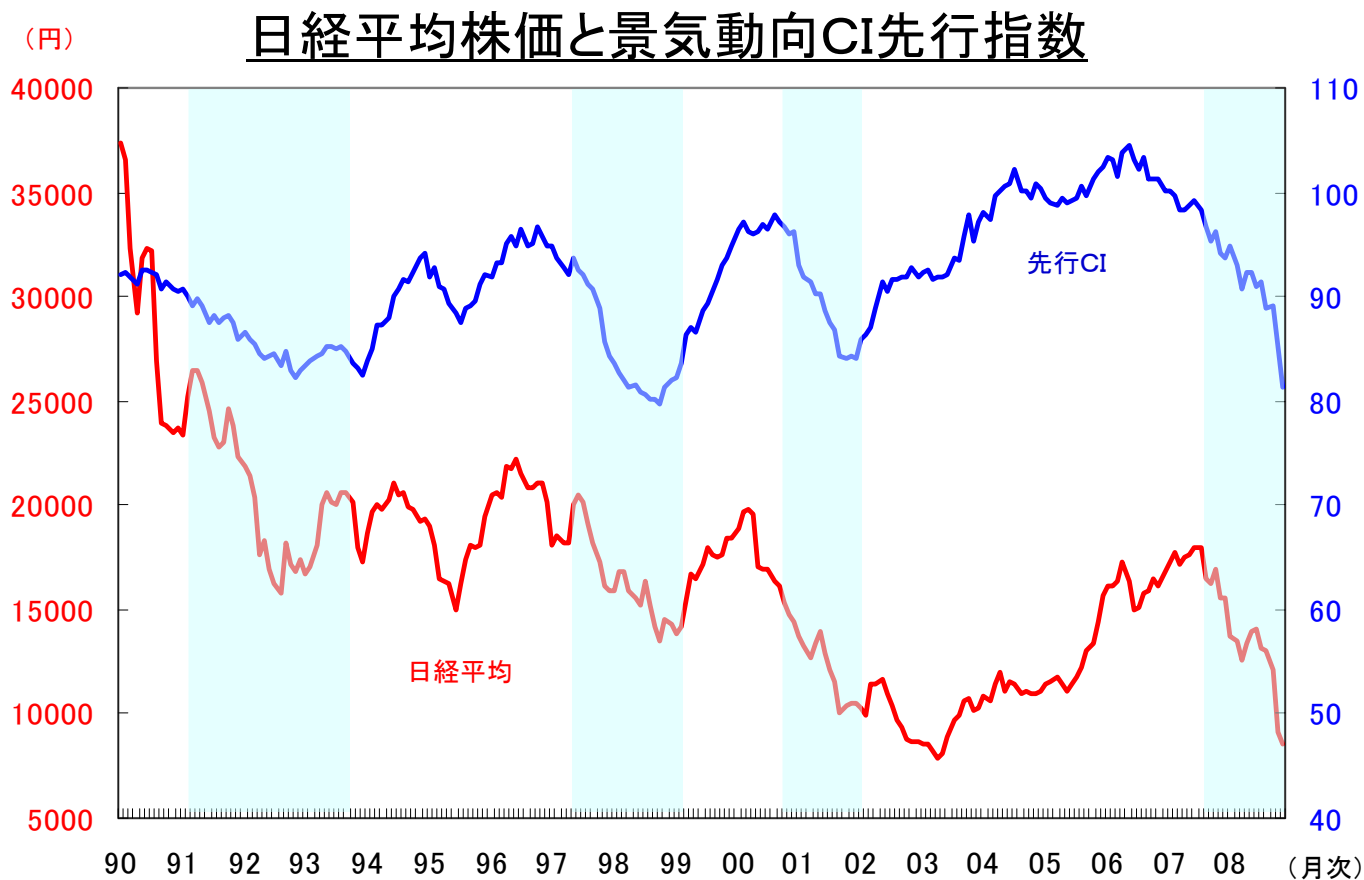


【出典】日本経済新聞デジタルメディア

(月次)

『景気』を測るモノサシは？

■ 景気指標

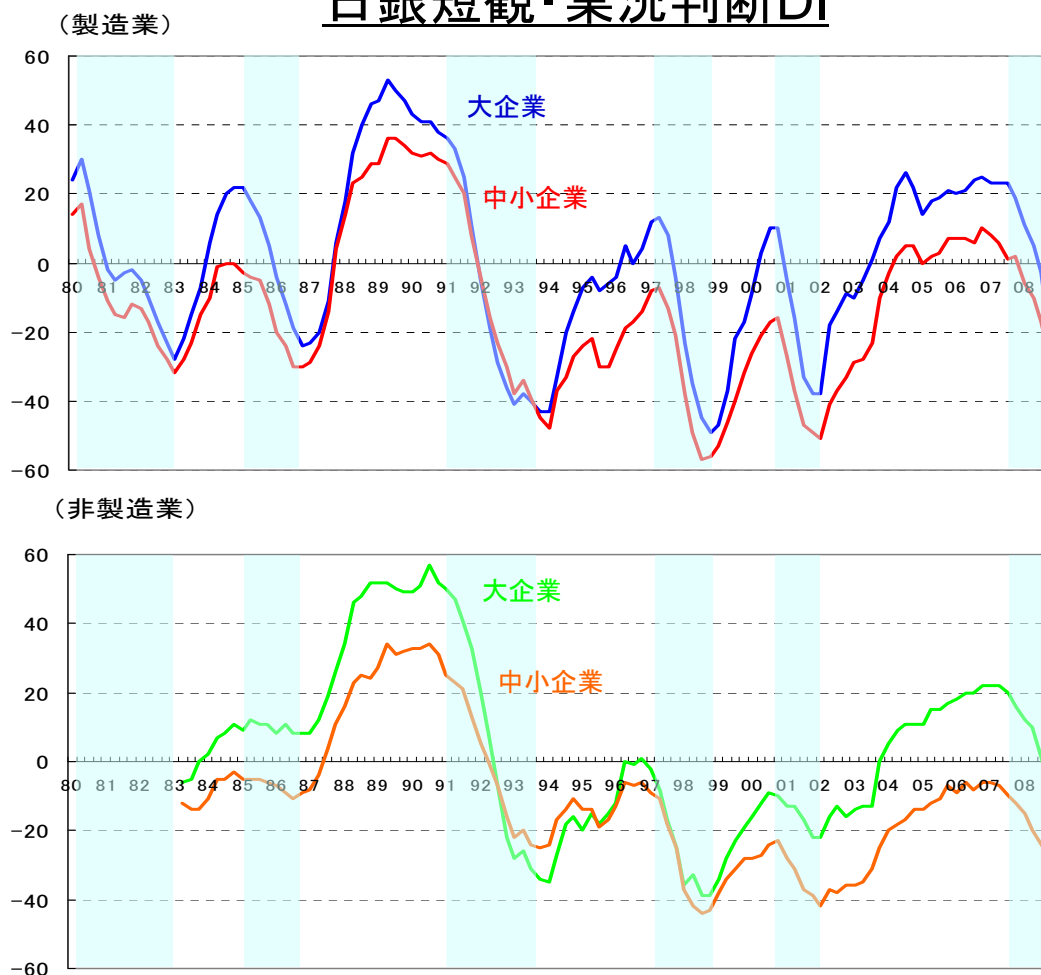


【出典】先行CIは内閣府『景気動向指数』
日経平均株価は日本経済新聞社

『景気』を測るモノサシは？

■ サーベイデータ

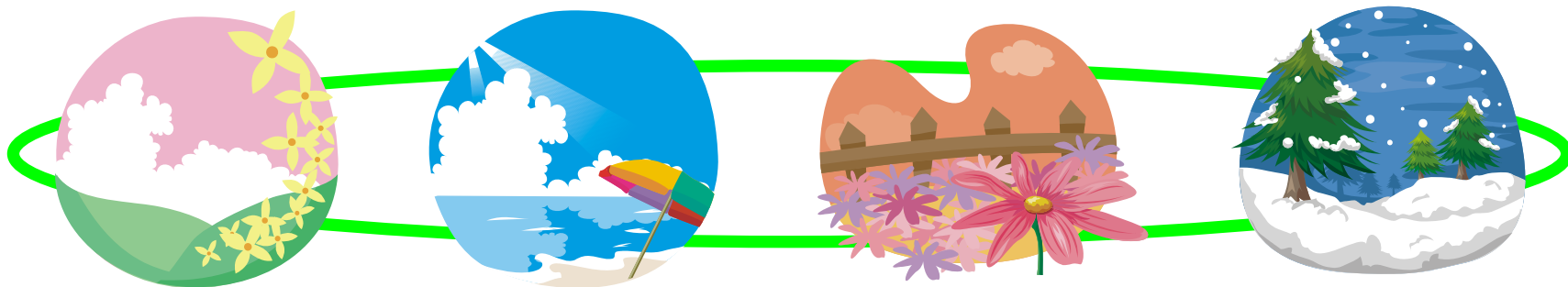
日銀短観・業況判断DI



■ 序章. 『景気』とは何か？

■ 景気の実力をみるには？

$$O=T \cdot C \cdot S \cdot I$$



■ 1章. 景気を予測するとは どういうことか？

- 経済学とは？
- 予測ツールとはどんなもの？
 - 勘ピュータ
 - チャート法
 - 段階的接近法



■ 1章. 景気を予測するとは どういうことか？

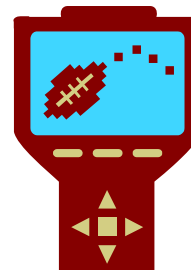
■ 予測ツールとはどんなもの？

- ・計量経済モデル

$$C_t = \alpha + \beta Y_t$$

$$C_t = \alpha Y_{dt} + \beta C_{t-1}$$

- ・シミュレーション・ツール



■ 1章. 景気を予測するとは どういうことか？

■ エコノミストは何をする人？

- ・不況になると売れっ子に



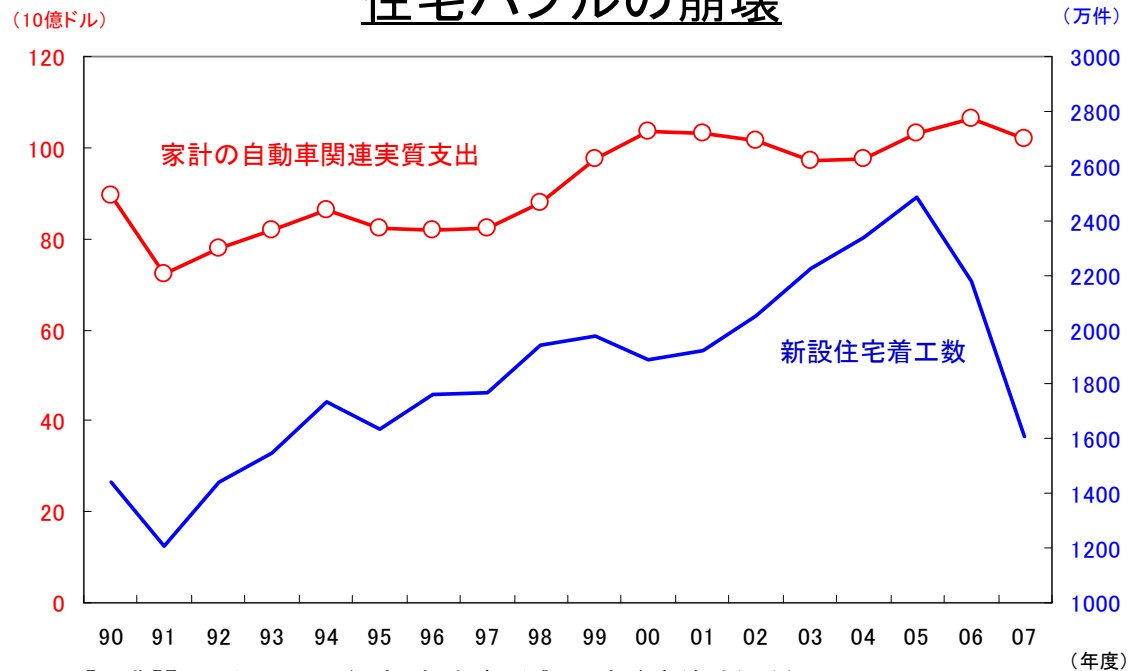
■ 2章. 世界同時不況とは？

■ 恐慌前夜か？

- ・序章(リーマン以前)は金融危機
- ・次章(リーマン以降)は経済危機



住宅バブルの崩壊



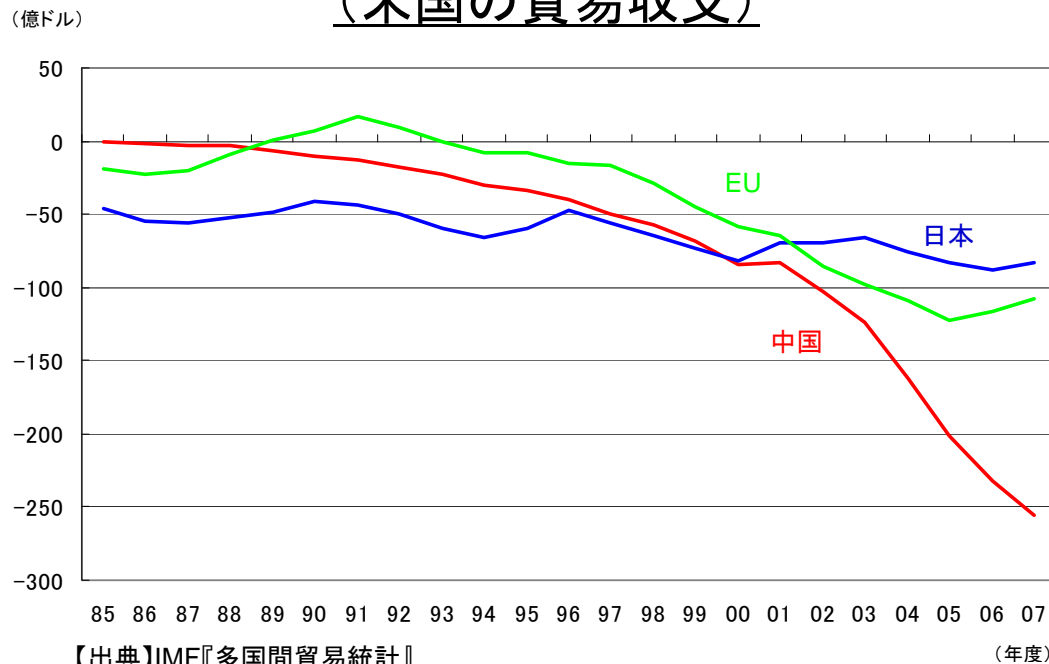
【出典】『DRI米国マクロ経済・金融データ』から商務省統計などを利用

■ 2章. 世界同時不況とは？

■ 世界経済予測は？

- ・ 第2次世界大戦以降もっとも深刻な不況

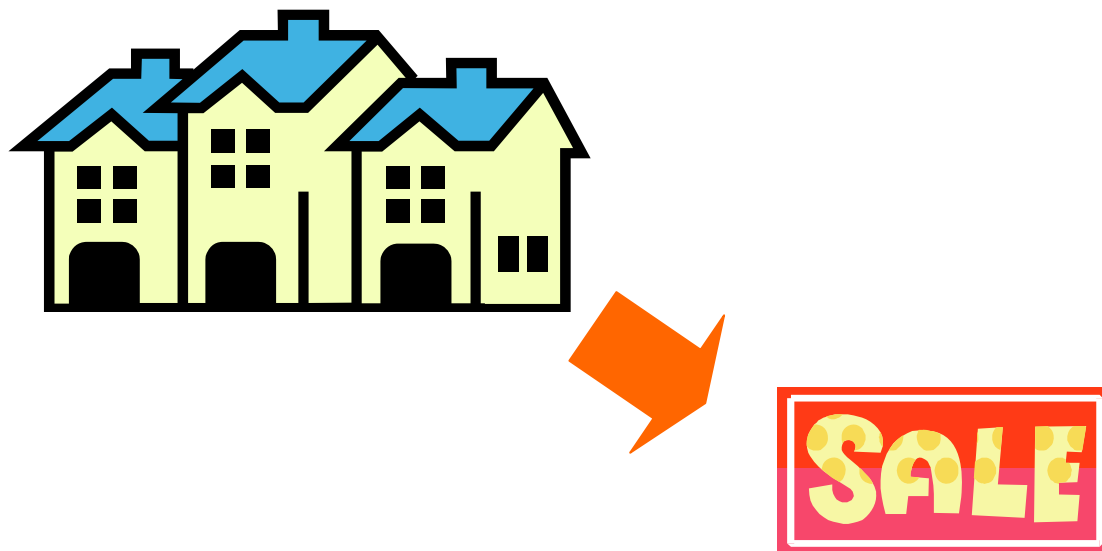
米国の赤字は対中国、EUで大きい
(米国の貿易収支)



■ 2章. 世界同時不況とは？

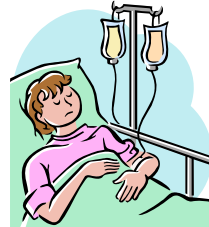
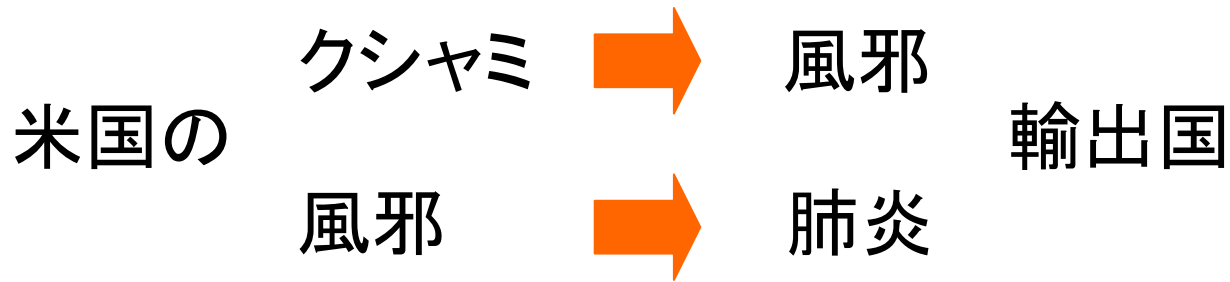
■ 世界経済予測は？

- ・サブプライムローン問題とは
- ・景気下降局面に入っていた



■ 2章. 世界同時不況とは？

■ 機関車論、デカップリングは？



■ 2章. 世界同時不況とは？

- 「100年に一度の危機」といわれるが？

「50年間で初めての経験」

「100年か200年に1度の生産革命」



真意は？

- すべてがダメなのか？

・原油価格



■ 3章. 世界の景気動向は？

■ 米国の景気動向は？

- ・市場主義と「大きな金融」

ニューエコノミー ⇒ サステナビリティ

IT技術 ⇒ 金融技術



- ・景気対策

ポールソンの失敗

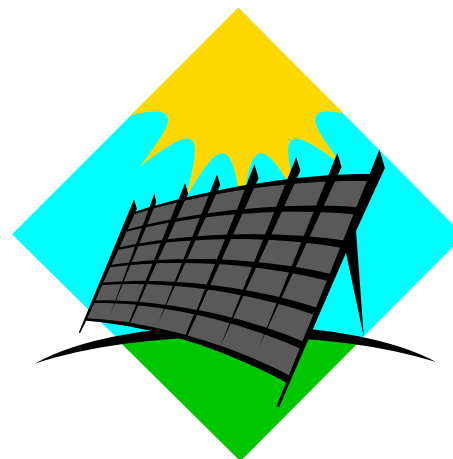
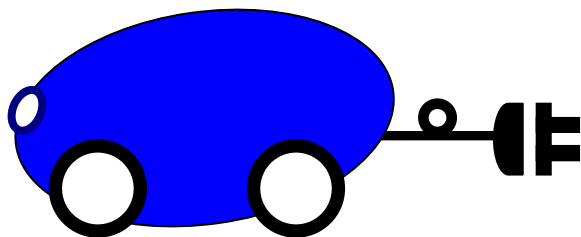
経済危機が進展 ⇒ 金融危機は解決できず



■ 3章. 世界の景気動向は？

■ 米国の景気動向は？

- ・イノベーションへの期待
グリーン・ニューディール



■ 3章. 世界の景気動向は？

■ 欧州の景気動向は？

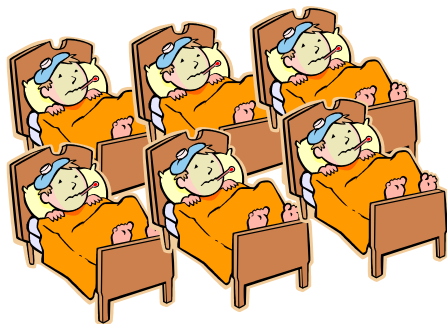
- ・米サブプライム関連問題

- ・不況の原因

金融マーケットは「死に体」

ロシア・東欧の大不況

スペイン・ギリシャ経済は危機的状況



■ 3章. 世界の景気動向は？

■ 欧州の景気動向は？

・ユーロの幻想



「マダム・ノン」



■ 3章. 世界の景気動向は？

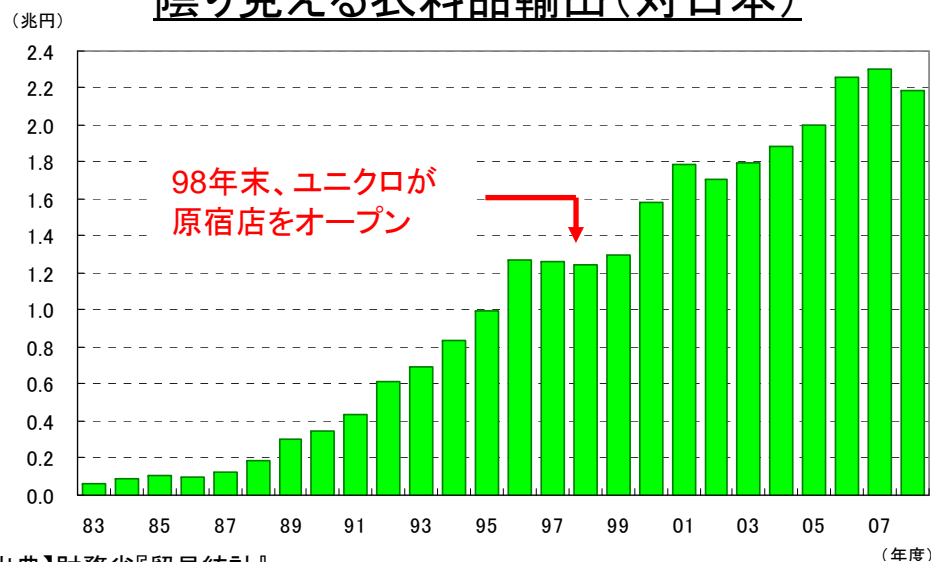
■ 中国の景気動向は？

・不況の原因

インフレ

サブプライムローン問題には楽観的

陰り見える衣料品輸出(対日本)

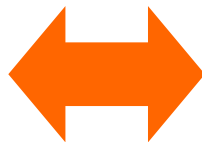


【出典】財務省『貿易統計』

■ 3章. 世界の景気動向は？

■ 中国の景気動向は？

- ・景気対策と米国経済動向
4兆元の景気刺激策
公共投資の効果は？
- ・社会問題の重圧

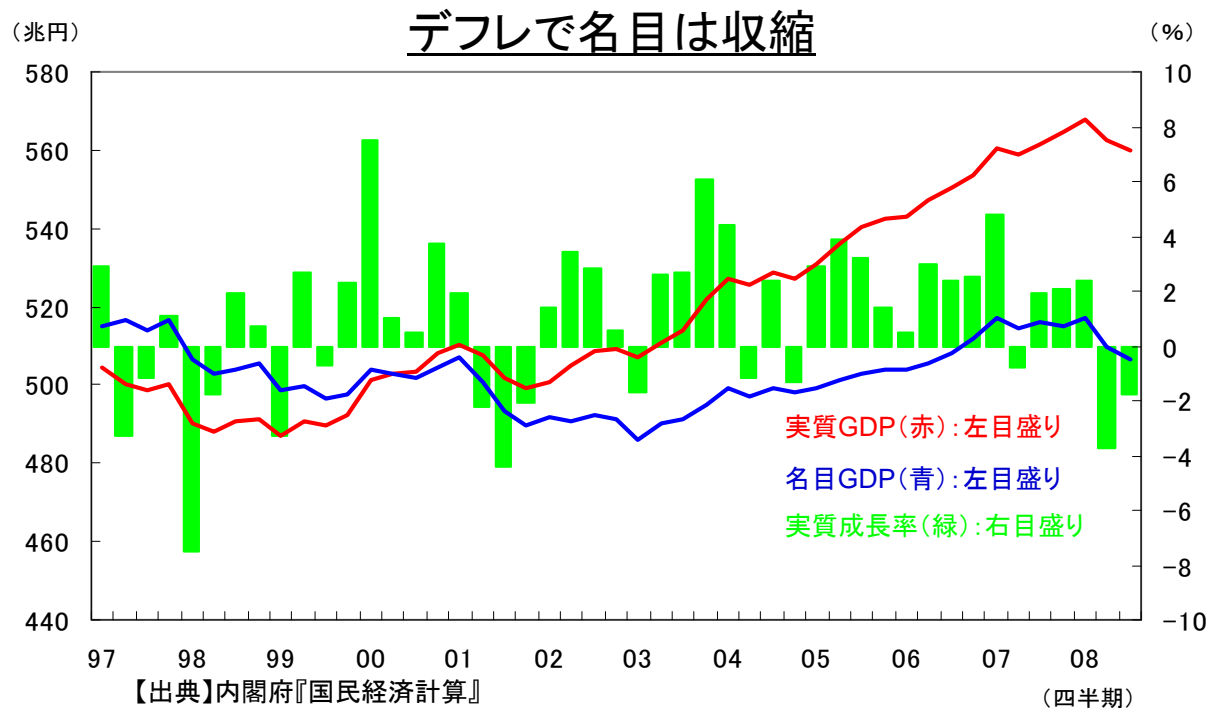


■ 4章. 日本の景気動向は？

■ 日本の成長の源泉は？

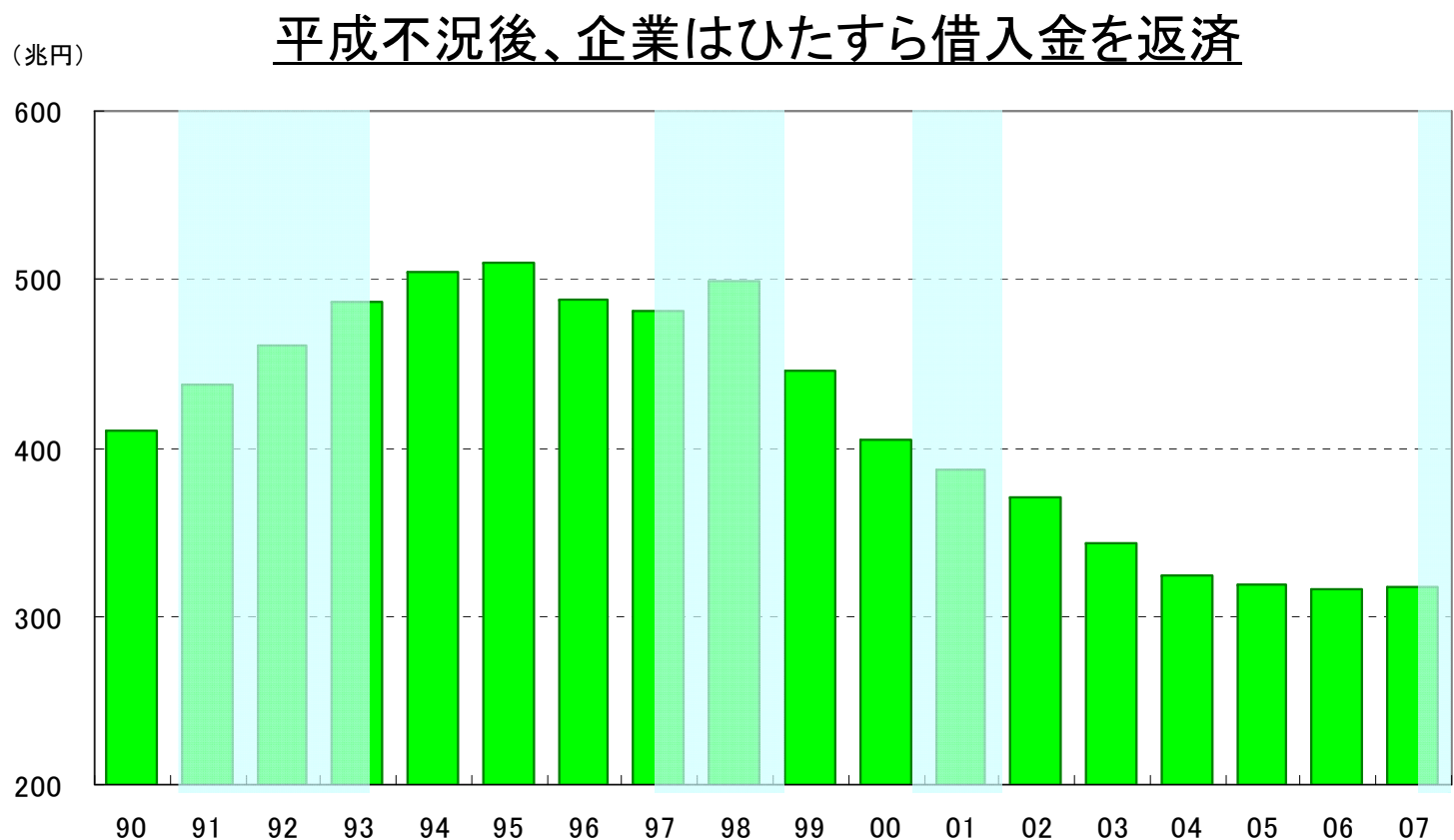
・土地 / 株式 / 人口

■ 平成不況後の企業の行動は？



■ 4章. 日本の景気動向は？

■ 平成不況後の企業の行動は？



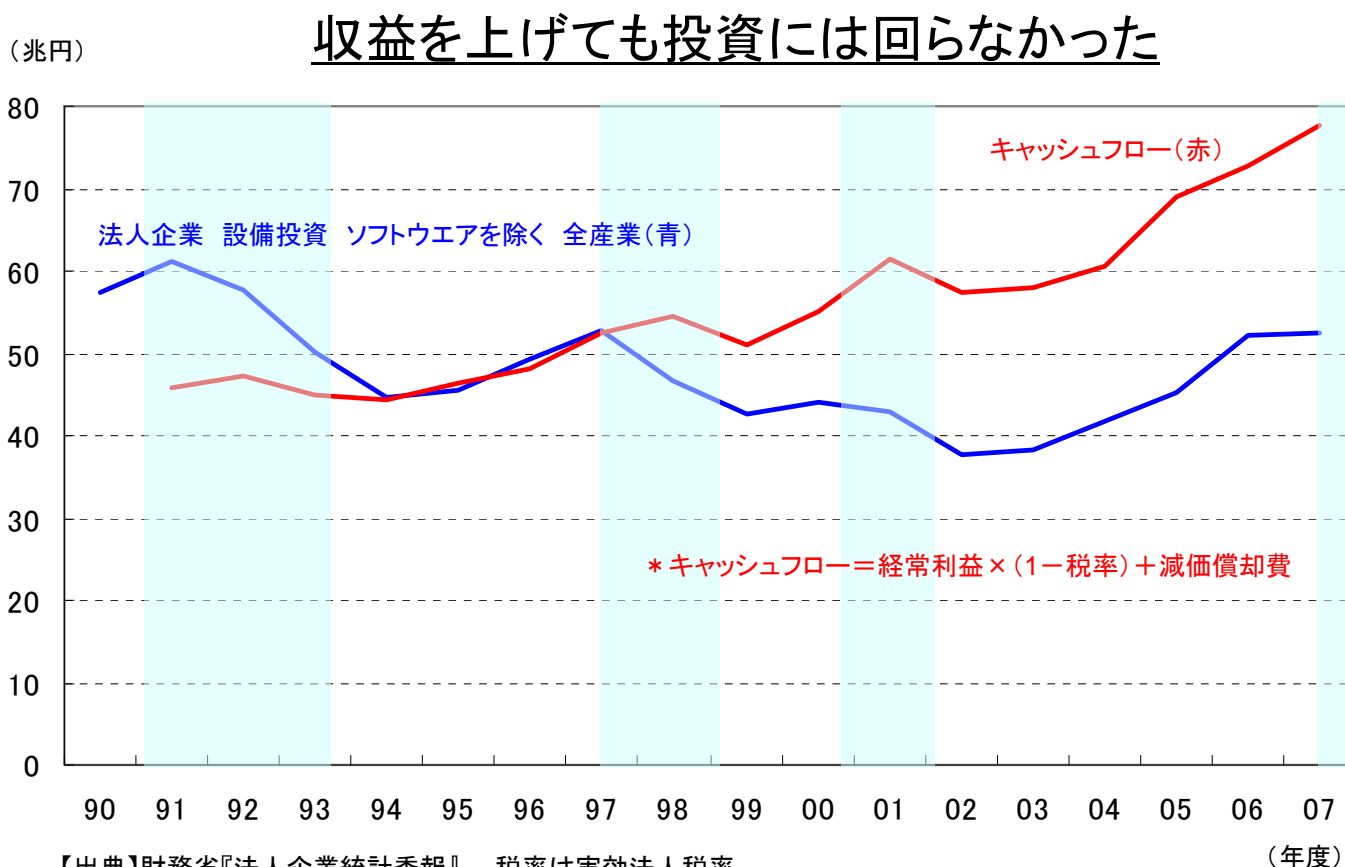
【出典】財務省『法人企業統計年報』「企業の金融機関借り入れ」

(年度)

* 企業は金融保険業を除く全産業

■ 4章. 日本の景気動向は？

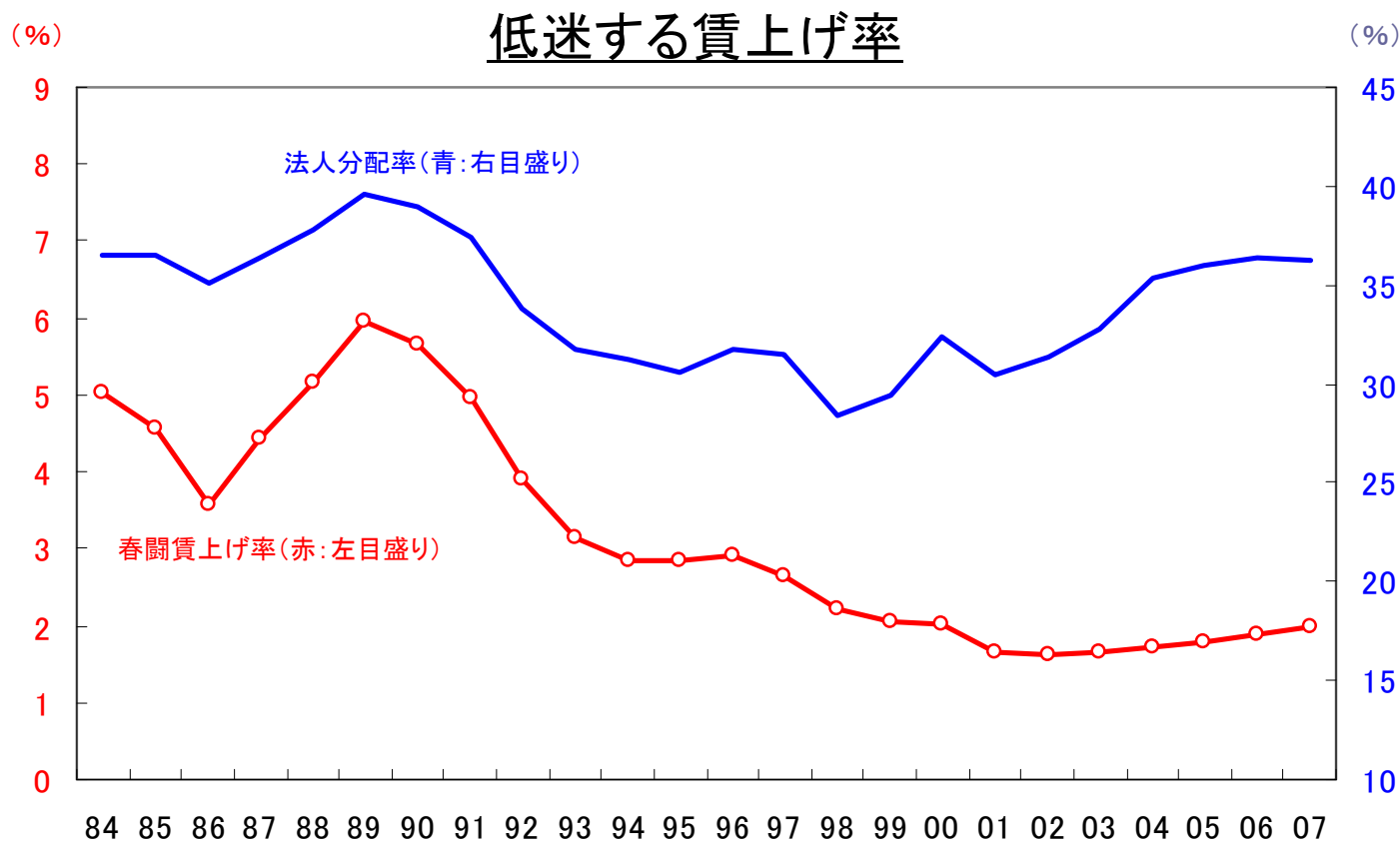
■ 平成不況後の企業の行動は？



【出典】財務省『法人企業統計季報』 税率は実効法人税率
キャッシュフローは1期先行させている 水色(網掛け)は景気後退期

■ 4章. 日本の景気動向は？

■ 平成不況後の企業の行動は？



【出典】分配率は財務省『法人企業統計季報』

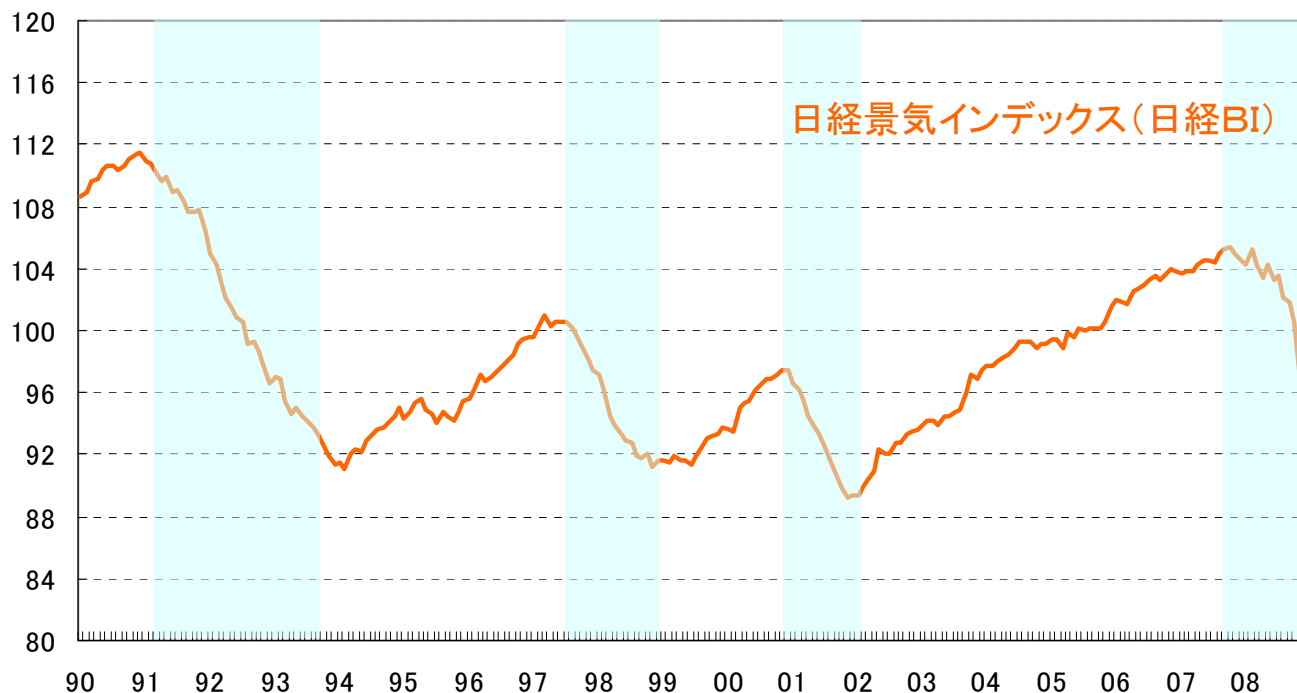
賃上げ率は厚生労働省『民間主要企業春季賃上げ要求・妥結状況』

■ 4章. 日本の景気動向は？

■ これまでの不況と何が違うのか？

・ 3割減の脅威

急速に落ち込む日本経済

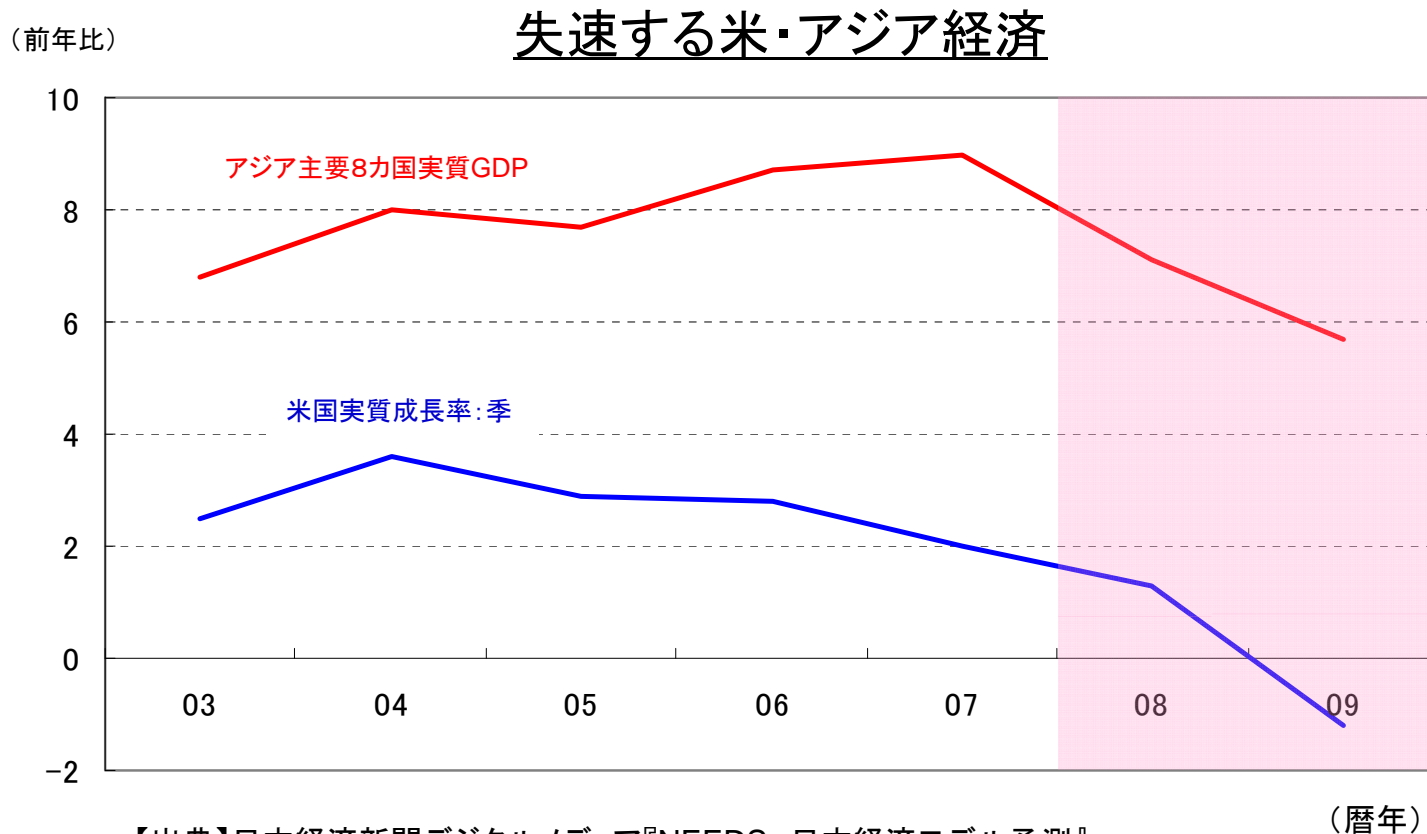


【出典】日本経済新聞デジタルメディア

(月次)

■ 4章. 日本の景気動向は？

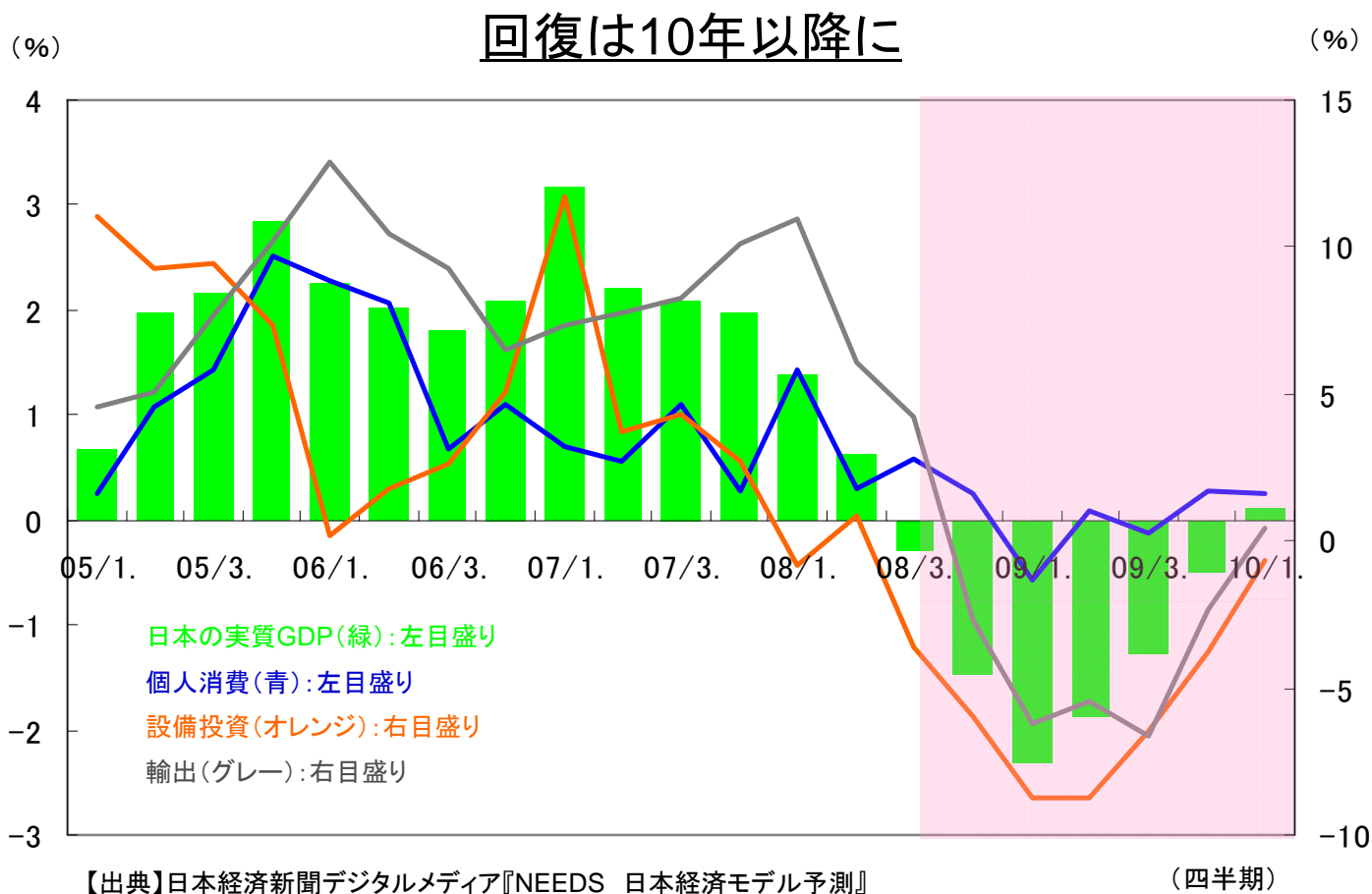
■ これまでの不況と何が違うのか？



【出典】日本経済新聞デジタルメディア『NEEDS 日本経済モデル予測』

■ 4章. 日本の景気動向は？

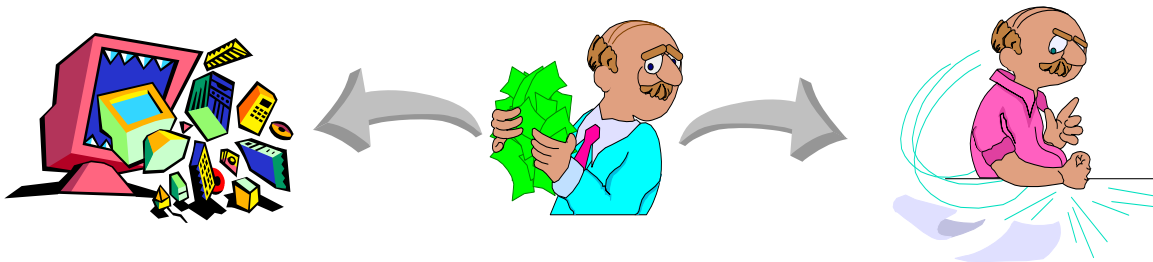
■ 景気対策は？



■ 4章. 日本の景気動向は？

■ 体質改善の方法は何か？

- ・外需依存度の高い経済構造
- ・民活姿勢の後退
- ・日本人の学力・価値観の崩壊



■ 終章. 世界経済はどう

成長力を取り戻すか？

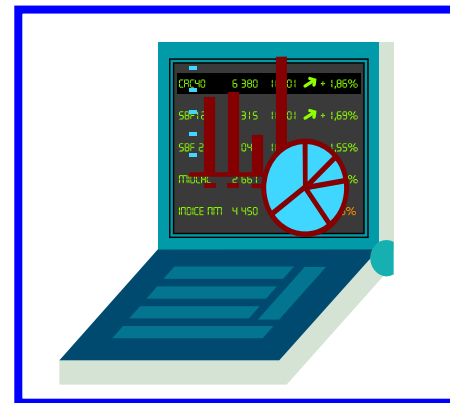
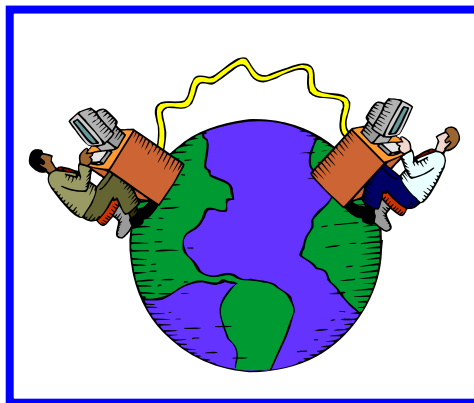
■ 米国の一極集中は崩れるか？

■ 成長を生み出す力とは

- ・イノベーション

「行き詰まり」と「制約」を打破しようとする力

- ・ハイパフォーマンス



■ 終章. 世界経済はどう

成長力を取り戻すか？

景気拡張期の原動力は

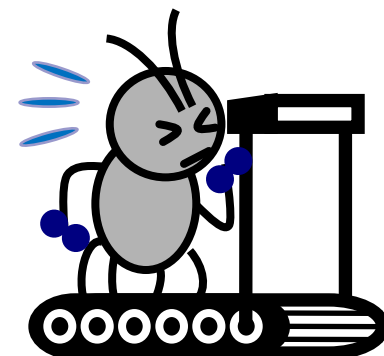
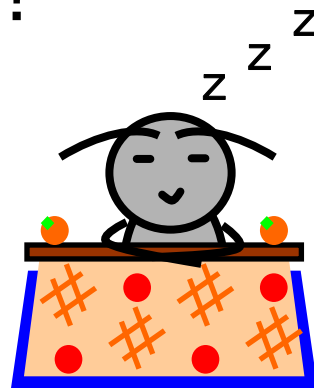
	谷	山	谷	期間	
				拡張	後退
第1循環	昭和	昭和 26年 6月	昭和 26年10月		4ヶ月
第2循環	26年10月	29年 1月	29年11月	27ヶ月	10ヶ月
第3循環	29年11月	32年 6月	33年 6月	31ヶ月	12ヶ月
第4循環	33年 6月	36年12月	37年10月	42ヶ月	10ヶ月
第5循環	37年10月	39年10月	40年10月	24ヶ月	12ヶ月
第6循環	40年10月	45年 7月	46年12月	57ヶ月	17ヶ月
第7循環	46年12月	48年11月	50年 3月	23ヶ月	16ヶ月
第8循環	50年 3月	52年 1月	52年10月	22ヶ月	9ヶ月
第9循環	52年10月	55年 2月	58年 2月	28ヶ月	36ヶ月
第10循環	58年 2月	60年 6月	61年11月	28ヶ月	17ヶ月
第11循環	61年11月	平成 3年 2月	平成 5年10月	51ヶ月	32ヶ月
第12循環	平成 5年10月	9年 5月	平成 11年 1月	43ヶ月	20ヶ月
第13循環	11年 1月	12年11月	14年 1月	22ヶ月	14ヶ月
第14循環(暫定)	14年 1月	19年10月		69ヶ月	

■ 終章. 世界経済はどう

成長力を取り戻すか？

■ 不況がもたらす変革とは？

- ・産業構造
- ・価値観
- ・成長への芽生え



■ 日本の政官民の構造アンバランスは？

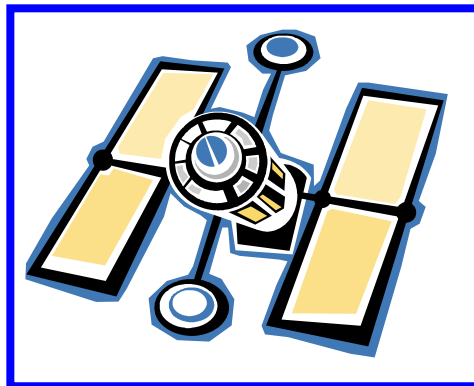
- ・日本の経済シェアは低下傾向
- ・アンフェアな市場

■ 終章. 世界経済はどう

成長力を取り戻すか？

■ 不況のたびに製造業回帰論が出るが？

- ・デファクトスタンダード
- ・日本市場と世界市場
ハイスペック商品と需要



ご清聴ありがとうございました

