

ショートコメントvol.11 (2013年7月31日)

[テーマ]

- ① 海外需要に左右される円安効果
- ② 上昇に転じた消費者物価
- ③ 9月末に向けた住宅の駆け込み需要

① 海外需要に左右される円安効果

先日発表された財務省の「貿易統計」によると、6月の輸出は全国が前年比で7.4%増、近畿が7.9%増となりました。ただし、これは金額ベースの動きであり、数量ベースでは全国が7.3%減と、前月(4.8%減)よりも減少幅が拡大しています(図表1)。近畿は数量データの発表がないものの、足元の輸出トレンドは全国と非常に似ているため、数量ベースでも全国の動きが参考になるとみられます。

その点でいえば、円安効果は金額だけでなく、数量ベースでの増加も期待されていることから、全国、近畿ともに円安効果の顕在化はまだこれからといえるでしょう。

一般的に、円安効果が出てくるまでには半年から1年のタイムラグがあるとされていますが、気になるのは海外需要が停滞していることです。例えば、国際通貨基金(IMF)による各国の2013年成長率見通しは、4月に続いて7月も下方修正されました。また、直近の日銀短観をみても、企業による海外需要の判断は低調であり、リーマンショック前に比べると大きな差がみられます(図表2)。結果として、円安効果が出てくるまでには、予想以上に時間がかかる可能性もあるのではないのでしょうか。

さらに、こと近畿に関しては、海外需要の判断が全国以上に低い点が懸念されます。主要な輸出先である中国経済の減速が響いているほか、産業構造上の特徴として、比較的堅調な自動車産業のウェイトが低い点などが響いているとみられます。この結果、近畿で円安効果が出てくるのは全国以上に遅れる可能性もあります。

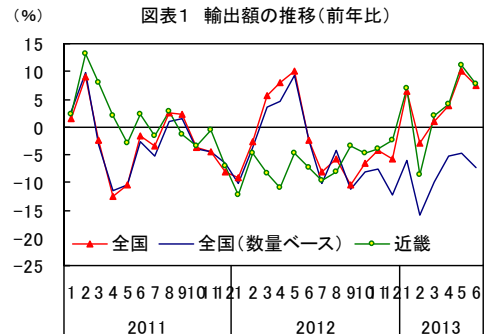
当面の景気の牽引役は、消費を中心とした内需に頼らざるを得ないとみられますが、内需の自律的な拡大には期待しにくい状況だけに、結局は政策頼みとなりそうです。

② 上昇に転じた消費者物価

先日発表された6月の消費者物価指数(CPI)では、コア指数(生鮮食品を除く総合)の前年比が全国、近畿ともにプラスとなりました(図表3)。昨年、一昨年にもプラスとなる局面はありましたが、今回は物価目標との関連性も相まって、大きな注目を集めています。

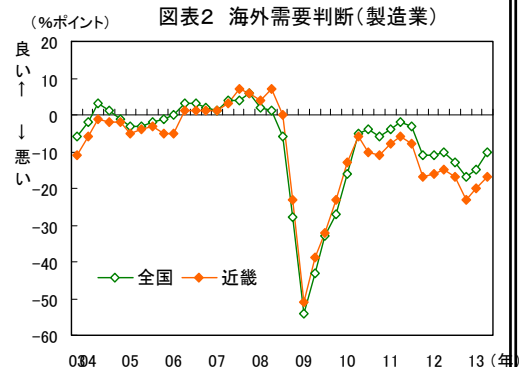
今回の上昇については、電気料金やガソリン価格といった特定品目の値上げが大きな要因であり、全体的に上昇が進んでいるわけではないものの、近畿の所得事情を考えると、懸念すべき動きであることは間違いあり

図表1 輸出額の推移(前年比)



(出所)財務省「貿易統計」

図表2 海外需要判断(製造業)



(出所)日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。

ません。例えば、毎月勤労統計で大阪の給与の推移をみても、直近の4月はまだ前年を大きく下回っています（図表4）。

今後の注目点としては、物価上昇の動きがほかの品目にも広がるかどうかとみられますが、この7月が一つの試金石になりそうです。食品を中心とした値上げが増える中で、それに対する消費者の反応が、これからの企業の値上げ戦略を左右するとみられます。

ただし、関西に限っては、過去のショートコメントでも触れたように、産業構造上の特徴などで、夏のボーナスが全国ほどは増えにくいことから、値上げへの反応は厳しくなると予想されます。

その結果として、仮に小売業者がさらなる値上げに踏み切りにくくなれば、仕入れコストの上昇分を自社で吸収することになるため、企業収益の圧迫につながりやすくなります。その結果として、賃金の増加ペースも遅れることになりかねません。

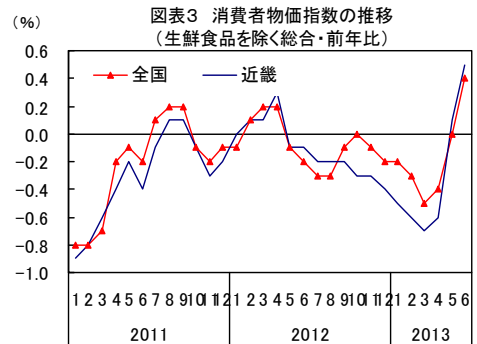
これらを勘案すると、今後CPIの上昇が一気に進む可能性は高くなさそうですが、それは同時に、所得事情の改善が遅れていることも意味しているとみられます。

③ 9月末に向けた住宅の駆け込み需要

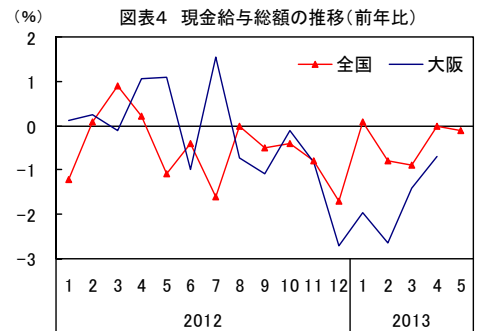
消費税の増税が最終的に判断されるのはまだ先ですが、住宅市場では増税を見越した動きが進んでいます。足元で目立つのは、いわゆる「持家」の着工戸数の増加です。これは主に自分が住むための住宅を建てる動きであり、業者が分譲目的に建てる「分譲戸建」とは異なります。この「持家」が、近畿をはじめとする地域で前年比2ケタ増の伸びを続けています（図表5）。これは注文住宅の場合、請負契約が9月末までに完了すれば5%の消費税率が適用されることから、それを狙った駆け込み需要とみられます。

一方、分譲住宅は足元でさほど増えていませんが、増税の実施に不透明感が残る中、業者が先行投資に踏み切りにくい部分もあるのではないのでしょうか（図表6）。本格的な着工の増加は増税が決まってからとみられますが、その場合は時間的な余裕もないため、増加の勢いは限定的となる可能性もありそうです。また、既に進んでいる建設関連の人手不足についても、着工の急増を妨げる要因になるとみられます。

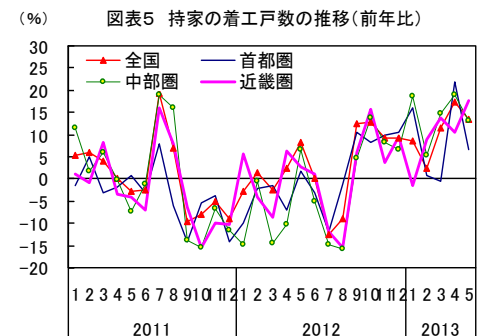
いずれにしても、持家の着工に関しては9月末を一つのピークに増加が続く見込みであり、関連業界の需要を押し上げる動きにもつながりそうです。



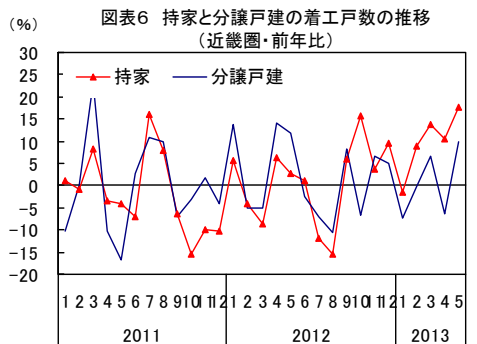
(出所)総務省「消費者物価指数」



(出所)厚生労働省「毎月勤労統計調査」



(出所)国土交通省「建築着工統計調査報告」



(出所)国土交通省「建築着工統計調査報告」

本件照会先: 大阪本社 荒木秀之
TEL:06(4705)3635 mail:hd-araki@rri.co.jp

※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。