

ショートコメント vol.102 (2018年3月27日)

テーマ：いよいよ円安景気の終焉か

～足元の景気拡大は、2016年秋以降の円安が追い風～

●1ドル104円台に突入

今年に入って進んでいた円高ドル安の動きが、米国による中国などへの一連の輸入関税の発表などで、加速しつつある。3月23日には1ドル104円台にまで円高が進み、株価も下落する形となった。米国や中国の株価も下落するなか、金融市場ではリスク回避の動きが強まっており、当面はさらなる円高の進行への警戒が強まっている。

●2016年秋以降の円安による好影響

今次景気がこれまで堅調に推移してきたのは、やはり円安に起因する部分が多い。特に、2016年の米大統領選以降、円ドルレートが円安トレンドに転換したのをきっかけに(図表1)、景気の改善が進む形となった。

図表2、図表3は、株価、百貨店売上(前年比)、生産、輸出(前年比)のそれぞれの推移をみたものであるが、昨年秋に円安へと転じたタイミングで、改善の進んでいる様子が分かる。

これらの要素のうち、特に関西では、円安によるインバウンド市場の好調が目立つ。その一つが百貨店の免税売上であり、全国以上に大きな伸びがみられる。なお、百貨店は株高による恩恵も受けていることから、円安による押し上げが特に効いた業種といえよう。

●さらなる円高による景気の後退懸念

一方、これから円高傾向が進むことになれば、図表2、3のようなトレンドが一気に逆回転する形となる。株価はすでに低下傾向にあるが、今後はほかの動きにも注目が集まろう。

その中でも、特に懸念されるのはインバウンド市場への影響である。過去の円高局面を勘案すると、訪日数そのものよりも、日本で滞在中の消費への影響が大きくなりやすい。その場合、百貨店の免税売上の減少や、滞在日数の減少によるホテル需要の減少が懸念される。

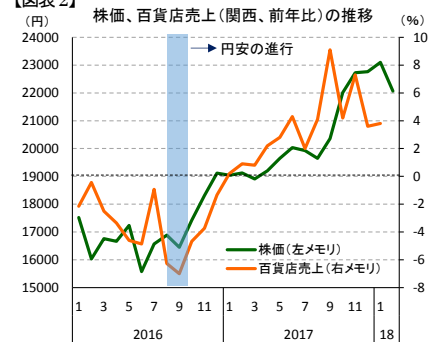
円高の進行で、輸出や生産、インバウンドの動きが鈍化すれば、景気全体が悪化に向かう恐れも出てくる。今次景気は拡大期間が5年以上に及ぼうとしているが、いまだに内需主導の自律的成長には至っていない。円安というドライバーがなくなれば、後退局面に陥るのは意外に早いとみられる。

さらに、米中の貿易戦争が本格化する事態となれば、世界経済の成長鈍化ともあいまって、なおさらそのシナリオは現実味を帯びることになる。

【図表1】

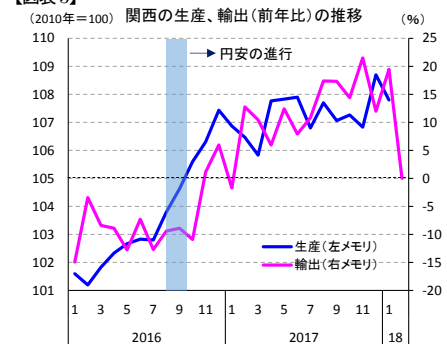


【図表2】



(出所)経済産業省「商業動態統計」ほか

【図表3】



(出所)経済産業省「鉱工業生産指数」、財務省「貿易統計」

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。