

ショートコメント vol.129 (2019年2月5日)

テーマ：足元で高まる景気後退への懸念

～これまでの景気の牽引役が軒並み失速～

●1月の百貨店売上の不調

百貨店各社から1月の売上の状況が発表されたが、軒並み前年割れとなっている。これはある程度予想された動きであるが、現実のものとなった。大きな要因としては、暖冬による影響もさることながら、やはり免税売上の不調が挙げられる。中国で電子商取引法（EC法）が施行され、外国で購入した商品のSNSでの転売にも新たな規制や課税が加わったことで、免税売上の減少につながっている。

図表1でみるとおり、これまで百貨店の売上を押し上げてきたのは免税売上であり、その鈍化は売上全体の悪化に直結する。1人当たりの購入の減少を、訪日客数の増加でカバーしようにも、ここ数か月は訪日客数に以前ほどの勢いがみられない。

●輸出と企業収益の悪化

一方、免税売上と同様に、これまで関西経済の成長を牽引してきた輸出も減少に転じている。中国やアジアNIEs向けが足を引っ張り、昨年の11月、12月と2か月連続で前年割れとなった（図表2）。これはスマホ市場の不調による影響もあるが、大きくは米中間の貿易摩擦による影響と考えられよう。特に、電子部品や半導体関連の動きが鈍化している。

ここへきて、中国では生産、消費、設備投資の各分野で、昨秋から急激な悪化が進んでいる。この点に注目すると、関西の輸出が前年を下回る動きも長引きそうな状況である。

それに加えて、企業の収益面にも影響が出始めている。日本電産は今年度収益の下方修正に際して、経営環境の『尋常ではない変化』という表現を用いたが、その後も多くの企業が収益の下方修正を発表している。

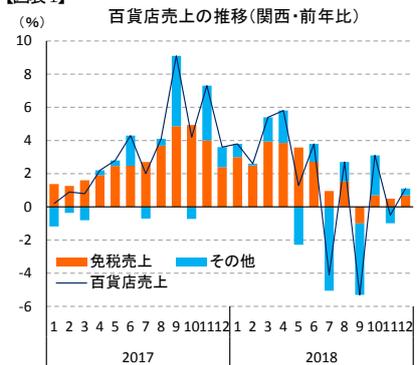
●高まる景気の後退懸念

結果として、関西および全国の景気を引っ張ってきた各要素が、軒並み失速する形となっている。

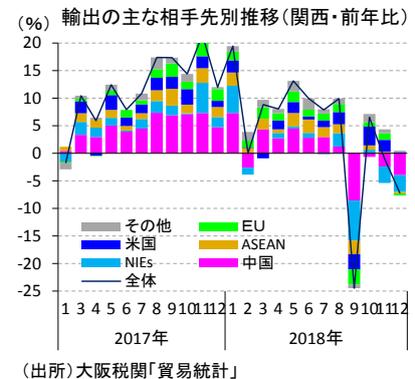
今次景気は企業収益、輸出、インバウンドなどに長らく牽引されてきており、現状はそれに代わる牽引役が見当たらない。仮に、現在の鈍化の動きが続くようであれば、景気は後退に向かう可能性は否定できない。特に、インバウンドによる消費が減少し、百貨店売上の前年割れが続くことになれば、景気後退のシグナルとして判断されそうである。

加えて、米国による利上げについても、19年は見送りとなる可能性が出てきたことで、円高圧力につながる懸念も高まっている。これによる企業収益への悪影響、あるいは株安の進行による高額消費の失速も懸念されよう。

【図表1】



【図表2】



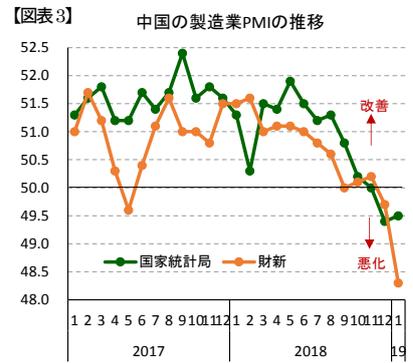
※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。

●カギを握る中国経済の動向

いずれにしても、今後は中国経済の動向が大きなカギを握るとみられる。中国政府が新たな景気対策を発表しており、落ち込みの緩和につながる可能性はあるものの、先行きへの不安は拭えない。すでに実施済みの対策があまり効果を挙げていない点を見ると、現状の打開に至るかどうかは不透明である（図表3）。

また、米中貿易摩擦や、知財・技術の強制移転の問題、華為技術（ファーウェイ）をはじめとする中国通信大手に対する米国政府の対応など、中国を取り巻く状況は依然として厳しい。中国から生産拠点を移転する動きも気になりであり、景気の悪化が長期化する可能性は否定できない。

ちょうど春節を迎えているが、労働者の解雇も増えているとされる中、訪日客の動きにも影響が出る可能性があり、注意が必要となろう。



(出所) 中国国家统计局、財新

本件照会先: 大阪本社 荒木秀之
TEL:070-6633-0038 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。