

第25回

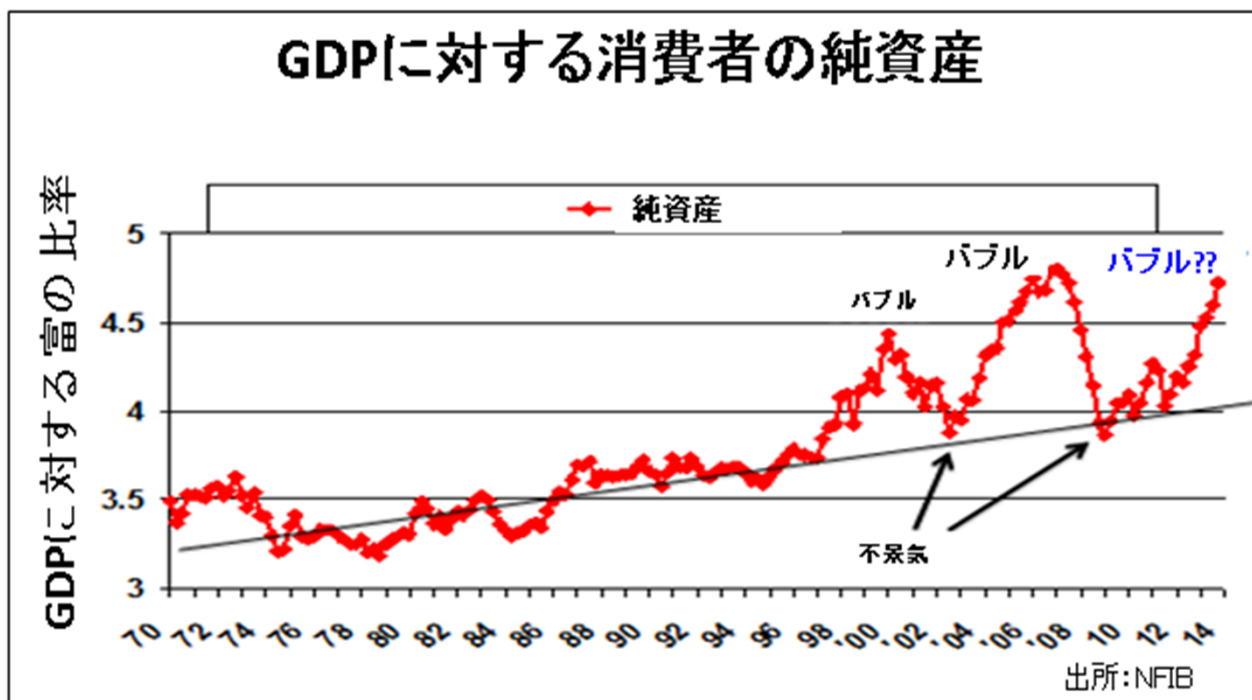
『 NFIBの5月サーベイ 』

■分岐化問題

経済の「分岐化—bifurcation」という問題が浮上している。それは、資産価値増加トレンドと実体経済の産出価値(GDP)上昇トレンドの分岐(または乖離)という問題である。

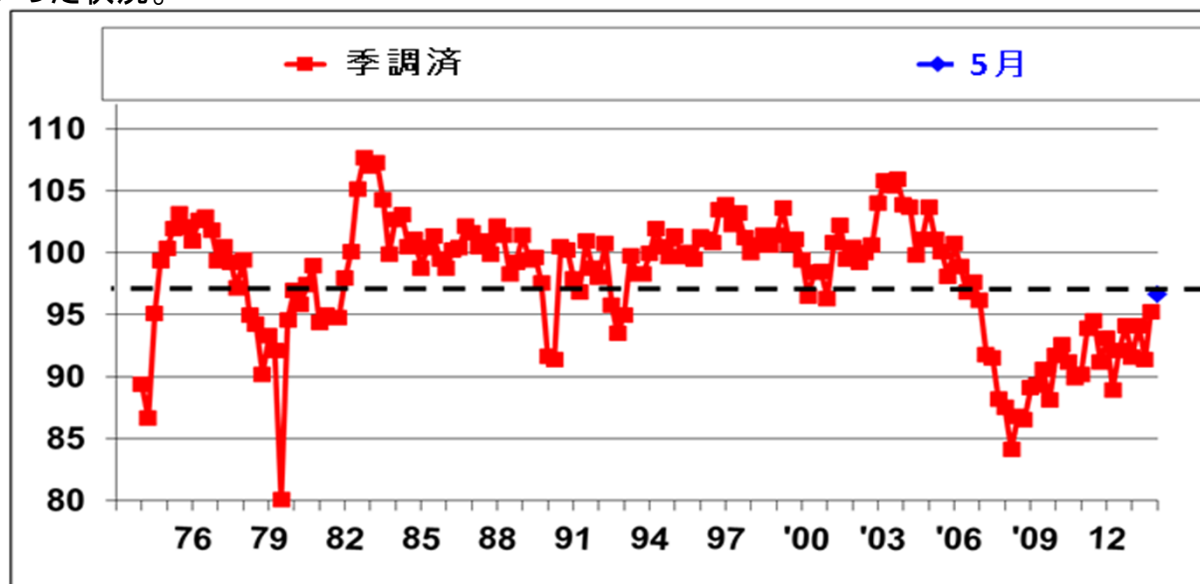
1970年以来のGDPトレンドライン(黒の直線)に対する個人家計資産の時価総額(株、債券、家屋)の比率はいまや再び4.5倍を超えており、それは過去二度のバブル期(2001年&2008年)に並んでいる。このような現象はFBRの低金利政策による人為的金融資産価格押し上げが、消費者支出に結びついていないことを示唆している。現在の低金利金融政策の結果として、消費者は通常の「金利所得」を失っているのがその一因ではなかろうか？

このように、資産効果によるバブルが観測されているが、実体経済はどうだろうか。米国経済活動において、生産の主体を担う中小企業を対象とした「NFIBの5月サーベイ」を用いて、米国経済の実体を確認してみよう。



■ 中小企業楽観指数

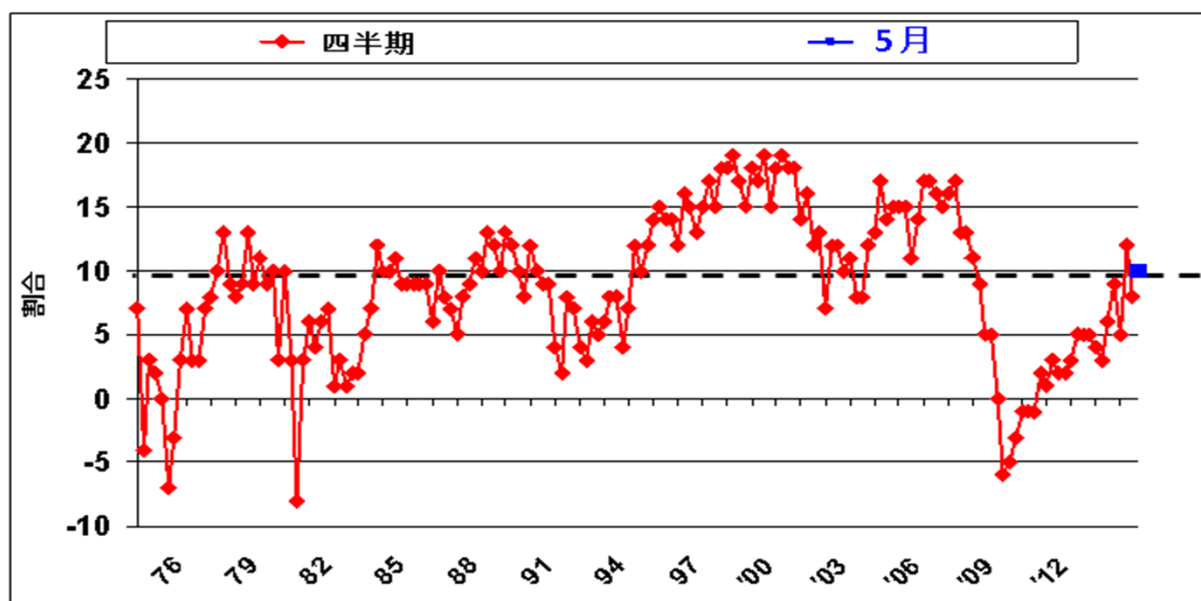
2007年9月以来、最も高い水準で、1.4ポイントupした。上げ幅は大したものとは言えないが、それでも経済全体の出来よりは良い。5月は、3か月連続の改善となったが、過去には何度もこのようなトレンドは壊れた。しかし、96.6というレベルはまだこれまでの平均以下である。現状は期待先行といった状況。



出所：NFIB

■ 新規ポスト創出計画

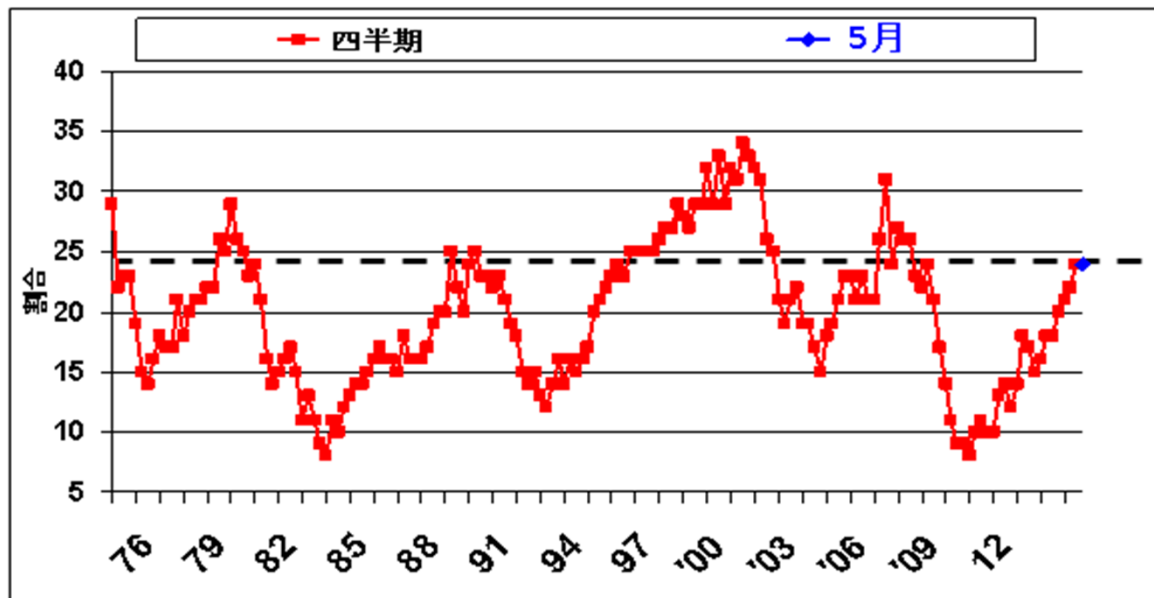
新規ポスト創出実績のグラフで見ると、総じて2009年以降の増加トレンドが堅調であり、2006年以降の良いデータで8か月連続の増加となった。冬場最悪の天候だったがその悪影響はあまり顕著ではなかった。



出所：NFIB

■ 求人中の空きポスト状況

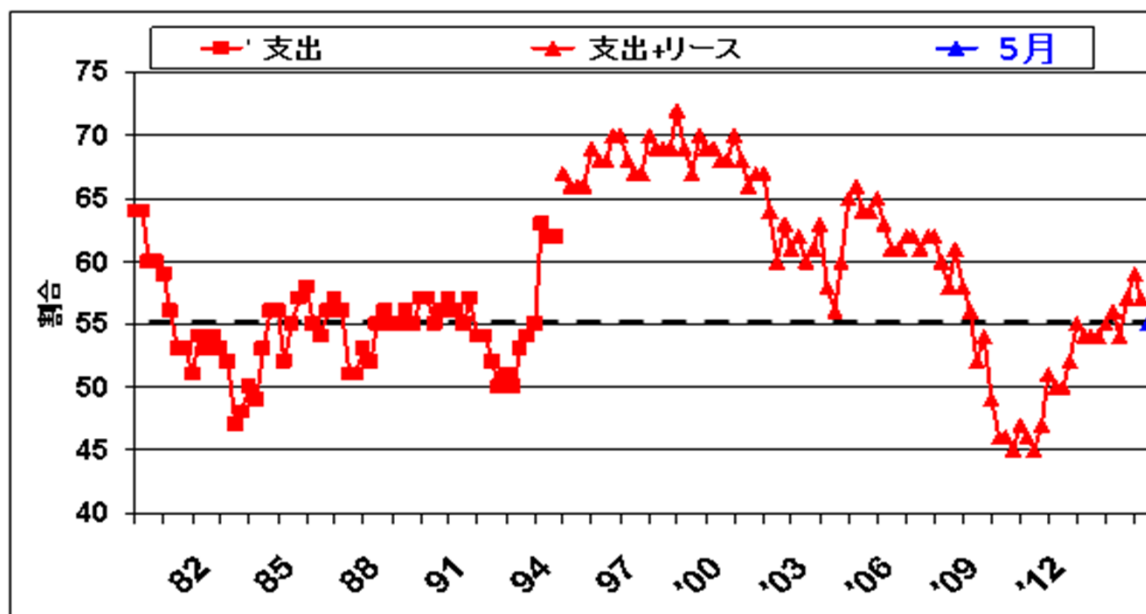
求人(空きポスト)状況は8か月連続増加中で、2007年央以来の高い水準。失業率が示す以上に労働市場は引き締まっているかもしれない。



出所: NFIB

■ 投資実績

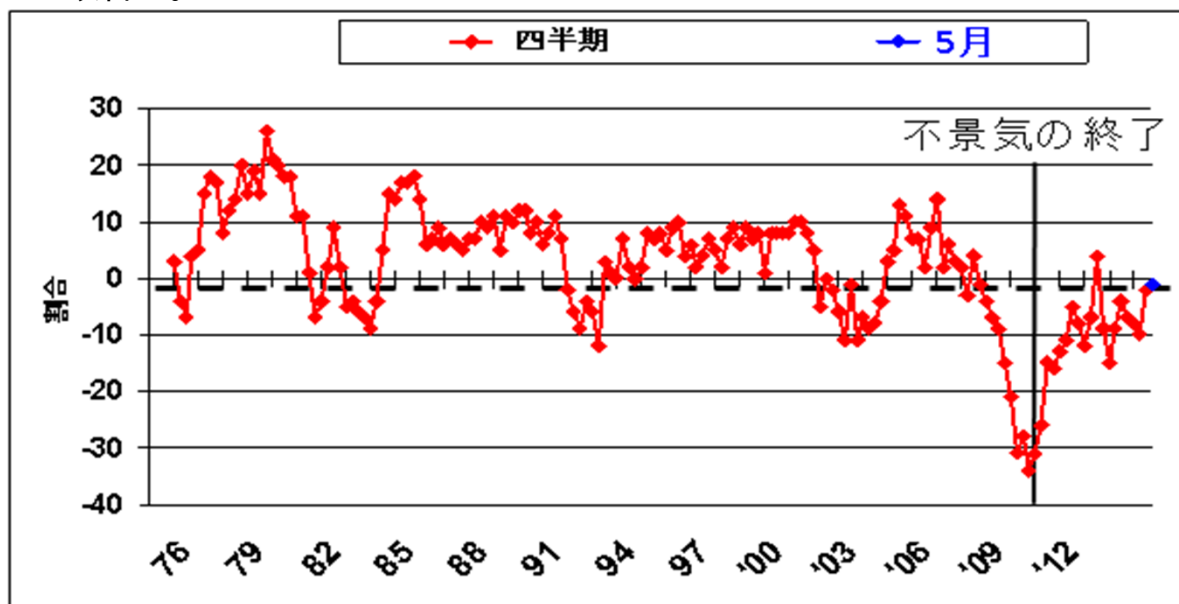
設備投資は55%が続行中で4月に比べるとその比率は2%ポイントだけ減ったが依然根強い。ただし現状維持以上の理由づけはできないようだ。22%が中央政治環境の不冴え(健康保険問題、税制問題、諸規制など)が原因。



出所: NFIB

■売上げトレンド

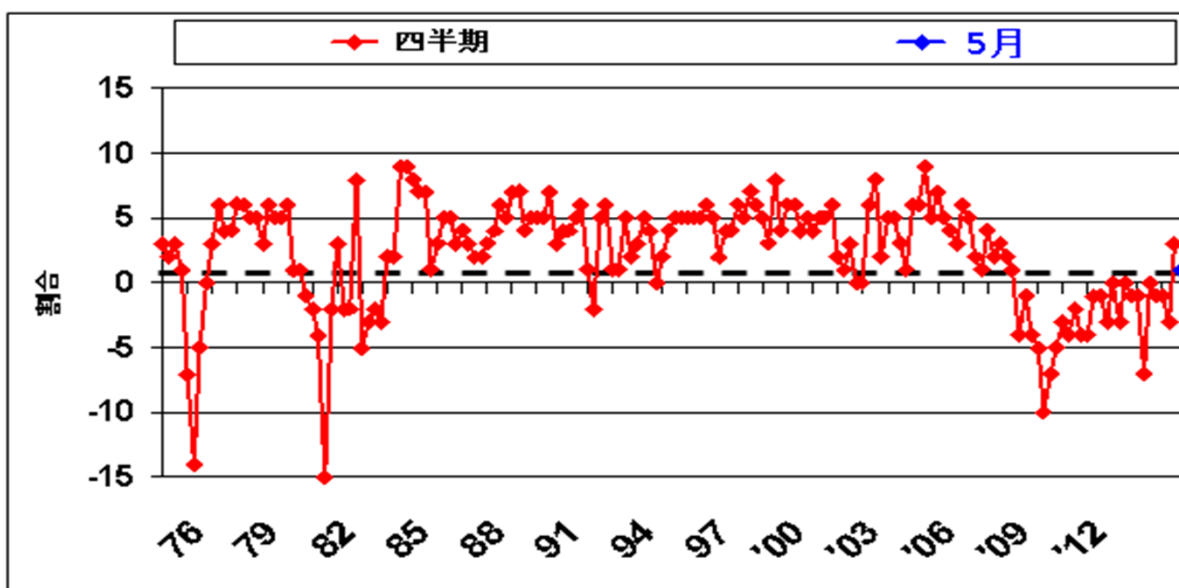
直近3か月間の名目売上高のほうがその前の3か月よりは良くなったとするものが増えたが、その比率はまだマイナス1%（つまり49.5対50.5）。それでも2009年の底（マイナス34%）からみれば大した改善だ。



出所：NFIB

■在庫減少

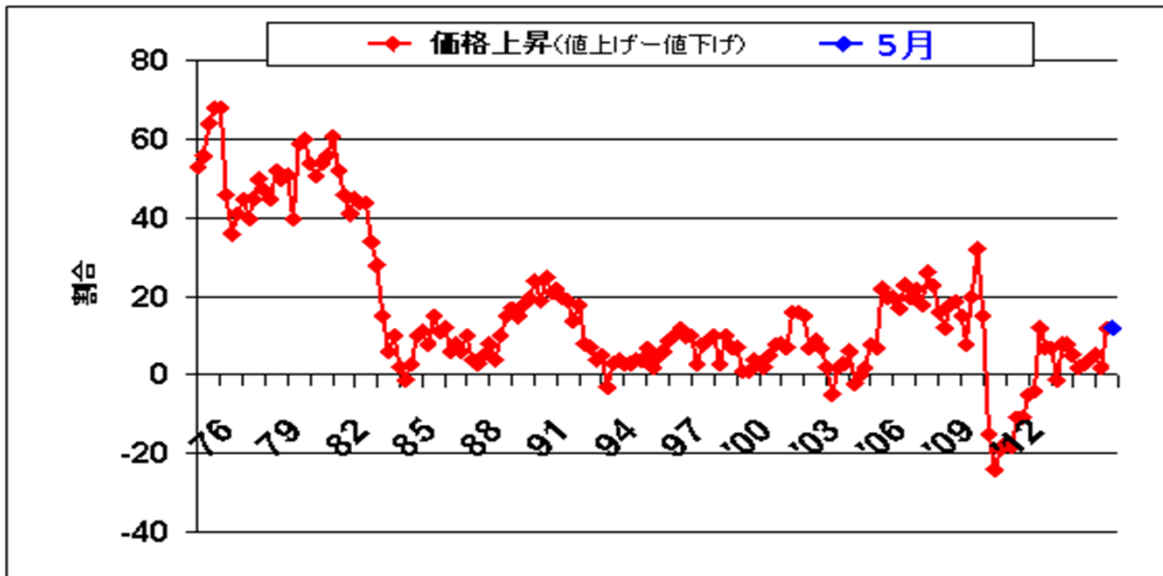
在庫減少のペースは根強く続いている。在庫は季節調整前では5月単月で増加組と減少組が半々に分かれた。在庫増減の見方には二通りある。売り上げが伸びて在庫が減るのは良いが、売り上げ減少を見込んで在庫が減るのは良くない。



出所：NFIB

■ 価格トレンド

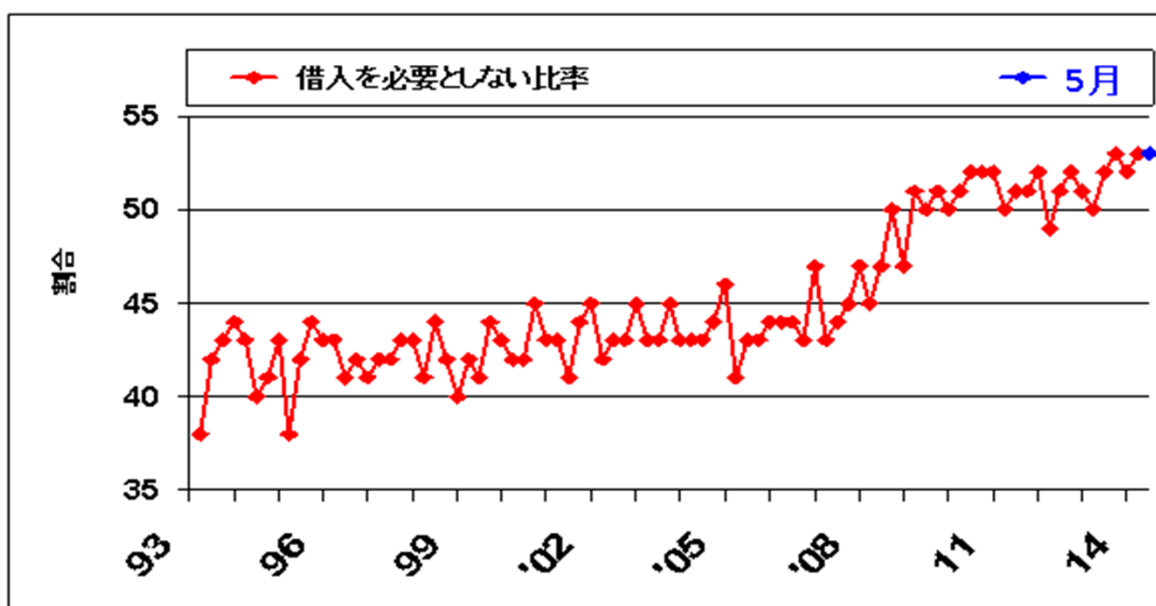
売上価格引き下げ組8%、上げ組21%でネットすると4月と変わらず。先行きは22%が引き上げ計画中で、このままでいけば経済全体としてより「インフレ的」といえる。



出所: NFIB

■ 借り入れ不要組の比率

グラフは借り入れを必要としないものの比率(5月53%)である。残りの借り入れを必要としたものの(47%)のうち5%が希望通りの借り入れができなかったと答え、30%は希望通り借り入れができたと答えた。答えなかった12%は多分借り入れの必要がなかったものであろうから、結局全体の65%は借り入れ需要が無いと考えられる。しかし通常借り入れをしている企業のネット6%が「借り入れは難しくなってきた」と答え、最近の短期借り入れのコストは30ベーシスポイント上がって5.7%になっている。



出所: NFIB

■ 総括

はじめの概観で述べたとおり、3か月連続でよいデータだが、それが今後のトレンドの出発点になるか否かが重要。改善した項目は多くが「期待先行」ではあるが、それが経営判断となり雇用に繋がれば「実体経済」が改善する。

Author

本田 敬吉 (Keikichi Honda)

1959年東京大学法学部卒業後、東京銀行入行、常任参与チーフエコミスト。サン・マイクロシステムズ株式会社など数社で会長を務めた後、日本経団連OECD諮問委員長を引きうける。現在、財団法人国際通貨研究所理事として、為替市場の分析を行う。

お客様は、このWEBサイトに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。このWEBサイトに表示されている事項は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。