

みずほレポート

2004年2月17日発行

デジタル景気は 日本経済を救うか？

本誌に関する問合せ先
みずほ総合研究所(株) 調査本部
経済調査部 丸山義正
yoshimasa.maruyama@mizuho-ri.co.jp
(03) 3201-0531

要旨

1. デジタル景気においても、海外最終需要の拡大が重要である。但し、日本がデジタル製品の先駆的かつ実験的な市場であること、デジタル技術の集積が進んでいることなどから「日本主導的」な側面がある。
2. IT関連の生産動向を示すIT指数を試算すると、既にIT景気のピークとほぼ同水準にある。内訳では、消費財と生産財がIT指数の伸びに寄与している一方で、資本財はほとんど寄与がない。
3. 消費財では、パソコンなどの情報化関連消費財の伸びが限定的な一方で、デジタル家電が大幅に伸びている。また、最終製品の高機能化やデジタル化に加えて、電気機械工業以外の産業での製品のデジタル化が進んだことにより、生産財の生産が大幅に拡大している。
4. 景気との連動性が高い情報化関連生産財の在庫循環は、足元で若返りの動きを見せており、生産拡大局面の長期化が示唆されている。
5. 過剰な設備投資による需給バランスの崩壊がデジタル景気のウィーク・ポイントの一つであるが、足元ではそれを回避する企業行動が見られる。
6. デジタル景気は長期化の可能性が高いが、幅広い産業に広がり及ぶものではなく、日本経済を自律的な本格回復に向かわせるには力不足である。真に重要なことは、デジタル景気が日本経済を下支えしている間に、本格回復に向けてどのような方策を講じることができるかである。

(経済調査部 丸山義正)

目次

1. はじめに	1
2. デジタル景気は内需主導か	1
(1) デジタル製品の最終需要でも海外が重要	1
(2) 日本主導のデジタル景気	2
3. IT 景気とデジタル景気の生産動向比較	3
(1) IT 指数の動向	3
(2) IT 指数の内訳	4
(3) IT 指数の鉱工業生産押し上げ寄与	7
4. デジタル景気の死角	9
(1) デジタル景気においても生産財の在庫動向が重要	9
(2) 過剰な設備投資による需給バランスの崩壊	11
5. デジタル景気は日本経済を救うか?	11
(1) 産業の広がりは限定的	11
(2) デジタル景気の恩恵があるうちに何をすべきか	12

1. はじめに

足元の日本経済は、デジタル景気の色彩を濃くしている。個人消費では DVD レコーダーや薄型テレビといったデジタル家電が昨年末商戦の主役であった。また、製造業ではデジタル家電の普及を睨んだ設備投資増額の発表が相次いでいる。

こうした足元の景気の盛り上がりからすぐに連想されるのは、IT 景気に沸いた 2000 年であろう。2000 年の IT 景気は IT バブルとも評されたように、急速な盛り上がりを見せたものの景気拡大に広がりを見ないままに、これまた急速に失速した。今回のデジタル景気はその IT 景気と同じ脆弱性を内包しているのだろうか、それとも違う力強さを持っているのだろうか？

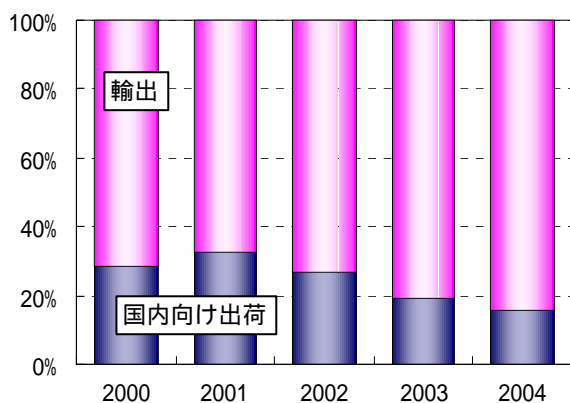
2. デジタル景気は内需主導か

(1) デジタル製品の最終需要でも海外が重要

足元のデジタル景気は、デジタル家電の国内での売れ行き好調を捉えて、内需主導と位置づけられることが多い。2002 年をはじめから外需主導で立ち上がってきた日本経済が、あたかもデジタル景気によって内需主導の回復へと移行したかのような論旨も見受けられる。しかし、それは必ずしも正しくはない。

デジタル家電の代表格であり、「新 3 種の神器」の一角を占めるデジタルカメラの出荷状況を見ると、2000 年段階で既に輸出向けが過半を占めており、国内向けの出荷比率は 2001 年をピークに低下している。国内が普及期を過ぎ買い替え需要中心となる一方で、海外は未だ普及期にあるため、業界の出荷見通しにおいても最終製品であるデジタルカメラの需要地、少なくとも今後伸びが期待できる需要地は海外（特にアジア）となっている。こうした海外依存は、何もデジタルカメラに限ったことではない。

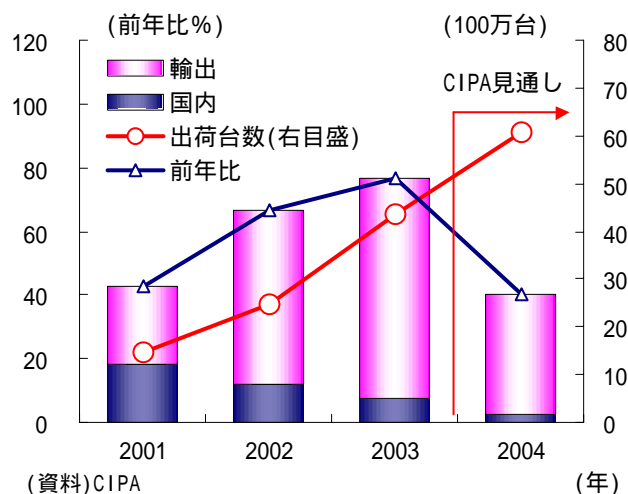
図表 1：デジタルカメラの出荷比率



(注) 2004年はCIPA見通し。
(資料)CIPA

(年)

図表 2：デジタルカメラの出荷見通し



(資料)CIPA

(年)

昨年はフラッシュメモリーの品不足がよく話題となった。これは、日本において爆発的に普及したカメラ付携帯電話向けの需要が急拡大したことが一因とされる。カメラ付携帯電話は、今年、世界的な普及が見込まれており、需要は更に高まる傾向にある。日本企業は DRAM に比してフラッシュメモリーの生産においては、台湾や韓国の企業に対して一日の長があるとされており、普及の恩恵を受ける可能性も高い。しかし、そうした財分類では生産財（最終需要財）に位置づけられる製品でも、海外需要が今後の生産拡大の原動力であることに変わりはない。

足元の日本からの財輸出の急増はアジア地域との分業体制構築によるところが大きい。単純化すれば、高付加価値の製品は日本で生産し、低付加価値の製品は中国をはじめとするアジア地域で生産する、もしくは高い技術集積を必要とする部品などを日本で生産し、それをアジア地域で組み立てるという事業モデルである。しかし、その背後に待っている最終需要地は必ずしも日本であるとは限らない。むしろ、米国をはじめとする世界各国のウェイトの方が大きい。こうした図式は、デジタル製品においても大きく変わるところはない。

(2) 日本主導のデジタル景気

ただし、いくつかの点で内需主導的な側面、表現に正確をきせば日本主導的な側面があることも確かである。まず、日本市場が先駆的なマーケットになっていることが挙げられる。上述のカメラ付携帯電話しかり、薄型テレビしかり、日本市場が世界に先駆けて拡大しており、そこで消費者のニーズを捉え、競争力のある製品を投入することが非常に重要な要素となっている。日本はデジタル産業にとって実験的な位置づけにある市場とも言えるであろう。日本でヒットした製品が中国などでもヒットする確率が高いことがそれを裏付けている。

これは IT 景気の主戦場であったパソコン市場とは大きく異なっている。パソコンのマーケティングにおいて、日本は寧ろ後進市場であった。世界的な市場の一角として、日本向けのカスタマイズをどう行うかがパソコン・メーカーの主たる関心であったに過ぎない。そもそも、パソコンにおいては、インテル=マイクロソフトが作り上げた市場ルールのなかで、日本向けに行えるカスタマイズは限定的であった。しかし、デジタル家電においては日本市場のニーズこそが世界のスタンダードを決めているとも言える状況にある。

次に、デジタル家電向けの設備投資が国内で行われる傾向が強いことが挙げられる。これにはいくつかの理由がある。まず、既に述べたように日本が先駆的な実験的な市場として位置づけられていることがある。IT 化が進み情報伝達が時間や距離に左右されない現代とは言え、先駆的な市場の「生」の情報を得て製品開発に繋げることは非常に重要なファクターである。次に、デジタル技術の集積が日本で最も進んでいることも重要な要素であろう。未成熟であり、かつ今後発展の余地が大きい分野においては、技術集積の有無が設備投資立地の重要な判断基準となる。

3. IT 景気とデジタル景気の生産動向比較

(1) IT 指数の動向

具体的に IT 景気とデジタル景気の特徴を比較してみたい。生産面を検討するために、経済産業省発表の鉱工業指数から「IT 指数」を試算してみた。これは経済産業省が発表している情報化関連の生産、資本、消費財にデジタル家電を多数含む民生用電子機械、半導体や液晶の製造装置などを加えて指数化したものである¹。鉱工業総合に対するウェイトは生産指数で 1851.5/10000、出荷指数で 1987.7/10000 となり、ともに 2 割弱を占めている。

まず製造業全体を示す鉱工業総合と IT 指数の動きを比較してみたい。出荷指数の動きを見ると、鉱工業総合は IT 景気のピーク 102.4 に対して、あと一步の 101.2 となっている。一方、IT 指数は IT 景気のピーク 107.1 に対して足元は 112.3 と既に水準を凌駕した。生産指数は、鉱工業総合が IT 景気 102.7 に対して足元は 98.7、IT 指数は IT 景気 107.7 に対して足元 106.8 である。出荷指数と生産指数でややばらつきがあるが、総じて確認できるのは、IT 景気と同様に今回の景気回復局面でも、IT 指数に含まれる産業分野が牽引して、製造業の活動が復調してきたことである。

ここで気になるのは生産と出荷の水準の違いである。IT 指数の出荷指数は既に IT 景気を上回った一方で（IT 景気ピークを 100 として 104.8）、生産指数はわずかではあるが依然、下回ったままである（IT 景気ピークを 100 として 99.1）。この違いは在庫投資により生じていると考えられるが、詳細な分析は後段で行う。

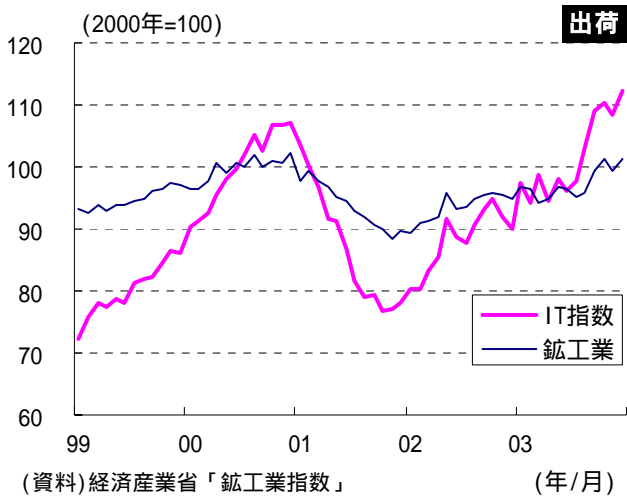
図表 3：IT 景気と今回の景気回復の比較（鉱工業総合、IT 指数）

	鉱工業総合		IT 指数	
	出荷	生産	出荷	生産
IT 景気のピーク	102.4	102.7	107.1	107.7
今回の景気回復局面 (2003年12月まで)	101.2	98.7	112.3	106.8
変化率	1.2%	3.9%	4.8%	0.9%

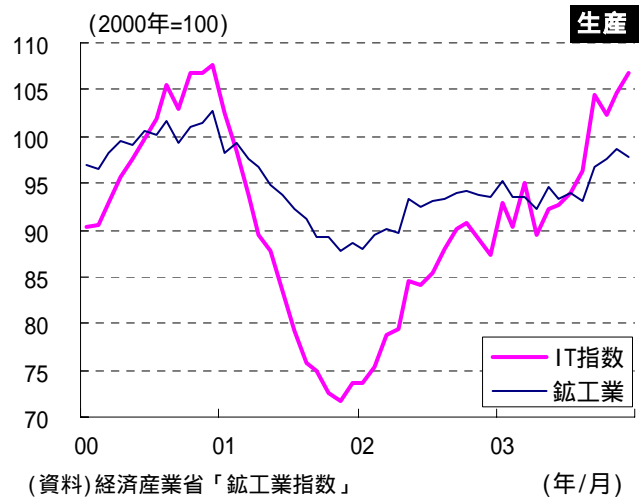
(注)「IT 景気のピーク」には第13循環(1999年1月～2002年1月)における各指数のピーク値を記載。
「今回の景気回復局面」には第14循環(2002年1月～)の各指数ピーク値を記載。
以下、同様。

¹ 指数化の詳細については、別添を参照されたい。

図表 4：IT 出荷指数の推移



図表 5：IT 生産指数の推移



(2) IT 指数の内訳

次に、IT 指数の内訳を見て行きたい。内訳を見る分類としてはシリコンウェハーや半導体などの含まれる生産財（情報化関連生産財）、携帯電話やデジタルカメラ、DVD - ビデオなどの含まれる消費財²（情報化関連消費財、民生用電子機械）、そして設備投資向けの資本財（情報化関連資本財、半導体製造用設備など³）の3つである。なお、ここでの資本財についてはやや注意を要する。IT ユーザーによる IT 投資向けの情報化関連資本財つまりはデジタル複写機やサーバー、パソコンなどと、IT 財生産者による製造ライン設置のための資本財つまりは半導体製造装置などを同じカテゴリーに分類しているためである。投資目的別という観点では2者を峻別すべきことは言うまでもない。

まず、最終需要財である消費財と資本財から見ていく。消費財の出荷水準は IT 景気のピーク 109.9 に対して足元は 135.6 であり 23.4% 高い水準にある。足元の IT 消費の強さは全体としては IT 景気を大きく上回っていることがわかる。しかし、すべての財が強いわけではない。内訳を見ると、パソコンが太宗である情報化関連消費財は IT 景気のピーク 117.3 に対して足元は 101.3 と 13.6% も低い水準にある。一方、民生用電子機械⁴は IT 景気 103.9 に対して足元は 177.4 であり 70.7% も高い水準にある。

² パソコンは資本財と消費財の両方に分類される。ウェイトは資本財 50.5 に対して消費財 33.6 であり、資本財的色彩が濃い。PHS も同様に資本財 2.0、消費財 4.7 のウェイトで分類される。

³ 半導体製造装置、フラットパネル・ディスプレイ製造装置、半導体・IC 測定器。

⁴ 民生用電子機械の品目分類に含まれる DVD-ビデオは 1999 年から、デジタルカメラは 2000 年から統計に追加されている。そのため、民生用電子機械の指数水準を 2000 年 1 月より前と比較する際には、代替製品の存在に注意する必要がある。

図表 6：IT 景気と今回の景気回復の比較（IT 出荷指数の消費財）

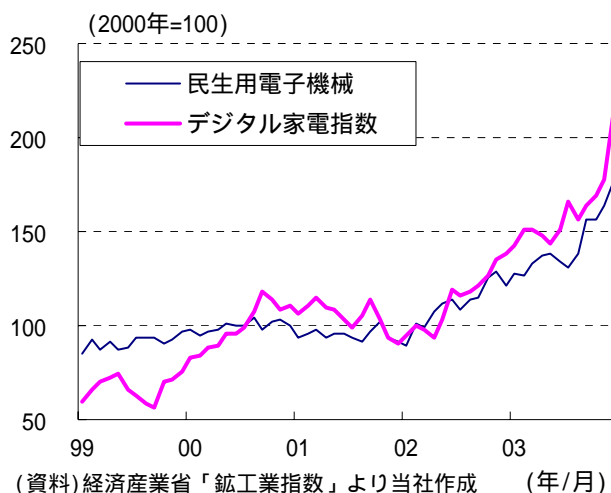
	消費財		
		情報化関連	民生用電子機械
IT景気のピーク	109.9	117.3	103.9
今回の景気回復局面 (2003年12月まで)	135.6	101.3	177.4
変化率	23.4%	13.6%	70.7%

こうした結果からは、足元の消費需要が伝統的な情報化関連消費財ではなく、DVD - ビデオやデジタルカメラといったデジタル家電に向かっていることが鮮明である。そこで、デジタル家電の代表格と判断できる「携帯電話、PHS、液晶テレビ、DVD - ビデオ、デジタルカメラ、カー・ナビゲーション・システム」⁵の品目別指数を合成し、デジタル家電指数を試算し、デジタル家電に限った消費需要の強さを計測してみた。結果は、出荷指数がIT景気のピーク 118.2 に対して足元は 215.7 となり、実に 82.6%もの伸びを示した。足元でのデジタル家電需要の強さが如実に示されている⁶

図表 7：IT 景気と今回の景気回復の比較
(デジタル家電出荷指数)

	デジタル家電指数
IT景気のピーク	118.2
今回の景気回復局面 (2003年12月まで)	215.7
変化率	82.6%

図表 8：デジタル家電出荷指数の推移



⁵ デジタル家電とは、ハードウェアがデジタル化された家電機器の総称。パソコンもデジタルという範疇には入るものの、現時点では未だ家電としての位置づけにはないと考え、指数には含めなかった。なお、現行の日本ではアナログ式携帯電話は使用されていない。

⁶ これは輸出も含む総出荷であり、国内向け出荷ではない点には留意。

次に資本財を見てみる。資本財の出荷水準は IT 景気のピーク 112.2 に対して足元は 83.4 であり 25.7% も低い水準にある。投資目的別の内訳を見ると、情報化関連資本財が IT 景気のピーク 116.2 に対して足元は 90.0 と 22.5% 低い水準、IT 財用の生産設備投資も IT 景気のピーク 126.1 に対して足元は 84.5 と 33.0% 低い水準にあり、ともに低迷している。企業は IT ユーザーとしての投資も、生産者としての設備投資も、前回 IT 景気に比べて限定的にしか行っていないことがわかる。資本財は今回景気拡大局面の牽引力とはなっていない⁷。

図表 9：IT 景気と今回の景気回復の比較（IT 指数の資本財）

	資本財		
		情報化関連 (ITユーザー)	生産設備 (IT財生産者)
IT景気のピーク	112.2	116.2	126.1
今回の景気回復局面 (2003年12月まで)	83.4	90.0	84.5
変化率	25.7%	22.5%	33.0%

最後に生産財について見てみたい。生産財の出荷水準は IT 景気 105.2 に対して足元は 126.2 と 20.0% 高い水準にある。日本企業は DRAM などの半導体製造での覇権は韓国、台湾勢に奪われたものの、IT 関連の生産財と言う幅広いカテゴリーで見れば、必ずしも劣後しているわけではない。

図表 10：IT 景気と今回の景気回復の比較（IT 指数の生産財）

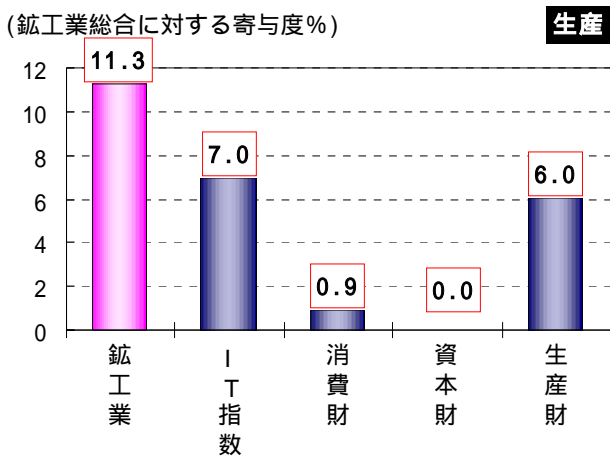
	生産財
IT景気のピーク	105.2
今回の景気回復局面 (2003年12月まで)	126.2
変化率	20.0%

⁷ 素材産業の繊維や化学が行う IT 向け素材生産を目的とした設備投資は、含めていない。

(3) IT 指数の鉱工業生産押し上げ寄与

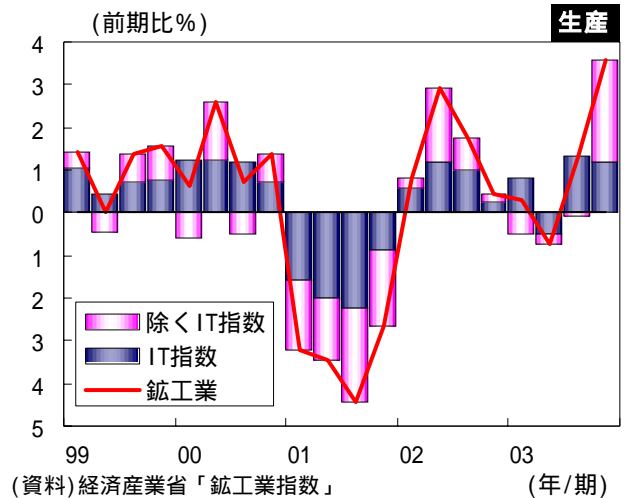
次に、ウェイトを考慮してこうした IT 指数がどの程度、今回の景気回復局面において鉱工業生産の押し上げに寄与したのか確認してみたい。景気の谷である 2002 年 1 月に対して直近 2003 年 12 月時点の鉱工業生産総合指数は 11.3% 上昇した水準にある。このうちウェイトが 2 割弱の IT 指数の寄与度は 7.0% に達しており、鉱工業生産総合指数の伸びの 6 割以上が IT 指数によるものである。財別の内訳を見ると、生産財の寄与が 6.0% と全体の過半を占めている。次に消費財が 0.9%、最後に資本財は寄与がない。

図表 11：IT 指数の生産押し上げ寄与度分解



(資料) 経済産業省「鉱工業指数」

図表 12：鉱工業生産指数の要因分解



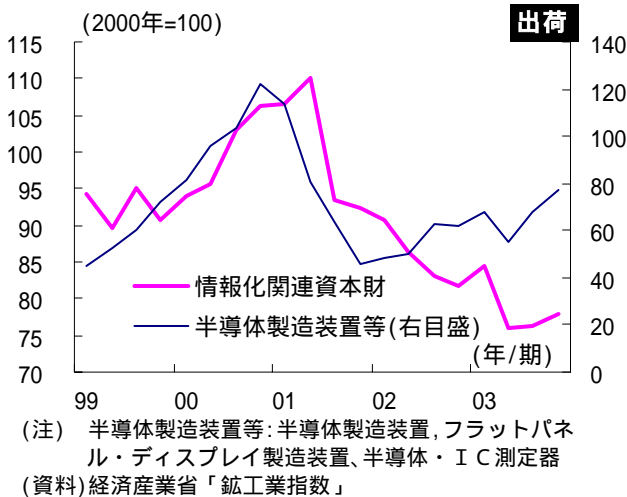
前項の IT 景気ピークとの比較では、その伸びが際立った消費財の寄与は意外と小さい。しかし、これはあくまでも直接的な寄与の評価に留まる。ある最終需要財の生産を行うために必要となる、言い換えれば誘発される生産財の生産を考えれば、実際の波及効果はきわめて大きなものとなる。また、様々な製品の高機能化やデジタル化は、より高機能な部品を必要とするとともに、搭載する部品数の増加にも繋がっている。

生産財の寄与が過半を占める背景の一つは、上述のとおり最終製品の高機能化にある。加えて、重視すべきは電気機械工業以外の産業が生み出す種々の製品がデジタル化していることであろう。端的な例は自動車である。最新の乗用車は「電子の箱」と表現されるように、カー・ナビゲーション・システムや通信システムは当然として、表示系や駆動系のほとんどは電子制御されており、衝突回避などのための距離認識を行うセンサーなどが多数搭載されている。そうした乗用車生産のために必要とされる生産財は、伝統的な自動車産業よりも寧ろ電気機械工業に近い産業領域で生産されている。種々の製品のデジタル化が IT 産業に対して新たな需要を生み出している。

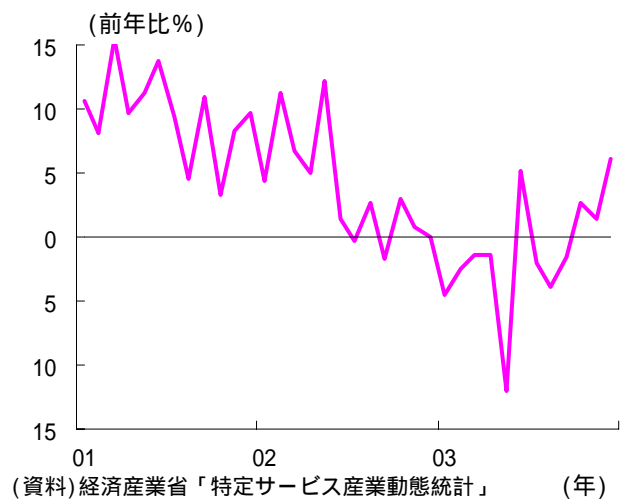
資本財の寄与がゼロに留まったことは、やはり企業が IT ユーザーとしての投資も、生産者としての生産設備投資も抑制したことが影響している。しかし、逆に言えば、今後の押

し上げ寄与が期待できる財でもある。企業が漸く重い腰を上げ、パソコンのリプレースなどに乗り出したことにより情報化関連資本財の伸びは緩やかではあるが高まる兆しを見せている。また、情報サービス業の売上高も明確なプラスに転じつつある。

図表 13：IT 資本財の内訳推移

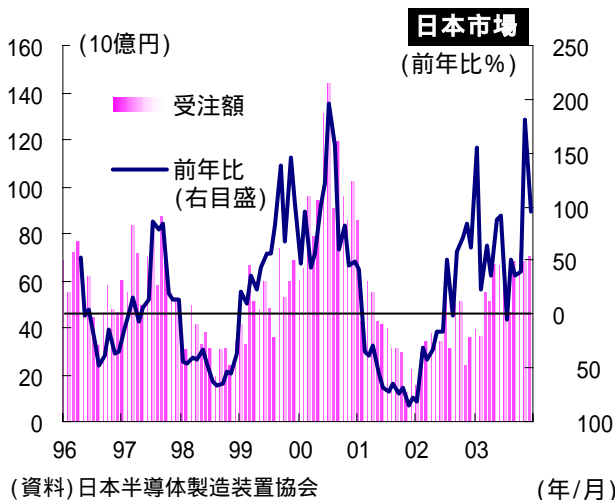


図表 14：情報サービス産業売上高の推移

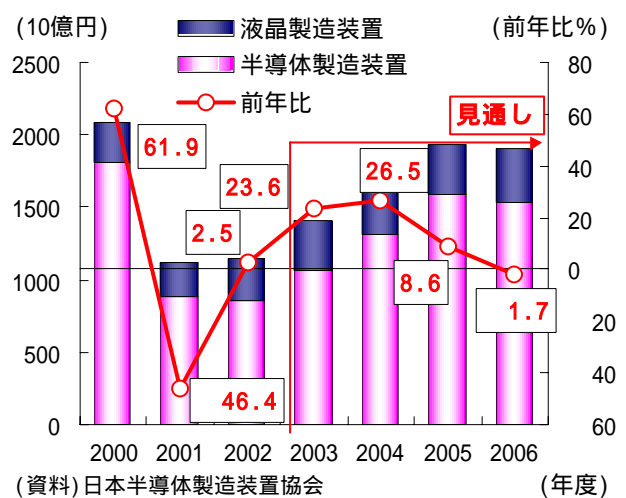


更に、昨年後半から年初にかけて相次いで打ち出された IT 産業における新規設備投資計画が徐々に資本財の生産や出荷の増加として顕現化してくることになる。半導体製造装置の受注額は 2000 年のピークには未だ遠いものの、増加基調が強まっており、業界団体の販売予測も 2005 年度までの増加基調継続を見込んでいる。IT 景気においては、資本財の伸びが IT 指数全体を大きく押し上げたが、今回の景気回復局面では資本財は未だ押し上げに寄与していない。こうした設備投資の顕現化が、現在の景気回復局面をより力強いものとする可能性がある。

図表 15：半導体製造装置受注の推移（日本市場）



図表 16：半導体製造装置の販売見通し



4. デジタル景気の死角

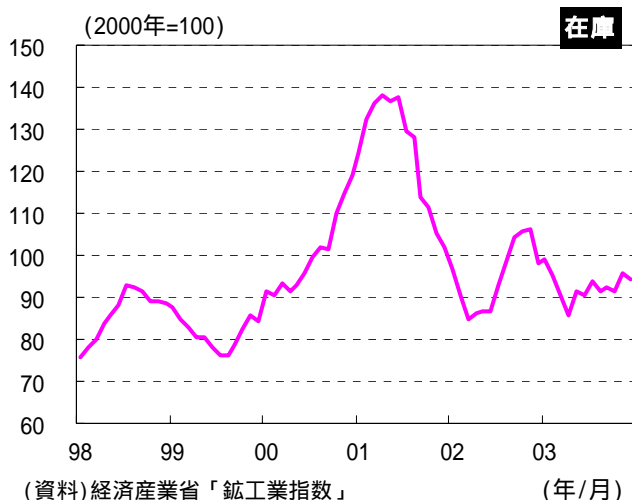
(1) デジタル景気においても生産財の在庫動向が重要

今まで見てきたように、今回の景気回復局面では、デジタル家電を中心とした消費財需要の高まりに加えて、製品の高機能化・デジタル化に牽引された生産財生産の高まりが、IT 指数を大幅に押し上げ、ひいては鉱工業生産の大幅増加に繋がってきた。では、こうした景気回復局面のウィーク・ポイントとは何であろうか。以下では、生産活動と設備投資行動から一点ずつ、デジタル景気のウィーク・ポイントを指摘してみたい。

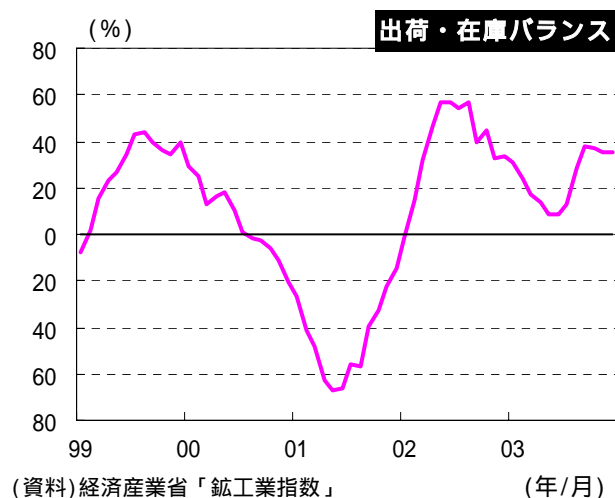
デジタル景気にとって、最も重要なファクターが最終需要の行方であることは言うまでもない。デジタル製品の需要は当面拡大を続けるというのが、現在のコンセンサスであるが、特に製品ごとの需要の動向をきめ細かに見極めることが重要であろう。加えて、生産活動の自律的な観点からは、前回 IT 景気同様に在庫動向が重要であると考えられる。

前回 IT 景気は、直接的には、生産財在庫の積み上がりが急激な生産調整を招き、景気が急激に落ち込んだ。情報化関連生産財の在庫指数の動きを確認すると、2000年1月の91.3から2001年4月には137.9まで実に50%以上も上昇している。生産モメンタムを示す出荷・在庫バランスも在庫の積み上がりに歩調をあわせて、急激に悪化しており、大幅な生産調整が必要になったことがわかる。対して、今回は2002年後半から2003年にかけて、イラク戦争やSARSといった特殊要因に伴い、在庫の積み上がりが発生しているが、その後の迅速な生産調整と需要の回復により、生産モメンタムの深刻な悪化には至らなかった。振り返ってみれば、ここが今回の景気拡大期間が前回 IT 景気を上回るか否かの分水嶺であったとも考えられる。迅速な生産調整により、生産モメンタムは再び改善し、足元では IT 景気のピーク並みの高水準を維持している。

図表 17：情報化関連生産財の在庫指数



図表 18：情報化関連生産財の出荷・在庫バランス



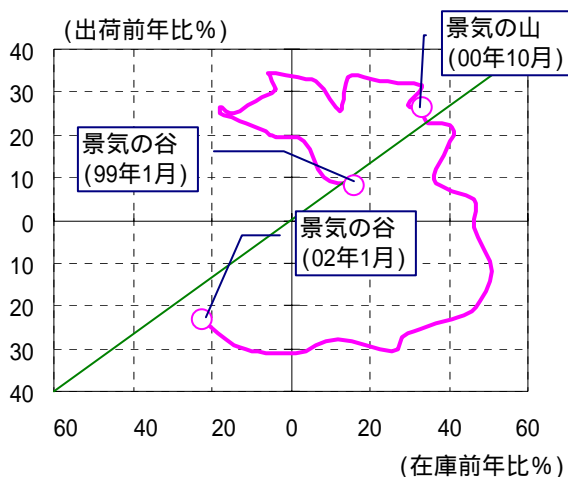
同様の動きは在庫循環図からも確認できる。景気の本質を色濃く示す生産財の在庫循環図はその45度線との交差から交差までが景気の拡大局面（縮小局面）となることが多い。前回IT景気は教科書どおりの動きを示しており、45度線を越えた1999年1月から景気は拡大局面に入り、再び45度線に接近した2000年10月に景気の山に達している。その後の縮小局面も再度45度線に接近した2002年1月に景気の谷を迎えることで終了している。

その2002年1月を谷とする今回の景気回復局面における在庫循環図を見ると、まずその循環が非常に大回りとなっていることに気づく。特に目立つのは在庫の前年比マイナス幅の縮小ピッチが非常に緩やかなことである。また、足元で小さな循環を描くことにより在庫循環が若返り、45度線から再び遠く離れたことも特徴的である。こうした在庫の動きの構造的な背景として、IT景気の反省に立ったサプライ・チェーン・マネジメントに代表される在庫管理技術の進歩、技術進歩やデフレに伴う在庫陳腐化リスクを抑制するバランスシート経営の浸透などが指摘できよう。加えて、企業が最終需要の増加に対して依然として慎重であることも重要な要素である。こうした最終需要に対する慎重さが、3.(1)において出荷指数の水準が前回IT景気ピークを越えた一方で、生産指数がIT景気ピークに達しない直接的な要因であろう。在庫積み増しを企図した増産が行われていないのである。

いずれにしろ、在庫動向が最大の注目点であることは変わらない。在庫積み上がりをデジタル景気のウィーク・ポイントのひとつとして認識すべきである。しかし、構造的な要因も作用し、在庫の積み上がりは抑制され、生産活動の自律的な観点からは現状の生産拡大局面が長期化する可能性が高まっていることも、また確かである。

図表 19：情報化関連生産財の在庫循環図

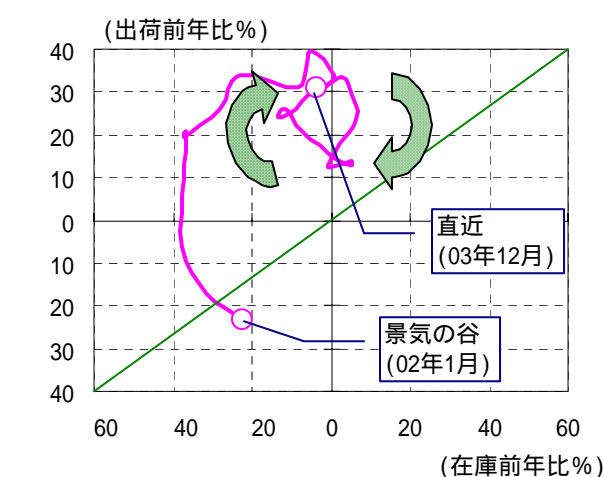
(IT景気)



(資料)経済産業省「鉱工業指数」

図表 20：情報化関連生産財の在庫循環図

(今回の景気回復局面)



(資料)経済産業省「鉱工業指数」

(2) 過剰な設備投資による需給バランスの崩壊

次に設備投資行動という観点から考えてみたい。IT 景気の特徴のひとつに、半導体などの供給能力が需要を大幅に上回ったことによる需給バランスの崩壊があった。今回も同様の事態が発生しないという保証はどこにもない。大幅な需要拡大が期待できる液晶分野において、シャープは大規模なライン増設を表明したが、サムスンなどの韓国・台湾のサプライヤーも含めた供給能力がいつ需要を大幅に上回るとも限らない。個別企業にとっては合理的な設備投資行動が、合成の誤謬を生む可能性がないとは言えない。寧ろ生む場合の方が多いのが現実である。

ただし、足元でこうした合成の誤謬を回避する動きも見え始めていることを指摘しておきたい。大手メーカーが IT 景気時の半導体生産に見られた横並びの投資行動を脱し始めていることがそれである。シャープの液晶ライン増設に伴い、松下電器産業などがシャープからの液晶パネル調達を表明し、また NEC は PDP 事業をパイオニアに売却することを発表した。個別企業がより競争力のある分野に特化していく動きは、トップ企業以外の 2 番手以下の果実が限定的な IT・デジタル産業においては非常に合理的な行動であり、デジタル景気の長期化にも貢献すると考えられる。

5. デジタル景気は日本経済を救うか？

(1) 産業の広がりとは限定的

以上を踏まえて、デジタル景気が日本経済にとって福音となりうるのかどうかについて考えてみたい。

上述したように生産面からは、デジタル景気は IT 景気よりも相当に息の長い景気拡大となる可能性が高いことが言える。IT 景気の景気拡大期間は 21 カ月であったが、今回の景気拡大期間は 2003 年 12 月時点で 23 カ月⁸となり、既に IT 景気を上回った。しかし、景気回復の長さのみが重要なわけではない。景気回復がどの程度まで幅広い産業に及ぶのか、そして他律的ではない自律的な景気回復サイクルに移行できるかどうかという点が真に重要である。

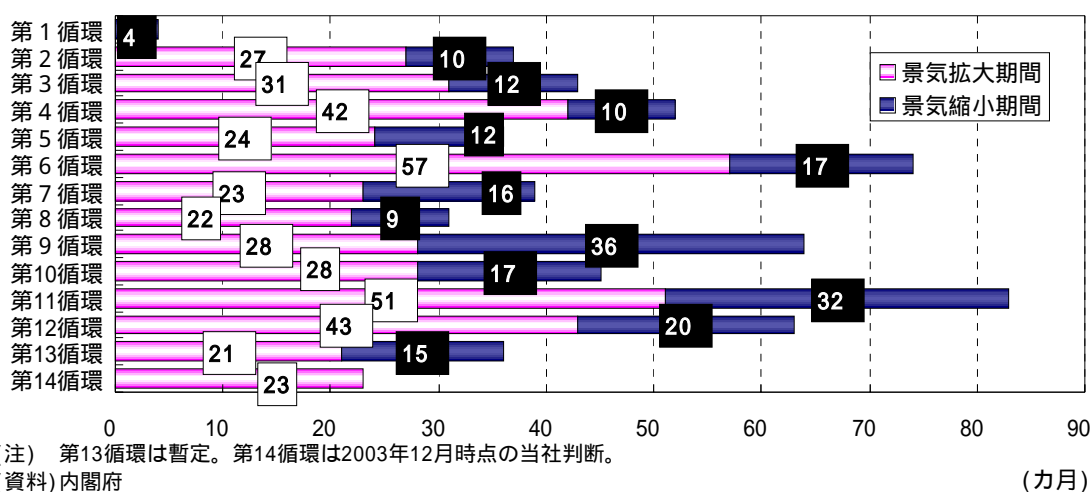
デジタル景気そのものは、産業への広がりをそれほど有するものではない。確かに IT 生産財向けの素材生産は盛り上がりを見せてはいる。IT 向けの分野は繊維工業にも、化学工業にも、窯業・土石工業にもある。しかし、それがその業界全体を牽引するわけではない。全く別の「IT 産業」とでも言うべき分野に含まれる企業（もしくは企業の一事業）のみが恩恵を受けているに過ぎない。また、非製造業を考えて見ても、広がりが見られるわけではない。デジタル家電は通常のテレビやビデオテープレコーダーに比べて高額であり、ブラウン管テレビから薄型テレビや、VHS のビデオテープレコーダーから DVD ビデオへのリブ

⁸ IT 景気は第 13 循環にあたり、暫定認定ではあるが景気拡大期間は 1999 年 2 月から 2000 年 10 月までの 21 カ月である。一方、今回の 2002 年 2 月からの景気拡大局面は当社試算の景気動向指数ヒストリカル DI によれば 2003 年 12 月まで途切れずに継続し、23 カ月を経過している。

レースは、小売業にとって商機のひとつであろう。しかし、デジタル景気が消費者の懐具合を決める雇用や所得の環境を劇的に改善させるわけではない。

確かに、輸出主導で生産が増加し、製造業を中心に賃金は下げ止まり、雇用も持ち直しに転じつつある。しかし雇用者報酬はなんとか減少が止まった程度の推移に留まっており、消費のために使えるお金が増えているわけではない。懐の温かさが変わらないのであれば、高額デジタル家電を購入した消費者は、どこかで節約をして支出を調整せざるを得ない。少なくとも名目ベースについては、デジタル景気が直接的に個人消費総額を増加させることにはなりにくい。

図表 21：景気循環の推移



(2) デジタル景気の恩恵があるうちに何をすべきか

では、デジタル景気は、日本経済が本格回復に向かう一助にもならないのであろうか。そうではない。デジタル景気が、本格回復に向かうひとつのチャンスとなる可能性はある。景気拡大の長期化は徐々にではあるがプラスの影響を滲み出させてくる。上述した足元での雇用者報酬下げ止まりもその一例である。そうしたプラスの影響は、特にマインド面に対して大きい。景気回復の長期化は、企業経営者の先行き不安を和らげ、期待成長率を高める効用を有している。消費者にとっても先行き不安の薄らぎは、消費性向を高めることに繋がっていく。また、デジタル銘柄は TOPIX に占めるウェイトが高く、株高に貢献する可能性もあろう。株高による資産効果は、企業や個人のバランスシートを改善させ、支出余力を高めることになる。

しかし、そうした滲み出して来るプラスの影響だけで、日本経済が自律的な本格回復の経路にのることが出来ると考えるのは早計である。問題は、デジタル景気が日本経済を支えている間に、本格回復に向けてどのような方策を講じることができるかである。

政府が日本経済の長期的な成長ビジョンを明示し、そのビジョンの実現に向けてデフレ

脱却への努力を継続するとともに、持続可能な年金制度や税制度を整備して行くことが必要である。そうした努力の継続や制度の整備が、企業や個人の将来不安を取り除き、自律的な景気回復の萌芽へと繋がっていく。

以 上

別添 IT指数の構成

品目	単位	生産指数 ウェイト	出荷指数 ウェイト	品目	単位	生産指数 ウェイト	出荷指数 ウェイト	品目	単位	生産指数 ウェイト	出荷指数 ウェイト
アルカリ蓄電池	千Ah	21.5	21.5	デジタル・フルカラー複写機	台	35.4	57.2	携帯電話	台	88.3	84.6
リチウムイオン蓄電池	千Ah	41.9	33.4	ボタン電話装置	台	4.8	5.6	PHS	台	4.7	3.4
抵抗器	百万個	22.8	19.8	ファクシミリ	台	8.0	16.1	パーソナルコンピュータ	台	33.6	57.1
固定コンデンサ	百万個	87.6	76.1	PHS	台	2.0	1.5	情報化関連消費財		126.6	145.1
トランス	千個	28.2	24.5	はん用コンピュータ	百万円	9.2	15.7	カラーテレビ	台	10.6	24.8
水晶振動子	千個	10.8	9.9	ミッドレンジコンピュータ	百万円	16.2	27.6	液晶テレビ	台	2.2	3.1
コネクタ	千個	57.5	55.0	パーソナルコンピュータ	台	50.5	85.7	ビデオテープレコーダ	台	5.4	11.6
電子回路基板	百万円	117.5	97.5	外部記憶装置	百万円	33.3	53.8	DVD - ビデオ	台	6.8	6.8
磁気ヘッド	千個	15.9	13.0	入出力装置	百万円	40.4	66.3	ビデオカメラ	台	26.8	34.7
アクティブ型液晶素子(大型)	千個	52.9	67.8	端末装置	百万円	16.4	25.9	デジタルカメラ	台	16.0	21.6
アクティブ型液晶素子(中・小型)	千個	28.6	36.7	通信用電線・ケーブル	導体	3.6	4.9	カーナビゲーション	台	13.1	10.6
パッシブ型液晶素子	千個	30.3	38.9	通信用ケーブル光ファイバ製品	km core	11.4	7.9	ヘッドホンステレオ	台	2.6	2.5
シリコンダイオード	千個	9.9	10.2	電子交換機	百万円	24.4	29.0	カーステレオ	台	24.8	25.6
トランジスタ	千個	33.7	39.3	デジタル伝送装置	台	26.5	31.4	民生用電子機械		108.3	141.3
光電変換素子	千個	42.9	51.5	固定通信装置	台	11.0	13.6	消費財計		234.9	286.4
線形半導体集積回路	百万円	75.1	71.8	基地局通信装置	台	5.5	6.4				
バイポーラ型半導体集積回路	百万円	9.3	7.7	情報化関連資本財		298.6	448.6				
モス型半導体集積回路(マイコン)	百万円	84.7	79.9	半導体製造装置	百万円	130.3	126.9				
モス型半導体集積回路(ロジック)	百万円	150.0	141.5	FPD製造装置	百万円	25.2	22.5				
モス型半導体集積回路(メモリ)	百万円	116.3	109.7	半導体・IC測定器	百万円	24.3	15.8				
モス型半導体集積回路(CCD)	百万円	13.0	9.3	生産設備用資本財		179.8	165.2	生産財計		1138.2	1087.5
混成集積回路	百万円	41.0	32.8	資本財計		478.4	613.8	資本財計		478.4	613.8
シリコンウェハ	平方m	46.8	39.7					消費財計		234.9	286.4
情報化関連生産財		1138.2	1087.5								
生産財計		1138.2	1087.5					IT指数		1851.5	1987.7

MIZUHO

The logo consists of the word "MIZUHO" in a bold, dark blue, sans-serif font. Below the text is a red, curved line that starts under the 'M', rises to a peak under the 'U', and then descends under the 'O'.