

# 『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、  
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。  
スパークスの日本株の情報発信レポート

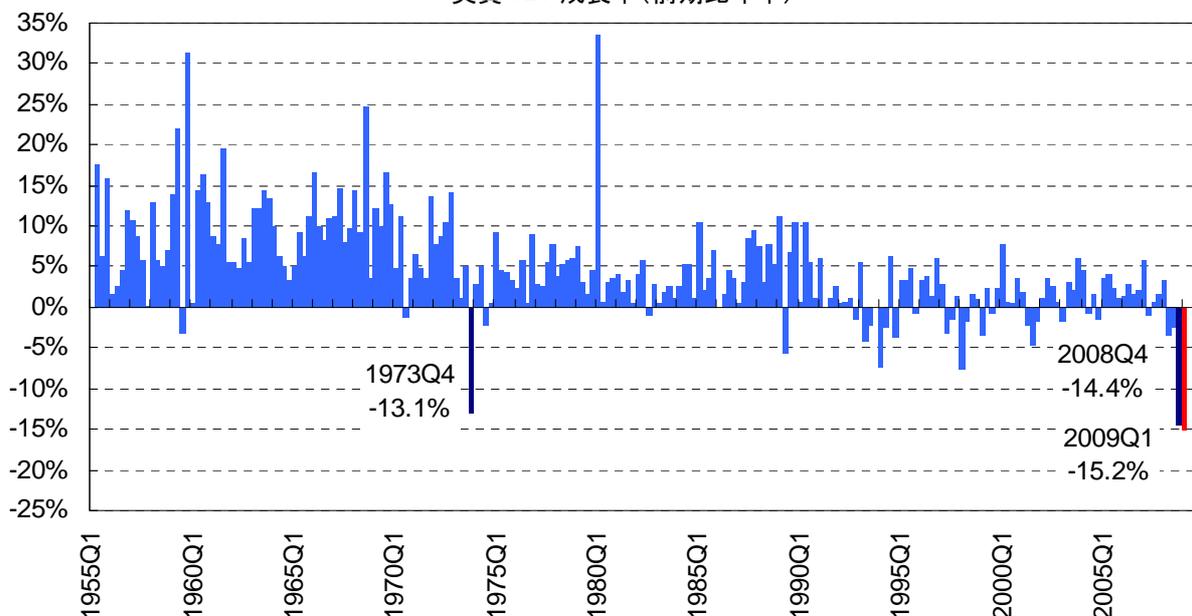


第14号 (2009年5月28日)

## 「戦後最悪のGDP成長率の先は？」

5月20日に発表された2009年1-3月期の実質GDPは、戦後初めての四・四半期連続のマイナス成長となり、前期比年率換算の成長率は-15.2%と、これまでの戦後最悪だった石油ショック後の1974年1-3月期の-13.1%を上回る数字になりました。

実質GDP成長率(前期比年率)



(出所)内閣府(1955年第2四半期～2009年第1四半期)

昨年秋の米国リーマン・ブラザーズ証券の破たん以降、深刻化する信用危機の影響はまず自動車などの製造業にあらわれ、大幅な生産調整と在庫圧縮が行われました。次に雇用の調整や賃金カットなどが行われ、景気悪化が製造業から非製造業に広がり、輸出、個人消費、設備投資、在庫投資等が全てマイナスになってしまいました。その結果、年率換算の名目GDPは1年前と比べ、41兆円も減少してしまいました。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



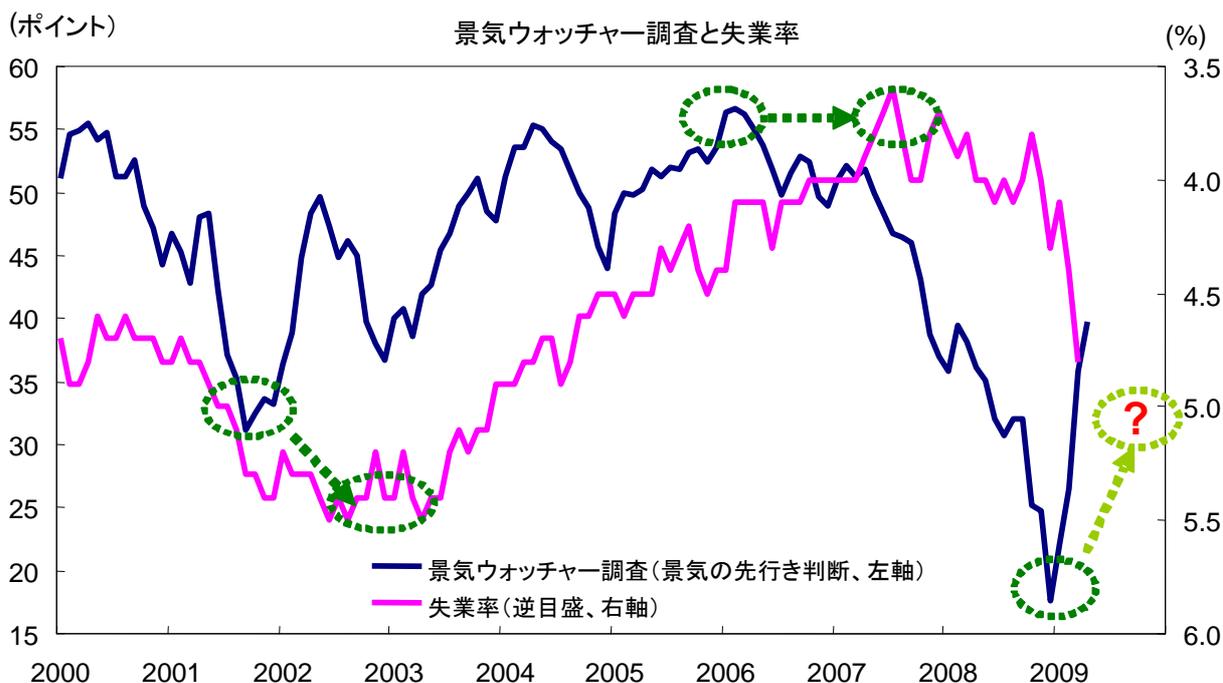
# 『まいこばなし』

スパークスの日本株の情報発信レポート



雇用環境の悪化も急速に進み、2009年3月の失業率は1年前の3.8%から4.8%まで急上昇しています。失業者が増えるだけでなく、雇用者の所得の削減も広がっており、経団連の調査によると、大手企業の夏のボーナスの妥結額は、1次集計段階で前年比-19.4%の75.4万円となり、前年から18万円減ることになるそうです。米国サブプライムローン問題に端を発した世界不況の影響を、皆さんが肌でひしひしと感じられる状況にあるかと思えます。

こうした不況一色ともいえる経済環境なのですが、今年の3月をボトムに株価は反発、上昇しています。また第12号のまいこばなしでも言及しましたが、景気の実感を示す「街角景気」として、内閣府が毎月発表している景気ウォッチャー調査も、2008年12月をボトムにV字回復しています。こうした景気指標の異なった動きはどうして起こるのでしょうか？



出所: 内閣府、総務省 (景気ウォッチャー調査: 2000年1月～2009年4月、失業率: 2000年1月～2009年3月)



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



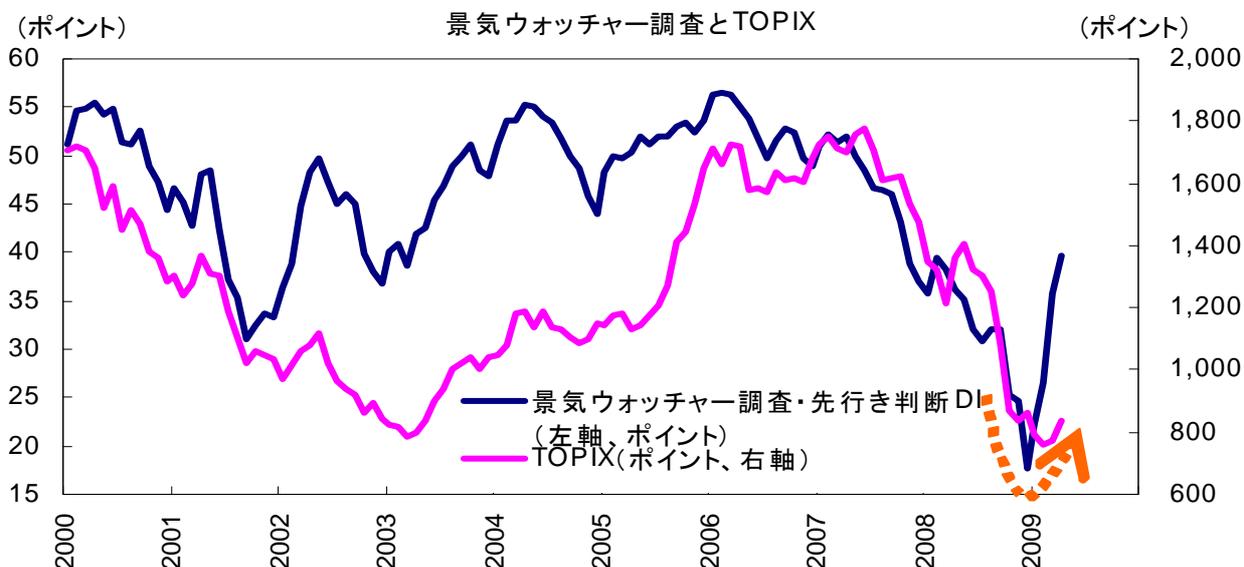
# 『まいこばなし』

スパークスの日本株の情報発信レポート



失業率は景気の動きに遅れて動くといわれています。たとえば企業は景気が悪くなって業績が低迷すると、営業活動を積極化したり経費を削減したりして業績回復を試みます。そういった努力をしても駄目だった場合、雇用の調整に手をつけます。そのため失業率は景気の悪化に遅れて上昇する傾向があるのです。こういった景気動向に対して遅れて動く傾向のある指標を、遅行指標と呼びます。一方で景気ウォッチャー調査は、タクシー運転手やコンビニの店長など、仕事を通じて地域の景気動向を体感している全国11地域の2,050人を対象に行うアンケート調査なのですが、その結果は景気の先行きを示すことが多いようです。こうした景気の先行きを示す傾向のある指標を先行指標と呼びます。前頁の景気ウォッチャー調査と失業率の数字を比べてみると、景気ウォッチャー調査がボトム・ピークをつけた後1年ちょっと経過して、失業率がピーク・ボトムをつけていることを確認して頂けるとと思います。そして景気に遅行する失業率と、景気に先行する景気ウォッチャー調査ですから、景気の転換点においては、動きが逆になることもあるのです。

景気先行的な指標である景気ウォッチャー調査とTOPIXがV字型の回復を見せていますが、これは、今後の景気がV字型に回復する可能性を示しているのかもしれない。



出所: 内閣府、Bloomberg (2000年1月~2009年4月)

※当コラムは執筆者の見解が含まれている場合があり、スパークス・アセット・マネジメント株式会社の見解と異なることがあります。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。