

一部の識者において、米  
国発で景気後退が生じる可  
能性が高いと叫ばれる中、  
中東情勢を含む政治リスク  
も一段と高まってきてい  
る。そのような経営環境下、  
企業はどのように備え、計  
画を描き、実行すべきかに  
ついて4回にわたって述べ  
る。

1回目の本稿  
では実際に不況  
を迎える可能性  
と、その見極めのポイント  
について説明する。不況は  
需要と供給のアンマッチで  
生じ、それに伴う心情的な

過剰反応で大きくなる。

現在の米国を中心とした  
膨らんだ需要は、リーマン  
ショック後、その対策のた  
めに行われた米FRB、E  
CB、日銀の金融緩和によ  
り、金融緩和で何とか生

本とも同様である。

一方、米国、欧州のイン  
フレとその抑制のための金  
利高は、歴史的なものであ  
る。このインフレに伴う国  
債価格の下落により、米国

の銀行は含み損を大きく抱  
えている。また、米国企業  
は借り換えに非常にコスト  
がかかるようになってきて  
おり、金融緩和で何とか生

## 今後、景気は後退するのか

### 不況期に備える経営

るところが大きい(米国に  
おいては現金給付の影響も  
ある)。株高、不動産価格  
の高騰に関しても米国、日

らんでおり、それを破裂さ  
す。つまり、米欧を中心とし  
た経済においてバブルは膨  
らんでおり、それを破裂さ

き延びてきた  
企業もおそろ  
く青息吐息で  
せるトリガーも準備されて  
いる状態にあると言える。  
では、不況の規模はどれ  
くらいであろうか。リーマ  
ンショック時は、米欧日が  
金融緩和を実施して対応し  
た。また、中国は莫大な公

このような状況下、不況  
が来た場合には、そのダメ  
ーシを和らげることは難し  
く、大きなものになる可能  
性は高い。ただ、米中デカッ  
プリングは進行しており、  
BRICSも台頭してきて

(毎週木曜日に掲載)



小松 創一郎(こまつ・そういちろう)  
三菱UFJリサーチ&コンサルティング  
事業本部 経営コンサルティング  
第2部 シニア  
マネージャー

共投資を行い、景気の下支  
えを行った。国際政治的に  
も現在ほどの分断は進んで  
おらず、世界的不況に対し  
て、協調して対応できた。  
しかし現在、米欧日の通貨  
当局は当時の対処法として  
紙幣を刷り過ぎた結果、往  
時のような余力はなく、中  
国もかつての救世主たる勢  
いはない。

いるため、これらの国に関  
連する経済活動は比較的影  
響が緩和される可能性があ  
る。以上が筆者の考えであ  
るが、実際どのように不況  
の足音を感じ取るべきであ  
ろうか。

1番は、米国現地で消費  
の実態動向を見ることがあ  
る。2番目はこれまでの不  
況時の経験を生かし、過去  
の不況時に入ったときの直  
前の動き(取引先など)と  
同じようなことが生じてい  
ないか検証すること。3番  
目は競合の動きに特別な変  
化がないか注視すること。  
4番目は米国国債長短金利  
差がマイナスからプラスへ  
逆転することへの注意であ  
る。

