

「いざなぎ景気」超え

Q 1. 「いざなぎ景気」を超えて戦後最長の景気回復になりそうですか？

- ・ 戦後もっとも長かった景気回復がいざなぎ景気です。いざなぎ景気は、東京オリンピック後の 1 年ほどの景気後退が終わった 1965 年 10 月を底に始まり、大阪万博が開催されていた 1970 年 7 月まで 57 ヶ月間続きました。今回の景気回復は、IT バブル崩壊の調整が終了した 2002 年 1 月を底にして始まりました。足元の 6 月まで景気回復が続いているとすると、すでに 53 ヶ月が経過しており、80 年代終わりのバブル景気（51 ヶ月間）を超えて、戦後 2 番目の景気回復となっています（図表 1）。

図表 1. 戦後の長い景気回復

	谷	山	回復期間	平均成長率(注2)
1. いざなぎ景気	1965 年 10 月	1970 年 7 月	57 ヶ月	11.6%
2. 今回の景気回復	2002 年 1 月	?	? (注1)	2.5% (注3)
3. バブル景気	1986 年 11 月	1991 年 2 月	51 ヶ月	5.4%
4. バブル崩壊後初の回復	1993 年 10 月	1997 年 5 月	43 ヶ月	2.4%
5. 岩戸景気	1958 年 6 月	1961 年 12 月	42 ヶ月	11.3%

(注1) 今年6月まで景気が回復しているとすると回復期間は53ヶ月

(注2) 平均成長率は各四半期の前期比成長率の平均を年率換算したもの

(注3) 今回の景気回復の平均成長率は今年1～3月期までの値

- ・ 今年の 11 月まで景気の回復が続くと、回復期間はいざなぎ景気を超えて戦後最長となります。実際のところ、いざなぎ景気を超える可能性はかなり高まってきているでしょう。世界経済の成長に支えられて輸出が増加し、生産が拡大しています。企業収益が過去最高水準で推移して設備投資が拡大しています。そして、雇用や所得環境もようやく持ち直し、消費が緩やかな拡大を続けるようになりました。このようにバランスの取れた回復を続けている日本経済が、数ヶ月以内に後退に転じてしまうという可能性は大きくないでしょう。

Q 2. 戦後最長の景気回復と言われても実感がわきません

- ・ いざなぎ景気は高度成長華やかなりしころの景気回復で、平均成長率は 10% を超えていました。これに対して、今回の景気回復の平均成長率は 2% 台半ばです。回復期間がいざなぎ景気を超えたとしても、成長の勢いは 4 分の 1 以下です。昔と比べてしまう

と成長の実感がなかなかわいてこないのも無理からぬところです。

- ・ もっとも、今の日本で高度成長期のような二桁成長期待することには無理があります。経済が成熟してきているからです。まず、生活に必要なインフラが整ってきました。まだ十分とはいえないかもしれませんが、道路や港湾など社会資本が蓄積されてきました。住宅ストックも量の面では充足しており、全住宅に占める空き家の割合は 10% を超えています。資本ストックが整ってくれば、公共投資や住宅投資の伸びは低くなります。
- ・ また、個人消費の伸びも緩やかになります。少子高齢化が進んで人口はいよいよ減少に転じ、世帯数の伸びも小幅になっています。高度成長期の三種の神器（冷蔵庫、洗濯機、白黒テレビ）のように、各家庭に一気に普及する大型耐久財もあまり見当たりません。薄型テレビの販売は伸びていますが、既存のブラウン管テレビの買い替えが中心です。さらに、高度成長期のように需要に比べて生産能力が足りなかった時は設備投資が高い伸びを続けていましたが、今は過剰設備が発生しないように設備投資の伸びも低くなっています。
- ・ 日本が成熟社会に移行していることを考えれば、2～3%の成長を続けている今の状況は十分良好なものであり、これをさらに高めるよりも、いかに安定的に続けていくかということが重要になっています。

Q3. いつまで景気回復が続くのですか？

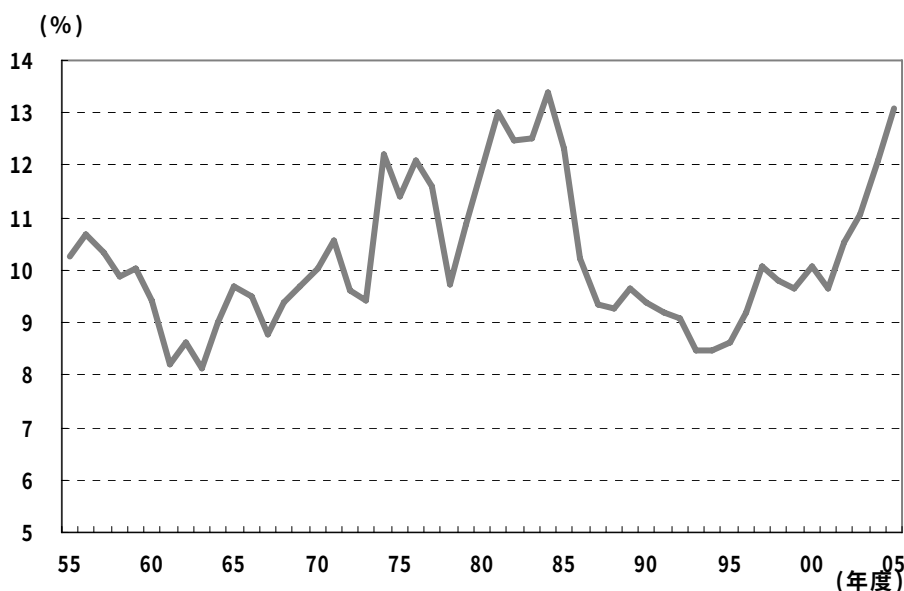
- ・ 景気回復が永久に続くということはありません。バブル景気の時も、いざなぎ景気を超えるのではないかという議論がされていましたが、あとから振り返ってみるとそのころには景気がすでに後退期に入っていました。今回もそういう危険性がないわけではありませんが、景気回復に安定感が増しているようです。
- ・ 過剰設備や過剰債務といったバブルの負の遺産の処理が終わり、企業の財務体質や収益力が大きく改善してきたからです。日本経済の基礎体力が回復してきたことが、設備投資や個人消費などの内需の拡大を可能にしています。また、バブル崩壊から得られた教訓が活かされて、過剰な在庫や設備が生まれてこないように慎重な経営が心がけられています。企業マインドに過熱感が生まれてこないのも、成長率が大きく高まることがないかわりに、緩やかながらも安定的な成長が可能になってきました。
- ・ 今のところ、景気減速を示す明確なシグナルは出てきていないようです。在庫は電子部品など一部の品目で最近増えてきましたが、製造業全体ではまだ低い水準ですから、在庫調整が景気を減速させることはないでしょう。また、設備の過剰感がほぼ解消して一部に不足感も出てきています。さらに、ようやくデフレが解消してきた今の日本

で、急激なインフレが景気を腰折れさせるというシナリオも現実的ではありません。

Q 4．原油価格の高騰など不安材料があるのではありませんか？

- ・ 不安材料はありますが、好調な企業収益の背後に隠れてしまっているようです。原油だけでなく非鉄金属など日本が輸入している原材料の価格が大幅に上昇してきたことは、企業の利益を圧迫しているはずです。また、リストラによる人件費など固定費の圧縮がこれまで利益を押し上げていましたが、さすがに固定費も増加に転じて利益の頭を抑える要因になっています。
- ・ 不安材料があっても企業が低い利益水準を維持できるのは、世界経済の成長が続いて輸出が好調だからです。設備投資や個人消費が回復して内需も拡大していますが、総需要に占める輸出の比率（輸出依存度）は、日本の輸出に対して世界各地で貿易摩擦が起きていた 85 年のプラザ合意前のレベルにまで高まっています（図表 2）。米国や中国など世界経済に何らかの変調が出てくれば日本からの輸出が減少して、これまで隠れていた景気減速要因が表に出てきます。景気回復に安定感が増しているといっても、先行きに楽観的になりすぎるのは危険なようです。

図表 2 輸出依存度の推移



(注) 輸出依存度=輸出／総需要。総需要=GDP(国内総生産)+輸入
(出所)内閣府「国民経済計算年報」

お問合せ先 調査部 鈴木 明彦

E-mail: akihiko.suzuki@murc.jp

※本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。