

景気の回復実感が伴わない理由

～景気回復が実感できないのは、非製造業への波及が遅れているからではない～

2006年5月1日(月)

B R I C s 経済研究所 代表 門倉 貴史

E-mail: postbrics@yahoo.co.jp

日本では、2002年1月に景気が底を打って以来、現在まで息の長い景気回復局面が続いている。2006年5月で拡張期間は52ヶ月を数え、戦後第2位である平成景気の拡張期間51ヶ月を超える。さらに06年11月まで拡張局面が続けば、戦後第1位のいざなぎ景気の拡張期間57ヶ月をも超えることになる。

しかしながら、今回の景気拡張局面では景気が回復しているという実感があまりない。これはなぜだろうか。回復実感を伴わないのは、製造業主導で景気が回復しており、まだ多くの雇用を抱える非製造業にまでその影響が波及していないからだという向きがあるが、この説は説得力に欠ける。

これだけ長い期間、景気回復が続いているのだから、当然、製造業を起点とした景気回復の恩恵は非製造業にも波及しているはずだ。実際、個人消費は緩やかながらも回復傾向にある。

筆者は、今回の景気拡張局面で回復実感が出てこないのは、そもそも景気回復の起点となる製造業の回復力が過去の局面に比べて弱まっているからだ考える(このため、非製造業への景気回復の波及効果も過去の局面に比べると小さくなる)。

この点を、景気総合指数(C.I.)を使って確かめてみたい。現在のC.I.(一致指数)は鉱工業生産指数など、製造業関連の指標にウエイトをおいて作成されているので、C.I.の動きは製造業の生産とほぼ同一の動きをする。つまり、景気の波は、ほとんど製造業の生産の循環によって規定されているということだ。

C.I.を使って今回の景気拡張局面を、過去の循環との比較において特徴づけてみよう。なお、ここではC.I.の長期間にわたる上昇トレンドは除去してある。

今回の景気拡張局面の特徴としては、第1に景気拡張の出発点(景気の谷)の水準が極めて低いという点が挙げられる(図表1)。今回の出発点は、比較可能な第10循環以降でもっとも低い水準となっており、前回景気の出発点との間には1.8ポイント、平成景気の出発点との間には4.0ポイントもの開きがある。

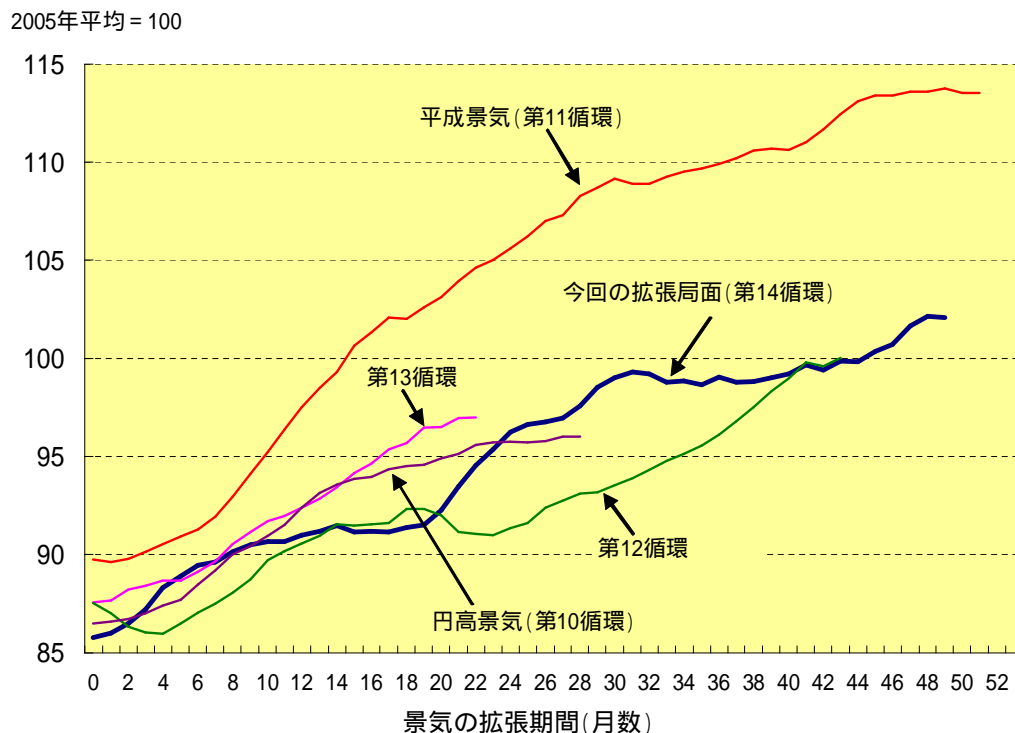
第2に、拡張過程における景気回復テンポが極めて緩やかである。この点を景気回復テンポを表すC.I.の月平均上昇率によってみると、今回の景気拡張局面では+0.36%と、円高景気(第10循環、+0.37%)とほぼ同程度のスピードにとどまっている(図表2)。同じように低い水準から出発した前回の景気拡張が+0.47%とかなり急速なペースで回復したのとは対照的だ。

結局、過去の景気回復局面に比べて、C.I.(=製造業)の回復スピードが緩やかで、その水準も低いものにとどまっているので、非製造業への波及も弱く、全体として景気回復の実感がなかなか出てこないということになる。

製造業の回復スピードが過去に比べて弱くなっているのは、グローバル化が進むなかで、海外生産

比率がトレンドとして上昇しており、輸出増で製造業の業況が改善しても、国内工場の生産や雇用・所得増に結びつきにくくなっていることなどが影響していると考えられる。

図表 1 景気の谷から山にかけてのC.I.の動き



(出所) 内閣府「景気動向指数」をもとに作成

(注1) 景気循環を純粹の周期運動としてとらえるため、C.I.は一致指数のタイムトレンドを除去したものを使用。3ヶ月後方移動平均値。

(注2) データの制約から第10循環以降の拡張局面の波を示した。

図表 2 景気拡張局面におけるC.I.の月平均変化率

	景気基準日付			C.I.の月平均変化率(%)
	谷	山	谷	谷 山
第10循環	1983年2月	1985年6月	1986年11月	0.37
第11循環	1986年11月	1991年2月	1993年10月	0.46
第12循環	1993年10月	1997年5月	1999年1月	0.31
第13循環	1999年1月	2000年11月	2002年1月	0.47
第14循環	2002年1月			0.36

(出所) 内閣府「景気動向指数」をもとに作成

(注) 第14循環のC.I.変化率は、2002年1月から直近2006年2月までの幾何平均変化率。