

## 2019年の景気は「緩やかに回復」だったのか？

ぶぎん地域経済研究所 専務取締役／チーフエコノミスト 土田 浩

2019年が終わろうとしている。米国の予防的金融緩和と政策への転換という朗報に恵まれ、米国株価は史上最高値を更新する活況を呈している。一方で、世界の各種経済指標は、米中摩擦の深刻化などから悪化した。日本経済も、設備投資関連財を中心に輸出が落ち込み、辛うじて内需で持ち堪えられるかどうかという微妙な状況にある。

戦後最長の今次景気拡張局面であるが、下図の景気動向指数（C I、一致指数）が端的に示す通り、4つのフェーズを辿ってきた。

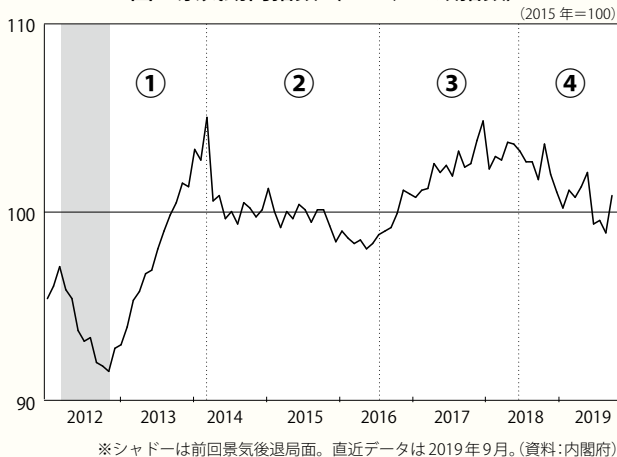
その第1期は、2012年12月の第二次安倍政権誕生から、14年3月まで。アベノミクスの三本の矢や日銀黒田総裁就任・量的質的金融緩和導入から、為替超円高の是正と株価の急上昇が起き、各種経済指標が大幅に改善した。

第2期は、14年4月の消費増税（5→8%）から16年夏場にかけて。15年のチャイナショック、16年前半の為替円高もあって、経済活動の低迷が長引いた。

第3期は、16年秋から18年夏頃まで。トランプ減税や中国ニューエコノミー発展が原動力となって景気は再び力強さを増した。

そして第4期が、18年夏頃以降今日に至るまで。冒頭述べた通り、海外経済の悪化が起点である。既に景気拡張局面は終わっている可能性も否定できない。

図：景気動向指数（C I、一致指数）



さて、そんな中で、直近19年11月の政府月例経済報告をみると、「景気は、輸出を中心に弱さが長引いているものの、緩やかに回復している。」となっている。主文の「緩やかに回復」（ないし「緩やかな回復基調」）という景気判断は、2013年9月以来、実に75か月連続で固定化してしまった表現である。

景気の本質（内在的な勢い）は、転換点に達するまで一方向に動くという命題のもと、景気はまだ腰折れしていないと判断すれば、足もとの指標がどう動こうとも、「回復」という表現が妥当という論理構成かと邪推する。

しかしながら、2019年の景気は「緩やかに回復」が続いていたのだろうか？ 各種経済指標を素直に読めば、景気は「減速」である。基調判断に多少のタイムラグはやむを得ないが、現時点でもなお「回復」とするのは、いったいどんなタイムスパンで経済を捉えているのだろうか？ 賃金が頭打ちとなり、消費が低迷している現状でもなお「前向きな循環メカニズム」と言えるのだろうか？

時代は変わっている。グローバル経済化の進展に連れて、一国内の内生的循環メカニズムの自律性は相対的に低下した。情報化の進展とともに、民間や個人でも同様の分析が可能となり、速報性が重視される世の中になった。景気基準日付の判定方法も再検討すべきときかも知れない。

お叱りを覚悟で更に言わせてもらえば、ゆでガエルと揶揄される日本の企業・組織の認知ラグの典型例のようにも見える。一旦変更のタイミングを逸すと、その判断が逆に重石となり、翌月も、ここで判断を変更する材料は乏しいという理由で却下されてしまう。これでは、着実にじわじわと進行する変化を捉えられない。誰もが認める大災害とか国際的な大事件のような外生的ショックが起きるまで、認識変更の合意形成は出来ないということである。

硬直性を招く自縄自縛の罫には心して注意が必要である。このままでは、マクロ経済動向への国民の関心が一層薄れてしまうことが危惧される。