

## 「内外景気の現状と今後の見通し」

三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社  
 参与 景気循環研究所長  
 嶋中 雄二氏



嶋中 雄二氏

6月22日(木)12時00分から、東海大学校友会館において第462回月例会を開催した。当日は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 参与 景気循環研究所長 嶋中 雄二氏より「内外景気の現状と今後の見通し」と題する講演が行われた。出席者は56社80名であった。講演要旨は次のとおり。

「現在の日本経済の景気について、キッチン・サイクルと言われる短期循環(在庫投資循環、周期4.9年)が16年後半から上昇に転じたため、17～18年は短期のキッチンだけでなく、中・長・超長期の循環がすべて上昇で重なる、高度成長期のいざなぎ景気以来のゴールデン・サイクルに入っている。

私が委員を務めている内閣府の景気動向指数研究会でも景気の拡大期が平成の51ヶ月続いたバブル景気を超えたのではないかという話があった。数値上では、今年の8月にいざなぎ景気に並び、9月には抜く予定である。

ジュグラー・サイクルと言われる中期循環(設備投資循環、周期9.6年)で見ると、2013年前後が底になり、2018年が山にあたるため、来年にはかなりの割合で設備投資が出てくるのではないかと考えられる。また、クズネッツ・サイクルと言われる長期循環(建設投資循環、周期25.6年)では、東日本大震災が起きた2011年が底にあたるため、周期から考えると2025年に山を迎えるのではないかと考えられる。

コンドラチェフ・サイクルと言われる超長期循環(インフラ投資循環、周期56.5年)では、インフラの更新投資の期間を表しているが、1964年の東京オリンピックから、2020年の東京オリンピックまで56年も期間があり、新幹線等のインフラは補修の必要な箇所も出てきていると思われる。50～60年も経てば、鉄道等のインフラは更新をする必要が生じるのである。このサイクルは、量的金融緩和がスタートした2001年を底にゆっくりと上昇を始め、2028年には山を迎えると予測される。

現在はまずコンドラチェフ・サイクルとクズネッツ・サイクルの二つが上昇期にあたる。過去に同様の上昇をした時代は2つあり、1904年～1916年の「坂の上の雲」の時代と1951年～1969年の「復興から高度成長」の時代であり、共に日本が上を向いて歩こう、とした時代である。現在の上昇期も同様で、第3の歴史的勃興期なのではないか。

戦後の日本の景気基準日付(景気が後退局面から拡張局面に移る境目である景気の「谷」と拡大局面から後退局面に移る境目である「山」の日付)を見ると、高度成長期最大の11%の平均実質成長率となった「いざなぎ景気」は戦後2位の拡大期となっており、現在の「アベノミクス景気」は、現状では戦後3位であるが、2018年末には戦後1位のイザナミ景気に並ぶこともあり得よう。とすれば、戦後

1位の拡大期を迎えることになる。

公共投資は、2013年度は非常に多く措置された。理由は復興・防災対策を初めとする2012年度の補正予算が2013年2月26日に成立し、執行されたからである。しかし、2014年度から2016年度は3年連続でマイナスとなっており、公共投資はあまり手当てされていない。しかし、2017年度は、2013年度と同じ局面に入り、公共投資が出てくるのが期待される。

日銀の黒田総裁が進めた異次元の金融緩和は日本経済に大いに効果があったと思う。2015年度の上期には政府の中期目標である、名目3%成長に到達した。雇用者数も増えたことで名目GDPも増え、実体経済を刺激することができたのである。大幅に円高を是正したのもこの金融緩和無くしてはあり得ない。円安が進み、株高も起き、企業収益が空前の状況となり、日本経済が景気の拡大を持続してきた。

賃金が伸びないとも言われているが、有効求人倍率がバブル期並み以上になってきており、来年こそは賃金も上がるのではないかと考えている。足元の消費者物価が上がることで、賃金も連動して上がるだろう。

2020年の東京オリンピック後、景気後退が予想されるが、その後は再び回復するはずである。今の景気が落ちたとしてもまた次に対する期待を持てるかが大事である。

日本の生産年齢人口も2026年までは大幅には減らないことが予想される。総人口に見る、生産年齢人口の割合は綺麗に循環しており、2014年を底に生産年齢人口の比率のマイナス幅が小さくなり始めた。したがって、女性、高齢者だけでなく、ロボット等も活用しながら生産年齢人口を補っていける時代に入ってきている。

今後の主要都市での大規模開発を見て行くと、大阪では4つ、名古屋では5つの大規模再開発が予定されており、もっと多くの再開発が進んでも良いと考えられる。地方も含めて、全国的に再開発を進め、日本全体を活性化させていくべきだろう。

東京オリンピックやリニアの開通があるため、東京中心に動かざるを得ない面もあるが、デベロッパー各社にどんどん開発を押し進めていただくことは非常に重要なことではないかと思う。」

(文責：事務局)