

戦後二番目の景気回復はいつまで続くか

経済調査部 首席エコノミスト 永濱 利廣(ながはま としひろ)

日本の景気回復は、2018年8月時点で69ヶ月に達し、戦後二番目の長さとなっている。ただ、筆者の見通しでは2019年度後半あたりから景気が悪くなる可能性が高いと予測している。その要因としては、日本と同様に戦後二番目の長さの回復になっている米国経済が今後景気後退に転じる可能性があることや、東京五輪特需のピークアウト、2019年10月の消費税率引上げが考えられる。

実際に「ESPフォーキャスト調査」では、2018年度から2019年度にかけて経済成長が緩やかに減速していくと予測されている。尚、2018年度の減速の一因は、公共事業が減少に転じるためである。また世界経済についても、2017年末にかけて欧米の生産活動が良すぎた反動もあり、2018年の生産活動の回復は少し緩やかになっている。

日本経済については全国的には回復しているのに「実感を伴わない」という声をよく聞くが、この一因には2017年夏よりも6割以上上がった原油価格の上昇がある。また、人手不足のため、賃金を上げざるを得ない状況も企業の利益を圧迫している。家計にとっては賃金が上がる一方で物価上昇も続いており、家計の景気回復の実感のなさも頷ける。

原油価格の上昇には大きく2つの要因がある。一つは、トランプ政権がイランの核合意から離脱し、経済制裁を強化したこと、もう一つは、世界経済が良好で、原油の需要拡大期待があることである。ただし、どのような理由があるにせよ、原油の大半を輸入に頼る日本では原油高は重荷となる。原油価格が上昇すれば、輸送コストや電気料

金、ガス料金の負担額も上がる。負担が増えれば支出は抑えられるため、早期のデフレ脱却はより難しい状況となるだろう。

先々の家計環境を考える上では、特に消費税増税の時期について、注意が必要だろう。実際、近年の日本の個人消費が大きく下振れした時期はこれまでリーマンショック、東日本大震災、2014年の消費税の3度あった。下振れの期間は、リーマンショックは2年、東日本大震災は1年にとどまったのに対し、2014年4月の消費税の時とは3年にわたった。更に、個人消費のトレンドという面で見れば、前2つは上方トレンドが維持されたが、消費税時は上方トレンドが下方屈折してしまった。このことから、消費税時には経済の勢いが大幅に削がれることが経験的にわかっている。

なお、消費税増税の負担額については、2014年に3%引き上げられたときには家計の負担は8兆円以上だった。来年10月の増税では上げ幅自体が2%であることに加え、子育て世代への1.4兆円の還付や軽減税率などを考えると、トータルの負担は2.2兆円となり、負担額だけで見れば前回の4分の1程度だろう。更に、景気対策も実施するため、消費税のみで日本経済が腰折れすることはないだろう。しかし問題は時期である。過去の経験に基づけば、2020年の東京五輪の特需のピークは来年夏が予想される。建設需要の勢いがピークアウトすることが予想されるためである。つまり、東京五輪特需の勢いがピークアウトするタイミングでの消費税増税となるということであり、時期としては最悪であると考えている。