

# Weekly エコノミスト・レター

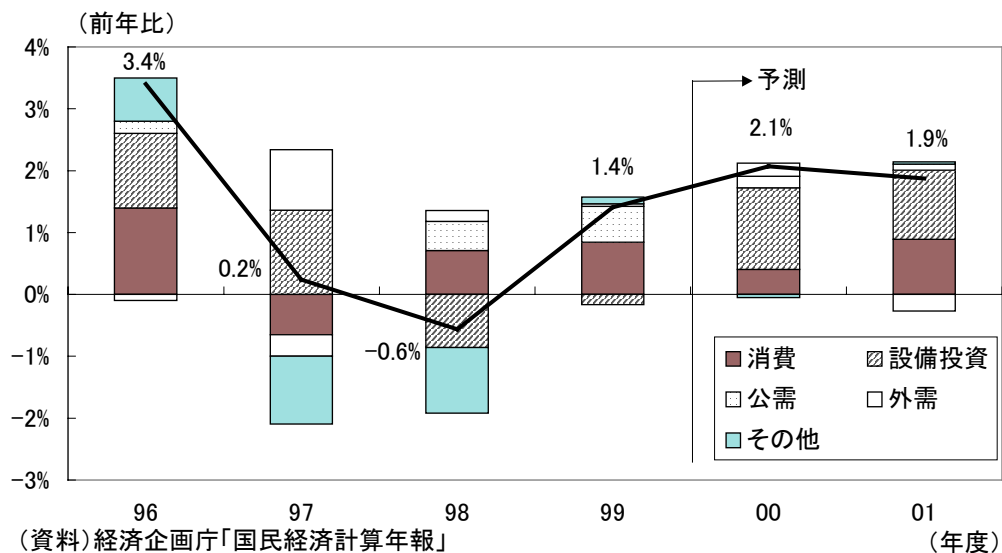
ニッセイ基礎研究所 経済産業調査部門

## 2001 年度経済見通し～消費主導の成長を目指す日本経済

< 今週の焦点：2001 年度 1.9% 成長 >

1. 2000 年度の日本経済は設備投資が高い伸びを示し、緩やかながら家計消費の改善がみられ、公共投資の減少を補って 2.1% 成長を達成しよう。
2. 2001 年度は設備投資の伸びが次第に緩やかになり、米国経済の減速によって輸出が鈍化するものの個人消費の伸びが高まる。実質経済成長率は 2000 年度より若干低下して 1.9% となろう。名目成長率は 1.1% と実質成長率を下回る逆転状態が続くだろう。
3. 好調を続けてきた米国経済は 2000 年の 5.1% からは、成長速度が鈍化するものの懸念されるハードランディングは回避され、2001 年は 3.3% の成長となるだろう。

### 実質GDP成長率の実績と予測



チーフエコノミスト 樋 浩一 (はじ こういち) (03)3597-8471 haji@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒100-0006 東京都千代田区有楽町 1 - 1 - 1 7F (03)3597-8405

ホームページアドレス: <http://www.nli-research.co.jp/>

## &lt; 今週の焦点 &gt;

## 2001 年度 1.9% 成長

## . 日本経済の見通し

2000 年度の日本経済は消費の改善が遅れるものの設備投資の高い伸びから、公共投資の下支え効果の縮小にもかかわらず 2.1% の成長が達成できるだろう。2001 年度は設備投資の伸びが次第に緩やかになるものの個人消費の伸びが高まり、2000 年度を若干下回る 1.9% になるだろう。米国経済が急速に減速するような場合には、年度の後半には成長率が鈍化し景気のピークを迎える恐れがある。

(注) 今回の予測は新基準 (93SNA による 95 年価格) によるものである。

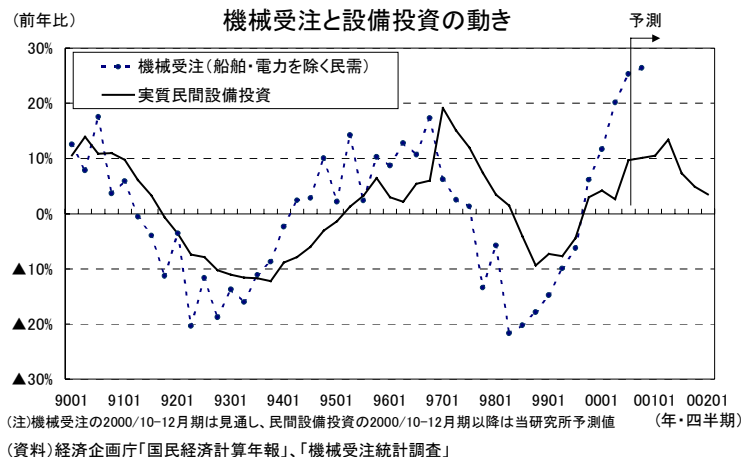
## 1. 2000 年度の経済 ~ 設備投資依存の拡大

## (1) 緩やかな拡大が続く 2000 年度経済

99 年 4 月を谷に始まった今回の景気回復は、アジア経済の回復や米国経済の拡大による輸出の増加で生産が増加したことや、原油価格の下落やリストラで投入コストが低下したことによる企業収益の拡大による。2000 年度の日本経済は、消費の伸びが 0.7% と家計部門の改善が緩やかなものにとどまるものの、企業収益の増加から設備投資が実質 8.5% という高い伸びを示し、民需の寄与が 1.7% と民需主導によって実質経済成長率は 2.1% に達するだろう。しかし物価の下落基調が続くことから、名目成長率は 0.6% にとどまるだろう。

## (2) 拡大続ける設備投資

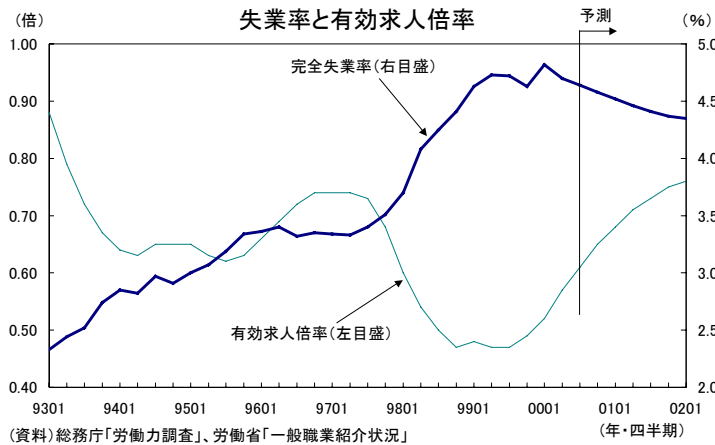
4-6 月期の民間設備投資は前期比マイナス 2.5% となったが、7-9 月期には 7.8% と大きく増加し設備投資の改善基調が続いていることは明らかとなった。設備投資の先行指標である機械受注 (船舶・電力を除く民需) も 7-9 月期は前年同期比 25.3% の高い伸びとなったが、10-12 月期の受注見通しも 26.4% の伸びが見込まれている。機械受注は堅調な動きを続けており、設備投資の回復基調に当面変化はないと判断される。



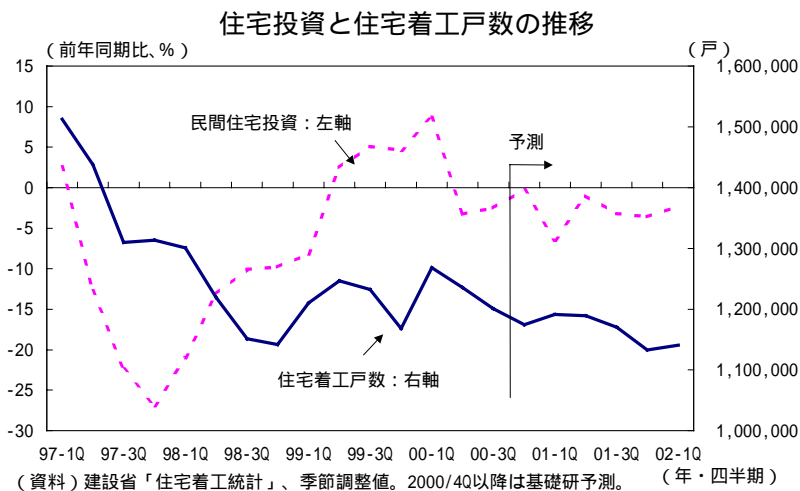
今後も IT 関連の投資の拡大や今回の基準改訂から設備投資に算入されることになったコンピュータ・ソフトへの投資の高い伸びが期待でき、2000 年度の設備投資は実質 8.5%に達し、今年度の日本経済成長の牽引役になるだろう。

### (3) 改善の遅れる家計部門

企業部門の改善が著しい一方で、家計部門は改善してはいるもののその速度は緩やかなものにとどまっている。消費は 2000 年 1-3 月期には前期比実質 2.0%増と高い伸びとなったが、4-6 月期は前期比 0.1%、7-9 月期は 0.0%と低いものにとどまった。5%直前にまで上昇した失業率は 2000 年度に入って低下し始め、有効求人倍率が上昇基調をたどるなど雇用情勢は改善し、夏のボーナスは前年比 0.5%の伸びとなった。このように消費を巡る環境は好転したものの消費の伸びは緩やかである。しかし冬のボーナスが企業収益の増加によって前年比で増加し、雇用環境の改善が続くことから、消費は次第に改善し 2000 年度は実質 0.7%の増加となるだろう。

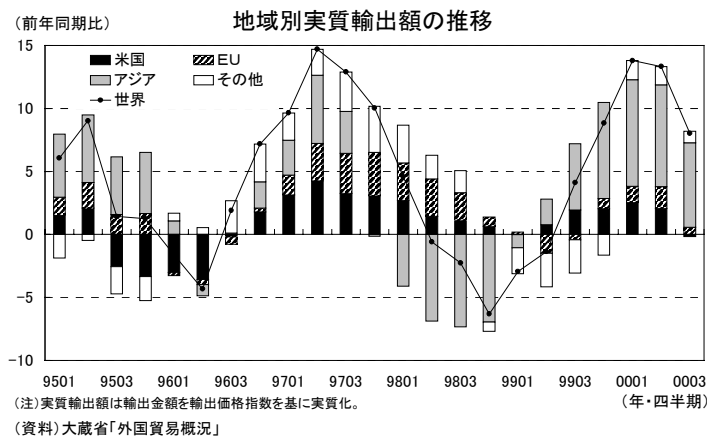


住宅投資はこれまでの金利低下や景気対策で将来の需要が先取りされてきた。このため政策的な住宅投資の刺激が行われてもその効果は小さく、所得環境の改善にも関わらず増加を見込むことは難しく、2000 年度は 3.1%の減少となるだろう。



#### (4) 弱まる下支え要因

99年春に始まった今回の景気回復では、アジア経済の回復と米国経済の拡大を背景に、輸出が好調を続けてきた。しかし米国経済の減速やユーロ安による欧州向け輸出採算の悪化などを背景に、輸出の伸びは鈍化しはじめている。また、景気対策による公共事業の追加にもかかわらず地方公共団体の財政悪化から地方単独事業が減少し、公的固定資本形成は2000年度は3.9%の減少と成長を下押しすることになる。



## 2. 2001年度の経済

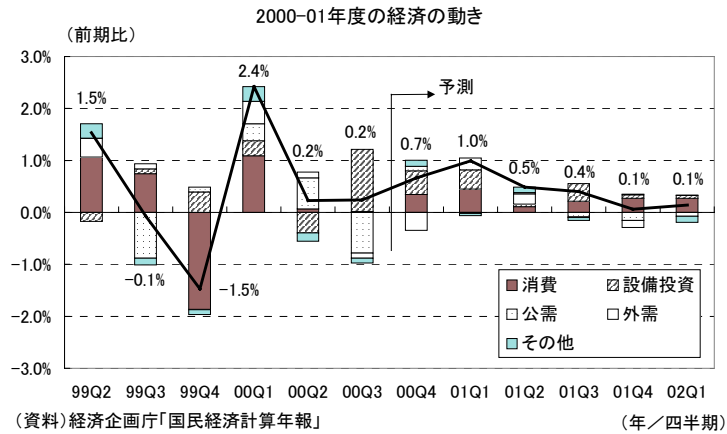
2001年度の日本経済は設備投資の増加が続く中で消費の改善はあるものの、公共事業の減少や外需の鈍化から成長率が今年度より若干低下し実質1.9%成長となろう。物価の下落基調は緩やかながら円高が進行することもあるが変わらず、名目成長率は1.1%と名目成長率が実質成長率を下回るという状況が続くだろう。

#### (1) 予測の前提

財政金融政策等については、2001年度当初予算の公共事業費はほぼ横ばいで年度内に景気対策による大幅な追加は行われぬ、2001年度中には金融政策の変更は行われぬ、原油価格(WTI)は2001年度平均27.5ドル/バレル(2000年度は平均31.1ドル/バレル)、為替レートは2002年1-3月期に1ドル105円へ緩やかに円高となる、との想定を置いた。

2000年11月の補正予算による公共事業の追加分はほとんどが2001年度に執行されることになるものの、99年度から2000年度への繰越分があることや地方単独事業の減少傾向が続くことを考えると、2001年度も公共事業の減少傾向が続くと考えられる。景気の大幅な落ち込みが見られない中では追加的な財政政策の発動は見送られる可能性が大きく、例年行われる補正予算による災害復旧費の計上を除けば公共事業費の追加が行われず、2001年度の公的固定資本形成は実質3.2%の減少となるだろう。

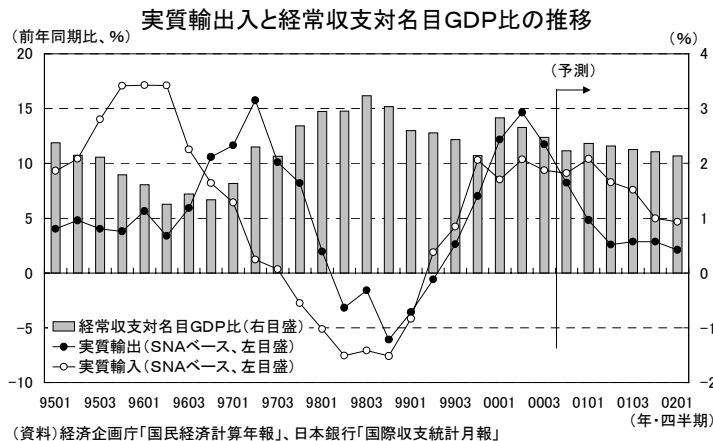
景気拡大速度が緩やかで財政面からの景気刺激がさらに弱まる中では金融政策による景気刺激を弱めることは難しい。一方雇用情勢の緩やかな改善が続く中ではゼロ金利政策のような緊急手段を講ずる必要性にも乏しく、金融政策は不変のままコールレートが0.25%の水準で2001年度末を迎えるだろう。原油価格は、米国経済が減速しこれに伴って世界経済全体の減速が見込まれる中で低下すると考えられる。



## (2) 消費は緩やかに改善

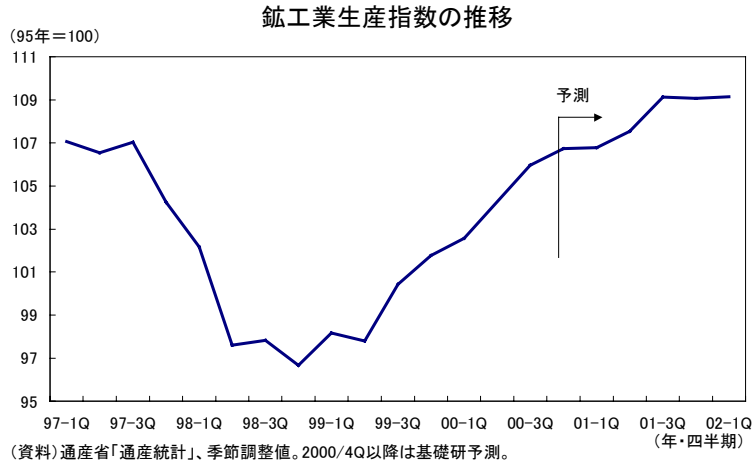
2001年度も設備投資の増加は続くものの、2000年度の8.5%の増加から次第に増加速度は鈍化し6.8%の増加となるだろう。2000年度に0.7%増にとどまった消費の伸びは、2001年度も賃金上昇率が低いものにとどまるため限られたものになる。緩やかながら雇用環境も改善を続けることから増加基調は保たれて1.6%に高まり、経済成長の主役は徐々に設備投資から消費に移っていくだろう。

米国経済の拡大化を受けて外需は2000年度のプラス0.2%の寄与から2001年度はマイナス0.3%の寄与へと鈍化するだろう。原油価格の下落もあって経常収支の黒字幅は名目GDPの2%台前半の水準が続くと考えられる。



2001年度は消費の伸びが高まるものの、次第に設備投資の伸びが鈍化することや米国経済の減

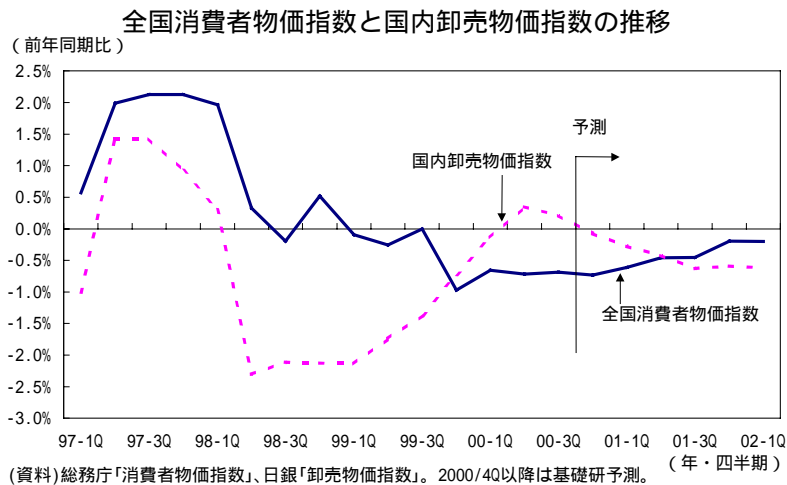
速による輸出の鈍化から、年度の後半に向けて成長率はやや鈍化するだろう。鉱工業生産は輸出の鈍化を受けて、趨勢的な増加テンポが低下しているものの増加基調は崩れておらず、2001年度に入っても増加基調を続けると見られる。しかし消費の改善が思わしくなければ年度の後半にはピークを迎える恐れもある。



### (3) 物価、金融・為替レート

原油価格高騰の影響で今年の夏には前年比で上昇していた卸売物価は、原油価格の下落や円高から下落基調に戻るだろう。流通構造の変化などによる消費者物価の下落は続くものの、消費の緩やかな回復を受けて下落幅は次第に縮小すると考えられる。

長期金利は足元で弱含んでいるものの、財投制度の改革などに伴う債券需給悪化懸念や政府債務の累積懸念などの金利上昇要因と円高や物価下落基調の持続などの金利押し下げ効果が綱引き状態となり、ほぼ横這い圏での推移となるだろう。為替レートは2001年初には米国経済のソフトランディング期待などから円が弱含むものの年度を通じては米国経常収支の赤字が問題となる可能性が大きく、基調的には対円でも対ユーロでもドルの下落方向で調整が進むだろう。



### 3. 2001年度のリスクと課題

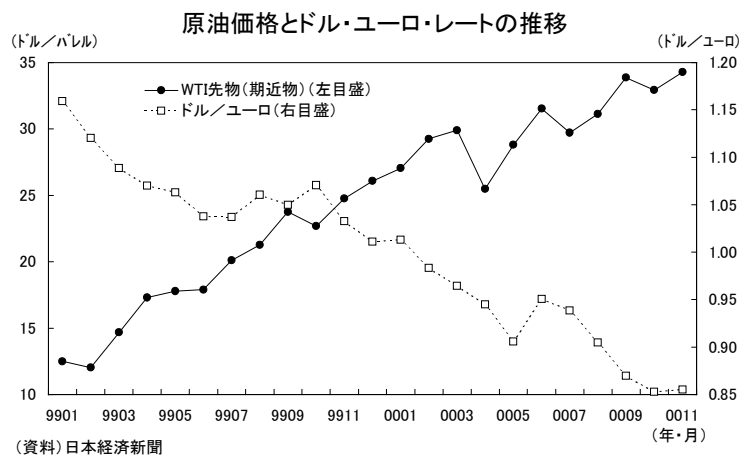
#### (1) 不透明さを増す海外経済環境

消費の改善が遅れるリスクはあるものの、国内には景気後退をもたらすような大きなリスクは見出せないが、海外経済環境には大きなリスクが多い。

最も大きなリスクは、これまで好調を続けてきた米国経済の急速な減速の可能性である。米国経済が減速し始めたことによって、既に米国向けの輸出の鈍化が見られるようになっているが、さらに急速な減速が起これば、日本から米国向けの輸出が影響を受けるだけでなく、米国を主要な輸出先としているアジア各国の経済にも影響を与え、日本からアジア向けの輸出も減少するという形で直接、間接両方の影響があるだろう。米国経済の予測（p10）でみるようにハードランディングの可能性は小さいと見られるが、無視できないリスクである。

第二はユーロ安の影響とその急速な修正の可能性である。99年1月にユーロが誕生して以来、ユーロはほぼ一貫して下落を続けてきた。当初は通貨統合の効果に対する過大な期待が修正されたという面があったが、発足当時の1ユーロ = 1.18ドル程度の水準から現在では1ユーロ = 0.88ドル程度と25%程度も下落しており、ユーロ安は行き過ぎと考えられる。欧州では原油価格の上昇に通貨の下落が重なってインフレの加速をもたらして、金融引締めを余儀なくされた。このようなユーロの下落は、好調を続ける米国に欧州から資金が流入したことによってもたらされてきた。米国経済の減速は、世界から米国へという資金の流れを変えユーロ安を修正する可能性が大きい。しかし、逆にユーロ安の修正が急速であれば米国に向かっていた資金が欧州などへ急速に流出し、ドルの大幅な下落や米国金利の上昇による世界の金利上昇をもたらす恐れがある。

原油価格は90年の湾岸戦争による高騰以後安定していた。特にアジアの通貨危機が発生した後は大きく下落していたが、アジア経済の回復や米国景気の拡大から一時37ドル台まで上昇した。日本経済は2度の石油危機時に比べ原油に対する依存度が低下し、円高もあって原油価格上昇の影響は軽微にとどまっている。しかしアジア各国では原油に対する依存度が高く、価格高騰が続けば立ち直りかけた経済にダメージを与え、日本経済も間接的に影響を受けるだろう。



( 2 ) 日本経済の課題

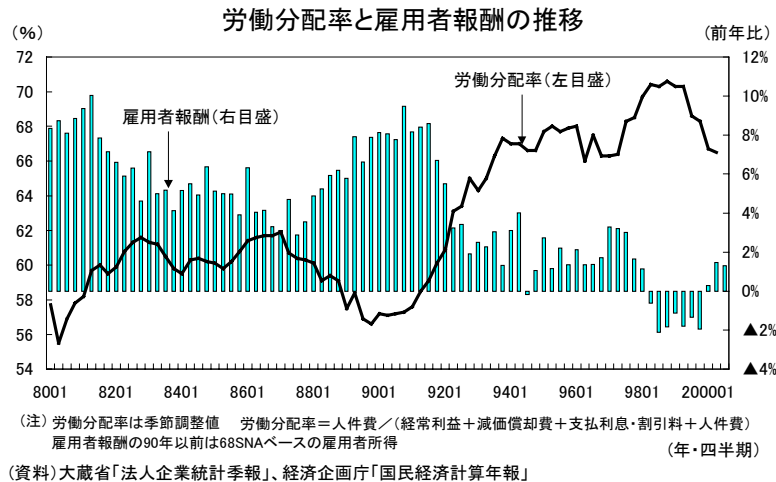
( 迫られる財政赤字の削減 )

11月に策定された新生経済対策による公共事業の追加にも関わらず2000年度の公的固定資本形成は実質3.9%の減少になると見込まれる。地方公共団体の単独事業の減少から既に財政政策は赤字の縮減に向けて舵が切られていると見て良いであろう。2001年度予算では経済政策の重点が景気から財政赤字の縮小へと移動することがより明確な形で示されることになり、2001年度の公的固定資本形成は3.2%の減少となるだろう。

財政赤字による政府債務の累積が将来の増税などの不安を引き起こし消費を抑制するという「非ケインズ効果」が存在することは否定できないが、短期的には増税や歳出削減による財政バランスの改善の努力は景気の下押し要因である。今年度は景気回復と地方単独事業の減少が両立するように、景気の循環に応じてある程度の財政赤字縮小を行うことは可能だろう。しかし、2000年度に公的固定資本形成を実質3.9%削減し、乗数効果も考慮して経済成長率を0.4%程度押し下げて実現できる財政赤字の削減は約2兆円、名目GDP比で0.4%程度に過ぎない。2000年度で名目GDPの10%程度にも及んでみるとみられる政府の財政赤字を景気循環に応じた赤字の削減だけで解消することは不可能で、80年代後半に、景気拡大、対外バランスの維持と財政赤字の削減を同時に可能にした前川レポートに代わる21世紀初頭の経済戦略が必要である。

( 消費の伸びに必要な所得の増加 )

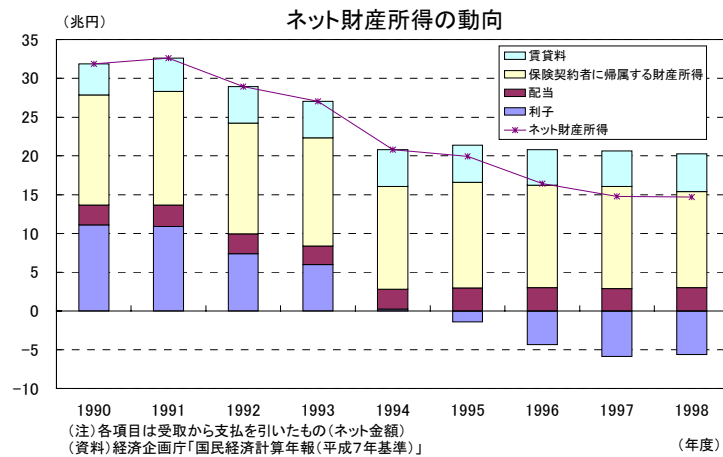
2001年度の日本経済がどこまで拡大を続けるかは消費の拡大に依存するところが大きい。消費の持続的な拡大のためには、消費意欲の改善による消費性向の上昇とともに、家計の所得の増加がポイントとなるが、企業のリストラが進む中では賃金の増加に多くを期待することは難しい。労働分配率は90年代に入って企業収益が伸び悩む中でも賃金の抑制や雇用者数の削減が進まなかったことから大幅に上昇している。99年春以降の景気回復局面では企業収益が大幅に増加したにもかかわらず、春闘賃上げ率が史上最低の2.06%となり、ボーナスの伸びも2000年夏で0.5%増





にとどまっているなど賃金の伸びが抑制されており、分配率は93年頃の水準にまで低下しているが80年代と比べれば依然高水準で、賃金の高い伸びは期待できない。

賃金の伸びの低下に加えて、低金利政策が続けられてきたことによって家計の財産所得が大幅に減少していることも、家計所得の伸びの低迷から消費の改善が進まない要因となっている。家計は1400兆円にのぼる金融資産を保有しており毎年ネットで多額の財産所得を得てきた。しかし91年7月以降金融緩和で金利が大幅に引き下げられてきたことから、金融資産の増加にも関わらず利子の受取りは減少を続けてきた。金利の低下によって住宅ローン金利の支払いなどの利払いも減少してきたものの、95年度以降は家計部門の利子の受払いは支払い超過となっており、低金利は家計所得の伸びの低下をもたらしている。



高水準の労働分配率を考えれば賃金の抑制は当然であり、短期的には雇用者報酬の抑制や金融緩和によってもたらされた企業の負担軽減が、過剰債務の圧力の削減に使われることはやむを得ない。しかし中期的に消費の拡大をはかっていくためには、賃金の抑制などによって実現した企業収益の増加が、株式配当の増加などの財産所得の増加として家計に還元されることが必要である。さもなければ家計の所得は増加せず消費の拡大速度は限られたものにとどまるだろう。

## むすび

外部環境のリスクは多いものの、日本経済は2000年度の設備投資主導による成長から2001年度は徐々に消費による成長へとバトンタッチが行われよう。こうした経済成長の主役の交代が順調に行われるためには、年金や医療・介護など高齢社会を支える社会保障制度の改革によって家計の将来不安を取り除き、中期的な消費拡大が可能となる条件整備を行うことが必要である。21世紀最初の年となる2001年度は中期的な成長経路への復帰をはかると同時に、巨額になった財政赤字の縮小、経済再生のための法や制度などを行うことが日本経済の課題となるであろう。

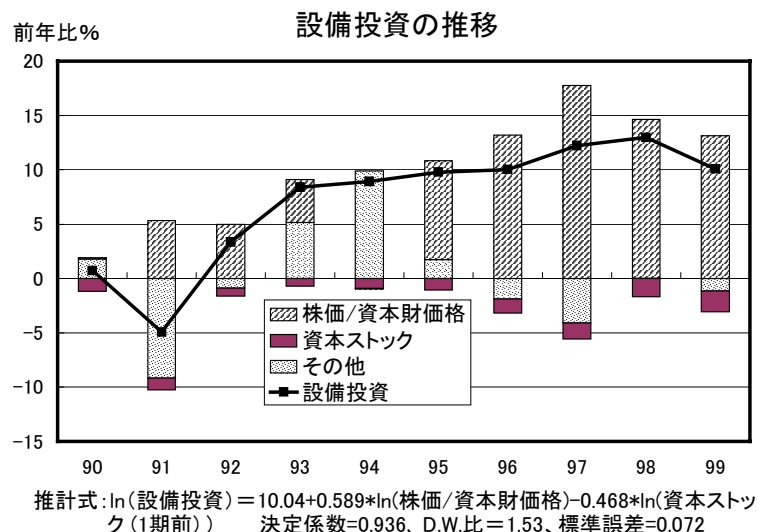
## Ⅱ. 米国経済の見通し

### 1. 2001年はソフトランディングへ

91年以来史上最長の景気拡大を続けてきた米国経済も、2001年は減速局面に入りそうである。今年7～9月の実質GDPは前期比年率+2.4%と、4年ぶりの低水準を記録した。ただ減速のペースは、デフレスパイラルを伴いリセッション入りの可能性を含むハードランディングよりも、90年代に労働力の流入とIT革命による生産性向上で上昇した潜在成長率(3.5～4%)レベルへの調整を図る、ソフトランディングの実現が考えられる。

景気減速の主因は設備投資の鈍化である。90年代の景気拡大は設備投資主導であり、対実質GDP比率は、91年の9.1%から99年は14.1%に高まった。設備投資の増加は90年代のグローバル化による資本財価格の低迷と、収益改善・金利低下による株価の上昇により投資採算が改善したことによる。これが需要誘発による収益・雇用の改善と、IT関連投資の増加による供給面での生産性上昇をもたらし、インフレ圧力の抑制と成長持続を両立させてきた。しかしFRB(連邦準備理事会)による金融引締め効果の累積的な効果が、株価下落や社債金利上昇などの調達コスト増を通じて、今年に入り投資抑制をもたらしている。設備投資の先行指標である非国防資本財受注は、6月をピークに減少している。

ただしIT関連投資は7～9月で前期比年率+17.1%と大幅増が続いている。IT革命は日本のIT基本法制定などアジアや欧州にも波及しており、対外競争力の高いIT関連の生産・投資は海外からの受注増により持続し、企業部門のサポート要因となろう。



家計部門は堅調な活動を維持すると予想される。企業の採算悪化の影響は、雇用ひっ迫の緩和や賃金の抑制を通じて、今後家計に波及すると考えられる。しかし既に消費は可処分所得を上回っており、貯蓄率は今夏以降マイナスを記録している。これは株価の資産効果や消費者信用の増

加など、フローの所得以外の要因が大きい。これまでの株価上昇による累積的な資産増や、可処分所得に占める消費者信用の割合が上昇傾向にあることから、貯蓄率の回復による消費の抑制効果は限定的と考えられる。またモーゲージ金利の低下に伴い、今年前半に減少した住宅投資も回復が予想される。

株価の暴落などで景気のハードランディング懸念が生じた場合も、今年度 2370 億ドルに及ぶ財政黒字と、6.5%という FF 金利の現行水準において、政策対応の余地は大きいと考えられる。もっとも財政政策については、大統領選の混乱による新政権の指導力への懸念や、議会での民主・共和両党の伯仲状況から迅速な対応は期待できず、来年も引き続き金融政策への依存が強まることになろう。

## 2 . 金融政策は中立スタンスへ転換、利下げの可能性も

FRB はインフレ懸念を顕在化させないソフトランディングシナリオの実現を目指し、昨年 6 月以降 6 回の政策金利引き上げを実施したが、現在まで想定した成長経路を描いているとみられる。

コアインフレ率は雇用のひっ迫や原油価格の上昇にもかかわらず、7 月以降低下している。雇用についてはパートタイマーの増加による労働市場の弾力化がインフレ圧力を抑制している。非農業雇用者数の伸びは鈍化しており、雇用コストの上昇も来年には抑制されると考えられる。また原油価格は、米国をはじめ世界経済の減速と、OPEC・非 OPEC を含めた供給量の増加により、来年以降ピークアウトが予想される。このため最終需要の減速を含めて、来年のインフレ率は低下すると見込まれる。

従って最近 FOMC(公開市場委員会)で言及されている生産性の向上と併せて判断すると、FRB は早期に金融政策を現行のインフレ警戒スタンスから中立に転換すると考えられる。景気減速のペースによっては利下げを実施する可能性も高い。

金融市場については、株価は今年の調整局面において PER が低下し、ナスダックを除いてバブルはほぼ解消している。企業収益の伸び率が来年 1 ~ 3 月を底に回復する見込みであること、金利について中立 ~ 低下傾向が見込まれるため、堅調な推移が予想される。長期金利は金融緩和期待と景気減速を反映して低下し、短期金利との逆イールドが強まろう。

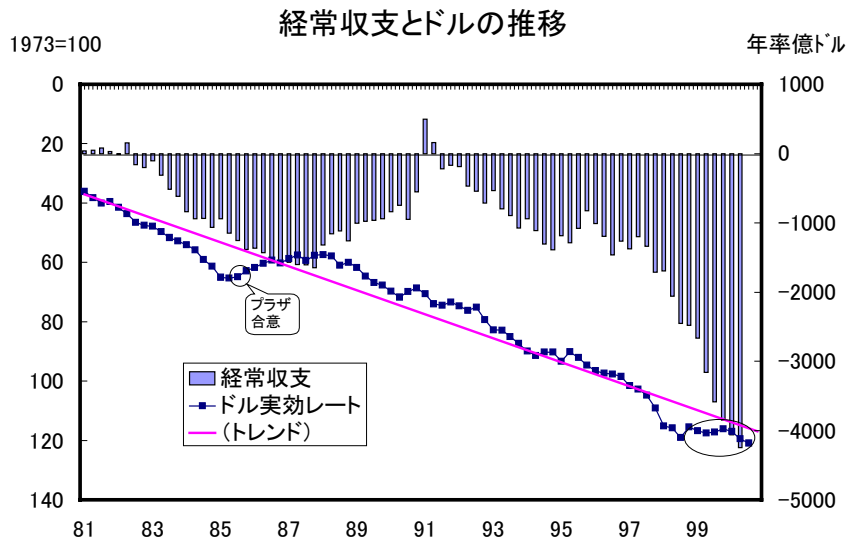
## 3 . ハードランディングのリスクは経常赤字拡大

以上のように需要動向や政策対応を含めてソフトランディング実現の可能性は高いと考えられるが、ハードランディングのリスクとしては、海外部門における経常赤字の拡大が挙げられる。

経常赤字は今年 4000 億ドルを超える見込みである。輸出は今年 2 ケタ増を記録しているが、輸入の伸びが依然これを上回っている。赤字は国内の過剰消費の反映であり、海外からの資金流入でファイナンスされているが、これが新たなドル高をもたらし、赤字の更なる拡大を招いている。ドル高の影響と設備投資抑制による供給力鈍化により、来年も経常赤字の拡大は続くと見込まれる。資金流入の大半はユーロ圏からだが、貿易収支をみると日本を含めた対アジアの赤字が拡大している。このためユーロ圏の景気回復やユーロ高により資金還流が起これると、ドル安に伴う米

国のインフレや株安だけでなく、アジア経済にもマイナスの影響をもたらす。つまり米国の経常赤字は世界経済に連鎖的影響を及ぼす要因となっている。財務省は新政権後もドル高政策を維持するとみられるが、ユーロの投機安などによる過度のドル高に対しては、景気減速局面でもあり懸念を強めると考えられる。既にドルは現状でトレンドから上方にかい離しており、維持可能性を考慮した場合、マーケットによるドル暴落を回避するため、G7などで為替に関する政策協調が図られる局面も予想される。

現状ではユーロ圏での景気減速予想や構造改革の遅れ、また資金流入は証券投資だけでなくM&Aを中心とする直接投資も増加していることから、大規模な資金還流の可能性は低い。しかし長期の景気拡大により民間部門が過剰債務を抱える状況は、バランスシート調整による景気減速局面の深刻化につながるおそれがある。ソフトランディング後の景気回復という成長経路を想定するには、中期的に債務を削減し貯蓄率を高めることが求められよう。



米国経済予測表

	98年	99年	2000年 (予測)	2001年 (予測)
実質GDP	4.4	4.2	5.1	3.3
個人消費	4.7	5.3	5.4	4.1
設備投資	13.0	10.1	13.1	7.6
住宅投資	8.3	5.9	▲ 0.2	2.1
在庫投資	0.2	▲ 0.4	0.3	0.0
政府支出	2.1	3.3	2.7	3.3
純輸出	▲ 1.2	▲ 1.0	▲ 1.0	▲ 0.4
輸出	2.3	2.9	10.6	8.6
輸入	11.9	10.7	14.9	9.0
名目GDP	5.7	5.7	7.5	5.5

	98年	99年	2000年 (予測)	2001年 (予測)
鉱工業生産	4.3	3.5	5.4	3.1
生産者物価	▲ 0.9	1.8	3.6	2.1
消費者物価	1.6	2.2	3.2	2.8
失業率(%)	4.5	4.2	4.0	4.2
経常収支(億ドル)	▲ 2171	▲ 3315	▲ 4117	▲ 4322

FFレート(%)	5.4	5.0	6.3	6.3
10年国債(%)	5.3	5.6	6.0	5.8

(注) 実質GDPの在庫投資・純輸出は寄与度(%), それ以外の単位表示のない数値は前年比(%)



### 日本経済の見通し

→ 予測

(前期比、%)

前回予測

	99年度 (H11年度)	2000年度 (H12年度)	2001年度 (H13年度)	2000/4-6	7-9	10-12	2001/1-3	4-6	7-9	10-12	2002/1-3	2000年度 (68SNA)
	実績	予測	予測	実績	実績	予測	予測	予測	予測	予測	予測	
実質GDP	1.4	2.1	1.9	0.2	0.2	0.7	1.0	0.5	0.4	0.1	0.1	2.7
内需寄与度	(1.4)	(1.9)	(2.1)	(0.1)	(0.3)	(1.0)	(1.0)	(0.5)	(0.4)	(0.2)	(0.2)	(2.3)
内、民需	(0.8)	(1.7)	(2.0)	(-0.5)	(1.1)	(0.9)	(0.8)	(0.3)	(0.5)	(0.3)	(0.2)	(2.4)
内、公需	(0.6)	(0.2)	(0.1)	(0.6)	(-0.8)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(-0.1)	(-0.2)	(0.0)	(-0.1)
外需寄与度	(0.0)	(0.2)	(-0.3)	(0.1)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.0)	(0.0)	(-0.0)	(-0.1)	(-0.1)	(0.5)
民間最終消費支出	1.5	0.7	1.6	0.1	0.0	0.6	0.8	0.2	0.4	0.5	0.5	2.3
民間住宅投資	5.1	3.1	2.5	5.4	0.5	0.6	2.0	0.3	1.5	0.6	1.2	0.4
民間企業設備投資	1.0	8.5	6.8	2.5	7.8	2.8	2.2	0.3	2.0	0.4	0.3	5.3
政府最終消費支出	4.0	3.1	2.1	1.2	0.5	0.2	0.6	1.0	0.3	0.1	0.4	1.1
公的固定資本形成	0.7	3.9	3.2	5.4	10.7	0.7	1.9	0.5	1.9	2.5	0.8	3.4
輸出	5.3	9.7	2.6	4.0	0.0	0.4	1.1	1.8	0.3	0.4	0.4	14.1
輸入	6.2	9.8	6.3	3.9	1.1	3.4	1.6	1.9	0.5	0.9	1.3	12.9
名目GDP	0.2	0.6	1.1	0.4	0.5	0.5	1.3	0.1	0.5	0.8	0.1	1.1

(注) 実質GDPの上段は前期比、中段は前期比年率、下段は前年比。その他の需要項目はすべて前期比。

見通しの前提：公定歩合～0.5%で据え置き(予測期間中に政策金利の変更はない。)

原油価格～2000年度 31.1ドル/バレル、2001年度 27.5ドル/バレル(WTI)

今回の予測値は93SNA、前回の予測値は68SNAベース。

(資料) 経済企画庁「国民経済計算年報」

#### <主要経済指標>

(単位、%)

前回予測

	99年度	2000年度	2001年度	2000/4-6	7-9	10-12	2001/1-3	4-6	7-9	10-12	2002/1-3	2000年度
鉱工業生産(前期比)	3.4	5.3	2.6	1.7	1.6	0.7	0.1	0.7	1.5	0.1	0.1	6.1
国内卸売物価(前年比)	1.0	0.1	0.6	0.3	0.2	0.1	0.3	0.4	0.6	0.6	0.6	0.3
消費者物価(前年比)	0.5	0.7	0.3	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5	0.2	0.2	0.3
経常収支(兆円)	12.6	12.5	11.7	13.7	12.7	11.5	12.3	12.1	11.7	11.6	11.2	12.2
(名目GDP比)	(2.5)	(2.4)	(2.2)	(2.7)	(2.5)	(2.2)	(2.4)	(2.3)	(2.3)	(2.2)	(2.1)	(2.4)
失業率	4.7	4.6	4.2	4.7	4.6	4.6	4.5	4.5	4.4	4.4	4.4	4.6
住宅着工戸数(万戸)	123	120	116	124	120	117	119	119	117	113	114	121
国債最長金利	1.8	1.8	1.9	1.8	1.9	1.8	1.7	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9
為替	112	108	107	107	108	109	110	109	108	107	105	106

(資料) 通商産業省「通産統計」、日本銀行「物価指数月報」、総務庁「物価統計月報」、建設省「建設統計月報」他

#### (日本経済担当)

副主任研究員 日向 雄士 (ひゅうが たけし) (03) 3597-8046 thyuga@nli-research.co.jp  
 研究員 斎藤 太郎 (さいとう たろう) (03) 3597-8416 tsaito@nli-research.co.jp  
 研究員 矢嶋 康次 (やじま やすひで) (03) 3597-8047 yyajima@nli-research.co.jp  
 研究員 岡田 章昌 (おかだ あきまさ) (03) 3597-8536 aokada@nli-research.co.jp

#### (米国経済担当)

研究員 山田 剛史 (やまだ つよし) (03) 3597-8537 yamada@nli-research.co.jp

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)