

Monthly Report

ニッセイ基礎研究所 経済産業調査部門

2001年2月号

<目次>

- トピックス1:「中期経済見通し」 チーフエコノミスト: 樋 浩一 p1
トピックス2:「設備投資を下押しする企業行動の変化」 主任研究員: 小本 恵照 p13
トピックス3:「高齢化が家計の貯蓄率、資産形成に与える影響について」
主任研究員: 石川 達哉・研究員: 矢嶋 康次 p21

<トピックス1> 「中期経済見通し」

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

<要旨>

1. 20世紀最後の10年間日本経済は低迷を続けた。この原因は直接的にはバブル崩壊の後遺症だが、根底には第一次石油危機以後続く高齢化途上の貯蓄投資の不均衡問題がある。
2. 日本経済が抱える貯蓄過剰問題は高齢化の進展により次第に緩和するため、成長率は高まる方向にあって予測期間末の2005年度には1.9%となろう。予測期間中の貯蓄率の低下は緩やかで、経常収支の黒字や財政赤字が持続しよう。
3. 米国経済の減速にともなって一時的な景気の後退が見込まれるため、21世紀初頭の成長率は年率1.5%にとどまるだろう。

(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。

「米国経済中期見通し」等本号で掲載されていない中期見通しに関する個別レポートは、2月下旬発行の「Monthly Report 2001年3月号」に掲載予定です。

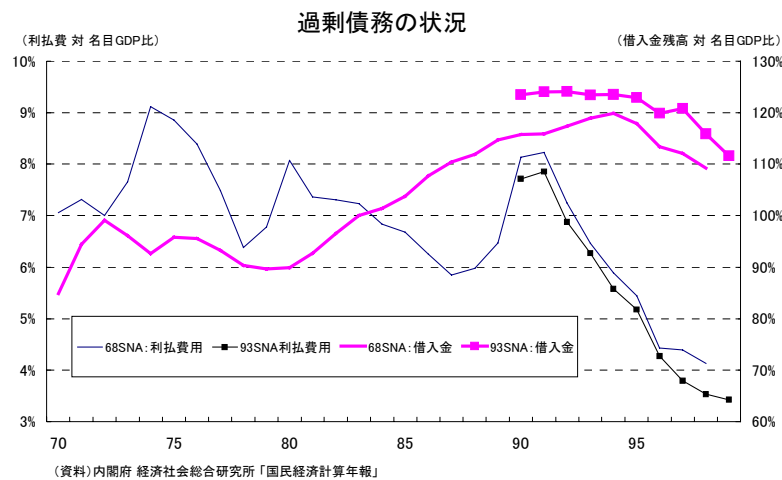
1. 二重構造の問題

20世紀最後の10年間日本経済が低迷を続けたのは、直接的にはバブル経済の崩壊による後遺症のためだ。しかし、低迷が長期化している根底には、人口構造の急速な高齢化の途上で引き起こされた貯蓄投資の不均衡問題がある。

(1) バブル崩壊の後遺症

バブル崩壊後の日本経済は、「設備、債務、雇用」の3つの過剰を抱えてきた。景気刺激的な財政・金融政策によって一時的な景気の回復はみられたものの、本格的な景気回復には結びつかなかった。バブル崩壊後の経済不振の原因となっている金融機関の不良債権問題は、その処理が一定の進展を見せると新たな不良債権が発生し、なかなか解決の出口が見えない状況にある。

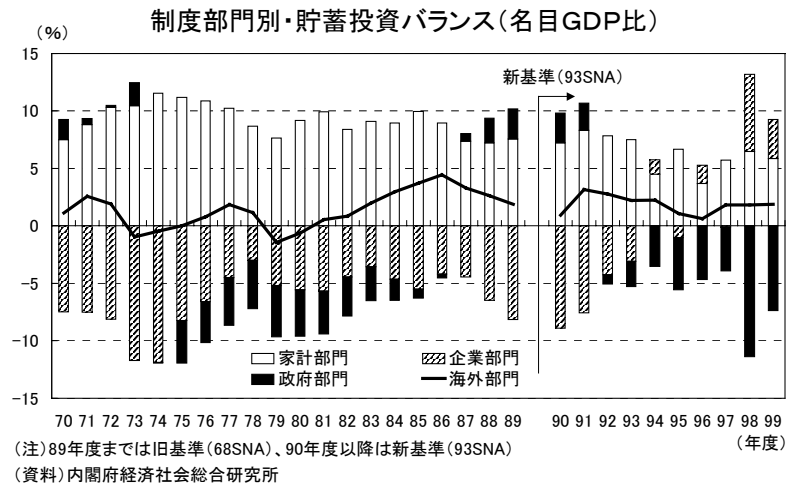
バブル崩壊後の過剰債務問題には、バブル期に企業の債務が膨張し、「利払いの負担が大きい」というフローの問題と「債務残高そのものが多い」というストックの問題の二つの側面がある。過剰債務のフロー問題の側面は、非金融企業部門の利払いの名目GDP比が80年代後半の低金利時代をも下回るほどに低下しており、超低金利によって問題の改善が進んでいると考えられる。しかし借入残高の名目GDP比は低下してはいるものの依然として高水準にあり、ストックとしての過剰問題は依然大きい。



物価が下落基調を続ける中では名目所得の伸びが低く、ストックの債務のフローの所得に対する比率が低下し難かったことも原因である。また個々の企業にとっては土地や株価などの資産価格の下落が企業の含み益を奪い、過去のように資産の売却による過剰債務問題の解決が難しかったことも原因であると思われる。

(2) 問題の根底にある貯蓄投資の不均衡

日本経済が低迷を続ける根底には、人口高齢化途上の貯蓄投資の不均衡問題がある。高度成長期には、高い家計の貯蓄率を高成長に対応した企業の旺盛な設備投資が吸収して、日本経済は貯蓄と投資の均衡が取れていた。しかし、第一次石油危機を契機とした成長の屈折で、設備投資需要が低下し、貯蓄過剰問題が顕在化した。



1980年代後半のバブル経済下では、期待成長率の高まりから企業の設備投資が名目GDPの20%に達し企業部門の貯蓄不足が拡大するとともに、資産効果から家計の消費が拡大し貯蓄率が低下して、日本経済は一時的に貯蓄と投資のバランスが改善した。しかし、バブルの崩壊によって経済成長率が低下すると、バブル期の設備投資が過剰であったことが明らかとなり、過剰設備、過剰債務問題が顕在化した。このため企業の設備投資がさらに縮小して企業部門は資金過剰部門となり、バブル崩壊後長期にわたって貯蓄投資の不均衡が拡大している。

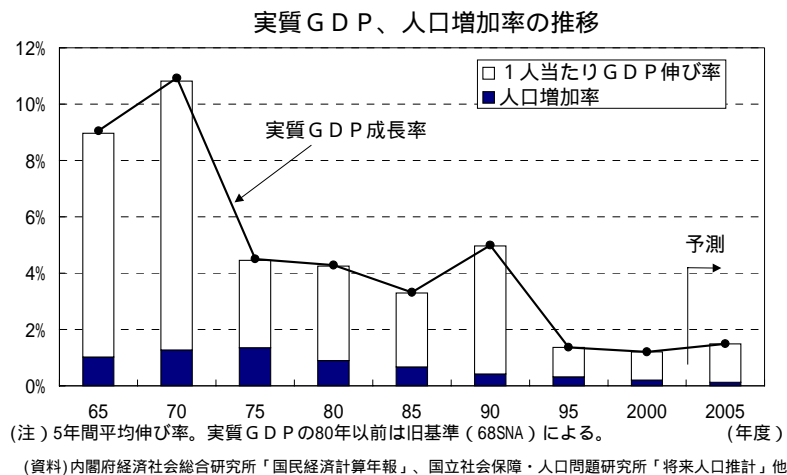
このように民間部門が大幅な過剰貯蓄を抱えた状況では、経常収支が大幅な黒字になるか政府部門が大幅な赤字を出すかのいずれかが必要になる。大幅な対外黒字は円高をもたらしたり経済摩擦を引き起こしたりして長期間は維持できず、結局大幅な財政赤字が続く結果となっている。

2. 日本経済を取り巻く環境

(1) 人口減少に転じる日本経済

日本経済は人口増加率が次第に低下し、2008年には人口の減少が始まると予測されている。これまで欧米各国へのキャッチアップで高い経済成長が続いただけでなく、人口も増加してきたことから、日本経済はすべてが右肩上がりを前提に運営されてきた。人口が減少しても必ずしも日本経済の規模が縮小するわけではないが、経済政策も人口が減少に向かう中では、これを勘案して一人当たりのGDPなどを指標に運営されるべきであろう。人口増加率が低下する中では日本経済全体の拡大テンポが低下することはやむを得ない。過去の政府の経済計画などでは日本全体の

経済規模の拡大が目標になってきたが、今後は一人当たり GDP など一人当たりの豊かさを目標にすべきではないか。高度成長期から安定成長期に向かって次第に日本経済の成長率が低下してきたことには人口増加率の低下も 1 つの要因となっている。人口増加率の低下を勘案して一人当たり GDP の増加率を見れば成長率の低下はより緩やかとなる。



第二次世界大戦後、先進諸国経済へのキャッチアップを目指して投資による生産の拡大を続けてきた日本経済にとって、今後は一人当たり消費の拡大を経済政策の指標とすべきであろう。日本企業も国内市場が人口が減少に向かい右肩上がりに拡大しなくなることを考慮した経営をせまられよう。ピラミッド型の人員構造を前提とした年功序列型の賃金構造・人事運営は維持不能となり、日本企業のあり方も転換を迫られるだろう。

(2) 米国経済の減速と外需依存の限界

バブル崩壊による経済不振の脱出方法として、円安誘導による外需依存の経済成長を探る動きがある。しかし米国経済がこれまでの高成長から減速し始めていることを考えると、今後日本経済が中期的に外需に依存して成長することは難しいだろう。

米国経済は、2000年の実質5.1%成長から減速は必至である。IT革命による生産性の向上で潜在成長力が上昇しているという要因はあるものの、家計貯蓄率がマイナスとなり経常収支赤字が巨大となるなど不安定要因を抱えており、経済の安定化のために減速が必要である。潜在成長率程度へのソフトランディングに成功すれば、世界経済への大きなショックは回避できるものの、単なる減速でも影響は免れない。日本経済がバブル崩壊によって大きな影響を受けた経験からすると、よほど巧みな経済政策がなければなだらかにソフトランディングすることは難しい。金融・財政政策の自由度が大きく、日本経済のような長期の低迷や株式市場の大幅下落によるハードランディングは避けられたとしても、世界経済にかなりのマイナス影響がでる可能性は大きい。こうした中で世界のGDPの約15%を占めるほど巨大な日本経済が外需依存で回復を続けることは、近隣のアジア経済を始めとして世界経済への悪影響が大きく、実現は不可能であろう。

3. 日本経済の中期的な姿

日本経済は99年4月を谷として景気回復局面にあるが、米国経済減速などの要因から2002年度には景気後退局面入りする可能性が高い。2003年度以降は回復局面に入るが、その回復力は緩やかである。実質経済成長率は予測期間中で最も高い2005年度でも1.9%、予測期間中(2000~2005年度)の平均で1.5%にとどまる。また、98年度以降名目成長率が実質成長率を下回る「名実逆転」現象が続いているが、この状態は2003年度まで続き、GDPデフレーターは2004年度にようやくプラスに転じる。そのため、予測期間中の名目成長率の平均は1.3%となり、実質成長率を下回る。

(1) 民間消費

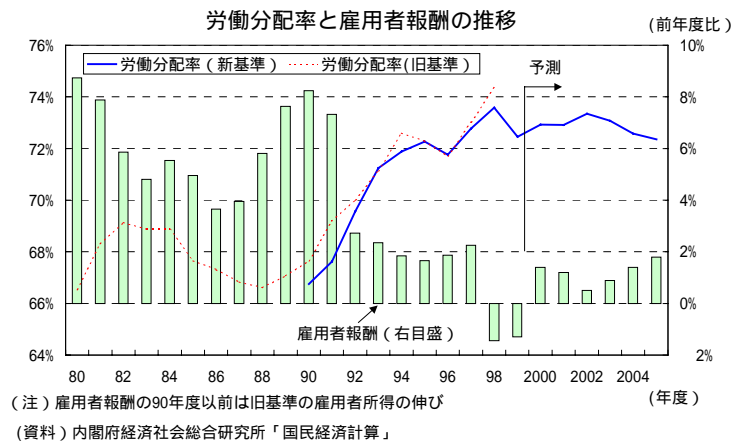
2000年度の民間消費は、前年度比0.5%の伸びにとどまる見込みである。2001年度は雇用所得環境の改善を背景として1.4%となるが、2002年度には景気後退に伴い所得の伸びが鈍化することから0.7%と再び伸びが鈍化する。その後は回復基調が続くが、予測期間中の平均伸び率は1.4%にとどまる。

なお、消費税率は予測期間中5%で据え置きとしたが、予測期間の末期には財政状況との関係から消費税率の引上げが行われる可能性もあるだろう。

(労働分配率の高止まりから雇用者報酬の伸びは限られる)

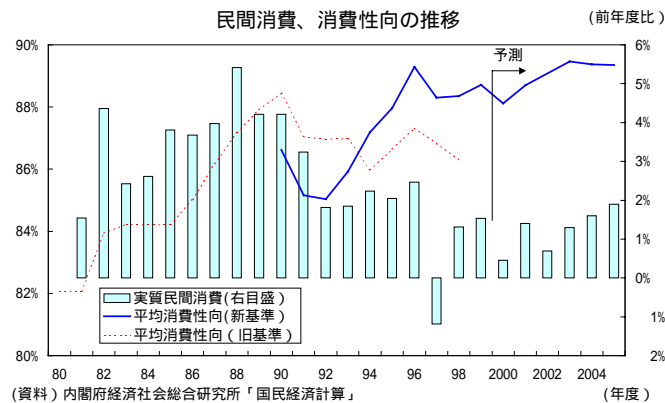
労働分配率(雇用者報酬/国民所得)はバブル崩壊後、成長率が大きく低下した中でも雇用者報酬(68SNAの雇用者所得が93SNAでは雇用者報酬に名称変更)がある程度の伸びを維持していたため、急速に上昇した。雇用者報酬は98、99年度に初めてマイナスとなったが、成長率(国民所得の伸び)も低迷したため労働分配率の高止まりが続いている。

雇用者報酬は2000年度にはプラスに転じており、今後とも増加基調が続く。しかし、労働分配率の水準が依然として高いことから企業の人件費抑制傾向は続き、雇用者報酬の予測期間中の平均伸び率は1.2%にとどまる。労働分配率は2002年度に73.4%まで上昇した後緩やかに低下し、2005年度には72.4%となろう。



家計の平均消費性向は、旧基準（68 S N A）では景気低迷を主因としてバブル崩壊後低下傾向が続いているとされていた。しかし、新基準（93 S N A）の消費性向は、逆に 90 年代初め以降大きく上昇している。これは、93 S N A への移行に伴う概念変更による影響が大きい。例えば、これまで貸倒金の償却は、金融機関からの「その他の経常移転」として記録されていた（可処分所得の一部となる）が、93 S N A ではストックの調整勘定に記録されることになった。これにより、家計の「その他の経常移転」の受取が減少し、可処分所得が減少する（貯蓄も減少）ため、平均消費性向の上昇につながっている。

平均消費性向は、2000 年度に落ち込んだ後、2001 年度以降緩やかな上昇傾向が続くだろう。高齢化の進展は消費性向の押し上げ要因として働くが、予測期間中の影響はそれほど大きいものとはならない。景気の回復力が緩慢なことから予測期間中の平均上昇幅は 0.2 ポイントにとどまる。



家計の黒字（貯蓄投資差額）は 99 年度で 5.9%（名目 GDP 比）と高水準にある。今後は、消費性向が緩やかに上昇（貯蓄率が低下）することから貯蓄は減少傾向となる。しかし、住宅投資が減少することから、2005 年度でも 5.8%の黒字（貯蓄超過）となり、黒字幅はほとんど縮小しない。

（ 2 ）住宅投資

新設住宅着工戸数は消費税率引き上げ前の駆け込み需要により 96 年度に 163 万戸となった後、97 年度 134 万戸、98 年度 118 万戸と大幅に減少した。99 年度、2000 年度は住宅促進税制の効果から持ち直したものの 120 万戸程度（2000 年度は見込値）にとどまっている。2001 年度以降は税制の効果が一巡することから再び 110 万戸台に落ち込み、その後も低迷が続く。

（世帯数の伸び鈍化等から住宅着工は長期低迷へ）

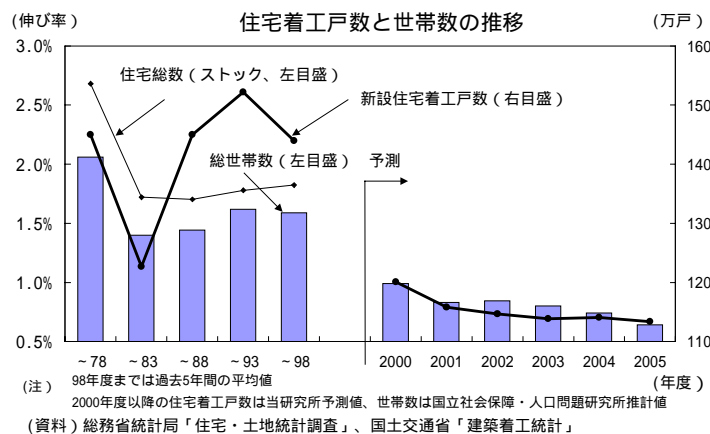
住宅着工戸数は長期的に考えれば、人口、世帯数の影響を大きく受ける。

日本の人口は 1960～70 年代までは年間 1%程度で増加していたが、80 年代 0.5%、90 年代 0.2%と急速に伸びが鈍化してきた。国立社会保障・人口問題研究所の中位推計によれば、2007 年にピ

ークに達した後、長期の減少過程に入る。予測期間中（～2005年）はかろうじて増加を保つが、年平均0.1%の微増にとどまる見込みである。

一方、同研究所の世帯数の将来推計によれば、一般世帯総数は核家族化が進み世帯人員が縮小傾向にあることから、人口に7年遅れて2014年にピークに達する見込みである。しかし、人口の伸び率鈍化の影響は大きく予測期間中の平均伸び率は0.8%にとどまる。住宅数（ストック）の伸びは世帯数の伸びと概ね平行に動くことから、ストックの伸びも大幅に鈍化することが予想される。

住宅促進税制の延長・拡大、住宅の質的向上に伴う新規需要の拡大、等住宅投資を押し上げる要因も可能性としては考えられる。しかし、世帯数の伸びが大幅に鈍化する影響が大きく、住宅投資は低水準での推移が続くものと予測される。



(3) 民間設備投資

設備投資は98、99年度と2年連続で減少したが、2000年度は6.1%増とプラスに転じる見込みである。しかし、IT関連投資が一巡する2001年度には4.8%へと伸びが鈍化し、景気が後退局面に入る2002年度にはマイナスに転じる。2003年度以降は再び上昇に転じるが、回復力は脆弱であり景気を大きく牽引するまでには至らない。予測期間中の平均伸び率は3.0%で、過去の景気回復局面と比較すると極めて低い伸びにとどまる。

(解消していない過剰設備問題)

最近の設備投資は増加基調にあるため、問題にされることが比較的少なくなったが、98～99年頃は企業の過剰設備問題が盛んに論じられていた。経済企画庁（現内閣府）の推計によれば、99年1-3月期に56兆円だった過剰設備額は2000年4-6月期には35兆円まで減少した。

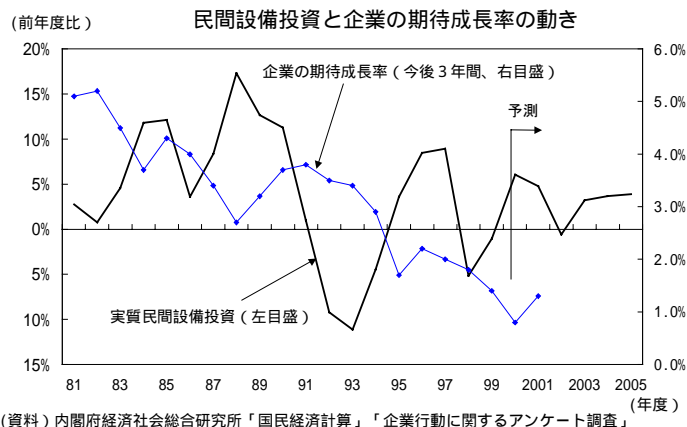
最近の過剰設備額の縮小は、基本的には景気回復に伴う需要（実質GDP）の増加によってもたらされたものであるが、企業の過大な投資によって積み上がった構造的な過剰部分は景気が回復しても解消されない。今後需要が弱くなると、過剰設備の問題が再びクローズアップされる可能性が高い。

99年度後半から増加している設備投資だが、このような構造問題を内包したままの回復となっている。IT関連投資産業など高成長が見込める分野の独立的投資は大きくする一方で、構造的な問題を抱えた産業においては新規投資が長期にわたって抑制され続けることになろう。ITなどの独立的投資が設備投資全体を押し上げる力を持つが、裾野の広がりが見られないため、独立的投資が一巡した段階で設備投資全体が落ち込んでしまうということの繰り返しになるのではないだろうか。

また、企業の期待成長率（企業が予想する今後3年間の実質経済成長率）は、70年代には5%を越えていたが、80年代前半4%台、80年代後半3%台と徐々に低下してきた。バブル期には一時的に伸びが高まったものの、バブル崩壊後大幅に低下し、最近では1%前後の低い伸びとなっている。期待される成長率が低い中では期待される収益の伸びも限られており、企業の投資意欲もそれほど盛り上がらないだろう。

なお、設備投資デフレーターは、予測期間中マイナスが続くと考えられる。98、99年度のデフレーター的大幅な下落は、景気低迷・需要不足によるところが大きいだが、2000年度以降の低下は需給要因よりは、むしろIT関連投資デフレーターの低下の影響が大きくなると考えられる。今後の設備投資の中心となることが予想されるIT関連投資はコンピュータを中心として価格が大幅に低下している。米国の例をみても明らかな通り、IT関連投資ウェイトの上昇は設備投資全体のデフレーターを押し下げることになる。設備投資デフレーターは景気回復下でもマイナスという状況が続くだろう。

予測期間中の設備投資の伸び率は実質ベースでは年平均3.0%とGDP成長率(1.5%)の2倍の伸びになっているが、名目ベースでは年平均1.8%とGDP成長率(1.3%)をやや上回る程度である。バブル期に約20%まで上昇した設備投資比率(名目設備投資/名目GDP)は、足もと15%程度まで低下している(99年度実績14.6%)が、予測期間中は若干上昇し2005年度には15.6%となる。



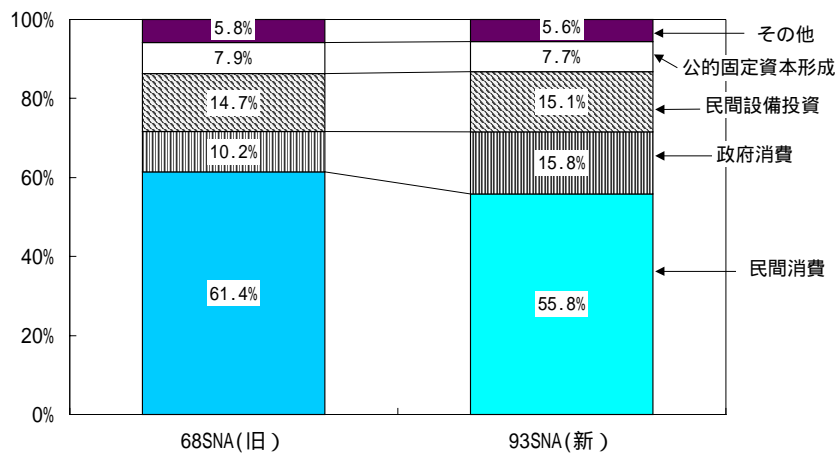
(4) 政府消費

68SNAから93SNAへの移行に伴い、名目GDPの水準は12兆円(90~98年度平均)上方改訂されたが、需要項目別の改訂幅が最も大きかったのが政府消費である。

旧基準で約50兆円(98年度)だった政府消費は、新基準では約80兆円(98年度)へと大幅に上方改訂された。道路、下水道、ダムなどの一般政府が所有する社会資本の固定資本減耗、民間消費に計上していた医療費(保険負担分)を一般政府に計上することになったことが主な原因である。

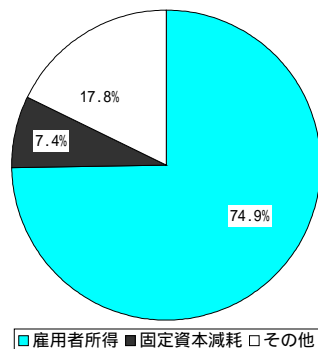
そのため、GDPに占める政府消費の割合も約10%から約15%へと高まり、逆に民間消費の割合は約60%から約55%へと低下した。

新旧SNAによる需要項目別構成比(1998年度)の比較

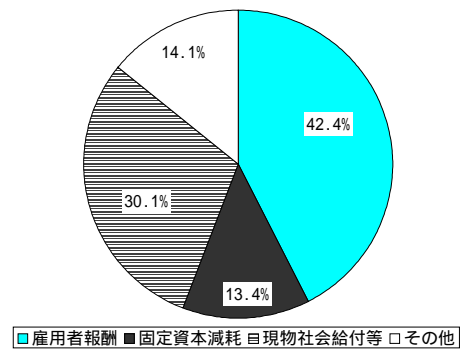


(資料) 内閣府経済社会総合研究所「国民経済計算年報」

一般政府消費の内訳(68SNA<旧基準>、1998年度)



一般政府消費の内訳(93SNA<新基準>、1998年度)



また、政府消費の内訳を見ると、旧基準では公務員の給与を表す雇用者所得が政府消費の約4分の3を占めていたが、新基準(雇用者報酬に名称変更)ではその割合が約40%へと低下した。逆に、固定資本減耗のウェイトが7%から13%へと高まり、現物社会給付等のウェイトは約30%(旧基準はなし)となった。

政府消費の伸び率についても、新基準のほうが旧基準よりも高くなっている。これは、新たな概念として加わった社会資本の固定資本減耗、現物社会給付の伸びが高いためである。

今後は、公務員の削減が進むことにより雇用者報酬は抑制されるが、度重なる経済対策で積み

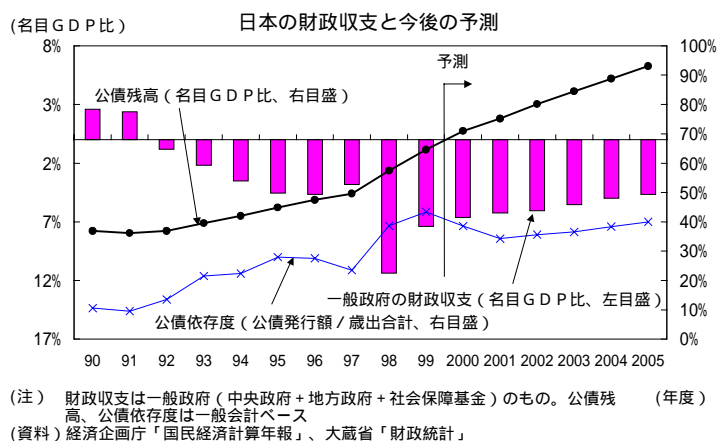
上がった社会資本の固定資本減耗、社会給付の伸びにより、政府消費は比較的高い伸びが続くだろう。

(5) 公共投資と財政政策

一般政府の財政収支は、景気低迷による税収の落ち込み、経済対策による公共事業の拡大等により、92年度以降赤字が続いてきたが、98年度には「国鉄清算事業団、国有林野事業特別会計から一般会計への債務承継による非金融法人への資本移転の支払」により 11.4%（名目GDP比）と赤字が大幅に拡大した。99年度にはその影響が剥落したため、7.4%（同）とやや縮小したが、財政赤字は依然高水準である。財政赤字の拡大は中長期的な経済成長への阻害要因となり、世代間の不公平をもたらすなど問題が多く、このまま放置しておくべきではない。

しかし、橋本内閣時に財政構造改革を旗印として公共投資を大幅に圧縮（97年度）した結果、景気の急速な悪化を招き、結果的には財政赤字をかえって拡大させてしまった経験もあり、明確に緊縮的な財政政策へ転換することは難しいだろう。

一方で、地方公共団体の単独事業の減少により、現実的には財政赤字削減に向けた動きがすでに始まっていると考えることも出来る。98年から2000年にかけて政府は4度にわたる経済対策を実施してきたにもかかわらず、地方の落ち込み等から、一般政府（国+地方）の公的固定資本形成（名目）は、98年度 0.2%、99年度 2.7%、2000年度 5.7%（見込値）と減少が続いている。2001年度については、国ベースの公共事業関係費は前年当初予算比でほぼ横這いとなる見込みだが、地方分の落ち込みは避けられないため経済対策が実施されないという想定のもとでは、公的固定資本形成（名目）は 4.5%と減少しよう。2002年度は景気下支えの必要から前年度比横這いの後、2003年度以降は毎年 1.5%ずつ削減するとした。



財政収支は、景気回復により今後税収増加が見込めることや公共投資を抑制気味にすること等から、赤字幅が徐々に縮小していく。しかし、大幅な改善は見込めず一般政府の赤字は2005年度時点でも5%近い赤字が残る。

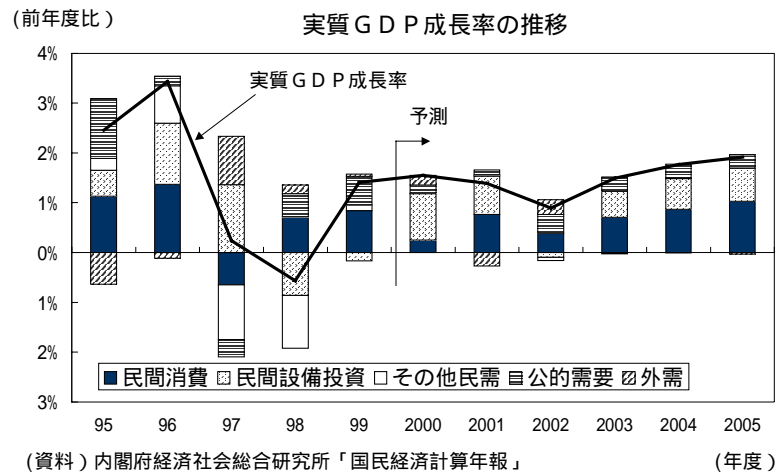
公債発行額は99年度には約35兆円、公債依存度は過去最高の43%となった。2000年度以降は税収が増加することから依存度の上昇傾向には歯止めがかかる。しかし、公債残高の膨張に歯

止めをかけることは出来ず、公債残高のGDP比は99年度の約65%から2005年度には90%を越える水準にまで達しよう。

(6) 対外黒字

経常黒字は96年度7.2兆円(名目GDP比1.4%)であったが、その後、内需の低迷を主因とした輸入の低迷、堅調な米国経済による輸出の下支え等から黒字幅が拡大し、最近はGDP比2%台半ばで推移している(99年度実績:2.5%、2000年度見込み:2.4%)

2001年度は米国経済の減速に伴い輸出の伸びが鈍化することにより黒字が縮小した後、2002年度は日本経済低迷に伴い輸入の伸びが鈍化することにより再び黒字が拡大する(2001年度:2.1%、2002年度:2.3%)。その後は、内需の回復による輸入の増加、円高の進展(2002年度:113円 2005年度:102円)等から、黒字幅は縮小傾向となる。経常黒字の名目GDP比は2005年度には1.7%となろう。



日本経済 中期見通し 予測表

(前年度比、%。ただし、<>内は
実質GDP成長率への寄与度)

	1998年度	1999年度	2000年度	2001年度	2002年度	2003年度	2004年度	2005年度	[年度平均値]		
	実績	実績	予測	予測	予測	予測	予測	予測	95/90	00/95	2005/00
名目国内総支出(名目GDP) (兆円)	▲1.1 (514.5)	▲0.2 (513.7)	0.1 (514.4)	0.6 (517.6)	0.3 (519.1)	1.3 (525.7)	1.8 (535.3)	2.3 (547.5)	2.2	0.5	1.3
実質国内総支出(実質GDP) (兆円)	▲0.6 (518.4)	1.4 (525.7)	1.6 (533.9)	1.4 (541.3)	0.9 (546.1)	1.5 (554.3)	1.8 (564.1)	1.9 (574.9)	1.4	1.2	1.5
国内需要	▲0.8	1.4	1.4	1.7	0.6	1.5	1.8	2.0	1.4	1.0	1.5
国内民間需要	▲1.6	1.1	1.6	2.1	0.3	1.6	2.0	2.3	0.5	1.0	1.7
民間最終消費支出	1.3	1.5	0.5	1.4	0.7	1.3	1.6	1.9	2.2	0.9	1.4
民間住宅投資	▲10.4	5.1	▲2.1	▲2.5	▲1.0	▲0.7	0.2	▲0.6	▲2.1	▲3.7	▲0.9
民間企業設備投資	▲5.2	▲1.0	6.1	4.8	▲0.6	3.2	3.7	3.9	▲4.2	3.3	3.0
国内公的需要	2.0	2.5	0.7	0.4	1.7	1.2	1.2	1.2	4.9	0.9	1.1
政府最終消費支出	2.5	4.0	3.2	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	3.2	2.7	2.0
公的固定資本形成	1.8	▲0.7	▲4.5	▲3.2	0.9	▲0.6	▲0.8	▲0.9	8.0	▲2.4	▲0.9
財・サービスの純輸出	<0.2>	<0.0>	<0.2>	<▲0.3>	<0.3>	<▲0.0>	<▲0.0>	<▲0.0>	<▲0.0>	<0.3>	<▲0.0>
財・サービスの輸出	▲3.7	5.3	10.0	2.6	4.2	3.2	3.8	3.7	3.1	5.5	3.5
財・サービスの輸入	▲6.6	6.2	10.3	6.3	2.0	4.1	4.8	4.9	4.3	3.5	4.4
国内卸売物価	▲2.1	▲1.0	0.1	▲0.6	▲0.8	▲0.4	▲0.1	0.3	▲1.0	▲0.7	▲0.3
消費者物価	0.2	▲0.5	▲0.7	▲0.3	▲0.1	0.2	0.6	0.8	1.2	0.3	0.2
失業率	4.3	4.7	4.6	4.4	4.6	4.4	4.1	3.9	2.6	4.1	4.3
経常収支 (兆円)	15.2	12.6	12.6	10.9	12.2	10.7	10.9	9.5	12.5	12.1	10.9
(名目GDP比)	2.9	2.5	2.4	2.1	2.3	2.0	2.0	1.7	2.6	2.3	2.1
為替レート(円/ドル) 平均	128	112	111	112	113	109	106	102	112	117	108
コールレート(%) 平均	0.30	0.03	0.16	0.25	0.25	0.25	0.63	1.13	3.35	0.29	0.50
公定歩合 期末値	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	1.25	2.20	0.50	0.70
長期金利(最長期、%) 平均	1.6	1.8	1.8	1.9	1.7	2.0	2.4	2.8	4.6	2.1	2.2

(資料) 実績値は内閣府 経済社会総合研究所「国民経済計算年報」、総務省「物価統計月報」、「労働力調査」、日本銀行「金融経済統計月報」他

米国経済 中期見通し 予測表

	1999暦年 (実績)	2000 (予測)→	2001	2002	2003	2004	2005
実質GDP	4.2	5.1	2.7	3.8	4.1	3.5	3.4
個人消費	5.3	5.3	3.5	3.5	3.8	4.1	4.0
設備投資	10.1	13.0	6.5	7.1	7.5	8.3	6.1
住宅投資	5.9	▲0.2	2.1	3.0	5.1	1.1	▲2.1
在庫投資(寄与度%)	▲0.4	0.3	0.0	0.2	0.1	0.0	▲0.2
政府支出	3.3	2.7	3.3	2.1	2.5	3.3	2.8
純輸出(寄与度%)	▲1.0	▲1.0	▲0.2	▲0.2	▲0.4	▲0.8	▲0.4
輸出	2.9	10.6	8.6	7.5	7.2	7.7	8.0
輸入	10.7	14.9	7.7	6.5	7.5	10.1	8.0
名目GDP	5.7	7.5	5.0	6.5	6.9	6.5	5.8
生産者物価	1.8	3.6	2.1	2.8	3.0	3.1	2.5
消費者物価	2.2	3.2	2.8	2.9	3.3	3.6	3.2
FFレート(%)	5.0	6.3	5.3	5.8	6.3	6.5	6.0
10年国債(%)	5.6	6.0	5.5	6.0	6.5	6.4	6.2
経常収支(億ドル)	▲3315	▲4117	▲4296	▲4450	▲4816	▲5081	▲5236
〃(名目GDP比%)	▲3.6	▲4.1	▲4.1	▲3.9	▲4.0	▲4.0	▲3.9

(注) 単位表示のない数値は前年比(%)

(日本経済担当：齋藤、米国経済担当：山田)