

# 日本経済の中期見通し

## — 深刻な調整局面からの脱却を目指して —

経済調査部

---

### 〈要 旨〉

○不確定要素は多いが、以下は日本経済の今後の中期的動向について、一つの十分ありうるシナリオとして提示するものである。

- (1) 日本経済は大規模なストック調整、バブル崩壊下のバランスシート悪化問題等を背景に、91年5月より景気後退が続いており、深刻な状況にある。景気後退の長さは戦後最長、実質 GDP 成長率も 93年度▲0.4%と戦後最低と、戦後でもっとも厳しい状況となる恐れが強い。
- (2) 潜在成長率は、95～2000年度は年率2.7%、2000～2005年度は同2.3%、2005～2010年度は同2.1%と試算される。①人口高齢化に伴う労働力人口のピークアウト、②高齢化による貯蓄率の低下・資本蓄積率の鈍化—から潜在成長率は趨勢的に低下するものの、90年代後半に急激に鈍化する状況にはない。当面のポイントは、「潜在成長力の問題ではなく、民間部門の調整が進展して、どのように需要が回復するか」にある。
- (3) 問題は、①過剰設備ストックを抱え、資本効率・収益率の低下が顕著、②資産価格下落、過剰投資に起因するバランスシート悪化問題から金融機関・企業のリスク許容度が低下し、貸出、投資が抑制的、③アジア諸国の追い上げ、米国の再生等の中、日本の対外競争力が相対的に後退一等であり、これらが成長制約要因となろう。

---

※当予測は1994年2月14日に発表したものである。

(経済調査部) 山村 浩、正地信夫、榎 浩一、石川達哉、片岡俊彦、平岡博之、高橋智彦、村本 修、津田雅義

(4) こうした情勢の中、経済政策は景気の現状が厳しく、雇用調整圧力の増加も予想されるため、当面、景気支持的スタンスを持続する必要がある。財政政策は、①94年度から6兆円の所得税・住民税減税実施、②消費税率は景気回復定着が予想される97年度に3%引き上げ(3%→6%、ほぼ減税額相当)、③公共投資はその97年度に高めの伸び(430兆円の公共投資基本計画は100兆円上積み)一と想定した。金融政策は景気の弱さ、バランスシート問題の中、基調的には緩和スタンスが維持されよう。公定歩合は93年度末までに1.25%に引き下げ後、96年度に1.75%、98年度に2.25%に引き上げられるとの想定を行った。

(5) 景気は、①減税による消費拡大、②ストック調整進展等による設備投資のマイナス幅縮小、③公共投資による景気下支え一から95年度に底入れし、その後、緩慢な回復傾向をたどろう。2000年度頃には潜在成長率並みの2%台後半となろう。5年間平均の実質成長率としては、90年代前半は0.9%と戦後の統計開始来、最低であり、90年代後半も、設備投資・消費が弱い中で、外需が減少することから、2.4%とそれに次ぐ低さとなろう。労働需給は緩和傾向で失業率は4%程度まで上昇しよう。賃金上昇率は低水準で、物価も安定傾向となろう。対外黒字はドルベースで実額、名目GDP比とも、やや低下しよう。

○民間部門はリストラ・体質強化の努力、政府部門は高齢化社会に備えた年金制度改革・行政改革・税制改革、社会資本整備計画の見直し等の長期ビジョンの検討と確立が望まれる。

## はじめに

米、英などのアングロサクソン諸国の景気が総じて回復軌道をたどる一方、わが国の景気後退は長期化・深刻化が目立っている。

現在の日本経済の苦難は、長さの点でも深さの点でも戦後の景気後退の中で、最も厳しいものとなる恐れが強いが、こうした状況の背景には、大規模なストック調整、バランスシート問題、国際競争力上のかげりを背景とした産業構造問題一等がある。

日本経済がどのようなタイミングで、どのような経路を通過して低迷を脱却していくのか、もとより先行きには多くの不確定要素があって、予測には困難が伴う。しかも、本文でも述べているように、日本経済の現状は厳しく、課題も多い。現在求められているのは、長期的なビジョンを念頭に置いた上での対応であり、とりわけ民間部門のリストラの努力と政策面での機動的対応である。

以下は、日本経済の潜在成長力はどのような状況にあるか、現在の景気後退局面からいかに脱却していくか、今後の課題は何か一等について、2000年度までの姿を、一つの十分ありうるシナリオとして策定したものである。

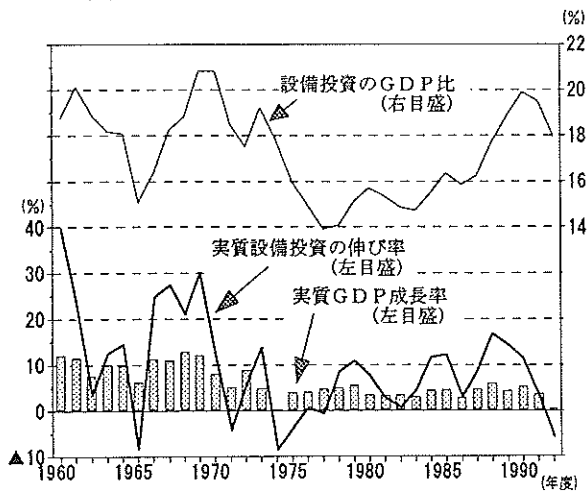
## 1. 日本経済の現状

### －景気は深刻な状況

現在、日本経済は深刻な景気後退に悩んでいる。91年4月をピークとする今回の景気後退は、①これに先立つ長期の景気拡大期（平成景気）に高水準の設備投資がなされた結果、大規模な過剰設備を抱えている、②資産価格の急激かつ大幅な下落（バブルの崩壊）の中、深刻なバランスシート問題を伴っている、③巨額の対外黒字の縮小を迫られるとともに、円高推移等の下で国際競争力にかげりもみられる—といった点が重なっており、従来の景気後退期に比べて厳しい状況にある。

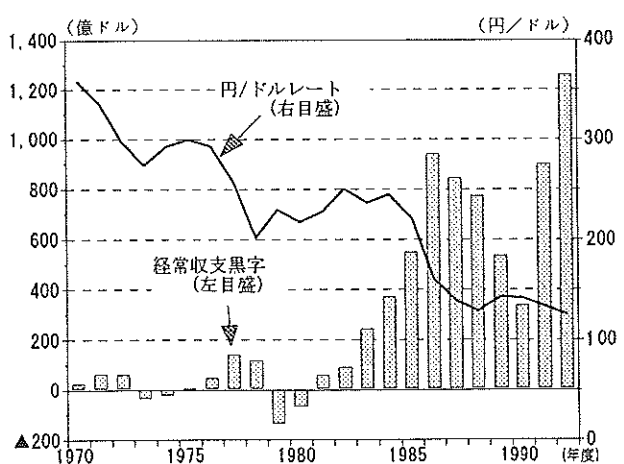
振り返れば、85年9月のプラザ合意後の大幅円高を背景とした景気後退（円高不況）は大方の予想より、短期・軽微にとどまり、その後の景気拡大も長期・大型のものとなった。とりわけ、設備投資はブームの様相を呈し、88、89、90年度と二ケタ増を続け、GDP比も高度成長期並みの20%近くにまで達した。こうした設備投資の拡大が乗数効果を通じて消費等に波及し、実質GDP成長率も86年度の2.9%をボトムに87～90年度の間は4.5～6%の高成長を記録するに至ったのである（図-1、2）。

図-1 設備投資と成長率の推移



(資料) 経済企画庁「国民経済計算年報」

図-2 経常収支と円/ドルレートの推移



(注) 日本銀行「国際収支統計月報」「経済統計月報」

この時期に設備投資が積極化したのは、①内需が急速に拡大し企業の期待を大幅に上回る成長を遂げた、②低金利や金融自由化の過程で低コスト資金の調達が容易になった一因があいまって、企業マインドが先行きに対して強気になったことが大きい(図-3)。

また、この間には、長期にわたる金融緩和を主因として、株価、地価などの資産価格が大幅に上昇した。そして、そのことが資産効果や、エクイティファイナンスの増加等を通じて景気拡大を加速させた面も大きい。しかし、89年5月以降の金融引き締めから、いわゆるバブルの崩壊が起こり、株価は89年末をピークに下落し、地価も91年下期より下落(六大都市市街地価格指数ベース)に転じた(図-4)。

景気は上記のとおり91年4月をピークに後退局面入りしたが、拡大の反動は大きく、現状は深刻な状況に陥っている。景気後退は、94年2月で既に34ヵ月となり、戦後最長であった第二次石油危機・世界同時不況時の36ヵ月を超えようとしている。また、成長率の点でも93年度の実質GDP成長率は▲0.4%と見込まれ、戦後最低の74年度(▲0.0%、第一次石油危機時)を上回るマイナス幅となる見通しである。今回の景気後退は長さの点でも成長率の点でも戦後最も厳しいものとなる恐れが強い。

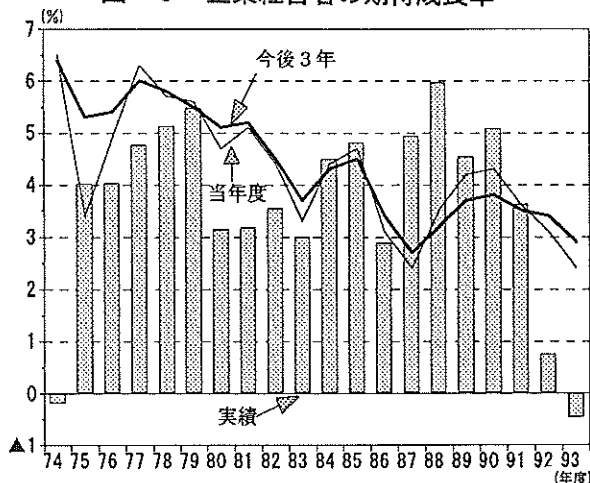
## 2. 日本経済の潜在成長力 - 2%強へと鈍化方向

### (1) 中長期予測の視点と潜在成長力

経済動向を予測する際には、需要面(需要項目である設備投資や消費等の動き)と供給面(生産要素である労働力、貯蓄→資本蓄積、技術)の2つのアプローチが考えられる。予測期間が長いほど供給面を重視することになる。

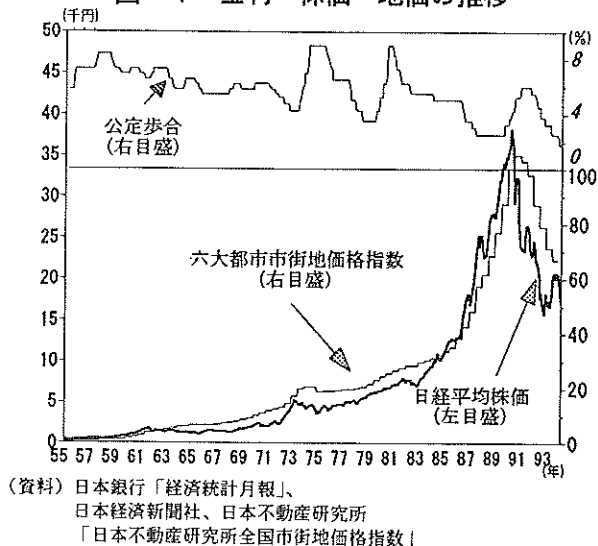
現在、日本経済は景気後退下にあり、すでに触れたように設備投資の減少等、需要面の問題が主な背景となっている。したがって、今後の需要動向は財政・金融政策の行方とともに、民間部門の

図-3 企業経営者の期待成長率



(資料) 経済企画庁「企業行動に関するアンケート調査報告」

図-4 金利・株価・地価の推移



(資料) 日本銀行「経済統計月報」、  
日本経済新聞社、日本不動産研究所  
「日本不動産研究所全国市街地価格指数」

調整状況にも依存し、とりわけ企業のリストラ動向が重要なポイントとなってこよう。こうした意味で、今後のカギは「需要面」にあるが、その前に日本経済の大柱としての労働力、貯蓄等の本来の意味での「供給面」をみておきたい。いわゆる「潜在成長力」の問題である。

「潜在成長力」という言葉は様々な意味で使われている。ここでは、①「長期的な平常状態で供給サイドから決定される実質経済成長率（以下、潜在成長率と呼ぶ）」、②「短期的に現実の資本ストックを前提として最高の稼働率を続ける場合に実現される実質経済成長率（最大可能 GDP 成長率と呼ぶ）」の二つの考え方で検討を行いたい。中期見通しでは、年々の推移は②の実質 GDP 水準を上限に、長期的には①を目標に考えることになろう。①が変化ない状況でも、様々な要因から設備投資の低迷が続くとすると、②自体の伸びは低下してくることになる。

## (2) 長期モデルからみた潜在成長率

経済の長期的動向を左右するのは供給サイドであり、労働、資本、技術の3つが問題となる。これらの要因をベースとした「潜在成長率」は、1995～2000年度は年平均2.7%、2000～2005年度は同2.3%、2005～2010年度は同2.1%と予想される。実質成長率は80年代後半の実績が年平均4.7%、90年代前半は同2.5%（92年度まで実績）であり、趨勢的な鈍化が予想されるものの、

当見通しが主に対象とする90年代後半に、潜在成長力が急激に鈍化する環境にはないといえる（表-1）。

潜在成長率が趨勢的に鈍化するとみるのは、資本・労働面ともに人口高齢化の影響を受けるからである。日本の今後の高齢化の速度は他の先進国に例をみないほど速く、結果として到達する高齢者比率も高い。高齢化は将来予測の中では最も「確実」なものである。高齢化は、下記ルートを通じて潜在成長率を鈍化させよう。

①高齢化に伴い、労働力人口は2000年をピークに減少へ

「日本の将来推計人口」（厚生省人口問題研究所、92年9月）によれば、総人口のピークは2011年であるのに対し、労働供給の要となる15～64歳人口は1995年にピークを迎え、以後漸減する。しかし、女子の労働力率が男女の雇用条件均等化や育児施設整備など、女性の社会的進出を促す要因を背景に趨勢的な上昇傾向をたどると予測されることから、労働力人口は概ね2000年頃まで増加し、以後緩やかな減少に転じよう。労働力人口を5年単位でみると、1995～2000年は年平均0.4%の増加、2000年～2005年はほぼゼロ、2005年～2010年は同▲0.4%の減少となろう。

②高齢化に伴う貯蓄率の低下→資本蓄積率の鈍化  
人は、「勤労期間中は所得の一部を貯蓄し、退職後は消費のため貯蓄を取り崩す（ライフサイクル

表-1 長期モデルから見た潜在成長率

年度	1985	1990	1995	2000	2005	2010
実質成長率(GNPベース)	3.8%	4.7%	2.5%	2.7%	2.3%	2.1%
労働人口伸び率	1.0%	1.4%	1.0%	0.4%	▲0.1%	▲0.4%
国民貯蓄率	20.9%	23.6%	19.8%	18.0%	16.8%	15.5%
年間総労働時間	2,112時間	2,040時間	1,872時間	1,836時間	1,800時間	1,800時間

(注) 実質成長率、労働人口伸び率は、その年度までの5年間の平均伸び率。

ここでの検討は「ニッセイ基礎研長期モデル」を改定して作業を行った。改定モデルは、人口高齢化の影響等が分析可能な供給決定型の従来モデルについて、エネルギー価格変動による供給力変化も考慮できる形に拡張したものである。従来モデルの概要については、「ニッセイ基礎研長期モデルとシミュレーション分析」（当研究所調査月報1992年4月号）を参照。

ル仮説)」と考えられる。このため、全人口に占める高齢者の割合が高まると、家計部門全体の貯蓄率は低下しよう。貯蓄は投資の源泉であり、高齢化は貯蓄率低下を通じ、投資、従って、資本蓄積のペースを鈍化させることになる。

ただし、こうした高齢化の影響が劇的に現れるのは、いわゆる団塊の世代が公的年金支給開始年齢に達する2010年～2020年頃となろう。人口構成要因を中心にみると、2010年頃までは貯蓄率の低下は緩やかなものにとどまろう。

なお、第三の要素である技術進歩率は、マクロ的には経済全体の生産性上昇率と同義である。今後は、60、70年代における欧米へのキャッチアップのような形で生産性が大きく向上するケースは考えにくい。しかし、他方でこれまでの経済対策におり込まれ、経済改革研究会の最終報告書（「経済改革について」、93年12月）の柱ともなった「規制緩和」は競争原理を通じ、中長期的に生産性向上をもたらすものと期待される。ただし、本見通しにあたっては不確定要素も多いため、今後の技術進歩率は従来どおり（モデルの推計期間70年～91年、1.4%）とみた。

また、現在、世界的な景気低迷下で関心が薄れているが、長期的には地球環境問題との関係も十分な検討を要しよう。1992年リオデジャネイロで開催された国連環境開発会議では「持続可能な開発」を世界各国の協調によって実現すべく努力することが合意されており、地球環境問題は世界的課題となっている。日本は90年に策定した「地球温暖化防止行動計画」で、「一人当たり二酸化炭素排出量について2000年以降概ね1990年レベルでの安定化を図る」ことを目標としている。90年代については、成長率の水準そのものが低位にとどまると見込まれること、エネルギー節約的な技術進歩が期待できることから、環境問題が成長の制約要因となる可能性は小さいとみられる。

### 3. 日本経済の中期的動向の規定要因

#### ーストック調整、バランスシート問題、対外競争力

日本経済は前記のように高齢化の途上にあるが、高齢化を背景とする潜在成長率の鈍化は、90年代後半においては現実の経済成長に対する制約要因とはならないであろう。むしろ、以下に示すようなストック調整圧力による設備投資縮小、バブル崩壊による一般的なリスク負担能力低下による需要減少、円高と経常収支黒字削減圧力の中での外需減少という需要の問題が成長を制約することになる。分析のポイントは需要面にある。

なお、今回の中期見通しの検討に際しては、新たに開発した小型の計量モデル（ニッセイ基礎研中期モデル）を用いた。

（注）ニッセイ基礎研中期モデルの概要とシミュレーション分析の結果については、本稿末(p.18)の（参考）を参照のこと。

#### (1) 設備投資のストック調整

80年代後半の設備投資・資本ストックの伸びは高く、すでに景気拡大局面において資本効率が低下傾向にあった。その後、景気後退下の需要不振から資本効率は一段と低下し、収益率も悪化、大幅な需給ギャップを抱えている。企業部門のリストラクチャリングの必要性は高く、設備投資は95年度頃まで調整が続こう。

#### （鍵をにぎる設備投資動向）

今回の景気後退の過程では設備投資が大幅な落ち込みを示しており、今後の経済動向をみる際の最大のポイントは、「設備投資の回復がいつになるか」であろう。企業の設備投資は92年度▲5.7%、93年度▲8.5%（当研究所見込）と大幅な減少が続いているが、設備ストックは直近の92年実績で5%程度と依然かなりの伸びが続いている。先の最大可能GDPの伸び率も92年度の3.7%

から93年度は3.2%へと鈍化してきたものの、引続き現実の成長率をかなり上回っている。このため、GDPギャップ率（(最大可能GDP-現実のGDP)÷最大可能GDP×100）も、92年度の4.5%から拡大し、95年度には10%を上回るようになる。このため、当面、ストック調整下で設備投資の調整が続くことは避けられない。

しかし、設備投資の抑制が続けば設備の減耗が進み、設備ストックの伸び率はいずれ鈍化してくる。こうした、ストック調整の進展によって設備ストックの伸びは90年代半ばには1%台後半に低下し、最大可能GDPの伸びも1%台に鈍化してくることから、設備投資回復に向けた素地ができてこよう（図-5）。

#### （80年代後半の高水準の設備投資）

現在のストック調整の背景は、80年代後半の設備投資の高まりによるものであり、次にこの点を簡単にみておきたい。当時、「設備投資が高水準の伸びを示しても、大幅なストック調整は起こらない」とみられたのは、設備投資拡大の中味が、①省力化・合理化、研究開発など独立投資の増大、

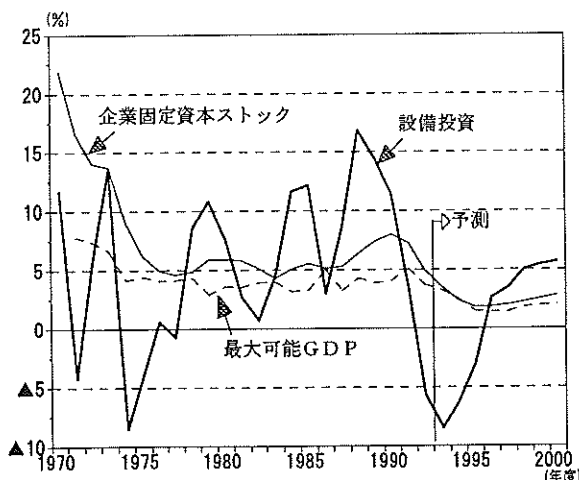
②ストックの増加に伴う更新投資の増加—による面が大きいと考えられたためであった。しかし、現実には大規模な設備過剰がおり、設備投資は92、93年度と大幅に減少している。

確かに、更新投資の全投資に占める割合は上昇してきた（図-6）。設備投資の中で固定資本減耗分相当を更新投資とし、設備ストック純増分を純投資とみなすと、更新投資の割合は70年度の36.6%から1992年度には69.5%にまで上昇している。しかし、名目GDPに対する設備投資の比率でも、80年代後半の純投資の増加は大幅であり、この結果、企業の固定資本ストックの伸び率もそれまでの5%程度から8%近い水準に高まったのである。

#### （悪化した資本の効率）

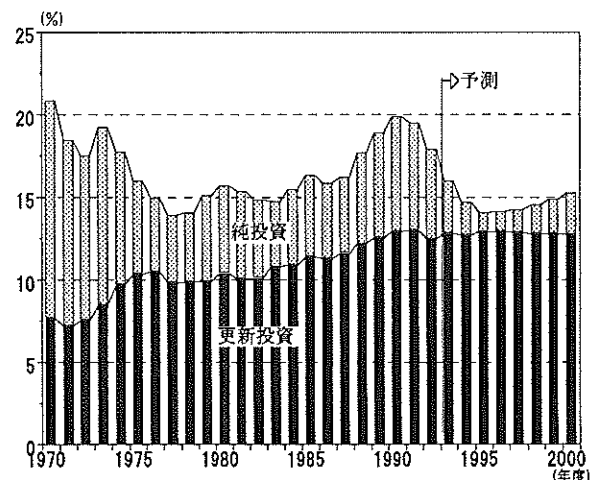
資本係数（純固定資産ストック÷GDP）は趨勢的に上昇してきたが、89年頃以降、上昇速度が増している。このうち91年度頃までの上昇は旺盛な設備投資によるものであり、その後は景気後退（分母となるGDPの伸びの鈍化、ないしマイナス成長）によるものである（図-7）。

図-5 設備投資と資本ストックの推移



（注）最大可能GDPは、当研究所で試算。  
いずれも前年度比伸び率。  
経済企画庁「国民経済計算年報」により当研究所で試算。

図-6 設備投資の推移（名目GDP比）



（注）純投資・更新投資は、経済企画庁「国民経済計算年報」により当研究所で試算。

### (低下した資本収益率)

国民経済計算でみた営業余剰と純固定資産ストックの時価の比は、民間企業の設備投資による収益率を表す変数と考えることができよう。この収益率は労働分配率の高さとあいまって、過去に比べて低水準となっている。直近では設備ストックが増加する中で営業余剰が減少しているため、資本の限界収益率はマイナスとなっており、平均でみた収益率も低下している(図-8)。

### (不可欠なリストラ努力)

このような資本効率の悪化、資本収益率の低下には、景気後退による循環的要因もあるものの、長期的にみると量的拡大を目指した日本企業の経営の在り方に根差した問題もあろう。企業収益改善のためには、人件費抑制による固定費圧縮とともに、企業の投資戦略の転換(マーケットシェア重視から収益性重視へ)、注力分野の見直し、既存の経営資源の再構築、遊休資産の処分、过剩設備の廃棄などの「リストラクチャリング」が求められよう。こうした環境の下で、当面、設備投資は抑制されよう。

### (2) バランスシート問題

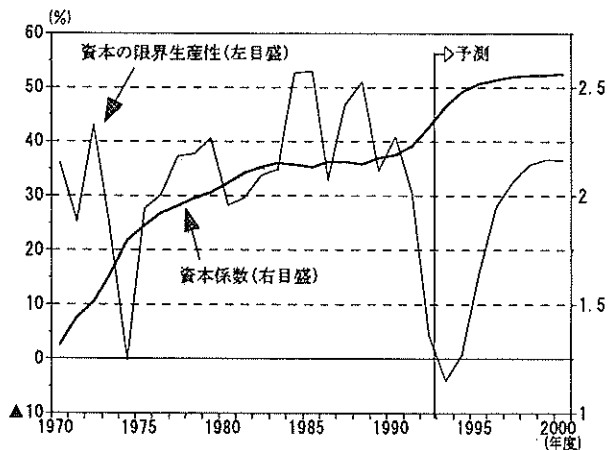
今回の景気後退を長期かつ深刻なものとしている原因として、バランスシート問題がある。ここではバランスシート問題を広い意味でとらえ、「取得した資産が減価し、純資産額が減少することの影響」とみることにしたい。この結果、一般企業においては投資の抑制、家計においては消費の抑制、金融機関においては貸出しスタンスの慎重化が発生する。

バランスシート問題が発生した経路には次の二つが考えられる。第一は株価、地価などストック価格の下落である。第二は企業の新規設備であり、そこから収益があがらないという意味での資産価値の低下である。

### (資産価格の低下)

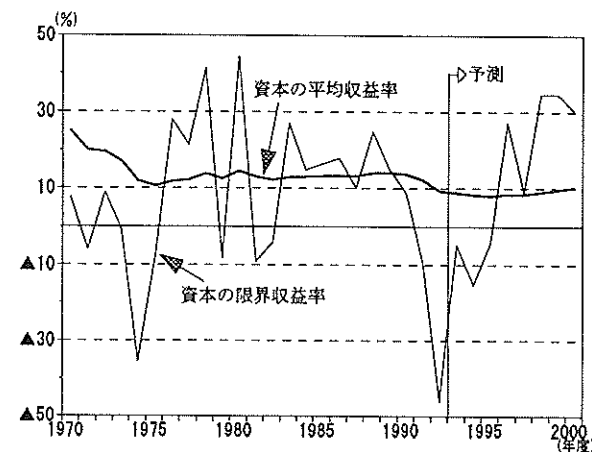
資産価値の減少については、通常、株価、地価といった資産価格の下落が注目される。いわゆる不良債権問題の領域になるが、金融機関では貸付債権で事故が発生した場合に、①貸付にかかわる担保価値が低下し、担保処分で債権を回収できない、②不良債権の償却に伴う損失を株や不動産などの資産の含み益の実現で相殺することが困難になっている—という問題が生じている。こうした

図-7 資本係数の推移



(注) 資本係数は純固定資産ストック÷GDP、資本の限界生産性はGDPの増分÷純固定資産ストックの増分として計算。経済企画庁「国民経済計算年報」により当研究所で試算。

図-8 資本収益率の推移(民間企業)



(注) 収益率は営業余剰÷純固定資産ストックとして計算。限界ベースは分子、分母とも前年度比増減額。経済企画庁「国民経済計算年報」により当研究所で試算。

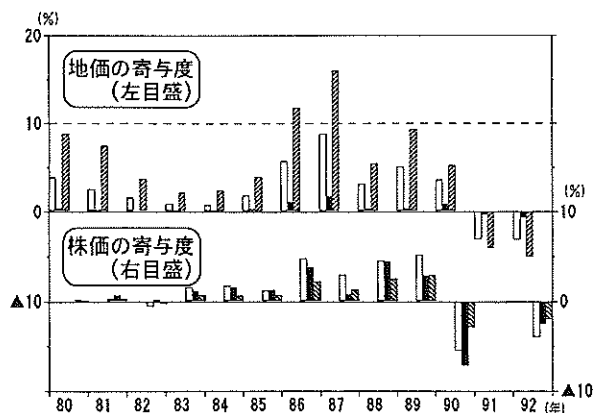


状況下では、金融機関は、①不良債権の発生に伴う損失を毎年の利益で償却する必要がある、②更に新たな不良債権が発生した場合の余力が乏しいことから、貸出し態度の慎重化が生じているとみられる。

80年代後半に資産価格が上昇した米国では、80年代末の資産価格下落により、金融機関、企業、家計のバランスシートが悪化した。金融機関の不良債権処理を含め、バランスシート調整が進んだのは、92年に入ってからであるが、米国の景気はその前の91年3月に底入れしている。日本の場合も金融機関の不良債権問題の処理には長期間を要するとみられているが、この問題の解消が景気の底入れ、回復の絶対条件ではない。もちろん、不良債権問題は景気の下押し要因であり、景気回復速度を緩やかなものに止める可能性が高いとみられる。

なお、資産価格の下落には、①家計の純資産残高の減少による消費へのマイナス効果（いわゆる逆資産効果）、②中小企業の担保資産価値減少による借入困難化を通じた投資抑制効果の可能性一等の面もあろう。

図-9 地価・株価変動の資産残高への影響



(注) 制度部門別の、年末資産残高の変動に対する土地・株式の調整勘定の寄与度。  
左から、非金融法人、金融機関、家計の順。  
経済企画庁「国民経済計算年報」により当研究所で試算。

### (過剰な設備投資の後遺症)

設備のストック調整については(1)でふれたが、ここではやや視点を変え、過剰投資という視点から検討してみよう。今回の資本ストック調整は、過去の景気循環のものとは性格を異にしている。高度成長期には過剰設備が発生し、需給ギャップが生じた場合でも、時間の経過とともに需要が増大して需給ギャップは縮小した。過去は、「強気、強気」の経営戦略が功を奏してきたといえよう。

しかし、今回の景気後退では、①過剰設備が膨大である、②今後の需要の拡大速度が遅い、③産業構造の変化・技術革新の進展で設備が経済的に陳腐化する恐れがあることから単に過去に比べて調整期間が長く、その後の回復も弱いということにとどまらず、従来とは質的に異なる問題が生じると考えられる。

#### (1) ストック調整の期間が長期にわたることによる問題

東京のオフィス供給は2000年時点での需要をすでに上回るといわれている。このように投資から収益があがるまでに長期間を要する場合には、当面の金利負担や設備老朽化から最終的に投資費用が回収できないケースも発生しよう。

#### (2) 設備廃棄に伴う問題

自動車産業は80年代後半に積極投資を行い能力の増加を図ったが、需要が縮小した今日、工場閉鎖も検討されている。このように既存設備が廃棄される場合には供給能力と需要のギャップは縮まるが投資コストの回収負担は残ることになる。

過剰設備投資の問題は資産価格の下落のように、「負債」が一定のまま企業のバランスシートの「資産」額が現実には縮小している訳ではないが、設備から得られる収益という意味で「設備の経済的な価値」は低下しているといえよう。また、こ

の「設備の経済的な価値」の低下は一時的なものではなく、投資戦略の失敗から資産の生む将来の収益が、投入したコストを大幅に下回るケースもある。この意味で過剰設備投資の後遺症は、資産価格低下と同様に企業のバランスシート問題を引き起こしているといえよう。

バランスシートの悪化した企業では新たな投資に対するリスク許容度が低下し、新規投資に慎重となる恐れが強い。金融機関の不良債権問題が貸出しを慎重にさせているのと同様、企業のバランスシート問題も、投資に対して「弱気、弱気」の経営戦略を醸成させている可能性がある。

#### (必要なバランスシートの修復)

以上のように、資産価格の低下、過剰投資の二つの側面からバランスシート問題が起り、企業のリストラ圧力が大きなものとなっている。このため、90年代後半において、企業は積極的に借入を行い設備投資の拡大を図るという行動はとらず、投資の抑制、不良資産の処分、負債の削減といった財務体質の改善に努めることになる。

### (3) 国際競争力

日本の対外黒字は、90年度をボトムに増加傾向が続いているが、対外競争力面では日本の優位性にも変化が見られよう。

#### (アジア諸国の追い上げと米国の再生)

アジア諸国は、廉価な労働コストを武器に輸出産業の育成に成功し、経済発展を遂げてきた。戦後、欧米を追う立場にあった日本も、発展途上国の追い上げに会い、国際競争上の優位も後退せざるを得ないと考えられる。

プラザ合意後の大幅な円高の中で日本企業の価格競争力も大幅に低下してきた。日本企業が誇る品質などの非価格競争力も米国経済の再生という環境の中でかけりが出てきた可能性がある。この

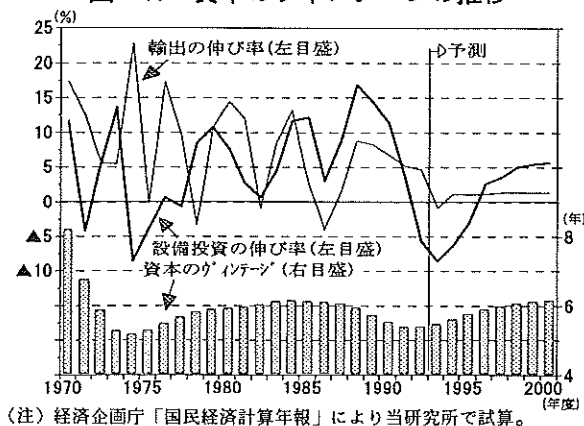
ため世界経済の拡大にもかかわらず日本の輸出の伸びは緩やかなものにとどまろう。

#### (設備投資の弱さによるヴィンテージの高まり)

90年代を通じて設備投資の伸びが低いため、設備老朽化から日本企業の国際競争力の優位性が後退する面もある。資本設備の平均年齢(ヴィンテージ)は、80年代後半に設備投資の盛り上がりから若返ったが、90年代は平均年齢が高まることになる。新しい技術は生産設備に体化されて初めて現実のものとなるので、仮に過去と同じテンポで技術革新が起こるとしても、設備投資の伸びの鈍化がマクロ的にみた技術進歩率の低下をもたらす可能性がある。このため中期的にみて日本企業の生産性の向上速度が低下し、国際競争力の低下を招く懸念がある。

こうした結果、国内市場においては外国製品との競争で輸入品に市場を明け渡す産業が発生し、国際市場においてはこれまでの輸出の主役が外国との競争に脅かされたり、逆に新たな輸出産業が発展するなど、輸出、輸入の両面で産業構造の変化が進もう。全体としてみれば世界貿易に占める日本の輸出のシェアは減少し、輸入のシェアが拡大しよう。そうした中で、日本の経常収支黒字も徐々に縮小しよう。

図-10 資本のヴィンテージの推移



(注) 経済企画庁「国民経済計算年報」により当研究所で試算。

#### 4. 中期経済見通し

—景気は95年度に底入れ後、回復傾向に必要なリストラ、望まれる高齢化社会に備えた諸政策

##### (1) 財政・金融政策の見方

財政・金融政策については、景気の現状が厳しく、雇用調整圧力の増加も予想されるため、当面、景気刺激的なスタンスの持続が望まれる。

###### (財政政策)

①所得・住民税減税を94年度から6兆円実施、②消費税増税は景気回復が定着するとみられる97年度に3%引き上げ(3%→6%、増税額は減税額とほぼ同額)、③公共投資は当面5%の伸び、そして消費税増税のデフレ効果を一部、相殺するため97年度に高めの伸び、また、91年度～2000年度の合計で公共投資基本計画(90年6月)の430兆円を約100兆円追加と想定した。

上記のとおり、景気面からみて大規模な所得減税が必要な状況にある一方、中長期的には高齢化の進展に伴う年金収支の悪化、健康保険など財政

支出の拡大は不可避であり、国民負担率の上昇が必要となろう。所得減税の財源は当面は国債発行によるとしても、将来的には社会保障制度の見直しや行政改革を行う中で、国民負担の増加を検討すべきであろう。その際には、「活力ある高齢化社会の実現」のために現役の勤労世代の負担が過度に重くなることを避け、所得・消費・資産等の内でよりバランスの取れた負担のあり方が求められよう。税制調査会「今後の税制のあり方についての答申」(93年11月)で示されたように所得課税から消費課税へと力点を移す必要があろう。

ただし、バランスシート問題等により日本経済の回復力が中期的にも弱いとみられる状況下で、大規模な増税等による大幅な財政引き締め策を実施すれば、景気回復の腰を折るというマイナスの影響が出る可能性も大きい。このため、増税等の大幅な財政引き締め策の実施に際しては景気動向を十二分に踏まえつつ行う必要があり、デフレ効果を一部相殺するために建設国債の発行によって公共事業の増加を行うことが必要と考えられる。上記の財政政策の想定は、このような考え方をもとに、1つのシナリオを置いたものである。

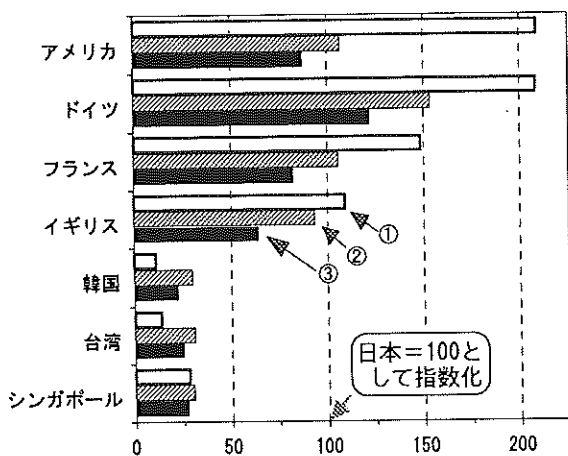
###### (金融政策)

景気の弱さ、バランスシート問題等の中、緩和スタンスが持続されよう。ただし、景気回復傾向に合わせて中立方向にやや修正され、公定歩合は93年度中に1.25%に引き下げの後、96年度に1.75%、98年度に2.25%へと引き上げを想定した。

##### (2) 見通しの骨子

景気は95年度に底入れ後、緩慢な回復傾向をたどって、2000年頃には長期的な潜在成長率である2%台後半程度となろう。日本経済が底入れし、回復に向かうのは、①所得減税による消費の拡大、②ストック調整の進展等による設備投資の

図-11 時間あたり労働費用の国際比較



(注) 製造業生産労働者の時間あたり労働費用。  
①75年、②91年、③②の93年11月の為替レートでの換算値。ドイツは旧西ドイツ地域。  
労働省編「海外労働白書」等により当研究所で試算。

マイナス幅縮小、③公共投資による景気の下支え一  
等によるものである。

年平均成長率でみると、実質 GDP は 90 年代  
前半は 0.9%と戦後の国民所得統計開始以来の低  
さとなり、後半も 2.4%とそれに次ぐ低水準とな  
ろう。このような低成長は、設備投資の伸びが低  
く、消費も弱い中で外需が減少するためである。  
名目 GDP も 90 年代前半、後半それぞれ 2.1%、  
3.5%と低い伸びにとどまろう。

労働需給は緩和基調で、失業率はピークの年に  
は 4%程度にまで上昇しよう。賃金上昇率は低水  
準、物価は安定基調を続けよう。為替がほぼ横ば  
いで、原油価格も安定的に推移するなど、国外か  
らのインフレの懸念がなく、規制緩和の流れで国  
内産業の効率化が進むと考えられることも、物価  
安定の支援要因である。

経常収支黒字幅は 2000 年度の時点でも依然、  
相当規模ではあるものの、ドルベースでも、名目  
GDP 比でも縮小しよう。円ドルレートは、年度  
平均で 100~120 円程度の横ばい圏とみた。財政  
バランスは景気の下支え策の必要性から悪化が見  
込まれる。

### (3) 主要分野の動向

#### ①設備投資

過剰設備ストックの調整、バランスシート問題  
等から、設備投資は 95 年度まで減少しよう。そ  
の後、GDP ギャップ率は高めに推移するが、ギャ  
ップ率が縮小する中では、新製品の登場等によっ  
て個別の産業・商品で需要超過の状態が発生し易  
くなる等から設備投資は 96 年度頃より増加に転じ  
よう。リストラの進展等に伴い設備投資の増加も  
徐々に着実なものになって行こう。

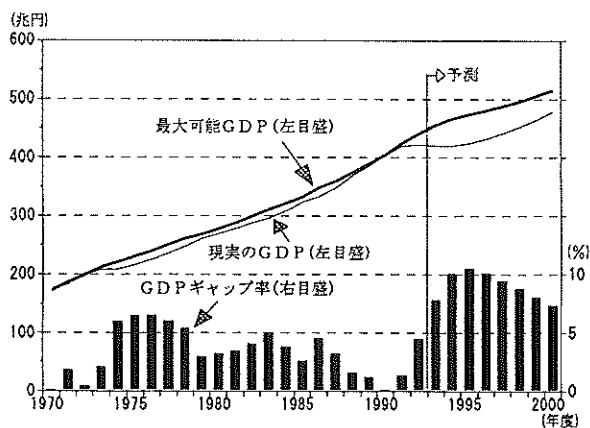
#### ②消費と雇用環境

##### (雇用調整と雇用者所得)

労働分配率は変動しながらも上昇傾向をたどっ  
てきた。雇用動向の遅行性から、景気後退局面で  
は上昇し、回復局面では低下するという動きを示  
している。

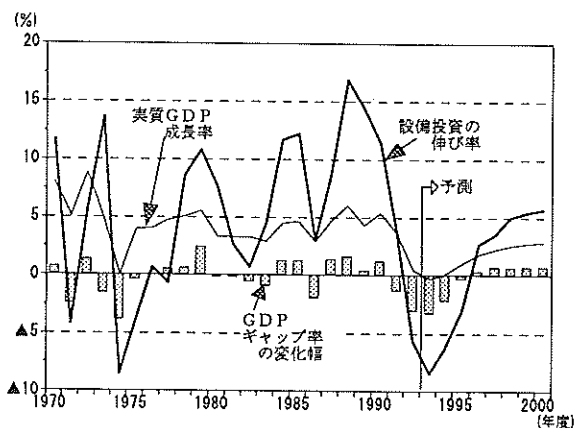
長期的には、就業者中の雇用者比率の上昇等の  
要因から、労働分配率は上昇してきた面が強い。  
80 年代後半は、景気の急速な拡大と将来の高齡  
化による労働力不足懸念から、企業は積極的な雇  
用と若年労働力確保のための賃金引き上げを行っ  
た。このため労働分配率はかつての景気回復期に  
比べて低下せず、その後は景気後退長期化の中

図-12 実質GDPとGDPギャップ率の推移



(注) 経済企画庁「国民経済計算年報」により当研究所で試算。

図-13 設備投資とGDPギャップ率の推移



(注) 経済企画庁「国民経済計算年報」により当研究所で試算。

上昇し、92年度には73.2%と過去最高となっている。

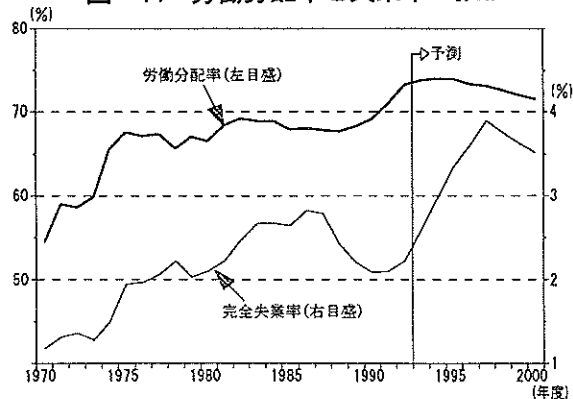
今後の一人当たり賃金の伸びは低めにとどまるとみられるが、労働分配率は94年度に74.0%に上昇し、2000年度時点でも71.5%と過去に比べて高めとなろう。高い労働分配率は企業収益の圧迫を意味し、採算性悪化を通じて設備投資に抑制的に作用し、景気回復力を弱めよう。

現在、企業は固定費削減を迫られており、人件費に対する削減圧力は強い。今後、失業率の上昇は避けられず、4%程度まで上昇しよう。

#### (産業構造の変化と失業率)

日本経済は円高による価格競争力の低下に加えて、自動車産業にみられるような米国企業の品質の向上など非価格競争力の相対的悪化、アジアNIEsの追い上げに直面している。このため、今後とも産業構造の変化は避けられないし、それに伴って産業間で雇用者の移動が高まろう。高度成長の下では、労働力は常にひっ迫気味であったし、80年代に入ってから企業内の配置転換や企業グループ内での労働者の移動により、比較的失業の増加を招かずに産業構造の変化を成し遂げることが可能であった。しかし、今日、労働分配率の上昇に見られる企業の固定費負担の上昇やバブル崩壊に伴う企業収益の悪化は国際競争力の劣化と

図-14 労働分配率と失業率の推移



(資料) 実績値は、経済企画庁「国民経済計算年報」、総務庁「労働力調査報告」

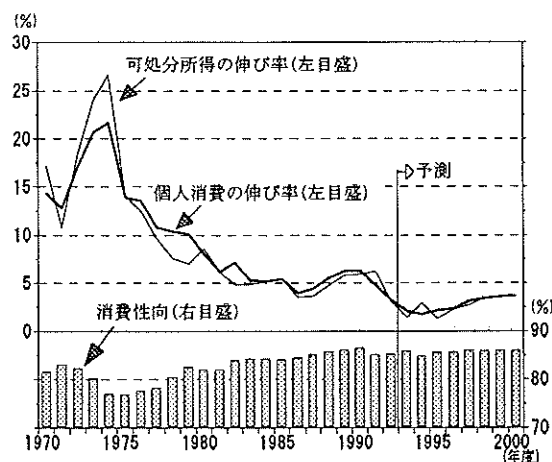
もあいまって、企業が雇用調整を緩やかなものとするような「ゆとり」を低下させてしまっている。したがって、今後は、米国のように産業構造変化に伴う摩擦的失業が増加することも考えられる。

#### (消費の動向)

こうした中で消費は所得の伸び悩みから大きな伸びは期待できないものの、景気の下支え役を果たそう。

94年度には雇用者所得の伸びは低いながら、所得税減税の効果から可処分所得の伸びが高まり、消費の伸びは93年度に比べて高ろう。97年度には消費税増税の影響から消費は落ち込もう。しかし、90年代後半を通じては景気回復につれて雇用・所得環境が改善し、消費の伸びは徐々に高まろう(図-15)。

図-15 所得・消費と消費性向の推移



(資料) 実績値は、経済企画庁「国民経済計算年報」

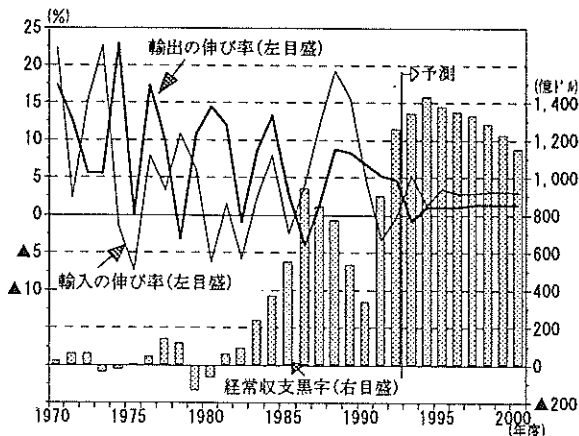
### ③国際収支と貯蓄投資バランス

#### (経常収支黒字)

対外バランスは日本の国際競争力の相対的低下、国内景気の回復に伴う輸入の増加という要因があいまって、黒字幅が若干縮小しよう。経常収支黒字は93年度の1340億ドルから2000年度には1150億ドルに減少しよう。名目GDP比でも93年度の3.1%から2.2%に減少しよう。輸出は世界貿易の拡大はあるものの、国際競争力の低下からかつてのような伸びは望めず、他方で輸入はこれまでの円高の効果や規制緩和から堅調な伸びを続けよう。

財・サービスの輸出の伸びは80年代後半の年平均4.1%から90年代前半は2.2%、後半は1.3%に低下しよう。輸入は同10.8%から景気の低迷によって90年代前半は1.2%に伸びが大幅鈍化するものの、後半には2.9%と輸出を上回る伸びとなり、外需のマイナスが続こう(図-16)。

図-16 輸出入と経常収支の推移



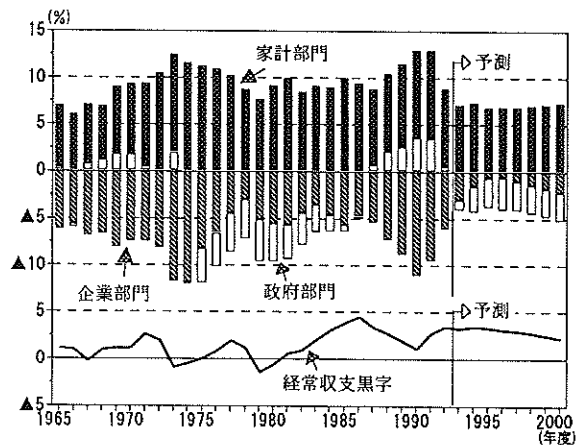
(資料) 実績値は、経済企画庁「国民経済計算年報」、日本銀行「国際収支統計月報」

#### (貯蓄投資差額からみた対外黒字)

経常収支は国内の貯蓄投資差額に一致する。国際収支で日本の黒字のGDP比が変化するとき、同時に国内では家計、企業、政府の貯蓄投資バランスが変わっている。80年代後半には民間企業の活発な投資活動から企業部門の貯蓄投資バランスの投資超過額が増加し、国全体としては貯蓄超過幅が縮小した。国際収支面では86年度に名目GDPの4.4%であった経常収支黒字は、90年度には1.1%にまで縮小している。

日本の経常収支黒字は2000年度には93年度の1340億ドルから、1150億ドルに減少するが、名目GDP比では、92年度3.4%をピークに2000年度には2.2%と予想される。80年代後半のような企業部門の投資超過幅の拡大は、高い期待成長率の下でしか実現できず、安定成長のもとでは維持可能ではなかろう。また、高齢化の進展によって家計貯蓄率の顕著な低下がおこるのは2000年を超えてからである。黒字の減少は、国内的には、家計部門の貯蓄率がほぼ横ばい、企業部門が設備投資の圧縮を行い投資超過幅をやや縮小させる中で、政府部門の投資超過幅が拡大することによってもたらされることになる(図-17)。

図-17 部門別間ISバランスと経常収支黒字



(注) いずれも名目GDP比。  
(資料) 実績値は、経済企画庁「国民経済計算年報」、日本銀行「国際収支統計月報」

#### ④将来課題の残る政府部門

94年度から所得税の減税を行うため減税がない場合に比べて財政バランスは悪化することになる。しかしながらこの減税額の一部は景気の底上げ効果によって税収増となることから、減税額の全てが財政バランスの悪化となる訳ではない。また、97年度に消費税の引上げを行うことで、減税で悪化した財政バランスは部分的に改善されることになる。しかし、国債残高の増加は政府の利払いを増加させるので、長期間では累積的に財政バランスへの影響が大きくなる。

先に述べたように、消費税の引上げはただでさえ弱い景気の回復力を損ないかねず、増税によるデフレ効果を相殺する財政政策が必要となる。この点、デフレ効果を小さくするために小刻みに消費税を引上げることも考えられるが、①消費税率の改定の度に料金の計算システムの変更やレジの機械の変更といったコストがかかる、②国民の間にインフレ期待を醸成しかねない一等から望ましくない。

本見通しの前提どおり、97年度に消費税の引上げとその約2分の1の規模の公共事業の追加を行う場合には、2000年度時点で93年度に比べて、政府の財政バランス（投資超過幅）は単年度で約12兆円、純金融資産残高（負債超）で約118兆円悪化することになる。

中長期的には高齢化の進展に対応して、国民負担の増加が必要な状況にある。こうした中、財政面においても既存のシステム・事業の見直しによって、コストを削減し、スリム化を図ることが求められよう。

#### おわりに

##### （日本経済の中期的課題とその対応）

日本経済が再び安定的な成長経路に復帰するためには、幾つかの課題を解決しなければならない。これらの課題の多くは従来より指摘されてきたものであり、今回の景気後退局面からの脱出のみでなく、日本経済の長期的な成長のためにも必要な条件である。

民間部門の課題としては、リストラの徹底、企業体質の改善がある。政府部門は長期的には生産優先の社会から生活者優先の社会への変革を図ることが重要であろう。具体的には規制緩和、内外価格差の是正があげられる。また、高齢化社会の到来に対応した制度改革として、税制改革、年金制度改革が求められるとともに、行政改革や社会資本整備計画の見直しも望まれる。

##### （バブル経済の教訓）

80年代後半のバブル経済から我々は幾つかの教訓を学ぶべきであろう。

第一は、経営におけるリスク管理の重要性である。強気の経営戦略が失敗してもいづれ需要が拡大するという高度成長期はすでに遠く、企業は自らの体力と投資のもたらず潜在的なリスクを管理することが重要になっている。

第二は、日本企業の横並び意識の改革である。マーケットシェアの拡大のため、一社が有望なマーケットとして参入すると同業他社も雪崩を打って参入し、競争的な設備投資の増加が起り、需給ギャップの拡大に拍車をかけたことは否定できない。

第三は、量的拡大から質を重視した経営への転換である。日本企業は日本経済の拡大の中で、経営の拡大＝利益の拡大＝株主利益の拡大という構図に慣れ親しんできた。しかし、安定成長の時代は、経営の拡大は必ずしも利益の拡大に直結せず、また単なる利益の拡大も、株主の利益拡大につな

がる保証はない。

(高齢化時代へ向けた良質な社会資本の整備)

米国は大恐慌を乗り切るに当たって、ニューディール政策を行った。この時代に公共事業も拡大されたが、サンフランシスコのゴールデンゲート・ブリッジ（金門橋）のように後世に残る社会資本の整備が行なわれている。90年代後半の日本経済も公共事業の拡大によって、経済の下支えを行わなければならない状況にある。この時期は、わが国の高齢化が本格化するまでに社会資本整備を行うべき残りわずかな期間である。来るべき情報化時代に向けた情報ネットワーク関連等、充実すべき社会資本は多い。公共投資の対象は、真に高齢化社会で有用な国民資産とすべきである。公共投資の事業選択が適切さを欠くようなことになれば、後世代の役に立つことなく、維持・更新コストのみかかるなど、国民的な負担になることすら考えられる。長期的な展望に基づく投資の実施が望まれる。

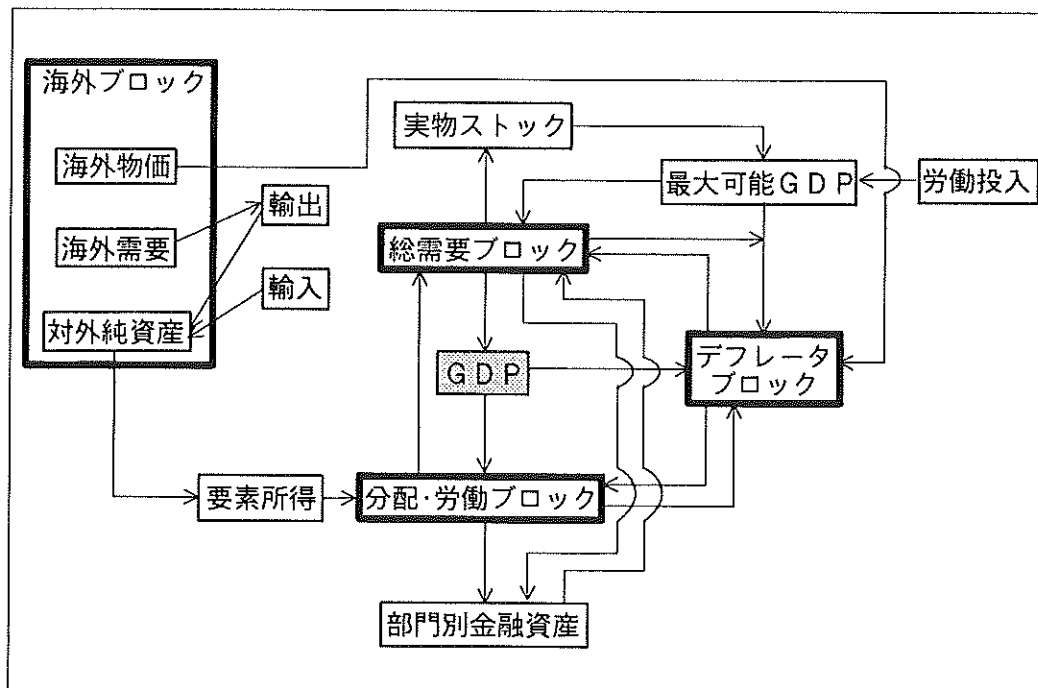
(参考) ニッセイ基礎研中期モデルの概要とシミュレーション分析

1. 概要

90年代後半の経済をみる上では需要サイドが重要であり、モデルの基本は家計、企業、政府と海外（ネット）という部門別需要からGDPが決定される構造である。資産価格変動の影響は資産残高を通じて家計部門の消費に影響する。また、供給サイドの要因は資本ストックと労働供給から決まる供給力と需要とのギャップが設備投資、物価上昇率に影響を与えるという経路を通じてモデルに反映されている。

なお、財政政策に関しては、公共投資、所得税減税（含、住民税）、消費税の影響を考慮できる構造としてある。また、部門別の貯蓄投資バランスが算出されるモデルとなっている。

図-18 モデルの基本構造





## 2. シミュレーションテスト

モデルの特性をテストするために、①公共投資の1兆円の追加、②所得税の1兆円の減税、③消費税率の1%の引上げ、④公定歩合の1%の引下げ、⑤為替レートの10円の円安、⑥原油価格の5ドルの下落、の各ケースについてのシミュレーションを行った。結果は表に示す通りである(表-3)(いずれも、標準ケースからの乖離)。

表-2 平均成長率と財政収支の比較

		1990~1995	1995~2000
増税なし	年平均成長率	0.9%	2.5%
	財政収支変化	▲6.6%	▲0.4%
消費税引き上げのみ	年平均成長率	0.9%	2.1%
	財政収支変化	▲6.6%	0.3%
同時に公共事業を追加	年平均成長率	0.9%	2.4%
	財政収支変化	▲6.6%	0.1%

(注) 財政収支変化は、一般政府の貯蓄投資バランスのGDP比の5年間の変化幅。プラスは「貯蓄超」増または「投資超」減。

## 3. 消費税増税と公共投資追加のシミュレーション

以下では、次のようなシミュレーションをおこなった。94年度から所得減税を6兆円行い、①その後増税を行わない、②97年度に消費税を3%引上げる、③97年度に消費税を3%引上げると同時にその半分の規模の公共投資を増加させる。

消費税の増税を行わない場合には、1995~2000年度の平均成長率は2.5%と90年代後半には90年代前半に比べ、経済状況は改善する。消費税を3%から6%へ引上げたただけの場合には成長率は1995~2000年の平均で2.1%に鈍化するが、消費税引上げと同時に引上げ額の2分の1の公共投資の増額を行った場合には平均の成長率は2.4%に改善する。消費税の引上げを単独で行った場合にはそのデフレ効果が大きく、景気回復の腰を折ってしまう。これを回避するためには、公共事業の増加を同時に行うことが必要であろう。これによって、1991年から2000年までの公共事業費は累積で約530兆円となり、公共投資基本計画の430兆円を約100兆円上回る水準となる。

表-3 政策・外部環境シミュレーション

	実質GDPの乖離率(%)			経常収支の乖離幅(億ドル)		
	初年度	2年度め	3年度め	初年度	2年度め	3年度め
① 公共投資を1兆円追加	0.3	0.4	0.4	▲7.0	▲14.3	▲18.8
② 所得税を1兆円減税	0.1	0.3	0.4	▲2.2	▲8.7	▲14.4
③ 消費税率を1%引き上げ	▲0.5	▲0.6	▲0.7	13.5	18.3	21.5
④ 公定歩合を1%利下げ	0.1	0.2	0.3	▲2.6	▲6.4	▲9.0
⑤ 為替を10円/ドル円安	0.3	0.6	0.9	▲71.0	31.4	49.1
⑥ 原油価格を5ドル引き下げ	0.1	0.1	0.1	55.8	54.4	52.7

	財政収支の乖離幅(兆円)			総合卸売物価の乖離率(%)			消費者物価の乖離率(%)		
	初年度	2年度め	3年度め	初年度	2年度め	3年度め	初年度	2年度め	3年度め
①	▲1.0	▲0.7	▲0.3	-	-	-	-	-	-
②	▲1.0	▲0.4	▲0.2	-	-	-	-	-	-
③	2.2	1.1	1.1	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
④	0.0	0.2	0.4	-	-	-	-	-	-
⑤	▲0.5	▲0.2	0.3	2.7	2.9	2.9	0.9	1.5	1.6
⑥	0.1	0.4	0.3	▲0.6	▲0.6	▲0.6	▲0.2	▲0.4	▲0.4

(注) いずれのケースも、標準シナリオに対し、外生変数を95年度以降の各年度同幅変動(平行移動)させてシミュレーションを行った。

# 日本経済 中期見通し結果

(前年度比、%。ただし「」内は実質GDP成長率への寄与度)

	1991年度 実績	1992年度 実績	1993年度 見込み	1994年度 予測	1995年度 予測	1996年度 予測	1997年度 予測	1998年度 予測	1999年度 予測	2000年度 予測
名目国内総支出(名目GDP) (兆円)	5.4 (455.9)	2.1 (465.4)	1.1 (471)	0.7 (474)	1.4 (481)	2.4 (492)	4.0 (511)	3.4 (529)	3.6 (548)	3.9 (569)
実質国内総支出(実質GDP) (兆円)	3.6 (419.0)	0.4 (420.9)	▲0.4 (419)	0.0 (420)	1.0 (424)	1.8 (431)	2.2 (441)	2.5 (452)	2.7 (464)	2.8 (477)
国内需要	2.4	▲0.3	0.5	0.1	1.3	2.0	2.4	2.8	3.0	3.1
国内民間需要	2.2	▲1.9	▲0.7	▲0.5	0.9	1.8	1.5	2.9	3.1	3.2
民間最終消費支出	2.6	1.1	0.7	1.2	2.0	1.7	1.1	2.4	2.5	2.5
民間住宅投資	▲12.1	▲3.6	9.3	3.2	2.2	0.1	▲0.1	1.6	1.9	2.8
民間企業設備投資	3.5	▲5.7	▲8.5	▲6.4	▲3.1	2.6	3.5	5.0	5.4	5.7
民間在庫品増加	[0.3]	[▲0.8]	[0.3]	[▲0.1]	[0.0]	[0.0]	[0.0]	[0.0]	[0.0]	[0.0]
国内公的需要	3.1	9.1	6.6	2.7	3.3	3.3	6.4	2.3	2.3	2.3
政府最終消費支出	0.9	2.3	3.2	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
公的固定資本形成	7.0	16.6	10.9	3.8	5.0	5.0	11.0	3.0	3.0	3.0
公的在庫品増加	[▲0.1]	[0.1]	[▲0.0]	[0.0]	[0.0]	[0.0]	[0.0]	[0.0]	[0.0]	[0.0]
財・サービスの純輸出	[1.2]	[0.7]	[▲0.8]	[▲0.0]	[▲0.4]	[▲0.3]	[▲0.2]	[▲0.3]	[▲0.3]	[▲0.3]
財・サービスの輸出	5.2	4.6	▲0.9	1.0	1.0	1.1	1.3	1.4	1.4	1.3
財・サービスの輸入	▲3.3	▲0.3	5.2	1.2	3.5	2.8	2.9	3.0	3.1	2.9
実質国民総支出(実質GNP) (兆円)	3.6	0.7	▲0.5	0.1	1.1	1.9	2.2	2.6	2.7	2.8
国民所得	4.7 (358.9)	0.3 (359.9)	1.3 (365)	0.4 (366)	1.3 (371)	2.5 (380)	2.3 (388)	3.6 (402)	3.8 (418)	4.0 (434)
最大可能実質GDP GDPギャップ率 (%)	5.0 ▲1.4	3.7 ▲4.5	3.2 ▲7.8	2.5 ▲10.0	1.5 ▲10.4	1.4 ▲10.1	1.4 ▲9.4	1.8 ▲8.7	1.9 ▲8.0	2.1 ▲7.3
総合卸売物価	▲1.1	▲1.5	▲3.3	▲1.5	0.3	0.6	2.3	0.9	1.0	1.2
消費者物価	2.8	1.6	1.2	0.5	0.1	0.6	2.0	1.0	1.0	1.2
経常収支 (億ドル)	902	1,259	1,340	1,430	1,380	1,350	1,330	1,280	1,230	1,150
名目GDP比(%)	2.6	3.4	3.1	3.3	3.1	3.0	2.8	2.6	2.4	2.2

(注) 最大可能実質GDP、GDPギャップ率は、当研究所の試算。  
(資料) 実績値は、経済企画庁「国民経済計算年報」、総務庁「物価統計月報」、日本銀行「物価指数月報」、国際収支統計月報

# 日本経済 中期見通し結果（5年平均伸び率）

（5年平均伸び率、%。ただし〔 〕内は実質GDP平均成長率への寄与度）

	1970年度 ⇒1975年度	1975年度 ⇒1980年度	1980年度 ⇒1985年度	1985年度 ⇒1990年度	1990年度 ⇒1995年度	1995年度 ⇒2000年度
名目国内総支出	15.1	10.0	5.7	5.9	2.1	3.5
実質国内総支出	4.5	4.5	3.7	4.6	0.9	2.4
国内需要	4.2	3.9	2.9	5.5	0.8	2.7
国内民間需要	3.9	4.0	3.4	6.0	▲0.0	2.5
民間最終消費支出	5.4	4.0	3.2	4.1	1.5	2.0
民間住宅投資	5.7	▲0.6	▲1.3	9.2	▲0.5	1.2
民間企業設備投資	0.2	5.3	6.2	10.7	▲4.1	4.4
民間在庫品増加	〔▲0.5〕	〔0.1〕	〔▲0.0〕	〔0.1〕	〔▲0.1〕	〔0.0〕
国内公的需要	6.0	3.9	0.6	2.9	4.9	3.3
政府最終消費支出	5.4	4.2	2.7	2.3	1.9	1.5
公的固定資本形成	6.0	4.3	▲2.6	3.9	8.6	5.0
公的在庫品増加	〔0.1〕	〔▲0.1〕	〔0.1〕	〔▲0.0〕	〔▲0.0〕	〔0.0〕
財・サービスの純輸出	〔0.1〕	〔0.5〕	〔0.9〕	〔▲0.9〕	〔0.1〕	〔▲0.3〕
財・サービスの輸出	9.0	9.5	6.9	4.1	2.2	1.3
財・サービスの輸入	5.6	4.2	0.6	10.8	1.2	2.9
実質国民総支出	4.5	4.5	3.8	4.7	1.0	2.4
国民所得	15.2	10.0	5.4	5.7	1.6	3.2
最大可能実質GDP GDPギャップ率（変化幅）	6.0 7.2	3.8 ▲3.2	3.6 ▲0.6	4.1 ▲2.6	3.2 10.4	1.7 ▲3.1
総合卸売物価	9.6	5.7	▲0.6	▲1.6	▲1.4	1.2
消費者物価	11.5	6.5	2.5	1.4	1.3	1.2

（注） 最大可能実質GDP、GDPギャップ率は、当研究所の試算。  
（資料） 実績値は、経済企画庁「国民経済計算年報」、総務庁「物価統計月報」、日本銀行「物価指数月報」

# 日本経済 名目国内総支出の構成

単位:兆円、()内は名目GDPの構成比

	1970年度	1975年度	1980年度	1985年度	1990年度	1995年度	2000年度
名目国内総支出	75.3 (100.0)	152.4 (100.0)	245.5 (100.0)	324.2 (100.0)	432.6 (100.0)	481 (100.0)	569 (100.0)
国内需要	74.2 (98.6)	152.1 (99.8)	246.6 (100.4)	312.9 (96.5)	428.8 (99.1)	471 (98.0)	564 (99.1)
国内民間需要	62.5 (83.0)	122.6 (80.5)	199.3 (81.2)	260.0 (80.2)	360.6 (83.4)	378 (78.7)	449 (78.9)
民間最終消費支出	39.5 (52.4)	87.0 (57.1)	143.6 (58.5)	190.6 (58.8)	246.4 (57.0)	283 (58.8)	331 (58.1)
民間住宅投資	4.8 (6.4)	11.1 (7.3)	15.1 (6.2)	14.8 (4.6)	25.6 (5.9)	26 (5.5)	30 (5.2)
民間企業設備投資	15.7 (20.8)	24.4 (16.0)	38.5 (15.7)	53.0 (16.3)	86.0 (19.9)	68 (14.1)	87 (15.3)
民間在庫品増加	2.5 (3.4)	0.1 (0.1)	2.0 (0.8)	1.7 (0.5)	2.6 (0.6)	2 (0.3)	2 (0.3)
国内公的需要	11.7 (15.6)	29.5 (19.3)	47.3 (19.3)	52.9 (16.3)	68.2 (15.8)	93 (19.3)	115 (20.2)
政府最終消費支出	5.6 (7.5)	15.3 (10.0)	24.1 (9.8)	31.0 (9.6)	39.5 (9.1)	49 (10.2)	56 (9.8)
公的固定資本形成	6.2 (8.2)	14.0 (9.2)	23.4 (9.5)	21.5 (6.6)	28.6 (6.6)	44 (9.2)	59 (10.3)
公的在庫品増加	▲0.1 (▲0.1)	0.2 (0.2)	▲0.3 (▲0.1)	0.3 (0.1)	0.1 (0.0)	0 (0.0)	0 (0.0)
財・サービスの純輸出	1.1 (1.4)	0.3 (0.2)	▲1.1 (▲0.4)	11.3 (3.5)	3.8 (0.9)	10 (2.0)	5 (0.9)
財・サービスの輸出	8.3 (11.0)	19.6 (12.8)	33.6 (13.7)	44.5 (13.7)	46.2 (10.7)	44 (9.1)	50 (8.7)
財・サービスの輸入	7.2 (9.6)	19.3 (12.6)	34.6 (14.1)	33.2 (10.3)	42.4 (9.8)	34 (7.1)	44 (7.8)
名目国民総支出	75.2	152.2	245.4	325.4	435.4	486	576
国民所得	61.0	124.0	199.6	259.6	342.9	371	434

(資料) 実績値は、経済企画庁「国民経済計算年報」