

2000年度改訂経済見通し

- 明暗二極化の解消に向かう日本経済 -

経済産業調査部門 樋 浩一

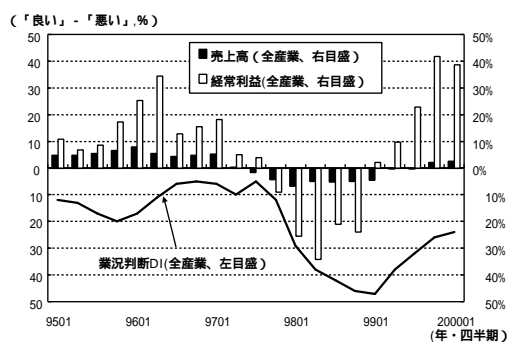
1. デフレスパイラルを脱却する日本経済

99年度の実質経済成長率は0.5%となり、98年度の1.9%という大幅なマイナス成長を脱した。鉱工業生産が増加基調となって、景気は99年4月を底に緩やかながら回復基調にある。また国内卸売物価が2000年3月以降前年同月比で上昇に転じるなど、需要減少と物価の下落の共存というデフレ的な状況は大きく改善した。

バブル崩壊後の日本経済は、雇用、設備、債務の3つの過剰に悩んできた。債務の過剰を抱える企業部門の資金需要は弱く99年2月以降の「ゼロ金利政策」によってもマネーサプライの伸びは低迷を続けている。一方に過剰設備に悩む部門を抱えながらも、IT革命による需要の増加を享受した電気機械産業などを中心に企業の設備投資は増加に転じた。過剰雇用を抱えた企業は固定費削減などの努力により収益を改善したものの、このような企業のリストラの影響が家計部門に、失業率の高止まりや所得の低迷という形で影響し、消費が悪影響を受けた。企業の売上高がプラスに転じて経常利益が大きな改善を見せ、企業の業況判断は大きく改善している。企業業績の改善を受けて設備投資意欲も改

善し、99年度の後半には民間企業設備投資は増加に転じた。一方で企業のリストラの影響で雇用者数は減少し、賃金上昇の抑制やボーナスの減少などから雇用者所得が減少したことから99年末にかけて消費は大きく落ち込んで、企業部門の改善・家計部門の不振という明暗の二極化が顕著となった。

図表 - 1 企業収益と業況感はともに改善傾向



(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、大蔵省「法人企業統計季報」

2. 2000年度の日本経済

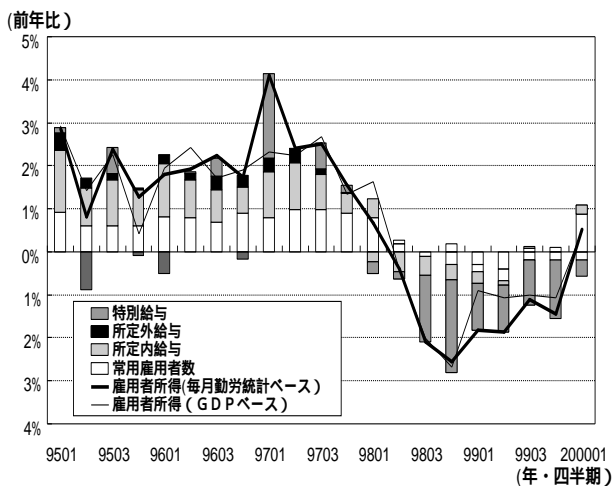
増加に転じた設備投資は今後も企業業績の改善にも支えられて、IT関連を中心にしばらくは堅調な拡大を続けるだろう。しかし消費の伸びがなければこうした設備投資の盛り上がりはいずれ需要の不足からピークを迎え、景気回復は短命に終わる恐れが強い。2000年度の景気は、

企業が過剰雇用を抱える中でも消費の拡大が実現できるかどうか依存している。

(1) 消費拡大の要因

金融機関の経営破綻などによって雇用不安が高まり消費が萎縮した97年後半から98年ころにかけてに比べて、家計の消費マインドは改善しており所得の伸びがあれば消費の改善が期待できる状況にある。過剰雇用の下でも生産の回復によって残業の増加などから雇用者所得には回復の兆しがあり、2000年1-3月期の雇用者所得は前年比0.5%の増加となった。自動車販売の回復など消費関連の統計には2000年に入って小幅ながら改善の動きも見られるようになった。今年の夏のボーナスが少なくとも前年横ばい程度には改善すると見込まれることから、所得環境も次第に改善して10-12月期ころには消費が明確な改善傾向になり、景気の拡大を持続させるだろう。さらに今年の4月に始まった郵便貯金定期貯金の大量満期で、家計の手元流動性が改善して消費の拡大に寄与することも期待できるだろう。

図表 - 2 雇用者所得の推移

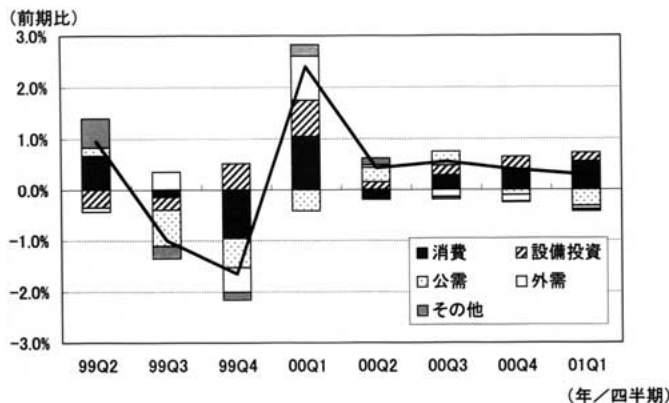


(資料) 労働省「毎月勤労統計」、経済企画庁「国民所得統計速報」

(2) 2000年度の景気の色

2000年度の日本経済は企業部門の改善が消費の拡大につながり、景気の回復が持続しよう。設備投資の増加速度はやや減速するものの息の長い増加が続き、設備投資は2年ぶりに7.2%の増加となるだろう。住宅投資はこれまでの景気刺激策による投資の促進などの反動もあり、2000年度は減少に転じて1.3%の減少となるだろう。外需は傾向的な円高が続くことに加え日本経済の回復にともなって輸入の伸びが高まることから、年度の後半に向かって前期比ベースでは成長への寄与度がマイナスになるだろう。2000年度は公共事業による成長という姿を脱して、民需中心の経済成長が実現しよう。

図表 - 3 2000年度の経済の動き



(資料) 経済企画庁「国民経済計算年報」

予測期間中に公定歩合の変更は予想されないものの、日銀がゼロ金利政策を解除してコールレートの誘導水準を引き上げる可能性がある。消費の持続的な回復傾向がある程度確認できる秋頃にはゼロ金利を解除する経済的な状況は整う可能性が大きい。しかし、財政赤字削減による景気抑制効果との兼ね合いや、マネーサプライの伸びを要求する国際的な圧力など、政治的な要因からゼロ金利政策が解除されるかどうかは微妙である。しかしゼロ金利政策解除のタイミングに関わらず、経済状況の改善や金融政策の方向転換の可能性を織り込んで、長期金利は次第に

上昇すると考えられる。

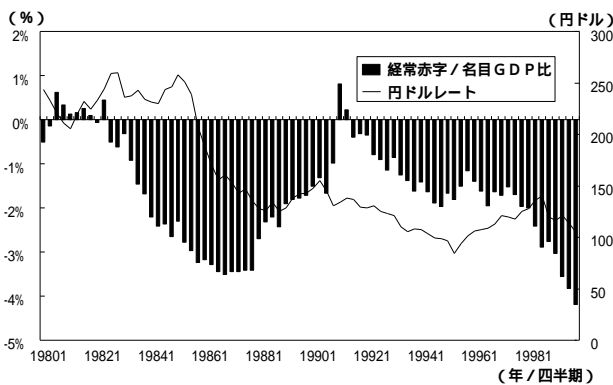
この見通しでは民需中心の景気回復が実現できるとの見方から、景気対策や大型補正予算による公共事業費の追加は想定していない。日米経済のファンダメンタルズの格差が縮小方向に向かうなどから、為替は緩やかではあるものの円高傾向が続き、99年度の1ドル=111.5円から2000年度は105.5円に円が増価すると想定した。

3. 景気のリスク

(1) 拡大する米国の対外赤字

米国経済は堅調な家計消費に支えられているが、これは株価の上昇を背景とした家計部門の貯蓄率の低下をともなっており、国際収支の赤字幅拡大という問題点を抱えている。これまでの金融政策の引き締めによって米国景気には減速の兆しが見え始めたが、今後も緩やかに景気は減速し国際収支の赤字は高水準ながらも徐々に減少に向かうと考えられる。

図表 - 4 拡大する米国の対外赤字



(資料) 商務省等

米国の株価は将来の企業収益拡大に対する過度の期待に支えられており割高である。株価水準の修正過程で株価が下方にオーバーシュートして景気の急激な減速を招く恐れがあり、こうした場合にはドルの大幅な下落や米国の輸入の急減によって世界経済全体が大きなマイナスの

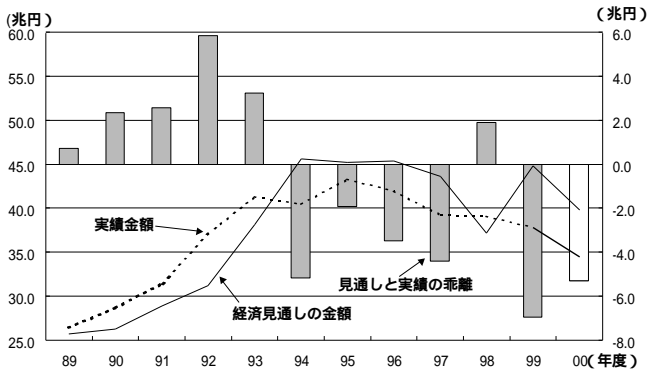
影響を受けるだろう。しかしこうしたリスクに対しては、米国の財政収支が黒字化しているなど財政金融政策の余地も大きく、適切な対応が行われれば経済のハードランディングは避けられよう。

(2) 財政赤字縮小と景気

6月9日に発表された1 - 3月期のGDP統計では、第二次補正予算の執行に伴って公共事業が増加しているとの事前の予想に反して、公共事業(公的固定資本形成)は前期比実質マイナス7.5%の大幅な減少となった。99年度の公的固定資本形成の実績金額は、1月に発表されたばかりの政府経済見通しによる実績見込みを1.7兆円も下回っている。政府経済見通しでは国の財政政策の意図として公共事業量が示されているはずであるのに実績との乖離が大きく、民間企業が次年度の経営判断を行う上で参考とならないという問題がある。これに加えて公共事業の執行状況も必ずしも十分正確には把握されていないのではないかという問題を示唆している。

財政赤字の削減のために膨張した公共事業の縮小は不可避であるが、減少が急速過ぎれば97年度から98年度にかけての財政構造改革法のように、景気の回復を揺るがすことになる。2000年度は民需の回復によって、景気刺激のために補正予算で公共事業費を大幅に追加する必要はないと考える。しかし地方公共団体の公共事業削減量によっては、公共事業の減少速度の調節のために補正予算による公共事業の追加が必要となる。この際に政府が年度内の国と地方自治体を合わせた公共事業費について十分な情報収集を行わなければ、追加の必要性や必要な追加の規模についての判断を誤る恐れがあるだろう。

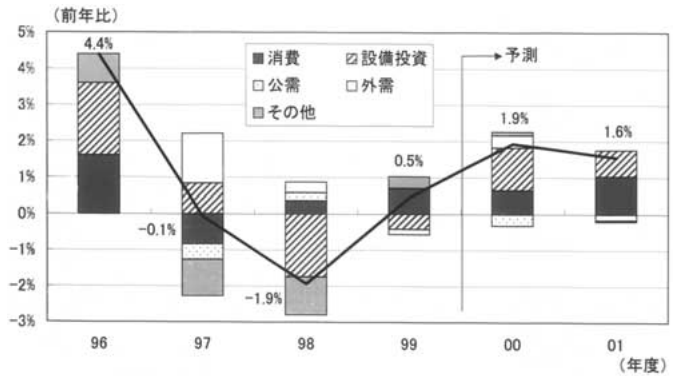
図表 - 5 公共事業の見通と実績の乖離は大きい



(資料) 経済企画庁「経済見通しと経済運営の基本的態度」、「国民経済計算年報」

(注) 2000年度は経済見通しと当研究所推計値との差

図表 - 6 実質GDP成長率の実績と予測



(資料) 経済企画庁「国民経済計算年報」

4 . 日本経済の課題

98、99年度の日本経済は、景気不振と物価の下落のデフレスパイラルに陥らないよう、財政・金融政策が総動員された。99年度に実質0.5%成長を達成したことは、こうした政策がとりあえず効果をあらわし、一応の成果があがったことを意味しよう。しかしデフレスパイラルの危機をとりあえず脱したとは言うものの、2000年度の経済成長率も潜在的な日本経済の成長力と考えられている2%台には届かない。公共事業の追加などの財政政策によって2%台の経済成長を実現することは可能であるが、これによって将来民需中心の2%台の持続的成長が実現できる見通しはなく、適切な政策ではないと考える。

目前の危機を脱した日本経済は、潜在的な成長力に見合った経済の持続的な拡大を妨げている構造的な問題の解決に向けた対応を考えるだけの余裕を回復した。経済政策は99年度までの「危機回避」型から、中長期的な持続的成長を目指したものと視点を移行することが求められるだろう。こうした中長期的な視点なしに景気対策を繰り返しても、日本経済は持続的な成

長経路にいつまでも復帰せず、政府債務の累積などの問題がより深刻化してしまうであろう。

2000年度の日本経済は、規制緩和などによって企業の活力を高めるとともに、需要不足の根本的な原因となっている消費の拡大のために、社会保障制度改革などに取り組むことが政策課題であると考えられる。

短期経済見通しチーム

(榎、小巻、日向、篠原、斎藤、矢嶋、李)

図表 - 7 日本経済の見通し

	99年度 (H11年度) 実績	2000年度 (H12年度) 予測	2001年度 (H13年度) 予測	(前期比、%)				2000年度				
				2000/4-6	7-9	10-12	2001/1-3		4-6	7-9	10-12	2002/1-3
実質GDP	0.5	1.9	1.6	0.4	0.6	0.4	0.3	0.2	0.5	0.5	0.6	1.0
内需寄与度	(0.6)	(1.6)	(1.7)	(0.4)	(0.7)	(0.5)	(0.4)	(0.3)	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.8)
内、民需	(0.6)	(1.9)	(1.7)	(0.1)	(0.4)	(0.6)	(0.7)	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(1.4)
内、公需	(0.0)	(0.3)	(0.0)	(0.3)	(0.3)	(0.1)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.6)
外需寄与度	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
民間最終消費支出	1.2	1.1	1.8	0.3	0.5	0.7	0.9	0.2	0.3	0.2	0.4	0.6
民間住宅投資	5.6	1.3	1.9	0.5	3.1	0.4	0.8	1.5	0.3	2.5	1.1	4.4
民間企業設備投資	2.5	7.2	4.2	0.9	1.1	1.5	1.0	0.8	1.1	1.1	1.0	6.7
公的固定資本形成	0.9	7.1	1.0	1.3	3.6	0.5	4.0	0.5	2.0	0.5	0.8	7.0
輸出	5.9	13.8	5.0	5.3	1.9	1.3	1.4	1.0	1.1	1.1	1.5	6.7
輸入	8.7	13.8	7.3	6.1	3.5	2.5	2.2	1.9	1.5	0.7	0.4	6.5
名目GDP	0.7	0.5	1.3	0.6	0.7	0.3	0.5	0.5	0.9	0.5	0.6	0.0

(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。
見通しの前提：公定歩合～0.5%で据え置き
原油～2000年度27.8ドル/バレル、2001年度26.9ドル/バレル(WTI)

(資料) 経済企画庁「国民経済計算年報」

<主要経済指標>

	99年度	2000年度	2001年度	(単位、%)				2000年度				
				2000/4-6	7-9	10-12	2001/1-3		4-6	7-9	10-12	2002/1-3
鉱工業生産(前期比)	3.4	5.2	1.8	1.1	1.7	1.5	0.3	0.3	0.1	0.3	0.4	4.1
国内卸売物価(前年比)	1.0	0.3	0.1	0.4	0.5	0.1	0.1	0.0	0.2	0.2	0.2	0.7
消費者物価(前年比)	0.5	0.4	0.1	0.6	0.5	0.4	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1
経常収支(兆円)	12.6	10.7	10.4	11.9	11.4	9.4	10.0	9.8	10.7	9.5	11.8	12.3
(名目GDP比)	(2.6)	(2.2)	(2.1)	(2.4)	(2.3)	(1.9)	(2.0)	(2.0)	(2.1)	(1.9)	(2.3)	(2.5)
失業率	4.7	4.7	4.2	4.8	4.7	4.6	4.6	4.5	4.3	4.2	4.0	4.8
住宅着工戸数(万戸)	123	121	119	124	121	120	119	118	117	120	121	119
国債最長期金利	1.8	1.9	2.2	1.8	1.9	2.0	2.0	2.1	2.2	2.2	2.4	1.9
為替	112	105	102	107	106	105	104	103	102	101	100	105

(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

図表 - 8 米国経済の見通し

(単位%)

	99年 (H11年)	2000年 (H12年)	2001年 (H13年)	2000/1-3	4-6	7-9	10-12	2001/1-3	前回予測
	実績	予測	予測	実績	予測	予測			2000年
実質GDP	4.1	4.9	3.1	5.4 5.0	3.8 5.5	3.4 5.0	3.5 4.0	3.1 3.5	3.9
個人消費	5.3	5.7	3.4	6.5	5.0	4.0	3.3	3.3	4.4
設備投資	8.3	10.2	5.8	21.6	8.0	7.0	6.0	5.8	5.6
住宅投資	7.4	0.5	1.9	6.7	2.5	4.5	3.5	2.0	1.1
在庫投資	0.4	0.2	0.0	1.6	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2
政府支出	3.7	2.6	1.2	1.1	2.0	1.2	1.2	1.2	5.1
純輸出	1.2	0.7	0.1	1.5	0.2	0.2	0.1	0.1	0.4
輸出	3.8	5.6	6.2	0.2	6.0	5.0	6.0	6.5	7.4
輸入	11.7	8.7	5.1	9.5	6.0	5.0	4.0	4.0	7.9
名目GDP	5.7	7.1	6.2	8.2	6.2	5.8	5.8	5.5	6.0

(注) 実質GDPの上段は前期比年率、下段は前年比。名目GDP、各需要項目は前期比年率

<主要経済指標>

	99年	2000年	2001年	2000/1-3	4-6	7-9	10-12	2001/1-3	2000年
鉱工業生産(前年比)	3.5	2.0	0.5	4.1	3.0	0.9	0.0	0.2	3.0
生産者物価(前年比)	1.8	3.5	1.5	3.8	3.7	3.3	3.0	2.0	2.5
消費者物価(前年比)	2.2	3.4	2.8	3.2	3.5	3.5	3.3	3.0	2.6
経常収支(年率:億ドル)	3390	3700	3200	3900	3750	3600	3550	3200	3700
(名目GDP比)	3.7	3.7	3.0	4.0	3.8	3.6	3.5	3.1	3.8
失業率	4.2	4.3	4.8	4.1	4.3	4.4	4.5	4.6	4.6

(資料) 米商務省「SURVEY OF CURRENT BUSINESS」他

アジア経済の見通し(前年比、%)

	経済規模、%	97年実績	98年実績	99年実績	2000年予測
中国	37.3	8.8	7.8	7.1	7.0
韓国	18.0	5.0	-5.8	10.7	7.0
台湾	11.5	6.8	4.8	5.7	6.5
香港	7.1	5.3	-5.1	2.9	5.0
シンガポール	3.9	9.0	0.3	5.4	5.5
タイ	6.2	-1.8	-10.0	4.1	5.0
インドネシア	8.7	4.7	-13.2	0.2	3.0
マレーシア	4.0	7.5	-7.5	5.4	6.0
フィリピン	3.3	5.2	-0.5	3.2	3.0
アジア9カ国	100.0	6.2	-0.5	6.3	6.2
中国除き8カ国	62.7	5.1	-4.8	5.9	5.7
NIES4カ国	40.4	6.0	-2.2	7.6	6.4
ASEAN4カ国	22.3	3.5	-9.4	2.7	4.1

(注) 経済規模は各国の名目GDP比(97年)

(資料) 各国政府、アジア開発銀行、OECD等の資料より作成

欧州経済の見通し(前年比、%)

	97年実績	98年実績	99年実績	2000年予測
実質GDP	2.5	2.7	2.4	3.2
ドイツ	1.6	2.0	1.4	2.8
イギリス	3.5	2.2	2.1	3.0
消費者物価	1.7	1.3	1.2	1.8
ドイツ	1.9	1.0	0.6	1.7
イギリス	2.8	2.7	2.2	2.5
経常収支	1.4	0.9	0.2	0.1
ドイツ	-0.1	-0.2	-0.5	-0.2
イギリス	0.8	-0.1	-1.4	-1.0

(注) EU15カ国ベース、経常収支は対GDP比

英消費者物価は、住宅金利支払いを除くベース

(資料) 欧州委員会、英統計局の資料、海外経済データほか