

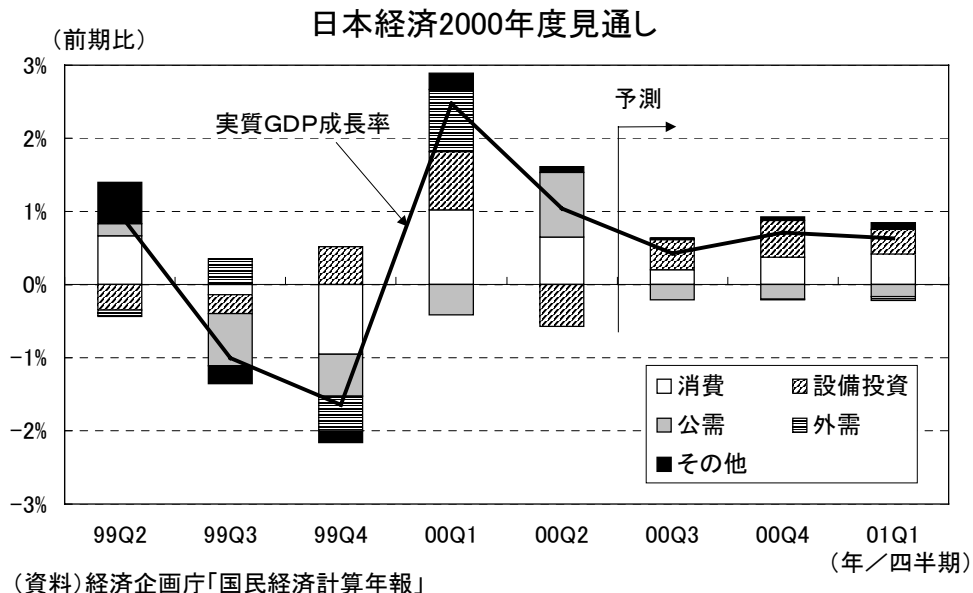
Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済産業調査部門

2000 年度改訂経済見通し～ 民需主導の回復へ

< 今週の焦点：2000 年度 2.7% 成長 >

1. 99 年 4 月を谷に始まった今回の景気回復では、企業部門の好調と家計部門の不振が対比されてきたが、家計部門も緩やかながら改善を見せはじめた。
2. 企業収益の改善を反映した設備投資の増加と個人消費の伸びによって、2000 年度は民需中心に 2.7% の成長が実現するだろう。
3. 現在議論されている 2000 年度の補正予算では、地方単独事業の急速な減少による地方経済への影響を緩和するための公共事業の追加が必要であろう。
4. 日本経済は危機的状況を脱し、中期的な成長経路への回帰を模索する段階に至った。



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/>

< 今週の焦点 >**2000 年度は 2.7% 成長****民需主導の回復へ**

99 年 4 月を谷に始まった今回の景気回復では、企業部門の好調と家計部門の不振が対比されてきたが、家計部門も緩やかながら改善を見せはじめた。11 日に発表された 4-6 月期の GDP では、消費は前期比 1.1% 増とうるう年で高い伸びとなった前期に続いてプラスの伸びを維持し、景気拡大が企業部門から家計部門へと広がりつつあることを示している。

設備投資は 4-6 月期には前期比マイナス 3.3% の減少となったが、一時的要因によるもので 7-9 月期からは再び増加を続けるだろう。2000 年度は企業収益の改善を反映した設備投資の増加と消費の回復から民需の寄与が 2.4% となり、民需主導による成長で実質経済成長率は 2.7% に達するだろう。2001 年度も設備投資、消費は増加を続けるものの、米国経済の減速などから外需の寄与が低下することによって経済成長率は 2000 年度を若干下回る 2.1% になるだろう。

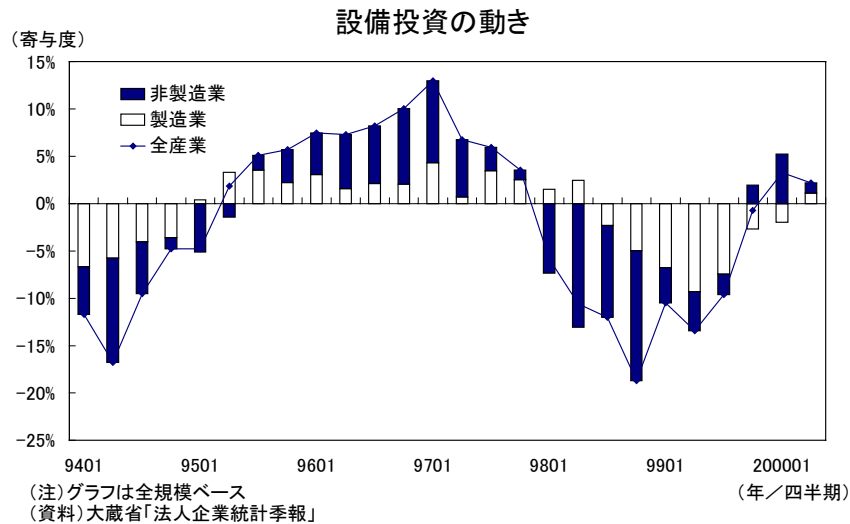
予測の前提となる財政金融政策等については、2000 年度補正予算による公共事業の追加は真水で 3 兆円だが多くは 2001 年度へ繰り越される、2000 年度中には金融政策の変更は行われないうが、2001 年度中にコールレートの 0.25% 引き上げがある、原油価格は 2000 年度 30.2 ドル/バレル、2001 年度 27.9 ドル/バレル (WTI)、為替レートは 2002 年 1-3 月期に 1 ドル 100 円へ緩やかに円高となる、との想定を置いた。

前回 (6 月) に発表した経済見通しの段階では、企業部門の改善が家計部門の改善につながっていることはまだ確認できなかった。今回の見通しでは民間企業設備投資の増加基調が続いているだけでなく、4-6 月期の GDP などの経済統計から消費改善が確認できたことから、消費の見通しを上方修正している。また補正予算による公共事業の追加が確実となったことから、公的固定資本形成の減少幅を縮小し上方修正した。この結果 2000 年度の経済成長率の見通しは、1.9% から 2.7% になった。

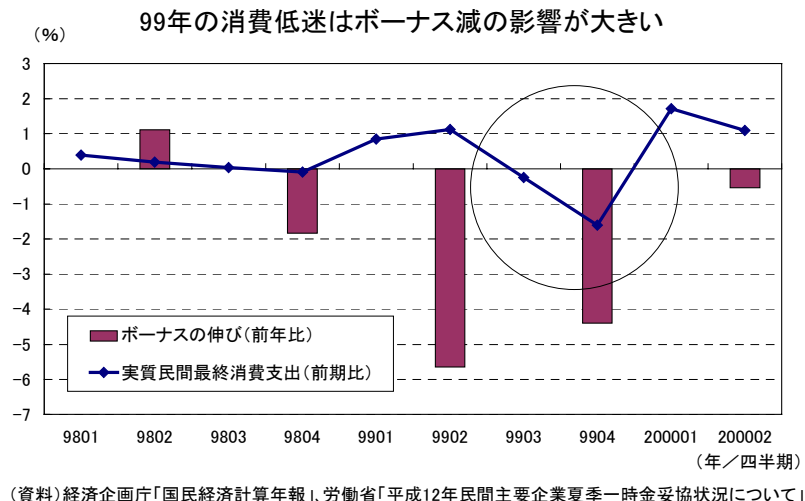
設備投資と消費の拡大へ

4-6 月期の民間設備投資は前期比マイナス 3.3% となったが、製造業の設備投資の改善基調は明らかで、先行指標である機械受注も堅調な動きである。4-6 月期のマイナスの伸びは非製造業の設備投資が特殊要因によって 1-3 月期に異常に増加したことによる一時的なもので、設備投資の回復基調に変化はないと判断される。ゼロ金利政策の解除による企業収益への影響は小さく、企業収益の大幅増加基調は変わらない。

企業部門の改善の一方で回復の遅れが指摘されてきた消費も、1-3 月期がうるう年の影響で前期比 1.7% 増と高い伸びとなったのに続いて、4-6 月期も前期比 1.1% の伸びとなり改善傾向が明らかとなった。



消費は99年度には7-9月期、10-12月期と前期比で大きな減少を見せた。このように大きな消費の落ち込みがあったのは、ボーナスの大きな減少があったからであると考えられる。2000年度のボーナスについては、夏のボーナスは前年度比でほぼ横ばいとなっており、冬のボーナスについては企業収益の改善によって前年度比で増加することも期待でき、このような落ち込みは起きないだろう。悪化が続いていた雇用情勢も2000年度に入ってから失業率が低下に転じるなど改善の動きが見えるようになってきており、消費を巡る環境は改善している。消費者心理は改善してきており、雇用所得環境の改善が続けば消費が拡大していくと考えられる。



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。このため税制上の優遇措置の延長があったり、金利の上昇による駆け込み需要があったとし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いだろう。

財政金融政策

今年度の補正予算では大規模な補正による公共事業の追加を求める意見があるが、国債の増発や格下げによる長期金利の急上昇への懸念から、前年度剰余金と企業収益拡大による税収見込みの上方修正分を主体に国債の大規模な増発を行わない形で真水3兆円程度の追加が行われよう。地方単独事業の大幅な減少によって経済が大きな影響を受ける地方もあり、公共事業の減少速度調整のための追加はやむを得ないとする。

金融政策については8月のゼロ金利政策の解除を巡って、政府と日銀の間に摩擦があったことなどから当面は変更が難しいだろう。2000年度中はコールレートの誘導水準の変更や公定歩合の引き上げは予想されない。設備投資と消費による景気回復が続けば、マネーサプライの伸びの回復が期待でき、2001年度中にはコールレートの誘導水準が0.25%引き上げられて0.5%となるだろう。長期金利は日本経済の回復を反映して緩やかに上昇するだろう。為替レートは日本経済の回復によるファンダメンタルズの改善という円高要因がある一方で、国債の格下げや黒字の減少基調、早期再利上げ予測の後退など円安要因もあり、急速な変化は見込まれない。米国大統領選挙が終われば米国の国債収支の赤字が問題となる可能性が大きく、基調的にはドルの下落方向で円高が徐々に進むだろう。

日本経済は危機的状況を脱した。巨額になった財政赤字の縮小や間近に迫った21世紀の高齢社会に向けた社会保障制度の改革、経済再生のための法や制度などの改革など、中期的な成長経路への復帰を模索する時期に来ている。

米国経済の見通し

(単位、%)

前回予測

	99年 (H11年) 実績	2000年 (H12年) 予測	2001年 (H13年) 予測	2000/4-6 実績	7-9 予測	10-12 予測	2000/1-3	2001/4-6	2000年
実質GDP	4.2	4.9	3.2	5.3 6.0	0.2 4.6	4.0 3.6	3.0 3.1	3.1 2.6	4.9
個人消費	5.3	5.3	3.6	7.5	4.5	4.0	3.3	3.0	5.7
設備投資	10.1	13.3	8.8	15.1	7.0	11.0	8.0	7.0	10.2
住宅投資	6.4	0.1	1.7	0.0	4.5	3.5	2.0	0.5	0.5
在庫投資	0.4	0.0	0.2	1.9	2.3	0.2	0.2	0.0	0.2
政府支出	3.3	3.0	1.4	4.9	1.2	1.2	1.2	1.2	2.6
純輸出	1.2	1.1	0.6	1.4	1.3	0.6	0.4	0.2	0.7
輸出	2.9	8.6	6.6	13.5	5.0	6.0	6.5	6.5	5.6
輸入	10.7	13.7	8.3	19.5	12.0	8.0	7.0	6.0	8.7
名目GDP	5.8	7.2	6.2	8.0	2.5	6.4	5.4	6.5	7.1

(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	2000/4-6	7-9	10-12	2001/1-3	2001/4-6	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	2.0
生産者物価(前年比)	1.8	3.7	1.6	3.7	4.0	3.6	3.3	2.4	3.5
消費者物価(前年比)	2.2	3.3	2.8	3.2	3.2	3.5	3.3	3.0	3.4
経常収支(年率:億ドル)	3310	3700	3200	3750	3600	3550	3200	3200	3700
:(名目GDP比)	3.6	3.7	3.0	3.8	3.6	3.5	3.1	3.1	3.7
失業率	4.2	4.3	4.7	4.0	4.4	4.5	4.6	4.7	4.3



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
	実績	予測	予測	実績	予測	予測	予測	予測	予測	予測	予測	
実質GDP	0.5	2.7	2.1	1.0	0.4	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4	1.9
				4.2	1.7	2.9	2.5	2.0	1.9	1.5	1.6	
				1.0	2.3	4.6	2.9	2.3	2.3	2.0	1.8	
内需寄与度	(0.6)	(2.3)	(2.2)	(1.0)	(0.4)	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.5)	(0.3)	(0.2)	(1.6)
内、民需	(0.6)	(2.4)	(2.2)	(0.2)	(0.6)	(0.9)	(0.8)	(0.5)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(1.9)
内、公需	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.9)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.3)
外需寄与度	(0.2)	(0.5)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.3)
民間最終消費支出	1.2	2.3	1.9	1.1	0.3	0.6	0.7	0.5	0.4	0.2	0.2	1.1
民間住宅投資	5.6	0.4	2.5	0.8	1.2	0.5	0.6	1.4	0.2	1.5	2.0	1.3
民間企業設備投資	2.3	5.3	6.6	3.3	2.5	3.0	2.0	1.4	1.2	1.0	0.8	7.2
公的固定資本形成	0.9	3.4	0.1	13.6	4.2	3.5	2.4	2.3	1.7	1.5	0.8	7.1
輸出	6.0	14.1	5.9	3.9	3.0	2.0	1.5	1.1	1.0	1.2	1.6	13.8
輸入	8.8	12.9	7.6	4.9	3.5	2.5	2.3	1.9	1.7	0.9	0.5	13.8
名目GDP	0.7	1.1	1.5	0.4	0.2	0.5	0.5	0.1	0.6	0.3	0.4	0.5

(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(但し、コールレートは2001年度中に0.25%引上げ)
原油価格～2000年度 30.2ドル/バレル、2001年度 27.9ドル/バレル(WTI)
補正予算～2000年度 真水3兆円
(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	6.1	4.6	1.7	2.1	1.3	0.7	1.3	1.4	1.1	0.0	5.2
国内卸売物価(前年比)	1.0	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.0	0.3
消費者物価(前年比)	0.5	0.3	0.0	0.7	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.4
経常収支(兆円)	12.6	12.2	12.0	13.9	11.6	11.8	11.5	11.7	11.1	12.5	12.8	10.7
(名目GDP比)	(2.6)	(2.4)	(2.4)	(2.8)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.2)	(2.5)	(2.5)	(2.2)
失業率	4.7	4.6	4.3	4.7	4.7	4.6	4.6	4.5	4.4	4.2	4.2	4.7
住宅着工戸数(万戸)	123	121	118	124	120	120	121	120	119	118	116	121
国債最長期金利	1.8	1.9	2.3	1.8	1.8	1.9	2.0	2.1	2.2	2.3	2.4	1.9
為替	112	106	102	107	107	106	105	104	103	102	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

(小巻 泰之、日向 雄士、斎藤 太郎、矢嶋 康次、岡田 章昌)

(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)