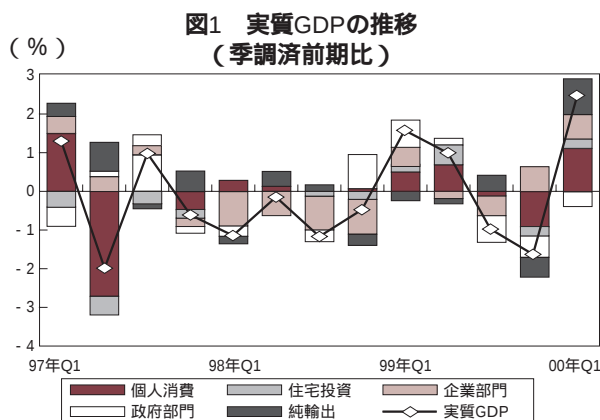


国内景気

IT 主導で景気は緩やかに回復

要 約

99年度下期の成長を押し上げたIT需要は2000年度以降も継続し、設備投資・輸出を増加させ、企業主導の景気回復となろう。企業サイドの景況感改善は徐々に家計にも波及し、民間内需は2%台の成長を達成。しかし財政が逼迫する中、公共投資の大幅な減少が続き実質GDPは2000年度には+1.7%、2001年度には+1.6%の成長を予測する。名目ベースでもプラス成長に転じるが、構造改革の遅れや負け組企業の倒産増など不安材料も残る。



前回(99年12月)見通しでは、99年度の経済成長は公共投資等の政策効果に支えられ、民需主導の自律回復へのバトンタッチは2000年度まで持ち越されるとのシナリオを描いた。しかし実際には地方財政の逼迫から公共投資は前年比減となり、一方、国内外のIT需要が予想外に強く出たことを受けて設備投資が急速に回復、99年度の実質GDPは+0.5%とプラスに転じた(図1)。

しかし名目ベースでは依然としてマイナス成長にとどまり経済の回復力はまだ脆弱であると言え、景気対策のための財政支出も今後減少することなどから、2000年度以降は民需回復の力強さ、持続力が問われることとなろう。

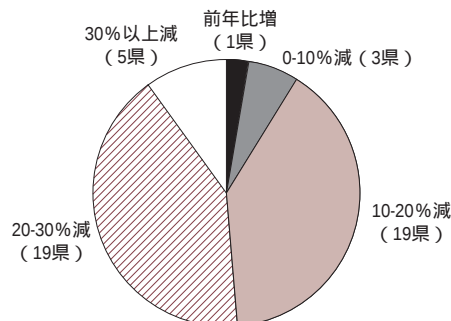
政策効果は大幅マイナスに

公共投資は地方実施分の未達成額が大きいこ

とから99年度は名目で前年比▲3.2%と2000年1月時点での政府見通し(+1.0%)を大きく下回る水準となり、実質でも▲0.9%と前年比で減少した。財政の逼迫状況になんら変りはないものの、99年11月に打ち出された経済新生対策の2000年度への繰越分が4兆円程度と推測されるため、2000年度上期の公共投資は前年度並みの水準は期待できる。しかし、ほとんどの地方で単独事業の削減を予定している(図2)ことなどから下期の公共投資額は大幅に落ち込むと予想され、2000・2001年度とも公共投資による下支えはあまり期待できない。

公共事業を目的とした政府支出は抑制されようが、民需回復力に対する不安も残る中、政府は構造改革を進めるため、雇用対策・投資減税・規制緩和などの景気対策を積極的に打ち出していくだろう。

図2 地方自治体の2000年度公共事業経費予算



また、99年度の住宅投資は低金利や住宅ローン減税といった政策効果が駆け込み需要を喚起し、前年比+5.6%の伸びとなった。99年12月にローン減税政策の適用が2001年6月入居分まで延長されたことや、都市部のマンションに割安感が出てきたことから、年内は分譲住宅の着工は一定のペースを維持できようが、持家着工はすでに99年夏の反動減が表れているほか、金利上昇懸念や需要の一巡といったこともあり、下期には全体的に減少に転じるだろう。

緩やかながら回復に向かう個人消費

政策効果による下支えが望み薄な中、個人消費は企業活動の活発化を反映し、緩やかながらも回復に向かうであろう。足元の雇用情勢は5月の失業率が4.6%、就業者数の減少ペースも月▲30万人程度と落ち着いてきている。しかし企業側の雇用過剰感の改善テンポは遅く、また、求人数が増加しているにもかかわらず欠員率も上昇するなど、雇用のミスマッチが表面化してきた。

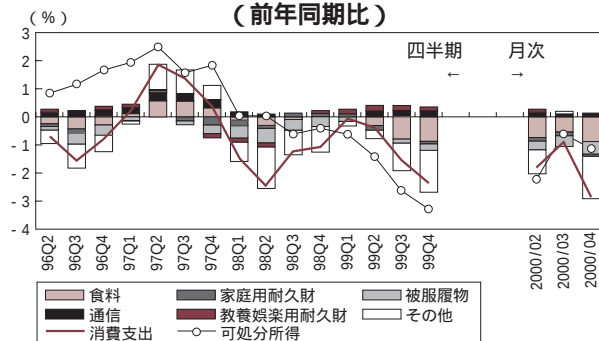
職種によるミスマッチのほか、年齢によるミスマッチが大きく、これまでの企業の雇用制度自体を見直す動きが出てくるだろう。給与水準が高く人数の多い中高年層の人件費負担は大きい。雇用延長制度の導入や年金負担の問題等もあり今後は人員削減から賃金体系の調整へと重点がシフトしていくと思われる。完全年俸制を採用する企業は限られるだろうが、ベース部分の年齢間賃金格差を縮小し、能力給部分で個人差をつける体系が主流となり、パートタイマーなどの比率引上げとともに人件費の変動費部分を大きくする方向へと変わっていくだろう。

足元の消費は、所得が下げ止まってきた勤労者世帯と、それ以外の世帯で乖離が見られる。勤労者以外の世帯では中小企業の倒産増や株価調整を受けて消費は第1四半期には前年比▲

3.1%（実質）と低迷しているが、勤労者世帯の消費は▲0.4%とほぼ横ばいが続いている。ウェイトの大きい勤労者世帯では所得の下げ止まりとともに消費性向も72.9%（季調値）まで上昇しておりマインドは改善してきている。

これまでの所得減少は賞与カットが大きな要因だったが、企業業績の改善を受けて今夏賞与は前年比+0.74%がみこまれており（日経新聞調べ）、夏場以降勤労者世帯リードで消費は回復へ向かう。しかし基礎的支出の節約志向はそれほど変わらないと思われ、消費の伸びを牽引するのは通信・教養娯楽用耐久財などIT関連が中心になるだろう（図3）。

図3 全世帯消費支出の推移
（前年同期比）

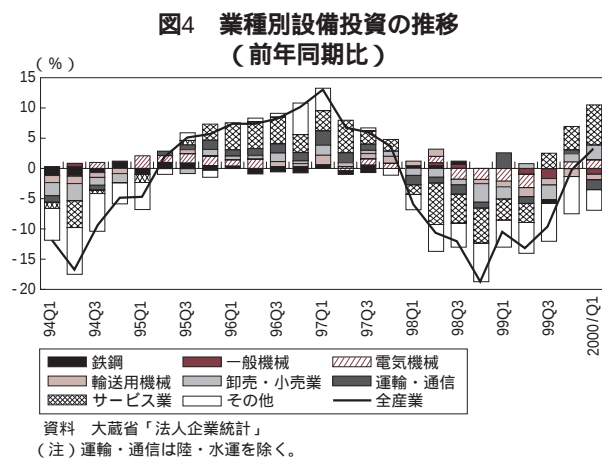


資料 総務庁「家計調査」
（注）四半期、月次ともに3期移動平均。

設備投資もITが牽引

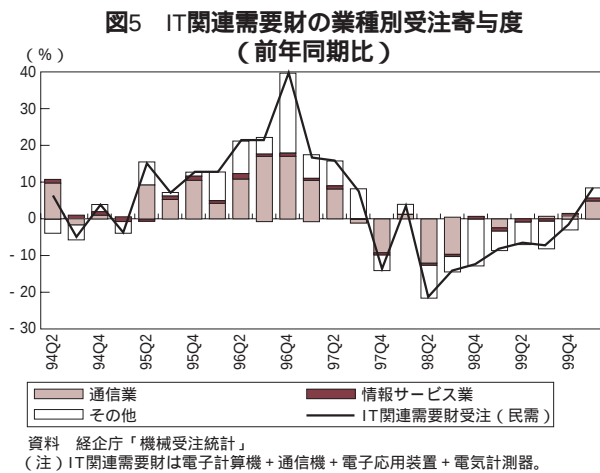
企業活動については全体では増収増益が続き景況感も改善しているが、今後は勝ち組・負け組間の明暗がさらに開き、生き残りのため企業は体質改善を余儀なくされるだろう。投入コストの上昇、技術革新・競争激化による最終価格の下落により交易条件が悪化していることから企業間競争は体力勝負となり、体力の弱い企業や中小企業など淘汰が進むだろう。その中で競争に勝つため事業・組織のリストラクチャリングによるコストダウンが図られ、トータルでは増収増益基調は維持されるだろう。

キャッシュフローの改善や、IT関連財の生産増を背景に設備投資は予想を上回るスピードで回復してきているが、業種・規模によってその様相はかなり異なっている。足元の中小企業の設備投資増加幅はかなり大きい、98・99年の不況下で投資を控えていた分の実施分とも考えられる。業種別ではサービス業、卸小売業、電気機械業と、ごく一部の業種で回復基調が顕著である（図4）。大店法改正前の駆け込み出店などの特殊要因を除くと、需要を引っ張っているのはやはりIT関連と考えられる。



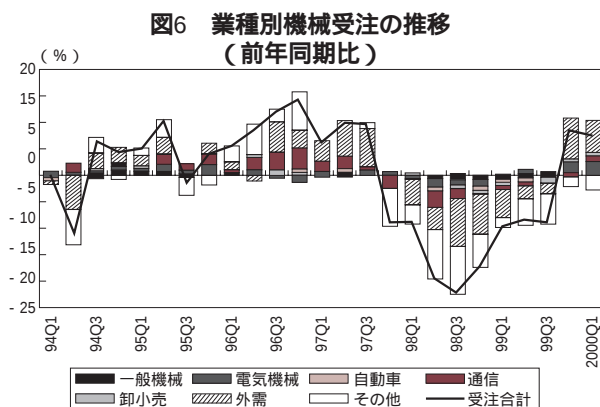
生産面を見るとIT関連財への需要が国内外ともに非常に強く、一部では部品の在庫不足が生じているほどであり、電子部品等の生産財についてはすでに在庫積み増し局面入りしている。デジタル家電などの技術革新が続くと見られ、消費財としてのIT関連財への需要は今後も強いと予想されるほか、最近増加し始めた非IT業種におけるIT投資（図5）も本格的に取り組む企業が増えるのはむしろこれからであることから、IT需要の息は長いと考えてよいだろう。

非IT投資についても、鉄鋼、一般機械、自動車など輸出が好調に伸びている業種中心に小幅ながら回復の兆しが見えている。米国景気の



スローダウンなどを考慮するとそれほど大きな伸びは期待できないものの、IT以外の業種にも設備投資回復の波が浸透しつつあると言える。

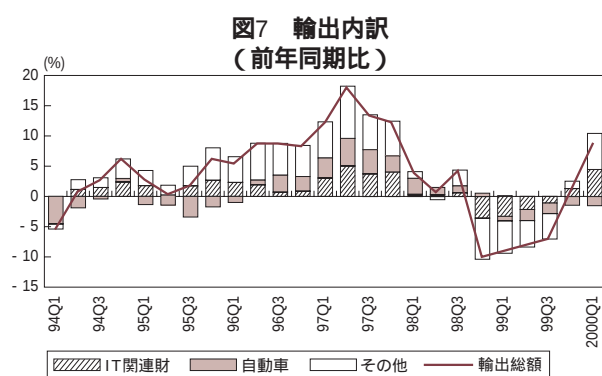
一方、2000年第1四半期の鉱工業出荷内訳を見ると輸出向け資本財の出荷が前期比+5.3%と大きく伸びており、同時期の機械受注も前年比+7.4%のうちほとんどを外需のIT関連財が占めていることから、足元の設備投資の多くが海外（主にアジア）のIT関連生産拠点において行われていることがわかる（図6）。6月の日銀短観でも2000年度は製造業設備投資の25.21%を海外にて行なうとの結果が出ており、国内の設備投資の勢いを若干抑制する要因になるだろう。



また資本効率重視の経営方針は設備投資の上限を抑えることになる。前回景気後退期の93-94年に比べてもキャッシュフローに占める設備投資の比率は下がっており（約95%→約80%）、企業は設備投資需要と資本効率とのバランスを見極めながら投資を行なっていくと考えられる。

アジア向けIT関連財が輸出を牽引

IT関連財の海外生産比率が上昇していることを反映し、足元ではアジア向けIT関連財の輸出が大きく伸びている。輸入も同様にアジアからのIT関連財が多いことから、輸出入についても国内外のIT需要が牽引役となっていることがわかる。米国向け輸出については、ほとんどが非IT関連財であることから、米国景気の減速が輸出の伸びをある程度押さえると考えられる。しかしアジア向け輸出の多くはIT関連財であり、そのうち最終的に米国向けに出荷されるものも多いが、米国景気のスローダウンが緩やかなものにとどまる限り、IT需要はあまり影響を受けないのではないかと考えられる。



大型倒産リスク

IT需要に支えられて設備投資・輸出が伸び、これまで企業サイド主導だった景気回復が家計にも徐々に波及してくるといった全体像を描い

ているが、このような景気回復期には企業の回復ペースの格差がますます広がることが想定される。特に建設業については過剰債務の削減がなかなか進まず、今後公共投資も大幅減少がみこまれる中、業界内の淘汰が本格的に始まると想像される。特に地方自治体による単独事業は大幅削減が予定されており、地方で倒産が続出する可能性が高い。建設業の雇用者数は全体の約1割を占めており、建設業者の倒産が続けば失業者の大幅増加につながるおそれがある。特に地方では雇用吸収産業が発展していないため事態はさらに深刻となろう。

また、そごうの民事再生法申請など相次ぐ大型倒産が消費に与える影響が懸念されている。失業者の増加という景気攪乱要因にはなるが、全体的な景気回復を阻害するようなものでない限り消費者マインドへの影響はそれほど大きくはないものと思われる。今後はこうした倒産増に伴う失業者への対策などとともに、新産業が育ちやすい税制や法制度などの前向きな対策も同時に打ち出していくことが必要となろう。

(鈴木 亮子)

表 2000・2001年度国内経済の概要

	単位	99年度実績	2000年度予想	2001年度予想
実質GDP	%	0.5	1.7	1.6
名目GDP	%	-0.7	0.9	1.2
国内民間需要	%	0.7	2.5	2.8
民間最終消費支出	%	1.2	1.3	1.8
民間住宅	%	5.6	-2.5	-3.3
民間企業設備	%	-2.5	6.9	7.0
民間在庫増加	10億円	350.6	1,074.1	1,564.6
公的需要	%	0.1	-3.1	-3.1
政府最終消費支出	%	0.7	0.7	1.2
公共投資	%	-0.9	-7.7	-8.5
財貨・サービスの純輸出	10億円	11,475.0	12,840.9	12,229.7
輸出	%	5.9	9.9	7.0
輸入(控除)	%	8.7	9.5	9.4
デフレーター	%	-1.1	-0.8	-0.4
卸売物価	%	-2.5	-0.1	0.3
消費物価	%	-0.5	-0.3	0.0
経常収支	兆円	12.6	10.9	9.5
貿易サービス収支	兆円	7.8	6.5	5.0
為替レート	ドル/円	111.5	105.7	105.0
CDレート3ヶ月物	%	0.06	0.21	0.45
通関輸入原油価格	ドル/バレル	20.8	25.5	25.0

(注) 1. 単位が%のものは前年比増減率、実績値は経企庁「四半期別国民所得統計速報」、予測値は当総研による。

2. 前提：2000年度は1兆円程度の補正予算、うち5千億円程度が公共事業費に充てられる。2001年度は補正予算なし。