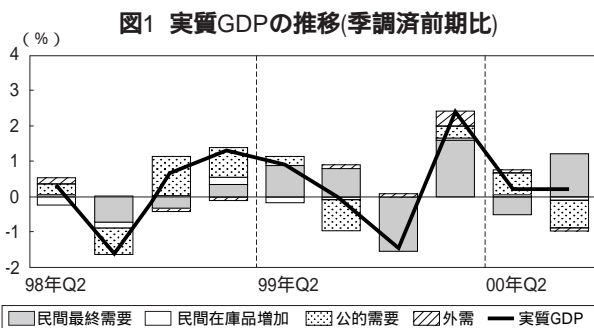


国内経済

2001年度は踊り場から緩やかな成長へ

要約

設備投資と輸出の二本柱が牽引して緩やかな成長が続いている日本経済は、米国の景気減速で、輸出の伸び率や半導体関連の設備投資が鈍化し、成長率は2001年度半ばにかけて一時的に足踏み状態となる。しかし、設備投資は幅広い産業で徐々に波及し、所得環境の改善から個人消費の増加が続くため、2001年度後半には持ち直すだろう。景気の足踏み状態が長引くリスクは徐々に高まっており、構造改革の一層の推進が不可欠と思われる。



資料 経企庁「四半期別国民所得統計速報」
 (注) 新系列(93SNA)ベース。

2000年1 - 3月期からプラス成長となった日本経済は、携帯電話、パソコンなどの機器を中心にしたIT(情報技術)関連の設備投資と、好景気に沸いた米国、著しい回復を遂げたアジアなどへの輸出に主導されて、緩やかながら景気回復を続けている。

現在の景気回復を特徴づけるのはITである。2000年度の日本のパソコン普及率は30%を超え、携帯電話市場は4千万台に達すると見込まれている。デジタル技術を使った製品はこのほかにもカメラ、テレビなどに及び、その売れ行きは非常に好調である。電機大手5社の2000年度の半導体関連の投資額は約1兆円にのぼり、設備投資を大幅に増加させ、半導体などIT製品はアジア、米国向け輸出を急増させる中心的役割を果たした。

また、企業の業績は二極化傾向にあり、全体としては増収増益となりつつあるが、倒産の件数は昨年を上回る水準で推移し、負債総額も戦後最悪の水準となっている。労働市場における求人数は急増しているものの、雇用のミスマッチもあって、失業率は高止まったままである。また、企業はコスト削減のために常用雇用者を減らしてパート労働者を増やしたり賃金の伸び率を低く抑えるなど人件費を抑制していることから、個人消費は微増にとどまっている。

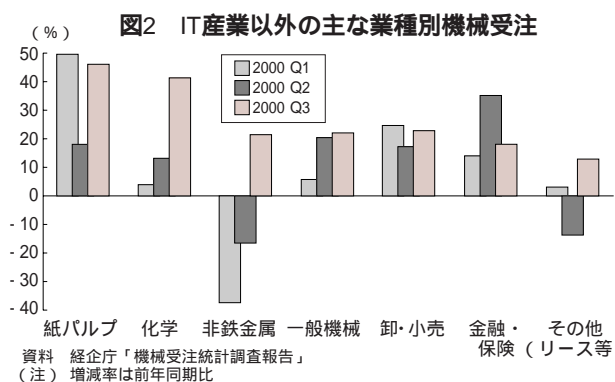
このような中で、2000年半ばから米国経済の減速が鮮明となるとともに、輸出数量の減少がはじまり、電気機械産業などの景況感改善が鈍りつつある。2001年度の国内経済を見通す場合、重要なポイントとしてIT一極集中だった設備投資が、そのほかの分野で本格化するか数量ベースで伸び率が鈍化しはじめた輸出の先行き回復が緩やかな個人消費の動向 - の3点があげられるだろう。この点については家電のデジタル化、電子商取引の拡大、情報ネットワークの導入による企業経営の改革などで設備投資は各産業に徐々に波及していく。米国、アジアともハードランディングの可能性は低いとみられ、輸出の鈍化は限定的。所得の緩やかな増加傾向が続いて個人消費を後押しして

いく - と見込み、2001年度上期にかけて景気は足踏みするものの、腰折れする可能性は少なく、2001年度も実質1.5%程度の緩やかな成長が続くと予想する。

設備投資伸び率は徐々に鈍化

設備投資は、6 - 9ヵ月程度の先行指標となる機械受注が2000年10 - 12月期まで大幅に増加すると見込まれていることから、IT産業（電気機械、精密機械、土石・窯業、通信）を中心に少なくとも2001年前半までは堅調に推移する可能性が高い。

しかし米国のパソコンの売れ行き鈍化などから半導体需給は緩和しはじめており、半導体製造装置の機械受注は足元にかけて減速してきている。日銀短観では、電気機械などで先行き需給の悪化を見込み、足元でやや在庫過剰感が出てきたことから、2001年度前半にかけて在庫調整が行われそうである。現在では半導体はパソコンだけではなく、携帯電話、デジタルカメラといった家電製品などに広く利用され、半導体関連の設備投資は以前ほどにはパソコンの売れ行きに影響されにくくなっているとはいえ、IT産業の設備投資は2001年度上期には伸び率が落ちてくるだろう。



一方、ITそのものではないが、ITに関連した産業の設備投資は2000年度上期から増加に転じ、2001年度にかけて高まりそうである。機械受注の内訳を見ると、製造業では、情報通信機器の説明書などの需要が増え続けている紙パルプ、エレクトロニクス分野の需要が急増する化学、光ケーブルや半導体ウエハー関連投資が増大している非鉄金属、IT関連機器や事務機器、機械部品、金属加工・産業機械の投資が増えている一般機械などの伸びが顕著である。

またITを利用する産業として、電子商取引拡大のために情報化を進める小売、振り替え需要や情報機器の需要増大が見込まれているリース、といった非製造業の投資増加も目立つ。

非製造業で特にITを積極的に利用しはじめている産業が金融・保険である。インターネットバンキングやコンビニバンキング、テレビバンキングに力を入れており、激しい競争を繰り広げている。このため、日銀短観によると99年度はマイナスだった金融機関合計の設備投資は、2000年度は一転して+33.2%と急増が見込まれている。

ネットワークを活用した新しいビジネスモデルの構築は各産業に波及しつつあるといえる。

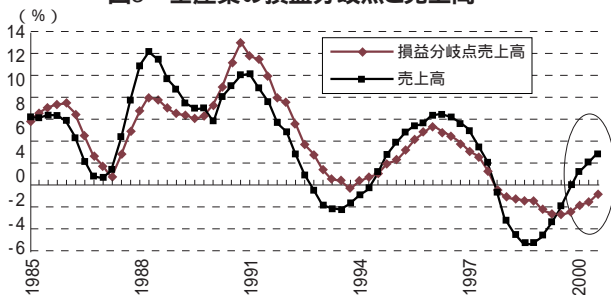
この背景には、DSL（デジタル加入者線）、携帯電話、CATV（有線テレビ）を使ったインターネットの高速化が国内で急ピッチに進められていることがあげられる。米国などでは1990年代半ばから始まったCATVやDSLを通じたインターネットの高速化をきっかけとして、企業対企業、企業対個人の電子商取引が各産業に広がり、好景気の一層の拡大を可能にした。

急速に進むインターネットの高速化が多くの

家庭、企業に普及することなどで、情報化に関する設備投資は半導体を中心とした電機産業に限らず、各産業へ徐々に波及するとみられる。このため、2001年度の設備投資の伸び率は鈍化するものの、急激に減速することはなく、+4.8%程度を維持すると見込んでいる。

リストラなどで利益率を高めつつある企業
 企業は変動費の削減を進め、人件費を抑制するなどのコスト削減に努めており、財務体質が改善されてきている。その結果、増益となるか減益となるかの売上高の基準を示す損益分岐点売上高の伸び率は売上高の伸び率に比べて足元では低く、それだけ利益が出やすい体質になりつつある。

図3 全産業の損益分岐点と売上高



資料 大蔵省「法人企業統計調査」

(注) 1. 前年同期比増減率
 2. 損益分岐点は人件費・減価償却費・金融費用を固定費、その他費用を変動費として計算

法人企業統計調査によると、2001年3月期の企業決算は好調な輸出などの追い風を受けて、全産業ベースで増収増益となる見通しである。損益分岐点売上高を試算すると、現状では企業は売上高が横ばいにとどまっても増益となる見込みであり、2001年度も企業は設備投資に回すキャッシュフローに不足することはないとみられる。

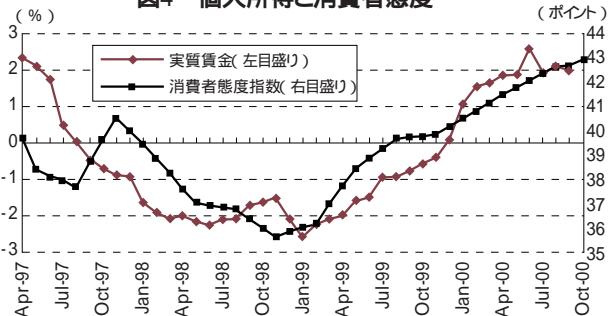
所得の増加で個人消費は微増継続

これまで回復の歩みが遅いと懸念されてきた個人消費は、2000年度上期は前年同期比で0.6%と97年度下期以来のマイナスに転落したが、その後は緩やかな回復を続けている。

実質賃金でみた個人所得は98年度、99年度と2年度続けて減少となったものの、2000年に入ってから増加に転じ、6月以降は前年同月比+1.5%から+2%で推移している。製造業を中心に所定外労働時間が増加しているため所定外給与の伸び率が高くなっている。また2000年度夏のボーナスは+0.5%と3年ぶりに増加となった上、冬のボーナスも増加すると見込まれており、所得環境は改善傾向が続いている。

このような所得環境の改善の背景には、2001年3月期決算で増収増益が見込まれている好調な企業業績がある。しかし企業は上昇が続いた労働分配率を適正水準に戻すため人件費を抑制し、賃金の伸びは企業業績の改善に比べて非常に緩やかなものとなっており、2001年度も実質賃金の伸び率は現状程度にとどまるであろう。

図4 個人所得と消費者態度



資料 労働省「毎月勤労統計調査」、経企庁「消費動向調査」

(注) 1. 実質賃金指数は30人以上の事業所の前年同期比の6ヵ月移動平均
 2. 消費者態度指数は全世帯季調値の6ヵ月移動平均

雇用環境も少しずつ改善しつつある。99年には0.5倍を割った有効求人倍率は0.6倍まで回復し、有効求人数は前年比で+20%以上の高

い伸びを続けている。ただし、求人数が増加しても完全失業率は4%台半ばで高止まりしたままである。これは、職を求めている人が多数存在するにも関わらず、企業が求めている技術や知識を持った人材が不足するミスマッチが発生しているためである。

企業の求めている人材は、企業の情報ネットワーク化を反映してコンピュータやネットワークシステムの技術者が多く、技術の習得には時間を要する。このため、再就職をあきらめて早めに引退生活に入る高齢者や、就職する意欲を失って親に経済的に依存する若者が増えており、総務庁は約300万人の失業者のほかに、このような「潜在的失業者」が2000年8月で約400万人にのぼると推計している。就業者の数は2000年9月まで3年近くにわたって前年同月比で減少し、個人消費全体の伸び率を弱める一因となっている。

雇用環境は改善しつつあるが、個人消費を急速に改善させる状況ではなく、実質民間消費の伸び率は、実質賃金の伸び率の範囲内で2001年度にかけて緩やかに増加していくであろう。

景気回復にマイナスに働く物価下落

内外価格差の解消を伴いながら安い輸入品が国内市場に浸透していること、及び需給ギャップにより、物価の下落が進行していると思われる。このため、低価格の輸入品の需要が増え、ディスカウントショップなどの小売から外食産業、衣料品などで価格破壊が進んでいる。消費者物価は99年9月から前年比でマイナスが続く、原油高でプラスとなっていた国内卸売物価は、原油高が一服するとともに足元で再びマイナスとなっている。

これまで約30年間にわたって円高が進行してきたにもかかわらず、国内市場の輸入障壁などが、相対的に安くなった輸入品の国内市場での増加を妨げ、結果的に内外価格差を広げてきた。しかし、原材料や商品調達のグローバル化が進み、輸入品が国内に浸透し、物価を下落させていると思われる。

物価の下落は、消費者の実質賃金や実質購買力を押し上げる効果はあるものの、企業などは名目の売上高、利益などを基準にするため、物価の下落は名目の売上高などを押し下げ、企業の景況感などにマイナスに働く面がある。また物価の下落は、企業の債務を実質的に増やし、企業の過剰債務問題の解決を長引かせるという弊害がある。

消費者にとっても、実質購買力が向上するとはいえ、名目の所得が増えなければ心理的にプラスには働きにくい。住宅ローンなどを抱えている家庭では、物価下落によって実質の返済額が増加するという面がある。

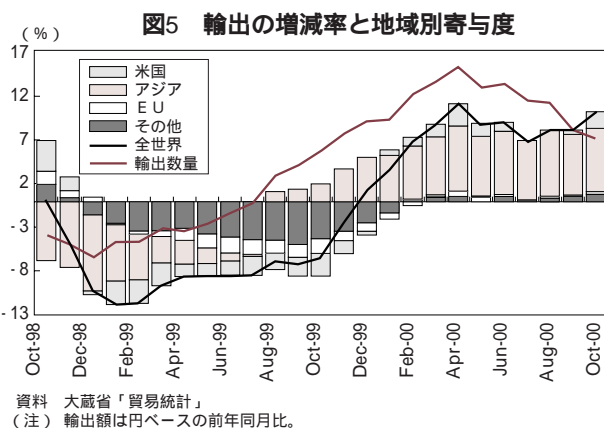
物価の下落は、経済のグローバル化に伴う内外価格差の縮小という構造的要因もあり、当分継続することが予想され、景気回復にとって阻害要因として働く面が大きい。

輸出の伸び率は鈍化

99年から始まった輸出回復局面は、通貨危機から急速に回復したアジア市場向けが牽引役となった。中でも半導体等電子部品が急増したが、半導体はアジア諸国を通じて加工・製品化され、最終的には米国市場にわたる部分が多い。またアジア経済は米国経済に大きく左右されるため、日本の輸出は米国経済に依存する度合いが相対的に高い。その米国経済は2000年度半

ばから減速し、それに伴ってアジア経済も減速をはじめ、日本の輸出数量の増加率は鈍化しはじめています。

足元の円安の影響で円ベースの輸出額は横ばいからやや増加傾向にあるが、2000年度後半から2001年度前半にかけて輸出額の増加率は鈍化するだろう。



ただし米国・アジア経済ともハードランディングの可能性は低いとみられる。また2001年度後半は国内景気下げ止まりで円安が修正されると予想するが、アジア向け輸出は日本の技術力や日系企業の割合が高いことなどを背景として、価格弾性値がEUや米国に比べてかなり低いと推計されている。このような理由から、2001年度前半にかけて輸出の伸び率は減速するものの、2001年度後半には、輸出額の増加率は持ち直すだろう。

輸入は国内経済の回復と原油高の影響で、2000年度に入ってから数量ベース、円ベースともに前年同期比で+10%前後で推移したが、2000年後半から円安が進行し、増加幅が拡大した。2000年末から原油価格の高騰は沈静化しつつあり、国内経済は2001年度上期にかけて足踏みする見込みであることから、2001年度にな

って輸入額の伸び率はやや鈍化するであろう。

公共事業は減少傾向

2000年度の公共事業は、政府や地方公共団体の財政赤字を映して総じて抑制されている。政府は2000年秋に総額4兆8千億円の補正予算を決定したものの、公共事業費の2兆5千億円は経済対策の規模としては99年度よりも縮小し、また地方自治体の2000年度の普通建設事業費は単独事業費を中心に抑制傾向が顕著であるなど、今年度の公共事業のマイナス（対前年度比）はさけられない状況である。

2000年秋の補正予算に計上された公共事業の多くは2001年度上期に執行されるとみられるが、地方自治体においては、その厳しい財政状況の中で、公共事業の追加に対する取り組み姿勢に温度差がみられ、経済対策の効果は限定的であろう。

バブル崩壊後100兆円を超える景気対策が講じられてきたが、中央・地方政府の財政赤字を考えると、経済対策を行なうことはきわめて慎重に取り組みざるをえない。2001年度は実質で+1%台半ばの成長率を確保できる見通しとなるが、政府としては2001年度は特別の経済対策を打たずにしばらく景気の動向を見守るものと思われる。

2001年度の公共事業費は、当初予算に予備費が盛り込まれるなど政府はその役割を依然として否定してはいないが、地方からすでに始まっている財政再建の流れは明らかであり、その減少傾向は止められないであろう。公共事業への政策評価制度導入に注目が集まっている中、公共投資の量的拡大による景気浮遊策はすでに過去のものになりつつあると言える。

3つのリスク

リスクシナリオとしては、第一に米国経済のハードランディングがあげられる。日本の設備投資は、好況に沸いた米国経済の影響でアジア、欧米向け輸出が増えたことが追い風となった。しかし景気減速が鮮明となった米国の経済成長率が2001年に3%以下となると、現在の日本の輸出増加を支えるアジア経済が低迷する要因ともなり、日本の対米国、対アジア輸出は落ち込むことになる。さらに輸出の落ち込みは電気機械、一般機械、精密機械といった輸出比率の高い産業の設備投資を抑制することになる。

第二は、金融システム不安の顕在化である。地価・株価が低迷する中で、融資先の破綻や相次ぐ債権放棄などで銀行の不良債権処理問題は長引いている。生命保険は多額の逆ざやを抱え、

経営を圧迫している。株価の低迷は問題を深刻化させ、金融システム不安が再燃する可能性も否定できない。

第三は、財政赤字の悪化である。度重なる経済対策などで国と地方を合わせたGDP比の赤字は120%を超え、財政赤字の削減は緊急の問題となっている。しかし政府の取り組みは遅々として進んでおらず、財政問題を契機に金利が高騰するリスクを潜在的に抱えている。

重要なのは、規制緩和を推進して国内産業の競争力を高め、経済対策に頼らない自律景気回復を達成するとともに、年金・社会保険制度改革を含む公的部門を効率化することであろう。21世紀も着実に構造改革を進め、その成果を国内外に示すことが不可欠と思われる。

(名倉 賢一)

表 日本経済見通しの概要

名目	単 位	99年度 実 績	2000年度見通し			2001年度見通し		
			上 期	下 期	上 期	下 期		
GDP	%	-0.2	0.0	-0.5	0.4	0.3	0.0	0.5
実質 GDP	%	1.4	1.6	1.2	1.9	1.5	1.3	1.6
国内民間需要	%	1.1	1.4	0.7	2.2	2.0	1.9	2.1
民間最終消費	%	1.5	0.3	-0.6	1.2	1.5	1.3	1.7
民間住宅	%	5.1	-4.3	-3.2	-5.5	-4.4	-4.7	-4.2
民間企業設備	%	-1.0	6.5	6.2	6.8	4.8	4.9	4.6
民間在庫増加	10億円	-698.9	-103.2	-237.2	134.0	386.0	30.3	355.8
公 的 需 要	%	2.5	1.2	0.7	1.6	1.1	1.1	1.1
政府最終消費支出	%	4.0	3.3	3.5	3.2	2.6	2.5	2.6
公 共 投 資	%	-0.7	-3.3	-4.6	-2.0	-2.9	-2.8	-3.0
財貨・サービスの純輸出	10億円	11,622	12,731	6,887	5,844	11,219	5,981	5,238
輸 出	%	5.3	9.2	13.2	5.4	3.3	2.3	4.2
輸 入	%	6.2	9.1	9.9	8.3	7.4	6.9	7.8
卸売物価(総合)	%	-2.5	-0.1	-0.3	0.1	-0.1	-0.1	0.0
消費者物価(全国)	%	-0.5	-0.8	-0.7	-0.8	-0.6	-0.6	-0.5
経 常 収 支	兆円	12.8	12.1	6.8	5.3	10.5	5.4	5.1
貿易サービス収支	兆円	7.8	7.1	4.1	3.0	6.0	2.9	3.1

(注) 1. 93SNA。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」、予測値は農中総研作成。
2. 前提：2001年度は経済対策による補正予算はなし。そのほかの前提条件は以下の通り。

		99年度	2000年度	2001年度
為替レート	ドル/円	111.5	110.5	109.0
CDレート3ヵ月物	%	0.06	0.36	0.48
通関輸入原油価格	ドル/バレル	20.8	28.4	28.0