経済見通しの下方改訂について

テロ・ショックの影響等から、2001年度は▲1.3％成長へ

9月13日付け発表のGDP見通しはテロ・ショックのマイナス効果を織り込まない形で作成しており、上半期の前半期比：▲0.9％に続き下半期：▲0.4％とマイナス成長が継続し、2001年度通算（2001／4月～2002／3月）では▲1.0％成長と予測していた（以下▲はマイナスを示す）。

しかし、米国で起こった同時多発テロは、軍事的緊張とテロ再発への警戒感から、世界的に消費者心理を後退させている。すでに米国の9月小売売上が減少するなど影響が出ており、前回の見通し作成時点に比べ、世界的に年末年始の消費が抑制される可能性が強まっている。日本でも賃金減少などが加わり、民間最終消費は下半期のマイナス幅が▲0.2％から▲0.3％へ悪化すると考える。また、世界的な消費減速から輸出の低迷が継続すると予想し、下半期：▲2.9％とマイナス転化を想定する。公的固定資本形成は地方政府等の予想を上回る投資抑制があることに補正予算の執行がズレ込むと見込まれることから下半期：▲1.3％へ下方修正した。さらに景気悪化に伴う設備投資の先送りから、設備投資の予測も下方改訂した。

また景気悪化と輸入物価の低下から卸売物価、GDPデフレーターの下落率が拡がると見込む。

これらの変化から、下半期のGDP成長率を上半期比：▲1.0％へマイナス幅を▲0.6％下方修正し、2001年度通算のGDP成長率も▲1.3％のマイナス成長へ改訂する。また、2002年度については公共事業で一定の減額が進むことを想定し▲0.1％下方修正し、＋0.5％成長と見込む。

見通し改訂の主な要因に関しての分析は右ページを参照されたい。

2001・2002年度　国内経済見通し（概要）

	単位	00年度実績	通期	通期（前回差）	01年度 上半期	01年度 上半期 4－6月	01年度 上半期 7－9月	01年度 下半期	02年度予想
名目GDP	%	▲0.6	▲3.0	▲0.1	▲2.3	▲1.9	▲2.4	▲3.0	▲0.9
実質GDP	%	1.0	▲1.3	▲0.3	▲0.9	▲0.8	▲0.7	▲1.0	0.5
国内民間需要	%	1.1	▲1.0	▲0.1	▲1.1	▲0.7	▲0.7	▲1.3	0.9
					0.3	*0.0*	*◢0.2*	*◢2.1*	
民間最終消費支出	%	0.0	0.6	▲0.1	0.8	0.5	0.0	▲0.3	0.2
					0.5	*◢0.2*	*0.5*	*0.8*	
民間住宅	%	▲1.9	▲11.6	▲0.3	▲11.5	▲8.8	▲0.6	▲2.4	▲1.6
					◢9.7	*◢9.3*	*◢10.2*	*◢13.6*	
民間企業設備	%	4.6	▲3.9	▲0.2	▲4.8	▲2.8	▲3.2	▲4.3	3.6
					1.8	*4.2*	*◢0.6*	*◢8.9*	
民間在庫増加	10億円	80.9	▲207.7	▲105.0	▲95.2	▲41.9	▲53.3	▲112.5	92.7
国内公的需要	%	0.2		▲0.3	▲0.0	▲0.8	▲0.0	0.7	▲1.5
			0.5		*◢0.7*	*◢0.3*	*1.2*	*0.7*	
政府最終消費支出	%	3.3		▲0.1	1.2	0.8	0.7	1.2	0.6
			2.4		*2.3*	*2.2*	*2.4*	*2.4*	
公的固定資本形成	%	▲6.1	▲5.2	▲1.6	▲3.1	▲4.1	▲2.9	▲1.3	▲5.6
					◢7.4	*◢6.6*	*◢2.7*	*◢4.4*	
財貨・サービスの純輸出	10億円	12469.9	8846.9	▲991.6	4782.7	2508.8	2273.9	4064.3	9350.6
輸出	%	9.3	▲7.6	▲2.2	▲5.8	▲2.9	▲2.4	▲2.9	3.6
					◢6.6	*◢5.7*	*◢7.9*	*◢8.6*	
輸入	%	9.8	▲1.9	▲0.6	▲3.9	▲2.5	▲0.9	▲0.4	3.2
					0.6	*2.2*	*◢0.5*	*◢4.3*	
デフレーター（前年比）	%	▲1.6	▲1.7	0.2	▲1.4	▲1.1	▲1.7	▲2.0	▲1.4
国内卸売物価（〃）	%	0.1	▲1.0	▲0.1	▲0.9	▲0.7	▲1.0	▲1.2	▲0.5
総合消費者物価（〃）	%	▲0.7	▲0.9	―	▲0.9	▲0.9	▲0.9	▲0.9	▲0.3
経常収支	兆円	12.1	7.6	▲2.9	4.7	2.1	2.6	2.9	10.6
貿易・サービス収支	兆円	6.4	1.3	▲1.6	0.6	0.5	0.1	0.7	3.1

（注）1. 単位%のものは前年（期）比、斜数字は前年同期比。実績値は内閣府「四半期別国民所得統計速報」。
2001年4－6月は実績。消費者物価は全国の生鮮食品を除く総合。予測値は当総研による。
前回差は、前回の9月改訂見通しとの変化幅。

		2000年度	通期	01年度 上半期	01年度 上半期 4－6月	01年度 上半期 7－9月	01年度 下半期	02年度予想
為替レート	ドル/円	110.5	120.9	121.7	122.4	121.0	120.0	120.0
CDレート3カ月物	%	0.35	0.06	0.07	0.07	0.06	0.05	0.07
通関輸入原油価格	ドル/バレル	28.1	25.0	27.0	26.6	27.3	23.0	25.0

主な下方修正要因の説明

１．個人消費

企業業績の悪化から、大手メーカーで全従業員の賃金カットを決めるなど、賃金の低下傾向が中堅中小企業から大企業に広がっている。これに失業率の上昇が加わることによって雇用所得が減少することも見込まれる。また、展望の見えてこない経済構造改革への不安や米国テロ事件による海外旅行手控え、狂牛病騒ぎによる外食抑制など消費者心理の悪化要因もある。消費を左右する所得と消費者心理の両面から消費環境は悪化している。個人消費では比較的堅調を維持していた新車販売も陰りをみせており、2001年度下半期の消費は前期比マイナスに落ち込む可能性が高い。

なお、上方修正リスクとしては米国等によるテロ報復攻撃が短期間に終了し、世界的に消費者心理が好転し米国経済が成長軌道に早期に戻ることである。

２．民間企業設備投資

7、8月の船舶・電力を除く民需の機械受注は、鉄道車両、道路車両といった機種は前年同月比で増加したが、設備投資をリードする電気・通信機械は7月▲13.1％、8月▲22.7％と減少幅を拡大させている。また産業機械、工作機械、重電機も減少が続いており、電気機械産業から端を発した設備投資の抑制は、ほかの製造業へも広がってきている。

米国テロ事件の影響が一部織り込まれている9月調査の日銀短観では、設備判断DIが製造業を中心として一層の悪化をみせた。国内外の需要低迷と国際社会の不安定化が企業経営者の心理を悪化させ、今後設備投資に慎重姿勢を強め先送りが増加すると見る。

よって、民間企業設備投資は2001年度下期も製造業を中心に悪化が続く可能性が高い。非製造業の設備投資が比較的底固いことに加え、生産財を中心とした在庫率の上昇が止まる兆しがみえはじめていることから、2001年下期は前年同期比2桁のマイナスにまでは至らないが、回復は年度明け以降となろう。

３．外需

米国の2001／10月～2002／3月GDP成長率がテロ・ショックの影響もあり、マイナス成長に転じると予想している（前半期比：▲1.6％）。米国のGDP変動に対する日本からの輸出の変化率（弾性値）を2.6と仮定する。これに伴い米国向け輸出で▲1.3％減少する。同様に、その他地域向け輸出も世界的な景気悪化で▲1.7％の減少となり、合計▲2.9％減少を見込む。

輸入も国内景気の低迷から減少が続き、▲0.4％減少すると予想する。この結果、純輸出額も上半期予想：4.78兆円から下半期：4.06兆円に減少すると予測している。

４．補正予算関連

補正予算の成立が11月後半以降になると予想されることから、その執行の期間配分の考え方を2002年1～3月期：0.4兆円、2002年4～6月期：0.8兆円に変更する。

５．物価

米国テロ事件の影響で原油価格は一時上昇したものの、すぐに反落し一時は3年ぶりの安値にまで下落した。昨年は原油価格の高騰が卸売物価を押し上げていたが、現状の原油価格下落は卸売物価下落の促進要因になる。また、パソコンの売れ行きが急速に伸び悩むなど需要は依然弱く、安価な輸入品の浸透は進行し、小売業などの値引き競争はまだ継続しそうである。年末年始の消費が弱く推移する可能性が予想されることも、物価の下落圧力として働こう。景気が底となる2001年度下期の物価下落幅拡大はまだ継続すると予想する。

６．前提

為替レートは米国テロ事件による米国経済の先行き懸念増大で、下期1ドル＝125円から120円へ修正。また原油価格も世界経済減速による需要低迷で、下期1バレル当たり25ドルから23ドルへ修正した。

なお、12月半ばに7～9月期GDP発表を受け、改めて2001～2002年度見通しを公表する予定である。

（名倉、渡部）