



JRI news release

わが国経済の展望

～ 2001年度改定見通し ～

2001年6月15日

株式会社 日本総合研究所
調査部

<http://www.jri.co.jp/research/>

目次

1. 今月のトピックス:1～3月期GDP
2. 景気のシナリオ
3. 景気の現状
4. 個人消費
5. 住宅投資
6. 設備投資
7. 公共投資
8. 輸出入

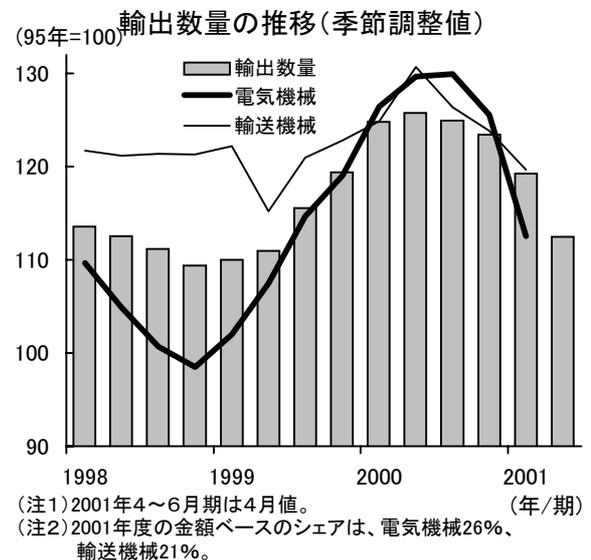
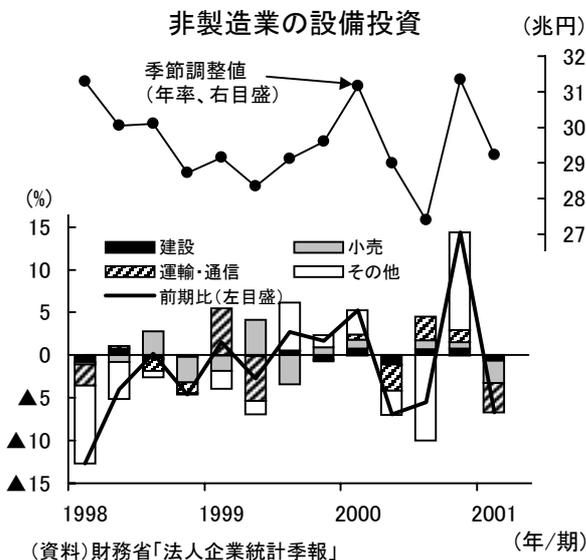
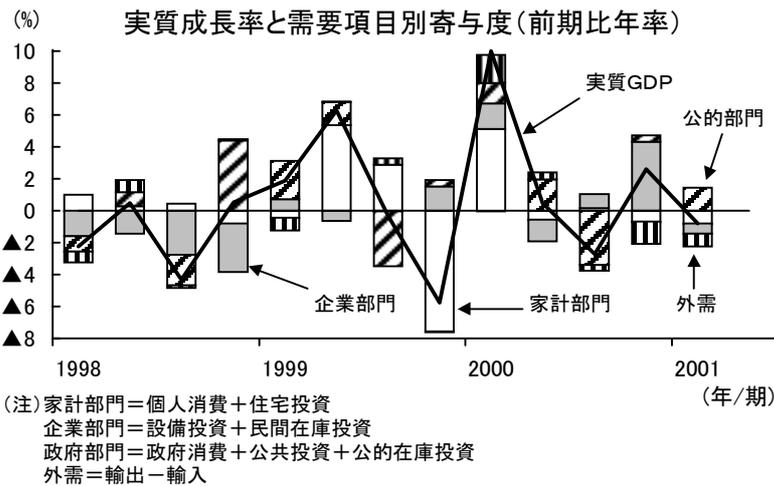
本件に関するご照会等は、調査部 山田・森村あてお願いいたします(TEL:03-3288-4245/4524)
Email: yamada.hisashi@jri.co.jp
matsumura.hideki@jri.co.jp

1～3月期GDP: 企業部門が落ち込みマイナス成長

2001年1～3月期の実質成長率は、前期比年率 0.8%と2四半期ぶりのマイナス成長。公共投資や家電リサイクル法施行前の駆け込み需要などがプラスに寄与したものの、設備投資・輸出がマイナスに転じるなど、わが国経済が企業部門を中心に調整局面に入ったことを確認する内容。需要項目ごとの動きを整理すると以下の通り。

- (1) 設備投資：製造業は増勢を維持したものの、建設業、小売業、運輸・通信業など非製造業の大幅減少を主因に、3四半期ぶりのマイナス。これは、昨年末にかけ盛り上がった首都圏再開発事業の関連投資、大店立地法施行前の駆け込み出店に反動減が顕在化したことに加え、需要縮小が続く固定電話関連の投資が大きく減少したことが背景。
- (2) 個人消費：家電リサイクル法の対象4品目への支出が前期比倍増したものの、他の費目への支出を抑制する動きがみられたことから、前期比横ばい。
- (3) 輸出：現地生産の拡大が趨勢的に下押ししているもとの、海外景気の減速に伴う影響が顕在化して、8四半期ぶりの減少。地域別・品目別にみると、欧米向けの自動車・AV機器、N I E s 向けの電子デバイス・産業機械が大きく減少。

4～6月期についても、公共投資の牽引力が減衰していく一方、設備投資と輸出の減勢が持続する公算が大きいことから、ほぼゼロ成長にとどまる見通し。



景気の調整色強まる

【メインシナリオ】

2001年度を展望すると、当面景気の調整色は一段と強まる見通し。

- (1) 企業マインドの慎重化、企業業績の増益幅鈍化などを背景に、設備投資が半導体関連や建設関連を中心に減少傾向が続くほか、所得環境の改善ペースも大幅に鈍化して、個人消費の低空飛行が持続。
- (2) 2000年度補正予算の効果一巡、小泉政権による財政支出抑制スタンス(*)、地方財政における緊縮スタンス持続、などを背景に公共投資が年後半から大幅減少に。
- (3) 中国を中心に、品質が向上した安価なアジア製品の流入が続き、国内生産を下押し。

(*)各種構造改革が進められれば、実体面では一時的にデフレ圧力が強まる公算大。もっとも、構造改革が中長期的には日本経済を再生に導くとの期待が高まれば、不安払拭を通じてマインド面でのプラス効果も期待可能。

もっとも、景気のスパイラル的な悪化は回避の公算。

- (1) IT革命への取り組み本格化を背景に、ソフトウェアも含めIT投資は着実に拡大。加えて、過剰設備の調整が進展するなか、ストック調整圧力は限定的であり、半導体関連投資の調整が一巡すれば、設備投資の落ち込みもマイルドになっていく公算。
- (2) 米国経済が金融緩和や減税の効果顕在化などを背景に、2001年末に持ち直し傾向に向かうとみられるなか、外需の落ち込みが緩和されていく見通し。

以上の結果、2001年度の実質成長率は 0.4%に。もっとも、年度前半は大きく落ち込むものの、下期にかけて調整スピードはマイルドに。国内民需の動き(寄与度)でみれば、年度前半の 1.1%に対し、下期の 0.1%まで持ち直す見通し。

【サブシナリオ】

米国経済の失速、株価の再下落、各種構造調整圧力の高まりなどにより、企業マインド・消費マインドが急激に悪化し、下期以降景気はスパイラル的に悪化。

わが国の経済成長率・物価見通し

(半期は前期比年率、%)

	1999年度	2000年度			2001年度		
	(実績)	上期	下期	(実績)	上期	下期	(予測)
実質GDP	1.4	2.0	0.4	0.9	0.9	0.3	0.4
個人消費	1.5	2.3	1.2	0.2	0.0	0.4	0.1
住宅投資	5.1	5.8	4.2	1.9	9.2	0.5	3.8
設備投資	1.0	1.7	14.4	4.6	5.2	1.7	0.1
在庫投資(寄与度)	0.1	0.2	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1
政府消費	4.0	4.0	2.3	3.3	1.5	2.2	1.9
公共投資	0.7	2.9	8.7	6.1	1.3	10.9	4.1
純輸出(寄与度)	0.0	0.6	1.0	0.2	0.1	0.2	0.3
輸出	5.3	13.2	1.7	9.3	3.8	4.3	1.3
輸入	6.2	9.8	9.4	9.8	3.4	3.0	1.2
国内民需(寄与度)	0.8	0.9	1.7	0.7	1.1	0.1	0.1
官公需(寄与度)	0.6	0.4	0.3	0.1	0.3	0.3	0.0
名目GDP	0.2	0.8	0.5	0.6	1.2	2.4	1.8
消費者物価	0.5	0.7	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6

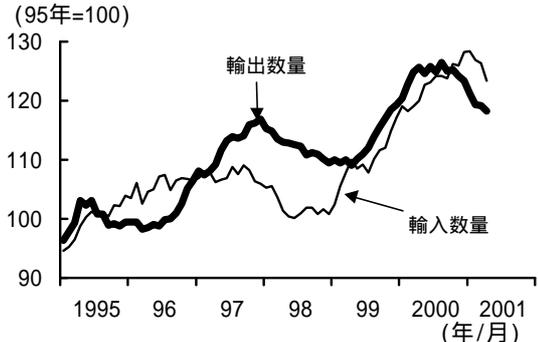
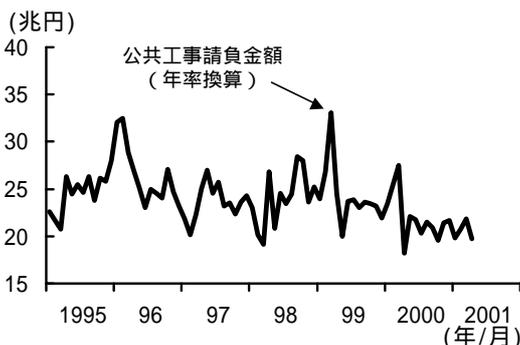
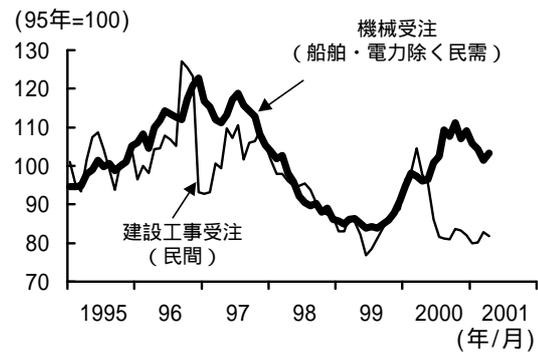
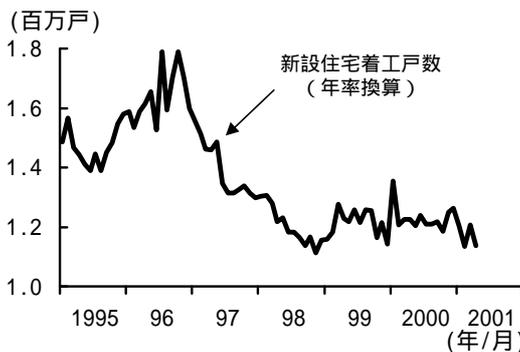
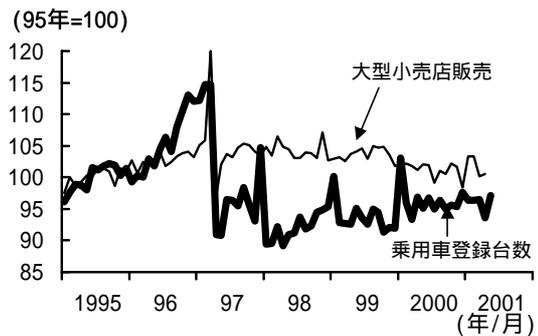
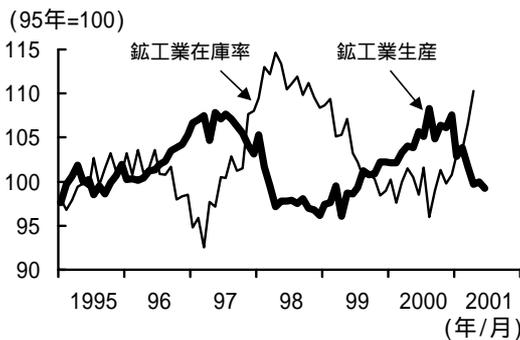
→ (予測)

(注) 名目GDP、消費者物価は前年(同期)比。

調整局面入りが明確化

わが国経済は、個人消費の回復感が乏しいなか、輸出の減少や設備投資の減速などを背景に、今年に入って調整局面入りが明確化。

- (1) 生産活動は、輸出の減少や個人消費の低迷が続くなか、在庫の積み上がりが見られる電気機械・鉄鋼などを中心に減少傾向。
- (2) 個人消費は、「家電リサイクル法」施行前に対象品目で駆け込み需要の盛り上がりが見られたものの、所得・雇用環境の改善ペースが徐々に鈍化しているなかで、他の費目への支出を抑制する動きが見られ、全体としては横ばい。
- (3) 住宅着工は、住宅ローン減税の拡充や低金利を背景に、120万戸程度で堅調に推移していたものの、減税効果一巡などから足元弱含み。
- (4) 機械受注は、これまで牽引してきた電気機械産業で減少傾向が見られるなか、弱含み。建設受注は、製造業で相対的に堅調を維持しているものの、非製造業は、都市再開発案件の一巡や大店立地法施行前の駆け込み出店の反動減の顕在化から底ばい状態。
- (5) 公共工事は、地方自治体を中心に減少傾向が持続。
- (6) 輸出は、2000年半ばからの減少傾向が、年明け後、一段と顕著に。欧米での景気減速をうけて欧米向け電気機器やアジア向け産業機械の輸出が減少に転じたことが主因。
輸入は、アジアからの製品輸入には底堅さがみられるものの、年明け後、欧米からの輸入を中心に弱含み。



- (注1) 機械受注、建設工事受注、輸出数量、輸入数量は後方3ヵ月移動平均値。
 (注2) 乗用車登録台数、公共工事請負金額は X12-ARIMA により季節調整。
 (注3) 鉱工業生産の2001年4月～5月は、経済産業省の予測調査に依拠。

低空飛行が長期化

個人消費は、1～3月に「家電リサイクル法」の対象品目（冷蔵庫、洗濯機、エアコン、テレビ）への実質支出が前期比倍増したものの、所得環境が好転しないなかで、他の費目を抑制する動きがみられたため、全体としては横ばいの状況が続いている。

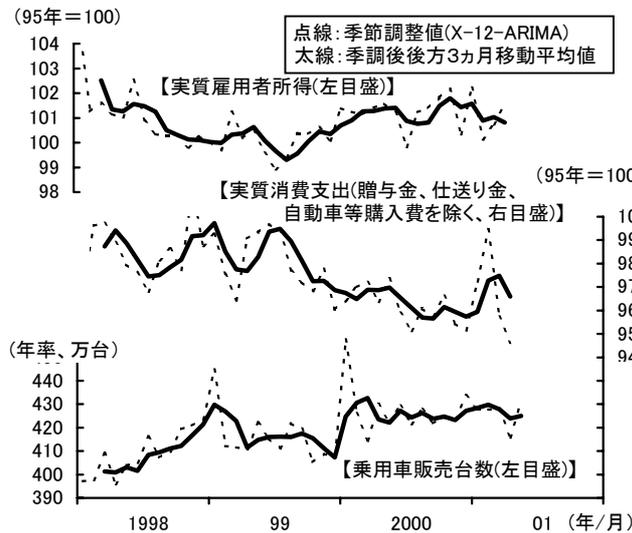
今後を展望すると、今夏の賞与は前年並みが見込まれるものの(*)、企業活動の減退、増益ペースの鈍化を受けた今後の所得・雇用情勢の一段の悪化(**)を踏まえると、個人消費は総じて低空飛行が続く見通し。

(*) 今夏の賞与について、東証一部上場企業295社を集計した労務行政研究所の調査では、前年比2.9%の上昇となっている。昨年末に決定した「冬夏型」と「春闘一括交渉」により既決した企業の単純平均であるため、最終集計値は、年明け後の企業収益の減速傾向をうけてこの既決分を下回ると見込まれる。

(**) わが国企業部門の労働分配率の推移をみると、大企業では、着実な低下傾向が続いているものの、中堅・中小企業は足元上昇しており、人件費削減圧力が高まる懸念。

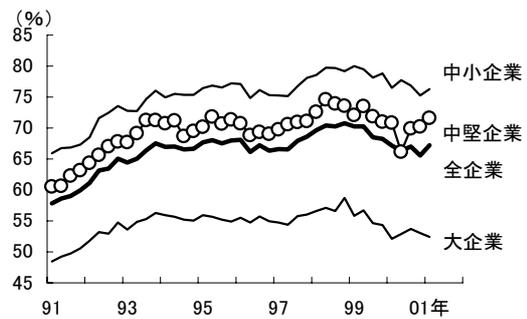
ただし、物価下落が進むため、実質ベースでは、プラス基調を維持するものと予想。また、低調な所得環境の一方で教育費や住宅ローン負担の少ない高齢者を中心に貯蓄残高は着実に増加。物価下落傾向とあいまって家計の金融資産の実質購買力は増しており、こうした潜在的需要の掘り起こしに、消費回復の可能性。

個人消費関連指標の推移



(注) 実質雇用者所得＝現金給与総額×常用雇用指数／消費者物価指数
(持家の帰属家賃除く総合)

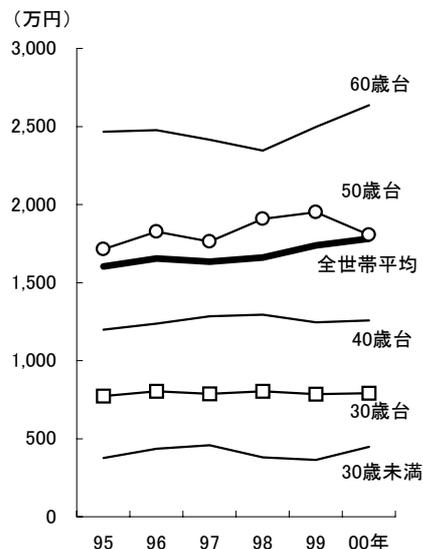
企業規模別の労働分配率の推移



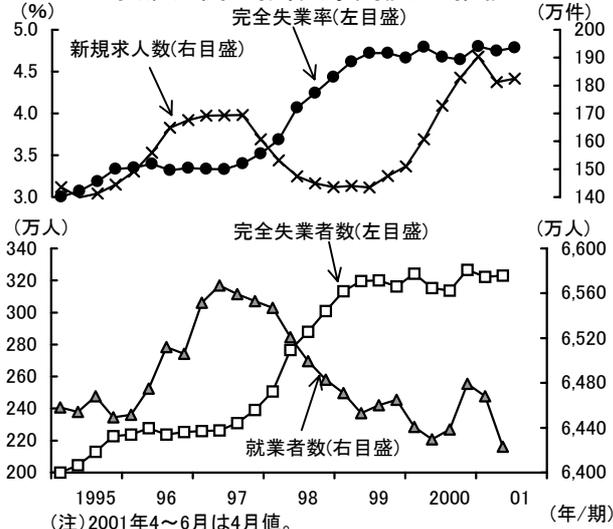
企業区分

	卸売	小売・サービス・リース	その他業種
大企業		1000人以上	
中堅企業	100～999人	50～999人	300～999人
中小企業	20～99人	20～49人	50～299人

世帯主の年齢別貯蓄残高の推移



主要雇用関連指標(季調値)の推移



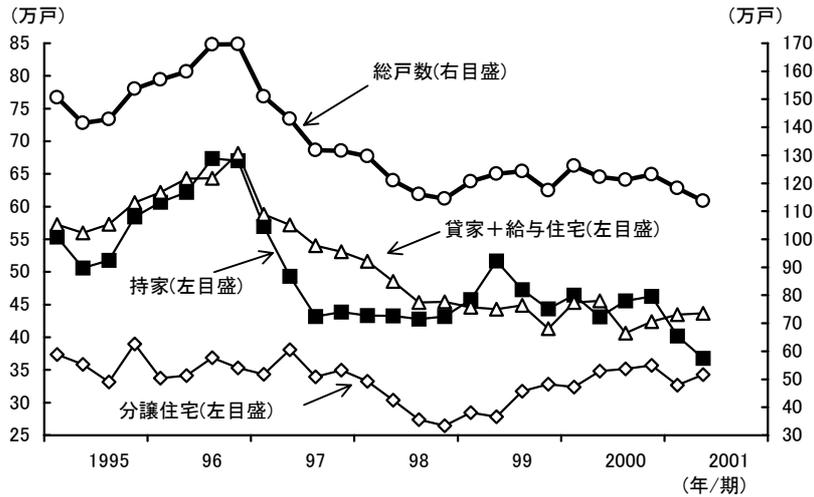
当面弱含みで推移

住宅投資はこのところ弱含みの動き。新設住宅着工戸数・年率換算値は、2001年4月に年率113.7万戸と、2000年の123.0万戸対比水準が低下。2001年6月末までの入居を対象とした住宅ローン減税拡充措置の駆け込み需要が、公庫融資利用の持家を中心に一巡したことが背景。金利上昇期待は低く、デフレ期待が高い中で購入者の検討期間が長期化する傾向も。

先行きを展望すると、次の2点を背景に、住宅投資は当面弱含み推移となる見通し。
 所得・雇用環境の一段の悪化、株価低迷の長期化が、住宅取得意欲に対しマイナスに作用
 住宅ローン減税再延長（～2003年末入居分）の効果は限定的（減税規模が従来対比縮小されるほか、これまでの減税措置が需要を先取りしているため）

(*)なお、2001年度以降、住宅金融公庫の融資制度が変更。具体的には、基本融資額に上積みできる加算措置の対象範囲、上積み幅が縮小。この結果、公庫の融資限度額は従来対比1～2割減少（限度額とその減少幅は、居住地、住宅の種類・規模により異なる。ちなみに、住宅を初めて購入する人が東京圏の新築マンション<地上6階建て、床面積90㎡>を取得する場合の限度額は3220万円と、従来対比500万円減少：日経新聞2000年12月16日、2001年3月25日）。

新設住宅着工戸数(季調値年率)の推移



(注)2001年4～6月は4月値。

住宅金融公庫個人向け融資・申込受理戸数の推移

年度	回	申込受付期間	受付日数	マイホーム		建売住宅		マンション		3種合計		基準金利 (%)
				(戸)	/日(戸)	(戸)	/日(戸)	(戸)	/日(戸)	(戸)	/日(戸)	
1998	1	5/6 ~ 6/5	23	62,469	(2,716)	14,720	(640)	18,284	(795)	95,473	(4,151)	2.75
	2	8/17 ~ 9/30	31	66,657	(2,150)	16,388	(529)	21,738	(701)	104,783	(3,380)	2.55
	3	11/2 ~ 12/25	37	70,400	(1,903)	16,124	(436)	23,721	(641)	110,245	(2,980)	2.00
	4	1/18 ~ 3/26	48	100,617	(2,096)	20,195	(421)	28,114	(586)	148,926	(3,103)	2.20
1999	1	4/26 ~ 6/18	36	62,494	(1,736)	14,557	(404)	23,820	(662)	100,871	(2,802)	2.40
	2	7/26 ~ 10/29	67	88,357	(1,319)	20,564	(307)	28,004	(418)	136,925	(2,044)	2.60
	3	11/15 ~ 1/14	35	37,175	(1,062)	8,493	(243)	14,299	(409)	59,967	(1,713)	2.80
	4	2/7 ~ 3/10	24	37,724	(1,572)	8,794	(366)	18,651	(777)	65,169	(2,715)	2.75
2000	1	4/20 ~ 6/30	49	65,196	(1,331)	16,006	(327)	23,689	(483)	104,891	(2,141)	2.75
	2	8/7 ~ 9/22	34	51,192	(1,506)	11,611	(342)	18,378	(541)	81,181	(2,388)	2.75
	3	10/30 ~ 12/22	38	35,486	(934)	11,005	(290)	15,052	(396)	61,543	(1,620)	2.80
	4	1/22 ~ 3/23	43	33,375	(776)	10,862	(253)	16,856	(392)	61,093	(1,421)	2.55
2001	1	4/23 ~ 5/28	23	28,432	(1,236)	9,725	(423)	6,739	(293)	44,896	(1,952)	2.45

(注) 1. 2001年度より、公庫融資の申込受付が年6回となる。第2回以降の受付開始日は、7/16、9/17、11/15、1/15、3/1。
 2. ()内は1受付日あたりの平均件数。

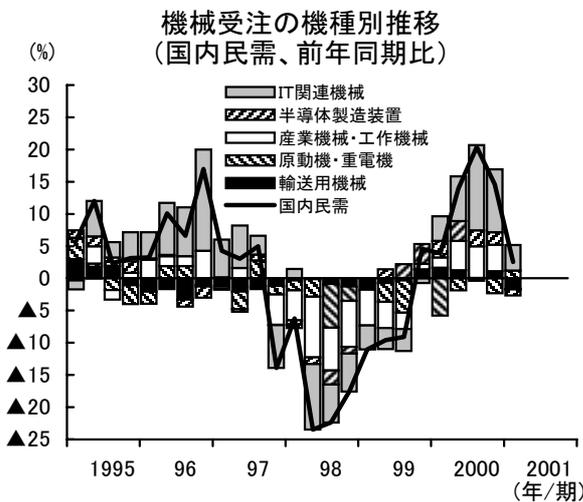
当面は減少傾向が持続

設備投資に先行する機械受注・建設工事受注は、予想を上回る輸出減少や企業マインドの悪化を背景に、2001年入り後、減速傾向が明確化。

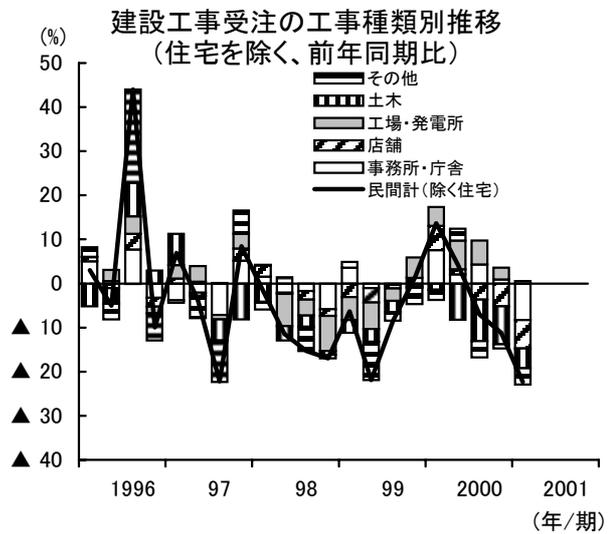
機械受注（船舶・電力を除く民需）は、1～3月期に前年同月比+4.6%にまで減速したほか、4～6月期も同+0.6%と前年並にとどまる見通し。欧米市場でのIT関連需要の増勢鈍化、通信業からの受注一巡、株価下落による企業マインド悪化などが背景。

建設工事受注（民間）は、2000年後半から前年割れが持続。大店法施行前の駆け込み需要の反動減や、東京都内の大規模再開発事業が一巡した非製造業で大幅に減少しているほか、能力増強投資を進めてきた製造業でも内外需要の低迷を受けて調整局面入り。

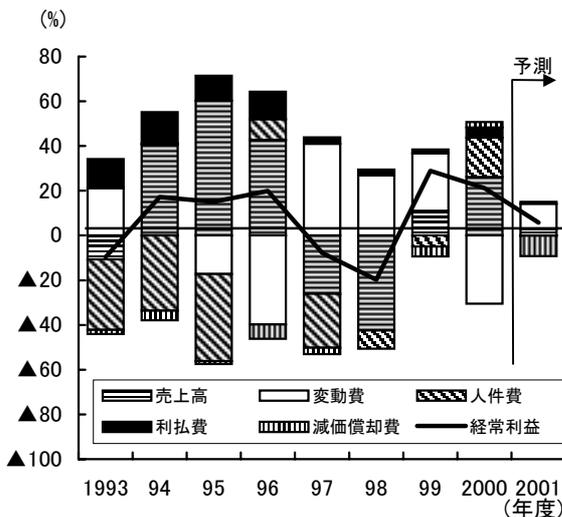
今後を展望すると、個人消費の低迷、輸出の減少傾向持続を受け企業収益の伸びが鈍化することを背景に、設備投資は当面減少傾向を続ける見込み。もっとも、世界的な競争激化を背景に経営効率化の必要性が一段と高まるなか、ユーザー・サイドのIT投資の堅調が下支えもあり、スパイラル的な落ち込みは回避の公算。



(注) IT関連機械は電子計算機・通信機・電子応用装置・電気計測器。



経常利益の要因分解 (前年度比)



各機関の設備投資計画調査 (前年度比、%)

	内閣府		日本銀行 (全規模)	
	2000年度 実績	2001年度 計画	2000年度 見込み	2001年度 計画
全産業	3.5	▲5.5	▲0.2	▲8.6
(電力を除く)	5.9	▲5.2	0.0	▲9.0
製造業	9.5	▲1.2	13.8	▲3.9
紙・パルプ	14.2	9.7	18.5	18.4
化学	▲1.4	4.8	11.4	6.5
鉄鋼	▲9.5	▲4.3	▲11.0	5.8
非鉄金属	12.1	32.0	45.5	16.4
一般機械	▲0.5	▲0.9	18.2	▲2.3
電気機械	41.1	▲6.5	34.9	▲4.7
自動車・部品	▲1.5	▲1.3	10.3	▲4.8
精密機械	34.7	1.6	24.5	7.5
非製造業	0.5	▲7.8	▲4.8	▲10.5
小売	6.1	▲25.9	9.2	▲36.5
通信	▲7.2	▲0.7	▲20.7	▲11.4
電力・ガス	▲15.5	▲8.4	▲3.3	▲4.1
調査時期	3月10日		2月23日～3月30日	
発表日	4月24日		4月3日	

年央以降大幅減少へ

本年1～3月期の実質公共投資は、「日本新生のための新発展政策」(2000年10月*)の効果発現を受けて、前期比+5.2%。もっとも、今回対策における公共投資積み増し規模は前回・前々回の経済対策に比べ小さいことに加え、地方単独事業の大幅減少が続くなか、前年同期比でみたマイナス傾向は持続。

(*)今回の経済対策による実質成長率押し上げ効果は、2000年度+0.1%程度、2001年度+0.4%程度と試算される。

今後を展望すると、年央にかけ経済対策の効果が持続する見込みであるものの、景気全体を牽引するには力不足。新政権が「構造改革」を標榜していることを勘案すると、公共事業の大幅追加の可能性は小さく、対策効果が一巡する年央以降は、再び大幅な減少に向かう公算大。主因は、以下の2点。

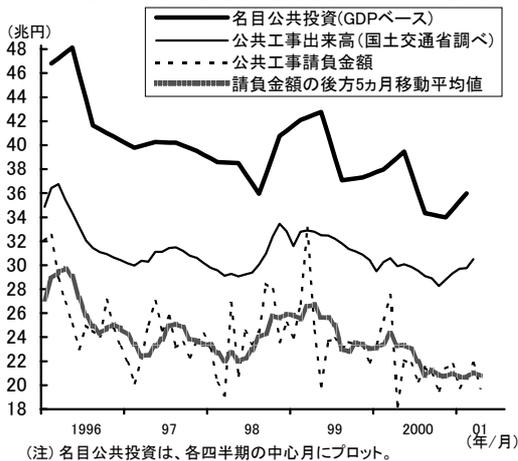
一般会計・2001年度当初予算における公共事業費が実質的に前年度を下回っていること(**)

厳しい財政事情を背景に、地方自治体の投資抑制が続く見込みであること

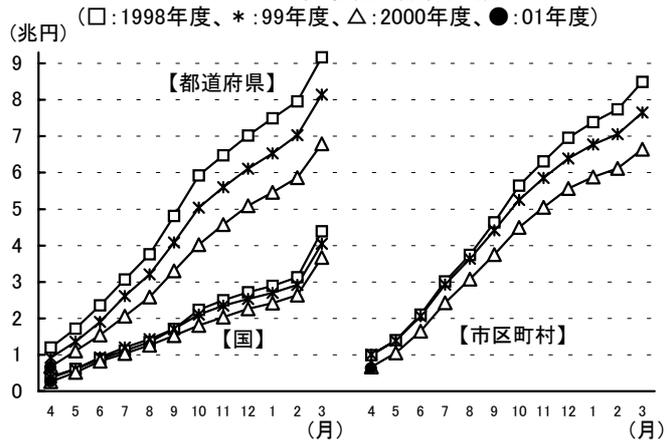
(**)国の一般会計・2001年度当初予算の公共事業関係費は、前年度と同額の9.4兆円。しかし、景気対策の観点から1999年度、2000年度に0.5兆円ずつ計上されてきた「公共事業等予備費」(両年度とも全額活用)については、2001年度は0.3兆円に減額。

結局、2001年度の実質公共投資は前年度対比 4.1%と、3年連続で減少する見通し(2000年度:同 6.1%)。

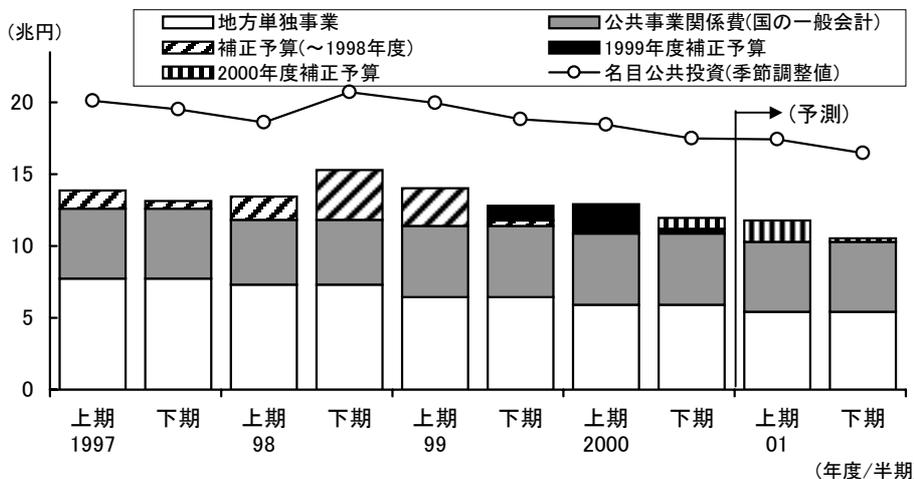
公共投資関連指標(季調値年率)の推移



発注者別・年度別公共投資の発注状況
(4月からの請負金額累計額)



予算別にみた公共投資と名目公共投資(GDPベース、季節調整値)の推移



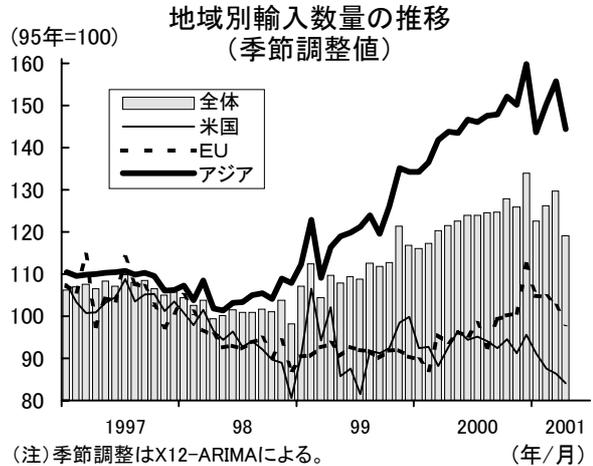
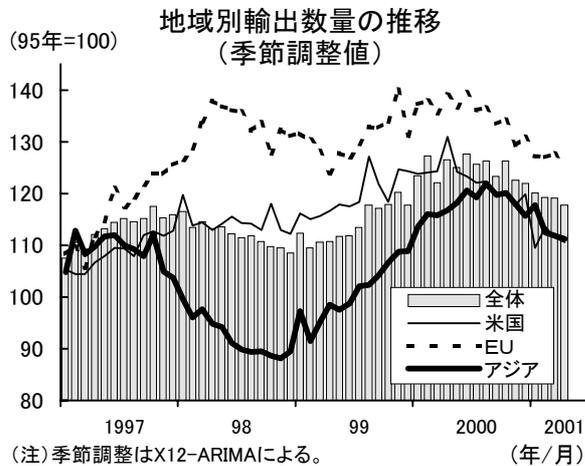
(注1) 2000～01年度の地方単独事業の減少率は前年比▲8.3%(1997～99年度の平均減少率)と想定。
(注2) 公共事業関係費は、当初予算に関しては、年度内に消化すると想定(季節調整の観点から、上期:下期=1:1とした)。補正予算に関しては、進捗ペースを勘案して上乘せ。

外需の景気牽引力は低下傾向

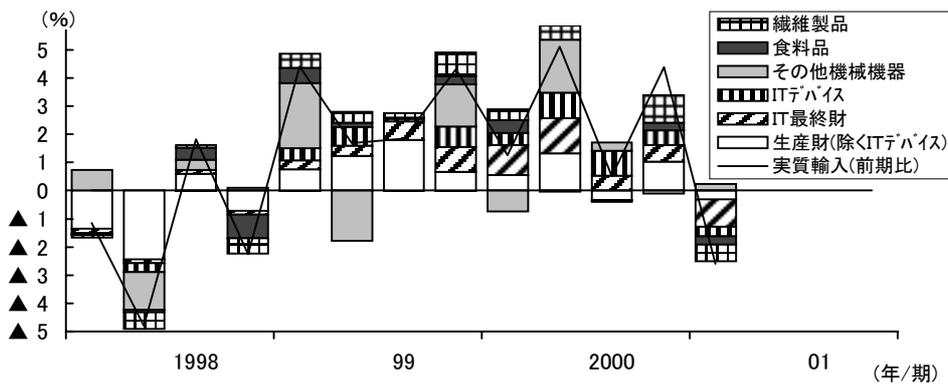
輸出数量は2000年半ば以降、減少傾向が明確化。海外景気の減速に伴う影響が顕在化していることに加え、現地生産の拡大が趨勢的に輸出を下押ししているため。海外景気の減速傾向の強まりを踏まえれば、輸出は当面一段と減少する見込みであるものの、本年後半以降は、米国景気の持ち直しや既往円安の輸出押し上げ効果により、徐々に減勢に歯止めがかかる見通し。

一方、輸入数量は、本年入り後減少に転じている。国内生産の減退に伴う生産財輸入の減少、国内パソコン需要の拡大ペース鈍化に伴うパソコン輸入の減少、昨年末にかけ急増した衣料品輸入の反動減が主因。先行きを展望すると、国内景気の悪化が輸入下押し要因として作用するものの、わが国海外生産比率の引き上げ余地が残るなか、逆輸入の動きが消費財分野を中心に一段と広がる見込みであることを勘案すると、IT関連分野の落ち込みが落ち着いてくれば、次第に下げ止まりから持ち直しに転じる見通し。

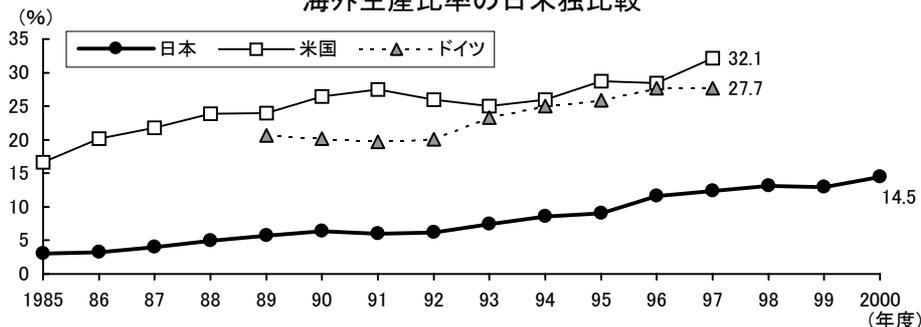
以上の結果、成長率への外需寄与度はマイナス基調で推移すると同時に、原油価格上昇による輸入金額増加の影響もあり、経常収支黒字の減少傾向も持続する見込み。



実質輸入(前期比)の品目別寄与度分解



海外生産比率の日米独比較



(資料) 経済産業省「海外事業活動基本調査」

(注1) 海外生産比率=現地法人<製造業>売上高/国内法人<製造業>売上高×100

(注2) 2000年度は2001年5月時点の見込み値。