



JRI news release

2003年度改訂見通し

2003年5月22日

**株式会社 日本総合研究所
調査部 経済研究センター**

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

(会社概要)

株式会社 日本総合研究所は、情報システム・コンサルティング・シンクタンクの3機能により顧客価値創造を目指す知識エンジニアリング企業です。システムの企画・構築、アウトソーシングサービスの提供に加え、内外経済の調査分析・政策提言等の発信、経営戦略・行政改革等のコンサルティング活動、新たな事業の創出を行うインキュベーション活動など、多岐にわたる企業活動を展開しております。

名 称：株式会社 日本総合研究所 (<http://www.jri.co.jp>)

創 立：1969年2月20日

資本金：100億円

従業員：2,542名

社 長：奥山 俊一

理事長：柿本 寿明

東京本社：〒102-0082 東京都千代田区一番町16番 TEL 03-3288-4700 (代)

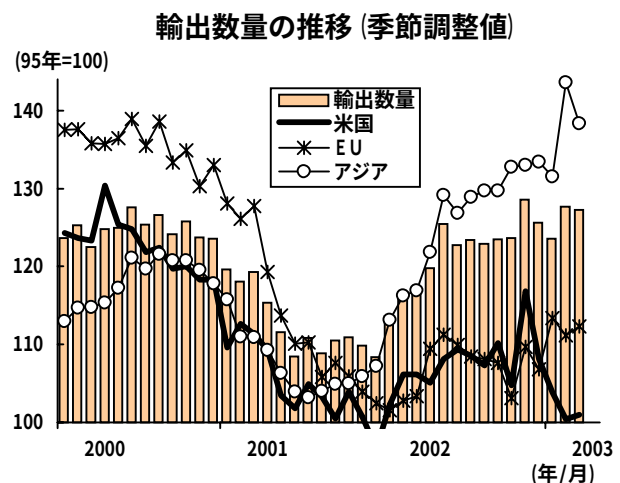
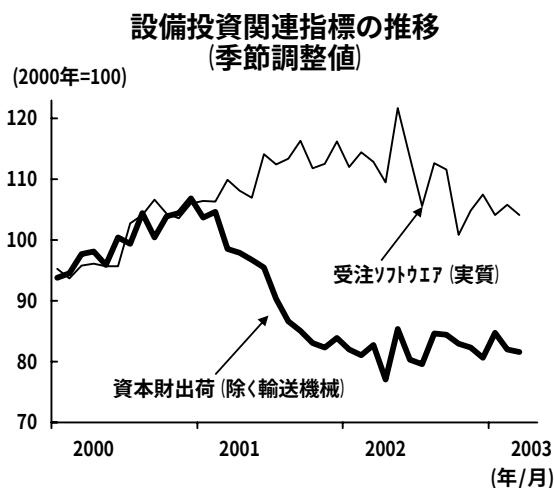
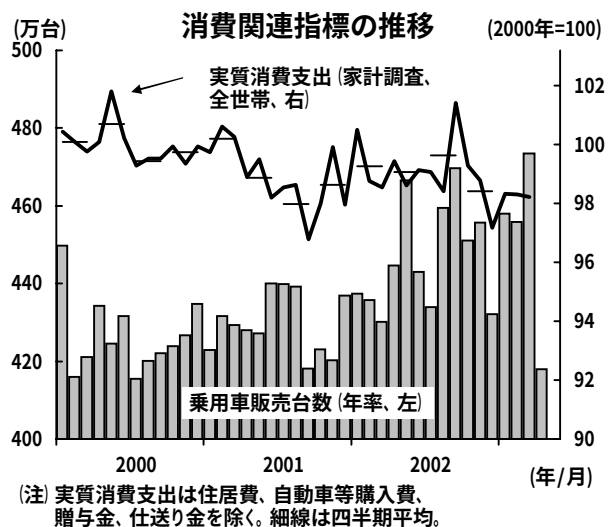
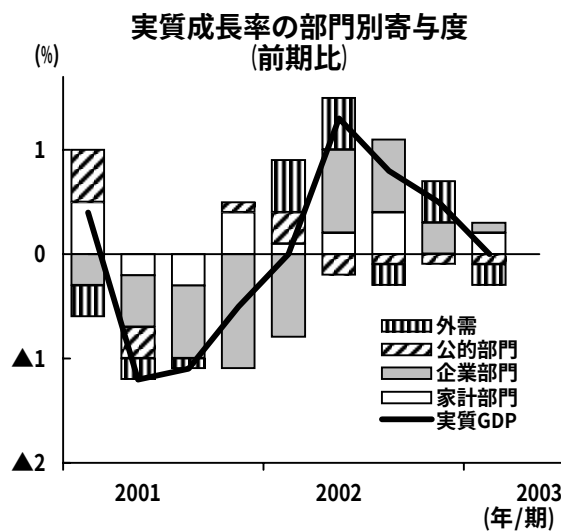
大阪本社：〒550-0013 大阪市西区新町1丁目5番8号 TEL 06-6534-5111 (代)

本件に関するご照会等は調査部 姿村・山田 (03-3288-4524・4245) 宛てお願い致します。
(Email: matsumura.hideki@jri.co.jp, yamada.hisashi@jri.co.jp)

現状：1～3月期はゼロ成長となり、景気の足踏みが明確化

2003年1～3月期の実質成長率は前期比0.0%と、景気が足踏み状態にあったことを確認する内容。内訳をみると、設備投資が4四半期連続の増加となり景気を牽引したほか、個人消費がなんとかプラス基調を維持したものの、純輸出が2四半期ぶりのマイナス寄与に転じたこと、公共投資・住宅投資の減少幅が一段と拡大したことが成長率押し下げに作用。需要項目ごとの動きを整理すると以下の通り。

- (1) 個人消費：所得環境の悪化傾向が持続し、消費者マインドも弱含んだものの、乗用車販売がグリーン税制変更前の駆け込み需要等から高水準を維持したほか、カメラ付き携帯電話・デジタル家電等の新製品が好調だったことを背景に、小幅のプラス。
- (2) 設備投資：設備稼働率・企業業績の持ち直しや、ソフトウェア投資等IT関連投資の底打ちを背景に、4四半期連続の増加。もっとも、首都圏での再開発案件（オフィスビル・地下鉄等）の牽引力が低下したことから、伸び率はやや鈍化。
- (3) 外需：輸出は、アジア向けは電子デバイス・資本財を中心に増勢が持続しているものの、米国向け自動車が大きく落ち込んだことを主因に、5四半期ぶりの減少。一方、輸入は、国内民需が持ち直し傾向を示すなか、アジアからの調達拡大を背景に増勢を持続。



リスク要因：SARSの影響

SARS感染拡大が、当面、わが国経済に与える影響は以下の通り。

(1) マイナス面では、現地工場の操業停止、稼働率低下に伴う輸出減少の影響は比較的小さいとみられるものの、現地での個人消費急減による輸出減少が今後の大きな懸念材料。アジア向け輸出に占める消費財のシェアは小さいものの、個人消費減少→企業活動停滞→資本財・部品輸出の減少、といったルートを通じて、わが国輸出を下押ししていく可能性大。

(2) プラス要因では、アジア地域への海外旅行減少が、国内需要に振り替わる効果が期待可能。もっとも、①海外旅行減少により、わが国の旅行会社・航空会社などの売上高も減少すること、②仮にすべてが国内需要に振り替わるとしても、GDPの0.2%程度にすぎないこと、から、大きな景気押し上げ効果は期待薄。

なお、今回の見通しでは、アジア域内での海外旅行収入・個人消費減少等に伴う景気減速によって、アジア向け輸出が▲2.5%下押しされるという形で織り込み（GDPへの影響は▲0.1%）。

一方、中期的な影響としては、これまでの一極集中的な中国進出を見直す動きが出てくる見通し。すでに一部の日本企業では、現地生産の開始を遅らせる動きが表面化。中国への直接投資が頭打ちとなり、外資の設備投資・工業生産による景気牽引力が低下する恐れあり。中国進出リスクを重視した一部の日系企業は、低コストを犠牲にして国内生産・調達に回帰し、結果的に、輸入浸透度が低下する可能性も。

このように、一時的に中国進出ラッシュの揺り戻しが生じる可能性があるものの、巨大市場の成長可能性に注目した場合、やはり投資先としての高い魅力は不変。長期的には、日本を含めた先進諸国の中国進出は着実に進展していく見通し。

予想されるSARSの影響

	生産拠点	現地景気	日本経済
短期	・操業停止、稼働率低下 ⇒日本の輸出減	・個人消費・観光収入減少 ⇒現地の消費財生産にかかわる分野で日本の輸出減	・現地生産減少による輸入減少 ⇒国内製品・他国製品に代替 ・アジアへの旅行減 ⇒旅行会社など一部産業の収益悪化 ⇒国内消費に代替
中期	・中国進出見直し機運の高まり ⇒一部は他国へ ⇒一部は日本へ	・外資流入停滞による成長スピード鈍化 ⇒現地生産のための資本財・部品等の分野で日本の輸出減	・一部国内生産への回帰が起これ、輸入浸透度低下がマイナス作用を減殺
長期	・市場としての魅力は変わらず、進出の動きが活発化	・再び成長軌道へ ⇒日本の輸出増	・輸入浸透度が再び上昇へ

(資料) 日本総合研究所作成

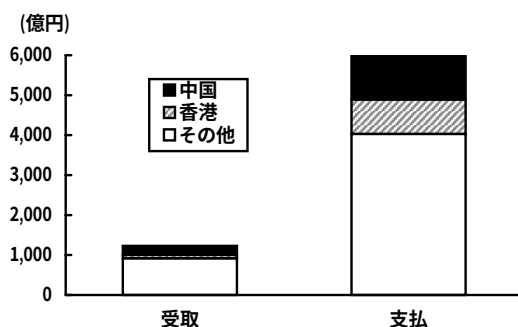
わが国産業の中国・香港向け輸出依存度

	2001年	2002年	寄与度(注)
繊維	5.5	6.2	0.0
化学	3.0	3.8	0.7
鉄・非鉄金属	1.9	2.3	0.4
一般機械	3.6	5.0	0.9
一般産業機械	2.3	2.9	0.5
特殊産業機械	5.4	8.4	1.7
電気機械	4.6	7.5	1.3
重電	6.0	7.0	0.5
民生用	3.0	3.7	0.8
電子・通信	4.9	9.3	1.7
自動車	0.8	1.0	0.4
精密機械	7.1	9.9	1.5

(資料) 内閣府資料などをもとに日本総合研究所作成

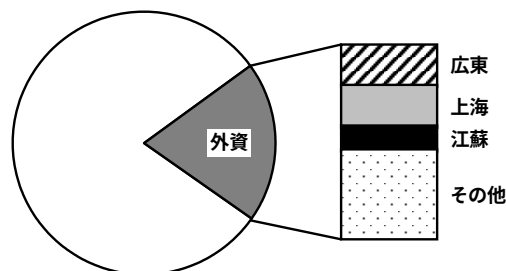
(注) 2002年の当該産業・出荷増に対する寄与度。

対アジアの旅行収支 (2002年1～6月)



(資料) 日本銀行「国際収支統計」

中国の工業生産に占める外資系企業のシェア (2001年、実質ベース)



(資料) 中国統計出版社「中国統計年鑑」

(注) 外資は、香港・台湾・マカオを除くベース。

展望：年度前半は弱含みながら、大幅悪化は回避

今後を展望すると、以下の3点を背景に、当面の景気は弱含み傾向で推移する見通し。

- (1) 物価下落傾向の持続、期待成長率の低下という環境のもとで、「収益・所得増→設備・消費増」という景気回復メカニズムが働きにくい状況が続くこと
- (2) 株価の低迷が続く、国内金融市場の先行き懸念が一段と強まるなか、企業・消費マインドが弱含み
- (3) S A R S不安が急拡大するもとで、アジア各国で個人消費減少を背景に景気減速が明確化し、アジア向け輸出の牽引力が低下

もっとも、企業部門は、ここ数年の持続的なリストラ努力が奏効して、売上高経常利益率がバブル崩壊以降最高水準に達するなど、経営体質の強化は着実に進展。また、家計部門も、企業による新製品開発努力や物価下落による実質所得増効果（ピグー効果）等に支えられて、消費水準は底堅く推移。こうした点を勘案すれば、外的ショックが深刻化しない限り、1998年、2001年のように景気が急激に落ち込んでいく事態は回避される見込み。

年度後半については、収益体質改善を背景とした増益基調持続を前提とすれば、設備投資・個人消費の堅調に支えられるかたちで、景気は緩やかな持ち直し傾向に転じていくことが展望可能。ただし、株価動向、S A R S問題の行方次第では、景気が後退していくリスクを否定できず。

わが国の経済成長率・物価見通し

(半期は前期比年率、%)

	2001年度 (実績)	2002年度			2003年度		
		上期	下期	(予測)	上期	下期	(予測)
実質GDP	▲ 1.2	3.4 (0.7)	1.7 (2.5)	1.6	▲ 0.3 (0.3)	0.1 (0.4)	0.3
個人消費	1.5	1.8	1.0	1.5	▲ 0.1	0.3	0.3
住宅投資	▲ 8.0	▲ 2.9	▲ 3.1	▲ 2.9	▲ 1.5	▲ 3.3	▲ 2.4
設備投資	▲ 3.4	3.1	10.0	0.5	2.5	▲ 1.1	3.2
在庫投資	▲ 0.6	1.0	▲ 0.2	0.1	▲ 0.6	0.3	▲ 0.3
政府消費	2.2	1.4	2.3	2.2	2.5	1.1	2.1
公共投資	▲ 4.9	▲ 6.2	▲ 11.2	▲ 6.5	▲ 4.6	▲ 4.6	▲ 6.1
純輸出	▲ 0.5	1.1	0.3	0.7	▲ 0.2	0.1	0.0
輸出	▲ 7.2	20.2	8.5	11.8	0.1	0.9	2.3
輸入	▲ 3.2	10.6	7.6	5.7	1.8	0.4	2.8
国内民需	▲ 0.7	2.3	1.8	0.9	▲ 0.2	0.2	0.3
官公需	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.0	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0
名目GDP	▲ 2.5	▲ 0.9	▲ 0.4	▲ 0.7	▲ 1.7	▲ 1.2	▲ 1.5
消費者物価	▲ 1.0	▲ 0.9	▲ 0.4	▲ 0.6	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.4

➡ (予測)

(注1) 在庫投資、純輸出、国内民需、官公需は前期比年率(前年比)寄与度。

(注2) 実質GDPの下段、名目GDP、消費者物価は前年(同期)比。