

平成 14 年 6 月 14 日

---

---

## 2002 年度日本経済の見通し(改定)

～ 緩やかな回復が続くが、年度後半には伸び悩みも～

---

---

富国生命保険相互会社(社長 秋山 智史)は 2002 年度の経済見通しを改定しました。

### 【ポイント】

2002 年度のわが国の実質成長率は 0.4%、名目成長率は 1.4%と予測

実質成長率は 3 月時点予測と同じ。外需主導で景気は底入れしたが、設備投資の落ち込みが続く、公共投資の削減も下押し要因となる。年度後半は輸出の伸び悩みから一時的に成長率が低下し、2 年振りのプラス成長は難しいだろう。また、生産回復のテンポが遅く、需給ギャップの解消はなかなか進まない。地価の下落や賃金の減少等もあって物価は引き続き弱含み、名目成長率は 3 年連続のマイナスとなる。

2003 年度は +0.5%とわずかながらプラス成長に

2003 年度は、引き続き公共投資が押し下げ要因となり、設備投資も盛り上がり欠ける展開となる。ただし、雇用環境は比較的安定し、パソコンや自動車などの更新需要によって個人消費は底堅く推移する。それによって回復基調は維持されるが、底入れからしばらくは緩やかな回復が続いた前々回の拡張期(93 年 10 月～97 年 5 月)のような展開になるだろう。

国内情勢はほとんど改善しておらず、再度金融システム不安が再燃する可能性も

大幅な調整をこなし、世界経済は力強く立ち上がってきた。しかし、IT バブルで大きく押し上がった 2000 年半ばの水準まで、この勢いを持続しながら短期間で戻ることは難しく、米国を中心に次第に回復のテンポは鈍化してくるだろう。今回のわが国の景気回復は外需に依存したものであり、国内情勢はほとんど改善していない。可能性としては低いだろうが、今年度下期にかけて景気が予想外に落ち込み、ペイオフ全面解禁も睨んで再度金融システムに対する危機感が強まるという、日本経済にとって最悪のシナリオが実現するリスクも残っている。景気底入れに気を緩めず、不良債権処理や規制緩和、税制改革を着実に実行し、デフレ経済を抜け出す基盤を作る必要がある。

財務企画室 渡部<sup>もりざね</sup>・森実  
TEL (03)3593-7576

図表1. 2002・2003年度経済見通し

(前年比、%)

	2001 年度 実績	2002年度予測				2003年度予測		
		今回	上期 (前期比)		下期 (前期比)	前回 (02/3)	上期 (前期比)	下期 (前期比)
			上期	下期				
名目国内総生産(兆円)	500.2 2.5	493.4 1.4	497.5 0.0	491.0 1.3	493.0 1.3	492.0 0.3	492.1 0.2	493.8 0.4
実質国内総生産(兆円)	528.9 1.3	526.9 <b>0.4</b>	530.3 0.6	524.6 1.1	526.4 0.4	529.4 <b>0.5</b>	527.3 0.5	532.4 1.0
民間需要	0.8	0.9	0.1	0.7	0.8	0.6	0.5	1.0
民間最終消費	0.3	1.2	0.6	0.4	0.7	1.0	0.8	0.8
民間住宅投資	8.5	6.1	5.9	0.6	6.9	0.1	2.2	5.1
民間設備投資	3.7	9.6	2.2	2.4	7.5	0.3	0.2	1.1
公的需要	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	0.0	0.3
政府最終消費	2.8	1.6	0.9	0.6	1.7	1.0	0.4	0.6
公的固定資本形成	5.8	4.7	2.6	4.5	4.6	6.3	1.1	6.0
財貨・サービスの純輸出	0.5	0.6	0.5	0.2	0.4	0.1	0.0	0.3
財貨・サービスの輸出	8.0	6.3	6.5	0.5	5.9	2.2	0.8	5.6
財貨・サービスの輸入	4.7	1.2	2.1	2.5	2.4	2.1	1.2	4.1

注1. 実質値は1995年基準

注2. 民間需要、公的需要、財貨・サービスの純輸出はGDPに対する寄与度

(主な前提条件)

鉱工業生産指数	10.2	4.0	5.6	2.1	2.3	3.3	1.6	1.2
総合卸売物価指数※	0.0	0.5	1.1	0.0	0.1	0.4	0.1	0.7
国内卸売物価指数※	1.1	0.6	1.0	0.2	0.4	0.0	0.0	0.1
消費者物価指数※	1.0	0.7	1.0	0.4	0.7	0.3	0.2	0.5
貿易収支(兆円)	9.0	12.5	6.7	5.8	12.5	13.1	6.2	6.9
経常収支(兆円)	12.5	16.0	7.9	8.1	16.4	16.9	7.8	9.2
名目賃金指数※	1.6	0.9	1.8	0.1	1.2	0.2	0.4	0.1
完全失業率	5.2	5.2	5.2	5.2	5.5	5.0	5.1	5.0
住宅着工戸数	117.3	112.4	110.8	114.5	111.2	112.1	117.5	106.2
為替レート(¥/\$)	125.1	126.9	126.3	127.5	133.0	130.0	130.0	130.0
原油価格(\$/b)	23.8	24.5	24.1	25.0	24.4	25.0	25.0	25.0
米国実質成長率(年率)	1.2	2.5	3.9	2.4	1.4	2.7	2.5	3.3

注1. 原油価格は円ベースの入着価格を為替レート(月中平均、インターバンク中心相場)でドル換算したもの

注2. 米国GDPは暦年の成長率

注3. 印がついた指標の半期は前年比伸び率。それ以外は季節調整値。

## 1. 日本経済の概況

2002年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比1.4%（年率換算5.7%）と4四半期振りのプラス成長となった。設備投資は2四半期連続の減少となったが、個人消費が同1.6%増と前期の1.9%増に続いて高い伸びを示し、海外経済の回復を背景に純輸出も成長率を0.7%ポイント押し上げた。しかし、年度前半の落ち込みが響き、2001年度の実質成長率は3年振りのマイナス成長となる1.3%、名目成長率も2.5%と共に現行統計で溯れる1980年以降で最大のマイナス幅を記録した。

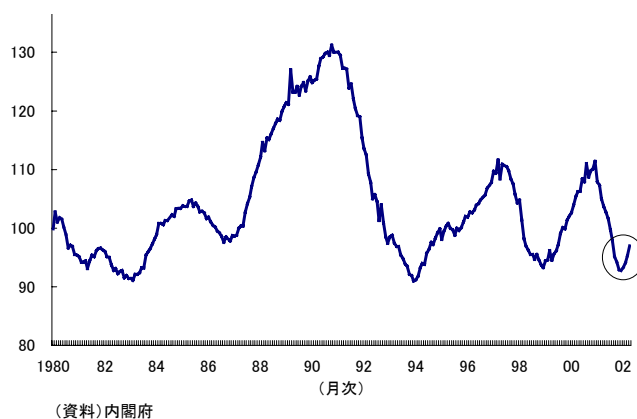
底入れしたが、先行きは決して油断できない

1～3月期の堅調な伸びはこれまでの低迷の反動増という色合いも濃いが、景気動向指数の一致DIは3月、4月と2ヵ月連続で50%を超えており、一致CIをみても明確に景気転換の形を示している（図表2）。景気底入れの原動力は海外需要の回復であり、輸出の増加に伴い生産財関連の生産が上向くという前回の拡張期（99年1月～2000年10月）と同様のパターンで、2002年1～3月期に景気はとりあえず底入れしたと考えられる。

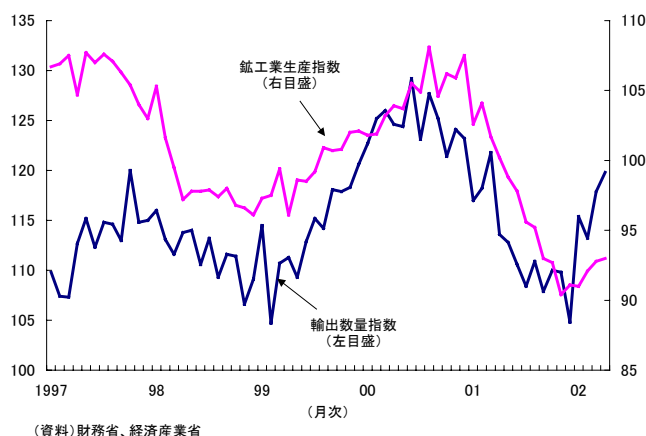
こうした中、リストラ効果も加わって今年度の企業収益にある程度の回復が見込まれることや（財務省景気予測調査では2002年度の全産業の経常利益は15.2%増）、所定外労働時間や新規求人数の前年比のマイナス幅縮小など雇用所得環境の悪化に歯止めがかかりつつあることで、企業や家計のマインドは好転している。米同時テロやBSEの影響による一時の落ち込みから抜け出す一方、3月末を乗り切って株価が比較的落ち着いた動きになっていることもあるが、景気ウォッチャー調査の現状判断DIや月次の消費者態度指数が改善傾向にあるなど、景気の先行きに対する漠然とした安心感が醸成されているというのが現状である。

しかしながら、生産が回復傾向にあるといっても、輸出数量が急カーブで増加しているのと比較すると水準はかなり低い（図表3）。需要の回復に在庫圧縮で対応しているという部分もあるが、生産財関連が比較的好調に推移する一方で、内需の低迷によって消費財・資本財の回復が遅れていることも生産の拡大テンポが速まらない大きな

図表2. 景気動向指数一致CIの推移



図表3. 輸出数量指数と鉱工業生産



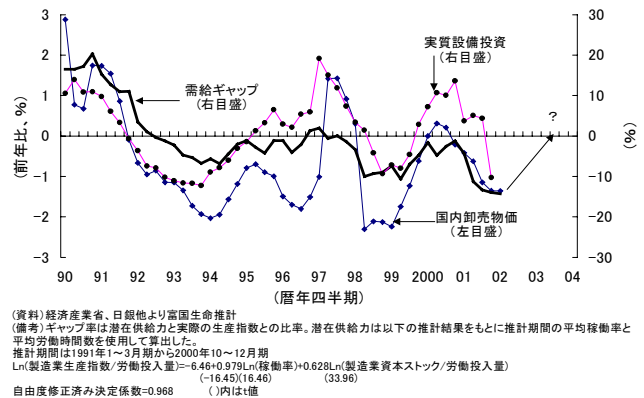
要因であり、そのため需給ギャップは依然高水準にある(図表4)。したがって、多少需要が回復したとしても現状の供給力で十分に対応可能であり、大幅な減少を続ける設備投資が短期間で回復してくる状況は想定できない。設備投資が水面上に顔を出すには需給ギャップがゼロに近い水準まで縮小することが条件となるが、仮に前回の拡張期と同程度のスピードで需給ギャップが縮小したとしても解消するのは2003年4~6月期頃となる。生産拡大のテンポが緩やかであれば設備投資の回復はそれだけ遅れ、さらにそれ以前に外需が失速するようなことがあれば、景気回復過程を維持することさえ厳しくなる。

外需回復は持続可能か？

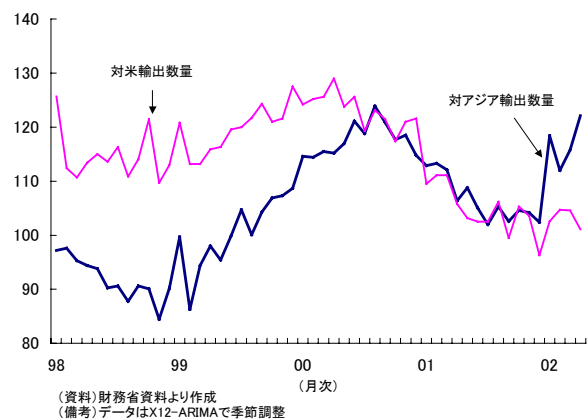
外需は今のところ、堅調に推移している。米国の輸入の回復に伴い台湾、韓国などアジアの輸出が増加に転じており、わが国の対アジア輸出も急速に回復している。しかし、その一方で対米輸出数量はまだ下げ止った程度に過ぎない(図表5)。自動車輸出などは好調に推移しているが、一般機械や事務機器などの設備投資関連品目の低迷が足を引っ張っている状況である。アジアの輸出が回復したとはいっても、前回のピークであった2000年後半の水準は大きく下回っており、わが国の輸出を含めて今後増加を続けるか否かは、米国を中心とした世界経済の回復力にかかっているといえよう。

そうした観点から米国の状況を見ると、かならずしも楽観視はできない。製造業の受注は昨年9月以降回復に転じているが水準が低く、特にコンピュータ関連の受注は足元でも概ね横ばいで推移している。ハイテク企業の多いナスダック株価指数が収益回復の遅れ

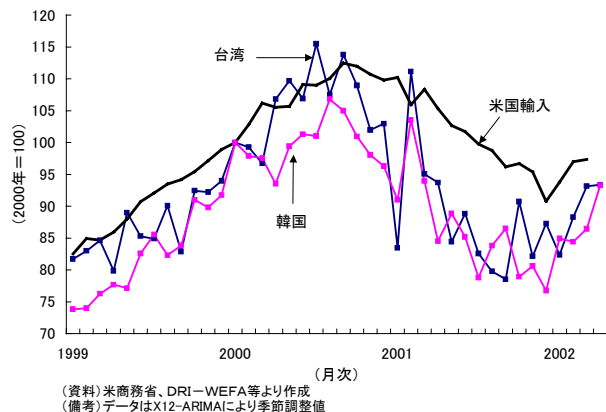
図表4．需給ギャップの推移



図表5．地域別輸出数量



図表6．米国の輸入と韓国・台湾の輸出

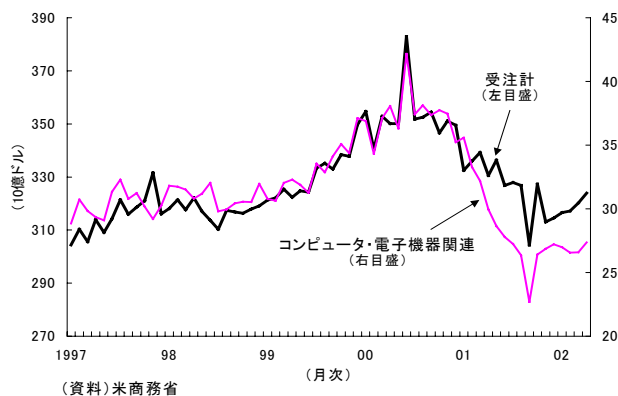


を懸念されて低迷していることや、半導体価格が一旦上昇した後軟化していることなどを考慮すると、米国の需要回復は力強さに欠け、大幅な調整が行われた後の揺り戻しの要素も含んでいるとみるべきだろう。アジア各国の輸出も現状の勢いは維持できず、徐々に伸び悩んでくる可能性が高い。

一旦大幅な調整が行われているため、再び世界経済が底割れするリスクは小さいと考えるが、ITバブルに沸いた2000年のピーク時まで水準を戻していくのは並大抵ではない。わが国の生産水準が前回の拡張期に近い水準まで回復し、設備投資の回復などその後の内需拡大につながるという状況に至るまで、海外需要が力強い拡大を続けていくという姿は描きにくい上に、前回とは違って公共投資の大幅削減という押し下げ要因も加わる。

今年10～12月期以降は輸出の勢いが衰え、2003年前半にかけて一時的に成長率が低迷するというシナリオが有力と考える。

図表7．米国の製造業受注額



## 2．2002年度の見通し

こうした情勢を踏まえて今年3月に発表した2002年度の経済見通しの改定を行った。

### 前提条件

#### 【米国経済】

米国経済は、2001年7～9月期に年率1.3%のマイナス成長となった後、10～12月期は同+1.7%、2002年1～3月期は同+5.6%と2四半期連続のプラス成長となった。ただし、2000年4～6月期以来の高い伸びとなった1～3月期は、在庫削減幅の縮小に押し上げられた部分が多く、設備投資が大幅な減少を続ける一方、個人消費の伸びが前期を下回るなど民間需要の回復に力強さはみられない。また、昨年末から急回復してきた景況感関連の指標が頭打ち気味となる中、企業収益の回復の遅れに対する懸念から株価も伸び悩んでおり、先行きの不透明感が広がっている。在庫投資による押し上げ効果が薄れる今後の成長率は、緩やかなものになるだろう。

図表8．米国の設備稼働率



ただし、米国経済が腰折れするリスクは低いと考える。設備投資は引き続き成長率を押し下げるだろうが、国防関係を中心に引き続き政府支出が高水準を続け、そのマイナス分を補うことが期待される。2003年には企業収益の回復とパソコン等の買い替え需要から設備投資が上向き、年率3%程度の成長に戻るだろう。

#### 【その他の前提条件】

##### 為替レート

為替レートは4月後半に1ドル=130円台を割り込み、一時123円台まで円高が進んだ。足元は125円台で推移しているが、米国経済の先行き不透明感やテロの再発懸念、米国の経常赤字拡大などを背景に円高観測が強い。加えて、軟調に推移する米国株などのドル資産を投資家が売却するという思惑や、実際にわが国の景気回復期待から海外資金が株式市場に流入しているといった需給要因も、円高ドル安傾向を後押ししている。しかし、大半の輸出企業が、業績予測の前提となる想定為替レートを120円~130円程度に置いていることから、120円を割り込むような円高はその根拠となっているわが国の景気回復に対して水を差すことにつながる。また、急速な円高に対しては当局も強い姿勢で介入を行うことが予想されるため、しばらくは120円台前半でのみ合いとなりそうだ。米国経済は当面力強さに欠ける展開となるが、2003年は、安定的した回復過程に戻ると見込まれる。中期的には日米の経済情勢の綱引きとなり、130円前後での推移となると想定した。

##### 原油価格

原油価格はOPECを中心とした産油国の減産により年明け後から値を戻し、海外経済の回復もあってドバイのスポット価格で一時1バレル26ドル台まで上昇した。しかし、ロシアが原油輸出削減を解除するなど減産体制が綻び始めていることや、世界経済の回復がさほど力強いものにはならないという観測もあり、やや落ち着きを見せ始めている。中東情勢の先行きなど波乱要因はあるものの、概ね入着価格ベースで25ドル前後で推移すると想定した。

##### 物価指数

5月の国内卸売物価指数は、前年比1.2%と20ヵ月連続のマイナスとなった。商品市況が上昇傾向にあることで水準自体はほぼ下げ止まっているが、上昇に転じるには至っていない。生産活動が回復傾向にあるものの、需給ギャップは依然高水準であり概ね横ばいでの推移となるだろう。また、消費者物価指数については、中国を中心とした輸入品の増加やサービス価格の落ち着きを背景に前年割れを続けるが、収益の回復に伴い所得環境が徐々に好転してくることもあってマイナス幅は次第に縮小し、2003年には前年をわずかながら上回るだろう。

##### 金融政策

ペイオフ解禁に備え、昨年度末以降日銀は10~15兆円に設定している日銀当座預金残高目標を大幅に上回る資金供給を行ってきたが、一時27兆円まで積み上がった残高も5月末には目標額の上限である15兆円を割り込んでいる。金融システム不安

はひとまず薄れたが、景気回復の動きに力強さがなく、来年4月のペイオフ全面解禁を睨んで金融政策は動かしにくい状況にある。当面現状維持となり、短期金利はゼロに近い水準に貼りつくだろう。また、長期金利については、国債の格下げなどで上昇圧力がかかるが、物価が引き続き落ち着いた動きとなることや、債券に対する投資家の根強い需要もあって上昇幅は限定されると想定している。

### 財政政策

追加デフレ対策の協議が進められているが、政府内でもスタンスに違いがみられるなど具体的な方向が見えにくくなっており、インパクトの乏しいものにとどまる可能性が高い。また、内容的にも規制緩和と税制が中心となり景気を押し上げる即効性は期待しづらい。したがって、今回の予測においては、政策による影響は織り込まなかった。

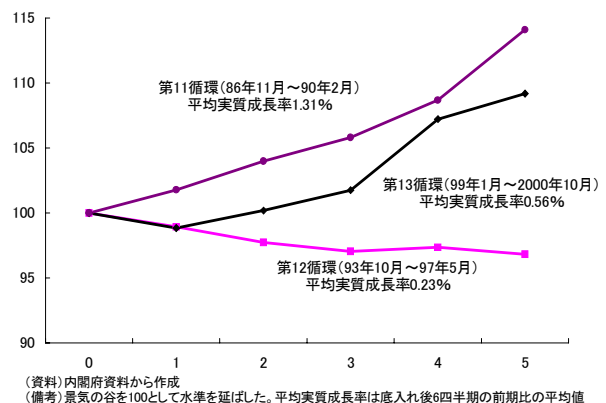
### 2002・2003年度の見通し

2002年度の実質GDP成長率は0.4%と予測した。輸出の好調によって純輸出の寄与度は0.6ポイントまで高まるが、設備投資の落ち込みが続き、公共投資も下押し要因となる。結果的に前回予測(3月)と同じ数字になったが、個人消費を0.5ポイント上方修正する一方、設備投資を2.1ポイント下方修正している。また、前回予測では、景気は2002年7~9月期までに底入れし、下期には成長率が上向いてくと想定していた。底入れの時期は我々の想定よりもかなり早まったが、今回の予測では前述のように下期に輸出の伸び悩みから一時的に調整局面となり、結局、年度のプラス成長は達成できないと見込んだ。なお、半期ごとの年率換算の実質GDP成長率は2002年度上期が1.2%、下期が2.2%となる。

一方、名目GDP成長率は1.4%と予測した。3年連続のマイナス成長であり、実額では約493兆円と94年以来8年振りに500兆円を下回る。

2003年度については、実質GDP成長率は+0.5%、名目GDP成長率は0.3%と予測した。引き続き公共投資が押し下げ要因となり、設備投資も盛り上がり欠ける展開が想定されるが、雇用環境が比較的安定する中パソコンや自動車などの更新需要によって個人消費は底堅く推移する。一旦大幅な調整を行っているため、回復基調は維持されるだろうが、需給ギャップの縮小テンポは非常に緩やかなものとなる。底入れからしばらくは緩慢な回復となった前々回の拡張期(1993年10月~1997年5月)のように、回復感に乏しい展開が続くと見込まれる。

図表9 景気回復初期における設備投資の水準



今回のわが国の景気回復は外需に依存したものであり、国内情勢はほとんど改善していない。可能性は低いと考えるが、今年度下期にかけて我々が想定した以上に景気が落ち込み、ペイオフ全面解禁も睨んで金融システムに対する危機感が再度強まるといふ、日本経済にとって最悪のシナリオが実現するリスクも残っている。それを未然に防ぐためにも、景気底入れに気を緩めることなく、逆にこれを好機として不良債権処理を加速し、過剰な供給力の圧縮を図る。さらには規制緩和や税制改革によって土地の効用を高めデフレ経済から脱却する基盤を整備するなど、これまで以上に積極的な政策対応を行う必要があると考える。

### 需要項目

需要項目別にみると以下の通り

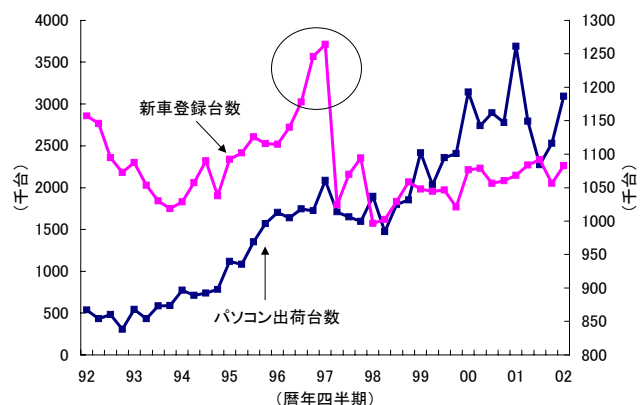
#### 【個人消費】

2002年1～3月期の実質民間最終消費支出は、前期比1.6%増と2四半期連続の増加となった。比較的気温が高く推移したことで春物衣料の販売が好調に推移したことに加え、基礎統計の一つである単身世帯の消費支出が高い伸びを示したという特殊事情もある。

GDPベースの個人消費や家計調査は堅調な動きとなっているが、供給者側の統計を見る限り足元は芳しくない。4月の家計調査による全世帯の実質消費支出は前年比1.9%増と3ヵ月振りに前年を上回ったが、同月の商業販売統計における小売業の販売額は同4.1%減、前月比でも5.0%減と低迷している。また、日本電気大型店協会（NEBA）の家電販売実績は、ワールドカップ商戦によるテレビなど一部好調な商品もあるが、主力のパソコンの落ち込みによって前年割れを続けている。

一方、景気が底入れしたことで、雇用環境の悪化には歯止めがかかってきた。労働力人口の減少という要因はあるものの、完全失業率は昨年12月の5.5%をピークに4月時点では5.2%に低下している。新規求人数の前年比マイナス幅も縮小しており、当面雇用環境は落ち着いた動きとなりそうだ。ただし、所得環境は比較的厳しい状況が続く。日経新聞の調査によれば今春闘における賃上げ率は過去最低の1.64%となり、今夏の賞与は3%前後の減少を見込む調査が多い。大きな押し下げ要因だった残業代のマイナス分がほとんどなくなるため、その分やや緩和されるが、しばらく所得の減少が個人消費の頭を抑えることにつながるだろう。なお、収益の回復によって年末賞与は前年並み水準に戻ると想定している。

図表 10 . 更新需要が期待される PC、自動車



(資料) 電子情報技術産業協会、自動車工業会



2002年度の実質民間最終消費支出は前年比1.2%増と2年連続のプラス成長になると予測した。比較的高い伸びが実現できるのは、前年度後半に急回復したことによる成長率のゲタの効果である。雇用環境が落ち着くことで、大幅に落ち込むリスクは低いだろうが、所得の伸び悩みから概ね前期比横ばいで推移すると見込んだ。なお、2003年度は前年比1.0%増を予想した。99年から2000年にかけて盛り上がったパソコンや、97年の消費税率引上げ前に駆け込み需要で押し上げられた自動車の更新需要が下支えし、堅調に推移すると想定している。

### 【住宅投資】

2002年1～3月期の実質民間住宅投資は前期比2.3%減と2四半期連続のマイナスとなった。着工戸数は1～3月期が前年比0.3%減、4月が同0.6%減とやや弱含みで推移している。

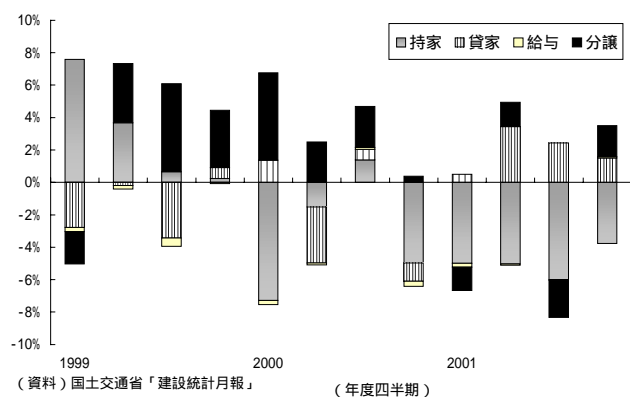
利用関係別にみると、持家は2000年12月から前年比でマイナスが続いていたものの、4月は前年比3.2%増と17ヵ月振りにプラスに転じた。しかし住宅金融公庫の平成13年度第6回個人向け融資の募集結果をみると、マイホーム新築資金の申込件数は芳しくない。

分譲は、地価下落によって、一次取得者層が買うことのできる水準まで住宅価格が下がっており、またデベロッパーもその層を対象とする格安物件の販売に注力していることから比較的底堅く推移した。しかし2002年の3月、4月が前年比で二桁減となるなど減速気味である。不動産経済研究所によると、分譲の下支え役となっていたマンション販売（全国主要都市）の2002年見込みは、人気のある超高層化、大型化物件などの販売が予定されているものの、前年比7.8%減の15.5万戸とマイナスを見込んでいる。当面、分譲の停滞が続くと思われる。

一方、貸家は4月が前年比4.5%増となるなど、堅調に推移している。住宅金融公庫の全国住宅市場調査結果（平成14年3月）によると、賃貸住宅受注状況判断DIはマイナスではあるが、（1～3月が26.3 4～6月が19.9）と目先ではマイナス幅が縮小している。また土地の時価会計導入を睨み企業が土地を放出、その跡地に賃貸マンションを建設するという動きが続いていることから、2002年度も下支え役となるだろう。

既往の住宅ローン減税の対象となるのは、2003年12月入居分までとなっていることから、2003年度には駆け込み需要が期待できるが、雇用・所得環境の先行きの不透明感から、家計は基本的には住宅取得に慎重な姿勢を崩さないだろう。

図表 11. 住宅着工戸数の寄与度分解



実質住宅投資は2002年度は実質6.1%減、2003年度は実質0.1%増と予測した。なお、住宅着工戸数は2002年度が112.4万戸、2003年度が112.1万戸の予測である。

### 【設備投資】

2002年1～3月期の実質民間設備投資は前期比3.2%減（前年比11.5%減）と2四半期連続のマイナスとなった。

法人企業統計季報で1～3月期の設備投資動向をみると、電気機械、一般機械などの加工組立型業種が大きく落ち込んだことで、製造業が前年比27.8%減となっている。生産の

大底は打ったものの、ITバブルの崩壊により、需要の水準は大幅に落ちている。稼働率も低水準にあり、新規の投資を抑制する動きが続いている。

足元の先行指標の動きもみても、機械受注（船舶・電力を除く民需）は、2001年10～12月期が前期比7.5%減、1～3月期は同7.4%減となっており、また建設工事受注（50社、住宅を除く）の受注高も減少傾向にあることから、2002年度中の設備投資は低迷が続くことが見込まれる。さらに非製造業については、通信業が料金低下に備え、投資を抑制していることや、電力業が競争激化により余剰資金を財務体質改善にあてていることなどから、投資は削減される見込みである。

さらに堅調に推移してきたソフトウェア関係にも陰りがでてきた。特定サービス産業動態統計の受注ソフトウェア売上高をみると、これまでは前年比（調査対象調整済）で2桁の伸びで推移していたものの、2002年1月以降伸びが鈍化しており、4月は前年比1.0%増に過ぎない。企業においては、効率化を図る上で必要不可欠な投資であるため、大きく落ち込むことはないと思われるが、金融機関の合併によるシステム投資が一巡しつつあることから、今後は低水準で推移するだろう。

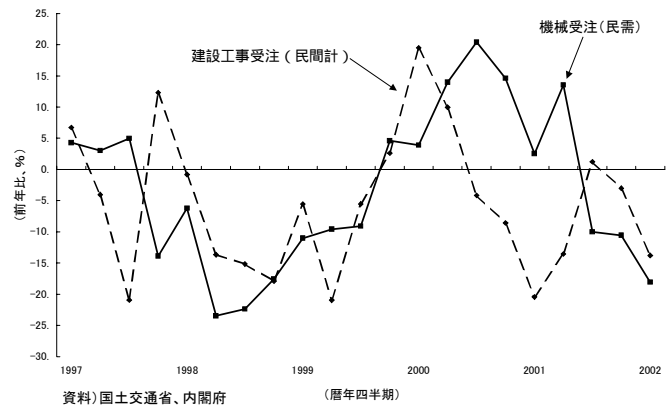
このように設備投資は明るい兆しが見えない。過去の動向では、需給ギャップが解消に向う中で、はじめて設備投資が回復しており、足元の需給ギャップをみる限り、調整期間が長引く可能性が高い。機械受注の外需が増加していることなどを考慮すると、今年度見込まれる収益の回復も、海外での投資に向けられる部分が多くなると思われ、その分国内投資は抑制されるだろう。

2002年度の実質民間設備投資は前年比9.6%減と前回予測より下方修正した。また2003年度は同0.3%減と3年連続のマイナスを予測した。

### 【公的需要】

2002年1～3月期の実質公的固定資本形成は、前期比4.1%増と2四半期振りの増加となった。2月に成立した平成13年度の2次補正の効果が徐々に顕在化しているこ

図表12. 機械受注と建設工事受注の推移

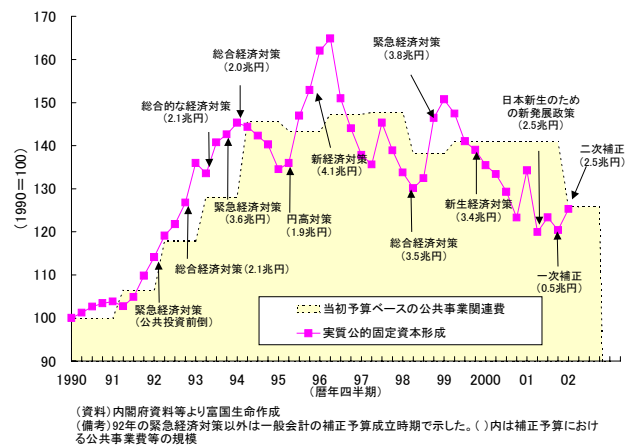


とによるものと考えられるが、前年比では 6.4%減と前期よりもマイナス幅を拡大させており、減少傾向に変化はない。

平成 14 年度の一般会計予算では公共事業関連費が前年比で 10.7%、金額ベースで 1 兆円削減された。また、地方財政計画における投資的経費は前年比で 2 兆 5 千億円強の減少となり、地方自治体の予算も概ねこれに沿った形となっている。したがって、今年度の公共投資については、前半こそ前年度補正と予算の前倒しによってある程度の水準を維持するだろうが、そうした効果が薄れる年度後半には再び減少傾向が顕著になってくると見込まれる。検討されている追加デフレ対策については、規制緩和と税制が中心となり公共投資の減少を食い止めるものとはならない。

2002 年度の実質公的固定資本形成は前年比 4.7%減と 4 年連続の減少になると予測した。また、2003 年度について、政府は「一般歳出と一般会計歳出の全体を実質的に 2002 年度以下の水準に抑制する」との目標を掲げ、財務相は公共事業関連費を 10%減で調整する方針を示している。景気動向次第で削減幅が圧縮される可能性はあるが、よほど効率的な資金配分を行わない限り、景気の大きな押し下げ要因となることが避けられない。2003 年度の実質公的固定資本形成は前年比 6.3%減に落ち込むと想定した。

図表 13. 過去の経済対策と公共投資



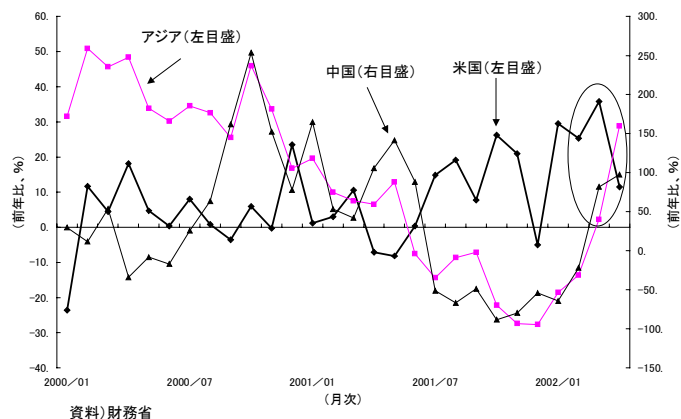
【輸出入】

2002 年 1～3 月期の実質財・サービス輸出は前期比 6.4%増と 6 四半期振りのプラスとなった。

貿易統計で足元の動きを地域別にみると、4 月の輸出数量は、EU 向けが前年比 8.1%減と減少しているものの、アジア向けが同 14.8%増と大幅に数量を増やしている。また 2001 年中は軒並み 2 桁のマイナスで推移した米国向けは、同 4.5%減とマイナス幅が縮小している。

輸出を財別にみると、素材と自動車の好調が目立つ。米国の在庫圧縮の動きが一段落したことで消費が底

図表 14. 地域別自動車輸出額



堅く推移していることで、米国経済に大きく依存しているアジアの輸出が増加し、それに伴い日本からの輸出が、素材を中心に増加する流れがみられる。しかし、米国の耐久財受注をみると、回復しているものの依然水準は低い。特にアジアが主力としているコンピュータ電子機器関連の受注は、概ね横ばいとなっている(図表7参照)。米国景気については、在庫の押し上げ寄与が徐々に薄れ、2002年後半の成長率は低下すると想定している。世界のハイテク需要の先行指標である台湾の輸出受注残が急激に水準を戻していることから暫くはアジアの輸出好調が続くだろうが、徐々にその勢いは衰えるだろう。それによりアジア向けの日本の輸出は調整局面を迎えることとなる。但し、中国を中心にアジア向け、米国向けの自動車輸出が好調であることから、大幅な落ち込みは避けられるだろう。2003年下期には、米国はストック調整の進展と2000年問題で導入されたパソコンが更新時期を迎えることで設備投資が回復することから、再びアジアの対米輸出が電子部品を中心に拡大し、それが日本のアジア向け輸出増に波及することになるだろう。

2002年度の輸出は、上期が世界的に需要が回復することによって上向き、実質で6.3%増、また2003年度は下期が回復することによって、実質で2.2%増と予測した。

一方、2002年1~3月期の実質財・サービス輸入は前期比0.0%減となった。貿易統計でみると輸入額は、1~3月期が前年比8.5%減と大幅なマイナスとなり、特にIT需要の回復が待たれる電気機械が16.3%減と低迷している。しかし、わが国企業が生産拠点を中国へシフトしていることから、輸入依存度は趨勢的に高まっている。中国からの輸入は米国と匹敵する規模になりつつあり、輸入が構造的に増加する環境になっている。

2002年度の輸入は実質で1.2%増と輸出の伸びを下回り、また2003年度は実質で2.1%増と予測した。

その結果、2002年度の純輸出は前年比29.0%増となり、実質GDPを0.6%押し上げる。また2003年度の純輸出は前年比2.9%増となり、実質GDPを0.1%押し上げると予測した。

(以上)

図表15 . デフレーター伸び率 (1995年基準)

(前年比、%)

	98年度	99年度	2000年度	2001年度	2002年度	2003年度
国内総支出	0.5	1.6	1.9	1.2	1.0	0.8
民間最終消費	0.5	0.6	1.2	1.5	1.0	0.5
民間住宅投資	1.9	0.4	0.3	0.0	0.2	0.2
民間設備投資	1.9	3.0	2.7	2.3	2.1	2.1
政府最終消費	0.5	1.9	0.5	0.2	0.7	0.7
公的固定資本形成	2.0	2.5	2.0	1.7	2.1	2.3
財貨・サービスの輸出	1.6	7.5	2.5	2.0	1.0	0.5
財貨・サービスの輸入	4.4	5.0	1.8	2.6	0.3	0.1

— 予測

図表16 . 需要項目別の寄与度

(前年比、%)

	98年度	99年度	2000年度	2001年度	2002年度	2003年度
実質国内総支出	0.8	1.9	1.7	1.3	0.4	0.5
民間需要	1.4	1.1	1.3	0.8	0.9	0.6
民間最終消費	0.6	1.2	0.0	0.2	0.7	0.6
民間住宅投資	0.4	0.2	0.1	0.3	0.2	0.0
民間設備投資	0.9	0.1	1.4	0.6	1.6	0.0
公的需要	0.4	0.7	0.1	0.0	0.0	0.2
政府最終消費	0.3	0.8	0.7	0.5	0.3	0.2
公的固定資本形成	0.1	0.1	0.6	0.4	0.3	0.4
財貨・サービスの純輸出	0.2	0.1	0.2	0.5	0.6	0.1
財貨・サービスの輸出	0.4	0.5	1.0	0.9	0.7	0.2
財貨・サービスの輸入	0.6	0.5	0.8	0.4	0.1	0.2

— 予測

(備考) 四捨五入の関係上、内数の合計は必ずしも合計項目に一致しない