

日本経済中期見通し

—サマリー版—

第三経営経済研究部 主任研究官 佐々木文之
研究官 荒田 健次
研究官 佐藤 孝則

- ・この見通しは、郵政研究所の調査研究の成果をとりまとめたものであり、総務省の公式見解を示すものではありません。
- ・次号の郵政研究所月報（2002年1月号）に詳細版を掲載致します。

キーワード

中期見通し、潜在成長率、生産性、資本ストック、設備投資、労働市場、民間消費支出、財政収支、物価、金融政策、不良債権、米国経済、為替レート、長期金利

[要 約]

- 1．潜在成長力を計測する際の前提となる生産関数は、コブ・ダグラス型、CES型（Constant Elasticity）、トランス・ログ型のタイプを想定するのが一般的である。労働投入量については、国立社会保障・人口問題研究所の「将来推計人口」に基づいて今後5年間の平均伸び率を-0.2%、資本ストックについては、今景気循環局面（93年10月を景気の谷とする循環局面）以降の年平均伸び率である3.6%を前提とする。TFPについては、現状のトレンドである0.9%に加えて、IT化の進展に伴う上乗せ分0.2%、規制緩和による上乗せ分0.2%を上限として想定した場合、概ね0.9%~1.3%となる。上記生産関数の推計結果によれば概ね労働弾力性は0.68、資本弾力性は0.32と観察されることから、上記前提で推計すれば潜在成長率は1.9%~2.3%程度とみることができる。
- 2．消費の決定要因に関しては従来から2つの有力な見方がある。1つは、将来所得よりも過去、及び現在の所得により決定されるとするいわばケインズ型消費関数である。もう1つは、ライフサイクル、恒常所得仮説であり、消費は現在、及び将来の所得によって決定されるとする。先行事例研究によれば、我が国の消費がいずれの型に基づくかは明確な結論をみていない。向こう5年程度の我が国の消費を展望するうえで前提とすべき点は、景気の長期低迷、財政動向、不良債権問題、将来見通しの不確実性等である。これら要素を考慮すれば、流動性制約等に基づく消費決定の可能性が最も高くなるうことが予想され、我が国の消費は緩やかな回復にとどまるものと考えられる。

- 3．今後の我が国の潜在成長率を高めるためには労働、及び資本生産性を高めることが肝要である。我が国における90年代の労働生産性の年平均伸び率は1.1%である。一方、米国の90年代後半における労働生産性の伸び率は年平均2.2%と高まっている。日米の労働生産性格差の一因は資本生産性にある。資本装備の点で我が国はヴィンテージ（資本の平均年齢）の上昇等がみられ、資本ストック1単位当たりの付加価値算出額が減少している。今後生産性を向上させるためには、資本ストックの質の向上、IT革命の効果発現、企業組織のフラット化などの経営革新が条件となるろう。
- 4．設備投資については、循環的な観点からは、企業の期待成長率の低下を反映して左シフト（＝設備投資対資本ストックの低下）が見込まれる状況にある。IT関連産業とその他産業との二極化の流れも設備投資を停滞させる要因となろう。また、設備投資決定要因としては、キャッシュフロー要因が最も有意であり、今後企業収益の減速を前提とすればマイナスに働く可能性もある。しかし、設備投資に占める労働力代替投資の増加、及び技術進歩の停滞から資本係数が趨勢的に上昇していること、資本ストックの高年齢化（概ね11年程度）に伴う更新投資需要を考えれば、設備投資は概ね緩やかな伸びとなることが予想される。
- 5．労働市場の構造変化が進んでいる。UV曲線をみると、90年代後半に右上方にシフトしていることがわかり、労働需給のミスマッチ（＝求人が増えても失業率が低下しない）が生じている。同時期のUV曲線をもとに雇用失業率（完全失業者数÷（完全失業者数＋雇用者数））を分解してみると、5.7%のうち、1.7%がミスマッチによる失業との推定結果が得られ、ミスマッチによる失業率はここ2年程度増加傾向にある。IT産業における人材不足に象徴されるように、今後ミスマッチによる失業が失業率を押し上げる公算が大きい。
- 6．我が国においても財政赤字を改善させるべきとのコンセンサスが形成されつつあり、現内閣は国債発行額を30兆円以下にするとの公約を課している。我が国の財政収支を循環的部分と構造的部分に分解すれば、その殆どが構造的赤字に属する。従って、好況による財政収支の好転は期待し難く、財政改革が必要な状況にある。財政収支改善の目安としてプライマリーバランス（公債関係費を除いた歳入歳出がバランスする水準）が挙げられるが、平成13年度の当バランスは-11兆円であり、一朝一夕にバランスさせることは極めて困難である。GDP比でみたプライマリーバランスは2001年度の-2.8%から-2.2%へ若干改善するにとどまる。
- 7．需要不足も一因となって現下下落が続いている物価は、GDPギャップが拡大している状況下では下落歯止めにもう暫く時間がかかる見込みである。供給サイドの変化である「ユニクロ」現象の広がりも考えれば、国内卸売物価が水面上（＝前年比でプラス）に浮かび上がる時期は2004年頃になるものと予想される。

8. 金融政策については、次の2点がポイントとなろう。(1) 3月19日の決定会合で操作目標を金利誘導から量的緩和へ変更、昨年8月までのゼロ金利政策では「デフレ懸念の払拭が展望できるまで」との時間軸を設定しており、いわば forward looking な金融政策運営が実施されていたが、消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比上昇率が安定的にゼロ%以上となるまで継続」という backward looking の時間軸へと変化したこと。(2) 4月26日に発表された、「経済・物価の将来展望とリスク評価」において政策委員の大勢は今年度の消費者物価指数（除く生鮮食品）について前年度比 -0.8% ~ -0.4% と見込んでいること。従って、当面は現在の実質金利ゼロ政策、量的緩和政策を継続する公算が大きい。ゼロ金利解除時期は2003年度の後半となるものと予想する。

9. 不良債権処理については、先に財政経済諮問会議に金融庁が提示した試算である、今後7年程度で主要15行の不良債権残高を半分程度にするとの漸進的な前提を置く。具体的には、2000年度末の主要15行の不良債権残高17.4兆円が2004~2007年度には7~10兆円程度に削減される。尚、内閣府の試算によれば、既存分を2年、新規分を3年で最終処理した場合には、失業者は12.6~18.5万人に達する模様である。

10. 米国経済については、L字型に近い回復パターンを想定する。当初指摘されたV字型、U字型回復パターンは、世界的なIT需要の調整が長引くものと予想されるため、その可能性が後退している。米国実質GDP成長率は、2001年の1.7%から2005年には2.5%へと緩やかな回復過程を迎えるものと予測する。

11. 今後財政赤字が漸進的とはいえ改善する方向性にあるものと前提し、10年国債金利は2005年には2%台後半へと緩やかに上昇することを想定する。円ドルレートについては、日米の景況感格差から2003年度前半までは120~135円程度の円安基調、その後は我が国経済の回復から110~125円程度の円高へ若干調整されることを想定している。

12. 以上の前提から、我が国経済のメインシナリオ（標準ケース）では、2005年度に2.0%成長を遂げるとの緩やかな成長パターンを想定する。尚、サブシナリオとして、楽観ケース、悲観ケースを下記の通り想定している。

日本の中期経済成長率見通し

(%)

	2001年度	2002	2003	2004	2005
メインシナリオ - 標準ケース	0.3	0.5	1.5	1.8	2.0
サブシナリオ1 - 楽観ケース	0.3	1.0	2.0	2.5	3.0
サブシナリオ2 - 悲観ケース	0.3	0.0	0.5	1.0	1.0

はじめに

バブル崩壊後の我が国経済は、そのなかで景気循環局面を迎えながらも、概ね低成長率に甘んじてきた。資本、労働、負債という3大過剰ストックの調整過程のなかで、水準としてはピークを打ったとはいえ、未だ着地点までの道のりが遠く感じられる状況にある。加えて、21世紀に向けた我が国経済の方向性、ビジョンに関するコンセンサスが形成されていないがゆえに、ストック調整終了後の望ましい資源の配分に関する展望が描けていない。大局的に言えば、英米型の資本主義経済か、大陸西洋諸国にみられる第三の道とも言える修正型資本主義か、またはそのどちらでもない我が国独自の路線を歩むのか。こうした議論が今後活発化する事を期待したい。

一方、我が国マクロ経済の構造問題に関する論点自体は概ね明確になりつつある。1．経済全体としての生産性の低下、2．低生産性産業部門の資源ミスマッチ、3．成長産業の基盤の未整備、4．労働市場、賃金の硬直性、5．間接金融制度の機能麻痺と直接金融制度の未整備、6．財政の硬直性、等である。しかし、これら論点の具体的な解釈となると様々な議論がなされており、かつ十分に整理されているか疑問が残る。

そこで本稿では、あらためて我が国経済を取り巻くマクロ経済的な論点整理を展開し、更に実務への材料に資する目的も視野に入れて、今後5年程度の予想される我が国経済の中期的成長パス(=経路)を提示した。

まず第I章では、中期的な日本経済の潜在成長力を計測するうえでの分析手法を検討し、我が国の潜在成長力の推計を行う。

次いで各セクターにおける論点の整理と分析視点に関する考察を行う。

第II章：我が国における家計消費行動の変化を

分析したうえで、今後の予想される消費行動パターンを考察する。

第III章：産業別生産性の状況を分析し、今後の動向を考察する。

第IV章：足元までの設備投資動向を循環的観点等から分析し今後の動向を考察する。

第V章：労働市場の構造変化を考察し、予想される雇用環境を展望する。

第VI章：財政についての問題点を整理したうえで、今後の見通しについて展望する。

第VII章：物価動向を輸入浸透度、GDPギャップ等の側面から分析し、今後の展開を予想する。

第VIII章：マクロ経済変数予測の前提条件として金融政策のシナリオを提示し、併せて長期金利、為替レートを展望する。

第IX章：不良債権の現状を把握し、マクロ経済に与える影響を考察する。

第X章：米国経済の現状を分析し、外生変数としてのシナリオを提示する。

第XI章：以上の分析を踏まえ、我が国マクロ経済の予測シナリオ(メインシナリオ)及びマクロ経済変数の予測テーブルを提示する。

I. 我が国の潜在成長力の検証と推計

(1) 生産関数の推計

中期経済予測を行ううえで、まずは供給力から積み上げた我が国の潜在的成長力を検証、推計することが必要である。成長要素は労働、資本ストック、その他である。

潜在成長力を計測する際の一般的な関数タイプはコブ・ダグラス型、CES型（Constant Elasticity）、トランス・ログ型の3タイプである^注。なかでも、コブ・ダグラス型はその操作性の利便性から最も多く利用されている。その一般的な関数は次の通りである。

$$Y = ALK$$

（産出量 Y 、資本ストック K 、労働投入 L 、 α はそれぞれ、労働、資本の生産弾力性で $\alpha + \beta = 1$ 。一度同次、収穫一定を仮定。）

上記関数に基づいて我が国の実質国内総生産（GDP）を推計してみると、労働弾力性は0.328、

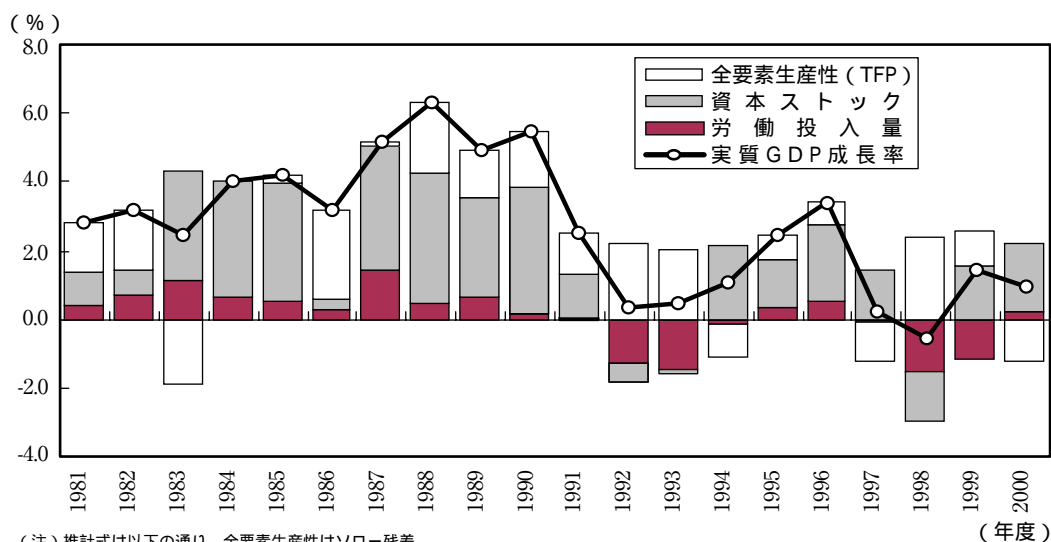
資本弾力性は0.672となる。この結果に従って実質GDP成長率を要素別に分解してみると図表1の通りとなる。後に潜在成長力を想定する際に前提となる全要素生産性（TFP：Total Factor Productivity）は、1990年代の10年間で概ね年平均0.9%の寄与度となっている。一方、資本ストックの寄与度は1.2%、労働投入量のそれは-0.4%となっており、バブル崩壊後もある程度資本ストックに依存した成長を遂げていることになる。

一方、CES型関数^注によって推計した結果、資本の弾力性は0.318~0.328程度、労働の弾力性は0.672~0.682との結果が得られた。これは、上記コブ・ダグラス型とほぼ同程度の弾力性である。次にこの結果に基づいて我が国の潜在成長力についておおよその目処をつけてみたい。

(2) 我が国潜在成長力の推定

先ず全要素生産性について検討する。90年代平均値で推移すると仮定すると約0.9%となる。全要素生産性には技術革新等様々な要因が集約

図表1 実質GDP成長率の要素別寄与度分解



（注）推計式は以下の通り。全要素生産性はソロー残差。
 $\ln(Y/L) = -2.3387 + 0.3283 \ln(K/L) + 0.0025t$
 (-277.91) (9.734) (5.396) $\text{adj}R^2 = 0.990$ $DW = 0.65$
 Y : 実質GDP L : 労働投入量 K : 資本ストック(稼働率修正) t : タイムトレンド
 (出所) 内閣府「国民経済計算」、経済産業省「鉱工業生産統計」等より郵政研究所作成。

（注）CES型の関数形は $Y = A_0 e^{gt} [K^\alpha + (1-\alpha)L^\alpha]^{1/\alpha}$ 。代替弾力性は $\sigma = 1 / (\alpha - 1)$ と一定である。

されているため、その想定には慎重を期すべきであるが、今後5年間で我が国経済構造の調整期間と位置付けた場合、90年代のトレンドが暫くは継続するものと想定して、全要素生産性の成長寄与度を0.9%と予測する。

ただし、以下に述べるような上積み分を想定することも可能と考えられる。それは、IT化と規制緩和の効果によるものである。

経済企画庁（当時：現内閣府）が97年6月に実施した「規制緩和などの経済構造改革が経済に与える影響について」をみると、全要素生産性が上昇する要因として、情報通信ストックの外部性効果や労働規制緩和の生産性向上効果、人的資本に対する投資促進効果等が主たるものとして挙げられている。成長に寄与する主たる効果は最終的に全要素生産性を0.95%上乗せするという結果になっている。

そこで、IT化による効果分は0.2%程度が徐々に実現されていくと想定する。また規制緩和の効果については、経済企画庁（1997年）想定の1/3程度とみなす。先ずIT化については、IT部門の全要素生産性上昇率により体现されると考える。また、労働規制緩和の生産性向上効果、人的資本に関する投資促進効果については、長期を要するものであるため、今後5年間においては、最終的な効果の半分程度の0.1%ずつと想定する。その

図表2 規制緩和により見込まれる全要素生産性の上昇

<ul style="list-style-type: none"> ・情報通信ストックの外部性効果 全要素生産性：0.40%（1998 - 2003年） ・労働規制緩和の生産性向上効果 全要素生産性：0.28%（1998 - 2003年） ・人的資本に対する投資促進効果 全要素生産性：0.27%（1998 - 2003年）
【合計】0.95%

（出所）経済企画庁（1997）「規制緩和などの経済構造改革が経済に与える影響について」

場合、規制緩和効果上乗せ分としては0.2%程度を前提とすることができる。これらの効果を上乗せすると、全要素生産性は0.4%程度の上乗せが可能と考えられる。

次に労働投入量を検討する。国立社会保障・人口問題研究所「将来推計人口」によれば、日本の人口は僅かながらも2007年までは増加する見込みである。しかし、趨勢的に低下する出生率を背景として生産年齢人口（15歳から64歳）は1995年をピークとして低下していく。生産年齢人口の年平均伸び率を計算すると、1995年から2000年までの間に-0.2%、2000年から2005年までは-0.5%、2005年から2010年までは-0.8%と減少する予測になっている。今次中期見通しでは、この国立社会保障人口問題研究所の推計をベースに、1995年時点と同様の労働力率を前提とする。1995年から2000年までにおいては、年平均で辛うじてプラス（0.24%）となるものの、2000年から2005年の年平均では0.20%のマイナスに転じる。

最後に、資本ストックについては、90年代の平均の伸びである、3.6%を前提とする。ピークを過ぎつつあるとはいえ、業種によってはなおストック調整過程にあることを勘案すれば、90年

図表3 潜在成長率の推計

	2005年度
全要素生産性（TFP）	0.90% ~ 1.30%
全要素生産性（現状トレンド）	0.90%
IT効果（上乗せ分）	0.20%
規制緩和効果（上乗せ分）	0.20%
労働寄与分（労働投入量）	-0.14%
資本寄与分（資本ストック）	1.15%
計	1.91% ~ 2.31%

（注）1．労働人口は-0.2%、労働参加率は2000年度横這いを想定。
2．資本ストック伸び率は3.6%を想定。
3．労働弾力性は0.68、資本弾力性は0.32を前提。CES型、トランス・ログ型関数においても概ね同様の弾力性が推計された。
（出所）郵政研究所作成。

代のトレンドがもう暫く続くものと予想されるためである。

以上の想定に、前述した労働弾力性、資本弾力性に基づいて我が国の潜在成長力を推定すると、概ね1.9%～2.3%程度と見込まれる。

(3) GDPギャップの状況

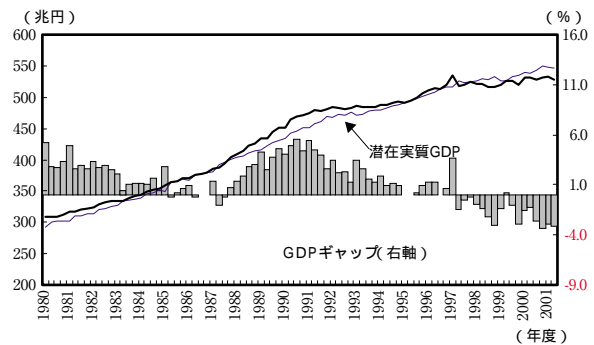
最後に潜在的GDPを論じる際に議論となるGDPギャップについて触れておきたい。

潜在的GDPとは、労働、資本、その他要素がインフレを起こさない程度、自然失業率の状態においてフルに稼働した場合の趨勢的な（言い換えれば平均的な）GDPの水準である。従って、実際のGDPの水準が潜在GDPを下回る状態では供給が上回るため、物価が下落し、その程度が大きい場合には現在の我が国の様なデフレとなる。その反対に、実際のGDPが潜在GDPを上回る状態では物価の上昇が生ずる。

先のコブ・ダグラス型関数、及びHPフィルターによってGDPギャップを推計してみた（図表4.5）。いずれにおいても足元でGDPギャップは概ね4.0%と推計される。

後述するように、今次中期見通しにおいては、予測期間の最終年度である2005年度に潜在成長率並みの2.0%の実質GDP成長率を予測している。言い換えれば、それまではGDPギャップがなかなか解消されず、デフレ的な状況が続くことが予想される。

図表4 コブ・ダグラス型生産関数による潜在GDPの推計



(注) 推計式は以下の通り。

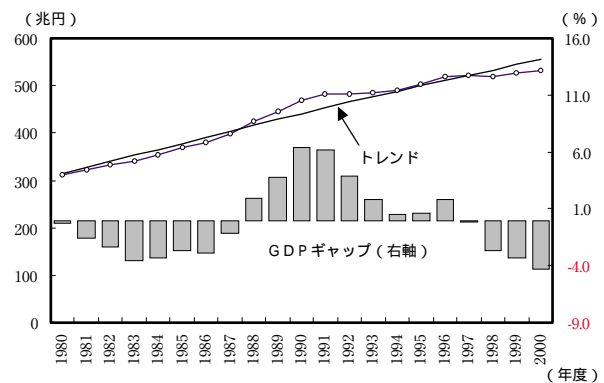
$$\ln(Y/L) = -2.3387 + 0.3283 \ln(K/L) + 0.0025t$$

$$(-277.91) \quad (9.734) \quad (5.396) \quad \text{adj}R^2 = 0.990 \quad DW = 0.65$$

Y: 実質GDP L: 労働投入量
K: 資本ストック(稼働率修正) t: タイムトレンド

(出所) 内閣府「国民経済計算」、経済産業省「鉱工業生産統計」より郵政研究所作成。

図表5 HP (Hodrick Prescott) フィルターによるGDPのトレンド推計



(注) 以下の損失関数を最小化するgを抽出。

$$g: \text{成長成分} \quad c: \text{循環成分} \quad \text{MIN}_{(g)} \sum_{t=1}^T C_t^2 + \sum_{t=1}^T [(g_t - g_{t-1}) + (g_{t-1} - g_{t-2})]^2$$

: 調整パラメータ(1600とした)

(出所) 内閣府「国民経済計算」より郵政研究所作成。

II. 緩やかな回復にとどまる個人消費

1990年代の個人消費はゆるやかな伸びにとどまった。実質民間最終消費支出の前年度増加率は1980年代平均が3%台であったのに対して、1990年代平均は1%台に低下した。この要因は、バブル崩壊による企業収益の悪化により、所得の伸びが低迷したことに加えて、1990年代後半には大手金融機関の破綻、景気の長期低迷などにより、所得・雇用の不安から消費を控えたためである。これは、低下基調であった貯蓄率が1997年度以降、上昇傾向に転じたことからもうかがわれる。

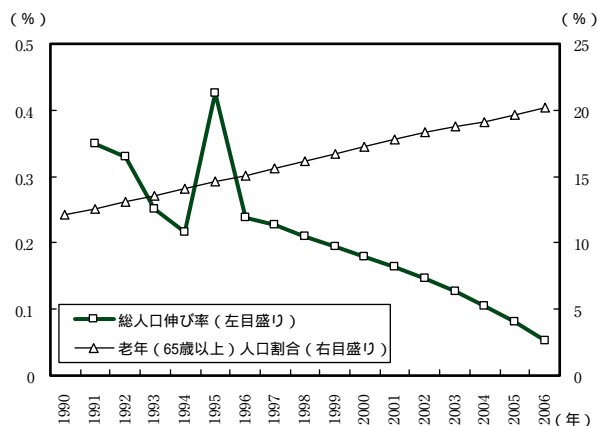
今後の中期的な消費について、まず考慮すべきポイントは少子高齢化の進展である。国立社会保障・人口問題研究所によると(図表6)、老年(65歳以上)人口割合は2000年の17.2%から2005年には19.6%に上昇する見込みである。

ライフサイクル仮説によると、消費は現在及び将来の所得、つまり生涯所得によって決定される。これは、相対的に所得の多い現役世代が貯蓄を行い、逆に相対的に所得の少ない退役世代が貯蓄を取り崩すことになる。したがって、高齢化の進展は貯蓄率を押し下げる要因となる。にもかかわらず、1990年代後半に貯蓄率が上昇した要因は、前述のとおり金融機関の破綻や景気の低迷により将来不安が高まり、消費者がリスク回避的に行動した結果、貯蓄を増やしたものと考えられる。年金や医療など社会保障に対する政府の施策は未だ十分とはいえず、消費者の将来不安は払拭されているとはいえない。

今後の貯蓄率については、高齢化の進展に伴い低下圧力がかかるものの、払拭されにくい将来不安要因により、当面は徐々に貯蓄率が減少すると考えられる。したがって、2000年度13.0%の貯蓄率が2005年度には7.7%に漸減すると予測する。

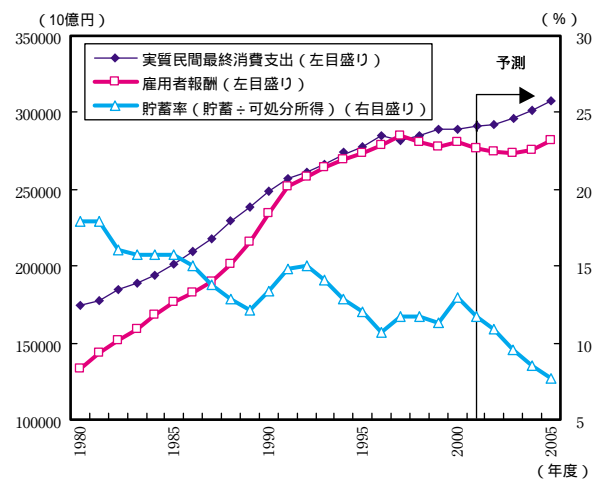
また、消費に決定的な影響を与える所得要因で

図表6 将来人口推計



(出所) 国立社会保障・人口問題研究所

図表7 消費、所得、貯蓄率



(出所) 内閣府「国民経済計算」、予測は郵政研究所作成。

ある雇用者報酬は、2001~2005年度にかけて前年度比-1.5~1.9%と年度平均でほぼ横ばいに推移すると予測する。当初は景気後退により所得環境が低迷するが、その後は景気回復に伴い増加に転じる。ただし、増加に転じたとしても、その伸びは小幅にとどまるであろう。デフレの進行により企業収益は鈍化傾向を示すこと、企業がROE重視の経営への転換を求められており、企業収益の伸びに比べて、所得の伸びは限定的にとどまることが予想され、所得を取りまく環境は厳しい。また、労働者派遣事業の規制緩和などにより労働市

場の整備が進み、派遣社員やパートタイマーの比率が高まることも所得全体を押し下げる要因となろう。

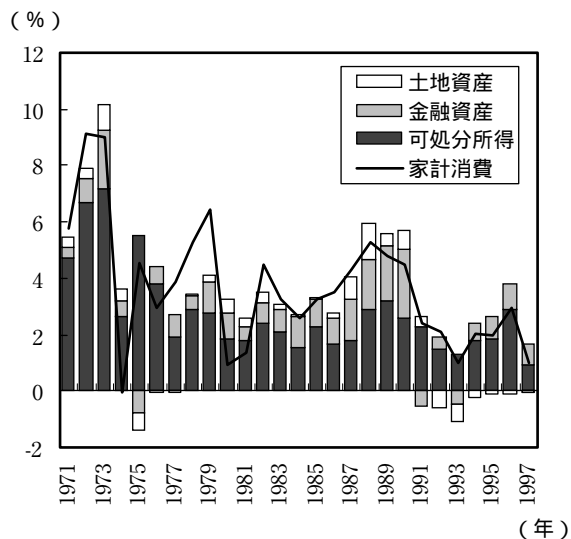
次に、資産価格の変動が消費に与える要因を検証する。バブル以降、地価は下落し続けており、家計の保有する土地資産の価値は減少している。他方、金融資産は現金・預金を中心に残高を増加させている。流動性制約仮説によると、家計の借入額には限度があるため、保有する金融資産の範囲内で消費を決定する。つまり、家計が際限なく借入を行うことができないとすると、金融資産の減少は消費を減少させる。これを可処分所得、金融資産、土地資産を説明変数としたマクロ消費関数で推計した結果が図表8である。

推計結果を寄与度で見ると、所得が消費に与える寄与度が最も大きい。また、金融資産も安定的に寄与している。一方、土地資産については、バブル期前後では影響が見られるものの1990年代以降はほとんどその影響は見られない。したがって、資産価格の変動については金融資産が一部消費に影響を与えるものの、その効果は限定的であると言える。

さらに、消費の内容を耐久財、半耐久財、非耐久財、サービス、IT関連に分類してみると(図表9)、バブル崩壊以降はIT関連の支出が高い伸びを示している。また、自動車などの耐久財、レジャー・教育などのサービスも相対的に高い伸びを示している。他方、衣料などの半耐久財、食料などの非耐久財は相対的に低い伸びとなっている。消費者が非耐久財、半耐久財など生活必需品の単価を抑える一方、IT関連、サービスなどライフスタイルに関連した消費を拡大していること示しており、「消費の二極化」現象が観察される。

中期的な消費動向は所得の動向に大きく影響されるが、前述のとおり所得の伸びはほぼ横ばいと予測される一方、高齢化の進展により貯蓄率は徐々に低下するため、消費は緩やかな伸びにとど

図表8 民間消費支出伸び率の寄与度



(注) マクロ消費関数の推計結果

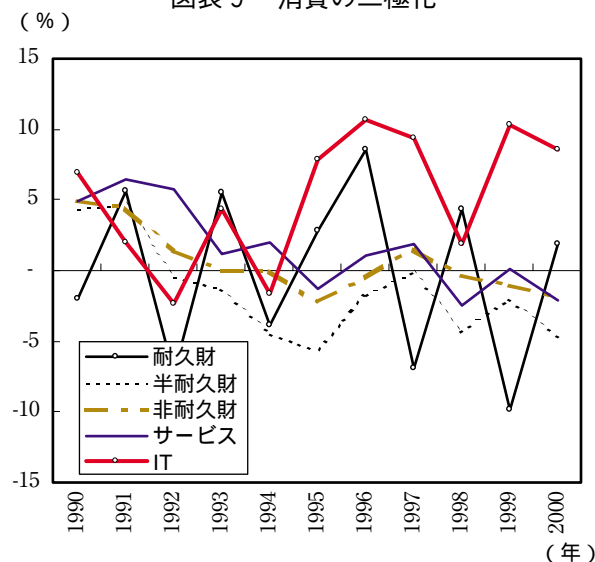
- ・推計期間 1970~97年
- ・主たる推計結果(係数)

実質可処分所得	前期金融資産残高	前期土地資産残高	R ²	D.W.
0.5867 (18.37)	0.0439 (5.40)	0.0097 (2.92)	0.998	0.93

()内はt値

(出所) 内閣府「国民経済計算」より郵政研究所作成。

図表9 消費の二極化



(注) IT関連はパソコン、ワープロ、通信機器、通信費。名目ベース。

(出所) 総務省「家計調査」より郵政研究所作成。

まるであろう。民間最終消費支出は、2001~2005年度にかけて前年度比+0.5~+2.0%と緩やかに回復するものと予測する。

Ⅲ. 求められる生産性の向上

人口の高齢化、長期景気低迷等の問題を抱えた日本が、潜在成長力を高めるためには、生産性を向上させることが不可欠である。米国の例を参考に生産性の動向を検証し、今後の課題を整理してみたい。

日本の年平均労働生産性の伸びは、1990～1999年で平均+1.1%、90年代前半は+0.7%、後半は+1.3%とやや上昇している。

一方米国の場合は1990～1998年で、平均1.34%、1990～1996年が+1.18%に対して1996～1998年は+2.16%と上昇している。

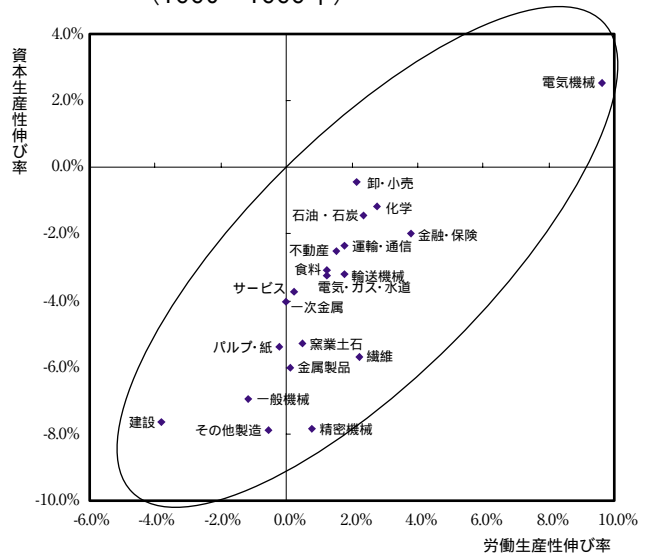
また、年平均資本生産性の伸びをみると、日本の場合、1990～1999年で-3.0%、90年代前半では-3.3%に対して後半は-2.4%とやや改善している。

業種別に労働生産性と資本生産性の関係を見ると、両者には正の相関がある(図表10)。業種別にみると、労働生産性は上昇しているが、資本生産性が低下している業種がほとんどである。その理由としては単なる投入生産要素間のシフトが生じているだけであり、その業種における技術革新が進んでいないためと思われる。つまりIT化の効果が発現していないか、老朽設備と新規設備の並存、それに伴うビンテージの上昇等のためと思われる。

米国においては、労働生産性の高まりの一因として、資本整備の充実が指摘されている。日本においても、資本生産性の上昇、資本装備の充実が労働生産性を向上させる可能性は高いものの、近年においては、ほとんどの業種において資本生産性は低下しており、労働生産性の貢献度合いを低くしている可能性がある。

生産性の向上にはIT化が不可欠であるが、IT化の進展が労働生産性を押し上げるルートとし

図表10 業種別資本生産性と労働生産性の相関 (1990～1999年)



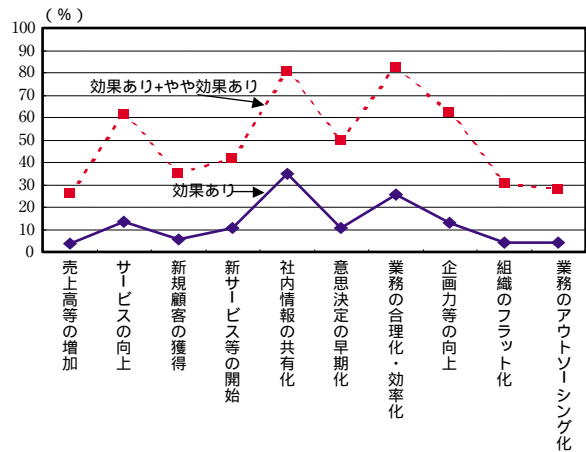
(出所) 内閣府「国民経済計算」等より郵政研究所作成。

図表11 米国における労働生産性加速へのITの寄与

	労働者1人当たりIT資本の増加 percentage point a	IT製造部門全要素生産性の上昇 percentage point b	ITの寄与度 percentage point c = a + b	生産性の加速 percentage point d	ITの寄与率 percent e = c / d
Oliner and Sichel (1996-1999年と1991-1995年の差)	0.45	0.26	0.71	1.04	68.3%
Congressional Budget Office (1996-1999年と1974-1999年の差)	0.40	0.20	0.60	1.10	54.5%
Economic Report of the president (1995-1999年と1973-1995年の差)	0.47	0.23	0.70	1.47	47.6%
Jorgenson and Stiroh (1995-1998年と1990-1995年の差)	0.31	0.19	0.50	1.00	50.0%
Whelan (1996-1998年と1974-1995年の差)	0.46	0.27	0.73	0.99	73.7%

(出所) U. S. Department of Commerce, "Digital Economy 2000"

図表12 IT化が企業に与えた効果



(出所) 経済企画庁調査局「IT化と企業組織・人材育成に関するアンケート」

ては、①IT産業自体の効率性上昇、②ITストックの蓄積、③ITストックとその他資本ストックや労働力との間におけるプラスのシナジー効果が考えられるが、いずれも統計的に確認は出来ていない。米国では90年代後半における労働生産性上昇率の加速の1/2～2/3程度がIT化によるものという研究成果がある（前頁図表11）。

日本でも、経済企画庁が行った「IT化と企業組織・人材育成に関するアンケート」調査でITが業務の合理化・効率化に効果があったかという問いに「効果あり」または「やや効果あり」と回答した企業が約8割ある（前頁図表12）。

また、ITと最も関連が深い電気機械業の労働生産性の伸びが最も高いことからIT化が労働生産性の向上に寄与することが推察される。

日本のIT化の進捗状況を米国と比較する一つの目安として、パソコン普及率をみると、日本の約50%（2001年3月実施、内閣府「消費動向調査」）に対し米国は約60%（1999年時点米国調査会社発表）と、まだ日本にはITの普及余地があり、それに伴い労働生産性の向上も期待できる。

しかし、パソコン等を配備しハード面のみIT化しただけでは効果は限定的である。それに伴う、人的資本や企業組織のあり方の変革（企業組織のフラット化）が同時に行われないとIT化による労働生産性の上昇は発現しない。この点が日本と米国における労働生産性の伸び率の違いに出ていると思われる。

一方、今後生産性上昇の見込める産業への資源配分をスムーズに行うためには、労働市場の柔軟性が不可欠である。産業間、職種間の労働移動性向をみると、相当数が前職業、前職種と同じ分野に再就職していることが分かる（図表13、14）。

日本の場合、異業種、異職種への転職は雇用契

図表13 産業間の労働移動性向（12年全期）

区 分	前 職 業										
	鉱業	建設	製造	運輸・通信	卸売・小売	金融・保険	不動産	サービス	電気ガス水道 公務員	農林 漁業	
現	鉱業	32.2	2.6	1.2	3.7	0.0	0.8	0.0	0.1	0.9	4.6
	建設	0.5	5.4	0.8	0.5	0.4	0.6	1.9	0.4	0.5	1.2
	製造	1.5	0.5	2.8	0.6	0.7	0.5	0.7	0.5	0.6	0.8
	運輸・通信	0.9	0.5	0.6	5.9	0.5	0.6	0.6	0.8	0.5	1.1
	卸売・小売	0.9	0.5	0.6	0.6	2.0	0.9	1.0	1.0	0.7	0.6
職	金融・保険	1.0	0.1	0.6	0.3	1.0	7.1	1.0	1.2	0.7	0.4
	不動産	0.0	2.2	0.2	0.3	0.5	0.6	13.9	1.4	0.5	0.4
	サービス	0.9	0.5	0.6	0.5	0.6	0.9	0.4	1.5	1.8	1.5
	電気ガス水道	0.0	0.1	0.4	0.5	0.4	1.2	0.0	0.6	4.7	0.0

（注）算出方法
A産業からB産業に移動する場合
（A産業からB産業に移動した労働者数 / A産業から移動した労働者数合計）
/ （B産業に移動した労働者数合計 / 全産業労働移動者数合計）
（出所）厚生労働省雇用統計課作成

図表14 職種間の労働移動性向（12年全期）

区 分	前 職 種								
	専門・技術	管理	事務	販売	サービス	運輸・通信	生産工程・労務	その他	
現	専門・技術	5.0	0.3	0.2	0.3	0.5	0.2	0.2	0.5
	管理	0.3	16.4	0.2	0.4	0.1	0.2	0.2	0.3
	事務	0.2	0.9	4.5	0.6	0.5	0.1	0.2	0.7
	販売	0.4	0.4	0.7	3.3	1.1	0.2	0.4	0.6
	サービス	0.3	0.3	0.6	0.6	2.9	0.6	0.6	0.8
職	運輸・通信	0.3	0.2	0.1	0.5	0.6	10.0	0.4	0.9
	生産工程・労務	0.2	0.2	0.2	0.6	0.6	0.6	3.2	0.9
	その他	0.5	0.3	0.4	0.8	0.8	0.6	0.7	8.6

（注）算出方法
A職種からB職種に移動する場合
（A職種からB職種に移動した労働者数 / A職種から移動した労働者数合計）
/ （B職種に移動した労働者数合計 / 全職種労働移動者数合計）
（出所）厚生労働省雇用統計課作成

約、賃金体系において困難な面がある。労働生産性の低い業種から労働生産性の高い業種への人材移動がスムーズに進まない点も日本の労働生産性の向上を阻害している要因と思われる。

シェア拡大型の経営からROAやROE重視型の経営への移行が求められている。労働生産性を向上させる設備投資（IT投資）、労働生産性に見合った賃金体系、労働生産性の低い産業から高い産業への人材のシフトなどが今後求められる。

IV. 緩やかな伸びが見込まれる設備投資

バブル崩壊後長らくストック調整を余儀なくされた設備投資は、99年4月を谷とする回復局面においては、IT関連が寄与し景気をリードしてきた。しかし、昨今のIT需要減速等の影響により、足元では2001年1～3月、4～6月と2四半期連続でマイナスの伸びとなっている。

中長期的にみた設備投資は、キャッシュフロー、期待成長率等を要因としながら、時計回りの循環図を描く(図表16)。

その循環図によれば、1990年から1995年にかけて大きく左方向にシフトしていることがわかる。これは企業の期待成長率の低下を反映したものと推察される。循環図からみれば、今後設備投資が急激に低下することは想定しづらい。基本的には緩やかな伸びが見込まれる。

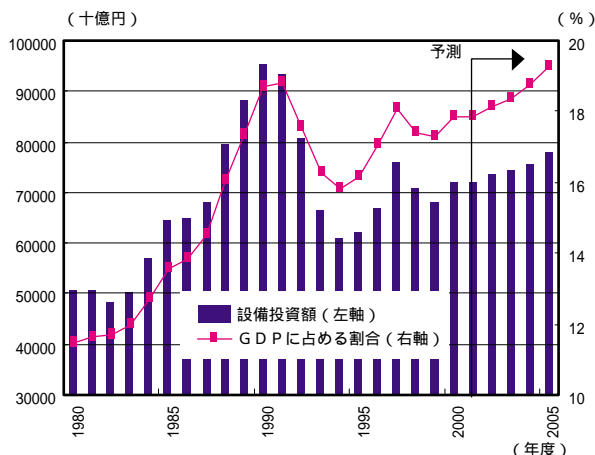
また、企業の設備投資の目的としては、更新投資、研究開発投資、省力化投資、高付加価値化投資等がある。

更新投資の強さを測る際の尺度となるピンテージの推移をみても(図表17)、ピンテージとは設備と設置時期からの経過年数を指す。それによると、足元でピンテージの急激な上昇がみられ、企業が更新投資を控えてきていることがわかる。このことは前述の生産性の分析で指摘したとおり、資本生産性の悪化にも繋がることから、企業の競争力維持の点から考えれば、更新投資を控えることは想定しにくい。中期的には更新投資需要が設備投資を下支えするものと予想される。

次に設備投資の源泉であるキャッシュフローの動向をみると(図表18)、周知の通り、キャッシュフローは設備投資の大きな要因の1つになっている。

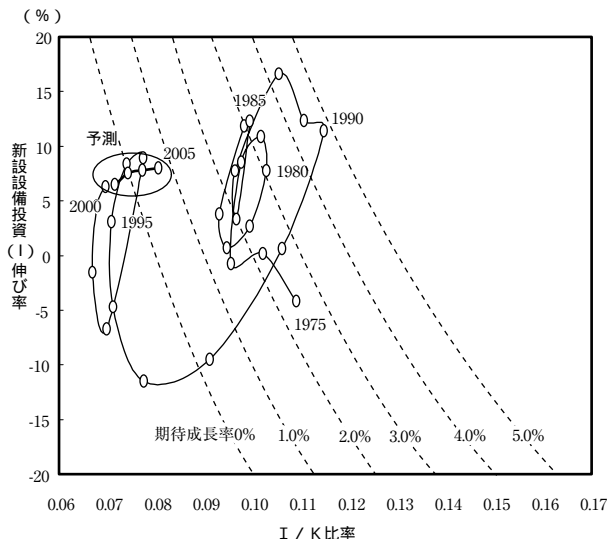
今次予測では、2001～2002年度は減益の見込みであるが2003年度から増益が予想され、それに伴

図表15 設備投資の推移



(出所) 内閣府「国民経済計算」、予測は郵政研究所作成。

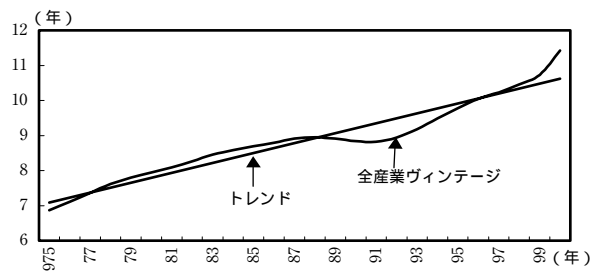
図表16 期待成長率と資本ストック循環



(注) 1. 予測数値は資本ストックの償却率6.0%、資本ストックの伸び率3.6%を前提。
2. 期待成長率の双曲線は資本ストックの償却率6.0%、資本係数の伸び率2.0%を前提。

(出所) 内閣府「国民経済計算」「民間企業資本ストック」、予測は郵政研究所作成。

図表17 ピンテージの推移



(注) 1. 1970年国富調査における民間企業の有形固定資産の平均経過年数は6.8年でありこれを元に以下の算式で経過年数を算出。
平均経過年数 = ((前年末年数 + 1) × (前年度末資本ストック - 当年度除却額) + 今年度新設額 × 0.5) / 当年度末資本ストック。
2. 実質ベース
3. 90年から93SNA

(出所) 内閣府「国民経済計算」、1970年「国富調査」より郵政研究所作成。

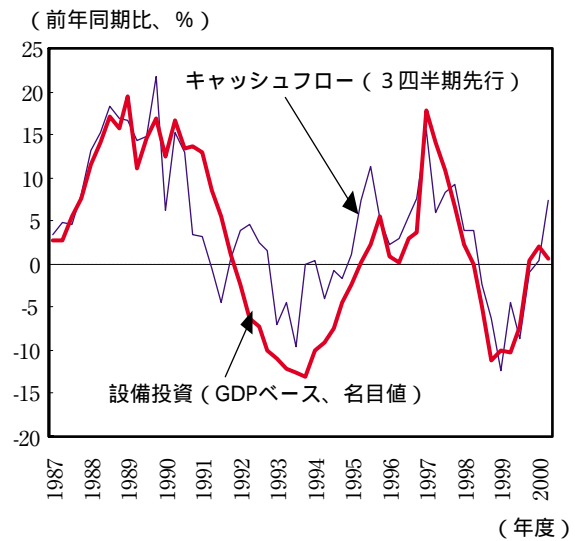
いキャッシュフローの増加が見込まれる。一方、設備投資・キャッシュフロー比率をみると、足元では製造業で100%を下回って推移している。これは、手元資金があっても債務の返済に回しているためである。一部産業については、今後ともその傾向は継続するものと予想される。よって、今後の企業収益の改善によるキャッシュフローの増加が設備投資に与える影響は限定的とみられる。

最後にIT投資の先行きについては、日本政策投資銀行のアンケート調査によれば全産業で2001年度においてIT投資を前年度比+21.7%計画しており、こうした動きは中期的にみても堅調に推移することが見込まれる(図表20)。

総務省「平成13年版情報通信白書」によれば、IT投資の対民間設備投資比率は1990年が11.3%であったの対し、1999年が22.8%と直近10年程度で倍近く伸びている。IT投資額でみると1990年が約10兆円、1999年が約18兆円になっている。それに対し米国の場合は、1990年が約844億ドル、1999年が約4,734億ドルと、直近10年程度で5倍近くの伸びを示している。米国に比べ、日本のIT投資額の伸びは低く、前述の生産性の分析でも指摘したが、労働生産性の日米差になっていることが推察される。労働生産性を高め競争力を向上させるためには、今後、よりIT投資が活発になることが条件である。

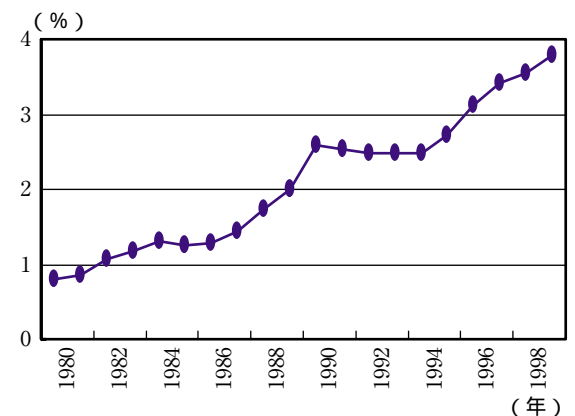
IT投資は企業生き残りのための不可欠な手段である。

図表18 キャッシュフローの推移



(注) キャッシュフロー = 経常利益 × 0.5 + 減価償却費として算出。

図表19 IT資本ストック比率の推移



(出所) 総務省「平成13年度版情報通信白書」

図表20 情報化投資の概要(2001年度計画)

(単位: 億円、%)

業種	情報化投資額		情報化増減率 2001/00 (1,807社)	設備投資増減率 2001/00 (1,807社)	情報化投資の構成比		情報化/設備投資	
	2000年度実績 (1,807社)	2001年度計画			2000年度実績	2001年度計画	2000年度実績	2001年度計画
全産業	10,322	12,565	21.7	1.3	100.0	100.0	7.7	9.3
製造業	3,396	4,122	21.4	13.3	32.9	32.8	11.1	11.9
非製造業	6,927	8,443	21.9	▲2.3	67.1	67.2	6.7	8.3

(出所) 日本政策投資銀行

V. 構造変化の進む労働市場

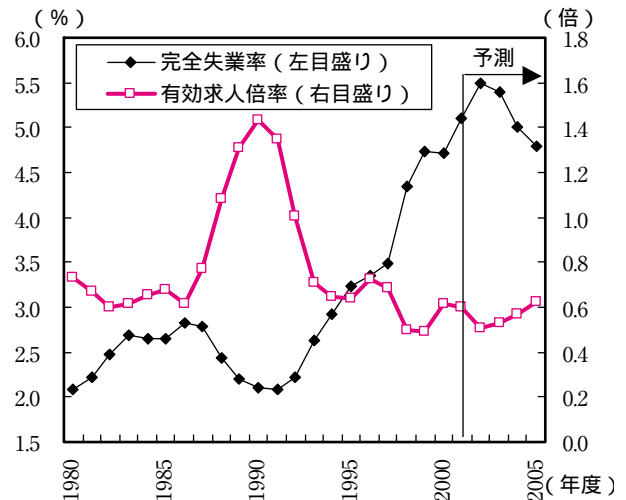
1990年代は労働環境が大きく変化した。バブル期以前では2%前後で推移していた失業率がバブル崩壊後急速に上昇し、2001年7月には5%台となった。これは、先進国の中でも米国、英国よりも高い水準である。一方で少子高齢化の影響から労働力人口は1998年度より減少に転じている状態を考えると、労働市場において需給のミスマッチが生じていることが推察される。

これを、失業と求人のトレードオフを示すUV曲線で検証してみたのが図表22である。UV曲線は労働市場における超過需要を示す未充足求人率と、超過供給を示す雇用失業率が等しくなる点の推移を表したものである。

これによれば、均衡点は1990年代後半からUV曲線に沿って左上方に移動している。これは、景気の後退により、失業と求人がともに悪化していることを示している。しかし、1999年後半頃からは、雇用失業率が5%台半ばで安定しているにも関わらず、未充足求人率が上昇傾向にある。これは、労働市場に何らかの構造変化が起きて、UV曲線が右上方にシフトした可能性を示している。

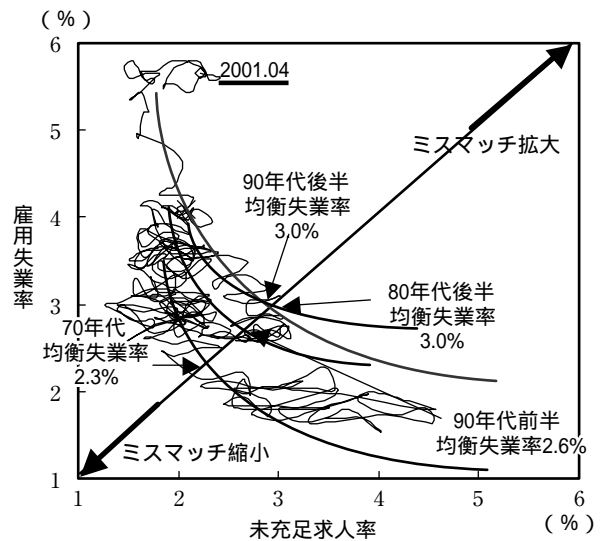
こうした変化の要因としては、雇用のミスマッチが挙げられる。雇用のミスマッチとは、企業と求人者の間に年齢、給与、能力・経験などの条件が一致せず、雇用されずに失業者が生じる現象である。ミスマッチによる失業者数を1990年代後半のUV曲線を当てはめて試算を行うと（図表23）1999年以降ミスマッチによる失業者数は増大し、現時点において雇用失業率5.7%のうち、1.7%分（97万人）がミスマッチによる失業、1.0%分（55万人）が求人の減少に伴う失業となった。特に、1999年後半以降において、ミスマッチによる失業が急速に伸びていることが分かる。こうしたミスマッチによる失業は例えば景気が回復したとしても、

図表21 完全失業率、有効求人倍率



(出所) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」、予測は郵政研究所作成。

図表22 UV曲線



(注) 推計方法

$$\ln(\text{雇用失業率}) = a \cdot b \cdot \ln(\text{未充足求人率})$$

$$\text{雇用失業率} = \text{完全失業者数} / (\text{雇業者数} + \text{完全失業者数})$$

$$\text{未充足求人率} = \text{未充足求人数} / (\text{雇業者数} + \text{未充足求人数})$$

$$\text{未充足求人数} = (\text{翌月への繰越求人} + (\text{当月の有効求人} - \text{当月の就職件数})) / 2$$

(出所) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」より郵政研究所作成。

改善は限定的にとどまる。むしろ、職業紹介の民間への開放、労働者派遣事業の拡大など労働市場の規制緩和や、年齢等で採用を差別することのないような施策が必要である。

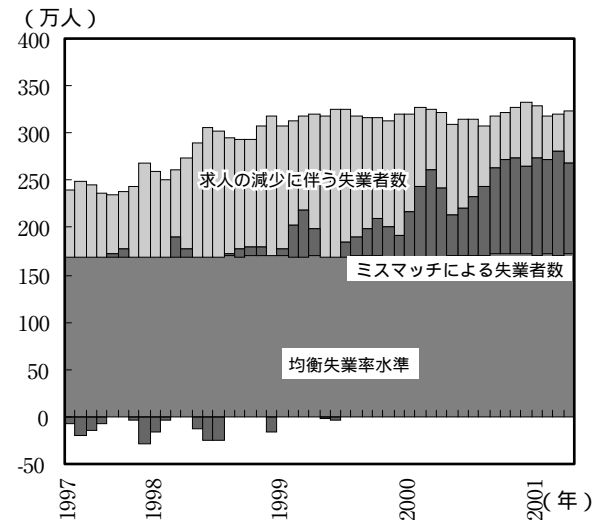
次に、業種別に雇用の創出と喪失をみてみる。

日本政策投資銀行「調査」(2000年3月)では、個別企業までさかのぼることにより、雇用の創出と喪失を調査している(図表24)。それによると、バブル崩壊以降においては、あらゆる業種で雇用創出率が低下し、雇用喪失率が上昇している。ただし、サービス、卸・小売に関しては1%を超える雇用創出率を維持している。一方、雇用喪失では、金融・保険、運輸・通信などに加えて、製造業全般で-2%以下の雇用喪失率となっている。これは、中国などアジア諸国が製造業の生産拠点として発展してきたため、それに代替する形で雇用が喪失したものと考えられる。さらに、この調査時点(1993~1998年)では建設業の雇用喪失率は-2%を超えてはいないが、労働力調査によると、建設業の就業者数は前年比マイナスを続けており、今後不良債権の最終処理や公共工事の削減などで、建設業の雇用喪失が大きくなるものと考えられる。

足元の雇用環境としては、景気の低迷、生産の減退などを背景として、企業の雇用過剰感が強い状況が続くものと想定される。さらに、企業は生産性の向上を求められており、企業収益が回復したとしても、雇用の増加は限定的にとどまるだろう。また、雇用のミスマッチはここ2~3年で拡大しており、構造要因による失業者が増加しないしは、歩留まることが予想される。

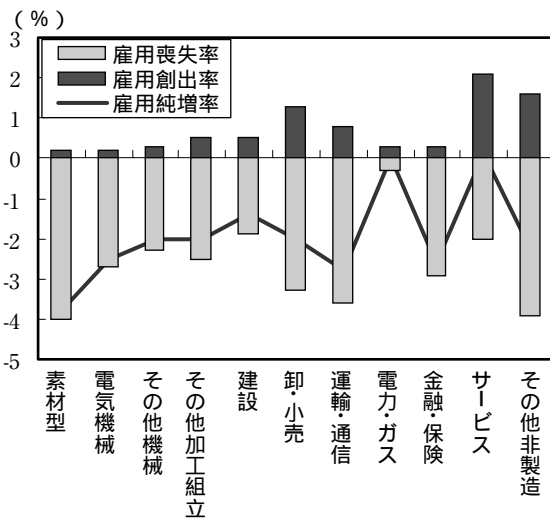
従って、今後2年間は不良債権の最終処理の進展等によって、失業率が上昇するものと予測される。その後は、海外景気の回復などにより企業の労働力需要も高まることから失業率は改善するものと思われる。ただし、雇用のミスマッチは一朝一夕には払拭されず、失業率は高止まりする。完全失業率は、2002年度に5.5%まで悪化、2005年には4.8%に改善すると予測する。

図表23 ミスマッチによる失業者数の推移



(注) 推計方法
 ミスマッチによる失業率 = 現実の失業率 - UV曲線上の失業率
 求人減少による失業率 = UV曲線上の失業率 - 均衡失業率
 (出所) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」より郵政研究所作成。

図表24 業種別雇用創出率と雇用喪失率
 (1993年~1998年:年平均)



(出所) 日本政策投資銀行「調査」

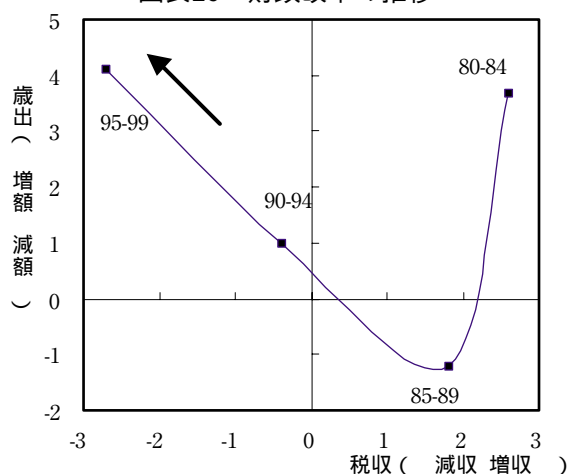
VI. 不可避の財政改革

財政状況が悪化している。2001年度末の国及び地方の長期債務残高は666兆円程度に上ると見込まれており、対GDP比で128.5%程度に達する見込みである。さらに、単年度の財政収支で見ても、日本政府推計による2001年度の国及び地方の財政収支は対GDP比で-6.4%と大幅な財政赤字の見込みである。債務残高・財政収支ともに、主要先進国の中で最悪の水準となっており、他の主要先進国が財政を健全化させる中、我が国は逆に財政を悪化させている状況にある。

この財政悪化の過程を税収と歳出の要因から検証してみる(図表25)。ここでは、1980年代、1990年代の5年毎の時期区分に関して、税収および歳出の増減をプロットしている。1980年代前半の日本は、「歳出増加・税収増加」のゾーンに位置しており、これが1980年代後半にかけて強力な歳出カットが実施されて「歳出減少・税収増加」のゾーンに移行し、財政再建が達成された。この1980年代の税収の増加は主に景気の回復によるものである。しかし、1990年代に入ると、バブル崩壊により景気が悪化、税収が減少した。さらに、公共投資を中心とした景気対策が発動されたため、歳出が急増し、「歳出増加・税収減少」のゾーンに移行した。こうして、1990年代に渡って景気の本格的な回復がないまま、減税と公共投資を中心とした景気対策が繰り返し実施され、財政悪化の度合いを強めることとなった。

次に、財政収支悪化の要因が景気循環による一時的なものか、歳入歳出の制度に起因する構造的

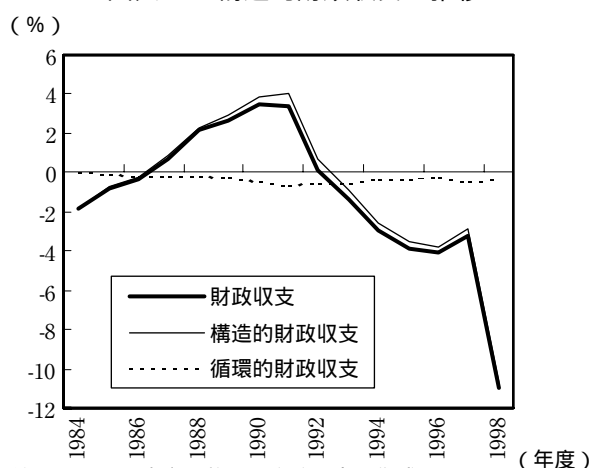
図表25 財政改革の推移



(注) 数字は対名目GDP比率の変化幅%ポイント(5年前との比較)

(出所) OECD資料より郵政研究所作成。

図表26 構造的財政収支の推移



(注) CES型生産関数より郵政研究所作成。

(出所) 内閣府「国民経済計算」より郵政研究所作成。

なものかを検証してみた(図表26)。構造的財政収支式^(注)を推計し、財政収支から構造的財政収支を除いたものを循環的財政収支とする。これによると、財政赤字のうち、ほとんどが構造的な赤字であり、景気循環から説明することのできる循環的財政収支は非常に小さい。このことから、景気回復により税収が回復し、財政赤字が解消され

(注) 構造的財政収支式

ここで、 B^* : 構造的財政収支、 T^{i*} : i 税に関する構造的税収、 G^* : 構造的政府支出、 T^i : i 税に関する税収、 G : 政府支出、 Y^* : 潜在GDP水準、 Y : GDP、 ϵ_i : i 税のGDP弾力性、 ϵ_G : 政府支出のGDP弾力性とする、

$$B^* = T^{i*} - G^* - \text{capital spending}$$

$$\begin{matrix} T^{i*} \\ T^i \end{matrix} = \begin{pmatrix} Y^* \\ Y \end{pmatrix} \epsilon_i, \quad \begin{matrix} G^* \\ G \end{matrix} = \begin{pmatrix} Y^* \\ Y \end{pmatrix} \epsilon_G$$

るといったシナリオが困難であることが分かる。

次に、個別に歳入歳出を2001年2月に財務省が策定した「財政の中期展望」にしたがって確認する(図表27)。まず歳出については、社会保障費の伸びが2004年度まで4～5%台と高い伸びを示している。これは、現状の社会保障の給付額、社会保険料の維持を前提としたものであるが、少子高齢化により高齢者の割合が上昇し、医療・年金を中心に国庫負担が増大するためである。また、公共事業費は現行の9.4兆円を維持しているが、我が国の公共事業費の対GDP比率は6%程度と他の主要先進国と比べて2～3倍の水準を維持している。他方、歳入については、仮に名目成長率を2%とした場合でも伸び率はほぼ横ばいであることから、厳しい歳入状況が想定される。こうした財政状況のもと公債発行による歳入は2002年度以降30兆円を大幅に越える試算がなされている。

このような財政状況のもと小泉内閣は「今後の経済財政運営及び経済社会の構造改革に関する基本方針」において、国債発行の30兆円以内への抑制と中期的なプライマリーバランス^(注)の均衡を目標とすることが明記された。小泉内閣は、景気対策のための安易な財政支出を慎み、マイナス成長もやむなしといった経済スタンスを取っており、歳出削減を中心とした緊縮財政が取られると想定する。ただし、直間比率の見直しなど税制の改正、社会保障制度の抜本的な改革、公共事業費の大幅な削減など構造的財政収支を均衡させる政策が実施されなければ財政収支の改善は難しい状況にある。

さらに景気悪化により税収の落ち込みが大きい一方、景気対策としてある程度の歳出が見込まれることから、年間30兆円を超える国債発行は止むを得ないものと想定する。したがって、大幅な財

図表27 財政の中期展望(平成13年2月)

(単位:兆円、%)

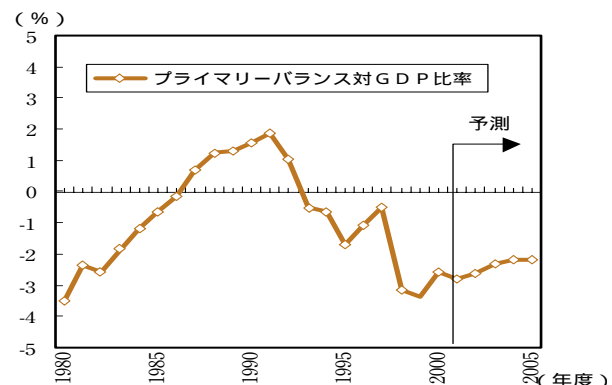
	12年度	13年度	14年度	15年度	16年度	
歳	国債費	22.0	(▲21.8) 17.2	(7.1) 18.4	(6.2) 19.5	(6.3) 20.8
	地方交付税	14.9	(12.7) 16.8	(15.6) 19.5	(1.3) 19.7	(6.9) 21.1
	一般歳出	48.1	(1.2) 48.7	(1.6) 49.5	(1.6) 50.2	(2.2) 51.3
	社会保障関係費	16.8	(4.7) 17.6	(5.1) 18.4	(4.2) 19.2	(4.2) 20.0
出	公共事業関係費	9.4	(0.0) 9.4	(0.0) 9.4	(0.1) 9.4	(0.2) 9.5
	その他	21.9	(▲1.0) 21.7	(▲0.4) 21.6	(0.0) 21.6	(1.2) 21.8
	計	85.0	(▲2.7) 82.7	(5.6) 87.3	(2.5) 89.5	(4.1) 93.2

(単位:兆円、%)

	12年度	13年度	14年度	15年度	16年度	
歳	税収	48.7	(4.2) 50.7	(▲0.7) 50.4	(0.4) 50.6	(1.4) 51.3
	その他収入	3.7	(▲3.0) 3.0	(1.2) 3.6	(4.2) 3.5	(1.4) 3.5
入	公債費	32.6	(▲13.2) 28.3	(17.5) 33.3	(6.4) 35.4	(8.2) 38.3
	計	85.0	(▲2.7) 82.7	(5.6) 87.3	(2.5) 89.5	(4.1) 93.2

(注)1.()書きは対前年度伸率
2.12年度は当初予算
3.実質経済成長率2%、消費者物価上昇率0%、名目経済成長率2%等を仮定
(出所)財務省

図表28 プライマリーバランス



(出所)財務省「一般会計」、内閣府「国民経済計算」、予測は郵政研究所作成。

政赤字の解消は難しく、僅かな改善に止まるであろう。国の歳入における公債金収入によって定義される財政赤字は、2001年度(補正後ベース)の対名目GDP比-5.9%から2005年度の-5.9%とほぼ横ばいを予測する。また、プライマリーバランスについては、2001年度(補正後ベース)の対名目GDP比-2.8%から2005年度の-2.2%に緩やかに改善するものと予測する。

(注)プライマリーバランスとは税収から公債費を除く歳出を差引いたものである。なお、プライマリーバランスの均衡を達成すると、金利(利率) = 名目経済成長率であれば、債務残高は対GDP比で見えて一定に保たれる。

VII. デフレ傾向の続く物価

現状、物価は下落を続け、消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）は1998年4月以来、国内卸売物価指数は2000年10月以来、前年同月比で下落を続けている。こうした状況を受けて、2001年3月に発表された月例経済報告において、「持続的な物価下落」をデフレと定義し、日本経済は緩やかなデフレにあるとした。

項目別に見ると、消費者物価指数においては、交通・通信費、被服及び履物等の下落寄与が大きく、卸売物価では、電気機器、輸送用機器の下落寄与が大きいことはよく知られている。

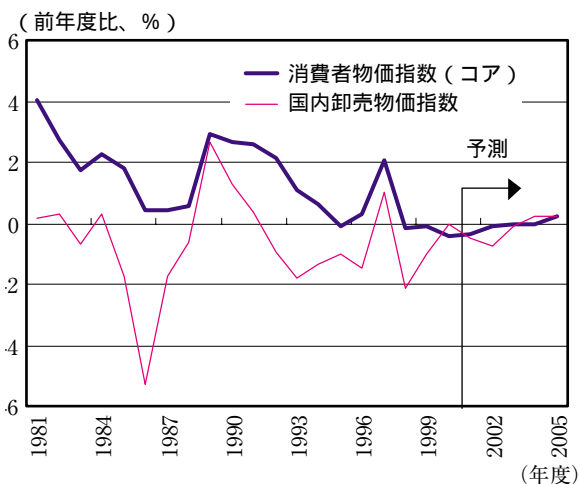
卸売物価を財別に寄与度分解してみると、1998年～2000年は中間財のマイナス寄与が大きく物価下落の主要因になっていたが、2000年初頭より、中間財がプラス寄与に転じても最終財が依然マイナス寄与を継続し、その幅は更に拡大している。いわゆる「ユニクロ現象」と言われる垂直分業から水平分業への移行が年々浸透し、格安の輸入品の増加が最終財価格を下落させている大きな要因の一つである。

国内卸売物価を「単位労働コスト」、「輸入物価」、「需給要因」、「輸入浸透度」の項目で要因分解してみると、「輸入浸透度」の上昇が最近の下落に大きく寄与していることがわかる（図表30）。

1989年第1四半期に6.8%だった輸入浸透度が2001年第1四半期には12.6%まで上昇しており、直近10年程度で倍近く上昇している。割安な輸入品の増加により国内産業が競争力を維持するために値下げを行い、それが波及することで物価を押し下げている状況となっている。

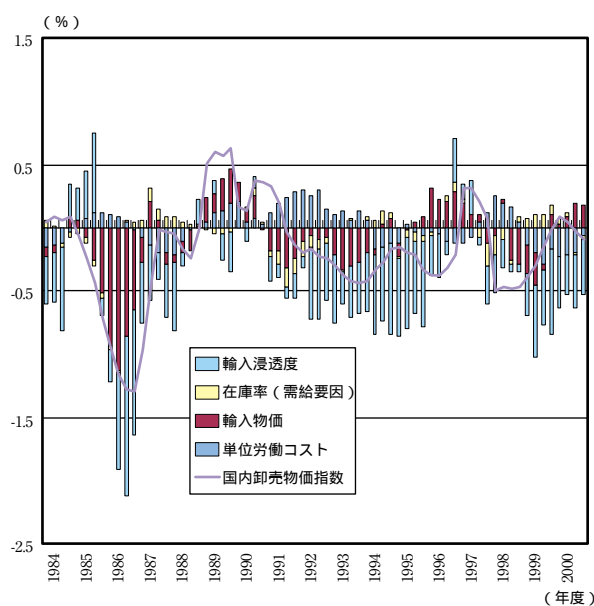
通商産業省の「2000年海外事業活動基本調査」によれば、1990年度に6.4%であった海外生産比率は1999年度には12.9%となっており、2000年度も14.5%と予測している。海外生産へのシフト

図表29 物価指数の推移



（出所）総務省、日本銀行、予測は郵政研究所作成。

図表30 国内卸売物価の変動要因



（注）推計式

$$\ln WPI = \alpha \times \ln ULC + \gamma \times \ln IPI + \delta \times \ln ZAIKO + \epsilon \times \ln SHINTO + DT$$

WPI：国内卸売物価指数（総平均）

ULC：単位労働コスト（季節調整値）＝
（現金給与総額（製造業））×（常用雇用指数（製造業））
／（生産指数（製造工業））

IPI：輸入物価（総平均）

ZAIKO：在庫率（製造工業）（季節調整値）（ ）需給要因とした。

SHINTO：輸入浸透度

DT：消費税導入ダミー

（89年Ⅱ四半期以降1、それ以前は0）

（出所）日本銀行「卸売物価指数」、労働省「毎月勤労統計」、通商産業省「鉱工業生産指数」、通商産業省「鉱工業生産活動分析」等により作成。

逆輸入の増加という傾向は今後も継続する見込みである。

また、「規制緩和」、「流通革命」も引き続き物価を抑制する方向に働こう。「物価レポート2000」（経済企画庁）では規制緩和による消費者物価の下落寄与度を97年度0.08%、98年度0.38%、99年度0.04%、流通革命による消費者物価の下落寄与度を97年度0.11%、98年度0.07%、99年度0.16%と試算している。

2001年3月には「規制改革推進3か年計画」が閣議決定され、今後とも規制緩和は着実に進展するものと思われる。

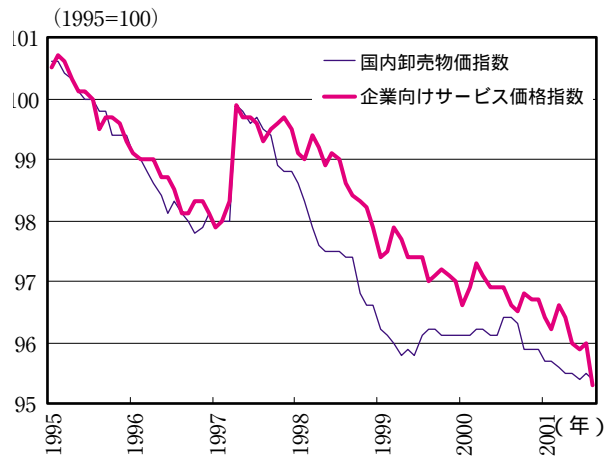
こうした要因はいわば供給サイドに寄因するものと考え、一方で需要不足による物価低下圧力も働いている。

潜在的GDPと実際のGDPの隔離であるGDPギャップとGDPデフレーターの動きを見ると、弱いながらも逆相関となっており、GDPギャップが拡大する局面では、物価には下落圧力がかかることがわかる（尚、前述（図表30）の推計では“在庫率”で代理している）。

足元ではGDPギャップは概ね4%以上となっており、このギャップが解消するまでは、相当程度の時間を要する。2003年度まではGDPデフレーターはマイナスと予測する。その後は緩やかな景気回復を要因にデフレーターも徐々にプラスに転じるものと見込まれる。

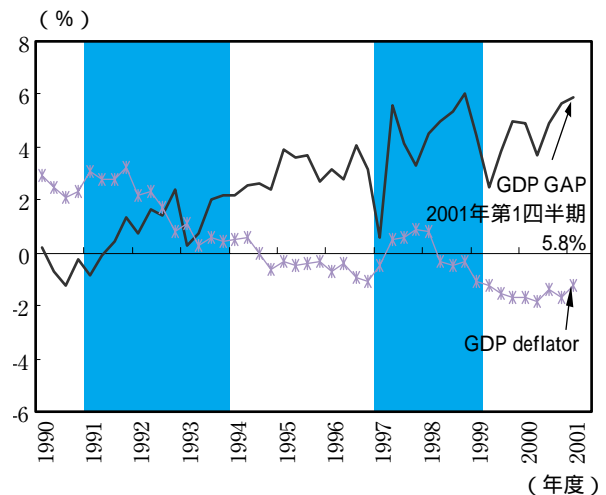
消費者物価については、2002年度まではマイナスを続けるが、2003年度から徐々にプラスに転じるようになり、2005年度には+0.2%。国内卸売物価については、2003年度までマイナスを続け、2004年度からプラスに転じ、2005年度には+0.3%を予測する。

図表31 WPIとCSP Iの推移



(出所) 日本銀行

図表32 GDPギャップと物価指数



(注) シャドローは景気後退期を表す。

(出所) 内閣府「国民経済計算」より郵政研究所作成。

VIII. 金融政策、金利、為替の展望

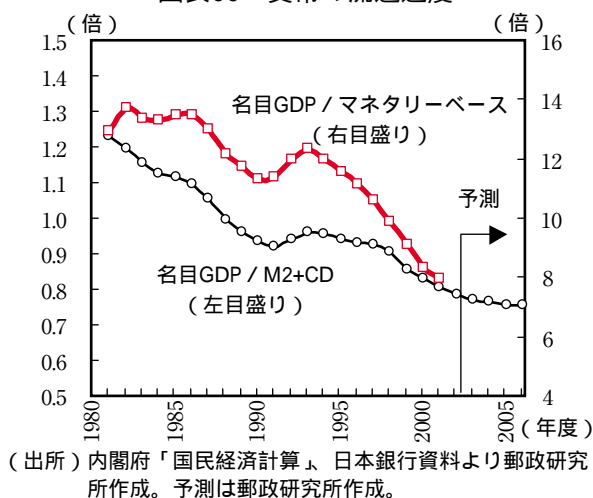
日本銀行は2001年3月19日に金融市場調節の操作目標を、これまでの無担保コールレート（翌日物）から、日本銀行当座預金残高へ変更した。さらに、実施期間の目処として消費者物価を採用し、消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比上年率が安定的にゼロ%以上となるまで継続することとした。すでに短期金利はほぼゼロ%に低下していたものの、政策目標を「金利」から「量」に変更したこと、「消費者物価」という具体的な指標を用いて、「安定的にゼロ%以上となるまで」と具体的な期限を定めたことは大きな政策変更である。

量的緩和政策の有効性については、貨幣の流通速度が参考となる（図表33）。貨幣の流通速度とは、名目GDPをマネタリーベースで割ったものである。1985年頃までは、日本の貨幣の流通速度は14程度で安定したものの、1990年代以降低下傾向にあり、直近では8程度まで下がっている。これは、マネタリーベースの伸びに比べて、名目GDPの伸びが低いためであり、量的緩和政策が限定的な効果しかもたらさない可能性を示唆している。さらに、マネタリーベースの代わりにM₂+CDを用いた場合でも同様の低下傾向を示している。

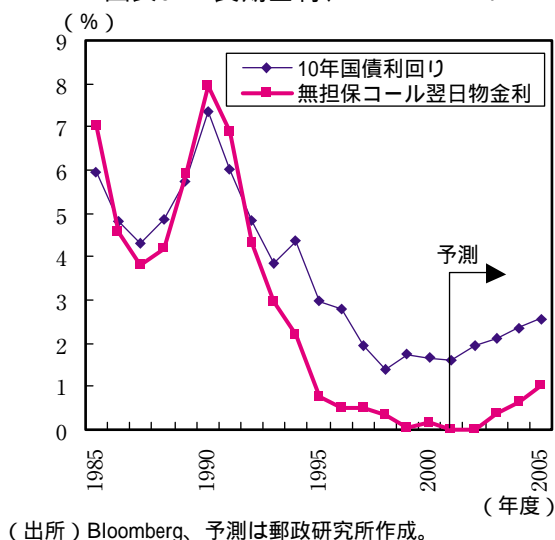
この要因としては、名目金利の低下に伴い貨幣保有コストが低下していること、金融不安により予備的動機に基づく貨幣需要が急増する一方、経済活動が収縮していることなどがあげられる。今後についても、デフレ圧力が強いこと、名目金利が低位にある状況から貨幣の流通速度は当面低下し続けるものと予想される。

消費者物価が安定的にプラスに転じる2003年度まで、無担保コールレート（翌日物）はほぼゼロ%が続くと予測する。一方、マネーサプライを

図表33 貨幣の流通速度



図表34 長期金利、コールレート



示すM₂+CDは、足元の景気低迷により、2002年度には前年度比1.9%と伸びは鈍化するものの、その後景気回復により伸び率は上昇し、2005年度には前年度比3.0%の伸びを予測する。

また、長期金利については、現状の1.3~1.5%水準から2005年度には2.5%程度へと緩やかに上昇を見込む。その背景は次の通りである。

前述の通り、短期金利については、ゼロ金利解除が2003年度後半に予想されている。

インフレについては、需給ギャップは当面は大きいものの、中期予測後半に向けて徐々に上昇することが予想されること。

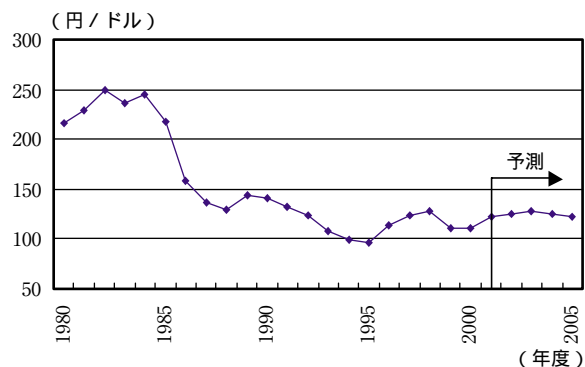
財政赤字拡大に伴い、国債の発行残高が増加してきたが、これまではデフレ状況、貸出の需要後退等により、金利に対しては低下要因として働いてきた。今後、財政が更に悪化すれば、リスクプレミアムとして上昇圧力要因に転じることも考えられるが、政策論として財政赤字は削減する方向でコンセンサスが形成されつつある。

こうした要因を背景として、上昇圧力は緩やかなものになると予想される。

次に為替の動向を考察してみる。長期の為替動向を予測する方法として、購買力平価説、マネタリー・アプローチ、アセット・アプローチ、ポートフォリオ・バランス・アプローチ等が挙げられる。その中では資産の不完全代替性を前提としたポートフォリオ・バランス・アプローチが比較的説明度が高い。今次中期見通しについては、ポートフォリオ・バランス・アプローチを参考として、日米金利差、経常収支、日米景況感格差等を勘案して予測を行っている。

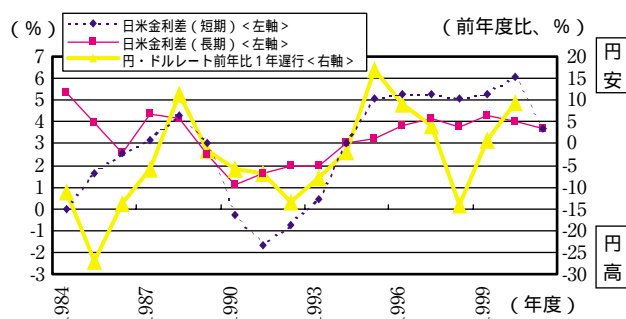
まず、日米の景況感格差については、米国経済の調整過程に対する不透明感があることは確かだが、景気後退期にある我が国の構造改革推進によるデフレインパクトに対する不透明感の方が強いものと予想する。次に金利差については、8回にわたる米国の金融緩和により日米金利差は縮小しているものの、我が国景気の減速感、財政赤字、不良債権問題等の要因が勝り、その影響が健在化していない。こうした状況は2003年度まで継続するものと思われ、それまでは緩やかな円安傾向を辿るものと予想される。レンジとしては120～135円を想定している。その後、前述の通りゼロ金利解除時期が2003年後半に予想されること、その時期には構造改革の効果も徐々に発現し始めることから緩やかな円高傾向に向かい、2005年度には110～125円程度のレンジで推移するものと予想される。経常収支については、今年度に米国景気減

図表35 円・ドルレートの推移



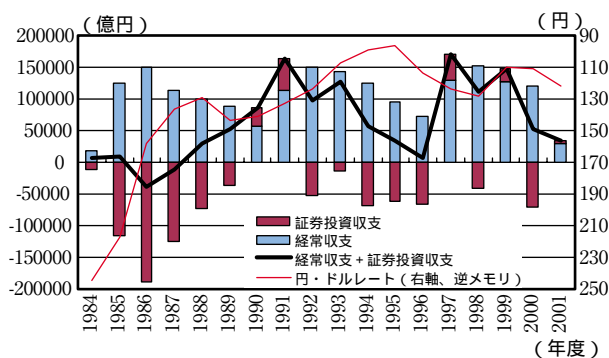
(出所) 日本銀行、予測は郵政研究所作成。

図表36 日米金利差と円・ドルレート



(出所) 長期金利は10年国債指定銘柄(日本)と10年物財務省証券(10年)、短期金利は無担保コールON(日本)、FFレート(米国)

図表37 経常収支・証券投資収支と円・ドルレート



(出所) 財務省

速の影響が最も強く現れるものと想定され、2002年度はその反動からやや改善しよう。2003年度以降は米国経済が2%程度の回復過程に入るものと予想されるため、輸出の回復から経常収支は8兆円台後半に改善するものと予測する。

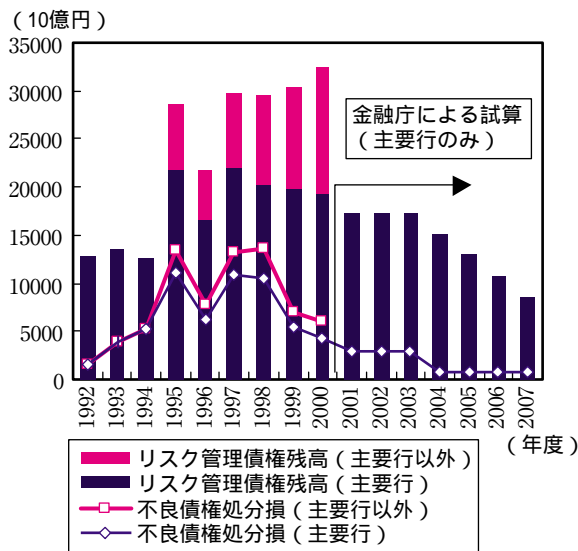
Ⅷ. 漸進的な不良債権処理

バブル崩壊後約10年が経過したにも関わらず、我が国の経済は未だに立ち直りを見せていない。1990年代の「失われた10年」の最大の要因は不良債権問題にある。バブルによる資産価格の上昇とその後の下落により、企業は過剰設備、過剰人員を抱え込んだ。一方、金融機関は、貸出競争の中で、土地を担保に融資を膨らませた結果、膨大な不良債権を抱え込むこととなった。

1995年度には住専問題が表面化し、全国銀行ベースで13兆円の不良債権処理を実施した。さらに、1997年度に入り、消費税の引き上げ、歳出削減による緊縮財政とアジア危機などの外部要因が加わり景気が悪化した。その結果、三洋証券が破綻したのを引き金として、北海道拓殖銀行、山一証券など大手金融機関が相次いで倒産した。金融不安が広がり、銀行は自己資本比率維持のため貸し渋りを行い、クレジットクランチが発生した。1998年に入ると日本長期信用銀行が危機的状況に陥り、政府は、預金保険法の改正、金融機能安定化法の制定により金融機能の安定化を図り、21行に対して合計1兆8千億円の公的資金の注入を行った。その結果、金融再生法などが整備され、日本長期信用銀行、日本債券信用銀行が国有化され金融危機はひとまず収まった。

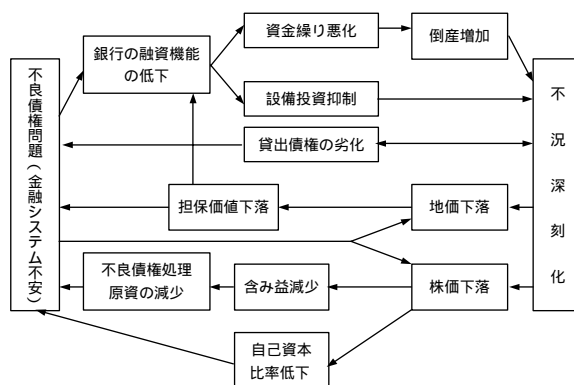
こうした環境を背景に1997、1998年度ともに13兆円以上の不良債権処理が実施された。1999、2000年度には6兆円以上の不良債権処理が実施されている。しかし、多額の不良債権処理にも関わらず、担保価値の下落や検査基準の厳格化により不良債権額は増え続け、リスク管理債権ベース^(注)での残高は30兆円を越えた水準を維持している。1992年度以後、不良債権の処理累計額は70兆円あ

図表38 不良債権処理状況



(出所) 金融庁資料より郵政研究所作成。

図表39 不良債権問題と景気



まりに達している(図表38)。

このように多額の不良債権処理にも関わらず不良債権は減少するどころか逆に増加している状況にあるが、以下では不良債権が実体経済に与える影響を検証してみる(図表39)。まず、信用収縮により銀行の融資機能が低下する。つまり、銀行は不良債権処理により低下した自己資本比率を維持するため、リスク性の高い資金を特に零細な中小企業に対して供給できなくなる。企業は資金繰りが悪化し、設備投資を抑制するようになり、そ

(注)リスク管理債権は、銀行法や銀行法施行規則などに基づいて各銀行が発表するもので、債務者の返済状況に応じて悪いほうから「破綻先債権」、「延滞債権」、「3ヶ月以上延滞債権」、「貸出条件緩和債権」に区分される。

の結果不況が深刻化する。また、こうした不況の深刻化はデフレとなって、さらに地価や株価を下落させる。地価や株価の下落は銀行の担保価値を減少させ、不況の深刻化は企業の経営を悪化させ、さらに不良債権を増加させるといったデフレスパイラルを発生させることとなる。

こうした不良債権の連鎖をなくすためには、最終処理（法的整理、債券売却、債権放棄）などによって、不良債権を早急にオフバランスすることが必要である。政府は、4月6日の「緊急経済対策」および6月26日の「今後の経済財政運営及び経済社会の構造改革に関する基本方針」において、主要行の「破綻懸念先」以下の債権について、既存分8.3兆円を2年で、新規発生分3.4兆円を3年でオフバランスさせる方針を打ち出した。^(注)ただし、今後景気の後退により、「破綻懸念先」より安全性の高い「要注意先」債権が新たに不良債権化する可能性がある。そうなると、銀行は資本不足により、不良債権処理のための原資が捻出できなくなる恐れがある。

こうした状況に対して、一部では公的資金を注入して、銀行の自己資本を充実させるべきなどの意見が出されている。しかし、公的資金を注入して不良債権の最終処理を一気に進めるといったハードランディング的な解決方法は、国民負担の増加につながる可能性もあることから、合意が得られにくく政策の実行は難しい。

これに対して、金融庁は漸減的な不良債権処理の方針を打ち出した（図表40）。それによると、主要行について今後3年間を不良債権処理の集中期間として位置付け、毎年約3兆円の不良債権処理を実施する。なお、この間は新たな不良債権が発生すると予想されることから、不良債権残高は現状の約17兆円を維持する。2004年度以降は、新

図表40 政府の不良債権処理方針

- ①不良債権最終処理
「緊急経済対策」（4月6日）及び「基本方針」（6月26日）に基づき、主要行の不良債権（「破綻懸念先」以下）の最終処理を実施。
（注）最終処理：法的整理、債権放棄、バルクセールなどによりオフバランス化すること。



- ②不良債権解決後のイメージ
<金融庁試算（主要15行）>

年 度	12（実績）	13～15	16～19
不良債権残高	17.4兆円	ほぼ横這い	遞減し、7～10兆円に
不良債権比率	5.72%	5%台	遞減し、2～3%に
不良債権処分損	4.3兆円	3兆円前後	0.6～1.0兆円
与信費用比率	1.4%	1%程度	0.2～0.3%

（注）リスク管理債権の係数。新生銀行、あおぞら銀行を除く。

規の不良債権は少なくなり、最終的に2007年度に7～10兆円に漸減する。こうした金融庁の試算は追加的な公的資金を注入せず、銀行の利益の範囲内で不良債権処理を実施するというものであり、ソフトランディング的な解決方法といえる。今後予測においては、政府方針に沿ったシナリオを前提とする。

（注）銀行による自己査定は早期是正措置に基づくもので、全債務者の返済状況に応じて悪いほうから「破綻先」、「実質破綻先」、「要注意先」、「正常先」に区分される。

X. L字型回復軌道を辿る米国経済

米国においては、企業部門で生産と投資の調整が急ピッチで進みはじめている。だが、ドットコム・ブームに煽られて二桁投資を続けてきた米国企業にとって調整の前途は不透明である。

既に2000年の秋口から生産は明らかな調整モードに入っているが、販売の減速ピッチが上がっており、在庫対販売比率は高止まり状態が続いている。

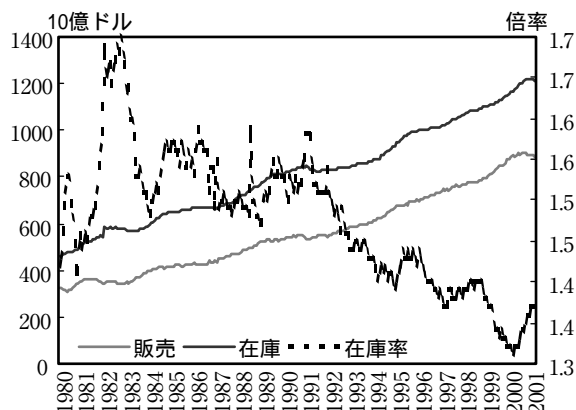
なお、生産調整が進む中で労働生産性上昇率にも頭打ち傾向が明確に出始めている。ニューエコノミー化の輝かしい成果として、グリーンズパンFRB議長も誇る米国経済のこのところの生産性パフォーマンスだが、BIS（年次報告）が指摘するように「生産性上昇を過信した需要創造」にブレーキが踏まれることで、当の生産性上昇率そのものが抑え込まれる状況となっている。一方で労働需給は超逼迫状態が続いて来たから、賃金上昇率はなお高率である。その結果、当然ながら米国企業の生産コストは上昇ペースが加速している。価格転嫁が難しい競争環境の中で、企業の収益マージンにさらに縮減圧力がかかることは避けられない。

調整一色となった企業部門に対して、一方の家計部門を巡る環境はなお微妙な状況にある。バランス・シート調整が不可避と思われるが、その健在化を抑え込むいくつかの要因が働いているとみられる。それらを列挙すれば以下の3点である。

- 政策要因 (FRBの金融積極緩和スタンス)
- 不動産市況の堅調さ (株価低迷の一方で住宅価格はなお上昇傾向維持)
- 雇用リストラの波及がなお本格化していない

しかしながら、その一方で貯蓄ポジションの立て

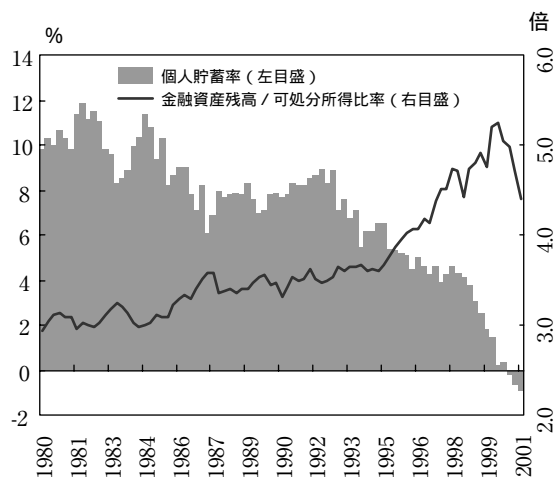
図表41 全米企業の在庫対販売動向



(注) 全産業ベース。在庫率は月間販売額に対する手持ち在庫の倍率(左軸)。

(出所) 米国商務省

図表42 米国の個人貯蓄率と金融資産残高の対可処分所得



(出所) 米国商務省、連邦準備理事会

直しを要する状況は明らかになりつつある。それを示す指標の一つが家計の金融資産残高と貯蓄率の関係である。金融資産残高の対可処分所得比が大きく上昇したことを背景に、米国家計は貯蓄率がマイナス圏内に入ることをいとわない消費行動を続けてきた。だが、頼みの金融資産残高もここに来て伸びが頭打ちとなり、対可処分所得比は下落に転じた。こうなれば、資産インフレ進行前のレベルまで貯蓄率を立て直す調整行動が健在化する可能性がある。

そこで、米国経済のパスを想定した場合、概ね以下のとおりV字型、U字型、L字型の3パターンが考えられるが、今次見通しでは、需給の調整に相当程度の期間を要するL字型回復シナリオを前提とした。

V字型回復シナリオ

- ・ 減税効果が2001年末から2002年にかけてフルに発現。
- ・ 現在の調整が在庫調整のみに留まり、2002年には回復。
- ・ 原則としてニューエコノミー経済の成長が続き、生産性上昇が続く。
- ・ IT投資（コンピューター投資）が高まるものの、低価格化は続くためインフレ率は低め。
- ・ 失業率は2000年水準の4.0%を2005年でも達成。
- ・ 潜在成長力は4%程度。

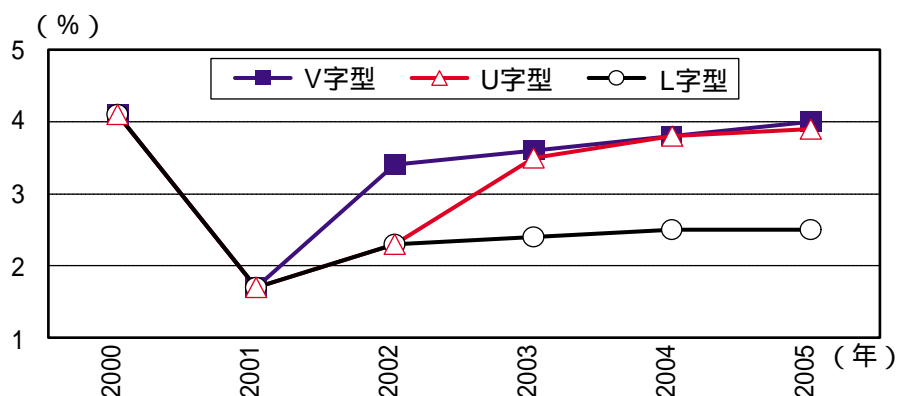
U字型回復シナリオ

- ・ 減税の効果は比較的限定的。
- ・ 現在の調整は向こう2年弱続くが、その間で調整終了。
- ・ 調整後は引き続きIT投資を中心に設備投資が比較的高めに推移。
- ・ 失業率は2005年で4.6%と1990年代後半の水準を維持。
- ・ 潜在成長力は4%弱程度。

L字型回復シナリオ

- ・ 減税の効果は比較的限定的。
- ・ 今後アメリカ版失われた10年が始まり、設備投資は4%台の低め推移。
- ・ 失業率は1994年水準の6.0%台へと再び上昇。
- ・ マクロ需要が弱いため、物価はデフレ傾向が比較的強まる。
- ・ 潜在成長力は3%弱程度。

図表43 米国経済の見通し



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	05/00
V字型	4.1	1.7	3.4	3.6	3.8	4.0	3.3
U字型	4.1	1.7	2.3	3.5	3.8	3.9	3.0
L字型	4.1	1.7	2.3	2.4	2.5	2.5	2.3

(出所) 郵政研究所作成

Ⅺ. 日本経済中期見通しのシナリオ・

予測テーブル

以上考察してきた各セクターの現状分析、将来展望をもとに以下の3つのシナリオに分けてマクロ経済変数を予測した。

(なお、予測は日本経済中期マクロモデルをベースとして段階的接近法にて行っている。サブシナリオの詳細については次号2002年1月号で解説する)

○メインシナリオ (標準ケース)

メインシナリオにおける主な前提条件は以下の通りである。

- (1) 無担保コール翌日物金利は、2003年以降0.25%ずつ引き上げることを想定した。現下の量的緩和、実質的なゼロ金利政策が今後とも継続するとの前提に立って、消費者物価指数(生鮮食品除く総合・全国)の前年比がプラス成長に転じるのは2003年度と想定している。
- (2) 円ドルレートは2003年までは緩やかな円安、2004年以降は円高を想定した。変動レンジは比較的大きくなく、予測期間を通じて120~130円のボックス圏内での推移にとどまると想定した。
- (3) 米国の実質GDP成長率については、2000年度まで続いてきた3~4%の高成長パスへの回帰は予測期間中ないものと想定している。すな

わち、2001~2002年度は1%台の低成長に留まった後、2003年度以降徐々に2%台半ばまで成長率が高まっていく「L字型回復パターン」を前提にしている。

このメインシナリオにおいては、現内閣の構造改革進展を前提としている。従って、改革スタート時点にあたる2001年度、2002年度については低成長となるが、2003年度以降改革効果が次第に顕在化し、景気循環面からも回復軌道に乗るものと予測する。

財政については、補正予算の編成等足許の政策動向は未だ不透明であるものの、いわゆる「歳出削減による国債発行30兆円枠」を基本的には2005年度まで維持していくものと想定しており(尚、税収の落ち込みによって結果30兆円を上回る可能性は想定)、後述するように、公的需要の寄与度も低いものに留まるとみられる。

金融政策については既に述べたように、2003年度に消費者物価が緩やかながらも増加基調に転じることを受けて、2003年度以降0.25%ずつ徐々に引き上げていくことを想定している。この間財政政策は緊縮型で推移することから、長期国債買い切りオペの増額等一段の量的緩和が実施される可能性が高いものとみられるが、当メインシナリオにおいては、現状(2001年9月時点)の政策が続くことを前提としている。

図表44 メインシナリオ(標準ケース)の予測・前提

(%)

	2001年度	2002	2003	2004	2005
日本実質GDP成長率	0.3	0.5	1.5	1.8	2.0
無担コールONレート	0.00	0.00	0.25-0.50	0.50-0.75	0.75-1.25
円ドルレート	115-130	120-135	120-135	115-130	110-125
米国実質GDP成長率	1.7	1.5	2.0	2.3	2.5

以上の前提に基づく予測結果は次の通りである。

1. 実質 GDP / 名目 GDP

実質 GDP の 5 年間年平均成長率は 1.2% と予測される。2001 ~ 2002 年度は不良債権処理等の調整期間と位置付けられ、消費や設備投資などの主な需要項目が弱含みで推移するとみられることからゼロ%台の低成長が続く（2001年度 0.3%、2002年度 0.5% と予測する）。2003年度以降は、外需が米国を中心に海外経済の持ち直しを受けて徐々に回復していくことから、2005年度にはほぼ潜在成長率並みの 2.0% の成長を達成するものと予測する。

一方、名目 GDP の 5 年間年平均成長率は 1.0% と予測される。いわゆる名実逆転現象の解消は 2004年度以降となり、2005年度の成長率は 2.5% と予想される。

2. 物価

国内卸売物価指数の 5 年間年平均の変化率は -0.2% と予測される。2003年までは内需の緩さが続き国内卸売物価が前年比プラスに転じるのは

2004年度以降と予測される。一方、消費者物価指数（生鮮食品除く総合・全国）の 5 年間年平均変化率は 0.0% と予測する。消費者物価についても民間消費が安定的なプラス成長となる 2003年度後半から、ようやくプラスに転じるとものとみられる。

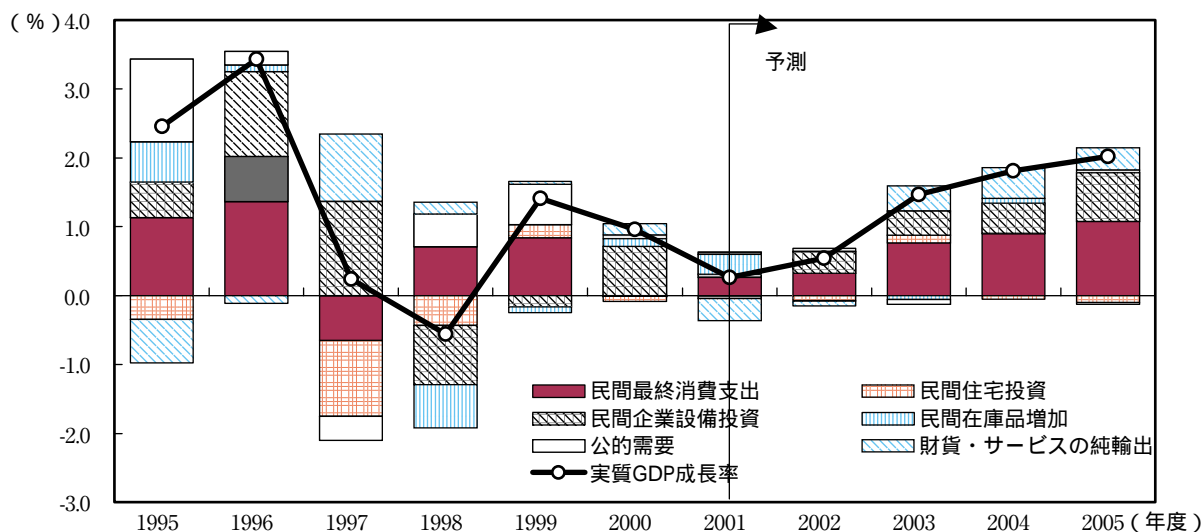
3. 失業率

完全失業率は不良債権処理に伴う人員整理等の影響から 2002年度までは上昇を続け 5.5% まで上昇するが、2003年度以降の緩やかな回復を受けて徐々に低下にする。ただし、今次予測の最終年度である 2005年度においても 4.8% と予測され、依然 90年代半ば頃までの水準に比べ高い水準に留まることになろう。

4. 国際収支

経常収支の 5 年間年平均伸び率は -6.3% であり、2005年度の対名目 GDP 比は +1.6% と予測される。足許の 2001年度は米国経済の急速な景気鈍化を主因として輸出が急減していることから、対名目 GDP 比で +1.2% まで落ち込むことが予測さ

図表45 実質 GDP 成長率需要項目別寄与度分解



(出所) 内閣府「国民経済計算」、予測は郵政研究所作成。

れる。その後は、米国経済の緩やかな回復が見込まれること等から2002年度以降は対名目 GDP 比で1.5%前後の水準が続くとみられる。

5. 貯蓄投資バランス

家計部門（対家計民間非営利団体を含む）のISバランスは、2000年度の対名目 GDP 比は7.1%と推定されるが、2005年度には同2.7%まで低下すると予測される。これは、人口高齢化が徐々に進むことで家計部門の貯蓄率が低下することが主な要因である。法人部門（金融機関を含む）は、2000年度の対名目 GDP 比は1.1%と推定されるが、2005年度は2.6%と予測される。従来法人部門は投資超過で推移してきたが、2005年度までは民間設備投資が緩やかに伸びていくことを主因に、引き続き貯蓄超過部門として機能することが予想される。一般政府部門は、2000年度の対名目 GDP 比は-5.9%と推定されるが、2005年度には-3.8%まで投資超過幅が縮小することが予測される。公的

需要は実質ベースでは一貫してウェイトを低めていくものの、名目 GDP 成長率も低水準で推移していくことから投資超過幅の大幅な縮小は見込み難い。

6. 財政収支

国の歳入における公債金収入（建設国債＋特例国債）によって定義される財政赤字は2001年度補正後ベースで対名目 GDP 比 -5.9%と見込まれるが、2005年度においても -5.9%と、ほぼ横這いで推移すると予測される。国債に係わる歳出入を除いたプライマリーバランスは、2001年度補正後ベースで対名目 GDP 比 -2.8%と見込まれ、2005年度には -2.2%まで徐々に縮小すると予想される。今後5年間で地方交付税交付をカットするという歳出構造の変化がない限り、名目 GDP 低成長の下、財政面での黒字転換が難しい状況が続くものと見込まれる。

図表46 （参考）サブシナリオの予測・前提

サブシナリオ1 - 楽観的 (%)

	2001年度	2002	2003	2004	2005
日本実質 GDP 成長率	0.3	1.0	2.0	2.5	3.0
無担コール ON レート	0.00	0.25-0.50	0.25-1.00	1.00-1.50	1.50-2.00
円ドルレート	115-130	120-135	115-135	100-115	100-115
米国実質 GDP 成長率	1.7	1.5	2.0	2.3	2.5

サブシナリオ2 - 悲観的 (%)

	2001年度	2002	2003	2004	2005
日本実質 GDP 成長率	0.3	0.0	0.5	1.0	1.0
無担コール ON レート	0.00	0.00	0.00	0.00-0.25	0.25-0.50
円ドルレート	115-130	120-135	125-140	125-140	120-135
米国実質 GDP 成長率	1.7	1.5	2.0	2.3	2.5

【日本経済中期予測テーブル】

メインシナリオ

(標準ケース)

○実質国内総支出

	年度	実質										予測					85/80	90/85	95/90	2000/95	2005/00
		1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005						
国内総支出 (GDP)	95暦年10億円 前年比	312,712.7	368,184.1	469,780.5	502,794.3	520,053.8	521,315.1	518,380.7	525,695.8	530,736.9	532,150.3	535,033.8	542,888.0	552,716.1	563,872.1	2.7%	5.0%	1.4%	1.1%	1.2%	
民間最終消費支出	95暦年10億円 前年比	174,382.7	201,627.8	248,840.1	277,906.5	284,766.8	281,393.7	285,094.0	289,454.2	289,411.4	290,791.4	292,532.7	296,620.0	301,502.1	307,452.5	2.6%	4.3%	2.2%	0.8%	1.2%	
民間住宅投資	95暦年10億円 前年比	18,435.4	17,267.2	26,930.3	24,239.0	27,531.9	21,791.2	19,515.1	20,504.0	20,109.8	19,873.4	19,502.3	20,103.3	20,126.9	19,566.9	-0.9%	9.3%	-2.1%	-3.7%	-0.5%	
民間企業設備投資	95暦年10億円 前年比	40,444.2	54,922.4	90,710.9	73,151.5	79,348.1	86,429.4	81,959.0	81,102.3	84,870.8	85,128.5	86,790.6	88,708.3	91,105.4	94,999.0	5.7%	10.6%	-4.2%	3.0%	2.3%	
民間在庫品増加	95暦年10億円 前年比	1,714.0	1,471.7	2,474.3	2,431.0	2,932.7	2,974.1	-289.8	-698.9	-133.3	1,416.3	1,672.3	1,353.7	1,711.1	1,945.1	-0.3%	10.9%	-0.4%	-156.0%	***	
政府最終消費支出	95暦年10億円 前年比	45,436.6	54,376.6	64,139.6	75,226.5	77,102.3	78,018.5	79,998.0	83,202.9	85,969.6	88,118.8	89,881.2	91,229.4	92,597.9	93,986.8	2.4%	3.4%	3.2%	2.7%	1.8%	
公的固定資本形成	95暦年10億円 前年比	27,556.4	24,132.9	29,670.7	43,552.7	42,707.4	39,998.9	40,704.5	40,421.8	37,942.9	36,045.8	34,243.5	32,531.3	30,904.7	29,359.5	-2.8%	4.2%	8.0%	-2.7%	-5.0%	
公的在庫品増加	95暦年10億円 前年比	-330.5	211.5	65.1	311.3	246.2	219.0	0.3	87.3	95.8	0	0	0	0	0	***	-21.0%	36.7%	-21.0%	***	
財貨・サービスの純輸出	95暦年10億円 前年比	5,073.9	14,173.9	6,949.4	5,975.8	5,418.5	10,490.3	11,399.6	11,622.3	12,469.9	10,776.1	10,411.2	12,342.0	14,768.0	16,562.3	13.4%	-13.3%	-3.0%	15.8%	5.8%	
財貨・サービスの輸出	95暦年10億円 前年比	23,766.6	33,119.7	39,302.0	45,841.2	49,473.6	53,830.0	51,864.4	54,605.7	59,665.4	56,980.5	55,783.9	59,100.3	62,551.9	65,659.6	4.5%	3.5%	3.1%	5.4%	1.9%	
財貨・サービスの輸入 <控除>	95暦年10億円 前年比	18,692.8	18,945.8	32,352.6	39,865.3	44,055.1	43,339.6	40,464.7	42,983.4	47,195.5	46,204.4	45,372.7	46,758.3	47,783.9	49,097.3	0.0%	11.3%	4.3%	3.4%	0.8%	
国内需要	95暦年10億円 前年比	307,638.8	354,010.2	462,831.1	496,818.5	514,635.4	510,824.7	506,981.1	514,073.6	518,267.0	521,374.2	524,622.6	530,546.0	537,948.1	547,309.8	2.4%	5.5%	1.4%	0.8%	1.1%	
民間需要	95暦年10億円 前年比	234,976.3	275,289.2	368,955.6	377,728.0	394,579.5	392,588.4	386,278.3	390,361.6	394,258.7	397,209.6	400,497.9	406,785.3	414,445.5	423,963.5	2.9%	6.0%	0.5%	0.9%	1.5%	
公的需要	95暦年10億円 前年比	72,662.5	78,721.0	93,875.4	119,090.5	120,055.9	118,236.3	120,702.8	123,712.0	124,008.3	124,164.6	124,124.7	123,760.7	123,502.6	123,346.3	0.8%	3.6%	4.9%	0.8%	-0.1%	

(出所) 内閣府、予測は郵政研究所作成。

○名目国内総支出

名目	年度	実績										予測								
		1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	85/80	90/85	95/90	2000/95	2005/00
国内総支出 (GDP)	10億円 前年比	248,607.7	329,979.3	450,532.4	501,960.3	515,248.9	520,177.4	514,456.4	513,682.2	510,839.1	508,755.8	508,887.2	513,959.3	523,803.6	536,977.9	4.6%	6.4%	2.2%	0.4%	1.0%
民間最終消費支出	10億円 前年比 前年比寄与度	136,333.5	179,539.2	237,367.0	277,750.0	284,773.9	284,926.0	287,160.6	289,297.9	286,156.2	286,350.1	287,208.3	290,461.6	296,070.8	303,835.0	4.5%	5.7%	3.2%	0.6%	1.2%
民間住宅投資	10億円 前年比 前年比寄与度	15,132.3	14,760.8	25,545.7	24,206.8	27,850.4	22,313.4	19,610.8	20,532.2	20,100.6	19,883.1	19,528.4	20,137.0	20,213.3	19,832.9	-0.1%	11.6%	-1.1%	-3.6%	-0.3%
民間企業設備投資	10億円 前年比 前年比寄与度	39,847.3	55,120.9	91,319.3	72,756.0	77,413.3	83,570.8	77,833.5	75,086.1	77,023.9	75,441.5	75,760.8	76,892.7	78,575.7	81,851.8	5.9%	10.6%	-4.4%	1.1%	1.2%
民間在庫品増加	10億円 前年比 前年比寄与度	2,120.5	1,789.2	2,791.7	2,374.5	2,877.7	2,717.6	-444.8	-869.5	-84.4	1,174.7	1,404.6	1,088.5	1,411.3	1,617.2	2.8%	9.3%	-3.2%	-151.3%	***
政府最終消費支出	10億円 前年比 前年比寄与度	33,164.6	45,366.2	59,724.6	75,288.1	77,943.7	79,618.5	81,220.9	83,288.4	85,748.3	88,493.0	90,232.3	91,605.1	93,589.8	96,102.9	4.6%	5.7%	4.7%	2.6%	2.3%
公的固定資本形成	10億円 前年比 前年比寄与度	23,366.7	21,457.5	29,081.9	43,361.2	41,975.3	39,592.9	39,528.0	38,441.7	35,596.8	33,405.2	31,449.3	29,667.7	28,099.7	26,721.5	-2.2%	6.3%	8.3%	-3.9%	-5.6%
公的在庫品増加	10億円 前年比 前年比寄与度	-227.7	350.5	143.9	329.8	278.0	267.5	-23.0	76.9	101.9	-3.3	-3.3	-3.3	-3.3	-3.3	***	-16.3%	18.0%	-20.9%	***
財貨・サービスの純輸出	10億円 前年比 前年比寄与度	-1,129.5	11,594.8	4,558.2	5,893.9	2,136.6	7,170.7	9,570.3	7,828.5	6,195.8	4,011.4	3,306.8	4,110.1	5,846.3	7,020.0	41.9%	-17.0%	5.3%	1.0%	2.5%
財貨・サービスの輸出	10億円 前年比 前年比寄与度	33,501.3	44,396.1	46,126.6	46,221.8	51,054.0	56,397.5	53,493.8	52,151.4	55,632.4	55,078.7	53,542.2	56,371.9	58,618.4	60,583.9	2.7%	0.8%	0.0%	3.8%	1.7%
財貨・サービスの輸入 <控除>	10億円 前年比 前年比寄与度	34,630.8	32,801.3	41,568.4	40,327.9	48,917.4	49,226.8	43,923.5	44,322.9	49,436.6	51,067.2	50,235.3	52,261.8	52,772.1	53,563.9	-2.3%	4.9%	-0.6%	4.2%	1.6%
国内需要	10億円 前年比 前年比寄与度	249,737.2	318,384.5	445,974.2	496,066.4	513,112.3	513,006.7	504,886.1	505,853.7	504,643.3	504,744.4	505,580.4	509,849.2	517,957.3	529,958.0	4.0%	7.0%	2.2%	0.3%	1.0%
民間需要	10億円 前年比 前年比寄与度	193,433.6	251,210.2	357,023.8	377,087.4	392,915.4	393,527.8	384,160.2	384,046.8	383,196.3	382,849.4	383,902.1	388,579.7	396,271.1	407,136.9	4.5%	7.3%	1.1%	0.3%	1.2%
公的需要	10億円 前年比 前年比寄与度	56,303.6	67,174.3	88,950.4	118,979.1	120,197.0	119,478.9	120,726.0	121,807.0	121,447.0	121,894.9	121,678.3	121,269.5	121,686.2	122,821.1	2.3%	5.8%	6.0%	0.4%	0.2%

(出所) 内閣府、予測は郵政研究所作成。

○デフレータ

年度	1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	予測					85/80	90/85	95/90	2000/95	2005/00	
										2001	2002	2003	2004	2005						
国内総支出 (GDP)	95暦年=100 前年比	79.5	89.6	95.9	99.8	99.1	99.8	99.2	97.7	96.3	95.6	95.1	94.7	94.8	95.2	1.8%	1.4%	0.8%	-0.7%	-0.2%
民間最終消費支出	95暦年=100 前年比	78.2	89.0	95.4	99.9	100.0	101.3	100.7	99.9	98.9	98.5	98.2	97.9	98.2	98.8	1.8%	1.4%	0.9%	-0.2%	0.0%
民間住宅投資	95暦年=100 前年比	82.1	85.5	94.9	99.9	101.2	102.4	100.5	100.1	100.0	100.0	100.1	100.2	100.4	101.4	0.9%	2.1%	1.0%	0.0%	0.3%
民間企業設備投資	95暦年=100 前年比	98.5	100.4	100.7	99.5	97.6	96.7	95.0	92.6	90.8	88.6	87.3	86.7	86.2	86.2	0.1%	0.1%	-0.2%	-1.8%	-1.0%
政府最終消費支出	95暦年=100 前年比	73.0	83.4	93.1	100.1	101.1	102.1	101.5	100.1	99.7	100.4	100.4	100.4	101.1	102.3	2.1%	2.2%	1.5%	-0.1%	0.5%
公的固定資本形成	95暦年=100 前年比	84.8	88.9	98.0	99.6	98.3	99.0	97.1	95.1	93.8	92.7	91.8	91.2	90.9	91.0	0.5%	2.0%	0.3%	-1.2%	-0.6%
財貨・サービスの輸出	95暦年=100 前年比	141.0	134.0	117.4	100.8	103.2	104.8	103.1	95.5	93.2	96.7	96.0	95.4	93.7	92.3	1.8%	-2.6%	-3.0%	-1.6%	-0.2%
財貨・サービスの輸入 <控除>	95暦年=100 前年比	185.3	173.1	128.5	101.2	111.0	113.6	108.5	103.1	104.7	110.5	110.7	111.8	110.4	109.1	-2.3%	-5.8%	-4.7%	0.7%	0.8%

(出所) 内閣府、予測は郵政研究所作成。

○労働・家計部門

年度	1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	予測					85/80	90/85	95/90	2000/95	2005/00	
										2001	2002	2003	2004	2005						
労働力人口	万人 前年比	5,671	5,975	6,414	6,672	6,737	6,794	6,789	6,775	6,772	6,741	6,731	6,722	6,717	6,718	0.9%	1.4%	0.8%	0.3%	-0.2%
就業者数	万人 前年比	5,552	5,817	6,280	6,456	6,512	6,557	6,495	6,455	6,453	6,405	6,354	6,310	6,292	6,289	0.8%	1.5%	0.6%	0.0%	-0.5%
完全失業者数	万人 前年比	118	158	134	216	225	237	295	320	319	346	367	362	334	319	4.5%	-3.3%	10.0%	8.2%	0.0%
完全失業率	%	2.1%	2.6%	2.1%	3.2%	3.3%	3.5%	4.3%	4.7%	4.7%	5.1%	5.5%	5.4%	5.0%	4.8%	***	***	***	***	***
有効求人倍率	倍	0.73	0.68	1.43	0.64	0.73	0.69	0.50	0.49	0.62	0.60	0.51	0.53	0.57	0.62	***	***	***	***	***
雇用者報酬	10億円 前年比	—	—	234,317	273,761	278,896	285,199	281,103	277,473	281,068	276,987	274,965	273,524	276,013	281,349	—	—	3.2%	0.5%	0.0%
家計部門貯蓄率	%	—	—	13.7%	12.3%	10.9%	11.8%	11.4%	11.0%	13.0%	11.7%	10.9%	9.5%	8.5%	7.7%	***	***	***	***	***

(出所) 内閣府、総務省、厚生労働省、予測は郵政研究所作成。

○生産

年度	1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	予測					85/80	90/85	95/90	2000/95	2005/00	
										2001	2002	2003	2004	2005						
鉱工業生産指数	95暦年=100 前年比	70.6	84.0	105.9	100.3	103.7	104.9	97.5	100.9	104.9	99.8	97.5	99.4	101.4	104.6	3.1%	4.7%	-1.1%	0.9%	-0.1%
鉱工業製品在庫指数 (年度末)	95暦年=100 前年比	82.9	86.5	94.0	98.8	94.7	103.8	93.7	91.5	94.2	94.2	91.3	89.2	89.1	89.8	1.2%	1.7%	1.0%	-0.9%	-0.9%

(出所) 経済産業省、予測は郵政研究所作成。

○営業余剰 (国民経済計算)

年度	1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	予測					85/80	90/85	95/90	2000/95	2005/00	
										2001	2002	2003	2004	2005						
営業余剰 (純)	10億円 前年比	—	—	113,941	100,878	103,657	99,896	94,085	99,154	100,758	96,773	96,554	97,292	99,330	101,009	—	—	-2.4%	0.0%	0.0%
	対GDP比	—	—	25.3%	20.1%	20.1%	19.2%	18.3%	19.3%	19.7%	19.0%	19.0%	18.9%	19.0%	18.8%	—	—	—	—	—
家計部門営業余剰 (純)	10億円 前年比	—	—	48,804	55,694	56,211	56,285	55,068	57,305	57,758	57,757	57,773	58,291	59,718	60,670	—	—	2.7%	0.7%	1.0%
	対GDP比	—	—	10.8%	11.1%	10.9%	10.8%	10.7%	11.2%	11.3%	11.4%	11.4%	11.3%	11.4%	11.3%	—	—	—	—	—
法人部門営業余剰 (純)	10億円 前年比	—	—	65,137	45,184	47,446	43,611	39,016	41,849	42,999	39,015	38,781	39,001	39,612	40,340	—	—	-7.1%	-1.0%	-1.3%
	対GDP比	—	—	14.5%	9.0%	9.2%	8.4%	7.6%	8.1%	8.4%	7.7%	7.6%	7.6%	7.6%	7.5%	—	—	—	—	—

(出所) 内閣府、予測は郵政研究所作成。

○物価

	年度	1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	予測		2003	2004	2005	85/80	90/85	95/90	2000/95	2005/00
											2001	2002								
総卸売物価指数	95暦年=100 前年比	121.2 —	117.5 -3.3%	108.6 1.1%	99.9 -0.8%	100.3 0.3%	101.5 1.2%	99.0 -2.5%	96.6 -2.5%	96.8 0.2%	96.8 0.0%	97.1 0.3%	97.0 -0.1%	96.9 -0.1%	96.7 -0.2%	-0.9%	-1.6%	-1.7%	-0.6%	0.0%
国内卸売物価指数	95暦年=100 前年比	110.5 —	108.6 -1.7%	104.5 1.2%	99.6 -1.0%	98.1 -1.5%	99.1 1.0%	97.0 -2.2%	96.0 -1.0%	96.0 0.0%	95.1 -0.9%	94.8 -0.3%	94.7 -0.1%	94.9 0.2%	95.1 0.3%	-0.4%	-0.8%	-1.0%	-0.7%	-0.2%
輸出物価指数	95暦年=100 前年比	150.1 —	143.2 -6.6%	123.3 -1.3%	101.5 0.4%	105.2 3.7%	106.8 1.5%	105.8 -0.9%	95.9 -9.3%	93.5 -2.6%	93.5 0.0%	97.0 3.8%	95.6 -1.5%	94.3 -1.4%	91.7 -2.7%	-1.8%	-2.9%	-3.8%	-1.6%	-0.4%
輸入物価指数	95暦年=100 前年比	216.0 —	195.2 -9.8%	136.9 5.2%	101.0 0.1%	113.4 12.2%	116.1 2.4%	108.4 -6.6%	102.9 -5.1%	108.6 5.6%	116.4 7.1%	117.5 0.9%	119.6 1.8%	118.8 -0.7%	117.9 -0.7%	-3.0%	-6.9%	-5.9%	1.5%	1.7%
消費者物価指数 (生鮮食品除く総合)	95暦年=100 前年比	77.4 —	87.6 1.7%	93.9 2.7%	100.0 0.0%	100.3 0.3%	102.4 2.1%	102.2 -0.2%	102.1 -0.1%	101.7 -0.4%	101.3 -0.3%	101.3 0.0%	101.3 0.0%	101.3 0.0%	101.5 0.2%	1.7%	1.4%	1.3%	0.3%	0.0%

(出所) 日本銀行、総務省、予測は郵政研究所作成。

○金融関連・為替・原油

	年度	1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	予測		2003	2004	2005	85/80	90/85	95/90	2000/95	2005/00
											2001	2002								
無担保コール翌日物金利	年度中平均	—	—	7.77	0.77	0.48	0.47	0.30	0.03	0.15	0.00	0.00	0.38	0.63	1.00	***	***	***	***	***
日本10年国債利回り	年度中平均	9.38	5.55	7.43	2.84	2.70	1.87	1.46	1.71	1.65	1.59	1.93	2.13	2.38	2.58	***	***	***	***	***
M2+CD (平均残高)	10億円 前年比	201,495 —	301,618 8.7%	490,138 10.2%	539,062 2.9%	556,466 3.2%	576,016 3.5%	600,272 3.7%	619,633 3.2%	633,483 2.2%	648,221 2.3%	660,450 1.9%	674,030 2.1%	692,055 2.7%	712,735 3.0%	6.4%	10.2%	1.9%	3.3%	2.4%
マーシャルのk	M2+CD/GDP	0.8	0.9	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	***	***	***	***	***
円/ドルレート	年度中平均	217.2	221.1	141.3	96.5	112.6	122.7	128.0	111.5	110.5	122.5	125.0	127.5	125.0	122.5	-0.6%	-8.6%	-7.4%	2.8%	2.1%
原油価格 (通関CIFベース)	ドル/バレル	34.6	27.3	22.8	18.2	21.4	18.8	12.8	20.8	28.2	27.0	25.0	25.0	25.0	25.0	-5.8%	-3.6%	-4.3%	9.1%	-2.4%

(注) M2+CDの実数は98年度以降在日外銀・外資系信託・全信連の国内預金等を含めた新ベースに基づく。前年度比は99年度以降同ベースに基づく。

(出所) 日本銀行、財務省等、予測は郵政研究所作成。

○国際収支

		年度									予測									
		1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	85/80	90/85	95/90	2000/95	2005/00
経常収支	10億円	—	12,573	5,578	9,482	7,172	12,949	15,170	12,643	12,078	6,138	7,823	7,347	8,661	8,724	—	—	—	—	—
	前年比	—	—	-36.9%	-23.7%	-24.4%	80.6%	17.1%	-16.7%	-4.5%	-49.2%	27.5%	-6.1%	17.9%	0.7%	—	-15.0%	11.2%	5.0%	-6.3%
	対GDP比率	—	3.8%	1.2%	1.9%	1.4%	2.5%	2.9%	2.5%	2.4%	1.2%	1.5%	1.4%	1.7%	1.6%	—	—	—	—	—
貿易・サービス収支	10億円	—	11,254	4,259	5,877	1,921	7,277	9,563	7,850	6,357	541	2,009	1,289	2,674	2,796	—	—	—	—	—
	前年比	—	—	-21.7%	-35.1%	-67.3%	278.8%	31.4%	-17.9%	-19.0%	-91.5%	271.5%	-35.8%	107.4%	4.6%	—	-17.7%	6.7%	1.6%	-15.1%
	対GDP比率	—	3.4%	0.9%	1.2%	0.4%	1.4%	1.9%	1.5%	1.2%	0.1%	0.4%	0.3%	0.5%	0.5%	—	—	—	—	—
貿易収支	10億円	—	13,447	10,284	11,524	8,783	13,634	15,982	13,769	11,548	6,275	7,481	6,550	7,713	7,485	—	—	—	—	—
	前年比	—	—	-4.7%	-18.3%	-23.8%	55.2%	17.2%	-13.8%	-16.1%	-45.7%	19.2%	-12.5%	17.8%	-3.0%	—	-5.2%	2.3%	0.0%	-8.3%
	対GDP比率	—	4.1%	2.3%	2.3%	1.7%	2.6%	3.1%	2.7%	2.3%	1.2%	1.5%	1.3%	1.5%	1.4%	—	—	—	—	—
輸出	10億円	—	40,074	41,053	40,944	44,834	49,888	47,644	46,716	49,805	47,909	48,925	50,466	52,080	52,617	—	—	—	—	—
	前年比	—	—	6.6%	3.7%	9.5%	11.3%	-4.5%	-1.9%	6.6%	-3.8%	2.1%	3.1%	3.2%	1.0%	—	0.5%	-0.1%	4.0%	1.1%
輸入	10億円	—	26,628	30,769	29,420	36,051	36,255	31,662	32,948	38,257	41,635	41,444	43,916	44,366	45,133	—	—	—	—	—
	前年比	—	—	11.0%	15.9%	22.5%	0.6%	-12.7%	4.1%	16.1%	8.8%	-0.5%	6.0%	1.0%	1.7%	—	2.9%	-0.9%	5.4%	3.4%
サービス収支	10億円	—	-2,192	-6,025	-5,647	-6,862	-6,357	-6,419	-5,919	-5,191	-5,734	-5,473	-5,260	-5,039	-4,688	—	—	—	—	—
所得収支	10億円	—	1,628	3,113	4,449	6,306	6,707	7,066	5,877	6,658	6,643	6,841	7,066	6,976	6,899	—	—	—	—	—
経常移転収支	10億円	—	-309	-1,794	-844	-1,055	-1,034	-1,459	-1,083	-937	-1,046	-1,027	-1,008	-990	-971	—	—	—	—	—
資本収支	10億円	—	-13,338	-3,701	-2,497	-7,994	-15,336	-16,829	-4,384	-9,009	-4,253	-6,647	-6,453	-7,651	-7,352	—	—	—	—	—
外貨準備増(一)減	10億円	—	-127	509	-6,262	-2,076	-762	361	-9,791	-3,434	-676	-229	218	-229	-676	—	—	—	—	—
誤差脱漏	10億円	—	892	-2,386	-723	2,898	3,148	1,298	1,532	365	-1,209	-947	-1,112	-781	-697	—	—	—	—	—

(出所) 財務省、予測は郵政研究所作成。

○通関輸出入

		年度									予測									
		1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	85/80	90/85	95/90	2000/95	2005/00
通関収支	10億円	-1,418	11,651	7,704	9,116	6,369	11,450	14,056	12,096	9,609	4,484	6,063	5,492	7,053	7,179	—	—	—	—	—
	前年比	—	36.7%	-9.1%	-22.5%	-30.1%	79.8%	22.8%	-13.9%	-20.6%	-53.3%	35.2%	-9.4%	28.4%	1.8%	—	-7.9%	3.4%	1.1%	-5.7%
	対GDP比率	-0.6%	3.5%	1.7%	1.8%	1.2%	2.2%	2.7%	2.4%	1.9%	0.9%	1.2%	1.1%	1.3%	1.3%	—	—	—	—	—
通関輸出額	10億円	30,059	40,731	41,875	42,069	46,041	51,411	49,449	48,548	52,051	50,141	51,262	52,935	54,690	55,325	—	—	—	—	—
	前年比	—	-1.1%	7.7%	3.2%	9.4%	11.7%	-3.8%	-1.8%	7.2%	-3.7%	2.2%	3.3%	3.3%	1.2%	—	0.6%	0.1%	4.4%	1.2%
	輸出数量指数 95暦年=100	—	—	—	99.9	103.5	114.4	110.8	117.7	123.4	118.8	116.7	122.5	128.4	133.8	—	—	—	—	—
輸出価格指数 (円建)	—	—	—	2.4%	3.5%	10.5%	-3.1%	6.2%	4.8%	-3.7%	-1.7%	4.9%	4.9%	4.2%	—	—	—	—	—	
通関輸入額	10億円	31,477	29,080	34,171	32,953	39,672	39,961	35,394	36,452	42,443	45,656	45,198	47,442	47,637	48,146	—	—	—	—	—
	前年比	—	-11.0%	12.4%	13.7%	20.4%	0.7%	-11.4%	3.0%	16.4%	7.6%	-1.0%	5.0%	0.4%	1.1%	—	3.3%	-0.7%	5.2%	2.6%
	輸入数量指数 95暦年=100	—	—	—	102.0	107.1	106.5	102.7	114.3	125.4	122.7	120.5	124.2	126.8	130.3	—	—	—	—	—
輸入価格指数 (円建)	—	—	—	11.2%	5.0%	-0.5%	-3.6%	11.3%	9.8%	-2.2%	-1.8%	3.0%	2.2%	2.7%	—	—	—	—	—	
95暦年=100	—	—	—	102.4	117.5	118.9	109.4	101.1	107.2	116.9	117.6	119.8	117.8	115.9	—	—	—	—	—	
前年比	—	—	—	2.3%	14.7%	1.2%	-8.0%	-7.6%	6.0%	9.1%	0.6%	1.9%	-1.7%	-1.6%	—	—	—	—	—	

(出所) 財務省、予測は郵政研究所作成。

○制度部門別資本調達動向

予測

		年度	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	95/90	2000/95	2005/00
家計部門																	
総資本調達	10億円 前年比	35,435	35,768	31,975	35,108	34,693	33,314	39,762	34,935	31,713	26,764	23,643	21,398				
		—	-4.6%	-10.6%	9.8%	-1.2%	-4.0%	19.4%	-12.1%	-9.2%	-15.6%	-11.7%	-9.5%	0.2%	2.1%	-11.7%	
貯蓄（純）	10億円 前年比	37,808	39,032	34,921	38,034	37,090	35,688	42,627	38,122	35,129	30,354	27,373	25,244				
		—	-4.2%	-10.5%	8.9%	-2.5%	-3.8%	19.4%	-10.6%	-7.9%	-13.6%	-9.8%	-7.8%	0.6%	1.8%	-9.9%	
資本移転（純）	10億円 前年比	-2,373	-3,264	-2,946	-2,927	-2,396	-2,374	-2,864	-3,187	-3,416	-3,591	-3,730	-3,846				
		—	***	***	***	***	***	***	***	***	***	***	***	***	***	***	***
総資本形成	10億円 前年比	2,892	2,386	12,951	5,377	1,412	3,181	3,531	4,908	4,826	5,504	6,779	6,648				
		—	-84.6%	442.8%	-58.5%	-73.7%	125.3%	11.0%	39.0%	-1.7%	14.0%	23.2%	-1.9%	-3.8%	8.2%	13.5%	
総固定資本形成	10億円 前年比	34,273	32,278	35,325	29,719	26,522	27,432	27,273	26,058	25,226	25,600	26,991	26,936				
		—	-5.5%	9.4%	-15.9%	-10.8%	3.4%	-0.6%	-4.5%	-3.2%	1.5%	5.4%	-0.2%	-1.2%	-3.3%	-0.2%	
固定資本減耗 <控除>	10億円 前年比	18,611	22,482	22,977	23,244	23,172	23,056	22,208	21,973	21,808	21,775	21,933	21,974				
		—	1.3%	2.2%	1.2%	-0.3%	-0.5%	-3.7%	-1.1%	-0.8%	-0.1%	0.7%	0.2%	3.9%	-0.2%	-0.2%	
在庫品増加	10億円 前年比	-147	-339	666	122	504	-616	-128	-133	-115	-137	-115	-100				
		—	-240.7%	***	-81.7%	312.4%	-222.2%	***	***	***	***	***	***	***	***	***	***
土地の購入（純）	10億円 前年比	-12,623	-7,072	-64	-1,221	-2,442	-579	-1,406	956	1,523	1,817	1,835	1,787				
		—	-313.9%	***	***	***	***	***	***	59.3%	19.3%	1.0%	-2.6%	***	***	***	
貯蓄投資差額（A）	10億円 対GDP比	32,543	33,382	19,024	29,731	33,281	30,133	36,231	30,027	26,887	21,260	16,864	14,750				
		7.2%	6.7%	3.7%	5.7%	6.5%	5.9%	7.1%	5.9%	5.3%	4.1%	3.2%	2.7%	0.5%	1.7%	-16.5%	
法人部門																	
総資本調達	10億円 前年比	16,335	17,721	26,420	25,418	50,190	30,502	21,364	17,078	19,536	21,468	27,395	32,594				
		—	19.1%	49.1%	-3.8%	97.5%	-39.2%	-30.0%	-20.1%	14.4%	9.9%	27.6%	19.0%	1.6%	3.8%	8.8%	
貯蓄（純）	10億円 前年比	14,552	13,917	21,866	22,392	20,416	24,995	18,415	14,482	17,256	19,475	25,656	31,077				
		—	20.8%	57.1%	2.4%	-8.8%	22.4%	-26.3%	-21.4%	19.2%	12.9%	31.7%	21.1%	-0.9%	5.8%	11.0%	
資本移転（純）	10億円 前年比	1,783	3,804	4,554	3,026	29,774	5,506	2,950	2,596	2,280	1,993	1,739	1,517				
		—	13.1%	19.7%	-33.6%	884.0%	-81.5%	-46.4%	-12.0%	-12.2%	-12.6%	-12.7%	-12.8%	16.4%	-5.0%	-12.5%	
総資本形成	10億円 前年比	56,394	22,787	18,259	25,850	15,674	13,042	15,748	14,214	14,683	15,300	15,964	18,594				
		—	164.1%	-19.9%	41.6%	-39.4%	-16.8%	20.7%	-9.7%	3.3%	4.2%	4.3%	16.5%	-16.6%	-7.1%	3.4%	
総固定資本形成	10億円 前年比	90,044	76,244	81,301	87,227	81,097	78,112	79,051	77,845	78,089	78,951	79,116	81,678				
		—	3.5%	6.6%	7.3%	-7.0%	-3.7%	1.2%	-1.5%	0.3%	1.1%	0.2%	3.2%	-3.3%	0.7%	0.7%	
固定資本減耗 <控除>	10億円 前年比	44,803	57,450	60,184	60,897	61,967	61,020	61,086	60,890	60,778	60,824	60,883	61,315				
		—	2.6%	4.8%	1.2%	1.8%	-1.5%	0.1%	-0.3%	-0.2%	0.1%	0.1%	0.7%	5.1%	1.2%	0.1%	
在庫品増加	10億円 前年比	3,078	2,986	2,437	2,818	-994	-204	119	1,285	1,498	1,206	1,505	1,695				
		—	***	-18.4%	15.6%	-135.3%	***	***	980.5%	16.6%	-19.5%	24.8%	12.7%	-0.6%	-47.5%	70.1%	
土地の購入（純）	10億円 前年比	8,074	1,006	-5,294	-3,298	-2,462	-3,845	-2,336	-4,027	-4,126	-4,033	-3,774	-3,465				
		—	***	-626.1%	***	***	***	***	***	***	***	***	***	-34.1%	-218.3%	***	
貯蓄投資差額（B）	10億円 対GDP比	-40,059	-5,066	8,161	-433	34,516	17,459	5,617	2,863	4,853	6,168	11,432	14,000				
		-8.9%	-1.0%	1.6%	-0.1%	6.7%	3.4%	1.1%	0.6%	1.0%	1.2%	2.2%	2.6%	***	***	20.0%	
一般政府部門																	
総資本調達	10億円 前年比	31,669	6,002	2,352	3,011	-35,118	-16,588	-13,658	-13,786	-13,618	-12,179	-14,209	-16,588				
		—	-37.9%	-60.8%	28.0%	-1266.4%	***	***	***	***	***	***	***	-28.3%	-217.9%	***	
貯蓄（純）	10億円 前年比	31,223	6,822	4,374	4,022	-5,631	-11,889	-12,847	-14,058	-14,724	-13,969	-16,570	-19,436				
		—	-31.6%	-35.9%	-8.0%	-240.0%	***	***	***	***	***	***	***	-26.2%	-213.5%	***	
資本移転（純）	10億円 前年比	446	-821	-2,022	-1,012	-29,487	-4,699	-811	271	1,105	1,790	2,361	2,847				
		—	***	***	***	***	***	***	***	307.3%	61.9%	31.9%	2,847	-213.0%	***	***	
総資本形成	10億円 前年比	19,977	28,871	26,376	22,870	23,377	21,339	16,464	13,211	10,574	8,169	5,716	3,729				
		—	7.3%	-8.6%	-13.3%	2.2%	-8.7%	-22.8%	-19.8%	-20.0%	-22.7%	-30.0%	-34.8%	7.6%	-10.6%	-25.7%	
総固定資本形成	10億円 前年比	21,630	31,801	30,613	28,531	29,353	28,517	26,397	24,826	23,424	22,147	21,023	20,035				
		—	6.4%	-3.7%	-6.8%	2.9%	-2.8%	-7.4%	-6.0%	-5.6%	-5.5%	-5.1%	-4.7%	8.0%	-3.7%	-5.4%	
固定資本減耗 <控除>	10億円 前年比	6,206	9,053	9,647	10,224	10,903	11,629	13,702	14,705	15,471	16,211	17,263	18,003				
		—	7.2%	6.6%	6.0%	6.6%	6.7%	17.8%	7.3%	5.2%	4.8%	6.5%	4.3%	7.8%	8.6%	5.6%	
在庫品増加	10億円 前年比	4	57	52	45	22	27	27	19	17	17	18	19				
		—	25.2%	-8.2%	-14.1%	-49.9%	21.3%	-2.3%	-29.0%	-7.6%	-2.7%	5.6%	5.3%	66.6%	-14.1%	-6.6%	
土地の購入（純）	10億円 前年比	4,549	6,066	5,358	4,518	4,904	4,424	3,742	3,071	2,603	2,216	1,938	1,678				
		—	11.9%	-11.7%	-15.7%	8.5%	-9.8%	-15.4%	-17.9%	-15.2%	-14.9%	-12.5%	-13.4%	5.9%	-9.2%	-14.8%	
貯蓄投資差額（C）	10億円 対GDP比	11,693	-22,869	-24,024	-19,859	-58,494	-37,927	-30,122	-26,997	-24,192	-20,348	-19,926	-20,318				
		2.6%	-4.6%	-4.7%	-3.8%	-11.4%	-7.4%	-5.9%	-5.3%	-4.8%	-4.0%	-3.8%	-3.8%	-214.4%	***	***	
海外に対する債権の変動 (D)	10億円 対GDP比	5,434	9,198	6,875	12,320	13,082	11,674	11,725	5,893	7,547	7,080	8,370	8,433				
		1.2%	1.8%	1.3%	2.4%	2.5%	2.3%	2.3%	1.2%	1.5%	1.4%	1.6%	1.6%	11.1%	5.0%	-6.4%	
統計上の不具合 (=D-(A+B+C))	10億円 対GDP比	1,258	3,752	3,714	2,881	3,779	2,009	0	0	0	0	0	0				
		0.3%	0.7%	0.7%	0.6%	0.7%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	24.4%	-86.6%	***	

(出所) 内閣府、予測は郵政研究所作成。

○財政

												予測									
年度		1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	85/80	90/85	95/90	2000/95	2005/00	
補正後		補正後	補正後	補正後	補正後	補正後	補正後	補正後	補正後	補正後											
名目GDP	10億円	248,607.7	329,979.3	450,532.4	501,960.3	515,248.9	520,177.4	514,456.4	513,682.2	510,839.1	508,755.8	508,887.2	513,959.3	523,803.6	536,977.9						
	前年比	—	6.6%	8.1%	2.0%	2.6%	1.0%	-1.1%	-0.2%	-0.6%	-0.4%	0.0%	1.0%	1.9%	2.5%	4.6%	6.4%	2.2%	0.4%	1.0%	
財政赤字 (=公債金収入)	10億円	-14,270	-12,438	-7,312	-22,032	-22,368	-18,458	-34,000	-38,616	-34,598	-29,979	-31,903	-31,560	-31,390	-31,548						
	対GDP比率	-5.7%	-3.8%	-1.6%	-4.4%	-4.3%	-3.5%	-6.6%	-7.5%	-6.8%	-5.9%	-6.3%	-6.1%	-6.0%	-5.9%	***	***	***	***	***	
プライマリーバランス	10億円	-8,779	-2,257	7,137	-6,200	-4,299	-890	-15,851	-16,726	-13,152	-14,000	-13,081	-11,822	-11,684	-11,812						
	対GDP比率	-3.5%	-0.7%	1.6%	-1.2%	-0.8%	-0.2%	-3.1%	-3.3%	-2.6%	-2.8%	-2.6%	-2.3%	-2.2%	-2.2%	***	***	***	***	***	

(注) プライマリーバランス = (租税印紙収入 + その他収入) - (地方交付税・地方特例交付金 + 一般歳出)
 (出所) 財政関係資料集等、予測は郵政研究所作成。

【参考文献】

- 秋山 裕 [1997]「第4章 為替レート関数」、『応用計量経済学Ⅱ』多賀出版
- 足立英之 [2001]「日本経済の構造変化と裁量的財政政策の有効性」、貝塚啓明編『財政政策の効果と効率性』東洋経済新報社
- アルバート安藤・山下道子・村山淳喜 [1986]「ライフサイクル仮説に基づく消費・貯蓄の行動分析」『経済分析』第101号、経済企画庁
- 植田和男 [2001]「1990年代における日本の不良債権問題の原因」『日本金融システムの危機と変貌』日本経済新聞社
- 大蔵省 [1999]「予算の説明」「決算の説明」
- 小川一夫・北坂真一 [1998]『資産市場と景気変動』日本経済新聞社
- 小川一夫・北坂真一 [2001]「わが国の銀行行動：その決定要因とマクロ経済への含意」『日本金融システムの危機と変貌』日本経済新聞社
- 経済企画庁 [1998, 1999, 2000]『経済白書』
- 経済企画庁 [1999]『平成11年版世界経済白書』
- 経済企画庁 [2000]『近年の規制改革の経済効果 - 利用者メリットの分析』
- 経済企画庁経済研究所 [1998]「財政収支指標の作り方・使い方」『エコノミック・リサーチ』No. 4
- 経済企画庁総合計画局 [1997]『規制緩和などの・経済構造改革が経済に与える影響について』
- 経済企画庁調査局 [2000]『日本経済の回顧と展望』
- 小林慶一郎・加藤創太 [2001]『日本経済の罫』日本経済新聞社
- 内閣府 [2001]「ストック統計に現れない過剰設備の処理」『今週の指標』2001年4月9日、内閣府
- 中川 忍・大島一郎 [2000]「実質金利の低下は個人消費を刺激するのか？」『日本銀行調査統計局ワーキングペーパーシリーズ』00 - 2、日本銀行調査統計局
- 日本経済研究センター編 [2000]『大予測日本経済これから5年』日本経済新聞社
- 日本政策投資銀行 [2000]「企業の雇用創出と雇用喪失 - 企業データに基づく実証分析」『調査』6号
- 林 文夫 [1986]「恒常所得仮説の拡張とその検証」・『経済分析』第101号、経済企画庁
- 深尾光洋 [1999]「日本金融研究1 為替レート変動と企業のバランスシート調整」日本経済研究センター
- 堀内昭義 [2001]「日本の不良債権 いかに対処すべきか」内閣府経済社会総合研究所 ESRI 経済政策フォーラム 講演レジュメ
- 増田宗人 [2000]「資本ストック統計の見方 市場評価資本ストックの試算」『日本銀行調査統計局ワーキングペーパーシリーズ』00 - 5、日本銀行調査統計局
- 松岡幹裕 [2000]「デフレを愛する日銀」ジャーディン・フレミング証券
- 松岡幹裕 [2001]「金融危機と貨幣の流通速度」ドイツ証券
- 蓑谷千鳳彦 [1997]『計量経済学』多賀出版
- 武藤博道 [1999]『消費不況の経済学』日本経済新聞社
- 森 一夫 [1997]『日本の景気サイクル』東洋経済新報社

郵政研究所 [2000] 『為替レートの決定メカニズム及び予測の理論に関する調査研究』

吉田和男 [1991] 『現代日本財政論』 有斐閣

吉富 勝 [1998] 『日本経済の真実』 東洋経済新報社

渡辺 孝 [2001] 『不良債権はなぜ消えない』 日経 BP 社

Bresnahan, Timothy, Brynjolfsson, Erik, and Hitt, Lorin M . [2000] “ Information technology, workplace organization and the demand for skilled labor: firm-level evidence ”, Quarterly Journal of Economics (2001 forthcoming)

Brynjolfsson, Erik, and Hitt, Lorin M . [1998] “ Information technology and organizational design: evidence from micro data ”, MIT Sloan School of Management, Working Paper January 1998 .

Genda, Yuji [1998] “ Job Creation and Destruction in Japan, 1991 - 1995 ”, Journal of the Japanese and international Economics, Vol .12, Number 1 .

Giorno, Claude, Richardson, Pete, Roseveare, Deborah and Noord, Paul . [1995] “ Potential output gaps and structural budget balances ”, OECD Economic Studies No 24 .

Hayashi, Fumio [1986] “ Why is Japan's Saving Rate So Apparently High? ”, in S .Fischer ed ., NBER Macroeconomics Annual 1986, MIT Press, pp . 147 - 210 .

OECD [1999] “ Fiscal position and business cycles ”

U .S .Department of Commerce [2000] “ Digital Economy 2000 ”