

## 2000・2001年度内外経済見通し

## 個人消費の持ち直しで本格的な回復局面へ

2000年第1四半期の日本経済は、個人消費・設備投資を中心として年率10.0%の力強い成長を記録した。特に、企業収益の回復を背景に1999年第4四半期から増勢に転じた設備投資に続いて、個人消費にも持ち直しの動きが出てきたことは注目に値する。2000年度はこの流れを受け継ぎ、個人消費・設備投資の増勢が続くことから、成長率は99年度の0.5%から2.4%に高まる。個人消費は、ボーナスの底打ちや雇用の緩やかな回復による所得拡大が、消費者の節約疲れや雇用不安のピークアウトから、素直に支出増に繋がるため、伸び率が徐々に上昇する。設備投資は、先送りされていた更新投資の本格化に、情報通信関連投資の増加が加わり、2.5%のマイナスから4.9%の増加に転じ、個人消費と共に成長の原動力となる。2001年度に入ると、個人消費と設備投資の増勢はさらに加速するものの、財政再建を目的とした公共投資の本格的な削減が始まること、円高と海外経済のスローダウンにより外需がマイナスに転じることから、成長率は2.8%と2000年度を若干上回る程度に止まる。

また2000年の世界経済は、高成長が続く米国経済に加え、欧州大陸諸国の成長率が輸出と設備投資に牽引されて高まって来るため、96年以来の高成長を記録する。ただし、2001年に入ると、米国において金融引き締め政策が本格的に効果を発揮し始め、成長率がスローダウンすることから、世界経済の成長率はわずかながら低下するが、それでも80年代以降の平均成長率を上回り、好況が維持される。

2001年6月29日

新生銀行 調査部

## Ⅰ．内外経済の現状

### １．日本経済の現状

1999年下期の日本経済は、ボーナスの削減などで個人消費が不振を続けたこと、政策効果の端境期に入り住宅投資・公共投資が減少したこと、輸入の急増が続いたことから、回復局面における一時的停滞を余儀なくされた。しかし、2000年第1四半期には、賃金下げ止まりから個人消費が増勢に転じ、設備投資も非製造業中小企業を中心に高い伸びを記録したことから、成長率は年率10.0%を記録した。閏年効果を除いても、成長率は6～7%を十分達成していたと考えられる。この間、金融政策は99年2月以降のゼロ金利政策が維持され、長短金利は超低水準での横這い状態が続いた。また株価は、4月始めまで上昇基調が続いていたが、米国NASDAQ市場における調整の影響を受け、ハイテク株を中心に4月半ばから5月初めにかけて値下がりした。

### ２．世界経済の現状

米国経済は、99年下期から2000年上期にかけて5%を超える高成長を達成した。ハイテク株や住宅価格上昇による資産効果、情報通信技術の進歩による生産性の向上、通常の景気拡大局面に見られる雇用増加と生産拡大の好循環が、依然としてうまくかみ合っている。その中で、失業率が4%を下回ったことに表れているように、労働市場はタイトになってきた。レストランなどにおけるチップ率の上昇、マネジメントスクールやロースクール卒業生の初任給の上昇など、局地的とはいえ賃金上昇率は相当に高まっている。消費者物価上昇率は、原油価格高騰の影響もあり、対前年同期比で3%を超えた。

この様な動きを受けて、FRBは99年6月から2000年5月までに政策金利（FFレート）を、通算で1.75%引き上げた。ただし、昨年中の利上げは、98年に行った金融緩和是正の範囲内であり、FRBが本格的な引き締め政策に踏み出したのは、2000年5月の利上げ以降と考えられる。また、高水準に達した警戒感からNASDAQ市場のハイテク株が2000年3月から5月にかけて一時約40%下落した。さらに好調な経済を背景として、輸入が高めの伸びを続けていることから、経常収支赤字は2000年第1四半期、ついに年率4千億ドルを超えた。

欧州経済は、ユーロ安による輸出の増加に加えて、設備投資が持ち直しに転じ、99年春頃から景気回復局面に入った。ドイツは、輸出の増加に社民党政権への不安解消が加わり、抑制されてきた設備投資が急増の気配を見せている。フランスは、90年代前半労働市場の改革が進んだこともあり、雇用の伸びが高く個人消費が好調であり、ドイツより景気回復が先行している。一方、通貨統合への参加を見送った英国では、ポンド高・ユーロ安の輸出に対するマイナスの影響が徐々に表れている。またユーロは、通貨統合がスタートした99年1月から2000年5月まで下落が続いていたが、ようやく下落に歯止めがかかった。予想以上に好調な米国経済、統合の軟着陸や景気回復を優先する欧州大陸諸国の経済政策が、今回のユーロ安の背景と考えられる。

一方アジア経済は、97年から98年にかけての深刻な景気後退から、思いの外急速に回復している。米国・欧州経済の好調に支えられた情報通信関連機器の輸出好調、景気回復を優先した素早い政策転換などを、その背景として指摘することが出来る。

原油価格は98年の急落の反動で、99年春に急騰した後、原油需要の堅調な増加を背景

に2000年初めまで上昇基調が続き、2000年3月にWTIベースで30ドルを超えた。その後一時的にOPECの増産を受けて弱含んだものの、やや上振れしやすい状況が続いている。

## II. 日本経済の見通し

### 1. 2000年度の日本経済

2000年度の成長率は2.4%となり、自律的な回復が実現する。民間需要の中心である個人消費と設備投資が、本格的な増勢に転じる。住宅投資と公共投資は中期的な減少局面に入るが、自律的回復を妨げるほどのインパクトはない。不良資産問題・過剰設備問題・過剰雇用問題に一応の目処が付いたことが、本格的な景気回復がスタートする一つの背景である。

#### (個人消費)

実質個人消費は、99年度の1.2%から2.3%に伸び率が高まる。ボーナスと金利収入がマイナスからプラスに転じることから、可処分所得の伸びはゼロ近くから2%程度に高まる。さらに、雇用環境の悪化に歯止めがかかってきたことから、99年度を通じて消費者心理は徐々に好転しており、所得が伸びれば素直に消費が増える環境が整って来た。既に、高い伸びを続けている情報通信関連機器(パソコン・携帯電話)に続いて、代替需要が抑えられてきた乗用車、値頃感のある商品の供給が本格化してきた衣料品、控えられてきた旅行の伸びが高まる。また、大規模小売店同士の競合やeコマースの実用化進展が、顧客争奪競争に結びつき個人消費を刺激しつつある。

#### (住宅投資)

住宅ローン減税の期限が2001年6月入居まで延長されたことにより、99年度下期に着工されると思われた需要が2000年度上期にシフトし、住宅投資は一時的に上振れする。しかし、工事期間の長い分譲住宅(マンション)は、2000年度下期から着工戸数が減少に転じ、結果的に2000年度の住宅投資は、前年並みの水準となる。またその中で、値段の下がってきた分譲住宅に一部の顧客がシフトしつつある貸家投資は、需給の悪化から減少に歯止めがかからない。ちなみに2000年度の着工戸数は122万戸(99年度123万戸)を予測する。

#### (設備投資)

設備投資は、99年度末から増勢に転じており、2000年度の伸び率は4.9%に達する。設備投資の回復をリードするのは、情報通信関連投資と中小企業の更新投資である。半導体関連産業では、世界的な携帯電話ブームと着実なパソコン・家電製品需要の拡大に伴って、日本メーカーへの部品需要が急増しており、生産拡大投資が不可欠な状況にある。また新世代携帯電話システムへの投資も2000年度から本格化する。一方急速な景気後退と金融不安から、97年度下期から98年度にかけて急速に投資を絞り込まざるを得なかった中小企業は、収益の回復と金融不安の解消を受けて、99年度半ばから、既に投資を拡大させている。具体的には、プラスチック射出成形機、NC工作機械、トラックなどの需要が拡大している。99年度から企業のフリーキャッシュフローは10兆円以上に達し、資金面で企業の余裕度はかつてないほど高まっており、企業は設備投資拡大を決断しやすい状況にある。

#### （公共投資・財政）

抑制姿勢が明確になってきたが、2000年度の公共投資は、2.3%と小幅な減少に止まる。これは、99年11月の補正予算分の消化が2000年度上期に集中するためであり、下期から公共投資の本格的縮小が始まる。景気が自律的回復に向かう中で、中央・地方を問わない財政の悪化、「ばらまき」公共投資への批判がさらに顕著になっており、2000年度の補正予算は小型のものに止まる。また、法人税を初めとする税収の増加により、国債発行額は99年度の3.9兆円をピークに2000年度は3.4兆円に縮小する。

#### （輸出入）

2000年度の輸出数量は、99年度の6.2%に続いて、8.1%と比較的高い伸びを維持する。世界経済の成長率が99年から2000年にかけてさらに高まることから、その背景として指摘できる。地域別には、中南米・西欧向けの輸出の伸びが高まる。中南米向けは各国内需の回復が、西欧向けはユーロ安のマイナスの影響の一巡が、輸出を押し上げる要因となる。製品別には、世界的な情報通信機器需要の高まりと設備投資の回復を反映して、電気機械・一般機械の伸びが高い。

一方輸入数量は、99年度の11.3%から5.7%に伸び率が鈍化する。99年度下期から2000年度上期にかけて、円高の影響を受けやすい食料品や衣料品、アジア諸国との分業体制が確立した情報通信機器、在庫積み増しが生じたエネルギー輸入が急増するが、2000年度下期に入ると増勢は一服する。

#### （国際収支）

貿易収支黒字は、99年度の13.8兆円を若干下回る13.6兆円に止まる。これは原油・一次産品価格の値上がりで、輸入額の伸び率が8.5%と、輸出額の伸び率5.5%をかなり上回るためである。また、所得収支黒字拡大の多くを、海外旅行者の増大によるサービス収支赤字の増加が相殺するため、経常収支黒字は99年度の12.6兆円から12.9兆円へ、小幅の増加に止まる。

#### （物価）

物価は安定基調を維持する。引き続き流通産業における競争は激しく、加工食品・衣料品・家電製品・一般雑貨などの値下がりが続くが、99年度に生じた生鮮食料品価格下落の反動、エネルギー価格の上昇などから、2000年度の消費者物価上昇率は、前年度の0.5%のマイナスから0.1%のマイナスに下落幅が縮小する。

#### 2. 2001年度の日本経済

2001年度には、個人消費と設備投資の拡大テンポはさらに高まるが、住宅投資・公共投資への政策効果が本格的に減少し始めること、円高で外需がマイナスの寄与に転じることから、成長率は一挙に加速することなく、2.8%に止まる。さらに、米国経済が本格的な減速局面を迎えるため、日本経済への悪影響には十分注意を払う必要がある。

#### （個人消費）

2001年度における可処分所得の伸びは、過剰雇用の整理を続ける企業・産業が少なからず存在することから、就業者の伸びは0.5%に止まるものの、ボーナス・金利収入の増加などにより、3%台に達する。また、可処分所得増加に加えて、消費者心理の好転が貯蓄率の若干の低下に結びつくため、名目個人消費の伸び率は3.5%（実質個人消費3.4%増）

に高まる。その中で、乗用車・パソコン・携帯電話に続いて、家電製品や食料品などが回復に転じる。ただし、2001年度までは、90年代前半の米国と同様に、ジョブレスグロースの状態が続き、個人消費の伸びが4～5%まで一挙に加速することはない。

#### （住宅投資）

2001年度の住宅投資は5.2%の減少となる。住宅投資は、世帯数の伸び悩みから中期的な減少局面に入った。持家の建て替え需要は潜在的に大きい、必要性が高かった部分は90年代後半にかなり建て替えが進んでおり、2000年度前後の着工水準がしばらく続く。一方分譲住宅は、企業が売却した遊休土地の活用などで、都心部で質の高いマンションが大量に供給された後、需要・供給の両面で数年やや弱含むことが避けられない。さらに貸家は、供給過剰による採算の悪化が続いているため減少が今しばらく続く。結果的に、2001年度の住宅着工戸数は116万戸と、過去10年間で最も低かった98年度の118万戸を下回る。

#### （設備投資）

2001年度の設備投資は、2000年度と比較して中小企業の伸びは鈍化するものの、大企業・零細企業の設備投資が活発化することから、9.0%とかなり高い伸びとなる。大企業は設備投資調整に入るタイミングも、投資拡大を決意するタイミングも中小企業に遅れることが通常であり、今回も財務リストラが峠を越えた2001年度から投資を活発化する。大企業製造業では維持更新投資が、非製造業では情報通信関連投資と店舗リニューアル投資が伸びる。さらに、大店立地法施行を前にした駆け込み出店の反動が2001年度に生じるが、それは電力産業での設備投資絞り込みの終了と相殺される。零細企業は、景気の本格的回復を確認して、ようやく更新投資に踏み切る。

#### （公共投資・財政）

公共投資は、2000年度下期から本格的な減少局面に入り、2001年度は6.0%の減少となる。ただし、80年代半ばの水準に比べればまだ水準は高く、公共投資削減は少なくとも2003年度まで続く。景気回復に伴う税収の増加により、2001年度国債発行額は前年度比5兆円減の29兆円に止まるが、依然として水準は高く、財政再建への道のりは遠い。赤字解消を税収の自然増と公共投資の削減だけで賄うことは無理であり、さらに名目GDP比で見た税負担が低水準に落ち込んでいることから、早ければ2001年度から消費税増税論議が本格化する。

#### （輸出入）

輸出数量は、円高と米国経済のスローダウンを受けて伸び率が3.0%に鈍化する。電気機械・一般機械に、2000年度に急増した反動が生じる。

輸入数量は、99年度下期から2000年度上期にかけての急増の反動が生じることから、円高と景気回復の本格化にもかかわらず、伸び率は2000年度の5.7%を下回る3.8%に止まる。特に食料品・衣料品の開発輸入が一段落する。

#### （国際収支）

経常収支黒字は、2000年度の12.9兆円から13.3兆円に若干増加する。貿易収支黒字はほぼ横這いだが、所得収支黒字が資産増加、金利上昇により拡大する。

(物価)

物価は、低下圧力が強い状態から、ほぼニュートラルな状態に戻る。賃金上昇率の高まりに伴い、ユニットレバーコスト(賃金上昇率 - 労働生産性上昇率)の上昇率が、99・2000年度のマイナスからわずかではあるがプラスに転じることが、物価の基調を変える基本的な要因である。

### III. 海外経済の見通し

世界経済は、2000・2001年と好況が続くが、その中で米国経済のスローダウン、欧州経済の持ち直しが2001年にはかなり明確になる。

#### 1. 米国経済の動向

米国経済は、2000年下期から金融引き締め政策の効果により、スローダウンが始まる。ただし、物価が一応安定を維持している中でFRBが思い切った引き締め政策を取れないこと、雇用と生産の好循環がしっかりしていることから、スローダウンは緩やかにしか進まず、米国経済は2001年上期まで潜在成長率近辺の成長が続き、2001年下期に入りようやく減速が明白になる。成長率は、2000年5.0%、2001年3.3%と予想する。

2000年から2001年にかけて、金利引き上げによるマイナスの影響が大きいのは、設備投資・個人消費・住宅投資である。設備投資は、収益の伸び悩みと資金面での制約の増大により、増勢が鈍化する。企業収益は、人件費・利払い負担の伸びが、売上高の伸びを上回ってくるため、2001年には減益に転じる。また米国企業の資金ポジションは、設備投資の増加と共に悪化傾向にあり、2000年下期にはフリーキャッシュフローがほぼゼロの状態になる。さらに、金融機関の貸出態度が慎重になりつつあることも、設備投資にはマイナスに働く。

個人消費は、資産効果の減退と雇用の伸び鈍化に加え原油価格上昇により、伸び率が低下する。NASDAQ市場の調整が始まる前、99年夏頃から米国株式市場全体の上昇テンポは鈍化していた。資産価格の変化が個人消費に影響を与えるには、半年から1年程度のタイムラグが必要といわれており、米国株式市場の調整が個人消費にマイナスの影響を与え始めるのは、2000年夏頃からと考えてもおかしくはない。さらに、企業収益の悪化により企業の雇用拡大意欲が弱まるため、雇用増加テンポも2000年下期から鈍化し個人消費の伸びを抑える上に、原油価格上昇もマイナスに働く。個人消費の中では、絶好調を続けていた自動車販売が2001年に減少へ転じるほか、住宅投資のスローダウンにより家具関連需要の伸びにも急ブレーキがかかる。住宅投資は、99年下期からすでにスローダウンが始まっており、住宅ローン金利の上昇、個人所得の伸び悩み、ペントアップ需要の一巡などの要因により減少が続く。

一方政府関連需要は、財政収支の改善と共に、地方政府を中心に伸びが高まり、若干ではあるがスローダウンの進行を遅らせる。また地方政府は、黒字拡大の納税者への還元を減税(売上税率の引き下げなど)の形で既に始めている。ただし、同様に財政黒字が拡大している連邦政府では(2000年度1,896億ドル、2001年度2,194億ドル)、大統領

選挙の結果によらず、2001年内に大幅な減税や歳出の拡大が実施されることはない。スローダウンが緩やかで大型景気対策の必要性が低いこと、黒字の多くが社会保障基金に属していること、大統領と議会との調整に時間がかかることが、その理由である。

消費者物価上昇率は、2000年3.1%、2001年2.9%とやや高めの状態が続く。また、99年から2000年上期にかけての原油価格上昇により、2000年の上昇率が2001年を上回る。一方コアインフレ率は、ユニットレーバークスト上昇率の高まりと共にじり高が続く。経常収支赤字は、99年の3,315億ドルから、2000年4,240億ドル、2001年4,546億ドルと増加するが、赤字拡大テンポは99年に比較するとかなり鈍化する。世界経済の好調による輸出増加、内需の伸び悩みによる輸入の伸び低下がその要因である。

米国経済は、現状ほぼその生産能力の上限に達し、インフレ圧力はかなり高まってきた。今後は、需要が需要を呼ぶ好循環局面から、成長率を潜在成長率(3.5%前後)を下回る水準まで引き下げ、インフレ圧力を軽減する局面に入らざるを得ない。その転換をリードするのはFRBとなるが、高水準の経常収支赤字とその反面としての低い貯蓄率、依然としてやや高すぎる株価・不動産価格、局地的に深刻になっている労働力不足、投資対象を頻繁に変える巨額の国際投機資金などを考慮すると、その舵取りはかなり難しい。ただし、舵取りが難しいだけにFRBが思い切った金利引き上げに踏み切る可能性が小さいこと、米国経済の前向きなモメンタムが相当に強いことから、2001年中に米国経済が一挙に不況に突入する事はないと考えられる。何れにせよ、米国経済が通常の景気サイクルに見られる程度の不況に陥るとしても、早くて2002年以降のことになる。

## 2. 欧州経済の動向

2000・2001年の欧州経済は順調な回復が続くと考えられる。統合の効果もあり設備投資が増勢を維持することに加え、雇用増加が加速しつつあり個人消費も活発化している。さらにユーロ安の是正が小幅に止まることから、輸出も比較的高い伸びを維持する。その中で、これまで景気回復に出遅れが見られていたドイツは、労働市場における流動性の高まりから雇用がようやく増え始めてきたことに加え、2001年に法人税・所得税減税が予定されており、2000・2001年共に、3%前後の成長率が見込まれる。ただし、旧東ドイツの経済再建、社会保障制度改革、産業構造の高度化などの長期的な問題解決の道筋はまだ見えてきていない。

フランス経済は、98年からの回復局面が維持される。90年代前半の不況期に労働コストが下がり、労働市場の流動化が進んだ効果が、雇用増の形で現れており、個人消費が好調である。従って、ドイツに比べて景気回復は1年から2年程度先行しており、2000年に今回の景気回復局面におけるピークに一度達する。ただし、ドイツ・イタリアなどの周辺諸国の景気が上向いている効果や、時短による雇用拡大効果(39時間から35時間)、財政支出の拡大などにより、成長率が急速にスローダウンすることはない。

英国経済は、ポンド高による輸出の不振に加えて、金融引き締め政策の影響が徐々に現れてくるため、成長率は2000年から2001年にかけて徐々に低下を余儀なくされる。92年以降プラス成長を続けている英国でも、米国と同様に労働市場の需給は相当にタイトになっており、何らかのスローダウンは不可避の状況にある。

全般に欧州諸国でも、経済統合の進捗や情報通信技術の進歩に伴って、労働市場を中心に構造改革は着実に進みつつあり、企業の国境を越えた活動が活発化しつつある、ユーロ安は

予想外に進んだが、経済統合の効果はそれなりに現れていると評価できよう。

### 3. アジア経済の動向

アジア経済は、おしなべて見れば99年並の成長を今後1年半維持出来るだろう。ただし成長の原動力を、情報通信関連機器の輸出に依存する傾向が、90年代に比較してさらに高まっており、内需、特に設備投資は経済危機前の水準まで回復できていない。輸出の好調は、経済危機前に投資が進んでいた先進国メーカー（または技術提携先）の現地工場がフル稼働することにより支えられている。一方、地場産業の不振は払拭されていない。これは、不良資産問題の解決が遅れ気味で、金融機関の整理が完了していないこと、失業率が高水準を続けており個人消費に弾みがつきにくいこと、などが原因と考えられる。従って、98年の大きな落ち込みからの反動で、99年の成長率は予想を上回る高さとなったが、危機からの回復が一巡した後、さらに成長率が加速する可能性は低い。

### 4. 一次産品動向

原油価格は、需要の伸びが順調なことから、WTIベースで30ドル弱のやや高めの水準が続く。ただし、長期的に見ればエネルギー源の原油から天然ガス・代替エネルギーへのシフトが進みつつある中で、30ドルを越す急騰は、原油離れをさらに加速させることになるため、OPEC諸国にも好ましくない。従って、増産などで価格上昇を抑える行動をOPEC諸国が取る可能性は高く、30ドルを超えて大きく原油価格が上昇する可能性は低い。また原油以外の一次産品も、需給が徐々に引き締まっているため、価格はどちらかと言えば上昇基調が続く。

## IV. 金利・為替予測

### 1. 日本の金利動向

ゼロ金利政策は、自律的回復への移行が確認される2000年秋から解除の動きが始まる。その動きにやや先行して、長期金利は上昇に転じる。日本銀行は、短期金利を0.25～0.5%に引き上げた後、約半年はその水準を維持し、本格的景気回復が始まる2001年度に入ってから、ニュートラルな水準への引き上げを試みる。ただし、米国経済のスローダウンが予想以上に急速なケースでは、ニュートラル水準への引き上げが、先延ばしとなる可能性がある。

一方長期金利は、景気回復が軌道に乗ったことを確認してから約1年間上昇を続け、2001年度末には3%前後に達する。名目成長率が99年度の0.7%のマイナスから、2000年度1.7%、2001年度2.5%とプラスに転じるため、長期金利が1%半ばの水準を維持することには、無理が生じる。ただし、民間資金需要が弱く、国債発行額が減少に転じることから、長期金利が一挙に上昇する事もない。

### 2. 欧米の金利動向

米国の金融政策は、2000年から本格的な引き締めモードに入った。今後は年内に0.5%、年明け前後にさらに0.5%の政策金利引き上げが実施されると考える。ただし、労働需給がタイトな割には賃金上昇率が落ち着いた動きを続けていること、一時的にスローダウンを示唆する経済指標が出ていることなどから、金利引き上げがやや後手に回る可能性も無視

できない。一方長期金利は、短期金利の上昇により景気拡大にブレーキがかかり、インフレ再燃が防げるとの思惑が広がる上に、財政黒字が国債の償還に回されることから、上昇幅は相対的に見れば小幅となるが、設備投資や住宅投資を冷やすには7%近くまで上昇することが避けられない。また、2001年下期には、景気スローダウンが確認されてくるため、金融政策は引き締めからニュートラルへの方向転換が始まる。

欧州でも金利は上昇を続ける。ただし欧州における金利引き上げは、緩和からニュートラルへの転換であり、引き上げは景気情勢・物価動向を見ながら、慎重に進められる。また長期金利は、欧州全体の財政収支が好転していることから、横這いから若干の上昇に止まる。

### 3. 為替レートの動き

円レートは、米国の金融引き締め政策が続くことから、2000年内は円安に若干振れやすい状態が続く。ただし、日米の経常収支不均衡が大きいことから、円安が加速する事はない。米国経済のスローダウンが明確になり、米国金利がピークアウトを迎える2001年半ばから円高がスタートし、ユーロ安の是正が遅れる場合には、一挙に急速な円高が進む可能性もある。円ドルレートは、2000年度107円、2001年度100円と予想する。

ユーロは、2000年5月、一時的に0.9ドル/ユーロを下回った後、0.96ドル/ユーロまで戻した。今後は、欧州経済が回復に向かう中で、徐々に対ドル・対円でユーロ高が進む。ただし、経済・通貨統合を円滑に進めるためには、ユーロが若干弱い方が好都合という事情もあり、ユーロ高は小幅に止まる。ユーロは、2000年度0.94ドル/ユーロ、2001年度1.07ドル/ユーロと予想する。

以上

## わが国主要経済指標の予測

### GDP関連指標

(兆円、%、( )内は前年度比伸び率、[ ]内は寄与度)

	1999年度 (実績)	2000年度 (予測)	2001年度 (予測)
国内総生産(実質)	482.4 ( 0.5 )	493.8 ( 2.4 )	507.6 ( 2.8 )
民間最終消費支出	286.3 ( 1.2 )	292.8 ( 2.3 )	302.8 ( 3.4 )
民間住宅投資	19.1 ( 5.6 )	19.2 ( 0.5 )	18.2 ( 5.2 )
民間企業設備投資	79.4 ( 2.5 )	83.3 ( 4.9 )	90.8 ( 9.0 )
政府最終消費支出	46.3 ( 0.7 )	46.8 ( 1.1 )	47.0 ( 0.4 )
公的固定資本形成	39.5 ( 0.9 )	38.6 ( 2.3 )	36.3 ( 6.0 )
在庫投資	0.3 [ 0.1 ]	0.6 [ 0.1 ]	0.7 [ 0.0 ]
純輸出	11.5 [ 0.2 ]	12.5 [ 0.2 ]	11.7 [ 0.2 ]
輸出	68.9 ( 5.9 )	74.2 ( 7.7 )	76.0 ( 2.4 )
輸入	57.5 ( 8.7 )	61.7 ( 7.3 )	64.3 ( 4.2 )
国内総生産(名目)	493.8 ( 0.7 )	502.4 ( 1.7 )	515.1 ( 2.5 )
GDPデフレーター	102.4 ( 1.1 )	101.7 ( 0.7 )	101.5 ( 0.2 )
国民総生産(実質)	488.0 ( 0.3 )	499.8 ( 2.4 )	514.0 ( 2.8 )
鉱工業生産指数	100.8 ( 3.4 )	102.9 ( 2.0 )	105.0 ( 2.1 )
卸売物価指数	96.6 ( 2.5 )	97.2 ( 0.6 )	96.6 ( 0.6 )
消費者物価指数	102.0 ( 0.5 )	101.9 ( 0.1 )	102.1 ( 0.2 )

(注) 実質値は1990年基準、鉱工業生産、卸売物価、消費者物価は1995年 = 100

### 国際収支関連指標

(兆円、%、( )内は前年度比伸び率)

	1999年度 (実績)	2000年度 (予測)	2001年度 (予測)
経常収支	12.6	12.9	13.3
貿易収支	13.8	13.6	13.7
輸出	46.7 ( 2.0 )	49.3 ( 5.5 )	49.2 ( 0.1 )
輸入	32.9 ( 3.8 )	35.7 ( 8.5 )	35.5 ( 0.5 )
サービス収支	6.0	6.0	6.3
所得収支	5.9	6.4	6.9
経常移転収支	1.1	1.1	1.1
円レートの	111.5	107.3	99.8

### 通関数量指数

(1995年 = 100)

輸出数量指数	117.7 ( 6.2 )	127.2 ( 8.1 )	131.1 ( 3.0 )
輸入数量指数	114.3 ( 11.3 )	120.8 ( 5.7 )	125.5 ( 3.8 )

## 米国主要経済指標の予測

### GDP関連指標

(10億ドル、%、( )内は前年比伸び率、[ ]内は寄与度)

	1999年 (実績)	2000年 (予測)	2001年 (予測)
国内総生産(実質)	8,848.2 ( 4.2 )	9,286.5 ( 5.0 )	9,594.1 ( 3.3 )
(名目)	9,256.1 ( 5.7 )	9,874.8 ( 6.7 )	10,386.4 ( 5.2 )
個人消費	5,983.6 ( 5.3 )	6,310.1 ( 5.5 )	6,516.6 ( 3.3 )
住宅投資	376.1 ( 7.4 )	380.3 ( 1.1 )	357.8 ( 5.9 )
民間設備投資	1,215.8 ( 8.3 )	1,347.1 ( 10.8 )	1,414.0 ( 5.0 )
政府支出	1,534.1 ( 3.7 )	1,583.5 ( 3.2 )	1,645.1 ( 3.9 )
連邦	540.8 ( 2.8 )	544.0 ( 0.6 )	563.8 ( 3.6 )
地方	993.1 ( 4.2 )	1,039.5 ( 4.7 )	1,081.3 ( 4.0 )
民間在庫投資	42.2 [ 0.4 ]	45.9 [ 0.0 ]	45.3 [ 0.0 ]
純輸出	323.0 [ 1.2 ]	386.2 [ 0.7 ]	384.6 [ 0.0 ]
輸出	1,042.3 ( 3.8 )	1,125.9 ( 8.0 )	1,227.1 ( 9.0 )
輸入	1,365.4 ( 11.7 )	1,512.2 ( 10.7 )	1,611.7 ( 6.6 )
鉱工業生産指数	137.1 ( 3.6 )	143.6 ( 4.8 )	148.4 ( 3.3 )
生産者物価指数	133.0 ( 1.8 )	137.0 ( 3.0 )	139.5 ( 1.8 )
消費者物価指数	166.6 ( 2.2 )	171.9 ( 3.1 )	176.8 ( 2.9 )

(注) 実質値は1996年連鎖ウェイト、鉱工業生産は1992年 = 100、  
生産者物価は完成財、1982年 = 100、消費者物価は1982-84年 = 100

### 国際収支関連指標

(10億ドル、%、( )内は前年比伸び率)

	1999年 (実績)	2000年 (予測)	2001年 (予測)
経常収支	331.5	424.0	454.6
財・サービス収支	265.0	355.3	370.6
財収支	345.6	440.4	475.0
輸出	684.4 ( 2.1 )	760.0 ( 11.0 )	840.5 ( 10.6 )
輸入	1,029.9 ( 12.3 )	1,200.3 ( 16.5 )	1,315.5 ( 9.6 )