

2001・2002年度内外経済見通し

輸出ショックを乗り越えて構造改革へ

2000年度の日本経済は、下期において米国におけるITバブル崩壊の影響を受け、輸出がかつてないほどの減少を余儀なくされたことから、急速に停滞感を強めた。さらに、個人消費が減少し、公共投資の削減テンポが高まったことから、成長率は前年度の1.4%から0.9%に止まった。しかし、個人消費に関しては、統計に歪みが生じている可能性が高く、2000年度における実際の成長率は99年度と同程度であろう。

2001年度に関しては、輸出減少の影響がフルに現れることから、成長率は0.7%と低めの水準を余儀なくされる。ただし、輸出減少のマイナスは、IT関連産業など限られたセクターに集中するため、経済全体がスパイラル的に悪化する懸念はさほど大きくはない。

2002年度については、雇用情勢の好転と賃金の上昇を受けて、個人消費が本格的な拡大を始め、設備投資も豊富なキャッシュフローを背景に再び伸び率が高まるが、小泉政権の下で公的セクターの見直しが本格化することから、成長率は2.1%と、回復局面としては低水準に止まる。

このような状況の中で、引き続き景気に予想外の展開をもたらすとすれば、米国経済の不況突入と、不良債権問題の思いがけない展開であろう。米国経済については、絶妙のタイミングで減税が実施されること、予想通りFRBが積極的な金融緩和政策を打ち出していることから、短期的に大きく崩れることはない。不良債権については、既に2000年度から始まっている年率5～10兆円前後の最終処理が向こう3年間続くことが、改めて官民で確認された状況であり、新たなデフレ圧力が生じるとは考えにくい。

2001年7月10日
新生銀行 経済調査室

．内外経済の現状

１．日本経済の現状

２０００年度の日本経済は、上期と下期でその様相が大きく変化した。上期中は、ＩＴ関連を中心とした輸出と設備投資が回復をリードしたが、下期に入ると、米国におけるＩＴバブル崩壊の影響を受け、ＩＴ関連の輸出がかつてないほどの減少を余儀なくされたことから景況感は急速に悪化し、株価は年度末の３月１３日に、１１，８２０円の最安値を記録した。２０００年度下期に、日本経済は外需の減少を原因とする景気後退局面に突入した可能性が高い。

ただし、ＧＤＰ速報値を基にした０．９％の成長率は実勢よりかなり低いと思われる。その理由は、ＧＤＰ速報値段階で０．２％の減少と発表された個人消費が、統計の歪みにより過小評価されている可能性が高く、実際には９８・９９年度並の１％台半ばで伸びていたと考えられるからである。具体的には、a) ＧＤＰ速報値で個人消費の需要推計に利用されている「家計調査」関連の統計、中でも「単身世帯収支調査」が信頼性に欠けており、単身世帯の消費が過小評価されている可能性が高いこと、b) 供給サイドの統計である、鉱工業生産統計によれば消費財出荷は２０００年度に３．１％伸びており、特に耐久消費財は６．８％も増えていること、c) 所得サイドから見ると、２０００年度の雇用者数は０．９％増、一人当たり現金給与総額は０．４％増と、９９年度のそれぞれ０．５％減、０．８％減と比較して明確に好転していること、が指摘できる。個別の商品項目で見ても、乗用車販売台数（含軽自動車）は前年度比１．７％増、リサイクル法施行に伴う駆け込み需要の発生したテレビ販売台数は５．６％増となっているほか、大手旅行業者取扱高も２．４％伸びている。結局個人消費が、９９年度並に伸びていたとすれば、２０００年度の成長率は、９９年度の１．４％を上回る１．８％に達していたことになる。

この様に個人消費は堅調であったが、年度下期における輸出の強烈な減少は否定しようがない。２０００年度を通じた輸出数量指数は、４．８％の増加となっているが、これは９９年度からのゲタ（９９年度末の輸出水準は９９年度平均を７．３％上回っていた）が大きかったためであり、輸出数量指数は２０００年７月以降、年率１０％以上のペースで直近まで減り続けている。特に電気機械は２００１年第１四半期に年率４０％を超えて減るなど縮小が著しく、ほぼアジア経済危機後のボトム水準まで戻ってしまった。その原因はほとんど、米国におけるＩＴ関連需要の縮小とその余波によるものである。ただし、電気機械だけではなく、一般機械・金属製品・化学製品も含んだ輸出のかつてないほどの急速な減少は、２００１年度第２四半期でほぼ一巡した可能性が高い。一方輸入数量指数は、２０００年末まで高い伸びが続き、２０００年度は９．８％増と輸出の２倍を超える高い伸びを記録した。伸びが特に高いのは、機械機器や繊維製品などであり、普及品の輸入代替は一層進んだ。しかし２００１年に入り円安が進んできたこと、東アジアとのＩＴ機器分野での水平貿易が世界的なＩＴ不況を受けて縮小してきたことから、輸入の伸びにも急ブレーキがかかりつつある。

その他の需要項目を見てみると、住宅投資は住宅ローン減税の効果が一巡し、持家の着工戸数が減少したことから、１．９％の微減を余儀なくされたが、その中で分譲住宅（マンション）は新規需要層の掘り起こしに成功していることから、好調を維持している。設備投資は、電気機械を中心として収益好調な製造業の伸び率が二桁に達したが、投資の絞り込みの続く電力の影響が大きい非製造業は、ほぼ横這いに止まっており、全体としては４．６％の伸びに止まった。また非製造業に関しては、９９年度の非製造業中小企業（特に旅館業）の設備投資が過大に推計されていた反動が生じた影響も大きい。また

公共投資は、財政難から地方政府が単独事業を大幅に絞り込んだ影響から6.1%の減少となった。

金融市場に目を転じると、3月19日に日本銀行が事実上ゼロ金利政策を復活させてから、長短金利は底這い状態を続けている。またやや長い目で見て、金利は99年初め以来、超低水準圏内で推移している。円レートは、100円台の水準が99年秋から約1年続いた後、日本経済への懸念の高まりを受けて、昨年末から円安が段階的に進んだ後、3月以降は120円台での変動が続いている。また消費者物価上昇率は、食料品価格の下落、輸入製品の浸透、家賃の低下などの影響で、対前年比でマイナスが続いているが、マイナス幅は若干縮小してきた。

2. 海外経済の現状

米国経済は、2000年下期以降、それ以前の5%前後の成長率が2%前後に減速したものの、それ以上の落ち込みは回避出来ている。ブレーキが急速にかかったのは、耐久消費財消費・住宅投資とIT関連の設備投資である。それぞれ行き過ぎが指摘されていた項目であり、急増の反動が生じたことは当然と言える。特にIT関連設備投資の中では、過大な通信需要を前提とした大規模な通信回線増強投資が急速に絞り込まれた様で、これが世界的なIT関連機器の需要後退をもたらした。一方で、年初から積極的に進められてきた金融緩和政策の効果により(6月27日までの通算短期金利引き下げ幅2.75%)、株価は3月22日の9,389ドルをボトムに、10,500ドル前後にまで回復しており、マイナスの所得効果により、個人消費が一挙に悪化することが避けられている。また金利引き下げは企業収益にもプラスに働き始めている。その中で増大を続けていた経常収支赤字は、年率4,000億ドル前半でようやく拡大にストップがかかった。また一時3%台半ばまで高まった消費者物価上昇率は、エネルギー価格上昇などの一過性の要因がピークを超えたため、徐々に落ち着きを取り戻しつつある。

欧州経済は、米国経済スローダウンの影響が予想以上に大きかった反面、減税の効果が消費者物価の上昇などで相殺されてしまい十分に現れていないことから、景気回復に弾みがついていない。その中で、フランスの好調とドイツの不調のコントラストが、さらに明確になってきている。

アジア経済は、中国を除いて米国のIT不況の影響を深刻に受けている。中国は、世界的な量産製品生産基地としての役割の高まりが、好調な経済パフォーマンスに繋がっている。その他のアジア諸国は、IT関連機器需要減少の影響によるマイナスが続いており、特に台湾・タイでは不良債権問題の再燃が状況をさらに悪化させる懸念が否定できない。また、インドネシア・フィリピンでは、政治情勢が引き続き不安定である。

. 日本経済の見通し

1. 2001年度の日本経済

2001年度は、前年度下期から2001年第2四半期まで続く輸出の急速な減少の影響が、統計的にフルにマイナスの影響をもたらすため、成長率は0.7%に止まる。ただし内需の伸びは1.3%と99年度と同程度の水準は確保可能である(個人消費の過小評価を是正すれば2000年度の内需の伸び率も1%台前半)。輸出減少が、雇用・所得の減少に繋がりがり本格的な不況をもたらす可能性はゼロとは言えないが、これまでの所、輸出産業以外へのマイナスの波及はほとんど生じていない。また不良債権処理に関しては、昨年度同様、年率5~10兆円前後の処理が続き、ある程度の失業の発生などの悪影

響が生じるのは避けられないが、事態が一挙に悪化する可能性は低い。

（個人消費）

個人消費は98年度以降の堅調な動きが続き、実質ベースの伸び率は1.2%となる。その中で、個人消費にとって最も重要なファクターである可処分所得伸び率は、ボーナス伸び率が2001年夏に4年振りにプラスに転じること、金利低下のマイナス効果がほぼ一巡することなどから徐々に高まり、本格的な個人消費回復の条件が整ってくる。個人消費の中では、高額商品の売れ行きが引き続き好調な反面、普及品については消費者の価格感応度が高まり平均単価がじりじりと下がり続ける状況が続く。また品目別に見ると、モデルチェンジによる買い替え刺激効果が期待できる乗用車、フラット化・大型化の続くテレビ、内外への旅行需要の伸びが高まる。また次世代携帯電話の本格的なスタートが2001年10月となったことから、携帯電話関係の支出増加は一時的にスローダウンする。またパソコンも個人向けの普及が一巡したことから伸び率は鈍化する。

（住宅投資）

2001年度の住宅着工戸数は、2000年度の121万戸から116万戸に減少し、実質伸び率は4.1%のマイナスとなる。住宅ローン減税は、2001年7月以降も、減税幅を縮小して存続することが決まったが、その効果が薄れるため、持家の着工戸数の減少が避けられない。一方で分譲住宅（マンション）は、マンション用地供給が都心部を中心にコンスタントに見込めることから、値頃感のあるマンションの建設により需要層を引き続き拡大することが可能であり、マイナスは小幅に止まる。また貸家は、マンションに貸家利用層を奪われてきたため減少が続いていたが、貸家不況が長期化した80年代前半の水準にまで着工戸数が落ち込んできたため、減少テンポはスローダウンしてくる。結局住宅着工戸数は、98年度以降110万戸から120万戸の水準の中で、小幅な変動に止まっている。90年代前半に、政策的に潜在的な需要を集中的に喚起した結果、景気変動や住宅減税で動きうる需要は限られたものとなり、住宅着工戸数は大きく動きにくくなった。

（設備投資）

設備投資の伸び率は、2000年度の4.6%から3.6%に減速する。2000年度に急増したIT関連設備投資と大店立地法施行を前にした駆け込み出店投資の反動減がその主な要因である。輸出減少による製造業の減益は避けられないが、投資に対してキャッシュフローは依然として潤沢であり、更新投資需要は依然として根強いこと、5～10%程度の減益で設備投資が急速に絞り込まれる恐れは少ない。また非製造業では、卸小売の設備投資は減少が避けられないものの、電力における抑制がピークを迎えつつあること、IT関連投資が引き続き高水準を続けることから、伸び率はプラスを維持する。

（公共投資）

2001年度の公共投資は前年度比1.1%の減少と、2000年度の6.1%の減少に比較して一時的にマイナス幅が縮小する。これは、地方政府の公共投資抑制が2000年度にピークを迎えたこと、2000年度の補正予算による追加公共投資の多くが2001年度に繰り越されたことによる。なお2001年度には、景気刺激を目的とした補正予算による公共投資の追加はないと考えた。

(輸出入)

2001年度の輸出数量伸び率は、前年度の4.8%増から7.8%減へと急ブレーキがかかる。5%を超えて輸出数量が減少するのは、70年代以降初めてのことであり、輸出の減少が日本経済を直撃する。また、品目別の動向を見てみると、電気機械が17.5%のマイナスとなり輸出減少の約60%を占める。米国におけるITバブル崩壊が、世界的な電子部品・通信機器の需要を減少させた影響が、この分野での競争力が強い日本にダイレクトに現れる。日本メーカーへの発注は、在庫整理のため一度実需レベルをかなり下回るところまで減らされた。さらに、現地生産の拡大に伴い乗用車の輸出が減少するなどの特殊要因も指摘できる。ただし、IT関連の受注がかつてないほどのスピードで縮小したことから、輸出数量の調整は急ピッチで進んでおり、2001年第3四半期には下げ止まり、年末には緩やかな回復に転じる。一方輸入数量伸び率は、9.8%から1.2%に低下する。電気機械や衣料品の伸び率が輸入品の市場への浸透一巡により低下すること、国際分業に伴う電気機械の輸入が減少すること、鉱工業生産の減少に伴い原料輸入が減少することを、その背景として指摘出来る。

(国際収支)

2001年度の経常収支黒字は、6.2兆円と前年度の12.1兆円から激減する。貿易収支黒字が、輸出の減少と円安による輸入の増加により、2001年度上期に急速に減少することがその原因である。一方サービス収支赤字は、円安による輸送・旅行支出の増加により若干拡大し、所得収支黒字は、日本の対外資産拡大と共に増加が続く。

(物価)

2001年度の消費者物価上昇率は0.3%のマイナスとなり3年連続で物価は下落を続けるが、値下がり幅は2000年度の0.5%を若干下回る。これは、食料品価格が、中国からの野菜輸入拡大の一巡などで値下がりから横這いに転じること、地価下落に伴う家賃低下もスローダウンしてくることなどによる。ただ通信コスト、衣料品、家電製品などに関してはまだ値下がりは続く。なお消費者物価指数は、2001年8月公表分から基準年が95年から2000年に変更され、品目の入れ替えが行われるため、マイナス幅が大きくなる可能性が高い。

2. 2002年度の日本経済

2002年度は、輸出減少ショックが一巡し、懸案の不良資産問題にほぼ目処がつくため、経営者マインドは好転し、前向きな設備投資が活発化する。さらに、個人消費も所得増加テンポの高まりと共に、本格的な拡大に向かう。ただし、財政赤字削減を伴う、公的セクターの見直しが本格化するため、一挙に景気回復テンポが加速することはない。

(個人消費)

2002年度の個人消費は、しっかりした回復基調に入る。可処分所得の伸びが、就業者数の増加と賃金上昇率の高まりにより、3%近くに達することがその背景として指摘できる。2002年度における企業の新卒採用意欲は足下の景気減速にも関わらず旺盛であり、景気のソフトランディングが確認さ

れば、雇用は順調に拡大する。長期化した採用の抑制により生じた人員構成の歪み是正や、新規事業分野での人員増加を、機会があれば企業は実行に移すことを考えている。また2001年度から始まる乗用車の買い替え需要の盛り上がりが顕著になる。バブル期に購入された車が全て車齢10年を超えること、グリーン税制の導入で車齢13年以上の乗用車に賦課される自動車税が2002年度から10%高くなることなどをその背景として指摘できる。さらに、次世代携帯電話サービス、高速通信回線サービスが本格的な普及局面に入ることもプラスに働く。

(住宅投資)

2002年度の住宅着工戸数は117万戸と、前年度の116万戸を若干上回る。貸家着工の減少が続く中で、景気に明るさが見えてくることから、持家の建て替えが増加する。また分譲住宅(マンション)は高水準横這いが続く。

(設備投資)

2002年度の設備投資伸び率は、7.4%と伸びが再び加速する。2001年度に設備投資を抑える要因となった、IT関連設備投資の削減、大店立地法施行前の駆け込み着工の反動などの特殊要因が無くなると共に、景気回復に伴う収益増加=キャッシュフロー増加が設備投資拡大をリードする。さらに、景気が底堅さを増すと共に、小規模企業にまで投資回復の動きは広がる。製造業では、2001年度に一服した電気機械産業の設備投資が半導体・液晶関連を中心に再び積み増され、一般機械・自動車などでは更新投資・新製品開発投資が増加に転じる。また非製造業では、IT関連投資が次世代携帯電話、高速通信回線サービスの普及と共に増加する。また先送りされてきた、中小ビルや中小小売店の、新築・リフォーム投資も盛り上がり始める。

(公共投資)

2002年度も公共投資の減少は続く。特に、小泉政権での初の本格予算となるため、2002年度における中央政府の公共投資は思い切って削減される。さらに2002年度には、2001年度からのキャリーオーバー分の公共投資がほとんどないことも、公共投資にはマイナスに働き、減少率は4.9%とかなり大幅なものとなる。

(輸出入)

2002年度の輸出数量は、前年度の7.8%の減少から3.3%の増加となる。IT関連製品輸出が米国・アジア向けを中心に実需レベルに戻ることが、輸出持ち直しの要因である。また、2000年度下期から2001年度上期にかけての円安の効果が、タイムラグをおいて発生する。輸入数量伸び率は、2.9%と前年度の1.2%を若干上回る。輸入製品の市場への浸透が一巡してきたことから、景気は回復過程に入るが、輸入は低めの伸びに止まる。

(国際収支)

2002年度の経常収支黒字は、8.3兆円と前年度の6.2兆円を上回る。輸出の回復がその要因である。経常収支黒字は80年代以降10兆円を平均値として、やや大きな変動が続いている。

(物価)

2002年度の物価上昇率は、横這いとなる(95年基準ベース)。食料品の価格下落が一巡し、家賃の下落幅がさらに縮小する中で、サービス価格の一部が値上がり転じることによる。ただし輸入品が価格のアンカーとなってきたこと、公的セクターの合理化で公共料金の値上げがストップすることから、物価安定基調に変化はない。

・海外経済の見通し

1. 米国経済の動向

2001年の米国経済は、FRBによる積極的な金融緩和政策と減税の効果により失速が回避され、成長率は2000年の5.0%に比較すれば低水準に止まるものの、2.1%に達する。成長率の鈍化は、個人消費・設備投資の伸び率に急ブレーキがかかることがその原因である。個人消費は、雇用拡大テンポの鈍化と株価の上昇が止まったことが、耐久消費財需要の弱さに結びつき、鈍化を余儀なくされる。また設備投資は、株価下落でIT産業への資金流入が細り、企業収益が人件費の増大などで伸び悩みに転じたことから、増勢鈍化が避けられない。

97年以降の4年間、平均4%を超える成長を続けてきたことが、そもそも行き過ぎであり、拡大テンポのスローダウンは早晚避けられなかった。通算3%に達する短期金利引き下げと400億ドル近い戻し減税(第3四半期に実施)が実施されなければ、2001年の成長率はゼロ近くまで低下した可能性が高い。特に、2001年に実施される戻し減税は、消費性向の高い低所得者に集中するため、その効果が大きいと考えられる。

この様に積極的で典型的な景気対策の実施で、取りあえず米国経済はハードランディングを逃れ得るが、2002年に成長率が再び3%を超えて、景気拡大が本格化するとは考えにくい。これは、a)設備投資を牽引していたIT関連産業が、通信分野に過剰能力を抱え、これまでの様に需要・採算を無視して投資を拡大しにくくなったこと、b)個人貯蓄率がマイナスを続けており、2002年以降の減税分の多くが貯蓄に向けられる可能性が高いこと(2002年以降の減税は高所得者層に集中)、c)巨額の経常収支赤字の影響によるドル安が始まること、などによる。結局成長率は2.6%に止まる。

この様にやや低めの成長率が2年間続くことにより、2000年に4,450億ドルに達した経常収支赤字は、2002年には4,000億ドルまで縮小するが、依然として巨額であることには変わりなく、ドル暴落の火種として残る。また消費者物価上昇率は、原油価格低下と賃金コスト上昇率の低下により、2000年の3.4%から2002年には2.4%に徐々に落ち着きを取り戻す。

また2002年の米国経済は、景気刺激策の効果が徐々に薄れてくるため、自律的な景気回復路線にスムーズに乗ることが出来るか否かが、問われる1年となろう。自律的な回復スタートに失敗すれば、90年代の日本と同様、低成長を中期的に余儀なくされる可能性もゼロではない。

2. 欧州経済の動向

EUの平均成長率は2000年の3%強から、2001年には2%強に1%程度低下すると見込まれる。日米と同様に成長率見通しは、年初に比べてかなり下方修正されてきた。この要因としては、a)

米国経済スローダウンの影響が予想より大きかったこと、b)消費者物価上昇率がエネルギー・食料品価格の上昇などにより予想より高くなり、所得税減税の効果を相殺する可能性が高まったこと、が挙げられる。ただし、各国の所得税減税は多年度にわたって実施されるものであること、2001年上期には口蹄疫問題が発生し消費者マインドが一時的に冷え込んだことなどから、累積的に景気が悪化する懸念はないと考えられる。その中で、ドイツ・フランスのコントラストがより鮮明になってきた。いち早く労働市場・公的セクターの改革に着手した、フランスの経済パフォーマンスがドイツを上回る状況がよりハッキリしてきた。特にフランスの設備投資が順調に伸び続けていることが注目される。

3. アジア経済の動向

IT関連製品の輸出構成比の高い東アジア諸国の経済は、米国のITバブル崩壊の影響を最も強烈に受けており、2001年に入り大幅な生産調整を余儀なくされている。ただし日本と同様に、生産調整のスピードはかつてないほど早く、IT関連需要減少は年央には一巡する。しかしその後は、不良債権問題が依然深刻な国が少なくないこと、IT関連需要の急増が望みにくいことから、景気回復スピードは比較的緩やかなものに止まらざるを得ない。さらに、インドネシア・フィリピンなどにおいて政治的な不安定性が高まっていることも、直接投資の縮小などを通して経済にマイナスに働くことが懸念される。

一方中国は、国有企業改革の過程で、製造業全体の品質・コスト管理能力がアップし、世界市場に対する普及品の生産拠点として役割が高まりつつある。その結果、対中国直接投資の増加、製品輸出の拡大、国内消費需要の増加という好循環がうまく働いている。WTO加盟が実現すれば、さらに中国に生産拠点を持つことの有利性が高まるため、直接投資は高水準が続くと考えられる。

4. 一次産品価格動向

原油価格は、世界経済拡大テンポのスローダウンと言う価格下落要因と、イラク問題や米国におけるガソリン不足などの価格上昇要因が相殺されて、ブレント価格で25ドル前後の水準が2001年一杯続く。2002年に入ると、原油需要伸び悩みの影響が徐々に強まり、原油価格は若干低下する。その他の一次産品価格は、基本的に供給能力余剰の状態が続いていることから、価格は横這い基調が続く。

. 金利・為替予測

1. 日本の金利動向

日本銀行は、ゼロ金利政策を2002年夏まで続けることを余儀なくされる。これは、ゼロ金利政策解除の条件を「消費者物価が安定的にゼロ%以上になること」と、明言したことによる。2002年秋以降、日本銀行は短期金利の引き上げを模索するが、内外の景気情勢や不良資産問題への影響を考慮する必要があることから思い切った引き上げには踏み切れず、小幅で段階的な短期金利引き上げに終始する。

長期金利は、2001年末まで1%台前半の超低水準が続いた後、景気動向の不透明感が払拭され始める2002年初めから緩やかな上昇局面に入る。ただし、財政赤字削減を目指して財政が抑制的なスタンスに転じてくること、円高が進むことから、長期金利の上昇は加速せず、2002年度末に2%前

後の水準に達するに止まる。

２．欧米の金利動向

F R Bの金融緩和政策は、短期実質金利がほぼゼロ近くに達したことで最終局面に入った。6月27日に3.25%に引き下げられた公定歩合は、3%まで引き下げられる可能性が高いが、その後は金融緩和政策と減税政策の効果を見定めるスタンスにF R Bは移り、金融政策の変更は行われない。2002年中頃に景気回復が思わしくなければ、再度の緩和に踏み切る可能性もあるが、3%以下に短期金利を誘導すると、ドル暴落を招く懸念が生じるため、一段の金融緩和には慎重に取り組みざるを得ないと考えられる。米国の長期金利は、短期金利と物価上昇率の低下を受けて、2001年下期を通して緩やかな下落傾向が続き、10年国債の金利は5%を若干割り込む。2002年に入ると減税の本格化により財政黒字が縮小してくること、景気がソフトランディングに一応成功することから、横這い基調が続く。

E C Bの金融政策は、慎重な緩和姿勢が続く。安易な金融緩和に傾かないことで、E C Bへの信認を高めることが、長期的な経済・物価パフォーマンスを改善することに繋がるとE C Bは判断する。長期金利も5%前半の水準でほぼ横這いが続く。結果的に欧米の名目長期金利は、5%前後で収斂する。

３．為替レートの動き

円ドルレートは、日本経済の不透明性が続くこと、経常収支黒字が急速に減少することから、2001年秋まで徐々に円安が進む。その後、日本経済のソフトランディングを確認して、2001年末から徐々に円高に向かう。円高・ドル安は、2002年度を通じて緩やかに続き、2002年度末の円ドルレートは110円前後となる。平均円レートは、2001年度125円、2002年度113円。

ユーロドルレートは、行き過ぎたユーロ安の是正が、2001年末から進み始め、2002年にかけて緩やかなユーロ高が続く。米国への資金流入がピークアウトすること、巨額の経常収支赤字の存在が改めてクローズアップされることから、ドルは主要通貨に対しほぼ全面的に弱くなる。

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)

	2000年度 (実績)	2001年度 (予測)	2002年度 (予測)
国内総生産(実質)	530.3 (0.9)	533.9 (0.7)	544.9 (2.1)
民間最終消費支出	289.0 (0.2)	292.3 (1.2)	298.2 (2.0)
民間住宅投資	20.1 (1.9)	19.3 (4.1)	19.6 (1.8)
民間企業設備投資	84.9 (4.6)	87.9 (3.6)	94.4 (7.4)
政府最終消費支出	86.0 (3.3)	87.1 (1.3)	88.4 (1.5)
公的固定資本形成	37.9 (6.1)	37.5 (1.1)	35.7 (4.9)
在庫投資	0.0 [0.1]	0.7 [0.1]	0.8 [0.0]
純輸出	12.5 [0.2]	9.1 [0.6]	7.9 [0.2]
輸出	59.7 (9.3)	56.4 (5.4)	57.0 (1.0)
輸入	47.2 (9.8)	47.3 (0.3)	49.2 (3.9)
国内総生産(名目)	510.4 (0.6)	510.1 (0.1)	520.9 (2.1)
GDPデフレーター	96.2 (1.5)	95.5 (0.7)	95.6 (0.1)
鉱工業生産指数	104.9 (4.0)	99.8 (4.9)	102.6 (2.8)
卸売物価指数	96.8 (0.2)	98.7 (2.0)	97.3 (1.5)
消費者物価指数	101.5 (0.5)	101.1 (0.3)	101.1 (0.0)

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

国際収支関連指標 (兆円、%、()内は前年度比伸び率)

	2000年度 (実績)	2001年度 (予測)	2002年度 (予測)
経常収支	12.1	6.2	8.3
貿易収支	11.6	6.0	7.6
輸出	49.8 (6.6)	48.3 (2.9)	47.2 (2.3)
輸入	38.3 (16.1)	42.4 (10.7)	39.6 (6.4)
サービス収支	5.2	5.6	5.4
所得収支	6.7	7.1	7.3
経常移転収支	0.9	1.3	1.2
円レートの	110.5	124.5	112.5

通関数量指数 (1995年 = 100)

輸出数量指数	123.4 (4.8)	113.8 (7.8)	117.5 (3.3)
輸入数量指数	125.5 (9.8)	127.0 (1.2)	130.7 (2.9)

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)

	2000年 (実績)	2001年 (予測)	2002年 (予測)
国内総生産(実質)	9,318.5 (5.0)	9,517.0 (2.1)	9,767.3 (2.6)
(名目)	9,963.0 (7.1)	10,378.0 (4.2)	10,783.3 (3.9)
個人消費	6,294.3 (5.3)	6,458.9 (2.6)	6,584.6 (1.9)
住宅投資	366.3 (0.5)	355.1 (3.1)	331.3 (6.7)
民間設備投資	1,413.7 (12.6)	1,441.5 (2.0)	1,487.3 (3.2)
政府支出	1,578.7 (2.8)	1,628.9 (3.2)	1,693.8 (4.0)
連邦	548.2 (1.5)	562.7 (2.7)	579.6 (3.0)
地方	1,030.5 (3.5)	1,066.1 (3.5)	1,114.2 (4.5)
民間在庫投資	60.9 [0.2]	25.8 [0.4]	58.0 [0.3]
純輸出	412.4 [1.0]	413.6 [0.0]	407.7 [0.1]
輸出	1,126.3 (9.0)	1,145.4 (1.7)	1,183.2 (3.3)
輸入	1,538.7 (13.5)	1,559.0 (1.3)	1,590.9 (2.0)
鉱工業生産指数	147.5 (5.6)	147.2 (0.2)	150.9 (2.5)
生産者物価指数	138.0 (3.7)	142.1 (3.0)	143.6 (1.1)
消費者物価指数	172.3 (3.4)	177.5 (3.0)	181.9 (2.4)

(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)

	2000年 (実績)	2001年 (予測)	2002年 (予測)
経常収支	444.7	410.5	400.5
財・サービス収支	375.7	358.2	347.9
財収支	452.2	432.9	426.1
輸出	772.2 (12.8)	786.0 (1.8)	818.9 (4.2)
輸入	1,224.4 (18.9)	1,218.8 (0.5)	1,244.9 (2.1)