

## 最近の経済動向

### — 日本経済の持続可能性に向けた中期シナリオの検討 —

#### 【要 旨】

近年の日本経済は米国やアジアに遅れて変動する傾向がある中、世界の主要国・地域の経済には減速の兆しがみられる。

米国経済は、金融緩和が奏効し、2001 年末以降自動車購入や住宅投資に支えられ回復してきたが、株価の低迷や厳しい雇用情勢のもと、このところ消費者マインドは弱まっている。また、生産設備の稼働率は低水準であり、設備投資の回復には至っていない。

欧州主要国経済は、在庫調整の進展などにより生産は回復しているものの、ドイツなどで雇用情勢が悪化するなど、先行きに不透明感が増している。

アジア主要国経済は、景気回復が続いている。韓国では個人消費、台湾では対中輸出が堅調であるが、対米輸出依存が大きい国で、先行きに減速懸念が生じている。

中国経済は、公共投資、不動産投資、外国からの直接投資などが牽引し、堅調に成長を続けている。ただし、物価下落や住宅バブルなどのリスクも懸念される。

日本経済は、牽引役であった輸出の伸びが鈍化していることなどから、このところ改善の動きが足踏み状態となっている。先行きに関しては、米国経済の回復持続性への懸念などの海外情勢に加え、株価下落が企業業績、金融システムに与える影響も重大な懸念材料となり、不透明感が一層増している。

供給面をみると、在庫循環は積増し局面に入り、生産は引き続き増加傾向にあるものの、そのテンポは緩やかになっており、頭打ちの懸念もある。第3次産業活動は一進一退の動きとなっており、基調は依然弱い。また、建設業活動は低調に推移している。雇用面では、所定外労働時間などで回復もみられるが、自営業者や大企業雇用者が減少しており、失業率は5%台半ばの高水準が続いている。特に最近では若年層の失業率の上昇が目立っている。

需要面をみると、個人消費は、所得・雇用環境の悪化の中でも横ばい圏の動きを維持しているものの、先行きの見通し悪化から弱含む可能性がある。設備投資は、非製造業で規制緩和業種の抑制が続く一方、製造業の投資採算には持ち直しの兆しがみられる。住宅投資は、持家を中心に緩やかに減少している。公共投資は、厳しい財政事情を反映し、特に地方圏において今後も減少傾向が続く可能性が高い。輸出は2001 年末以降の大幅な増加から、このところ伸びが鈍化している。輸入はアジアからの機械機器を中心に増加が続いている。

金融面をみると、日銀の量的緩和策が維持されるなか、市場は信用リスク回避型となり、リスクマネーの供給制約のために、政策効果の浸透に時間を要している。一方、消費者物価は下落が続き、デフレが定着しているため、当面金融緩和が継続されるものとみられる。

日本が直面しているデフレは、グローバル化の影響のもと、バランスシート問題に起因するデット・デフレーションを伴って進行している。政府は、デフレの阻止や活力ある経済社会を目指し、2002年1月に「構造改革と経済財政の中期展望」を閣議決定した。第 章では、この「中期展望」を踏まえ、足元の経済情勢を勘案しつつ、考え得る需給バランスや主要な需要項目に関する中期シナリオを検討した。なおその際、特に科学技術創造立国を意識した。検討結果は、以下の通り整理される。

需要面では、集中調整期においては技術力を背景とした輸出が下支え役となり、調整終了後は、改革の成果により将来不安が解消され、消費が底堅く推移するほか、設備投資も輸出や消費の伸びを背景に緩やかに増加することが条件となる。

供給面では、産業構造及び産業内供給構造の集中的調整により、2003～05年度にかけて資本ストックの調整が進む。労働投入は、一人あたりの労働時間の減少により、構造的にマイナス寄与が続く。調整終了後の潜在GDPを牽引するためには、技術進歩や効率向上によるTFP（全要素生産性）の上昇が重要な条件となる。

デフレ脱却に向けては、供給側での過剰能力の調整や新規需要の開拓を通じて、民間需要の拡大と収益率の改善が進むことが重要である。

集中調整期間において発生する産業間の労働移動に対して、新規雇用創出とともに雇用形態の多様化を進めることにより、雇用機会の確保を通じて消費者の不安を抑制することが喫緊の課題である。

こうした諸条件が満たされ、日本経済が持続的成長を確保すれば、財政のプライマリーバランスも緩やかに改善に向かうものと想定される。

ただし、デフレ圧力下での構造改革は、類例を求めることが難しく、消費や投資マインドの回復が遅れるケースなど、幅を持ってみる必要がある。デフレ・スパイラル回避のための財政金融政策と政府債務管理の両立に細心の注意を払う必要がある。

なお、経済危機からの回復事例として、韓国およびスウェーデンを参考として取り上げた。

(2002年12月9日 記)

[担当：経済調査班 E-mail: report@dbj.go.jp]