

4 . 改善が遅れる家計部門

個人消費

横ばい状態にある個人消費

- ・個人消費は、おおむね横ばい状態。消費の回復テンポは前回より遅い。
- ・所得の回復の遅れが、消費回復を遅らせる要因となっている。
- ・しかし、所得の動きと比べても消費の回復は遅れている。
- ・60歳以上の消費支出は、他の年齢階級に比べ好調

持ち直している消費者マインド

- ・消費者マインドは、98年半ば以降持ち直している。
- ・しかし、2000年より消費マインドの改善が、消費性向の上昇に結びつかない。
⇒ 家計が想定する将来への不確実性の存在が、消費の回復を抑える要因となっている。

好調なIT関連支出、価格志向の高まり等

- ・情報関連支出は、携帯電話やPHSのほかインターネットの普及により好調。
- ・消費者の商品や店舗を選別する目が厳しくなり、価格志向が高まっている。
- ・企業のリストラの動きが、中小非製造業に勤める世帯の消費回復の遅れに影響。

住宅

弱含みで推移した持家建設と堅調さを見せたマンション建設

- ・99年後半から2000年央の住宅着工をみると、
{ 持家の着工が総じて減少
{ マンションの着工などは増加
⇒ 全体ではおおむね横ばい
- ・このように、持家とマンションの動きが対照的となった背景としては、企業の遊休土地の売却が積極化し、駅近で安いマンションが出てきていること、マンションは、用地取得に要する期間が長いため、減税効果の発現が遅くなり、平均工期が長いため、駆け込み的着工が早く生じること、等が考えられる。

高まりがみられる住宅ローン残高

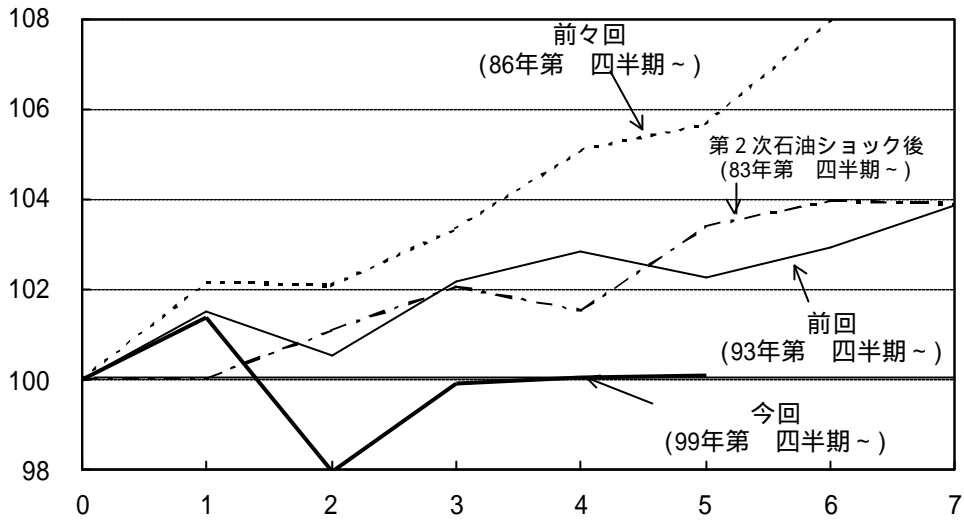
- ・ボーナスなど収入が低迷する中で、住宅ローン返済額が98年度以降増加しているため、可処分所得に対する比率も上昇。
- ・ローン世帯と勤労者世帯全体の消費性向の差も98年度以降拡大。
⇒ 消費を抑制している可能性

地価動向の二極化

- ・都心部では再開発や企業の土地売却によって好条件の住宅やオフィスが供給される一方、収益性や利便性の高い住宅やオフィスへの需要も強く、一部の地域では地価の下落幅が縮小している。
- ・収益性や利便性に劣る周辺部では、相対的に魅力が低下し、地価下落傾向が続く。

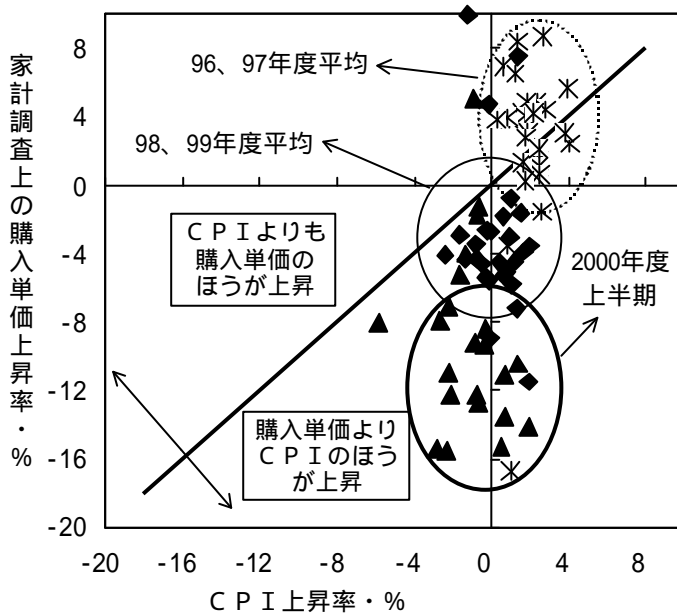
第4-1-2図 個人消費の回復局面比較

(景気の谷 = 100)



- (備考) 1. 経済企画庁「国民経済計算」により作成。 (経過四半期数)
 2. 実質民間最終消費支出(季節調整値)の推移。

第4-2-3図 衣料品にみられる価格指向



- (備考) 1. 総務庁「家計調査(全世帯)」「消費者物価指数」により作成。
 2. 衣料品のうち、購入単価と物価のわかる28品目の前年伸び率をプロットしたもの。
 3. *は、ある品目の96、97年度の伸び率の平均。 xは98、99年度の伸び率の平均。
 2000年度上半期の伸び率の平均。但し、セーター、コート等、冬物関連は除いた。

5 . 鈍化する輸出・緩やかに増加する輸入

最近の国際収支の動向

- ・ 今回復局面において、輸出の増加が景気の改善に大きく寄与
- ・ 輸出は、これまでアジア向けを中心に増加してきたが、アメリカ経済の減速、ユーロ安により欧米向けが減速したことから、伸びが鈍化
- ・ 輸入も、アジアからの輸入を中心に増加してきたが、年後半に入り減速
- ・ 輸出・輸入ともに IT 関連財が大きく寄与

国際資金移動とユーロ安

- ・ 近年、国際的な資金の流れが活発化。特に EU からアメリカ、日本への直接投資、証券投資の拡大が著しい。
- ・ 98 年 8 月以降、対円、対ドルともに大幅にユーロ安が進展
- ・ ユーロ安の背景には、欧州からの資金移動の活発化、ユーロの通貨当局に対する信認の欠如などが指摘されるが、足元のユーロ安は速度、水準ともファンダメンタルズによっては、十分には説明できない
- ・ ユーロ安による日本の経常収支の縮小効果は、今のところそれほど大きくない

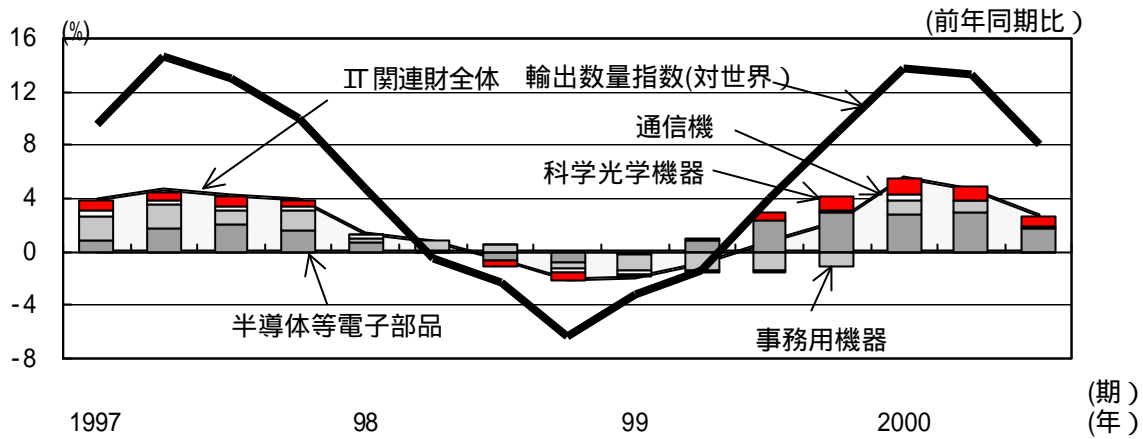
アメリカ経済の減速の影響

- ・ アメリカ経済の景気拡大は 10 年目に入ったが、最近では減速が見え始めている
- ・ アメリカ経済がソフトランディングするかどうかは日本およびアジアの景気に大きな影響を与える
- ・ アメリカ経済が日本経済に与える影響を 80 年代後半と比較すると、
貿易・投資面を通じた直接の関係は、若干弱まっている
アジア経済を経由した貿易関係は、アセアン、中国を中心にかなり高まっている
株式市場における連動性が高まっている
ことからアメリカ経済の影響度は全体としては高まっている可能性がある

増加した対内直接投資と外資系企業の動向

- ・ 98 年、99 年にかけて我が国の対内直接投資は急増
- ・ 業種別には、金融・保険、通信、機械、地域別には欧州からの増加が著しい
- ・ 外資系企業の収益率は、総資本経常利益率でも、売上高経常利益率でも、全法人企業を上回っている

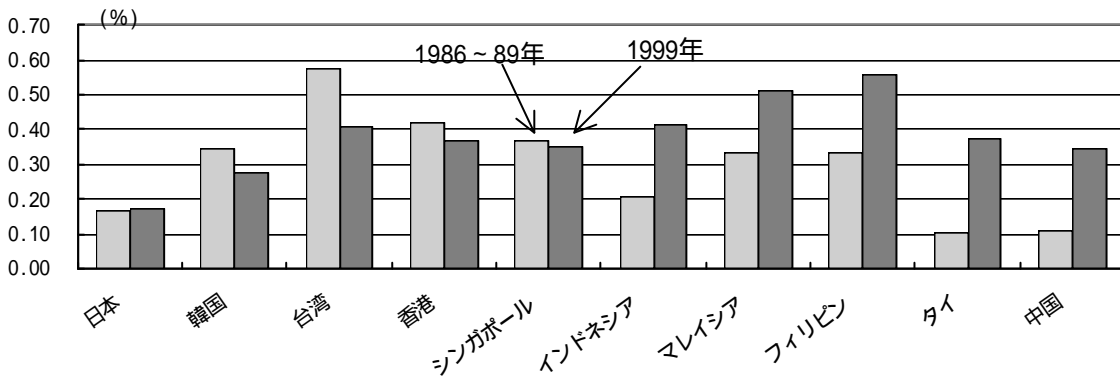
第5-1-4図 輸出におけるIT関連財の寄与



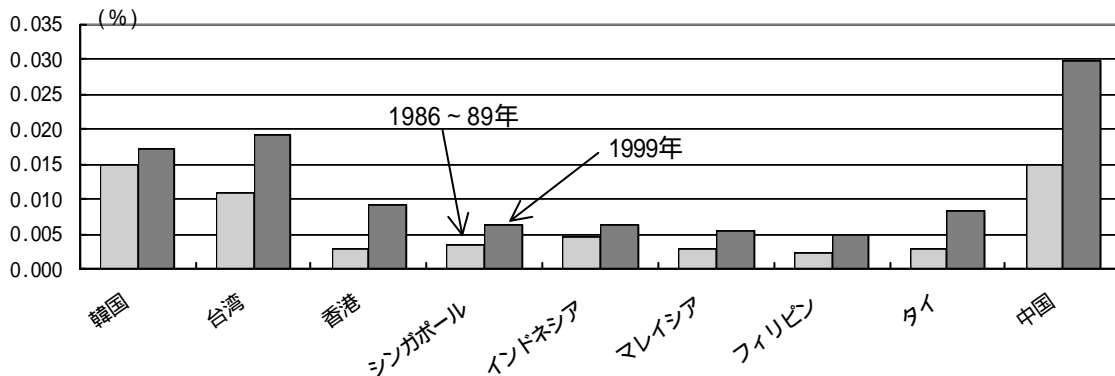
(備考) 1. 大蔵省「貿易統計」により作成。
 2. IT関連財は、半導体等電子部品、事務用機器、通信機、科学光学機器。

第5-3-4図 日本・アメリカとアジア経済の相互依存関係

アメリカの需要が1%増加した場合のアジア各国・日本のGDP増加率



アジア各国の需要が1%増加した場合の日本のGDP増加率



(備考) 1. IMF "International Financial Statistics", "Direction of Trade Statistics"
 OECD "National Accounts", 各国統計により作成。
 2. アメリカと日本の相互依存関係を、アジアを含めた3国・地域の貿易マトリクスで分析したもの(各国・地域の平均的な需要の1%の変化が他国・地域に与える影響の分析)

6 . 弱含む物価

原油価格上昇の物価、实体经济への影響

- ・ 第1次、第2次石油危機時と比べて 円高の進行、 景気局面の違い、 規制緩和の進展、 原油依存度の低下、 石油備蓄の増加により原油価格上昇の国内物価への影響は軽微。
- ・ 諸外国に比べても 為替変動率、 景気局面の違い、 税制などにより原油価格上昇の国内物価への影響は軽微。
- ・ これまでのところ物価への影響は小さく、原油価格上昇のデフレ効果は限定的で、設備投資や個人消費を下押しには至っていない。

消費者物価低下の背景

- ・ 需要面は、個人消費が横ばいで推移するなど、過去の回復局面より弱い。
- ・ コスト面は、名目賃金の伸びが低いため上昇圧力が低下している サービス価格は現行統計作成開始以降はじめて前年を下回っている。
- ・ 供給面は、安値輸入品の増加、流通の効率化、規制緩和などの構造的な要因がある。

7 . 前年を下回る公共投資

公共投資の動向

99年度の公的固定資本形成（実質）は、前年の水準が比較的高かったことや、地方の公共投資がやや低調だったことなどから、前年比0.7%減。2000年度については、国は11月補正予算を考慮しても99年度を若干下回るほか、地方の財政状況も引き続き厳しい状況にあることから、引き続き前年を下回ることが見込まれる。

財政収支の動向

国の99年度決算をみると、歳出は国債費、社会保障関係費などの増加により前年比5%以上増加した一方、歳入面では減税措置もあり税収減となり、公債発行額は3.5兆円増加。

2000年度予算では、歳出が前年度比0.8%増と比較的低い伸びとなるほか、歳入面でも税収の増加が見込まれることから、公債発行額はやや減少。

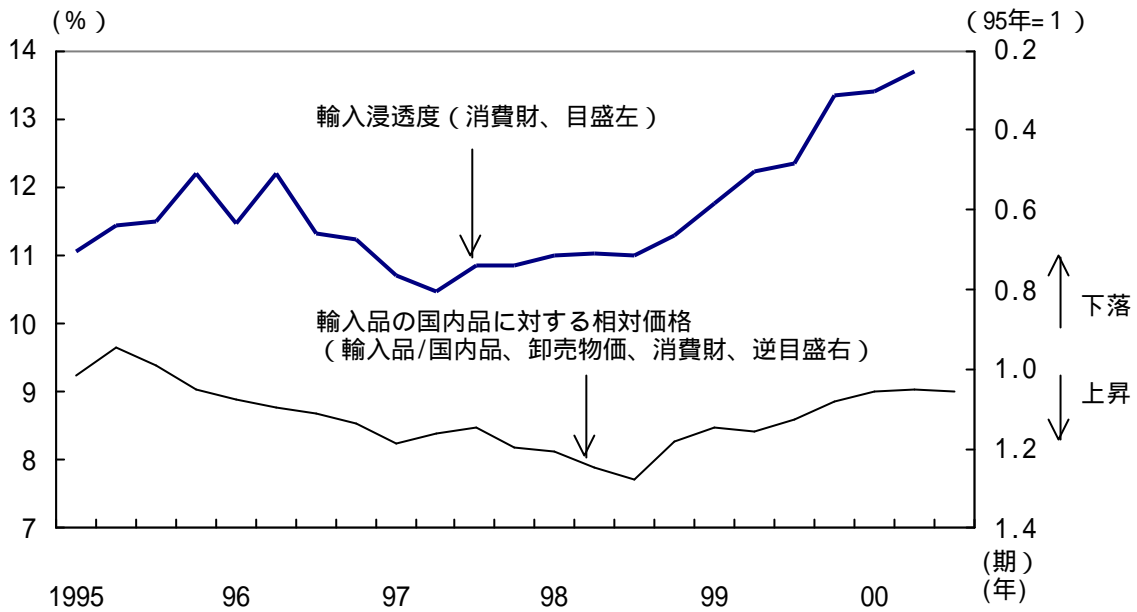
地方財政は引き続き厳しい状況。地方の長期債務残高は2000年度末に184兆円へ増加すると見込まれる。

公債残高と資金循環

国及び地方の長期債務残高は2000年度末で642兆円に達する見込みであるが、民間非金融法人の資金需要が弱いことなどを背景に、長期金利は引き続き安定的に推移。

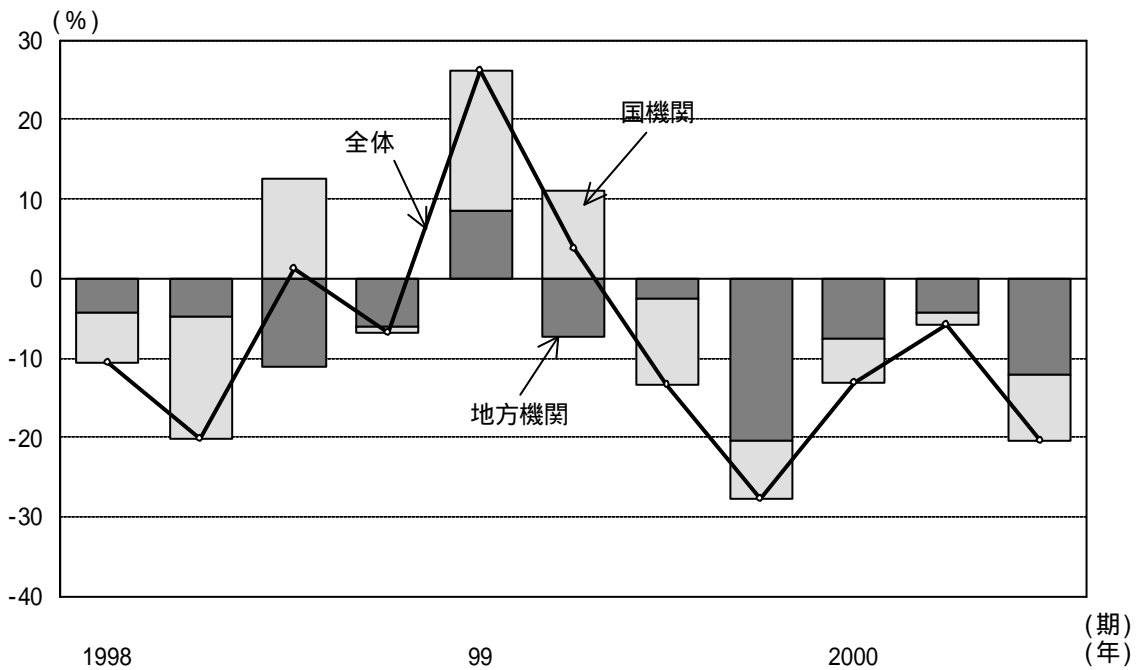
資金循環表によると、公的部門の債務である公債は99年度に42兆円増加したが、それを上回る額の公債が民間金融機関により吸収された。

第6-3-1図 消費財の輸入浸透度と相対価格の推移



(備考) 1. 日本銀行「卸売物価指数」、通産省「鉱工業総供給表」により作成。
 2. 輸入浸透度=輸入/国内総供給(国内向け出荷+輸入)

第7-2図 公共工事受注(50社)(国、地方別の寄与度)



(備考) 1. 建設省「建設工事受注動態統計調査」により作成。
 2. 「国機関」は国、公団・事業団、政府関連企業、「地方機関」は都道府県、市町村、地方公営企業、地方公社などである。