

欧州経済

速まる景気回復ペース

(1) 1999年11月4日に欧州中央銀行が設立以来初の利上げを実施し、欧州ユーロ圏における金融引き締め過程が始まった。欧州ユーロ圏の消費者物価上昇率は、依然として欧州中央銀行の目標値2%を下回っている。したがって、今回の利上げはインフレ予防的なものであると容易に理解されよう。欧州中央銀行は、これまで不安定であった欧州ユーロ圏主要国、特にドイツの景気回復が確実になってきたものと認識し、利上げによって景気回復の芽を摘み取る危険性が低下したとの判断に至ったとみられる。欧州中央銀行にとっては、景気回復による潜在的な物価上昇圧力を注視しなければならない時期に来たといえよう(図1)。

(2) 他の欧州各国に後れをとっていたドイツであったが、1999年7~9月期に至り、ようやく景気減速に底打ち反転がみられた。外需主導の景気回復が明らかとなった。今後は米国経済の堅調さやアジア経済の拡大などを背景として、外需に支えられた景気拡大局面に向かうものとみられる。ただし、2001年には米国経済の減速が予想され、その影響がある程度生じよう。こうした外需の推移は欧州各国で同様にみられるものと考えられる(表1、図2、図3)。

(3) 一方、ドイツ、フランスの内需は、政策的な雇用拡大と情報関連を中心とした設備投資によって堅調に推移してきた。2000年は雇用拡大ペースが落ちるとみられるが、ド

イツでは所得税減税、フランスでは週35時間労働制導入などにより、現在の消費拡大ペースは続くものと予想する。ただし、2001年にはやや減速感がみられよう。ドイツ、フランスとも2000年は景気拡大が続き、景気に調整感が現れるのは2001年となる。

(4) 欧州ユーロ圏に先駆けて金融引き締めに入った英国では、11月4日に再度の利上げが実施された。2000年にはさらなる利上げが予想され、2000年から2001年にかけて、利上げの効果が内需に現れよう。一方、海外景気の拡大、特に欧州ユーロ圏の景気回復を背景に、今後輸出の増勢が見込まれる。2000年後半に内需が鈍化する反面、外需は景気に対するマイナスの寄与度を縮小させていこう。2000年に景気が加速した後、2001年には経済成長率に若干低下の動きが生じよう。

確認されたドイツの景気回復

1999年11月4日、欧州中央銀行による初の利上げが実施された。同行は利上げの背景の1つとして、ユーロ圏の景気回復力の高まりをあげている。利上げによるユーロ圏景気に対する押し下げリスクが無視できる程度に低下したとの考えが示唆されたものとみられよう。

ユーロ圏内で景気回復に不安定感を残していた国の1つがドイツであった。しかし、最近発表された各景気指標から判断して、

ドイツ景気も安定した回復軌道に乗り始めてきたと考えられよう。

ドイツの1999年7～9月期実質GDP（国内総生産）は前期比で0.7%、前年同期比で1.2%の成長を達成した。4～6月期の同0.1%、0.8%成長を上回り、実質GDPベースでもようやく景気の底打ち反転が実現したといえよう。内訳をみると、やはり回復の牽引役となったのは外需であった。輸出が実質で前期比2.8%伸び、他のどの項目よりも高い伸びを示している。これにより、外需の成長寄与度が前期比では4～6月期の0.2%から0.4%に高まり、前年同期比では4～6月期の-1.0%から-0.1%にマイナス幅を大きく縮小させている。海外景気の回復がドイツの景気回復にとって大きな役割を演じたといえよう。

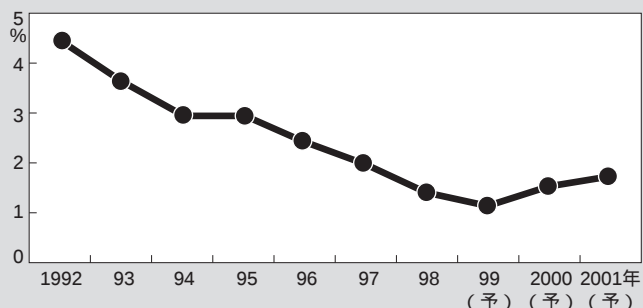
引き続き外需がドイツ景気を牽引

次ページの表2に示されるように、ドイツの輸出は1999年6月以降急速に拡大してきている。国別の輸出動向では季節調整値が発表されていないため、前年比でその推移をみることになるが、安定的に高い伸びを示しているのが米国向け輸出である。そして、アジア向け輸出の伸びがそれに続いている。また、EU（欧州連合）域内における景気回復を反映して、EU域内向け輸出も拡大してきている。

2000年前半にかけては、現在のユーロ安の影響が残るのに加え、各国景気が堅調に推移すると予想されるため、ドイツの輸出は安定して拡大するとみられる。外需が引き続きドイツ景気の牽引役を担おう。

ただし、こうしたドイツ景気の回復に伴って今後は徐々にユーロの対ドルレートも上昇していくと考えられる。また、米国景

図1 EU11カ国の消費者物価上昇率



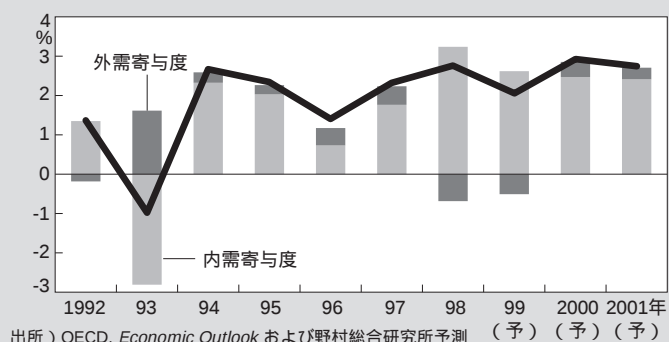
注) EU11カ国とは、ベルギー、ドイツ、スペイン、フランス、アイルランド、イタリア、ルクセンブルク、オランダ、オーストリア、ポルトガル、フィンランド
出所) OECD (経済協力開発機構) *Economic Outlook* および野村総合研究所予測

表1 EU11カ国の経済予測

	(単位: %)			
	1998年	99年(予)	2000年(予)	2001年(予)
実質GDP成長率	2.7	2.1	2.8	2.7
内需寄与度	3.3	2.6	2.5	2.4
外需寄与度	-0.6	-0.5	0.3	0.3
消費者物価上昇率	1.4	1.2	1.6	1.8
経常収支(十億ドル)	81.9	41.6	42.0	45.3

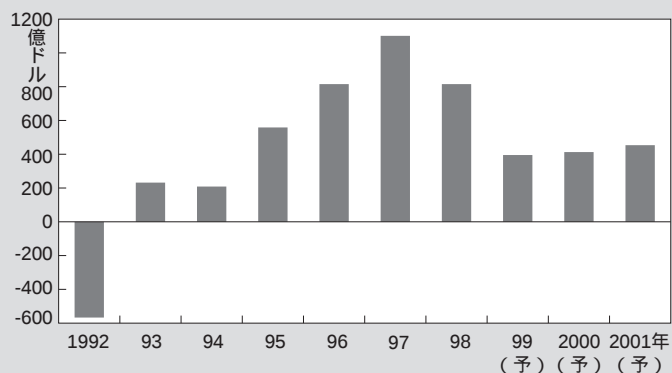
出所) OECD, *Economic Outlook* および野村総合研究所予測

図2 EU11カ国の実質GDP成長率



出所) OECD, *Economic Outlook* および野村総合研究所予測

図3 EU11カ国の経常収支



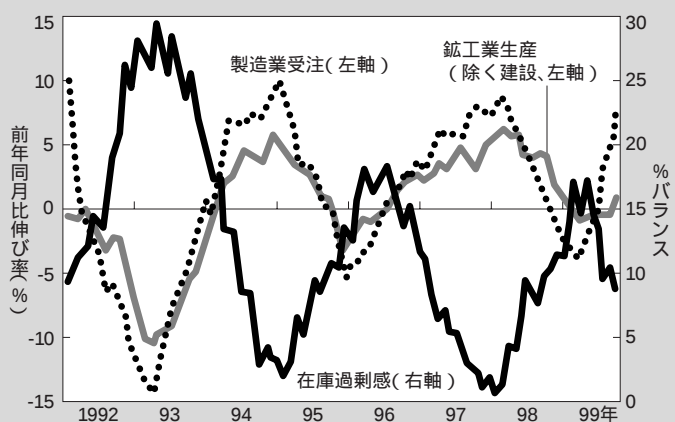
出所) OECD, *Economic Outlook* および野村総合研究所予測

表2 ドイツの主要地域別輸出動向

	1999年 1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
	(単位：十億マルク)								
全輸出	35,501 (-6.0)	38,788 (-1.7)	43,227 (1.0)	41,297 (-3.7)	39,441 (-0.6)	44,261 (4.4)	44,199 (0.9)	38,287 (7.5)	42,642 (7.7)
先進国	27,958 (-3.7)	30,451 (-0.5)	32,839 (2.2)	32,331 (-2.8)	30,734 (3.3)	34,310 (5.7)	33,442 (0.7)	29,429 (12.4)	
EU	21,156 (-4.0)	22,898 (-0.1)	23,771 (2.6)	23,856 (-4.6)	23,083 (5.0)	25,498 (3.9)	23,669 (-2.9)	21,944 (14.7)	
他の欧州先進国	2,190 (-12.2)	2,795 (5.2)	3,107 (0.5)	2,628 (-8.8)	2,465 (-14.0)	2,952 (6.0)	3,027 (-1.3)	2,341 (-8.4)	
日本	856 (5.7)	723 (-10.2)	926 (2.5)	779 (0.4)	806 (16.8)	829 (18.9)	1,001 (13.6)	675 (-1.6)	
米国	3,300 (2.7)	3,529 (-1.8)	4,377 (3.7)	4,477 (12.9)	3,849 (5.7)	4,400 (17.6)	5,085 (19.4)	3,942 (20.1)	
中国	429 (16.9)	508 (26.4)	593 (23.3)	500 (-5.1)	623 (24.8)	619 (14.2)	694 (24.8)	541 (2.5)	
アジアNIES	1,159 (-37.8)	1,324 (-12.7)	1,670 (-6.0)	1,454 (-12.6)	1,398 (-13.7)	1,588 (9.4)	1,744 (8.6)	1,468 (1.7)	

注 1) 季節調整前の値 2) カッコ内は前年比伸び率(%)
資料) ドイツ連銀の統計より作成

図4 ドイツの受注・生産・在庫サイクル



注 1) 生産と受注統計は3ヵ月移動平均値
注 2) % バランスとは、プラスと思う企業数の割合からマイナスと思う企業数の割合を差し引いた値
資料) ドイツ連銀、IFO研究所の統計より作成

気についても2000年の後半からは減速傾向が現れると見込まれる。したがって、こうした状況を考慮すると、2000年後半から2001年にかけては輸出の伸びに頭打ち傾向の出る可能性が指摘されよう。

水面に浮上した鉱工業生産

輸出需要に支えられ、低迷していた鉱工

業生産にも回復の動きが現れ始めた。1999年9月の生産が前年同月比0.3%上昇して前年水準を上回ったのに続き、10月はその幅が1.4%まで拡大した。

これまでは製造業受注が回復しながらも、在庫調整が遅れていたために、生産がなかなか回復過程に移れない状況にあった。1999年7～9月期に入り、在庫調整にも目処がついたものとみられる。図4に示すように、企業の在庫過剰感も明らかに緩和してきている。GDP統計でも7～9月期の実質在庫投資の増加額は減少し、成長率寄与度は前期比、前年同期比ともに-0.3%、-0.1%とマイナスに転じた。受注統計の動きから勘案して、今後生産は安定した拡大傾向を描いていこう。

情報関連投資の反動

予想される生産の拡大に呼応して、今後、相応の設備投資が行われると見込まれる。しかし、これまで景気が減速し、生産が鈍

化するなかでも旺盛な設備投資が行われていたため、それに対する反動についてもある程度考慮する必要がある。

図5に見られるように、景気減速下において知的資産投資が実質で前年比15%を超える伸びを示していた。このほとんどはソフトウェアなどの情報関連投資である。機械設備投資も同様な推移がみられ、通信機器などを含む情報関連機器が主な投資内容と推定される。

これらの投資は景気サイクルから独立して長期にわたって拡大していたため、足元で減速感が現れており、情報関連投資に関しては減速傾向が続くものと考えられる。特に、2000年問題対応関連の投資についてはその反動も大きなものになると考えられよう。2001年にかけては緩やかに設備投資が減速していくものと予想される。

政策対応が鍵を握る消費動向

1999年の賃金交渉において高い賃上げ率を実現したため、これまで景気減速下にありながら個人消費は大きな落ち込みを避けることができた。2000年に関しては、生産の回復が遅れて企業の収益性があまり改善していないことを勘案すると、1999年を上回る賃上げ率を実現される可能性は低いといえよう。

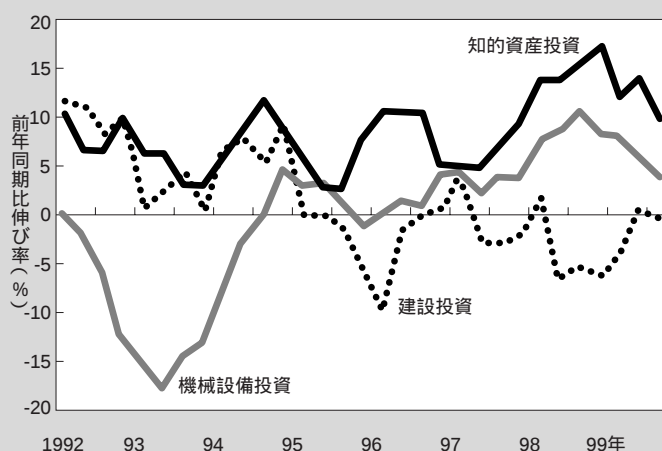
また、図6にあるように、過去と異なり、求人件数が伸びる過程で失業者の減少が芳しくない状況となっている。東側の失業率が高く、西側が低いといった地理的な労働市場のミスマッチに加え、職能的なミスマッチもこうした状況の理由になっていると考えられる。設備投資と同様に、情報関連サービスにおける労働需要は強いが、それに見合う能力を持つ労働者が不足してい

る。こうした構造的な問題を解決することは容易ではない。したがって、2000年における雇用の拡大はそれほど強いものになるとは予想されない。

このような環境下、期待されるのは2000年に実施が計画されている所得税減税や児童手当の増額である。予定どおり議会で可決すれば、2000年においても1999年並みの個人消費の伸びが確保されると予想する。

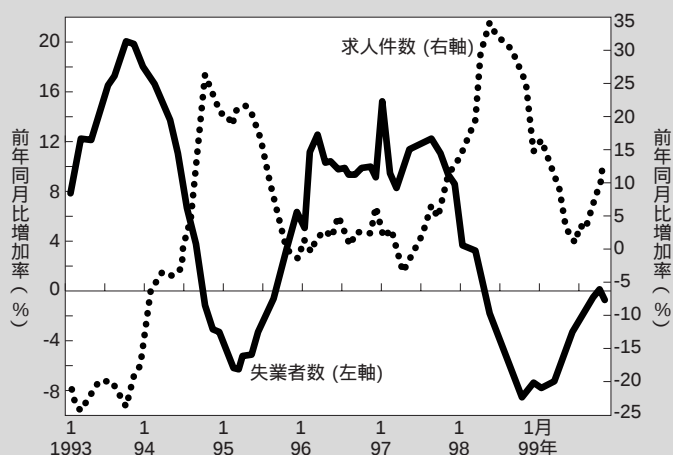
外需主導の景気回復が実現した後、以上のような景気情勢が予想される。したがって、1999年の年間でみた実質経済成長率は

図5 ドイツの項目別設備投資動向



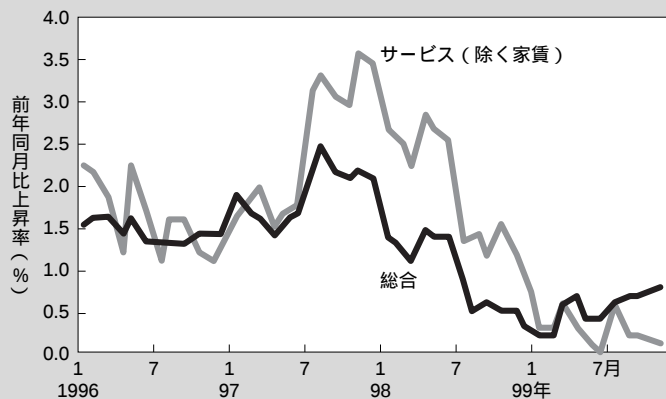
資料) ドイツ連銀の統計より作成

図6 ドイツの失業動向



資料) ドイツ連銀の統計より作成

図7 ドイツの生計費の動向



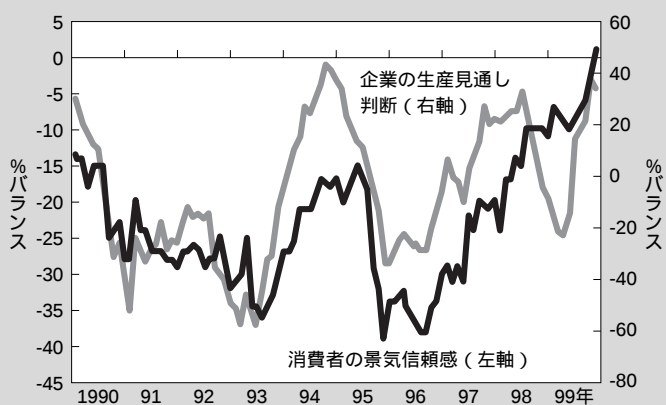
資料) ドイツ連銀の統計より作成

表3 ドイツの経済予測の要約

	(単位: %)			
	1998年	1999年(予)	2000年(予)	2001年(予)
実質GDP成長率	1.9	1.4	2.5	2.3
内需(寄与度)	2.2	1.7	1.8	1.9
個人消費	2.1	2.0	2.1	2.0
政府消費	0.5	1.0	0.6	0.3
総固定資本形成	0.9	2.0	4.5	3.4
機械設備投資	8.5	5.5	8.1	6.6
建設投資	-4.3	-1.0	1.4	0.9
在庫(寄与度)	0.7	-0.0	-0.4	-0.1
外需(寄与度)	-0.3	-0.3	0.7	0.5
輸出	6.4	3.4	9.4	7.8
輸入	8.0	4.8	7.4	6.8
失業率	12.3	11.7	11.5	11.3
生計費指数上昇率	0.9	0.6	1.3	1.7
経常収支(十億ドル)	-5.3	-4.7	-2.9	-2.5

注) 失業率は除く自営業ベース 出所) ドイツ連銀の統計、予測は野村総合研究所

図8 フランスの景況感の動向



資料) INSEE (国立統計経済研究所) の統計より作成

1.4%へ大きく鈍化すると見込まれるが、2000年には2.5%成長に回復し、2001年も2.3%程度の経済成長率が予想される。

物価に関しては、景気の拡大に伴って徐々に上昇圧力がかかってくるものと予想される。インフレに対するリスクとしては、ユーロ安が予想外に長引くことと、原油価格の持続的な上昇があげられよう。他方、物価抑制要因としては各種規制緩和の継続が指摘されよう。図7に見られるように、サービス価格は非常に落ち着いた状態が続いている。特に、電話料金は規制緩和により前年比10%を超える低下となっている。規制緩和とそれに伴う価格競争の恩恵により、過去の景気回復局面とは異なる物価動向が予想される。

物価上昇率は高まるものの、そのペースは緩やかなものとなろう。生計費指数は1999年の0.6%から2000年は1.3%、2001年は1.7%程度の上昇が見込まれる(表3)。

フランスは内外需バランスのとれた景気拡大へ

フランスはドイツに先駆けて景気回復局面入りし、徐々にその安定感を増してきている。GDP統計をみると、実質成長率が1999年1～3月期の前期比0.4%増から、4～6月期には0.8%増、7～9月期には1%増まで加速してきている。前年同期比でも、4～6月期の2.4%増を底に、7～9月期は3%増に達した。

フランスとドイツを比べると、その景気回復パターンが異なっている。ドイツが外需主導で景気回復を達成したのに対して、フランスは内需の減速が軽微にとどまり、回復への発射台が高いものとなっていた。そして1999年7～9月期には、外需の寄与

度が前年同期比 + 0.5 % となり、6 四半期ぶりにプラスに転じた。外需が回復を後押しし始め、内外需バランスのとれた景気拡大に移行しつつあるといえよう。

今後、外需については、予想される海外景気の拡大とユーロレートの推移から、2000年前半までは少なからず景気拡大に寄与し、その後緩やかな減速に転じるものと予想される。

一方、内需に関しては、雇用動向が先行きを左右する重要なポイントになると考えられる。現在、消費者の景況感は非常にしっかりしたものになっている。図8に見られるように、消費者景気信頼感は大きく上昇し、1999年11月には + 1 と、統計始まって以来のプラスに転じた。消費者においては、足元の雇用拡大と全般的な景況感の改善が、信頼感の高まりに結びついているといえよう。ただし、こうした状況、特に雇用環境が現状を維持できるかには不透明な点が存在する。

これまで続いてきた雇用の拡大は、政府による若年雇用促進プログラムによるところが大きい。この効果は今後一巡してくるとみられる。これに対して、2000年1月に導入される週35時間労働制が、雇用にどのような影響を及ぼすかが注目されよう。

図9を見ると、企業の雇用に対する先行き見通しが急速に拡大方向に傾いている。ただし、週35時間労働制そのものによる新規雇用創出効果は限定的なものと考えられる。したがって、足元での雇用意欲の改善は、週35時間労働制に対応した動きというよりは、景気回復によって生じた循環的な側面が強いと判断されよう。

それよりも、週35時間労働制の導入によって、企業の収益性が悪化し、先行きの雇

図9 フランスの雇用動向

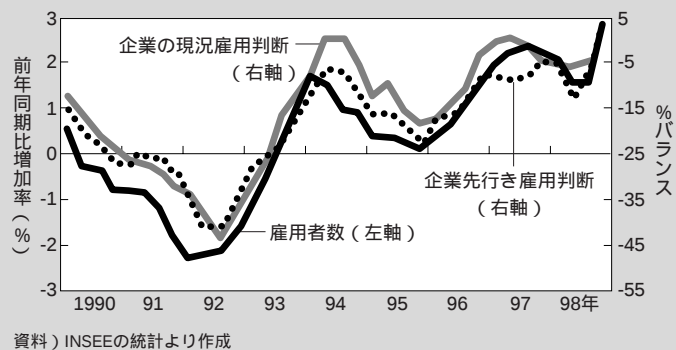
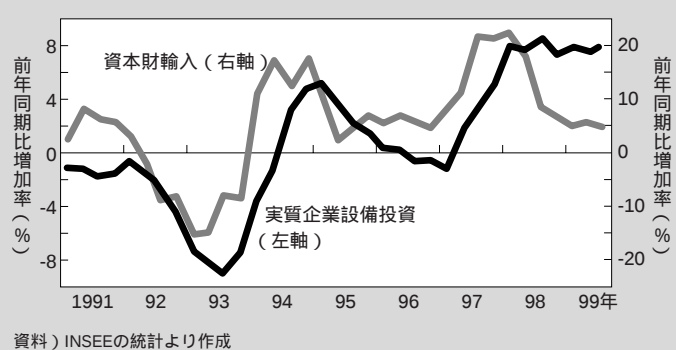


図10 フランスの設備投資動向



用計画が抑制気味になる危険性に注意しなければならない。景気回復と新制度導入が重なる2000年前半には雇用が堅調に拡大する可能性が高いが、2000年後半にはこれらの反動から若干雇用の伸びが抑制されるものと考えられる。

設備投資は高原状態から減速へ

図10にあるように、実質企業設備投資の伸びは高止まった状態が続いている。過去の経験では、資本財の輸入動向が実質企業設備投資の推移を考えるうえで、重要な先行指標となっていた。しかし、足元ではその動きに大きな乖離がみられる。ドイツ経済で述べたように、情報関連投資がこの乖離を生じさせている可能性が高い。

大規模なソフトウェア投資は、設備投資には含まれるものの、資本財輸入には現れ

ない。また、それに関連したコンピュータに関しては、耐久消費財に分類されるものも多く、資本財輸入には含まれてこない。そして、1999年後半に行われたこれらの投

資のなかには、2000年問題対応のものがあ
る程度存在していると考えられる。したが
って、2000年に入るとこの部分に関しては
反動が生じるものと予想されよう。

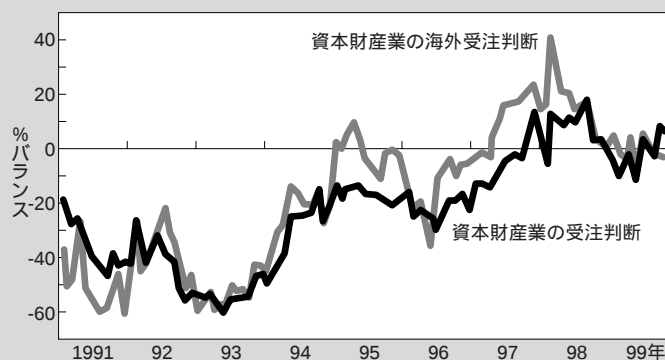
一方、通常の設備投資に関しては、週35
時間労働制の導入がやはり重要な要因にな
ると考えられる。週35時間労働制は設備投
資にとって、プラスとマイナス両方の側面
を持つとみられる。プラス面としては、週
35時間労働制の導入により必要となる付加
的な労働力を、資本設備によって代替する
という動きが考えられる。マイナス面とし
ては、同制度導入によって生じる企業の収
益性悪化である。

2000年前半には2000年問題対応と景気回
復、新労働制度対応の資本代替効果が重なる
こととなる。企業設備投資の伸びは引き
続き高いものになろう。実際、図11に示す
ように、資本財産業における受注判断が改
善傾向をみせている。これに対して2000年
後半からは、2000年問題対応の反動と、新
労働制度導入による企業の収益性悪化から、
設備投資は緩やかに減速していくと予想
される。

以上みてくると、内外需ともに2000年前
半は堅調に推移した後、減速への動きが出
てくると考えられる。今後の経済成長率は、
1999年の推定2.7%に続き、2000年に2.9
%、そして2001年は2.6%となる。

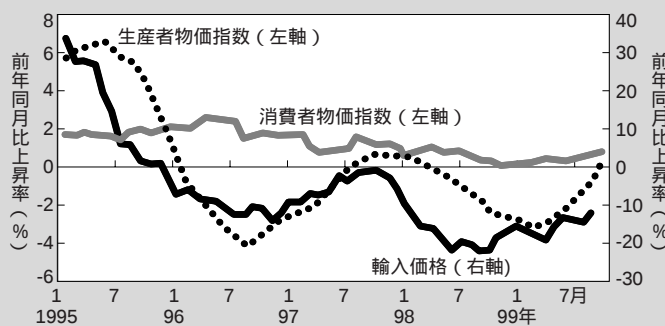
物価に関しては図12にあるように、消費
者物価の川上における部分で上昇圧力が高
まってきている。景気回復による物価上昇
圧力と相まって、消費者物価は上昇傾向を
強めていくものと考えられる。ただし、ド
イツ同様サービス部門をはじめとして、あ
る程度の物価抑制傾向が続くことも考えら
れる。インフレが高騰する危険性は低いと

図11 フランスの資本財産業の景況判断



資料) INSEEの統計より作成

図12 フランスの物価動向



資料) INSEEの統計より作成

表4 フランスの経済予測の要約

	(単位: %)			
	1998年	99年(予)	2000年(予)	2001年(予)
実質GDP成長率	3.4	2.7	2.9	2.6
内需(寄与度)	3.7	2.5	2.2	1.7
個人消費	3.6	2.2	2.2	1.8
政府消費	1.1	1.6	0.8	0.6
総固定資本形成	6.1	7.1	4.7	2.8
在庫(寄与度)	0.4	-0.3	-0.1	0.1
外需(寄与度)	-0.4	0.2	0.7	0.9
輸出	6.8	3.4	5.6	4.4
輸入	9.5	3.0	3.3	1.2
失業率	11.8	11.3	11.1	11.2
消費者物価上昇率	0.6	0.5	0.9	1.5
経常収支(十億ドル)	40.2	30.0	36.3	39.7

出所) INSEEの統計、予測は野村総合研究所

いよう。消費者物価上昇率は1999年の0.5%（推定）から、2000年は0.9%、2001年は1.5%程度へ、インフレ率は緩やかに加速していくこととなろう（表4）。

「景気拡大と物価安定」の構図が続く英国経済

英国景気の拡大が続いている。1999年7～9月期の実質GDP成長率は前期比0.9%、前年同期比1.8%と、4～6月期の同0.6%、1.4%から一段と景気拡大ペースに弾みがついた。今回の景気拡大の柱である個人消費も、1999年7～9期は前期比0.5%、前年同期比4.3%と、4～6月期の同1.1%、3.9%に続いて高い伸びとなった。

また、英国中央銀行が特に注目している住宅価格も、上昇の勢いに歯止めがかからなかったため、同行は1999年11月に0.25%の再利上げを実施した。足元の小売物価は2.1%と政策目標である2.5%を下回っているものの、英国中央銀行は需要の強さが中期的にもたらす物価上昇を警戒し、予防的引き締めを実施している。

利上げが小売物価に与える影響を試算した結果が表5である。これまでの0.5%の引き締めは、小売物価（除く金利利払い）に対し0.81%ポイントの押し下げ効果を持つことになる。加えて、1995年来の構造的な輸入浸透度の高まりや、小売り段階での価格競争も、小売物価抑制に寄与している。物価は2000年にも安定した動きが続こう。

利上げ幅と利上げの影響

米国に先例がみられた「長期景気拡大と物価安定」の構図がいつまで続くかを検討するため、まず、2000年にかけての利上げ幅を試算したものが図13である。テイラ

表5 利上げが小売物価に与える影響

利上げ幅	小売物価への影響
0.25%ポイント	-0.40%ポイント
0.50%ポイント	-0.81%ポイント
0.75%ポイント	-1.21%ポイント

注）推計期間は1987年第1四半期～99年第3四半期。政策金利は1期前のデータを使用。規制緩和ダミーを1999年第1四半期～第3四半期に挿入
資料）ONS（国民統計局）、英国中央銀行、CBI（英国産業連盟）の統計より作成

図13 テイラー・ルールに基づく政策金利の試算

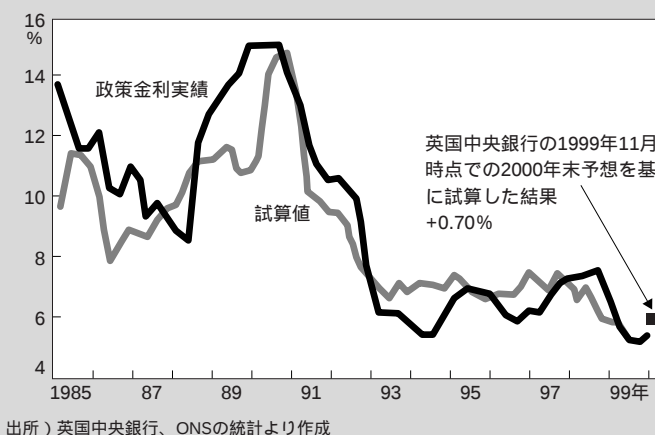
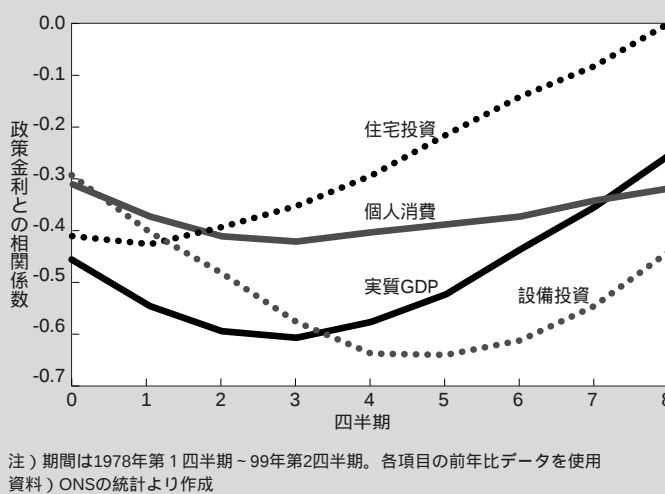


図14 主要需要項目と政策金利との時差相関



ー・ルールは、インフレ率とGDPのトレンドからの乖離に応じて政策金利を変更させるというものである。英国中央銀行がこのルールに応じて政策金利を動かしているわけではないが、ひとつの目安にはなろう。

表6 利上げが実質個人消費に与える影響

利上げ幅	実質個人消費前年比伸び率への影響
0.25%ポイント	-0.08ポイント
0.50%ポイント	-0.22ポイント
0.75%ポイント	-0.41ポイント

注) 推計期間は1986年第1四半期～99年第2四半期。個人消費と可処分所得の実質化は個人消費デフレーターによる
資料) ONS、英国中央銀行の統計より作成

図15 英国の製造業を取り巻く環境

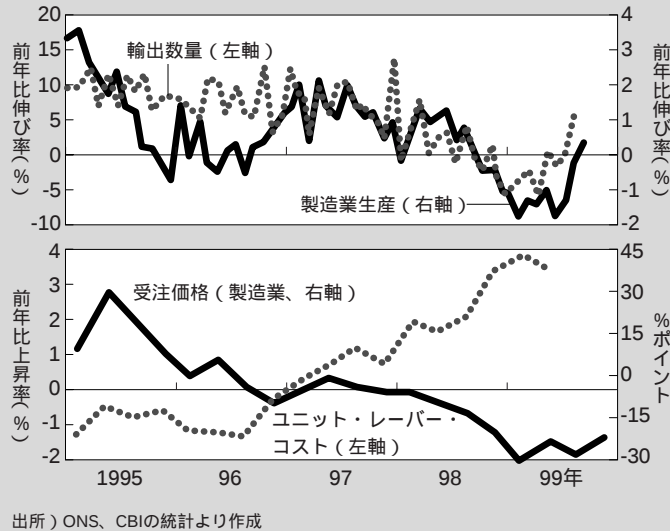
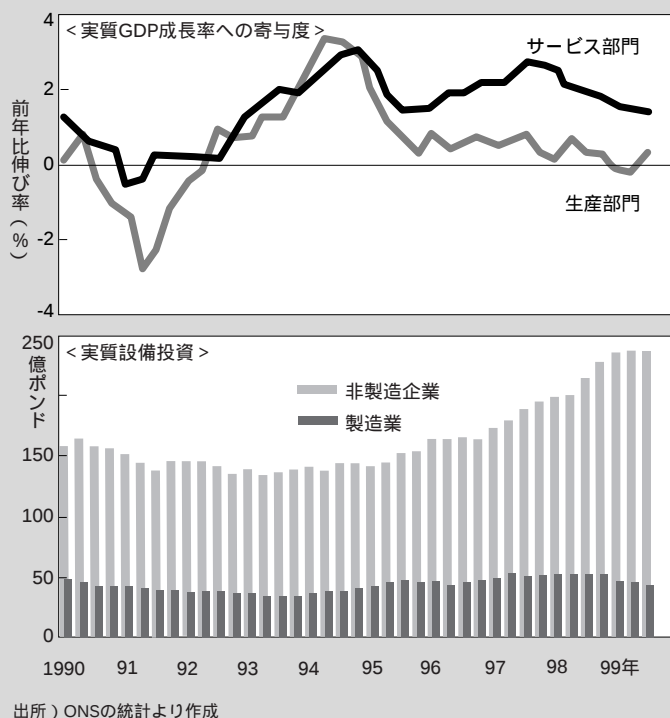


図16 英国の非製造業の設備投資動向



英国中央銀行の最新の景気見通しを基に試算した結果は、0.7%となった。ただし、今回の引き締め局面では、同行が予防的に利上げを実施しているため、利上げ幅は試算結果よりも小さくなる可能性が高い。メインシナリオとしては、2000年2月に0.25%、4～6月にさらに0.25%の利上げ、合計0.5%と予想する。

利上げの影響が表れるタイミングを考えると、主要需要項目と政策金利との時差相関分析を行った結果が前ページの図14である。実質GDPは利上げ後、3四半期目に最も相関が高くなっていることから、2000年下期に利上げの影響が最大となり、景気の加速は抑制されよう。しかし、利上げ局面は2000年上期で終わると予想されるため、2001年には利上げの影響もしだいに薄れ、景気は再度緩やかに加速することとなる。

一方、これまで景気を牽引してきた個人消費については、3四半期目に最も影響が大きくなるが、他の需要項目と比較して利上げの影響が長期にわたり、その影響が低減しづらいことが示されている。

実質個人消費の推計式を基にして、利上げが個人消費に及ぼす影響を試算したものが表6である。前述のシナリオどおり、第1四半期、第2四半期にそれぞれ0.25%の利上げが行われた場合、個人消費の前年比伸び率に対し0.22%ポイントの押し下げ要因となる。今後個人消費の経済成長率への寄与度は低下しよう。

二極化する企業設備投資

総固定資本形成の7割強を占める企業設備投資については、製造業と非製造業とに分けて考えたい。

まず、製造業だが、ポンド高というハンデにもかかわらず、外需の回復に伴って輸出数量が伸び始め、1999年9月に製造業生産が1年ぶりに前年比プラスに転じた。2000年には、これまで前年比でマイナスが続いていたEU域内向け輸出が、同地域の景気拡大に伴って回復へ向かうと思われ、輸出数量の伸びが生産拡大をもたらそう。ただし、受注価格判断指数はマイナスが続いており、産出価格を引き上げづらい状況は依然変わっていない。

一方、原油価格の上昇や、ユニット・レーバー・コスト（単位生産量当たりの労働コスト）の上昇のため、製造業企業の収益は圧迫されている。全稼働企業率も低水準であるうえ、利上げにより金利負担も増加するため、製造業の設備投資は2000年も伸び悩もう（図15）。

一方、直近のデータで企業設備投資の約8割を占める非製造業企業の設備投資は堅調に伸びている。GDP成長率への寄与度でみると、製造業との乖離が1995年以降著しい。同時に、設備投資金額も景気サイクルに影響されず拡大基調にある（図16）。

なかでも、民間非製造業設備投資から流通・建設・農業などの生産を除いた、「その他サービス」に分類される企業の設備投資は、1995年末と比較して実質ベースで約2倍となっており、非製造業企業の経済的重要性が高まっていると考えられる。したがって、金利上昇が設備投資に与える影響は、時差相関分析に示された過去のパターンほど大きなものとはなるまい。

経常海外余剰については、利上げ局面が終焉に向かうにつれてポンド高に歯止めがかかる一方、EUやアジア景気拡大で輸出に一段と弾みがつく見通しであり、赤字拡

表7 英国の経済予測の要約

	1998年	99年	2000年(予)	2001年(予)
実質GDP成長率	2.2	1.7	2.7	2.4
内需(寄与度)	4.1	3.4	3.0	2.5
個人消費	3.3	4.0	2.7	2.2
政府消費	1.0	3.8	2.9	2.1
総固定資本形成	9.9	4.2	2.4	2.9
在庫(寄与度)	0.0	-0.6	0.2	0.1
外需(寄与度)	-2.1	-1.6	-0.2	-0.1
輸出	2.0	3.0	7.8	5.3
輸入	8.4	7.4	7.3	4.8
失業率	4.7	4.4	4.1	4.2
小売物価上昇率	2.7	2.3	2.1	2.4
経常収支(十億ドル)	0.2	-18.7	-22.6	-23.8

注) 統計誤差のため、内需と外需の合計値がGDP成長率にならない
出所) ONSの統計、予測は野村総合研究所

大ペースが2000年には鈍ることとなろう。

先日ブラウン蔵相が発表した2000年度予算編成方針では、研究開発投資やベンチャー企業の創業支援を重視した企業振興策が重点政策として掲げられた。米国では、人員削減や事業集中を柱とした製造大企業の収益回復に続き、ハイテクベンチャー企業が飛躍的な成長を遂げたことが長期景気拡大の背景にあった。今後も英国が米国型の「長期景気拡大と物価安定」を享受できるか否かに関しては、慎重な金融政策の踏襲だけでなく、今後の柱となる国際競争力の高い産業を育成できるかという点も、中長期的に重要な鍵となろう（表7）。

著者———
大越龍文（おおこしたつふみ）
経済研究部主任エコノミスト

宮本佐知子（みやもとさちこ）
経済研究部副主任エコノミスト（野村證券金融市場情報管理部出向中）