

日米経済の現状と6ヶ月後の方向性

・日本経済

	2003年 10 - 12月	2004年 4 - 6月	コメント
国内景気			依然家計は低迷しているものの、大企業製造業では設備投資の拡大が見込まれるほか、今後も輸出拡大による外需の牽引が期待されるため、景気は緩やかながら回復傾向を辿る可能性が大きい。
個人消費			雇用・所得環境に改善の兆しが見え始めているが、家計の社会保障負担や税負担も増加していることから、今後も横這いでの推移が続くと見られる。
設備投資			昨年度大幅増益を達成した大企業製造業の更新・競争力強化投資を中心に、極度に絞り込まれていた設備投資は持ち直しが見られる。今後も設備投資は緩やかな回復傾向を辿るだろう。
住宅投資			駆け込み需要による着工が続いているものの、今後はこの要因は剥落すると見られる。また、改善傾向にある雇用・所得環境も力強さが感じられず、全体では110万戸台前半の低調な推移となろう。
公共投資			補正予算も本予算の落ち込みを埋め切れず、足元は芳しくない状況である。地方の執行状況は引き続き低調なうえ、今後は補正予算の下支え効果が剥落することから、減少基調は続くだろう。
外需			中国を中心に内需の拡大が見込まれるアジア向け輸出が堅調に推移している。また、米国経済も回復基調を強めており、当面輸出は回復傾向を辿る公算が大きい。なお、足元の円高による数量面での悪影響が表面化されるのは、04年度半ば以降と見られる。
生産			米国の景気回復やIT需要の持ち直しによって、増産基調は続くだろう。ただし、予測修正率がマイナスとなるなど、企業家マインドは慎重であることから、その勢いは緩やかなものにとどまろう。
企業収益			今後も海外経済の回復に伴って、製造業を中心に増収増益が見込まれる。ただし、目立った収益改善は大中堅企業に限られる可能性が大きい。
雇用情勢			足元では求人数の増加等、雇用環境は改善の兆しを見せている。しかし、企業によるリストラ圧力は依然掛かり続けており、就業者の減少が見られる。今後は、景気回復に伴って労働力人口が増加すると見られることもあり、失業率は高止まりが予想される。
物価			10月の消費者物価（全国、コア）は前年同月の水準を上回った。ただし、制度的な要因や、米の値上がりによるところが大きい。04年度半ばまで消費者物価の前年比はゼロ近傍で推移すると見られるが、消費が弱い中では安定的に物価が上昇するとは見込み難い。

注) 矢印の方向は、当該時点での基調(トレンド)を示し、上方向は上昇基調、下方向は低下基調。

矢印の丸囲みは前月から矢印の方向が変わったことを示します。

．米国経済

	2003年 10 - 12月	2004年 4 - 6月	コメント
景気			2003年10 - 12月期は、7 - 9月期の高成長の反動等によって、成長ペースの鈍化が見込まれる。 2004年前半は、税還付によって個人消費の拡大ペース加速が見込まれる。設備投資は、これまでのキャッシュフローの改善や更新需要の拡大、資本財価格の下落によって押し上げられ、情報化投資主導で好調に推移しよう。企業収益が2003年7～9月期まで前年比で伸び率が高まっていることから、少なくとも2004年4～6月期まで設備投資の高い伸びが続くと予想される。以上のことから、2004年前半は高い成長となる公算が大きい。
個人消費			10 - 12月期には、減税効果の剥落等から伸び率鈍化が予想される。しかし、2004年1 - 3月期には所得税率の引き下げ等による税還付の増加が見込まれることから、同時期の個人消費は再び拡大ペースを速めよう。その後、株関連資産残高の減少が消費性向を低下させることや、住宅ローンの借り換えペースの鈍化が流動性の伸びを抑制することから、個人消費の拡大ペースは緩やかなものとなる。
設備投資			通信部門の設備投資抑制や、過去最高水準にまで上昇したオフィスビル空室率等を背景に、構築物投資の低迷が続くとみられる。ただし、企業収益の改善を受け、情報化投資の拡大持続が予想される。設備投資はITバブル時のような高い伸びは期待できないが、拡大傾向を辿ろう。
住宅投資			9月まで住宅販売が過去最高水準で拡大した影響や、低い在庫率、ハリケーンによる住宅崩壊等によって10～12月期入り後も住宅着工件数が高い水準を維持している。今後も、雇用環境の改善や低い金利水準を受け、底固く推移しよう。
生産			在庫率が低水準で推移するなかで、最終需要の拡大ペースが速まっており、増加傾向を辿ろう。ただし、コスト削減圧力が強く企業は在庫積み増しに慎重な姿勢を続けるとみられることから、ITバブル時よりも生産の拡大ペースは緩やかなものにとどまろう。
雇用情勢			ディスインフレ環境が続く可能性が高く、コスト削減圧力が残存するため、採用の増加には慎重な姿勢を維持するとみられ、雇用の拡大ペースは緩やかなものとなる。
物価			エネルギー・食品価格を除く物価は安定的に推移している。先行きも、景気動向を勘案すれば、インフレが加速するような状況にはない。

注) 矢印の方向は、当該時点での基調(トレンド)を示し、上方向は上昇基調、下方向は低下基調。

矢印の丸囲みは前月から矢印の方向が変わったことを示します。