



































## 日米経済の現状と6ヶ月後の方向性

### ・日本経済

	2004年 1 - 3月	2004年 7 - 9月	コメント
国内景気			輸出拡大による外需の牽引が期待されるため、当面景気は緩やかながら回復傾向を辿ろう。ただし、外需がピークを迎える7-9月には、国内景気も家計部門に点火しないまま頭打ちの状態となるだろう。
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、既存の社会保障負担や04年度以降の年金制度の改正等が家計の圧迫材料となることから、今後も横這い圏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			住宅ローン減税や金利上昇前の駆け込み需要による着工が一巡したため、再び110万戸台前半の低調な推移を辿ろう。ただし、7-9月は住宅ローン減税締切前の駆け込みが見られ、一時的に持ち上がる。
公共投資			補正予算の効果も剥落し始め、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であることに加え、04年度も予算が削減されることから、次年度以降も減少基調は続くだろう。
外需			アジアの内需が堅調に推移していることや、米国経済も回復基調を強めていることから、輸出は回復傾向を辿る公算が大きい。ただし、04年半ばには円高による数量面への悪影響が顕在化することや、米国経済が減速し始めること等から輸出はピークを迎えるだろう。
生産			米国の景気回復やIT需要の持ち直しによって、当面増産基調は続くが見られるが、7-9月に輸出がピークを迎えることから、生産も頭打ちの状態になると見られる。
業況			輸出の回復に伴って、大企業製造業を中心に今後も改善が見られよう。ただし、輸出の減速に伴い生産も頭打ちの状態となるため、業況も7-9月にピークを迎えると見られる。
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、就業者の減少傾向は続いている。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			消費者物価(全国、コア)は前年比ゼロ近傍で推移しているものの、制度要因や米の値上がりによるところが大きい。特殊要因が剥落する04年度半ばまで消費者物価の前年比は横這い圏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			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。加えて、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たことから、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。 2004 年後半は、減税効果の剥落によって前半の高い伸びから鈍化するものの、雇用の改善等によって堅調に推移しよう。
個人消費			2004 年前半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、個人消費は 2003 年 10-12 月期から拡大ペースを速めよう。2004 年後半には、住宅ローンの借り換えペースの鈍化や減税効果の剥落により流動性が抑制されることから、個人消費の拡大ペースは 2004 年前半の高い伸びからは鈍化するが堅調に推移しよう。
設備投資			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。一方で、企業収益の改善や設備投資減税（減価償却率の拡大）を受け、情報化投資の拡大持続が予想されたため、設備投資は拡大傾向を辿ろう。
住宅投資			低い金利水準や雇用の改善によって住宅購入用ローン申請件数が 10-12 月期に再び増加したことや在庫率が低い水準にとどまっていることから、住宅着工件数が高い水準を維持すると見られ、2004 年の住宅投資は底固く推移しよう。
生産			目先、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いることから、高い伸びが見込まれる。その後も、国内需要や海外需要の拡大が続くことから生産は増加傾向を辿ろう。
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、企業が採用の拡大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、競争激化や非稼働資産等を勘案すれば、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。