



日米経済の現状と6ヶ月後の方向性

・日本経済

	2004年 4 - 6月	2004年 10 - 12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、外需が一旦鈍化する年後半は、景気も足踏み状態になると予想される。
個人消費			雇用環境等の回復を受け、緩やかながら消費者マインドは改善している。ただし、年金保険料の段階的引き上げに加えて、配偶者特別控除の上乗せ部分の廃止等が家計への圧迫材料となることから、本格的な回復は見込み難い。
設備投資			企業収益の拡大や国内増産が見込まれるため、当面は設備投資は強めの伸びが期待できる。年後半は輸出鈍化により企業収益の改善に歯止めがかかるが、企業家の期待成長率が持ち直していることもあり、設備投資は底堅く推移する可能性が高い。
住宅投資			在庫減少を背景にマンションの供給意欲が高いため、当面住宅着工は110万戸台半ばで底堅く推移しよう。しかし、10-12月期は住宅ローン減税締切前の駆け込みの反動もあり、やや減速しよう。
公共投資			前年対比で二桁減が続いている。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、減少基調は続こう。
外需			アジアに加え米国向け輸出も増加基調が明確化し始めた。当面は両地域向けを中心に輸出は好調さを保とう。ただし、年後半には海外経済の成長ペースが鈍化するのに伴い、一服感が出よう。
生産			海外需要が強いことを主因に、当面は高い伸びを保つと見られる。しかし、年央以降は、輸出の伸び鈍化を受け、生産活動の伸びも落ち着きを見せるだろう。
業況			好調な海外需要により、製造業を中心に増収増益が続いている。ただし、外需の減速が予想される年後半以降は、特に製造業で増益ペースが鈍化しよう。
雇用情勢			足元では求人数の増加等、緩やかながらも雇用環境は改善に向かっている。ただし、雇用のミスマッチが依然根強いことから、求人に見合った雇用の増加は想定しにくい。年後半には生産の調整とともに雇用環境の改善にも歯止めがかかろう。
物価			消費者物価（全国、生鮮食品を除く）は前年比横這い圏で推移しているものの、一部、制度要因や米の値上がりによるところもある。需要が弱い中では安定的に物価が上昇していくことは見込み難い。

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

	2004年 4 - 6月	2004年 10 - 12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 10～12 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 7～9 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 2004 年 1～3 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雇用の改善等によって堅調に推移しよう。
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			金利の上昇による駆け込み需要の顕在化や雇用の改善によって住宅購入用ローン申請件数が 5 月に過去最高水準に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、8 月頃にかけて住宅着工件数が好調を維持するとみられる。しかし、その後は金利上昇の影響によって減少に転じると見られる。
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			雇用に先行する景気が 2004 年中堅調に推移するとみられること、7～9 月期のマンパワー社の新規雇用計画調査の雇用計画や、経営者団体の景況調査における雇用計画など、各種雇用関連調査は採用拡大を示唆していることから、前月差 +15～30 万人程度のペースで雇用が増加すると予想される。ただし、原油高が続くようであれば、拡大ペースが鈍化するリスクがある。
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。