
















日米経済の現状と6ヶ月後の方向性

・日本経済

	2004年 7 - 9月	2005年 1 - 3月	コメント
国内景気			輸出拡大による外需に牽引されて、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度後半は、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、消費者マインドは改善している。ただし、10月からの年金保険料の段階的引き上げ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の増産が見込まれるため、当面、設備投資は強めの伸びが期待できる。しかし年度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ため、設備投資は減速する可能性が高い。
住宅投資			長期金利の上昇を受けて、住宅ローン金利も上昇しており、目先、金利先高観による駆け込みが見られる。よって、住宅着工は2003年度辿ってきた平均的な着工水準（110万戸台後半）をやや上回る水準で推移することが見込まれる。
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			当面、アジア、米国の両地域向けを中心に輸出は好調さを保とう。ただし、年度後半には海外経済の成長ペースが鈍化するのに伴い、先行きの貿易黒字拡大ペースは緩やかなものになるろう。
生産			好調な海外需要を受けて、当面生産は堅調に伸びると見られる。しかし、電子部品・デバイスにおける在庫調整等により、年度後半以降の生産活動は軟調に推移しよう。
業況			好調な海外需要により、製造業を中心に業況改善が続いている。ただし、外需の減速が予想される年度後半以降は、特に製造業で改善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。年度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。しかし、需要が弱いなか、原油価格の高騰が一服した現状では、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 7 - 9月	2005年 1 - 3月	コメント
景気			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個人消費が堅調に推移しよう。また、設備投資は、減税効果、潤沢なキャッシュフロー、経営者マインドの改善を背景に、2005 年前半にかけて好調を維持しよう。加えて、日本、欧州の景気拡大によって輸出の高い伸びが期待できよう。以上のことから、米国経済は持続的な拡大が持続する公算が大きい。
個人消費			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るため、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。