















# 日米経済の現状と6ヶ月後の方向性

## ・日本経済

	2004年 10 - 12月	2005年 4 - 6月	コメント
国内景気			原油高、外需拡大ペース鈍化、一部在庫調整圧力の高まりなど、下期の景気拡大ペースは鈍化を免れない。しかし、企業の収益性改善など“糊代”も大きく、景気は総じて底堅さを保つ見込み。
個人消費			雇用所得環境の改善テンポの鈍化、制度変更に伴う税負担・社会保障負担の高まり、アテネ五輪の反動等から、個人消費の伸びも鈍化が避けられない。もっとも、雇用リストラの一巡から消費マインドの冷え込みは考えにくく、底堅い推移をみせると見込まれる。
設備投資			輸出鈍化により企業収益の改善に歯止めがかかるため、製造業を中心に設備投資は減速する可能性が高い。ただし、非製造業は底堅く推移することが見込まれるため、本格的な調整は避けられるだろう。
住宅投資			住宅ローン減税の規模縮小を前にした駆け込み需要が剥落することから、住宅投資は年末に向けて減速、年明けには減少傾向で推移しよう。ただし、予想される減少は規模的にも期間的にも大幅な落ち込みとはならず、2005年度上期には復調がみられると見込む。
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、2005年度予算も削減される見通しであるため、減少基調が続こう。
外需			アジア向け輸出は堅調さを持続しているものの、米国向け輸出の拡大は頭打ちとなっている。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だろう。
生産			電子部品・デバイスにおける在庫調整が続いていることから、生産は横這い傾向となっている。また、2005年入り後には、半導体・液晶素子の新工場稼働が相次ぐ結果、電子部品デバイスの需給環境が悪化するリスクがあり、伸び悩み状態が続くとみられる。
業況			非製造業では緩やかな改善が続くものの、海外経済の成長ペース鈍化の影響により、製造業が足を引っ張ることから改善ペースが鈍化するとみられる。
雇用情勢			これまでの景気回復の累積的効果から、雇用情勢は緩やかな回復を続けると見込まれる。但し、IT分野での生産調整の影響から、雇用の改善テンポは鈍化すると考えられる。失業率や求人倍率等の労働需給の改善も小幅にとどまろう。
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。原油価格の高騰が続くものの、米価格等が下押し要因となることから、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 10 - 12月	2005年 4 - 6月	コメント
景気			実質GDP成長率は、2004年10 - 12月期には7 - 9月期の高成長の反動やエネルギー価格の高止まりによって鈍化が予想されるものの、前期比年率で+3%程度と堅調が持続しよう。2005年前半に関しては、減税の延長、雇用の拡大等によって個人消費は堅調に推移しよう。また、設備投資は中小企業向けの減税、潤沢なキャッシュフロー、良好な経営者マインドを背景に好調を維持しよう。加えて、日本、欧州の景気拡大によって輸出は堅調が予想される。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10 - 12月期には、エネルギー価格の高止まりが抑制要因となるものの、雇用・所得環境の改善によって前期比年率+3%前後と堅調が見込まれる。2005年前半も減税の延長、雇用・所得環境の改善、値引き等を背景に個人消費は堅調に推移しよう。
設備投資			オフィスビル空室率の上昇に歯止めがかかったことや、製造業で稼働率の上昇に伴い工場が必要になったこと等を背景に、構築物投資は増加傾向に転じるとみられる。一方、企業収益の増加や設備投資減税による中小企業向けの減価償却額の拡大を受け、情報化投資等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			長期金利の上昇に限られたものにとどまり実質金利が低い水準で推移すること、雇用・所得環境が改善すること、資産価格も増加傾向を辿ること等を背景に10 - 12月期の住宅販売は堅調な推移が予想される。2005年前半には金利上昇の影響やこれまでの高い伸びの反動等によって減少に転じよう。ただし、雇用・所得環境の改善傾向を背景に、大幅な落ち込みは見込み難い。
生産			在庫率が低水準にとどまっているなかで、個人消費、設備投資といった最終需要が好調を維持することから、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足下まで持続的に拡大していること、企業収益が高い伸びを続けていること等から、雇用者数は前期比+0.3%~+0.5%のペースでの増加が予想される。企業側の調査をみても10 - 12月期のマンパワー社の新規雇用計画調査で雇用計画を示す指数(季節調整済み)が前期と変わらず高い水準にあるなど、企業の採用意欲は強い状態にある。ただし、エネルギー価格の上昇に歯止めがかからなければ、緩やかな拡大にとどまるリスクがある。
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、競争激化や生産性の向上等を勘案すれば、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。