















## 日米経済の現状と6ヶ月後の方向性 ・日本経済

	2005年 1 - 3月	2005年 7 - 9月	コメント
国内景気			外需拡大ペースの鈍化、ハイテク部門での在庫調整など、下期の景気拡大ペースは鈍化を免れない。個人消費が下支えるものの、総じて停滞気味の推移となろう。
個人消費			雇用所得の緩やかな回復が続くことに加えて消費マインドの冷え込みも考えにくく、個人消費は底堅い推移をみせると見込まれる。もっとも、制度変更に伴う税・社会保障負担の高まり等から、個人消費の伸びは限定的となろう。
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低迷する可能性が高い。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			雇用所得環境の回復や第二次ベビーブーマーの住宅購入等を背景に、住宅需要は当面堅調に推移する見込み。分譲住宅を中心に05年度半ばまでは高水準の着工が続こう。
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、05年度予算においても公共事業関係費は削減されることとなった。公共投資は減少基調が続くだろう。
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、引き続き生産活動を下押しする。しかし、同部門における在庫調整は深刻なものにはならないと予想されることに加え、その他の部門は底堅く推移することから、鉱工業全体でみると減少局面入りは避けられる見込み。
業況			非製造業では緩やかな改善が続いているものの、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り、足元で業況は悪化している。しかし、生産の減少局面入りの可能性は小さいことから、先行きさらなる悪化は避けられるだろう。
雇用情勢			これまでの景気回復の累積的效果から、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。ガソリン・灯油は高止まるが、電気・電話料金値下げ・米価格下落等が下押し要因となり、安定的な物価上昇はまだ見込み難い。

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

	2005年 1 - 3月	2005年 7 - 9月	コメント
景気			実質GDP成長率は、2005年前半に拡大ペースの鈍化が予想されるものの、潜在成長率（3%台半ば）程度の成長が維持される見込み。個人消費は、減税の延長、雇用の拡大等によって堅調に推移しよう。一方、設備投資は投資減税が2004年末で終了したため、2005年前半に一旦拡大ペース鈍化が予想される。もっとも、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設備投資はプラス基調を維持する見込み。なお、2005年前半にかけて世界的に景気の減速が見込まれることから、輸出の増加ペースは鈍化する公算が大きい。
個人消費			減税の延長、雇用・所得環境の改善等を背景に2005年の個人消費は前期比年率+3%台の伸びが見込まれる。
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等を背景に、構築物投資は増加傾向に転じるとみられる。また、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、情報化投資等も堅調に推移すると予想されるため、設備投資は拡大傾向を辿ろう。
住宅投資			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、資産価格も上昇傾向を辿ること等を背景に、1 - 3月期の住宅販売は堅調な推移が予想される。2005年後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、大幅な落ち込みは避けられる見通し。
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で拡大していること等から、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。マンパワー社の新規雇用計画調査によれば、1 - 3月期の雇用計画を示す指数（季節調整済み）は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もある。
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。