



































日米経済の現状と6ヶ月後の方向性

・日本経済

	2005年 4 - 6月	2005年 10 - 12月	コメント
国内景気			ハイテク部門での在庫調整進展など、足元まで景気を抑制した要因に持ち直しの兆しが見られる。原油価格などリスク要因はあるものの、年央以降、景気は回復感を強めていく公算が大きい。
個人消費			雇用所得環境の改善から底堅い推移が見込まれるが、そのペースは緩やかであること、制度変更に伴う税・社会保障負担の高まり等を背景に増加テンポは緩やかなものとなる。
設備投資			IT関連を中心に減速する一方、その他部門が健闘しており、全体としてみれば横這い圏内での推移となっている。年度後半以降は、収益の持ち直しを背景に再び緩やかに増加に向かうだろう。
住宅投資			低金利に伴う貸家着工の増加やマンションデベロッパーの旺盛な供給意欲などを背景に、住宅需要は底堅く推移している。先行きは、徐々にマンションの在庫調整圧力が高まるとみられるが、雇用所得環境の改善もあって大きな落ち込みは避けられるだろう。
公共投資			4 - 6月期には、災害復旧による公共投資の追加により、一時的に増加すると見込まれる。もっとも、公共事業関係費は05年度も削減される計画となっていることから、公共投資の減少基調は変わらない見込みである。
外需			IT関連財の世界的な在庫調整の影響により輸出の伸び悩み状態が続いている。しかし、海外経済の再拡大が予想される年後半には輸出の増加ペースが加速する見込み。
生産			電子部品・デバイス業での在庫調整が徐々に進捗しており、生産に改善の兆しが見えている。当面横這い圏内での推移が予想されるが、輸出の回復が期待できる年後半には、回復が明確化する見込み。
収益			年前半は、原油価格高止まりや生産の伸び悩みといった要因から収益も鈍化が見込まれる。しかし、生産の回復が見込める年後半には増益傾向が再び明確化する見込み。原油価格のさらなる上昇がリスク要因だが、数量効果の寄与により減益傾向には陥らないだろう。
雇用情勢			これまでの景気回復の累積的効果から、雇用情勢は改善基調を続けると見込まれる。もっとも、企業の人件費抑制スタンスは維持されると考えられることから、その改善ペースは緩やかであろう。
物価			消費者物価（全国、生鮮食品を除く）は電気・電話料金値下げ・米価格下落等により、前年比でマイナス幅が拡大している。ただし、特殊要因を除くベースではマイナス幅縮小が続いており、実態としてはデフレ圧力の緩和傾向が続こう。

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 4 - 6月	2005年 10 - 12月	コメント
景気			2005年の実質GDP成長率は、4 - 6月期に拡大ペース鈍化が予想されるものの、基本的には潜在成長率（3%台半ば）程度の成長が持続する見込み。2005年前半は内需が好調を維持する一方、世界的な景気減速が続くと予想されることから、輸出の鈍化を通じて成長率が抑制されよう。年後半には、実質GDP成長率は世界的な景気拡大ペース加速を背景に小幅伸び率が高まろう。
個人消費			エネルギー価格上昇の影響を受けるものの、減税の延長、雇用・所得環境の改善等を背景に2005年を通じて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			設備投資は、潤沢なキャッシュフロー、良好な経営者マインド等を背景にプラス基調を維持する見込み。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、構築物投資は緩やかながらも増加傾向に転じるとみられる。また、企業収益の拡大や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見込み。
住宅投資			歴史的にみて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、資産残高も増加傾向を辿ることを背景に、4 - 6月期の住宅投資は堅調が予想される。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によって住宅投資は減少に転じるものの、住宅購入需要が強い世代の人口構成比率の高まりや雇用・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、個人消費、設備投資といった最終需要が好調を維持するとみられ、生産は増加傾向を辿ろう。ただし、米自動車メーカーでは生産調整が実施されていることから、目先緩やかな拡大が予想される。
雇用情勢			潜在成長率を上回る成長が持続していること、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では、4 - 6月期の雇用計画を示す指数（季節調整済み）が前期から上昇して高水準を維持しており、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			足元の原材料価格の上昇を受け中間財、資本財でも上昇圧力が強まる可能性が高い。しかし、低価格志向の強い消費者段階での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、CPIコアの上昇ペース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。