





































# 日米経済の現状と6ヶ月後の見通し

## I. 日本経済

	2006年 7-9月	2007年 1-3月	コメント
景況感			日本経済は、設備投資と個人消費を両輪とする民需主体の成長を続けている。米国経済の減速やゼロ金利解除、原油価格上昇等の懸念材料はあるものの、2006年度半ばにはデフレから脱却するとみられることから、日本経済は今後も安定成長が続くと考えられる。
個人消費			制度変更に伴う税・社会保障負担増加や増税論議が消費支出を抑制する可能性があるものの、雇用・所得環境の改善が続くことから、個人消費は底堅く推移する見込み。
設備投資			バランスシート調整に目処がついていることに加え、競争力維持のための投資意欲も引き続き根強く、底堅く推移している。期待成長率の上昇やデフレ脱却も設備投資にとって追い風となる見込みであり、先行きも増加基調での推移が続こう。
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、住宅投資は好調に推移している。雇用・所得環境の改善や金利先高観を背景に先行きも堅調な推移が続く見込み。
公共投資			財政の緊縮傾向がより鮮明となる中、公共事業関係費は5年連続で削減されている。公共投資は引き続き減少基調が続くと考えられる。
外需			海外需要の拡大を背景に輸出は増加しているものの、年央以降には米国経済が減速する公算が大きい。このため、輸出の増加テンポは幾分鈍化してくると考えられるが、米国経済の減速は小幅にとどまる見込みであり、輸出の増加基調は維持できると考えられる。
生産			米国経済の減速による輸出の増加テンポの鈍化やITセクターでの生産調整によって、生産の増加ペースは鈍化してくる可能性が高い。ただし、生産調整は大きなものとはならず、非ITセクターの下支えも見込めることから、生産は増加基調で推移する見込みである。
収益			原材料価格の高騰は企業収益の下押し要因となっているものの、景気回復を映じて販売数量は増加傾向を辿っている。先行きも景気は安定的に推移する見込みであり、増収増益傾向は続くと考えられる。
雇用情勢			失業率はなお高い水準にあるものの、有効求人倍率は求職数と求人数が均衡する1倍を超えて推移するなど、労働需給は緩やかに改善している。景気回復が続き、企業の採用意欲も高まっていることを考えれば、先行きも雇用情勢は改善傾向を辿ると考えられる。
物価			消費者物価は緩やかな上昇が続く見込み。労働需給の改善を背景に、名目賃金の上昇や単位労働コストの下げ止まりもみられるなど、消費者物価を取り巻くファンダメンタルズは改善している。

注) 矢印の方向は、当該時点でのモメンタム（前期からの伸びの方向性）を示す。  
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。

## Ⅱ. 米国経済

	2006年 7-9月	2007年 1-3月	コメント
景況感			7-9月期には、金利上昇の影響による住宅投資の縮小が続くと予想される。一方、雇用・所得の増加を背景に個人消費が底堅く、設備投資が好調を持続することによって成長率は潜在成長率程度に落ち着くと見られる。
個人消費			雇用・所得の拡大が持続する一方で、住宅資産からの資金調達の縮小等の影響を受けることから、個人消費は年率+3%程度での拡大が予想される。
設備投資			企業収益の増加によるキャッシュフローの拡大、堅調なペースの成長持続による期待収益率の向上、効率化投資需要の高まり、中小企業向けの減税等を背景に、設備投資は堅調さを維持するとみられる。
住宅投資			住宅投資は金利の上昇によって減少が続く公算が大きい。ただし、雇用・所得の拡大、新築住宅販売価格の下落、住宅取得世代増加という人口要因等を背景に、減少ペースは緩やかなものとなろう。
生産			在庫率が低下傾向を辿っているように企業は過剰な在庫を抱えていない。今後、成長ペースの減速に伴い軽微な在庫調整に陥ると予想されるが、生産活動の縮小にまでは至らない見込み。
収益			景気が底堅く推移し、労働分配率が低い水準で推移するなど企業収益性が高い状態が維持されるとともに、売上高の増加が続くとみられ、2002年以降続く2桁の伸びが維持されると予想される。
雇用情勢			潜在成長率程度の成長が持続したこと、採用計画が比較的高い水準を維持していること等から、年内雇用者数は四半期平均で前月差+100~+150千人程度の拡大ペースを維持すると予想される。景気の減速感が強まる2007年には拡大ペースが鈍化すると見込まれる。
物価 (コア)			商品・原油価格の高止まりによって川上でのインフレ圧力が残存する可能性が高い。しかし、消費者の低価格志向が強くと、小売業での競争は激化している。企業の生産性の向上等を勘案すれば、PCEコアデフレーターに関しては上昇ペースの加速は避けられよう。

注) 矢印の方向は、当該時点でのモメンタム（前期からの伸びの方向性）を示す。  
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。