





































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。米国経済の減速や金利の上昇、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、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・社会保障負担の高まり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、堅調な推移が続いている。成長期待の改善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			貸家着工とマンション着工の堅調さが続く中、持家着工も持ち直しが鮮明となっており、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			輸出は堅調に推移しているが、米国経済の減速が明確になってきていることから輸出の増加テンポは幾分鈍化してくると考えられる。もっとも、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			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、ITセクターの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			米国経済は2007年4-6月期にかけて調整局面が続き、景況感は鈍化傾向を辿ると予想される。企業部門では、景気減速を背景に2006年後半に在庫調整局面入りするとみられ、企業活動の拡大ペースは鈍化すると見込まれる。
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が縮小傾向を辿ることから、個人消費は年率+3%弱の緩やかな拡大が予想される。
設備投資			競争力強化の必要性、稼働率の上昇、オフィスビル空室率の低下等を背景に、設備投資需要は強いと考えられる。また、資金面では業績の拡大持続によって潤沢なキャッシュフローが維持され、投資を行いやすい環境が続くと予想されることから設備投資は堅調さを維持しよう。
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にとどまる見込み。
生産			在庫・出荷バランスは、製造業生産が前年比で遅くとも9月までにピークアウトすることを示唆している。ただし、製造業の在庫率は過去最低水準にとどまっており、生産調整は軽微にとどまろう。
収益			ハイテク中心に収益が伸び悩む中、エネルギー価格の上昇を映じたエネルギー業界の収益の高い伸びによって全体が押し上げられよう。2007年1-3月期はエネルギー価格の下落を受けてエネルギー業界の収益が伸び悩む一方、他の業界の収益はコスト低下とドル安による押し上げ等によって伸び率を高め、02年以降続く2桁の収益の伸びが維持されると予想される。
雇用情勢			企業全体の在庫率は、効率化投資等により過去最低水準にとどまっているため、需要の拡大ペース鈍化に伴う在庫調整は軽微なものになると予想される。このため、雇用削減には至らず、雇用は、前期比で+0.3%程度の拡大ペースを保とう。
物価 (コア)			商品・原油価格の上昇・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、小売業での競争は激化している。このような状況を勘案すれば、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。