

グラフで見る景気概況

【日本経済の景気概況】

景気の回復が続いている。2003年10-12月期の実質GDP成長率は、前期比+1.7%（年率+7.0%）と、1990年4-6月期（前期比+2.5%）以来の高い伸びとなった。輸出と設備投資の増加に加え、雇用・所得環境の改善を背景に個人消費も堅調に推移した。

1月の鉱工業生産は、前月比+3.4%と大幅に増加した。在庫はさらに減少しており、在庫面から生産活動が抑制される可能性は低い。ただし、1-3月期の生産は、予測指数（2月同-4.1%、3月同+0.7%）から計算すると、前期比+0.6%と10-12月期（同+3.7%）に比べて伸びが鈍化する見込みである。

生産増加によるキャッシュフローの増加を背景に、設備投資の拡大基調は続いている。設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、10-12月期に前期比+11.3%と高い伸びを示した。ただ1-3月期については、内閣府見通し（前期比-0.2%）の前提となる達成率が、過去と比べやや高めであるため、見通し達成のハードルは高い。

個人消費は、1月の実質消費（勤労者世帯）が、前年比+3.4%と3ヶ月連続のプラスとなった。可処分所得が同+3.8%と所得環境に持ち直しの動きがみられるほか、完全失業者が8ヶ月連続で減少し、雇用者が3ヶ月連続で増加するなど、雇用環境も回復を続けている。ただ2月の新車登録台数が前年比0.0%と伸びが鈍化しており、今後の個人消費は横ばい圏での推移が続くであろう。

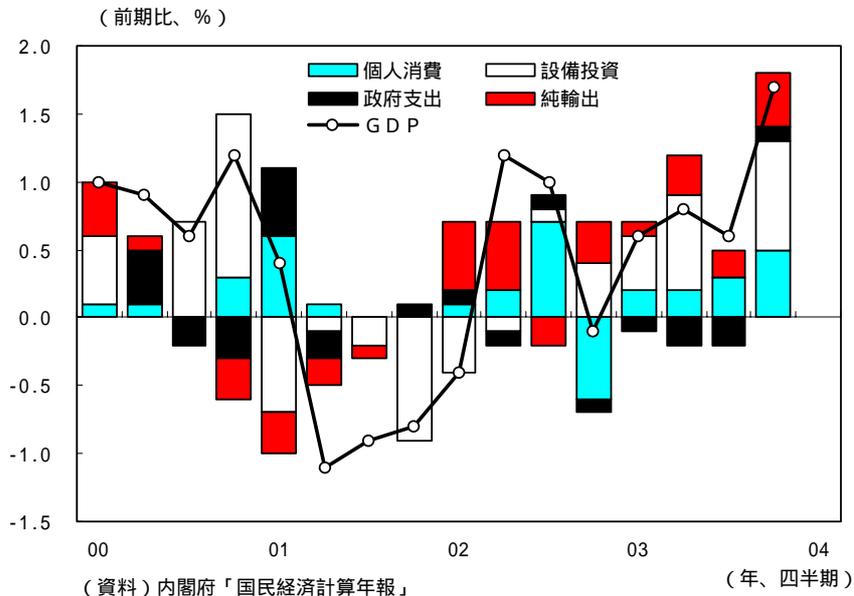
1月の輸出数量が前年比+13.0%となるなど、輸出の伸びが高まっている。世界的なデジタル製品需要の高まりを背景に電気機械や精密機械が全体を牽引している。一般機械や素材製品といったデジタル関連以外の品目でも、中国向けを中心に伸びが高まっている。



日本の景気概況

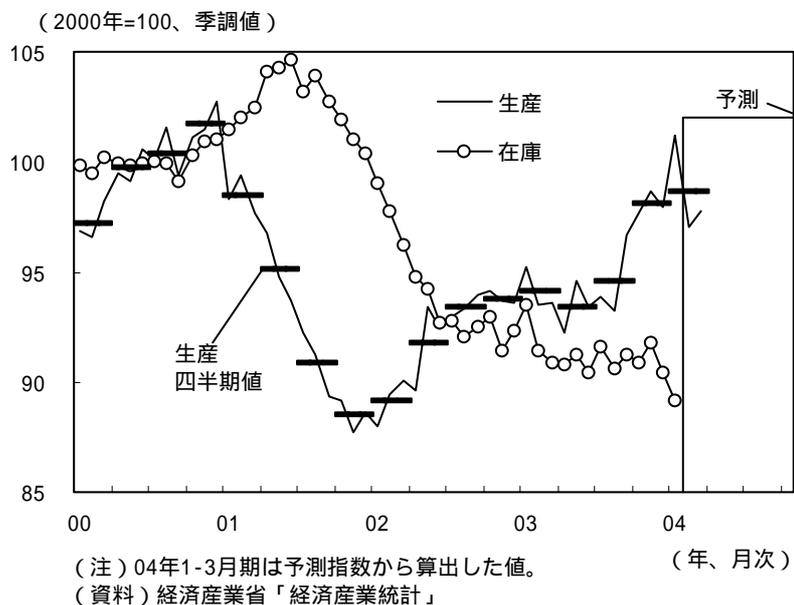
1. GDP

～ 2003年10-12月期の実質GDP成長率は、前期比+1.7%（年率+7.0%）と、1990年4-6月期（前期比+2.5%）以来の高い伸びとなった。アジア向けを中心に輸出の拡大が続いているほか、企業収益の改善を背景に設備投資が大きく増加した。また、緩やかながらも雇用・所得環境が改善を続けていることから、個人消費も堅調に推移した。



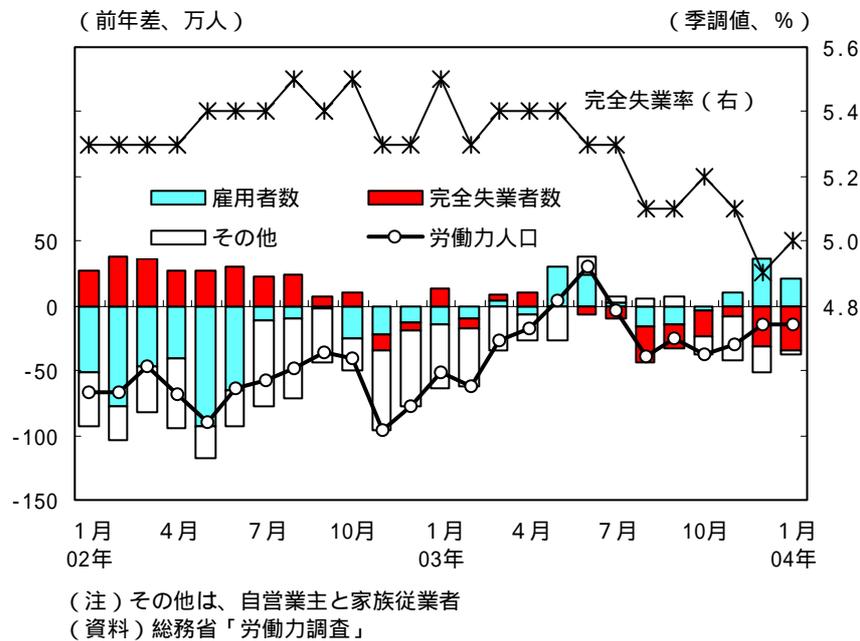
2. 生産

～ 1月の鉱工業生産は前月比+3.4%と大きく増加した。低水準で推移してきた在庫が足元でさらに減少するなど、在庫面から生産活動が抑制される可能性は低くなっている。ただ1-3月期の生産は、予測指数（2月同-4.1%、3月同+0.7%）から計算すると、前期比+0.6%と10-12月期（同+3.7%）に比べて伸びが鈍化する見込みである。



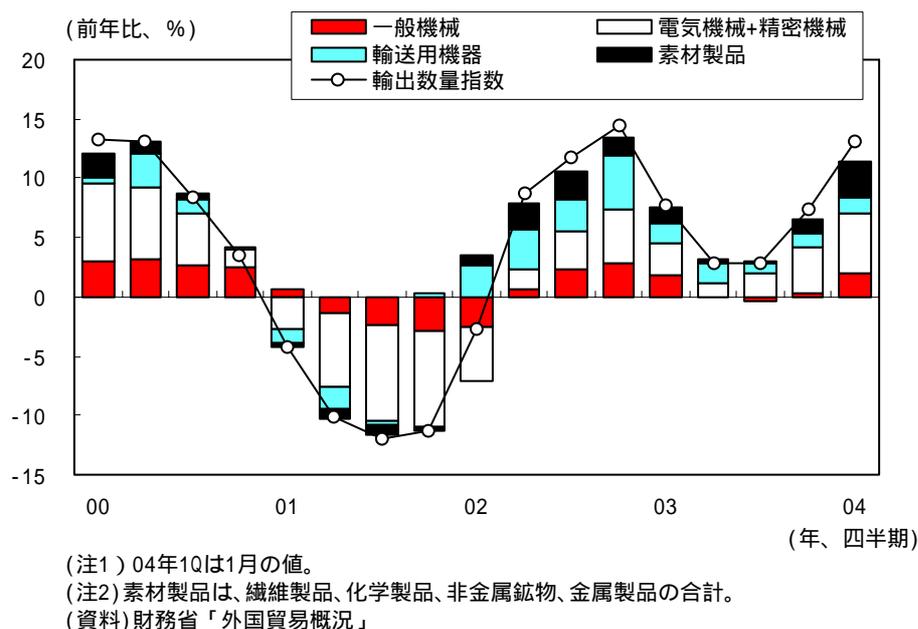
5. 雇用

- ~ 1月の完全失業率（季調値）は、5.0%と前月と比べて0.1%pt上昇した。景気回復を背景に企業のリストラ圧力が後退し、完全失業者が8ヶ月連続して前年比減少となったことに加えて、雇用者も3ヶ月連続して前年比増加となるなど、雇用環境は緩やかに改善している。



6. 外需

- ~ 1月の輸出数量が前年比+13.0%となるなど、輸出の伸びは2003年半ばをボトムに高まっている。世界的なデジタル製品の需要の高まりを背景に電気機械や精密機械が全体を牽引している。一般機械や素材製品といったデジタル関連以外の品目でも、中国向けを中心に伸びが高まっている。



金利・為替動向

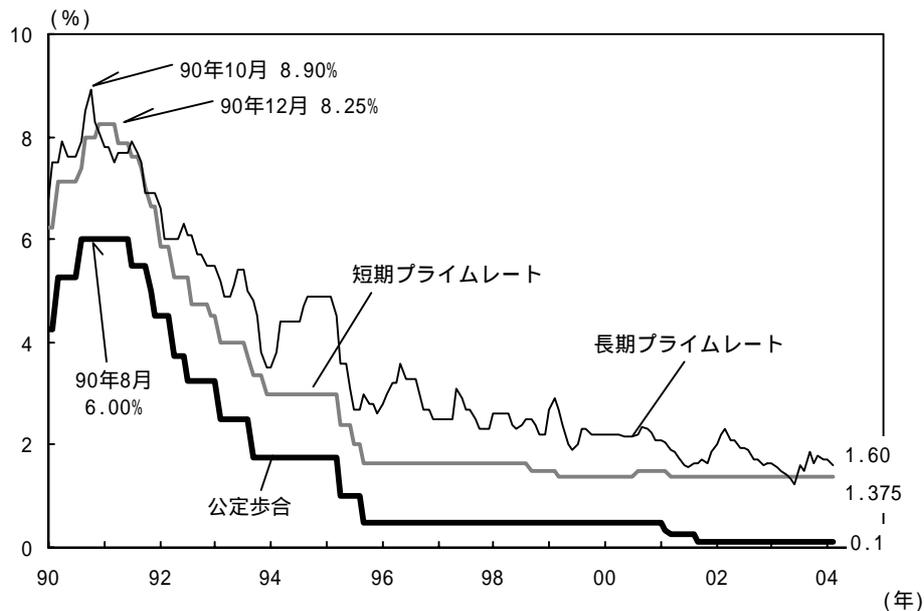
(注)足元の数値は、2004年3月1日時点

長・短期プライムレート、公定歩合は月末値、それ以外は月中平均の数値を使用して作成

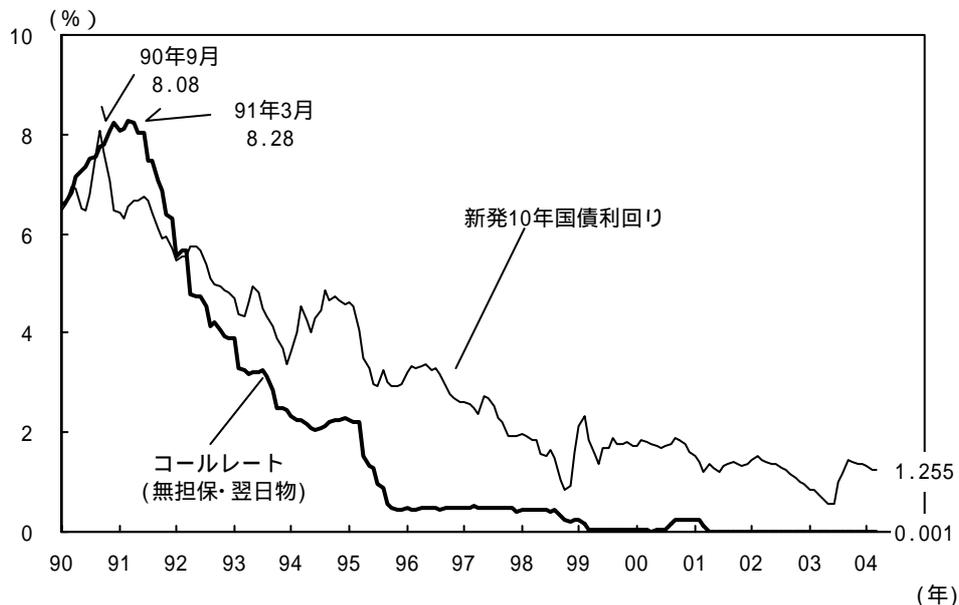
短期プライムレートは、都市銀行が自主的に決定した金利のうち、最も多くの銀行が採用した金利

国内金利

～ 日銀は、2月26日の金融政策決定会合で、当座預金残高の目標を「30～35兆円程度」に据え置いた。足元の当座預金残高は33兆円前後で推移している。長期プライムレートは、2月9日に0.1%引き下げられ1.6%となった。

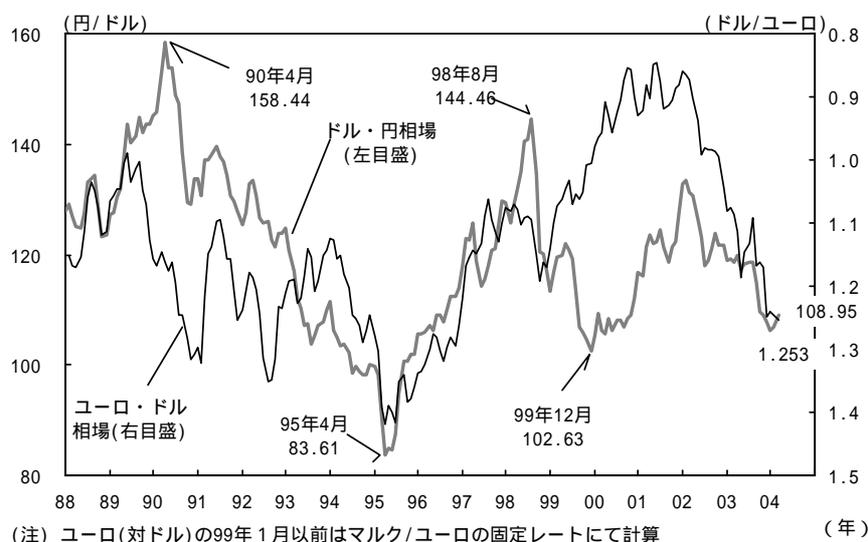


～ 無担保コール翌日物金利は、日銀の潤沢な資金供給を背景に低位安定している。長期金利（新発10年債利回り）は、1月初めに1.4%台に上昇した後、一時1.1%台まで低下したが、2月半ばからドル安修正や日本株の上昇などを背景に再び上昇傾向にある。



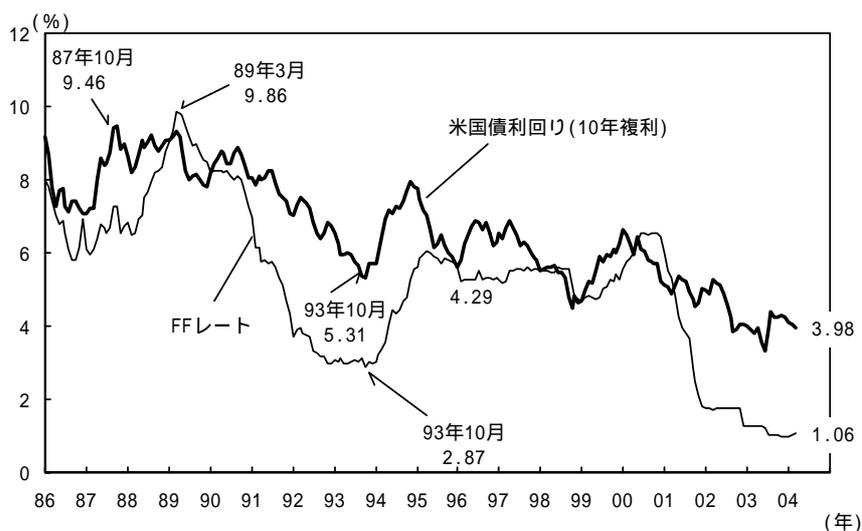
為替相場

- 2月当初は、ドル安傾向が続き、ドル・円相場は一時105円台に突入した。しかし、G7で本邦当局の介入が容認されたとの見方が広がったことに加え、ユーロ高懸念の欧州高官発言が続いたこと等からドルは上昇に転じている。足元のドル・円相場は、米国の10 - 12月期GDPが前期比+4.1%（年率換算）に上方修正されたことなどからドル買戻しが進展し、109円台前半で推移している。本邦当局の介入は依然として続いており、1～2月の為替介入総額は10兆円超と、わずか2ヶ月で昨年介入額のほぼ半分の規模に達している。



米国金利

- 1月下旬のFOMC（連邦公開市場委員会）声明をきっかけに、市場では利上げ観測が高まり、長期金利は一時4.2%程度まで上昇した。しかし、2月11日のグリーンズパンFRB議長の議会発言で、金融緩和が継続されるとの見方が広がったため、長期金利は再び3%台に低下した。



本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。