

2005～2006 年度経済見通し

< 要 旨 >

○ 景気の現状

2004 年 10～12 月期の実質成長率は 3 四半期連続でマイナスとなった。景気の減速が鮮明になり、後退局面入りした可能性もある。景気回復を先導してきた輸出と設備投資は増加を続けているが、その勢いが弱まっている。また、景気を下支えしてきた個人消費も、所得環境の悪化を反映して減少に転じている。

○ 2005～2006 年度経済見通し

2005 年度初めは景気の減速が続き、年度の成長率も高くない。半導体や携帯電話などデジタル関連需要の調整と価格低下、加えて原材料価格の上昇を背景に企業収益が悪化してくるため、設備投資も 4～6 月期には減少してくる。

しかし、企業の財務体質や収益力は改善しており、景気の減速は厳しいものにならない。デジタル関連を中心とする在庫調整は年央までに終了し、2005 年後半になると世界景気の加速に合わせて輸出が拡大し、景気が持ち直してくる。

2006 年度は景気回復が続き、年度の成長率も高くなる。輸出や生産の回復につれて企業収益が改善してくるため、設備投資も再び増加してくる。また、家計の所得環境も緩やかに回復してきて、個人消費の底堅さが増してくる。

< 主要項目の見通し >

(前年比、%)

	名目 GDP	実質 GDP	個人消費	住宅投資	設備投資	政府支出	外需寄与度	GDP デフレーター
2004年度	0.5	1.6	1.0	1.9	6.0	-1.4	0.4	-1.0
2005年度	-0.4	0.6	0.4	-1.3	-0.7	1.8	0.2	-1.0
2006年度	1.9	2.2	1.3	1.9	5.7	1.1	0.2	-0.3

(注) 外需寄与度は前年比寄与度

○ 見通しのポイント

景気の減速は厳しいものにならない。企業の体質改善が進んでいるからである。

デジタル関連の在庫調整終了と世界景気加速が景気回復のきっかけとなる。

企業収益の改善に比べ個人所得の拡大は緩やか。個人部門の回復は限定的。

経済見通しの詳細については、日本経済ウォッチ 3 月号 (3 月 2 日公表予定) をご覧下さい。

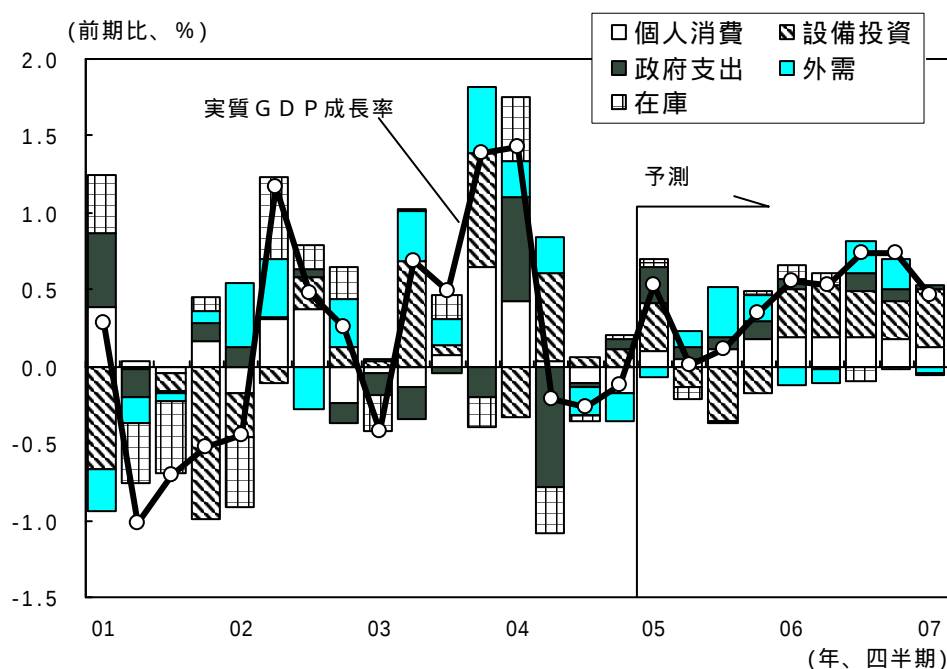


お問合せ先 調査部 (東京) 前川

E-mail: m.maekawa@ufji.co.jp

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。

図表１．実質GDP成長率の推移



(出所) 内閣府「国民経済計算年報」

図表２．各項目のヘッドライン

項目	ヘッドライン	ページ
個人消費	足元の減速から持ち直し、景気が回復する2006年度に向けて底堅さを増す。ただ、雇用・所得の大幅改善は見込みづらく、高い伸びは期待できない。	2
住宅投資	2005年度は景気の減速を受けて減少するが、2006年度は景気回復を追い風に持ち直す。総じて、着工は底堅さを維持する見込み。	3
設備投資	企業業績の低迷を受け減少に転じるが、2005年末には底打ちする。2006年度は企業業績の改善を背景に堅調に拡大する。	4
在庫	2005、2006年度とも低水準での推移が続く。デジタル関連財などの在庫調整は2005年央には目処がつくが、企業は在庫の積み増しに慎重である。	5
政府支出	公共投資は、2005年度にマイナス幅が大幅に縮小し、2006年度も比較的小幅のマイナスにとどまる。政府消費は、医療関係費の増加を背景に拡大を続ける。	6
外需	デジタル関連需要の調整や海外景気の減速は2005年半ばで一巡し、その後輸出は回復。2006年には内外景気がともに好調で輸出・輸入とも伸びが高まる。	7
物価	消費者物価はしばらく前年比小幅マイナスでの推移が続くが、2006年度には需給ギャップが縮小して前年比プラスに転じてくる見込み。	8
金利	長期金利は、景気の順調な拡大を反映して2005年半ば以降は上昇基調に転じる。2006年度には日銀が量的緩和を解除する可能性も加わって上昇継続。	9
為替	日米の景気動向や金利動向などを背景に2005年度は円安方向、2006年度は円高方向とみているが、大きな変動にはならない。	9

1. 個人消費

(1) 現状

家計の所得環境はやや厳しさを増している。一人当たり賃金は伸び悩みを続ける中、昨年4～6月をピークに雇用の改善が一巡してきた。このため、雇用者報酬の回復力は弱く、また、景気の調整色が強まる中で消費者マインドの改善も一服している。昨年10～12月の民間最終消費支出（実質）は前期比 - 0.3%と2四半期連続して減少し、個人消費の減速感が強まっている。

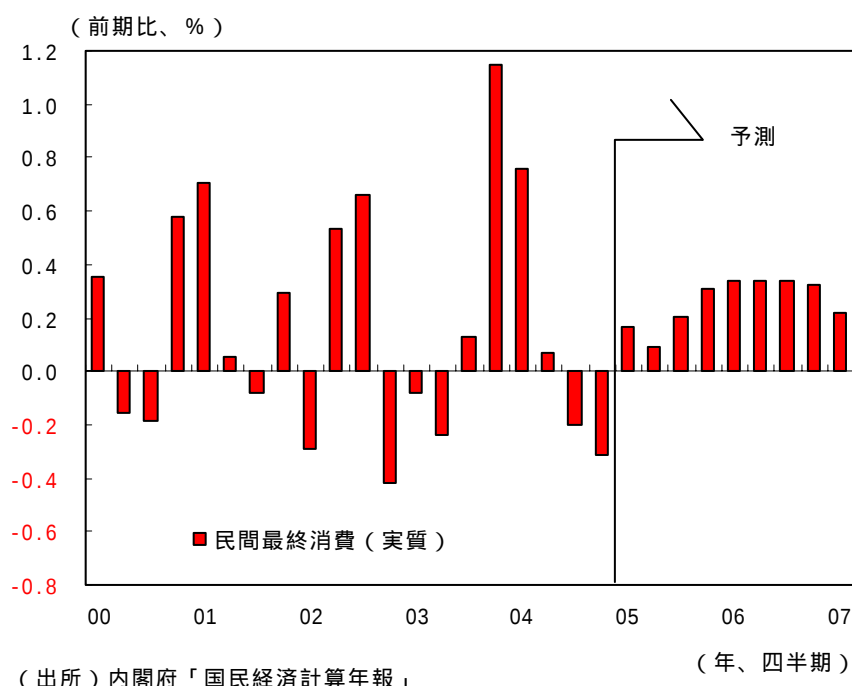
(2) 2005 年度の見通し

年度前半は雇用・所得環境の停滞が続くため、個人消費の伸び（前期比）は小幅にとどまることが予想される。2005年4月から実施される雇用・年金保険料の引き上げといった家計負担増も消費の抑制要因となるだろう。しかし、年度後半になると雇用・所得環境が持ち直し、消費者マインドも改善してくるため、個人消費は回復の勢いが強まる見込みである。

(3) 2006 年度の見通し

個人消費は、2005年度後半からの流れを引き継いで回復基調を続ける。ただ、企業の人件費抑制姿勢は変わらず、賃金の伸びは小幅にとどまるため、個人消費の大幅な拡大は期待できない。

図表3. 民間最終消費支出（実質）の見通し



2．住宅投資

(1)現状

昨年 10～12 月期の民間住宅投資は前期比 +0.9%と 4 四半期連続してプラスとなるなど、住宅ローン減税縮小を前にした 7～9 月期の駆け込み着工の影響で増加を維持している。ただ、足元の着工は駆け込み着工の反動や景気減速の影響などを受けて前年比での伸びが鈍化している。

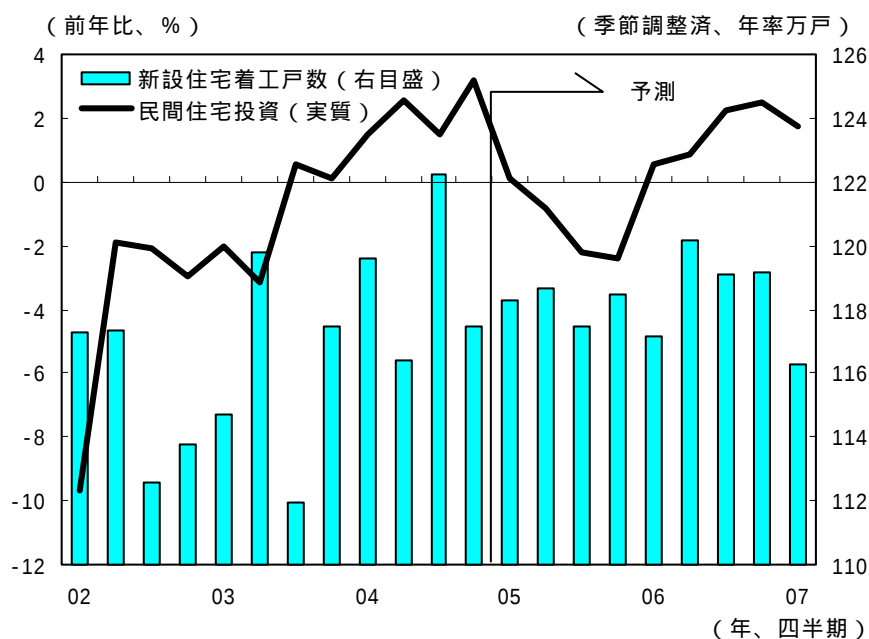
(2)2005 年度の見通し

足元で着工の勢いが鈍化しており、住宅投資は 2005 年に入ると減速してくることが予想される。2005 年度の新設住宅着工戸数は 118.0 万戸と前年度（118.7 万戸）を下回ると予想される。それでも、都心回帰や 30 代を迎えた団塊ジュニア世代の一次取得ニーズ、倉庫・工場跡地などの再開発といった追い風によって着工は底堅さを維持する見込みである。

(3)2006 年度の見通し

住宅投資は景気の回復を受けて、再び増加してくることが予想される。2006 年度の新設住宅着工戸数は 118.9 万戸と前年度を上回ることが予想される。

図表 4．新設住宅着工戸数と民間住宅投資（実質）の見通し



（出所）内閣府「国民経済計算年報」、国土交通省「建築着工統計」

3．設備投資

(1)現状

企業業績の好調を背景に堅調だった設備投資だが、7～9月期の実質前期比+0.4%に続き、10～12月期も同+0.7%にとどまり、増加の勢いが落ちてきている。ただし、先行指標となる機械受注（船舶・電力を除く民需）が、2004年10～12月期の前期比プラスに続き、2005年1～3月期の見通しでも増加が予想されており、2004年度中は増加基調が維持されそうである。

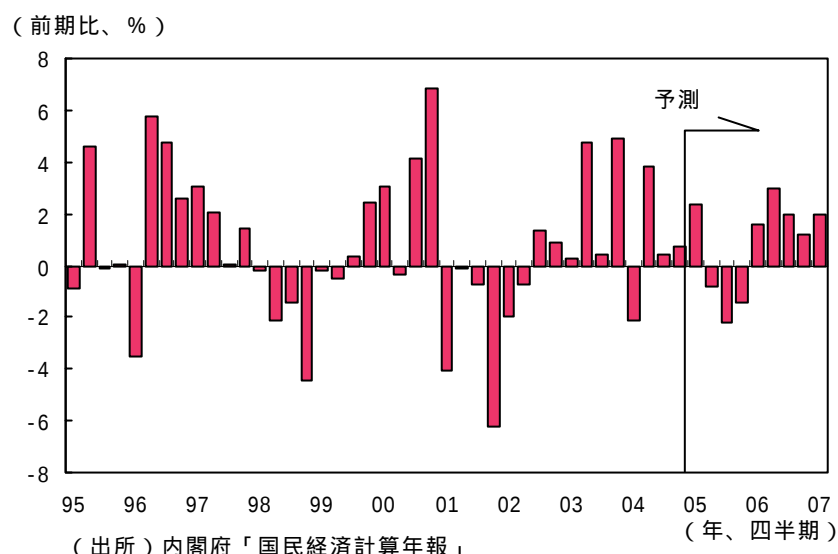
(2)2005 年度の見通し

売上の増加とリストラによるコストの削減によって企業利益は増益が続いていたが、輸出の伸びの鈍化や、原油価格などの国際商品市況上昇によるコスト増加により年度前半は減収減益となる見込みである。設備投資も企業収益の改善が一服することを受けて、年内は減少が続く。特にこれまで堅調に増加していたデジタル関連分野での落ち込みが全体を押し下げよう。しかし、設備過剰感が小さく、また企業の財務体質も改善しているため、設備投資が急減するには至らず、企業業績が回復する年度末にかけて底打ちの動きが出てくる。

(3)2006 年度の見通し

輸出や生産の堅調を背景に企業業績の改善が続くため、設備投資は順調に増加する見込みである。企業の資金需要も高まってくるため、これまで減少が続いていた借入残高は、年度内にほぼ下げ止まる。

図表 5．設備投資の推移（実質季節調整値）



4．在庫

(1)現状

生産は減少に転じており、2004 年 7～9 月期、10～12 月期と 2 四半期連続で前期比マイナスとなった。輸出の伸びが鈍化したことや、需要の一服によって IT 関連財など一部業種で在庫が積み上がっていることが原因である。ただし、在庫の積み上がりが一部にとどまっており、全体の在庫水準は低いため生産調整も小幅にとどまりそうである。また、鉄鋼などフル稼働を続けている業種もあり、年度内の生産は概ね横ばい圏内での動きが続く見込みである。

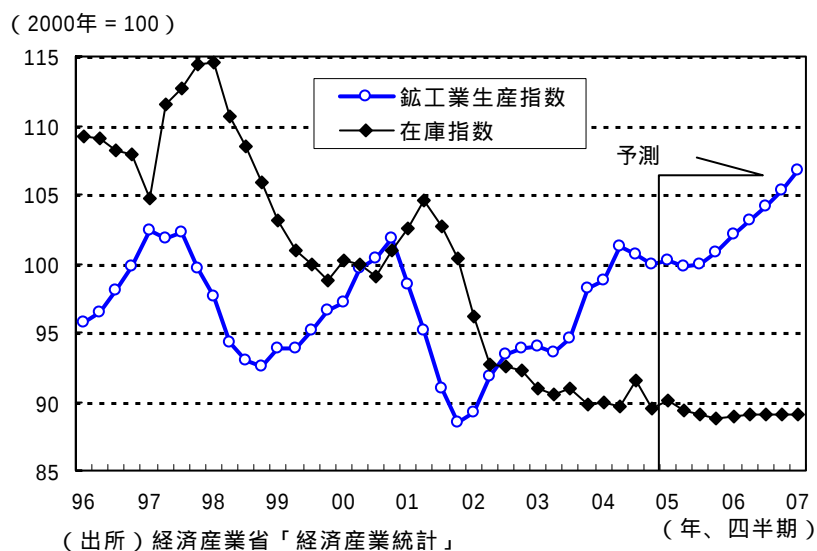
(2)2005 年度の見通し

年度前半は IT 関連財を中心に在庫調整の動きが続くことや、輸出も力強さに欠けるため、生産は伸び悩みで推移しよう。設備投資が落ち込んでくることも生産を抑制する要因となる。在庫調整が終了しても在庫積み増しの動きが広がらないが、年度後半になると輸出の伸びが高まってくるため、生産拡大の勢いが増してくる。

(3)2006 年度の見通し

輸出が堅調に伸びることに加え、設備投資が回復してくるため、生産は年度を通じて順調に拡大を続ける。もっとも、企業は需要に見合った程度しか在庫を保有しないため、在庫は小幅の増加にとどまる。

図表 6．生産・在庫指数の推移



5 . 政府支出

(1)現状

国の公共投資は、当初予算と較べて大幅な下振れが続いている。年度末にかけて駆け込み発注が出る可能性があるが、地方の公共投資の減少にも歯止めがかかっておらず、公共投資全体では前年比2桁のマイナスが予想される。

高齢者の医療費、介護給付費といった現物社会給付が伸び続けているため、政府消費は堅調に増加し、成長率を押し上げている。

(2)2005 年度の見通し

国の公共事業関係費は当初予算案で前年比 - 3.6%である。前年度からの繰越額が大きいこと、2004 年度補正予算で計上された震災などの復興関連の公共事業が出てくることから、前年度と較べてマイナス幅は急縮小する見込みである。一方、地方の緊縮型財政は続くが、公共投資の減少幅はやや縮小するであろう。

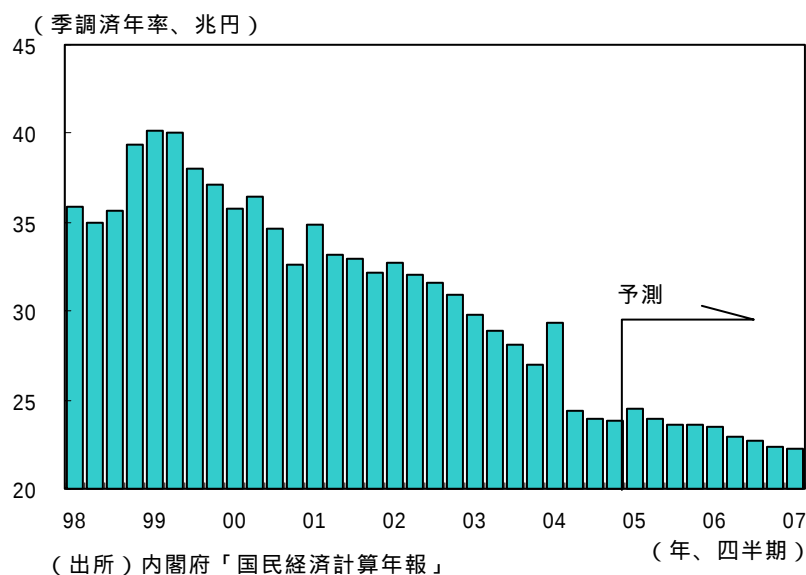
医療費や介護保険で大幅な制度変更はない見込みであり、現物社会給付も増加が続く。また、2004 年度まではマイナス要因となっていた公務員給与の支払いが下げ止まることもあり、政府消費は引き続き順調に拡大すると予想される。

(3)2006 年度の見通し

国の公共事業関係費は当初予算案で前年比 - 3.0%と想定。地方の公共事業でもマイナス幅が縮小すると考えられ、公共投資は前年度に続き比較的小幅な落ち込みにとどまろう。

政府消費は、現物社会給付を中心に拡大が続く。

図表 7 . 公共投資（実質季節調整値）



6．外需

(1)現状

輸出は昨年前半までに比べ伸びが鈍化している。これに対して輸入はこれまでと同程度の増加を続けている。この結果、10～12月期の外需（＝輸出－輸入）の寄与度は2四半期連続でマイナスとなった。輸出が鈍化している背景としては、デジタル関連需要が世界的に調整しているため、中国、台湾、韓国といったアジア勢が日本からの基幹部品の輸入を見合わせたり、資本財の輸入につながるような投資活動を控えたりしていることが大きい。

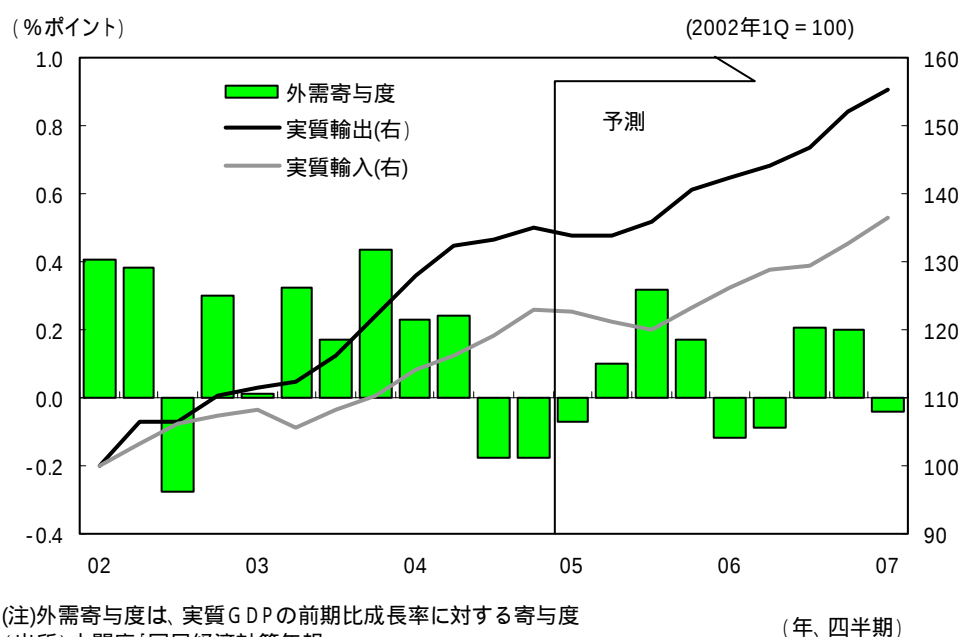
(2)2005 年度の見通し

年央にかけて、海外景気が減速しデジタル関連分野の調整も続くため、輸出は一時的に減少する可能性がある。一方で日本の生産活動が伸び悩むため、輸入も減少するであろう。輸出の減少幅よりも輸入の減少幅の方が大きいため、外需寄与度はプラスに転じると見込まれる。また、年央以降は、海外景気が持ち直し、デジタル関連分野の調整も一巡してくるため、輸出が増勢を取り戻してくるであろう。

(3)2006 年度の見通し

欧米やアジアなど世界景気の回復が続くため、輸出は増加基調を保つとみられる。一方、輸入も国内の生産活動や消費活動が力強さを増すことを背景に増加するであろう。2006 年度は内外景気の好循環を背景に輸出・輸入ともに高い伸びになるであろう。

図表 8．輸出入と外需寄与度の推移



7. 物価

(1) 現状

国内企業物価は需給ギャップの縮小と商品市況の上昇を背景に前年比で上昇している。ただ、足元では商品市況のピークアウトと円高の影響によって前年比での伸びが鈍化している。一方、消費者物価（生鮮食品を除く総合）は企業のコスト削減努力や規制緩和による公共料金の引き下げなどによって前年比で小幅下落となっている。総じて見ると物価は緩やかなデフレの状態にある。

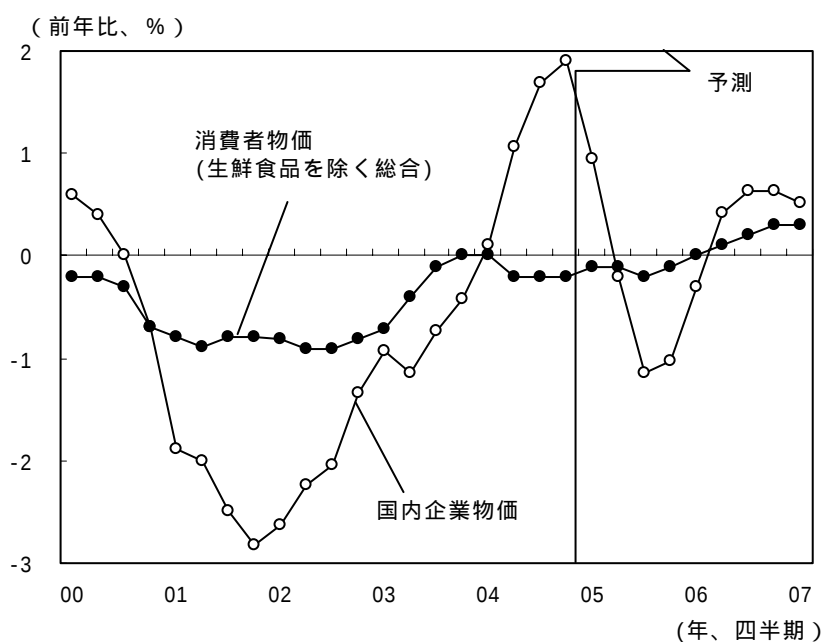
(2) 2005 年度の見通し

国内企業物価は景気減速による需給緩和が下押し圧力となって前年比での伸びが低下し、年度後半には前年比で下落に転じる見込みである。消費者物価は前年比小幅マイナスでの推移が続く。景気減速により需給環境が悪化に向かうことや、国内企業物価の伸び率鈍化の影響が出てくることなどが、物価下押し要因となる。

(3) 2006 年度の見通し

国内企業物価は、景気持ち直しによる需給ギャップ縮小や商品市況の上昇を背景に再び前年比で上昇に転じる見込みである。消費者物価は景気回復により需給環境が引き締まることや、国内企業物価の上昇の影響が出てくることなどから、前年比で上昇に転じる見込みである。

図表 9 . 国内企業物価と消費者物価の見通し



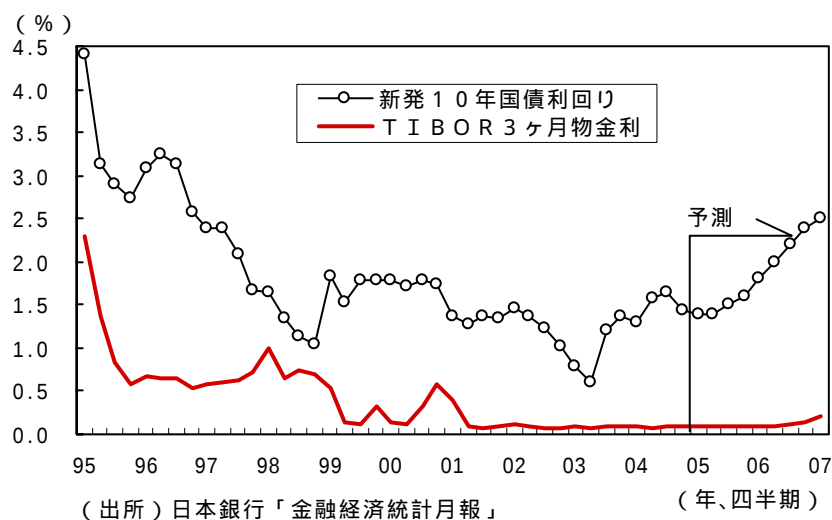
(出所) 日本銀行「物価指数月報」、総務省「消費者物価指数月報」

8. 金利・為替

(1) 金利

景気の減速を受け長期金利は低水準での推移が続いている。2005年度後半になって景気回復が力強さを増してくると長期金利は上昇に転じよう。2006年度には、消費者物価指数の前年比がプラスになり、景気も順調な拡大が続くため、日銀の量的緩和が解除される可能性が高まる。このため、長期金利にはさらに上昇圧力がかかる。企業の資金需要が増してくることも、金利の上昇要因となろう。

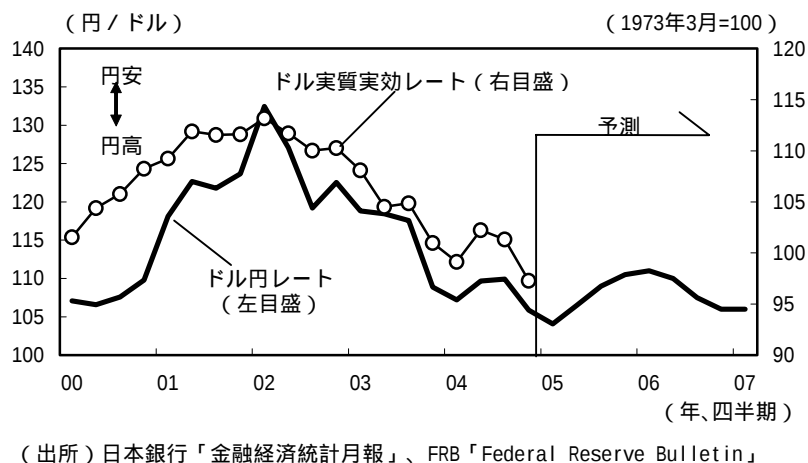
図表 10. 長期金利



(2) 為替

昨年後半は双子の赤字への懸念などを背景としてドル安が進んだが、年明け後は、米財政赤字削減への期待、米利上げ継続観測によりドルがやや買い戻されている。2005年度は日本景気の先行き不安や米利上げを材料にやや円安と予想し、2006年度は日本景気の回復力が増すためやや円高とみているが、大きな変動にはならないであろう。

図表 11. ドル円相場とドル実質実効レート推移



図表 12 . 日本経済予測総括表

	2003年度		2004年度		2005年度		2006年度		上段は前期比%、下段は前年同期比%			
	上期		上期		上期		上期		2003年度 (実績)	2004年度 (予測)	2005年度 (予測)	2006年度 (予測)
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期				
名目 GDP	0.4 0.0	1.3 1.6	-0.1 1.2	0.0 -0.1	-0.7 -0.7	0.6 -0.1	0.9 1.5	1.4 2.3	0.8	0.5	-0.4	1.9
実質 GDP	0.7 1.0	2.4 3.0	0.4 2.8	0.0 0.4	0.3 0.2	0.7 0.9	1.2 1.9	1.3 2.5	2.0	1.6	0.6	2.2
内需寄与度 (注1)	0.3	1.7	0.1	0.3	0.1	0.4	0.1	0.4	1.2	1.2	0.3	2.0
個人消費	-0.2 -0.3	1.6 1.3	0.3 2.0	-0.3 -0.0	0.3 -0.0	0.6 0.9	0.7 1.3	0.6 1.3	0.5	1.0	0.4	1.3
住宅投資	0.5 -1.3	0.2 0.8	1.8 2.0	-0.1 1.7	-1.5 -1.6	0.6 -1.0	1.0 1.6	1.1 2.1	-0.3	1.9	-1.3	1.9
設備投資	5.1 6.7	4.0 9.6	2.9 6.8	1.9 5.3	-1.0 0.8	-1.2 -2.1	4.3 3.0	3.7 8.2	8.2	6.0	-0.7	5.7
民間在庫 (注1)	-0.0	0.1	-0.1	0.0	-0.1	0.1	0.1	-0.1	0.1	-0.1	-0.1	0.1
政府支出	-1.3 -1.8	0.5 -1.0	-2.0 -1.1	0.8 -1.7	1.0 1.8	0.9 1.8	0.3 1.3	0.7 0.9	-1.4	-1.4	1.8	1.1
公共投資	-6.2 -11.1	-1.0 -7.4	-14.3 -15.5	-0.0 -14.2	-1.6 -1.9	-1.1 -2.6	-2.9 -4.1	-2.4 -5.2	-9.0	-14.7	-2.3	-4.7
政府最終消費	0.2 0.9	1.3 1.6	1.5 2.7	1.0 2.5	1.7 2.7	1.4 3.1	1.1 2.5	1.4 2.6	1.2	2.6	2.9	2.5
外需寄与度 (注1)	0.4	0.6	0.3	-0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.8	0.4	0.2	0.2
輸 出	2.9 7.1	9.5 12.7	6.2 16.3	1.2 7.6	0.3 1.5	4.9 5.2	2.8 7.8	5.7 8.7	10.0	11.7	3.4	8.3
輸 入	-0.8 2.2	4.9 4.0	4.9 10.0	4.2 9.4	-1.6 2.5	3.3 1.6	3.5 7.0	4.3 8.0	3.1	9.7	2.0	7.5
GDPデフレーター (注2)	-1.0	-1.4	-1.6	-0.5	-0.9	-1.0	-0.4	-0.2	-1.2	-1.0	-1.0	-0.3

(注1) 民間在庫、内需寄与度、外需寄与度は前期比寄与度

(注2) GDPデフレーターは前年比

	2003年度		2004年度		2005年度		2006年度		前年同期比%・同期比%			
	上期		上期		上期		上期		2003年度 (実績)	2004年度 (予測)	2005年度 (予測)	2006年度 (予測)
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期				
経常収支 (兆円)	8.2	9.2	9.3	9.1	8.6	9.4	9.4	10.5	17.3	18.3	17.8	19.7
貿易収支 (兆円)	6.0	7.2	7.4	6.7	6.2	7.0	6.6	7.7	13.3	13.9	13.1	14.2
サービス収支 (兆円)	-1.5	-2.3	-2.2	-2.0	-2.3	-2.1	-2.3	-2.3	-3.7	-4.2	-4.4	-4.7
所得収支 (兆円)	4.3	4.3	4.6	4.9	5.3	5.0	5.9	5.5	8.5	9.4	10.0	11.0
鉱工業生産 (上段は前期比%、下段は前年比%)	0.2 1.6	4.7 5.4	2.5 6.9	-0.8 2.0	-0.2 -1.3	1.6 1.6	2.1 3.6	2.4 4.6	3.5	4.4	0.2	4.2
企業物価 (国内・輸出・輸入の平均)	-0.9	-1.3	1.2	2.4	-0.3	0.1	0.8	0.2	-1.0	1.8	-0.1	0.5
国内企業物価	-0.9	-0.2	1.3	1.4	-0.7	-0.7	0.5	0.6	-0.5	1.4	-0.7	0.6
消費者物価	-0.3	-0.2	-0.2	0.3	-0.2	-0.4	0.1	0.3	-0.2	0.0	-0.3	0.2
生鮮食品を除く総合	-0.3	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	0.2	0.3	-0.2	-0.1	-0.1	0.2
ドル円レート (円/ドル)	118.0	108.1	109.8	105.0	107.8	110.8	108.8	106.0	113.0	107.4	109.3	107.4
長期金利 (新発10年国債)	0.90	1.34	1.62	1.42	1.45	1.70	2.10	2.45	1.12	1.52	1.58	2.28
原油価格 (WTI、ドル/バレル)	29.6	33.2	41.1	47.6	43.0	43.5	45.5	46.5	31.4	44.4	43.3	46.0
原油価格 (ドバイ、ドル/バレル)	25.5	28.5	34.7	36.3	35.0	35.5	37.5	37.5	27.0	35.5	35.3	37.5
米国実質GDP (前期比年率%、暦年)	2.2	5.8	4.1	3.6	2.9	3.4	3.8	3.7	3.0	4.4	3.2	3.7
春闘賃上げ率 (%) (注1)	-	-	-	-	-	-	-	-	1.63	1.67	1.67	1.70

(注1) 春闘賃上げ率の集計対象企業は、東証・大証1部上場企業のうち、資本金20億円以上、従業員1000人以上の企業で労働組合のある企業約290社(厚生労働省集計)。

(注2) 経常収支、貿易収支、サービス収支、所得収支の半期値は季節調整値。

図表 13. 日本経済予測総括表

【輸出入（通関ベース）】

	2003年度		2004年度		2005年度		2006年度		2003年度	2004年度	2005年度	2006年度
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(予測)	(予測)	(予測)
輸出額(円ベース)	4.9	7.7	12.9	8.4	0.3	5.1	8.9	8.6	6.3	10.6	2.7	8.8
数量	2.5	10.1	12.7	2.7	-1.5	3.1	7.6	8.6	6.3	7.5	0.8	8.1
輸入額(円ベース)	6.5	1.9	11.0	14.1	3.7	5.9	9.8	7.9	4.1	12.6	4.8	8.8
数量	6.6	8.0	6.6	5.0	2.0	2.3	7.0	9.2	7.4	5.8	2.2	8.1
輸出超過額(兆円)	5.0	6.2	6.1	5.4	5.3	5.5	5.5	6.2	11.2	11.5	10.8	11.7

【所得・雇用】

	2003年度		2004年度		2005年度		2006年度		2003年度	2004年度	2005年度	2006年度
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(予測)	(予測)	(予測)
一人当たり所得(注1)	-0.5	-1.5	-0.7	-0.2	-0.5	-0.7	-0.2	0.4	-1.0	-0.5	-0.6	0.1
所定内給与	-0.6	-0.8	-0.8	-0.5	-0.5	-0.7	-0.4	-0.2	-0.7	-0.7	-0.6	-0.3
所定外給与	1.8	4.6	5.5	1.7	-1.8	0.5	2.5	3.8	3.3	3.5	-0.6	3.1
雇用者数	0.1	0.3	0.5	0.0	-0.4	-0.3	0.2	0.5	0.2	0.3	-0.4	0.3
雇用者報酬	-0.1	-1.8	-0.3	0.3	-0.5	-0.7	0.0	0.0	-1.0	0.0	-0.6	-74.9
完全失業率(季調値)	5.3	5.0	4.7	4.5	4.6	4.5	4.3	4.1	5.1	4.6	4.5	4.5

(注1)「毎月勤労統計」事業所規模5人以上ベース

【新設住宅着工】

	2003年度		2004年度		2005年度		2006年度		2003年度	2004年度	2005年度	2006年度
	上期	下期	上期	下期	上期	下期	上期	下期	(実績)	(予測)	(予測)	(予測)
新設住宅着工戸数	115.9	118.5	119.3	117.9	118.1	117.8	119.6	117.7	117.4	118.7	118.0	118.8
持家	0.9	4.2	2.6	-0.3	-1.3	0.1	1.2	0.0	2.5	1.2	-0.6	0.6
貸家	38.5	35.9	38.1	35.8	35.8	36.2	36.5	36.1	37.3	37.1	36.1	36.4
分譲	4.2	-0.5	-0.3	-1.0	-5.5	1.0	2.0	-0.5	2.1	-0.6	-2.6	0.9
貸家	44.9	47.3	45.5	46.9	46.5	46.5	46.8	46.3	45.9	46.0	46.2	46.2
分譲	-2.2	4.4	1.1	-0.6	2.0	-1.0	0.5	-0.4	0.9	0.2	0.5	0.1
分譲	32.0	34.8	35.0	34.8	35.1	35.0	35.6	35.2	33.4	34.8	35.0	35.3
分譲	1.6	9.6	8.5	0.5	-0.2	0.9	1.3	0.9	5.6	4.3	0.4	1.1

*季節調整済年率換算値

図表 14. 前回見通し（2004年12月時点）との比較

○ 2004年度

	前回	修正幅	前年比% 今回
実質GDP	1.8	-0.2	1.6
個人消費	1.6	-0.6	1.0
住宅投資	2.2	-0.3	1.9
設備投資	6.5	-0.5	6.0
公共投資	-15.8	-1.1	-14.7
外需寄与度	0.3	0.1	0.4
鉱工業生産	4.0	0.4	4.4

○ 2005年度

	前回	修正幅	前年比% 今回
実質GDP	0.6	0.0	0.6
個人消費	0.9	-0.5	0.4
住宅投資	-1.8	0.5	-1.3
設備投資	-0.5	-0.2	-0.7
公共投資	-3.4	1.1	-2.3
外需寄与度	0.0	0.2	0.2
鉱工業生産	-0.5	0.7	0.2

図表 15. 日本経済予測総括表(四半期ベース)

	2003年度				2004年度				2005年度				2006年度			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
名目 GDP	0.7	0.2	0.6	1.2	-0.6	-0.2	0.0	0.2	-0.8	-0.0	0.3	0.6	0.1	0.8	0.8	0.5
	-0.0	0.0	0.2	3.2	1.2	1.2	0.3	-0.5	-0.9	-0.6	-0.3	0.1	1.1	2.0	2.2	2.5
実質 GDP	0.7	0.5	1.4	1.4	-0.2	-0.3	-0.1	0.5	0.0	0.1	0.3	0.6	0.5	0.7	0.7	0.5
	0.9	1.1	1.7	4.4	3.1	2.6	0.6	0.2	-0.2	0.5	0.8	1.0	1.6	2.2	2.4	2.7
内需寄与度(注1)	0.4	0.3	1.0	1.2	-0.4	-0.1	0.1	0.6	-0.1	-0.2	0.2	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
個人消費	-0.2	0.1	1.1	0.8	0.1	-0.2	-0.3	0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
	-0.0	-0.6	0.8	1.9	2.1	1.8	0.2	-0.2	-0.2	0.2	0.8	1.0	1.2	1.3	1.3	1.2
住宅投資	-0.0	2.2	-1.0	0.4	1.1	0.8	0.9	-2.6	0.2	-0.8	0.8	0.3	0.6	0.5	1.1	-0.5
	-3.2	0.5	0.1	1.5	2.6	1.5	3.2	0.1	-0.8	-2.2	-2.4	0.5	0.9	2.3	2.5	1.7
設備投資	4.7	0.4	4.9	-2.2	3.8	0.4	0.7	2.0	-0.8	-2.2	-1.1	2.0	2.2	1.9	1.5	2.4
	7.9	5.7	11.1	8.4	7.1	6.5	2.9	7.3	2.4	-0.6	-2.1	-2.1	0.9	5.0	8.0	8.4
民間在庫(注1)	0.0	0.2	-0.2	0.4	-0.3	-0.0	0.0	0.1	-0.1	-0.0	0.0	0.1	0.1	-0.1	-0.0	-0.0
政府支出	-0.9	-0.2	-0.8	3.0	-3.4	-0.1	0.3	1.1	0.3	0.4	0.5	0.3	-0.1	0.5	0.4	0.1
	-1.5	-2.1	-3.0	1.0	-0.9	-1.3	-0.7	-2.6	1.6	2.0	2.2	1.4	1.4	1.3	0.9	0.8
公共投資	-3.1	-3.0	-3.6	8.7	-16.9	-1.8	-0.3	2.5	-2.0	-1.6	-0.2	-0.2	-2.4	-0.9	-1.5	-0.8
	-10.5	-11.6	-12.4	-1.9	-16.1	-15.1	-11.4	-16.8	-2.0	-1.8	-1.2	-4.0	-4.5	-3.8	-4.9	-5.6
政府最終消費	-0.3	0.8	0.3	1.1	0.8	0.3	0.4	0.8	0.9	0.8	0.7	0.5	0.5	0.8	0.8	0.4
	0.8	0.9	0.9	2.2	3.0	2.5	2.6	2.4	2.4	3.0	3.2	3.0	2.5	2.5	2.6	2.6
外需寄与度(注1)	0.3	0.2	0.4	0.2	0.2	-0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.3	0.2	-0.1	-0.1	0.2	0.2	-0.0
輸出	0.6	3.4	5.2	4.7	3.5	0.6	1.3	-0.7	-0.1	1.5	3.5	1.3	1.2	1.8	3.7	2.2
	5.5	8.7	10.7	14.7	18.0	14.7	10.5	4.7	1.1	1.9	4.2	6.3	7.7	8.0	8.2	9.1
輸入	-2.4	2.3	2.0	3.4	2.0	2.4	3.1	-0.3	-1.0	-1.1	2.6	2.5	2.1	0.3	2.6	2.9
	2.5	1.9	2.8	5.3	9.7	10.2	11.3	7.4	4.3	0.8	0.2	3.0	6.2	7.7	7.8	8.2
GDPデフレーター(注2)	-0.9	-1.0	-1.5	-1.2	-1.8	-1.3	-0.3	-0.7	-0.7	-1.1	-1.1	-1.0	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2

(注1) 民間在庫、内需寄与度、外需寄与度は前期比寄与度

(注2) GDPデフレーターは前年比

	2003年度				2004年度				2005年度				2006年度			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
経常収支(兆円)	4.0	4.3	4.3	4.9	4.7	4.6	4.5	4.6	4.1	4.5	4.6	4.8	4.5	4.9	5.1	5.4
貿易収支(兆円)	2.9	3.1	3.6	3.7	3.9	3.5	3.2	3.5	2.9	3.3	3.5	3.6	3.3	3.3	3.7	4.0
サービス収支(兆円)	-0.7	-0.8	-1.3	-1.0	-1.2	-1.0	-1.0	-1.0	-1.2	-1.1	-1.0	-1.1	-1.2	-1.2	-1.1	-1.2
所得収支(兆円)	2.0	2.3	2.0	2.3	2.3	2.3	2.5	2.4	2.7	2.6	2.4	2.6	3.1	2.9	2.7	2.8
鉱工業生産 (上段は前期比%、下段は前年比%)	-0.4	1.0	3.9	0.5	2.6	-0.7	-0.6	0.2	-0.4	0.2	0.8	1.3	1.0	0.9	1.2	1.4
	2.2	1.0	4.1	6.8	7.4	6.3	1.7	2.4	-1.9	-0.7	0.8	2.3	3.2	4.1	4.5	4.8
企業物価(国内・輸出・輸入の平均)	-1.4	-0.3	-1.9	-0.8	0.7	1.8	3.0	1.9	0.3	-0.8	-0.4	0.5	0.8	0.8	0.4	0.0
国内企業物価	-1.0	-0.7	-0.4	0.1	0.9	1.7	1.9	0.9	-0.2	-1.1	-1.0	-0.3	0.4	0.6	0.6	0.5
消費者物価	-0.3	-0.2	-0.3	-0.1	-0.3	-0.1	0.5	0.0	-0.1	-0.2	-0.6	-0.2	0.0	0.1	0.3	0.3
生鮮食品を除く総合	-0.4	-0.1	0.0	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	0.3
ドル円レート(円/ドル)	118.4	117.6	108.9	107.2	109.7	109.9	105.9	104.1	106.5	109.0	110.5	111.0	110.0	107.5	106.0	106.0
長期金利(新発10年国債)	0.59	1.20	1.38	1.31	1.59	1.65	1.45	1.40	1.40	1.50	1.60	1.80	2.00	2.20	2.40	2.50
原油価格(WTI、ドル/バレル)	28.9	30.2	31.2	35.3	38.3	43.9	48.3	47.0	44.0	42.0	43.0	44.0	45.0	46.0	47.0	46.0
原油価格(ドバイ、ドル/バレル)	24.5	26.6	27.6	29.4	33.2	36.3	35.6	37.0	36.0	34.0	35.0	36.0	37.0	38.0	38.0	37.0

(注2) 春闘賃上げ率の集計対象企業は、東証1部上場企業のうち、資本金20億円以上、従業員1000人以上の企業で

労働組合のある企業約290社(厚生労働省集計)。

(注1) 経常収支、貿易収支、サービス収支、所得収支は季節調整値。

図表 16. 日本経済予測総括表(四半期ベース)

【輸出入(通関ベース)】

	2003年度				2004年度				2005年度				2006年度			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
輸出額(円ベース)	2.7	7.1	4.0	11.7	13.4	12.5	11.2	5.6	0.7	-0.2	3.7	6.6	8.5	9.3	8.8	8.5
数量	2.6	2.3	7.3	13.1	13.9	11.6	4.4	1.0	-1.8	-1.2	1.6	4.6	7.0	8.3	8.8	8.5
輸入額(円ベース)	6.4	6.6	-0.5	4.3	9.0	13.0	17.0	11.3	6.4	1.1	3.3	8.6	9.6	9.9	8.6	7.2
数量	8.4	5.0	7.1	9.0	6.7	6.6	5.8	4.2	2.9	1.2	1.4	3.1	6.0	7.9	8.7	9.6
輸出超過額(兆円)	2.4	2.7	3.2	3.0	3.2	2.9	2.9	2.5	2.5	2.8	3.0	2.5	2.6	3.0	3.3	2.9

【所得・雇用】

	2003年度				2004年度				2005年度				2006年度			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
一人当たり所得(注1)	0.6	-1.7	-1.3	-1.7	-1.1	-0.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.5	-0.8	-0.5	-0.4	0.0	0.5	0.3
所定内給与	-0.5	-0.6	-1.0	-0.6	-0.8	-0.8	-0.6	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.6	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1
所定外給与	1.1	2.7	3.6	5.6	5.5	5.6	2.4	1.0	-2.5	-1.0	0.0	1.0	2.0	3.0	3.5	4.0
雇用者数	0.3	-0.2	0.3	0.4	0.7	0.4	0.1	0.0	-0.3	-0.5	-0.4	-0.2	0.1	0.4	0.4	0.5
雇用者報酬	1.0	-1.3	-0.4	-3.6	-0.1	-0.5	0.4	0.1	-0.4	-0.7	-0.9	-0.5	-0.1	0.5	1.1	0.7
完全失業率(季調値)	5.4	5.1	5.1	4.9	4.6	4.8	4.6	4.5	4.6	4.6	4.5	4.4	4.4	4.2	4.1	4.1

(注1)「毎月勤労統計」事業所規模5人以上ベース

【新設住宅着工】

	2003年度				2004年度				2005年度				2006年度			
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
新設住宅着工戸数	119.8	112.0	117.5	119.6	116.4	122.3	117.5	118.3	118.7	117.4	118.5	117.2	120.2	119.1	119.2	116.3
持家	2.2	-0.6	3.2	5.4	-3.7	9.4	-0.1	-0.6	1.4	-3.8	0.8	-0.7	1.0	1.5	0.6	-0.6
貸家	39.2	37.9	35.7	36.1	36.9	39.3	35.1	36.4	35.9	35.8	36.0	36.4	36.6	36.3	36.1	36.1
分譲	3.6	4.9	-1.3	0.5	-6.0	5.9	-2.8	1.0	-3.0	-8.0	2.0	0.0	2.0	2.0	0.0	-1.0
持家	47.7	42.2	45.0	49.5	44.8	46.3	46.7	47.0	46.6	46.3	46.4	46.5	46.7	46.8	46.5	46.0
貸家	2.0	-6.5	2.0	7.4	-6.4	9.4	3.0	-5.0	4.0	0.0	-1.0	-1.0	0.0	1.0	0.0	-1.0
分譲	32.5	31.4	35.3	34.3	34.2	35.7	34.1	35.5	36.0	34.2	34.8	35.2	36.6	34.7	35.3	35.1
持家	0.8	2.5	9.8	9.4	3.1	14.1	-2.1	3.4	3.9	-4.0	2.7	-0.9	1.1	1.5	1.9	-0.1

* 季節調整済年率換算値

(参考) 米国経済の展望

1. 景気の現状 ~ 減速するも底堅さは維持

- 米国景気は、2004 年前半に比べて減速しているが、底堅さは維持している。2004 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率（速報値）は前期比年率 3.1% と、ほぼ潜在成長率（3% 台半ば）並の伸びにとどまった。減税効果の剥落や原油価格の上昇に加えて、海外景気の鈍化による外需の落ち込みが景気減速の原因とみられる。しかし、その一方で、雇用環境の改善や住宅価格上昇による資産効果などもあり、大幅な減速は回避されている。

2. 2005 年の展望 ~ 年前半の踊り場局面を経て、年後半から再加速

- 2005 年前半は景気の緩やかな減速傾向が続き、踊り場局面となるとみられる。ハイテクや自動車等を中心とする耐久財部門では在庫調整圧力が高まっており、生産活動の下押し要因となろう。また、投資促進減税が 2004 年末で終了したことによる設備投資の一時的な下振れや原油価格の高止まりも景気の下押し要因になるとみられる。
- ただし、2005 年前半の在庫調整は一部の産業にとどまるため、全体としては小幅かつ短期に終了しよう。2005 年後半には、内需の堅調と在庫調整の終了を背景に生産の伸びは高まり、雇用環境も一段と改善しよう。また、設備稼働率の上昇により新規設備投資も増加し、景気は再び加速すると予想する。

3. 2006 年の展望 ~ 自律的な景気拡大局面

- 2006 年は、雇用と設備投資の拡大が牽引する自律的な景気拡大が続くとみられる。ただし、減税額縮小（実質増税）や金利上昇といった下押し要因の影響もあるため、景気が過熱する可能性は低い。2006 年通年の実質 GDP 成長率は潜在成長率を若干上回る程度にとどまろう。

< 米国経済見通し総括表 >

暦年	2004年(実績)		2005年(予測)		2006年(予測)		2003年 (実績)	2004年 (実績)	2005年 (予測)	2006年 (予測)
	上期	下期	上期	下期	上期	下期				
実質 GDP (前期比年率)	4.1	3.6	2.9	3.4	3.8	3.7	3.0	4.4	3.2	3.7
個人消費	3.3	4.1	3.2	3.5	3.9	3.6	3.3	3.8	3.5	3.7
住宅投資	8.9	4.8	0.8	1.8	1.3	-0.8	8.8	9.5	2.1	0.9
設備投資	7.9	12.2	5.7	4.4	5.5	6.6	3.3	10.3	6.9	5.5
在庫投資(寄与度)	0.5	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.2	-0.1	0.4	-0.2	0.2
政府支出	2.2	1.1	2.0	2.5	2.2	2.0	2.8	2.0	1.9	2.2
純輸出(寄与度)	-0.9	-0.8	-0.3	-0.1	-0.3	-0.3	-0.5	-0.7	-0.4	-0.3
輸出	9.7	3.7	4.0	4.8	6.0	7.2	1.9	8.1	4.1	6.0
輸入	12.7	7.7	4.4	3.5	5.9	6.7	4.4	9.8	5.0	5.5
名目 GDP (前期比年率)	6.7	5.7	5.0	4.6	5.5	6.7	4.9	6.6	5.1	5.6
消費者物価(前年比、%)	1.5	2.0	2.0	2.2	2.4	2.6	1.5	1.8	2.1	2.5
失業率(%)	5.6	5.4	5.4	5.4	5.3	5.2	6.0	5.5	5.4	5.2
財政収支(10億ドル)	-	-	-	-	-	-	-374	-413	-448	-357
同名目 GDP 比(%)	-	-	-	-	-	-	-3.5	-3.6	-3.7	-2.8
貿易収支(通関、10億ドル)	-307	-336	-321	-325	-331	-347	-532	-643	-646	-678
同名目 GDP 比(%)	-5.3	-5.7	-5.3	-5.2	-5.2	-5.3	-4.8	-5.5	-5.2	-5.2

(注) GDP は前期比年率(%)、(在庫投資・純輸出は寄与度)
消費者物価はコアベース、財政収支は会計年度(前年10月～9月)