

日本経済ウォッチ < 2004年3月号 >

【目次】

. 今月の図表	... p.1
~ 堅調を維持する工作機械受注 ~	
. 景気概況	... p.2
~ 注意すべきはデフレ圧力よりも川上からのインフレ圧力 ~	
. 今月のトピックス	
~ 2004年度経済見通しのポイント ~	... p.3~12



・ 今月の図表【堅調を維持する工作機械受注】

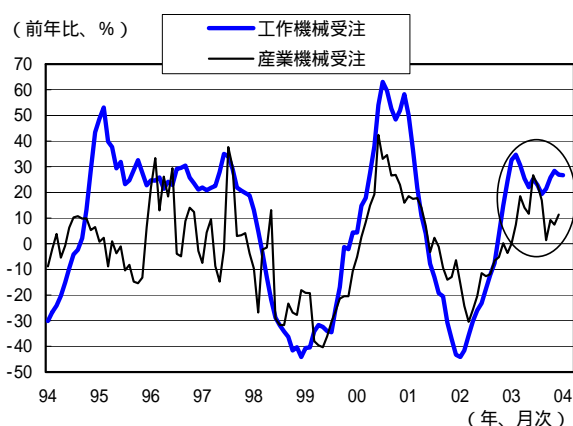
昨年 10-12 月期の機械受注（船舶・電力を除く民需）は、前期比 +11.3%と高い伸びとなった。過去の機械受注の先行性から考えると、今回の大幅な伸びによって少なくとも 2004 年前半までの設備投資については、明るい見通しが立つ状況になってきているといえる。

堅調に推移している機械受注の中身について、プラント等大型設備との関連が強い産業機械の動向と、比較的規模が小さい工作機械の動向をみたのが図表 1 である。足元では産業機械受注は、前年比プラスで推移しているもののやや伸びが一服しているのに対し、工作機械受注は前年比の伸びが 2002 年 10 月以降 16 ヶ月連続で 2 桁台のプラスを続けるなど、産業機械に比べて堅調な推移となっている。

工作機械受注の中で中心的に伸びているのは一般機械工業からの受注であり、工作機械受注の伸びに対する寄与度も大きい。昨年後半で見ると、伸びの半分以上が一般機械工業の伸びで説明できる（図表 2）。一般機械工業からの受注が増えているということは、特に中小企業製造業の設備投資が活発化し始めていることの現れと捉えることができるだろう。図表 2 で 2 四半期先行させた工作機械受注と中小企業製造業の設備投資の動きをみているが、両者の相関性は高いことが伺える。実際に、工作機械受注との相関係数をとってみても、大企業製造業の設備投資より中小企業製造業の設備投資の方が相関が高いという結果が出る。

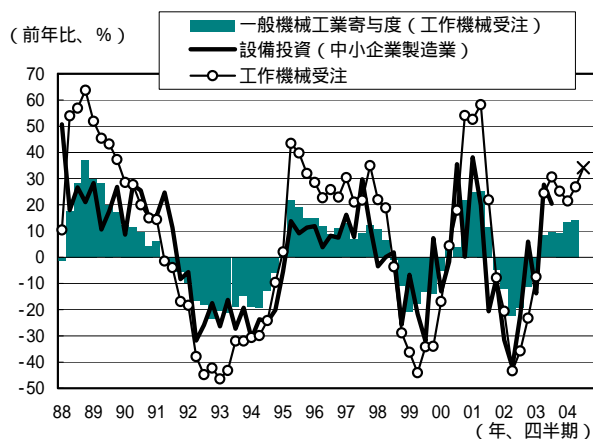
設備投資の拡大が、下請け企業も含めた中小企業にも広がっていくかどうかは、景気の本格回復にとって重要なポイントの一つと考えられるが、足元の工作機械受注の堅調な推移は、そういった「設備投資の裾野の拡大」の可能性を示唆しているとも考えられる。2 桁台の伸びがどこまで続くかも含めて、今後も工作機械受注の動向が注目される。

図表 1 工作機械受注と産業機械受注



(注) 3ヶ月移動平均の前年比。産業機械は電力を除いたベース。
(資料) 日本工作機械工業会「工作機械受注」
日本産業機械工業会「産業機械受注」

図表 2 設備投資（中小企業製造業）と工作機械受注



(注) 工作機械受注は2四半期先行。直近×印は1月単月の前年比。
中小企業は資本金1千万円 - 1億円の企業。
(資料) 日本工作機械工業会「工作機械受注」
財務省「法人企業統計季報」

・景気概況 ～注意すべきはデフレ圧力よりも川上からのインフレ圧力～

1. 昨年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は前期比 +1.7%と設備投資や輸出の回復に支えられて予想以上に高い伸びを記録した。GDP デフレーターは前年同期比 -2.6%と相変わらず大幅な低下が続いているが、名目 GDP も前期比 +0.7%と 3 四半期連続のプラス成長となり、景気回復期待が高まっている。このため、「デフレを脱却しなければ、景気は回復しない」という意見はもはやあまり聞かれなくなっている。それでは、今の景気回復を支えている要因は何であろうか。
デフレへの対応が進んで、デフレ下でも景気回復が可能になっている
いわゆるデジタル関連需要が拡大し、数量ベースでの生産や出荷が増加している
という二つの要因が考えられる。
2. このうち の要因はデジタル景気という言葉で示されているものである。デジタル関連製品（薄型 TV、DVD レコーダー、デジタルカメラ、新世代携帯電話など）の需要拡大、加えて既存の家電製品におけるデジタル化の進展は、半導体などの電子部品への需要を拡大させている。国内での家電製品の販売動向を見ると、デジタルカメラの販売の勢いがやや鈍化しているが、薄型 TV や DVD レコーダーは引き続き高い伸びを続けている。また、アジア向けの半導体等電子部品の輸出は堅調な伸びを続けており、他地域、他製品も含めた輸出全体でも 12 月、1 月と前年比二ケタの高い伸び（数量ベース）を記録している。輸出の回復に支えられて生産も回復基調が続いており、1 月の鉱工業生産は、電子部品・デバイス工業、一般機械工業などを中心に前月比 +3.4%と高い伸びとなった。製造工業生産予測調査によると 2 月は大幅な反動減が予想されているが、それでも 1～3 月期では 3 四半期連続の増加になる可能性がある。こうした輸出や生産の拡大は 2004 年度前半までは続きそうである。
3. 次に、 の要因は昨年 12 月の本欄でもデフレ景気という名前で紹介した状況、すなわちデフレへの対応が進んできたことによって景気回復が可能になってきたということである。しかし、川上からのインフレ圧力が強まったことによって、このデフレ景気に変化が生じてきている。中国での需要拡大を背景に投機資金の流入も伴いながら、商品市況が急上昇している。工業原料を中心に構成される JOC 指数をみると 95 年 1 月以来の水準にまで急上昇している。原材料価格の上昇によって素材産業を中心に投入価格が上昇し、素材産業の販売価格にも転嫁が進んでいる。
4. 川上の素材産業の一部は鉄鋼のように業界再編が進んでおり、供給を抑制しながら販売価格水準を高く維持して投入価格の上昇を吸収しようとする。一方、デフレに直面している川下の業種は相変わらず価格を下げることによって数量を維持しようとしている。川下からの価格低下圧力は以前からあった話であるが、川上からの価格引き上げ圧力が強まるとその間にあるグループ、例えば大企業から材料を仕入れて大企業に部品を販売している中小企業、あるいは最終需要者からのデフレ圧力に直面する流通業界では利益が圧迫されてくる。
5. 商品市況の上昇はデフレ脱却の助けになると喜んでいる状況ではない。川上からのインフレ圧力は景気下押し要因となってくる。2004 年度の日本経済で注意すべきはデフレ圧力よりも、川上からのインフレ圧力ではないか。

・今月のトピックス ～ 2004 年度経済見通しのポイント ～

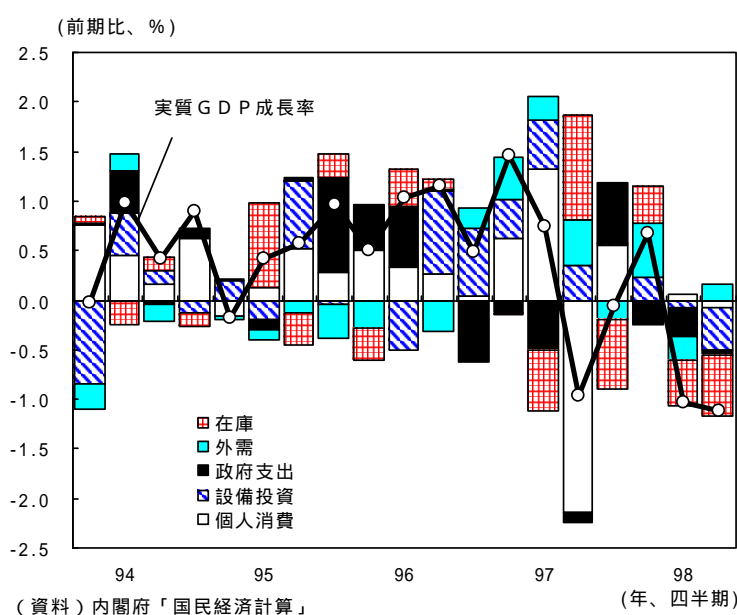
当社は 2 月 23 日に『2004 年度改訂経済見通し』を発表した（ 11～12 月の予測の概要を参照）。2003 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率が前期比 +1.7%（年率 +7.0）と高い伸びとなったことから、景気回復の持続性に対する懸念が大きく後退している。しかし、本当に景気は持続的な回復局面に入ってくるのであろうか。当社の見通しでは 2004 年度は 3 年連続のプラス成長だが、年度後半から海外景気の減速を受けて調整局面に入ると予測している。以下では、今回と過去 2 回の景気回復局面を比較した上で、今回の景気回復の特徴と先行きの懸念材料について考えてみた。

1. 過去 2 回の回復局面との比較

（1）景気回復の原動力と景気後退をもたらした理由

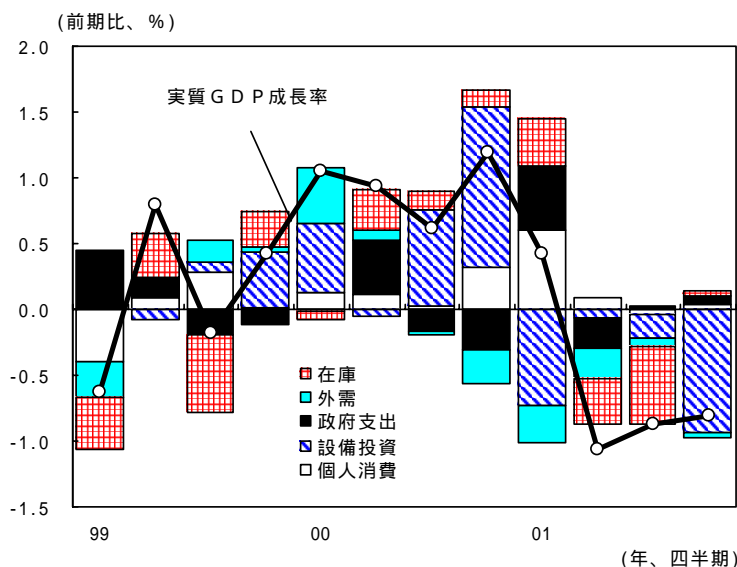
過去 2 回の景気回復局面をみると、まず、1993 年 10 月～1997 年 5 月（拡張期間 43 ヶ月）の回復局面では、個人消費が安定的に拡大している中で景気が回復してきた。特に、97 年 1～3 月に向けては消費税率引き上げ前の駆け込み需要によって消費が拡大して成長率を押し上げた。また、設備投資も景気の回復につれて拡大し、移動体通信関連の投資の盛り上がりで設備投資増加に寄与した。さらに、1995 年度に経済対策が打たれたことにより公的需要が一時的に拡大した。しかし、1997 年 4 月の消費税率引き上げ（3%→5%）にともなう駆け込み需要の反動をきっかけに個人消費を中心に景気は減速し、さらに設備投資もしだいに減少に転じて、景気後退色が強まった（図表 1）。

図表 1. 実質 GDP 成長率の内訳（景気拡張期間：1993 年 5 月～1997 年 5 月）



次に、1999年1月～2000年10月（拡張期間21ヵ月）の時は、アジア経済の通貨危機からの回復と世界的なITブームを背景とした輸出の増加に支えられて回復局面に入り、生産・企業収益の増加をともなって設備投資が伸びた（図表2）。しかし、2000年終わりにはITバブルの崩壊と米国景気の減速を受けて輸出と設備投資が減少し、景気を下押しした（図表2）。

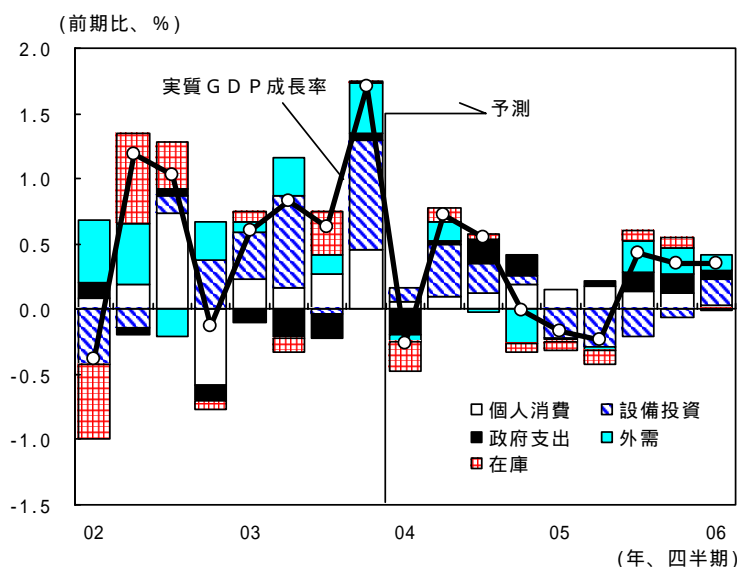
図表2. 実質GDP成長率の内訳（景気拡張期間：1999年1月～2000年10月）



(資料) 内閣府「国民経済計算」

今回（2002年1月～）は、海外景気回復を背景とした輸出の増加に支えられて回復局面に入り、生産や企業収益の増加にともなって設備投資が伸びている（図表3）。つまり、今回の回復パターンはITブームに沸いた前回の時とよく似ているが、先行きについてはどうであろうか。

図表3. 実質GDP成長率の内訳（景気拡張期間：2002年1月～？）

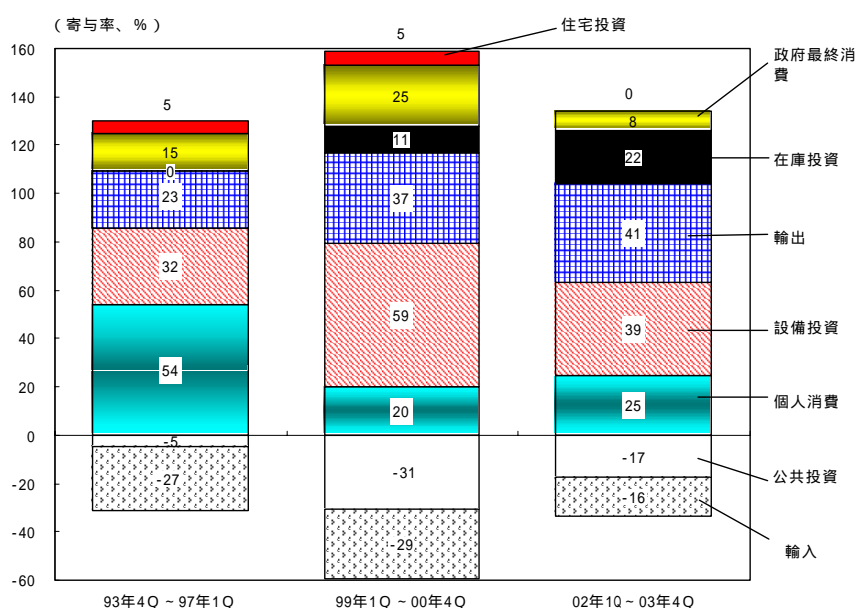


(資料) 内閣府「国民経済計算」

今回もデジタル家電などハイテク関連の需要が拡大しており、アジア向けを中心に輸出が拡大している。ただ、2000年のITブームの時はハイテク関連の需要が過熱して過剰生産が発生し、その後、在庫調整のために生産が急減した。しかし、デジタル家電は今のところまだ普及の途上にあり、また、メーカーも最終需要動向を十部把握してそれに見合った供給を行っているようである。このため、2000年の時のように供給が過剰となって在庫が急増するリスクは小さくなっていると推測される。一方、海外景気は米国をはじめとして2004年度後半には減速してくると予想される。このため、デジタル関連需要は腰折れしなくても、海外景気の減速を背景とした輸出と設備投資の減少が景気を下押しする可能性がある。

では、輸出と設備投資以外の需要項目が景気の減速要因となってくる可能性はあるのだろうか。それぞれの回復局面の需要項目別寄与率をみると、93年4Qからの回復局面に比べて99年1Qからの回復と今回の回復局面では個人消費のプラス寄与が弱まっている(図表4)。こうした背景には、企業収益改善の恩恵が家計に波及しづらくなっていることが考えられる。企業の人件費抑制姿勢は厳しく、企業収益が回復したから雇用・所得環境が改善するというよりは、雇用・所得を抑えることによって企業収益を維持しているという状況である。また、2(2)で後述するように、今回の回復局面における経常利益(全規模・全産業)の伸びは過去の回復局面に比べて抑制される可能性があり、1997年頃までのような雇用・所得環境の大幅な改善が見込めない(図表5)。ただ、デフレターがマイナスであり、名目で伸びなくても実質の個人消費は押し上げられる。個人消費はデフレが続くうちは腰折れしにくいとも言える(図表6、7)。また、医療・介護給付の増加で長期増加傾向にある政府最終消費は安定的にプラス寄与が続く見込みである。これに対して、公共投資や住宅投資はGDPに占めるウエイトが低下してきており、多少の変動ではGDP全体に与えるインパクトは限定的であり、景気の変動に対する影響度が小さくなっている(図表8)。

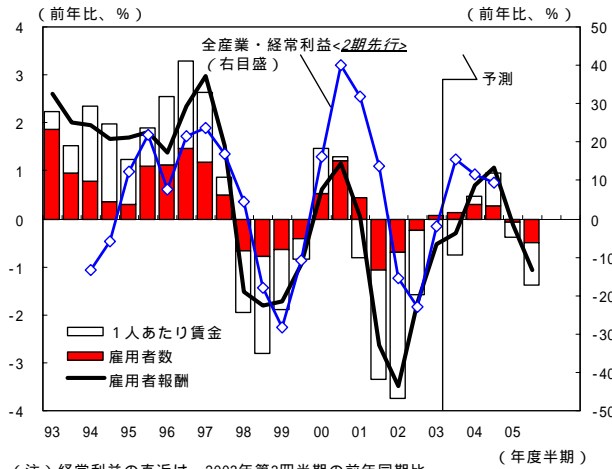
図表4. 各回復局面における需要項目別寄与率



(注) 景気基準日付けの山・谷を含む四半期間の実質GDPの伸び率に対する寄与率。
ただし、97年時は消費税率引き上げ(97年4月)の影響を除くために97年1Qまでの伸び率を計算した。

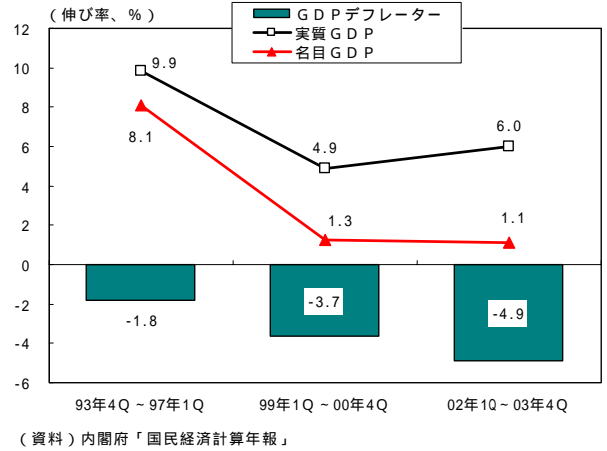
(資料) 内閣府「国民経済計算年報」

図表 5. 企業の経常利益と雇用・所得環境



(注) 経常利益の直近は、2003年第3四半期の前年同期比。
 (資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」、財務省「法人企業統計季報」

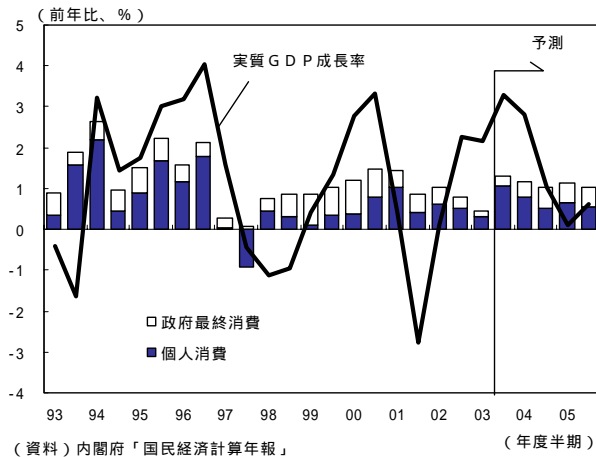
図表 6. 各回復局面の名目・実質成長率



(資料) 内閣府「国民経済計算年報」

図表 7. 個人消費と政府最終消費の

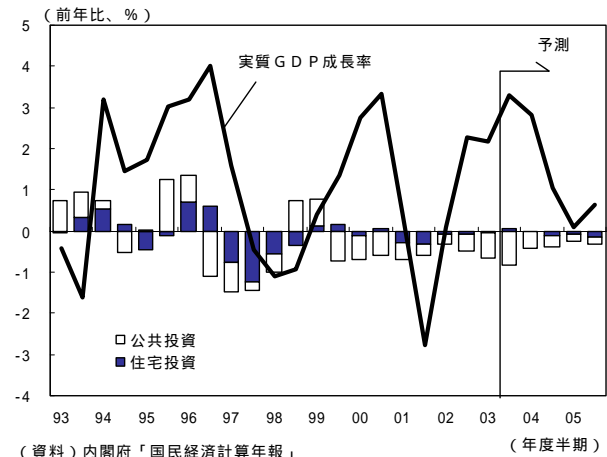
実質GDP成長率に対する寄与度



(資料) 内閣府「国民経済計算年報」

図表 8. 住宅投資と公共投資の

実質GDP成長率に対する寄与度



(資料) 内閣府「国民経済計算年報」

2. 景気の先行き

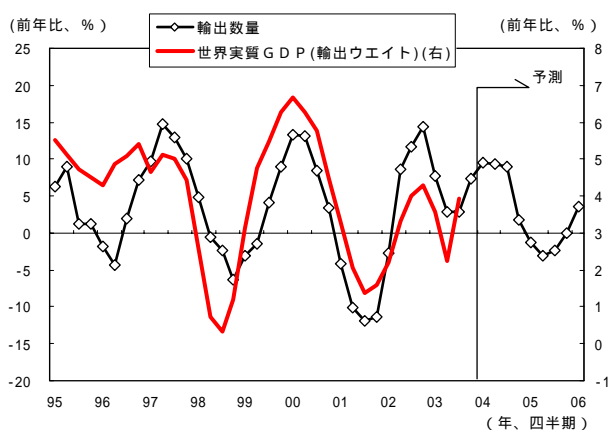
(1) アジア向けハイテク関連輸出の動向

以下では、景気の先行きを見る上で必要なポイントとなってくる輸出の動向について詳しくみることとする。輸出数量は世界景気との相関が高い(図表 9)。ハイテク関連を中心とした世界景気の回復とわが国製造業の生産拠点の移転を背景に、アジア、特に足元は中国への輸出が大幅に伸びている(図表 10)。しかし、日本からアジア向け輸出の過半を占める原材料や部品といった中間財は最終製品として米国、欧州、あるいは日本に再び輸出されることが多く、アジア向け輸出と言っても世界のハイテク関連需要や米国景気の動向が先行きを見る上でポイントとなる(図表 11)。

世界のハイテク関連需要は今のところ腰折れする可能性は小さいが、米国景気は大型減税の効果剥落と財政赤字拡大による長期金利の上昇などにより 2004 年度末にかけて減速する可能性が高い。最大の最終需要地である米国の NASDAQ 株価指数は、半導体等電子

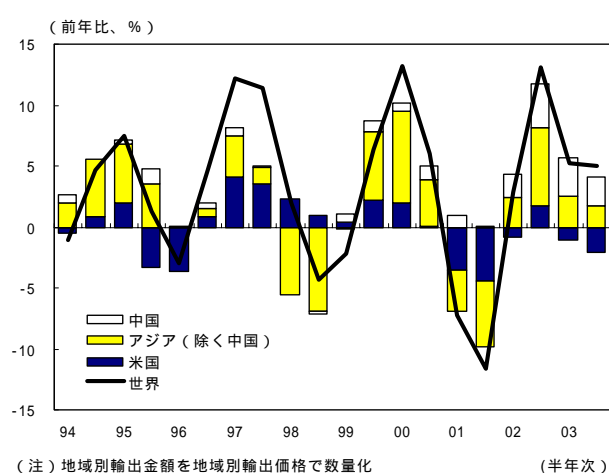
部品といったハイテク関連財のアジア向け輸出に先行する傾向がある(図表 12)。この関係から判断すると、アジア向け輸出はしばらく堅調を維持するであろうが、足元で米国のNASDAQ株価指数がピークアウト感を強めていることから、アジア向け輸出の伸びもしだいに鈍化してくる可能性がある。

図表 9. 世界景気と輸出数量



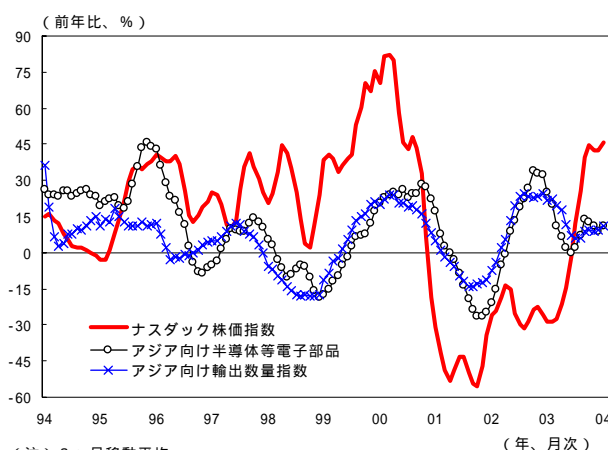
(注) 2000年=100とした各国の自国通貨建て実質GDPを、日本からの2003年の輸出金額ウエイトで加重平均した。算出対象国は、米国、EU、英国、N I E S、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア、中国、メキシコで、輸出総額に占めるカバレッジは88.3%。
(資料) 財務省「外国貿易概況」、CEIC

図表 10. 輸出数量の伸び率の地域別寄与



(注) 地域別輸出金額を地域別輸出価格で数量化
(資料) 財務省「外国貿易概況」

図表 11. 米国株価とアジア向け輸出の関係



(注) 3ヶ月移動平均
(資料) Wall Street Journal、財務省「外国貿易月報」

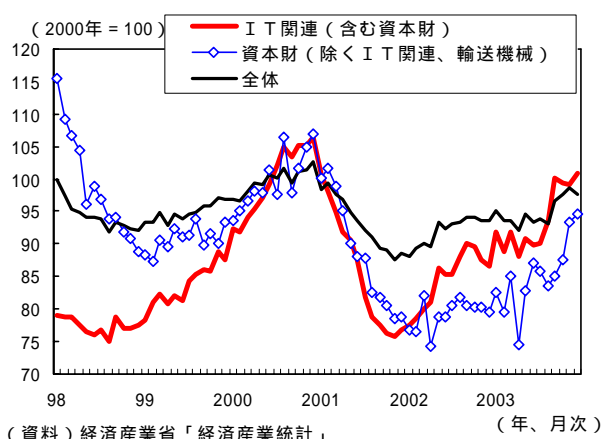
(2) 企業の収益環境 ~ 輸出の減少と原材料価格の上昇が収益圧迫

成長のエンジンである輸出の減速は、製造業を中心に生産や企業収益の減少をとめない、設備投資を減少させる。以下では、設備投資の先行きを左右する企業収益の動向について詳しくみることにする。

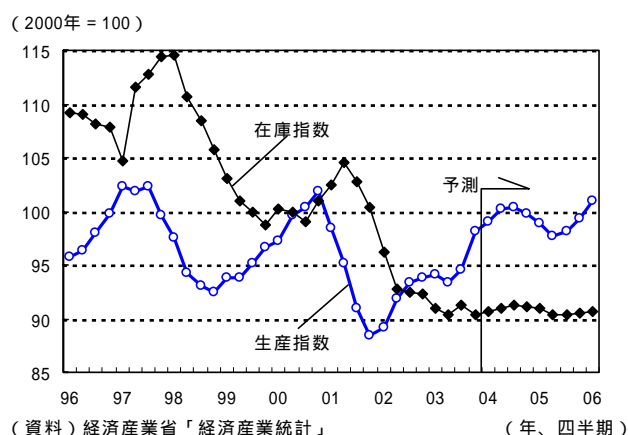
まず、生産の動きをみるとIT関連と設備投資関連が好調である。その他は落ち込みが小さかったかわりに増加も小幅にとどまっている(図表 12)。IT関連の生産が好調なのは

国内でデジタル家電の消費が拡大していることに加えて、輸出が伸びているためである。このため、IT関連の生産は海外景気が回復している2004年度前半は堅調な伸びを維持するが、その後はピークアウトしてくるであろう。設備投資関連の生産も2004年末にかけて頭打ちとなり、2005年になると低下してくる。ただし、在庫の積み上がりが小さいため在庫調整による生産の減少は小幅にとどまり、生産は海外景気が再び回復してくる2005年度初めには底打ちしてくる見込みである(図表13)。

図表 12. IT関連・設備投資関連の生産動向

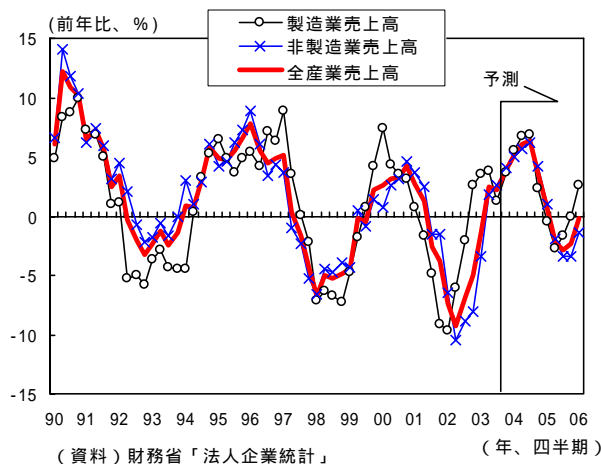


図表 13. 生産と在庫の見通し

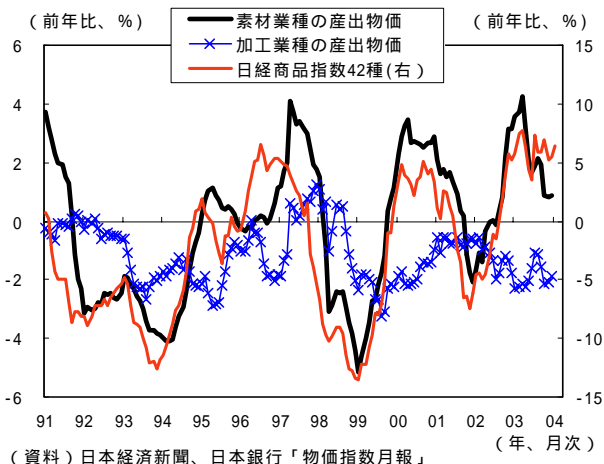


売上高は出荷数量が堅調に増加するためしばらく増加基調が続くが、販売価格の低迷が続く中、2004年度後半には輸出の減少により売上の伸びが低下するであろう(図表14)。しかし、利益が伸び悩む理由は出荷の減少だけではない。国際商品市況の上昇にともなうコスト増もまた利益を下押しする大きな要因となる。川上に近い素材業種では原材料価格の上昇を製品価格にある程度転嫁しているのに対して、川下に近い加工業種では素材産業からの投入品価格の上昇を製品価格にあまり転嫁できていない(図表15)。

図表 14. 売上高の見通し

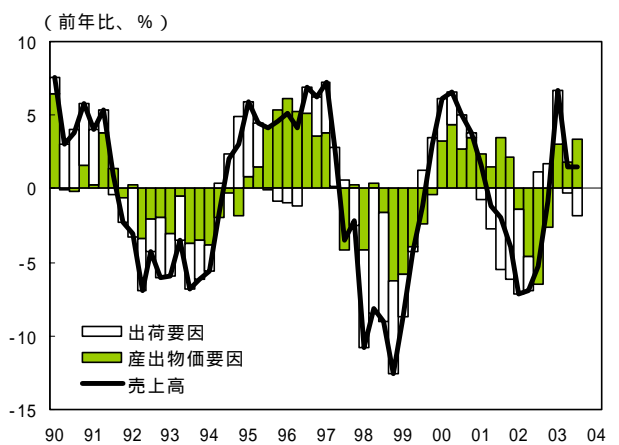


図表 15. 商品市況と素材・加工業種の産出物価



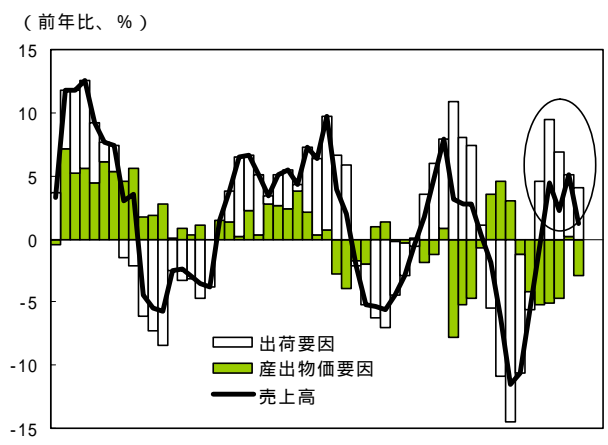
そのため、売上高を数量要因（出荷数量）と価格要因（産出物価）に寄与度分解してみると、川上に近い素材業種では価格の上昇によって売上高が伸びているが、川下に近い加工業種では価格の低下を数量の増加で補う状態が続いている（図表 16、17）。こうした状況の背景として、業界再編により設備過剰を解消した川上部門が供給を絞ってでも価格を引き上げようとしているのに対して、設備過剰から脱け出せていない川下部門は価格を引き下げてでも数量を増やそうとしていると推測される。

図表 16. 売上高要因分解（素材業種）



(資料) 財務省「法人企業統計季報」、
日本銀行「製造業部門別投入・産出物価」

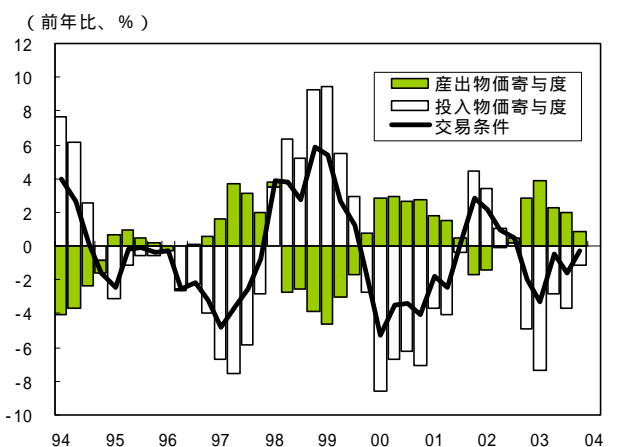
図表 17. 売上高要因分解（加工業種）



(資料) 財務省「法人企業統計季報」、
日本銀行「製造業部門別投入・産出物価」

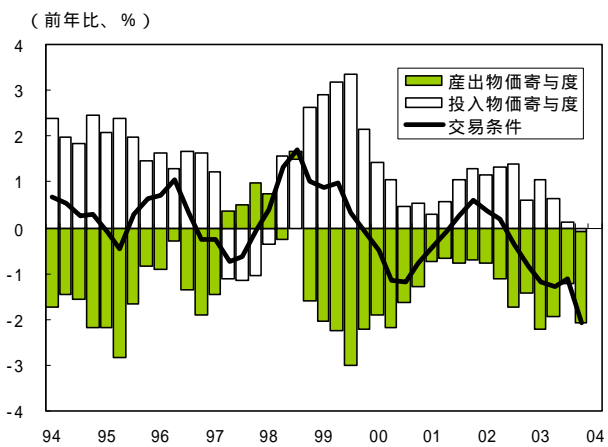
そこで、コスト変動と産出製品の価格変動を比較した交易条件指数をみると、素材業種ではコストの上昇を産出製品の値上げでカバーしているのに対して、加工業種は産出製品価格の低迷によって交易条件の悪化ペースが加速している（図表 18、19）。

図表 18. 交易条件指数（素材業種）



(資料) 日本銀行「製造業部門別投入・産出物価」

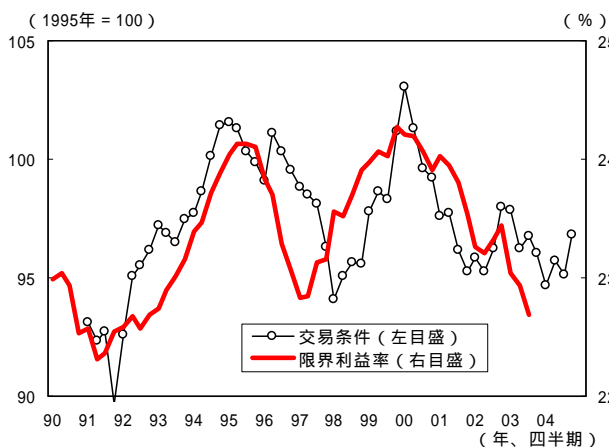
図表 19. 交易条件指数（加工業種）



(資料) 日本銀行「製造業部門別投入・産出物価」

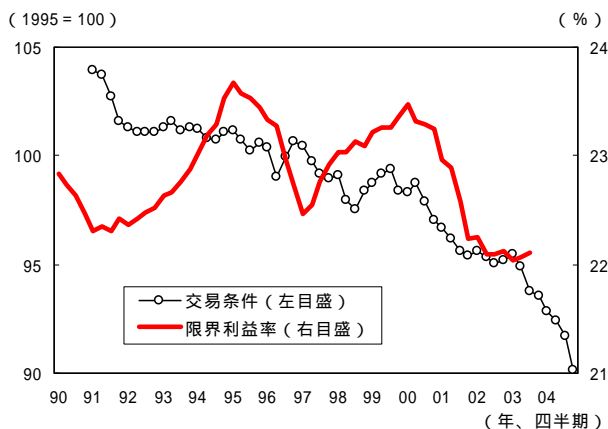
足元では、国際商品市況の上昇が依然続いている上に、これまで輸入原材料価格の上昇を抑えていた為替円高傾向に一服感が見られる。このため、今後も川上のインフレ圧力拡大が続き、加工業種の交易条件がさらに悪化する可能性がある。交易条件は限界利益率に先行する傾向があり、今後は、素材業種の限界利益率低下に歯止めがかかる一方、加工業種の限界利益率はさらに低下することが予想される（図表 20、21）。仮に、現状の数量要因による売上高の増加が止まってしまうと、急速に収益が悪化する懸念が出てくる。

図表 20. 交易条件と限界利益率（素材業種）



（注）交易条件は4四半期先行、限界利益率は4四半期移動平均
（資料）財務省「法人企業統計季報」、
日本銀行「製造業部門別投入・産出物価」

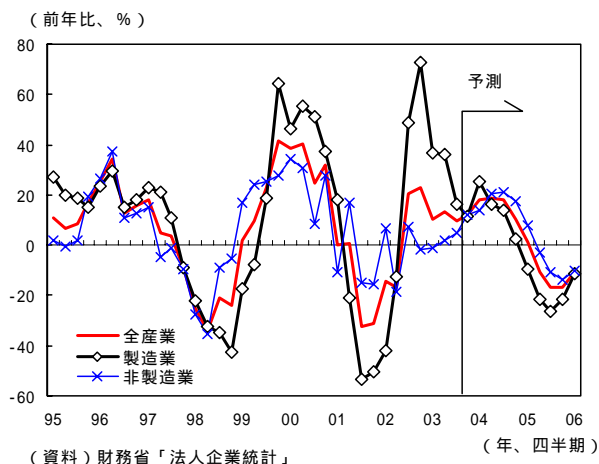
図表 21. 交易条件と限界利益率（加工業種）



（注）交易条件は4四半期先行、限界利益率は4四半期移動平均
（資料）財務省「法人企業統計季報」、
日本銀行「製造業部門別投入・産出物価」

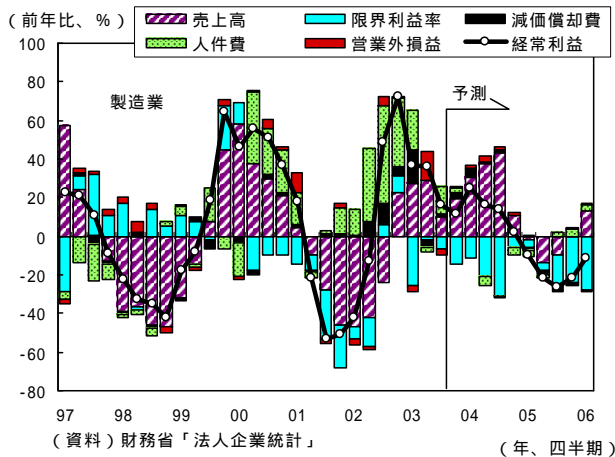
以上から、経常利益は製造業、非製造業とも売上高がプラスに寄与して増益基調を維持するものの、限界利益率のマイナス寄与によってしだいに相殺されてくる。このため、経常利益の伸びは徐々に頭打ちになり、2005 年度には売上高の落ち込みとともに減益に転じる見込みである（図表 22、23、24）。その結果、設備投資はキャッシュフローの増加を背景に年内は増加基調が続くが、2005 年に入ると企業収益の悪化を受けて減少する見込みである（図表 25）。

図表 22 . 経常利益の見通し



（資料）財務省「法人企業統計」

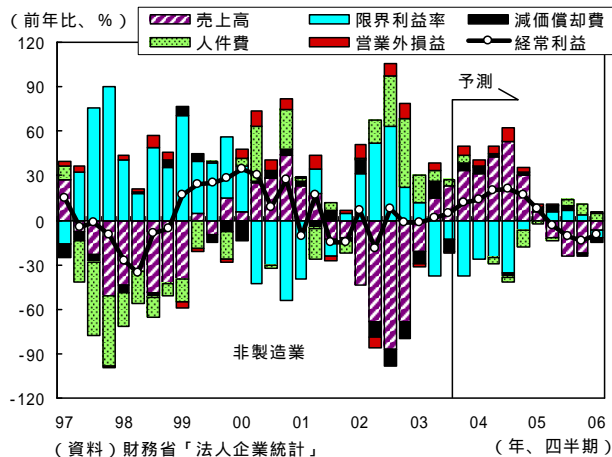
図表 23. 経常利益の要因分解（製造業）



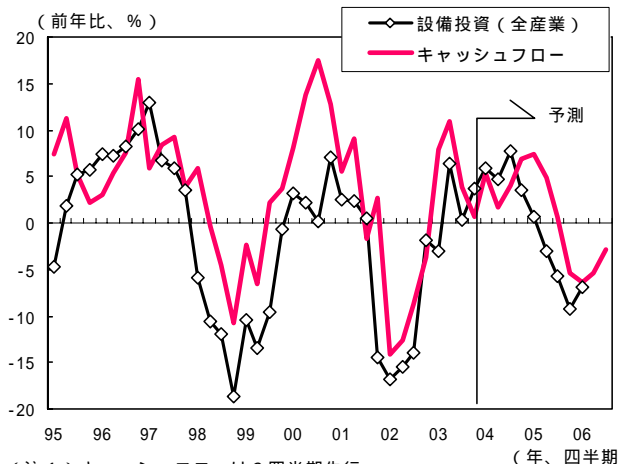
（資料）財務省「法人企業統計」

（年、四半期）

図表 24. 経常利益の要因分解 (非製造業)



図表 25. キャッシュフローと設備投資



『2004年度改訂経済見通し』予測の概要

	2002年度		2003年度		2004年度		2005年度		2002年度	2003年度	2004年度	2005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)
名目 GDP	0.4	-0.6	0.6	0.3	-0.2	-0.4	-0.9	0.2	-0.7	0.4	-0.2	-1.0
実質 GDP	1.5	0.7	1.5	1.9	0.9	0.2	-0.1	0.7	1.2	2.7	1.9	0.4
内需寄与度 (注1)	0.9	0.5	1.0	1.5	0.8	0.5	-0.2	0.4	0.4	2.0	1.7	0.2
個人消費	1.1	-0.2	0.7	1.1	0.3	0.6	0.6	0.4	1.0	1.2	1.2	1.1
住宅投資	-0.7	-1.7	0.9	1.0	-1.2	-2.5	-0.3	-4.5	-2.1	0.5	-2.0	-3.8
設備投資	-1.8	4.1	5.5	5.3	3.4	0.4	-2.9	-0.5	-3.3	10.4	6.2	-2.9
民間在庫 (注1)	-8.9	2.3	9.8	11.1	9.0	3.7	-2.5	-3.3				
政府支出	0.6	0.2	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.1	0.4	0.2	0.0	-0.1
公共投資	0.2	-0.7	-1.6	-0.6	0.0	1.1	0.4	1.1	0.1	-2.3	0.3	1.6
政府最終消費	0.9	-0.6	-2.1	-2.6	-0.3	1.0	1.7	1.5				
民間在庫 (注1)	-2.3	-3.7	-7.6	-5.5	-3.8	-1.4	-2.4	-1.1	-5.0	-12.1	-6.8	-3.6
政府最終消費	-4.3	-5.5	-11.5	-12.5	-9.1	-5.1	-3.9	-3.4				
民間在庫 (注1)	1.1	0.5	0.4	1.0	1.2	1.8	1.2	1.8	2.1	1.2	2.6	3.0
民間在庫 (注1)	2.5	1.6	0.9	1.5	2.2	3.0	3.0	3.0				
外需寄与度 (注1)	0.6	0.2	0.4	0.4	0.1	-0.3	0.1	0.4	0.8	0.7	0.2	0.2
輸出	10.0	4.3	3.9	6.7	5.0	-2.1	0.5	5.6	12.0	9.6	7.2	2.2
輸入	9.2	14.9	8.2	10.9	12.0	2.8	-1.6	6.1				
輸入	5.4	3.0	0.5	4.2	5.8	-0.0	-0.3	3.5	5.5	4.3	7.9	1.4
輸入	2.5	8.5	3.5	4.9	10.1	5.8	-0.4	3.1				
GDPデフレーター (注2)	-1.2	-2.4	-2.1	-2.5	-2.5	-1.6	-1.4	-1.3	-1.8	-2.3	-2.1	-1.4

(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

予測

前年同期比%

	2002年度		2003年度		2004年度		2005年度		2002年度	2003年度	2004年度	2005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)
経常収支(兆円)	7.0	6.4	8.4	8.3	7.0	6.7	6.8	8.6	13.4	16.7	13.7	15.3
貿易収支(兆円)	6.0	5.6	6.0	7.2	6.1	6.3	5.7	7.1	11.6	13.2	12.4	12.8
サービス収支(兆円)	-2.7	-2.5	-1.7	-2.3	-2.2	-2.5	-2.4	-2.5	-5.2	-4.0	-4.6	-4.9
所得収支(兆円)	4.1	3.9	4.3	3.8	3.5	3.3	3.8	4.4	8.0	8.1	6.8	8.2
鉱工業生産 (上段は前期比%、下段は前年比%)	(4.2)	(1.5)	(0.1)	(4.9)	(1.8)	(-1.0)	(-1.4)	(2.2)	2.8	3.1	3.6	-0.9
(上段は前期比%、下段は前年比%)	-0.1	5.8	1.5	4.6	6.7	0.6	-2.4	0.7				
企業物価(国内・輸出・輸入の平均)	-2.3	-1.3	-0.9	-1.6	-0.8	-0.6	-1.4	-0.7	-1.8	-1.2	-0.7	-1.1
国内企業物価	-2.1	-1.1	-0.9	-0.3	-0.3	-1.1	-1.4	-0.8	-1.6	-0.6	-0.7	-1.1
消費者物価	-0.9	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.6	-0.5	-0.6	-0.3	-0.3	-0.5
生鮮食品を除く総合	-0.9	-0.8	-0.3	0.0	-0.2	-0.4	-0.6	-0.5	-0.8	-0.1	-0.3	-0.5
ドル円レート(円/ドル)	123.1	120.7	118.0	107.3	106.3	108.3	107.5	110.3	121.9	112.6	107.3	108.9
長期金利(新築10年国債)	1.3	0.9	0.9	1.3	1.4	1.3	1.2	1.4	1.1	1.1	1.3	1.3
原油価格(WTI、ドル/バレル)	27.3	31.0	29.6	32.3	31.5	29.5	28.0	29.5	29.1	30.9	30.5	28.8
米国実質GDP (前期比年率%、暦年)	3.3	2.5	2.1	5.9	4.4	3.7	1.7	2.0	2.2	3.1	4.6	2.3
春闘賃上げ率(%) (注1)	-	-	-	-	-	-	-	-	1.66	1.63	1.63	1.61

(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)。

【輸出入(通関ベース)】

予測

前年同期比%

	2002年度		2003年度		2004年度		2005年度		2002年度	2003年度	2004年度	2005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)	6.5	10.5	4.9	5.6	6.7	2.1	-2.9	4.8	8.5	5.3	4.3	0.9
数量	10.2	11.1	2.8	8.4	9.1	0.3	-2.7	1.7	10.7	5.6	4.5	-0.5
輸入額(円ベース)	-1.2	8.8	6.4	-0.8	7.8	6.8	-2.0	2.4	3.7	2.6	7.3	0.2
数量	4.1	6.9	6.7	7.8	8.2	4.8	0.2	3.0	5.5	7.3	6.4	1.6
輸出超過額(兆円)	5.1	4.6	5.1	6.3	5.1	5.4	4.8	6.2	9.7	11.3	10.5	11.0

【所得・雇用】

予測

前年同期比%

	2002年度		2003年度		2004年度		2005年度		2002年度	2003年度	2004年度	2005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*	-3.1	-1.3	0.0	-0.7	0.2	0.7	-0.3	-0.9	-2.2	-0.4	0.4	-0.6
所定内給与(注1)	-1.5	-0.7	-0.1	-0.5	-0.2	0.3	-0.1	-0.6	-1.1	-0.3	0.0	-0.3
所定外給与(注1)	-0.7	4.9	2.3	2.4	4.9	0.7	-3.3	-0.1	2.1	2.4	2.7	-1.7
雇用者数	-0.7	-0.3	0.1	0.1	0.3	0.3	-0.1	-0.5	-0.5	0.1	0.3	-0.3
雇用者所得	-3.5	-1.8	-0.5	-0.3	0.7	1.1	-0.1	-1.1	-2.6	-0.4	0.9	-0.6
完全失業率(季調値)	5.4	5.4	5.3	5.0	5.1	5.2	5.4	5.6	5.4	5.2	5.1	5.5

(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】

予測

上段は万戸、下段は前年同期比%

	2002年度		2003年度		2004年度		2005年度		2002年度	2003年度	2004年度	2005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	114.9	114.4	115.9	117.3	115.6	113.7	115.0	111.9	114.6	116.5	114.7	113.6
持家	-2.2	-2.5	0.9	2.7	-0.2	-3.0	-0.5	-1.6	-2.4	1.7	-1.6	-1.0
貸家	36.9	36.3	38.2	36.3	37.2	35.8	37.2	34.4	36.6	37.3	36.5	35.9
分譲	-3.4	-2.9	4.2	-0.7	-2.2	-1.6	-0.1	-4.0	-3.1	2.0	-1.9	-1.8
持家	45.5	45.5	44.6	47.0	44.5	45.8	44.3	46.4	45.5	45.6	45.1	45.2
貸家	4.0	1.8	-2.2	3.3	-0.2	-2.4	-0.5	1.2	2.8	0.4	-1.3	0.3
分譲	31.5	31.7	32.2	33.3	33.0	31.5	32.7	30.6	31.6	32.8	32.3	31.7
持家	-9.5	-7.8	1.6	5.7	2.5	-5.3	-0.9	-2.8	-8.1	3.7	-1.5	-1.8

* 季節調整済年率換算値

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