

### 第1節 景気の踊り場からの出口へ向けて

- バブル後の負の遺産の処理が済み、景気回復は4年目を迎えている。2004年後半にはIT関連分野における調整を主因に踊り場に入った。IT関連財の在庫調整は着実に進展しており、かつてのITバブル崩壊時に比べ短期で終了する見込み
- このように戦後平均を上回る景気回復が続いている要因としては、雇用、設備、債務の「3つの過剰」がほぼ解消し企業体質が強化されたこと、労働分配率が長期的な均衡水準に戻ったこと、団塊世代の大量退職を控えている要因により家計の雇用や所得環境が改善していることなどが挙げられる

### 第2節 景気動向の留意点

- 原油価格は2002年以降高騰しているが、石油依存度の低下などから日本経済への下押し圧力はこれまでのところ大きくない。しかし、企業収益圧迫、先行き不透明感による企業・家計の慎重化、世界経済の減速などのリスクには注意
- 輸出は2004年後半以降伸び悩み。高成長を続ける中国向けも電気機器や一般機械が鈍化。輸出は日本の生産に影響を与えることから海外経済動向に注目

### 第3節 集中調整期間から重点強化期間へ

- 集中調整期間においては、緩やかな景気回復が持続。また、主要行の不良債権問題が正常化し金融システムが安定化するなど、所期の目的がほぼ達成された。他方、緩やかなデフレが続いており、この克服は依然として重要な課題
- 人、財、資本の資源配分は流動的かつメリハリが利くようになっており、供給サイド強化の動きを示唆。それを反映し、失業率は低下、生産性は持ち直し

### 第4節 財政金融政策の評価

- 国と地方の基礎的財政収支赤字は2005年度までの3年で1.5%ポイント改善の見込み(2002年度は5.5%の赤字)。そのほとんどは公共投資削減による。景気回復を反映して歳入増も改善に寄与。他方、社会保障費は引き続き赤字拡大要因
- 2001年からの量的緩和政策について、中長期の金利上昇を抑制するという時間軸効果はみられた。物価に対する先行きの予想が高まりデフレ克服に資するよう、市場の動向や期待を踏まえつつ、実効性のある金融政策運営が重要

### 第5節 景気の将来展望

- IT関連財の在庫調整の進捗、雇用と所得の改善による消費の緩やかな増加等により民需中心の回復が続くと見込まれるが、原油高の長期化、景気の成熟化に伴う在庫調整や資本ストック調整の自律的な循環の可能性には留意