

## <日本経済の基調判断>

景気は、設備投資と輸出に支えられ、着実に回復している。

輸出、生産  
ともに増加。

企業収益は改善続  
く。設備投資は増加。

個人消費は、  
持ち直しの動き。

雇用情勢は、依然  
として厳しいものの、  
持ち直しの動き。

(先行き)

- ・ 世界経済が回復する中で、日本の景気回復が続くと見込まれる。
- ・ 一方、為替レートなどの動向には留意する必要がある。

## <政策の基本的態度>

政府は、「経済財政運営と構造改革に関する基本方針2003」の早期具体化により、構造改革の一層の強化を図る。構造改革を推進する中で、平成16年度予算及び関連法案の早期成立に努める。

日本銀行は、1月20日、日本銀行当座預金残高の目標値を引き上げ、30～35兆円程度とすること等を決定した。政府は、日本銀行と一体となって、金融・資本市場の安定及びデフレ克服を目指し、引き続き強力かつ総合的な取組を行う。

# 今月の説明の主な内容

## (1) 基調判断

「景気は、設備投資と輸出に支えられ、着実に回復している」

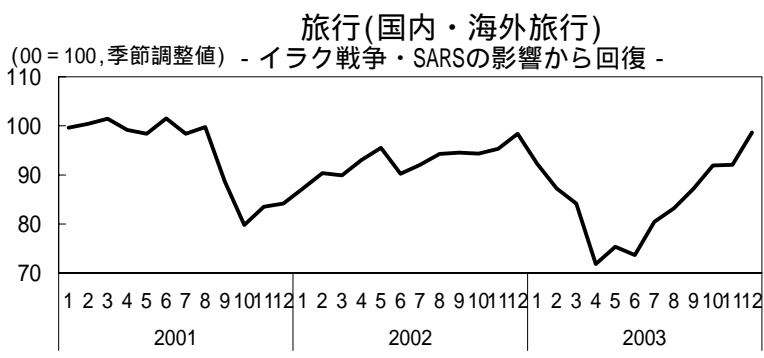
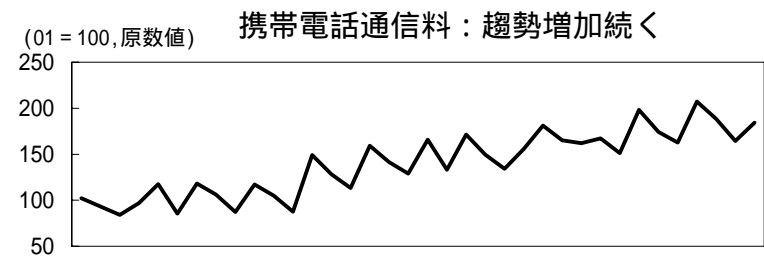
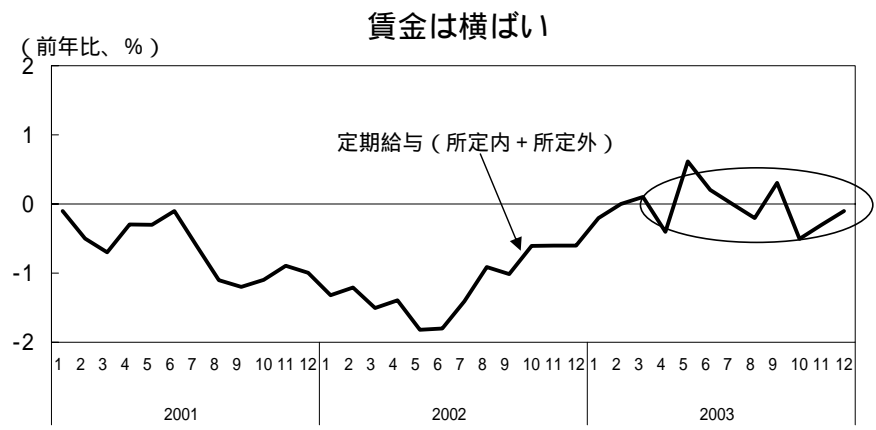
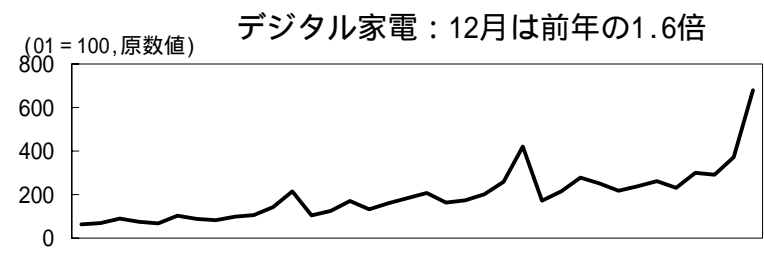
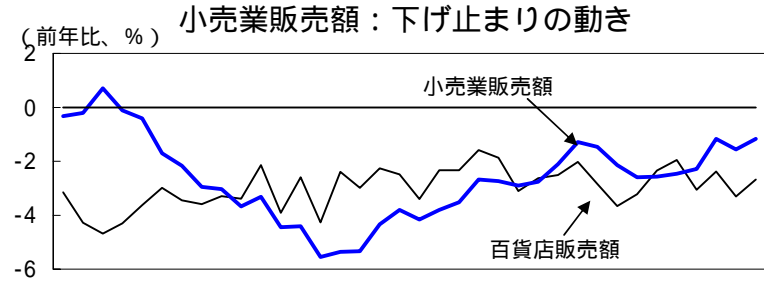
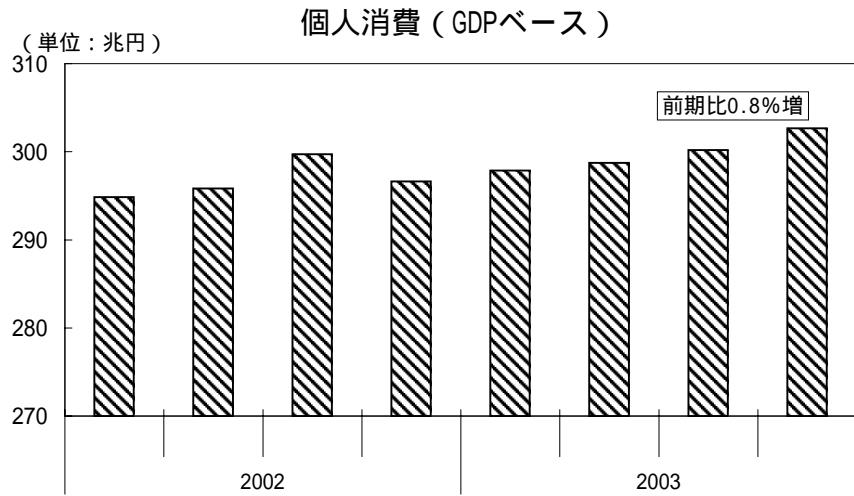
- ・ GDP速報(10 - 12月7%成長)は、月例判断(着実に回復)を裏づけ
- ・ 2つのエンジン(設備投資と輸出)の回転続く中で、個人消費も持ち直しの動き
- ・ 緩やかなデフレ続くも、素材価格上昇で企業物価がわずかながら上昇
- ・ 鳥インフルエンザの影響について

## (2) 世界経済の回復続く

- ・ (アメリカ) 政府・連銀・民間ともに、今年4%台半ばの強い成長見込む
- ・ (アジア) 高成長続く中国が、日本・アジア各国の輸出を牽引
- ・ (EU経済) ゼロ成長から脱し、2四半期連続のプラス成長



# 個人消費は、持ち直しの動き

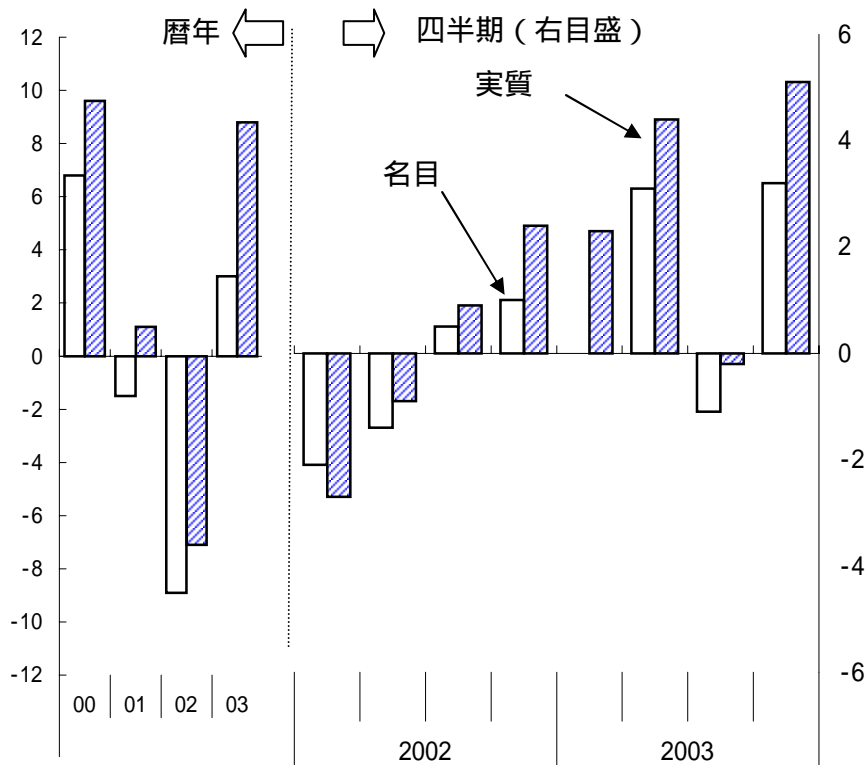


- （備考）
1. 実質民間最終消費支出は、内閣府「国民経済計算」により作成。枠内の数値は季節調整前前期比。賃金は、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。
  2. その他のグラフは、経済産業省「商業販売統計」、総務省「家計調査（全世帯）」電子情報技術産業協会資料及び大手旅行13社取扱金額により作成。
  3. 小売業及び百貨店販売額は売上高前年比。数値は後方3ヶ月移動平均。
  4. デジタル家電は薄型テレビとDVDの合計。数値は国内出荷台数。
  5. 旅行費用は、国内旅行と海外旅行の合計。
  6. 携帯電話通信料は、1世帯当たりの移動電話通信料。

# 設備投資：増加傾向続く

設備投資の実績  
:03年第4四半期は高い伸び

(前期比、%)



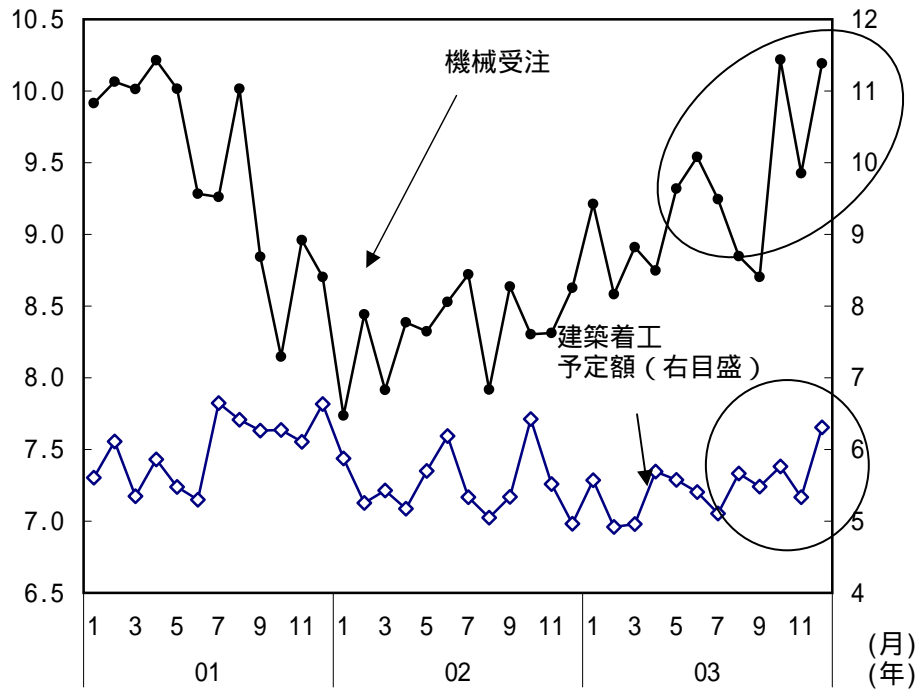
(備考)内閣府「四半期GDP速報(QE)」より作成。

設備投資の先行き：先行指標の推移

機械投資は増加、建設投資も緩やかに増加

(千億円)

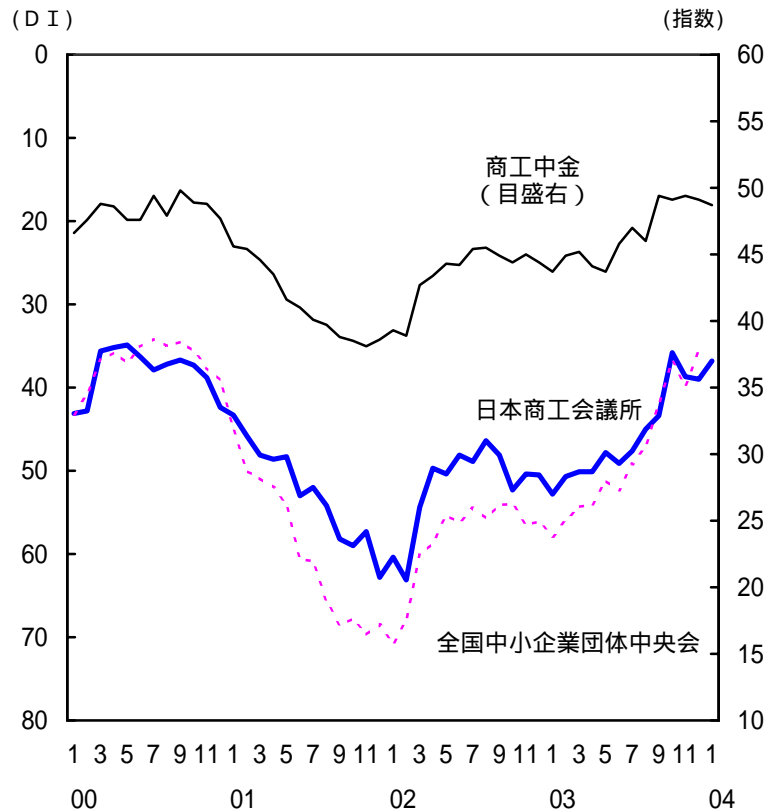
(千億円)



(備考) 内閣府「機械受注統計調査報告」の民需(除船電)。  
国土交通省「建築着工統計調査」の建築工事費予定額。  
季節調整値。

# 企業部門は改善が続いている

## 中小企業の景況感 低水準ながら、緩やか改善



(備考) 商工中金、日本商工会議所、全国中小企業団体中央会公表資料より作成。

## 企業は、引き続き増益を見込む

< 日本経済新聞社調べ >

(前年比、%)

	2001	02	(03年4-12月期) (一部企業)
全産業	46.4	70.6	34.0
製造業	56.8	102.3	-
非製造業	26.9	35.7	-

< 野村証券調べ >

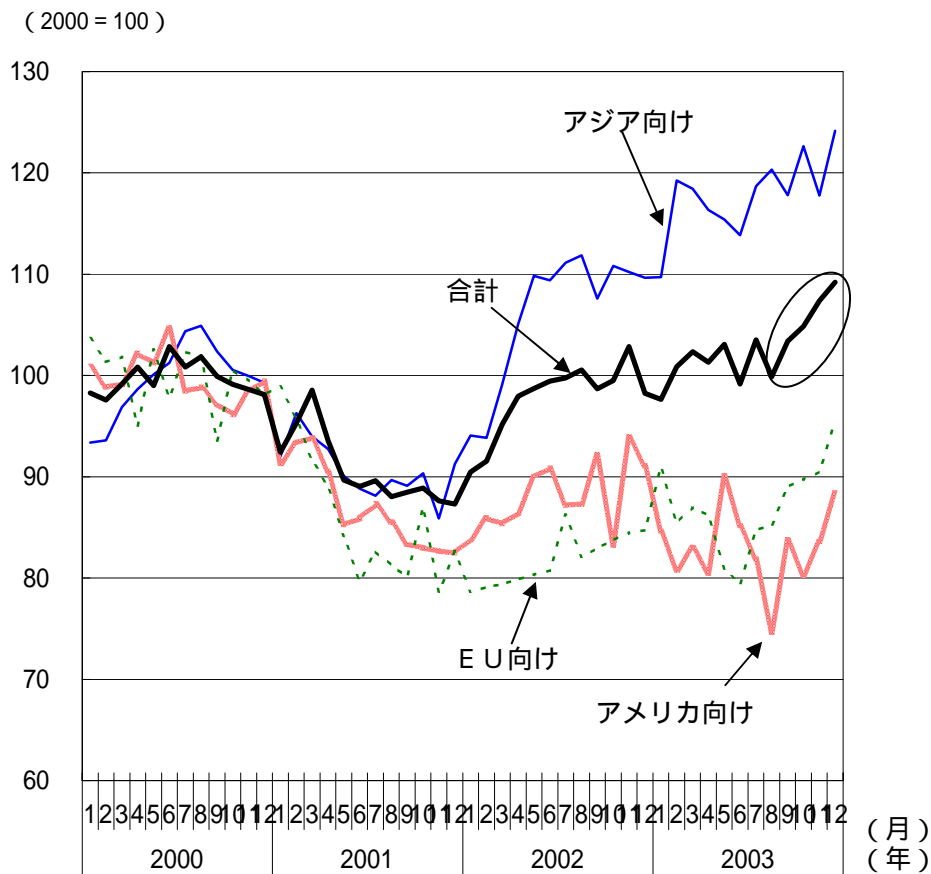
見通し、予想

	2001	02	03	04
全産業	40.2	58.9	18.8	12.7
製造業	56.2	101.8	22.7	13.4
非製造業	9.2	19.2	12.6	11.6

1. 連結決算。金融機関を除く。
2. 2001、02年度は実績(日本経済新聞社調べ。合計1,426社)。
3. 03年度4-12月期は、前年同期と比較可能な主要155社のみ。
4. 野村証券調査は同社選定した主要343社(見通し、予想は04年1月時点)。

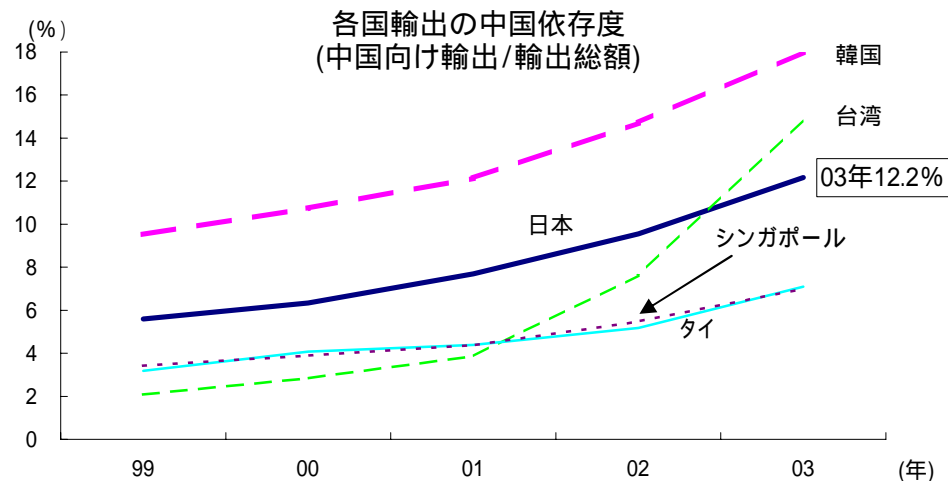
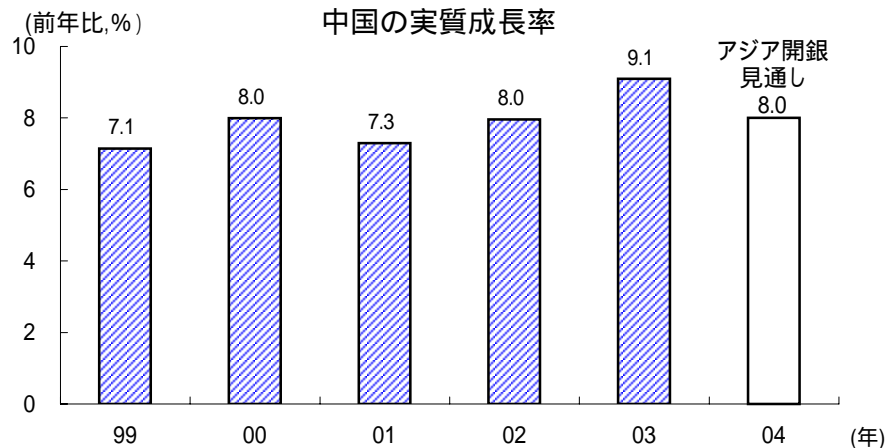
# 輸出の増加続く

輸出数量の推移  
- アジア・アメリカ・EU向けが全て増加 -



(備考) 1. 財務省「貿易統計」により作成。  
2. 左図は数量、右図は金額。数値はすべて季節調整値。

高成長の中国がアジア各国の輸出を牽引



(出所) 各国・地域統計  
(注) アジア開発銀行見通しは、2003年12月8日公表。  
韓国の03年は11月までの累計。  
03年の日本の輸出の対米依存度は24.6%。



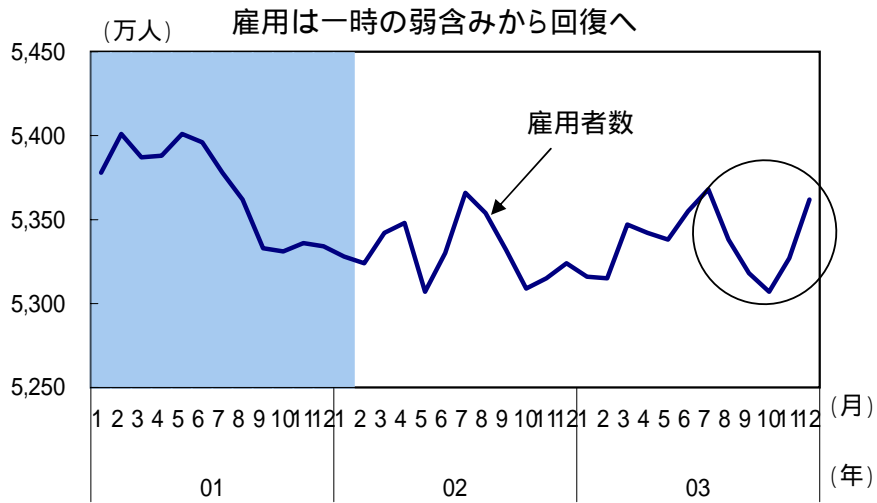
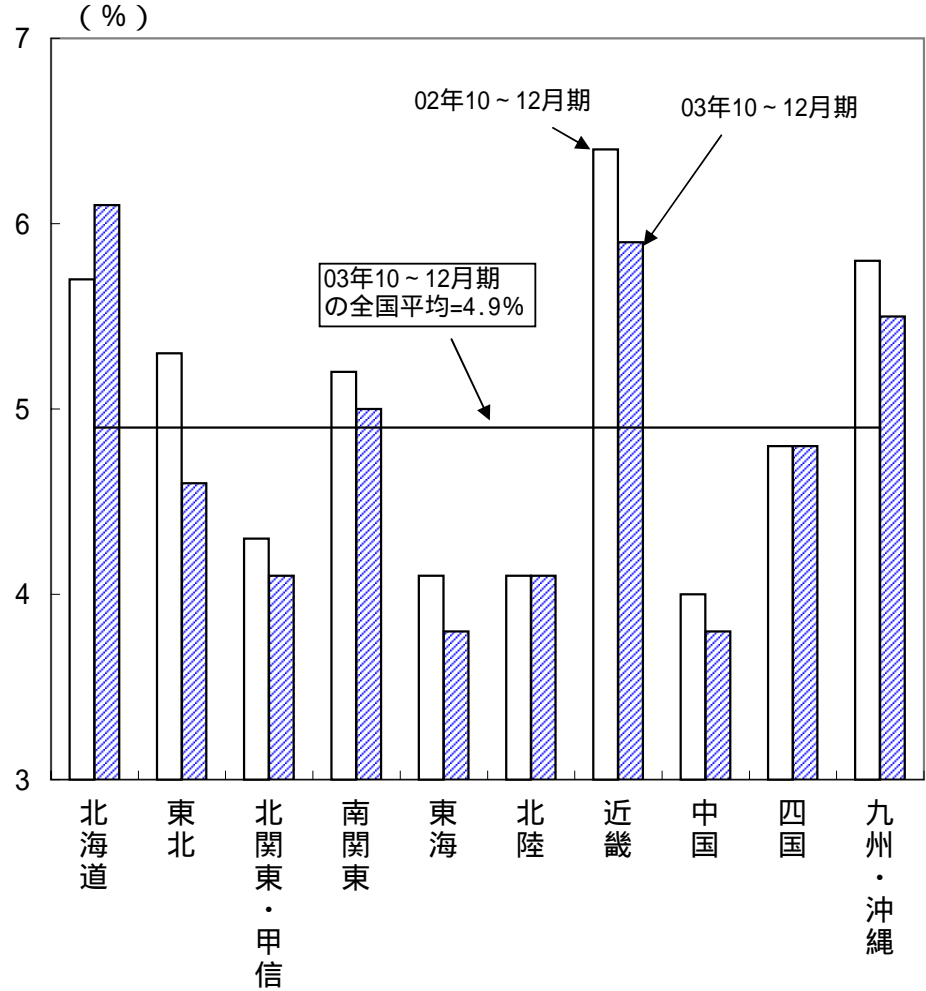
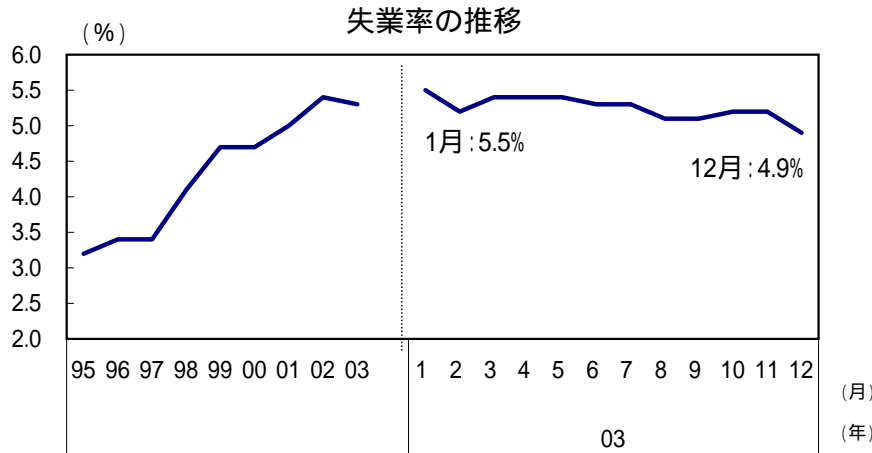
# 雇用情勢：依然厳しいものの、持ち直しの動き

**失業率：4.9% (12月)**

- 2年半ぶりの4%台 -

**地域ごとの失業率**

- 多くの地域で改善、ばらつきは大きい -



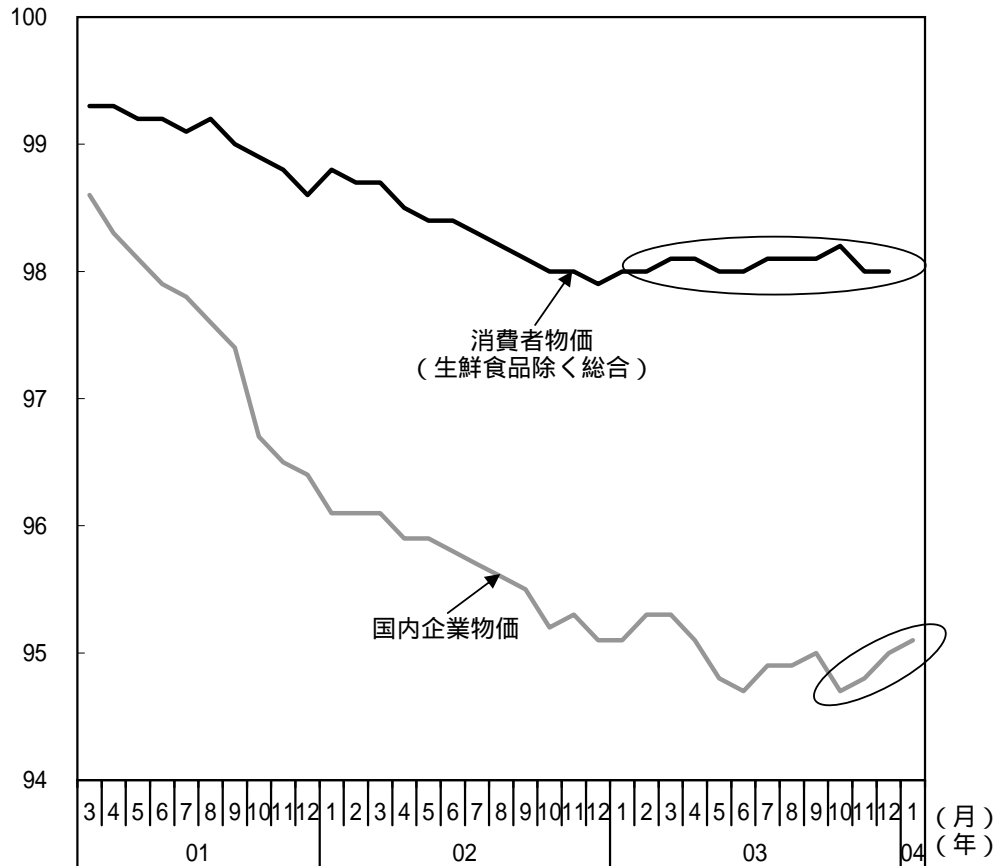
(備考) 1. 総務省「労働力調査」により作成。  
 2. 季節調整値。  
 3. シャドー部は景気後退期。

(備考) 総務省「労働力調査」により作成。原数値。

# デフレの現状

企業物価はこのところわずかながら上昇  
消費者物価、横ばい

(2000年 = 100)

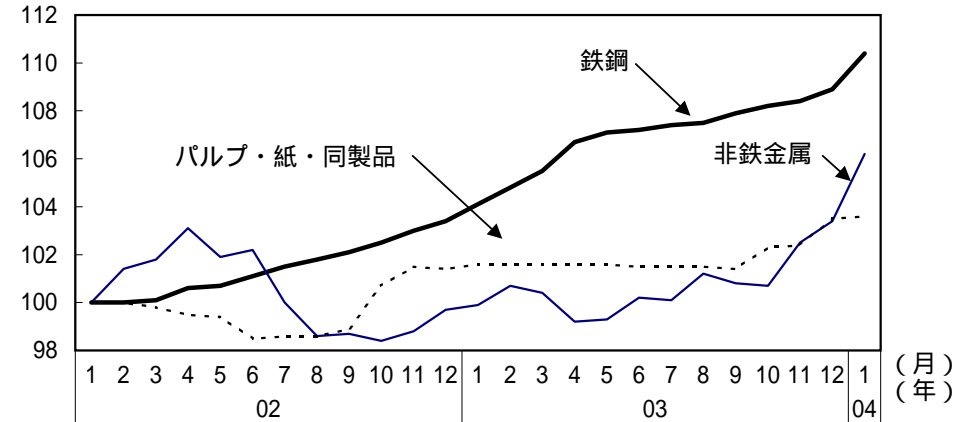


(備考) 1. 日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数」により作成。  
2. 消費者物価は全国、季節調整済指数。

## 国内企業物価の類別の動き

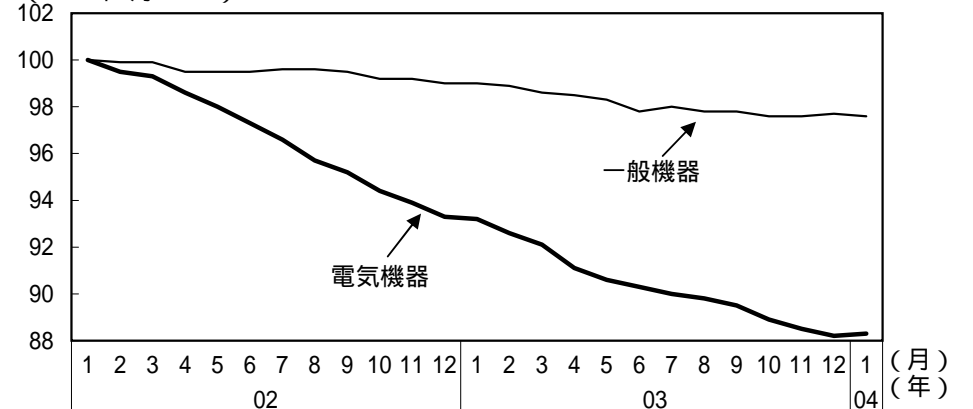
素材価格

(2002年1月 = 100)



主な下落品目

(2002年1月 = 100)

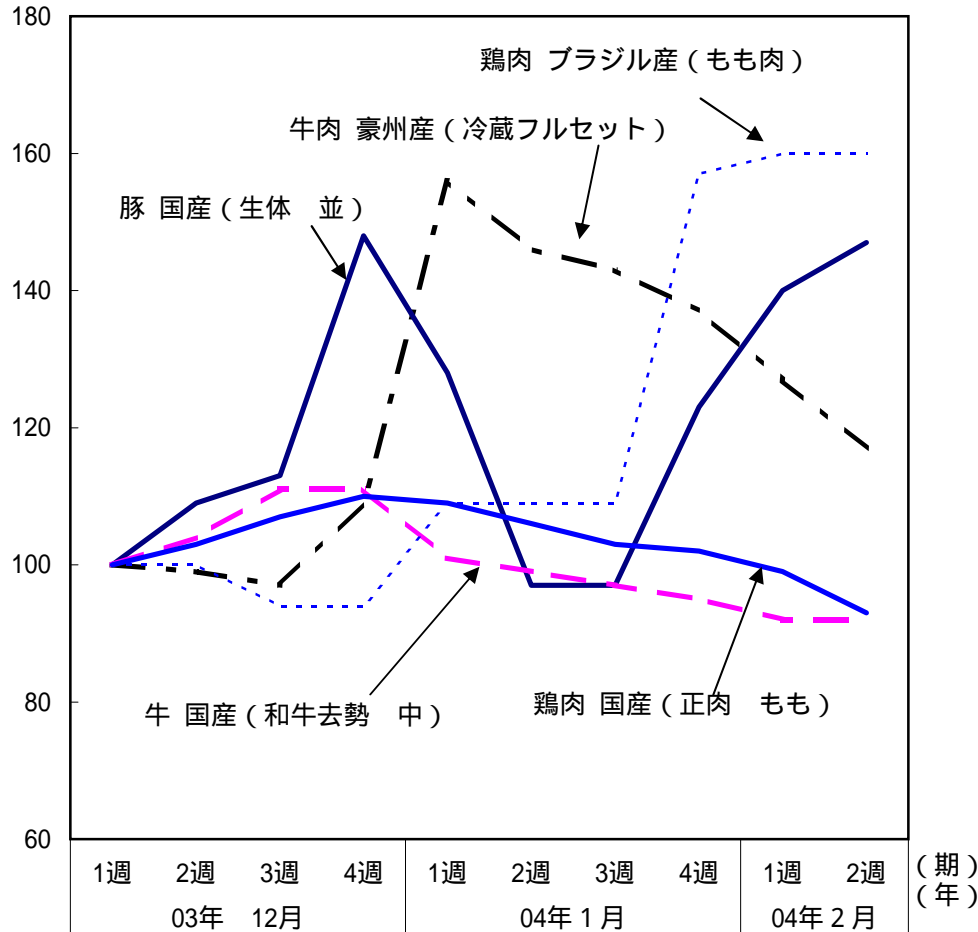


(備考) 日本銀行「企業物価指数」により作成。

# 鳥インフルエンザの影響

## 卸売価格の推移

(03年12月1週 = 100)



(備考) 農林水産省「食品価格予想パトロール業務の緊急調査」、  
日本経済新聞「日経Needs」による。

## <鳥インフルエンザの経済的影響>

(海外)

アジアでの発生国・地域:

中国、韓国、台湾、タイ、インドネシア、ベトナム、ラオス、  
カンボジア、パキスタン

アジア経済への影響:

・[タイ]

今年の経済成長を0.1~0.2%、輸出を0.4%押し下げ  
(1/24 タイ財務省・1/29中央銀行)。

・[ベトナム]

養鶏産業や観光への影響から、GDPの0.15-0.9%に  
相当する損失 (2/16 世界銀行)。

○観光への影響:

昨年、観光産業に大きな打撃を与えたSARSの場合と違い、  
今のところ、タイでは観光客減少などの影響はみられない  
(1/28 JETRO通商弘報)。

(日本)

○輸入肉等の卸売価格上昇

○街角景気(景気ウォッチャー調査1月)

: 飲食関連の景況感は悪化(5.3ポイントの低下)。

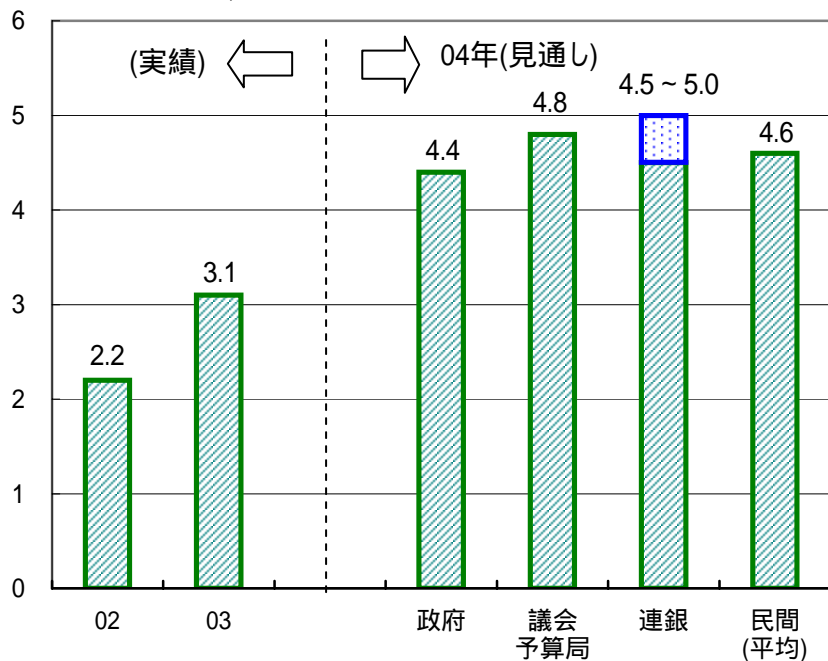
鳥インフルエンザの影響を懸念するコメントも多かった。

# 世界経済も回復続く

## アメリカ経済の見通し:2004年は4%台半ばの高成長

### アメリカ各機関の成長見通し

(前年比、前期比年率、%)



### グリーンスパン議長の議会証言(2月11日)のポイント

・非常に緩和的な金融政策と、引き続き景気にプラスの効果を持つ財政政策が本年の需要を刺激し、米経済は持続的に拡大する。

・生産の持続的増加に伴って、近いうちに雇用は急速な回復を遂げるだろう。

・財政収支の不均衡は、すぐに取り組まなければ、長期的に深刻な問題となるだろう。

・経常収支赤字はファイナンスに困難をきたしてはいない。ドルは減価しているが、そのスピードは緩やかであり、資本市場にマイナスの影響はみられない。

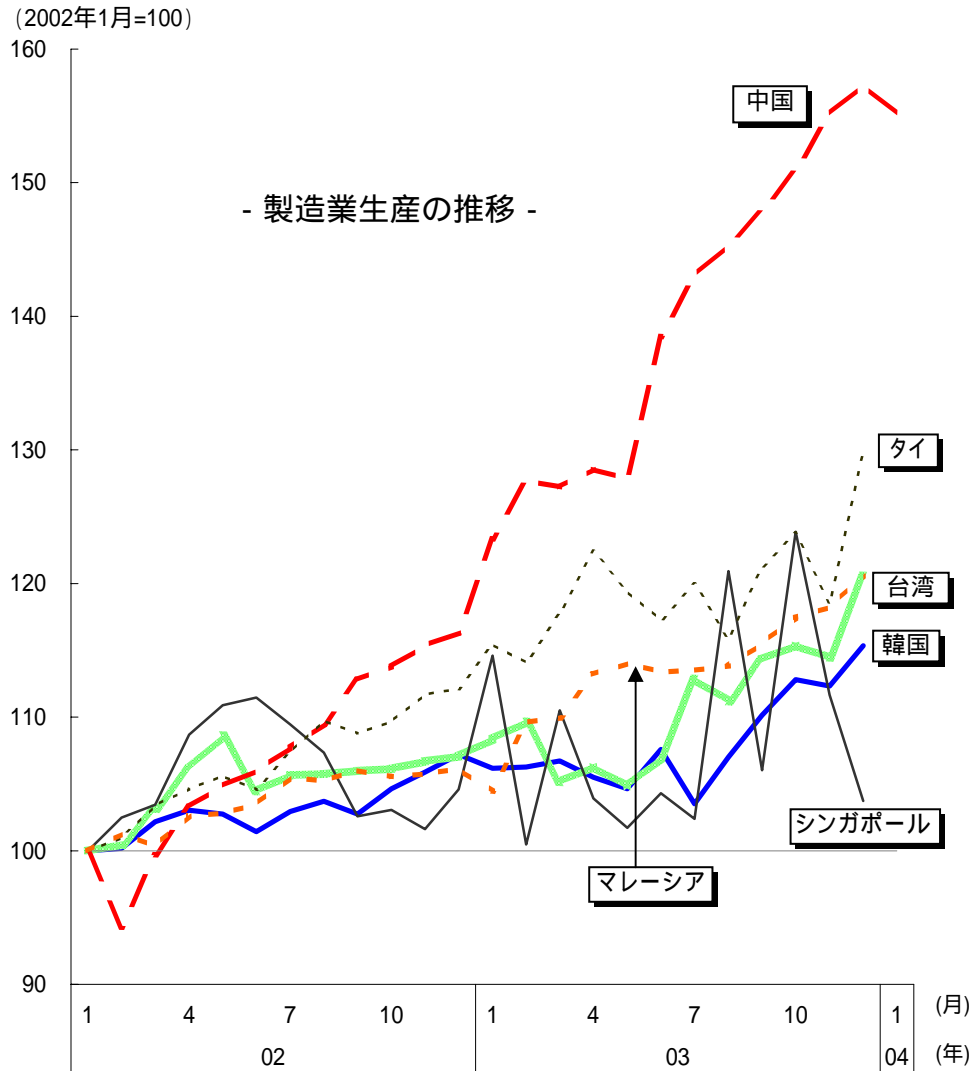
(備考)

1. CBO(1月26日)、OMB(2月2日)、連銀(2月11日)、ブルーチップ・インディケーター(2月10日号)の各見通しより作成。

2. 連銀(連邦準備制度)の見通しは第4四半期前年同期比。

# 世界経済も回復続く

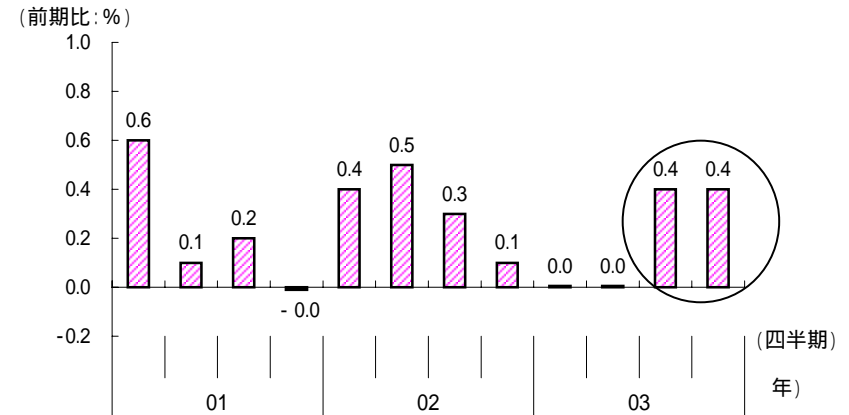
## アジア経済全体も着実な回復



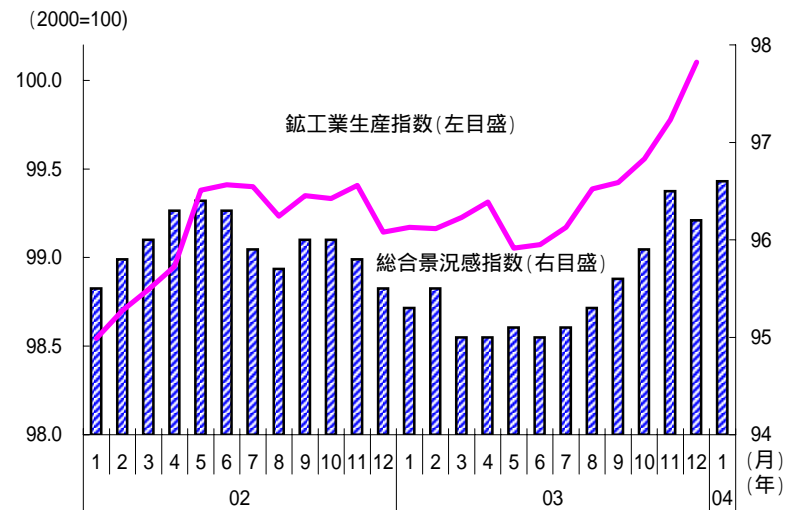
(出所) 各国・地域統計  
 (注) 1. 中国は鉱工業生産付加価値額。  
 2. 季節調整値(中国、台湾、マレーシアは内閣府試算)。

## EU経済はゼロ成長から脱却

- 実質GDP成長率は2期連続でプラス -



- 生産が持ち直し、企業マインドも改善 -



(出所) 欧州委員会  
 (注) 鉱工業生産指数は3ヶ月移動平均値