

## <日本経済の基調判断>

景気は、企業部門の改善が進み、  
着実な回復を続けている

輸出は増加、生産も増加。

企業収益は大幅に増加。  
設備投資は増加。

個人消費は、持ち直し。

雇用情勢は、厳しさが残るものの、改善している。

(先行き)

- ・ 世界経済が回復し、国内企業部門が改善していることから、日本の景気回復が続くと見込まれる。また、雇用情勢の改善も回復を持続させる要因と考えられる。
- ・ 一方、原油価格の動向等が内外経済に与える影響には留意する必要がある。

## <政策の基本的態度>

政府は、これまでの改革成果の拡大と集中調整期間の仕上げを行うとともに、新たな成長に向けた基盤の重点強化等を図るため、6月4日、「経済財政運営と構造改革に関する基本方針2004」を閣議決定した。今後、その早期具体化により、構造改革の取組を加速・拡大する。

政府は、日本銀行と一体となって、金融・資本市場の安定を目指し、引き続き強力かつ総合的な取組を行うとともに、集中調整期間終了後におけるデフレからの脱却を確実なものとするため、政策努力を更に強化する。

# 今月の説明の主な内容

## (1) 基調判断

「景気は、企業部門の改善が進み、着実な回復を続けている」

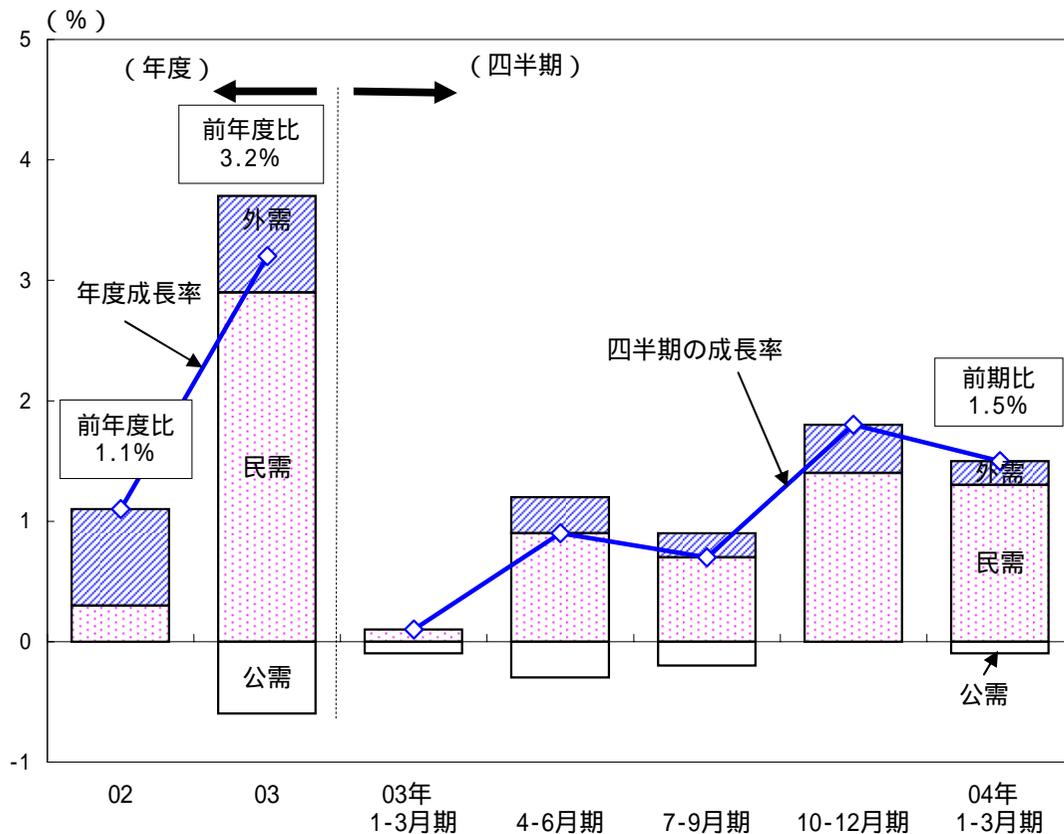
- ・企業収益は大幅に改善
- ・企業部門から家計部門への波及は？  
(改善しつつある雇用と底固い消費)
- ・素材・原油価格上昇の影響

## (2) 地域経済の動向について

- ・ばらつきはあるものの、回復が進む

(総括判断)  
景気は、企業部門の改善が進み、着実な回復を続けている

実質GDP成長率の推移  
- 8四半期(2年)連続のプラス成長 -



(備考)内閣府「国民経済計算」より作成。

景気拡張局面の比較  
- 現在まで、景気回復は29ヶ月続いている -

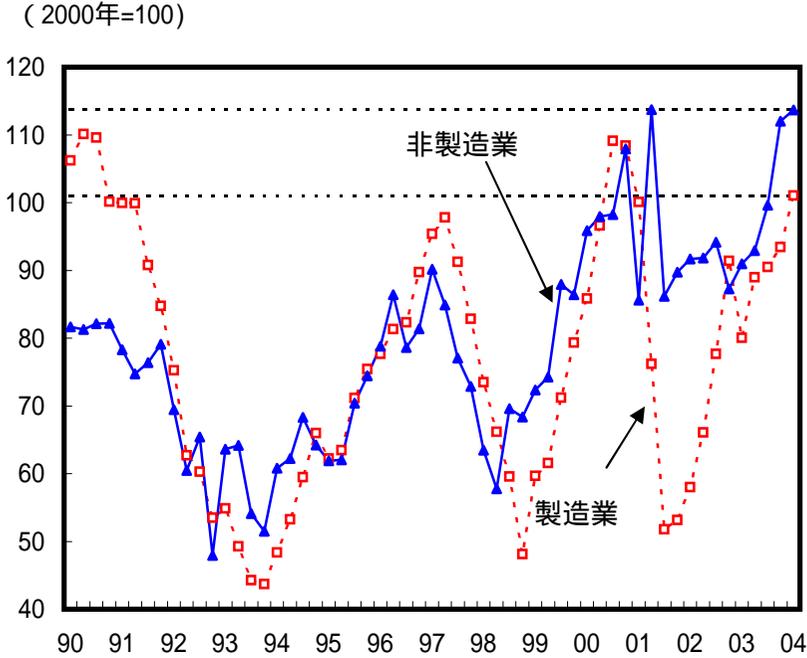
93年10月 ~ 97年5月	43ヶ月
99年1月 ~ 2000年10月	21ヶ月
02年1月 ~	29ヶ月
<b>神武景気</b> (54年11月 ~ 57年6月)	31ヶ月
<b>岩戸景気</b> (58年6月 ~ 61年12月)	42ヶ月
<b>いざなぎ景気</b> (65年10月 ~ 70年7月)	57ヶ月
<b>戦後平均</b>	33ヶ月

(備考) 1.内閣府「景気循環日付」より作成。  
2.02年1月からの景気拡張期間は04年6月時点。  
3.戦後最長はいざなぎ景気。

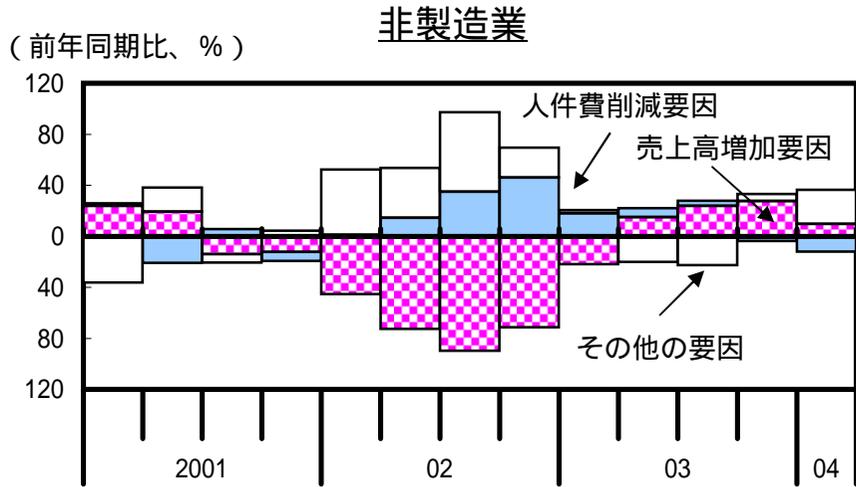
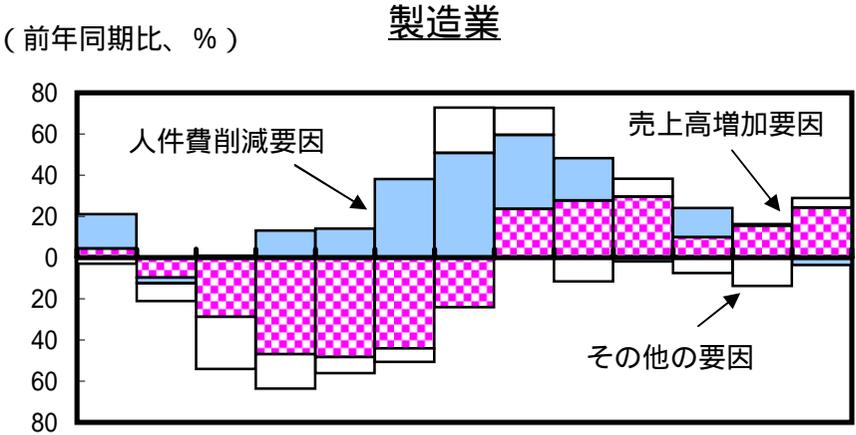
# 企業部門の改善が進む - 企業収益は大幅増 -

企業収益は水準としても高い

企業収益は、売上高の増加による回復へ



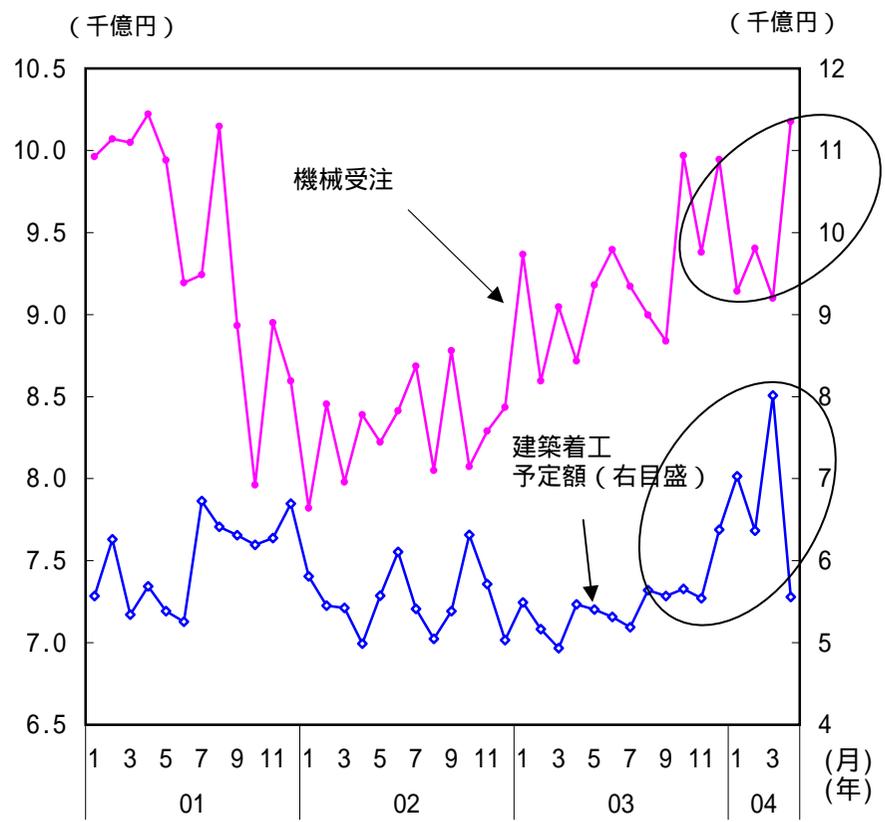
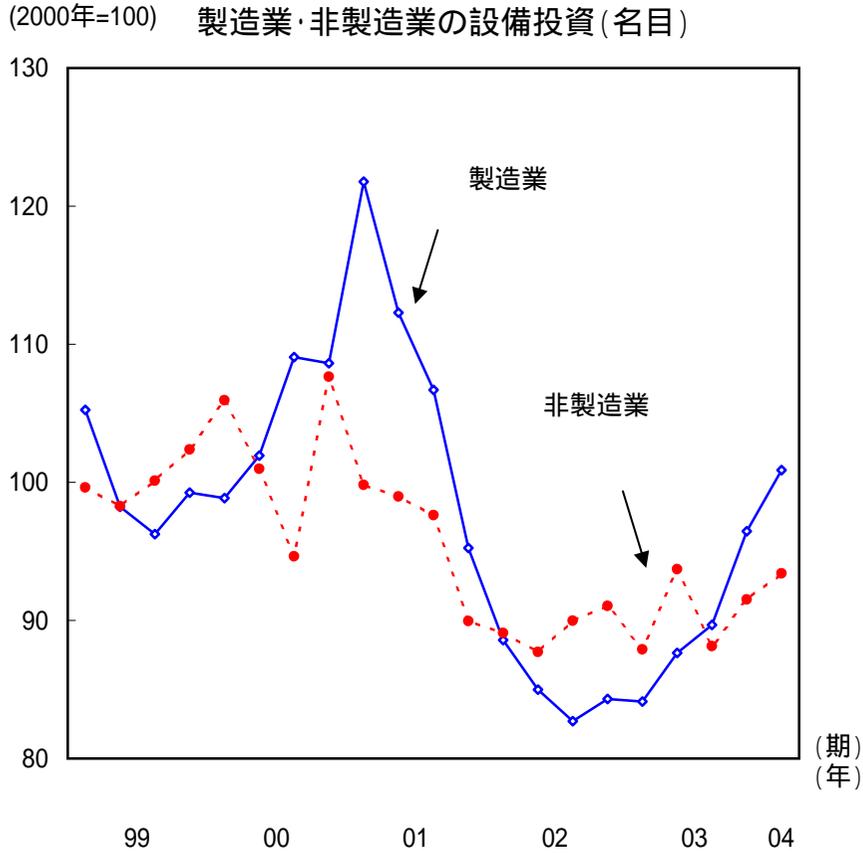
(備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」により作成。  
2. 季節調整値、2000年の平均を100とする指数



(備考) 財務省「法人企業統計季報」により作成。

# 設備投資：増加傾向続く

設備投資の先行き：先行指標の推移



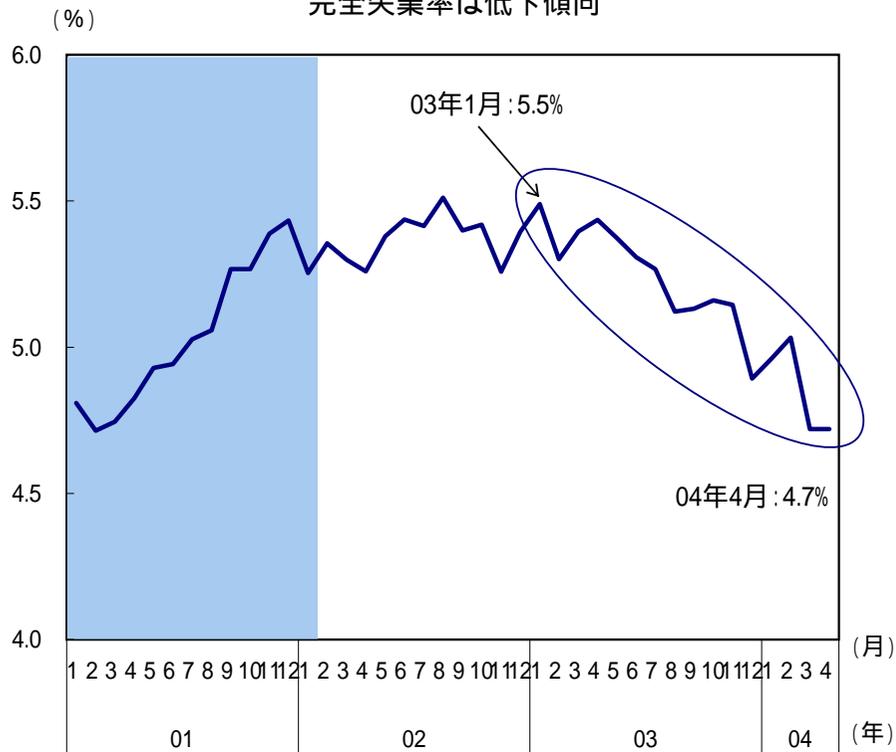
(備考)内閣府「機械受注統計調査報告」の民需(除船舶・電力)、国土交通省「建築着工統計調査」の建築工事費予定額、財務省「法人企業統計季報」より作成。

# 雇用情勢：厳しさが残るものの、改善している

## 失業率：4.7%（4月）

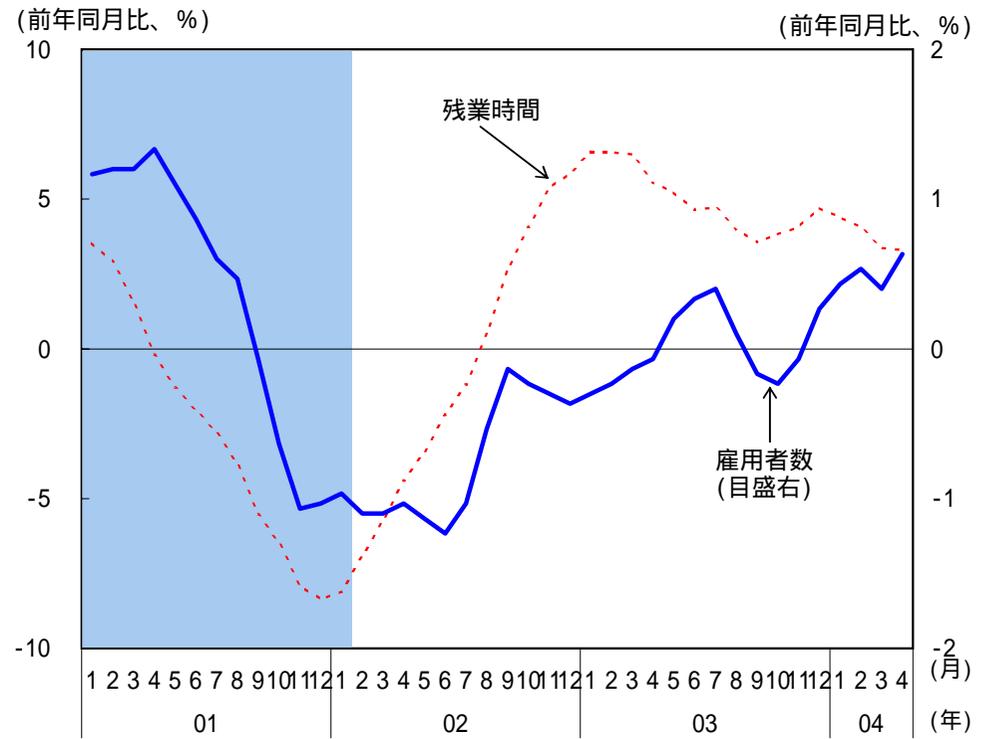
- ・ 失業率は低下傾向。  
（03年1月 5.5%（既往最高） 04年3、4月 4.7%）
- ・ 雇用者数は増加

完全失業率は低下傾向



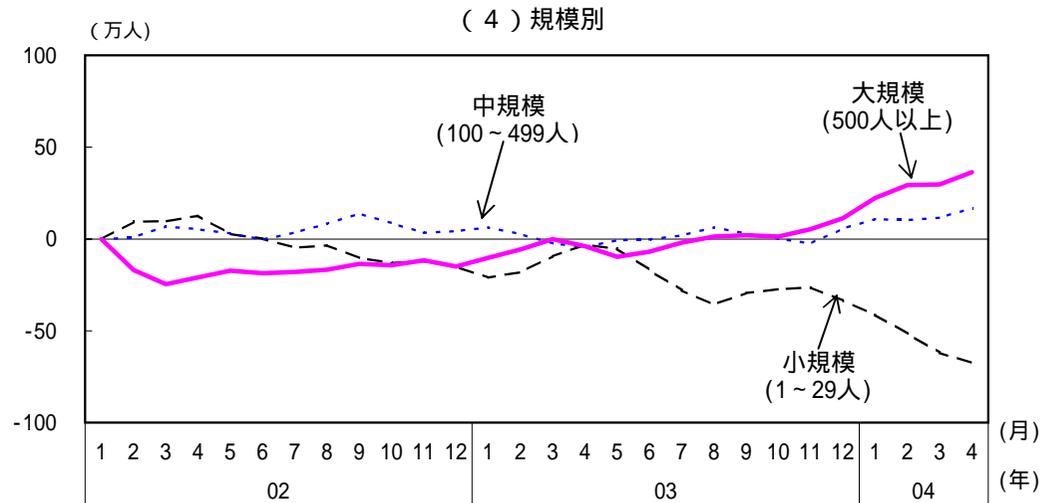
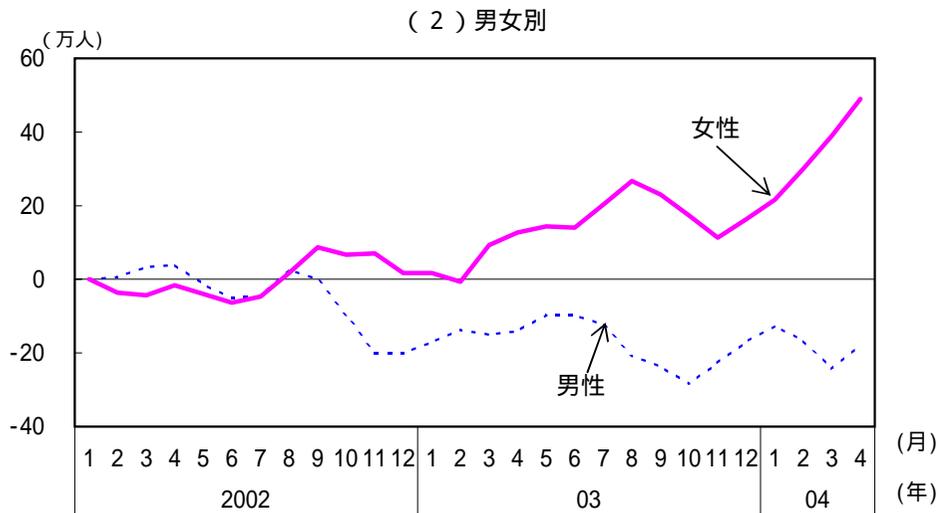
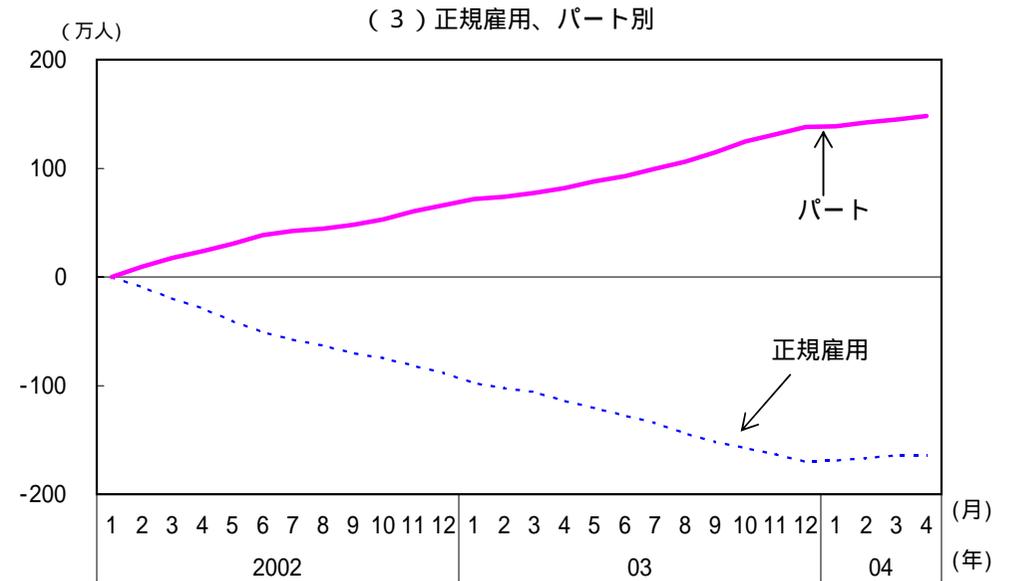
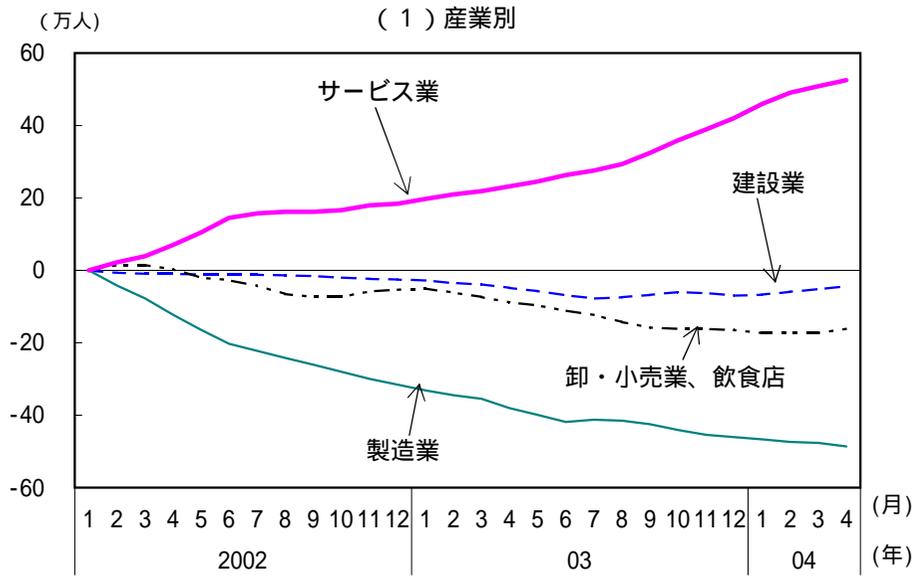
(備考) 1. 総務省「労働力調査」より作成。  
2. 季節調整値。  
3. シャドー部は景気後退期。

残業時間の増加から雇用者の増加へ



(備考) 1. 総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」より作成。  
2. 後方3ヶ月移動平均値。  
3. シャドー部は景気後退期。

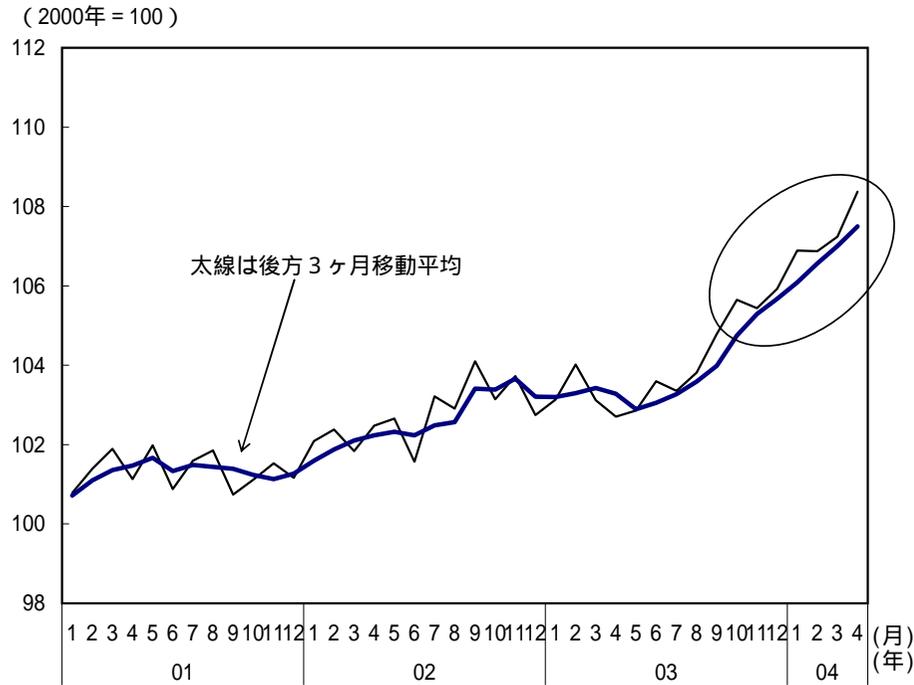
# 雇用者数：増加しているのはサービス業、女性、パート、大企業



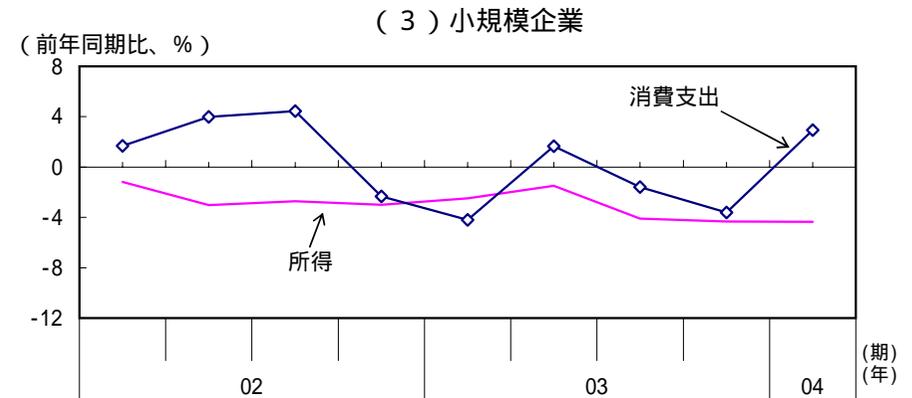
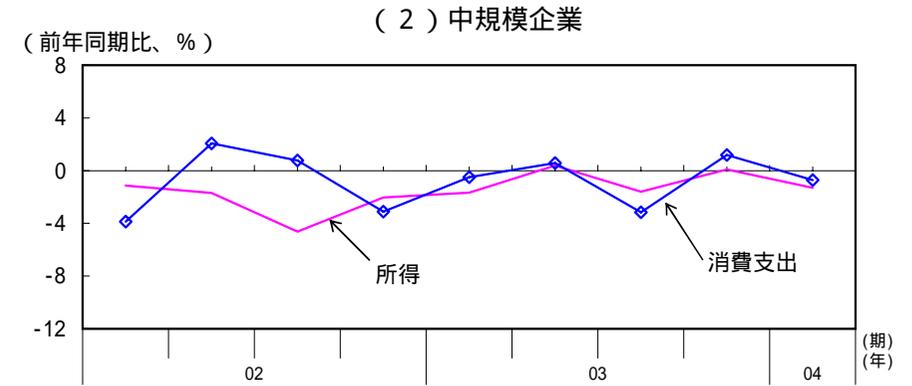
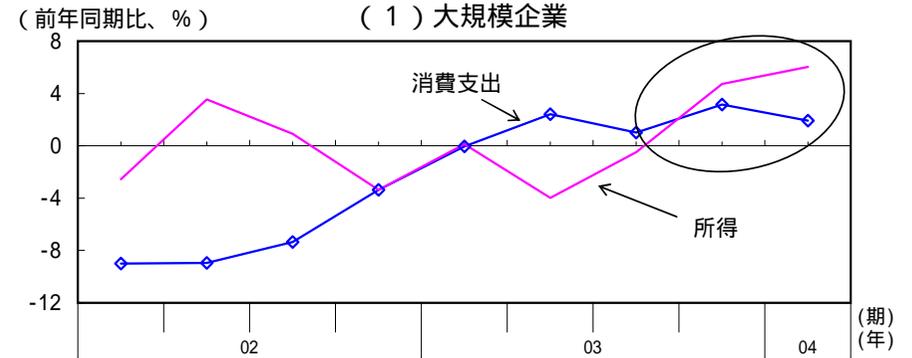
(備考) 1. 総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」より作成。  
 2. 景気の谷(02年1月)からの累積増減数。  
 3. 季節調整値、3ヶ月移動平均値。

# 個人消費は持ち直している

消費総合指数の推移



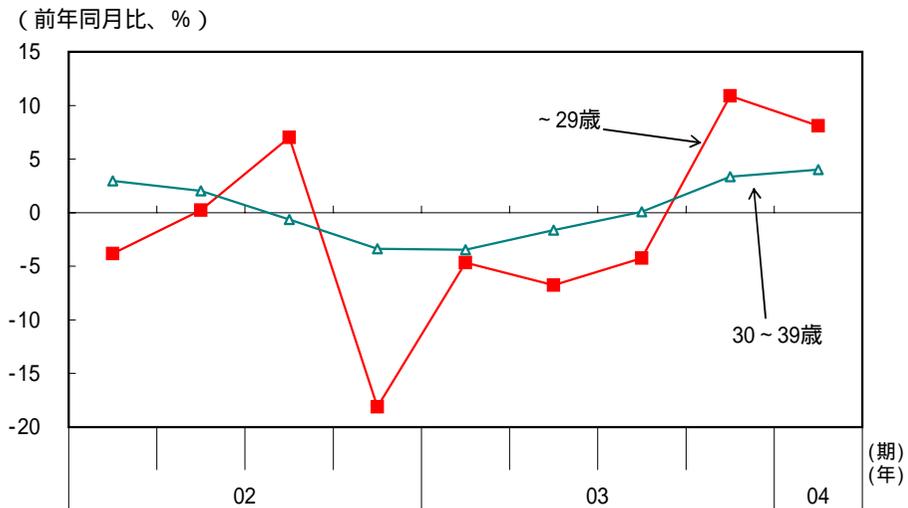
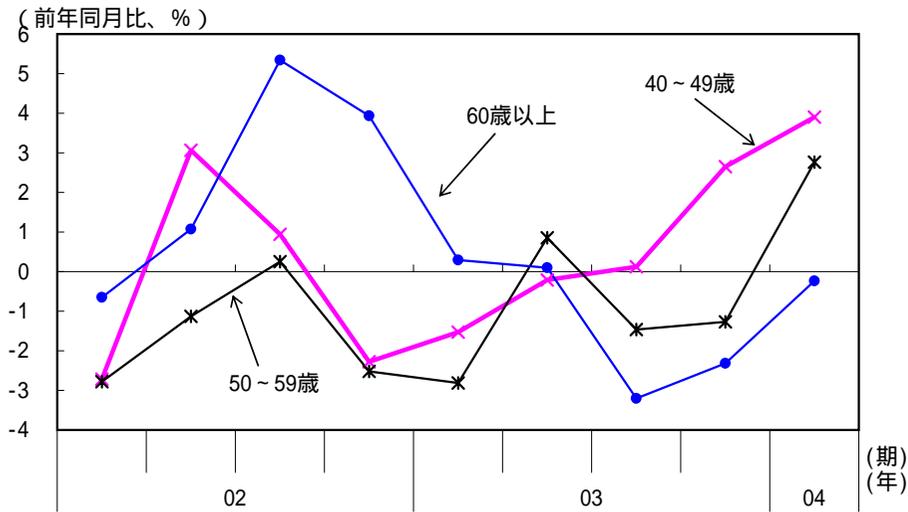
大企業雇用者の所得と消費が増加



- (備考) 1. 総務省「家計調査」、労働力調査、厚生労働省「毎月勤労統計」等により作成。  
 2. 消費総合指数は、内閣府(経済財政分析担当)で作成。数値は季節調整値。  
 3. 雇用者所得 = 現金給与総額指数 × 雇用者数  
 賃金は、「毎月勤労統計」の現金給与総額(事業所規模別)。  
 雇用者数は、「労働力調査」の雇用者数(従業者規模別)。  
 4. 大規模は500人以上、中規模は30-499人、小規模は1-29人規模。  
 5. 小規模の賃金は、「毎月勤労統計」の事業所規模5-29人の現金給与総額。  
 中規模の賃金は、100-499人の現金給与総額。

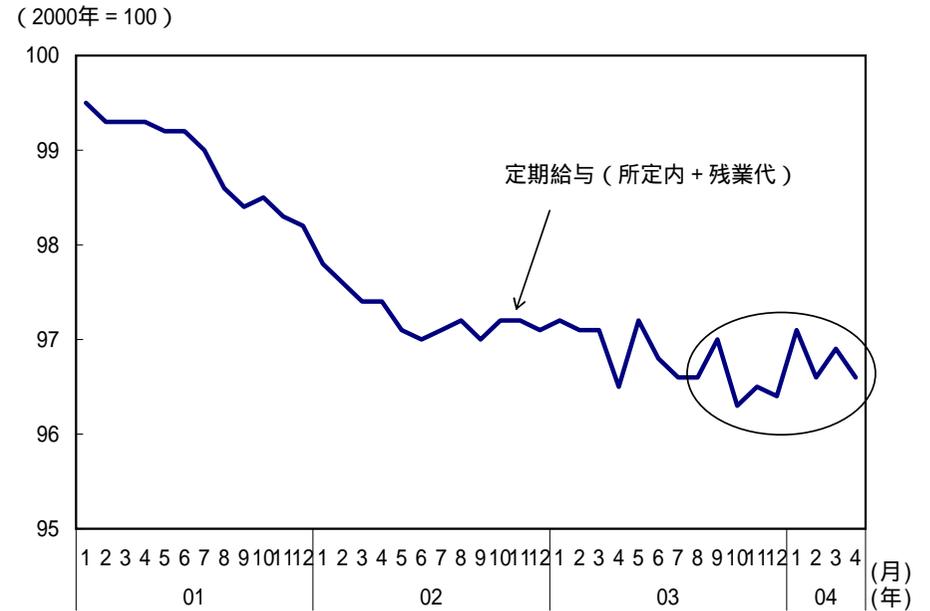
# 個人消費は持ち直している

40歳代以下の消費が増加



(備考) 総務省「家計調査(全世帯)」により作成。

景気回復に伴って、所得が増加すれば、消費の持続性が明確に



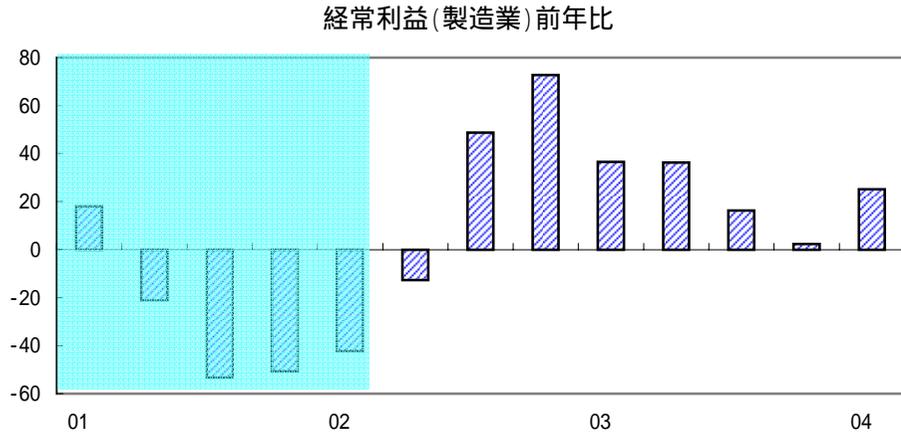
< ボーナスの見通し >

	対象期間	04年度のボーナス見通し (前年同期比、%)
日経新聞	年間賞与	2.55
労務行政研究所	夏季賞与	4.70

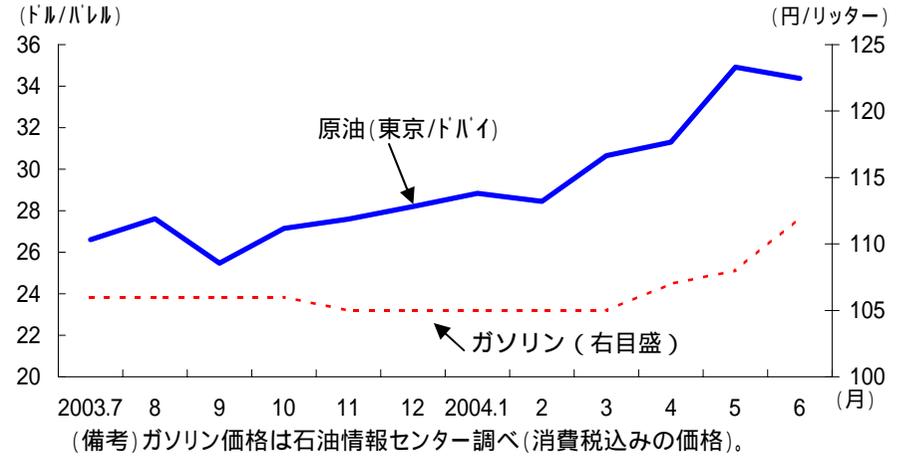
- (備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」等により作成。  
 2. 日経新聞調査の調査対象は、上場企業・店頭企業及び同社が選んだ有力な非上場企業243社による1次集計値(5/7時点)。  
 3. 労務行政研究所調査は、東証1部上場企業198社による速報集計値(4/14時点)。

# 素材価格上昇の影響

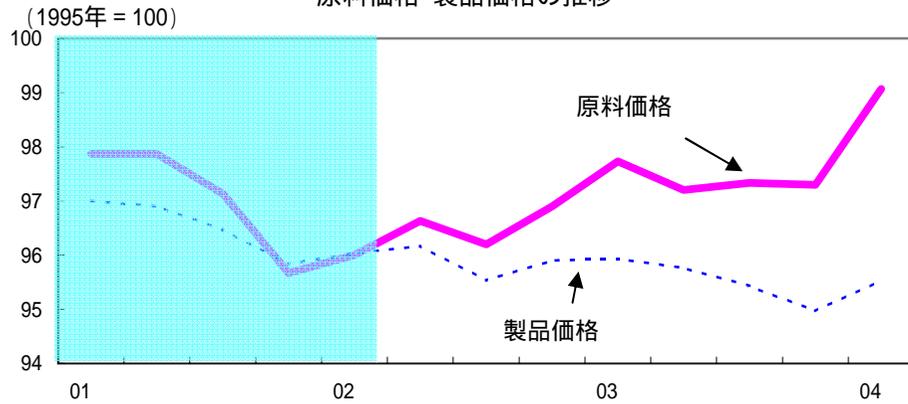
景気回復下では原料価格の上昇を吸収



原油高がガソリン価格に波及

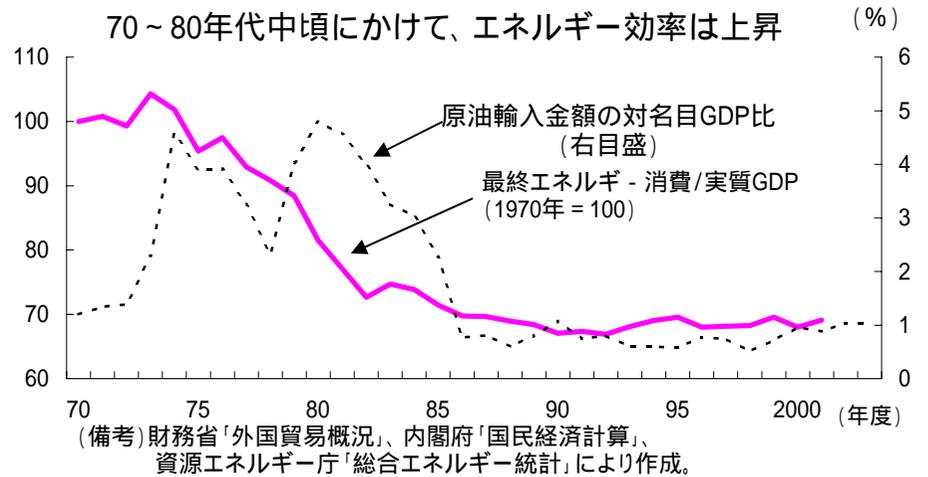


原料価格・製品価格の推移



(備考) 財務省「法人企業統計季報」、日本銀行「製造業部門別投入・産出物価指数」により作成。シャドー部は景気後退期。

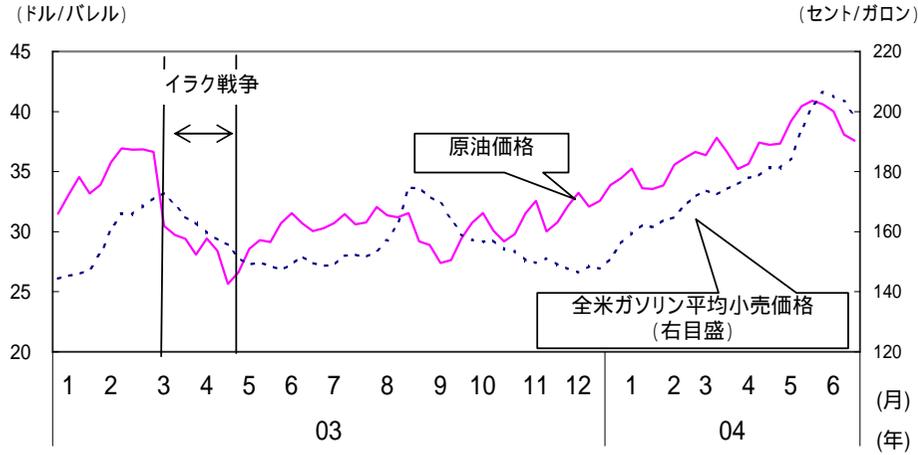
70～80年代中頃にかけて、エネルギー効率は上昇



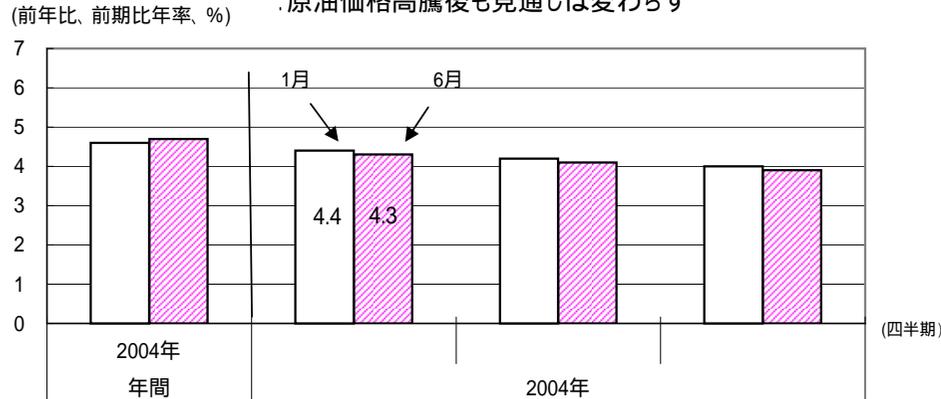
# 世界経済の動向

## アメリカ:原油価格上昇の影響は限定的

原油価格、ガソリン価格は高水準で推移



アメリカの民間エコノミストの平均的見通し  
:原油価格高騰後も見通しは変わらず



(出所) 上図: ブルームバーグ、アメリカエネルギー省  
下図: ブルーチップ・インディケーター

## 原油価格上昇の影響

1バレル当たり10ドル上昇した場合のGDP押し下げ効果

(単位%)

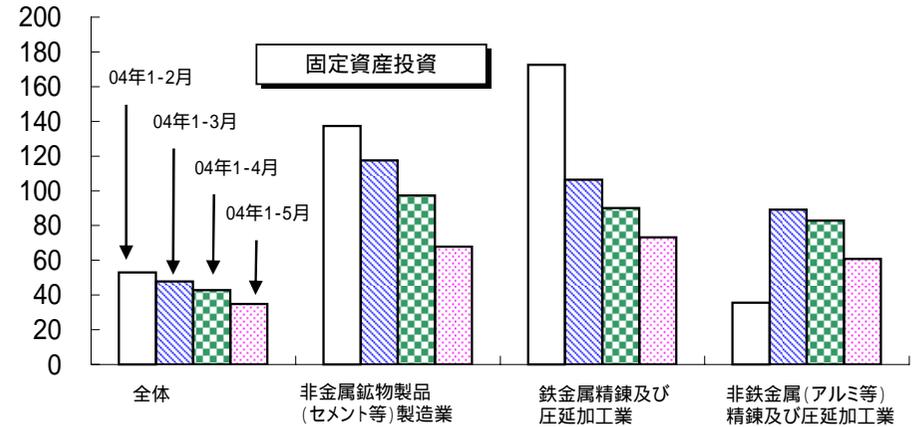
世界	0.5
アメリカ	0.3
E U	0.5
日本	0.4
アジア	0.8
中国	0.8
タイ	1.8

(出所) IEA "Analysis of the Impact of High Oil Prices on the Global Economy"(2004年5月)

## 中国:一部で景気過熱

-投資は高水準で増加、過熱業種の引締め効果現れる-

(前年同期比、%)

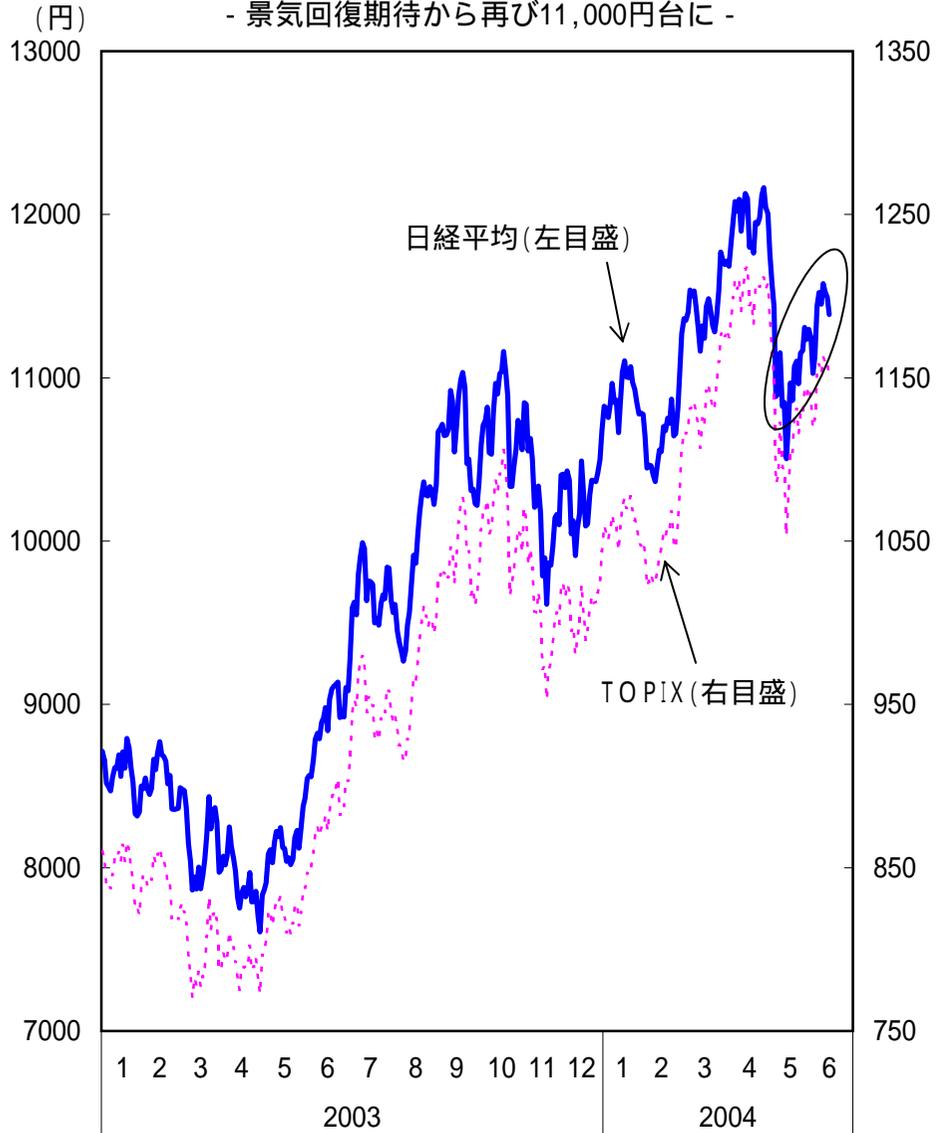


(出所) 中国統計局

# 金融市場の動向

## 株価の推移

- 景気回復期待から再び11,000円台に -



## 長期金利(10年物国債)の推移

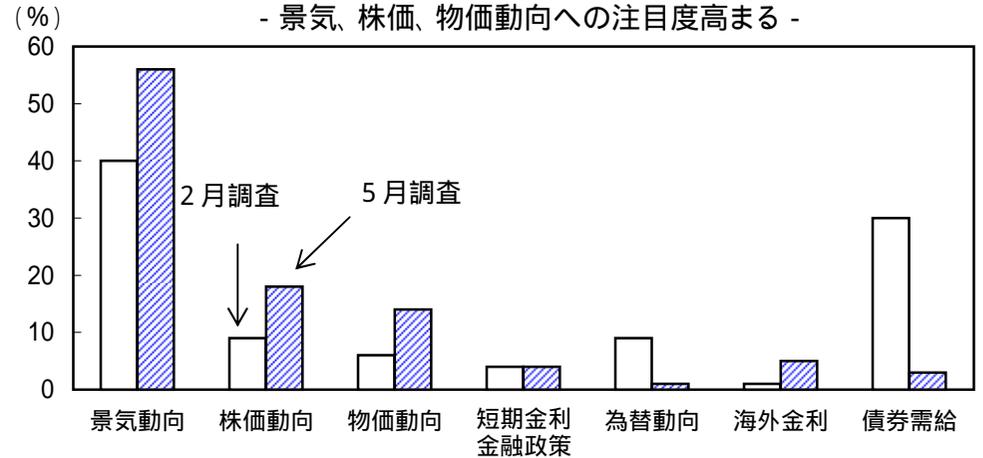
- 景気回復と株価上昇を受けて金利は1.8%台へ -



(備考) Bloombergより作成。

## 市場の注目度(3か月前との比較)

- 景気、株価、物価動向への注目度高まる -



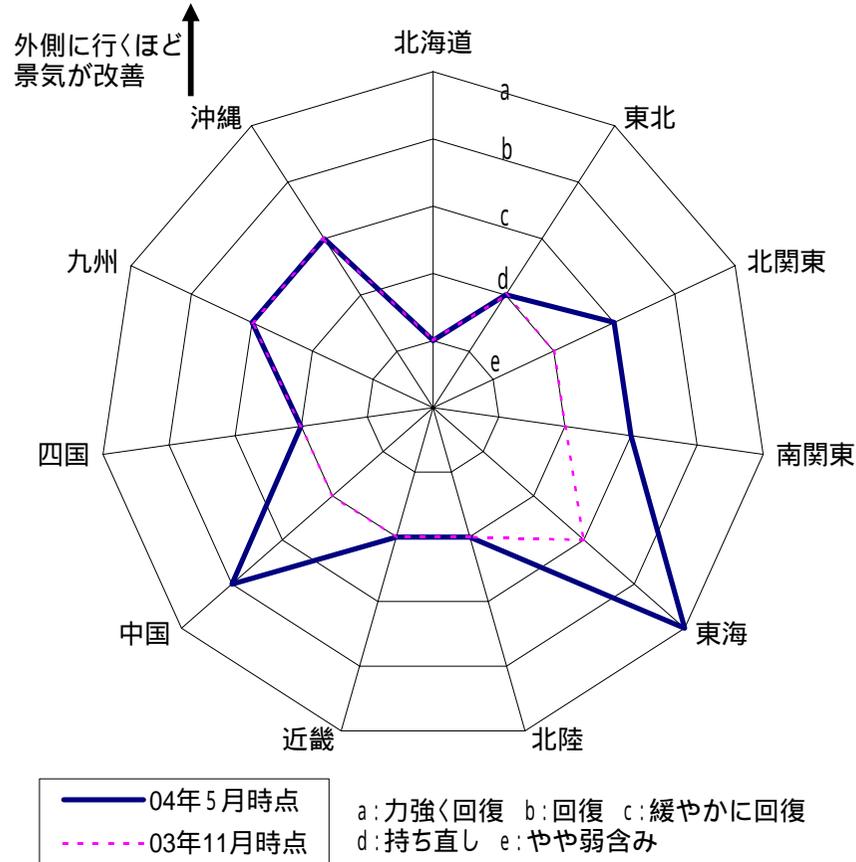
(備考) 1. QUICK情報本部「QUICK債券月次調査」より作成。

2. 「最も注目している債券価格変動要因」について市場関係者を対象に行ったアンケート。「注目度」とは、有効回答に占める比率。

3. 調査期間は、2月は24日～26日、5月は25日～27日。

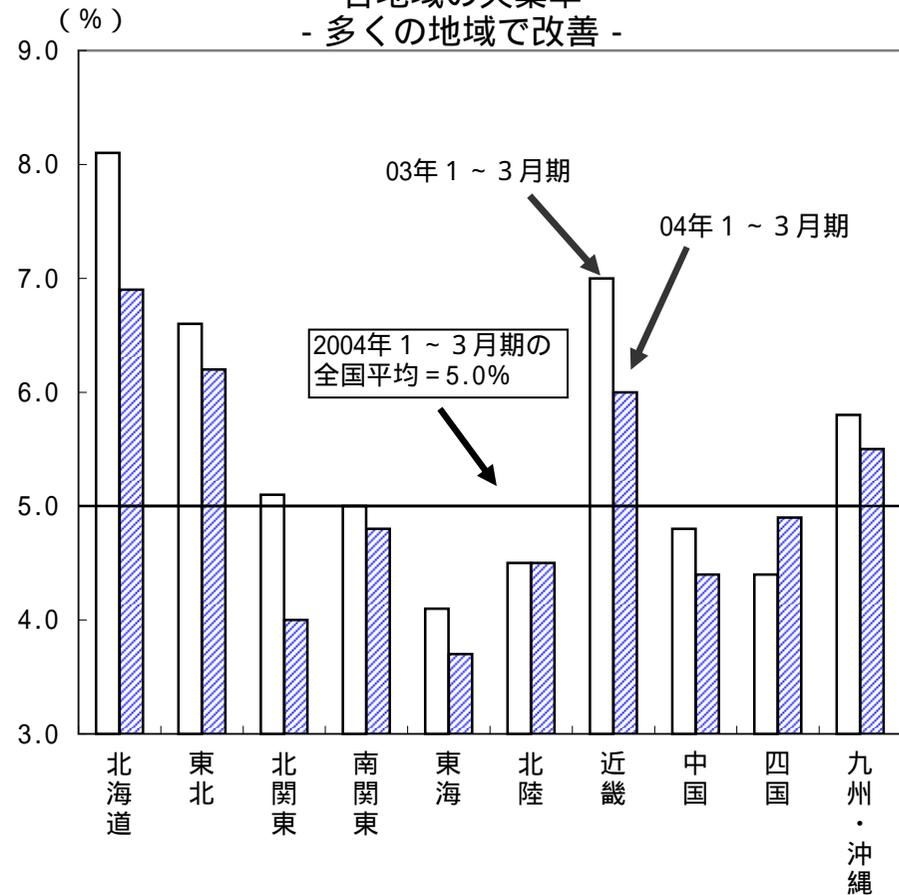
# 地域経済：ばらつきはあるものの、回復が進む

各地域の景気判断  
(内閣府「地域経済動向」(5月))



(備考) 各地域の鉱工業生産、消費、雇用等の指標及び各種の情報を  
もとに、内閣府が四半期に1度各地域の景気動向を  
取りまとめたもの。

各地域の失業率  
- 多くの地域で改善 -



(備考) 総務省「労働力調査」により作成。原数値。

# 地域経済をめぐる動き

## 04年度の地域の設備投資計画

地域	県	企業	形態	投資額(億円)
東北	山形県	NEC山形	ライン増設	600 (進行中)
関東	千葉県	AMBブラックパイン	物流センター 新設	165 (07年まで)
	東京都	秋葉原IT拠点「クロス フィールド」	複合ビル新設 (研究施設等)	1150 (06年まで)
東海	三重県	シャープ	工場新設 ライン増設	1500
	三重県	富士通	工場新設	1600 (07年まで)
	三重県	東芝	工場新設	2700 (06年まで)
北陸	富山県	松下電器産業	工場新設	1300
近畿	兵庫県	松下電器産業	工場新設	950
	京都府	京セラ	工場新設	170
中国	広島県	エルピーダメモリ	工場新設	5000 (07年まで)
	鳥取県	鳥取三洋電機	ライン入替	100 (進行中)
四国	徳島県	日亜化学	工場新設	240～320
九州	宮崎県	富士通日立 プラズマディスプレイ	工場新設	750 (07年まで)
	佐賀県	豊田合成	工場新設	156 (05年まで)

(備考) 1. 新聞、雑誌、ヒアリング等により作成。  
2. 投資総額100億以上を抜粋。

## デパート等大型商業施設の新設・改装の動向 (昨年～来年)

時期	企業	店舗・所在地	形態	投資額(億円)
03年 9月	伊勢丹	メンズ館(新宿本店)	全面改装	45
	松坂屋	本店(名古屋市)	新館増築	140
10月	丸井	神戸	新規出店	20
04年 2月	丸井	北千住店	新規出店	280
	小倉伊勢丹	福岡県	新規出店	50
04年 3月	岩田屋	本店(福岡県)	新館増築	70
	コレド日本橋 (三井不動産)	日本橋	新規出店	900
	そごう	広島店	全面改装	58
	天満屋	八丁堀店(広島県)	全面改装	30
4月	ダイヤモンドシティ ソレイユ	広島県	新規出店	180
	高島屋	東京店(日本橋)	全面改装	50
10月	三越	本店(日本橋)	新館増改築	165
05年 3月	三越	栄店(名古屋市)	新館増築	250
秋	そごう	心齋橋	建て替え	200

(備考) 1. 新聞、雑誌、ヒアリング等により作成。  
2. コレド日本橋は日本橋1丁目ビルディングの総額