

<日本経済の基調判断>

景気は、堅調に回復している

輸出、生産は緩やかに増加。

企業収益は大幅に改善。
設備投資は増加。

個人消費は、緩やかに増加。

雇用情勢は、厳しさが残るものの、改善。

(先行き)

- ・国内民間需要が着実に増加していることから、景気回復が続くと見込まれる。
- ・一方、原油価格の動向が内外経済に与える影響や世界経済の動向等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2004」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) 企業部門は改善傾向

(2) 生産、輸出は増加が緩やかに

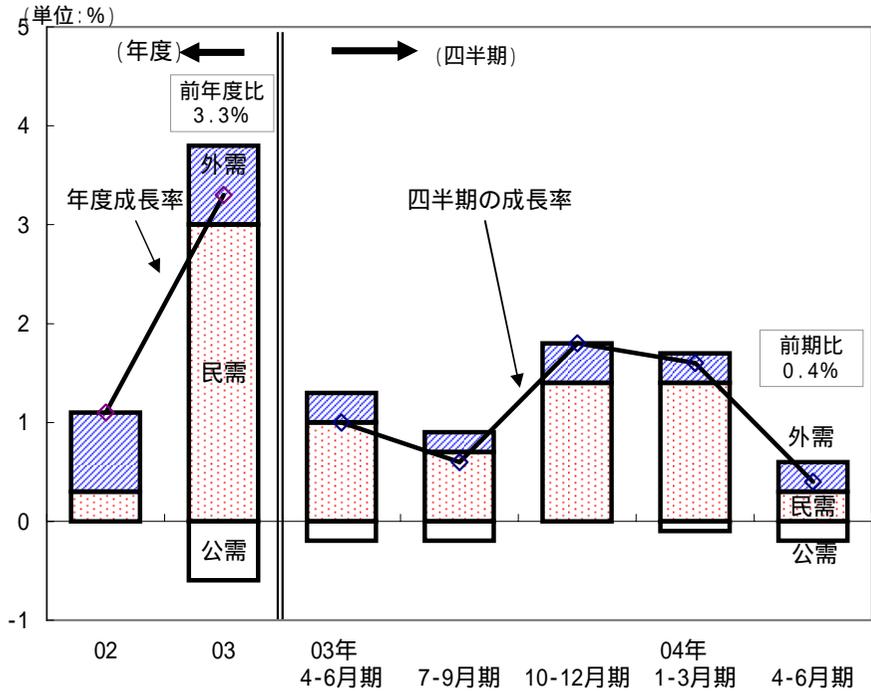
- ・IT関連部品で在庫率が上昇
- ・アメリカ、中国経済の動向

(3) 家計部門は緩やかに改善

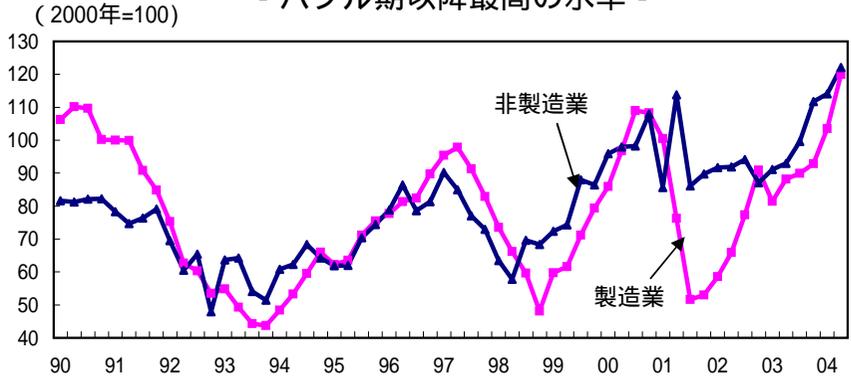
- ・失業率4.9%の背景
- ・猛暑、オリンピックの効果
- ・住宅建設は増加

(総括判断)
景気は、堅調に回復している

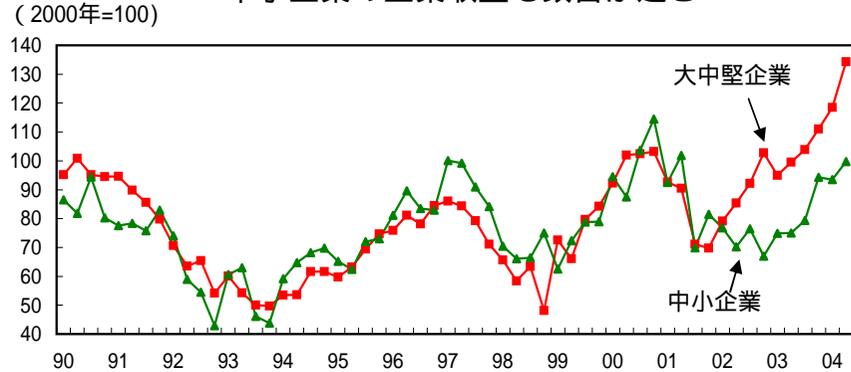
実質GDP成長率の推移
5四半期連続のプラス成長



企業収益は大幅に改善
- バブル期以降最高の水準 -



中小企業の企業収益も改善が進む

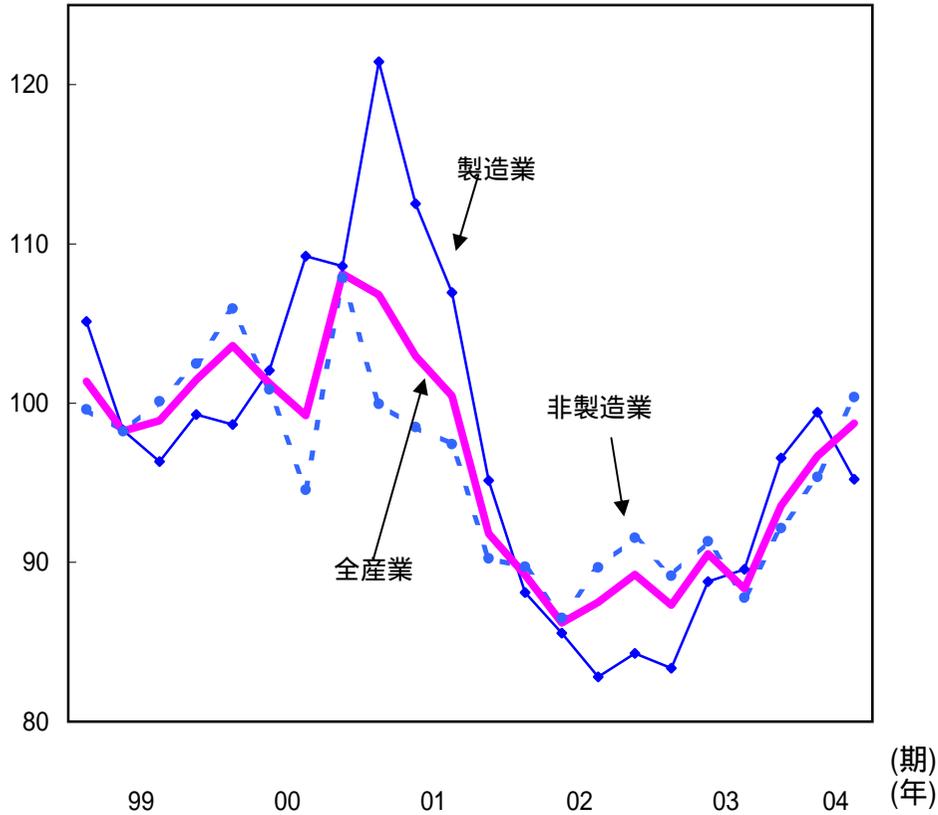


(備考) 内閣府「国民経済計算」より作成。

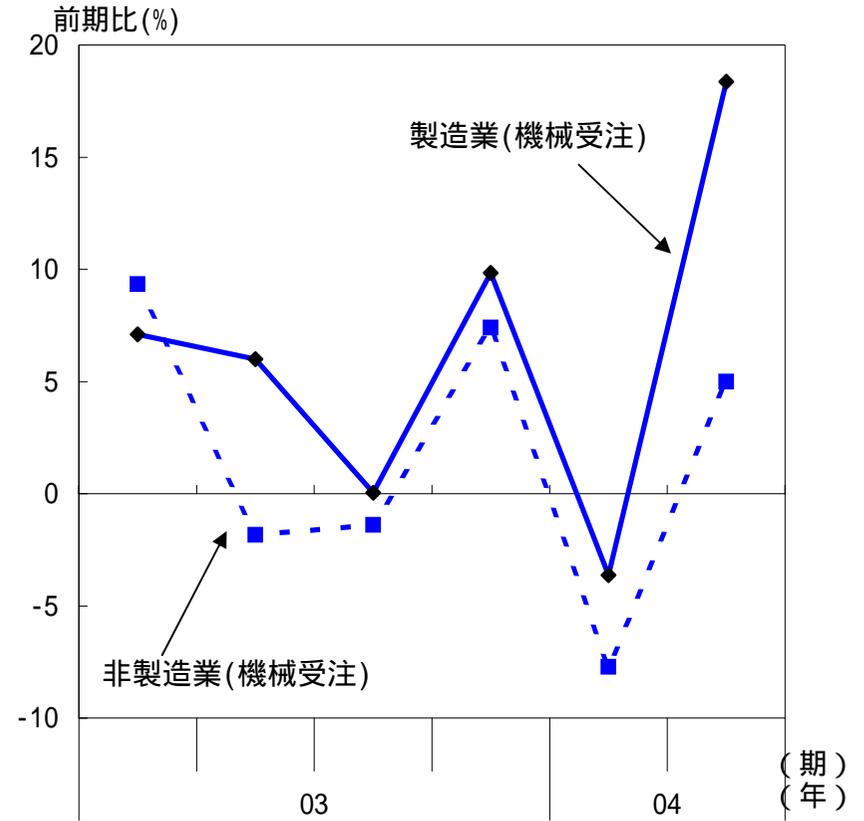
(備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」により作成。
2. 季節調整値、2000年の平均を100とする指数

設備投資は増加傾向が続く

(1999年=100) 製造業・非製造業の設備投資



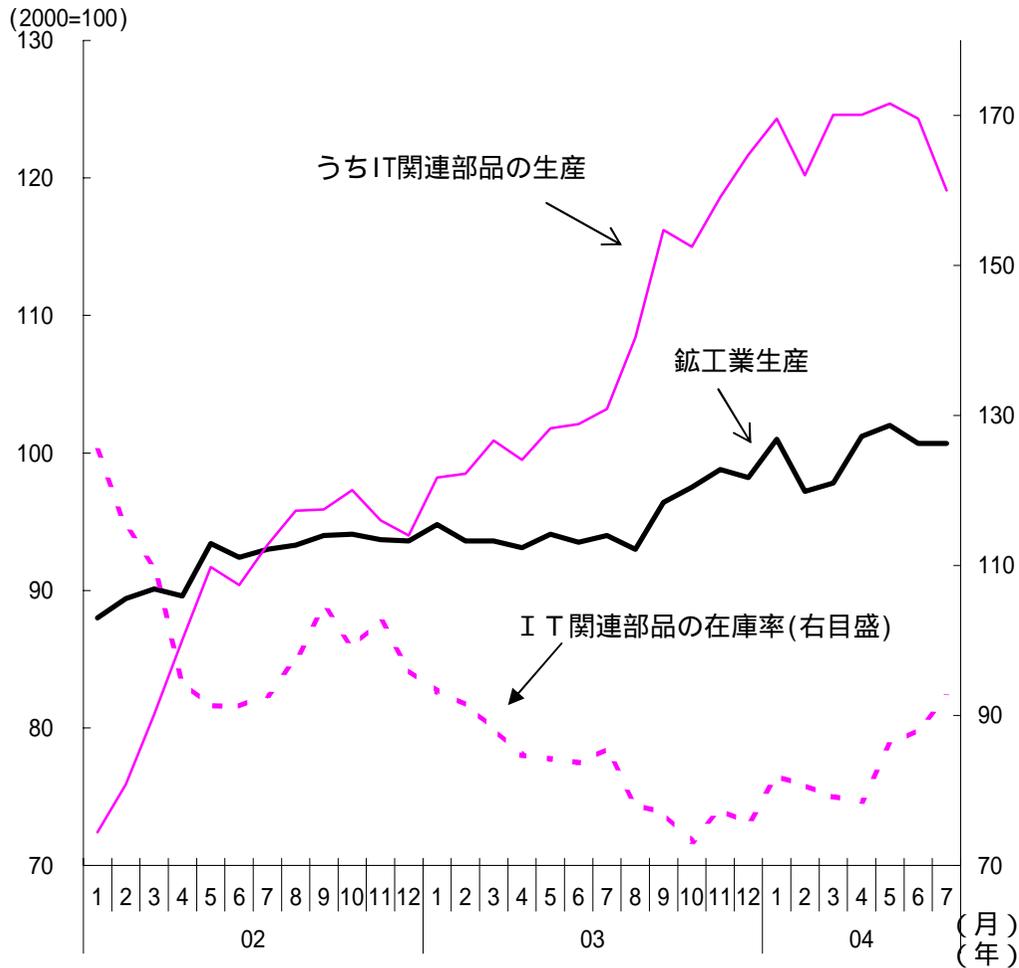
設備投資の先行き：先行指標の推移



(備考) 財務省「法人企業統計季報」、内閣府「機械受注統計調査報告」より作成。
 機械受注は民需、非製造業は船舶・電力を除く。

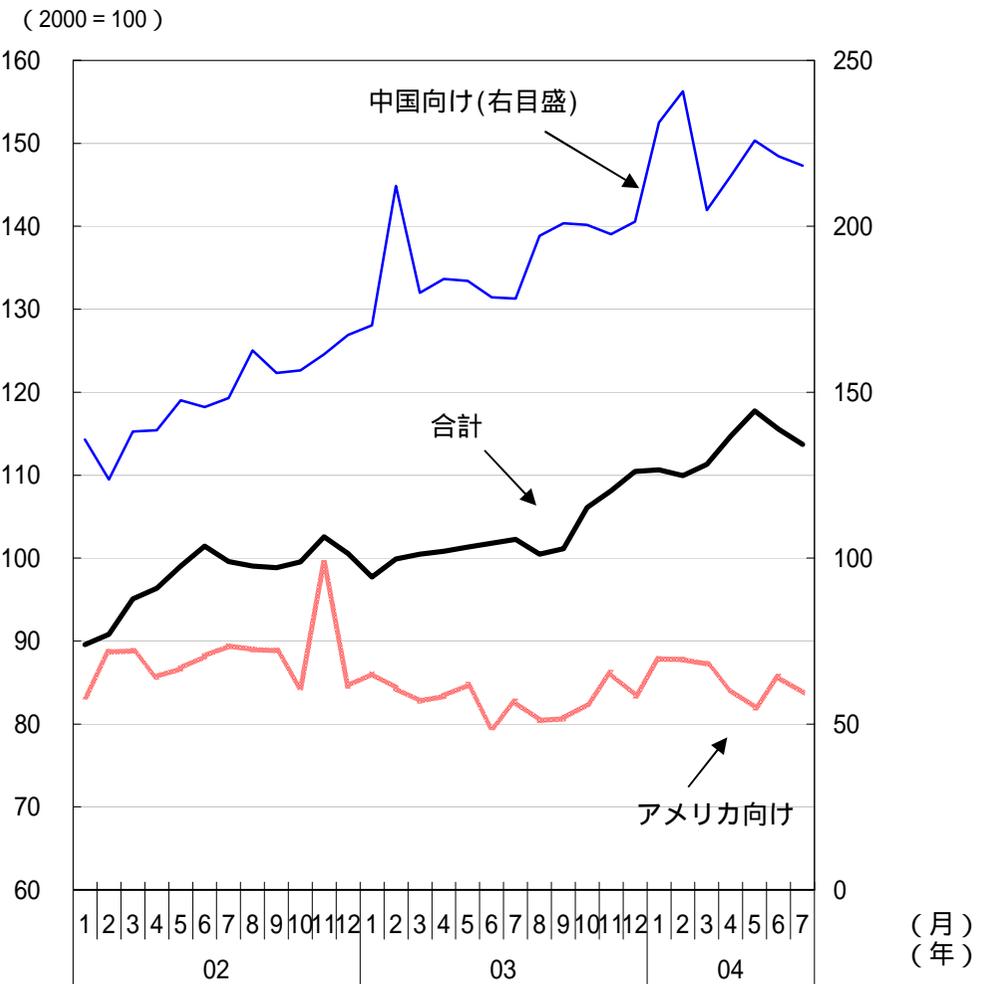
生産、輸出は増加が緩やかに

IT 関連部品(半導体、液晶等)の動きに留意



(備考) 経済産業省「鉱工業指数」により作成。季節調整値。

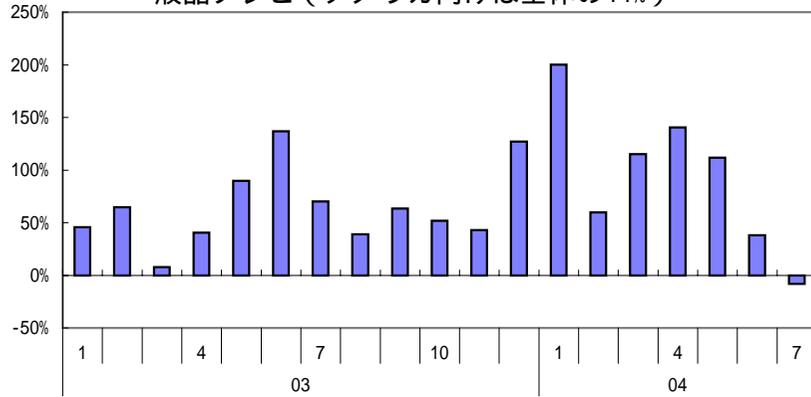
輸出:中国、アメリカ向けに留意



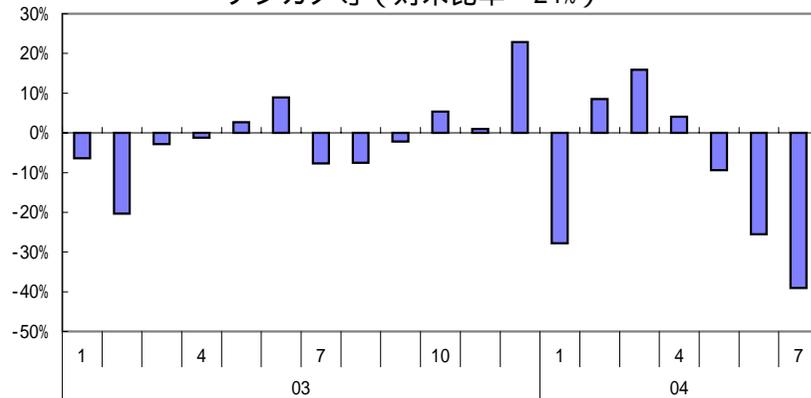
(備考) 1. 財務省「貿易統計」により作成。
2. 数値はすべて季節調整値。

デジタル家電のアメリカ向け輸出の推移

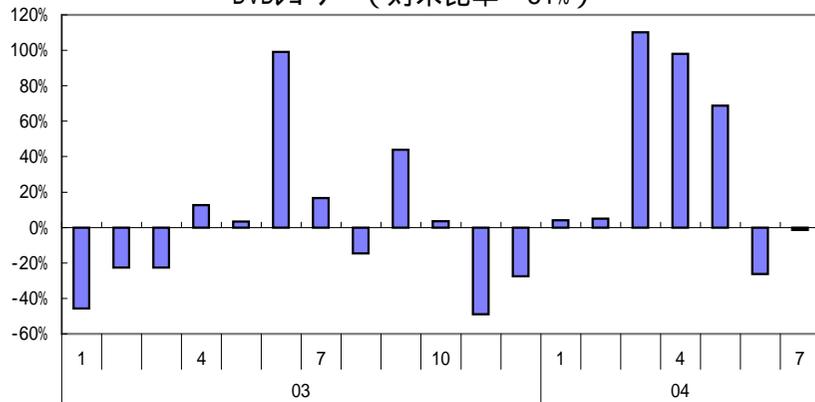
液晶テレビ（アメリカ向けは全体の44%）



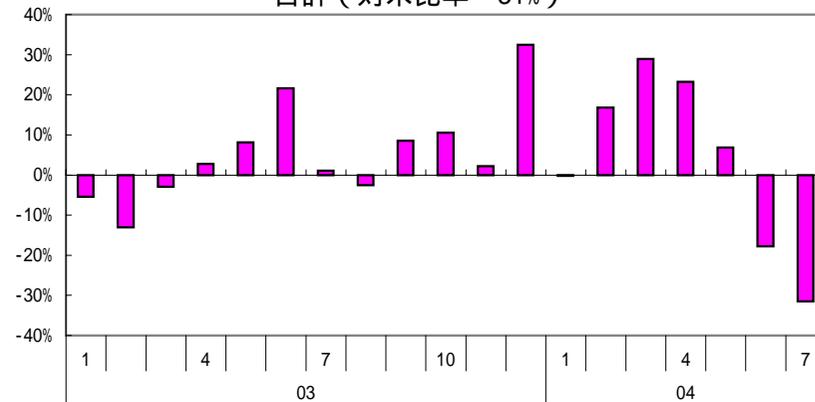
デジカメ等（対米比率 24%）



DVDレコーダ（対米比率 51%）



合計（対米比率 31%）



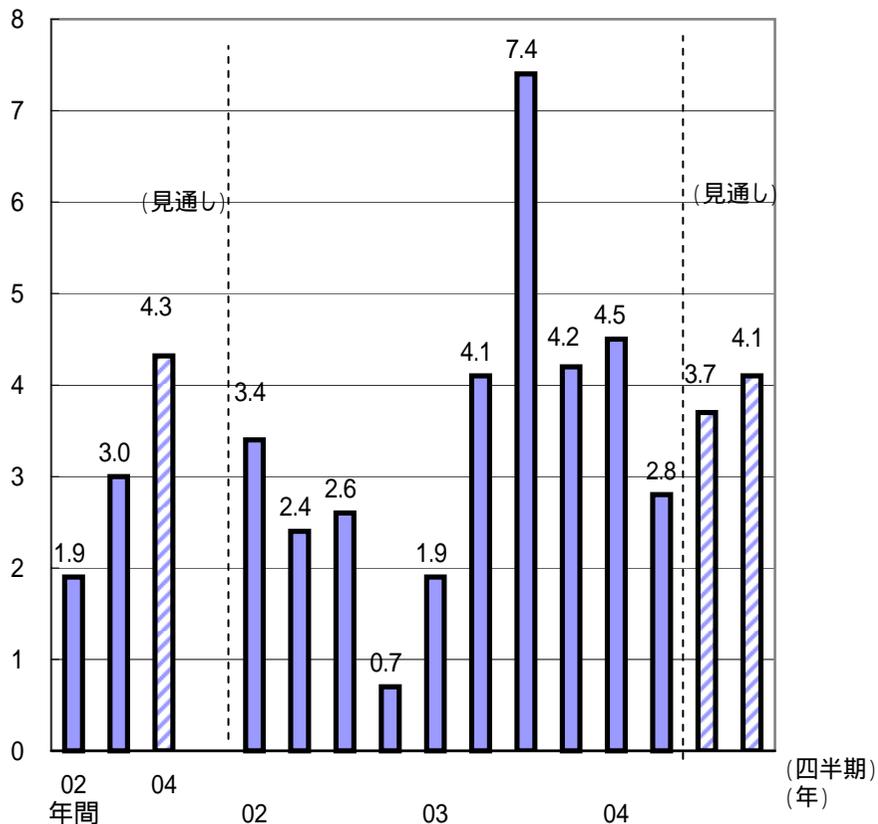
(備考) 1. 貿易統計により作成。金額ベースの前年同月比。
 2. デジカメには、ビデオカメラその他のビデオカメラレコーダーを含む。
 3. 全輸出に占める対米比率は、04年7月の比率

アメリカ経済の動向

アメリカ:景気は拡大している

アメリカの民間エコノミストの平均的見方
2004年は4%を上回る高成長

(前年比、前期比年率、%)



(出所) アメリカ商務省、ブルーチップ・フィナンシャル(9月1日号)

雇用:増加している

(前期差、万人)

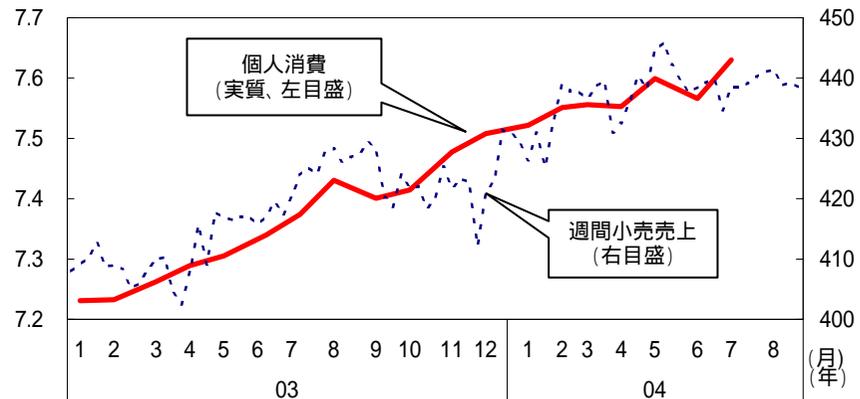
非農業雇用者数



消費:緩やかに増加している

実質個人消費(年率、兆ドル)

週間小売売上(1977=100)



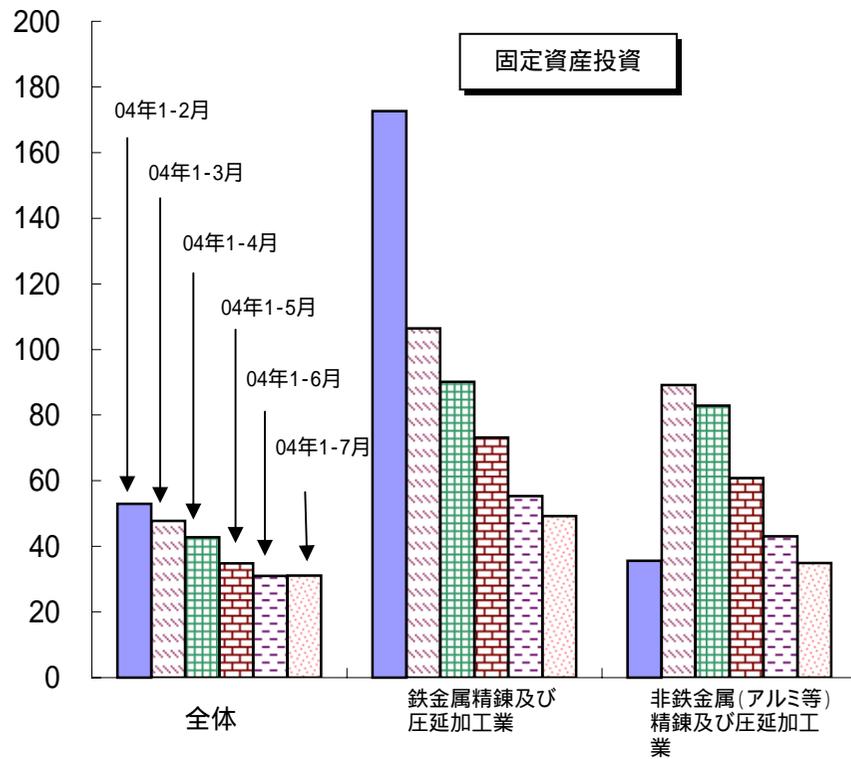
(出所) アメリカ労働省、アメリカ商務省、ICSC・UBS調査

中国経済の動向

中国:景気は拡大が続いている

- 一部業種の投資に抑制効果があらわれている -

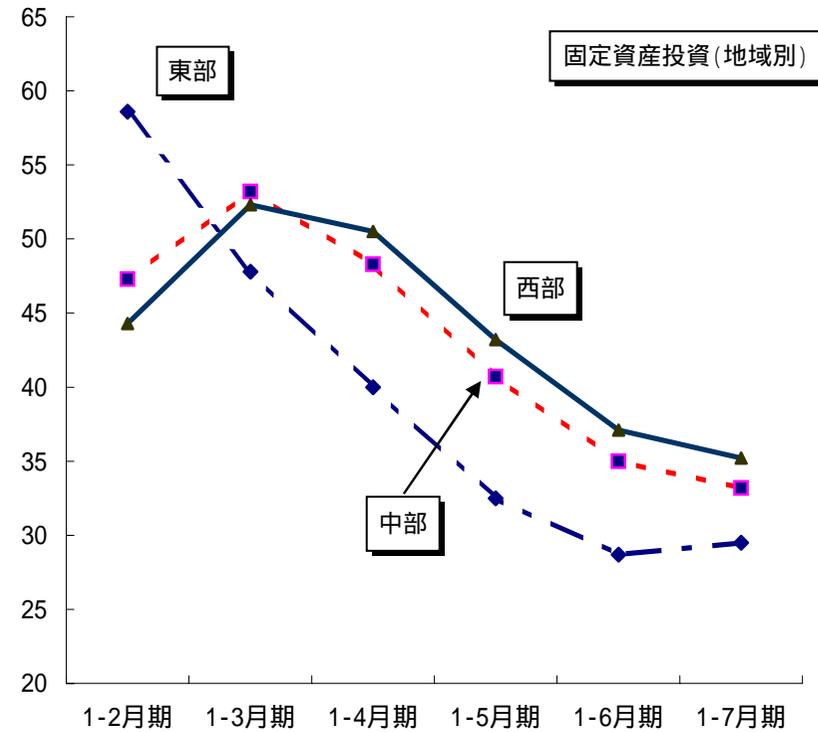
(前年同期比, %)



(出所) 中国統計局

- 東部地域において投資の減速が顕著 -

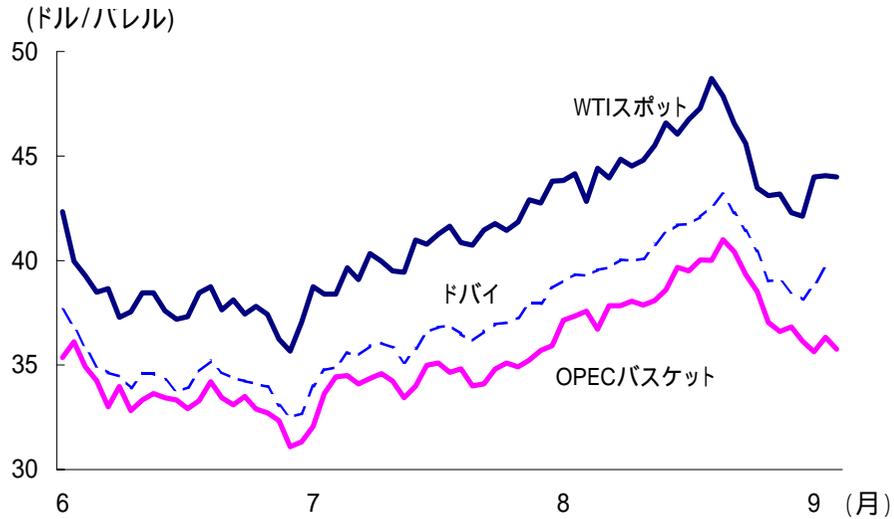
(前年同月比, %)



(出所) 中国統計局

原油価格の動向

原油価格の推移



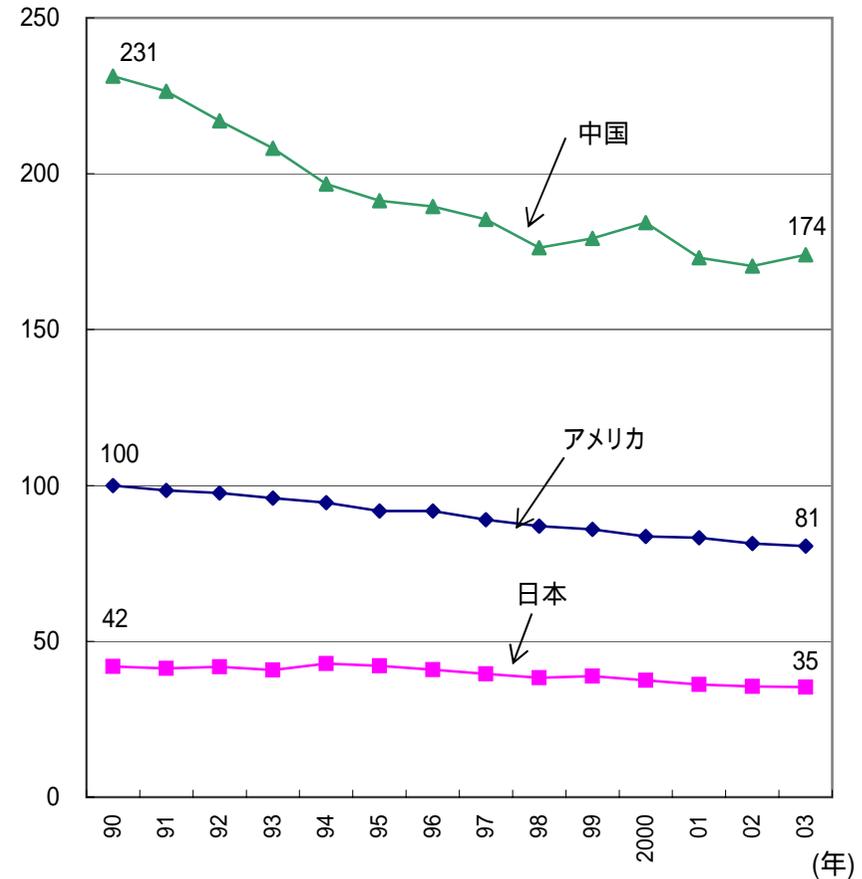
(備考) 1. ブルームバーグより作成。
2. データは2004年6月からの日次。

今回の上昇局面の特徴

- ・上昇幅は湾岸戦争時よりやや小さいが、上昇が長期間。
 今回: 2003年9月下旬から1年弱にわたり約20ドル上昇
 湾岸戦争時: 1990年7月から10月にかけて25ドル程度上昇、その後下落
- ・湾岸戦争時と比較し、アメリカ経済については原油原単位はさらに低下。物価上昇率も安定。
 ただし今後も高水準が続けば経済への影響が懸念される。

各国でエネルギー効率向上も、中国は依然非効率

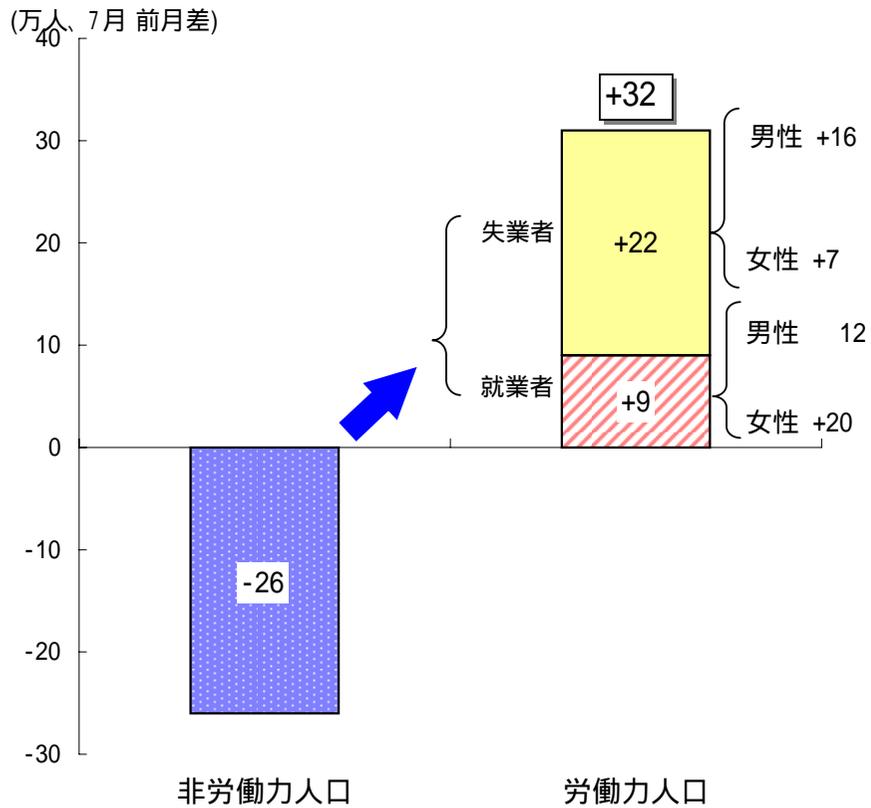
原油消費量/GDP (90年アメリカ=100)



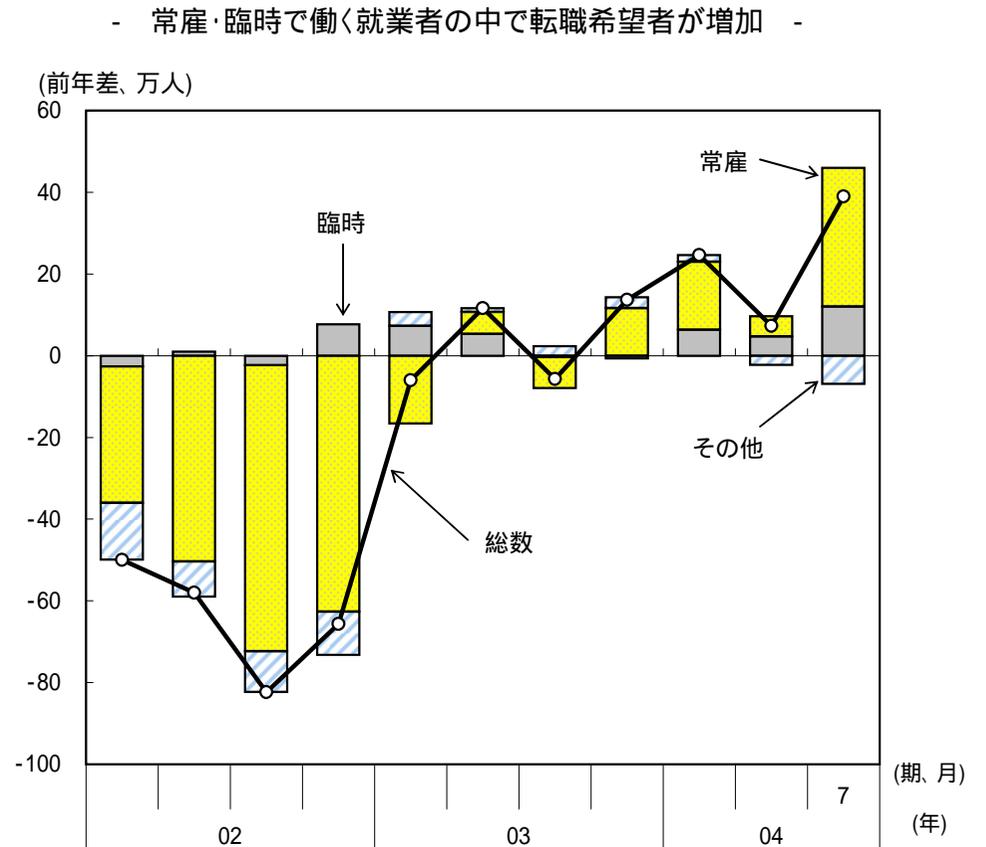
(備考) 1. BP統計、世界銀行"World Development Indicators"により作成。
2. 1995年ドル価格表示のGDPを用いて算出。
3. 1990年のアメリカの数値を100として指数化

失業率 4.9%の背景

労働市場への参入で失業者が増加



転職希望者が増加



(備考)1.総務省「労働力調査」より作成。
 2.数字は季節調整値、前月差。
 3

(備考)1.総務省「労働力調査」より作成。
 2.「その他」には日雇、自営業主・家族従業者などが含まれる。
 3.04年7月のみ単月、その他は四半期の前年差。

求人、夏期ボーナスの動向

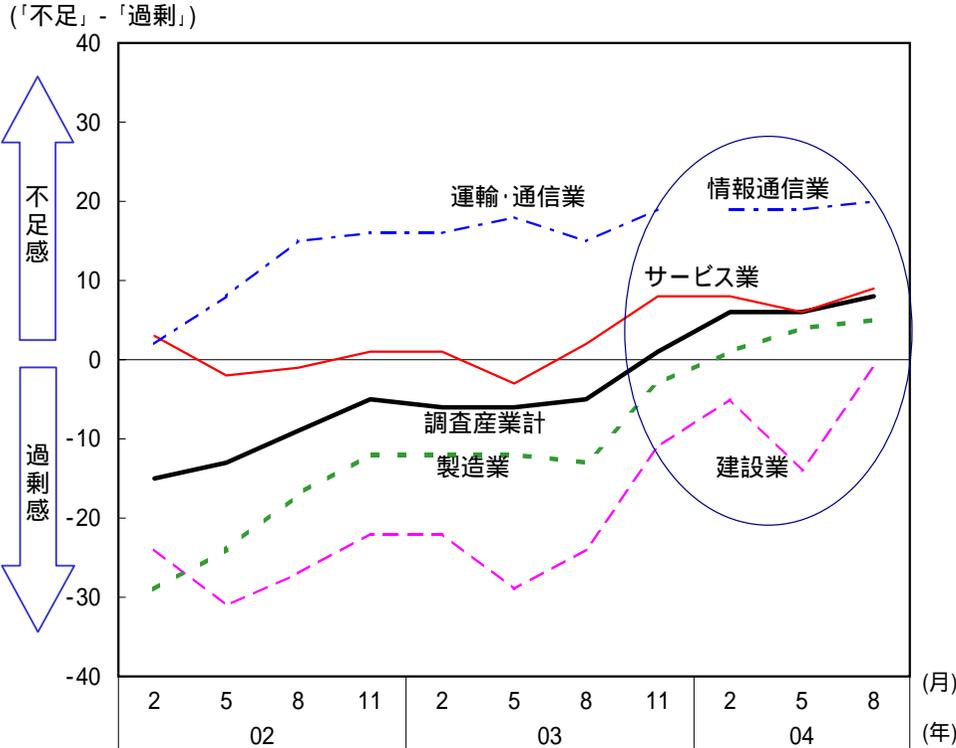
有効求人倍率：0.83倍（7月）

夏期ボーナスの状況

〔 ほとんどの産業で不足感が強まっている。 〕

〔 ・大企業では増加。中小企業を含めると微減。
パート比率の上昇や公務員賞与減が影響。 〕

産業別常用労働者の過不足感



主要機関による夏期ボーナス見通し（前年比%）

機関	2003	04	備考
労務行政研究所	0.0	5.1	} 大企業中心 除く公務員
日経新聞	3.1	3.4	
日本経団連	4.7	2.9	
毎月勤労統計調査	-1.0	-3.1	} 中小企業、 公務員を含む
家計調査	-1.4	-0.2	

- 3.1%の内訳
- ・パート比率の上昇分: -1.6%
- ・公務員賞与の減少分: -0.5%

(備考) 1.厚生労働省「労働経済動向調査」より作成。
 2.常用労働者は「雇用期間を定めずに雇用されている者」のこと。パートは含まれていない。
 3.常用労働者が「不足」と答えた事業所の割合から「過剰」と答えた事業所の割合をひいたもの。
 4.04年2月調査から産業分類が変更されていることに注意。

(備考) 1.厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。
 2.公務員賞与の寄与は、内閣府にて試算。

個人消費は緩やかに増加している

家電販売が好調（猛暑とオリンピック）

猛暑の効果

・エアコン	7月前年比	83%増
・冷蔵庫	"	28%増

オリンピックの効果

・薄型テレビ	"	93%増
・DVD	"	82%増

（備考）

1. 日本大型電気店協会、電子情報技術産業協会調べにより作成。
2. エアコン及び冷蔵庫は販売金額ベース、薄型テレビ及びDVDは出荷台数ベース。

猛暑の影響

（7月実質前年比、%）

増加したものの	飲料	21%増
	ビール	7%増
	電気代	10%増
	被服及び履物	4%増
減少したものの	米	13%減
	生鮮魚介	9%減
	ガス代	7%減

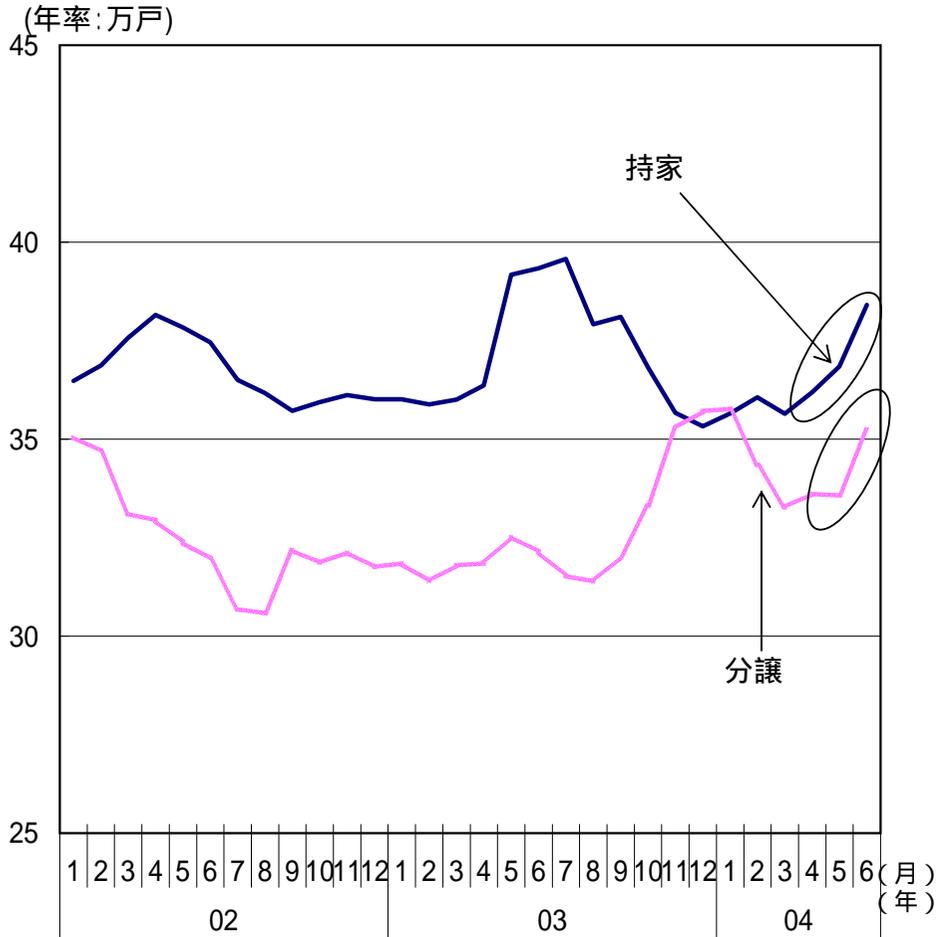
（備考）

1. 総務省「家計調査」、「消費者物価指数」により作成。
2. 品目ごとに対応するCPIを用いて試算した実質値。
3. 前年比の動きには、企業の販売戦略や消費者の嗜好の変化といった、他の要因も作用していることから、表記した値のすべてが猛暑による影響とは限らないことに留意する必要がある。

住宅建設は増加

持家を中心にこのところ増加

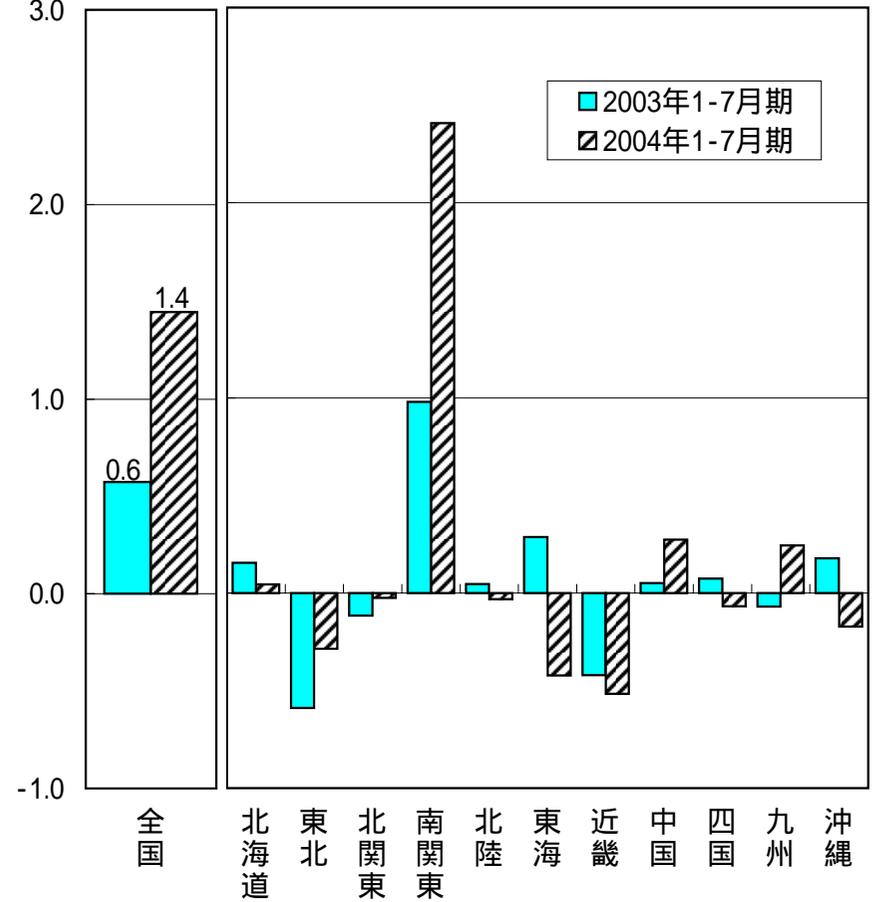
利用関係別 新設住宅着工戸数(7月 = 124万戸)



(備考)
 1. 国土交通省「建築着工統計」により作成。
 2. 着工戸数は季節調整済み年率換算値の3ヶ月移動平均。

南関東(首都圏)を中心に増加

(%) 1 - 7月期の着工戸数の前年同期比 地域別寄与度



(備考)
 1. 国土交通省「建築着工統計」により作成。
 2. 全国の住宅着工総戸数の1月～7月合計における対前年同期伸び率を、地域別に寄与度分解したもの。

住宅建設は増加

7月の東京都のマンション着工戸数は、7,205戸（前年同月比 22.0%増）

8月以降も、マンションの着工は、大規模物件を中心に続く。

【2004年内に着工または着工予定】

- ・ 勝どき六丁目市街地再開発事業
（東京都中央区、総戸数約2,550戸）
- ・ 芝浦アイランドA 1街区
（東京都港区、総戸数 880戸）
- ・ 日本橋人形町一丁目地区再開発
（東京都中央区、総戸数 334戸）
- ・ 西新宿六丁目西第7地区
（東京都新宿区、総戸数 175戸）

その他多数

（備考）国土交通省「建築着工統計」、新聞情報により作成。

地方でも都心回帰の動き

マンション発売戸数

都市	2003年 発売戸数	前年比
札幌市	4,085戸	26.9%増
神戸市	3,739戸	16.4%増
東京都23区	36,340戸	15.1%増
川崎市	5,023戸	12.1%増
名古屋市	5,373戸	10.6%増
大阪市	9,812戸	8.9%増
福岡市	5,108戸	1.4%増

（備考）(株)不動産経済研究所資料により作成。