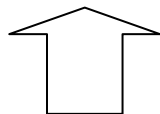
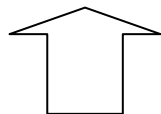


## <我が国経済の基調判断>

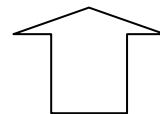
景気は、持ち直している。



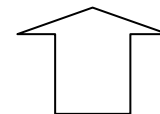
設備投資は増加している。企業収益は改善が続いている。



輸出は緩やかに増加しており、生産は持ち直している。



個人消費は、おおむね横ばいで推移しているが、底固さがみられる。



雇用情勢は、依然として厳しいものの、持ち直しの動きがみられる。

先行きについては、アメリカ経済等が回復する中で、景気の上向きの動きが続くものと見込まれる。一方、今後の株価・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。また、12月5日、「改革断行予算」を継続するとの方針を示した「平成16年度予算編成の基本方針」を閣議決定した。

政府は、12月1日、金融危機を未然に防ぐため、足利銀行の特別危機管理を開始するとともに、同行が業務を行っている地域の金融及び経済の安定に万全を期すこととした。また、同行に対し、日本銀行は、業務継続に必要な資金を供給する方針を決定した。

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 = 「景気は持ち直している」

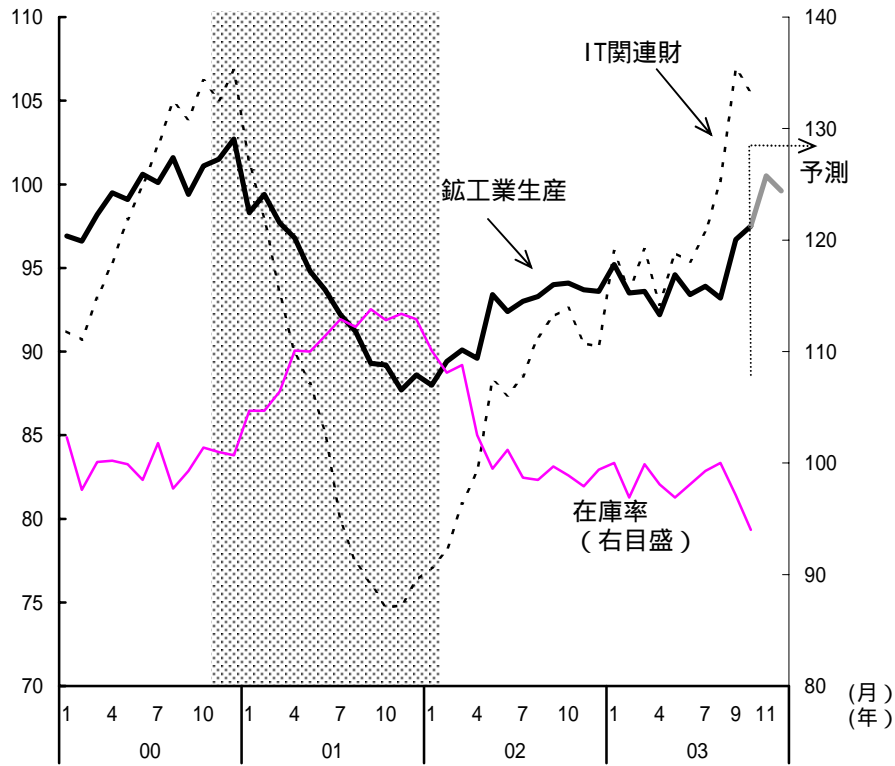
- ・先月、基調判断を引き上げ
- ・今月の新しい諸指標は、「景気持ち直し」を確認
- ・設備投資と輸出が、日本経済を引っ張る

## (2) 世界経済は同時好況の兆し

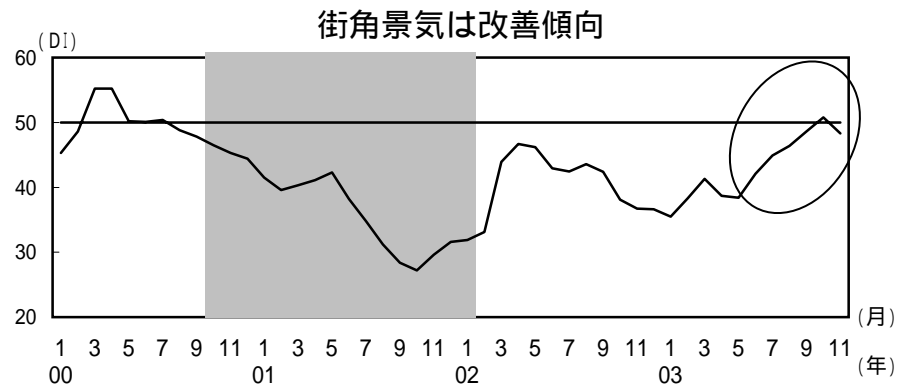
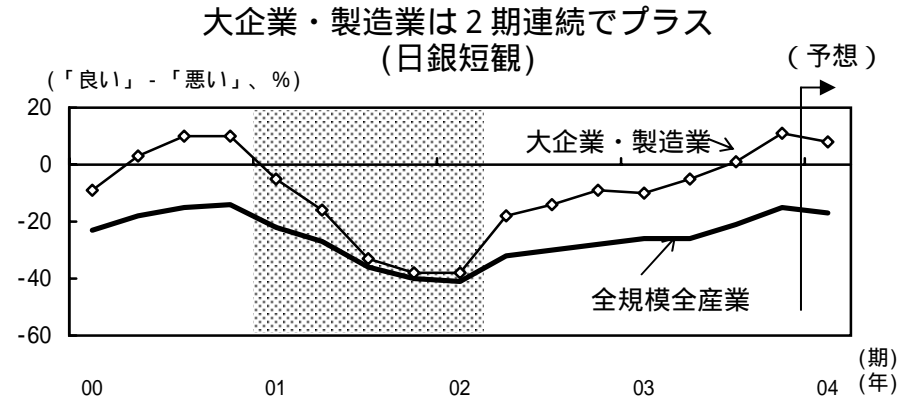
- ・アメリカと中国が、世界経済のエンジン
- ・低迷していたヨーロッパも、プラス成長に
- ・最近のドル安(円高・ユーロ高)について

(基調判断)  
景気は、持ち直している

生産は持ち直している

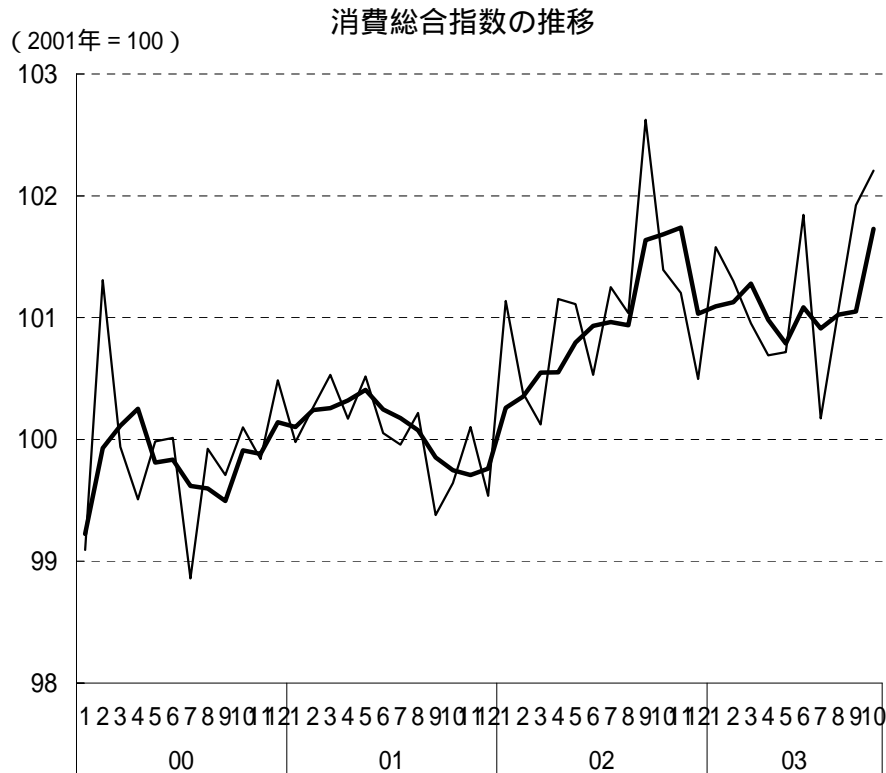


景況感も改善



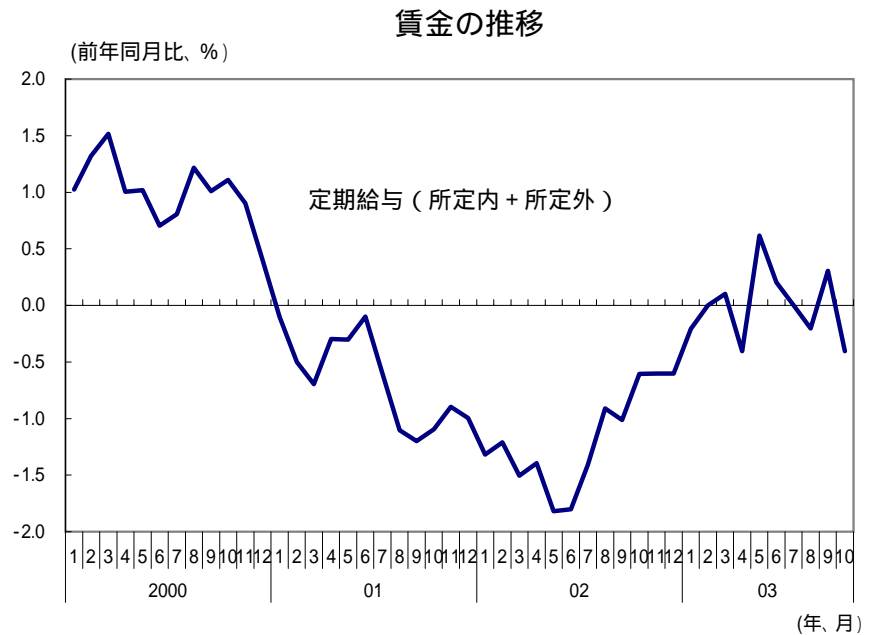
- (備考) 1. 経済産業省「鉱工業指数」により作成。  
 2. 季節調整済指数。鉱工業生産は2000年 = 100。  
 3. 03年11月、12月は、製造工業生産予測調査の増減率を用いて試算。(備考) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「景気ウォッチャー調査」により作成。景気ウォッチャーは全体の現状判断。  
 4. シャドー部は景気後退期。

個人消費は、おおむね横ばいで推移しているが、底固さがみられる



(備考)

1. 内閣府（経済財政分析担当）が作成した「消費総合指数」。総務省「家計調査報告」、経済産業省「鉱工業出荷指数」、日本自動車工業会「自動車統計月報」等、需要側・供給側の各種統計を合成して作成。
2. 数値は季節調整値。太線は後方3ヵ月移動平均。



(前年同期比、%)

冬のボーナス

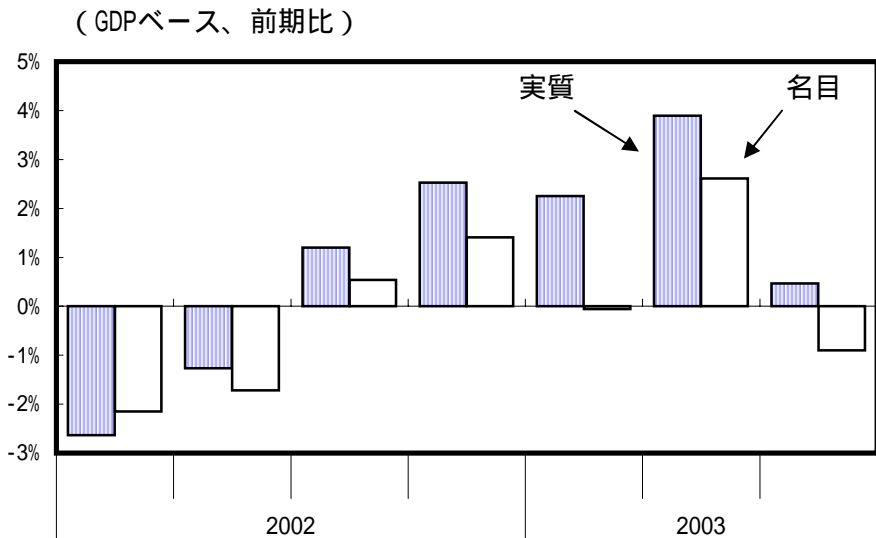
	2001	2002	2003
上場企業等 (日経新聞調べ)	1.7	4.1	1.5
大企業・中小企業 (厚生労働省調べ)	6.1	4.7	-

(備考) 1. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。

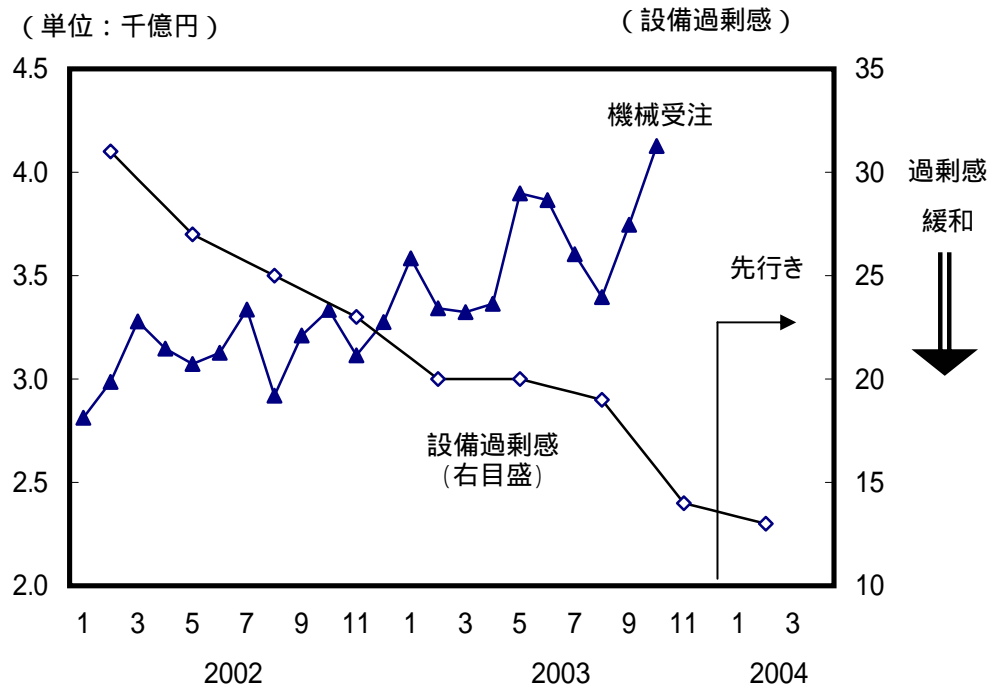
2. 日経新聞調べは、上場企業・店頭企業及び同社が選んだ有力な非上場企業952社による最終集計値。

# 企業収益の改善が設備投資を牽引

## 設備投資は増加続く



## 設備投資の先行指標も改善の動き



## 企業収益の改善続く

(前年比、%)

	2001年度	02年度	03年度 (見込み)
大・中小企業 (日銀短観)	19.6	16.4	10.0
上場企業 (日経新聞集計)	46.8	71.5	20.5

(備考)上図：内閣府「四半期GDP速報(QE)」より作成。

下図：日銀短観15年9月調査(全規模)より作成。

日本経済新聞社による集計値。03年見込みは中間決算による通年見通し。

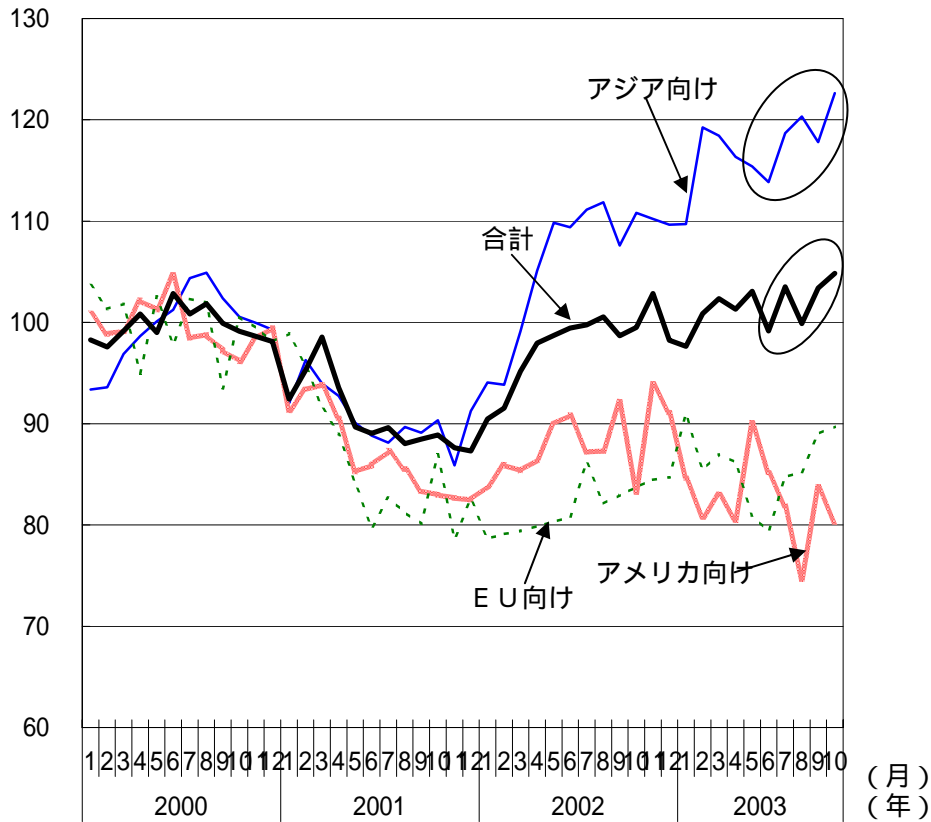
(備考)内閣府「機械受注統計」、日本銀行「短観」より作成。  
設備過剰感、機械受注ともに製造業。

# 輸出は緩やかに増加

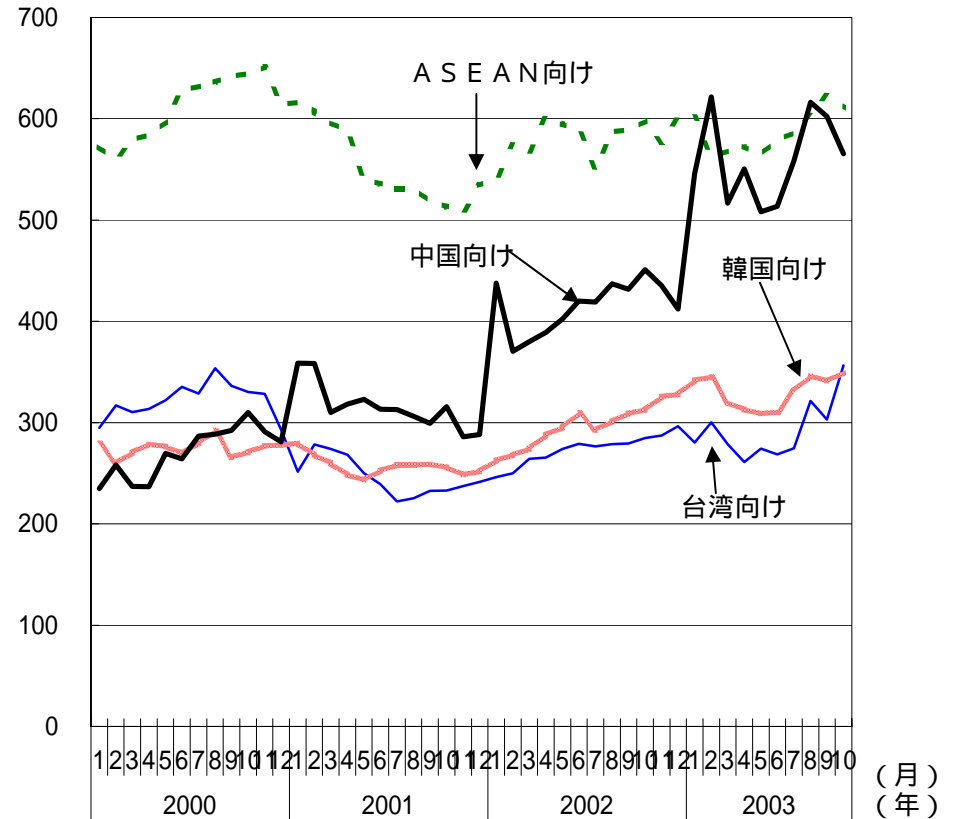
## 輸出数量の推移

- 輸出はアジア向けを中心に緩やかに増加 -

(2000 = 100)

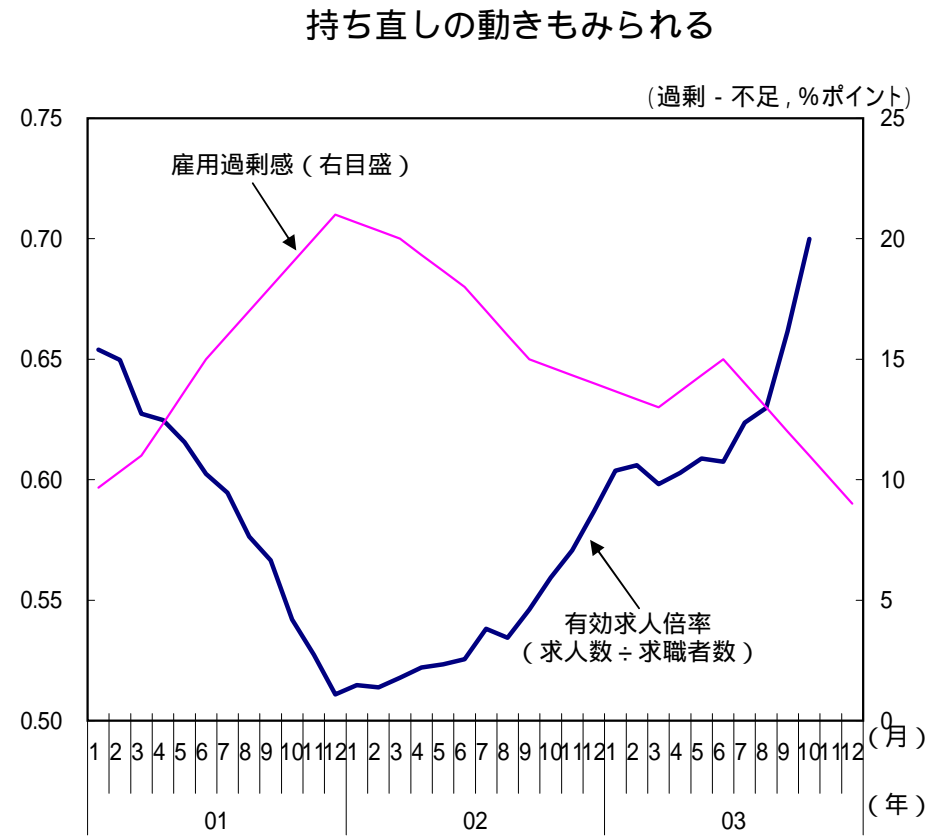
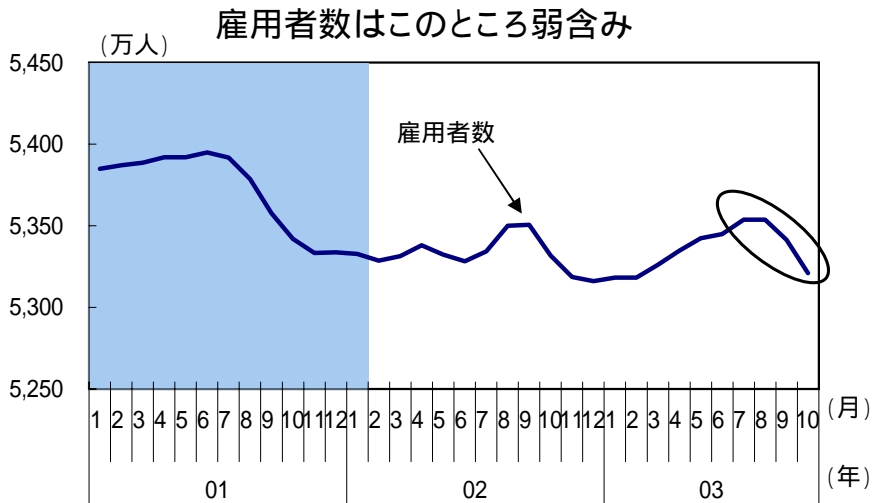
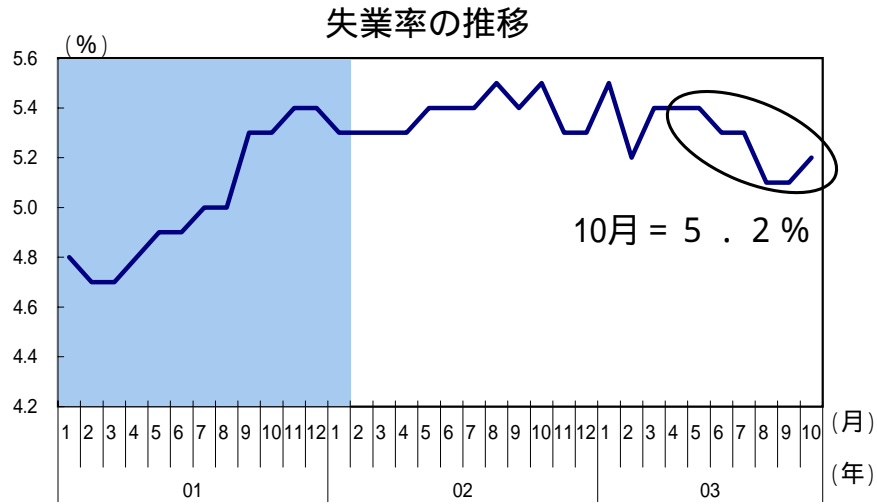


(百万円)



- (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。

# 雇用情勢：依然厳しいものの、持ち直しの動き



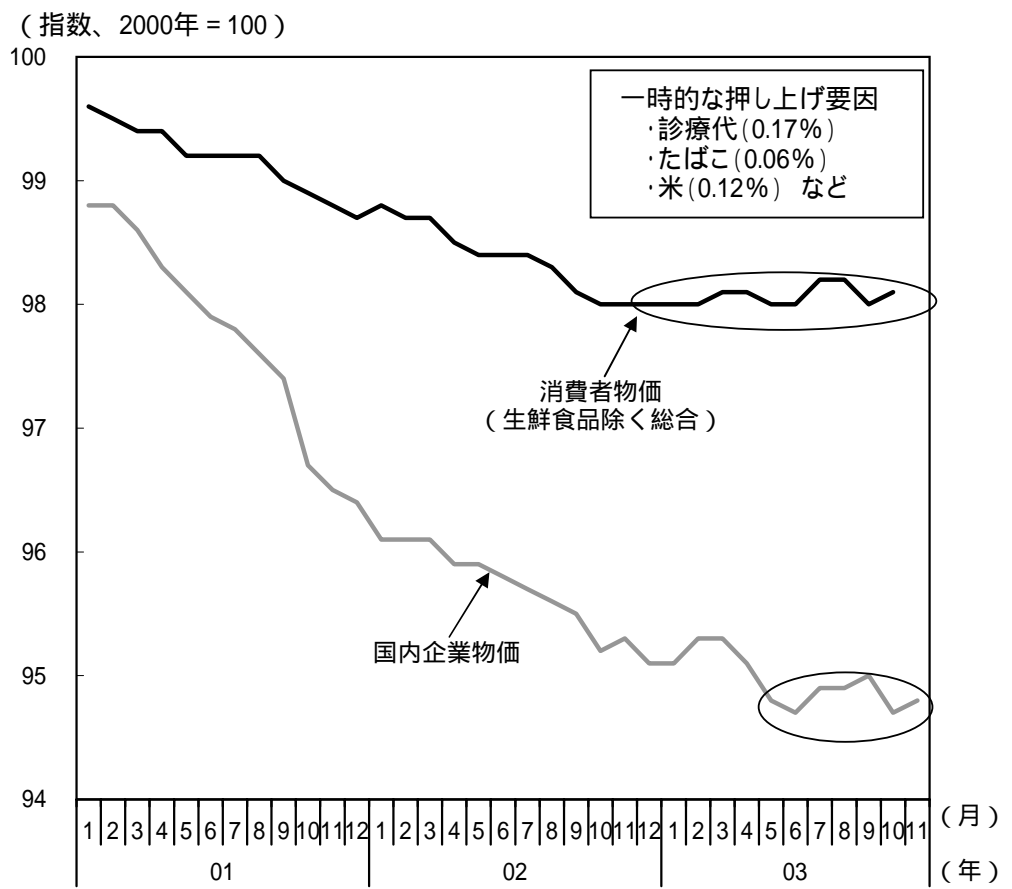
(備考) 1. 総務省「労働力調査」により作成。  
 2. 季節調整値。  
 3. 雇用者数は後方3ヶ月移動平均。  
 4. シャドー部は景気後退期。

(備考) 1. 厚生労働省「職業安定業務統計」、  
 日本銀行「企業短期経済観測調査」により作成。  
 2. 季節調整値。



# デフレの現状

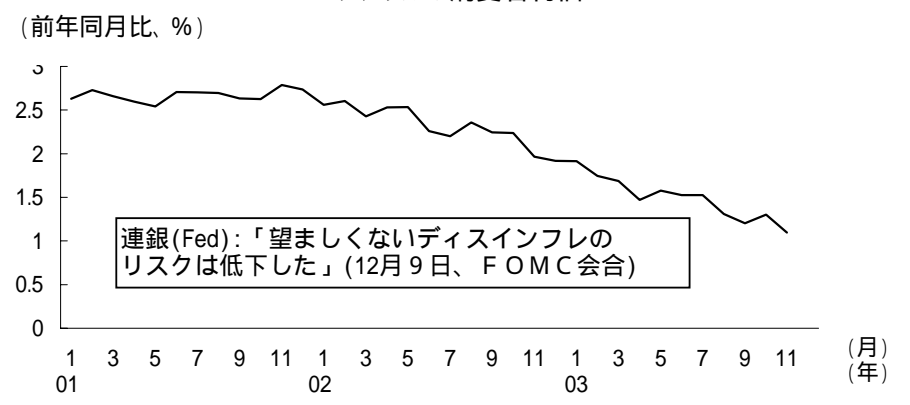
消費者物価、企業物価は、ともに横ばい  
 - 一時的な押し上げ要因も -



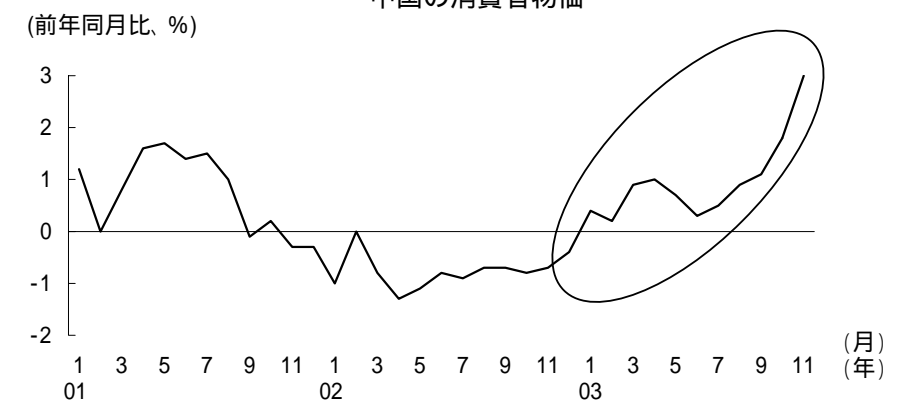
(備考) 1. 日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数」により作成。  
 2. 消費者物価は全国、季節調整済指数。  
 3. 括弧内の数値は、10月(原指数)の前年同月比寄与度

## 世界のデフレ懸念はやや後退

アメリカの消費者物価



中国の消費者物価

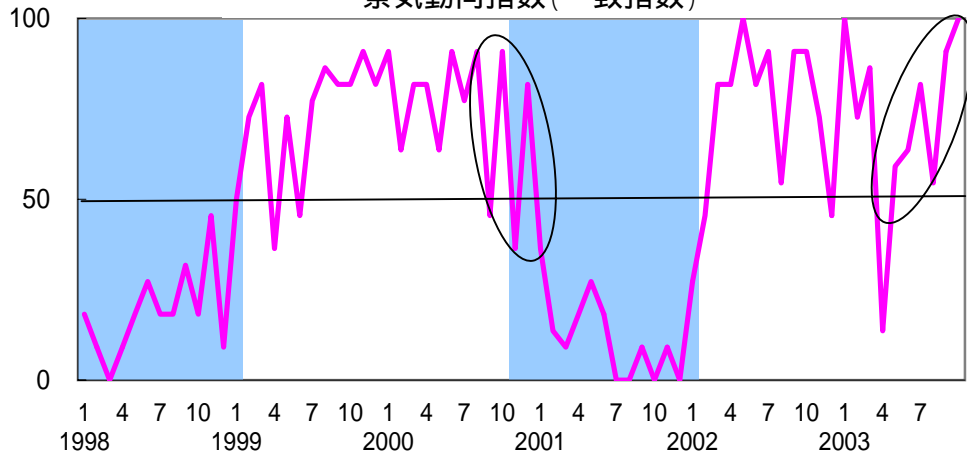


(備考) 1. 各国統計  
 2. アメリカの消費者物価は消費者物価コア。消費者物価から変動の大きい食料、エネルギーを除いたもの

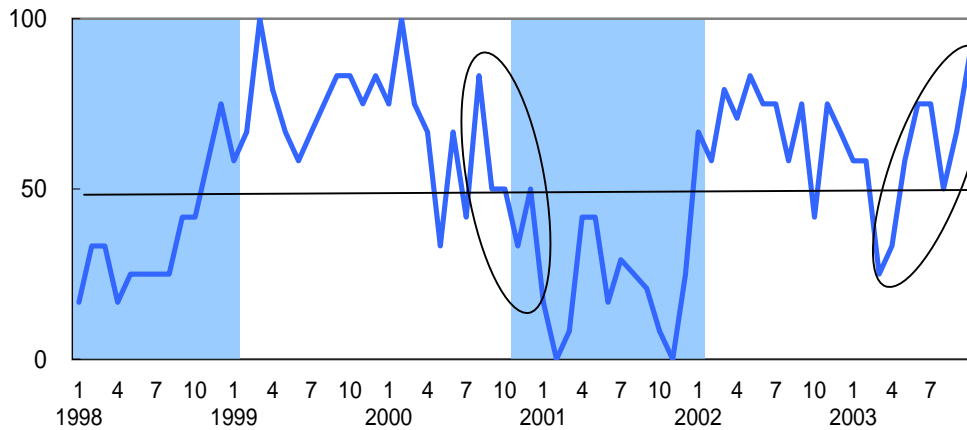
景気の底打ちから21か月(前回の景気拡大期間 = 99年1月 ~ 00年10月と並ぶ)

景気局面の比較

景気動向指数(一致指数)



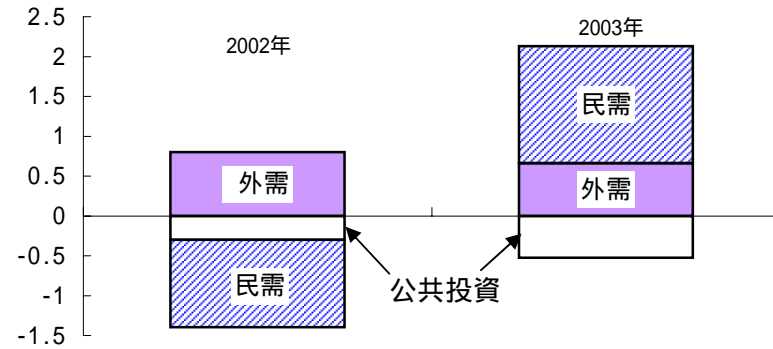
(先行指数)



(備考)内閣府「景気動向指数」より作成。

現在の景気持ち直しは民需(設備投資)が最も貢献

(GDP成長率に対する寄与度: %)



(備考)03年は第1~3四半期の02年第2~4四半期に対する寄与度。

景気回復局面における経済対策及び減税の比較

前回(99年1月~00年10月)	今回(02年1月~)
98年11月 緊急経済対策(7.5兆円)	01年12月 緊急対応プログラム(4.1兆円)
99年11月 経済新生対策(6.8兆円)	02年12月 改革加速プログラム(3.1兆円)
00年10月 日本新生のための新発展政策(4.7兆円)	
99年度 恒久的な減税(4.9兆円) 住宅ローン減税(1.2兆円)	03年度 研究開発減税(0.6兆円) 設備投資減税(0.6兆円)

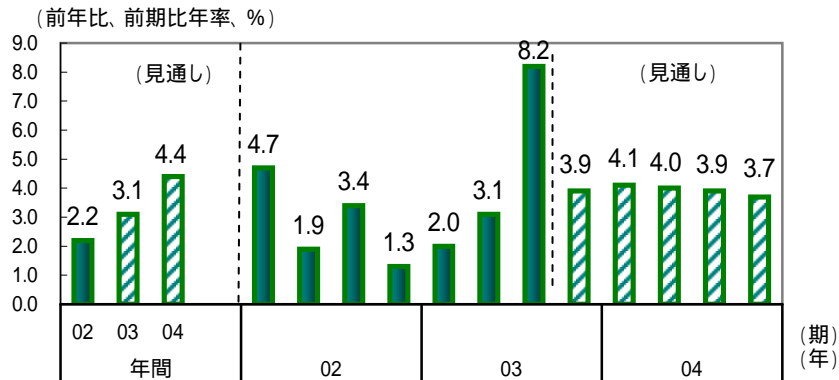
(備考)1. 対策のカッコ内は公共投資(災害対策費を除く)。

2. 減税規模はいずれも減収見込み(平年度)。 については03年度も継続中。

# 世界経済：同時好況の兆し

## アメリカの民間エコノミストの平均的見方

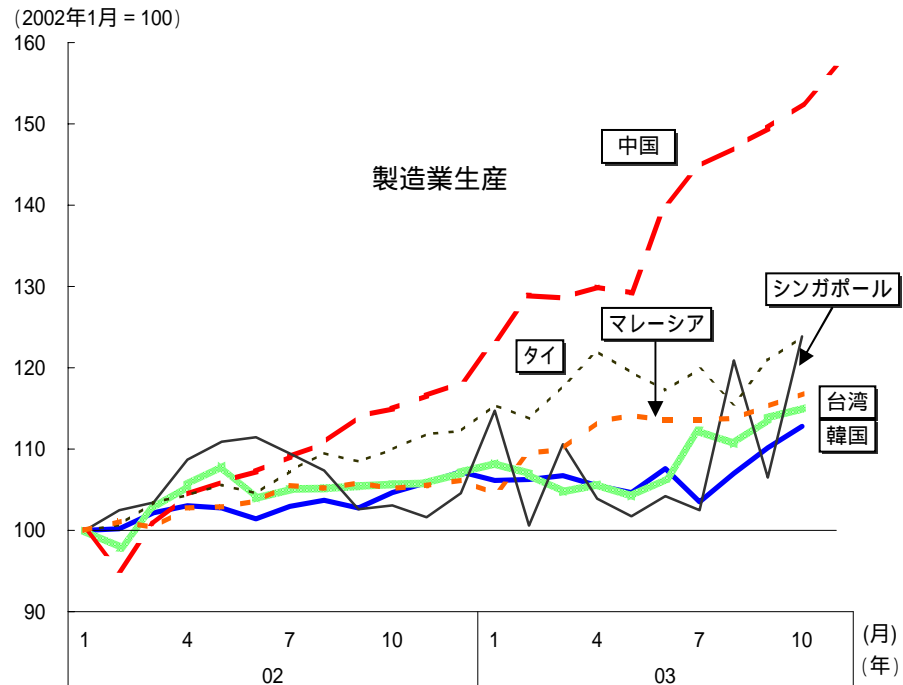
- 4%程度の高成長が続く -



(備考) 見通しは民間調査機関53社の予測の単純平均 (ブルーチップ12月10日号)。

## アジア経済も着実な回復へ

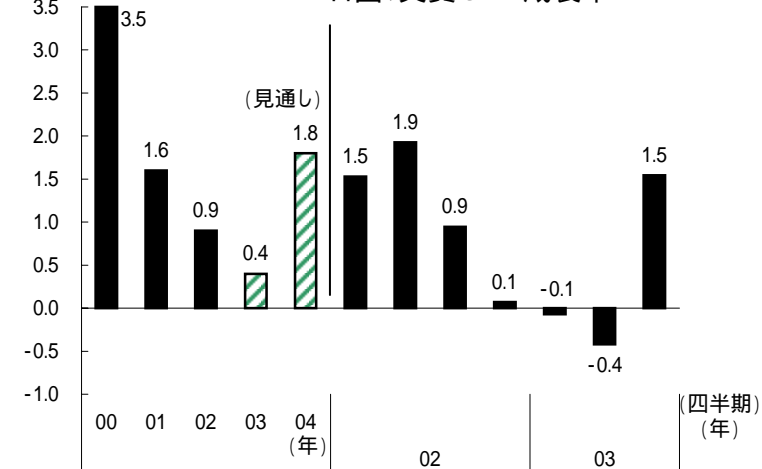
- 回復の遅れていた韓国も持ち直しへ -



(備考) 各国・地域統計による。季節調整値 (中国、台湾、マレーシアは内閣府試算)。

## 低迷していたヨーロッパもプラス成長へ

ユーロ圏：実質GDP成長率



(備考) 見通しは欧州委員会秋季見通し(2003年10月)より。

## 国際機関の経済見通し

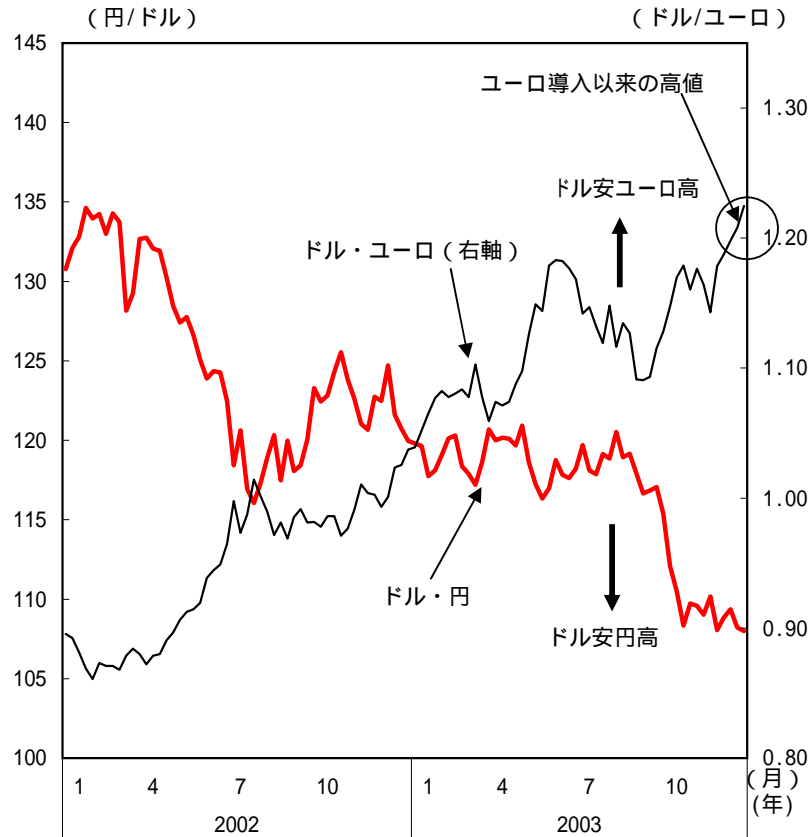
	2001	2002	2003 (見込み)	2004 (予測)
OECD諸国 (OECD 03年11月)	0.9	1.8	2.0	3.0
アジア太平洋諸国 (アジア開発銀行 03年12月)	4.1	5.6	5.7	6.2

(備考) アジア太平洋諸国は日本など先進国を除く。

# 最近のドル安について

## 為替レートの推移

- 主要国通貨に対してドルが下落 -



## ドル安の背景 (市場の見方)

- ・米国の「双子の赤字」の懸念
- ・地政学的リスク
- ・米国と日本・欧州の景況感格差の縮小 など

## 円高の日本経済への影響

### (1) 計量モデルによる試算

- ・10%円高が続いた場合  
今後1年の実質GDP成長率を、0.2%程度押し下げ

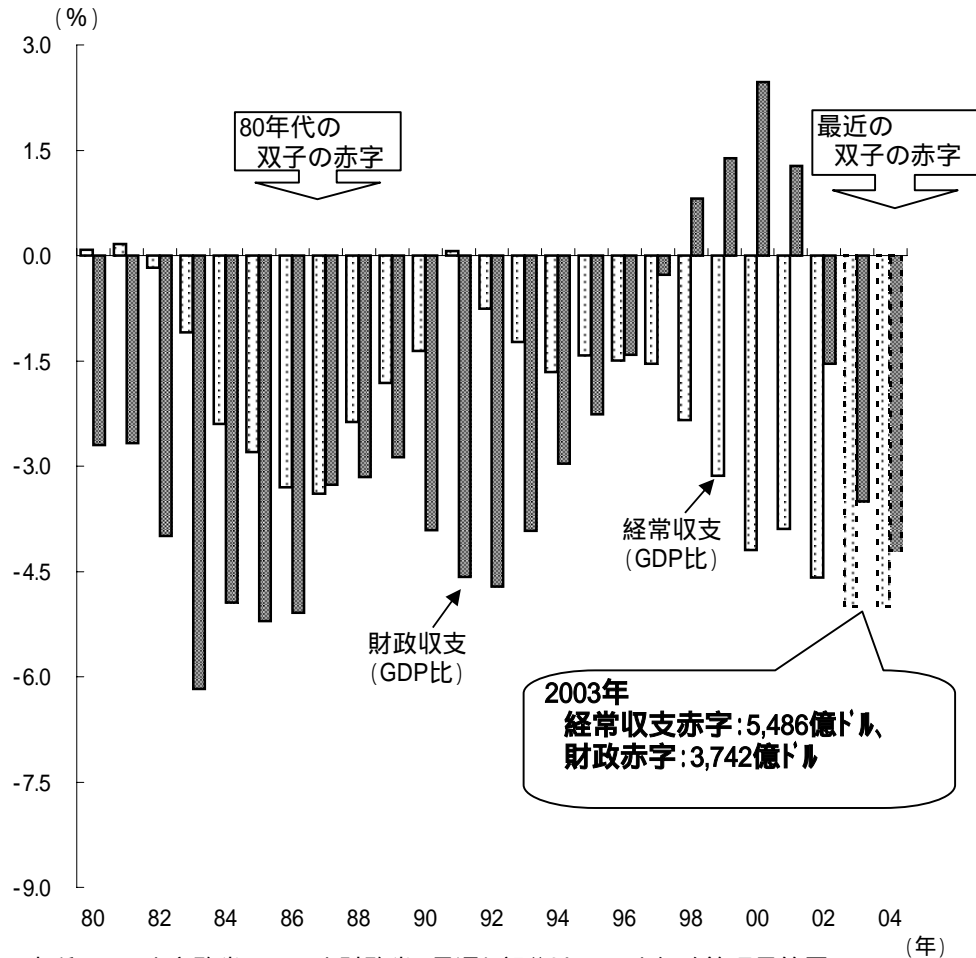
### (2) 経済産業省アンケート調査

- ・為替予約により短期的な影響は限定的 (回答企業の約8割)。
- ・110円を割り込む円高が中長期的に継続した場合、  
収益や設備投資計画等に悪影響 (回答企業の約8割)。

(備考) 内閣府経済社会総合研究所「短期日本経済マクロ計量モデル」  
経済産業省「緊急円高影響調査」(10月)

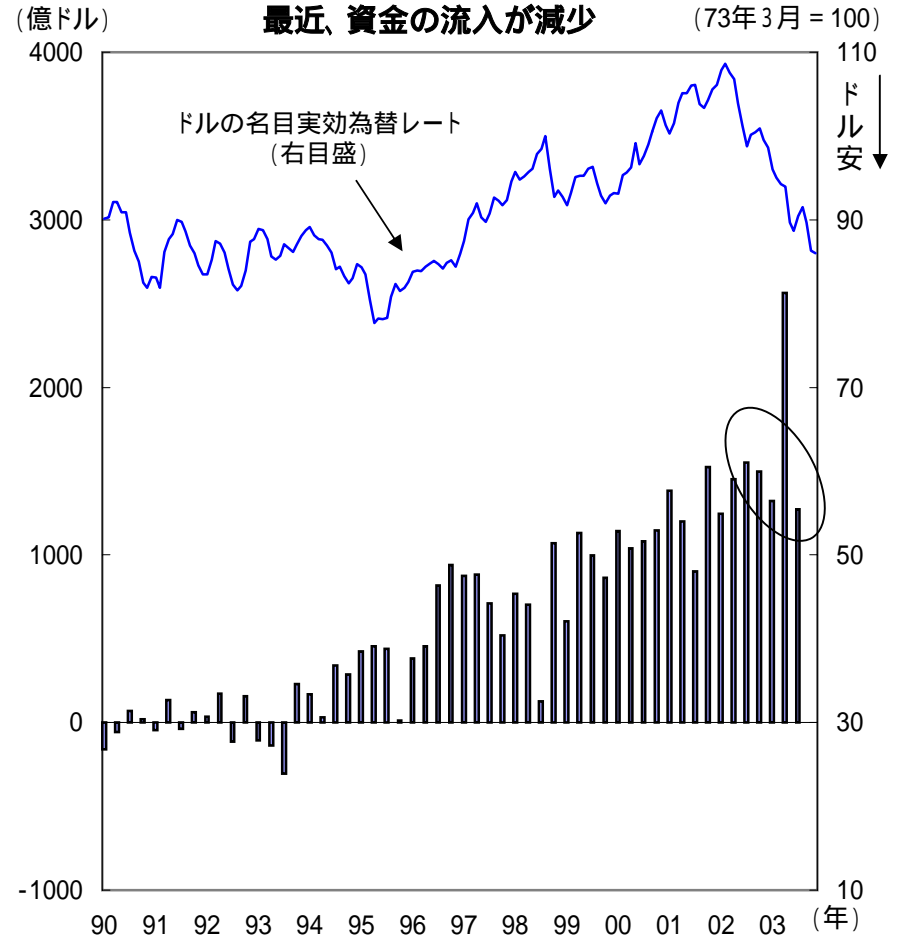
# 最近のドル安について

**アメリカ: 双子の赤字**



(出所) アメリカ商務省、アメリカ財務省、見通し部分はアメリカ行政管理予算局、OECD "Economic Outlook No.74" (2003年11月)  
 (注) 経常収支は暦年値、財政収支は年度値。経常収支の03、04年と財政収支の04年は見通し。

**対米証券投資の推移  
最近、資金の流入が減少**



(出所) FRB、アメリカ財務省  
 (注) 1. 対米証券投資は非居住者による米国の債券、株式および外国証券のネット買い越し額。  
 2. ドルの名目実効為替レートは、"Major currencies index"。貿易額でウェイト付けして求められた指数。