

<日本経済の基調判断>

景気は、企業部門の改善に広がりが見られ、  
着実な回復を続けている

輸出は増加、生産  
も増加。

企業収益は改善の  
動きが広がってい  
る。  
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世界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月に「経済財政運営と構造改革に関する基本方針2004(仮称)」をとりまとめる。

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、企業部門の改善に広がりが見られ、着実な回復を続けている」

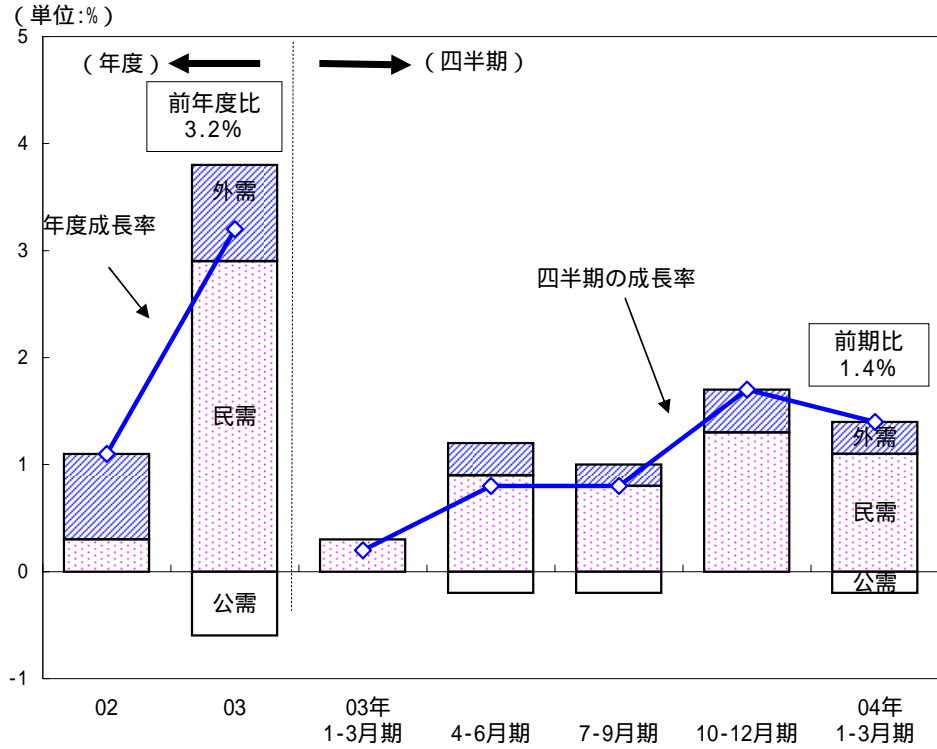
- ・04年第1四半期は1.4%成長、うち民需の寄与度は1.2%
- ・企業の業況感や収益の改善に広がりが見られる
- ・失業率:03年1月5.5%(既往最高) 04年3月4.7%、若年は依然厳しい。
- ・素材価格上昇への対応と見通し
  - 消費者に近い業種では価格転嫁が進まず

## (2) 世界経済の動向について

- ・アメリカは力強く回復、デフインフレ懸念遠のく
- ・中国では一部で景気過熱
- ・原油価格上昇の影響

(総括判断)  
**景気は、企業部門の改善に広がりが見られ、着実な回復を続けている**

実質GDP成長率の推移  
 - 8四半期連続のプラス成長 -



04年度の成長率の見通し

	実質GDP成長率
政府経済見通し	1.8%
民間エコノミストアンケート (ESPフォーキャスト調査)	2.7%
OECD	3.0%(暦年)
IMF	3.4%(暦年)

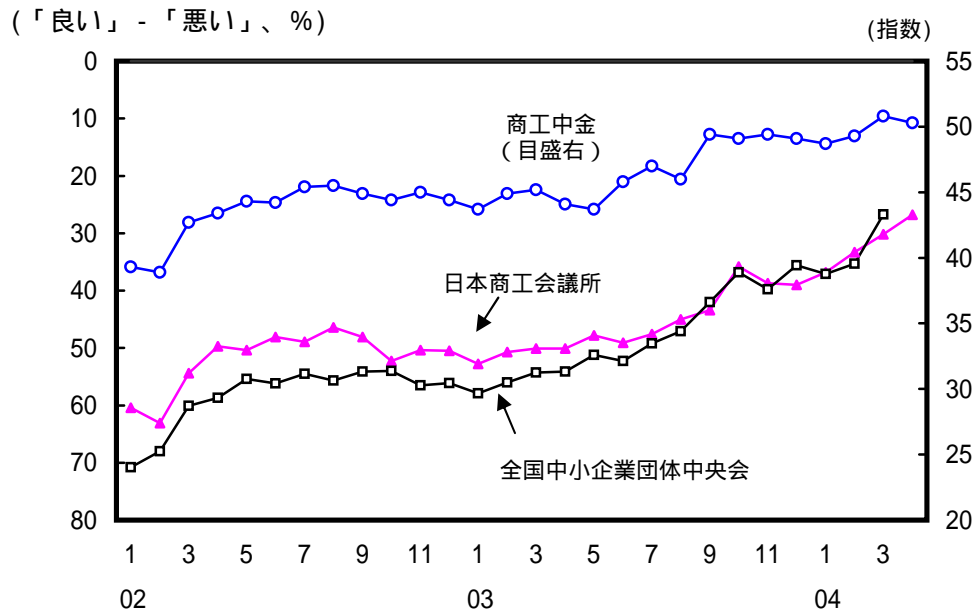
(備考)内閣府「経済見通しと経済財政運営の基本的態度」(04年1月)、  
 経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」(04年5月)、  
 OECD“Economic Outlook No.75”(04年5月)、  
 IMF“World Economic Outlook”(04年4月)より作成。  
 (注)ESPフォーキャスト調査は、(社)経済企画協会が、民間エコノミスト  
 (個人または機関)38人の経済予測と景気判断を集計したもの。  
 アメリカのブルーチップの日本版。

## 企業部門では改善の動きが広がっている

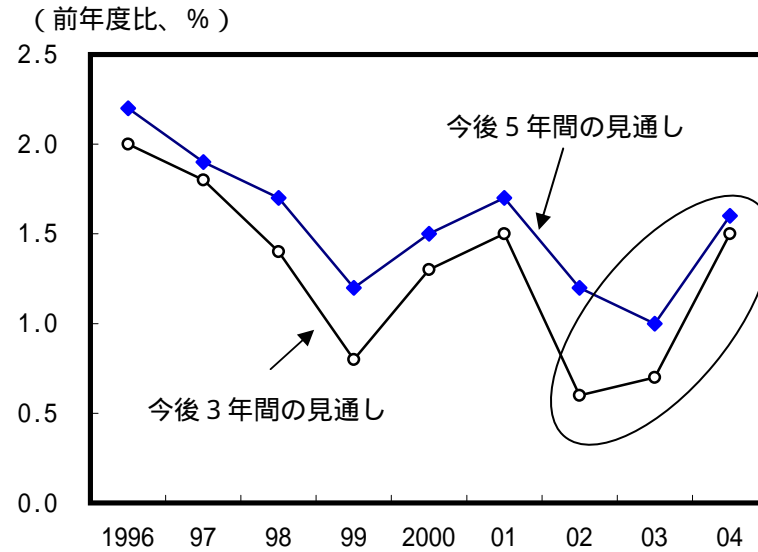
### 上場企業決算：15年度は過去最高益を更新の見込み

前年度比 %	売上高		経常利益	
	15年度	16年度	15年度	16年度
全産業	3.2	4.9	40.0	10.2
製造業	3.7	5.3	35.8	9.6
非製造業	1.3	3.2	62.7	12.6

### 中小企業の景況感も改善が続いている



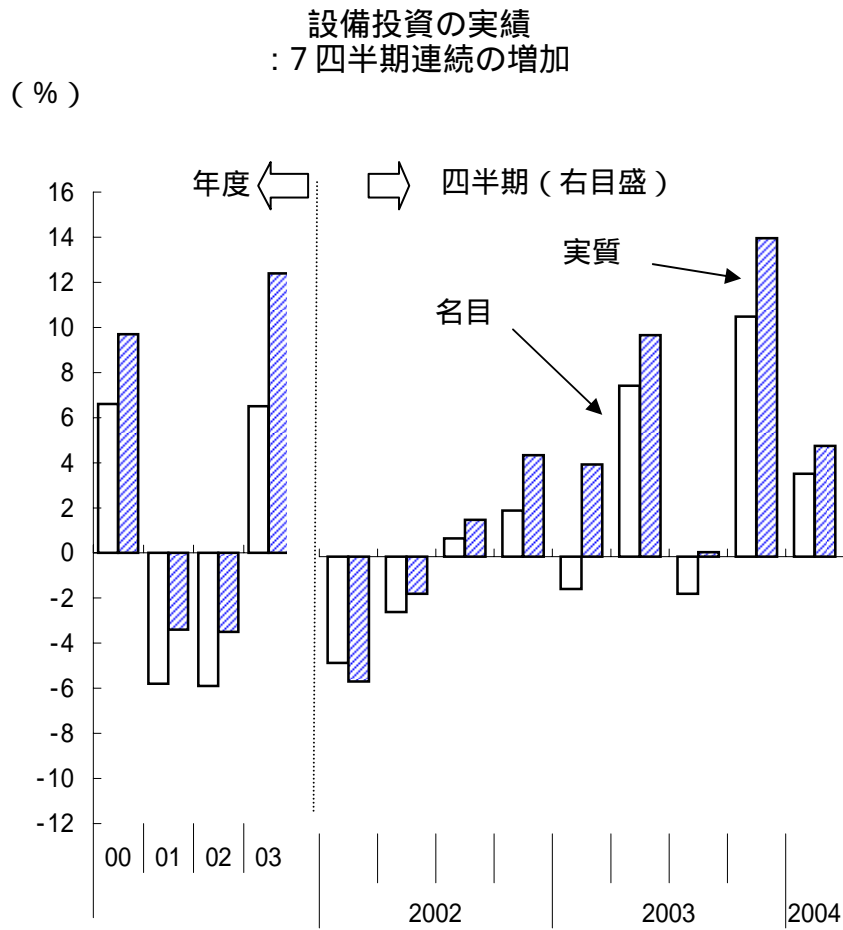
### 企業の期待成長率は改善傾向



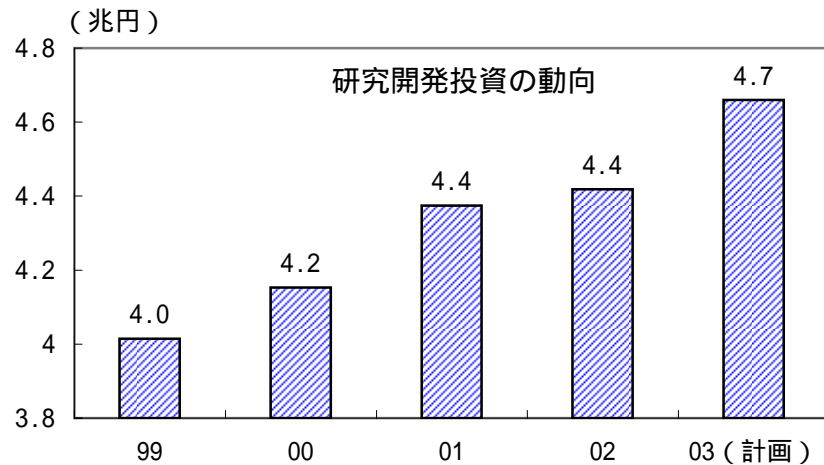
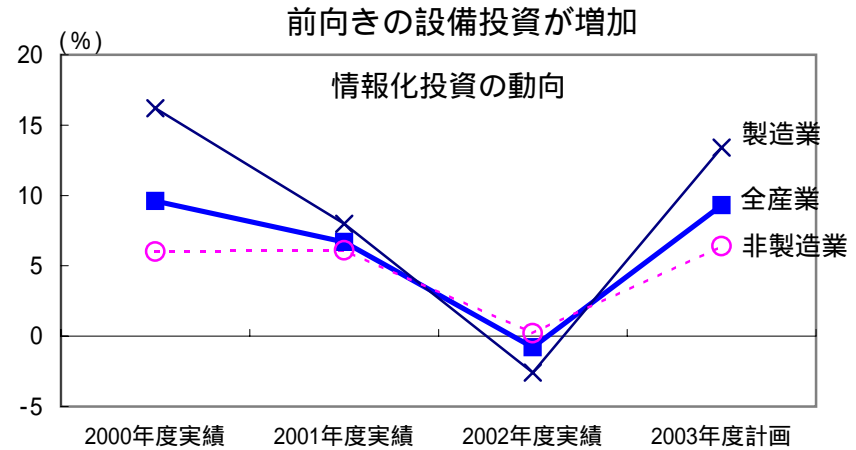
(備考)

- 上場企業の決算は、日本経済新聞社による集計。  
5月8日までに公表の企業のみで、金融機関を含まない。
- 中小企業の景況感  
商工会議所、中小企業団体中央会：  
前年同月比で「好転」 - 「悪化」  
商工中金：  
前月比で [「好転」×1 + 「不変」×0.5] / 調査対象企業数  
×100
- 企業の期待成長率は、内閣府「企業行動に関するアンケート調査」による。

# 設備投資：増加傾向続く



(備考)内閣府「四半期GDP速報(QE)」より作成。

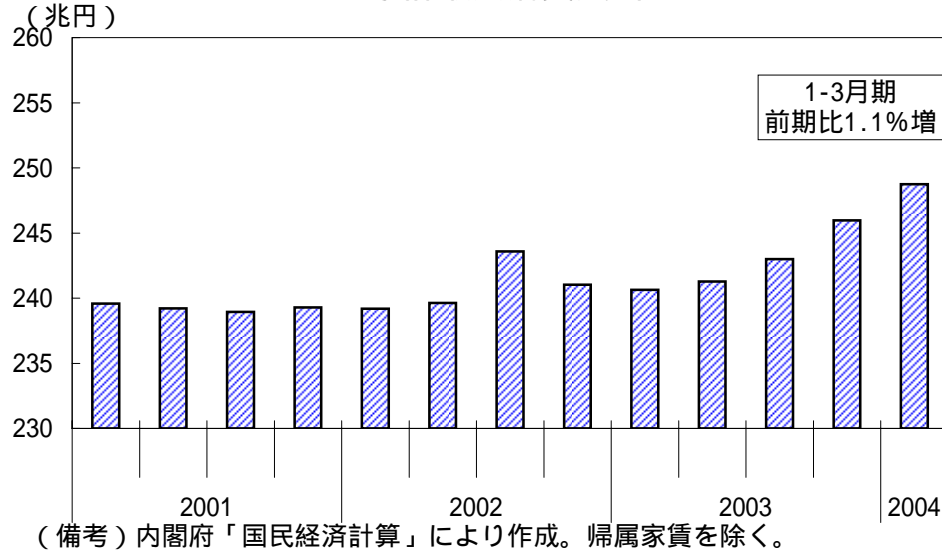


(備考) 上図：日本政策投資銀行「設備投資計画調査報告(2003年8月調査)」より作成。当該年度とその前年度実績共通回答会社ベース。

下図：「研究開発税制にかかるアンケート調査(2003年8月)」(経済産業省調べ)より作成。主要425社ベース。

# 個人消費は持ち直している

### 家計最終消費支出



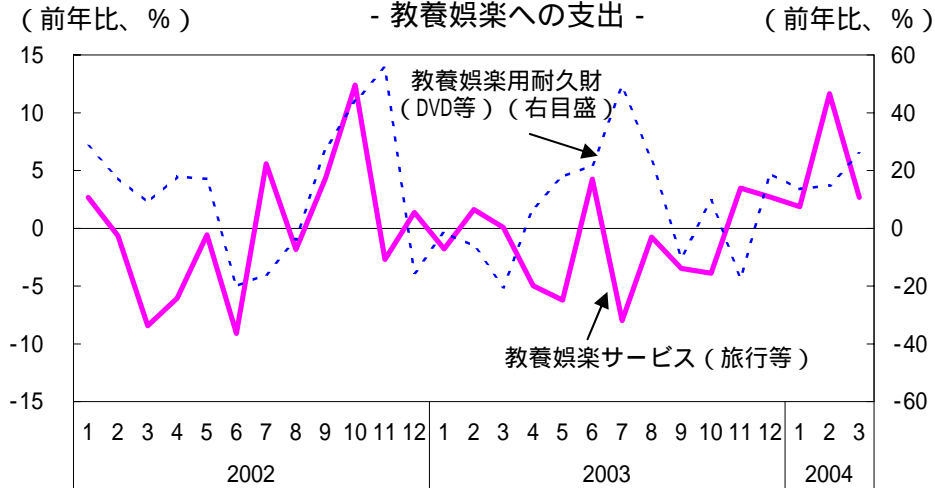
### 家電製品の普及率

(単位：%)

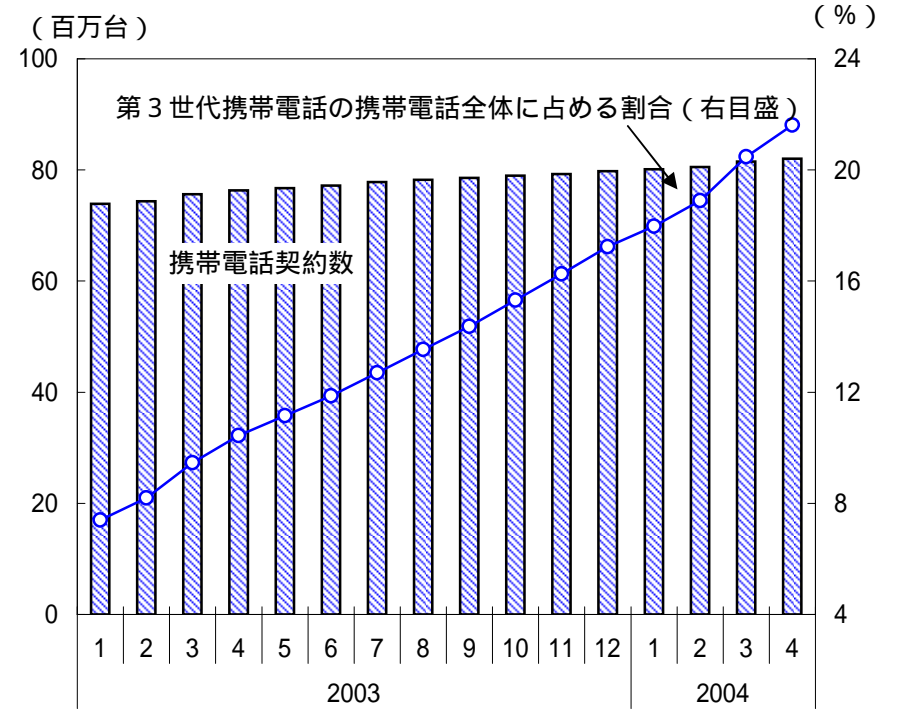
	02年	03年	04年
DVDプレーヤー	19.3	25.3	35.4
デジタルカメラ	22.7	32.0	51.8
パソコン	57.2	63.3	65.7

(備考) 内閣府「消費動向調査」により作成。各年の3月末の値。

### 選択的消費が持ち直し - 教養娯楽への支出 -

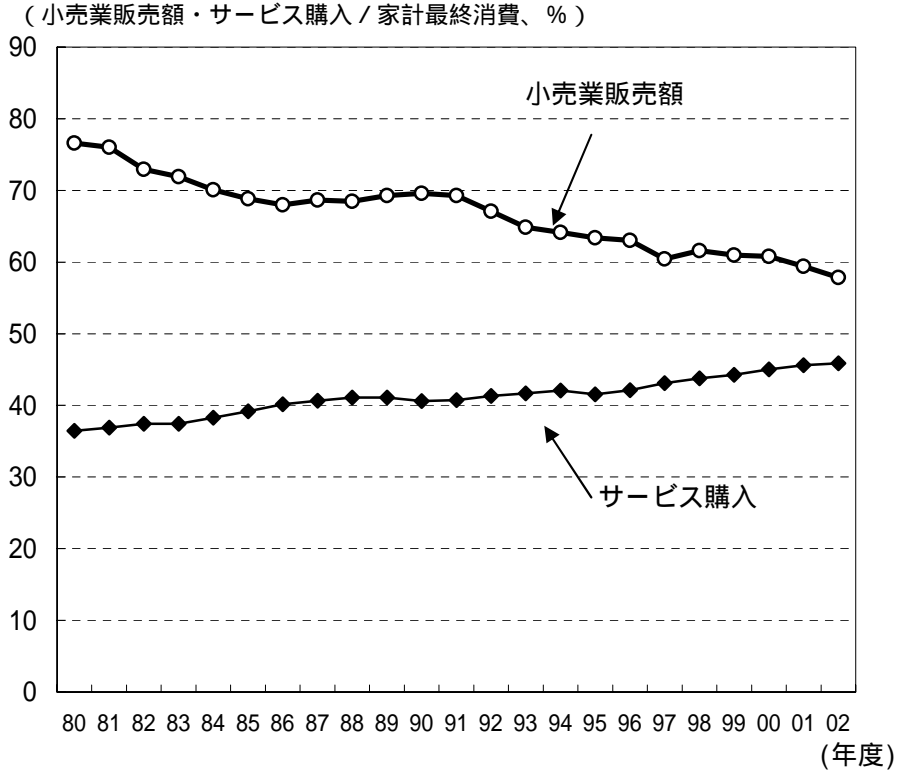


### 高機能化が進展する携帯電話



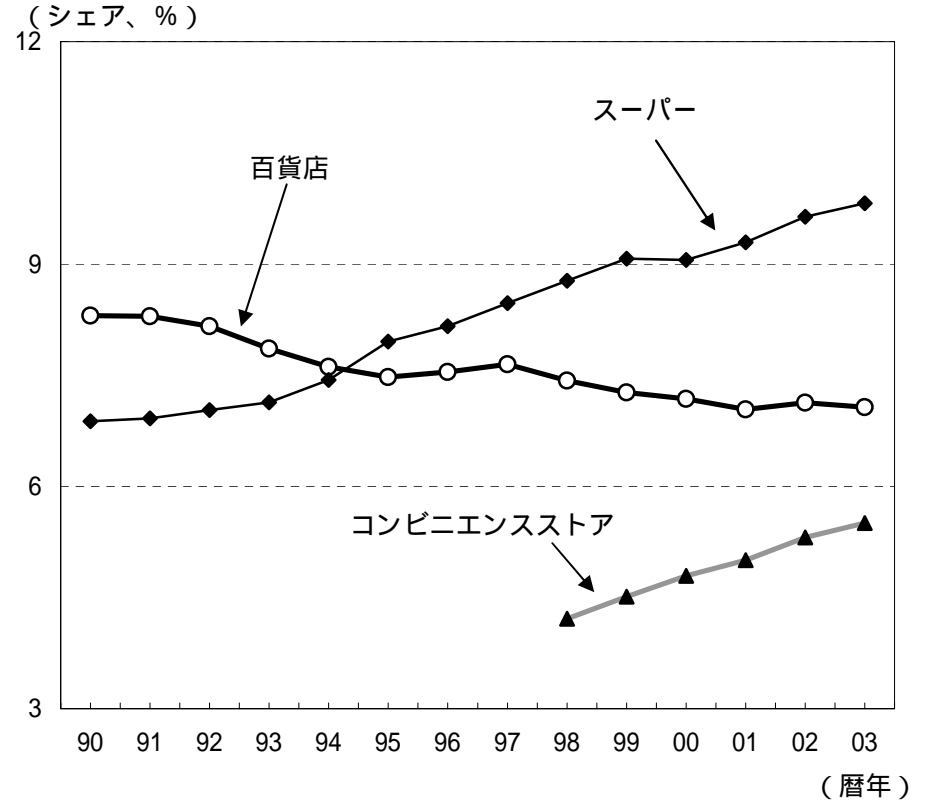
# 変わる消費の構造

## 小売業販売額・サービス購入と 家計最終消費の比較



(備考) 経済産業省「商業販売統計」、内閣府「国民経済計算」により作成。帰属家賃を除く。

## 小売業に占める業態別シェアの推移



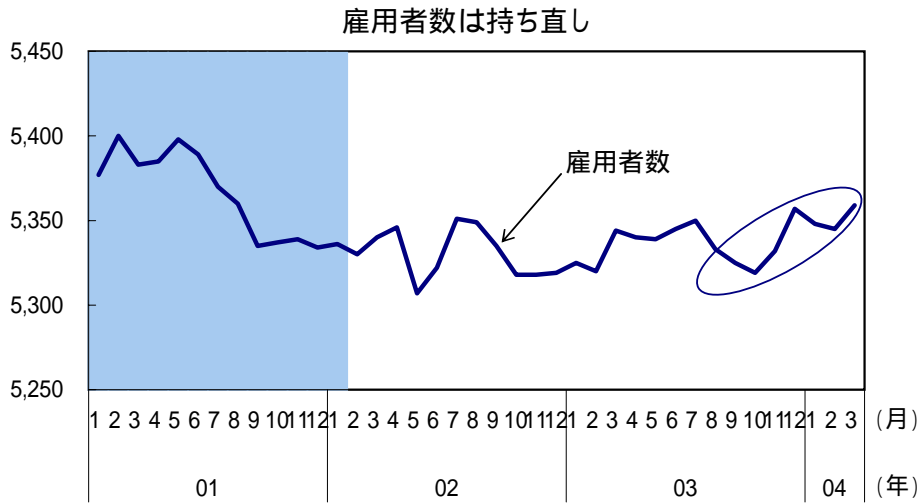
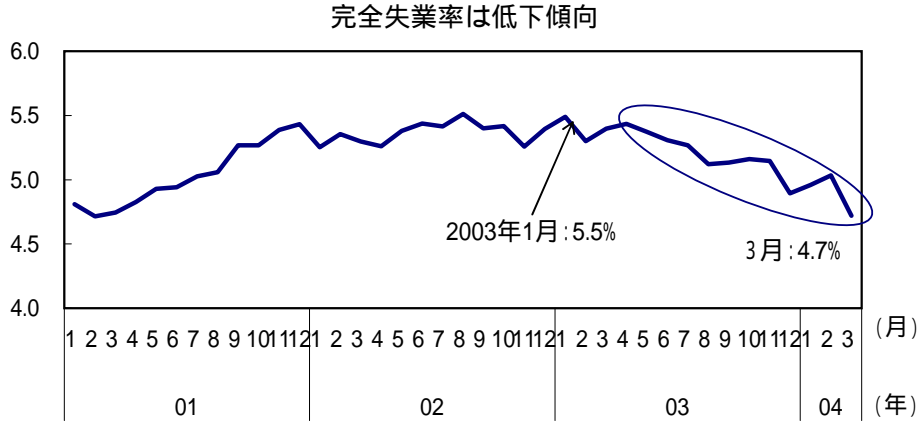
(備考) 経済産業省「商業販売統計」により作成。



# 雇用情勢：厳しさが残るものの、改善している

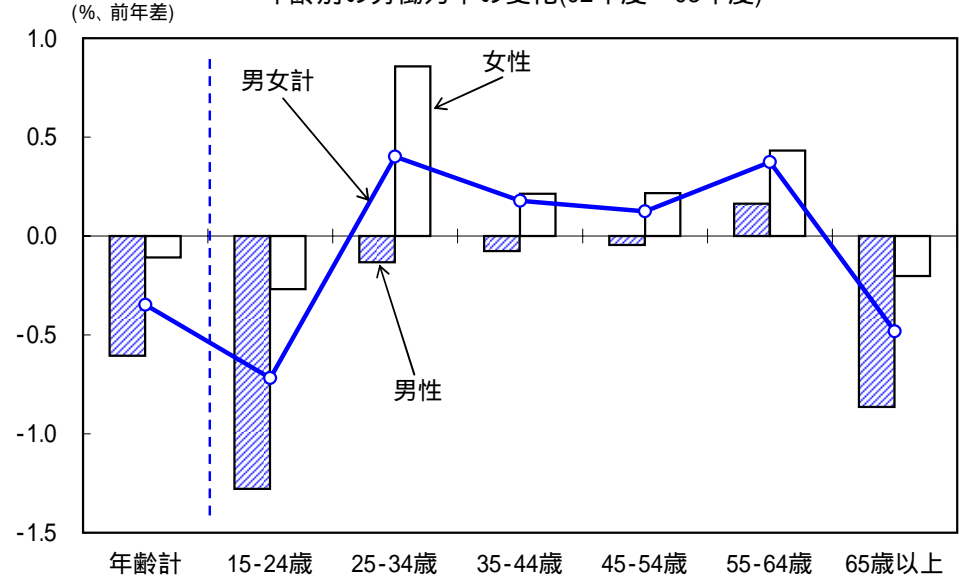
## 失業率：4.7%（3月）

- ・ 失業率はこのところ低下傾向。  
（03年1月 5.5%（既往最高） 04年3月 4.7%）
- ・ 雇用者数は持ち直し



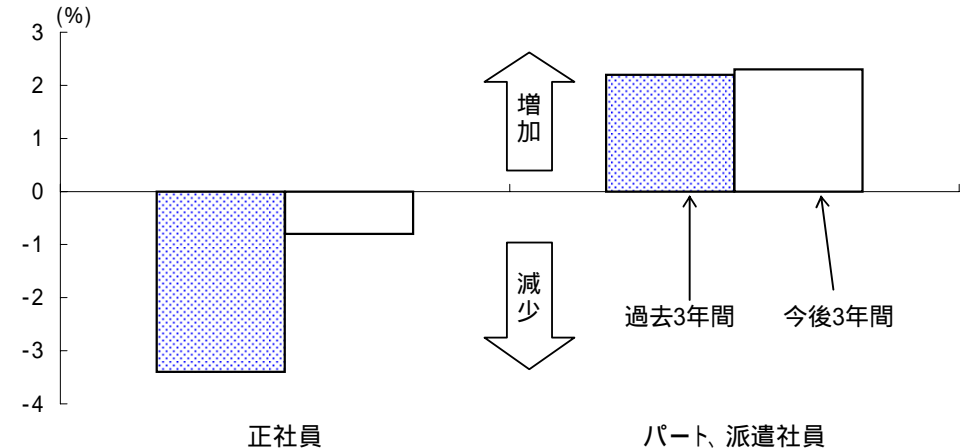
(備考) 1. 総務省「労働力調査」より作成。  
2. 季節調整値。  
3. シャドー部は景気後退期。

## 男性は労働市場から退出、女性は参入 - 年齢別の労働力率の変化(02年度 03年度) -



(備考) 1. 総務省「労働力調査」より作成。  
2. 労働力率 = (就業者 + 失業者) / 15歳以上人口。

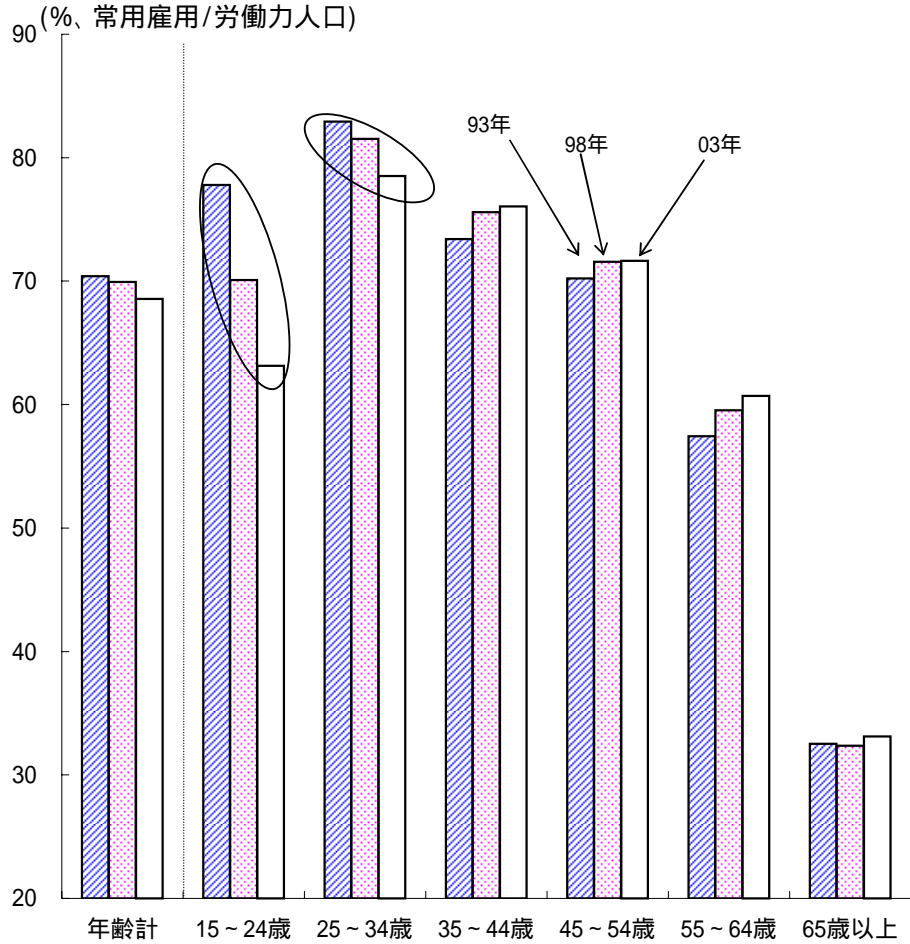
## 正社員の減少幅は縮小、パート等は引き続き増加



(備考) 内閣府「企業行動に関するアンケート調査(2004年4月)」より作成。

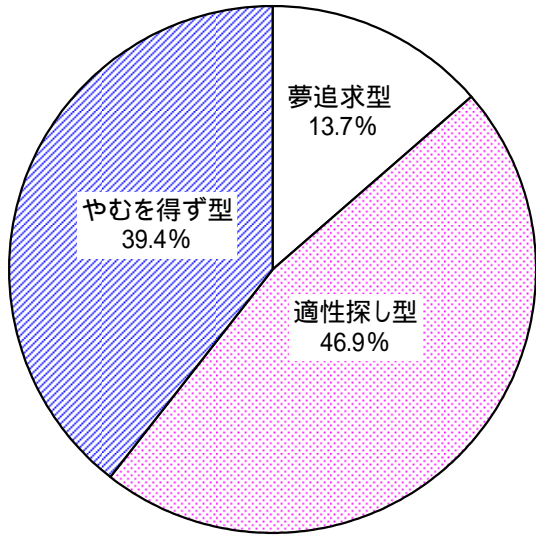
# 若年雇用：依然として厳しい

若年ほど常用雇用が減少



(備考) 1. 総務省「労働力調査」より作成  
 2. 常用雇用は、「雇用契約期間のない者。または、雇用契約期間が1年を超える者」を指す。

フリーターの類型



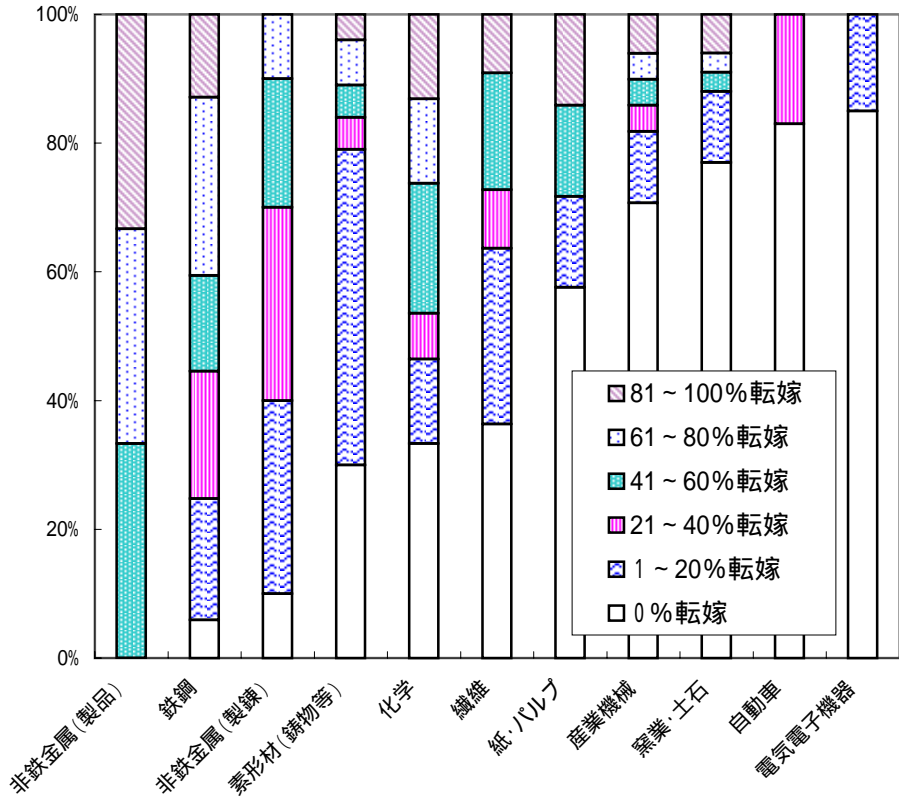
フリーターの人数  
 209万人(厚生労働省、02年)  
 定義：学生、主婦を除く若年(15~34歳)のうち、パート・アルバイト及びパート・アルバイトの仕事希望する無職の人

(参考)417万人(内閣府、01年、03年度国民生活白書より)  
 定義：厚生労働省の定義 + 派遣社員等 + 正規社員・派遣社員等を希望する無職の人

(備考) 労働政策研究・研修機構「大都市の若者の就業行動と意識」(01年)より作成。  
 注) 「夢追求型」：仕事以外に目標があるためフリーターを選択した者。  
 「適性探し型」：自分に合う仕事を探すためや、自由でいたいためにフリーターを選択した者など(「モラトリアム型」)。  
 「やむを得ず型」：やむなくフリーターを選択した者など

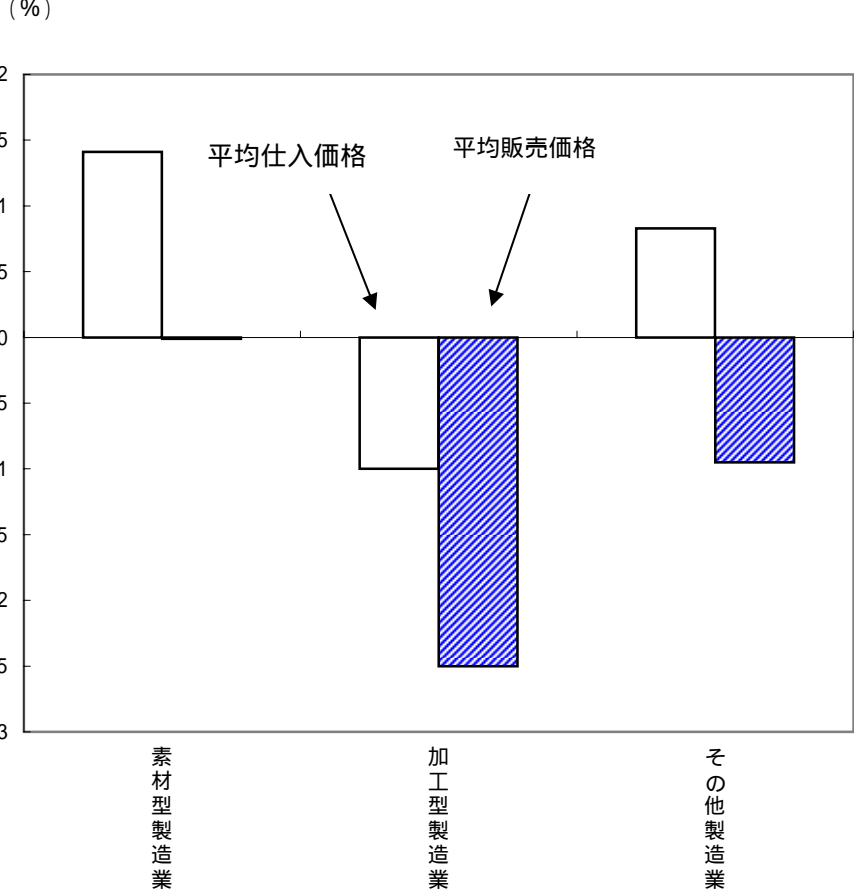
# 素材価格上昇への対応と見通し

川上の素材業種と比較して、消費者に近い川下の業種では価格転嫁が進まず



(備考) 1. 経済産業省「原材料等の価格上昇にかかる影響調査と当面の対応について」により作成。サンプル数286社。  
 2. 「%転嫁」とは原材料等の価格上昇分の何%を製品価格へ転嫁できているかを示す。

今後1年間の平均仕入価格と平均販売価格の見通し



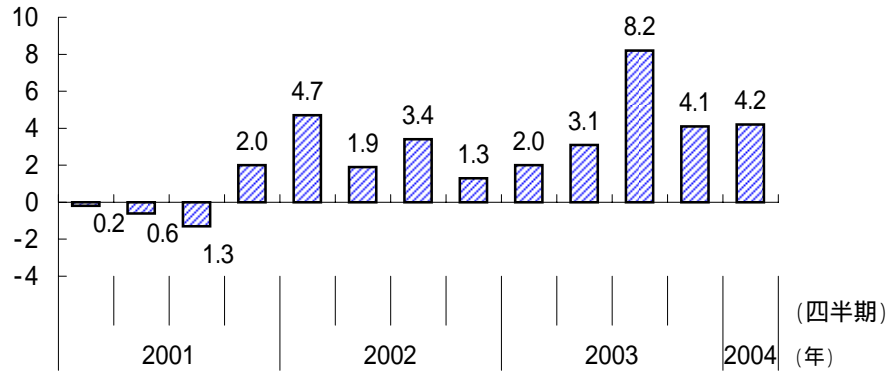
(備考) 1. 内閣府「平成15年度企業行動に関するアンケート調査」により作成。  
 2. 素材型製造業...繊維製品、パルプ・紙、化学、鉄鋼、非鉄金属  
 加工型製造業...一般機械、電気機械、輸送用機器、精密機械  
 その他の製造業...食品品、医薬品、石油・石炭、ゴム製品、ガラス・土石製品、金属製品、その他製造(印刷・文房具等)

# 世界経済も回復続く

## アメリカ経済は力強く回復

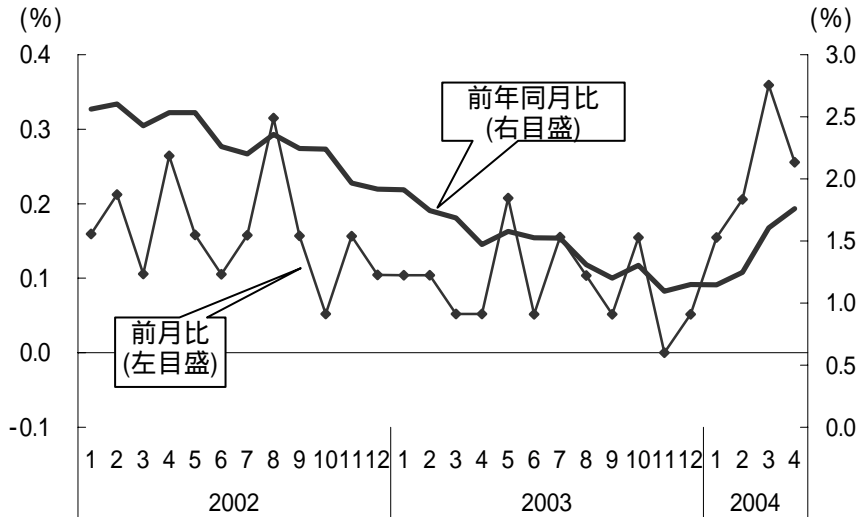
- GDPは4%を上回る高成長が続く -

(前期比年率、%)



(出所) アメリカ商務省

- コア消費者物価上昇率は安定 -



(出所) アメリカ労働省

(注) コア消費者物価指数とは、消費者物価指数から変動の激しい食料・エネルギーを除いたもの。

- グリーンスパン議長の議会証言(4月21日)より -

(現在の経済情勢及び見通し)

長らく弱含んでいた雇用情勢は改善。金融政策は相当程度緩和されており、財政政策も本年中は景気刺激的に作用し、持続的な成長に向けての見通しは良好。

(現在の物価情勢)

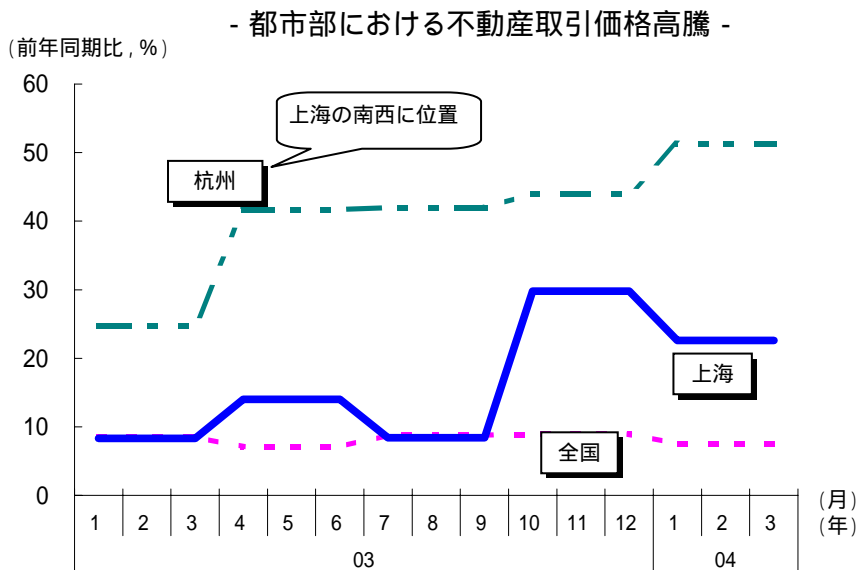
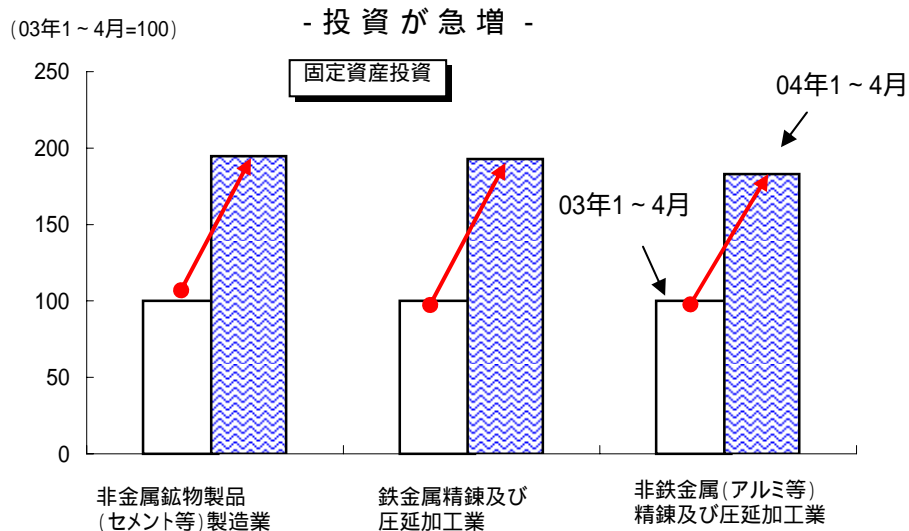
デスインフレの恐れはなくなったようだが、著しい生産性の伸びと供給能力の余剰が、今後もしばらくは一般物価の上昇を抑えることになるだろう。

(金融政策について)

最終的にはインフレ圧力が生じるため、政策金利はそのうちに引き上げられる。

# 世界経済も回復続く

## 中国は一部で景気過熱



(出所) 中国国家统计局

## 中国の金融引締め政策

### (金融引締めを必要とする経済状況)

2004年第1四半期の実質GDPの成長率は9.8%

固定資産投資も同年第1-4月期が前年比42.8%と急増。

一部業種(鉄鋼、セメント、アルミ等)における過剰投資。

都市部における不動産取引価格の高騰も引き続き。

### (金融引締めの内容)

04年3月下旬より、中国人民銀行から金融機関への貸出金利において基準金利に一定幅の金利を上乗せ。

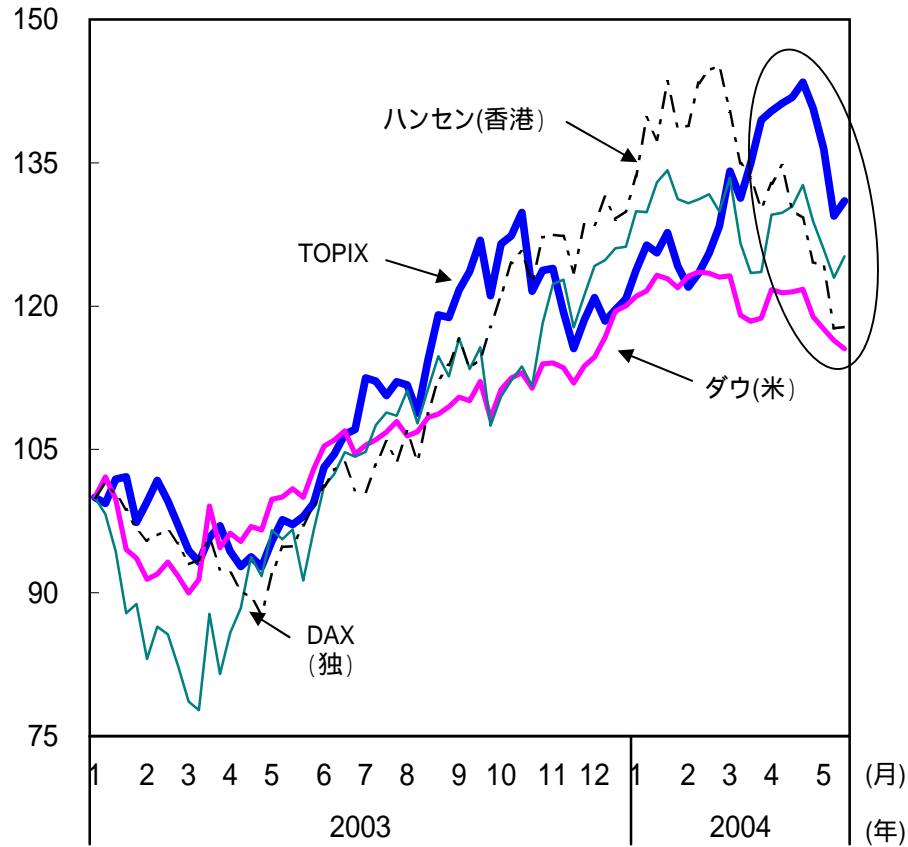
一年物 (3.24% 3.87%)

04年4月下旬より、自己資本比率が低い金融機関には預金準備率を7.0 7.5%に引上げ。

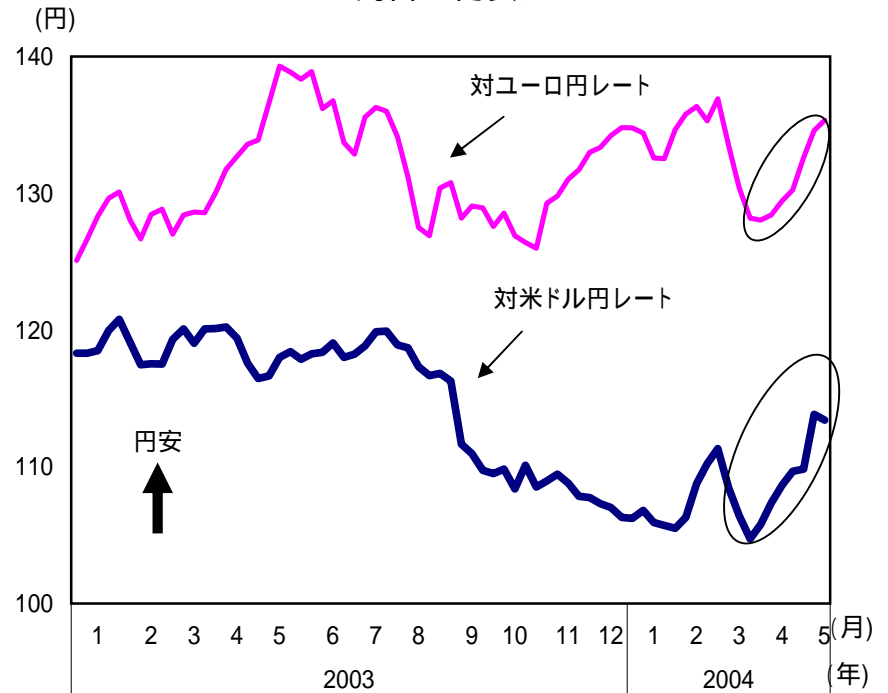
04年4月下旬より、鉄鋼、アルミ、セメント、不動産開発の固定資産投資事業について自己資本比率を引き上げる通達を公布。

## 為替・株式市場の動向

米国と中国の金融引締め観測から  
株価は世界的に調整局面入り



米国の利上げ観測を受けて  
為替は円安に

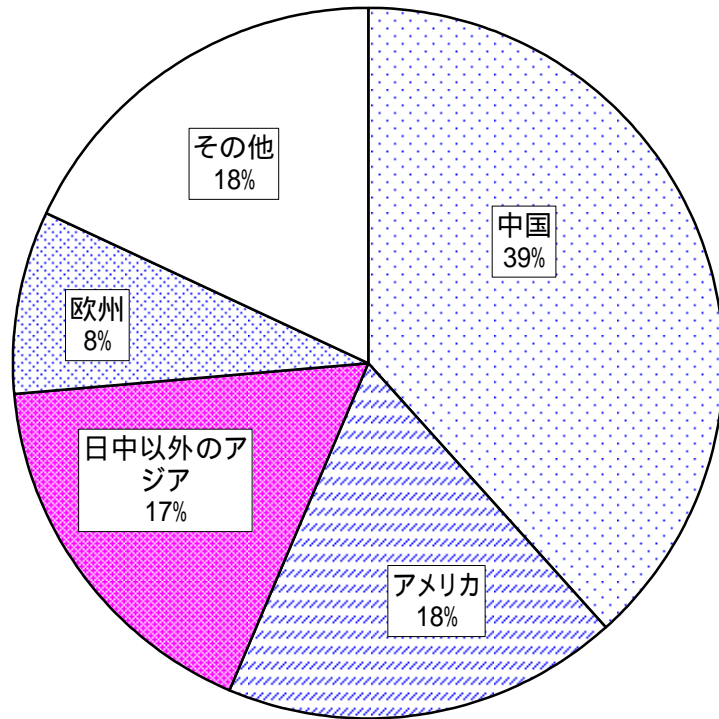


< 円安の背景 (市場の見方) >  
米国の4月の雇用統計など、強めの内容を示す景気指標が続き、利上げ観測高まり、ドルが買われ円安に。

(備考) 2002年末を100として指数化。2004年5月20日終値まで。  
データ元はBloomberg。

## 原油価格上昇の影響

世界の原油需要の増加の内訳(2002年 2004年)



(出所)IEA "Oil Market Report" (2004年4月)

原油価格上昇の影響(国際機関による試算)

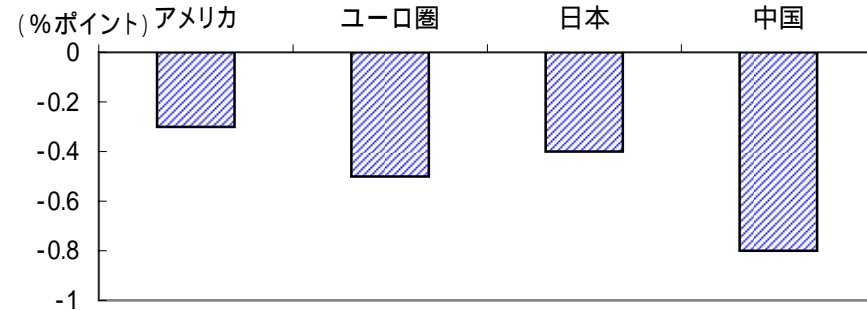
世界経済に与える影響

試算機関、時期	IMF (2000)	OECD (2001)	IEA (2004)
試算対象	世界経済	OECD諸国	世界経済
1バレル当たり10ドルの上昇のGDP押し下げ効果	0.4%	0.2%	0.5%

(出所) IMF "The impact of Higher Oil Prices on the Global Economy" (2000年12月)、  
OECD "Economic Outlook 70" (2001年12月)、  
IEA "Analysis of the Impact of High Oil Prices on the Global Economy" (2004年5月)

各国・地域のGDPに与える影響

1バレル当たり10ドル上昇した場合のGDP押し下げ効果



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