

## <日本経済の基調判断>

景気は、一部に弱い動きが続いており、  
回復が緩やかになっている。

企業収益は改善。  
設備投資は緩やかに増加。

個人消費は、おおむね横ばい。

雇用情勢は、厳しさが残るものの、改善。

輸出は弱含み。  
生産は横ばい。

(先行き)

- ・ 企業部門の好調さが持続しており、世界経済の着実な回復に伴って、景気回復は底堅く推移すると見込まれる。
- ・ 一方、情報化関連分野で見られる在庫調整の動きや原油価格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。構造改革を推進する中で、平成17年度予算及び関連法案の早期成立に努める。

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) 踊り場からの脱却の可能性

IT関連の調整は進捗

個人消費は1月は増加

企業部門の改善は緩やかに

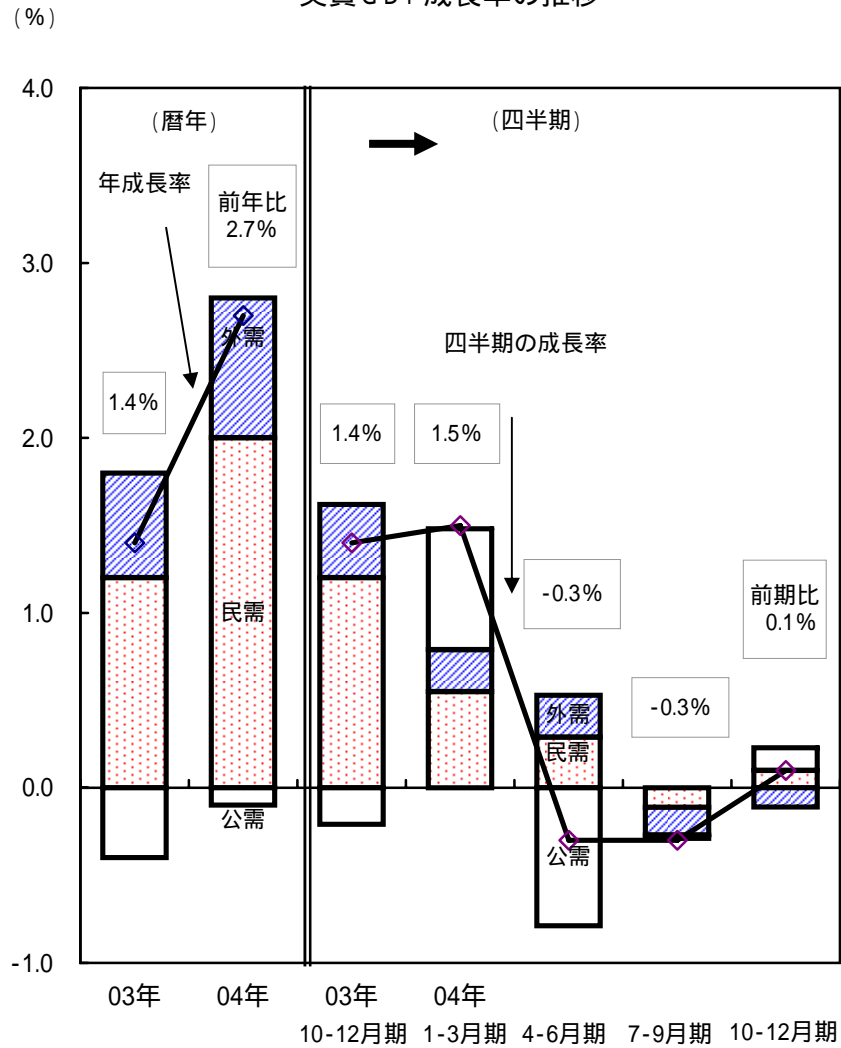
## (2) 景気の見方について

今回の回復局面の特徴

(IT製造業が牽引、雇用は調整過程)

# 景気は、一部に弱い動きが続いており、回復が緩やかになっている

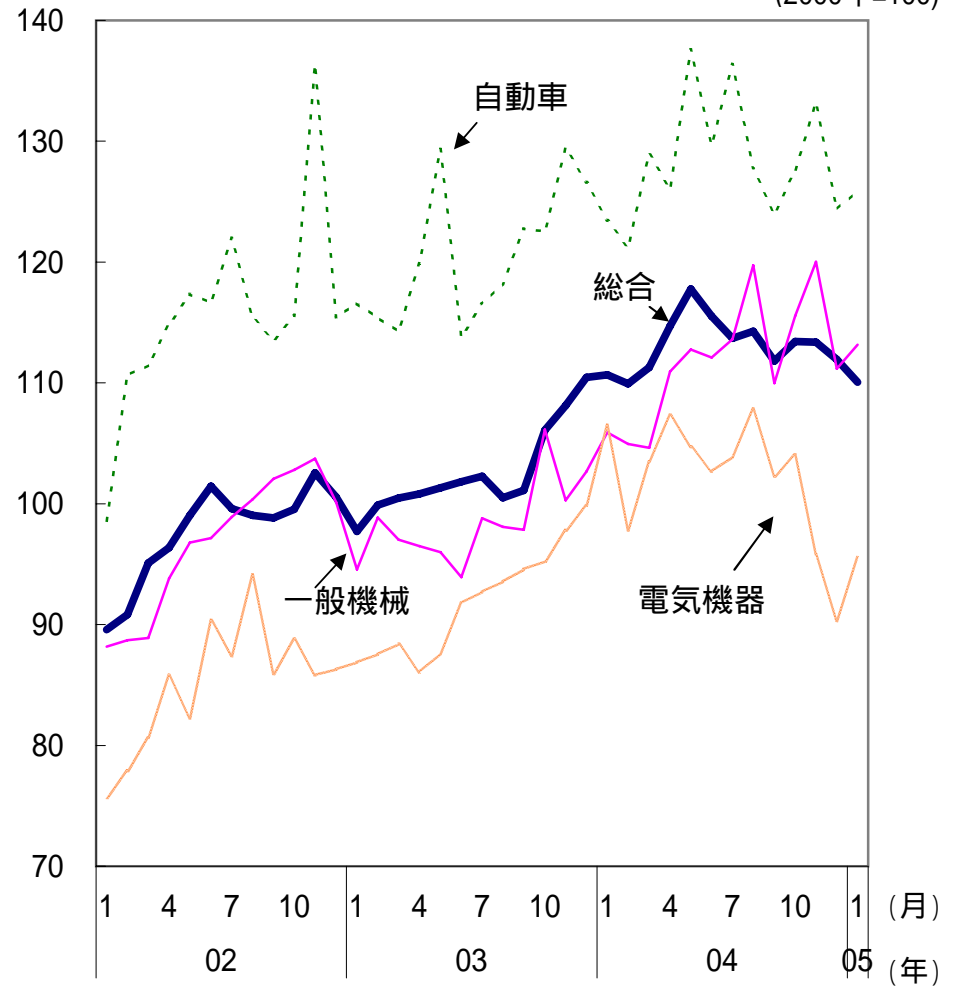
実質GDP成長率の推移



(備考) 内閣府「国民経済計算」より。

輸出は弱含み  
- 電気機器は下げ止まりの可能性 -

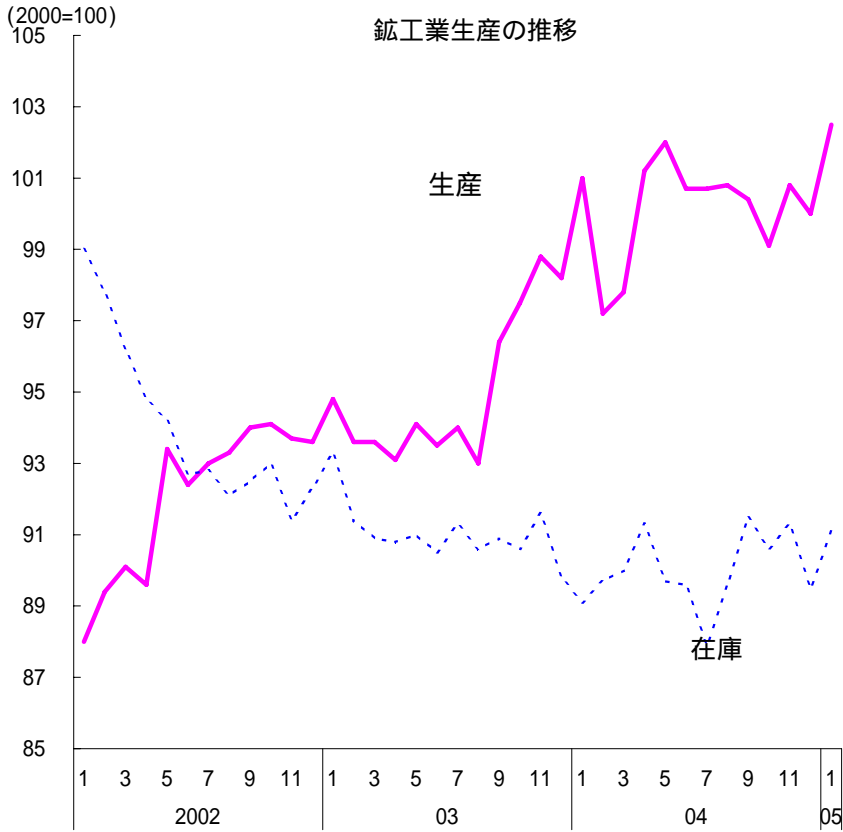
(2000年=100)



(備考) 財務省「貿易統計」により作成。(季節調整値)

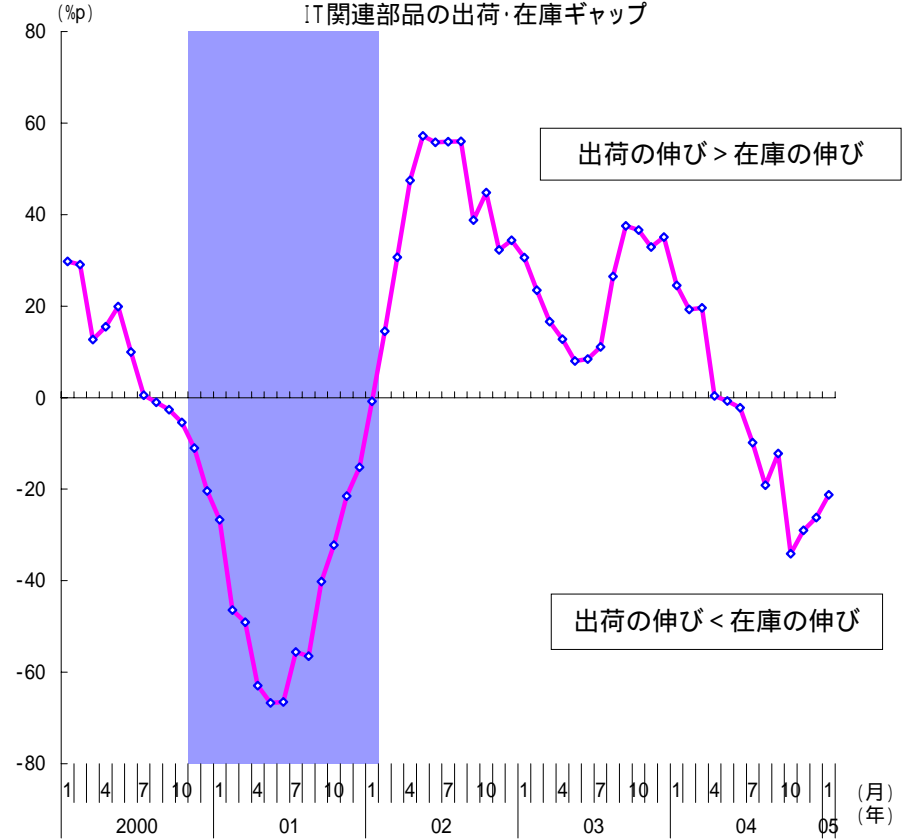
# 注目される動き : 生産

## 1月の生産は増加に



(備考) 経済産業省「鉱工業指数」により作成。季節調整値。

## IT関連部品の生産調整は進捗

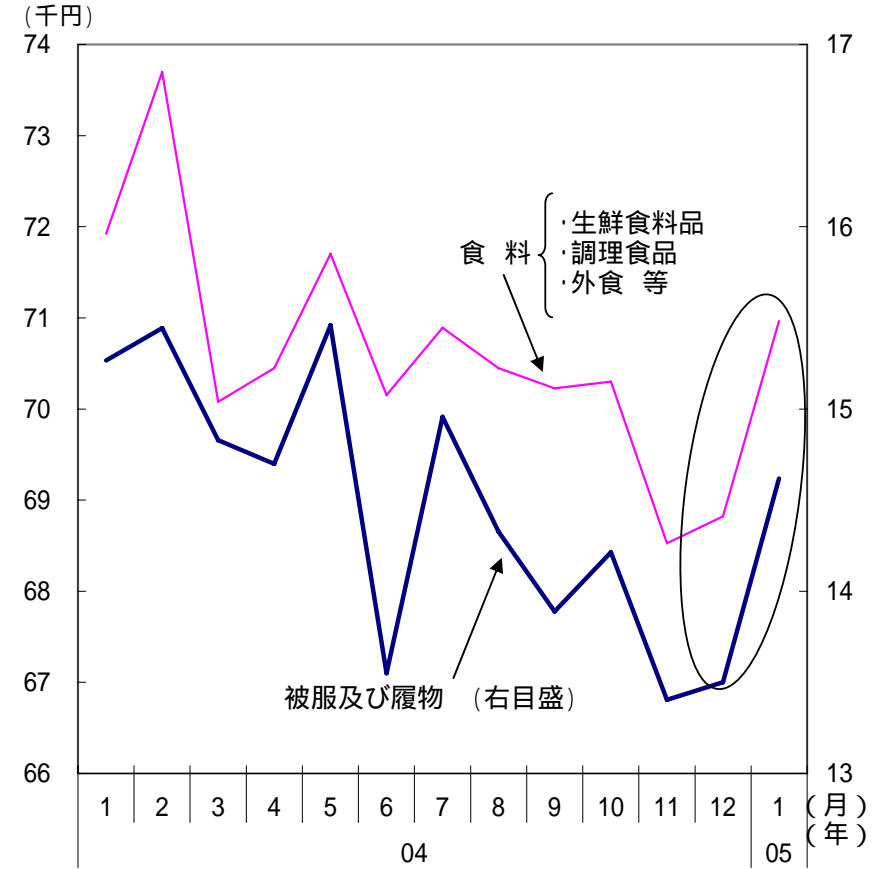
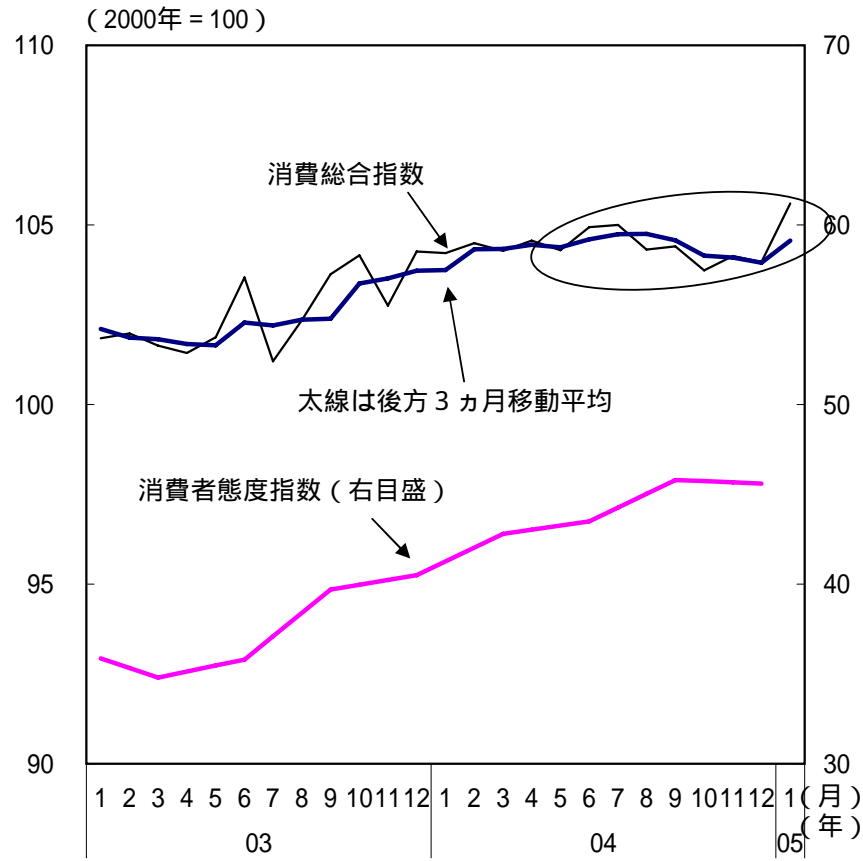


- (備考) 1. 経済産業省「鉱工業指数」により作成。  
 2. 出荷・在庫ギャップ(%p) = 出荷前年比(%) - 在庫前年比(%)  
 3. 在庫循環図における45度線が0(軸)に相当。

# 注目される動き：個人消費

個人消費はおおむね横ばい。ただし1月は増加

不振だった商品が増加に転じる



(備考)

- 消費総合指数は、内閣府(経済財政分析担当)で作成。季節調整値。
- 消費者態度指数は、内閣府「消費動向調査」より作成。季節調整値。  
3、6、9、12月の値。

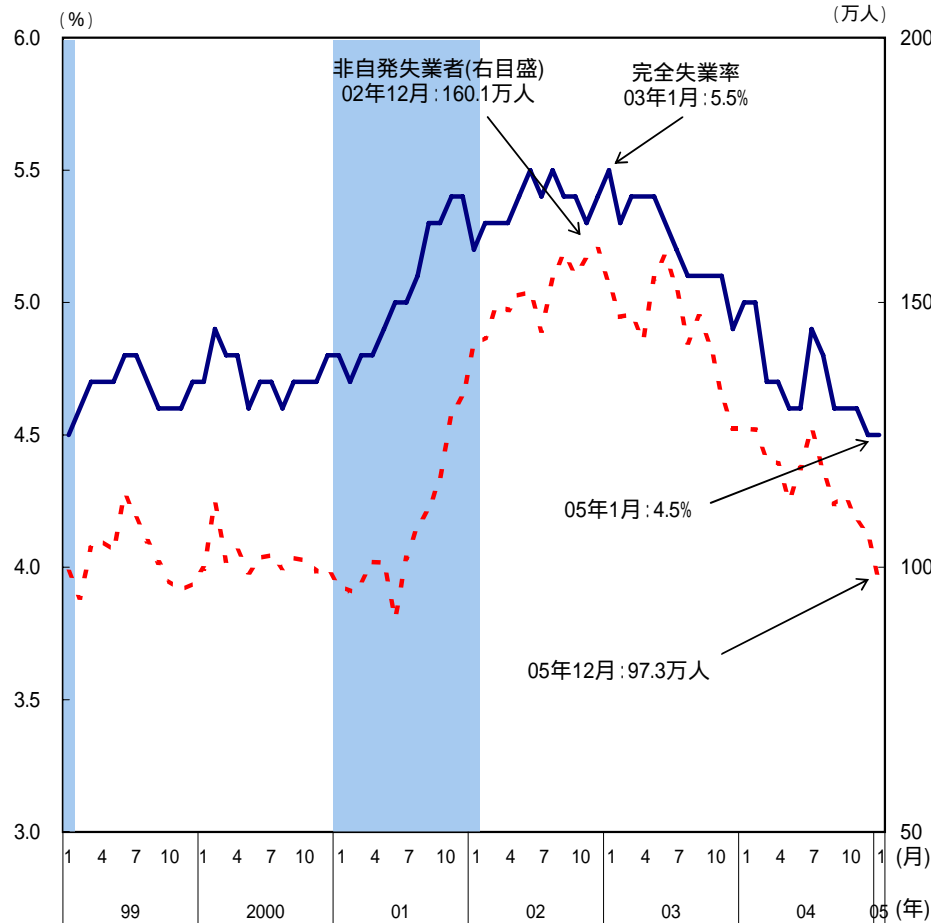
(備考)

総務省「家計調査」より作成。季節調整値。

# 雇用情勢は、厳しさが残るものの、改善している

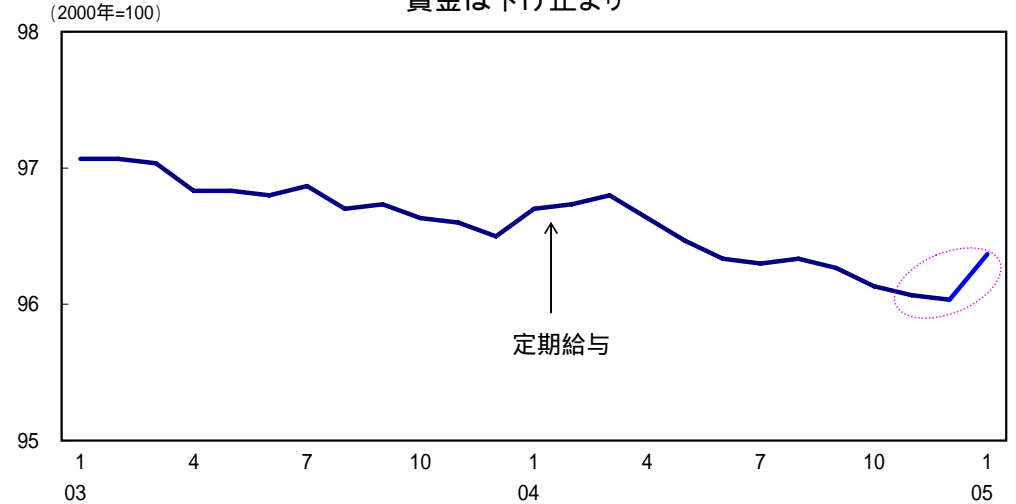
**失業率 : 4.5%**  
(6年ぶりの水準)

**非自発失業者 : 97万人**  
(3年7ヶ月ぶりに100万人を下回る水準)

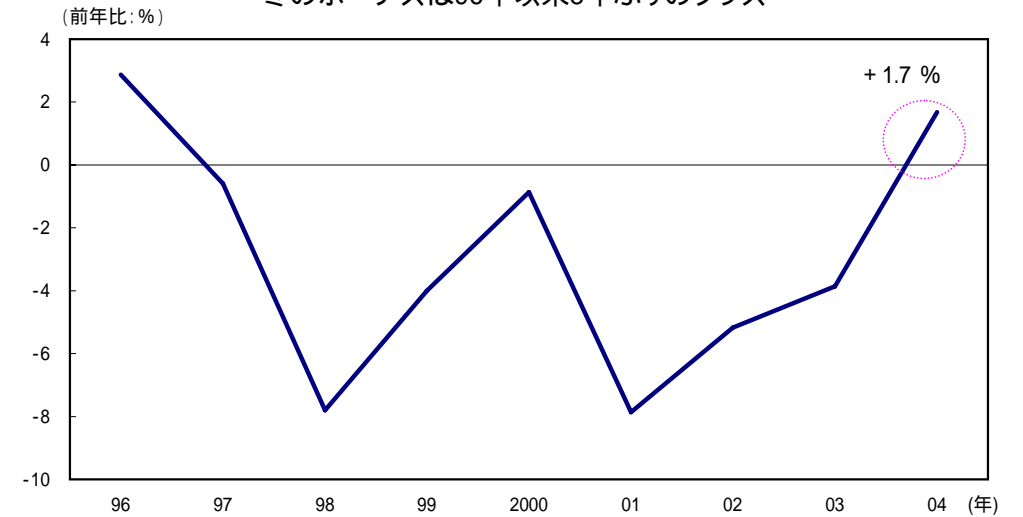


(備考) 1.総務省「労働力調査」より作成。  
2.季節調整値。  
3.シャドー部は景気後退期。

賃金は下げ止まり



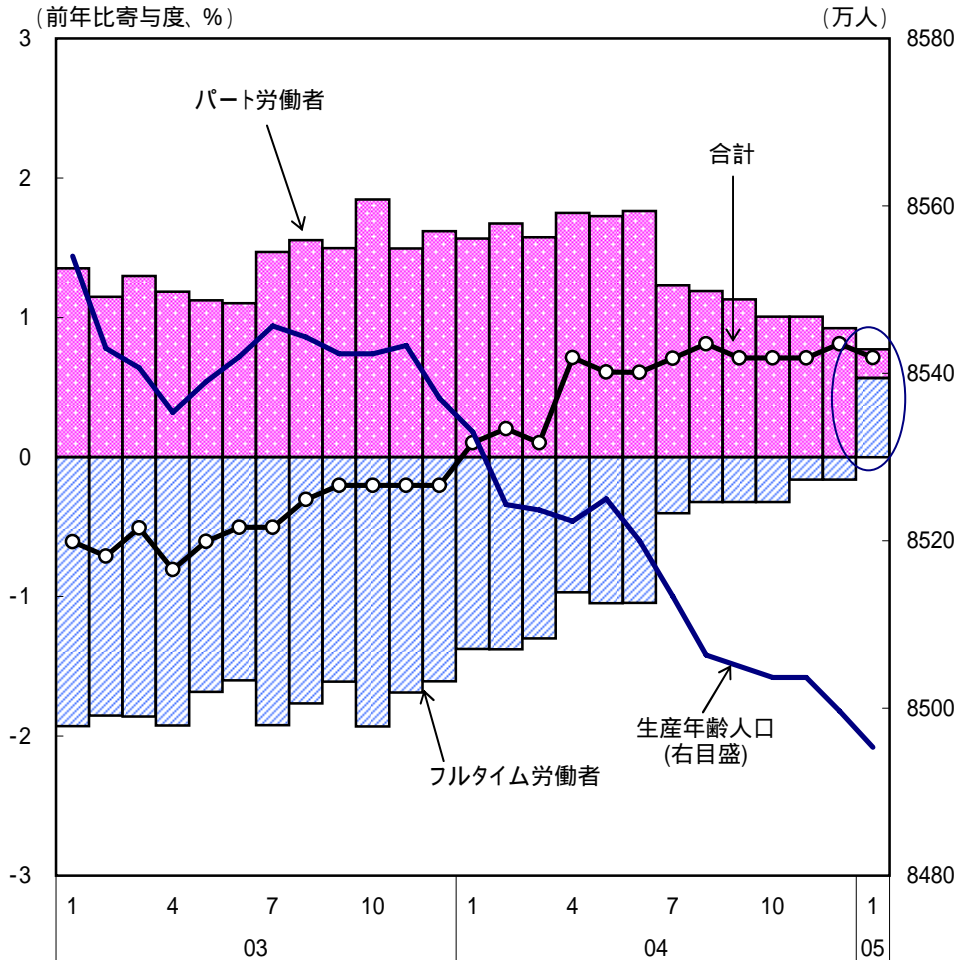
冬のボーナスは96年以来8年ぶりのプラス



(備考) 1.厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。  
2.定期給与 = 所定内給与 + 残業代。季節調整値。

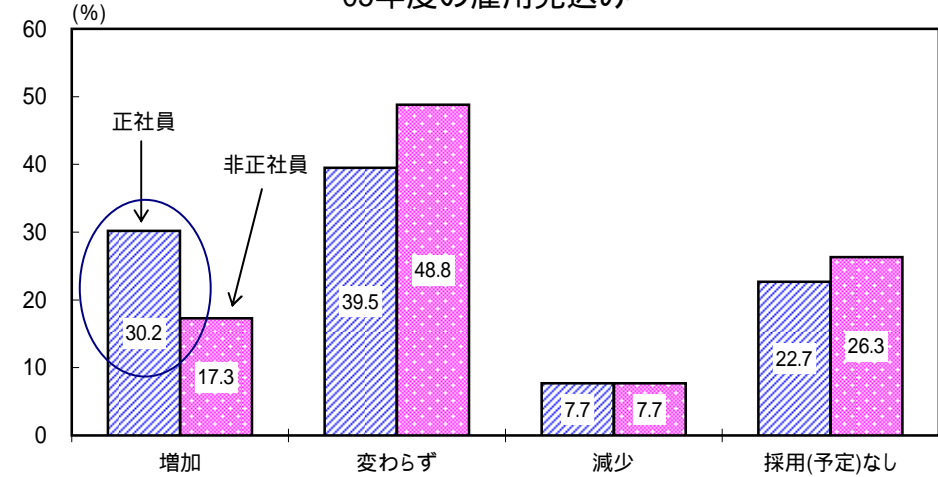
# 雇用情勢は、厳しさが残るものの、改善している

フルタイム労働者は7年4カ月ぶりに増加、  
パートの伸びは鈍化

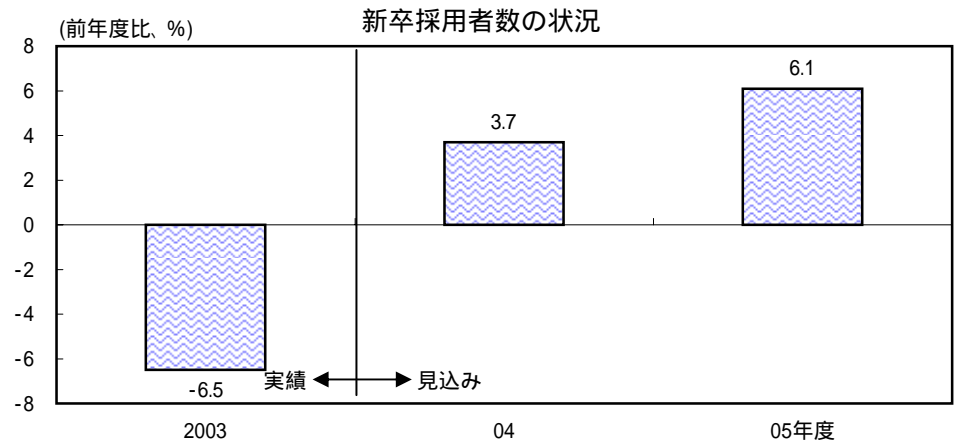


- (備考) 1. 総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。  
 2. 生産年齢人口は15～64歳人口(「労働力調査」より)。  
 3. フルタイム労働者は「毎月勤労統計調査」の一般労働者のこと。

05年度の雇用見込み



新規学卒の採用内定状況は改善



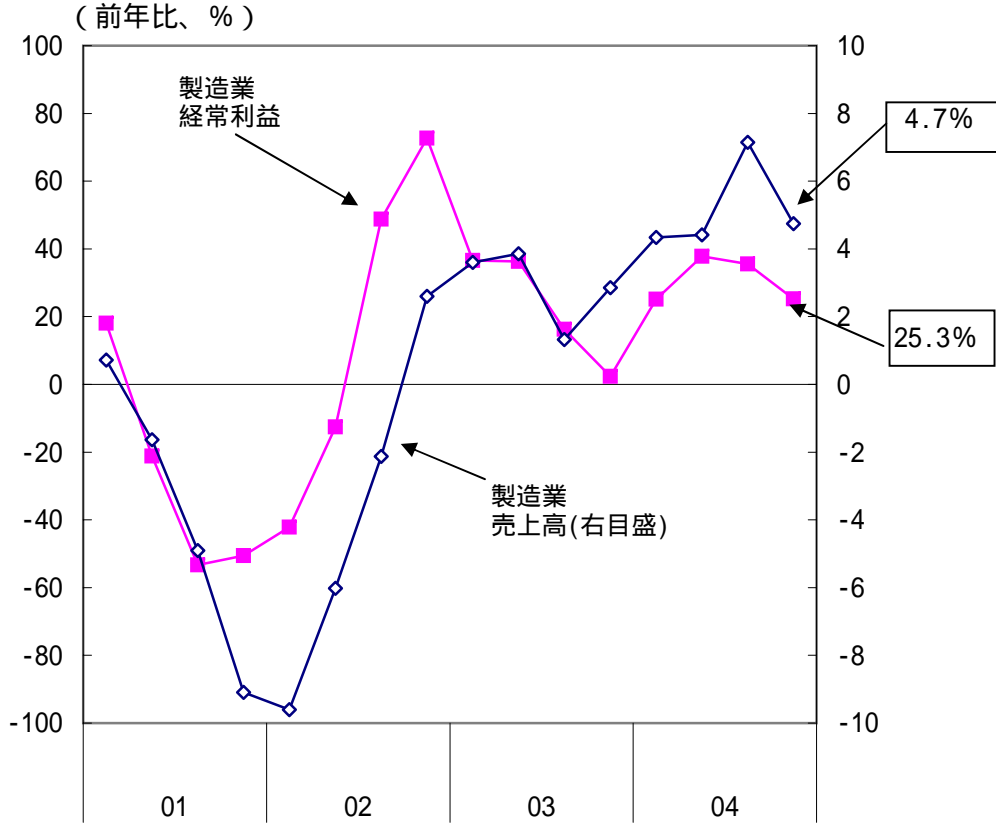
- (備考) 1. 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、帝国データバンク「2005年度の新規雇用に関する動向調査」により作成。  
 2. 「05年度の雇用見込み」は、04年度の雇用と比較した企業割合。  
 3. 「新卒採用者数の状況」は、金融機関を含めたもので各年度内に採用された新卒者数。



# 企業部門は改善が緩やかに

## 企業収益の改善は一服感

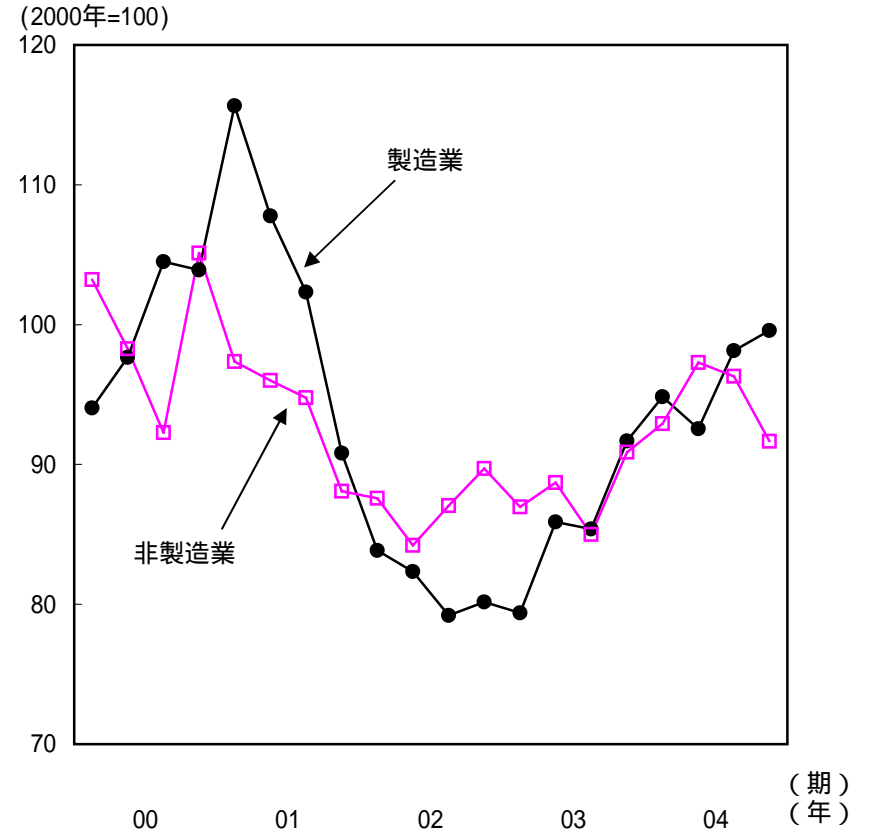
- 増収増益が続くも伸びが鈍化 -



(備考) 財務省「法人企業統計季報」。前年同期比。

## 設備投資は緩やかに増加

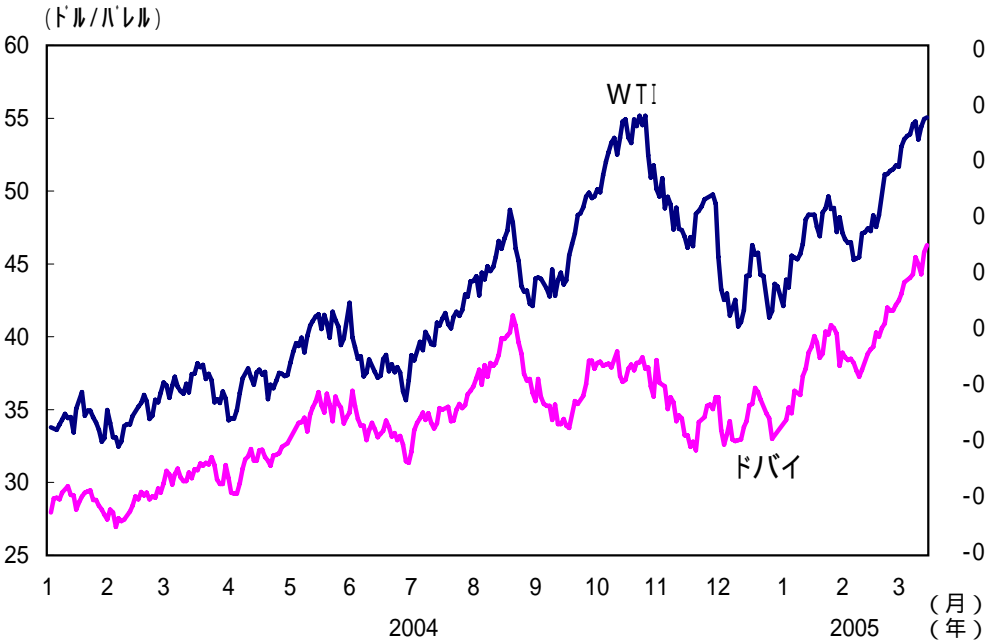
- 製造業では増加続くも、非製造業では減少 -



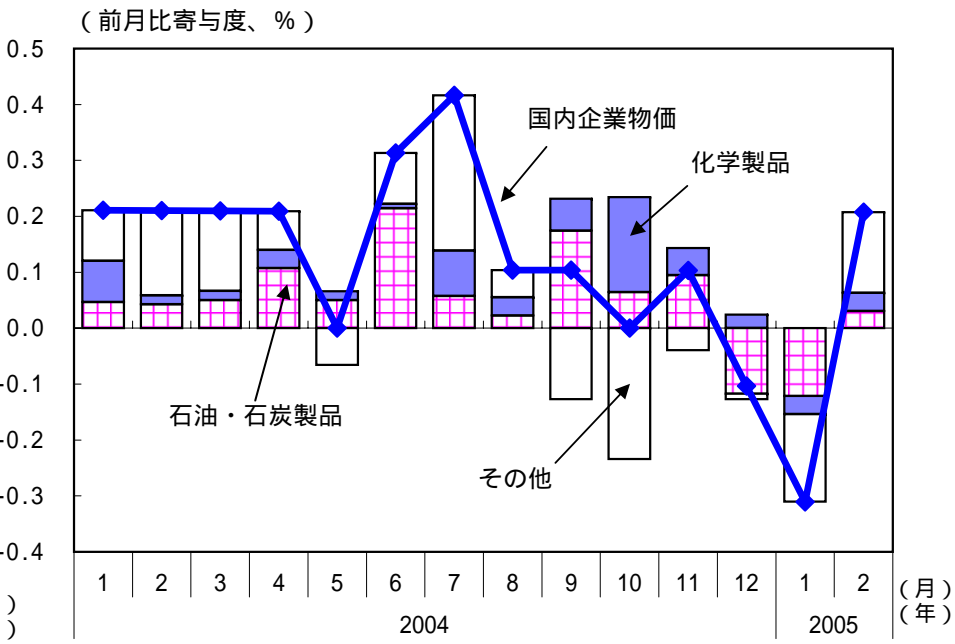
(備考) 財務省「法人企業統計季報」。季節調整値。

# リスク要因：原油価格の高騰

原油価格の推移



石油製品、化学製品が再び国内企業物価の押し上げ要因に



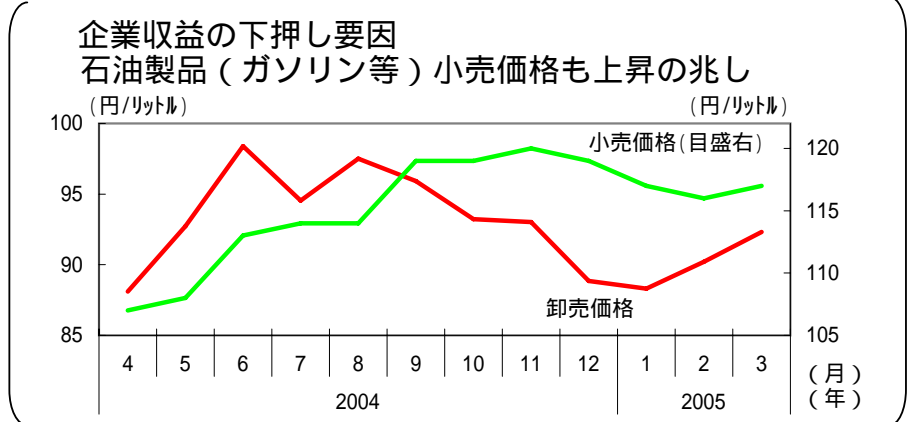
(備考) 日本銀行「企業物価指数」により作成

## 【原油価格上昇の背景】

- 需要要因**
- ・中国や米国などによる旺盛な原油需要
  - ・北米等での寒波
- ドル安等により商品市場への短期マネー流入に弾み
- OPECの減産は中・重質油中心  
ドバイ(中・重質系)の需給を引き締め  
…など

(備考) 新聞報道等により作成

## 原油価格の動向には留意が必要



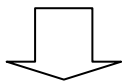
(備考) 日経NEEDS、石油情報センター調査により作成

# 景気の見方について①

## 総合的な指標としてのGDP速報

経済の動きを最も包括的に表す指標

- 国際基準と整合的な体系
- 四半期ごとの公表



## 景気判断の方法

GDPをベースに、毎月の統計やヒアリング等から経済の動きを総合的に判断

生産 企業部門	(鉱工業指数)	等
	(法人企業統計調査)	
雇用 物価	(全国企業短期経済観測調査)	
	(労働力調査)	
	(消費者物価指数)	

## 景気の「方向」を表す景気動向指数(DI)

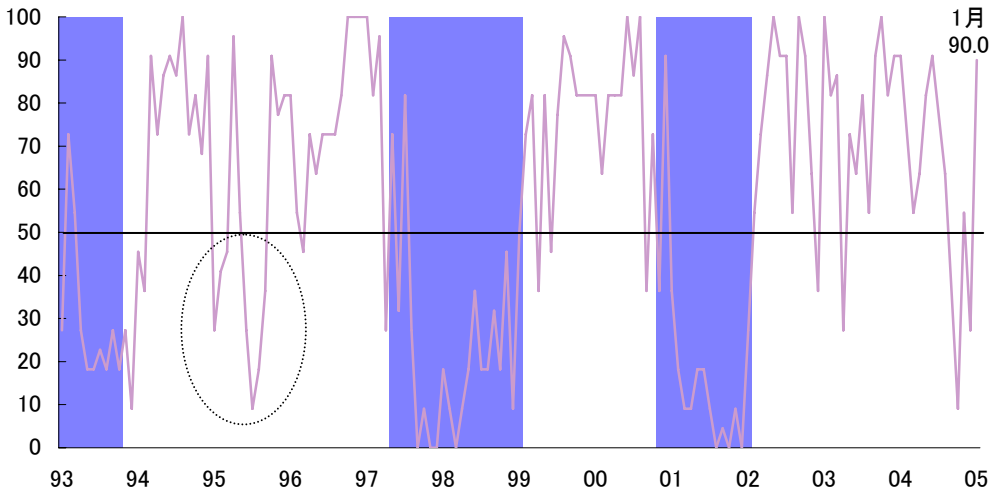
景気に敏感な指標を選定し、3ヶ月前と比較して、改善した指標が半分を超えるかどうかを見る

- ①一致指数(11指標): 景気にほぼ一致
- ②先行指数(12指標): 数カ月先行
- ③遅行指数(6指標): 半年から1年遅行

指標は景気との連動性に応じて数年に一度入れ換え

### 一致指数の推移

-おおむね景気局面を捕捉。一致しない場合も-



(備考) 内閣府「景気動向指数」より。シャド一部分は景気後退期を表す。

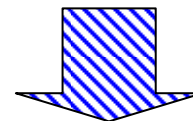
## 景気の見方について②

### 企業の景況感を表す「短観」の業況判断

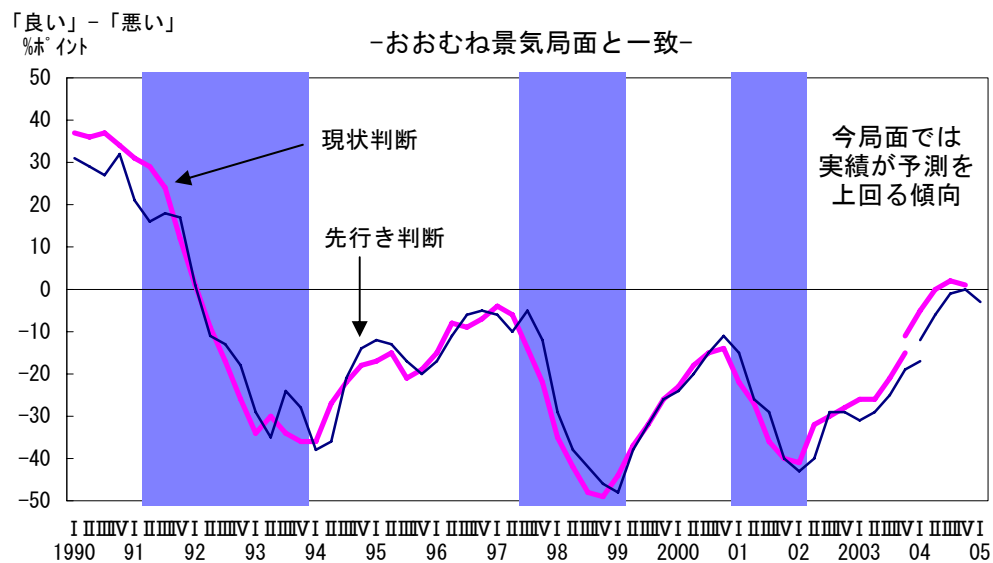
- ・アンケート調査により、業況が「良い」と答えた企業の割合から「悪い」と答えた企業の割合を引く
- ・足元の判断と3カ月先の予測を調査

### 景気の山谷の日付の判断

景気動向指数(一致指数)をベースにデータの蓄積を待って判断



全規模全産業の業況判断の推移

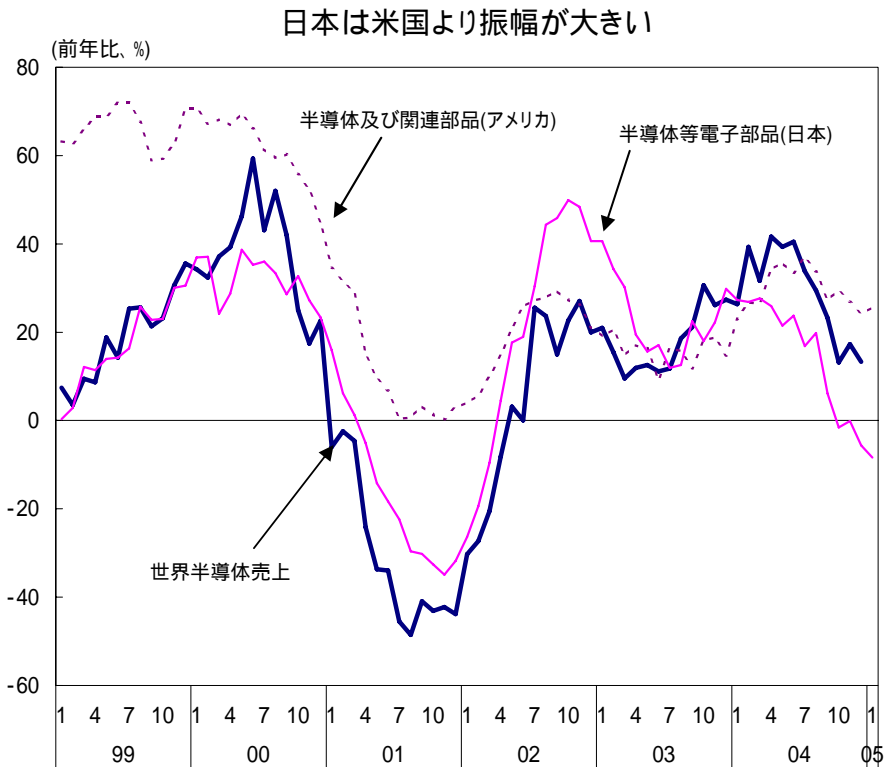


- ・内閣府(経済社会総合研究所)において、専門家による景気動向指数研究会を通して判断
  - ・景気の山谷の判断にあたっては、
    - ①各種指標の低下期間の長さ、
    - ②低下の深さ、
    - ③経済全体への波及度等が総合的に判断されている
- (参考)アメリカでは全米経済研究所において、生産、雇用等の統計の動きを総合的に勘案して決定

(備考) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より。  
シャドー部分は景気後退期を表す。

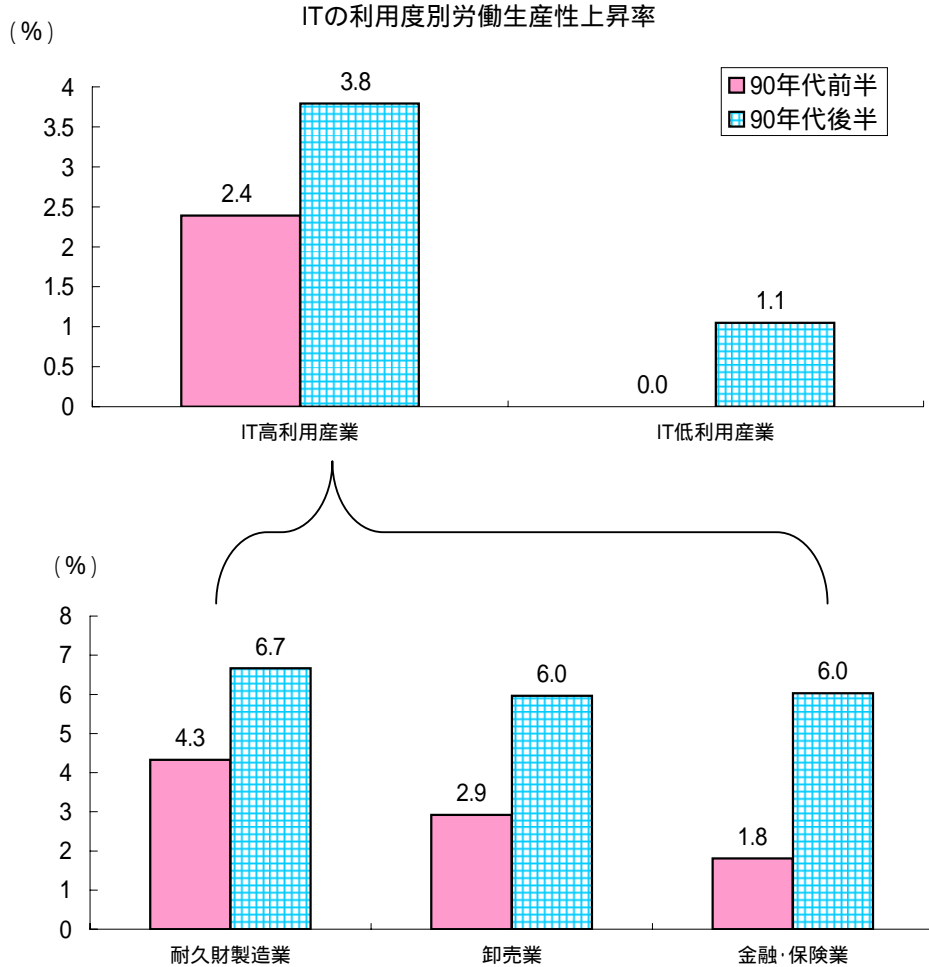
# 今回の回復局面の特徴 : IT製造業が牽引

- 世界的IT需要の影響を受け振幅が大きい -



(備考) 経済産業省「鉱工業指数」、米FRB、米国半導体工業会(SIA)資料により作成。  
日本の半導体等電子部品は集積回路、半導体素子等の合計。

アメリカでは、ITによる生産性上昇効果は、製造業以外にも広がり



(備考) アメリカ商務省 "Digital Economy 2002"、"Digital Economy 2003"より作成。  
労働生産性は、常雇用換算。IT高集約産業とは、常雇用換算雇用者一人当たりIT資本ストックが高い産業。

**日米におけるIT関連製造業の比較**

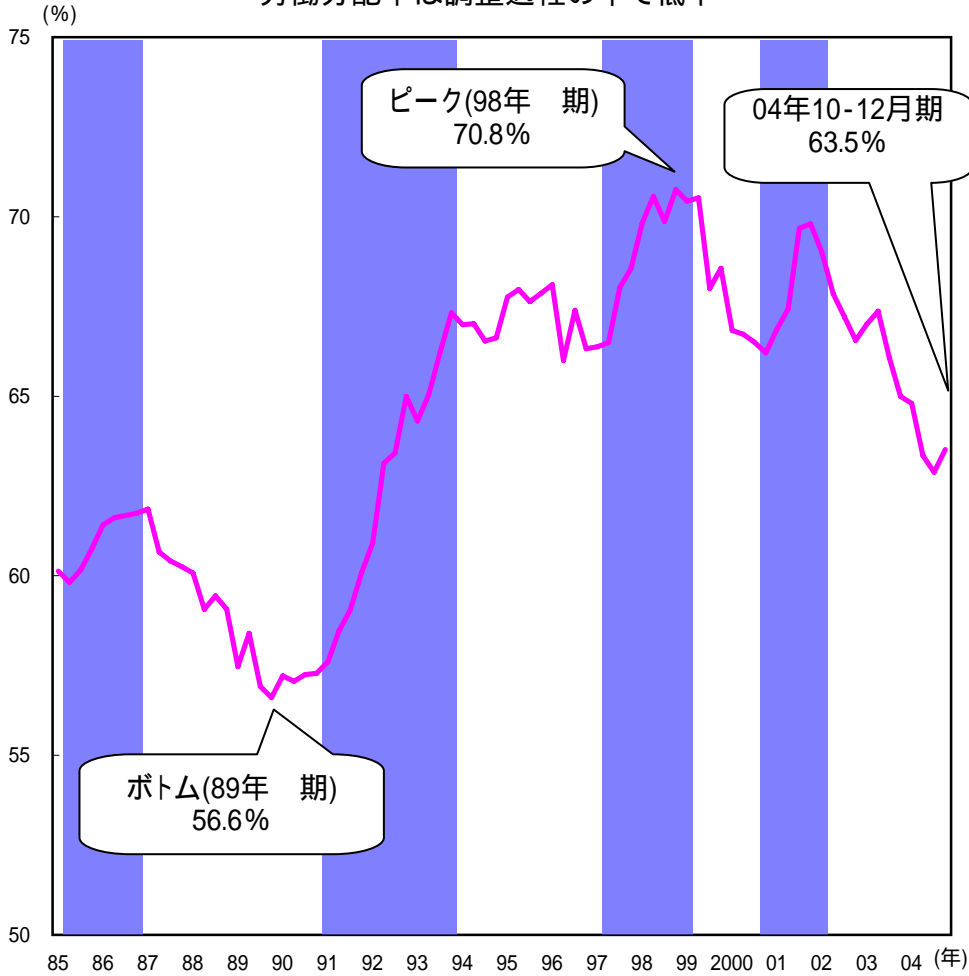
- ・電気機器(半導体を含む)の輸出向け比率は日本の方が大
- ・情報化関連財の生産に占めるウェイトは日本の方が大

生産全体の振幅へ寄与

# 今回の回復局面の特徴 : 賃金への波及

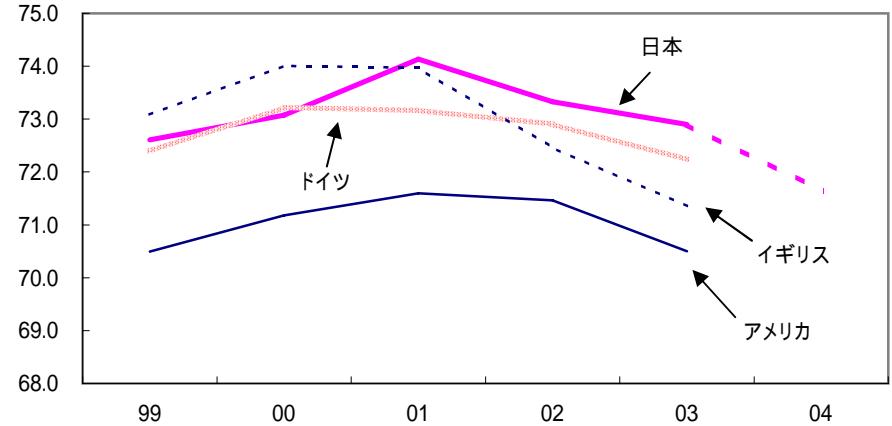
- 企業部門の改善が賃金に波及しにくい -

労働分配率は調整過程の中で低下



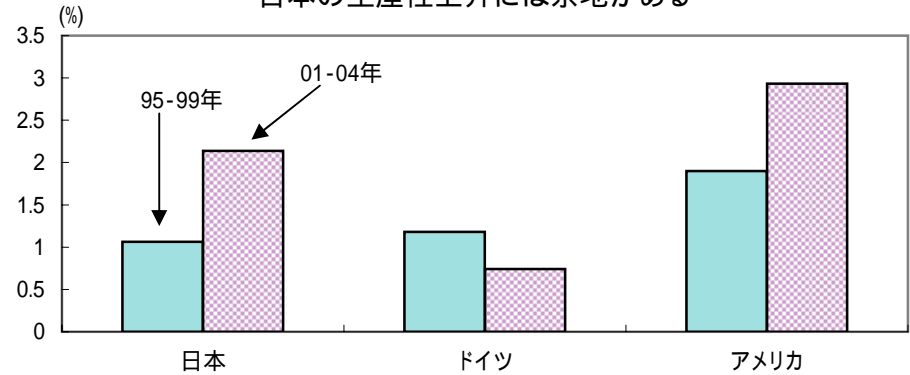
(備考) 1. 財務省「法人企業統計季報」により作成。  
 2. 労働分配率 = 人件費 / (人件費 + 経常利益 + 支払利息等 + 減価償却費)。  
 内閣府において季節調整。シャドー部分は景気後退期。

各国でも労働分配率は低下傾向



(備考) OECD "National Accounts"、内閣府「国民経済計算」により作成。  
 労働分配率 = 雇用者報酬 / 国民所得 (要素費用表示)  
 2004年の日本の値は試算値。国民所得を名目GDPの伸びを勘案し仮置したもの。

日本の生産性上昇には余地がある

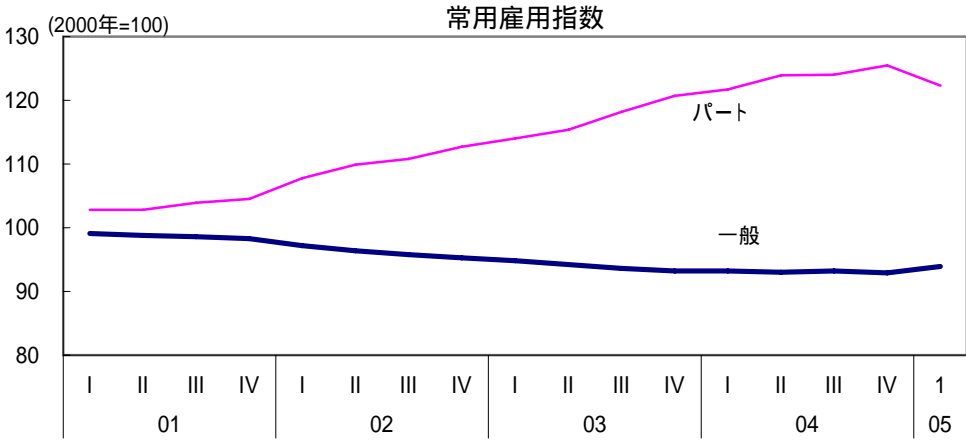


(備考) OECD "Economic Outlook" より作成。  
 労働生産性は一人当たり産出。

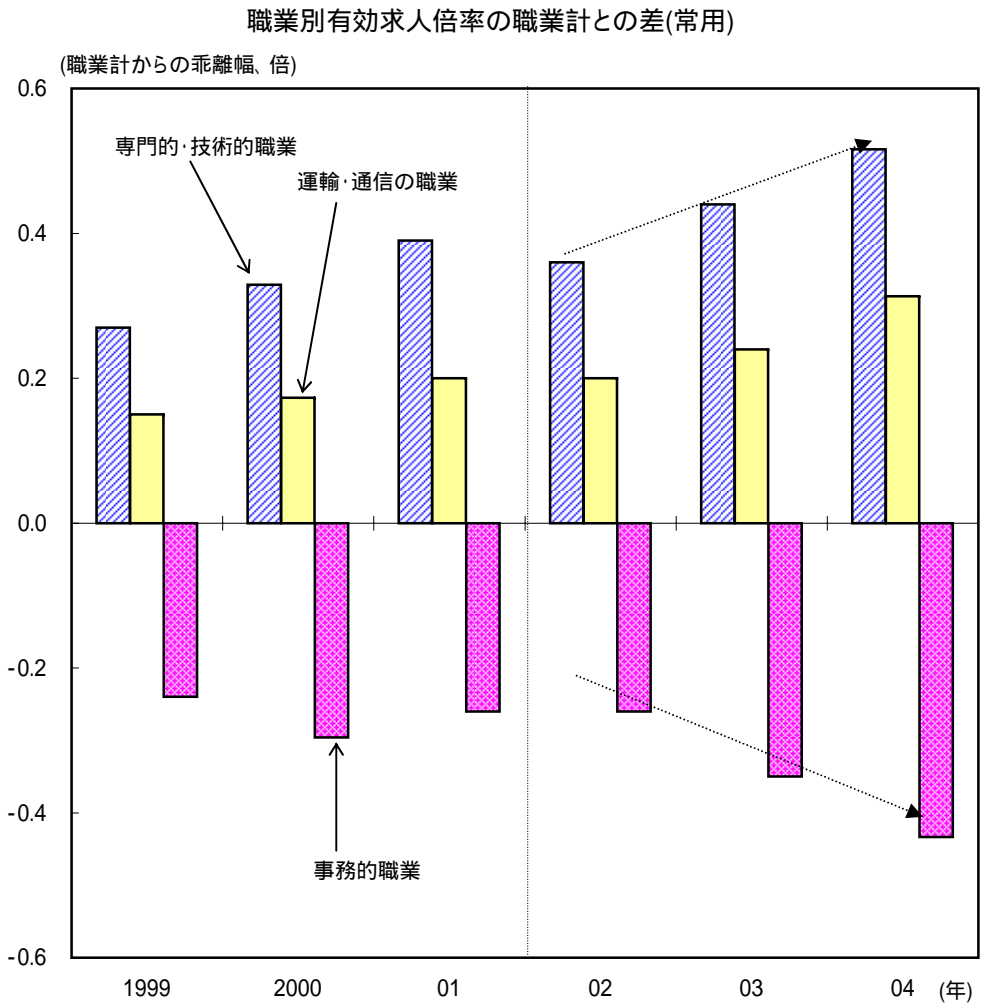
# 今回の回復局面の特徴 : 雇用面の変化

- 雇用形態の変化を伴いながらの回復 -

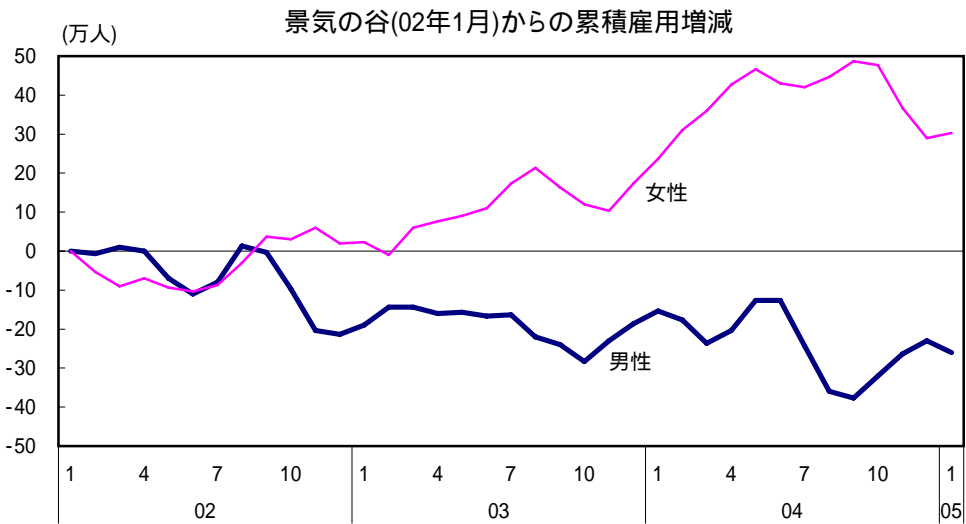
昨年末までパート労働者が一貫して増加



一般労働者の求人倍率にみられるミスマッチの拡大



女性の雇用が増加



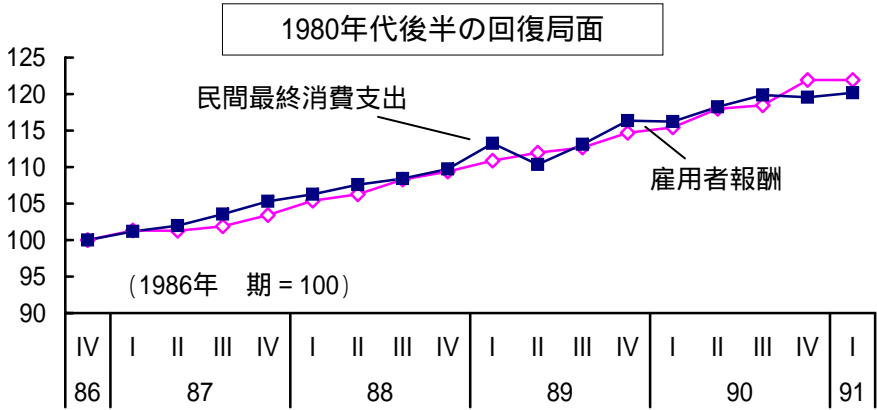
(備考) 1. 総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。  
2. 季節調整値。常用雇用指数の05年は1月の値。

(備考) 「職業安定業務統計」により作成。

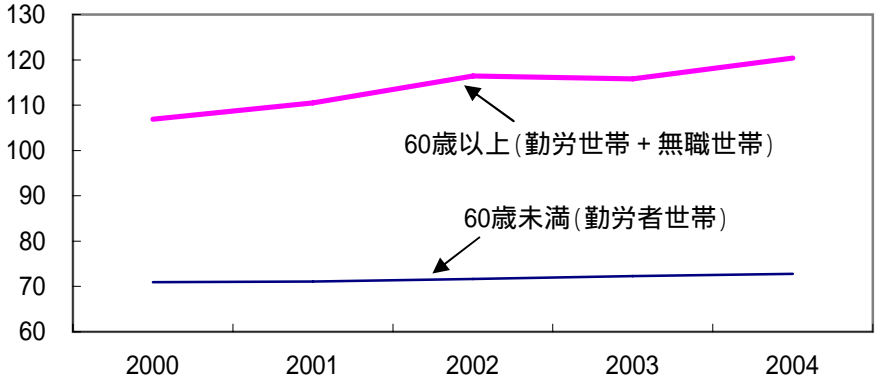
# 今回の回復局面の特徴 : 個人消費の構造変化

- 所得との関係が弱まっている -

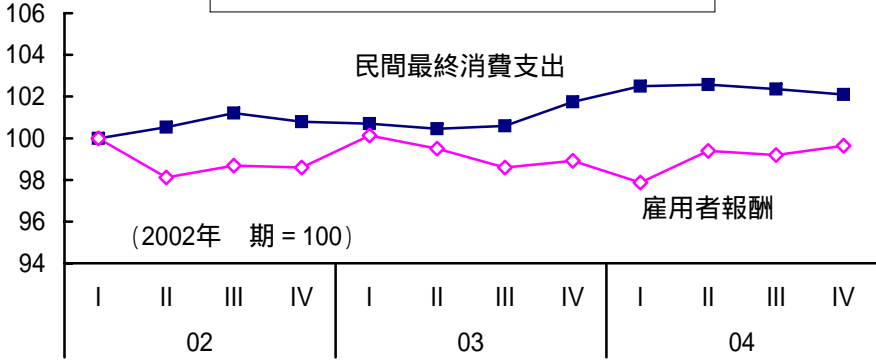
消費と所得の関係



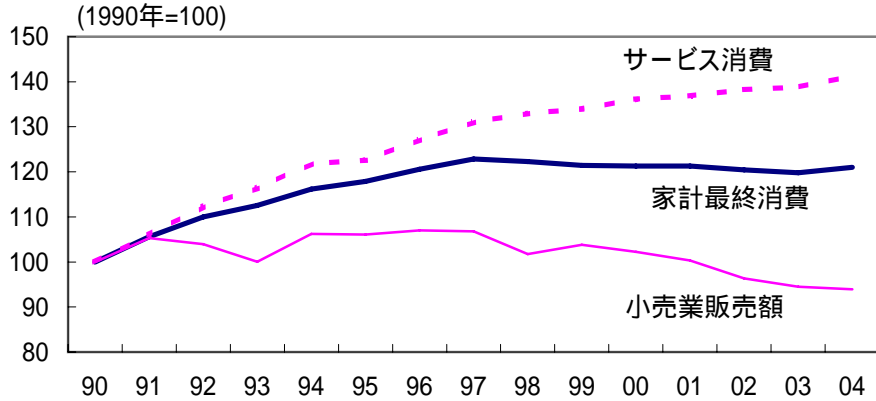
高齢者世帯の消費性向が上昇



今回の回復局面(02年 期~)



サービス消費が増加する一方、小売業は減少傾向



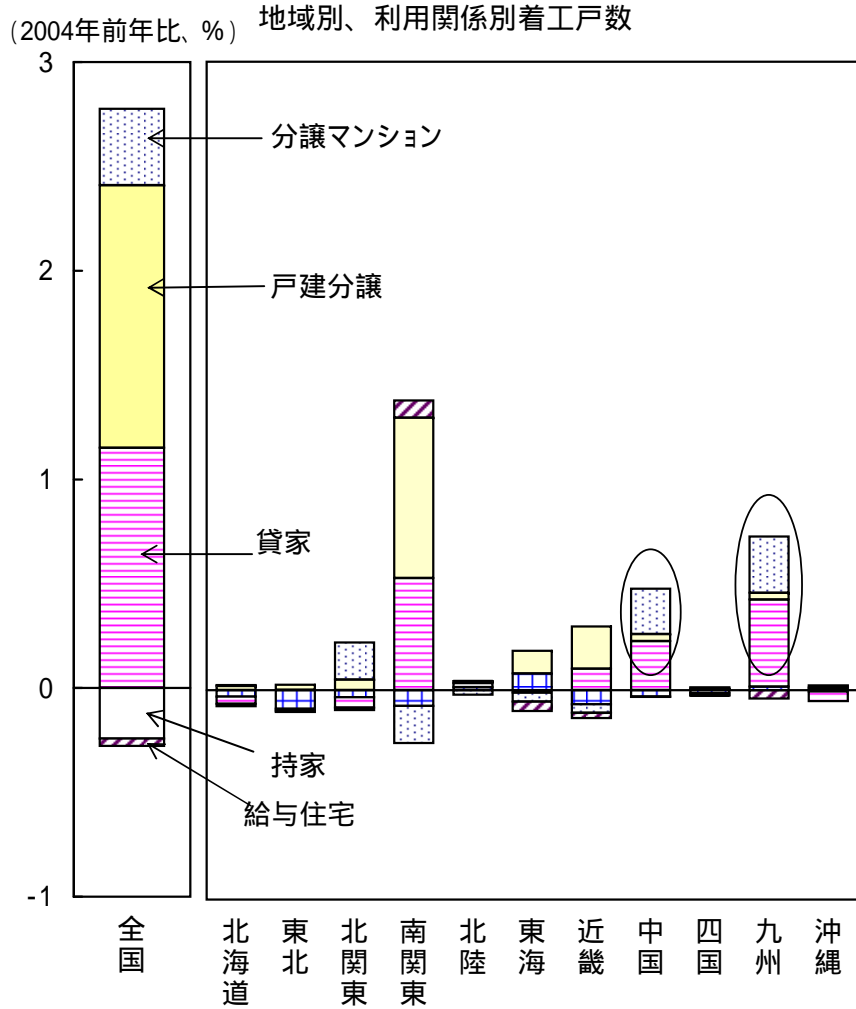
(備考) 内閣府「国民経済計算」による。  
1986年 期 ~ 91年 期は固定基準方式。

(備考) 上図は、総務省「家計調査年報」より作成。下図は、内閣府「国民経済計算」、  
経済産業省「商業販売統計」による。名目値。サービス消費は、国民経済計算による。  
2004年のサービス消費の伸びは総務省「家計調査」のサービス支出の伸び率を援用。  
小売業販売額は経済産業省「商業販売統計」より。

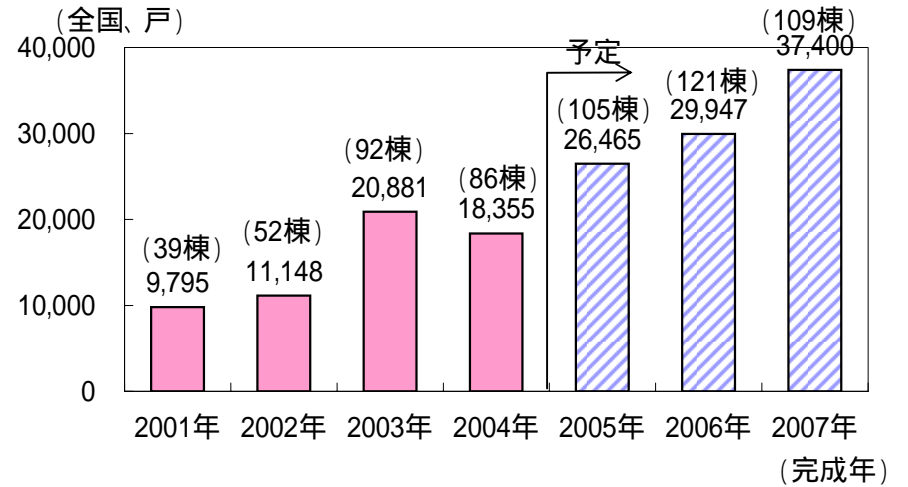


# トピック：地方都市におけるマンションの動向

## 九州、中国地方のマンション、貸家着工が増加

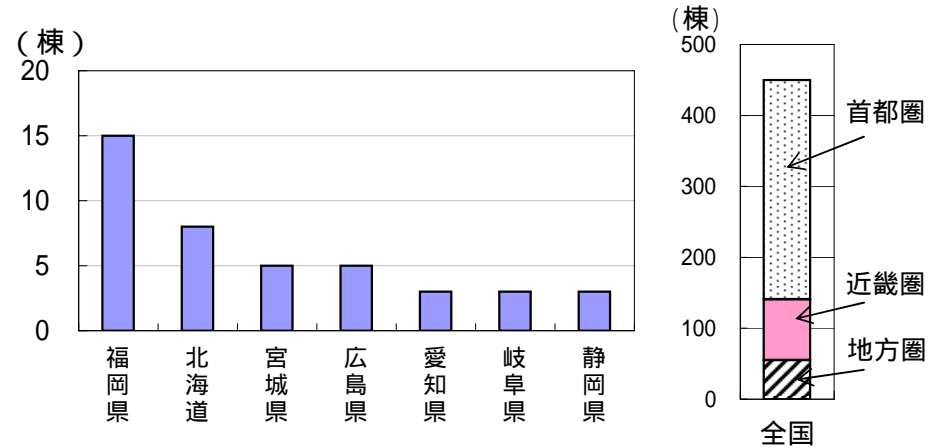


## 超高層マンションも増加



## 地方でも超高層マンション

2005年以降に完成を予定している超高層マンション



(備考)

1. 国土交通省「建築着工統計」により作成。
2. 2004年の住宅着工戸数の前年比を地域別、利用関係別に分解。

(備考)

1. (株)不動産経済研究所資料より作成。
2. 20階以上のマンションを超高層マンションとしている。
3. 右下グラフの地方圏とは首都圏、近畿圏以外のすべて。