

## 2003年度・2004年度の景気予測（年央修正見通し）

- 国内需要の回復力が弱いなかで輸出頼みの状況が続く -

## 予測のポイント

- ・ 2003年 1 ～ 3 月期の実質 G D P が前期比+0.0%のゼロ成長にとどまるなど、年明け以降は景気の減速が一段と鮮明になっている。
- ・ 今後を展望するうえでカギを握るのは米国経済の動向である。イラク戦争を前に冷えていた消費マインドの改善などを受けて、個人消費が次第に回復することなどから、米国景気は2003年後半から徐々に持ち直すと見込まれる。ただ、米国企業が I T バブルの崩壊に伴う過剰な設備や雇用人員の調整を未だに余儀なくされていることから、景気の回復テンポは当面緩やかなものととどまる可能性が高い。
- ・ 2003年度のわが国経済は、年度前半は輸出の減速などから低調に推移すると見込まれる。また、雇用・所得情勢の改善を期待しにくいことに加えて、社会保障負担の増大などから、個人消費は弱い動きが続く公算が大きい。ただ、在庫の絶対水準が低く、在庫面から生産調整圧力が大きく高まることは想定しにくいことなどから、景気が本格的な後退に至る事態は避けられよう。年度後半からは米国経済の持ち直しを背景に景気が緩やかながらも輸出主導で立ち直ってくると見込まれる。
- ・ 2004年度も景気の回復力は高まりにくい。公共投資の抑制など政策面からのデフレ圧力は強く、また配偶者特別控除の原則廃止によって家計の租税負担が一段と高まること個人消費を下押ししよう。設備投資は更新投資が中心となり、その回復力は限定的である。2004年度も景気は輸出頼みという不安定な状況が続こう。
- ・ 実質 G D P 成長率は2003年度が+0.2%、2004年度が+0.6%と低成長にとどまると予測した。名目 G D P 成長率は2003年度が-1.4%、2004年度が-1.1%と 4 年連続のマイナスになると予測しており、景気の回復実感は極めて乏しいものとなる。

## 予測の要約表

（前年比、%）

（参考）前回 2 月予測

|                  | 2002年度<br>実 績 | 2003年度<br>見 通 し | 2004年度<br>見 通 し | 2003年度<br>見 通 し | 2004年度<br>見 通 し |
|------------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 実質 G D P (国内総支出) | 1 . 6         | 0 . 2           | 0 . 6           | 0 . 3           | -               |
| 民間需要寄与度          | 0 . 9         | 0 . 3           | 0 . 3           | 0 . 2           | -               |
| 公的需要寄与度          | ▲ 0 . 0       | ▲ 0 . 0         | 0 . 0           | 0 . 1           | -               |
| 海外需要寄与度          | 0 . 7         | ▲ 0 . 0         | 0 . 2           | 0 . 0           | -               |
| 名目 G D P         | ▲ 0 . 7       | ▲ 1 . 4         | ▲ 1 . 1         | ▲ 0 . 9         | -               |

【本件に関するお問い合わせ先】

 (株)浜銀総合研究所 調査部 北田英治  
 TEL 045-225-2375 FAX 045-225-2199

## 1. 予測の概要

### 1～3月期の実質GDPはゼロ成長にとどまる

- ・2003年1～3月期の実質GDP(国内総生産、季調値)は、前期比+0.0%のゼロ成長となった。これで実質GDP成長率は2002年4～6月期(前期比+1.3%)をピークにその後3四半期連続で鈍化したことになり、特に年明け以降は景気が一段と減速していることが示された。
- ・また、景気の実感に近いとみられる名目GDPは前期比-0.6%と2四半期連続のマイナス成長となった。GDPデフレーターは前年比-3.5%と前期(同-2.3%)よりも一段とマイナス幅が拡大しており、デフレの色彩が強まっている。
- ・1～3月期の実質GDPの特徴は、内需の2本柱である個人消費と設備投資が比較的底堅い動きを示したことにある。設備投資は企業収益の改善を背景に前期比+1.9%と4四半期連続で増加し、また個人消費も同+0.3%と雇用・所得情勢が厳しいなかで増勢を維持した。ただ、1～3月期の個人消費には4月のグリーン税制縮小を前に自動車に駆け込み的な需要が発生したという特殊要因がある点に注意が必要である。
- ・一方、昨年10～12月期の景気をけん引した輸出は前期比-0.5%と、2001年10～12月期以来の減少に転じた。通関ベースの輸出をみると、アジア向けは堅調に推移したものの、米国向けが自動車を中心に大きく減少している。

図表1 実質GDP成長率の実績表

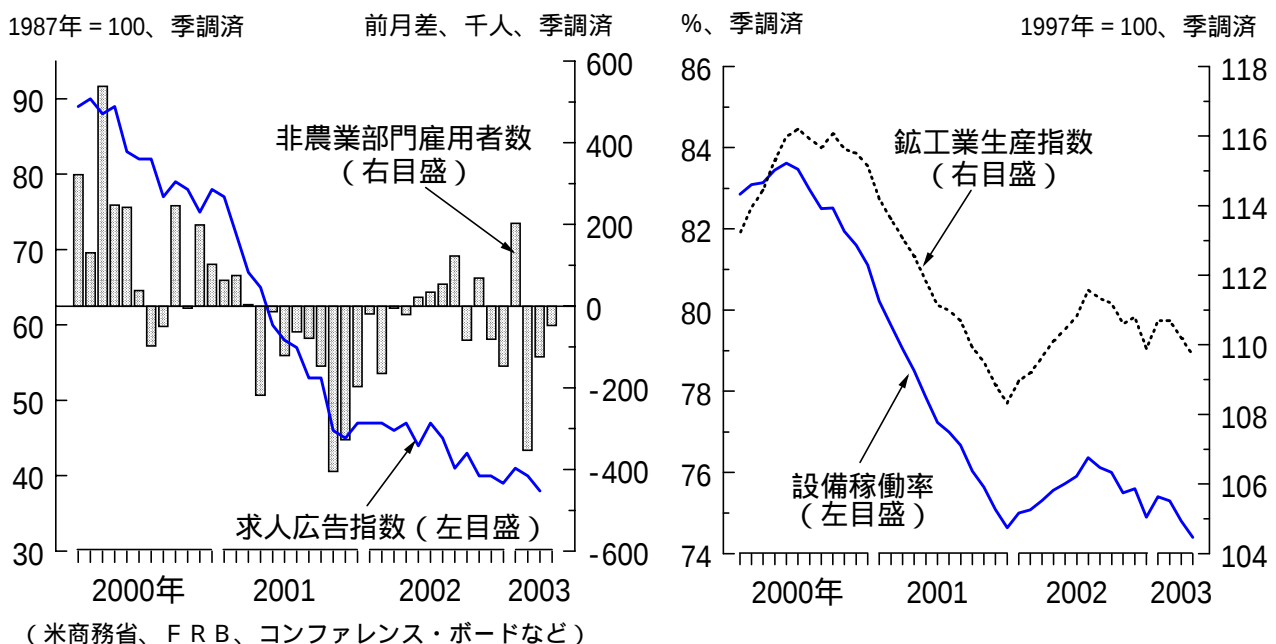
| (季節調整済、前期比、%) |        |       |       |         |        |        |        |
|---------------|--------|-------|-------|---------|--------|--------|--------|
|               | 2002年  |       |       |         | 2003年  | 2001年度 | 2002年度 |
|               | 1～3月期  | 4～6月期 | 7～9月期 | 10～12月期 | 1～3月期  |        |        |
| 実質GDP         | 0.0    | 1.3   | 0.8   | 0.5     | 0.0    | -1.2   | 1.6    |
| 個人消費          | 0.4    | 0.3   | 0.7   | 0.0     | 0.3    | 1.5    | 1.5    |
| 住宅投資          | -2.5   | -0.2  | 0.1   | -1.0    | -1.2   | -8.0   | -2.9   |
| 設備投資          | -2.5   | 2.0   | 1.7   | 3.0     | 1.9    | -3.4   | 0.5    |
| 公共投資          | 2.5    | -2.9  | -2.9  | -2.7    | -3.5   | -4.9   | -6.5   |
| 輸 出           | 5.5    | 6.8   | 0.0   | 4.5     | -0.5   | -7.2   | 11.8   |
| 輸 入           | 0.9    | 3.3   | 2.8   | 1.6     | 1.4    | -3.2   | 5.7    |
| 内需寄与度         | -0.5   | 0.8   | 1.0   | 0.1     | 0.2    | -0.7   | 0.9    |
| 民間需要          | -0.7   | 1.0   | 1.0   | 0.2     | 0.2    | -0.7   | 0.9    |
| (うち在庫)        | (-0.4) | (0.5) | (0.4) | (-0.2)  | (-0.2) | (-0.6) | (0.1)  |
| 公的需要          | 0.2    | -0.2  | -0.0  | -0.1    | -0.1   | -0.0   | -0.0   |
| 外需寄与度         | 0.5    | 0.5   | -0.2  | 0.4     | -0.2   | -0.5   | 0.7    |
| 名目GDP         | 0.4    | -0.1  | 0.2   | -0.4    | -0.6   | -2.5   | -0.7   |

(シャドローは伸び率がマイナスの部分。ただし、輸入はプラスの部分。)  
(内閣府「四半期別GDP速報」)

## 今後のカギを握る米国景気の行方

- ・このように景気の減速基調が強まるなか、先行きを展望する上でカギを握るのは米国経済の動向である。
- ・米国の1～3月期の実質GDPは前期比年率+1.6%と2四半期連続で1%台の低成長にとどまった。4月以降の経済指標は強弱混在しているが、相対的には米国景気の回復力が依然として弱いことを示唆する指標が多い。例えば、4月の鉱工業生産指数は自動車の減産などから前月比-0.5%と2か月連続で低下した。また、同月の小売売上高（自動車・同部品を除く）も前月比-0.9%と減少に転じている。
- ・もっとも、イラク戦争の終結によって原油価格が低下し、消費者心理が好転していることや、製造業の在庫が低水準にとどまっており、深刻な在庫調整に陥ることは想定しにくいこと、規模が当初案より縮小される可能性が高いものの、ブッシュ大統領が打ち出した減税政策が実施されると見込まれることなどから、米国景気が失速する可能性は今のところ低いと考えられる。
- ・ただその一方で、当面、米国景気が加速していくことも期待しにくい。やや大きな視点に立てば、米国景気はITバブルの崩壊に伴う過剰な設備ストックや過剰雇用の調整に未だに追われているとみられる。米国企業の設備稼働率が通信部門を中心に依然として低いことや、企業の雇用意欲を示す求人広告指数が低下基調で推移していることは、企業の構造調整が続いていることの現れといえよう。イラク戦争終結後も4月のISM（米供給管理協会）製造業景気指数が悪化するなど企業のセンチメントは低迷しており、また同月の非農業部門雇用者数が前月比4.8万人減と3か月連続で減少するなど雇用情勢は依然として厳しい。
- ・以上のような要因を踏まえると、先行きは戦争への警戒から冷え込んでいた消費マインドが改善することを受けて、個人消費が次第に持ち直してくると見込まれる。ブッシュ大統領の減税政策も可処分所得の増加を通じて、2003年後半から個人消費にプラスに働こう。個人消費の復調につれて企業マインドも改善に向かい、設備投資も再び上向いてくると考えられる。米国経済は2003年前半は低成長が続くものの、年後半からは持ち直そう。ただ、上記のように企業の構造調整が続くなかで、景気の回復テンポは緩やかなものにとどまる公算が大きい。2003年の米国の実質GDP成長率は+2.2%、2004年は+2.9%と予測した。

図表2 米国景気の回復力は依然として弱い

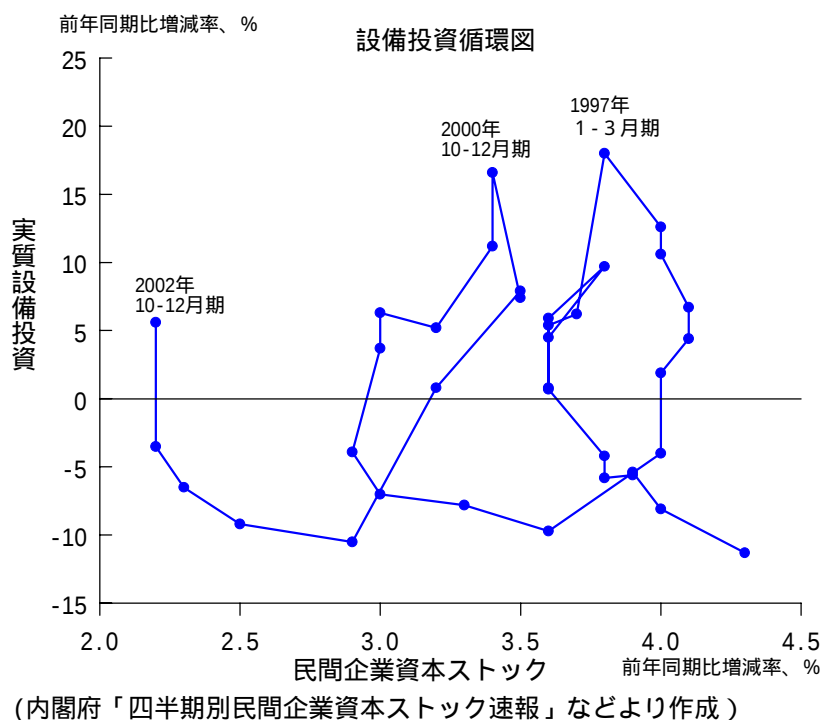


- ・なお、米国景気のリスク要因としては、長期金利の上昇があげられる。現状はF R B（米連邦準備理事会）の巧みな政策運営もあり、長期金利は約45年ぶりの低水準で推移している。ただ、米国の財政収支赤字は国防関連支出の増加や減税などによって大幅に膨らむ方向にあり、長期金利上昇の火種はくすぶっている。財政赤字への懸念から長期金利が大きく水準を切り上げれば、これまで家計需要を支えてきた住宅投資が冷え込みに転じ、米国景気の回復シナリオが修正を迫られよう。

### 2003年度前半の景気は低調に推移する公算大

- ・上記のような米国景気を前提に今後のわが国経済を展望すると、2003年度前半の景気は低調に推移すると見込まれる。すなわち、米国景気の低成長が続くとともに、アジア地域では新型肺炎・重症急性呼吸器症候群（S A R S）の感染拡大による景気への悪影響が懸念されており、わが国の輸出はしばらく鈍い動きにとどまる公算が大きい。また、雇用・所得情勢の改善を期待しにくいことに加えて、社会保障負担の増大・給付の抑制が可処分所得を下押しする方向に働くことなどから、個人消費や住宅投資といった家計部門の需要は弱い動きが続く可能性が高い。
- ・もっとも、米国景気の回復力は弱いものの回復基調は維持できると見込まれることや、わが国の企業が抱える在庫の水準が低く、在庫面から生産調整圧力が大きく高まることは想定しにくいこと、ストック調整の一巡を背景に設備投資が循環的な回復局面を迎えつつあることなどから、わが国の景気が本格的な後退に至る事態は避けられよう。
- ・2003年度後半からは、景気が企業部門を中心に緩やかながらも立ち直ってくると見込まれる。回復の先導役となるのは輸出である。米国景気が2003年後半から持ち直すことを受けて、わが国の輸出も再び上向こう。輸出の増加に伴って企業の生産活動も生産財を中心に改善に向かうと見込まれる。また、企業収益の増加や研究開発・I T投資減税などを背景に、設備投資も回復基調で推移しよう。

図表3 循環的な回復局面を迎えつつある設備投資



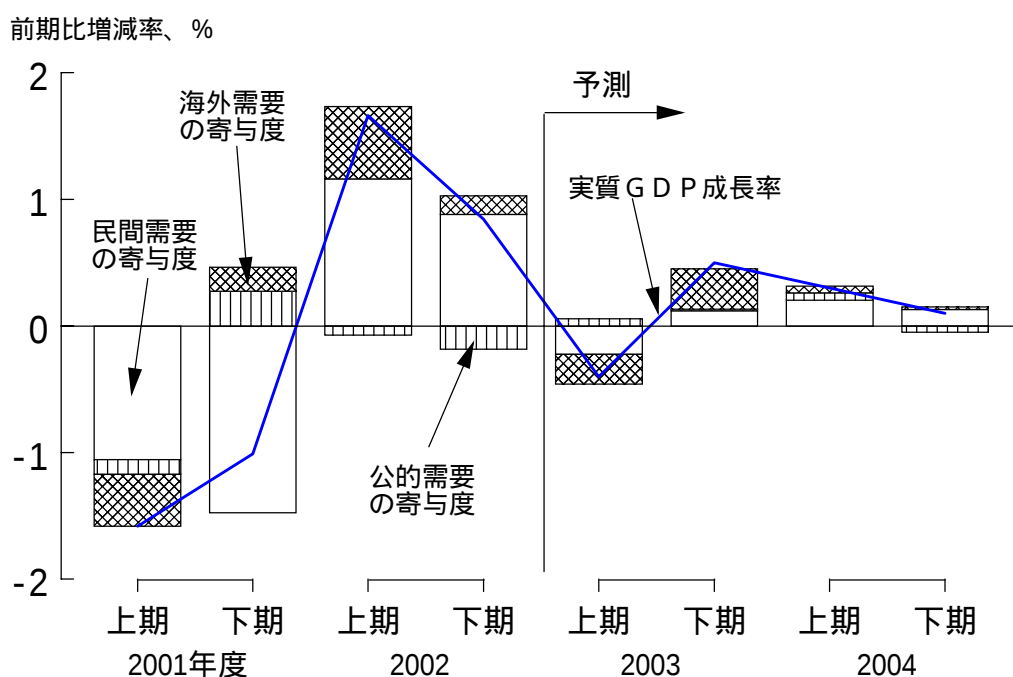
### 2004年度も低成長が続く

- ・2004年度も輸出主導の緩やかな景気回復が見込まれる。米国を中心とした海外景気の回復が輸出の増加につながる。
- ・ただ、景気の回復力は引き続き高まりにくいと考えられる。すなわち、構造改革が進められるなかで、2004年度も公共投資の削減基調が続くと見込まれ、この点が景気の回復を抑制しよう。
- ・また、2004年1月から配偶者特別控除が原則廃止され、家計の租税負担は一段と増加する。この影響は2004年の年末調整時に大きく現れるとみられ、個人消費の下押し要因となろう。
- ・設備投資は企業収益の回復を原動力に引き続き増加が見込まれるものの、その中身は更新投資が中心となり、最終需要の基調が弱いなかで能力増強投資には多くを期待できない。そのため、設備投資の回復力は限定的なものにとどまろう。
- ・2004年度の景気も結局のところ輸出頼みであり、為替レートや海外景気の動向に左右されやすいという不安定な状況から脱却することはできない公算が大きい。

### 実質GDP成長率は2003年度が+0.2%、2004年度が+0.6%と予測

- ・以上のような景気判断を織り込んだうえで、実質GDP成長率は2003年度が+0.2%、2004年度が+0.6%と予測した。
- ・半期別にみると、2003年度上期の実質GDPは輸出の減速や個人消費の低迷によって前期比-0.4%とマイナス成長になるが、その後は米国景気の持ち直しを背景に緩やかなプラス成長が続こう。
- ・年度の実質GDP成長率はプラスを維持するものの、1%程度といわれる潜在成長率には達しないことから、需要不足に起因するデフレ圧力は依然として残り、物価は前年比マイナスで推移すると見込まれる。
- ・そのため、名目GDP成長率は2003年度が-1.4%、2004年度が-1.1%と4年連続のマイナスになると予測しており、景気の回復実感は極めて乏しいものとなろう。

図表4 実質GDP成長率と内外需別の寄与度

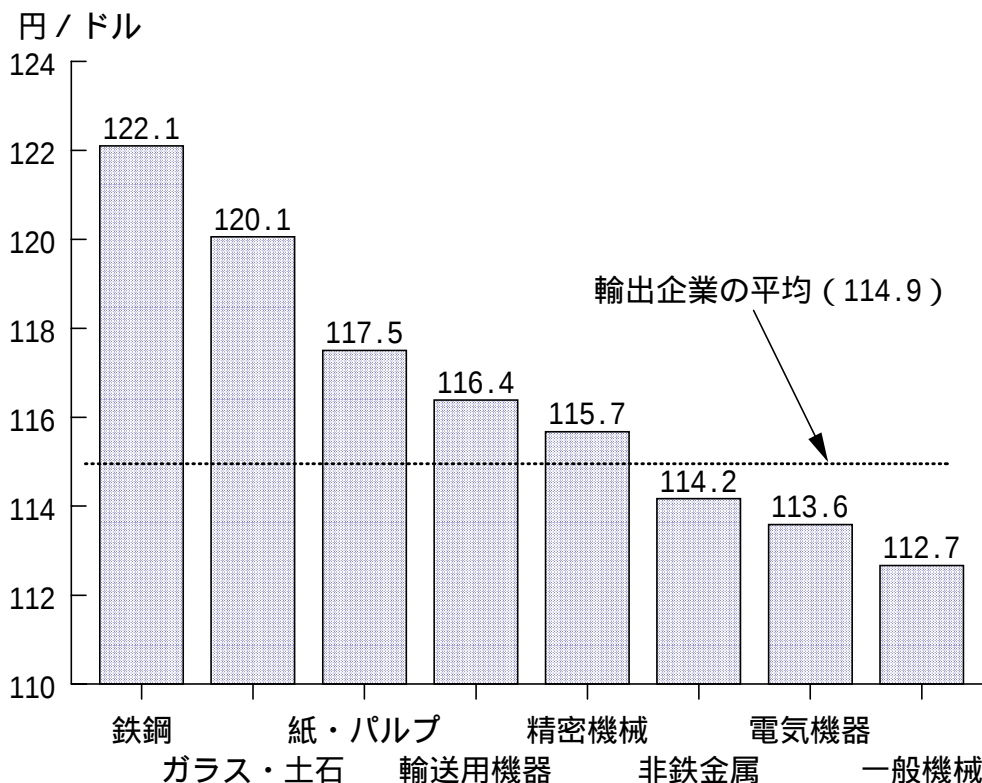


(内閣府「四半期別GDP速報」より作成)

### SARS問題の長期化、円高・ドル安の進展、株価の下落などが景気のリスク要因

- ・なお、景気のリスク要因としては、第1に新型肺炎・SARS問題の長期化があげられる。アジア開発銀行の予測によると、SARS問題が2003年7～9月期まで長引けば中国など東アジア（日本を除く）の実質GDP成長率が1.0%押し下げられ、東南アジアの成長率が1.4%押し下げられる。こうした影響が日本経済に及ぼすインパクトをマクロモデルを用いて当社で試算すると、東アジアと東南アジア計8か国の実質GDP成長率が仮に1%低下した場合、日本の実質GDP成長率は0.1%程度低下する。
- ・第2に為替レートの高・ドル安進行による製造業の収益悪化である。今回の予測では日本の景気の基調が弱いことなどから、大幅な円高・ドル安は進まないことを前提としているが、米国の経常収支赤字と財政収支赤字の拡大という「双子の赤字」に金融市場の注目が集まれば、ドルの売り圧力が高まる恐れもある。内閣府が今年4月に発表した「企業行動に関するアンケート調査」によると、上場輸出企業の採算円レートは平均で1ドル＝114.9円となっている。110円台前半に円高・ドル安が進めば、企業収益に深刻な影響が及ぶと考えられる。
- ・第3に株式相場下落による消費・投資マインドの冷え込みである。今年の9月には自民総裁選挙が予定されており、夏場にかけて政局が混乱する恐れもある。新たな景気対策を催促しようと株式相場が下落基調を強めるような展開も十分に想定されよう。
- ・今回の予測では、わが国の景気が本格的な後退に至る事態は回避できると見込んでいる。しかし、景気の中身をみると依然として輸出頼みという不安定な状況から脱却することはできない。民間需要主導の自律的な回復力を高めるために、企業の活力を引き出す税制改革や規制緩和などを大胆に行うことが急務であるといえよう。

図表5 上場輸出企業の採算円レート



(内閣府「2002年度企業行動に関するアンケート調査」)

## 2．主要項目のポイント

### （前提条件）

#### 為替レート - - ドル・円相場は2003年度後半から緩やかな円安へ

- ・今年の5月に入り、米国景気の先行き不透明感の強まりや米国の金融緩和観測、スノー米財務長官が為替介入に対して否定的な考え方を示したことなどから、対ドル円レートは円高・ドル安方向に振れている。
- ・ただ、このまま一方的に円高・ドル安が進むことは想定しにくい。米国景気の回復力は弱いものの、日本の景気も調整色を鮮明にしており、円が一段と買われることは見込みにくい。日本の通貨当局による円売り介入も円の上値を抑える要因となろう。当面は1ドル＝110円台後半での一進一退を予想している。
- ・2003年後半からは、米国景気の持ち直しとともに日米の景況格差が米国優位となり、円相場の変動レンジが円安・ドル高方向へとシフトしていくと見込まれる。2004年後半には米国金利の引き上げ観測が強まることも想定され、日米金利差の拡大が円安・ドル高要因となろう。
- ・もっとも、2004年11月の米国大統領選挙を前に、ブッシュ政権は米国製造業への配慮から円安・ドル高の進行に対して不満を示す可能性もあり、大幅な円安・ドル高は見込みにくい。
- ・2003年度の為替レートは平均で1ドル＝121円、2004年度が平均で126円と想定した。

#### 財政 - - 緊縮型の政策運営スタンスが続く

- ・公共投資は減少基調が続いている。2003年1～3月期の実質公共投資は前期比-3.5%と4四半期連続の減少となった。名目ベースでは同-4.1%とさらに大幅な落ち込みとなっている。
- ・2002年度の補正予算で国費1.5兆円（事業規模2.6兆円）の追加公共事業が盛り込まれたことから、2003年度前半にはその効果がある程度出現すると見込まれる。
- ・もっとも、2003年度予算では国の公共投資関係費が前年度予算比で3.7%削減され、また同年度の地方財政計画では地方単独事業が5.5%削減されるなど、公共事業削減の動きは続いている。
- ・今回の予測では、2003年9月の自民党総裁選挙を前に小泉政権が新たな景気対策を打ち出さざるを得ず、対策のなかに前年度と同程度の総額3兆円の追加公共事業が盛り込まれると想定した。ただ、その大半が2004年度に繰り越されるとみられることから、2003年度の公共投資が景気に対して抑制的である状況に変わりはない。
- ・また、続く2004年度も緊縮型の財政運営スタンスが維持されると想定した。内閣府が2003年1月に発表した中期経済展望（2002年度改定）では、2004年度の国の公共投資を前年度比3%削減、地方単独事業を5%削減との前提で財政バランスを試算しており、今回の予測においても同様の前提を置いた。

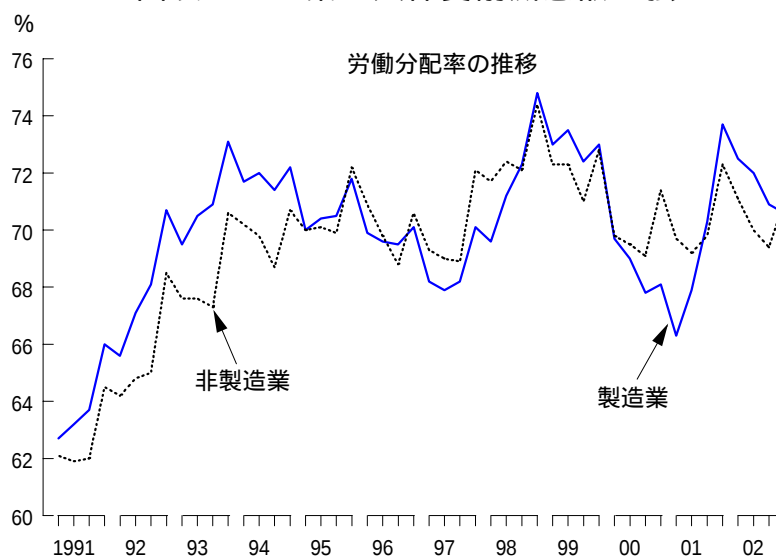
## (主な予測結果)

### 個人消費 - 所得情勢の厳しさや社会保障負担の増大などを背景に弱含みが続く

- ・ 2003年1～3月期の実質個人消費は前期比+0.3%と昨年10～12月期(同+0.0%)に比べて若干伸びが高まったが、これには4月のグリーン税制縮小を前に自動車に駆け込み的な需要が発生したという特殊要因がある。4月以降はこの反動が現れる恐れがあり、既に4月の新車販売台数(軽を含む乗用車、季調値)は前月比-9.9%と大幅な減少に転じている。
- ・ 今年の春季賃上げ率が過去最低を更新するなど所得情勢は依然として厳しい<sup>(注)</sup>。企業の生み出す付加価値に対する人件費の割合を示す労働分配率をみると、製造業では低下基調にあるものの、その水準は依然として高く、今後も企業の人件費削減姿勢は続く公算が大きい。企業収益の改善を受けてボーナスの減少には次第に歯止めがかかると見込まれるものの、給与全体としては減少傾向が続こう。
- ・ 部分的には改善してきた雇用情勢に関しても、新規求人数が頭打ちとなるなど陰りが見え始めている。内閣府が4月に発表した「企業行動に関するアンケート調査」によると、今後3年間の従業員数の見通しは年平均1.1%減(全産業ベース)となっている。前年の同調査(同1.9%減)に比べて改善していることから、企業の人員削減圧力はピークアウトした可能性があるものの、削減のスタンスは依然として続いている。
- ・ 以上のように、今後も雇用・所得情勢の改善が期待しにくいことに加えて、2003年度以降は社会保障や租税などの負担が家計の可処分所得の下押し要因となる。例えば、4月からは医療費の自己負担比率が引き上げられ、また年金給付が物価スライド制の凍結解除によって減額される。5月には酒税が増税され、7月からはたばこ税が増税される。こうした負担増・給付減は合計で約1.7兆円に達すると計算できる。さらに、2004年1月からは配偶者特別控除が原則廃止となり、これによって所得税が5,000億円程度の増税となる。
- ・ こうした要因を踏まえ、2003年度の実質個人消費は前年比+0.0%、2004年度は前年比+0.2%と弱い動きが続くと予測した。

(注) 日本経済新聞社の集計によれば、上場企業などの2003年の春季賃上げ率は平均で1.54%と前年(1.60%)を0.06ポイント下回った。

図表6 企業の人件費削減意欲は強い



(注) 労働分配率は企業の生み出す付加価値に対する人件費の割合。

付加価値は営業利益+減価償却費+人件費で計算。

(財務省「法人企業統計」より作成)

### 住宅投資 - - 雇用・所得情勢の先行き不透明感から住宅取得意欲の低迷が続く

- ・ 1～3月期の実質住宅投資は前期比-1.2%と2四半期連続の減少となった。同期の新設住宅着工戸数をみると貸家は増加したものの、持家とマンションの減少が鮮明となっている。
- ・ 低金利の継続や贈与税の非課税枠拡大など住宅需要の下支え要因はあるものの、雇用・所得情勢の先行き不透明感から住宅取得意欲の低迷が続くと見込まれる。
- ・ 2003年末に期限を迎える住宅ローン減税<sup>(注)</sup>をにらんだ駆け込み建築が、2003年度前半に持家などに発生する可能性はあるものの、住宅取得意欲が冷え込むなかでその動きは限定的なものにとどまろう。
- ・ 新設住宅着工戸数は2003年度が112.6万戸（前年比-1.7%）、2004年度が111.2万戸（同-1.2%）と予測。実質住宅投資は2003年度が前年比-2.6%、2004年度が同-1.8%と予測した。

（注）現行の住宅ローン減税は2003年12月末入居が適用の条件となっている。なお、2004年中に入居の場合は規模が大幅に縮小された住宅ローン減税が適用となる予定。

### 設備投資 - - 企業収益の改善を背景に緩やかに増加

- ・ 2002年度に入り設備投資は増加基調で推移している。2003年1～3月期の実質設備投資は前期比+1.9%と4四半期連続で増加した。デフレーターの下下が実質ベースの数字を押し上げている面はあるものの、企業収益の改善が更新投資の持ち直しにつながったとみられる。設備投資と資本ストックの循環図をみると、ストック調整の進展を受けて設備投資が循環的な回復局面を迎えつつあることがうかがえる。
- ・ もっとも、設備投資の先行きには不安材料も少なくない。設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需、季調値）をみると、1～3月期に前期比+5.8%と10四半期ぶりの高い伸びを示したものの、続く4～6月期の見通しはイラク戦争終結前の調査だったこともあり、前期比-10.5%の大幅な減少となった。イラク戦争の不安は払しょくされたが、今度は新型肺炎・SARSという新たな不透明要因が浮上しており、2003年度前半は設備投資が手控ええられる可能性もある。
- ・ 今後も企業収益が改善基調で推移すると見込まれることに加えて、2003年度の税制改正に盛り込まれた研究開発・IT投資減税が設備投資の下支え要因になると見込まれるものの、最終需要の基調が弱いなかで能力増強投資はあまり期待できず、設備投資が加速していくことは想定しにくいといえよう。
- ・ 2003年度の実質設備投資は前年比+1.9%、2004年度は同+0.8%と予測した。

### 輸出 - - 米国景気の持ち直しを受けて2003年度後半から回復へ

- ・ GDPベースの実質輸出が1～3月期に前期比-0.5%と2001年10～12月期以来の減少に転じるなど、輸出の減速が鮮明となっている。通関ベースの輸出をみると、1～3月期はアジア向けが堅調に推移する一方で、米国向けが自動車を中心に大きく減少した。
- ・ 米国景気の回復力が弱いことや、新型肺炎・SARSの被害拡大がアジア地域の経済活動に悪影響を及ぼす可能性を考えると、わが国の輸出はしばらく弱い動きとなる公算が大きい。しかし、2003年度後半からは、米国景気が持ち直すことを受けて、わが国の輸出も再び上向こう。
- ・ GDPベースの実質輸出は2003年度が前年比+1.1%、2004年度が+3.2%と予測した。

以 上

## 予測の前提条件

(前年比増減率%、カッコ内は前期比年率換算%)

|               | 2002年度<br>実績 | 2003年度<br>見通し | 2003年度  |         | 2004年度<br>見通し | 2004年度  |         |
|---------------|--------------|---------------|---------|---------|---------------|---------|---------|
|               |              |               | 上 期     | 下 期     |               | 上 期     | 下 期     |
| 対ドル円レート(円/ドル) | 121.9        | 121.0         | 119.0   | 123.0   | 126.0         | 125.0   | 127.0   |
| 米国実質GDP(暦年)   | 2.4          | 2.2           | [ 1.7 ] | [ 2.5 ] | 2.9           | [ 3.1 ] | [ 2.8 ] |

(注) この他に、2003年度に新たな景気対策が打たれ、公共投資が3兆円程度積み増されることなどを前提としている。

## 予測結果の総括表

(前年比増減率%、カッコ内は前期比増減率%)

|              | 2002年度<br>実績 | 2003年度<br>見通し | 2003年度    |           | 2004年度<br>見通し | 2004年度    |           |
|--------------|--------------|---------------|-----------|-----------|---------------|-----------|-----------|
|              |              |               | 上 期       | 下 期       |               | 上 期       | 下 期       |
| 実質国内総支出(GDP) | 1.6          | 0.2           | [ ▲ 0.4 ] | [ 0.5 ]   | 0.6           | [ 0.3 ]   | [ 0.1 ]   |
| 個人消費         | 1.5          | 0.0           | [ ▲ 0.2 ] | [ 0.0 ]   | 0.2           | [ 0.2 ]   | [ 0.0 ]   |
| 住宅投資         | ▲ 2.9        | ▲ 2.6         | [ ▲ 1.3 ] | [ ▲ 1.0 ] | ▲ 1.8         | [ ▲ 0.9 ] | [ ▲ 0.7 ] |
| 設備投資         | 0.5          | 1.9           | [ ▲ 0.4 ] | [ 0.1 ]   | 0.8           | [ 0.3 ]   | [ 0.8 ]   |
| 政府消費         | 2.2          | 1.9           | [ 0.9 ]   | [ 0.8 ]   | 1.7           | [ 0.8 ]   | [ 1.0 ]   |
| 公共投資         | ▲ 6.5        | ▲ 5.4         | [ ▲ 1.9 ] | [ ▲ 1.8 ] | ▲ 4.7         | [ ▲ 1.7 ] | [ ▲ 3.9 ] |
| 輸 出          | 11.8         | 1.1           | [ ▲ 2.3 ] | [ 2.8 ]   | 3.2           | [ 1.3 ]   | [ 0.9 ]   |
| 輸 入          | 5.7          | 1.4           | [ ▲ 0.4 ] | [ 0.0 ]   | 1.6           | [ 1.1 ]   | [ 1.0 ]   |
| 寄与度          |              |               |           |           |               |           |           |
| 国内需要         | 0.9          | 0.2           | [ ▲ 0.2 ] | [ 0.1 ]   | 0.4           | [ 0.3 ]   | [ 0.1 ]   |
| 民間需要         | 0.9          | 0.3           | [ ▲ 0.2 ] | [ 0.1 ]   | 0.3           | [ 0.2 ]   | [ 0.1 ]   |
| 公的需要         | ▲ 0.0        | ▲ 0.0         | [ 0.1 ]   | [ 0.0 ]   | 0.0           | [ 0.1 ]   | [ ▲ 0.0 ] |
| 海外需要         | 0.7          | ▲ 0.0         | [ ▲ 0.2 ] | [ 0.3 ]   | 0.2           | [ 0.1 ]   | [ 0.0 ]   |
| 名目国内総支出      | ▲ 0.7        | ▲ 1.4         | [ ▲ 0.8 ] | [ ▲ 0.6 ] | ▲ 1.1         | [ ▲ 0.5 ] | [ ▲ 0.9 ] |
| 新設住宅着工戸数(万戸) | 114.6        | 112.6         | [ 58.9 ]  | [ 53.7 ]  | 111.2         | [ 58.0 ]  | [ 53.2 ]  |
| (前年比増減率、%)   | ▲ 2.4        | ▲ 1.7         | ▲ 1.5     | ▲ 2.0     | ▲ 1.2         | ▲ 1.5     | ▲ 0.9     |
| 鉱工業生産        | 2.6          | 0.8           | [ ▲ 0.1 ] | [ 0.5 ]   | 2.1           | [ 1.0 ]   | [ 1.3 ]   |
| 国内企業物価       | ▲ 1.6        | ▲ 0.9         | ▲ 0.9     | ▲ 1.0     | ▲ 0.8         | ▲ 0.8     | ▲ 0.8     |
| 消費者物価        | ▲ 0.6        | ▲ 0.3         | ▲ 0.3     | ▲ 0.3     | ▲ 0.5         | ▲ 0.5     | ▲ 0.5     |
| 完全失業率(%)     | 5.4          | 5.6           | 5.5       | 5.8       | 5.8           | 5.9       | 5.8       |

(注) 民間需要 = 個人消費 + 住宅投資 + 設備投資 + 民間在庫投資、 公的需要 = 政府消費 + 公共投資 + 公の在庫投資  
国内需要 = 民間需要 + 公的需要、 海外需要 = 輸出 - 輸入