

ARC作成：主要経済指標の天気マップ

	四半期別推移										月別推移				
	2000年		2001年		2002年						2003年				
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	2	3	4
鉱工業生産	☀	☀	☁	☂	☂	☂	☂	☂	☁	☁	☀	☀	☀	☀	☀
所定外労働時間	☀	☀	☁	☂	☂	☂	☂	☂	☀	☀	☀	☀	☀	☀	☀
全国百貨店販売	☁	☁	☂	☁	☁	☂	☁	☁	☁	☁	☁	☁	☁	☁	☁
乗用車 新規販売台数	☁	☁	☁	☁	☁	☁	☁	☁	☀	☀	☀	☀	☁	☀	☀
主要35社・ 旅行販売	☁	☀	☁	☁	☁	☂	☂	☂	☁	☀	☁	☀	☁		
機械受注 (除:船舶、電力)	☀	☀	☀	☁	☂	☂	☂	☂	☂	☁	☀	☀	☀	☀	☀
公共工事・ 着工金額	☂	☁	☁	☂	☂	☂	☂	☂	☂	☁	☂	☂	☂	☂	☂
新設住宅・ 着工戸数	☁	☁	☂	☂	☁	☂	☁	☁	☂	☁	☁	☁	☁	☁	☁
輸出・数量指数	☀	☁	☂	☂	☂	☂	☂	☂	☀	☀	☀	☀	☀	☀	☀
マネー・サプライ	☁	☁	☁	☁	☁	☁	☁	☁	☁	☁	☁	☁	☁	☁	☁

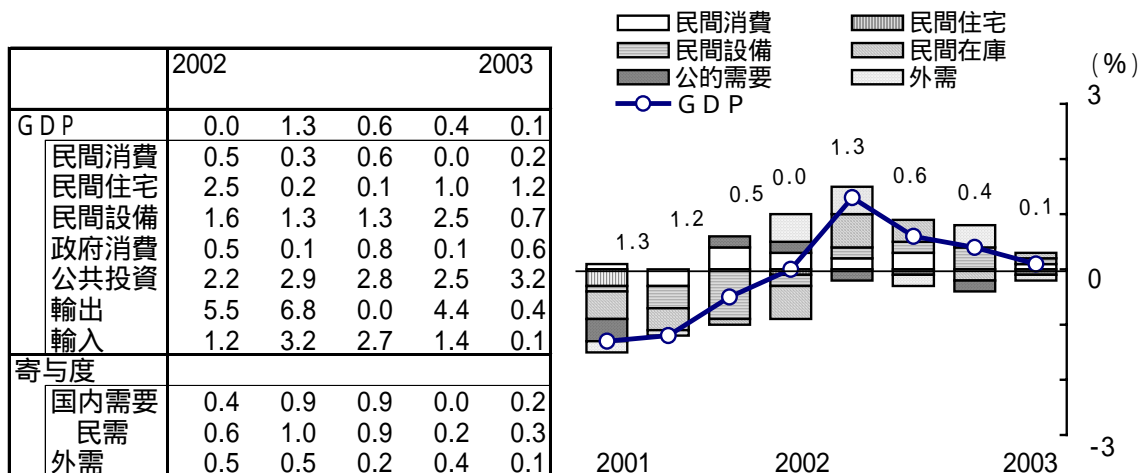
注1：天気マーク☀は前年比4%以上、☁は前年比4%～0%、☂は前年比0%～4%、☁は前年比4%～0%、☂は前年比4%超を基準にしている。

注2：四半期別推移 は1～3月、 は4～6月、 は7～9月、 は10～12月。

注3：月別推移は異常値補正のため、前月、前々月との3ヵ月平均値を使用している。

注4：各指標の数字は2003年6月11日時点での入手可能なデータに基づく。

実質国内総支出と内外需別寄与度の推移(前期比) 単位: %



(注)2003年1～3月期は、6月11日発表の二次速報値。

## 調整局面を迎える日本経済、頼みは米国の回復

2002年度は実質1.6%成長 - 2003年度は再びゼロ%台成長に

昨年春をボトムに回復基調にあった日本の景気は軽い調整局面を迎えている。

内閣府が発表したGDP速報(二次速報)では、2002年度の実質成長率は1.5%(名目0.7%)と当初政府見通し0.9%を上回った。四半期別にみると昨年4~6月期の1.3%をピークに減速しており2003年1~3月期には前期比0.1%にとどまった。4~6月期はマイナス成長となっている模様だ。

政府見通しでは、2003年度は実質0.6%(名目0.2%)とされているが、米国経済の先行きやSARSに揺れるアジア経済の動向次第では、年後半には輸出が持ち直し回復軌道に戻るとのシナリオの実現が危ぶまれる。さらに問題なのは、成長鈍化で需給ギャップが広がりデフレに一向に歯止めがかからないことだ。

一方、株式市場は、円高、りそな銀行への特別公的支援など景気波乱要因が相次いだものの、海外株式市場の上昇、追加金融緩和、月間では過去最高となる為替介入などにより持ち直している。

消費は息切れ、生産は横ばい傾向 - 設備投資は回復するか

4月以降の経済指標をみると、SARSの影響で海外旅行は大幅減、新車販売も息切れ気味で、家計消費支出は6ヵ月連続のマイナスとなっている。鉱工業生産は2002年10~12月期以降、四半期ベースで見れば概ね横ばいの動きとなっている。生産予測指数では4~6月期は上昇の見通しだが、予測実現率や海外需要の動向を加味すると引き続き横ばいの可能性が高い。

調整局面脱出のカギを握るのが輸出(=海外需要)と設備投資の動向だ。頼みの米国経済は、金融緩和の継続、減税、ドル安により年後半には3%程度の成長軌道への復帰が期待されている。設備投資の先行指標とされる機械受注(船舶・電力除く民需)は、1~3月期に前期比5.8%増と2四半期ぶりにプラスとなった後、4~6月期は10.5%の見込みとなっている。調査時点がイラク戦争の最中であったことも影響しているとみられており、企業業績の回復が継続すれば今後、上方修正されることが期待される。

【松尾・長谷川】

## 回復の兆しがみえる米国、下方修正されるEU、アジア

米国：消費者や企業の心理は改善、実体経済は一進一退を脱せず

米国では、企業業績の回復やドル安による輸出への好影響などから、景気回復への期待も高まっている。しかし、未だ実体経済との間にはギャップもある。

心理改善は消費者では2ヵ月連続、企業でも5ヵ月ぶりとなり、株価が年初来高値を更新するなど投資家の心理も回復している。だが、最近の経済指標をみると、4月は新車販売が減少し、小売売上高は2ヵ月ぶりにマイナスとなった。鉱工業生産は3、4月と2ヵ月連続で低下しており、設備投資の先行指標とされる耐久財受注も4月は2ヵ月ぶりにマイナスと一進一退状態を脱しきれない。業績が回復しても企業は雇用を抑制しており、失業率は上昇している（5月6.1%）。

ただ、FRB（連邦準備理事会）がデフレへの懸念を示したことから、金融緩和観測が広がり長期金利が低下しており、このところのドル安、法案が成立した減税に支えられ、年後半に向け緩やかに回復が加速していくとみられている。

欧州：内需低迷にユーロ高が追い打ち、アジア：SARSで見通し下方修正

欧州では、ドイツの1～3月期の実質経済成長率は前期比 0.2%と、2四半期連続マイナスとなり景気後退局面入りした。フランスは0.3%となったものの、イタリアも 0.1%のマイナス成長と不況色が強まっている。失業増などによる内需低迷に加え、急速なユーロ高の進展で輸出企業の業績悪化も懸念されており、欧州中銀は3ヵ月ぶりに0.5%の利下げに踏み切った（2.5% 2.0%）。

アジアではSARS問題により、各国・地域では成長率見通しの下方修正が相次いでいる。もっとも、香港で渡航延期勧告が解除されるなど事態は収束に向かいつつあり、香港やマレーシアなどで経済対策も講じられ始めた。【松尾・長谷川】

SARS収束時期により異なるアジアの2003年経済見通し

単位：%

SARS 収束時期	中国	香港	台湾	韓国	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン
4～6月期	7.3	0.8	2.8	3.8	1.9	4.3	3.8	3.2	3.7
7～9月期	7.0	1.4	1.8	3.5	0.7	3.4	2.9	2.3	3.2

\*アジア開発銀行 5/9日発表