

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		
	2001年			2002年			2003年			2003年					
										10	11	12			
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2004年2月9日時点での入手可能なデータに基づく。

「景気回復」が宣言された日本経済

鉱工業生産は約16年ぶりの伸び、失業率も2年半ぶりに5%下回る

日本経済は、輸出と生産が主導する回復が、ようやく設備投資や家計部門にも波及しつつある。政府は2002年1月を「谷」とする今回の景気循環局面で初めて「景気回復」を宣言した。日銀も、「緩やかに回復」と判断している。

最近の経済指標をみても、米国・アジア向けの輸出や素材・部品、デジタル家電などの耐久財を中心に生産は拡大を続けており、10～12月期の鉱工業生産は前期比3.6%増と約16年ぶりの高い伸びを記録した。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)も、10～12月期は2四半期ぶりに増加となった。また、12月は完全失業者数が7ヵ月連続減少となり、失業率は2年半ぶりに5%を下回った。有効求人倍率も約10年半ぶりの高水準となるなど、景気先行指標とされる雇用情勢も改善してきた。消費者心理も三四半期連続で上昇しており、サラリーマン世帯の消費も5四半期ぶりにプラスに転じた。

「まだ本物ではない」景気、懸念される円高、地方金融機関の再編

もっとも、小泉首相が1月の官邸経済政策コンファレンスで述べたように、景気は「まだ本物ではない」。最近の鉱工業生産は実績が予測を下回っており、予測指数では1月3.6%増の後、2月は4.5%と振れが大きくなっている。雇用情勢も若年層の失業率は依然高水準であるほか、地域間の景況感格差も大きい。所得面も現金給与総額は2四半期連続のマイナスとなっている。街角景気調査をみても家計、企業、雇用関連いずれの先行き判断も2ヵ月連続で低下している。

一方で、2005年4月のペイオフ完全解禁を1年後に控え、地方金融機関の再編や、円高進行など先行き懸念材料が待ち構えている。日銀は1月20日、景気判断を変更していないにもかかわらず、追加金融緩和を決定した。こうした懸念材料に対して、先手を打って配慮したといわれている。

注目されていた2月6、7日のG7会合後の声明は、為替相場について昨年9月、円高の契機となった「為替レートの更なる柔軟性が望ましい」という表現に、新たに「為替レートの過度な変動と無秩序な動きは望ましくない」という表現が加わり、日本の巨額為替介入にも理解を示した形となった。 [松尾・長谷川]

為替市場に懸念を抱えながらの世界経済の回復

雇用情勢以外は順調に回復する米国経済 - 10～12月期は4%成長

米国では1月30日に発表された10～12月期の実質GDP成長率（速報値）が年率4.0%となり、7～9月期の8.2%成長からは減速したものの、着実に景気は回復している。内訳をみると、消費や設備、住宅投資は前期の反動で伸びは半減したものの堅調に推移している。また、輸出は20%近い伸びを示し、在庫投資も5四半期ぶりに成長への寄与度がプラスに転じた。

個別の経済指標をみても、生産は7ヵ月連続プラスで、10～12月期では前期比6.2%増と3年半ぶりの高い伸びとなった。1月も製造業の景況感は引き続き上昇している。小売売上高は3ヵ月連続増加、住宅着工は12月も年率200万戸台の高水準となるなど、家計部門も好調を維持している。1月の消費者心理は現状、先行きともに上昇している。

こうしたなか、FRB（連邦準備理事会）は超低金利政策について「かなりの期間維持」との表現を削除した。しかし、1月の非農業雇用者数は5ヵ月連続で増加したものの、その増加ペースは期待はずれであったことから、雇用回復が本格化するまでは超低金利政策で景気下支えが続くとみられている。

回復広がるアジアにも懸念材料台頭 - ユーロ高進行への警戒感高まる欧州

アジアでは、輸出と生産が主導する回復が広がり、SARSの打撃が大きかった香港、台湾、シンガポールの失業率も低下しつつある。もっとも、ここに来て鳥インフルエンザの広がりが懸念材料として台頭しており、タイやインドネシアでは経済成長の抑制要因となりつつある。韓国でも、設備投資や消費が低迷を続けている。一方、中国では、2003年の実質成長率が9.1%と予想以上の高成長となったこともあり、一部で投資過熱も懸念されている。また、2004年は各国で選挙が予定されており、政局の行方も波乱要因として指摘されている。

欧州では、ドイツの企業景況感が9ヵ月連続で改善するなど、企業や消費者の心理は回復が続いている。生産も上昇基調にあるが、欧州中銀や各国首脳のユーロ高の進行への警戒感が高まっている。

【松尾・長谷川】