

## 2003・2004年度短期経済予測(2003年8月)

### - 企業部門の回復で景気後退は緩やかに -

電力中央研究所は、最新の経済情報と電中研短期マクロモデルを用い、短期経済予測とシミュレーション分析を実施いたしました。概要は以下の通りです。

#### <1. 予測の概要>

- 2003年4～6月期の**実質GDP**は前期比0.6%増(前年比2.1%増)と6四半期連続の増加となった。個人消費や設備投資など内需が堅調で名目GDPも3四半期ぶりのプラスとなった。SARS禍など先行きに対する懸念の後退に加え、株価回復による企業家心理の持ち直し、雇用・所得環境の改善などが重なり、景況感は前回予測時点に比べ改善している。しかし、株価の上昇が外国人投資家主導であること、雇用・所得環境の改善も昨年における景気回復の余熱であることなどを考慮すると、景気回復が持続的と判断するのは時期尚早である。景気の一致指標となる実質GDP前年比の動きから国内景気は2003年1～3月期をピークに後退局面に入ったとの従前からの判断に変更はない。
- 今後について見通すと**、世界経済の成長鈍化が緩やかなものに止まることから**輸出**は2003年度前年度比5.7%増、2004年度同5.0%増と伸びは鈍化するものの引き続き景気を下支えする。国内をみると、**設備投資**は2003年度同6.0%増、2004年度同4.9%増と企業収益回復と実質金利低下により増加に転じる。また、企業部門においては構造調整の進展により企業が積極的な行動をとる条件が整いつつあることも今後のプラス材料である。しかし、こうした企業のさらなるスリム化は家計部門にはマイナスの影響を与えることになる。これに社会保障負担増加のマイナス影響も加わって実質的な所得環境は悪化し、**個人消費**は2003年度が同横ばい、2004年度には同1.8%減と減少に転じる。また、**公共投資**は緊縮財政の続行により2003年度が同7.1%減、2004年度が同3.1%減と減少傾向が続く。この結果、**2003年度の実質GDP**は前年度比1.4%増(5月予測同0.5%増)と前年並みの伸びを確保するものの、2004年度は同0.8%増(5月予測同0.1%減)と減速する。
- 2003年度の**GDPデフレーター**は前年度比0.2%低下、2004年度は同0.8%上昇となり**デフレの収束が視野に入りつつある**。これは、景気の後退が緩やかなことや輸入浸透度の低下などから需給の悪化が小幅に止まること、為替レートが円安で推移することなどが物価上昇圧力として作用するためである。**名目賃金**は2003年度が同2.0%増、2004年度が同0.8%増とプラスに転じるが、**完全失業率**(年度平均)は2003年度が5.5%、2004年度が5.8%と悪化傾向が続く。

#### <標準予測要約表>

年度	2002 (実績)	2003 (予測)	2004 (予測)
名目GDP(前年度比%)	-0.7	1.3	1.6
実質GDP(前年度比%)	1.6	1.4	0.8
内需寄与度	0.8	0.8	0.1
外需寄与度	0.8	0.6	0.7
鉱工業生産指数(前年度比%)	2.5	-0.0	1.4
消費者物価指数(前年度比%)	-0.6	0.8	0.9
完全失業率(%)	5.4	5.5	5.8
最長期国債利回り	1.1	0.9	0.9
経常収支(兆円)	13.3	15.8	20.9
通関原油価格(ドル/バレル)	27.4	28.2	24.6
円ドルレート(円/ドル)	121.9	120.1	126.7
米国実質GDP(暦年、前年比%)	2.4	2.3	3.8

## <2. シミュレーション要約>

### (自生的消費が増加するケース)

- 標準予測では個人消費は2003年度前年度比横ばい、2004年度同1.8%減と大幅なマイナスに転じると見込んでいる。これは雇用・所得環境の悪化に伴う所得弾力的な消費の減少に加えて、消費者心理の悪化などに伴う所得から独立した自生的消費の減少も予想されているためである。しかし、今後、株価の回復に伴って消費者心理がますます改善するケースや、一方、企業側の一層の努力により消費者ニーズに合致した商品やサービスの提供がなされ、所得動向にかかわらず消費者が消費意欲を増大させるケースなど、今後、自生的消費が内需を下支えする可能性がある。ここでは、このような場合のマクロ経済に対する効果を算出した。
- シミュレーション(下表)では、2004年度について消費者心理の改善が続き、自生的消費が増加する結果、平均消費性向(民間最終消費/可処分所得)が2004年度についても2003年度並みの98%弱(標準予測比プラス約1%P)を維持した場合を想定した。シミュレーション結果は自生的消費の増加により個人消費の伸びが1.3%ポイント押し上げられる。こうした最終需要の増加により生産活動が活発化し経常利益は増加する。また、家計可処分所得の伸びも0.3%ポイント押し上げられる。設備投資や住宅投資へもプラス効果が波及し、実質GDP成長率は0.7%ポイント押し上げられる。

### (社会保障負担など家計負担増の影響試算)

- 今年4月からの家計部門の社会保障負担増加は予測期間において個人消費の抑制要因として作用する。標準予測はこのマイナス影響を織り込んだ結果となっており、かつ、試算結果については実施済みの政策であるため予測自体には影響しない。しかし、今回の政策対応による個人消費やマクロ経済全体へのマイナス影響を試算しておくことは重要である。
- 今年度実施された社会保障負担増は、医療保険料の総報酬制への変更分と医療費の自己負担3割への統一分(約1.7兆円)、介護保険料の引き上げ(約0.1兆円)、年金物価連動適用(約0.4兆円)がある。間接的に家計負担増となる酒税・たばこ税の引き上げなども含めて、今年度の家計負担増は年間約2.4兆円と見込まれている。
- シミュレーション(下表)では、上記の負担がなかったと仮定し、2003、2004年度の家計の経常移転支払、一般政府の経常移転受取をそれぞれ年間2.4兆円減少させた。この結果、家計可処分所得が2003年度0.9%、2004年度1.3%増加し、個人消費の伸びを2003年度0.3%ポイント、2004年度0.8%ポイント押し上げる。実質GDP成長率は2003年度0.2%ポイント、2004年度0.5%ポイント押し上げられる。

### <シミュレーション要約表>

年度	標準予測		自生的消費増加ケース		社会保障負担増の影響試算	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004
名目国内総支出	1.3	1.6	1.3	2.3( 0.7)	1.4( 0.1)	2.1( 0.5)
実質国内総支出	1.4	0.8	1.4	1.5( 0.7)	1.6( 0.2)	1.3( 0.5)
民間最終消費	0.0	-1.8	0.0	-0.5( 1.3)	0.3( 0.3)	-1.0( 0.8)
民間住宅投資	-1.2	-0.3	-1.2	-0.2( 0.1)	-1.0( 0.2)	0.9( 1.2)
民間企業設備	6.0	4.9	6.0	5.1( 0.2)	6.1( 0.1)	5.2( 0.3)
公的固定資本形成	-7.1	-3.1	-7.1	-3.1( 0.0)	-7.1( 0.0)	-3.1( 0.0)
財・サービス輸出	5.7	5.0	5.7	4.5(-0.5)	5.7( 0.0)	5.0( 0.0)
財・サービス輸入	0.7	-1.7	0.7	-0.2( 1.5)	1.1( 0.4)	-0.6( 0.9)
経常収支(兆円)	15.8	20.9	15.8	20.0(-0.9)	15.6(-0.2)	20.1(-0.8)
国内企業物価指数	0.1	0.8	0.1	0.8( 0.0)	0.1( 0.0)	0.9( 0.1)
消費者物価指数	0.8	0.9	0.8	0.9( 0.0)	0.8( 0.0)	1.0( 0.1)
鉱工業生産指数	-0.0	1.4	-0.0	1.6( 0.2)	-0.0( 0.0)	1.8( 0.4)
家計可処分所得	0.2	0.3	0.2	0.6( 0.3)	1.1( 0.9)	0.6( 0.3)

(注) 単位のないものは前年度比変化率で表示。( )内は変化率、経常収支、円ドルレートは水準の差。

本件に関するお問い合わせ先 (財)電力中央研究所 広報部 電話03-3201-6601 (担当:若谷、佐藤)

(補足資料)

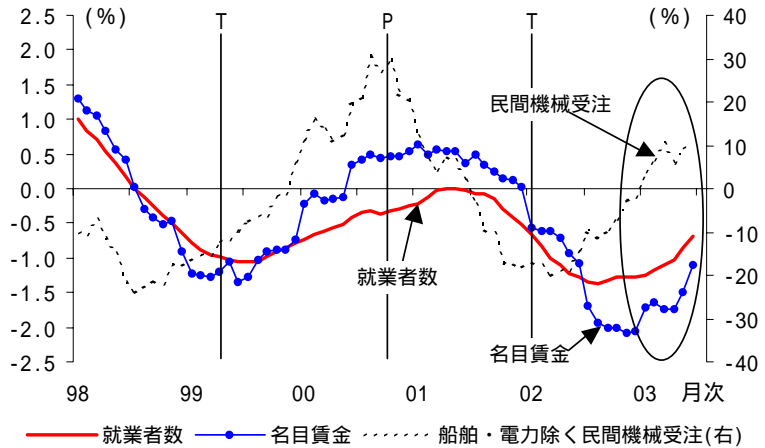
## 1. 国内景気の現状

昨年以降続いてきた景気回復の動きは踊り場を迎えているが、足元では株価の回復や雇用・所得環境の改善(図表1)をうけて景況感は改善している。加えて、SARS禍や米国経済など先行きに対する懸念が後退したことも将来への期待を好転させた要因として作用している。

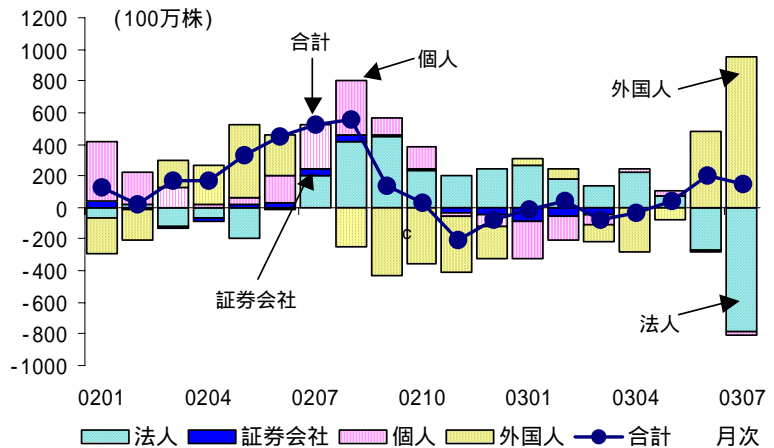
こうした状況下、8月12日に公表されたGDP統計速報によれば、2003年4~6月期の実質GDPは前期比0.6%増と6四半期連続の増加となった。成長率に対する寄与度でみると、国内需要がプラス0.4%ポイント(うち民間需要がプラス0.5%ポイント、公的需要がマイナス0.1%ポイント)、海外需要がプラス0.2%ポイントと内外需とも成長率に対しプラスに寄与した。需要項目別では、公的固定資本形成(前期比0.9%減)、住宅投資(同0.4%減)が減少したのに対し、民間最終消費支出(前期比0.3%増)、民間企業設備(同1.3%増)財貨・サービスの輸出(同1.0%増)が増加した。GDP統計速報によれば、4~6月期の日本経済は、海外需要の下支えに加えて、個人消費、設備投資など民間需要主導でプラス成長を達成したと言える。

しかし、4~6月期の実質GDP成長率は、SARS禍による海外渡航者減少によるサービス輸入の減少や酒税・たばこ税増税の駆け込み需要など特殊要因でかさ上げされた部分などを考慮すれば横ばい圏内の動きとも解釈できる。

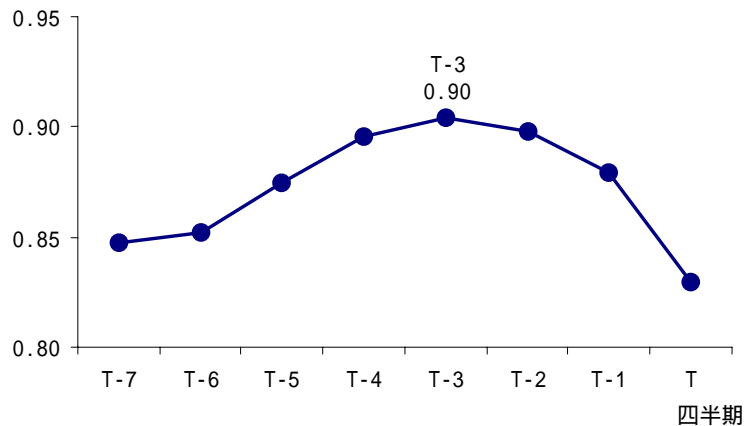
また、足元の景気判断の上方修正要因である株価と雇用・所得環境の好転については疑問が残る。



図表1 足元改善がみられる指標(前年比)  
(注) 就業者数、名目賃金は12カ月後方移動平均値。



図表2 投資部門別株式売買高(東証1部)



図表3 全産業売上高と名目賃金の時差相関係数

(補足資料)

まず、株価の回復については海外投資家の買いに支えられたものであるということである(図表2)。このところの日本株への資金流入は、日本経済に対する先行きの成長期待によるものというよりは、国際分散投資における地域別ポートフォリオの調整に伴うものであり、今後、海外経済の動向や為替レートの動向などにより大きく流れが変わることが予想される。また、2つめの要因である雇用・所得環境の改善についても、昨年の景気回復による企業の収益改善が反映したに過ぎず(図表3)、今後、企業収益の伸びの鈍化が予想されることに加えて、企業側の雇用リストラ圧力が残存する中で、所得環境が大幅に改善すると期待するのは楽観に過ぎよう。これらを考慮すると、足元の改善を理由に景気回復を持続的と判断するのは時期尚早である。

景気的一致指標となる実質GDP前年比の動きから景気は2003年1~3月期をピークに後退局面に入ったとの従前からの判断に変更はない(後掲図表6)。

## 2. 予測の前提条件

### 2.1 海外経済

米国経済についてみると、2003年4~6月期速報では実質GDPは予想外に堅調で事前予想を上回り、年率前期比2.4%増と前期の同1.4%増(改定後)から上向いた。連邦財政支出(増加寄与度プラス1.7%ポイント)、民間設備投資(同プラス1.0%ポイント)が大幅に増加したほか、個人消費(同プラス2.3%ポイント)、住宅投資(同プラス0.3%ポイント)も好調であった。消費では自動車などの耐久財が前期比2割以上の増加、設備投資では構築物が7四半期ぶりのプラス、シェア8割を占める機械・ソフトウェア投資が2四半期ぶりに増加、なかでも情報化投資(ソフトウェア、通信、コンピュータ投資)が全般に復調するなど、消費とあわせて国内最終需要の増加を支えた。一方で、在庫調整は進展し、輸出も減少(同マイナス0.3%ポイント)して、内需の増加を受けた財輸入の急増(前期比15.7%増)など財・サービス輸入の増加(増加寄与度マイナス1.3%ポイント)が内需増加の一部を相殺した。一方、最終需要の堅調の下で物価は安定した推移を示している。GDPデフレーターは前期比年率1.0%上昇(1~3月期は前期比年率2.4%上昇)、個人消費デフレーターもエネルギー価格の下落によって同0.9%上昇(同2.7%上昇)と大幅に鈍化した。

その後公表された月次指標では、6月の非国防資本財受注が3.2%増と2ヶ月連続で増加したほか、企業の景況感を示すISM指数が7月には製造業で小幅上昇したほか、非製造業は65.1と4ヶ月連続増加し1997年7月以来の最高水準に達するなど好転した。また、7月の小売売上は自動車、家具、衣料品などを中心に好調で前月比1.4%増と3ヶ月連続で前月を上回り、消費者信頼感指数の低下からくる不安を一掃した。これらの指標は、地区連銀報告(7/30公表)での経済の順調な回復との内容を裏付けるものとなった。ただし、7月の失業率は6.2%と、前月比0.2%改善したものの、非農業部門雇用者数は、製造業を中心に6ヶ月連続で減少を続けるなど雇用情勢は依然厳しい。

政策当局は、6月25日には連邦準備制度理事会(FRB)が0.25%FF金利を引下げた後も、グリーンSPANFRB議長は、7月中旬の議会証言で景気回復が十分に定着するまでは緩和姿勢を維持し、必要に応じてさらなる利下げを行なう用意があると述べ、着実な景気回復を支援する姿勢を強調した。

このような中で、標準予測としては、5月予測と同様に、米国景気は2003年後半以降、個人消費、機械投資と連邦財政需要という三本柱に牽引されて3~4%の成長軌道に乗るものとみた(2003年前年比2.3%成長、2004年同3.8%成長)。2004年に入ると、住宅投資は減速するものの、非住宅建設投資

(補足資料)

が上向き、地方政府の需要も成長に寄与する。海外需要は、米国経済の回復が遅れ、緩やかなドル安の輸出へのプラス効果が出るまでにはラグがあるため、成長への寄与は望めない。

本年後半以降の米国経済の景気回復に伴い、東アジアや、ユーロ安に伴う輸出不振などから足踏みしていた欧州地域など、世界経済全体も緩やかではあるが回復に転ずることが見込まれる(図表4)。

この結果、日本を除く実質世界輸入は2003年度前年比6.3%増のあと、2004年度同6.9%増、と増勢を保つ。

暦年	アジア開銀(2003/4)			Global Insight(2003/7)		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
実質成長率 世界計				2.0	2.2	3.4
OECD						
米国				2.4	2.0	3.8
英国				(EU4大国計)		
EU	アジア太平洋地域計(除先進国)			0.9	0.9	1.9
日本	5.7	5.3	5.9	0.2	1.2	1.5
中国	8.0	7.3	7.6			
NIES	東アジア	6.5	5.6	6.2	日本除くアジア	
韓国	6.3	4.0	5.3	5.7	5.1	6.1
台湾	3.5	3.7	3.9			
香港	2.3	2.0	4.0			
シンガポール	2.2	2.3	4.2			
ASEAN	東南アジア	4.1	4.0	4.8		
タイ	5.2	5.0	5.5			
マレーシア	4.2	4.3	5.1			
インドネシア	3.7	3.4	4.0			
フィリピン	4.6	4.0	4.5			

図表4 主要機関の世界経済短期予測

(注)2002年は実績値。アジア開銀7/29予測では、SARS禍の影響はmoderateに留まり、東アジア成長率は03年5.6%、04年6.3%を見込む。Global Insight予測では、米国は7月予測。

## 2.2 原油価格

原油価格は高値のまま推移している。WTI原油価格は、イラク戦争直後には一時1バレル=25ドル程度まで低下したものの、イラクにおける原油生産再開が予想より遅れ気味<sup>1</sup>であること、先進国の石油在庫が依然として低水準であることなどから、6月以降は、1バレル=29~31ドル台(ドバイ原油価格は1バレル=25~27ドル台)で推移している。

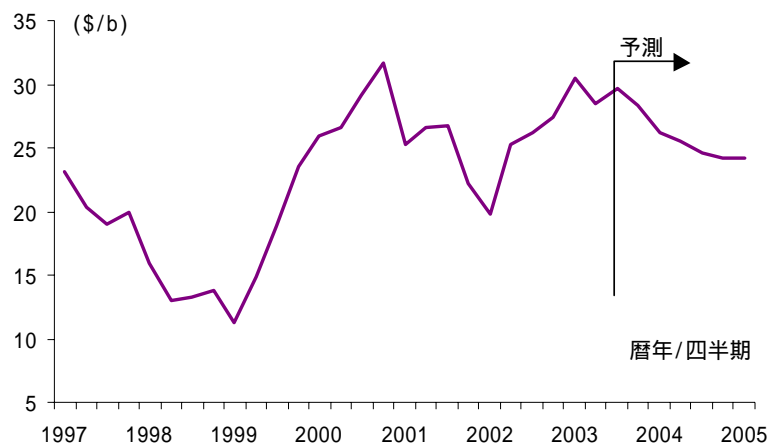
需要についてみると、新型肺炎SARSの影響も早期に終息し、アジアの需要が盛り返していること、世界経済も回復軌道にあることから、世界石油需要は今年、来年ともに日量105~110万バレルの増加が見込まれている。

供給については、7月31日に開催されたOPEC(石油輸出国機構)臨時総会では、バスケット価格がOPECの設定する価格バンド(1バレル=22~28ドル)の上限にはりついた状態であることなどから、生産枠は凍結されたままとなった。DOE(米国エネルギー省)によればイラクを除いた7月時点のOPEC生産量は2560万バレル程度と推定されている。これは昨年のイラクを含むOPEC生産量とほぼ同規模の生産量に相当し、現状、供給面では十分な生産量が確保されているとみることができよう。

<sup>1</sup> 現時点ではイラクの原油生産は100万バレル程度とみられている。

(補足資料)

今後の原油価格を展望すると、イラク国内の治安情勢の悪化は深刻で、年内の200万バレル規模の生産復帰は不透明になりつつあること、OPECの結束力が強く、仮にイラクの増産があった場合にも、価格の急落に対しては一致して減産を行う体制がある程度できているとみられるため、価格の低下は緩やかにとどまり、徐々に安定化に向かうと考えられる。標準予測における通関原油価格の前提



図表5 通関原油価格の推移

は、2003年度が前年度比2.9%上昇の1バレル = 28.2ドル (年度平均)、2004年度が同12.7%低下の同24.6ドルになるとした (図表5)。

ただし、見通しに比べ価格が下振れするリスクもある。イラクの生産復帰に伴いOPEC加盟各国の生産枠の見直しがまとまらない場合、または、イラクの生産復帰までにシェアを拡大しておきたいという生産国の思惑が顕在化した場合には、より一段の価格低下の可能性がある。また、価格の上振れリスクとしては、石油在庫の低水準が解消されない状況下では、ストライキなど供給に支障が生じる場合や寒波などにより需要が急増する場合などは価格の急騰につながる可能性がある。今後の原油価格を見通す上で、OPEC加盟各国や石油在庫の今後の動向を十分に注視する必要がある。

### 3. 予測の標準ケース

#### 3.1 2003・2004年度の日本経済

2003年度の実質GDPは前年度比1.4%増 (5月予測同0.5%増) と前年度 (同1.6%増) に比べ伸びを鈍化させるものの、2年連続のプラスとなる。景気後退局面入りの判断には変更はないが、設備投資の増加と海外需要の下支えにより景気的大幅な落ち込みは回避される見込みである。内外需別の寄与度をみると、内需はプラス0.8%ポイント (うち民間需要がプラス1.2%ポイント、公的需要がマイナス0.4%ポイント)、外需はプラス0.6%ポイントとなる (図表6、7、後掲付表)。

需要項目別にみると、昨年後半以降の企業収益の改善や実質資本コストの低下<sup>2</sup>などを背景に実質民間企業設備は同6.0%増と大幅な増加に転じる。企業部門においては、これまでの構造調整の成果が製造業大・中堅企業を中心に負債規模の縮小に現れており、積極的な企業行動に対する重しが軽減されつつある。こうした構造面の変化も企業の支出増にプラス効果を及ぼすものと考えられる。

しかし、全体としては企業の構造調整は当面続くと考えられ、構造調整それ自身は経済にマイナスの影響を及ぼす。これは引き続き家計部門にマイナスの影響を及ぼし、雇用削減やパート比率の引上げによる賃金抑制など人件費リストラは継続され、雇用・所得環境の改善は鈍いものに止まる。この結果、実質民間最終消費支出は前年度比横ばいとなる。

<sup>2</sup> 実質資本コストが低下する主な要因は、物価上昇率がプラスに転じることにより期待物価上昇率が上方修正され、実質金利 (名目金利 - 期待物価上昇率) が低下するためである。

(補足資料)

また、実質公的固定資本形成は同7.1%減と抑制的な財政政策の続行により減少傾向が続く。

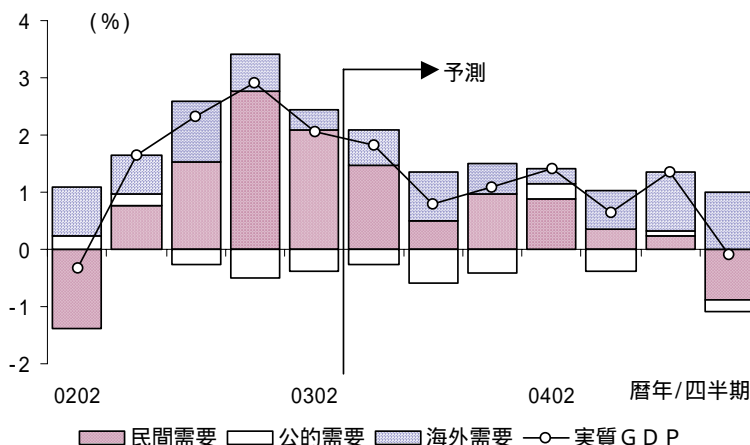
一方、海外需要は引き続き景気の下支え役を果たす。実質財貨・サービス輸出は、海外経済の鈍化と為替レートの円高により伸びが鈍化するものの、同5.7%増と増加傾向が続く。一方、実質財貨・サービス輸入は同0.7%増と伸びを鈍化させる。

2004年度の実質GDPは前年度比0.8%増(5月予測同0.1%減)と伸びが鈍化する。国内需要については個人消費の減少を設備投資の増加が補うことに加え、海外需要が引き続き増加するため、年前半には景気は下げ止まりの動きをみせる。内外需別の寄与度をみると、内需がプラス0.1%ポイント(うち民間需要がプラス0.1%ポイント、公的需要がマイナス0.1%ポイント)、外需がプラス0.7%ポイントとなる(図表6、7、後掲付表)。

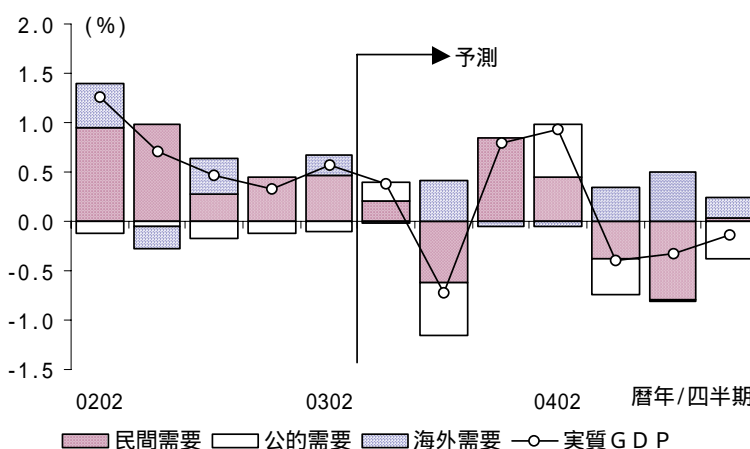
需要項目別には、米国経済の回復により実質財貨・サービス輸出は同5.0%増となる。一方、国内需要の伸びが大幅に鈍化するため、実質財・サービス輸入は同1.6%減となる。この結果、成長率に対する海外需要の寄与度はプラス0.7%ポイントとなり、海外需要依存の成長となる。国内需要については、企業収益の増勢は弱まるものの、実質資本コストの低下が続き、実質民間企業設備は同4.9%増と2年連続の増加となる。一方、家計部門については、実質可処分所得の減少により、実質民間最終消費支出は同1.8%減、実質住宅投資は同0.3%減とそれぞれ減少する。民間需要はリストラ効果の顕在化により回復をとげる企業部門とリストラのしわ寄せを受ける家計部門で明暗が分かれることになる。公的需要については、抑制的な財政政策が続くため、実質公的固定資本形成は同3.1%減とマイナス幅は縮小するものの減少傾向が続く。

### 3.2 為替レート

米国経済の回復期待や介入警戒感による円安要因、国内景況感の改善や株価の上昇による円高要因が交錯し、対ドル円レートは115~120円/ドル台で推移している。なお、需給面からみると、経常黒字の拡大、つまり、輸出業者によるドル売り円買い圧力が基調としてある中で、通貨当局は1~3月期



図表6 実質GDPの推移(原系列前年比)



図表7 実質GDPの推移(季節調整済み前期比)

(補足資料)

に約2.4兆円、4～6月期約4.6兆円もの円売りドル買い介入<sup>3</sup>を行い、需給面からの円高圧力を抑制している。対ドル円レートは8月15日現在119.0円/ドルで推移している。

今後を見通すと、当面は、上記の円高要因、円安要因が交錯した状況が続き、対ドル円レートは118円/ドル前後で推移する。しかし、今年度10～12月期以降は、国内の金融緩和政策の持続により名目長期金利が低位安定することに加え、国内のデフレが収束に向かうことから国内実質長期金利が低下する一方、米国実質長期金利は景気が回復傾向を辿ることから上昇傾向で推移する。この結果、実質日米金利差は次第に拡大し、円安圧力が大きくなり、2005年1～3月期(期中平均)には128円/ドル程度まで円安が進行する。

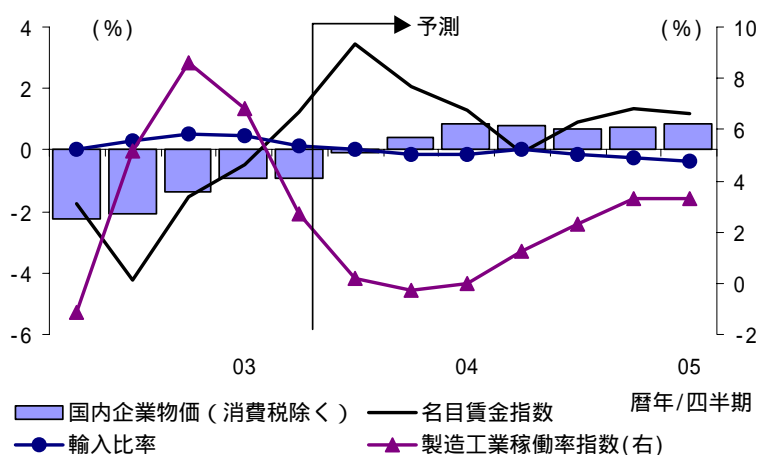
2003年度の対ドル円レートは年度平均120.1円と前年度比1.5%の円高、2004年度は同126.7円と同5.5%の円安となる(後掲附表)。

### 3.3 物価

物価動向をみると、契約通貨ベースの輸入物価は、原油価格が高止まりしていることから、7月前年比2.1%上昇と伸びの鈍化傾向がとまりつつある。また、円ベースの輸入物価は、為替レートが前年比円安(前年比0.5%円安)に転じたことから、6月の前年比横ばいの後、7月は前年比3.5%上昇と値上がりに転じた。

次に、国内企業物価についてみると、7月は同0.7%低下と下落率が縮小した。電気機器など機械関連製品の価格下落は続いているものの、鉄鋼、化学、紙・パルプなど素材関連製品価格が需給改善を背景に上昇に転じており、全体としてデフレ色が薄まりつつある。一方、6月の消費者物価(生鮮食料品除く)も同0.4%低下と下落率は縮小している<sup>4</sup>。

予測期間についてみると、デフレは徐々に収束に向かうことになる。その要因は3つある。第1は日本経済が弱いながらもプラス成長を持続することである。これによる製造工業稼働率指数などの需給関係の改善は価格上昇圧力として作用する。第2は輸入デフレが収束することである。為替が円安気味に推移することや輸入数量が減少することにより、輸入品と競合する国内製品の価格下落に歯止めがかかる。最後は名目賃金が小幅ながら増加に転じることである。企業部門におけるリストラ圧力(利益を生み出すためのコスト減)が全体としては残存する一方



図表8 国内企業物価の推移(前年比)

<sup>3</sup> 財務省「外国為替平衡操作の実施状況」による。介入額にはユーロ買い・円売りも含むが、その額は1～3月期、4～6月期ともに0.1兆円未満である。

<sup>4</sup> 消費者物価は4月以降の医療費負担増により前年比寄与度で0.2%ポイントほど高上げされている(その他、5月の酒税引き上げ、7月のたばこ税引き上げなどの消費者物価引き上げ要因がある)。こうした制度変更による消費者物価上昇分を考慮したとしても、昨年の1%近い下落率に比べれば、下落率の縮小は明白である。



(補足資料)

で、構造調整の進んだ企業や産業が増えてくるにつれて、積極的な行動をとる上で必要なコスト(利益を生み出すためのコスト増)<sup>5</sup>については増加させていくと考えられる。このようなコスト増は賃金や物価の上昇圧力として作用する。

この結果、2003年度の国内企業物価は前年比0.1%上昇と6年ぶりに上昇に転じる。2004年度は同0.8%上昇となる。一方、2003年度の消費者物価は同0.8%上昇と5年ぶりに上昇に転じ、2004年度は同0.9%上昇とデフレは収束に向かう(図表8)。

### 3.4 金融、金融政策

金融当局による潤沢な資金供給により、短期金融市場での資金余剰感は依然として強く、コール翌日物金利は引き続きゼロ%近辺で推移しているほか、TIBOR(東京銀行間取引金利)3ヵ月物などターム物金利も低位安定している。長期金利の指標となる新発10年物国債利回りは、8月上旬時点では0.9%台で推移している。

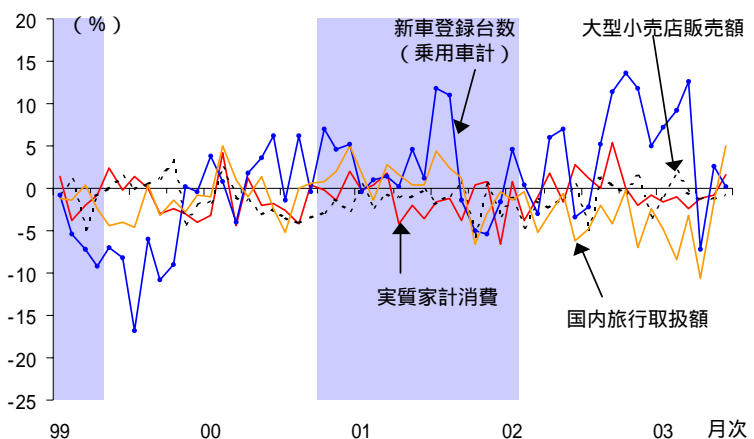
今後を見通すと、大幅な景気の落ち込みは回避され、デフレは収束の方向に向かうことになるが、物価の上昇圧力は依然として弱く、経済の低迷した状況が続くため、金融政策は引き続き量的緩和策が維持される。この結果、予測期間を通じてコール翌日物金利はゼロ%近辺で推移する。日本経済が弱いながらもプラス成長を継続することに加え、海外金利の上昇などにより上昇圧力がかかるが、量的緩和策が維持され長期金利の上昇は小幅なものにとどまる。最長期国債利回りは年度平均では2003年度、2004年度ともに0.9%となる(後掲付表)。

## 4. 部門別の動向と予測

### 4.1 家計部門

個人消費の動向を左右する雇用・所得環境の足元の動きを確認すると、6月の名目賃金指数(30人以上)は前年比2.7%増加と2ヵ月連続の増加、就業者数も同0.6%増と2ヵ月連続の増加となり、昨年における企業業績改善の雇用・所得環境への波及が明確になってきた。しかしながら、年初以降の生産の伸び鈍化などにより6月の所定外労働時間(製造業)は前年比8.3%増と半年前に比べ伸びを鈍化させている。また、労働需給を示す有効求人倍率(季節調整済み)は0.61倍と改善の動きに頭打ち傾向がみられる。

こうした状況下、個人消費の動向をみると(図表9)、6月の全世帯実質消費支出が前年比1.6%増と8ヵ月ぶりに前年を上回った。しかし、4~6月期では3四半期連続の前年割れとなった。7月の新車登録台数(乗用車計)は同0.7%減と4ヵ月連続の



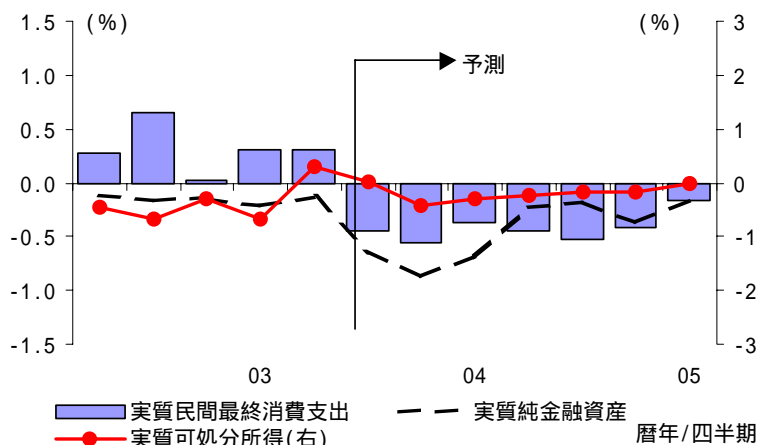
図表9 個人消費の動向(前年比)

<sup>5</sup> 事業の再構築のための費用、新製品開発や市場開拓のための費用、そのために必要な人件費など付加価値率を高めるようなコストについては、企業の前向きな動きが広がるにつれて徐々に増加していくと考えられる。

(補足資料)

マイナスに転じるなど、総じて弱い動きが続いている。一方、6月の新設住宅着工戸数は前年比13.4%増となり、4～6月期でも、持家、貸家、分譲ともに前年を上回り同2.2%増と4四半期ぶりに増加に転じた。なお、今夏の東日本を中心とする冷夏は、一時的に7～9月期の消費性向を引下げる可能性はあるものの、消費の基調に大きな影響を与えることはないと思込んでおり、本予測には冷夏の影響は織り込んでいない。

今後を見通すと、デフレの収束など雇用・所得環境は最悪期を脱することになる。しかし、景気が後退局面に移行することに加え、企業のリストラは当面続行されるため、雇用・所得の改善は限定的となり、就業者数は2003年度が前年比横ばい、2004年度が同0.4%減と再び減少する。名目賃金は2003年度の同2.0%増の後、2004年度が同0.8%増となる。この結果、名目可処分所得は2003年度が同0.2%増(実質では同0.2%減)と6年ぶりの増加となる。2004年度は同0.3%増(実質では同0.5%減)となる。2003年度の実質民間最終消費は横ばいにとどまるが、2004年度は実質所得減と逆資産効果により同1.8%減となる(図表10)。



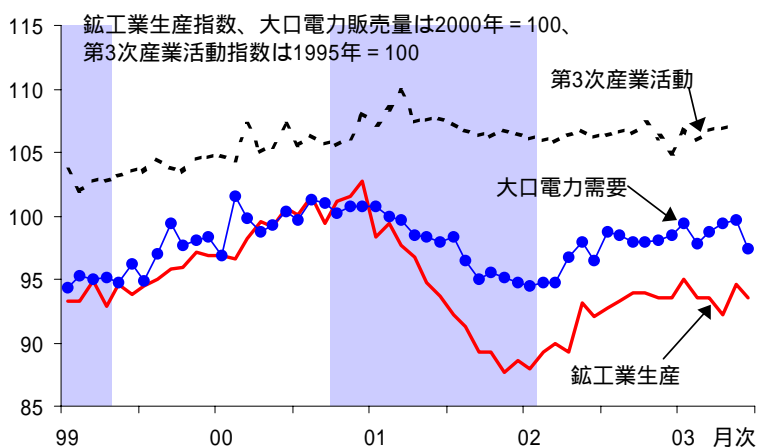
図表10 実質民間最終消費支出の推移(季節調整済み前期比)

## 4.2 企業部門

企業部門の生産動向をみると(図表11)、輸出の伸び鈍化により生産活動の回復傾向に頭打ちの兆しがみられる。6月の鉱工業生産指数は季節調整済み前月比1.2%低下と一進一退で推移している。大口電力販売量も6月は同2.3%減と4ヵ月ぶりに減少した。

今後について見通すと、在庫、在庫率水準が低水準であることに加え、世界経済の成長鈍化の動きが軽微に止まり、輸出が回復に向かうことなどから、企業の生産活動は来年度にかけて増勢を維持する。2003年度の鉱工業生産は前年度比横ばいに止まるが、2004年度は同1.4%増となる。

設備投資の先行指標となる6月の民間機械受注(船舶・電力除く)は前年比12.1%増(前月比2.4%増)と5ヵ月連続して前年を上回った。4～6月期では前年比9.7%増と2四半期連続の増加、達成率も2四半期連続して100%を上回った。7～9月期の受注見通しは前年比12.6%増と9四半期ぶりに前年比増加に転じ、先行きに対しても強気の見方が強まっている。



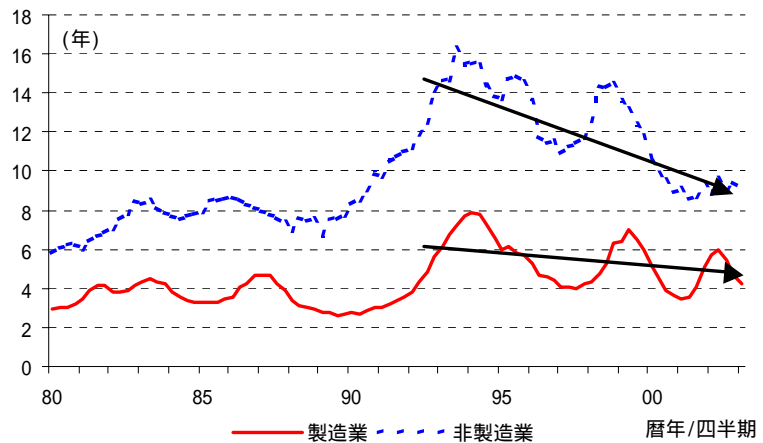
図表11 企業部門の生産動向(季節調整済み)

(補足資料)

今後の設備投資については、全産業ベースの経常利益が2003年度前年比4.5%増、2004年度同0.8%増と小幅増益を維持することに加え、デフレの収束に伴い実質金利が低下することなどから、2003年度の民間企業設備は同6.0%増と3年ぶりの増加となる。2004年度は同4.9%増と2年連続の増加となる。

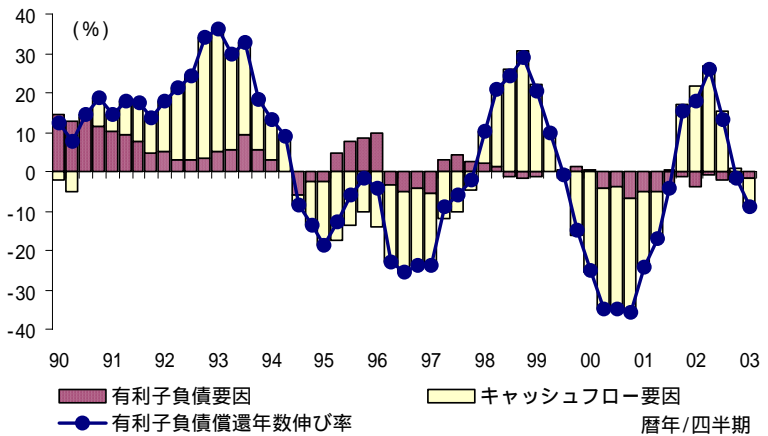
### (焦点) 負債の圧縮が進む企業部門

企業の構造調整は緩やかながら進展している。企業の負債の状況を有利子負債償還年数(有利子負債・キャッシュフロー比率)でみると、2001年から2002年にかけてはキャッシュフローの減少により大きく上昇したが、足元ではキャッシュフローの増加により改善している。景気循環に伴うキャッシュフローの増減により、有利子負債償還年数は振動を繰り返しているものの、趨勢としては製造業、非製造業ともに低下傾向にあり、水準としても製造業では1980年代平均の水準まで低下している(図表12)。業種別には、90年代を通じて有利子負債残高が高かった業種のうち、一時改善の進んだ建設業が再び増加傾向にあるものの、卸売・小売業やサービス業などは改善が進んでいる。



図表12 有利子負債償還年数(4期移動平均)

有利子負債償還年数の低下要因(図表13)をキャッシュフロー要因と負債要因でみると、2000年以降はキャッシュフローの増減にかかわらず負債変動要因は有利子負債償還年数の低下要因として作用しており、今後、企業収益の増益持続によるキャッシュフローの増加が維持されるなかで、債務過剰の改善スピードが高まると考えられる。



図表13 有利子負債償還年数の低下要因(全産業、前年比寄与度)

### 4.3 政府部門

昨年末に発表された2002年度補正予算では、公共事業関連で1.5兆円が盛り込まれたが、名目公的固定資本形成は2003年1~3月期の前年比12.1%減、4~6月期の同10.8%減と大幅な減少を続けており、これまでのところ昨年の補正予算の効果は顕在化していない。

国の公共事業関係費は、2003年度当初予算では前年度当初予算比3.9%減と削減率は2002年度の同10.0%減に比べ縮小するが、補正予算による公共事業の積み増しを想定しない場合、補正後では前年度補正後比18.8%減と大幅な減少となる見込みである。一方、地方の投資的経費は平成15年度の地方

(補足資料)

財政計画の前年度比5.3%減に沿って想定した(図表14)。この結果、2003年度の名目公的固定資本形成は同8.6%減と4年連続のマイナスとなる。

2004年度予算の概算要求基準<sup>6</sup>(8月1日閣議了承)では来年度の国の公共事業関係費は前年度当初予算比3%削減される見通しである。この結果、2004年度の国、地方をあわせた公共事業予算は同3.0%減となる。また、今年度と同様に2004年度についても補正予算による公共事業の積み増しはないものと想定した(図表14)。この結果、2004年度の名目公的固定資本形成は前年比2.5%減と5年連続のマイナスとなる。

中央政府	2001(平成13)年度			2002(平成14)年度			2003(平成15)年度			2004(平成16)年度		
	当初	補正	補正後	当初	補正	補正後	当初(予測)	補正(予測)	補正後(予測)	当初(予測)	補正(予測)	補正後(予測)
公共事業関係費	9.4	0.5	9.9	8.4	1.5	10.0	8.1	0.0	8.1	7.9	0.0	7.9
前年度比	0.0		-13.8	-10.7		0.6	-3.9		-18.8	-3.0		-3.0

地方政府 (純計ベース)	1999年度		2000年度		2001年度		2002年度		2003年度		2004年度	
	計画	決算	計画	決算	計画	決算	計画	決算	計画	決算	計画	決算
投資的経費	29.5	26.8	28.4	24.4	27.2	23.0	24.6	-	23.3	-	23.3	-
前年度比	0.9	-7.1	-3.6	-8.9	-4.4	-6.0	-9.5	-	-5.3	-	-5.3	-
地方単独事業	10.2	13.0	9.9	11.9	10.2	11.1	9.9	-	14.9	-	14.9	-
前年度比	2.6	-11.9	-2.6	-8.1	2.6	-7.2	-2.6	-	-5.5	-	-5.5	-
補助事業	19.3	12.2	18.5	11.0	10.8	10.0	10.1	-	8.4	-	8.4	-
前年度比	0.0	-1.3	-4.1	-10.3	-41.7	-9.2	-6.1	-	-5.0	-	-5.0	-

図表14 国と地方の公共投資関係費の想定

(資料)財務省「財政統計年報」、「15年度予算の説明」、総務省「地方財政統計年報」、「平成15年度地方財政計画のポイント」

(注)単位は兆円。地方政府の表中の計画値は「地方財政計画」による。

#### 4.4 海外部門

今後について見通すと、2003年度の財輸出(国際収支ベース、円建て、名目)は前年度比4.4%増と2年連続の増加となる。海外経済の成長鈍化が軽微に止まること(日本を除く実質世界輸入は2002年度前年度比6.9%増の後、2003年度同6.3%増)により輸出数量が前年度比3.7%増加することに加えて、国内企業物価の上昇(前年度比0.1%上昇)と為替円高(同1.5%円高)により輸出価格が同1.0%上昇するためである。

一方、財輸入(同)は同2.3%増と2年連続の増加となる。国内需要(前年度比0.9%増)の増加持続から輸入数量が前年度比1.6%増加することに加えて、輸入価格が同0.4%上昇するためである。

この結果、2003年度の貿易収支は12.9兆円の黒字、経常収支は15.8兆円の黒字といずれも2年連続の黒字拡大となる。

2004年度の財輸出は前年度比7.9%増と引き続き増加する。海外経済の回復持続(日本を除く実質世界輸入は2004年度前年度比6.9%増)により、輸出数量(前年度比3.5%増)の増加が続くことに加え、国内企業物価の上昇(同0.8%上昇)と為替円安(同5.5%円安)により、輸出価格(同4.4%上昇)も上昇するためである。

<sup>6</sup> 総額が縮小するなかで、教育・IT関連、都市・地域関連、少子高齢化関連、環境対応関連の重点4分野については、最大で今年度比20%増まで認めており、一層の事業の選別化が進むと考えられる。

(補足資料)

一方、財輸入も前年度比2.0%増と引き続き増加する。国内需要(前年度比0.1%増)の伸び鈍化と為替円安により輸入数量(同2.9%減)は減少するが、輸入価格(同4.8%上昇)が上昇するためである。

この結果、2004年度の貿易収支は16.3兆円の黒字、経常収支は20.9兆円の黒字とそれぞれ3年連続の黒字拡大となる。

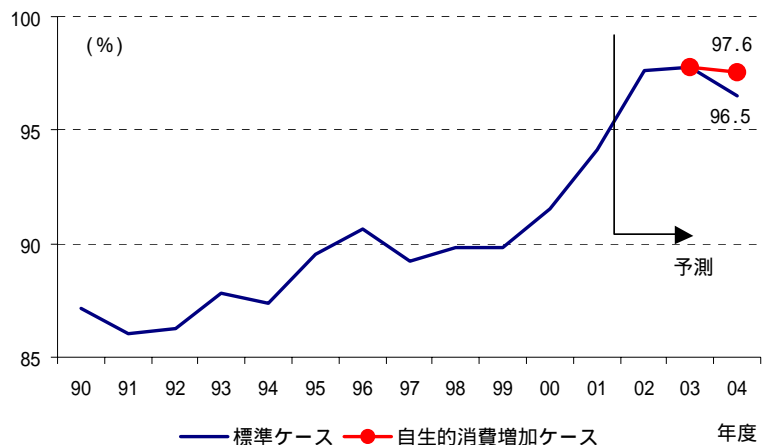
## 5. シミュレーション分析

以上で示した標準予測は蓋然性の高いと考えられる前提に基づいたものであるが、これにはリスクが伴う。以下では、所得から独立な自生的消費<sup>7</sup>が増加するケースについてのシミュレーションと今年4月から実施されている社会保障負担増などのマクロ経済への影響試算について紹介する。

### 5.1 消費者心理の改善など自生的消費が増加するケース

標準予測では個人消費は2003年度前年度比横ばい、2004年度同1.8%減と大幅なマイナスに転じると見込んでいる。これは雇用・所得環境の悪化に伴う所得弾力的な消費の減少に加えて、消費者心理の悪化などによる所得から独立な自生的消費の減少も予想されるためである。しかし、今後、株価の一段の上昇や雇用不安の解消などをうけて消費者心理の好転が持続するケースや、企業側の一層の努力により消費者ニーズに合致した製・商品やサービスの提供がなされ、所得動向にかかわらず消費者が消費意欲を増大させるケースなど、今後、自生的消費が標準予測以上に増加していく可能性がある。ここではこのような場合の経済全体への効果を試算した。

シミュレーション(図表17)では、2004年度について消費者心理の改善など、所得から独立な自生的消費が増加する結果、平均消費性向(民間最終消費/可処分所得)が2004年度についても2003年度並みを維持した場合を想定した(図表15)。シミュレーション結果は自生的消費の増加により個人消費の伸びが1.3%ポイント押し上げられる。こうした最終需要の増加により生産活動は活発化し企業の経常利益も増加する。また、家計可処分所得の伸びも0.3%ポイント押し上げられる。設備投資や住宅投資へもプラス効果が波及し、実質GDP成長率は0.7%ポイント押し上げられる。



図表15 平均消費性向の推移

### (参考) 自生的消費増加シミュレーションの理論的背景

消費はGDPの中で最大の構成要素であり、2001年度でみるとGDPの55.5%を占めている。これほど大きな構成要素であるにもかかわらず、景気分析において消費はそれほど重要視されてこな

<sup>7</sup> 自生的消費 (autonomous consumption) という用語は、自発的消費、基礎的消費などとも訳されるが、所得から独立な消費の量という意味で用いられるし、投資から独立な消費の量という意味にも用いられる。

(補足資料)

かった。それは、消費の変動が非常に安定的で、景気後退期には成長率を下支えする、もしくは、景気拡大期には成長率を抑制するという景気の安定化装置的な役割を果たすと考えられてきたからである。しかし、森(1997)では、1979年以降、消費の変化率がGDPの変化率よりも大きく振動するようになった点、景気循環に対する対応が乱れてきた点などについて指摘し、消費が積極的に景気の変動をもたらし、時には景気の転換点を発生させる原因になる可能性があるとして述べている。

上記のシミュレーションでは、こうした消費の自生的な景気の押し上げ効果をマクロモデルにより試算したものである。シミュレーションの理論的背景を説明するために以下のような簡単なモデルを考える。

$$CP = \alpha + \beta \times GDP + u \quad (1)$$

$$GDP = CP + I \quad (2)$$

ここで投資( $I$ )は所得( $GDP$ )や消費( $CP$ )とは独立に決定されるとする。そして $u$ は攪乱項を示している。このモデルを $GDP$ について解けば、次式が得られる。

$$GDP = \frac{1}{1-\beta} \times (\alpha + u) + \frac{1}{1-\beta} \times I \quad (3)$$

この(3)式が示しているのは、 $(\alpha + u)$ の変動部分に乗数 $(1/(1-\beta))$ をかけた額だけ $GDP$ が変動するという点である。本シミュレーションにおける自生的消費とはこの $\alpha$ のことであり、この $\alpha$ は $GDP$ によって誘発されたものでもなく、投資からも独立である。この $\alpha$ がかなりの大きさであって、変動を伴う場合に、消費は単に $GDP$ (=所得)に反応して変動するという受身の役割だけでなく、積極的に $GDP$ を変動させるというメカニズムを持つことになる。

## 5.2 家計に対する社会保障負担増などの影響試算

今年4月からの家計部門の社会保障負担増加もまた個人消費の抑制要因として作用しており、標準予測ではこうしたマイナス影響を織り込んだ結果となっている。実施済みの政策であるので予測自体には影響しないが、こうした政策が個人消費やマクロ経済全体への影響を試算しておくことは政策による景気下押し圧力を評価する上で重要である。消費税率の引き上げや大幅な社会保障負担増の政策がとられた1997年の例のように、経済に対する短期的影響を軽視して中長期的視野に基づいた政策を重視し過ぎた結果、逆に経済を中期的に低迷させた事例もある。

今年度の最も大きな社会保障負担増は健康保険法改正である。サラリーマンが納める医療保険料が総報酬制に変更され、ボーナスにも月収と同率の保険料率が設定された。また、サラリーマンの医療費の自己負担が2割から3割に引上げられた。これらの家計負担増をあわせて1.7兆円程度となる。介護保険料の引き上げ、物価スライドによ

健康保険法改正	
保険料率引き上げ	1.2
自己負担3割統一	0.5
介護保険料率引き上げ	0.1
物価スライドによる年金給付減	0.4
たばこ・酒税負担増	0.2
合計	2.4

図表16 2003年度の家計負担増  
(資料)日本経済新聞、内閣府HP、厚生労働省HPなど

(補足資料)

る年金給付削減などもある。その他、社会保障負担ではないが、家計負担増としては酒税・たばこ税の増税も実施されており、これらを合計すると年間約2.4兆円の家計負担増が見込まれることになる(図表16)。

シミュレーション(図表17)では、家計所得の負担増がなかったと仮定し、2003、2004年度の家計の経常移転支払、一般政府の経常移転受取をそれぞれ年間2.4兆円減少させた。この結果、家計可処分所得が2003年度0.9%、2004年度1.3%増加し、個人消費の伸びを2003年度0.3%ポイント、2004年度0.8%ポイント押し上げる。この結果、実質GDP成長率は2003年度0.2%ポイント、2004年度0.5%ポイント押し上げられることになる。

(2003年8月19日)

<内容に関するご照会先> (財)電力中央研究所 経済社会研究所 03 - 3201 - 6601 (代表)  
門多 治(全体総括、海外経済)、林田元就(国内経済)、星野優子(財政、原油価格)

### 参考文献

- [1] 森一夫「日本の景気サイクル」東洋経済新報社 (1997)
- [2] Friedman, M. and Becker, G. S., "A statistical Illusion in Judging Keynesian Models," *Journal of political Economy*, Vol.65, (1957)

図表17 シミュレーション結果要約表

	標準ケース		自生的消費増加		社会保障負担軽減		為替10円円高		公共投資積み増し	
	2003年度	2004年度	2003年度	2004年度	2003年度	2004年度	2003年度	2004年度	2003年度	2004年度
名目国内総支出	1.3	1.6	1.3	2.3	1.4	2.2	1.3	1.1	1.3	1.8
実質国内総支出	1.4	0.8	1.4	1.5	1.6	1.3	1.3	0.5	1.4	1.0
民間最終消費支出	0.0	-1.8	0.0	-0.5	0.3	-1.0	0.0	-1.7	0.0	-1.7
民間住宅投資	-1.2	-0.3	-1.2	-0.2	-1.0	0.9	-1.2	-0.6	-1.2	-0.3
民間企業設備	6.0	4.9	6.0	5.1	6.1	5.2	6.1	4.3	6.0	5.0
公的固定資本形成	-7.1	-3.1	-7.1	-3.1	-7.1	-3.1	-7.1	-2.9	-7.1	0.5
財貨・サービスの輸出	5.7	5.0	5.7	5.0	5.7	5.0	4.9	4.0	5.7	5.0
財貨・サービスの輸入	0.7	-1.6	0.7	-0.2	1.1	-0.6	0.2	0.6	0.7	-1.2
経常収支(兆円)	15.8	20.9	15.8	20.0	15.6	20.1	15.8	18.8	15.8	20.6
家計可処分所得	0.2	0.3	0.2	0.6	1.1	0.6	0.3	0.0	0.2	0.4
国内卸売物価指数	0.1	0.8	0.1	0.8	0.1	0.9	0.0	0.4	0.1	0.8
消費者物価指数	0.8	0.9	0.8	0.9	0.8	1.0	0.8	0.8	0.8	0.9
完全失業率(%)	5.5	5.8	5.5	5.7	5.5	5.7	5.5	5.9	5.5	5.8
鉱工業生産指数	0.0	1.4	0.0	1.6	0.0	1.8	-0.3	0.7	0.0	1.5
法人企業経常利益	4.5	0.8	4.5	2.4	4.9	1.8	5.1	-0.4	4.5	1.2
C/D金利総合(%)	0.02	0.01	0.02	0.04	0.02	0.02	0.00	0.00	0.02	0.02
最長期国債利回り(%)	0.86	0.90	0.86	0.95	0.88	0.92	0.84	0.89	0.86	0.91
東証株価指数(ポイント)	900.3	921.5	900.3	943.0	903.6	953.7	911.1	899.4	900.3	928.3
円ドルレート(円/ドル)	120.1	126.7	120.1	126.7	120.1	126.8	112.6	116.7	120.1	126.7

(注) 単位のないものは前年度比変化率で表示。

	標準ケース		自生的消費増加		社会保障負担軽減		為替10円円高		公共投資積み増し	
	2003年度	2004年度	2003年度	2004年度	2003年度	2004年度	2003年度	2004年度	2003年度	2004年度
家計 貯蓄投資差額	8652.0	11143.2	0.0	-2869.7	1745.5	269.9	294.0	-304.9	0.0	232.3
正味資産の変動	6840.8	10616.9	0.0	-3038.6	1748.9	299.2	212.4	-447.5	0.0	185.7
資産の変動	-1811.2	-526.3	0.0	-168.9	3.4	29.3	-81.6	-142.6	0.0	-46.7
法人 貯蓄投資差額	50760.1	50902.9	0.0	2495.2	1450.1	2037.2	-1250.3	-1991.6	0.0	209.0
正味資産の変動	66369.5	72524.5	0.0	2941.1	1482.3	2780.5	-1912.0	-3343.3	0.0	371.3
資産の変動	15618.9	21631.1	0.0	445.9	32.3	743.3	-661.7	-1351.7	0.0	162.3
一般政府 貯蓄投資差額	-35971.1	-33542.9	0.0	-482.7	-3409.5	-3068.3	-30.9	-707.3	0.0	-700.1
正味資産の変動	-24598.9	-22517.6	0.0	-482.7	-3409.5	-3068.3	-30.9	-707.3	0.0	281.7
資産の変動	11372.2	11025.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	981.9

(単位) 10億円

(注) 1. 正味資産の変動は貯蓄と純資本移転の合計。

2. 資産の変動は固定資本形成と在庫品増加と純土地購入の合計。

(操作方法)

2004年度について、平均消費性向が2003年度並み(98%程度)となるように民間最終消費支出の定数修正項を積みまして解を求めた。  
2003年4~6月期以降、家計の経常移転支払と一般政府の経常移転受取の定数修正項を毎四半期6,000億円(年間2.4兆円)増加させて解を求めた。

2003年7~9月期以降、対ドル円レートを標準ケース比10円円高にして解を求めた。  
2004年4~6月期以降、名目一般政府公的固定資本形成を毎四半期2,500億円(年間1兆円)積みまして解を求めた。



付表(1) 主要前提条件

	2002年度 (実績)					2003年度 (予測)					2004年度 (予測)				
		4~6	7~9	10~12	1~3		4~6	7~9 (予測)	10~12 (予測)	1~3 (予測)		4~6 (予測)	7~9 (予測)	10~12 (予測)	1~3 (予測)
日本を除く実質世界輸入 (兆ドル)	<b>7.70</b>	1.89	1.94	1.93	1.93	<b>8.18</b>	1.97	2.02	2.09	2.10	<b>8.75</b>	2.09	2.14	2.25	2.26
前年比	( <b>6.8</b> )	(4.4)	(8.4)	(7.7)	(6.6)	( <b>6.3</b> )	(4.0)	(4.0)	(8.2)	(8.7)	( <b>6.9</b> )	(6.4)	(6.0)	(7.5)	(7.6)
先進工業国輸出価格指数	<b>335.3</b>	80.1	83.4	83.7	88.1	<b>342.0</b>	85.0	85.0	86.0	86.0	<b>348.0</b>	86.0	87.0	87.0	88.0
前年比	( <b>5.5</b> )	(-0.1)	(3.5)	(5.5)	(13.2)	( <b>2.0</b> )	(6.2)	(2.0)	(2.7)	(-2.4)	( <b>1.8</b> )	(1.2)	(2.4)	(1.2)	(2.3)
通関原油価格 (ドル/バレル)	<b>27.4</b>	25.3	26.3	27.5	30.5	<b>28.2</b>	28.5	29.7	28.3	26.2	<b>24.6</b>	25.5	24.5	24.2	24.2
前年比	( <b>14.9</b> )	(-4.8)	(-1.9)	(23.8)	(54.0)	( <b>2.9</b> )	(12.9)	(13.2)	(3.2)	(-14.3)	( <b>-12.7</b> )	(-10.6)	(-17.5)	(-14.5)	(-7.4)
名目公的固定資本形成 (兆円)	<b>30.09</b>	6.3	7.2	8.7	7.9	<b>27.51</b>	5.6	6.7	7.7	7.4	<b>26.81</b>	5.4	6.2	7.8	7.5
前年比	( <b>-8.3</b> )	(-5.3)	(-6.5)	(-8.2)	(-12.1)	( <b>-8.6</b> )	(-10.8)	(-6.3)	(-11.1)	(-6.1)	( <b>-2.5</b> )	(-4.9)	(-8.2)	(0.6)	(1.1)

	2002暦年 (実績)					2003暦年 (予測)					2004暦年 (予測)				
		1~3	4~6	7~9	10~12		1~3	4~6	7~9 (予測)	10~12 (予測)		1~3 (予測)	4~6 (予測)	7~9 (予測)	10~12 (予測)
米国実質GDP (兆ドル)	<b>9.44</b>	9.36	9.39	9.49	9.52	<b>9.66</b>	9.55	9.61	9.69	9.79	<b>10.03</b>	9.89	9.98	10.09	10.16
前期比年率	( <b>2.4</b> )	(5.0)	(1.3)	(4.0)	(1.4)	( <b>2.3</b> )	(1.4)	(2.4)	(3.5)	(4.2)	( <b>3.8</b> )	(4.1)	(3.7)	(4.5)	(2.8)
米国生産者物価	<b>105.1</b>	103.3	104.9	105.5	106.7	<b>110.3</b>	110.7	110.0	110.5	110.0	<b>110.3</b>	109.9	110.0	110.6	110.6
前年比	( <b>-2.3</b> )	(-6.4)	(-4.0)	(-1.3)	(2.8)	( <b>4.9</b> )	(7.1)	(4.8)	(4.7)	(3.1)	( <b>-0.0</b> )	(-0.7)	(0.0)	(0.1)	(0.5)
米国長期金利 (%)	<b>4.61</b>	5.08	5.10	4.26	4.01	<b>4.15</b>	3.92	3.62	4.37	4.69	<b>4.84</b>	4.73	4.80	4.84	4.98
前期差	( <b>-0.4</b> )	(0.3)	(0.0)	(-0.8)	(-0.3)	( <b>-0.5</b> )	(-0.1)	(-0.3)	(0.8)	(0.3)	( <b>0.7</b> )	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)

(注) 米国実質GDPの四半期計数は季節調整済み年率換算値。

付表(2) 主要経済指標

	2002年度 (実績)					2003年度 (予測)					2004年度 (予測)					
		4~6	7~9	10~12	1~3		4~6	7~9 (予測)	10~12 (予測)	1~3 (予測)		4~6 (予測)	7~9 (予測)	10~12 (予測)	1~3 (予測)	
鉱工業生産指数 (2000年=100) (*)	<b>93.1</b>	91.5	93.3	93.7	94.0	<b>93.1</b>	93.4	93.1	92.7	93.1	<b>94.4</b>	93.7	94.2	94.7	94.9	
前期比		( 2.8)	( 2.0)	( 0.4)	( 0.3)		( -0.6)	( -0.4)	( -0.4)	( 0.4)		( 0.6)	( 0.6)	( 0.5)	( 0.2)	
前年比	<b>( 2.5)</b>	( -3.8)	( 2.6)	( 5.9)	( 5.6)	<b>( -0.0)</b>	( 2.1)	( -0.2)	( -1.0)	( -0.9)	<b>( 1.4)</b>	( 0.3)	( 1.3)	( 2.1)	( 2.0)	
鉱工業出荷指数 (*)	前年比	<b>( 3.2)</b>	( -2.2)	( 2.8)	( 6.6)	( 5.9)	<b>( 2.0)</b>	( 2.8)	( 2.1)	( 1.6)	( 1.5)	<b>( 1.5)</b>	( 1.3)	( 1.6)	( 1.8)	( 1.5)
鉱工業在庫指数 (*)	前年比	<b>( -5.5)</b>	( -11.4)	( -9.9)	( -8.1)	( -5.5)	<b>( -9.5)</b>	( -2.7)	( -5.0)	( -8.0)	( -9.5)	<b>( -7.0)</b>	( -10.8)	( -10.1)	( -8.6)	( -7.0)
鉱工業在庫率指数 (*)	前年比	<b>( -10.7)</b>	( -8.5)	( -12.4)	( -12.7)	( -9.3)	<b>( -5.1)</b>	( -3.5)	( -3.5)	( -5.6)	( -7.8)	<b>( -7.0)</b>	( -8.2)	( -7.7)	( -6.8)	( -5.5)
製造工業稼働率指数 (*)	前年比	<b>( 4.8)</b>	( -1.2)	( 5.2)	( 8.6)	( 6.8)	<b>( 0.6)</b>	( 2.7)	( 0.2)	( -0.3)	( -0.0)	<b>( 2.5)</b>	( 1.3)	( 2.3)	( 3.3)	( 3.3)
全産業経常利益 (兆円) (*)	前年比	<b>34.2</b>	8.2	8.3	8.9	8.7	<b>35.7</b>	8.7	9.0	9.1	8.9	<b>36.0</b>	8.6	9.0	9.4	9.0
前期比		<b>( 7.0)</b>	( -16.8)	( 21.5)	( 21.7)	( 10.4)	<b>( 4.5)</b>	( 6.9)	( 7.9)	( 1.8)	( 1.7)	<b>( 0.8)</b>	( -1.0)	( -0.0)	( 3.1)	( 1.0)
総合企業物価指数 (2000年=100)	前年比	<b>96.8</b>	97.6	96.4	96.7	96.6	<b>96.7</b>	96.3	96.3	96.5	97.5	<b>97.9</b>	97.8	97.3	97.4	98.9
前期比		<b>( -1.8)</b>	( -2.2)	( -2.4)	( -0.9)	( -1.6)	<b>( -0.2)</b>	( -1.3)	( -0.1)	( -0.3)	( 1.0)	<b>( 1.2)</b>	( 1.5)	( 1.0)	( 1.0)	( 1.4)
国内企業物価指数 (2000年=100)	前年比	<b>95.5</b>	95.9	95.6	95.2	95.2	<b>95.5</b>	95.0	95.5	95.6	96.0	<b>96.3</b>	95.8	96.1	96.3	96.9
前期比		<b>( -1.6)</b>	( -2.2)	( -2.0)	( -1.3)	( -0.9)	<b>( 0.1)</b>	( -0.9)	( -0.1)	( 0.4)	( 0.9)	<b>( 0.8)</b>	( 0.8)	( 0.7)	( 0.7)	( 0.9)
消費者物価指数 (2000年=100)	前年比	<b>98.3</b>	98.6	98.4	98.3	97.9	<b>99.0</b>	98.3	99.1	99.5	99.3	<b>99.9</b>	99.5	100.0	100.2	100.0
前期比		<b>( -0.6)</b>	( -0.9)	( -0.8)	( -0.5)	( -0.2)	<b>( 0.8)</b>	( -0.3)	( 0.7)	( 1.2)	( 1.4)	<b>( 0.9)</b>	( 1.2)	( 0.9)	( 0.7)	( 0.7)
完全失業率 (%) (*)	前年差	<b>5.4</b>	5.4	5.4	5.4	5.4	<b>5.5</b>	5.3	5.5	5.6	5.7	<b>5.8</b>	5.7	5.8	5.9	6.0
前期差		<b>( 0.2)</b>	( 0.5)	( 0.3)	( 0.0)	( 0.1)	<b>( 0.1)</b>	( -0.1)	( 0.0)	( 0.2)	( 0.3)	<b>( 0.3)</b>	( 0.4)	( 0.3)	( 0.3)	( 0.3)
就業者数 (万人) (*)	前年比	<b>6318.3</b>	6322.0	6329.0	6309.0	6313.0	<b>6319.6</b>	6328.0	6325.9	6314.3	6310.3	<b>6295.3</b>	6308.7	6299.5	6292.4	6280.6
前期比		<b>( -1.1)</b>	( -1.5)	( -1.0)	( -1.1)	( -0.8)	<b>( 0.0)</b>	( 0.1)	( -0.0)	( 0.1)	( -0.0)	<b>( -0.4)</b>	( -0.3)	( -0.4)	( -0.3)	( -0.5)
名目賃金指数 (2000年=100) (*)	前年比	<b>97.5</b>	98.6	95.9	97.2	98.3	<b>99.4</b>	99.8	99.2	99.2	99.6	<b>100.3</b>	99.7	100.1	100.6	100.8
前期比		<b>( -2.0)</b>	( -1.8)	( -4.2)	( -1.5)	( -0.5)	<b>( 2.0)</b>	( 1.2)	( 3.4)	( 2.1)	( 1.3)	<b>( 0.8)</b>	( -0.1)	( 0.9)	( 1.4)	( 1.2)
コールレート (%)	前期差	<b>0.00</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>0.00</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>0.00</b>	0.00	0.00	0.00	0.00
前期差		<b>-0.01</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>0.00</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>0.00</b>	0.00	0.00	0.00	0.00
最長期国債利回り (%)	前期差	<b>1.13</b>	1.38	1.26	1.08	0.81	<b>0.86</b>	0.55	0.93	0.97	0.98	<b>0.90</b>	0.94	0.90	0.87	0.88
前期差		<b>-0.16</b>	-0.02	-0.12	-0.18	-0.27	<b>-0.28</b>	-0.26	0.38	0.04	0.01	<b>0.04</b>	-0.04	-0.04	-0.03	0.01
東証株価指数 (ポイント)	前年比	<b>932.3</b>	1081.9	958.5	858.3	830.6	<b>900.3</b>	830.4	903.1	954.1	913.8	<b>921.5</b>	909.7	918.5	937.8	920.2
前期比		<b>( -17.8)</b>	( -18.4)	( -16.3)	( -18.0)	( -18.4)	<b>( -3.4)</b>	( -23.2)	( -5.8)	( 11.2)	( 10.0)	<b>( 2.4)</b>	( 9.5)	( 1.7)	( -1.7)	( 0.7)
輸出数量指数 (1995年=100) (*)	前年比	<b>124.0</b>	123.6	122.4	125.2	124.8	<b>128.6</b>	127.6	127.3	129.6	130.0	<b>133.1</b>	130.3	131.7	134.8	135.6
前期比		<b>( 11.5)</b>	( 10.1)	( 12.0)	( 15.2)	( 8.8)	<b>( 3.7)</b>	( 3.2)	( 4.0)	( 3.5)	( 4.2)	<b>( 3.5)</b>	( 2.1)	( 3.5)	( 4.0)	( 4.3)
輸入数量指数 (1995年=100) (*)	前年比	<b>125.7</b>	121.5	128.3	126.3	126.6	<b>127.7</b>	130.2	128.2	125.5	127.1	<b>124.0</b>	128.4	124.9	122.4	120.4
前期比		<b>( 4.6)</b>	( -0.8)	( 8.1)	( 5.2)	( 6.0)	<b>( 1.6)</b>	( 7.2)	( -0.1)	( -0.6)	( 0.4)	<b>( -2.9)</b>	( -1.4)	( -2.5)	( -2.5)	( -5.2)
経常収支 (兆円) (*)	前年差	<b>13.4</b>	3.6	3.2	3.4	3.1	<b>15.8</b>	3.7	3.6	4.2	4.3	<b>20.9</b>	4.3	4.9	5.7	6.1
前期差		<b>( 1.4)</b>	( 1.4)	( 0.7)	( 0.1)	( -0.7)	<b>( 2.4)</b>	( 0.1)	( 0.4)	( 0.8)	( 1.2)	<b>( 5.1)</b>	( 0.5)	( 1.3)	( 1.5)	( 1.8)
為替レート (円/米ドル)	前年比	<b>121.9</b>	127.1	119.2	122.5	118.8	<b>120.1</b>	118.4	118.7	120.1	123.2	<b>126.7</b>	125.2	126.6	127.4	127.9
前期比		<b>( -2.6)</b>	( 3.6)	( -2.1)	( -0.9)	( -10.3)	<b>( -1.5)</b>	( -6.8)	( -0.4)	( -2.0)	( 3.7)	<b>( 5.5)</b>	( 5.7)	( 6.6)	( 6.1)	( 3.8)

(注) (\*)印は季節調整済み値。

付表(3) 国内総支出(実質季調済み、1995年価格、単位兆円)

	2002年度(実績)					2003年度(予測)					2004年度(予測)				
		4~6	7~9	10~12	1~3		4~6	7~9 (予測)	10~12 (予測)	1~3 (予測)		4~6 (予測)	7~9 (予測)	10~12 (予測)	1~3 (予測)
実質国内総支出	<b>541.2</b>	536.7	540.5	543.0	544.8	<b>548.9</b>	547.9	550.0	546.0	550.3	<b>553.5</b>	555.4	553.2	551.4	550.6
前期比	( 1.6)	( 1.3)	( 0.7)	( 0.5)	( 0.3)	( 1.4)	( 0.6)	( 0.4)	( -0.7)	( 0.8)	( 0.8)	( 0.9)	( -0.4)	( -0.3)	( -0.1)
民間最終消費	<b>299.0</b>	297.4	299.3	299.4	300.3	<b>299.1</b>	301.2	299.9	298.2	297.1	<b>293.8</b>	295.7	294.2	293.0	292.5
前期比	( 1.4)	( 0.3)	( 0.7)	( 0.0)	( 0.3)	( 0.0)	( 0.3)	( -0.5)	( -0.6)	( -0.4)	( -1.8)	( -0.5)	( -0.5)	( -0.4)	( -0.2)
寄与度	( 0.8)	( 0.2)	( 0.4)	( 0.0)	( 0.2)	( 0.0)	( 0.2)	( -0.2)	( -0.3)	( -0.2)	( -1.0)	( -0.2)	( -0.3)	( -0.2)	( -0.1)
民間住宅投資	<b>18.4</b>	18.5	18.5	18.3	18.2	<b>18.2</b>	18.1	18.1	18.2	18.1	<b>18.1</b>	18.0	18.0	18.0	18.0
前期比	( -2.9)	( -0.4)	( -0.1)	( -0.8)	( -1.0)	( -1.2)	( -0.4)	( 0.1)	( 0.4)	( -0.5)	( -0.3)	( -0.3)	( -0.5)	( 0.1)	( -0.1)
寄与度	( -0.1)	( -0.0)	( -0.0)	( -0.0)	( -0.0)	( -0.0)	( -0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( -0.0)	( -0.0)	( -0.0)	( -0.0)	( 0.0)	( -0.0)
民間設備投資	<b>86.2</b>	83.7	84.9	87.3	88.3	<b>91.4</b>	89.5	90.2	91.5	94.2	<b>95.8</b>	96.7	96.2	95.7	94.8
前期比	( -0.2)	( 1.5)	( 1.5)	( 2.8)	( 1.2)	( 6.0)	( 1.3)	( 0.8)	( 1.5)	( 2.9)	( 4.9)	( 2.7)	( -0.5)	( -0.5)	( -1.0)
寄与度	( -0.0)	( 0.2)	( 0.2)	( 0.4)	( 0.2)	( 1.0)	( 0.2)	( 0.1)	( 0.2)	( 0.5)	( 0.8)	( 0.5)	( -0.1)	( -0.1)	( -0.2)
民間在庫投資	<b>-0.8</b>	-2.1	-0.1	-0.9	-0.2	<b>0.9</b>	0.3	2.1	-1.1	2.1	<b>2.6</b>	3.4	3.4	0.7	2.4
前期差	( 1.4)	( 3.0)	( 2.1)	( -0.8)	( 0.7)	( 1.7)	( 0.5)	( 1.8)	( -3.2)	( 3.1)	( 1.7)	( 1.3)	( 0.0)	( -2.7)	( 1.7)
寄与度	( 0.3)	( 0.6)	( 0.4)	( -0.1)	( 0.1)	( 0.3)	( 0.1)	( 0.3)	( -0.6)	( 0.6)	( 0.3)	( 0.2)	( 0.0)	( -0.5)	( 0.3)
政府最終消費	<b>91.2</b>	90.7	91.3	91.2	91.4	<b>91.2</b>	91.1	91.6	91.3	91.0	<b>91.9</b>	93.6	92.0	91.9	90.0
前期比	( 1.9)	( 0.4)	( 0.7)	( -0.1)	( 0.3)	( 0.1)	( -0.4)	( 0.5)	( -0.2)	( -0.4)	( 0.7)	( 2.8)	( -1.7)	( -0.2)	( -2.1)
寄与度	( 0.3)	( 0.1)	( 0.1)	( -0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( -0.1)	( 0.1)	( -0.0)	( -0.1)	( 0.1)	( 0.5)	( -0.3)	( -0.0)	( -0.3)
公的固定資本形成	<b>32.9</b>	34.3	33.4	32.6	31.6	<b>30.5</b>	31.4	32.0	29.6	29.6	<b>29.6</b>	29.8	29.5	29.8	29.3
前期比	( -6.3)	( -3.1)	( -2.7)	( -2.3)	( -2.9)	( -7.1)	( -0.9)	( 2.0)	( -7.5)	( 0.0)	( -3.1)	( 0.8)	( -1.2)	( 1.0)	( -1.5)
寄与度	( -0.4)	( -0.2)	( -0.2)	( -0.1)	( -0.2)	( -0.4)	( -0.1)	( 0.1)	( -0.4)	( 0.0)	( -0.2)	( 0.0)	( -0.1)	( 0.1)	( -0.1)
公的在庫投資	<b>0.0</b>	0.0	0.1	0.0	0.0	<b>0.1</b>	0.1	0.1	-0.2	0.1	<b>0.1</b>	0.2	0.0	-0.3	0.1
前期差	( 0.1)	( 0.0)	( 0.0)	( -0.1)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.1)	( -0.0)	( -0.3)	( 0.3)	( 0.0)	( 0.1)	( -0.2)	( -0.3)	( 0.3)
寄与度	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( -0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	( -0.0)	( -0.1)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.0)	( -0.0)	( -0.1)	( 0.1)
財貨サービスの純輸出	<b>14.4</b>	14.3	13.1	15.1	15.1	<b>17.6</b>	16.2	16.1	18.4	18.2	<b>21.7</b>	17.9	19.8	22.5	23.6
前期差	( 4.3)	( 2.4)	( -1.2)	( 1.9)	( 0.0)	( 3.2)	( 1.2)	( -0.1)	( 2.3)	( -0.2)	( 4.1)	( -0.3)	( 1.9)	( 2.7)	( 1.1)
寄与度	( 0.8)	( 0.4)	( -0.2)	( 0.4)	( 0.0)	( 0.6)	( 0.2)	( -0.0)	( 0.4)	( -0.0)	( 0.7)	( -0.1)	( 0.3)	( 0.5)	( 0.2)
財貨サービスの輸出	<b>62.4</b>	60.9	61.0	63.6	64.0	<b>66.0</b>	64.6	64.8	66.4	66.7	<b>69.3</b>	67.0	67.9	69.6	70.2
前期比	( 12.2)	( 6.9)	( 0.1)	( 4.3)	( 0.6)	( 5.7)	( 1.0)	( 0.3)	( 2.4)	( 0.6)	( 5.0)	( 0.3)	( 1.4)	( 2.5)	( 0.8)
寄与度	( 1.3)	( 0.7)	( 0.0)	( 0.5)	( 0.1)	( 0.7)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.3)	( 0.1)	( 0.6)	( 0.0)	( 0.2)	( 0.3)	( 0.1)
財貨サービスの輸入	<b>48.0</b>	46.7	47.9	48.6	49.0	<b>48.4</b>	48.4	48.7	47.9	48.5	<b>47.6</b>	49.1	48.1	47.1	46.5
前期比	( 5.6)	( 3.4)	( 2.6)	( 1.5)	( 0.7)	( 0.7)	( -1.1)	( 0.6)	( -1.6)	( 1.2)	( -1.6)	( 1.2)	( -2.0)	( -2.1)	( -1.2)
寄与度	( -0.5)	( -0.3)	( -0.2)	( -0.1)	( -0.1)	( -0.1)	( 0.1)	( -0.1)	( 0.1)	( -0.1)	( 0.1)	( -0.1)	( 0.2)	( 0.2)	( 0.1)
(参考) 国内需要	<b>526.8</b>	522.4	527.4	527.9	529.7	<b>531.3</b>	531.7	533.8	527.5	532.1	<b>531.8</b>	537.5	533.4	528.8	527.0
前期比	( 0.9)	( 0.8)	( 0.9)	( 0.1)	( 0.3)	( 0.9)	( 0.4)	( 0.4)	( -1.2)	( 0.9)	( 0.1)	( 1.0)	( -0.8)	( -0.8)	( -0.3)
寄与度	( 0.8)	( 0.8)	( 0.9)	( 0.1)	( 0.3)	( 0.8)	( 0.4)	( 0.4)	( -1.1)	( 0.8)	( 0.1)	( 1.0)	( -0.7)	( -0.8)	( -0.3)
民間需要	<b>402.8</b>	397.4	402.7	404.2	406.6	<b>409.5</b>	409.1	410.2	406.8	411.4	<b>410.3</b>	413.9	411.8	407.4	407.6
前期比	( 1.2)	( 1.3)	( 1.3)	( 0.4)	( 0.6)	( 1.7)	( 0.6)	( 0.3)	( -0.8)	( 1.1)	( 0.2)	( 0.6)	( -0.5)	( -1.1)	( 0.1)
寄与度	( 0.9)	( 0.9)	( 1.0)	( 0.3)	( 0.4)	( 1.2)	( 0.5)	( 0.2)	( -0.6)	( 0.8)	( 0.1)	( 0.4)	( -0.4)	( -0.8)	( 0.0)
公的需要	<b>124.0</b>	125.0	124.7	123.8	123.1	<b>121.8</b>	122.6	123.6	120.7	120.7	<b>121.5</b>	123.6	121.6	121.4	119.4
前期比	( -0.3)	( -0.5)	( -0.2)	( -0.7)	( -0.5)	( -1.8)	( -0.5)	( 0.9)	( -2.3)	( -0.0)	( -0.3)	( 2.5)	( -1.7)	( -0.1)	( -1.7)
寄与度	( -0.1)	( -0.1)	( -0.1)	( -0.2)	( -0.1)	( -0.4)	( -0.1)	( 0.2)	( -0.5)	( -0.0)	( -0.1)	( 0.5)	( -0.4)	( -0.0)	( -0.4)

付表(4) 国内総支出（名目季調済み、単位兆円）

	2002年度（実績）					2003年度（予測）					2004年度（予測）				
		4～6	7～9	10～12	1～3		4～6	7～9 （予測）	10～12 （予測）	1～3 （予測）		4～6 （予測）	7～9 （予測）	10～12 （予測）	1～3 （予測）
名目国内総支出	<b>499.2</b>	499.6	501.2	498.3	497.3	<b>505.5</b>	498.0	509.9	509.2	512.3	<b>513.6</b>	508.7	516.7	521.3	518.5
前期比	(-0.7)	(-0.1)	(0.3)	(-0.6)	(-0.2)	(-1.3)	(-0.1)	(2.4)	(-0.1)	(0.6)	(-1.6)	(-0.7)	(1.6)	(0.9)	(-0.5)
民間最終消費	<b>286.0</b>	285.6	286.6	285.3	285.4	<b>287.2</b>	284.7	289.0	290.5	287.9	<b>284.2</b>	281.7	285.7	289.5	285.0
前期比	(0.1)	(0.0)	(0.3)	(-0.5)	(0.0)	(0.4)	(-0.2)	(1.5)	(0.5)	(-0.9)	(-1.0)	(-2.1)	(1.4)	(1.3)	(-1.5)
寄与度	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(-0.3)	(0.0)	(0.2)	(-0.1)	(0.9)	(0.3)	(-0.5)	(-0.6)	(-1.2)	(0.8)	(0.7)	(-0.9)
民間住宅投資	<b>17.7</b>	17.9	17.8	17.7	17.5	<b>17.6</b>	17.4	17.4	18.0	17.7	<b>17.8</b>	18.0	17.5	18.2	17.8
前期比	(-4.1)	(-0.8)	(-0.3)	(-0.9)	(-0.9)	(-0.6)	(-0.6)	(0.2)	(3.2)	(-1.5)	(0.9)	(1.5)	(-2.8)	(4.2)	(-2.4)
寄与度	(-0.2)	(-0.0)	(-0.0)	(-0.0)	(-0.0)	(-0.0)	(-0.0)	(0.0)	(0.1)	(-0.1)	(0.0)	(0.1)	(-0.1)	(0.1)	(-0.1)
民間設備投資	<b>71.4</b>	71.1	71.2	72.0	71.4	<b>74.5</b>	71.0	74.8	76.6	76.6	<b>79.4</b>	78.3	81.1	82.4	78.4
前期比	(-4.5)	(0.7)	(0.1)	(1.1)	(-0.8)	(4.3)	(-0.5)	(5.4)	(2.3)	(0.1)	(6.6)	(2.2)	(3.6)	(1.5)	(-4.8)
寄与度	(-0.7)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(-0.1)	(0.6)	(-0.1)	(0.8)	(0.3)	(0.0)	(1.0)	(0.3)	(0.6)	(0.2)	(-0.8)
民間在庫投資	<b>-0.9</b>	-2.4	-0.5	-1.4	0.6	<b>0.9</b>	0.1	2.2	-1.6	2.8	<b>2.5</b>	3.5	3.8	0.0	3.0
前期差	(0.8)	(1.6)	(1.9)	(-0.9)	(2.0)	(1.8)	(-0.5)	(2.1)	(-3.9)	(4.4)	(1.6)	(0.8)	(0.2)	(-3.8)	(3.0)
寄与度	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(-0.2)	(0.4)	(0.4)	(-0.1)	(0.4)	(-0.8)	(0.9)	(0.3)	(0.2)	(0.0)	(-0.7)	(0.6)
政府最終消費	<b>88.7</b>	88.8	89.8	88.5	88.1	<b>89.6</b>	88.6	90.7	90.0	90.8	<b>91.1</b>	90.9	92.0	91.3	92.3
前期比	(0.0)	(-1.8)	(1.1)	(-1.4)	(-0.5)	(1.0)	(0.6)	(2.3)	(-0.7)	(0.8)	(1.7)	(0.1)	(1.3)	(-0.7)	(1.1)
寄与度	(0.0)	(-0.3)	(0.2)	(-0.3)	(-0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.4)	(-0.1)	(0.1)	(0.3)	(0.0)	(0.2)	(-0.1)	(0.2)
公的固定資本形成	<b>30.1</b>	31.7	30.7	29.8	28.7	<b>27.5</b>	28.3	28.1	26.2	26.8	<b>26.8</b>	26.8	25.4	26.1	26.8
前期比	(-8.3)	(-3.8)	(-3.2)	(-2.8)	(-3.5)	(-8.6)	(-1.5)	(-0.6)	(-6.8)	(2.1)	(-2.5)	(0.1)	(-5.2)	(2.6)	(2.9)
寄与度	(-0.5)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.5)	(-0.1)	(-0.0)	(-0.4)	(0.1)	(-0.1)	(0.0)	(-0.3)	(0.1)	(0.1)
公的在庫投資	<b>0.0</b>	0.0	0.0	-0.1	0.0	<b>0.0</b>	0.1	0.0	-0.2	0.1	<b>0.0</b>	0.2	0.0	-0.2	0.1
前期差	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(-0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(-0.1)	(-0.2)	(0.3)	(0.0)	(0.1)	(-0.2)	(-0.2)	(0.3)
寄与度	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(-0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(-0.0)	(-0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(-0.0)	(-0.0)	(0.1)
財貨サービスの純輸出	<b>6.2</b>	6.9	5.6	6.6	5.6	<b>8.2</b>	7.8	7.5	9.7	9.7	<b>11.6</b>	9.3	11.2	14.1	15.1
前期差	(2.3)	(0.3)	(-1.3)	(1.0)	(-1.0)	(2.0)	(2.1)	(-0.2)	(2.2)	(-0.1)	(3.4)	(-0.3)	(1.9)	(2.9)	(1.0)
寄与度	(0.5)	(0.1)	(-0.3)	(0.2)	(-0.2)	(0.4)	(0.4)	(-0.0)	(0.4)	(-0.0)	(0.7)	(-0.1)	(0.4)	(0.6)	(0.2)
財貨サービスの輸出	<b>56.7</b>	56.1	54.8	58.5	57.2	<b>59.0</b>	57.5	58.4	60.2	60.9	<b>63.2</b>	61.7	63.1	65.0	65.9
前期比	(8.4)	(4.0)	(-2.2)	(6.6)	(-2.1)	(4.0)	(0.5)	(1.6)	(3.1)	(1.2)	(7.3)	(1.2)	(2.3)	(3.1)	(1.4)
寄与度	(0.9)	(0.4)	(-0.2)	(0.7)	(-0.2)	(0.5)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.1)	(0.8)	(0.1)	(0.3)	(0.4)	(0.2)
財貨サービスの輸入	<b>50.5</b>	49.2	49.3	51.9	51.6	<b>50.7</b>	49.7	50.9	50.5	51.2	<b>51.6</b>	52.3	51.9	50.9	50.8
前期比	(4.3)	(3.9)	(0.2)	(5.3)	(-0.5)	(0.5)	(-3.6)	(2.3)	(-0.8)	(1.6)	(1.8)	(2.2)	(-0.9)	(-1.9)	(-0.3)
寄与度	(-0.4)	(-0.4)	(-0.0)	(-0.5)	(0.1)	(-0.0)	(0.4)	(-0.2)	(0.1)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.0)
(参考) 国内需要	<b>493.0</b>	492.7	495.6	491.7	491.7	<b>497.3</b>	490.3	502.3	499.5	502.6	<b>501.9</b>	499.4	505.5	507.2	503.4
前期比	(-1.2)	(-0.2)	(0.6)	(-0.8)	(-0.0)	(0.9)	(-0.3)	(2.5)	(-0.6)	(0.6)	(0.9)	(-0.6)	(1.2)	(0.3)	(-0.7)
寄与度	(-1.1)	(-0.2)	(0.6)	(-0.8)	(-0.0)	(0.9)	(-0.3)	(2.4)	(-0.6)	(0.6)	(0.9)	(-0.6)	(1.2)	(0.3)	(-0.7)
民間需要	<b>374.2</b>	372.2	375.1	373.5	374.8	<b>380.2</b>	373.2	383.5	383.4	385.0	<b>383.9</b>	381.6	388.1	390.1	384.2
前期比	(-0.8)	(0.5)	(0.8)	(-0.4)	(0.4)	(1.6)	(-0.4)	(2.8)	(-0.0)	(0.4)	(1.0)	(-0.9)	(1.7)	(0.5)	(-1.5)
寄与度	(-0.6)	(0.4)	(0.6)	(-0.3)	(0.3)	(1.2)	(-0.3)	(2.1)	(-0.0)	(0.3)	(0.8)	(-0.7)	(1.3)	(0.4)	(-1.1)
公的需要	<b>118.8</b>	120.5	120.5	118.2	116.9	<b>117.1</b>	117.1	118.8	116.0	117.6	<b>118.0</b>	117.8	117.4	117.2	119.2
前期比	(-2.2)	(-2.4)	(-0.0)	(-1.9)	(-1.2)	(-1.4)	(0.2)	(1.5)	(-2.4)	(1.4)	(0.7)	(0.2)	(-0.3)	(-0.2)	(1.8)
寄与度	(-0.5)	(-0.6)	(-0.0)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.3)	(0.0)	(0.4)	(-0.5)	(0.3)	(0.2)	(0.0)	(-0.1)	(-0.1)	(0.4)

付表(5) 国内総支出(デフレーター)

	2002年度(実績)					2003年度(予測)					2004年度(予測)				
		4~6	7~9	10~12	1~3		4~6	7~9 (予測)	10~12 (予測)	1~3 (予測)		4~6 (予測)	7~9 (予測)	10~12 (予測)	1~3 (予測)
国内総支出	92.2	94.7	90.9	93.4	89.9	92.1	92.6	90.7	93.8	91.1	92.8	93.6	91.2	94.3	92.0
前年比	(-2.3)	(-1.4)	(-1.9)	(-2.4)	(-3.5)	(-0.2)	(-2.1)	(-0.3)	(0.4)	(1.4)	(0.8)	(1.0)	(0.6)	(0.5)	(0.9)
民間最終消費	95.7	96.7	95.8	95.6	94.6	96.0	95.1	96.4	96.6	95.9	96.7	96.3	97.1	97.2	96.5
前年比	(-1.3)	(-1.4)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.2)	(0.4)	(-1.6)	(0.6)	(1.1)	(1.4)	(0.8)	(1.2)	(0.7)	(0.6)	(0.6)
寄与度	(-1.3)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.2)	(0.4)	(-1.6)	(0.6)	(1.1)	(1.5)	(0.8)	(1.2)	(0.8)	(0.6)	(0.6)
民間住宅投資	96.4	96.3	96.2	96.7	96.4	96.9	95.9	96.2	97.6	97.9	98.1	97.4	97.4	98.7	99.0
前年比	(-1.3)	(-2.2)	(-1.3)	(-1.0)	(-0.6)	(0.6)	(-0.4)	(0.1)	(1.0)	(1.6)	(1.2)	(1.5)	(1.2)	(1.1)	(1.1)
寄与度	(-1.3)	(-2.2)	(-1.4)	(-1.0)	(-0.6)	(0.6)	(-0.4)	(0.1)	(1.0)	(1.7)	(1.3)	(1.6)	(1.2)	(1.1)	(1.1)
民間設備投資	83.0	84.6	84.0	82.8	80.7	81.5	78.8	83.0	82.8	81.4	82.8	80.1	84.3	84.2	82.8
前年比	(-4.2)	(-3.3)	(-3.5)	(-4.2)	(-5.8)	(-1.8)	(-6.9)	(-1.2)	(-0.1)	(0.9)	(1.7)	(1.6)	(1.6)	(1.7)	(1.7)
寄与度	(-3.8)	(-3.0)	(-3.3)	(-3.8)	(-5.3)	(-1.7)	(-6.1)	(-1.1)	(-0.1)	(0.8)	(1.5)	(1.3)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
民間在庫投資	90.7	91.3	90.5	90.2	90.7	90.5	89.4	90.8	89.9	91.8	91.3	91.0	91.5	90.4	92.5
前年比	(-1.6)	(-1.7)	(-1.8)	(-1.4)	(-1.3)	(-0.2)	(-2.1)	(0.3)	(-0.3)	(1.2)	(1.0)	(1.8)	(0.8)	(0.5)	(0.8)
寄与度	(-1.5)	(-1.7)	(-1.8)	(-1.4)	(-1.3)	(-0.2)	(-2.0)	(0.3)	(-0.3)	(1.2)	(1.0)	(1.7)	(0.8)	(0.5)	(0.8)
政府最終消費	97.2	104.9	88.1	106.0	89.9	98.1	104.8	88.8	107.5	91.4	99.1	106.3	89.7	108.4	92.1
前年比	(-1.8)	(-1.0)	(-0.9)	(-0.9)	(-4.7)	(0.9)	(-0.0)	(0.8)	(1.3)	(1.6)	(1.0)	(1.4)	(0.9)	(0.8)	(0.8)
寄与度	(-1.9)	(-1.2)	(-0.8)	(-1.0)	(-4.7)	(1.0)	(-0.0)	(0.8)	(1.5)	(1.6)	(1.1)	(1.5)	(0.9)	(1.0)	(0.8)
公的固定資本形成	91.6	92.2	91.7	92.2	90.4	90.1	90.1	89.8	90.8	89.6	90.5	89.8	90.1	91.5	90.6
前年比	(-2.1)	(-2.2)	(-1.9)	(-2.0)	(-2.4)	(-1.7)	(-2.2)	(-2.1)	(-1.5)	(-0.8)	(0.5)	(-0.3)	(0.3)	(0.8)	(1.1)
寄与度	(-2.1)	(-2.2)	(-1.9)	(-1.9)	(-2.4)	(-1.7)	(-2.2)	(-2.1)	(-1.5)	(-0.8)	(0.5)	(-0.3)	(0.3)	(0.8)	(1.1)
公的在庫投資	103.4	103.7	103.4	103.0	103.5	103.4	103.7	103.5	103.1	103.5	103.3	103.6	103.3	102.9	103.3
前年比	(0.2)	(0.9)	(0.5)	(-0.4)	(-0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(-0.0)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.2)
寄与度	(0.2)	(0.9)	(0.5)	(-0.4)	(-0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(-0.0)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.2)
財貨サービス輸出	90.8	93.0	89.6	90.4	90.3	89.4	89.9	87.9	87.6	92.2	91.4	93.0	89.1	88.5	94.9
前年比	(-3.3)	(-1.8)	(-4.0)	(-2.1)	(-5.4)	(-1.6)	(-3.4)	(-1.9)	(-3.1)	(2.1)	(2.2)	(3.6)	(1.4)	(1.1)	(2.9)
寄与度	(-3.3)	(-1.8)	(-4.0)	(-2.0)	(-5.6)	(-1.6)	(-3.3)	(-1.8)	(-3.0)	(2.1)	(2.2)	(3.4)	(1.3)	(1.0)	(2.9)
財貨サービス輸入	105.1	105.1	103.4	105.6	106.3	104.8	102.5	105.5	104.6	106.7	108.5	106.7	109.0	108.0	110.2
前年比	(-1.2)	(-3.1)	(-4.1)	(2.1)	(0.5)	(-0.3)	(-2.5)	(2.0)	(-0.9)	(0.3)	(3.5)	(4.1)	(3.3)	(3.2)	(3.3)
寄与度	(-1.3)	(-3.5)	(-4.8)	(2.3)	(0.6)	(-0.3)	(-2.7)	(2.3)	(-1.0)	(0.4)	(4.0)	(4.5)	(3.9)	(3.6)	(3.9)

(参考1) 主要経済指標年度データ

		1991年度	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度	1998年度	1999年度	2000年度	2001年度	2002年度	2003年度 (予測)	2004年度 (予測)
実質国内総支出	(95年価格兆円)	480.9	483.0	485.3	489.6	504.8	521.4	522.2	518.7	520.8	539.2	532.4	541.2	548.9	553.5
	(前年度比)	2.4	0.5	0.5	0.9	3.1	3.3	0.2	-0.7	0.4	3.5	-1.2	1.6	1.4	0.8
民間最終消費	( " )	3.1	1.8	1.8	2.2	2.7	2.5	-1.2	1.1	0.8	0.8	1.5	1.4	0.0	-1.8
民間住宅投資	( " )	-9.3	-3.2	3.1	6.9	-5.5	13.4	-18.9	-10.7	3.7	-0.2	-8.0	-2.9	-1.2	-0.3
民間設備投資	( " )	0.3	-8.9	-10.5	-5.2	5.3	7.8	8.2	-5.3	1.5	8.4	-3.6	-0.2	6.0	4.9
政府最終消費	( " )	3.3	2.6	3.0	3.2	3.9	2.4	0.9	2.9	4.2	4.8	2.2	1.9	0.1	0.7
公的固定資本形成	( " )	5.2	17.4	11.5	-1.3	7.7	-2.8	-6.4	2.2	-1.4	-7.4	-4.9	-6.3	-7.1	-3.1
財貨サービスの輸出	( " )	4.3	3.3	-1.0	4.6	4.6	7.9	8.8	-3.6	5.4	9.5	-7.2	12.2	5.7	5.0
財貨サービスの輸入	( " )	0.3	-2.1	0.3	9.1	14.7	10.5	-1.6	-6.6	6.2	9.3	-3.2	5.6	0.7	-1.6
国内需要	(前年度比寄与度)	2.1	0.0	0.6	1.1	3.7	3.4	-0.8	-0.9	0.3	3.3	-0.7	0.8	0.8	0.1
公的需要	( " )	0.7	1.5	1.3	0.5	1.2	0.1	-0.4	0.6	0.6	0.2	0.0	-0.1	-0.4	-0.1
財貨サービスの純輸出	( " )	0.3	0.4	-0.1	-0.2	-0.6	-0.1	1.0	0.2	0.1	0.2	-0.5	0.8	0.6	0.7
名目国内総支出	(前年度比)	5.2	1.8	0.9	0.8	2.5	2.5	0.9	-1.3	-1.3	1.5	-2.5	-0.7	1.3	1.6
経常収支	(兆円)	11.3	15.0	14.2	12.4	9.5	7.3	13.2	15.2	13.2	12.4	11.9	13.4	15.8	20.9
鉱工業生産指数	(前年度比)	-0.7	-6.0	-3.6	3.1	2.1	3.3	1.1	-6.8	2.6	4.3	-9.2	2.6	0.0	1.4
企業物価指数	( " )	-1.2	-1.5	-3.3	-1.4	-0.9	0.4	1.3	-2.5	-2.2	-0.3	-1.3	-1.8	-0.2	1.2
国内企業物価指数	( " )	0.5	-1.0	-1.8	-1.4	-1.1	-1.4	1.0	-2.1	-0.8	-0.6	-2.4	-1.6	0.1	0.8
消費者物価指数	( " )	2.8	1.6	1.3	0.4	-0.3	0.4	2.0	0.2	-0.5	-0.6	-1.0	-0.6	0.8	0.9
名目賃金指数	( " )	3.4	1.3	1.0	1.9	1.4	2.2	1.1	-1.6	-0.7	0.4	-0.7	-2.0	2.0	0.8
為替レート	(円/ドル)	133.2	124.8	107.8	99.4	96.5	112.7	122.7	128.0	111.5	110.5	125.1	121.9	120.1	126.7
完全失業率	(%)	2.1	2.2	2.6	2.9	3.2	3.3	3.5	4.3	4.7	4.7	5.2	5.4	5.5	5.8

(参考2) 設備投資アンケート調査結果

年度	日銀短観 (2003.7)						内閣府(2003.8.5)	
	全規模(8343社)		左前同比修正	海外設備投資(2003FY,8123社)			4121社	
	2002	2003	2003	増加率%	海外比率%	(海外生産比率)	2002暦年	2003暦年
全産業 (除電力)	-7.7	-0.1	2.2	-1.5	3.6	5.7	-9.4	-3.1
ソフトウェア投資	-0.7	2.0	3.6					
ソフトウェア含む合計	-7.2	0.0	2.3					
製造業	-13.6	4.5	2.4	5.4	12.3	16.2	-19.9	-10.2
食料品	-7.8	-4.2	0.4	0.4	3.6	5.6	6.5	-13.9
繊維	-24.9	-22.4	-6.0	16.0	28.6	14.4	-11.0	-33.2
パルプ・紙	-11.7	-9.0	1.7	26.6	1.9	5.0	-25.9	-10.6
化学	-13.6	5.6	-2.4	1.1	6.5	12.8	-12.6	-8.1
石油・石炭製品	39.3	2.7	-1.5	-99.7	0.0	0.4	-32.0	-3.6
窯業・土石	-22.9	9.7	-4.2	26.3	7.8	14.8	-25.8	-4.8
鉄鋼	-22.9	11.7	10.0	-18.2	8.4	8.8	-26.3	3.0
非鉄金属	-45.5	10.9	14.8	48.8	19.1	16.3	-50.2	28.0
金属製品	-20.5	-11.5	3.4	9.9	6.6	5.1	-4.6	-14.0
一般機械	-19.3	6.3	6.4	8.7	19.5	15.7	-12.9	-20.8
電気機械	-19.8	6.7	1.2	-3.4	17.7	23.2	-37.3	-12.5
輸送用機械	2.8	7.6	8.4	7.2	23.0	29.8	その他輸機 -37.3	-12.5
自動車	(3.0)	(9.0)	8.9	6.9	25.5	32.1	4.1	7.8
精密機械	-20.6	35.4	11.7	-6.7	10.4	13.5	-21.9	-20.5
その他製造	-7.6	9.6	-2.5	9.5	10.5	9.1	-10.7	-26.2
非製造業 (除電力)	-5.0	-1.4	2.2	-19.8	2.4	0.7	-4.1	-0.1
建設	-21.7	-35.3	-6.9	-16.0	0.1	0.0	小売 2.7	3.4
不動産	-3.3	-19.8	-3.3	-	0.0	0.0	25.0	-15.5
卸・小売	-9.0	1.2	7.4	-11.9	4.1	1.2	24.0	-1.8
金融・証券・保険	-32.1	52.6	24.7				卸 -	-15.6
運輸	8.3	-12.5	6.8	-26.3	45.7	0.1	運輸 25.0	-3.0
通信	-19.0	6.0	-5.0	25.2	3.0	0.0	通信 -14.4	-2.1
電力	-17.7	1.9	-2.2	545.5	1.7	0.0	-18.9	-16.0
ガス				0.0	0.0			
サービス	-2.8	3.9	8.2	-23.9	0.1	0.0	-8.6	1.5
リース	-1.1	-0.7	0.9	49.4	0.3	0.0	-6.3	4.2
その他非製造	7.7	-34.0	3.4	-95.6	0.0	1.0		
素材型製造業	-17.6	3.3	0.8	13.1	8.2	9.8	-24.1	-3.8
加工型製造業	-11.8	5.0	3.0	3.6	13.9	18.5	-18.1	-12.7
(調査時点)	(2003/5/30-6/30)						(2003.6.25)	
備考	2003年度想定為替レート 117.88円/ドル(大企業製造業)。 金融機関は業種別集計に含まない。2002年度合計金額51.2兆円(SNA^ -7比72%) 電力の2003年度海外設備投資額は376億円(前年度58億円)。						03/上・下 全 -0.9, -5.3 製 -12.2, -8.0 非製 4.1, -4.2 02年金額38.1兆円(SNA^ -7比53%)	