

2004・2005年度短期経済予測(2004年8月)

- 原油価格高騰長期化のリスク -

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、2005年度までの短期経済予測(p.1)に加え、原油価格高騰に関するシミュレーション分析(p.2)を実施いたしました。

<1. 予測の概要>

- **2004年4～6月期の実質GDP**は前期比0.4%増(前年比4.4%増)と5四半期連続の増加となった。しかし、個人消費(前期比0.6%増)や設備投資(同0.0%増)など国内需要の鈍化を主因に実質GDPは前期の同1.6%増から急減速した。また、名目GDPは同0.3%減と5四半期ぶりにマイナスに転じた。株価の調整や原油価格の再高騰などのリスクを抱え(シミュレーション分析を参照)、先行きに対する不透明感が増している。
- **実質GDPについて今後を見通すと、2004年度は前年度比3.0%増と堅調を持続するが、2005年度は同1.1%増と伸びを低下させる。2004年度の日本経済は、企業部門の好調に家計部門の回復が加わり、年度後半までは好調を維持する。しかし、来年度にかけては世界経済の成長鈍化と既往円高による輸出の減速、企業収益の頭打ちを主因とする設備投資の弱含みなど景気は調整気味に推移する。**
- 需要項目別にみると、**個人消費**は、雇用・所得環境が改善に向かうことから、2003年度の前年度比1.5%増のあと、2004年度が同2.1%増、2005年度が同1.8%増と堅調に推移する。しかし、公共投資の減少が続くことに加えて、これまで好調だった設備投資も弱含む展開となる。2004年度の**公共投資**は、緊縮財政の続行により同6.3%減、2005年度が同2.4%減と減少傾向が続く。2004年度の**設備投資**は企業収益の伸び鈍化を主因に同6.4%増と前年度の同12.3%増から伸びを低下させる。2005年度は資本ストック調整の開始も加わり同0.9%増に止まる。**外需**については、世界経済の成長減速と既往円高による輸出の鈍化、そして、国内景気の拡大に伴う輸入の増加により、2004年度の外需寄与度はプラス0.4%ポイント、2005年度がマイナス0.0%ポイントと2003年度のプラス0.8%ポイントから低下する。
- 2004年度の**消費者物価指数(総合)**は、賃金下落圧力が弱まるものの残存し、2003年度の前年度比0.2%低下の後、同0.3%低下、2005年度は同横ばいとなり、デフレの収束が視野に入るのは2005年以降となる見込みである。
- **名目賃金**は2004年度前年度比0.2%減と7年連続の減少となるが、2005年度は同0.0%増と横ばいになる。**完全失業率**(年度平均)は2004年度4.4%、2005年度3.9%と改善に向かう。
- **円ドルレート**(年度平均)は、2004年度は累積経常収支黒字の積み上がりによる円高要因により109円/ドルと円高になるが、2005年度は実質長期金利差の拡大による円安圧力により114円/ドルと円安になる。

<標準予測要約表>

年度	2003 (実績)	2004 (予測)	2005 (予測)
名目GDP(前年度比%)	0.8	1.4	1.1
実質GDP(前年度比%)	3.3	3.0	1.1
内需寄与度	2.4	2.5	1.1
外需寄与度	0.8	0.4	-0.0
鉱工業生産指数(前年度比%)	3.5	4.8	-0.4
消費者物価指数(前年度比%)	-0.2	-0.3	0.0
完全失業率(%)	5.1	4.4	3.9
最長期国債利回り(%)	1.1	1.7	1.7
経常収支(兆円)	17.3	19.2	20.4
通関原油価格(ドル/バレル)	29.5	34.0	32.1
円ドルレート(円/ドル)	113.0	109.4	114.0
米国実質GDP(暦年、前年比%)	3.0	4.3	3.6

< 2 . シミュレーション要約 >

(原油価格高騰長期化の日本経済への影響)

- 標準予測では、2005年度の通関原油価格（期中平均）は、中東産油国での大規模な供給減少などは起こらないことを前提として、OPECの増産の本格化を受けて30ドル/バレルをやや上回る水準まで低下すると見込んでいる。しかし、原油生産、輸送インフラへのテロ攻撃による原油供給の減少、中国経済過熱などによる原油輸入の予想以上の増加などが現実化した場合、原油価格は標準予測以上に上振れすることになる。
- シミュレーション結果（下表）によれば、原油価格の高騰（2005年度1バレル32ドル 同45ドル）は、日本の輸入価格（標準予測比5.8%上昇）や企業物価を押し上げる（同0.3%上昇）。輸入価格上昇に伴う交易条件の悪化により購買力は低下し、個人消費（同0.4%減）を中心に国内需要は減少する。また、鉱工業生産（同0.2%減）や企業収益（同2.2%減）も減少することになる。

(原油価格高騰の長期化と世界経済減速の日本経済への影響)

- 原油価格の高騰が上記のシミュレーションのように予測期間にわたり続いた場合、世界経済全体への影響も無視できない。中国や米国の景気が標準予測以上に減速すれば、世界貿易数量（世界経済成長）の鈍化を通じて日本の輸出にもマイナス影響が及ぶ場合も考えられる。原油価格の上振れに加え、世界貿易数量が標準予測に比べ5%減少した場合の日本経済への影響を計測した。
- シミュレーション結果（下表）によれば、世界貿易数量5%の縮小は輸出数量を1.7%押し下げる。輸出の減少は鉱工業生産（標準予測比0.5%減）を押し下げ、企業の経常利益（同2.8%減）や雇用者報酬（同0.4%減）を落ち込ませる。この結果、個人消費（同0.5%減）や設備投資（同0.3%減）など国内需要が減少し、2005年度の実質GDPは標準予測に比べ0.7%減少する。
- 日本経済の足どりがしっかりとする中で、原油価格の上昇が短期に収束する場合には国内経済へのマイナスの影響は相対的に小さい。しかし、価格高騰が長期にわたって続いた場合、国内民間需要の押し下げ圧力は徐々に強まり、そのマイナス影響は無視できない。原油価格の動向は今後の日本経済を見通す上でのリスク要因として注視する必要がある。

< シミュレーション結果要約表 >

年度	標準予測		原油価格45ドル		原油高&世界貿易5%減	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
名目GDP	1.4	1.1	1.0(-0.4)	0.4(-1.1)	1.0(-0.4)	0.1(-1.4)
実質GDP	3.0	1.1	2.9(-0.1)	0.8(-0.4)	2.9(-0.1)	0.6(-0.7)
民間最終消費	2.1	1.8	2.1(-0.0)	1.3(-0.4)	2.1(-0.0)	1.3(-0.5)
民間住宅投資	1.9	2.0	1.9(0.0)	1.7(-0.2)	1.9(0.0)	1.7(-0.2)
民間企業設備	6.4	0.9	6.4(-0.0)	0.7(-0.2)	6.4(-0.0)	0.6(-0.3)
輸出数量指数	9.5	2.2	9.4(0.0)	2.3(0.0)	9.4(0.0)	0.5(-1.7)
輸入数量指数	5.5	0.8	5.4(-0.0)	0.3(-0.6)	5.4(-0.0)	-0.2(-1.0)
企業物価指数	1.2	0.6	1.4(0.2)	0.7(0.3)	1.4(0.2)	0.5(0.2)
消費者物価指数	-0.3	0.0	-0.3(-0.0)	-0.1(-0.1)	-0.3(-0.0)	-0.1(-0.2)
鉱工業生産指数	4.8	-0.4	5.1(-0.1)	-0.6(-0.2)	5.1(-0.1)	-0.8(-0.5)
全産業経常利益	6.6	0.9	5.5(-1.0)	-0.4(-2.2)	5.5(-1.0)	-1.0(-2.8)
名目雇用者報酬	0.1	0.6	0.1(-0.1)	0.3(-0.3)	0.1(-0.1)	0.2(-0.4)
世界貿易数量	9.4	6.4	9.4(0.0)	6.4(0.0)	9.4(0.0)	1.1(-5.0)
通関原油価格(\$/b)	34.0	32.1	41.2[7.3]	45.0[12.9]	41.2[7.3]	45.0[12.9]

(注) 単位のないものは前年度比変化率で表示。()内は乖離率、[]は乖離差で表示。

本件に関するお問い合わせ先 (財)電力中央研究所 電話 03-3201-6601
 広報グループ(担当:若谷、坂内、渡邊)
 社会経済研究所(担当:門多、林田、星野)

(補足資料)

1. 国内景気の現状

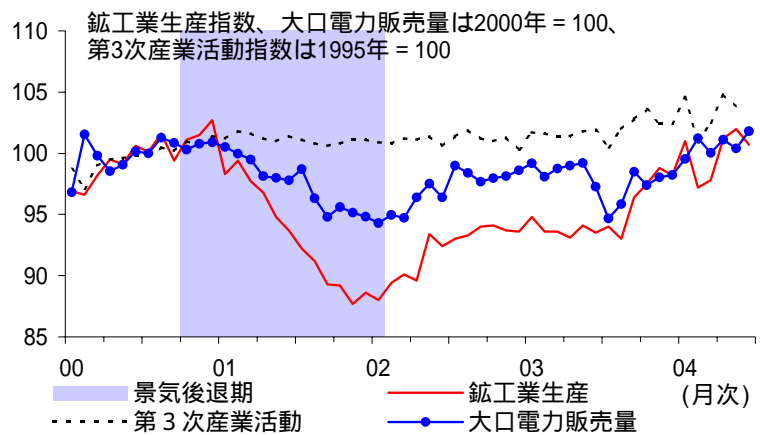
景気動向を示す主要指標の動きから判断すると、国内景気は回復傾向を維持している(図表1)。2004年6月の鉱工業生産指数(季節調整済み)は前月比1.3%低下と4ヵ月ぶりに低下した。しかし、4~6月期でならしめると前期比2.6%上昇と引き続き増加基調を維持している。また、非製造業も含むより包括的な経済活動状況を示す6月の大口電力販売量(同)は前月比1.4%増、4~6月期でも前期比0.9%増と3四半期連続の増加となった。

こうした企業活動の好調持続の背景には、輸出の増勢が維持されていることが挙げられる。6月の輸出数量指数は前年比17.9%増と10ヵ月連続の上昇、4~6月期でも前年比13.8%増と今年に入りアジア向けを中心に増勢を強めている。

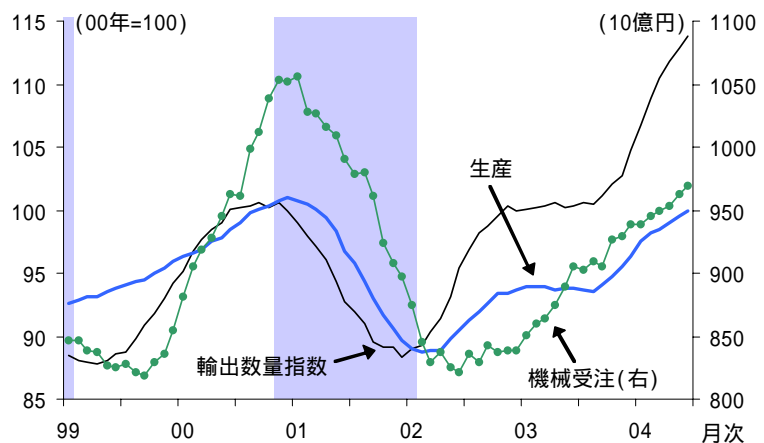
輸出の増加は生産増や企業の売上増を通じて設備投資の増加に繋がっている(図表2)。

他方、個人消費は所得環境の改善を反映して回復傾向が明確になってきた(図表3)。6月の家計調査ベースの実質消費支出(勤労者世帯、季節調整済み)は前月比8.4%減となった。しかし、4~6月期でならすと、前期比2.1%増と2四半期連続のプラスである。個人消費が回復傾向にあることも企業活動の活発化に寄与していると考えられる。

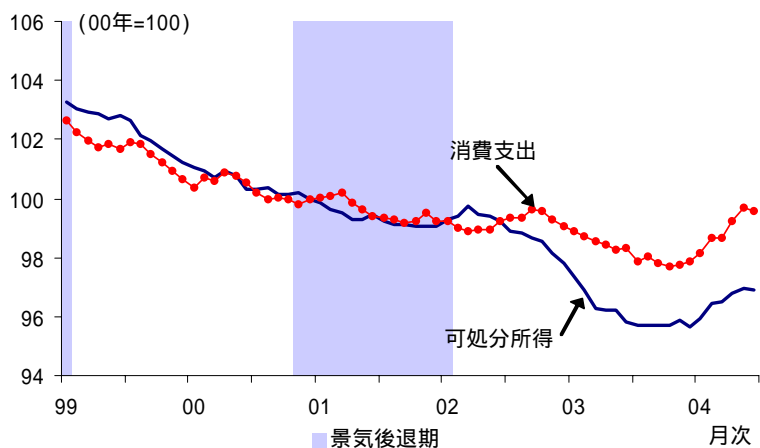
かかる状況下、8月13日に公表されたGDP統計速報では、2004年4~6月期の実質GDP(季節調整済み)は前期比0.4%増(年率同1.7%増)と5四半期連続の増加となった。しかし、1~3月期の同1.6%増からは急減速となり、景気



図表1 景気主要指標(季節調整済み)



図表2 輸出増 生産増 投資増の波及
(季節調整済み、6ヵ月後方移動平均)



図表3 可処分所得と消費支出
(実質金額指数、季節調整済み)

(補足資料)

認識が実体にはやや強すぎることを示唆する結果となった。成長率に対する寄与度でみると、国内需要がプラス0.1%ポイント(うち民間需要がプラス0.3%ポイント、公的需要がマイナス0.2%ポイント)、海外需要がプラス0.3%ポイントと内外需とも成長率に対しプラスに寄与した。しかし、国内需要寄与度が前期に比べ大幅に低下し、内需が今後も持続的に伸びるかどうかは楽観視できない。需要項目別には、公的固定資本形成(前期比5.1%減)の減少に加え、民間最終消費支出(同0.6%増)、民間住宅(同0.3%増)、民間企業設備(同0.0%増)、財貨・サービス輸出(同3.5%増)などすべての項目で伸びが鈍化した。

さらに、原油価格の高騰が長期化した場合、企業収益へのマイナス影響や世界経済の成長鈍化など下方リスクが顕在化する可能性もあり、先行きに対する不透明感が増している。

2. 予測の前提条件

2.1 海外経済

米国の2004年4～6月期GDP速報は前期比年率3.0%(前年同期比4.9%)と、前期の同4.5%(改定後)から減速した。住宅投資や設備投資の拡大ペースは加速したものの、原油高や6月の天候不順により個人消費が大幅に減速したため成長ペースが鈍化したものである。

物価については4～6月期のGDPデフレーターは前期比年率3.2%(1～3月期2.8%)上昇、個人消費デフレーターも同3.3%(同3.3%)上昇した。しかし、エネルギー等の要因を除いたコアベースでは同1.8%(同2.1%)上昇に鈍化し、金融当局は物価の落ち着きを確認した。

最近公表の月次統計では、今春以降好転していた雇用の改善が6月以降やや足踏みしている。6、7月の非農業部門雇用者数はそれぞれ前月比11.2万人増、同3.2万人増と、3～4月の30万人増ペースから増加テンポが鈍った。一方で失業率は5.5%に改善している。雇用の順調な回復が難しくなれば、年後半以降の家計需要の増勢に歯止めがかかる可能性がある。

6月の個人消費支出(商務省ベース)は前月比0.7%減少した。自動車販売が年率1,540万台と前月の1,784万台から大幅に減少するなど不調であり、必需品であるガソリン価格の上昇により他の商品・サービスへの支出も手控えた模様である。しかしながら、7月の消費者信頼感指数はミシガン大(96.0で前月比プラス0.4ポイント)、コンファレンスボード(106.1で同プラス3.3ポイント)ともに高水準を保つ中で改善している。消費者マインドは減税効果の剥落、雇用改善の足踏みにもかかわらず楽観さを維持している。住宅販売も良好な購買環境と利上げを見越した駆け込み需要から好調である。

他方、企業マインドを示す指標も堅調である。6月のISM指数は製造業で61.1、非製造業では59.9と前月比低下したものの高水準を保っている。

F RB(米連邦準備制度理事会)は、6月30日、2000年5月以来4年ぶりに0.25%の利上げを実施、さらに8月10日にも同幅引上げ、FFレート誘導目標は1.50%となった。7月20日の上院議会証言でも、グリーンSPAN F RB議長は景気拡大の持続を再確認して超金融緩和が不要になっていることを述べたうえで、今後も物価が安定的に推移すれば慎重なペースでの利上げを実施すること、また、物価見通し次第では、利上げのテンポを加速することもありうると示唆している。これを受けて本予測では、FFレート誘導目標は年末にかけて1.75～2.25%程度まで、来年末には3%台まで引き上げられると見込んだ。

米国経済の今後についてみると、2003年の前年比3.0%増から2004年は同4.3%増に成長の伸びを高

(補足資料)

め、2005年には同3.6%増に成長は鈍化する。

秋には大統領選挙を控えているが、その結果如何にかかわらず、金融面、財政面ともに政策による後押しは弱まることになろう。しかし、外需の好調に加え、企業収益の増加と投資減税のプラス効果による設備投資増が牽引役となる。また、個人消費についても雇用の増加が小幅ではあるが徐々に所得増につながり、所得減税効果の剥落や利上げの影響を相殺して堅調に推移する。その結果、2004年は4%台の成長を達成する。2005年については、緩やかな金利上昇を受けて住宅投資と民間消費が減速し、さらには投資減税の規模縮小にともなう設備投資の反動減などから3%半ばの成長に減速する。

米国以外の地域では、中国を中心とする東アジアはやや減速しつつも好調を続け、これを受けて外需主導で欧州も持ち直す。この結果、世界経済全体でも2004年の4%台の成長から2005年には3%台半ばの成長に減速する(図表4)。

日本を除く実質世界輸入は2003年度8.1%増から2004年度は9.4%増に伸びを高めるものの、2005年度は6.4%増に増勢は鈍化する。

暦年	IMF(2004/4)			OECD(2004/5)			Global Insight		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
実質成長率									
世界計	3.9	4.6	4.4				2.7	4.3	3.5
OECD	2.1	3.5	3.1	2.2	3.4	3.3			
米国	3.1	4.6	3.9	3.1	4.7	3.7	3.0	4.3	3.6
EU	0.4	1.7	2.3	0.5	1.6	2.4	0.5	1.7	2.1
日本	2.7	3.4	1.9	2.7	3.0	2.8	2.5	4.5	2.3
中国	9.1	8.5	8.0				9.1	8.5	7.3
NIES	3.0	5.3	5.0				アジア6.4		
ASEAN	5.0	5.4	5.4					6.9	6.1
世界貿易数量									
先進国の輸入	5.2	7.1	6.7	4.5	8.6	10.2	ドル建て輸入金額		
発展途上国の輸入	3.9	6.0	5.6	3.4	7.0	8.2	13.3	13.4	8.3
ドル建貿易単価(工業製品)	10.6	11.2	9.7						
同(石油)	14.5	7.7	1.4	0.3	-0.1	0.3			
同(石油除く一次産品)	15.8	3.8	-10.0	(ドル建て財・サ輸入価格計)					
	7.1	7.6	-0.8						

図表4 主要機関の世界経済短期予測

(注)1.IMF予測では、石油価格はWTI、北海ブレント、ドバイの平均。

2.Global Insight予測では、EUは4大国計、アジアは中国、インド、ASEAN4など中所得国10カ国計。米国は8月時点の予測、その他の地域については7月時点の予測。

3.OECD予測では先進国輸入はOECD計。

2.2 原油価格

WTI先物価格は、8月3日に44ドルを超え、ニューヨーク市場関係者の一部には、年末までにさらに上昇し、瞬間的には50ドル/バレルになるという見方も出始めている。

こうした高値の背景には、米国、中国を中心とした世界経済の拡大による旺盛な石油需要に加え、イラク国内での反米勢力のテロの頻発といった中東情勢の緊迫化がある。7月末以降は、さらに、ロシアの石油最大手ユーコスの脱税事件をめぐる供給不安¹、OPEC(石油輸出国機構)増産余力への不安²が、原油価格の高騰に拍車をかける形となった。サウジアラビアの7月の生産量は日量920万バレルであり、生産能力(日量950万バレル)に対し、ほぼいっぱい生産をしていることになる。OPEC全体(除くイラク)の生産枠は、8月1日に日量50万バレル引上げられ同2,600万バレルとなった。

¹ 現在、ロシアの大手石油会社ユーコスの原油生産量は日量175万バレル程度である。

² OPEC議長による発言。

(補足資料)

(万バレル/日)

	生産枠(7.1)	生産枠(8.1)	生産量(7月)	生産余力	生産能力
サウジアラビア	829	845	920	30	950
クウェート	205	209	235	0	235
UAE	223	227	243	12	255
カタール	66	67	79	1	80
アルジェリア	81	83	120	5	125
イラン	374	382	400	0	400
リビア	137	139	158	0	158
ナイジェリア	210	214	241	9	250
インドネシア	132	135	95	5	100
ベネズエラ	293	299	221	4	225
OPEC10カ国	2550	2600	2712	66	2778
イラク	-	-	199	51	250

出所:IEA, "Oil Market Report, 2004.7"

図表5 O P E C生産量

(日量百万バレル)

	2003年度	2004年度	2005年度
OECD			
北米	0.4	0.4	0.3
ヨーロッパ	0.3	0.2	0.1
太平洋	0.0	0.0	-0.1
OECD計	0.8	0.7	0.3
非OECD			
旧ソ連	0.0	0.2	0.1
ヨーロッパ	0.0	0.0	0.0
中国	0.7	0.7	0.5
その他アジア	0.4	0.4	0.3
ラテンアメリカ	0.0	0.2	0.1
中東	0.5	0.3	0.4
アフリカ	0.2	0.1	0.0
非OECD計	1.8	1.9	1.4
需要計	2.5	2.6	1.6

図表6 地域別石油需要の対前年増加量(日量ベース)

(出所)実績値:IEA、予測値:電中研「四半期石油価格モデル」

しかし、7月の生産量で既にこれを日量112万バレル超過しており、生産枠の拡大はヤミ増産の追認に過ぎない(図表5)。

図表6は、地域別石油需要の対前年増加量の見通しである。2004年の世界経済の順調な回復を背景として、2004年度の石油需要は前年から日量260万バレル程度増加する。2005年度は世界経済の緩やかな減速に伴い、前年度比日量160万バレル増と増加幅は縮小する。地域別にみると、中国、次いで北米、アジアの需要増が顕著である。原油高を背景とした所得増により中東の需要も堅調である。

四半期別にみると、2004年4～6月期の需要は前年比日量390万バレル増と大幅な増加を記録した。地政学的な要因と並んで、これが現在の原油価格高騰の主因と考えられる。原油価格の今後について見通すと、地政学的リスクはあるものの、中東産油国での大規模な供給途絶などは起こらないことを前提とした場合、O P E Cによる増産体制の本格化、高価格による需要の減退、世界経済の緩やかな

(補足資料)

四半期 / 年度	2004				2005				2003 実績	2004 予測	2005 予測
	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			
通関原油価格(CIF)	34.9	36.4	33.6	31.0	31.5	32.9	31.8	32.0	29.5	34.0	32.1
前年比	22.3	27.5	14.0	-1.7	-9.7	-9.7	-5.3	3.6	7.8	15.1	-5.6
WTI原油価格	38.3	39.5	33.8	32.0	33.9	35.4	32.7	34.5	31.4	35.9	34.1
前年比	32.4	30.8	8.5	-9.2	-11.4	-10.4	-3.3	7.8	7.7	14.4	-4.9

図表7 石油価格の見通し

(出所)実績値:DOE、通関統計、予測値:電中研「四半期石油価格モデル (注)単位:ドル/バレル

減速などにより、来年にかけて需給は緩和に向かうと考えられる。

当所が独自開発した四半期石油価格モデルによって求められた、国際石油価格の予測結果は図表7に示されている。WTIスポット価格は2004年度平均が35.9ドル/バレル(通関原油価格34.0ドル/バレル)、2005年度平均が34.1ドル/バレル(同32.1ドル/バレル)となる。予測の前提としてイラクの生産回復のペースは緩やかなものにとどまり、2005年度末で日量250万バレル程度と見込んでいる。仮に、この生産回復がない場合(日量200万バレルで一定)、WTIスポット価格は、標準予測に比べ1ドル/バレル程度上昇することになる³。

3. 予測の標準ケース

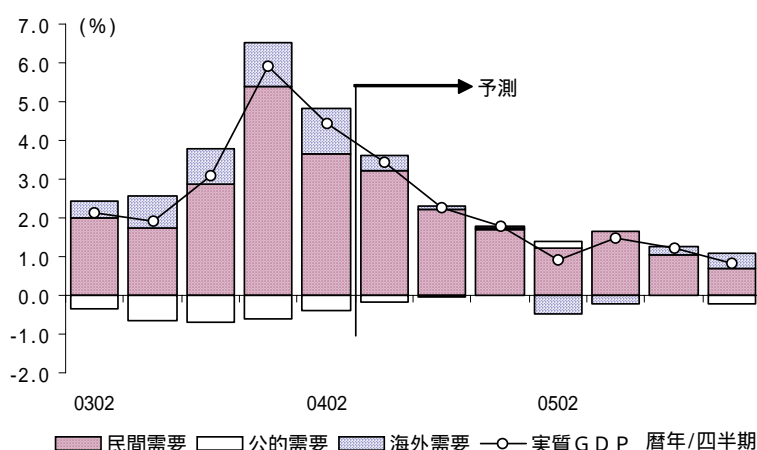
3.1 2004・2005年度の日本経済

2004年度の実質GDPは前年度比3.0%増となり、2003年度の同3.3%増に続き、増勢を維持する。内外需別の寄与度をみると、内需はプラス2.5%ポイント(うち民間需要がプラス2.7%ポイント、公的需要がマイナス0.1%ポイント)、外需はプラス0.4%ポイントとなる(図表8、9、後掲付表)。

まず、海外需要についてみると、財貨・サービス輸出は、世界経済の成長持続を反映し前年度比9.1%増と前年度の同11.0%増に続き増加傾向を維持する。他方、財貨・サービス輸入は、国内景気の回復持続により前年度比7.9%増と前年度の同4.5%増から増加幅が拡大する。この結果、2004年度の外需寄与度は前年度のプラス0.8%ポイントからプラス0.4%ポイントへ半減することになる。

一方、国内に目を向けると、これまで景気を牽引してきた企業部門は増勢が鈍ることになるが、企業部門の好循環が徐々に家計部門にも波及する展開となる。

企業部門についてみると、企業収益の鈍化を主因に民間企業設備は前年度比6.4%増と前年度の同12.3%増から伸びを低下させる。企業収益が鈍化するの、売上高の伸びが頭打ちとなる中、雇用コストや金融費



図表8 実質GDPの推移(前年比寄与度)

³ サウジアラビアは市場の加熱を阻止するために、いつでも130万バレル程度の増産は可能であるとしている。しかし、仮に増産が生産余力の半分程度にとどまった場合には、OPECの生産制約が顕在化することでWTIスポット価格は2004年7~9月期に約43ドルと、ベースケースより3ドル程度高まる可能性がある。

(補足資料)

用が上昇するためである。

家計部門についてみると、株価回復による資産効果に加え、雇用・所得環境も弱いながらも改善に向かい、民間消費は前年度の前年度比1.5%増から同2.1%増、民間住宅は前年度の同0.3%増から同1.9%増とそれぞれ堅調に推移する。

公共投資は緊縮財政の続行により前年度比6.3%減と6年連続の減少となる。

2005年度の実質GDPは前年度

比1.1%増と伸びが弱まる。内外需別の寄与度をみると、内需がプラス1.1%ポイント(うち民間需要がプラス1.1%ポイント、公的需要がプラス0.0%ポイント)、外需がマイナス0.0%ポイントとなる(図表8、9、後掲付表)。

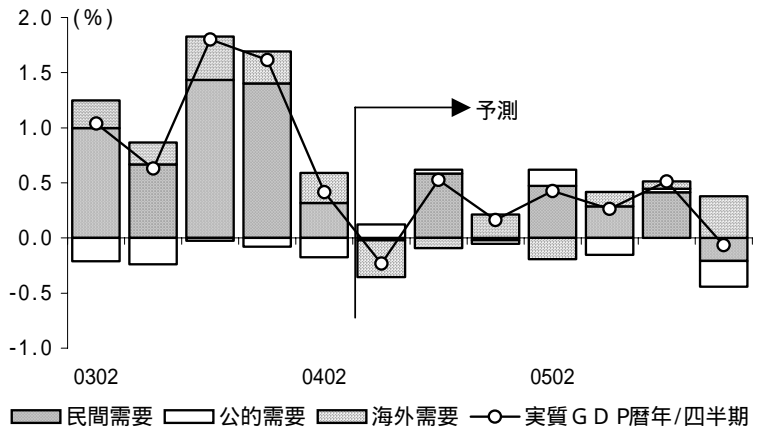
海外需要についてみると、中国経済、米国経済における景気の微調整を目的とする若干の金融引き締め策や既往円高の影響が2005年度にかけて徐々に現れることになる。このため、財貨・サービス輸出は前年度比1.7%増と前年度の同9.1%増から失速することになる。他方、財貨・サービス輸入も内需の伸び悩みから同2.6%増に減速するが、財貨・サービス輸出の減速が影響し2005年度の外需寄与度はマイナス0.0%ポイントとなる。

国内では、雇用・所得環境の改善が続き、民間消費が前年度比1.8%増、住宅投資が同2.0%増と増加傾向が続く。しかし、公共投資が同2.4%減とマイナスを続けることに加え、資本ストック調整の開始により民間設備は同0.9%増とほぼ横ばいとどまり、景気は調整気味に推移することになる。

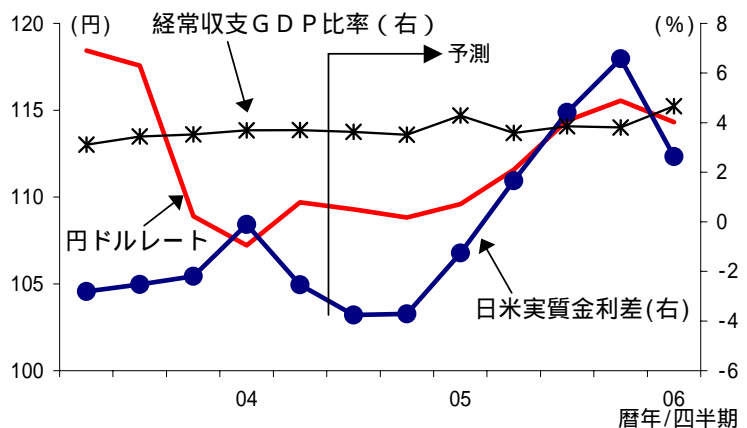
3.2 為替レート

円ドルレートは、参院選による政局不安定化懸念の解消、景気回復を示す経済統計の公表などから107円台まで円高が進む場面もあったが、7月半ば以降は株価の下落などから円安傾向となり、8月5日時点では110円/ドル台で推移している。

予測期間についてみると、四半期の動きでは、4~6月期(期中平均)の110円/ドルから年末にかけては、累積経常黒字の積み上がりによる円高要因が残存し、円高圧力がかかりやすい展開となる。2004年10~12月期(期中平均)には109円/ドルとなる。年末以降は、日米実質長期金利差(米国金利マイナス日本金利)拡大による円安圧力が強まり、2006年1~3月期



図表9 実質GDPの推移(季節調整済み前期比寄与度)



図表10 円ドルレートの推移

(補足資料)

(同)には114円/ドルまで円安が進む。

年度平均では、2003年度の113.0円/ドルのあと、2004年度が109.4円/ドル(前年度比3.3%の円高)、2005年度は114.0円/ドル(同4.2%の円安)となる(図表10、後掲付表)。

3.3 物価

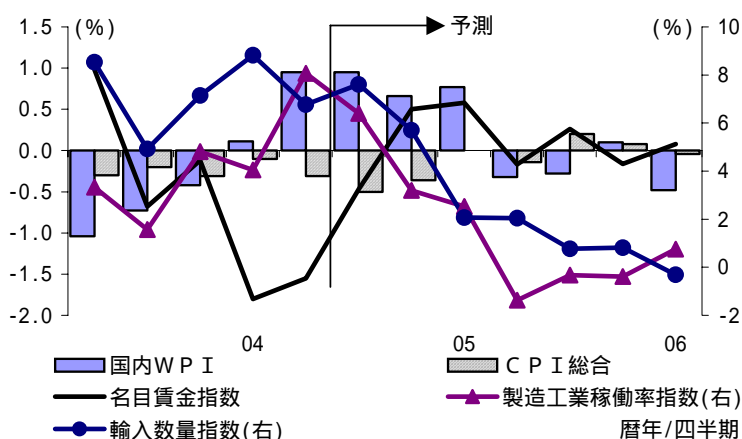
物価動向をみると、契約通貨ベースの輸入物価は、原油価格をはじめとする国際商品価格が高水準で推移していることを背景に、6月前年比11.7%上昇と強含んでいる。このため、円ベースの輸入物価も、為替レートが前年比円高(前年比7.4%円高)で推移しているものの、前年比では5.3%上昇と2ヵ月連続の前年比上昇となった⁴。

6月の国内企業物価は前年比1.4%上昇と4ヵ月連続の前年比上昇となった。景気回復による需給改善に加え、原油価格など国際商品価格高騰の影響が現れた。

一方、生鮮食料品を除く消費者物価(6月)は前年比0.1%下落(前月比0.2%上昇)、生鮮食料品を含む総合指数も前年比横ばい(前月比0.4%上昇)となった。

予測期間についてみると、景気の回復傾向が続くことで需給関係が改善するものの、名目賃金の回復が鈍く、デフレの収束が視野に入るのは2005年以降となる。この結果、2004年度の消費者物価は、

前年度の前年比0.2%低下に引き続き、同0.3%低下とデフレ傾向が続くが、2005年度は同横ばいとデフレの収束が視野に入ることになる。一方、国内企業物価は、2004年度は同0.8%上昇と7年ぶりのプラスとなるが、2005年度は景気が弱含むことやウェイトの大きい機械関連製品の価格下落が続くことから同0.2%低下と再びマイナスに転じる(図表11)。



図表11 物価の推移(前年比)

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、国内景気の順調な回復を反映し8月前半時点では1.7~1.9%で推移している。

今後を見通すと、景気の回復傾向が持続し、物価の下落幅は縮小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、予測期間において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。長期金利は、海外金利の上昇などによる上昇圧力はあるものの、国内景気が来年度にかけて調整気味に推移するため、金融緩和策も維持され、長期金利は年度平均では横ばいに止まる。長期国債利回り(年度平均)は2004年度、2005年度と

⁴ 原油価格高騰のリスク分析については、5.1 シミュレーション分析を参照。

(補足資料)

もに1.7%となる(後掲付表)。

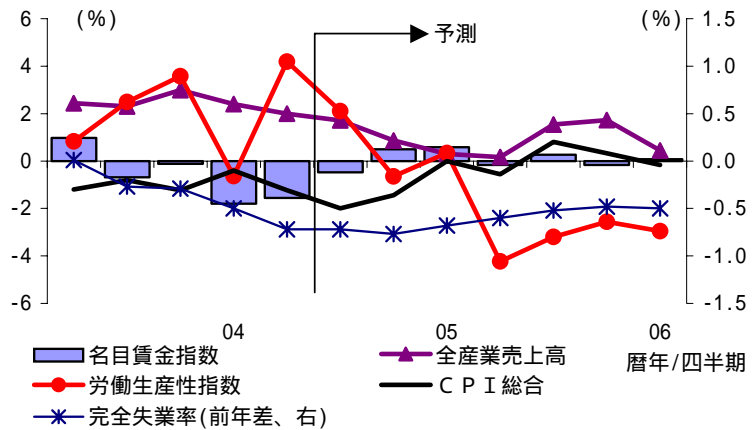
4. 部門別の動向と予測

4.1 家計部門

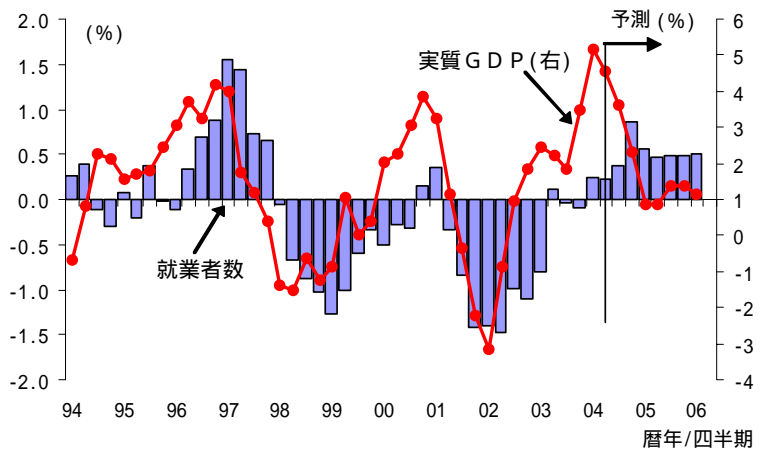
個人消費の動向を左右する雇用・所得環境の足元の動きを確認すると、2004年6月の就業者数は前年比0.6%減と7カ月ぶりに前年比減少した。しかし、4~6月期でならずと同0.2%増と増加基調を維持している。一方、現金給与総額(5人以上事業所)は前年比4.4%減と9カ月連続の減少となった。雇用面の回復は緩やかながら続いているものの、賃金面の回復の弱さが目立っている。この結果、当所の推計による家計の可処分所得は、低下幅の縮小はみられるものの、依然として前年割れを続けている状態である⁵。

こうした状況下、個人消費の動向をみると、6月の全世帯実質消費支出は前年比2.6%減と8カ月ぶりに前年を下回ったが、4~6月期では同2.3%増と3四半期連続の増加となり、消費者心理の改善といった家計所得以外の要因が個人消費を押し上げている。しかし、個人消費を左右する要因としてベースとなるのは所得動向であり、今後、個人消費が安定的に増加傾向を維持するかどうかは、これまでの企業部門中心の景気回復が家計の所得増につながるかどうか鍵となる。

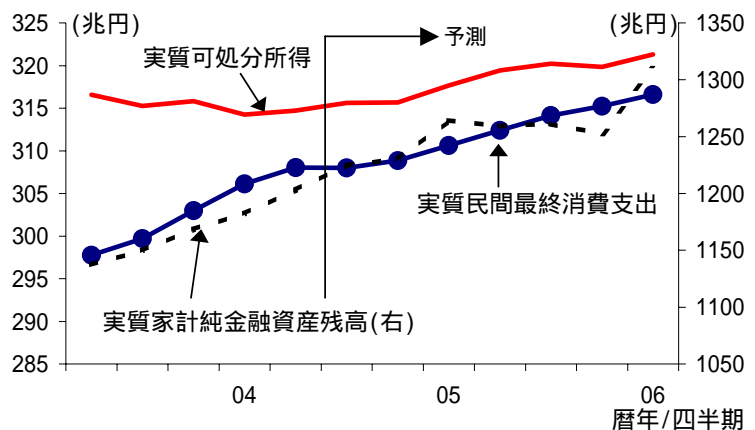
雇用・所得環境の今後について



図表12 名目賃金(季節調整済み、前年比)



図表13 就業者数(季節調整済み、前年比)



図表14 実質民間最終消費支出の推移(季節調整済み)

⁵ 2004年4~6月期の名目賃金指数は前年比1.4%減、就業者数は同0.2%増の下で、同期の名目家計可処分所得は当所の推計では前年比1.0%減となっている。

(補足資料)

は、失業率の改善といった労働需給の緩やかな引き締めは賃金の押し上げ圧力として作用する。しかし、来年以降の経済成長の鈍化は労働生産性を引き下げ、賃金の低下圧力として作用する。この結果、名目賃金は2004年度が前年度比0.2%減、2005年度が同横ばいと賃金の回復は鈍いものに止まる (図表12)。一方、就業者数は、企業のリストラ圧力が当面残存するものの、国内需要拡大に伴う雇

用者の補充も見込まれ、2004年度、2005年度ともに前年度比0.5%増と増加傾向で推移する (図表13)。

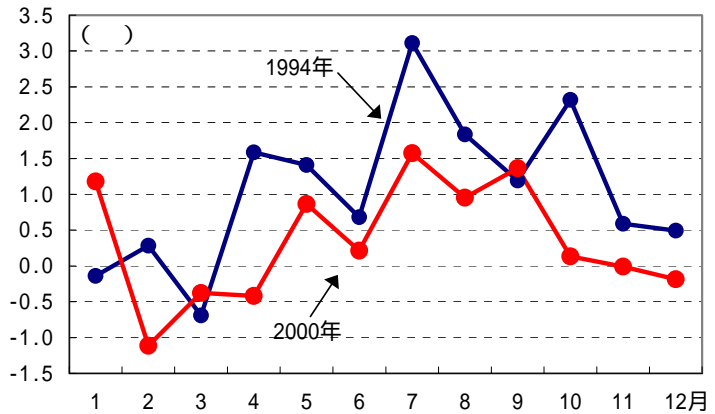
このため、名目雇用者報酬は2004年度が同0.1%増、2005年度が同0.6%増と家計所得は改善に向かう。

この結果、個人消費は、社会保障負担増や増税など家計負担の増加があるものの、雇用者報酬の回復により、2003年度の前年度比1.5%増の後、2004年度が同2.1%増、2005年度が同1.8%増と堅調に推移する (図表14)。

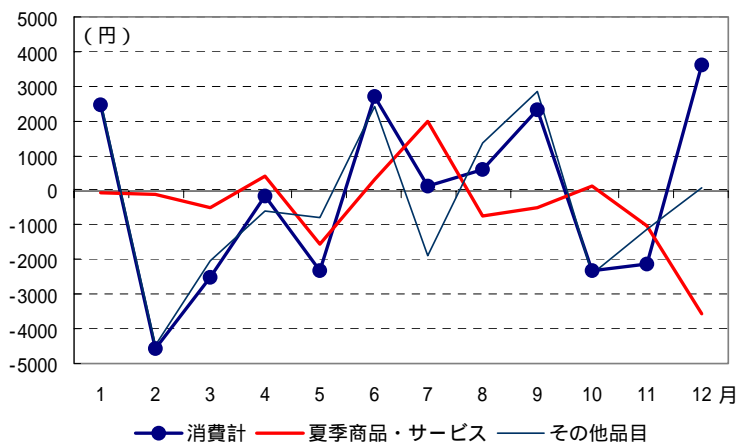
(猛暑が個人消費に与える影響)

猛暑の消費刺激効果について1994年版経済白書による分析と同様の手法で評価を試みた。夏の猛暑の年として1994、2000年を取り上げ、家計調査ベースの全世帯名目消費支出⁶を夏季商品とその他の商品に分け、気温が個人消費に与える影響を確認しようというものである。

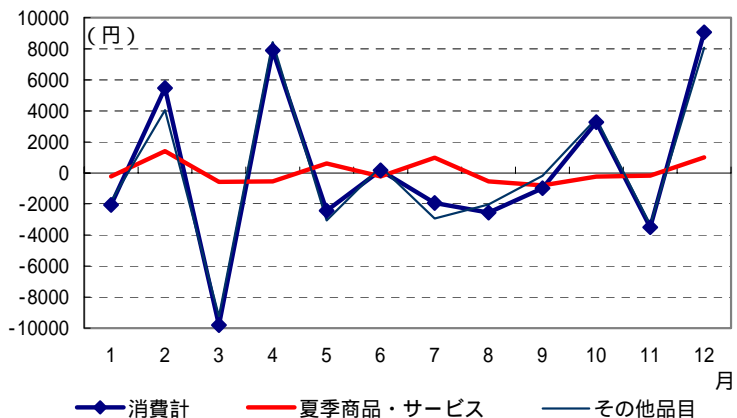
夏季商品としては、エアコン・ビール・清涼飲料が含まれる冷暖房用器具、酒類、他の飲料を、さらに夏物衣料・交通関連を含む宿泊料、パック旅行費、交通費、被服・履物を選んだ。これらの夏季商品・サービスへの支出額の合計と名目消費支出の動きを両年につ



図表15 東京・大阪加重平均気温(平年差)



図表16 1994年 夏季商品とその他商品(前月比増加額)



図表17 2000年 夏季商品とその他商品(前月比増加額)

⁶ 仕送り金、贈与金、自動車等購入を除く。

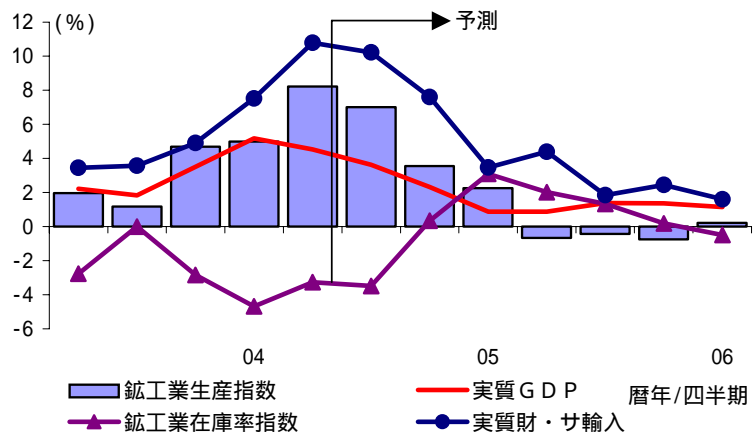
(補足資料)

いて確認したものが図表16、17である。

その結果、1994年夏の猛暑の際には、7月の夏季商品への支出は年率で前月比1968円増加したものの、一方で夏季商品以外のその他品目が1871円減少し、消費支出合計では同98円の増加にとどまった(図表16)。2000年夏については、7月には夏季商品への支出は前月比991円増加したものの、その他品目への支出はそれを大幅に上回る2930円だけ減少し、消費支出合計では同1870円減少した(図表17)。猛暑の7月のいずれの年にも単月での夏季商品の購入増加はみられたものの、消費者は同時に他の商品・サービスへの支出を減らしていたこと、また、夏季商品への支出増が消費支出全体を押し上げるといったことは起こらなかったことがわかる。

4.2 企業部門

企業部門の生産動向をみると、輸出の好調持続と設備投資の堅調により、生産活動は好調に推移している。6月の鉱工業生産指数(季節調整済み)は前月比1.3%低下と4ヵ月ぶりに低下した。しかし、4~6月期でみると、前期比2.6%上昇、前年比では7.4%上昇と増勢を継続している。また、非製造業も含む生産活動状況を示す6月の大口電力販売量(同)は前月比1.4%増、4~6月期でも前期比0.9%増(前年比2.7%増)と三四半期連続の増加となった。4~6月期について業種別内訳をみると、製造業が前年比3.0%増(二四半期連続増加)、非製造業が同1.2%増(二四半期連続増加)といずれも増加傾向で推移している。製造業では、機械計が同5.8%増と三四半期連続増加していることに加え、素材計も同2.4%増と足元増勢を強めている。



図表18 鉱工業生産の推移(季節調整済み、前年比)

企業の生産活動について今後を見通すと、当面は2つの要因から生産は増勢を維持する。1つは在庫、在庫率が低水準であること、もう1つは、輸出は鈍化するものの、国内設備投資の増勢が続くことで生産増加の牽引役が輸出中心の生産財から国内設備投資向け資本財生産へと裾野が広がることである。

この結果、2004年度の鉱工業生産指数は前年度比4.8%上昇と前年度の同3.5%上昇から増勢を強める。

	2003年度(実績)			2004年度(計画)		
		上期	下期		上期	下期
大企業	1.5	-0.6	3.3	5.7	14.1	-1.2
製造業	5.4	-2.6	12.8	20.4	42.5	2.9
非製造業	-0.1	0.2	-0.3	-0.5	2.6	-1.2
中堅企業	3.5	-6.3	13.3	3.5	12.2	-3.7
製造業	8.4	4.4	12.1	7.7	21.6	-4.2
非製造業	1.7	-10.0	13.8	1.9	8.4	-3.5
中小企業	12.5	26.1	0.4	-14.1	-11.1	-17.5
製造業	13.1	14.1	12.2	-0.9	10.3	-11.5
非製造業	12.3	30.0	-3.3	-18.3	-17.2	-19.6
全規模合計	3.5	2.6	4.3	2.0	8.9	-4.0
製造業	7.0	0.8	12.6	15.3	34.1	-0.2
非製造業	2.3	3.3	1.3	-3.3	-0.6	-5.6

図表19 設備投資計画(日銀短観6月調査)

(注)1.単位は前年度比%。

2.土地投資を含む投資額。

3.調査対象企業は製造業4,243社、非製造業6,173社、計10,416社。

(補足資料)

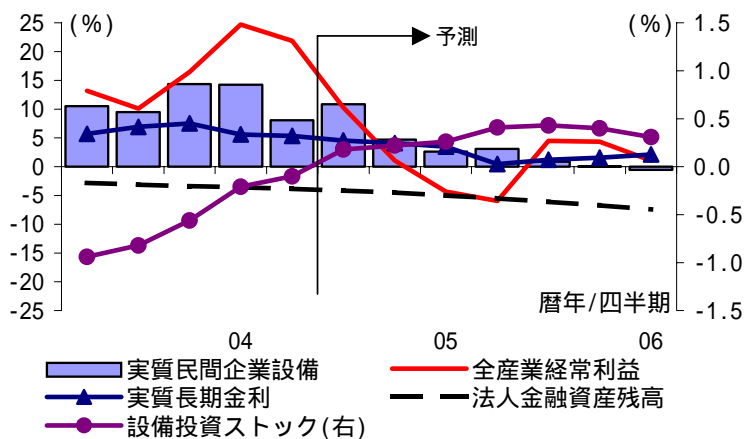
しかし、2005年度は、海外需要の鈍化と設備投資の調整に加え、在庫率も上昇することから生産調整局面に入り、同0.4%低下とわずかながら減少することになる(図表18)。

次に、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10.4%増と5ヵ月連続の前年比増加となった。4~6月期でみても同11.9%増と当面設備投資は増加基調が続くことを示唆している。

他方、日銀短観6月調査の設備投資

計画(全産業全規模)は昨年度実績の前年度比3.5%増に続き、2004年度も同2.0%増を計画している(図表19)。しかし、半期別でみると、上期の同8.9%増に対し下期は同4.0%減と企業の投資スタンスは依然として慎重である。今年度下期以降、輸出の鈍化など需要動向に変化が生じた場合、設備投資の伸びが鈍化する可能性は十分ある。

今後を見通すと、2004年度の設備投資は、企業収益の伸び鈍化を主因に前年度比6.4%増と前年度の同12.3%増から伸びを低下させる。2005年度は、企業収益の伸び鈍化に加え、資本ストック調整の開始などから同0.9%増とほぼ横ばいに止まる(図表20)。



図表20 実質民間企業設備の推移(季節調整済み、前年比)

4.3 政府部門

4~6月期の名目公的固定資本形成(GDP速報)は前年比15.5%減と5四半期連続2桁減、また19四半期連続前年割れとなった。昨年度には大きな補正予算は組まれなかったため繰越も少なかったものとみられる。2003年度計では前年度比13.3%の減少となり、96年度以降8年連続の減少となっている。その水準もピークである95年度の約6割まで減少した。

2004年度当初予算における国の公共事業関係費は、前年度当初予算比3.5%の減少、地方の投資的経費は今年度地方財政計画の前年度比8.4%減(図表21)と減少幅を拡大すること、などから2004年

中央政府	2002(平成14)年度			2003(平成15)年度			2004(平成16)年度			2005(平成17)年度		
	当初	補正	補正後	当初	補正	補正後	当初	補正	補正後	当初	補正	補正後
公共事業関係費	8.4	1.5	10.0	8.1	0.0	8.1	7.8	0.0	7.8	7.6	0.0	7.6
前年度比	-10.7		0.6	-3.9		-18.8	-3.5		-3.5	-3.0		-3.0
地方政府(純計ベース)	2000年度		2001年度		2002年度		2003年度		2004年度		2005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	28.4	24.4	27.2	23.0	24.6	21.2	23.3	-	21.3	-	19.7	-
前年度比	-3.6	-8.9	-4.4	-6.0	-9.5	-7.8	-5.3	-	-8.4	-	-7.7	-
地方単独事業	18.5	11.9	17.5	11.1	15.8	10.1	14.9	-	13.5	-	12.3	-
前年度比	-4.2	-8.1	-5.4	-7.2	-10.0	-8.4	-5.5	-	-9.5	-	-9.0	-
補助事業等	9.9	11.0	9.7	10.0	8.8	9.2	8.4	-	7.9	-	7.4	-
前年度比	-2.6	-10.3	-2.5	-9.2	-8.5	-7.3	-5.0	-	-6.5	-	-6.0	-

図表21 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」、「16年度予算の説明」、総務省「地方財政統計年報」、「平成16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。

(補足資料)

度の名目公的固定資本形成は同6.6%減少する。また、2005年度については、引続き公共投資の重点化・効率化が図られるものと見込み、前年度比3%台の減少(SNAベース2.5%減)と想定した。なお、今年度、来年度ともに、大規模な補正予算の組成は想定していない。

5. シミュレーション分析

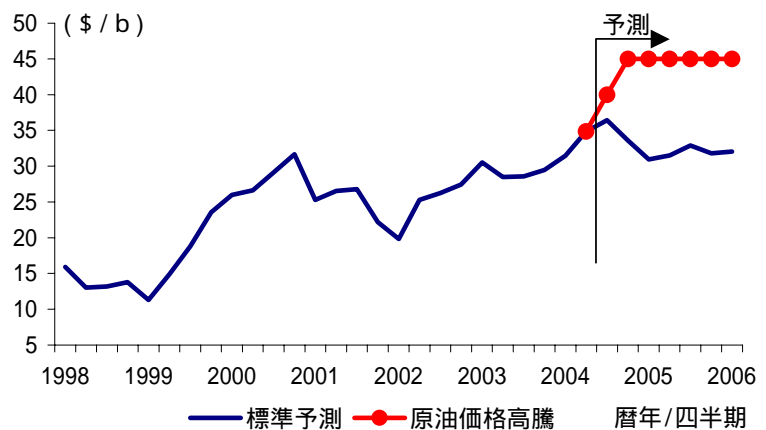
以上で示した標準予測は蓋然性の高いと考えられる前提に基づいたものであるが、これにはリスクが伴う。以下では、原油価格の高騰が長期化したケースについてのシミュレーションを紹介する。

5.1 原油価格高騰の日本経済への影響

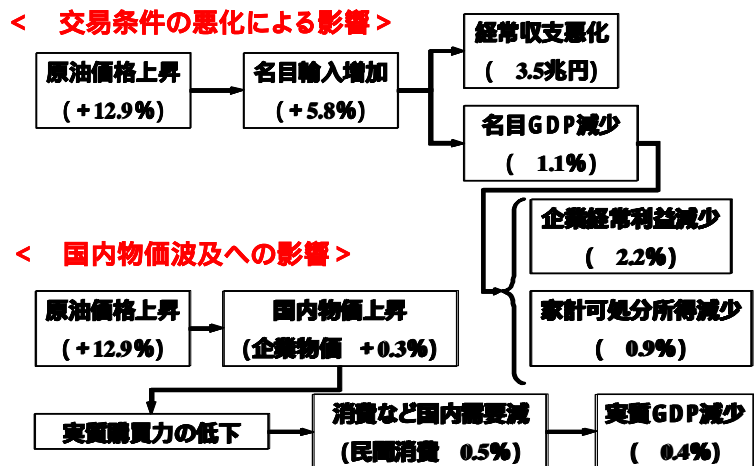
標準予測では、通関原油価格は、中東産油国での大規模な供給途絶などは起こらないことを前提として、OPECによる増産体制の本格化、高価格による石油需要の減退、世界経済の緩やかな減速などにより、来年にかけて需給は緩和し、価格は30ドル/バレルをやや上回る程度まで低下すると見込んでいる。しかし、原油生産、輸送インフラへのテロ攻撃による原油供給の減少、中国経済過熱などによる原油輸入の予想以上の増加などが現実化した場合、原油価格は標準予測以上に上振れすることになる。ここでは、通関原油価格が、2004年7~9月期以降に40ドル/バレル、2004年10~12月期以降は45ドル/バレルの水準で推移した場合の日本経済への影響を計測した。通関原油価格の四半期別推移は図表22に示した通りである。

シミュレーション結果(図表25、26)によれば、原油価格高騰の持続(2004年度34.0ドル/バレル 41.2ドル/バレル、2005年度32.1ドル/バレル 45.0ドル/バレル)は、日本の輸入価格を押し上げ(2004年度標準予測比3.2%上昇、2005年度同5.8%上昇)、企業物価を押し上げる(同0.2%上昇、同0.3%上昇)。輸入価格上昇に伴う交易条件の悪化により購買力は低下し、個人消費(同0.0%減、同0.5%減)を中心に国内需要(同0.0%増、同0.3%減)は減少する。また、鉱工業生産(同0.1%減、同0.2%減)や企業収益(同1.0%減、同2.2%減)も減少することになる。

この結果、名目GDPは標準予測に比べ2004年度が0.4%、2005年度が1.1%減少する。実質GDPは2004年度が0.1%、2005年度が0.4%減少する。なお、消費者物価



図表22 通関原油価格の想定



図表23 原油価格高騰の波及経路 (注)2005年度における影響を乖離率で表示。

(補足資料)

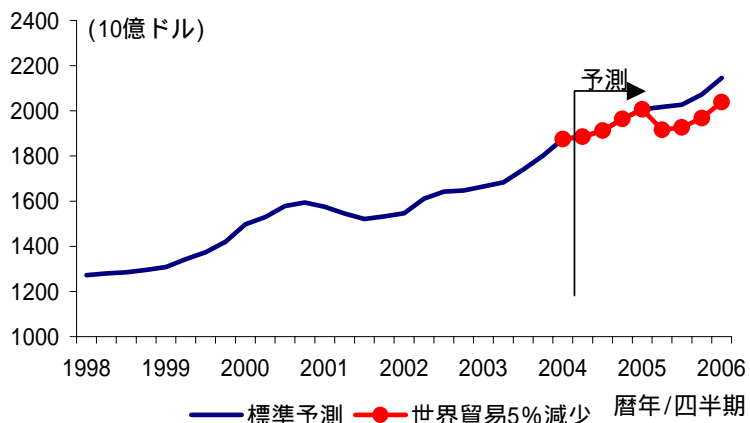
は国内需要減少の影響を強く受け2004年度が0.0%、2005年度が0.1%低下する。

日本経済の足どりがしっかりする中で、原油価格の上昇が短期に収束する場合には国内経済へのマイナスの影響は相対的に小さい。しかし、価格高騰が長期に続いた場合は、国内民間需要の押し下げ圧力は徐々に強まり、そのマイナス影響は無視できない。原油価格の動向は、今後の日本経済を見る上で大きな下方リスクであり、注視する必要がある。

5.2 原油価格高騰の長期化と世界経済減速の日本経済への影響

原油価格の高騰が上記のシミュレーションのように予測期間にわたって続いた場合、世界経済全体への影響も無視できない。中国や米国の景気が標準予測以上に減速すれば、世界貿易数量(世界経済成長)の鈍化を通じて日本の輸出にもマイナス影響が及ぶ場合も考えられる。ここでは、5.1の原油価格上振れに加え、2005年度の世界貿易数量が標準予測から5%減少した場合(図表24)の日本経済への影響を計測した。

原油価格上昇のみのケースでは海外価格の上昇、為替円安などにより輸出数量は微増となる。しかし、本節のシミュレーションでは(図表25、26)、世界貿易数量が縮小する影響も加わり、輸出数量は標準予測に比べ1.7%減少する。輸出の減少は鉱工業生産(2005年度標準予測比0.5%減)を押し下げ、企業収益(同2.8%減)や雇用者報酬(同0.4%減)を落ち込ませる。個人消費(同0.5%減)や設備投資(同0.3%減)など国内需要が減少し、2005年度の実質GDPは標準予測に比べ0.7%減少する。



図表24 世界貿易数量の想定

(2004年8月18日)

(財)電力中央研究所 社会経済研究所 03-3201-6601(代表)
門多 治(総括、財政、海外経済)、林田元就(国内経済)、星野優子(原油価格)

図表25 シミュレーション結果要約表

	標準ケース		原油価格45ドル高		原油高&貿易5%減		(参考1)公共投資1兆円増		(参考2)為替10%円安	
	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度
名目国内総支出	1.4	1.1	1.0	0.4	1.0	0.1	1.5	1.3	1.3	1.6
実質国内総支出	3.0	1.1	2.9	0.8	2.9	0.6	3.1	1.2	3.1	1.4
民間最終消費支出	2.1	1.8	2.1	1.3	2.1	1.3	2.2	1.8	2.1	1.6
民間住宅投資	1.9	2.0	1.9	1.7	1.9	1.7	1.9	2.1	1.9	2.1
民間企業設備	6.4	0.9	6.4	0.7	6.4	0.6	6.4	1.0	6.4	1.3
公的固定資本形成	-6.3	-2.4	-6.3	-2.3	-6.3	-2.3	-3.5	-1.4	-6.3	-2.5
財貨・サービスの輸出	9.1	1.7	9.1	1.8	9.1	0.1	9.1	1.7	9.8	2.7
財貨・サービスの輸入	7.9	2.6	9.3	3.1	9.3	2.5	8.2	2.8	8.4	-0.1
経常収支(兆円)	19.2	20.4	17.2	16.9	17.2	15.4	19.0	20.1	18.9	22.7
輸出数量指数	9.5	2.2	9.4	2.3	9.4	0.5	9.4	2.2	10.1	3.3
輸入数量指数	5.5	0.8	5.4	0.3	5.4	-0.2	5.8	1.0	3.6	-2.1
雇業者報酬	0.1	0.6	0.1	0.3	0.1	0.2	0.2	0.7	0.1	0.8
完全失業率(%)	4.4	3.9	4.4	4.0	4.4	4.0	4.4	3.8	4.4	3.8
鉱工業生産指数	4.8	-0.4	5.1	-0.6	5.1	-0.8	5.2	-0.4	5.4	0.3
全産業経常利益	6.6	0.9	5.5	-0.4	5.5	-1.0	6.8	1.0	5.9	1.9
総合企業物価指数	1.2	0.6	1.4	0.7	1.4	0.5	1.2	0.6	2.0	1.0
国内企業物価指数	0.8	-0.2	0.8	-0.3	0.8	-0.4	0.8	-0.2	0.8	0.1
消費者物価指数	-0.3	0.0	-0.3	-0.1	-0.3	-0.1	-0.3	0.1	-0.3	0.1
C/D金利総合(%)	0.02	0.01	0.01	0.00	0.01	-0.01	0.03	0.01	0.02	0.02
最長期国債利回り(%)	1.73	1.70	1.71	1.68	1.71	1.66	1.74	1.70	1.74	1.71
東証株価指数(ポイント)	1161.0	1123.6	1141.7	1065.2	1141.7	1051.8	1164.3	1138.7	1143.8	1132.3
円ドルレート(円/ドル)	109.4	114.0	109.4	114.1	109.4	114.1	109.4	114.0	117.5	124.6
世界貿易数量	9.4	6.4	9.4	6.4	9.4	1.1	9.4	6.4	9.4	6.4
通関原油価格(ドル/バレル)	34.0	32.1	41.2	45.0	41.2	45.0	34.0	32.1	34.0	32.1
先進国 輸出価格指数	4.9	0.9	4.9	0.9	4.9	0.9	4.9	0.9	4.9	0.9

(注) 単位のないものは前年度比変化率で表示。

	標準ケース		原油価格45ドル高		原油高&貿易5%減		(参考1)公共投資1兆円増		(参考2)為替10%円安	
	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度
家計 貯蓄投資差額	8293.9	5017.3	-499.0	-1415.9	-499.0	-1734.2	138.4	181.3	-486.8	268.4
正味資産の変動	8735.6	6302.7	-395.6	-976.1	-395.6	-1216.4	110.6	134.9	-389.5	406.1
資産の変動	441.7	1285.4	103.4	439.9	103.4	517.8	-27.9	-46.4	97.3	137.7
法人 貯蓄投資差額	45939.9	48423.8	101.7	1624.5	101.7	1423.9	252.0	37.6	1639.6	2624.6
正味資産の変動	64915.9	67439.4	235.7	842.7	235.7	275.8	329.2	350.0	2393.2	3776.3
資産の変動	18985.5	19025.1	134.0	-781.8	134.0	-1148.1	77.2	312.4	753.6	1151.8
一般政府 貯蓄投資差額	-30560.1	-29409.9	-240.4	-1075.4	-240.4	-1495.3	-572.2	-501.4	-30.7	647.0
正味資産の変動	-21827.0	-20981.4	-240.4	-1075.3	-240.4	-1495.3	168.6	446.4	-30.7	647.0
資産の変動	8733.2	8428.5	0.0	0.0	0.0	0.0	740.8	947.8	0.0	0.0

(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)

通関原油価格が2004年7~9月期に40ドル、10~12月期以降45ドルにして解を求めた。
に加えて、2005年4~6月期以降世界貿易数量を5%減少させて解を求めた。

(参考1) 公共投資年間1兆円増額ケース
(2004年7~9月期以降、毎四半期0.25兆円増額)

(参考2) 為替10%円安ケース
(2004年7~9月期以降、毎四半期10%円高)

図表26 シミュレーション結果要約表（乖離率、乖離差）

	標準ケース		原油価格45ドル高		原油高&貿易5%減		(参考1)公共投資1兆円増		(参考2)為替10%円安	
	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度
名目国内総支出	1.4	1.1	-0.36	-1.06	-0.36	-1.40	0.14	0.27	-0.08	0.36
実質国内総支出	3.0	1.1	-0.10	-0.42	-0.10	-0.65	0.13	0.21	0.17	0.46
民間最終消費支出	2.1	1.8	-0.04	-0.45	-0.04	-0.48	0.01	0.06	-0.06	-0.25
民間住宅投資	1.9	2.0	0.01	-0.20	0.01	-0.23	0.02	0.19	0.01	0.12
民間企業設備	6.4	0.9	-0.05	-0.22	-0.05	-0.30	0.02	0.12	-0.05	0.39
公的固定資本形成	-6.3	-2.4	0.01	0.09	0.01	0.12	3.08	4.18	0.01	-0.11
財貨・サービスの輸出	9.1	1.7	0.00	0.02	0.00	-1.65	0.00	0.00	0.66	1.60
財貨・サービスの輸入	7.9	2.6	1.31	1.80	1.31	1.29	0.28	0.50	0.45	-2.17
経常収支（兆円）	19.2	20.4	-2.02	-3.54	-2.02	-5.00	-0.19	-0.30	-0.28	2.25
輸出数量指数	9.4	2.2	0.00	0.03	0.00	-1.71	0.00	0.00	0.63	1.65
輸入数量指数	5.5	0.8	-0.04	-0.56	-0.04	-1.04	0.27	0.46	-1.83	-4.64
雇用者報酬	0.1	0.6	-0.06	-0.32	-0.06	-0.43	0.05	0.14	-0.02	0.19
完全失業率（%）	4.4	3.9	0.02	0.10	0.02	0.14	-0.02	-0.05	0.00	-0.08
鉱工業生産指数	5.2	-0.4	-0.07	-0.24	-0.07	-0.50	0.04	0.08	0.22	0.94
全産業経常利益	6.6	0.9	-0.96	-2.19	-0.96	-2.84	0.24	0.40	-0.64	0.38
総合企業物価指数	1.2	0.6	0.22	0.33	0.22	0.20	0.01	0.03	0.83	1.30
国内企業物価指数	0.8	-0.2	-0.01	-0.11	-0.01	-0.16	0.01	0.04	-0.01	0.36
消費者物価指数	-0.3	0.0	-0.01	-0.12	-0.01	-0.15	0.02	0.06	-0.01	0.07
C/D金利総合（%）	0.02	0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.02	0.01	0.00	0.01	0.01
最長期国債利回り（%）	1.73	1.70	-0.02	-0.02	-0.02	-0.03	0.01	0.00	0.00	0.02
東証株価指数（ポイント）	1161.0	1123.6	-19.24	-58.34	-19.24	-71.70	3.35	15.14	-17.19	8.70
円ドルレート（円/ドル）	109.4	114.0	0.03	0.15	0.03	0.16	0.00	0.05	8.19	10.60
世界貿易数量	9.4	6.4	0.00	0.00	0.00	-5.00	0.00	0.00	0.00	0.00
通関原油価格（ドル/バレル）	34.0	32.1	7.26	12.94	7.26	12.94	0.00	0.00	0.00	0.00
先進国 輸出価格指数	4.9	0.9	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

（注）単位のないものは乖離率、単位のあるものは乖離差で表示。

	標準ケース		原油価格45ドル高		原油高&貿易5%減		(参考1)公共投資1兆円増		(参考2)為替10%円安	
	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度
家計 貯蓄投資差額	8293.9	5017.3	-6.02	-28.23	-6.02	-34.57	1.67	3.61	-5.87	5.35
正味資産の変動	8735.6	6302.7	-4.53	-15.49	-4.53	-19.30	1.27	2.14	-4.46	6.44
資産の変動	441.7	1285.4	23.43	34.22	23.43	40.28	-6.31	-3.61	22.03	10.71
法人 貯蓄投資差額	45939.9	48423.8	0.22	3.35	0.22	2.94	0.55	0.08	3.57	5.42
正味資産の変動	64915.9	67439.4	0.36	1.25	0.36	0.41	0.51	0.52	3.69	5.60
資産の変動	18985.5	19025.1	0.71	-4.11	0.71	-6.04	0.41	1.64	3.97	6.05
一般政府 貯蓄投資差額	-30560.1	-29409.9	0.79	3.66	0.79	5.08	1.87	1.71	0.10	-2.20
正味資産の変動	-21827.0	-20981.4	1.10	5.12	1.10	7.13	-0.77	-2.13	0.14	-3.08
資産の変動	8733.2	8428.5	0.00	0.00	0.00	0.00	8.48	11.25	0.00	0.00

（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）

通関原油価格が2004年7～9月期に40ドル、10～12月期以降45ドルにして解を求めた。
 に加えて、2005年4～6月期以降世界貿易数量を5%減少させて解を求めた。

（参考1）公共投資年間1兆円増額ケース
 （2004年7～9月期以降、毎四半期0.25兆円増額）

（参考2）為替10%円安ケース
 （2004年7～9月期以降、毎四半期10%円高）

付表(1) 主要前提条件

	2003年度 (実績)					2004年度 (予測)					2005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)	7.10	1.68	1.74	1.80	1.87	7.77	1.89	1.91	1.96	2.01	8.26	2.02	2.03	2.07	2.15
前年比	(8.1)	(4.5)	(5.9)	(9.4)	(12.6)	(9.4)	(12.0)	(10.0)	(9.0)	(7.0)	(6.4)	(7.0)	(6.0)	(5.5)	(7.0)
先進工業国輸出価格指数	91.1	88.9	88.4	91.4	95.8	95.6	96.9	93.7	96.0	95.8	96.4	97.8	94.5	96.6	96.7
前年比	(10.2)	(12.2)	(7.5)	(10.9)	(10.1)	(4.9)	(9.0)	(6.0)	(4.9)	(0.0)	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.7)	(0.9)
通関原油価格 (ドル/バレル)	29.5	28.5	28.6	29.5	31.5	34.0	34.9	36.4	33.6	31.0	32.1	31.5	32.9	31.8	32.1
前年比	(7.8)	(12.9)	(8.8)	(7.3)	(3.1)	(15.1)	(22.3)	(27.5)	(14.0)	(-1.7)	(-5.6)	(-9.7)	(-9.7)	(-5.3)	(3.6)
名目公的固定資本形成 (兆円)	26.03	5.48	6.00	7.58	6.96	24.31	4.63	5.54	7.13	7.01	23.71	4.74	5.45	6.88	6.64
前年比	(-13.3)	(-10.5)	(-14.8)	(-13.9)	(-13.5)	(-6.6)	(-15.5)	(-7.8)	(-5.9)	(0.7)	(-2.5)	(2.4)	(-1.5)	(-3.6)	(-5.3)

	2003暦年 (実績)					2004暦年 (予測)					2005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)	10.38	10.19	10.29	10.47	10.58	10.83	10.70	10.78	10.85	10.99	11.22	11.08	11.19	11.27	11.35
前期比年率	(3.0)	(1.9)	(4.1)	(7.4)	(4.2)	(4.3)	(4.5)	(3.0)	(5.1)	(5.4)	(3.6)	(3.3)	(1.9)	(3.5)	(3.4)
米国生産者物価	110.7	110.6	110.0	110.7	111.6	117.5	113.9	117.1	119.2	120.0	118.6	120.2	119.2	118.1	116.9
前年比	(5.3)	(7.1)	(4.8)	(4.9)	(4.6)	(6.2)	(2.9)	(6.5)	(7.7)	(7.5)	(0.9)	(5.6)	(1.8)	(-0.9)	(-2.6)
米国長期金利 (%)	4.02	3.92	3.62	4.23	4.29	4.43	4.02	4.60	4.45	4.68	5.30	4.96	5.19	5.43	5.63
前期差	(-0.6)	(-0.1)	(-0.3)	(0.6)	(0.1)	(0.4)	(-0.3)	(0.6)	(-0.2)	(0.3)	(0.9)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)

(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

	2003年度 (実績)					2004年度 (予測)					2005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) (*)	96.6	93.6	94.5	98.2	98.7	101.3	101.3	101.1	101.7	100.9	100.8	100.6	100.7	100.9	101.2
前期比		(-0.4)	(1.0)	(3.9)	(0.5)		(2.6)	(-0.2)	(0.6)	(-0.7)		(-0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
前年比	(3.5)	(2.0)	(1.2)	(4.7)	(5.0)	(4.8)	(8.2)	(7.0)	(3.5)	(2.3)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.4)	(-0.8)	(0.2)
鉱工業出荷指数(*)															
前年比	(4.2)	(3.0)	(2.0)	(4.9)	(6.9)	(4.0)	(7.0)	(5.6)	(2.0)	(2.0)	(0.7)	(-0.6)	(1.1)	(1.0)	(1.3)
鉱工業在庫指数(*)															
前年比	(-1.0)	(-2.8)	(-1.6)	(-2.4)	(-1.0)	(8.1)	(-1.1)	(0.1)	(2.5)	(2.8)	(-1.3)	(3.3)	(1.4)	(-0.4)	(-1.3)
鉱工業在庫率指数(*)															
前年比	(-2.7)	(-3.4)	(-0.1)	(-2.4)	(-4.7)	(-0.9)	(-3.1)	(-3.5)	(0.3)	(3.1)	(0.8)	(2.0)	(1.3)	(0.2)	(-0.5)
製造工業稼働率指数(*)															
前年比	(3.9)	(3.9)	(1.6)	(4.2)	(5.9)	(4.6)	(8.1)	(6.4)	(3.2)	(2.5)	(-0.3)	(-1.4)	(-0.3)	(-0.4)	(0.8)
全産業経常利益(兆円) (*)															
前年比	39.7	9.2	9.4	10.4	10.8	42.3	11.2	10.3	10.5	10.4	42.7	10.5	10.8	10.9	10.5
	(16.2)	(13.2)	(10.1)	(16.5)	(24.7)	(6.6)	(21.9)	(10.3)	(1.1)	(-4.3)	(0.9)	(-6.0)	(4.5)	(4.4)	(1.0)
総合企業物価指数(2000年=100)															
前年比	95.7	96.2	96.0	94.9	95.8	96.8	96.8	97.1	96.2	97.3	97.4	97.4	97.5	97.0	97.7
	(-1.1)	(-1.4)	(-0.4)	(-1.9)	(-0.8)	(1.2)	(0.6)	(1.1)	(1.3)	(1.6)	(0.6)	(0.6)	(0.5)	(0.8)	(0.3)
国内企業物価指数(2000年=100)															
前年比	95.0	94.9	94.9	94.8	95.3	95.8	95.8	95.8	95.4	96.0	95.5	95.5	95.5	95.5	95.6
	(-0.5)	(-1.0)	(-0.7)	(-0.4)	(0.1)	(0.8)	(0.9)	(0.9)	(0.7)	(0.8)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.3)	(0.1)	(-0.5)
消費者物価指数(2000年=100)															
前年比	98.1	98.2	98.1	97.9	98.1	97.8	97.9	97.7	97.6	97.8	97.8	97.9	97.9	97.7	97.8
	(-0.2)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.3)	(0.0)	(-0.0)	(0.2)	(0.1)	(-0.0)
完全失業率(%) (*)															
前年差	5.1	5.4	5.2	5.1	4.9	4.4	4.6	4.5	4.3	4.2	3.9	4.1	3.9	3.8	3.7
	(-0.3)	(0.0)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.7)	(-0.8)	(-0.7)	(-0.8)	(-0.7)	(-0.5)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.5)
就業者数(万人) (*)															
前年比	6320.0	6330.0	6325.0	6302.0	6328.0	6353.3	6344.0	6349.0	6356.3	6364.0	6384.2	6373.7	6379.9	6387.7	6395.6
	(0.0)	(0.1)	(-0.0)	(-0.1)	(0.2)	(0.5)	(0.2)	(0.4)	(0.9)	(0.6)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
名目賃金指数(2000年=100) (*)															
前年比	95.9	97.8	94.6	96.0	95.1	95.6	96.3	94.1	96.4	95.7	95.6	96.1	94.4	96.3	95.7
	(-0.4)	(1.0)	(-0.7)	(-0.1)	(-1.8)	(-0.2)	(-1.6)	(-0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.0)	(-0.2)	(0.3)	(-0.2)	(0.1)
コールレート(%)															
前期差	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
長期国債利回り(%)															
前期差	1.12	0.59	1.19	1.38	1.31	1.73	1.60	1.76	1.82	1.74	1.70	1.69	1.71	1.71	1.67
	-0.02	-0.20	0.60	0.19	-0.07	0.62	0.29	0.16	0.06	-0.08	-0.04	-0.05	0.02	0.00	-0.04
東証株価指数(ポイント)															
前年比	980.8	830.4	984.5	1026.8	1081.6	1161.0	1157.9	1180.0	1172.0	1134.1	1123.6	1125.2	1133.8	1130.4	1105.0
	(5.2)	(-23.2)	(2.7)	(19.6)	(30.2)	(18.4)	(39.4)	(19.9)	(14.1)	(4.9)	(-3.2)	(-2.8)	(-3.9)	(-3.6)	(-2.6)
輸出数量指数(2000年=100) (*)															
前年比	105.7	100.6	101.7	107.8	113.0	115.7	114.5	116.4	115.6	116.5	118.3	116.9	117.4	118.6	120.4
	(6.3)	(2.7)	(2.3)	(7.3)	(13.1)	(9.5)	(13.8)	(14.4)	(7.2)	(3.1)	(2.2)	(2.1)	(0.9)	(2.6)	(3.3)
輸入数量指数(2000年=100) (*)															
前年比	109.4	107.3	107.6	109.5	113.3	115.4	114.6	115.8	115.8	115.6	116.4	116.9	116.6	116.7	115.2
	(7.4)	(8.4)	(5.0)	(7.1)	(9.0)	(5.5)	(6.8)	(7.6)	(5.7)	(2.1)	(0.8)	(2.1)	(0.8)	(0.8)	(-0.3)
経常収支(兆円) (*)															
前年差	17.3	3.9	4.3	4.3	4.9	19.2	4.7	4.6	4.5	5.4	20.4	4.6	5.0	4.9	5.9
	(3.9)	(0.2)	(1.1)	(1.0)	(1.5)	(1.9)	(0.8)	(0.3)	(0.2)	(0.5)	(1.2)	(-0.1)	(0.4)	(0.5)	(0.5)
為替レート(円/米ドル)															
前年比	113.0	118.4	117.6	108.9	107.2	109.4	109.7	109.3	108.8	109.6	114.0	111.6	114.4	115.6	114.3
	(-7.3)	(-6.8)	(-1.4)	(-11.1)	(-9.8)	(-3.3)	(-7.4)	(-7.0)	(-0.1)	(2.2)	(4.2)	(1.7)	(4.7)	(6.2)	(4.3)

(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）

	2003年度（実績）					2004年度（予測）					2005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	554.0	543.8	547.2	557.1	566.1	570.4	568.4	567.1	570.1	571.0	576.8	573.4	575.0	577.9	577.5
前期比	(3.3)	(1.0)	(0.6)	(1.8)	(1.6)	(3.0)	(0.4)	(-0.2)	(0.5)	(0.2)	(1.1)	(0.4)	(0.3)	(0.5)	(-0.1)
民間最終消費	301.9	297.8	299.7	303.0	306.1	308.4	308.0	308.0	308.9	310.6	313.8	312.4	314.2	315.2	316.6
前期比	(1.5)	(0.2)	(0.7)	(1.1)	(1.0)	(2.1)	(0.6)	(-0.0)	(0.3)	(0.6)	(1.8)	(0.6)	(0.6)	(0.3)	(0.4)
寄与度	(0.8)	(0.1)	(0.4)	(0.6)	(0.6)	(1.2)	(0.3)	(-0.0)	(0.2)	(0.3)	(1.0)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.2)
民間住宅投資	18.6	18.2	18.8	18.6	18.7	18.9	18.8	18.9	18.9	18.9	19.3	18.9	19.1	19.2	19.3
前期比	(0.3)	(-0.2)	(3.1)	(-0.8)	(0.5)	(1.9)	(0.3)	(0.5)	(0.0)	(0.3)	(2.0)	(-0.1)	(1.2)	(0.4)	(0.6)
寄与度	(0.0)	(-0.0)	(0.1)	(-0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(-0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
民間設備投資	94.4	91.0	90.7	96.7	98.3	100.4	98.3	100.6	101.2	100.9	101.3	101.4	101.5	101.3	100.4
前期比	(12.3)	(5.7)	(-0.3)	(6.6)	(1.7)	(6.4)	(0.0)	(2.3)	(0.6)	(-0.3)	(0.9)	(0.5)	(0.1)	(-0.2)	(-0.9)
寄与度	(1.9)	(0.9)	(-0.1)	(1.1)	(0.3)	(1.1)	(0.0)	(0.4)	(0.1)	(-0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(-0.0)	(-0.2)
民間在庫投資	1.4	0.2	1.6	0.3	3.2	3.3	3.1	0.7	2.4	0.8	3.1	1.3	0.9	2.3	0.6
前期差	(1.3)	(-0.0)	(1.4)	(-1.2)	(2.9)	(1.9)	(-0.2)	(-2.4)	(1.8)	(-1.6)	(-0.2)	(0.5)	(-0.4)	(1.4)	(-1.8)
寄与度	(0.2)	(-0.0)	(0.3)	(-0.2)	(0.5)	(0.3)	(-0.0)	(-0.4)	(0.3)	(-0.3)	(-0.0)	(0.1)	(-0.1)	(0.2)	(-0.3)
政府最終消費	90.4	89.7	90.3	90.6	91.1	91.5	91.5	91.6	91.8	90.8	92.1	91.5	92.1	93.0	91.2
前期比	(1.0)	(-0.2)	(0.6)	(0.4)	(0.5)	(1.1)	(0.4)	(0.0)	(0.3)	(-1.2)	(0.7)	(0.8)	(0.7)	(0.9)	(-1.9)
寄与度	(0.2)	(-0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(-0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(-0.3)
公的固定資本形成	28.5	30.4	28.7	28.2	27.3	26.7	25.9	26.4	26.6	27.1	26.1	27.1	25.8	25.4	25.4
前期比	(-12.1)	(-3.2)	(-5.8)	(-1.6)	(-3.4)	(-6.3)	(-5.1)	(2.1)	(0.6)	(2.1)	(-2.4)	(-0.2)	(-4.8)	(-1.5)	(0.1)
寄与度	(-0.7)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(-0.1)	(-0.0)	(-0.2)	(-0.1)	(0.0)
公的在庫投資	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.1	0.0	0.1	-0.2	0.1	0.1	0.3	0.1	-0.2	0.2
前期差	(-0.0)	(0.1)	(-0.1)	(-0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(-0.3)	(0.3)	(0.0)	(0.1)	(-0.2)	(-0.3)	(0.4)
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	18.8	16.5	17.6	19.7	21.3	21.1	22.9	21.0	20.4	21.7	21.0	20.6	21.3	21.7	23.9
前期差	(4.5)	(1.4)	(1.1)	(2.2)	(1.6)	(2.3)	(1.5)	(-1.9)	(-0.5)	(1.2)	(-0.1)	(-1.1)	(0.7)	(0.4)	(2.2)
寄与度	(0.8)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(-0.3)	(-0.1)	(0.2)	(-0.0)	(-0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.4)
財貨サービスの輸出	69.1	64.8	67.1	70.7	73.8	75.4	76.4	75.6	75.3	76.0	76.7	76.5	77.0	77.9	79.1
前期比	(11.0)	(1.3)	(3.6)	(5.2)	(4.5)	(9.1)	(3.5)	(-1.0)	(-0.5)	(1.0)	(1.7)	(0.6)	(0.7)	(1.2)	(1.6)
寄与度	(1.3)	(0.2)	(0.4)	(0.6)	(0.6)	(1.1)	(0.5)	(-0.1)	(-0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
財貨サービスの輸入	50.3	48.3	49.6	50.9	52.5	54.3	53.5	54.7	54.8	54.3	55.7	55.9	55.7	56.2	55.2
前期比	(4.9)	(-1.0)	(2.6)	(2.7)	(3.1)	(7.9)	(2.0)	(2.1)	(0.3)	(-0.9)	(2.6)	(2.9)	(-0.4)	(0.9)	(-1.7)
寄与度	(-0.4)	(0.1)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.7)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.0)	(0.1)	(-0.2)	(-0.3)	(0.0)	(-0.1)	(0.2)
(参考) 国内需要	535.2	527.3	529.7	537.4	544.8	549.3	545.6	546.1	549.6	549.3	555.8	552.9	553.7	556.2	553.7
前期比	(2.5)	(0.8)	(0.4)	(1.5)	(1.4)	(2.6)	(0.1)	(0.1)	(0.6)	(-0.1)	(1.2)	(0.6)	(0.1)	(0.5)	(-0.5)
寄与度	(2.4)	(0.8)	(0.4)	(1.4)	(1.3)	(2.5)	(0.1)	(0.1)	(0.6)	(-0.1)	(1.1)	(0.6)	(0.1)	(0.4)	(-0.4)
民間需要	416.3	407.1	410.8	418.6	426.4	431.1	428.2	428.1	431.4	431.3	437.5	434.0	435.7	438.1	436.9
前期比	(4.0)	(1.3)	(0.9)	(1.9)	(1.9)	(3.6)	(0.4)	(-0.0)	(0.8)	(-0.0)	(1.5)	(0.6)	(0.4)	(0.5)	(-0.3)
寄与度	(3.0)	(1.0)	(0.7)	(1.4)	(1.4)	(2.7)	(0.3)	(-0.0)	(0.6)	(-0.0)	(1.1)	(0.5)	(0.3)	(0.4)	(-0.2)
公的需要	118.9	120.2	118.9	118.8	118.3	118.2	117.3	118.0	118.2	118.0	118.2	118.9	118.0	118.2	116.8
前期比	(-2.5)	(-0.9)	(-1.1)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.8)	(0.6)	(0.2)	(-0.2)	(0.0)	(0.7)	(-0.7)	(0.1)	(-1.1)
寄与度	(-0.6)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.0)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.2)	(0.1)	(0.0)	(-0.0)	(0.0)	(0.1)	(-0.2)	(0.0)	(-0.2)

付表(4) 国内総支出（名目季調済み、単位兆円）

	2003年度（実績）					2004年度（予測）					2005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	501.6	497.3	498.9	502.0	507.5	508.5	505.8	507.1	509.5	506.7	514.2	510.2	515.2	518.5	508.7	
前期比	(0.8)	(0.6)	(0.3)	(0.6)	(1.1)	(1.4)	(-0.3)	(0.3)	(0.5)	(-0.5)	(1.1)	(0.7)	(1.0)	(0.6)	(-1.9)	
民間最終消費	284.5	282.3	283.1	284.8	286.8	285.8	287.4	285.2	287.9	283.1	290.0	288.0	290.8	295.9	285.2	
前期比	(-0.0)	(-0.3)	(0.3)	(0.6)	(0.7)	(0.4)	(0.2)	(-0.8)	(0.9)	(-1.6)	(1.5)	(1.7)	(1.0)	(1.7)	(-3.6)	
寄与度	(-0.0)	(-0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.1)	(-0.4)	(0.5)	(-0.9)	(0.8)	(1.0)	(0.6)	(1.0)	(-2.1)	
民間住宅投資	17.9	17.5	18.2	17.9	18.1	18.3	18.2	18.5	18.1	18.4	18.6	18.1	19.1	18.4	18.8	
前期比	(0.3)	(-0.5)	(3.9)	(-1.4)	(1.0)	(2.0)	(0.4)	(1.7)	(-1.9)	(1.5)	(1.7)	(-1.7)	(5.4)	(-3.4)	(2.0)	
寄与度	(0.0)	(-0.0)	(0.1)	(-0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(-0.1)	(0.1)	(0.1)	(-0.1)	(0.2)	(-0.1)	(0.1)	
民間設備投資	76.0	74.5	73.7	77.3	78.1	78.8	77.5	79.5	79.2	79.2	79.7	80.0	80.6	79.3	78.4	
前期比	(6.3)	(4.4)	(-1.1)	(4.9)	(1.0)	(3.7)	(-0.8)	(2.7)	(-0.5)	(0.0)	(1.2)	(1.0)	(0.8)	(-1.6)	(-1.2)	
寄与度	(0.9)	(0.6)	(-0.2)	(0.7)	(0.2)	(0.6)	(-0.1)	(0.4)	(-0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(-0.3)	(-0.2)	
民間在庫投資	1.1	-0.3	1.7	-0.2	2.6	3.2	1.9	1.0	2.2	0.9	3.0	1.1	0.9	2.1	0.6	
前期差	(1.0)	(-1.1)	(2.0)	(-1.9)	(2.8)	(2.1)	(-0.7)	(-0.9)	(1.2)	(-1.3)	(-0.2)	(0.2)	(-0.2)	(1.1)	(-1.4)	
寄与度	(0.2)	(-0.2)	(0.4)	(-0.4)	(0.6)	(0.4)	(-0.1)	(-0.2)	(0.2)	(-0.2)	(-0.0)	(0.0)	(-0.0)	(0.2)	(-0.3)	
政府最終消費	87.0	87.5	87.4	86.7	86.6	86.9	87.2	88.0	87.1	86.8	87.7	87.6	88.8	87.8	87.6	
前期比	(-0.5)	(0.5)	(-0.2)	(-0.8)	(-0.1)	(-0.1)	(0.7)	(0.9)	(-1.0)	(-0.4)	(0.9)	(0.9)	(1.3)	(-1.0)	(-0.3)	
寄与度	(-0.1)	(0.1)	(-0.0)	(-0.1)	(-0.0)	(-0.0)	(0.1)	(0.2)	(-0.2)	(-0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(-0.2)	(-0.1)	
公的固定資本形成	26.0	27.9	26.2	25.7	24.9	24.3	23.6	24.1	24.2	24.8	23.7	24.5	23.7	23.3	23.3	
前期比	(-13.3)	(-3.6)	(-5.9)	(-1.9)	(-3.2)	(-6.6)	(-4.9)	(1.8)	(0.5)	(2.6)	(-2.5)	(-1.5)	(-3.1)	(-1.7)	(-0.0)	
寄与度	(-0.8)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.0)	
公的在庫投資	-0.1	0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.2	0.1	0.0	0.2	0.0	-0.2	0.1	
前期差	(-0.1)	(0.0)	(-0.1)	(-0.1)	(0.0)	(0.1)	(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	9.2	7.9	8.6	9.9	10.5	11.2	10.0	11.5	11.1	13.0	11.5	10.7	11.9	11.5	13.8	
前期差	(3.0)	(2.3)	(0.7)	(1.3)	(0.6)	(2.0)	(-0.5)	(1.4)	(-0.4)	(1.9)	(0.3)	(-2.3)	(1.2)	(-0.4)	(2.3)	
寄与度	(0.6)	(0.5)	(0.1)	(0.3)	(0.1)	(0.4)	(-0.1)	(0.3)	(-0.1)	(0.4)	(0.0)	(-0.5)	(0.2)	(-0.1)	(0.4)	
財貨サービスの輸出	60.4	57.6	59.4	61.2	63.3	67.3	65.5	68.1	68.0	69.0	70.8	69.9	70.9	72.0	72.9	
前期比	(6.5)	(0.5)	(3.1)	(3.0)	(3.6)	(11.5)	(3.5)	(3.9)	(-0.1)	(1.4)	(5.1)	(1.4)	(1.4)	(1.5)	(1.3)	
寄与度	(0.7)	(0.1)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(1.4)	(0.4)	(0.5)	(-0.0)	(0.2)	(0.7)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	
財貨サービスの輸入	51.2	49.7	50.8	51.3	52.9	56.1	55.5	56.6	56.9	56.0	59.3	59.2	59.0	60.5	59.1	
前期比	(1.4)	(-4.0)	(2.1)	(0.9)	(3.1)	(9.6)	(5.0)	(2.0)	(0.6)	(-1.7)	(5.7)	(5.9)	(-0.4)	(2.6)	(-2.3)	
寄与度	(-0.1)	(0.4)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.3)	(-1.0)	(-0.5)	(-0.2)	(-0.1)	(0.2)	(-0.6)	(-0.6)	(0.1)	(-0.3)	(0.3)	
（参考）	国内需要	492.4	489.5	490.3	492.1	497.0	497.3	495.8	495.6	498.4	493.7	502.8	499.5	503.3	507.0	494.9
	前期比	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.4)	(1.0)	(1.0)	(-0.2)	(-0.0)	(0.6)	(-0.9)	(1.1)	(1.2)	(0.8)	(0.7)	(-2.4)
	寄与度	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.4)	(1.0)	(1.0)	(-0.2)	(-0.0)	(0.5)	(-0.9)	(1.1)	(1.1)	(0.7)	(0.7)	(-2.3)
	民間需要	379.5	374.0	376.8	379.9	385.7	386.1	385.0	384.2	387.4	381.7	391.3	387.2	391.5	395.7	383.0
	前期比	(1.5)	(0.3)	(0.7)	(0.8)	(1.5)	(1.7)	(-0.2)	(-0.2)	(0.8)	(-1.5)	(1.4)	(1.5)	(1.1)	(1.1)	(-3.2)
	寄与度	(1.1)	(0.2)	(0.6)	(0.6)	(1.2)	(1.3)	(-0.1)	(-0.2)	(0.6)	(-1.1)	(1.0)	(1.1)	(0.8)	(0.8)	(-2.4)
公的需要	112.9	115.4	113.5	112.2	111.3	111.2	110.8	111.4	111.0	112.1	111.4	112.3	111.8	111.3	111.9	
前期比	(-3.8)	(-0.5)	(-1.7)	(-1.1)	(-0.8)	(-1.5)	(-0.5)	(0.6)	(-0.4)	(0.9)	(0.2)	(0.2)	(-0.4)	(-0.5)	(0.5)	
寄与度	(-0.9)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.1)	(0.1)	(-0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.1)	(-0.1)	(-0.1)	(0.1)	

付表(5) 国内総支出（デフレーター）

	2003年度（実績）					2004年度（予測）					2005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	90.6	93.1	89.6	91.4	88.2	89.1	90.7	88.1	90.1	87.6	89.2	91.4	88.0	90.0	87.2
前年比	(-2.4)	(-2.0)	(-2.1)	(-2.7)	(-2.6)	(-1.6)	(-2.6)	(-1.7)	(-1.4)	(-0.6)	(0.0)	(0.8)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.5)
民間最終消費	94.2	95.3	94.5	94.1	93.2	92.7	93.7	92.6	92.4	92.0	92.4	93.1	92.6	92.2	91.7
前年比	(-1.5)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.6)	(-1.6)	(-1.6)	(-2.0)	(-1.8)	(-1.3)	(-0.3)	(-0.6)	(-0.0)	(-0.2)	(-0.3)
寄与度	(-1.6)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.6)	(-1.6)	(-1.7)	(-1.7)	(-2.1)	(-1.8)	(-1.4)	(-0.3)	(-0.6)	(-0.0)	(-0.2)	(-0.3)
民間住宅投資	96.7	96.2	96.6	96.8	97.1	96.7	97.0	96.0	96.5	97.4	96.5	95.8	96.4	96.6	97.2
前年比	(-0.0)	(-0.3)	(0.1)	(-0.2)	(0.3)	(0.1)	(0.8)	(-0.5)	(-0.3)	(0.2)	(-0.2)	(-1.3)	(0.3)	(0.1)	(-0.1)
寄与度	(-0.0)	(-0.3)	(0.1)	(-0.2)	(0.4)	(0.1)	(0.9)	(-0.6)	(-0.3)	(0.3)	(-0.3)	(-1.4)	(0.4)	(0.1)	(-0.1)
民間設備投資	80.5	81.9	81.3	80.1	79.2	78.5	78.9	79.1	78.3	77.8	78.8	79.8	79.5	78.4	77.4
前年比	(-5.3)	(-5.2)	(-5.7)	(-6.1)	(-4.3)	(-2.5)	(-3.7)	(-2.8)	(-2.3)	(-1.8)	(0.4)	(1.2)	(0.5)	(0.2)	(-0.4)
寄与度	(-4.9)	(-4.7)	(-5.4)	(-5.5)	(-3.9)	(-2.2)	(-3.3)	(-2.5)	(-2.0)	(-1.6)	(0.3)	(1.1)	(0.4)	(0.1)	(-0.4)
民間在庫投資	91.0	90.7	90.6	90.1	91.0	92.0	90.5	91.4	91.0	92.0	90.9	90.5	90.5	90.5	90.9
前年比	(-0.2)	(-1.1)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.2)	(1.1)	(-0.2)	(0.9)	(1.0)	(1.1)	(-1.2)	(-0.0)	(-1.0)	(-0.6)	(-1.2)
寄与度	(-0.2)	(-1.1)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.2)	(1.1)	(-0.2)	(0.9)	(0.9)	(1.1)	(-1.2)	(-0.0)	(-1.0)	(-0.6)	(-1.2)
政府最終消費	96.2	105.0	87.8	103.5	88.3	94.9	103.0	86.6	102.4	87.6	95.1	103.7	86.8	102.5	87.5
前年比	(-1.4)	(0.1)	(-1.1)	(-2.4)	(-2.5)	(-1.4)	(-1.9)	(-1.3)	(-1.1)	(-0.8)	(0.3)	(0.7)	(0.2)	(0.1)	(-0.0)
寄与度	(-1.5)	(0.1)	(-1.1)	(-2.7)	(-2.5)	(-1.5)	(-2.1)	(-1.3)	(-1.2)	(-0.8)	(0.3)	(0.8)	(0.2)	(0.1)	(-0.0)
公的固定資本形成	91.3	91.5	91.3	91.7	90.7	91.1	91.5	90.7	91.4	90.7	90.9	90.3	90.8	91.6	90.9
前年比	(-1.4)	(-1.4)	(-1.6)	(-1.7)	(-0.9)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.7)	(-0.3)	(0.0)	(-0.2)	(-1.3)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
寄与度	(-1.4)	(-1.4)	(-1.6)	(-1.7)	(-0.9)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.7)	(-0.3)	(0.0)	(-0.2)	(-1.3)	(0.1)	(0.2)	(0.3)
公的在庫投資	99.7	101.8	101.6	100.5	99.7	99.1	99.9	100.3	99.6	99.1	99.1	99.9	100.3	99.6	99.1
前年比	(-1.9)	(-1.8)	(-1.7)	(-2.3)	(-1.9)	(-0.7)	(-1.9)	(-1.3)	(-0.9)	(-0.7)	(0.1)	(0.0)	(-0.0)	(-0.0)	(0.1)
寄与度	(-2.0)	(-2.0)	(-2.0)	(-2.6)	(-2.1)	(-0.7)	(-2.0)	(-1.4)	(-1.0)	(-0.7)	(0.1)	(0.0)	(-0.0)	(-0.0)	(0.1)
財貨サービス輸出	87.4	89.9	88.3	85.0	86.6	89.3	86.8	90.1	88.6	91.7	92.3	92.8	92.5	90.7	93.1
前年比	(-3.9)	(-3.5)	(-1.6)	(-6.2)	(-4.3)	(2.1)	(-3.5)	(2.0)	(4.2)	(5.9)	(3.3)	(7.0)	(2.6)	(2.3)	(1.6)
寄与度	(-3.8)	(-3.5)	(-1.5)	(-6.0)	(-4.3)	(2.0)	(-3.4)	(2.0)	(4.0)	(5.8)	(3.3)	(6.7)	(2.7)	(2.3)	(1.7)
財貨サービス輸入	101.7	103.0	103.2	99.5	101.1	103.3	103.7	104.6	101.8	103.0	106.4	106.0	107.0	105.6	107.1
前年比	(-3.3)	(-2.0)	(-0.2)	(-5.8)	(-5.1)	(1.6)	(0.7)	(1.3)	(2.3)	(1.9)	(3.1)	(2.2)	(2.3)	(3.7)	(4.0)
寄与度	(-3.7)	(-2.2)	(-0.3)	(-6.5)	(-5.9)	(1.7)	(0.8)	(1.6)	(2.5)	(2.2)	(3.5)	(2.5)	(2.8)	(4.2)	(4.7)

(参考1) 主要経済指標年度データ

	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	2004年度 (予測)	2005年度 (予測)
実質国内総支出 (1995年価格兆円)	483.2	478.3	489.3	500.9	519.0	521.9	516.5	520.9	536.8	530.5	536.5	554.0	570.4	576.8
(前年度比)	1.1	-1.0	2.3	2.4	3.6	0.6	-1.0	0.9	3.0	-1.2	1.1	3.3	3.0	1.1
民間最終消費 (")	1.8	1.8	2.3	2.3	2.7	-0.8	0.7	0.4	1.1	1.3	1.0	1.5	2.1	1.8
民間住宅投資 (")	-3.2	3.2	6.9	-5.5	13.4	-18.9	-10.7	3.7	-0.3	-7.9	-2.3	0.3	1.9	2.0
民間設備投資 (")	-5.6	-14.0	-1.1	3.0	9.2	7.5	-5.2	-0.3	9.7	-3.4	-3.5	12.3	6.4	0.9
政府最終消費 (")	2.7	3.2	3.3	4.0	2.5	0.9	2.9	4.7	4.7	2.7	2.1	1.0	1.1	0.7
公的固定資本形成 (")	17.0	8.9	-1.9	7.9	-2.9	-6.0	2.0	-0.7	-7.8	-5.2	-5.1	-12.1	-6.3	-2.4
財貨サービスの輸出 (")	3.3	-0.9	4.6	4.5	8.0	8.9	-3.8	5.6	9.5	-7.2	12.0	11.0	9.1	1.7
財貨サービスの輸入 (")	-2.1	0.4	9.1	14.5	10.4	-1.6	-6.5	6.4	9.2	-3.1	5.4	4.9	7.9	2.6
国内需要 (前年度比寄与度)	0.7	-0.9	2.5	3.0	3.7	-0.4	-1.2	0.8	2.8	-0.6	0.4	2.4	2.5	1.1
公的需要 (")	1.5	1.1	0.4	1.2	0.1	-0.3	0.5	0.7	0.2	0.0	0.0	-0.6	-0.1	0.0
財貨サービスの純輸出 (")	0.4	-0.1	-0.2	-0.6	-0.1	1.0	0.1	0.1	0.2	-0.5	0.8	0.8	0.4	0.0
名目国内総支出 (前年度比)	2.5	-0.7	2.2	1.8	2.8	1.3	-1.6	-0.9	1.0	-2.4	-0.7	0.8	1.4	1.1
経常収支 (兆円)	15.0	14.2	12.5	9.6	7.3	13.3	15.2	13.2	12.3	11.9	13.4	17.3	19.2	20.4
鉱工業生産指数 (2000年=100)	-6.3	-3.2	3.1	1.9	3.5	1.2	-6.9	2.4	4.6	-9.2	2.6	3.2	5.2	-0.4
企業物価指数 (前年度比)	-1.5	-3.2	-1.5	-0.8	0.3	1.3	-2.5	-2.3	-0.3	-1.3	-1.8	-1.1	1.2	0.6
国内企業物価指数 (")	-1.0	-1.7	-1.4	-1.0	-1.5	-0.5	-2.2	-0.8	-0.6	-2.5	-1.7	-0.5	0.8	-0.2
消費者物価指数 (")	1.5	1.3	0.5	-0.3	0.4	0.3	0.1	-0.5	-0.6	-1.0	-0.6	-0.2	-0.3	0.0
賃金上昇率 (")	1.3	1.0	1.7	1.5	2.3	1.0	-1.6	-1.0	-0.2	-1.3	-2.6	-0.4	-0.2	0.0
為替レート (円/ドル)	124.8	107.8	99.4	96.5	112.6	122.7	128.0	111.5	110.5	125.1	121.9	113.0	109.4	114.0
完全失業率 (%)	2.2	2.6	2.9	3.2	3.4	3.5	4.3	4.7	4.7	5.2	5.4	5.1	4.4	3.9

