

SERC-CRIEPI

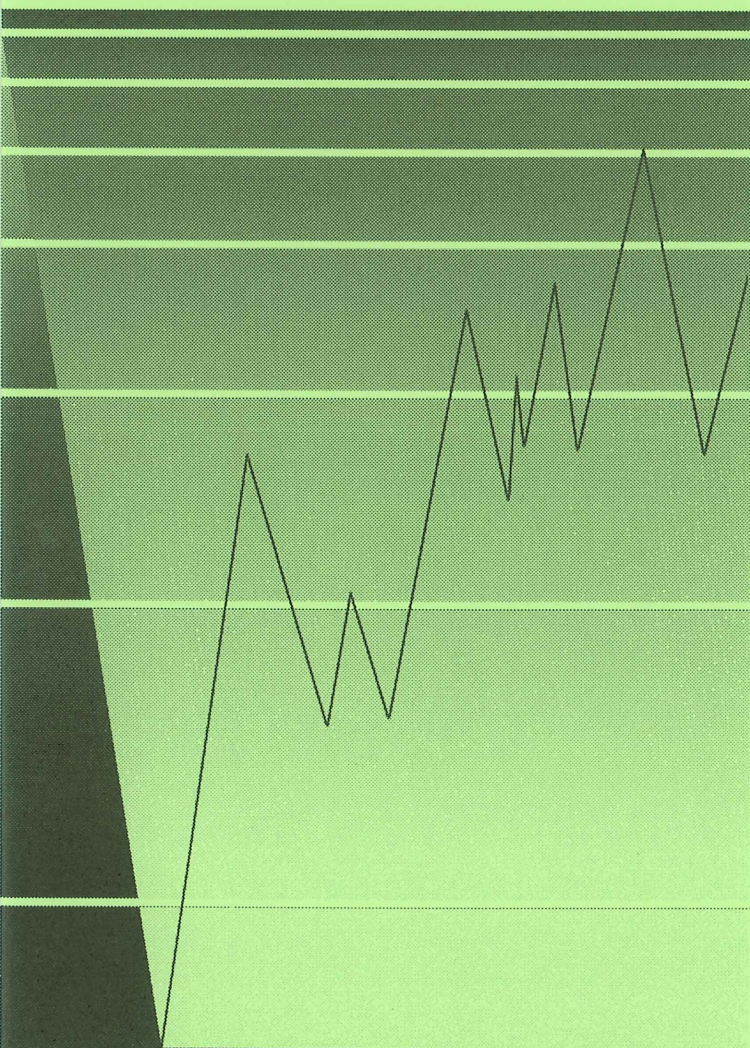
SOCIO-ECONOMIC RESEARCH CENTER
CENTRAL RESEARCH INSTITUTE
OF ELECTRIC POWER INDUSTRY

短期予測 NO. 62

2004・2005年度の短期経済予測

2004年11月

—外需・投資減で景気は調整へ—



財団法人 電力中央研究所

社会経済研究所

2004・2005年度短期経済予測 (2004年11月)

－ 外需・投資減で景気は調整へ －

<1. 予測の概要>

- 2004年7～9月期の実質GDPは前期比0.1%増(前年比3.9%増)と6四半期連続して増加したが、昨年10～12月期の同1.9%増をピークに成長率は低下している。需要項目別には、個人消費(前期比0.9%増)が堅調を持続するなど景気回復が家計部門へ波及している状況がうかがえる。しかし、原油価格の高騰持続や海外政策金利引き上げによる世界経済の減速を反映し、輸出(同0.4%増)が鈍化している。また、これまで内需の牽引役を果たしてきた設備投資(同0.2%減)も減少に転じるなど企業部門における好循環の持続性には黄信号が灯ったと言える。
- 実質GDPについて今後を見通すと、2004年度は前年度比3.3%増と堅調を持続するが、2005年度は同1.4%増と伸びを低下させる。2004年度後半の日本経済は、企業部門の堅調持続に加え、家計部門の回復も加わり、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1.4%増のあと、2004年度が同3.1%増、2005年度が同2.4%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8.4%減となるが、2005年度は今年相次いで発生した大型台風や新潟中越地震の災害復旧のための財政支出増が加わり同0.4%増となる。2004年度の設備投資は企業収益の伸び鈍化を主因に同6.0%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0.8%増に止まる。なお、2004年度の外需寄与度はプラス0.4%ポイント、2005年度がプラス0.2%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0.1%低下となり、デフレの収束が視野に入るのは2005年後半以降となる見込みである。
- 名目賃金は2004年度前年度比0.9%減と7年連続の減少となるが、2005年度は同0.3%増と増加に転じる。完全失業率(年度平均)は2004年度4.7%、2005年度4.5%と緩やかながら改善に向かう。
- 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110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111円/ドルと若干の円安になる。

<標準予測要約表>

年度	2003 (実績)	2004 (標準予測)	2005	
			(標準予測)	災害補正なし
名目GDP(前年度比%)	0.8	1.2	0.7	0.5
実質GDP(前年度比%)	3.2	3.3	1.4	1.2
個人消費(前年度比%)	1.4	3.1	2.4	2.4
民間設備(前年度比%)	12.3	6.0	0.8	0.7
公共投資(前年度比%)	-12.5	-8.4	0.4	-3.0
内需寄与度	2.4	3.0	1.2	1.0
外需寄与度	0.8	0.4	0.2	0.2
鉱工業生産指数(前年度比%)	3.6	4.7	0.4	0.3
消費者物価指数(前年度比%)	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1
完全失業率(%)	5.1	4.7	4.5	4.5
長期国債利回り(%)	1.1	1.6	1.8	1.8
経常収支(兆円)	17.3	16.8	18.4	18.6
通関原油価格(ドル/バレル)	29.5	38.3	36.0	36.0
円ドルレート(円/ドル)	113.0	109.8	111.4	111.4
米国実質GDP(暦年、前年比%)	3.0	4.5	3.4	3.4

(注) 標準予測は災害復旧のための補正予算(真水ベース1兆円規模)を考慮。

＜2. シミュレーション要約＞

（「定率減税廃止・縮小」による経済影響試算）

- 来年度税制改正では「所得税・住民税の定率減税（詳細は当所「月次景気観測10月」を参照）」を段階的に縮小し2年かけて廃止する案が有力となっている。財務省によれば、本減税の規模は所得税では約2.5兆円（2004年度予算ベース）、個人住民税では約0.8兆円（2003年度当初課税ベース）となり、増税による国税、地方税あわせた家計の負担増加額は約3.3兆円にのぼる。本減税が廃止された場合のマクロ経済へのマイナス影響は無視できないと考えられる。
- 来年度の税制改正において上記減税の廃止が決定しても、実際の影響が現れるのは2006年以降であり、本予測の予測期間内ではほとんど影響がない。ここでは、2006年度以降の標準予測を仮置きした上で、定率減税を2年に分けて段階的に縮小・廃止した場合（2006年1.65兆円の増税、2007年以降は3.3兆円の増税）のマクロ経済への影響を試算した。
- シミュレーション結果（下表）によれば、増税による名目可処分所得（2006年度標準ケース比0.8%減、2007年度に同1.6%減）の減少は、個人消費（同0.5%減、同1.1%減）や住宅投資（同0.4%減、同1.6%減）など家計部門の支出を押し下げる。こうした内需の減少は生産減（同0.1%減、同0.4%減）などを通じて設備投資（同0.1%減、同0.4%減）を減少させるなど企業部門へもマイナス影響が及ぶ。最終的に実質GDPは2006年度同0.2%減、2007年度同0.6%減少する。
- 危機的な財政状況の改善は必須であるが、財政再建は着実な経済成長の下でなければ達成は難しい。2005年度の景気が調整気味に推移することが予想される中で、大幅な家計負担の増加は景気の腰を折る可能性がある。定率減税の縮小・廃止の議論に際しては景気への配慮も重要である。

＜シミュレーション結果要約表＞

年度		2004 (予測)	2005 (予測)	2006 (参考)	2007 (参考)	2008 (参考)
実質国内総支出	(A)	3.3	1.4	1.1	1.4	2.0
	(B)	3.3	1.4	0.9	1.0	1.7
	乖離率	(0.00)	(-0.01)	(-0.23)	(-0.63)	(-0.88)
民間最終消費支出	(A)	3.1	2.4	2.1	2.5	2.4
	(B)	3.1	2.4	1.7	1.8	2.0
	乖離率	(0.00)	(-0.02)	(-0.45)	(-1.14)	(-1.50)
民間住宅投資	(A)	1.9	-1.5	-3.9	-1.2	2.1
	(B)	1.9	-1.5	-4.3	-2.3	0.6
	乖離率	(0.00)	(-0.01)	(-0.40)	(-1.60)	(-3.09)
民間企業設備	(A)	6.0	0.8	-0.1	-2.8	2.3
	(B)	6.0	0.8	-0.2	-3.1	1.8
	乖離率	(0.00)	(0.00)	(-0.06)	(-0.38)	(-0.85)
家計可処分所得	(A)	-0.8	0.0	1.6	1.6	1.7
	(B)	-0.8	-0.2	0.9	0.9	1.5
	乖離率	(0.00)	(-0.14)	(-0.82)	(-1.55)	(-1.78)
鉱工業生産指数	(A)	4.7	0.4	0.2	-0.2	1.0
	(B)	4.7	0.4	0.1	-0.5	0.7
	乖離率	(0.00)	(0.00)	(-0.10)	(-0.41)	(-0.77)
消費者物価指数	(A)	-0.3	-0.1	0.2	-0.1	0.3
	(B)	-0.3	-0.1	0.1	-0.2	0.2
	乖離率	(0.00)	(0.00)	(-0.03)	(-0.12)	(-0.19)
長期国債利回り (%)	(A)	1.6	1.8	2.0	2.1	2.4
	(B)	1.6	1.8	1.9	2.0	2.4
	乖離率	(0.00)	(0.00)	(-0.02)	(-0.03)	(-0.01)
一般政府 貯蓄投資差額 (兆円)	(A)	-32.6	-31.5	-32.3	-34.9	-35.2
	(B)	-32.6	-31.1	-30.1	-31.2	-31.3
	乖離差	[0.00]	[0.4]	[2.2]	[3.8]	[3.9]

(注) 1. (A) は標準ケース、(B) は比較ケース。 2. 単位の無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。 3. 2006～2008年度予測は外生値を仮置きした参考値。

(2004年11月17日内閣府記者クラブでの記者発表資料(速報版)をもとに作成) 【お問い合わせ先】 社会経済研究所 門多、林田、星野

目 次

1. 国内景気の現状	4
2. 予測の前提条件	5
2.1 海外経済	5
2.2 原油価格	7
2.3 財政政策	8
3. 予測の標準ケース	9
3.1 2004・2005年度の日本経済	9
3.2 為替レート	10
3.3 物価	11
3.4 金融、金融政策	11
4. シミュレーション分析	12
4.1 地震・台風災害復旧のための補正予算組成がない場合	12
4.2 所得税・個人住民税の定率減税廃止・縮小シミュレーション	12
(付表)	16

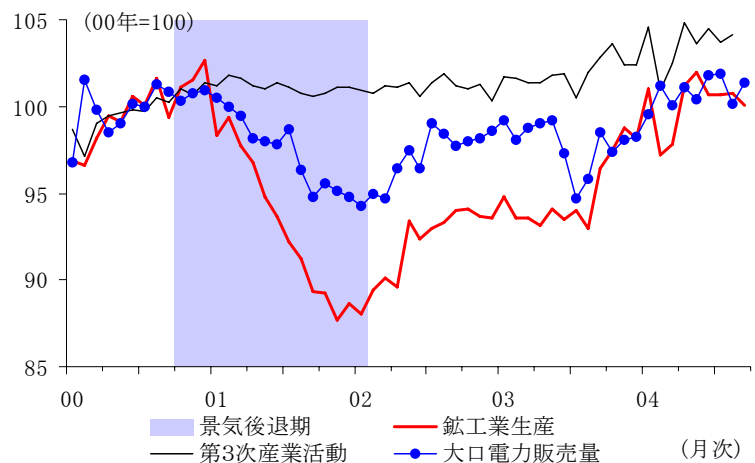
1. 国内景気の現状

景気動向を示す主要指標の動きから判断すると、国内景気は回復のペースが鈍化している（図表1）。2004年9月の鉱工業生産指数（季節調整済み）は前月比0.7%低下と3ヵ月ぶりに低下した。また、7～9月期でも前期比0.8%低下と鈍化傾向が鮮明となっている。また、非製造業も含むより包括的な経済活動状況を示す9月の大口電力販売量（同）は前月比1.3%増、7～9月期でも前期比0.1%増と回復ペースに緩みがみられる。

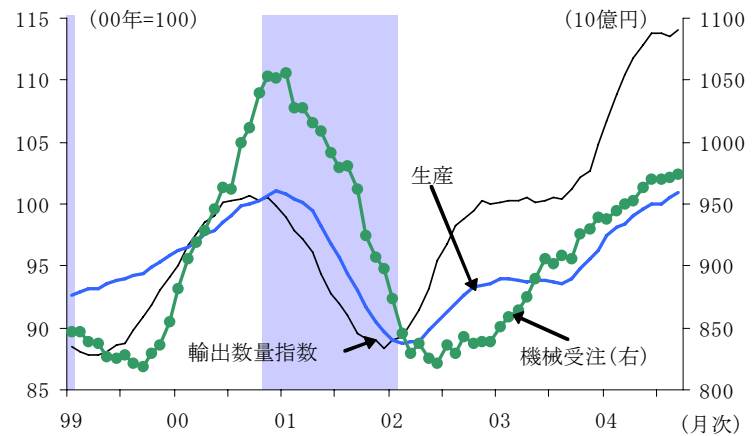
その一つの理由は、原油価格の高騰持続や米国や中国の政策金利引き上げなどによる海外経済の成長鈍化に、既往円高の影響も加わり、輸出の増勢に足踏みがみられるためである。9月の輸出数量指数は前年比12.5%上昇と13ヵ月連続の上昇となったが、伸びが低下していることに加えて、7～9月期では前年比が11.6%上昇、季節調整済み前期比は0.8%低下と6四半期ぶりのマイナスとなった。今回の景気回復を牽引した企業部門における輸出増→生産増→設備投資増の好循環には黄信号が灯り始めた（図表2）。

他方、個人消費は所得環境の改善を反映して今年前半に急回復したあと、夏場以降は回復ペースが鈍っている（図表3）。9月の家計調査ベースの実質消費支出（全世帯、季節調整済み）は前月比1.9%減、7～9月期でも前期比2.2%減と三四半期ぶりにマイナスに転じた。

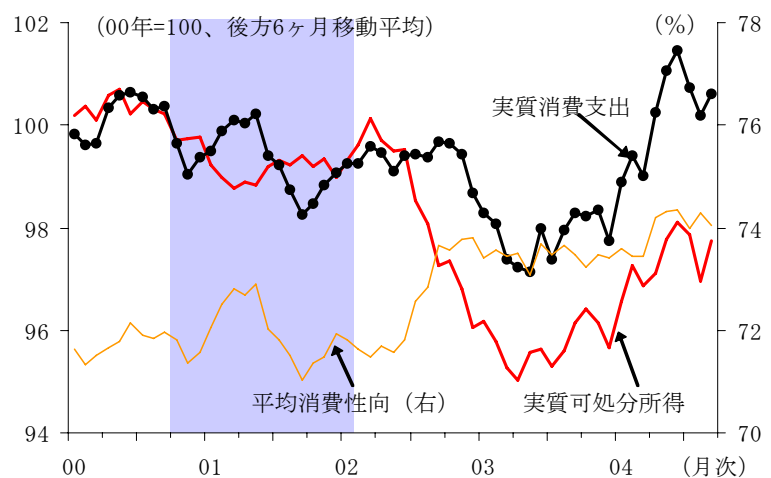
11月12日に公表されたGDP統計速報では、2004年7～9月期の実質GDP（季節調整済み）は前期比0.1%増（同年率0.3%増）と6四半期連続の増加となった。しかし、



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 個人消費関連（勤労者世帯、季節調整済み）

昨年10～12月期の同1.9%増をピークに急減速している。成長率に対する寄与度でみると、国内需要はプラス0.3%ポイント（うち民間需要がプラス0.4%ポイント、公的需要がマイナス0.1%ポイント）と6四半期連続のプラス寄与となったが、海外需要はマイナス0.2%ポイントと8四半期ぶりにマイナス寄与に転じた。需要項目別には、民間最終消費支出（前期比0.9%増）、民間住宅（同0.2%増）と家計支出が堅調に推移しているものの、民間企業設備（同0.2%減）の減少や財・サービス輸出（同0.4%増）の伸び悩みなど企業に関連する需要項目の弱含みが目立った。一方、公的固定資本形成（前期比4.2%減）は減少傾向が続いている。

また、今年の夏から秋にかけては、大型台風が上陸し浸水などの被害が多く出た。さらに、新潟では大規模な地震（新潟中越地震）が発生して多くの人的、物的被害が生じた。しかし、こうした自然災害による経済影響には、プラス効果（復興需要、耐久財等の買い換え需要など）とマイナス影響（社会資本や民間資本の毀損、資本ストックの毀損による生産活動の停滞、消費の減退など）の両面があり、景気の基調判断を狂わせる要因となる。10月以降の経済データでは災害の影響がどのように現れてくるか注視していく必要がある。

2. 予測の前提条件

2.1 海外経済

米国の2004年7～9月期実質GDPは、前期比年率3.7%増（前年比3.9%増）と、前期の同3.3%増（改定後）から小幅加速した。4～6月期の成長も改定では上方修正され、秋口にかけても順調に成長を遂げている。7～9月期の成長は、主に個人消費（前期比年率増加寄与度3.2%増）と設備投資（同1.2%増）などの最終需要の寄与によるものである。個人消費は、自動車販売とガソリン支出増加により、また、設備投資では、機械・ソフトウェア投資が前期と同程度の増勢を維持し成長に寄与した。これに対して、在庫投資（同0.5%減）や外需（同0.6%減）は減速した。また、住宅投資（同0.2%増）は住宅販売の取次業者の手数料が伸び悩み増勢は鈍化した。

このような実体経済の拡大がみられるなかで、物価は7～9月期には、GDPデフレーターは前期比

暦年	IMF(2004/9)			アジア開発銀行(2004/9)			Global Insight(2004/10)		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
実質成長率									
世界計	3.9	5.0	4.3	2.0	3.7	2.6	2.8	4.1	3.4
OECD									
米国	3.0	4.3	3.5	3.0	4.3	3.3	3.0	4.4	3.4
EU	0.5	2.2	2.2	0.6	1.9	2.0	0.6	1.9	2.2
日本	2.5	4.4	2.3				2.5	4.2	2.1
アジア				6.5	7.3	6.4	6.4	6.9	6.1
中国	9.1	9.0	7.5	9.1	8.8	7.0	9.1	8.8	7.0
NIES	3.0	5.5	4.0						
ASEAN	5.1	5.5	5.4	4.8	6.2	6.4			
世界貿易数量	5.1	8.8	7.2	4.7	9.5	7.5			
先進国の輸入	3.7	7.6	5.6						
発展途上国の輸入	11.1	12.8	11.9						
ドル建貿易単価（工業製品）	13.2	7.5	1.5						
同（石油）	15.8	28.9	0.0	Brnt 28.8	37.0	34.0	WTI 31.1	41.1	40.6
同（石油除く一次産品）	7.1	16.8	-3.9						

図表4 主要機関の世界経済短期予測

(注)1. IMF予測の石油価格はWTI、北海ブレント、ドバイの平均上昇率。03年28.9\$/b(実績)、04年以降は37.25\$/b。

2. Global Insight予測では、EUは4大計、アジアは中国、インド、ASEAN4など中所得国10カ国計。

3. ADB予測はアジア諸国の経済成長以外は外生。2004、2005年の予測値は中央値。

同0.7%（同1.7%）上昇に鈍化し、原油価格上昇の下でも物価の落ち着きが確認された。

9月以降の月次指標の動きをみると、9月の小売売上は前月比1.5%増加した。メーカーのインセンティブ拡大に後押しされた自動車を除くベースでも前月比0.6%増加した。個人消費は、エネルギー価格の高止まりによる可処分所得の抑制や、ハリケーン上陸による購買機会の喪失などマイナス要因があるなかで堅調に推移している。10月の消費者信頼感指数も、ミシガン大（87.5で前月比マイナス6.7ポイント）、コンファレンスボード（92.8で同マイナス3.9ポイント）共に下落したが比較的高水準を維持している。

今春以降好転していた非農業部門雇用者数は、増加ペースが6月以降やや落ちていた（6～9月平均で110千人増）が、10月は337千人増となった。これは予想以上の増加幅であり、雇用の拡大基調は続いている。また、10月の失業率は5.5%となった。

一方、企業マインドを示す指標は緩やかに低下している。製造業ISM指数は10月には、56.8と1月の63.6をピークに低下を続けているものの、拡大・縮小の分岐点である50を18ヶ月連続で上回っている。非製造業ISM指数（9月）は56.7に低下した。9月の鉱工業生産は前月比0.1%増とハリケーンの影響による石油精製・化学等での操業停止の影響もあり、前月に続き、ほぼ横ばいとどまった。

物価は原油価格高騰の中でも比較的安定した状況が続いている。消費者物価（CPI総合、9月）は、前月比0.2%上昇（前年同月比2.5%上昇）にとどまった。エネルギー・食品を除くコアCPIは、9月前月比0.3%上昇（前年同月比2.0%上昇）となった。

F R B（米連邦準備制度理事会）は11月10日、9月に続いて、今年4回目の利上げを実施し、F F レートの誘導目標を1.75%から2.00%に引き上げた。エネルギー価格の上昇にもかかわらず、物価の安定、生産の緩やかな拡大、雇用の改善などが確認されたことを受けて実施されたものである。経済状況の変化に応じて金融緩和解除ペースを変えろの方針は変っていない。

今後については、米国経済は2004年の4.5%成長のあと、2005年には3.4%成長に鈍化する（図表4）。金利の緩やかな引上げと減税効果の縮小など政策面の後押しが弱まる中で、景気減速の主因は個人消費である。拡大する雇用の所得面でのプラス要因があるにもかかわらず、政策金利の引き上げやエネルギー価格の上昇に伴う支出増などがマイナス要因として働く。民間設備投資と外需は比較的堅調を保つ。その結果、2005年に入ると、金利上昇を受けた住宅投資の不振、民間消費の減速、さらには投資減税の規模縮小にともなう設備投資の減速などから3%半ばの成長に減速する。

米国以外の地域でも、エネルギー価格の高騰の影響と金利引上げの影響が徐々に出てくる。中国を中心とする東アジアもやや減速し、これを受けて外需依存の欧州経済も弱い。その結果、世界経済全体でも2004年の4%台成長から2005年には3%台半ばの成長に減速する（図表4）。

この結果、日本を除く実質世界輸入は2003年度7.7%増から2004年度は10.4%増に増加率を高めるが、2005年度は6.6%増に増勢は鈍化する。

2.2 原油価格

WT I 先物価格は、10月中旬にバレル55ドルを超えるまで高騰が続いたが、それ以降、価格はいくぶん沈静化している。これらの背景には、高値の要因であったメキシコ湾岸のハリケーン被害の影響からの復旧、OPECの増産に加え、米国での原油在庫が着実に積みあがっていることなどがある。

原油価格の高騰の影響は、少しずつ世界経済に浸透しつつある。電中研四半期国際石油価格モデルによれば、需要の所得弾力性は、北米、日本を含む太平洋OECD諸国では、それぞれ0.8、0.9と高く、アジア、中国ではそれぞれ0.3、0.4、欧州では0.2弱である。従って、原油価格高騰の影響などで、仮に北米の成長率が1%ポイント低下した場合には、北米の石油需要は0.8%減少し、中国の成長率が1%ポイント低下した場合には、中国の石油需要は0.4%減少する。予測では、世界石油需要は2004年平均で、2003年に比べ日量270万バレル（第3四半期だけで見ると、日量390万バレル）もの大幅な増加を記録するが、2005年には、この増勢は緩み、2004年に比べ日量170万バレル程度の増加にとどまるであろう。

四半期/暦年	2004				2005				2006	2003	2004	2005
	1~3	4~6	7~9	10~12 予測	1~3 予測	4~6 予測	7~9 予測	10~12 予測	1~3 予測	実績	予測	予測
需要 世界計	82.5	81.1	81.9	83.9	83.8	82.6	83.8	86.0	85.8	79.7	82.4	84.0
前年差	2.4	3.9	2.7	1.7	1.3	1.5	1.9	2.1	2.0	1.8	2.7	1.7
OECD	50.1	48.1	49.1	50.2	51.0	48.9	50.4	51.4	52.1	48.7	49.4	50.4
北米	25.0	24.8	25.1	25.4	25.6	25.4	25.9	26.1	26.3	24.6	25.1	25.8
欧州	15.7	15.3	15.7	15.9	15.7	15.2	15.7	15.9	15.8	15.3	15.6	15.6
大洋州	9.4	8.0	8.3	8.8	9.7	8.2	8.8	9.3	10.1	8.8	8.6	9.0
非OECD	32.4	33.0	32.8	33.8	32.8	33.7	33.4	34.6	33.6	31.0	33.0	33.6
供給 世界計	82.2	82.3	83.3	84.1	83.8	84.2	84.9	86.1	87.2	79.6	83.0	84.7
前年差	3.1	4.0	3.9	2.4	1.6	1.9	1.6	2.0	3.4	2.7	3.3	1.8
OPEC	32.2	32.3	33.5	33.4	33.0	33.4	33.9	34.0	33.6	30.7	32.8	33.6
カルテルコア*	14.2	14.5	15.2	14.5	14.2	14.4	14.6	14.6	14.3	14.5	14.6	14.4
非カルテルコア*	11.8	11.7	11.9	12.3	12.1	12.1	12.3	12.3	12.1	11.0	11.9	12.2
イラク	2.1	2.0	1.9	2.1	2.2	2.3	2.4	2.5	2.5	1.3	2.0	2.4
NGLs	4.3	4.3	4.3	4.4	4.5	4.5	4.6	4.6	4.7	3.9	4.3	4.5
非OPEC	50.0	50.0	49.7	50.7	50.7	50.8	50.9	52.1	53.6	49.0	50.1	51.1
旧ソ連	10.8	11.1	11.3	11.7	11.9	12.2	12.5	12.8	13.1	10.3	11.2	12.4
その他	39.2	38.9	38.4	39.0	38.8	38.6	38.4	39.3	40.5	38.7	38.9	38.8
世界供給-世界需要	▲0.3	1.2	1.4	0.1	▲0.1	1.7	1.1	0.0	1.4	▲0.1	0.6	0.7

図表5 世界の石油供給と需要

(出所)実績値:International Energy Agency "Oil Market Report(10 November 2004)"、予測値:電中研四半期国際石油価格モデル

(注)1. *カルテルコア:サウジ、クウェート、UAE、カタール。

2. **非カルテルコア:イラン、ナイジェリア、リビア、アルジェリア、ベネズエラ、インドネシア。

次に、供給側をみると、OPECの生産余力の低下が著しいことがわかる。生産余力のほとんどはサウジアラビアに集中しているうえ、そのサウジでは、現状で3ヵ月以上持続可能な生産量で示す生産能力は日量950万バレルに留まり、10月時点では既にこれを超えた生産が行われている状態である。サウジ政府当局は、夏以来、生産能力を日量1050万バレルにまで引き上げると繰り返しコメントしているが、今のところまだ実現していない。生産余力の低下は、価格調整能力を著しく弱めるものであり、わずかな需要の増加が価格高騰に結びつきやすい素地が夏以降、引き続いているといえよう。

モデルにGDPなどの外生値のみを与えて求められる需給均衡価格（ファンダメンタル価格の予測値）は、バレルあたり30ドル程度であるが、仮に昨年来の中国を中心とする原油需要の急増を、需要構造の変化によるものとする場合には、需給均衡価格は約5ドル上昇し、バレル35ドル程度となる。現状、価格動向は、先に述べたようにやや落ち着きを取り戻しつつある。今後については、冬場の需要期を越えたあたりから、今後1年程度をかけて徐々に需給均衡価格であるバレルあたり35ドル程度（WTIスポット価格）にまで低下していくものと予測される。

四半期／暦年	2004				2005				2006	2003	2004	2005
	1～3	4～6	7～9	10～12 予測	1～3 予測	4～6 予測	7～9 予測	10～12 予測	1～3 予測	実績	予測	予測
通関原油価格（CIF）	31.4	34.8	38.5	39.5	40.6	38.4	35.6	33.9	36.1	29.1	36.1	37.1
前期比	7.5	10.8	10.6	2.4	2.9	-5.5	-7.2	-4.9	6.7	17.9	23.8	2.9
WTI原油価格	35.1	38.3	43.9	53.0	51.6	42.7	39.1	39.9	39.2	31.0	42.6	43.3
前期比	12.7	9.1	14.5	20.8	-2.7	-17.2	-8.4	2.0	-1.7	19.0	37.2	1.7

図表6 原油価格の見通し

価格下落テンポがゆっくりであるのは、現在の価格高騰が、需給両面ならびに地政学的な要因にもとづく様々なプレミアムが折り重なった結果と考えられるためである。また、最近の国際原油価格の動きで注目されるのは、ドバイ原油とWTI原油のスプレッドがかつてなく開いている点であろう。10月平均でみると、15ドル以上の開きとなっている。これは、米国市場での油種間の需給のアンバランスなどを反映したもので、予測では、徐々に縮小していくとみている。

しかし、先に述べたように、OPECの生産余力はかつてなく低い状態であり、北半球に今冬、寒波が訪れるような場合には、再び、50ドルを大きく超えるような価格高騰が起こる可能性は、十分にあるといえる。

2.3 財政政策

7～9月期の名目公的固定資本形成は前年比16.4%減と6四半期連続の2桁減少、また20四半期連続で前年水準を下回った。小泉政権のもとで公共投資の削減が続いている。2003年度計では改定後、25.9兆円（前年度比13.7%減少）となり、ピーク年の95年度の約6割まで縮小している。

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

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 （予測）	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	8.4	1.5	10.0	8.1	0.2	8.3	7.8	0.5	8.3	7.6	0.0	7.6
前年度比	-10.7		0.6	-3.9		-16.7	-3.5		0.2	-3.0		-8.9

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	-	21.8	-	20.1	-
前年度比	-3.6	-8.9	-4.4	-6.0	-9.5	-7.8	-5.3	-	-6.3	-	-7.7	-
地方単独事業	18.5	11.9	17.5	11.1	15.8	10.1	14.9	-	14.0	-	12.7	-
前年度比	-4.2	-8.1	-5.4	-7.2	-10.0	-8.4	-5.5	-	-6.1	-	-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7 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。

経費は今年度地方財政計画の前年度比8.4%減（図表7）と減少幅を拡大すること、などから2004年度の名目公的固定資本形成は同8.4%減少する。また、2005年度については、引き続き公共投資の重点化・効率化が図られるものと見込み、予算ベースでは前年度比3%の減少（国）、同7.7%の減少（地方）と想定した。ただし、2004年度に災害対応で1兆円規模の補正予算を組成することを織り込んだ。そのうち約9割は2005年度に執行される。2005年度SNAベース名目公的固定資本形成は前年度比0.7%増加する。なお、来年度以降の税制改正については、現在、政府税制調査会にて議論がなされている途上であり、実際にどのような改正が行われるのか不透明な部分が多い。ただし、配偶者特別控除の廃止など増税路線への転換を図る財政当局の意向が強く、来年度以降は定率減税の廃止・縮小、消費税率引き上げなどが俎上に上っている。

一方、社会保障負担の増加については、厚生年金、国民年金など保険料の引き上げも予定されている。予測期間ではほとんど影響を及ぼさない定率減税の廃止・縮小を除き、本予測ではこうした家計負担の増加分¹を織り込んでいる。

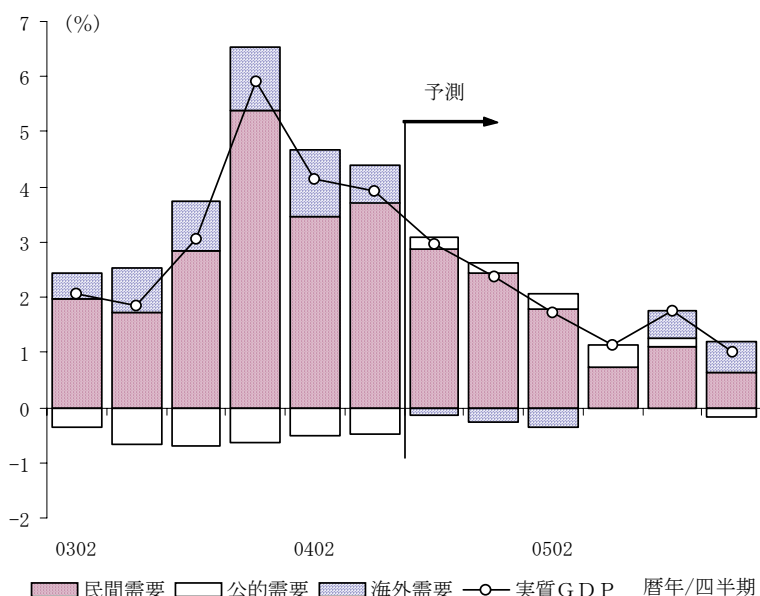
3. 予測の標準ケース

3.1 2004・2005年度の日本経済

2004年度の実質GDPは前年度比3.3%増（ゲタを除いた実勢成長率では1.2%程度）となり、2003年度の同3.2%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3.0%ポイント（うち民間需要がプラス3.1%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%ポイントと内外需ともにプラス寄与となる（図表8,9、後掲付表）。

まず、今年度下期の国内需要についてみると、ようやく回復が波及してきた個人消費や住宅投資などの家計支出が増勢を維持し、景気は総じて底堅さを持続すると考えられる。しかし、一方でこれまで景気を牽引してきた企業の設備投資の増勢が鈍ることになる。

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1.4%増から同3.1%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。



図表8 実質GDPの推移（前年比寄与度）

¹ 2004年度は10月の厚生年金保険料引き上げ、12月の配偶者特別控除廃止など0.9兆円、2005年度は高齢者控除などの廃止・縮小、雇用保険料引き上げ、控除縮小に伴う住民税負担増など1.6兆円の家計部門の負担増を標準予測に織り込んでいる。

一方、企業部門については、資本ストックの積み上がりを主因に民間企業設備は前年度比6.0%増と前年度の同12.3%増から伸びを低下させる。

また、政府部門の公共投資は緊縮財政の続行により前年度比8.4%減と6年連続の減少となる。

一方、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10.7%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・サービス輸入も、国内景気

の回復持続により前年度比10.7%増と前年度の同4.9%増から増加幅が拡大する。この結果、輸出に比べ輸入の増加幅が大きくなり、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。

2005年度の実質GDPは前年度比1.4%増（ゲタを除いた実勢成長率では0.9%程度）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1.2%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0.2%ポイント）、外需がプラス0.2%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3.5%増と前年度の同10.7%増（予測）から輸出による景気牽引力は急速に失われる。他方、財貨・サービス輸入も内需の伸び悩みから同3.0%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プラス0.2%ポイントまで低下する。

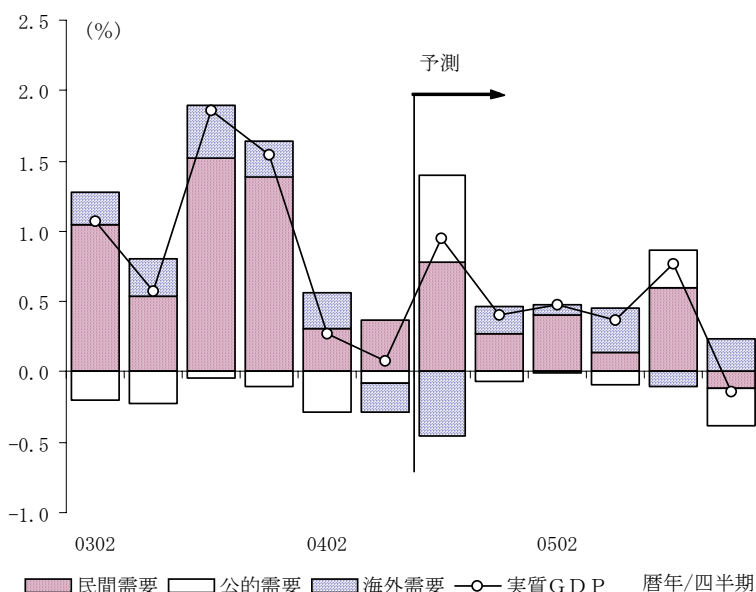
国内需要では、雇用・所得環境の改善が緩やかながら続き、民間消費が前年度比2.4%増と増加傾向が続くが、住宅投資は同1.5%減と減少に転じる。企業の設備投資については、資本ストック調整圧力が増加してくることに加え、売上高の伸び鈍化と雇用コストや金融費用の上昇により企業収益が鈍化することから前年度比0.8%増と急速に伸びを低下させる。

一方、公共投資は、今年の夏から秋にかけて発生した大型台風、大型地震の災害復旧を目的とする予算措置が行われることを前提に前年度比0.4%増とプラスに転じることになる。

3.2 為替レート

円ドルレートは10月上旬に1ドル111円台まで円安が進行したが、その後、米国経済の減速懸念や日本の経常黒字、米国の経常赤字の拡大が材料となり、急速に円高が進行した。11月上旬時点では同105～106円台の水準で推移している。

予測期間についてみると、四半期の動きでは、7～9月期実績（期中平均）の同109.9円から日米実質長期金利差（米国金利マイナス日本金利）拡大により円安傾向で推移し、2006年1～3月期（同）には同112.1円となる。



図表9 実質GDPの推移 (季節調整済み前期比寄与度)

年度平均では、2003年度の同113.0円のあと、2004年度が同109.8円（前年度比2.8%の円高）、2005年度は111.4円（同1.4%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、9月前年比12.2%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4.5%円高）で推移しているものの、前年比8.7%上昇と4ヵ月連続の前年比上昇となった。

国内企業物価（9月）は前年比1.8%上昇と7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ている。

一方、生鮮食料品を除く消費者物価（9月）は前年比横ばい（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0.3%上昇）となった。10大費目別には食料（前年比0.6%上昇）、交通・通信（同1.0%上昇）などの費目では上昇しているが、教養娯楽（同1.3%下落）、家具・家事用品（同3.6%低下）などの費目では下落している。

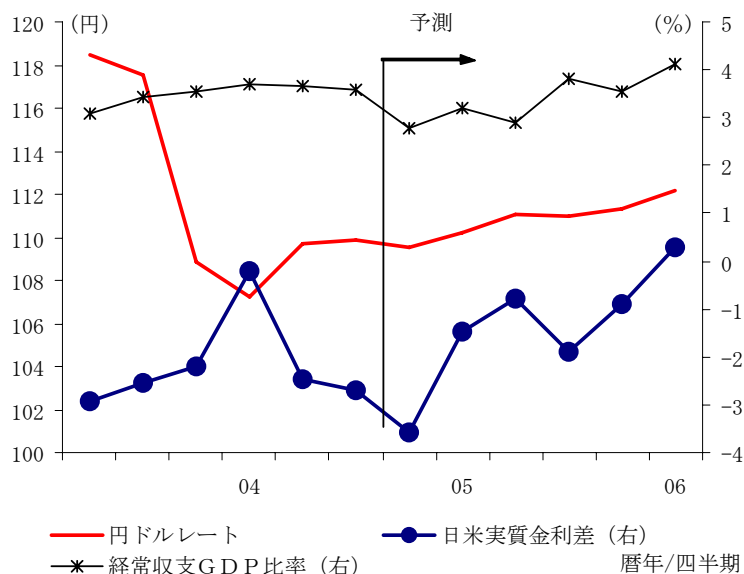
予測期間についてみると、景気の回復傾向が続くことで需給関係が改善するものの、名目賃金の回復は鈍く、デフレの収束が視野に入るのは2005年後半以降となる。この結果、2004年度の消費者物価は同0.3%低下、2005年度は同0.1%低下とデフレの収束は2005年度後半以降となる。

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、名目賃金の回復は鈍く、デフレの収束が視野に入るのは2005年後半以降となる。この結果、2004年度の消費者物価は同0.3%低下、2005年度は同0.1%低下とデフレの収束は2005年度後半以降となる。

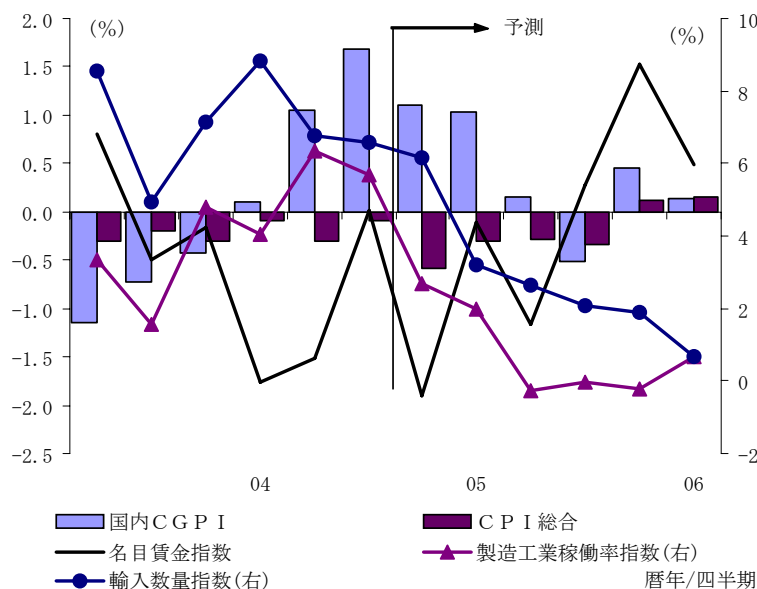
一方、国内企業物価は、2004年度は同1.2%上昇と7年ぶりのプラスとなるが、2005年度は景気が弱含むことやウェイトの大きい機械関連製品の価格下落が続くことから同0.1%上昇と上昇幅は縮小する（図表11）。

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



図表10 円ドルレートの推移



図表11 物価の推移（前年比）

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、10月上旬にかけて1.5%を上回る水準で推移していたが、その後、米国経済の減速懸念、原油価格の高騰による世界経済の減速懸念などから1.4%台での推移となっている。11月上旬時点では1.5%前後で推移している。

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もあり、長期国債利回り（年度平均）は2004年度が1.57%、2005年度が1.81%と上昇する（後掲付表）。

4. 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、財政関連のシミュレーションを紹介する。

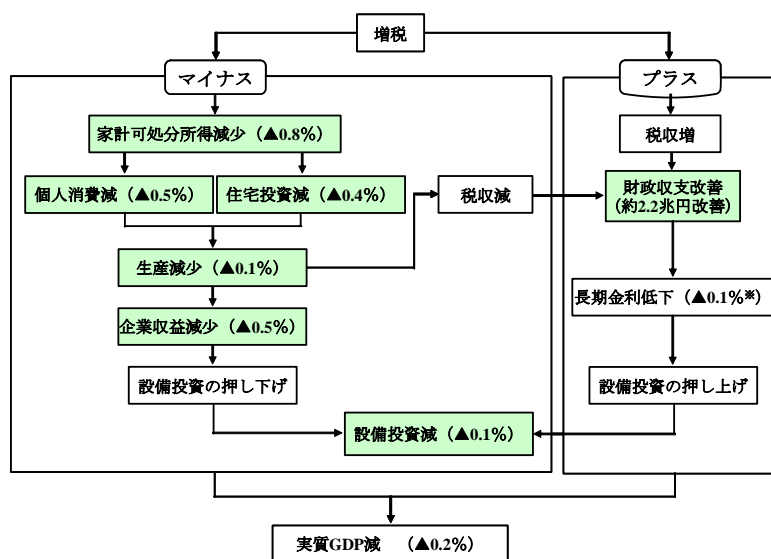
4.1 地震・台風災害復旧のための補正予算組成がない場合

標準予測では、日本列島に相次いで上陸した大型台風や新潟中越地震による災害の復旧を目的とする補正予算が編成され、財政支出が2005年1～3月期以降に1年間で1兆円程度積み増されることを織り込んでいる。ここでは、災害復旧のための財政支出がなかった場合をシミュレーションすることにより、その押し上げ効果を確認した。

シミュレーション結果（図表13）によれば、災害補正がない場合、2005年度の実質公的固定資本形成は標準予測に比べ3.7%減少することになり、このため、企業部門の鉱工業生産（標準予測比0.1%減）や企業収益（同0.4%減）も標準予測に比べ減少する。家計部門でも、雇用者報酬が0.1%程度押し下げられ、民間消費（同0.0%減）や民間住宅投資（同0.1%減）が減少する。この結果、実質GDP全体では標準予測に比べ0.2%減少することになる。

4.2 所得税・個人住民税の定率減税廃止・縮小シミュレーション

来年度税制改正では「所得税・住民税の定率減税（詳細は当所「月次景気観測（10月）」を参照）」を段階的に縮小し、2年かけて廃止する案が有力と伝えられる。財務省によれば、本減税の規模は所得税では約2.5兆円（2004年度予算ベース）、個人住民税では約0.8兆円（2003年度当初課税ベース）の規模であり、制度廃止に伴う増税による国税、地方税あわせの家計の可処分所得の減少は約3.3兆円にのぼる。本減税



図表12 定率減税廃止・縮小シミュレーション
 (注)2006年度における影響を標準予測との乖離率で表示。

が廃止された場合のマクロ経済へのマイナス影響は無視できないと考えられる。

来年度の税制改正において上記定率減税の廃止が決定しても、実際の影響が現れるのは2006年以降であり、本予測の予測期間内ではほとんど影響がない。ここでは、2006年度以降の標準予測を仮置きした上で、定率減税を2年に分けて段階的に縮小・廃止した場合（2006年1.65兆円の増税、2007年以降は3.3兆円の増税）のマクロ経済への影響を試算した。

シミュレーション結果（図表14）によれば、増税による名目可処分所得（2006年度標準ケース比0.8%減、2007年度に同1.6%減）の減少は、個人消費（同0.5%減、同1.1%減）や住宅投資（同0.4%減、同1.6%減）など家計部門の支出を押し下げる。こうした内需の減少は生産減（同0.1%減、同0.4%減）などを通じて設備投資（同0.1%減、同0.4%減）を押し下げるなど企業部門へもマイナス影響が及ぶ。

一方、増税がマクロ経済に対しプラスに作用する面もある。増税による財政収支の改善（2006年度標準予測比2.2兆円改善、同3.8兆円改善）は長期金利の低下を通じた内需押し上げ要因となるほか、物価の低下は実質所得の増加を通じた消費支出の増加要因となる。また、物価の低下は相対価格（海外価格÷国内価格）の改善を通じた純輸出の拡大要因ともなる。しかし、このようなプラス効果は増税によるマイナス影響を部分的に減殺するに止まり、最終的に実質GDPは2006年度同0.2%、2007年度同0.6%押し下げられることになる。

危機的な財政状況の改善は必須であるが、財政再建は着実な経済成長の下でなければ達成は難しい。2005年度の景気が調整気味に推移することが予想される中で、大幅な家計負担の増加は景気の腰を折る可能性がある。大幅な家計負担の増加は景気の腰を折る可能性がある。定率減税の縮小・廃止の議論に際しては景気への配慮も重要である。

（2004年11月24日）

（財）電力中央研究所 社会経済研究所 TEL 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13 シミュレーション結果要約表

	標準ケース		災害補正なし		(参考2) 原油高50%	
	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	1.2	0.7	1.2	0.5	0.7	-0.3
実質国内総支出	3.3	1.4	3.3	1.2	3.2	0.9
民間最終消費支出	3.1	2.4	3.1	2.4	3.1	1.8
民間住宅投資	1.9	-1.5	1.9	-1.5	1.9	-1.7
民間企業設備	6.0	0.8	6.0	0.7	5.9	0.3
公的固定資本形成	-8.4	0.4	-8.8	-3.0	-8.4	0.5
財貨・サービスの輸出	10.7	3.5	10.7	3.5	10.7	3.5
財貨・サービスの輸入	10.7	3.0	10.7	2.6	12.6	3.8
経常収支(兆円)	16.8	18.4	16.8	18.6	14.0	13.2
輸出数量指数	8.3	2.7	8.3	2.7	8.3	2.7
輸入数量指数	5.6	1.8	5.6	1.5	5.6	1.1
雇用者報酬	-0.2	1.0	-0.2	0.9	-0.3	0.6
完全失業率(%)	4.7	4.5	[4.70]	[4.54]	[4.72]	[4.64]
鉱工業生産指数	5.1	0.4	5.1	0.3	5.0	0.1
全産業経常利益	13.7	1.4	13.7	1.1	12.3	-0.5
総合企業物価指数	1.7	0.4	1.7	0.4	2.0	0.6
国内企業物価指数	1.2	0.1	1.2	0.0	1.2	-0.1
消費者物価指数	-0.3	-0.1	-0.3	-0.1	-0.3	-0.2
CD金利総合(%)	0.01	0.01	[0.01]	[0.01]	[-0.01]	[-0.00]
長期国債利回り(%)	1.57	1.81	[1.57]	[1.81]	[1.54]	[1.79]
通関原油価格(ドル/バレル)	41.9	38.8	[41.9]	[38.8]	[53.7]	[58.2]

(注) 前年度比変化率、[]は水準で表示。

	標準ケース		災害補正なし		(参考2) 原油高50%	
	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度	2004年度	2005年度
実質国内総支出	3.3	1.4	-0.01	-0.18	-0.12	-0.64
民間最終消費支出	3.1	2.4	0.00	-0.03	-0.04	-0.63
民間住宅投資	1.9	-1.5	0.00	-0.07	0.02	-0.24
民間企業設備	6.0	0.8	0.00	-0.08	-0.06	-0.54
公的固定資本形成	-8.4	0.4	-0.42	-3.74	0.01	0.13
財貨・サービスの輸出	10.7	3.5	0.00	0.00	0.00	0.03
財貨・サービスの輸入	10.7	3.0	-0.03	-0.37	1.66	2.53
経常収支(兆円)	16.8	18.4	[0.02]	[0.25]	[-2.79]	[-5.19]
輸出数量指数	8.3	2.7	0.00	0.00	0.00	0.04
輸入数量指数	5.6	1.8	-0.03	-0.35	-0.04	-0.76
雇用者報酬	-0.2	1.0	0.00	-0.12	-0.07	-0.47
完全失業率(%)	4.7	4.5	[0.00]	[0.04]	[0.02]	[0.15]
鉱工業生産指数	5.1	0.4	0.00	-0.08	-0.09	-0.35
全産業経常利益	13.7	1.4	-0.03	-0.35	-1.27	-3.14
総合企業物価指数	1.7	0.4	0.00	-0.02	0.28	0.46
国内企業物価指数	1.2	0.1	0.00	-0.03	-0.01	-0.16
消費者物価指数	-0.3	-0.1	0.00	-0.03	-0.02	-0.17
CD金利総合(%)	0.01	0.01	[-0.00]	[0.00]	[-0.02]	[-0.01]
最長期国債利回り(%)	1.57	1.81	[-0.00]	[-0.00]	[-0.03]	[-0.02]
通関原油価格(ドル/バレル)	41.9	38.8	[0.00]	[0.00]	[11.80]	[19.39]

(注) 乖離率、[]は乖離差で表示。

	標準ケース		災害補正なし		(参考2) 原油高50%	
	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	6.6	3.0	0.0	-0.3	-0.6	-2.2
正味資産の変動	5.8	1.8	0.0	-0.2	-0.5	-1.5
資産の変動	-0.8	-1.2	0.0	0.1	0.1	0.7
法人 貯蓄投資差額	50.9	54.0	-0.1	0.0	0.1	2.6
正味資産の変動	71.0	72.2	-0.1	-0.3	0.3	1.3
資産の変動	20.1	18.2	0.0	-0.3	0.2	-1.3
一般政府 貯蓄投資差額	-32.6	-31.5	0.1	0.5	-0.3	-1.6
正味資産の変動	-24.5	-22.7	0.0	-0.4	-0.3	-1.6
資産の変動	8.2	8.8	-0.1	-0.9	0.0	0.0

(単位) 標準ケースは兆円、シミュレーションケースは乖離差。

(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)

- ①災害復旧補正なしのケースは、2005年1～3月期に1,000億円、4～6月期から10～12月期の各四半期に3,000億円だけ公的固定資本形成を減少させて解を求めた。
- ②(参考2)は2004年10～12月期以降の通関原油価格を標準ケースに比べ50%高くして解を求めた。

図表14 定率減税縮小・廃止シミュレーション結果要約表（乖離率、乖離差）

		2005年度	2006年度	2007年度	2008年度
名目国内総支出	標準ケース	0.8	1.0	1.0	2.1
	比較ケース	0.7	0.8	0.5	1.7
	乖離率	-0.01	-0.26	-0.78	-1.14
実質国内総支出	標準ケース	1.4	1.1	1.4	2.0
	比較ケース	1.4	0.9	1.0	1.7
	乖離率	-0.01	-0.23	-0.63	-0.88
民間最終消費支出	標準ケース	2.4	2.1	2.5	2.4
	比較ケース	2.4	1.7	1.8	2.0
	乖離率	-0.02	-0.45	-1.14	-1.50
民間住宅投資	標準ケース	-1.5	-3.9	-1.2	2.1
	比較ケース	-1.5	-4.3	-2.3	0.6
	乖離率	-0.01	-0.40	-1.60	-3.09
民間企業設備	標準ケース	0.8	-0.1	-2.8	2.3
	比較ケース	0.8	-0.2	-3.1	1.8
	乖離率	0.00	-0.06	-0.38	-0.85
財貨・サービスの輸出	標準ケース	3.5	3.8	4.1	4.1
	比較ケース	3.5	3.8	4.1	4.1
	乖離率	0.00	0.00	0.00	-0.02
財貨・サービスの輸入	標準ケース	3.0	0.6	2.4	4.3
	比較ケース	3.0	0.2	1.6	3.7
	乖離率	-0.02	-0.46	-1.29	-1.86
家計可処分所得	標準ケース	0.0	1.6	1.6	1.7
	比較ケース	-0.2	0.9	0.9	1.5
	乖離率	-0.14	-0.82	-1.55	-1.78
完全失業率（%）	標準ケース	4.5	4.4	4.3	4.0
	比較ケース	4.5	4.4	4.4	4.2
	乖離率	0.00	0.04	0.13	0.19
鉱工業生産指数	標準ケース	0.4	0.2	-0.2	1.0
	比較ケース	0.4	0.1	-0.5	0.7
	乖離率	0.00	-0.10	-0.41	-0.77
全産業経常利益	標準ケース	1.4	1.5	1.5	3.0
	比較ケース	1.4	1.1	0.8	2.5
	乖離率	-0.02	-0.46	-1.22	-1.73
円ドルレート（円/ドル）	標準ケース	111.4	111.8	111.4	111.1
	比較ケース	111.4	111.8	111.3	110.8
	乖離率	0.00	0.00	-0.11	-0.24

（注）前年度比変化率で表示。

		2005年度	2006年度	2007年度	2008年度
一般政府 貯蓄投資差額	標準ケース	-31.5	-32.3	-34.9	-35.2
	比較ケース	-31.1	-30.1	-31.2	-31.3
	乖離差	0.4	2.2	3.8	3.9
正味資産の変動	標準ケース	-23.2	-24.4	-26.7	-26.8
	比較ケース	-22.7	-22.2	-22.9	-22.9
	乖離差	0.4	2.2	3.8	3.9
資産の変動	標準ケース	8.8	7.9	8.2	8.4
	比較ケース	8.8	7.9	8.2	8.4
	乖離差	0.0	0.0	0.0	0.0

（単位）兆円

（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）

2006年1～3月期から10～12月期は4,125億円、2007年1～3月期以降は8,250億円だけ家計直接税支払を増加させて解を求めた。

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	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)	7.07	1.68	1.74	1.80	1.86	7.81	1.92	1.91	1.96	2.01	8.32	2.05	2.05	2.08	2.15
前年比	(7.7)	(4.4)	(5.6)	(9.0)	(11.5)	(10.4)	(14.2)	(10.2)	(9.3)	(8.3)	(6.6)	(6.5)	(7.0)	(6.0)	(6.8)
先進工業国輸出価格指数	112.2	108.8	108.5	113.6	117.9	116.9	116.9	115.0	118.2	117.4	118.4	120.0	116.0	119.0	118.5
前年比	(10.9)	(12.3)	(7.9)	(12.6)	(10.9)	(4.2)	(7.4)	(6.0)	(4.1)	(-0.5)	(1.3)	(2.7)	(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	38.3	34.9	38.5	39.5	40.6	36.0	38.4	35.6	33.9	36.1
前年比	(8.1)	(12.9)	(8.8)	(7.3)	(3.1)	(30.0)	(22.3)	(34.6)	(33.9)	(29.0)	(-6.1)	(10.0)	(-7.4)	(-14.2)	(-11.0)
名目公的固定資本形成 (兆円)	25.92	5.44	5.97	7.55	6.95	23.74	4.47	4.99	7.32	6.96	23.90	4.67	5.13	7.43	6.67
前年比	(-13.7)	(-11.2)	(-15.3)	(-14.2)	(-13.6)	(-8.4)	(-17.8)	(-16.4)	(-3.1)	(0.0)	(0.7)	(4.5)	(2.8)	(1.5)	(-4.1)

	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	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	10.18	10.29	10.47	10.58	10.84	10.70	10.78	10.88	11.01	11.22	11.09	11.17	11.27	11.35
前期比年率	(3.0)	(1.9)	(4.1)	(7.4)	(4.2)	(4.5)	(4.5)	(3.3)	(3.7)	(4.8)	(3.4)	(2.6)	(3.2)	(3.4)	(3.1)
米国生産者物価	104.1	104.0	103.4	104.0	104.9	110.4	107.1	110.2	111.3	112.8	115.5	113.0	114.6	116.3	117.9
前年比	(5.3)	(7.1)	(4.8)	(4.9)	(4.6)	(6.0)	(3.0)	(6.6)	(7.0)	(7.5)	(4.6)	(5.5)	(4.0)	(4.5)	(4.5)
米国長期金利 (%)	4.02	3.92	3.62	4.23	4.29	4.32	4.02	4.60	4.30	4.34	4.82	4.56	4.73	4.95	5.03
前期差	(-0.6)	(-0.1)	(-0.3)	(0.6)	(0.1)	(0.3)	(-0.3)	(0.6)	(-0.3)	(0.0)	(0.5)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)

(注) 米国実質GDPの四半期計数は季節調整値済み年率換算値。

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	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	101.1	101.3	100.5	101.7	101.1	101.5	101.1	101.3	101.8	102.0
前期比		(-0.4)	(1.0)	(3.9)	(0.5)		(2.6)	(-0.8)	(1.2)	(-0.6)		(-0.0)	(0.2)	(0.5)	(0.2)
前年比	(3.6)	(2.0)	(1.2)	(4.7)	(5.0)	(4.7)	(8.2)	(6.3)	(3.5)	(2.4)	(0.4)	(-0.2)	(0.8)	(0.1)	(0.9)
鉱工業出荷指数(*)															
前年比	(4.2)	(2.3)	(2.2)	(5.6)	(5.0)	(4.4)	(7.9)	(5.8)	(2.5)	(2.9)	(1.1)	(0.5)	(1.7)	(1.2)	(0.9)
鉱工業在庫指数(*)															
前年比	(-1.0)	(-2.4)	(-1.7)	(-2.7)	(-1.0)	(2.4)	(-1.0)	(0.4)	(2.7)	(2.4)	(-0.5)	(2.3)	(0.3)	(-0.7)	(-0.5)
鉱工業在庫率指数(*)															
前年比	(-2.7)	(-2.8)	(0.0)	(-2.8)	(-4.7)	(-0.4)	(-3.3)	(-2.1)	(0.9)	(3.2)	(0.6)	(1.8)	(-0.2)	(0.1)	(0.6)
製造工業稼働率指数(*)															
前年比	(3.9)	(3.3)	(1.6)	(4.8)	(4.1)	(3.7)	(6.3)	(5.7)	(2.7)	(2.0)	(0.0)	(-0.3)	(-0.0)	(-0.2)	(0.7)
全産業経常利益 (兆円) (*)															
前年比	39.7	9.1	9.4	10.3	10.9	45.2	12.2	10.7	11.0	11.2	45.8	11.3	11.2	11.9	11.4
	(16.2)	(13.0)	(10.1)	(16.5)	(24.7)	(13.7)	(34.2)	(14.0)	(6.7)	(3.1)	(1.4)	(-7.5)	(5.0)	(7.4)	(1.8)
総合企業物価指数 (2000年=100)															
前年比	95.7	96.2	96.0	94.9	95.8	97.3	96.8	97.8	96.8	98.0	97.8	98.2	97.7	97.1	98.1
	(-1.1)	(-1.4)	(-0.4)	(-1.9)	(-0.8)	(1.7)	(0.6)	(1.9)	(2.0)	(2.3)	(0.4)	(1.4)	(-0.1)	(0.3)	(0.1)
国内企業物価指数 (2000年=100)															
前年比	95.0	94.8	94.9	94.8	95.3	96.1	95.8	96.5	95.8	96.3	96.2	96.0	96.0	96.3	96.4
	(-0.5)	(-1.1)	(-0.7)	(-0.4)	(0.1)	(1.2)	(1.1)	(1.7)	(1.1)	(1.0)	(0.1)	(0.2)	(-0.5)	(0.5)	(0.1)
消費者物価指数 (2000年=100)															
前年比	98.1	98.3	98.2	98.0	97.8	97.8	98.0	98.1	97.4	97.5	97.7	97.7	97.8	97.6	97.7
	(-0.2)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.6)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.3)	(0.1)	(0.2)
完全失業率 (%) (*)															
前年差	5.1	5.4	5.2	5.1	4.9	4.7	4.6	4.8	4.7	4.7	4.5	4.6	4.6	4.4	4.4
	(-0.3)	(0.0)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.2)	(0.0)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.3)
就業者数 (万人) (*)															
前年比	6320.0	6330.0	6325.0	6302.0	6328.0	6332.3	6344.0	6341.0	6318.7	6325.5	6353.2	6333.9	6345.7	6362.6	6370.6
	(0.0)	(0.1)	(-0.0)	(-0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(-0.0)	(0.3)	(-0.2)	(0.1)	(0.7)	(0.7)
名目賃金指数 (2000年=100) (*)															
前年比	95.9	97.5	95.0	95.9	95.3	95.0	96.0	95.0	94.1	95.1	95.3	94.9	95.2	95.5	95.6
	(-0.4)	(0.8)	(-0.5)	(-0.2)	(-1.8)	(-0.9)	(-1.5)	(0.0)	(-1.9)	(-0.1)	(0.3)	(-1.2)	(0.3)	(1.5)	(0.5)
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
長期国債利回り (%)															
前期差	1.11	0.55	1.16	1.44	1.30	1.57	1.49	1.70	1.50	1.59	1.81	1.68	1.84	1.85	1.88
	-0.02	-0.26	0.61	0.28	-0.14	0.46	0.19	0.21	-0.20	0.09	0.24	0.09	0.16	0.01	0.03
東証株価指数 (ポイント)															
前年比	980.8	830.4	984.5	1026.8	1081.6	1125.1	1157.9	1127.9	1105.4	1109.1	1126.8	1113.3	1131.6	1146.2	1116.1
	(5.2)	(-23.2)	(2.7)	(19.6)	(30.2)	(14.7)	(39.4)	(14.6)	(7.7)	(2.5)	(0.2)	(-3.8)	(0.3)	(3.7)	(0.6)
輸出数量指数 (2000年=100) (*)															
前年比	105.7	100.6	101.7	107.8	113.0	114.6	114.5	113.6	114.3	116.0	117.7	116.8	116.9	117.7	119.2
	(6.3)	(2.5)	(2.4)	(7.2)	(13.1)	(8.4)	(13.8)	(11.6)	(6.0)	(2.6)	(2.7)	(2.1)	(2.9)	(3.0)	(2.8)
輸入数量指数 (2000年=100) (*)															
前年比	109.4	107.3	107.6	109.5	113.3	115.6	114.6	114.6	116.2	116.9	117.7	117.6	117.0	118.4	117.6
	(7.3)	(8.5)	(4.9)	(7.1)	(8.8)	(5.6)	(6.8)	(6.6)	(6.1)	(3.2)	(1.8)	(2.7)	(2.1)	(1.9)	(0.7)
経常収支 (兆円) (*)															
前年差	17.3	4.0	4.3	4.3	4.9	16.8	4.7	4.6	3.5	4.1	18.4	3.7	4.8	4.6	5.3
	(3.9)	(0.3)	(0.9)	(1.0)	(1.5)	(-0.5)	(0.7)	(0.3)	(-0.8)	(-0.9)	(1.6)	(-1.1)	(0.2)	(1.1)	(1.2)
為替レート (円/米ドル)															
前年比	113.0	118.4	117.6	108.9	107.2	109.8	109.7	109.9	109.5	110.2	111.4	111.1	111.0	111.4	112.1
	(-7.3)	(-6.8)	(-1.4)	(-11.1)	(-9.8)	(-2.8)	(-7.4)	(-6.5)	(0.6)	(2.8)	(1.4)	(1.2)	(1.0)	(1.7)	(1.7)

(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	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	553.8	543.8	546.9	557.0	565.6	572.3	567.2	567.6	573.0	575.3	580.4	578.1	580.2	584.6	583.8
前期比	(3.2)	(1.1)	(0.6)	(1.9)	(1.5)	(3.3)	(0.3)	(0.1)	(0.9)	(0.4)	(1.4)	(0.5)	(0.4)	(0.8)	(-0.1)
民間最終消費	301.8	297.8	299.4	302.8	306.1	311.3	308.4	311.2	312.3	314.5	318.7	316.9	319.1	320.4	321.6
前期比	(1.4)	(0.2)	(0.5)	(1.1)	(1.1)	(3.1)	(0.8)	(0.9)	(0.3)	(0.7)	(2.4)	(0.8)	(0.7)	(0.4)	(0.4)
寄与度	(0.8)	(0.1)	(0.3)	(0.6)	(0.6)	(1.7)	(0.4)	(0.5)	(0.2)	(0.4)	(1.3)	(0.4)	(0.4)	(0.2)	(0.2)
民間住宅投資	18.6	18.2	18.8	18.6	18.7	18.9	18.8	18.8	18.9	19.1	18.6	19.1	18.8	18.6	18.4
前期比	(0.3)	(-0.1)	(3.0)	(-1.0)	(0.7)	(1.9)	(0.6)	(0.2)	(0.4)	(0.7)	(-1.5)	(0.1)	(-1.4)	(-1.3)	(-1.0)
寄与度	(0.0)	(-0.0)	(0.1)	(-0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(-0.0)	(0.0)	(-0.0)	(-0.0)	(-0.0)
民間設備投資	94.4	90.8	90.7	96.8	98.7	100.1	99.3	99.1	100.8	101.7	100.9	101.5	101.1	101.5	101.5
前期比	(12.3)	(5.4)	(-0.1)	(6.6)	(2.0)	(6.0)	(0.6)	(-0.2)	(1.7)	(0.9)	(0.8)	(-0.2)	(-0.4)	(0.4)	(-0.0)
寄与度	(1.9)	(0.9)	(-0.0)	(1.1)	(0.3)	(1.0)	(0.1)	(-0.0)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(-0.0)	(-0.1)	(0.1)	(-0.0)
民間在庫投資	1.4	0.5	1.4	0.4	2.8	3.2	1.4	0.9	2.6	0.9	1.3	1.0	0.3	2.2	0.5
前期差	(1.3)	(0.5)	(0.9)	(-0.9)	(2.4)	(1.8)	(-1.4)	(-0.5)	(1.6)	(-1.6)	(-1.9)	(0.1)	(-0.7)	(2.0)	(-1.7)
寄与度	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(-0.2)	(0.4)	(0.3)	(-0.2)	(-0.1)	(0.3)	(-0.3)	(-0.3)	(0.0)	(-0.1)	(0.3)	(-0.3)
政府最終消費	90.5	89.8	90.2	90.6	91.1	92.0	91.5	92.0	92.5	91.7	92.9	92.3	94.1	93.0	92.0
前期比	(1.0)	(-0.1)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(1.7)	(0.4)	(0.6)	(0.5)	(-0.8)	(0.9)	(0.7)	(2.0)	(-1.2)	(-1.0)
寄与度	(0.2)	(-0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(-0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.3)	(-0.2)	(-0.2)
公的固定資本形成	28.4	30.2	28.7	28.1	27.0	26.0	25.0	24.0	27.3	27.4	26.1	26.7	24.4	27.4	26.5
前期比	(-12.5)	(-3.3)	(-5.2)	(-2.0)	(-3.8)	(-8.4)	(-7.4)	(-4.2)	(13.7)	(0.5)	(0.4)	(-2.6)	(-8.3)	(12.1)	(-3.4)
寄与度	(-0.8)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.2)	(0.6)	(0.0)	(0.0)	(-0.1)	(-0.4)	(0.5)	(-0.2)
公的在庫投資	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.3	0.1
前期差	(-0.0)	(0.1)	(-0.1)	(-0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(-0.2)	(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	16.3	17.7	19.8	21.3	20.7	22.7	21.6	19.0	20.1	21.8	20.5	22.4	21.8	23.2
前期差	(4.5)	(1.2)	(1.4)	(2.1)	(1.5)	(2.0)	(1.4)	(-1.1)	(-2.6)	(1.1)	(1.0)	(0.4)	(1.9)	(-0.6)	(1.4)
寄与度	(0.8)	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(-0.2)	(-0.5)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.3)	(-0.1)	(0.2)
財貨サービスの輸出	69.1	64.7	67.3	70.7	73.8	76.5	76.4	76.7	75.7	77.3	79.2	78.4	78.6	79.0	80.3
前期比	(11.0)	(1.2)	(4.0)	(5.1)	(4.4)	(10.7)	(3.6)	(0.4)	(-1.3)	(2.1)	(3.5)	(1.5)	(0.2)	(0.6)	(1.6)
寄与度	(1.3)	(0.1)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(1.3)	(0.5)	(0.1)	(-0.2)	(0.3)	(0.5)	(0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.2)
財貨サービスの輸入	50.3	48.4	49.6	50.9	52.5	55.7	53.7	55.1	56.7	57.2	57.4	57.9	56.2	57.2	57.0
前期比	(4.9)	(-0.9)	(2.4)	(2.7)	(3.2)	(10.7)	(2.3)	(2.7)	(2.9)	(0.8)	(3.0)	(1.2)	(-3.0)	(1.8)	(-0.2)
寄与度	(-0.4)	(0.1)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.3)	(-1.0)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.1)	(0.3)	(-0.2)	(0.0)
(参考)															
国内需要	535.1	527.5	529.2	537.2	544.4	551.6	544.5	546.1	554.0	555.2	558.6	557.5	557.8	562.8	560.6
前期比	(2.5)	(0.9)	(0.3)	(1.5)	(1.3)	(3.1)	(0.0)	(0.3)	(1.5)	(0.2)	(1.3)	(0.4)	(0.0)	(0.9)	(-0.4)
寄与度	(2.4)	(0.8)	(0.3)	(1.5)	(1.3)	(3.0)	(0.0)	(0.3)	(1.4)	(0.2)	(1.2)	(0.4)	(0.0)	(0.9)	(-0.4)
民間需要	416.2	407.4	410.3	418.6	426.3	433.5	428.0	430.1	434.5	436.1	439.6	438.4	439.2	442.7	442.0
前期比	(4.0)	(1.4)	(0.7)	(2.0)	(1.8)	(4.1)	(0.4)	(0.5)	(1.0)	(0.4)	(1.4)	(0.5)	(0.2)	(0.8)	(-0.2)
寄与度	(3.0)	(1.1)	(0.5)	(1.5)	(1.4)	(3.1)	(0.3)	(0.4)	(0.8)	(0.3)	(1.1)	(0.4)	(0.1)	(0.6)	(-0.1)
公的需要	118.8	120.1	118.9	118.7	118.1	118.1	116.5	116.0	119.5	119.1	119.0	119.1	118.6	120.1	118.6
前期比	(-2.6)	(-0.9)	(-1.0)	(-0.2)	(-0.5)	(-0.6)	(-1.4)	(-0.4)	(3.0)	(-0.3)	(0.8)	(-0.0)	(-0.5)	(1.3)	(-1.3)
寄与度	(-0.6)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.0)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.1)	(0.6)	(-0.1)	(0.2)	(-0.0)	(-0.1)	(0.3)	(-0.3)

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	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	501.4	498.0	497.8	501.8	507.0	507.5	505.1	505.1	505.4	505.5	511.3	503.6	506.6	520.6	512.0	
前期比	(0.8)	(0.8)	(-0.0)	(0.8)	(1.0)	(1.2)	(-0.4)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.7)	(-0.4)	(0.6)	(2.8)	(-1.6)	
民間最終消費	284.4	282.4	282.8	284.6	286.8	288.2	287.9	289.4	287.2	288.2	291.7	287.7	290.0	297.0	291.7	
前期比	(-0.1)	(-0.2)	(0.1)	(0.6)	(0.8)	(1.3)	(0.4)	(0.5)	(-0.8)	(0.4)	(1.2)	(-0.2)	(0.8)	(2.4)	(-1.8)	
寄与度	(-0.0)	(-0.1)	(0.1)	(0.4)	(0.4)	(0.8)	(0.2)	(0.3)	(-0.4)	(0.2)	(0.7)	(-0.1)	(0.5)	(1.4)	(-1.0)	
民間住宅投資	18.0	17.6	18.2	17.9	18.1	18.3	18.3	18.5	18.2	18.5	18.1	18.2	18.4	17.9	17.9	
前期比	(0.3)	(-0.2)	(3.6)	(-1.8)	(1.4)	(2.2)	(0.8)	(1.1)	(-1.3)	(1.5)	(-1.5)	(-1.8)	(1.3)	(-2.5)	(-0.2)	
寄与度	(0.0)	(-0.0)	(0.1)	(-0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(-0.0)	(0.1)	(-0.1)	(-0.1)	(0.0)	(-0.1)	(-0.0)	
民間設備投資	76.0	74.4	73.6	77.3	78.4	78.8	78.6	78.3	79.1	79.4	78.7	78.9	76.5	80.1	79.5	
前期比	(6.4)	(4.0)	(-1.0)	(5.1)	(1.4)	(3.6)	(0.2)	(-0.3)	(1.0)	(0.4)	(-0.1)	(-0.6)	(-3.1)	(4.7)	(-0.8)	
寄与度	(0.9)	(0.6)	(-0.2)	(0.8)	(0.2)	(0.6)	(0.0)	(-0.1)	(0.2)	(0.1)	(-0.0)	(-0.1)	(-0.5)	(0.7)	(-0.1)	
民間在庫投資	1.1	0.2	1.5	0.0	2.0	3.1	0.1	0.2	2.8	1.0	1.3	0.4	0.2	2.5	0.6	
前期差	(1.0)	(-0.3)	(1.2)	(-1.5)	(2.0)	(2.0)	(-1.9)	(0.1)	(2.6)	(-1.8)	(-1.8)	(-0.5)	(-0.3)	(2.3)	(-1.9)	
寄与度	(0.2)	(-0.1)	(0.3)	(-0.3)	(0.4)	(0.4)	(-0.4)	(0.0)	(0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.1)	(0.5)	(-0.4)	
政府最終消費	87.0	87.7	87.0	86.7	86.6	87.5	87.5	87.9	87.6	87.5	87.9	87.8	88.3	88.3	88.3	
前期比	(-0.5)	(0.7)	(-0.8)	(-0.4)	(-0.1)	(0.6)	(1.0)	(0.5)	(-0.4)	(-0.1)	(0.5)	(0.3)	(0.5)	(-0.0)	(0.1)	
寄与度	(-0.1)	(0.1)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(-0.1)	(-0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(-0.0)	(0.0)	
公的固定資本形成	25.9	27.7	26.2	25.6	24.7	23.7	22.9	22.0	24.8	24.4	23.9	24.4	22.4	25.2	23.2	
前期比	(-13.7)	(-3.7)	(-5.5)	(-2.3)	(-3.6)	(-8.4)	(-7.0)	(-4.1)	(12.9)	(-1.6)	(0.7)	(0.0)	(-8.1)	(12.3)	(-7.8)	
寄与度	(-0.8)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.2)	(0.6)	(-0.1)	(0.0)	(0.0)	(-0.4)	(0.5)	(-0.4)	
公的在庫投資	-0.1	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.1	-0.1	-0.3	0.0	
前期差	(-0.1)	(0.0)	(-0.2)	(-0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(-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	7.8	8.6	9.9	10.5	7.8	9.9	8.9	5.9	6.4	9.6	6.1	10.8	9.9	10.8	
前期差	(3.0)	(2.4)	(0.8)	(1.3)	(0.6)	(-1.4)	(-0.6)	(-1.0)	(-2.9)	(0.5)	(1.8)	(-0.3)	(4.7)	(-1.0)	(0.9)	
寄与度	(0.6)	(0.5)	(0.2)	(0.3)	(0.1)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.6)	(0.1)	(0.3)	(-0.1)	(0.9)	(-0.2)	(0.2)	
財貨サービスの輸出	60.4	57.6	59.4	61.2	63.4	67.3	65.7	67.0	67.6	69.1	71.2	70.2	70.5	71.3	72.6	
前期比	(6.5)	(0.5)	(3.0)	(3.0)	(3.6)	(11.5)	(3.7)	(1.9)	(1.0)	(2.2)	(5.8)	(1.6)	(0.4)	(1.1)	(1.9)	
寄与度	(0.7)	(0.1)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(1.4)	(0.5)	(0.3)	(0.1)	(0.3)	(0.8)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	
財貨サービスの輸入	51.2	49.8	50.8	51.3	52.9	59.5	55.9	58.1	61.7	62.7	61.6	64.1	59.6	61.4	61.8	
前期比	(1.4)	(-4.0)	(2.0)	(1.0)	(3.2)	(16.3)	(5.6)	(4.0)	(6.2)	(1.6)	(3.6)	(2.3)	(-7.0)	(2.9)	(0.7)	
寄与度	(-0.1)	(0.4)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.3)	(-1.7)	(-0.6)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.3)	(0.9)	(-0.3)	(-0.1)	
（参考）	国内需要	492.3	490.1	489.2	491.9	496.5	499.7	495.2	496.2	499.5	499.0	501.7	497.5	495.7	510.7	501.2
	前期比	(0.2)	(0.3)	(-0.2)	(0.6)	(0.9)	(1.5)	(-0.3)	(0.2)	(0.7)	(-0.1)	(0.4)	(-0.3)	(-0.4)	(3.0)	(-1.9)
	寄与度	(0.2)	(0.3)	(-0.2)	(0.5)	(0.9)	(1.5)	(-0.3)	(0.2)	(0.6)	(-0.1)	(0.4)	(-0.3)	(-0.4)	(2.9)	(-1.8)
	民間需要	379.4	374.6	376.1	379.8	385.4	388.4	384.9	386.4	387.3	387.1	389.8	385.2	385.1	397.5	389.7
	前期比	(1.4)	(0.5)	(0.4)	(1.0)	(1.5)	(2.4)	(-0.1)	(0.4)	(0.2)	(-0.1)	(0.3)	(-0.5)	(-0.0)	(3.2)	(-2.0)
	寄与度	(1.1)	(0.4)	(0.3)	(0.7)	(1.1)	(1.8)	(-0.1)	(0.3)	(0.2)	(-0.0)	(0.3)	(-0.4)	(-0.0)	(2.5)	(-1.5)
公的需要	112.8	115.5	113.1	112.1	111.2	111.2	110.3	109.9	112.2	111.9	111.9	112.3	110.6	113.1	111.6	
前期比	(-3.9)	(-0.4)	(-2.1)	(-0.9)	(-0.9)	(-1.4)	(-0.8)	(-0.4)	(2.1)	(-0.2)	(0.6)	(0.3)	(-1.5)	(2.3)	(-1.4)	
寄与度	(-0.9)	(-0.1)	(-0.5)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.1)	(0.5)	(-0.0)	(0.1)	(0.1)	(-0.3)	(0.5)	(-0.3)	

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	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	90.5	93.1	89.6	91.4	88.2	88.7	90.6	87.7	89.9	86.6	88.1	88.8	86.4	90.2	86.9
前年比	(-2.4)	(-2.0)	(-2.1)	(-2.7)	(-2.6)	(-2.0)	(-2.7)	(-2.1)	(-1.6)	(-1.8)	(-0.7)	(-1.9)	(-1.5)	(0.3)	(0.4)
民間最終消費	94.2	95.3	94.5	94.0	93.2	92.6	93.8	93.0	92.0	91.6	91.5	91.7	90.9	91.9	91.5
前年比	(-1.5)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.6)	(-1.6)	(-1.7)	(-1.6)	(-1.6)	(-2.1)	(-1.8)	(-1.2)	(-2.2)	(-2.3)	(-0.1)	(-0.1)
寄与度	(-1.6)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.6)	(-1.6)	(-1.8)	(-1.6)	(-1.6)	(-2.1)	(-1.9)	(-1.2)	(-2.3)	(-2.4)	(-0.1)	(-0.1)
民間住宅投資	96.7	96.2	96.6	96.8	97.2	97.0	96.9	97.5	96.4	97.1	97.0	96.9	97.2	96.6	97.3
前年比	(0.0)	(-0.3)	(0.1)	(-0.1)	(0.4)	(0.3)	(0.8)	(1.0)	(-0.5)	(-0.1)	(0.0)	(-0.1)	(-0.3)	(0.2)	(0.2)
寄与度	(0.0)	(-0.3)	(0.1)	(-0.1)	(0.4)	(0.3)	(0.8)	(1.1)	(-0.5)	(-0.1)	(0.0)	(-0.1)	(-0.4)	(0.2)	(0.3)
民間設備投資	80.5	81.9	81.3	80.0	79.2	78.8	79.1	79.4	78.5	78.1	78.1	77.8	77.2	79.0	78.3
前年比	(-5.3)	(-5.2)	(-5.8)	(-6.2)	(-4.3)	(-2.1)	(-3.4)	(-2.4)	(-1.8)	(-1.3)	(-0.9)	(-1.7)	(-2.7)	(0.6)	(0.2)
寄与度	(-4.9)	(-4.7)	(-5.4)	(-5.6)	(-4.0)	(-1.9)	(-3.0)	(-2.2)	(-1.6)	(-1.2)	(-0.8)	(-1.5)	(-2.4)	(0.5)	(0.2)
民間在庫投資	91.0	90.7	90.6	90.1	91.0	93.0	91.5	92.5	92.0	93.0	92.2	92.2	91.1	91.3	92.2
前年比	(-0.2)	(-1.1)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.2)	(2.2)	(0.9)	(2.1)	(2.1)	(2.2)	(-0.9)	(0.8)	(-1.5)	(-0.8)	(-0.9)
寄与度	(-0.2)	(-1.1)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.2)	(2.2)	(0.9)	(2.2)	(2.1)	(2.3)	(-0.9)	(0.8)	(-1.6)	(-0.9)	(-1.0)
政府最終消費	96.1	105.0	87.7	103.5	88.3	95.0	103.0	87.3	102.3	87.5	94.7	102.1	86.4	102.5	87.6
前年比	(-1.5)	(0.1)	(-1.2)	(-2.4)	(-2.5)	(-1.2)	(-1.9)	(-0.5)	(-1.1)	(-0.9)	(-0.4)	(-0.8)	(-0.9)	(0.1)	(0.2)
寄与度	(-1.5)	(0.1)	(-1.2)	(-2.7)	(-2.5)	(-1.2)	(-2.2)	(-0.5)	(-1.3)	(-0.9)	(-0.4)	(-0.9)	(-0.9)	(0.2)	(0.2)
公的固定資本形成	91.3	91.5	91.3	91.7	90.7	91.3	91.5	91.7	91.4	90.7	91.6	91.6	91.8	91.8	91.2
前年比	(-1.4)	(-1.5)	(-1.6)	(-1.7)	(-0.9)	(0.0)	(-0.0)	(0.4)	(-0.3)	(0.0)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.5)
寄与度	(-1.4)	(-1.4)	(-1.6)	(-1.7)	(-0.9)	(0.0)	(-0.0)	(0.4)	(-0.3)	(0.0)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.4)	(0.5)
公的在庫投資	99.7	101.8	101.6	100.5	99.7	99.8	99.9	100.6	100.1	99.8	99.5	100.1	100.8	100.0	99.5
前年比	(-1.9)	(-1.8)	(-1.7)	(-2.3)	(-1.9)	(0.1)	(-1.9)	(-1.0)	(-0.4)	(0.1)	(-0.2)	(0.2)	(0.2)	(-0.0)	(-0.2)
寄与度	(-2.0)	(-2.0)	(-2.0)	(-2.6)	(-2.1)	(0.1)	(-2.0)	(-1.1)	(-0.5)	(0.1)	(-0.3)	(0.2)	(0.2)	(-0.1)	(-0.3)
財貨サービス輸出	87.3	89.9	88.3	85.0	86.6	88.0	86.8	87.5	87.6	90.3	90.0	90.4	89.7	88.5	91.4
前年比	(-4.1)	(-3.5)	(-1.6)	(-6.2)	(-4.3)	(0.9)	(-3.5)	(-1.0)	(3.1)	(4.3)	(2.2)	(4.2)	(2.5)	(1.0)	(1.2)
寄与度	(-4.0)	(-3.5)	(-1.5)	(-6.0)	(-4.3)	(0.8)	(-3.4)	(-0.9)	(2.9)	(4.3)	(2.2)	(4.0)	(2.5)	(1.0)	(1.2)
財貨サービス輸入	101.7	103.0	103.2	99.5	101.1	106.7	104.2	106.1	106.9	109.6	107.4	110.7	104.8	105.7	108.3
前年比	(-3.3)	(-2.0)	(-0.2)	(-5.8)	(-5.0)	(4.9)	(1.2)	(2.8)	(7.4)	(8.4)	(0.6)	(6.3)	(-1.3)	(-1.1)	(-1.2)
寄与度	(-3.7)	(-2.2)	(-0.3)	(-6.5)	(-5.9)	(5.5)	(1.3)	(3.2)	(8.0)	(9.6)	(0.8)	(7.2)	(-1.6)	(-1.3)	(-1.5)

(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	553.8	572.3	580.4
(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	3.2	3.3	1.4
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	1.4	3.1	2.4
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	-2.2	0.3	1.9	-1.5
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	6.0	0.8
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	1.7	0.9
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	-12.5	-8.4	0.4
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	10.7	3.5
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	10.7	3.0
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	3.0	1.2
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	0.2
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	0.2
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	1.2	0.7
経常収支 (兆円)	15.0	14.2	12.4	9.5	7.3	13.2	15.2	13.2	12.4	11.9	13.4	17.3	16.8	18.4
鉱工業生産指数 (2000年=100)	-6.0	-3.6	3.1	2.1	3.3	1.1	-6.8	2.6	4.3	-9.1	2.8	3.6	4.7	0.4
企業物価指数 (前年度比)	-1.5	-3.3	-1.4	-0.9	0.4	1.3	-2.5	-2.2	-0.3	-1.3	-1.8	-1.1	1.7	0.4
国内企業物価指数 (")	-1.0	-1.8	-1.4	-1.1	-1.4	1.0	-2.1	-0.8	-0.6	-2.4	-1.6	-0.5	1.2	0.1
消費者物価指数 (")	1.6	1.3	0.4	-0.3	0.4	2.0	0.2	-0.5	-0.6	-1.0	-0.6	-0.2	-0.3	-0.1
賃金上昇率 (")	1.3	0.9	1.9	1.5	2.2	1.1	-1.6	-1.1	-0.2	-1.3	-2.6	-0.4	-0.9	0.3
為替レート (円/ドル)	124.8	107.8	99.4	96.5	112.7	122.7	128.0	111.5	110.5	125.1	121.9	113.0	109.8	111.4
完全失業率 (%)	2.2	2.6	2.9	3.2	3.3	3.5	4.3	4.7	4.7	5.2	5.4	5.1	4.7	4.5

(参考2) 設備投資アンケート調査

年度	日銀短観(2004.9)				中小公庫(2004.10)		内閣府・財務省(2004.9)		日本政策投資銀(2004.8)		日本政策投資銀行アンケート調査にみる 2004年度増加要因など
	10416社		海外設備投資 (03FY, 03/12)		7420社		10968社		2840社		
	2003	2004	海外生産比率%	海外投資比率%	2003	2004	シェア%	2004	2004	2005	
全産業	1.9	6.9	5.9	10.5			100.0	3.8	6.9	-7.6	2004年度はバブル後、初の2年連続2桁増となる製造業が牽引し、非製造業も小幅増加となるため、全産業で6.9%増加。
ソフトウェア投資	-1.0	-1.1									投資のCS比率は、製造業61.8%、非製造業81.4%と大幅に100%を下回る。対減価償却比率は、製造業は02年度を底に上向き116.5%、非製造業は108.1%に低下。但し、減償を上回る投資を行なう企業割合は製造業で52%に上昇(前年39%)している。
製造業	6.3	19.2	16.3	26.4	16.2	21.6	34.3	16.6	18.8	-7.9	飲料のライン新増設・効率化、流通関連、飼料関連(BSE対策)などで大幅増
食料品	-3.8	12.0	5.6	10.6	0.9	17.0	2.8	-4.2	24.3	-20.2	
繊維	-11.0	43.4	11.0	39.4	56.9	11.8	0.5	-1.1	-9.5	-24.4	
パルプ・紙	5.7	0.9	4.8	6.8	18.5	6.4	1.1	23.0	1.6	-7.3	バイオマス・廃棄物発電用ボイラーなど環境対策投資、合理化投資などで小幅増
化学	-2.9	17.7	13.3	18.9	12.5	21.8	4.0	23.9	14.3	-3.0	石油化学では原料多様化・中間原料強化などチェーン構築、情報電子材料も続伸
石油・石炭製品	-6.0	25.6	0.4	0.0			0.9	31.9	石油 64.5	-33.8	一段の環境規制強化に向けての脱硫化などの環境対策投資(製油所)。
窯業・土石	11.2	12.7					1.2				セメントのリサイクル関連投資、薄型DP用ガラス基板・自動車向けセラミクス部品・リフォーム用住宅設備機器など好調。
鉄鋼	19.7	-0.5	12.9	24.8	-11.7	-1.1	1.5	-9.6	33.6	-34.9	一部に能力増強あるが、大型高炉改修がピーク越えし小幅減。
非鉄金属	20.8	8.1	8.5	5.4	34.2	28.7	0.8	-0.4	-2.4	-6.3	300mmシリコンウェハー増産投資続伸、電子材料・自動車部品の新製品関連、リサイクル関連投資も増加。
金属製品	-3.5	18.3	16.2	30.8	47.2	37.8	1.1	23.1	15.2	14.2	
金属製品			5.1	16.5	28.9	32.6					
一般機械	13.0	25.2	16.2	31.8	37.5	44.4	2.0	-17.0		-10.7	事務用機械は研究所・工場増設、工作機械はデジタル家電や自動車向け、軸受け等の部品は自動車向け、建設機械は外需向けが其々好調で、全体として大幅増。
電気機械	15.2	28.1					8.1	32.2	23.4	19.6	300mmシリコンウェハー・薄型画面関連など電子デバイス分野が牽引。研究開発拠点の整備や事業再構築のための投資もあり2年連続の2桁増。
輸送用機械	5.4	18.8	23.6	29.6	31.3	33.8	5.6	16.0	20.1	-12.3	完成車メーカーでの新型車対応、生産ライン再構築、部品メーカーの新製品対応・生産効率化投資などが拡大。全体として、環境・安全面での新技術商品化が活発化し、4年連続増加。
自動車	(7.1)	(19.8)	(31.7)	(43.8)			(5.1)	(14.3)	(20.7)	(10.0)	半導体製造装置、デジタル増産投資などで2年連続で大幅増。
精密機械	26.8	34.3	14.5	23.3	-1.8	22.8	0.9	33.4	70.1	-18.7	
その他製造	-2.7	14.7	9.3	21.3	33.6	8.7	3.8	45.1	12.4	-14.7	
非製造業	0.2	1.9	0.7	3.4	2004年度修正計画では16業種中、15業種で増加の見込。建物・構築物、機械・装置が2年連続増加、能力拡充、更新・維持目的が多い。		65.7	-1.8	1.3	-7.5	
(除電力・ガス)											
建設	-21.3	-2.3	0.0	0.2			3.1	0.9	-7.6	-29.1	ゼネコンの投資抑制、前年度の資産取得の反動減。
不動産	-9.7	-3.0	0.0	0.0			4.2	9.7	-5.5	-16.7	商業施設新設・首都圏での再開発があるが、大型投資一服で引続き減少。
卸・小売	3.6	13.6					卸3.3, 小5.2	卸10.7, 小7.5		4.1	卸では物流センター等営業用設備投資。小売ではスーパーの出店が引続き増加、また百貨店・HSの一部で新規出店・改装投資あり3年連続増。
(金融・証券・保険)	(9.0)	(10.3)	1.2	5.7			(2.0)	17.6			
運輸	-0.1	6.6	0.1	18.1			5.5	-8.5	2.3	-31.2	(運輸) 空港建設関連続伸。物流関連投資も増加。
	17.6	-0.4					5.6	4.0			
通信(+情報)			0.0	0.7					-2.2	-3.8	通信では第三世代携帯電話、光ファイバー網(FTTH)整備が引続き好調ながら、固定電話・第二世代携帯の減少、地上波デジタル化対応投資のピーク越えで減少。
電力			0.0	1.5			6.3	-4.8	-4.3	-5.4	火力の電源拡大工事の一服、卸電力の大型工事一段落などで11年連続減少。
ガス	-11.4	1.7	0.0	0.2			11.7	-5.6	1.3	-41.2	都市ガスが業務用関連施設などで増加。
サービス	26.2	-2.9	0.0	0.2			18.6	-3.3	6.8	2.8	廃棄物リサイクル関連が増加。
リース	-0.7	3.0	0.0	0.2							設備投資回復を受けて3年ぶりの増加。
素材型製造業	4.3	13.4					10.0	12.1			<海外設備投資>2004年度19,566億円(7.3%増)。86%を占める製造業では、輸送機械(アジア)、電気機械(北米)、その他製造(北米・アジア)での新工場建設・能力増強
加工型製造業	7.1	21.8					24.4	17.1			あり7.8%増、非製造業では、運輸での船舶建造投資が増加し4.3%増。
備考ほか(調査時点)	全規模合計(04.8.24-9.30)				支払ベース、従業員20-300人(2004.9.1)		資本金1億円以上(2004.3)		資本金10億円以上(2004.6.2)		海外設備投資比率は32.6%と前年より1.7%低下。

(注) 注記あるもの以外は前年比増加率%。日銀短観：大企業製造業の2004年度の想定為替レートは106.54円/ドル。