

2007年7～9月期

わが国経済の現状と見通し

～わが国経済は底堅さを維持～

11月13日に発表された2007年7～9月期の四半期別GDP速報（通称QE、1次速報値）によると、わが国の実質GDP成長率は前期比+0.6%（年率+2.6%）と、2四半期ぶりにプラス成長を遂げ、わが国景気の底堅さを確認できる内容となりました。

内訳をみると、家計部門においては、建築基準法改正による手続きの厳格化から「住宅投資」が大きく下振れたものの、「個人消費」は、猛暑を背景に小幅ながら上昇幅を高めました。こうした動きに加えて、新年入り後に鈍化した「企業設備」は非製造業を中心に3四半期ぶりのプラスとなったほか、中国をはじめとした新興国向けが牽引した「輸出」も増勢を強めました。

そこで今回は、足元の経済指標の動きを経済主体（家計、企業、海外）ごとに取りまとめ、わが国経済の現状を整理したうえで、当面の見通しについてコメントしました。

<目次>

1. 景気の現況

◎GDP：内外需ともプラスとなり、わが国景気は底堅さを維持

2. 家計部門

◎個人消費：総じてみれば、堅調な動き

◎住宅投資：建築基準法改正の影響から、住宅着工は大幅に下振れ

◎雇用・所得環境：賃金の伸び悩みが長期化

3. 企業部門

◎企業活動：企業活動は再び活発な動きに

◎設備投資：2006年度のペースからは鈍化するものの、増勢は維持

4. 海外部門

◎輸出入：輸出は底堅い動きとなる一方、輸入は鈍化

5. 物価

◎物価は依然として上昇に転じず

2007年11月

株式会社 三重銀総研 調査部

お問い合わせ先：調査部 片岡
TEL：059-354-7102
Mail:mir@miebank.co.jp

1. 景気の現況

◎GDP:内外需ともプラスとなり、わが国景気は底堅さを維持

- 11月13日に内閣府より発表された『四半期別GDP速報(通称QE、1次速報値)』をみると(図表1)、4～6月期に前期比マイナスとなったわが国景気は、2四半期振りのプラス成長(同+0.6%)。主要要因は、輸出の好調により、外需寄与度が大幅に高まったこと。なお、GDPデフレーターをみると前年比▲0.3%となっており、原油などの素材価格上昇を最終製品に転化できていない状況を示唆。実質GDPを需要項目別にみると以下の通り。

(1)「個人消費」(前期比+0.3%)

わが国の個人消費は、4～6月期の前期比+0.2%からプラス幅が小幅ながら拡大。猛暑を背景に、エアコンの売れ行きが良かったことなどから耐久財が4四半期連続のプラスに。こうした動きに加え、外食や旅行などのサービス消費も堅調。総じてみれば、個人消費は、夏場のボーナスが前年割れになるなど所得環境が悪化していた割には、底堅い動きになったと判断。

(2)「住宅投資」(同▲7.8%)

建築基準法改正の影響から、住宅着工は大幅マイナスとなり、成長率全体を▲0.3%ポイント押し下げ。

(3)「設備投資」(同+1.7%)

海外経済の拡大を背景とした輸出の好調を受けて、企業の設備投資は3四半期ぶりのプラス。4～6月期は統計上の理由から2四半期連続でマイナスとなったものの、今回の結果は、日銀短観などからみた企業設備意欲が依然として衰えていないことを裏付ける内容に。

(4)「公共投資」(同▲2.6%)

国家財政の悪化を背景に、公共工事の削減が継続。その結果、公共投資は3四半期連続でマイナス。

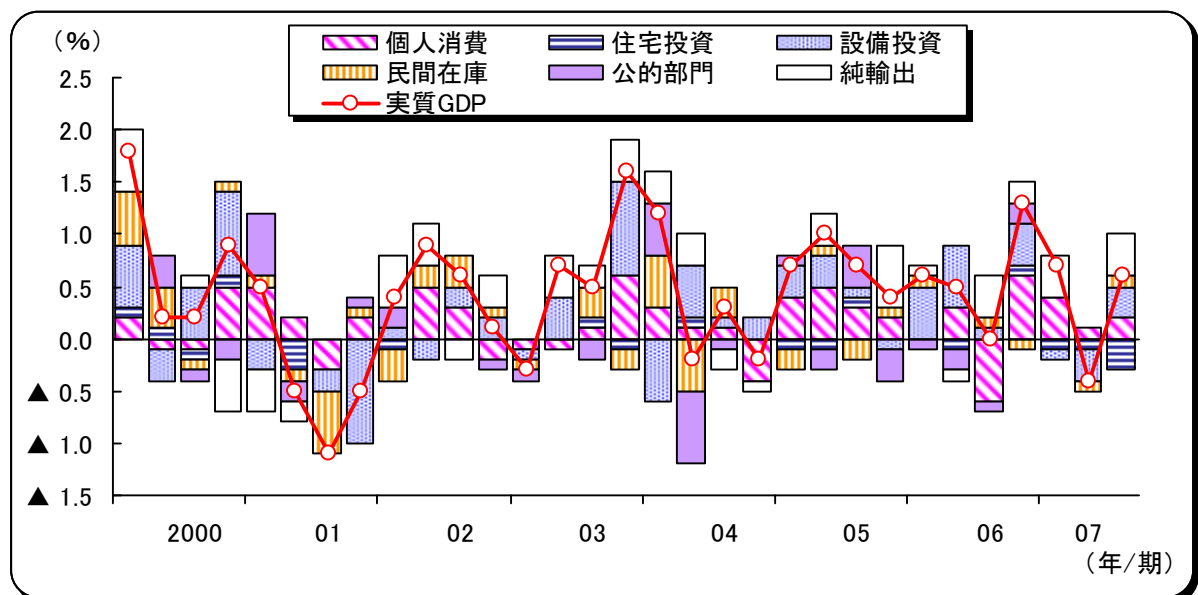
(5)「純輸出」(前期比寄与度+0.4%ポイント)

輸出は、米国向けが一時的に持ち直したほか、EU向けや新興国向けの輸出が好調を維持したことから前期比+2.9%と伸び率が大幅に上昇(10四半期連続の前期比プラス)。一方、輸入の動きをみると、内需が緩慢な動きであったことから、伸び率は小幅鈍化(3四半期連続の前期比プラス)。この結果、外需寄与度は大幅に上昇。

《見通し》

- 先行きを展望すると、わが国経済は景気の下振れリスクが伴うなか、回復テンポを速めるには暫く時間を要する公算。
 - 新年入り後、堅調に推移していた個人消費は、以下の点から緩慢な伸びに留まる公算。すなわち、①原油価格の上昇を背景に、中小企業を中心に収益状況は悪化しており、雇用者賃金の伸び悩みが続くと見込まれること、②ガソリンや食料品をはじめとした身の回り品の値上げが、消費者心理を冷え込ませる可能性があること、③住宅投資の大幅減少が続くなか、耐久消費財の購入が今後下振れすると見込まれること、の3点。
 - 米国経済はサブプライム問題を背景に、今後減速することが見込まれ、7～9月期における米国向け輸出の持ち直しは一時的なものと判断。この結果、新興国や資源国向け輸出は底堅く推移すると見込まれるものの、ウエイトの大きい米国向け輸出が回復するまでは、輸出全体の牽引力も限定的になると予想されること。
 - 企業の設備投資は、2006年度のペースには及ばないものの、今後も底堅く推移する公算。もともと、米国をはじめとした世界経済の先行き懸念が広まるなか、企業の設備投資が下振れするリスクはこれまで以上に高まっている模様。

(図表1)わが国の実質GDP成長率の推移<前期比>



(資料) 内閣府「四半期別GDP速報」

2. 家計部門

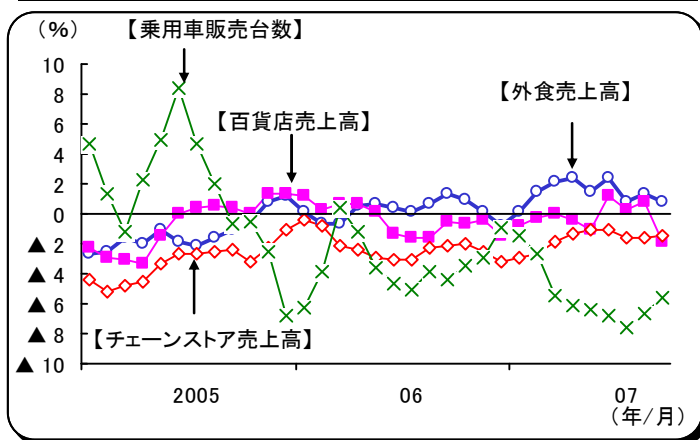
◎個人消費：総じてみれば、堅調な動き

- 個人消費の動きを供給側から確認すると(図表2)、総じてみれば回復感にやや欠ける状況。すなわち、サービス関連消費である外食については、プラスで推移している一方、財消費である乗用車販売台数及びチェーンストア売上高については前年割れが持続。こうしたなか、百貨店売上高(前年比、3ヵ月移動平均)についても、婦人服などの衣料品が秋物を中心に下振れ、4ヵ月ぶりにマイナス。
- こうしたなか、景気ウォッチャー調査をみると(図表3)、「家計動向関連」の現状判断 D.I.については、「3ヵ月前からの景気横這い」を示す 50 を 16 ヶ月連続で下回り、景況感の悪化が継続。7～9月期の低下要因としては、住民税の負担増加やガソリン価格の上昇、天候要因の3つを指摘可能。
- 一方、個人消費の動きを需要側から確認すると、総じてみれば堅調。すなわち、「家計調査」によれば、実質消費支出(2人以上世帯)は、2ヵ月連続の前年比プラス。とりわけ、プラス幅が拡大した9月調査(前年比+3.2%←8月調査:同+1.6%)の動きを費目別にみると、ビールや飲料などの「食料」や、エアコンなどの「家具・家事用品」、ガソリンなどの「交通・通信」が全体を大きく押し上げ。また、消費支出について、生活をする上で必要な「基礎的支出」や娯楽など不要不急な支出である「選択的支出」に分けると(図表4)、足元、「選択的支出」が消費全体をリード。

《見通し》

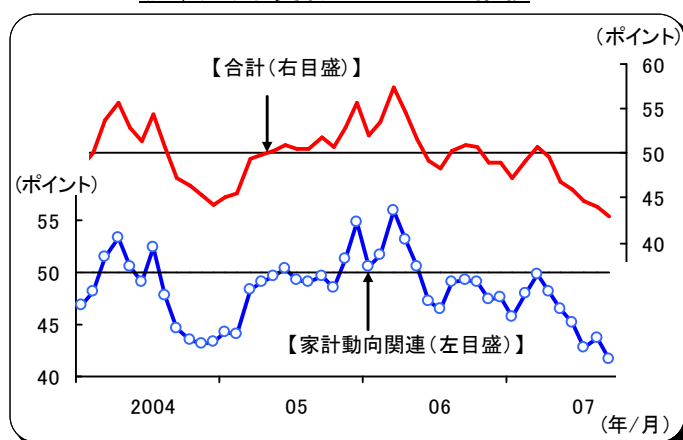
- 先行きをみると、わが国の個人消費は所得面の制約から緩慢な伸びになると予想。すなわち、雇用環境は依然として良好であるものの、原油価格の上昇を背景に中小企業の収益は悪化しており、そのしわ寄せが賃金にも波及した模様。実際、マクロでみた雇用者報酬の動きをみると(図表5)、7～9月期は前年比+0.1%と4～6月期の+0.3%からは小幅ながら鈍化。今後も、投機資金が商品市場に流れ込むことや、新興国の台頭により資源価格の上昇は継続することが見込まれ、賃金の伸び悩みが個人消費拡大の制約要因になる構図が持続する公算。
- また、わが国の個人消費が下振れするリスクを、以下の点から勘案することが必要。
 - (1) 米国経済の減速が日本経済にも波及し、株価が低迷することを通じた資産効果の剥落。
 - (2) 年金支給漏れなど昨今の年金制度に対する不信が広まっていることや、ガソリンをはじめとした身の回り品の値上げが、消費マインドの悪化に繋がること。

〔図表2〕業種別の売上高<前年比、3ヵ月移動平均>



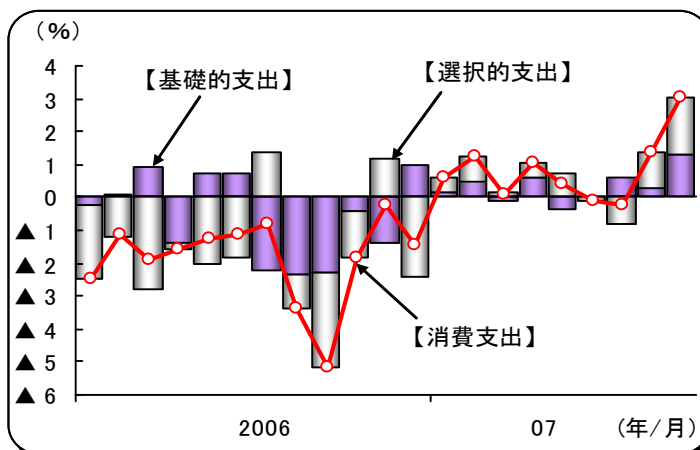
(資料) 日本百貨店協会、日本チェーンストア協会
日本自動車販売協会連合会、日本フードサービス協会など
(注) 百貨店売上高、チェーンストア売上高、外食売上高については既存店ベース。

〔図表3〕消費者マインドの推移



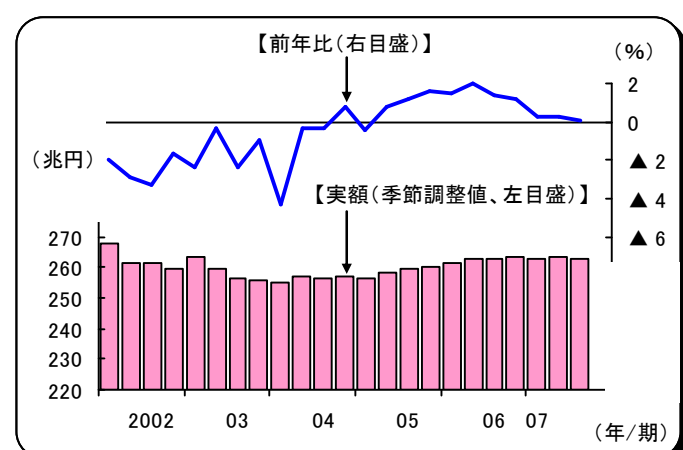
(資料) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

〔図表4〕消費支出の要因分解<前年比>



(資料) 総務省「家計調査」

〔図表5〕雇用者報酬の動き



(資料) 内閣府「四半期別GDP速報」

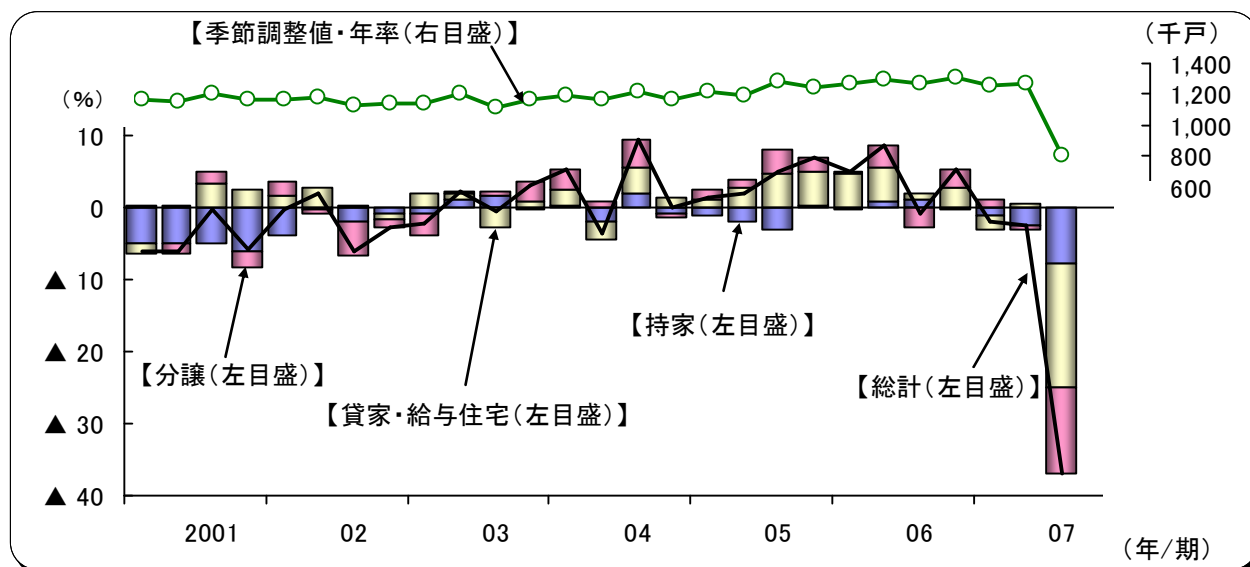
◎住宅投資：建築基準法改正の影響から、住宅着工は大幅に下振れ

- 新設住宅着工戸数の動きをみると(図表6)、7～9月期は前年比▲37.1%と大幅マイナス。背景に、構造計算書の偽造防止を目的とした建築基準法の改正により、①確認検査機関などでの審査業務が滞り、建築確認の認可がなかなか下りない状況が続いたこと、②改正法の運用状況を見極めたるために、業者が着工を先送りしたこと、などを指摘可能。内訳をみると、貸家(前年比寄与度▲17.2%ポイント)や分譲(同▲12.2%)が全体を大きく押し下げ。もっとも、特殊要因を除けば、わが国の住宅需要は横這いで推移していると判断。
- マンション市場の動向をみると(図表7)、基調は鈍化傾向。とりわけ、首都圏においては、地価の上昇や資材の高騰を背景にマンション価格は7～9月平均で4,583万円と依然として高値で推移。こうしたなか、契約率の動きをみると、7～9月期は好不調の目安となる70%を下回る結果に。その主な要因として、①デベロッパー各社が優良物件を売り渋ったことや、②マンション価格の高騰を受け、団塊ジュニア世代などの住宅取得世代が購入を見送っていることを指摘可能。

《見通し》

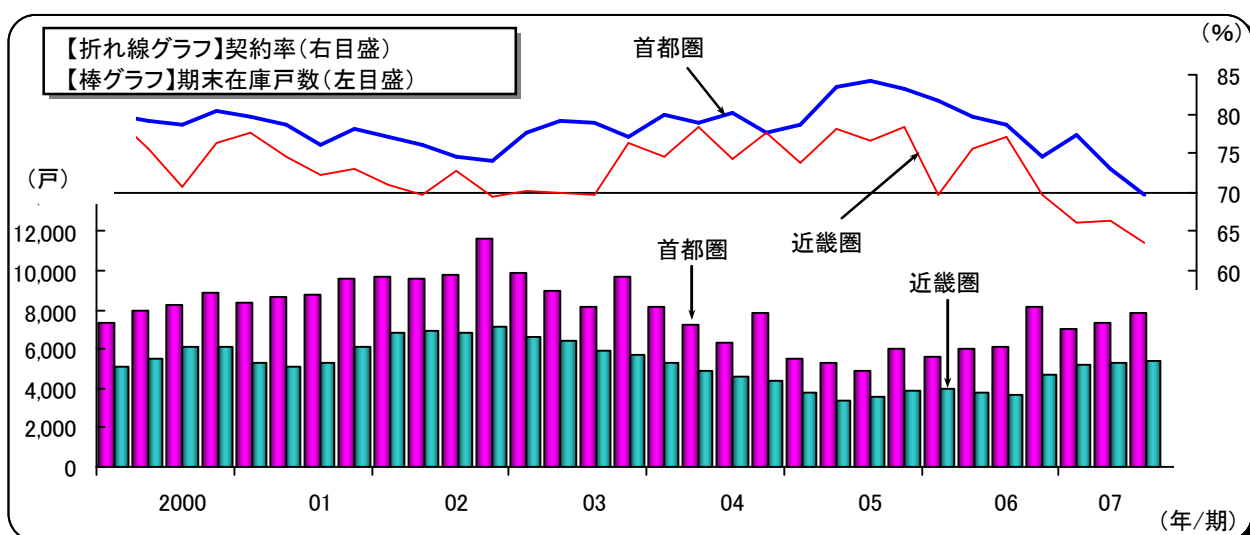
- 今後を展望すると、住宅着工が上記の建築基準法改正の影響によりどの程度下振れるのか、また、その反動増はどれ程なのか、などについて不透明であるため、住宅着工の先行きは予想しづらい状況。もっとも、住宅需要に限ってみれば、①雇用環境が引き続き堅調であることや、②長期的にみれば金利の上昇が見込まれ、団塊ジュニアを中心に住宅を早めに取得しようとするインセンティブが働きやすい状況にあること、などから依然として底堅く推移する見込み。
- マンション市場の動向については、以下の点から暫くの間、緩やかに鈍化していくと予想。すなわち、①契約率はマンション需給のバランスが崩れていることを背景に低水準で推移することが見込まれること、②立地が悪い物件を中心に足元在庫が高止まっていること、の2点。

(図表6)新設住宅着工戸数の推移<前年比>



(資料) 国土交通省

(図表7)首都圏及び近畿圏のマンション市場動向



(資料) 不動産経済研究所「マンション市場動向」

(注) 契約率＝発売期契約戸数／新規発売戸数×100、として算出。好不調の目安は70%。

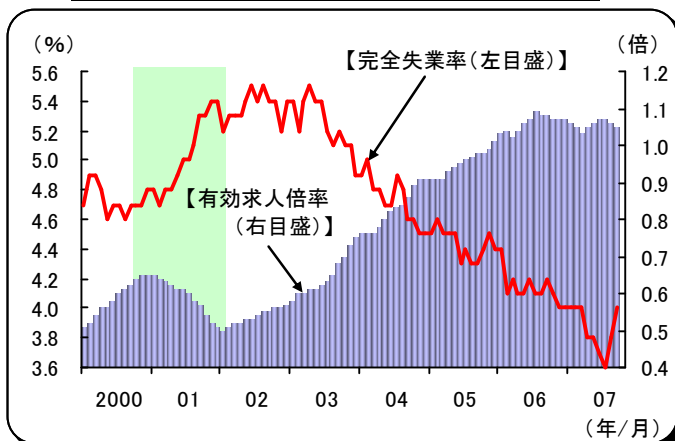
◎雇用・所得環境：賃金の伸び悩みが長期化

- まず、労働需給の動向をみると(図表8)、わが国の完全失業率は7月に3.6%と1998年2月以来の低水準に。もっとも、直近の9月調査では失業率が4.0%までに上昇。主な要因は、原油をはじめとした原材料価格の上昇を販売価格に転嫁出来ない中小企業において、雇用者数の減少が生じたこと。もっとも、以下の点を勘案すれば、わが国の失業率が悪化したと判断するのは早計。すなわち、大企業を中心に依然として人手不足感が強いことや、より良い職を求めるといった自発的な離職も増えていることを指摘可能。また、有効求人倍率の動きをみると、9月は1.05倍と2ヵ月連続で悪化。もっとも、水準自体は1倍を超えており、企業の人手不足感は持続。
- 一方、『毎月勤労統計』で足元の所得環境をみると(図表9)、勤労者の名目賃金に相当する「現金給与総額」は、8月には9ヵ月振りに前年比プラスとなったものの、9月には再びマイナスに転じるなど緩慢な動きが持続。主な要因は、①事業所規模が5人以上30人未満の中小事業所において賃金が伸び悩んでいること、②ウェイトの高い所定内給与の伸び悩みが続いていること、の2点。

《見通し》

- 雇用環境を展望すると、①わが国経済が底堅さを維持すると見込まれることや、②労働力人口の減少が顕著になることが予想されること、を勘案すれば、企業の人手不足感は暫く続く公算。実際、9月に発表された日銀短観「雇用人員判断 D.I.」の先行きをみても(図表10)、大企業、中小企業共に不足超幅が拡大するなど、企業の積極的な採用意欲は持続。
- その一方、所得環境を展望すると、賃金は以下の2点から緩慢な伸びに留まる見込み。
 - (1) 大企業を中心にグローバル競争の激化や株主重視の姿勢が強まり、固定費となる所定内給与の引き上げを通じた労働分配率の引き上げに経営者は依然慎重であること(図表11)。
 - (2) 中小企業については、資源高や低価格競争下での売上伸び悩みから業況は悪化。加えて、原材料価格の上昇を販売価格に転嫁出来ないことから、そのしわ寄せが賃金に波及することが予想されること。

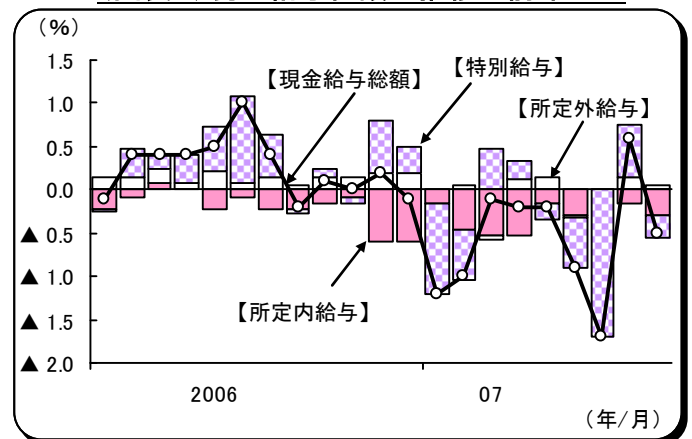
(図表8)労働需給の推移<季節調整値>



(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」

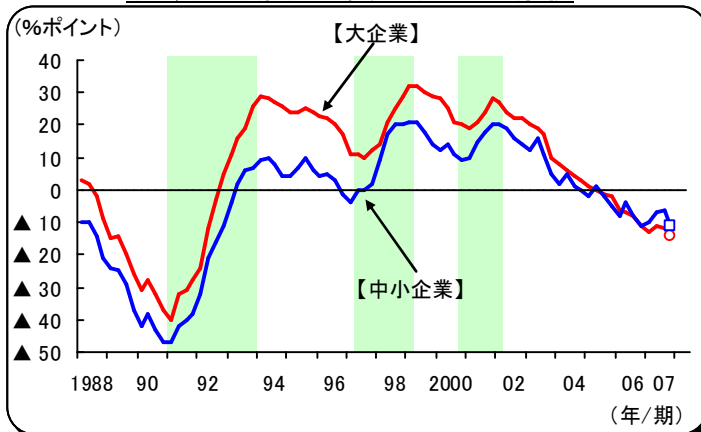
(注) シャドー部分は景気後退期(内閣府判定)。

(図表9)現金給与総額の推移<前年比>



(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

(図表10)雇用人員判断 D.I.の推移



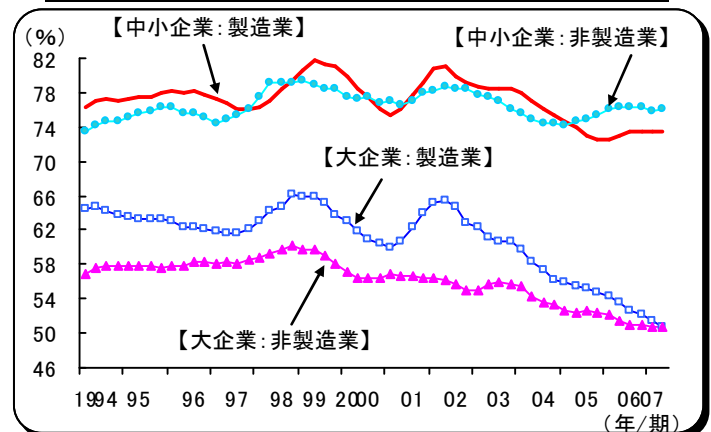
(資料) 日本銀行「日銀短観」

(注1) シャドー部分は景気後退期。

(注2) D.I.とは人員が「過剰である」と回答した企業の割合から「不足している」と回答した企業の割合を差し引いたもの。

(注3) ○及び□は、2007年9月調査における先行き見通し。

(図表11)企業規模別・業種別労働分配率の比較



(資料) 財務省「法人企業統計季報」

(注) 「人件費/(経常利益+人件費+支払利息等+減価償却費)×100%」として算出。大企業と中小企業は資本金1億円を境に区分。

3. 企業部門

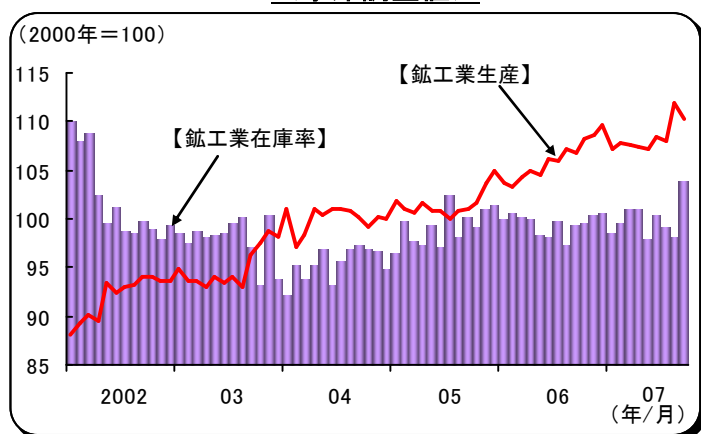
◎企業活動：企業活動は再び活発な動きに

- 製造業の活動状況を反映する『鉱工業指数』をみると(図表 12)、8月の生産指数は前月比+3.5%、水準でみても 111.9(2000 年=100)と比較可能な 1998 年以降の最高水準を更新。四半期ベースでみても前期比+2.2%と4~6月期の前期比+0.2%からは生産テンポが拡大。業種別の動きをみると、電子部品・デバイス(前期比+8.4%)などのIT関連業種が全体を大きくリード。また、輸送機械も4~6月期から伸びを高める形に(前期比+4.2%)。なお、これまで懸念材料であった電子部品・デバイスの在庫調整は、ほぼ終了したものと判断(図表 13)。
- 非製造業の活動状況を反映する『第3次産業活動指数』をみると(図表 14)、8月は2ヵ月ぶりの前月比プラス。業種別にみると、猛暑の影響から「電気・ガス・熱供給・水道業」が比較可能な 1998 年以降で最も高い伸び率を記録したほか、エアコンなどの売れ行きが好調であったことから「卸売・小売業」も3ヵ月ぶりのプラスに。ちなみに、7・8月をならせば前期比+0.3%と増勢を維持。
- 2007 年9月調査の日銀短観において、大企業の業況判断 D.I.をみると(図表 15)、製造業においては+23 と横這いになったものの、非製造業においては個人消費が緩慢な伸びに留まるもとで+20 と6月調査の+22 から悪化。一方、中小企業においては製造業(9月調査：+1←6月調査：+6)、非製造業(同：▲10←同：▲7)共に大幅に悪化するなど、企業規模ごとの業況判断に格差が生じる内容に。

《見通し》

- 今後の生産活動を展望するうえで、『鉱工業指数』により生産予測調査をみると、10 月には前月比+3.8%、11 月には▲0.7%となり、10・11 月をならせば前期比+3.6%と増勢を強める予想。業種別にみても、引き続き電子部品・デバイスをはじめとしたIT関連業種が全体を牽引したほか、一般機械、輸送機械も振れを伴いながら増勢を維持する見込み。
- 一方、業況判断 D.I.の9月調査における先行きをみると、大企業製造業では+19 に低下。大企業・非製造業、中小企業・製造業においては改善が見込まれるものの、上昇幅は小幅。米国経済の先行き懸念が、住宅部門の低迷や金融市場の混乱を背景に高まっていることを指摘可能。

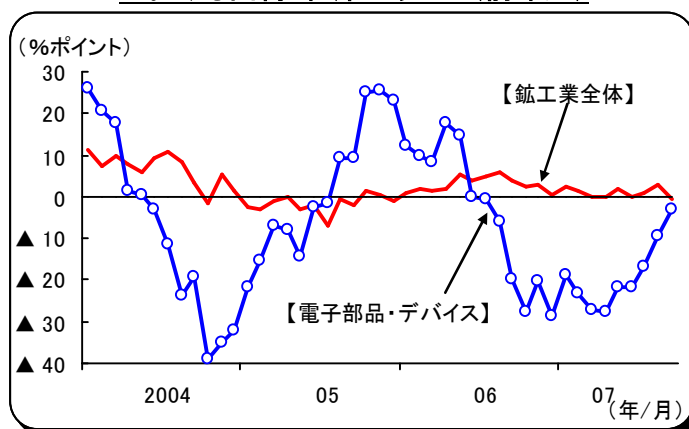
(図表 12) 鉱工業生産関連指標の推移
＜季節調整値＞



(資料) 経済産業省「鉱工業指数」

(注) 在庫率は、出荷に対する在庫の割合(需給バランス)を示す。

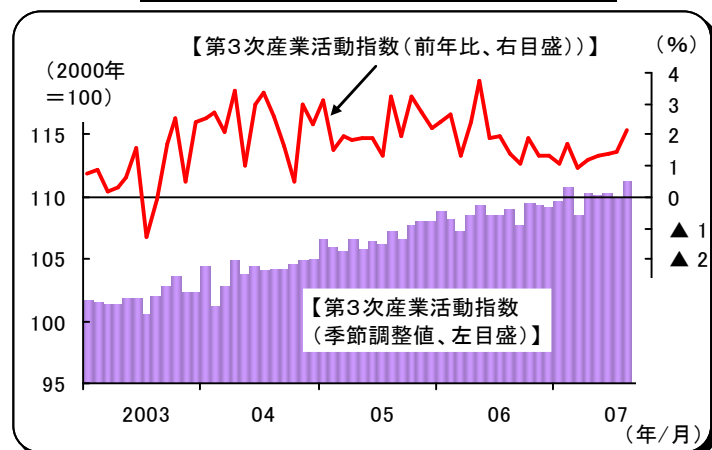
(図表 13) 鉱工業全体と電子部品・デバイス部門
における出荷・在庫バランス(前年比)



(資料) 経済産業省「鉱工業指数」

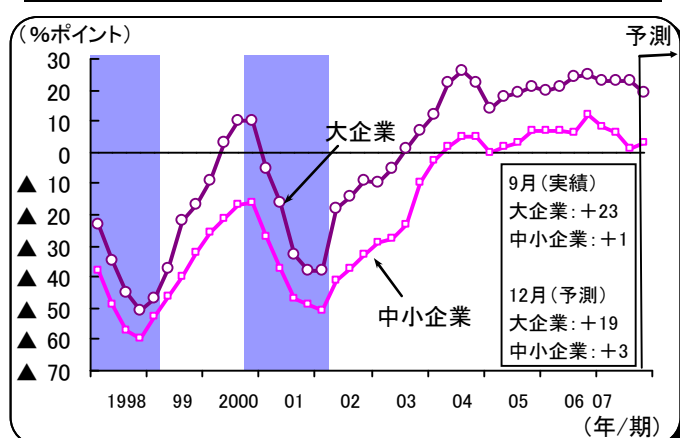
(注) 出荷在庫バランス＝「出荷(前年比)」－「在庫(前年比)」。

(図表 14) 第3次産業活動指数の推移



(資料) 経済産業省「第3次産業活動指数」

(図表 15) 日銀短観・業況判断 D.I.の推移(製造業)



(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

(注1) シェード部分は、景気後退期(内閣府判定)。

(注2) 2003 年 12 月調査からは調査対象企業見直し後の新ベース。

(注3) 見通しは 2007 年 6 月調査における先行き見通し。

◎設備投資：2006 年度のペースからは鈍化するものの、増勢は維持。

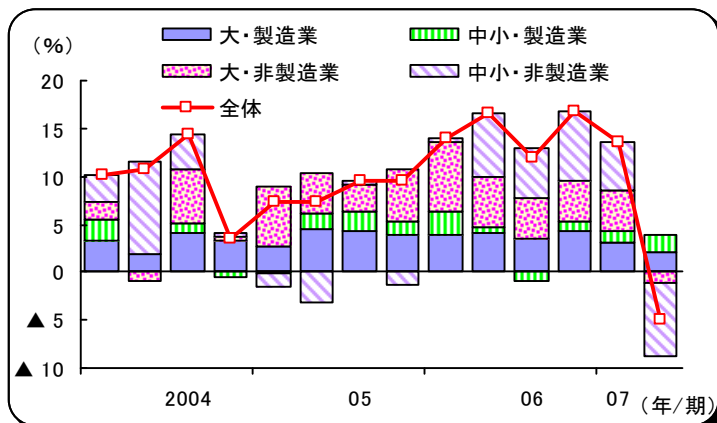
- 『法人企業統計季報』で設備投資の動向をみると(図表 16)、2007 年4～6月期は前年比▲5.7%と17 四半期ぶりの前年割れ。もともと、今回のマイナス転化は毎年4～6月期に行われる中小企業を中心としたサンプル替えが主な要因と考えられ、実勢対比幾分下振れた模様。業種別にみると、製造業は鉄鋼や金属製品、輸送用機械が全体をリードし、前年比+11.7%と3 四半期連続で2桁プラスに。一方、非製造業は、ウェイトの大きいサービスや不動産が大幅マイナスとなったことが影響し、前年比▲13.1%と15 四半期ぶりに前年割れ。
- 日銀短観9月調査における設備投資計画をみると、設備投資額(含む土地投資額、除くソフトウェア)は中小企業を中心に順調に上方修正。全規模・全産業ベースでも前年度比+4.9%となり、2006 年度の拡大ペースには及ばないものの、設備投資は堅調に推移している模様(図表 17)。

《見通し》

- 日銀短観における「生産・営業用設備判断 D.I.」の先行きをみると(図表 18)、大企業においては▲3、中小企業においては▲1と不足超となっており、企業の設備投資意欲は依然として強いことを裏づける内容。
- 機械投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)の動きをみると(図表 19)、7月には、前月比+17.0%となったものの、8月(同▲7.7%)、9月(同▲7.6%)には2 ヶ月連続のマイナスに。もともと、7～9月期にならせば、前期比+2.5%と3 四半期ぶりのプラスに。需要者別の動きをみると、製造業は、非鉄金属や窯業・土石といった素材関連業種を中心に5 四半期振りのプラス(同+2.7%)。一方、非製造業においては、運輸業や通信業を中心に、2 四半期連続の増加。さらに、10～12 月期の機械受注の見通しをみると、前期比+3.1%と、企業の設備投資が再び増勢トレンドを辿る公算。
- こうした指標の動きに加え、企業の設備投資は以下の点から再び拡大する可能性が大。すなわち、①世界経済の好調や新興国の台頭により、グローバルな需要拡大が見込まれること、②環境・資源問題への対応から研究開発関連を中心に設備投資が行われること、③消費回復を見据え、スーパーや専門店、ホテルの新設が見込まれることの3点。

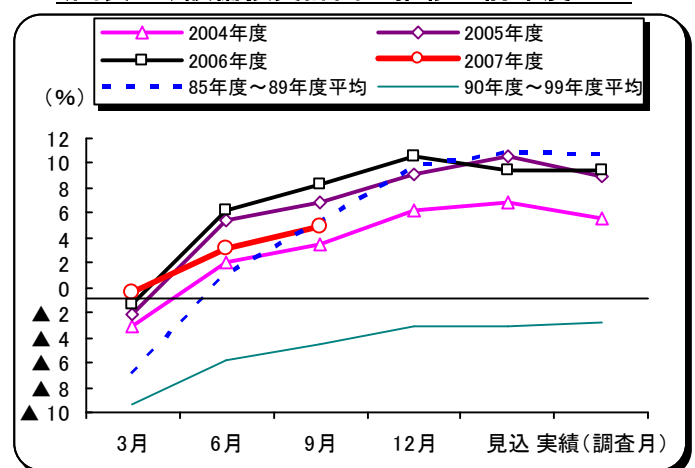
(図表 16) 業種別・規模別設備投資額の推移

＜前年比＞



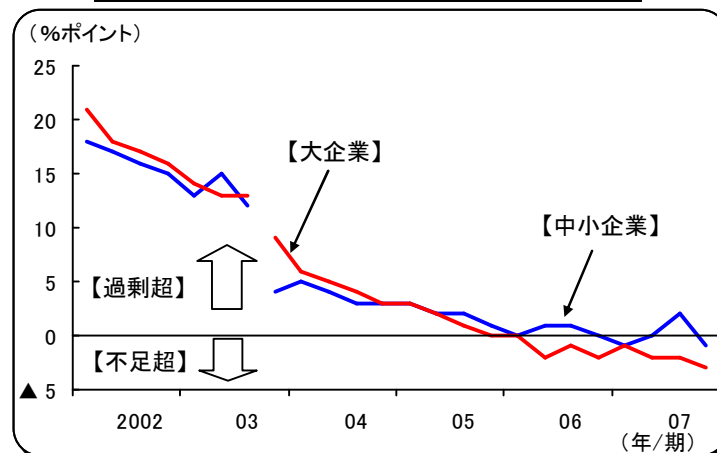
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

(図表 17) 設備投資計画の推移＜前年度比＞



(資料) 日本銀行「日銀短観」

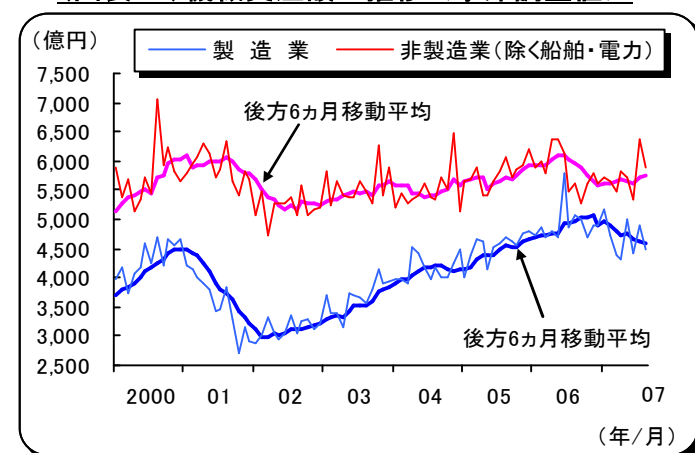
(図表 18) 生産・営業用設備判断 D.I.の推移



(資料) 日本銀行「日銀短観」

(注) D.I.とは設備が「過剰である」と回答した企業の割合から、「不足している」と回答した企業の割合を差し引いたもの。

(図表 19) 機械受注額の推移＜季節調整値＞



(資料) 内閣府「機械受注統計」

4. 海外部門

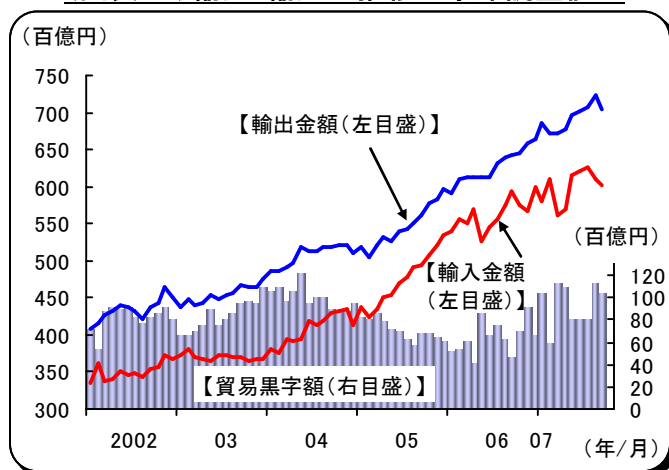
◎輸出入：輸出は底堅い動きとなる一方、輸入は鈍化

- 『貿易統計』により、貿易収支の推移(季節調整値ベース)をみると(図表 20)、これまで増勢を維持していた輸出が、9月には前月比▲2.7%と7ヵ月振りにマイナス。輸入については2ヵ月連続の減少。こうしたなか、貿易黒字額は、2ヵ月連続で1兆円を突破し高水準を維持。
- 輸出の動向を地域別にみると(図表 21)、持ち直しつつあった米国向けが9月には、建設用・鉱山用機械の低迷に加え、乗用車の大幅な下振れを受けて、前年比▲9.2%と5ヵ月ぶりにマイナス。一方、EU向けは、自動車や一般機械が全体をリードする形で引き続き2桁プラスを維持するなど好調な動き。中国向けについても、化学製品や半導体等電子部品を中心に2桁の伸びを維持。こうしたなか、中東向けは、伸び率が鈍化しているものの、資源高による購買力の向上から自動車を中心に底堅い動きが持続。
- 次に、輸入の動向をみると、9月には前年比▲3.2%と43ヵ月ぶりの前年割れ。主な要因として、円高の進行が金額ベースでの輸入を押し下げたことや、休日が2日間多かったこと、を指摘可能。商品別の動きをみると、原油及び粗油の輸入数量が大幅マイナスとなったほか、半導体等電子部品についても前年割れとなり、輸入金額全体を押し下げ。

《見通し》

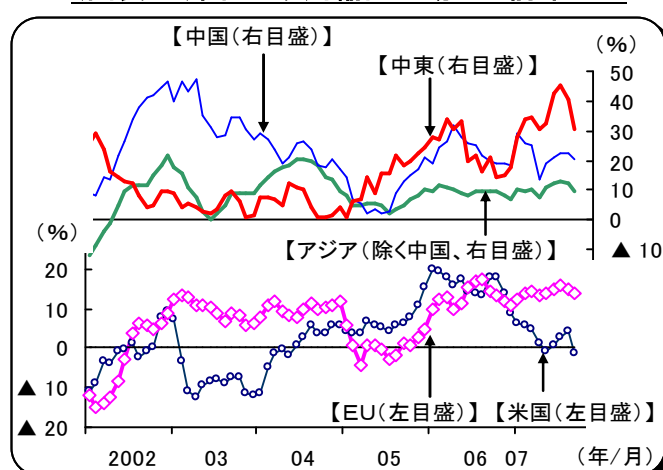
- 輸出については、以下の点を勘案すれば堅調な動きとなる見込み。すなわち、米国経済の減速に伴い(図表 22)、同国向けの輸出が今後も伸び悩むことが予想される一方、①原油価格の上昇を通じて購買力が高まっている中東向けの輸出が自動車を中心に好調を維持すると見込まれること、②高成長を遂げている中国をはじめとした新興国向けの輸出も堅調な動きになると予想されること、の2点。
- 一方、輸入についても、国内の企業活動が活発化していることから、増勢を維持すると判断。

(図表 20) 輸出・輸入の推移<季節調整値>



(資料) 財務省「貿易統計」

(図表 21) 国・地域別輸出の動き<前年比>



(資料) 財務省「貿易統計」

(図表 22) アメリカ経済の成長率見通し<日本総研試算>

(前期比年率、%)

	2007年				2008年			
	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
実質GDP	0.6	3.8	3.9	1.8	2.0	2.2	2.4	2.6
個人消費	3.7	1.4	3.0	1.5	2.1	1.7	2.1	2.3
住宅投資	▲ 16.3	▲ 11.8	▲ 20.1	▲ 10.8	▲ 9.4	▲ 5.8	▲ 2.0	0.8
設備投資	2.1	11.0	7.9	2.9	3.2	4.4	4.4	5.2
在庫投資	▲ 0.6	0.2	0.3	0.1	▲ 0.1	0.1	0.0	0.3
政府支出	▲ 0.5	4.1	3.7	2.4	2.5	1.5	1.9	2.6
純輸出	▲ 0.5	1.3	1.0	0.4	0.2	0.3	0.1	▲ 0.4
輸出	1.1	7.5	16.2	7.2	7.2	9.9	8.6	6.4
輸入	3.9	▲ 2.7	5.2	3.0	4.0	5.6	5.7	7.1

予測

(資料) 日本総研「海外経済展望 (2007 年 11 月号)」

(注 1) 2007 年 10～12 月期以降は、予測値。

(注 2) 在庫投資、純輸出は、前期比年率寄与度。

5. 物価：物価は依然として上昇に転じず

◎消費者物価：8ヵ月連続の前年割れ

- 全国消費者物価指数(生鮮食料品を除く総合)の動きをみると(図表 23)、8ヵ月連続の前年割れ。費目別に最新月である9月の全国消費者物価指数の動き(生鮮品を除く総合)をみると、生鮮品を除く食料(前年比寄与度+0.04%ポイント)や、被服・履物(同+0.03%ポイント)といった費目が全体を押し上げ。とりわけ、マヨネーズや一般外食、シャツ・セーター類の寄与度が大きかったことを指摘可能。一方、教養娯楽(同▲0.13%ポイント)や交通・通信(同▲0.07%ポイント)が消費者物価全体を大きく押し下げ。ちなみに、費目ごとの動きを仔細にみると、携帯電話料金や薄型テレビ、ノートパソコンなどが消費者物価の前年割れに寄与している構図が継続。なお、当社試算で消費者物価全体を▲0.34%ポイント下押すと見込まれていた携帯料金の新プランは、消費者物価には暫く反映されない見込み。

◎国内企業物価：最終財への価格転嫁は今のところみられず

- 国内企業物価指数の上昇幅は、7月以降、緩やかに縮小。なお、需要段階別に最新月である9月の国内企業物価の動きをみると、素原材料については、商品市況の高止まりを背景に前年比+5.8%と比較的強い伸び。また、全体の 54%を占める中間財についても同+2.6%と堅調な伸びが持続。一方、最終財についてはマイナス幅が資本財を中心にむしろ拡大(9月：同▲0.2%←8月：同▲0.1%)。このことは、原材料価格の上昇を最終財へ価格転嫁出来ていないことを示唆。

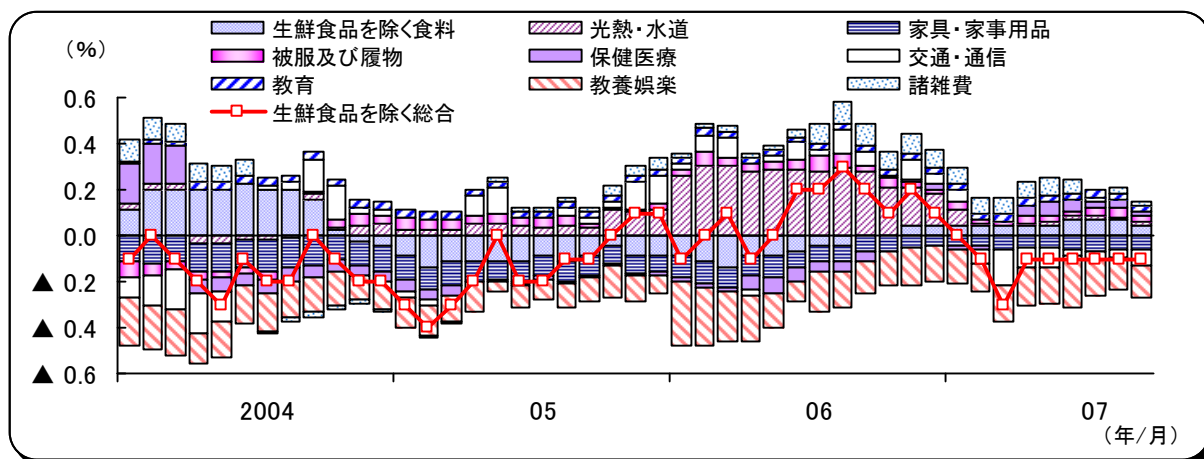
◎ GDP デフレーター：デフレからの脱却は足踏み

- わが国経済の総合的な物価動向を示す GDP デフレーターをみると(図表 24)、前年比▲0.3%となり、下落幅は前月と変わらず。デフレからの脱却に足踏み状態が続いていることを示唆。

《見通し》

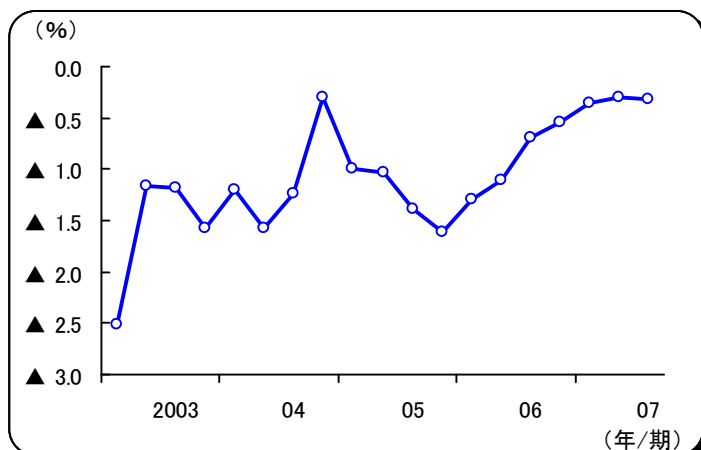
- 全国消費者物価指数(生鮮食料品を除く総合)は、以下の点から上昇する見込み。すなわち、①このところ、アジアの原油指標であるドバイ市場において、原油価格が 87.6ドル/バレルをつけるなど上昇していることから、10月以降のガソリン価格が更に高騰することが見込まれること、②小麦やトウモロコシといった農産品の価格が上昇していることを背景に、食品メーカーが相次いで値上げを発表していること、の2点(図表 25)。
- 但し、消費者物価の上昇幅は、①一人当たり賃金の伸び悩みが、個人消費拡大の制約要因となるなか物価上昇圧力も限定的になっていること、②パソコンをはじめとした教養娯楽耐久財の物価下押し圧力は今後も続くことみこまれることなどを踏まえれば、非常に緩慢な伸びになる模様。

(図表 23) 費目別にみた消費者物価指数の動向



(資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表 24) GDP デフレーター推移<前年比>



(資料) 内閣府「四半期別GDP速報」

(図表 25) 主な食料品の値上げ

メーカー名	商品	値上げ幅	時期
日清オイリオ	家庭用食料油	8~29%	10月1日
ハウス食品	バーモントカレー	10%	11月1日
日本水産	ちくわ、かまぼこ	5~15%	11月1日
日清フーズ	マ・マース パゲティ	2~20%	11月15日
山崎製パン	食パン・菓子パン	5~12%	12月1日
日清食品	インスタントラーメン	7~11%	2008年1月1日

(資料) 各種報道を基に三重銀総研作成