

2008年10～12月期

## わが国経済の現状と見通し（2008年10～12月期）

～わが国景気の後退は深刻化している状況～

2月16日に発表された2008年10～12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▲3.3%（年率▲12.7%）と、1974年1～3月期のオイルショック時（前期比▲3.4%）以来の大幅なマイナスとなり、わが国景気の落ち込みが深刻になっている状況を示唆する内容となりました。

内訳をみると、個人消費は、耐久財や半耐久財の落ち込みを主因に、2四半期ぶりのマイナスとなったほか、設備投資も、企業マインドの低下や収益環境の悪化を主因に、4四半期連続で減少しました。こうした動きに加えて、外需寄与度も、輸出が2桁のマイナスとなったことを受けて、2四半期連続でマイナス寄与となりました。

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>

～概要～

～本文～

### 1. 景気の現況

◎GDP：わが国景気の落ち込みは深刻な状況

### 2. 家計部門

◎個人消費：総じてみれば、弱い動きが継続

◎住宅投資：弱含み

◎雇用・所得環境：賃金の低下に加えて、雇用情勢も足元急速に悪化

### 3. 企業部門

◎企業活動：底割れの状況

◎設備投資：大幅に減少

### 4. 海外部門

◎輸出入：輸出、輸入共に急速に落ち込む状況

### 5. 物価

◎消費者物価：概ね横這いまで低下

◎国内企業物価：プラス幅が急速に縮小

2009年2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

## ～わが国経済の現状と見通し・概要（2008年10～12月期）～

### 1. 景気の現況

#### ●GDP：わが国景気の落込みは深刻な状況

2008年10～12月期の実質経済成長率は、3四半期連続の前期比マイナス(同▲3.4%)となり、オイルショック時の1974年1～3月期以来(同▲3.4)の悪化幅。このことは、わが国景気が急速なテンポで後退し、深刻な状況になっていることを示唆。今回の大幅マイナスは、輸出の大幅減少(同▲13.9%)に因るところが大きく、成長率全体を▲2.6%ポイント押し下げ。先行きをみても、海外景気の一段の減速を背景に、「輸出の低迷長期化→企業活動の一層の下振れ→雇用・所得環境の悪化→個人消費の落込み」というメカニズムを通じて、景気の後退は深刻化する見通し。

### 2. 家計部門

#### ●個人消費：総じてみれば、弱い動きが継続

個人消費の動きを販売側から確認すると、百貨店、スーパーは弱含み。一方、支出側から確認すると、実質消費支出(2人以上世帯)は、10ヵ月連続の前年比マイナス。内訳をみると、財消費は、耐久財の好調が続いたものの、衣料品などの半耐久財は弱含んだことから、2ヵ月ぶりに減少。サービス消費についても、2007年10～12月期に上振れしたことによる反動が生じ、3ヵ月連続の前年割れ。先行きをみても、賃金の低下や雇用情勢の悪化などを背景に、引き続き弱い動きになる見込み。

#### ●住宅投資：弱含み

10～12月期の新設住宅着工戸数(季節調整値)は、購入者心理の悪化を背景に、前期比▲8.3%と7～9月期(同▲1.6%)からマイナス幅が拡大し、弱含んでいる状況。今後を展望しても、景気の後退が深刻化するなか、下振れし易い状況が続く見込み。

#### ●所得・雇用環境：賃金の低下に加えて、雇用情勢も足元急速に悪化

12月の完全失業率は、4.4%と11月から0.5%ポイント上昇し、わが国の雇用情勢は急速に悪化。賃金についても、製造業を中心とした所定外給与の下振れが全体を大きく下押し。先行きをみても、製造業を中心に生産調整が急ピッチで進んでいることから、雇用情勢は更に悪化する見込み。こうした状況に加えて、企業業績の悪化を背景に、賃金の弱い動きが続く可能性が大。

### 3. 企業部門

#### ●企業活動：底割れの状況

10～12月期の鉱工業生産は4四半期連続の前期比マイナスとなり、生産活動は底割れの状況。第3次産業活動指数の低下も明確化。こうした状況の下、企業の景況感も足元急速に悪化。先行きをみても、企業活動、企業マインド共に低迷する公算が大。

#### ●設備投資：大幅に減少

『法人企業統計季報』でみた設備投資は、6四半期連続の前年割れ。設備投資の先行きをみても、10～12月期の機械受注が前期比▲16.7%と過去最大の落込みとなっているほか、大企業・中小企業共に、「設備過剰超」となっており、設備投資は先行きも減少していく見込み。

### 4. 海外部門

#### ●輸出入：輸出、輸入共に急速に落ち込む状況

輸出は、欧米向けの低迷に加えて、資源国向けや新興国向けが弱含んだことから、12月には前年比▲35.0%と急速に落ち込んでいる状況。輸入についても、企業の生産調整が急ピッチで進んでいることから、大幅なマイナス(同▲21.5%)。先行きをみても、世界経済の一段の減速が見込まれるなか、輸出の低迷は続く可能性が大。加えて、輸入についても減少していく公算が大。

### 5. 物価

#### ●消費者物価：概ね横這いまで低下

消費者物価指数(全国、生鮮食品を除く総合)は、プラス幅が大幅に縮小。主な要因として、「交通・通信」のマイナス幅が拡大したことが指摘可能。先行きをみても、小売各社が値下げ競争を激化させるなか、購入頻度の高い費目を中心に、消費者物価は下落していく見込み。

#### ●国内企業物価：プラス幅が急速に縮小

国内企業物価指数の動きを需要段階別にみると、「素原材料」、「中間財」、「最終財」の全ての段階で弱含み。先行きをみても、景気の後退が深刻化するなか、国内外の需要減退を通じて、低下していく見込み。

# ～わが国経済の現状と見通し・本文(2008年10～12月期)～

## 1. 景気の現況

### ◎GDP：わが国景気の落込みは深刻な状況

- 2月16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)、実質GDP成長率は、前期比▲3.3%と、1974年1～3月期の第1次オイルショック時(同▲3.4%)以来のマイナス幅となり、わが国景気の落込みは深刻な状況。需要項目別の動きをみると、個人消費は2四半期ぶりの前期比マイナスとなったほか、設備投資についても、企業マインドの低下や収益環境の悪化から、4四半期連続の減少。こうした動きに加えて、外需寄与度も、輸出が同▲13.9%と1955年の現行統計開始以来、最大の落込みとなったことから、成長率全体を前期比▲2.6%ポイント押下げ。

#### (1) 「個人消費」(前期比▲0.4%)

わが国の個人消費は、小幅ながら2四半期ぶりのマイナス。個人消費の動きを仔細にみると、サービスは教養娯楽を中心に小幅プラス(同+0.3%)となった一方、耐久財については、乗用車の落込みなどから大幅に減少(同▲3.2%)。こうした動きに加えて、半耐久財も衣料品の不振から2四半期ぶりのマイナス(同▲3.6%)。

#### (2) 「住宅投資」(前期比+5.7%)

住宅投資は2四半期連続で増加。この背景には、住宅着工件数が、2008年1～3月期以降、建築基準法改正の影響が剥落したことから増加したため、着工件数が増加した分の工事額が進捗ベースでGDPの住宅投資額に計上されたことが指摘可能。

#### (3) 「設備投資」(前期比▲5.3%)

設備投資は、4四半期連続の前期比マイナスとなり、減少幅も7～9月期(同▲3.4%)から拡大。この背景として、以下の点を主因に企業の収益環境は厳しさを増しており、その結果、企業の設備投資スタンスがより一層慎重になっていることが指摘可能。すなわち、①サブプライムローン問題に端を発した世界的な金融危機の影響から、円は独歩高の展開にあること(実際に、2008年12月における実質・実効為替レート(1973年3月=100)は126.2と、2001年9月(127.3)以来の円高水準に)、②世界的な景気の悪化を主因に海外需要が急速に冷え込んでおり、売上が低迷していること、の2点。

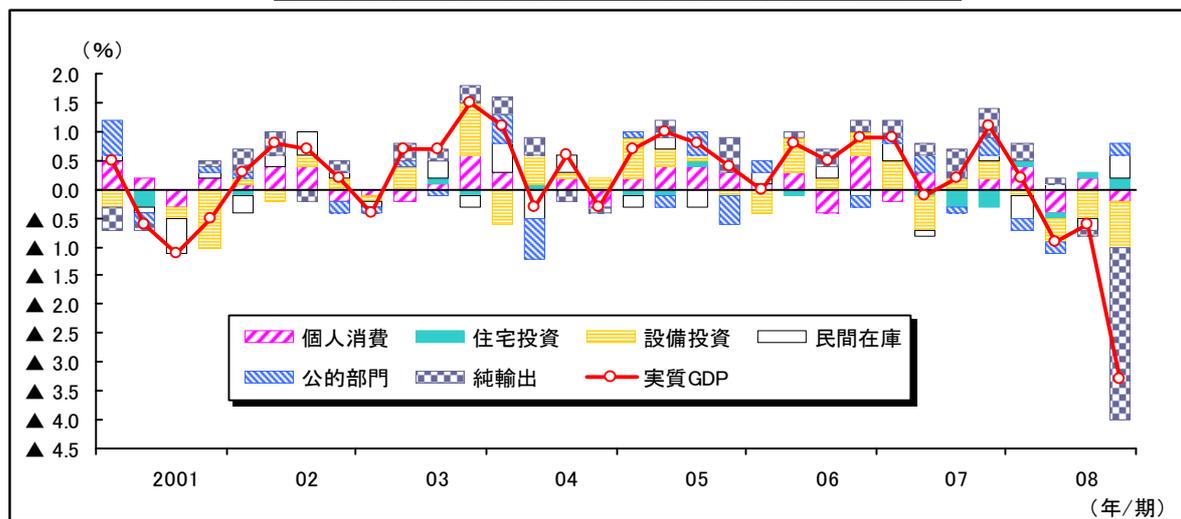
#### (4) 「純輸出」(前期比寄与度▲3.0%ポイント)

10～12月期におけるわが国の輸出は、米国向け・EU向けの低迷が続くなか、中東向けや、中国・アジア向けも大幅に減少し、前期比▲13.9%と過去最大の落込み。一方、輸入は、円高の進行を主因に、2四半期連続でプラス幅が拡大(同+2.9%←同+1.7%)したことから、純輸出は成長率全体を前期比▲3.0%ポイント押下げ。

## 《見通し》

- 先行きを展望すると、「輸出の低迷長期化→企業活動の一層の下振れ→雇用・所得環境の悪化→個人消費の落込み」というメカニズムを通じて、景気後退は更に深刻化する見通し。各項目の見通しは、(1)～(4)の通り。
  - 輸出は、以下の点を主因に低迷が長期化する見通し。すなわち、①欧米では、住宅価格下落による逆資産効果の発生や過剰債務の圧縮から個人消費の落込みが続くと予想され、同地域向けの低迷は暫く続く見込みであること、②資源国向けについても、原油価格下落による国民所得の大幅な減少を通じて、前年割れが続く可能性が高いこと、③新興国も最終需要地である米国経済の後退を映じて、成長率の鈍化は不可避の状況にあり、同地域向けの牽引力も期待薄なこと、の3点。
  - 企業の設備投資スタンスは、輸出の大幅な減少に伴う売上の低迷や円高の進行を通じて、慎重な動きが続く見込みであること。
  - 雇用環境は、企業活動の低迷を通じて急速に悪化する状況にあり、完全失業率が2009年4月には5.4%と過去最悪の水準(5.5%)まで上昇する可能性があること。
  - 個人消費については、消費者物価の下落による購買力の上昇といった消費の下支え要因はあるものの、所得・雇用環境の悪化によるマイナスの影響がより大きく出る形で、個人消費の落込みが予想されること。

(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

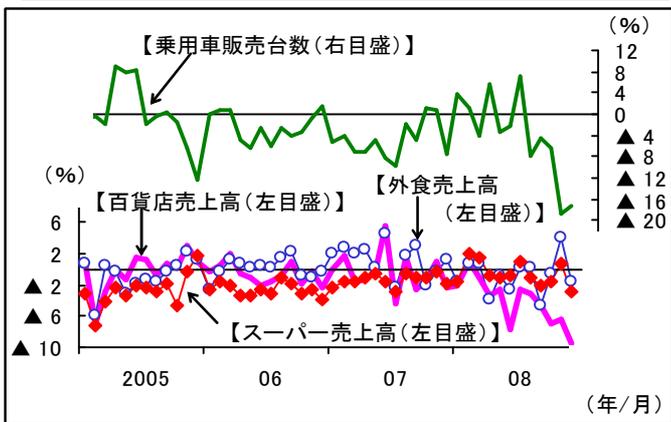
### ◎個人消費：総じてみれば、弱い動きが継続

- 個人消費の動きを販売側から確認すると(図表2)、弱い動きが継続。すなわち、12月の外食売上高は、ファーストフードが消費者の低価格志向を背景に好調さを維持したものの、ファミリーレストランやディナーレストランの低迷が続いたことから、2ヵ月ぶりの前年比マイナス。更に、12月の百貨店売上高も、株安の影響や生活防衛意識の高まりなどから、「不要不急」の婦人服や美術・宝飾・貴金属、身の回り品の不振から、10ヵ月連続で減少。さらに、スーパー売上高についても、食料品は内食回帰の動きが強まったことから好調に推移したものの、衣料品は景気の悪化や専門店との競争も激化したことなどから低迷が続く、2ヵ月ぶりに前年比マイナス。こうした状況の下、乗用車販売台数についても、11月(前年比▲18.9%)、12月(同▲17.3%)共に2ヵ月連続で2桁のマイナスになるなど深刻な状況。
- こうしたなか、消費者態度指数(一般世帯、原数値)は下げ止まらず、水準でみても12月には26.2と過去最低を更新(図表3)。ちなみに、12月の消費者態度指数を構成する4指標の動きをみると、足元すべての指標で悪化。とりわけ、「雇用環境」については、秋口以降、派遣労働者をはじめとした非正規雇用者を中心とした人員削減の動きを映じた形で、前年差▲24.4%ポイント悪化するなど、雇用不安が急速に高まっていることを示唆。
- 一方、個人消費の動きを支出側から捉えた「家計調査」によれば(図表4)、12月の実質消費支出(2人以上世帯)は、10ヵ月連続の前年比マイナス。内訳をみると、2ヵ月ぶりに前年割れ(同▲4.0%)となった財消費は、耐久財については、教養娯楽用耐久財を中心に好調な動きが続いたものの、半耐久財は洋服やシャツ・セーター類を中心に下振れ。こうした動きに加えて、12月のサービス消費も、2007年12月に大幅プラスとなった反動減(同▲4.0%)が生じたことから、3ヵ月連続のマイナス。もっとも、サービス消費の実勢は、費目ごとにバラツキがみられるものの、概ね横這いで推移していると判断。

### 《見通し》

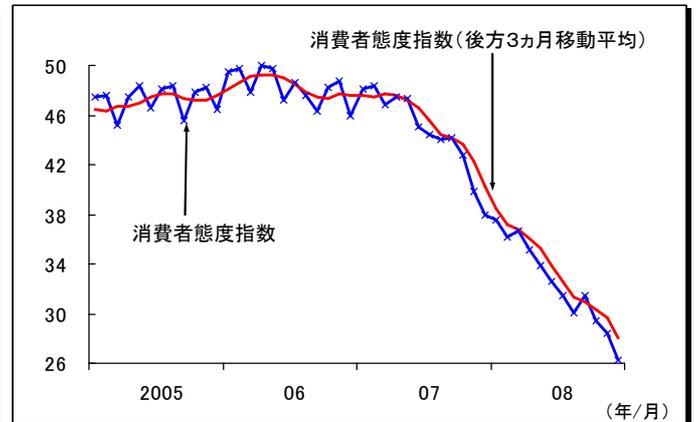
- 先行きをみると、定額給付金の支給や消費者物価の下落を通じた購買力の上昇が、わが国の個人消費を一定程度下支えする見込み。もっとも、①株価の低迷が見込まれることや、②特別給与の下振れを主因に賃金の伸び悩みが続く可能性が高いこと(図表5)、③雇用環境についても先行き急速に悪化していく公算が高いことなど、これらの要因が、わが国の個人消費を大きく下押すことが予想されることから、引き続き弱い動きになる見込み。

(図表2)業種別にみた売上高等の推移<前年比>



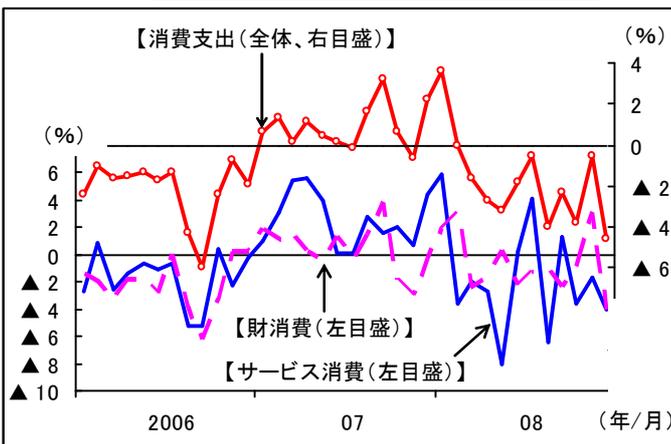
(資料) 日本百貨店協会、日本チェーンストア協会  
日本自動車販売協会連合会、日本フードサービス協会など  
(注) 百貨店売上高、チェーンストア売上高、外食売上高については既存店ベース。

(図表3)消費者マインドの推移



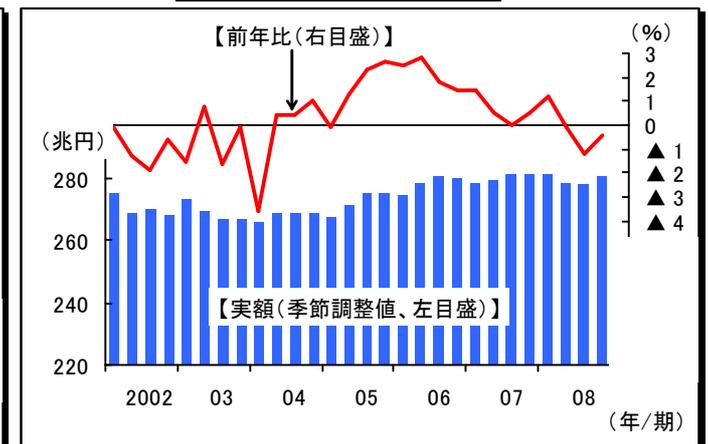
(資料) 内閣府「消費動向調査」  
(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4指標で構成される。

(図表4)消費支出の推移<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「国民経済計算」

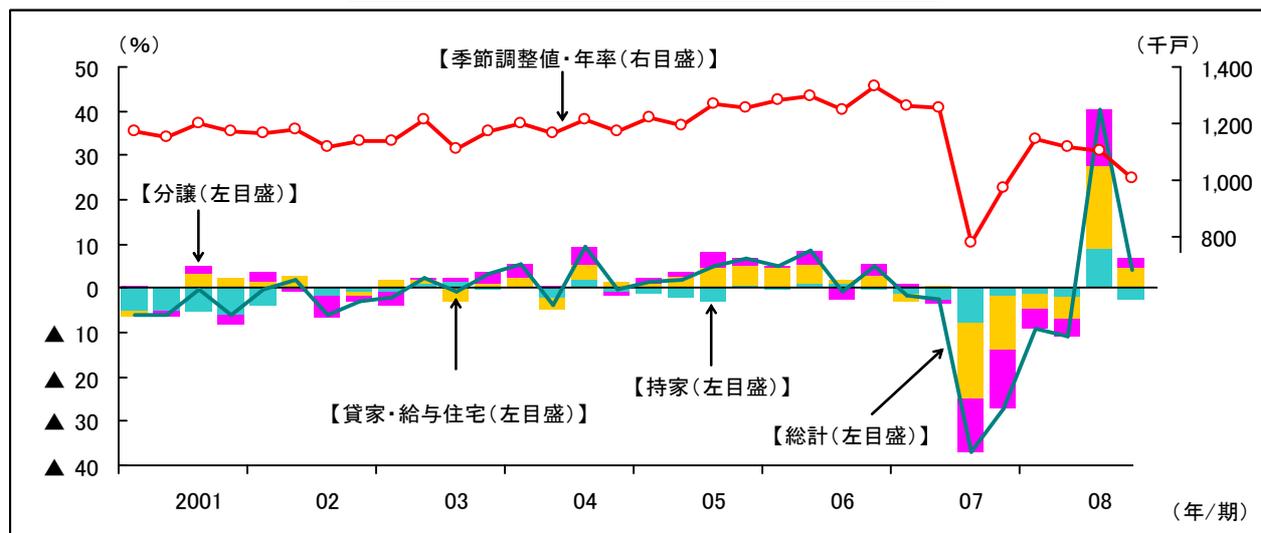
## ◎住宅投資：弱含み

- 新設住宅着工戸数の動きをみると(図表6)、2008年10～12月期は、2007年10～12月期に建築基準法改正の影響により大幅マイナス(前年比▲27.3%)となった反動増から、2四半期連続の前年比プラス(同+4.1%)。利用関係別の動きをみると、持家は前年比▲7.7%と2四半期ぶりのマイナスとなった一方、貸家(同+9.8%)や、分譲(同+56.8%)については、2四半期連続で大幅に増加。もっとも、季節調整値ベース(年率)でみた住宅着工戸数の動きをみると、10～12月期は101万戸と、7～9月期(110.2万戸)と比べて前期比▲8.3%と3四半期連続で減少したことを踏まえれば、弱含んでいると判断。
- マンション市場も、弱含む傾向(図表7)。実際に、首都圏の10～12月期の契約率は62.7%と7～9月期の65.4%から低下し、好不調の目安となる70%を継続的に下回る状況。こうした背景に、①雇用情勢が急速に悪化していることや賃金の伸び悩みが続くなか、首都圏のマンション価格が、10～12月期平均で4,715万円と引き続き高値で推移していること、②不動産関連会社の破綻が相次いでいることから、購入後の維持・管理面で購入者の不安が高まっていること、の2点を背景に、買い控えが続いていることが指摘可能。その結果、12月末の在庫戸数は12,427戸と、引き続き高い水準で推移。ちなみに、近畿圏についても、契約率が60.1%と引き続き70%を割り込む状況。

## 《見通し》

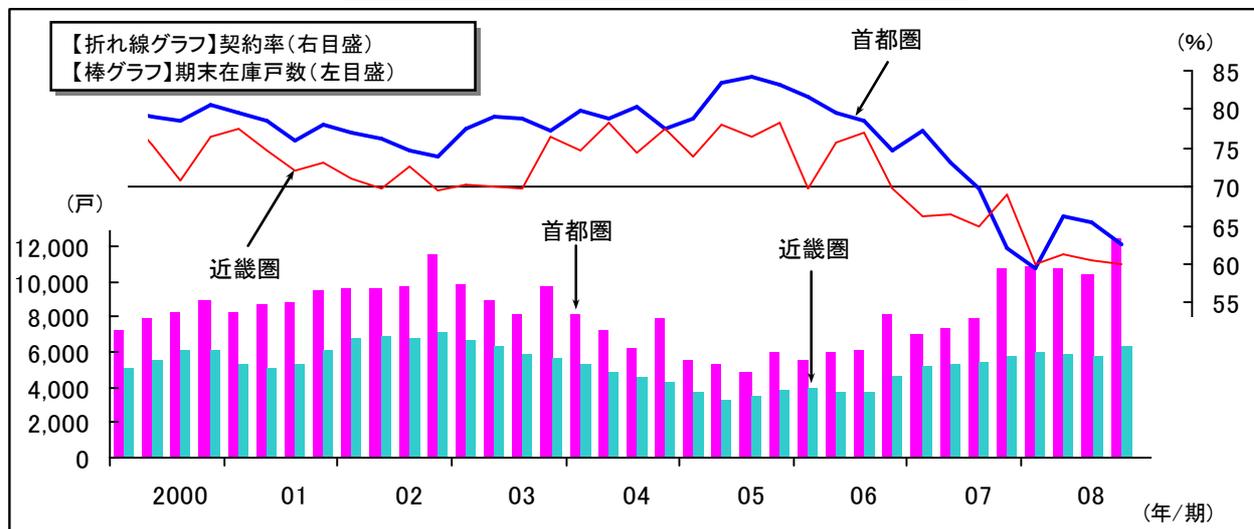
- 先行きを見通すと、住宅着工戸数は、①景気後退懸念の高まりを背景に新規着工が先送りされること、②建設・不動産向けの金融機関の貸出態度が今後更に厳しくなっていくこと、の2点を踏まえれば、下振れし易い状況が続く見込み。
- マンション市場の動向については、デベロッパーがマンション価格引下げの動きを拡げつつあるものの、以下の点を理由に、弱含む可能性が大。すなわち、景気の後退が深刻化するにつれて、雇用情勢や所得環境も急速に悪化し、マンション購入者のマインドは更に冷え込むと予想されること。

(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%。

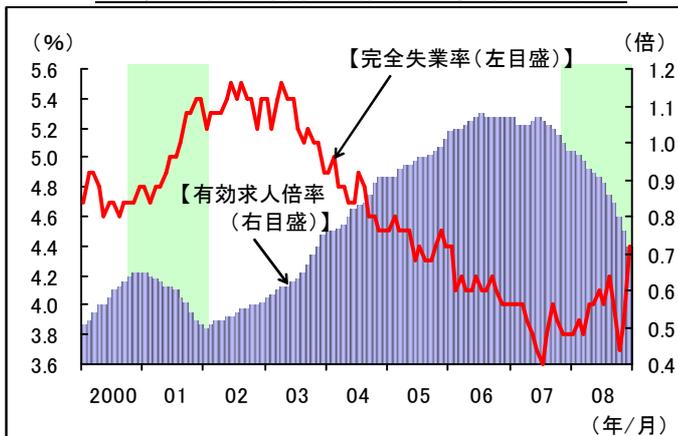
## ◎雇用・所得環境：賃金の低下に加えて、雇用情勢も足元急速に悪化

- まず、労働需給の動向をみると(図表8)、これまで低い水準で推移してきたわが国の完全失業率は、12月には4.4%と11月(3.9%)から0.5%ポイント上昇。この悪化幅は1967年3月と並んで過去最大。こうした状況のなか、有効求人倍率についても、12月は0.72倍と11ヵ月連続で低下。12月の就業者数の動きを業種別にみると、サービス業については、前年比+1.3%と増勢が続く一方、生産調整を急ピッチで進める製造業については、同▲2.3%と8ヵ月連続のマイナス。こうした動きに加えて、建設業(同▲1.7%)や運輸業(同▲7.6%)、不動産業(同▲8.0%)も弱い動きが継続。
- 『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、12月には前年比▲0.8%と11月(同▲0.7%)からマイナス幅が小幅拡大。内訳をみると、所定内給与は横這いとなったものの、特別給与については、企業業績の低迷を背景にボーナス削減の動きが出たことから、電気・ガス業や建設業、製造業を中心に低下し、6ヵ月連続の前年割れ(同▲0.9%)。こうした動きに加えて、輸送用機械器具や電子部品・デバイス、複合サービス事業において所定外労働時間を削減する動きが出たことから、所定外給与は大幅に低下し(同▲11.4%)、賃金全体を同▲0.7%ポイント押下げ。

### 《見通し》

- 雇用環境を展望すると、以下の点から厳しい状況が続く見込み。すなわち、①海外需要の急速な冷え込みから、企業は生産調整を急ピッチで進めており、こうした状況の下、企業は人員削減の動きを今後も強めていくこと、②金融システムに対する不安が払拭出来ないことや、景気の先行きに不透明感が強まっていることから、企業の雇用スタンスは更に慎重さを増すと予想されること、の2点。ちなみに、わが国の完全失業率を全産業活動指数の動きを基に試算すると(図表10)、2009年4月には5.4%と、戦後最悪となった2003年4月(5.5%)の水準まで上昇する可能性も。
- 一方、所得環境を展望すると、賃金は以下の点を踏まえれば低下していく見込み。すなわち、内外需の冷え込みによる売上の低迷や金融市場の不安定な動きが見込まれるなか、企業の収益環境は今後も厳しさを増す見込み。その結果、これまで低下トレンドを辿っていた労働分配率は、今後急ピッチで上昇することが予想され(図表11)、労働分配率の引上げに対して慎重な姿勢を崩さなかったわが国企業は、特別給与を中心に賃金の引下げ姿勢をより一層強める動きが出ると予想されること。

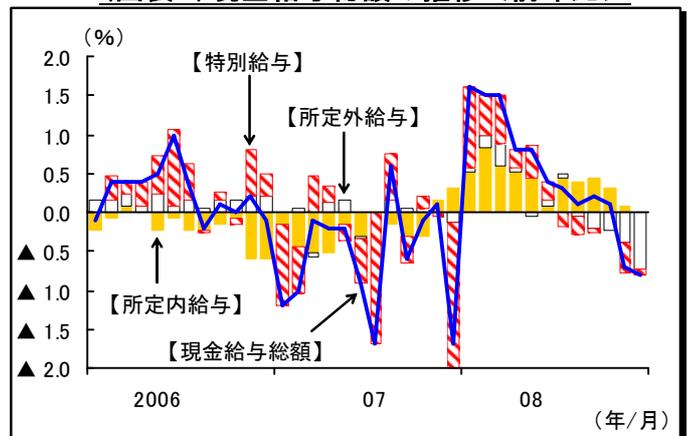
(図表8)労働需給の推移<季節調整値>



(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」

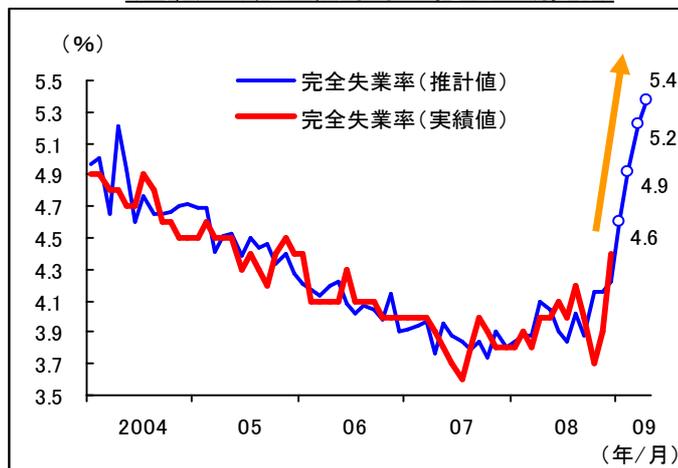
(注) シャドー部分は景気後退期(内閣府判定)。

(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」

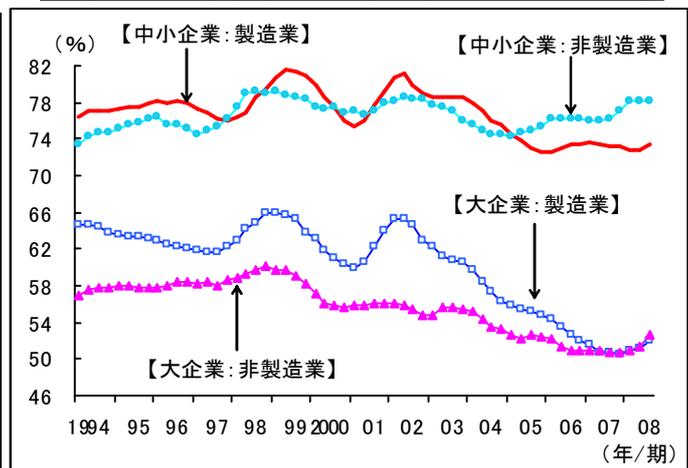
(図表10)完全失業率の見込み(推計)



(資料) 総務省「労働力調査」、経済産業省「全産業活動指数」

(注) ○は、当社試算に基づく予測値。

(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

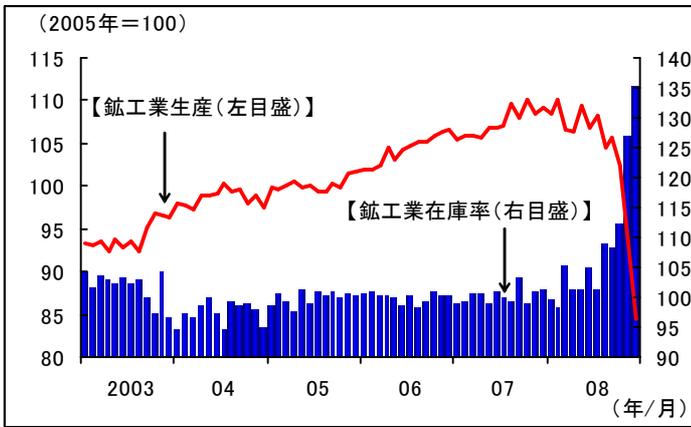
#### ◎企業活動：底割れの状況

- 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)、12月は前月比▲9.8%と、1968年1月からの現行統計調査開始以来、最大の下落幅となり、企業の生産調整は、これまでにないスピードで進行している状況。その結果、四半期ベースでも前期比▲12.0%と2桁のマイナスに。業種別の動きを四半期ベースで見ると、輸出の大幅な減少が続いていることを背景に、輸出依存度の高い輸送機械(同▲18.7%)や電子部品・デバイス(同▲19.3%)、非鉄金属(同▲13.4%)、鉄鋼(同▲15.0%)などが2桁のマイナスに。こうした状況の下、鉱工業全体における出荷・在庫バランスは(図表13)、2008年10月以降、一段と悪化。
- 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)、12月は前年比▲2.9%と5ヵ月連続のマイナスとなり、減少が明確に。業種別の動きをみると、医療・福祉の増勢(同+3.7%)が続いたものの、内需の低迷を映じて、卸売・小売業(同▲6.5%)や飲食店・宿泊業(同▲1.9%)などが低下。こうした状況の下、サブプライム問題に端を発した金融市場の混乱長期化を背景に、金融・保険(同▲3.4%)の前年割れも継続。
- 2008年12月調査における日銀短観において、業況判断D.I.の動きをみると、全規模・全産業ベースは、▲24%ポイントと2003年4~6月期の水準まで低下。とりわけ、円高の進行や内外需の低迷による売上の急減から、収益環境が厳しくなっている大企業・製造業については(図表15)、▲24%ポイントと9月調査から21%ポイント下落し、1974年7~9月期以来(▲26%ポイント)の悪化幅に。

#### 《見通し》

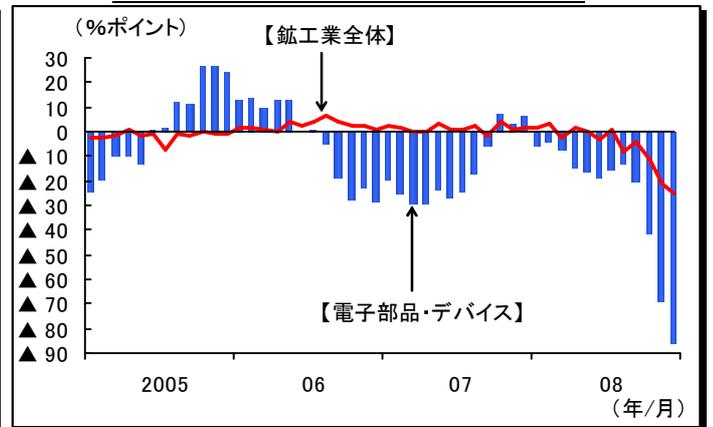
- 企業の生産活動を展望するうえで、『鉱工業指数』により生産予測調査をみると、1月(前月比▲9.1%)、2月(同▲4.7%)共に大幅に低下する見込み。その結果、2月の鉱工業生産指数は、73.3(2005年=100)と、1983年11月の水準まで低下する見込み。この背景には、①海外景気の後退を受けて、需要の先行きに対する不透明感が高まっていること、②過剰在庫を抱えることに慎重なわが国企業が生産調整を前倒しで行っている側面があること、などが指摘可能。
- 一方、業況判断D.I.の12月調査における先行きをみると、大企業・製造業では、欧米景気の後退深刻化、金融市場混乱の長期化を織り込む形で、▲36%ポイントと更に低下。加えて、中小企業・製造業においても、大企業を中心に減産が相次いでいることや、資金繰りが厳しいことなどを背景に、▲48%ポイントと更に悪化。

(図表12) 鉱工業生産関連指標の推移  
＜季節調整値＞



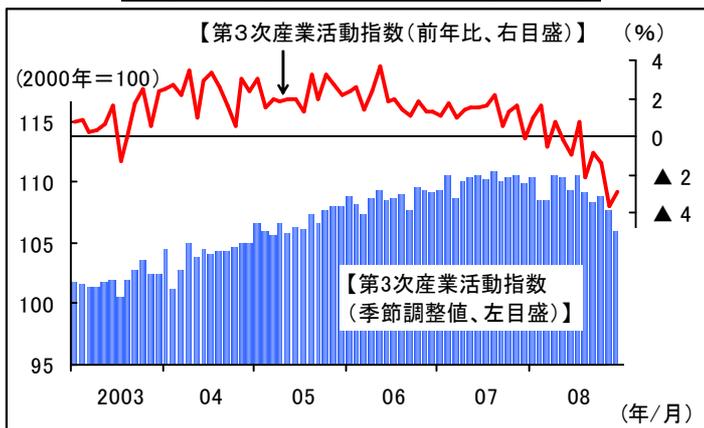
(資料) 経済産業省「鉱工業指数」  
(注) 在庫率は、出荷に対する在庫の割合(需給バランス)を示す。

(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)



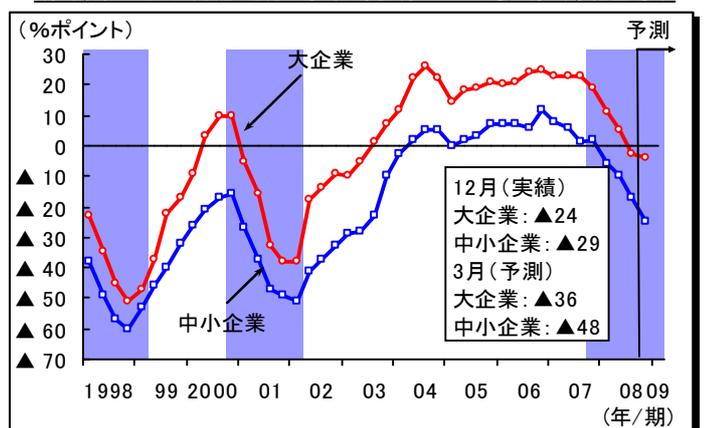
(資料) 経済産業省「鉱工業指数」  
(注) 出荷在庫バランス = 「出荷(前年比)」 - 「在庫(前年比)」。

(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) シャド一部分は、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2008年12月調査における先行き見通し。

## ◎設備投資：大幅に減少

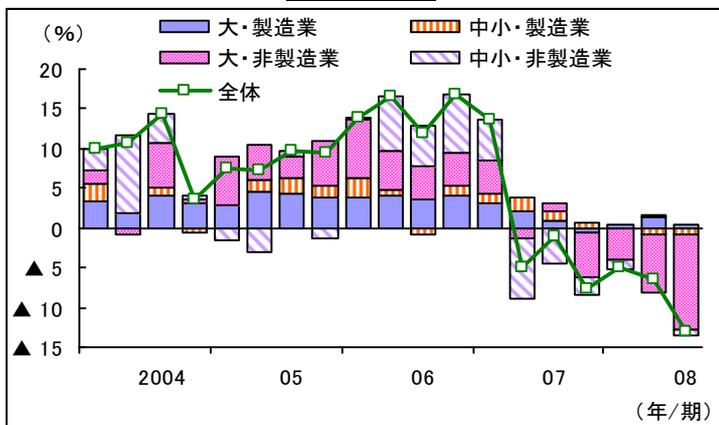
- 『法人企業統計季報』で設備投資(ソフトウェアを含む)の動向をみると(図表 16)、2008 年7~9月期は、大企業・非製造業が下振れしたことを主因に前年比▲13.0%と6四半期連続の前年割れ。業種別の動きをみると、製造業では、引続き、情報通信機械(同▲7.3%)や、輸送用機械(同▲2.4%)、鉄鋼(同▲6.1%)が低迷。もっとも、化学(同+11.4%)や石油・石炭(同+11.4%)の増勢が続いたことから、製造業全体では小幅マイナスに(同▲0.9%)。一方、非製造業については、2四半期連続で2桁の減少(同▲20.3%)。とりわけ、サービス(同▲43.0%)の低迷が続いているほか、運輸についても2桁のマイナス(同▲39.8%)。
- 『日銀短観 12 月調査』における 2008 年度の設備投資計画をみると(図表 17)、前年度比▲2.8%と、9月調査から更に下方修正。内訳をみると、中小企業・非製造業を除く全ての規模・業種で設備投資計画を先送り。この背景には、海外景気の後退により需要の先行きに対して不透明感が強まっていることや、金融市場の混乱によりマインドが低下していることなどから、企業は新たな設備投資に慎重になっている模様。

## 《見通し》

- 日銀短観における「生産・営業用設備判断D.I.（「設備過剰」-「設備不足」）」の動きをみると(図表 18)、2008 年 12 月調査時点における先行き見通しは、大企業、中小企業共に設備過剰感が更に増している状況(大企業:12 月調査+7→見通し+10、中小企業:12 月調査+9→見通し+11)を踏まえれば、わが国企業の設備投資は、今後も減少していく見込み。
- 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)、製造業は、11 月には前月比▲33.2%と大幅なマイナスとなり、水準も 2002 年1月まで低下。12 月には3ヵ月ぶりに前月比プラス(同+7.0%)となったものの、上昇幅は小幅で製造業の低迷は継続。非製造業についても、2008 年7月以降、減少が明確になっており、マイナス幅も拡大する傾向。  
業種別の動きを四半期ベース(10~12 月期)でみると、製造業は、自動車工業(前期比▲44.3%)や精密機械(同▲43.2%)、一般機械(同▲33.2%)、電気機械(同▲37.0%)といった輸出関連企業の落込みが目立つ状況。非製造業は、建設や運輸、通信の低迷が続いたことから、2四半期連続の減少。その結果、民需(船舶・電力を除く)は、前期比▲16.7%と過去最大の落込み幅を記録。  
機械受注の見込み額に直近3四半期の達成率を乗じた 2009 年 1~3 月期の内閣府見通しは、前期比+4.1%となっているものの、直近2四半期の達成率が大きく下振れしている状況を踏まえれば、引続きマイナスになることが予想され、企業の設備投資は先行きも厳しい状況が続く見込み。

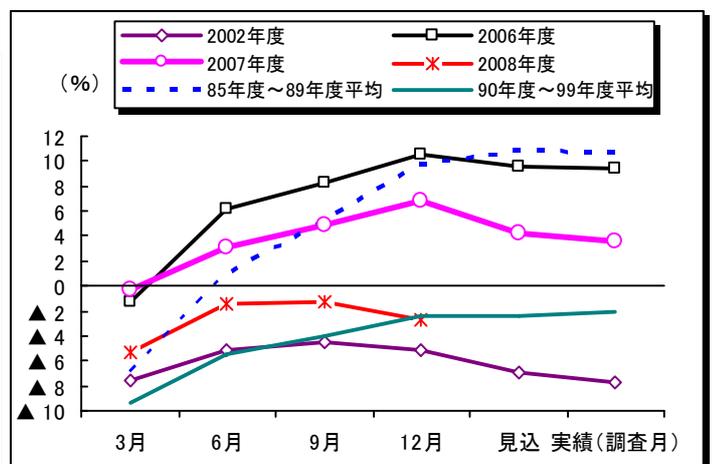
(図表 16)業種別・規模別設備投資額の推移

<前年比>



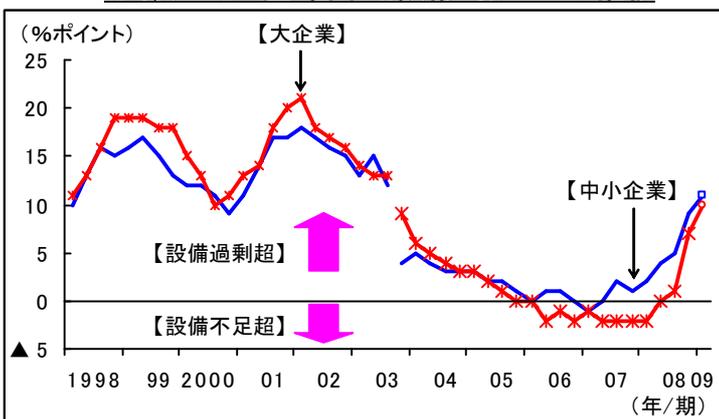
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

(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

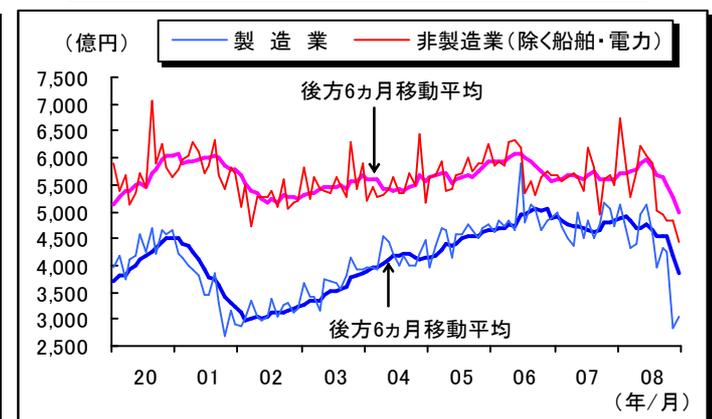


(資料) 日本銀行「日銀短観」

(注 1) 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。

(注 2) ○及び□は 2008 年 12 月調査時点の見通し。

(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

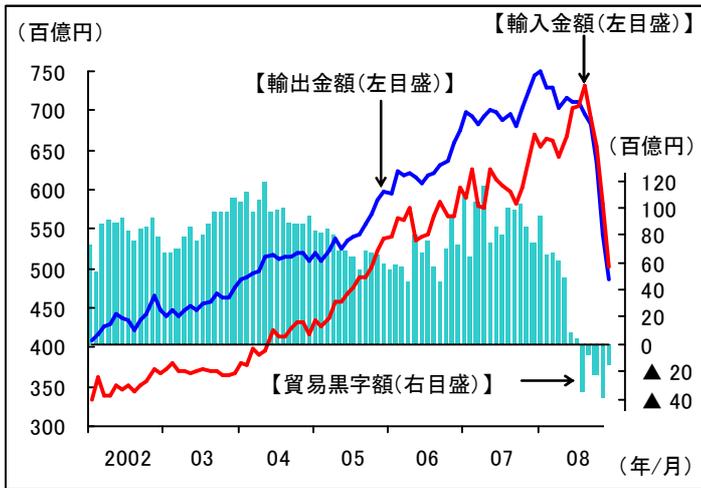
### ◎輸出入：輸出、輸入共に急速に落ち込む状況

- 『貿易統計』により、貿易収支の動向(季節調整値ベース)をみると(図表 20)、まず、輸出は、米・大手証券会社の破綻を契機に金融危機が本格化した10月以降、マイナス幅が急速に拡大。実際に、11月(前月比▲14.0%)、12月(同▲10.7%)は2ヵ月連続の2桁減となり、輸出の落ち込みは深刻な状況。こうした状況の下、輸入についても、企業の生産活動が急速に落ち込んでいることや資源価格が急落したことなどから、4ヵ月連続のマイナスに。
- 輸出の動向を地域別にみると(図表 21)、米国向けは、住宅部門の調整長期化などに伴い家計消費が低迷していることから、12月には前年比▲36.9%と大幅なマイナス。品目別にみると、自動車(同▲52.6%)や通信機(同▲50.0%)、半導体電子部品(同▲38.7%)、建設用・鉱山用機械(同▲34.8%)の落ち込み幅が顕著。さらに、EU向けも、乗用車(同▲63.4%)や半導体電子部品(同▲42.9%)、建設用・鉱山用機械(同▲80.9%)の不振が響き、同▲41.2%と底割れの状況。こうした状況の下、これまでわが国輸出の牽引役となってきた中国向け(同▲35.5%)やアジア向け(同▲36.5%)も、非鉄金属や半導体電子部品などを中心に大きく落ち込む状況。更に中東やロシアなど資源国向けについても、乗用車を中心に急速に悪化するなど、輸出は総崩れの状態。
- 次に、輸入の動向をみると、12月は前年比マイナス幅が急速に拡大(12月:同▲21.5%←11月:同▲14.4%)。品目別にみると、原油価格のピークアウトが、7月以降明確化したことを背景に、原油・及び粗油が同▲51.9%と急落し、輸入全体を同▲11.8%ポイント押下げ。

### 《見通し》

- 輸出については、世界景気の一段の減速を背景に(図表 22)、今後も急速に悪化していく公算。すなわち、①米国景気はオバマ新大統領の打出した72兆円に及ぶ景気対策が実施されることになったものの、その効果が表れるのには暫く時間が掛かり、その間、米国景気は家計部門を中心に低迷すると見込まれること、②欧州経済もサブプライム問題による金融危機の影響は深刻であり、2010年まで家計部門、企業部門を中心に弱含むことが予想されること、③新興国経済も、最終需要地である米国経済の落ち込みから成長率の増勢鈍化は不可避であること、の3点。
- 一方、輸入については、国内の生産活動が急減していることを踏まえれば、今後も大幅に減少していく見込み。

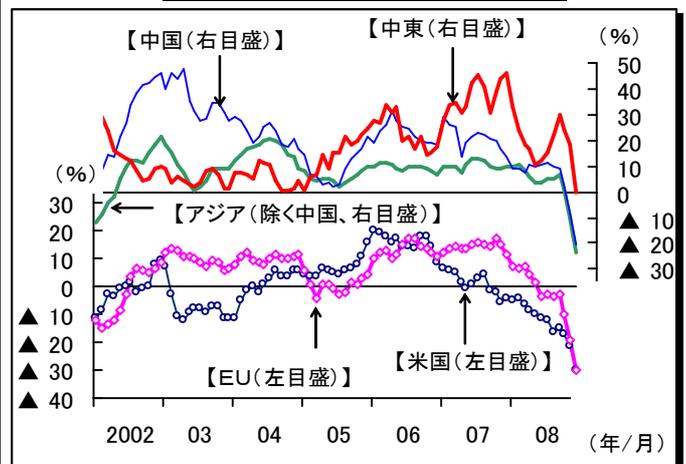
(図表 20)輸出・輸入の推移<季節調整値>



(資料) 財務省「貿易統計」

(図表 21)国・地域別輸出の動き

<前年比、後方3ヵ月移動平均>



(資料) 財務省「貿易統計」

(図表 22)世界経済の成長率見通し<IMF試算>

実質成長率(%)

	世界景気	米国	EU			英国	中国	インド	ブラジル	中東	アフリカ	
			ドイツ	フランス	イタリア							
2007	5.2	2.0	2.6	2.5	2.2	1.5	3.0	13.0	9.3	5.7	6.4	6.2
2008	3.4	1.1	1.0	1.3	0.8	▲0.6	0.7	9.0	7.3	5.8	6.1	5.2
2009	0.5	▲1.6	▲2.0	▲2.5	▲1.9	▲2.1	▲2.8	6.7	5.1	1.8	3.9	3.4
2010	3.0	1.6	0.2	0.1	0.7	▲0.1	0.2	8.0	6.5	3.5	4.7	4.9

(資料) IMF「世界経済見通し」

(注) 2009年、2010年は1月時点での世界経済の成長率見通し。

## 5. 物価

### ◎消費者物価：概ね横這いまで低下

- 全国消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)の動きをみると(図表 23)、8月以降、ピークアウトが明確となるなか、12月には前年比+0.2%と伸び率が概ね横這いまで低下。12月における消費者物価指数の動きを費目別にみると、「生鮮食料品を除く食料」については、パンやめん類、食用油、バターなどが引続き高い伸び率となり、全体を0.91%ポイント押し上げ。一方、「光熱・水道」は、電気代やガス代の上昇が続いたものの、灯油が大幅マイナスとなったことから、プラス幅が大きく縮小(12月:+1.8%←11月:+4.8%)。こうした状況の下、「交通・通信」については、前年比▲5.1%とガソリン価格の下落を主因に低下し、全体を▲0.74%ポイント押し下げ。

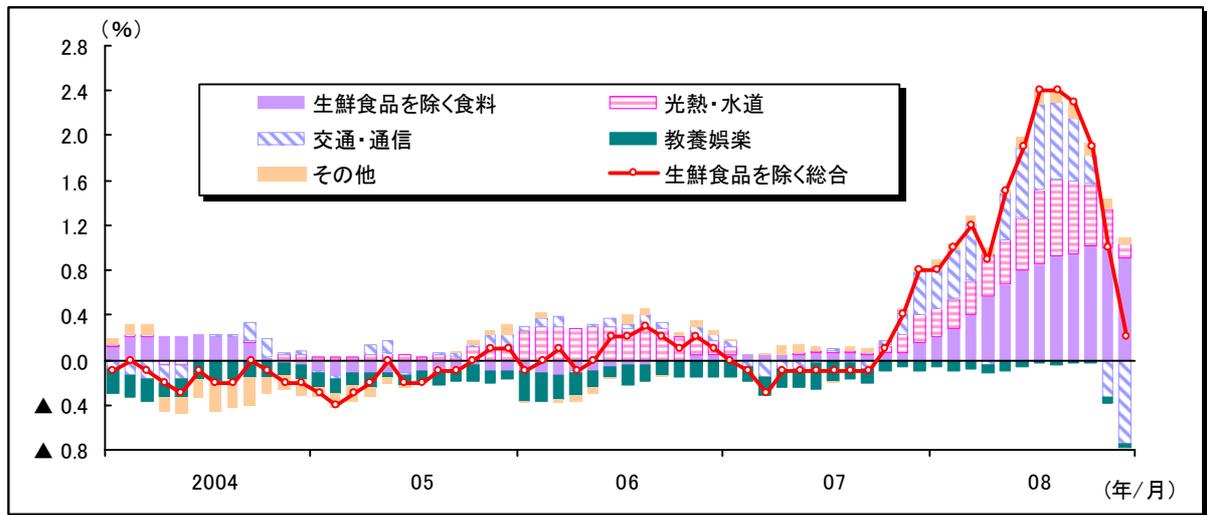
### ◎国内企業物価：プラス幅が急速に縮小

- 国内企業物価指数の推移をみると(図表 24)、12月は前年比+1.1%と8月以降ピークアウトが明確化。12月における需要段階別の動きをみると、素原材料は、前年比▲12.6%と3ヵ月連続の前年割れ。こうした状況の下、中間財については、前年比+3.0%と11月(同+4.9%)からプラス幅が縮小したほか、最終財についても、14ヵ月ぶりの前年割れ(同▲0.6%)。このことは、国際商品市況の軟調な動きが国内企業物価にも波及していることを示唆。品目別の動きをみると、石油・石炭製品(同▲19.1%)や非鉄金属(同▲23.5%)が2桁のマイナスとなり、全体の伸びを大きく下押し。
- こうした状況の下、企業の収益環境を示す一つの指標である交易条件指数の動きをみると(図表 25)、原油をはじめとした素原材料価格が秋口以降、急落したことを背景に、12月は88.2と9月(82.2)から上昇し、企業の収益環境は大幅に改善。

### 《見通し》

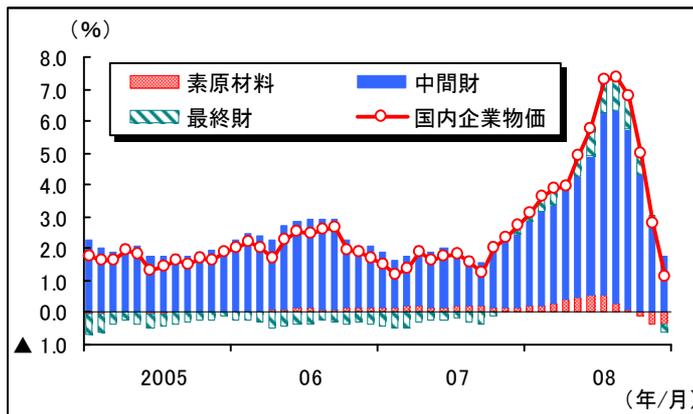
- 全国消費者物価指数(生鮮食料品を除く総合)の先行きをみると、以下の点を踏まえれば、プラス幅は次第に縮小し、2009年前半には前年割れとなる可能性も。すなわち、①景気の後退による消費の低迷から、小売各社は、PBブランドの積極的な導入などにより、食料品や衣料品を中心に値下げする動きを強めるなか、購入頻度の高い費目を中心に低下していくことが予想されること、②円高の進行と原油価格の急落から、「光熱・水道」は前年割れとなる公算が高くなっていること、の2点。
- 国内企業物価指数についても、国内外の需要が収縮するなか、低下トレンドを辿る見通し。

(図表 23) 費目別にみた消費者物価指数の動向



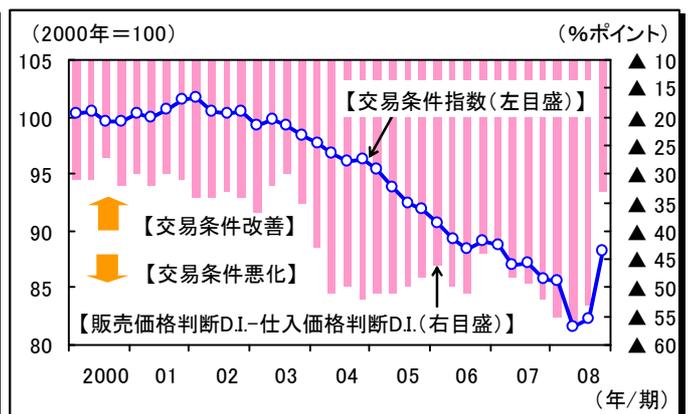
(資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表 24) 国内企業物価指数の推移<前年比>



(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表 25) 交易条件の推移



(資料) 日本銀行「日銀短観」、「製造業部門別投入・産出物価指数」