

わが国経済の現状と見通し（2008年4～6月期）

～わが国景気は厳しい状況～

8月13日に発表された2008年4～6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▲2.4%）と、4四半期ぶりのマイナス成長となり、わが国経済が景気後退局面入りしたことを示唆する内容となりました。

内訳をみると、個人消費が、衣料品や外食などの不振から7四半期ぶりのマイナスとなり、全体を大きく下押ししたほか、設備投資についても2四半期連続で低下しました。こうした状況の下、これまでわが国経済を牽引してきた輸出がアジア向けの増勢鈍化、欧米向けの低迷を背景に13四半期ぶりのマイナスとなり、外需寄与度は概ね横這いに低下しました。

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：わが国景気は厳しい状況に

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：建築基準法改正の影響は薄れるものの、基調としては鈍化傾向

◎雇用・所得環境：賃金の伸びが緩慢なうえ、雇用情勢も足元悪化

3. 企業部門

◎企業活動：企業活動は弱含み

◎設備投資：慎重な動き

4. 海外部門

◎輸出入：輸出は増勢が鈍化する一方、輸入は増加

5. 物価

◎消費者物価：引き続き高い伸び

◎国内企業物価：最終財への価格転嫁は緩やか

2008年8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4～6月期）～

1. 景気の現況

●GDP:わが国景気は厳しい状況に

2008年4～6月期の実質経済成長率は、4四半期ぶりの前期比マイナス(同▲0.6%)となり、わが国景気が後退局面入りしたことを示唆。内訳をみると、個人消費が同▲0.5%と7四半期ぶりの前期比マイナス。設備投資についても、企業の収益環境が悪化していることから小幅ながら2四半期連続で低下(同▲0.2%)。こうした状況の下、輸出についてもEU向けや米国向けの低迷から13四半期ぶりのマイナスとなり、わが国景気は厳しい状況。

2. 家計部門

●個人消費:総じてみれば、弱い動きが継続

供給側から個人消費の動きを確認すると、外食や百貨店、スーパーは弱含み。一方、需要側から確認すると、実質消費支出(2人以上世帯)は、4ヵ月連続の前年比マイナス。被服及び履物といった半耐久財や食料といった非耐久財が全体を大きく下押し、弱含む傾向。先行きをみても、消費者マインドの悪化が続くなか、個人消費は盛り上がり欠ける状況が続く公算。

●住宅投資:建築基準法改正の影響は薄れるものの、基調としては鈍化傾向

4～6月期の新設住宅着工戸数は、購入者心理の悪化を背景に、前年比▲11.0%と、1～3月期(同▲9.0%)からマイナス幅が拡大。今後を展望しても、景気後退懸念が高まるなか、下振れし易い状況が続く見込み。

●所得・雇用環境:賃金の伸びが緩慢なうえ、雇用情勢も足元悪化

6月の完全失業率は、4.1%と2006年10月以来の高い水準。加えて、6月の有効求人倍率も0.91倍まで低下。所得については、所定内給与が堅調に推移したものの、賞与の減少を背景に特別給与が全体を下押し。先行きをみても、雇用環境の悪化が続き、賃金も緩慢な伸びに留まる公算。

3. 企業部門

●企業活動:企業活動は弱含み

4～6月期の鉱工業生産は2四半期連続のマイナスとなり、わが国景気の後退を示唆。第3次産業活動指数についても頭打ち。こうした状況の下、企業の景況感も足元悪化。先行きをみても、生産活動は今後も弱含む見込み。更に、企業の景況感も世界経済の減速を背景に、悪化する公算。

●設備投資:慎重な動き

日銀短観6月調査における2008年度の設備投資計画をみると、前回調査から上方修正されたものの、2003年度以来のマイナス(前年比▲1.4%)となり、企業は新たな設備投資に慎重になっている模様。先行きをみても、企業の設備投資スタンスは慎重になる見込みながら、資源高や省エネ対応等を目的とした設備投資は引き続き行われる公算。

4. 海外部門

●輸出入:輸出は増勢が鈍化する一方、輸入は増加

輸出は、米国向けを中心に増勢テンポが鈍化。輸入は、資源高の上昇が輸入金額を押し上げ、6月は大幅プラス。先行きを展望すると、輸出は米国向けを中心に伸び率が鈍化する見込み。輸入については、原油をはじめとした鉱物性燃料が再び上昇に転じることが予想され、生産活動の下振れが予想されるものの、緩やかながらも増勢を維持する公算。

5. 物価

●消費者物価:引き続き高い伸び

消費者物価指数(全国、生鮮食品を除く総合)は、食料品を中心に上昇。今後を見通すと、消費者物価指数は引き続き上昇する見込み。もっとも、前年比でみた商品市況の伸び率が鈍化する可能性が高いことを踏まえれば、消費者物価指数の伸び率は低下していく公算。

●国内企業物価:最終財への価格転嫁は緩やか

国内企業物価指数の動きを需要段階別にみると、素原材料価格の上昇分を最終財価格に転嫁する動きが一部で出始めてはいるものの、依然として緩やかであると判断。

～わが国経済の現状と見通し・本文(2008年4～6月期)～

1. 景気の現況

◎GDP:わが国景気は厳しい状況に

- 8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)、実質GDP成長率は、4四半期ぶりの前期比マイナス(同▲0.6%)となり、わが国景気が後退局面入りしたことを示唆する内容。需要項目別の動きをみると、個人消費が7四半期ぶりの前期比マイナスとなり、全体を大きく下押ししたほか、設備投資についても小幅ながら2四半期連続で低下。こうした動きに加えて、輸出についても13四半期ぶりのマイナスとなり、わが国景気は厳しい状況に。

(1)「個人消費」(前期比▲0.5%)

わが国の個人消費は、前期比▲0.5%と7四半期ぶりのマイナス。閏年の影響から実勢対比上振れした1～3月期からの反動減が一部で生じたものの、基調としてみれば弱含み。消費の内訳をみると、薄型テレビやパソコンといった耐久財は、前期比+2.8%と引き続き高い伸びとなったものの、衣料品などの半耐久財は、同▲2.3%と2四半期連続のマイナスに。こうしたなか、食料品などの非耐久財についても、同▲1.9%と4四半期ぶりに低下。

(2)「住宅投資」(前期比▲3.4%)

住宅着工は、一進一退の動き。雇用・所得環境の悪化が続くなか、原材料価格の高騰を背景にマンションをはじめとした住宅価格は高値で推移しており、このことが、住宅需要を下押ししている模様。

(3)「設備投資」(前期比▲0.2%)

設備投資は、小幅ながらも2四半期連続のマイナス。主な要因に、①原材料価格の高騰を主因に、企業の収益環境が悪化していることや、②欧米景気の先行き後退懸念の高まりを背景に、企業の設備投資に慎重な姿勢がみられること、の2点が指摘可能。

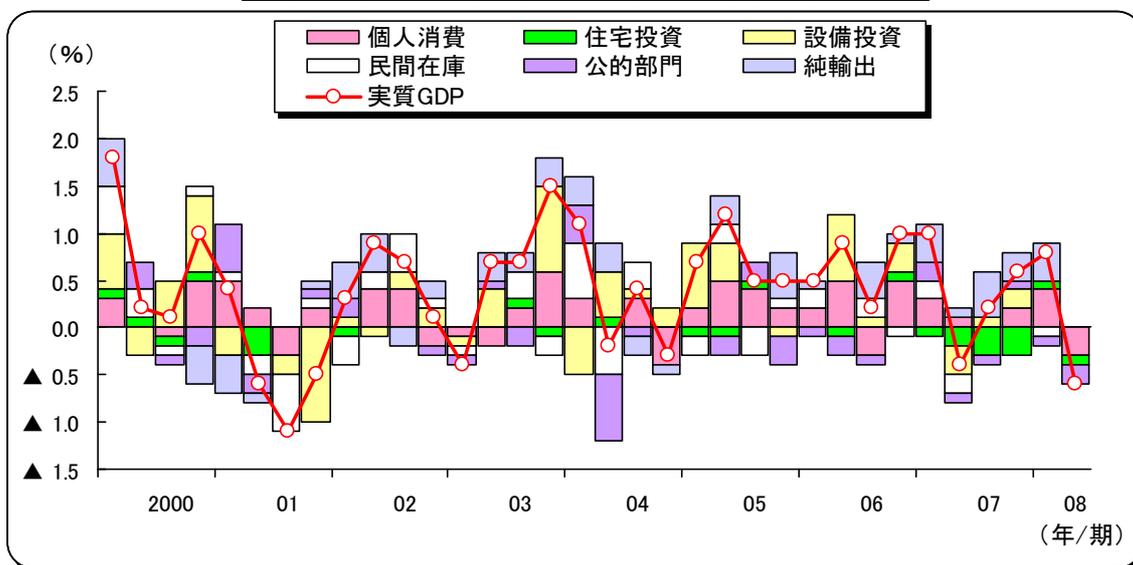
(4)「純輸出」(前期比寄与度0.0%ポイント)

4～6月期におけるわが国の輸出は、EU向けや米国向けの低迷が続くなか、アジア向けの増勢鈍化が加わる形で、13四半期ぶりの前期比マイナス(同▲2.3%)。こうした状況の下、輸入(同▲2.8%)についても、企業の生産活動の低下など内需が低迷していることを背景に、3四半期ぶりの同マイナスに。その結果、これまでわが国経済を牽引してきた外需は概ね横這いまで低下。

《見通し》

- 先行きを展望すると、わが国景気は、以下の2点を踏まえれば、厳しい状況が続く公算。
 - 企業の収益力を示す指標の1つである売上高経常利益率の動きをみると、大企業、中小企業共に2008年1～3月期以降下落幅が大きくなっており、企業の収益環境は悪化している模様。こうした状況の下、企業のキャッシュフローは高水準を維持しながらも、頭打ちとなっていることを踏まえれば、設備投資がこれまでの様に、わが国経済を牽引することは期待出来ないこと。
 - 米国経済はサブプライム問題を背景に急減速。加えて、EU圏内の景気にも先行き不透明感が強まる状況。こうしたなか、ウェイトの高い米国向け及びEU向けの輸出は暫く低迷する公算。更に、中国をはじめとした新興国向け輸出についても、今後は、従来と同様のペースで拡大する可能性は小さくなっていることを踏まえれば、輸出がわが国経済の下支え役となることは期待出来ないこと。
- もっとも、以下の3点を踏まえれば、わが国景気が後退しても、その影響は一定程度に限られる公算。すなわち、①バブル経済崩壊後の「失われた10年」の間に、企業は、過剰債務を削減することに成功した結果、自己資本比率や純金融資産残高をはじめとした財務状況は相当程度改善していること、②企業の収益力は、引き続き高水準にあること、③中東をはじめとした資源国経済は引き続き堅調さを維持するもと、同地域向けの輸出は底堅さを維持する見込みであること、の3点。

(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

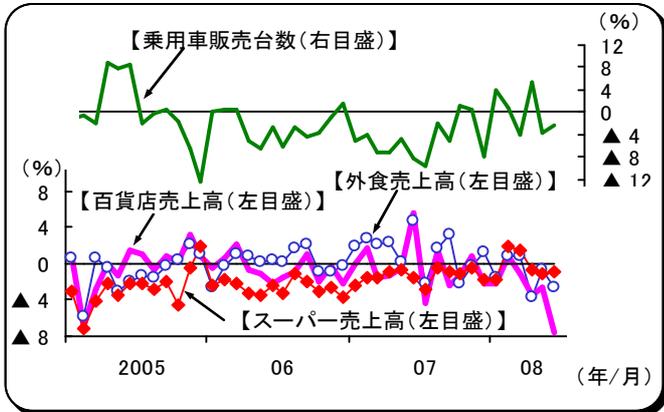
◎個人消費:総じてみれば、弱い動きが継続

- 個人消費の動きを供給側から確認すると(図表2)、総じてみれば弱い動き。すなわち、外食売上高については、ファミリーレストランやディナーレストランを中心に、6月は前年比▲2.7%と3ヵ月連続の前年割れ。百貨店売上高については、婦人服などの衣料品や、美術・宝飾・貴金属をはじめとした身のまわり品の不振を中心に、6月は4ヵ月連続の前年割れとなったほか、スーパー売上高についても、衣料品や住関連品を中心に伸び悩み。さらに、乗用車販売台数についても、単月の振れはあるものの、小型車や軽自動車を中心に総じてみれば弱含み。
- こうしたなか、消費者態度指数(一般世帯、原数値)は大幅に悪化し、水準でみても過去最低を更新(図表3)。実際に、6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しており、とりわけ、「暮らし向き(前年同月差▲12.1ポイント)」「雇用環境(同▲16.2ポイント)」「耐久消費財の買い時判断(同▲15.5ポイント)」の3指標の低下幅が顕著に。こうした要因以外にも、賃金が伸び悩むなかで、ガソリンや食料品といった身の回り品の値上がり感が消費者マインドに大きな影を落としている模様。
- 一方、個人消費の動きを需要側から捉えた「家計調査」によれば(図表4)、6月の実質消費支出(2人以上世帯)は、前年比▲1.8%と4ヵ月連続のマイナスに。内訳をみると、サービス消費は、6月に前年比+0.2%と5ヵ月ぶりに小幅プラスとなったものの、総じてみれば家賃や保健医療、外食を中心に伸び悩む傾向。加えて、財消費についても、耐久財が堅調に推移した一方、被服及び履物といった半耐久財や食料といった非耐久財が全体を大きく下押しし、弱含む傾向。

《見通し》

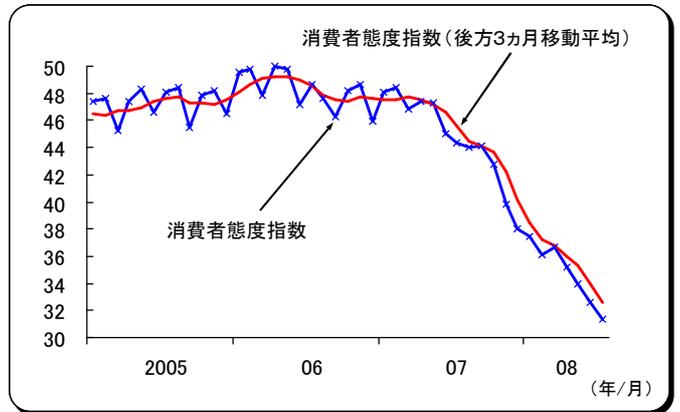
- 先行きをみると、雇用者報酬の伸び悩みが継続するなか(図表5)、ガソリンや食料品をはじめとした日用品価格の上昇が、消費者マインドを引き続き悪化させる見込み。こうした状況の下、わが国における個人消費は、盛り上がり欠ける状況が続く可能性。
- 更に、以下の点を踏まえれば、わが国の個人消費が下振れするリスクに注意することも必要。すなわち、米国の住宅価格の下落に下げ止まりの兆しがみられないなか、サブプライムローン問題に絡んだ金融市場の混乱は、当面続く公算。こうした状況の下、株価の低迷を通じた資産効果の剥落から、個人消費の下振れに繋がる可能性があること。

(図表2)業種別にみた売上高等の推移<前年比>



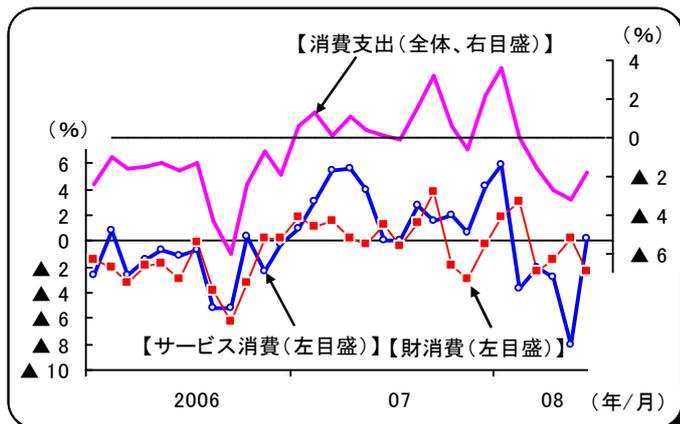
(資料) 日本百貨店協会、日本チェーンストア協会
日本自動車販売協会連合会、日本フードサービス協会など
(注) 百貨店売上高、チェーンストア売上高、外食売上高については既存店ベース。

(図表3)消費者マインドの推移



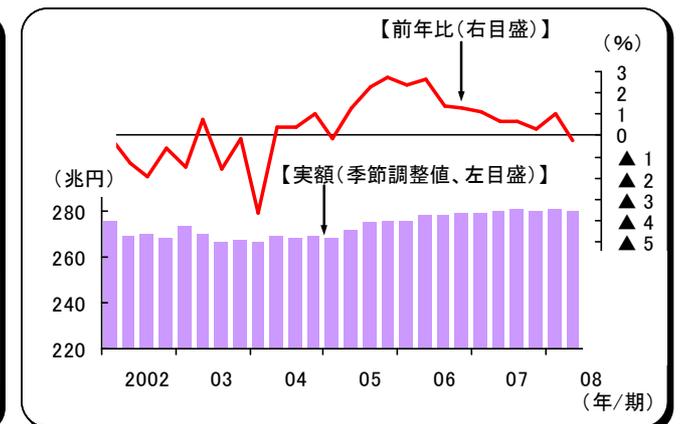
(資料) 内閣府「消費動向調査」

(図表4)消費支出の推移<前年比>



(資料) 内閣府「消費動向調査」

(図表5)雇用者報酬の動き



(資料) 総務省「家計調査」

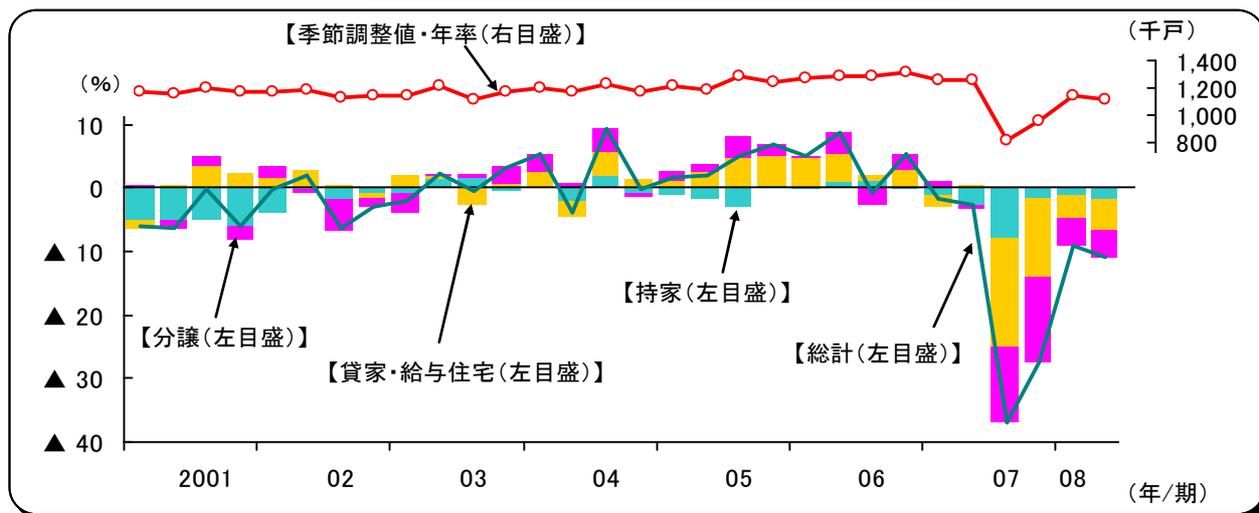
◎住宅投資：建築基準法改正の影響は薄れるものの、基調としては鈍化傾向

- 新設住宅着工戸数の動きをみると(図表6)、4～6月期は前年比▲11.0%と、1～3月期(同▲9.0%)からマイナス幅が拡大。主な背景に、①建築基準法改正により着工前審査が厳しくなっていることや、②金利の先高感が景気の減速により遠のいており、買い急ぎが生じにくくなっていること、③不動産関連業の倒産が足元急増していることを主因に購入者の心理が悪化していること、などが指摘可能。利用関係別の動きをみると、持家は前年比▲1.9%と7四半期連続の前年割れとなった他、貸家(同▲10.1%)や分譲(同▲14.5%)についても2桁のマイナスに。
- マンション市場の動向をみると(図表7)、基調は鈍化傾向。実際に、首都圏の4～6月期の契約率は66.3%と1～3月期の59.4%からは持ち直したものの、好不調の目安となる70%を下回る状況が継続。販売業者が地価や資材価格の上昇分を販売価格に上乗せするなか、首都圏のマンション価格が4～6月平均で4,934万円と高値で推移していることが、所得が伸び悩む購入者の買い控えに繋がっている模様。こうしたなか、マンションの4～6月期の期末在庫戸数(10,760戸)についても、3四半期連続で1万戸台を突破。なお、近畿圏についても、契約率が61.2%と引き続き好不調の目安となる70%を割り込む状況。4～6月期の期末在庫戸数についても、5,887戸と高い水準に。

《見通し》

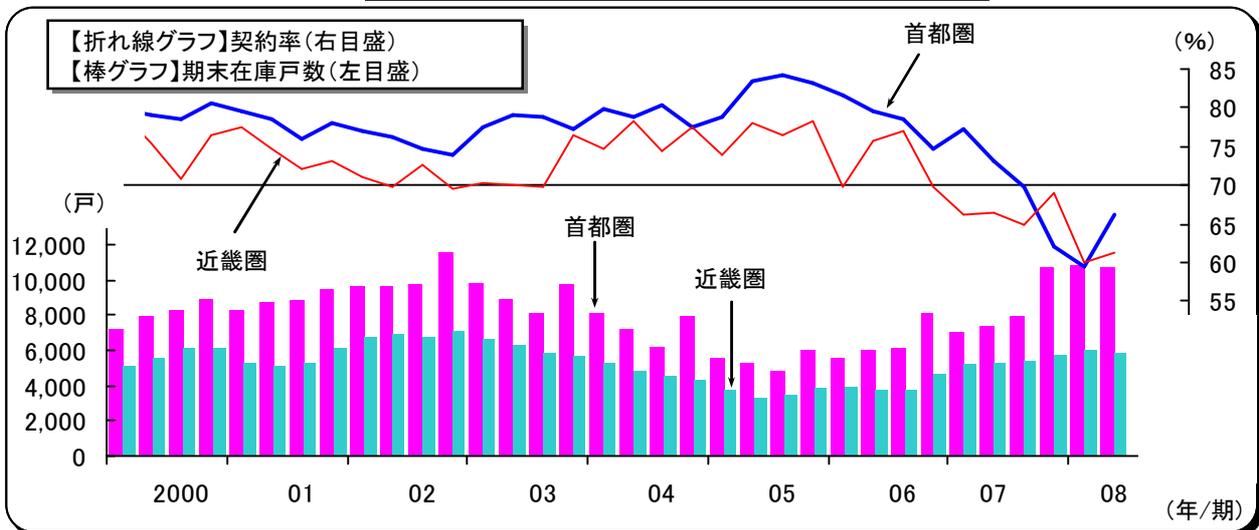
- 今後を展望すると、住宅着工戸数は前年比ベースでみれば、昨年7～9月期に大幅マイナス(同▲37.1%)となった反動からプラスに転じる公算。もっとも、水準ベースでみれば、建築基準法改正の影響による審査の厳格化に加えて、景気後退懸念の高まりによる住宅着工の先送り、建設・不動産向けの金融機関の貸出態度が2008年入り後、厳しくなっていることを踏まえれば、下振れし易い状況となる見込み。
- マンション市場の動向については、以下の点を理由としたマンション購入意欲の低下から、伸び悩みが続く公算。すなわち、①景気の先行きに不透明感が漂うなか、足元、雇用情勢や所得環境の悪化が継続する可能性が高いこと、②こうした状況に加えて、資材価格の高止まりが続くなか、マンション価格も高値で推移すると見込まれること、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%。

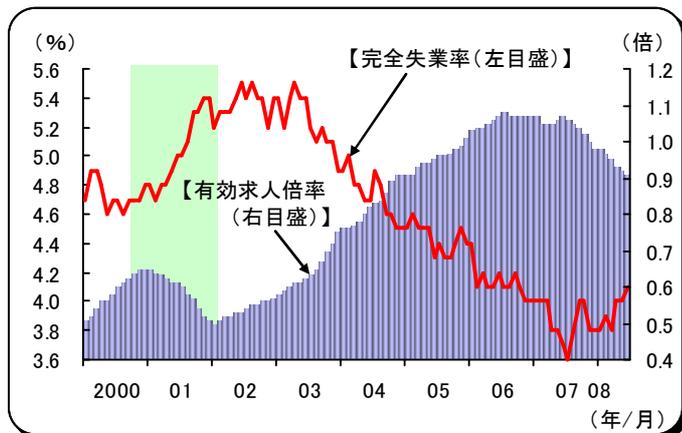
◎雇用・所得環境：賃金の伸びが緩慢なうえ、雇用情勢も足元悪化

- まず、労働需給の動向をみると(図表8)、3月まで3%台後半で推移してきたわが国の完全失業率は、新年度入り後上昇に転じ、6月には4.1%と2006年10月以来の高い水準に。完全失業者数が足元増加する一方、労働力人口が減少に転じていることが要因。雇用者数の動きを規模別にみると、従業員規模が1~29人以下の中小企業、30~499人以下の中堅企業を中心に前年割れが継続。産業別にみると、内需の低迷を映じて、飲食店・宿泊業や、卸売・小売業、建設業において減少が目立ったほか、収益環境が悪化している製造業においても弱含み。なお、雇用形態別にみると、臨時雇用を中心に減少。ちなみに、有効求人倍率についても、悪化傾向に歯止めが掛からず、6月には0.91倍まで低下。
- 『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、4月、5月はプラスで推移したものの、6月は6ヵ月ぶりの前年割れ(同▲0.6%)。内訳をみると、所定内給与は、企業がパートやアルバイトに代わって正社員雇用を推し進める動きが続いていることから、6月は横這いになったものの、4月、5月はプラスで推移。一方、特別給与については、賞与の支給が減ったことから、昨年12月以来の前年比マイナス(同▲1.5%)。内需の低迷や企業の収益環境の悪化、金融市場の混乱を背景に、建設や飲食店・宿泊、電気・ガス、金融・保険を中心に悪化が目立つ状況。

《見通し》

- 雇用環境を展望すると、少子高齢化を背景に、労働力人口の減少が先行き見込まれることから、企業の人手不足感は暫く続く公算。もっとも、足元において企業の収益環境が悪化していることから、これまでのような強い人手不足感は見込み難いと判断。雇用人員判断D.I.を基に有効求人倍率を推計すると(図表10)、7~9月期は0.94倍となり、引き続き求人数と求職者数が釣り合う1倍を下回ると予想。もっとも、推計に用いている雇用人員判断D.I.の予測は、実績と比べると足元人手不足感が強めに出ていること、を踏まえれば、当社が試算した推計値を下回る可能性も。
- 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) 大企業を中心としたグローバル競争の激化や株主重視の姿勢の強まりから、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することが難しいことから、そのしわ寄せが賃金に波及することが予想されること。

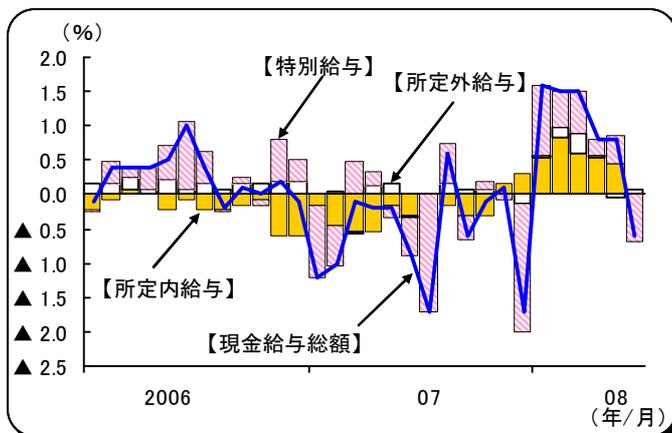
(図表8) 労働需給の推移<季節調整値>



(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」

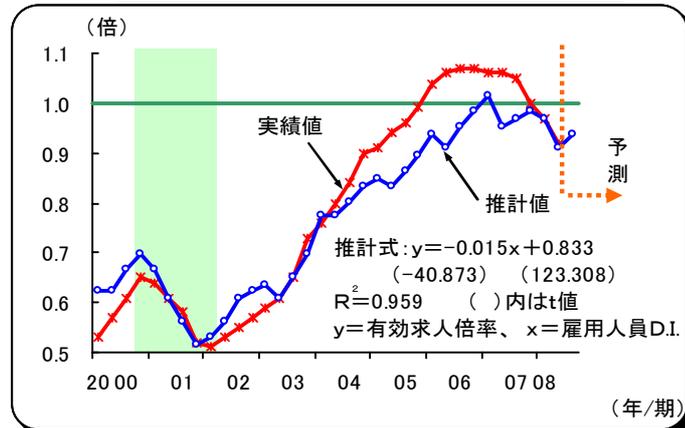
(注) シャドー部分は景気後退期(内閣府判定)。

(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) 有効求人倍率の先行き見通し

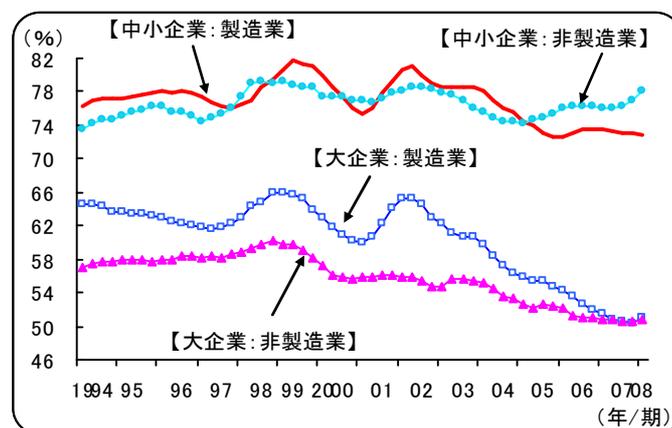


(資料) 日本銀行「日銀短観」、総務省「労働力調査」

(注1) シャドー部分は景気後退期。

(注2) 2008年7~9月期の値は、三重銀総研試算。

(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

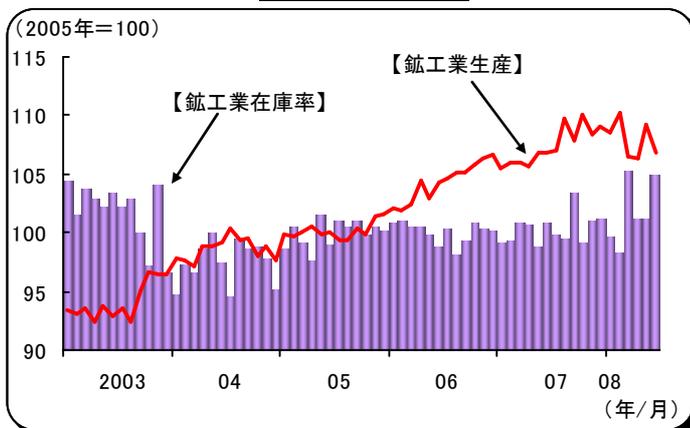
◎企業活動：企業活動は弱含み

- 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)、6月は前月比▲2.2%と2ヵ月ぶりのマイナス。四半期ベースでも、4～6月期は前期比▲0.8%と2四半期連続のマイナスとなり、企業活動は弱含みの状況。ちなみに、これまで鉱工業生産指数が2四半期連続で前期比マイナスとなった時は、例外なく景気が後退していることを踏まえれば、4～6月期の生産指数の低下は、わが国景気が後退していることを示唆。業種別の動きを四半期ベースで見ると、輸出の増勢が鈍化していることを背景に、電子部品・デバイスが2四半期連続でマイナス(同▲0.7%)となったほか、一般機械(同▲1.3%)や電気機械(同▲2.0%)、情報通信機械(▲5.1%)なども軟調な動き。こうした状況の下、電子部品・デバイスの出荷・在庫バランスの動きをみると(図表 13)、4月以降、急速に悪化し、先行きを注視する必要。
- 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)、6月は前月比▲0.8%と2ヵ月連続のマイナスとなり、頭打ちの状況。業種別の動きをみると、内需の低迷を映じて卸売・小売業が同▲1.7%とマイナスとなったほか、運輸業(同▲2.0%)、情報通信業(同▲1.4%)も低下。
- 2008年6月調査の日銀短観において業況判断 D.I.の動きをみると(図表 15)、大企業・製造業は、米国向け輸出の低迷を背景に大幅に悪化(6月調査：+5←3月調査：+11)。業種別にみると、素材関連業種の悪化に加えて、自動車や造船・重機等の加工組立型業種も悪化。中小企業・製造業についても、収益環境が悪化したことを背景に、2桁マイナスに。

《見通し》

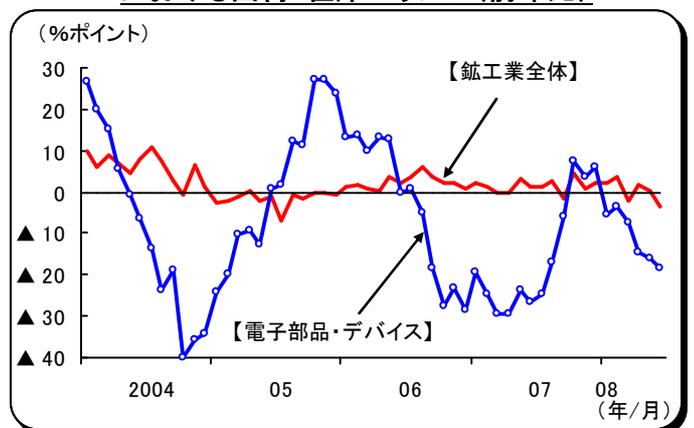
- 今後の生産活動を展望するうえで、『鉱工業指数』により生産予測調査をみると、7月、8月共にマイナスとなる見込み。その結果、7月、8月をならした企業の生産活動は、前期比▲0.5%と3四半期連続のマイナスとなり、生産活動は今後も弱含む公算。企業の生産活動が慎重になっている背景には、欧米景気の減速などにより外需の先行きに対する不透明感が高まっていることなどを指摘可能。
- 一方、業況判断 D.I.の6月調査における先行きをみると、大企業・製造業では、米国景気に対する後退懸念の高まりを背景に、加工業種を中心に+4と小幅悪化する見込み。加えて、中小企業・製造業においても、原材料価格の高騰を販売価格に転嫁しづらい状況が続くとの見方から、▲15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＞



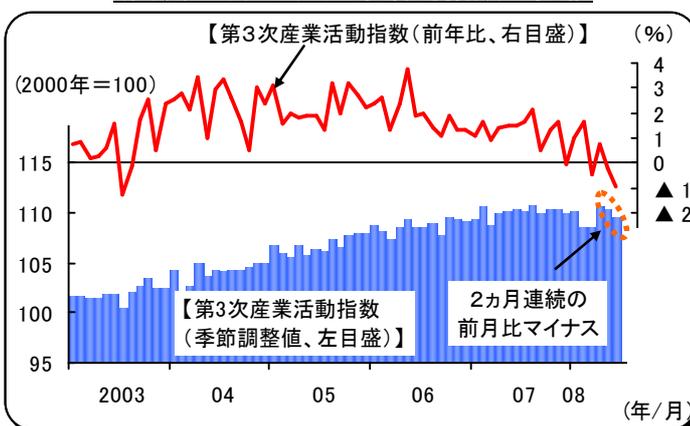
(資料) 経済産業省「鉱工業指数」
(注) 在庫率は、出荷に対する在庫の割合(需給バランス)を示す。

(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)



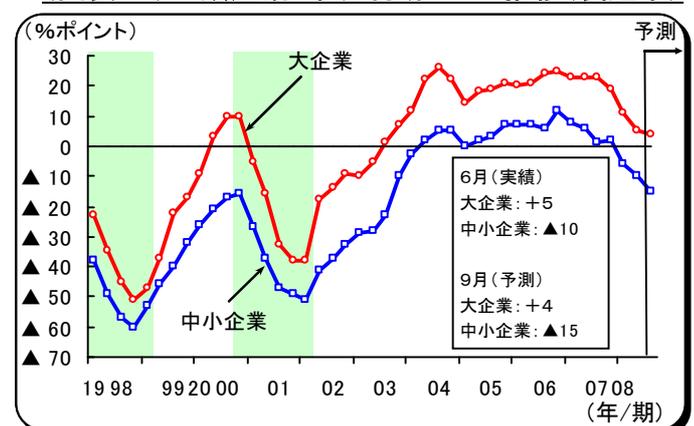
(資料) 経済産業省「鉱工業指数」
(注) 出荷在庫バランス＝「出荷(前年比)」－「在庫(前年比)」。

(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6月調査における先行き見通し。

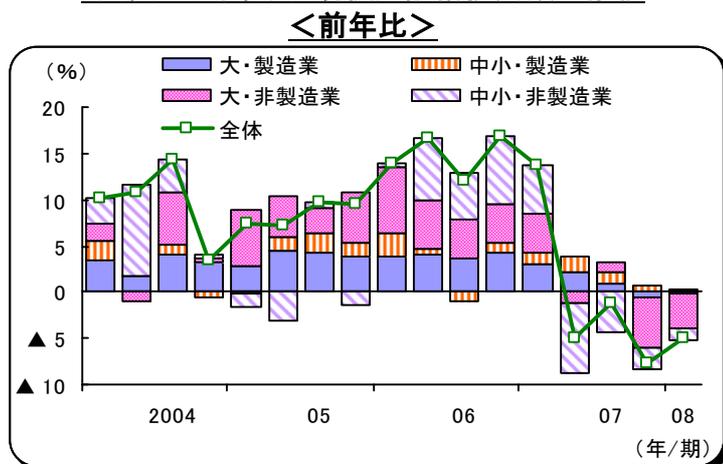
◎設備投資：慎重な動き

- 『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1~3月期は、非製造業が下振れしたことを主因に前年比▲4.9%と4四半期連続の前年割れ。業種別の動きをみると、製造業は、食料品が前年比▲18.1%と大幅マイナスとなったものの、輸送用機械(同+9.9%)や金属製品(同+76.1%)がリード役となり、全体としてみれば同+0.9%と小幅プラスに。一方、非製造業については、建設(同▲54.0%)や、サービス(同▲27.9%)、情報通信(同▲10.3%)が2桁マイナスとなったことが全体を下押しし、4四半期連続の前年割れ。わが国の設備投資の現状は、製造業の増勢テンポが鈍化したことや、非製造業が下振れしていることから、総じてみれば慎重な動きになっていると判断。
- 日銀短観6月調査における2008年度の設備投資計画をみると(図表 17)、設備投資額(含む土地投資額、除くソフトウェア)は、全ての規模・業種で上方修正されたものの、前年度比▲1.4%と同時期調査としては、2003年以來のマイナス(同▲0.1%)に。米国景気の先行き不透明感の高まりや、内需の低迷、原材料高を主因とした企業の収益環境の悪化を背景に、企業は新たな設備投資に慎重になっている模様。

《見通し》

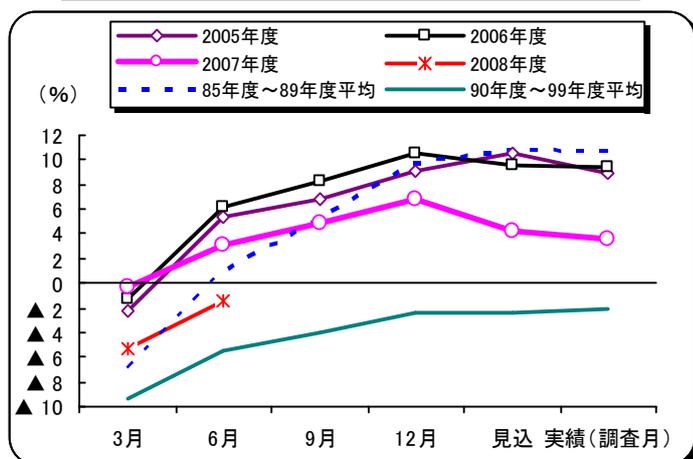
- 日銀短観における「生産・営業用設備判断D.I.（「設備過剰」-「設備不足」）」の先行きをみると(図表 18)、大企業においては▲1%ポイントと、「設備不足超」の状況であることから、企業の設備投資意欲は衰えていない状況。一方、中小企業においては、+1と設備に過剰感が出ている模様。欧米景気の減速や、内需の低迷、企業の収益環境の悪化加速を踏まえれば、設備投資は低調な動きになる公算。もっとも、資源高や省エネ対応の投資や次世代製品の開発など将来を見据えたグローバル需要の獲得のための投資は引き続き行われる見込みであることから、底割れする可能性は小さいと判断。
- ちなみに、機械投資の先行指標である6月の機械受注(船舶・電力を除く民需)の動きをみると(図表 19)、製造業は、3ヵ月連続でプラス。加えて、非製造業についても、2ヵ月連続で増加。4~6月期における需要者別の動きをみると、非製造業は、建設が増加したものの、金融・保険、通信が下振れし、2四半期ぶりのマイナス。一方、製造業は、紙・パや化学、その他輸送機械が増加し、2四半期ぶりの前期比プラスとなり、民需(船舶・電力を除く)は、4四半期連続で小幅増加(前期比+0.6%)。こうした状況の下、2008年7~9月期における機械受注の内閣府見通しをみると、前期比▲3.0%となり、景気の先行き不透明感が強まるなか、引き続き企業の設備投資スタンスは慎重になると判断。

(図表 16)業種別・規模別設備投資額の推移



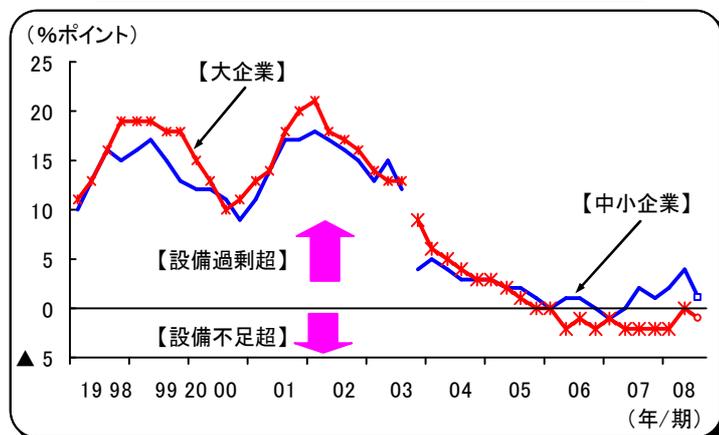
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

(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

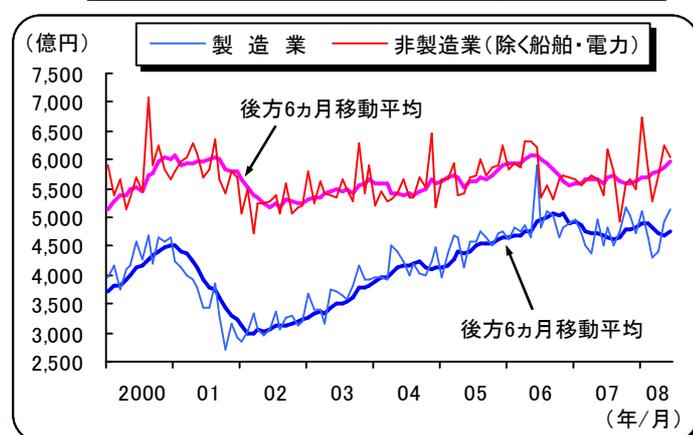


(資料) 日本銀行「日銀短観」

(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6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

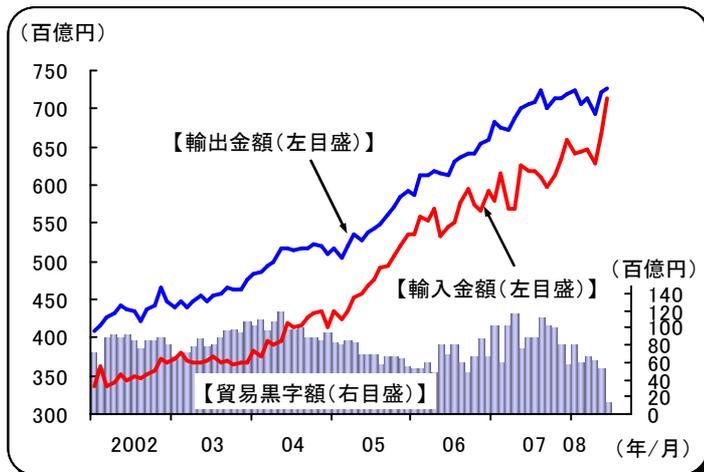
◎輸出入：輸出は増勢が鈍化する一方、輸入は増加

- 『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)、6月の輸出は前月比+0.9%と増勢は鈍化する傾向。前年比でも、55ヵ月ぶりの前年割れ。一方、輸入は、原油をはじめとした資源価格の上昇が輸入金額を押し上げる構造が続いていることから、6月は前月比+6.7%と2ヵ月連続のプラス。こうした状況の下、貿易黒字額は、縮小する傾向。
- 輸出の動向を地域別にみると(図表 21)、米国向けは、サブプライム問題による金融市場の混乱や米国景気の減速を背景に、6月は前年比▲15.4%と10ヵ月連続の前年割れ。品目別にみると、建設用・鉱山用機械をはじめとした一般機械や、通信機等の電気機器、乗用車などの輸送用機器の落ち込みが目立つ状況。加えて、6月のEU向けは、乗用車の不振が響き、前年比▲15.6%と2002年3月以来の2桁マイナスに。アジア向けについても、引き続き鉄鋼や自動車牽引役となったものの、船舶の下振れや半導体・電子部品がマイナスとなったことから、6月にはプラス幅が大幅に縮小(6月←5月:同+1.5%←同+8.1%)。もっとも、ロシア向けや中東向けは、単月の振れはあるものの、自動車を中心に2桁台の伸びが続き好調さを維持。
- 次に、輸入の動向をみると、6月は前年比プラス幅が大幅に拡大(6月:+16.2%←5月:+4.4%)。原油及び粗油、液化天然ガス、石炭の輸入金額が、新興国の台頭や投機マネー流入による商品市況の高騰を背景に大幅な伸びとなり、輸入金額全体を押し上げていることが指摘可能(ちなみに、6月における原油及び粗油の輸入金額は、輸入金額全体を8.8%ポイント押し上げ)。

《見通し》

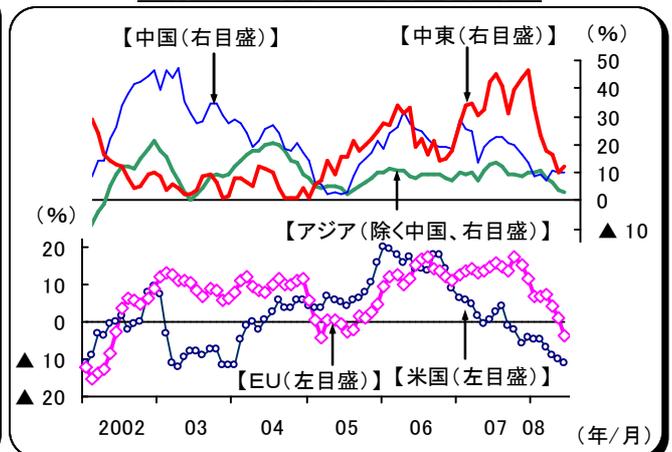
- 輸出については、資源国向けは引き続き堅調さを維持する見込み。もっとも、サブプライムローン問題が米国経済の実体経済に波及するなか、同国向けの輸出は暫く低迷が続く見込み。加えて、EU向けについても、景気の減速感が強まり、伸び悩みが続くと予想されるほか、アジア向けについても米国景気減速の影響を受けて、先行きに不透明感が残る見込み。その結果、わが国輸出の伸びは更に鈍化する公算。
- 一方、輸入については、わが国における生産活動の伸び悩みが予想されるものの、一服感のある原油をはじめとした鉱物性燃料の価格は再び上昇に転じる可能性が高いことから、緩やかながらも増勢を維持する見込み。

(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)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		2009年	
	7~9月	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
実質GDP	4.8	▲0.2	0.9	1.9	0.9	▲0.1
個人消費	2.0	1.0	0.9	1.5	0.6	▲1.0
住宅投資	▲20.6	▲27.0	▲25.1	▲15.6	▲10.5	▲7.7
設備投資	8.7	3.4	2.4	2.3	▲2.8	▲3.2
在庫投資	0.7	▲1.0	0.0	▲1.9	0.0	0.0
政府支出	3.8	0.8	1.9	3.4	2.7	3.0
純輸出	2.0	0.9	0.8	2.4	0.6	0.8
輸出	23.0	4.4	5.1	9.2	5.0	5.2
輸入	3.0	▲2.3	▲0.8	▲6.6	0.5	▲1.0

→ (予測)

(資料) 日本総研「海外経済展望(2008年8月号)」

(注1) 2008年7~9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

◎消費者物価：引き続き高い伸び

- 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)、6月は前年比+1.9%と1998年1月(同+2.0%)以来の高い伸び。6月における消費者物価指数の動きを費目別に寄与度の大きかった順にみると、「生鮮食品を除く食料」が、前年比+3.5%となり、消費者物価全体を0.79%ポイント押し上げ。とりわけ、パンやめん類、マーガリン、チョコレートの上昇幅が顕著。加えて、「交通・通信」がガソリンや航空運賃を中心に上昇幅を拡大させ(6月←5月:同+4.3%←同+2.9%)、全体を0.62%ポイント押し上げ。これらに加え、「光熱・水道」が、灯油(同+42.2%)やプロパンガス(同+8.7%)を中心に伸び率を高め(6月←5月:同+6.8%←同+5.5%)、全体を0.48%ポイント押し上げ。

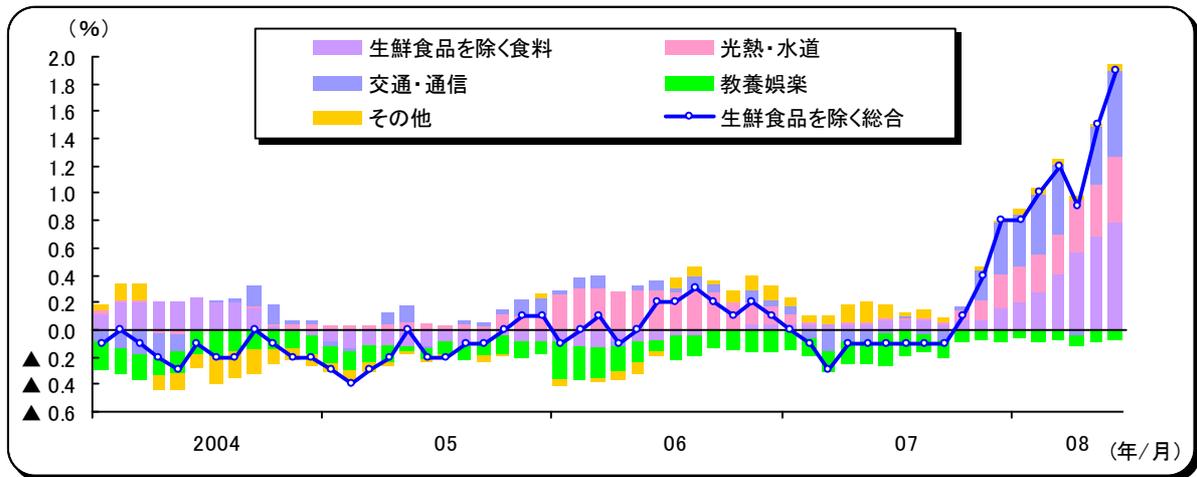
◎国内企業物価：最終財への価格転嫁は緩やか

- 国内企業物価指数の推移をみると(図表 24)、6月は前年比+5.7%と1981年2月以来の高い伸び。6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+18.3%と1980年3月以来の強い伸びとなったほか、中間財についても前年比+7.5%と高い伸びが継続。こうした状況の下、最終財については、耐久消費財の前年割れが続くもと、資本財が1992年9月以来のプラス(同+0.2%)となったほか、非耐久消費財も上昇し(同+5.4%)、7ヵ月連続のプラス(同+2.1%)。もっとも、最終財の伸び率が素原材料や中間財の伸び率よりも小幅であることを勘案すれば、価格転嫁の動きが出始めているものの、依然として緩やかであると判断。
- 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)、原材料価格の上昇分を販売価格に転嫁しづらい状況が続くなか、81.8(2000年=100)と比較可能な1990年以降、最も低い水準となり、企業の収益環境は厳しい状況。加えて、企業マインドについても悪化する傾向に。

《見通し》

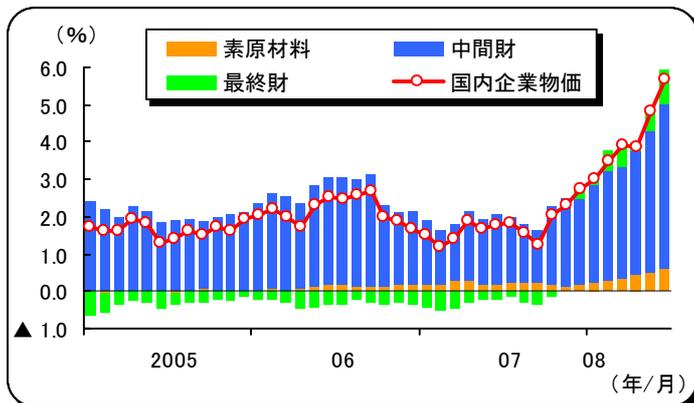
- 全国消費者物価指数(生鮮食料品を除く総合)の先行きをみると、企業が最終財に価格転嫁を行う姿勢を強めていることから、プラス幅は「生鮮食品を除く食料」や、「交通・通信」、「光熱・水道」を中心に引き続き拡大する公算。もっとも、雇用情勢は今後悪化する可能性が高いことや、賃金が緩やかな伸びに留まるとみられること、前年比でみた商品市況の伸び率が徐々に鈍化するとみられること、などを勘案すれば、消費者物価の伸び率は次第に低下していく公算。

(図表 23) 費目別にみた消費者物価指数の動向



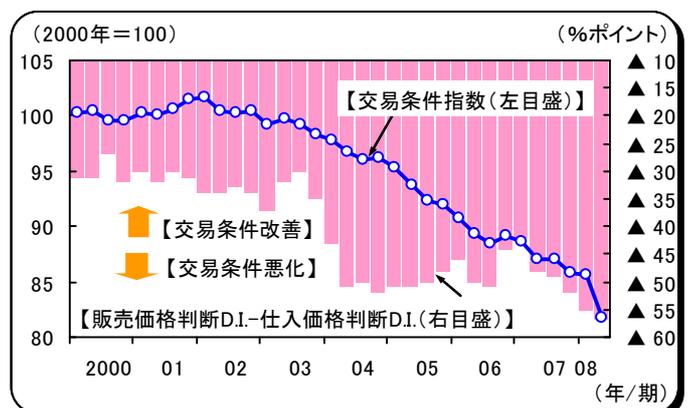
(資料) 総務省「消費者物価指数」

(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) 内閣府「四半期別GDP速報」