

わが国経済の現状と見通し（2009 年 10～12 月期 G D P を踏まえて） ～わが国景気は持ち直しの動き～

2 月 15 日に発表された 2009 年 10～12 月期の四半期別 G D P 速報（通称 Q E、1 次速報値）によると、わが国の実質 G D P 成長率は前期比 +1.1%（年率 +4.6%）と、3 四半期連続のプラスとなりました。加えて、成長ペースについても、7～9 月期から加速し、わが国景気が、海外経済の回復を背景として、持ち直していることを示唆する内容となりました。

内訳をみると、住宅投資や公共投資が引き続き減少した一方、個人消費は、耐久財を中心に 3 四半期連続のプラスとなりました。こうしたなか、これまで減少の一途を辿っていた設備投資も下げ止まりました。加えて、輸出についても、中国をはじめとしたアジア向けを中心に、増勢を維持しました。

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>

～わが国経済の現状と見通し・概要（2009 年 10～12 月期 G D P を踏まえて）～

～わが国経済の現状と見通し・本文（2009 年 10～12 月期 G D P を踏まえて）～

1. 景気の現況

◎ G D P : わが国景気は持ち直しの動き

2. 家計部門

◎ 個人消費 : 政策効果は出ているものの、緩慢な動きが継続

◎ 住宅投資 : 足元持ち直しの動き

◎ 雇用・所得環境 : 雇用・所得環境ともに厳しい状況

3. 企業部門

◎ 企業活動 : 鉱工業生産は持ち直しの動き

◎ 設備投資 : 極めて低調ながら、下げ止まりの兆し

4. 海外部門

◎ 輸出入 : 輸出は持ち直しの動き

5. 物価

◎ 消費者物価 : マイナス幅は縮小しているものの、引き続き下落

◎ 国内企業物価 : 大幅に下落しているものの、マイナス幅は縮小

2010 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 (2009 年 10～12 月期 GDP を踏まえて)～

1. 景気の現況

●GDP：わが国景気は持ち直しの動き

2009 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は、前期比 +1.1% と 3 四半期連続のプラス成長となり、成長ペースも 7～9 月期から拡大。需要項目別の動きをみると、輸出の好調を主因に外需が引き続き増勢を維持したほか、個人消費も経済対策の効果から底堅く推移。こうしたなか、設備投資についても下げ止まり。先行きをみると、わが国景気は、国内外の経済対策の効果から、緩やかに持ち直す見込み。もっとも、海外経済、とりわけ米国・家計部門の調整長期化などを背景に、景気の下振れリスクを払拭しえないなか、国内外の景気対策の効果が薄れるにつれて、回復ペースは鈍化する見込み。ただし、年後半以降は、新興国経済が力強く成長していくことを主因に、成長ペースは加速していくと判断。

2. 家計部門

●個人消費：政策効果は出ているものの、緩慢な動きが継続

個人消費の動きを販売側から確認すると、外食売上高は 2 ヶ月連続の前年割れ。加えて、百貨店売上高も、クリアランスセールの前倒し効果から、マイナス幅は縮小したものの、引き続き水面下での動き。スーパー売上高も 13 ヶ月連続の前年割れ。乗用車販売台数は、エコカー減税や環境対応車への補助金交付が一定の効果をもたらしたことから、12 月は 2 ヶ月連続の 2 けた増加。先行きをみると、政府の景気対策が個人消費を下支えすると予想されるものの、雇用・所得環境の低迷を主因に、わが国の個人消費は緩慢な動きになる見込み。

●住宅投資：足元持ち直しの動き

2009 年 10～12 月期の新設住宅着工戸数は、前年比 ▲20.9% と、7～9 月期 (同 ▲35.8%) からマイナス幅が縮小し、持ち直しの動き。先行きを展望すると、住宅着工は、雇用・所得環境が厳しいなか、今後とも低迷する可能性が大。ただし、減税をはじめとした政府の経済対策が住宅着工を下支えする見込み。

●所得・雇用環境：雇用・所得環境ともに厳しい状況

12 月の完全失業率は 5.1% と 2 ヶ月ぶりに改善したものの、水準自体は高止まっている状況。さらに、12 月の現金給与総額も、特別給与 (ボーナス) が大きく落ち込んだことを主因に、前年比 ▲5.9% と大幅下落。先行きをみても、労働分配率が高止まりするなか、雇用・所得環境は今後とも厳しい状況が続く可能性が大。

3. 企業部門

●企業活動：鉱工業生産は持ち直しの動き

12 月の鉱工業生産指数は 10 ヶ月連続のプラス。先行きをみると、鉱工業生産指数は持ち直しの動きが続くとみられるものの、大幅な伸びは期待出来ないと判断。企業マインドについても、緩やかに改善していくと予想されるものの、水準自体は中小企業を中心に低水準で推移する見込み。

●設備投資：極めて低調ながら、下げ止まりの兆し

『法人企業統計季報』でみた設備投資は、5 四半期連続で前年比 2 桁マイナスとなり、極めて低調。もっとも、先行きをみると、設備投資の先行指標である機械受注 (船舶・電力を除く民需) が足元持ち直していること、企業収益も改善していることから、設備投資は下げ止まり、持ち直していく見込み。

4. 海外部門

●輸出入：輸出は持ち直しの動き

わが国の輸出は、中国をはじめとしたアジア向けを中心に、持ち直しの動き。もっとも、水準自体は依然として低い状況。輸入についても増加する傾向。先行きをみると、欧米向けの低迷が輸出増加の足枷となるとみられるものの、新興国経済は底堅く推移することから、引き続き増加していく見込み。

5. 物価

●消費者物価：マイナス幅は縮小しているものの、引き続き下落

消費者物価指数 (全国、生鮮食品を除く総合) は、マイナス幅が縮小する傾向にあるものの、引き続き大幅に下落。先行きをみても、景気の低迷を受けて、マイナス圏で推移する見込み。

●国内企業物価：大幅に下落しているものの、マイナス幅は縮小

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」は 2 ヶ月ぶりの前年比プラス。加えて、「中間財」、「最終財」はマイナス幅が縮小。先行きをみても、国内での需給ギャップが残存していることを主因に、水面下で推移する公算が大。

1. 景気の現況

◎GDP：わが国景気は持ち直しの動き

- 2月15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)、2009年10～12月期における実質GDP成長率は、前期比+1.1% (年率+4.6%)と3四半期連続のプラスとなり、成長ペースも7～9月期 (同+0.0%) から加速。ここで、需要項目別の動きをみると、輸出の好調を主因に外需が引き続き増勢を維持したほか、個人消費も底堅く推移。こうしたなか、これまで大きく減少していた設備投資は、7四半期ぶりのプラスとなり下げ止まりの動き。なお、生活実感に近い名目GDP成長率は同+0.2%と7四半期ぶりに小幅プラスとなったものの、水準は低く、回復が大きく遅れている状況。

(1) 「個人消費」 (前期比+0.7%)

わが国の個人消費は、3四半期連続で増加し底堅く推移。主要要因として、エコポイントやエコカー補助金といった政策効果から、乗用車や液晶テレビなどの耐久財が前期比+8.9%と強い伸びとなったことが指摘可能。もっとも、雇用・所得環境が厳しいなか、衣料品などの半耐久財 (同▲0.1%) やサービス (同▲0.3%) は低迷。

(2) 「住宅投資」 (前期比▲3.4%)

住宅投資は、4四半期連続の減少。住宅着工は足元持ち直しているものの、これまでの住宅着工の落ち込みが、進捗ベースで捉えるGDP統計の特徴から、住宅投資の落ち込みになお影響を与えている状況。

(3) 「設備投資」 (前期比+1.0%)

設備投資は、水準は極めて低いものの、7四半期ぶりに増加し、これまで大きく減少した設備投資に下げ止まりの動き。主要要因は、企業マインドや企業収益が底打ちしたこと。

(4) 「公共投資」 (前期比▲1.6%)

公共投資は、2四半期連続で減少。この背景には、自民党政権下で前倒し執行された公共事業の牽引力が剥落していることや、民主党政権下で公共投資の一部が執行停止になっていることが指摘可能。

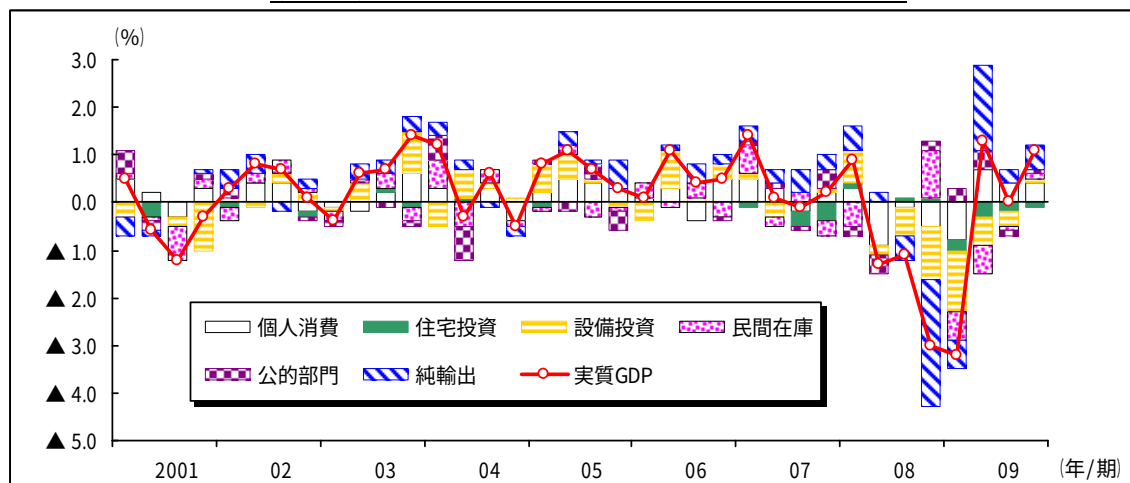
(5) 「純輸出」 (前期比寄与度+0.5%ポイント)

わが国の輸出は、中国をはじめとしたアジア向けが大幅に増加したことや、欧米向けについても持ち直したことから、前期比+5.0%と3四半期連続のプラス。こうしたなか、輸入についても、2四半期連続の増加となり、純輸出寄与度は+0.5%ポイントと3期連続のプラス寄与。

《見通し》

- 先行きを展望すると、わが国景気は、政府の経済対策の効果から緩やかに持ち直す見込み。もっとも、雇用・所得環境の低迷や、海外経済、とりわけ米国・家計部門の調整長期化、欧州発の金融システム不安のわが国への波及リスクを背景に、景気の下押し要因を払拭しえないことに加え、政府の景気対策の効果が薄れるにつれて、わが国景気の回復ペースは年前半には鈍化する見込み。もっとも、年後半以降は、新興国経済が力強く成長していくことを主因に、成長ペースは加速していくと判断。各項目の見通しは、(1)～(4)の通り。
 - 輸出は、世界経済が各国政府の大規模な経済対策の影響から緩やかに回復していく可能性が大きいことを踏まえれば、持ち直しの動きが続く公算。もっとも、以下の点を勘案すれば、輸出の本格回復は見込めない状況。すなわち、世界経済の牽引役である米国個人消費は、住宅価格の上昇に一服感があるなど、家計部門の過剰債務の解消に時間が掛かることから、弱い動きが続くとみられること。
 - 設備投資は、企業の設備過剰感が強いことから、今後も景気の牽引役としては期待出来ない見込み。もっとも、企業収益の急回復、企業マインドの持ち直しが見込まれるなか、設備投資は緩やかながら増加に転じる公算。
 - 雇用・所得環境は引き続き厳しい状況となる見込み。その主な理由は、①企業は雇用に過剰感を抱えていること、②労働分配率が高止まりするなかで、企業は賃金引き下げ姿勢を崩さないこと、の2点。
 - 個人消費は、エコポイント、エコカー減税、子ども手当の支給といった政策効果が、個人消費を一定程度下支えする公算。もっとも、雇用・所得環境が厳しいことは、個人消費の下押し要因として作用することから、緩慢な伸びにとどまる可能性が大。

(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

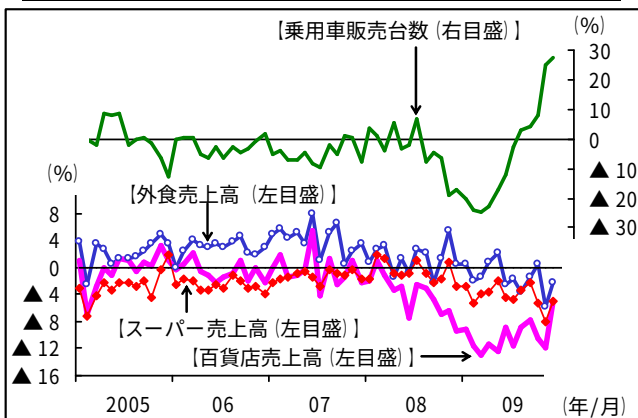
◎個人消費：政策効果は出ているものの、緩慢な動きが継続

- 個人消費の動きを販売側から確認すると(図表2)、業種ごとの好不調が鮮明に。すなわち、12月の外食売上高は、2ヵ月連続の前年比マイナス(同▲2.4%)。内訳をみると、ファーストフードやファミリーレストランは低価格志向の強まりを背景に、来店客数は増加したものの、客単価の低下が響き2ヵ月連続の減少。さらに、ディナーレストランについては来店客数の大幅な減少から低迷。こうしたなか、同月の百貨店売上高も前年比▲5.0%と引き続き水面下での動きとなったものの、クリアランスセールを前倒ししたことから、マイナス幅は11月(同▲11.8%)から大きく縮小。ここで、商品別の動きをみると、家電や商品券を除いたすべての品目で前年割れとなったものの、婦人服などの衣料品において減少幅が縮小。さらに、スーパー売上高についても、12月は前年比▲5.0%と13ヵ月連続のマイナス。一方、乗用車販売台数についても、12月は前年比+27.3%と2ヵ月連続で2けたの増加となり、好調さを維持。内訳をみると、減税額や補助金の交付額が少ない軽自動車は引き続き減少したものの、普通車や小型車は環境対応車を中心に堅調に推移。
- こうしたなか、改善傾向にあった消費者態度指数(一般世帯、原数値)は(図表3)、12月は2ヵ月連続の低下となり、マインドは小幅悪化。内訳をみると、消費者態度指数を構成する4指標のうち、「耐久消費財の買い時判断」が概ね横這いで推移した一方、厳しい雇用・所得環境を映じて、「雇用環境」、「収入の増え方」は悪化。加えて、「暮らし向き」についても低下。
- 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)は前年比+2.1%と、5ヵ月連続の前年比プラス。もっとも、昨年の反動が生じた側面もあることを勘案すると、総じて緩慢な動き。内訳をみると、電気冷蔵庫をはじめとした家事用耐久財や(同+24.2%)、液晶テレビ・パソコンなどの教養娯楽用耐久財(同+65.5%)は大幅に増加。一方、被服及び履物は、クリアランスセールの効果から12月は同+8.7%となったものの、均してみると低下トレンドは変わらず。加えて、外食も弱含み。

《見通し》

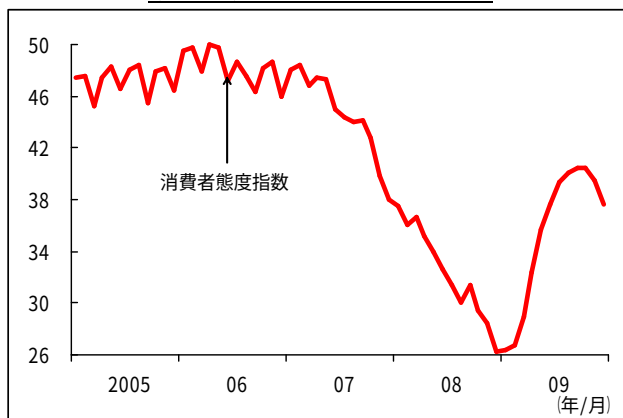
- 今後は、グリーン家電の購入に係るエコポイント付与や子ども手当での支給といった政策効果が、わが国の個人消費を下支える見通し。もっとも、①特別給与の大幅減を主因に雇用者報酬が足元低迷するなか(図表5)、その動きは当面好転しないとみられること、②雇用環境についても厳しい状況が続く可能性が高いこと、といった各種要因が、わが国の個人消費を下押しすると予想され、個人消費は引き続き緩慢な動きになる見込み。

(図表2) 業種別にみた売上高等の推移<前年比>



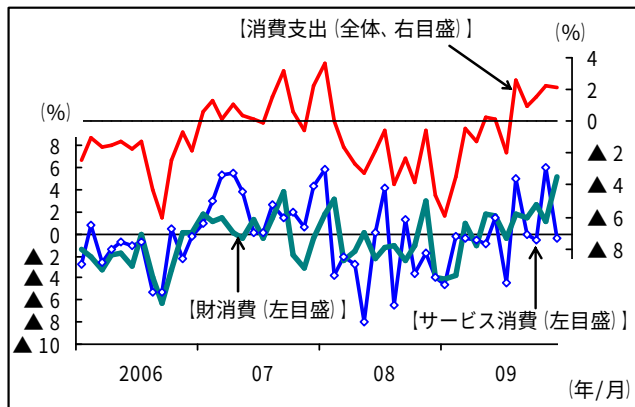
(資料) 日本百貨店協会、日本チェーンストア協会、日本自動車販売協会連合会、日本フードサービス協会など
(注) 百貨店売上高、チェーンストア売上高については既存店ベース。外食売上高については全店ベース。

(図表3) 消費者マインドの推移



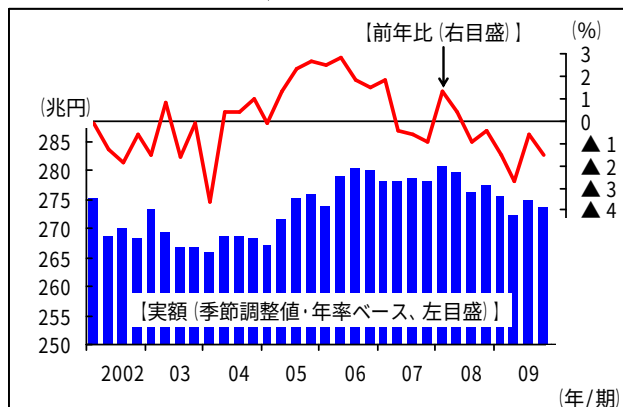
(資料) 内閣府「消費動向調査」
(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4指標で構成される。

(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」

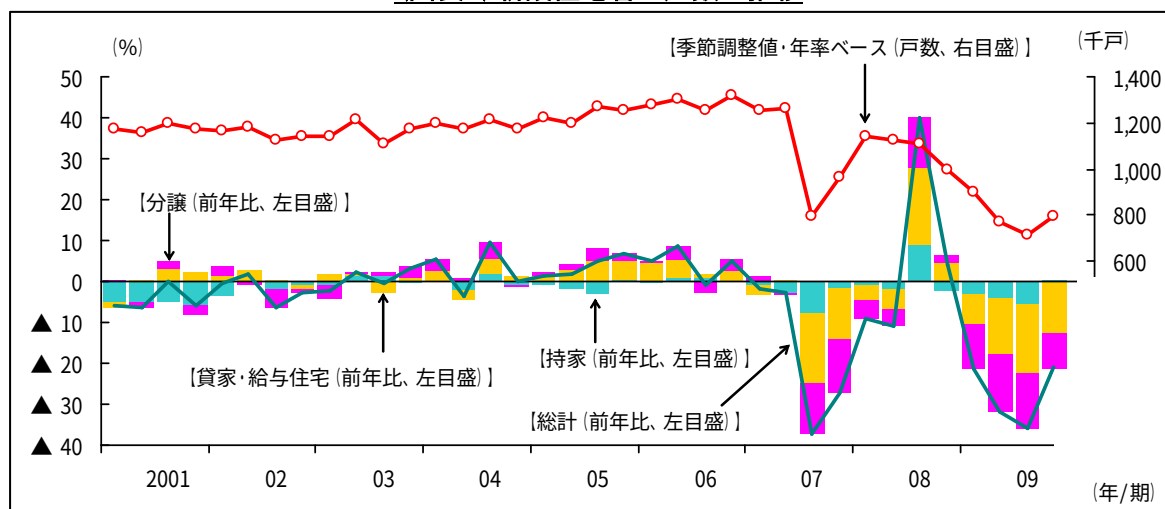
◎住宅投資：足元持ち直しの動き

- 新設住宅着工戸数の推移をみると(図表6)、2009年10～12月期は前年比▲20.9%と、7～9月期(同▲35.8%)からマイナス幅が縮小し、持ち直しの動き。利用関係別の動き(四半期ベース)をみると、分譲や貸家の減少幅が縮小したほか、持家が5四半期ぶりに増加(同+1.8%)。加えて、給与住宅も2桁のプラス(同+45.1%)。さらに、季節調整値ベース(年率)でみた10～12月期の住宅着工戸数も79.1万戸となり、7～9月期の74.4万戸から増加。
- 首都圏のマンション市場は、契約率が4四半期ぶりに低下(図表7)。もっとも、水準に目を移すと、68.8%と好不調の目安となる70%近辺での動きとなったことから、これまでの持ち直しの動きが続いていると判断。こうしたなか、近畿圏の契約率は4四半期連続で上昇。この背景には、①住宅ローン減税の拡充といった政策効果が出始めたこと、②新築マンションの価格が従来と比べて低価格で推移していること、③分譲各社が新規供給戸数を絞ったこと、などが指摘可能。そうしたなか、12月末の在庫戸数は、首都圏、近畿圏ともに9月末から増加したもの、その増加幅は小幅。

《見通し》

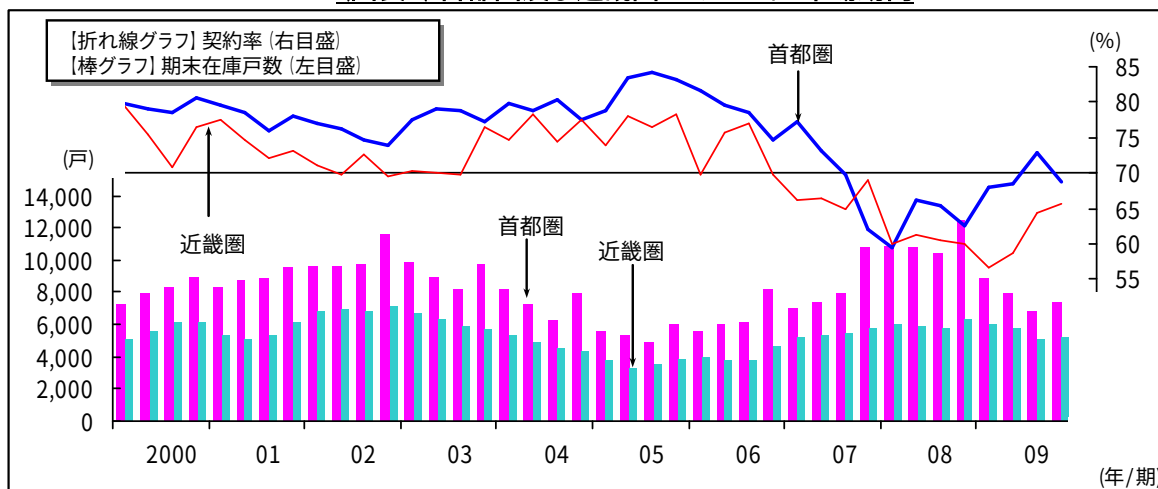
- 先行きを見通すと、住宅着工戸数は、①雇用情勢及び所得環境の低迷が見込まれること、②金融機関の建設・不動産向けの貸出態度は厳しいこと、の2点を踏まえれば、低迷が続く可能性が大。もっとも、過去最大規模の住宅ローン減税の実施(2013年入居分まで適用)や、住宅取得に際しての贈与税の軽減措置(2010年末まで)、頭金なしで住宅ローンの借入れが出来る10割融資の実施、長期優良住宅に対する金利優遇制度、といったこれまでの政策効果が今後も住宅着工を下支えする公算が大。
- マンション市場の動向についても、以下の点を理由に、弱い動きが続く可能性が大。すなわち、雇用情勢や所得環境が厳しいなかで、マンション購入者のマインドは今後も冷え込むと予想される状況。もっとも、地価や資材価格が低下していることや、マンション需要が低迷していること、などを背景に、一部の販売会社が値下げに踏み切っていることは、マンション市場にとってプラスの要因になる見込み。

(図表6) 新設住宅着工戸数の推移



(資料) 国土交通省「住宅着工統計」

(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%。

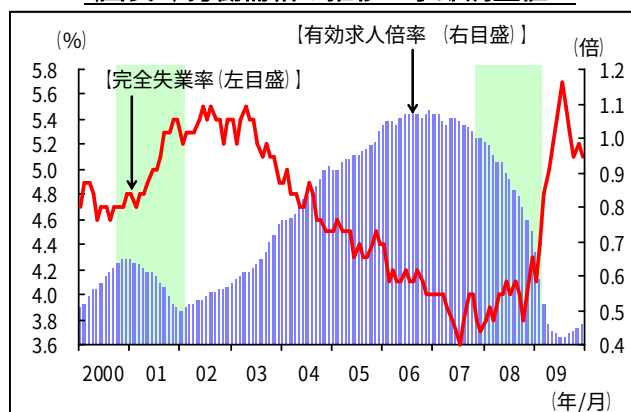
◎雇用・所得環境：雇用・所得環境ともに厳しい状況

- 労働需給の動向をみると(図表8)、わが国の完全失業率は、雇用調整助成金の効果から、非自発的な理由で離職する者が減少したことを主因に、12月は5.1%と2カ月ぶりに改善。もっとも、水準に目を移すと、完全失業率は引き続き高止まりしている状況。ここで、12月の雇用者数(非農林業)の動きをみると、11ヵ月連続の前年割れ(前年比▲78万人)。業種別にみると、医療・福祉(同+19万人)や宿泊・飲食サービス(同+5万人)、生活関連サービス・娯楽(同+5万人)で増勢を維持したものの、製造業(同▲66万人)や、卸売・小売(▲9万人)での急減が全体を大きく下押し。こうした状況下、有効求人倍率の動きをみると、12月は0.46倍と4ヵ月連続で改善。もっとも、有効求人倍率の上昇は、有効求人数が伸び悩むなかで、有効求職者数が減少したことが主因であることを踏まえれば、企業の採用意欲は引き続き低調であることを示唆。
- 『毎月勤労統計』で足元の所得環境をみると(図表9)、12月における勤労者の名目賃金に該当する「現金給与総額」は、前年比▲5.9%と11月(同▲2.4%)からマイナス幅が大きく拡大。内訳をみると、所定外給与はほぼ横ばい(前年比▲0.2%)まで持ち直したものの、ボーナスの支給に伴いウェイトが高まった特別給与は、金融・保険(同▲11.3%)や教育・学習支援(同▲10.4%)、製造(同▲15.2%)などを中心に減少(同▲9.9%)。さらに、所定内給与の前年割れ(同▲1.1%)も継続。

＜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欧米経済が引き続き弱い動きとなるなか、わが国景気の牽引役となる輸出に力強い伸びは期待出来ないこと、②こうしたなか、企業の生産活動は低い水準にとどまると予想されること、③日銀短観(12月調査)の先行き見通しによると(図表10)、全規模・全産業ベースでみた「雇用人員判断D.I.」「人員過剰超」―「人員不足」は+16%ポイントとなり、雇用の過剰感は9月調査から和らいだものの、鉄鋼や一般機械を中心に高い水準にあること、の3つを指摘可能。
- 一方、所得環境を展望すると、以下の点を踏まえれば、弱い動きになる見込み。すなわち、企業業績は足元急回復しているものの、労働分配率は高止まりしており(図表11)、①企業は賃金抑制姿勢を引き続き強めると予想されることに加えて、②2010年春闘では、労使ともに賃金の引き上げよりも雇用確保を優先する動きとなっている状態。ただし、生産活動の持ち直しにともない、所定外給与については、緩やかに回復する見込み。

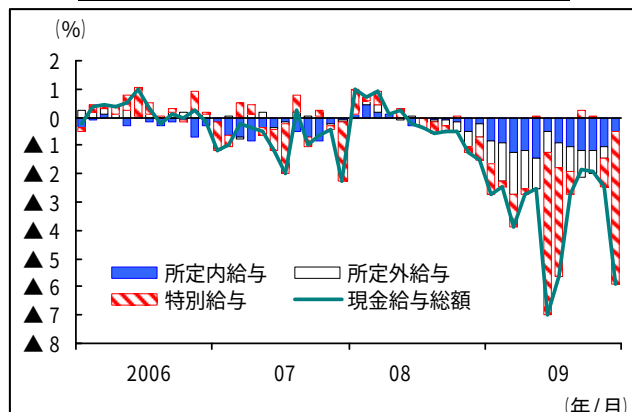
(図表8) 労働需給の推移＜季節調整値＞



(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」

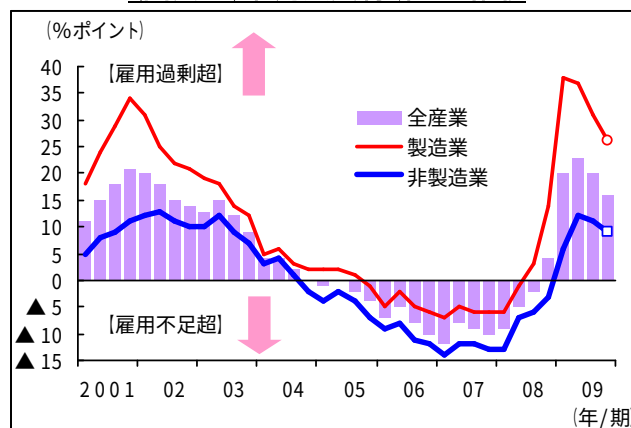
(注) シャド一部分は景気後退期(内閣府判定)。

(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

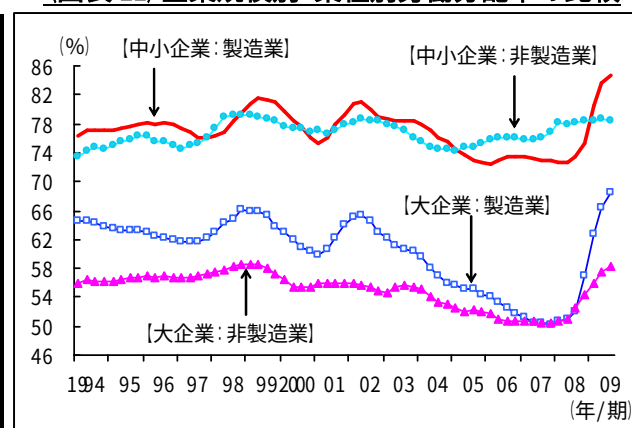


(資料) 日本銀行「日銀短観」

(注1) ○及び□は2009年12月調査時点の先行き見通し。

(注2) 全規模ベース。

(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

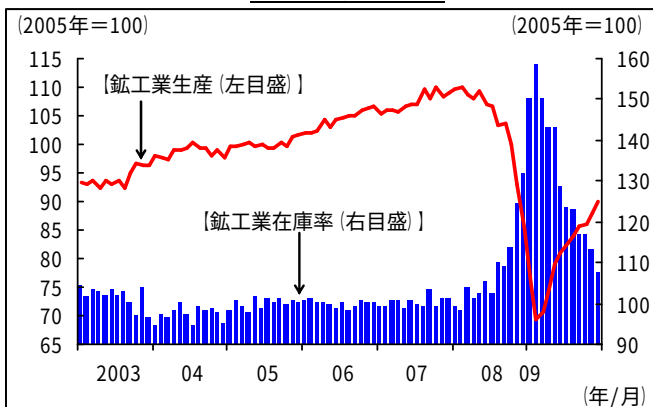
◎企業活動：鉱工業生産は持ち直しの動き

- 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+2.2%と10ヵ月連続で上昇し、生産活動は引き続き回復。この背景には、①中国など新興国を中心に海外景気が持ち直すなか、輸出が堅調に推移していること、②エコポイントやエコカー補助金の効果から、国内需要が底堅く推移していること、③こうした状況下、鉱工業全体の出荷・在庫バランスが改善していること(図表13)、の3点が指摘可能。その結果、四半期ベースでも、前期比+4.6%と強い伸びが継続。ここで、業種別の動きを四半期ベースでみると、これまで回復が遅れていた一般機械(同+16.1%)が急速に上昇。加えて、輸送機械(同+10.1%)や情報通信(同+13.8%)、精密機械(同+16.4%)においても2桁増加。もっとも水準をみると、依然としてピークであった2008年1～3月期と比較して8割程度の水準になっていることを踏まえれば、企業の生産活動は引き続き弱い状況。
- 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月は前月比▲0.9%と2ヵ月連続のマイナス。業種別では、卸売・小売(前月比▲1.3%)や複合サービス(同▲2.4%)が低下。
- 日銀短観2009年12月調査において、業況判断D.I.の動きをみると、全規模・全産業ベースで▲32%ポイントと前回調査の▲38%ポイントから改善。もっとも、水準は依然として水面下であり、企業の景況感は引き続き厳しい状況。ここで、製造業の業況判断D.I.の動きをみると(図表15)、大企業、中小企業共に、景況感は改善し、国内外での政策効果が製造業を中心に色濃く出ていることを示唆。業種別の動きをみると、大企業では、自動車や鉄鋼、非鉄金属などにおいて、改善が顕著。

＜見通し＞

- 企業の生産活動を展望するうえで、①『鉱工業指数』における生産予測調査をみると、1月(前月比+1.3%)、2月(同+0.3%)共にプラスを見込むこと、②鉱工業生産指数に数ヵ月程度先行するとされるOECD景気先行指数は12月も引き続き上昇していること、などを勘案すると、企業の生産活動は持ち直していく見込み。もっとも、中・長期的に展望すると、世界経済の回復ペースが先進国を中心に緩やかにとどまるなかで、生産活動指数の大幅な伸びは期待出来ない状況。
- 日銀短観の業況判断D.I.の12月調査における先行きをみると、大企業は現状から6ポイント改善する一方、中小企業は▲2ポイント悪化し、企業規模間でマインドの改善に格差がみられる状況。

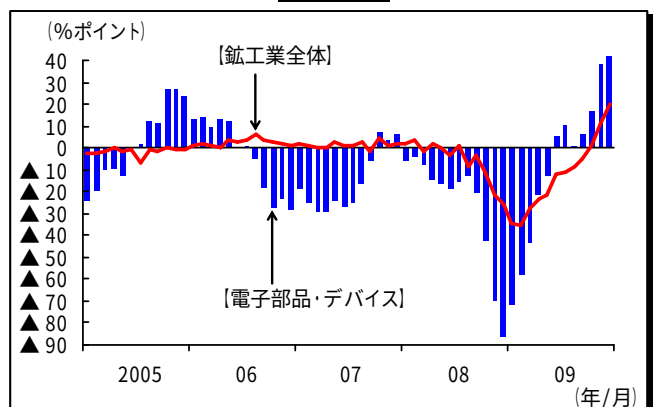
(図表12) 鉱工業生産関連指標の推移
＜季節調整値＞



(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。

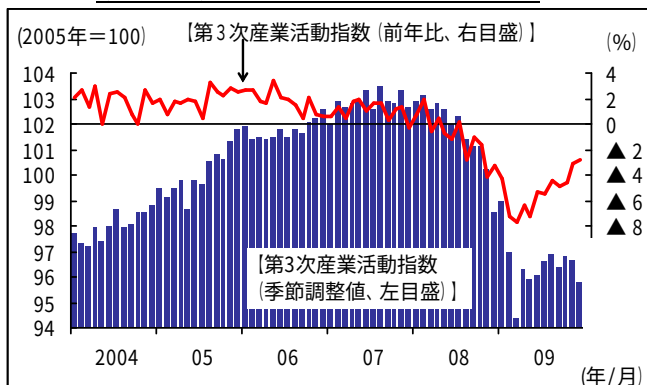
(図表13) 鉱工業全体における出荷・在庫バランス
(前年比)



(資料) 経済産業省「鉱工業指数」

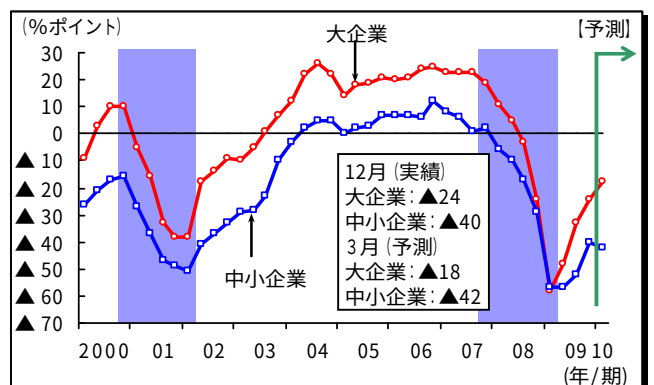
(注) 出荷在庫バランス＝「出荷(前年比)」－「在庫(前年比)」。

(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) シャドー部分は、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。

- 5 - (注3) 予測は2009年12月調査における先行き見通し。

◎設備投資：極めて低調ながら、下げ止まりの兆し

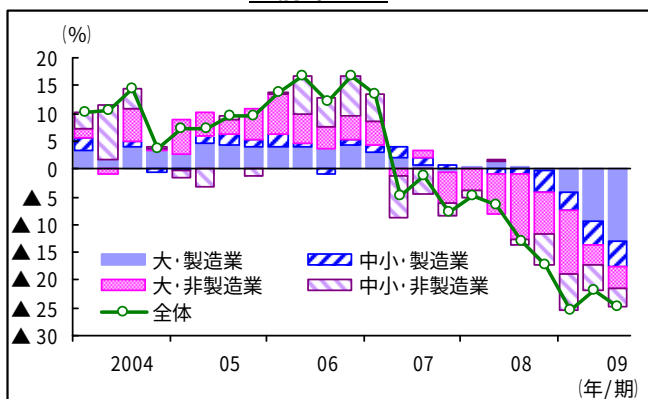
- 『法人企業統計季報』で設備投資(ソフトウェアを含む)の動向をみると(図表 16)、企業の設備投資は、直近データである7～9月期が前年比▲25.7%と5四半期連続の2桁マイナスとなり、過去最大であった1～3月期(同▲25.4%)を上回る下落幅に。この背景には、①企業収益が、足元持ち直しに転じているものの、これまでの収益環境の厳しさが設備投資の足枷となっていること、②設備稼働率についても、景気の山となった2007年10月と比べて8割弱の水準にとどまっていること、③円高の進行などを主因に、景気の先行きに対して不透明感が根強く残っていること、などが指摘可能。業種別にみると、製造業では、金属製品(同▲60.6%)や、輸送用機械(同▲59.7%)、情報通信機械(同▲46.3%)などが大幅マイナス。非製造業では、サービス業(同▲43.5%)、物品賃貸業(同▲55.6%)が大幅に下落。
- 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 17)、12月調査は+17%ポイントと9月調査(+19%ポイント)から小幅改善したものの、引き続き「設備過剰超」の状態。ここで、規模別・業種別の動きをみると、大企業については、鉄鋼や一般機械、輸送用機械を中心に+18%ポイントと高水準で推移。さらに、中小企業についても、非鉄金属を中心に+17%ポイントと設備に過剰感がある状況。

《見通し》

- 『日銀短観9月調査』における2009年度の設備投資計画をみると(図表 18)、前年比▲18.8%と、同時期調査としては過去最大の下落幅となっており、企業の設備投資は引き続き低調となる見込み。業種別にみると、製造業は、前回調査から下方修正され、前年比▲14.1%。なかでも、設備過剰感が強い一般機械や自動車、精密機械において大幅マイナス。加えて、非製造業でも、建設・不動産、卸・小売、サービスを中心に、同▲12.4%と大幅な落ち込み。
- 機械投資に6ヵ月程度先行するとされる機械受注(船舶・電力を除く民需)の動きを業種別にみると(図表 19)、製造業、非製造業ともに低水準で推移しているものの、下げ止まりの兆し。実際に、12月は単月の振れはあるものの、前月比+20.1%と3ヵ月ぶりのプラス。四半期ベースでみても、10～12月期は前期比+0.5%と7四半期ぶりの増加。こうしたなか、機種別の受注額を仔細にみると、建設機械(同▲27.5%)や電子計算機(同▲16.9%)が大幅減となっているものの、半導体製造装置(同+52.2%)や化学機械(同+16.7%)はプラス。こうした状況下、機械受注の見込み額に直近3四半期の達成率を乗じて算出した2010年1～3月期の内閣府見通しは、前期比+2.0%と2四半期連続の増加となり、設備投資に下げ止まりの動き。ただし、足元達成率が再び弱含んでいる点を踏まえれば、上昇幅は小幅になる可能性も否定出来ず。

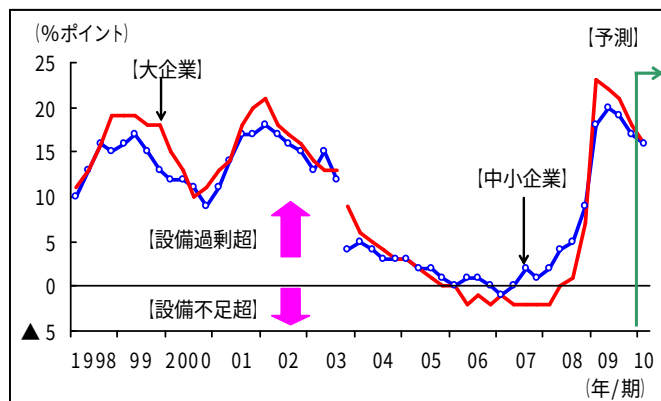
(図表 16) 業種別・規模別設備投資額の推移

＜前年比＞



(資料) 財務省「法人企業統計季報」

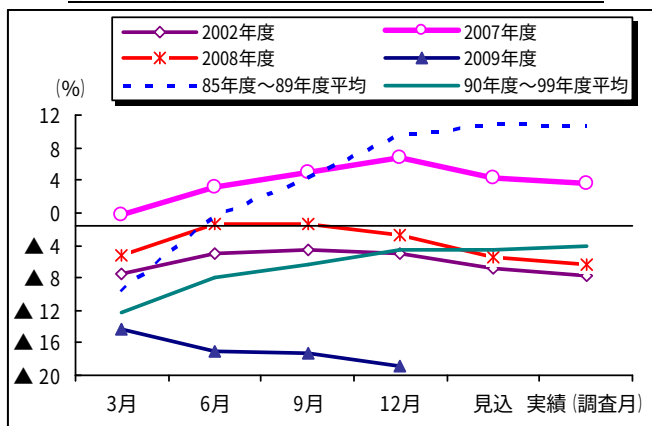
(図表 17) 生産・営業用設備判断 D.I.の推移



(資料) 日本銀行「日銀短観」

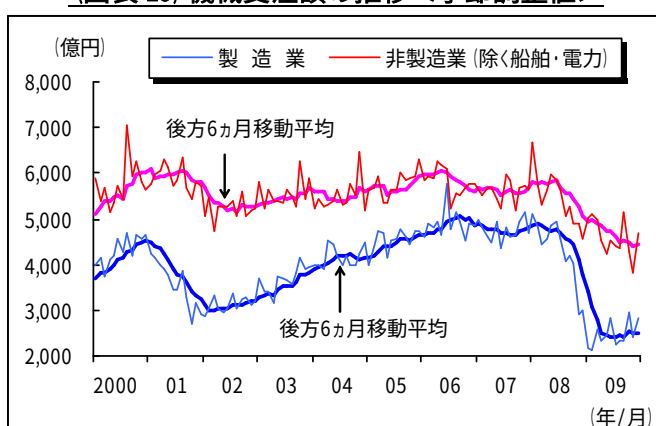
(注) ここでの D.I.は設備が「過剰である」と回答した企業の割合から、「不足している」と回答した企業の割合を差し引いたもの。

(図表 18) 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 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

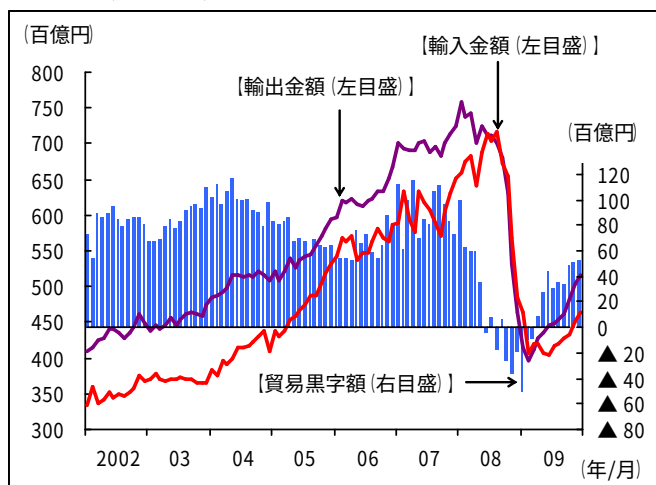
◎輸出入：輸出は持ち直しの動き

- 『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)、輸出は、主要国が相次いで打ち出した景気対策の影響から、海外景気が緩やかに回復したことを背景に、前月比+2.5%と10ヵ月連続のプラス。一方、輸入については、企業の生産活動が持ち直していることを主因として、増勢を維持。こうしたなか、輸出の持ち直しペースが輸入のそれを上回って推移していることから、貿易黒字額は拡大する傾向。
- 輸出の動向を国・地域別にみると(図表 21)、ロシア向けや中東向けは低迷しているものの、米国向けについては5ヵ月連続で前年比マイナス幅が縮小(11月:前年比▲7.9%→12月:同▲7.6%)。品目別にみると、一般機械の減少が続いたものの、医薬品やICなどが堅調に推移したほか、自動車もバス・トラックが急増したことを主因に2ヵ月連続の増加。さらに、自動車の部分品も増勢を維持。こうした状況下、EU向けについては、ICなどの電気機器、自動車の部分品の増加を主因に17ヵ月ぶりの増加(同+2.5%)。加えて、中国向けは、自動車下郷や家電下郷などの大規模な経済対策を背景に、乗用車や自動車の部分品、原動機などの一般機械、化学製品が急増したことから、12月は同+42.8%と2桁の伸びを記録。さらに、ASEAN向けも14ヵ月ぶりのプラスに。
- 次に、輸入の動向(金額ベース)をみると、企業の生産活動が持ち直したことを背景にマイナス幅は縮小する傾向(11月:前年比▲16.7%→12月:同▲5.5%)。品目別の動きをみると、原油・粗油が14ヵ月ぶりのプラスとなったほか、半導体電子部品や医薬品なども増勢を維持。こうしたなか、航空機の急増も、輸入全体を押し上げ。

《見通し》

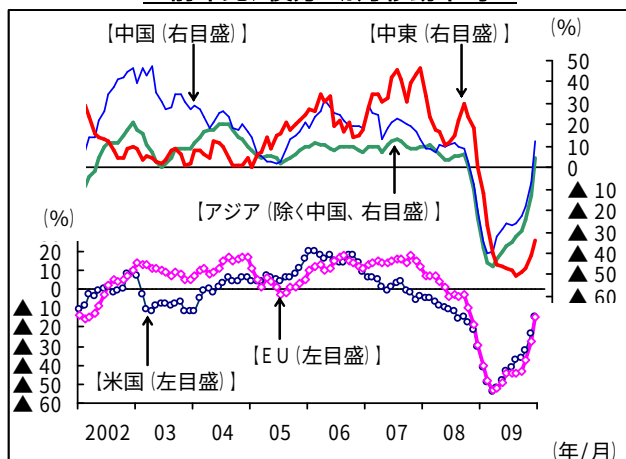
- 輸出については、IMFの「世界経済見通し」を踏まえれば(図表 22)、欧米向けは以下の点から弱い動きが続く見込み。すなわち、①米国景気は家計部門のバランスシート調整に時間がかかり、2010年は前年比+2.7%となったものの、前年の落ち込みの反動増によるところが大きく、当面は厳しい状況が続くこと、②欧州経済も金融システム不安や景気対策の息切れを主因に低成長を余儀なくされること、の2点。もっとも、中国をはじめとした新興国経済は、堅調に推移するとみられることから、同地域向けの輸出は回復する見込み。
- 一方、輸入については、国内の生産活動が持ち直していくことから、緩やかに増加する可能性が大。

(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	先進国	新興国	米国	EU	ドイツ	フランス	イタリア	英国	カナダ	中国	中東
2008年	3.0	0.5	6.1	0.4	0.6	1.2	0.3	▲1.0	0.5	0.4	9.6	5.3
2009年	▲0.8	▲3.2	2.1	▲2.5	▲3.9	▲4.8	▲2.3	▲4.8	▲4.8	▲2.6	8.7	2.2
2010年	3.9	2.1	6.0	2.7	1.0	1.5	1.4	1.0	1.3	2.6	10.0	4.5
2011年	4.3	2.4	6.3	2.4	1.6	1.9	1.7	1.3	2.7	3.6	9.7	4.8

(資料) IMF「世界経済見通し」

(注) 2010年、2011年はIMFの成長率見通し(2010年1月時点でのIMFの予測)。

5. 物価

◎消費者物価：マイナス幅は縮小しているものの、引き続き下落

- 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)、12 月は 10 ヶ月連続の前年割れ(同▲1.3%)。費目別の動きをみると、「食料品(生鮮食品を除く)」は、麺などの穀類、外食を中心に下落幅が拡大(11 月:同▲3.1%→12 月:同▲3.3%)したほか、「教養娯楽」も宿泊料などの教養娯楽サービス、録画用 DVD の下落を主因にマイナス幅が小幅拡大(11 月:同▲3.1%→12 月:同▲3.3%)。加えて、低価格競争が激しくなっている「被服・履物」も、冬物のセーター類やコート、マフラーといった季節商品の低下を主因に下落幅が拡大(11 月:同▲1.6%→12 月:同▲1.9%)。もっとも、前年の反動により、これまで消費者物価全体を押し下げていた「交通・通信」が同+0.5%と 14 カ月ぶりのプラスとなり、マイナス幅は 11 月(同▲1.7%)から大きく縮小。

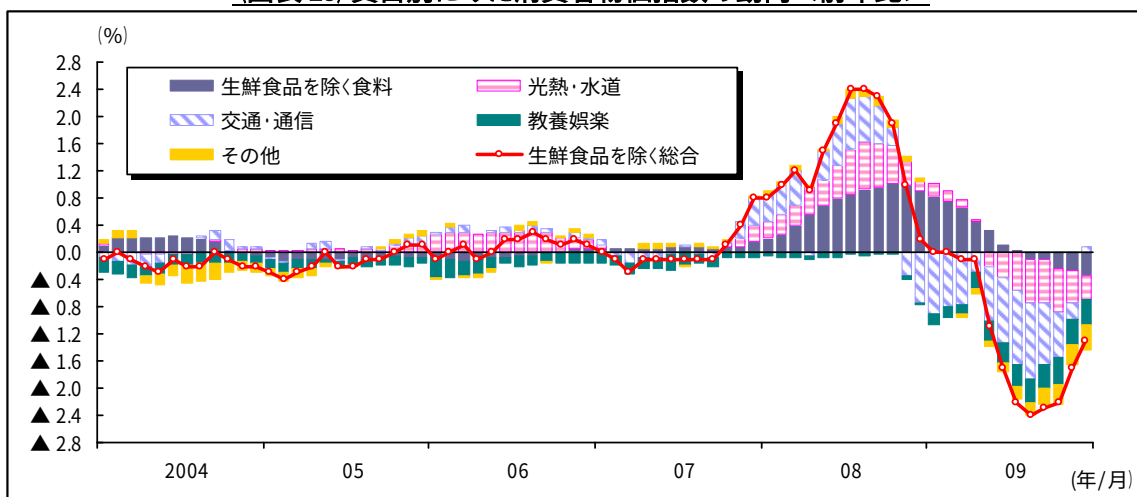
◎国内企業物価：大幅に下落しているものの、マイナス幅は縮小

- 国内企業物価指数の推移をみると(図表 24)、12 月は 12 カ月連続の前年割れとなったものの、マイナス幅は縮小(11 月:同▲5.0%→12 月:同▲3.9%)。需要段階別の動きをみると、素原材料については前年比+5.4%と 2 カ月連続でプラスとなったほか、中間財については 4 カ月連続のマイナス幅縮小。加えて、最終財については、非耐久消費財を中心に下落幅が縮小。

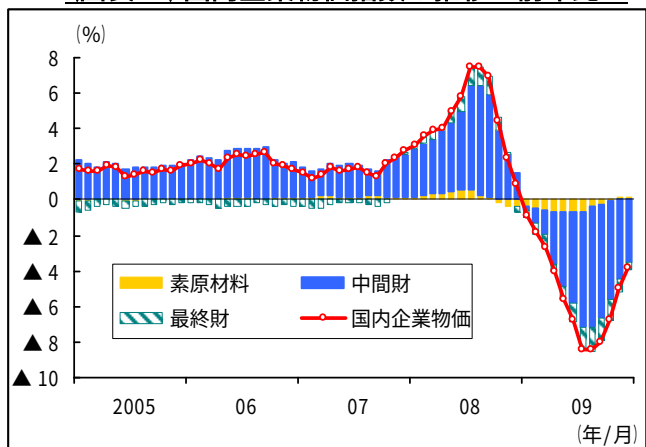
◀見通し▶

- 全国消費者物価指数(生鮮食料品を除く総合)の先行きを検討すると、景気を持ち直しが続かなか下落幅は縮小していくものの、大幅な需給ギャップの存在が物価の下押し要因として作用することから、マイナス圏内での動きになる見込み。
- 国内企業物価指数についても、2008 年に原油をはじめとした原材料価格が高騰したことによって生じた反動減の影響が剥落することから(図表 25)、マイナス幅は縮小していく公算が大。もっとも、以下の点を踏まえれば、しばらく水面下での動きになる見込み。すなわち、①対ドルでの為替レートが大幅な円安になる可能性は小さいこと、②大幅な需給ギャップの存在が今後も予想されること、の 2 点。

(図表 23) 費目別にみた消費者物価指数の動向<前年比>



(図表 24) 国内企業物価指数の推移<前年比>



(図表 25) 国際商品指数の推移

