

2009年1～3月期

わが国経済の現状と見通し（2009年1～3月期）

～わが国景気の落ち込みは深刻な状況～

5月20日に発表された2009年1～3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▲4.0%（年率▲15.2%）と、戦後最大の減少率を記録し、わが国景気の落ち込みが深刻な状況になっていることを示唆する内容になりました。

内訳をみると、個人消費は、耐久財の下振れを主因に2四半期連続でマイナスとなったほか、設備投資も、稼働率の急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、輸出も欧米向けやアジア向けなど、ほぼ全ての地域向けにおいて大きく落ち込んだことから、外需寄与度は3四半期連続の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>

～わが国経済の現状と見通し・概要（2009年1～3月期）～

～わが国経済の現状と見通し・本文（2009年1～3月期）～

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 : 一段と弱含む傾向

◎住宅投資 : 低迷

◎雇用・所得環境 : 賃金の低下に加えて、雇用情勢も引き続き悪化

3. 企業部門

◎企業活動 : 急落していた鉱工業生産指数に下げ止まりの兆し

◎設備投資 : 大幅に減少

4. 海外部門

◎輸出入 : 輸出、輸入共に低迷

5. 物価

◎消費者物価 : 18ヵ月ぶりの前年割れ

◎国内企業物価 : 前年割れが継続

2009年5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 1 ～ 3 月期）～

1. 景気の現況

●GDP：わが国景気の落ち込みは深刻な状況

2009 年1～3月期の実質経済成長率は、4四半期連続の前期比マイナス(同▲4.0%)。落ち込み幅は、オイルショック時の 1974 年1～3月期(同▲3.4)を上回り、戦後最大の減少率を記録。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、輸出や設備投資の下振れによるところが大。先行きをみると、政府の経済対策等を通じて、景気の悪化テンポは緩やかになると予想されるものの、海外経済の低迷を背景に、わが国景気が本格回復するには、暫く時間がかかる見込み。

2. 家計部門

●個人消費：一段と弱含む傾向

個人消費の動きを販売側から確認すると、3月の外食売上高は、4ヵ月連続の前年割れとなったほか、同月における百貨店売上高も大幅減少。さらに、乗用車も底割れの状況。一方、支出側から確認すると、3月の実質消費支出(2人以上世帯)は13ヵ月連続の前年比マイナス。内訳をみると、財消費は、半耐久財や非耐久財が下振れした結果、小幅プラスに。さらに、サービス消費についても、6ヵ月連続で減少。先行きをみても、定額給付金の支給等が個人消費を下支えする見込みながら、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公算。

●住宅投資：低迷

2009 年1～3月期の新設住宅着工戸数は、前年比▲21.4%と低迷。今後を展望すると、政府の経済対策によって、今後の住宅着工の底割れが回避される見込みながら、雇用情勢の悪化等が予想されるなか、今後も低迷する可能性が大。

●所得・雇用環境：賃金の低下に加えて、雇用情勢も引き続き悪化

3月の完全失業率は、4.8%と2月から0.4%ポイント上昇し、わが国の雇用情勢は引き続き悪化。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、世界景気の後退が長引くなか、雇用情勢は更に悪化する見込み。さらに、企業の収益環境も厳しい状況が続くと予想され、賃金は引き続き低下していく公算が大。

3. 企業部門

●企業活動：急落していた鉱工業生産指数に下げ止まりの兆し

3月の鉱工業生産指数は、6ヵ月ぶりに前月比プラスとなり下げ止まりの兆し。もともと、1～3月期は過去最大の下落幅に(前期比▲22.1%)。こうした状況下、企業の景況感も大幅に悪化。先行きを展望しても、企業活動及び企業マインドが本格回復するには、暫く時間がかかる見込み。

●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、2四半期連続で2桁マイナス。設備投資の先行きをみても、1～3月期の機械受注が前期比▲9.9%と4四半期連続で減少したほか、大企業・中小企業共に、設備に過剰感があることから、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、輸入共に低迷

これまで急速に落ち込んでいた輸出に下げ止まりの兆し。もともと、水準自体は、依然として底這いの状況。輸入についても、企業の生産活動が停滞していることを主因に低水準で推移。先行きをみても、世界景気の後退などを背景に、輸出、輸入共に低迷が続く公算。

5. 物価

●消費者物価：18ヵ月ぶりの前年割れ

3月の消費者物価指数(全国、生鮮食品を除く総合)は、前年比▲0.1%と18ヵ月ぶりのマイナス。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：前年割れが継続

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」の全ての段階で前年割れ。先行きをみても、景気の後退が長期化するなか、国内外の需要減退を主因として、低下していく見込み。

～わが国経済の現状と見通し・本文(2009年1～3月期)～

1. 景気の現況

◎GDP：わが国景気の落ち込みは深刻な状況

- 5月20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▲4.0%と、1974年1～3月期の第1次オイルショック時(同▲3.4%)を下回り、わが国景気の落ち込みは深刻な状況。需要項目別の動きをみると、ウェイトの高い個人消費が2四半期連続の前期比マイナスとなったほか、設備投資についても、収益環境の悪化や設備稼働率の急低下を主因に、戦後最大の減少率を記録。こうした動きに加えて、輸出も2四半期連続で2けたのマイナスになるなど、成長率全体を大きく下押し。

(1)「個人消費」(前期比▲1.1%)

わが国の個人消費は、雇用情勢の悪化や賃金の低下を主因に、2四半期連続の前期比マイナス。個人消費の動きを仔細にみると、サービスは、前期比▲0.5%と小幅マイナスにとどまったものの、耐久財については、乗用車や家電などの落ち込みを背景に大幅減少(同▲7.4%)。こうした動きに加えて、半耐久財も衣料品の不振から2四半期連続のマイナスに(同▲2.3%)。

(2)「住宅投資」(前期比▲5.4%)

住宅投資は、2008年10～12月期以降の着工件数の減少が反映され、3四半期ぶりのマイナス。なかでも、マンションをはじめとした分譲や持家の低迷が全体を下押し。

(3)「設備投資」(前期比▲10.4%)

設備投資は、4四半期連続の前期比マイナスとなり、減少率も2008年10～12月期(同▲6.7%)から急拡大し、戦後最大のマイナスを記録。この背景として、①『鉱工業指数』のうち、稼働率指数(2005年=100)の動きをみると、2009年3月は61.0となり、統計が開始された1978年1月以降、最も低い水準となっており、設備稼働率が急低下していること、②収益環境の悪化から、企業のキャッシュフローが減少していること、③企業は景気の先行きに対して、引き続き慎重な見方をしていること、の3点が指摘可能。

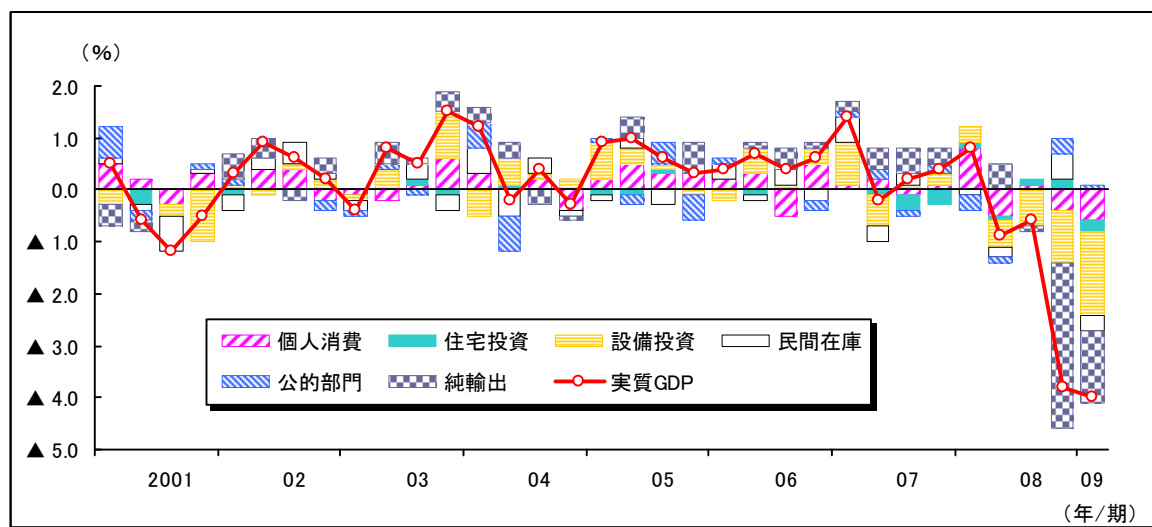
(4)「純輸出」(前期比寄与度▲1.4%ポイント)

1～3月期におけるわが国の輸出は、欧米向けやアジア向けをはじめ、ほぼ全ての地域において減少したことから、前期比▲26.0%と引き続き経済成長率全体を大きく下押し。一方、輸入についても、生産活動の低迷を主因に2けたの減少(同▲15.0%)。その結果、外需寄与度は▲1.4%ポイントと、10～12月期(同▲3.2%)からマイナス幅が縮小。

《見通し》

- 先行きを展望すると、わが国経済は最悪期を脱し、悪化テンポは緩やかになると予想。もともと、金融システム不安再燃や、雇用・所得環境の大幅悪化、海外経済の調整長期化など、景気の下振れリスクを払拭しえないなか、わが国景気は引き続き厳しい状況が続く見込み。各項目の見通しは、(1)～(4)の通り。
 - (1)輸出は、米国や中国をはじめ各国政府の大規模な経済対策が一定の効果を生むと予想され、リーマン・ショック以降、大きく落ち込んでいた輸出の減少に、歯止めが掛かる見込み。もともと、世界景気の低迷が2009年いっぱい続くと思込まれるなか、輸出の本格回復は期待薄。
 - (2)設備投資は、企業が景気の先行きに対して引き続き慎重な見方をしていることや、企業業績の悪化が続くとみられることから、当面弱い動きになる公算大。
 - (3)雇用環境は、引き続き悪化していく可能性大。もともと、政府は、再就職支援対策や、雇用調整助成金等の拡充、公共事業の前倒し執行といった対策を打ち出していることから、完全失業率を幾分押し下げる見込み。
 - (4)個人消費については、定額給付金の支給や高速道路料金の引き下げ、エコカー・エコ家電をはじめとした耐久消費財への助成金の支給が、個人消費を一定程度下支える公算。もともと、雇用情勢の悪化や特別給与の下振れなど賃金の低下を勘案すれば、引き続き弱い動きになる見通し。

(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

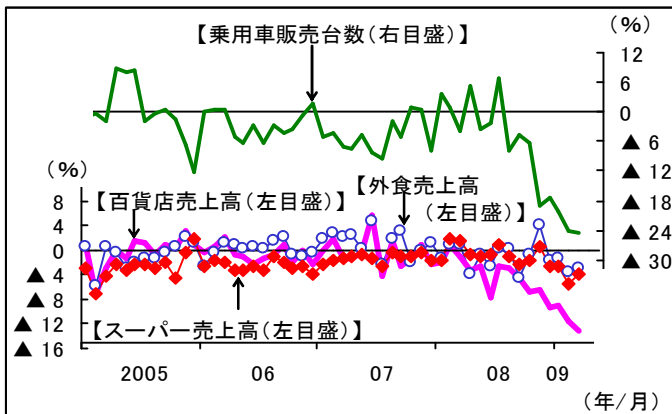
◎個人消費：一段と弱含む傾向

- 個人消費の動きを販売側から確認すると(図表2)、一段と弱含む傾向。すなわち、3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堅調な動きとなったものの、客単価の高いディナーレストランが大きく落ち込んだことから、4ヵ月連続の前年比マイナス。こうした状況下、3月の百貨店売上高も、株安といった逆資産効果の影響や、消費者マインドの悪化などを背景に、婦人服をはじめ、美術・宝飾・貴金属、身の回り品が低迷したことから、13ヵ月連続で大幅減少。同月におけるスーパー売上高についても、衣料品や住居関連品を中心に弱含む、4ヵ月連続で前年比マイナス。さらに、乗用車販売台数についても、3月は前年比▲24.5%と大きく落ち込み、5ヵ月連続の2桁マイナスに。
- こうしたなか、3月の消費者態度指数(一般世帯、原数値)は(図表3)、前月差2.2ポイント上昇し、持ち直しの動きがみられるものの、引き続き低水準で推移。ちなみに、3月における消費者態度指数を構成する4指標の動きをみると、全ての指標で上昇。とりわけ、「耐久消費財の買い時判断」や、2008年秋以降、派遣労働者をはじめとした非正規労働者の人員削減を映じて大きく落ち込んだ「雇用環境」において、それぞれ前月差2.8ポイント、同3.4ポイント改善し、全体を押し上げ。
- 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)、3月の実質消費支出(2人以上世帯)は、13ヵ月連続の前年割れ。内訳をみると、耐久財は、教養娯楽用耐久財を中心に堅調な動きとなったものの、洋服やシャツ・セーター類を中心とした半耐久財や、電気代、ガス代をはじめとした非耐久財が下振れ。その結果、財消費については、前年比+0.9%と4ヵ月ぶりに前年を上回ったものの、プラス幅は小幅。加えて、3月のサービス消費についても、外食などが弱含む、前年比▲0.4%と6ヵ月連続でマイナスとなり緩慢な動き。

《見通し》

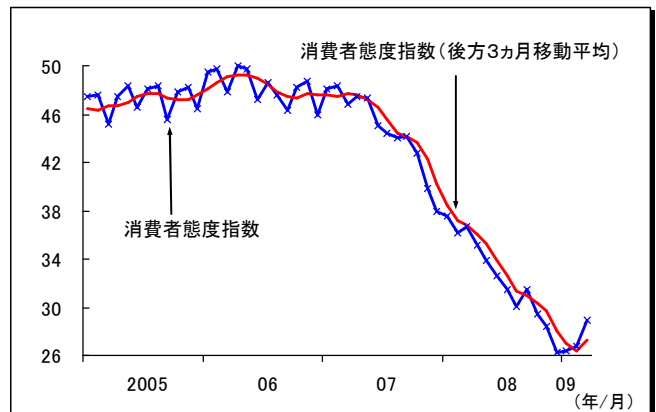
- 先行きをみると、定額給付金の支給や、エコカー・エコ家電をはじめとした耐久消費財への補助金給付、消費者物価の下落を通じた購買力の上昇が、わが国の個人消費を下支えする見通し。もっとも、①株価の低迷による逆資産効果が見込まれることや、②所定外給与や特別給与の下振れを主因に賃金の前年割れが続く可能性が高いこと(図表5)、③雇用環境についても先行き悪化していく公算が大きいことなど、これらの要因が、わが国の個人消費を下押しすると予想され、引き続き弱い動きになる見込み。

(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。

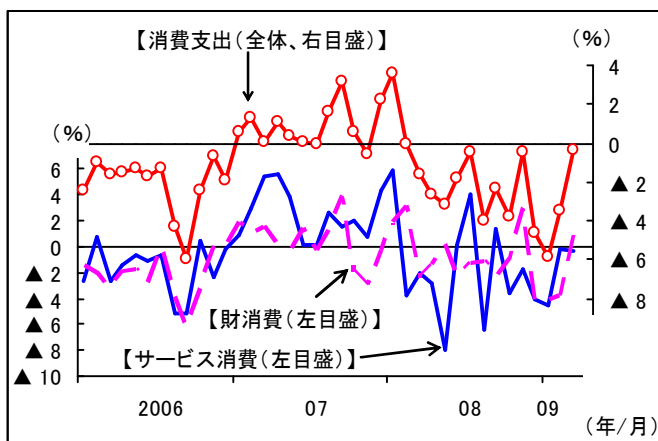
(図表3)消費者マインドの推移



(資料) 内閣府「消費動向調査」

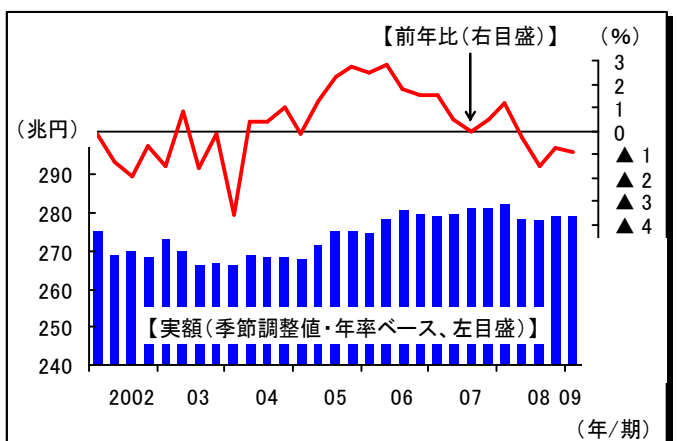
(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4指標で構成される。

(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」

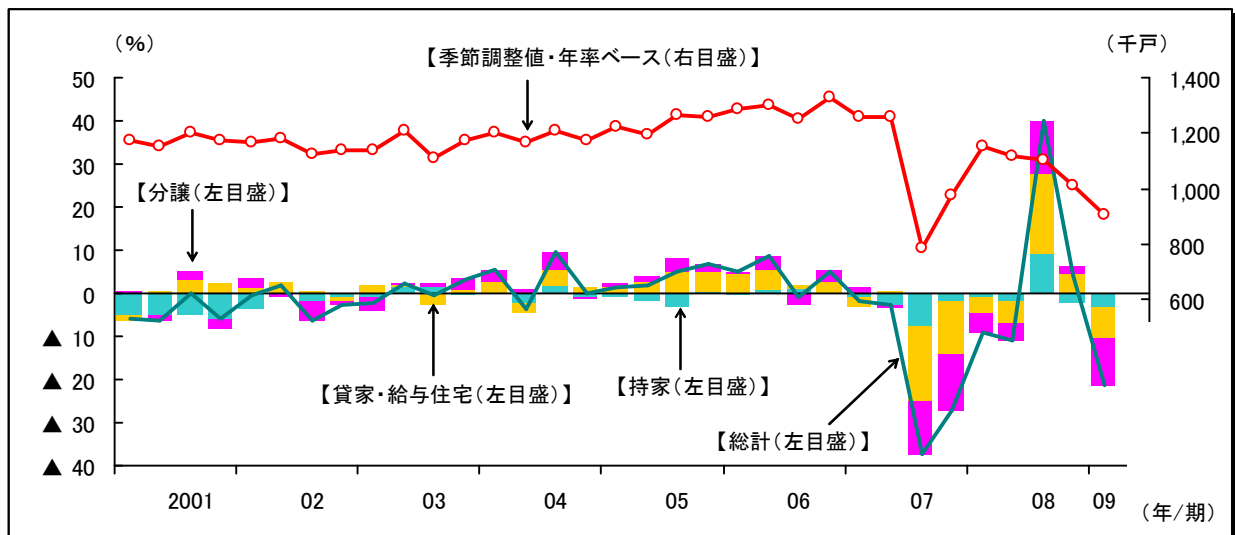
◎住宅投資：低迷

- 新設住宅着工戸数の推移をみると(図表6)、2009 年1～3月期は、前年比▲21.4%と三四半期ぶりのマイナス。利用関係別の動きをみると、給与住宅が前年比+40.4%と引き続き好調であったものの、分譲が同▲34.5%と大きく下振れしたほか、持家も同▲11.3%と2けたのマイナスに。季節調整値ベース(年率)でみた住宅着工戸数についても、1～3月期は前期比▲10.6%と、建築基準法改正の影響から急減した2007 年7～9月期以来、6四半期ぶりの2桁マイナスに。
- マンション市場も、引き続き低迷(図表7)。ここで、首都圏の1～3月期の契約率の動きをみると、マンション各社が新規販売戸数を大きく絞ったことを主因に、契約率が68.1%と三四半期ぶりに上向いたものの、好不調の目安となる70%は引き続き下回る状況。こうした背景に、①雇用情勢が急速に悪化していることに加えて、賃金の前年割れが続いていること、②不動産関連会社の破綻が増加するなか、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点を主因に、買い控えが続いていることが指摘可能。そうした状況下、3月末の在庫戸数については、新規供給抑制の効果から8,846戸と12月末(12,427戸)から減少。なお、近畿圏については、1～3月期の契約率が56.7%と引き続き低下し、首都圏と比べてもマンション市場の低迷は顕著に。

《見通し》

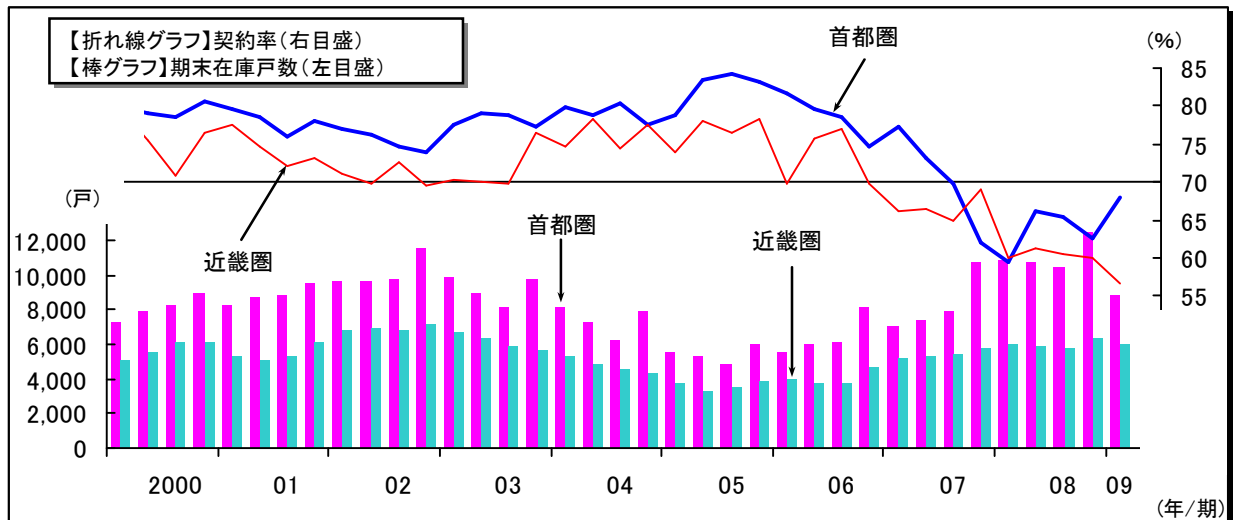
- 先行きを見通すと、住宅着工戸数は、①雇用情勢及び所得環境の悪化が見込まれるなか、着工が先送りされる傾向にあること、②金融機関の建設・不動産向けの貸出態度は、引き続き厳しい状況になること、の2点を踏まえれば、今後も低迷する可能性が大。もっとも、過去最大規模となる住宅ローン減税の実施や頭金なしで住宅ローンを借り入れ出来る10割融資の実施など、政府の経済対策が、今後の住宅着工の底割れを回避する公算。
- マンション市場の動向については、以下の点を理由に、弱含む可能性が大。すなわち、景気の後退が深刻化するにつれて、雇用情勢や所得環境の悪化が続き、マンション購入者のマインドは今後も冷え込むと予想されること。ただし、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材料に。

(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%。

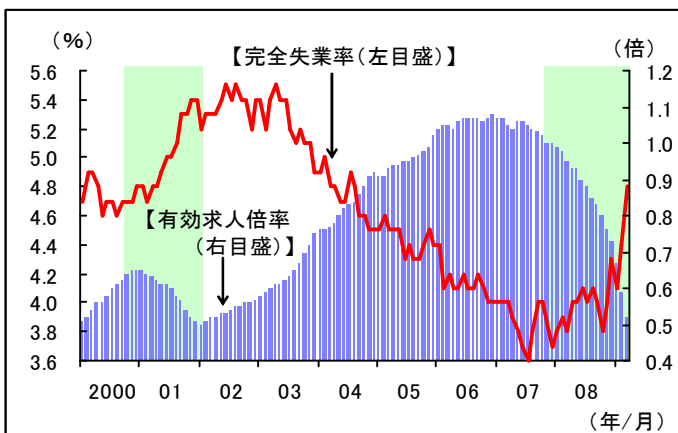
◎雇用・所得環境：賃金の低下に加えて、雇用情勢も引き続き悪化

- 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、3月には4.8%と2月(4.4%)から0.4%ポイント上昇し、雇用環境は引き続き悪化。ここで、業種別に3月における雇用者数の動きをみると、医療・福祉業(前年同月差+3万人)、教育・学習支援業(同+12万人)、情報通信業(同+8万人)において増加した一方、製造業(同▲28万人)、卸売業・小売業(同▲22万人)、建設業(同▲17万人)において大幅に減少。さらに、企業規模ごとの雇用者数の推移をみると、従業員数が500人以上の規模において増勢が続いたものの、500人未満の企業規模については引き続き減少。こうした状況下、有効求人倍率についても、3月は0.52倍と2002年4月の水準まで低下するなど、悪化に歯止めが掛からない状況。
- 『毎月勤労統計』で足元の所得環境をみると(図表9)、3月における勤労者の名目賃金に相当する「現金給与総額」は、前年比▲3.7%と2月(同▲2.4%)からマイナス幅が拡大。内訳をみると、所定外給与は、所定外労働時間が製造業において短縮したこと(同▲49.5%)を主因に、同▲20.8%と下振れし、賃金全体を1.3%ポイント押し下げ。こうした動きに加えて、所定内給与についても、飲食店・宿泊業、卸売・小売業、建設業を中心に同▲1.0%と8ヵ月連続の前年割れとなり、賃金全体を1.0%ポイント下押し。

《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、①IMFの「世界経済見通し」によれば、わが国経済の動向を大きく左右する米国経済は、2010年いっぱい低迷が続くと予想されること、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可能性が高いこと、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)、引き続き上昇し、2009年6月には5.5%と、戦後最悪となった2003年4月(5.5%)の水準となる可能性も。
- 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、企業の収益環境は厳しい状況が続く可能性大。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、今後も大幅に上昇することが予想され(図表11)、労働分配率の引き上げに対して慎重な姿勢を崩さなかったわが国企業は、賃金の引き下げ姿勢をより一層強めると予想されること。

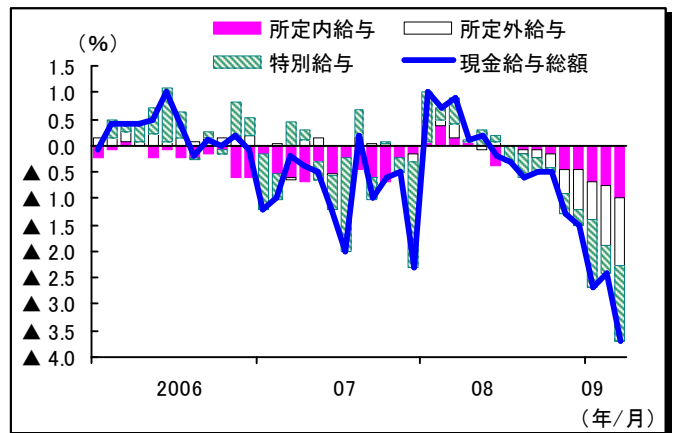
(図表8)労働需給の推移<季節調整値>



(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」

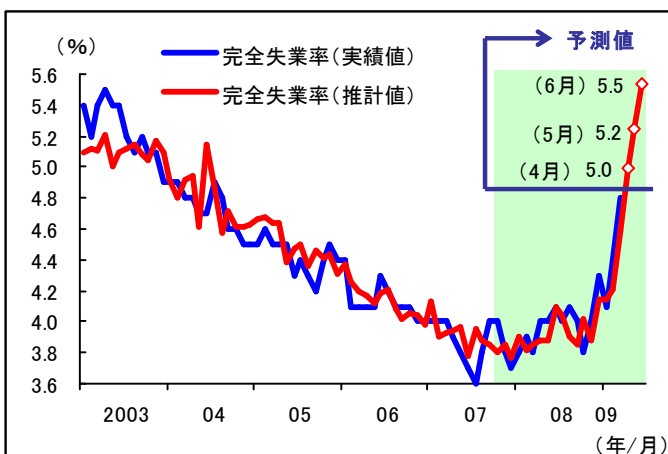
(注) シャドー部分は景気後退期(内閣府判定)。

(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」

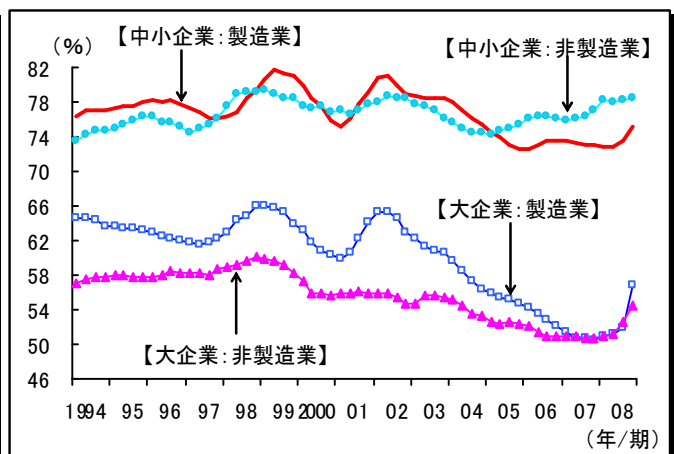
(図表10)完全失業率の見込み(推計)



(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：急落していた鉱工業生産指数に下げ止まりの兆し

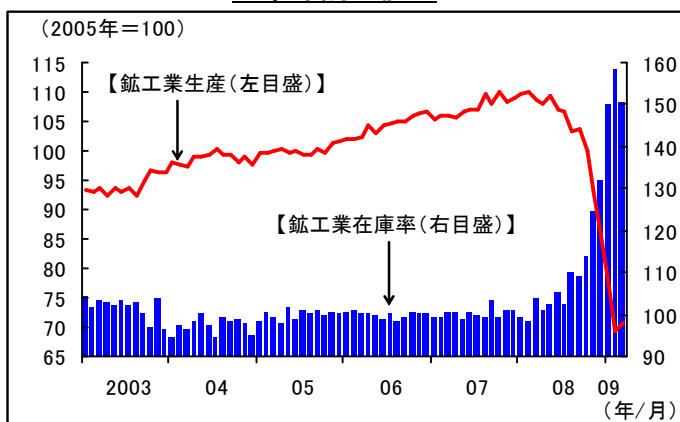
- 製造業の活動状況を反映する『鉱工業指数』をみると(図表 12)、3月は前月比+1.6%と6ヵ月ぶりのプラスとなり、これまでにないスピードで進行していた企業の生産調整に歯止めがかかりつつある状況。この背景には、①数量ベースでみた輸出が下げ止まったこと、②出荷に対する在庫の割合(需給バランス)を示す在庫率が低下するなど、製成品需給が幾分改善したこと、の2点が指摘可能。もっとも、四半期ベースでみると、1月(同▲10.1%)、2月(同▲9.4%)の大幅マイナスが大きく影響した結果、前期比▲22.1%と、過去最大の下落幅に。業種別の動きを四半期ベースでみると、輸出の大幅な減少が続いていることを背景に、輸出依存度の高い輸送機械(同▲38.4%)や電子部品・デバイス工業(同▲31.7%)、鉄鋼(同▲33.3%)、一般機械工業(同▲28.3%)などが底割れの状況。こうしたなか、鉱工業全体における 2009 年3月の出荷・在庫バランスは(図表 13)、2月と比べると改善したものの、引き続き大幅マイナスの状況。
- 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)、2月は前年比▲6.1%と7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+2.4%)が続いたものの、卸売・小売(同▲14.0%)や運輸(同▲11.7%)、飲食店・宿泊(同▲7.8%)などが低下。
- 2009 年3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・全産業ベースで▲46%ポイントと2008 年12月調査(▲24%ポイント)から22ポイント低下し、1974 年7～9月期以来の悪化幅に。とりわけ、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・製造業は(図表 15)、▲58%ポイントと、オイルショック時の 1975 年4～6月期(▲57%ポイント)を下回り、戦後最悪の水準。こうしたなか、中小企業・製造業についても▲57%ポイントと、景気の見方に対して厳しい見方が強まっている状況。

《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、4月(前月比+4.3%)、5月(同+6.1%)共にプラスを見込むなど、企業の急ピッチな生産調整は一巡した公算。もっとも、先行きを展望すると、世界経済が 2009 年いっぱい低迷すると予想されるなか、生産活動の本格回復は当面見込めない状況。
- 一方、業況判断 D.I.の3月調査における先行きをみると、大企業・製造業は▲51%ポイント、中小企業・製造業は▲63%ポイントと、景気の先行きに対して、慎重な見方が続く見込み。

(図表 12) 鉱工業生産関連指標の推移

＜季節調整値＞

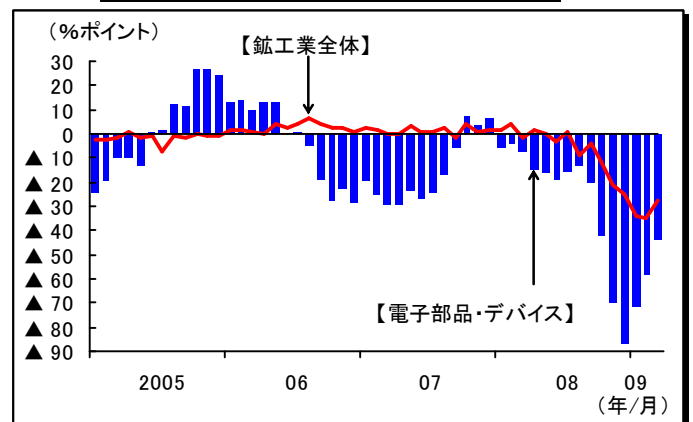


(資料) 経済産業省「鉱工業指数」

(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

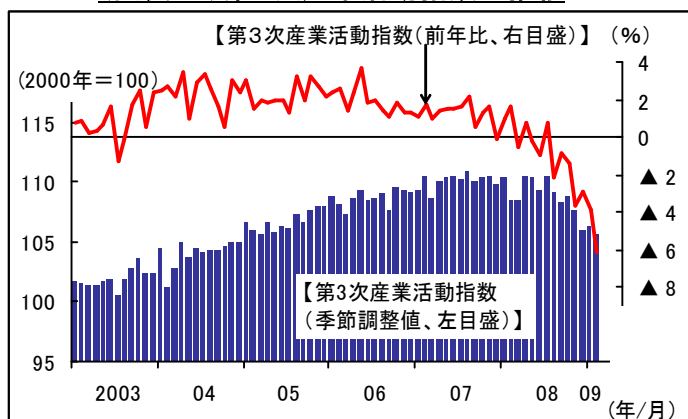
における出荷・在庫バランス(前年比)



(資料) 経済産業省「鉱工業指数」

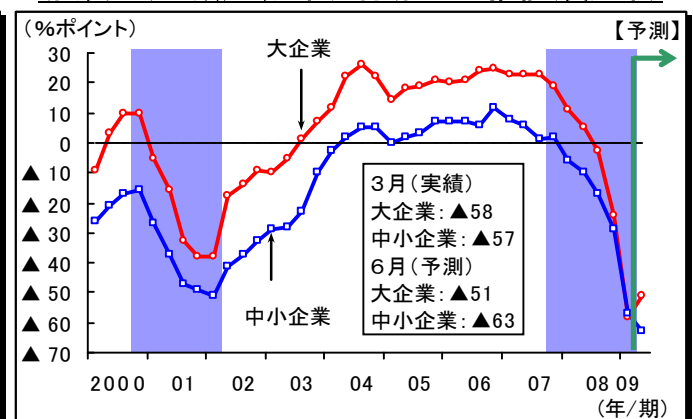
(注) 出荷在庫バランス＝「出荷(前年比)」－「在庫(前年比)」。

(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。

(注3) 見通しは 2009 年3月調査における先行き見通し。

◎設備投資：大幅に減少

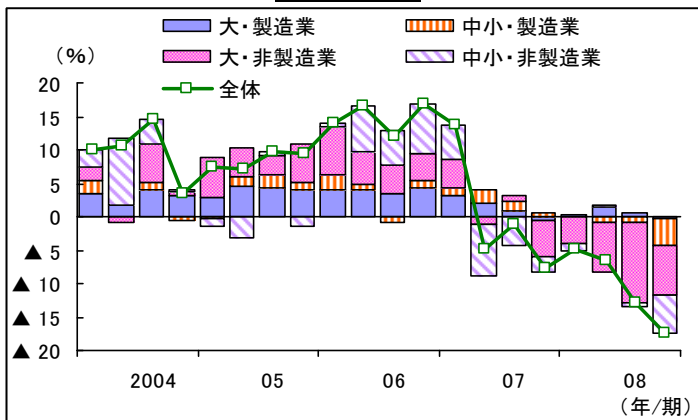
- 『法人企業統計季報』で設備投資(ソフトウェアを含む)の動向をみると(図表 16)、前年比▲17.3%と、2四半期連続で2桁のマイナスに。この背景には、売上低迷によるキャッシュフローの減少や、景気の先行きに対する不透明感の高まりなどが指摘可能。業種別の動きをみると、製造業では、化学(同+7.7%)や電気機械(同+19.6%)が増加したものの、食料品(同▲31.5%)や、情報通信機械(同▲25.1%)、一般機械(同▲23.4%)、輸送用機械(同▲13.8%)は大幅マイナス。一方、非製造業については、三四半期連続で2桁の減少(同▲21.0%)。なかでも、サービス業(同▲43.0%)の低迷が続いているほか、卸売・小売業(同▲12.1%)、建設業(同▲10.9%)において2桁のマイナスに。
- 『日銀短観3月調査』における2009年度の設備投資計画をみると(図表 17)、前年度比▲14.3%と、1995年度以来の2桁マイナスに。内訳をみると、3月調査時点で、2009年度中の設備投資計画が定まっていなかった中小企業において同▲35.6%となったほか、大企業についても同▲6.6%と、景気が後退していた2002年度(同▲8.4%)以来の減少幅に。

《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)、2009年3月調査時点における先行き見通しは、大企業、中小企業共に設備に過剰感を抱いている状況(大企業:3月調査の実績+23%ポイント→見通し+21%ポイント、中小企業:3月調査の実績+18%ポイント→見通し+19%ポイント)。さらに、「平成20年度・企業行動に関するアンケート調査」の結果をみると、2009年度から2011年度にかけての設備投資の年度平均伸び率が▲1.2%と、調査開始以来、はじめてのマイナスになるなど、上記の点を踏まえれば、企業の設備投資は今後も減少していく見込み。
- 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)、製造業は、2月に前月比▲3.1%と2ヵ月連続のマイナスとなり、過去最低水準を更新。3月には、一般機械や化学を中心に増加した(同+21.8%)ものの、これまで大きく落ち込んだ反動が生じたという側面が大。さらに、非製造業についても、製造業と比べて落ち込み幅は小幅に留まっているものの、引き続き減少。その結果、四半期ベースでみた機械受注額は、前期比▲9.9%と4四半期連続のマイナスに。
こうした状況下、機械受注の見込み額に直近三四半期の達成率を乗じて算出した2009年4～6月期の内閣府見通しは、前期比▲5.0%と、5四半期連続でマイナスとなり、企業の設備投資は先行きも減少する見込み。

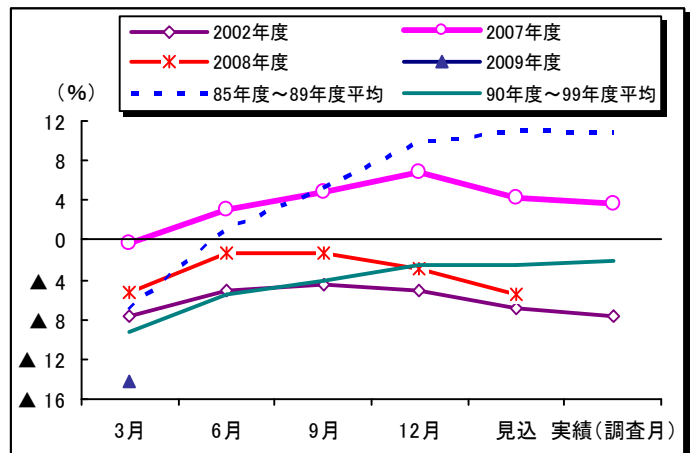
(図表 16) 業種別・規模別設備投資額の推移

＜前年比＞



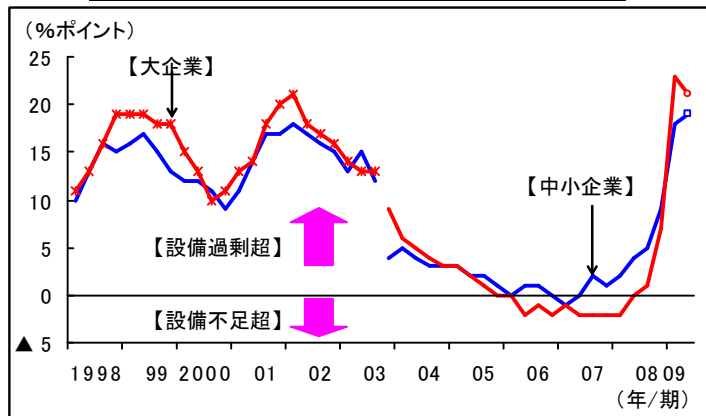
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

(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

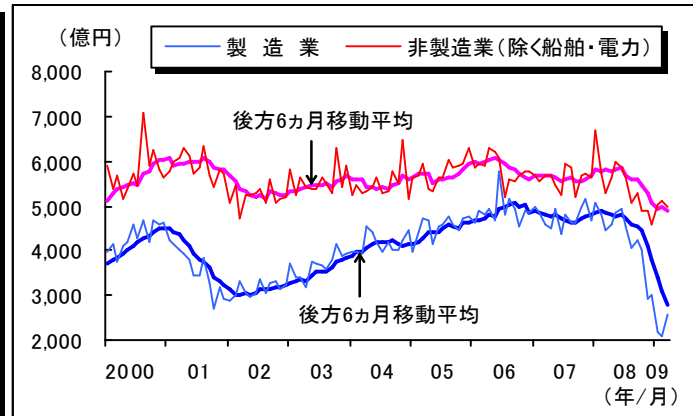


(資料) 日本銀行「日銀短観」

(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2009年3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

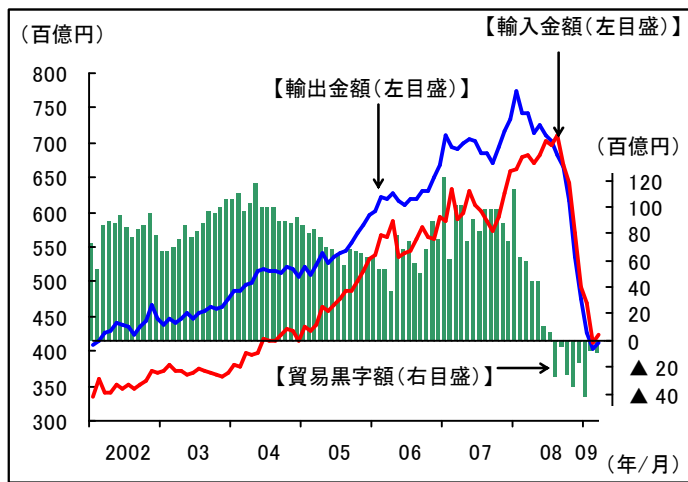
◎輸出入：輸出、輸入共に低迷

- 『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)、リーマン・ショック以降、急落していたわが国の輸出は、3月には前月比+2.2%と 10 ヶ月ぶりのプラスとなり、下げ止まりの兆し。もともと、水準自体は依然として低く、わが国の輸出は低迷が長期化。一方、輸出と同様に、3月にプラスに転じた輸入についても、企業の生産活動が停滞していることを背景に弱い動き。なお、貿易収支は、6ヵ月連続で赤字。
- 輸出の動向を地域別にみると(図表 21)、中国向けは、中国政府の経済対策に一定の効果が表れたことを背景に、マイナス幅が縮小する傾向。もともと、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耐久財を中心に低迷していることなどから、3月には前年比▲51.4%と半減。品目別にみると、乗用車(同▲69.4%)や自動車の部分品(同▲60.3%)、建設用・鉱山用機械(同▲75.4%)、金属加工機械(同▲65.7%)の落ち込みが顕著。さらに、EU 向けも、建設用・鉱山用機械(同▲92.1%)や、乗用車(同▲73.3%)、半導体等電子部品(同▲56.5%)、科学光学機器(同▲47.1%)の不振が響き、同▲56.1%と底割れの状況。こうしたなか、アジア向けも、半導体電子部品を中心に大きく落ち込んだほか(同▲39.4%)、中東やロシアといった資源国向けについても、乗用車を中心に減少するなど、輸出は、ほぼ総崩れの状態。
- 次に、輸入の動向をみると、3月は前年比▲36.6%と、4月(同▲43.0%)からマイナス幅が縮小したものの、生産活動の停滞を主因に、引き続き弱い動き。品目別にみると、原油・及び粗油が同▲65.0%、一般機械が同▲32.2%と急落し、輸入全体をそれぞれ、同▲13.8%ポイント、同▲2.8%ポイント押し下げ。

◀見通し▶

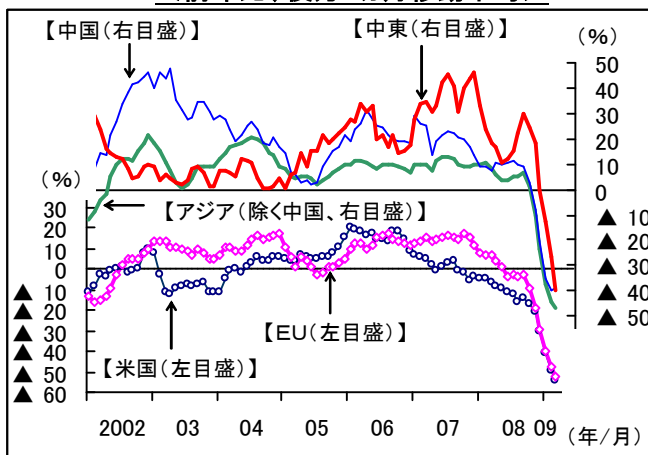
- 輸出については、IMFの「世界経済見通し」を踏まえれば(図表 22)、本格回復するには時間がかかる見込み。すなわち、①米国景気は家計部門を中心に、2009 年は前年比▲2.8%、2010 年は横這いと、低迷が見込まれること、②欧州経済もサブプライムローン問題による金融危機の影響は、他の地域と比べても深刻であり、2010 年までマイナス成長が続くとみられること、③新興国経済についても先進国の落ち込みの影響から、2009 年は同 1.6%と低成長を余儀なくされること、の3点。もともと、各国政府が大規模な経済対策を実施するなか、輸出の減少ペースは緩やかになると予想。
- 一方、輸入については、国内の生産活動が急減していることを踏まえれば、今後も低迷が続く見込み。

(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>

	世界	先進国	新興国	米国	EU	実質成長率(%)			英国	カナダ	アジア	中東
						ドイツ	フランス	イタリア				
2007年	5.2	2.7	8.3	2.0	2.7	2.5	2.1	1.6	3.0	4.3	10.6	6.3
2008年	3.2	0.9	6.1	1.1	0.9	1.3	0.7	▲1.0	0.7	2.4	7.7	5.9
2009年	▲1.3	▲3.8	1.6	▲2.8	▲4.2	▲5.6	▲3.0	▲4.4	▲4.1	▲3.2	4.8	2.5
2010年	1.9	0.0	4.0	0.0	▲0.4	▲1.0	0.4	▲0.4	▲0.4	1.3	6.1	3.5
2014年	4.8	2.6	6.8	2.4	2.3	2.2	2.3	1.9	2.8	2.2	8.8	4.5

(資料) IMF「世界経済見通し」

(注) 2009 年、2010 年、2014 年は 4 月時点での世界経済の成長率見通し。

5. 物価

◎消費者物価：18ヵ月ぶりの前年割れ

- 全国消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)は(図表 23)、2008 年9月以降、ピークアウトが鮮明となるなか、3月には前年比▲0.1%と18ヵ月ぶりにマイナス。費目別にみると、「生鮮食品を除く食料」は前年比+2.9%と、パン(同+8.1%)や、菓子類(同+6.7%)、調理食品(同+3.6%)を中心に騰勢が続く、消費者物価全体を 0.7%ポイント押し上げ。もっとも、プラス幅については、2月(同+3.3%)から縮小。さらに、「光熱・水道」については、電気料金の改定を通じて電気代が値上がりしたことを受けて、同+1.6%と引き続きプラスとなったものの、灯油が値下がりした結果、上昇幅は縮小。こうした状況下、「交通・通信」については、ガソリン価格の急落を通じて同▲5.4%と大幅マイナスとなり、物価全体を 0.8%ポイント押し下げ。なお、「被服・履物」や「教養娯楽」については、前年割れが継続。

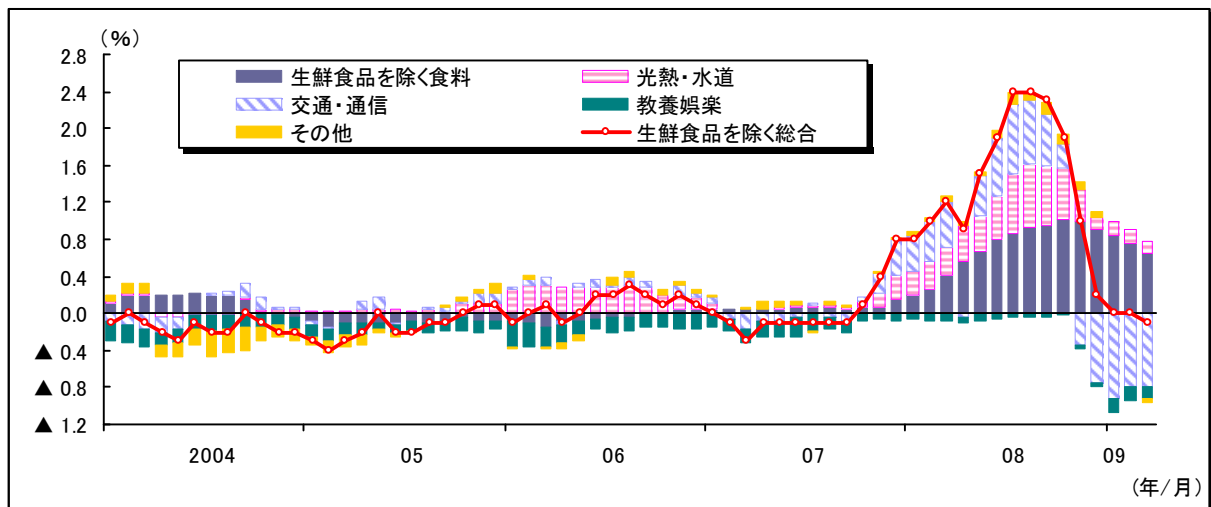
◎国内企業物価：前年割れが継続

- 国内企業物価指数の推移をみると(図表 24)、3月は前年比▲2.5%と、2月(同▲1.8%)からマイナス幅が拡大するなど、企業物価指数は弱含み。ここで、需要段階別に3月の動きをみると、素原材料は、前年比▲19.9%と5ヵ月連続の2桁マイナスとなったほか、中間財は前年比▲2.2%、最終財についても、消費財が弱含んだ結果、同▲1.8%と4ヵ月連続の前年割れ。このことは、素原材料といった川上での物価下落が、中間財や最終財といった川下の財へ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▲30.8%)や非鉄金属(同▲26.9%)、スクラップ類(同▲61.8%)が2桁のマイナスとなり、全体の伸びを大きく下押し。

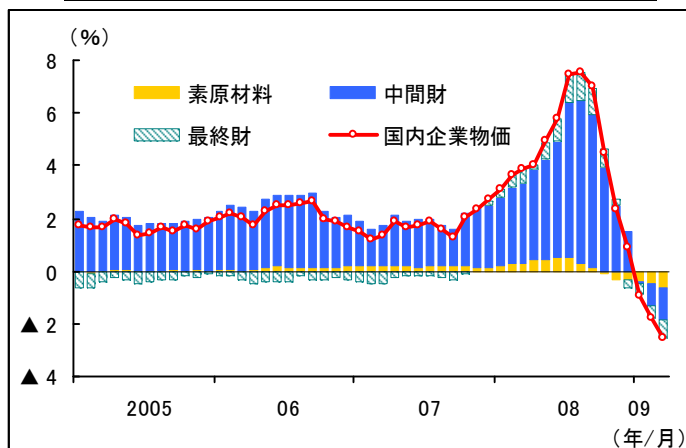
《見通し》

- 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、引き続き前年割れが続く可能性。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を通じて、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世界的な景気の後退深刻化によって、原油をはじめとしたエネルギー価格が今後も弱含むと見込まれること、の2点。
- 国内企業物価指数についても、①2008 年の夏場において強含んだ企業物価指数の反動減が生じると予想されることや、②国内外の需要が収縮するなか、国際商品市況も軟化する可能性が高いこと(図表 25)、などから、マイナス幅は拡大する公算。

(図表 23)費目別にみた消費者物価指数の動向



(図表 24)国内企業物価指数の推移<前年比>



(図表 25)国際商品市況(CRB指数)の推移

