

2009年4～6月期

わが国経済の現状と見通し（2009年4～6月期） ～わが国景気は厳しい状況にあるものの、持ち直しの動き～

8月17日に発表された2009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+0.9%（年率3.7%）と、5四半期ぶりに大幅プラスとなり、わが国景気は引き続き厳しい状況にあるものの、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、設備投資や住宅投資が引き続き減少したものの、個人消費は、耐久財を中心に3四半期ぶりのプラスとなりました。加えて、公共投資についても、公共事業の前倒し執行を受けて増勢を維持したほか、輸出についても、欧米向けの持ち直しや中国向けについても増加したことから、5四半期ぶりのプラスとなりました。

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4～6月期）～

～わが国経済の現状と見通し・本文（2009年4～6月期）～

1. 景気の現況

◎GDP : わが国景気は厳しい状況にあるものの、持ち直しの動き

2. 家計部門

◎個人消費 : 下げ止まりの兆しも、引き続き弱い状況

◎住宅投資 : 低迷

◎雇用・所得環境 : 賃金の大幅減に加えて、雇用情勢も急速に悪化

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 : 極めて大幅に減少

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 : 過去最大の下落幅に

◎国内企業物価 : 比較可能な1961年以降、最大の下落

2009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（2009年4～6月期）～

1. 景気の現況

●GDP：わが国景気は厳しい状況にあるものの、持ち直しの動き

2009年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比+0.9%と5四半期ぶりのプラスとなり、わが国景気は厳しい状況にあるものの、1～3月期を底として持ち直していることを示唆する内容。需要項目別の動きをみると、ウェイトの高い個人消費が3四半期ぶりに盛り返したほか、公共投資も増勢を維持。加えて、輸出についても5四半期ぶりのプラスに。先行きをみると、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。もともと、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、政府の景気対策の効果が薄れるにつれて、わが国景気は再び厳しさを増す公算。

2. 家計部門

●個人消費：下げ止まりの兆しも、引き続き弱い状況

個人消費の動きを販売側から確認すると、外食売上高は一進一退の動き。加えて、百貨店売上高も、新型インフルエンザの拡大から外出を控える消費者が増えたことや、雇用・所得環境が厳しかったことから低迷。スーパー売上高も7ヵ月連続の前年比マイナス。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減少ペースは鈍化する傾向。先行きをみると、政府の景気対策や物価の下落が個人消費を下支えすると予想されるものの、雇用・所得環境の悪化を主因に、わが国の個人消費は弱い動きになる見込み。

●住宅投資：低迷

2009年4～6月期の新設住宅着工戸数は、前年比▲31.9%と低迷。先行きを展望すると、政府の経済対策によって、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もと、今後も低迷する可能性が大。

●所得・雇用環境：賃金の大幅減に加えて、雇用情勢も急速に悪化

6月の完全失業率は5.4%と、戦後最悪となった2003年4月の5.5%に迫る勢い。賃金についても、特別給与や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、雇用情勢は悪化する見込み。さらに、労働分配率も急速に上昇するなか、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：鉱工業生産は持ち直しの動き

6月の鉱工業生産指数は、輸出の持ち直しや出荷・在庫バランスの改善等を背景に、4ヵ月連続のプラスとなり、持ち直しの動き。先行きを展望すると、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：極めて大幅に減少

『法人企業統計季報』でみた設備投資は、3四半期連続で前年比2桁マイナス。先行きをみても、4～6月期の機械受注（船舶・電力を除く民需）が前期比▲4.9%と5四半期連続で減少したほか、大企業、中小企業共に、設備に過剰感が残っていることから、設備投資は今後も減少していく見込み。

4. 海外部門

●輸出入：輸出は持ち直しの動き

わが国の輸出は総じてみれば持ち直しの動き。もともと、水準自体は依然として低い状況。輸入についても引き続き減少。先行きをみると、各国政府が大規模な経済対策を実施するもと、輸出は持ち直す見込みながら、本格回復するには暫く時間がかかる可能性大。

5. 物価

●消費者物価：過去最大の下落幅に

6月の消費者物価指数（全国、生鮮食品を除く総合）は、前年比▲1.7%と過去最大の下落幅に。主な要因として、「交通・通信」の大幅低下が指摘可能。先行きをみても、2008年におけるエネルギー価格高騰の反動減を主因に消費者物価の下落は明確化していく見込み。

●国内企業物価：比較可能な1961年以降、最大の下落幅に

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となり、物価の下落が川上から川下へ波及している状況を示唆。先行きをみても、海外景気の低迷長期化や、国内での需給ギャップの拡大を主因にマイナス幅は拡大する公算。

～わが国経済の現状と見通し・本文(2009年4～6月期)～

1. 景気の現況

◎GDP：わが国景気は厳しい状況にあるものの、持ち直しの動き

- 8月17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+0.9%と、5四半期ぶりのプラスとなり、わが国景気は厳しい状況にあるものの、1～3月期を底として持ち直していることを示唆する内容。需要項目別の動きをみると、設備投資や住宅投資の減少が続いたものの、ウェイトの高い個人消費が、エコポイントをはじめとした政策効果を反映して、3四半期ぶりのプラスとなったほか、公共投資も増勢を維持。加えて、輸出についても、中国をはじめとしたアジア向けが持ち直したことから、5四半期ぶりのプラス。

(1)「個人消費」(前期比+0.8%)

わが国の個人消費は、雇用・所得環境の悪化が消費の下押し圧力として作用するなか、定額給付金の支給やエコポイントの付与、エコカー減税をはじめとした政策効果が功を奏したことから、耐久財の増加(前期比+6.6%)を主因に3四半期ぶりの同プラス。

(2)「住宅投資」(前期比▲9.5%)

住宅投資は、2四半期連続で前期比マイナス。なかでも、マンションを中心とした分譲が低迷。

(3)「設備投資」(前期比▲4.3%)

設備投資は、5四半期連続で減少し、厳しい状況。この背景として、①経常利益の大幅減を主因にキャッシュフローが減少していること、②昨年秋以降、需要の急激な落ち込みを受けて、生産能力が過剰となっていること、③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、の3点が指摘可能。

(4)「公共投資」(前期比+8.1%)

公共投資は、昨年度の補正予算で積み上げられた公共事業が進捗したことを受けて、4四半期連続の増加。プラス幅についても、1998年10～12月期(同+10.3%)以来の高さに。

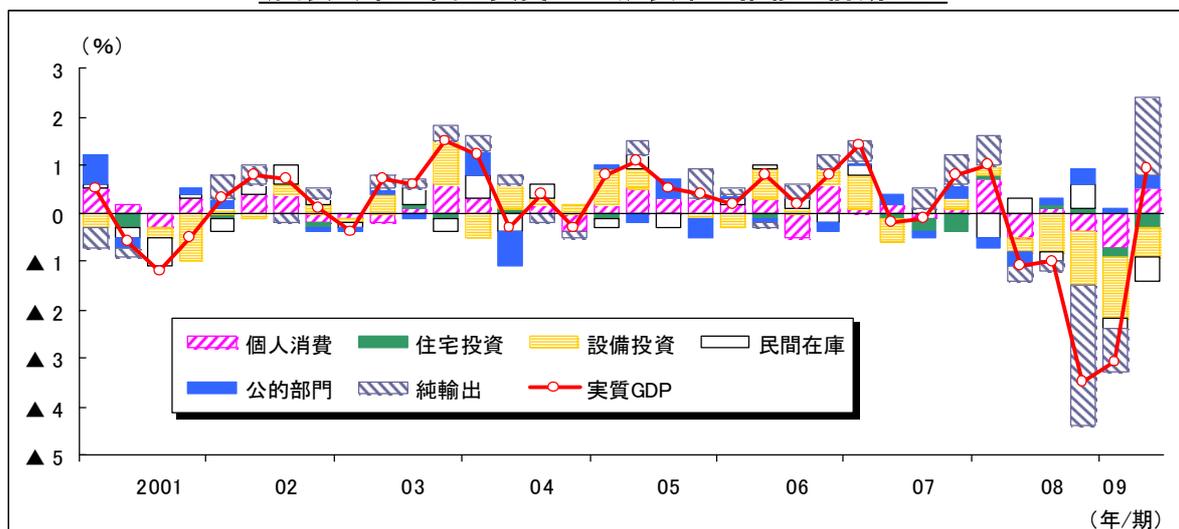
(5)「純輸出」(前期比寄与度+1.6%ポイント)

4～6月期におけるわが国の輸出は、欧米向けが持ち直したことや、中国をはじめとしたアジア向けについても増加したことから、同+6.3%と5四半期ぶりにプラス。一方、輸入については、生産活動が低水準にとどまっていることから、同▲5.1%と2四半期連続でマイナス。その結果、外需寄与度は+1.6%ポイントと、5四半期ぶりのプラス寄与。

《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。もともと、金融システム不安再燃のリスクや、雇用・所得環境の大幅悪化、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、政府の景気対策の効果は薄れるにつれて、わが国景気は再び厳しさを増す公算。各項目の見通しは、(1)～(4)の通り。
 - 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かかる見込み。もともと、世界景気の低迷が少なくとも2009年いっぱい続くと予想されるなか、輸出の本格回復は期待薄。
 - 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、海外需要の本格回復が見込めないなか、当面弱い動きになる公算。
 - 雇用環境は、引き続き悪化していく可能性が大。もともと、政府が、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は、完全失業率の上昇を幾分和らげる見込み。
 - 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補助金の支給が、個人消費を引き続き一定程度下支えする公算。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、上記の景気対策が個人消費を持続的に押し上げる効果は見込めないと判断。

(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

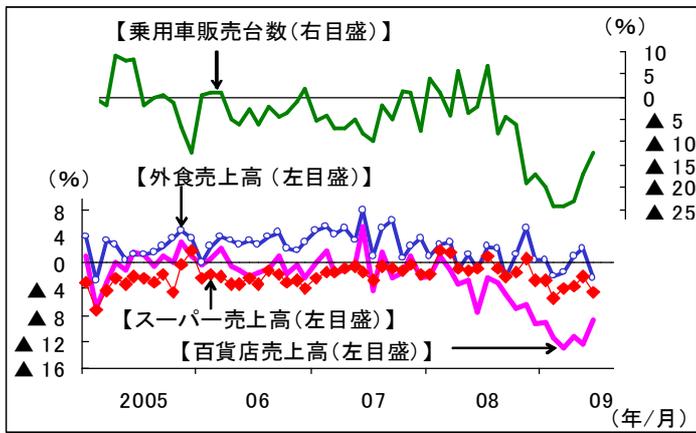
◎個人消費：下げ止まりの兆しも、引き続き弱い状況

- 個人消費の動きを販売側から確認すると(図表2)、弱含む傾向。すなわち、外食売上高は、客単価が比較的低いファーストフードが堅調に推移したものの、客単価の高いディナーレストランの不振が続き、一進一退で推移。こうした状況下、百貨店売上高も、新型インフルエンザの拡大から外出を控える消費者が増えたことや、雇用・所得環境が引き続き大幅に悪化したことから低迷(なお、6月は前年比▲12.3%と4ヵ月連続の2桁マイナスに)。ここで、百貨店売上高における商品別の動きをみると、衣料品や、身の回り品、美術・宝飾・貴金属といった雑貨などの落ち込みが顕著に。さらに、スーパー売上高についても、客単価の低下などが響き、6月は前年比▲4.4%と7ヵ月連続のマイナス。一方、乗用車販売台数については、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、マイナス幅は縮小する傾向(5月:前年比▲17.4%→6月:同▲12.2%)。
- こうしたなか、6月の消費者態度指数(一般世帯、原数値)は(図表3)、前月差+1.9ポイントと6ヵ月連続で上昇。とりわけ、消費者態度指数を構成する4指標のうち、「雇用環境」と「耐久消費財の買い時判断」がそれぞれ+3.7ポイント、+2.4ポイントと大幅に上昇し、これまでの政府の経済対策が一定の効果をもたらしている模様。実際に、景気ウォッチャー調査をみると、「省エネ家電のエコポイント制度がより具体化したことにより、薄型テレビや冷蔵庫といった商品の売上が2桁の増加となっている(家電量販店)」との声も。
- 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)、6月の実質消費支出(2人以上世帯)は前年比+0.2%と、2ヵ月連続で前年を上回ったものの、プラス幅は小幅にとどまり概ね横這いの動き。内訳をみると、耐久財は、教養娯楽用耐久財を中心に前年比+5.3%となったほか、サービスも保健医療を中心に同+1.5%と9ヵ月ぶりのプラス。もっとも、半耐久財は同▲2.7%と3ヵ月ぶりのマイナスに。

◀見通し▶

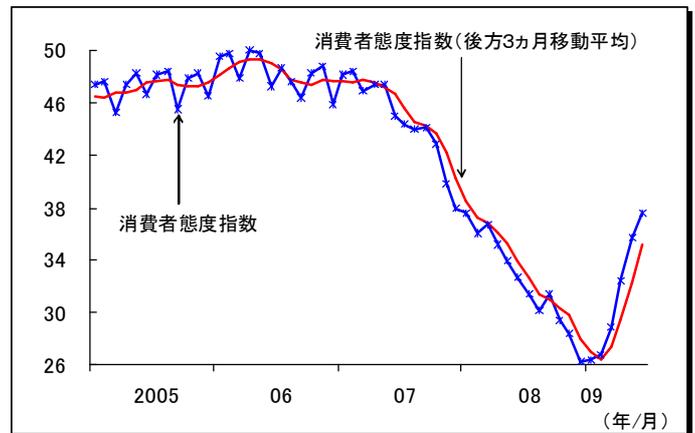
- 先行きをみると、グリーン家電の購入に係るエコポイント付与や、環境対応車の購入に係る減税・補助、定額給付金に加え、消費者物価の下落を通じた購買力の上昇が、わが国の個人消費を下支えする見通し。もっとも、①株価低迷による逆資産効果が見込まれることや、②所定外給与や特別給与の大幅減を主因に雇用者報酬も低迷すること(図表5)、③雇用環境についても先行き悪化していく公算が大きいこと、といった各種要因が、わが国の個人消費を下押しすると予想され、個人消費は引き続き弱い動きになる見込み。

(図表2)業種別にみた売上高等の推移<前年比>



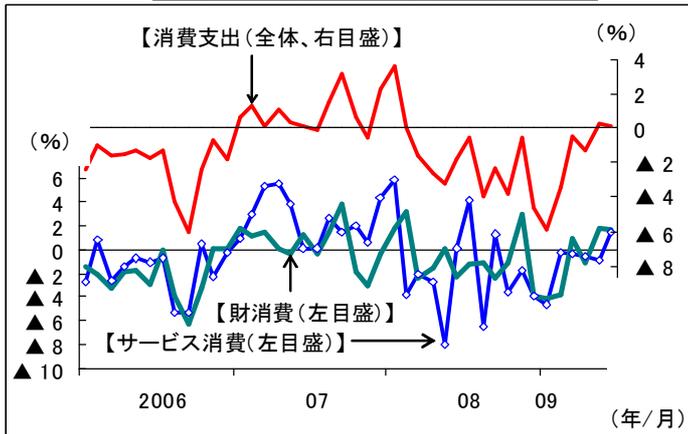
(資料) 日本百貨店協会、日本チェーンストア協会、日本自動車販売協会連合会、日本フードサービス協会など
(注) 百貨店売上高、チェーンストア売上高については既存店ベース。外食売上高については全店ベース。

(図表3)消費者マインドの推移



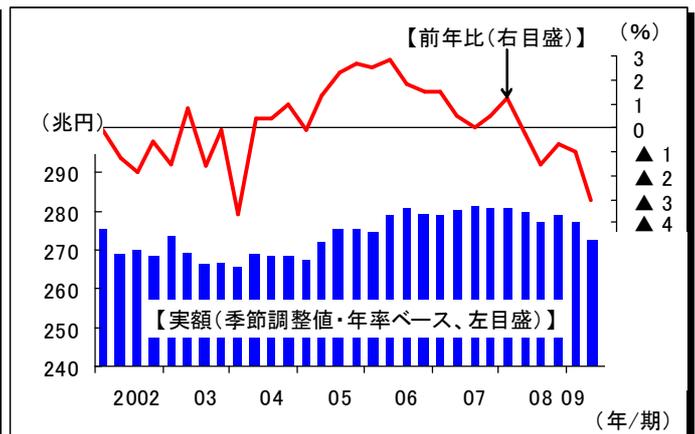
(資料) 内閣府「消費動向調査」
(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4指標で構成される。

(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」

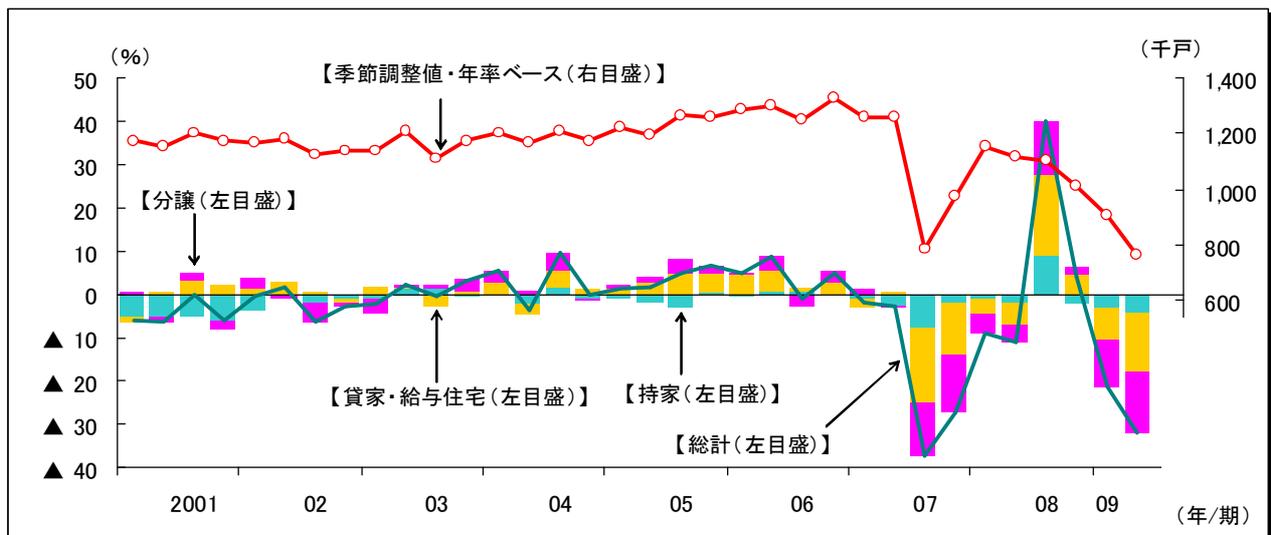
◎住宅投資：低迷

- 新設住宅着工戸数の推移をみると(図表6)、2009年4～6月期は前年比▲31.9%と、1～3月期(同▲21.4%)からマイナス幅が拡大し、住宅着工は低迷。利用関係別の動きをみると、給与住宅(前年比+185.6%)が引き続き増勢を維持した一方、持家(同▲13.6%)や貸家(同▲35.1%)が2桁マイナスとなったほか、分譲についても半減(同▲51.0%)。なお、季節調整値ベース(年率)でみた4～6月期の住宅着工戸数は76.2万戸と、建築基準法改正の影響から急減した2007年7～9月期(78.5万戸)を下回る水準に。
- マンション市場は引き続き低迷(図表7)。ここで、首都圏の4～6月期における契約率の動きをみると、68.1%と2四半期連続で上昇。この背景には、①デベロッパーが高止まりしているマンション在庫の販売を優先した結果、新規販売戸数の減少に伴い、契約戸数の新規販売戸数に対する割合が上昇したこと、②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、などが指摘可能。もっとも、契約率の水準自体は、雇用情勢の急激な悪化や賃金の前年割れによる買い控えが生じたため、好不調の目安となる70%を引き続き下回る水準に。そうした状況下、6月末の在庫戸数については、7,928戸と3月末(8,846戸)から大幅に減少。なお、近畿圏については、4～6月期の契約率が58.7%となり、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》

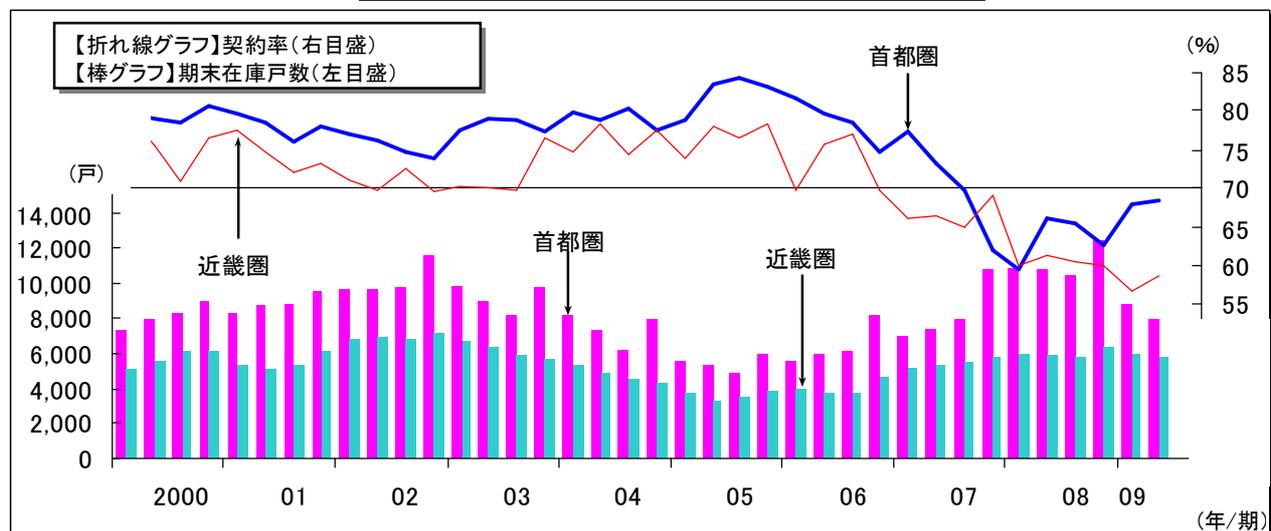
- 先行きを見通すと、住宅着工戸数は、①雇用情勢及び所得環境の悪化が見込まれるなか、着工が先送りされる傾向にあること、②金融機関の建設・不動産向けの貸出態度は、引き続き厳しい状況になること、の2点を踏まれば、今後も低迷する公算が大。もっとも、過去最大規模となる住宅ローン減税の実施や頭金なしで住宅ローンを借り入れ出来る10割融資の実施など、政府の経済対策によって、住宅着工の更なる下振れは回避。
- マンション市場の動向については、以下の点を理由に、緩慢な動きになる見込み。すなわち、景気の後退が深刻化するにつれて、雇用情勢や所得環境の悪化が続き、マンション購入者のマインドは今後も冷え込むと予想されること。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=売却期契約戸数/新規発売戸数×100、として算出。好不調の目安は70%。

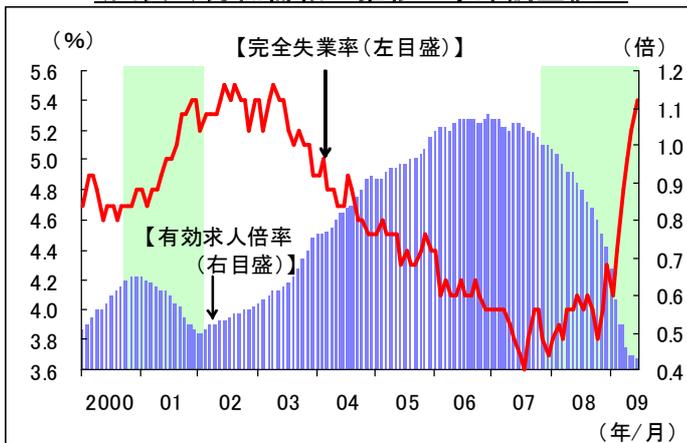
◎雇用・所得環境：賃金の大幅減に加えて、雇用情勢も急速に悪化

- 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引き続き悪化し、6月には5.4%と戦後最悪となった2003年4月(5.5%)の水準まで迫る勢い。雇用者数も7ヵ月連続で減少し、わが国の雇用情勢は極めて厳しい状況。ここで、業種別に6月における雇用者数の動きをみると、医療・福祉(前年比+20万人)や金融・保険業(同+12万人)などが増勢を維持したものの、製造業(同▲88万人)や、サービス業(同▲38万人)、建設業(同▲29万人)などが大幅なマイナス。さらに、企業規模ごとの動きをみると、500人未満の企業規模については引き続き減少したほか、これまで増勢を維持してきた500人以上の規模においてもプラス幅が縮小する傾向。こうした状況下、6月の有効求人倍率は、求人数が減少する一方、求職者数が増加したことから、0.43倍と5月(0.44倍)に続いて過去最低を更新。
- 『毎月勤労統計』で足元の所得環境をみると(図表9)、6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▲7.1%と過去最大の下落幅に。内訳をみると、ウェイトの高い所定内給与の前年割れが続くなか、所定外給与も製造業やサービス業などを中心に下振れし、7ヵ月連続の前年比2桁マイナス(同▲17.7%)。加えて、ボーナスに相当する特別給与についても、電気・ガス業や情報通信業を中心に、同▲14.5%と大幅に下振れ。

《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、2009年いっぱい低迷が続くと予想され、企業の生産活動が本格回復するのは当面先になること、②日銀短観(6月調査)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」-「人員不足」は+23%ポイントと、企業は製造業を中心として人員に過剰感を抱いていること、の2点が指摘可能。
- 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、今後も高止まり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。

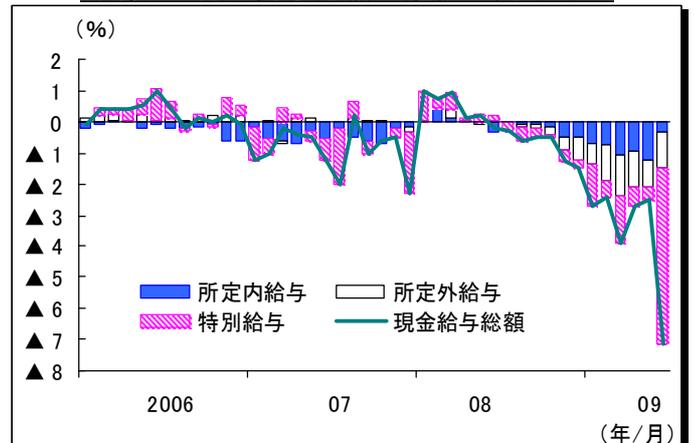
(図表8)労働需給の推移<季節調整値>



(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」

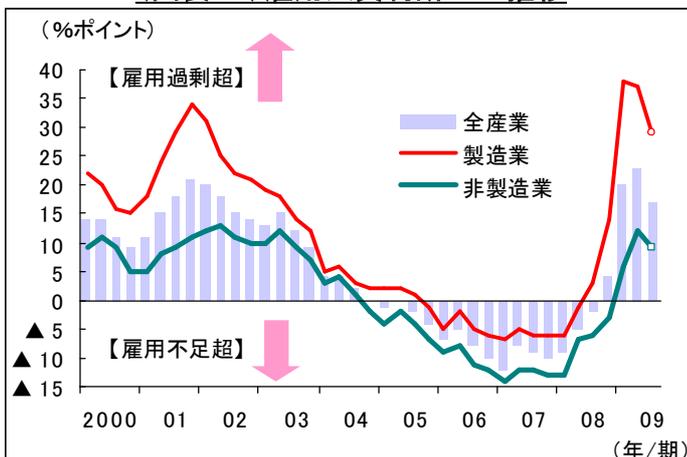
(注) シャドー部分は景気後退期(内閣府判定)。

(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)雇用人員判断DIの推移

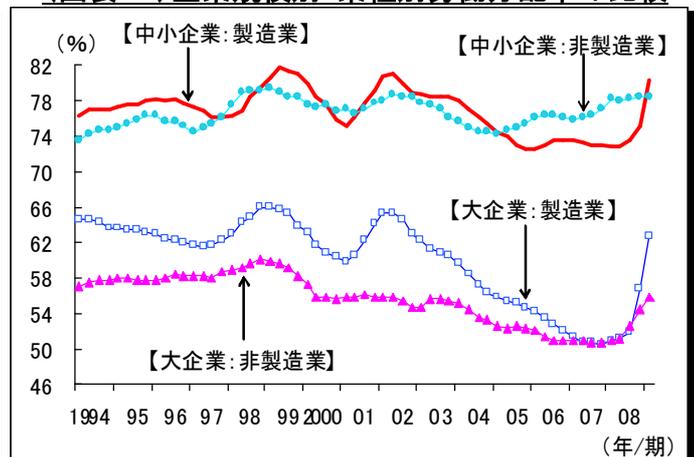


(資料) 総務省「労働力調査」、経済産業省「全産業活動指数」

(注1) ○及び□は2009年6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

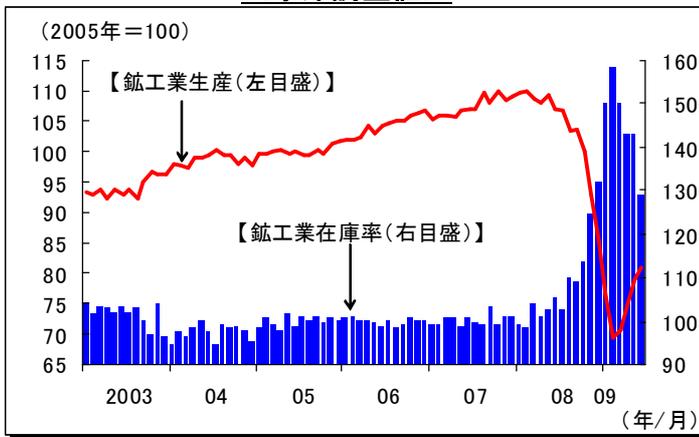
◎企業活動：鉱工業生産は持ち直しの動き

- 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)、6月は前月比+2.4%と4ヵ月連続のプラスとなり持ち直しの動き。この背景には、①実質ベースでみた輸出が各国政府の景気対策を主因として上昇に転じていることや、②電子部品・デバイスをはじめ鉱工業全体でみた出荷・在庫バランスが幾分改善したこと(図表 13)、③エコカー減税やエコポイントの付与をはじめ政府の経済対策が一定程度プラスの影響を与えていること、の3点が指摘可能。その結果、四半期ベースでも、前期比+8.3%と大幅に上昇。ここで、業種別の動きを四半期ベースで見ると、電子部品・デバイス(同+36.3%)や、輸送用機械(同+17.2%)、情報通信機械(同+9.1%)、化学(同+15.2%)などが大幅プラス。もともと、水準自体は、ピークであった2008年1~3月期と比較して、7割程度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低迷。
- 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月は前年比▲5.3%と11ヵ月連続のマイナスとなり、非製造業でも厳しい状況が継続。業種別の動きをみると、医療・福祉の増勢(同+4.8%)が続いたものの、卸売・小売(同▲13.9%)や運輸・郵便(同▲5.2%)、宿泊・飲食サービス(同▲5.6%)などが低下。
- 2009年6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▲45%ポイントと前回の3月調査(▲46%ポイント)から概ね横這いで推移し、企業の景況感は引き続き厳しい状況。規模別・業種別の動きをみると、大企業・製造業は石油・石炭製品や化学、電気機械、自動車を中心に改善した一方、中小企業・製造業は▲57%ポイントと低迷。中小企業・非製造業については、情報サービスや、飲食店・宿泊を中心に▲49%ポイントと前回の3月調査から2ポイント悪化。

《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、7月(前月比+1.6%)、8月(同+3.3%)共にプラスを見込むなど、企業の生産活動は引き続き持ち直す公算。もともと、中・長期的に展望すると、世界経済が2009年いっぱい低迷すると予想されるなか、将来の生産のために使われる資本財の出荷が引き続き弱い動きになっていることなどを踏まえると、生産活動の本格回復には暫く時間がかかる見込み。
- 業況判断 D.I.の6月調査における先行きをみると、①大企業は▲26%ポイントと現状から13ポイント改善する一方、②中小企業は▲48%ポイントと概ね横這いにとどまり、中小企業を中心に厳しい状況が続く見込み。

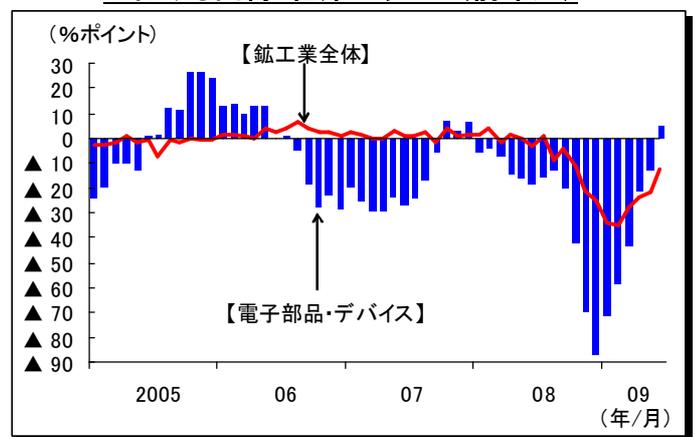
(図表 12) 鉱工業生産関連指標の推移
＜季節調整値＞



(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。

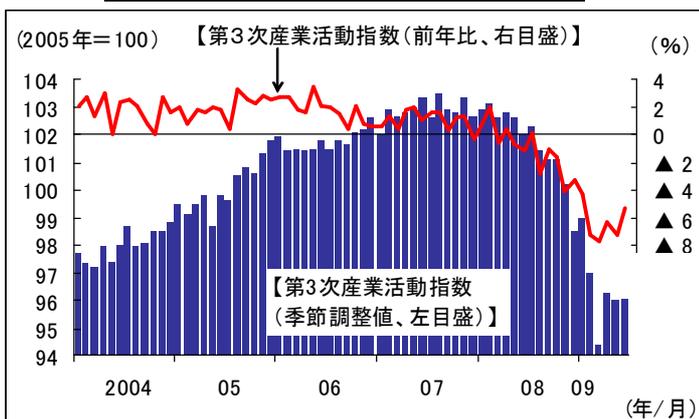
(図表 13) 鉱工業全体と電子部品・デバイス部門
における出荷・在庫バランス(前年比)



(資料) 経済産業省「鉱工業指数」

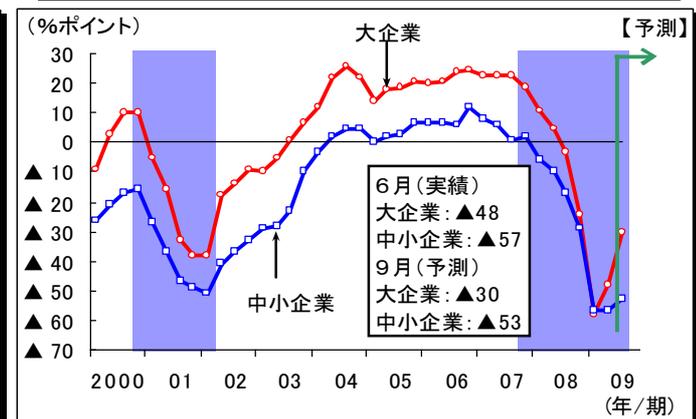
(注) 出荷在庫バランス=「出荷(前年比)」-「在庫(前年比)」。

(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) 予測は2009年6月調査における先行き見通し。

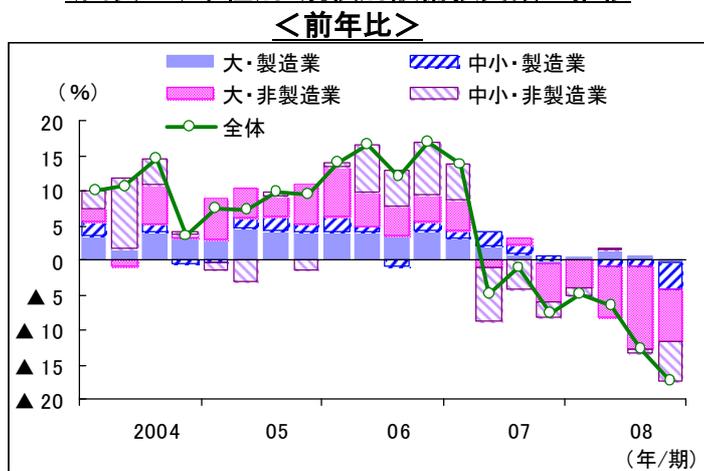
◎設備投資：極めて大幅に減少

- 『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▲25.4%と3四半期連続で2桁のマイナスとなり、極めて大幅に減少(マイナス幅は比較可能な1955年4~6月期以降最大に)。この背景には、①経常利益の大幅減を主因にキャッシュフローが減少していること、②昨年秋以降、需要の急激な落ち込みを受けて、生産能力が過剰となっていること、③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。業種別の動きをみると、製造業のうち、中国向け輸出が回復している化学については、前年比+9.5%とプラスになる一方、電気機械(同▲36.4%)や情報通信機械(同▲38.4%)、輸送用機械(同▲18.9%)などは2桁のマイナス。加えて、非製造業は、サービス(同▲54.7%)や卸売・小売(同▲19.0%)などで大幅に減少。
- 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)、企業はこれまでに無いほど設備に過剰感を抱いている状況。すなわち、大企業については、「設備過剰超」が+22ポイントとなっており、設備過剰感が既往ピーク圏内にあること、さらに、中小企業に至っては3月調査から2ポイント上昇し、過去最高水準を更新したこと、の2点が指摘可能。

《見通し》

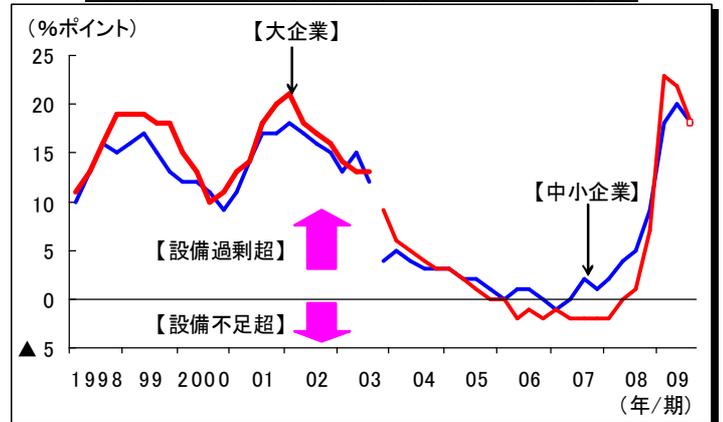
- 『日銀短観6月調査』における2009年度の設備投資計画をみると(図表 18)、前年度比▲17.1%と2けたの減少。内訳をみると、大企業・製造業が前年比▲24.3%と大幅に下方修正したほか、中小企業については、製造業、非製造業ともに小幅の上方修正にとどまり、同▲36.6%と大幅マイナスに。加えて、日本政策投資銀行の「設備投資計画調査」をみると、2009年度は前年比▲9.2%と2年連続で減少。内訳をみると、電力は温暖化対策を目的に送配電設備が増加することから同+12.0%となるものの、国内外での需要急減を受けて、能力増強を抑制する自動車(同▲33.8%)や、電気機械(同▲24.6%)などで大幅マイナス。
- 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6月に前月比+14.6%と2ヵ月連続で増加。4四半期ベースでも、非鉄金属(同+303.6%)や自動車工業(同+25.4%)を中心に4四半期ぶりの前期比プラス(同+10.8%)。一方、非製造業は、6月に同+7.3%と増加したものの、4月(同▲8.8)、5月(同▲6.9%)がマイナスとなった結果、四半期ベースでは2四半期ぶりの減少(同▲12.1%)。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2009年7~9月期の内閣府見通しは、前期比▲8.6%と、6四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



(資料) 財務省「法人企業統計季報」

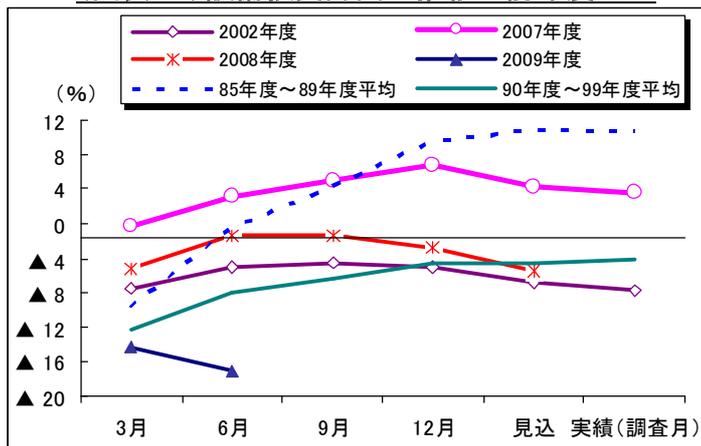
(図表 17) 生産・営業用設備判断 D.I.の推移



(資料) 日本銀行「日銀短観」

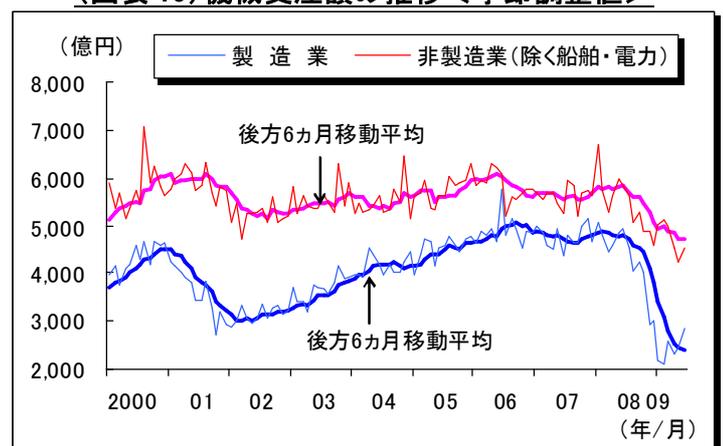
- (注1) ここでの D.I. は設備が「過剰である」と回答した企業の割合から、「不足している」と回答した企業の割合を差し引いたもの。
 (注2) ○及び□は2009年6月調査時点の見通し。

(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

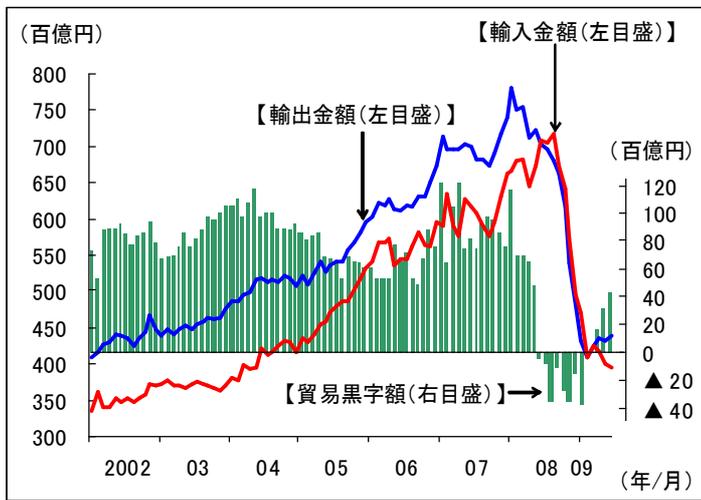
◎輸出入：輸出は持ち直しの動き

- 『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)、リーマン・ショック以降、急落していたわが国の輸出は、5月に前月比▲0.4%と減少したものの、総じてみれば持ち直しの動き。もっとも、水準自体は依然として低く、わが国輸出は低迷が長期化。一方、輸入は引き続き減少。こうした状況下、貿易収支は、4ヵ月連続で黒字に。
- 輸出の動向を地域別にみると(図表 21)、米国向け(6月)は、前年比▲37.6%と4ヵ月連続で減少ペースが鈍化。内訳をみると、①一般機械(5月:同▲44.0%→6月:同▲49.3%)や二輪自動車(5月:同▲58.3→6月:同▲68.4%)などにおいてマイナス幅が拡大したものの、②乗用車(5月:同▲54.6%→6月:同▲35.8%)や化学(5月:同▲28.6%→6月:同▲25.1%)などは減少ペースが鈍化。EU向けについても、乗用車を中心にマイナス幅が縮小。こうした状況下、中国向けについても、中国政府の経済対策に一定の効果があらわれたことを背景に、6月は減少ペースが大幅に鈍化。とりわけ、自動車の部分品(前年比+12.4%)や、通信機器(同+6.6%)の増加がマイナス幅の縮小に寄与。さらに、アジア向けについても、半導体等電子部品などを中心に減少ペースが鈍化。もっとも、中東向けについては引き続き低迷。
- 次に、輸入の動向(金額ベース)をみると、企業の生産活動が引き続き低水準にとどまっていることを受けて、6月は前年比▲41.9%と低迷。品目ごとにみると、6月は原油及び粗油が前年比▲64.0%と引き続き大幅に減少し、全体を▲13.6%ポイント押し下げ。加えて、一般機械(同▲29.7%)や輸送用機器(同▲48.9%)などについても、引き続き低迷。

《見通し》

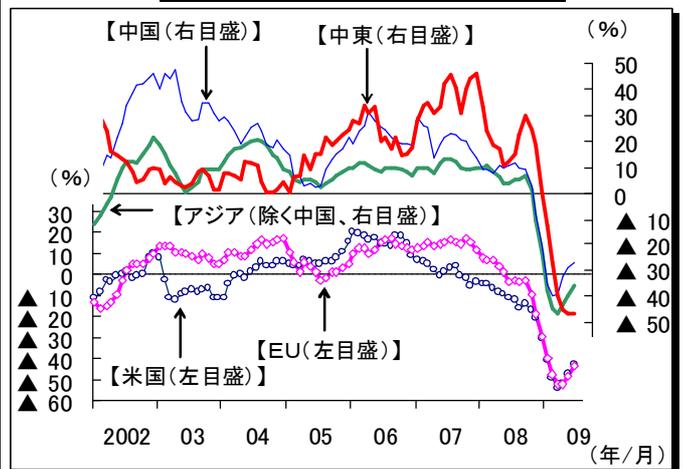
- 輸出については、IMFの「世界経済見通し」を踏まえれば(図表 22)、本格回復するには時間がかかる見込み。すなわち、①米国景気は過剰債務を抱えた家計部門を中心に、2009年は前年比▲2.6%、2010年は同+0.8%と低迷が見込まれること、②欧州経済もサブプライムローン問題による金融危機の影響が、他の地域と比べて深刻であり、2010年までマイナス成長が続くとみられること、③新興国経済についても先進国の落ち込みの影響から、2009年は同+1.5%と低成長を余儀なくされること、の3点。もっとも、各国政府が大規模な経済対策を実施するなか、輸出は緩やかに持ち直す見込み。
- 一方、輸入については、国内の生産活動が持ち直していることから、緩やかに増加すると予想。

(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(%)						
						ドイツ	フランス	イタリア	英国	カナダ	中国	中東
2007年	5.1	2.7	8.3	2.0	2.7	2.5	2.3	1.6	2.6	2.5	13.0	6.3
2008年	3.1	0.8	6.0	1.1	0.8	1.3	0.3	▲1.0	0.7	0.4	9.0	5.2
2009年	▲1.4	▲3.8	1.5	▲2.6	▲4.8	▲6.2	▲3.0	▲5.1	▲4.2	▲2.3	7.5	2.0
2010年	2.5	0.6	4.7	0.8	▲0.3	▲0.6	0.4	▲0.1	0.2	1.6	8.5	3.7

(資料) IMF「世界経済見通し」

(注) 2009年、2010年は7月時点での世界経済の成長率見通し。

5. 物価

◎消費者物価：過去最大の下落幅に

- 6月の全国消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)は(図表 23)、前年比▲1.7%と過去最大の下落幅に。マイナス寄与度の大きかった費目について詳しくみると、「交通・通信(同▲6.6%)」が大幅に低下し、消費者物価全体を▲0.94%ポイント押し下げ。とりわけ、ガソリン(同▲29.5%)や高速自動車国道料金(同▲9.7%)などのマイナス幅が顕著に。加えて、「光熱・水道」についても、電気代(同▲1.7%)や灯油(同▲40.7%)を中心に同▲5.2%と低下し、全体を▲0.38%ポイント押し下げたほか、「教養・娯楽」についても、薄型テレビやパソコンといった教養娯楽耐久財(同▲23.1%)を中心に同▲2.6%とマイナスに。もともと、「生鮮食品を除く食料」については、外食や菓子類を中心に引き続きプラスに。

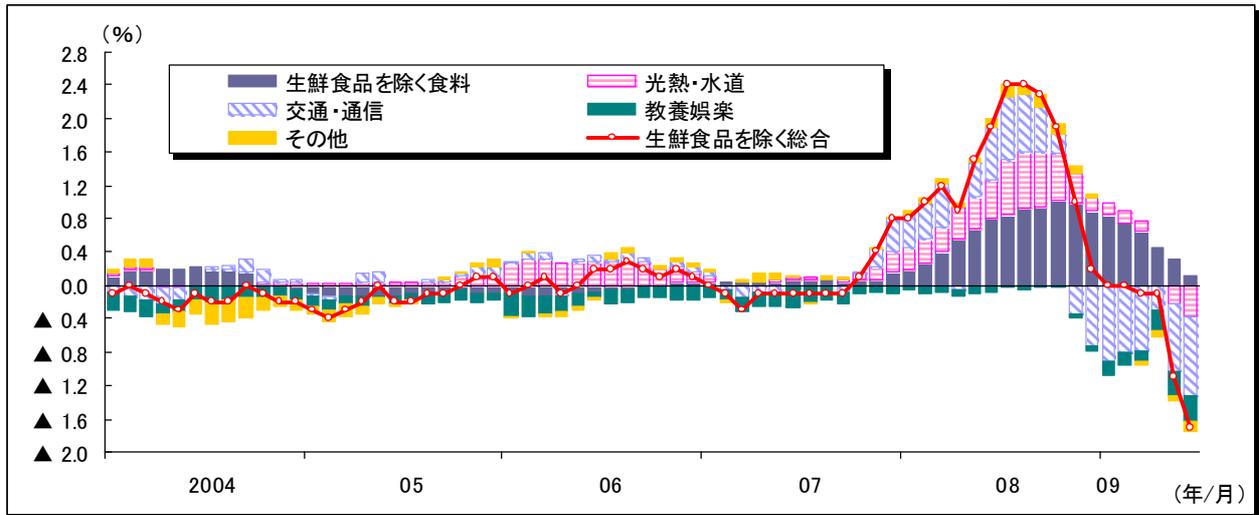
◎国内企業物価：比較可能な1961年以降、最大の下落幅に

- 国内企業物価指数の推移をみると(図表 24)、下落傾向が明確となり、6月は前年比▲6.6%と、比較可能な1961年以降、最大の下落幅を記録。需要段階別の動きをみると、素原材料は、加工用素原材料(同▲26.0%)を中心に前年比▲22.0%と8か月連続の2けたマイナスとなったほか、中間財についても下落幅が拡大(5月:同▲7.0%→6月:同▲8.4%)。こうした動きに加えて、最終財についても消費財を中心にマイナス幅が拡大(5月:同▲2.1%→6月:同▲2.6%)するなど、川上から川下へ物価の下落が波及している状況を示唆。

《見通し》

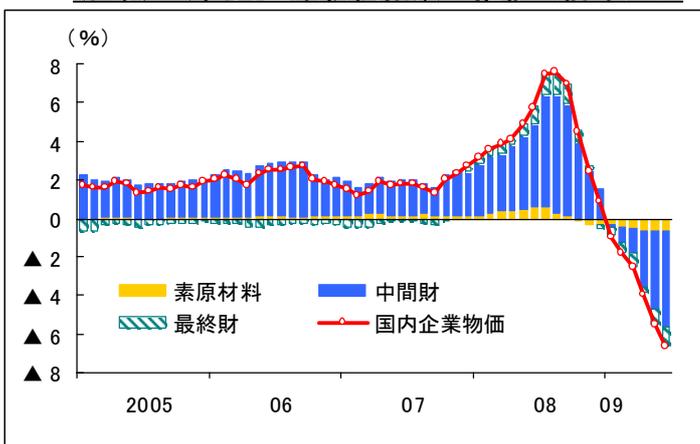
- 全国消費者物価指数(生鮮食料品を除く総合)の先行きをみると、以下の点を踏まえれば、下落傾向が明確になっていく見込み。すなわち、①景気の後退による消費の低迷から、小売各社は、PBブランドの積極的な導入などを通じて、食料品や衣料品を中心に値下げする動きを強めるなか、購入頻度の高い費目を中心に低下していくことが予想されること、②世界的な景気の低迷によって、原油を中心にエネルギー価格が今後も弱含むと見込まれ、昨年におけるエネルギー価格高騰の反動減が生じる公算が高いこと、の2点。
- 国内企業物価指数についても、①2008年の夏場においてエネルギーを中心に高騰した企業物価の反動減が生じると予想されることや、②海外景気の低迷や国内での需給ギャップが拡大するなか、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見込み。

(図表 23) 費目別にみた消費者物価指数の動向<前年比>



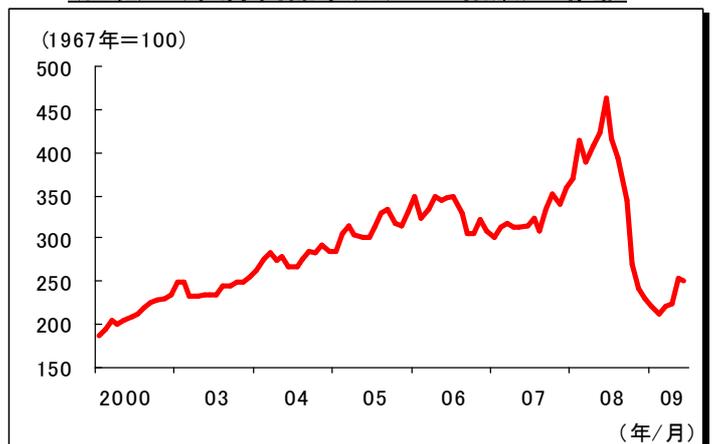
(資料) 総務省「消費者物価指数」

(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) 国際商品市況(CRB指数)の推移



(資料) Commodity Research Bureau「CRB指数」