

2009年7～9月期

**わが国経済の現状と見通し（2009年7～9月期GDPを踏まえて）**  
～わが国景気は厳しい状況にあるものの、持ち直しの動き～

11月16日に発表された2009年7～9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+1.2%（年率+4.8%）と、2四半期連続のプラス成長となりました。もっとも、4～6月期と同様に、国内外の景気対策が一定の効果をもたらした側面が大きいことを踏まえると、わが国景気は依然として厳しい状況にあるといえます。

内訳をみると、住宅投資が引き続き減少したほか、これまで増勢を維持してきた公共投資も6四半期ぶりに前期比マイナスとなりました。一方、個人消費は、耐久財を中心に2四半期連続の同プラスとなったほか、設備投資も下げ止まりました。加えて、輸出についても、中国向けや米国向けを中心に、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7～9月期GDPを踏まえて）～

～わが国経済の現状と見通し・本文（2009年7～9月期GDPを踏まえて）～

1. 景気の現況

G D P : 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 : 政策効果が出ているものの、引き続き弱い状況

住宅投資 : 底割れの状況

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、引き続き大幅に下落

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

2009年11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7～9月期GDPを踏まえて)～

### 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7～9月期の実質GDP成長率は、前期比+1.2%と2四半期連続のプラス成長。もっとも、政策効果の押し上げ側面が大きく、自立的な回復力は乏しい状況。需要項目別の動きをみると、個人消費がエコポイントなどの政策効果によって引き続き持ち直しの動き。加えて、輸出についても2四半期連続の増加。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は薄れるにつれて、わが国景気は再び厳しさを増す公算が大。

### 2. 家計部門

個人消費：政策効果が出ているものの、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4ヵ月連続の前年割れ。加えて、百貨店売上高も、雇用・所得環境が厳しい状況となるなか、低迷。スーパー売上高も10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、8月以降、増勢を維持。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：底割れの状況

2009年7～9月期の新設住宅着工戸数は、前年比35.8%と低迷。もっとも、マンション市場については一部で明るい動き。先行きを展望すると、住宅着工は、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。ただし、政府の経済対策が一定程度下支えする見込み。

所得・雇用環境：雇用・所得環境ともに厳しい状況

7月の完全失業率は5.7%となり戦後最悪を記録。9月には5.3%と低下したものの、雇用調整助成金の効果で下押しされていることを踏まえると、わが国の雇用情勢は引き続き厳しい状況。賃金も引き続き低下。先行きをみても、労働分配率が高止まりするなか、雇用・所得環境は今後も厳しい状況が続く見込み。

### 3. 企業部門

企業活動：鉱工業生産は持ち直しの動き

9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、7ヵ月連続のプラスとなり、持ち直しの動き。先行きをみると、企業活動の本格回復は当面見込めないほか、企業の景況感も、中小企業を中心に、厳しい状況が続く可能性が大。

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、4四半期連続で前年比2桁マイナスとなったものの、減少幅は縮小。先行きをみても、10～12月期の機械受注(船舶・電力を除く民需)の内閣府見通しが前期比+1.0%となったことを踏まえると、設備投資は下げ止まりの兆し。

### 4. 海外部門

輸出入：輸出は持ち直しの動き

わが国の輸出は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い状況。輸入についても増加する傾向。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：マイナス幅は縮小しているものの、引き続き大幅に下落

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。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、景気の低迷を受けて、引続き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」、「中間財」、「最終財」の全ての財でマイナス幅が縮小。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：わが国景気は厳しい状況にあるものの、持ち直しの動き

- 11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+1.2%(年率+4.8%)と、政策効果の影響を受けて2四半期連続のプラス成長。一方、生活実感に近い名目GDP成長率は、同-0.1%と6四半期連続の前期比マイナスとなり、わが国景気は引き続き厳しい状況。ここで、実質GDPについて、需要項目別の動きをみると、住宅投資とこれまで増勢を維持してきた公共投資が減少した一方、これまで低下傾向にあった設備投資は下げ止まり。このほか、個人消費や輸出は、国内外での景気対策の効果から2四半期連続のプラスに。

#### (1) 「個人消費」(前期比+0.7%)

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、衣服などの半耐久財は4四半期連続で低下(同-0.7%)。もっとも、エコポイントやエコカー減税・補助金をはじめとした政策効果が功を奏し、液晶テレビや電気冷蔵庫、乗用車といった耐久財が前期比+7.1%と2四半期連続で高い伸びを記録し、個人消費全体を大きく押し上げ。

#### (2) 「住宅投資」(前期比-7.7%)

住宅投資は、3四半期連続の減少となり、住宅投資の悪化に歯止めがかかっていない状況。

#### (3) 「設備投資」(前期比+1.6%)

設備投資は、6四半期ぶりに増加し、大幅に低下していた設備投資に下げ止まりの動き。この背景として、企業の売上や収益が底を打ったことから、過度に萎縮していた設備投資マインドが幾分緩和したことを指摘可能。

#### (4) 「公共投資」(前期比-1.2%)

公共投資は、2008年度の補正予算や2009年度本予算の前倒し執行の影響が剥落したことを主な要因として、5四半期ぶりのマイナス。

#### (5) 「純輸出」(前期比寄与度+0.4%ポイント)

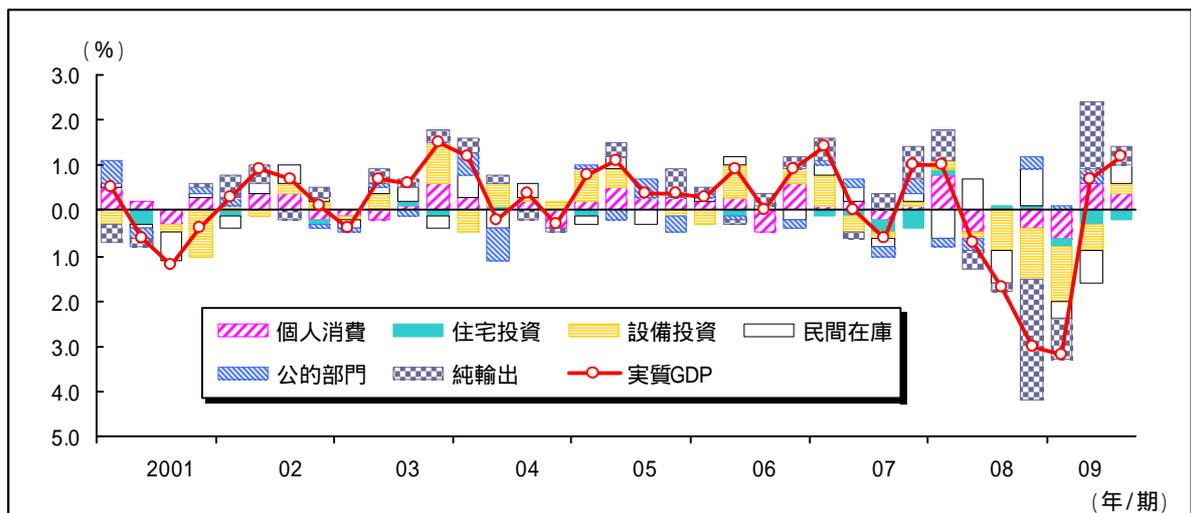
わが国の輸出は、中国をはじめとしたアジア向けや、米国向けも増加したことから、同+6.4%(年率+28.0%)と2四半期連続で+20%を超える強い伸び。一方、輸入についても、国内の生産活動が在庫調整の進展を背景に持ち直したことから、3四半期ぶりのプラス。その結果、外需寄与度は+0.4%ポイントと、4～6月期(同+1.5%ポイント)から縮小。

## 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・所得環境の大幅悪化や、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、などを背景に、景気の下押し要因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、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見込み。もっとも、以下の点を勘案すれば、輸出の本格回復は当面見込めない状況。すなわち、世界経済の牽引役である米国個人消費は、住宅価格に下げ止まりの兆しがみられるものの、家計部門の過剰債務の解消に時間が掛かること、雇用情勢が悪化の一途を辿っていること、などから、弱い動きが続くとみられること。
- 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・所得環境は引き続き厳しい状況となる見込み。実際に、企業は引き続き雇用に過剰感を抱いていること、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。
- 個人消費については、エコポイント、エコカー減税といった政策効果が個人消費を引き続き一定程度下支えする公算。もっとも、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

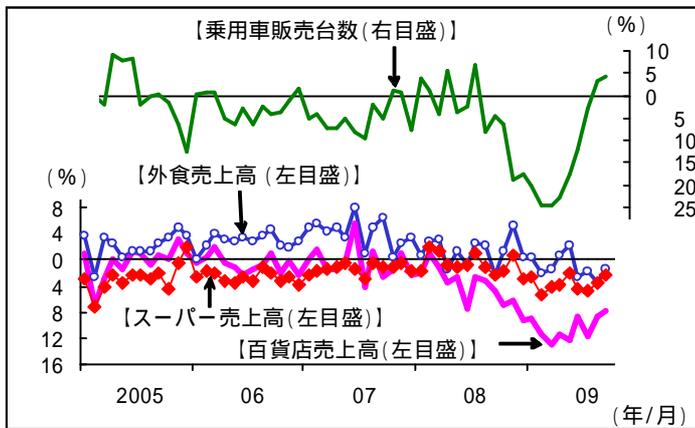
### 個人消費：政策効果が出ているものの、引き続き弱い状況

- 個人消費の動きを販売側から確認すると(図表2)、業種ごとの好不調が鮮明に。すなわち、9月の外食売上高は、4ヵ月連続の前年比マイナス(同 1.5%)。内訳をみると、客単価が比較的低いファーストフードが3ヵ月連続で同プラスとなったものの、ファミリーレストランや客単価の高いディナーレストランは前年割れが継続。加えて、同月の百貨店売上高も、雇用・所得環境が厳しいなか、シルバーウィーク効果も限定的にとどまり、同 7.8%と大幅マイナス。ここで、百貨店売上高について商品別の動きをみると、紳士服や婦人服、美術・宝飾・貴金属、身の回り品などは低迷。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、9月は前年比 2.4%と10ヵ月連続のマイナス。一方、乗用車販売台数については、8月に13ヵ月ぶりの増加(同+3.2%)。9月も同+4.2%と増勢を維持。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マイナスとなったものの、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)、9月に前月差+0.4ポイントとなり、8月の同+0.7ポイントからプラス幅が縮小し、消費者マインドの改善に陰り。内訳をみると、消費者態度指数を構成する4指標のうち、「暮らし向き」と「雇用環境」、「収入の増え方」は上昇したものの、「耐久消費財の買い時判断」は低下。
- 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)、9月の実質消費支出(2人以上世帯)は前年比+1.0%と、2ヵ月連続の前年比プラス。もっとも、昨年反動が生じた側面もあることを勘案すると、総じて弱い動き。内訳をみると、電気冷蔵庫をはじめとした家事用耐久財(前年比+4.5%)、液晶テレビ・パソコンなどの教養娯楽用耐久財(同+42.6%)は増加。一方、洋服などの半耐久財は低迷。加えて、外食などのサービス消費については一進一退の動き。

### 見通し

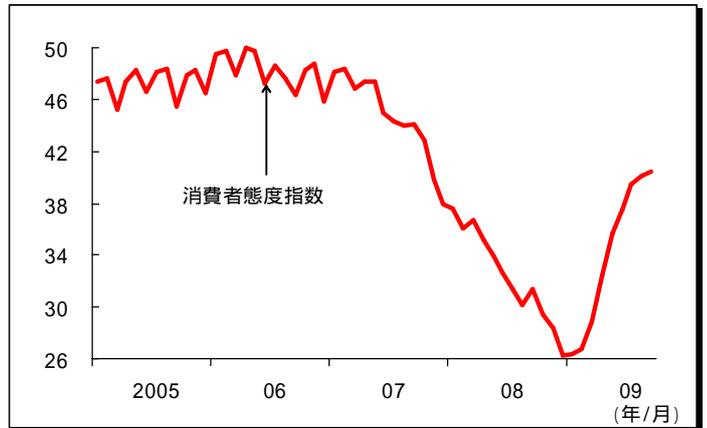
- 先行きをみると、グリーン家電の購入に係るエコポイント付与や、環境対応車の購入に係る減税・補助、消費者物価の下落を通じた購買力の上昇が、わが国の個人消費を下支えする見通し。もっとも、株価低迷による逆資産効果が見込まれることや、特別給与の大幅減を主因に雇用者報酬も低迷すること(図表5)、雇用環境についても厳しい状況が続くとみられること、といった各種要因が、わが国の個人消費を下押しすると予想され、個人消費は引き続き弱い動きになる見込み。こうしたなか、今年度末に期限となるエコポイントやエコカー補助金の継続がなかった場合は、来年度以降、個人消費の下振れ要因となる恐れも。

(図表2)業種別にみた売上高等の推移<前年比>



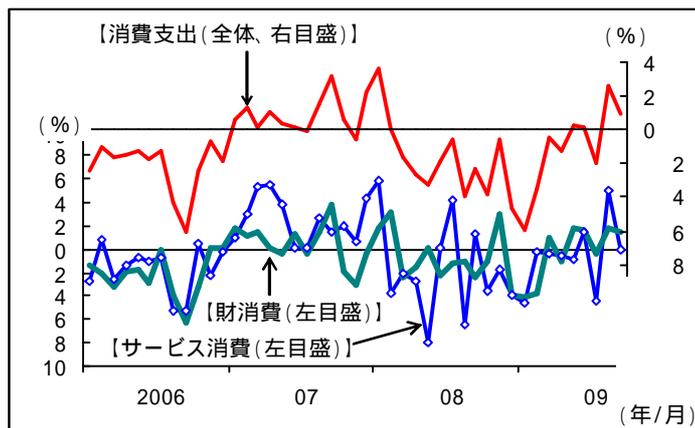
(資料) 日本百貨店協会、日本チェーンストア協会、日本自動車販売協会連合会、日本フードサービス協会など  
(注) 百貨店売上高、チェーンストア売上高については既存店ベース。外食売上高については全店ベース。

(図表3)消費者マインドの推移



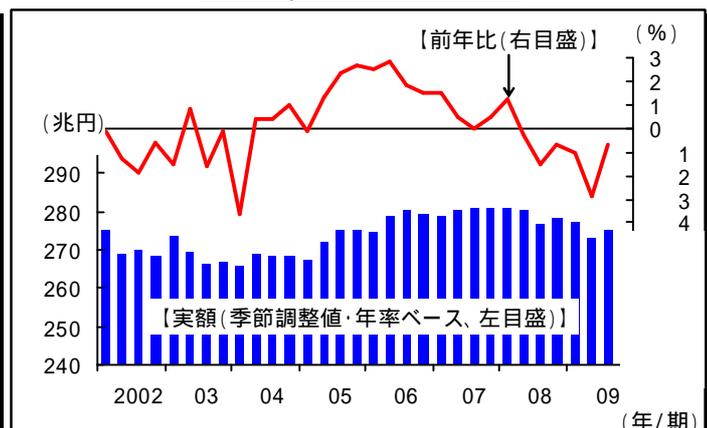
(資料) 内閣府「消費動向調査」  
(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4指標で構成される。

(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」

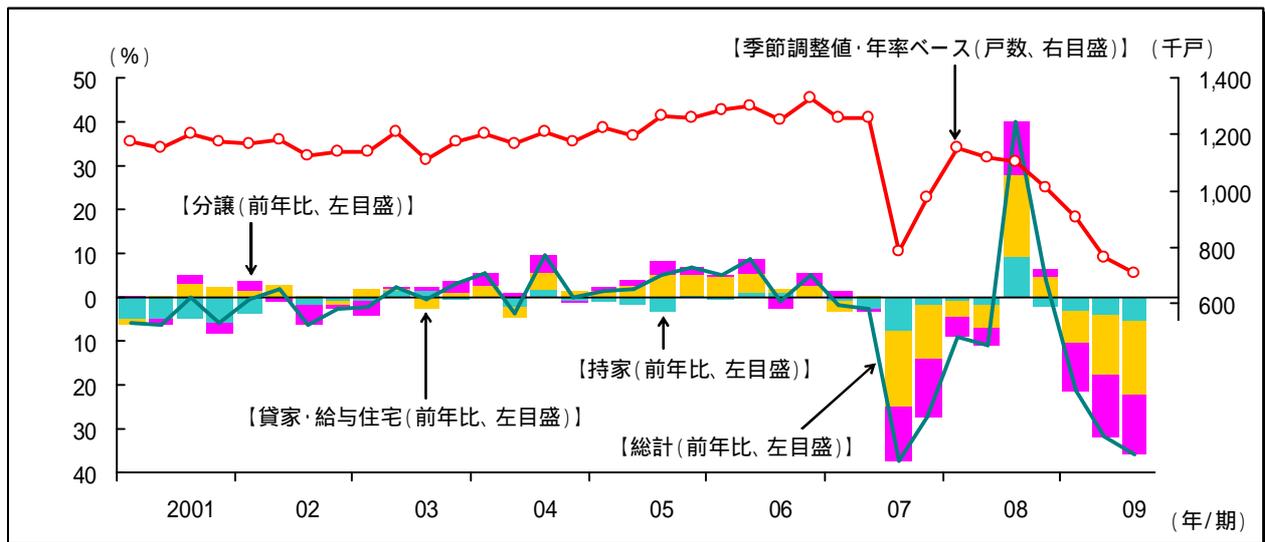
## 住宅投資：底割れの状況

- 新設住宅着工戸数の推移をみると(図表6)、2009年7～9月期は前年比 35.8%と、4～6月期(同 31.9%)からマイナス幅が拡大し、底割れの状況。利用関係別の動きをみると、貸家が同 39.0%と全体を大きく押し下げたほか、分譲も同 52.1%と半減。こうしたなか、持家も同 17.4%と低迷。季節調整値ベース(年率)でみた7～9月期の住宅着工戸数は70.7万戸と、これまで過去最低であった1964年4～6月期の74.4万戸を下回る水準に。
- マンション市場は首都圏については底打ちの動き(図表7)。すなわち、契約率は3四半期連続で上昇し、好不調の目安となる70%を上回ったほか、販売戸数も25ヵ月ぶりの増加(前年比+26.2%)。この背景には、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、新築マンションの価格が低下していること、などが指摘可能。そうしたなか、9月末の在庫戸数については、6,840戸と6月末(7,928戸)から大幅に減少。もっとも、近畿圏については、7～9月期の契約率が64.4%となり、引き続き厳しい状況に。

## 見通し

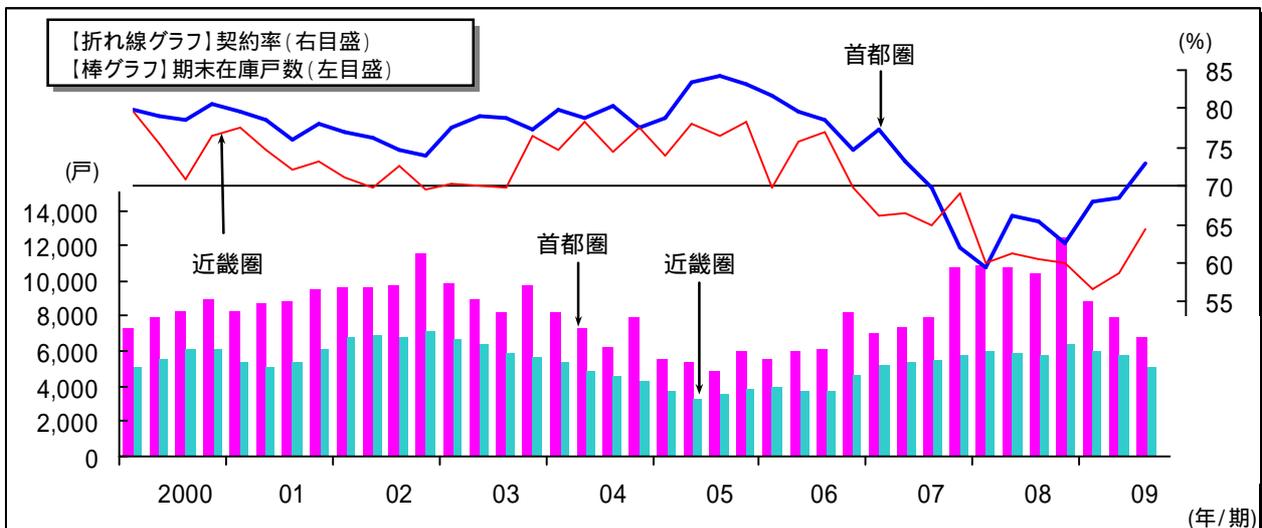
- 先行きを見通すと、住宅着工戸数は、雇用情勢及び所得環境の悪化が見込まれること、金融機関の建設・不動産向けの貸出態度は厳しい状況にあること、の2点を踏まえれば、今後も低迷する公算が大。
- マンション市場の動向については、以下の点を理由に、低迷する見込み。すなわち、雇用情勢や所得環境が厳しい状況にあるなかで、マンション購入者のマインドは今後も冷え込むと予想されること、政権交代後の新予算がどのようになるか、一部の顧客が様子見の状況にあること、など。もっとも、地価や資材価格が低下していることや、マンション需要が低迷していることなどを背景に、一部の販売会社が値下げに踏み切っていることや、過去最大規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割融資が実施されていること、といった各種要因はマンション市場にとってプラスの材料となる見込み。

(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%。

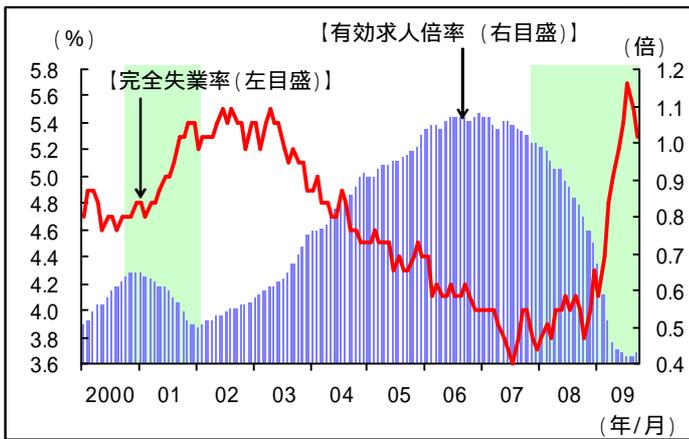
## 雇用・所得環境：雇用・所得環境ともに厳しい状況

- 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5.7%と過去最悪の水準となった7月から改善する傾向にあり、9月は5.3%まで低下。もっとも、雇用調整助成金の効果で失業率が押し下げられている側面もあるため、わが国の雇用情勢は引き続き厳しいと判断。ここで、業種別に9月の雇用者数の動きをみると、医療・福祉(前年比+39万人)や宿泊・飲食サービス(同+5万人)などにおいてプラスを維持。一方、製造業(同73万人)や、サービス業(同18万人)、建設業(同19万人)では、マイナス幅が縮小する傾向にあるものの、前年割れが継続。加えて、企業規模ごとに雇用者数の動きをみると、500人未満の企業規模については引き続き前年比マイナスとなったほか、これまで増加傾向にあった500人以上の企業においても2ヵ月連続で減少。こうした状況下、9月の有効求人倍率は28ヵ月ぶりに上昇。これは、有効求人数が増加するなかで、有効求職者数が減少したことが背景。
- 『毎月勤労統計』で足元の所得環境をみると(図表9)、9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1.6%と16ヵ月連続の前年割れ。内訳をみると、特別給与が4ヵ月ぶりのプラス(同+17.4%)となったものの、ウェイトの高い所定内給与が14ヵ月連続の同マイナス(同-1.1%)。こうした動きに加えて、所定外給与は2桁減が継続(同-12.5%)。

### 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、わが国景気の牽引役となる輸出は、米国経済が低迷するなかで、弱い動きになるとみられること、こうしたなか、企業の生産活動が本格回復するのは当面先になると、日銀短観(9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+20%ポイントとなり、雇用の過剰感は6月調査から幾分和らいだものの、引き続き製造業を中心に高い水準にあること。
- 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弱含む見込み。すなわち、国内外での景気対策によって企業業績は持ち直しているものの、収益環境は暫く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は崩さないとみられること。とりわけ、2009年末の賞与については、夏季賞与と同様に大幅に落ち込む公算が大。

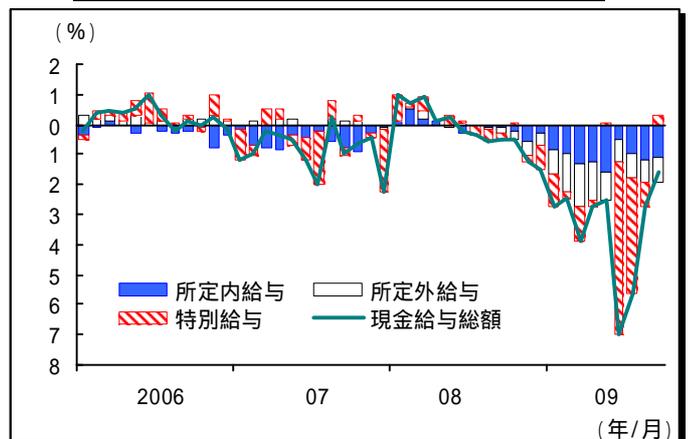
(図表8) 労働需給の推移<季節調整値>



(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」

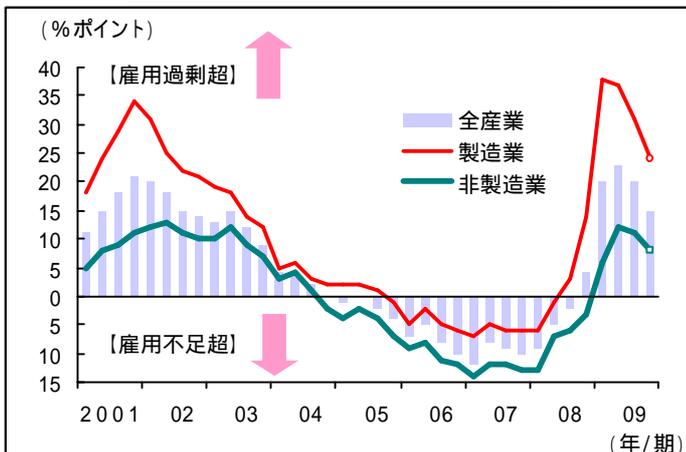
(注) シャドー部分は景気後退期(内閣府判定)

(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

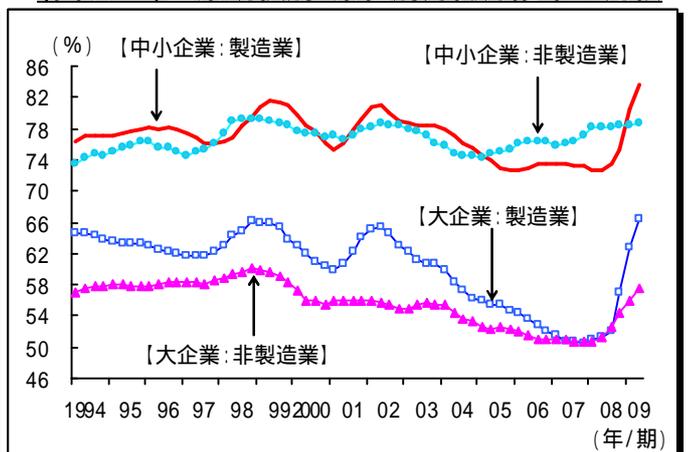


(資料) 日本銀行「日銀短観」

(注1) 及びは2009年9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

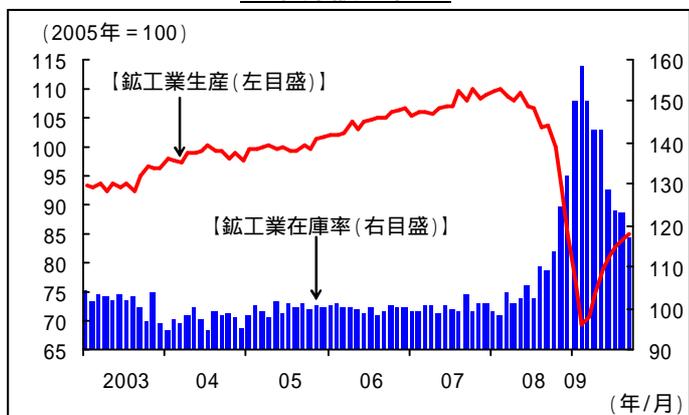
#### 企業活動：鉱工業生産は持ち直しの動き

- 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)、9月は前月比 +1.4%と7ヵ月連続のプラスとなり持ち直しの動き。この背景には、物価の変動を除いた実質輸出が各国政府の景気対策を主因として上昇していることや、電子部品・デバイスをはじめ鉱工業全体でみた出荷・在庫バランスが改善したこと(図表 13)、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。もっとも、増加ペースについては徐々に鈍化する傾向。ここで、財別に9月の動きをみると、建設財は引き続き伸び悩むなか、資本財については3ヵ月連続で上昇。加えて、生産財、耐久消費財は7ヵ月連続の増加。もっとも、鉱工業全体の水準はピークであった2008年2月の8割弱の水準にあることを踏まえると、企業の生産活動は低迷していると判断。
- 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)、9月は前年比 -5.0%と14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 +1.4%)が続いたものの、卸売・小売(同 -11.7%)や運輸・郵便(同 -4.1%)、宿泊・飲食サービス(同 -2.5%)などが低下。
- 日銀短観2009年9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38%ポイントと前回調査の45%ポイントから改善。もっとも、水準自体は前回の景気後退期のボトムにとどまるなど、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)、大企業は中小企業を大きく上回る改善幅となり、国内外での政策効果が大企業を中心に起きていることを示唆。業種別の動きをみると、大企業では、自動車や電機機械、非鉄金属などが大幅に改善。

#### 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、10月(前月比 +3.1%)、11月(同 +1.9%)共にプラスを見込むこと、鉱工業生産指数に数ヵ月程度先行するとされるOECD景気先行指数が上昇していること、などを勘案すると、企業の生産活動は短期的には持ち直していく公算が大。もっとも、中・長期的に展望すると、先進国を中心に世界経済の回復ペースが緩やかにとどまるなかで、企業の生産活動の本格回復は暫く先になる見込み。
- 日銀短観の業況判断D.I.の9月調査における先行きをみると、大企業は現状から12ポイント改善する一方、中小企業は現状から8ポイントの上昇にとどまり、企業の景況感は中小企業を中心に厳しい状況が続く見込み。

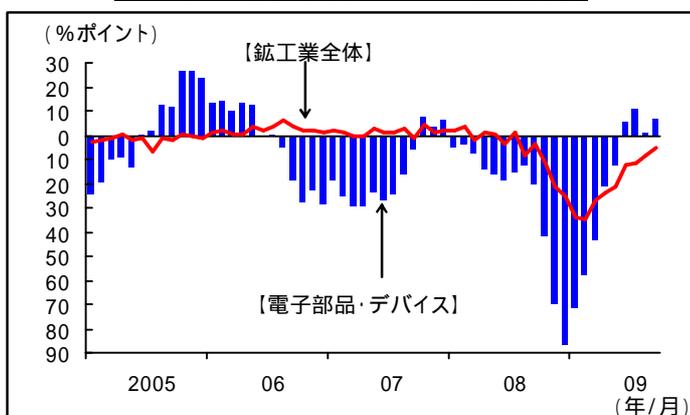
(図表 12) 鉱工業生産関連指標の推移  
＜季節調整値＞



(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。

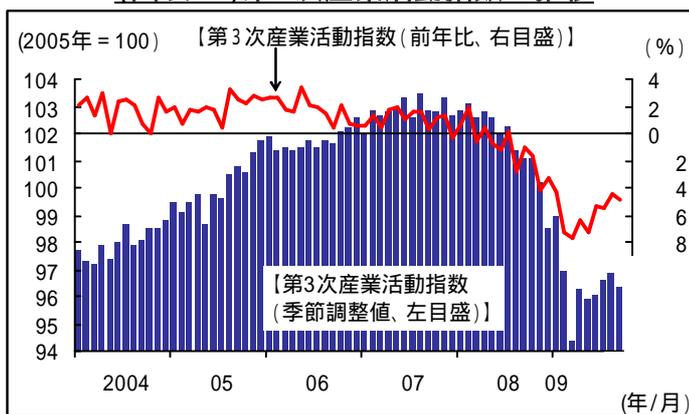
(図表 13) 鉱工業全体と電子部品・デバイス部門における出荷・在庫バランス(前年比)



(資料) 経済産業省「鉱工業指数」

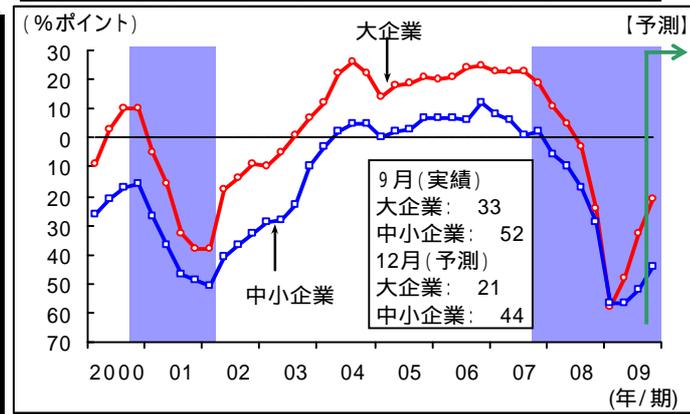
(注) 出荷在庫バランス = 「出荷(前年比)」 - 「在庫(前年比)」。

(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) 予測は2009年9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

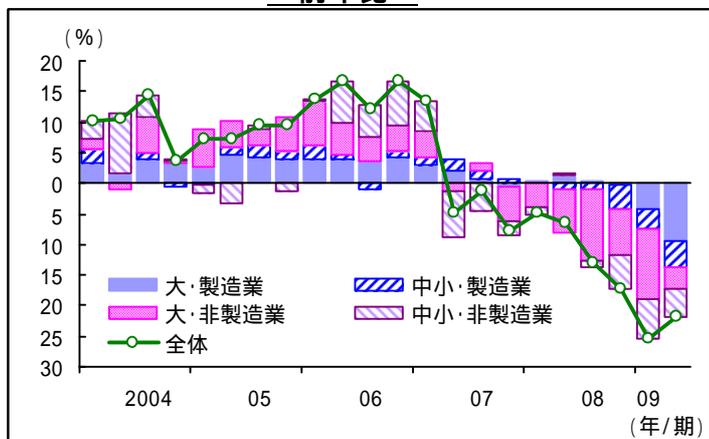
- 『法人企業統計季報』で設備投資(ソフトウェアを含む)の動向をみると(図表 16)、前年比 21.7%と4四半期連続の2桁マイナスとなり、大幅に減少。この背景には、経常利益の大幅減を主因にキャッシュフローが減少していること、昨年秋以降、需要の急激な落ち込みを受けて、生産能力が過剰となっていること、経済対策一巡後の景気の先行きに対して不透明感が根強く残っていること、などを指摘可能。もっとも、マイナス幅は4~6月期(同 25.3%)から縮小するなど、極めて低調ながら下げ止まりの兆し。業種別の動きをみると、製造業では、情報通信機械(前年比 51.9%)、輸送用機械(同 41.4%)、化学(同 29.8%)で大幅に減少。加えて、非製造業では、サービス業(同 55.1%)、物品賃貸業(同 61.8%)において半減。
- 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)、企業は引き続き「設備過剰」が既往ピーク圏内で推移。すなわち、大企業については、自動車や鉄鋼、一般機械、非鉄金属などを中心に「設備過剰超」が+21%ポイントと引き続き高い水準での動き。さらに、中小企業についても+19%ポイントと前回調査の+20%ポイントから概ね横這いで推移し、設備に過剰感を抱いている状況。

## 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 17.3%と、同時期の調査としては過去最大のマイナス幅となり、企業の設備投資は先行きも極めて低調となる見込み。内訳をみると、製造業では前年比 28.8%と前回調査(同 28.0%)から小幅ながら下方修正。とりわけ、国内外での需要急減を受けて、自動車(同 44.0%)や、電機機械(同 36.1%)、精密機械(同 41.0%)などは底割れの状況。こうしたなか、非製造業も、建設・不動産(同 33.3%)を中心に同 11.0%と2桁のマイナス。一方、電気・ガスは温暖化対策を目的に送配電設備が増加することからプラス(同+6.8%)となる見込み。
- 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、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、9月は前月比+10.5%と2ヵ月連続の上昇。四半期ベースでみても、7~9月期は前期比 0.9%と4~6月期(同 4.9%)からマイナス幅が大きく縮小。こうしたなか、機種別の受注額を仔細にみると、発電機や半導体製造装置、産業用ロボットなどは前年比のマイナス幅が大きく縮小したほか、農業用機械については4四半期ぶりの同プラスに。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10~12月期の内閣府見通しは、前期比+1.0%と、7四半期連続ぶりの増加。足元達成率が上昇していることを踏まえれば、10~12月期はプラスになる可能性が高く、設備投資に下げ止まりの兆し。

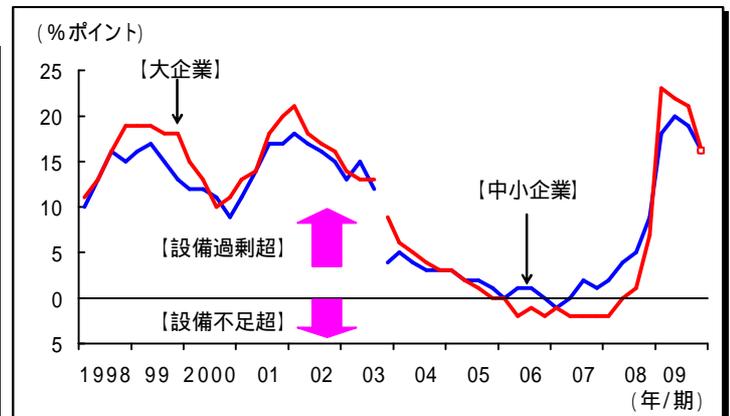
(図表 16) 業種別・規模別設備投資額の推移

< 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

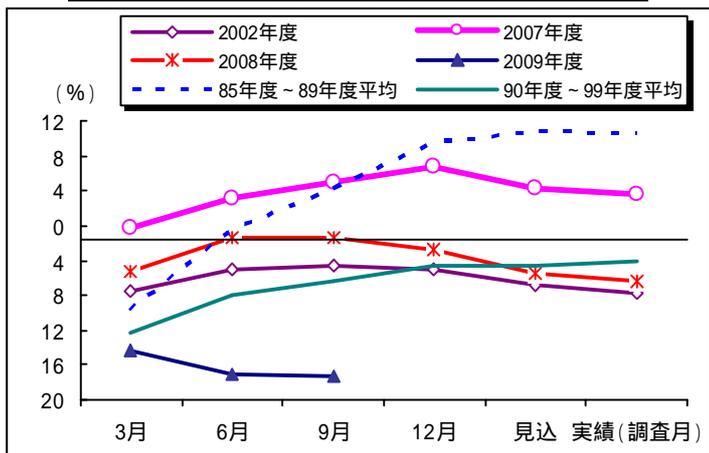


(資料) 日本銀行「日銀短観」

(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。

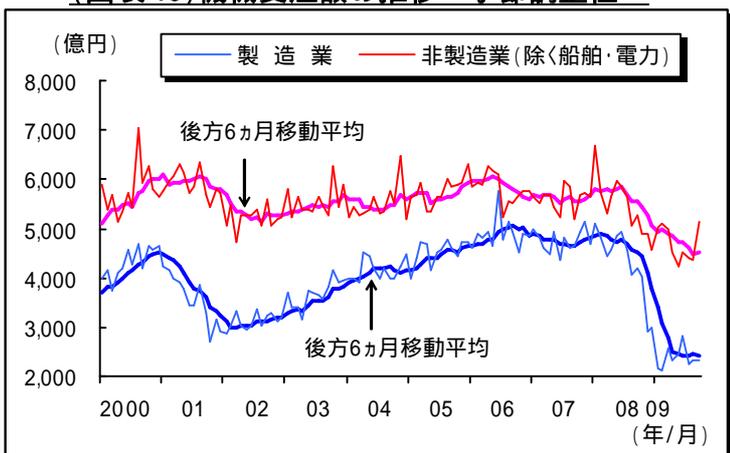
(注2) 及び は2009年9月調査時点の見通し。

(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

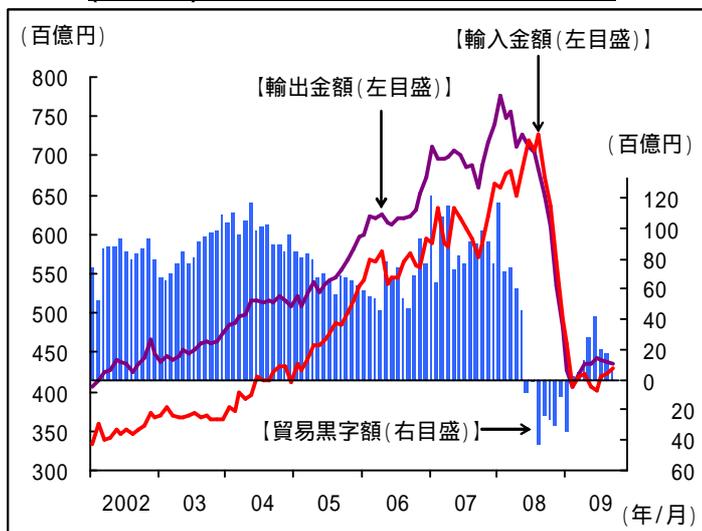
### 輸出入：輸出は持ち直しの動き

- 『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)、名目ベースの輸出は円高の影響を受けて9月は前月比 0.8%と3ヵ月連続で減少。もっとも、物価の変動を除いたベースでみた実質輸出は、主要国が相次いで打ち出した景気対策の影響から、前月比+5.5%と6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、貿易黒字は縮小する傾向。
- 輸出の動向を地域別にみると(図表 21)、米国向けは前年比のマイナス幅が2ヵ月連続で縮小(8月:前年比 34.4% 9月:同 33.9%)。内訳をみると、乗用車や自動車の部分品は自動車買換え促進策の効果から下落幅が縮小。加えて、半導体等電子部品や通信機もマイナス幅が縮小したほか、医薬品についてはプラスを維持。こうしたなか、中国向けについても、自動車下郷や家電下郷をはじめとした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、持ち直しの動き(8月:同 27.6% 9月:同 13.8%)。品目別に9月の動きをみると、バス・トラックが同+170.7%、自動車の部分品が同+47.9%と大幅プラスとなったほか、ICも11ヵ月ぶりの増加。加えて、化学製品や一般機械についても下落幅が大きく縮小。さらに、ASEAN向けや(同 24.7%)、NIEs向け(同 25.0%)も持ち直しの動き。もっとも、EU向けについては一進一退で推移。さらに、中東向け(同 44.9%)やロシア向け(同 86.5%)などは底這い状況。
- 次に、輸入の動向(金額ベース)をみると、国内在庫調整の進展や生産活動の持ち直しを主因として、マイナス幅は縮小する傾向(8月:前年比 41.2% 9月:同 36.9%)。品目別の動きをみると、原油及び粗油、石油製品などは下落幅が縮小。

### 見通し

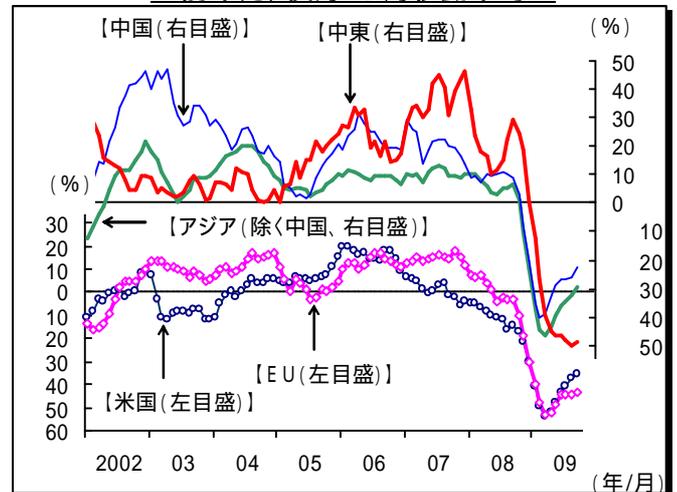
- 輸出については、IMFの「世界経済見通し」を踏まえれば(図表 22)、本格回復するには時間がかかる見込み。すなわち、米国景気は家計部門のバランスシート調整に時間がかかることや雇用情勢が悪化していることを背景に、2009年は前年比 2.7%、2010年は同+1.5%と低迷が見込まれること、欧州経済もサブプライムローン問題による金融危機の影響が続くなか、極めて低い成長率にとどまること、の2点。もっとも、9月に開催されたG20において、景気刺激策、国際的な政策協調の重要性が声明文に盛り込まれたことや、中国をはじめとした新興国の景気は堅調さを維持すること、の2点を踏まえれば、輸出は緩やかに持ち直す見込み。
- 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 >

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
2007年	5.2	2.7	8.3	2.1	2.7	2.5	2.3	1.6	2.6	2.5	13.0	6.2
2008年	3.0	0.6	6.0	0.4	0.7	1.2	0.3	1.0	0.7	0.4	9.0	5.4
2009年	1.1	3.4	1.7	2.7	4.2	5.3	2.4	5.1	4.4	2.5	8.5	2.0
2010年	3.1	1.3	5.1	1.5	0.3	0.3	0.9	0.2	0.9	2.1	9.0	4.2

予測

(資料) IMF「世界経済見通し」

(注) 2009年、2010年は10月時点での世界経済の成長率見通し。 - 7 -

## 5. 物価

### 消費者物価：マイナス幅は縮小しているものの、引き続き大幅に下落

- 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)、8月は前年比 2.4%と過去最大の下落幅に。9月も同 2.3%とマイナス幅は縮小したものの、引き続き大幅に下落。費目ごとの動きを詳しくみると、「交通・通信(同 6.1%)」が大幅に低下し、消費者物価全体を 0.89%ポイント押し下げ。とりわけ、ガソリン(同 25.1%)や高速自動車国道料金(同 9.7%)、夏季の観光需要拡大に向けて値下げ競争が激しくなった航空運賃(同 1.1%)などが大幅マイナス。加えて、「光熱・水道」についても、灯油(同 41.8%)や電気代(同 5.9%)、ガス代(同 5.4%)を中心に同 9.1%と低下し、全体を 0.64%ポイント下押し。さらに、「教養・娯楽(同 3.2%)」についても、薄型テレビやパソコン、録画用DVDといった教養娯楽耐久財(同 23.5%)や外国パック旅行などの教養娯楽サービス(同 19.4%)を中心に低下。

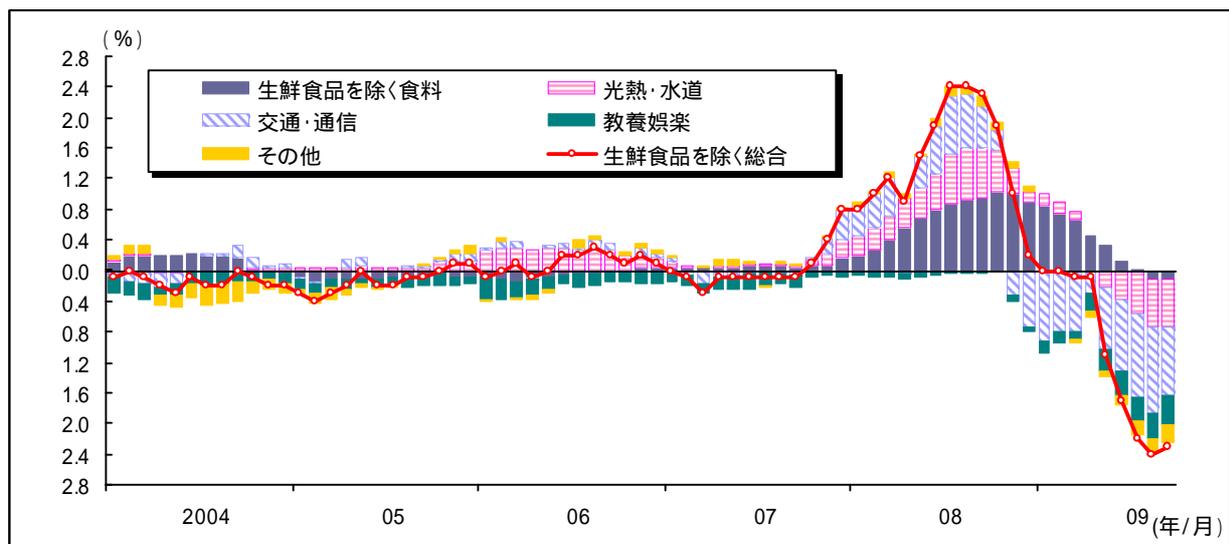
### 国内企業物価：大幅に下落しているものの、マイナス幅は縮小

- 国内企業物価指数の推移をみると(図表 24)、9月は前年比 8.0 と過去最大の下落幅となった8月(同 8.5%)から縮小。需要段階別の動きをみると、素原材料(8月:同 17.1% 9月:同 11.0%)、中間財(8月:同 11.4% 9月:同 10.8%)、最終財(8月:同 3.7% 9月:同 3.4%)のすべての財においてマイナス幅が縮小。これは、前年に大きく上振れしたことによって生じた反動減の影響が徐々に剥落したことが主因。

### 見通し

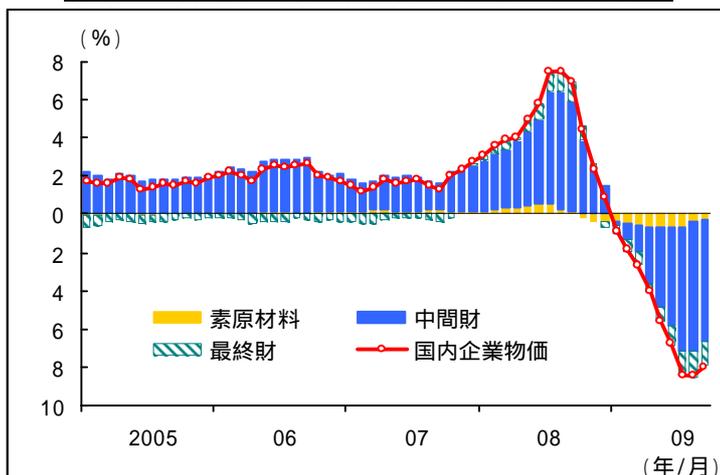
- 全国消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)の先行きをみると、下落幅は縮小するものの、引き続きマイナス圏で推移する見込み。すなわち、雇用・所得環境の悪化を主因とした消費の低迷から、小売各社は、PBブランドの積極的な導入などを通じて、食料品や衣料品など購入頻度の高い費目を中心に、値下げをすること。
- 国内企業物価指数についても、2008年に原油をはじめとした原材料価格が高騰した影響が徐々に剥落していくことから(図表 25)、マイナス幅は縮小する見込み。もっとも、以下の点を踏まえれば、暫く水面下での動きになる公算が大。すなわち、為替レートが今後も円高で推移していくことが見込まれること、大幅な需給ギャップが今後も見込まれること、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 >



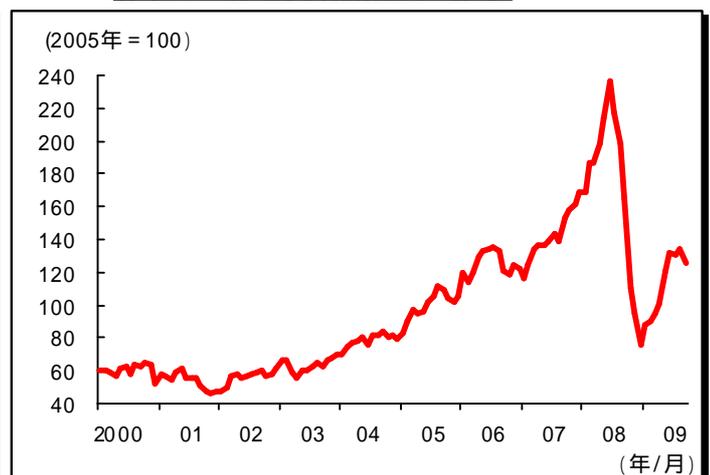
(資料) 総務省「消費者物価指数」

(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) 国際商品指数の推移



(資料) 日本銀行「国際商品指数」