

わが国経済の現状と見通し（2010年4～6月期GDPを踏まえて） ～景気を持ち直しテンポは鈍化～

8月16日に発表された2010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+0.1%（年率+0.4%）と3四半期連続で増加しました。もっとも、プラス幅は1～3月期（前期比+1.1%）から大きく縮小し、わが国景気を持ち直しテンポが鈍化していることを示す内容となりました。

内訳をみると、輸出は中国などアジア向けを中心として好調に推移したほか、企業の設備投資も低水準ながら緩やかに持ち直しました。一方、個人消費は、4月以降エコポイント制度の変更に伴う駆け込み需要の反動減が生じたことなどから、伸び率が横這いにまで鈍化したほか、住宅投資も貸家の着工が振るわなかったことを主因として、2四半期ぶりに減少しました。

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（2010年4～6月期GDPを踏まえて）～

～わが国経済の現状と見通し・本文（2010年4～6月期GDPを踏まえて）～

1. 景気の現況

G D P : 景気を持ち直しテンポは鈍化

2. 家計部門

個人消費 : 政策効果が現れている分野を中心に回復

住宅投資 : 持家など一部で持ち直し

雇用・所得環境 : 厳しい状況が持続

3. 企業部門

企業活動 : 鉱工業生産は減速

設備投資 : 底を打ったものの、企業の設備投資スタンスは慎重

4. 海外部門

輸出入 : 輸出は引き続き回復

5. 物価

消費者物価 : 引き続きマイナス圏内で推移

国内企業物価 : 中間財の上昇を主因に小幅プラス

2010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(2010年4～6月期GDPを踏まえて)～

1. 景気の現況

- GDP：景気の持ち直しテンポは鈍化

2010年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比+0.1%(年率+0.4%)と3四半期連続のプラス成長を記録。もっとも、上昇幅は1～3月期(同+1.1%)から縮小し、景気の持ち直しペースが鈍化していることを示す内容。内訳をみると、外需は、輸出の好調を主因に5四半期連続のプラス寄与。一方、内需はこれまで好調に推移した個人消費の伸びが鈍化したことを主因に、3四半期ぶりのマイナス寄与。先行きについて、わが国景気は新興国経済の堅調な動きを受けて、基調として持ち直していくものの、円高進行による企業業績の下振れや米国景気の自律的回復力の乏しさ、などを受けて、停滞感は強まる見通し。

2. 家計部門

- 個人消費：政策効果が現れている分野を中心に回復

個人消費の動きを販売側から確認すると、乗用車販売台数はエコカー減税等の政策効果により強い伸びが継続。一方、外食売上高は5ヵ月連続の前年割れとなったほか、チェーンストア売上高も19ヵ月連続の前年比マイナス。さらに、百貨店売上高は、ウェイトの高い食料品、婦人服の低迷を主因に下落幅が拡大。先行きをみると、エコカー補助金の終了にあたって駆け込み需要が生じるなど目先上振れする可能性があるものの、総じて横這いで推移することを予想。

- 住宅投資：持家など一部で持ち直し

2010年4～6月期の新設住宅着工戸数は、前年比▲1.1%と6四半期連続で減少。先行きをみると、住宅投資は、雇用・所得環境が厳しいことから本格回復には至らないものの、減税をはじめとした政府の経済対策が住宅投資を下支えすると考えられることから、持家など一部において緩やかに持ち直す見込み。

- 雇用・所得環境：厳しい状況が持続

6月の完全失業率は5.3%に上昇するなど、雇用環境は厳しい状況。一方、所得環境としては、6月の現金給与総額が、夏季ボーナスが前年を上回ったことから特別給与を中心に4ヵ月連続で増加。先行きをみると、労働分配率が非製造業を中心に下げ渋っていること、雇用調整助成金の支給対象者数が引き続き高止まっていること、などを踏まえれば、雇用・所得環境は厳しい状況が続く見込み。

3. 企業部門

- 企業活動：鉱工業生産は減速

6月の鉱工業生産指数は前月比▲1.1%と4ヵ月ぶりのマイナスとなり、生産活動は減速。今後の企業の生産活動は、現時点では持ち直し基調が崩れる可能性は小さいものの、世界景気の回復ペースの鈍化が予想されることや、エコカー補助金が9月末に期限を迎えることから、一段と減速する見込み。

- 設備投資：底を打ったものの、企業の設備投資スタンスは慎重

『法人企業統計季報』でみた設備投資は、7四半期連続で前年比2桁マイナスとなったものの、減少幅は縮小。今後の設備投資を展望すると、景気の先行きに対して不透明感が漂うなか、企業の設備投資スタンスは引き続き慎重となり、本格回復には至らない見通し。

4. 海外部門

- 輸出入：輸出は引き続き回復

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回復。輸入についても、国内景気の持ち直しが続いたことから増加する傾向。輸出の先行きをみると、EU向けは、一部の国で経済対策を打ち切る動きがみられるなどEU圏内の景気は低成長を余儀なくされることから、弱めで推移する可能性。加えて、米国向けも、景気対策の効果が夏場以降に一巡すると見込まれることから、強い伸びは続かない公算。もっとも、新興国経済は好調に推移することから、同地域向けの輸出が全体を牽引する見込み。

5. 物価

- 消費者物価：引き続きマイナス圏内で推移

消費者物価指数(全国、生鮮食品を除く総合)は、引き続き前年割れ。先行きをみると、景気の持ち直し基調が続くことから、マイナス幅は縮小していく可能性が大。

- 国内企業物価：中間財の上昇を主因に小幅プラス

国内企業物価指数の動きをみると、中間財のプラス幅が拡大したことから、6月は17ヵ月ぶりに上昇。先行きをみると、国際商品市況は世界経済の回復テンポがスローダウンするなかで足元反落していることを踏まえると、再び前年割れになる展開も。

1. 景気の現況

GDP：景気を持ち直しテンボは鈍化

- 8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)、2010年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比+0.1%と3四半期連続のプラス成長を記録。もっとも、上昇幅は、1～3月期(同+1.1%)から縮小し、景気を持ち直しテンボが鈍化していることを示す内容に。ここで、需要項目別の動きをみると、輸出は高い伸び率(同+5.9%)を維持したものの、個人消費は概ね横這いにまで鈍化。さらに、住宅投資や公共投資も減少。こうしたもと、名目GDP成長率は前期比▲0.9%と3四半期ぶりにマイナス転化。

(1) 「個人消費」(前期比+0.0%)

個人消費は、所得環境や消費者マインドの改善、子ども手当への支給など政策効果の発現を主因に小幅ながら5四半期連続で増加(前期比年率+0.1%)。もっとも、回復ペースについては、4月以降、エコポイント制度の変更に伴う駆け込み需要の反動減が生じたことや春先からの天候不順を背景に、1～3月期(同+2.2%)から大幅に鈍化。

(2) 「住宅投資」(前期比▲1.3%)

住宅投資は、住宅ローン減税の実施など政策効果により持家の着工が堅調な動きとなり住宅投資全体を押し上げたものの、貸家着工の大幅減が続いたことを主因に2四半期ぶりに減少。

(3) 「設備投資」(前期比+0.5%)

設備投資は、水準は低いものの、3四半期連続で増加。主な要因として、アジア向けを中心とした輸出の回復が続いたことに加え、企業収益の改善、企業マインドの持ち直しも指摘可能。

(4) 「公共投資」(前期比▲3.4%)

公共投資は、4四半期連続で減少。2010年度予算において、公共事業関係費が前年比▲18.3%に削減されていることが主な要因。

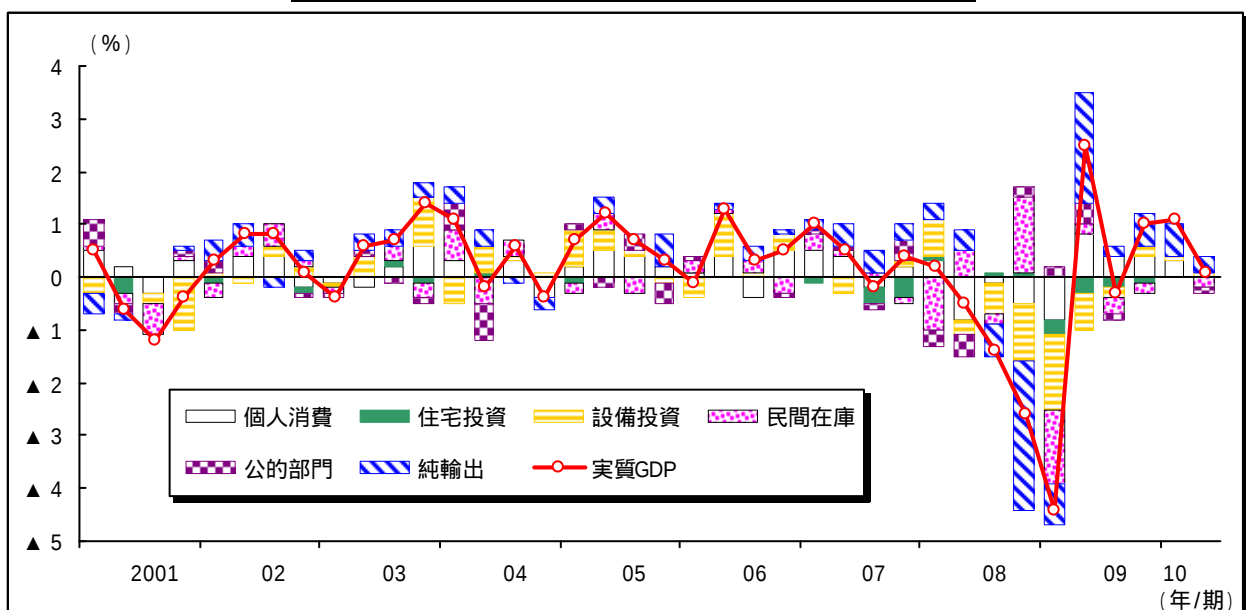
(5) 「純輸出」(前期比寄与度+0.3%ポイント)

わが国の輸出は、中国をはじめとしたアジア向けが好調に推移したことから、前期比+5.9%と強い伸びが持続。こうしたなか、輸入についても、国内景気を持ち直し基調が続くもとでプラス幅が拡大(1～3月期:同+3.0%→4～6月期:同+4.3%)。その結果、純輸出の寄与度は小幅ながら低下(1～3月期:前期比寄与度+0.6%ポイント→4～6月期:同+0.3%ポイント)。

見通し

- わが国景気の先行きについてみると、以下の点を踏まえれば、景気を持ち直し基調は続くものの、次第に減速感が強まる見込み。
すなわち、景気を持ち直し要因として、中国をはじめとする新興国経済は足元において回復ペースが鈍っているものの、IMFは2010年における新興国経済の実質GDP成長率を前年比+6.8%と見通しているなど、新興国経済は堅調に推移するとみられること、こうしたもと、新興国向けの輸出や企業の生産活動は底堅さを維持すること、追加の景気対策が打ち出される可能性があること、の3点。
一方、景気の下押し要因としては、欧州各国が財政赤字に対する警戒感を強めるなか、財政運営を緊縮化させる動きが出ていること、世界経済の本格回復のカギとなる米国景気は、家計部門において過剰債務を抱えており、自律的な回復力は乏しいこと、対ドルでの円高進行が企業業績の下押し要因として作用すること、の3点が指摘可能。

(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

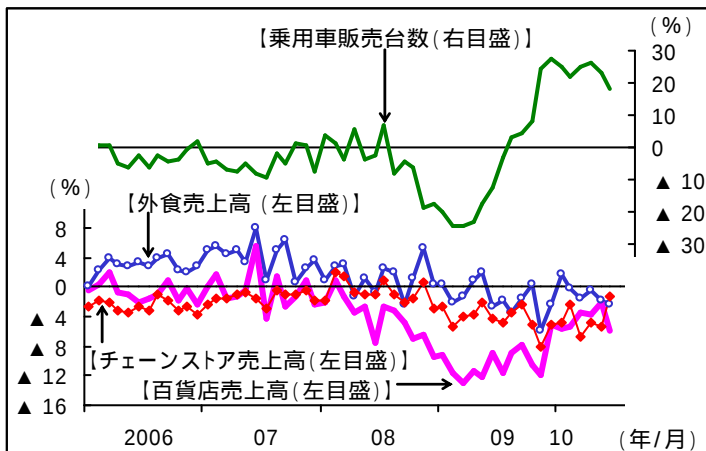
個人消費：政策効果が現れている分野を中心に回復

- 個人消費の動きを販売側から確認すると(図表2)、6月の乗用車販売台数は、前年比+18.1%と8ヵ月連続の2桁プラスを記録。内訳をみると、ハイブリット車を中心に普通車が引き続き好調。次に、外食売上高の推移をみると、6月は、客単価の低下が売上全体を下押しする構図が持続し、5ヵ月連続の前年割れ(同▲2.3%)。さらに、チェーンストア売上高について、6月の動向をみると、気温が高めに推移したことを受けてTシャツなど「衣料品」が好調な動きとなったものの、ウエイトの高い「食料品」が低迷したことを主因に、前年比▲1.4%と19ヵ月連続で減少。加えて、6月の百貨店売上高も、雇用・所得環境に厳しさが残ったうえ、株価も低迷したことから、前年比▲6.0%に落ち込み、下落幅も5月(同▲2.1%)から拡大。内訳をみると、ウエイトの高い菓子・惣菜などの「食料品(同▲8.4%)」、「婦人服(同▲4.7%)」、美術・宝飾・貴金属などの「雑貨(同▲4.4%)」が低迷。
- 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)、引き続き持ち直し、前回の景気の山にあたる2007年10月の水準まで回復。内訳をみると、消費者態度指数を構成する4指標のうち、「雇用環境」、「収入の増え方」、「暮らし向き」の上昇が持続。
- 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)は振れを伴いながらも前年比+0.5%と3ヵ月ぶりに増加。内訳をみると、エコポイント制度の効果が続くも、薄型テレビなどの教養娯楽用耐久財(同+42.1%)、冷暖房用器具(同+41.2%)が大幅プラスとなったほか、住宅版エコポイント制度の開始を主な要因として、外壁・屋根・窓枠の改修をはじめとしたリフォーム需要が好調に推移し、住居のうち工事・その他のサービス(同+31.4%)が強い伸びを記録。

見通し

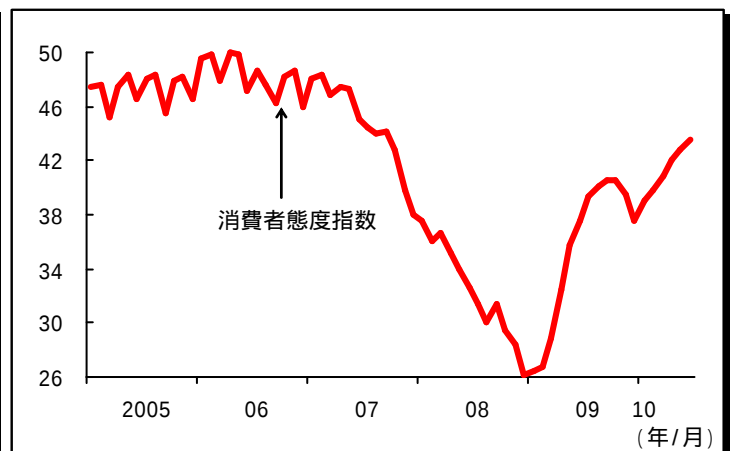
- 先行きをみると、わが国の個人消費は、以下の点から、やや長い目でみれば概ね横這いで推移すると予想。すなわち、欧米景気の減速や円高の進行を背景に、株価が停滞する可能性があること、雇用情勢が引き続き厳しいこと、の2点はわが国の個人消費を下押しする公算。一方、雇用者報酬が足元で増加するなど(図表5)、所得環境には持ち直しの兆しがみられること、子ども手当の支給、エコポイントなど政策効果が引き続き発現すること、などは、個人消費を下支えする見込み。ただし、次に掲げる要因は、個人消費の上振れ要因として指摘可能。つまり、エコカー補助金が9月末に支給期限を迎えるにあたって駆け込み需要が生じる可能性があること、猛暑の影響から、エアコン・飲料など夏物商品の売行きが好調であること。

(図表2) 業種別にみた売上高等の推移<前年比>



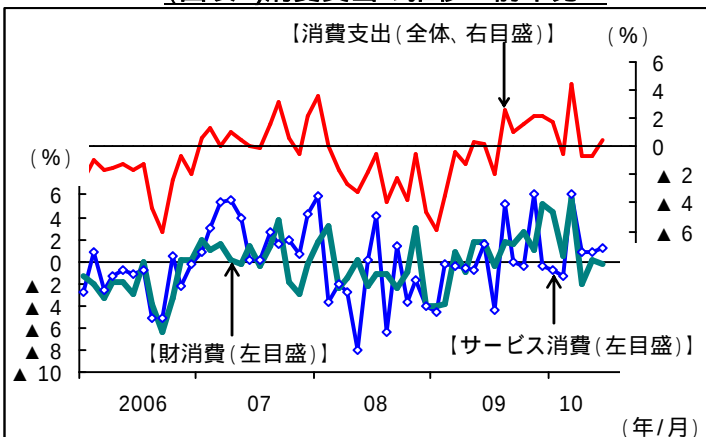
(資料) 日本百貨店協会、日本チェーンストア協会、日本自動車販売協会連合会、日本フードサービス協会など
(注) 百貨店売上高、チェーンストア売上高については既存店ベース。外食売上高については全店ベース。

(図表3) 消費者マインドの推移



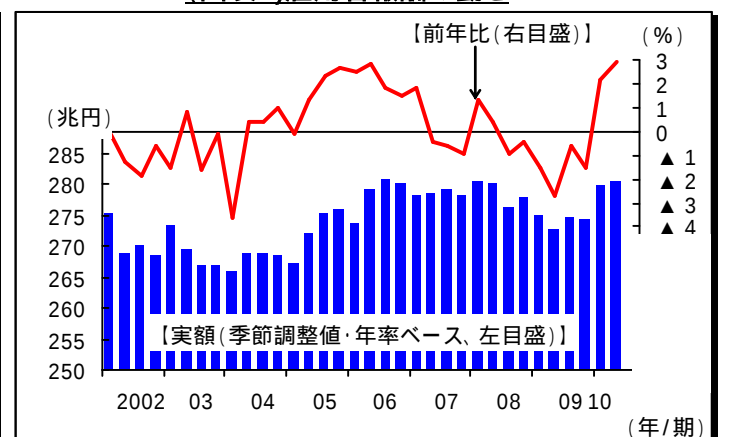
(資料) 内閣府「消費動向調査」
(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4指標で構成される。

(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」

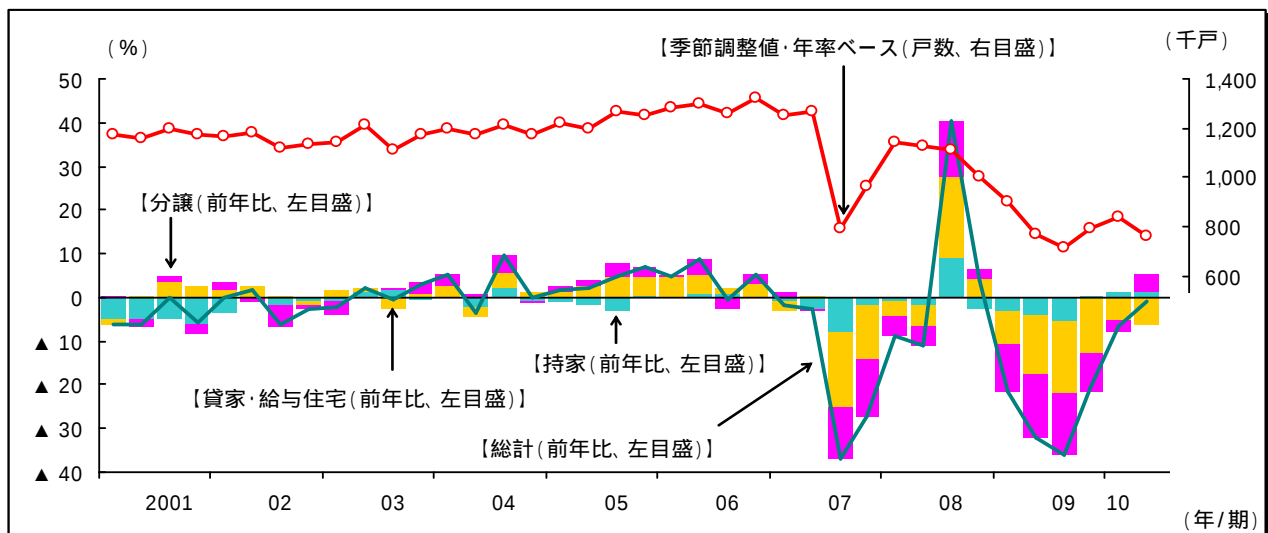
住宅投資：持家など一部で持ち直し

- 新設住宅着工戸数の推移をみると(図表6)、2010年4～6月期は季節調整値ベース(年率)で76.0万戸となり、2010年1～3月期(83.7万戸)から減少。さらに、前年と比べても、6四半期連続の前年比マイナス(同▲1.1%)。ここで、利用関係別の動き(四半期ベース、前年比)をみると、持家は、住宅金融支援機構のフラット35Sの借入金利が引き下げられたこと(2009年12月策定)、長期優良住宅を購入する者に対して住宅借入金等特別控除が設けられたこと、など政策効果により前年比+3.8%と3四半期連続のプラスに。さらに、分譲も6四半期ぶりに増加(同+17.8%)。もっとも、空室率の上昇とそれに伴う家賃の下落が続くなかで、貸家は大幅減(同▲10.5%)が続き、住宅着工全体を大きく下押し。
- 首都圏のマンション市場をみると(図表7)、4～6月期の契約率は80.3%と2四半期連続で上昇し、2006年1～3月期(81.6%)以来となる80%台の水準まで回復。この背景には、住宅ローン減税の拡充といった政策効果によって住宅の購入意欲が向上したこと、金融機関の貸出姿勢が緩和してきたこと、都心の高額物件の売行きが好調に推移したこと、などが指摘可能。さらに、近畿圏の契約率についても75.1%と急回復し、好不調の目安となる70%を15四半期ぶりに超過。こうした動きを受けて、6月末の在庫戸数は、首都圏、近畿圏ともに、引き続き減少。

見通し

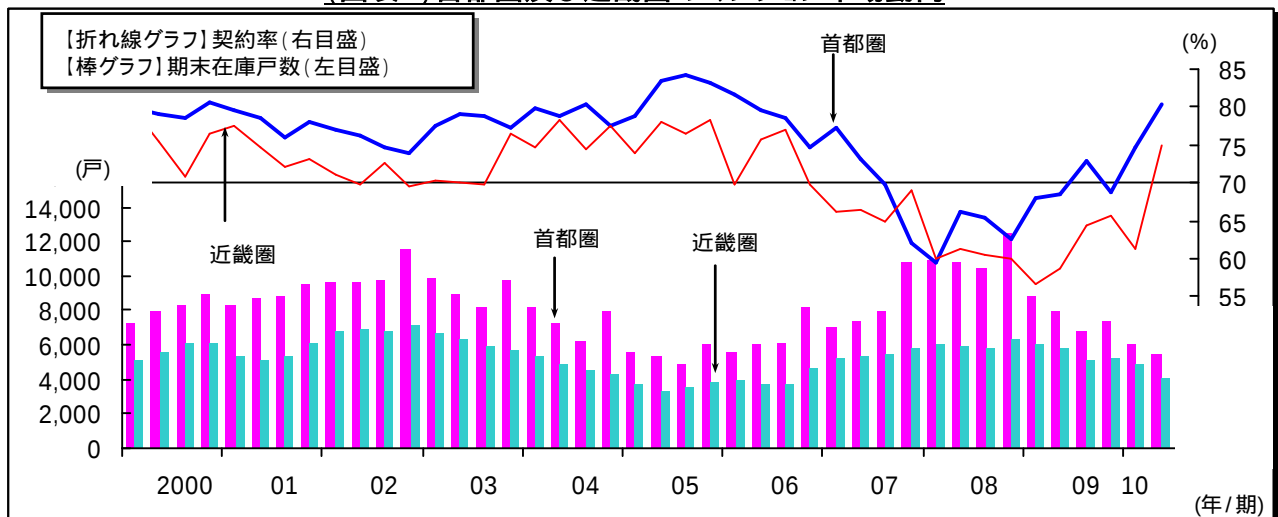
- 先行きを見通すと、住宅着工戸数は、雇用情勢及び所得環境の低迷が見込まれること、空室率の上昇などにより不動産投資の妙味が薄れる傾向にあるなか、貸家の低迷が続くとみられること、の2点を踏まえれば、引き続き低水準となる可能性。もっとも、過去最大規模の住宅ローン減税(2013年入居分まで適用)や、住宅取得に際しての贈与税の軽減措置(2010年末まで)、住宅金融支援機構のフラット35の金利引き下げ期間延長(延長期間最大2011年末まで)、といったこれまでの政策効果が今後も住宅着工を下支えすることなどから、緩やかな持ち直し基調が続く見込み。
- マンション市場は、住宅ローン減税をはじめとした政府の住宅取得に関する支援策が引き続き効果を発揮していくとみられることから、緩やかに回復していく見込み。

(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%。

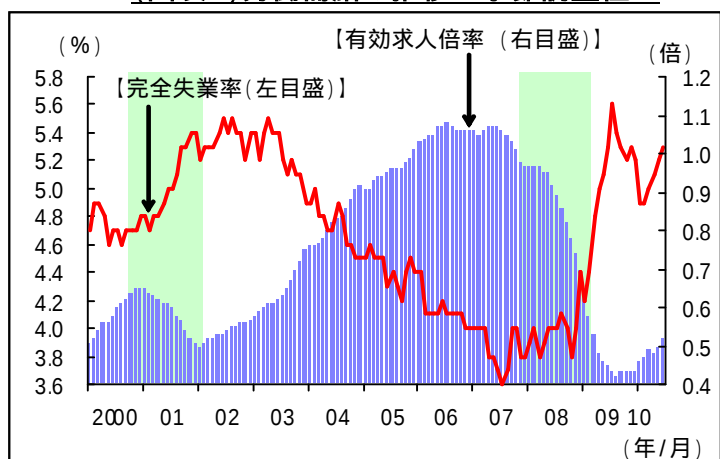
雇用・所得環境：厳しい状況が持続

- 労働需給の動向をみると(図表8)、わが国の完全失業率は、6月に5.3%となり4ヵ月連続で上昇。もっとも、この背景には、6月における非労働力人口が5月(4,484万人)から8万人減少するなど職探しを断念していた者が新たに仕事を探し始めたことが主因で、雇用情勢の悪化を示す内容ではないと判断。さらに、6月における雇用者数(非農林業)の動きをみると、引き続き減少したものの、マイナス幅は縮小(5月:前年差▲22万人→6月:同▲11万人)。業種別にみると、建設業(▲21万人)において大幅減が続いたものの、製造業ではマイナス幅が大きく縮小(5月:同▲24万人→6月:同▲8万人)したほか、医療・福祉(同+24万人)、情報通信業(同+16万人)においては2桁の増加。こうした状況下、有効求人倍率の動きをみると、6月は有効求人数が持ち直したことから、0.52倍と2ヵ月連続で改善。もっとも、水準自体は低く、雇用情勢は厳しい状況。
- 『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該当する「現金給与総額」は、前年比+1.8%と4ヵ月連続で増加。内訳をみると、特別給与は、企業業績の持ち直しを主因に、夏季賞与が製造業や運輸業・郵便業、卸売・小売業において前年を上回ったことから、同+4.1%と賃金全体を大きく押し上げ。加えて、所定外給与も製造業において所定外労働時間が増えたことから、同+12.2%と2桁の伸びが継続。一方、ウェイトが高い所定内給与は、23ヵ月連続の前年割れ(同▲0.2%)。

見通し

- 日銀短観6月調査における「雇用人員判断 D.I. (「人員過剰超」―「人員不足」)」の先行き見通しをみると(図表10)、製造業、非製造業ともに「過剰超」幅は縮小したものの、企業の雇用に対する過剰感を引き続き強い状況。さらに、2010年6月時点における雇用調整助成金の支給対象者数は113.4万人と極めて高い水準で推移。これらのことは、わが国の雇用情勢が今後も厳しい状況が続くことを示唆。
- 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、労働分配率は大企業・非製造業を中心に下げ渋っていること(図表11)、企業業績は新興国経済の好調を追い風として急回復しているものの、足元では円高の進行や欧米景気の減速を受けて、業績の下振れリスクが高まっていること、企業の生産活動が減速するもと、所定外給与の増加幅が縮小する可能性があること、の3点。

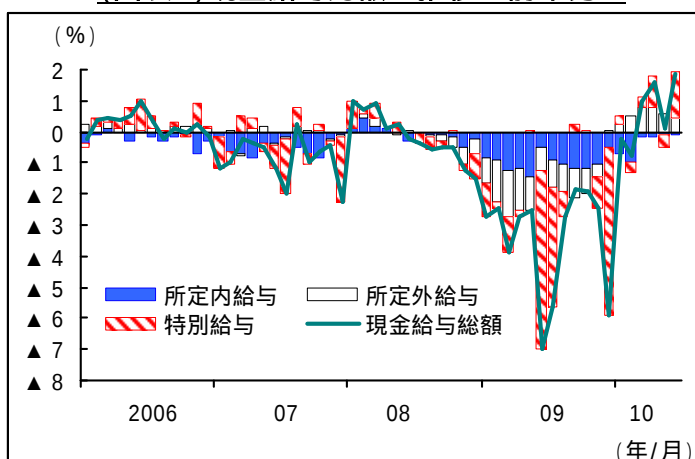
(図表8) 労働需給の推移＜季節調整値＞



(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」

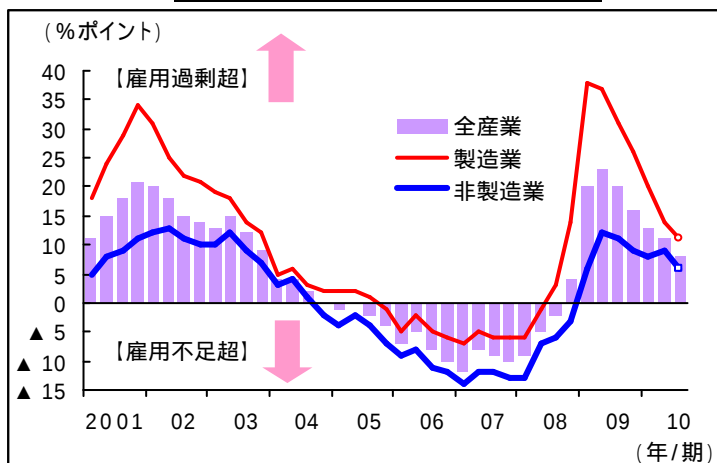
(注) シャドー部分は景気後退期(内閣府判定)

(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D.I.の推移

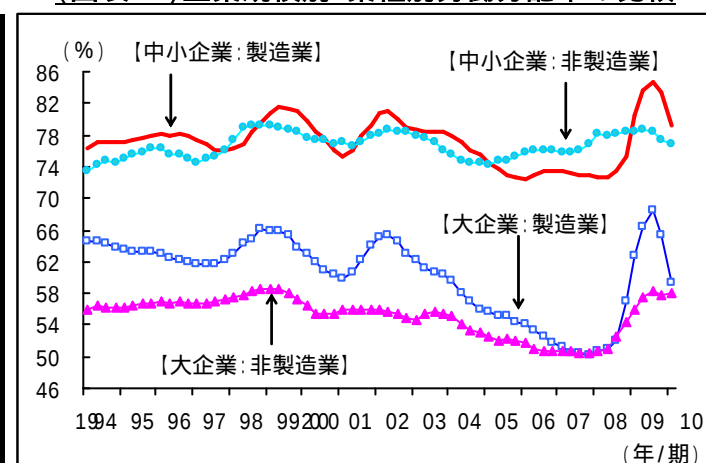


(資料) 日本銀行「日銀短観」

(注1) ○及び□は2010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：鉱工業生産は減速

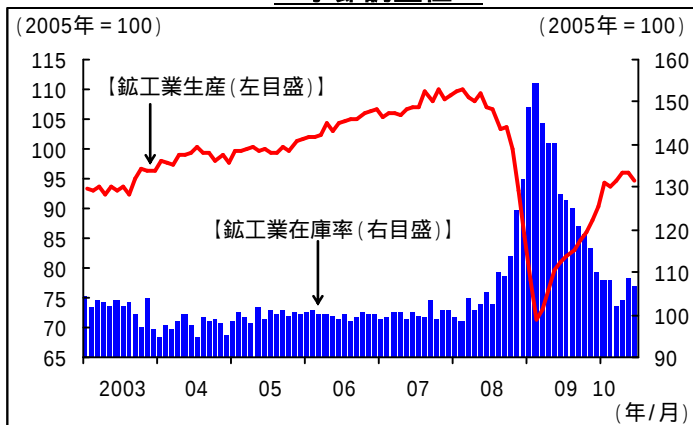
- 製造業の活動状況を反映する『鉱工業指数』をみると(図表 12)、6月の生産指数は前月比▲1.1%と4ヵ月ぶりのマイナス。この背景には、国内においてはエコカー補助金やエコポイントなど政策効果の影響が弱まってきたこと、海外経済の回復ペースが鈍化したこと、そうしたもと、出荷の伸び悩み、在庫の増加を主因に、出荷・在庫バランスの改善が一服する傾向にあること(図表 13)、の3点が指摘可能。その結果、四半期ベースでみると、前期比+1.5%と1～3月期(同+7.0%)からプラス幅が大きく縮小。ここで、業種別の動きを四半期ベースでみると、一般機械(同+12.4%)や精密機械(同+6.3%)において増産が続いたものの、非鉄金属(同▲2.1%)や輸送機械(同▲1.8%)、情報通信機械(同▲7.3%)などにおいて減産の動き。
- 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▲0.1%と2ヵ月連続で低下。四半期ベースでも、2010年4～6月期は前期比▲0.2%と2四半期ぶりの小幅マイナスとなり、非製造業の活動は緩慢。さらに、業種別(四半期ベース)では、学習支援業(同▲1.9%)、保険業(同▲1.2%)、電気・ガス・熱供給・水道業(同▲0.5%)、運輸業・郵便業(同▲0.6%)において低下。
- 日銀短観 2010年6月調査において、「業況判断D.I.」の動きをみると、製造業において大幅な改善が続いたことを主因に、全規模・全産業ベースで▲15%ポイントまで上昇(3月調査：▲24%ポイント)。ここで、製造業の動きをみると(図表 15)、大企業は、自動車、化学、電気機械を中心として8四半期ぶりにプラス転化。さらに、中小企業も、依然として水面下にあるものの、引き続き改善。

見通し

- 企業の生産活動を展望すると、わが国の鉱工業生産指数に数ヵ月程度先行するとされるOECD景気先行指数が横這いになるなど、世界経済の回復ペースが鈍化していること、国内ではエコカー補助金・エコポイントなど政策効果が次第に弱まっていくこと、こうしたもと、出荷・在庫バランスの改善が一服していること、などを踏まえると減速する見込み。もっとも、新興国経済が堅調に推移するもと、生産活動の持ち直し基調が大きく崩れる可能性は現時点において小さいと判断。
- 日銀短観「業況判断D.I.」の2010年6月調査における「先行き見通し」D.I.をみると、米国景気が弱めの動きとなっているほか、円高が進行していること、などから、企業の景気の先行きに対する見方は総じて慎重。つまり、大企業は現状から2ポイントの改善にとどまったほか、中小企業は▲2ポイント悪化。

(図表 12) 鉱工業生産関連指標の推移

<季節調整値>

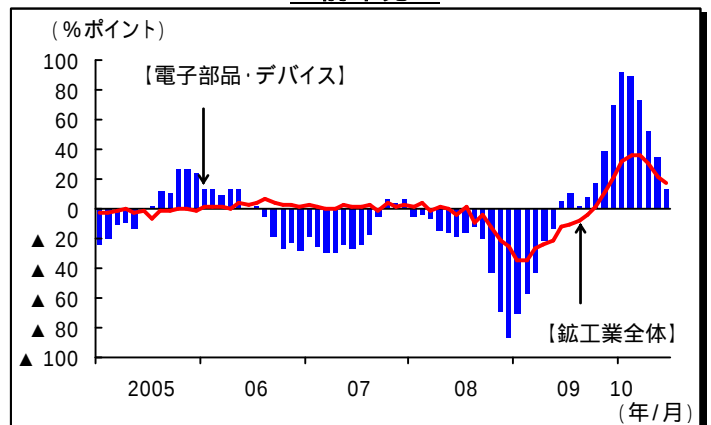


(資料) 経済産業省「鉱工業指数」

(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

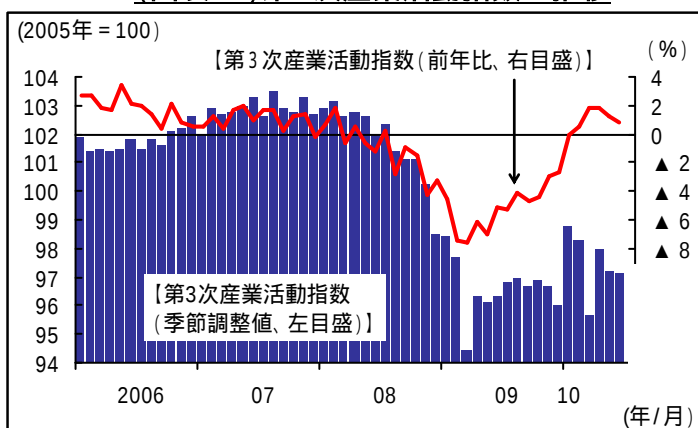
<前年比>



(資料) 経済産業省「鉱工業指数」

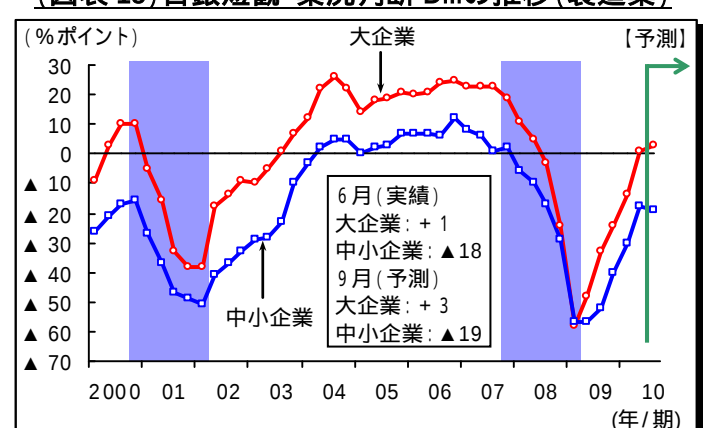
(注) 出荷・在庫バランス = 「出荷(前年比)」 - 「在庫(前年比)」。

(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) シェード部分は、景気後退期(内閣府判定)。

(注2) 予測は2010年6月調査における先行き見通し。

設備投資：底を打ったものの、企業の設備投資スタンスは慎重

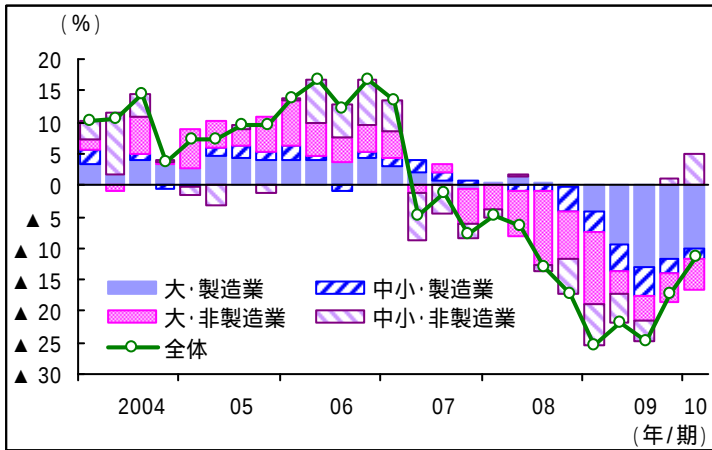
- 『法人企業統計季報』で設備投資(ソフトウェアを含む)の動向をみると(図表 16)、直近データである 2010 年 1～3 月期は前年比 ▲11.5%と 7 四半期連続で 2 桁マイナスになったものの、減少幅は 2009 年 10～12 月期(同 ▲17.3%)から縮小し、設備投資の下げ止まりを示唆。この背景には、企業収益が損益分岐点比率の低下を主因に急回復していること、設備稼働率についても緩やかに上昇していること、海外経済の堅調な動きを受けて、企業マインドの改善も続いていること、などが指摘可能。業種別に特徴的な動きをみると、中小企業・非製造業は前年比 +35.8%となり、全体を牽引。とりわけ、不動産業(同 +116.9%)、小売業(同 +57.1%)、卸売業(+35.7%)が大幅プラスに。もっとも、水準自体は低迷。
- 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」)」について、全規模・全産業ベースの動きをみると、6 月は +11%ポイントと依然として高い水準になったものの、3 月調査(+14%ポイント)と比べれば設備の過剰感は幾分和らいだ状況。さらに、企業規模別の動きについて確認すると(図表 17)、大企業は、非鉄金属や自動車、紙・パルプを中心に大幅に改善(3 月調査: +15%ポイント→6 月調査: +9%ポイント)。一方、中小企業については +12%ポイントと、3 月調査(同 +13%ポイント)からほぼ変わらず。

見通し

- 『日銀短観 6 月調査』における設備投資計画をみると(図表 18)、2010 年度は前年比 +0.5%となり、同時期調査としては 3 年ぶりの小幅プラスに。こうしたなか、日本政策投資銀行が 2010 年 8 月に発表した「全国設備投資計画調査」によると、自動車など製造業では環境関連製品など新分野への投資が目立ったほか、非製造業においては、通信などにおいてサービス安定供給のためのインフラ投資が増加することから、2010 年度は前年比 +6.8%(2009 年度実績: 同 ▲16.7%)に増加。もっとも、前年の落ち込みに比べるとプラス幅は小幅で、企業の設備投資スタンスは依然として慎重。
- 機械投資に 6 か月程度先行するとされる機械受注(船舶・電力を除く民需)の動きをみると(図表 19)、5 月に前月比 ▲9.1%と大きく落ち込んだにも拘らず、6 月は同 +1.6%とプラス幅は小幅。その結果、4～6 月期は前期比 +0.3%と横這いで推移。ここで、業種別の動き(四半期ベース)をみると、製造業は鉄鋼(前期比 ▲30.0%)や情報通信機械(同 ▲22.0%)の不振を主因に同 ▲8.6%と 3 四半期ぶりに減少。一方、非製造業(船舶・電力を除く)は、情報サービス(同 +15.0%)や通信(同 +8.5%)を中心に、3 四半期ぶりに増加(同 +5.8%)。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 7～9 月期の「内閣府見通し」をみると、前期比 +0.8%と低い伸びにとどまり、企業の設備投資スタンスは慎重であることを示唆。

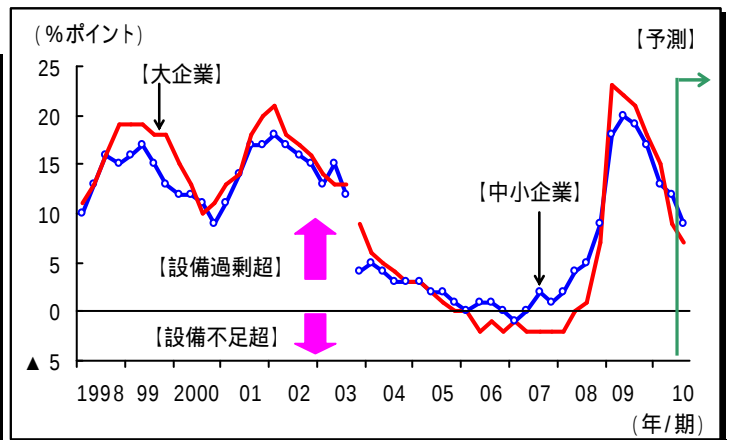
(図表 16) 業種別・規模別設備投資額の推移

< 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

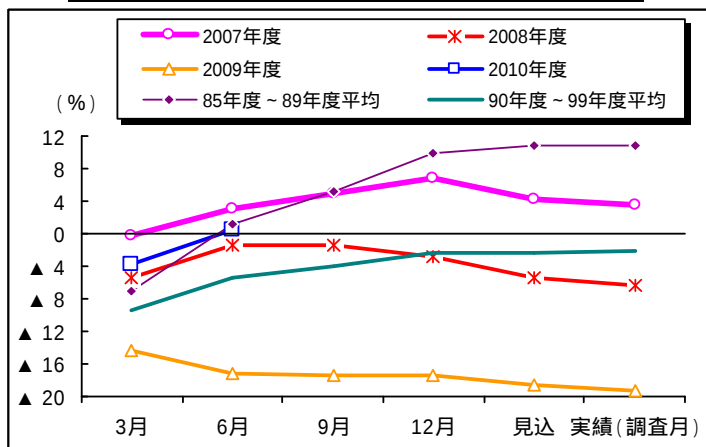


(資料) 日本銀行「日銀短観」

(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。

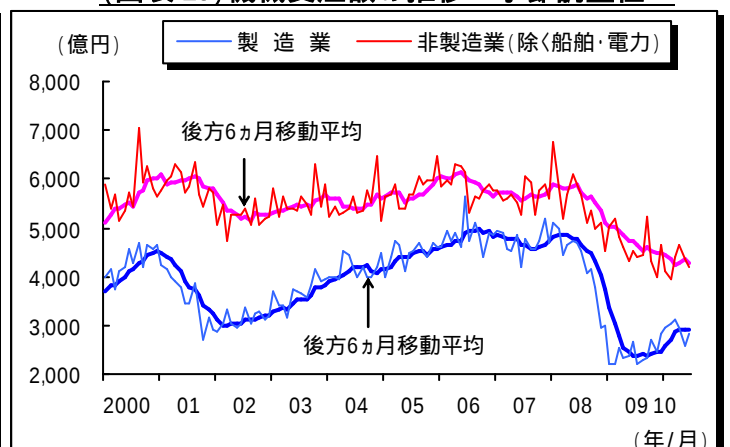
(注 2) 予測は 2010 年 6 月調査における先行き見通し。

(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

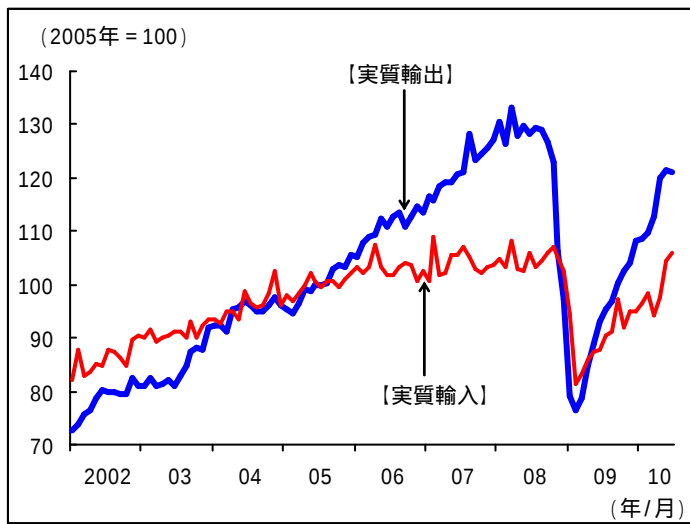
輸出入：輸出は引き続き回復

- 『実質輸出入』により、わが国の実質輸出の動向(季節調整値ベース、2005年=100)をみると(図表20)、6月は前月比▲0.3%と16ヵ月ぶりに小幅減少。もっとも、四半期でみると、4～6月期は前期比+9.5%と1～3月期(同+5.2%)からプラス幅が拡大しており、輸出の強い伸びが持続。こうしたなか、実質輸入(四半期ベース)についても、国内景気が緩やかに持ち直していることを主因に、増勢を維持(1～3月期：前期比+2.5%→4～6月期：同+6.5%)。
- 輸出の動向を国・地域別にみると(図表21)、景気が堅調に推移している中国向けについては、6月は前年比+22.0%と7ヵ月連続の2桁プラス。品目別の動きを探ると、建設用・鉱山用機械(同+81.4%)や原動機(同+74.6%)、自動車(同+48.9%)、鉄鋼(同+23.3%)などが好調に推移。さらに、NIEs(同+31.7%)や、ASEAN向け(同+35.6%)など、中国を除いたアジア向けについても好調さを維持。こうした状況下、米国向け(同+29.5%)やEU向け(同+26.7%)についても、建設用・鉱山用機械や自動車の部分品、IC(集積回路)を中心に持ち直し。なお、中東やロシアなど資源国についても、前年の落ち込みの反動から大幅プラスが継続。
- 次に、輸入の動向(金額ベース)を確認すると、国内景気が堅調に推移したことを反映して、6月は前年比+26.1%と5ヵ月連続で2桁の増加。品目別の動きをみると、鉄鋼(同+153.3%)や原油及び粗油(同+28.0%)、石油製品(同+63.0%)、自動車(同+47.6%)のプラスが継続。

見通し

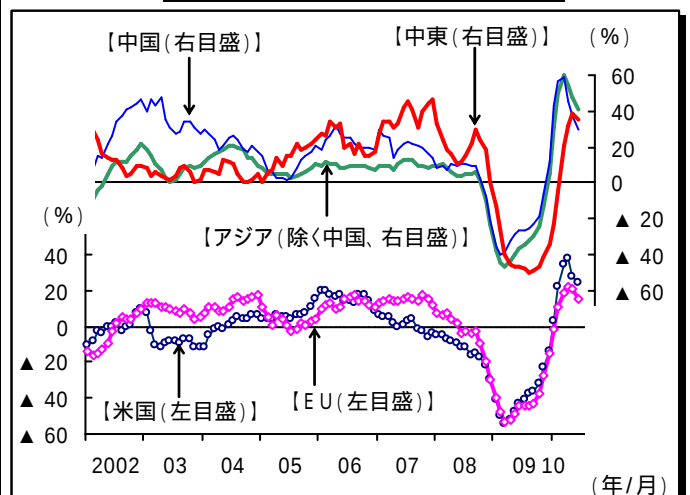
- 輸出の先行きについて、IMFの「世界経済見通し」(図表22)を基に展望すると、以下の点が指摘可能。すなわち、EU向けは、(ア)財政赤字の拡大を主因に、景気が本格回復する前に経済対策を打ち切る動きが一部の国において出ていることや(イ)金融不安が再燃するリスクが煽っていることを踏まえると、EUの経済成長率は他の国や地域に比べて低成長を余儀なくされること、などから、弱めで推移する可能性が大。加えて、米国向けについても、2010年夏場以降、景気対策が一巡することを勘案すると、強い伸びは持続しない公算が大。もっとも、中国景気は、不動産市場の調整が下押し要因として作用するものの、中国政府が自動車購入支援など追加景気対策を実施していることを踏まえると堅調な動きになることが予想され、同国向けの輸出は引き続き輸出全体を牽引する見込み。
- 一方、輸入については、国内の生産活動の回復ペースがスローダウンしていくことから、増勢テンポが大きく鈍化していく可能性が大。

(図表20)実質輸出入の推移<季節調整値>



(資料) 日本銀行「実質輸出入」

(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	ドイツ	フランス	イタリア	英国	カナダ	中国	中東・北アフリカ
2008年	3.0	0.5	6.1	0.4	0.6	1.2	0.1	▲ 1.3	0.5	0.5	9.6	5.3
2009年	▲ 0.6	▲ 3.2	2.5	▲ 2.4	▲ 4.1	▲ 4.9	▲ 2.5	▲ 5.0	▲ 4.9	▲ 2.5	9.1	2.4
2010年	4.6	2.6	6.8	3.3	1.0	1.4	1.4	0.9	1.2	3.6	10.5	4.5
2011年	4.3	2.4	6.4	2.9	1.3	1.6	1.6	1.1	2.1	2.8	9.6	4.9

実質成長率(%)

予測

(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7月時点のIMFの予測)

5. 物価

消費者物価：引き続きマイナス圏内で推移

- 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 16 カ月連続の前年比マイナス(同 ▲1.0%)。費目別の動きをみると、高校授業料無償化の影響を受けて、「教育(同 ▲13.0%)」が消費者物価指数全体を押し下げる構図が持続。こうしたなか、低価格指向の強まりを背景に、調理食品・飲料・菓子類などの「生鮮食品を除く食料(同 ▲1.3%)」が低下したほか、ルームエアコンや電気冷蔵庫などの「家具・家事用品(同 ▲4.9%)」、パソコン・薄型テレビなどの「教養娯楽用耐久財(同 ▲17.8%)」が引き続き下落。

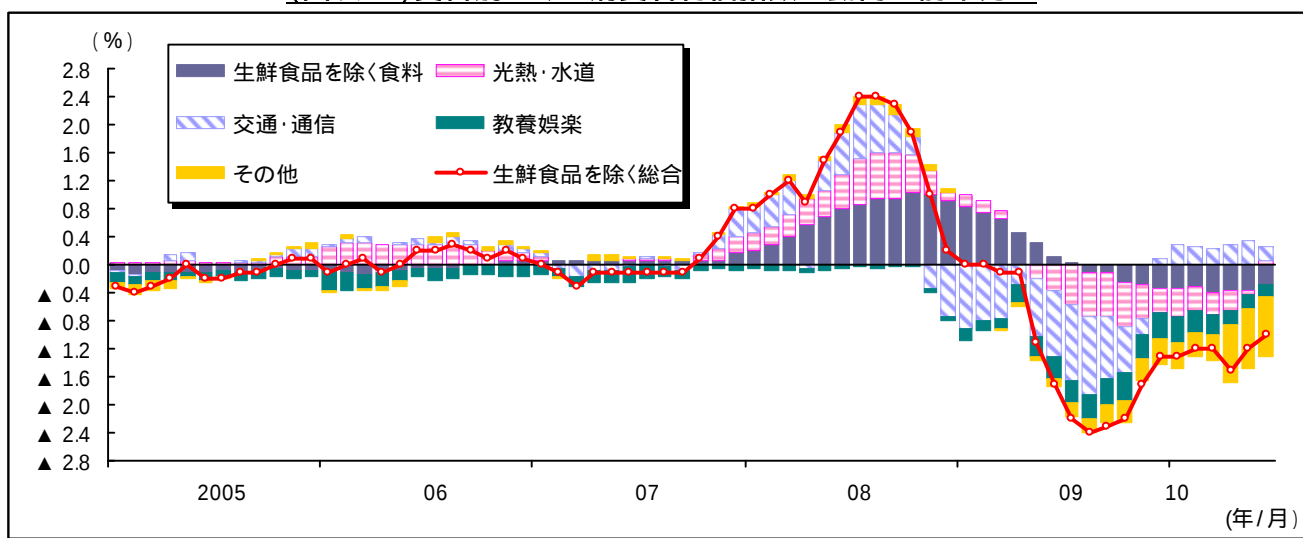
国内企業物価：中間財の上昇を主因に小幅プラス

- 国内企業物価指数の推移をみると(図表 24)、6月は 17 カ月ぶりに前年比プラスとなった 5月(同 +0.4%)に続いて上昇(同 +0.4%)。ここで、需要段階別の動きをみると、商品市況の下落が続くなかで、素原材料の上昇幅が大きく鈍化(5月:同 +11.4%→6月:同 +6.6%)したものの、中間財はプラス幅が拡大(5月:同 +1.0%→6月:同 +1.3%)。一方、最終財はマイナス幅が拡大(5月:同 ▲1.0%→6月:同 ▲1.2%)。このことは、これまでの川上における物価の上昇が、中間財まで緩やかに波及しているものの、依然として最終財までには価格転嫁出来ていない状況を示唆。

見通し

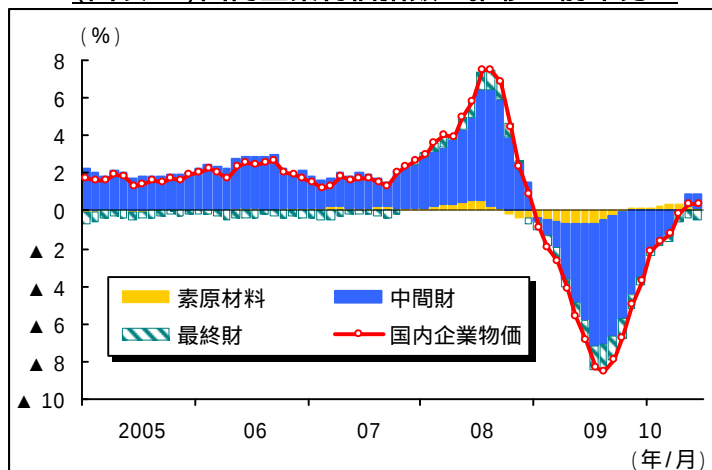
- 全国消費者物価指数(生鮮食料品を除く総合)の先行きを検討すると、本年4月に導入された高校授業料の無償化の影響という特殊要因が当面続くことから、引き続きマイナス圏内で推移する可能性が大。もっとも、国内景気の先行きは減速感が強まっていくとはいえ、基調として緩やかに回復していくことを踏まえると、下落幅は徐々に縮小していく見込み。
- 国内企業物価指数の先行きをみるうえで、国際商品市況の動きを確認すると(図表 25)、世界経済の回復テンポが鈍化するなかで、足元反落。今後も、欧米を中心に世界経済の回復テンポがスローダウンするなかで、2010 年中頃からプラス転化した国内企業物価指数は、再び前年割れとなる可能性も。

(図表 23) 費目別にみた消費者物価指数の動向 < 前年比 >



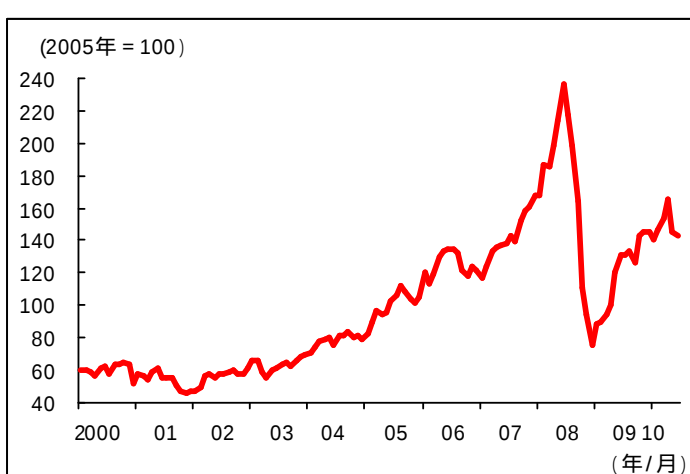
(資料) 総務省「消費者物価指数」

(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」