

2011年11月18日 全14頁

経済指標の要点（10/21～11/18 発表統計分）

経済調査部

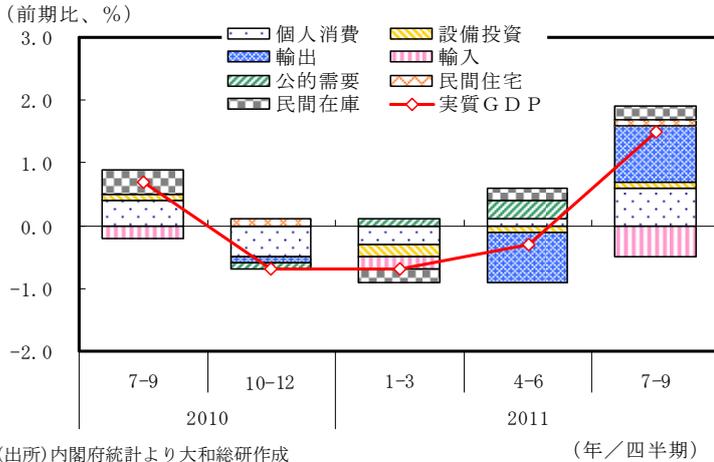
齋藤 勉

エコノミスト 増川 智咲

[要約]

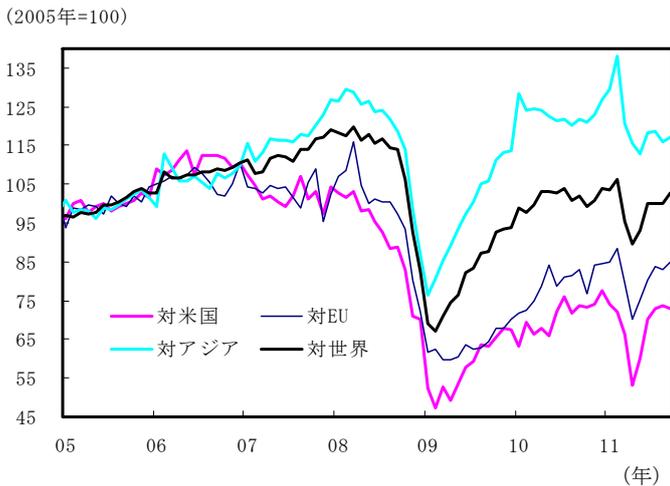
- 7-9月期の実質GDP成長率は前期比+1.5%（前期比年率+6.0%）と4四半期ぶりの大幅プラス成長となった。消費や設備投資などが前期比で増加しており、東日本大震災の影響で大きく落ち込んだ経済が、幅広い分野で回復に向かったことがうかがえる内容であった。一方で、公共投資は前期比で減少しており、復興需要の発現が想定よりも遅れていると考えられる。今後の日本経済は、復興需要に支えられて緩やかな拡大を続ける見通しである。ただし、景気下振れリスクは徐々に強まっていることに注意が必要だ。
- 企業関連の指標は、震災からの回復が一服したことを示す内容であった。輸出が2ヶ月連続で増加した一方で、生産は6ヶ月ぶりのマイナスとなった。機械受注は2ヶ月ぶりのマイナスとなったが、設備投資環境は堅調に回復しており、基調としては回復傾向にあると考えられる。先行きは堅調な推移が続く見通しであるが、欧州債務問題やタイの洪水被害の影響は徐々に拡大しており、海外経済の動向に左右されることが見込まれる。
- 家計関連の指標は、雇用・所得・消費環境が足踏み状態にあることを示す内容であった。消費は7ヶ月連続で前年比マイナスとなったが、減少幅は縮小している。雇用環境を示す指標も回復が続いているが、その動きは緩慢であるといえる。先行きは、企業業績の悪化などを通して、家計関連指標は厳しい状態が続く可能性がある。
- 今後発表される統計では、12月2日公表予定の法人企業統計など、企業関連の指標に注目したい。10月以降に発生したタイの洪水被害の影響や、欧州債務問題の広がり、急速な円高などが企業の生産などに大きな影響を与えていれば、震災からの復興ペースも鈍化するものと見られる。

実質 GDP の推移



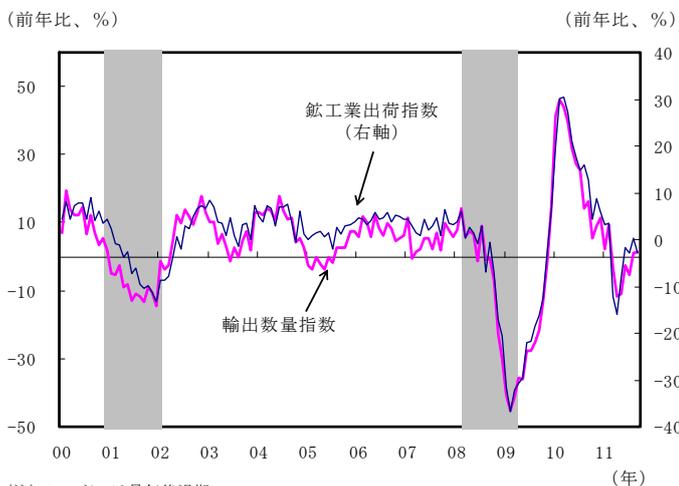
7-9 月期の実質 GDP 成長率は前期比+1.5% (前期比年率+6.0%) と 4 四半期ぶりのプラス成長となった。個人消費が前期比+1.0% と 2 四半期連続で増加したことに加え、住宅投資、設備投資、輸出などの項目が増加しており、東日本大震災の影響で大きく落ち込んだ経済が、幅広い分野で回復に向かったことがうかがえる。一方で公共投資は前期比▲2.8% と 2 四半期ぶりに減少した。市場予想 (同▲0.9%) も下回っており、復興需要の発現は想定よりも遅れていると見てよいだろう。GDP デフレーターは前年比▲2.1% と 8 四半期連続で低下した。今後の日本経済は、復興需要に支えられて、緩やかな拡大を続ける見通しである。一方で景気下振れリスクは徐々に強まっており、①原子力発電所の稼働停止、②海外経済の更なる下振れ、③円高の進行、などに一定の留意が必要となろう。

相手国・地域別輸出数量 (季節調整値)



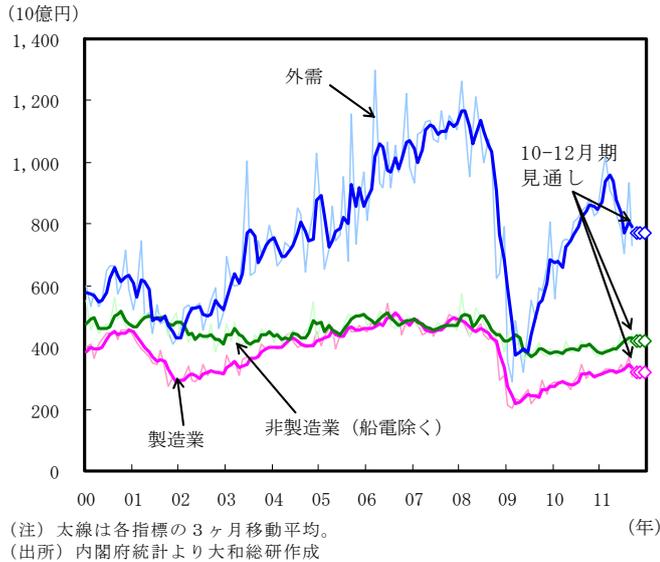
9 月の貿易統計によると、輸出金額は前年比+2.3% と、2 ヶ月連続のプラスとなり、市場コンセンサスを上回った。輸入金額に関しては、資源価格の高止まりや代替燃料の需要増で前年比+12.1% と 21 ヶ月連続でプラスの伸び率となった。貿易収支は 2 ヶ月ぶりに黒字となったが、季節要因を差し引いて考える必要がある。主要品目別の輸出金額では、「輸送用機器」の生産がほぼ震災前の水準に戻り、前年比で 2 ヶ月連続のプラスとなった。他方、「一般機械」はアジア向けが大きく落ち込み、21 ヶ月ぶりのマイナスとなった。アジア地域の景気減速の影響が出始めた可能性もあり、注視が必要だ。今後は、資源価格の調整を受けて輸入価格の伸びが 10-12 月以降に鈍化し、輸入金額の増勢も一服する見通しだが、海外経済の減速で輸出の鈍化が見込まれることから、貿易収支改善のペースは緩やかなものに留まろう。

鉱工業出荷と輸出数量



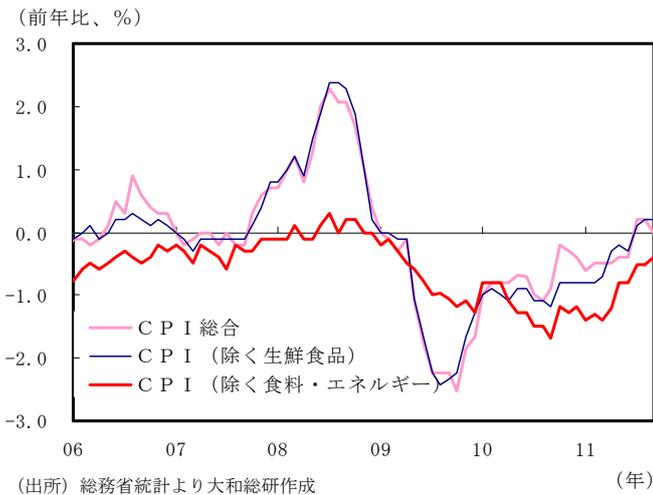
9 月の鉱工業生産指数は、前月比▲3.3% と 6 ヶ月ぶりのマイナスとなり、市場コンセンサスを下回った。これまで企業は生産の回復を続けてきたが、復旧の一巡、海外経済の減速などで、生産は当月に足踏みをする格好となった。また、出荷指数が前月比▲2.0% と 5 ヶ月ぶりのマイナス、在庫率指数が同+3.8% と 2 ヶ月ぶりのプラス (悪化) となった。製造工業生産予測調査では、10 月分が前月比+2.3%、11 月分が+1.8% と堅調に回復する見込みであるが、タイの大洪水の影響が十分に反映されていない可能性があるため留意が必要だ。先行きは、短期的には、海外経済の減速に加え、10 月にタイで発生した大洪水などを背景に、生産は踊り場の局面を迎える公算が大きい。一方で中期的には、東日本大震災の復興需要が下支えとなり、緩やかな回復軌道を進むと考えている。

需要者別機械受注



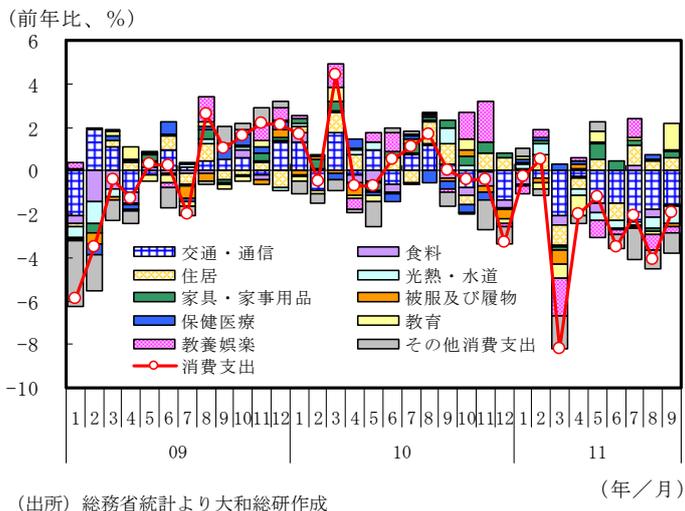
9月の機械受注(船舶・電力を除く民需)は前月比▲8.2%と市場予想を下回り、2ヶ月ぶりのマイナスとなった。主に下落を主導している加工組立型産業の押し下げは、一部前月の反動減に起因することから、回復軌道から外れたことを示唆してはいないだろう。実際、7-9月期の機械受注は、前期比+1.5%と3四半期連続でプラスである他、見通し達成率も前期から改善している。生産設備の復旧需要などで、機械受注は堅調な回復を見せていると判断できる。日銀短観設備判断DIの改善が企業の設備過剰感の解消を示唆している通り、企業は今後、復興需要の本格化に併せて機械設備の受注を増やすと考えられる。ただし、この堅調な回復は海外経済減速などのリスク要因との綱引きである点に注意したい。機械受注に先行するOECDの景気先行指数は足下で鈍化傾向にあり、海外需要が一段と落ち込めば、生産の低下を通じて機械受注の回復ペースは大きく鈍化するだろう。

消費者物価の推移



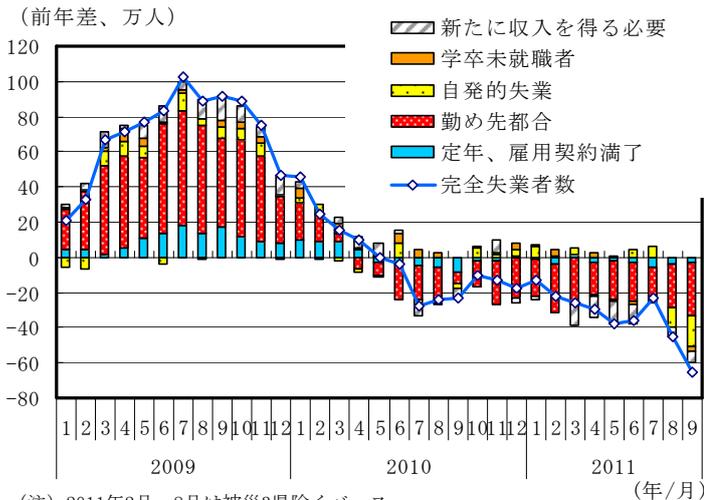
9月の全国CPI(除く生鮮食品、以下コアCPI)は前年比+0.2%で市場予想通りとなった。エネルギーの押し上げ幅が縮小したほか、半耐久財の押し下げ幅が拡大したものの、その他の財・サービスが押し上げに寄与したことから、全体的には前月並みの伸び率となった。先行きは、昨年値上げされたたばここと傷害保険料の押し上げ効果が無くなることから、10月の全国コアCPIの伸びは0.34%pt低下することになる。その他、復興需要の後ずれと海外経済の減速に伴い、雇用・所得環境に悪影響が出てくれば、このところ横ばいで推移していた物価の基調は再び弱まる可能性があるため、注視が必要だろう。

消費支出内訳(全世界・実質)



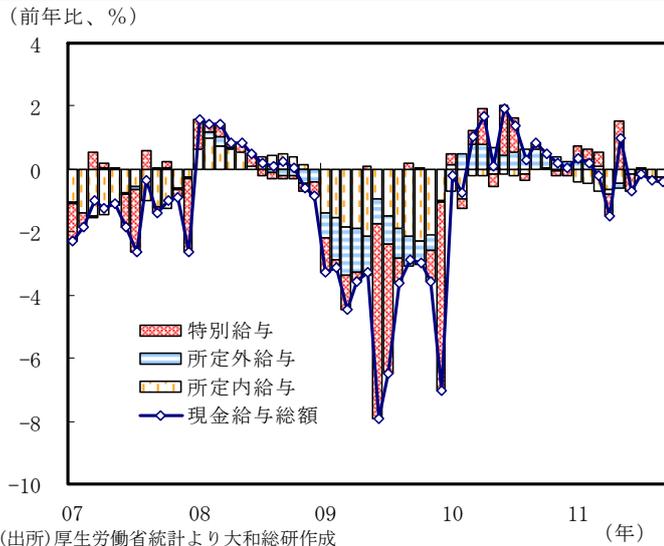
9月の家計調査によると、実質消費支出(二人以上の世帯)は前年比▲1.9%と7ヶ月連続のマイナスとなったが、減少幅は縮小した。また、季節調整済み前月比で見ても+0.9%と緩やかに増加した。供給側の統計も併せて判断すると、テレビのアナログ放送終了に先立つ駆け込み需要からの反動減が続いたことや、エアコンなど省エネ家電の需要が一服したこと、猛暑や台風などの天候要因などにより、消費動向はかく乱されているが、総じて足踏み状態であると判断できる。これまで消費の先行きについては、堅調な外需と復興需要で生産の回復が続き、雇用・所得環境の改善を通じて消費も緩やかな増加が続くと見込んでいた。しかし、足下で海外経済の減速が続いており、復興需要も後ずれしていることから生産活動が停滞するリスクが高まっている。更に、歴史的な円高水準も続いていることも、先行きの不透明感を高めている。今後も消費の足踏み状態が続くリスクには注意が必要だ。

求職理由別完全失業者数



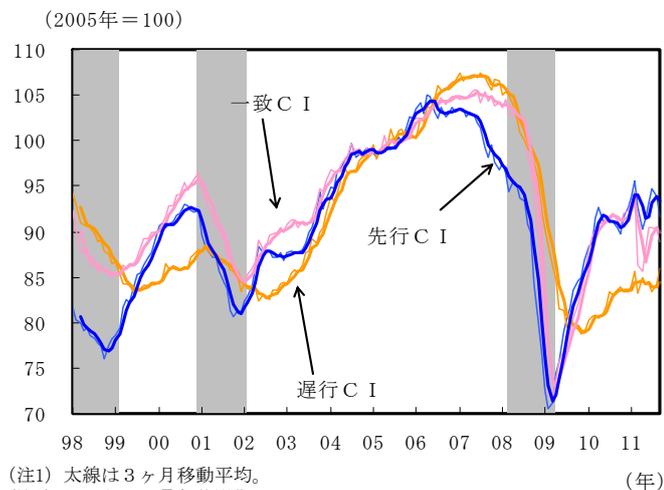
9月の完全失業率(季節調整値)は4.1%となった。また、参考系列として公表された岩手県、宮城県及び福島県を除く完全失業率は4.1%と前月から0.2%ptの改善となった。就業者の増加、完全失業者数の減少、さらに非労働力人口の減少が見られることから、被災3県を除くベースにみる雇用の改善状況は良好と判断できる。有効求人倍率は0.67倍と前月から0.01pt改善した。中身を見ると、前月と同様に有効求職者数が減少し、有効求人倍率が増加した。また、有効求人倍率に先行する新規求人倍率は1.11倍と前月から0.06pt改善した。総じて見ると、雇用環境は緩慢ながら改善が続いているとみられる。先行きは、海外経済と国内生産の動向に注視が必要である。海外経済の減速が長期化し、生産活動に波及すれば、雇用環境は悪化する可能性がある。一方で、復興需要に伴う生産の増加や、雇用調整助成金の支給決定数の増加などは、雇用環境にプラス要因である。

現金給与総額 要因分解



9月の現金給与総額は前年比▲0.4%と4ヶ月連続のマイナスとなった。生産活動に運行して緩やかに推移する傾向がある所定内給与は前年比▲0.3%と9ヶ月連続で減少した。生産と連動性の高い所定外給与は前年比+0.1%と2ヶ月ぶりに増加し、総じて見ると給与環境は、足踏み状態が続いていると判断できる。足下では、海外経済の減速や急速な円高、タイの洪水被害の影響などが企業業績を悪化させている。そのため、先行きは、給与環境も厳しい状態が続くと見られる。一方で復興需要などにより生産が上向けば、企業業績の改善を通じて給与は増加に向かうと考えられる。

景気動向指数の推移



9月の景気動向指数の基調判断は「下げ止まりを示している」であった。先月まで「改善を示している」であった基調判断は、景気動向指数の改定に伴い変更され、景気後退の可能性を示唆するものとなった。一致CIは前月差▲1.4ptと2ヶ月連続の下降となった。有効求人倍率や所定外労働時間指数など労働関係の指数が押し上げに寄与した一方で、生産の減速を反映して投資財出荷指数や鉱工業生産指数などが全体を押し下げた。3ヶ月移動平均も前月差▲0.5ptと4ヶ月ぶりに下落し、7ヶ月移動平均は7ヶ月連続での下降となるなど、景気の足踏み感が強まってきている。足下では海外経済の減速などから国内経済も減速傾向を強めており、景気後退期に入る可能性も高まってきている。10月以降の統計に欧州の金融危機やタイの洪水被害の影響がどのように現れてくるかが注目されよう。

主要統計計数表

月次統計

		単位	2011/04	2011/05	2011/06	2011/07	2011/08	2011/09	2011/10	出典名	
鉱工業指数	生産指数	季調値	2005年=100	84.0	89.2	92.6	93.0	93.6	90.5	経済産業省	
		前月比	%	1.6	6.2	3.8	0.4	0.6	▲ 3.3		
	出荷指数	季調値	2005年=100	82.8	87.2	94.3	94.4	94.6	92.7		
		前月比	%	▲ 2.6	5.3	8.1	0.1	0.2	▲ 2.0		
	在庫指数	季調値	2005年=100	98.2	103.7	100.8	100.7	102.8	102.7		
		前月比	%	0.5	5.6	▲ 2.8	▲ 0.1	2.1	▲ 0.1		
在庫率指数	季調値	2005年=100	124.8	120.7	111.9	116.4	114.8	119.2			
	前月比	%	14.9	▲ 3.3	▲ 7.3	4.0	▲ 1.4	3.8			
第三次産業活動指数		季調値	2005年=100	95.9	96.8	98.6	98.4	98.4	97.7	経済産業省	
		前月比	%	2.7	0.9	1.9	▲ 0.2	0.0	▲ 0.7		
全産業活動指数(農林水産業生産指数を除く)		季調値	2005年=100	92.3	94.1	96.2	96.6	96.1	-	経済産業省	
		前月比	%	1.7	2.0	2.2	0.4	▲ 0.5	-		
機械受注 民需(船舶・電力を除く)		前年比	%	▲ 3.3	3.0	7.7	▲ 8.2	11.0	▲ 8.2	内閣府	
		前年比	%	0.3	6.4	5.8	21.2	14.0	▲ 10.8		
住宅着工統計 新設住宅着工戸数		季調値年率	万戸	79.8	81.5	81.7	95.5	93.4	74.5	国土交通省	
貿易統計	貿易収支	原系列	10億円	▲ 467.7	▲ 857.3	67.3	67.9	▲ 779.6	296.2	日本銀行	
	通関輸出額	前年比	%	▲ 12.4	▲ 10.3	▲ 1.6	▲ 3.4	2.8	2.3		
	輸出数量指数	前年比	%	▲ 11.6	▲ 10.8	▲ 2.7	▲ 5.3	0.9	1.5		
	輸出価格指数	前年比	%	▲ 0.9	0.5	1.1	2.0	1.9	0.9		
	通関輸入額	前年比	%	9.0	12.4	9.8	9.9	19.2	12.1		
	家計調査	実質消費支出 全世界帯	前年比	%	▲ 2.0	▲ 1.2	▲ 3.5	▲ 2.1	▲ 4.1		▲ 1.9
		実質消費支出 勤労者世帯	前年比	%	▲ 1.6	▲ 0.3	▲ 3.5	▲ 2.6	▲ 4.7	▲ 2.8	
商業販売統計	小売販売額	前年比	%	▲ 4.8	▲ 1.3	1.2	0.6	▲ 2.6	▲ 1.1	経済産業省	
	大型小売販売額	前年比	%	1.2	0.8	2.5	1.8	▲ 1.8	▲ 2.4		
消費総合指数 実質		季調値	2000年=100	106.4	107.7	108.8	108.7	108.6	107.9	内閣府	
毎月勤労統計		現金給与総額(事業所規模5人以上)	前年比	%	▲ 1.4	1.0	▲ 0.7	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 0.4	厚生労働省
		所定内給与(事業所規模5人以上)	前年比	%	▲ 0.7	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.3	
労働力調査 完全失業率		季調値	%	4.7	4.5	4.6	4.7	4.3	4.1	総務省	
一般職業紹介状況	有効求人倍率	季調値	倍率	0.61	0.61	0.63	0.64	0.66	0.67	厚生労働省	
	新規求人倍率	季調値	倍率	0.95	0.98	1.00	1.07	1.05	1.11		
	全国 総合	前年比	%	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	0.2	0.2	0.0		
消費者物価指数	全国 生鮮食品を除く総合	前年比	%	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	0.1	0.2	0.2	総務省	
	全国 食料およびエネルギーを除く総合	前年比	%	▲ 1.1	▲ 0.8	▲ 0.8	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.4		
国内企業物価指数		前年比	%	2.6	2.2	2.5	2.8	2.6	2.5	1.7	日本銀行
景気動向指数	先行指数 CI	-	2005年=100	90.3	91.5	93.2	94.8	93.8	91.6	内閣府	
	一致指数 CI	-	2005年=100	85.7	88.1	90.4	90.4	90.3	89.9		
	遅行指数 CI	-	2005年=100	85.0	84.3	84.2	83.4	84.2	85.9		
景気ウォッチャー指数	現状判断DI	-	%ポイント	28.3	36.0	49.6	52.6	47.3	45.9	45.9	内閣府
	先行き判断DI	-	%ポイント	38.4	44.9	49.0	48.5	47.1	46.4	45.9	

(出所)各種統計より大和総研作成

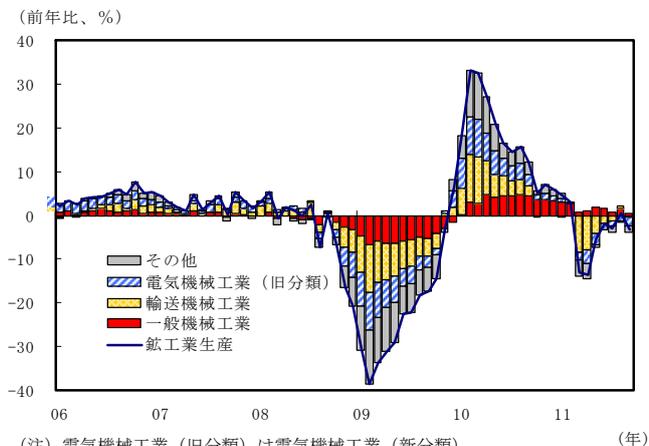
四半期統計

		単位	2010/12	2011/03	2011/06	2011/09	出典名		
GDP	実質GDP	前期比	%	▲ 0.7	▲ 0.7	▲ 0.3	1.5	内閣府	
		前期比年率	%	▲ 2.7	▲ 2.7	▲ 1.3	6.0		
		家計最終消費支出	前期比	%	▲ 0.9	▲ 0.5	0.2		1.0
		民間住宅	前期比	%	2.1	1.4	▲ 1.1		5.0
		民間企業設備	前期比	%	▲ 0.1	▲ 1.1	▲ 0.5		1.1
		民間在庫品増加	前期比寄与度	%ポイント	0.0	▲ 0.2	0.2		0.2
		政府最終消費支出	前期比	%	0.4	0.9	0.7		0.4
		公的固定資本形成	前期比	%	▲ 5.9	▲ 1.1	3.7		▲ 2.8
		財貨・サービスの輸出	前期比	%	▲ 0.5	0.2	▲ 5.0		6.2
		財貨・サービスの輸入	前期比	%	▲ 0.2	1.7	0.1		3.4
	内需	前期比寄与度	%ポイント	▲ 0.6	▲ 0.5	0.5	1.0		
	外需	前期比寄与度	%ポイント	0.0	▲ 0.2	▲ 0.8	0.4		
	名目GDP		前期比	%	▲ 0.9	▲ 1.1	▲ 1.5	1.4	
		前期比年率	%	▲ 3.5	▲ 4.3	▲ 5.8	5.6		
GDPデフレーター		前期比	%	▲ 1.7	▲ 1.9	▲ 2.2	▲ 1.9		
法人企業統計	売上高(全規模、金融保険業を除く)	前年比	%	4.1	0.3	▲ 11.6	-	財務省	
	経常利益(全規模、金融保険業を除く)	前年比	%	27.3	11.4	▲ 14.6	-		
	設備投資(全規模、金融保険業を除く、ソフトウェアを除く)	前年比	%	4.8	3.4	▲ 8.2	-		
		前期比	%	▲ 0.4	▲ 1.9	▲ 6.6	-		
日銀短観	業況判断DI	大企業 製造業	-	%ポイント	5	6	▲ 9	2	日本銀行
		大企業 非製造業	-	%ポイント	1	3	▲ 5	1	
		中小企業 製造業	-	%ポイント	▲ 12	▲ 10	▲ 21	▲ 11	
		中小企業 非製造業	-	%ポイント	▲ 22	▲ 19	▲ 26	▲ 19	
	生産・営業用設備判断DI	-	%ポイント	7	7	7	6		
雇用人員判断DI		-	%ポイント	6	4	8	3		

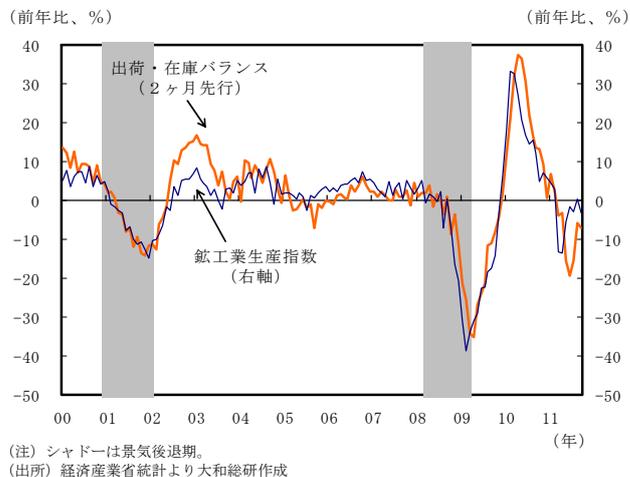
(出所)各種統計より大和総研作成

生産

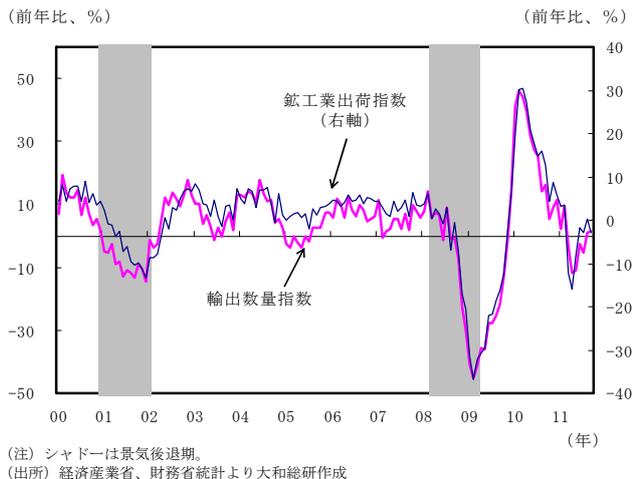
鉱工業生産 寄与度分解



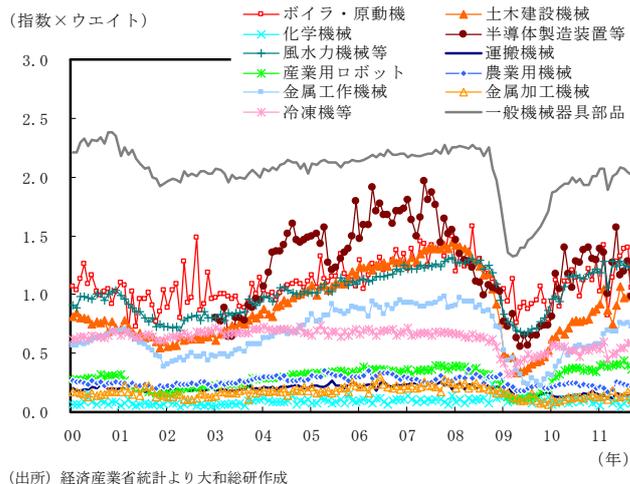
鉱工業生産と出荷・在庫バランス



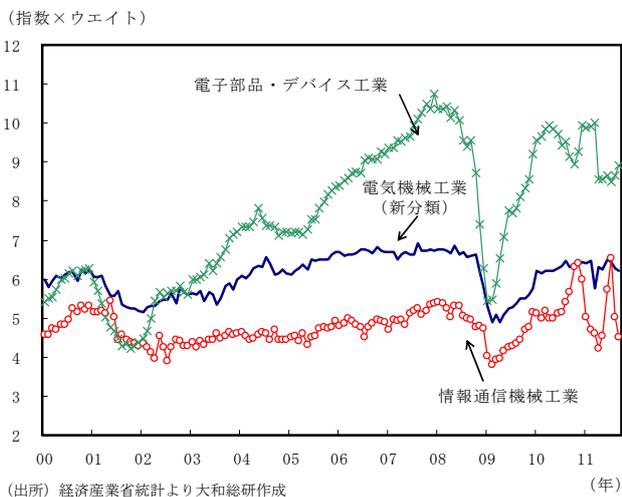
鉱工業出荷と輸出数量



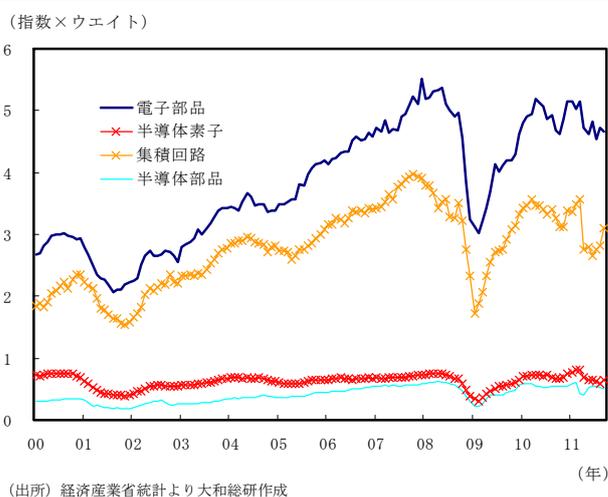
一般機械工業 出荷内訳



電気機械工業 (旧分類) 出荷内訳

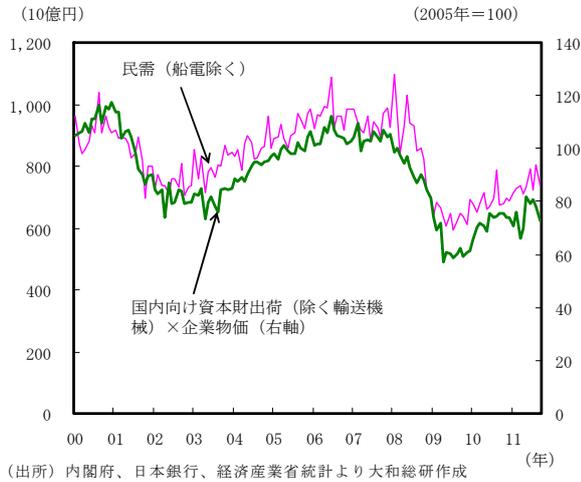


電子部品・デバイス工業出荷内訳

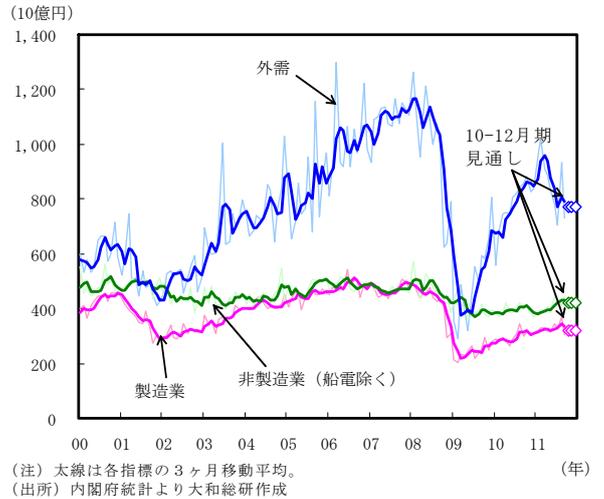


設備

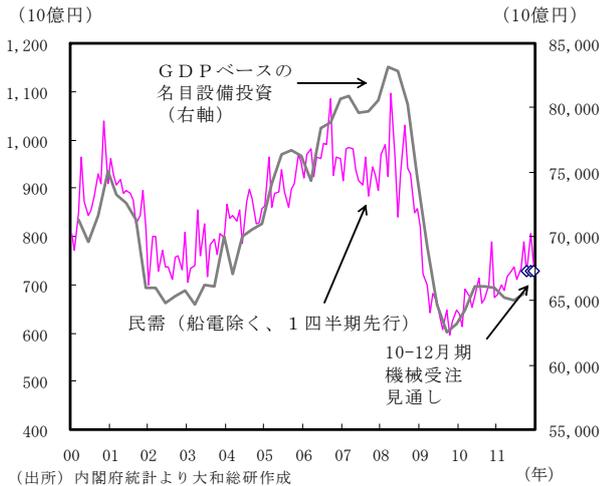
機械受注と資本財出荷



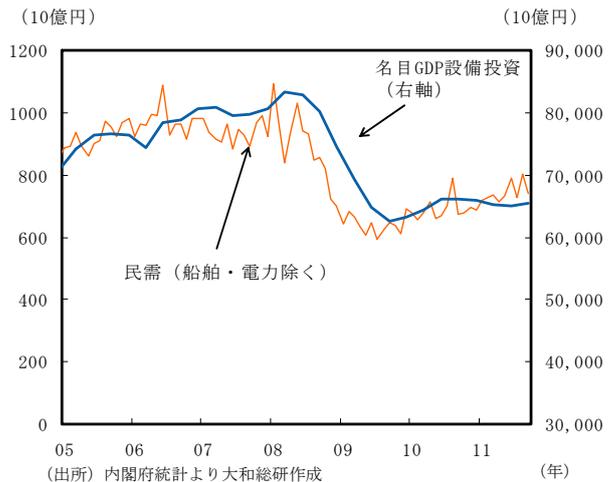
需要者別機械受注



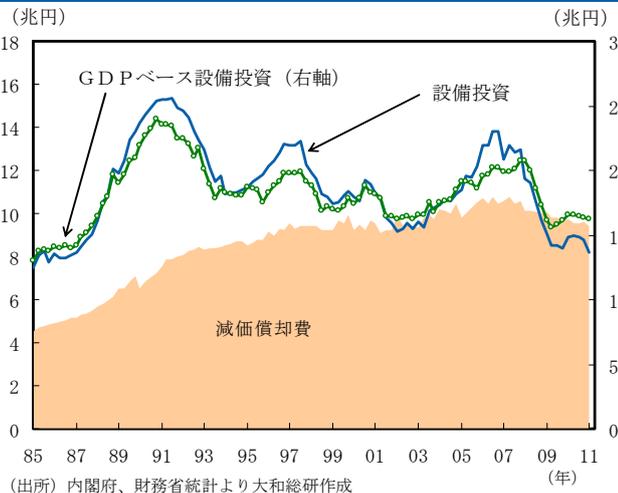
GDPベースの名目設備投資と機械受注



機械受注（船舶・電力除く民需）とGDP設備投資



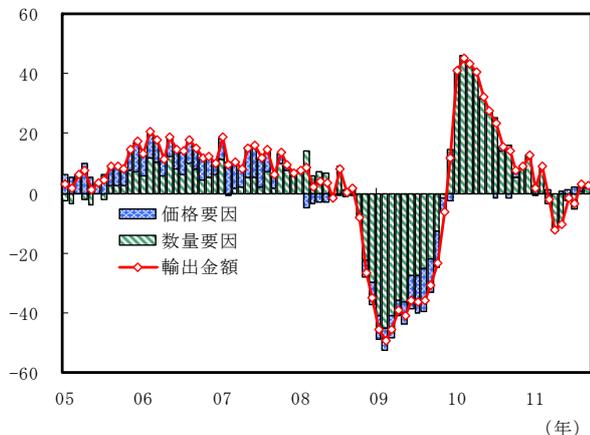
設備投資と減価償却費



貿易

輸出の要因分解

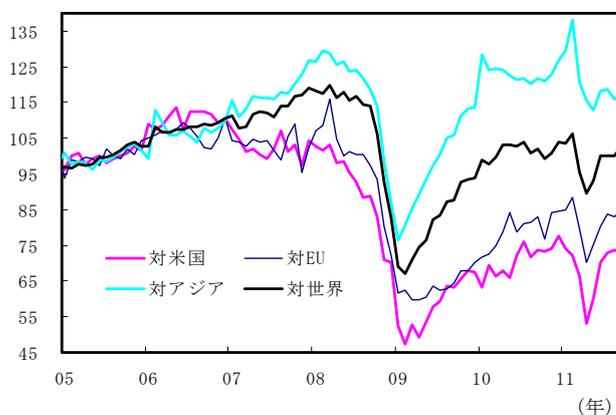
(前年比、%)



(出所) 財務省統計より大和総研作成

相手国・地域別輸出数量 (季節調整値)

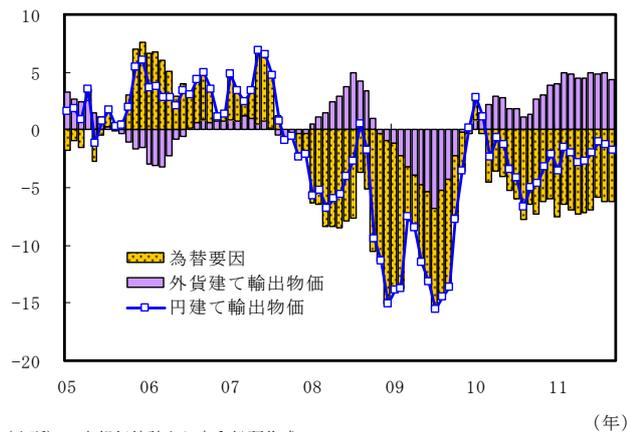
(2005年=100)



(出所) 内閣府統計より大和総研作成

輸出物価の要因分解

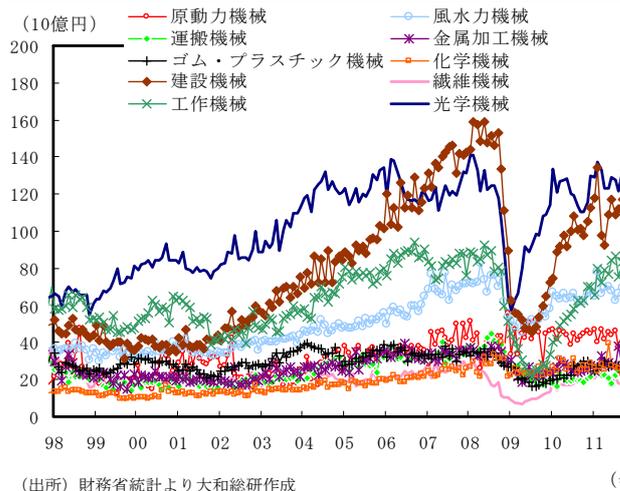
(前年比、%)



(出所) 日本銀行統計より大和総研作成

一般機械工業 輸出内訳

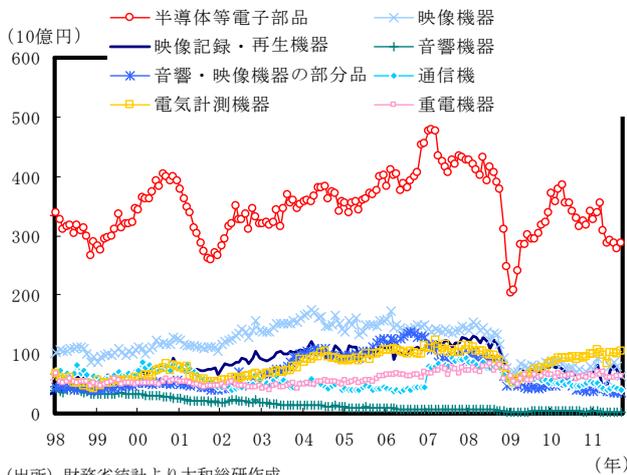
(10億円)



(出所) 財務省統計より大和総研作成

電気機械工業 輸出内訳

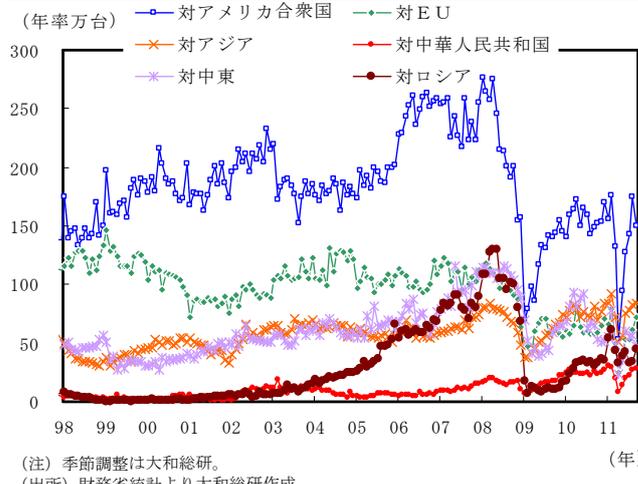
(10億円)



(出所) 財務省統計より大和総研作成

相手国・地域別自動車輸出台数

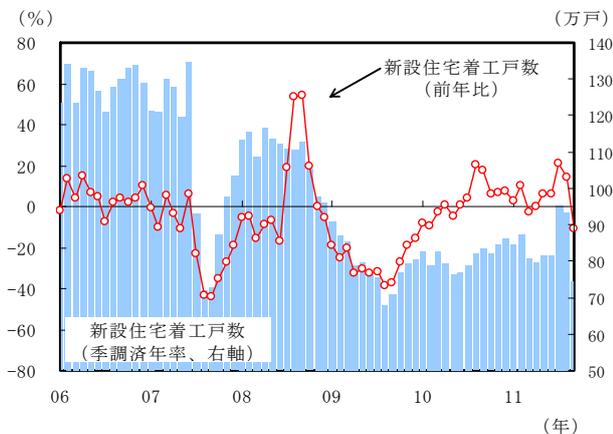
(年率万台)



(注) 季節調整は大和総研。
(出所) 財務省統計より大和総研作成

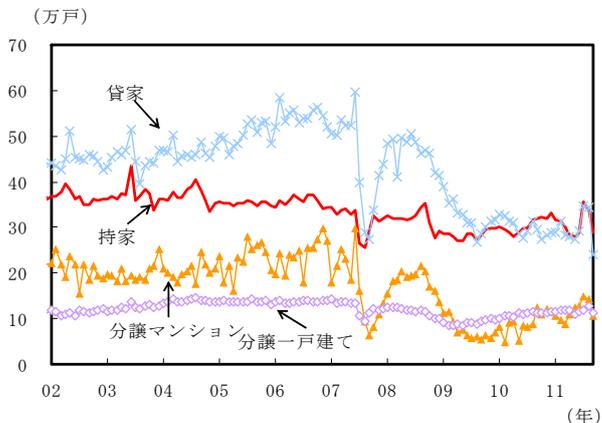
住宅

新設住宅着工戸数



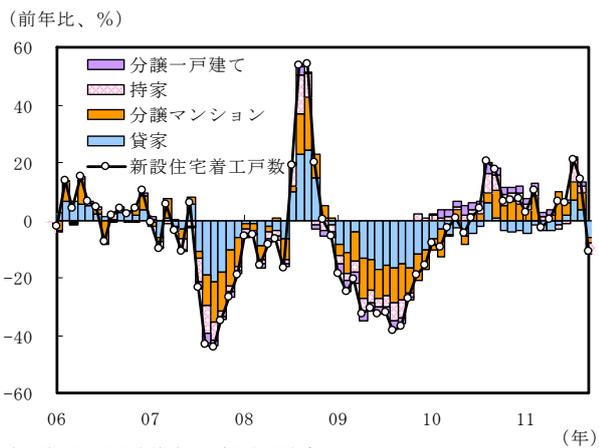
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

住宅着工戸数 利用関係別推移



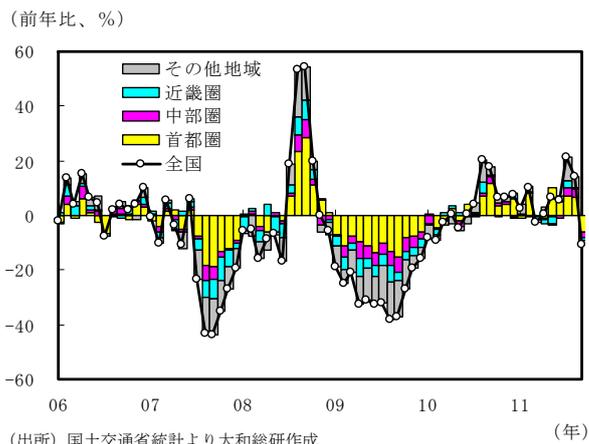
(注) 季調済年率値。分譲マンション、一戸建ての季節調整は大和総研。
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

住宅着工戸数 利用関係別寄与度



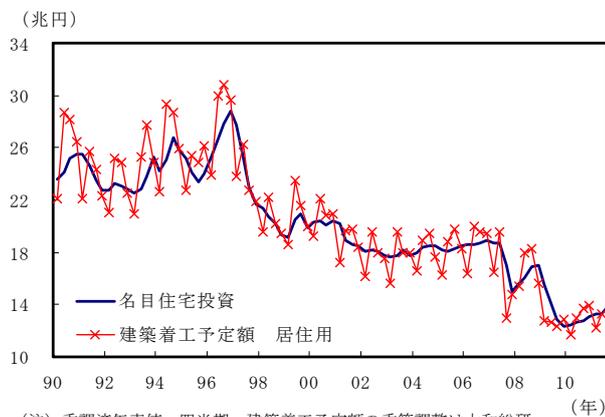
(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

住宅着工戸数 都市圏別寄与度



(出所) 国土交通省統計より大和総研作成

名目住宅投資と建築着工予定額



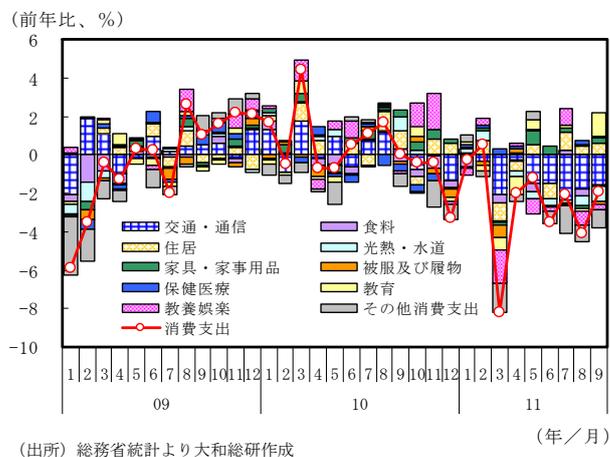
(注) 季調済年率値、四半期。建築着工予定額の季節調整は大和総研。
(出所) 内閣府、国土交通省統計より大和総研作成

消費

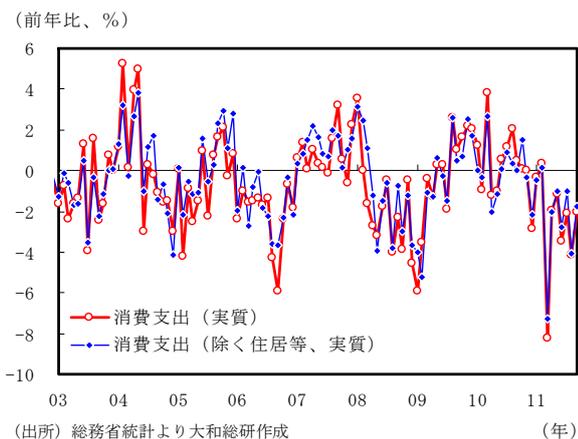
消費総合指数



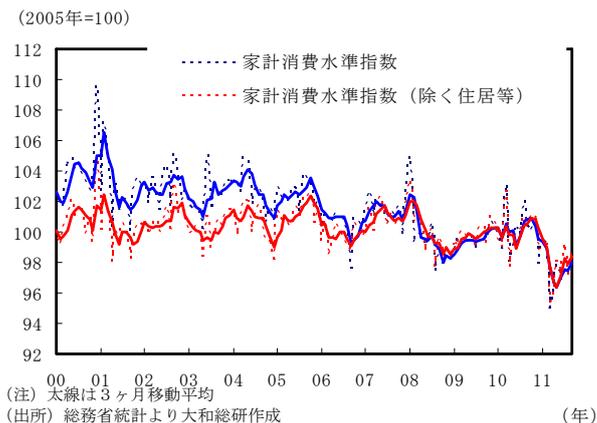
消費支出内訳 (全世帯・実質)



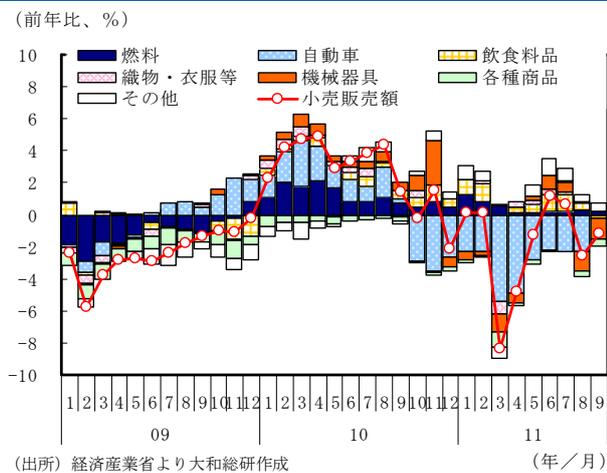
消費支出 (除く住居等)



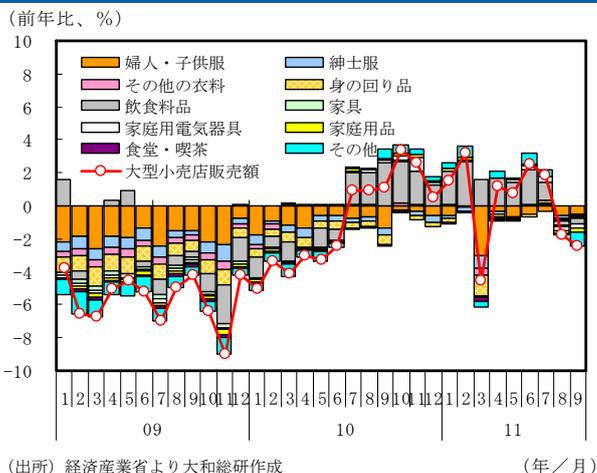
消費水準指数 (季節調整値) の推移



小売業業種別販売額の推移

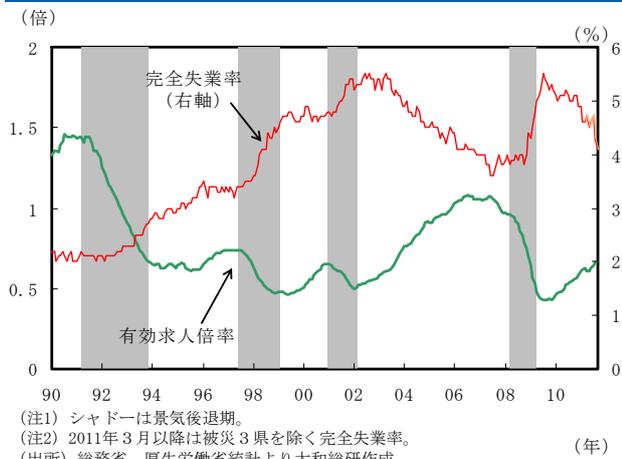


大型小売店販売額の推移

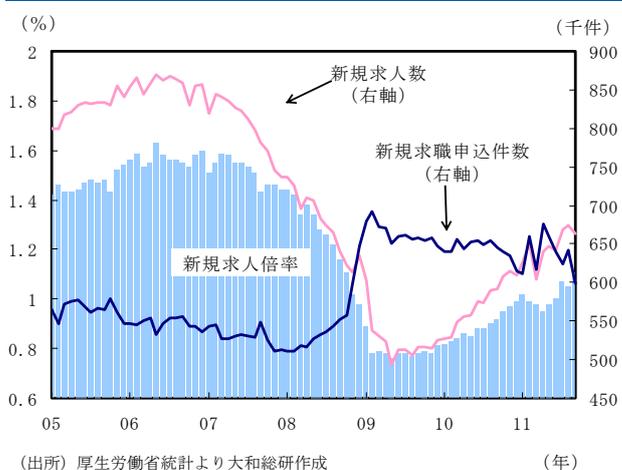


雇用・賃金

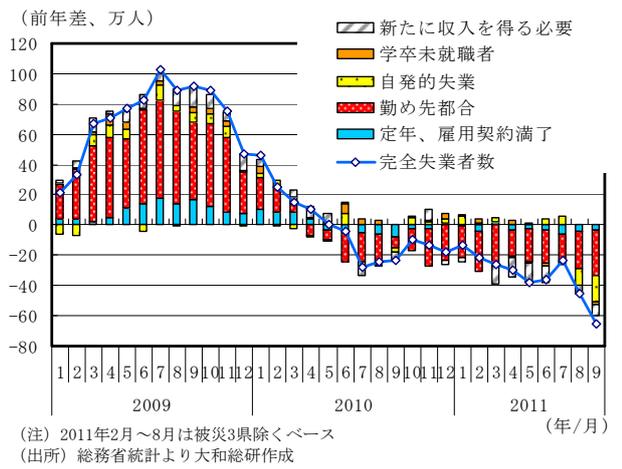
完全失業率と有効求人倍率



新規求人倍率



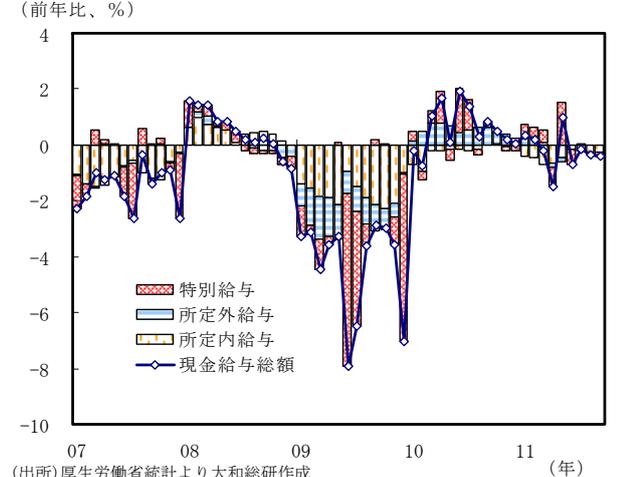
求職理由別完全失業者数



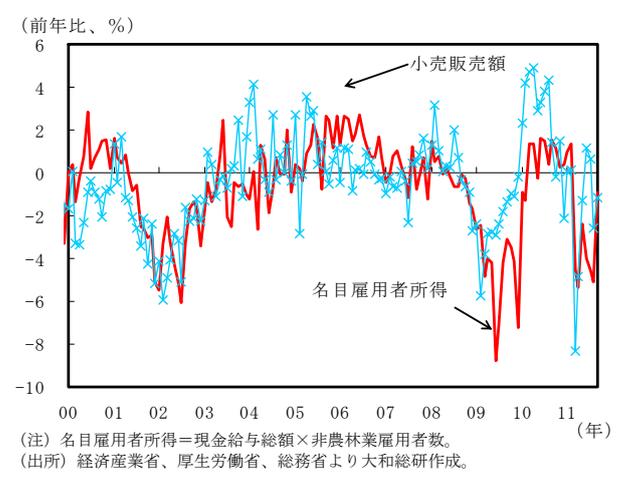
労働需給と賃金



現金給与と総額 要因分解

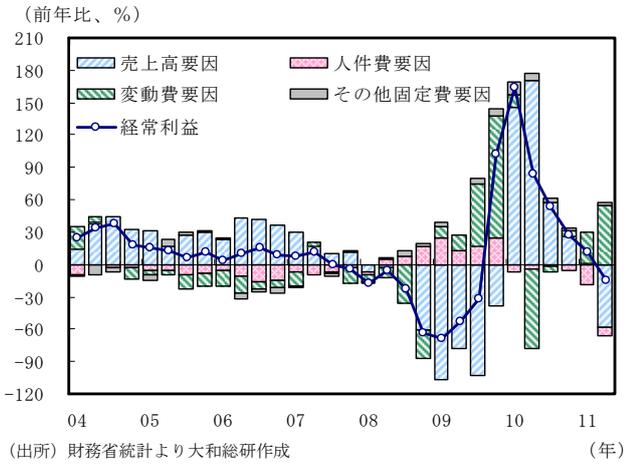


小売販売額と雇用者所得

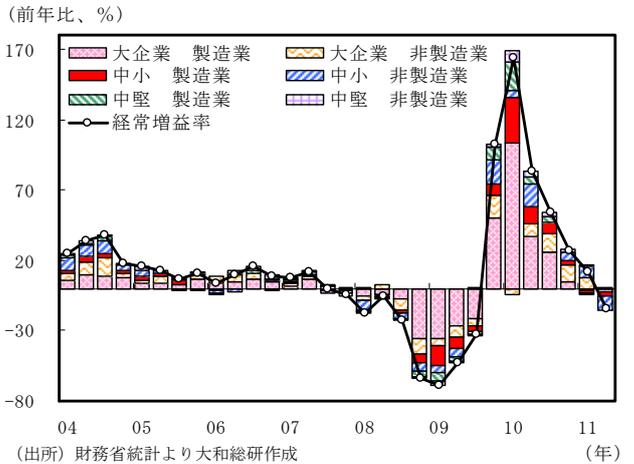


企業収益

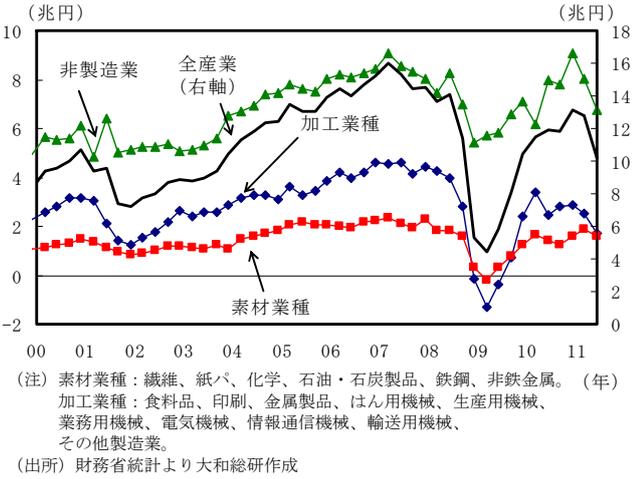
経常利益の要因分解



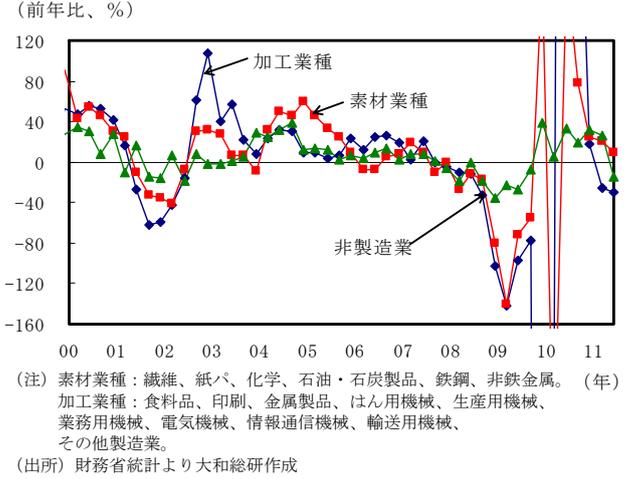
経常利益 規模別業種別寄与度



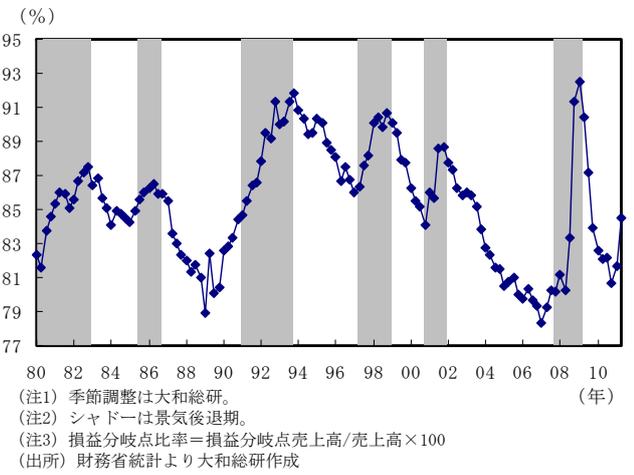
業種別経常利益 全規模全産業



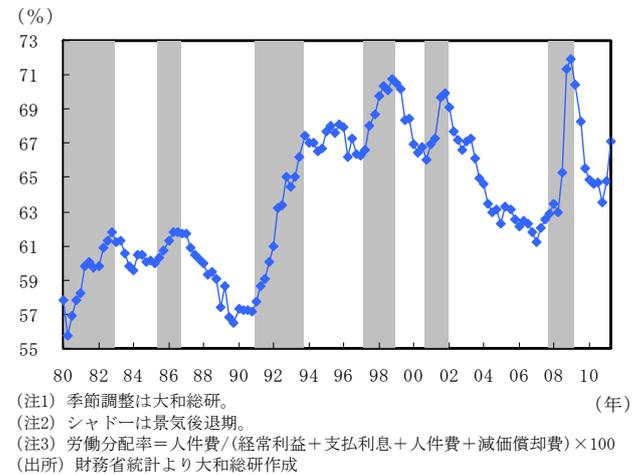
業種別経常利益 全規模全産業 前年比



損益分岐点比率の推移

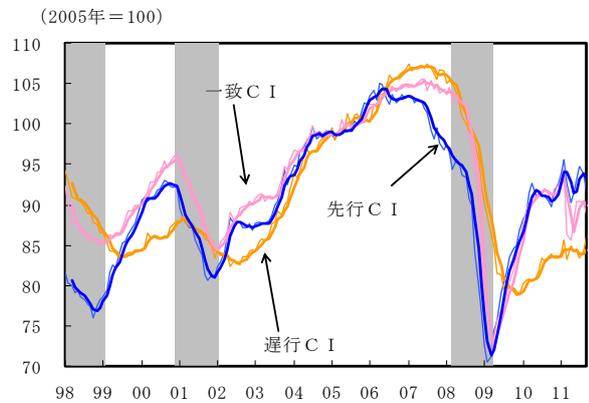


労働分配率の推移



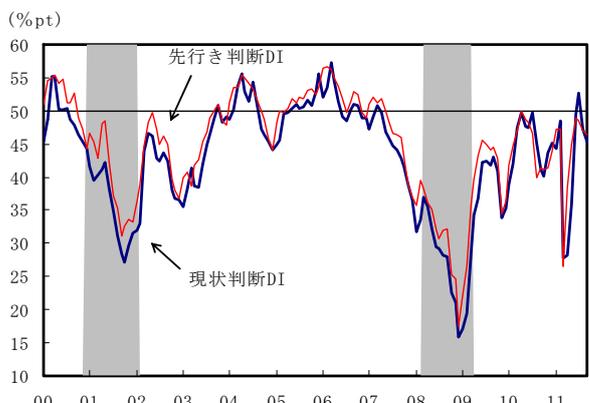
景気動向

景気動向指数の推移



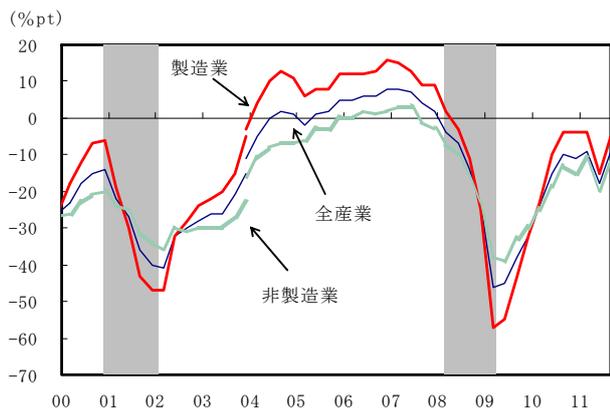
(注1) 太線は3ヶ月移動平均。
 (注2) シャドーは景気後退期。
 (出所) 内閣府統計より大和総研作成

景気ウォッチャー調査



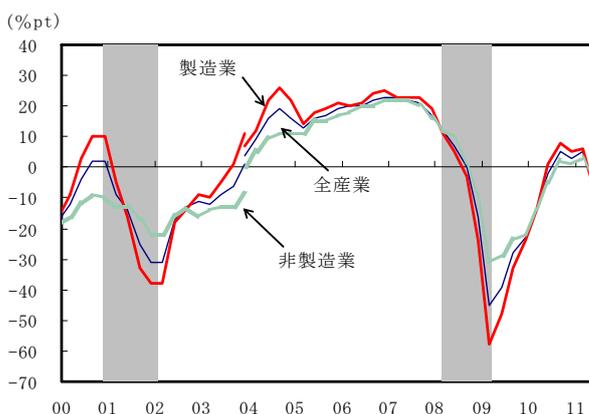
(注) シャドーは景気後退期。
 (出所) 内閣府統計より大和総研作成

日銀短観 業況判断D I 全規模



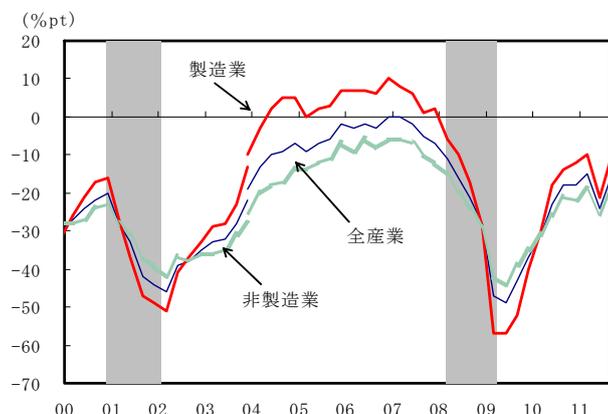
(注) シャドーは景気後退期。
 (出所) 日本銀行統計より大和総研作成

日銀短観 業況判断D I 大企業



(注) シャドーは景気後退期。
 (出所) 日本銀行統計より大和総研作成

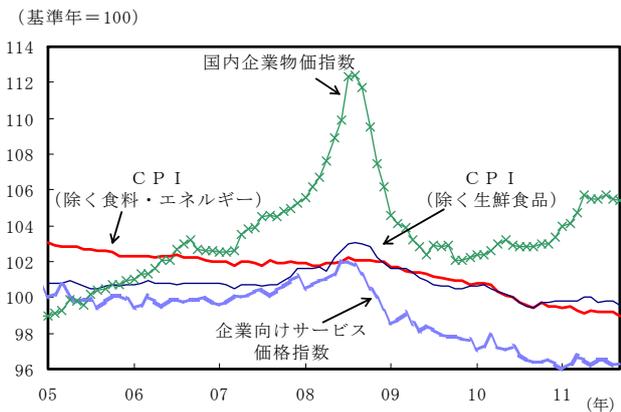
日銀短観 業況判断D I 中小企業



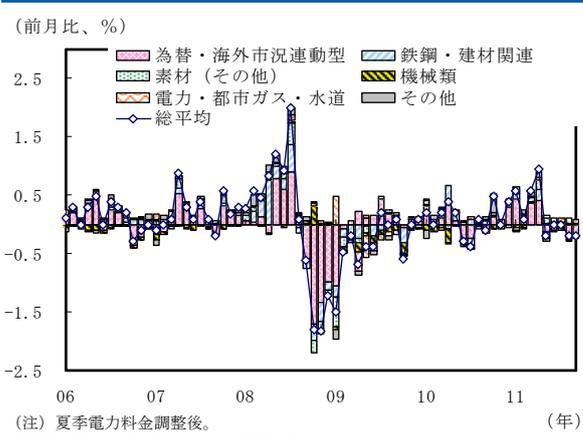
(注) シャドーは景気後退期。
 (出所) 日本銀行統計より大和総研作成

物価

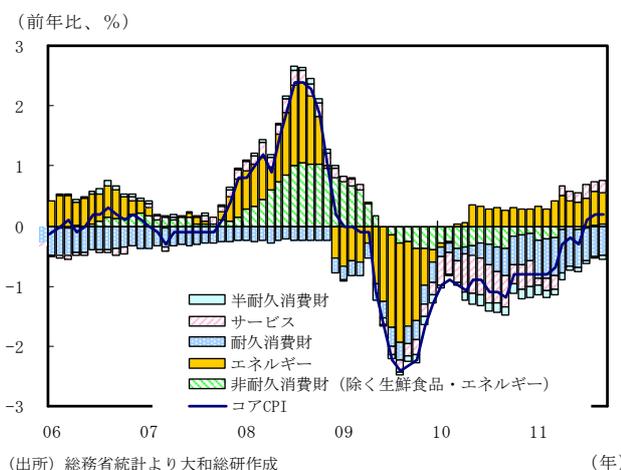
企業物価、サービス価格、消費者物価（水準）



国内企業物価の要因分解



全国コアCPIの財別寄与度分解



消費者物価の推移

