

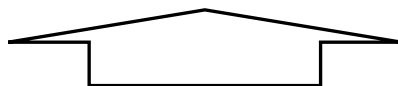
# 月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料

平成20年11月21日

内閣府

## <日本経済の基調判断>

景気は、弱まっている。さらに、世界経済が一段と減速するなかで、  
下押し圧力が急速に高まっている。



・輸出は、減少している。

・生産は、減少している。

・企業収益は、減少している。

・設備投資は、弱含んでいる。

・雇用情勢は、悪化しつつある。

・個人消費は、おおむね横ばいとなっているが、足下で弱い動きもみられる。

(先行き)

・原油価格等の下落による一定の効果が期待されるものの、世界的な金融危機の深刻化や世界景気の一層の下振れ懸念、株式・為替市場の大幅な変動などから、雇用情勢などを含め、景気の状態がさらに厳しいものとなるリスクが存在することに留意する必要がある。

## <政策の基本的態度>

政府は「安心実現のための緊急総合対策」を着実に実行する。また、10月30日、現下の金融経済情勢を踏まえ、生活者の暮らしの安心、金融・経済の安定強化、地方の底力の発揮の3つを重点分野として、「生活対策」を決定した。

政府は、「経済財政改革の基本方針2008」に基づき、改革への取組を加速・深化する。民間需要主導の持続的な成長と安定的な物価上昇率を実現させるため、政府と日本銀行は、上記基本方針に示されたマクロ経済運営に関する基本的視点を共有し、内外の経済金融動向を注視しつつ、政策運営を行う。

日本銀行は、10月31日、無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を0.2%引き下げ、0.3%前後で推移するよう促すこと等を決定した。

# 今月の説明の主な内容

- 1 景気実感の現状
- 2 金融危機・世界経済減速の我が国への影響
- 3 金融危機の世界への波及
- 4 輸出の減少幅が拡大
- 5 生産への下押し圧力高まる
- 6 雇用情勢がさらに悪化するリスク
- 7 消費が減少に転じるリスク

# 景気の実感は急速に厳しさを増している

現状判断DIは、過去最大の低下幅で、過去最低の水準。  
家計、企業、雇用の全てで低下。

景気ウォッチャー（08年10月調査）のコメント

（：やや良くなる、：変わらない、：やや悪くなっている、×：悪くなっている）

## 【家計関連】 プラス要因：ガソリン価格の低下

売上が下げ止まってきている。ガソリン、灯油の値下げのため、客の気持ちに少し余裕が出てきている（北海道＝美容室）。

## 【家計関連】 マイナス要因：小売、住宅の不振

円高や株価急落など、景気の悪くなる要素が多く、来客数や販売台数は急速に落ち込んでいる（近畿＝乗用車販売店）。

住宅ローン減税が検討されているが、方針が決まるまでの様子見や、株価急落による消費マインドの低下で、モデルルームへの来場の動きが止まっている（近畿＝住宅販売会社）。

× 金融不安、株価下落など良い話題がなく、高額品である家電の購買にブレーキが掛かっている。嗜好性の高い大型液晶テレビ等が極端に落ち込んでいる（北関東＝家電量販店）。

× 米大手証券会社の倒産以来、高級ブランドを中心に急激に売上が落ち込んでいる。比較的堅調なのは食品のみである（南関東＝百貨店）。

## 【企業関連】 マイナス要因：輸出関連等の受注の減少

円高の影響もあり、輸出関連の受注が低迷。国内市場向けも低調（北陸＝繊維工業）。

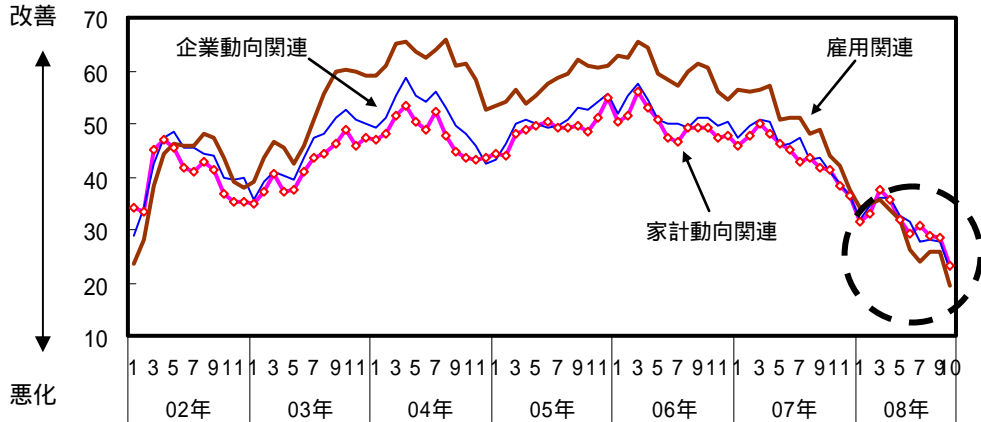
× 自動車産業の売上不振により、ここ数か月は見積すらない。自動車以外も受注量は減少傾向（九州＝一般機械器具製造業）。

## 【雇用関連】 マイナス要因：求人の減少、派遣社員の削減

派遣の依頼数が減少。派遣契約終了に際し、契約更新をしないケースが多くなっている（沖縄＝人材派遣会社）。

× 企業倒産や事業縮小による人員削減が増えてきている。特に、製造業や建設業に増加の傾向が見える（北関東＝職業安定所）。

（景気判断指数、ポイント）



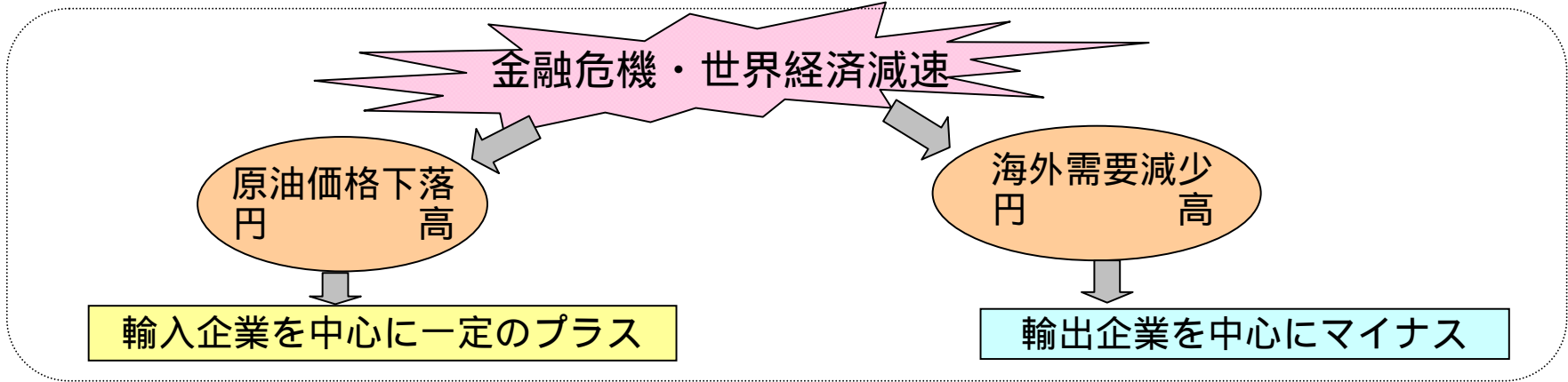
10月調査では、「悪くなっている」と判断する人が大幅に増加。

年	月	良くなっている	やや良くなっている	変わらない	やや悪くなっている	悪くなっている	DI
2008	8	0.8%	4.3%	26.1%	45.2%	23.6%	28.3
	9	0.6%	4.1%	27.9%	41.7%	25.8%	28.0
	10	0.6%	3.5%	17.5%	42.4%	35.9%	22.6
	(前月差)	(0.0)	(-0.6)	(-10.4)	(0.7)	(10.1)	(-5.4)

（備考）1．内閣府「景気ウォッチャー調査」をもとに作成。

2．08年10月の調査期間は、10月25日～31日。

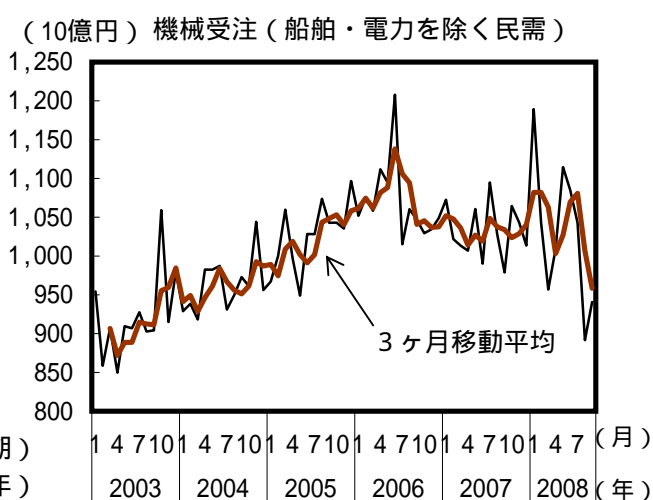
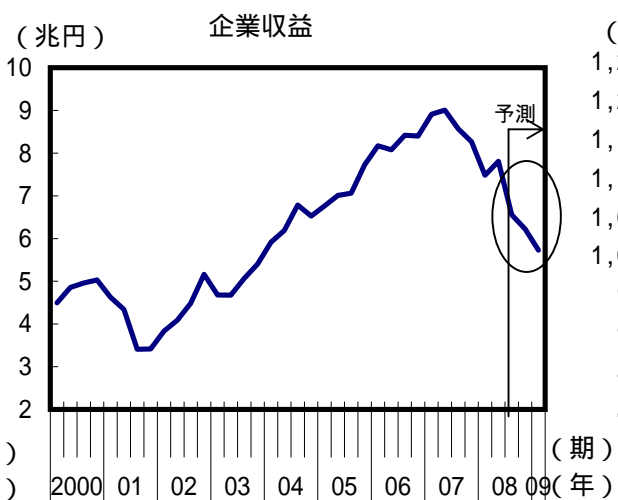
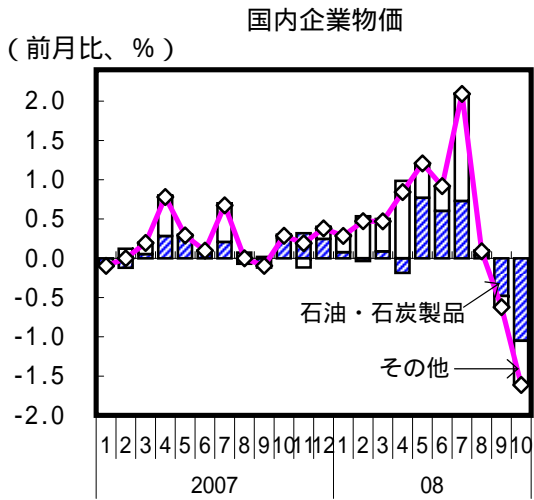
# 金融危機・世界経済減速の影響：企業



企業物価は下落

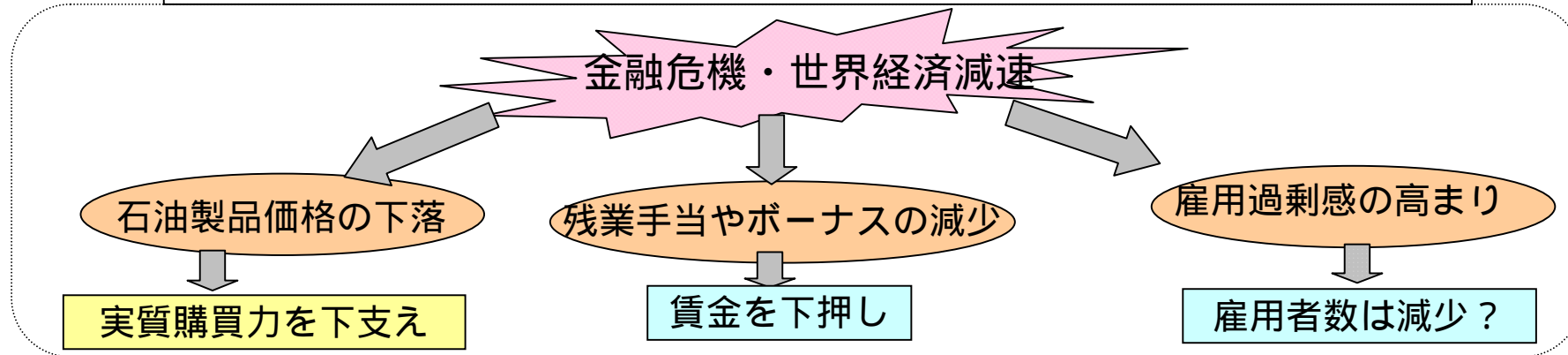
企業収益は全体として減少

設備投資が更に弱まる可能性

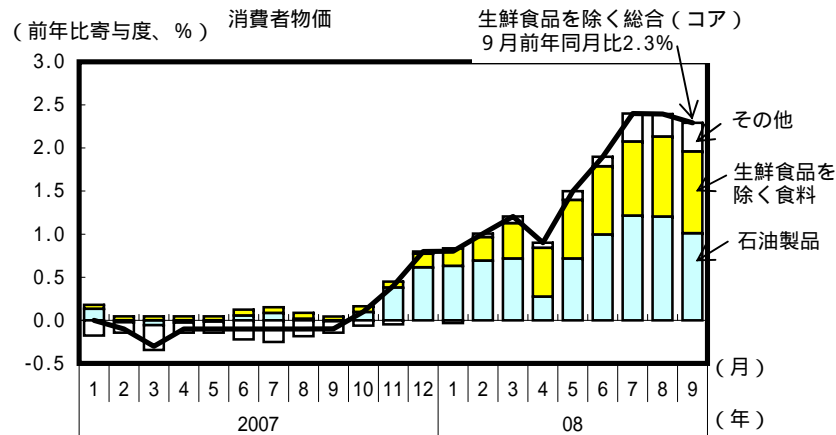


(備考) 左下図；日本銀行「企業物価指数」により作成。中央下図；財務省「法人企業統計季報」、日本経済新聞社「上場企業の連結業績動向」により作成。大企業、季節調整値。2008年第3四半期以降は、日経調査を利用し延長。右下図；内閣府「機械受注統計」により作成。季節調整値。

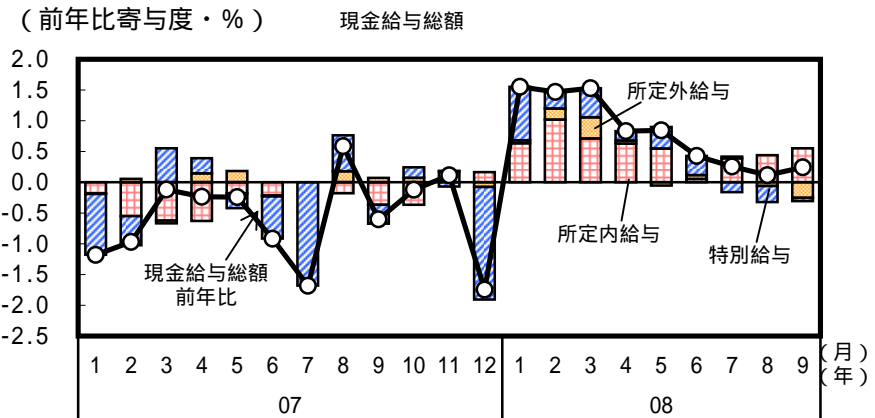
# 金融危機・世界経済減速の影響：家計



## 消費者物価の伸び率は鈍化

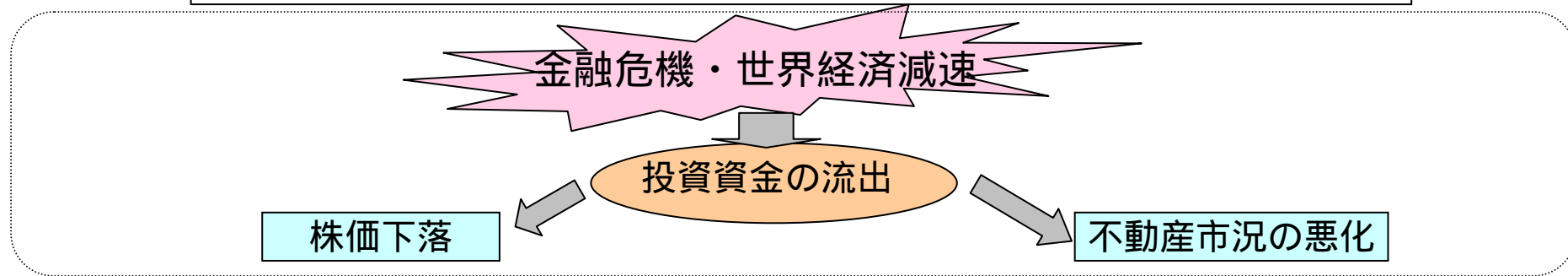


## 賃金は弱い動き



(備考) 左下図：総務省「消費者物価指数」より作成。右下図；厚生労働省「毎月勤労統計調査」より作成。

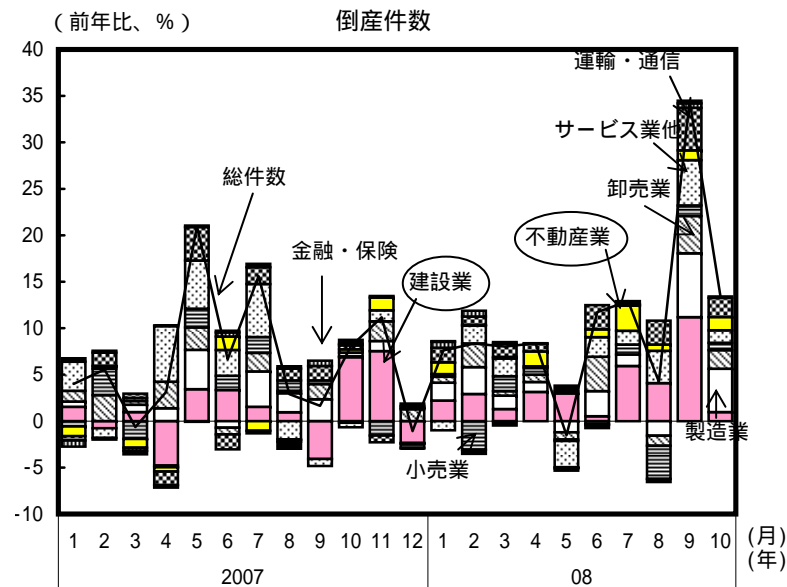
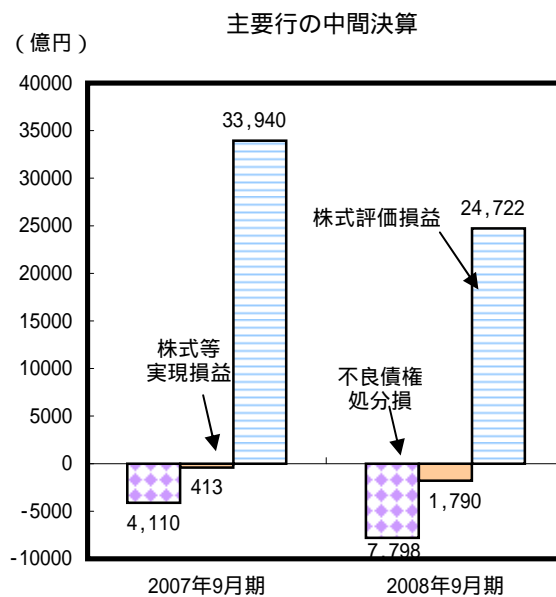
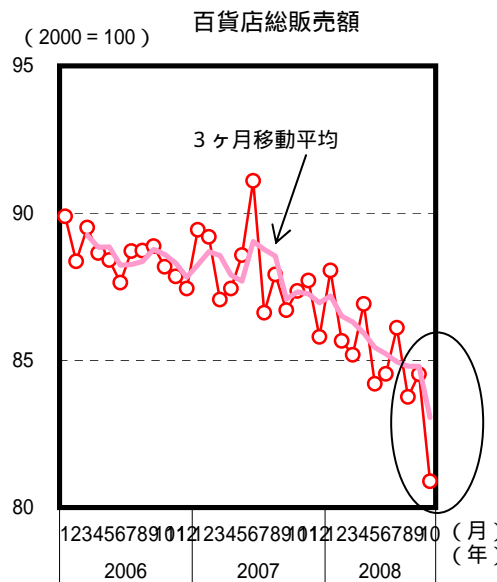
# 金融危機・世界経済減速の影響：家計・金融機関・企業



高額商品を中心に消費に影響

金融機関の損失拡大

不動産業の経営悪化、建設業の連鎖倒産

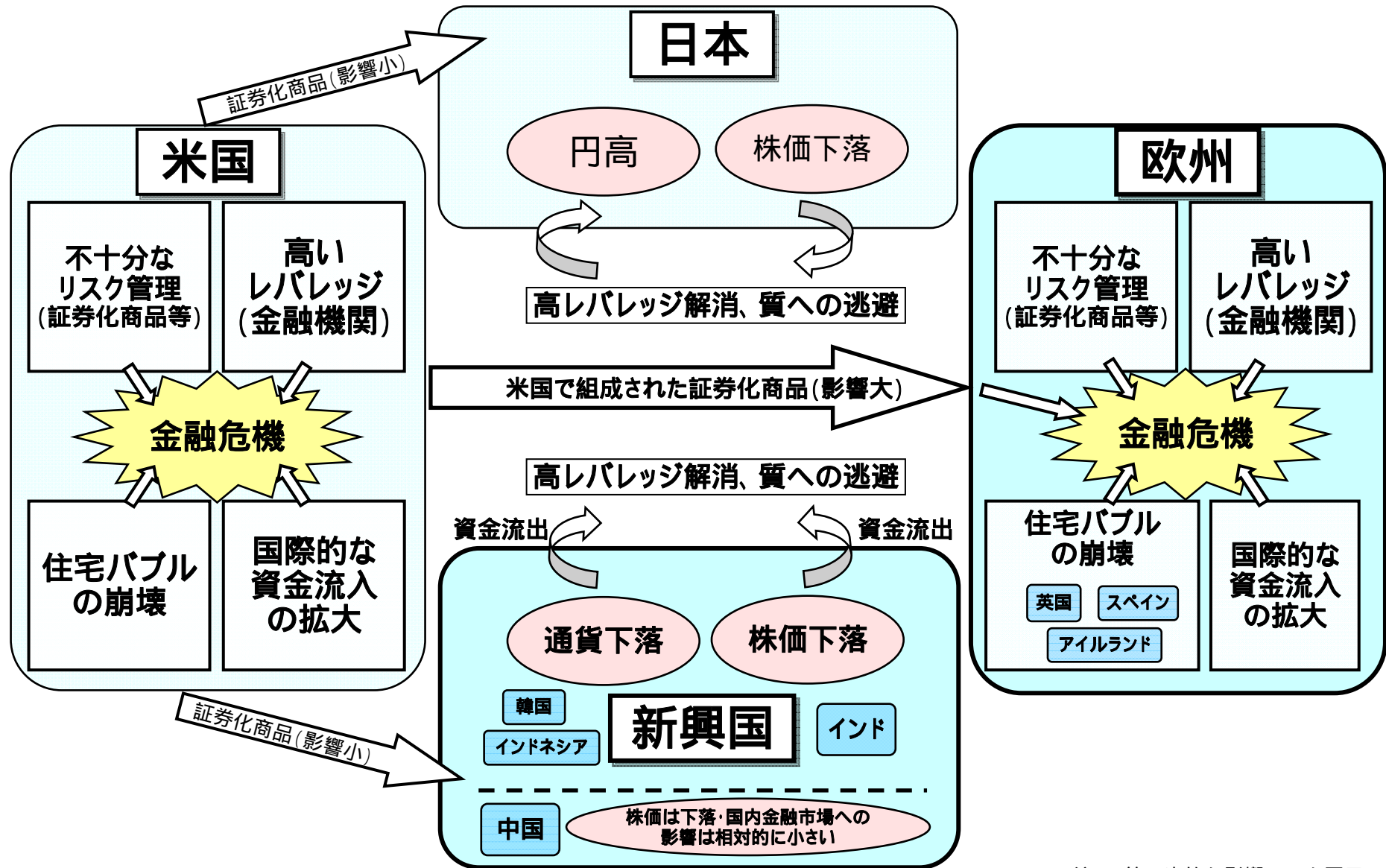


(備考)

左下図：日本百貨店協会「全国百貨店売上高速報」により作成。内閣府にて季節調整。中央下図：金融庁「主要行等の平成20年9月期決算状況(単体)速報ベース」により作成  
右下図：東京商工リサーチ「倒産月報」により作成。



# 金融危機の世界的波及のメカニズム

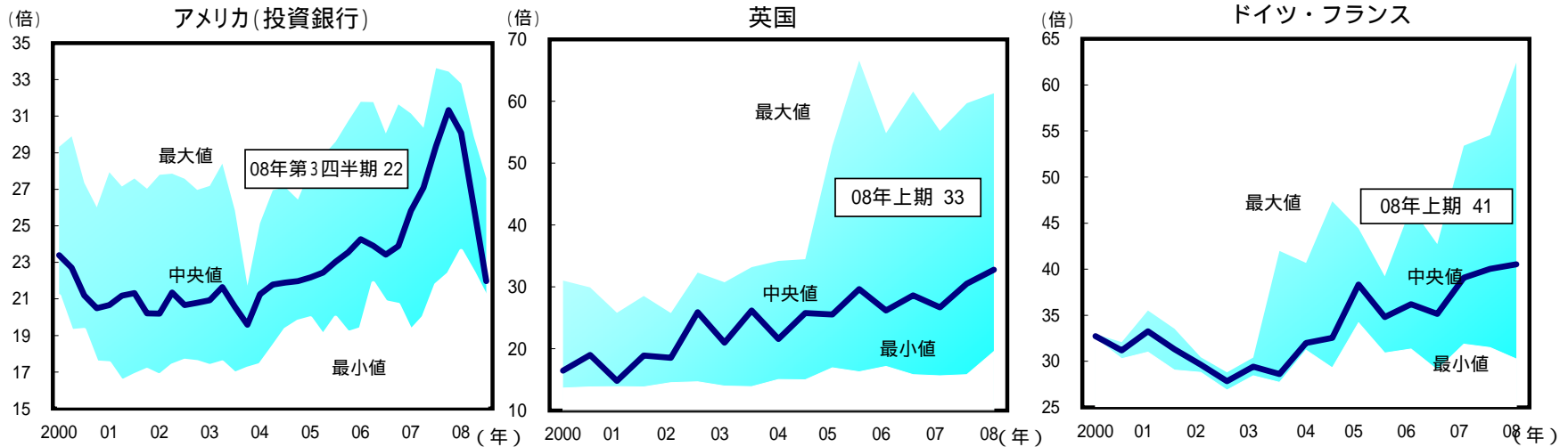


(注) 1. 第一次的な影響のみを図示。  
 2. 実体経済を通じた影響は除く。

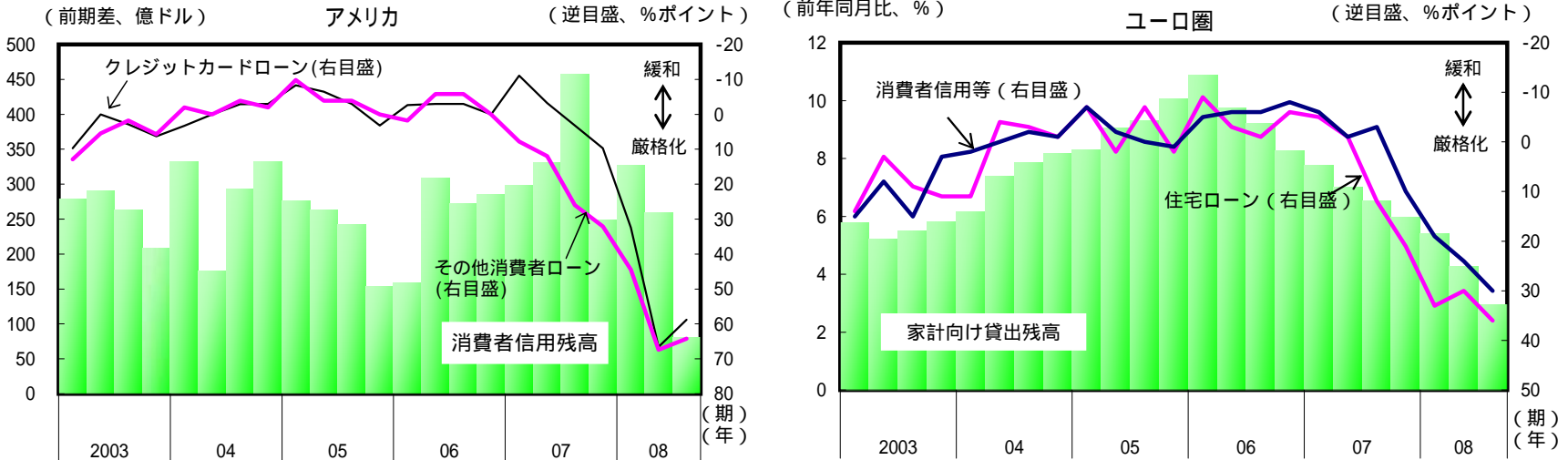
# アメリカ・ヨーロッパにおける高レバレッジ解消の動き

高レバレッジ解消のため、今後、信用収縮が進む

## 欧米金融機関のレバレッジ比率は高い



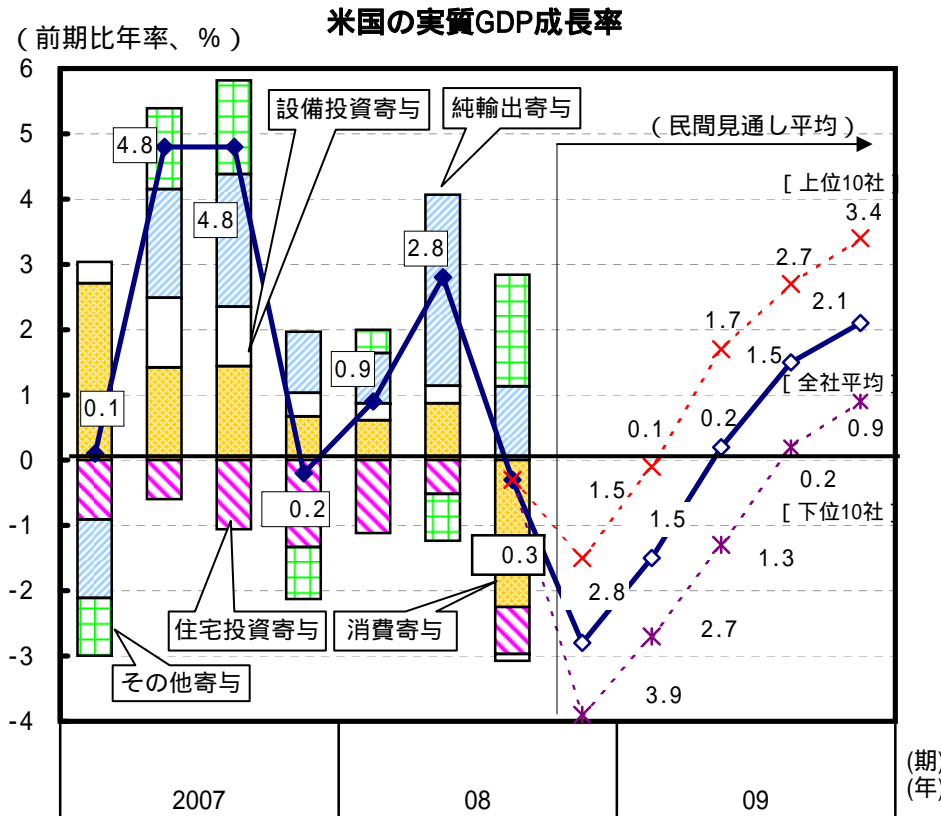
## 欧米金融機関の貸出態度は厳格化、貸出の伸びは鈍化



- (備考) 1. ブルームバーグ、FRB、欧州中央銀行 (ECB) より作成。  
 2. レバレッジ比率は総資産/自己資本により算出。08年は直近値。  
 3. アメリカ投資銀行は、ゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレー、メリルリンチ、リーマンブラザーズ。期間は08年第3四半期まで(ただしメリルリンチは08年第2四半期まで)。  
 4. 英国は、HSBC、RBS、パークレイズ、ロイズTSB、HBOS(02年~)、スタンダード・チャータード、アビー(年データのみ)。期間は08年上期まで(ただしアビーは07年まで)。  
 5. ドイツは、ドイツ銀行(03年~)、コメルツ銀行(03年~)、ドレスナー銀行(03年~、年データのみ)。フランスは、BNPパリバ、ソシエテ・ジェネラル、クレディ・アグリコル(04年~)。期間は08年上期まで(ただしドレスナー銀行は07年まで)。

# アメリカの景気後退

アメリカはマイナス成長。先行きは、金融危機の影響により、一層厳しさが増すリスク

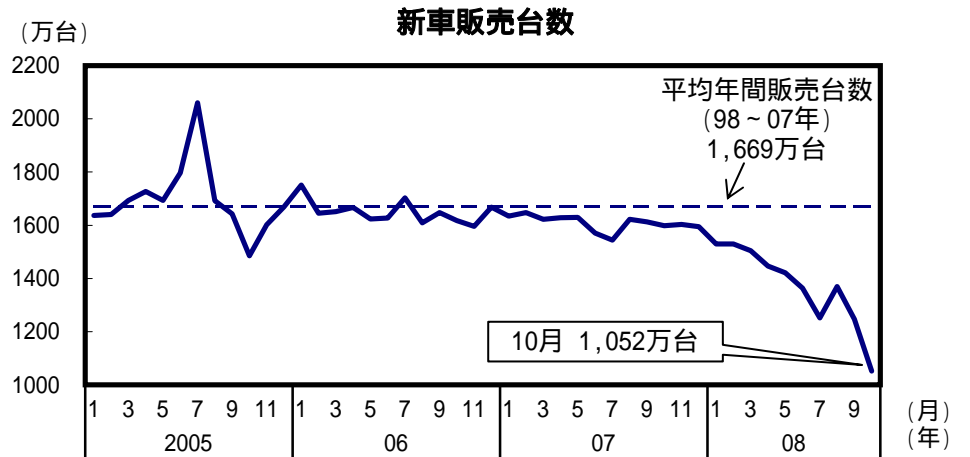
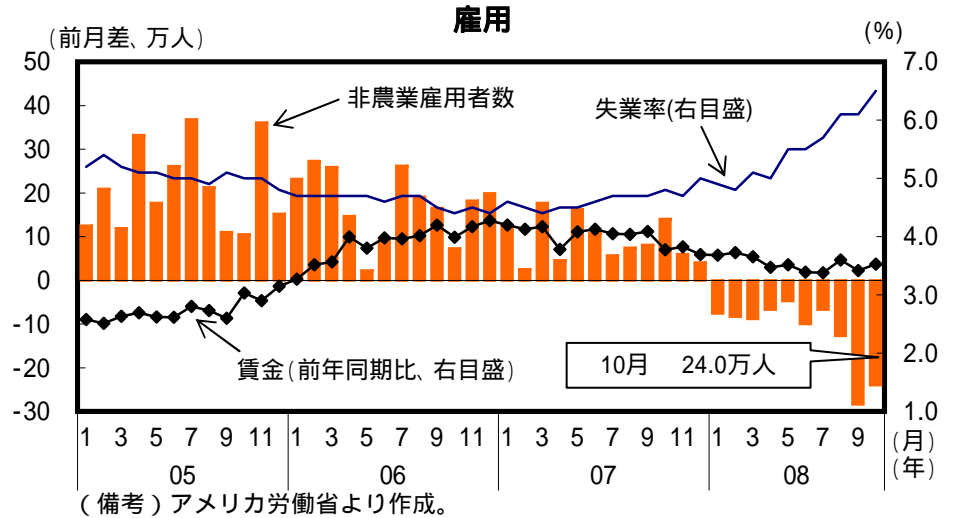


国際機関等による見通し (前年比、%)

	2007	2008	2009	2010
ブルーチップ (11月10日)	2.0	1.4	0.4	-
OECD (11月13日)	2.0	1.4	0.9	1.6
IMF (11月6日)	2.0	1.4	0.7	-

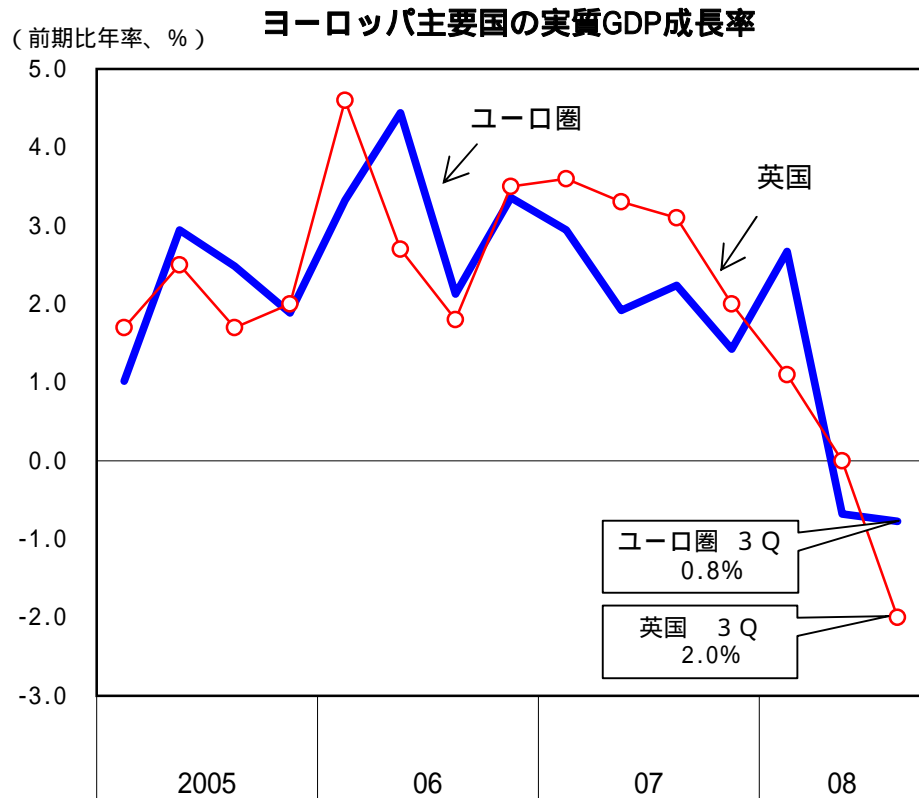
実績見込み 見通し

(備考) 1. アメリカ商務省、ブルーチップ・インディケータ(11月10日号)より作成。  
2. 見通しは、ブルーチップ・インディケータ(11月10日号)、OECD,Economic Projections for the US, Japan and Euro Area、IMF,World Economic Outlook Updateより作成。



# ヨーロッパの景気後退

ユーロ圏、英国はともにマイナス成長



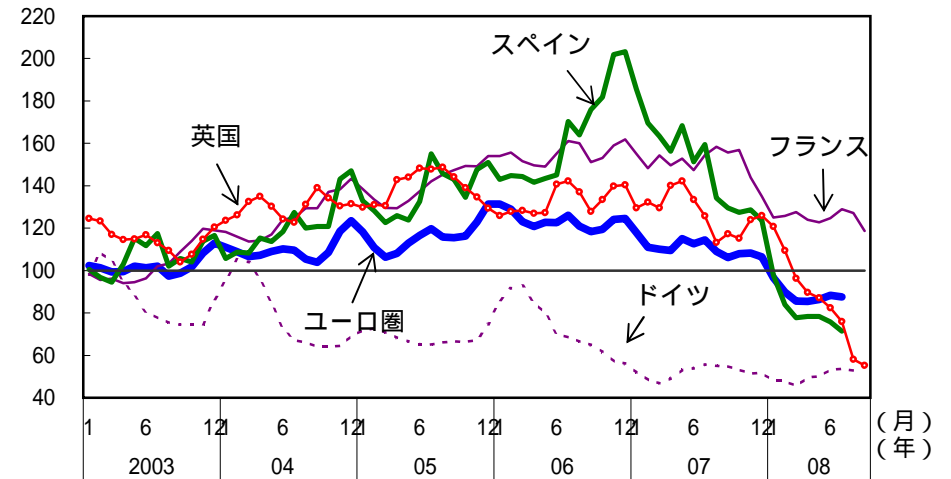
主要国際機関による見通し

		（前年比、％）			
		2007	2008	2009	2010
OECD （11月13日）	ユーロ圏	2.6	1.1	0.5	1.2
	英国	3.1	0.8	1.3	
IMF （11月6日）	ユーロ圏	2.6	1.2	0.5	
	ドイツ	2.5	1.7	0.8	
	フランス	2.1	0.8	0.5	

実績見込み 見通し →

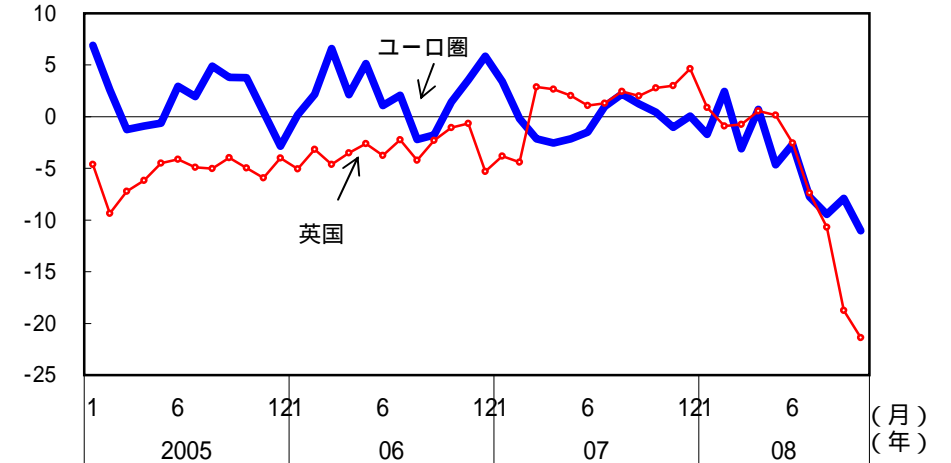
（備考）ユーロスタット、英国統計局、OECD、IMFより作成。

新築住宅建設許可件数（ユーロ圏）/住宅新規受注額（英国）  
（指数、2000年 = 100）



（前年同月比、％）

### 乗用車販売台数



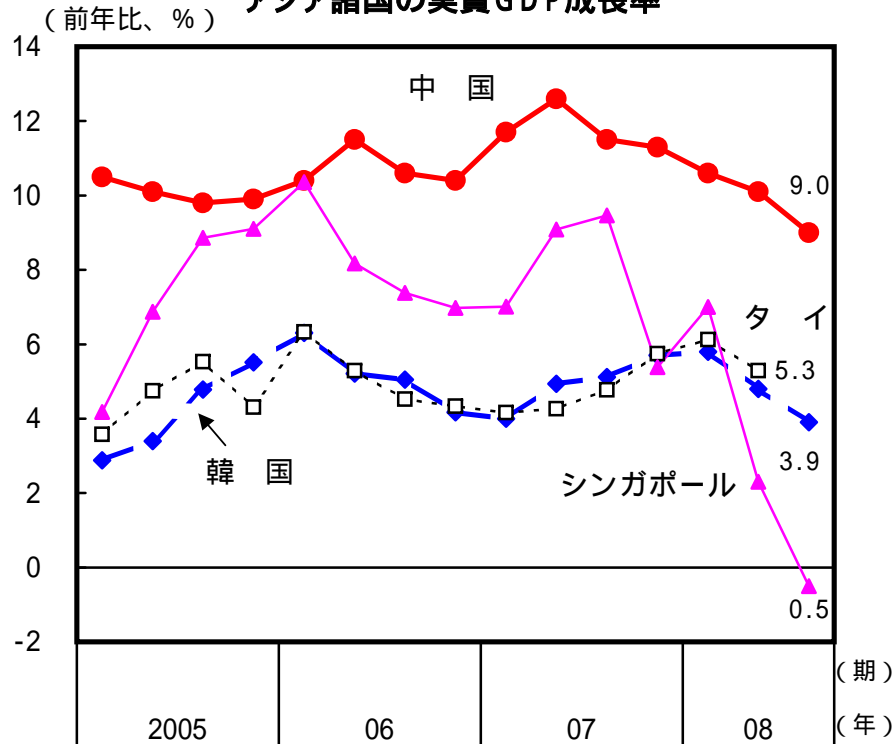
（備考）1．欧州自動車工業会（ACEA）より作成。

2．データは後方3ヶ月移動平均。ユーロ圏はキプロス、マルタを除く。

# アジア・新興国への金融危機の波及

アジアでは成長率が鈍化

アジア諸国の実質GDP成長率



主要国際機関による見通し

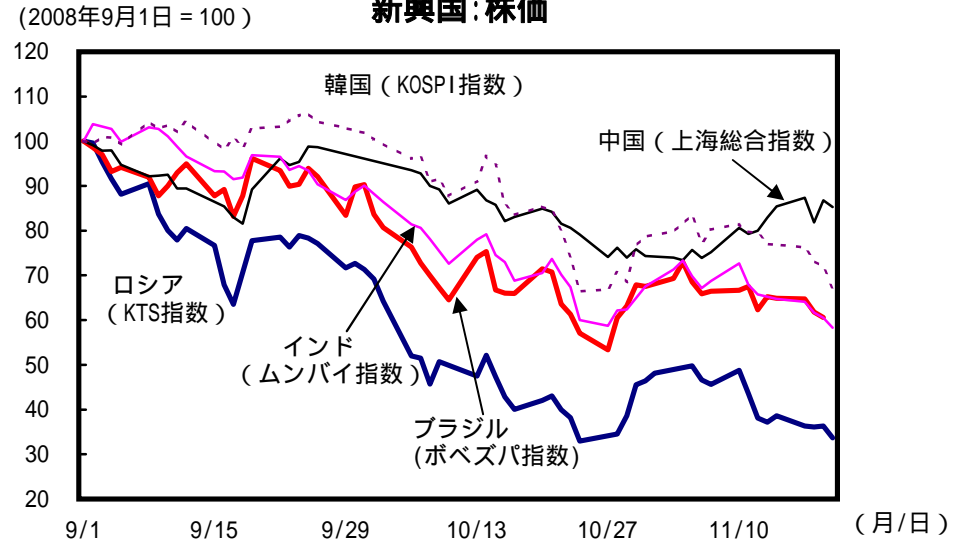
		2007	2008	2009
IMF (10月及び11月)	中国	11.9	9.7	8.5
	韓国	5.0	4.1	3.5
	タイ	4.8	4.7	4.5
	シンガポール	7.7	3.6	3.5

実績見込み → 見通し

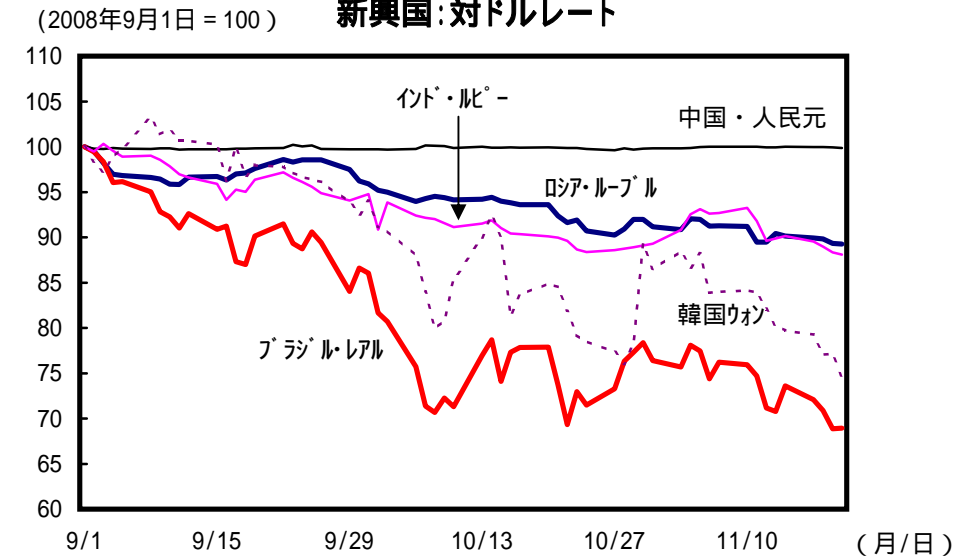
(備考) 1. 各国統計より作成。  
2. 見通しはIMF(中国は2008年11月、韓国、タイ及びシンガポールは2008年10月)による。

新興国の金融資本市場で混乱

新興国: 株価



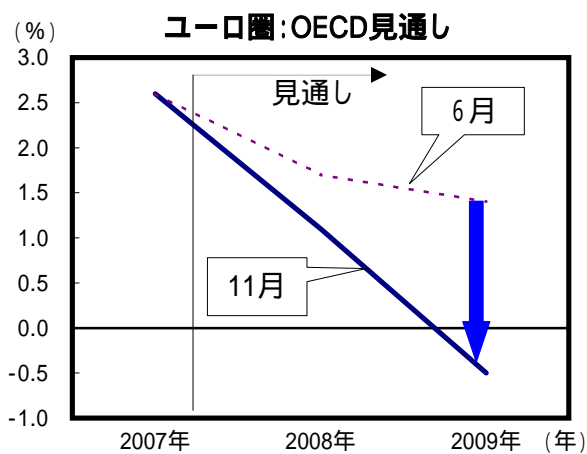
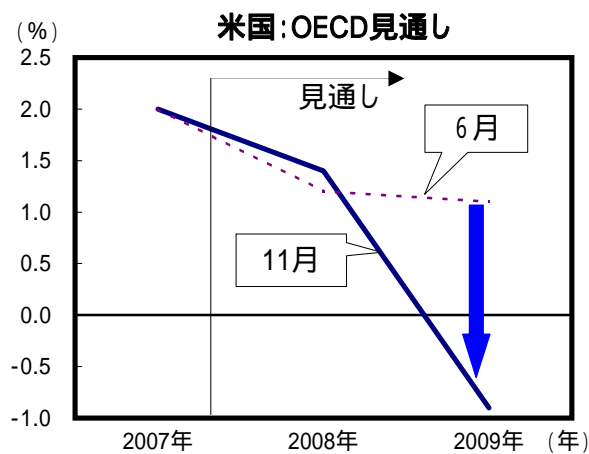
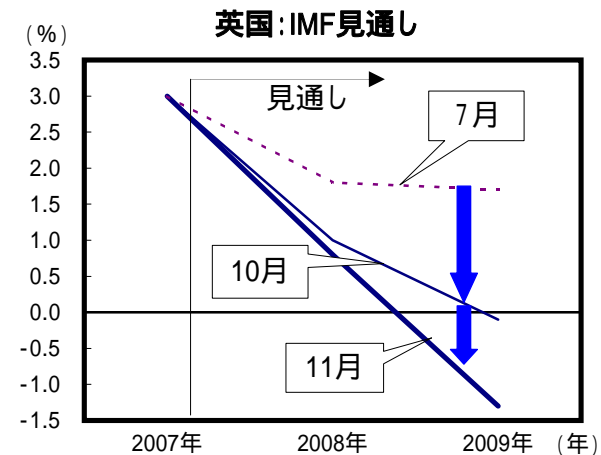
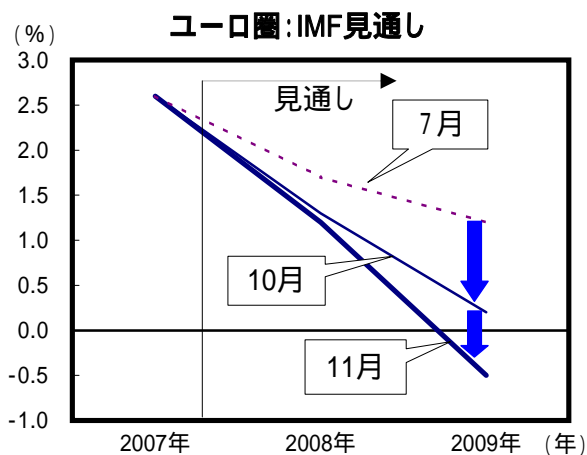
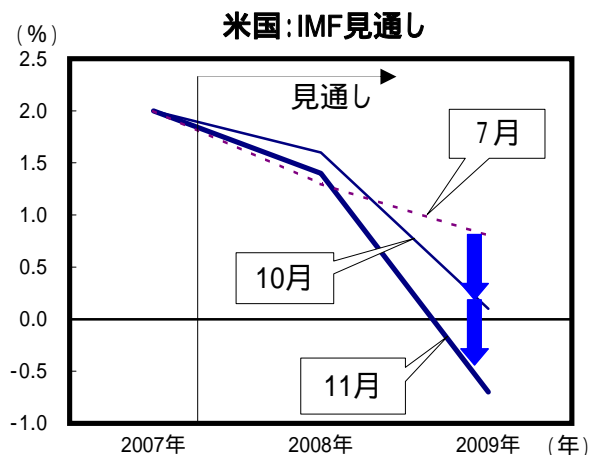
新興国: 対ドルレート



(備考) ブルームバーグより作成。

# 経済予測の大幅な下方修正

IMFとOECDは、11月に相次いで見通しを引下げ

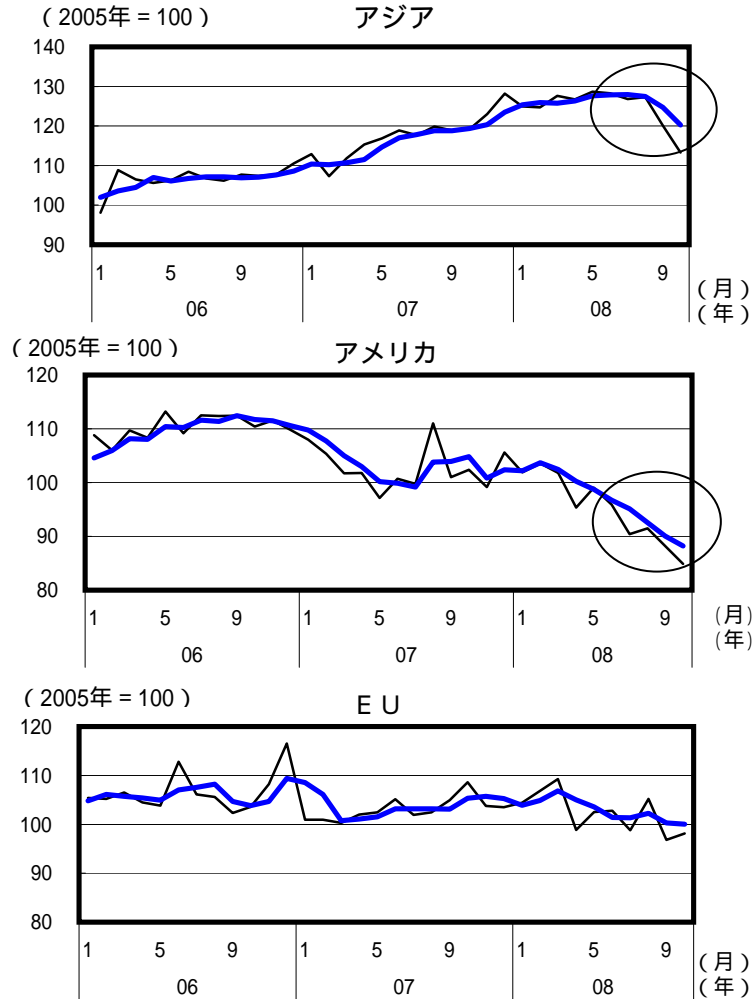


(備考)1.IMF,World Economic Outlookより作成。  
2.OECD,Economic Outlook83、Economic Projections for the US , Japan and Euro Areaより作成。

# 輸出の減少幅が拡大

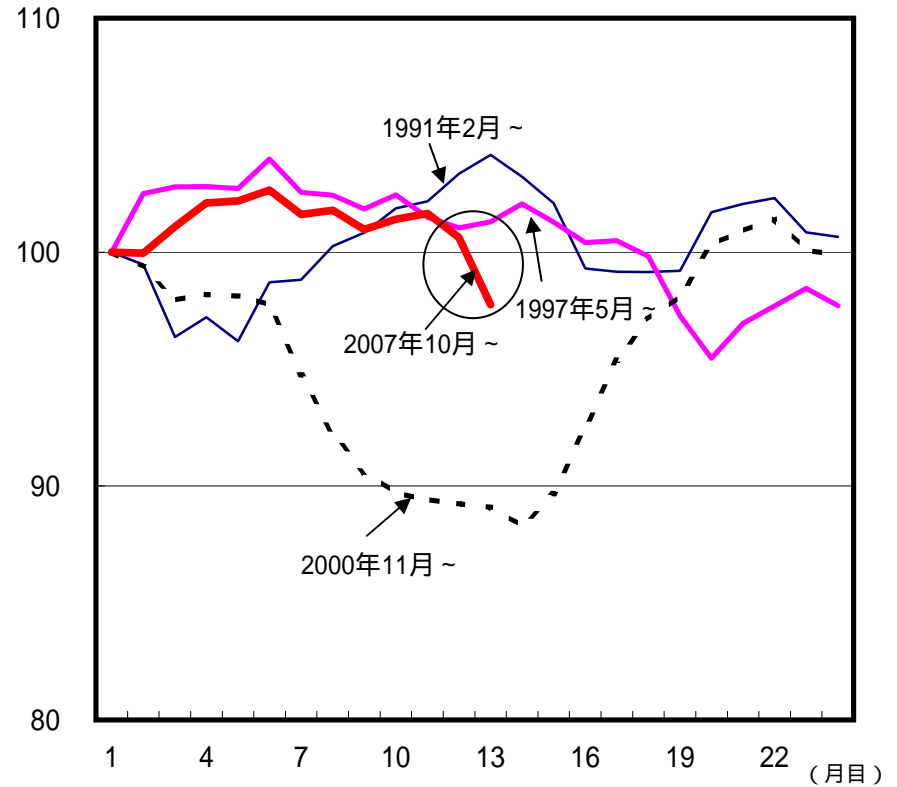
## アメリカ・アジア向けを中心に減少

地域別輸出数量指数



## 過去と比べても大幅な減少

輸出数量指数  
(過去の景気後退局面との比較)

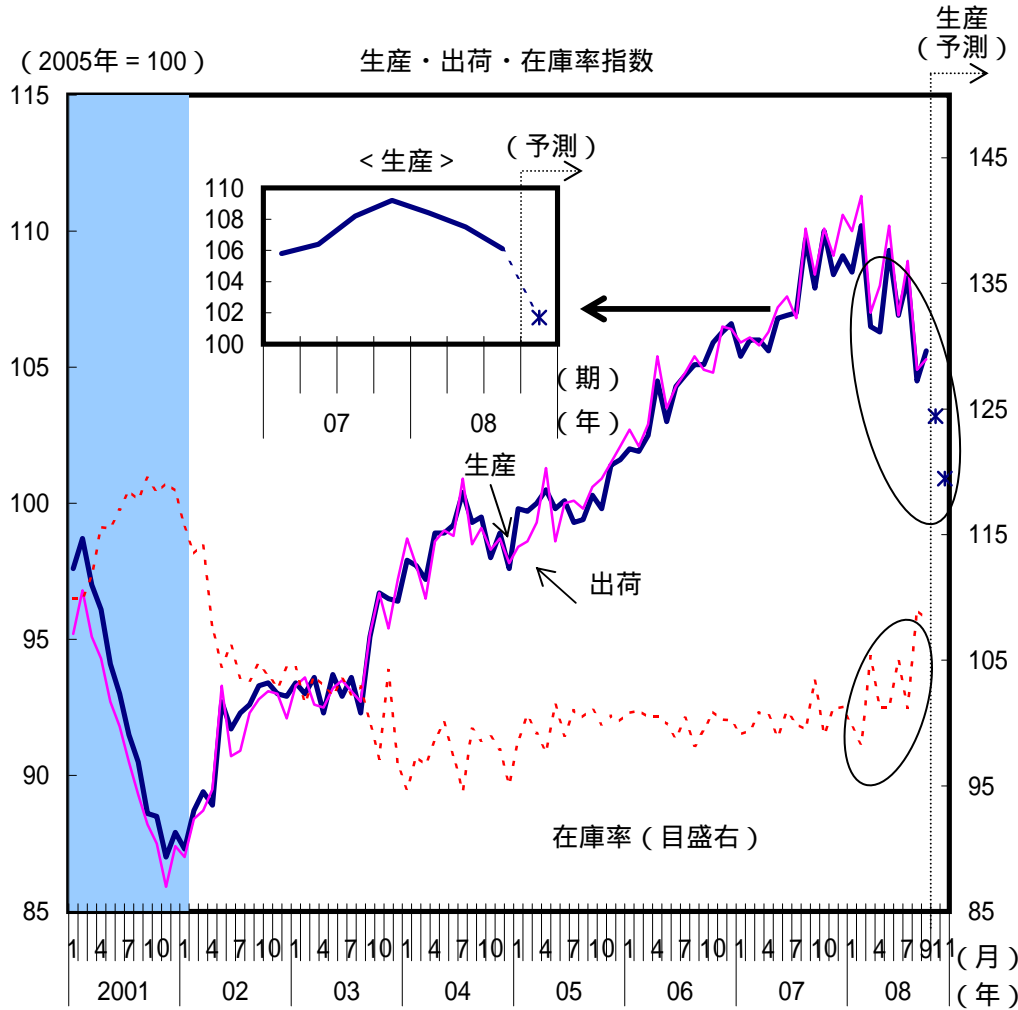


- (備考) 1. 財務省「貿易統計」により作成。  
 2. 左図；細線が単月、太線が後方3ヶ月移動平均。季節調整値。  
 3. 右図；季節調整時。後方3ヶ月移動平均。各景気の山における指数を100として算出。今局面の景気の山谷は決定されていない。ここでは仮に2007年10月を起点とした。



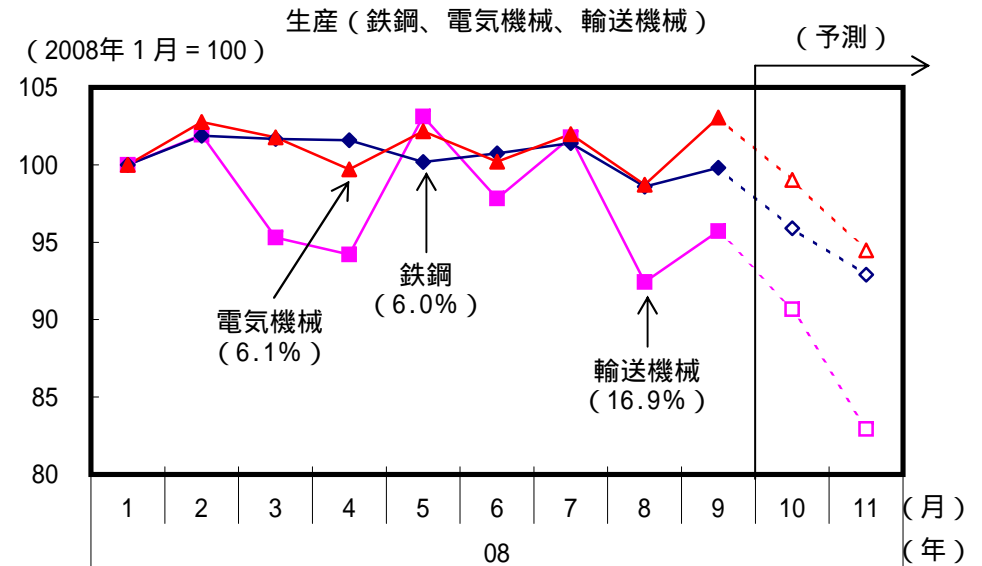
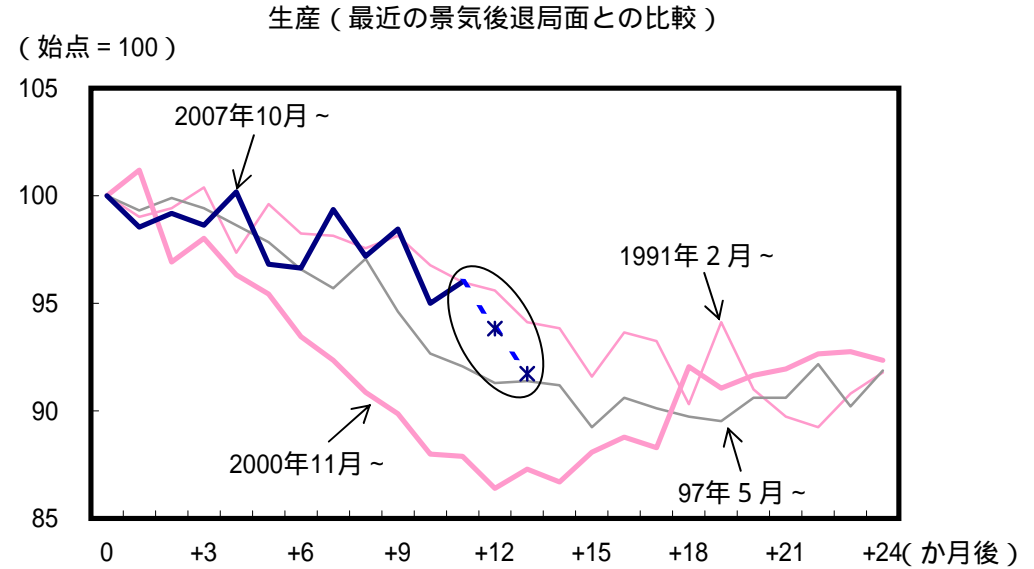
# 生産への下押し圧力高まる

## 10、11月は大幅な減産見込み



- (備考) 1. 経済産業省「鉱工業指数」により作成。季節調整値。  
 2. 2008年10月、11月の生産は、製造工業生産予測指数の数値。  
 3. シャドー部分は景気後退局面(左図)。  
 4. 2008年第4四半期の生産は、10月、11月が予測指数どおり、12月が前月比横ばいと仮定した場合の値(左図)。  
 5. 今局面の景気の山谷は決定されていない。ここでは仮に2007年10月を起点とした。(右上図)  
 6. 括弧内の数値は各業種の生産指数に占めるウェイト(右下図)。

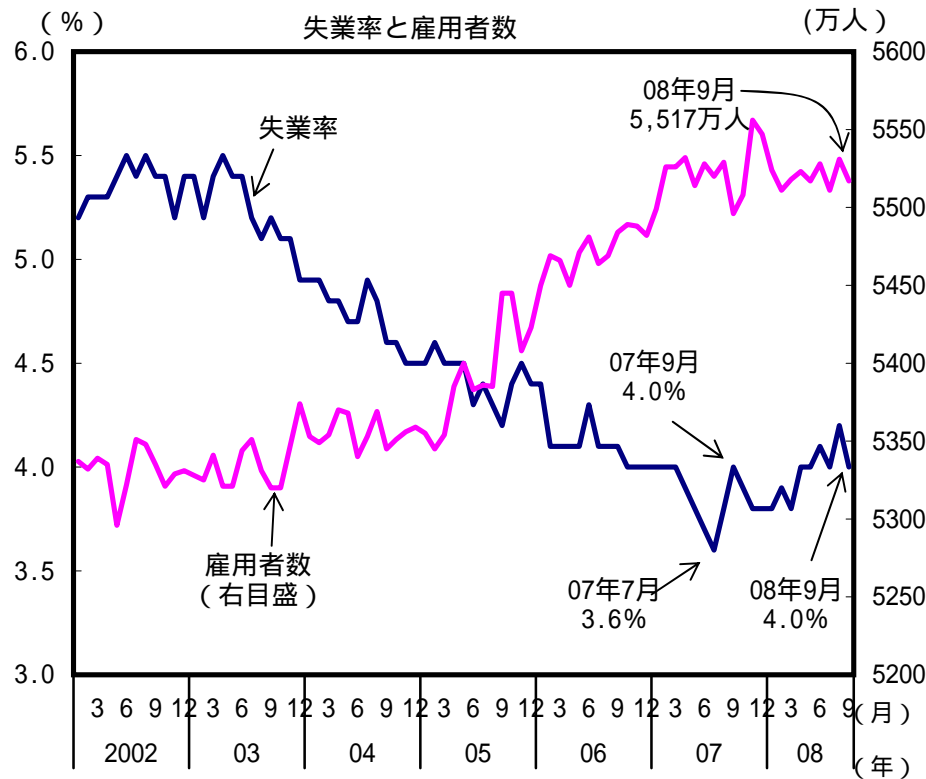
## 過去と比べても大幅な減産



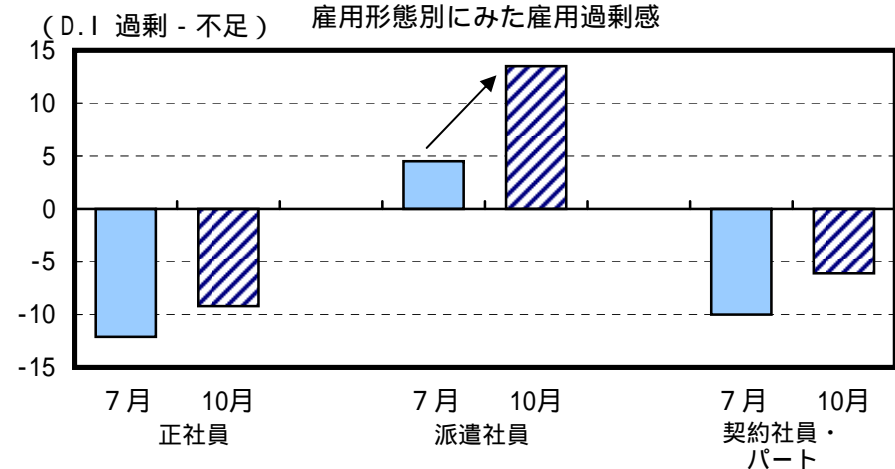


# 雇用情勢がさらに悪化するリスク

## 雇用情勢は、悪化しつつある



## 派遣社員の雇用が減少する可能性



- 金融機関を中心に、契約終了や契約期間の短縮化などの動き。製造業でも、12月や3月に派遣契約を終了する動きが広がる懸念。なお、2009年4月からの1年間で、製造業における稼働者の7割の契約が終了する見込み。(内閣府ヒアリング)

## 期間従業員や新卒の採用も減少する可能性

- 【期間従業員】自動車製造業の期間工募集が、ほとんどなくなっている。(11月景気ウォッチャー調査)
- 【新卒】主要企業の大卒採用内定者数(09年春入社予定)は今春入社した人数に比べて1.4%減で5年ぶりのマイナス。10年春入社に向けた今年の就職活動が昨年と比べて「厳しくなる(多少厳しくなる+かなり厳しくなる)」と答えた学生が90.6%。その理由の多くは「景気後退・採用抑制報道」。(民間機関調査)

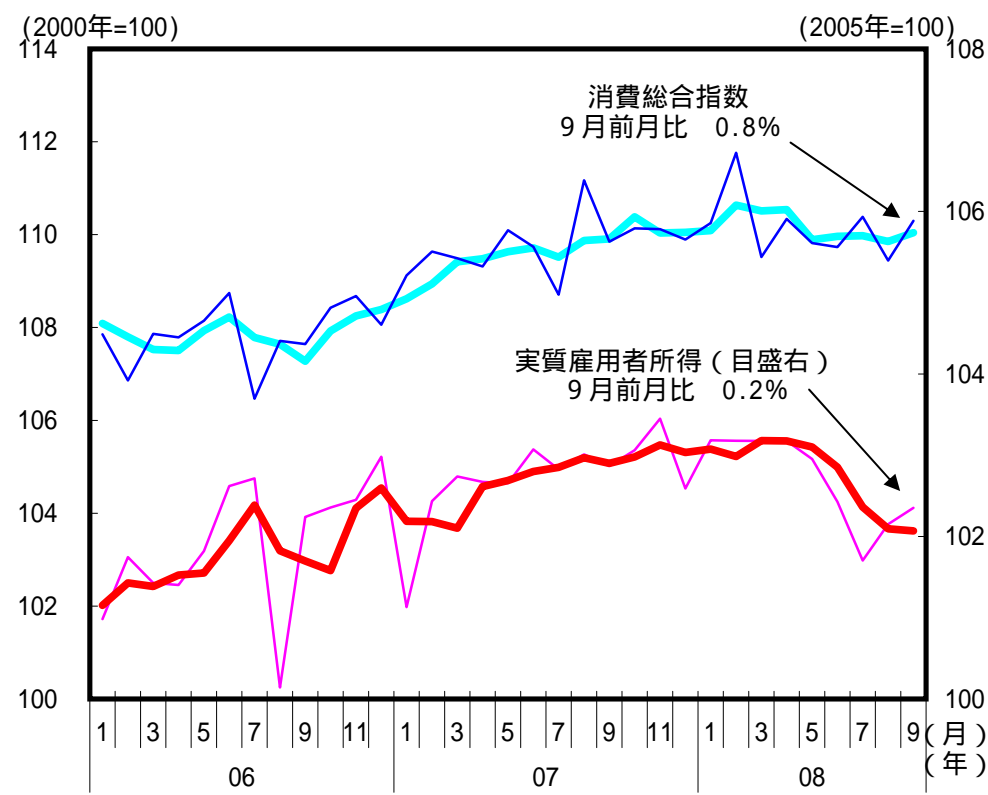
(備考)  
 左図 : 総務省「労働力調査」により作成。季節調整値。  
 右上図 : 厚生労働省「経済情勢の変動に伴う事業活動及び雇用面への影響について(平成20年10月実施)」により作成。

# 消費が減少に転じるリスク

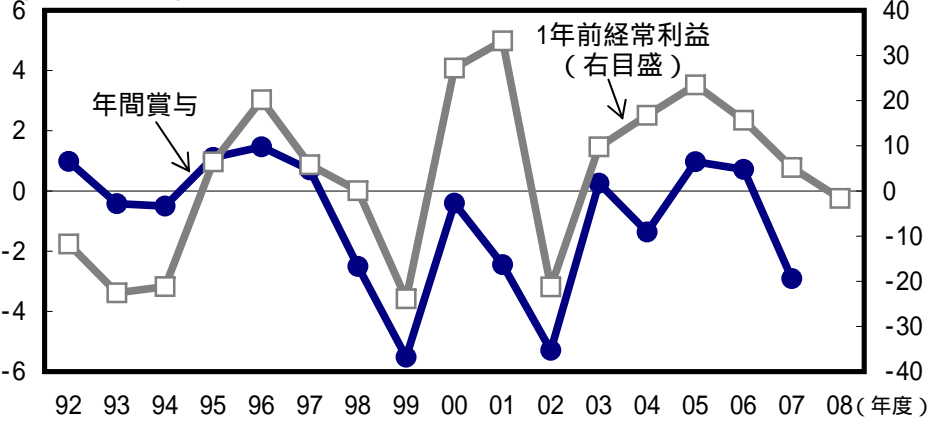
個人消費はおおむね横ばいとなっているが、  
足下で弱い動き  
実質所得は弱い動き

賞与は経常利益を1年遅れて反映  
08年度冬季賞与は前年比マイナスの見込み

消費総合指数と実質雇用者所得

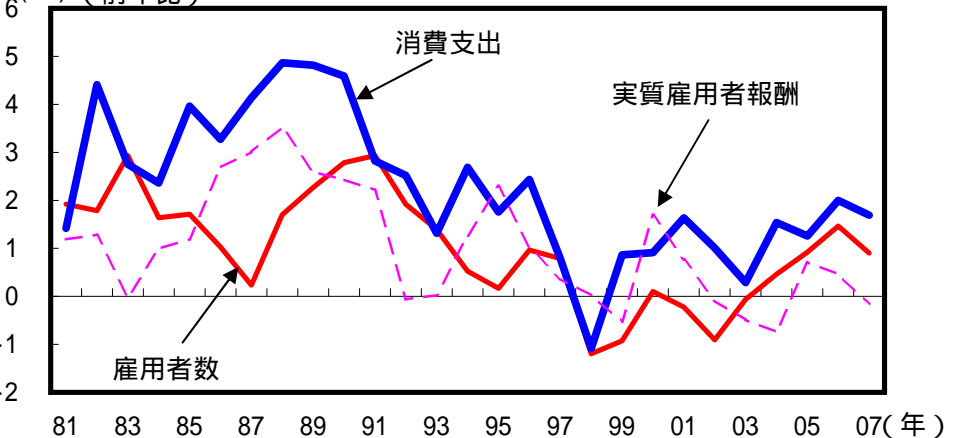


経常利益と賞与の関係



## 雇用者数の動向が消費支出に影響

家計最終消費支出（除く帰属家賃）と雇用者数、実質雇用者報酬



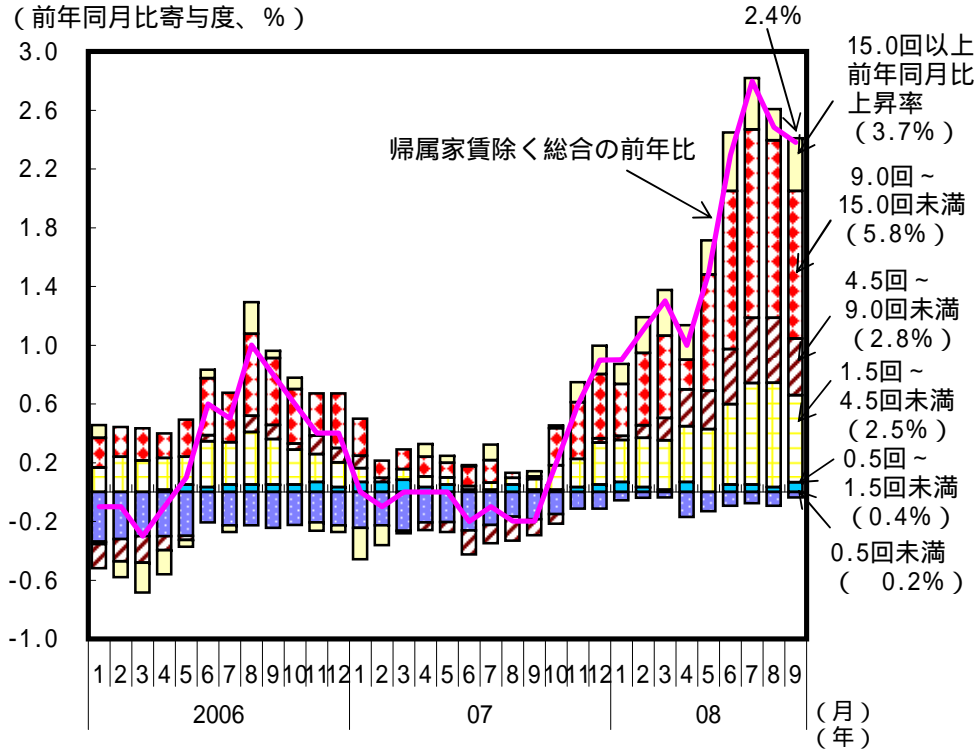
(備考)  
左図：消費総合指数と雇用者所得（賃金×雇用者数）は、内閣府（経済財政分析担当）で作成。太線は後方3ヶ月移動平均。季節調整済み値。  
右上図：厚生労働省「毎月勤労統計調査」、財務省「法人企業統計調査」により作成。  
右下図：内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」により作成。1996年までは1995暦年固定基準、1997年以降は2000年暦年連鎖基準。2007年の雇用者数の伸びは労働力調査。

# 消費者物価の内訳

購入頻度の高い品目が消費者物価を押し上げ

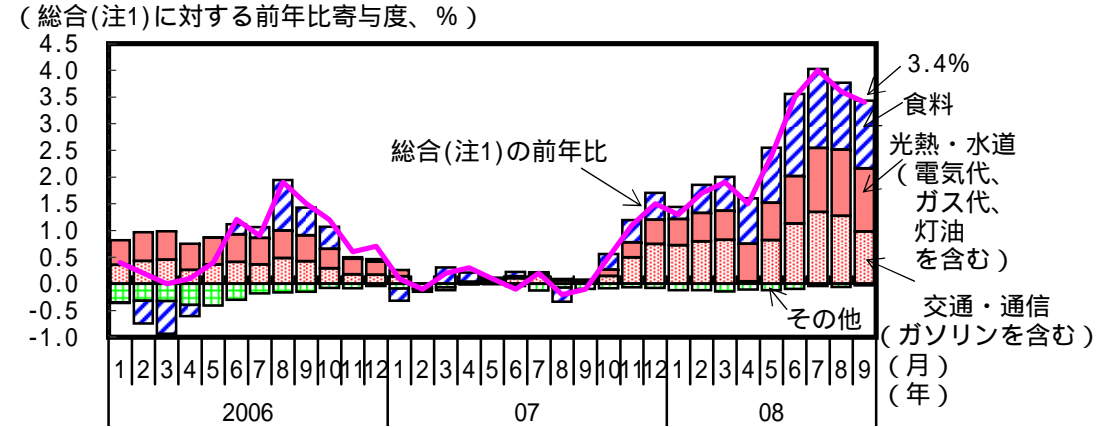
生活必需品（基礎的支出品目）の価格上昇率は鈍化  
一方、選択的支出品目の価格はわずかな上昇を持続

購入頻度別の消費者物価指数

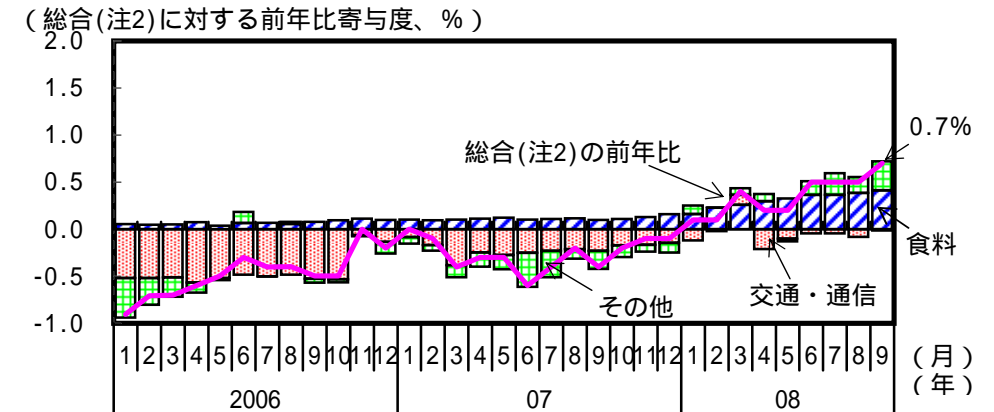


- (備考)
- 総務省「消費者物価指数」により作成。
  - 四捨五入の関係で寄与度の合計が帰属家賃を除く総合の前年比と一致しない月がある。
  - 購入頻度は、1年間あたりの購入頻度。
  - 各階層に含まれる主な品目は以下のとおり
    - 0.5回未満・・・パソコン、テレビ、カメラ
    - 0.5回~1.5回未満・・・被服関係
    - 1.5回~4.5回未満・・・外食関係、灯油、タクシー代
    - 4.5回~9.0回未満・・・都市ガス、プロパンガス、移動電話通信料
    - 9.0回~15.0回未満・・・電気代、ガソリン、食料品(米など)
    - 15.0回以上・・・食料品(パン、肉など)

基礎的支出の消費者物価指数



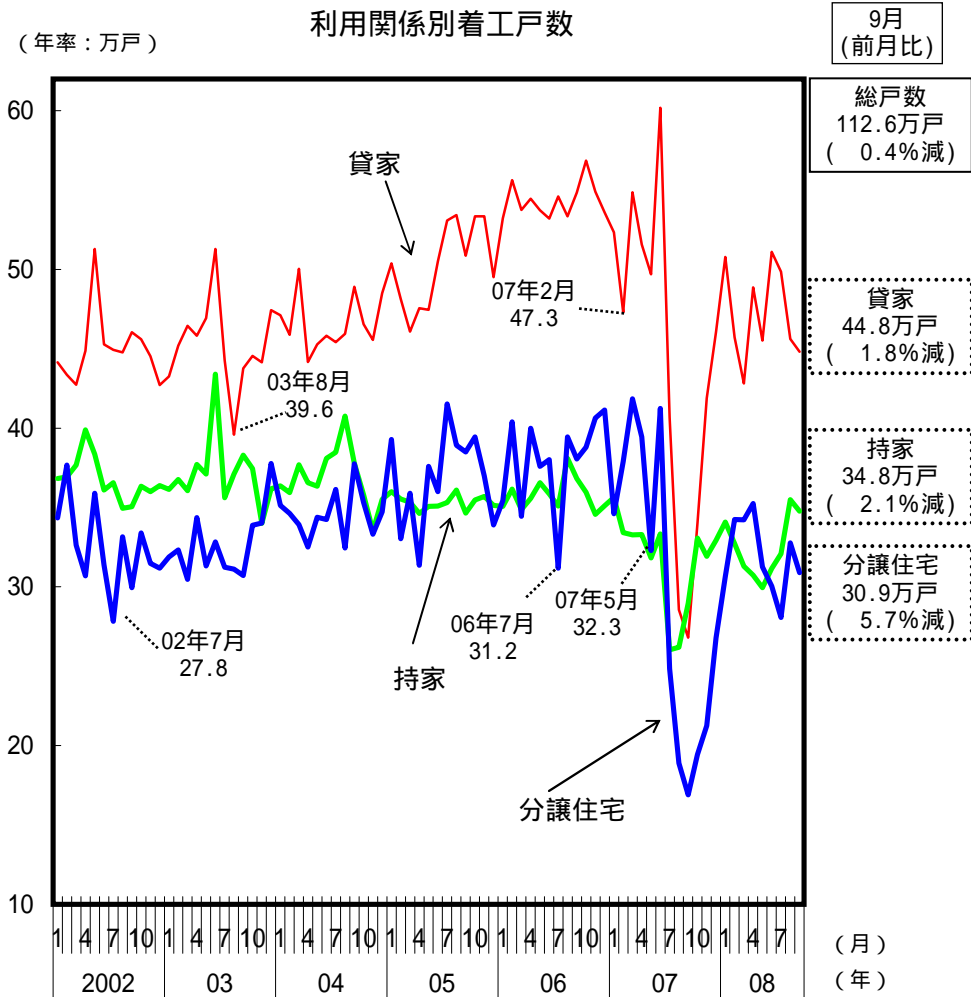
選択的支出の消費者物価指数



- (備考)
- 総務省「消費者物価指数」より作成。
  - 生鮮食品のウエイトを固定しているため、公表値と異なる月がある。
  - 基礎的支出品目は支出弾力性1未満の品目、選択的支出品目は支出弾力性1以上の品目。  
基礎的支出品目は、CPI調査品目585品目中367品目。ウエイト比は、基礎的支出：選択的支出 = 64：36。
  - 「その他」は、住居、家具・家事用品、被服及び履物、保健医療、教育、教養娯楽、諸雑費が含まれる。  
(注1) 基礎的支出のみで作成した総合。(注2) 選択的支出のみで作成した総合。

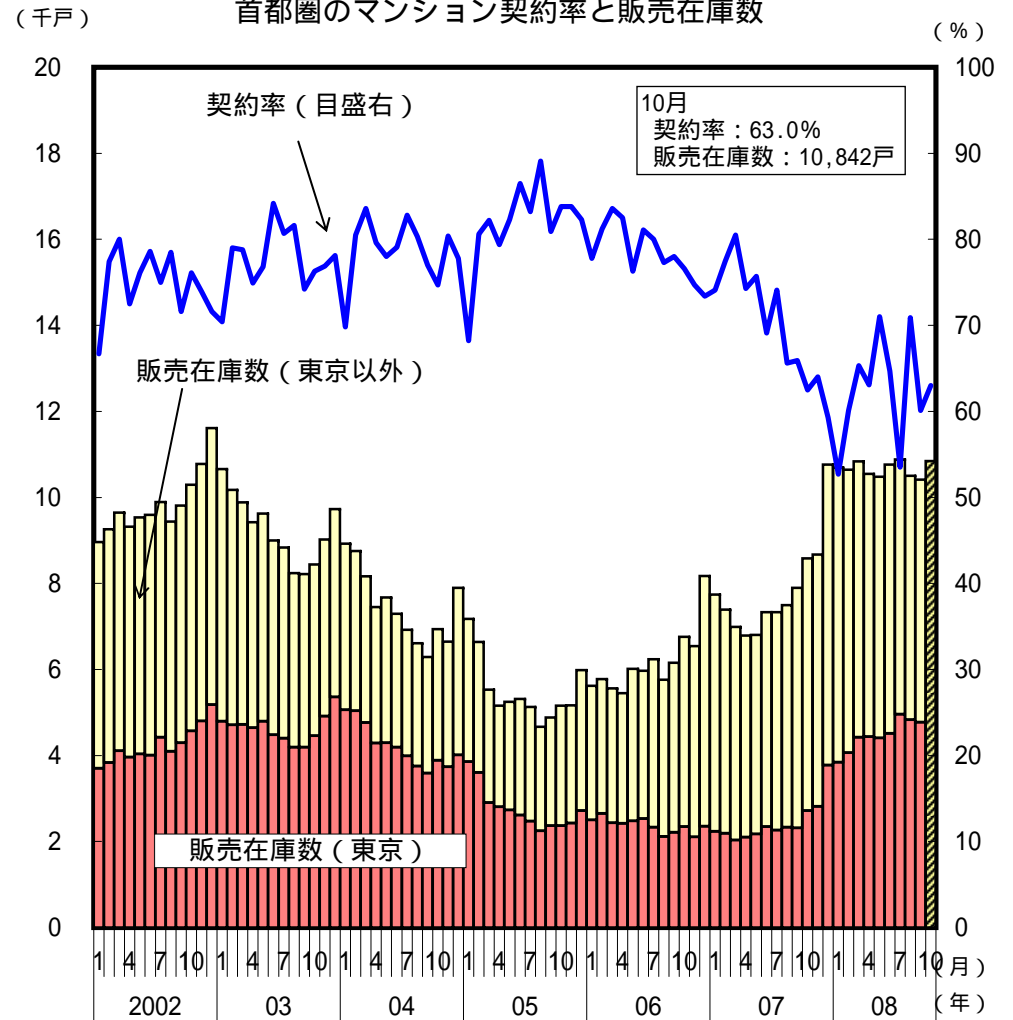
# 住宅市場の現状

## 住宅建設はおおむね横ばい



(備考) 国土交通省「建築着工統計」により作成。季節調整値。

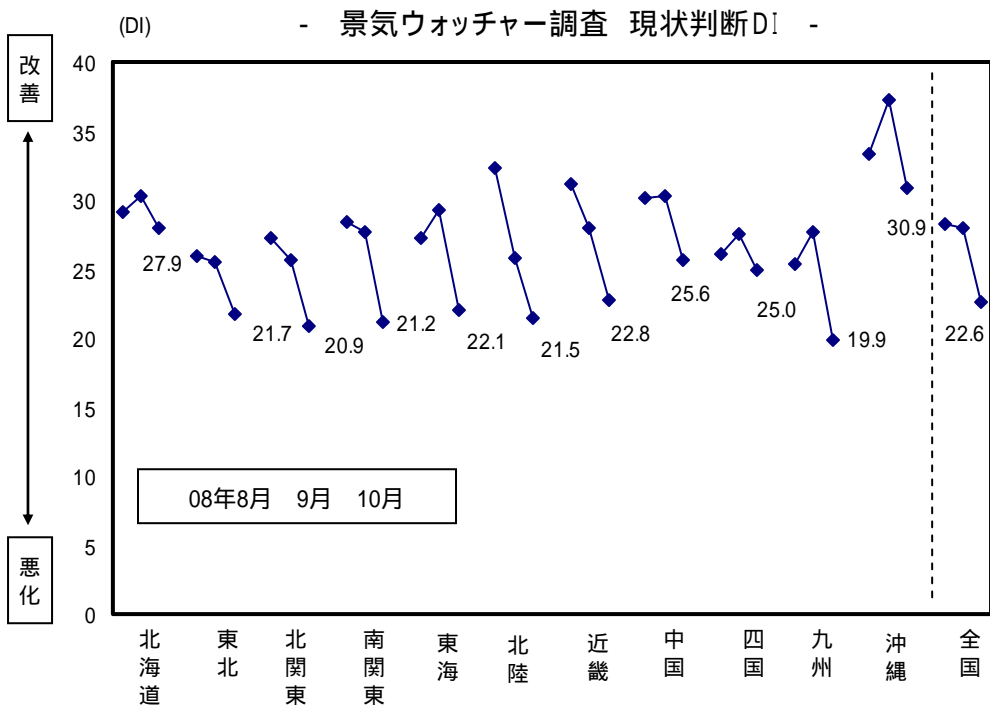
## マンション販売在庫数は高い水準



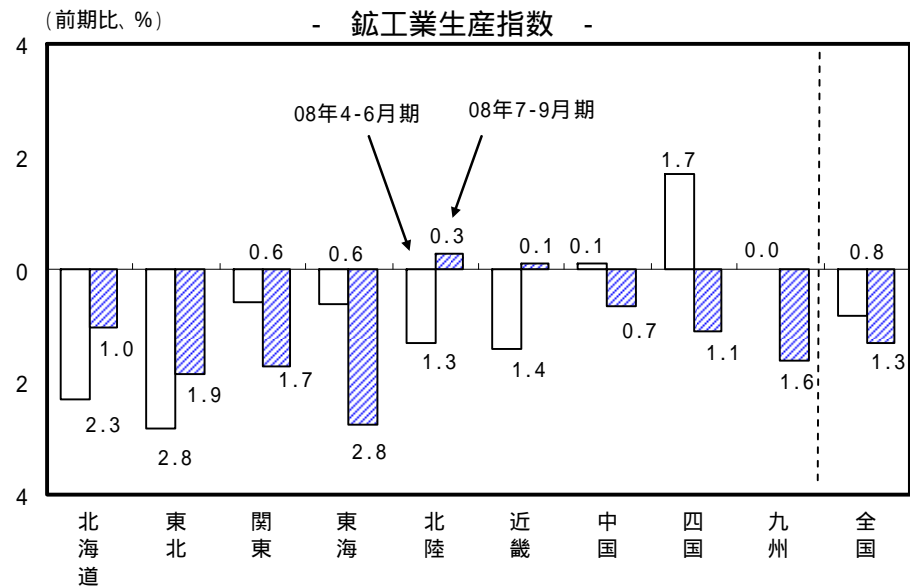
- (備考) 1. (株)不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」、(株)長谷工総合研究所「CRI」により作成。
2. 契約率とは、当該月中の新規発売戸数のうち契約された戸数の割合。販売在庫数とは、月末時点で販売中の全戸数。首都圏とは、東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県。

# 地域別の経済状況

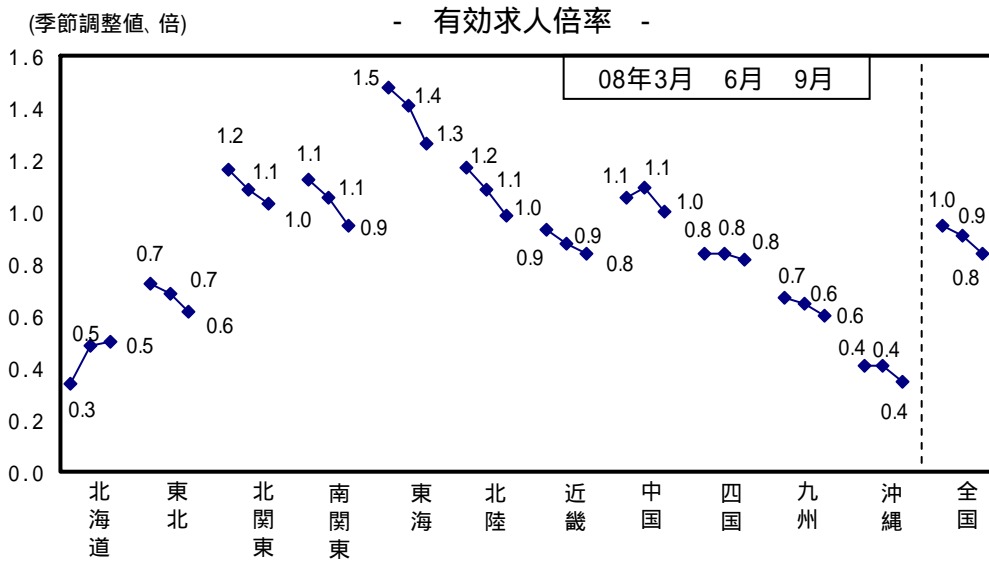
## 景気の実感は南関東、東海、九州で大きく悪化



## 生産は関東、東海、九州で減少幅が拡大



## 有効求人倍率はほぼ全地域で低下



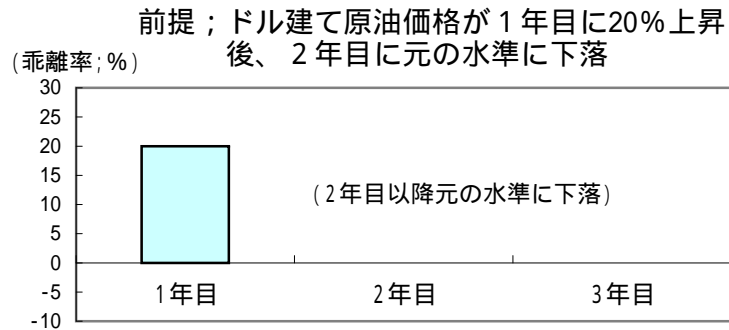
(備考)

1. 内閣府「景気ウォッチャー調査」、経済産業省、各経済産業局、中部経済産業局電力・ガス事業北陸支局「鉱工業生産動向」、厚生労働省「職業安定業務統計」をもとに作成。
2. 北海道の求人倍率上昇は、求人数の集計方法の変更(北海道のみ)も影響しているとみられる。

## (参考) 外生的ショックのGDP押下げ効果

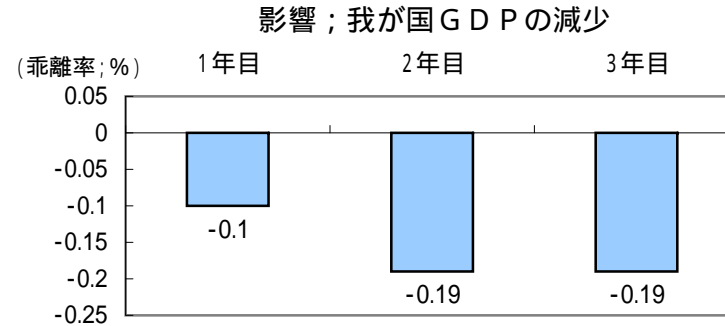
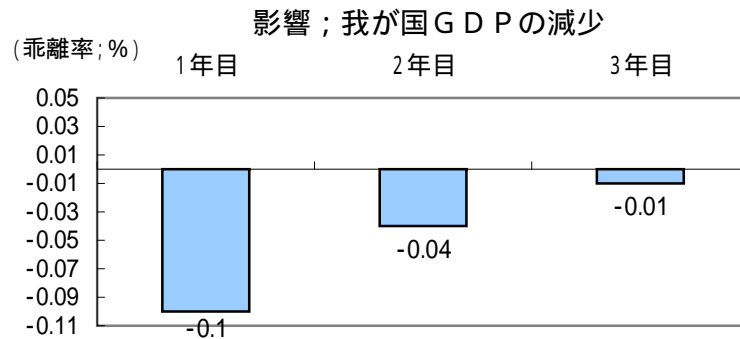
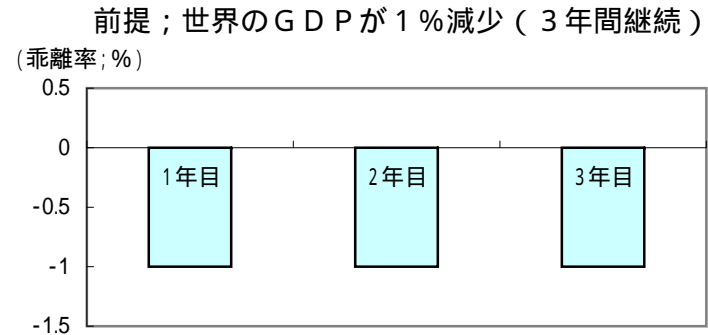
### 原油価格上昇

2年目以降にもGDP悪影響は持続



### 世界経済減速

輸出、設備投資を通じGDPに悪影響



(備考) 内閣府経済社会総合研究所ディスカッションペーパー「短期日本経済マクロ計量モデル(2008年版)の構造と乗数分析」により、政策統括官(経済財政分析)において作成。