

月例経済報告

(平成24年5月)

—景気は、依然として厳しい状況にあるものの、復興需要等を背景として、緩やかに回復しつつある。—

先行きについては、復興需要等を背景に、景気回復の動きが確かなものとなることが期待される。ただし、欧州政府債務危機を巡る不確実性が再び高まっており、これらを背景とした金融資本市場の変動や海外景気の下振れ等によって、我が国の景気が下押しされるリスクが存在する。また、電力供給の制約や原油高の影響、さらには、デフレの影響等にも注意が必要である。

平成24年5月18日

内閣府

[参考] 先月からの主要変更点

	4 月月例	5 月月例
基調判断	<p>景気は、東日本大震災の影響により依然として厳しい状況にあるなかで、緩やかに持ち直している。</p> <ul style="list-style-type: none"> 生産は、緩やかに持ち直している。輸出は、横ばいとなっている。 企業収益は、減少している。設備投資は、このところ持ち直しの動きがみられる。 企業の業況判断は、大企業製造業で下げ止まっており、全体としては小幅改善となっている。 雇用情勢は、持ち直しの動きもみられるものの、東日本大震災の影響もあり依然として厳しい。 個人消費は、底堅く推移している。 物価の動向を総合してみると、下落テンポが緩和しているものの、緩やかなデフレ状況にある。 <p>先行きについては、各種の政策効果などを背景に、景気の持ち直し傾向が確かなものとなることが期待される。ただし、欧州政府債務危機や原油高の影響、これらを背景とした海外景気の下振れ等によって、我が国の景気が下押しされるリスクが存在する。また、電力供給の制約や原子力災害の影響、さらには、デフレの影響、雇用情勢の悪化懸念が依然残っていることにも注意が必要である。</p>	<p>景気は、依然として厳しい状況にあるものの、復興需要等を背景として、緩やかに回復しつつある。</p> <ul style="list-style-type: none"> 生産は、緩やかに持ち直している。輸出は、持ち直しの動きがみられる。 企業収益は、減少してきたものの、下げ止まりの兆しもみられる。設備投資は、このところ持ち直しの動きがみられる。 企業の業況判断は、大企業製造業で下げ止まっており、全体としては小幅改善となっている。 雇用情勢は、持ち直しているものの、東日本大震災の影響もあり依然として厳しい。 個人消費は、緩やかに増加している。 物価の動向を総合してみると、下落テンポが緩和しているものの、緩やかなデフレ状況にある。 <p>先行きについては、復興需要等を背景に、景気回復の動きが確かなものとなることが期待される。ただし、欧州政府債務危機を巡る不確実性が再び高まっており、これらを背景とした金融資本市場の変動や海外景気の下振れ等によって、我が国の景気が下押しされるリスクが存在する。また、電力供給の制約や原油高の影響、さらには、デフレの影響等にも注意が必要である。</p>
政策態度	<p>政府は、大震災からの復興に全力を尽くすとともに、欧州政府債務危機等による先行きリスクを踏まえ、景気の下振れの回避に万全を期す。また、デフレ脱却に断固として取り組み、全力を挙げて円高とデフレの悪循環を防ぐ。</p> <p>このため、「円高への総合的対応策」及び平成 23 年度第 3 次、第 4 次補正予算を迅速に実行するとともに、今般成立した平成 24 年度予算を着実に執行する。</p> <p>政府は、日本銀行と一体となって、速やかに安定的な物価上昇を実現することを目指して取り組む。デフレ脱却に向け、日本銀行に対しては、政府との緊密な情報交換・連携の下、適切かつ果断な金融政策運営を期待する。</p> <p>日本銀行は、4 月 10 日、成長支援資金供給の米ドル特則について、詳細を決定した。</p>	<p>政府は、大震災からの復興に全力を尽くすとともに、欧州政府債務危機等による先行きリスクを踏まえ、景気の下振れの回避に万全を期す。また、デフレ脱却に断固として取り組み、全力を挙げて円高とデフレの悪循環を防ぐ。</p> <p>このため、平成 23 年度の補正予算に盛り込まれた施策を迅速に実行するとともに、平成 24 年度予算を着実に執行する。</p> <p>政府は、日本銀行と一体となって、速やかに安定的な物価上昇を実現することを目指して取り組む。デフレ脱却に向け、日本銀行に対しては、政府との緊密な情報交換・連携の下、適切かつ果断な金融政策運営を期待する。</p> <p>日本銀行は、4 月 27 日、資産買入等の基金の増額等を決定した。</p>

	4 月月例	5 月月例
個人消費	底堅く推移している。	緩やかに増加している。
輸出	横ばいとなっている。	持ち直しの動きがみられる。
企業収益	減少している。	減少してきたものの、下げ止まりの兆しもみられる。
雇用情勢	持ち直しの動きもみられるものの、東日本大震災の影響もあり依然として厳しい。	持ち直しているものの、東日本大震災の影響もあり依然として厳しい。
国内企業物価	このところ横ばいとなっている。	このところ緩やかに上昇している。

(注) 下線部は先月から変更した部分。

月例経済報告

平成 24 年 5 月

総論

(我が国経済の基調判断)

景気は、依然として厳しい状況にあるものの、復興需要等を背景として、緩やかに回復しつつある。

- ・生産は、緩やかに持ち直している。輸出は、持ち直しの動きがみられる。
- ・企業収益は、減少してきたものの、下げ止まりの兆しもみられる。設備投資は、このところ持ち直しの動きがみられる。
- ・企業の業況判断は、大企業製造業で下げ止まっており、全体としては小幅改善となっている。
- ・雇用情勢は、持ち直しているものの、東日本大震災の影響もあり依然として厳しい。
- ・個人消費は、緩やかに増加している。
- ・物価の動向を総合してみると、下落テンポが緩和しているものの、緩やかなデフレ状況にある。

先行きについては、復興需要等を背景に、景気回復の動きが確かなものとなることが期待される。ただし、欧州政府債務危機を巡る不確実性が再び高まっており、これらを背景とした金融資本市場の変動や海外景気の下振れ等によって、我が国の景気が下押しされるリスクが存在する。また、電力供給の制約や原油高の影響、さらには、デフレの影響等にも注意が必要である。

(政策の基本的態度)

政府は、大震災からの復興に全力を尽くすとともに、欧州政府債務危機等による先行きリスクを踏まえ、景気の下振れの回避に万全を期す。また、デフレ脱却に断固として取り組み、全力を挙げて円高とデフレの悪循環を防ぐ。

このため、平成 23 年度の補正予算に盛り込まれた施策を迅速に実行するとともに、平成 24 年度予算を着実に執行する。

政府は、日本銀行と一体となって、速やかに安定的な物価上昇を実現することを目指して取り組む。デフレ脱却に向け、日本銀行に対しては、政府との緊密な情報交換・連携の下、適切かつ果敢な金融政策運営を期待する。

日本銀行は、4 月 27 日、資産買入等の基金の増額等を決定した。

1. 消費・投資などの需要動向

2012年1-3月期の実質GDP（国内総生産）の成長率は、民間企業設備がマイナスに寄与したものの、民間最終消費支出、民間在庫品増加、公的固定資本形成、政府最終消費支出、財貨・サービスの純輸出（輸出－輸入）がプラスに寄与したことなどから、前期比で1.0%増（年率4.1%増）となった（3四半期連続のプラス）。また、名目GDP成長率は前期比で1.0%増となった（2四半期ぶりのプラス）。

個人消費は、緩やかに増加している。

個人消費は、エコカー補助金等の政策効果もあって、緩やかに増加している。消費者マインドは、持ち直している。実質雇用者所得は、底堅く推移している。需要側統計（「家計調査」等）と供給側統計（鉱工業出荷指数等）を合成した消費総合指数は、3月は前月から増加し、3ヵ月移動平均でも増加した。

個別の指標について、最近の動きをみると、「家計調査」（3月）では、実質消費支出は前月から減少し、「除く住居等ベース」でも前月から減少した。販売側の統計をみると、小売業販売額（3月）は前月から減少した。新車販売台数（4月）は、3ヵ月連続で減少したものの高水準を維持している。家電販売は、地デジ放送移行期間終了に伴い大幅に落ち込んだものの、このところ下げ止まっている。旅行は、底堅く推移している。外食は、おおむね横ばいとなっている。

先行きについては、雇用・所得環境が安定的に推移するなかで、政策効果もあって、緩やかな増加傾向が続くと見込まれる。ただし、電力供給の制約には留意が必要である。

設備投資は、このところ持ち直しの動きがみられる。

設備投資は、このところ持ち直しの動きがみられる。これを需要側統計である「法人企業統計季報」で見ると、2011年7-9月期は減少し、2011年10-12月期は増加している。機械設備投資の供給側統計である資本財出荷は、おおむね横ばいとなっている。ソフトウェア投資は、緩やかに増加している。

「日銀短観」によれば、2012年度設備投資計画は、製造業で

は2年連続の増加、非製造業では5年連続の減少となり、全産業では2年ぶりの減少が見込まれている。設備過剰感は、おおむね横ばいとなっている。また、「法人企業景気予測調査」によれば、2012年度設備投資計画は、大企業製造業では増加、大企業非製造業では減少が見込まれている。先行指標をみると、機械受注は、緩やかに増加している。建築工事費予定額は、このところ弱含んでいる。

先行きについては、企業収益が持ち直すなかで、復興需要もあって、持ち直していくと見込まれる。

住宅建設は、このところ持ち直しの動きがみられる。

住宅建設は、このところ持ち直しの動きがみられる。総戸数は、3月は前月比7.6%減の年率84.8万戸となった。総床面積も、おおむね総戸数と同様の動きをしている。

首都圏のマンション総販売戸数は、持ち直しの動きがみられる。

先行きについては、雇用・所得環境が安定的に推移するなかで、復興需要もあって、持ち直していくことが期待される。ただし、建設労働者の需給状況に注視が必要である。

公共投資は、堅調に推移している。

公共投資は、平成23年度補正予算の効果等から、堅調に推移している。

公共投資の関連予算をみると、国の平成23年度予算では、補正予算において約4.0兆円の予算措置を講じることとしたため、補正後の公共投資関係費は前年度を上回った。平成24年度一般会計予算及び東日本大震災復興特別会計予算では、公共事業関係費について前年度当初予算比6.6%増としている。平成24年度地方財政計画では、投資的経費のうち地方単独事業費について、前年度比0.2%増としている。

2012年4月の公共工事請負金額及び3月の公共工事受注額は、平成23年度補正予算の効果等から、前年を上回った。

先行きについては、補正予算による押し上げ効果が引き続き見込まれる。

輸出は、持ち直しの動きがみられる。輸入は、横ばいとなっている。貿易・サービス収支の赤字は、横ばいとなっている。

輸出は、欧州経済の停滞は続いているものの、全体として、持

ち直しの動きがみられる。地域別にみると、アジア向けの輸出は、持ち直しの動きがみられる。アメリカ向けの輸出は、増加している。EU向けの輸出は、下げ止まりつつある。先行きについては、アメリカ経済の回復等を背景に、持ち直していくことが期待されるが、海外景気の下振れリスク等に留意する必要がある。

輸入は、横ばいとなっている。地域別にみると、アジア、アメリカ、EUからの輸入は、ともに横ばいとなっている。先行きについては、当面、横ばい圏内の動きとなることが見込まれる。

貿易・サービス収支の赤字は、横ばいとなっている。3月の貿易収支は、輸出金額は増加したものの、輸入金額が大幅に増加したため、赤字幅は拡大した。また、サービス収支の赤字幅は、横ばいとなっている。

2. 企業活動と雇用情勢

生産は、緩やかに持ち直している。

生産は、国内外における自動車販売が堅調に推移していること等から、緩やかに持ち直している。

生産の先行きについては、内需の増加や電子部品の需給改善等を背景に、持ち直し傾向が続くものと期待されるが、海外景気の下振れリスクや電力供給制約等に留意する必要がある。

なお、製造工業予測調査においては、4月は増加、5月は減少が見込まれている。

また、第3次産業活動は、緩やかに持ち直している。

企業収益は、減少してきたものの、下げ止まりの兆しもみられる。企業の業況判断は、大企業製造業で下げ止まっており、全体としては小幅改善となっている。倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。

企業収益の動向を「法人企業統計季報」でみると、2011年10－12月期の経常利益は、売上高の減少を背景に、前年同期比10.3%減となり、3四半期連続の減益となった。季節調整済前期比では、2.1%の減益となっている。業種別にみると、製造業が21.5%の減益、非製造業が4.3%の減益となっている。なお、上場企業の2012年1－3月期の決算をみると、持ち直しの動きがみられる。「日銀短観」（3月調査）によると、2012年度の売上高は3年連続の増収、経常利益は2年ぶりの増益を見込んでいる。

企業の業況判断について、「日銀短観」（3月調査）をみると、

小幅改善となっている。業況判断は大企業製造業が横ばい、大企業非製造業が3四半期連続の改善、中小企業製造業が3四半期ぶりの低下、中小企業非製造業が3四半期連続の改善となった。

また、企業倒産は、東日本大震災の影響が残る中、おおむね横ばいとなっている。倒産件数は、3月1,161件の後、4月は1,004件となった。負債総額は、3月3,339億円の後、4月は2,289億円となった。

雇用情勢は、持ち直しているものの、東日本大震災の影響もあり依然として厳しい。

雇用情勢は、持ち直しているものの、東日本大震災の影響もあり依然として厳しい。

完全失業率は、3月は前月同水準の4.5%となった。また、15～24歳層の完全失業率は、前月比0.6%ポイント低下し、8.6%となった。労働力人口、就業者数、完全失業者数はいずれも減少した。雇用者数はこのところ持ち直しの動きがみられる。

新規求人数が増加していることなどから有効求人倍率は上昇している。製造業の残業時間は、持ち直しの動きがみられる。

賃金をみると、定期給与、現金給与総額は、底堅く推移している。

先行きについては、引き続き厳しさが残るものの、持ち直していくと見込まれる。

3. 物価と金融情勢

国内企業物価は、このところ緩やかに上昇している。消費者物価は、このところ横ばいとなっている。

国内企業物価は、このところ緩やかに上昇している。4月の国内企業物価は、前月比で0.3%上昇した。輸入物価（円ベース）は、上昇している。

企業向けサービス価格の基調を「国際運輸を除くベース」で見ると、緩やかに下落している。

消費者物価の基調を「生鮮食品、石油製品及びその他特殊要因を除く総合」（いわゆる「コアコア」）で見ると、このところ横ばいとなっている。3月の季節調整済前月比は、連鎖基準で0.1%下落し、固定基準で0.0%となった。「生鮮食品を除く総合」（いわゆる「コア」）は、緩やかに上昇している。3月の季

節調整済前月比は、連鎖基準で0.1%上昇し、固定基準で0.1%上昇した。

先行きについては、消費者物価（コアコア）は、当面、横ばい圏内で推移すると見込まれる。

なお、消費者物価（コアコア）が前年比で引き続き下落していることなども含め、物価の動向を総合してみると、下落テンポが緩和しているものの、持続的な物価下落という意味において、緩やかなデフレ状況にある。

株価（日経平均株価）は、9,600円台から8,800円台まで下落している。対米ドル円レートは、81円台から80円台まで円高方向に推移している。

株価（日経平均株価）は、米経済指標などを背景に9,600円台から8,800円台まで下落している。対米ドル円レートは、米経済指標などを背景に81円台から80円台まで円高方向に推移している。

短期金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、おおむね0.08%台で推移している。ユーロ円金利（3ヵ月物）は、0.3%台で推移している。長期金利は、株価の動向などを背景に0.8%台まで低下している。

企業金融については、企業の資金繰り状況におおむね変化はみられない。社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて横ばいとなっている。

マネタリーベースは、前年比マイナス0.3%（4月）の伸びとなっている。M2は、前年比2.6%（4月）の伸びとなっている。

（※ 4/13～5/16の動き）

4. 海外経済

世界の景気は、全体として弱い回復となっている。

先行きについては、弱い回復が続くと見込まれる。ただし、ヨーロッパ地域の一部の国々における財政の先行き不安の高まりを背景とした金融面への影響等により、景気が下振れするリスクがある。また、原油高の影響に留意する必要がある。

アメリカでは、景気は緩やかに回復している。先行きについては、緩やかな回復が続くと見込まれる。ただし、高い失業率の継続や住宅価格の下落等により、景気が下振れするリスクがある。また、財政緊縮の影響に留

意する必要がある。

2012年1－3月期のGDP成長率（第一次推計値）は、民間設備投資の伸びがマイナスに転じたことや在庫投資の寄与が縮小したものの、個人消費の伸びが拡大したことなどから、前期比年率2.2%増となった。

足元を見ると、消費は持ち直している。設備投資はこのところ弱い動きがみられる。住宅着工は低水準にあるものの、持ち直しに向けた動きがみられる。

生産は緩やかに増加している。雇用面では、雇用者数はこのところ増加のテンポが緩やかになっているが、失業率は低下している。物価面では、コア物価上昇率は落ち着きがみられる。貿易面では、財輸出は緩やかに増加している。

4月24、25日に開催されたFOMCでは、政策金利を0%から0.25%の範囲で据え置くことが決定されるとともに、異例に低水準のFF金利が少なくとも2014年遅くまで妥当となる見込みとされた。

アジア地域については、中国では、景気は内需を中心に拡大しているが、拡大テンポが緩やかになっている。先行きについては、テンポは緩やかになるものの拡大傾向が続くと見込まれる。ただし、輸出、不動産価格や物価の動向に留意する必要がある。

インドでは、景気の拡大テンポは鈍化している。先行きについては、拡大テンポの鈍化が続くと見込まれる。また、物価上昇によるリスクに留意する必要がある。

その他アジア地域では、景気は一部に持ち直しの動きもみられるが、足踏み状態となっている。先行きについては、当面、足踏み状態が続くと見込まれる。また、輸出の動向に留意する必要がある。

中国では、景気は内需を中心に拡大しているが、拡大テンポが緩やかになっている。2012年1－3月期のGDP成長率は、前年同期比8.1%増となった。消費は堅調に増加しているが、このところ伸びが低下している。固定資産投資は高い伸びが続いているものの、やや鈍化している。輸出は伸びが鈍化している。生産は伸びが低下している。消費者物価上昇率は低下している。中国人民銀行は、5月12日に、預金準備率を0.5%引き下げることを選定した。

インドでは、景気の拡大テンポは鈍化している。2011年10－12月期のGDP成長率は、前年同期比6.1%増となった。インド準

備銀行は、4月17日に、政策金利（レポレート）を0.5%引き下げることを選定した。

韓国では、景気は一部に持ち直しの動きもみられるが、足踏み状態となっている。台湾では、景気は弱い動きとなっている。シンガポールでは、景気は回復テンポは緩やかなものの、一部に持ち直しの動きもみられる。タイでは、景気は持ち直しの動きが続いている。マレーシアでは、景気は回復テンポが緩やかになっている。

ヨーロッパ地域では、景気は足踏み状態にあり、一部に弱い動きもみられる。ドイツではこのところ持ち直しの動きがみられる。

ヨーロッパ地域の先行きについては、当面、弱めの動きになるものと見込まれる。また、一部の国々における財政の先行き不安の高まりを背景とした金融面への影響により、景気が低迷するリスクがある。さらに、各国の財政緊縮による影響や、高い失業率が継続すること等に留意する必要がある。

ユーロ圏では、景気は足踏み状態にあり、一部に弱い動きもみられる。ドイツではこのところ持ち直しの動きがみられる。2012年1－3月期のユーロ圏のGDP成長率は、前期比年率0.1%増となった。生産は弱い動きとなっており、輸出はこのところ緩やかに増加している。

英国では、景気は足踏み状態にあり、一部に弱い動きもみられる。2012年1－3月期のGDP成長率は、前期比年率0.8%減となった。

失業率は、ユーロ圏では上昇している。ドイツでは低水準で横ばいとなっている。英国ではこのところ横ばいとなっている。消費者物価上昇率は、ユーロ圏では高水準ながら横ばいとなっている。英国では低下している。

欧州中央銀行は、5月3日の理事会で、政策金利を1.00%で据え置くことを選定した。イングランド銀行は、5月10日の金融政策委員会では、政策金利を0.5%で据え置くことを選定した。

国際金融情勢等

金融情勢をみると、世界の主要な株価は、アメリカではおおむね横ばいとなり、英国及びドイツではやや下落し、中国ではやや上昇した。短期金利についてみると、ユーロドル金利（3か月物）は、おおむね横ばいで推移した。主要国の長期金利は、

アメリカ及びドイツでは低下し、英国ではやや低下した。ドルは、ユーロに対しては増価し、円及びポンドに対してはおおむね横ばいとなった。原油価格は、上昇した後、大幅に下落した。金価格は、下落した。小麦価格は、上昇した後、下落した。