

月例経済報告

(平成24年11月)

—景気は、世界景気の減速等を背景として、このところ弱い動きとなっている。—

先行きについては、当面は弱い動きが続くと見込まれる。その後は、復興需要が引き続き発現するなかで、海外経済の状況が改善するにつれ、再び景気回復へ向かうことが期待されるが、欧州や中国等、対外経済環境を巡る不確実性は高い。こうしたなかで、世界景気のさらなる下振れや金融資本市場の変動等が、我が国の景気を下押しするリスクとなっている。また、雇用・所得環境の先行き、デフレの影響等にも注意が必要である。

平成24年11月16日

内閣府

[参考] 先月からの主要変更点

	10月月例	11月月例
基調判断	<p>景気は、<u>引き続き底堅さもみられるが、世界景気の減速等を背景として、このところ弱めの動きとなっている。</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ・輸出は、弱含んでいる。生産は、減少している。 ・企業収益は、<u>持ち直しているが、頭打ち感がみられる。</u>設備投資は、<u>一部に弱い動きもみられるものの、緩やかに持ち直している。</u> ・企業の業況判断は、製造業を中心に慎重さがみられる。 ・雇用情勢は、依然として厳しさが残るものの、改善の動きがみられる。 ・個人消費は、<u>おおむね横ばいとなっているが、足下で弱い動きがみられる。</u> ・物価の動向を総合してみると、<u>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。</u> <p>先行きについては、当面は<u>弱めの動きが続くと見込まれる。</u>その後は、復興需要が引き続き発現するなかで、海外経済の状況が改善するにつれ、再び景気回復へ向かうことが期待されるが、欧州や中国等、対外経済環境を巡る不確実性は高い。こうしたなかで、世界景気のさらなる下振れや金融資本市場の変動等が、我が国の景気を下押しするリスクとなっている。また、収益や所得の動向、デフレの影響等にも注意が必要である。</p>	<p>景気は、世界景気の減速等を背景として、このところ<u>弱い動きとなっている。</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ・輸出は、弱含んでいる。生産は、減少している。 ・企業収益は、<u>製造業を中心に頭打ち感が強まっている。</u>設備投資は、弱含んでいる。 ・企業の業況判断は、製造業を中心に慎重さがみられる。 ・雇用情勢は、依然として厳しさが残るなかで、<u>このところ改善の動きに足踏みがみられる。</u> ・個人消費は、<u>弱い動きとなっている。</u> ・物価の動向を総合してみると、<u>緩やかなデフレ状況にある。</u> <p>先行きについては、当面は<u>弱い動きが続くと見込まれる。</u>その後は、復興需要が引き続き発現するなかで、海外経済の状況が改善するにつれ、再び景気回復へ向かうことが期待されるが、欧州や中国等、対外経済環境を巡る不確実性は高い。こうしたなかで、世界景気のさらなる下振れや金融資本市場の変動等が、我が国の景気を下押しするリスクとなっている。また、雇用・所得環境の先行き、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、大震災からの復興と景気の下振れ回避に万全を期すとともに、我が国経済にとって当面の最大の課題である<u>デフレ脱却に向け、日本銀行と一体となって、断固として取り組む。</u>また、全力を挙げて円高とデフレの悪循環を防ぐとともに、切れ目ない政策対応を行う。</p> <p>デフレ脱却に向けては、適切なマクロ経済政策運営とともに、デフレを生みやすい経済構造を変革することが不可欠である。このため、政府としては、平成25年度までを念頭に、「モノ」「人」「お金」を動かす観点から政策手段を動員する。</p> <p>日本銀行に対しては、<u>政府との緊密な情報交換・連携の下、デフレ脱却が確実となるまで強力な金融緩和を継続するよう期待する。</u></p> <p>日本銀行は、<u>9月19日、資産買入等の基金の増額等を決定した。</u></p>	<p>政府は、大震災からの復興と景気の下振れ回避に万全を期す。また、政府及び日本銀行は、<u>デフレからの早期脱却と持続的成長経路への復帰に向けて、一体となって最大限の努力を行う。</u>さらに、政府は、全力を挙げて円高とデフレの悪循環を防ぐとともに、切れ目ない政策対応を行う。</p> <p>デフレ脱却のためには、適切なマクロ経済政策運営に加え、デフレを生みやすい経済構造を変革することが不可欠である。このため、政府としては、<u>景気下押しリスクに対応し経済活性化に向けた取組を加速すべく、経済対策を速やかに取りまとめる。</u>また、政府は、平成25年度までを念頭に、「モノ」「人」「お金」を<u>ダイナミックに動かすため、政策手段を動員する。</u></p> <p>日本銀行に対しては、<u>デフレ脱却が確実となるまで強力な金融緩和を継続することを強く期待する。</u></p> <p>日本銀行は、<u>10月30日、資産買入等の基金の増額及び金融機関の貸出増加を支援するための資金供給の枠組みの創設を決定した。</u></p> <p>政府及び日本銀行は、<u>同日、デフレからの早期脱却に向けた取組に関する文書を初めてまとめ、公表した。</u></p>

	10月月例	11月月例
個人消費	<u>おおむね横ばいとなっているが、足下で弱い動きがみられる。</u>	弱い動きとなっている。
設備投資	<u>一部に弱い動きもみられるものの、緩やかに持ち直している。</u>	弱含んでいる。
住宅建設	<u>このところ横ばいとなっている。</u>	横ばいとなっている。
貿易・サービス収支	赤字は、横ばいとなっている。	赤字は、 <u>おおむね横ばいとなっている。</u>
企業収益	<u>持ち直しているが、頭打ち感がみられる。</u>	製造業を中心に頭打ち感が強まっている。
倒産件数	<u>このところ緩やかに減少している。</u>	<u>おおむね横ばいとなっている。</u>
雇用情勢	依然として厳しさが残るものの、 <u>改善の動きがみられる。</u>	依然として厳しさが残るなかで、 <u>このところ改善の動きに足踏みがみられる。</u>
消費者物価	<u>このところわずかながら下落している。</u>	わずかながら下落している。

(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 11 月

総論

(我が国経済の基調判断)

景気は、世界景気の減速等を背景として、このところ弱い動きとなっている。

- ・ 輸出は、弱含んでいる。生産は、減少している。
- ・ 企業収益は、製造業を中心に頭打ち感が強まっている。設備投資は、弱含んでいる。
- ・ 企業の業況判断は、製造業を中心に慎重さがみられる。
- ・ 雇用情勢は、依然として厳しさが残るなかで、このところ改善の動きに足踏みがみられる。
- ・ 個人消費は、弱い動きとなっている。
- ・ 物価の動向を総合してみると、緩やかなデフレ状況にある。

先行きについては、当面は弱い動きが続くと見込まれる。その後は、復興需要が引き続き発現するなかで、海外経済の状況が改善するにつれ、再び景気回復へ向かうことが期待されるが、欧州や中国等、対外経済環境を巡る不確実性は高い。こうしたなかで、世界景気のさらなる下振れや金融資本市場の変動等が、我が国の景気を下押しするリスクとなっている。また、雇用・所得環境の先行き、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、大震災からの復興と景気の下振れ回避に万全を期す。また、政府及び日本銀行は、デフレからの早期脱却と持続的成長経路への復帰に向けて、一体となって最大限の努力を行う。さらに、政府は、全力を挙げて円高とデフレの悪循環を防ぐとともに、切れ目ない政策対応を行う。

デフレ脱却のためには、適切なマクロ経済政策運営に加え、デフレを生みやすい経済構造を変革することが不可欠である。このため、政府としては、景気下押しリスクに対応し経済活性化に向けた取組を加速すべく、経済対策を速やかに取りまとめる。また、政府は、平成 25 年度までを念頭に、「モノ」「人」「お金」をダイナミックに動かすため、政策手段を動員する。

日本銀行に対しては、デフレ脱却が確実となるまで強力な金融緩和を継続することを強く期待する。

日本銀行は、10 月 30 日、資産買入等の基金の増額及び金融機関の貸出増加を支援するための資金供給の枠組みの創設を決定した。

政府及び日本銀行は、同日、デフレからの早期脱却に向けた取組に関する文書を初めてまとめ、公表した。

1. 消費・投資などの需要動向

2012年7－9月期の実質GDP（国内総生産）の成長率は、民間在庫品増加、公的固定資本形成、政府最終消費支出がプラスに寄与したものの、財貨・サービスの純輸出（輸出－輸入）、民間企業設備、民間最終消費支出がマイナスに寄与したことなどから、前期比で0.9%減（年率3.5%減）となった（3四半期ぶりのマイナス）。また、名目GDP成長率は前期比で0.9%減となった（2四半期連続のマイナス）。

個人消費は、弱い動きとなっている。

個人消費は、弱い動きとなっている。消費者マインドは、このところ弱含んでいる。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、9月は前月から減少したものの、3か月移動平均では横ばいとなった。

個別の指標について、最近の動きをみると、「家計調査」（9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（9月）は前月から減少した。新車販売台数（10月）は、前月から減少した。家電販売は、おおむね横ばいとなっている。旅行は、このところ弱い動きがみられる。外食は、このところ持ち直している。

先行きについては、自動車販売や消費者マインド等の動向から、当面、弱い動きとなることが懸念される。また、雇用や所得の動向に注視が必要である。

設備投資は、弱含んでいる。

設備投資は、弱含んでいる。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10－12月期に大幅に増加した後、2四半期連続で減少した。2012年4－6月期については、製造業では増加し、非製造業では減少した。機械設備投資の供給側統計である資本財出荷は、減少している。ソフトウェア投資は、緩やかに増加している。

「日銀短観」（9月調査）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年ぶりの増加となり、

全産業では5年ぶりの増加が見込まれている。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、大企業非製造業ともに増加が見込まれている。先行指標をみると、機械受注は、弱含んでいる。建築工事費予定額は、このところ持ち直しの動きがみられる。

先行きについては、復興需要等による下支えも期待されるが、当面、世界景気の減速等を背景とした下押し圧力が続くと思われる。

住宅建設は、横ばいとなっている。

住宅建設は、横ばいとなっている。持家、貸家、分譲住宅の着工は、いずれもおおむね横ばいとなっている。総戸数は、9月は前月比2.5%減の年率86.6万戸となった。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、持ち直している。

先行きについては、復興需要もあって、底堅く推移することが期待される。ただし、当面、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、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。また、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10月の公共工事請負金額は前年を上回った。2012年9月の公共工事受注額は前年を下回った。

先行きについては、関連予算の執行により、強めの動きとなることが見込まれる。

輸出は、弱含んでいる。輸入は、横ばいとなっている。貿易・サービス収支の赤字は、おおむね横ばいとなっている。

輸出は、世界景気の減速等を背景に、弱含んでいる。地域別にみると、アジア向けの輸出は、緩やかに減少している。なお、9月の中国向け輸出は前月比微増となったが、尖閣諸島を巡る状況の影響もあって、自動車の輸出は大幅に減少した。アメリカ向け

の輸出は、このところ弱含んでいる。EU向けの輸出は、このところ下げ止まりの兆しがみられる。先行きについては、当面、世界景気の減速等の影響が続くことが懸念される。

輸入は、横ばいとなっている。ただし、9月は鉱物性燃料により一時的に増加した。地域別にみると、アジアからの輸入は、このところ持ち直しの動きがみられる。アメリカからの輸入は、緩やかに増加している。EUからの輸入は、このところ弱含みとなっている。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、おおむね横ばいとなっている。ただし、9月は鉱物性燃料の一時的な輸入増により、赤字幅は拡大した。

9月の貿易収支は、輸出金額が減少し、輸入金額が増加したため、赤字幅は拡大した。また、サービス収支の赤字幅は、拡大した。

2. 企業活動と雇用情勢

生産は、減少している。

鉱工業生産は、輸出の弱さやエコカー補助金による政策効果の一巡等を背景に、減少している。

生産の先行きについては、輸出の弱さ等から、当面、弱い動きが続くものと見込まれる。また、在庫の積み上がりにも留意が必要である。

なお、製造工業予測調査においては、10月は減少、11月は増加が見込まれている。

また、第3次産業活動は、おおむね横ばいとなっている。

企業収益は、製造業を中心に頭打ち感が強まっている。企業の業況判断は、製造業を中心に慎重さがみられる。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、2012年4－6月期の経常利益は、前年の反動もあって、前年同期比11.5%増となり、2四半期連続の増益となった。季節調整済前期比では、2.5%の減益となっている。業種別にみると、製造業が前年同期比2.7%の増益、非製造業が前年同期比16.0%の増益となっている。なお、上場企業の2012年7－9月期の決算をみると、製造業を中心に減益となっている。「日銀短観」（9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」（9 月調査）をみると、全規模全産業では 2 ポイントの小幅低下となっている。内訳をみると、大企業製造業が 2 ポイントの低下、大企業非製造業が横ばい、中小企業製造業が 2 ポイントの低下、中小企業非製造業が横ばいとなっている。

また、企業倒産は、おおむね横ばいとなっている。倒産件数は、9 月 931 件の後、10 月は 1,035 件となった。負債総額は、9 月 1,746 億円の後、10 月は 2,393 億円となった。

雇用情勢は、依然として厳しさが残るなかで、このところ改善の動きに足踏みがみられる。

雇用情勢は、依然として厳しさが残るなかで、このところ改善の動きに足踏みがみられる。

完全失業率は、9 月は前月と同水準の 4.2% となった。また、15～24 歳層の完全失業率は、前月比 1.0% ポイント低下し、7.0% となった。労働力人口、就業者数、完全失業者数はいずれも増加した。雇用者数は、このところ横ばい圏内で推移している。

新規求人数はこのところ減少している。有効求人数が減少していることなどから、有効求人倍率はこのところ横ばい圏内にある。製造業の残業時間は減少している。

賃金をみると、定期給与は底堅く推移しているものの、現金給与総額は横ばい圏内で推移している。

先行きについては、依然として厳しさが残るなかで、足踏み状態が続くと見込まれる。ただし、製造業の雇用に調整の動きが広がりつつあることに注意が必要である。

3. 物価と金融情勢

国内企業物価は、このところ下落テンポが鈍化している。消費者物価は、わずかながら下落している。

国内企業物価は、このところ下落テンポが鈍化している。10 月の国内企業物価は、前月比で 0.3% 下落し、夏季電力料金調整後では前月比で 0.1% 下落した。輸入物価（円ベース）は、横ばいとなっている。

企業向けサービス価格の基調を「国際運輸を除くベース」でみると、横ばいとなっている。

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、わずかながら下落している。9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0.2%下落した。「生鮮食品を除く総合」（いわゆる「コア」）は、石油製品の上昇等により緩やかに上昇している。9月の季節調整済前月比は、連鎖基準、固定基準ともに0.2%上昇した。

先行きについては、消費者物価（コアコア）は、当面、わずかながらも下落傾向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、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、8,500円台から9,000円台のレンジで推移している。対米ドル円レートは、78円台から80円台まで円安方向に推移した後、79円台で推移している。

株価（日経平均株価）は、外国為替相場の変動や米経済指標などを背景に8,500円台から9,000円台のレンジで推移している。

対米ドル円レートは、米経済指標などを背景に78円台から80円台まで円安方向に推移した後、79円台で推移している。

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ヶ月物）は、0.3%台で推移している。長期金利は、0.7%台で推移している。

企業金融については、企業の資金繰り状況はおおむね改善している。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。金融機関の貸出平残（全国銀行）は、前年比1.1%（10月）の増加となっている。

マネタリーベースは、前年比10.8%（10月）の伸びとなっている。M2は、前年比2.3%（10月）の伸びとなっている。

（※ 10/15～11/14の動き）

4. 海外経済

世界の景気は、引き続き弱い回復にとどまっている。

先行きについては、当面、弱い回復が続くものの、各種政策の効果が次第に発現することが期待される。ただし、欧州政府債務危機やアメリカの「財政の崖」の影響等により、景気が下振れするリスクがある。

アメリカでは、景気は弱めの回復テンポが続いているが、このところ底堅さもみられる。先行きについては、緩やかな回復傾向で推移すると見込まれる。ただし、いわゆる「財政の崖」を含む財政緊縮の影響や雇用環境の改善の遅れ等により、景気が下振れするリスクがある。

2012年7－9月期のGDP成長率（第一次推計値）は、設備投資がマイナスに転じたものの、個人消費の伸びが拡大したことや政府支出がプラスに転じたことなどから、前期比年率2.0%増となった。

足下を見ると、消費は緩やかに持ち直している。設備投資はこのところ弱い動きとなっている。住宅着工は低水準にあるものの、持ち直しの動きがみられる。

生産はこのところ横ばいとなっている。雇用面では、雇用者数は増加しており、失業率はこのところ低下傾向にある。物価面では、コア物価上昇率は安定している。貿易面では、財輸出はおおむね横ばいとなっている。

10月23日、24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2015年半ばまで妥当となる見込みとされた。また、住宅ローン担保証券（MBS）を毎月400億ドルのペースで追加購入する政策の維持が決定された。

アジア地域については、中国では、景気の拡大テンポがやや鈍化しているものの、このところ安定化の兆しもみられる。先行きについては、不確実性が高いものの、各種政策効果もあり、緩やかな拡大傾向となることが見込まれる。ただし、輸出や不動産価格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弱まっている。先行きについては、当面、低めの成長となることが見込まれる。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、景気は総じて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、景気の拡大テンポがやや鈍化しているものの、このところ安定化の兆しもみられる。2012年7－9月期のGDP成長率は、前年同期比7.4%増となった。消費は堅調に増加しており、伸びがこのところやや上昇している。固定資産投資は緩やかな伸びとなっている。輸出は伸びがこのところ持ち直している。生産は伸びがおおむね横ばいとなっている。消費者物価上昇率は低下している。

インドでは、景気の拡大テンポは弱まっている。2012年4－6月期のGDP成長率は、前年同期比5.5%増となった。

韓国では、景気は足踏み状態となっている。台湾では、景気はこのところ持ち直しの動きがみられる。シンガポールでは、景気は足踏み状態となっている。タイでは、景気は持ち直しの動きが続いているものの、このところ一部に弱い動きもみられる。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、景気は弱含んでいる。ドイツでは緩やかな持ち直しの動きが続いている。

先行きについては、当面、弱い動きとなることが見込まれる。また、一部の国々における財政の先行きに対する根強い不安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、景気は弱含んでいる。ドイツでは緩やかな持ち直しの動きが続いている。2012年4－6月期のユーロ圏のGDP成長率は、前期比年率0.7%減となった。生産は弱い動きとなっており、輸出はこのところ足踏み状態となっている。

英国では、景気は基調として弱い動きとなっているが、一部に下げ止まりの兆しもみられる。2012年7－9月期のGDP成長率は、前期比年率4.1%増となった。

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低下している。消費者物価上昇率は、ユーロ圏ではこのところやや上昇している。英国ではこのところ横ばいとなっている。

欧州中央銀行は、11月8日の理事会で、政策金利を0.75%で据え置くことを決定した。イングランド銀行は、11月8日の金融政策委員会で、政策金利を0.5%で据え置くことを決定した。

国際金融情勢等

金融情勢をみると、世界の主要な株価は、アメリカ及び中国ではやや下落し、英国及びドイツではおおむね横ばいとなった。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やや低下し、英国ではおおむね横ばいとなった。ドルは、ユーロ、ポンド及び円に対してやや増価した。原油価格は、下落した。金価格は、下落した後、やや上昇した。小麦価格は、やや上昇した後、下落した。