

# 月例経済報告

(平成29年11月)

- 景気は、緩やかな回復基調が続いている。 -

先行きについては、雇用・所得環境の改善が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかに回復していくことが期待される。ただし、海外経済の不確実性や金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある。

平成29年11月28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、緩やかな回復基調が続いている。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・個人消費は、緩やかに持ち直している。</li> <li>・設備投資は、持ち直している。</li> <li>・輸出は、持ち直している。</li> <li>・生産は、持ち直している。</li> <li>・企業収益は、改善している。企業の業況判断は、改善している。</li> <li>・雇用情勢は、改善している。</li> <li>・消費者物価は、横ばいとなっている。</li> </ul> <p>先行きについては、雇用・所得環境の改善が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかに回復していくことが期待される。ただし、海外経済の不確実性や金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある。</p>	<p>景気は、緩やかな回復基調が続いている。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・個人消費は、緩やかに持ち直している。</li> <li>・設備投資は、持ち直している。</li> <li>・輸出は、持ち直している。</li> <li>・生産は、持ち直している。</li> <li>・企業収益は、改善している。企業の業況判断は、改善している。</li> <li>・雇用情勢は、改善している。</li> <li>・消費者物価は、横ばいとなっている。</li> </ul> <p>先行きについては、雇用・所得環境の改善が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかに回復していくことが期待される。ただし、海外経済の不確実性や金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある。</p>
政策態度	<p>政府は、東日本大震災からの復興・創生及び平成28年（2016年）熊本地震からの復旧・復興に向けて取り組むとともに、デフレからの脱却を確実なものとし、経済再生と財政健全化の双方を同時に実現していく。このため、「経済財政運営と改革の基本方針2017」、「未来投資戦略2017」、「規制改革実施計画」、「まち・ひと・しごと創生基本方針2017」及び「ニッポン一億総活躍プラン」を着実に実行する。さらに、人づくり革命と生産性革命の2本の柱の施策を具体化するため、年内に新しい経済政策パッケージを策定する。働き方改革については、3月に決定した「働き方改革実行計画」に基づき、早期に関連法案を提出するとともに、高度プロフェッショナル制度の創設や企画業務型裁量労働制の見直しなどの法改正を早期に図る。</p> <p>好調な企業収益を、投資の増加や賃上げ・雇用環境の更なる改善等につなげ、地域や中小・小規模事業者も含めた経済の好循環の更なる拡大を実現する。</p> <p>日本銀行には、経済・物価情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。</p>	<p>政府は、東日本大震災からの復興・創生及び平成28年（2016年）熊本地震からの復旧・復興に向けて取り組むとともに、デフレからの脱却を確実なものとし、経済再生と財政健全化の双方を同時に実現していく。このため、「経済財政運営と改革の基本方針2017」、「未来投資戦略2017」、「規制改革実施計画」、「まち・ひと・しごと創生基本方針2017」及び「ニッポン一億総活躍プラン」を着実に実行する。さらに、人づくり革命と生産性革命の2本の柱の施策を具体化するため、<u>12月上旬</u>に新しい経済政策パッケージを策定する。また、<u>災害対応を始めとする追加的財政需要に適切に対処するため、平成29年度補正予算を編成する。</u>働き方改革については、3月に決定した「働き方改革実行計画」に基づき、早期に関連法案を提出するとともに、高度プロフェッショナル制度の創設や企画業務型裁量労働制の見直しなどの法改正を早期に図る。</p> <p>好調な企業収益を、投資の増加や賃上げ・雇用環境の更なる改善等につなげ、地域や中小・小規模事業者も含めた経済の好循環の更なる拡大を実現する。</p> <p>日本銀行には、経済・物価情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。</p>

(注) 下線部は先月から変更した部分。

# 月例経済報告

平成 29 年 11 月

## 総論

(我が国経済の基調判断)

景気は、緩やかな回復基調が続いている。

- ・個人消費は、緩やかに持ち直している。
- ・設備投資は、持ち直している。
- ・輸出は、持ち直している。
- ・生産は、持ち直している。
- ・企業収益は、改善している。企業の業況判断は、改善している。
- ・雇用情勢は、改善している。
- ・消費者物価は、横ばいとなっている。

先行きについては、雇用・所得環境の改善が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかに回復していくことが期待される。ただし、海外経済の不確実性や金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある。

(政策の基本的態度)

政府は、東日本大震災からの復興・創生及び平成28年(2016年)熊本地震からの復旧・復興に向けて取り組むとともに、デフレからの脱却を確実なものとし、経済再生と財政健全化の双方を同時に実現していく。このため、「経済財政運営と改革の基本方針2017」、「未来投資戦略2017」、「規制改革実施計画」、「まち・ひと・しごと創生基本方針2017」及び「ニッポン一億総活躍プラン」を着実に実行する。さらに、人づくり革命と生産性革命の2本の柱の施策を具体化するため、12月上旬に新しい経済政策パッケージを策定する。また、災害対応を始めとする追加的財政需要に適切に対処するため、平成29年度補正予算を編成する。働き方改革については、3月に決定した「働き方改革実行計画」に基づき、早期に関連法案を提出するとともに、高度プロフェッショナル制度の創設や企画業務型裁量労働制の見直しなどの法改正を早期に図る。

好調な企業収益を、投資の増加や賃上げ・雇用環境の更なる改善等につなげ、地域や中小・小規模事業者も含めた経済の好循環の更なる拡大を実現する。

日本銀行には、経済・物価情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。

## 1. 消費・投資等の需要動向

2017年7 - 9月期の実質GDP（国内総生産）の成長率は、民間最終消費支出、公的固定資本形成がマイナスに寄与したものの、財貨・サービスの純輸出（輸出 - 輸入）、民間在庫変動がプラスに寄与したことなどから、前期比で0.3%増（年率1.4%増）となった（7四半期連続のプラス）。また、名目GDP成長率は前期比で0.6%増となった（2四半期連続のプラス）。

### **個人消費は、緩やかに持ち直している。**

個人消費は、緩やかに持ち直している。実質総雇用者所得は緩やかに増加している。また、消費者マインドは持ち直している。

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月は前月比0.4%減となった。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比0.4%増となり、実質消費支出（除く住居等）は同0.1%増となった。販売側の統計をみると、「商業動態統計」（9月）では、小売業販売額は前月比0.8%増となった。新車販売台数はおおむね横ばいとなっている。家電販売はおおむね横ばいとなっている。旅行はおおむね横ばいとなっている。外食は緩やかに増加している。

先行きについては、雇用・所得環境が改善するなかで、持ち直していくことが期待される。

### **設備投資は、持ち直している。**

設備投資は、持ち直している。需要側統計である「法人企業統計季報」（4 - 6月期調査）でみると、2017年1 - 3月期に前期比0.9%増となった後、4 - 6月期は同2.8%減となった。業種別にみると、製造業は前期比5.4%減、非製造業は同1.4%減となった。機械設備投資の供給側統計である資本財総供給（国内向け出荷及び輸入）は、持ち直している。ソフトウェア投資は、おおむね横ばいとなっている。

「日銀短観」（9月調査）及び「法人企業景気予測調査」（7 - 9月期調査）によると、全産業の2017年度設備投資計画は、増加が見込まれている。「日銀短観」による企業の設備判断は、不足感がみられる。先行指標をみると、機械受注は、持ち直しの動きがみられ

る。建築工事費予定額は、緩やかに増加している。

先行きについては、企業収益の改善や成長分野への対応等を背景に、増加していくことが期待される。

### **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。持家の着工は弱含んでいる。貸家の着工は、横ばいとなっている。分譲住宅の着工は、おおむね横ばいとなっている。総戸数は、9月は前月比1.0%増の年率95.2万戸となった。なお、首都圏のマンション総販売戸数は、おおむね横ばいとなっている。

先行きについては、当面、横ばいで推移していくと見込まれる。

### **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。9月の公共工事出来高は前月比0.7%減、10月の公共工事請負金額は同4.9%減、9月の公共工事受注額は前年比29.6%減となった。

公共投資の関連予算をみると、国の平成28年度一般会計予算では、補正予算において約1.6兆円の予算措置を講じており、補正後の公共事業関係費は、前年度を上回っている。また、国の平成29年度当初予算においては、公共事業関係費について、一般会計では前年度当初予算比0.0%増としている。さらに、平成29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3.6%増としている。

先行きについては、関連予算の執行により、堅調に推移していくことが見込まれる。

### **輸出は、持ち直している。輸入は、持ち直しの動きに足踏みがみられる。貿易・サービス収支の黒字は、増加傾向にある。**

輸出は、持ち直している。地域別にみると、アジア向けの輸出は、持ち直している。アメリカ向けの輸出は、持ち直しの動きがみられる。EU及びその他地域向けの輸出は、おおむね横ばいとなっている。先行きについては、海外景気の緩やかな回復等を背景に、持ち直しが続くことが期待される。

輸入は、持ち直しの動きに足踏みがみられる。地域別にみると、アジアからの輸入は、持ち直しの動きに足踏みがみられる。アメリカ及びEUからの輸入は、おおむね横ばいとなっている。先行きについては、持ち直していくことが期待される。

貿易・サービス収支の黒字は、増加傾向にある。

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ことから、黒字幅が縮小した。また、サービス収支は、赤字幅が拡大した。

## 2. 企業活動と雇用情勢

### **生産は、持ち直している。**

鉱工業生産は、持ち直している。鉱工業生産指数は、9月は前月比1.0%減となった。鉱工業在庫指数は、9月は前月比横ばいとなった。また、製造工業生産予測調査によると、10月は同4.7%増、11月は同0.9%減となることが見込まれている。

業種別にみると、輸送機械及びはん用・生産用・業務用機械は持ち直している。電子部品・デバイスは緩やかに増加している。

生産の先行きについては、海外景気の緩やかな回復等を背景に、持ち直しが続くことが期待される。

また、第3次産業活動は、持ち直しの動きがみられる。

### **企業収益は、改善している。企業の業況判断は、改善している。倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。**

企業収益は、改善している。上場企業の2017年7 - 9月期の決算をみると、経常利益は製造業、非製造業ともに前年比で増益となった。「日銀短観」(9月調査)によると、2017年度の売上高は、上期は前年比3.1%増、下期は同1.4%増が見込まれている。経常利益は、上期は前年比5.2%増、下期は同6.3%減が見込まれている。

企業の業況判断は、改善している。「日銀短観」(9月調査)によると、「最近」の業況は、「全規模全産業」で改善した。12月時点の業況を示す「先行き」は、「最近」に比べ慎重な見方となっている。また、「景気ウォッチャー調査」(10月調査)の企業動向関連DIによると、現状判断及び先行き判断は上昇した。

倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。9月679件の後、10月は733件となった。負債総額は、9月1,158億円の後、10月は958億円となった。

### **雇用情勢は、改善している。**

雇用情勢は、改善している。完全失業率は、9月は前月と同水準の2.8%となった。労働力人口及び就業者数は減少し、完全失業者数は増加した。

雇用者数は増加している。新規求人数は増加している。有効求人

倍率は上昇している。製造業の残業時間は横ばい圏内で推移している。

賃金をみると、定期給与は持ち直している。現金給与総額は緩やかに増加している。

雇用情勢の先行きについては、改善していくことが期待される。

### 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、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。10月の国内企業物価は、前月比0.3%上昇し、夏季電力料金調整後では同0.6%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」でみると、このところ緩やかに上昇している。

消費者物価の基調を「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」でみると、横ばいとなっている。9月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比0.0%となった。なお、前年比でみると、9月は、連鎖基準、固定基準ともに0.2%上昇した。

「生鮮食品を除く総合」（いわゆる「コア」）は、横ばいとなっている。9月は、連鎖基準で前月比0.1%上昇し、固定基準で同0.0%となった。

物価の上昇を予想する世帯の割合を「消費動向調査」（二人以上の世帯）でみると、10月は前月比1.3%ポイント上昇し、77.5%となった。

先行きについては、消費者物価（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）は、緩やかに上昇していくことが期待されるが、当面、横ばい圏内で推移することが見込まれる。

**株価（日経平均株価）は、21,700円台から22,900円台まで上昇した後、22,500円台まで下落した。対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場）は、113円台から114円台まで円安方向に推移した後、111円台まで円高方向に推移した。**

株価（日経平均株価）は、21,700円台から22,900円台まで上昇した後、22,500円台まで下落した。

対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場）は、113円台から114円台まで円安方向に推移した後、111円台まで円高方向に推移した。

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、-0.05%台から-0.03%台で推移した。ユーロ円金利(3ヶ月物)は、0.0%台で推移した。長期金利(10年物国債利回り)は、0.0%台で推移した。

企業金融については、企業の資金繰り状況は改善傾向にある。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2.8%(10月)増加した。

マネタリーベースは、前年比14.5%(10月)増加した。M2は、前年比4.1%(10月)増加した。

( 10/26~11/24の動き )

#### 4 . 海外経済

**世界の景気は、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ことが期待される。ただし、中国を始めアジア新興国等の経済の先行き、政策に関する不確実性による影響、金融資本市場の変動の影響等について留意する必要がある。**

**アメリカでは、景気は着実に回復が続いている。先行きについては、着実に回復が続くと見込まれる。ただし、今後の政策の動向及び影響等に留意する必要がある。**

2017年7 - 9月期のGDP成長率(第1次推計値)は、個人消費や設備投資が増加したことなどから、前期比年率3.0%増となった。

足下をみると、消費は増加している。設備投資は緩やかに増加している。住宅着工はおおむね横ばいとなっている。

生産は持ち直している。雇用面では、雇用者数は増加しており、失業率は低下傾向にある。物価面では、コア物価上昇率は低下している。貿易面では、財輸出はおおむね横ばいとなっている。

10月31日~11月1日に開催された連邦公開市場委員会(FOMC)では、政策金利の誘導目標水準を1.00%から1.25%の範囲で据え置くことが決定された。

**アジア地域については、中国では、各種政策効果もあり、景気は持ち直しの動きが続いている。先行きについては、各種政策効果もあり、当面は持ち直しの動きが続くものと見込まれる。ただし、不動産価格や過剰債務問題を含む金融市場の動向等によっては、景気が下振れするリスクがある。**

**韓国では、景気は回復しつつある。台湾では、景気は回復しつつある。**



**インドネシアでは、景気はこのところ持ち直している。タイでは、景気はこのところ持ち直している。インドでは、景気は内需を中心に緩やかに回復している。**

中国では、各種政策効果もあり、景気は持ち直しの動きが続いている。2017年7 - 9月期のGDP成長率は、前年同期比6.8%増となった。消費は伸びがおおむね横ばいとなっている。固定資産投資は伸びがやや低下している。輸出は持ち直している。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おおむね横ばいとなっている。

韓国では、景気は回復しつつある。台湾では、景気は回復しつつある。2017年7 - 9月期のGDP成長率(前期比年率)は、それぞれ5.8%増、6.8%増となった。

インドネシアでは、景気はこのところ持ち直している。タイでは、景気はこのところ持ち直している。2017年7 - 9月期のGDP成長率(前年同期比)は、それぞれ5.1%増、4.3%増となった。

インドでは、景気は内需を中心に緩やかに回復している。2017年4 - 6月期のGDP成長率は、前年同期比5.7%増となった。

**ヨーロッパ地域については、ユーロ圏では、景気は緩やかに回復している。ドイツでは、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ことが期待される。ただし、地政学的リスクの影響、政策に関する不確実性の影響等に留意する必要がある。**

**英国では、景気回復は緩やかになっている。先行きについては、EU離脱問題に伴う不透明感による影響から、回復がさらに緩やかになることが見込まれる。**

ユーロ圏では、景気は緩やかに回復している。2017年7 - 9月期のGDP成長率は、前期比年率2.5%増となった。消費は増加している。機械設備投資は持ち直している。生産は持ち直している。輸出は持ち直している。失業率は低下傾向にある。コア物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。

ドイツでは、景気は緩やかに回復している。2017年7 - 9月期のGDP成長率は、前期比年率3.3%増となった。

英国では、景気回復は緩やかになっている。2017年7 - 9月期のGDP成長率は、前期比年率1.6%増となった。消費は緩やかに増加している。設備投資は横ばいとなっている。生産はこのところ持ち直しの動きがみられる。輸出はこのところ横ばいとなっている。失業率は低下傾向にある。コア物価上昇率は上昇している。

欧州中央銀行は、10月26日の理事会で、政策金利を0.00%で据え

置くことを決定した。また、資産購入プログラムに関し、月額600億ユーロの資産購入額を、2018年1月以降、月額300億ユーロに減額するとともに、購入期間を2018年9月末まで延長することを決定した。イングランド銀行は、11月1日の金融政策委員会で、政策金利を0.50%に引き上げることを決定した。

### **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、英国、ドイツ及び中国ではおおむね横ばいで推移した。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、英国及びドイツではやや低下した。ドルは、ユーロに対してはおおむね横ばい、ポンドに対してはやや減価、円に対しては減価した。原油価格（WTI）は大幅に上昇した。金価格はやや上昇した。