

# 月例経済報告

(平成20年11月)

—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。—

先行きについては、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。

平成20年11月21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、弱まっている。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・輸出は、<u>緩やかに減少している</u>。生産は、減少している。</li> <li>・企業収益は、減少している。設備投資は、弱含んでいる。</li> <li>・雇用情勢は、悪化しつつある。</li> <li>・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。</li> </ul> <p>先行きについては、<u>当面、世界経済が減速するなかで、下向きの動きが続くとみられる</u>。加えて、<u>アメリカ・欧州における金融危機の深刻化や景気の一層の下振れ懸念、株式・為替市場の大幅な変動</u>などから、<u>景気</u>の状況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。</p>	<p>景気は、弱まっている。<u>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</u>。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・輸出は、<u>減少している</u>。生産は、減少している。</li> <li>・企業収益は、減少している。設備投資は、弱含んでいる。</li> <li>・雇用情勢は、悪化しつつある。</li> <li>・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。</li> </ul> <p>先行きについては、<u>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</u>などから、<u>雇用情勢</u>などを含め、<u>景気</u>の状況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。</p>
政策態度	<p>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、<u>現下の内外金融市場の混乱を受け、政府は日本銀行と緊密に連携して、①国際的な連携を緊密に行う、②実態の把握に最善を尽くす、③中小企業金融の円滑化に万全を期す、との方針で適切に対処する</u>。さらに、<u>政府は新しい経済対策を早急に策定する</u>。</p> <p>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。</p> <p>日本銀行は、10月14日、<u>ドル供給オペの拡充等、金融市場の安定確保のための対応策を決定した</u>。</p>	<p>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、<u>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</u>。</p> <p>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。</p> <p>日本銀行は、<u>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</u>。</p>

	10月月例	11月月例
輸出	<u>緩やかに減少している</u> 。	減少している。
貿易・サービス収支	貿易・サービス収支の黒字は、 <u>減少している</u> 。	貿易・サービス収支は、赤字へと転じた後、赤字幅が横ばいとなっている。
国内企業物価	<u>緩やかに下落している</u> 。	下落している。
消費者物価	<u>緩やかに上昇している</u> 。	石油製品価格が下落しているが、それを除いた基調としては <u>緩やかに上昇している</u> 。

(注) 下線部は、先月から変更した部分。

# 月例経済報告

平成 20 年 11 月

## 総 論

(我が国経済の基調判断)

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。

先行きについては、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。

## 1. 消費・投資などの需要動向

---

---

2008年7－9月期の実質GDP（国内総生産）の成長率は、民間最終消費支出がプラスに寄与したものの、民間企業設備、財貨・サービスの純輸出（輸出－輸入）がマイナスに寄与したことなどから、前期比で0.1%減（年率0.4%減）となった（2四半期連続のマイナス）。また、名目GDP成長率は前期比で0.5%減となった（2四半期連続のマイナス）。

### **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。**

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。消費者マインドは悪化しており、所得は弱い動きとなっている。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、おおむね横ばいとなっているが、9月は前月に比べ増加した。

個別の指標について、9月の動きをみると、「家計調査」では、実質消費支出は前月から増加した。販売側の統計をみると、小売業販売額は前月に比べて減少した。新車販売台数は、9月増加した後、10月も増加した。旅行は、国内、海外ともに前年を下回った。外食は、前年を下回った。

先行きについては、所得が弱い動きとなっているなかで、株価が大幅に下落していることもあり、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」でみると、2008年1－3月期は増加したものの、2008年4－6月期は減少している。機械設備投資の供給側統計である資本財出荷は、緩やかに減少している。ソフトウェア投資は、緩やかに増加している。

「日銀短観」によれば、2008年度設備投資計画は大企業製造業で6年連続の増加、大企業非製造業で4年ぶりの減少が見込まれている。また、設備投資の動きに先行性がみられる設備過剰感は緩やかに高まっている。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、おおむね横ばいとなっている。

先行きについては、企業収益が減少し、世界の景気の一層の下振れ懸念など先行き不透明感が高まるなかで、当面、慎重な動きが続くと見込まれる。

### **住宅建設は、おおむね横ばいとなっている。**

住宅建設は、おおむね横ばいとなっている。持家の着工は強含みとなっている。貸家、分譲住宅の着工は弱含みとなっている。総戸数は、9月は前月比0.4%減の年率112.6万戸となった。総床面積は、前月比1.1%増となった。

先行きについては、雇用情勢が悪化しつつあり、所得が弱い動きとなっていること、マンション販売在庫数が高い水準にあること等に留意する必要がある。

### **公共投資は、総じて低調に推移している。**

公共投資は、総じて低調に推移している。

公共投資の関連予算をみると、2008年10月16日に成立した国の平成20年度補正予算において約0.4兆円の防災対策費等の予算措置を講じることとしたが、補正後の公共事業関係費は前年度を下回った。また、平成20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、中期的に計画的な抑制を図る中で前年度比3.0%減としつつ、重点的な配分を行うとしている。

2008年7－9月期の公共工事請負金額は前年を上回ったが、公共工事受注額は前年を下回った。2008年10月の公共工事請負金額は前年を下回った。

先行きについては、国、地方の予算状況などを踏まえると、総じて低調に推移していくものと見込まれる。

### **輸出は、減少している。輸入は、弱含んでいる。貿易・サービス収支は、赤字へと転じた後、赤字幅が横ばいとなっている。**

輸出は、減少している。地域別にみると、アジア向け輸出は、減少している。アメリカ向け輸出は、輸送用機器が減少し、全体として減少している。EU向け輸出は、横ばいとなっている。先行きについては、世界経済が一段と減速するなかで、当面、減少傾向が続くと見込まれる。

輸入は、弱含んでいる。地域別にみると、アジアからの輸入は、緩やかに減少している。アメリカからの輸入は、横ばいとなってい

る。EUからの輸入は、横ばいとなっている。

国際収支をみると、輸出金額が横ばいで推移するなか、輸入金額が増加したことから、貿易収支の黒字幅は減少し、8月、9月は赤字となった。また、サービス収支の赤字幅は横ばいとなっている。その結果、貿易・サービス収支は、赤字へと転じた後、赤字幅が横ばいとなっている。

## **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、設備投資の弱含みや輸出の減少などから、減少している。

先行きについては、需要が弱く、在庫率も高まっていること、製造工業生産予測調査において10月、11月ともに減少が見込まれていることなどから、大幅な減少が懸念される。

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、減少している。また、企業の業況判断は、悪化している。倒産件数は、増加している。**

企業収益の動向を「法人企業統計季報」でみると、2008年4－6月期の経常利益（金融持株会社を除く）は、売上高が減収となったこと等により前年同期比10.5%減となり、4四半期連続の減益となった。業種別にみると、製造業が11.7%の減益、非製造業が9.4%の減益となっている。「日銀短観」によると、2008年度の売上高は6年連続の増収、経常利益は2年連続の減益を見込んでいる。

企業の業況判断について、「日銀短観」をみると、悪化している。大企業製造業の業況判断は4四半期連続の悪化、大企業非製造業の業況判断は5四半期連続の悪化となった。中小企業製造業の業況判断は3四半期連続の悪化、中小企業非製造業の業況判断は6四半期連続の悪化となった。

また、企業倒産は、増加している。倒産件数は、9月1,408件の後、10月は1,429件となった。負債総額は、9月5兆3,625億円の後、10月は1兆77億円となった。

### **雇用情勢は、悪化しつつある。**

雇用情勢は、悪化しつつある。

完全失業率は、上昇傾向で推移しているが、9月は前月比0.2%

ポイント低下し4.0%となった。完全失業者数、就業者数ともに減少した。15～24歳層の完全失業率は高水準ながら低下傾向で推移している。

新規求人数は減少している。有効求人倍率は低下している。雇用者数は横ばいで推移している。製造業の残業時間は減少している。

賃金の動きをみると、定期給与は横ばい圏内で推移している。現金給与総額は弱い動きとなっている。

### **3. 物価と金融情勢**

---

---

**国内企業物価は、下落している。消費者物価は、石油製品価格が下落しているが、それを除いた基調としては緩やかに上昇している。**

国内企業物価は、下落している。10月の国内企業物価は、石油製品などの下落により、前月比で1.6%下落した。輸入物価（円ベース）は、下落している。

企業向けサービス価格の基調を「海外要因を除くベース」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」）でみると、緩やかに上昇している。9月は、季節調整済前月比で0.1%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、季節調整済前月比で0.2%下落した。先行きについては、消費者物価（コアコア）は、当面、緩やかな上昇傾向で推移すると見込まれる。

**株価（日経平均株価）は、9,300円台から7,100円台まで下落して1989年末以降の最安値を更新した後、9,500円台まで上昇し、その後8,200円台まで下落している。対米ドル円レートは、101円台から93円台まで円高方向で推移した後、99円台まで円安方向で推移し、その後96円台まで円高方向で推移している。**

株価は、アメリカ・欧州における金融危機の深刻化を背景とした世界的な景気後退への警戒感の高まり等から、9,300円台から7,100円台まで下落して1989年末以降の最安値を更新した後、9,500円台まで上昇し、その後8,200円台まで下落している。対米ドル円レートは、101円台から93円台まで円高方向で推移した後、99円台まで円安方向で推移し、その後96円台まで円高方向で推移している。

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、0.3%付近で推移している。ユーロ円金利(3ヶ月物)は、0.8%台で推移している。長期金利は、アメリカの長期金利の動向等を背景に、1.4%台後半まで低下した後、1.5%台前半まで上昇し、その後1.4%台後半で推移している。企業金融については、企業の資金繰り状況は悪化しており、民間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1.4%の伸びとなっている。M2は、前年比1.8%の伸びとなっている。

なお、日本銀行は、10月31日の金融政策決定会合において、無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.3%前後で推移するよう促すことを決定した。

#### **4. 海外経済**

---

---

**欧米の景気は後退しており、アジアでも減速の動きがみられる。先行きについては、金融危機の影響により、一段の下振れリスクがある。**

**アメリカでは、景気は後退している。先行きについては、金融危機の影響により、一層厳しさが増すリスクがある。**

2008年7-9月期では、住宅投資の減少に加え、個人消費や設備投資が減少に転じ、内需が大幅に減少したことから、GDP成長率は前期比年率0.3%減となった。

消費は減少している。設備投資はこのところ弱い動きとなっており、資本財受注は減少している。住宅建設は減少している。

生産は減少している。雇用面では、雇用者数は減少しており、失業率は上昇している。物価面では、エネルギー価格が低下しており、コア物価は落ち着きがみられる。

10月28、29日に開催されたFOMCでは、フェデラル・ファンドレート(FF金利)の誘導目標水準を0.50%引下げ、1.00%とすることが決定された。

**アジアでは、中国で景気の拡大テンポがやや鈍化するなど、減速の動きがみられる。**

中国では、景気の拡大テンポはやや鈍化している。固定資産投資は高い伸びが続いている。マレーシアでは、景気は拡大している。台湾では、景気の拡大は緩やかになっている。タイでは、景気は緩やかに回復している。韓国では、景気は減速している。シンガポー

ルでは、景気は弱含んでいる。

**ユーロ圏及び英国では、景気は後退している。先行きについては、金融危機の影響により、一層厳しさが増すリスクがある。**

ユーロ圏、ドイツ、フランス、英国では、景気は後退している。

欧州中央銀行（ECB）は、11月6日の理事会で、政策金利（短期買いオペの最低応札金利）を0.50%ポイント引き下げ、3.25%とすることを決定した。

イングランド銀行（BOE）は、11月6日の金融政策委員会で、政策金利（バンクレート）を1.50%ポイント引き下げ、3.00%とすることを決定した。

**国際金融情勢等**

金融情勢をみると、世界の主要な株価は、10月下旬から11月上旬にかけてやや持ち直した後、下落している。主要国の長期金利は、アメリカでは3%台後半で振れが大きな動きとなっており、ヨーロッパでは低下している。短期金利についてみると、ユーロドル金利（3ヶ月物）が低下した。ドルは、名目実効レートで増価した。原油価格は、50ドル台まで下落している。