

# 月例経済報告

(平成23年8月)

—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ものの、持ち直している。—

先行きについては、サプライチェーンの立て直し、海外経済の緩やかな回復や各種の政策効果などを背景に、景気の持ち直し傾向が続くことが期待される。ただし、電力供給の制約や原子力災害の影響、海外景気の下振れ懸念に加え、為替レート・株価の変動等によっては、景気が下振れするリスクが存在する。また、デフレの影響や、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。

平成23年8月10日

内閣府

[参考] 先月からの主要変更点

	7 月月例	8 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、このところ上向きの動きがみられる。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・生産は、東日本大震災の影響により減少していたが、上向きの動きがみられる。輸出は、上向きの動きがみられる。</li> <li>・企業収益は、増勢が鈍化している。設備投資は、下げ止まりつつある。</li> <li>・企業の業況判断は、東日本大震災の影響による厳しさが残るなど、慎重さがみられる。</li> <li>・雇用情勢は、東日本大震災の影響により、このところ持ち直しの動きに足踏みがみられ、依然として厳しい。</li> <li>・個人消費は、下げ止まっている。</li> <li>・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。</li> </ul> <p>先行きについては、サプライチェーンの立て直しが進み、生産活動が回復していくのに伴い、海外経済の緩やかな回復や各種の政策効果などを背景に、景気が持ち直していくことが期待される。ただし、電力供給の制約や原子力災害及び原油高の影響に加え、海外経済の回復がさらに緩やかになること等により、景気が下振れするリスクが存在する。また、デフレの影響や、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、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ものの、持ち直している。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・生産は、サプライチェーンの立て直しにより、持ち直している。輸出は、持ち直しの動きがみられる。</li> <li>・企業収益は、増勢が鈍化している。設備投資は、下げ止まりつつある。</li> <li>・企業の業況判断は、東日本大震災の影響による厳しさが残るなど、慎重さがみられる。</li> <li>・雇用情勢は、東日本大震災の影響により、このところ持ち直しの動きに足踏みがみられ、依然として厳しい。</li> <li>・個人消費は、持ち直しの動きがみられる。</li> <li>・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。</li> </ul> <p>先行きについては、サプライチェーンの立て直し、海外経済の緩やかな回復や各種の政策効果などを背景に、景気の持ち直し傾向が続くことが期待される。ただし、電力供給の制約や原子力災害の影響、海外景気の下振れ懸念に加え、為替レート・株価の変動等によっては、景気が下振れするリスクが存在する。また、デフレの影響や、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>
政策態度	<p>政府は、「政策推進指針」に基づき、大震災がもたらした制約を順次、確実に克服するとともに、日本経済の潜在的な成長力を回復するよう取り組む。このため、平成 23 年度 1 次補正予算の速やかな執行等により、震災からの早期立ち直りを図る。また、7 月 5 日、当面の復旧対策に万全を期すため、平成 23 年度 2 次補正予算（概算）を閣議決定した。</p> <p>日本銀行に対しては、引き続き、政府と緊密な情報交換・連携を保ちつつ、適切かつ機動的な金融政策運営によって経済を下支えするよう期待する。</p>	<p>政府は、「政策推進指針」に基づき、大震災がもたらした制約を順次、確実に克服するとともに、日本経済の潜在的な成長力を回復するよう取り組む。このため、平成 23 年度第 1 次及び第 2 次補正予算の速やかな執行等により、震災からの早期立ち直りを図る。また、7 月 29 日、大震災からの復興に向け「東日本大震災からの復興の基本方針」を決定した。</p> <p>日本銀行に対しては、引き続き、政府と緊密な情報交換・連携を保ちつつ、適切かつ機動的な金融政策運営によって経済を下支えするよう期待する。</p> <p>日本銀行は、8 月 4 日、資産買入等の基金の増額を決定した。</p>

	7 月月例	8 月月例
個人消費	下げ止まっている。	持ち直しの動きがみられる。
住宅建設	東日本大震災の影響もあり、弱い動きがみられる。	下げ止まっている。
輸出	上向きの動きがみられる。	持ち直しの動きがみられる。
生産	東日本大震災の影響により減少していたが、上向きの動きがみられる。	サプライチェーンの立て直しにより、持ち直している。

(注) 下線部は、先月から変更した部分。

# 月例経済報告

平成 23 年 8 月

## 総 論

(我が国経済の基調判断)

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ものの、持ち直している。

- ・生産は、サプライチェーンの立て直しにより、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、増勢が鈍化している。設備投資は、下げ止まりつつある。
- ・企業の業況判断は、東日本大震災の影響による厳しさが残るなど、慎重さがみられる。
- ・雇用情勢は、東日本大震災の影響により、このところ持ち直しの動きに足踏みがみられ、依然として厳しい。
- ・個人消費は、持ち直しの動きがみられる。
- ・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、サプライチェーンの立て直し、海外経済の緩やかな回復や各種の政策効果などを背景に、景気の持ち直し傾向が続くことが期待される。ただし、電力供給の制約や原子力災害の影響、海外景気の下振れ懸念に加え、為替レート・株価の変動等によっては、景気が下振れするリスクが存在する。また、デフレの影響や、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。

(政策の基本的態度)

政府は、「政策推進指針」に基づき、大震災がもたらした制約を順次、確実に克服するとともに、日本経済の潜在的な成長力を回復するよう取り組む。このため、平成23年度第1次及び第2次補正予算の速やかな執行等により、震災からの早期立ち直りを図る。また、7月29日、大震災からの復興に向け「東日本大震災からの復興の基本方針」を決定した。

日本銀行に対しては、引き続き、政府と緊密な情報交換・連携を保ちつつ、適切かつ機動的な金融政策運営によって経済を下支えするよう期待する。

日本銀行は、8月4日、資産買入等の基金の増額を決定した。

## 1. 消費・投資などの需要動向

---

---

### **個人消費は、持ち直しの動きがみられる。**

個人消費は、持ち直しの動きがみられる。消費者マインドは、下げ止まっている。実質雇用者所得は、おおむね横ばいとなっている。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、6月は前月に比べ増加した。

個別の指標について、6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から増加した。新車販売台数は、6月は前月から増加した後、7月は減少した。旅行は、6月は国内、海外ともに前年同月比で下落幅が縮小した。外食は、6月は前年同月比で下落幅が縮小した。

先行きについては、緩やかに持ち直していくことが期待される。ただし、雇用・所得環境や電力供給の制約には留意が必要である。

### **設備投資は、下げ止まりつつある。**

設備投資は、下げ止まりつつある。これを需要側統計である「法人企業統計季報」で見ると、2010年10-12月期及び2011年1-3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、上向きの動きがみられる。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」によれば、2011年度設備投資計画は製造業は4年ぶりの増加、非製造業は4年連続の減少となり、全産業では前年比横ばいが見込まれている。設備過剰感は、依然残るものの弱まってきている。また、「法人企業景気予測調査」によれば、2011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、増勢が鈍化しているが、復旧需要等から先行きは持ち直しが見込まれる。建築工事費予定額は、このところ弱含んでいるが、一部に持ち直しの動きもみられる。

先行きについては、東日本大震災からの復旧需要が見込まれることから、持ち直しに復することが期待される。

### **住宅建設は、下げ止まっている。**

住宅建設は、東日本大震災の影響が緩和したことから、下げ止まっている。持家の着工は、弱い動きとなっている。貸家の着工は、下げ止まっている。分譲住宅の着工は、持ち直しの動きがみられる。総戸数は、6月は前月比0.3%増の年率81.7万戸となった。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、横ばいとなっている。

先行きについては、雇用・所得環境等に注視が必要である。

### **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、国の平成23年度予算では、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。また、平成23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22.0%減（特殊要因を除けば5.0%減）としている。

2011年7月の公共工事請負金額及び6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、補正予算による押し上げ効果が見込まれる。

### **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・サービス収支は、赤字傾向で推移している。**

輸出は、海外経済の回復がさらに緩やかになっていることにより、一部で弱含んでいるものの、サプライチェーンの立て直しにより、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、下げ止まっている。アメリカ向け、EU向けの輸出は、ともに持ち直している。先行きについては、生産の持ち直しや海外経済の緩やかな回復を背景に、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や円高の影響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、横ばいで推移することが見込まれる。

貿易収支は、輸出金額が増加し、輸入金額は横ばいとなったため、黒字へと転じた。また、サービス収支の赤字幅は横ばいとなっている。そのため、貿易・サービス収支の赤字は減少したが、

引き続き赤字傾向で推移している。先行きについては、当面、貿易・サービス収支は赤字傾向が続くことが見込まれる。

## **2. 企業活動と雇用情勢**

### **生産は、サプライチェーンの立て直しにより、持ち直している。**

鉱工業生産は、海外経済の回復がさらに緩やかになっていることにより、一部に弱い動きがみられるものの、サプライチェーンの立て直しにより、持ち直している。

先行きについては、サプライチェーンの立て直しや海外経済の緩やかな回復に伴い、生産は持ち直し傾向が続くことが期待されるが、電力供給制約や海外景気の下振れリスク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、輸送機械工業をはじめとして、7月、8月ともに増加が見込まれている。

また、第3次産業活動は、低下したものの、下げ止まりの動きがみられる。

### **企業収益は、増勢が鈍化している。企業の業況判断は、東日本大震災の影響による厳しさが残るなど、慎重さがみられる。倒産件数は、緩やかな増加傾向にある。**

企業収益の動向を「法人企業統計季報」で見ると、2011年1－3月期の経常利益は、売上高の伸びの鈍化を背景に、前年同期比11.4%増と6四半期連続の増益となったものの、増勢は鈍化している。業種別にみると、製造業が12.5%の減益、非製造業が26.8%の増益となっている。「日銀短観」によると、2011年度の売上高は2年連続の増収、経常利益は2年ぶり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、東日本大震災の影響による厳しさが残るなど、慎重さがみられる。大企業製造業、大企業非製造業の業況判断が2四半期ぶりの悪化となるとともに、中小企業製造業の業況判断は9四半期ぶりの悪化、中小企業非製造業の業況判断は2四半期ぶりの悪化となった。

また、企業倒産は、東日本大震災の影響もあって、緩やかな増加傾向にある。倒産件数は、6月1,165件の後、7月は1,081件となった。負債総額は、6月2,163億円の後、7月は2,209億円となった。

**雇用情勢は、東日本大震災の影響により、このところ持ち直しの動きに足踏みがみられ、依然として厳しい。**

雇用情勢は、東日本大震災の影響により、このところ持ち直しの動きに足踏みがみられ、依然として厳しい。

完全失業率(※)は、高水準で推移しており6月は前月比0.1%ポイント上昇し、4.6%となった。完全失業者数(※)は増加したものの、労働力人口が増加したことなどから就業者数(※)は増加した。15～24歳層の完全失業率(※)は、前月比0.3%ポイント低下し、7.7%となった。

新規求人数は6月は減少したものの、5月から繰り越された求人数も多いことなどから有効求人倍率は横ばい圏内にある。雇用者数は、このところ横ばいで推移している。製造業の残業時間は、生産の持ち直しを反映し、持ち直しの動きがみられる。先行きについては、東日本大震災の影響が懸念される。

賃金をみると、定期給与はこのところ横ばい圏内で推移しているものの、ボーナスを含む特別給与の減少などから、現金給与総額はこのところ弱い動きとなっている。先行きについては、東日本大震災の影響による労働時間や雇用情勢に留意する必要がある。

(※：全国(岩手県、宮城県及び福島県を除く)の値)

### **3. 物価と金融情勢**

---

---

**国内企業物価は、このところ上昇テンポが鈍化している。消費者物価は、前月比ではこのところ横ばいとなっているが、前年比では下落が続いている。**

国内企業物価は、国際商品市況の動向を反映してこのところ上昇テンポが鈍化している。6月の国内企業物価は、前月比で0.1%下落した。輸入物価(円ベース)についても、このところ上昇テンポが鈍化している。

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、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、このところ横ばいとなっている。6月は季節調整済前月比で0.1%下落した。「生鮮食品を除く総合」(いわゆる「コア」)は、国際商品市況の動向を反映して緩やかに下落している。6月は季節調整済前月比で

0.3%下落した。

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。ただし、国際商品市況等が今後の物価動向に与える影響について注視していく必要がある。

なお、消費者物価は前年比で下落基調が続いているなど、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、9,900円台から10,100円台まで上昇した後、9,000円台まで下落している。対米ドル円レートは、79円台から77円台まで円高方向で推移した後、79円台まで円安方向で推移し、その後78円台で推移している。**

株価（日経平均株価）は、米株価の動向等を背景に、9,900円台から10,100円台まで上昇した後、9,000円台まで下落している。対米ドル円レートは、79円台から77円台まで円高方向で推移した後、79円台まで円安方向で推移し、その後78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、0.08%付近で推移している。ユーロ円金利（3ヵ月物）は、0.3%台前半で推移している。長期金利は、株価の動向等を背景に、1.0%台後半から1.1%付近まで上昇した後、1.0%付近まで低下し、その後1.0%台前半で推移している。企業金融については、企業の資金繰り状況はやや悪化している。民間債と国債との流通利回りスプレッドは、電力銘柄で拡大した水準となっているものの、電力銘柄以外では緩やかな縮小傾向となっている。

マネタリーベースは、前年比15.0%（7月）の伸びとなっている。M2は、前年比2.9%（6月）の伸びとなっている。

（※ 7/14～8/8の動き）

## **4. 海外経済**

---

---

**世界の景気は、全体として回復がさらに緩やかになっており、アメリカでは、極めて弱いものとなっている。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、景気が下振れするリスクがある。**

**アメリカでは、極めて弱い景気回復になっている。先行きについては、極めて弱い景気回復が続くと見込まれる。また、失業率の高止まりや住宅**

**価格の下落等により、景気が下振れするリスクがある。さらに、財政緊縮の影響に留意する必要がある。**

2011年4－6月期のGDP成長率（第一次推計値）は、個人消費の伸びが大幅に低下したことなどから、前期比年率1.3%増となった。

足元を見ると、消費はこのところ減少している。設備投資は増加のテンポが緩やかになっている。住宅着工は弱い動きがみられる。

生産はこのところ増加のテンポが緩やかになっている。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おり、失業率は高い水準にある。物価面では、コア物価上昇率は緩やかに上昇している。貿易面では、財輸出はこのところ弱い動きがみられる。

**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。先行きについては、拡大傾向が続くと見込まれる。ただし、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、景気は内需を中心に拡大しているが、拡大テンポがやや緩やかになっている。先行きについては、引き続き内需が堅調に推移するとみられることから、拡大傾向が続くと見込まれる。ただし、物価上昇によるリスクには留意する必要がある。

その他アジア地域では、総じて景気は回復しているが、回復テンポが緩やかになっている。先行きについては、緩やかな回復傾向が続くと見込まれる。ただし、欧米向け輸出の減少や物価上昇により、景気が下振れするリスクがある。

中国では、景気は内需を中心に拡大している。2011年4－6月期のGDP成長率は、前年同期比9.5%増となった。消費は堅調に増加しているが、伸びがやや鈍化している。固定資産投資は高い伸びが続いている。輸出は増加している。生産は伸びが横ばいとなっている。消費者物価上昇率は高まっている。

インドでは、景気は内需を中心に拡大しているが、拡大テンポがやや緩やかになっている。2011年1－3月期のGDP成長率は、前年同期比7.8%増となった。インド準備銀行は、7月26日に、政策金利（レポレート）を0.5%引き上げることを決定した。

韓国では、景気は回復しているが、このところ回復テンポがやや緩やかになっている。台湾、シンガポールでは、景気は回復しているが、回復テンポが緩やかになっている。タイ、マレーシア

では、景気は回復しているが、回復テンポがやや緩やかになっている。

**ヨーロッパ地域では、景気は総じて持ち直しているものの、国ごとのばらつきが大きい。ドイツでは回復、フランスでは緩やかに回復している。英国では足踏み状態にあるが、一部に弱い動きがみられる。**

**ヨーロッパ地域の先行きについては、基調としては緩やかに持ち直していくと見込まれる。ただし、各国の財政緊縮による影響に留意する必要があるほか、一部の国々における財政の先行き不安を背景に金融システムに対する懸念が払拭されていないこと、高い失業率が継続すること等により、景気が低迷するリスクがある。**

ユーロ圏では、景気は総じて持ち直しているものの、国ごとのばらつきが大きく、失業率は総じて高水準である。ドイツでは、景気は回復、フランスでは緩やかに回復している。2011年1－3月期のユーロ圏のGDP成長率は、前期比年率3.4%増となった。生産及び輸出は持ち直している。なお、ドイツでは、生産は増加しており、輸出は緩やかに増加している。

英国では、景気は足踏み状態にあるが、一部に弱い動きがみられる。2011年4－6月期のGDP成長率は、前期比年率0.7%増となった。

失業率は、ユーロ圏では横ばいとなっている。ドイツでは低下している。英国では横ばいとなっている。消費者物価上昇率は、エネルギー価格等の上昇により、ユーロ圏及び英国では上昇している。

7月15日、欧州銀行監督機構（EBA）は、EU域内の90行を対象として実施した金融機関のストレステストの結果を発表した。これによれば、景気悪化シナリオの下、2012年末時点で、コアTier1比率5%を維持できるかどうかを検査し、5%未満の8行が増資の必要があるとされた。また、コアTier1比率5～6%の16行に対しても、増資が要請された。

7月21日、ユーロ圏首脳会議において、新たなギリシャに対する1,090億ユーロの公的支援に合意した。また、自発的な民間債権者の負担も行われることとなった。

欧州中央銀行は、8月4日の理事会で、政策金利を1.50%で据え置くことを決定した。イングランド銀行は、8月4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、大幅に下落した。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、低下した。ドルは、円、ユーロ、ポンドに対して減価した。原油価格は、大幅に下落した。金価格は上昇し、史上最高値を更新した。小麦価格は、上昇した。