

月例経済報告

(平成23年 9 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に加え、回復力の弱まっている海外景気が下振れた場合や為替レート・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 9 月20日

内 閣 府

[参考] 先月からの主要変更点

	8 月月例	9 月月例
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。	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、減少している。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に加え、回復力の弱まっている海外景気の下振れた場合や為替レート・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。	政府は、震災からの復興に全力で取り組むとともに、急速な円高の進行等による景気下振れリスクや産業空洞化のリスクに対応し、また、円高メ리트を最大限活用するため、円高への総合的対応策の取りまとめ及び平成 23 年度第 3 次補正予算の編成を早急に行う。 海外の金融政策や金融情勢が国際的な金融資本市場に及ぼす影響を注視しつつ、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によって経済を下支えするよう期待する。

	8 月月例	9 月月例
住宅建設	<u>下げ止まっている。</u>	持ち直しの動きがみられる。
企業収益	<u>増勢が鈍化している。</u>	減少している。
倒産件数	緩やかな増加傾向にある。	おおむね横ばいとなっている。
国内企業物価	<u>このところ上昇テンポが鈍化している。</u>	横ばいとなっている。
消費者物価	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。	前月比では横ばいとなっているが、前年比では下落が続いている。

(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 9 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、減少している。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に加え、回復力の弱まっている海外景気が下振れた場合や為替レート・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、震災からの復興に全力で取り組むとともに、急速な円高の進行等による景気下振れリスクや産業空洞化のリスクに対応し、また、円高メリットを最大限活用するため、円高への総合的対応策の取りまとめ及び平成23年度第3次補正予算の編成を早急に行う。

海外の金融政策や金融情勢が国際的な金融資本市場に及ぼす影響を注視しつつ、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によって経済を下支えするよう期待する。

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、低水準ながらこのところ持ち直している。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、7月はほぼ横ばいとなっている。

個別の指標について、7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減少した。新車販売台数は、7月は前月から減少した後、8月は増加した。旅行は、7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、7月は前年を上回った。

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」でみると、2011年1－3月期は減少し、2011年4－6月期も減少している。機械設備投資の供給側統計である資本財出荷は、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」によれば、2011年度設備投資計画は、製造業では4年ぶりの増加、非製造業では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、緩やかに増加している。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、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、持ち直しの動きがみられる。

住宅建設は、東日本大震災の影響が剥落しつつあることから、持ち直しの動きがみられる。持家、貸家、分譲住宅の着工は、いずれも持ち直しの動きがみられる。7月の総戸数は、住宅エコポイントの期限切れに伴う駆け込み着工の影響もみられ、前月比16.9%増の年率95.5万戸となった。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、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8月の公共工事請負金額は、平成23年度補正予算の効果もあり、前年を上回った。なお、7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、海外経済の回復が弱まっているものの、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、横ばいとなっている。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、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、アジアからの輸入は、横ばいとなっている。アメリカからの輸入は、弱含んでいる。EUからの輸入は、緩やかに増加している。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、輸出金額は緩やかに増加し、輸入金額が増加したため、再び赤字へと転じた。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・サービス収支は、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、海外経済の回復が弱ま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。

生産の先行きについては、サプライチェーンの立て直しに伴い、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、8月は増加、9月は減少が見込まれている。

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、減少している。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、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4－6月期の経常利益は、売上高の減少を背景に、前年同期比14.6%減と7四半期ぶりの減益となった。業種別にみると、製造業が15.3%の減益、非製造業が14.2%の減益となっている。季節調整済前期比では、11.9%の減益となっている。「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。2012年3月期の上場企業の業績予想をみると、下期は増益が見込まれている。

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が残るものの、おおむね横ばいとなっている。倒産件数は7月1,081件の後、8月は1,026件となった。負債総額は、7月2,209億円の後、8月は7,940億円となった。

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 7 月は前月比 0.1%ポイント上昇し、4.7%となった。労働力人口は概ね横ばいの中、完全失業者数（※）は増加し、就業者数（※）は減少した。15～24 歳層の完全失業率（※）は、前月比 0.1%ポイント上昇し、7.8%となった。

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 6 月から緩やかに上昇している。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。

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や生産の動向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、横ばいとなっている。消費者物価は、前月比では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、横ばいとなっている。8 月の国内企業物価は、前月比で 0.2%下落し、夏季電力料金調整後では前月比で 0.2%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「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」）でみると、横ばいとなっている。7 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。7 月は季節調整済前月比で 0.1%上昇した。（消費者物価指数は平成 22 年基準への改定が実施され、平成 23 年 1－7 月平均でみると、新基準指数の前年比は旧基準指数に比べ、生鮮食品を除く総合で ▲0.6 ポイント下方改定された。）

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、8,900 円台から 8,600 円台まで下落した後、9,000 円台まで上昇した。その後、8,500 円台まで下落した後、8,600 円台で推移している。対米ドル円レートは、76 円台から 77 円台まで円安方向で推移した後、76 円台まで円高方向で推移している。

株価（日経平均株価）は、米経済指標の下振れにより 8,900 円台から 8,600 円台まで下落した後、米追加金融緩和期待により 9,000 円台まで上昇した。その後、米経済指標の下振れや、欧州の財政不安を背景とした欧米株価の下落により 8,500 円台まで下落した後、8,600 円台で推移している。対米ドル円レートは、76 円台から 77 円台まで円安方向で推移した後、76 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、0.08%付近で推移している。ユーロ円金利（3 ヶ月物）は、0.3%台前半で推移している。長期金利は、概ね 1.0%近傍で横ばい推移となっている。

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 15.9%（8 月）の伸びとなっている。M2 は、前年比 2.7%（8 月）の伸びとなっている。

（※ 8/11～9/15 の動き）

4. 海外経済

世界の景気は、全体として回復が弱まっており、アメリカでは、極めて弱いものとなっているほか、ヨーロッパ地域では、持ち直しのテンポが緩やかになっている。先行きについては、弱い回復が続くと見込まれる。ただし、景気が下振れするリスクがある。また、このところの金融資本市場の動きに留意する必要がある。

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、このところの金融資本市場の動きや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（第二次推計値）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1.0%増となった。

足元を見ると、消費は減少傾向にある。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。

8月9日に開催されたFOMCでは、政策金利は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2013年半ばまで妥当となる公算が大きいとされた。

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。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い伸びが続いている。

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4－6月期のGDP成長率は、

前年同期比7.7%増となった。

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、マレーシアでは、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、景気は持ち直しのテンポが緩やかになっている。ドイツでは回復のテンポがこのところ緩やかになっており、フランスでは足踏み状態にある。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、極めて緩やかな持ち直しが続くと見込まれる。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。また、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高まり金融資本市場に影響を及ぼしていること、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、景気は持ち直しのテンポが緩やかになっている。ドイツでは回復のテンポがこのところ緩やかになっており、フランスでは足踏み状態にある。2011年4－6月期のユーロ圏のGDP成長率は、前期比年率0.6%増となった。生産はおおむね横ばいとなっており、輸出はこのところ弱い動きとなっている。なお、ドイツでは、生産は増加しており、輸出はこのところ弱い動きとなっている。

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。ドイツでは低水準でこのところ横ばいとなっている。英国では横ばいとなっている。消費者物価上昇率は、ユーロ圏では、やや高水準で横ばいとなっている。英国では、エネルギー価格等の上昇により上昇している。

欧州中央銀行は、9月8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、9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、英国および中国ではおおむね横ばいとなったが、ドイツでは下落した。短期金利についてみると、ユーロドル金利（３か月物）は、やや上昇した。主要国の長期金利は、アメリカではやや低下し、ヨーロッパでは大幅に低下した。ドルは、円以外の主要通貨に対して増価した。原油価格は、大幅に上昇した。金価格は上昇し、史上最高値を更新した。小麦価格は、おおむね横ばいとなった。