

# 月例経済報告

(平成27年9月)

- 景気は、このところ一部に鈍い動きもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。 -

先行きについては、雇用・所得環境の改善傾向が続くなかで、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、アメリカの金融政策が正常化に向かうなか、中国を始めとするアジア新興国等の景気が下振れし、我が国の景気が下押しされるリスクがある。こうしたなかで、金融資本市場の変動が長期化した場合の影響に留意する必要がある。

平成27年9月25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	<p>景気は、このところ改善テンポにばらつきもみられるが、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、総じてみれば底堅い動きとなっている。</li> <li>・設備投資は、このところ持ち直しの動きがみられる。</li> <li>・輸出は、このところ弱含んでいる。</li> <li>・生産は、このところ横ばいとなっている。</li> <li>・企業収益は、総じて改善傾向にある。企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっているが、一部に改善の兆しもみられる。</li> <li>・雇用情勢は、改善傾向にある。</li> <li>・消費者物価は、緩やかに上昇している。</li> </ul> <p>先行きについては、雇用・所得環境の改善傾向が続くなかで、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、中国経済をはじめとした海外景気の下振れなど、我が国の景気を下押しするリスクや金融資本市場の変動に留意する必要がある。</p>	<p>景気は、このところ一部に鈍い動きもみられるが、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、総じてみれば底堅い動きとなっている。</li> <li>・設備投資は、総じて持ち直しの動きがみられる。</li> <li>・輸出は、このところ弱含んでいる。</li> <li>・生産は、このところ横ばいとなっている。</li> <li>・企業収益は、改善している。企業の業況判断は、一部に慎重さがみられるものの、おおむね横ばいとなっている。</li> <li>・雇用情勢は、改善傾向にある。</li> <li>・消費者物価は、緩やかに上昇している。</li> </ul> <p>先行きについては、雇用・所得環境の改善傾向が続くなかで、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、アメリカの金融政策が正常化に向かうなか、中国を始めとするアジア新興国等の景気が下振れし、我が国の景気が下押しされるリスクがある。こうしたなかで、金融資本市場の変動が長期化した場合の影響に留意する必要がある。</p>
政策態度	<p>政府は、大震災からの復興を加速させるとともに、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 2015」、「『日本再興戦略』改訂 2015」、「規制改革実施計画」及び「まち・ひと・しごと創生基本方針 2015」を着実に実行する。</p> <p>好調な企業収益を、政労使の取組等を通じて、設備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。経済の脆弱な部分に的を絞り、かつスピード感を持って、「地方への好循環拡大に向けた緊急経済対策」及びそれを具体化する平成 26 年度補正予算を迅速かつ着実に実行するとともに、平成 27 年度予算を円滑かつ着実に実施する。</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、大震災からの復興を加速させるとともに、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 2015」、「『日本再興戦略』改訂 2015」、「規制改革実施計画」及び「まち・ひと・しごと創生基本方針 2015」を着実に実行する。</p> <p>好調な企業収益を、政労使の取組等を通じて、設備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。経済の脆弱な部分に的を絞り、かつスピード感を持って、「地方への好循環拡大に向けた緊急経済対策」及びそれを具体化する平成 26 年度補正予算を迅速かつ着実に実行するとともに、平成 27 年度予算を円滑かつ着実に実施する。</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>

	8 月月例	9 月月例
設備投資	このところ持ち直しの動きがみられる。	総じて持ち直しの動きがみられる。
企業収益	総じて改善傾向にある。	改善している。
業況判断	おおむね横ばいとなっているが、一部に改善の兆しもみられる。	一部に慎重さがみられるものの、おおむね横ばいとなっている。
国内企業物価	このところ横ばいとなっている。	このところ緩やかに下落している。

(注) 下線部は先月から変更した部分。

# 月例経済報告

平成 27 年 9 月

## 総論

(我が国経済の基調判断)

景気は、このところ一部に鈍い動きもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。

- ・個人消費は、総じてみれば底堅い動きとなっている。
- ・設備投資は、総じて持ち直しの動きがみられる。
- ・輸出は、このところ弱含んでいる。
- ・生産は、このところ横ばいとなっている。
- ・企業収益は、改善している。企業の業況判断は、一部に慎重さがみられるものの、おおむね横ばいとなっている。
- ・雇用情勢は、改善傾向にある。
- ・消費者物価は、緩やかに上昇している。

先行きについては、雇用・所得環境の改善傾向が続くなかで、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、アメリカの金融政策が正常化に向かうなか、中国を始めとするアジア新興国等の景気が下振れし、我が国の景気が下押しされるリスクがある。こうしたなかで、金融資本市場の変動が長期化した場合の影響に留意する必要がある。

(政策の基本的態度)

政府は、大震災からの復興を加速させるとともに、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2015」、「『日本再興戦略』改訂2015」、「規制改革実施計画」及び「まち・ひと・しごと創生基本方針2015」を着実に実行する。

好調な企業収益を、政労使の取組等を通じて、設備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。経済の脆弱な部分に的を絞り、かつスピード感を持って、「地方への好循環拡大に向けた緊急経済対策」及びそれを具体化する平成26年度補正予算を迅速かつ着実に実行するとともに、平成27年度予算を円滑かつ着実に実施する。

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

---

---

### **個人消費は、総じてみれば底堅い動きとなっている。**

個人消費は、総じてみれば底堅い動きとなっている。実質総雇用者所得は、持ち直している。また、消費者マインドは持ち直しに足踏みがみられる。

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月は前月比0.0%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」（7月）では、実質消費支出は前月比0.6%増となり、「除く住居等ベース」では同1.1%増となった。販売側の統計をみると、小売業販売額（7月）は前月比1.4%増となった。新車販売台数、家電販売、旅行及び外食はおおむね横ばいとなっている。

先行きについては、雇用・所得環境が改善傾向にあるなかで、持ち直しに向かうことが期待される。

### **設備投資は、総じて持ち直しの動きがみられる。**

設備投資は、総じて持ち直しの動きがみられる。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、2015年1 - 3月期に前期比6.0%増となった後、4 - 6月期は同2.7%減となった。業種別にみると、製造業は前期比0.4%増、非製造業は同4.4%減となった。機械設備投資の供給側統計である資本財出荷は、おおむね横ばいとなっている。ソフトウェア投資は、緩やかに増加している。

「日銀短観」（6月調査）によると、2015年度設備投資計画は、全産業では4年連続の増加、製造業では5年連続の増加、非製造業では4年ぶりの減少が見込まれている。設備過剰感は、製造業において依然として残るものの、改善傾向にある。また、「法人企業景気予測調査」（7 - 9月期調査）によると、2015年度設備投資計画は、大企業製造業では増加、大企業非製造業では減少が見込まれている。先行指標をみると、機械受注は、持ち直し傾向にある。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、企業収益の改善等を背景に、増加していくことが見込まれる。

### **住宅建設は、持ち直している。**

住宅建設は、持ち直している。持家の着工は、おおむね横ばいとなっている。貸家及び分譲住宅の着工は、持ち直している。総戸数は、7月は前月比11.5%減の年率91.4万戸となった。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、持ち直し傾向が続くと見込まれる。

### **公共投資は、総じて弱い動きとなっている。**

公共投資は、総じて弱い動きとなっている。8月の公共工事請負金額は前年比1.3%減、7月の公共工事受注額は同9.2%減となった。また、7月の公共工事出来高は、前年比では4.4%増、前月比では1.1%増となった。

公共投資の関連予算をみると、国の平成27年度当初予算では、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、東日本大震災復興特別会計では同9.1%増としている。また、平成27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0.9%増（東日本大震災分を含む）としている。

先行きについては、弱い動きが続くことが見込まれる。

### **輸出及び輸入は、このところ弱含んでいる。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、このところ弱含んでいる。地域別にみると、アジア、アメリカ及びその他地域向けの輸出は、このところ弱含んでいる。EU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、次第に持ち直しに向かうことが期待される。ただし、海外景気の下振れリスクに留意する必要がある。

輸入は、このところ弱含んでいる。地域別にみると、アジアからの輸入は、このところ弱含んでいる。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、次第に持ち直しに向かうことが期待される。

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。

7月の貿易収支は、輸出金額の増加が、輸入金額の増加を下回ったことから、赤字幅は拡大した。また、サービス収支の赤字幅は、縮小した。

## 2. 企業活動と雇用情勢

---

---

### **生産は、このところ横ばいとなっている。**

鉱工業生産は、このところ横ばいとなっている。鉱工業生産指数は、7月は前月比0.8%減となった。鉱工業在庫指数は、7月は同0.8%減となった。また、製造工業生産予測調査によると、8月は同2.8%増、9月は同1.7%減となることが見込まれている。

業種別にみると、輸送機械はこのところ弱含んでいる。はん用・生産用・業務用機械はこのところ横ばいとなっている。電子部品・デバイスはこのところ弱含んでいる。

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、次第に持ち直しに向かうことが期待される。

また、第3次産業活動は、このところ横ばいとなっている。

### **企業収益は、改善している。企業の業況判断は、一部に慎重さがみられるものの、おおむね横ばいとなっている。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。「法人企業統計季報」(4 - 6月期調査)によると、2015年4 - 6月期の経常利益は、前年比23.8%増、前期比14.8%増となった。規模別にみると、大・中堅企業が前年比23.2%増、中小企業が同26.0%増となった。「日銀短観」(6月調査)によると、2015年度の売上高は6年連続の増加、経常利益は小幅な減少が見込まれている。

企業の業況判断は、一部に慎重さがみられるものの、おおむね横ばいとなっている。「日銀短観」(6月調査)によると、「最近」の業況は、全規模全産業では横ばいとなっている。9月時点の業況を示す「先行き」は、「最近」から横ばいとなった。こうしたなか、「景気ウォッチャー調査」(8月調査)の企業動向関連DIによると、現状及び先行き判断は低下し、横ばいを示す50を下回った。

倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。7月787件の後、8月は632件となった。負債総額は、7月1,200億円の後、8月は978億円となった。

### **雇用情勢は、改善傾向にある。**

雇用情勢は、改善傾向にある。完全失業率は、7月は前月比0.1%ポイント低下し、3.3%となった。また、15~24歳層の完全失業率は、前月比0.1%ポイント低下し、5.5%となった。労働力人口、就業者数及び完全失業者数は減少した。

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横ばい圏内で推移している。有効求人倍率は上昇している。製造業の残業時間はこのところ弱含んでいる。

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。

先行きについては、改善傾向が続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下落している。消費者物価は、緩やかに上昇している。**

国内企業物価は、このところ緩やかに下落している。8月の国内企業物価は、前月比0.6%下落し、夏季電力料金調整後では同0.7%下落した。輸入物価(円ベース)は、おおむね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、緩やかに上昇している。

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。7月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比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。7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」(一般世帯)でみると、8月は85.5%となった。

先行きについては、消費者物価(コアコア)は、当面、緩やかに上昇していくことが見込まれる。

**株価(日経平均株価)は、17,400円台から19,100円台で推移した。対米ドル円レートは、119円台から121円台で推移した。**

株価(日経平均株価)は、中国景気の先行き懸念やアメリカの金融政策正常化に向けた動きの中で、振れの大きい展開となり、17,400円台から19,100円台で推移した。

対米ドル円レートは、119円台から121円台で推移した。

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、おおむね0.07%台で推移した。ユーロ円金利(3ヶ月物)は、0.1%台で推移した。長期金利は、おおむね0.3%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%（8月）増加した。

マネタリーベースは、前年比33.3%（8月）増加した。M2は、前年比4.2%（8月）増加した。

（ 8/27～9/18の動き）

#### 4. 海外経済

---

---

**世界の景気は、アジア新興国等において弱さがみられるものの、全体として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、アメリカの金融政策正常化に向けた動きの影響、中国を始めアジア新興国等の経済の先行き、原油価格下落の影響、地政学的リスク等について留意する必要がある。**

**アメリカでは、景気は回復が続いている。先行きについては、回復が続くと見込まれる。ただし、金融政策正常化に向けた動きの影響、原油価格下落の影響、ドル高の影響等に留意する必要がある。**

2015年4 - 6月期のGDP成長率（第2次推計値）は、個人消費や政府支出が増加したことなどから、前期比年率3.7%増となった。

足下をみると、消費は増加している。設備投資は持ち直している。住宅着工は緩やかに増加している。

生産はおおむね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、失業率は低下している。物価面では、コア物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。貿易面では、財輸出はおおむね横ばいとなっている。

9月16日、17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た。

**アジア地域については、中国では、景気は緩やかに減速している。先行きについては、各種政策効果もあり、安定的な成長は維持されるものと見込まれる。ただし、不動産価格や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、景気は減速している。台湾では、景気は弱い動きとなっている。インドネシアでは、景気はやや減速している。タイでは、景気は減速している。インドでは、景気は持ち直している。**

中国では、景気は緩やかに減速している。2015年4 - 6月期のGDP成長率は、前年同期比7.0%増となった。消費は堅調に増加しているが、伸びがやや低下している。固定資産投資は弱い伸びとなっている。輸出は弱い動きとなっている。生産は伸びが鈍化している。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、景気は減速している。台湾では、景気は弱い動きとなっている。2015年4 - 6月期のGDP成長率(前期比年率)は、それぞれ1.3%増、6.6%減となった。

インドネシアでは、景気はやや減速している。タイでは、景気は減速している。2015年4 - 6月期のGDP成長率(前年同期比)は、それぞれ4.7%増、2.8%増となった。

インドでは、景気は持ち直している。2015年4 - 6月期のGDP成長率は、前年同期比7.0%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。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、ギリシャ問題への対応やその影響、失業率や物価の動向、地政学的リスクの影響に留意する必要がある。**

**英国では、景気は回復している。先行きについては、回復が続くと見込まれる。**

ユーロ圏では、景気は緩やかに回復している。2015年4 - 6月期のユーロ圏のGDP成長率は、前期比年率1.4%増となった。生産はおおむね横ばいとなっており、輸出は持ち直している。

英国では、景気は回復している。2015年4 - 6月期のGDP成長率は、前期比年率2.7%増となった。

失業率は、ユーロ圏では高水準ながら低下している。ドイツでは低水準で横ばいとなっている。英国ではおおむね横ばいとなっている。消費者物価上昇率は、ユーロ圏では低水準で横ばいとなっている。英国では消費者物価はおおむね横ばいとなっている。

欧州中央銀行は、9月3日の理事会で、政策金利を0.05%で据え置くことを決定した。イングランド銀行は、9月10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、アメリカでは上昇、英国及びドイツではおおむね横ばい、中国ではやや上昇した。短期金利についてみると、ユーロドル(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、アメリカではやや上昇、英国及び

ドイツではおおむね横ばいで推移した。ドルは、ユーロ及びポンドに対してはおおむね横ばい、円に対してはやや増価した。原油価格（WTI）は大幅に上昇、金価格はやや下落、小麦価格は下落した。