マクロ経済トピックス

月例経済報告（11月）

○基調判断は３か月振りに下方修正　（内閣府：11月14日発表）

11月14日に発表された月例経済報告では、個人消費が弱含んでいること、失業率がこれまでにない高さに上昇し、求人や残業時間、賃金も弱い動きが続いていること、輸出、生産が大幅に減少し、企業収益、設備投資も減少していることを取り上げた上で、景気に対する判断を「一段と悪化している」と総括した。また、先行きについて、米国における同時多発テロ事件等の影響もあり、世界経済が同時的に減速するなど、懸念が強まっている、としている。

基調判断は「一段と悪化している」と３か月振りに下方修正した。その理由について内閣府は、「自動車や家電販売、旅行など比較的堅調であった選択的支出の分野も弱い、雇用環境の悪化を背景に、消費者心理も悪化している」と説明している。また、前月、足元では確認できないとしていた米国同時多発テロやアフガニスタンに対する軍事行動の影響について、「消費者信頼感指数など米国の経済指標が出てきて、それが予想よりも落ち込み幅が大きい」とし、影響が明らかになってきていると述べている。

主要項目では、個人消費、輸出・輸入・国際収支、雇用情勢で判断を引き下げた。

政策態度は「今後の経済財政運営及び経済社会の構造改革に関する基本方針」に基づき、構造改革の道筋を示す「改革工程表」をとりまとめた。さらに構造改革を強力かつ迅速に遂行するため、先行して決定・実施すべき政策を10月26日に「改革先行プログラム」として決定したところであり、その早期実施に努めることとしている。これを受けて平成13年度補正予算を11月９日に国会に提出した。こうした措置を講ずるほか、経済財政諮問会議において、内外の情勢を絶えず監視・分析し、さまざまな状況の変化に、構造改革の推進を始めとする新たな政策対応ができるよう予め検討している」としている。

GDPの約６割を占める消費が落ち込んでいる。海外旅行の減少は米国同時多発テロの影響が健在化した証左である。一方比較的堅調だった自動車販売も足元弱含みとなってきた。そもそも雇用環境が悪化していたところに、テロの影響が加わることによって、更に消費マインドが悪化している。

雇用対策費等を織り込んだ総額３兆円弱の補正予算が現在、国会で審議中である。報道によると第二次補正予算編成の動きもある。今後の政策対応が注目される。

11月の月例経済報告の総括判断及び主要項目の比較（前月からの変更部分は太字）

	10月　月例	11月　月例
総括判断	景気は、引き続き悪化している。 ・個人消費は、おおむね横ばいの状態が続いているものの、このところ弱い動きがみられる。失業率は、これまでの最高水準で推移している。 ・輸出、生産が大幅に減少し、企業収益、設備投資も減少している。 ・業況判断は、製造業を中心に大幅に悪化している。 先行きについては、米国における同時多発テロ事件の世界経済への影響など、懸念が強まっている。	景気は、**一段と**悪化している。 ・個人消費は、弱含んでいる。 ・失業率は、**これまでにない高さに上昇し、求人や残業時間、賃金も弱い動きが続いている。** ・輸出、生産が大幅に減少し、企業収益、設備投資も減少している。 先行きについては、米国における同時多発テロ事件等**の影響もあり、世界経済が同時的に減速するなど、**懸念が強まっている。
個人消費	おおむね横ばいの状態が続いているものの、このところ弱い動きがみられる。	**弱含んでいる。**
住宅建設	おおむね横ばいとなっている。	同左
設備投資	減少している。	同左
公共投資	総じて低調に推移している。	同左
生産	大幅に減少し、在庫率は高水準にある。	同左
雇用情勢	依然として厳しい。完全失業率がこれまでの最高水準で推移し、求人や残業時間も弱含んでいる。	**厳しさを増している。**完全失業率が**これまでにない高さに上昇し、**求人や残業時間、**賃金も弱い動きが続いている。**
企業収益	減少している。	同左
国際収支	輸出は大幅に減少している。輸入は減少している。貿易・サービス収支の黒字は、減少している。	**輸出、輸入は、ともに大幅に減少している。**貿易・サービス収支の黒字は、おおむね横ばいとなっている。
物価	国内卸売物価、消費者物価は、ともに弱含んでいる。	同左

（参考）　　月例経済報告総括判断の推移

年　月	総　　括　　判　　断
13年３月	景気の改善に、足踏みがみられる。 ・アメリカ経済の減速から輸出が減少し、それに伴い、生産がこのところ弱含んでいる。 ・失業率はこれまでの高水準で推移し、個人消費はおおむね横ばいの状態が続いている。 ・企業収益や整備投資は増加しており、自律的回復に向けた動きは続いている。 先行きについては、アメリカ経済の減速や設備投資に鈍化の兆しなど、懸念すべき点がみられる。
４月	景気は、弱含んでいる。 ・アメリカ経済の減速から輸出が減少し、それに伴い、生産が減少している。 ・企業部門の自律的回復に向けた動きはなお続いているが、このところ弱まっている。設備投資は増加しているが、企業収益の伸びが鈍化し、企業の業況判断は製造業を中心に急速に悪化している。 ・失業率は高水準で推移し、個人消費はおおむね横ばいの状態が続いている。 先行きについては、アメリカ経済の減速や設備投資に鈍化の兆しなど、懸念すべき点がみられる。
５月	景気は、さらに弱含んでいる。 ・アメリカ経済の減速から輸出が減少し、それに伴い、生産が減少している中で在庫が増加している。 ・企業部門の自律的回復に向けた動きはなお続いているが、このところ弱まっている。設備投資は増加しているが、企業収益の伸びが鈍化し、企業の業況判断は製造業を中心に急速に悪化している。 ・失業率は高水準で推移し、個人消費はおおむね横ばいの状態が続いている。 先行きについては、アメリカ経済の減速や設備投資に鈍化の兆しなど、懸念すべき点がみられる。
６月	景気は、悪化しつつある。 ・個人消費は、おおむね横ばいの状態が続いているものの、足元で弱いきがみられる。失業率は高水準で推移している。 ・輸出、生産が引き続き減少している。 ・企業収益の伸びは鈍化し、設備投資は頭打ちとなっている。 先行きについては、在庫の増加や設備投資の弱含みの兆しなど、懸念すべき点がみられる。
７月	景気は悪化している。 ・個人消費は、おおむね横ばいの状態が続いているものの、足元で弱い動きがみられる。失業率は高水準で推移している。 ・輸出、生産が引き続き減少している。 ・企業収益、設備投資は頭打ちとなっている。 先行きについては、在庫の増加や設備投資の弱含みの兆しなど、懸念すべき点がみられる。
８月	景気はさらに悪化している。 ・個人消費は、おおむね横ばいの状態が続いているものの、足元で弱い動きがみられる。住宅建設は、減少している。 ・失業率は高水準で推移し、求人や残業時間も弱含んでいる。 ・輸出、生産が大幅に減少し、設備投資も減少している。 先行きについては、世界経済の減速や在庫の増加など、懸念すべき点がみられる。
９月	景気は、引き続き悪化している。 ・個人消費は、おおむね横ばいの状態が続いているものの、一部で弱い動きがみられる。 ・失業率は過去最高の５％台となり、求人や残業時間も弱含んでいる。 ・輸出、生産が大幅に減少し、設備投資も減少している。 先行きについては、世界経済の一層の減速や在庫率が高水準にあることなど、懸念すべき点がみられる。
10月	景気は、引き続き悪化している。 ・個人消費は、おおむね横ばいの状態が続いているものの、このところ弱い動きがみられる。失業率は、これまでの最高水準で推移している。 ・輸出、生産が大幅に減少し、企業収益、設備投資も減少している。 ・業況判断は、製造業を中心に大幅に悪化している。 先行きについては、米国における同時多発テロ事件の世界経済への影響など、懸念が強まっている。
11月	景気は、一段と悪化している。 ・個人消費は、弱含んでいる。 ・失業率は、これまでにない高さに上昇し、求人や残業時間、賃金も弱い動きが続いている。 ・輸出、生産が大幅に減少し、企業収益、設備投資も減少している。 先行きについては、米国における同時多発テロ事件等の影響もあり、世界経済が同時的に減速するなど、懸念が強まっている。

（資料）内閣府

平成13年９月の労働力調査について

○９月の完全失業率（季節調整済）は5.３％と大幅に悪化し、過去最悪の水準に。

（総務省：10月30日発表）

10月30日に総務省より発表された９月の労働力調査によると、９月の完全失業率（季節調整済）は5.３％と前月比0.３ポイントと大幅に悪化し、過去最悪の水準を２ヶ月ぶりに更新した。男女別では、男性が5.４％と前月比0.３ポイント悪化、女性が5.２％と同0.４ポイント悪化し、いずれも過去最悪を更新した。

今回、失業率が大幅に悪化した要因は、これまでプラスの伸びとなっていた雇用者数が前年比－53万人と17ヶ月ぶりにマイナスに転じたことである。これまでは、自営業主・家族従業者の廃業による減少分を雇用者の増加分で補ってきたが、雇用者数が減少に転じたことにより、自営業主・家族従業者と雇用者を合わせた就業者数が同84万人の減少と大きく落ち込んだ。雇用者を従業者規模別にみると、１～29人規模の企業では雇用者数が前年比で増加しているが、30～499人規模、500人以上規模の企業では雇用者数が減少しており、特に大企業などで雇用の削減を進めていることが分かる。これは、景気後退が鮮明になるに従って、大企業がリストラに本格化し始めた兆しである。

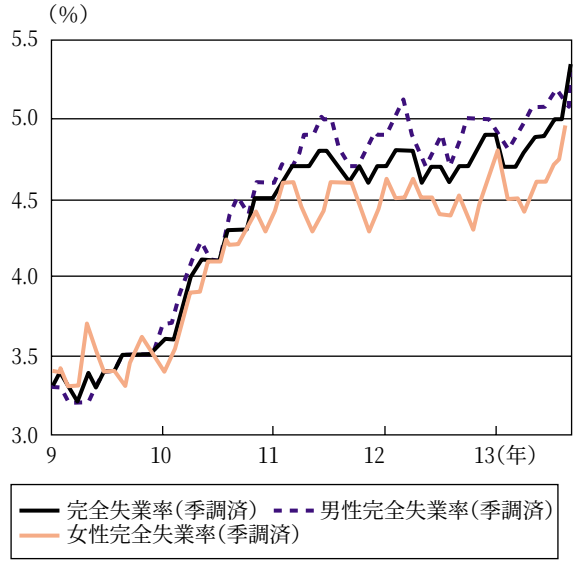
就業者数を産業別で見ると、「サービス業」「運輸・通信業」では前年比プラスとなった。特に「サービス業」は同71万人の増加となっており、他の業種が不振の中、サービス業が雇用を下支えしている構図となっている。東京ディズニーシーがオープンするなどレジャー産業が比較的好調であったこと、ホームヘルパーや人材派遣への需要は引き続き堅調であることがサービス業の増加に寄与している。一方、「製造業」「建設業」「卸売・小売業、飲食店」では前年比マイナスとなった。世界的なIT不況の影響により、特に製造業が同－65万人と減少幅が大きくなっている。電機大手７社の13年３月期の最終損益合計が１兆円の赤字を超える見通しとなるなど、半導体の価格下落などを要因として、電気機械各社は業績が大幅に悪化している。各社は人員削減を中心としたリストラ計画を相次いで発表しており、今後も失業の増加が懸念される。さらに、９月の米国同時多発テロの影響により、海外旅行者が急減しており航空、旅行業界の業績悪化が予想される。また、９月は大手スーパーマイカルの民事再生法の申請、狂牛病の発生なども重なり、これらの影響により小売店、飲食業などで売上げの落ち込みが予想される。同日発表された総務省の家計調査によると、海外パック旅行の支出額が前年比27.3%、牛肉の支出額が同16.6%とともに大きく減少しており、こうした消費の落ち込みが航空・旅行、小売・飲食業界の雇用に今後悪影響を及ぼすことが懸念される。

また、７～９月平均の完全失業率を地域別でみると、近畿の6.４％を筆頭にして、九州、北海道、南関東、四国などで５％を超えた水準となっている。一方、北陸は3.５％、北関東・甲信は3.９％と低水準にあり、雇用環境にかなりの地域間格差が見られる。ただし、製造業の比率の高い東海が今回失業率を大幅に悪化させたことから、今後同様に製造業の比率の高い北陸、北関東・甲信においても失業率の上昇が予想される。

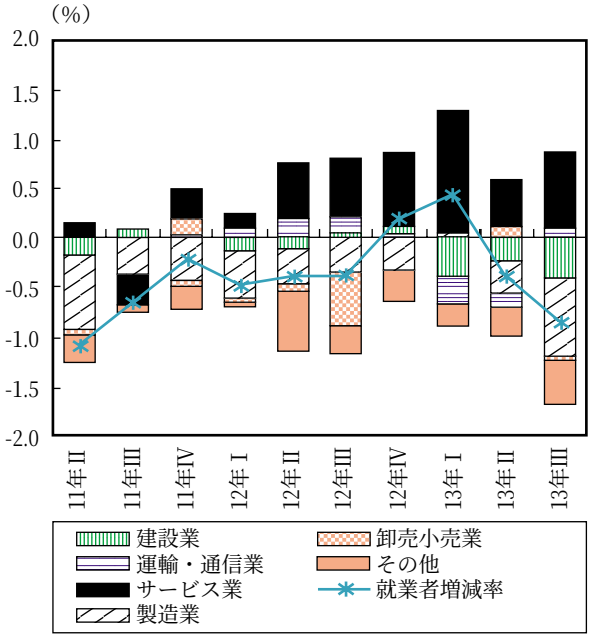
このような雇用環境の悪化に対して、政府は財政状況の悪化から大幅な補正予算を控える方針である

が、第２次補正予算を求める声が既に高まるなど、今後雇用対策の規模と効果を見守る必要がある。

男女別の失業率



各産業の就業者数増減率への寄与度



１．平成13年９月　労働力調査結果概要

	実数（万人）	前年同月(万人)
就業者	6,396	▲ 84
男	3,779	▲ 57
女	2,617	▲ 27
雇用者	5,344	▲ 53
自営業主・家族従業者	1,024	▲ 47
［主な産業別就業者］		
農林業	310	▲ 18
建設業	648	▲ 29
製造業	1,261	▲ 65
運輸・通信業	414	3
卸売・小売業、飲食店	1,428	▲ 32
サービス業	1,788	71

	実数（万人）	前年同月(万人)
完全失業者	357	37
男	212	19
女	145	19
［求職理由別］		
比自発的な離職によるもの	109	10
自発的な離職によるもの	127	18
学卒未就職者	16	▲ 1
その他の者	94	9

	実数(%)	前月比
完全失業者（季調値）	5.3	0.3
男	5.4	0.3
女	5.2	0.4

２．平成13年７～９月平均　完全失業率地域別概要

地　　域	実数(%)	前年同月比
北　海　道	5.1	0.4
東　　北	4.9	0.7
南　関　東	5.1	0.2
北関東・甲信	3.9	0.4
北　　陸	3.5	0.0

地　　域	実数(%)	前年同月比
東　　海	4.3	0.8
近　　畿	6.4	0.6
中　　国	4.6	0.7
四　　国	5.1	0.4
九　　州	5.6	0.3

日銀政策委員会・金融政策決定会合：「経済・物価の将来展望とリスク評価」

（日本銀行：10月29日発表）

日銀は10月29日、同日に開催された政策委員会・金融政策決定会合で決定された「経済・物価の将来展望とリスク評価」を公表した。（要点抜粋は次頁に掲載）

今次「経済・物価の将来展望とリスク評価」（以下「展望」）においては、今年度から来年度の経済について「米国テロ事件やその後の諸情勢の展開が世界経済に与える影響、わが国が取り組もうとしている構造改革や財政再建の内容・スピードなど、不確実な要因が従来以上に多い点に留意する必要がある」との見方を示した。前回４月末時点においては、「景気は全体として調整色の強い展開をたどる可能性が高い」との認識を表明していたが、今回は更に不確実要因が従来にも増しているとして全体の先行き展望を下方修正している。また、来年度についても、「（米国をはじめとする海外経済の回復時期が来年度前半になるとみれば、標準的なシナリオとしては、年度下期にかけて、わが国の輸出も回復に転じ、景気は全体として下げ止まりに向かうと考えられるとはしながらも）、海外経済の回復テンポは緩やかなものに止まると予想されるうえ、日本経済には様々な構造調整圧力が残っていることから、景気の明確な回復にはなお時間を要する可能性が高い。」と厳しい経済状況が来年下期まで続くとの展望を描いている。

こうした展望に対するリスク要因として、⑴米国をはじめとする海外経済や、IT関連分野の動向 ⑵株価や地価など資産価格の動向　⑶企業の過剰債務問題や金融機関の不良債権問題など構造調整の影響　⑷社会保障問題や財政赤字の拡大問題など国民の将来に対する不安感、と前回４月と同様のリスクを列挙している。

政策委員の2001年度の大勢見通しについては、実質GDP成長率は前年度比－１.２～－０.９％と前回の＋０.３～＋０.８％からマイナス成長へと大幅に下方修正されている。また、消費者物価指数（除く生鮮食品）は－１.２～－１.０％、国内卸売物価指数は－１.１～－１.０％といずれもマイナス幅が更に拡大することを見込んでいる。2002年度についても実質GDP成長率は－１.７～＋０.２％との厳しい見方を示した。

今次「展望」は、概ね現状判断、先行きの展望について内外の厳しい経済情勢を素直に反映したものとなっている。不確定要因は多いとしても、元々ITショックから調整が長引きそうだと予想されていた米国経済は、同時多発テロによって更に下押し圧力が高まっている。一方、我が国経済も株価がバブル崩壊後の安値を更新するなど４月時点と比較してより一層厳しい環境にある。

実質ゼロ金利政策に回帰した現状においても日銀の基本的態度は、引き続き、景気回復のためには構造改革の速やかな実践が前提である、というものである。元々量的緩和効果に懐疑的であった政策委員会ではあるが、景気が悪化する状況のなかで、中央銀行として何らかのメッセージを送らなければその負の効果も大きいために、３月に量的緩和政策に踏み切ったものと推察される。その後８月13日には日銀当預残高を５兆円程度から６兆円程度へ、９月18日には６兆円を上回ることを目標とする、等その「量」の増額によって対応してきた。既に即効性のある政策対応には打ち止め感が強いために、今後も「量」の増額で対応する公算が大きいが、上記の厳しい経済状況判断に従えば、引き続き日銀当預残高

が増額される可能性が高い。量的緩和効果があるとすれば、その発現までには相当程度の期間を要するために、もう暫く効果発現の「兆し」を注意深く見守る必要がある。

―経済・物価の将来展望とリスク評価（要点抜粋）―

（経済・物価情勢の将来展望）

本年度から来年度にかけてのわが国の経済や物価の動向を展望する場合、米国テロ事件やその後の諸情勢の展開が世界経済に与える影響、わが国が取り組もうとしている構造改革や財政再建の内容・スピードなど、不確実な要因が従来以上に多い点に留意する必要がある。

この点を十分認識したうえで、まず、本年度下期を展望すると、輸出の落ち込みを起点とした生産の大幅な減少の影響が内需面に拡がっていく可能性は高く、日本経済は厳しい調整過程を辿ることは避けられないとみられる。

来年度については、米国をはじめとする海外経済の回復時期が来年度前半になるとみれば、標準的なシナリオとしては、年度下期にかけて、わが国の輸出も回復に転じ、景気は全体として下げ止まりに向かうと考えられる。しかしながら、その場合でも、海外経済の回復テンポは緩やかなものに止まると予想されるうえ、日本経済には様々な構造調整圧力が残っていることから、景気の明確な回復にはなお時間を要する可能性が高い。

このような実体経済の動向を反映して、物価は、需要面から低下圧力が強まりやすい状況にあり、供給面におけるコスト切り下げの動きが続くことと相俟って、本年度から来年度にかけても、なお緩やかな下落傾向が続く蓋然性が高い。

（経済・物価情勢の将来展望に関するリスク評価）

金融政策運営に当たっては、上記のような展望を、先行きの経済・物価動向について最も蓋然性が高い標準シナリオとして想定している。しかし、内外経済の直面する不確実性の大きさを考慮すると、標準シナリオの評価に当たっては、以下に述べるような下振れないし上振れとなる可能性（リスク要因）を、従来以上に念頭に置いておく必要がある。

①第１のリスク要因は、米国をはじめとする海外経済や、IT関連分野の動向。

②第２のリスク要因は、金融資本市場の動向。

③第３のリスク要因は、不良債権処理の進み方とその影響。

④第４のリスク要因は、経済・財政の構造改革の影響。

（政策委員の大勢見通し）

（対前年度比、%）

		実質GDP	国内卸売物価指数	消費者物価指数 （除く生鮮食品）
2000年度	前回（４月） ↓ 今回（10月）	+0.3～+0.8 ↓ -1.2～-0.9	-0.9～-0.6 ↓ -1.2～-1.0	-0.8～-0.4 ↓ -1.1～-1.0
2002年度	今回（10月）	-1.1～+0.1	-1.3～-0.9	-1.3～-0.9

（政策委員全員の見通し幅）

（対前年度比、%）

		実質GDP	国内卸売物価指数	消費者物価指数 （除く生鮮食品）
2000年度	前回（４月） ↓ 今回（10月）	-0.1～+1.0 ↓ -1.6～-0.6	-1.5～-0.5 ↓ -1.5～-0.9	-1.0～-0.3 ↓ -1.3～-0.9
2002年度	今回（10月）	-1.7～+0.2	-1.9～-0.5	-1.7～-0.5

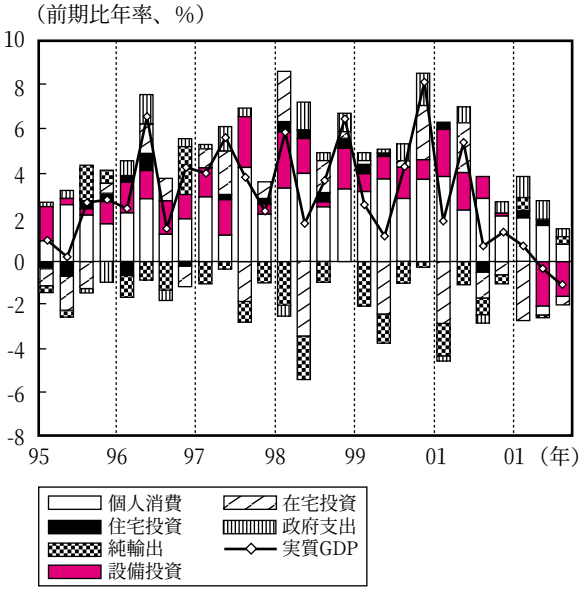
米国GDP統計速報値（2001年７－９月期）

○７－９月期の米国実質GDP成長率は前期比年率－0.４％

（米国商務省：10月31日発表）

７－９月期の米国実質GDP成長率は、前期比年率-0.４％と、1993年１－３月期以来、８年半ぶりのマイナスとなった。これまで米国経済を支えてきた個人消費の伸びが1.２％と93年第１四半期の0.８％以来の低い伸びにとどまったことが主因である。設備投資は-11.9％となり３四半期連続でマイナスとなった。輸出は海外経済の減速を受け-16.6％、輸入も国内景気の減速から-15.2％と大きく落ち込んだ。その他、住宅投資、政府支出は伸び率も寄与度も縮小している。GDPデフレターは＋2.2％と落ち着いた数字だった。

実質GDP　項目別寄与度



元々ITバブルの崩壊で、ストック調整は避けられず後退色が強まっていた米国経済であるが、唯一、それまで米国経済を下支えしていた個人消費を冷え込ませつつある。同時多発テロの影響は今回の統計では９月分しか反映されていないが、10－12月期はより反映されるため、厳しい内容が予想される。現在、下院を通過して上院で審議している景気刺激策については、大統領が提案する600～750億ドル規模に対し、下院では1,000億ドル規模の景気対策法案を可決した。大統領は中長期的な財政環境への悪影響に配慮し、600～750億ドル規模に抑えること、11月中に署名できることを要請しており、今後の上院での審議が注目されるところである。

一方、欧州では、ユーロ圏12か国の鉱工業生産指数が２四半期連続でマイナスになる等減速傾向が鮮明化している。また、日本経済も９月の失業率が5.３％と過去最悪の水準となる等弱い経済指標が相次いでおり、世界同時不況色が強まっている。

米国GDP　需要項目別成長率・成長寄与度の推移

		98年	99年	00年	2000年 10-12月	2001年 1-3月	4-6月	7-9月	（参考） 構成比
実質GDP	（前期比年率）	4.3	4.1	4.1	1.9	1.3	0.3	-0.4	100.0
個人消費支出	（前期比年率）	4.8	5.0	4.8	3.2	3.0	2.5	1.2	67.7
	（寄　与　度）	3.2	3.3	3.3	2.1	2.1	1.7	0.8	
設備投資	（前期比年率）	12.5	8.2	9.9	1.0	-0.2	-14.6	-11.9	13.9
	（寄　与　度）	1.6	1.1	1.4	0.1	0.0	-0.2	-1.5	
住宅投資	（前期比年率）	8.0	6.7	0.8	-1.1	8.6	5.9	1.8	4.2
	（寄　与　度）	0.3	0.3	0.0	0.0	0.3	0.2	0.1	
		0.2	-0.2	-0.1	-0.5	-2.6	-0.4	-0.4	0.4
政府支出	（前期比年率）	1.9	3.3	2.7	3.3	5.3	5.9	1.8	17.3
	（寄　与　度）	0.3	0.6	0.5	0.6	0.9	0.9	0.3	
純輸出	（前期比年率）	-1.3	-1.1	-0.9	-0.4	0.6	-0.1	0.3	-3.6
輸出	（前期比年率）	2.1	3.2	9.5	-4.0	-1.2	-11.9	-16.6	11.6
	（寄　与　度）	0.3	0.4	1.1	-0.5	-0.1	-1.4	-1.9	
輸入	（前期比年率）	11.8	10.5	13.4	-0.5	-5.0	-8.4	-15.2	15.2
	（寄　与　度）	-1.6	-1.5	-2.0	0.1	0.8	1.3	2.2	
GDPデフレーター	（前期比年率）	1.2	1.4	2.3	1.8	3.3	2.1	2.2	

（注）四捨五入のため、必ずしも計算が一致しない場合がある。前期比年率の年次値は前年比。構成比は直近四半期の値。
（資料）米商務省