マクロ経済トピックス

月例経済報告（２月）

○基調判断は３か月連続で据え置き

（内閣府：２月13日発表）

２月13日に発表された２月の月例経済報告では、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するなど、雇用情勢は厳しさを増していること、輸出に下げ止まりの兆しがみられ、生産は減少テンポが緩やかになったものの、設備投資は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「悪化を続けている」と総括し、基調判断を３か月連続で据え置いた。また、先行きについては、厳しい雇用・所得環境や資本市場の動向などが、今後の民間需要を下押しする懸念がある一方、アメリカやアジアの一部に景気底入れの動きがみられるなど、対外経済環境の改善が期待される、としている。

基調判断は据え置いたが、内閣府幹部は「経済の水準は１月より悪化している」とコメントしている。主要項目では、生産が四半期ベースの鉱工業生産の減少幅が縮小したことから判断を上方修正した。また、輸入について「減少している」から「減少傾向が弱まっている」に、物価について「下落幅を拡大している」から「下落している」に表現を修正し、判断を上方修正した。その他の項目については、判断を据え置いた。また、政策態度については、「日本銀行と一致協力して、デフレ阻止に向けて強い決意で望む」、「政府としては、平成13年度補正予算等の着実な実施を図るとともに、平成14年度予算の早期成立に努める」等が新たに明記された。

報道によると、同日、経済関係閣僚に対し、首相から、デフレ対応策について取りまとめるよう指示があった。それを受けて経済財政担当相は、⑴不良債権処理の一層の促進、⑵金融システムの安定化、⑶資本市場対策、⑷セーフティネットとしての中小企業への貸し渋り対策、⑸金融政策の一層の活用、等デフレ対策を強力に進めたいと述べている。なかでも、不良債権の処理と公的資金注入の可能性について注目される。

２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）

	１月　月例	２月　月例
総括判断	景気は、悪化を続けている。 ・個人消費は、弱含んでいる。 ・失業率がこれまでにない高さに上昇するなど、雇用情勢は厳しさを増している。 ・輸出に下げ止まりの兆しがみられるが、生産、企業収益は大幅に減少しており、設備投資も減少している。 　先行きについては、世界経済が同時的に減速するなど、懸念すべき点がみられるものの、アメリカを中心としてIT関連部門における在庫調整には進展がみられる。	景気は、悪化を続けている。 ・個人消費は、弱含んでいる。 ・失業率がこれまでにない高さに上昇するなど、雇用情勢は厳しさを増している。 ・輸出に下げ止まりの兆しがみられ、生産は**減少テンポが緩やかになったものの、設備投資は**減少している。 　先行きについては、**厳しい雇用・所得環境や資本市場の動向などが、今後の民間需要を下押しする懸念がある一方、アメリカやアジアの一部に景気底入れの動きがみられるなど、対外経済環境の改善が期待される。**
個人消費	弱含んでいる。	同左
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。	**減速テンポが緩やかになったものの、**在庫率は高水準にある。
雇用情勢	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。	同左
倒産件数	高い水準となっている。	同左
業況判断	一層厳しさが増している。	同左
国際収支	輸出は下げ止まりの兆しがみられる。輸入は、大幅に減少している。貿易・サービス収支の黒字は、やや増加している。	輸出は下げ止まりの兆しがみられる。輸入は、**減少傾向が弱まっている。**貿易・サービス収支の黒字は、やや増加している。
物価	国内卸売物価は、下落幅をやや拡大している。消費者物価は、弱含んでいる。	国内卸売物価は、**下落している。**消費者物価は、弱含んでいる。

（参考）　　月例経済報告総括判断の推移

年　月	総　　括　　判　　断
13年　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。
12月	景気は、悪化を続けている。 ・個人消費は、弱含んでいる。失業率がこれまでにない高さに上昇するなど、雇用情勢は厳しさを増している。 ・生産、企業収益は大幅に減少しており、設備投資も減少している。 先行きについては、世界経済が同時的に減速するなど、懸念すべき点がみられる。
14年　1月	景気は、悪化を続けている。 ・個人消費は、弱含んでいる。 ・失業率がこれまでにない高さに上昇するなど、雇用情勢は厳しさを増している。 ・輸出に下げ止まりの兆しがみられるが、生産、企業収益は大幅に減少しており、設備投資も減少している。 先行きについては、世界経済が同時的に減速するなど、懸念すべき点がみられるものの、アメリカを中心としてIT関連部門における在庫調整には進展がみられる。
2月	景気は、悪化を続けている。 ・個人消費は、弱含んでいる。 ・失業率がこれまでにない高さに上昇するなど、雇用情勢は厳しさを増している。 ・輸出に下げ止まりの兆しがみられ、生産は減少テンポが緩やかになったものの、設備投資は減少している。 先行きについては、厳しい雇用・所得環境や資本市場の動向などが、今後の民間需要を下押しする懸念がある一方、アメリカやアジアの一部に景気底入れの動きがみられるなど、対外経済環境の改善が期待される。

（資料）内閣府

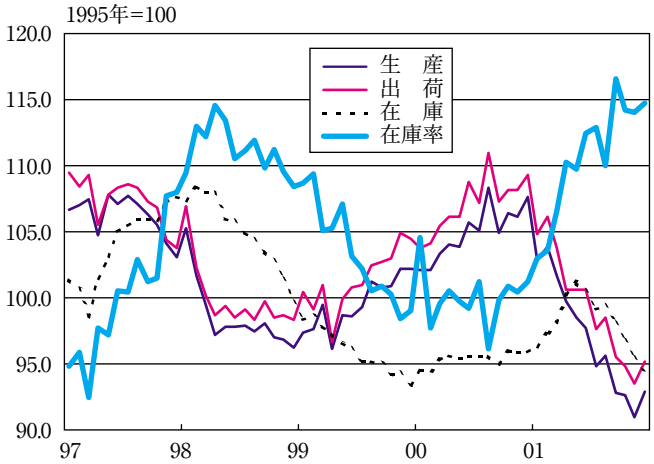
生産・出荷・在庫指数（平成13年12月）

○12月の鉱工業生産指数は４ヶ月ぶりに前月比プラス

（経済産業省：１月29日発表）

経済産業省が１月29日に発表した生産・出荷・在庫指数速報によると、12月の鉱工業生産指数は前月比プラス2.1％で４ヶ月ぶりにプラスに転じ、92.9（季節調整値、以下同じ）となった。ただし、前年同月比ではマイナス14.9％で、まだ生産水準自体は低いレベルにとどまっている。10－12月期は前期比マイナス2.3％、前年同期比マイナス13.3％で、いずれも４期連続の低下となった。平成13年は前年比マイナス7.9％でこちらは３年ぶりの低下となった。

鉱工業生産指数等の推移



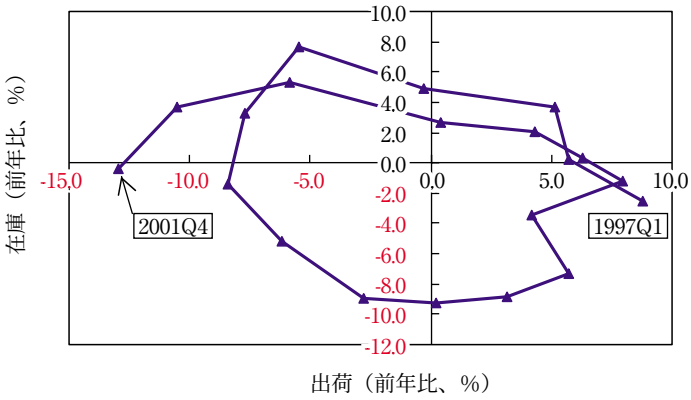
出荷も前月比プラス1.8％で４ヶ月ぶりの上昇となり、95.2となった。在庫は前月比マイナス1.0％の94.4で、４ヶ月連続の低下となり、在庫調整が進展していることを示したと言えるが、在庫率は依然高い水準にとどまっている。

また同日に発表された製造工業生産予測調査結果によると、前回調査時の製造業における12月の見込みは2.1％増だったが、実際は1.7％増で実現率はマイナス0.7％となり見込みを下回った。１月の見込みは1.4％増で、前回調査時の見込みと比較した予測修正率はプラス0.2％となっている。また、２月の見込みは0.6％増で２ヶ月連続の上昇が予測されている。

経済産業省は基調判断を「在庫の調整に進展がみられ、生産は上昇したものの、最終需要動向が不透明であることなど、今後の動向を注視する必要がある。」と、11月の「生産は引き続き低下傾向にあり、在庫率が依然として高水準にある中、最終需要動向も不透明であることなど、今後の動向を注視する必要がある。」から若干上方に修正したものの、最終需要動向の不透明さを理由に慎重姿勢を継続している。

生産指数を業種別にみると、電気機械工業、輸送機械工業、プラスチック製品工業等多くの業種が前月比でプラスとなり、生産の上昇に寄与しているが、ほとんどが機械産業によるものである。ただし、前月比ではプラスだが、いずれも前年同月比ではマイナスとなっており水準的にはまだ低い。特に、電気機械産業は前年同月比マイナス29.4％で、IT不況による落込みの大きさを表している。一般機械工業も前年同月比マイナス26.7％で、こちらもIT不況の影響から大きく落ち込んでいる。

在庫循環（鉱工業全体）



一方、在庫指数については、電気機械工業、鉄鋼業、一般機械工業、石油・石炭製品工業等で低下している。在庫循環からみても、在庫調整の進展が伺える。実際、米国においても、半導体などIT関連の在庫調整が進んでおり、半導体価格が反転の兆しを見せ始めている。

今回の生産指数は、市場の予測より強いものとなっており、１月、２月が共に今回の予測どおりの結果となれば前期比では１－３月期もプラスになり、生産の転換点となる可能性もないではないが、経済産業省も指摘のとおり、内需・外需共に需要の回復を示す経済指標はまだ少ないため、現段階では鉱工業生産指数の先行きは不透明と言わざるを得ない。

米国GDP統計速報値（2001年10ー12月期）について

○10ー12月期の米国実質成長率は前期比年率＋0.2％

（米国商務省：１月30日発表）

米国商務省が発表した2001年10－12月期の実質GDPは前期比年率＋0.2％と、前期の同－1.3％から一転してプラス成長となった。GDPの回復の原動力となったのは個人消費と政府支出で、個人消費は同＋5.4％、政府支出は同＋9.2％とともに前期に比べて大幅な増加となった。

個人消費の伸びは、耐久消費財が同＋38.4％と大幅に増加したためであり、特に自動車・部品購入が＋57.7％と記録的な伸びとなった。これは、自動車メーカーのゼロ金利ローンによる販売促進策が効を奏し、自動車販売が急増したためである。ただし、自動車販売の急増は需要の先食いの恐れがあり、今後ゼロ金利ローンの終了とともに減少要因となる可能性が大きい。また、非耐久消費財は同＋0.9％、サービスは同＋1.6％と依然として低位に止まっており、消費全体が回復基調になったとは言えない。ただし、コンファレンス・ボードが発表した１月の消費者信頼感指数は２ヶ月連続で上昇したことから、同時多発テロで落ち込んだ消費マインドが回復したとの見方もあり、消費の先行きについて見方が分かれている。

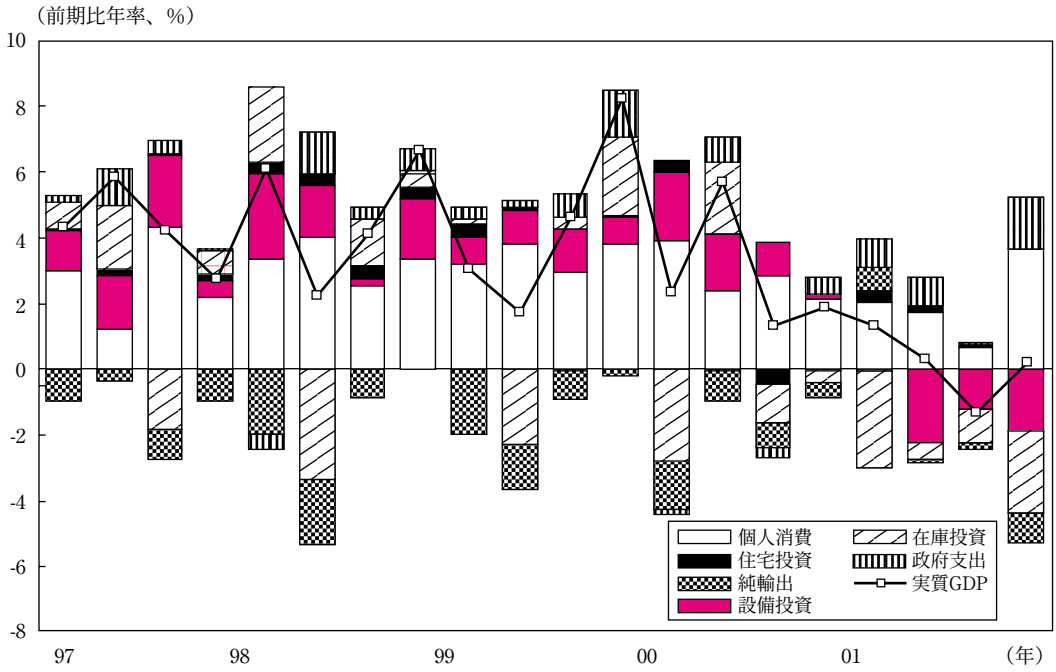
また、政府消費の伸びは、９月の同時多発テロによる国防費の増加や被災者向けの支出などが寄与したためである。国防費は同＋9.3％、非国防費は同＋9.9％、地方政府が同＋9.0％といずれも高い伸びとなっており、政府による景気の下支えがGDPの増加に寄与したことを示している。

一方、設備投資は同－12.8％、住宅投資は同－6.4％と前期を大きく下回った。特に、設備投資は企業収益の低迷を反映して、４四半期連続のマイナス成長となった。ただし、IT関連設備などを含む機械設備・ソフトウェアは同－5.2％と下げ止まりの兆しをみせていること、在庫投資が－1,206億ドルと過去最大の減少幅となり在庫調整が順調に進んでいることなどから、企業の生産回復が近いことを示している。ただし、グリーンスパンFRB議長が議会証言で述べたとおり、在庫調整の影響が表れる前に最終需要が持続性を持たなければ、生産が底打ちしたとしても景気回復の勢いは弱いものとならざるをえない。

また、物価動向を示すGDPデフレーターは同－0.3％となり、この結果名目GDPは同－0.1％となった。GDPデフレーターがマイナスとなるのは1952年第１四半期以来約50年ぶりで、世界的なデフレ傾向を反映したものとなっている。

今回の発表を受けて、オニール財務長官は「米経済はすでに力強い成長に進みつつある」と語るなど、米経済に底打ち感が広がっている。在庫調整は予想以上に早く進んでおり、企業部門を中心に景気回復の兆しもなくはない。しかし、今回の回復は、自動車販売などの特殊要因によるものであることから、持続的な成長軌道に乗ったものかどうかは依然として予断を許さない状況にある。１月の失業率は5.6％と前月に比べて0.2ポイント改善したものの、依然として高い水準にあり、雇用不安による個人消費への影響が懸念される状況に変わりはない。そのため、減税と雇用対策を中心とした総合経済対策法案が審議中であり、持続的な景気回復を見極めるためには経済対策の効果を注視する必要があろう。

米国GDP項目別寄与度推移



○米国GDP　需要項目別成長率・成長寄与度の推移

		99年	00年	01年	2001年 1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	（参考）構成比
実質GDP	（前期比年率）	4.1	4.1	1.1	1.3	0.3	-1.3	0.2	100.0
個人消費支出	（前期比年率）	5.0	4.8	3.0	3.0	2.5	1.0	5.4	70.1
	（寄与度）	*3.4*	*3.3*	*2.1*	*2.1*	*1.7*	*0.7*	*3.6*	
設備投資	（前期比年率）	8.2	9.9	-3.1	-0.2	-14.6	-8.5	-12.8	13.4
	（寄与度）	*1.0*	*1.3*	*-0.4*	*0.0*	*-2.0*	*-1.1*	*-1.6*	
住宅投資	（前期比年率）	6.7	0.8	1.4	8.5	5.9	2.4	-6.4	4.0
	（寄与度）	*0.3*	*0.4*	*0.6*	*0.4*	*0.3*	*0.1*	*-0.3*	
在庫投資	（寄与度）	-0.2	-0.1	-1.1	-2.6	-0.4	-0.8	-2.2	-1.3
政府支出	（前期比年率）	3.3	2.7	3.5	5.3	5.0	0.3	9.2	17.8
	（寄与度）	*0.6*	*0.5*	*0.6*	*0.9*	*0.8*	*0.0*	*1.6*	
純輸出	（寄与度）	-1.0	-0.8	-0.2	0.6	-0.1	-0.3	-0.9	-4.6
輸出	（前期比年率）	3.2	9.5	-4.6	-1.2	-11.9	-18.8	-12.4	10.9
	（寄与度）	*0.4*	*1.0*	*-0.5*	*-0.1*	*-1.4*	*-2.1*	*-1.3*	
輸入	（前期比年率）	10.5	13.4	-2.5	-5.0	-8.4	-13.0	-3.4	15.6
	（寄与度）	*-1.3*	*-1.8*	*0.3*	*0.8*	*1.3*	*1.9*	*0.5*	
GDPデフレーター	（前期比年率）	1.4	2.3	2.2	3.3	2.1	2.2	-0.3	

（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）米国商務省