マクロ経済トピックス

月例経済報告(4月)

(内閣府:4月10日発表)

基調判断は2か月連続で上方修正

4月10日に発表された4月の月例経済報告では、設備投資は、大幅に減少していること、失業率が高水準で推移するなど、雇用情勢は依然として厳しいこと、個人消費は横ばいとなっていること、輸出と生産は下げ止まってきていること、業況判断は大企業においては下げ止まりの兆しがみられること及びアメリカの景気回復の動きが、製造業を中心とした世界主要経済の生産回復につながりつつあることを取り上げた上で、景気に対する判断を「依然厳しい状況にあるが、底入れに向けた動きがみられる」と総括し、基調判断を2か月連続で上方修正した。一方、先行きにおいて、厳しい雇用・所得環境や企業収益の動向などが、今後の民間需要を下押しする懸念があることを前月同様に指摘している。

基調判断の上方修正について、内閣府幹部は「順調にいけば延長線上に底入れとなるが、先行きのリスクを注視する必要がある。生産がどうなっていくかが1番のポイント。加えて雇用とかの動向も材料になる」と説明している。

主要項目では、輸出、生産が2か月連続の上方修正、業況判断は1年10か月ぶりの上方修正、雇用情勢は1年9か月振りの上方修正となった。

また、政策態度については、「平成14年度予算の成立を受け、これと平成13年度補正予算を一体として切れ目なく実施していく」が新たに明記された。

基調判断は2か月連続で上方修正されたが個人消費は依然低調であり、設備投資も減少傾向が続いている。日本政策投資銀行の設備投資アンケート調査でも14年度の設備投資計画は前年度マイナスである。近い将来景気が底を打ったとしても、上昇圧力は弱く、底這う可能性もある。

4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に下線)

| | 3月 月例 | 4月 月例 |
|----------|--|--|
| 総括判断 | 景気は、依然厳しい状況にあるが、一部に下げ止まりの兆しがみられる。 ・設備投資は、大幅に減少している。失業率が高水準で推移するなど、雇用情勢は厳しさを増している。 ・個人消費は、横ばいとなっている。 ・輸出は下げ止まりつつあり、生産にも下げ止まりの兆しがみられる。 先行きについては、厳しい雇用・所得環境や企業収益の動向などが、今後の民間需要を下押しする懸念がある一方、対外経済環境の改善や在庫調整の進展が、今後の景気を下支えすることが期待される。 | 景気は、依然厳しい状況にあるが、底入れに向けた動きがみられる。 ・設備投資は、大幅に減少している。失業率が高水準で推移するなど、雇用情勢は依然として厳しい。・個人消費は、横ばいとなっている。 ・輸出と生産は下げ止まってきている。業況判断は、大企業においては下げ止まりの兆しがみられる。 ・アメリカの景気回復の動きが、製造業を中心とした世界主要経済の生産回復につながりつつある。 先行きについては、厳しい雇用・所得環境や企業収益の動向などが、今後の民間需要を下押しする懸念がある一方、対外経済環境の改善や在庫調整の進展が、今後の景気を下支えすることが期待される。 |
| 個人 消費 | 横ばいとなっている。 | 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 | 大幅に減少している。 | 同左 |
| 公共 投資 | 総じて低調に推移している。 | 同左 |
| 生産 | 下げ止まりの兆しがみられ、在庫率も低下している。 | <u>下げ止まりつつある</u> 。 |
| 雇用情勢 | 厳しさを増している。完全失業率が高水準で推移し、 求人や賃金も弱い動きが続いている。 | 依然として厳しい。完全失業率が高水準で推移し、 求人や賃金も弱い動きが続いている。 |
| 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。 | 厳しい状態が続いているが、大企業においては下げ 止まりの兆しがみられる。 |
| 国際収支 | 輸出は下げ止まりつつある。輸入は、横ばいとなっている。貿易・サービス収支の黒字は、やや増加している。 | 輸出は <u>下げ止まっている</u> 。輸入は、横ばいとなっている。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、下落幅が縮小している。消費者物 価は、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 | 総断断 |
|---------|---|
| 13年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。 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ |
| 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。 ・供業率は、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。 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ |
| 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、生産は減少テンボ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。 |
| 3月 | 景気は、依然厳しい状況にあるが、一部に下げ止まりの兆しがみられる。 ・設備投資は、大幅に減少している。失業率が高水準で推移するなど、雇用情勢は厳しさを増している。 ・個人消費は、横ばいとなっている。 ・輸出は下げ止まりつつあり、生産にも下げ止まりの兆しがみられる。 先行きについては、厳しい雇用・所得環境や企業収益の動向などが、今後の民間需要を下押しする懸念がある一方、対外経済環境の改善や在庫調整の進展が、今後の景気を下支えすることが期待される。 |
| 4月 | 景気は、依然厳しい状況にあるが、底入れに向けた動きがみられる。 ・設備投資は、大幅に減少している。失業率が高水準で推移するなど、雇用情勢は依然として厳しい。 ・個人消費は、横ばいとなっている。 ・輸出と生産は下げ止まってきている。業況判断は、大企業においては下げ止まりの兆しがみられる。 ・アメリカの景気回復の動きが、製造業を中心とした世界主要経済の生産回復につながりつつある。 先行きについては、厳しい雇用・所得環境や企業収益の動向などが、今後の民間需要を下押しする懸念がある一方、対外経済環境の改善や在庫調整の進展が、今後の景気を下支えすることが期待される。 |

(資料) 内閣府

平成14年2月分鉱工業生産等について

2月の鉱工業生産指数は上昇

(経済産業省:3月29日発表)

経済産業省が3月29日に発表した生産・出荷・在庫指数速報によると、2月の鉱工業生産指数は前月 比+13%で2ヶ月ぶりにプラスとなり、922(季節調整値、以下同じ)となった。しかし、前年同月 比では-113%で、生産水準は相変わらず低いレベルにとどまっている。

出荷は前月比+1 4%でこちらもプラスに転じ、95 0となった。在庫は前月比 - 0 6%の92 .1で6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。また、在庫率は前月比 - 0 .1%の109 4で、ほぼ横這いとなった。

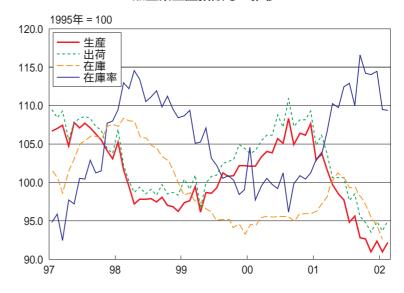
また同日に発表された製造工業生産予測調査結果によると、前回調査時の製造工業における2月の見込みは46%増だったが、実際は24%増に留まったため、実現率は-20%となり見込みを大きく下

回った。3月の見込みは1.0%増で、前回調査時の見込みと比較した予測修正率は-0.2%となっている。また、4月の見込みは0.2%増と伸び率は低めなものの、2ヶ月連続の増加を見込んでいる。

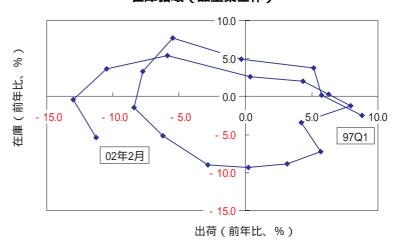
経済産業省は基調判断を「生産は停滞傾向にあり、在庫の調整に進展がみられるものの、最終需要動向が不透明であることなど、今後の動向を注視する必要がある。」と、2月の基調判断の表現に生産の停滞傾向を加えたが、最終需要動向の不透明さを理由に慎重姿勢を崩していない。

生産指数を業種別にみると、生産の上昇に寄与した業種は、電気機械工業でアクティブ型液晶素子などが増加したことから前月比+15%となったのをはじめ、化学工業(除医薬品)+3.1%、その他工業+2.9%、非鉄金属工業+4.5%などであるが、いずれも前年同月比ではマイナスとなってい

鉱工業生産指数等の推移



在庫循環(鉱工業全体)



る。また、生産が前月比で低下した業種は、精密機械工業、繊維工業、輸送機械工業であるが、精密機械工業が - 4.7%となったほかはマイナス幅は小さい。

在庫指数については、鉄鋼業、電気機械工業、一般機械工業等で低下している。在庫循環図でみると、 在庫調整がさらに進展していることがわかる。

生産指数は、このところ一進一退の動きで、経済産業省の基調判断のとおり、停滞模様になってきている。しかし、米国をはじめとした外需が回復してきたこと、国内においても3月期末を無事に乗り越えられる見通しが立ったこと、株価がやや値を戻していることなど、若干ではあるが明るいムードが醸成されてきている。また、前述のとおり、3月、4月も2ヶ月連続の上昇が予測されているが、電気機械工業が4ヶ月連続で増加する等、一部の産業では回復の兆しが見えてきている。

経済産業省が指摘する通り、最終需要動向は不透明感がぬぐえないが、昨年11月~今年2月がボトムとなる可能性は高まってきているように思われる。

日銀短観(平成14年3月)

業況判断DIはほぼ横這い

・業況判断(カッコ内は変化幅)

最 近:大企業製造業 - 38(±0)、大企業非製造業 - 22(±0)、全規模全産業 - 41(-1)

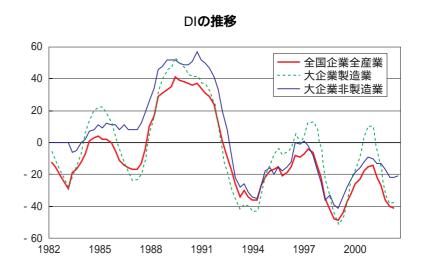
先行き:大企業製造業 - 27 (+ 11) 大企業非製造業 - 21 (+ 1) 全規模全産業 - 40 (+ 1)

日本銀行が4月1日に発表した日銀短観によると、現状の業況判断DIは、ほぼ横這いの結果となった。大企業では、製造業・非製造業はそれぞれ、-38、-22で、前回からの変化幅は±0であった。中堅・中小企業でも変化幅は+1~-3と小幅であった。大企業製造業で変化幅が±0になったのは2000年12月期以来、大企業非製造業では2000年9月期以来のことである。全規模全産業では-41で、変化幅は-1だった。

企業規模別にみると、中堅・中小企業では中堅企業製造業が + 1となったのを除いては、小幅ながら

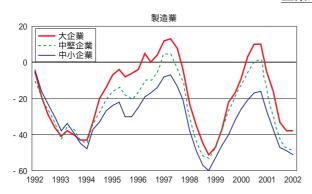
悪化している。このことから、大 企業においては業況が改善しそう な兆しが現れてきているが、中小 企業ではまだ厳しい様子が窺われ る。しかし、中小企業においても、 前回調査時における先行き予測ほ ど悪化はしていない。

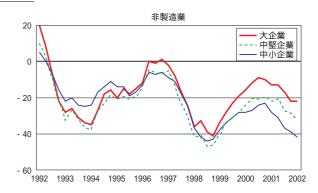
業種別にみると、製造業では化学、鉄鋼、電気機械等が改善している。一方、窯業・土石製品、非鉄金属、精密機械は変化幅が二桁



(日本銀行:4月1日発表)

企業規模別





のマイナスとなった。非製造業では通信、卸売、サービスで改善し、運輸、リース、不動産が悪化した。 先行きの見込みは、全規模全産業は - 40で、変化幅は + 1を見込んでいるが、企業規模別に見ると、 大企業製造業が - 27と + 11の改善を予想しているほか、中堅企業製造業も + 9の改善を見込んでいるな ど、製造業において大幅な改善が見込まれているが、中小企業製造業では変化幅 ± 0と予測している。 一方、大企業非製造業、中堅企業非製造業では改善幅の見通しは + 1 で小さいものとなっている。さら に、中小企業非製造業においては変化幅が - 4と、悪化の見通しとなっており、中小企業の厳しさはこ こにも表れている。

・設備投資計画は減少

2001年度の設備投資計画は、全規模全産業では - 5 6%で前回より若干上方修正されたものの、ほぼ同水準となった。規模別では大企業と中小企業が上方修正している一方、中堅企業は下方修正となった。一方、2002年度は、全ての規模の企業において前年度比マイナスの計画となった。特に、中小企業においては、製造業が - 24 2%、非製造業が - 13 4%で、トータルでは - 16 2%と大幅減少となった。大企業も - 8 4%の減少となっている。全規模全産業では - 7 6%であった。

設備投資計画

(前年度比、%)

| | | 2001年度 | | 2002年度 | |
|-------|---------|----------------|--------|---------------|-----|
| | | (計画) | 修正率 | (計画) | 修正率 |
| | 製 造 業 | - 6 .7 | - 2 4 | - 8 4 | |
| 大 企 業 | 非 製 造 業 | - 5 <i>.</i> 7 | 2 4 | - 8 4 | |
| | 全 産 業 | - 6 .1 | 0.5 | - 8 4 | |
| | 製 造 業 | - 13 2 | - 1 & | - 14 3 | |
| 中堅企業 | 非製造業 | - 2.7 | - 0 .6 | - 1 2 | |
| | 全 産 業 | - 4 .1 | - 0 8 | - 2.7 | |
| | 製 造 業 | - 15 3 | 1 2 | - 24 & | |
| 中小企業 | 非 製 造 業 | - 4 5 | 1 .1 | - 13 <i>A</i> | |
| | 全 産 業 | -74 | 1 .1 | - 16 2 | |
| | 製 造 業 | - 9 3 | - 1.7 | - 12 .0 | |
| 全規模計 | 非製造業 | - 4 2 | 0.8 | - 6 .0 | |
| | 全 産 業 | - 5 .6 | 0 .1 | - 7.6 | |

・底打ちの可能性はあるが、回復は未知数

今回の日銀短観は、大企業、製造業において改善の見通しを示したが、全体としての改善見込みはまだ小さなものとなっている。鉱工業生産にみられるように、昨年11月~今年3月頃がボトムとなる可能性は出てきたと思えるが、まだ底這いの可能性もあり、慎重に見ていく必要があろう。

2002年3月の米国雇用統計

(米国労働省:4月5日発表)

3月の失業率は5.7%と前月比0.2%上昇。一方、非農業雇用者数は前月比+5.8万人と8ヶ月ぶりに前月を上回る水準に。

米国労働省が4月5日発表した3月の雇用統計によると、失業率(季節調整済、軍人除く)は5.7%と前月比0.2%の悪化となった。失業率は昨年12月に5.8%まで上昇した後、今年に入り低下に転じたものの3月に再び上昇した。一方、非農業雇用者数は同+5.8万人と昨年7月以来8ヶ月ぶりに前月を上回る水準となった。これは、前月2月の雇用者数が当初発表の同+6.8万人から-0.2万人と大幅に下方修正された影響があるものの、景気後退により悪化を続けてきた雇用状況の回復を示す数字となった。また、時間あたり賃金は同+0.3%の14.67ドルと前月と同じ増加率となった。

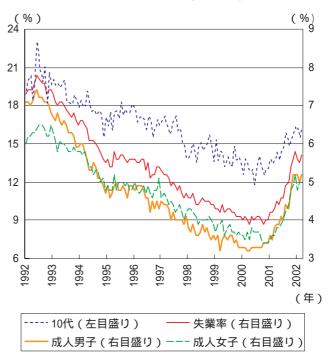
非農業雇用者数は前月を上回る水準となったが、その要因を業種別にみると製造業が前月比 - 3 8万人、建設業が同 - 3 7万人と減少した一方、サービス業が同 + 11 8万人、政府部門が同 + 3 7万人と増加し、製造業、建設業の減少分を補う結果となった。サービス業の中でも人材派遣業は同 + 6 9万人と健康サービス(同 + 3 2万人)とともに雇用増加へ寄与している。特に、人材派遣業の増加は、企業が景

気回復の期待が高まる中で、機動性の高い 人材派遣を先行的に採用している可能性が ある。また、政府部門についても昨年9月 の同時多発テロ以降安定的に雇用の受け皿 となっている。

また、昨年来大幅に減少を続けていた製造業についても減少幅は3ヶ月連続で縮小しており、週平均労働時間も前月比+0.4時間と大きく増加するなど、自動車やハイテクを中心とした生産の回復を反映して雇用環境の下げ止まりがみられる。ただし、調査会社ファーストコールが集計した米主要500社の1-3月期の営業利益は前年同期比-8.8%と、ハイテク関連企業を中心に依然として企業収益は低迷を続けている。

失業率は5.7%と3ヶ月ぶりの上昇と

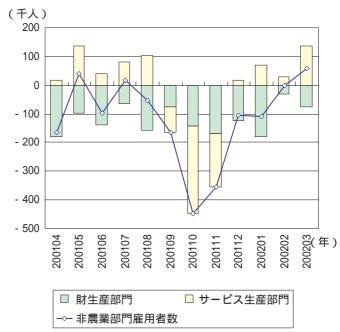
米国失業率推移(季調済)



なったが、特に10代が前月比+0.8%、黒人が同+1.1%とそれぞれ上昇したのが目立っている。失業率は昨年12月に5.8%まで上昇し、その後改善の兆しを見せていたが、今回再び上昇に転じたことで、雇用状況が回復し景気回復が本格化するか否か疑問が残る。

今後については、景気回復の期待が高まる中、個人消費は堅調に推移しているため、ポイントは企業業績の回復である。企業業績が低迷したままでは、企業は雇用増へ二の足を踏むことになり、回復の兆しが見えている雇用が持続しない。したがって、一部に米国経済が底を打ったとの見方があるものの、景気回復が持続的なものになるかはもう少し様子を見る必要があろう。

米国非農業雇用者数推移(前月比、季調済)



注:財生産部門は製造業、建設業などを含む。 サービス生産部門は小売業、サービス業、政府部門などを含む。

2002年3月 米国雇用統計概要(数値は全て季節調整済)

| | 2月 | 3月 | 前月比増減 | 摘要 |
|---------------|----------------|-------------|-------|-----------|
| 失業率(%) | 5 5 | 5 .7 | 0 2 | 3ヶ月ぶりの上昇 |
| 成人男性 | 5 .0 | 5 2 | 0 2 | |
| 成人女性 | 5 .0 | 5.0 | 0.0 | |
| 10代 | 15 .6 | 16 <i>A</i> | 0.8 | 3ヶ月ぶりの上昇 |
| | | | | |
| 非農業雇用者数 (千人) | 131 210 | 131 268 | 58 | 8ヶ月ぶりの増加 |
| 財生産部門 | 24 243 | 24 ,166 | 77 | 17ヶ月連続の減少 |
| 鉱業 | 557 | 555 | 2 | 5ヶ月連続の減少 |
| 建設業 | 6 817 | 6 ,780 | 37 | |
| 製造業 | 16 ,869 | 16 ,831 | 38 | 20ヶ月連続の減少 |
| サービス生産部門 | 106 ,967 | 107 ,102 | 135 | 4ヶ月連続の増加 |
| 交通・公共施設 | 6 ,898 | 6 ,892 | 6 | |
| 卸売業 | 6 ,919 | 6 ,917 | 2 | 12ヶ月連続の減少 |
| 小売業 | 23 <i>4</i> 58 | 23 452 | 6 | |
| 金融・保険・不動産業 | 7 ,624 | 7 ,618 | 6 | 2ヶ月連続の減少 |
| サービス業 | 40 ,983 | 41 ,101 | 118 | |
| 政府部門 | 21 ,085 | 21 ,122 | 37 | 6 ヶ月連続の増加 |
| | | | | |
| 時間あたり平均賃金(ドル) | 14 .63 | 14 .67 | 0 .04 | 15ヶ月連続の増加 |