

マクロ経済トピックス

月例経済報告（6月）

基調判断は4か月振りに据え置き

（内閣府：6月17日発表）

6月17日に発表された6月の月例経済報告では、設備投資は減少していること、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、個人消費は横ばいで推移するなかで、一部に底固さもみられること、輸出はアジア向けを中心に増加していること、生産は一部に持ち直しの動きもみられること、企業収益は下げ止まりの兆しがみられ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、底入れしている」と総括した。3か月連続で上方修正された基調判断は今回据え置かれた。一方、先行きにおいて、輸出の増加や在庫調整が概ね終了していることの影響が、今後経済全体に波及していくなかで、景気は持ち直しに向かうことが期待される、という文言が新たに加わった。

主要項目では、生産、企業収益、雇用を上方修正、住宅を下方修正した。

また、政策態度については、「自律的経済成長を実現するため、民間需要・雇用の拡大に力点を置いた構造改革を進める。このため、6月下旬に経済活性化戦略、税制改革、歳出改革などを内容とする「経済財政運営と構造改革の基本方針（仮称）」を取りまとめる、という文言が新たに加わった。

同日発表された4月の景気動向指数（改定値）の一致指数では、3か月連続で50%を突破し、回復局面入りしている可能性を示唆した。一方、17日の日経平均株価は政府・与党が決めた追加デフレ対策への失望感などから続落し、1万664円11銭まで下落した。また、米国では、5月の小売売上高が前月比マイナスとなり、米景気回復をけん引してきた個人消費の動向にやや不透明感が出てきた。

景気は底入れしたが、今後回復局面に向かうのか、底這うのか、不透明感が強い。

6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）

	5月 月例	6月 月例
総括判断	<p>景気は、依然厳しい状況にあるが、底入れしている。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・設備投資は、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、横ばいで推移するなかで、一部に底固さもみられる。 ・輸出はアジア向けを中心に増加しており、生産は下げ止まっている。業況判断は、大企業においては下げ止まりつつある。 <p>先行きについては、厳しい雇用・所得環境などが、今後の民間需要を下押しする懸念がある一方、輸出の増加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。</p>	<p>景気は、依然厳しい状況にあるが、底入れしている。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・設備投資は、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、横ばいで推移するなかで、一部に底固さもみられる。 ・輸出はアジア向けを中心に増加しており、生産一部に持ち直しの動きもみられる。企業収益は、<u>下げ止まりの兆しがみられる。</u> <p>先行きについては、<u>輸出の増加や在庫調整が概ね終了していることの影響が、今後経済全体に波及していくなかで、景気は持ち直しに向かうことが期待される</u>一方、依然厳しい雇用・所得環境などが、今後の最終需要を下押しする懸念がある。</p>
個人消費	横ばいで推移するなかで、一部に底固さもみられる。	同左
住宅建設	おおむね横ばいとなっている。	<u>弱含みとなっている。</u>
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	下げ止まっている。	<u>下げ止まっており、一部に持ち直しの動きもみられる。</u>
雇用情勢	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。	依然として厳しい。残業時間が増加しているものの、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	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つつある。	同左
国際収支	輸出は、アジア向けを中心に増加している。輸入は、横ばいとなっている。貿易・サービス収支の黒字は、増加している。	同左
物価	国内卸売物価は、横ばいとなっている。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 括 判 断
13年11月	<p>景気は、一段と悪化している。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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。 <p>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、世界経済が同時に減速するなど、懸念が強まっている。</p>
12月	<p>景気は、悪化を続けている。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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。 <p>先行きについては、世界経済が同時に減速するなど、懸念すべき点がみられる。</p>
14年 1月	<p>景気は、悪化を続けている。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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。 <p>先行きについては、世界経済が同時に減速するなど、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。</p>
2月	<p>景気は、悪化を続けている。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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。 <p>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。</p>
3月	<p>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。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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。 <p>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。</p>
4月	<p>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。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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。 <p>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。</p>
5月	<p>景気は、依然厳しい状況にあるが、底入れしている。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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、横ばいで推移するなかで、一部に底固さもみられる。 ・輸出はアジア向けを中心に増加しており、生産は下げ止まっている。業況判断は、大企業においては下げ止まりつつある。 <p>先行きについては、厳しい雇用・所得環境などが、今後の民間需要を下押しする懸念がある一方、輸出の増加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。</p>
6月	<p>景気は、依然厳しい状況にあるが、底入れしている。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・設備投資は、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、横ばいで推移するなかで、一部に底固さもみられる。 ・輸出はアジア向けを中心に増加しており、生産一部に持ち直しの動きもみられる。 <p>企業収益は、下げ止まりの兆しがみられる。</p> <p>先行きについては、輸出の増加や在庫調整が概ね終了していることの影響が、今後経済全体に波及していくなかで、景気は持ち直しに向かうことが期待される一方、依然厳しい雇用・所得環境などが、今後の最終需要を下押しする懸念がある。</p>

(資料) 内閣府

平成14年 1 3 月期実質GDP速報 (QE)

(内閣府：6月7日発表)

平成14年 1 3 月期の実質GDP (季節調整値) は前期比 +1.4% と4四半期ぶりにプラス成長。

平成14年 1 3 月期の実質GDP成長率は、季節調整済み前期比 +1.4% (年率 +5.7%) と4四半期振りにプラス成長となった。平成13年度ベースでは前年度比 -1.3% と平成10年度の -0.8% 以来3年振りのマイナス成長となった。年度ベースのマイナス成長は現行93SNAで遡及可能な昭和56年度以降で2度目となる。これによって、内閣府が昨年11月9日に発表した「平成13年度経済見通しの見直し試算について」における今年度の成長率見通し -0.9% は未達となった。

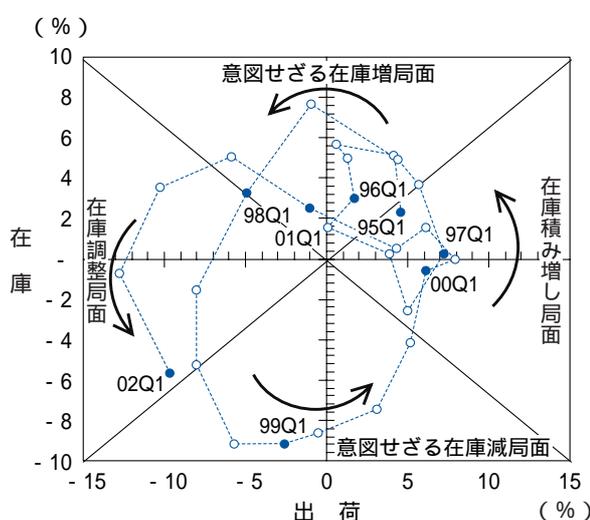
1 3 月期の実質成長率を需要項目別の成長寄与度に分けてみると、民間内需が +0.3%、公需が +0.5%、外需 +0.7% となった。

民間最終消費支出は前期比 +1.6% と前期の +1.9% に引き続きプラスの伸びとなった。基礎統計となる家計調査の 1 3 月期の実質消費支出 (全世帯・1世帯当たり) は前年比 -1.0% となったものの、単身世帯が同 +6.0% と大幅な伸びを示したことが全体をプラスに押し上げた模様である。単身世帯の大幅な伸びは唐突感を否めないが、5月28日、内閣府はGDPの推計方法の変更を発表した。これまでの需要統計に加え供給統計も加味して推計する、単身世帯収支調査の利用を凍結する、などが主な変更点である。これまで実感、及び供給側統計との乖離が問題とされてきたため、今後こうしたギャップが解消されることが期待される。

民間企業設備投資は前期比 -3.2% と前期に引き続きマイナスの伸びとなった。基礎統計である「法人企業統計季報」によれば、1 3 月期の非金融法人企業の設備投資額は前年比 -16.8% と大幅に減少している。尚、季節調整値でも前期比 -5.2% と大きく落ち込んでいる。

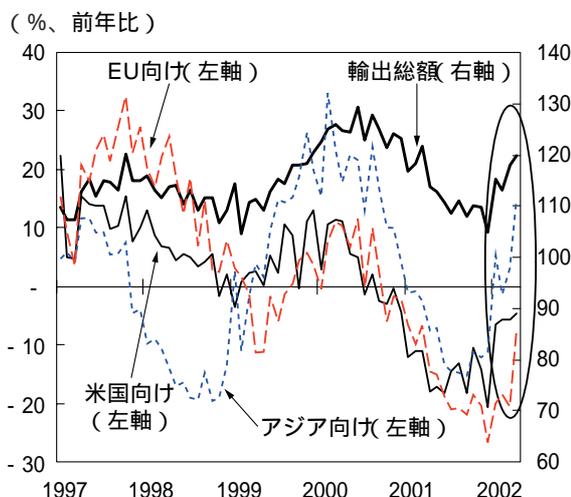
外需は前期比寄与度が +0.7% と大きく寄与し

鉱工業の在庫サイクル



(注) 原系列、四半期平均、前年比。
(出所) 経済産業省「鉱工業生産・出荷・在庫指数」より郵政研究所作成。

輸出数量指数の動向



(注) 輸出総額は季節調整値。
(出所) 財務省「通関統計」より郵政研究所作成。

国内総生産（93SNA：季節調整系列）

（10億円、％）

	2000年度 (平成12)				2001年度 (平成13)				1999年度 (平成11)	2000年度 (平成12)	2001年度 (平成13)
					(2次速報)		(QE)				
	10	12	1	3	4	6	7	9			
民間最終消費支出 前期比 前年比	288,799 0.6 0.3	294,205 1.9 1.5	290,964 -1.1 -0.0	285,930 -1.7 -0.4	291,410 1.9 0.9	296,121 1.6 0.7	290,386 2.1	290,139 -0.1	291,104 0.3		
民間住宅投資 前期比 前年比	20,573 1.8 4.0	19,738 -4.1 -5.2	18,477 -6.4 -9.0	18,662 1.0 -7.7	18,632 -0.2 -9.4	18,206 -2.3 -7.8	20,539 5.2	20,232 -1.5	18,511 -8.5		
民間企業設備投資 前期比 前年比	91,698 3.3 12.8	89,211 -2.7 4.1	91,503 2.6 4.9	93,000 1.6 4.8	81,816 -12.0 -10.8	79,183 -3.2 -11.2	81,706 -0.3	89,300 9.3	85,972 -3.7		
民間在庫増減 寄与度	-1,776 0.0	-1,698 0.0	-1,587 0.0	-2,247 -0.1	-2,230 0.0	-2,349 -0.0	-1,747 -0.2	-1,790 -0.0	-2,090 -0.1		
政府最終消費支出 前期比 前年比	87,356 0.1 4.1	88,319 1.1 4.0	89,710 1.6 3.0	89,465 -0.3 2.5	89,797 0.4 2.8	90,844 1.2 2.9	83,835 5.1	87,497 4.4	89,956 2.8		
公的固定資本形成 前期比 前年比	35,629 -4.6 -11.3	38,793 8.9 -0.9	34,658 -10.7 -10.1	35,640 2.8 -4.6	34,792 -2.4 -2.3	36,202 4.1 -6.7	40,449 -0.7	37,456 -7.4	35,301 -5.8		
公的在庫増減 寄与度	121 0.0	126 0.0	-41 -0.0	-77 -0.0	87 0.0	3 -0.0	76 0.0	128 0.0	-8 -0.0		
純輸出 寄与度	11,877 -0.4	11,029 -0.2	9,358 -0.3	9,676 0.1	9,196 -0.1	12,616 0.7	11,622 0.0	12,470 0.2	10,211 -0.4		
輸出等 前期比 前年比	60,177 -0.3 9.7	59,117 -1.8 1.6	56,194 -4.9 -5.9	54,528 -3.0 -9.6	53,135 -2.6 -11.7	56,552 6.4 -4.3	54,674 5.4	59,825 9.4	55,059 -8.0		
輸入等 前期比 前年比	48,300 4.4 10.7	48,088 -0.4 8.7	46,837 -2.6 2.3	44,851 -4.2 -3.0	43,939 -2.0 -9.0	43,937 -0.0 -8.6	42,968 6.2	47,096 9.6	44,876 -4.7		
実質国内総支出 前期比 前年比	534,276 0.3 2.3	539,724 1.0 1.4	533,042 -1.2 -0.7	530,049 -0.6 -0.5	523,500 -1.2 -2.0	530,827 1.4 -1.6	526,951 1.9	535,690 1.7	528,929 -1.3		
名目国内総支出 前期比 前年比	510,887 -0.1 0.3	513,516 0.5 -0.5	505,716 -1.5 -2.2	501,524 -0.8 -1.9	494,859 -1.3 -3.1	500,400 1.1 -2.6	514,349 0.2	513,006 -0.3	500,217 -2.5		

前期比寄与度

実質国内総支出	0.3	1.0	-1.2	-0.6	-1.2	1.4	1.9	1.7	-1.3
民間最終消費支出	0.3	1.0	-0.6	-0.9	1.0	0.9	1.2	-0.0	0.2
民間住宅投資	0.1	-0.2	-0.2	0.0	-0.0	-0.1	0.2	-0.1	-0.3
民間企業設備投資	0.6	-0.5	0.4	0.3	-2.1	-0.5	-0.1	1.4	-0.6
民間在庫増減	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.0	-0.2	-0.0	-0.1
政府最終消費支出	0.0	0.2	0.3	-0.0	0.1	0.2	0.8	0.7	0.5
公的固定資本形成	-0.3	0.6	-0.8	0.2	-0.2	0.3	-0.1	-0.6	-0.4
公的在庫増減	0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0
純輸出	-0.4	-0.2	-0.3	0.1	-0.1	0.7	0.0	0.2	-0.4
輸出等	-0.0	-0.2	-0.5	-0.3	-0.3	0.7	0.5	1.0	-0.9
輸入等	-0.4	0.0	0.2	0.4	0.2	0.0	-0.5	-0.8	0.4
内需	0.7	1.2	-0.9	-0.6	-1.1	0.7	1.8	1.5	-0.8
民需	1.0	0.4	-0.4	-0.8	-1.0	0.3	1.1	1.4	-0.9
公需	-0.3	0.8	-0.5	0.1	-0.1	0.5	0.7	0.1	0.1
国内最終需要	0.7	1.2	-0.9	-0.5	-1.2	0.8	2.0	1.5	-0.8

（出所）内閣府「国民経済計算」より郵政研究所作成。

た。輸入が前期比でほぼ横這いとなるなかで、輸出が同+6.4%と大きく伸びたためだ。年明け以降、アジア向け輸出が大きく回復する一方、米国向け、EU向けも反転し始め、輸出環境が好転している。

我が国経済は昨年末～今年第一四半期に底打った可能性が高まっている。在庫循環図をみても（前ページ）、在庫調整の終了を示唆している。今後、生産等が回復傾向を続けるものと思われるが、4月以降の米国経済の勢いにややかげりが出ていること、国内の最終需要の先行きが不透明であること（特に、在庫調整の進展からIT財の生産が回復しつつあるが、IT投資等設備投資に結びつくかどうか）などから依然予断を許さない状況には変わらない。

平成14年4月分鉱工業生産等について

4月の鉱工業生産指数は3か月連続で上昇

経済産業省が5月29日に発表した生産・出荷・在庫指数速報によると、4月の鉱工業生産指数は事前の市場予想（前月比+0.9%）を下回ったものの、前月比+0.2%と3か月連続で上昇した。（尚、前年同月比では-6.1%である。）

出荷は前月比+0.8%で96.7となり、5か月連続の上昇となる一方、在庫は前月比-1.6%の88.8と、8か月連続の低下となり、引き続き在庫調整が進展していることを示した。

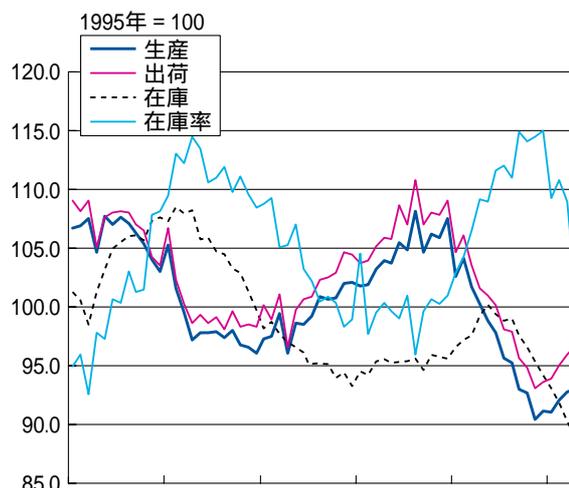
同日に発表された製造工業生産予測調査結果によると、5月及び6月の生産は、それぞれ前月比+5.1%、同-0.4%となっており、これを鉱工業生産指数に当てはめ試算すると、4～6月期は前期比+4.3%と見込まれ、1～3月の前期比+0.7%に引き続き2四半期連続のプラスとなる。

経済産業省は基調判断を「在庫調整が進展し、生産に持ち直しの動きが見られるものの、依然として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。」とし、「生産は停滞傾向にあり……」とした2～3月の判断から上方修正した。

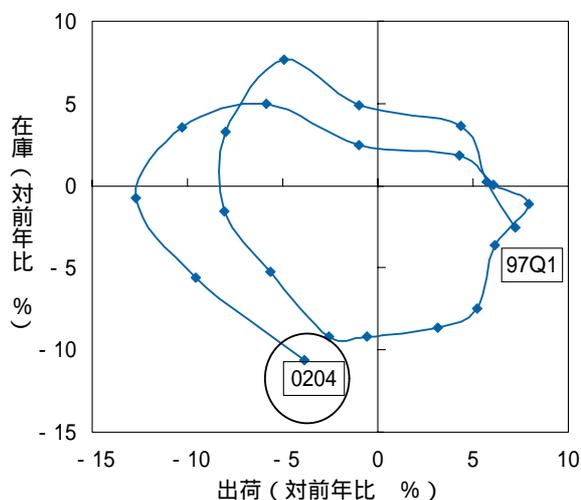
生産指数を業種別にみると、電気機械工業が前月比+3.9%、化学工業（医薬品を除く）同+2.8%、窯業・土石製品工業同+2.4%などが生産の上昇

（経済産業省：5月29日発表）

鉱工業生産指数等の推移



在庫循環（鉱工業全体）



に寄与している。特に、電気機械工業はアジア向けを中心に輸出が堅調で、5か月連続のプラスとなった。前月同様に、好調な業種は輸出に支えられていると判断できる。その一方で、一般機械工業が前月比-6.5%、非鉄金属工業同-6.0%、石油・石炭製品工業同-5.2%等が低調であった。

在庫指数については、電気機械工業、輸送機械工業、化学工業、石油・石炭製品工業等で低下している。在庫指数の88.8という水準は89年4月以来の低水準である。また、在庫率指数は前月より6.9%低い101.4と、1年3か月ぶりに前年同月の水準を下回った。在庫循環図からみても、在庫調整はほぼ終了したと思われる。

前述の通り、生産はこのところ回復基調を維持しているが、これは鉄鋼や電子部品など生産財の輸出向けの回復に負う部分が多い。今後は、国内の最終需要の動向に回復基調の持続性がかかっている。

平成14年4月貿易統計（輸出確報、輸入速報）

（財務省：5月30日発表）

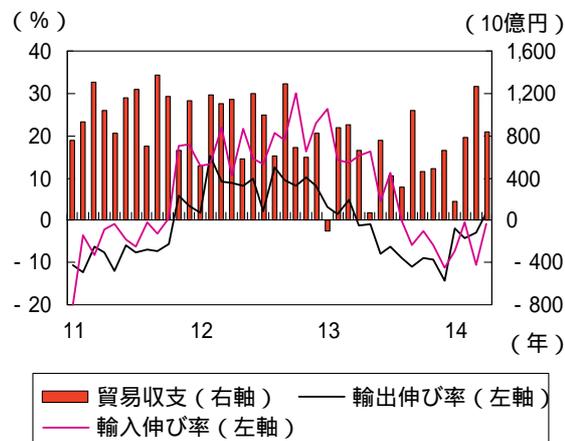
4月の貿易収支は前年同月比+26.4%の8354億円。輸出は同+1.7%、輸入は同-2.8%。

財務省が5月30日発表した貿易統計（速報値）によると、4月の貿易収支は前年同月比+26.4%の8354億円、輸出は同+1.7%の4兆4022億円、輸入は同-2.8%の3兆5668億円となった。貿易収支の黒字は2ヶ月連続の増加となった。また、数量ベースの動きを示す貿易数量指数は輸出が同+5.4%、輸入が同+2.2%とともに増加となった。

今回注目すべき点は、金額ベースの輸出が前年同月比で13ヶ月ぶりに増加となった点である。輸出を地域別にみると、米国向けが同-5.1%、EU向けが同-8.9%と減少しているのに対して、アジア向けが同+8.8%と増加幅が拡大し輸出全体の増加に寄与した。特に中国向けは同+23.5%と大幅に増加し、中国経済の内需の底堅さが輸出を回復させる原動力となった。

また輸出を商品別に見ると、精密機器が前年同月比-25.6%、電気機器が同-4.0%、一般機器が同-3.5%と減少傾向が続いているのに対して、輸送用機器が同+13.0%、金属及び同製品が同+17.0%、化学製品が同+11.9%と増加した。特に、輸送用機器は、円安も背景として米国、EU、アジアの全ての地域で増加となった。金属及び同製品は鉄鋼が同+24.0%と大きく増加したことが増加に寄与した。鉄鋼はアジア向けが同+30.9%と増加したものの、米国向けは米国政府のセーフガード発動により同-12.2%と大きく減少した。ただし、米国、EUに続き中国でもセーフガードの暫定発動が決定されたことから、今後鉄鋼の輸出が低迷する可能性もある。また、精密機器、電

輸出・輸入・貿易収支推移



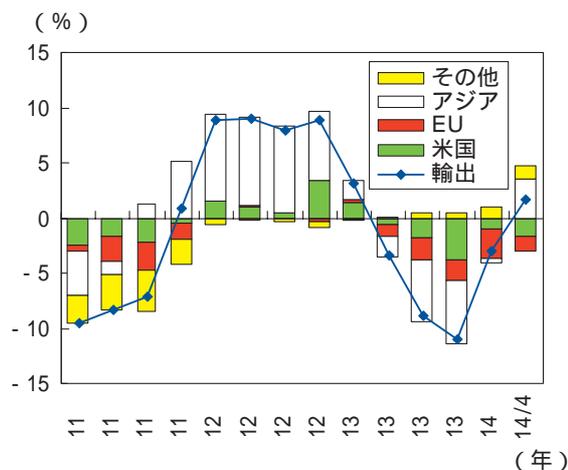
(出所) 財務省「貿易統計」。

気機器などIT関連の輸出は依然として低迷が続いている。IT関連財の生産段階では底入れした模様であるが、4月単月をみる限り米国向け輸出は依然としてマイナスとなっている。

また、金額ベースの輸入は前年同月比で9ヶ月連続の減少となった。原油が前年同月比 - 11.7%、石油製品同 - 23.4%、金属及び同製品が - 17.1% など素材関連を中心に輸入が減少しており、国内生産の低迷を反映するものとなっている。一方で、消費財は食料品が同+5.5%、医薬品が同+16.5%、自動車と同+12.6%と輸入の増加に寄与している項目もみられ、比較的堅調に推移している。

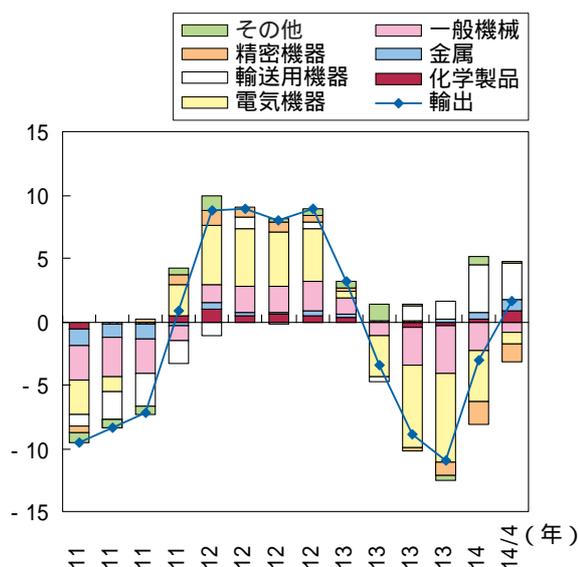
最近、わが国の景気底入れ宣言等を要因にやや円安が調整されているが、財務省は円売り介入に踏み切っており、当面125円を中心とした動きになると思われる。従って、当面輸出に対する影響は小さいものと思われる。前述の通り、政府は景気底入れ宣言したものの、内需は力強さに欠けるため米国向け輸出の回復に従って、貿易黒字が持ち直すことが見込まれる。

地域別輸出伸び率寄与度



(出所) 財務省「貿易統計」。

商品別輸出伸び率寄与度



(出所) 財務省「貿易統計」。

14年4月貿易収支(速報)概要

		数 値	前年同月比 伸び率(%)	摘 要
輸 出	金 額	4兆4022億円	1.7	13ヶ月ぶりの増加
	数量指数	122.4	5.4	16ヶ月ぶりの増加
輸 入	金 額	3兆5668億円	2.8	9ヶ月連続の減少
	数量指数	124.5	2.2	
貿易収支	金 額	8354億円	26.4	2ヶ月連続の増加