

Japan's Economic Outlook

13年7月：個人消費の着実な改善等を背景に、緩やかな回復が継続

2013/7/11

【要旨】

- 日本の景気は、持ち直しの動きが見られ始めている。安倍政権の経済政策(アベノミクス)への期待が、景気の押し上げに寄与している。
- 足もとの指標を見ると、企業部門では、生産は緩やかながらも回復が続いている。輸出は、米国向けを中心に底打ちの兆しが見られる。設備投資は本格的な回復には至っていないが、持ち直しの動きをみせつつある。家計部門では、マインドの改善に支えられ、個人消費は弱めながらも回復しつつある。雇用についても弱めながらも改善傾向にある。
- 先行きについては、緩やかではあるが回復が続く見込み。ただし、米国の金融緩和の縮小や中国の景気動向など、海外要因によって日本経済が大きく影響を受ける可能性がある点には注意が必要。

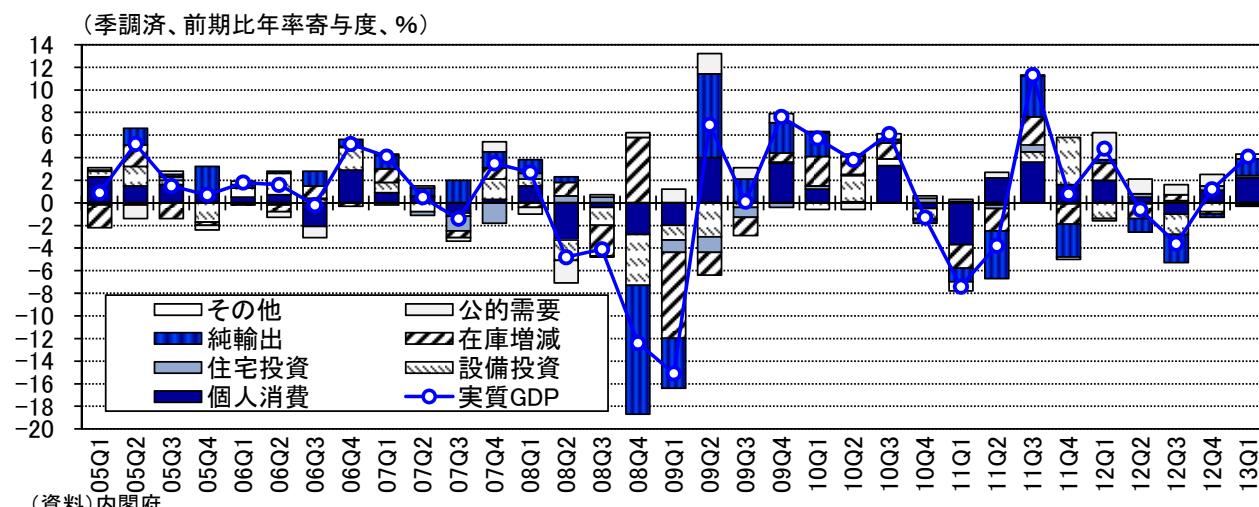
▽ 日本の実質 GDP 予測(%)

ソース	12年 7-9月	12年 10-12月	13年 1-3月	13年 4-6月	13年 7-9月	13年 10-12月	2012年	2013年	2014年
市場コンセンサス (2013/6)	▲3.6	+1.2	+4.1	+3.2	+3.4	+3.6	+2.0	+1.9	+1.6
IMF (2013/7)				—	—	—		+2.0	+1.2

※四半期は前期比年率、暦年は前年比。共通部分は実績。市場コンセンサスは ESP フォーキャスト調査の平均値。

1. 実質GDP

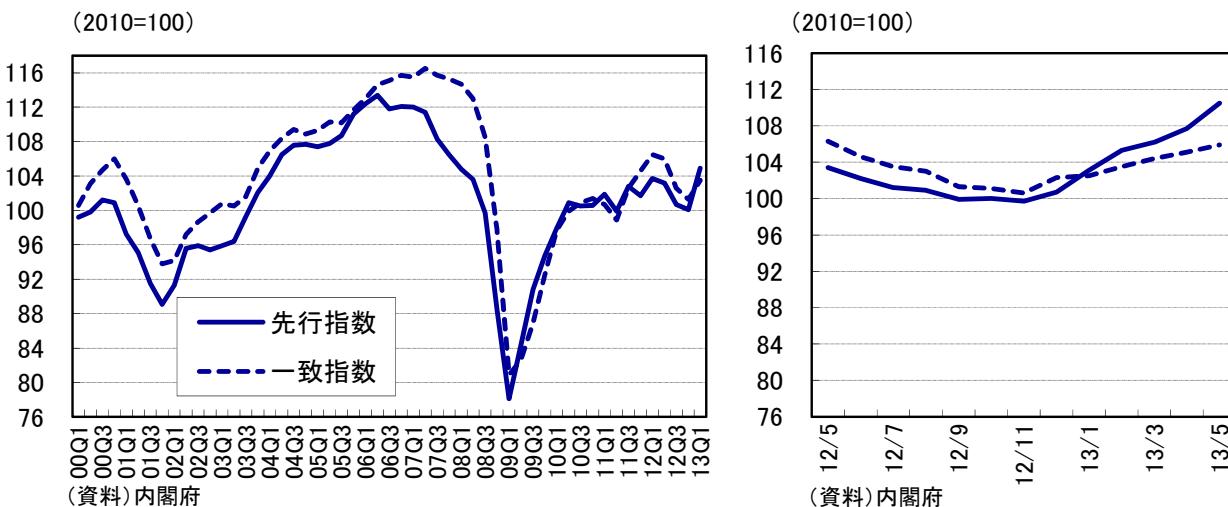
- 1-3月期の実質 GDP 成長率（2次速報値）は前期比年率+4.1%と、1次速報値（同+3.5%）から上方修正された。設備投資の減少幅縮小が主な要因。需要項目別にみると、個人消費は、株高などの効果で消費マインドが改善傾向にあり、同+3.5%（前期同+1.7%）と、2四半期連続で増加した。設備投資は、企業の先行きに対する不透明感から投資への慎重な姿勢は変わっておらず、同▲1.2%（前期同▲5.7%）と5四半期連続で減少した。在庫投資の寄与度は、▲0.1%（前期▲0.2%）となった。外需では、輸出が同+16.1%と増加し、控除項目である輸入も前期比年率+4.0%と増加した結果、純輸出の寄与度は+1.5%（前期▲0.3%）と、4四半期ぶりにプラス寄与となった。



2. 景気動向指数(CI)

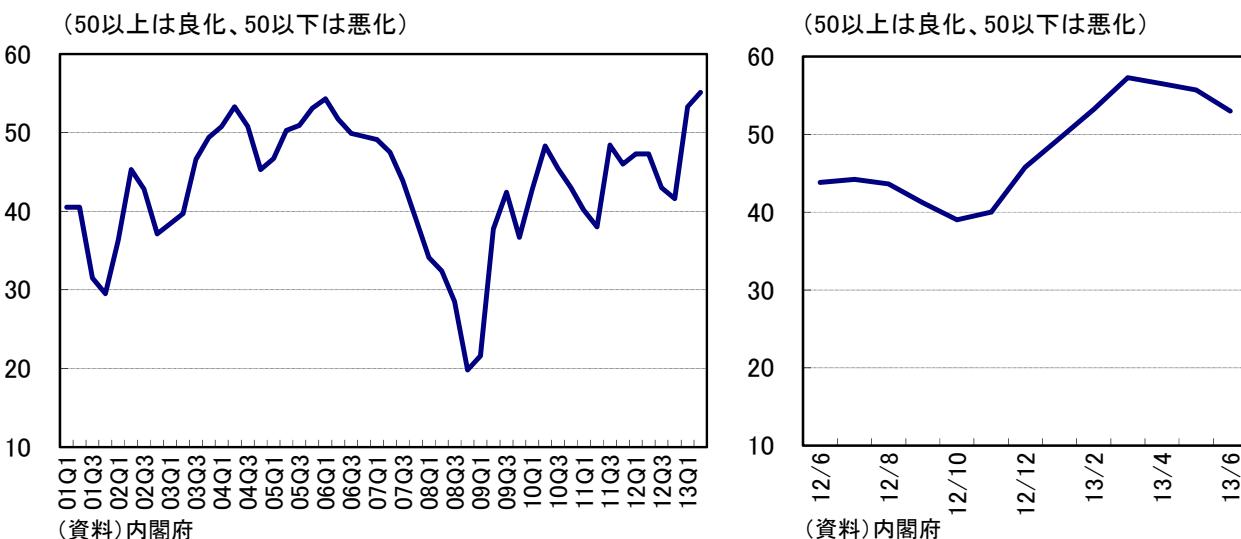
- 5月の景気動向指数は、一致指数が105.9（4月105.1）と、6か月連続で上昇した。内訳をみると、生産指数、鉱工業生産財出荷指数、有効求人倍率などの項目でプラス寄与となった。先行指数は110.5（4月107.7）と、6か月連続で上昇した。鉱工業生産財在庫率指数、消費者態度指数がプラス寄与となった。

—— 今般、基準年次が従来の2005年から2010年に改定された。



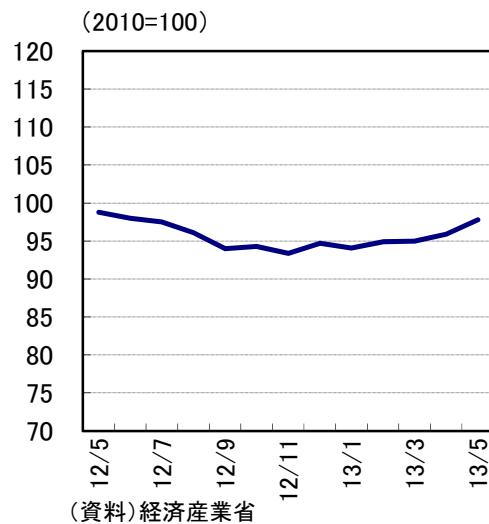
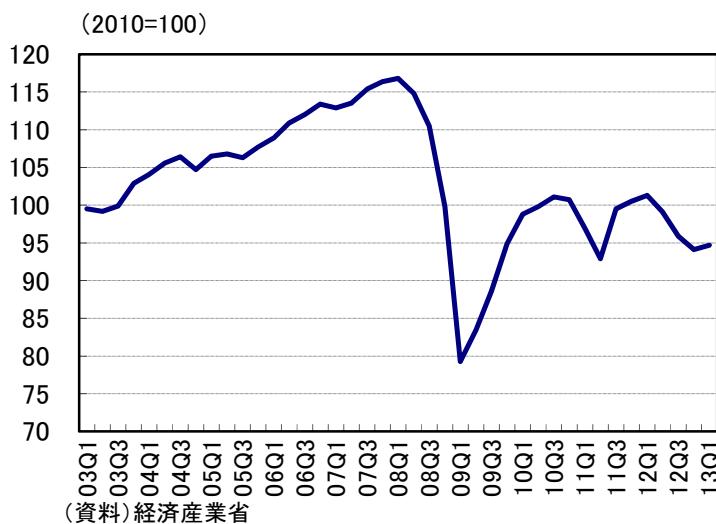
3. 景気ウォッチャー調査(DI)

- 6月の景気ウォッチャー調査の現状判断DIは53.0（5月55.7）と、3か月連続で低下した。指数を構成する家計動向、企業動向、雇用のいずれにおいても前月から低下した。家計動向関連DIは、高額品販売が引き続き好調であったものの、梅雨入りに伴い飲食やサービス関連等で客足の鈍化がみられたことから低下した。企業動向関連DIは、円高是正により仕入価格上昇等によるコスト増がみられたほか、株価や為替の変動により取引先に慎重な様子がみられたことから低下した。雇用関連DIは、株価や為替の変動により求人に慎重な様子がみられたことから低下した。



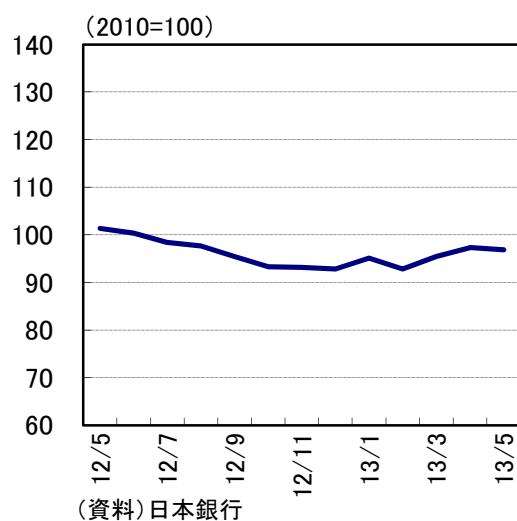
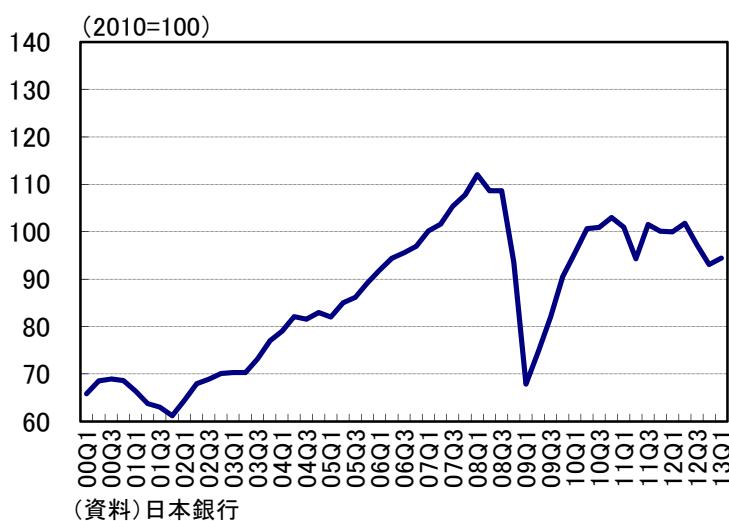
4. 鉱工業生産指数

- 5月の鉱工業生産指数は前月比+2.0%（4月同+0.9%）と、4か月連続で上昇し回復が続いている。全体を押し上げた業種は、はん用・生産用・業務用機械工業（同+7.6%）、電気機械工業（同+6.1%）、化学工業（同+2.2%）等であった。先行きの生産予測調査では、6月が前月比▲2.4%の低下、7月が同+3.3%の上昇と予測されている。
- 今般、鉱工業生産指数の基準改定が実施され、基準年次が従来の2005年から2010年に改定された。また、季節調整方法の見直しや、一部業種分類の見直し（「一般機械工業」→「はん用・生産用・業務用機械工業」）なども実施された。



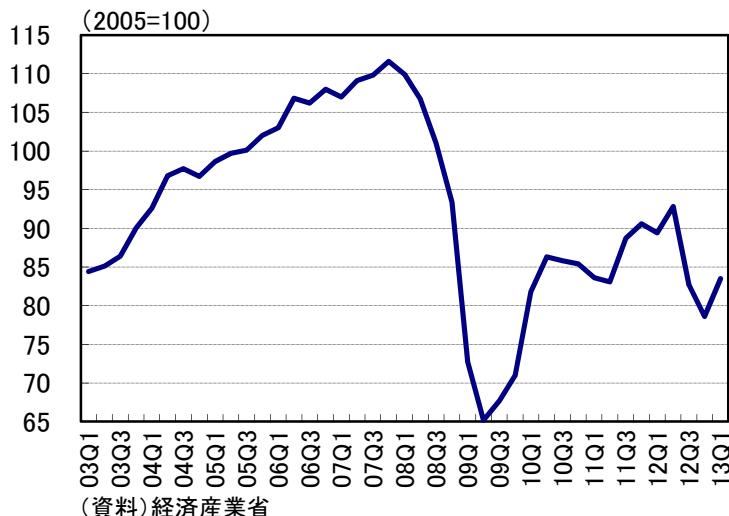
5. 実質輸出

- 5月の実質輸出は前月比▲0.5%（4月同+2.0%）と、3か月ぶりに減少した。地域別では、米国向け（同+0.4%）が増加し、中国向け（同▲9.9%）、ASEAN向け（▲5.3%）、EU向け（同▲4.1%）が減少した。実質輸入は前月比+1.0%（4月同▲2.3%）と、2か月ぶりの増加となつた。
- 今般、基準年次が従来の2005年から2010年に改定された。



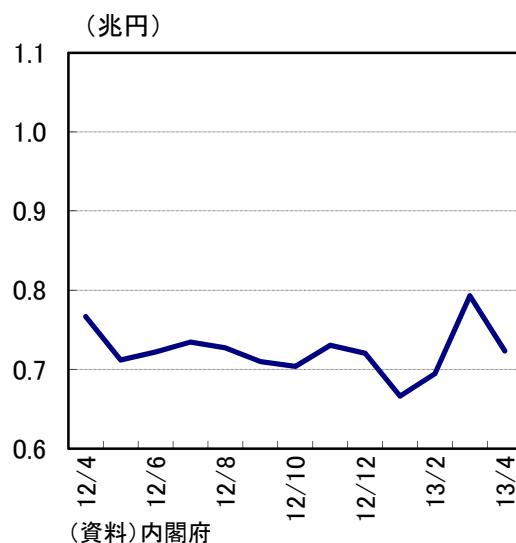
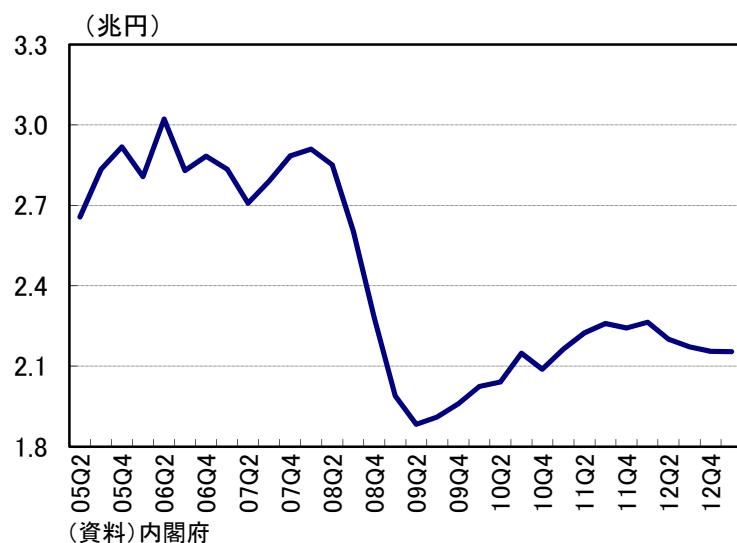
6. 資本財総供給(設備投資の一一致指標)

- 5月の資本財総供給は、前月比+2.4%（4月▲0.1%）となり、資本財総供給（除く輸送機械）は同+5.0%（4月▲2.8%）となった。依然として、設備の過剰感がみられるが、景況感の回復を背景に、緩やかではあるが持ち直しの動きがみられる。



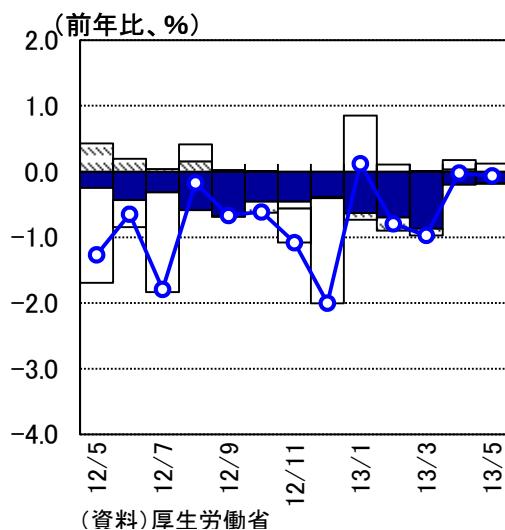
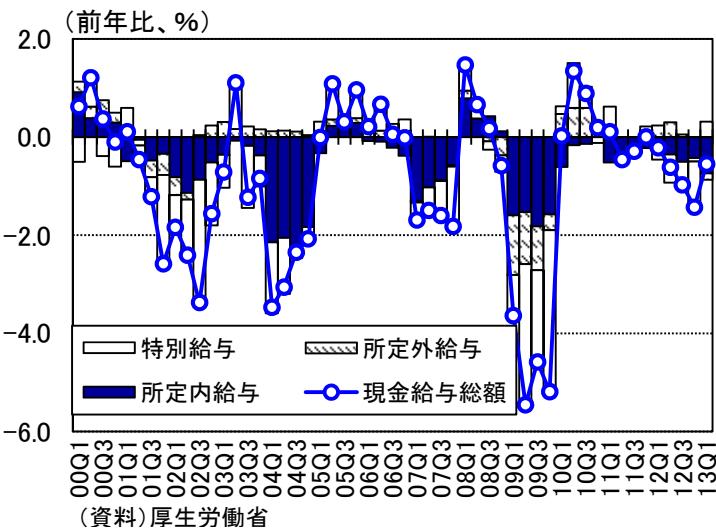
7. 機械受注(設備投資の先行指標)

- 4月の機械受注（民需<除く船舶・電力>）は、前月比▲8.8%（3月+14.2%）と、3か月ぶりに低下した。内訳を見ると、製造業は前月比▲7.3%、非製造業（除く船舶・電力）は同▲6.0%といずれもマイナスとなった。製造業では、自動車関連、石油製品・石炭製品、非製造業では運輸・郵便、金融・保険からの受注が減少。前月にあった大型案件の反動減といった要因もあり、内閣府の基調判断は「緩やかな持ち直しの動きがみられる」と4か月連続で据え置いた。



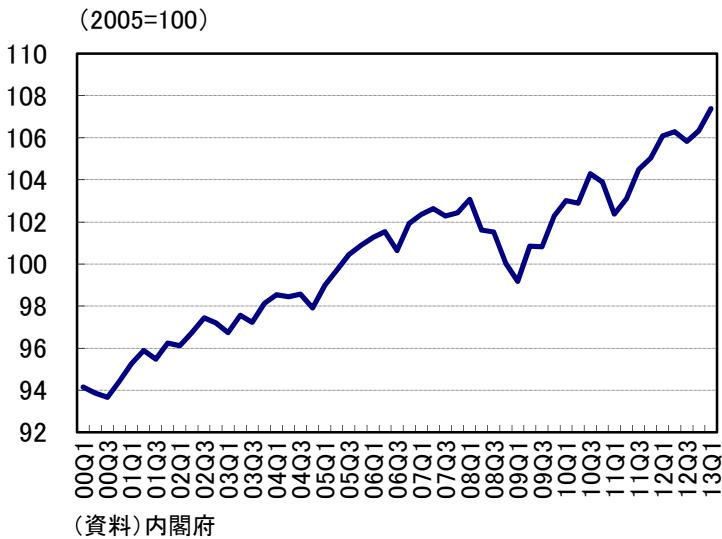
8. 名目賃金(現金給与総額)

- 5月の現金給与総額は前年比0.0%（4月同0.0%）と、2か月連続で横ばいであった。内訳をみると、基本給などの所定内給与は同▲0.2%（4月同▲0.2%）、残業代などの所定外給与が同▲0.1%（4月同+0.5%）、特別に支払われた給与（賞与等）が同+4.5%（4月同+4.8%）となった。賃金水準の低いパートタイマー労働者の増加により基本給が減少したが、株高等により収益改善した金融業が支払った特別給与（賞与等）が増加し、全体を下支えした。



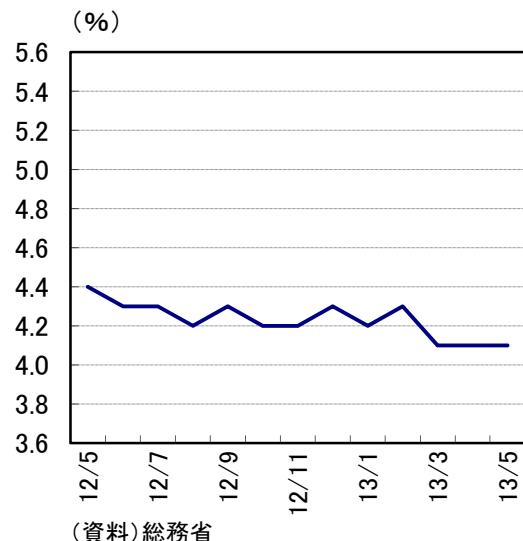
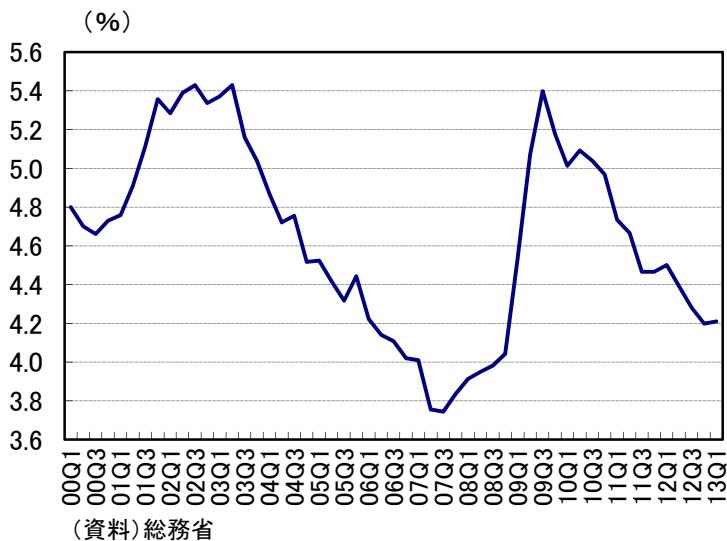
9. 消費総合指數

- 5月の消費総合指數は、前月比+0.6%（4月+0.2%）と、2か月連続で上昇した。個人消費の改善傾向が続いている。既往の株高による資産効果等により、消費者マインドが良化していることなどが背景。



10. 完全失業率

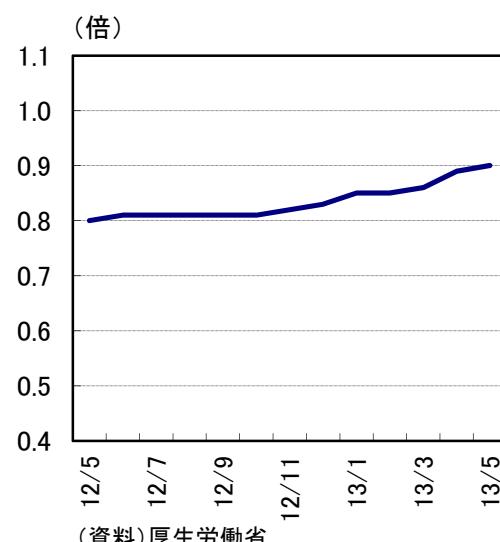
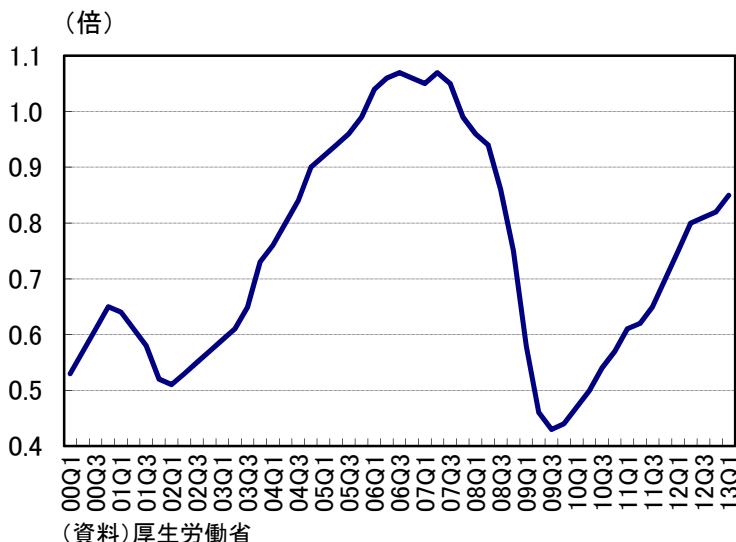
- 5月の完全失業率は、4.1%（4月 4.1%）と3か月連続で横ばいであった。失業者は前月差▲1万人（270万人）、就業者数は前月差+2万人（6,303万人）であった。男女の内訳をみると、失業者では、男性が前月より3万人減少した一方、女性は2万人増加。就業者数では、男性が11万人増加した一方、女性は8万人減少した。男性の就業の改善傾向は続いているが、女性の就業の動きに足踏みがみられる。



(注) 2011年3月～8月分の失業率は東日本大震災の影響により調査実施が困難であった被災3県（岩手県、宮城県、福島県）を推計した補完推計値。

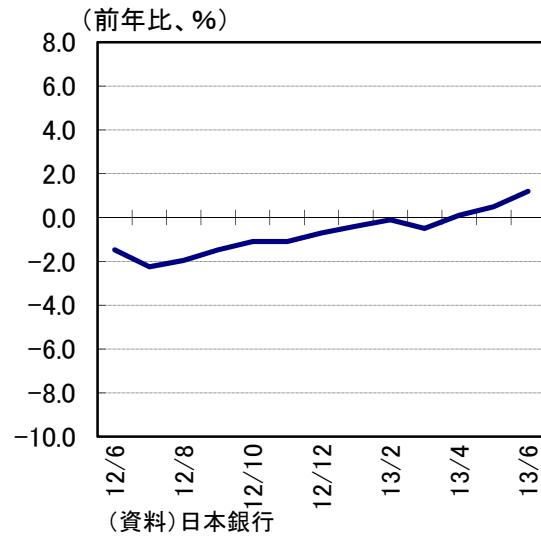
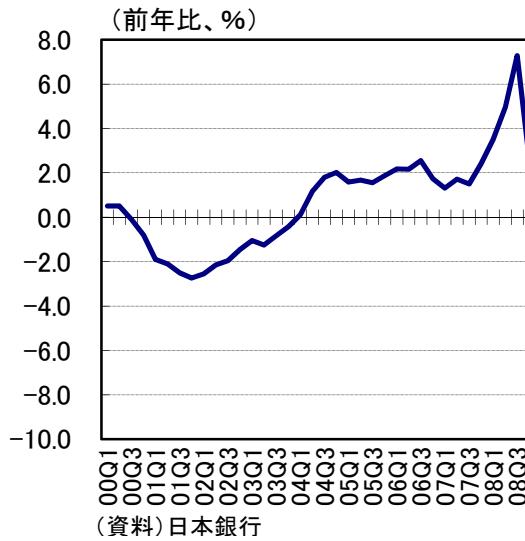
11. 有効求人倍率

- 5月の有効求人倍率は0.90倍（4月0.89倍）と、3か月連続で上昇した。新規求人倍率は5月1.42倍（4月1.40倍）と、4か月連続で上昇しており、引き続き改善が見込まれる。新規求人数については、前月比+2.1%（4月0.0%）となった。



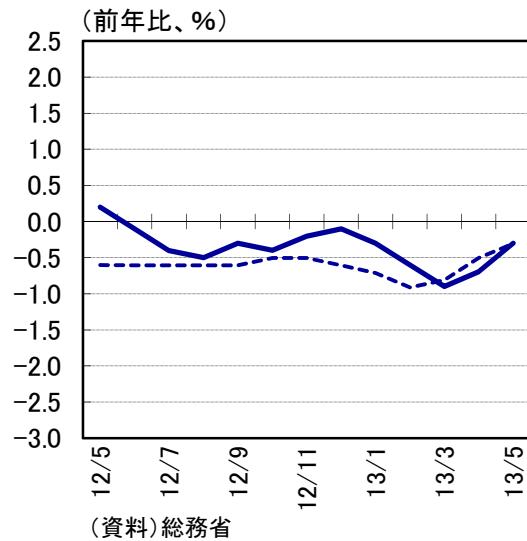
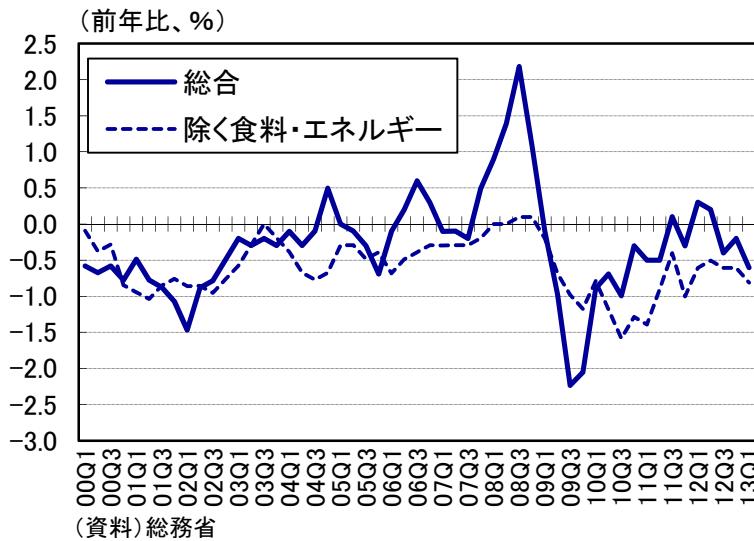
12. 企業物価指数

- 5月の企業物価指数は、前年比+0.6%（4月+0.1%）と2か月連続でプラスとなった。内訳をみると、電気・都市ガス・水道（前年比+9.3%）や、非鉄金属（同+8.5%）等が上昇した一方、先月と同様、鋼材市況の低迷を背景に、鉄鋼（同▲4.5%）などが低下した。



13. 消費者物価指数

- 5月の消費者物価指数（CPI）は前年比▲0.3%（4月同▲0.7%）、食料・エネルギーを除くコアCPIは同▲0.4%（4月同▲0.6%）となった。依然マイナスが続いているが、マイナス幅は2か月連続で縮小している。要因としては、電気代の値上げに加え、家電製品の値下がり幅が縮小していることが影響している。



▽ 指標解説

項目	指標名	指標概要
景気	実質 GDP	一定期間内に国内で新たに生み出された財・サービスの「付加価値」の総額。経済成長を計る最も基本的な統計。通常経済成長率は、金額を集計した「名目」から価格変動の影響を除いた「実質」の計数で計算される。
	景気動向指数	経済指標の中から、特に景気に敏感に反応する指標を選び、集計・加工した指数。DI と CI がある。DI は、最高 100、最低 0 で、50 を超えると改善、下回ると悪化とされ、景気の山・谷の判断基準になる。CI は、景気の量感やスピードを計るもので、指標の絶対値ではなく、前月からの変化の方向や大きさを見る。
	景気ウォッチャー調査	家計、企業、雇用の動向を観察できる職業に従事する約 2,000 人の景気ウォッチャーの景況判断をまとめた指標。最も注目される景気の現状判断 DI は、景気の変化を示し、50 より上で改善、50 より下で悪化となる。
生産	鉱工業生産指数	鉱工業の生産、出荷、在庫動向についての統計。経済活動に占める鉱工業のウエイトは 3 割程度だが、変化が大きいため、鉱工業生産の動きは GDP の動きと相関が高い。また、速報性が高く、メーカーの生産計画に基づく先行き 2 ヶ月の予測指標も公表されるため、非常に注目度が高い。業種別、品目別の詳細な生産、出荷、在庫指数も公表されており、産業動向などの分析にも有用である。
外需	実質輸出	財の貿易に関する統計「貿易統計」から価格変動の影響を除いた指標。注目度は名目の貿易統計の方が高いが、実質 GDP への影響をみる上では実質輸出入でみる方が適切である。また、季節調整値であるため、月次計数の前月比や、四半期計数の前期比など、足もとの変化を追いややすい。
投資	資本財総供給	鉱工業出荷内訳表、鉱工業総供給表として公表される統計のうち、総供給表の内訳項目・資本財のこと、設備投資の一一致指標。出荷（鉱工業製品の需要）は外需・内需別、総供給（鉱工業製品の国内向け供給）は国産、輸入別にまとめたもので、出荷には輸入品が入らず、総供給には輸出向けの国産品が入らない。したがって、総供給（の資本財）が国内の設備投資の代替指標として最も近い概念になる。
	機械受注	主要機械メーカー 280 社の受注実績を集計した月次調査。3、6、9、12 月調査の公表時には、翌四半期の見通しも公表される。設備投資の先行指標として貴重な統計だが、非常に振れが大きい。船舶、電力は動きが不規則で多額だが、景気局面との対応性が低いため、除外した計数が注目される。翌四半期見通しは、メーカーの計画時点によるクセがあり、特に 4~6 月期は低めに出やすく、実績は上振れることが多い。
消費	現金給与総額	常用労働者を 5 人以上雇用する事務所（農業、林業、漁業、一般公務を除く）を対象にした「毎月勤労統計調査」で、賃金動向を表す現金給与総額は、基本給などの「所定内給与」と残業代などの「所定外給与」に、賞与などの「特別給与」を合計したもの。賃金動向以外には、雇用者数、労働時間等に関する調査も行われる。4 人以下の事務所は年一回、特別調査が行われる。
	消費総合指数	家計調査など需要側統計、鉱工業出荷や特定サービス産業動態統計など供給側統計を統合して作成された、個人消費の包括的な指標。需要側統計はサンプルが少なく振れが大きいこと、供給側統計は財・サービスを包括的にみる統計がないなど、他の消費関連の統計では個人消費の包括的な動きは追いつらい。ただ、消費総合指数は他の統計を利用して推計する 2 次統計であるため、速報性に劣る。
雇用	完全失業率	全国全世帯から無作為選定した 4 万世帯に居住する 15 歳以上の 10 万人を調査対象とする「労働力調査」から算出される指標。失業率は完全失業者数 ÷ 労働力人口として求められる。求職を断念した場合は労働力人口から除外されるため、失業者が職探しをやめると失業率が低下するという現象が生じうる。その逆もあるため、注意が必要。
	有効求人倍率	公共職業安定所（ハローワーク）に届けられる求人・求職件数を集計した「一般職業紹介状況」で、有効求人人数 ÷ 有効求職数として算出される。求人・求職は実際に失業・就業する前に始まるため、景気動向指数の一一致指標とされる。完全失業率同様、失業者が求職を断念すると有効求人倍率が上昇するという現象が生じうる。
物価	企業物価指数	企業間で取引される財を対象とした物価指数である「企業物価指数」の国内価格に関する指標。以前は卸売物価指数の名称であったが、卸売段階のウエイトが下がり、生産者段階の価格のウエイトが上がったため、「企業物価指数」へ名称が変更された。他に輸出価格指数、輸入価格指数もある。
	消費者物価指数	家計が購入する財やサービスの平均的な水準を測定した物価指数。作況や漁獲高により価格が激しく変動する生鮮食品を除いたものがコア CPI と呼ばれ、さらに市況変動の影響を受けて価格が大きく変動するエネルギー関連製品を除いたものはコアコア CPI と呼ばれる。海外では、このコアコア CPI を一般にコア CPI と呼ぶため、注意が必要。

担当	経済調査チーム	T E L : 03-3282-7681 E-mail: TOKB4A1@marubeni.com
WEB	http://intra.marubeni.co.jp/B4A0/index.htm	

(注記)

- 本稿に掲載されている情報および判断は、丸紅経済研究所により作成されたものです。丸紅経済研究所は、見解または情報の変更に際して、それを読者に通知する義務を負わないものとします。
- 本稿は公開情報に基づいて作成されています。その情報の正確性あるいは完全性について何ら表明するものではありません。本稿に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するものとします。