

## Japan's Economic Outlook 2014 年 8 月

今月のトピック「新車自動車販売 反動からの持ち直しの兆しがいまだ見えず」

2014/8/13

### 景気動向のポイント

- 【景況感】 ..... 実質 GDP は駆け込み需要の反動により大幅に低下
- 【生産・企業活動】 ..... 生産は弱含み、設備投資はやや改善
- 【消費・所得】 ..... 失業率はやや悪化、有効求人倍率は上昇
- 【物 価】 ..... 企業物価、消費者物価は消費増税の影響で上昇

- 足元の景気は、駆け込み需要の反動の影響を受けながらも、緩やかな回復が続いている。
- 企業部門では、生産は悪化した。設備投資の一致指標である資本財総供給はやや改善。
- 実質輸出は、2 か月連続で低下。一部の新興国経済にもたつきがみられるのが主な要因。
- 消費は、駆け込み需要の反動が徐々に和らいでおり、やや持ち直した。
- 先行きについては、米国金融政策の動向（利上げ時期など）や、イラク情勢の緊迫化をはじめとする地政学的リスクによる原油高など、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注意が必要。

### 主要経済指標

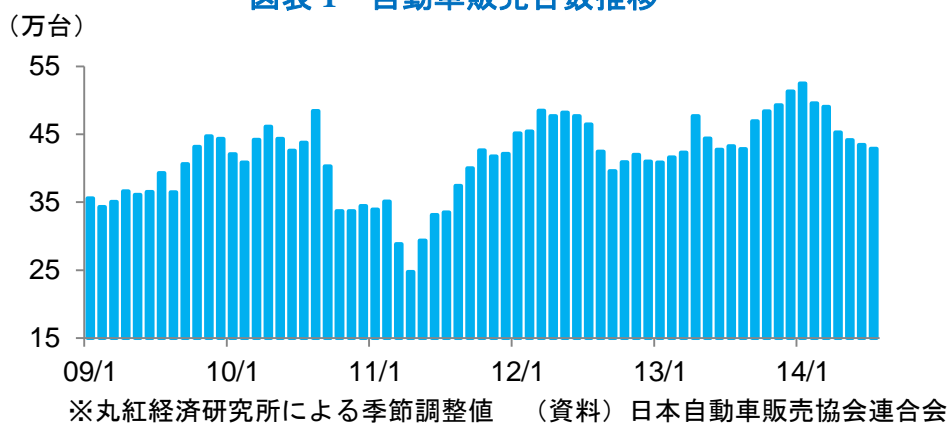
		四 半 期			月 次			
		13Q4	14Q1	14Q2	14/4	14/5	14/6	14/7
GDP・ 景況感	実質GDP(前期比年率)	▲0.2%	6.1%	▲6.8				
	景気動向指数(2010=100)	111.3	114.2	110.6	111.1	111.2	109.4	
	景気ウォッチャー調査(50以上で良化)	53.7	55.2	44.8	41.6	45.1	47.7	51.3
生産・ 企業活動	鉱工業生産指数(前期比/前月比)	1.8%	2.9%	▲3.7%	▲2.8%	0.7%	▲3.3%	
	実質輸出(前期比/前月比)	1.5%	▲1.0%	▲1.1%	1.4%	▲2.2%	▲0.5%	
	資本財総供給(前期比/前月比)	4.8%	9.7%	▲9.4%	▲9.9%	▲0.8%	1.9%	
	機械受注(前期比/前月比)	1.9%	4.2%		▲9.1%	▲19.5%		
消費・所得	消費総合指数(前期比/前月比)	0.4%	2.3%	▲4.6%	▲8.2%	1.5%	0.7%	
	現金給与総額(前年比)	0.4%	0.1%	0.5%	0.7%	0.6%	0.4%	
	完全失業率	3.9%	3.6%	3.6%	3.6%	3.5%	3.7%	
	有効求人倍率	1.01倍	1.05倍	1.09倍	1.08倍	1.09倍	1.10倍	
物 価	消費者物価指数(前年比)	1.4%	1.5%	3.6%	3.4%	3.7%	3.6%	
	企業物価指数(前年比)	2.5%	1.9%	4.4%	4.2%	4.4%	4.6%	4.3%

## 1. 今月のトピック「新車自動車販売 反動からの持ち直しの兆しがまだ見えず」

### 【7月の新車販売台数】

7月の国内新車販売台数（含む軽自動車販売台数）は前年同月比▲2.5%の46万260台となり、2か月ぶりに前年実績を下回った。内訳をみると、軽自動車を除く登録車は前年同月比+0.6%の28万5,886台となり4か月ぶりに増加した一方、軽自動車販売台数は同▲7.1%の17万4,374台となり13か月ぶりにマイナスに転じた。消費増税後も堅調に推移していた軽自動車であったが、増税前の駆け込み需要に伴う受注残がなくなったことや、前年同月は各社が相次ぎ新型車を投入した効果で7月としては過去最高を記録しており、その反動もあったことからマイナスとなったとみられる。

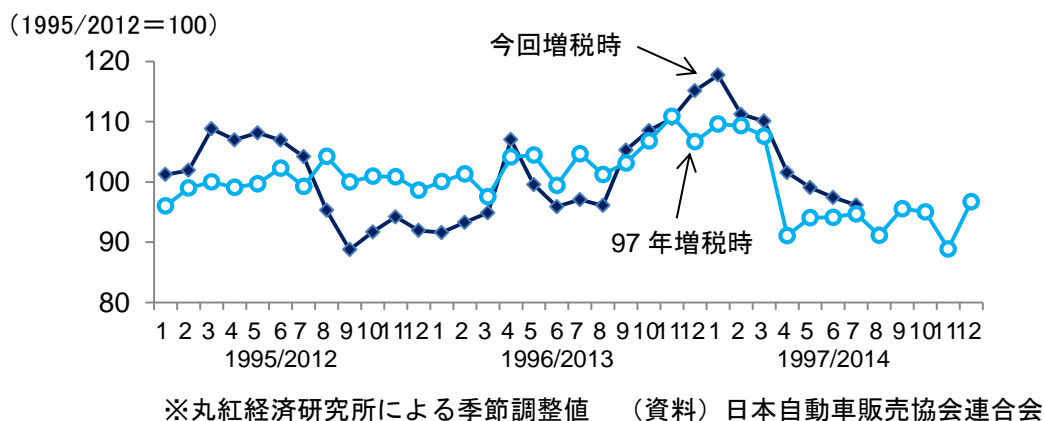
図表1 自動車販売台数推移



### 【増税と自動車販売への影響】

97年の増税時と今回を比較してみると、今回の方が駆け込みの規模が大きかった一方で、反動は緩やかだったとみられる。ただし、前回増税時は反動減のあとに緩やかながらも上昇局面を迎えていたが、今回については反動からの戻りが弱く、上昇に転じる気配がまだ見えていない。7-9月以降に増税の反動から回復局面に戻ることが期待される日本経済だが、自動車販売が低調に推移している点は懸念材料であり、このままの基調を辿れば、8月以降の個人消費を押し上げるところか下押し要因にもなりかねないため、自動車販売の今後の展開に注目したい。

図表2 自動車販売台数（季節調整値）

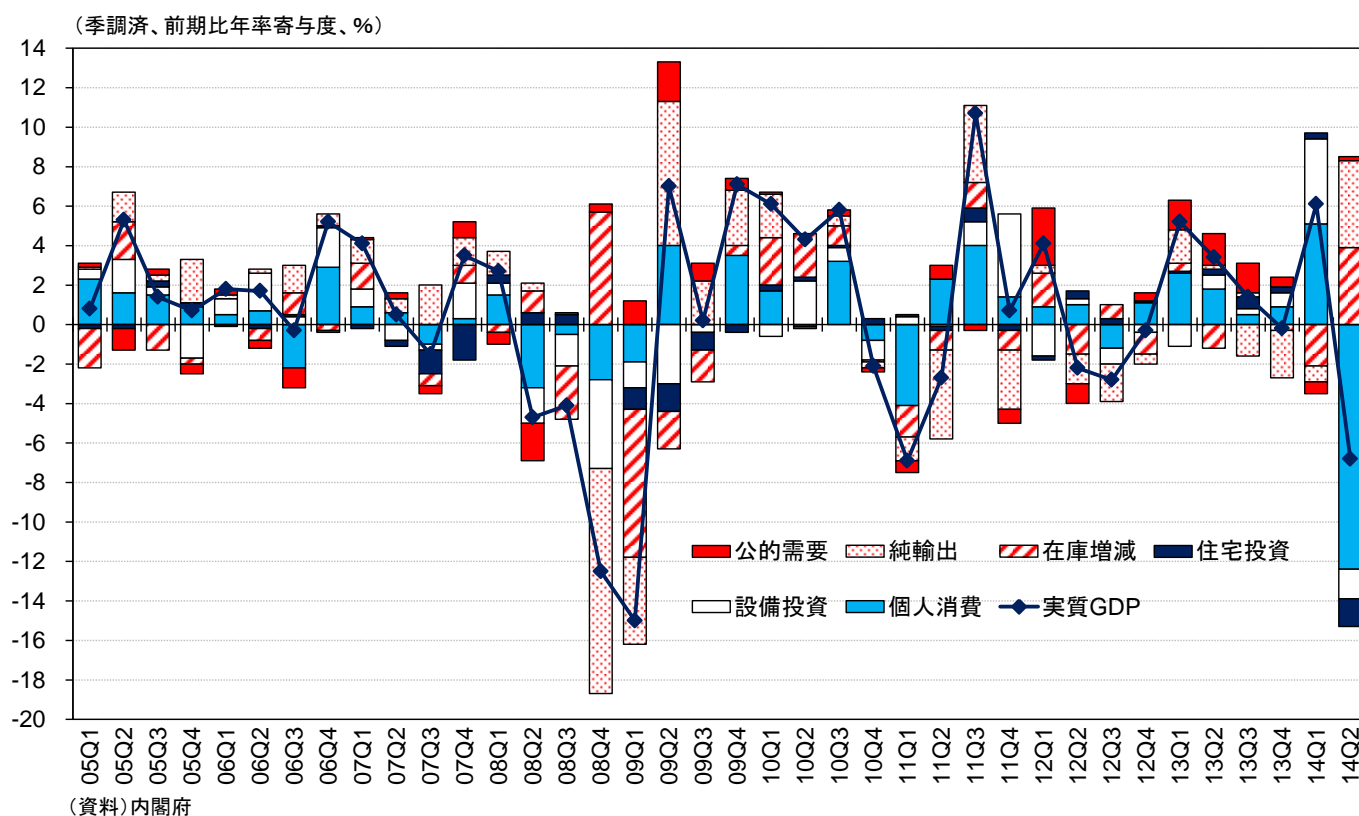


## 2. 主要指標の動き

### (1) GDP・景況感

#### ①実質GDP

- 8月13日に発表された2014年4-6月期の実質GDP成長率1次速報値は前期比年率▲6.8%となった。増税前の駆け込み需要の反動により、自動車や家電などの耐久財を中心に個人消費が大きく落ち込んだことが主な要因。
- 項目別に増減率を見てみると、個人消費が同▲18.7%と7四半期ぶりにマイナスとなり、設備投資が同▲9.7%、公共投資が同▲2.0%、住宅投資が同▲35.3%となった。多くの項目で駆け込み需要の反動の影響が見受けられた。
- 在庫投資の寄与度は同+3.9%、純輸出の寄与度は同+4.4%となった。



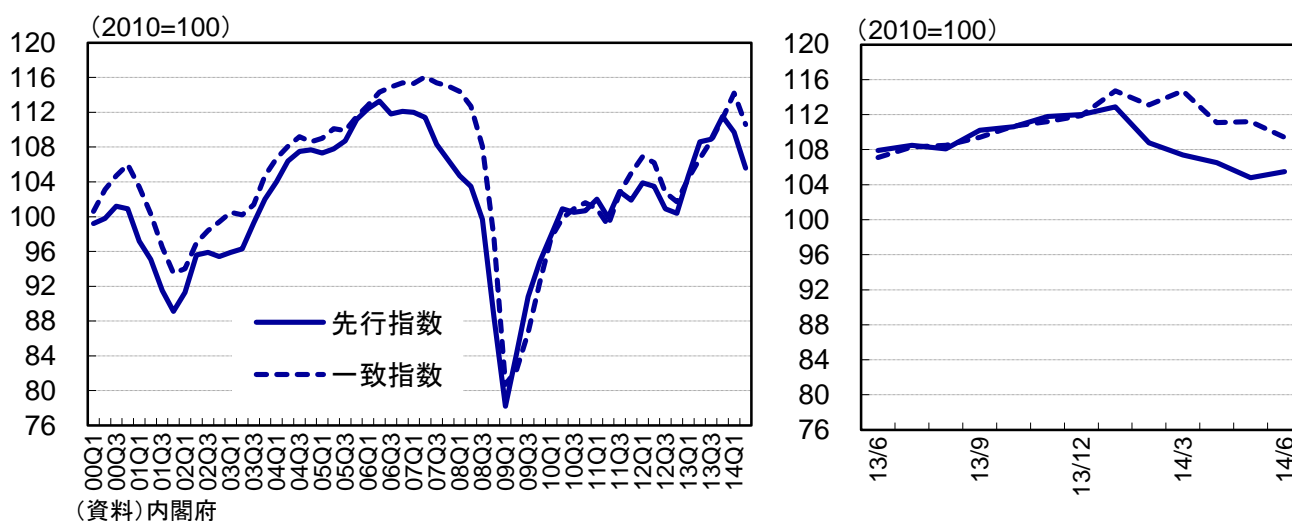
#### 日本の実質 GDP 予測(%)

ソース	13年 7-9月	13年 10-12月	14年 1-3月	14年 4-6月	14年 7-9月	14年 10-12月	2012年	2013年	2014年	2015年
市場コンセンサス (2014/8)	+1.4	▲0.2	+6.1	▲6.8	+4.1	+1.9	+1.5	+1.5	+1.3	+1.3
IMF (2014/7)					—	—			+1.6	+1.1

※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。

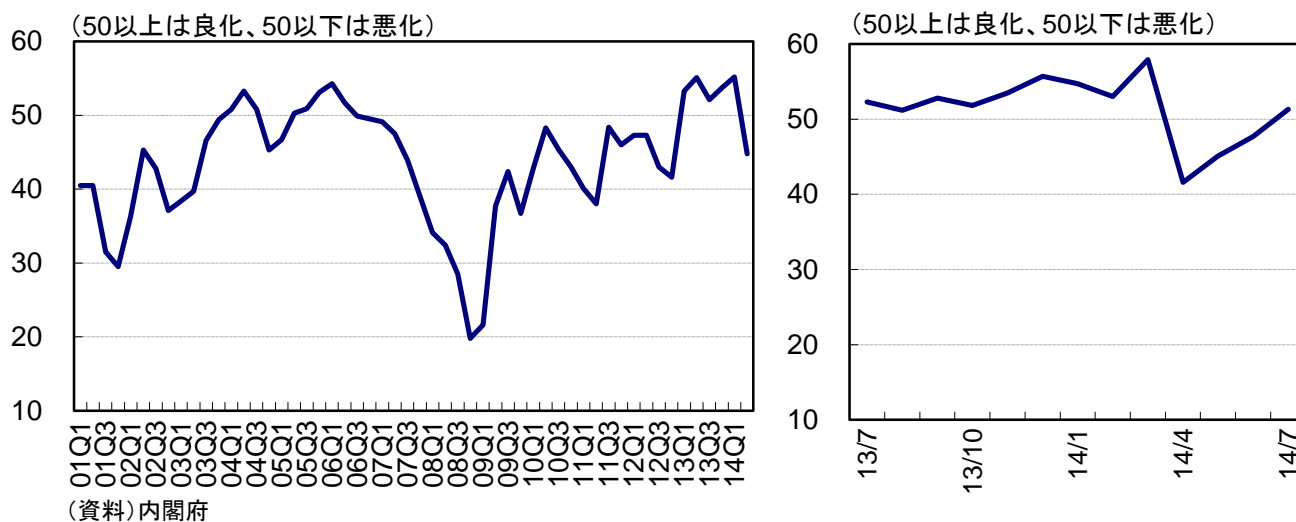
## ②景気動向指数(CI)

- 6月の景気動向指数は、一致指数が109.4（5月111.2）と、2か月ぶりに低下した。増税に伴う駆け込み需要の反動減の影響が続いているとみられ、内閣府は基調判断を「足踏みを示している」とし、3か月連続で据え置いた。内訳では、生産指数、鉱工業生産財出荷指数、耐久消費財出荷指数、所定外労働時間指数（調査産業計）、投資財出荷指数（除輸送機械）などの項目でマイナスとなった。先行指数は、105.5（5月104.8）と5か月ぶりに上昇した。



## ③景気ウォッチャー調査(DI)

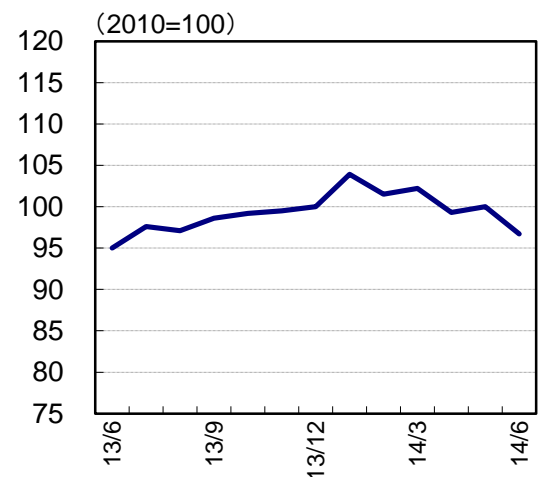
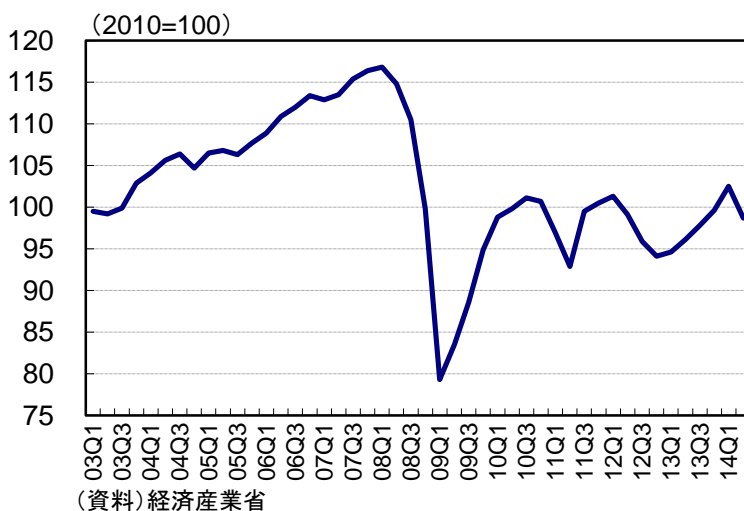
- 7月の景気ウォッチャー調査の現状判断DIは51.3（6月47.7）となり、3か月連続で上昇し、増税後始めて50を超えた。家計動向関連DIおよび企業動向関連DIは、消費税率引上げ後の駆け込み需要の反動減が幅広い分野で和らいだことから上昇した。雇用関連DIは、一部で求人の増勢に一服感がみられたことから低下した。7月の先行き判断DIは、51.5（6月53.3）となり、高水準ながらも2か月連続で低下した。



## (2)生産・企業活動

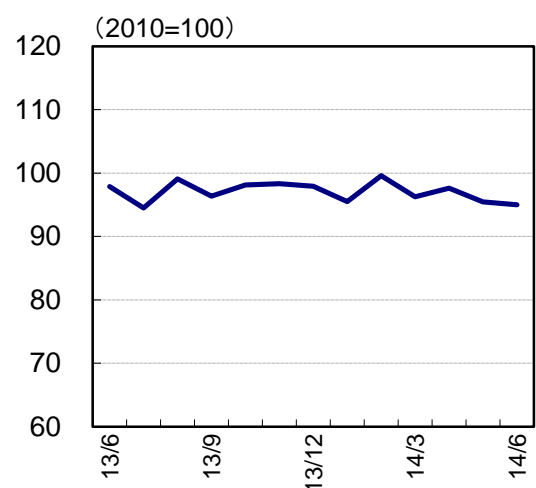
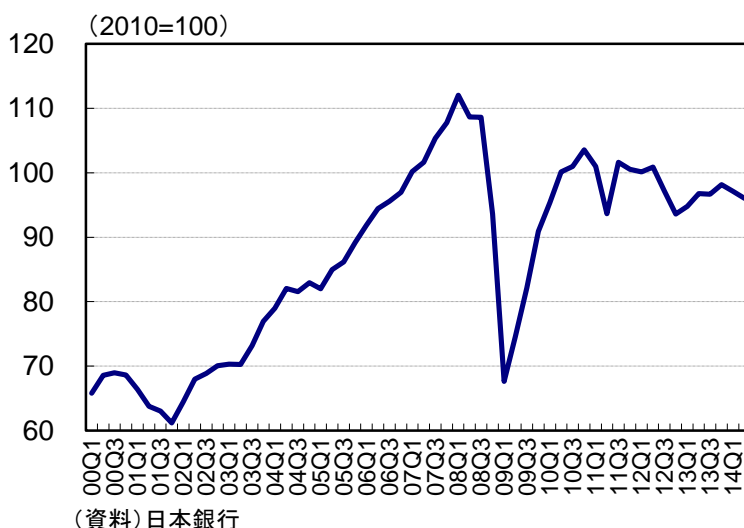
### ① 鉱工業生産指数

- 6月の鉱工業生産指数は前月比▲3.3%（5月同+0.7%）と、2か月ぶりに低下した。輸送機械工業（同▲3.4%）、はん用・生産用・業務用機械工業（同▲3.0%）、情報通信機械工業（同▲9.0%）、電子部品・デバイス工業（同▲3.1%）など、多くの業種で低下した。先行きについては、7月同+2.5%、8月同+1.1%と予測されている。経産省は基調判断を「弱含みで推移」に引き下げた。



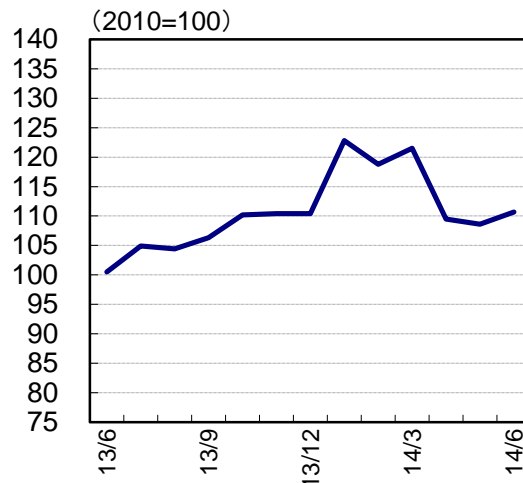
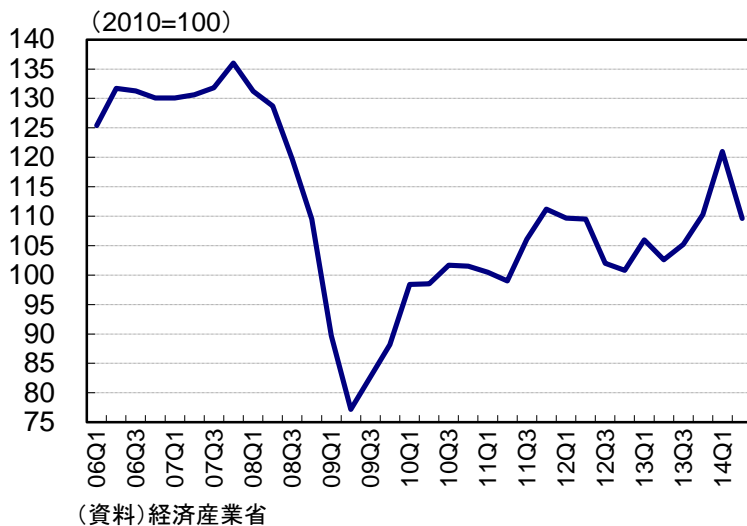
### ② 実質輸出

- 6月の実質輸出は前月比▲0.5%（5月同▲2.2%）と、2か月連続で低下した。地域別で見ても、米国向け、欧州向け、アジア向けのそれぞれで低下した。一進一退を繰り返していたが、足元では弱めの動きとなっている。ASEAN 諸国の一部など、日本と関係の深い新興国経済にもたつきがみられる点が主な要因。



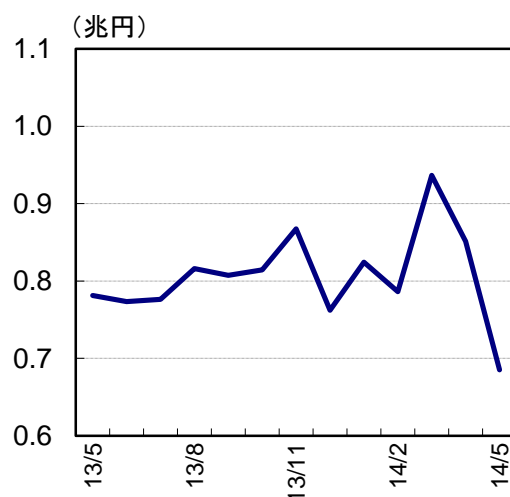
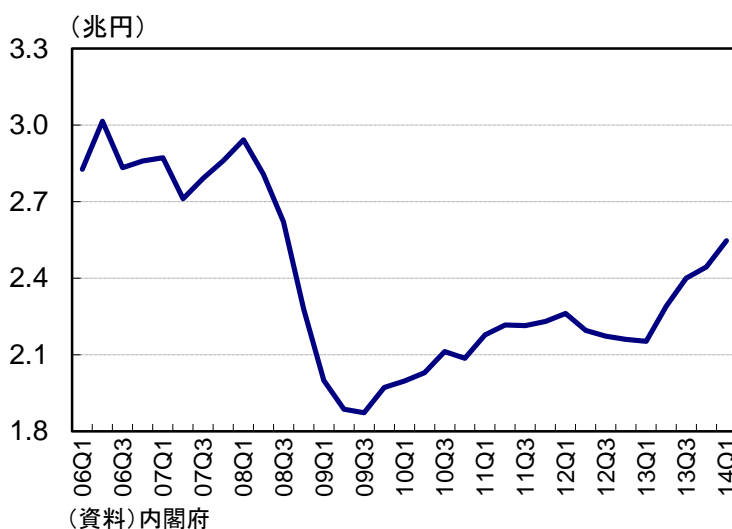
### ③資本財総供給(設備投資の一致指標)

- 6月の資本財総供給は、前月比+1.9%（5月同▲0.8%）、資本財総供給（除く輸送機械）は同+2.2%（5月同▲1.1%）となった。



### ④機械受注(設備投資の先行指標)

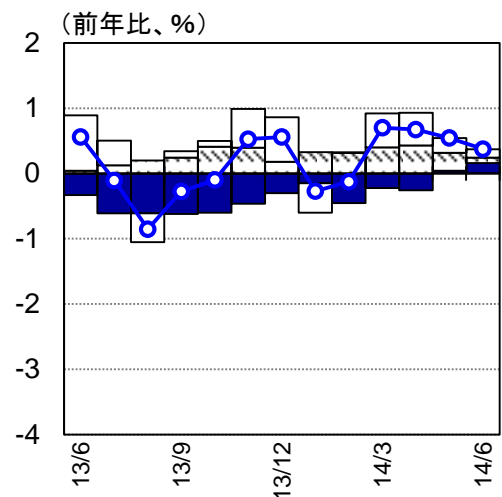
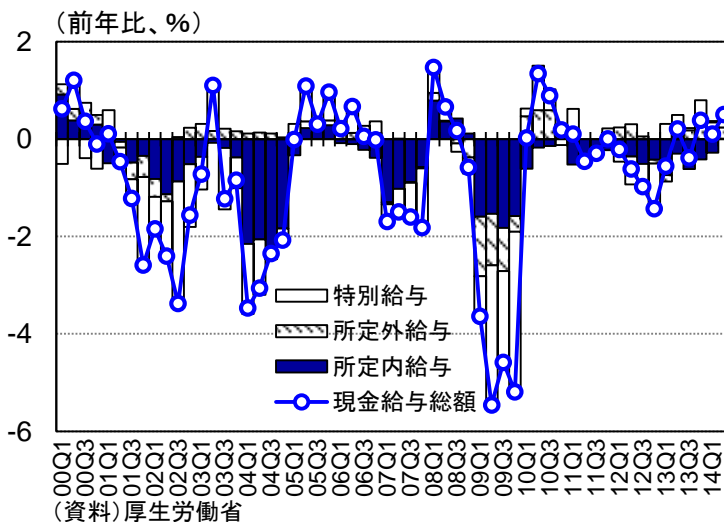
- 5月の機械受注（民需＜除く船舶・電力＞）は、前月比▲19.5%（4月同▲9.1%）となった。減少は2か月連続で、減少幅は過去最大。消費増税の影響による一時的な落ち込みとみられ、増税の影響が薄まってくる7、8月以降に3月以前の水準に戻ることが期待される。内閣府の基調判断は「増加傾向に足踏みがみられる」に下方修正された。



### (3)消費・所得

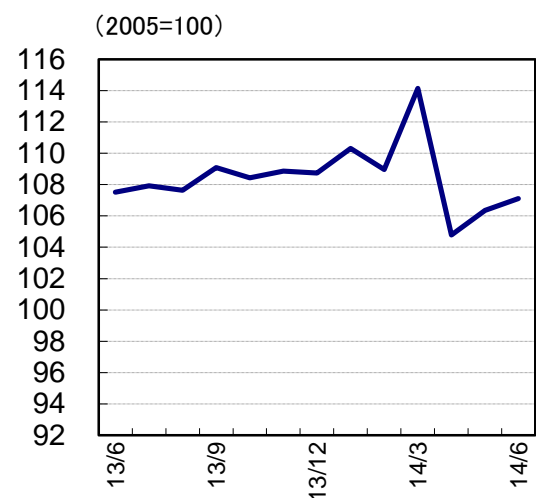
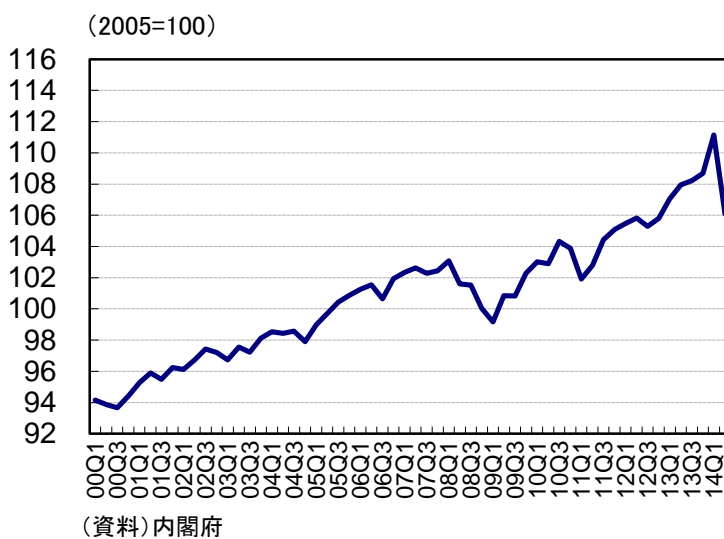
#### ①名目賃金(現金給与総額)

- 6月の現金給与総額は前年比+0.4%（5月同+0.6%）と、4か月連続で上昇した。内訳をみると、基本給などの所定内給与は同+0.3%（5月同0.0%）、残業代などの所定外給与は同+1.9%（5月同+4.0%）、特別に支払われた給与（賞与等）は同+0.3%（5月同+8.0%）となった。



#### ②消費総合指数

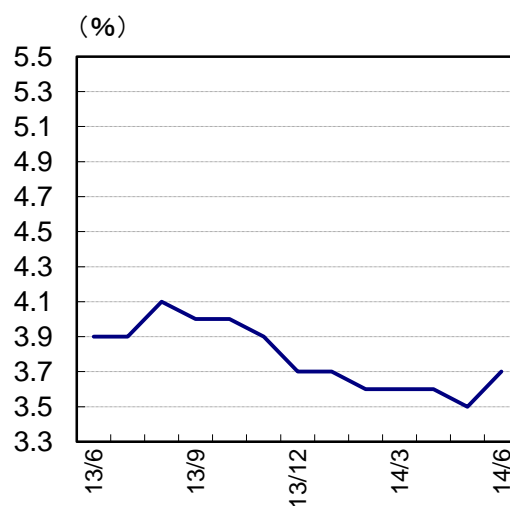
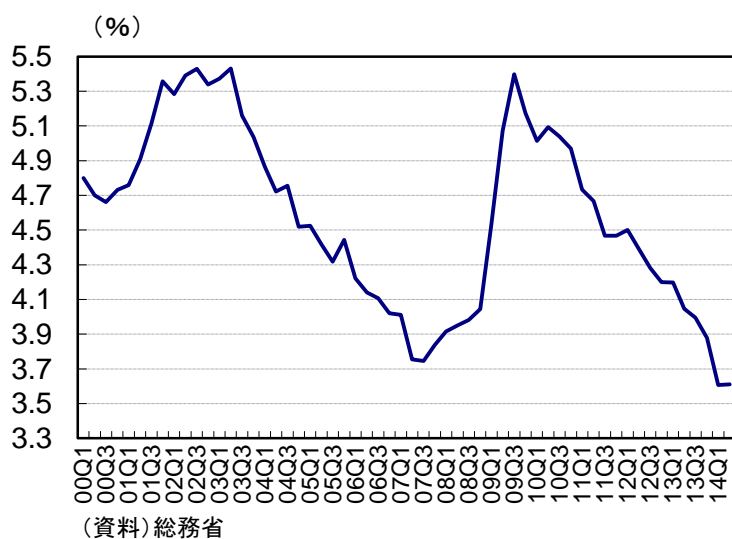
- 6月の消費総合指数は、前月比+0.7%（5月+1.5%）と2か月連続で上昇した。駆け込み需要の反動により大幅に低下していたものの、足元では緩やかながら持ち直し基調にある。





### ③ 完全失業率

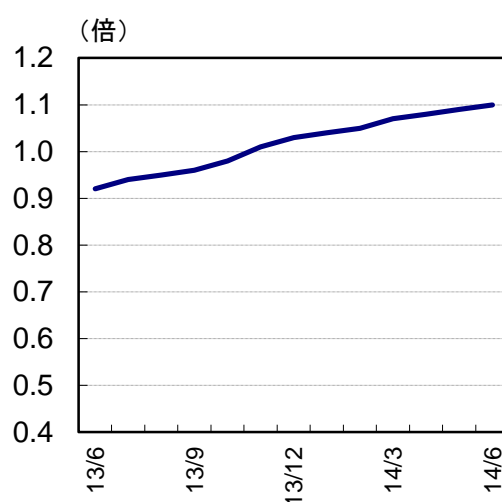
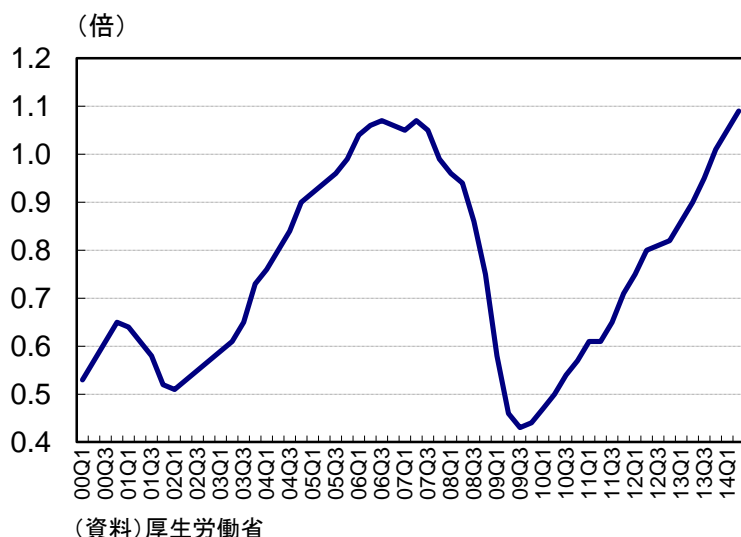
- 6月の完全失業率は3.7%と、5月（3.5%）から悪化した。悪化は2013年8月以来10か月ぶり。失業者は244万人と前月から11万人増加し、就業者数は6,359万人（前月差0万人）、非労働力人口は4,472万人（同▲15万人）となった。完全失業率が悪化した要因としては、女性を中心に新たに労働市場への参入の動きがあったためとみられ、雇用情勢は引き続き持ち直しの動きが続いている。



(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。

### ④ 有効求人倍率

- 6月の有効求人倍率は1.10倍（5月1.09倍）と、1992年6月以来、22年ぶりの高水準となった。新規求人倍率は6月1.67倍（5月1.64倍）と、前月から上昇した。新規求人数については、前月比+1.0%（5月同▲1.5%）となった。

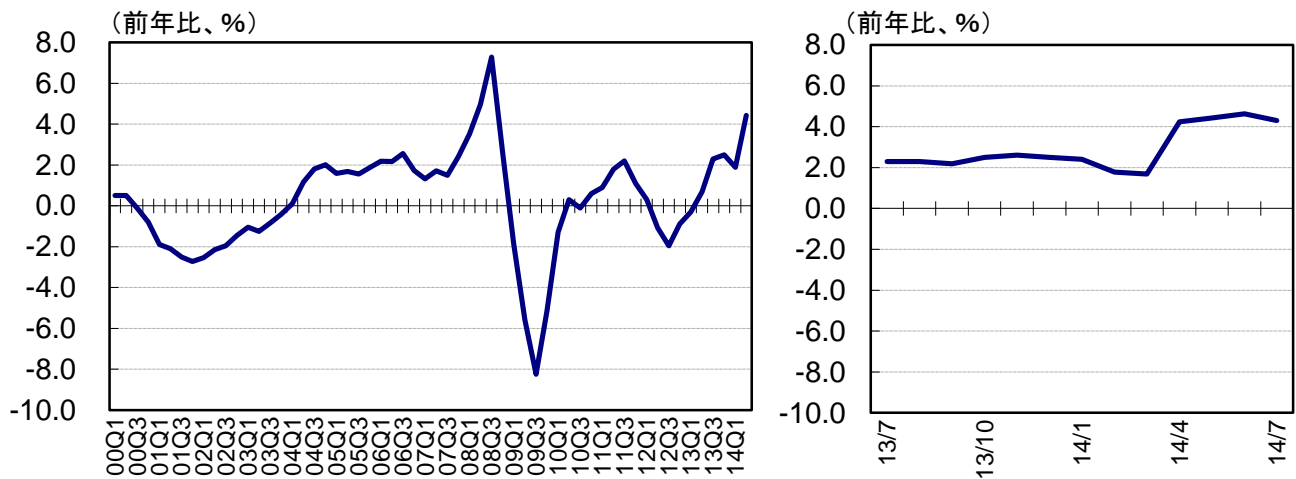




## (4)物価

### ①企業物価指数

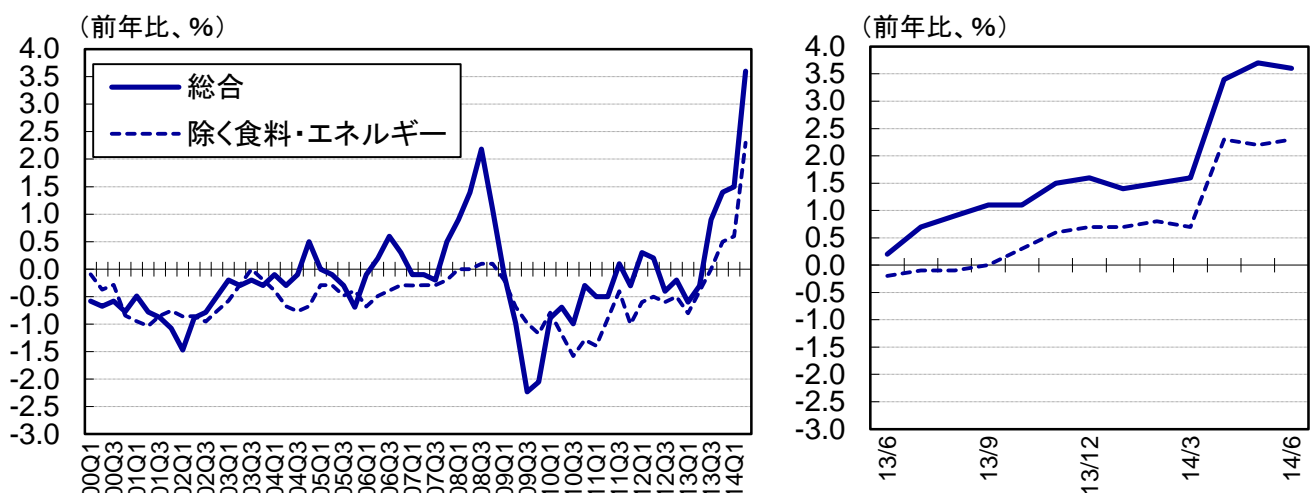
- 7月の企業物価指数は、前年同月比+4.3%（6月同+4.6%）となり、増税を除くベースでは、同+1.5%の上昇となった。内訳をみると、製材・木製品（同+5.3%）、石油・石炭製品（同+11.9%）、非鉄金属（同+6.9%）鉄鋼（同+5.6%）、電力・都市ガス・水道（同+9.4%）等が上昇した。



(資料) 日本銀行

### ②消費者物価指数

- 6月の消費者物価指数（CPI）は、前年同月比+3.6%（5月同+3.7%）となった。ガソリンなどのエネルギー価格や家庭用耐久財が上昇し、全体を押し上げた。生鮮食品を除くコアCPIは同+3.3%（5月同+3.4%）となり、食料・エネルギーを除くコアコアCPIは同+2.3%（5月同+2.2%）となった。



(資料) 総務省

担当	丸紅経済研究所 経済調査チーム	T E L : 03-3282-7683 E-mail: <a href="mailto:TOKB4A1@marubeni.com">TOKB4A1@marubeni.com</a>
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町1丁目4番2号 丸紅ビル12階 経済研究所	
WEB	<a href="http://www.marubeni.co.jp/research/index.html">http://www.marubeni.co.jp/research/index.html</a>	

## (注記)

- ・ 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・ 本資料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で、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・ 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・ 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。