

<概況>

1. 景気動向

日本経済の回復は踊り場にあるが、株価の回復、雇用・所得環境の改善をうけて景況感など一部に改善の動きもみられる。景気動向指数(6月)は先行指数が80.0%、一致指数が66.7%、遅行指数が58.3%となった。先行指数、一致指数ともに2ヵ月連続して50%を上回った。

世界経済の成長鈍化による輸出の減速を反映して企業の生産活動は鈍化傾向にあるが、在庫、在庫率は低水準で推移しており生産面からは景気が調整局面に入ったというサインは見い出せない。今後については、企業の景況感改善の要因の一つである株価回復の持続性、また、内需については、雇用・所得環境の改善が一時的でないかどうか、低調ながらも横ばいを維持している個人消費や増勢を強めてきた設備投資の動向が焦点となる。

2. 家計部門

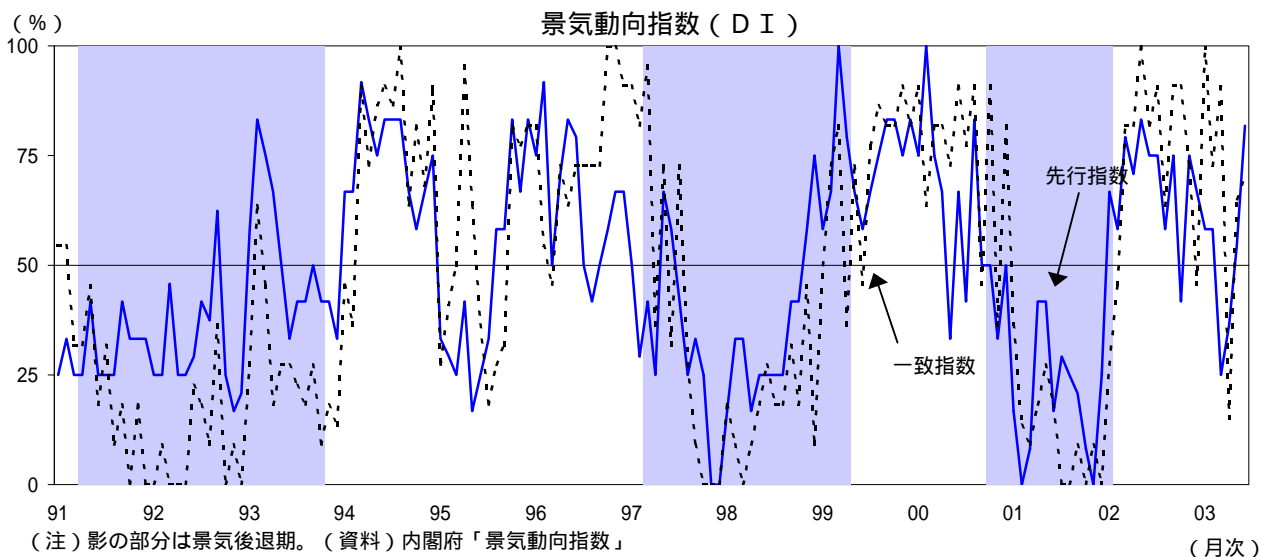
家計支出を左右する雇用・所得環境は改善傾向にある。完全失業率(6月)は5.3%(季節調整済み)と前月に比べ0.1ポイント改善、就業者数も前年比0.6%増と2ヵ月連続して前年を上回った。賃金指数(6月)は名目で前年比1.7%上昇、物価上昇分を考慮した実質でも同2.2%増といずれも2ヵ月連続の前年比上昇となった。一方、個人消費は弱含み傾向で推移している。家計調査報告ベースの全世帯消費支出(6月)は293千円、名目前年比1.1%増(9ヵ月ぶりの前年比増加)、実質で同1.6%増(8ヵ月ぶりの前年比増加)となった。また、住宅投資の先行指標となる新設住宅着工戸数(6月)は、5月の同7.7%減の後、同13.4%増となった。住宅投資は横ばい圏内の動きで基調の弱さに変化はない。

3. 企業部門

鉱工業生産指数(6月)は、輸出の減速を反映して前年比2.8%上昇(季節調整済み前月比1.2%低下)と伸びが鈍化している。しかし、在庫水準、在庫率ともに依然として低水準にあり、生産面からは景気が調整局面に入るサインはまだ現れていない。一方、企業収益の改善を主因に設備投資が増加傾向で推移している。機械投資の先行指標となる船舶・電力を除く民間機械受注(6月)は前年比12.1%増と5ヵ月連続のプラスとなり再び増勢を強めている。同時に公表された見通し調査では、達成率(実績/見通し)が2四半期連続して100%を上回ったほか、7~9月期の見通しも前年比11.9%増と強気の見通しとなっている。建設投資の先行指標となる民間建設受注(6月)は、5月の前年比17.7%増のあと、同18.5%増と2ヵ月連続して前年を上回った。

4. 電力需要

電力需要実績速報(6月)によると、電力9社合計の販売電力量は前年比横ばいとなった。内訳をみると、主に家庭向け需要となる電灯は、検針期間が前年に比べ短かったことなどから前年比0.8%減と前年を下回った。主な需要がオフィス・ビル需要となる業務用電力は同1.9%増となった。また、産業用大口電力販売量は同0.9%増と、アジア向け輸出が好調な鉄鋼、化学の増加を主因に12ヵ月連続して前年を上回ったが、伸びの鈍化傾向は鮮明化している。



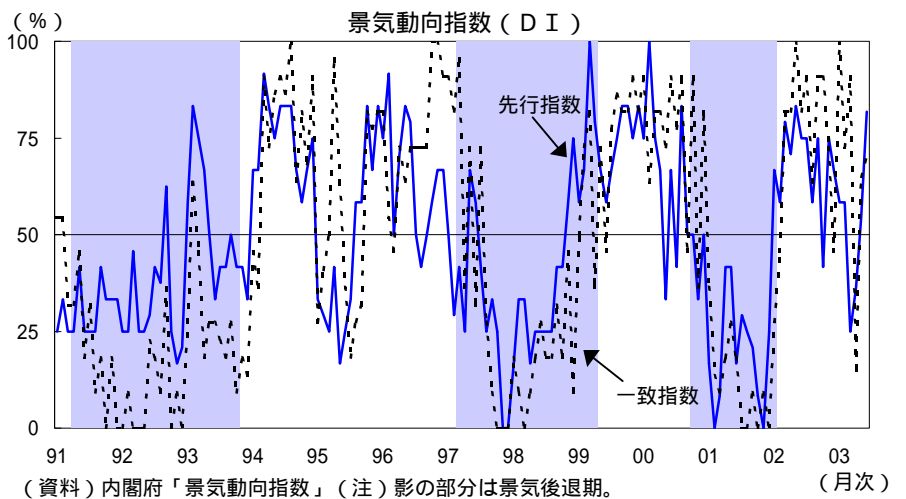
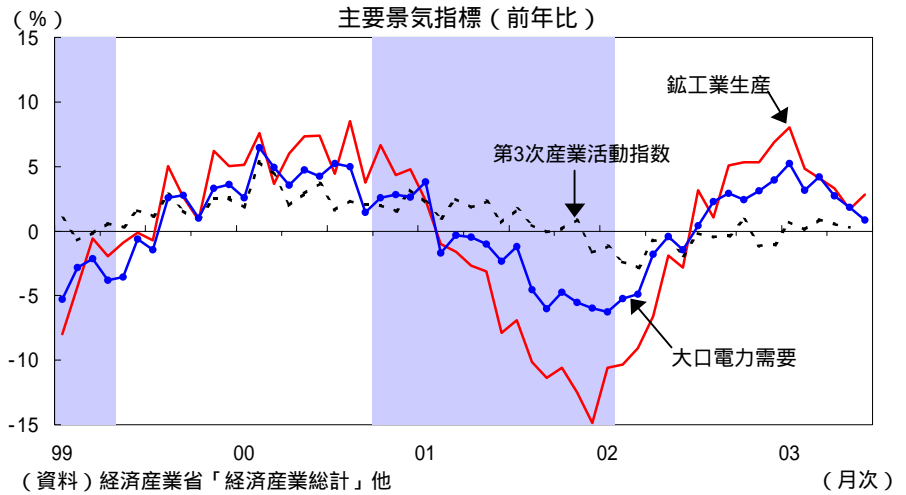
1. 景気動向

企業部門の生産動向を示す主要3指標の動きをみると、**鉱工業生産指数**は輸出の減速を主因に弱含み傾向で推移している。また、横ばいを維持してきた**大口電力販売量**（9社計）も伸びの鈍化傾向が明確にあらわれてきた。**第3次産業活動指数**は引き続き横ばい傾向で推移している。

6月の景気動向指数（DI）は先行指数80.0%（2ヵ月連続で50%を上回った）、一致指数66.7%（2ヵ月連続で50%を上回った）となった。

先行指数の個別系列をみると、引き続きプラスの指標は最終需要財在庫率指数（3ヵ月連続）、新規求人数（2ヵ月連続）、新設住宅着工戸数（2ヵ月連続）、消費者態度指数（3ヶ月連続）など5系列、**マイナスからプラスに転じた指標**は耐久消費財出荷指数（5ヵ月ぶり）、長短金利差（15ヵ月ぶり）の3系列、引き続き**マイナスの指標**は生産財在庫率指数（3ヵ月連続）、日経商品指数（2ヵ月連続）の2系列であった。

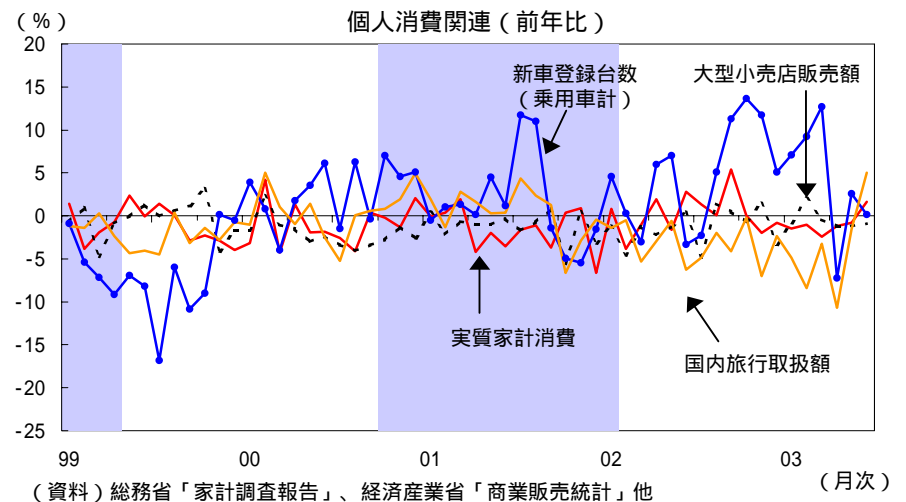
一致指数の個別系列は雇用関連及び消費関連などの6系列の変化方向がプラスとなった。



2. 個人消費

個人消費は総じて低迷している。

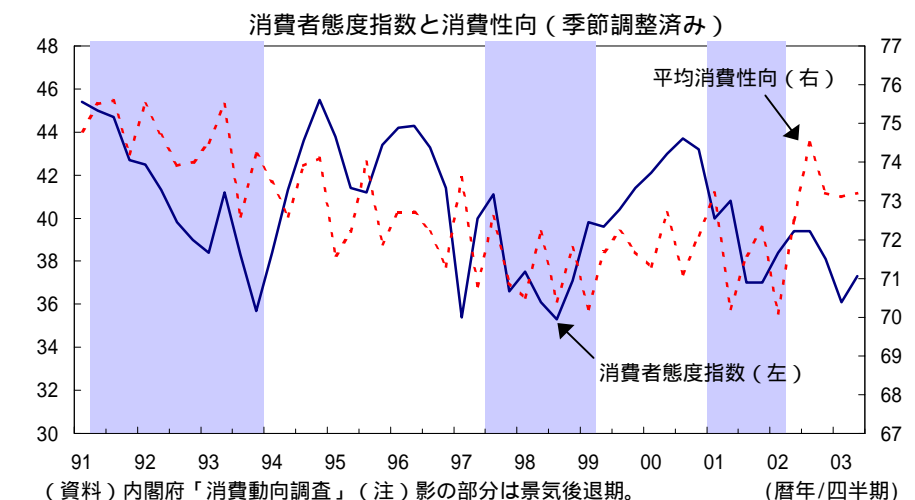
販売側統計である**大型小売店販売額**（6月）は前年比0.8%減と4ヵ月連続の前年割れ、一方、需要側統計である**実質家計消費**（6月）は同1.6%増と8ヵ月ぶりに前年を上回った。なお、健康保険料の総報酬制導入により、勤労者世帯の可処分所得は同4.4%減と大幅に減少した。耐久消費財についてみると、**新車販売台数**（7月）は同0.7%減と5ヵ月ぶりに前年を下回った。



消費者心理は悪化傾向にある。

消費者態度指数（季節調整済み、1～3月）は、「雇用環境」、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「耐久消費財の買い時判断」など全ての項目で悪化し、36.1（前期差2.0ポイント低下）と2四半期連続して低下した。

一方、**全国勤労者世帯平均消費性向**（季節調整済み）（1～3月期）は73.1%（前期差0.1ポイント低下）となった。



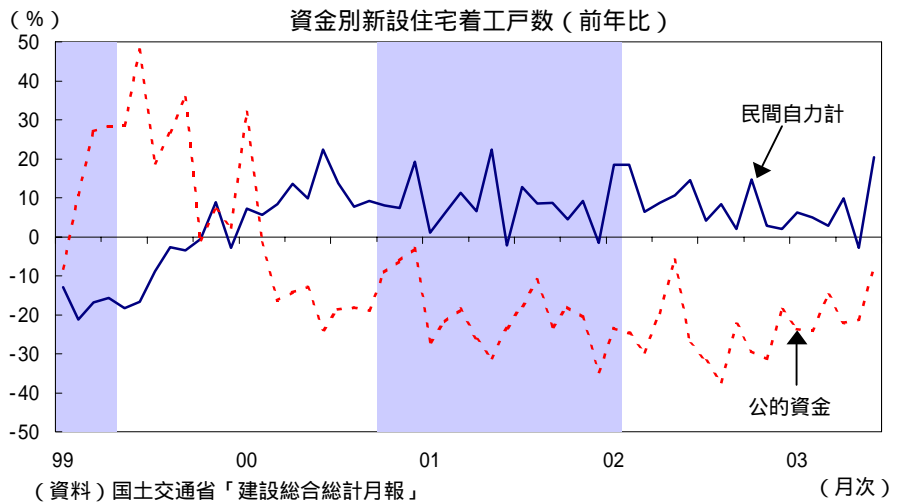
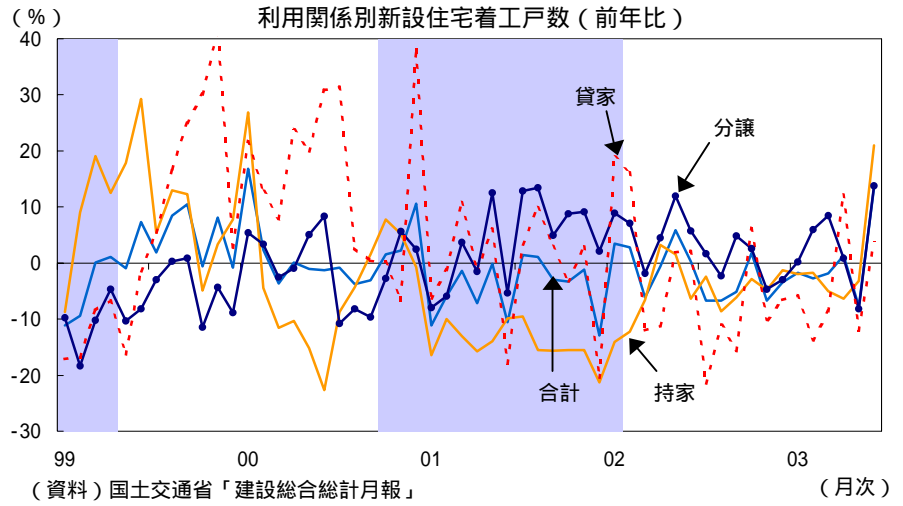
3. 住宅投資

住宅投資は低調な推移が続いている。

新設住宅着工戸数(6月)は前年比13.4%増の11.5万戸(季節調整済年率換算値では126.8万戸)と先月の減少から再び増加した。

利用関係別にみると、分譲(前年比3.8%増)、貸家(同13.8%増)ともに前年水準を上回った。また、持家(同20.9%増)は13カ月ぶりに前年を上回った。

雇用・所得環境の改善の鈍さや不動産価格の長期下落傾向により買い替えが困難となっていることが住宅投資低迷の主因となっている。ただし、足元では住宅ローン減税の借入最高限度額や控除期間の縮小(ただし、政府は7月16日に1年延長方針発表)による駆け込み需要をにらんだ着工増加が住宅投資を下支えしている可能性がある。



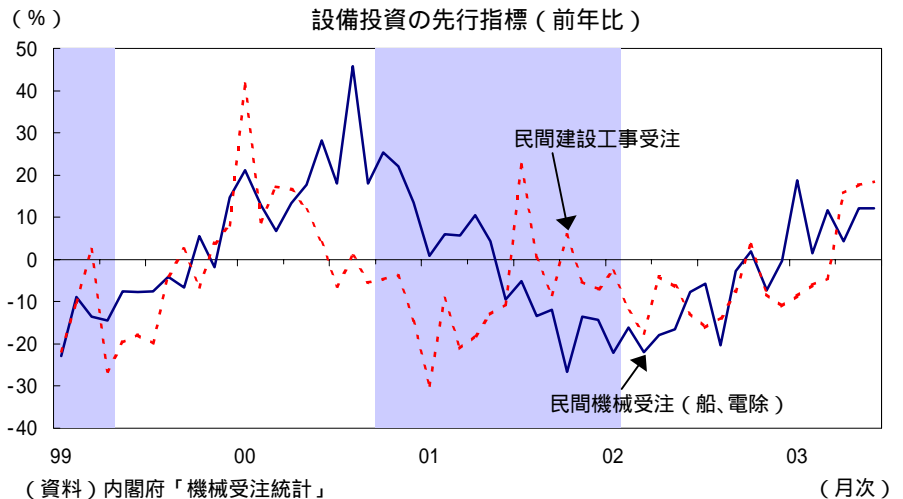
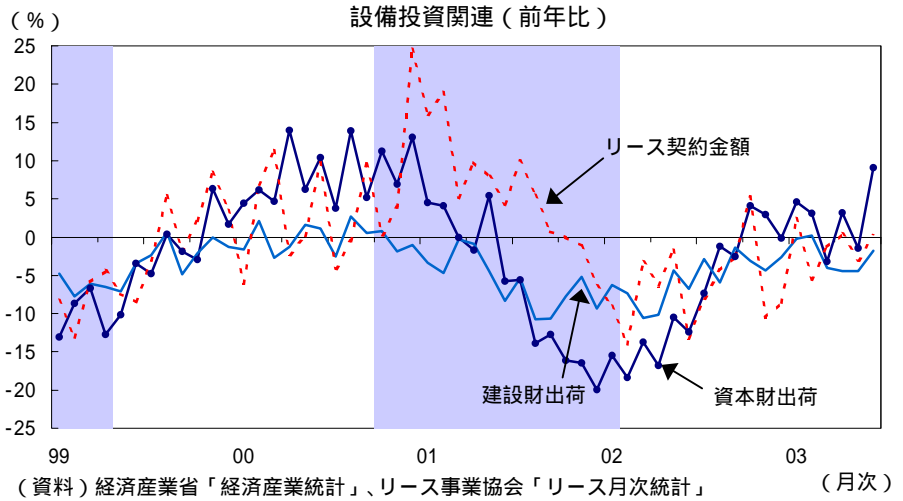
4. 設備投資

設備投資は回復に頭打ちの動きがみられ、横ばい圏内で推移している。

機械投資の一致指標である資本財出荷(6月)は前年比8.5%増と大幅に前年を上回った。一方、建設投資の一致指標である建設財出荷は同2.0%減で4カ月連続の前年割れとなった。リース契約金額は同0.1%増となった。

機械投資の先行指標である民間機械受注(6月)は前年比10.3%増、船舶・電力を除くと同12.1%増となった。製造業からの受注は同23.8%増、船舶・電力除く非製造業からの受注は同4.8%増となった。

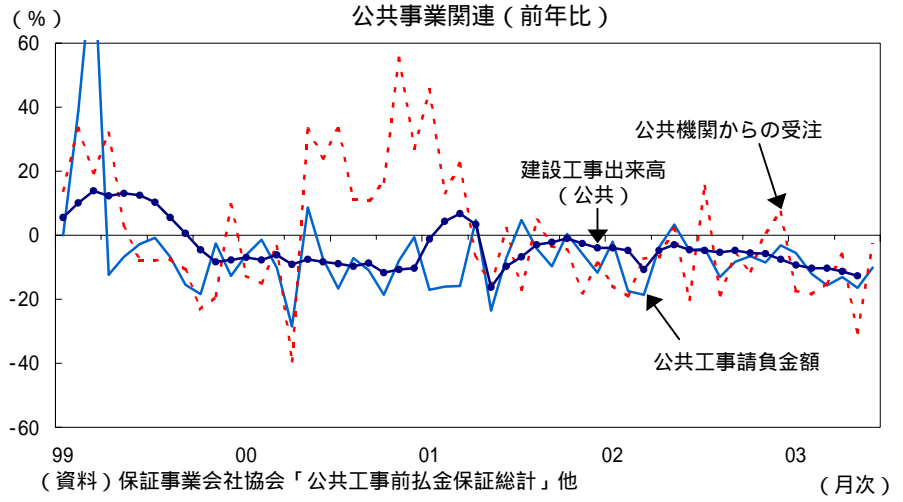
一方、建設投資の先行指標である民間建設工事受注(6月)は前年比18.5%増で3カ月連続の前年比増加となった。内訳は、鉄道、教育・研究・文化施設、店舗等が増加し、事務所・庁舎、工場・発電所、倉庫・流通施設等が減少した。



5. 公共投資

公共投資は低調に推移している。

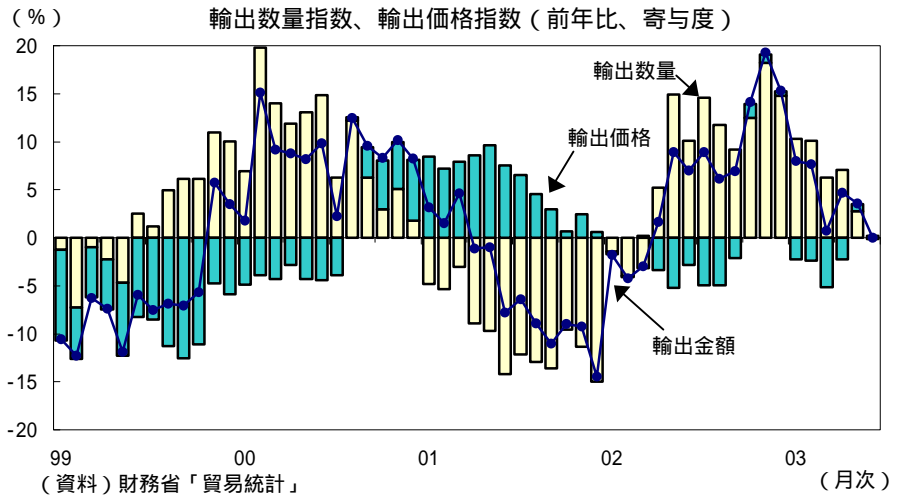
公共投資の先行指標となる公共工事請負金額(6月)は前年比10.2%減と13ヵ月連続のマイナスとなった。一方、一致指標となる公共建設工事出来高(5月)は同12.8%減と25ヵ月連続のマイナスとなった。



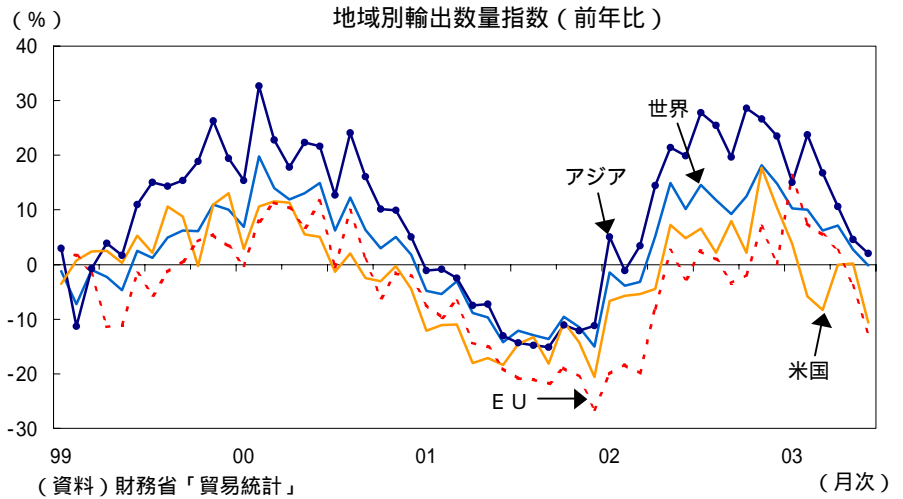
6. 輸出入

輸出は世界経済の減速により伸びが鈍化している。

輸出数量指数(6月)は前年比0.4%低下で15ヵ月ぶりに前年水準を下回った。一方、輸出価格指数は同0.4%上昇で2ヵ月連続の前年比上昇となった。この結果、輸出金額指数は前年比横ばいとなった。

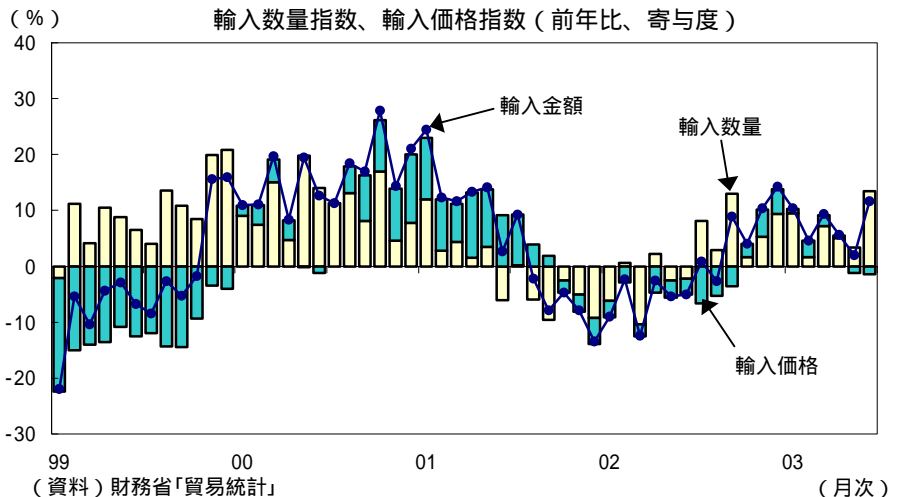


地域別輸出数量指数(6月)は、輸出全体の3割を占める米国向けは前年比10.6%低下(3ヵ月ぶり)、EU向けも同12.8%低下(2ヵ月連続)とそれぞれ前年水準を下回った。一方、約4割を占めるアジア向けは同1.7%上昇と大幅に伸びを鈍化させている。



輸入は景気回復の頭打ちを反映して伸びが鈍化している。

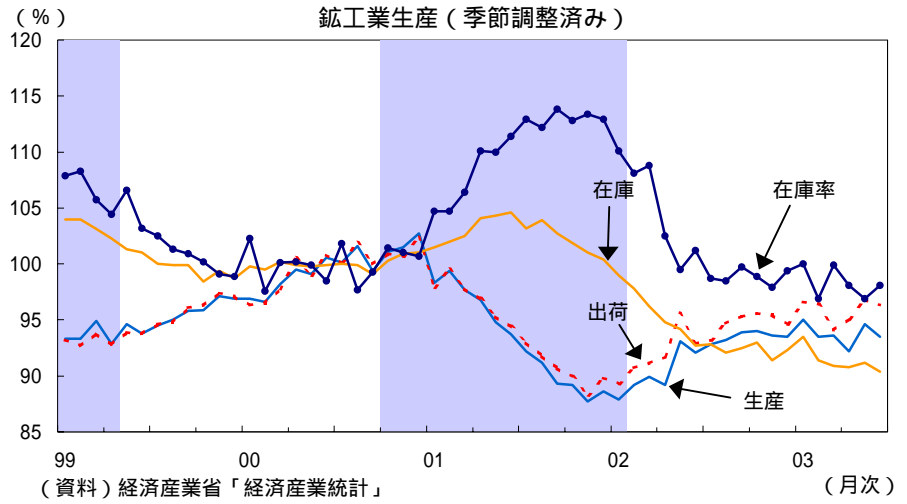
輸入数量指数(6月)は前年比13.3%上昇で12ヵ月連続して前年水準を上回った。一方、輸入価格指数は同1.5%低下で2ヵ月連続して前年比低下となった。この結果、輸入金額指数は同11.6%上昇で12ヵ月連続の上昇となった。



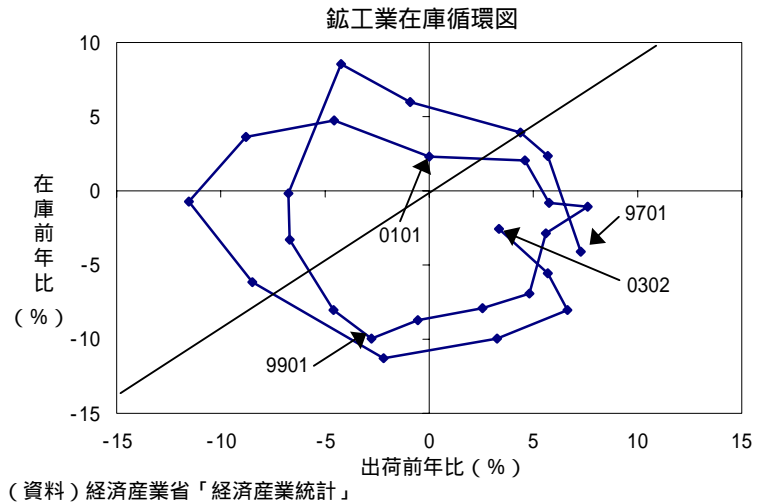
7. 鋳工業生産

企業の生産活動は横ばい圏内で推移している。

生産(6月)は前月比1.2%低下(前年比2.8%上昇)、出荷は同0.6%低下(同4.8%上昇)、在庫は同1.1%低下(同2.8%低下)、在庫率は同0.8%上昇(同3.5%低下)となった。製造工業生産予測調査は7月が前月比0.7%上昇の後、8月は同2.7%低下となっている。



鋳工業在庫循環図における景気局面は、出荷の増加が続く中で、在庫が減少する回復局面にある。ただし、足元では出荷の伸びが鈍化しており、今後の最終需要動向によっては在庫調整局面入りすることも考えられる。

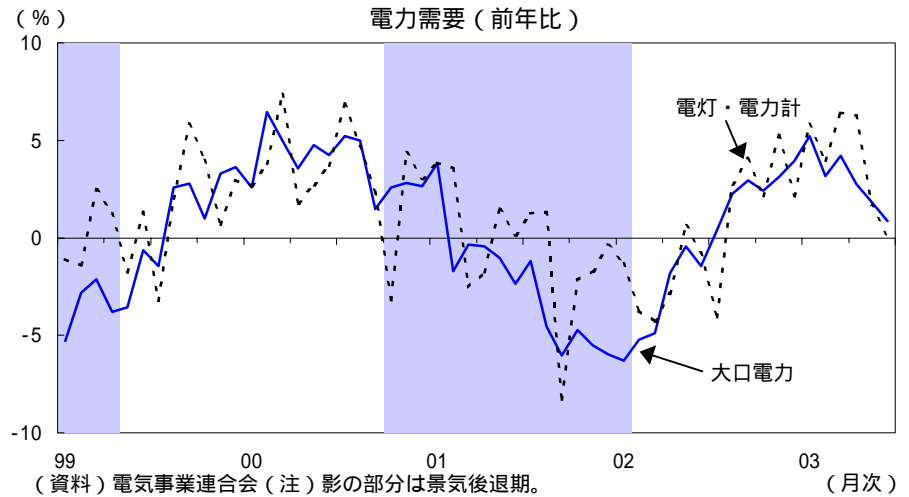


8. 電力需要

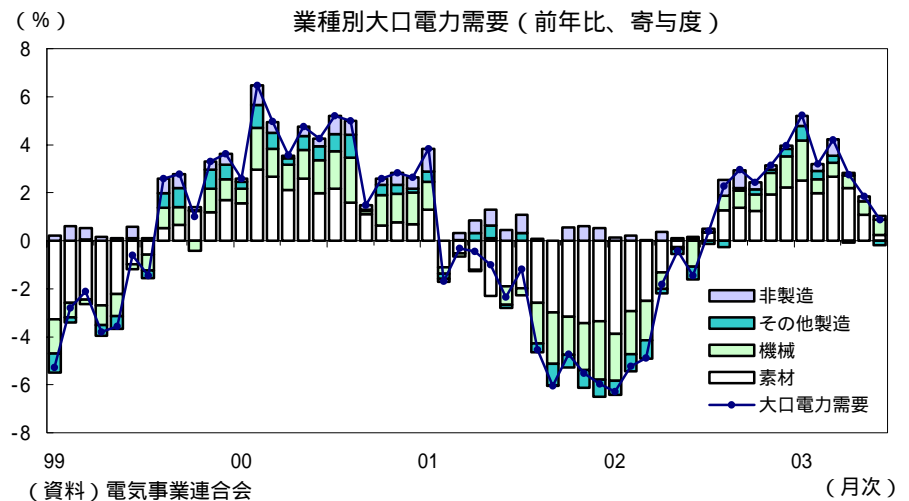
産業用需要の大口電力販売量(9電力計、6月)は前年比0.9%増と12ヵ月連続して前年を上回ったが、伸びは鈍化している。

特定規模以外の需要のうち、主に家庭向け需要である電灯は検針期間が前年に比べて短かったことなどもあり同0.8%減と前年を下回った。主にオフィスビル需要である業務用電力は同1.9%増であった。

電灯・電力計では前年比0.2%減と11ヵ月ぶりに前年を下回った。



大口電力販売量(6月)を業種別にみると、パルプ・紙(同2.2%減)、その他製造業(同0.6%減)が3ヵ月連続して前年を下回っていることに加え、これまで堅調に推移してきた機械(前年比2.5%増)、鉄鋼(同3.3%増)、化学(同1.0%増)などでは伸びの鈍化傾向が鮮明となっている。



9. 企業動向

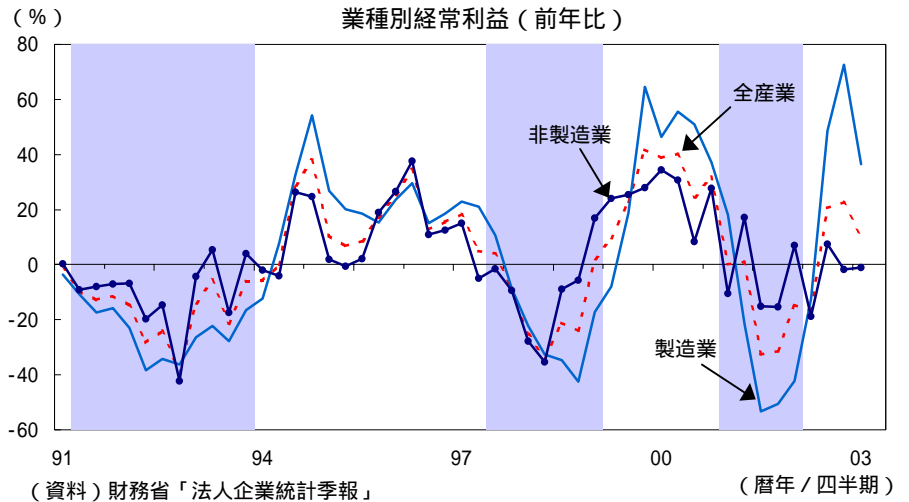
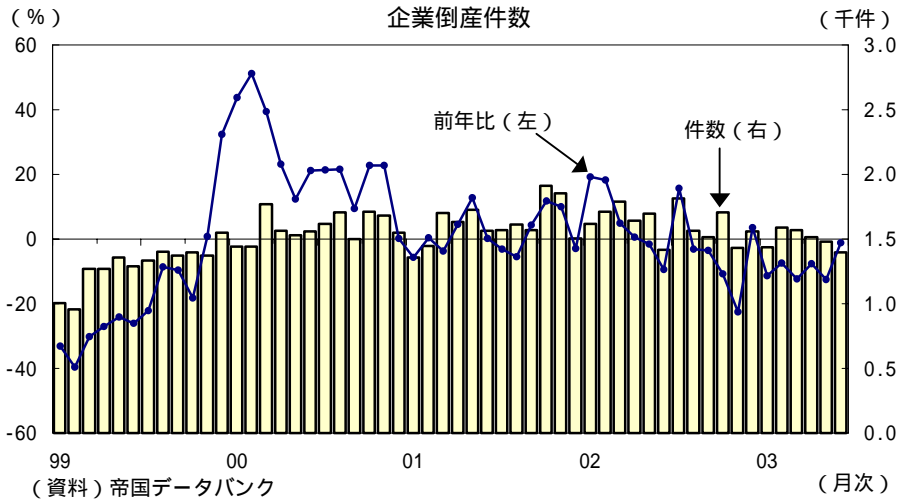
企業倒産件数は減少傾向にある。

倒産件数(6月)は1,398件の前年比1.2%減(前月比5.7%減)と6ヵ月連続の前年割れとなり、減少傾向が鮮明となっている。制度融資などの公的支援の拡充が倒産減少につながっている。

業種別には建設業(前年比7.5%減)、卸売業(同12.0%減)がそれぞれ6ヵ月連続の前年割れとなるなど減少傾向が目立つ。そのほか、小売業(同0.5%減)、運輸・通信業(同1.7%減)なども減少した。一方、製造業(同13.4%増)は11ヵ月ぶりに前年を上回ったほか、サービス業(同13.2%増)は4ヵ月連続で前年比増加となった。

企業収益は全体としては改善している。全産業経常利益(2003年1~3月期)は前年比10.0%増と改善傾向が続いているものの、伸びは鈍化した。

業種別には製造業は同36.6%増と大幅な増益傾向が続いているのに対し、非製造業は同1.2%減と横ばい圏内での推移している。



10. 雇用、所得

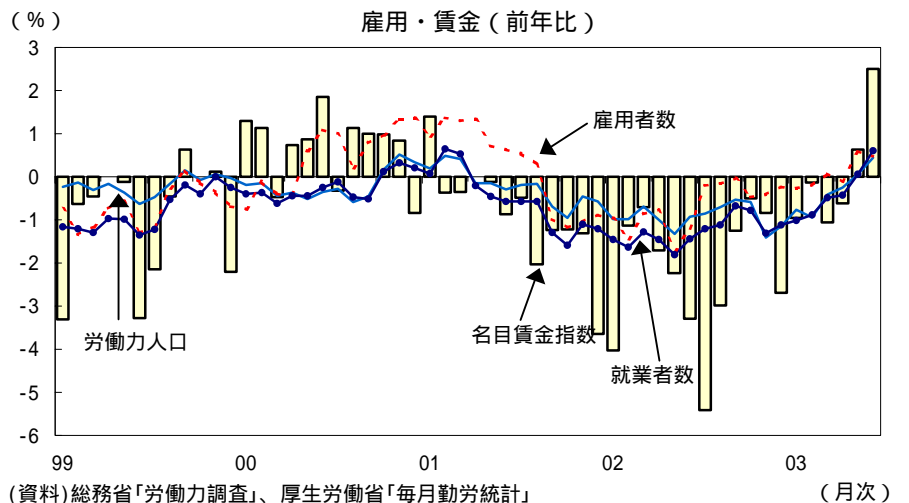
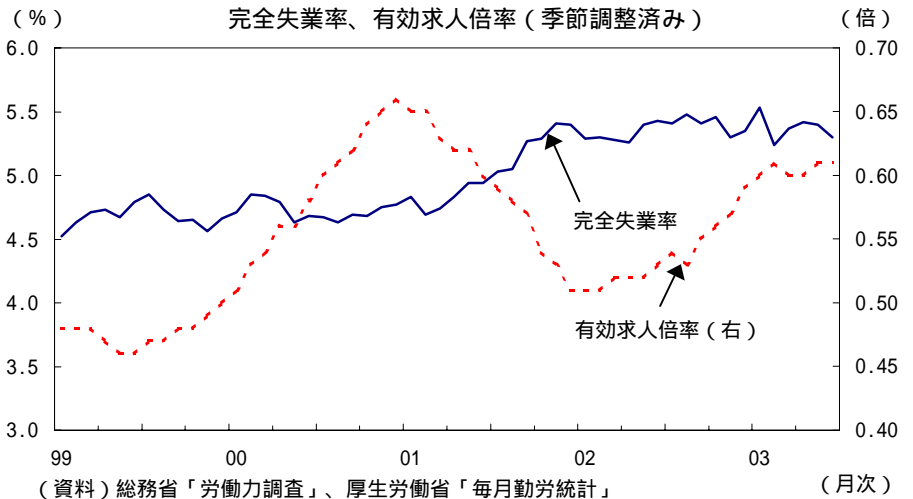
雇用環境の改善の動きは足踏みしている。

完全失業率(6月)は5.3%と過去最高水準で推移しているものの、前月に比べ0.1ポイント改善した。有効求人倍率(6月)は前月と同水準の0.61倍となった。

家計所得は改善傾向にある。

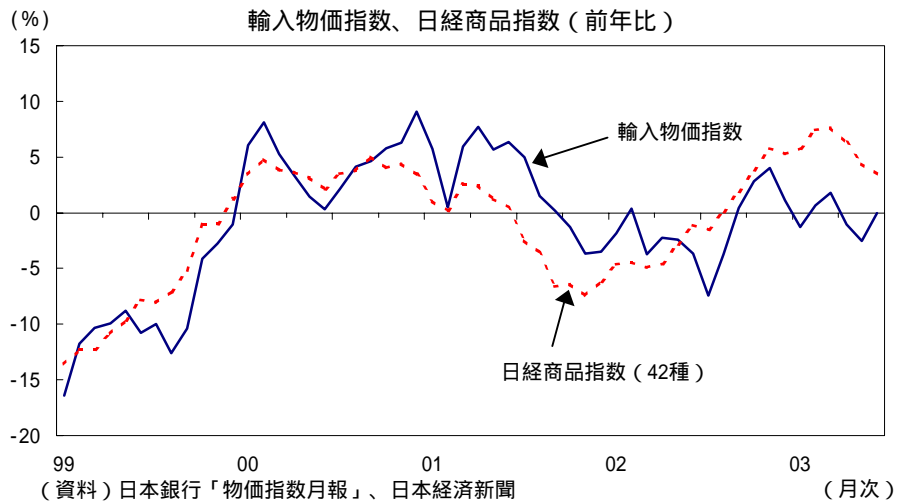
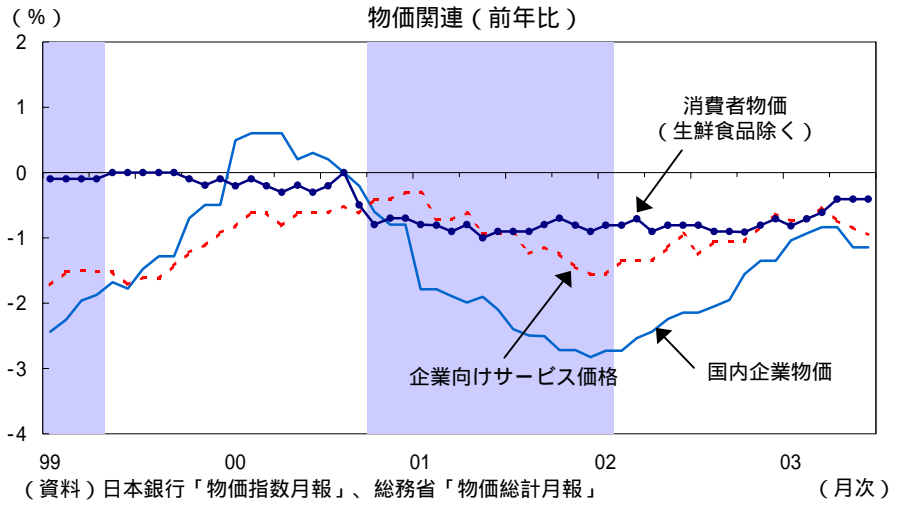
名目賃金指数(6月)は前年比1.7%上昇と2ヵ月連続して前年を上回った。所定内給与(前年比0.1%低下)に下げ止まりの動きが見られることに加えて、所定外給与(同3.0%上昇)が2ヵ月連続して前年を上回った。昨年以降の企業業績回復を反映した賞与増加によるとみられる。2003年夏季賞与大手企業213社受給結果(日本経団連、7/23)によれば、全産業平均で前年夏季比4.7%増となっている。

就業者数(6月)は前年比0.6%増の6411万人と2ヵ月連続の前年比増加となった。主な産業別就業者数をみると、医療・福祉、サービス業で増加している。



11. 物価

国内企業物価、消費者物価は前年比下落幅の縮小に足踏みがみられる。国内企業物価(6月)は前年比1.0%低下となり、このところの下落幅縮小の動きに足踏みがみられる。鉄鋼(前年比6.0%上昇)、化学(同1.4%上昇)など素材関連製品は価格上昇要因として作用しているものの、石油・石炭(前年比1.4%上昇)など海外市況関連製品の値上がりが一段落していることに加え、電気機器(同7.3%低下)、輸送機器(同1.9%低下)、一般機器(同1.4%低下)は下落傾向が続いているためである。企業向けサービス価格指数(6月)は同0.9%低下と下落幅は縮小傾向にあるものの、前月からは下落幅が拡大した。生鮮食料品除く消費者物価(6月)は3カ月連続して同0.4%低下となった。4月以降の医療費負担上昇による医療保険サービスの価格上昇(同11.1%上昇)が消費者物価全体を0.2ポイント程度押し上げている。輸入物価指数(6月)は契約通貨ベースでは同2.1%上昇と9カ月連続の上昇であったが、為替レートが前年に比べ円高(前年比4.3%円高)であったことから、円ベースでは前年比横ばいとなった。



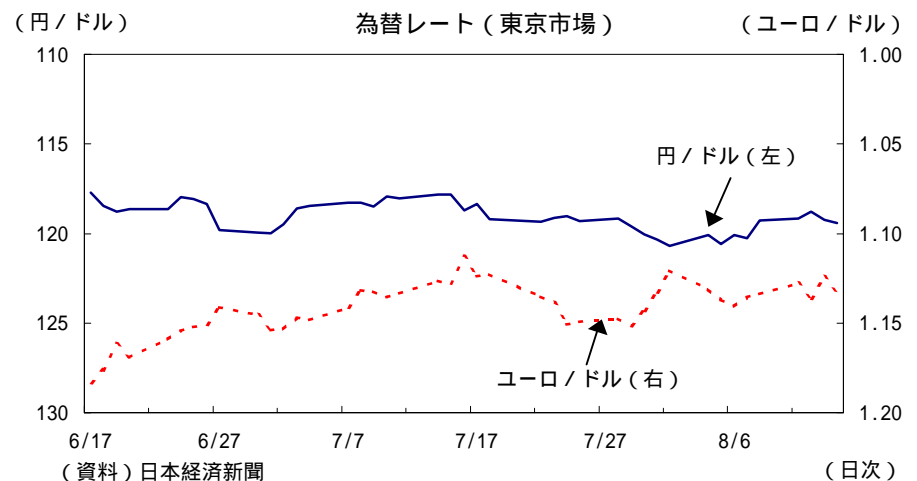
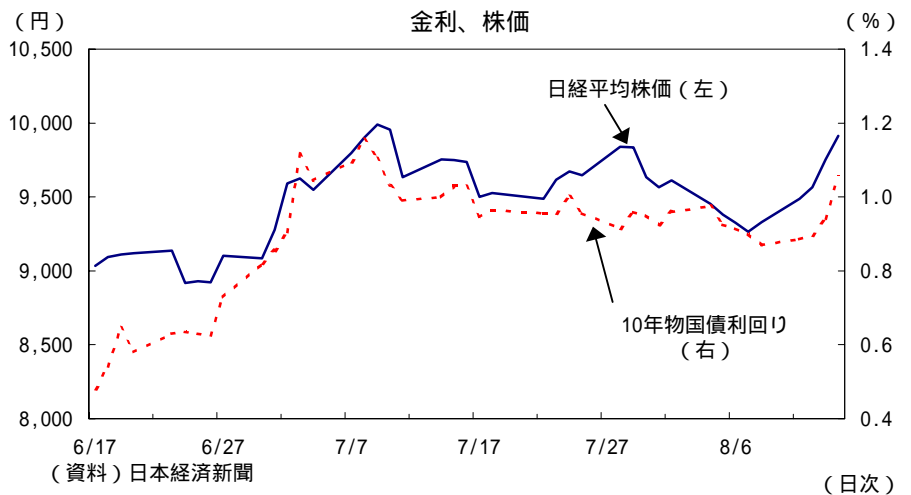
12. 金融

短期市場金利(7月)をみると、コールレート(無担保・翌日物)は、金融当局による潤沢な資金供給(日本銀行当座預金は29兆円前後で推移)が続く状況下、引き続きゼロ%近辺で推移している。

長期市場金利は、月前半は1%前後で推移したが、後半以降は中長期債に対する押し目買いなどを背景に徐々に低下し、8月8日時点では0.87%となった。

株価は、堅調な米国株価と国内景況感の改善を反映し上昇傾向で推移し、7月10日に日経平均株価は9,956円まで上昇した。その後は急ピッチな株価上昇に対する警戒感から9,500円前後での推移となった。8月8日時点では9,328円となった。

対ドル円レートは、海外投資家による対内株式投資の継続などを受けて、7月中旬にかけて円高傾向で推移し7月14日には117.6円となった。その後は介入警戒感や米国景気の回復期待を背景にしたドル買いにより119~120円/ドルの水準で推移している。月末は120.1円/ドル、8月8日時点では118.9円/ドルとなった。



(注意事項)

本資料は、電力中央研究所経済社会研究所が一般向けの情報提供のみを目的として作成したものです。

本資料に記載されているデータ、意見等は全て公に入手可能な情報に基づき作成したものです。電力中央研究所経済社会研究所はその正確性、完全性、情報に対する意見の妥当性を保証するものではなく、また、本資料を使用した結果についてなんら補償するものではありません。

本資料の内容は、記載日以降の経済情勢等の変化により妥当でなくなる場合があります。また、本資料の内容は、事前連絡なしに変更されることもあります。



財団法人

電力中央研究所 経済社会研究所

本件に対するお問合せ先
経済社会研究所（担当：林田）

電話：03-3201-6601