

2013 年 12 月データから見た日本経済：拡大基調を維持

海外生産進展などを背景に輸出の回復が鈍い下で、鉱工業生産の増勢も緩やかなまま。1～3 月期は消費税率引き上げ前の駆け込み需要とそれに対応した生産拡大が生じる見込み。雇用情勢の改善が継続し、個人消費を下支え。需給ギャップ縮小を受けて、インフレ率は上昇傾向を維持。

鉱工業生産は増勢維持も伸びは緩慢

12 月の鉱工業生産は前月比 1.1% (▲0.1%) と再び増加した。10～12 月期では前期比 1.9% と 4 四半期連続の拡大だが、増勢は 4～6 月期 1.5%、7～9 月期 1.7%、10～12 月期 1.9% と緩やかなものにとどまる。鉱工業生産の増勢が緩慢な主因は輸出の回復の鈍さだが、更にその背後には、後述するように企業の海外生産移転の強化が存在している。

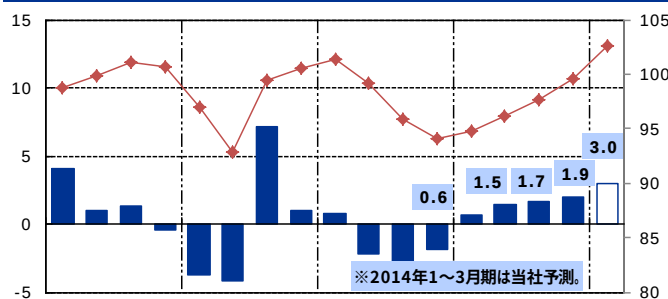
駆け込み需要対応により 1～3 月期の鉱工業生産は前期比 3% へ加速

生産予測によると、消費税率引き上げ前の駆け込み需要に対応するための増産を背景として、2014 年 1 月が前月比 6.1%、2 月 0.3% と大幅な生産水準の上昇が見込まれている。3 月を横ばいと仮定すれば、1～3 月期は前期比 7.1% と急増する。但し、①生産予測からの下振れ傾向（実現率のマイナス傾向）、②1 月急増見通しは特に実現率のマイナス幅が大きいはん用・生産用・業務用機械工業の寄与度が 2.5Pt と 4 割程度を占める点、③3 月には川上・川中の業種を中心に生産水準の大幅な引き下げが不可避な点などを踏まえると、実際の 1～3 月期の増加率は前期比 3.0% 程度にとどまると予想される。なお、その後 4～6 月期には反動減が不可避である。

出荷データは設備投資の拡大を示唆

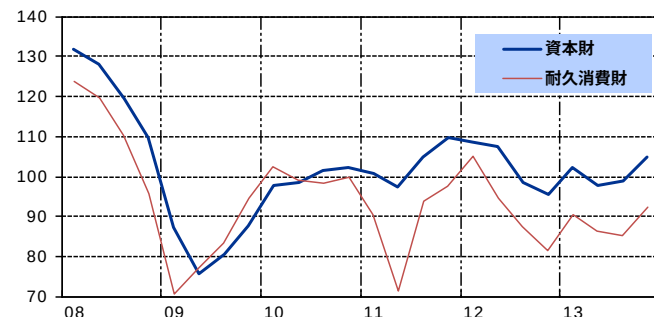
10～12 月期の出荷は前期比 3.4% (7～9 月期 0.6%) と高い伸びを示した。輸出入動向も勘案する必要があるが、基本的には 10～12 月期の成長加速を示唆していると言える。内訳では資本財 (10～12 月期 5.6%) と耐久消費財 (8.5%) の伸びが際立っている。資本財の伸び加速は、設備投資の先行指標である機械受注（船舶電力を除く民需）が 4～6 月期前期比 6.8%、7～9 月期 4.3%、10～11 月平均の 7～9 月期対比が 5.7% と増勢を強めている点とも整合的である。ただ、製造業が国内の生産能力増強に踏み切るハードルは高いため、設備投資の先行きに関して過信は避けたい¹。一方、耐久消費財の出荷拡大は、消費税率引き上げ前の駆け込み消費に対応した動きである。

鉱工業生産の推移と予測（前期比、%、2010=100）



(出所) 経済産業省

最終財出荷の推移 (2010年=100)



(出所) 経済産業省

¹ 設備投資の先行きについては 1 月 30 日 Economic Monitor 「設備投資の先行きをどう考えるか」を参照。

家計調査が示す個人消費は低調だが…

その個人消費動向について見ると、需要側データは10～12月期を通じて不況だった。12月の家計調査では消費支出（除く住居等）が前月比0.5%（11月0.2%）と増加したものの、10月の▲3.0%もの落ち込みを取り戻すには至らず、10～12月期では前期比▲1.8%と減少している。ただ、上述の通り、出荷データは高い伸びを示し、消費財の輸入も増加している。家計調査が示すように個人消費が落ち込んだ訳ではないだろう。GDPベースで考えれば、10～12月期の個人消費は引き続き拡大したと考えられる。

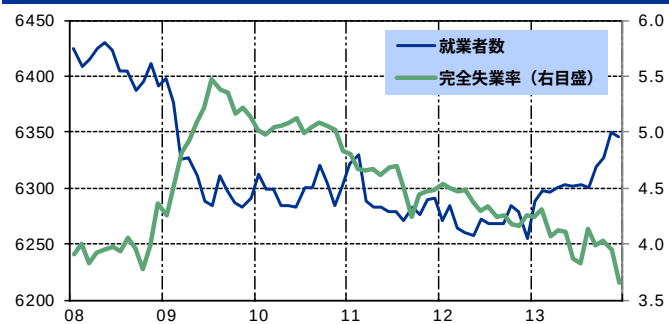
なお、個別の品目別販売動向及び出荷動向を見ると、耐久財である自動車や家電に消費税率引き上げ前の駆け込み購入の動きが広がっているのが分かる。自動車やエアコンで動きが明確だが、低調が続いてきたテレビ出荷にも持ち直しの動きが見え始めている。

雇用情勢は着実に改善

個人消費の拡大基調は、株高などの資産効果によるところが大きい。が、雇用環境の改善も下支えに寄与している。就業者数は12月こそ前月差▲4万人と小幅減少したが、10～12月期では34万人の大幅増加を確保した。就業者の増加は6四半期連続であり、改善の動きが明確と言える。なお、有効求人倍率が1.03倍（11月1.00倍）へ上昇するなど、需給のタイト化も継続している。

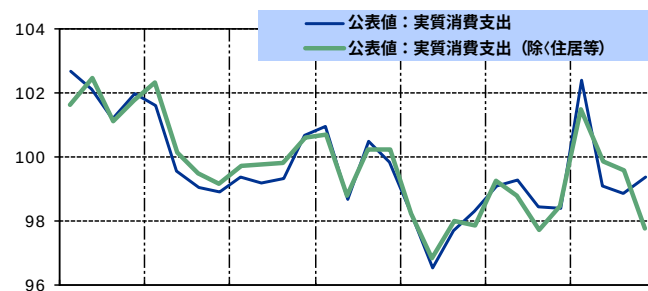
なお、12月に失業率が3.7%（11月4.0%）へ低下した主因は、労働力人口の減少であり、いわゆる「悪い失業率の低下」に当たる。足元では労働力率がボラタイルとなっており、そのために失業率も変動しやすい。雇用環境の把握に際しては、失業率よりも就業者数を重視した方が良いと考えられる。

完全失業率と就業者数（万人、%）



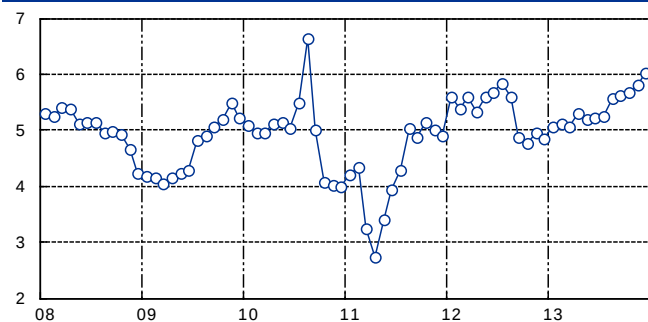
(出所)総務省

個人消費動向（家計調査ベース、2010=100）



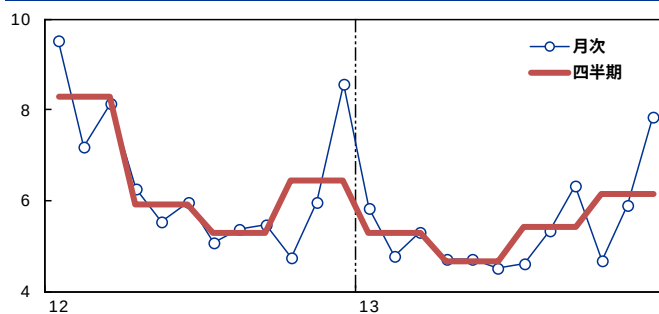
(出所)総務省

新車販売台数の推移（月次、年率、百万台）



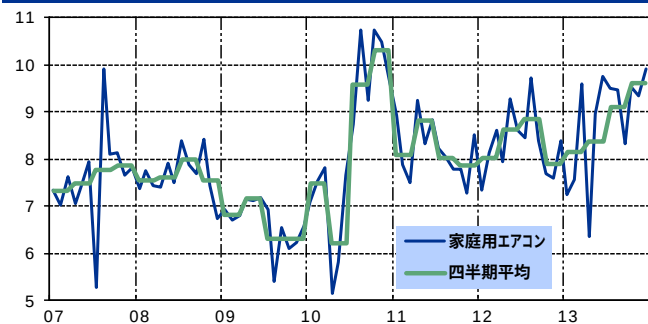
(出所)自動車販売連合会等

薄型テレビ出荷の推移（年率、百万台、季調値）



(出所)CEIC Data

家庭用エアコンの国内出荷台数（百万台、年率、季節調整値）



(出所)日本冷凍空調工業会

輸出は低調推移を脱せず

既に触れたように、**輸出は低調推移が続いた**。12月の輸出は円安により名目ベースでこそ前月比1.7%（11月0.5%）と高い伸びを示したものの、GDP概念に近い日銀試算の実質輸出は▲0.7%（当社試算でも▲0.2%）、また輸出数量指数も▲0.5%と減少した。10～12月期で見ても実質輸出は前期比1%程度の増加にとどまり、増勢は鈍いままである。仕向け地別に見ると、7～9月期に足を引っ張ったASEAN向けがリバウンドし、中国向けも増加したものの、**米国向けが不況**だった。米国市場における日本車販売は堅調だが、日本からの自動車輸出は増勢が強まっていない。これは**輸出が海外生産により代替**されているためであり、実際、10～12月期は日本国内生産がほぼ横ばいにとどまる一方、海外生産が急増した。

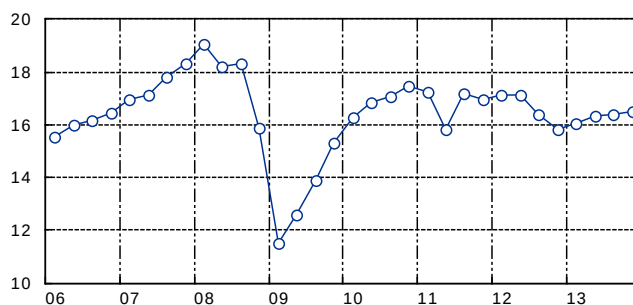
輸出低調の一方、駆け込み消費に備えた在庫積み増しなどを背景に輸入は高い伸びを示したため、貿易赤字は高水準が続いている。

インフレ率は上昇基調を維持

内需拡大による需給ギャップの縮小に加え、期待インフレ率の上昇や円による輸入価格の上昇もあり、**インフレ率は上昇基調が継続**した。12月の全国CPI上昇率は**生鮮食品を除く総合（以下、日本型コア）**が前年比1.3%（11月1.2%）へ伸びを高め、**食料とエネルギーを除く総合（以下、米国型コア）**は0.7%（11月0.7%）で変わらずだった。また、**当社がインフレ基調を把握するために試算している刈り込み平均CPI**も12月に前年比0.7%（11月0.5%）と上昇基調を鮮明にしている。品目別に見ると、12月は、外食を中心に食料価格（生鮮食品を除く食料）が0.8%（11月0.4%）と伸びを高めたほか、家事用耐久財や教養娯楽用耐久財の価格上昇が継続し、物価上昇に繋がった。

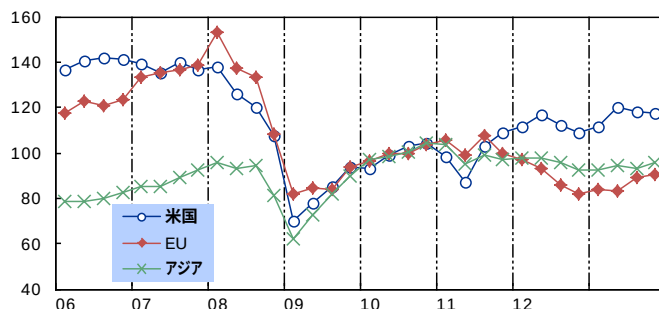
1月の東京都区部データに基づき、**現時点で1月の全国CPIを試算すると、日本型コアと米国型コアともに12月の伸びと同程度の伸び**が見込まれる。急速なインフレ率の上昇局面は一旦終了したと考えられるが、円安による輸入物価上昇が再び押し上げに寄与する可能性は否定できない。なお、4月からは消費税率の3%Pt引き上げにより、CPIも日本型コアで2.1%Pt程度押し上げられる見込みである。

実質財輸出の推移（兆円、季調値、2010年基準）



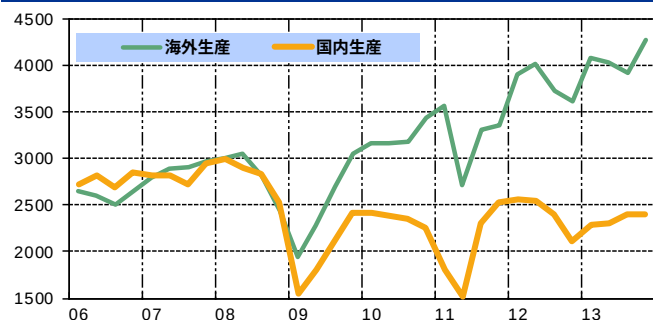
（出所）財務省、日本銀行

地域別実質輸出の推移（2010年=100）



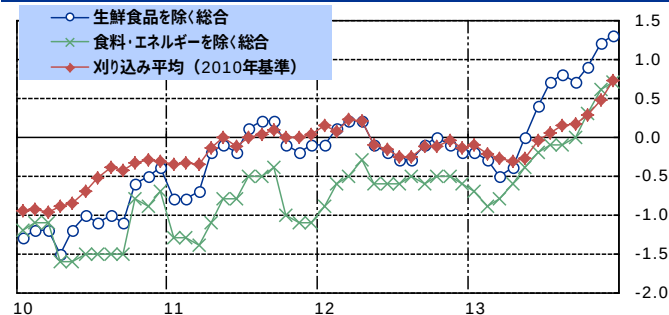
（出所）財務省、日本銀行

日本自動車メーカー9社の世界生産推移（千台、季節調整値）



（出所）Bloomberg

消費者物価の推移（前年比、%）



（出所）総務省資料より作成