

国内経済

散見されるようになってきた景気底入れの兆候

米国経済で在庫調整が進み、景気回復の材料が取りざたされるにつれて、国内でも景気の底入れを示唆する統計指標が散見されるようになってきた。全世界輸出数量指数は、10、11月と2ヶ月連続で増加した。9～11月の鉱工業生産者在庫指数は3ヶ月連続で低下する一方、非鉄金属、精密機械、窯業土木、パルプ・紙・紙加工品、石油・石油製品などの産業の11月の生産者指数は前月比プラスとなり、製造工業の生産予測も12、1月と2ヶ月連続で前月比プラスを見込んでいる。また11月の機械受注は、前月比14.9%（船舶・電力を除く民需）と2000年8月以来の2桁増加となった。

消費関連では、家計調査のサラリーマン世帯の実質消費支出が9～11月と3ヶ月連続で前月比増加。景気に敏感な人たちに景気の見方を尋ねる景気ウォッチャー調査は、現状判断DIが11、12月と2ヶ月連続で改善してきている。

また物価関連では、生産の動きに敏感な加工用素原材料の国内品卸売物価指数（WPI）が、11、12月に1年3ヶ月ぶりとなる2ヶ月連続の前月比プラスとなっている。

このように輸出数量の回復をきっかけとして、国内の在庫調整が進展し、産業のばらつきはあるが生産も一部に明るさが見えてきた。また消費者の国内回帰志向も手伝って、消費と消

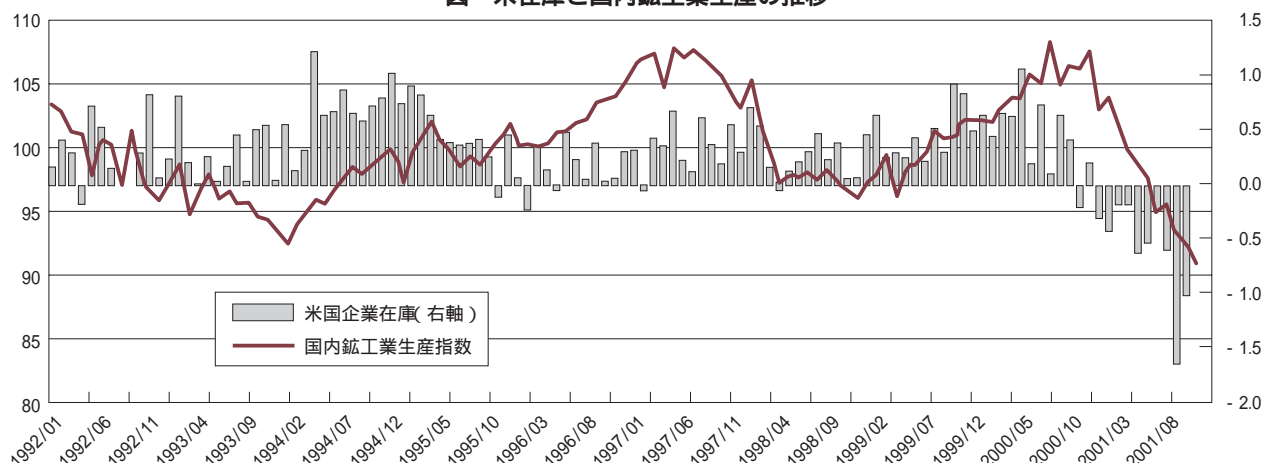
費者マインドも下げ止まりの兆しが見え始めている。

過去10年間の米国の企業在庫の動きと、国内鉱工業生産の動きを比べると、国内鉱工業生産は米国企業在庫の動きに最大2四半期遅れて連動することが見受けられる(図)。これは、米国で在庫調整が進み、出荷も底を打つと、輸出を通じて国内の生産部門が持ち直していくためと考えられる。

国内の企業セクターの回復が持続的なものか、一時的なものかは、米国の景気回復の度合いによる面が大きい。さらに、10月以降の消費支出とマインドの回復は、9月の米国テロ事件の影響で海外旅行のキャンセルが増え、国内旅行に切り替えたり、国内での買い物に切り替えたりした消費者が多く、このために国内の観光地や商業地では顧客が戻ってきたとして、これを好感してマインドが好転している面がある。テロ事件の影響が次第に薄れていく中で、海外旅行者は回復してきており、今後国内消費と消費者マインドにどのような影響を与えるかが鍵となろう。

さらに、年度末を控えた2、3月に大型倒産が発生し、金融システム不安の発生や、消費者マインドが一層悪化する可能性もある。今後の国内景気の動向には、まだ多くの不透明な要因が残っているといえよう。（名倉 賢一）

図 米在庫と国内鉱工業生産の推移



資料 Datastream

(注) 米企業在庫は前月比増減率。鉱工業生産指数は1995 = 100