

専門紙記者の業界レポート <最終回>

- 04 自由化時代の都市ガス業界  
林 健 (ガスエネルギー新聞 理事上席編集委員)

Expert View <最終回>

- 06 風通しの良い職場づくり～生き生きメンタルチューニング～ (6)  
今日からできる心の風邪予防  
—— セルフマネジメントの方法とは / 大野 萌子
- 08 社員満足が会社を救う (72)  
幸せを知る人が、  
人を幸せにできる / 瀬戸川 礼子
- 12 欧州市場進出のビジネス案内 (6)  
コンテンツで勝負する / 安西 洋之
- 14 「旗を掲げる！」～中小企業の商品開発戦略～ (26)  
「旗を掲げる」とは  
—— 最終回に寄せて / 北村 森
- 16 マクロから見る消費 (77)  
輸出と消費の停滞で景気は足踏み / 古金 義洋

重点業種別DATA <最終回>

- |    |                  |        |       |    |
|----|------------------|--------|-------|----|
| 19 | 不動産              | 医薬品・化学 | 輸送用機器 | 物流 |
|    | 小売               | サービス   | 観光・宿泊 | 金融 |
|    | エンターテインメント・コンテンツ |        |       |    |

ピックアップDATA <最終回>

- 02 CEO×CIO=次世代経営者  
～高収益企業は社長がITに関与する～

総目次

- 29 2015年 総目次(2015年1月号～9月号)

発行人 若松孝彦 編集人 福田季三志  
発行所 株式会社タナベ経営 戦略総合研究所  
〒532-0003 大阪市淀川区宮原3-3-41  
<http://www.tanabekeiei.co.jp/>

TEL. 06-7177-4008  
FAX. 06-7177-4028  
印刷・製本 株式会社廣済堂

## マクロから見る消費

Vol.77 <最終回>

# 輸出と消費の停滞で 景気は足踏み

JA共済総合研究所  
調査研究部 上席研究員

古金 義洋



### 景気動向指数は 「足踏み」を示唆

国内景気は再び足踏み状態となっている。景気動向指数コンポジットインデックス（CI）の一致指標は、その数字自体が景気の量感を示す（【図】参照）。同数値は2014年の消費税率引き上げによる下落のあと、14年後半から15年1月にかけていったん上昇したものの、その後は再び下向きに転じた。

CIで機械的に景気判断を行うための、内閣府『「CIによる景気の基調判断」の基準』によれば、CIの3カ月移動平均や7カ月移動平均の動きが景気判断の目安となる。CIの3カ月移動平均が下向きに転じ、その下げ幅の累積が1標準偏差分（0.98）以上に達し

た場合、景気の基調判断は「改善」から「足踏み」に変わることになっている。この基準に達したため、内閣府は景気の基調判断をこれまでの「改善を示している」から「足踏み」に下方修正した。

この先、さらにCIの下落が続いた場合、判断はさらに下方修正される可能性がある。CIの数字がこのまま反転上昇しなければ、3カ月移動平均だけでなく、7カ月移動平均も低下していくはずだ。7カ月移動平均の下げ幅の累積がその1標準偏差分（0.82）以上に達した場合、景気の基調判断は「足踏み」から「下方への局面変化」とさらに下方修正される。ちなみに「下方への局面変化」というのは、景気が数カ月前から後退し始めている可能性があること

を示す。

内閣府は14年10月にCI7カ月移動平均の下げ幅拡大を理由に、景気の基調判断を「足踏み」から「下方への局面変化」に変えた。今はCI下落程度が14年ほどではないが、このままCIの反転上昇がなければ、14年同様、15年の秋ごろに再び「下方への局面変化」となる可能性もある。

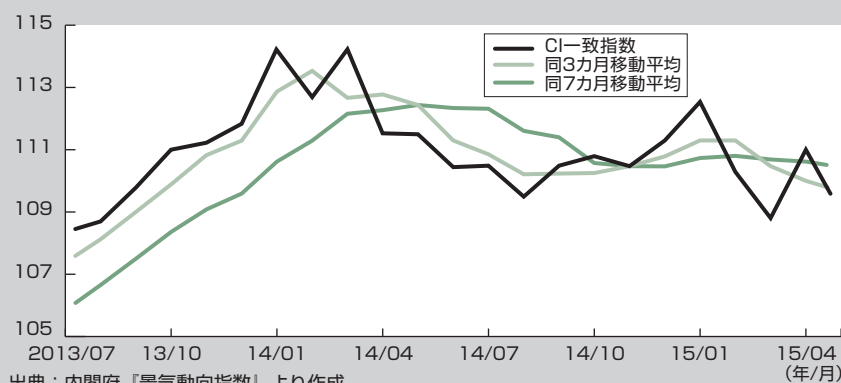
### 海外景気減速による 輸出不振で生産活動が停滞

15年に入ってからのCI下落は製造業の生産活動停滞が原因であり、それは輸出が不振だからだ。

輸出は円安のおかげで金額ベースでは増加しているが、数量ベースで見ると円安の効果がほとんどみられないばかりか、15年に入り、米国や中国、新興国の景気停滞を反映して落ち込んでいる。

IMFの世界経済見通し（7月）によれば、15年の世界の成長率は3.3%と前回4月時点の予想（3.5%）から下方修正され、13、14年の3.4%に比べても若干減速する見込みとなった。世界経済の足を引っ張っているのは新興国で、新興国の成長率は13年の5.0%から14年4.6%、15年4.2%

【図】景気動向指数C I一致指数の動き



と鈍化が続く見込みだ。

前回4月時点のIMF見通しでは、米国を中心とする先進国が新興国の景気減速を補うというシナリオだったが、実際には、米国などの景気は思ったほど強いものでないことが明らかになり始めている。世界経済の減速は、そのまま日本の輸出の動きにつながる。

### 食品の値上げで 消費者の財布のヒモは固い

国内では原油安、株高、雇用増の恩恵を受けながら消費停滞が続いている。「街角の景気」の動きを示す景気ウォッチャー調査によれば、景気の現況判断DIは5月、6月と2カ月連続で低下したが、景気ウォッチャーの多くが、DI下落の理由として、雇用関連指標の回復一服などに加えて、食品などの

値上げによる消費者の購買力低下を挙げている。これは消費者の値上げへの抵抗が強いことを示す。

「物価が上昇するという期待があれば消費者は急いで消費しようとするため、物価が上がれば消費は盛り上げる」というのが、日銀やアベノミクスの理屈だったが、その通りにはなっていない。

円安による食料品値上げの動きは1～2年程度の長期にわたって続くのが普通であるため、食品の値上げによる消費停滞もしばらく続く恐れがある。

一方、ここへきて企業の設備投資に動意がみられる。1～3月のGDPベースの実質設備投資は前期比2.7%と増加したが、日銀短観によれば、大企業の設備投資計画は14年度の前年度比5.9%増の後、15年度は同9.3%増と6月

時点の見通しとしては、06年度以来の高い伸びの計画になった。特に、製造業の設備投資は前年度比18.7%増と2割近い増加の計画だ。企業はキャッシュフローが積み上がっていることで設備投資に資金を振り向けようとしているようだ。

ただ、製造業の生産能力指数と稼働率の動きをみると、国内での増産投資が活発化すると期待するのはやや楽観的かもしれない。国内での生産能力は11年後半から14年半ばにかけて減少傾向をたどった。14年後半には円安の効果もあって一時的に生産能力が増強に向かったが、15年に入ると、輸出停滞による生産の落ち込みから稼働率が低下し、生産能力の増強は止まっている。

製造業の設備投資姿勢は積極化しつつあるが、目的は生産能力増強ではなく維持・補修などが中心と考えられる。だとすれば、景気押し上げ効果は限定的なものになる恐れがあるだろう。 **D**

本連載は今回が最終回です。  
ご愛読いただきありがとうございます。  
ございました。

## 小売

2015年上半期(1～6月)のスーパー全国販売額、2年連続の横ばい  
～食料品好調、衣料・住関は不調～

日本チェーンストア協会はこのほど、2015年上半期(1～6月)の販売概況を発表した。それによると総販売額は6兆4525億2761万円となり、上半期としては2年続いて前年同期比の伸び率(既存店ベース)が横ばいとなった(【図】参照)。全店ベースでの伸び率は1.1%増で、2年連続のプラスだった。

主要部門別にみると、「食料品」が前年同期比(既存店ベース、以下同)2.3%増の4兆1390億6920万円、「衣料品」が同3.8%減の5956億3331万円、「住関品」が3.9%減の1兆3162億197万円。食料品は総じて好調に推移したが、衣料品と住関品は気温の影響や駆け込み需要の反動から不調だった。

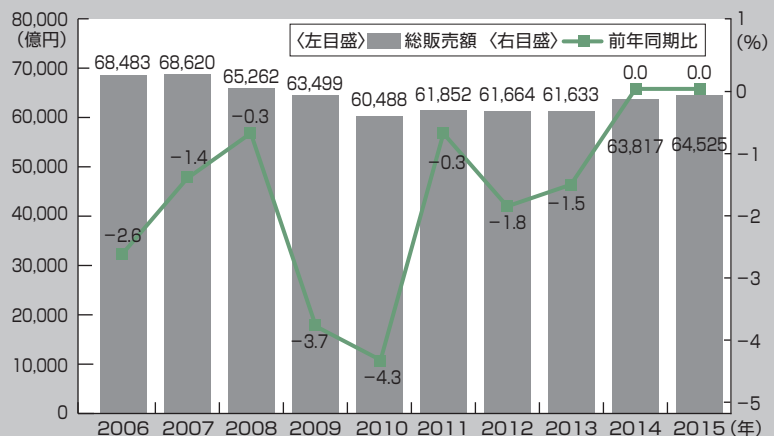
部門別販売額の内訳をみると、食料品では「惣菜」(7.5%増の4753億9220万円)の伸び率が最も高い。次いで「農産品」(4.9%増の5915億2966万円)、「畜産品」(4.4%増の4823億5081万円)、「水産品」(2.4%増の3870億5284万円)、「その他食品」(0.1%増の2兆2027億4369万円)と続き、相場高などの影響で全品目がプラスとなった。

一方、衣料品は「婦人衣料」(5.6%減の1816億5858万円)、「紳士衣料」(6.9%減の1209億3128万円)、「その他の衣料・洋品」(1.3%減の2930億4345万円)など総じて不調だった。1月に冬物が苦戦したほか、6月も気温上昇の遅れから伸び悩んだ。

住関品では、最も売上げ規模の大きい「日用雑貨品」(2.3%減の5307億5542万円)が不調だったほか、「家具・インテリア」(3.3%減の2847億6223万円)、「医薬・化粧品」(4.1%減の2104億7979万円)、「家電製品」(8.3%減の614億3843万円)、「その他商品」(6.8%減の2287億6610万円)など総じて低調だった。ただ四半期別では、第2四半期(4～6月)に3部門全てがプラスに転じた。四半期販売額の既存店ベース伸び率で主要3部門がそろってプラスとなったのは、1992年の統計開始以来初めて。

なお、売り場面積1㎡当たり売上額(上半期平均)は、前年同期比0.2%増の4万1892円となった。3月(前年同月比8.3%減)まで12カ月連続のマイナスだったが、4月(同6.8%増)以降は3カ月続いてプラスを維持した。

【図】スーパーマーケット上半期総販売額および前年同期比の推移  
(前年同期比は既存店ベース、-は減)



※いずれの年も上半期(1～6月)販売額。

出典：日本チェーンストア協会  
「平成27年上半期(1～6月度)のチェーンストア販売概況について」より作成