

# 経済金融動向 (2017年4月)

みずほ総合研究所 経済調査部

## 景気は緩やかに回復

3月の輸出数量指数(みずほ総合研究所による季節調整値)は、前月比▲3.2%(2月同+3.7%)と2カ月ぶりに低下した。特に中国向けの輸出が▲11.1%と大幅に低下しており、春節の影響を受けて大きく増加した2月(同+10.9%)の反動減が出たとみられる。ただし、1~3月期でみれば前期比+1.8%(10~12月期同+3.3%)と高めのプラスを維持している。先行きについては、海外経済が緩やかに回復する中、輸出も緩やかな回復基調を維持するだろう。

3月の鉱工業生産指数は、前月比▲1.9%(2月同+3.2%)と2カ月ぶりに低下した。IT需要拡大の一方により、一般機械や電子部品・デバイス工業などが押し下げ要因となった。もっとも、4月の予測指数が予測誤差を修正した補正值ベースでも高めの伸び(同+5.3%)となっており、生産は再び増勢に転じることが見込まれる。

## 雇用環境は改善も、賃金には弱さ

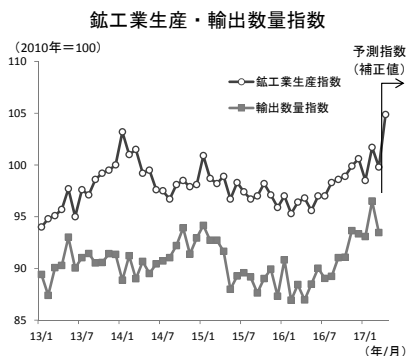
3月の有効求人倍率は、1.45倍(2月1.43倍)と前月から上昇し、失業率は2.8%と前月から横ばいとなった。

有効求人倍率は1990年11月以来の高水準であり、建設業や運輸業などを中心に人手不足感の強い状況が続いている。一方、3月の名目賃金は、所定内給与、所定外給与、特別給与のいずれも押し下げに寄与し、前年比▲0.4%(2月同+0.4%)と10カ月ぶりに減少した。実質賃金(持家の帰属家賃を除く消費者物価指数により実質化)は、エネルギー価格の持ち直しによる物価上昇の影響が加わり、前年比▲0.8%(2月同0.0%)と2015年6月以来のマイナス幅になった。今後も、エネルギー価格の持ち直しが実質賃金の押し下げ要因となりそうだ。

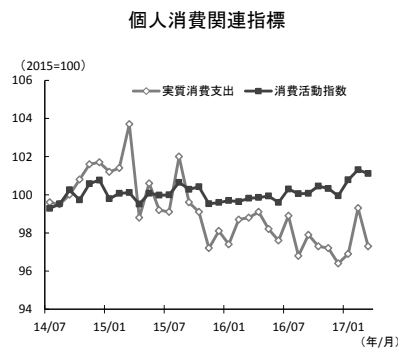
## 個人消費は持ち直し

3月の消費活動指数(旅行収支調整済)は前月比▲0.2%(2月同+0.5%)と小幅に低下したが、1~3月平均でみると前期比+0.8%と4四半期連続のプラスとなった。実質消費支出(家計調査)も単月では減少したが、1~3月期でみれば+0.8%(10~12月期比▲0.9%)と3四半期ぶりの増加となった。

消費は今後も底堅く推移する見通しであるが、円安による日用品の値上がりの影響には注意が必要だ。



(注) 輸出数量指数は、みずほ総合研究所による季節調整値。先行きはみずほ総合研究所予測値。  
(資料) 経済産業省「鉱工業指数」、財務省「貿易統計」より、みずほ総合研究所作成



(資料) 総務省「家計調査」、日本銀行「消費活動指数」より、みずほ総合研究所作成

|         | 鉱工業生産 | 第3次産業 | 機械受注 | 失業率 | 消費活動指数 | 小売販売額 | 住宅着工戸数 | 貿易統計輸出額 | 貿易統計輸入額 | 企業物価(国内) | 消費者物価(全国) |
|---------|-------|-------|------|-----|--------|-------|--------|---------|---------|----------|-----------|
|         | 前期比%  | 前期比%  | 前期比% | %   | 前期比%   | 前期比%  | 万戸     | 前年比%    | 前年比%    | 前年比%     | 前年比%      |
| 2015年度  | ▲0.9  | 1.4   | 4.1  | 3.3 | 0.1    | 0.8   | 92.1   | ▲0.7    | ▲10.2   | ▲3.3     | 0.0       |
| 2016年度  | 1.1   | 0.4   | 0.5  | 3.0 | 0.4    | ▲0.2  | 97.4   | ▲3.5    | ▲10.2   | ▲2.3     | ▲0.2      |
| 2016/04 | 0.4   | 0.3   | ▲6.4 | 3.2 | 0.0    | 0.3   | 98.5   | ▲10.1   | ▲23.1   | ▲4.4     | ▲0.4      |
| 05      | ▲1.2  | ▲0.5  | ▲2.2 | 3.2 | 0.1    | ▲0.3  | 100.1  | ▲11.3   | ▲13.7   | ▲4.6     | ▲0.4      |
| 06      | 1.5   | 0.5   | 7.1  | 3.1 | ▲0.3   | 0.0   | 98.8   | ▲7.4    | ▲18.7   | ▲4.5     | ▲0.4      |
| 07      | 0.0   | 0.1   | 5.6  | 3.0 | 0.7    | 1.6   | 99.6   | ▲14.0   | ▲24.6   | ▲4.2     | ▲0.5      |
| 08      | 1.3   | 0.1   | ▲5.9 | 3.1 | ▲0.2   | ▲1.7  | 96.1   | ▲9.6    | ▲17.0   | ▲3.8     | ▲0.5      |
| 09      | 0.3   | ▲0.2  | 0.3  | 3.0 | 0.0    | 0.5   | 98.1   | ▲6.9    | ▲16.1   | ▲3.3     | ▲0.5      |
| 10      | 0.3   | 0.1   | 3.4  | 3.0 | 0.4    | 2.4   | 98.1   | ▲10.3   | ▲16.3   | ▲2.7     | ▲0.4      |
| 11      | 1.0   | 0.2   | ▲2.8 | 3.1 | ▲0.1   | ▲0.7  | 95.4   | ▲0.4    | ▲8.7    | ▲2.3     | ▲0.4      |
| 12      | 0.7   | ▲0.1  | 2.1  | 3.1 | ▲0.4   | ▲0.7  | 92.3   | 5.4     | ▲2.5    | ▲1.2     | ▲0.2      |
| 2017/01 | ▲2.1  | ▲0.1  | ▲3.2 | 3.0 | 0.8    | 0.2   | 100.1  | 1.3     | 8.4     | 0.5      | 0.1       |
| 02      | 3.2   | 0.0   | 1.5  | 2.8 | 0.5    | 0.3   | 94.0   | 11.3    | 1.3     | 1.1      | 0.2       |
| 03      | ▲1.9  | ▲0.2  | 1.4  | 2.8 | ▲0.2   | 0.2   | 98.4   | 12.0    | 15.8    | 1.4      | 0.2       |

注: 1. 機械受注は船舶・電力除く民需。  
2. 消費活動は実質ベース、旅行収支調整済。  
3. 住宅着工は年率換算の季節調整値。  
4. 消費者物価は生鮮食品除く総合。