

# Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済産業調査部門

## ニッセイ景気動向指数・フラッシュ：10月分

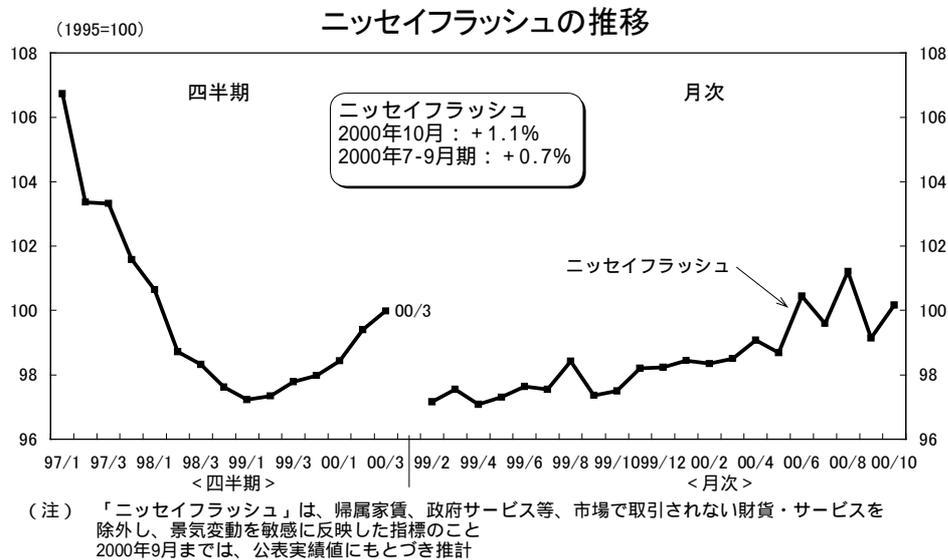
### <ニッセイフラッシュ・ニッセイ景気動向指数（NBI）>

10月のニッセイフラッシュは前月比プラス1.0%、7-9月期も前期比プラス0.6%となり、引続きプラス基調を維持する見込み。10月のNBIは27.5%となり、99年夏場以降のプラス状況（景気回復局面）が続く。

ニッセイフラッシュ・NBIの双方から、景気回復が続いていると判断される。

### <今週の焦点：東京都区部消費者物価の動向>

東京都区部の消費者物価は下落幅が拡大する動きが見られるが、実際の消費支出を伴わない帰属家賃の影響を除けば引き続き緩やかな下落基調で推移していると考えられる。



副主任研究員 日向 雄士（ひゅうが たけし） (03)3597-8046 thyuga@nli-research.co.jp

チーフエコノミスト 樋 浩一（はじ こういち） (03)3597-8471 haji@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒100-0006 東京都千代田区有楽町1-1-1 7F (03)3597-8405

ホームページアドレス：<http://www.nli-research.co.jp/>

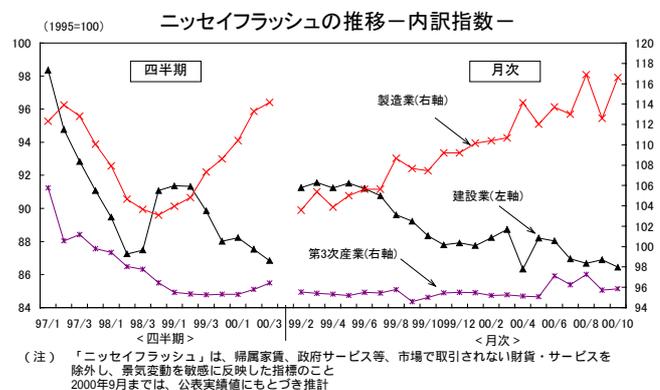
## <ニッセイフラッシュ・NBI>

### ニッセイフラッシュ：10月は前月比プラス1.0%

10月のニッセイフラッシュは、建設業が9月のプラス0.3%からマイナス0.5%に悪化したものの、製造業が前月のマイナス3.7%からプラス3.5%、第3次産業がマイナス1.6%からプラス0.1%へと改善したことから、全体では9月の前月比マイナス2.0%からプラス1.0%に改善した。

四半期ベースでみると4-6月期の1.0%増に続いて7-9月期も前期比プラス0.6%となり、ややスローダウンしたものの、引き続き景気は回復基調にあると考えられる。

製造業は、夏場に振れが見られるものの、生産予測指数などから判断して引き続き増加基調にあると判断できる。第3次産業については、消費の回復にやや足踏みが見られることなどから、夏場以降改善速度は鈍化している。建設業は、民間部門は設備投資の増加と住宅投資の減速が相殺しほぼ横這いとなっているが、公共投資の減少がマイナスに寄与し、部門全体では低下基調にある。



### ニッセイフラッシュとGDPの基準改訂の関係

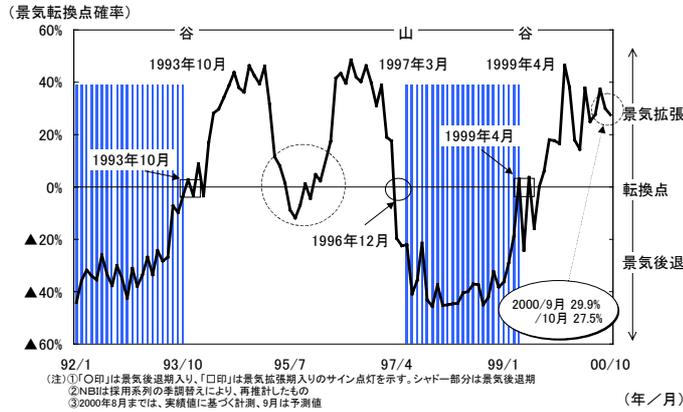
今回発表分よりニッセイフラッシュの基準年を1990年から1995年に変更した。同時に、季節調整値を再推計し(2000/3月迄の実績値を使い季節調整を行い季節指数を推計)過去にさかのぼり指数の改訂を行った。

GDP統計では、基準改訂とともに68SNAから93SNAに統計体系が変更され、GDPの水準が高まるとともに毎年の実質経済成長率も旧基準よりも高まる傾向にあるが、ニッセイフラッシュは基準年次の変更を除けば今回のGDP統計体系変更の影響を受けない。

まず、社会資本の固定資本減耗が政府消費に計上されることになった点については、ニッセイフラッシュでは市場で取引されない財貨・サービスである政府消費は除外されるため、水準、伸び率ともに影響はない。また、コンピュータソフトへの支出が投資として計上されることになったが、以前よりニッセイフラッシュには計上されており、これに伴う影響もない。

**ニッセイ景気動向判断指数 ( N B I ) : 10月 27.5%。**

10月のNBIは27.5%となる見込み。9月は26.9%から29.9%に上方修正された。NBIは99年夏場以降プラスを維持しており、景気は引き続き回復局面にあると考えられる。



<ヒストリカル・データ>

「ニッセイフラッシュ」・「NBI」の動き

	[月次] 実績値による推計			予測値
	2000/7	2000/8	2000/9	2000/10
<b>ニッセイフラッシュ</b>	<b>99.6</b>	<b>101.2</b>	<b>99.1</b>	<b>100.2</b>
前期比	0.8%	1.6%	2.0%	1.0%
前年同月比	(1.2%)	(3.7%)	(1.6%)	(2.6%)
建設業	1.2%	0.3%	0.3%	0.5%
製造業	0.6%	3.5%	3.7%	3.5%
第3次産業	0.9%	1.0%	1.6%	0.1%

(注) 2000年9月までは、公表実績値にもとづき推計。製造業は情報関連製品を実質化調整後、第三次産業は早期発表6系列で算出。季節調整方法はX12-ARIMAを使用。2000/11月より90年基準から95年基準に変更。

	[月次] 予測値			
	2000/7	2000/8	2000/9	2000/10
<b>ニッセイ景気動向指数 (NBI)</b>	<b>27.7%</b>	<b>37.5%</b>	<b>29.9%</b>	<b>27.5%</b>

基礎研インデックス

	ニッセイ景気動向判断指数(NBI)	ニッセイフラッシュ		二面等価月次GDP		為替インデックス
	水準	水準	前期比	二面前期比	支出面前期比	水準
99/7	-15.9%	97.6	▲0.1%	▲0.4%	▲0.2%	0.1%
99/8	0.1%	98.4	0.9%	0.3%	▲0.8%	8.1%
99/9	6.0%	97.4	▲1.1%	▲0.6%	▲0.5%	9.3%
99/10	18.0%	97.5	0.1%	▲0.5%	0.2%	6.8%
99/11	17.7%	98.2	0.7%	▲0.1%	▲1.4%	4.8%
99/12	16.5%	98.2	0.0%	▲0.5%	▲1.1%	-3.2%
00/1	46.5%	98.4	0.2%	1.8%	3.0%	-5.5%
00/2	38.1%	98.4	▲0.1%	2.0%	1.9%	-3.3%
00/3	17.9%	98.5	0.2%	▲1.6%	▲1.9%	1.5%
00/4	14.3%	99.1	0.6%	1.2%	2.1%	2.4%
00/5	37.8%	98.7	▲0.4%	▲0.1%	▲0.7%	12.6%
00/6	25.0%	100.4	1.8%	1.7%	2.1%	16.8%
00/7	27.7%	99.6	▲0.8%	▲1.6%	▲1.5%	12.4%
00/8	37.5%	101.2	1.6%	1.4%	▲0.4%	14.0%
00/9	29.9%	99.1	▲2.0%	▲0.4%	0.3%	9.4%
00/10	27.5%	100.2	1.0%			6.5%
00/11						6.6%

(注1) ニッセイフラッシュは、2000/10月値より基準を変更、過去に遡及してデータを改訂(1990—95年基準)  
(注2) ニッセイ為替インデックスは、推計期間の延長や一部説明変数の見直しにより遡及改訂(2000年10月)

(注) 基礎研インデックスの見方

ニッセイ景気動向判断指数 ( N B I ) : 景気の転換点・局面を確率的に判断する指数。数値がゼロを上回れば「景気回復局面」、マイナスであれば「景気後退局面」、ゼロは景気の転換点を示す。

ニッセイフラッシュ : 供給側の統計を用い、帰属家賃、政府サービス等、市場で取引されない財貨・サービスを除外し、景気変動を敏感に反映した指標のこと。前月比成長率で判断。

二面等価月次GDP : GDPを月次化したもの。月次化に伴う推計誤差を抑えるために生産面・支出面の2面から推計。

直近レポートは Weekly 「エコノミスト・レター」 2000年10月27日号参照。

為替インデックス : 為替の局面・転換点を確率的に判断する指標。プラスが続くと円安局面、マイナスが続くと円高局面。

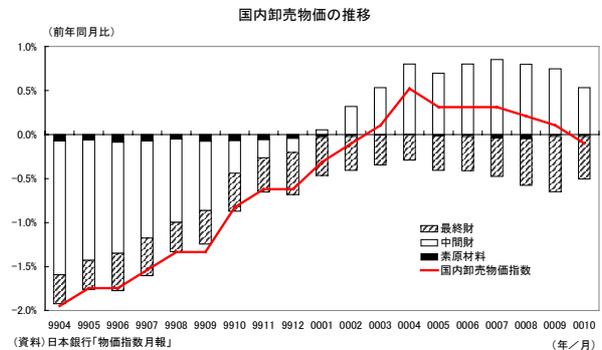
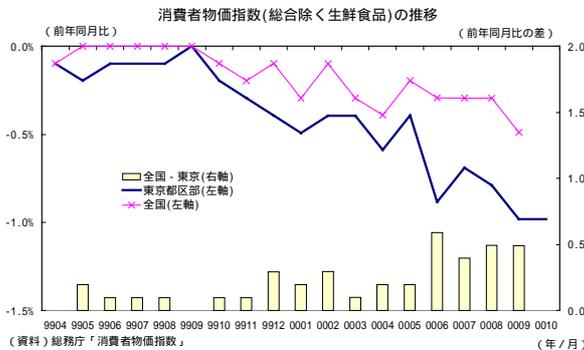
直近レポートは Weekly 「エコノミスト・レター」 2000年11月2日号参照。

## < 今週の焦点 > 東京都区部消費者物価の動向

### 消費者物価の下落幅は拡大しているか？

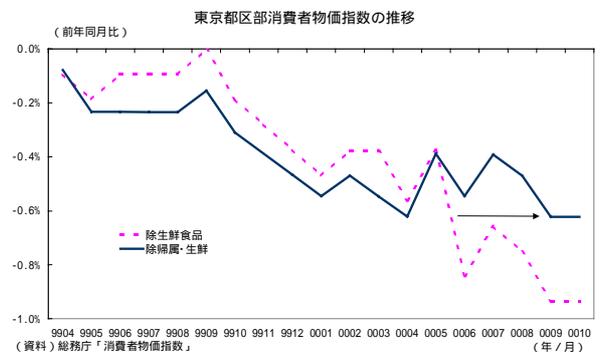
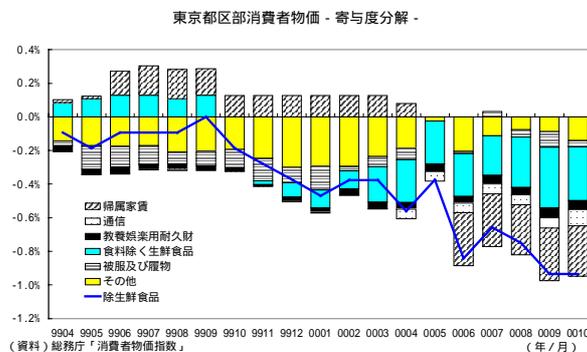
原油価格の高騰によって前年同月比でみた国内卸売物価は今春ころからプラスとなったが 10 月には再びマイナスとなった。消費者物価は下落幅が拡大する動きが見られる。

天候など経済以外の要因による価格変動の影響を除くため、「生鮮食品を除く総合」で消費者物価指数の推移を見ると、99 年 10 月以降マイナスが続いている。直近 9 月の全国消費者物価指数では、前年同月比マイナス 0.5%とこれまでに比べマイナスがやや拡大し、東京都区部の消費者物価指数は、下落幅が拡大している。



### 東京都区部消費者物価指数の下落幅拡大は表面的

東京都区部消費者物価指数は全国の消費者物価指数よりも1ヶ月早く発表されることから、全国の消費者物価指数の動向を予測する上で注目されるが、最近は全国と東京都区部の消費者物価指数の動きの乖離が拡大している。東京都区部消費者物価指数は今年の6月以降下落幅が拡大しているが、この大半は帰属家賃\*の下落によるものである。帰属家賃の内訳を見ると、木造中住宅（30㎡以上の木造住宅）の家賃が今年の6月以降急速に低下しており、これが帰属家賃低下の要因となっている。その他の帰属家賃も低下しているが、最近下落幅が拡大したとはいえず、むしろ足下は下落幅が縮小している。



帰属家賃は、あくまで擬制計算であり実際の支出は伴わないため、帰属家賃の低下は現実に消費者が購入する財やサービスの価格下落とは意味が異なる。生鮮食品に加え帰属家賃も除いて東京都区部の消費者物価の推移をみると、下落幅の拡大はかなり縮小する(前ページ右下グラフ参照)。

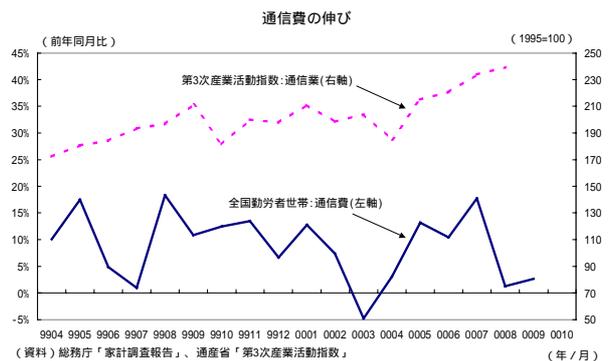
東京都区部で家賃が低下している原因としては、地価の下落、低金利や住宅取得促進政策などによって都内での住宅供給が拡大していることに伴い、持ち家と賃貸住宅との競争の激化が主な原因と考えられる。

\* 住宅の購入は財産購入であるため、住宅価格は消費者物価指数の対象に含まれていない。持家の場合に仮にこれが借家であった場合に支払う家賃相当額を「帰属家賃」といい、この帰属家賃の価格が変化するという形で消費者物価に反映されることになっている。

### 東京都区部消費者物価は全国消費者物価の先行きを示唆するものではない

東京都区部と全国の消費者物価で動きが乖離している大きな要因である帰属家賃の動きは、都区部で大幅なマイナスとなる一方全国ではプラスを維持するなどかなりの違いがある。東京都区部消費者物価指数の下落幅拡大が全国消費者物価の下落幅拡大を示唆しているわけではないと考えられるだろう。

通信費の下落や教養娯楽用耐久財価格の下落も消費者物価の下落基調の要因となっているが、家計消費支出の中で通信費は大幅な伸びを示している。教養娯楽用耐久財の価格下落は、主にテレビ・ステレオといった家電商品の価格低下によるものであり、需給悪化よりは技術革新など供給側の要因によって価格が下落していると考えられる。



帰属家賃、通信、教養娯楽用耐久財といった必ずしも需要の悪化による価格低下を意味しないと考えられる品目を除いて東京都区部の消費者物価指数の推移を見ると、昨年末以降前年同月比マイナス0.4%~0.5%程度の緩やかな下落で推移しており、特に最近物価の下落幅が拡大しているわけではないといえる。

これらの品目以外で、食料では輸入食料品の値下がりに伴う価格低下もある一方、外食費の下落や入場・ゲーム代下落幅の拡大など、需要不足が大きな要因となっていると考えられるものも多く、全体としてみると消費者物価の下落基調の要因として需要の弱さが払拭できたとは言えない。

東京都区部の消費者物価指数の下落幅の拡大は全国の消費者物価指数の下落幅拡大を示唆しているわけではないが、通信費や家電製品の価格低下など供給側の要因が大きいと考えられる項目の物価下落圧力が続くことや、夏場以降の消費の回復が緩やかであることを考えると、当面消費者物価は緩やかな下落基調が続く可能性が高いと見られる。



## 今月の動き

2000年11月

日本				米国	
公表日	統計等	基礎研予測 (実績)	前月実績	統計等	前月実績 (当月実績)
11/1 水	10月新車登録台数(乗用車含軽)(前年比)	(3.9%)	▲0.8%	10:00 9月建設支出(前月比)	1.5%
11/2 木				10:00 10月NAPM指数(製造業) 【ページ・ブック】	49.9%
11/3 金				8:30 3Q非農業部門労働生産性(前期比年率)	5.7%
11/6 月				3Q同上単位労働コスト(前期比年率)	▲0.4%
11/7 火				8:30 10月非農業部門雇用者(前月比)	252千人
11/8 水				10月失業率	3.9%
11/9 木	8:50 10月国内WPI(前年比)	(▲0.1%)	0.1%	10月平均時給	13.83US\$
11/10 金	8:50 10月マナーサプライ(M2+CD)(前年比)	(2.2%)	1.9%	10:00 9月製造業新規受注	2.0%
11/13 月	14:00 9月機械受注(除船舶、電力)(前月比)	▲7.7%	26.6%		
11/14 火	8:50 9月経常収支(季調値)	0.80兆円	1.11兆円		
11/15 水				Veterans' Day	
11/16 木				8:30 10月小売売上高(前月比)	0.9%
11/17 金	金融政策決定会合(日銀)	-	-	FOMC Meeting	
11/20 月				9:15 10月鉱工業生産(前月比)	0.3%
11/21 火	8:50 9月第3次産業活動指数(前月比)	▲1.0%	1.1%	10月設備稼働率	82.2%
11/22 水	8:50 9月全産業活動指数(前月比)	▲1.9%	1.3%	8:30 10月実質賃金(前月比)	0.1%
11/23 木				8:30 10月消費者物価(前月比)	0.5%
11/24 金	10月通関貿易収支(速報)(季調値)	0.89兆円	0.99兆円	10月消費者物価コア部分(前月比)	0.3%
11/27 月	8:50 10月商業販売統計(小売業)(前年比)	▲1.9%	▲1.5%	8:30 10月住宅着工件数(年率)	153万件
11/28 火				8:30 9月貿易収支(財・サービス)	▲294億ドル
11/29 水	8:50 10月鉱工業生産(前月比)	3.3%	▲3.4%		
11/30 木	金融政策決定会合(日銀)	-	-	8:30 3Q実質GDP(前期比年率)(preliminary)	2.7%
12/1 金	14:00 10月住宅着工戸数(前年比)	▲2.6%	▲3.1%	8:30 10月名目個人所得(前期比)	1.1%
	8:00 10月失業率	4.7%	4.7%	10月名目個人消費(前期比)	0.8%
	8:00 10月CPI(全国、総合)	▲0.7%	▲0.8%	10:00 10月建設支出(前月比)	2.2%
	8:00 11月CPI(東京都区部)	▲1.1%	▲1.2%	10:00 11月NAPM指数(製造業)	48.3%
	8:00 10月家計調査(勤労者、名目)	▲1.0%	▲0.1%		
	10月有効求人倍率	0.63	0.62		
	11月新車登録台数(乗用車含軽)(前年比)	3.4%	3.9%		

(注1) ( )内の数値は実績値

(注2) 通関統計・国際収支は季調値、公表日は未定。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)