

わが国経済の現状と見通し（2011年10～12月期GDPを踏まえて）  
～わが国経済は、緩やかに持ち直していく見通し～

足もとのわが国景気は、東日本大震災以降にみられた持ち直しの動きが鈍化しました。すなわち、2月13日に発表された2011年10～12月期の四半期別GDP速報（通称QE、1次速報値）によると、わが国の実質GDP成長率は前期比▲0.6%（年率▲2.3%）と2四半期ぶりのマイナス成長となりました。

内訳をみると、①所得環境の持ち直しや消費マインドの改善を背景に、個人消費が底堅く推移したものの、②前期における増産の反動などから、民間在庫が押し下げに作用しました。さらに、③欧州債務問題に起因する世界経済減速を受けて、輸出が大きく減少したため、純輸出（輸出－輸入）が実質GDP成長率のマイナス要因となりました。

そこで今回は、足もとの経済指標の動きを経済主体（家計、企業、海外、政府、物価）ごとに取りまとめ、わが国経済の現状を整理したうえで、当面の見通しについてコメントしました。

<目次>

～わが国経済の現状と見通し・概要（2011年10～12月期GDPを踏まえて）～

～わが国経済の現状と見通し・本文（2011年10～12月期GDPを踏まえて）～

1. 景気の現況

◎GDP : わが国経済は、緩やかな回復基調を辿る見通し

2. 家計部門

◎個人消費 : 先行きは底堅く推移する見込み

◎住宅投資 : 被災地以外では弱い動きとなる可能性あり

◎雇用・所得環境 : 足もとの持ち直しの兆し

3. 企業部門

◎企業活動 : 円高や電力供給制約が下振れリスクに

◎設備投資 : 本格回復には時間を要する見通し

4. 海外部門

◎輸出入 : 足もとの輸出は弱含み

5. 政府部門

◎公共投資 : 復興需要により、わが国景気の下支え役となる期待が大

6. 物価

◎消費者物価 : 緩やかな上昇傾向を辿る見込み

2012年2月

株式会社 三重銀総研 調査部

お問い合わせ先：調査部 畑中  
TEL : 059-354-7102  
Mail: mir@miebank.co.jp

## ～わが国経済の現状と見通し・概要(2011年10～12月期GDPを踏まえて)～

### 1. 景気の現況

2011年10～12月期の実質GDP成長率は、前期比▲0.6%(年率▲2.3%)と2四半期ぶりのマイナス成長。需要項目別にみると、内需は、前期における増産の反動などから、民間在庫が押し下げに作用。さらに、純輸出は、欧州債務問題に起因する海外経済の減速を受けて輸出が減少したことから、GDPのマイナス要因に。先行きをみると、①新興国需要を牽引役に輸出が増加すること、②復興需要を主因に住宅投資や公共投資が持ち直すこと、③雇用環境の改善傾向が続くもと、個人消費が底堅く推移すること、の3点により、2012年のわが国景気はプラス成長で推移する見込み。

### 2. 家計部門

10～12月期の実質消費支出は、前年比▲1.0%と減少が持続したものの、下げ幅は7～9月期(▲2.8%)より縮小。先行きをみると、消費マインドの改善を受けて持ち直し傾向が続く見通し。

12月の新設住宅着工戸数は、前年比▲7.3%と4カ月連続の減少。背景に、政策効果の剥落に伴う反動減。今後は、復興需要に加え、住宅購入支援策の復活が再びプラス要因として働く見込み。

12月の完全失業率は、4.6%と11月(4.5%)よりわずかに悪化。先行きの雇用環境は、わが国企業の業況改善に伴い着実に持ち直していく期待が大。その一方、所得環境は、円高など企業業績に対する不安材料が残るなか、企業の人件費抑制志向が強まる懸念も。

### 3. 企業部門

12月の鉱工業生産指数は前月比+4.0%の上昇となったものの、その水準は、震災直前である2月の96%程度にとどまっている状況。世界経済の減速やタイの洪水被害などを受け、輸出が弱含んだことが背景に。先行きをみると、円高によるわが国製品の国際競争力低下が下振れリスク。

7～9月の設備投資は、前年比▲9.8%と2四半期連続の減少。今後は、被災地における復興需要や外需の取り込みに向けた設備増強などから、緩やかな増加傾向を辿るとみられるものの、設備稼働率の伸び悩みや海外への生産シフトが大きな下押し要因となる懸念も。

### 4. 海外部門

1月の輸出は、前月比▲0.4%の減少。商品別にみると、一般機械が引き続き減少したほか、海外のライバル企業の急成長を受け電気機械の低迷が持続。先行きをみると、輸出は、アジアなど旺盛な新興国経済に牽引され、増加基調を辿ると予想。ただし、欧州債務問題の深刻化・長期化が懸念されるなか、円高によるマイナス作用が当面続く可能性も。

### 5. 政府部門

足もとの公共投資は、震災関連事業に遅れがみられ伸びが鈍い状況。もともと、2012年には、復旧・復興への取り組みが進むなか、公共投資は着実に増加していく公算が大。

### 6. 物価

12月の消費者物価指数は、前年比▲0.1%と3カ月連続の低下。テレビなど家電製品の価格が引き続き下落したことが背景に。先行きの消費者物価は、エネルギー価格上昇を受けてプラス基調に転じるとみられるものの、家電製品の需要低迷などから、物価上昇の勢いは抑えられる見通し。

～わが国経済の現状と見通し・本文(2011年10～12月期GDPを踏まえて)～

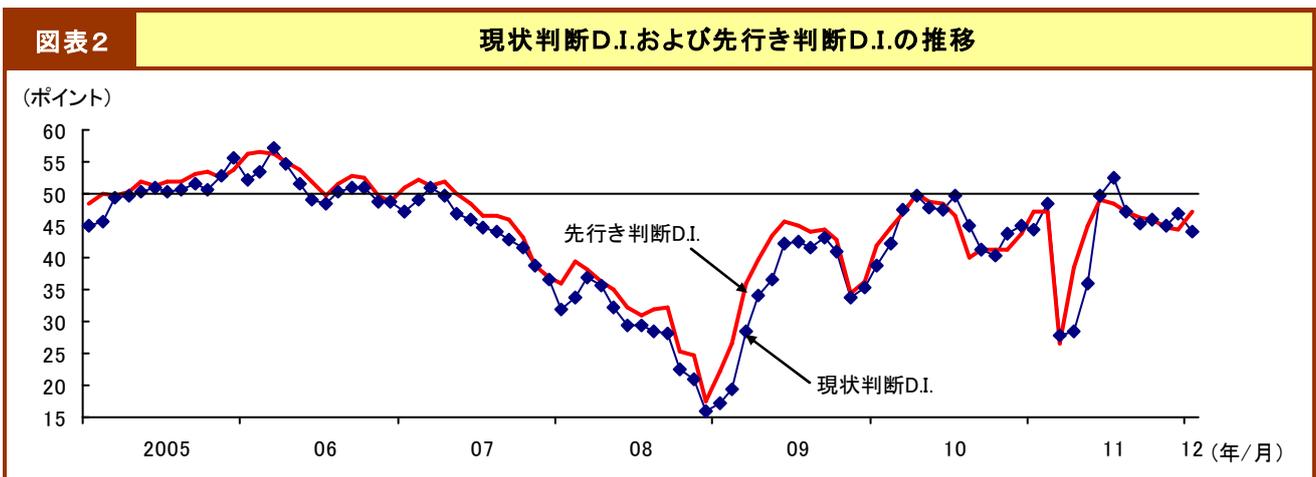
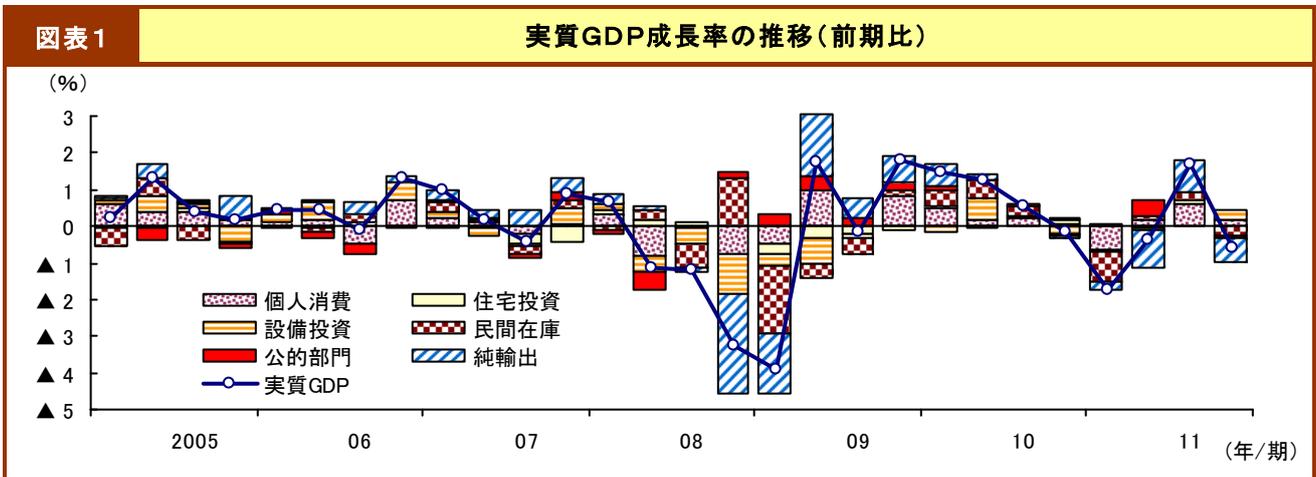
1. 景気の現況

◎GDP:わが国経済は、緩やかな回復基調を辿る見通し

- 2月13日に内閣府より発表された『四半期別GDP速報(通称QE、1次速報値)』をみると(図表1)、2011年10～12月期の実質GDP成長率は、前期比▲0.6%(年率▲2.3%)と2四半期ぶりのマイナス成長。欧州債務問題を背景に世界経済が弱含むなか、わが国景気は、東日本大震災以降にみられた持ち直しの動きが鈍化。
- 需要項目別の動きをみると、国内需要(前期比+0.1%)は、①前期における増産の反動などから、民間在庫(前期比寄与度▲0.3%)が押し下げに作用したものの、②所得環境の持ち直しや消費マインドの改善を背景に、個人消費(前期比+0.3%)が底堅く推移。他方、③純輸出(前期比寄与度▲0.6%)は、輸出(前期比▲3.1%)が、欧州債務問題に起因する海外経済の減速やタイの洪水被害を受けて減少に転じたほか、火力発電増強に伴う化石燃料の需要増により、輸入(前期比+1.0%)の増加が持続したため、GDPに対するマイナス要因に。
- 足もとの景気動向について、『景気ウォッチャー調査』の現況判断D.I.をみると(図表2)、1月は前月比▲2.9ポイントと2ヵ月ぶりの低下。さらに、水準も44.1と、依然として「横ばい」を示す50を下回って推移。分野別にみると、①家計動向(同▲3.7ポイント)が、天候不順などを背景に小売店の客足が鈍かったことに加え、液晶テレビの駆け込み需要に対する反動減が持続したことから低下となったほか、②企業動向(同▲2.8ポイント)が、引き続き円高のマイナス影響を受けて低下。もっとも、③雇用(同+0.6ポイント)は、建設や福祉関連を中心に求人が増加したことから上昇。次いで、先行き判断D.I.をみると(再掲図表2)、1月は前月比+2.7ポイントと7ヵ月ぶりの上昇。すなわち、円高が引き続き企業の懸念材料となっている一方で、震災からの復興需要など、2012年度のわが国景気に対する期待感が押し上げ要因となり、家計動向、企業動向、雇用の各分野ともに上昇。

《見通し》

- 先行きを展望すると、わが国景気は緩やかな回復基調を辿る見込み。すなわち、①アジア新興国における需要拡大を背景に、輸出の増加が見込まれること、②復興需要を主因に、住宅投資や民間設備投資、公共投資など固定資本形成が着実に持ち直していくこと、③雇用環境の改善傾向が続くこと、個人消費が底堅く推移するとみられること、の3点を押し上げ要因に、2012年入り後のわが国経済はプラス成長で推移すると予想。
- ただし、海外部門については下振れリスクも。すなわち、①歴史的な円高を受け、わが国工業製品の国際競争力低下が懸念されるほか、②欧州債務問題など海外経済における先行き不安が、わが国企業の外需取り込みに対してマイナス要因となる懸念。さらに、一部の被災地で、大量の瓦礫が依然として残っている現状などを踏まえれば、復興需要の顕在化が後ずれし、景気の持ち直しが遅れる可能性も。



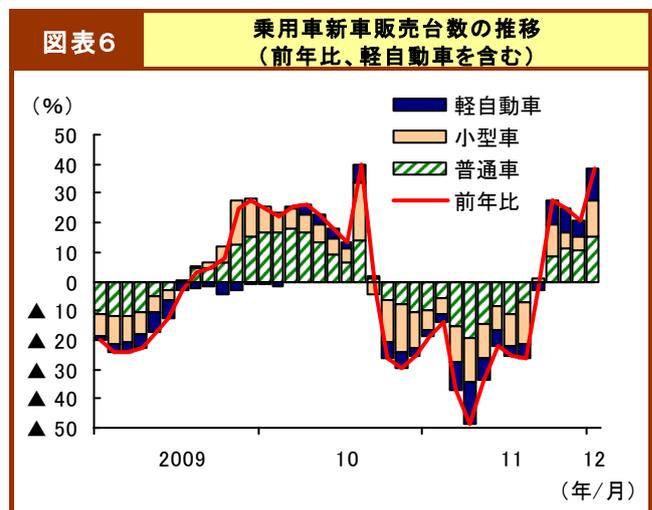
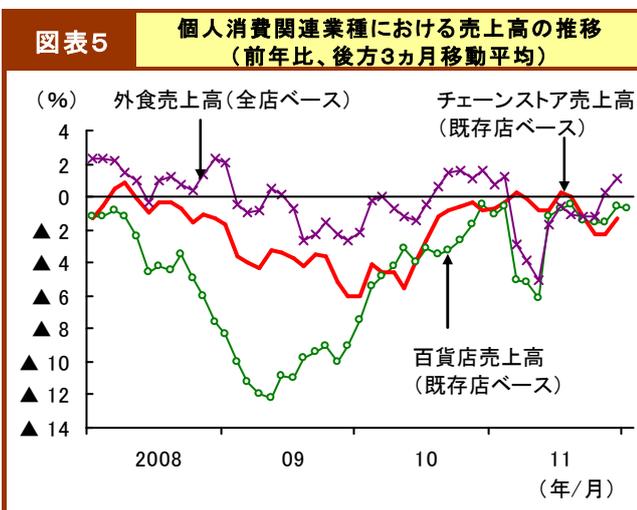
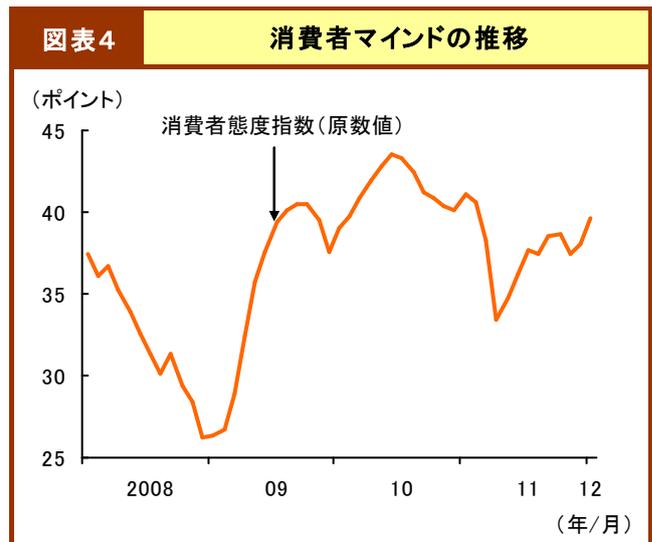
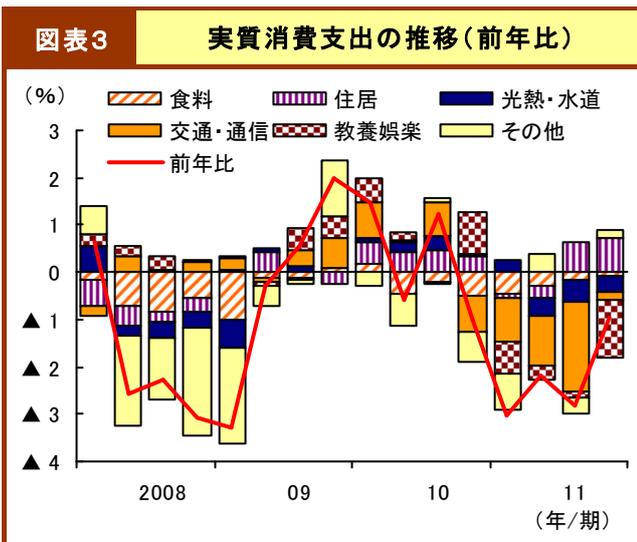
## 2. 家計部門

### ◎個人消費：先行きは底堅く推移する見込み

- 足もとの個人消費は下げ止まりの兆し。すなわち、個人消費の動きを支出側から捉えた「家計調査」によれば(図表3)、10～12月期の実質消費支出(2人以上の世帯)は前年比▲1.0%とマイナス基調が続いたものの、下げ幅は7～9月期(同▲2.8%)から大きく縮小。費目別にみると、①7月24日の地デジ完全移行後、液晶テレビの反動減が続く教養娯楽(同▲10.1%)が減少したほか、②電力不足に対する家庭レベルでの節電意識が影響し、電気代などの光熱・水道(同▲5.0%)の押し下げ作用が持続。もっとも、③震災を背景とする防災意識の高まりや住宅エコポイント制度の復活などを受け、設備修繕を中心に住居(同+11.0%)が引き続きプラス基調に。
- こうしたなか、消費者マインドの方向感を示す消費者態度指数(一般世帯、原数値)を確認すると(図表4)、1月の数値は前月差+1.5ポイントと2ヵ月連続の上昇。この背景として、①建設や福祉関連など一部業種に求人増の動きがみられるなど、雇用環境が改善傾向にあること、②第4次補正予算に盛り込まれたエコカー補助金制度の復活などを受け、耐久消費財の購入意欲が再び高まりつつあること、の2点を指摘可能。
- 次に、個人消費を販売側の統計からみると(図表5)、1月の百貨店売上高は前年比▲1.1%と2ヵ月ぶりの減少。日本海側を中心とした記録的降雪など、全国的な天候不順が押し下げ要因に。さらに、12月の外食売上高は、ファーストフード店の客足が伸びたことなどから、同+1.8%と3ヵ月連続のプラス。このほか、1月の乗用車新車販売台数をみると(図表6)、前年比+38.4%と4ヵ月連続の2ケタ増となったうえ、12月(同+20.9%)と比べても大幅な伸び。エコカー補助金制度の復活を受け、乗用車販売は再び拡大の兆し。

### 《見通し》

- 先行きを展望すると、個人消費は、雇用環境の持ち直しを背景に消費マインドが改善し、回復基調を辿る見通し。もっとも、回復の勢いは盛り上がり欠けると判断。すなわち、①家電エコポイント制度など、過去に実施した消費刺激策による買い替え需要の先食いを受け、液晶テレビといった耐久消費財の販売低迷が長期化するとみられること、②年金保険料の引き上げに加え、子ども手当の制度変更や扶養控除の縮減・一部廃止など、今後、家計部門の負担増が懸念されること、の2点が個人消費の増加を阻む要因に。



## ◎住宅投資：被災地以外では弱い動きとなる可能性あり

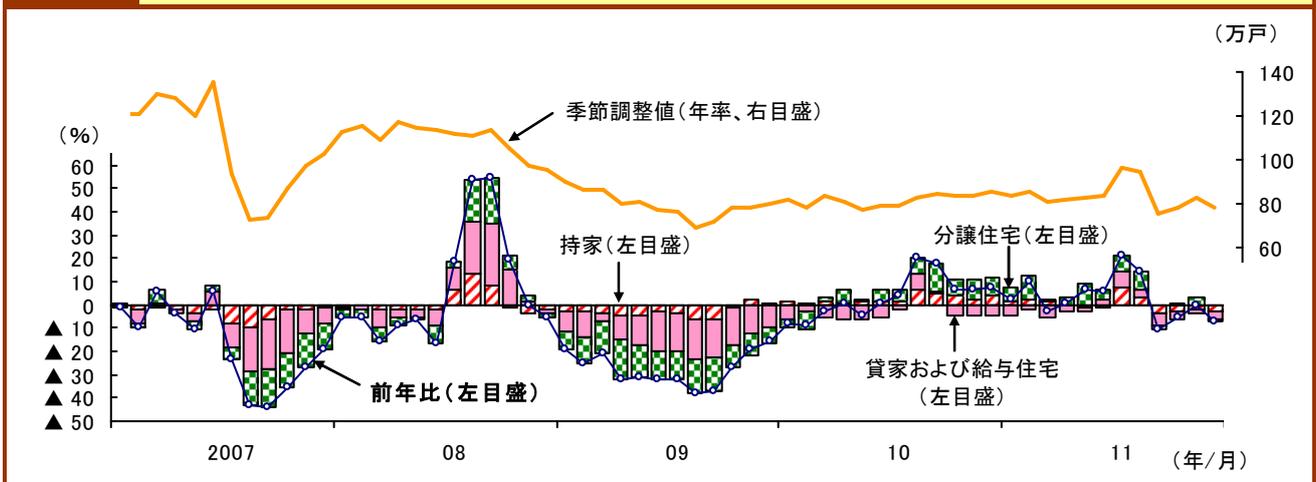
- 足もとの住宅投資は、政策効果の反動を主因に減速。すなわち、新設住宅着工戸数の推移をみると(図表7)、12月は、前年比▲7.3%と4ヵ月連続の減少。水準でみても、78.3万戸と2ヵ月ぶりに80万戸を下回って推移。この背景には、7月末の住宅エコポイント制度終了に加えて、9月末に、住宅金融支援機構の優良住宅取得者向け長期固定金利ローン「フラット35S」の金利優遇幅が縮小するなど、制度面のプラス効果が剥落したことが指摘可能。ちなみに、3次補正予算の成立を受け、住宅エコポイント制度やフラット35Sの金利優遇拡大は2012年10月末までの期限で復活したものの、その押し上げ効果は未だ顕在化していない状況。利用関係別にみると、分譲住宅(同▲2.2%)が3ヵ月ぶりの減少となったほか、持家(同▲8.8%)、貸家(同▲9.0%)も減少が持続。
- さらに、マンション市場動向を確認すると(図表8)、1月の首都圏マンション契約率は、71.1%と5ヵ月連続で好不調の目安となる70%を上回る水準。ただし、震災直前の2月(84.8%)をピークに伸び悩みの動きが続いている状況。供給面では、新規販売件数が前年比+32.6%となるなど、震災による販売活動の落ち込みに回復の兆しがみられる状況。他方、近畿圏マンション契約率をみると、1月は66.9%と2ヵ月連続で70%を下回って推移しており、需給動向は悪化の動き。こうしたなか、1月末の在庫戸数をみると、首都圏は前年差+309戸の増加となり、足元において緩やかな積み上がりトレンドが持続。一方、近畿圏は、同▲416戸と引き続き減少の動き。

### 《見通し》

- 住宅投資の先行きをみると、被災地における復興需要を主因に増加基調を辿ると見込まれる一方、被災地以外では弱い動きとなる可能性あり。すなわち、住宅購入支援策の復活が再びプラス要因として指摘できるものの、今回の住宅エコポイント制度の予算規模が1,446億円と前回(2,442億円)の6割程度になるなど、制度の規模は縮小するため、被災地以外の地域における押し上げ効果は限定的なものになると判断。
- 続いて、今後のマンション市場動向を展望すると、需要、供給両面において弱い動きが長期化する可能性。その背景として、①原発停止に起因する節電意識の高まりなどから、今夏もショールームなどでの積極的な販売が手控えられると予想されること、②ベイエリアを中心に津波など災害に対する不安が根強く残るなか、消費者のマンション購入意欲が低迷し続けると見込まれること、の2点が下押し材料となる見通し。

図表7

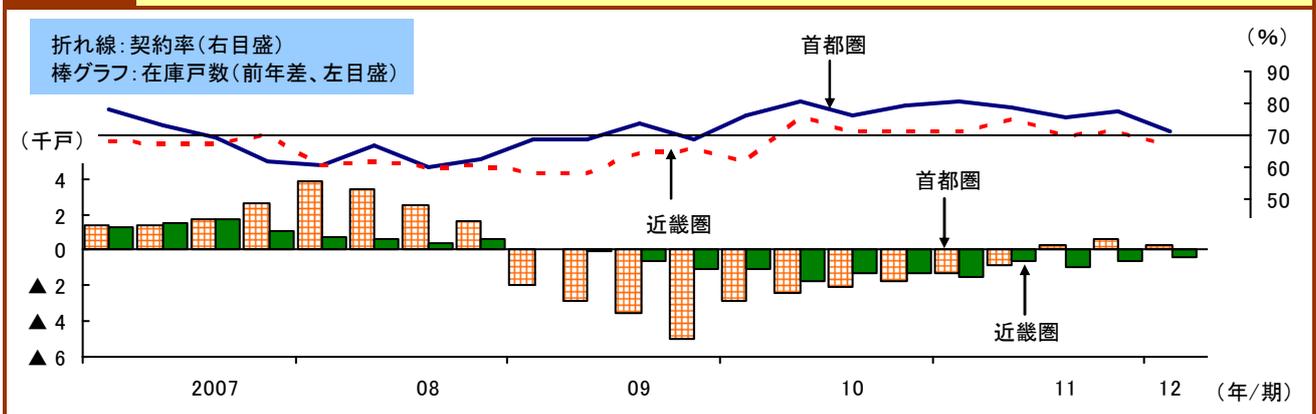
新設住宅着工戸数の推移



(資料)国土交通省「住宅着工統計」

図表8

首都圏および近畿圏のマンション市場動向



(資料)不動産経済研究所「マンション市場動向」

(注1) 契約率=発売期契約戸数/新規発売戸数×100、として算出。好不調の目安は70%。

(注2) 2012年1～3月期は1月の数値。

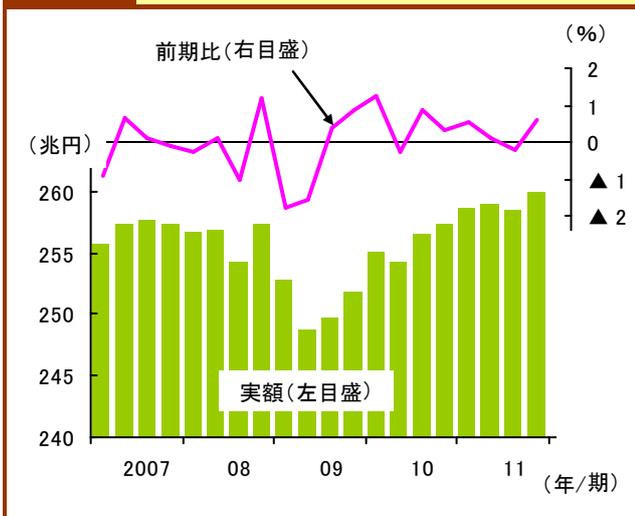
## ◎雇用・所得環境：足もとで持ち直しの兆し

- 足もとの雇用者報酬は持ち直しの兆し。すなわち、『四半期別GDP速報』における実質雇用者報酬をみると(図表9)、10～12月期は前期比+0.6%と2四半期ぶりの増加。内需・外需ともに景気が持ち直していくという先行きへの期待感などを背景に、企業における人件費抑制の姿勢がやや緩和。
- 労働需給の動向について『労働力調査』をみると(図表10)、概ね横ばいの動き。すなわち、12月の完全失業率(季節調整値)は4.6%と11月(4.5%)よりわずかに悪化。こうしたなか、12月の完全失業者数は、前年比▲8.0%と下げ幅が11月(同▲11.9%)より縮小したものの、マイナス基調を維持。失業者数の内訳について、仕事を探し始めた理由別に分類すると、自己都合(同▲3.0%)の減少幅が11月(同▲9.6%)より大きく縮小したものの、企業部門の持ち直しを背景に、勤め先都合による離職(同▲16.0%)の2ケタ減が持続。
- 次に、『一般職業紹介状況』をみると(図表11)、12月の有効求人倍率(季節調整値)は0.71倍と11月から0.02ポイントの改善。有効求人数(前月比+2.0%)の増加に加え、有効求職者数(同▲0.8%)の減少が背景に。一方、12月の新規求人数は前月比▲0.7%のマイナス。海外経済減速を主因とする企業の先行き不安を受け、労働力需要は一進一退の動き。
- こうした雇用環境のもと、足もとの所得環境は下げ止まりつつある状況。すなわち、『毎月勤労統計』の現金給与総額(名目ベース)をみると(図表12)、10～12月期は前年比▲0.1%とマイナス基調が持続したものの、下げ幅は7～9月期(同▲0.3%)から縮小。内訳をみると、所定内の労働時間分に対応する所定内給与(同▲0.3%)が引き続き減少した一方、所定外の労働時間分に対応する所定外給与(同+1.8%)がプラスに転化。

## 《見通し》

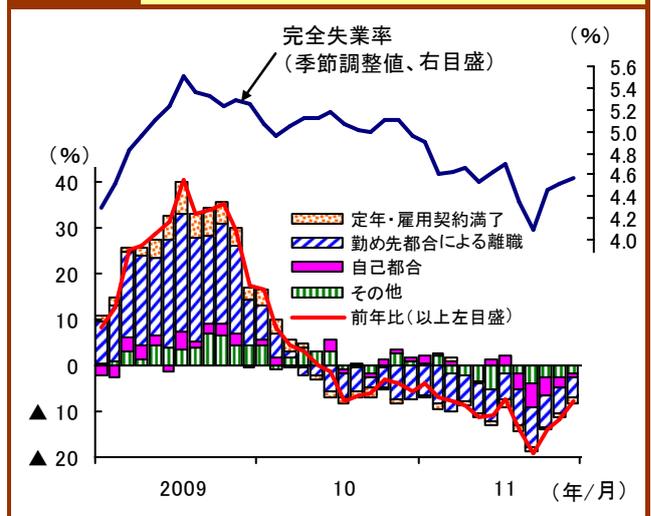
- 先行きの雇用環境を展望すると、わが国企業の業況改善に伴い持ち直し傾向が続く見通し。すなわち、旺盛なアジア経済に牽引される形で、わが国輸出の拡大が見込まれることなどから、製造業の雇用過剰感が緩和していくと判断。所得については、緩やかな回復傾向が見込まれる一方、円高や欧州債務不安など今後の国内企業の業績に対する下振れリスクが散見されるもと、企業の人件費抑制志向が再び強まる懸念も。

図表9 実質雇用者報酬の推移(季節調整値)



(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

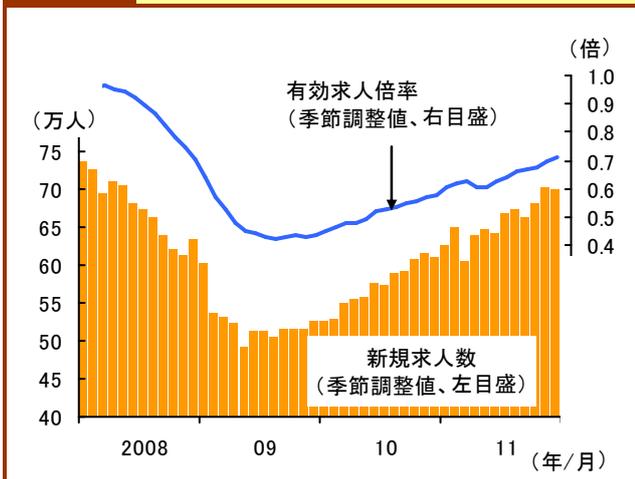
図表10 求職理由別完全失業者数等の推移



(資料)総務省「労働力調査」

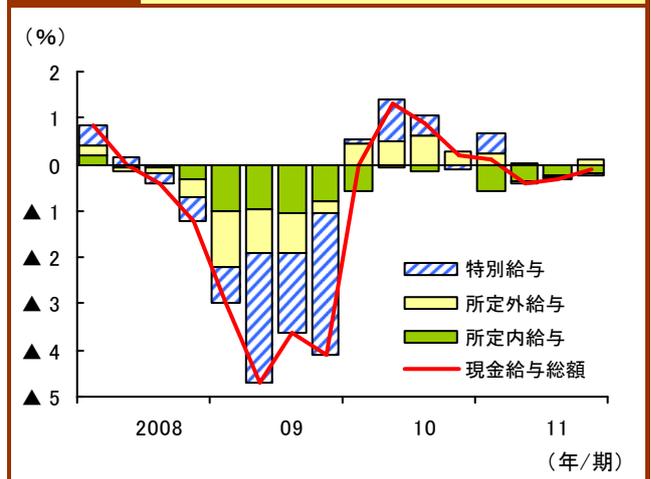
(注)2011年3～8月は岩手、宮城、福島を除く数値。

図表11 有効求人倍率および新規求人数の推移



(資料)厚生労働省「一般職業紹介状況」

図表12 現金給与総額の推移(前年比)



(資料)厚生労働省「毎月勤労統計」

### 3. 企業部門

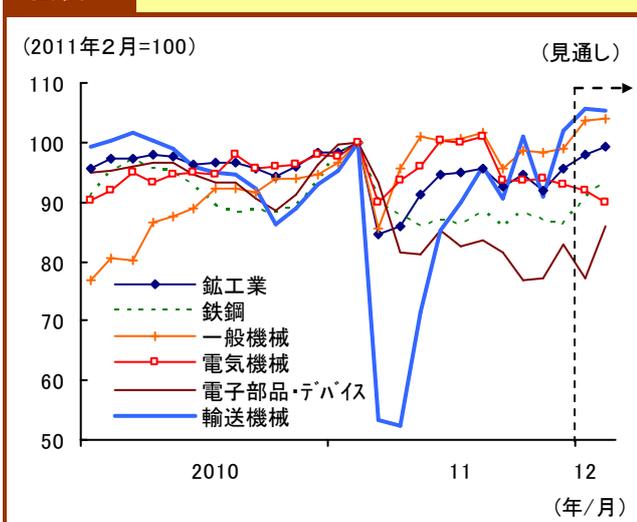
#### ◎企業活動:円高や電力供給制約が下振れリスクに

- 製造業の活動状況を反映する『鉱工業生産指数』をみると(図表13)、12月は前月比+4.0%と2ヵ月ぶりの上昇。ただし、震災直後の落ち込みを取り戻そうとする増産の動きが続くと、タイの洪水被害や円高、世界経済の減速を背景に輸出が弱含んでいるため、生産動向は方向感の定まらない展開に。ちなみに、水準をみると、震災直前である2月の96%程度にとどまっている状態。業種別にみると、輸送機械(同+12.3%)や情報通信機械(同+34.8%)が上昇したものの、在庫調整の動きがみられた化学(同▲3.4%)や電気機械(同1.1%)が低下。
- さらに、非製造業の活動状況を反映する『第3次産業活動指数』をみると(図表14)、12月は前月比+1.4%のプラスとなり、震災後初めて、震災直前である2月を上回る水準に。業種別では、消費マインドの改善を受け、卸売、小売(同+4.3%)や生活関連サービス、娯楽(同+1.4%)など個人向けサービスが好調な動き。

#### 《見通し》

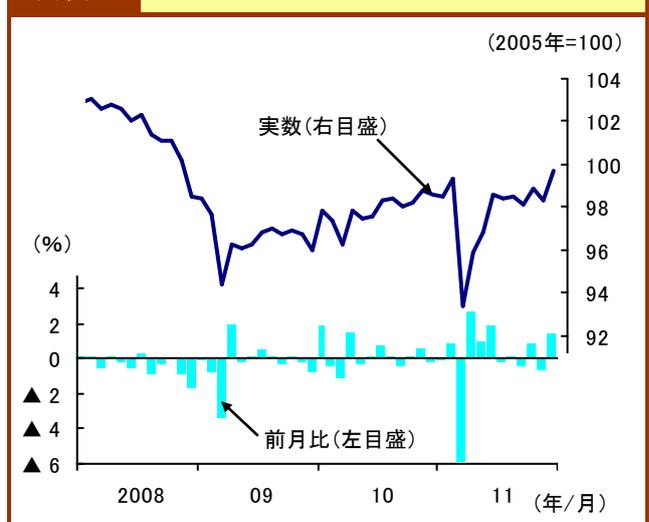
- まず、製造業の先行きを展望すると、新興国の成長を通じた需要増が見込まれる一方、円高を背景とする韓国・台湾との競争激化が下振れリスクに。ここで、円・ウォン・台湾ドルの実質実効為替レートの推移を辿ると(図表15)、足もとにおいて円独歩高の様相。このような状況を踏まえれば、価格面におけるわが国製品の国際競争力低下は不可避。さらに、欧州債務問題に起因する世界経済の減速が、外需のマイナス要因となる可能性も。
- 次に、非製造業の先行きをみると、被災地の復興に向けた政府消費や公共投資の増加に伴い、建設業を始めとする関連業種の業況改善が期待出来る状況。さらに、先行きへの景況感に改善がみられるなか、消費マインドの持ち直しを受け、小売業や個人向けサービス業なども緩やかに持ち直していく見通し。
- 産業活動全体に対する不安材料としては、定期検査で停止している原発の再稼働にメドが立たないもと、引き続き電力供給の制約がマイナス要因として指摘可能。ただし、昨年に続く企業の節電努力が効果的に働き、影響は限定的なものになると判断。ここで、全産業活動指数と大口電力使用量の推移を比較すると(図表16)、2011年夏は、電力会社からの節電要請を背景に電力使用量の減少がみられた一方、全産業活動指数はほぼ横ばいで推移。これは、企業が節電行動を実施しながらも、産業活動の水準を維持できたことを示唆する内容。

図表13 鉱工業生産指数の推移(季節調整値)



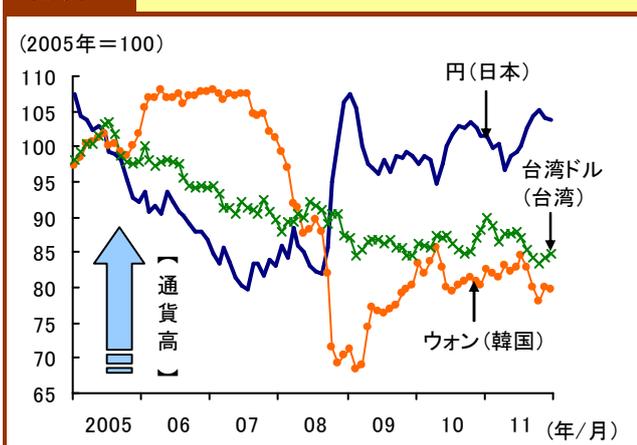
(資料)経済産業省「鉱工業生産」をもとに三重銀総研作成  
(注)震災直前である2011年2月を100として再計算。

図表14 第3次産業活動指数の推移(季節調整値)



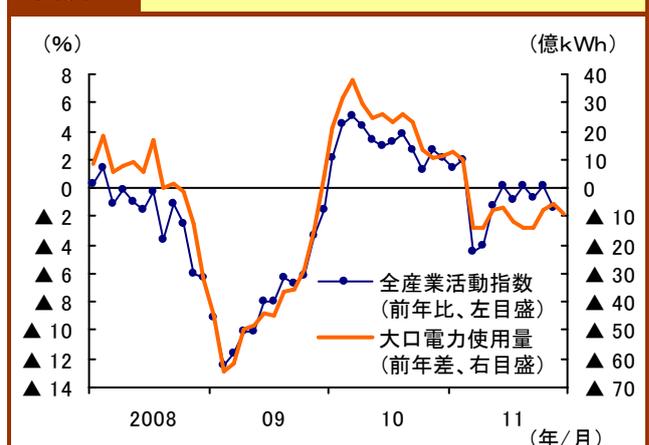
(資料)経済産業省「第3次産業活動指数」

図表15 円・ウォン・台湾ドルの実質実効為替レート



(資料)BIS「実効為替レート指数」

図表16 全産業活動指数と大口電力使用量の推移



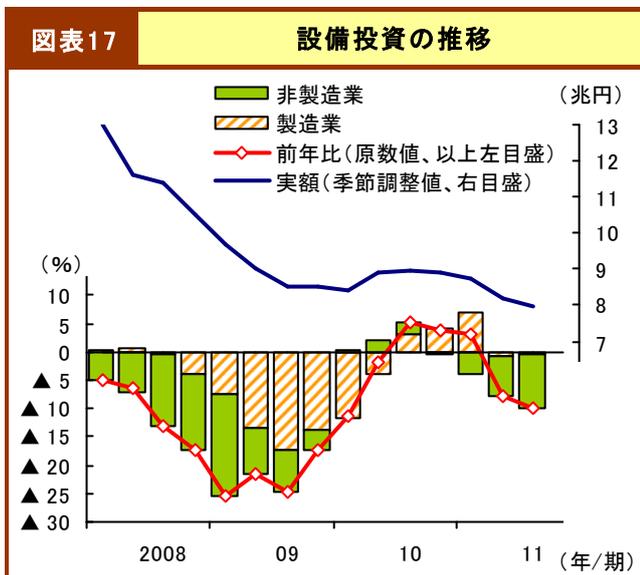
(資料)経済産業省「全産業活動指数」、電気事業連合会「電力需要実績」

## ◎設備投資:本格回復には時間を要する見通し

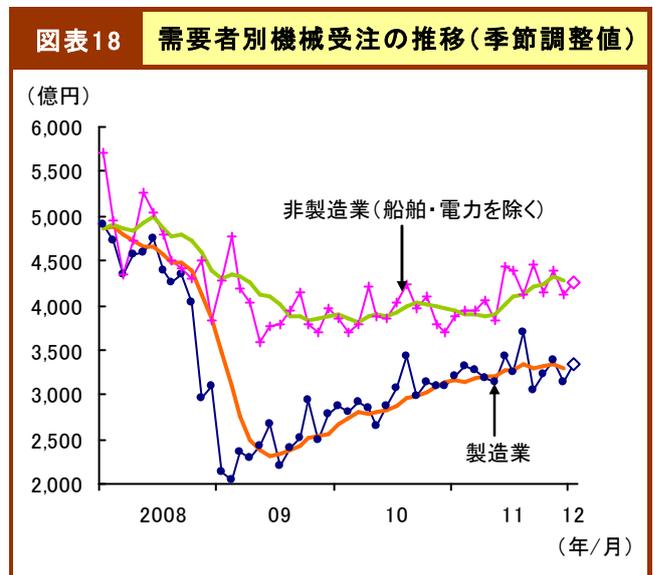
- 『法人企業統計季報』より、企業の設備投資動向をみると(図表 17)、7~9月期の設備投資は、前年比▲9.8%と2四半期連続の減少。さらに、実額(ソフトウェアを除く季節調整値)でみると、1986年10~12月以来となる8兆円割れ。この一因として、円高や海外経済の減速を背景に先行き不安が強まり、企業が投資を控え手元流動性を高めたことなどが指摘可能。業種別にみると、製造業(同▲1.6%)のマイナス幅が縮小したもの、非製造業(同▲14.3%)が2四半期連続の2ケタ減に。

### 《見通し》

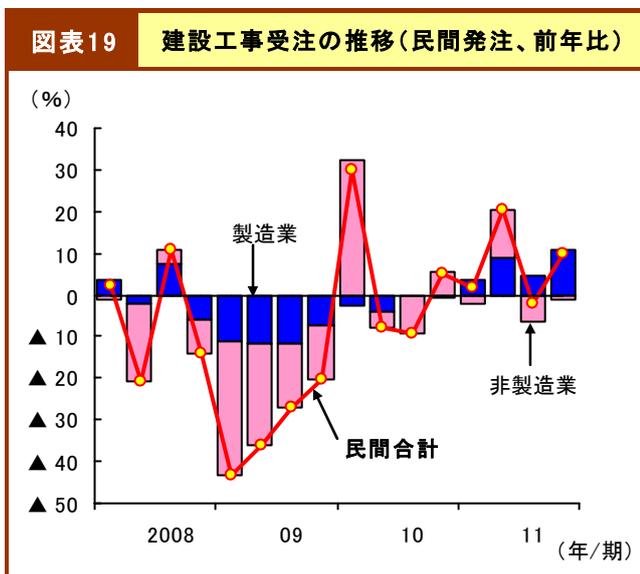
- 機械投資の先行指標である『機械受注統計』をみると(図表 18)、12月の民需(船舶・電力を除く)は前月比▲7.1%と2ヵ月ぶりの減少。円高や海外経済の減速などを主因に先行きの業況悪化が懸念されるなか、企業は国内投資に慎重な姿勢。需要者別にみると、製造業(同▲7.1%)が3ヵ月ぶりのマイナスとなったほか、非製造業(船舶・電力を除く、同▲6.0%)も2ヵ月ぶりのマイナスと、引き続き伸び悩みの状態。
- さらに、建設投資の先行指標である『建設工事受注動態統計調査(大手50社)』をみると(図表 19)、10~12月期の民間建設工事受注は、前年比+9.7%と2四半期ぶりの増加。発注者別にみると、製造業(同+68.3%)の回復基調が持続した一方、非製造業(同▲1.2%)は2四半期連続のマイナスに。
- こうした状況も踏まえて先行きを展望すると、設備投資は緩やかな持ち直しが期待出来る状況。すなわち、増加要因として、①被災地における損傷設備の買い替えや補修需要、②アジアを中心とする海外経済の成長に備えた生産能力の増強、などがプラスに寄与すると判断。ただし、設備稼働率をみると(図表 20)、リーマン・ショック以前のピークと比べて8割程度の水準に留まっており、設備投資の本格回復には時間を要する見通し。さらに、長期的には、海外への生産拠点シフトが国内設備投資の大きな下押し要因となる可能性も。



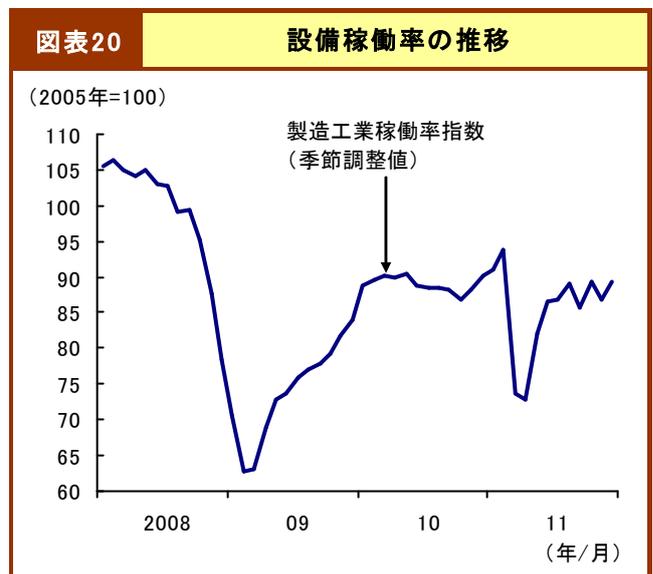
(資料)財務省「法人企業統計季報」  
 (注)季節調整値はソフトウェアを除く値。



(資料)内閣府「機械受注統計」  
 (注1)太線は後方6ヵ月移動平均  
 (注2)◇は2012年1~3月見通しを基に算出した予測値。



(資料)国土交通省「建設工事受注動態統計調査(大手50社)」



(資料)経済産業省「製造工業稼働率指数」

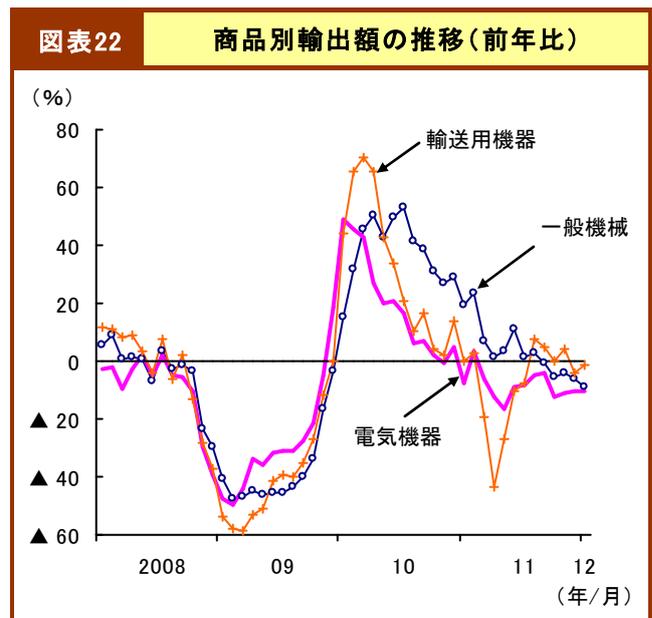
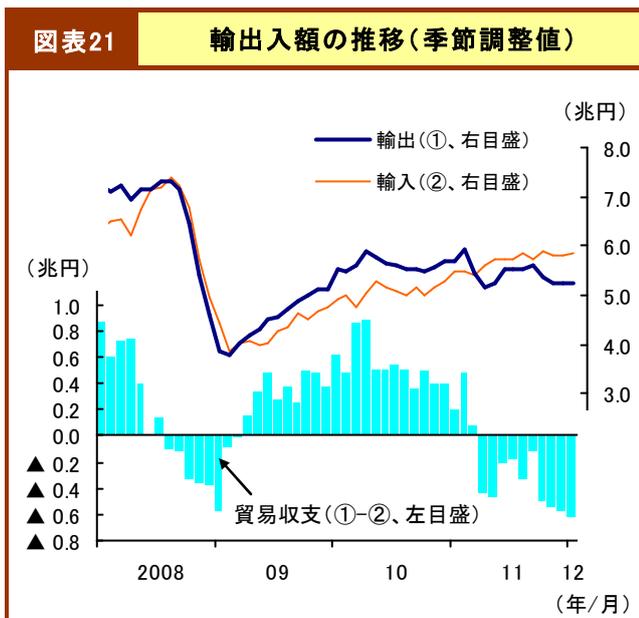
## 4. 海外部門

### ◎輸出入:足もとの輸出は弱含み

- 『貿易統計』より輸出入の動向(季節調整値ベース)をみると(図表 21)、1月の輸出額は前月比▲0.4%のマイナス。すなわち、円高や欧州債務問題に端を発する海外経済の減速に加え、中国では、春節を背景に現地工場が休暇に入った影響から、部品などの輸出が落ち込んだことが主因。他方、輸入は前月比+0.4%と増加トレンドを維持。こうしたもと、貿易収支は▲1.5兆円と貿易赤字の傾向が持続。
- 1月の輸出動向を品目別にみると(図表 22)、一般機械(同▲8.7%)がEUや中国向けの落ち込みを受け5ヵ月連続の減少となったほか、輸送用機器(前年比▲1.4%)が2ヵ月連続のマイナス。さらに、アジア半導体メーカーの急成長に伴い、わが国電子部品の価格面などにおける国際競争力が弱まるなか、電気機器(同▲10.2%)のマイナス基調が持続。次いで、地域別にみると、米国向け(同+0.6%)が3ヵ月連続の増加となった一方、アジア向け(同▲13.7%)、EU向け(同▲7.7%)がともに4ヵ月連続の減少。
- 次に、1月の輸入動向を品目別にみると、電算機類などの一般機械(前年比▲5.7%)が4ヵ月ぶりのマイナスとなったものの、原油価格の高止まりや火力発電増強に伴うLNG需要の増勢が引き続き押し上げ要因となり、鉱物性燃料(前年比+23.6%)の大幅な伸びが持続。

### 《見通し》

- 今後の輸出は、アジアなど旺盛な新興国経済の牽引を受け、緩やかな持ち直し傾向を辿る見通し。すなわち、IMFが1月に発表した『世界経済見通し』の内容を確認すると(図表 23)、新興国経済は、2012年に+5.4%、2013年に+5.9%のプラス成長が見込まれており、外需の拡大が輸出の押し上げ要因になると判断。ただし、欧州債務問題の長期化・深刻化が懸念されるなか、足もとにおける円高のマイナス作用が当面続く可能性も。
- 一方、輸入は、引き続き増加トレンドを辿ると予想。すなわち、①依然として原発再稼働が困難なもと、火力発電増強に向けたLNG輸入の増加が続くこと、②新興国の底堅い需要や中東情勢の緊迫化などを背景に、原油価格の上昇が続くこと、の2点を受け、エネルギー関連の輸入が引き続き押し上げに作用する見通し。



**図表 23 世界経済の実質GDP成長率見通し(IMF試算)**

	世界	先進国		米国	EU	ドイツ			英国	カナダ	中国	中東・北アフリカ	(参考) 日本
		先進国	新興国			ドイツ	フランス	イタリア					
2010年	5.2	3.2	7.3	3.0	1.9	3.6	1.4	1.5	2.1	3.2	10.4	4.3	4.4
2011年	3.8	1.6	6.2	1.8	1.6	3.0	1.6	0.4	0.9	2.3	9.2	3.1	▲0.9
2012年	3.3	1.2	5.4	1.8	▲0.5	0.3	0.2	▲2.2	0.6	1.7	8.2	3.2	1.7
2013年	3.9	1.9	5.9	2.2	0.8	1.5	1.0	▲0.6	2.0	2.0	8.8	3.6	1.6

(資料)IMF「世界経済見通し」  
(注)2012年、2013年はIMFの成長率見通し(2012年1月時点のIMFの予測)。

## 5. 政府部門

### ◎公共投資:復興需要により、わが国景気の下支え役となる期待が大

- 『四半期別GDP速報』における実質公共投資をみると(図表 24)、10~12月期は前期比▲2.5%と、2四半期連続の減少。震災関連の追加公共事業1.4兆円などを含む第3次補正予算の成立が11月下旬にまでズレ込むなど、復興需要を受けた公共投資の進捗に遅れがみられる状況。

#### 《見通し》

- 先行きをみると、公共投資はわが国景気の下支え役となる見通し。すなわち、2月10日、政府内に「復興庁」が設置され、今後、東日本大震災からの復旧・復興への取り組みが加速すると見込まれるなか、公共投資は着実に増加していく公算が大。ここで、公共投資の先行指標である公共工事請負金額をみると(図表 25)、1月は前年比+8.5%と6ヵ月連続の増加となり、公共投資の持ち直しに向けた動きが顕在化しつつある状況。

## 6. 物価

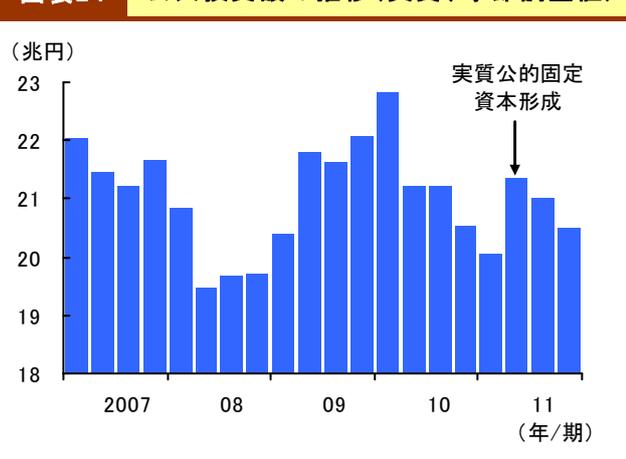
### ◎消費者物価:緩やかな上昇傾向を辿る見込み

- 一般的な物価の指標である『消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)』をみると(図表 26)、12月は前年比▲0.1%と3ヵ月連続の低下。費目別では、テレビや電気冷蔵庫を始めとする家電製品の価格下落が続くなか、教養娯楽(同▲3.2%)や家具・家事用品(同▲6.7%)のマイナス基調が持続。一方、原油価格の高止まりを背景に、電気代などの光熱・水道(同+5.2%)やガソリンなどの交通・通信(同+1.5%)は引き続き上昇。

#### 《見通し》

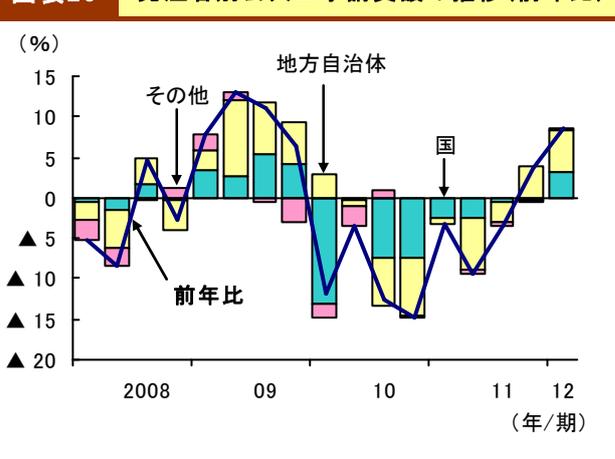
- 先行きの消費者物価は、緩やかな上昇基調を辿ると予想。すなわち、底堅い新興国需要が押し上げ要因となり、エネルギー価格が一段と上昇する可能性あり。もともと、家電エコポイント制度の終了や地デジ完全移行を背景に、テレビなど家電製品の需要低迷が当面続くと考えられ、物価上昇の勢いは抑えられる見通し。
- ちなみに、2月14日、日本銀行は、+1%の物価上昇率をメドに金融緩和を推進していくと発表し、資産買入の上限額を10兆円増加。ただし、既に相当の低金利状態にありながら需要の低迷が続いているわが国の現状を踏まえれば、追加緩和が需給ギャップを縮小させ、物価を押し上げるという作用は限定的なものになると判断。

図表24 公共投資額の推移(実質、季節調整値)



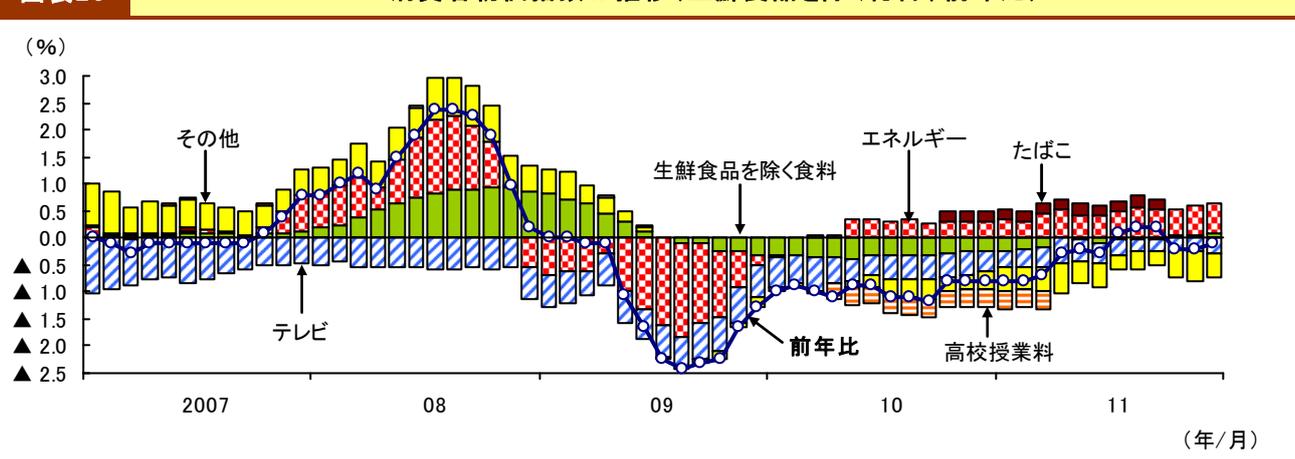
(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

図表25 発注者別公共工事請負額の推移(前年比)



(資料)北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」  
(注)2012年1~3月期は、1月の数値。

図表26 消費者物価指数の推移(生鮮食品を除く総合、前年比)



(資料)総務省「消費者物価指数」

以上