

わが国経済の現状と見通し（2012 年 1～3 月期 GDP を踏まえて）
～わが国経済は、内需を中心に持ち直しが持続～

足もとのわが国景気は、大きく持ち直しています。すなわち、5 月 17 日に発表された 2012 年 1～3 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 +1.0%（年率 +4.1%）と 2 四半期ぶりのプラス成長となりました。

内訳をみると、①エコカー補助金制度の復活に伴う乗用車販売の増勢を受け、個人消費の伸びが拡大したほか、②被災地における復興需要が本格化していくなか、公共投資が 3 四半期ぶりに増加しました。さらに、③米国経済が回復基調を辿るもと、輸出が増加に転じたため、純輸出（輸出－輸入）が実質 GDP の押し上げに作用しました。

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（2012 年 1～3 月期 GDP を踏まえて）～

～わが国経済の現状と見通し・本文（2012 年 1～3 月期 GDP を踏まえて）～

1. 景気の現況

◎G D P : わが国経済は、内需を中心に持ち直しが持続

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 : 足もとで持ち直しの動き

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 : 当面低い水準が続く可能性も

4. 海外部門

◎輸出入 : 引き続き貿易赤字の状態

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 5 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(2012年1～3月期GDPを踏まえて)～

1. 景気の現況

2012年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比+1.0%(年率+4.1%)と2四半期ぶりのプラス成長。需要項目別にみると、内需は、エコカー補助金制度の復活を受け、個人消費が押し上げに作用。さらに、純輸出は、景気が底堅く推移する米国向けの輸出が増加したことから、GDPのプラス要因に。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年度もわが国景気はプラス成長で推移する見込み。

2. 家計部門

1～3月期の実質消費支出は、前年比+1.1%と6四半期ぶりの増加。とりわけ、自動車購入を含む交通・通信がプラスに寄与。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。

3月の新設住宅着工戸数は、前年比+5.0%と2カ月連続の増加。背景に、住宅エコポイント制度など政策効果の復活。今後は、被災地での復興需要を主因に増加基調を辿る見込み。

3月の完全失業率は、4.5%と前月から横ばい。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

3月の鉱工業生産指数は前月比+1.3%の上昇。すなわち、エコカー補助金制度の復活や米国向け輸出の持ち直しを受け、自動車関連が牽引役に。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や、西日本を中心とする今夏の電力供給制約が下振れリスク。

10～12月の設備投資は、前年比+7.6%と3四半期ぶりの増加。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、長期的には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

3月の輸出は、前月比+1.2%の増加。地域別にみると、自動車を中心に米国向けの増勢が持続。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、円高が引き続きマイナス要因となる可能性も。

5. 政府部門

足もとの公共投資は、震災関連事業の押し上げ作用が現れ始めている状況。今後についても、復旧・復興への取り組みが本格化していくなか、公共投資は着実に増加していく公算が大。

6. 物価

3月の消費者物価指数は、前年比+0.3%と2カ月連続の上昇。ただし、背景には、テレビの調査銘柄変更という特殊要因も。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辿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(2012 年1～3月期GDPを踏まえて)～

1. 景気の現況

◎GDP:わが国経済は、内需を中心に持ち直しが持続

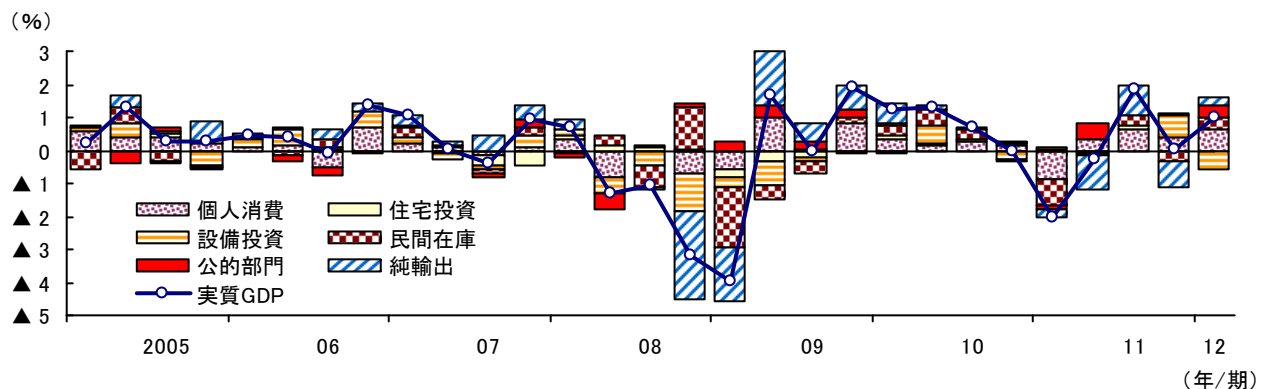
- 5月17日に内閣府より発表された『四半期別GDP速報(通称QE、1次速報値)』をみると(図表1)、2012年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比+1.0%(年率+4.1%)と2四半期ぶりのプラス成長。復興需要や政策効果の復活による内需の持ち直しを背景に、わが国景気は再び回復基調を辿る展開。
- 需要項目別にみると、国内需要(前期比+0.9%)は、①エコカー補助金制度の復活に伴う乗用車販売の増勢を受け、個人消費(同+1.1%)の伸びが前期(同+0.7%)から拡大したほか、②復興需要が本格化していくなか、公共投資(同+5.4%)が3四半期ぶりのプラス。他方、純輸出(前期比寄与度+0.1%)は、①火力発電増強に伴う化石燃料の需要増により、引き続き輸入(前期比+1.9%)が増加したものの、②景気が底堅く推移する米国向けを中心に、輸出(同+2.9%)が輸入を上回って増加したため、GDPの押し上げ要因に。
- 足もとの景気動向について、『景気ウォッチャー調査』の現状判断D.I.をみると(図表2)、4月は前月比▲0.9ポイントと3ヵ月ぶりの低下。ただし、水準は50.9と、2ヵ月連続で「横ばい」を示す50を上回って推移。分野別にみると、①家計動向(同▲0.8ポイント)が、乗用車販売の伸びに一服感がみられたことなどから低下したほか、②企業動向(同▲2.3ポイント)も、自動車部品製造業における受注の伸び悩みを背景に低下。一方、③雇用(同+1.5ポイント)は、建設業や自動車関連業の求人増を受けて上昇。次いで、先行き判断D.I.をみると(前掲図表2)、4月は前月比+1.2ポイントと2ヵ月ぶりの上昇。今夏の電力供給に対する制約懸念など先行きに対する不透明感が残るものの、復興需要への期待感を主因に家計動向、企業動向、雇用の各部門ともに上昇。

《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もと、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、わが国経済は2012年度も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。

図表1

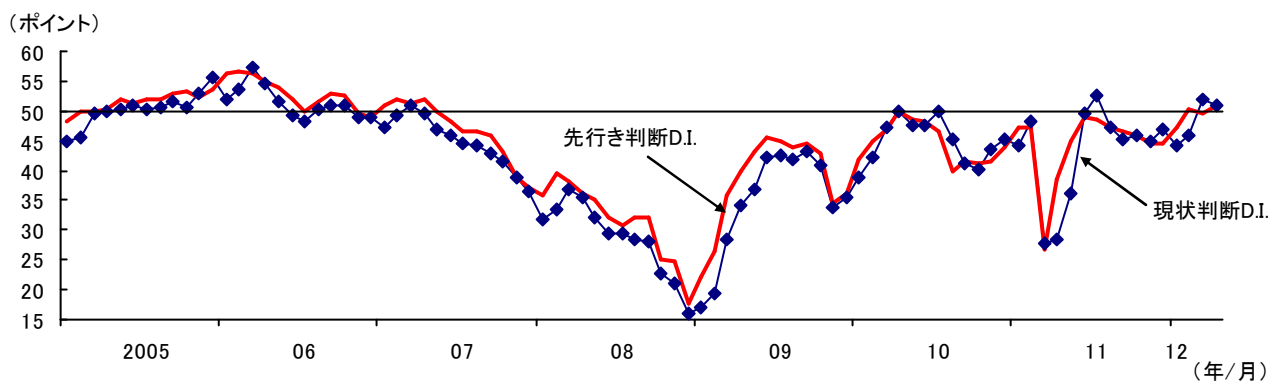
実質GDP成長率の推移(前期比)



(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

図表2

現状判断D.I.および先行き判断D.I.の推移



(資料)内閣府「景気ウォッチャー調査」

2. 家計部門

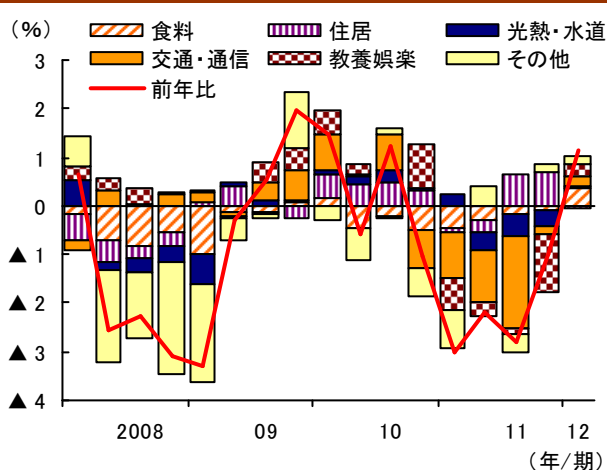
◎個人消費：先行きは底堅く推移する見込み

- 足もとの個人消費は震災による落ち込みから回復。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)、1～3月期の実質消費支出(2人以上の世帯)は前年比+1.1%と6四半期ぶりの増加。もっとも、震災により大幅減となった前年同期(同▲3.0%)の反動が背景にあるという点を踏まえれば、依然として鈍い動きが持続していると判断可能。費目別にみると、エコカー補助金制度の復活を受けて、自動車購入を含む交通・通信(同+1.7%)が6四半期ぶりのプラスとなったほか、外食などの食料(同+1.6%)や国内旅行などの教養娯楽(同+2.2%)がプラスに転化。一方、設備修繕などの住宅(同▲1.1%)は、三四半期ぶりの減少に。
- 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)、4月は40.1と前月から横ばいの動き。ただし、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点を背景に概ね上昇トレンドで推移。
- 次に、個人消費を販売側の統計からみると(図表5)、4月の百貨店売上高は前年比+1.3%と2ヵ月連続の増加。中旬以降の気温上昇を背景に春物衣料などの季節商品が好調に推移したほか、宝飾品などの高額商材が引き続きプラスに寄与。さらに、4月の乗用車新車販売台数は(図表6)、前年比+99.5%とほぼ倍増。震災直後のサプライチェーン混乱により大きく落ち込んだ前年同月(同▲48.5%)の反動に加え、エコカー補助金制度の復活が押し上げに作用。こうした乗用車需要の高まりは、足もと個人消費を引き続き牽引する形に。

《見通し》

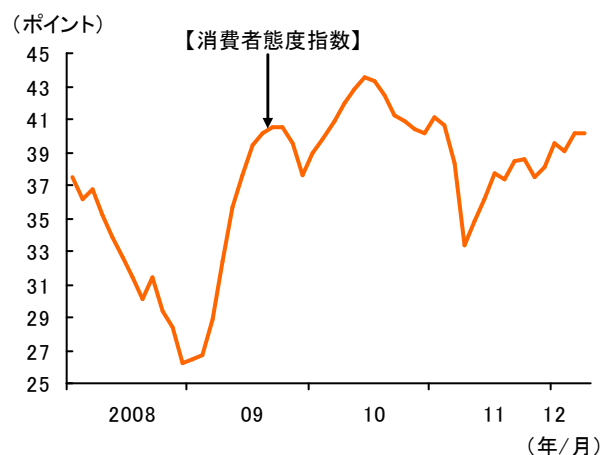
- 今後を展望すると、個人消費は、エコカー補助金制度による乗用車販売の増勢に加え、内需回復に伴う雇用・所得環境の改善を背景に、消費マインドが持ち直していくと予想されることから、緩やかな回復基調を辿ると判断。もっとも、回復の勢いは盛り上がりには欠ける可能性も。すなわち、家電エコポイント制度など、過去に実施した消費刺激策による買い替え需要の先食いを背景に、液晶テレビといった耐久消費財の販売低迷が長期化するとみられ、今後も個人消費に対するマイナス要因となる見込み。

図表3 実質消費支出の推移(前年比)



(資料) 総務省「家計調査」、総務省「消費者物価指数」

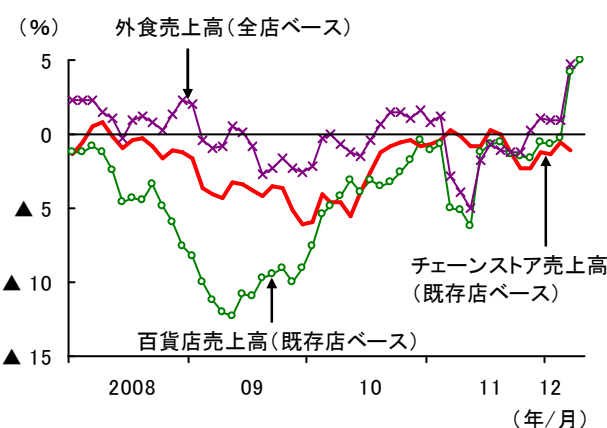
図表4 消費者マインドの推移



(資料) 内閣府「消費動向調査」

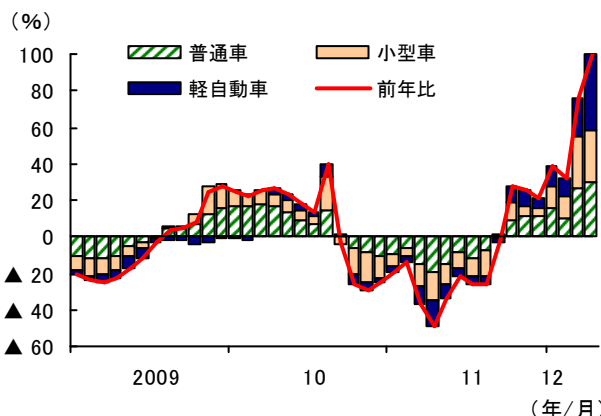
(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4指標から構成。

図表5 個人消費関連業種における売上高の推移(前年比、後方3ヵ月移動平均)



(資料) 日本百貨店協会、日本チェーンストア協会、日本フードサービス協会

図表6 乗用車新車販売台数の推移(前年比、軽自動車を含む)



(資料) 日本自動車販売協会、全国軽自動車協会連合会

◎住宅投資：被災地以外では弱い動きとなる可能性あり

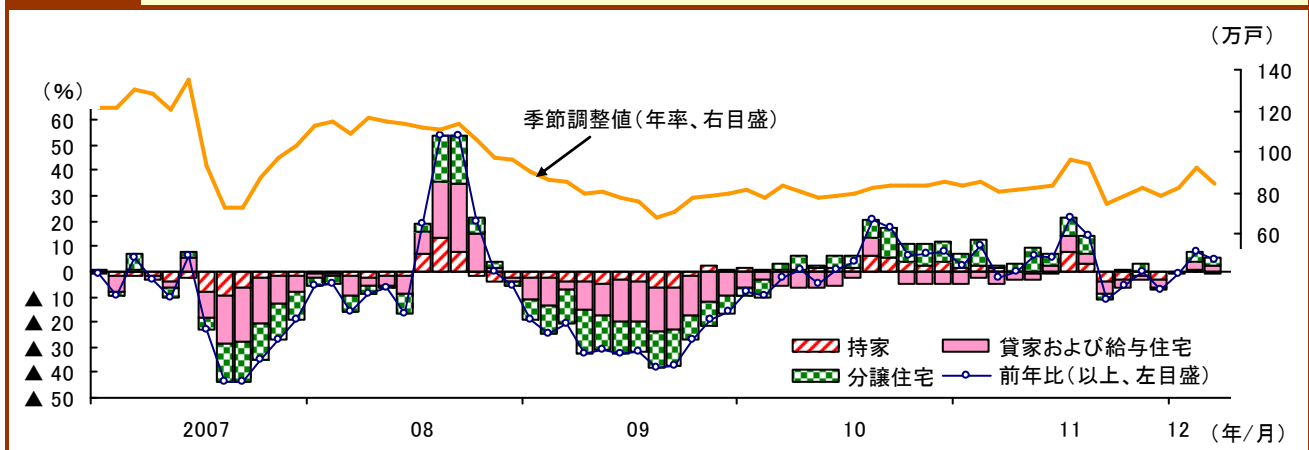
- 足もとの住宅投資は、政策効果を主因に底堅い動き。すなわち、新設住宅着工戸数の推移をみると(図表7)、3月は、前年比+5.0%と2ヵ月連続の増加。水準でみても、季節調整値年率 84.8 万戸と3ヵ月連続の 80 万戸超え。この背景には、被災地における復興需要が現れつつあるなか、2011 年 11 月における3次補正予算の成立を受け、住宅エコポイント制度や住宅金融支援機構の優良住宅取得者向けローン「フラット 35S」における金利優遇拡大が 2012 年 10 月末までの期限で復活したことが指摘可能。利用関係別にみると、分譲住宅(同+11.8%)が2ヵ月連続の2ケタ増となったほか、貸家(同+7.8%)も3ヵ月連続のプラスに。
- ここで、新築住宅に対する住宅エコポイントの申請状況を確認すると(図表8)、新制度の受付開始月である1月以降は、概ね着工件数の規模の4割程度で推移。足もと住宅投資の牽引役を担っていると判断できる状況。
- さらに、マンション市場動向を確認すると(図表9)、4月の首都圏マンション契約率は、81.8%と8ヵ月連続で好不調の目安となる 70%を上回る水準。都内の大型物件が即日完売となるなど、引き続き好調な動き。供給面では、新規販売件数が前年比+81.7%と大幅増。震災直後で自粛ムードが高まっていた前年同月(同▲27.9%)の反動が背景。他方、近畿圏マンション契約率をみると、4月は 78.2%と2ヵ月連続で 70%を上回って推移しており、需給動向は改善の兆し。こうしたなか、4月末の在庫戸数は、首都圏が前年比+12.2%の増加となり、足元において緩やかな積み増しトレンドが持続。一方、近畿圏は、同▲23.5%と35ヵ月連続の減少。

《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作用しているものの、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、制度の規模は縮小しているため、被災地以外の地域においては一時的な押し上げ効果にとどまると判断。
- 続いて、今後のマンション市場動向を展望すると、供給側からのマイナス要因を受け、伸び悩みの状態となる懸念。すなわち、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。ただし、国内企業の業況改善に伴う所得増を主因に、消費者マインドの持ち直しが需要側からの押し上げ材料となり、堅調さは失われない見通し。

図表7

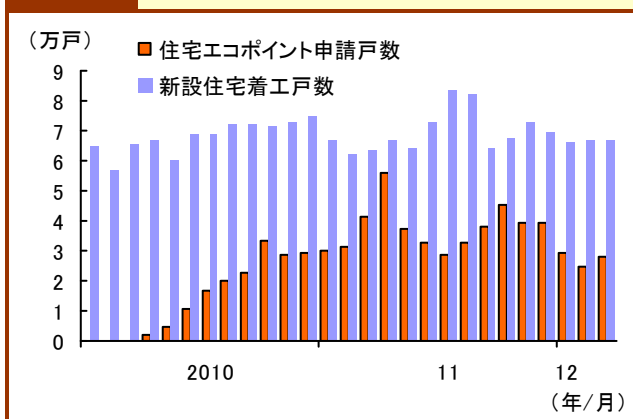
新設住宅着工戸数の推移



(資料)国土交通省「住宅着工統計」

図表8

住宅エコポイント申請件数の推移(新築分)

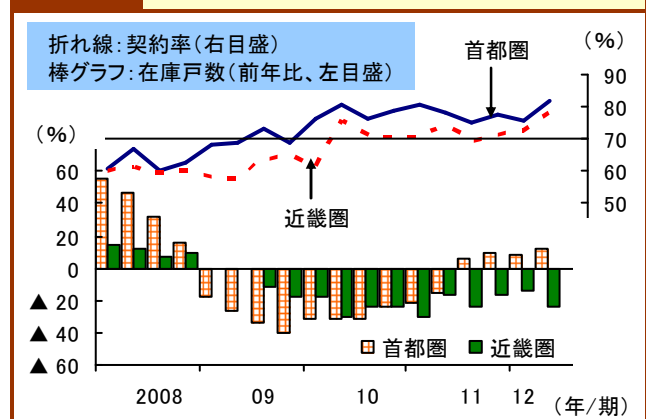


(資料)国土交通省「住宅着工統計」および国土交通省プレスリリースを基に、三重銀総研作成

(注) 前回制度の申請期間は、2010年3月～2012年6月(一戸建ての場合)。今回制度の申請期間は、2012年1月～2013年4月(同)。

図表9

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4～6月期は4月の数値。

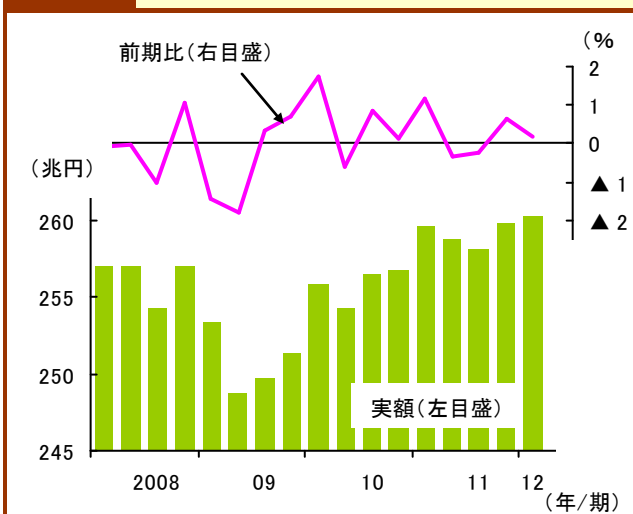
◎雇用・所得環境：足もとで持ち直しの動き

- 足もとの雇用者報酬は持ち直しの動き。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10)、1～3月期は前期比+0.2%と2四半期連続の増加。復興需要や輸出拡大を受け、わが国景気が持ち直していくという先行き期待感などを背景に、企業における人件費抑制の姿勢が緩和。
- 労働需給の動向について『労働力調査』をみると(図表11)、足もとで概ね横ばいの推移。すなわち、3月の完全失業率(季節調整値)は4.5%と前月から不変。ただし、3月の完全失業者数は、前年差▲15万人と改善基調を維持。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、企業部門の持ち直しを背景に、勤め先都合(同▲11万人)が24ヵ月連続の減少となったほか、自己都合(同▲5万人)が2ヵ月ぶりのマイナス。もっとも、学卒未就職(同+2万人)や求職を始めた専業主婦などを含むその他(同+5万人)がプラスに転化。
- 次に、『一般職業紹介状況』をみると(図表12)、3月の有効求人倍率(季節調整値)は0.76倍となり、依然としてリーマン・ショック以前の水準(2008年8月:0.87倍)を下回って推移するなど、持ち直しの動きは緩慢。ただし、有効求人数(前月比+1.7%)の増加が有効求職者数(同+0.2%)の増加を上回ったことから、上昇傾向が持続。さらに、3月の新規求人数(季節調整値)は71.2万人と、2008年2月(72.7万人)に次ぐ水準。
- 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の兆し。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13)、1～3月期は前年比±0.0%となり、それまでのマイナス基調が一服。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±0.0%)が横ばいで推移したほか、所定外の労働時間分に対応する所定外給与(同+3.8%)が2四半期連続のプラスに。

《見通し》

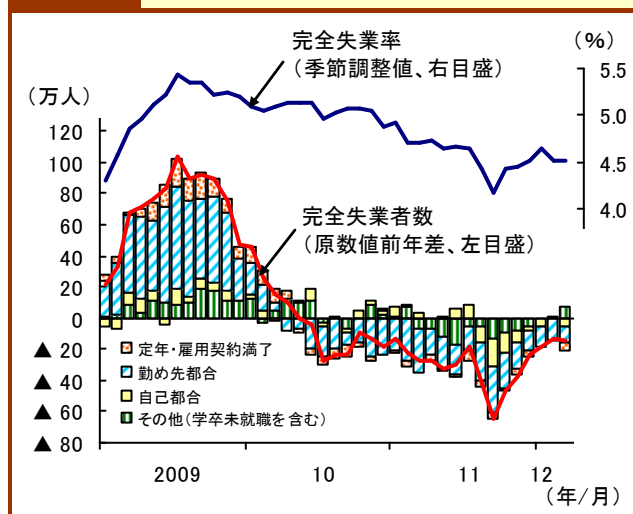
- 先行きの雇用環境を展望すると、わが国企業の業況改善に伴い持ち直し傾向が続く見通し。すなわち、アジアの旺盛な需要に牽引される形で、わが国輸出の拡大が見込まれることなどから、製造業の雇用過剰感が緩和していくと判断。一方、所得については、緩やかな回復傾向が見込まれる一方、円高や欧州債務不安など今後の国内企業の業績に対する下振れリスクが散見されるもと、企業の人件費抑制志向が再び強まる懸念も。

図表10 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」

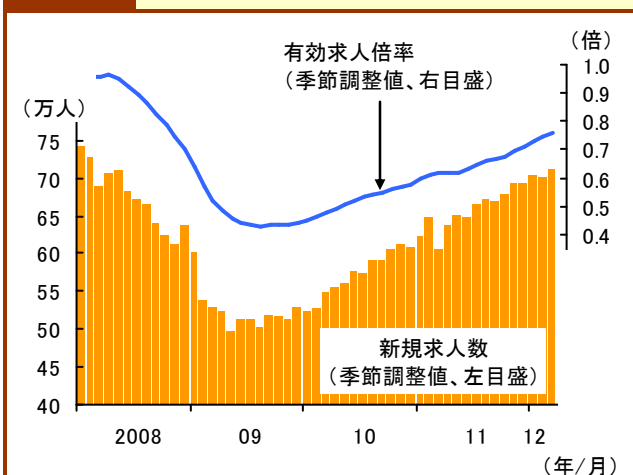
図表11 求職理由別完全失業者数等の推移



(資料)総務省「労働力調査」

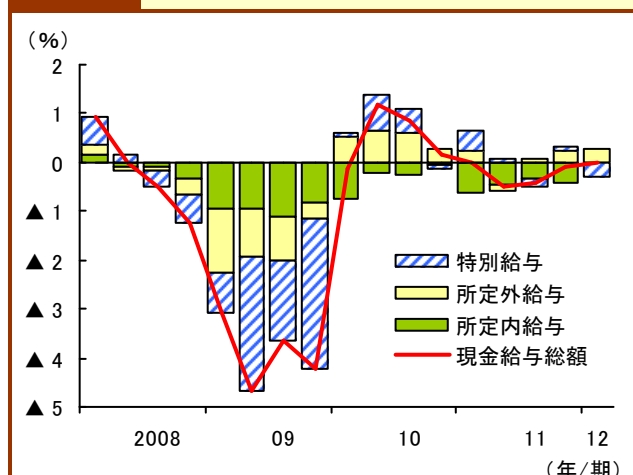
(注)各数値の算出において、2011年3～8月の値は推計値を使用。

図表12 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13 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

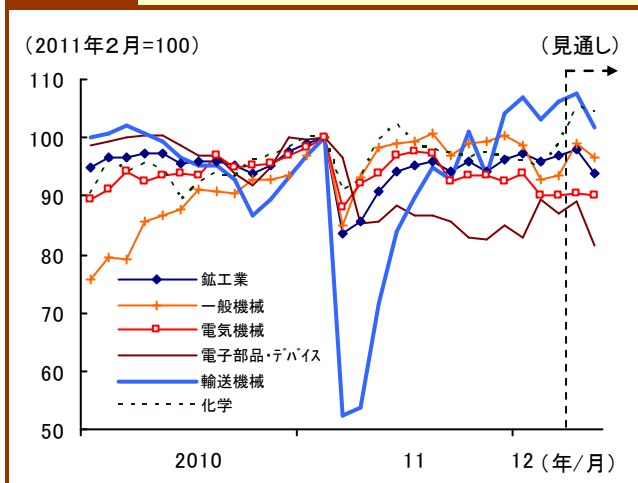
◎企業活動：円高や電力供給制約が下振れリスクに

- 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14)、3月は前月比+1.3%と2ヵ月ぶりの上昇。すなわち、エコカー補助金制度の復活や米国経済の持ち直しを受け、自動車関連の生産が牽引役に。ただし、水準をみると、震災直前である2011年2月の97%程度にとどまっており、伸び悩みの状態が持続。業種別にみると、輸送機械(同+3.0%)や化学(同+4.1%)が上昇した一方、電子部品・デバイス(同▲2.3%)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15)、3月は前月比▲0.6%となり、2011年12月をピークにマイナス基調が持続。業種別では、情報通信(同▲7.3%)が2ヵ月ぶりに大幅な低下となったほか、生活関連サービス、娯楽(同▲2.9%)など個人向けサービスが不調。

《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をみると(図表16)、依然として円は相対的に高値で推移。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、引き続き建設業を始めとする関連業種の業況が改善していく見通し。さらに、所得環境の改善を背景とする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な回復基調を辿る期待が大。
- 企業部門全体に対するリスク材料として、原発の再稼働にMDが立たないもと、夏場における電力供給の制約がマイナス要因になると判断。ここで、今夏の電力需給見通しを確認すると(図表17)、電力会社9社合計の供給予備率が0.1%と予断を許さない状況。とりわけ、原発依存度の高い関西電力管内(供給予備率▲14.9%)や九州電力管内(同▲2.2%)では、7月2日～9月7日の間、それぞれ対一昨年比▲15%以上、▲10%以上の節電目標が政府から要請されている状況であり、これら地域の産業活動にとって大きな足枷となる懸念。

図表14 鉱工業生産指数の推移(季節調整値)



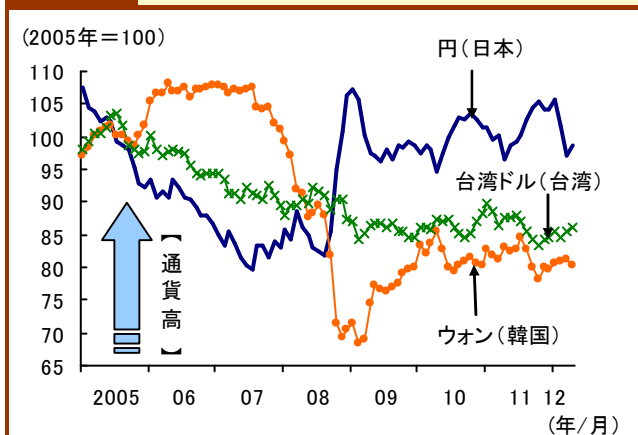
(資料)経済産業省「鉱工業生産」をもとに三重銀総研作成
(注)震災直前である2011年2月を100として再計算。

図表15 第3次産業活動指数の推移(季節調整値)



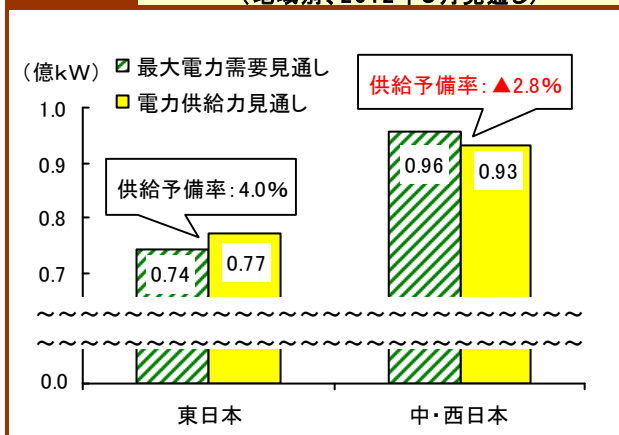
(資料)経済産業省「第3次産業活動指数」

図表16 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17 今夏における電力需給見通し(地域別、2012年5月見通し)



(資料)国家戦略室「需給検証委員会第6回会議」配布資料
(注1)東日本は、北海道、東北、東京電力管内の合計。中・西日本は、中部、関西、北陸、中国、四国、九州電力管内の合計。
(注2)需要は2010年並の猛暑を、供給は原発が再稼働しない場合を想定。

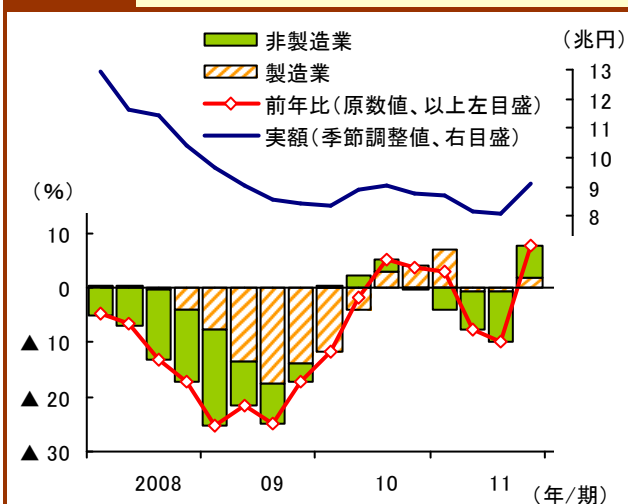
◎設備投資：当面低い水準が続く可能性も

- 『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 18)、2011 年 10～12 月期の設備投資は、前年比 +7.6%と3四半期ぶりの増加。さらに、実額(ソフトウェアを除く季節調整値)でみると、5四半期ぶりとなる9兆円超え。この一因として、①震災により損傷を受けた工場の修復、②震災発生を契機とした老朽化設備の補強・更新、などを実施する動きがみられたことが指摘可能。業種別にみると、非製造業(前年比+8.6%)が5四半期ぶりの増加となり、プラスに大きく寄与したほか、製造業(同+5.7%)も3四半期ぶりの増加に。

《見通し》

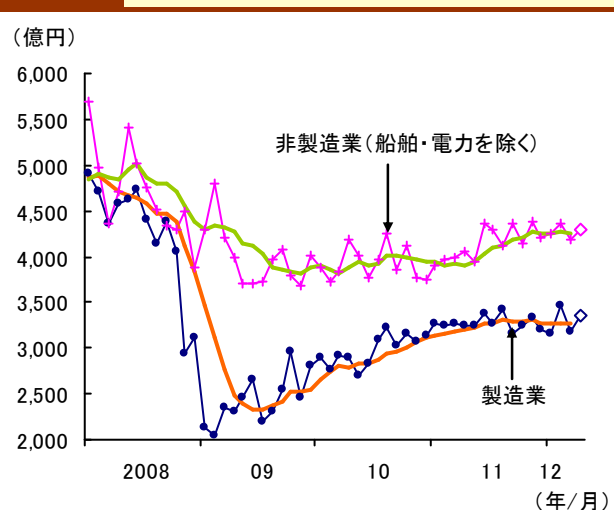
- 機械投資の先行指標である『機械受注統計』をみると(図表 19)、3月の民需(船舶・電力を除く)は前月比▲2.8%と3ヵ月ぶりの減少。円高や海外経済の減速などを受け、先行き輸出が伸び悩む可能性も残るなか、企業は国内投資に慎重な姿勢。ただし、4～6月期見通しは前期比+2.5%と、1～3月期(同+0.9%)から増加幅が拡大すると見込まれており、今後の持ち直しが期待できる状況。
- さらに、建設投資の先行指標である『建設工事受注動態統計調査(大手 50 社)』をみると(図表 20)、1～3月期の民間建設工事受注は、前年比▲3.6%と一進一退。ただし、発注者別にみると、製造業(同+1.7%)の回復基調が持続した一方で、非製造業(同▲4.7%)は3四半期連続のマイナスとなるなど、業種ごとにばらつき。
- こうした状況も踏まえて先行きを展望すると、設備投資は緩やかに持ち直していく見通し。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、長期的には、海外への生産拠点シフトが国内設備投資の増加を阻む懸念。ここで、内閣府の『企業行動に関するアンケート調査』から製造業の海外現地生産比率を確認すると(図表 21)、2016 年度には 22.4%と2割を超える水準まで拡大する見込み。国内における企業活動の縮小が懸念されるもと、国内投資は当面低い水準が続く可能性も。

図表 18 設備投資の推移



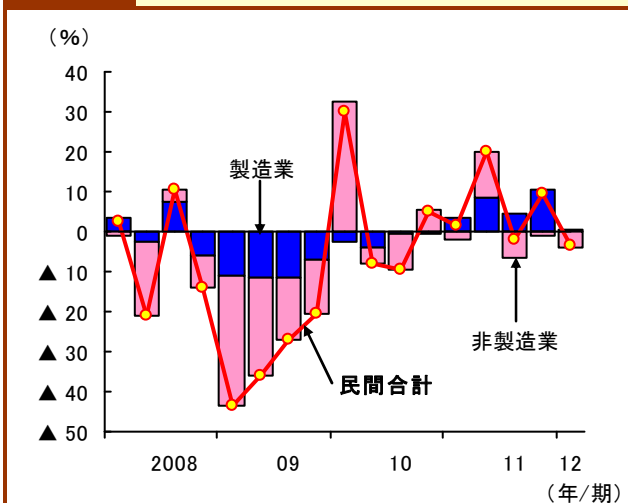
(資料)財務省「法人企業統計季報」
(注)季節調整値はソフトウェアを除く値。

図表 19 需要者別機械受注の推移(季節調整値)



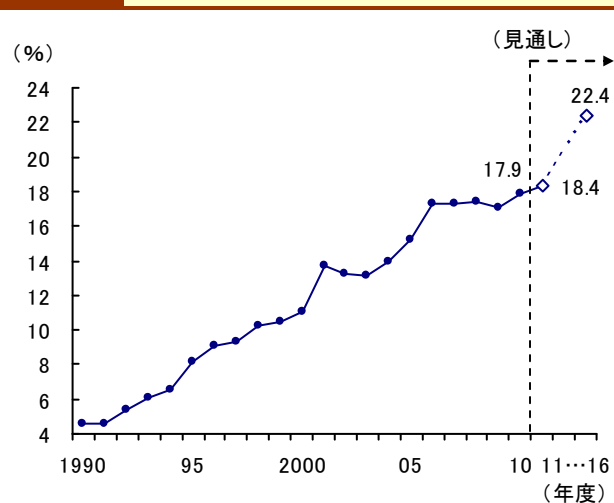
(資料)内閣府「機械受注統計」
(注1)太線は後方6ヵ月移動平均
(注2)◇は2012年4～6月見通しを基に算出した予測値。

図表 20 建設工事受注の推移(民間発注、前年比)



(資料)国土交通省「建設工事受注動態統計調査(大手50社)」

図表 21 製造業の海外現地生産比率



(資料)内閣府「企業行動に関するアンケート調査」
(注)2011年度、2016年度の数値は、2012年1月調査時点の見通し。

4. 海外部門

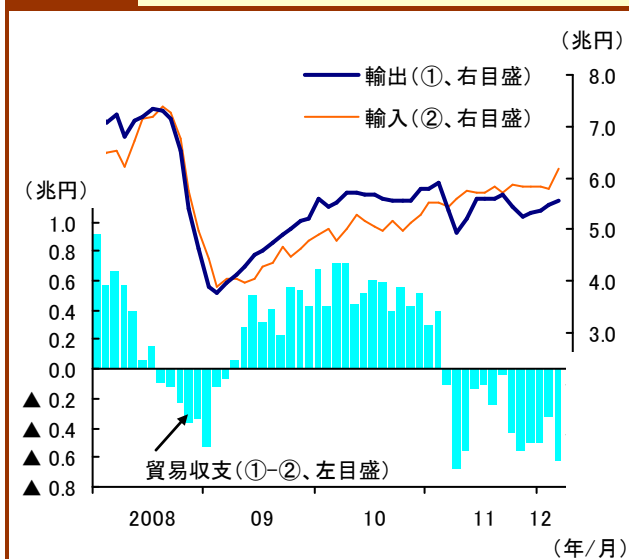
◎輸出入：引き続き貿易赤字の状態

- 『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 22)、3月の輸出額は前月比+1.2%と4ヵ月連続の増加。この背景として、タイの洪水被害に伴うサプライチェーン混乱が一服したことに加え、米国経済の持ち直しを主因に自動車関連が好調に推移していることが指摘可能。他方、輸入は同+6.3%と増加トレンドが持続。こうしたもと、貿易収支は▲0.62 兆円と引き続き貿易赤字の状態。
- 3月の輸出動向を地域別にみると(図表 23)、米国向け(前年比+23.9%)が5ヵ月連続の増加となったほか、アジア向け(中国を除く、同+4.0%)も 13 ヶ月ぶりのプラスに。もっとも、EU向け(同▲9.7%)、中国向け(同▲5.9%)はともに6ヵ月連続の減少。次いで、商品別にみると、輸送用機器(前年比+25.4%)が米国やASEAN向けの増勢を背景に2ヵ月連続のプラスとなったほか、一般機械(同+4.5%)も7ヵ月ぶりの増加。一方、EU、アジア向けを中心に落ち込みが続く化学製品(同▲8.4%)が7ヵ月連続のマイナスに。
- 次に、3月の輸入動向を品目別にみると、銅など非鉄金属の価格下落を背景に原料品(前年比▲10.1%)のマイナス基調が持続したものの、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(同+29.5%)の大幅な伸びが持続。

《見通し》

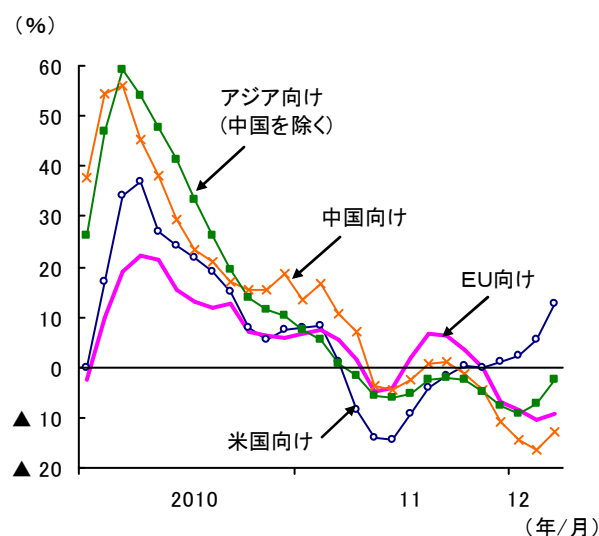
- 今後の輸出は、アジアなど旺盛な新興国経済の牽引を受け、緩やかな持ち直し傾向を辿る見通し。すなわち、IMFが4月に発表した『世界経済見通し』の内容を確認すると(図表 24)、新興国経済は、2012 年に+5.7%、2013 年に+6.0%のプラス成長が見込まれており、外需の拡大が輸出の押し上げ要因になると判断。ただし、欧州債務問題の長期化・深刻化が懸念されるなか、円の高止まりが引き続きマイナスに作用する可能性も。
- 一方、輸入は、引き続き増加トレンドを辿ると予想。すなわち、①依然として原発再稼働が困難な情勢のもと、火力発電増強に向けたLNG輸入の増加が続くこと、②新興国の底堅い需要や中東情勢の緊迫化などを背景に、原油価格の高止まりが続くこと、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 22 輸出入額の推移(季節調整値)



(資料)財務省「貿易統計」

図表 23 地域別輸出額の推移
(前年比、後方3ヵ月移動平均)



(資料)財務省「貿易統計」

図表 24 世界経済の実質GDP成長率見通し(IMF試算)

	世界	先進国	新興国	米国	EU	ドイツ	フランス	イタリア	アジア NIEs	中国	ASEAN 5	ブラジル	(参考) 日本
2010年	5.3	3.2	7.5	3.0	1.9	3.6	1.4	1.8	8.5	10.4	7.0	7.5	4.4
2011年	3.9	1.6	6.2	1.7	1.4	3.1	1.7	0.4	4.0	9.2	4.5	2.7	▲ 0.7
2012年	3.5	1.4	5.7	2.1	▲ 0.3	0.6	0.5	▲ 1.9	3.4	8.2	5.4	3.0	2.0
2013年	4.1	2.0	6.0	2.4	0.9	1.5	1.0	▲ 0.3	4.2	8.8	6.2	4.1	1.7

(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4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 25)、1～3月期は前期比+5.4%と3四半期ぶりのプラス。すなわち、2011年11月下旬に、第3次補正予算として成立した震災関連の追加公共事業(約1.5兆円)が増加に作用し始めていると考えられ、実質GDP成長率(同+1.0%)を0.3ポイント押し上げ。

《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、今後、東日本大震災からの復旧・復興への取り組みが本格化していくと見込まれ、着実な増加基調を辿る公算が大。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 26)、4月は前年比+5.4%と9ヵ月連続の増加。とりわけ、東北地域(同+122.0%)の増勢が持続しており、公共投資の持ち直しに向けた動きが現れ始めている状況。

6. 物価

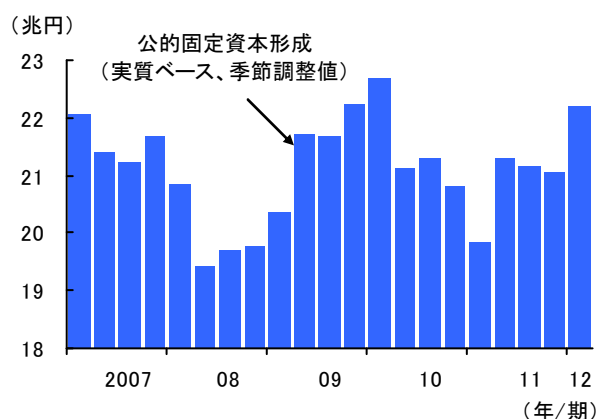
◎消費者物価：緩やかな上昇傾向を辿る見込み

- 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 27)、3月は前年比+0.3%と2ヵ月連続の上昇。ただし、この背景には、これまで大幅な下落基調を辿っていたテレビ(同+2.3%)が、2月の調査銘柄変更によりプラスに転じたという特殊要因も。費目別にみると、原油価格の高止まりを背景に、電気代などの光熱・水道(同+4.7%)やガソリンなどの交通・通信(同+1.0%)の上昇基調が持続。

《見通し》

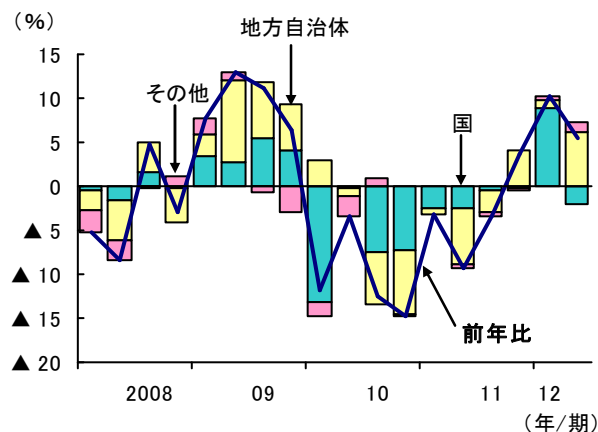
- 先行きの消費者物価は、緩やかな上昇基調を辿ると予想。すなわち、底堅い新興国需要が押し上げ要因となり、エネルギー価格が一段と上昇する可能性あり。もっとも、家電エコポイント制度の終了や地デジ完全移行を背景に、テレビなど家電製品の需要低迷が当面続くと考えられ、物価上昇の勢いは抑えられる見通し。
- ちなみに、日本銀行は、消費者物価の前年比+1%を目処に金融緩和を推進していく方針であり、4月27日にも資産買い入れ基金の5兆円増額を実施。ただし、相当の低金利状態にありながら需要低迷が続いている現状を踏まえると、追加緩和が需給ギャップを縮小させ、物価を押し上げる作用は限定的なものとなる見込み。

図表 25 実質公共投資額の推移(季節調整値)



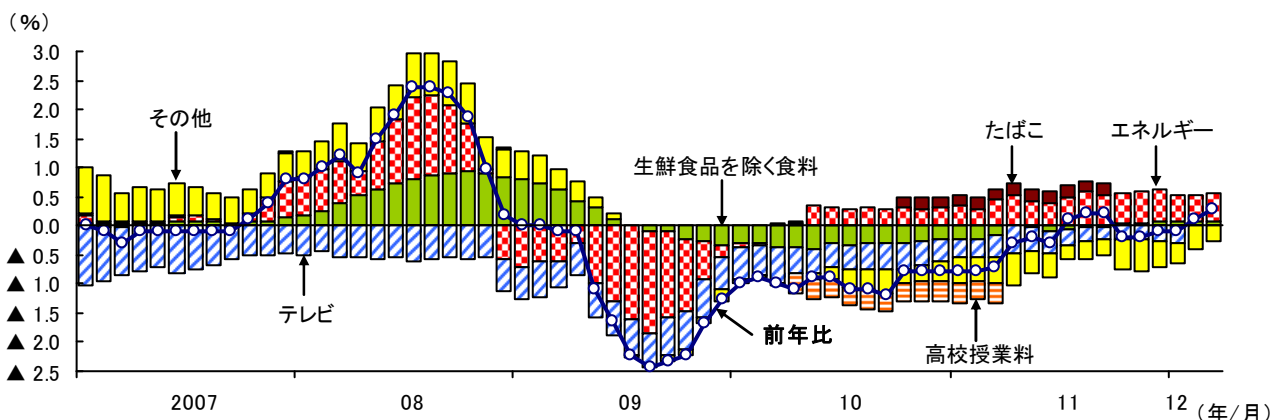
(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

図表 26 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4～6月期は、4月の数値。

図表 27 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