

わが国経済の現状と見通し（2012年4～6月期GDPを踏まえて）  
～わが国経済は、持ち直しの動きが鈍化～

足もとのわが国景気は、持ち直しの動きが鈍化しています。すなわち、8月13日に発表された2012年4～6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+0.3%（年率+1.4%）とプラス成長が続いた一方、増加率は1～3月期（前期比+1.3%、年率+5.5%）から大きく縮小しました。

内訳をみると、被災地での復興需要が本格化していくなか、設備投資や公共投資が増加しました。ただし、個人消費は耐久財消費の増勢が持続した反面、半耐久財・非耐久財消費が減少し、全体では微増にとどまりました。さらに、世界経済の減速を主因に輸出が伸び悩んだことなどから、純輸出（輸出 - 輸入）がGDPの押し下げに作用しました。

そこで今回は、足もとの経済指標の動きを、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4～6月期GDPを踏まえて）～

～わが国経済の現状と見通し・本文（2012年4～6月期GDPを踏まえて）～

1. 景気の現況

GDP : わが国経済は、持ち直しの動きが鈍化

2. 家計部門

個人消費 : 今後は盛り上がり欠ける状態に

住宅投資 : 被災地以外では政策効果の反動が懸念

雇用・所得環境 : 持ち直しの動きが鈍化

3. 企業部門

企業活動 : 政策効果の剥落や円高が下振れリスクに

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、引き続き景気の下支え役に

6. 物価

消費者物価 : ほぼ横ばいで推移する見通し

2012年8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4～6月期GDPを踏まえて)～

### 1. 景気の現況

2012年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比+0.3%(年率+1.4%)と4四半期連続のプラス成長。需要項目別にみると、内需は、復興需要により設備投資や公共投資が押し上げに作用。もっとも、純輸出は、世界経済の減速を背景に輸出が鈍化傾向を辿ったため、GDPのマイナス要因に。先行きをみると、復興需要が押し上げに作用していく一方、エコカー補助金制度終了に伴う個人消費の落ち込みや円高などによる輸出の弱含みを受け、2012年度秋頃から減速基調が鮮明になると予想。

### 2. 家計部門

4～6月期の実質消費支出は、前年比+2.7%と引き続き増加。とりわけ、自動車購入を含む交通・通信がプラスに寄与。先行きは、テレビや自動車など耐久消費財の販売減がマイナス要因に。

6月の新設住宅着工戸数は、前年比-0.2%と5ヵ月ぶりの減少。もっとも、季節調整値年率では83.7万戸と80万戸台を維持。今後は、被災地以外の地域において政策効果の反動が懸念される状況。

6月の完全失業率は、4.3%と改善基調が持続。先行きの雇用・所得は、製造業を中心に業況の下振れリスクが散見されるなか、これまでの改善基調が鈍化していく見通し。

### 3. 企業部門

6月の鉱工業生産指数は前月比+0.4%の上昇と3ヵ月ぶりの上昇。もっとも、エコカー補助金制度の終了が近づくなか、自動車関連がマイナスに作用。先行きをみると、国内自動車需要の落ち込みや、円高による国内製品の国際競争力低下が生産の下振れリスクに。

1～3月の設備投資は、前年比+3.3%と2四半期連続の増加。今後は、被災地における復興需要や耐震・省エネを目的とする投資などの動きを受けて、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

6月の輸出は、前月比-1.4%の減少。地域別にみると、欧州向けや中国を含むアジア向けが不調。先行きをみると、輸出は、アジア新興国などの経済成長に牽引され、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、輸出主導の景気回復は期待薄。

### 5. 政府部門

足もとの公共投資は、震災関連事業が引き続き押し上げに作用。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

6月の消費者物価指数は、前年比-0.2%と2ヵ月連続の低下。国内需給ギャップが根強く残るなか、再びデフレ基調で推移。先行きの消費者物価は、電気代などエネルギー価格の上昇と、需要低迷による家電製品価格の下落を受け、ほぼ横ばいのトレンドラインを辿る見通し。

～わが国経済の現状と見通し・本文(2012年4～6月期GDPを踏まえて)～

1. 景気の現況

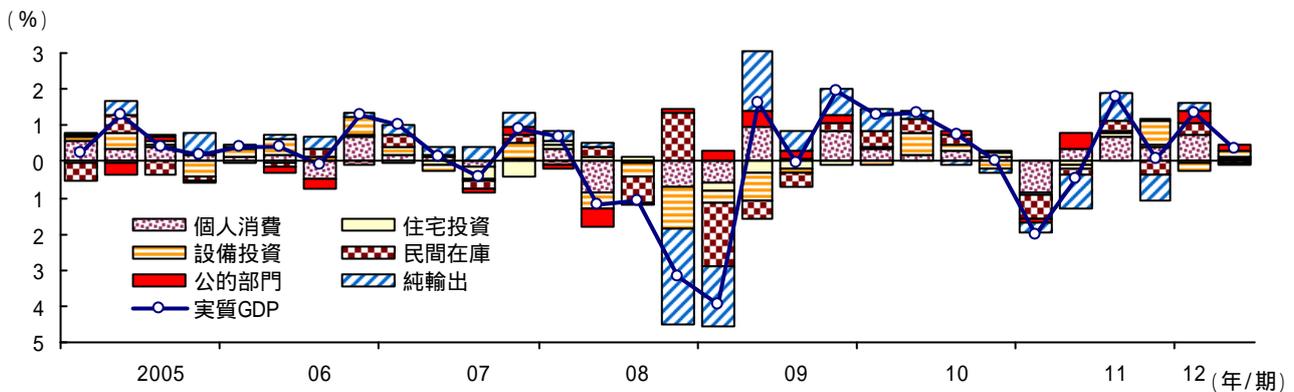
GDP:わが国経済は、持ち直しの動きが鈍化

- 8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)、2012年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比+0.3%(年率+1.4%)と4四半期連続のプラス成長。もっとも、増加率は、1～3月期(前期比+1.3%、年率5.5%)から大きく縮小。
- 需要項目別にみると、国内需要(前期比+0.4%)は、復興需要が本格化していくなか、設備投資(同+1.5%)や公共投資(同+1.7%)が増加。ただし、個人消費(同+0.1%)は、エコカー補助金制度を背景に耐久財の増勢が持続したものの、衣料などの半耐久財や燃料・電気代などの非耐久財が減少に転じたため、全体ではほぼ横ばいの動きに。他方、純輸出(前期比寄与度0.1%ポイント)は、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+1.6%)が増加したことに加え、欧州債務問題を主因とする世界経済の減速などから、輸出(同+1.2%)が伸び悩んだため、GDPの押し下げ要因に。
- 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)、7月は前月比+0.4ポイントと4ヵ月ぶりの上昇。ただし、水準は44.2と、3ヵ月連続で「横ばい」を示す50を下回って推移。分野別にみると、家計動向(同+0.7ポイント)が、気温上昇に伴い、飲料やエアコンの売上が好調であったことなどから上昇したほか、企業動向(同+0.4ポイント)も、一部で復興関連の受注増がみられたことなどから上昇。一方、雇用(同-1.8ポイント)は、製造業の求人増に一服感がみられたことなどから低下。次いで、先行き判断D.I.をみると(前掲図表2)、7月は前月比-0.8ポイントと3ヵ月連続の低下。夏の電力需給問題やエコカー補助金終了による反動減などの先行き不安から、家計動向、企業動向、雇用の各部門ともに低下。

見通し

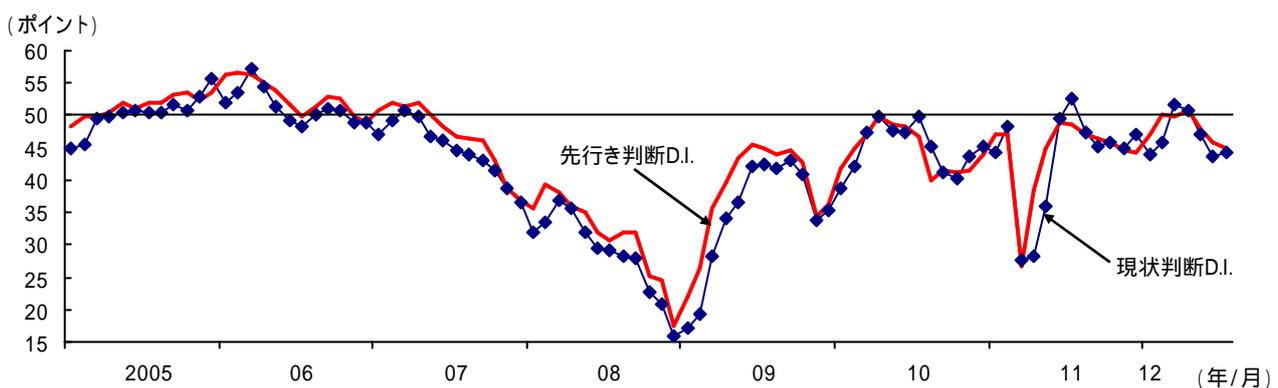
- 先行きを展望すると、わが国景気は回復基調を維持すると見込まれるものの、2012年秋頃から減速基調が鮮明なものになると予想。すなわち、内需では、復興需要を主因に住宅投資や民間設備投資、公共投資など固定資本形成が着実に持ち直していくとみられる一方、個人消費が、エコカー補助金・家電エコポイントなど過去の消費刺激策の反動や雇用・所得の改善鈍化などから弱含んでいくと判断。さらに、外需に関しては、欧州債務問題など海外経済の弱含みが、わが国企業の外需取り込みに対してマイナスに作用するほか、円の高止まりを受け、わが国工業製品の国際競争力が引き続き低下すると懸念される状況。さらに、2011年度の復興復興関連経費14.9兆円のうち4.8兆円が、復興計画との調整遅延などから2012年度に繰り越されている点を踏まえると、復興需要の押し上げ効果が後ずれし、景気は悪化に転じる可能性も。

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」

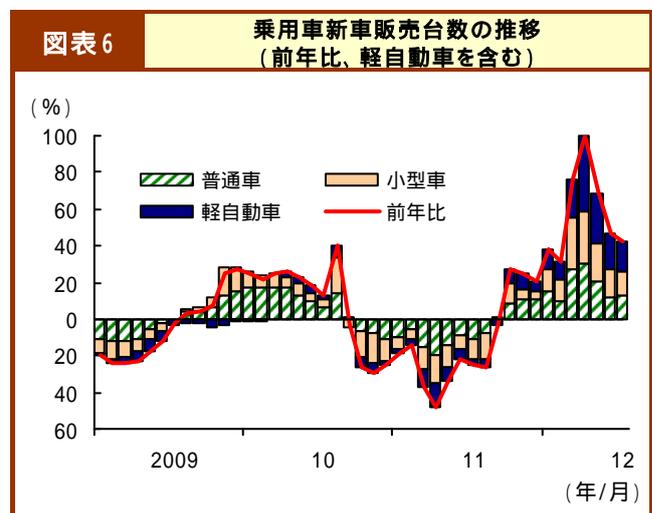
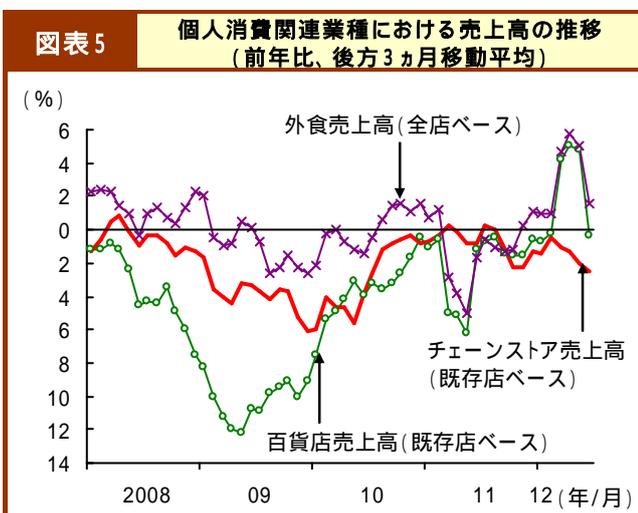
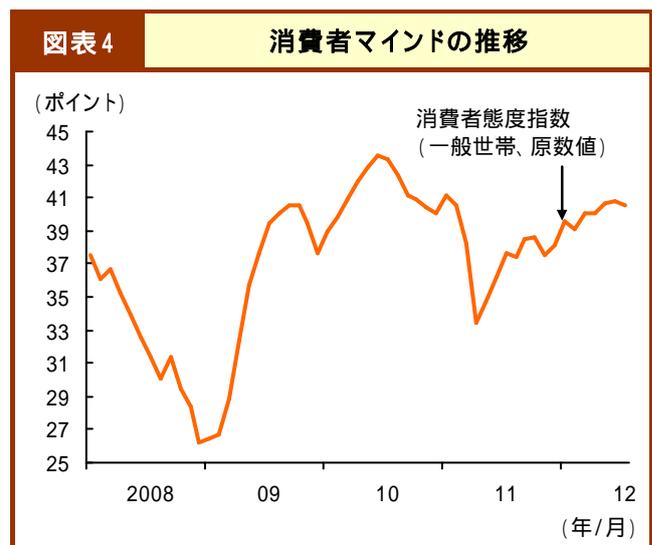
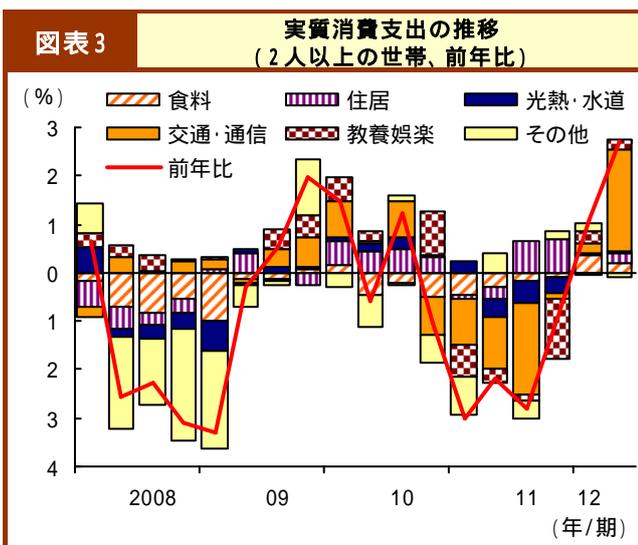
## 2. 家計部門

### 個人消費: 今後は盛り上がり欠ける状態に

- 足もとの個人消費は、政策効果を主因に回復基調が持続。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)、4～6月期の実質消費支出(2人以上の世帯)は前年比+2.7%と2四半期連続の増加。もっとも、震災により大きく減少した前年同期(同 -2.2%)の反動が背景にあることを踏まえれば、本格的な拡大傾向にあるとは判断しがたい状況。費目別では、エコカー補助金の復活を受け、自動車購入などの交通・通信(同+17.0%)が2ケタ増。さらに、外食などの食料(同+0.7%)や国内・海外旅行などの教養娯楽(同+1.9%)が2四半期連続のプラスとなったほか、設備修繕などの住宅(同+3.3%)も、2四半期ぶりのプラスに。
- 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)、7月は40.5と前月より0.3ポイントの低下。すなわち、エコカー補助金制度に伴う自動車販売の増勢がやや鈍化するなど、耐久消費財に対する購入意欲の高まりが落ち着きつつある状況。
- 次に、個人消費を販売側の統計からみると(図表5)、6月の百貨店売上高は前年比 -1.2%と2ヵ月連続の減少。宝飾品などの高額商材が引き続きプラスに寄与したものの、台風の上陸に加え、気温が例年より低めに推移したことにより夏物衣料などの季節商品が不調。さらに、6月のチェーンストア売上高も前年比 -3.9%と4ヵ月連続のマイナスに。一方、7月の乗用車新車販売台数は(図表6)、前年比+42.3%と増勢が持続。震災の影響により減少基調にあった前年同月(同 -25.6%)の反動に加え、引き続きエコカー補助金制度が押し上げに作用。

### 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終了に伴う自動車販売の反動減から、2012年秋頃に大きく落ち込む見通し。さらに、その後も、これまでみられた回復の勢いは見込めない可能性が大。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、液晶テレビを始めとする耐久消費財の販売低迷が長期化するとみられること、海外経済の減速や円相場の高止まりなど、企業経営に対する先行きリスクが散見されるなか、雇用・所得環境の改善基調が鈍化していくと懸念されること、の2点が今後の個人消費に対してマイナスに作用すると判断。



## 住宅投資：被災地以外では政策効果の反動が懸念

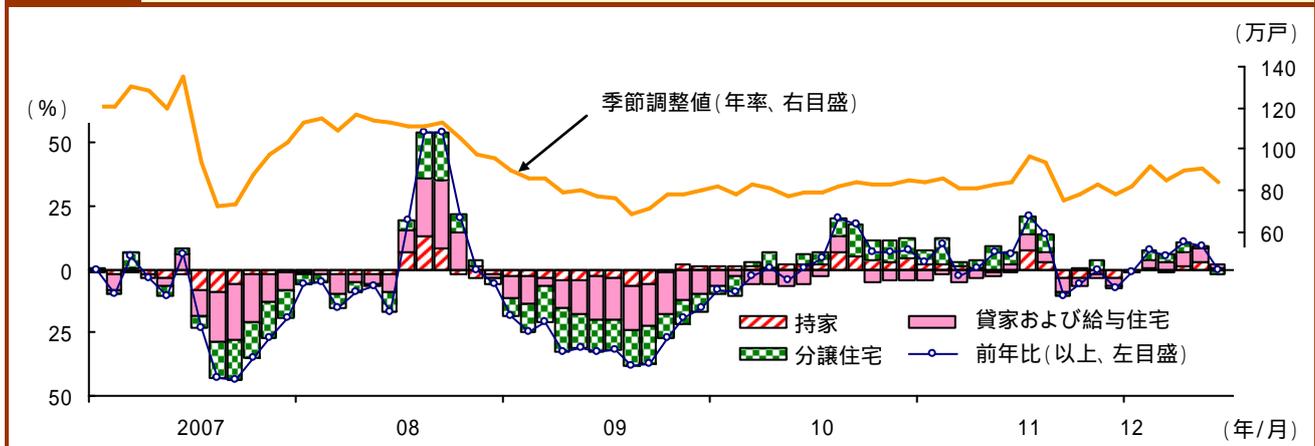
- 足もとの住宅投資は、一時的に下振れする展開。すなわち、新設住宅着工戸数の推移をみると(図表7)、6月は前年比 0.2%と5ヵ月ぶりの減少。もっとも、この背景には、振れ幅の大きい首都圏分譲マンションが大幅に減少したという要因も。ただし、水準でみると、季節調整済年率値は83.7万戸と80万戸台を維持しており、被災地での復興需要に加え、住宅エコポイント制度や住宅金融支援機構の優良住宅取得者向けローン「フラット35」における金利優遇拡大を主因に底堅い動きが続いていると判断。利用関係別では、分譲(前年比 7.2%)が5ヵ月ぶりのマイナスとなったものの、貸家(同+3.3%)が6ヵ月、持家(同+0.1%)が3ヵ月連続のプラスに。
- さらに、マンション市場動向を確認すると(図表8)、7月の首都圏マンション契約率は73.2%と、11ヵ月連続で好不調の目安となる70%を上回る水準。千葉の大型物件が即日完売するなど引き続き好調な動き。他方、7月の近畿圏マンション契約率は、80.1%と2ヵ月連続で80%の大台を超えて推移。供給面からみても、新規発売戸数が前年比+66.6%と5ヵ月連続の増加となっており、近畿圏マンション市場は大きく改善。こうしたなか、7月末の在庫戸数は、首都圏が前年比+1.5%と緩やかな積み増しトレンドが持続。一方、近畿圏は同 4.4%と引き続き減少ながら、マイナス幅は6月(同 10.8%)から大きく縮小。在庫調整の動きは一巡しつつあると判断。

### 見通し

- 住宅投資の先行きをみると、引き続き被災地における復興需要が増加要因として作用する一方、被災地以外では持ち直しの動きが鈍化していく見通し。すなわち、住宅エコポイント制度において、申請に必要な事前予約の受付が被災地分を除いて7月4日に終了するなど、これまでの牽引役を担ってきた政策効果が剥落するなか、これまでの需要先食いに対する反動が被災地以外の地域で見られると判断。
- 続いて、今後のマンション市場動向を展望すると、足もとの改善基調が一服する可能性も。すなわち、所得の持ち直しに鈍化傾向がみられるなか、消費者のマンション購入意欲は弱含むと予想。
- こうしたもと、今後の住宅投資・マンション市場においては2013年秋頃まで、消費増税前の駆け込み需要がプラス要因となる見通し。すなわち、8月10日に成立した消費税法の改正を受け、消費税率が現行の5%から2014年4月に8%、2015年10月に10%まで引き上げられる予定。このため、購入単価が大きく、完成まである程度の時間を要する住宅は他の消費に先行して駆け込み需要が生じる可能性あり。もっとも、前述の下振れリスクとの兼ね合いで考えると、駆け込み需要による押し上げ効果は限定的なものにとどまると判断。

図表7

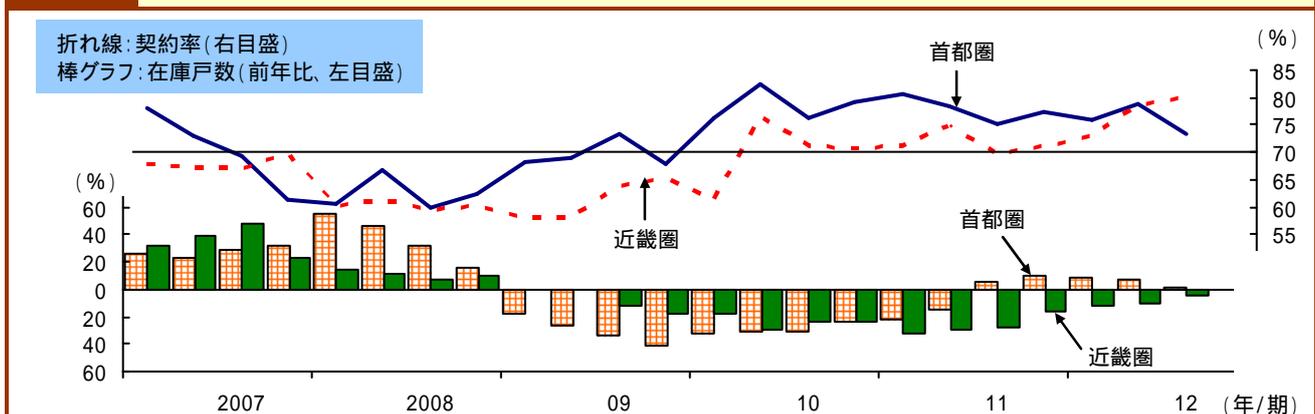
新設住宅着工戸数の推移



(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7～9月期は7月の数値。

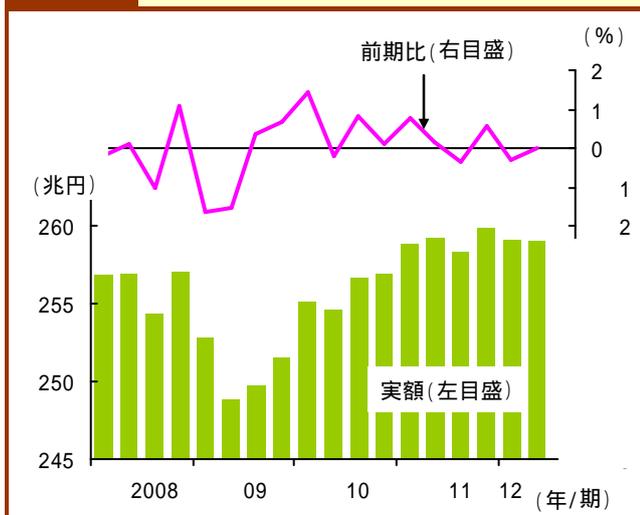
## 雇用・所得環境：持ち直しの動きが鈍化

- 足もとの雇用者報酬は低調。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)、4～6月期は前期比±0.0%と横ばいの動き。世界経済の減速や円高に加え、復興需要による内需押し上げのペースがやや緩やかであることから、企業経営に対する先行き不安が強まり、人件費抑制の姿勢が持続。
- 労働需給の動向について『労働力調査』をみると(図表10)、緩やかな持ち直しを維持。すなわち、6月の完全失業率(季節調整値)は4.3%と、依然4%を上回る水準ながら改善基調が持続。6月の完全失業者数も、前年差26万人と5月(同17万人)から減少幅が拡大。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27ヵ月連続の減少。このほか、自己都合(同4万人)が2ヵ月連続、求職を始めた専業主婦などを含むその他(同8万人)が3ヵ月連続の減少。
- 次に、『一般職業紹介状況』をみると(図表11)、6月の有効求人倍率(季節調整値)は0.82倍と上昇傾向を維持。もっとも、引き続きリーマン・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。さらに、6月の新規求人数(季節調整値)は74.5万人と4ヵ月ぶりの減少。
- こうした雇用環境のもと、足もとの所得環境は弱含み。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)、4～6月期は前年比-0.5%と再びマイナスに転化。内訳をみると、所定外の労働時間分に対応する所定外給与(同+5.9%)が3四半期連続のプラスとなった一方、賞与などの特別給与(同-2.7%)がマイナスに大きく作用したほか、所定内の労働時間分に対応する所定内給与(同-0.2%)も減少。

## 見通し

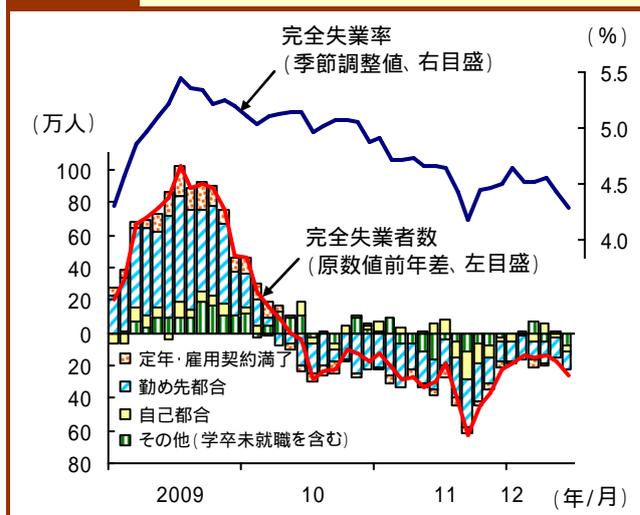
- 今後の雇用・所得動向を展望すると、復興需要を背景に建設など関連産業の求人増が期待できる一方、製造業における雇用環境は悪化に転じる懸念。すなわち、欧州債務問題に起因するわが国輸出の伸び悩みが続くと見込まれるほか、エコカー補助金終了に伴う自動車関連業の低迷などにより、雇用・所得の改善基調は引き続き鈍化傾向を辿る可能性あり。さらに、建設や介護などの職種では求人増が続く反面、雇用のミスマッチにより就職に結びついていない状態が続いており、雇用・所得の本格回復には時間を要する見通し。

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」

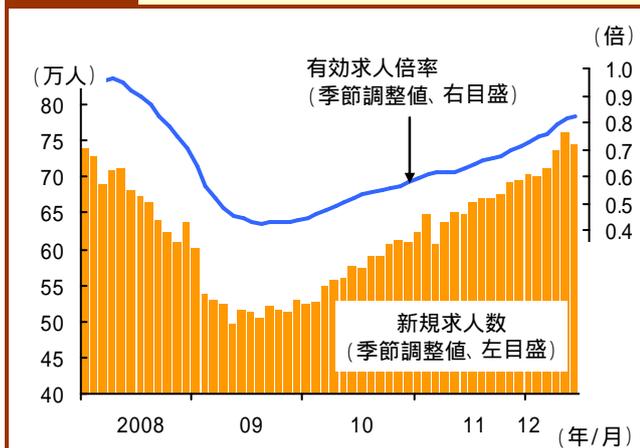
図表10 求職理由別完全失業者数等の推移



(資料)総務省「労働力調査」

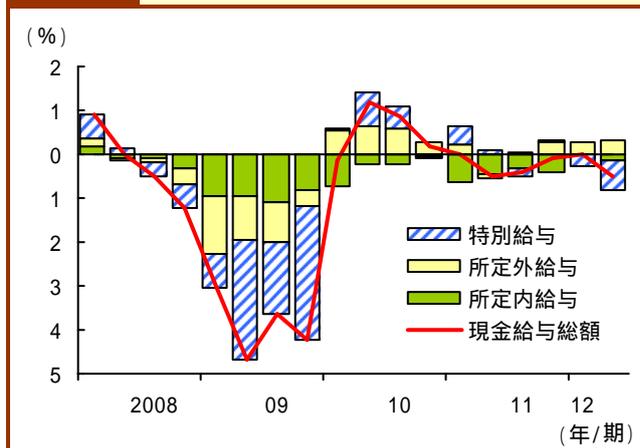
(注)震災により、岩手県、宮城県、福島県の調査が困難となった2011年3月～8月については、補完推計値をもとに算出。

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

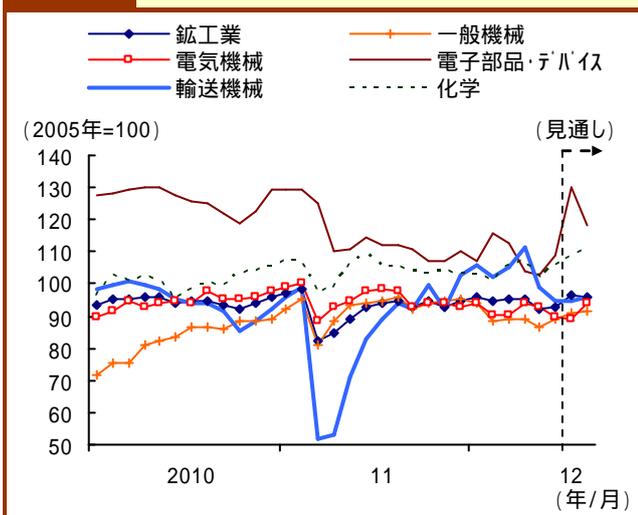
#### 企業活動：政策効果の剥落や円高が下振れリスクに

- 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)、6月は前月比+0.4%と3ヵ月ぶりの上昇。ただし、エコカー補助金制度の予算切れが近づいていることや、足もとの輸出が伸び悩んでいることなどがマイナス要因となり、小幅な伸びにとどまっている状況。業種別では、アジア向けが好調であった電子部品・デバイス(同+5.7%)が4ヵ月ぶりに上昇した一方、輸送機械(同-4.0%)や電気機械(同-3.6%)が引き続き低下。
- 他方、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)、6月は前月比+0.1%と2ヵ月連続の上昇。ただし、上昇幅は5月(同+0.9%)から縮小。業種別では、宿泊・飲食サービス(同+1.4%)が6ヵ月ぶりのプラスとなった一方、運輸・郵便(同-1.6%)などがマイナスに転化。

#### 見通し

- まず、製造業の先行きを展望すると、エコカー補助金終了に伴う国内自動車需要の落ち込みがマイナス要因として作用。さらに、海外向けも、欧州債務問題に起因する世界経済の減速、円の高止まりを背景とする国内製品の国際競争力低下、などから鈍い動きが続くと考えられ、生産活動は大きく減速する可能性も。ここで、ドル円・ユーロ円相場を確認すると(図表15)、7月平均は1ドル=78.96円、1ユーロ=97.15円と円高基調が持続。スペイン・イタリアなど南欧諸国の財政に対する市場の不安が高まるなか、円は今後も高止まりが続く見通し。
- 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を受け、建設業など関連業種の業況が引き続き持ち直していく見通し。ただし、家計部門における所得動向に弱さがみられるなか、消費マインドの改善は鈍化傾向を辿るとみられ、小売業や個人向けサービス業といった業種が伸び悩む懸念も。
- こうしたもと、『日銀短観』から各業種の業況判断D.I.をみると(図表16)、製造業の9月予測値は6月調査比1ポイントの悪化となり、マイナス幅が拡大する見込み。さらに、非製造業も同4ポイントの悪化見通し。製造業、非製造業ともに先行きリスクが散見されるなか、企業マインドの冷え込みは当面続くと判断。

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

図表14 第3次産業活動指数の推移(季節調整値)



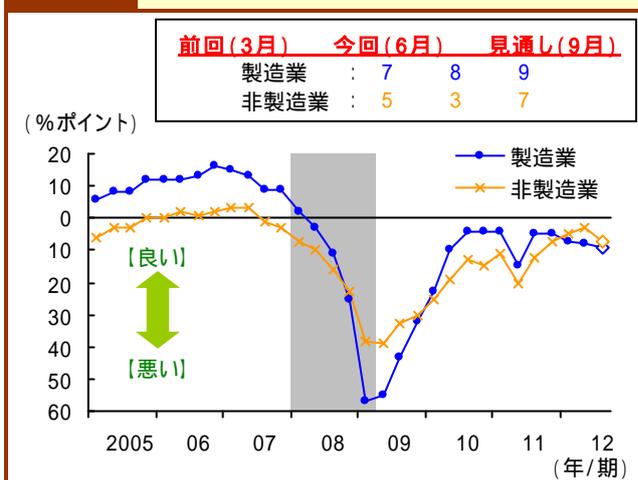
(資料) 経済産業省「第3次産業活動指数」

図表15 ドル円・ユーロ円相場(東京市場終値レンジ中心)



(資料) QUICK

図表16 日銀短観の業況判断D.I.(全規模ベース)



(資料) 日本銀行「日銀短観」

(注) シャドー部分は景気後退期、は2012年9月の予測値。

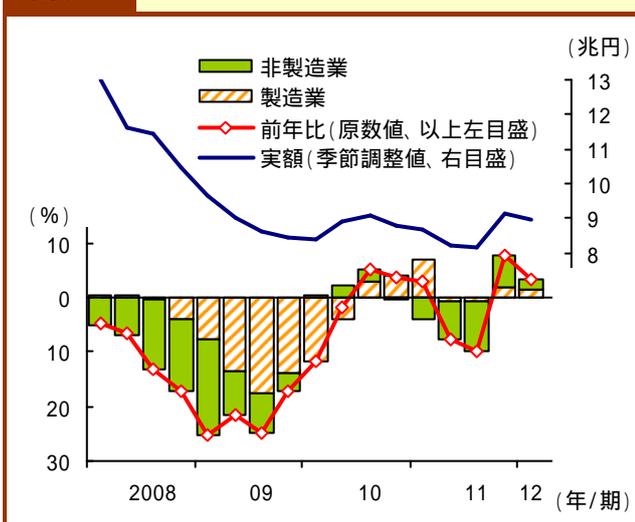
## 設備投資：当面低い水準が続く可能性も

- 『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 17)、1～3月期の設備投資は、前年比+3.3%と2四半期連続の増加。この背景には、震災により損傷を受けた工場の修復、震災発生を契機とした老朽化設備の補強・更新、など震災に起因する押し上げ要因に加え、業況改善に伴う余裕資金の増加が指摘可能。業種別にみると、製造業(前年比+3.8%)が電気機械や輸送機械などを中心に2四半期連続の増加となったほか、非製造業(同+3.0%)もサービスや不動産、建設を中心に持ち直し基調を維持。

### 見通し

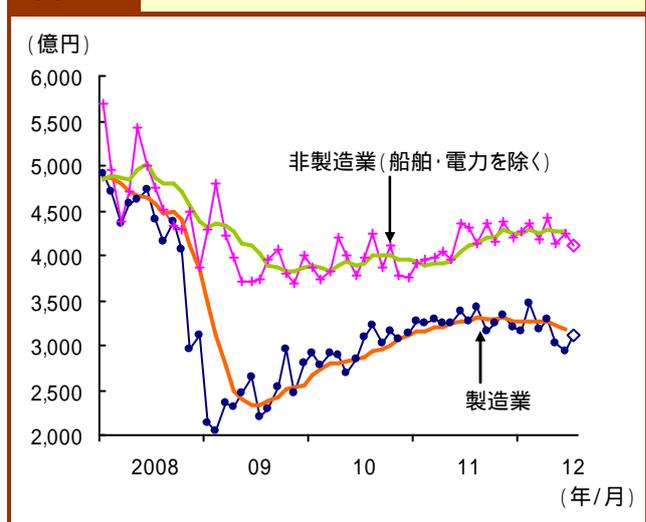
- 機械投資の先行指標である『機械受注統計』をみると(図表 18)、6月の民需(船舶・電力を除く)は前月比+5.6%と2ヵ月ぶりの増加。ただし、5月(同-14.8%)にみられた大幅減からの反動という面もあり、先行き輸出が伸び悩む可能性も残るなか、引き続き企業は国内投資に慎重な姿勢。さらに、7～9月期見通しは前期比1.2%と非製造業(同-3.5%)を中心に減少が見込まれており、今後は悪化傾向を辿る懸念も。
- 一方、建設投資の先行指標である『建設工事受注動態統計調査(大手50社)』をみると(図表 19)、4～6月期の民間建設工事受注は、前年比+6.6%と一進一退ながら底堅い動き。発注者別にみると、製造業(同+8.4%)の回復基調が持続したほか、非製造業(同+6.1%)も4四半期ぶりのプラスに。
- こうした状況も踏まえて先行き設備投資を展望すると、緩やかな持ち直し基調が続くと判断。すなわち、業況の厳しさが続くものの、増加要因として、被災地における損傷設備の買い替えや補修需要に加え、被災地以外でも耐震・省エネを目的とした投資が増加していくと予想。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。参考に、経済産業省『海外現地法人四半期調査』と財務省『法人企業統計季報』を用いて製造業の海外設備投資比率をみると(図表 20)、足もと急上昇。企業の活動拠点が国外へ移管し、わが国における産業空洞化が懸念されるもと、国内投資は当面低い水準が続く可能性も。

図表17 設備投資の推移



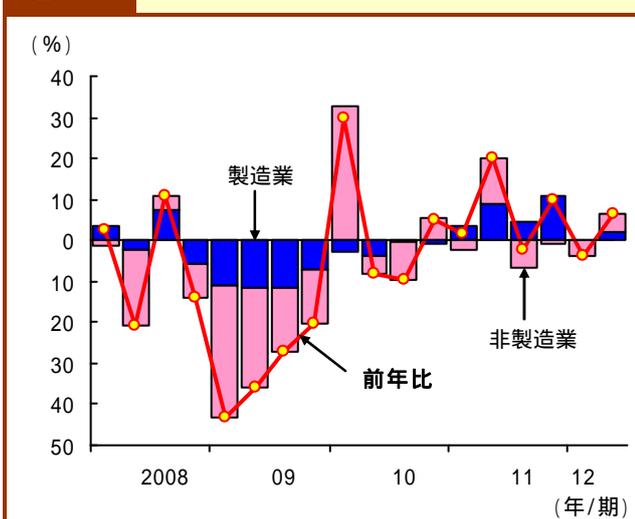
(資料) 財務省「法人企業統計季報」  
(注) 季節調整値はソフトウェアを除く値。

図表18 需要者別機械受注の推移(季節調整値)



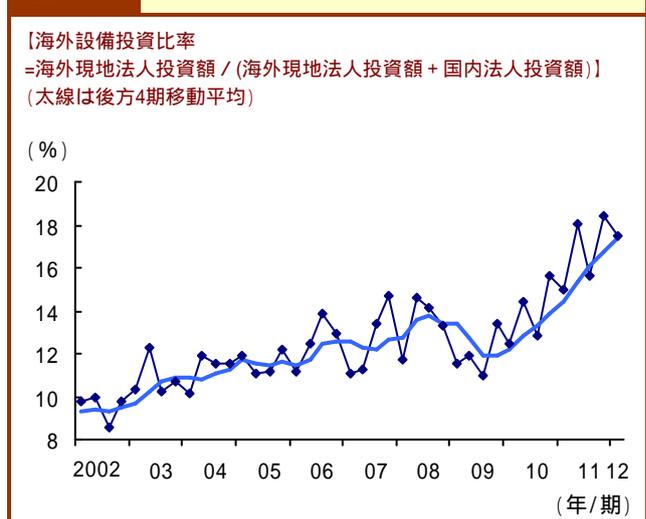
(資料) 内閣府「機械受注統計」  
(注1) 太線は後方6ヵ月移動平均  
(注2) は2012年7～9月見通しを基に算出した予測値。

図表19 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20 製造業の海外設備投資比率



(資料) 経済産業省「海外現地法人四半期調査」、財務省「法人企業統計四半期別調査」

## 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 21)、6月の輸出額は前月比 1.4%と3ヵ月連続の減少。この背景には、欧州債務問題を背景とする世界経済の減速などが指摘可能。他方、輸入は同 6.5%と2ヵ月ぶりの減少。こうしたもと、貿易収支は 0.30 兆円と引き続き貿易赤字の状態。
- 6月の輸出動向を地域別にみると(図表 22)、米国向け(前年比 +15.1%)が8ヵ月連続の増加。もっとも、アジア向け(中国を除く、同 2.8%)、中国向け(同 7.4%)がともに2ヵ月ぶりのマイナスとなったほか、EU向け(同 21.3%)も9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 +13.2%)が米国やASEAN向けの増勢を背景に5ヵ月連続のプラスとなったものの、一般機械(同 10.2%)が3ヵ月連続の減少。
- 次に、6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別製品(前年比 15.9%)や原料品(同 13.0%)が2ケタ減。もっとも、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 +5.4%)の伸びが持続。

### 見通し

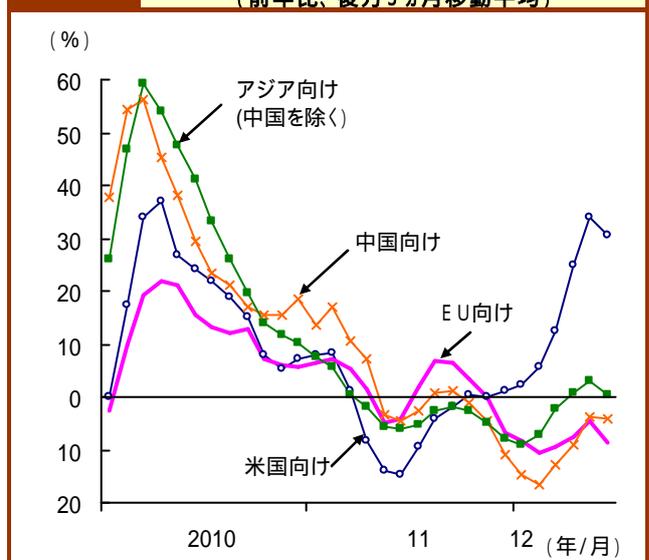
- 先行き輸出は、中国・ASEAN5などアジア新興国の経済成長を受け、緩やかながら持ち直し傾向を辿る見通し。すなわち、IMFが7月に発表した『世界経済見通し』の内容を確認すると(図表 23)、新興国経済は2012年に前年比 +5.6%、2013年に同 +5.9%のプラス成長が見込まれており、外需の拡大が輸出の押し上げ要因になると判断。ただし、欧州債務問題の長期化・深刻化が懸念されるなか、円の高止まりが引き続きマイナスに作用するとみられ、今後も輸出主導の景気回復には期待しにくい状況。
- 一方、輸入は、引き続き増加トレンドを辿ると予想。すなわち、原発稼働停止に伴う電力供給問題が根強く残るなか、引き続き火力発電増強に向けたLNG輸入が増加していくこと、新興国の底堅い需要などを背景に、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。さらに、円高を背景に、国内メーカーがコストの安いアジア製部品の輸入を進めていく可能性も。

図表21 輸出入額の推移(季節調整値)



(資料)財務省「貿易統計」

図表22 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23 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	1.7	1.8	8.5	10.4	7.0	7.5	4.4
2011年	3.9	1.6	6.2	1.7	1.5	3.1	1.7	0.4	4.0	9.2	4.5	2.7	0.7
2012年	3.5	1.4	5.6	2.0	0.3	1.0	0.3	1.9	2.7	8.0	5.4	2.5	2.4
2013年	3.9	1.9	5.9	2.3	0.7	1.4	0.8	0.3	4.2	8.5	6.1	4.6	1.5

(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7月時点のIMFの予測)。

## 5. 政府部門

### 公共投資：復興需要により、引き続き景気の下支え役に

- 『四半期別GDP速報』における実質公共投資をみると(図表24)、4～6月期は前期比+1.7%のプラスとなり、引き続きわが国GDPの押し上げに作用。もっとも、被災地沿岸部における災害廃棄物の処理比率が依然2割程度にとどまっているなど、復旧に向けた工事の進捗が遅れがみられるなか、増加の勢いはやや緩慢。

### 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、今後も東日本大震災からの復旧・復興を目的とした公共工事が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)、7月は前年比+26.6%と3ヵ月連続の2ケタ増。とりわけ発注者別では、地方自治体(同+30.6%)が拡大し始めている状況。地域別でみると、東北地域(同+137.3%)が倍増の動き。

## 6. 物価

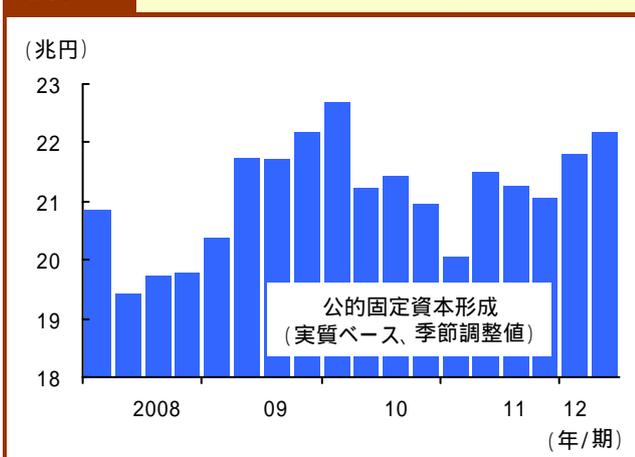
### 消費者物価：ほぼ横ばいで推移する見通し

- 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)、6月は前年比-0.2%と2ヵ月連続で低下しており、国内の需給ギャップが根強く残るなか、再びデフレ基調で推移する展開に。費目別にみると、電気代など光熱・水道(同+3.5%)がプラスに作用したものの、テレビなどの教養娯楽(同-1.5%)や電気冷蔵庫などの家具・家事用品(同-3.4%)を中心にマイナス基調が持続。

### 見通し

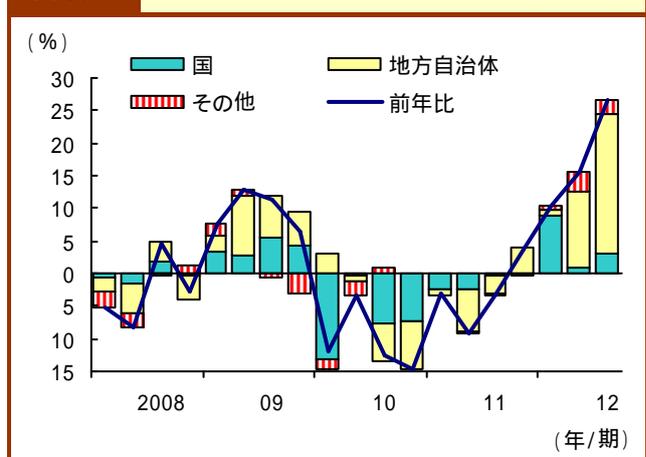
- 先行きの消費者物価は上昇、下落それぞれの要因を受け、ほぼ横ばいのトレンドラインを辿ると予想。すなわち、上昇要因として、底堅い新興国需要を背景とするエネルギー価格の押し上げが指摘可能。もっとも、下落要因としては、政策効果の反動を主因に、テレビ、自動車など耐久財に対する国内需要の低迷が指摘できるため、全体としては一進一退の動きを辿りながら変化に乏しい状態が続く可能性あり。
- ちなみに、日本銀行は、消費者物価の前年比+1%を目処に金融緩和を推進していく方針。もっとも、大型緩和策の実行には慎重な姿勢をとっているほか、相当の低金利状態にありながら需要低迷が続いている現状を踏まえ、追加緩和が需給ギャップを縮小させ、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24 実質公共投資額の推移(季節調整値)



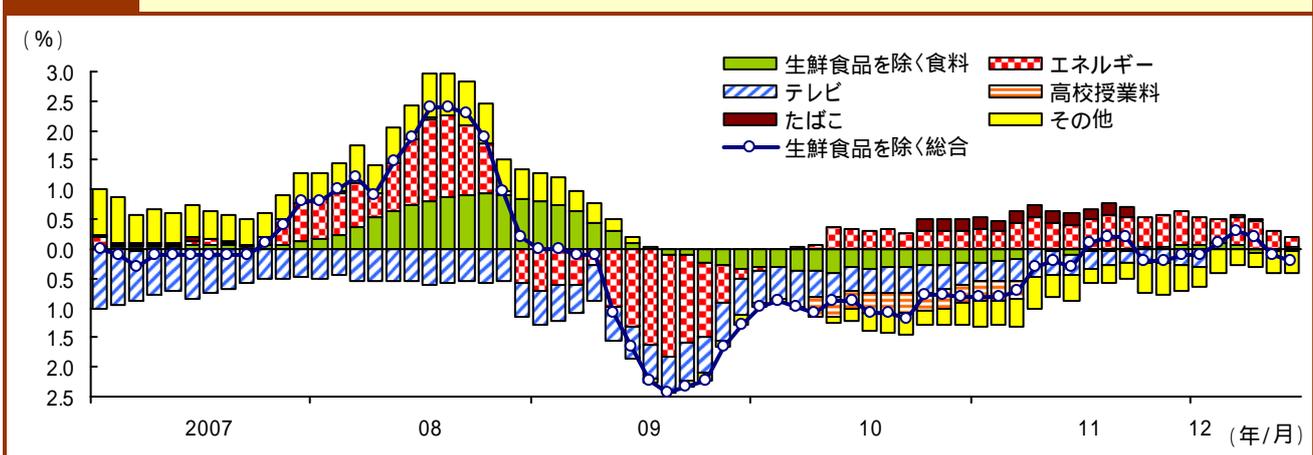
(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

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7～9月期は、7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