

わが国経済の現状と見通し（2013年7～9月期GDPを踏まえて）
～わが国経済は、回復基調が続く見通し～

足もとのわが国景気は、回復基調が持続しています。すなわち、11月14日に発表された2013年7～9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+0.5%（年率+1.9%）と、4四半期連続のプラス成長となりました。

内訳をみると、公共投資が安倍政権における緊急経済対策を背景に7四半期連続で増加したほか、住宅投資も消費税率引き上げ前の駆け込み需要がみられたことなどから増加したため、内需がGDPの押し上げ要因となりました。ただし、外需は、輸出がアジア向けを中心に減少したため、純輸出（輸出-輸入）が3四半期ぶりにGDPの押し下げに寄与しました。

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（2013年7～9月期GDPを踏まえて）～

～わが国経済の現状と見通し・本文（2013年7～9月期GDPを踏まえて）～

1. 景気の現況

総括：わが国経済は、回復基調が続く見通し

2. 家計部門

個人消費：引き続き増加する見込み

住宅投資：消費増税前の駆け込み需要の反動が懸念

雇用・所得環境：持ち直しの動きが続く見通し

3. 企業部門

企業活動：製造業、非製造業ともに回復する見込み

設備投資：投資意欲は高まる見込み

4. 海外部門

輸出入：輸出入ともに増加が持続

5. 政府部門

公共投資：緊急経済対策を背景に引き続き拡大

6. 物価

消費者物価：引き続き上昇していく見通し

照会先	調査部 中尾
電話番号	059-354-7102 (内線 2876)

～わが国経済の現状と見通し・概要(2013年7～9月期GDPを踏まえて)～

1. 景気の現況

2013年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比+0.5%(年率+1.9%)と4四半期連続のプラス成長。需要項目別にみると、公共投資が安倍政権における緊急経済対策を背景に7四半期連続で増加したことに加えて、住宅投資も消費税率引き上げ前の駆け込み需要がみられたことなどから増加。ただし、外需は、輸出がアジア向けを中心に減少したため、純輸出(輸出-輸入)が3四半期ぶりにGDPの押し下げに寄与。先行きは、消費税率引き上げを見据えた駆け込み需要が乗用車など耐久消費財において本格化していくことが見込まれるほか、景気回復への期待感などに伴う消費マインドの改善が続くことが期待できるため個人消費は増加する見込み。さらに、緊急経済対策による公共投資の拡大が景気押し上げに寄与するため、回復基調が続く見通し。

2. 家計部門

7～9月期の実質消費支出は、前年比+0.7%と2四半期ぶりの増加。先行きをみると、消費税率引き上げ前の駆け込み需要や景気回復への期待感による消費マインドの改善を背景に増加する見通し。

9月の新設住宅着工戸数は、前年比+19.4%と13ヵ月連続の増加。先行きは、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が次第に減少していく見込み。

9月の完全失業率は、4.0%と前月から0.1ポイント低下したほか、有効求人倍率(季節調整値)は5ヵ月連続で0.9倍台を維持。先行きの雇用・所得は、円安・株高などにより企業の経営環境が改善していくもと、持ち直しの動きが続く見通し。

3. 企業部門

9月の鉱工業生産指数は、前月比+1.3%と2ヵ月ぶりの増産。先行きの企業活動は、輸出の増加を背景に製造業が持ち直すほか、非製造業も公共事業の増加や消費税率引き上げ前の駆け込み需要を受けて、建設業や小売業といった業種が改善していく見通し。

4～6月期の設備投資(法人企業統計ベース)は、前年比横ばいと3四半期ぶりにマイナスからの脱却。今後は、円安などによる収益改善や国内景気の回復を背景に、製造業、非製造業ともに投資意欲は高まっていく見込み。

4. 海外部門

9月の輸出は、前月比-0.3%と2ヵ月ぶりのマイナス。先行きをみると、輸出は、米国景気の堅調な回復や円安を背景に増加基調が続く見通し。

5. 政府部門

10月の公共投資は、前年比+3.5%と7ヵ月連続で増加。先行きも、緊急経済対策による公共事業の拡大を受けて、増加が持続すると予想。

6. 物価

9月の消費者物価指数は、前年比+0.7%と4ヵ月連続の上昇。先行きは、円安に伴う輸入価格の上昇などを背景に、引き続き上昇していく見通し。

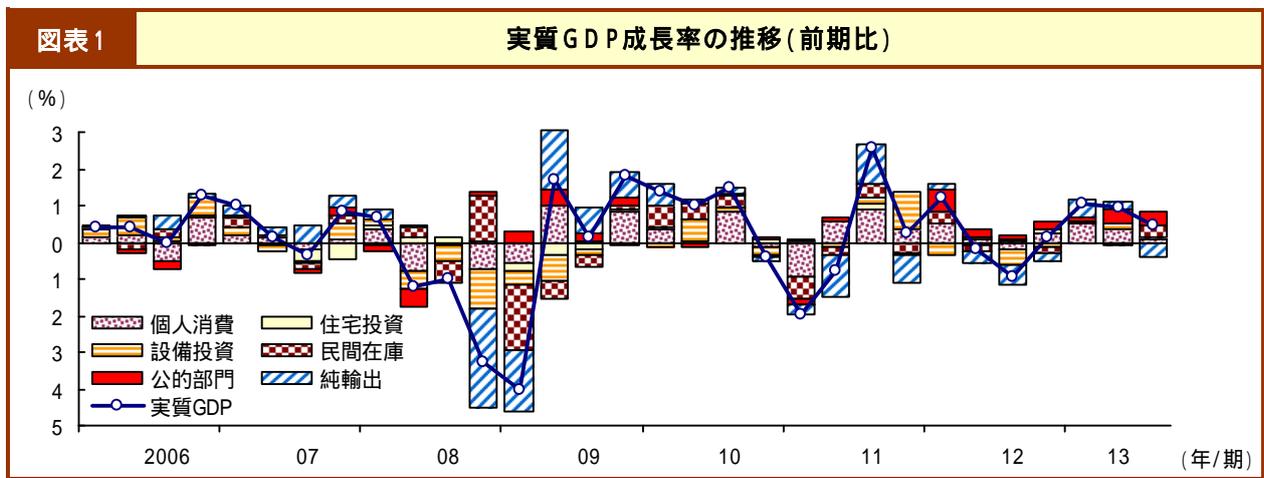
1. 景気の現況

統括: わが国経済は、回復基調が続く見通し

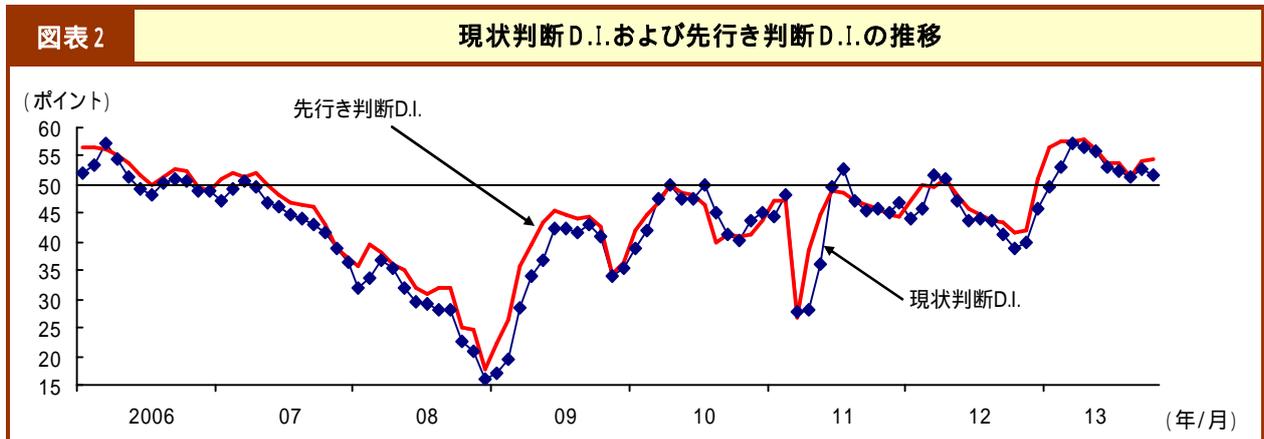
- 11月14日に内閣府より発表された『四半期別GDP速報(通称QE、1次速報値)』をみると(図表1)、2013年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比+0.5%(年率+1.9%)と4四半期連続のプラス成長。
- 需要項目別にみると、国内需要(前期比+0.9%)は、公共投資(同+6.5%)が、安倍政権における緊急経済対策を背景に7四半期連続で増加したほか、住宅投資(同+2.7%)も消費税率引き上げ前の駆け込み需要を背景に増加。ただし、純輸出(前期比寄与度 0.5%)は、輸出(同 0.1%)がアジア向けを中心に減少したため、3四半期ぶりにGDPの押し下げに寄与。
- 足もとの景気動向について、『景気ウォッチャー調査』の現状判断D.I.をみると(図表2)、10月は前月比 1.0ポイントと2ヵ月ぶりの低下。ただし、水準は51.8となり、9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、家計動向(前月比 1.4ポイント)は、台風など悪天候により百貨店などで客足が減少したことや、住宅において消費税率引き上げ前の駆け込み需要に一服感がみられたことから低下したほか、企業動向(同 1.1ポイント)も建設業で人手不足などにより受注が困難となるなど悪化の動き。一方、雇用(同+1.3ポイント)は、年末商戦や消費税率引き上げ前の駆け込み需要を見据えた求人が堅調なことから上昇。次いで、先行き判断D.I.をみると(前掲図表2)、10月は前月比+0.3ポイントの54.5となり、「横ばい」を示す50を11ヵ月連続で上回って推移。分野別にみると、家計動向が、消費税率引き上げ前の駆け込み需要への期待感や、忘年会などの需要が好調であることを受けて上昇。一方、企業動向は消費税率引き上げ後の反動減への懸念から非製造業が悪化したほか、雇用も消費税率引き上げ後に求人が減少するとの懸念から低下。

見通し

- 先行きを展望すると、今後のわが国景気は回復基調が続く見通し。すなわち、消費税率引き上げを前に乗用車や家具など耐久消費財において駆け込み需要が本格化していくことが見込まれるほか、景気回復への期待感などに伴う消費マインドの改善が続くことが期待できるため、個人消費が増加する見込み。さらに、安倍政権における緊急経済対策を背景に、公共投資も景気押し上げに作用していくほか、外需についても、米国景気の堅調な回復や円安による輸出環境の改善を受けて、輸出の増加が続く見通し。



(資料)内閣府「四半期別GDP速報」



(資料)内閣府「景気ウォッチャー調査」

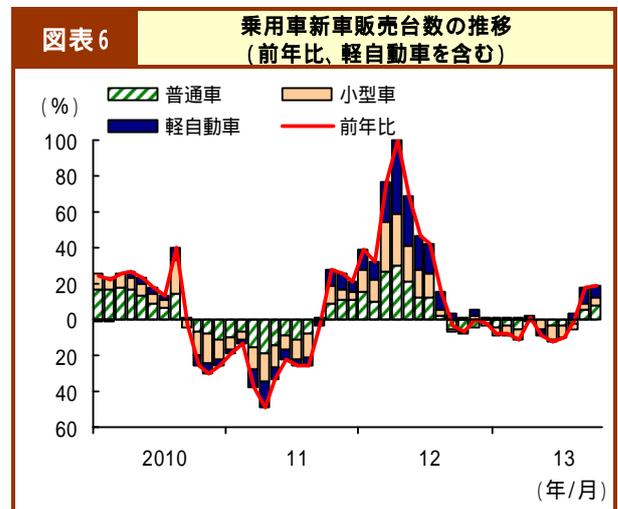
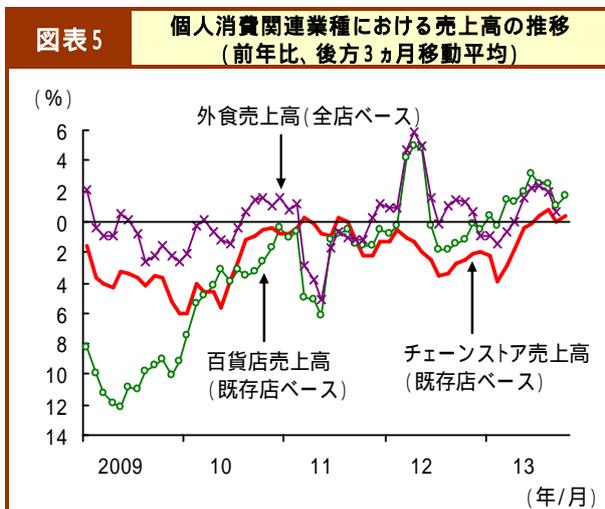
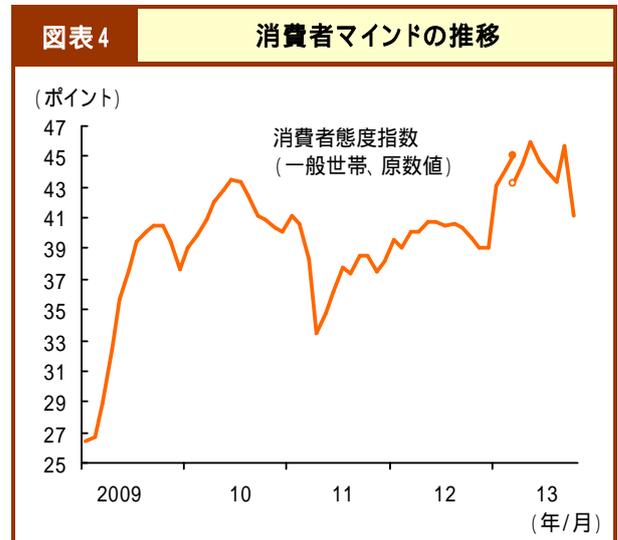
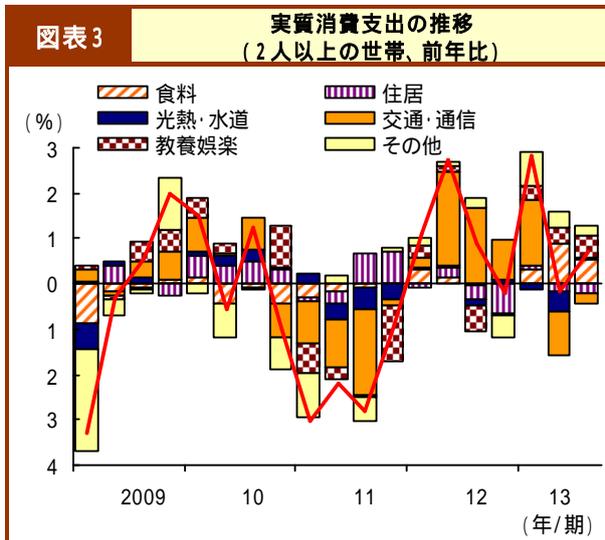
2. 家計部門

個人消費：引き続き増加する見込み

- 個人消費の動きを支出側から捉えた『家計調査』をみると(図表3)、7～9月期の実質消費支出(2人以上の世帯)は前年比+0.7%と2四半期ぶりの増加。費目別にみると、外食などの食料(前年比+2.2%)が4四半期連続で増加したほか、旅行を含む教養娯楽(同+4.4%)が3四半期連続でプラス。一方、自動車など交通・通信(同-1.6%)が2四半期連続で減少。
- 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)、10月は41.2と前月より4.5ポイントの悪化。この背景として、食料品が値上がりしたことや所定内給与の減少が続いていることが指摘可能。
- 次に、個人消費を販売側の統計からみると(図表5)、10月の百貨店売上高は、台風など悪天候による客足減少などを背景に、前年比-0.6%と3ヵ月ぶりの減少。ただし、高額商品の売れ行きは好調が持続。一方、10月のチェーンストア売上高は野菜の相場高などにより食料品の売上が増加したほか、住宅購入の増加を受けて家具・インテリアなど住宅関連の売上も増加したため、前年比+0.5%と3ヵ月連続の増加。さらに、10月の乗用車新車販売台数も(図表6)、前年比+18.4%と2ヵ月連続の増加。

見通し

- 今後を展望すると、個人消費は引き続き増加する見込み。すなわち、自動車や家具などの耐久消費財や衣類などの半耐久消費財については、2014年4月の消費税率引き上げを前に駆け込み需要が本格化していくことが期待できるほか、景気回復への期待感などに伴う消費者マインドの改善がプラスに作用するものと判断。

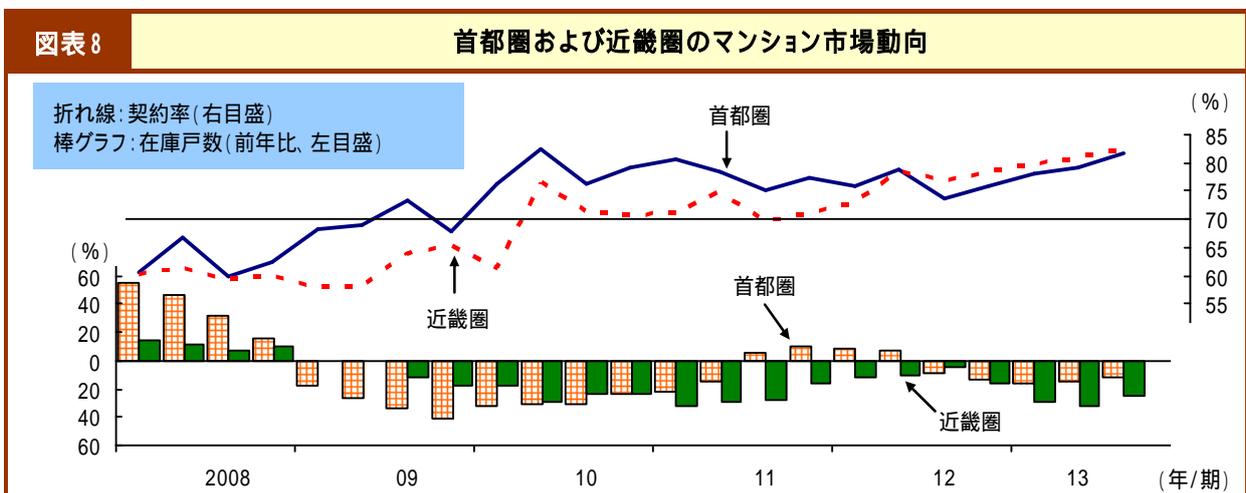
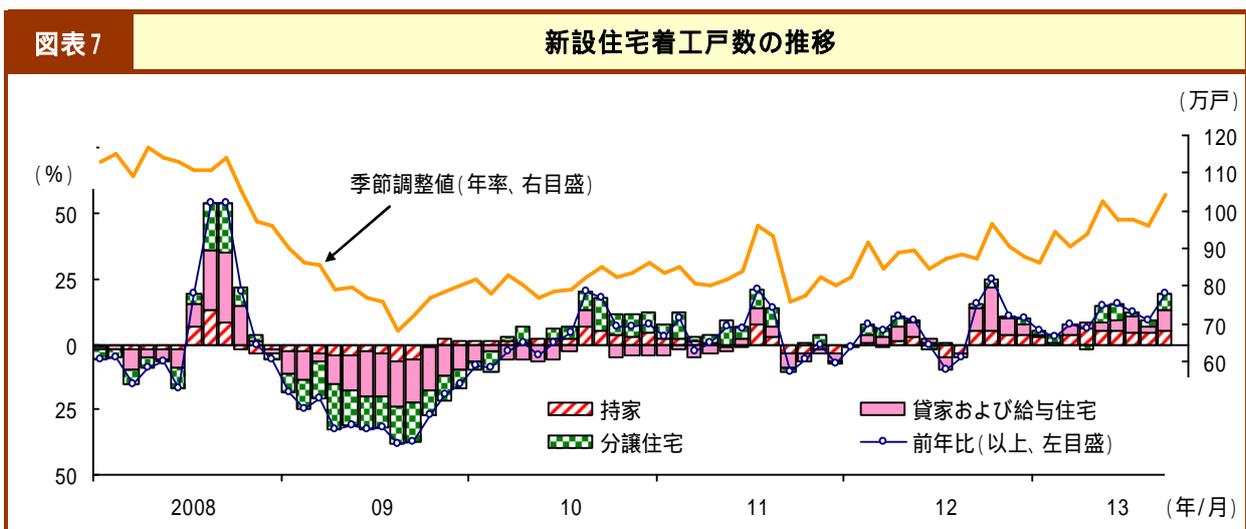


住宅投資：消費増税前の駆け込み需要の反動が懸念

- 住宅投資の指標として新設住宅着工戸数をみると(図表7)、9月は前年比+19.4%と13ヵ月連続の増加。さらに、水準をみても、季節調整済年率値は104.4万戸と4ヵ月ぶりに100万戸を超える水準に。この背景には、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が押し上げに作用していること、住宅ローン金利が低い水準で推移していること、が指摘可能。利用関係別では、持家(前年比+14.2%)や貸家(同+21.5%)、分譲住宅(同+23.5%)において2桁の伸びとなっており、増加が持続。
- こうしたもと、マンション市場動向を確認すると(図表8)、9月の首都圏マンション契約率は、83.5%と8ヵ月連続で好不調の目安となる70%を上回って推移。この背景として、株高による資産効果や消費税率引き上げ前の駆け込み需要など、消費者のマンション購入意欲の高まりが指摘可能。他方、9月の近畿圏マンション契約率は80.5%となり、19ヵ月連続で好不調の目安となる70%を上回って推移。こうしたもと、9月末の在庫戸数は、首都圏が前年比-11.7%、近畿圏が同-24.9%となり、減少が持続。

見通し

- 先行きの住宅投資は減少に転じるものと予想。すなわち、住宅の引渡しが2014年4月以降となった場合、8%の消費税率が適用される可能性があるため、消費税率引き上げ前の駆け込み需要は次第に減少していく見込み。
- ちなみに、政府は、2013年末の終了を予定していた住宅ローン減税を2014年から2017年まで3年間延長するほか、最大控除額を拡充させるといった対策を平成25年度税制改正大綱にて閣議決定。さらに、2014年4月の消費税率引き上げ以降に住宅を購入する人への負担軽減策として現金給付をする方針。これらを踏まえると、消費税率引き上げ後における反動減は、ある程度抑制される可能性も。
- 続いて、今後のマンション市場動向を展望すると、安倍政権の経済政策による景気回復への期待感などを背景に、マンションなど資産購入に対するマインドが引き続き持ち直していくと考えられ、首都圏、近畿圏とも堅調に推移すると判断。

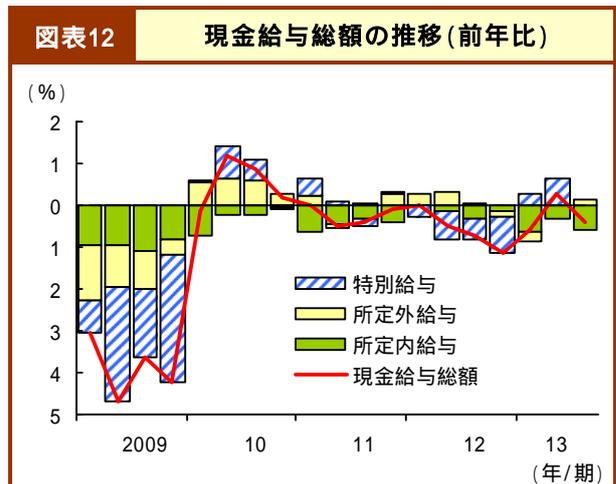
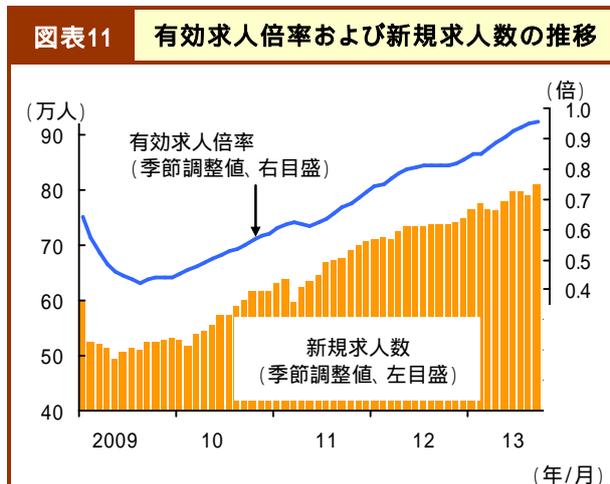
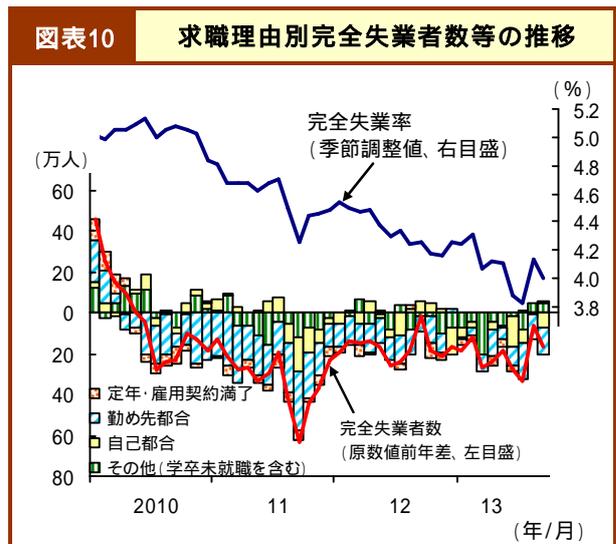
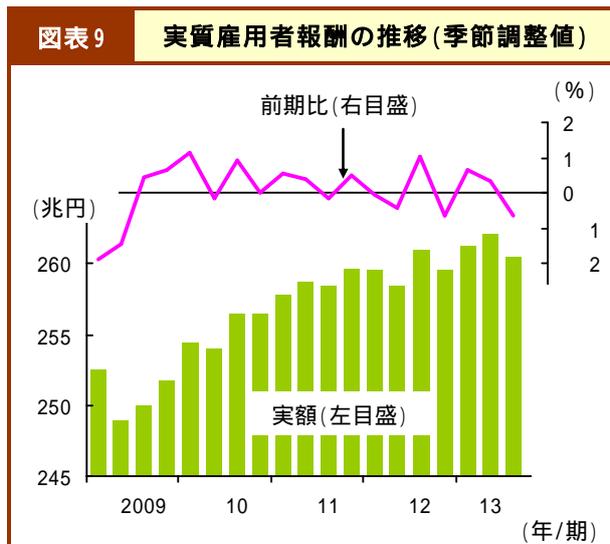


雇用・所得環境：持ち直しの動きが続く見通し

- 『四半期別GDP速報』における実質雇用者報酬は(図表9)、7～9月期が前期比 0.6%と3四半期ぶりの減少。名目値では、同 0.2%と小幅なマイナスにとどまっていることから、物価上昇が実質値の押し下げに作用している状態。
- 労働需給の動向について『労働力調査』をみると(図表10)、9月の完全失業率(季節調整値)は4.0%と前月から0.1ポイントの改善。さらに、9月の完全失業者数も前年差 17万人となり、減少幅が8月(前年差 6万人)から拡大の動き。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、「勤め先都合による離職(同 13万人)」が9ヵ月連続で減少したほか、「自己都合(同 7万人)」も6ヵ月連続で減少。
- 次に、『一般職業紹介状況』をみると(図表11)、9月の有効求人倍率(季節調整値)は0.95倍と5ヵ月連続で0.9倍台を維持しており、雇用環境は堅調に推移している状況。景気回復により新たに職を探し求めるなど求職者数(前月比+0.4%)が増加したものの、それを上回って求人数(同+1.0%)が増加。さらに、9月の新規求人数(季節調整値)は前月比+2.7%と、企業の採用意欲の持ち直しがみられる結果に。
- こうした雇用環境のもと、所得環境について『毎月勤労統計』の現金給与総額(名目ベース)を確認すると(図表12)、7～9月期は前年比 0.4%と2四半期ぶりに減少。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(前年比 0.7%)の減少が持続した一方、所定外の労働時間分に対応する所定外給与(同+3.0%)が増加。

見通し

- 今後の雇用・所得動向は、持ち直しの動きが続く見通し。すなわち、製造業で、米国景気の堅調な回復や円安の進行などを背景にわが国輸出の増加が期待できるほか、建設業で、緊急経済対策に伴う公共工事の増加が見込まれるなど、労働力需要が高まる見通し。さらに、所得環境も冬季賞与の増加など持ち直していくことが期待される状況。ただし、雇用のミスマッチにより依然として就職に結びついていない状態もみられ、雇用・所得を取り巻く環境には懸念材料もみられる状況。



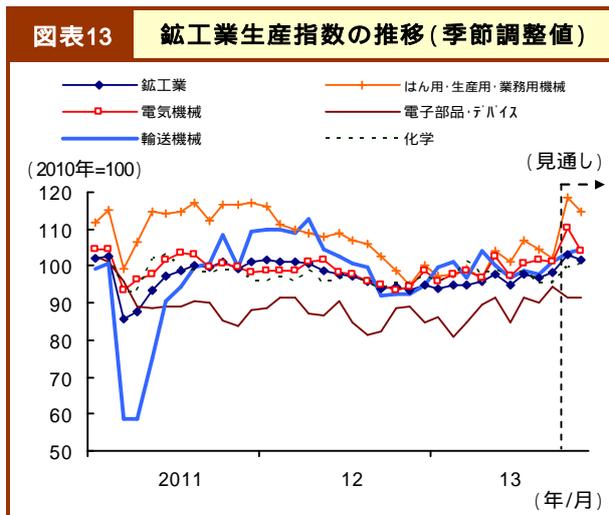
3. 企業部門

企業活動：製造業、非製造業ともに回復する見込み

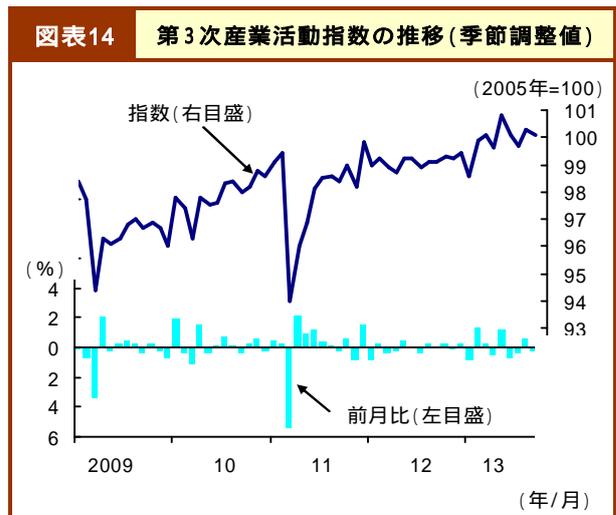
- 製造業の活動状況を反映する『鉱工業生産指数』をみると(図表13)、9月は前月比+1.3%と2ヵ月ぶりの増産。業種別では、国内向け乗用車の販売が好調だったことから自動車などの輸送機械(前月比+3.1%)がプラスに寄与したほか、スマートフォンやタブレット端末向けの部品輸出が好調だった電子部品・デバイス(同+4.7%)も増産となるなど、幅広い業種でプラスに。
- 他方、非製造業の活動状況を反映する『第3次産業活動指数』をみると(図表14)、9月は前月比0.2%と2ヵ月ぶりの低下。業種別では、学術研究、専門・技術サービス業(前月比-4.9%)や電気・ガス・熱供給・水道業(同-3.7%)がマイナスとなった一方、不動産業、物品賃貸業(同+1.3%)や金融業、保険業(同+1.1%)がプラスに。

見通し

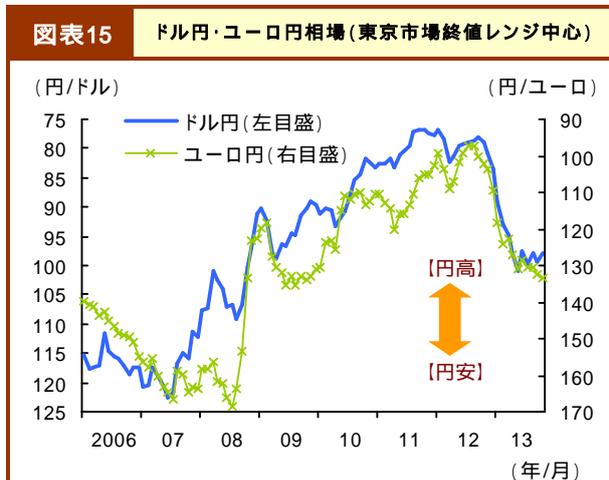
- まず、製造業の先行きを展望すると、米国景気が堅調に回復することが見込まれること、円安を受け国内製品の国際競争力が改善することが期待できること、の2点を背景とした輸出の増加が生産活動の持ち直しに作用していくと判断。ここで、ドル円・ユーロ円相場をみると(図表15)、足もと1ドル=100円台、1ユーロ=130円後半まで円安となる展開。ちなみに、9月の『製造工業生産予測調査』を確認すると(前掲図表13)、10月は前月比+4.7%と、2ヵ月連続の増産が見込まれる一方、11月は同-1.2%と減産する見通し。ただし、11月は減産見通しながら水準でみると高めであり、生産の回復基調は続く判断。
- 次に、非製造業の先行きをみると、緊急経済対策による公共投資の拡大を受けて、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。さらに、消費税率引き上げ前の駆け込み需要や景気回復への期待感などによる消費マインドの改善を背景に、小売業といった業種の企業活動が改善していくと予想。
- 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12月予測値は+1%ポイントと、9月調査比+3ポイントの改善となったほか、非製造業の12月予測値も+3%ポイントと、同-2ポイントながら水準はプラスを維持しており、景気先行きへの期待感がみられる内容に。



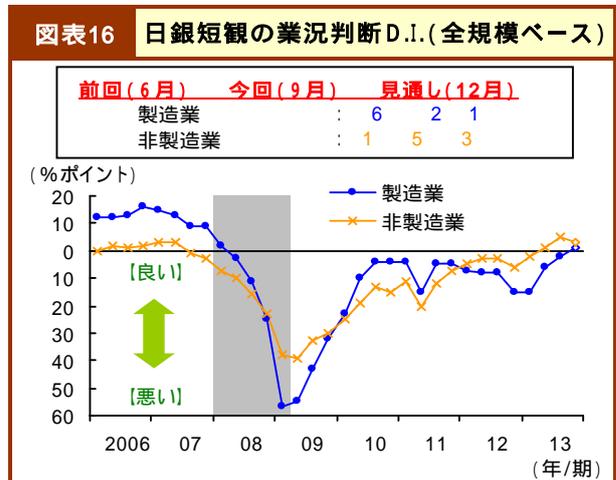
(資料) 経済産業省「鉱工業生産」をもとに三重銀総研作成



(資料) 経済産業省「第3次産業活動指数」



(資料) QUICK



(資料) 日本銀行「日銀短観」

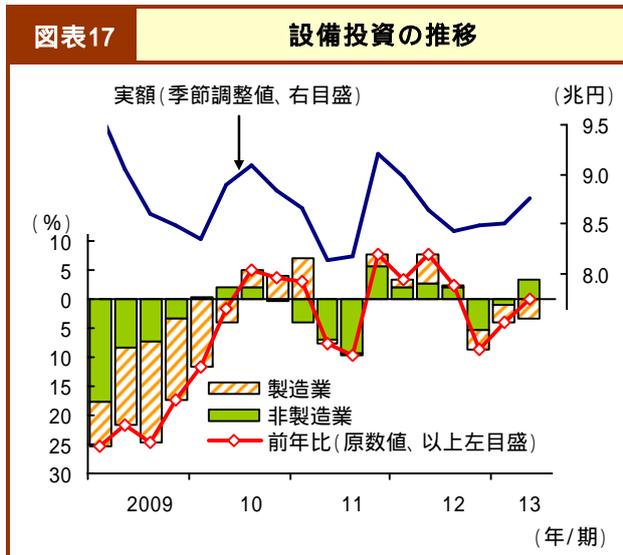
(注) シャドー部分は景気後退期、は2013年9月時点の予測値。

設備投資：投資意欲は高まる見込み

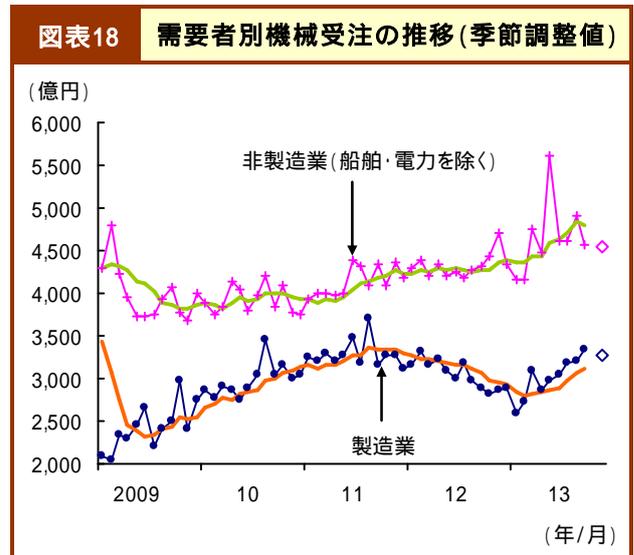
- 『法人企業統計季報』より、企業の設備投資動向をみると(図表 17)、4～6月期の設備投資は前年比横ばいと3四半期ぶりにマイナスからの脱却となり、企業の投資に対する慎重姿勢がやや緩和する結果に。ただし、水準(ソフトウェアを除く、8.8兆円)でみると、ピークであった2006年10～12月期(13.8兆円)の6割程度にとどまっており、リーマン・ショック以降、低水準が持続。業種別にみると、製造業(前年比 -9.1%)が情報通信機械や電気機械などを中心にマイナスとなったものの、非製造業(同 +5.6%)は卸売業、小売業や不動産業などで増加。

見通し

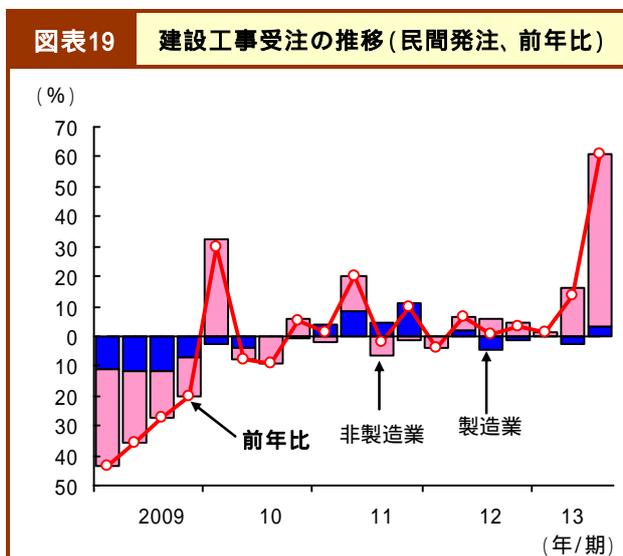
- 機械投資の先行指標である『機械受注統計』をみると(図表 18)、9月の民需(船舶・電力を除く)は前月比2.1%と2ヵ月ぶりの減少。業種別にみると、製造業(前月比+4.1%)が、米国景気の堅調な回復や円安基調による先行きの輸出増への期待から、5ヵ月連続で増加したものの、非製造業(同 7.0%)が前月における大幅増の反動により3ヵ月ぶりの減少。こうしたもと、10～12期見通しを確認すると、製造業は前期比+0.6%と3四半期連続の増加となるが見込まれている一方、ウエイトの大きい非製造業は同 -3.5%と減少する見通し。
- 一方、建設投資の先行指標である『建設工事受注動態統計調査(大手50社)』をみると(図表 19)、7～9月期の民間建設工事受注は前年比+60.6%と6四半期連続の増加。発注者別では、製造業(前年比+17.2%)が2四半期ぶりに増加したこと加えて、非製造業(同 +71.4%)も6四半期連続で増加。
- こうした状況も踏まえて先行き設備投資を展望すると、円安などによる収益改善や国内景気の回復などを背景に、製造業、非製造業ともに投資意欲は高まっていく見込み。ちなみに、『日銀短観』から2013年度の設備投資計画をみると(図表 20)、製造業、非製造業の9月調査時点の見通しは、それぞれ前年度比+8.5%、同+4.4%と6月調査より上方修正されており、設備投資は増加する見通し。



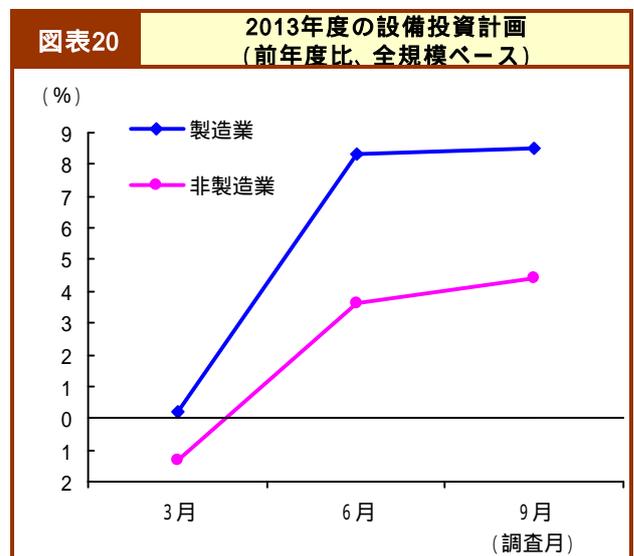
(資料)財務省「法人企業統計季報」
(注)季節調整値はソフトウェアを除く値。



(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2013年10～12月見通しの月平均値。



(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)日本銀行「日銀短観」

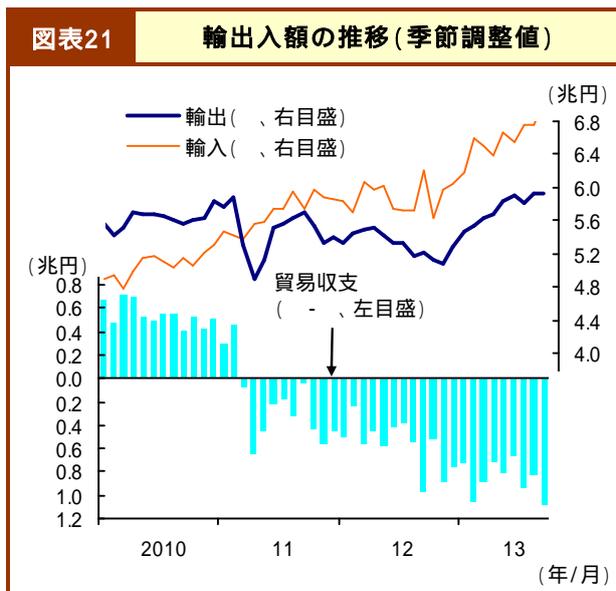
4. 海外部門

輸出入: 輸出入ともに増加が持続

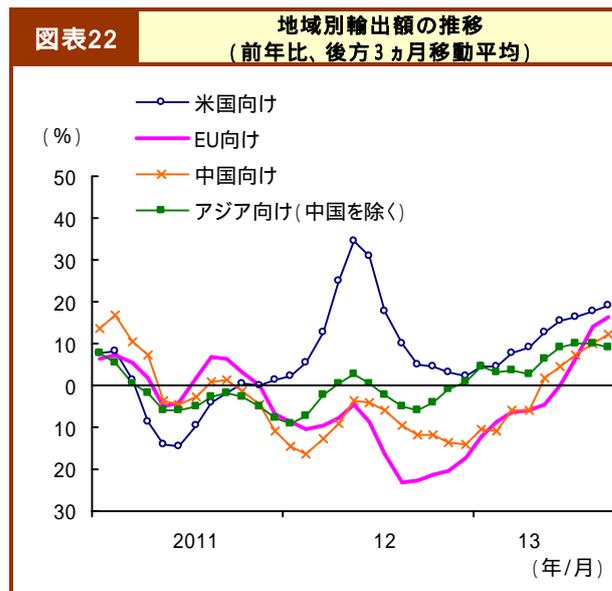
- 『貿易統計』より輸出入の動向(季節調整値ベース)をみると(図表 21)、9月の輸出額は前月比 0.3%と2ヵ月ぶりの減少となった一方、輸入は同+3.8%と3ヵ月連続で増加。こうしたもと、貿易収支は 1.09 兆円となり、震災が発生した 2011 年3月から 31ヵ月連続で貿易赤字の状態。
- 9月の輸出動向を地域別にみると(図表 22)、堅調な景気回復が続いている米国向け(前年比+18.8%)が9ヵ月連続で増加したほか、中国向け(同+11.4%)も増加が持続。さらに、EU向け(同+14.3%)も4ヵ月連続のプラスに。次いで、商品別にみると、輸送用機器(前年比+19.1%)が引き続き増加したことに加えて、化学製品(同+15.9%)も11ヵ月連続の増加。
- 次に、9月の輸入動向を商品別にみると、原発の代替で稼働している火力発電所向けの液化天然ガスなどの鉱物性燃料(前年比 1.0%)が 10ヵ月ぶりの減少となったものの、通信機・半導体等電子部品を含む電気機器(同+46.7%)や電算機器などの一般機械(同+38.0%)が増加。

見通し

- 先行きの輸出は、米国景気の堅調な回復や円安による輸出環境の改善を背景に増加傾向が続く見通し。ここで、IMFが10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)、新興国は2013年が前年比+4.5%、2014年が同+5.1%のプラス成長となり、堅調な伸びを維持するとみられるほか、先進国も2014年には2.0%まで持ち直す見通しとなっていることから、外需の拡大が輸出の押し上げ要因になると判断。ただし、米国の財政問題、中国など新興国景気の減速懸念など、世界経済に対する懸念材料も根強く残っている状況。
- 一方、輸入は、国内景気の回復や消費税率引き上げ前の駆け込み需要を背景とした原材料輸入の増加や円安による輸入物価上昇を受けて、増加基調で推移すると予想。このため、輸出増加に伴う貿易赤字の縮小は限定的であるとみられ、赤字の状態が持続するものと判断。



(資料)財務省「貿易統計」



(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		米国	ユーロ圏	EU			中国	ASEAN 5	ブラジル	(参考) 日本
		先進国	新興国			ドイツ	フランス	イタリア				
2011年	3.9	1.7	6.2	1.8	1.5	3.1	2.0	0.4	9.3	4.5	2.7	0.6
2012年	3.1	1.2	4.9	2.2	0.6	0.9	0.0	2.4	7.8	6.1	0.9	1.9
2013年	2.9	1.2	4.5	1.6	0.4	0.5	0.2	1.8	7.6	5.0	2.5	2.0
2014年	3.6	2.0	5.1	2.6	1.0	1.4	1.0	0.7	7.3	5.4	2.5	1.2

(%)

予測

(資料)IMF「世界経済見通し」

(注)2013年、2014年はIMFの成長率見通し(2013年10月時点)。

5. 政府部門

公共投資: 緊急経済対策を背景に拡大が持続

- 『四半期別GDP速報』における実質公共投資をみると(図表24)、7~9月期は26.9兆円となり、前期比+6.5%と7四半期連続のプラス。安倍政権の緊急経済対策による公共工事の増加などを背景に、増加幅は4~6月期(前期比+4.8%)から拡大。

見通し

- 先行きの公共投資は、引き続き震災からの復旧・復興に向けた動きが続くとみられるほか、安倍政権における緊急経済対策を背景とした公共投資の拡大を受けて、被災地以外でも増加していくと予想。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)、10月は前年比+3.5%とプラスで推移。発注者別では、国(前年比-2.0%)は減少した一方、地方自治体(同+0.2%)は増加。

6. 物価

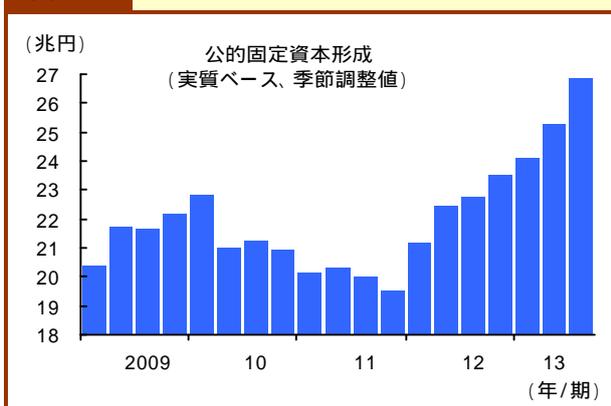
消費者物価: 引き続き上昇していく見通し

- 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)、9月は前年比+0.7%と4ヵ月連続の上昇。費目別では、電気料金の上昇を受けて光熱・水道(前年比+5.4%)が引き続きプラスとなったことに加えて、ガソリンなどの交通・通信(同+2.5%)も上昇。一方、教養娯楽(同-0.6%)や家具・家事用品(同-1.3%)などはマイナスに。

見通し

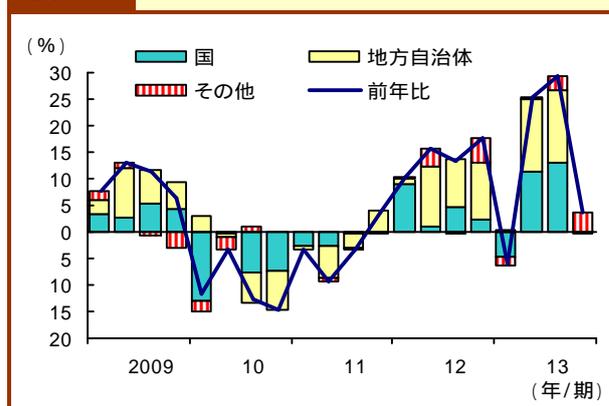
- 先行きの消費者物価は、引き続き上昇していくと予想。すなわち、円安進行に伴う輸入価格の上昇を背景に、ガソリンや電気代などのエネルギー価格や食料品が上昇するとみられるほか、景気回復による需給ギャップの改善が物価上昇に寄与する見込み。
- ちなみに、日本銀行は、デフレ脱却の目安となる2%の物価上昇目標を2年程度で達成するために、大胆な金融緩和策の実施を継続していく方針。また、消費税率引き上げ後の景気悪化などを背景とした需給ギャップの悪化による物価低下が懸念されるなか、追加の金融緩和も実施される可能性がある状況。

図表24 実質公共投資額の推移(季節調整値)



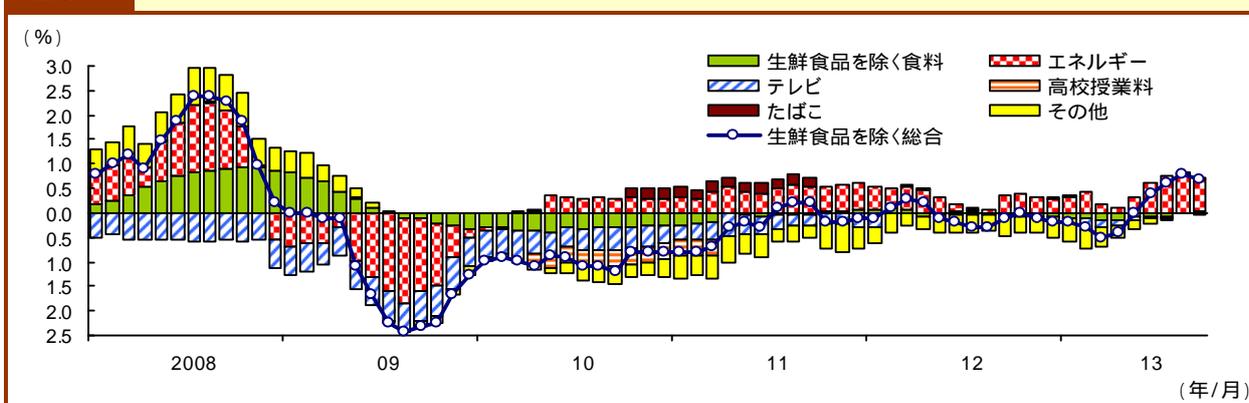
(資料) 内閣府「四半期別GDP速報」

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) 2013年10~12月期は、10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