

わが国経済の現状と見通し（2014年10～12月期GDPを踏まえて）
～わが国経済は、緩やかな回復局面～

足もとのわが国景気は、緩やかに持ち直しつつあります。すなわち、2月16日に発表された2014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+2.2%）と3四半期ぶりのプラス成長となりました。

内訳をみると、内需は、家計部門では、個人消費が2四半期連続の増加と、消費増税に伴う駆け込み需要の反動から持ち直しのペースは緩やかなものの、プラス成長を維持したほか、企業部門では、企業業績の改善などを背景に設備投資が3四半期ぶりに増加しました。一方、外需は、円安を背景に輸出の増勢が続く一方、輸入はほぼ横ばいでの推移となったことにより、純輸出（輸出－輸入）が3四半期連続でGDPの押し上げ要因となりました。

そこで今回は、足もとの経済指標の動きを、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（2014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（2014年10～12月期GDPを踏まえて）～

1. 景気の現況

総括：わが国経済は、緩やかな回復局面

2. 家計部門

個人消費：緩やかながら持ち直し傾向が持続

住宅投資：低水準で推移

雇用・所得環境：改善が持続

3. 企業部門

企業活動：徐々に持ち直し

設備投資：投資マインドは底堅く、改善が持続

4. 海外部門

輸出入：輸出は増加基調が続き、貿易赤字は縮小

5. 政府部門

公共投資：景気の下支えとなるも、けん引役としては期待薄

6. 物価

消費者物価：上昇ペースが鈍化

2015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 立道
TEL：059-354-7102
Mail：mir@miebank.co.jp

～わが国経済の現状と見通し・概要(2014年10～12月期GDPを踏まえて)～

1. 景気の現況

2014年10～12月期の実質GDP成長率は、前期比+0.6%(年率+2.2%)と3四半期ぶりのプラス成長。需要項目別にみると、家計部門では、個人消費が2四半期連続で増加し、消費増税に伴う駆け込み需要の反動から持ち直しのペースは緩やかなものの、プラス成長を維持したほか、企業部門では、企業業績の改善などを背景に設備投資が3四半期ぶりに増加。一方、外需は、円安を背景に輸出の増勢が続く一方、輸入はほぼ横ばいでの推移となったことにより、純輸出(輸出-輸入)が3四半期連続でGDPの押し上げ要因に。先行きは、個人消費が緩やかに持ち直すなか、良好な投資環境を背景とした設備投資の増加などによる内需の回復を受けて、緩やかな回復局面が続く見通し。

2. 家計部門

10～12月期の実質消費支出は、前年比-3.4%と3四半期連続で減少したものの、マイナス幅は前期から縮小。先行きをみると、物価の上昇ペースが鈍化することに伴い、実質購買力が回復することで消費者マインドも改善に転じ、緩やかな持ち直しが続く見通し。

12月の新設住宅着工戸数は、駆け込み需要の反動により、前年比-14.7%と10ヵ月連続で減少し、低水準で横ばい。先行きは、エコポイント制度による押し上げ効果が期待されるなか、回復に転じる見通し。

12月の完全失業率は、3.4%と低水準で推移したほか、有効求人倍率(季節調整値)は1.15倍と高水準。先行きの雇用・所得動向は、非製造業を中心に人手不足感の強い環境が続くなか、企業業績の改善などを受けて、所得環境の改善が続く見通し。

3. 企業部門

12月の鉱工業生産指数は、前月比+0.8%と2ヵ月ぶりの増産。先行きは、消費増税後の在庫調整が一巡するほか、米国景気の堅調な回復や円安を背景に輸出環境も改善が続き、持ち直しの動きが続く見通し。

7～9月期の設備投資(法人企業統計ベース)は、前年比+5.5%と6四半期連続で増加。先行きについても、企業業績の改善や低金利といった投資環境の良好さを受け、企業の投資マインドは引き続き底堅く推移する見込み。機械投資の先行指標である機械受注統計も、増勢が持続。

4. 海外部門

12月の輸出は、前月比+2.0%と7ヵ月連続の増加。地域別にみると、米国向けやアジア向けが堅調に推移。先行きをみると、輸出は、海外景気の回復や円安進行により増勢が続く見通し。さらに、輸出数量も増勢に転じており、円安効果が顕在化しつつある可能性。

5. 政府部門

1月の公共工事請負金額は、前年比-13.7%と減少基調にあるものの、高水準を維持。先行きについても、人手不足や建設資材の高騰などが足かせとなるものの、景気の下支え役として作用する見込み。

6. 物価

12月の消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)は、前年比+2.6%と19ヵ月連続の上昇ながら、上昇幅は5ヵ月連続で縮小。先行きは、4月以降消費増税による押し上げ効果が剥落するなか、原油安などが物価の押し下げ要因となるため、上昇ペースは鈍化が続く見通し。

～わが国経済の現状と見通し・本文(2014年10～12月期GDPを踏まえて)～

1. 景気の現況

総括:わが国経済は、緩やかな回復局面

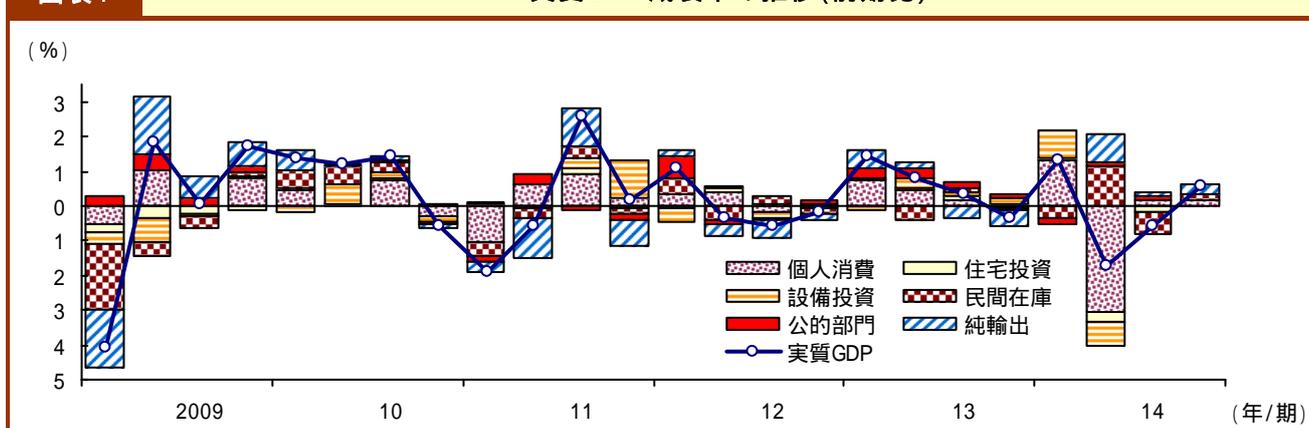
- 2月16日に内閣府より発表された『四半期別GDP速報(通称QE、1次速報値)』をみると(図表1)、2014年10～12月期の実質GDP成長率は、前期比+0.6%(前期比年率+2.2%)と3四半期ぶりのプラス成長。
- 需要項目別にみると、国内需要(前期比+0.3%)は、家計部門で、個人消費(同+0.3%)が、消費増税前の駆け込み需要の反動減以降、持ち直しのペースは緩やかながら、2四半期連続のプラスを維持したほか、企業部門でも、設備投資(同+0.1%)が小幅ながら3四半期ぶりに増加。他方、外需では円安を背景とした輸出の増加を受け、純輸出(前期比寄与度+0.2%ポイント)が3四半期連続でGDPの押し上げに作用。
- 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)、1月は前月比+0.4ポイントの45.6と、水準では「横ばい」を示す50を下回るものの、持ち直しの兆し。分野別にみると、家計動向(前月比0.3ポイント)は、飲食関連で弱い動きが続くものの、小売関連では回復がみられるほか、企業動向(同+0.1ポイント)でも、製造業、非製造業ともに持ち直し。さらに、雇用(同+5.8ポイント)も、2ヵ月連続で上昇。一方、先行き判断D.I.をみると(前掲図表2)、1月は同+3.3ポイント上昇しており、水準でも「横ばい」となる50.0まで回復。

見通し

- 先行きを展望すると、今後のわが国景気は、緩やかな回復局面が続く見通し。その背景として、個人消費は、マイナス要因となることが見込まれた消費税率の再引き上げが延期されることに加え、雇用・所得環境の改善が下支えとなり緩やかな回復が続くとみられること、円安に伴う企業業績の改善や良好な投資環境を受け、企業の設備投資も増勢を維持すること、の2点が指摘可能。そのほか、外需でも米国景気の回復や円安を背景に、輸出の増勢が続く見通し。また、一部製造業では、円安進行による海外での現地生産メリットの低下から、生産拠点を国内に戻す動きがみられており、限定的ながら、雇用の創出や生産の拡大を通じた国内景気の押し上げ効果に期待可能。
- さらに、原油価格の急落もわが国経済のプラス材料として作用する見込み。原油価格は2014年半ば以降、半年間で50%以上急落しており、エネルギー関連の輸入価格が大幅に下落。企業においては生産コストの軽減、また家計においてはガソリンなどエネルギー関連支出の軽減を通じて、経済活動の押し上げ要因となる可能性。

図表1

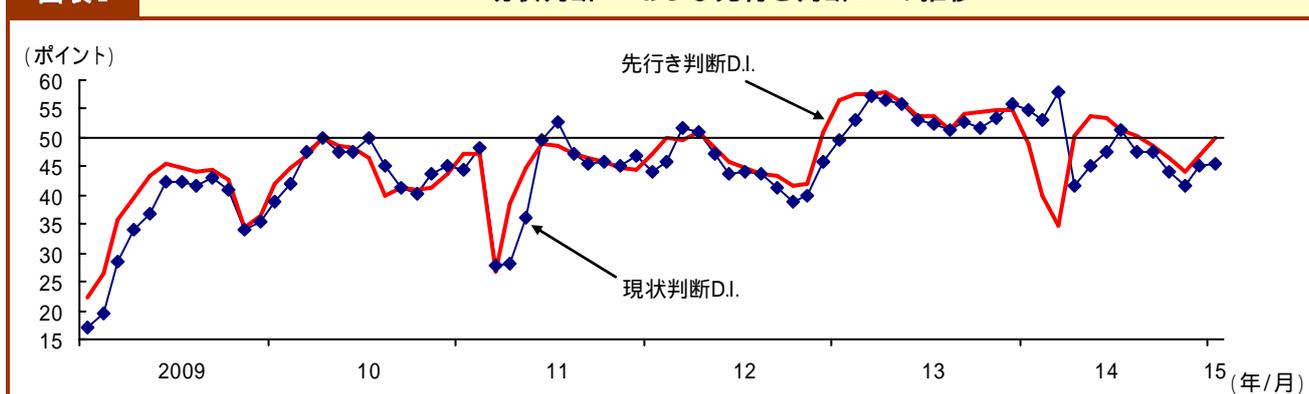
実質GDP成長率の推移(前期比)



(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」

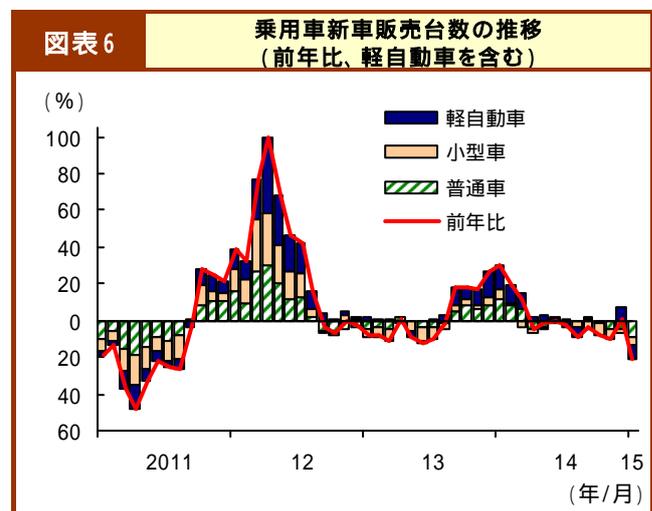
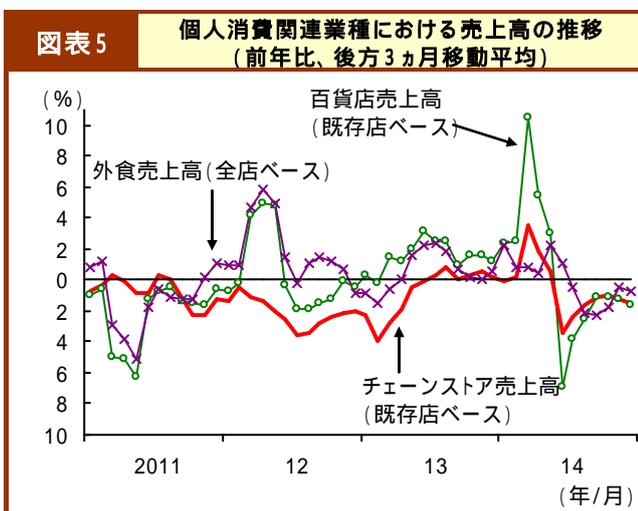
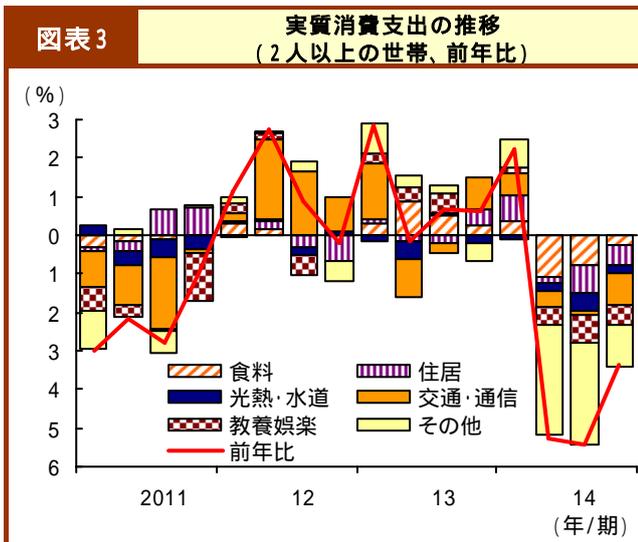
2. 家計部門

個人消費：緩やかながら持ち直し傾向が持続

- 足もとの個人消費は緩やかに持ち直し。すなわち、個人消費の動きを支出側から捉えた『家計調査』をみると(図表3)、10～12月期の実質消費支出(2人以上の世帯)は、物価上昇に伴う実質購買力の低下を受けて、前年比3.4%と3四半期連続で減少したものの、マイナス幅は縮小。費目別にみると、住居(前年比 7.2%)や家具・家事用品(同 7.9%)といった耐久消費財向けの支出は依然として弱い動きが続くものの、総じてマイナス幅は縮小傾向。
- 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月は39.2と前月より+0.9ポイント上昇。指数を構成する意識指標のうち、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」が改善しており、消費者マインドは11月を底に持ち直しの動き。
- 次に、個人消費を販売側の統計からみると(図表5)、12月の百貨店売上高(前年比 1.7%)、チェーンストア売上高(同 1.8%)はともに9ヵ月連続の減少となり、マイナス幅は小幅ながら、消費増税以降弱い動きが持続。ただし、訪日外国人観光客の増加により、大都市圏の一部百貨店では外国人向け売上の増加が全体を押し上げ。また、1月の乗用車新車販売台数は(図表6)、普通車、小型車の不調を受けて同 20.7%の大幅減。増税前後に比較的堅調だった軽自動車も足もとは勢いを欠いており、一進一退で推移。

見通し

- 今後を展望すると、個人消費は緩やかな回復が続く見通し。すなわち、企業業績の改善を受けた雇用・所得環境の改善が下支えとなるなか、消費税率の再引き上げ延期などを受けた物価の上昇ペース鈍化により、実質購買力が徐々に上昇に転じること、住宅エコポイント制度の復活により住宅など耐久消費財向けの支出が持ち直しに転じると予想されること、の2点がプラス要因として作用すると判断。ただし、自動車関連では未だ持ち直しの動きがみられず、本格回復には時間を要する見通し。



住宅投資：低水準で推移

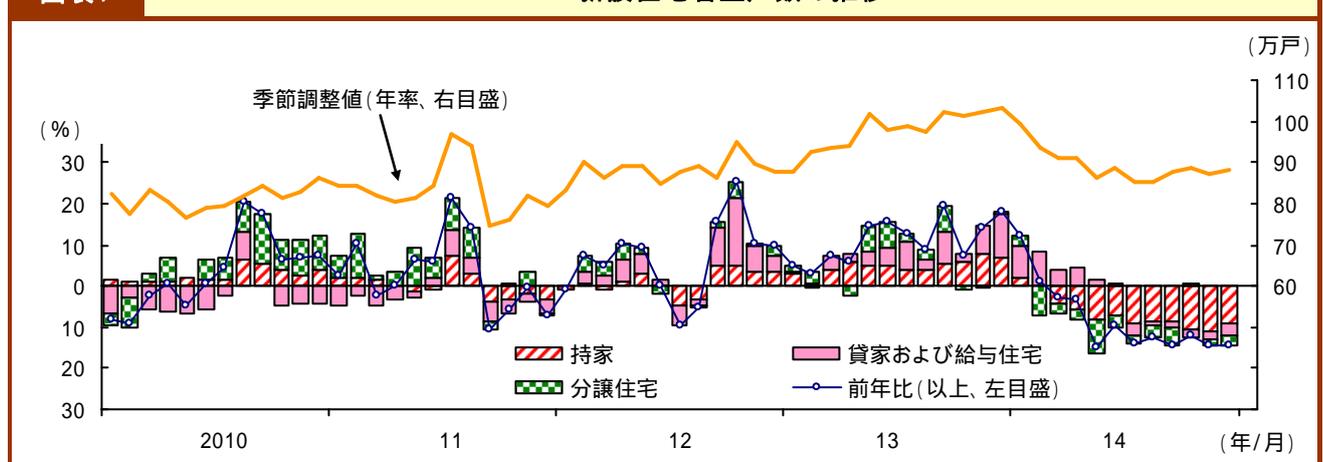
- 足もとの住宅投資は、横ばい圏内での推移。住宅投資の指標として新設住宅着工戸数をみると(図表7)、12月は前年比 14.7%と10ヵ月連続の減少。季節調整済年率値は88.3万戸と、消費増税後の駆け込み需要の反動から下げ止まって以降、ほぼ横ばい。増税後の住宅購入支援策であった「すまい給付金」制度の実施、長期金利の低下に伴う住宅ローン金利の歴史的低水準というプラス要因のなかでも、明確な持ち直しの動きはみられず。利用関係別にみると、持家(前年比 25.5%)が10ヵ月連続の2ケタ減と、全体を大きく押し下げ。貸家(同 8.9%)、分譲住宅(同 10.5%)もマイナス基調が続いており、総じて弱い動き。
- こうしたもと、マンション市場動向を確認すると(図表8)、1月のマンション契約率は、首都圏が74.9%、近畿圏が70.9%と、ともに好不調の目安となる70%を上回って推移。もっとも、首都圏を中心に、建設費の高騰に伴う販売価格の上昇などを受けて消費者の購入意欲が弱いことから、発売戸数自体が減少基調にあることを踏まえると、マンション市場が好調であるとは言い難い状況。こうしたなか、1月の期末在庫数をみると、首都圏では前年比+24.6%の増加となった一方、近畿圏では同 4.8%とマイナス。

見通し

- 先行きの住宅投資は、住宅エコポイント制度の導入により、持ち直しに転じる見込み。消費者の住宅購入意欲は弱く、政府は住宅市場の活性化策として、住宅エコポイント制度の復活を決定。2015年3月から受付が開始され、省エネ性能の高い住宅の新築に30万円分、耐震改修を施す場合にはさらに15万円分、最大で合計45万円分のポイントを付与される予定。2016年3月までに着工された住宅が対象となるため、住宅ローンの低金利も後押しとなり、1年程度は住宅投資の押し上げに寄与する見通し。ただし、政策による押し上げは政策終了に伴う反動減が生じやすいため、制度終了後は再び弱含む懸念が大。
- 続いて、今後のマンション市場動向を展望すると、マンション需要は弱い動きが続く見通し。2014年の首都圏マンションの平均販売価格が22年ぶりの5000万円台となるなど、人手不足や原材料費の高騰に伴う建設コストの上昇から、マンション価格も上昇傾向が持続。消費者側の購入意欲の弱さと、供給側の販売抑制の両面が、マンション市場の停滞要因に。

図表7

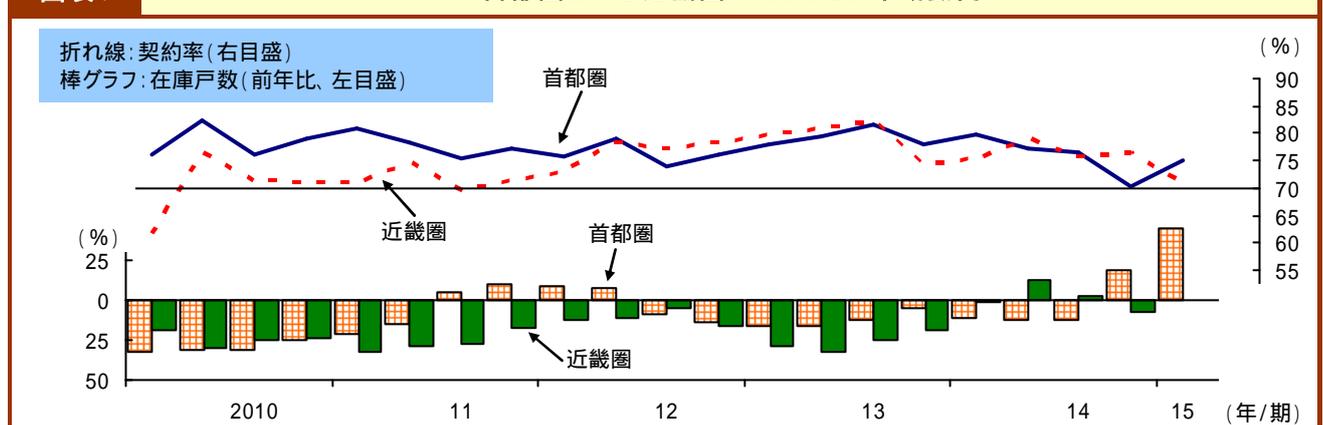
新設住宅着工戸数の推移



(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%。

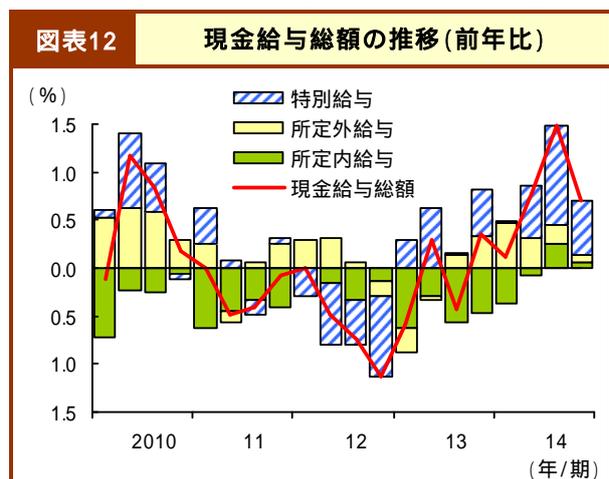
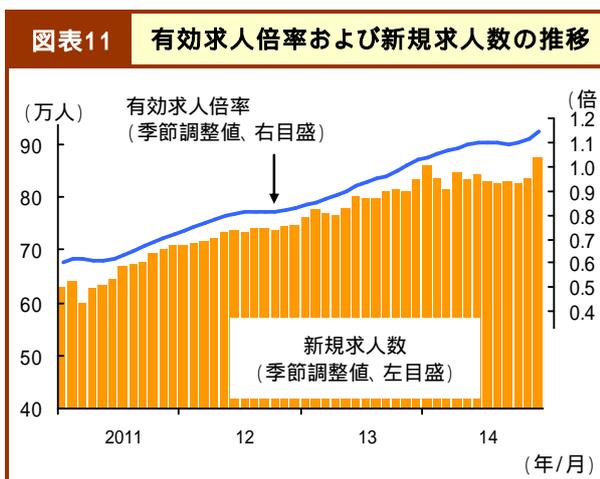
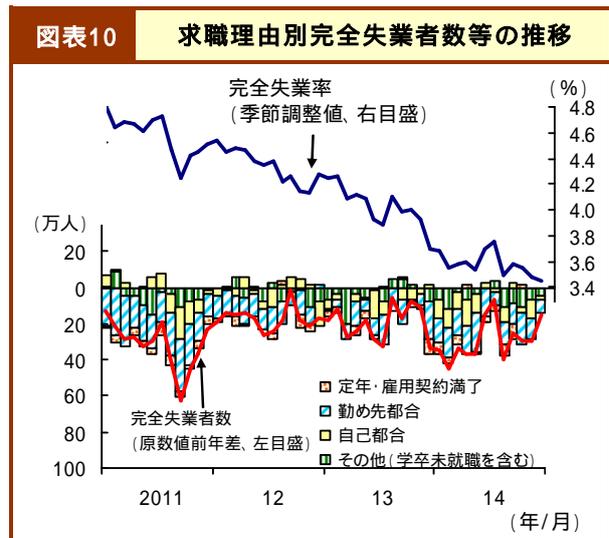
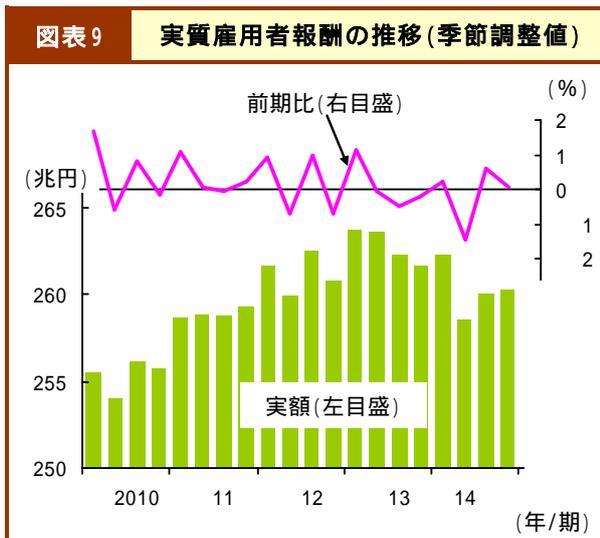
(注2)2015年1~3月期は、1月の数値。

雇用・所得環境：改善が持続

- 『四半期別GDP速報』における実質雇用者報酬は(図表9)、10～12月期が前期比+0.1%と2四半期連続の増加。この背景として、大企業を中心とした収益環境の改善や、政府からの賃上げ要請による賃上げ機運の高まりが指摘可能。消費税率の引き上げなどによる物価の上昇の影響から、水準は一段低下したものの、再び緩やかな上昇基調。
- 労働需給の動向について『労働力調査』をみると(図表10)、12月の完全失業率(季節調整値)は3.4%と、前月比0.1ポイント低下しており、低水準での推移が持続。完全失業者数をみても、前年差15万人とマイナスが続いており、リーマン・ショック前を下回る低水準。景気の悪化に伴い労働需要が減少することで生じる「需要不足失業率」と、需要が求職者のニーズと一致しない雇用のミスマッチによる「構造失業率」に分けてみると、現在の失業率の水準は構造失業率に限りなく近づきつつあり、実質的にはほぼ完全雇用の状態であるという見方も。
- 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)は前月比+0.03ポイントの1.15倍と、1992年3月(1.19倍)以来となる高水準。新規求人数は同+4.7%と、2ヵ月連続の増加。業種別にみると、外国人観光客の増加などを背景に宿泊・飲食サービスでの求人が大幅に増加。
- 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)、10～12月期は前年比+0.7%と5四半期連続のプラス。内訳をみると、所定内給与(同+0.1%)は、大企業を中心としたベースアップの動きを受けて、2四半期連続のプラスとなったほか、所定外の労働時間分に対応する所定外給与(同+1.4%)、賞与などの特別給与(同+2.0%)も増勢を維持しており、名目賃金は増加傾向。

見通し

- 今後の雇用・所得動向は、緩やかな改善が続く見通し。すなわち、雇用環境は、労働力人口の減少などを背景に、引き続き人手不足感が強まるとみられるなか、所得環境においては、労働力確保のための賃上げ、あるいは企業業績の改善などを受けた賃上げの動きが徐々に浸透する見通し。2014年度中は物価上昇が実質所得の押し下げに作用していたものの、消費税率の再引き上げが延期されたことにより、2015年度の物価上昇ペースは鈍化するとみられ、賃金上昇が持続すれば実質賃金も上昇しやすい環境となる見込み。



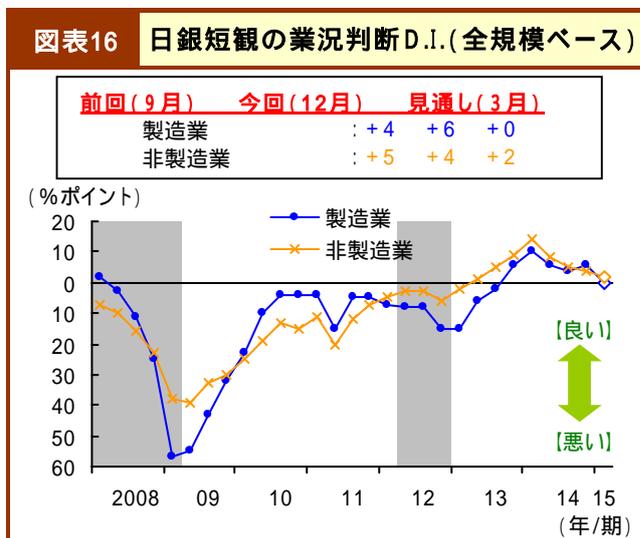
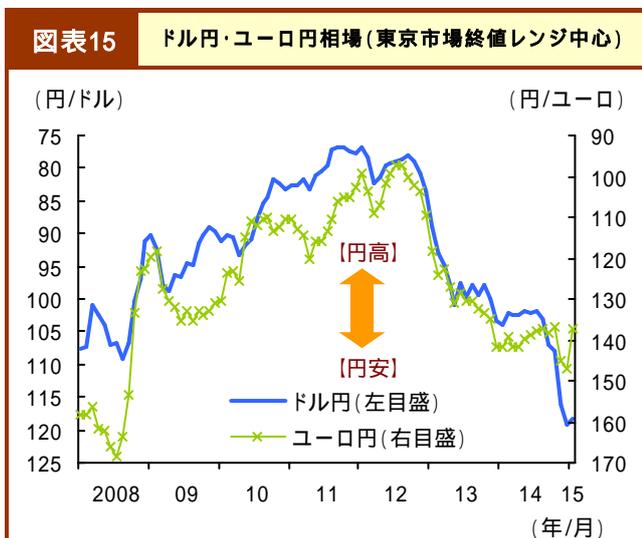
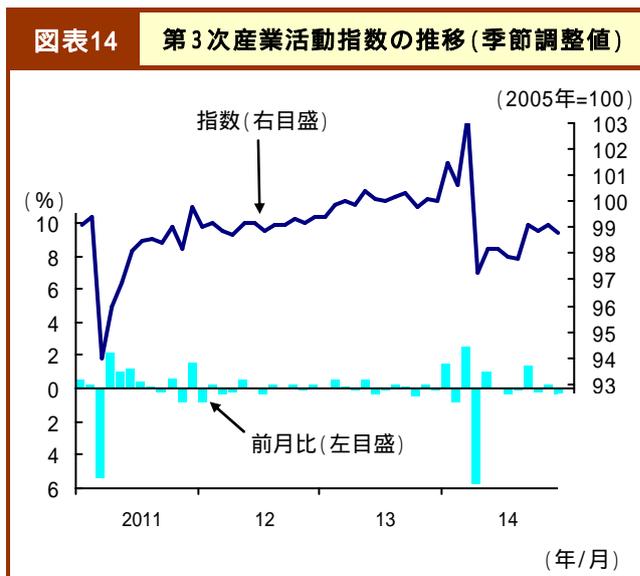
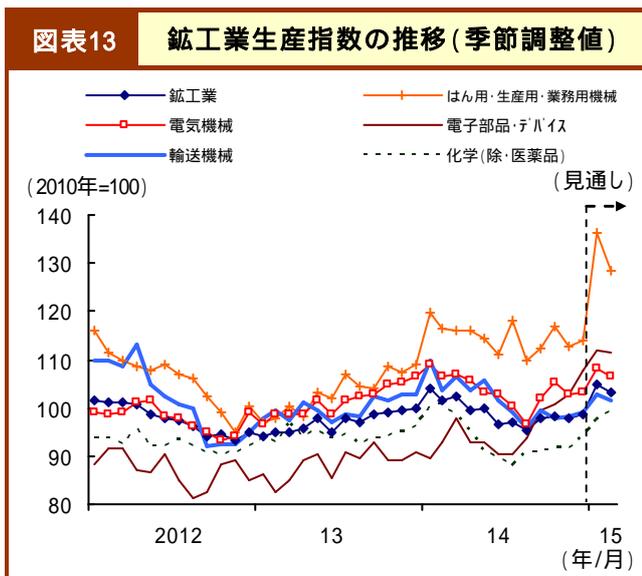
3. 企業部門

企業活動: 徐々に持ち直し

- 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+0.8%と2ヵ月ぶりの増産。業種別では、世界的な半導体需要の高まりなどを受けて、電子部品・デバイス工業(同+5.2%)が、6ヵ月連続のプラスと好調を維持しているほか、輸送機械工業(同+0.7%)も、消費増税後の在庫調整が一巡したとみられ、2ヵ月連続の増産と持ち直しの兆し。
- 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)、12月は前月比 0.3%と2ヵ月ぶりに低下。業種別にみると、外国人観光客向けの需要が好調だったとみられる卸売業、小売業(同+0.5%)が上昇した一方、前月に日銀の追加緩和が発表され、株式取引が活発化した反動により金融業、保険業(同 -2.8%)が大幅に低下し、全体を押し下げ。

見通し

- まず、製造業の先行きを展望すると、持ち直しの動きが続く見通し。『鉱工業生産指数』の先行き見通しをみると(前掲図表 13)、はん用・生産用・業務用機械(前月比+19.7%)を中心に増産が続く見込み。また、ドル円・ユーロ円相場は(図表 15)、日銀の追加緩和などを受けて1ドル=110円後半、1ユーロ=140円後半まで円安が進行。このような環境下、一部製造業では、海外での現地生産体制のメリット低下から、製造拠点を国内に戻す動きがみられており、国内生産の後押しとなる可能性も。
- 次に、非製造業の先行きをみると、消費増税後の消費者マインドの持ち直しが遅れるなか、卸売業、小売業など個人消費関連の業種では、緩やかな改善にとどまる見込み。もっとも、公共工事の増加を受け、建設業などでは好調さが続くともみられ、今後も下支えとして作用。
- 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3月予測値は12月調査比6%ポイント、非製造業では同 2%ポイント。規模別にみると、大企業は製造業、非製造業ともに比較的堅調な一方、中小企業では悪化。大企業、中小企業間の景況感格差が拡大しつつある状況。



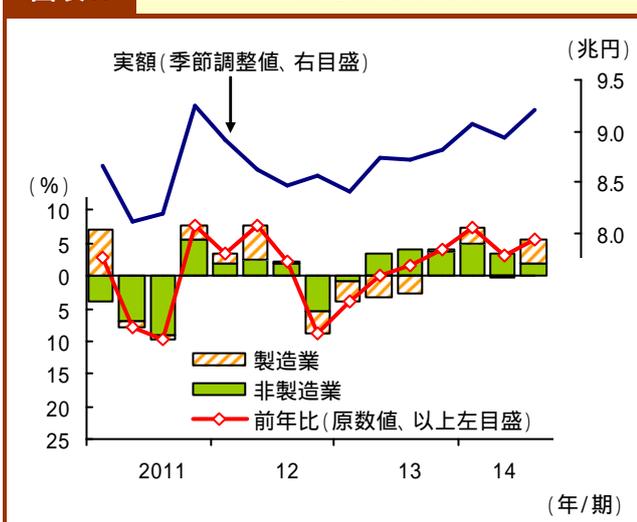
設備投資：投資マインドは底堅く、改善が持続

- 『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+5.5%と、6四半期連続のプラス。水準(ソフトウェアを除く季節調整値、9.2兆円)でも、緩やかな回復が続いており、企業の投資マインドは改善傾向。業種別にみると、製造業は、建設用資材やスマートフォン向け電子部品の需要拡大を受け、生産能力増強の投資が増加したことを背景に、前年比+10.8%と2012年4～6月期以来の二桁増。一方、非製造業でも、同+2.7%と6四半期連続の増加。

見通し

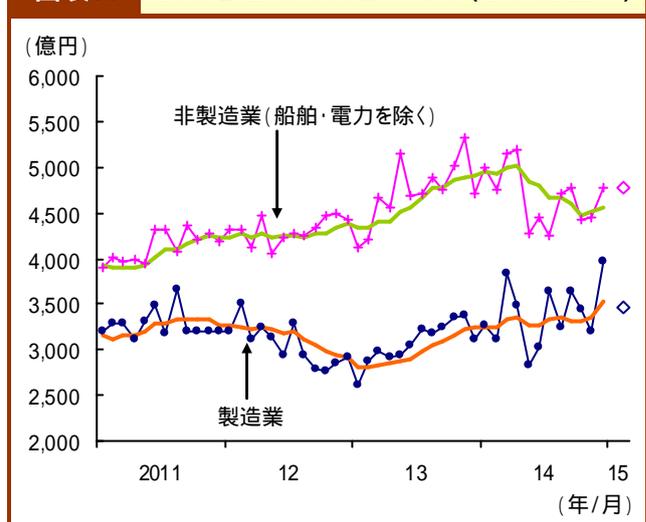
- 機械投資の先行指標である『機械受注統計』をみると(図表 18)、12月の民需(船舶・電力を除く)は前月比+8.3%と2ヵ月連続で増加しており、徐々に持ち直し。業種別にみると、製造業(同+24.1%)と大幅に増加したほか、非製造業(同+7.2%)も増勢が持続。こうしたもと、1～3月期見通しを確認すると、民需は前期比+1.5%と緩やかな増勢が持続する見込み。一般的に機械受注額は機械投資に1～2四半期先行するとされるため、今後も機械投資の増勢に期待可能な状況。
- 一方、建設投資の先行指標である『建設工事受注動態統計調査(大手50社)』をみると(図表 19)、10～12月期の民間建設工事受注は、前年比+8.9%と2四半期ぶりに増加。発注者別でみると、製造業(同+21.2%)が3四半期連続のプラスとなったほか、非製造業も同+6.4%と2四半期ぶりの増加。比較的慎重な動きが続いていた製造業において持ち直しの動きが続いており、今後も堅調な推移が続く見通し。
- こうしたもと、『日銀短観』から各業種の生産・営業用設備判断D.I.をみると(図表 20)、製造業の3月予測値は+3%ポイントと過剰超ながら、設備過剰感は大幅に解消しつつある状況。さらに、非製造業の3月予測値は3%ポイントと不足超での推移が続く見込みで、大企業を中心とした企業業績の改善、長期にわたる低金利など投資環境も良好さが続くなか、設備投資は改善が続く見通し。

図表17 設備投資の推移



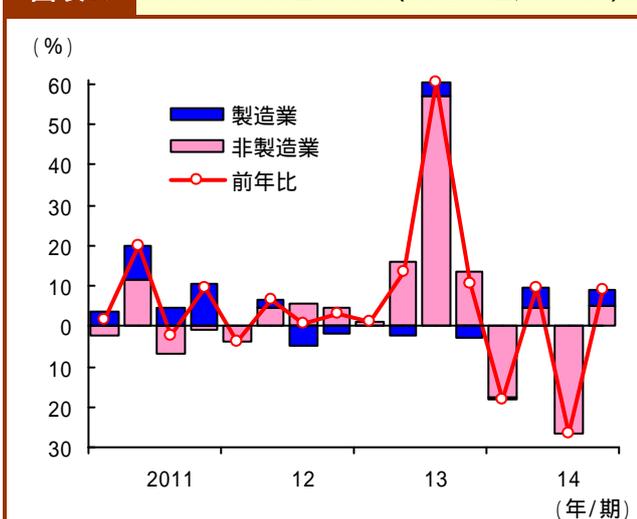
(資料) 財務省「法人企業統計季報」
(注) 季節調整値はソフトウェアを除く値。

図表18 需要者別機械受注の推移(季節調整値)



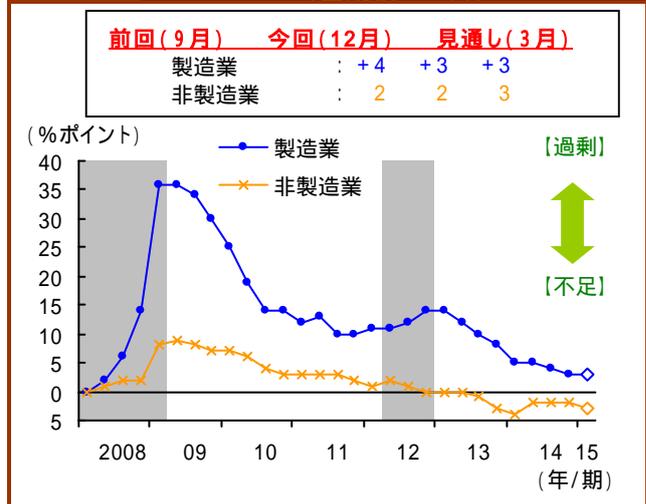
(資料) 内閣府「機械受注統計」
(注1) 太線は後方6ヵ月移動平均
(注2) は2015年1～3月見通しの月平均値。

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 日銀短観の生産・営業用設備判断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2014年12月時点の予測値。

4. 海外部門

輸出入: 輸出は増加基調が続き、貿易赤字は縮小

- 『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)、12月の輸出額は、11月以降の大幅な円安進行による輸出価格の上昇を受けて、前月比+2.0%と7ヵ月連続のプラス。一方輸入額は、同+0.1%と3ヵ月ぶりのプラスとなり、弱い動きが持続。貿易収支は赤字が続くものの、赤字幅は2014年1月をピークに縮小傾向が持続。
- 12月の輸出動向を地域別にみると(図表 22)、米国景気の堅調さを背景に、自動車などを中心に米国向けが前年比+23.7%と大幅に増加したほか、アジア向け(中国を除く)も、同+14.7%と増勢が持続。
- 次に、12月の輸入動向をみると、2014年後半から続く原油価格の急落を背景に、中東からの輸入を中心とした原油など鉱物性燃料が前年比10.6%と3ヵ月連続で減少。エネルギー関連の輸入価格下落が全体の押し下げに作用したことにより、円安による輸入額の押し上げ効果は限定的に。

見通し

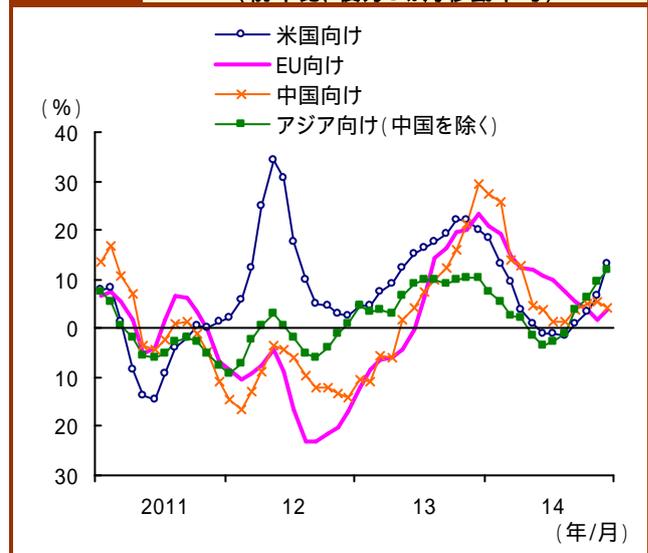
- 先行きの輸出は、米国、アジア新興国景気の堅調さや、円安を背景に増加基調が続く見通し。IMFが1月に発表した『世界経済見通し』の内容を確認すると(図表 23)、ASEAN5は2015年が前年比+5.2%、2016年が同+5.3%のプラス成長を維持する見込みであり、外需の拡大が輸出の押し上げ要因となる見込み。もっとも、中国では経済成長に減速感がみられるほか、ユーロ圏でもギリシャを中心とした債務問題など先行き景気への不透明感が高まっており、今後の不安材料に。
- 一方、国内の動きとしては、今後円安効果が顕在化する可能性も。これまで円安下でも輸出品の価格を引き下げる動きがみられず、輸出数量も増加しない環境が続いていたものの、足もとでは2四半期連続で輸出数量が増加。値下げにより海外での価格競争力が向上すれば、今後も輸出の押し上げに作用する可能性。
- 一方、輸入は、低水準にある原油価格が輸入価格の押し下げに作用し、今後も横ばい圏内の推移が続く見通し。こうしたもと、輸出の増勢が持続することで、貿易赤字は縮小が続くものと判断。

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	ユーロ圏	ドイツ	フランス	イタリア	中国	ASEAN 5	ブラジル	(参考) 日本
2013年	3.3	1.3	4.7	2.2	0.5	0.2	0.3	1.9	7.8	5.2	2.5	1.6
2014年	3.3	1.8	4.4	2.4	0.8	1.5	0.4	0.4	7.4	4.5	0.1	0.1
2015年	3.5	2.4	4.3	3.6	1.2	1.3	0.9	0.4	6.8	5.2	0.3	0.6
2016年	3.7	2.4	4.7	3.3	1.4	1.5	1.3	0.8	6.3	5.3	1.5	0.8

(資料)IMF「世界経済見通し」

(注)2015年、2016年はIMFの成長率見通し(2015年1月時点)。

5. 政府部門

公共投資:景気の下支えとなるも、けん引役としては期待薄

- 『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+0.6%と3四半期連続のプラスとなり、金額ベースでも23.1兆円と高水準が持続。2013年度補正予算における消費増税に対応した経済対策が増加要因となったものの、人手不足や資材の高騰が足かせに。

見通し

- 先行きの公共投資は、経済対策により引き続き高水準での推移が見込まれ、景気の下支えに作用する見込み。もっとも、2015年度予算における公共事業予算規模は前年度より縮小する可能性が高く、人手不足や建築費の高騰なども続くとみられるなか、景気のけん引役としては期待薄。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-13.7%と、総じて弱い動きが持続。

6. 物価

消費者物価:上昇ペースが鈍化

- 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+2.6%と19ヵ月連続の上昇ながらプラス幅は5ヵ月連続で縮小。消費税率の引き上げに伴い全体が押し上げられる一方、原油安に伴うエネルギー関連の下落を受け、光熱・水道(同+4.7%)、交通・通信(同+2.0%)の上昇幅が大幅に縮小。日本銀行の試算を踏まえると、消費増税の影響を除いたベース(生鮮食品を除く)の上昇幅は同+0.6%にとどまる状況。

見通し

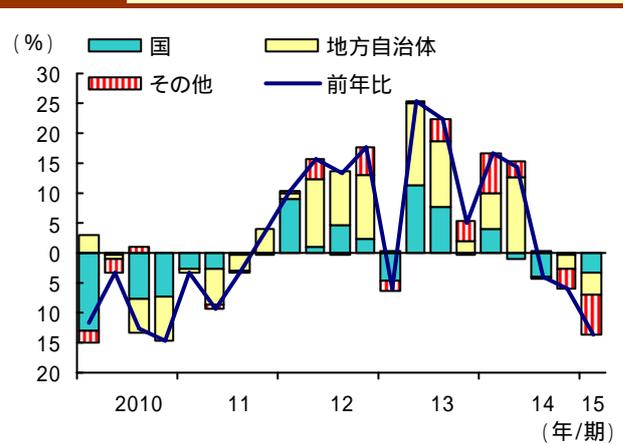
- 先行きの消費者物価は、上昇ペースが鈍化する見通し。この背景として、エネルギー関連の価格下落が下押し要因となるなか、2015年4月以降は消費増税による押し上げ効果が剥落することが指摘可能。
- 日本銀行は、1月の金融政策決定会合において、2015年度の物価見通しを従来の1.7%から1.0%に引き下げ。急激な原油安の影響を受け、2015年度中の物価上昇目標(前年度比+2%)達成は事実上困難となったことを表明。もっとも、原油安の影響は次第に薄まっていくとし、2016年度には2.2%の物価上昇となる見通しを示しており、金融緩和は現状維持。

図表24 実質公共投資額の推移(季節調整済年率値)



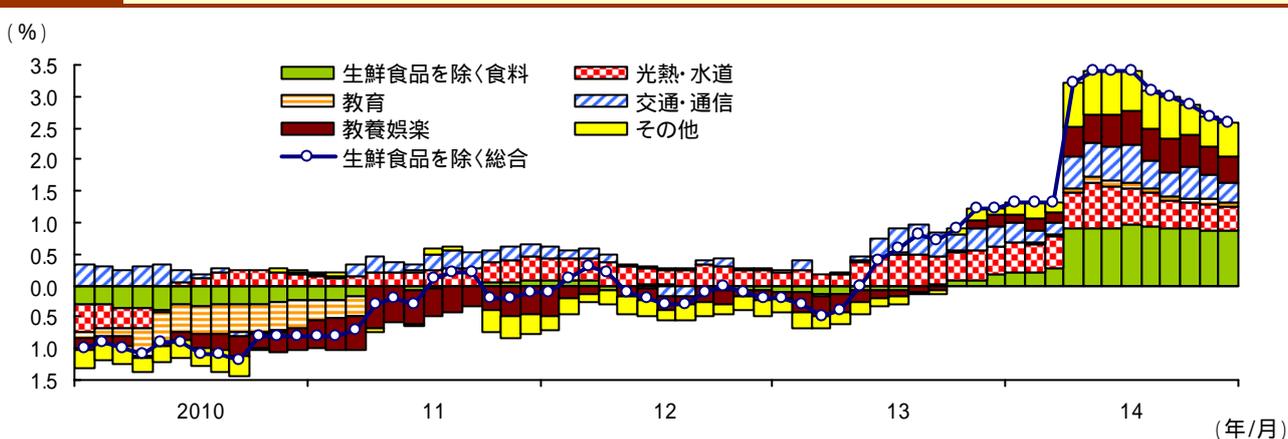
(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

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)2015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