

わが国経済の現状と見通し（2014年7～9月期GDPを踏まえて）
～わが国経済は、停滞から緩やかな回復局面へ～

足もとのわが国景気は、消費増税後の停滞の長期化がみられます。すなわち、11月17日に発表された2014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▲0.4%（年率▲1.6%）と2四半期連続のマイナス成長となりました。

内訳をみると、内需は、①家計部門では、個人消費が2四半期ぶりのプラスながら、前期の大幅減からの持ち直しとしては小幅な伸びにとどまるなど、増税前の駆け込み需要に対する反動の影響が根強くみられたほか、②企業部門では、在庫の削減が進んだことで、民間在庫がGDPの押し下げに寄与しました。一方、外需は、③輸出の伸びが輸入の伸びを上回ったことから、純輸出（輸出-輸入）が小幅ながら2四半期連続で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7～9月期GDPを踏まえて）～

～わが国経済の現状と見通し・本文（2014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、停滞から緩やかな回復局面へ

2. 家計部門

◎個人消費：徐々に持ち直すものの、回復ペースは緩慢

◎住宅投資：低調さが持続

◎雇用・所得環境：改善が持続するも、実質ベースでは弱い動き

3. 企業部門

◎企業活動：一進一退で推移

◎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くものの、貿易赤字が持続

5. 政府部門

◎公共投資：景気の下支えに作用するものの、効果は限定的

6. 物価

◎消費者物価：上昇ペースが鈍化

2014年11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7～9月期GDPを踏まえて)～

1. 景気の現況

2014 年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比▲0.4% (年率▲1.6%) と2四半期連続のマイナス成長。需要項目別にみると、家計部門では、個人消費が2四半期ぶりに増加に転じたものの、前期の消費増税の反動による大幅減からの持ち直しとしては小幅にとどまったほか、企業部門では在庫の削減により民間在庫がGDPの押し下げに寄与。一方、外需は、輸出入ともに増加したものの、輸出の伸びが輸入を上回ったことから、純輸出 (輸出-輸入) が2四半期連続でGDPの押し上げ要因に。先行きは、個人消費が緩やかな回復を続けるなか、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、10～12 月期以降は緩やかな回復局面へ。

2. 家計部門

7～9月期の実質消費支出は、前年比▲5.4%と2四半期連続で減少。先行きをみると、実質購買力の低下により消費者マインドが弱含むなか、回復ペースは緩慢なものにとどまる見通し。

9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▲14.3%と7ヵ月連続の減少。先行きは、経済対策による押し上げ効果が期待されるものの、低調な推移が続く見通し。

9月の完全失業率は、3.6%と低水準で推移したほか、有効求人倍率 (季節調整値) は 1.09 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

9月の鉱工業生産指数は、前月比+2.9%と2ヵ月ぶりの増産。先行きは、米国景気の堅調な回復や円安を背景に輸出環境が改善する一方、内需の弱さから在庫の積みあがりも懸念され、一進一退で推移する見通し。

4～6月期の設備投資 (法人企業統計ベース) は、前年比+3.0%と4四半期連続で増加。今後は、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、消費増税後の落ち込みからは持ち直し。

4. 海外部門

9月の輸出は、前月比+3.1%と4ヵ月連続で増加。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、海外景気の回復を受けた外需の増加や円安進行により増勢が続く見通し。ただし、企業の生産拠点の海外移転が進んだことなどから、増加のペースは緩やかなものにとどまる見込み。

5. 政府部門

10月の公共工事請負金額は、前年比▲7.4%と3ヵ月連続で減少したものの、高水準を維持。先行きについても、経済対策により高水準での推移が続くとみられ、景気の下支えに作用する見込み。

6. 物価

9月の消費者物価指数 (生鮮食品を除く総合) は、前年比+3.0%と 16 ヶ月連続の上昇ながら、上昇ペースは鈍化。先行きは、消費税率引き上げが消費者物価指数を押し上げるものの、消費増税の影響を除くベースでみると、原油安などが物価の押し下げ要因となるため、上昇ペースは鈍化する見通し。

1. 景気の現況

◎総括: わが国経済は、停滞から緩やかな回復局面へ

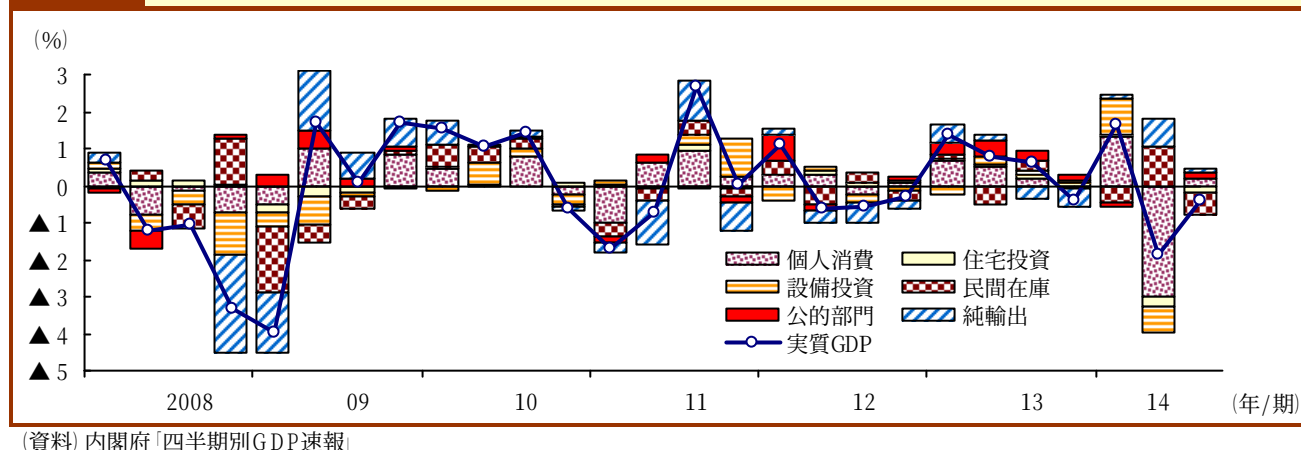
- 11月17日に内閣府より発表された『四半期別GDP速報(通称Q.E、1次速報値)』をみると(図表1)、2014年7～9月期の実質GDP成長率は、前期比▲0.4%(年率▲1.6%)と2四半期連続のマイナス成長。
- 需要項目別にみると、国内需要(前期比▲0.5%)は、個人消費(同+0.4%)が増加に転じたものの、前期の大幅減からの持ち直しとしては小幅のプラス。このようなもと、住宅投資(同▲6.7%)が2四半期連続で大幅減となったほか、設備投資(同▲0.2%)も、2四半期連続で減少。さらに民間在庫(前期比寄与度▲0.6%ポイント)が大幅に減少し、全体を大きく押し下げ。一方、純輸出(前期比寄与度+0.1%ポイント)は、輸出の増加を受け、2四半期連続で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)、10月は前月比▲3.4ポイントと、消費増税後の4月を底に持ち直しつつあったものの、足もとでは低下基調。水準をみても、44.0と「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(前月比▲4.4ポイント)は、消費増税以降鈍い動きがみられる小売関連や飲食関連を中心に大きく低下したほか、②企業動向(同▲1.7ポイント)でも、製造業、非製造業ともに低下。さらに、③雇用(同▲1.2ポイント)は、企業において採用への慎重姿勢が強まったことから5ヵ月連続で低下し、水準は「横ばい」となる50.0に。一方、先行き判断D.I.をみると(前掲図表2)、10月は前月比▲2.1ポイント低下し、水準は46.6と引き続き「横ばい」を示す50を下回って推移。

＜見通し＞

- 先行きを展望すると、今後のわが国景気は、緩やかに回復局面へと転じる見通し。すなわち、①個人消費の回復ペースは実質購買力の低下などを背景に引き続き緩やかなものとなるものの、雇用・所得環境の改善が下支えとなることに加え、②良好な投資環境のなか、企業の設備投資マインドも高水準を維持し、内需が景気押し上げに作用する見込み。さらに、外需においては、③米国の堅調な景気回復などを受け、輸出の増勢が続く見通し。ただし、企業における生産拠点の海外移転が進んだことなどから、輸出に対する海外景気の影響度が弱まりつつあるなか、輸出の増加ペースは緩やかなものとなるため、景気のけん引役となることは期待薄。
- 10月31日に日本銀行が追加緩和を発表したことなどから、為替相場では急激に円安が進行。円安により恩恵を受ける企業がある一方、原材料価格やエネルギー価格の上昇による企業業績への悪影響が懸念される企業も多くあるとみられ、為替動向が企業の設備投資マインドにマイナスの影響を与える可能性も。

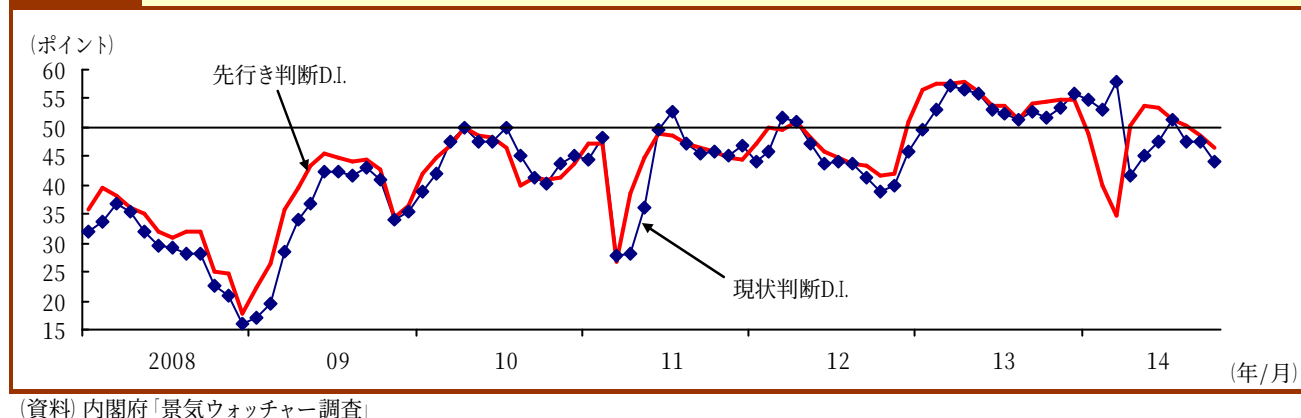
図表1

実質GDP成長率の推移(前期比)



図表2

現状判断D.I.および先行き判断D.I.の推移



2. 家計部門

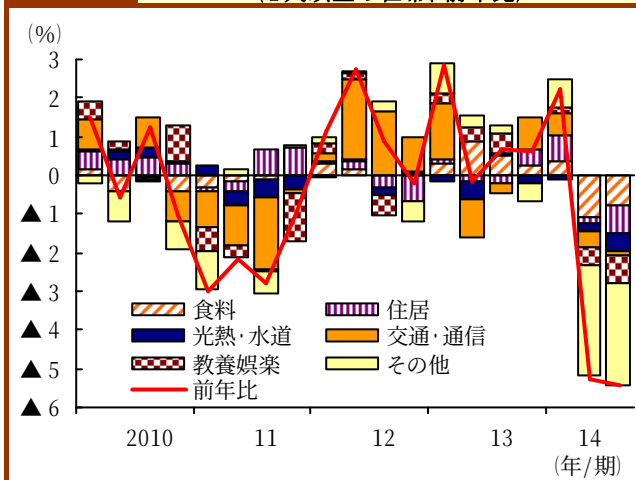
◎個人消費：徐々に持ち直すものの、回復ペースは緩慢

- 足もとの個人消費は弱い動きが持続。すなわち、個人消費の動きを支出側から捉えた『家計調査』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▲5.4%と2四半期連続で減少。この背景として、物価上昇に伴う実質購買力の低下や、台風など夏場の天候不順が指摘可能。費目別にみると、とりわけ消費増税前の駆け込み需要が大きかった住居(前年比▲11.5%)や家具・家事用品(同▲11.9%)といった耐久消費財の支出が大幅に減少。
- 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38.7と前月より▲1.5ポイント低下。低下は3ヵ月連続で、消費者マインドは4月を底に一時持ち直したものの、再び悪化。
- 次に、個人消費を販売側の統計からみると(図表5)、9月の百貨店売上高(前年比▲0.7%)、チェーンストア売上高(同▲1.0%)はともに消費増税直後の4月から6ヵ月連続の減少。もっとも、前年と比べて日曜日が1日少なかったというカレンダー要因もありながらマイナス幅は縮小傾向にあり、緩やかながら持ち直しの動き。また、10月の乗用車新車販売台数は(図表6)、小型車の大幅減を主因に、同▲7.4%と4ヵ月連続で減少しており、弱い動きが持続。

《見通し》

- 今後を展望すると、雇用・所得環境の改善が下支えとなるなか、駆け込み需要の反動減が一巡することなどを背景に、個人消費は増勢に転じる見通し。もっとも、賃金の上昇ペースは物価の上昇に追いついておらず、実質購買力の低下が続くとみられるなか、消費者マインドの急激な好転は期待薄であり、回復のペースは緩やかなもののにとどまる見込み。

図表3 実質消費支出の推移
(2人以上の世帯、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

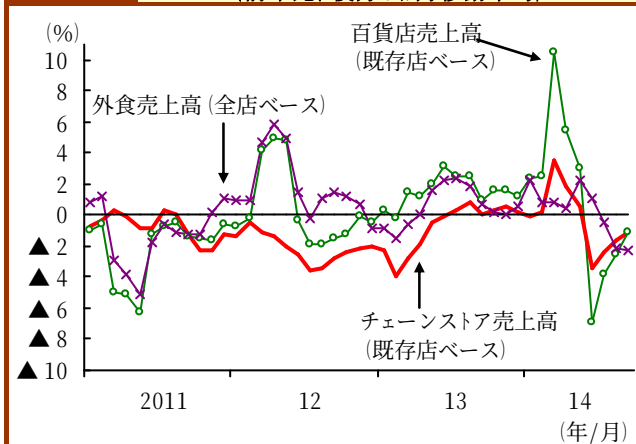


(資料) 内閣府「消費動向調査」

(注1) 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。

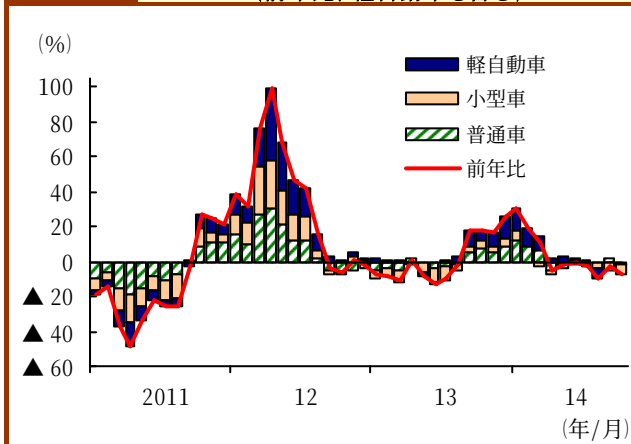
(注2) 2013年4月から郵送方式による調査に変更。2013年3月の白抜きは、新方式により試験調査した指数。

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：低調さが持続

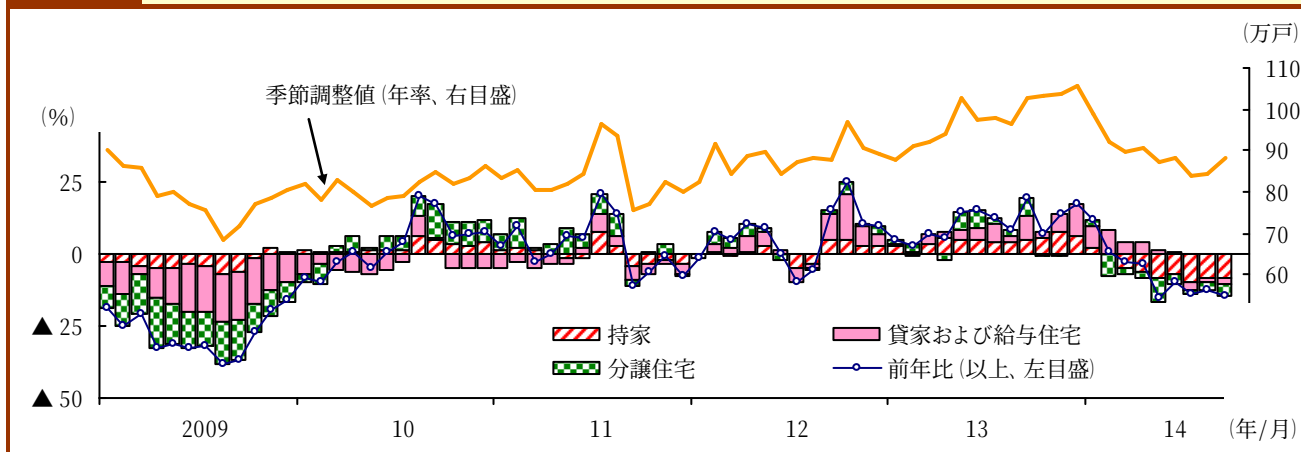
- 足もとの住宅投資は、弱い動きが持続。住宅投資の指標として新設住宅着工戸数をみると(図表7)、9月は前年比▲14.3%と7ヵ月連続の減少。季節調整済年率値は 88.0 万戸と持ち直しの兆しがみられるものの、依然低水準で推移。すなわち、2010～2012年に実施された住宅エコポイント制度により住宅需要が先食いされたことから、消費増税前の駆け込み需要に対する反動減は前回増税時よりも長期化。利用関係別にみると、持家(前年比▲14.3%)が7ヵ月連続の2ケタ減、分譲住宅(同▲15.3%)は8ヵ月連続の減少となり、着工戸数を大きく押し下げ。相続税対策の動きから比較的堅調に推移していた貸家も、同▲5.7%と3ヵ月連続で減少。税制改正を2015年1月に控え、押し上げ効果は徐々に弱く落。
- こうしたもと、マンション市場動向を確認すると(図表8)、10月の首都圏マンション契約率は63.3%と、2ヵ月ぶりに好不調の目安となる70%を下回り、2009年2月(61.7%)以来の低水準。建設費の高騰を受け、販売価格が上昇傾向にあるなか、消費者の購入意欲は引き続き低調。発売戸数も前年比▲10.9%と9ヵ月連続で減少しており、供給も抑制傾向。一方近畿圏では、マンション契約率は74.1%と、好調を維持。こうしたなか、10月の期末在庫数をみると、首都圏では前年比マイナス幅が拡大するなか、近畿圏もマイナス転化。

《見通し》

- 先行きの住宅投資は、消費者の購入意欲の弱さから引き続き低調に推移する見通し。駆け込み需要の反動減が長期化するなか、2015年の消費税率の再引き上げは延期となる見方が強く、再び駆け込み需要が発生する時期も先送りとなる可能性が大。
- もっとも、こうした住宅投資の弱さを受け、政府の経済対策で住宅エコポイント制度が再開される可能性も。前回実行時に一定の効果を挙げた同制度が再開されれば、住宅投資の下支えに作用する見通し。
- 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。人手不足や原材料費の高騰に伴う建設費の上昇傾向は今後も続き、マンション価格上昇により消費者の購入意欲も低位で推移するとみられることが背景。供給側からみても、首都圏ではデベロッパーが販売を抑える傾向がみられるなど、2014年の発売戸数は前年比大幅マイナスとなる見込み。

図表7

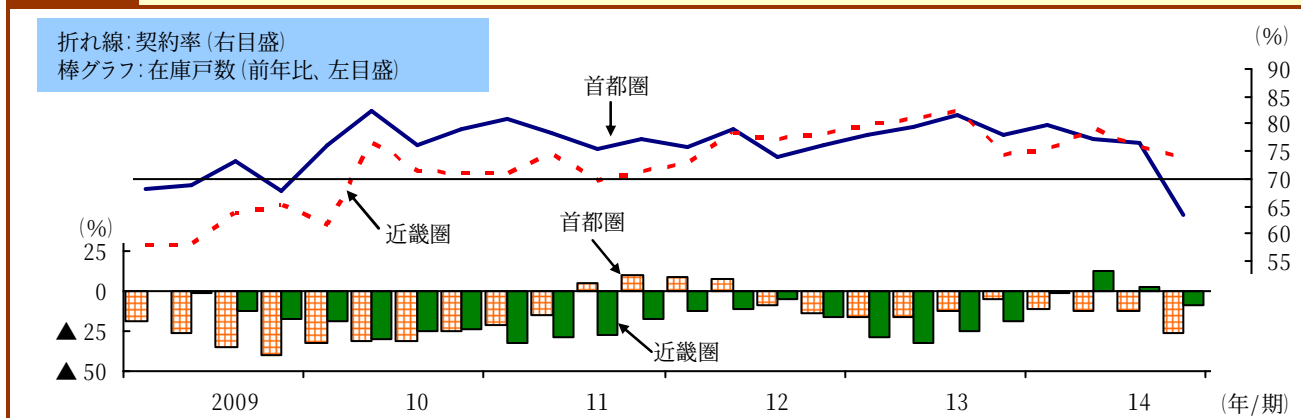
新設住宅着工戸数の推移



(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) 2014年10～12月期は、10月の数値。

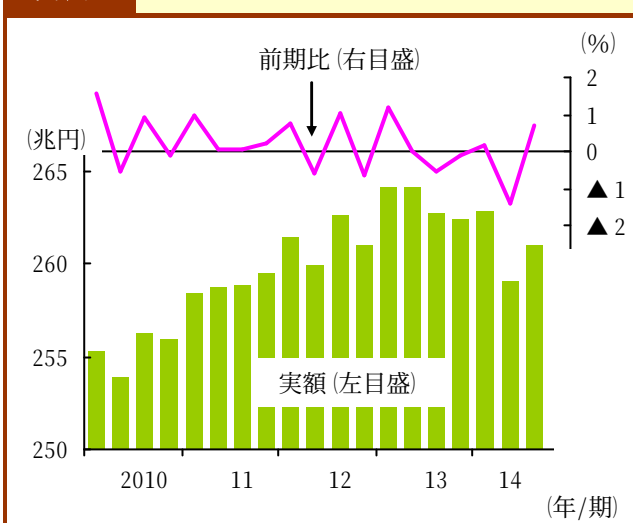
◎雇用・所得環境：改善が持続するも、実質ベースでは弱い動き

- 『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+0.7%と2四半期ぶりに増加。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。ただし、賃金の上昇が物価の上昇に追いついていないため、水準としては低下傾向。
- 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3.6%と、前月から+0.1ポイント上昇したものの、引き続き低水準で推移。完全失業者数をみても、前年差+7万人と2ヵ月ぶりに増加したものの、リーマン・ショック前に相当する低水準が持続。ただし、失業率を、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いているという見方もあり、これ以上の失業率の低下は期待薄。
- 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)は前月比▲0.01ポイントの1.09倍と2011年5月以来の悪化。もっとも、水準としては高水準で推移。新規求人数は同+0.5%と、人手不足感が強い卸・小売業などを中心に3ヵ月ぶりの増加。
- 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)、7～9月期は前年比+1.5%と4四半期連続の増加。内訳をみると、所定内給与(同+0.2%)は、大企業を中心に基本給の底上げであるベースアップの動きが広がった結果、2008年1～3月期以来の高い伸び。所定外給与(同+0.2%)、特別給与(同+1.0%)も増勢を維持しており、名目賃金は増加傾向。

＜見通し＞

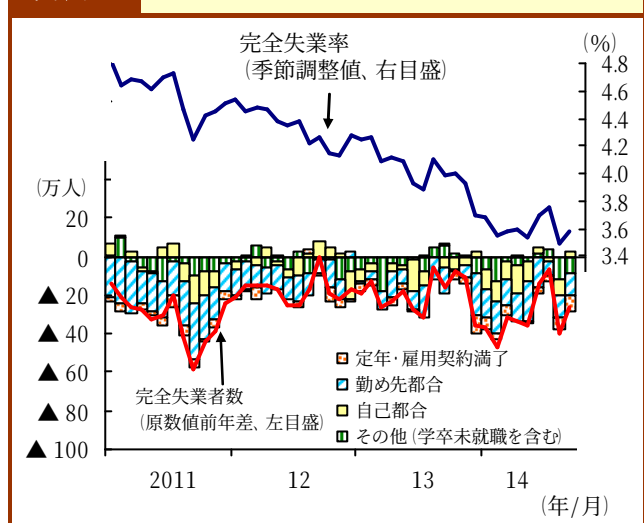
- 今後の雇用・所得動向は、改善が続くものの、実質ベースでは弱い動きが続く見通し。すなわち、雇用環境は、非製造業を中心に引き続き人手不足感が強く、求人数の高水準での推移が見込まれるなか、企業業績の改善などを背景に、所得環境も改善が進む見通し。もっとも、中小企業では依然賃上げに対する慎重姿勢が根強いことに加え、物価上昇分を上回るほどの賃金上昇は期待薄であり、実質ベースでの所得増加は困難。

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」

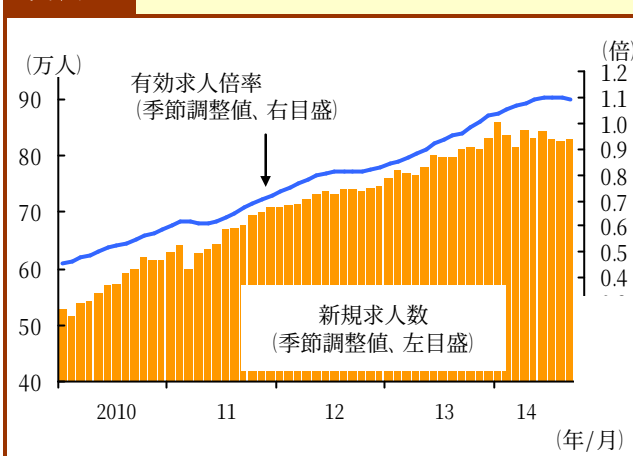
図表10 求職理由別完全失業者数等の推移



(資料) 総務省「労働力調査」

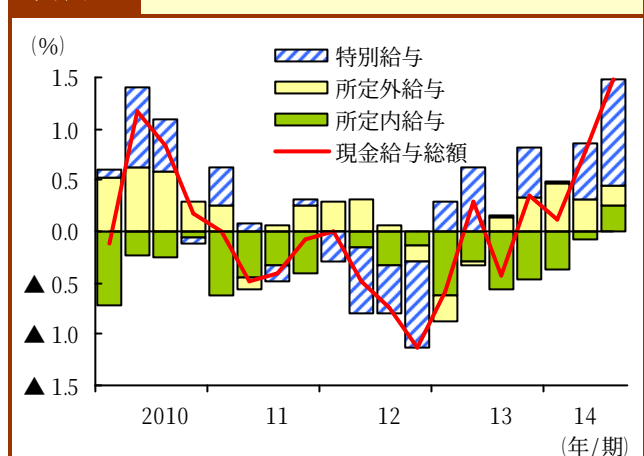
(注) 震災により、岩手県、宮城県、福島県の調査が困難となった2011年3月～8月については、補完推計値をもとに算出。

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

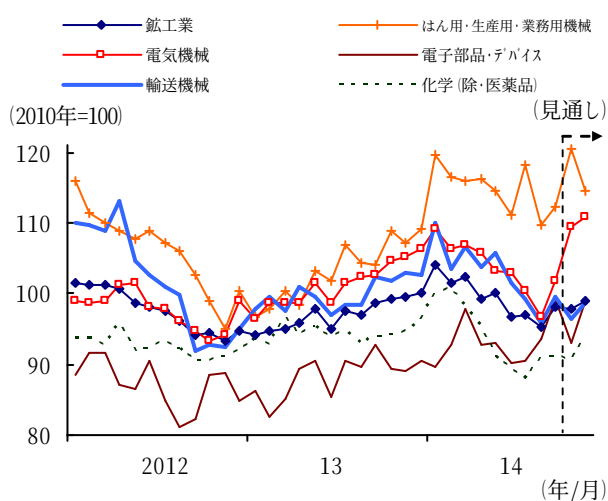
◎企業活動：一進一退で推移

- 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+2.9%と2ヵ月ぶりの増産。この背景には、①在庫指数(前月比▲0.8%)が5ヵ月ぶりに低下し、消費増税後の内需低迷による在庫の積みあがりに解消の兆しがみられたこと、②業種別では、輸送機械工業(同+4.7%)が、自動車輸出の増加を受けて、6ヵ月ぶりの増産となったこと、などが指摘可能。
- 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+1.0%と3ヵ月ぶりに上昇。業種別にみると、衣料品や身の回り品の販売が好調だった卸売業、小売業(同+2.1%)が全体を押し上げ。ただし、前月の8月において、台風など天候不順の影響による不調の影響が大きかったことから、その反動によるプラスという側面も。

《見通し》

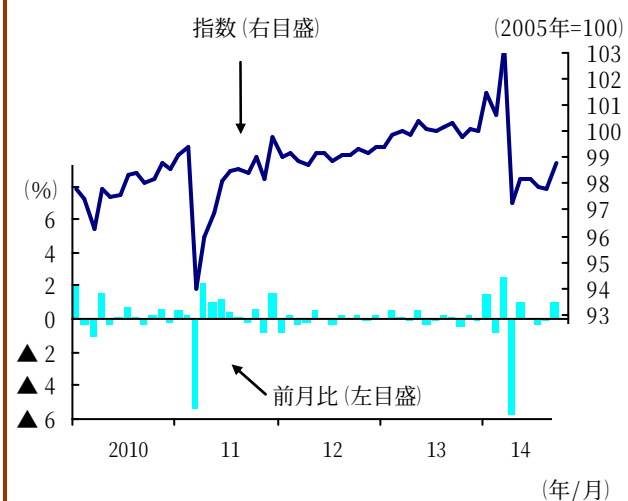
- まず、製造業の先行きを展望すると、一進一退での推移が続く見通し。その背景として、ドル円・ユーロ円相場をみると(図表15)、日銀の追加緩和などを受けて1ドル=110円後半、1ユーロ=130円後半で推移しており、円安を主因とした輸出環境の改善が生産の押し上げ要因となる見通し。一方、消費増税後の国内需要の回復の遅さから在庫が積みあがっており、内需が回復しても増産に直結しにくい環境下にあることが指摘可能。
- 次に、非製造業の先行きをみると、経済対策による公共工事の拡大を受けて、建設業など関連業種の業況は堅調に推移する見通し。ただし、卸売業、小売業といった業種では、消費増税の反動は徐々に和らぐとみられるものの、実質購買力の低下に伴う消費者マインドの低迷などの影響から、改善のペースは緩やかなものとなる可能性が大。
- 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9月調査比±0%ポイント、非製造業では同▲1%ポイントながら、ともにプラスを維持。今後消費税率引き上げのマイナス影響が和らぐにつれて、回復に向かう見通し。

図表13 鉱工業生産指数の推移(季節調整値)



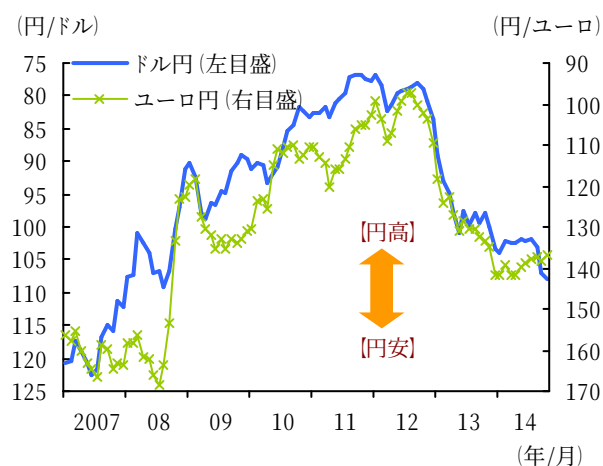
(資料) 経済産業省「鉱工業生産」をもとに三重銀総研作成

図表14 第3次産業活動指数の推移(季節調整値)



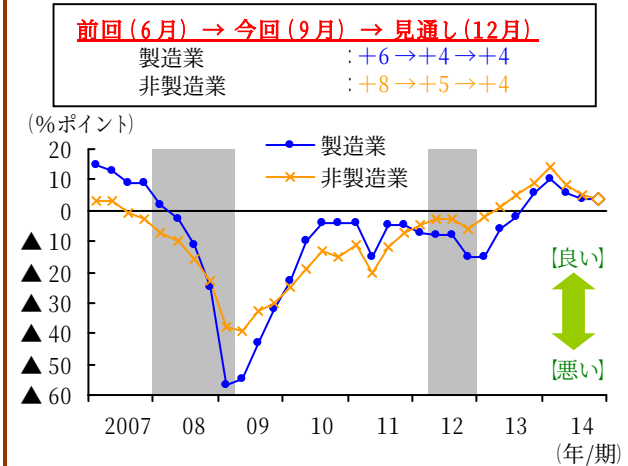
(資料) 経済産業省「第3次産業活動指数」

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) シェドー部分は景気後退期、◇は2014年9月時点の予測値。

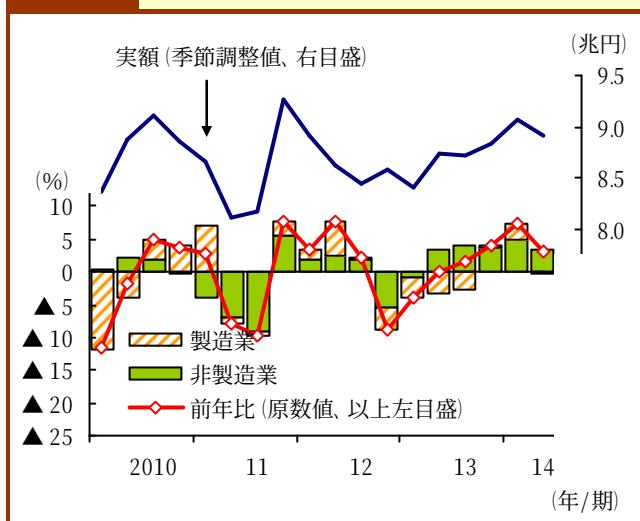
◎設備投資：投資マインドは底堅く、改善が持続

- 『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)、4～6月期の設備投資は前年比+3.0%と、前期からプラス幅は縮小したものの、4四半期連続でプラス。水準(ソフトウェアを除く、8.9 兆円)でみると、ピークであった2006年10～12月期(同、13.8 兆円)の6割程度にとどまるものの、緩やかな回復が続いており、企業の投資マインドも改善傾向。業種別にみると、製造業(前年比▲0.8%)は3四半期ぶりにマイナスとなったものの、非製造業(同+5.0%)が5四半期連続の増加となり、全体を押し上げ。

《見通し》

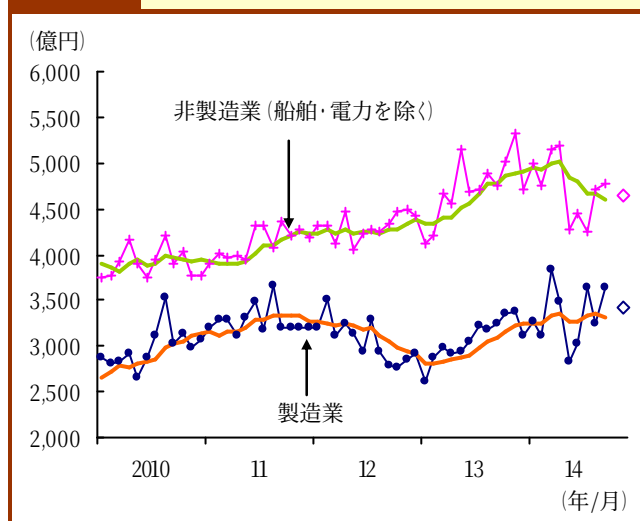
- 機械投資の先行指標である『機械受注統計』をみると(図表 18)、9月の民需(船舶・電力を除く)は前月比+2.9%と4ヵ月連続で増加しており、消費増税後の落ち込みからは持ち直しの動きが持続。業種別にみると、製造業(同+12.0%)、非製造業(同+1.7%)とともに増加。こうしたもと、10～12月期見通しを確認すると、民需は前期比▲0.3%と横ばい圏内で推移する見込み。
- 一方、建設投資の先行指標である『建設工事受注動態統計調査(大手50社)』をみると(図表 19)、7～9月期の民間建設工事受注は、前年比▲26.4%と2四半期ぶりに減少。発注者別でみると、製造業(同+0.2%)が小幅ながら2四半期連続で増加した一方、非製造業は同▲31.1%と大幅に減少。もっとも、前年同期の非製造業発注額が同+71.4%と、消費増税を控えた駆け込み需要のピークであったことを踏まえると、足もとの落ち込みはその反動である可能性が大。
- 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12月予測値は+3%ポイントと過剰超ながら、設備過剰感は薄れつつある状況。さらに、非製造業の12月予測値は▲3%ポイントと不足超幅が拡大する見込み。低水準にある長期金利など投資環境も良好さが続くなか、企業の投資マインドは底堅く、設備投資は改善が続く見通し。

図表17 設備投資の推移



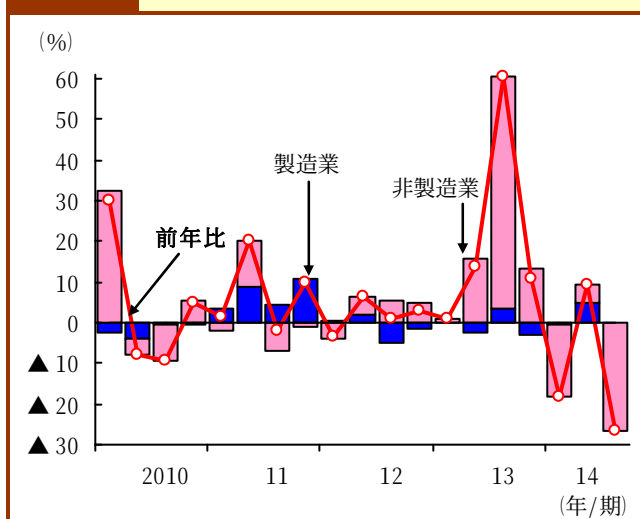
(資料) 財務省『法人企業統計季報』
(注) 季節調整値はソフトウェアを除く値。

図表18 需要者別機械受注の推移(季節調整値)



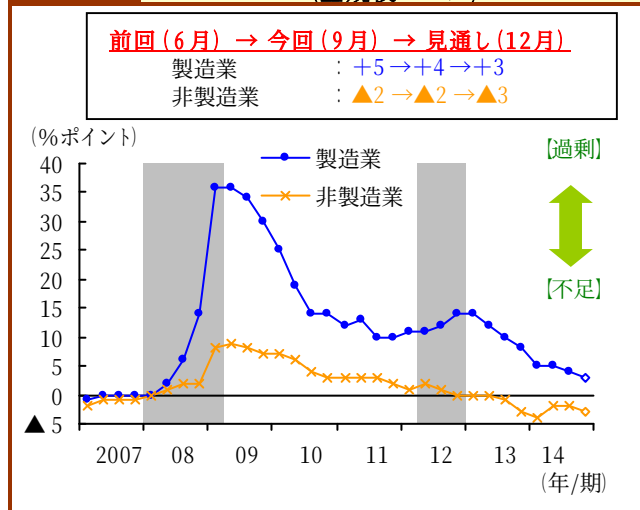
(資料) 内閣府『機械受注統計』
(注1) 太線は後方6ヵ月移動平均
(注2) ◇は2014年10～12月見通しの月平均値。

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9月時点の予測値。

4. 海外部門

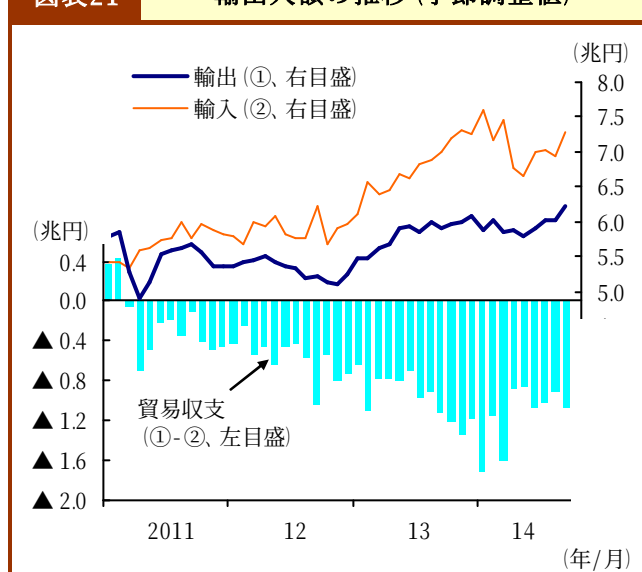
◎輸出入：輸出は増加基調が続くものの、貿易赤字が持続

- 『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+3.1%と4ヵ月連続のプラス。輸入額は同+5.0%と2ヵ月ぶりに増加しており、月後半からの急激な円安が輸出入ともに金額ベースで大きく押し上げ。貿易収支は43ヵ月連続の赤字となったものの、赤字幅は▲1.07兆円と横ばい圏内で推移。
- 9月の輸出動向を地域別にみると(図表 22)、建設機械や原動機などが好調だった米国向け(前年比+4.4%)や、スマートフォン用の半導体電子部品や自動車などを中心にアジア向け(中国を除く、同+7.8%)が大幅に増加。次いで、商品別にみると、輸送用機器(同+9.1%)や一般機械(同+6.5%)など、円安の影響を受けて、ほとんどの品目で輸出額が増加。
- 次に、9月の輸入動向をみると、9月末に「iPhone6」が販売開始となったこともあり、中国からの輸入を中心に電気機器(同+8.7%)が3ヵ月ぶりに増加。また、火力発電用の燃料を含む鉱物性燃料(前年比+3.2%)は、2ヵ月ぶりの増加となったものの、原油安の影響もあり、円安による押し上げ効果は限定的。

《見通し》

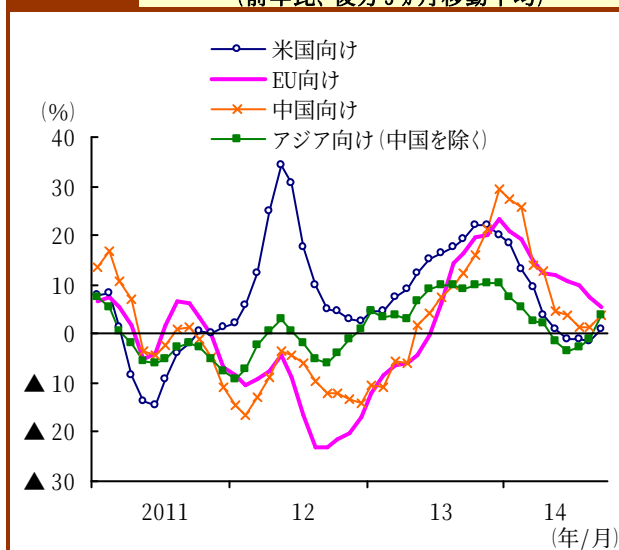
- 先行きの輸出は、米国景気の堅調な回復や、急激な円安の進行などを背景に増加基調が続く見通し。ここで、IMFが7月に発表した『世界経済見通し』の内容を確認すると(図表 23)、新興国は2014年が前年比+4.4%、2015年が同+5.0%のプラス成長となり、堅調さを維持するとみられるほか、先進国も2014年は同+1.8%、2015年は同+2.3%の成長を維持する見通しとなっていることから、外需の拡大が輸出の押し上げ要因に。
- ただし、企業の生産拠点の海外移転が進んだことに加え、円安下でも外貨ベースでの値下げを行わない企業が見られ、価格競争力の向上につなげていないことなどから、輸出の急激な増加は期待薄。
- 一方、輸入は、火力発電用燃料の需要増に加えて、電気機器などの輸入増加を主因に、増加基調が続く見込み。こうしたもと、輸入の増加ペースが輸出を上回る状況が持続し、貿易赤字が拡大するものと判断。

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
2012年	3.4	1.2	5.1	2.3	▲ 0.7	0.9	0.3	▲ 2.4	7.7	6.2	1.0	1.5
2013年	3.3	1.4	4.7	2.2	▲ 0.4	0.5	0.3	▲ 1.9	7.7	5.2	2.5	1.5
2014年	3.3	1.8	4.4	2.2	0.8	1.4	0.4	▲ 0.2	7.4	4.7	0.3	0.9
2015年	3.8	2.3	5.0	3.1	1.3	1.5	1.0	0.8	7.1	5.4	1.4	0.8

(資料) IMF「世界経済見通し」

(注) 2014年、2015年はIMFの成長率見通し(2014年10月時点)。

5. 政府部門

◎公共投資：景気の下支えに作用するものの、効果は限定的

- 『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月期は前期比+2.2%と2四半期連続のプラスとなり、金額ベースでも24.0兆円と高水準が持続。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。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▲7.4%とマイナスで推移。発注者別では、国(同▲2.0%)は減少となったものの、地方自治体(同+0.1%)は小幅ながら増勢を維持。ただし、人手不足や建築費の高騰から入札不調となる事態も懸念され、景気のけん引役としては期待薄。

6. 物価

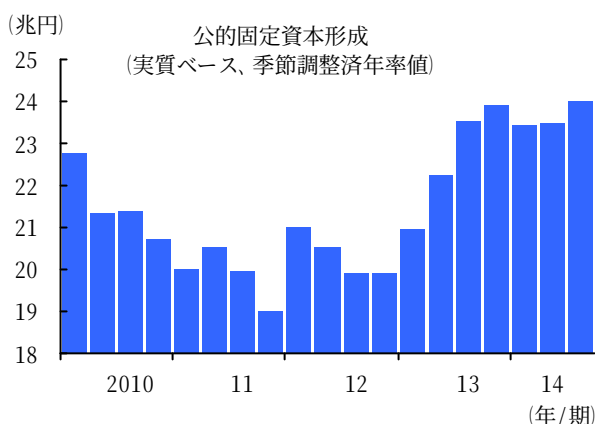
◎消費者物価：上昇ペースが鈍化

- 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+3.0%と16ヵ月連続の上昇ながらプラス幅は縮小傾向。消費税率の引き上げに伴い全体が押し上げられるなか、費目別では、原油安・ガソリン安の影響を受け、光熱・水道(同+5.3%)、交通・通信(同+2.4%)の上昇幅が大幅に縮小しており、エネルギー関連の押し上げ効果が弱体化。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での指数(生鮮食品を除く)は同+1.0%となり、プラス幅の縮小傾向が持続。

＜見通し＞

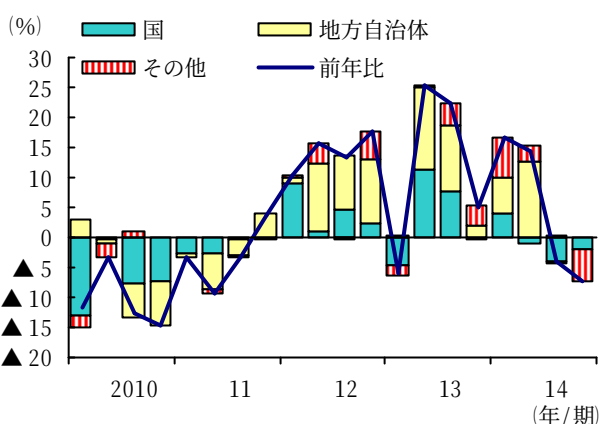
- 先行きの消費者物価は、上昇ペースが鈍化する見通し。消費税率の引き上げにより消費者物価指数は押し上げられる一方、消費増税の影響を除くベースでは原油などさまざまな1次産品価格が低下しており、物価の押し下げ要因に。
- 日本銀行は、デフレ脱却の目安となる2%の物価上昇目標(消費増税の影響を除いたベース)達成に向け、10月末に追加の金融緩和策を実施。黒田総裁の発言によれば、当面は1%前後での推移が続くとしたうえで、2015年を中心とした期間に物価上昇率は2%を達成する見込み。

図表24 実質公共投資額の推移(季節調整済年率値)



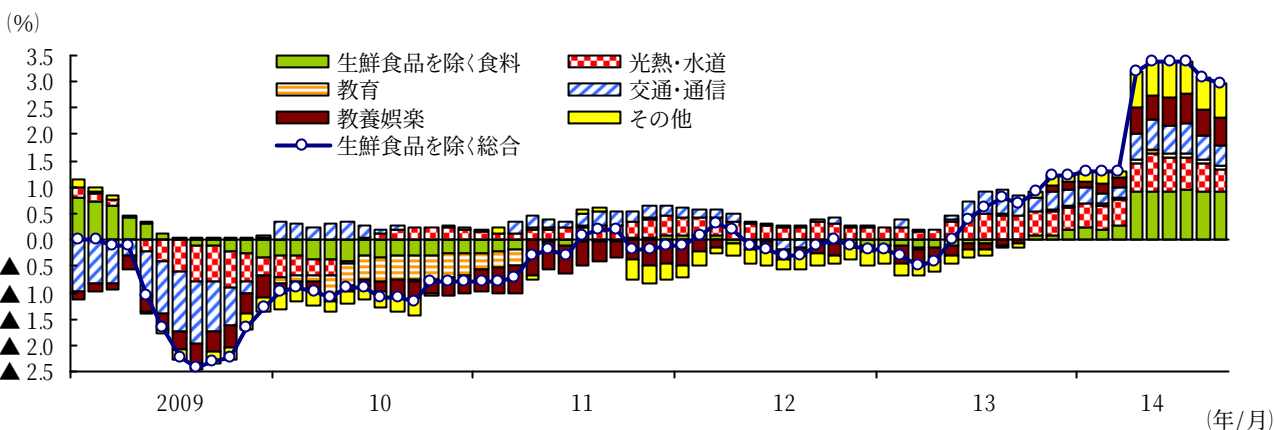
(資料) 内閣府「四半期別GDP速報」

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) 2014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