

わが国経済の現状と見通し（2015 年 4 ～ 6 月期 G D P を踏まえて）
～わが国経済は、回復の踊り場局面～

足もとのわが国景気は、回復の踊り場局面にあります。すなわち、8 月 17 日に発表された四半期別 G D P 速報（1 次速報値）によると、2015 年 4 ～ 6 月期の実質 G D P 成長率は前期比 ▲0.4%（同年率 ▲1.6%）と 3 四半期ぶりのマイナス成長となりました。

需要項目別にみると、内需は、家計部門では、個人消費が 4 四半期ぶりに減少し、弱い動きがみられたほか、企業部門でも、設備投資は、前期の高い伸びの反動から、小幅ながら 3 四半期ぶりに減少しました。一方、外需については、輸出が 6 四半期ぶりの減少に転じて増勢が一服したことなどから、純輸出（輸出 - 輸入）は 2 四半期連続で G D P の押し下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、物価の部門ごとに取りまとめ、わが国経済の現状を整理するとともに、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（2015 年 4 ～ 6 月期 G D P を踏まえて）～

～わが国経済の現状と見通し・本文（2015 年 4 ～ 6 月期 G D P を踏まえて）～

1. 景気の現況

総 括 : わが国経済は、回復の踊り場局面

2. 家 計 部 門

個 人 消 費 : 回復にもたつき

住 宅 投 資 : 底離れ

雇用・所得環境 : 底堅い改善基調

3. 企 業 部 門

企 業 活 動 : 弱含んで推移

設 備 投 資 : 増加基調が持続

4. 海 外 部 門

輸 出 入 : 輸出は一進一退で推移

5. 政 府 部 門

公 共 投 資 : 足もとで高水準も、減少傾向へ

6. 物 価

消費者物価 : 伸びが縮小し、前年比横ばいに

2 0 1 5 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 長井
TEL : 059-354-7102
Mail : mir@miebank.co.jp

～わが国経済の現状と見通し・概要(2015年4～6月期GDPを踏まえて)～

1. 景気の現況

2015年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比▲0.4%(同年率▲1.6%)と3四半期ぶりのマイナス成長。需要項目別にみると、家計部門では、個人消費が4四半期ぶりに減少し、足もとでやや弱い動き。企業部門では、前期の高い伸びの反動などから、設備投資が3四半期ぶりの減少。一方、外需では、輸出が減少に転じ、純輸出(輸出 - 輸入)も2四半期連続でGDPを押し下げ。先行きをみると、雇用・所得環境の改善持続のもと、個人消費が緩やかに持ち直すとともに、設備投資も、前向きな企業の投資スタンスが下支えして堅調な推移が見込まれ、内需を中心に緩やかな回復基調に復する見通し。

2. 家計部門

7月の百貨店売上高、チェーンストア売上高(既存店ベース)は、ともに4ヵ月連続で前年比増加。先行きの個人消費は、足もと回復にもたつきがみられるものの、雇用・所得環境の改善持続を受けて、緩やかな持ち直しが続く見通し。

6月の新設住宅着工戸数は、前年比+13.4%と3ヵ月ぶりに増加し、消費増税前のピーク並みの高水準。もっとも、先行き、低金利など良好な取得環境が続く一方、消費増税前の駆け込みによる需要の先食いや住宅取得世代の人口減少などが下押しに作用し、横ばい圏内で推移する見通し。

また、7月の有効求人倍率(1.21倍)や完全失業率(3.3%)はともに良好な水準となり、雇用環境の改善が持続。こうしたもと、4～6月期の現金給与総額は前年比▲0.7%と5四半期ぶりに減少。もっとも、夏季賞与の支給月が後ずれしたことによる下振れの可能性が大きく、所定内給与の伸びは拡大。先行きの雇用・所得動向は、引き続き人手不足感の強い状況が続くなか、現金給与総額の増加が期待されるほか、消費者物価の伸び鈍化が押し上げに作用し、実質賃金も増加傾向となる見通し。

3. 企業部門

6月の鉱工業生産指数は、前月比+1.1%と2ヵ月ぶりに上昇したものの、前月実績(同▲2.1%)と比べて伸びは限定的。先行きをみると、製造業は、8月にかけて幅広い業種で増産が見込まれる一方、在庫調整圧力が重石となる可能性。非製造業では、個人消費関連業種や情報通信業などを中心に業況が改善していく見通し。

2015年1～3月期の設備投資(法人企業統計ベース)は、前年比+7.3%と8四半期連続で増加。先行きについても、借入金利の低水準や企業業績の改善など良好な投資環境が続くとみられるなか、引き続き底堅く推移する見通し。

4. 海外部門

7月の輸出は、前月比▲0.2%と2ヵ月ぶりに減少し、一進一退で推移。地域別にみると、着実な景気回復がみられる米国向けなどで伸びが持続したものの、円安による押し上げ効果が大きい状況。先行きをみると、海外景気の回復ペースが加速する公算は低く、輸出数量の増加が期待しにくいことから、輸出の伸びは緩慢にとどまる見通し。

5. 政府部門

7月の公共工事請負金額は、前年比▲10.1%と3ヵ月連続で減少し、マイナス幅が拡大。先行き、公共事業費の予算規模縮小や建設業の人手不足、資材価格高騰などが下押し要因となり、減少傾向が続く見通し。

6. 物価

7月の消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)は、前年比0.0%と、26ヵ月ぶりに前年比横ばい。先行き、伸び率は一時的にマイナスとなる可能性もあるものの、円安進行による上昇圧力やエネルギー価格の下げ止まりから、徐々に拡大する見通し。

～わが国経済の現状と見通し・本文(2015年4～6月期GDPを踏まえて)～

1. 景気の現況

総括:わが国経済は、回復の踊り場局面

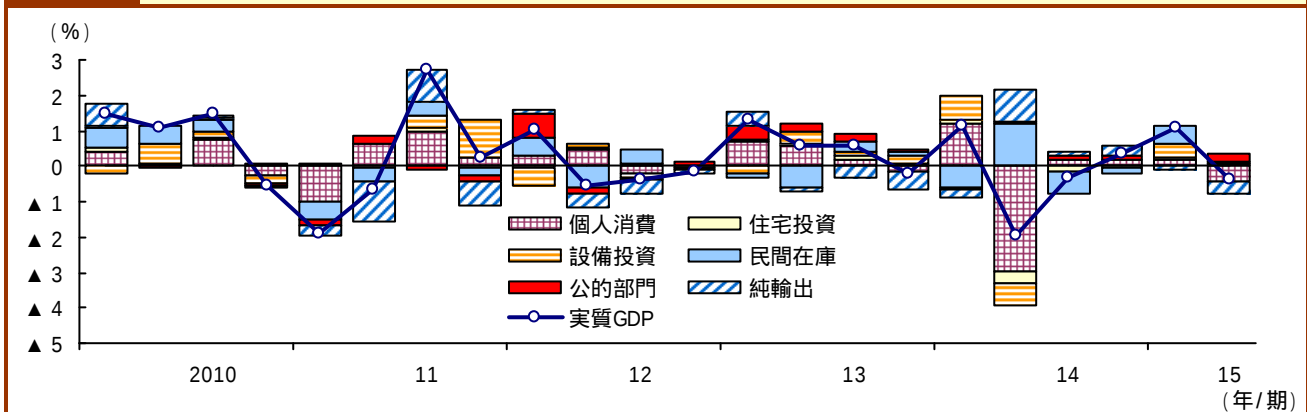
- 8月17日に内閣府より発表された『四半期別GDP速報』をみると(図表1)、2015年4～6月期の実質GDP成長率(1次速報値)は、前期比▲0.4%(前期比年率▲1.6%)と3四半期ぶりのマイナス成長。
- 需要項目別にみると、国内需要は前期比▲0.1%と、3四半期ぶりのマイナス。家計部門では、個人消費(同▲0.8%)が4四半期ぶりの減少となり、消費増税による落ち込みから持ち直しが続いた後、足もとでやや弱い動き。企業部門では、設備投資(同▲0.1%)が、前期(1～3月期:同+2.8%)の高い伸びの反動が生じ、小幅ながら3四半期ぶりの減少。一方、外需では、海外景気の減速感などから輸出(同▲4.4%)がマイナスに転じたことから、純輸出(前期比寄与度▲0.3%ポイント)は2四半期連続でGDPを押し下げ。
- もっとも、足もとの景況感について、『景気ウォッチャー調査』における現状判断D.I.をみると(図表2)、7月は51.6(前月差+0.6ポイント)と3ヵ月ぶりに上昇し、「横ばい」を示す50を6ヵ月連続で上回って推移。分野別にみると、家計動向(同+0.4ポイント)は、観光需要の高まりを受けて小売やサービスが上昇したほか、企業動向(同+1.1ポイント)では、製造業、非製造業ともに上昇し、改善基調。また、雇用(同+1.0ポイント)も2ヵ月ぶりに上昇し、高水準が持続。

見通し

- わが国景気の先行きを展望すると、緩やかな回復基調に復する見通し。『景気ウォッチャー調査』における先行き判断D.I.をみると(前掲図表2)、7月は51.9(同▲1.6ポイント)と2ヵ月連続で低下したものの、2015年入り後、50を上回っており、企業を中心に景況感は底堅い推移が続く見込み。
- 家計部門では、雇用・所得環境の改善持続が期待されるもと、原油価格下落に伴うガソリンなどエネルギー価格の低下もプラスに作用し、個人消費は再び緩やかな持ち直しに転じる見通し。また、企業部門でも、円安による輸出採算の向上や原油価格下落による輸入コスト削減などを背景に業績が回復するなか、前向きな投資スタンスが堅持されており、設備投資は堅調に推移する見込み。もっとも、外需についてみると、輸出は、海外景気の回復ペースが加速する公算が低く、一進一退で推移すると見込まれる一方、輸入は、円安による押し上げ効果や内需の回復に伴う増加が顕在化すると考えられ、勢いを欠く状況が続く見通し。

図表1

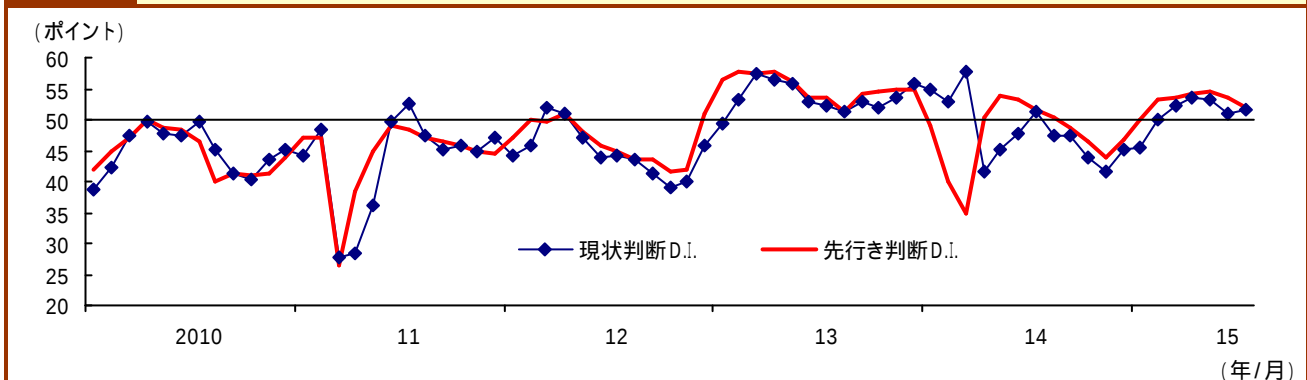
実質GDP成長率の推移(前期比)



(資料) 内閣府「四半期別GDP速報」を基に三重銀総研作成

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

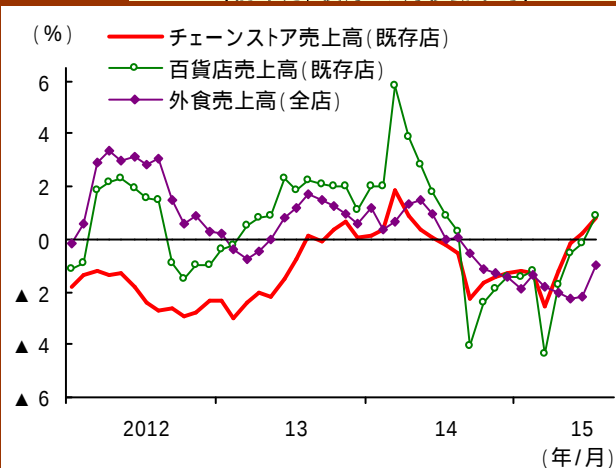
個人消費：回復にもたつき

- 個人消費は、消費増税後の落ち込みから脱しつつあるものの、回復にもたつき。すなわち、個人消費を販売側の統計からみると(図表3)、7月の百貨店売上高(前年比+3.4%)、チェーンストア売上高(同+1.9%)は、ともに4ヵ月連続のプラス。ただし、地域別にみると、訪日外国人による消費が後押しする都市部で高めの伸びが続く一方、その他の地方では、前年割れの地域がみられる状況。また、7月の乗用車新車販売台数は(図表4)、同▲9.1%と減少。普通車(同+1.3%)が4ヵ月連続で増加したものの、小型車(同▲5.0%)はマイナスに転じ、軽自動車(同▲21.7%)は、4月以降の軽自動車税増税による押し下げ影響が大きく、4ヵ月連続で2ケタ減。
- また、消費者マインドの方向感を表す消費者態度指数(一般世帯、原数値)を確認すると(図表5)、7月は41.0(前月差▲1.4ポイント)となり、昨年11月を底に続いた持ち直しの動きが一服。指数を構成する意識指標をみると、「雇用環境」や「耐久消費財の買い時判断」など、すべての指標で低下。
- 一方、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6)、7月の実質消費支出(2人以上の世帯)は、前年比▲0.2%と、小幅ながら2ヵ月連続で減少。費目別にみると、前年に駆け込み需要の反動減がみられた家具・家事用品(同+3.7%)や食料(同+1.9%)が増加。もっとも、交際費や諸雑費などを含むその他(同▲7.3%)が大きく減少し、消費者マインドの弱さが窺われる状況。

見通し

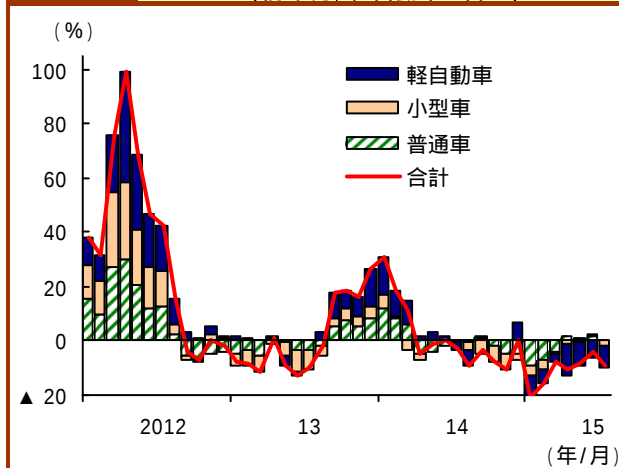
- 今後の個人消費は、緩やかな持ち直しが続く見通し。すなわち、企業業績の良好さを受けた雇用・所得環境の改善持続が下支えすると期待されるほか、プレミアム商品券の利用も押し上げに作用。もっとも、購入頻度の高い食料品の価格上昇や2017年4月の消費税率再引き上げ実施などを背景に、消費マインド低迷による影響が長引き、消費の伸びが賃金の伸びを下回る状況が続く可能性も。

図表3 個人消費関連業種における売上高の推移
(前年比、後方6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を基に三重銀総研作成

図表4 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

図表5 消費者マインドの推移

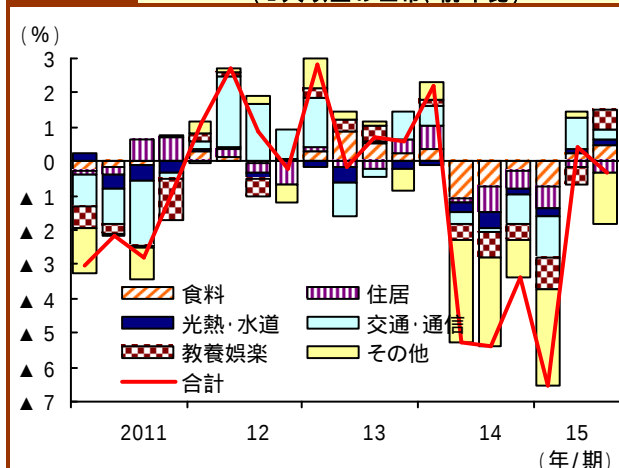


(資料) 内閣府「消費動向調査」

(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6 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」
を基に三重銀総研作成

(注) 2015年7～9月期は、7月の数値。

住宅投資:底離れ

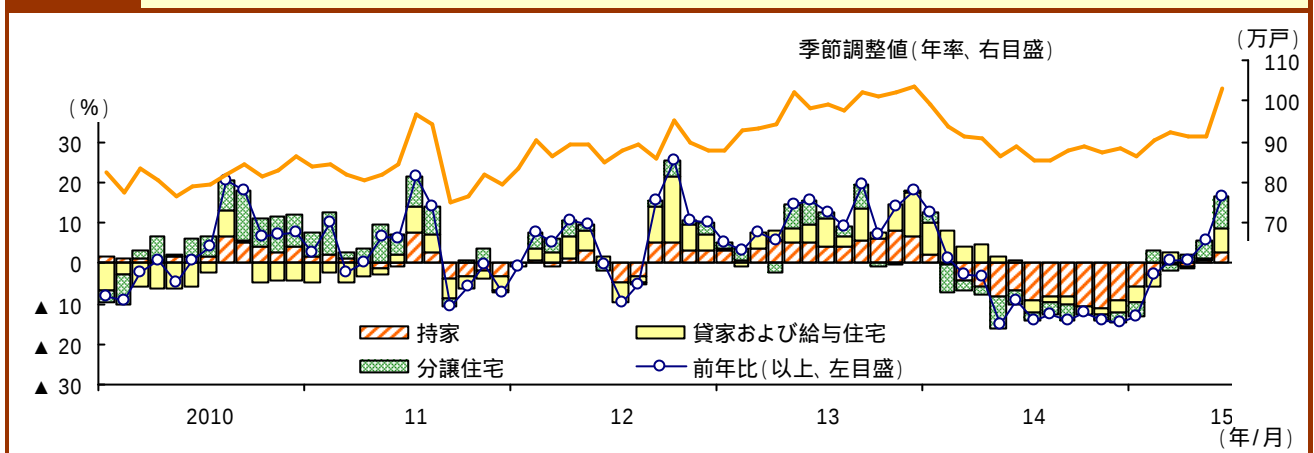
- 住宅投資の動向を把握するため、新設住宅着工戸数をみると(図表7)、6月の季節調整済年率値は、103.3 万戸(前月比+13.4%)と3ヵ月ぶりに増加し、8%への消費増税前のピーク(2013年12月:103.4万戸)並みの高水準。原数値ベースでも、前年比+16.3%と4ヵ月連続で増加しており、消費増税による落ち込みからの持ち直しが顕在化。利用関係別にみると、持家(同+7.2%)、貸家(同+14.6%)、分譲住宅(同+31.3%)がいずれも伸びを拡大。ただし、貸家や分譲住宅の大幅増は一時的な上振れの可能性もあり、翌月以降の動向を注視する必要。
- また、不動産経済研究所の『マンション市場動向』を確認すると(図表8)、7月のマンション契約率は、消費増税後に伴う売却戸数の落ち込みが一巡したとみられることから、首都圏(83.7%)、近畿圏(75.1%)ともに好不調の目安となる70%を上回り、とりわけ首都圏が良好な結果に。一方、7月の月末在庫戸数をみると、販売が好調な首都圏では前年比+39.1%と2ケタの大幅増が続く一方、近畿圏では同▲4.8%と6ヵ月ぶりに減少。

見通し

- 先行きの住宅投資は、横ばい圏内で推移する見込み。住宅ローン金利が歴史的低水準で推移するなか所得環境の改善も期待され、住宅取得環境は良好さが続く見込み。さらに、住宅エコポイント制度の再開や住宅ローン減税の適用時期延長、2017年4月に実施される10%への消費増税前の駆け込み需要、といった押し上げ効果が期待。もっとも、8%への増税前の駆け込みによる需要の先食いがすでに生じたとみられるほか、住宅を取得する主な世代である30代から40代の人口減少に伴う需要減が避けられない点を踏まえると、伸びは限定的なものにとどまると判断。
- 今後のマンション市場動向は、首都圏など都市部において引き続き好調な一方、地方では需要が減少する見通し。五輪開催を控えて一段と地価の上昇が予想される東京都心などでは、高級物件購入の動きなどが持続すると予想。一方、資材価格や建設費の高騰などを背景に平均販売価格が緩やかな上昇傾向にあることから、消費者の購入意欲は弱含んで推移するとみられ、都市部を除く地方では、マンション売却戸数は減少基調となる見込み。

図表7

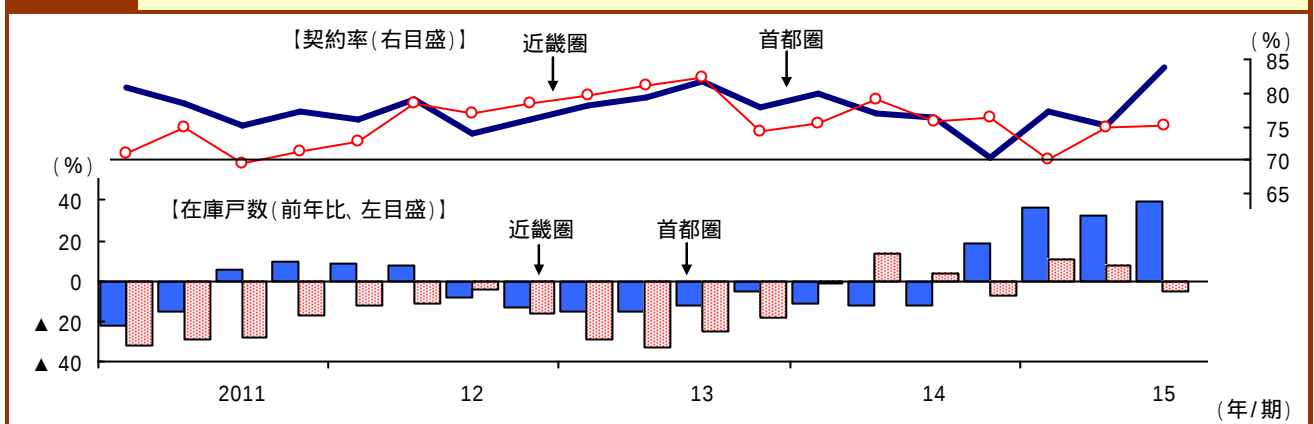
新設住宅着工戸数の推移



(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 = 発売期売却戸数 / 新規供給戸数 × 100、として算出。

(注2) 2015年7～9月期は、7月の数値。

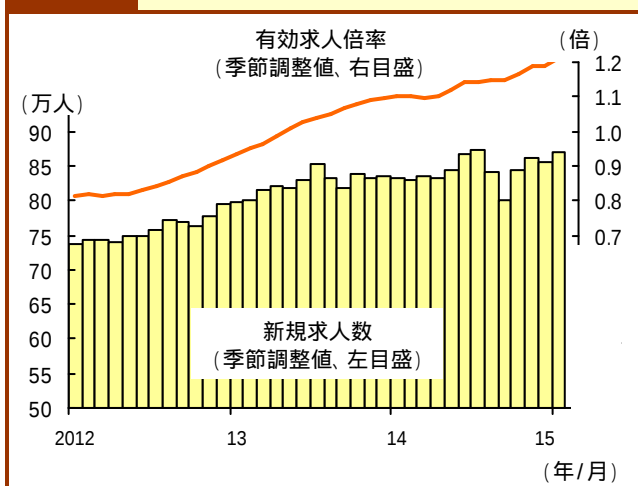
雇用・所得環境：底堅い改善基調

- 足もとの雇用環境について、『一般職業紹介状況』をみると(図表9)、7月の有効求人倍率(季節調整値)は1.21倍(前月比+0.02ポイント)と、約23年ぶりの高水準。雇用の先行指標とされる新規求人数(同)をみても、前月比+1.4%と2ヵ月ぶりに増加し、良好さが持続。業種別にみると、人手不足感が強い卸・小売業や宿泊・飲食サービス業での新規求人数は高い伸びとなり、非製造業を中心に労働需給が引き締まった状況。
- また、『労働力調査』をみると(図表10)、7月の完全失業率(季節調整値)は3.3%(前月比▲0.1ポイント)と3ヵ月ぶりに低下したほか、完全失業者数の変化をみても、前年差▲26万人と減少しており、総じて改善傾向が持続。完全失業者数の変化を、仕事を探している理由別にみると、勤め先の都合による離職者や学卒未就職者を中心に減少しており、雇用環境は良好に推移。
- こうしたもと、家計の所得環境について、『毎月勤労統計』をみると(図表11)、4～6月期の現金給与総額は前年比▲0.7%と、5四半期ぶりの減少。内訳をみると、特別給与(同▲4.6%)が大幅に減少したものの、6月の夏季賞与支給割合が前年比低下しており、支給月が7月以降に後ずれしたことによる下振れの可能性が大。一方、所定内給与(同+0.3%)は、ベースアップの動きの広がりを受けて伸びが拡大しており、所得環境の持ち直しは維持されていると判断。また、物価変動を除いた国内全体の賃金総額を確認するため、『四半期別GDP速報』の実質雇用者報酬をみると(図表12)、4～6月期は前期比▲0.2%と2四半期ぶりの減少。現金給与総額が減少した影響が大きかった反面、雇用者数の増加がプラスに作用し、マイナス幅は限定的。

見通し

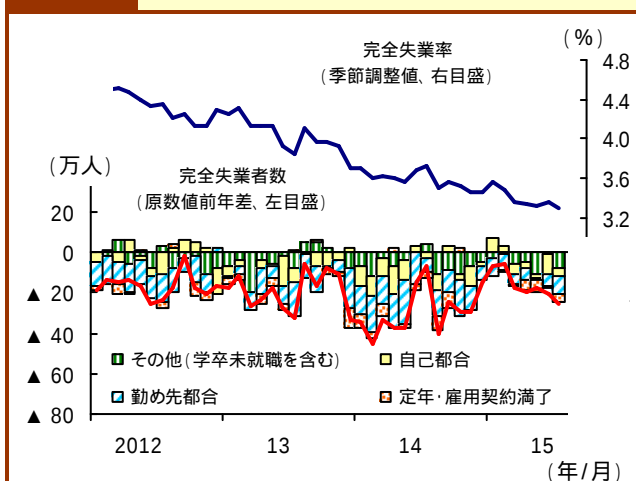
- 今後の雇用・所得環境は、緩やかな回復が続く見通し。すなわち、先行き、労働力人口の減少などを背景に、企業の人手不足感は依然として高いと考えられ、労働需要の強さが持続する見込み。このように労働需給が引き締まるもと、家計の所得環境についても、企業業績の改善に加えて、雇用人員確保を目的とした賃上げの動きが広がり、名目賃金の伸びが続く見通し。また、原油安に伴う押し下げによって消費者物価の上昇率が鈍化するとみられ、実質ベースでみた賃金も増加傾向となる見通し。

図表9 有効求人倍率および新規求人数の推移



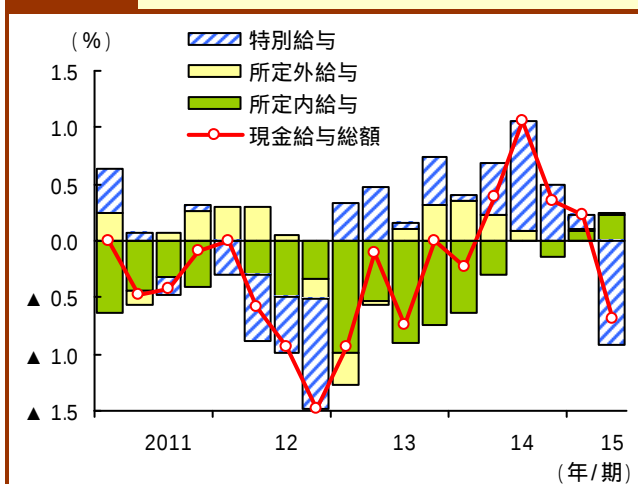
(資料)厚生労働省「一般職業紹介状況」
(注)新規学卒者を除きパートを含む。

図表10 完全失業率および完全失業者数の推移



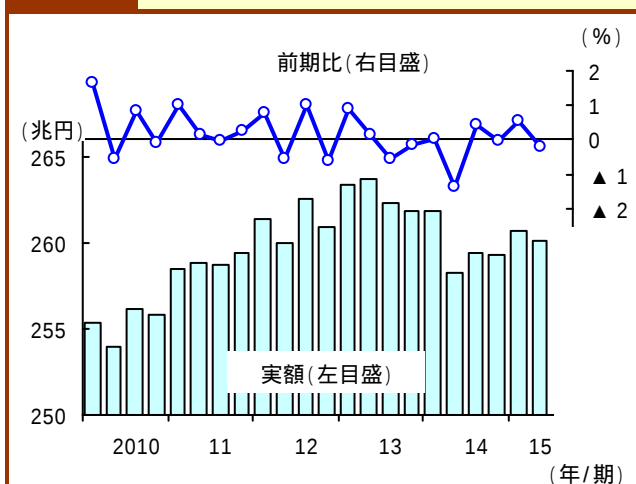
(資料)総務省「労働力調査」

図表11 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」を基に三重銀総研作成

図表12 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」

3. 企業部門

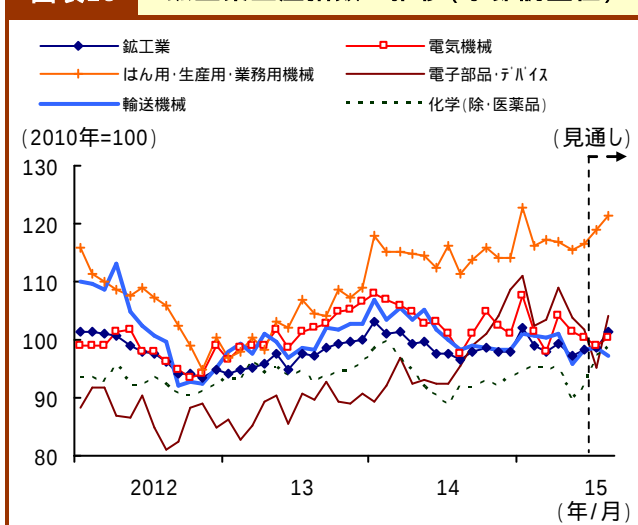
企業活動：弱含んで推移

- 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)、6月は前月比+1.1%と2ヵ月ぶりの上昇。もっとも、前月のマイナス幅(5月:同▲2.1%)と比べて伸びは限定的。業種別にみると、輸送機械(同+2.5%)や化学(医薬品を除く、同+2.9%)が高い伸び。一方、電子部品・デバイス(同▲1.9%)や電気機械(同▲1.1%)は、海外需要の低迷などを背景に、2ヵ月連続で減産。
- 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+0.3%と、4ヵ月ぶりに上昇。業種別にみると、個人消費の持ち直しの緩慢さを受けて卸売業、小売業(同▲1.4%)や宿泊業、飲食サービス業(同▲1.8%)が低下。もっとも、企業の積極的なIT投資を背景に情報通信業(同+1.5%)が高い伸びとなったほか、金融業、保険業(同+0.8%)は2ヵ月連続で上昇。

見通し

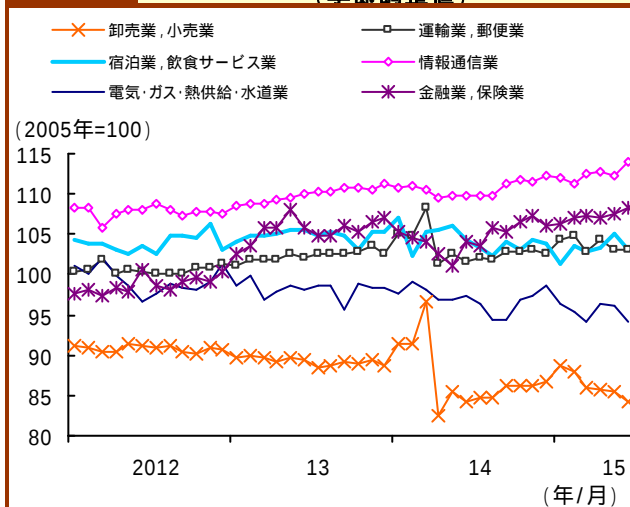
- 製造業の生産活動の先行きを展望するうえで『鉱工業生産指数』の予測指数をみると(前掲図表13)、7月は前月比+0.5%の小幅な増産となった後、8月には電子部品・デバイスや電気機械がプラスに転じ、同+2.7%と伸び率が上昇する見通し。また、主要貿易国・地域に対する為替の変動を表す『名目実効為替レート』を用いて為替相場の推移をみると(図表15)、日本銀行による追加金融緩和などにより、リーマン・ショック直前を超える水準まで円安が進行。こうした円安地合いのもと、輸出向け生産は、海外景気の減速感が影響して伸びは緩慢となるものの、増加傾向が続く見込み。ただし、輸送機械など耐久消費財を中心に在庫の増加傾向が続いており、調整が進む局面では、生産が抑制される可能性も。
- 次に、非製造業の先行きをみると、小売業、飲食サービス業などの個人消費関連業種では、国内需要の持ち直しや訪日外国人による消費活動が後押しし、緩やかに回復する見込み。また、情報通信業では、マイナンバー制度の開始を控えたIT投資などが今後もプラスに作用。もっとも、『日銀短観』における雇用人員判断D.I.をみると(図表16)、非製造業は、製造業に比べて人手不足感の強い状況が当面続くことと予測されており、働き手が十分確保できないなど、供給面での制約が企業活動の重石となる恐れも。

図表13 鉱工業生産指数の推移(季節調整値)



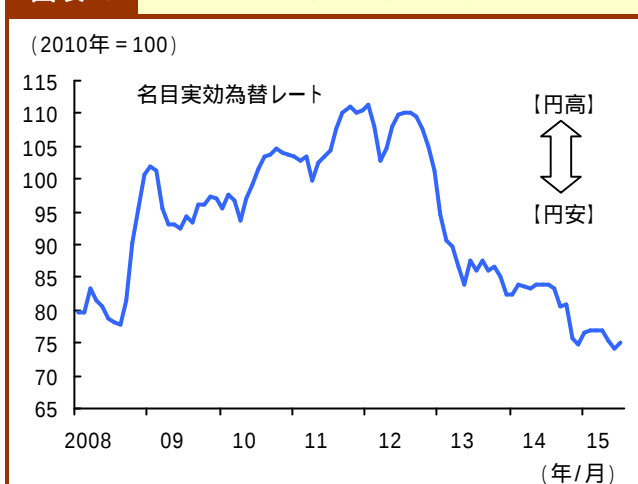
(資料) 経済産業省「鉱工業指数」をもとに三重銀総研作成

図表14 業種別第3次産業活動指数の推移(季節調整値)



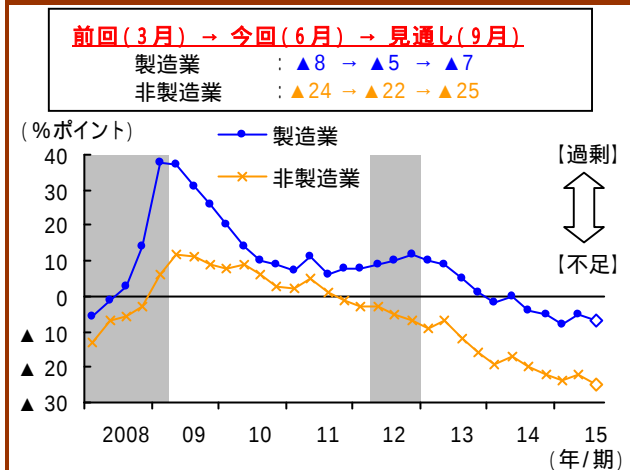
(資料) 経済産業省「第3次産業活動指数」

図表15 為替相場の推移



(資料) 日本銀行

図表16 日銀短観の雇用人員判断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2015年6月時点の予測値。

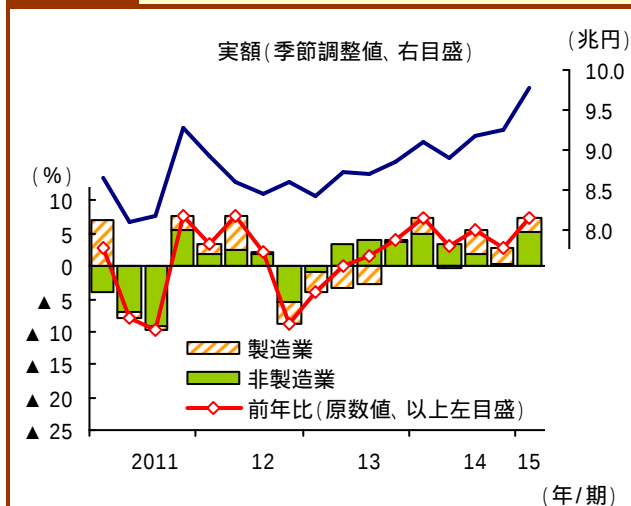
設備投資：増加基調が持続

- 『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)、1～3月期の設備投資は前年比 +7.3%と、8四半期連続の増加。実額(ソフトウェアを除く、季節調整値)でみても、9.8 兆円と約6年ぶりの高水準を記録し、企業の前向きな投資意欲がみられる状況。業種別にみると、製造業(前年比6.4%)は、新型車向け輸送用機械やスマートフォン向け電子部品の生産能力増強の投資がけん引し、増勢が持続。また、非製造業(同+7.8%)も、物流関連施設の建設のほか、訪日外国人客の増加へ対応するため宿泊施設の改修投資などがみられ、伸び率は拡大。

見通し

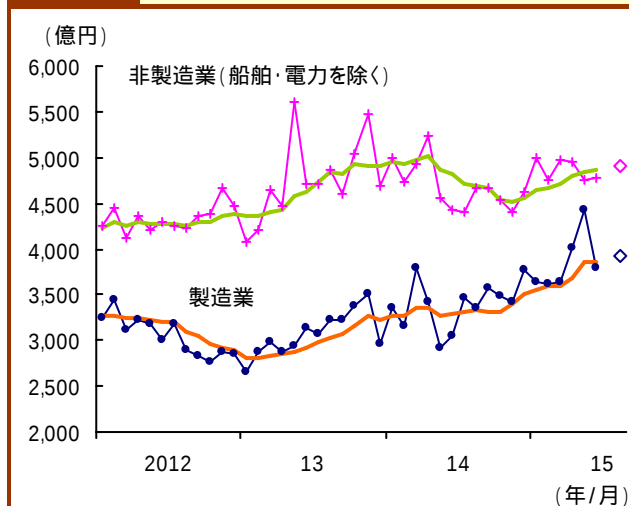
- 機械投資の先行指標である『機械受注統計』をみると(図表18)、6月の民需(船舶・電力を除く、季節調整値)は前月比▲7.9%と4ヵ月ぶりの減少。業種別にみると、非製造業(船舶・電力を除く、同+0.6%)が小幅に増加した一方、製造業(同▲14.0%)は、鉄鋼業や非鉄金属などが大きく減少。もっとも、7～9月期の見通しをみると、製造業(前期比▲3.6%)、非製造業(同+1.7%)ともに増勢は一服するものの、高水準を持続する見込み。
- また、建設投資の先行指標である『建設工事受注動態統計調査(大手 50 社)』をみると(図表 19)、6月の民間建設工事受注は、前年比 +21.4%と8ヵ月連続で増加し、2ケタの伸びが持続。発注者別にみると、製造業(同+10.1%)、非製造業(同+24.1%)ともに増加基調にあり、好調。
- こうしたもと、『日銀短観』における業種別の生産・営業用設備判断D.I.をみると(図表 20)、製造業の9月予測値は±0%ポイントと、設備の過剰感が解消するとみられるほか、非製造業の9月予測値は▲4%ポイントと、不足感が強まる見通し。先行きについても、借入金利の低水準など投資環境の良好さが続くなか、企業業績の改善に伴って手元資金は増加していることから、設備投資は底堅く推移する見通し。

図表17 設備投資の推移



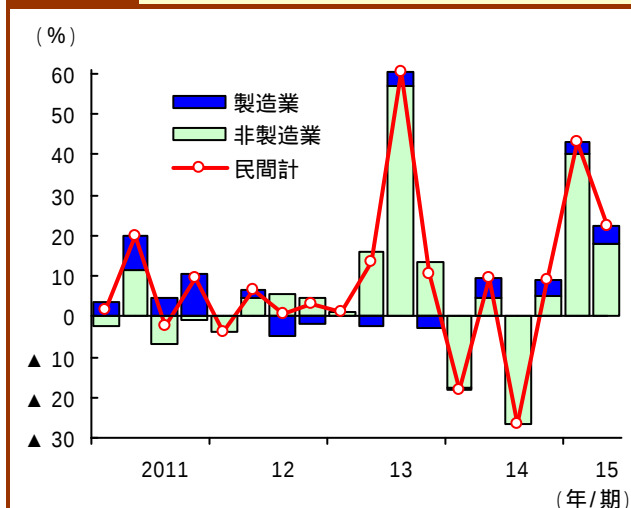
(資料)財務省「法人企業統計季報」
(注)季節調整値はソフトウェアを除く値。

図表18 需要者別機械受注額の推移(季節調整値)



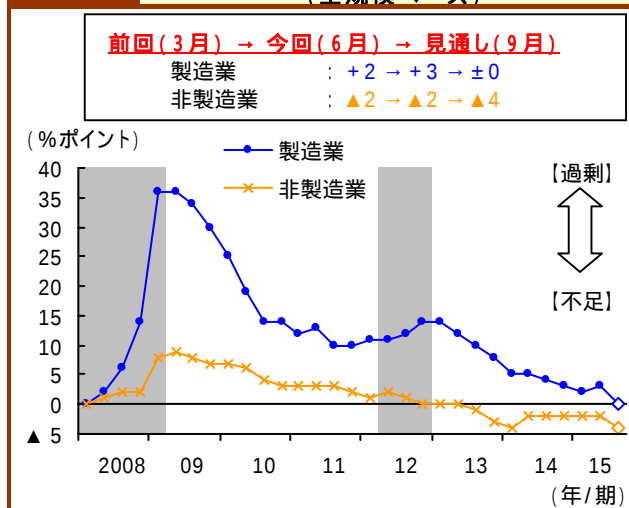
(資料)内閣府「機械受注統計」を基に三重銀総研作成
(注1)太線は後方6ヵ月移動平均
(注2)は2015年7～9月期見通しの月平均値。

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2015年6月時点の予測値。

4. 海外部門

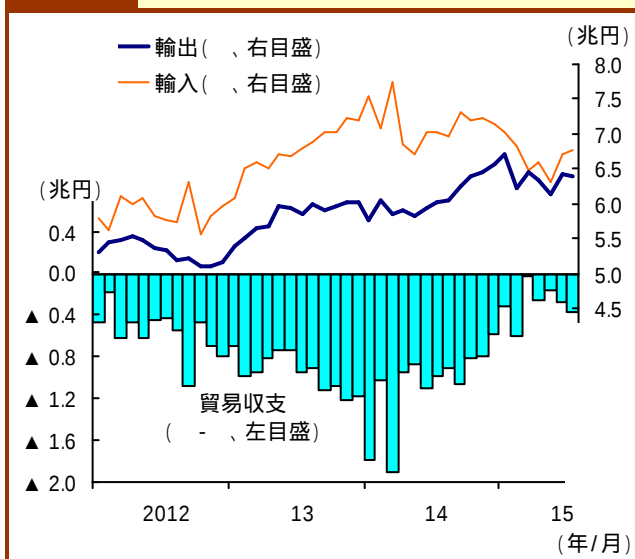
輸出入：輸出は一進一退で推移

- 『貿易統計』より輸出入の動向(季節調整値)をみると(図表 21)、7月の輸出額は、6兆 3,990 億円(前月比 ▲ 0.2%)と2ヵ月ぶりに減少し、2015 年入り後は一進一退で推移。一方、同月の輸入額は、6兆 7,678 億円(同 + 1.1%)と2ヵ月連続で増加し、底入れしつつある動き。こうした結果、同月の貿易収支は▲3,688 億円と、マイナス幅は小さいものの、貿易赤字が持続。
- 7月の輸出額(原数値)を地域別にみると(図表 22)、米国向けは、米国景気の着実な回復を背景に、自動車や映像機器、原動機など幅広く増加し、前年比 +18.8%と2ケタの増加となったほか、EU向け(同 +10.0%)やアジア向け(中国を除く、同 +7.1%)も伸びが持続。もっとも、円安進行による輸出価格の押し上げ効果が大きく、数量ベースでみると、米国や中国向けが減少傾向に。

見通し

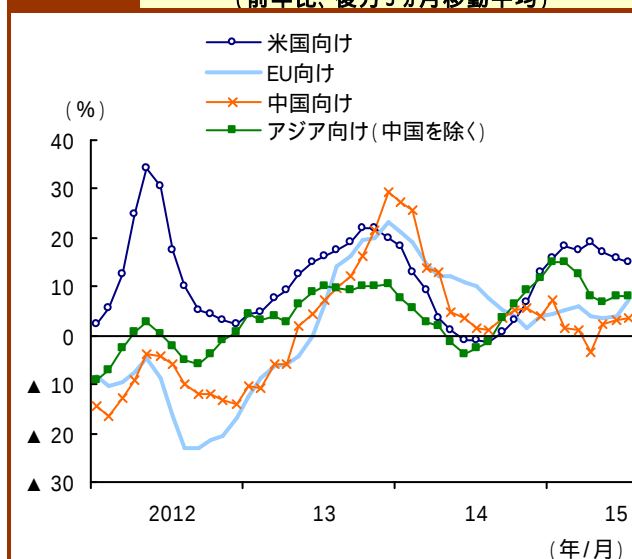
- 先行きの輸出動向をみるうえで、IMFが7月に発表した『世界経済見通し』の内容を確認すると(図表 23)、政策金利引き上げが予想される米国をはじめ先進国、新興国ともに、2016 年までプラス成長が続く見通し。
- もっとも、主要な貿易国である中国において、輸出の促進などを目的に人民元切り下げが実施され、経済成長ペースの減速感が強まっていることを示唆。さらに、足もと緩やかな景気回復が続くユーロ圏でも、一旦沈静化したギリシャの債務問題が再燃する懸念が残存し、不透明感がみられる状況。こうしたなか、海外景気の回復ペースが加速する公算は低く、輸出も、先行き数量ベースでの増勢が期待しにくいことから、伸びは緩慢なものにとどまる見込み。
- また、輸入については、緩やかに増加していく見通し。すなわち、円安進行による食料品や原料品の価格上昇が続くもと、原油価格下落による押し下げ効果が徐々に和らぎ、輸入価格のマイナス幅が縮小する見込み。加えて、内需の持ち直しに伴って輸入数量も増加に転じる可能性。以上を踏まえると、今後の貿易収支は、小幅な赤字基調が続く見込み。

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」を基に三重銀総研作成

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	3.4	1.4	5.0	2.2	▲ 0.4	0.2	0.7	▲ 1.7	7.7	5.1	2.7	1.6
2014年	3.4	1.8	4.6	2.4	0.8	1.6	0.2	▲ 0.4	7.4	4.6	0.1	▲ 0.1
2015年	3.3	2.1	4.2	2.5	1.5	1.6	1.2	0.7	6.8	4.7	▲ 1.5	0.8
2016年	3.8	2.4	4.7	3.0	1.7	1.7	1.5	1.2	6.3	5.1	0.7	1.2

(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7月時点)。

5. 政府部門

公共投資：足もとで高水準も、減少傾向へ

- 『四半期別GDP速報』における実質公共投資額をみると(図表24)、4～6月期は23.3兆円と、前期比+2.6%と2四半期ぶりに増加。2014年度補正予算に伴う公共事業の執行による効果が顕在化し、押し上げに作用。

見通し

- 先行きの公共投資は、景気の押し上げ効果が頭打ちとなり、減少に転じる見込み。公共投資の先行指標である公共工事請負額をみると(図表25)、7月は前年比▲10.1%とマイナス幅が拡大しており、2014年後半以降の減少傾向が持続。加えて、2014年度補正予算の規模が前年度比縮小され、2015年度予算内の公共事業費の規模も前年度並みであること、建設業の人手不足や建築費・資材価格の高騰から事業執行が後ずれするとみられること、を踏まえれば、2015年後半にもピークアウトするものと判断。

6. 物価

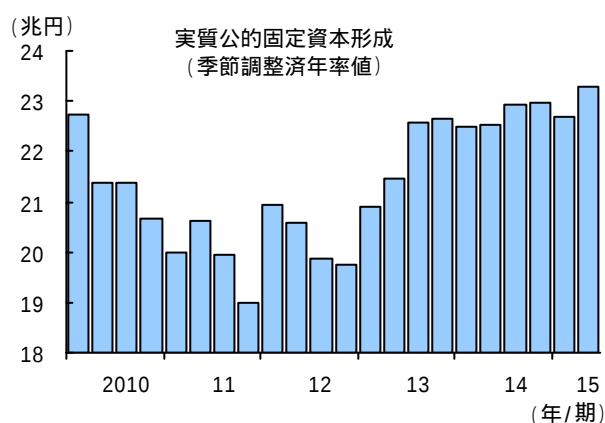
消費者物価：伸びが縮小し、前年比横ばいに

- 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)、7月は、前年比0.0%と、26ヵ月ぶりに前年比横ばい。消費増税による押し上げ効果の剥落に加えて、原油安に伴うガソリンや電気代などエネルギー価格の低下幅が拡大したことが要因に。

見通し

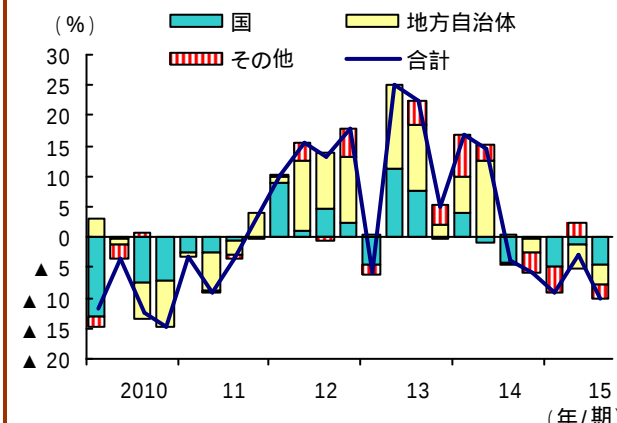
- 先行きの消費者物価は、当面、伸び率が低水準で推移し、マイナスになる可能性も。もっとも、2016年入りに後は、円安進行による食料品など幅広い品目での物価上昇圧力の高まりや、原油価格の下げ止まりが見込まれることから、伸び率は徐々に拡大していく見通し。
- ちなみに、日本銀行は7月の金融政策決定会合後の公表文において、今後の物価見通しを、2015年度(前年度比+0.7%)、2016年度(同+1.9%)ともに引き下げ。もっとも、食料品や工業製品など多くの品目で上昇基調が続いているとして、2016年度中には2%の物価安定目標に到達するとの見通しを維持。

図表24 実質公共投資額の推移



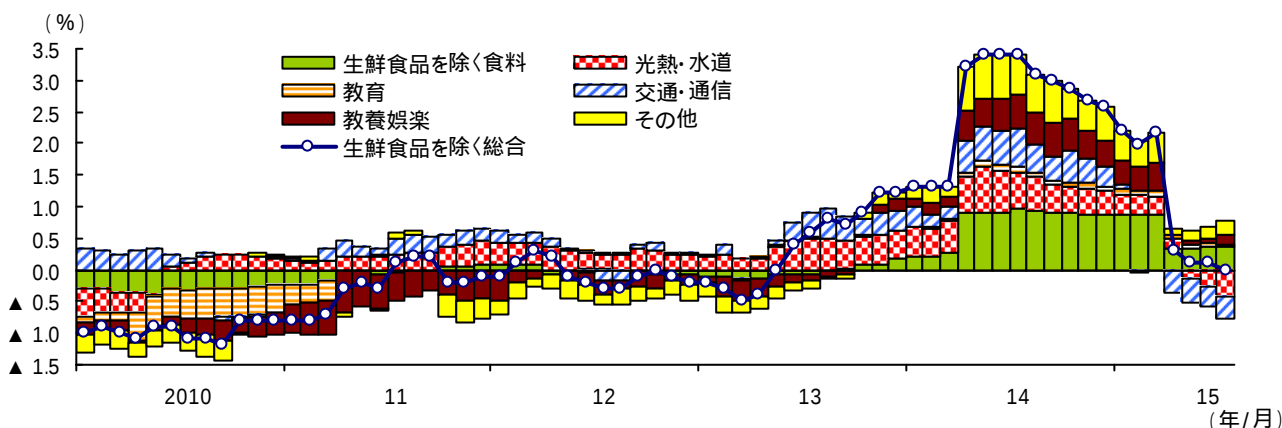
(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

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