

景気の見通し

- ◇ 日本経済、在庫調整が進み、生産に持ち直しの動き
- ◇ 中国経済、成長率目標を 7.0%に引下げ
- ◇ 米国経済、足元の弱さはみられるものの、6-9 月の利上げの公算が高まる

1. 日本経済の現状と見通し(2015 年 3 月 23 日現在)

日本経済、企業活動が改善

日本経済は円安の進行や米国経済の回復を背景に輸出が底堅く推移したほか、在庫調整が進む中、生産にも持ち直しの動きがみられた。個人消費は足元では弱さが残るが、名目賃金の上昇及び原油安を背景に実質購買力が高まり、先行きは堅調に推移していくことが予想される。設備投資についても直近戻りは鈍いが、企業収益が改善する中、製造業を中心に緩やかな増加が見込まれる。

中国経済、成長率目標を引下げ

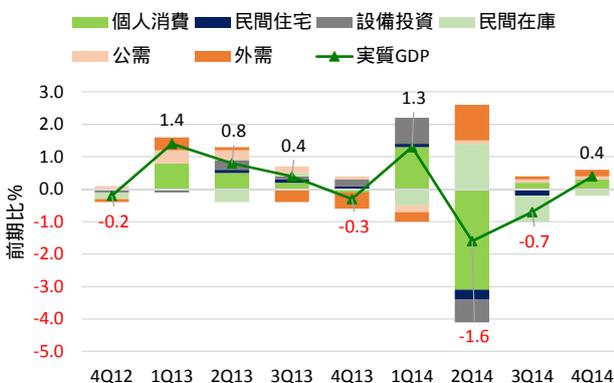
中国経済は製造業を中心に弱さがみられるが、今後も当局による財政・金融政策が景気を下支えする見通し。全人代では経済成長率目標を 7.0%と前年から引き下げたほか、多くの主要経済指標の 2015 年目標を 2014 年から引き下げた。ただ、足元の数字は軒並み目標値を下回っており、景気刺激策なくして目標が達成されるかは早くも微妙な状況となっている。

米国経済、6-9 月の利上げが意識される

米国経済は 2 月雇用統計で就業者数の伸びが確認される等、底堅さを認識させられた。一方、寒波・悪天候の影響による経済指標の下振れが続き、世界経済の減速やドル高を背景に輸出が伸び悩んだ。これを受ける形で FOMC(連邦公開市場委員会)では政策金利予測を下方修正。また、イエレン FRB 議長は利上げ見通しに関して「データ次第」との考え方を改めて強調。ただ、声明文からは「辛抱強く」が削除され、利上げに向けた準備が着々と進む中、最初の利上げは 6-9 月の公算が高まった。

図表1: 実質 GDP 成長率

10-12 月期、3 四半期ぶりにプラス成長



出所: 内閣府、Haver Analytics、りそな銀行

図表2: 鉱工業生産

1、2 月の増加の後、3 月は減少の見込み



出所: 経済産業省、IN 情報センター、りそな銀行

注意事項

*当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とに拘わらず、**弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。**また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。

*また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。**取引時期等の最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。**

1-1. 10-12 月期 GDP2 次速報値、前期比 + 0.4%へ下方修正

実質 GDP は 2014 年 10-12 月期実質 GDP2 次速報値は、前期比 + 0.4% (年率 + 1.5%) と一次速報値
 前期比 + 0.4% (前期比 + 0.6%、年率 + 2.2%) を下回った。内訳をみると、在庫 (寄与度: 1 次速報値 +
 へ下方修正 0.2%ポイント 2 次速報値 0.2%ポイント(以下 pp)) と設備投資 (± 0.0pp 0.0pp) の下
 方修正が全体を押し下げる要因となった。一方、個人消費 (+ 0.2pp + 0.3pp) や、公的需
 要 (± 0.0pp + 0.1pp) は上方修正された (図表 1)。

2 次速報値での下方修正を受けて、設備投資は消費税率の引上げ以降 3 期連続で前四
 半期比マイナスとなった一方、在庫の減少は在庫調整の一環と捉えられ前向きな内容と言
 える。

1-2. 鉱工業生産、在庫調整が進み、生産にも持ち直しの動き

鉱工業生産、 1 月鉱工業生産は、前月比 + 3.7% (確報値) と 2 ヶ月連続での増加 (12 月 + 0.8%)。但し、
 生産に持ち直 事前の予測調査 (+ 6.3%) は下回った。1 月は、生産 (+ 3.7%)、出荷 (+ 5.6%) が増加した
 しの動き 一方、在庫 (- 0.4%)、在庫率 (- 3.4%) は減少/低下となる等、前月に続いて在庫調整が進
 んでいる様子が確認された。尚、経済産業省は生産の基調判断を「総じて見れば、生産は
 緩やかな持ち直しの動きがみられる」で据置いた。生産の業種別では 16 業種中 14 業種が
 増加。はん用・生産用・業務用機械 (+ 9.1%) や金属製品 (+ 6.7%) 等を中心に幅広い業種
 で増加した。出荷については、情報通信機械 (+ 14.5%)、はん用・生産用・業務用機械 (+
 12.7%) 等を中心に 2 ヶ月連続で増加。生産の先行きについては、経済産業省の製造工業
 生産予測調査によると、2 月は + 0.2% の上昇、3 月は - 3.2% の減少が見込まれている (図
 表 2)。2 月に上昇を見込む業種は、情報通信機械 (+ 4.3%)、パルプ・紙・紙加工品 (+
 3.5%)、化学工業 (+ 2.6%) 等。一方、3 月に減少を見込む業種は、電子部品・デバイス工
 業 (- 8.5%)、はん用・生産用・業務用機械 (- 7.3%)、電気機械工業 (- 7.2%) 等。予測調
 査に基づくと 1-3 月期は前期比 + 3.2% の増加を見込む (2014 年 10-12 月期 + 1.7%)。

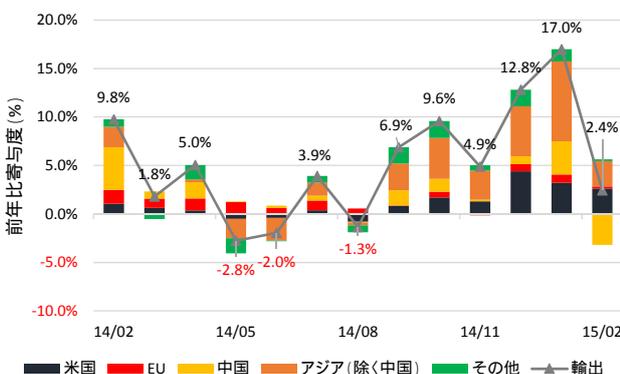
秋口以降、在 在庫は、前月比 - 0.4% と減少。情報通信機械 (- 11.3%)、パルプ・紙・紙加工品 (-
 庫調整進む 3.8%)、鉄鋼業 (- 3.6%) 等 16 業種中 14 業種で減少。一方、はん用・生産用・業務用機械
 (+ 3.3%) 等は増加。全体として 2014 年秋口以降、在庫調整が進捗している様子が再度
 確認された。

1-3. 貿易収支、米国向けが堅調

輸出、円安進 2 月貿易統計によると、輸出額から輸入額を差し引いた貿易収支 (季節調整前名目値)
 行を背景に米 国向けが堅調 は 4,246 億円と 32 ヶ月連続の赤字。ただ、赤字幅は縮小した。輸出は、米国向けが堅調
 国向けが堅調 さを保ち、自動車等の輸送用機器を中心に増加基調は維持した。一方、中国向けが減少し

図表3: 貿易統計

輸出先別寄与度: 対中国向けがマイナス寄与



出所: 財務省、Haver Analytics、りそな銀行

図表4: 景気ウォッチャー調査

先行判断、3 ヶ月連続で全ての項目が上昇

	9月	10月	11月	12月	1月	2月	前月差
合計	48.7	46.6	44.0	46.7	50.0	53.2	+3.2
家計動向関連	48.0	45.4	42.5	45.0	48.4	52.4	+4.0
小売関連	47.3	44.9	42.5	44.5	47.2	51.2	+4.0
飲食関連	49.4	46.4	39.5	45.7	46.8	54.7	+7.9
サービス関連	49.4	47.0	44.2	45.6	51.4	54.8	+3.4
住宅関連	46.5	42.0	38.8	47.4	47.5	51.3	+3.8
企業動向関連	49.1	48.3	46.1	49.3	51.8	53.4	+1.6
製造業	50.1	48.1	46.4	47.5	50.4	53.1	+2.7
非製造業	48.4	48.5	45.8	51.0	52.8	53.8	+1.0
雇用関連	52.9	50.4	49.3	51.2	57.1	57.3	+0.2

出所: 内閣府、Haver Analytics、りそな銀行

たことで、前年比伸び率は縮小した(5兆,9411億円、前年比+2.4%)。中国向けの減少は、春節に絡んで、1月に大幅増となった反動と考えることができる(図表3)。輸入は、原油等の鉱物性燃料等が減少した一方、アジアからの電気機器・衣類等の輸入が増加したことでマイナス幅は縮小(6兆3,657億円、-3.6%)。尚、2月の税関長公示レートの平均値(1米ドル)は118.12円(2014年2月は102.83円)。

輸出の品目別の内訳をみると、全体に占める割合の大きい輸送用機械(+4.1%)や科学光学機器等が含まれるその他(+14.8%)等が全体の伸びを支える形となった。

一方、輸入は原油を含む鉱物性燃料(35.6%)や鉄鉱石等が含まれる原料品(5.7%)が減少した一方、衣類等を含むその他(+36.6%)の増加がそれらの減少分を一部相殺する格好となった。

1-4. 個人消費、足元で再び軟化も先行きは明るい

個人消費、足元再び軟化

2月の家計調査によると、個人消費は物価変動の影響を考慮した実質値で前年比5.1%(12月3.4%)と2014年4月以降10ヶ月連続で前年比マイナスとなった。前月比は0.3%と5ヶ月ぶりに減少。尚、名目値も前年比2.4%と減少した。実質ベースの内訳をみると、主要項目10項目中8項目が前年比マイナス。寄与度別では、パック旅行費等の教養娯楽(寄与度1.05pp)、自動車の購入等が含まれる交通・通信(-0.82pp)、被服及び履物(-0.79pp)が全体を押し下げたほか、酒類や外食を中心に食料(-0.71pp)もマイナス寄与となった。

厚生労働省発表の1月毎月勤労統計(速報値)によると、現金給与総額は前年比+1.3%の272,779円(12月+1.3%)。そのうち所定内給与は前年同月比+0.8%の240,275円(12月+0.2%)。その他、残業代等の所定外給与は+2.6%(12月+0.5%)の増加となった。また、ボーナス等の特別に支払われた給与が+10.8%増加。一方、物価上昇を取り除いた実質ベースでは前年比1.5%(12月1.7%)と減少が続く。

景況感、現状・先行き判断ともに改善

2月の景気ウォッチャー調査では3ヶ月前と比較した景気の現状判断DIは50.1(1月45.6)と2014年7月以降初めて50を回復した(図表4)。現状判断DIの内訳をみると、主要3項目のうち、家計動向関連は小売及び飲食が年明け1月に落ち込んだ反動で43.9 48.4と4.5ポイント上昇。企業動向関連は製造業(45.5 50.9)・非製造業(47.6 51.2)共に50を回復し、46.7 51.1へと上昇。雇用関連は54.8 59.1となった。

家計動向関連のコメントからは、「今年は最近の傾向である、外国人観光客の買上が特に都心店舗で多く、化粧品や雑貨商材の売行きが好調に推移している」、「高額品が引き続き好調であるほか、免税品の売上も大きく伸張している。」等、インバウンド需要に絡んだコメントが目立った。企業動向関連では、業種によりコメントはまちまちだが「円安により、海

図表5: 機械受注

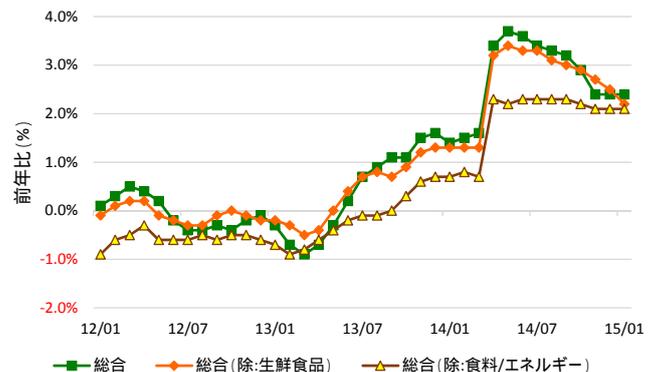
振れを伴いながらも増加基調を維持



出所: 内閣府、IN情報センター、りそな銀行

図表6: 消費者物価指数

春先以降、鈍化が続く



出所: 総務省、Haver Analytics、りそな銀行

外発注から国内協力企業へ回帰するメーカーの動きも目立つ(金融業)等の声も聞かれた。雇用関連では、「求人市場は大企業、中小企業をはじめ活発化している(人材派遣会社)」等、幅広い企業で人材を求める需要が増えた様子が窺えた。

2~3ヶ月先の見通しである先行き判断 DI は 53.2(1月 50.0)と3ヶ月連続で上昇。物価上昇への懸念等は引続きみられるものの、燃料価格低下への期待や賃上げへの期待等から、家計動向部門(48.4 52.4)、企業動向部門(51.8 53.4)、雇用部門(57.1 57.3)、全ての項目で上昇が確認された。

1-5. 設備投資、機械受注は3四半期連続での増加を見込む

設備投資、持ち直しの動きがみられる

1月機械受注統計によると、変動の大きい船舶・電力を除いた民間からの受注額は前月比 1.7%の 8,389 億円(1月+8.3%、8,536 億円)。3ヶ月振りに減少となったが、市場予想を上回る等、基調としては振れを伴いながらも増加基調を維持している様子が確認された。内訳をみると、非製造業からの受注が卸売業・小売業を中心に増加した一方、製造業が全体の水準を押し下げる形となった。一方、1月は外需が前月比+24.2%と、5ヶ月振りに増加に転じた。尚、内閣府は受注判断を「緩やかな持ち直しの動きがみられる」に据置いた。受注者別の内訳をみると、民需のうち製造業からの受注は、11.3%の 3,518 億円(12月+24.1%、3,969 億円)、非製造業(除く船舶・電力)からの受注は+3.7%の 4,945 億円。また、官公需からの受注は、+25.8%の 3,467 億円、外需からの受注は、+24.2%の 9,906 億円となった。尚、民需コアの1-3期の見通しは前期比+1.5%と3四半期連続での増加が見込まれている(7-9月期+5.6%、10-12期+0.4%)(図表5)。

1-6. 公共投資は足元高水準で推移するも、先行きは弱めの動きとなる見込み

公共投資、先行きは減少の見込み

公共投資は2014年度当初予算の早期執行の影響で2014年4-6月期に増加した後、その反動で7-9月期、10-12月期は減少が続いたが、1月は再び増加。ただ、内閣府、日本銀行の見通しでは、高めの水準を維持しながらも、先行きは緩やかな減少に転じていくことが見込まれている。国土交通省の建設工事受注動態統計調査によると1月の公共機関からの受注額は8,722 億円で前年同月比+10.2%の増加となった。発注機関別でみると、「国の機関」からの受注工事額は0.1%の 3,222 億円。「地方の機関」からは+17.0%の 5,500 億円。発注機関別・工事分類別でみると、受注金額が多いのは国の「道路工事」796 億円、市区町村の「教育・病院」689 億円、都道府県の「道路工事」662 億円であった。

1-7. 消費者物価指数、石油関連の低下が目立つ

消費者物価、コア指数は前年比+2.2%

1月消費者物価指数(CPI)は、総合CPIが前年比+2.4%と3ヶ月連続変わらず。一方、生鮮食品を除くコアCPIは+2.2%(12月+2.5%)と低下。食料(除酒類)及びエネルギーを除くCPIは+2.1%と3ヶ月連続横這いでの推移となった(図表6)。項目別では、ガソリン費等を含む交通・通信(12月+2.0% 1月+0.4%)の鈍化が目立ったほか、灯油等の光熱・水道(+4.7% +3.9%)、生活家電等の家具・家事用品(+3.4% +2.5%)等も伸びが縮小した。財とサービスの分類でみると、財価格が+3.0%(12月+3.1%)、サービス価格が+1.7%(12月+1.8%)。ガソリン等の石油関連商品をはじめ、財価格の伸びが鈍化傾向にあり、またウェイトの大きい家賃(-0.3%)が一向に上昇に向かわないことでサービス価格も低水準での推移が続いている。尚、2014年4月からの消費税増税の影響(+2.0%ポイント)を除いて考えると、コアCPIは前年比+0.2%程度と試算される。

2. 米国 - 製造業を中心に足元の数字に弱さ

10-12月期 GDP、+2.2%

米国の10-12月期実質GDP(改定値)は前期比年率+2.2%と速報値の+2.6%を下回った。在庫を中心に、個人消費、純輸出等が下方修正された。一方、設備投資は知財等を中心に上方修正。尚、物価を測る指標であるコアPCE価格指数はFRB(米国連邦準備制度理事会)の目標(前年比+2%)を下回る水準で推移している。

雇用統計、堅調さ維持、賃金は小幅上昇

2月雇用統計は非農業部門雇用者数の伸びが+29.5万人と堅調さを維持した(図表7)。内訳をみると建設業(1月+4.9万人 2月+2.9万人)、製造業(+2.1万人 +0.8万人)、サービス業(+17.3万人 +25.9万人)、政府部門(+0.2万人 0.7万人)となった。失業率は5.5%と1月(5.7%)から低下。失業者数が前月比27.4万人と減少した一方で、就業者数が+9.6万人と増加。ただ、労働力人口が17.8万人と減少しており、これに伴い労働参加率は62.8%(1月62.9%)に低下した。注目されていた賃金上昇率は前年比+2.0%と市場予想及び1月の+2.2%は下回ったものの、+2%台を維持。

コアCPIは前月と変わらず

1月消費者物価指数(CPI)は前月比0.7%(12月0.3%)。原油安を背景に、ガソリンや燃料油等の下落が全体を押し下げる要因となった。またこのところ、衣類や中古車等は前年比マイナス圏での推移が続いている。全体としてはサービス価格の上昇基調が続いている一方、財価格が伸びず、という構図は変わらず。前年比で見ると、総合が0.1%(12月+0.8%)と前年比マイナス圏に沈んだ。一方、食品とエネルギーを除いたコア指数に関しては+1.6%(12月+1.6%)と変わらずだった。

小売売上高、3ヶ月連続で減少

2月の小売売上高は前月比0.6%(1月0.8%)と3ヶ月連続の減少となった(図表8)。業種別の内訳をみると、全体に占める割合の大きい自動車関連(-2.5%)の減少が目立ったほか、建材(-2.3%)、総合小売店(-1.2%)、その他小売(-1.2%)等も減少。一方、このところ落ち込んでいたガソリンスタンドの売上は+1.5%増となった。尚、米GDPの個人消費の算出に使用される自動車、ガソリンスタンド、建材等を除くベースは前月から変わらず(1月0.1%)。2月は寒波の影響で消費が抑制された可能性があり、2015年の米国の個人消費をみていく上では、そうした特殊要因が除かれるであろう次月以降の数字が注目される。

消費者マインド指数は高水準を維持

3月のミシガン大学消費者信頼感指数は91.2と2月の95.4から低下。コメントからは高所得者層の景況感には改善がみられた一方、賃金の低下や高い水道・光熱費を背景に中間及び低所得者層の景況感が悪化した様子が窺えた。また、北東部や中西部での寒波も消費者マインドに影響を及ぼした模様。ただ、現況指数(2月106.9 2月103.0)、期待指数(88.0 83.7)ともに高水準は維持した。

ISM製造業指数は低下が続く

2月ISM製造業景況指数は52.9と1月の53.5から低下。同指数は50が製造業活動の拡大、縮小の判断の分かれ目となる。内訳をみると、新規受注や生産、雇用等が低下。同指数は昨年夏場にピークを迎え、以降は頭打ちとなっている。一方、ISM非製造業景況指数は56.9と1月の56.7を小幅ながら上回った。項目別では、企業景況感や新規受注等が低下した一方、雇用や受注残等が上昇した。

鉱工業生産、鉱業・自動車に弱さ

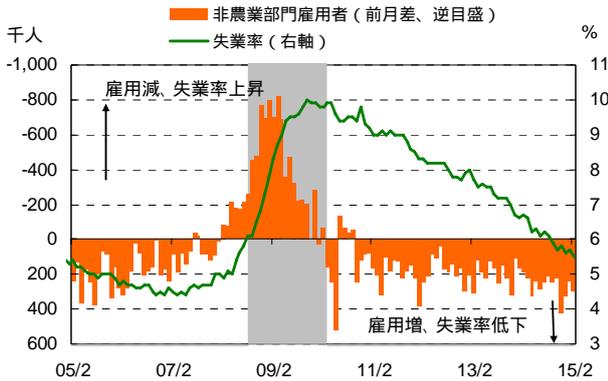
鉱工業生産指数は前月比+0.1%と3ヶ月振りに増加。業種別で見ると、気温の低い日が続く暖房への需要が高まったことから公益事業の増加が目立った一方、油田の採掘事業等の減少が響き、鉱業が全体の足を引っ張る形となった。その他、自動車関連の減少も全体の水準を押し下げた。尚、設備稼働率は、公益事業では上昇したが、製造業、鉱業で低下したため、1月79.1 2月78.9と低下。このところ、設備稼働率は、一つの目安となる80%の手前での推移が続いている。

住宅、底堅いが寒波の影響が懸念される

直近の住宅関連指標によると、1月の中古住宅販売件数は前月比4.9%の年率482万戸(12月+2.4%、年率507万戸)と2ヶ月振りに減少。1月の新築住宅販売件数も前月比0.2%の年率48.1万戸(12月+8.1%、年率48.2万戸)と小幅ながら減少した。一方、在庫は、中古住宅が前月比0.5%の187万戸と6ヶ月振りの増加。新築住宅も+1.4%の21.8万戸と前月(+0.9%、21.5万戸)から増加した。その他、2月の新築住宅着工件数は前月比17.0%の年率89.7万件、着工許可件数は+3.0%の年率109.2万件となった。また、30年固定の住宅ローン金利は4%前後で推移。販売、着工件数等で低調な数字が確認されたが、地域別で見ると北東部に弱さがみられたことから、寒波・悪天候が影響した可能性が考えられる。

図表7: 米 雇用統計

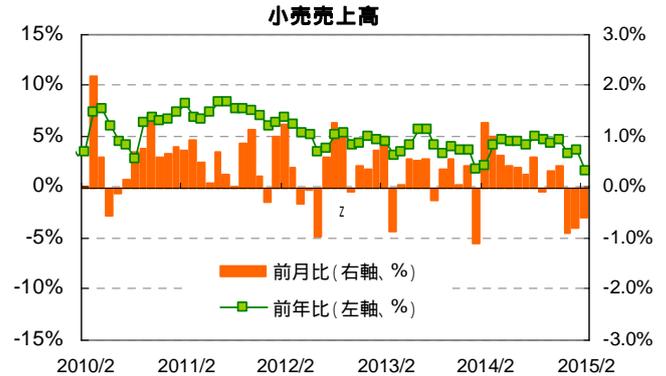
雇用者数は増加基調を維持



出所: 米労働省、Bloomberg、りそな銀行

図表8: 米 小売売上高

自動車等を中心に3ヶ月連続で減少



出所: 米商務省、Bloomberg、りそな銀行

3. 中国 - 主要経済指標の2015年目標値を引下げ

2015年の成長率目標は7.0%前後

3月5日に開幕した全国人民代表大会(3月15日閉幕)で、主要経済指標の2015年目標が発表され、成長率目標が7.0%前後と、2014年の7.5%前後から引き下げられた。その他、財政赤字(対GDP比)が2014年2.1% 2015年2.3%、固定資産投資17.5% 15.0%、小売売上高14.5% 13.0%、貿易総額7.5% 6.0%、消費者物価指数3.5% 3.0%、通貨供給量13.0% 12.0%とされた。

CPI +1.4%、食品が伸びる

2月の消費者物価指数(CPI)は前年比+1.4%と1月(+0.8%)から伸びが拡大したが、政府目標の+3.0%を下回る水準となった(図表9)。2月の上昇は1月に落ち込んだ食品価格が反発したことが主な要因(1月+0.8% 2月+2.4%)。食品の内訳をみると、肉類や生鮮野菜、卵等の伸びが顕著であった。その他、春節(旧正月)絡みと思われるが、旅行等娯楽関連の上昇も目立った。ただ、春節の時期が、2015年(2月18日~24日)が2014年(1月31日~2月6日)に対して後ずれしたため、2月の数字はその影響が強く出たことが考えられる。

鉱工業生産、製造業が足を引っ張る

1-2月の鉱工業生産は前年比+6.8%と伸びが鈍化(12月+7.9%)。政府年間目標の+8.0%も下回った。業種別の内訳をみると、鉱業(12月+3.4% 1-2月+4.2%)、公益事業(+3.7% +4.0%)は伸びを拡大させたものの、製造業が+8.9% +7.5%と鈍化した。製品別でみると、セメントや発電量等の伸び率が拡大した一方で、鉄粗製品や鉄鋼製品等は減少及び伸びが鈍化。

製造業PMIは50割れが続く

製造業活動の先行きをみる上で参考となる製造業PMI(購買担当者景況指数)は2月49.9と1月の49.8から小幅ながら上昇。内訳をみると、先行きへの期待感等の上昇が目立った。尚、生産活動の拡大と縮小との分かれ目である50は2ヶ月連続で下回った。一方、HSBCが公表している製造業PMIは2月50.7と、判断基準の50を回復(1月49.7)。

輸出が急増、輸入には弱さ

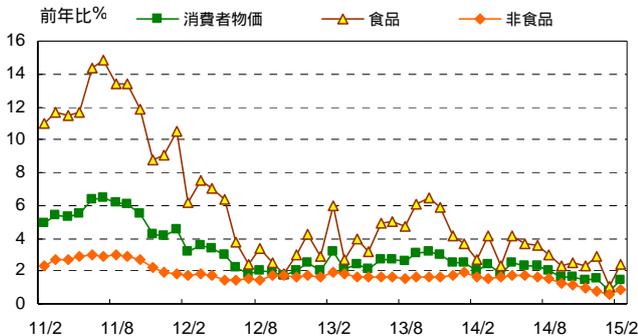
2月の貿易統計によると、輸出が前年比+48.3%の1,692億ドル(1月 3.2%の2,003億ドル)。一方、輸入は前年比 20.5%の1,086億ドル(1月 19.7%の1,402億ドル)。貿易収支は606億ドルと過去最高を記録した(図表10)。尚、旧正月の影響で1,2月の数字にはゆがみが生じる傾向があり、1-2月合算でみると、輸出は+15.0%の3,694億ドル、輸入は20.3%の2,488億ドルとなった。国別の輸出をみると、米国・欧州向けが堅調だったほか、東南アジア向けの増加も目立った。輸入は日本からの輸入が減少したほか、米国・欧州も減少する等、内需の弱さが反映された。尚、2015年年初来累計の貿易総額は前年比2.3%の6,182億ドルと政府年間目標の+6.0%を下回った。

小売売上高は伸びが縮小

1-2月小売売上高は、前年比+10.7%の4兆7,993億元(12月+11.9%、2兆5,801億元)。尚、2015年の政府による年間目標は+13.0%程度。品目別でみると、通信用品、石油、オフィス用品等が前月に比べ伸びが縮小した。一方、自動車は2ヶ月連続で伸びが拡大。その他、日用品、化粧品等も堅調に推移した。

図表9: 中国 消費者物価指数(CPI)の前年比

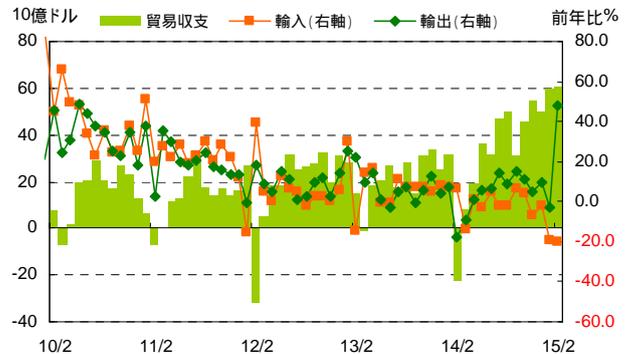
2月のCPI、前年比は+1.4%



出所: 中国国家統計局、Bloomberg、りそな銀行

図表10: 中国 貿易統計

貿易収支は過去最大



出所: 中国税関当局、Bloomberg、りそな銀行

4. 日本のGDP予想 - 2014年度 0.6%、2015年度+1.7%

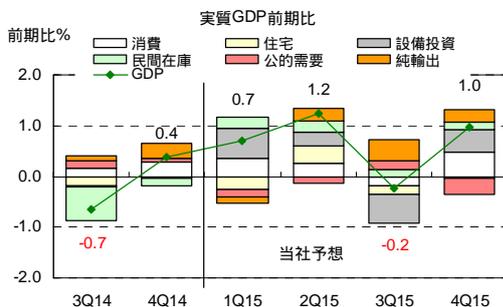
GDP、個人消費・設備投資が足を引っ張る

日本の2014年度の実質GDP成長率は前年度比0.6%、2015年度は+1.7%を想定(図表11、12)。2月時点では2014年度0.3%を想定していたが、足元1、2月の数値を勘案し、個人消費・設備投資を下方修正した。尚、2015年度については前回から据置いた。

2014年度は、円安の進行及び米国経済の回復を背景に、輸出に持ち直しの動きがみられたが、消費税増税による駆け込み需要の反動から個人消費が低迷し、また、設備投資も戻りの鈍い状況が続いている。こうした動きを反映して2014年の実質GDP成長率は前年比0.6%を見込む。2015年度は、個人消費・設備投資を中心に堅調に推移する展開を予想する。また、米国経済の回復に伴い、輸出の増加が全体の水準を押し上げる形となるだろう。一方、公共投資は次第に減少に転じていく流れを見込む。

図表11: 実質GDP成長率予想(前期比)

個人消費、設備投資の戻りが鈍い



出所: IN情報センター、Bloomberg、りそな銀行
注: 1Q=1-3月期、2Q=4-6月期、3Q=7-9月期、4Q=10-12月期
公的需要 = 政府消費 + 公共投資 + 公的在庫

図表12: 実質GDP成長率予想(年度)

2014年度 0.6%、2015年度+1.7%を予想

%、内訳は寄与度	2012年度 実績	2013年度 実績	2014年度 予測	2015年度 予測
実質GDP	1.0	2.1	-0.6	1.7
個人消費	1.1	1.5	-1.8	0.9
設備投資	0.2	0.5	0.1	0.6
公的需要	0.3	0.8	0.1	-0.3
外需	-0.8	-0.5	0.7	0.7

出所: IN情報センター、Bloomberg、りそな銀行
注: 公的需要 = 政府消費 + 公共投資 + 公的在庫

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください

最新号は、りそな銀行のホームページ

<http://www.resona-gr.co.jp/resonabank/kojin/market/keizaimonthly/index.html> よりご覧ください

表紙の注意事項をよくお読みください。