

## 景気の見通し

- ◇ 日本経済、内外需要の低迷を反映
- ◇ 中国経済、製造業の不振が足を引っ張る
- ◇ 米国経済、年内利上げ観測は後退

### 1. 日本経済の現状と見通し(2015年10月20日現在)

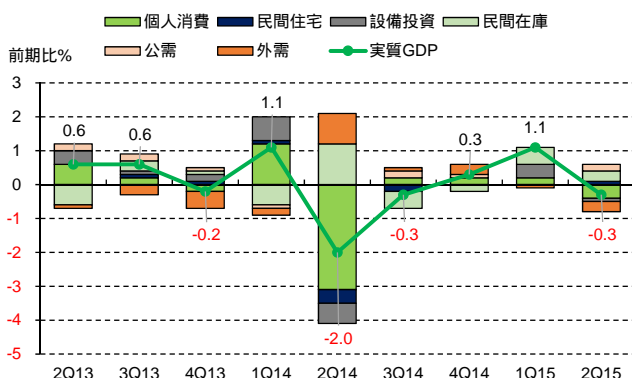
**日本経済、内外需要の低迷を反映**  
日本経済は、個人消費の回復にもたつきがみられ、輸出に関しては円安を背景に金額ベースでは増えているものの、新興国からの需要の低迷を受けて数量ベースでは弱含んでいる。物価面では食料品価格の上昇が顕著ではあるが、原油・商品相場下落を受けて物価上昇率は低水準で推移しており、国内経済の不振や新興国経済の減速も相俟って、日銀の追加金融緩和に対する思惑が高まってきている。

**中国経済、製造業の不振が足を引っ張る**  
中国経済は、サービス業が堅調な一方、製造業の不振が目立つ。7-9月期 GDP 成長率は前年同期比で 6.9%と政府目標の 7.0%を割り込んだが、さほど悪化せず。内訳をみると、サービス業の伸びが製造業の弱さを補う格好となった。また、輸入の減少が目立っているが、数量ベースでみると増加しているものも多く、足元では前向きな材料も出始めている。加えて、第 18 期中央委員会第 5 回総会を控えた新たな景気刺激策への期待も膨らんでいる。

**米国経済、年内利上げ観測は後退**  
米国経済は、個人消費を中心に底堅く推移している様子が確認された。住宅市場についても回復基調が続く、夏場の原油相場下落が与える影響が懸念されるものの企業の設備投資にも底入れの兆しが見え始めている。労働市場については、雇用者数の増加ペースが鈍化しているが、失業率は低位で推移するなど底堅さを維持している。引き続き、焦点は利上げのタイミングということになるが、短期金利は足元では上昇一服となるなど、年内利上げ観測は後退している。

図表1: 実質 GDP 成長率

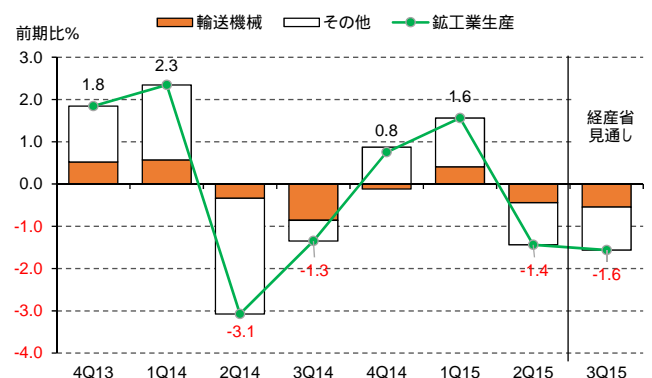
4-6月期2次速報、個人消費と外需が弱い



出所: 内閣府、Haver Analytics、りそな銀行

図表2: 鉱工業生産

7-9月期は2期連続で減産の見込み



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. 鉱工業生産、外需の低迷・設備投資の戻りの鈍さを反映

生産、IT 関連  
や機械などを  
中心に減少

8月の鉱工業生産指数(季節調整済み、速報)は前月比 1.2%(7月 0.8%)と製造工業生産予測調査の+2.8%を下回った。出荷指数は 0.7%(7月 0.4%)、在庫指数は+0.3%(7月 0.8%)となった。生産は情報通信機械(4.4%)やはん用・生産用・業務用機械(3.1%)等を中心に幅広い業種で減少。尚、予測調査からの実現率をみると鉄鋼業以外は全てマイナスとなった。出荷ははん用・生産用・業務用機械(6.3%)、金属製品工業(3.3%)を中心に減少。高止まりの状態が続いている在庫は、鉄鋼(+4.1%)やプラスチック製品(+1.9%)を中心に増加こそしたものの、自動車を含む輸送機械(7.2%)や電気機械(3.6%)が減少したことで増加幅は小幅に留まった。尚、経済産業省は生産の基調判断を「一進一退で推移している」から「弱含んでいる」に下方修正した。

7-9月期は2  
期連続での減  
少の見込み

製造業の生産予測調査からは、9月に情報通信機械や電気機械を中心に+0.1%増加した後、10月ははん用・生産用・業務用機械や輸送機械を中心に+4.4%増加する見通しとなっている。予測調査を基にすると、2015年7-9月期の生産は前期比 1.6%の減少が見込まれている(4-6月期 1.4%)(図表2)。

### 1-2. 外需、実質ベースではアジアを中心に弱含む

輸出、実質ベ  
ースではアジアを  
中心に弱さ

8月貿易統計(確報)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)は 5,694億円の赤字。輸出は前年比+3.1%の5兆8,818億円(7月+7.6%)、輸入は前年比 3.1%の6兆4,512億円(7月 3.1%)。尚、8月の税関長公示レートの平均値(1ドル)は124.16円(2014年8月は102.15円)と前年比21.5%の円安。名目値を輸出物価指数、輸入物価指数で除した実質ベース(季節調整済)では輸出が前月比 0.3%(7月+0.9%)、輸入が 0.1%(7月+2.2%)となった(図表3)。

円安を背景に名目ベースでの輸出額は前年比プラス圏で推移しているが、中国をはじめ新興国の経済成長率の鈍化を背景に実質ベースでの輸出は足元では弱さがみられている。8月に関しては、天津での大規模爆発の影響もあって中国向けが6ヶ月ぶりに前年割れとなり、その他のアジア向けの輸出も弱かった。他方、輸入は原油や天然ガス、鉄鉱石などの価格が下落する中、前年割れの状態が続いている。

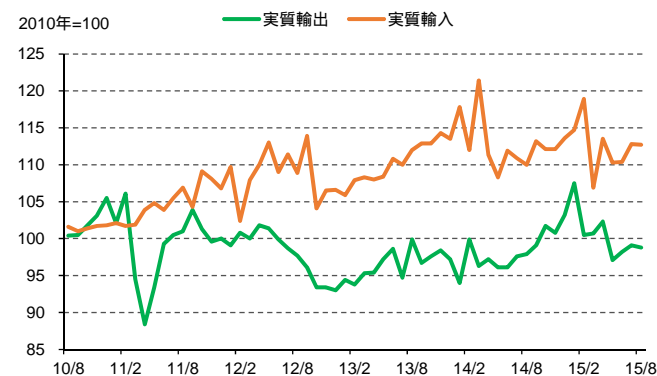
### 1-3. 個人消費、賃金は上昇基調を維持するも消費の回復は鈍い

個人消費、7-  
9月期は持ち  
直しの動き

8月の家計調査によると、1世帯当たりの消費支出は実質ベースで前年比+2.9%(7月 0.2%)、名目ベースでは+3.2%(7月+0.1%)となった。また、実質ベースの前月比は+2.5%(7月+0.6%)。前年比の内訳をみると、国内パック旅行や鉄道通勤定期代・鉄道運賃、飲食代などの増加が目立った一方、婚礼・葬儀関係費などの諸雑費や贈与金・住宅関係

図表3: 貿易統計

実質輸出入指数の推移



出所: 財務省、日銀、IN 情報センター、りそな銀行

図表4: 景気ウォッチャー調査

先行き判断

	2015/4	2015/5	2015/6	2015/7	2015/8	2015/9	前月差
先行き判断DI	54.2	54.5	53.5	51.9	48.2	49.1	+0.9
家計動向	53.9	54.3	52.9	51.3	47.4	48.9	+1.5
小売	54.1	54.3	53.2	50.9	46.2	48.2	+2.0
飲食	54.3	52.4	52.4	51.2	46.4	48.6	+2.2
サービス	54.5	55.5	53.0	52.9	50.0	50.7	+0.7
住宅	49.4	50.9	50.6	48.5	47.0	47.2	+0.2
企業動向	53.1	53.7	53.9	51.9	48.7	48.3	-0.4
製造業	51.2	52.7	53.5	52.4	48.3	47.7	-0.6
非製造業	54.8	54.6	54.2	51.8	49.0	48.8	-0.2
雇用	59.5	57.8	56.6	56.0	52.7	52.3	-0.4

出所: 内閣府、IN 情報センター、りそな銀行

負担費などの交際費などは減少した。

8月の毎月勤労統計(速報)によると、1人当たり平均現金給与総額は、事業所規模5人以上で前年比+0.5%の272,382円となった(7月+0.9%)。その内、定例給与は+0.6%の258,804円(7月+0.4%)、所定内給与は+0.5%の239,714円(7月+0.4%)、ボーナスなどを含む特別給与は+0.6%の13,578円(7月+1.7%)。尚、物価上昇の影響を取り除いた実質賃金は+0.2%(7月+0.5%)となった。定例給与や所定内給与の緩やかな増加基調は続いているが、企業収益の増加ほどには伸びていない様子が窺えた。賃金の伸びが緩慢な状況にある中、生活費に占める割合の比較的大きい食料品価格は上昇が続いており、購買力の大きさを測る実質賃金も伸び悩んでいる。

現状・先行き判断DI共に50を下回る

9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47.5(8月49.3)と、好・不況の分かれ目となる50を2ヶ月連続で下回った。内訳をみると、家計動向8月48.8 9月47.0(前月差1.8)、企業動向48.3 46.9(1.4)、雇用55.2 52.7(2.5)と、全ての項目が低下。家計関連の中身をみると、小売、飲食、サービス、住宅の全てが低下。シルバーウィーク中の観光客数の増加について前向きなコメントが多かった一方、その後の反動を懸念する向きもみられた。また、円安や天候不順を背景とした食品価格の高騰が消費者の買い控えにつながっているとの声もあがった。企業関連は製造業、非製造業共に低下。コメントからは、中国の景気減速を懸念する声のみられたほか、人件費や原材料費の高騰が企業収益を圧迫している様子も窺えた。雇用については、求人数は業種によって偏りが出ており、技術職を中心に人材不足を指摘する声が多くみられた。一方、飲食関連などは募集を出しても人が集まらないとのコメントもあった。

2~3ヶ月先の見通しである先行き判断DIは49.1(8月48.2)と、目安となる50を割り込んだものの、前月からは小幅に上昇。内訳をみると、家計動向が上昇した一方、企業動向、雇用は低下した。家計動向のコメントからはプレミアム付商品券や年末商戦への期待が垣間見られた一方、食品価格の上昇を懸念する声が目立った。企業関連のコメントからは、中国経済の減速懸念や人件費及び原材料価格の上昇が企業収益に与える影響を憂慮する様子が窺えた(図表4)。

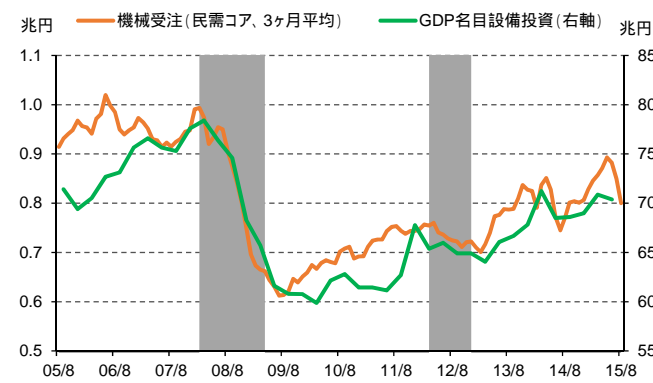
#### 1-4. 設備投資、短観では先行きの増加が示唆されるも足元の数字は弱い

機械受注、2ヶ月連続で判断を下方修正

8月機械受注統計によると、受注総額は前月比14.6%の2兆1,103億円となった(7月+2.2%)。変動の大きい船舶・電力を除いた民間からの受注額(民需コア)は前月比5.7%の7,594億円(7月3.6%、図表5)。内閣府は受注判断を「持ち直しの動きに足踏みがみられる」から「足踏みがみられる」に下方修正した。内訳をみると、製造業からの受注が前月比3.2%(7月5.3%)と3ヶ月連続で減少。業種別では鉄鋼や非鉄金属、電気機械など15業種中9業種が減少。非製造業は卸売業・小売業など12業種中8業種が減少し、除く

図表5: 機械受注

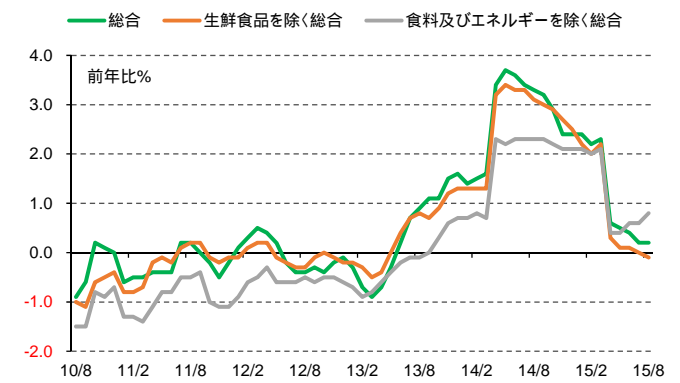
足元では増加基調に陰り



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

目先は低水準での推移が続く見込み



出所: 総務省、IN情報センター、りそな銀行

船舶・電力ベースで 6.1% (7月 6.0%) の減少となった。外需は 26.1% (7月 +10.2%) と4ヶ月ぶりに減少。官公需は7月に 27.0%減少した後、8月は 1.8%減少した。7-9月期の民需コアの受注額は6月時点では前期比 +0.3%の増加が見込まれていたが、7-8月の実績値を基に前期比を試算すると、11.3%の減少となる見通し。

短観、設備投資は非製造業を中心に増加する見通し

9月調査の日銀短観によると、大企業の業況判断DI(「良い」-「悪い」)は製造業が+12(6月+15)、非製造業+25(6月+23)となった。尚、3ヵ月後の判断を示す先行き判断DIは大企業・製造業が+10、大企業・非製造業が+19と共に低下。生産・営業用設備判断DI(「過剰」-「不足」)は全規模・全産業で1(6月±0)と「不足」と回答した企業が増加した。業種別では製造業が+3と過剰と答えた企業が多い状態が続く一方、非製造業は2と8四半期連続で不足と回答した企業が多かった。また、先行きDIは全規模・全産業で2と「不足」と答えた企業が増加。加えて、2015年度の設備投資計画(大企業・全産業、ソフトウェアを含み土地は除く)は前年比+11.9%と6月調査の前年比+10.3%から上方修正された。業種別でみると、大企業・製造業は+17.1%(6月+17.3%)と前回から下方修正された一方、大企業・非製造業は+9.1%(6月+6.6%)と上方修正された。

## 1-5. 公共投資、高水準を維持しながらも先行きは弱めの動きとなる見込み

公共工事、受注額は減少

国土交通省の建設工事受注動態統計調査によると8月の公共機関からの建設工事受注額(1件500万円以上の工事)は1兆3,760億円で前年比1.5%の減少となった(7月9.2%、1兆4,321億円)。内訳は国の機関からが7.7%の4,129億円(7月11.7%、4,172億円)、地方の機関からが+1.4%の9,631億円(7月8.2%、1兆149億円)。用途別でみると、治山・治水や庁舎などの減少が大きかった。一方で、道路などは増加。

公共工事出来高は増加

国土交通省の建設総合統計によると8月の公共工事の出来高は1兆7,173億円で前年比+0.8%の増加(7月+4.4%、1兆5,508億円)。内訳をみると、居住用建築物(+18.3%)や非居住用建築物(+0.9%)が増加。土木(+0.1%)も前年の水準を上回った。ただ先行きについては受注額の減少が示すように、高水準を維持しながらも、全体に占める割合の大きい土木を中心に徐々に減少していく見通し。

## 1-6. 消費者物価、コア指数は2013年4月以来の前年割れ

消費者物価、コア指数は前年割れ

8月全国消費者物価指数(CPI)は前年比+0.2%(7月+0.2%)。生鮮食品を除くベース(コアCPI)は0.1%(7月±0.0%)と2013年4月以来の前年割れ、食料及びエネルギーを除くベース(欧米式コアCPI)は+0.8%(7月+0.6%)となった(図表6)。内訳をみると、燃料調整費制度の影響で、引き続き電気代・ガス代が下落し、全体の水準を押し下げた。その他、ガソリン代も前月からマイナス幅が拡大。一方で、食品価格(7月+2.5% 8月+2.7%)は、高水準での推移が続いている。その中でも、生鮮野菜(+12.4%)や生鮮果物(+10.2%)などの上昇が顕著。財とサービスの分類でみると、財価格が0.1%(7月±0.0%)、サービス価格が+0.5%(7月+0.5%)となった。原油安が物価の押し下げ圧力として作用しており、総合・コアCPIはそれぞれ0%近辺で推移している一方で、食料及びエネルギーを除いたCPIは足元では伸びが拡大している。

## 2. 米国 - 海外経済の減速を懸念も国内経済は底堅い

GDP 確報値、改定値から更に上方修正

2015年4-6月期米実質GDP成長率確報値(季節調整済、年率)は改定値の前期比+3.7%から+3.9%に上方修正された。個人消費(速報値+2.9% 改定値+3.1% 確報値+3.6%)や設備投資(0.6% +3.2% +4.1%)が上方修正された。一方、在庫や純輸出、政府支出などは下方修正された(図表7)。

雇用統計、雇用人数は14.2万人増加

9月雇用統計では非農業部門雇用人数の伸びは+14.2万人と2ヶ月連続で20万人を下回った。加えて、7月分が+24.5万人から22.3万人、8月分が+17.3万人から+13.6万人へとそれぞれ下方修正された。また、賃金は前月対比で小幅に減少。その他、失業率は非労働力人口が増加する中で5.1%と前月から変わらずとなった(図表8)。

表紙の注意事項をよくお読みください。

**コア CPI は前年比 +1.9%** 9月消費者物価指数(CPI)は前月比 0.2%(前年比±0.0%)となった。夏場の原油相場の値下がりを受けてガソリン価格などが下落したことが影響した。一方、エネルギーと食品を除くコア指数は前年比 +1.9%(8月 +1.8%)と家賃などを中心にサービス価格の上昇基調が続く中、小幅に上昇。ただ、依然として2%を下回る水準での推移が続いている。

**消費者信頼感指数は上昇** 10月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報値)は92.1と9月の87.2から上昇。現況指数(9月101.2 10月106.7)、期待指数(78.2 82.7)共に上昇した。夏場の金融市場の混乱がさほど実態経済に影響を及ぼさないとの見方が広がったことが要因。また経済成長は続き、雇用はしっかりとした増加基調を辿る一方、物価上昇率が低水準で推移していることも消費者心理にプラスに作用した。

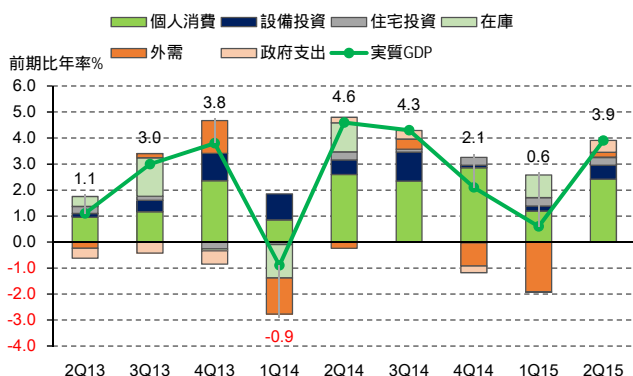
**ISM 製造業指数は低下** 9月ISM製造業景況指数は50.2と8月の51.1から低下。同指数は50が製造業活動の拡大、縮小の判断の分かれ目となる。内訳をみると、新規受注や生産、受注残などの低下が目立った。その他、雇用や仕入価格、輸入なども低下した。一方、顧客在庫は上昇。在庫、輸出は変わらずとなった。また、9月ISM非製造業景況指数は56.9と8月の59.0から低下。項目別では、新規受注や景況指数、仕入価格などが低下した。

**鉱工業生産、四半期ベースでは増加** 9月鉱工業生産は前月比 0.2%(8月 0.4% 0.1%に上方修正)。油田の採掘事業などを中心に鉱業の減少が大きかったことが要因。一方、製造業が減少幅を縮小させたほか、公益事業は冷房需要の高まりを受けて電力を中心に増加した。四半期ベースでみると、7-9月期は前期比年率 1.8%の増加。製造業が +2.5%の増加となった一方、鉱業が 1.6%減少した。尚、9月の設備稼働率 77.5%と8月(77.8%)から低下。

**小売売上高、自動車関連以外は低調** 9月小売売上高は前月比 +0.1%と小幅ながら増加。好調な自動車関連以外は弱めの内容となったものの、四半期ベースでみると、7-9月期平均は4-6月期平均に対して +1.2%の増加となるなど、堅調さは維持した。変動の激しい自動車・ガソリンスタンド・建材などを除いた売上高も9月は弱めの数字となったものの、四半期単位でみれば増加基調を維持した。

**住宅市場、回復基調が続く** 米国の8月住宅関連指標からは、住宅市場は回復基調を維持している様子が窺えた。8月の中古住宅販売戸数は前月比 4.8%の年率 531万戸と減少こそしたが高水準を維持しており、新築住宅販売戸数も前月比 +5.7%の年率 55.2万戸と市場予想(+1.6%)を上回る結果となった。また、新築住宅着工件数は前月比 3.0%の年率 112.6万件と減少したが、先行指数である着工許可件数は前月比 +3.5%の年率 117.0万件と先行きの着工件数の増加を示唆している。加えて、ここの上昇ペースの速かった住宅価格については、7月のS&Pケース・シラー指数(20都市平均)が前年比 +4.96%(6月 +4.90%)、季節調整済み前月比では 0.20%(6月 0.19%)と、足元では上昇ペースは落ち着いてきている様子が窺えた。

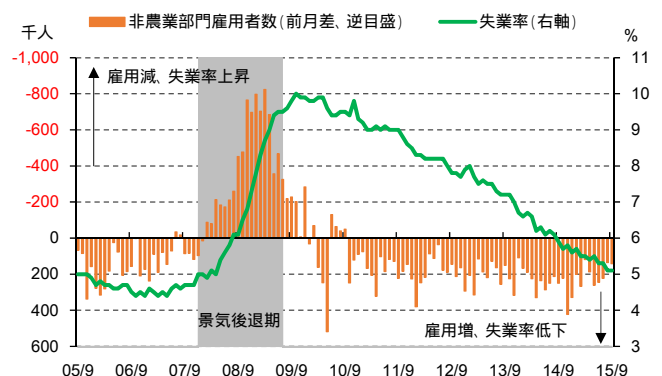
図表7: 米 4-6月期 GDP 確報値  
個人消費や設備投資を中心に上方修正



出所: 米商務省、Haver Analytics、りそな銀行

表紙の注意事項をよくお読みください。

図表8: 米 雇用統計  
雇用者数の増加ペースは鈍化



出所: 米労働省、全米経済研究所、Haver Analytics、りそな銀行

### 3. 中国 - 製造業部門に弱さ、サービス業は堅調

実質 GDP、前  
年比 + 6.9 %

7-9 月期の実質 GDP 成長率は、前年比 + 6.9% (4-6 月期 + 7.0%) と 4-6 月期からは成長率は鈍化。年初来比 (4-6 月期 + 7.0% 7-9 月期 + 6.9%) でも伸びは小幅に鈍化した。産業別の年初来比をみると、第 2 次産業 (+ 6.1% + 6.0%) の伸び率が縮小した一方、第 3 次産業 (+ 8.3% + 8.4%) の伸びは拡大した。

CPI + 1.6%、  
食品価格の上  
昇が一服

9 月消費者物価指数 (CPI) は前年比 + 1.6% と 8 月 (+ 2.0%) から伸びが鈍化。このところ上昇が続いていた食品価格 (8 月 + 3.7% 9 月 + 2.7%) の上昇が一旦収まったことが主な要因。豚肉を中心とする肉類や生鮮野菜、生鮮果物の価格上昇が和らいだ。食品以外では娯楽・教育 (+ 1.8% + 1.4%) などの伸び率が縮小した。食品、非食品の分類でみると、食品は前年比 + 2.7% (8 月 + 3.7%)、非食品は + 1.0% (8 月 + 1.1%)。尚、食品とエネルギーを除くコア CPI は + 1.6% (8 月 + 1.7%) と小幅ながら低下 (図表 9)。

製造業 PMI、  
50 を下回る

製造業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 9 月 49.8 と 8 月の 49.7 から小幅に上昇。ただ、製造業活動の拡大・縮小の基準となる 50 は 2 ヶ月連続で下回った。内訳をみると、生産や新規受注、輸入などが上昇した一方、受注残などが低下した。尚、財新が公表している製造業 PMI は 9 月 47.2 と 8 月の 47.3 から低下。

鉱工業生産、  
再び伸びは鈍  
化

9 月鉱工業生産は前年比 + 5.7% (8 月 + 6.1%) と伸びは鈍化。内訳をみると、繊維 (+ 7.6% + 6.5%) や一般機械 (+ 3.8% + 2.2%) などの鈍化が目立った。尚、生産の実態を表すとされる発電量 (+ 1.5% 0.1%) は、7 月以来の前年割れ。一方、7 月に前年割れとなっていた自動車 (7 月 0.5% 8 月 + 0.2% 9 月 + 2.7%) は 2 ヶ月連続で増加した (図表 10)。

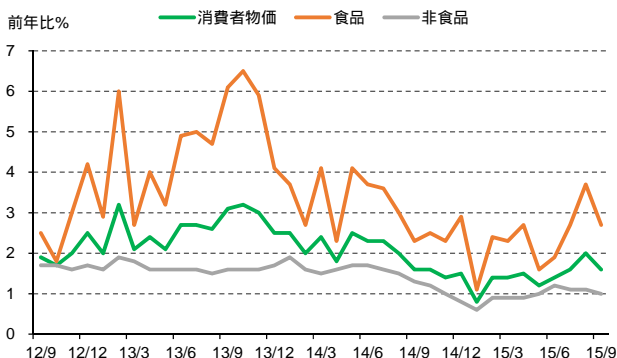
小売売上高、  
小幅ながら伸  
びは拡大

9 月小売売上高は、前年比 + 10.9% の 2 兆 5,271 億元 (8 月 + 10.8%、2 兆 4,893 億元)。2015 年の政府による年間目標は + 13.0%。品目別でみると、通信機器 (8 月 + 29.0% 9 月 + 42.2%) やオフィス用品 (+ 15.6% + 23.2%) などの伸びが目立った。一方、宝石 (+ 17.4% + 6.5%) や医薬品 (+ 17.3% + 13.3%) などの伸びは鈍化。石油関連 (- 8.8% 7.2%) は原油相場の下落を背景に前年割れの状態が続いている。

貿易、金額・  
数量での乖離  
が目立つ

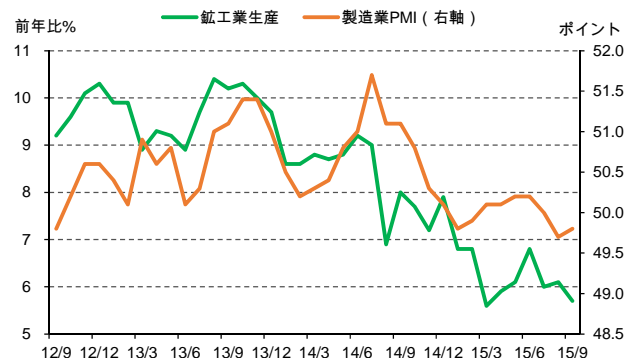
9 月貿易統計によると、輸出は前年比 3.7% の 2,056 億ドル (8 月 5.5% の 1,969 億ドル)。輸入は 20.4% の 1,452 億ドル (8 月 13.8% の 1,367 億ドル)。貿易収支は 603 億ドルの黒字 (8 月 602 億ドルの黒字)。輸出額と輸入額をあわせた貿易総額は 3,508 億ドル (8 月 3,336 億ドル)。輸入の減少が目立ったが、数量ベースでみるとむしろ増加しているものも多く、原油・商品相場の下落が輸入の減少を目立たせる格好となっている。輸出も減少が続いているが、素材や天然資源などは数量ベースでは上向いており、こちらも国際商品市況の下落を受けて金額ベースでは実態以上に弱めの数字が出ている模様。

図表9: 中国 消費者物価指数(CPI)の前年比  
食品価格の上昇が一段落



出所: 中国国家统计局, Haver Analytics, りそな銀行

図表10: 中国 鉱工業生産、製造業 PMI  
生産部門の不振が目立つ



出所: 中国国家统计局, Haver Analytics, りそな銀行

表紙の注意事項をよくお読みください。

## 日本の GDP 予想 - 2015 年度 + 0.9% を想定

GDP 予想、  
2015 年度 +  
0.9% に下方修  
正

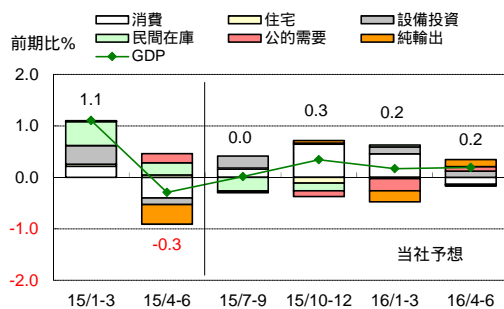
日本の 2015 年度の実質 GDP 成長率は前年度比 + 0.9% (先月時点の予想は + 1.2%) を想定 (図表 11、12)。

国内外の需要の低迷を受けて生産が弱含みで推移しており、一方で在庫調整もさほど進んでいない状況を勘案して、2015 年度の実質 GDP 成長率の予想は前年度比 + 0.9% と前月予想から 0.3% 下方修正した。内訳は個人消費は据置き、設備投資と外需はそれぞれ + 0.5% ポイント (以下 pp) + 0.4pp、+ 0.2pp 0.1pp に下方修正。一方で公的需要は 0.0pp + 0.1pp に上方修正した。個人消費は戻りが鈍いが、ベースとなる基本給は小幅ながら増加基調が続いており、家計調査ベースでの個人消費も 7-9 月期に掛けて上向いてきていることから予想は据え置いた。設備投資は、年初来増加が続いていたが機械受注統計をみると先行きの減少が示唆されている。加えて海外経済の減速を受けて投資計画を再考する向きが増えたのか当初計画からの下振れ幅も大きくなっていることから、下方修正を行った。外需に関しては、新興国経済を中心に海外向けの工作機械等の輸出の減少が顕著であり、しばらくはこの傾向が続くと考えた。公的需要は、受注額は先々の緩やかな減少を示唆しているが、出来高をみるとむしろ足元では増加しており、こうした現状を勘案した。

以上のことを考慮した上で、2015 年度の実質 GDP 成長率は + 0.9% とした。

図表11: 実質 GDP 成長率予想 (前期比)

7-9 月期は横這いでの推移を予想



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)

2015 年度は + 0.9% を予想

%、内訳は寄与度	2012年度 実績	2013年度 実績	2014年度 実績	2015年度 予測
実質GDP	1.0	2.1	-0.9	0.9
個人消費	1.1	1.5	-1.9	0.5
設備投資	0.2	0.5	0.1	0.4
公的需要	0.3	0.8	0.2	0.1
外需	-0.8	-0.5	0.6	-0.1

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