

景気動向のポイント

- 【景況感】…………… 2014年10-12月期のGDP成長率は下方修正
- 【生産・企業活動】……… 生産、設備投資の持ち直しが継続。
- 【消費・所得】…………… 失業率は悪化、有効求人倍率は上昇
- 【物 価】…………… 消費者物価が消費増税除くベースで4か月連続前年比1%割れ

- 足元の景気は、消費増税後の駆け込み需要の反動から持ち直しているものの、依然として弱さがみられる。
- 企業部門では、生産が上昇した。設備投資の先行指標である機械受注は増加、一致指標である資本財総供給は上昇しており、設備投資には持ち直しの動きがみられる。
- 実質輸出は、持ち直しの動きが続いている。
- 所得は、名目賃金が増加したものの、実質賃金は減少した。
- 先行きについては、米国における利上げ時期の動向などの海外要因によっては、日本経済が大きな影響を受ける可能性がある点には引き続き注意が必要。

主要経済指標

| | | 四 半 期 | | | 月 次 | | | |
|-------------|---------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | 14Q2 | 14Q3 | 14Q4 | 14/11 | 14/12 | 15/1 | 15/2 |
| GDP・ 景況感 | 実質GDP(前期比年率) | ▲6.4% | ▲2.6% | 1.5% | | | | |
| | 景気動向指数(2010=100) | 110.6 | 109.4 | 110.0 | 109.2 | 110.6 | 113.0 | |
| | 景気ウォッチャー調査(50以上で良化) | 44.8 | 48.7 | 43.6 | 41.5 | 45.2 | 45.6 | 50.1 |
| 生産・ 企業活動 | 鉱工業生産指数(前期比/前月比) | ▲3.8% | ▲1.9% | 1.7% | ▲0.5% | 0.8% | 3.7% | |
| | 実質輸出(前期比/前月比) | ▲1.2% | 1.6% | 4.9% | ▲1.7% | 3.6% | 5.0% | |
| | 資本財総供給(前期比/前月比) | ▲9.3% | 1.8% | 2.4% | ▲1.5% | ▲2.5% | 7.6% | |
| | 機械受注(前期比/前月比) | ▲10.4% | 5.6% | 0.4% | 1.3% | 8.3% | | |
| 消費・所得 | 消費総合指数(前期比/前月比) | ▲5.2% | 0.4% | 0.7% | 0.8% | ▲0.2% | ▲0.0% | |
| | 現金給与総額(前年比) | 0.8% | 1.4% | 0.7% | 0.1% | 1.3% | 1.3% | |
| | 完全失業率 | 3.6% | 3.6% | 3.5% | 3.5% | 3.4% | 3.6% | |
| | 有効求人倍率 | 1.09倍 | 1.10倍 | 1.12倍 | 1.12倍 | 1.14倍 | 1.14倍 | |
| 物 価 | 消費者物価指数(前年比) | 3.6% | 3.3% | 2.5% | 2.4% | 2.4% | 2.4% | |
| | 企業物価指数(前年比) | 4.3% | 4.0% | 2.4% | 2.6% | 1.8% | 0.3% | 0.5% |

1. 今月のトピック「期待される訪日外国人の更なる増加と地方創生への貢献」

日本政府観光局によると、2014年の訪日外国人数は1,341.4万人（前年比+29.4%）と過去最高を記録した。2015年も引き続き大きな伸びが予想されており、1月の訪日外国人数は1月としては過去最高の121.8万人（前年同月比+29.1%）と、今年に入っても堅調に推移している。この内訳を国別に見ると、中国22.6万人（同+45.4%）、韓国35.8万人（同+40.1%）が全体を大きく押し上げた。中国からの訪日外国人が増えた背景には、1月に高所得層向けのビザ発給要件が緩和されたことなどがある。また、インドネシア、フィリピン、ベトナムからの観光客の増加も目立っている。

次に、訪日外国人の日本国内での消費額に目を移してみると、2014年の総額は2兆305億円（前年比+43.3%）となる見込みであり、こちらも過去最高額である。消費額を国籍・地域別で見ると、やはりの中国人の消費が顕著に増加しており、総額の4分の1を超える5,600億円（前年の2倍超）となっている。

訪日外国人数の増加および訪日外国人旅行消費の増加を背景に、国際収支統計の旅行収支は昨年10月から2015年1月まで4か月連続で黒字となっている。また、今年中国の春節（旧正月）が2月であったことから、日本国内における中国人観光客による「爆買い」があった模様であり、2月の旅行収支も引き続き黒字となることが見込まれる。

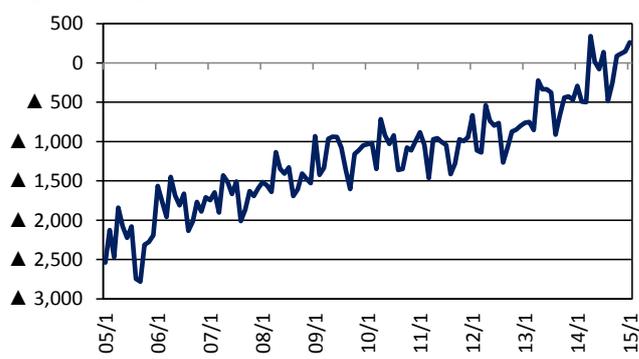
今後については、政府が「東京五輪・パラリンピックが開催される2020年に訪日外国人旅行者2,000万人」との目標を掲げている中、円安や観光ビザ（査証）の免除、緩和を背景として、引き続き訪日外国人が増加することが見込まれている。消費増税の影響により日本人の個人消費が伸び悩む中、増加を続けているインバウンド消費をどのようにして取り込んでいくかは日本経済にとっての一つの重要な課題といえる。とりわけ、安倍政権が掲げる「地方創生」において、インバウンド観光・消費は重要な役割を果たす。衰退しかけている地方にとっては、その「地方の良さ」を伝えるまたとないチャンスであり、増え続ける訪日外国人を如何に引き込むか、惹きつけるかが地方創生の鍵となるだろう。

（万人、原数値） **図1 訪日外国人数**



（資料）日本政府観光局

（億円、原数値） **図2 旅行収支の推移**



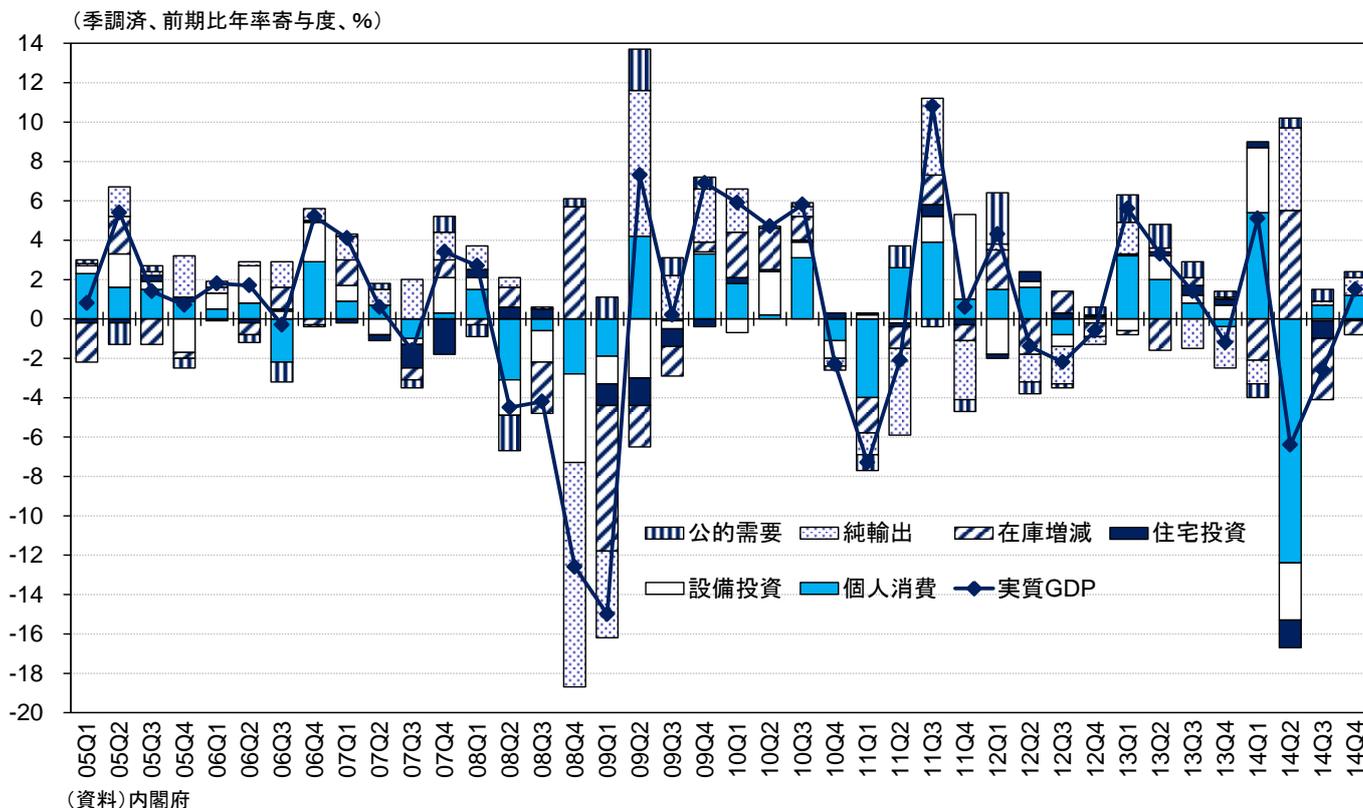
（資料）財務省

2. 主要指標の動き

(1) GDP・景況感

① 実質GDP

- 3月9日に発表された2014年10-12月期の実質GDP成長率2次速報値は、前期比年率+1.5%（1次速報値同+2.2%）と下方修正された。2014年通年の実質GDP成長率も前年比▲0.0%（1次速報値同+0.0%）と下方修正され、10-12月期の実質GDP成長率の下方修正を受けて、3年ぶりにマイナス成長となった。
- 項目別の増減率では、個人消費が前期比年率+2.0%（1次速報値同+1.1%）、設備投資が同▲0.3%（1次速報値同+0.4%）、住宅投資が同▲4.6%（1次速報値同▲4.8%）、公共投資が同+1.3%（1次速報値同+0.4%）となった。個人消費が上方修正されたものの、設備投資が下方修正され、3四半期連続のマイナスとなった。
- 在庫投資の寄与度は▲0.7%（1次速報値+0.2%）、純輸出の寄与度は+0.9%（1次速報値+0.2%）となった。



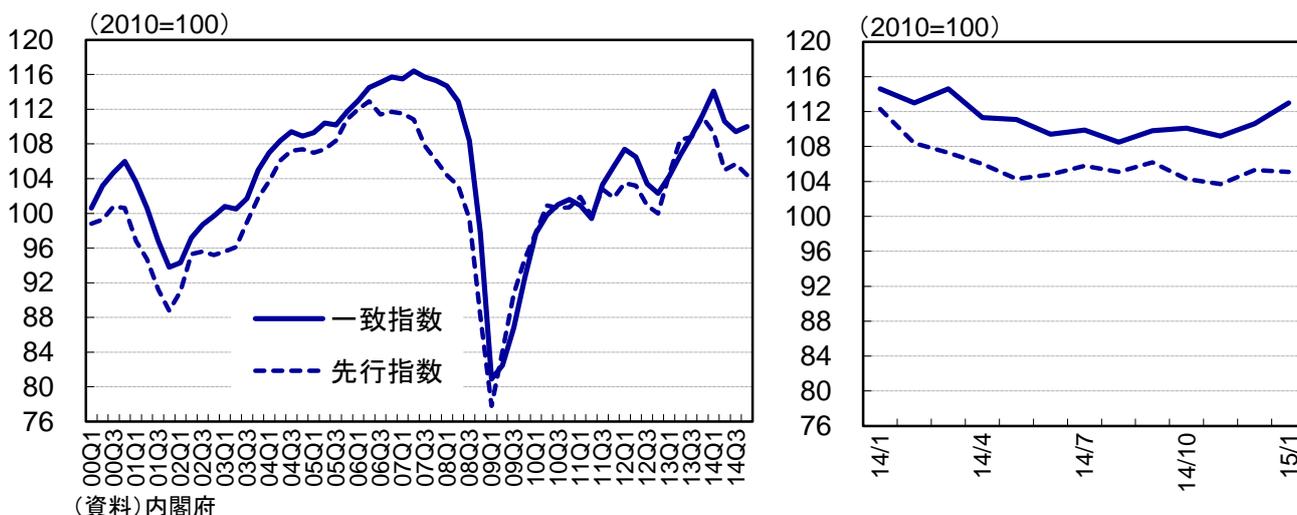
日本の実質GDP予測(%)

| ソース | 14年 1-3月 | 14年 4-6月 | 14年 7-9月 | 14年 10-12月 | 15年 1-3月 | 15年 4-6月 | 2013年 | 2014年 | 2015年 | 2016年 |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|---------------|-------------|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 市場コンセンサス(2015/03) | +5.1 | ▲6.4 | ▲2.6 | +1.5 | +2.2 | +1.8 | +1.6 | ▲0.0 | +1.1 | +1.7 |
| IMF(2015/1) | | | | | — | — | | | +0.6 | +0.8 |

※四半期は前期比年率、暦年は前年比。共通部分は実績。市場コンセンサスはESPフォーキャスト調査の平均値。

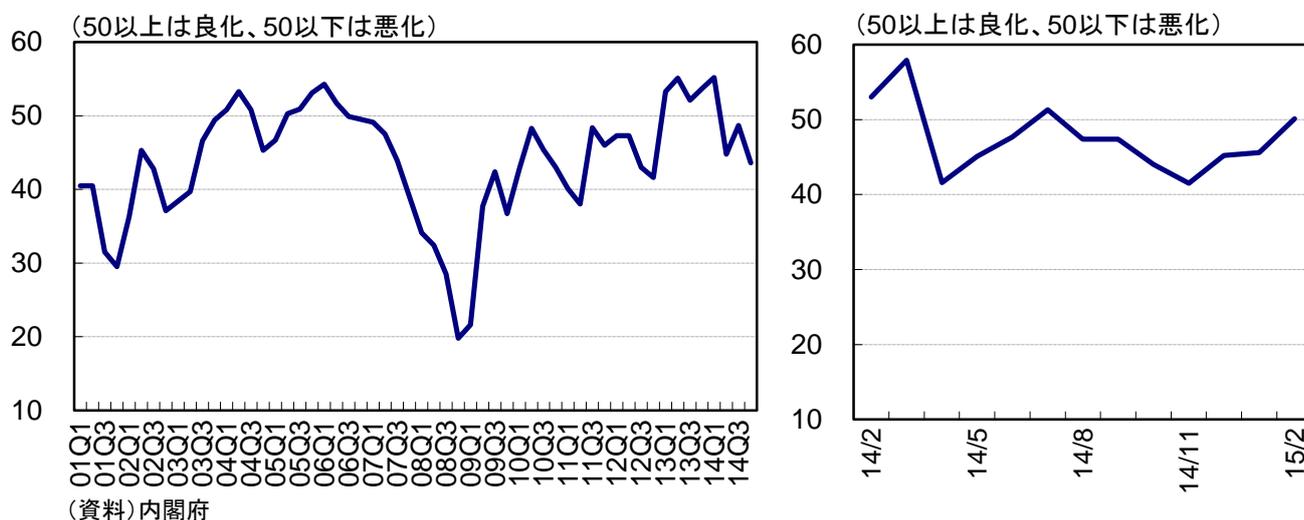
②景気動向指数(CI)

- 1月の景気動向指数は、一致指数が113.0（12月110.6）と、2か月連続で上昇した。内閣府は基調判断を「改善を示している」と前月から据え置いた。内訳では、投資財出荷指数（除輸送機械）、耐久消費財出荷指数、中小企業出荷指数（製造業）、生産指数（鉱工業）などの項目でプラス寄与となった。先行指数は、105.1（12月105.3）と2か月ぶりに下落した。



③景気ウォッチャー調査(DI)

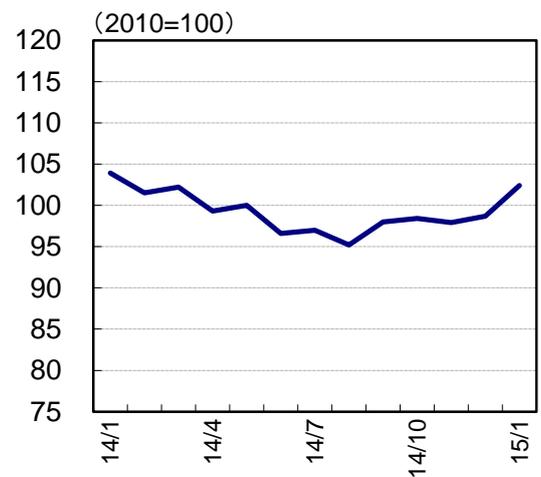
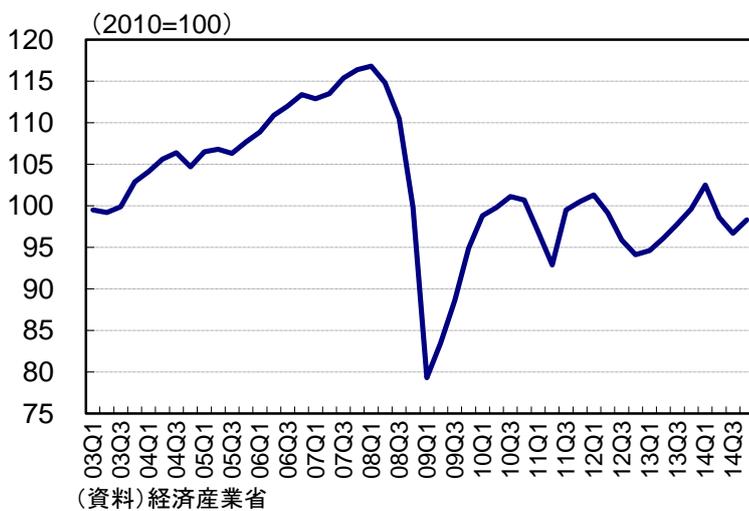
- 2月の景気ウォッチャー調査の現状判断DIは50.1（1月45.6）と前月から上昇し、横ばいを示す50を7か月ぶりに上回った。家計動向関連DIは、飲食関連や小売関連が上昇したことにより上昇した。企業動向関連DIは、非製造業と製造業ともに上昇したことから上昇となった。雇用関連DIは、求人の増加がみられたことから3か月連続で上昇している。2月の先行き判断DIは、前月比+3.2ポイントの53.2となり、3か月連続の上昇となった。



(2)生産・企業活動

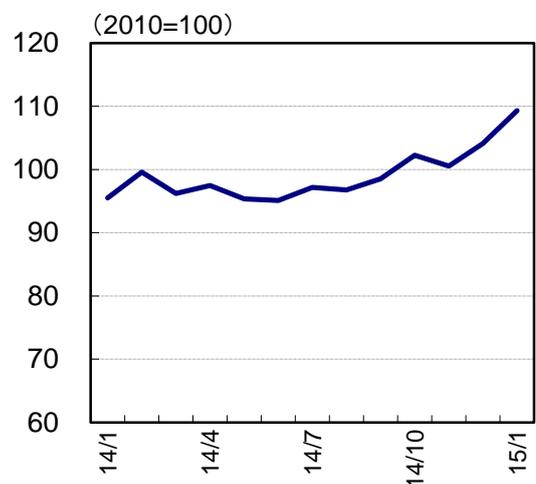
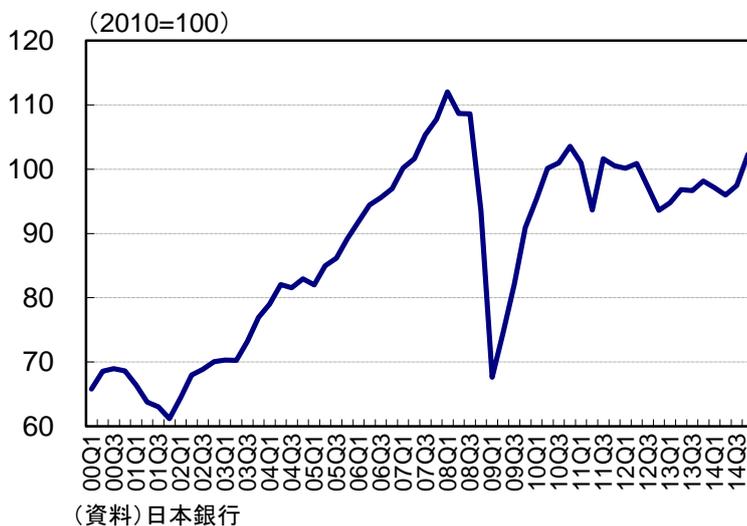
① 鉱工業生産指数

- 1月の鉱工業生産指数（確報値）は前月比+3.7%（12月同+0.8%）と、2か月連続で上昇した。はん用・生産用・業務用機械工業（同+9.1%）、情報通信機械工業（同+5.8%）、電子部品・デバイス工業（同+1.7%）など、多くの業種で上昇した。先行きについては、2月同+0.2%、3月同▲3.2%と予測されている。経済産業省は、基調判断を「生産は緩やかな持ち直しの動き」と前月からは変わらなかった。



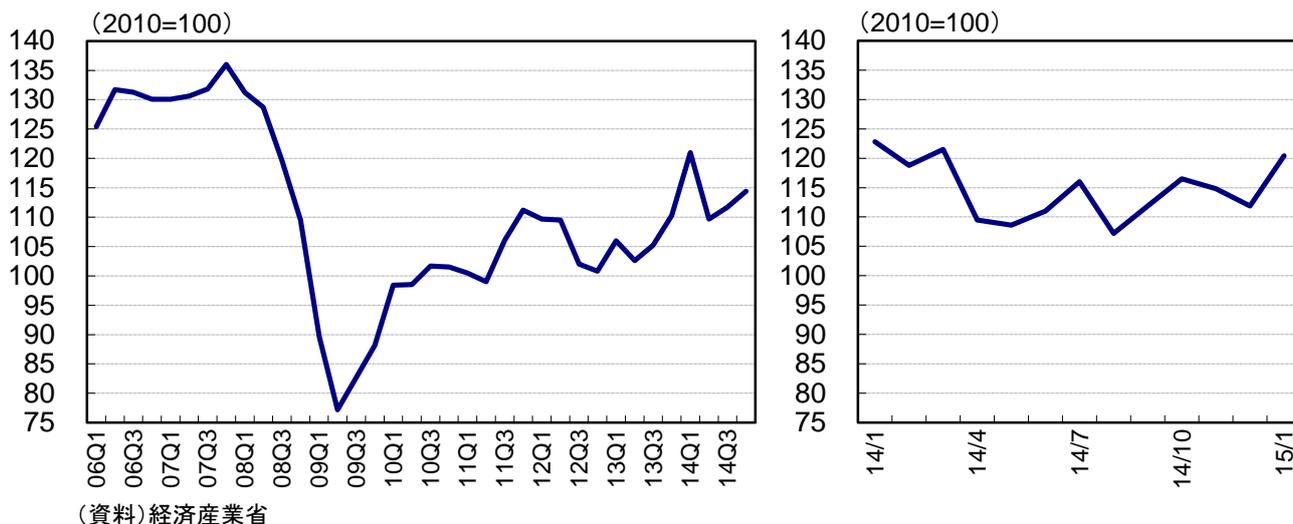
② 実質輸出

- 1月の実質輸出は前月比+5.0%（12月同+3.6%）と、2か月連続で上昇した。単月の数値(109.3)で見ると、リーマン危機以前の2008年8月(109.4)以来の高水準となっている。米国向けを中心に増加傾向にあり、実質輸出は持ち直している。



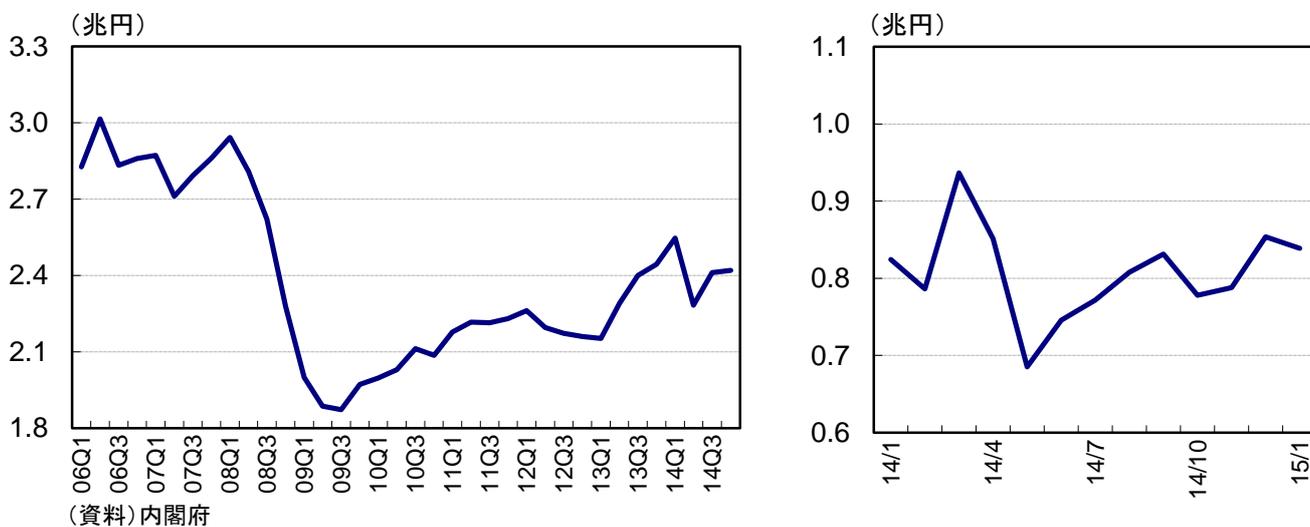
③資本財総供給(設備投資の一致指標)

○ 1月の資本財総供給は、前月比+7.6% (12月同▲2.5%)、資本財総供給(除く輸送機械)は同+9.4% (12月同+1.3%) となった。昨年4-6月に前期の反動減があったものの、企業収益が改善するなかで、7-9月以降は均してみれば緩やかな増加基調にある。



④機械受注(設備投資の先行指標)

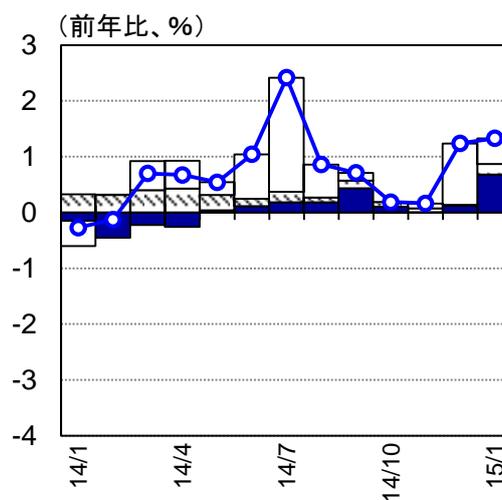
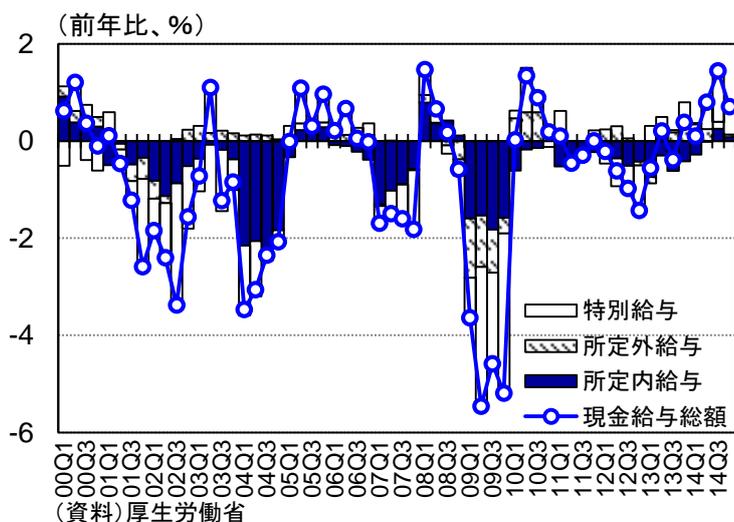
○ 1月の機械受注(民需<除く船舶・電力>)は、前月比▲1.7% (12月同+8.3%)と3か月ぶりに減少した。内閣府の基調判断は「緩やかな持ち直しの動きがみられる」と前月から据え置かれた。内訳を見ると、製造業が同▲11.3% (12月同+24.1%)、非製造業(船舶・電力を除く)が同+3.7% (12月同+7.2%) となっている。



(3)消費・所得

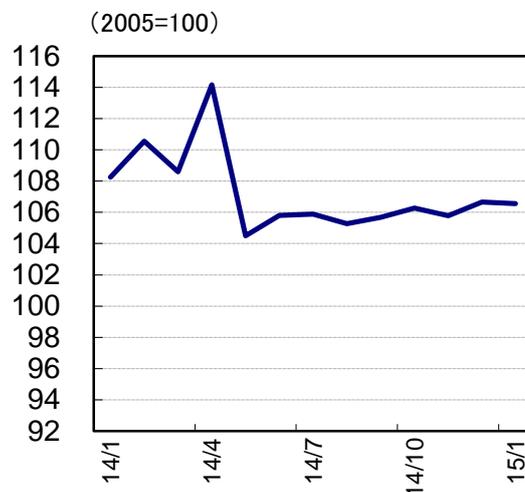
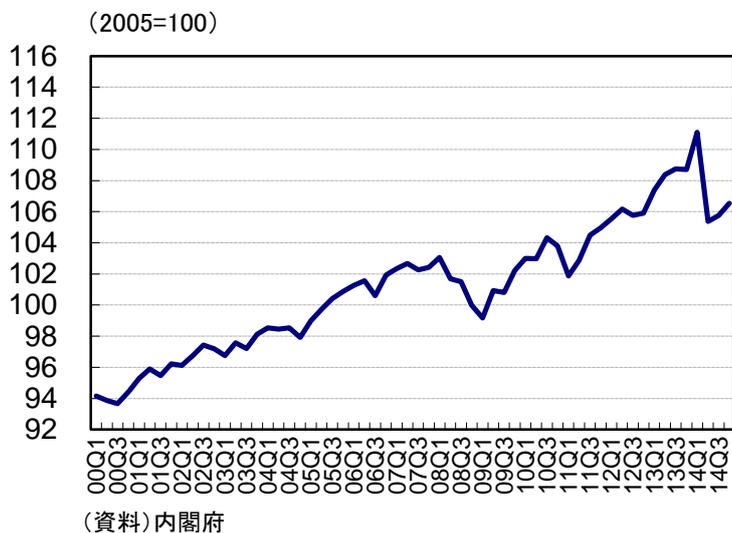
①名目賃金(現金給与総額)

- 1月の現金給与総額(速報)は前年比+1.3%(12月同+1.3%)と、10か月連続で増加した。内訳をみると、基本給などの所定内給与は同+0.8%(12月同+0.2%)、残業代などの所定外給与は同+2.6%(12月同+0.5%)、特別に支払われた給与(賞与等)は+10.8同%(12月同+2.1%)となった。



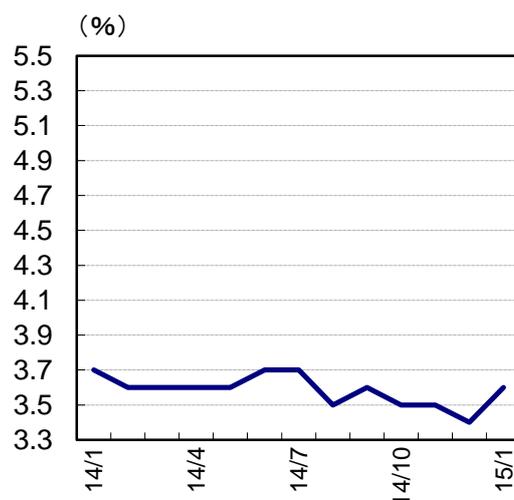
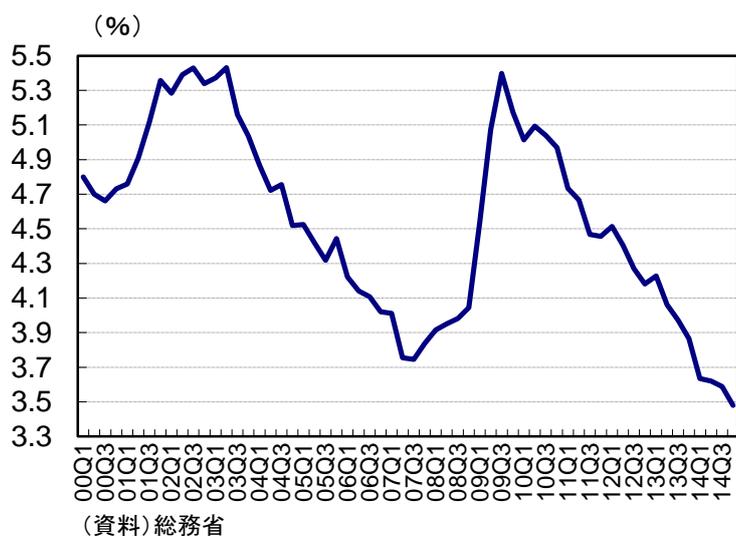
②消費総合指数

- 1月の消費総合指数は、前月比▲0.5%(12月同▲0.1%)と、2か月連続で低下した。駆け込み需要の反動から持ち直しの動きが続いていたものの、弱さがみられる。



③ 完全失業率

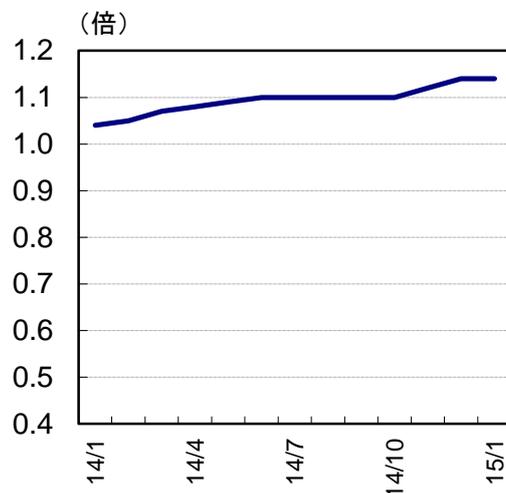
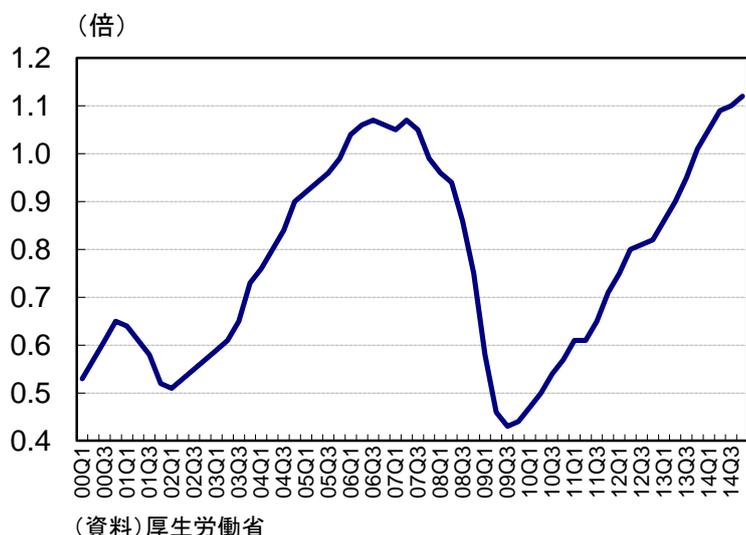
○ 1月の完全失業率は3.6%（12月 3.4%）と前月から上昇した。就業者数は6,374万人と前月から2万人減少し、完全失業者数は235万人と前月から7万人増加した。女性の労働市場への参入は昨年から続いているが、足元では男性にも労働市場への参入の動きが見られ始めている。また就業者数も均してみると増えていることから、総じて雇用情勢は改善しているといえる。



(注)2011年3月～8月分の失業率は東日本大震災の影響により調査実施が困難であった被災3県(岩手県、宮城県、福島県)を推計した補完推計値。

④ 有効求人倍率

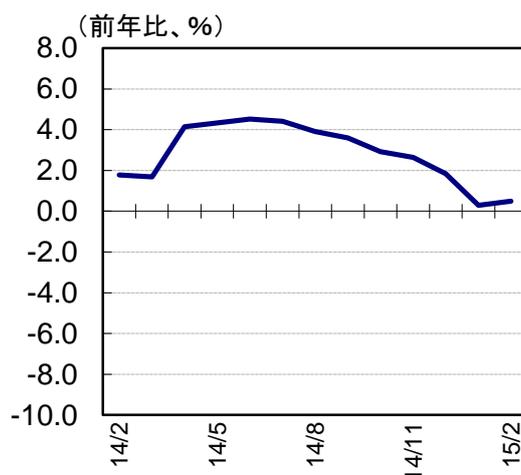
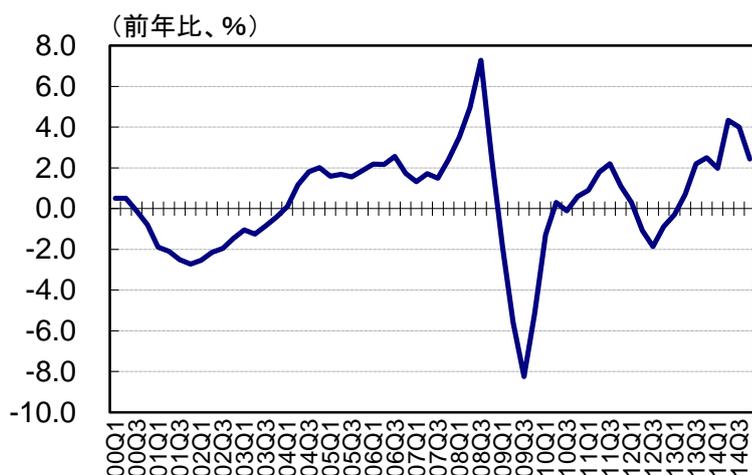
○ 1月の有効求人倍率は1.14倍（12月 1.14倍）と前月から横ばいとなり、新規求人倍率も1月 1.77倍（12月 1.77倍）と、前月から横ばいとなった。新規求人数については、前月比+0.4%（12月同+2.9%）となった。



(4)物価

①企業物価指数

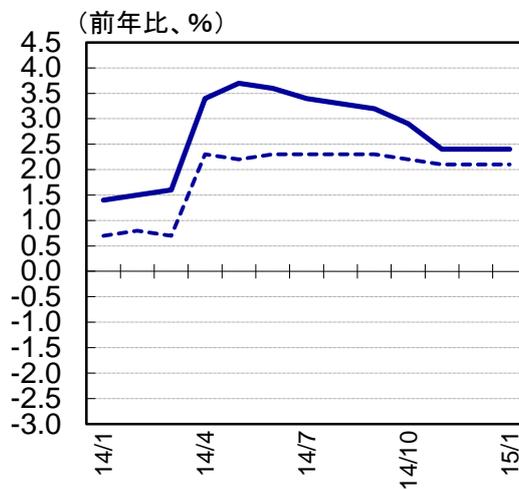
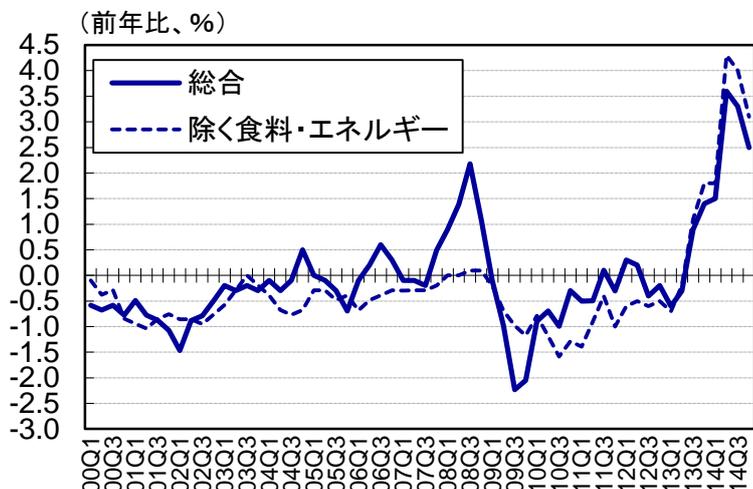
- 2月の企業物価指数は、前年同月比+0.5%（1月同+0.3%）となった。消費増税を除くベースでは同▲2.3%（1月同▲2.5%）と、4か月連続で前年比マイナスとなった。原油価格の下落傾向が引き続き企業物価を押し下げている。内訳をみると、化学製品が同▲5.1%、石油・石炭製品が同▲23.1%、農林水産物が同▲0.8%となった。



(資料)日本銀行

②消費者物価指数

- 1月の消費者物価指数（CPI）は、前年同月比+2.4%（12月同+2.4%）となった。生鮮食品を除くコア CPI は同+2.2%（12月同+2.5%）となり、原油価格の下落が続いていることから、消費増税の影響を除くベースでは同+0.2%（12月同+0.5%）と、4か月連続で1.0%を割り込んだ。食料・エネルギーを除くコアコア CPI は同+2.1%（12月同+2.1%）となった。



(資料)総務省

| | | |
|-----|---|--|
| 担当 | 丸紅経済研究所 経済調査チーム | T E L : 03-3282-7683 E-mail: TOKB4A1@marubeni.com |
| 住所 | 〒100-8088 東京都千代田区大手町1丁目4番2号 丸紅ビル12階 経済研究所 | |
| WEB | http://www.marubeni.co.jp/research/index.html | |

(注記)

- ・ 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・ 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・ 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・ 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。