

日本経済の見通し

～景気は、力強さを欠きつつも個人消費の持ち直しが
支えとなり、緩やかな回復軌道を迎える見通し～

1. 日本経済の概況

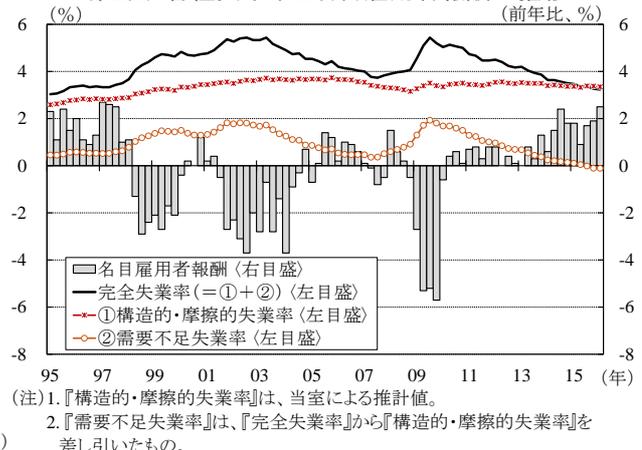
1-3 月期の実質 GDP（1 次速報値）は前期比年率+1.7%と 2 四半期ぶりに増加した（第 1 図）。個人消費が同+1.9%と高めの伸びとなったことがプラス成長の主因だが、この中にはうるう年による日数増分の押し上げ効果（年率 1%pt 程度）が含まれている点には留意が必要である。この効果を除けば実質 GDP は概ね横這い圏内の動きであったとみられ、景気の回復ペースが依然として鈍いことが改めて示されたといえる。

もともと、輸出は同+2.4%と小幅ながらも増加しており、海外経済が万全ではない中ではまずまずの結果だといえるし、設備投資は同▲5.3%と 3 四半期ぶりに減少したものの、ここ 2 四半期の高めの伸びの反動が出た面があり水準としては低いわけではない。また、雇用と賃金トータル動きを映す名目雇用者報酬が、前年比+2.5%と 18 年半ぶりの伸び率を記録した点も見逃せない（第 2 図）。背景には労働需給の引き締まりがあるが、当室の試算によると、不況による労働需要の減少によって生じる失業の度合いを表す『需要不足失業率』はゼロをやや下回る水準まで低下している。個人消費は、消費増税が実施された 2014 年 4-6 月期からの 2 年間、ほとんど同水準の推移に止まり景気回復の重石となってきたが、所得面からはサポートされている状況にあるとあってよい。

第1図：実質GDPと最終需要の推移



第2図：各種失業率と名目雇用者報酬の推移



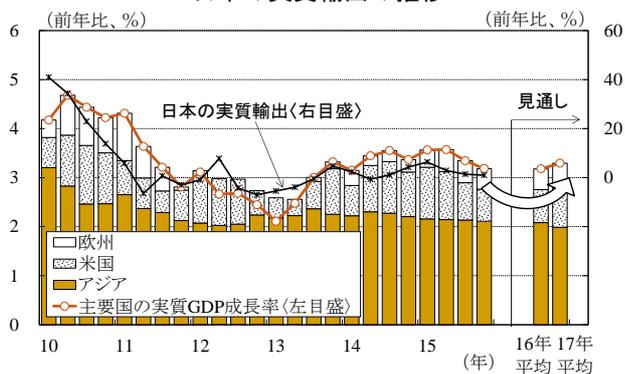
この先の景気を展望すると、円高の進展が個人消費を上向かせるきっかけになり得ると考えている。円高の進展は、確かに企業にとっては利益を押し下げる要因となるものの、家計に対しては物価の押し下げを通じてプラスの効果を与えるものである。2012 年後半

から円相場は大きく切り下がったが、円安要因による物価上昇は家計にとって好ましいことではなく、生活防衛意識の高まりから支出の過度な抑制に繋がったとみられる。この先も、労働需給の引き締まりを受けた雇用・所得環境の改善は続く見通しであるが、ここに既往の円安による物価嵩上げ効果の剥落、さらには円高進展による物価の押し下げ効果が加わることで、個人消費は持ち直し基調に転じると予想する。2017年4月に予定されていた消費増税は延期される見通しであり、少なくとも短期的には個人消費にとってプラス材料となる。

海外経済については、構造調整下にある中国経済の減速が下押し圧力を掛け続ける一方、内需主導の回復が続く先進国が支えとなり全体としては次第に安定に向かうと想定され、輸出は緩やかながらも増加基調で推移すると見込まれる（第3図）。個人消費と輸出という国内外のベースとなる需要が回復基調を辿ることで企業の投資に対するマインドは概ね維持され、設備投資も緩やかな増勢を維持するだろう。今年度の実質GDP成長率は前年度比+0.7%、来年度は同+0.9%と、力強さを欠きながらも潜在成長率を若干上回る程度の成長は可能と考えられる（第1表）。

海外経済、金融市場は年初に比べ落ち着きを取り戻してきているとはいえ、海外発・金融市場発のリスクには引き続き注意が必要である。仮に中国経済が失速したり米国経済が景気後退に陥ったりした場合、輸出の腰折れと想定を大幅に上回る円相場の上昇が同時に起きる可能性があり、国内経済にも深刻な悪影響を与えることになろう。

第3図：主要国の実質GDP成長率と日本の実質輸出の推移



(注)『主要国の実質GDP成長率』は、米国、欧州、アジア11カ国の実質GDP成長率を、ドルベースの名目GDP額にて加重平均したもの。
(資料)各国統計、オランダ経済政策分析局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1表：GDP計数の見通し

	2015年度 実績	2016年度 見通し	2017年度 見通し
実質GDP	0.8	0.7	0.9
個人消費	▲0.3	0.1	0.8
住宅投資	2.4	0.9	1.1
設備投資	1.6	1.1	2.2
在庫投資(寄与度)	0.4	▲0.1	▲0.0
公的需要	0.8	1.9	0.5
純輸出(寄与度)	0.1	0.1	0.0
輸出	0.4	1.9	2.9
輸入	▲0.1	1.3	3.2
名目GDP	2.2	1.5	1.2
GDPデフレーター	1.4	0.9	0.2

(資料)内閣府統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

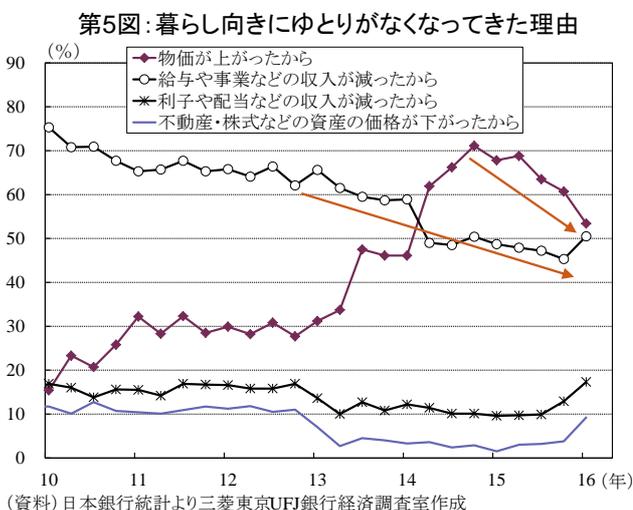
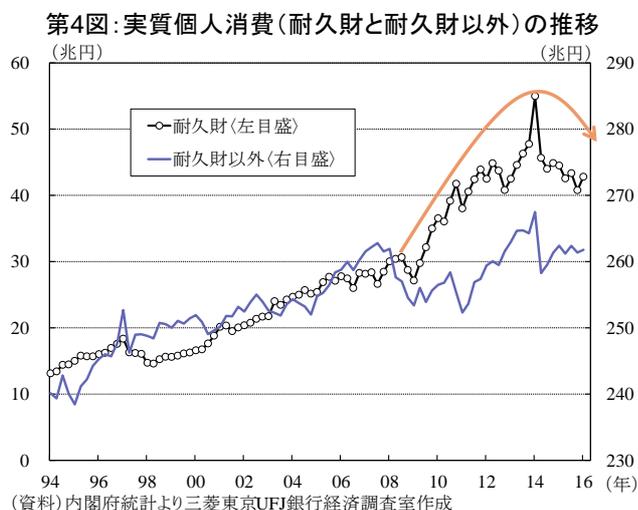
2. 見通し上のキーポイント

(1) 個人消費停滞の要因

GDPの約6割を占める個人消費がもたつきから脱することなしに、景気が回復軌道を進めることは難しい。消費増税以降の個人消費停滞の要因を探るため、その中身の推移をみていくと、耐久財以外の消費は相応に持ち直している一方、耐久財消費は水準を切り下げ

ており、低迷の主因が耐久財消費にあることがわかる（第4図）。また、より長期的には、耐久財消費が2009年以降、それ以前のトレンドから大きく上振れしていることにも気がつく。消費増税前の駆け込み需要に加え、エコカー補助金制度や家電エコポイント制度、また地上デジタル放送への移行といった耐久財の新規購入や買い替えを促す政策・イベントが相次いで実施されてきたことがその背景にある。こうした押し上げは需要の先食いに過ぎないため、その反動が足元の耐久財消費を下押ししているといえる。当室の試算では、耐久財消費は2009年から2014年にかけて正味8兆円程度押し上げられたものの、昨年とその半分程度の調整は終了したとみられる。残り半分の下押し圧力は依然残るわけだが、所得改善による押し上げ効果がそれを上回ること、耐久財消費の底入れはそれ程遠くないとみている。

消費を下押ししてきたとみられる家計の節約志向にも和らぎの兆しが出てきた。日銀のアンケート調査における消費者の暮らし向きに関する質問では、円安による物価嵩上げ効果の一巡や原油安などを受け、暮らし向きの悪化要因を物価と答える消費者の割合は2014年の後半をピークに低下に転じている（第5図）。また、堅調な雇用・所得環境を背景に、暮らし向きの悪化要因として収入の減少を挙げる割合も長らく低下傾向にある。円高の進展もあって物価の上昇見通しが落ち着いて行き、収入の増加期待が引き続き改善することで、生活防衛意識からくる支出の抑制は次第に弱まっていくと考えられる。



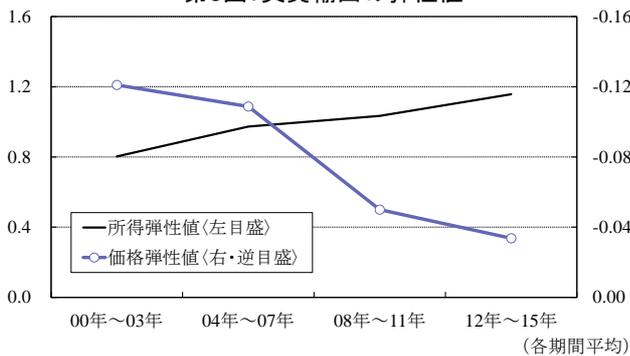
(2) 円高進展の影響

円高の進展は輸出や設備投資に悪影響を及ぼすことはないのか。世界全体の実質輸入と実質実効為替レートを説明変数に実質輸出関数を推計すると、為替影響を示す価格弾性値はリーマン・ショック以降に大きく低下している（第6図）。これは、輸出企業が為替相場の変動の如何に関わらず現地の販売価格を安定させる傾向を強めていることを示している。本見通しで想定している程度の円高であれば、値上げによる価格競争力の低下の度合いは限定的に止まると考えられる。この先、海外経済は次第に安定に向かうと想定してお

り、輸出は先進国を中心とした海外経済の底堅い成長とともに、緩やかながらも増加基調を辿るとみられる。

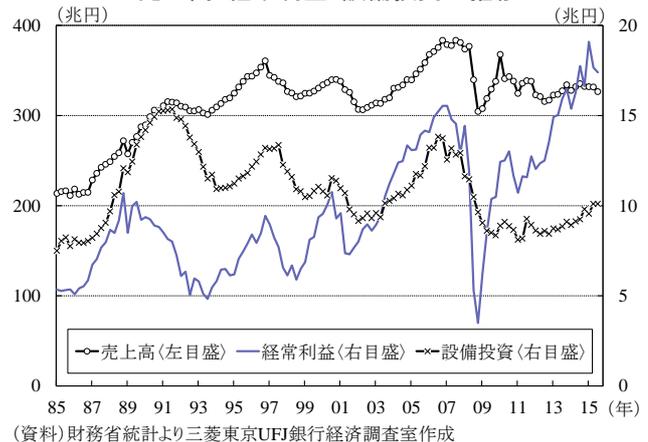
また、円高は企業収益を下押しするが、必ずしも設備投資の減少には直結しない。円高と企業収益の関係を試算すると、1円の円高・ドル安は、製造業を中心に経常利益を約▲0.7%減少させる。すなわち、この先、1ドル110円前後の水準が続くことを前提とすると、今年度の経常利益は為替影響により▲7%程度押し下げられる計算となる。しかしながら、そもそも設備投資は売上高との連動性が高く、企業の投資判断においては、海外収益の円換算レートにより大きく変動する経常利益よりも、ビジネスの需要面を反映する売上高の動向が重視されていることが読み取れる（第7図）。この点、内外需要の柱である個人消費と輸出は緩やかな改善傾向を辿る見込みであり、設備投資にとっては下支えとなる。日銀短観の3月調査における今年度の設備投資計画もここ数年と同程度の走り出しとなっており、設備投資の緩やかな拡大傾向が続くことを示唆している。

第6図: 実質輸出の弾性値



(注) 1. 『所得弾性値』は世界実質輸入が1%pt増加したときの、『価格弾性値』は実質実効為替レートが1%pt増価したときの、実質輸出の変化率。
2. 世界実質輸入、実質実効為替レートを用いて実質輸出関数を推計し(暦年ベース、期間20年でローリング)、それぞれの係数を弾性値とした。
(資料) 日本銀行、IMF統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第7図: 非金融法人企業の売上高・経常利益・設備投資の推移



(資料) 財務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

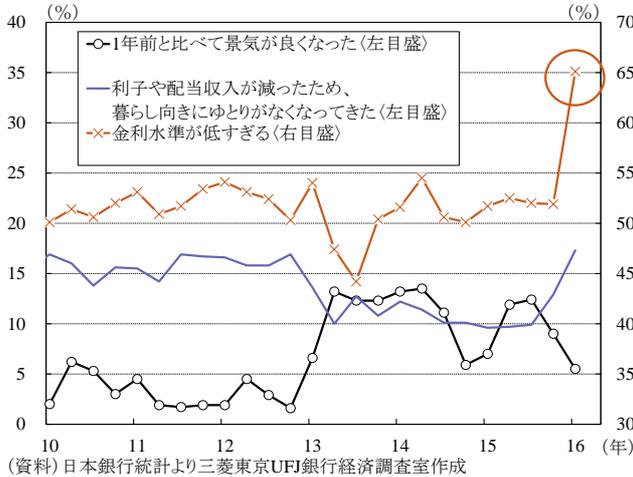
(3) マイナス金利政策の実需への影響

マイナス金利政策は果たして実需を刺激し景気を浮揚させる効果を持つのだろうか。同政策は導入されてまだ4ヵ月しか経っておらず効果の見極めにはデータの蓄積が必要であろうが、景気の先行きをみる上で外すことができないポイントである。

日銀によるアンケートの3月調査で、家計がマイナス金利政策をどのように受け止めているのかを確認すると、金利水準の見方についての質問に対し、「低すぎる」との回答が大きく増加し過去最大となった（第8図）。また、暮らし向きにゆとりがなくなってきた理由を尋ねた別の質問でも、「利子や配当などの収入が減ったため」との回答割合が大きく上昇している。こうした中、現在の景況感に関する質問では、1年前に比べて「良くなった」との回答が減少しており、マイナス金利政策は家計に対しネガティブな印象を与えた可能性が大きいことを示唆している。消費関数を推計し実質金利変動の影響を検証しても、実質金利の低下は消費に対してプラスの効果を持たないとの結果となっており、アン

ケート調査で示された家計の受け止め方と整合的である（第2表）。総じて、マイナス金利政策によって個人消費が喚起される効果はあまり期待できないと考えられる。

第8図：家計の景気や暮らし向き、金利水準に対する見方



第2表：個人消費関数の推計結果

推計式: $C = \alpha + \beta * Y(-1) + \gamma * S(-1) + \delta * I + \epsilon * dm1 + \zeta * dm2$

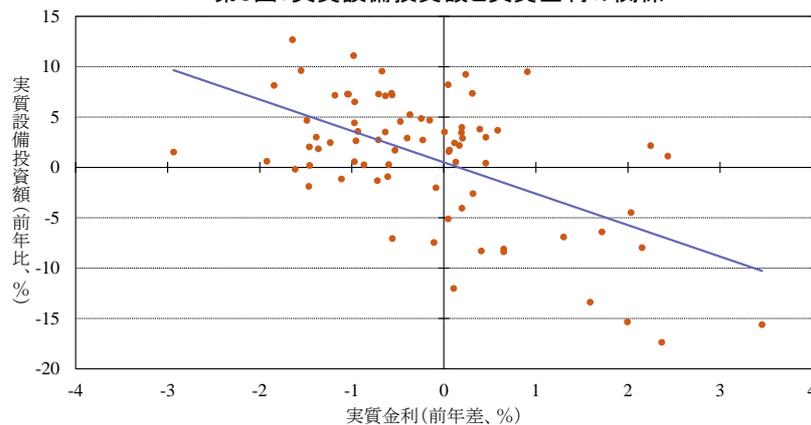
C: 実質家計最終消費支出前年比、Y: 実質可処分所得前年比、S: 実質家計純金融資産残高前年比、I: 実質金利(預金金利)前年差、dm1: 消費増税ダミー、dm2: 東日本大震災ダミー

推計期間	α	β	γ	δ
2002.1Q~ 2015.1Q	-0.00 (-0.01)	0.36 (2.84)	0.20 (4.47)	-0.00 (-0.66)
	ϵ 0.03 (4.88)	ζ -0.03 (-3.84)	adjR ² 0.66	DW比 1.89

(注) 括弧内はt値。
(資料) 内閣府統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

他方で、設備投資に関しては、金利の低下は一定程度、需要を喚起する効果を持つと考えられる。実質設備投資と実質金利の関係を散布図でみると、実質金利の低下が実質設備投資にプラスの効果を与えることが示唆されており、設備投資関数を推計しても同様の結果が得られる（第9図）。もっとも、金利水準はマイナス金利政策導入以前から既にかなりの低水準にある。金利の低下余地が大きいことを勘案すると、追加的な投資押し上げ効果は限定的に止まると考えるべきである。

第9図：実質設備投資額と実質金利の関係

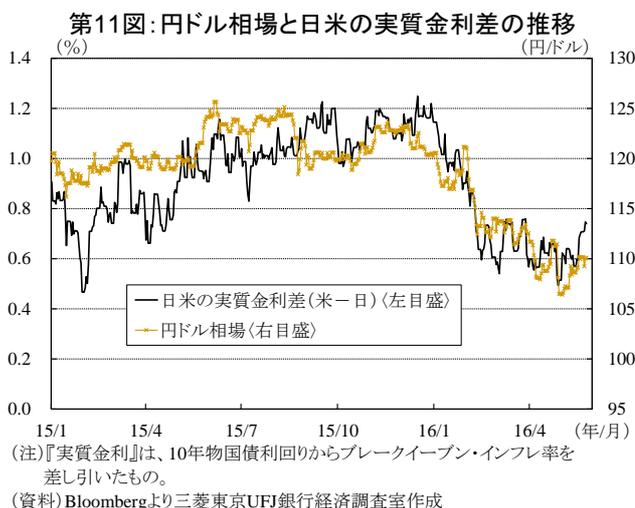
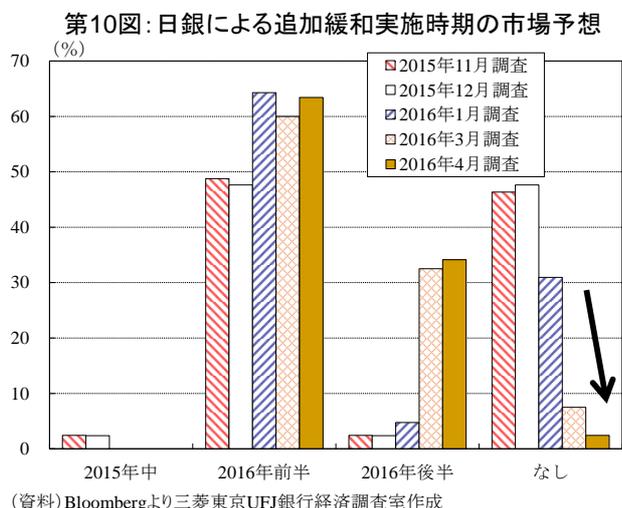


(注) 『実質金利』は、新規貸出約定平均金利(長期)から国内需要デフレーターの前年比を差し引いたもの。
(資料) 内閣府、日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 金融政策・市場の動向

日銀によるマイナス金利政策の導入は、市中金利全般に強い下押し圧力を掛け、長期金利は▲0.1%程度のマイナスが常態化している。見方を替えれば、同政策の導入は市場参加者に対し、限界に近いと指摘されていた量的緩和のほかにも異次元の金融緩和手法があることを認識させたともいえる。今後の追加緩和の有無について Bloomberg が定期的に行っているアンケート調査の結果をみると、昨年12月には「追加緩和あり」を予想していたのは全体の約半数程度に過ぎなかったが、3月には90%を超え、4月は98%とほとんどが追加緩和の実施を見込むようになってきている（第10図）。

円ドル相場は、マイナス金利政策導入直後には1ドル121円まで円安が進んだが、その後は円買い・ドル売りが優勢となり、足元では1ドル110円前後で推移している。円高の進展には、世界経済の先行き不透明感が強まる中で、日本のインフレ期待の相対的な低下や、米国の早期利上げ期待の後退に伴う米国金利の低下などが影響したとみられ、円ドル相場は実質金利（＝10年物国債利回り－ブレイクイーブン・インフレ率）の日米間の差に概ね沿った動きとなっている（第11図）。この先、世界経済が徐々に安定しリスク回避的な円買いの動きが沈静化に向かう中で、米国は緩やかながらも利上げを継続すると想定している。日米の金融緩和の方向性の違いが意識され易くなることで、円ドル相場は、現状の水準から更に大きく円高方向に進むのではなく、振れを伴いつつも横ばい圏内かやや円安方向の推移になると予想する。



(鶴田 零、宮道 貴之、金堀 徹、横田 裕輔、下郷 慶)

日本経済・金融見通し

見通し→

	2014				2015				2016				2017	2015年度	2016年度	2017年度
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3			
1. 実体経済																
実質GDP（前期比年率、%）	5.5	▲ 8.1	▲ 2.7	2.1	5.4	▲ 1.7	1.6	▲ 1.7	1.7	0.0	1.2	1.4	1.2	0.8	0.7	0.9
個人消費	9.4	▲ 18.2	0.2	2.3	0.8	▲ 3.2	2.0	▲ 3.3	1.9	▲ 1.0	0.6	0.7	0.8	▲ 0.3	0.1	0.8
住宅投資	9.2	▲ 36.4	▲ 25.5	▲ 1.0	8.7	9.0	6.8	▲ 4.1	▲ 3.0	3.6	2.0	1.6	1.6	2.4	0.9	1.1
設備投資	23.1	▲ 17.0	▲ 2.1	▲ 0.7	16.3	▲ 6.2	2.7	4.7	▲ 5.3	1.6	2.4	2.5	2.6	1.6	1.1	2.2
在庫投資（寄与度）	▲ 2.0	5.1	▲ 2.5	▲ 0.9	2.3	1.3	▲ 0.3	▲ 0.5	0.0	▲ 0.1	0.0	0.0	0.0	0.4	▲ 0.1	▲ 0.0
公的需要	▲ 1.9	▲ 2.8	2.3	1.0	▲ 1.0	3.6	▲ 1.1	▲ 0.3	2.6	2.4	2.0	2.4	1.3	0.8	1.9	0.5
うち、公共投資	▲ 8.5	▲ 10.4	4.7	3.9	▲ 10.7	12.6	▲ 8.5	▲ 13.1	1.3	4.9	5.7	8.2	1.6	▲ 2.2	2.0	▲ 1.1
純輸出（寄与度）	▲ 0.8	3.5	0.2	1.5	0.4	▲ 1.4	0.5	0.3	0.8	▲ 0.2	▲ 0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0
財貨・サービスの輸出	25.9	0.0	6.1	14.2	8.9	▲ 17.8	10.8	▲ 3.1	2.4	0.6	2.6	3.0	3.1	0.4	1.9	2.9
財貨・サービスの輸入	25.6	▲ 16.1	4.0	4.6	6.0	▲ 9.8	6.8	▲ 4.3	▲ 1.8	2.0	3.4	3.4	3.3	▲ 0.1	1.3	3.2
名目GDP（前期比年率、%）	5.2	▲ 0.4	▲ 2.7	4.1	8.2	▲ 0.6	2.9	▲ 0.7	2.0	1.5	1.7	1.9	1.2	2.2	1.5	1.2
GDPデフレーター（前年比、%）	0.1	2.2	2.0	2.3	3.2	1.4	1.8	1.5	0.9	1.3	0.8	0.7	0.8	1.4	0.9	0.2
鉱工業生産（前期比、%）	2.3	▲ 3.0	▲ 1.4	0.8	1.1	▲ 1.3	▲ 1.0	0.1	▲ 1.0	▲ 0.2	0.3	0.3	0.3	▲ 1.0	▲ 0.7	1.1
国内企業物価（前年比、%）	2.0	4.3	4.0	2.4	0.4	▲ 2.2	▲ 3.7	▲ 3.7	▲ 3.4	▲ 4.0	▲ 1.9	▲ 0.3	1.5	▲ 3.2	▲ 1.2	1.7
消費者物価（除く生鮮食品、前年比、%）	1.3	3.3	3.2	2.7	2.1	0.1	▲ 0.1	0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	0.1	0.4	0.7	▲ 0.0	0.2	0.8
2. 国際収支																
貿易収支（10億円）	▲ 4,114	▲ 2,344	▲ 2,451	▲ 1,550	▲ 176	▲ 407	▲ 376	356	980	1,282	1,230	1,138	932	630	4,582	1,979
経常収支（10億円）	▲ 1,104	1,098	1,137	2,936	3,550	3,992	3,983	4,801	4,938	4,982	4,963	4,901	4,726	17,975	19,572	17,611
3. 金融																
無担保コール翌日物（%）	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1
3ヵ月物ユーロ円TIBOR（%）	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
10年物国債利回り（%）	0.6	0.6	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.0	0.3	▲ 0.0	0.2
円相場（円／ドル）	103	102	104	115	119	121	122	121	115	109	109	110	110	120	109	112

(注)『無担保コール翌日物』は、取引金利(期末月の月中平均値)。『3ヵ月物ユーロ円TIBOR』、『10年物国債利回り』、『円相場』は、期中平均値。

(資料)各種統計、Bloomberg等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

主要経済金融指標(日本)
2016年5月31日時点

経済調査室(Economic Research Office)

1. 実体経済

(特記なき限り前期(月)比、()内は前年比%、[]内は前年実績)

	2014年度	2015年度	2015年		2016年	2015年	2016年			
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	12月	1月	2月	3月	4月
実質GDP成長率(前期比年率)	▲ 0.9	0.8	1.6 (1.8)	▲ 1.7 (0.7)	1.7 (▲ 0.0)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	▲ 1.1	0.8	0.0 (1.2)	▲ 0.2 (0.6)	▲ 0.1 (0.3)	▲ 0.6 (▲ 0.6)	1.2 (▲ 0.6)	▲ 0.9 (1.6)	0.1 (▲ 0.1)	
鉱工業生産指数	▲ 0.5	▲ 1.0	▲ 1.0 (▲ 0.9)	0.1 (▲ 0.8)	▲ 1.0 (▲ 1.6)	▲ 1.2 (▲ 2.1)	2.5 (▲ 4.2)	▲ 5.2 (▲ 1.2)	3.8 (0.2)	0.3 (▲ 3.5)
鉱工業出荷指数	▲ 1.2	▲ 1.2	▲ 0.7 (▲ 0.8)	0.4 (▲ 0.8)	▲ 2.0 (▲ 2.4)	▲ 1.4 (▲ 2.5)	2.0 (▲ 5.4)	▲ 4.1 (▲ 1.6)	1.8 (▲ 0.7)	1.5 (▲ 3.6)
製品在庫指数	6.1	1.8	▲ 0.5 (2.0)	▲ 0.5 (0.0)	2.4 (1.8)	0.4 (0.0)	▲ 0.3 (0.2)	▲ 0.2 (▲ 0.9)	2.9 (1.8)	▲ 1.7 (0.1)
生産者製品在庫率指数 (2010年=100)	112.0	115.0	114.7 [113.2]	114.9 [113.8]	116.3 [113.0]	116.3 [112.7]	116.2 [111.6]	114.5 [113.5]	118.3 [114.0]	115.7 [113.7]
国内企業物価指数	2.7	▲ 3.2	▲ 1.1 (▲ 3.7)	▲ 1.4 (▲ 3.7)	▲ 1.4 (▲ 3.4)	▲ 0.3 (▲ 3.5)	▲ 1.0 (▲ 3.2)	▲ 0.3 (▲ 3.4)	▲ 0.1 (▲ 3.8)	▲ 0.3 (▲ 4.2)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	2.8	0.0	0.0 (▲ 0.1)	0.0 (0.0)	▲ 0.8 (▲ 0.1)	0.1 (0.1)	▲ 0.3 (0.0)	▲ 0.1 (0.0)	▲ 0.1 (▲ 0.3)	▲ 0.1 (▲ 0.3)
稼働率指数 (2010年=100)	100.6	98.0	97.6 [99.1]	97.9 [100.7]	97.3 [101.4]	97.2 [101.2]	99.9 [103.9]	94.5 [100.5]	97.5 [99.9]	
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	0.8	4.1	▲ 6.5 (▲ 0.9)	2.6 (2.1)	6.7 (3.4)	1.0 (▲ 3.6)	15.0 (8.4)	▲ 9.2 (▲ 0.7)	5.5 (3.2)	
製造業	7.0	6.2	▲ 9.6 (▲ 1.1)	▲ 3.0 (▲ 3.1)	13.7 (4.3)	▲ 3.0 (▲ 13.1)	41.2 (25.4)	▲ 30.6 (▲ 12.3)	19.7 (2.7)	
非製造業 (除く船舶、電力)	▲ 3.3	2.5	▲ 4.9 (▲ 0.8)	5.6 (6.3)	3.5 (2.6)	4.5 (3.3)	1.0 (▲ 4.6)	10.2 (8.7)	▲ 6.9 (2.7)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	4.4	▲ 2.3	▲ 1.8 (▲ 1.3)	▲ 1.7 (▲ 4.2)	▲ 2.4 (▲ 5.5)	▲ 2.4 (▲ 6.0)	4.2 (▲ 10.7)	▲ 8.1 (▲ 1.5)	2.6 (▲ 4.8)	6.0 (▲ 2.9)
建設受注	8.2	▲ 0.9	(▲ 3.5)	(▲ 1.8)	(2.4)	(14.8)	(▲ 13.8)	(▲ 12.4)	(19.8)	
民需	4.8	7.9	(11.6)	(1.9)	(▲ 0.4)	(30.0)	(▲ 23.1)	(▲ 11.8)	(20.1)	
官公庁	22.9	▲ 15.6	(▲ 13.1)	(▲ 4.0)	(0.4)	(▲ 2.4)	(▲ 12.1)	(▲ 17.8)	(13.7)	
公共工事請負金額	(▲ 0.3)	(▲ 3.8)	(▲ 8.0)	(▲ 4.0)	(1.2)	(▲ 9.6)	(▲ 2.6)	(▲ 2.2)	(5.0)	(10.6)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	88.0 (▲ 10.8)	92.1 (4.6)	91.7 (6.2)	86.8 (▲ 0.7)	94.7 (5.5)	86.0 (▲ 1.3)	87.3 (0.2)	97.4 (7.8)	99.3 (8.4)	
新設住宅床面積	(▲ 15.2)	(2.1)	(2.8)	(▲ 1.5)	(3.1)	(▲ 3.4)	(▲ 2.2)	(5.2)	(6.2)	
小売業販売額	▲ 1.2	0.8	(0.8)	(▲ 0.2)	(▲ 0.3)	(▲ 1.1)	(▲ 0.2)	(0.4)	(▲ 1.0)	(▲ 0.8)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲ 5.1	▲ 1.2	0.5 (0.7)	▲ 2.1 (▲ 3.3)	0.5 (▲ 2.6)	1.0 (▲ 4.4)	▲ 0.6 (▲ 3.1)	1.7 (1.2)	0.5 (▲ 5.3)	0.2 (▲ 0.4)
平均消費性向 (実数、季調済、%)	74.2	73.6	73.4 [74.6]	73.1 [74.4]	72.8 [74.3]	72.9 [73.7]	72.3 [74.5]	74.6 [72.9]	71.5 [75.4]	74.2 [73.6]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	2.0	▲ 1.3	0.1 (▲ 0.9)	▲ 0.2 (▲ 0.9)	▲ 1.2 (▲ 2.1)	▲ 0.2 (▲ 0.9)	▲ 0.2 (▲ 2.8)	▲ 1.0 (▲ 1.9)	▲ 0.2 (▲ 1.8)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.5	0.2	(0.5)	(0.2)	(0.7)	(0.0)	(0.0)	(0.7)	(1.5)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	77	98	95	104	98	106	98	94	102	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.11	1.23	1.22 [1.10]	1.22 [1.12]	1.26 [1.15]	1.27 [1.14]	1.28 [1.14]	1.28 [1.15]	1.30 [1.16]	1.34 [1.17]
完全失業率 (実数、季調済、%)	3.5	3.3	3.4	3.3	3.2	3.3	3.2	3.3	3.2	3.2
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	46.6	48.8	49.5 [48.7]	47.7 [43.6]	45.6 [49.3]	48.7 [45.2]	46.6 [45.6]	44.6 [50.1]	45.4 [52.2]	43.5 [53.6]
企業倒産件数 (実数、件数)	9,543 (▲ 9.4)	8,684 (▲ 9.0)	2,092 (▲ 14.1)	2,152 (▲ 3.1)	2,144 (▲ 5.6)	699 (1.8)	675 (▲ 6.3)	723 (4.4)	746 (▲ 13.1)	695 (▲ 7.0)

2. 国際収支

(特記なき限り前期(月)比、()内は前年比%、[]内は前年実績)

	2014年度	2015年度	2015年		2016年	2016年				
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	12月	1月	2月	3月	4月
通関輸出	5.4	▲0.7	(3.7)	(▲4.6)	(▲7.9)	(▲8.0)	(▲12.9)	(▲4.0)	(▲6.8)	(▲10.1)
価格	3.9	2.1	(6.8)	(▲0.6)	(▲4.7)	(▲3.8)	(▲4.1)	(▲4.2)	(▲5.8)	(▲5.7)
数量	1.3	▲2.7	(▲2.9)	(▲4.1)	(▲3.2)	(▲4.4)	(▲9.1)	(0.2)	(▲1.0)	(▲4.6)
通関輸入	▲1.0	▲10.3	(▲5.9)	(▲13.9)	(▲15.7)	(▲18.0)	(▲17.8)	(▲14.2)	(▲14.9)	(▲23.3)
価格	1.2	▲8.5	(▲4.1)	(▲11.8)	(▲14.9)	(▲13.7)	(▲13.5)	(▲12.0)	(▲19.0)	(▲17.1)
数量	▲2.1	▲1.8	(▲1.9)	(▲2.5)	(▲0.8)	(▲5.0)	(▲5.0)	(▲2.5)	(5.2)	(▲7.5)
経常収支(億円)	87,245	179,752	48,709	34,479	59,360	9,401	5,208	24,349	29,804	
貿易収支(億円)	▲65,890	6,299	▲3,488	954	9,414	1,943	▲4,110	4,252	9,272	
サービス収支(億円)	▲27,252	▲12,109	▲2,238	▲5,212	1,757	▲1,983	▲2,267	1,595	2,429	
金融収支(億円)	137,595	245,338	54,646	49,065	97,379	14,161	12,154	31,667	53,558	
外貨準備高(百万ドル)	1,245,316	1,262,099	1,248,936	1,233,214	1,262,099	1,233,214	1,248,107	1,254,149	1,262,099	1,262,509
対ドル円レート(期中平均)	109.92	120.13	122.23	121.48	115.45	121.84	118.25	115.02	113.07	109.88

3. 金融

	2014年度	2015年度	2015年		2016年	2016年				
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	12月	1月	2月	3月	4月
無担保コール翌日物金利	0.068	0.063	0.074 [0.067]	0.076 [0.064]	0.035 [0.073]	0.075 [0.068]	0.074 [0.074]	0.033 [0.076]	▲0.003 [0.070]	▲0.037 [0.061]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.194	0.157	0.169 [0.210]	0.169 [0.184]	0.122 [0.171]	0.169 [0.179]	0.169 [0.173]	0.098 [0.171]	0.098 [0.170]	0.060 [0.170]
新発10年国債利回り	0.400	▲0.050	0.350 [0.525]	0.270 [0.330]	▲0.050 [0.400]	0.270 [0.330]	0.095 [0.275]	▲0.065 [0.330]	▲0.050 [0.400]	▲0.085 [0.340]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.006	0.924	0.969 (▲0.018)	0.956 (▲0.013)	0.924 (▲0.032)	0.956 (▲0.009)	0.954 (▲0.002)	0.943 (▲0.011)	0.924 (▲0.019)	
日経平均株価 (225種、末値)	19,207	16,759	17,388 [16,174]	19,034 [17,451]	16,759 [19,207]	19,034 [17,451]	17,518 [17,674]	16,027 [18,798]	16,759 [19,207]	16,666 [19,520]
M2平残	(3.3)	(3.6)	(4.0)	(3.4)	(3.2)	(3.1)	(3.2)	(3.2)	(3.2)	(3.3)
広義流動性平残	(3.4)	(4.1)	(4.5)	(3.9)	(3.5)	(3.7)	(3.8)	(3.6)	(3.2)	(2.7)
貸出・預金動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.3)	(2.4)	(2.6)	(2.3)	(2.2)	(2.2)	(2.4)	(2.2)	(2.0)
	銀行計	(2.5)	(2.5)	(2.7)	(2.3)	(2.2)	(2.2)	(2.3)	(2.2)	(2.0)
	都銀等	(1.4)	(1.2)	(1.6)	(1.0)	(0.9)	(0.8)	(1.1)	(1.0)	(0.7)
	地銀	(3.8)	(3.7)	(3.9)	(3.7)	(3.4)	(3.7)	(3.6)	(3.5)	(3.3)
	地銀II	(2.9)	(3.2)	(3.4)	(3.2)	(3.2)	(3.1)	(3.2)	(3.2)	(3.3)
信金	(1.4)	(2.2)	(2.1)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.4)	(2.3)	(2.3)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(3.3)	(3.7)	(4.3)	(3.2)	(3.0)	(2.9)	(2.9)	(3.1)	(3.0)
	都銀	(3.4)	(4.5)	(5.4)	(3.6)	(3.6)	(3.0)	(3.1)	(4.0)	(3.8)
	地銀	(3.3)	(3.0)	(3.3)	(3.0)	(2.4)	(2.8)	(2.6)	(2.3)	(2.1)
地銀II	(3.1)	(2.5)	(2.7)	(2.3)	(2.1)	(2.3)	(2.4)	(2.1)	(1.9)	

(注) 新発10年国債利回り、都銀貸出約定平均金利は末値、その他金利は期中平均値。

(資料) 内閣府、経済産業省、財務省、総務省、厚生労働省、国土交通省、日本銀行、東京商工リサーチ、保証事業会社協会統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室 鶴田 零 rei_tsuruta@mufg.jp
 宮道 貴之 takayuki_miyadou@mufg.jp
 金堀 徹 tooru_kanahori@mufg.jp
 横田 裕輔 yuusuke_yokota@mufg.jp
 下郷 慶 kei_shimozato@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。