

# 経済マンスリー [日本]

~ 円高加速を受けて、政府・日銀は政策対応に踏み切る ~

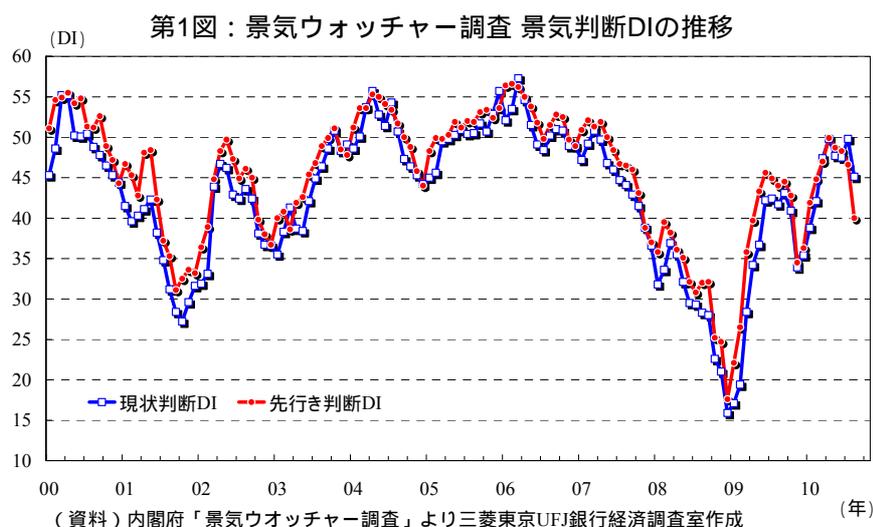
## 1. 実体経済の動向

### (1) 景気の概要

景気の持ち直しペースは減速

わが国の景気は持ち直しを続けているが、そのペースは輸出の鈍化や経済対策効果の剥落により減速している。9月10日に発表された4-6月期の実質GDP成長率の二次速報値は前期比年率+1.5%と、一次速報値(同+0.4%)からは上方修正されたが、それでも景気後退終了以降の平均(同+4.5%)を大きく下回っている。

こうしたなか、景気の先行きに慎重な見方が強まっており、8月の景気ウォッチャー調査の先行き判断DIは前月差6.6%ptと、過去4番目に大きな落ち込みとなった。円高・株安やエコカー補助金終了の影響に対する懸念が下落要因となった(第1図)。



## (2) 財政 経済対策

政府は経済対策を閣議決定

政府は、円高等による景気下振れリスクの増大に対応し、9月10日に経済対策「円高、デフレへの緊急対応」を閣議決定した(第1表)。本対策は、2010年度予算の予備費を財源とし、補正予算の編成の必要がない分、迅速な実施が可能な反面、支出額は9,150億円と比較的小規模なものとなった。内閣府の試算による本対策の実質GDPの押し上げ効果も0.3%程度にとどまっている。具体的な施策をみると、住宅関連のウェイトが大きく、住宅エコポイントの延長とフラット35Sの金利引き下げの延長で計3,600億円が投じられる。もっともこれらの措置は、導入から既に半年以上経過しているが、住宅投資は低調が続いており、十分な需要喚起効果が挙げられているとは言い難い。本対策における措置も拡充ではなく、単なる期間延長であるため、大きな効果は期待できないであろう。

評価できる規制緩和の促進

政府は、本対策を「新成長戦略実現に向けた3段階の経済政策」の第1段と位置付けている。今後、補正予算や来年度予算による追加対策を行う方針であり、実効性の高い措置が打ち出されるかが注目される。

なお本対策では、財政出動だけでなく、成長戦略の一環として各種の規制緩和(日本を元気にする規制改革100)が盛り込まれた(第2表)。この点は、規制緩和を重視してこなかった、これまでの民主党の経済政策とは一線を画すものとして評価できよう(注1)。

(注1) 昨年12月に閣議決定された経済対策「明日の安心と成長のための緊急経済対策」でも、「制度・規制改革プロジェクト」として、保育分野への株式会社・NPOの参入促進策の検討等が盛り込まれたが、今回の対策では大幅に具体化が進んだ。

第1表：円高、デフレへの緊急対応

	真水	事業規模
1. 「雇用」の基盤づくり	1750億円	1.1兆円
(1) 新卒者雇用に対する緊急対策	250億円	
(2) 雇用創造・人材育成の支援	1150億円	
(3) 中小企業に対する金融支援	300億円	
2. 「投資」の基盤づくり	1200億円	0.3兆円
(1) 低炭素型雇用創出産業立地支援の推進	1100億円	
(2) 中小企業等の高付加価値化、販路開拓等の緊急支	100億円	
(3) 新たなPPP・PFI事業の案件形成支援		
3. 「消費」の基盤づくり	4500億円	8.1兆円
(1) 家電エコポイント制度の延長	850億円	
(2) 住宅エコポイント制度の延長	1400億円	
(3) フラット35Sの大幅な金利引き下げの延長	2200億円	
4. 耐震化・ゲリラ豪雨対策等の「地域の防災対策」	1650億円	0.3兆円
(1) 病院等の耐震化対策	550億円	
(2) ゲリラ豪雨対策等緊急防災支援	1100億円	
5. 日本を元気にする規制改革100		
合計	9150億円	9.8兆円

(資料) 内閣府資料等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2表：「日本を元気にする規制改革100」の主な施策

・老朽建築物の建て替えに資する容積率の緩和。
・ワンルームマンションの建替え後の最低住宅面積及び居室数の条件緩和。
・4m超の太陽光発電設備についての法的手続きの負担軽減。
・再生可能エネルギーの導入促進に向けた、規制緩和(一般電機工作物の範囲拡大)。
・「医療滞在ビザ」の設置。受診者本人のほか、同行者への発給の便宜を図る。
・有償ガイドを通訳案内士以外にも解禁。
・地籍調査について民間法人の活用解禁。
・訪問看護ステーションの開業要件緩和(1人開業の解禁)。
・町屋・古民家を活用した宿泊施設について、旅館業法上の構造設備基準緩和。
・農業体験時の収穫野菜等調理における食品衛生法上の規制緩和。
・高度外国人材受け入れ促進のためのポイント制度の導入。
・認定こども園整備事業費補助、認定こども園事業費補助の対象拡大。
・保育ママに確保が求められている連携先機関に幼稚園等を追加。

(資料) 内閣府資料等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 2011 年度予算概算要求

2011 年度予算の概算要求は過去最高を更新

9月1日までに取りまとめられた2011年度予算の概算要求は、総額96兆7,465億円と過去最高を更新した。公債償還増による国債費の増加や高齢化に伴う社会保障費の増加などが押し上げ要因となった。政府は2011年度予算について、社会保障費等を除く一般歳出の一律1割削減により歳出規模を71兆円以内（国債費以外）に抑制することや1兆円超の「元気な日本復活特別枠」（以下「特別枠」）を設定することを方針としており、今後「政策コンテスト」等を通じた調整が行われる。

なお、こうした概算要求の進め方について、民主党の代表選に出馬した小沢前幹事長は政治主導の理念に反すると批判した。小沢氏は概算要求の見直しを求めていたが、菅首相が代表に再選されたことで予算編成の遅延は回避された。

「元気な日本復活特別枠」要望のうち成長戦略関連は8,500億円程度

2011年度予算の目玉と位置付けられている「特別枠」には、政府の想定である1兆円超を大きく上回る2兆9,445億円の要望が提出された。「特別枠」は「新成長戦略を本格実施」<sup>(注2)</sup>するための予算枠という側面もあるが、概算要求基準ではかなり広範な事業が対象とされている（第3表）。個別の要望項目をみても、在日米軍駐留経費負担（思いやり予算）や教職員定数増などが含まれており、成長戦略と比較的関連性が高い項目は8,500億円程度にとどまる（第4表）。

（注2）「新成長戦略実現に向けた3段階の経済対策」資料より。

第3表：「元気な日本復活特別枠」基準

・マニフェストの実現
・デフレ脱却・経済成長に特に資する事業
・雇用拡大に特に資する事業
・人材育成、国民生活の安定・安全に資する事業

（資料）財務省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4表：「元気な日本復活特別枠」の主な要望項目

成長戦略との関連性が高い項目	成長戦略との関連性が低い項目
・大学の教育研究基盤強化(1,085億円)	・社会資本整備総合交付金(2,347億円)
・国土ミッシングリンクの解消(1,075億円)	・小学校教職員定数の改善(2,247億円)
・高速道路の原則無料化の社会実験(750億円)	・在日米軍駐留経費負担(1,859億円)
・国際コンテナ戦略港湾のハブ機能の強化(400億円)	・無利子奨学金の拡大等(1,209億円)
・高齢者等居住安定化推進事業(300億円)	・畑作物の所得補償交付金(1,080億円)
・低炭素型雇用創出産業の国内立地の推進(300億円)	・国際協力機構有償資金協力部門出資金(746億円)
・宇宙技術の世界展開(272億円)	・中小企業信用保険事業(596億円)
・ライフ・イノベーションプロジェクト(233億円)	・災害復旧(562億円)
・大都市圏の道路インフラの重点投資(215億円)	・地域公共交通確保維持改善事業(453億円)
・インフラ海外展開の基盤整備支援(203億円)	・森林作業道の開設支援等(413億円)
・日本発原子力の世界展開(154億円) 等々	・海上保安体制の重点整備(245億円) 等々
(全体で8,500億円程度)	(全体で2兆1,500億円程度)

（資料）各省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### (3) 企業部門

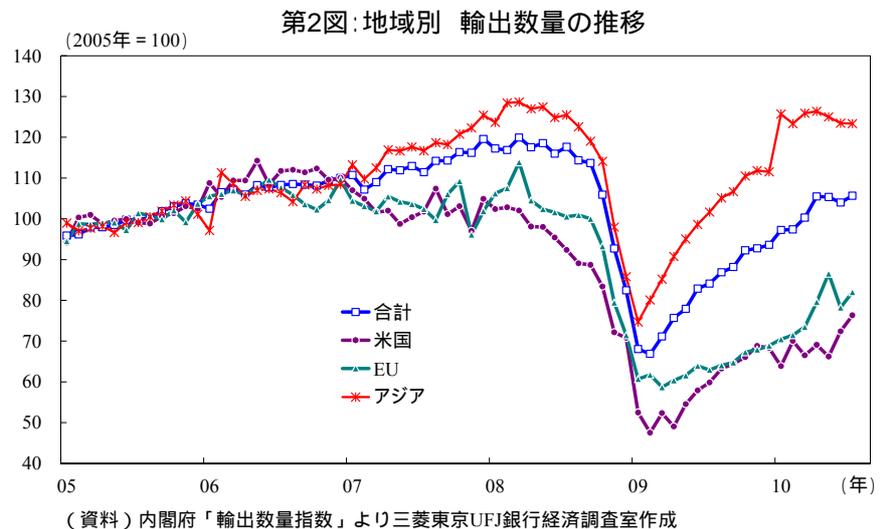
#### 輸出

アジア向けが頭打ちとなり、輸出の持ち直しペースは鈍化

輸出は減速するも、回復基調は崩れないと予想

7月の輸出(内閣府「輸出数量指数」)は前月比+1.6%と3ヵ月ぶりに増加した(第2図)。輸出は持ち直しの動きが継続しながらも、ペースの鈍化が伺える。輸出先別にみると、米国向け(同+5.5%)やEU向け(同+4.9%)は緩やかながら増加基調を辿っている。一方、アジア向け(同-0.1%)は小幅ながら3ヵ月連続で減少しており、頭打ちの状態が続いている。アジア向け輸出の大部分を占める素材・電機関連が、中国などで在庫復元の動きが一巡したことが背景にあるとみられる。

先行き、欧米を中心とする世界経済の減速を受けて、輸出の持ち直しペースはさらに鈍化していくと予想する。もっとも、中国が景気過熱を抑制しながらも成長路線を堅持することもあり、アジア経済が堅調に推移すると見込まれるため、輸出の回復基調自体は崩れないとみる。



#### 生産

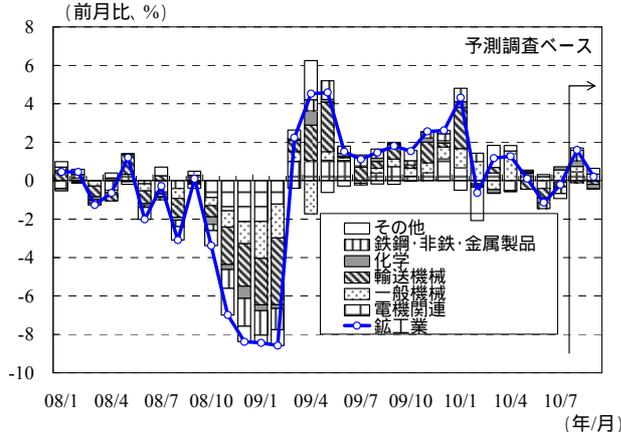
生産は足踏み感が強まる

10-12月期は輸送機械の落ち込みが生産の下押し要因に

輸出の回復ペース鈍化を受けて、生産は足踏み感が強まっている。7月の生産は前月比-0.2%と2ヵ月連続で減少した(次頁第3図)。生産予測によると、7-9月期は前期比+0.2%と辛うじてプラスを確保するに止まり、前期(同+1.5%)からは大きく減速する見込みである。

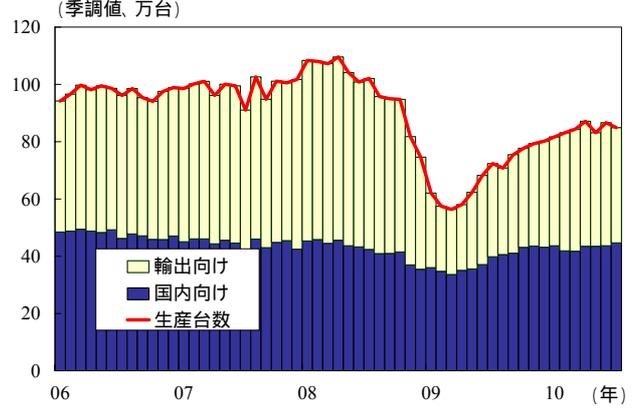
目先については、エコポイント制度の終了を受けた自動車販売の落ち込みが生産の大きな下押し要因となる公算が大きい。自動車の国内生産台数の半分を占める輸出向けは世界景気の減速から当面、力強い伸びは期待し難く、国内販売の反動減から生産調整を余儀なくされよう(次頁第4図)。輸出の回復ペース鈍化から生産の減速が見込まれるなか、自動車を含む輸送機械が大幅に落ち込むことで10-12月期は生産全体がマイナスとなると予想する。

第3図：鉱工業生産の推移



(注) 電気関連は、電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイス。  
 (資料) 経済産業省「鉱工業指数」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：自動車生産台数の推移

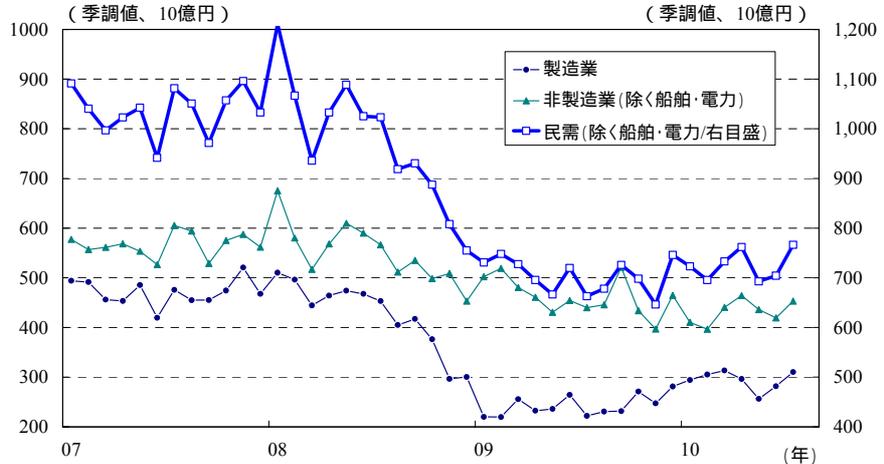


(注) 当室にて季節調整。  
 新車登録台数、輸出台数を便宜的に生産の内外需内訳とする。  
 (資料) 日本自動車工業会「自動車統計月報」、「新車登録台数」より  
 三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 設備投資

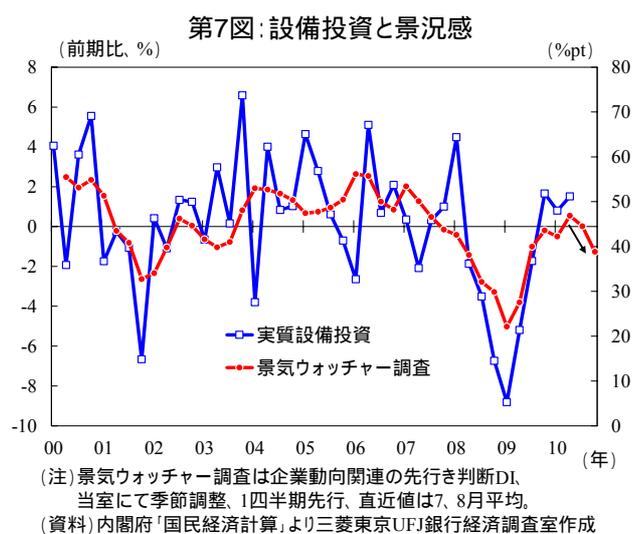
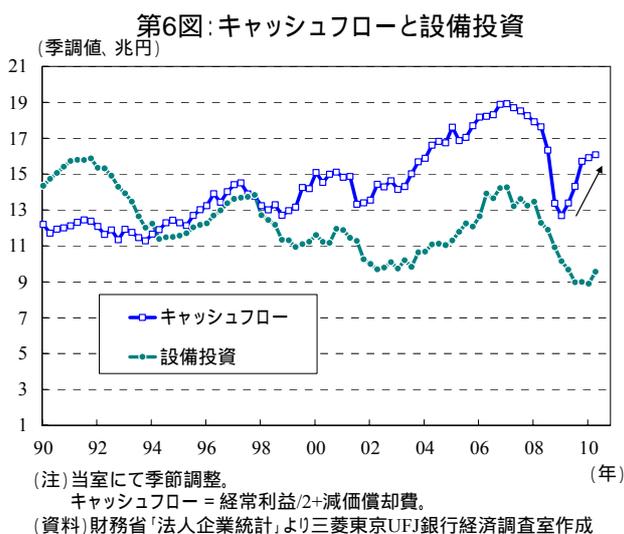
設備投資の本格回復 7月の機械受注(船舶・電力を除く民需)は前月比+8.8%と2ヵ月連続には暫く時間を要する。7月の機械受注(船舶・電力を除く民需)は前月比+8.8%と2ヵ月連続で増加した(第5図)。もっとも、5月の大幅な落ち込み(同 9.1%)を漸く取り戻した程度であり、基調としては依然力強さに欠ける。業種別にみると、製造業が緩やかな持ち直し基調を辿る一方、非製造業はようやく底離れしてきたという状況である。

第5図：機械受注の推移



(資料) 内閣府「機械受注統計」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

企業業績は改善が続いており、設備投資の原資となるキャッシュフローは金融危機前の8割まで回復した(次頁第6図)。しかしながら、今後、世界経済の減速や国内の経済対策効果の剥落を受けて、設備稼働率は伸び悩むことが予想される。このため、設備投資は持ち直しの動きが継続しながらも、本格回復には暫く時間を要する見込みである。また足元では円高・株安等の影響から景況感が頭打ちとなっている(次頁第7図)。今後も円高地合いが継続するとみられるなか、企業業績の悪化とマインドの冷え込みは設備投資の下振れリスクとして注意を要する。

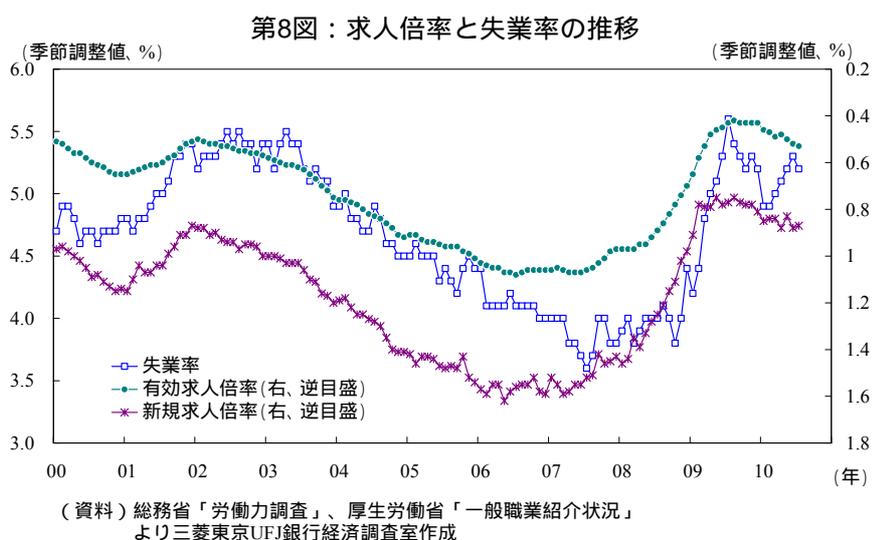


## (4) 家計部門

### 雇用・所得

雇用環境の改善は一進一退の状況が続く

足元の雇用環境の改善は景気回復の足踏み感が強まっていることもあり、一進一退の状況が続いている。7月の失業率は5.2%（前月比0.1%pt）と小幅改善したものの、このところ4ヵ月連続で上昇が続いていたこともあり、依然として高水準にとどまっている。求人倍率は、改善基調を維持しているが、そのペースは緩慢で、雇用の本格回復を示唆するには至っていない（第8図）。



7月の雇用者数（非農林業）は前年比+0.1%と4ヵ月ぶりにプラスに転じた。業種別にみると、医療・福祉（同+1.9%）や情報通信業（同+1.7%）が底堅く推移している一方、製造業（同 0.8%）や建設業（同 3.5%）では雇用過剰感の根強さから、厳しい状況が続いている（次頁第5表）。

第5表：業種別 雇用者数

	全体 (非農林業)	建設	製造	情報 通信	運輸 郵便	卸売	金融 保険	不動産	学術 研究	宿泊 飲食	生活 関連	教育	医療 福祉
前年比(%)	0.1	▲ 3.5	▲ 0.8	1.7	▲ 1.2	▲ 5.4	4.1	▲ 6.9	8.9	1.6	▲ 0.5	1.2	1.9
寄与度(% pt)	0.1	▲ 0.3	▲ 0.1	0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	0.1	▲ 0.1	0.2	0.1	▲ 0.0	0.1	0.2

(資料) 総務省「労働力調査」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

雇用の回復は緩やかながら改善基調を維持する見込み

先行き、雇用環境は引き続き緩やかながら改善基調を維持すると予想する。ただし、製造業などを中心に企業の採用意欲は弱く、雇用環境は当面厳しい状態が続こう。また、これまで雇用調整助成金の利用などによって調整をおこなってきた企業が、対象期間(1年)の満了や収益の改善により、助成金の対象外となるケースが増えつつあることも雇用環境の下押し要因となる公算が大きい。

賃金は改善基調を維持するも、今後は減速の可能性も

7月の賃金(現金給与総額)は、所定外給与や特別給与の回復に下支えされ、5ヵ月連続で前年水準を上回り、所得環境は緩やかながら改善を続けている。しかしながら、足元で生産の伸びに足踏み感が強まっていることから、所定外給与の伸びも鈍化し始めており、所定内給与もマイナス圏での推移が続いている。

先行き、賃金は所定外給与の伸び鈍化などにより、一旦頭打ちになる可能性が高い。また、雇用の回復を牽引している医療・福祉分野では、パート求人の割合が高く、今後もパート労働者数の増加が見込まれる。しかしながら、相対的に賃金水準の低いパート労働者の比率が高まることは、賃金の下押し圧力となり、改善のペースは当面緩やかなものとなる。

## 個人消費

猛暑の影響やエコカー補助金終了間際の駆け込み購入から、個人消費は上振れ

足元の個人消費は猛暑の影響やエコカー補助金終了を目前にした自動車の駆け込み購入などから、上振れしている。7月の実質消費支出の内訳をみると、猛暑の影響から飲料水やアイスクリームなどの食料品(前年比+0.3%)やエアコン(同+29.4%)の購入、夏物衣料が好調だった被服・履物(同+4.4%)が大幅に増加し、消費全体を押し上げた。また、エコカー補助金制度の終了を前に、7月以降、自動車の購入が増加し、自動車購入を含む交通・通信は同+4.9%と大幅な伸びとなった(第6表)。

第6表：分類別 実質消費支出

	個人消費	食料	住居	光熱 水道	家具 家事用品	被服 履物	保健医療	交通 通信	教育	教養娯楽	その他
前年比 (%)	1.1	0.3	▲ 8.5	▲ 0.7	9.9	4.4	3.6	4.9	3.5	▲ 0.5	0.6
寄与度 (% pt)	1.1	0.1	▲ 0.5	▲ 0.0	0.4	0.2	0.2	0.7	0.1	▲ 0.1	0.1

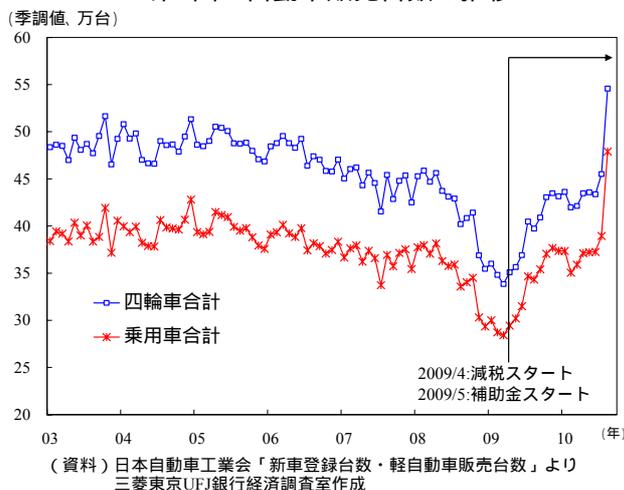
(注) 贈与金、仕送り金を除く。

(資料) 総務省「家計調査報告」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

自動車販売はエコカー補助金・減税の導入を機にリーマン・ショック後の落ち込みから回復したが、昨年末頃から頭打ちとなっていた。しかしながら、エコカー補助金の終了が9月末に迫り、7月以降の自動車販売台数は大幅に増加、7月は39万台(季節調整値前月比+4.4%)、8月は47.9万台(同+18.7%)となった(第9図)。エコカー補助金の申請には購入から1~2週間を要することもあり、申請台数は8月中旬頃から増加し始め、8月後半から9月初旬にかけて予想以上の駆け込みが発生した(第7表)。

(注)補助金申請は車両登録が完了してからとなる為、購入から数週間を要する。また廃車を伴う場合には廃車手続も完了する必要があるため、申請まで更に時間を要することもある。

第9図：自動車販売台数の推移



第7表：エコカー補助金申請状況

	金額		台数		
	金額	台数	金額	台数	
9/8	74	52,000	8/25	37	28,000
9/7	92	66,000	8/24	37	29,000
9/6	116	96,000	8/23	29	22,000
9/3	62	46,000	8/20	30	23,000
9/2	31	24,000	8/19	30	23,000
9/1	38	30,000	8/18	29	22,000
8/31	42	32,000	8/17	18	15,000
8/30	43	33,000	8/16	14	10,000
8/27	29	22,000	8/13	10	8,000
8/26	33	25,000	8/12	18	15,000

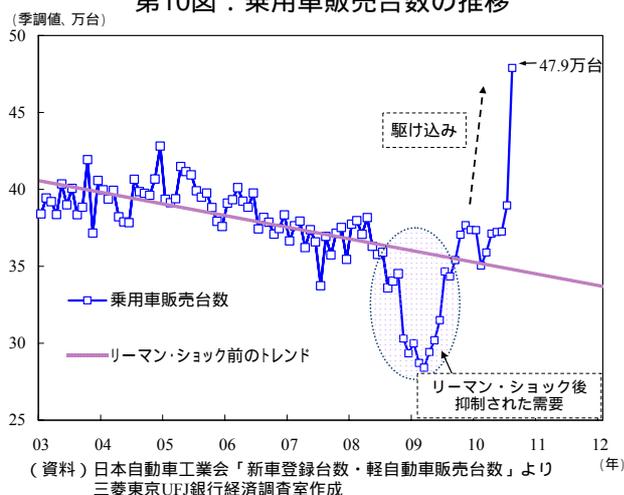
(注) 9/3に申請データの修正を行い約130億円(約93,000台)が追加されたため、9/7受付分後の残高が約10億円となり、9/8申請分は予算額を超えたため、全てが不支給となった。

(資料) 次世代自動車振興センター「補助金申請状況」より  
三菱東京UFJ銀行経済調査室

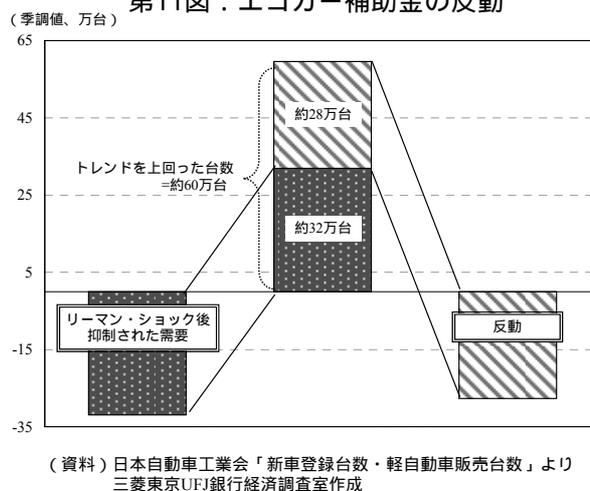
エコカー補助金終了間際の駆け込みの反動は大きなものになる見込み

今回のエコカー補助金は、リーマン・ショック後の景気後退局面で蓄積されたペントアップデマンドの顕在化に寄与した。景気後退局面で、販売がショック前のトレンドを下回った部分は約32万台、8月末までにトレンドを上回った部分は約60万台と試算される。補助金の導入期間が比較的長期にわたったこともあり、落ち込んだ需要の回復に加えて、30万台程度の需要の先食いが起きた可能性がある(次頁第10、11図)。仮に10-12月期の販売が駆け込みの反動によって7-9月期比で約30万台程度落ち込んだとすると、10-12月期の個人消費全体に対し0.6%pt程度の押し下げ要因となる。自動車メーカーの中には10-12月期の販売が3割程度落ち込むと予想している企業もある。自動車販売は当面低水準での推移となることが予想され、個人消費の下押し要因として注意が必要であろう。

第10図：乗用車販売台数の推移



第11図：エコカー補助金の反動



駆け込みの反動やたばこの値上げなどから、先行きの個人消費はマイナスに

先行き、雇用・所得環境の回復ペースが鈍いなか、エコカー補助金終了の反動や10月からのたばこの値上げなどから、個人消費は10月以降、一旦落ち込むと予想する。10月に第2回の子ども手当が支給されることや家電エコポイントの来年3月までの延長が決定したことは、消費の下支え要因として期待されるが、景気回復に足踏み感が強まりつつあることや株価の低迷などから、足元の消費者マインドが悪化していることもマイナス要因である。

### 住宅投資

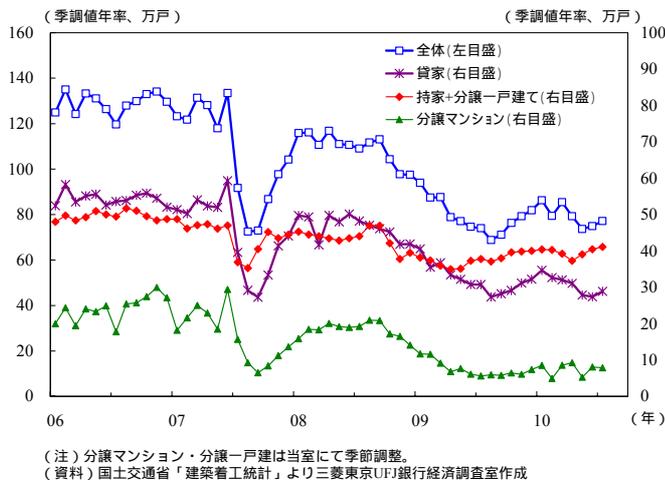
住宅投資は持ち直し始めているものの、依然として回復力は弱い

足元の住宅投資は持家や分譲一戸建てを中心に持ち直しの動きが見られるものの、7月の住宅着工戸数は季節調整値年率77.2万戸と依然として年率80万戸を割り込み、低水準での推移が続いている。利用関係別にみると、持家+分譲一戸建てが3ヵ月連続で増加していることや、これまで減少が続いていた貸家の着工によりやく底入れ感が出てきたことなど好材料もみられる一方、マンションは在庫調整が続いており、底這いの状態となっている(次頁第12図)。

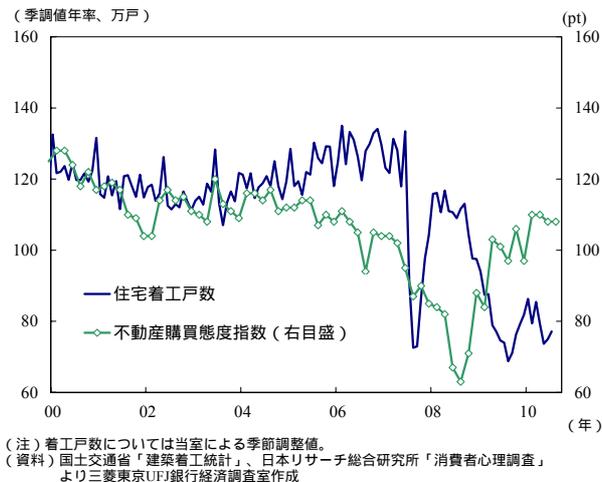
住宅着工は今後も低水準での推移が続く見込み

今後も住宅着工は当面低水準で推移すると予想する。低金利や税制優遇など住宅取得支援策の下支えはあるものの、雇用・所得環境の改善が緩やかであることに加え、来年以降は住宅ローン減税の減税幅が縮小されることもあり、住宅投資は力強さを欠いた状態が続くと見込む。今年3月から開始された住宅エコポイントは来年12月末まで1年の延長が決定されたが、制度開始以降も住宅着工は低迷しており、同制度による着工の押し上げ効果は限定的とみる。ただし、首都圏や近畿圏ではマンションの販売が持ち直していることや不動産取得マインドが高水準を維持していることは好材料と言えよう(次頁第13図)。

第12図：利用関係別 新設住宅着工戸数の推移



第13図：住宅着工戸数と家計のマインド

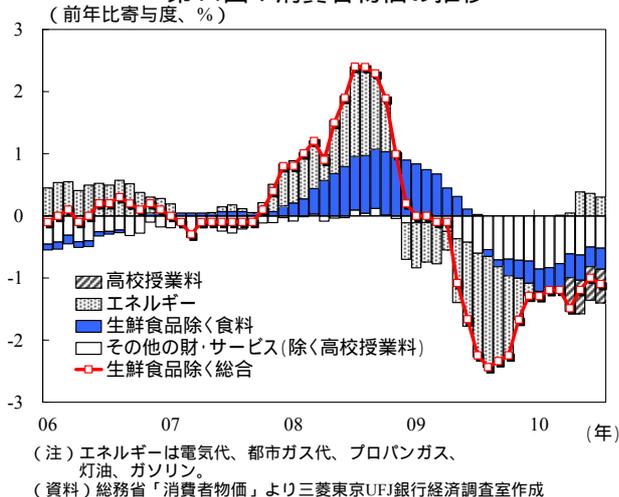


## (5) 物価

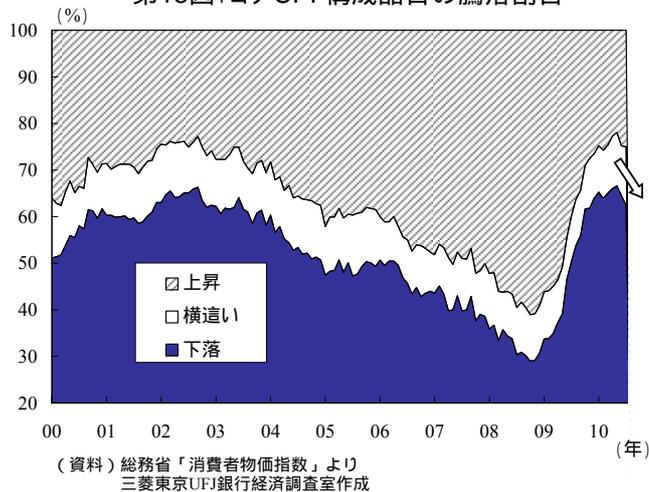
デフレ圧力は徐々に弱まってきている

消費者物価指数（生鮮食品を除く総合、いわゆるコア CPI）は下落基調が続いている。7月のコア CPI は前年比 1.1%とガソリンの値下がり を背景に前月（同 1.0%）からマイナス幅が拡大した（第 14 図）。ただし、コア CPI を構成する 524 品目の騰落状況をみると、足元では下落品目数がピークアウトしつつある（第 15 図）。これまでの景気回復に伴い需給ギャップのマイナス幅が縮小することで、デフレ圧力は徐々に弱まってきているとみられる。

第14図：消費者物価の推移

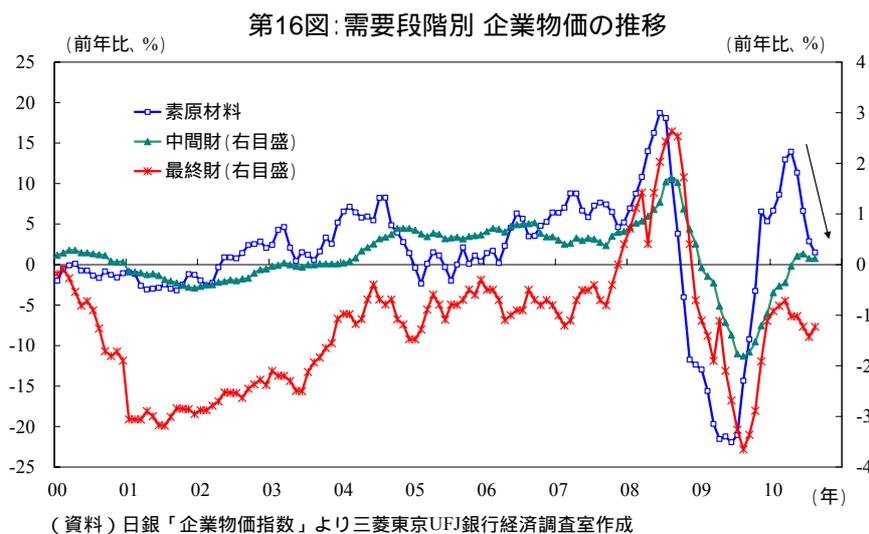


第15図：コアCPI 構成品目の騰落割合



景気減速や円高によってデフレ圧力が高まるリスクに注意

一方、資源価格が落ち着いていることに加えて、円高が輸入物価の押し要因となっているため、素原材料価格の上昇率は鈍化が続いている（次頁第 16 図）。デフレギャップが残存する一方、川上からの物価上昇圧力が限定的であることから、先行き、コア CPI の下落幅は徐々に縮小していくものの当面は下落基調が継続しよう。また、この先の景気減速や円高継続によってデフレ圧力が再び強まるリスクには注意したい。



### 3. 金融

#### (1) 金融政策

日銀は追加緩和を決定

8月半ば以降、円高の一段の進行等によって景気の先行き懸念が増大するなか、日銀は8月30日に臨時政策決定会合を開催し、追加金融緩和を決定した。具体的には、昨年12月に導入した固定金利型共担オペに新たに期間6カ月のオペを追加し、資金供給量を20兆円から30兆円に拡大することとした(第8表)。本措置を受けて、短期金利は一段と低下し、ユーロ円Tibor3カ月物は足元0.35%台と約4年振りの水準まで低下している。もっとも、政府・与野党から日銀に対して一層の金融緩和を求める声はトーンダウンしておらず、景気や金融市場の動向に対応して日銀が再度緩和に踏み切る可能性は依然として残る。

第8表: 固定金利型共担オペ

	導入	拡充(1回目)	拡充(2回目)
決定会合	2009年12月1日	2010年3月17日	2010年8月30日
内容	期間:3か月 金利:0.1% オファー額:8,000億円/回 オファー頻度:週1回	オファー頻度を週2回に	期間6カ月のオペを追加 金利:0.1% オファー額:8,000億円/回 オファー頻度:月1-2回 (期間3カ月のオペも継続)
資金供給額	10兆円	20兆円	30兆円 (3カ月物:20兆円、6カ月物:10兆円)

(資料) 日銀資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

#### (2) 長期金利

長期金利は一時0.8%台まで低下

景気の先行き懸念を背景に、長期金利は8月半ばにかけて低下が加速し、新発10年国債利回りは約7年ぶりに1%を割り込んだ(次頁第17図)。8月25日に一時0.895%まで低下した後は、高値警戒感や民主党代表選に出馬した小沢前幹事長が大胆な財政出動を唱えたことなどから反発に転じたが、足元の水準も1.1%前後にとどまっている。先行き、

内外の経済対策効果の剥落などから景気減速感の強まりが予想されるため、長期金利に対しては下押し圧力が強まりやすい環境が続こう。

第17図：新発10年国債利回りの推移



### (3) 為替

政府は6年半ぶりに為替介入を実施

9月15日、円ドル相場が15年3ヵ月ぶりに1ドル=82円台まで上昇するなど急速な円高が進行したことを受け、政府は円売りドル買いの為替介入に踏み切った。介入の効果により、円は1ドル=85円台半ばまで下落した(第18図)。今回の介入は、海外当局との協調によらない単独介入であるため、効果は一過性のものにとどまるとの見方もあるものの、少なくとも今後、介入警戒感から市場参加者が一方的な円買い・ドル売りを進めにくくなるのは確かであろう。

第18図：円ドル相場の推移



海外通貨当局の反応が焦点

2009年4月のG20金融サミットで通貨切り下げ競争の抑制が首脳宣言として採択されていたこともあり、単独介入のハードルは高いとみられていたが、今のところ欧米の主要通貨当局は日本の単独介入に対して

コメントを控えている<sup>(注3)</sup>。これが事実上の黙認であれば、介入がある程度の効果を挙げることにも期待できよう。今後も、米景気の先行き不透明感などから円買い圧力が高まりやすい地合が続くとみられ、介入が長期化すれば各国で議会等から通貨当局に対する圧力が増大する可能性は否定できない。政府が今後も介入を継続するに当たっては、海外通貨当局の反応の見極めが焦点となろう。

(注3)菅首相は、9月10日の民主党代表選政策討論会で「我が国が何らかの行動を取ったときに、ネガティブなことは言わないで欲しい、ということではいろいろやっている」と言及していた。

照会先：経済調査室      岩岡 聰樹（総括）toshiki\_iwaoka@mufg.jp  
                                 高山 真（財政・金融）shin\_takayama@mufg.jp  
                                 石丸 伸二（企業・物価）shinji\_ishimaru@mufg.jp  
                                 西村 実季子（家計）mikiko\_nishimura@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、金融商品の売買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思わ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<http://www.bk.mufg.jp>でもご覧いただけます。

主要経済金融指標(日本)  
2010年9月17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]

	2008年度	2009年度	2009年		2010年		2010年				
			7-9	10-12	1-3	4-6	4月	5月	6月	7月	8月
実質GDP成長率(前期比年率)	▲ 3.7	▲ 1.9	▲ 0.3 (▲ 5.2)	3.4 (▲ 1.0)	5.0 (4.70)	1.5 (2.4)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	▲ 4.5		1.1 (▲ 7.0)	0.1 (▲ 3.7)	1.4 (3.7)	0.8 (3.4)	1.9 (4.0)	0.1 (3.3)	0.1 (3.0)		
鉱工業生産指数	▲ 12.7	▲ 8.9	5.3 (▲ 19.4)	5.9 (▲ 4.3)	7.0 (27.45)	1.5 (21.0)	1.3 (25.9)	0.1 (20.4)	▲ 1.1 (17.3)	▲ 0.2 (14.2)	
鉱工業出荷指数	▲ 12.6	▲ 8.4	5.8 (▲ 18.8)	5.9 (▲ 3.3)	7.2 (26.49)	1.6 (21.8)	1.4 (27.1)	▲ 1.7 (21.0)	0.2 (18.1)	▲ 0.1 (14.7)	
製品在庫指数	▲ 5.2	▲ 6.0	▲ 1.8 (▲ 12.1)	▲ 1.5 (▲ 14.6)	1.1 (▲ 6.0)	3.4 (1.2)	0.6 (▲ 3.4)	2.0 (▲ 0.8)	0.7 (1.2)	▲ 0.5 (1.3)	
生産者製品在庫率指数 (2005年=100)	121.9	120.4	124.3 [107.3]	114.7 [123.4]	106.2 [149.6]	106.2 [136.4]	103.5 [140.3]	108.5 [140.3]	106.7 [128.5]	108.2 [127.0]	[125.0]
国内企業物価指数	3.1	▲ 5.3	0.0 (▲ 8.3)	▲ 0.7 (▲ 5.2)	0.3 (▲ 1.7)	0.6 (0.19)	0.4 (▲ 0.2)	0.2 (0.39)	▲ 0.4 (0.39)	0.0 (0.00)	0.0 (0.00)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	1.2	▲ 1.6	▲ 0.4 (▲ 2.3)	▲ 0.2 (▲ 1.8)	▲ 0.6 (▲ 1.2)	0.0 (▲ 1.2)	▲ 0.5 (▲ 1.5)	0.0 (▲ 1.2)	▲ 0.1 (▲ 1.0)	▲ 0.3 (▲ 1.1)	
稼働率指数 (2005年=100)	88.7	80.0	77.0 [100.4]	81.8 [87.1]	90.3 [65.4]	90.4 [71.8]	90.6 [68.8]	91.3 [72.8]	89.4 [73.7]	89.1 [75.9]	[77.0]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	▲ 14.1	▲ 20.6	▲ 0.7 (▲ 27.3)	1.1 (▲ 14.0)	2.9 (▲ 1.8)	0.3 (3.3)	4.0 (9.4)	▲ 9.1 (4.3)	1.6 (▲ 2.2)	8.8 (15.9)	
製造業	▲ 22.4	▲ 27.8	▲ 6.6 (▲ 45.7)	16.2 (▲ 17.3)	13.6 (28.96)		▲ 5.5 (27.0)	▲ 13.5 (9.3)	9.9 (6.9)	10.1 (39.8)	
非製造業 (除く船舶、電力)	▲ 6.8	▲ 15.8	3.7 (▲ 12.0)	▲ 7.0 (▲ 10.8)	▲ 3.4 (▲ 15.1)		5.3 (0.8)	▲ 6.0 (1.5)	▲ 3.9 (▲ 7.7)	8.1 (3.5)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲ 17.6	▲ 24.3	0.6 (▲ 34.4)	4.9 (▲ 21.4)	14.3 (5.84)	7.4 (29.62)	4.4 (30.00)	▲ 5.0 (24.22)	7.3 (34.1)	▲ 0.2 (35.2)	
建設受注	▲ 12.3	▲ 14.2	(▲ 25.4)	(▲ 18.4)	(18.7)	(▲ 9.9)	(▲ 25.0)	(9.2)	(▲ 10.2)	(▲ 0.7)	
民需	▲ 19.0	▲ 15.3	(▲ 27.2)	(▲ 20.4)	(29.9)	(▲ 8.0)	(▲ 31.3)	(10.2)	(▲ 0.4)	(2.9)	
官公庁	23.5	▲ 11.1	(3.1)	(▲ 21.4)	(▲ 10.5)	(▲ 13.3)	(▲ 18.9)	(▲ 13.5)	(▲ 10.6)	(▲ 33.5)	
公共工事請負金額	0.1	4.9	(11.2)	(6.3)	(▲ 11.8)	(▲ 3.5)	(▲ 0.1)	(▲ 5.9)	(▲ 5.8)	(▲ 8.8)	(▲ 8.4)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	103.4 (0.3)	77.8 (▲ 25.4)	71.3 (▲ 35.8)	79.1 (▲ 20.9)	83.7 (▲ 6.6)	76.0 (▲ 1.1)	79.3 (0.6)	73.7 (▲ 4.6)	75.0 (0.6)	77.2 (4.3)	
新設住宅床面積	(▲ 2.3)	(▲ 21.5)	(▲ 31.7)	(▲ 15.1)	(▲ 3.4)	(3.9)	(5.7)	(0.5)	(5.5)	(6.0)	
小売業販売額	▲ 1.1	▲ 0.4	(▲ 1.9)	(▲ 0.7)	(3.8)	(3.7)	(4.9)	(2.9)	(3.3)	(3.8)	
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲ 2.8	1.0	0.8 (▲ 2.3)	0.5 (▲ 3.2)	0.0 (▲ 3.2)	▲ 1.6 (▲ 0.2)	▲ 6.3 (▲ 0.7)	0.7 (▲ 0.7)	2.9 (0.5)	▲ 0.4 (1.1)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	73.3	74.7	74.0 [74.3]	74.5 [71.9]	74.4 [74.0]	71.9 [74.8]	72.7 [74.9]	72.8 [72.1]	71.0 [75.6]	76.1 [74.8]	[73.7]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲ 7.0	▲ 8.5	1.9 (▲ 14.9)	2.8 (▲ 7.7)	5.0 (10.0)	0.9 (10.8)	1.1 (11.9)	▲ 1.2 (10.4)	▲ 0.2 (10.2)	0.9 (9.9)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲ 1.1	▲ 3.3	(▲ 3.6)	(▲ 4.1)	(0.0)	(1.3)	(1.6)	(0.1)	(1.8)	(1.3)	
常用雇用者数(前年・期・月差) (全産業・5人以上、万人)	29076.0	▲ 77894.3	▲ 106546.5 [65,668.3]	▲ 109742.7 [49,422.3]	1682.9 [▲ 71,698.8]	10188.4 [▲ 96,970.8]	3912.2 [▲ 82,890.6]	15832.6 [▲ 104,334.8]	10820.5 [▲ 103,687.1]	16375.4 [▲ 105,644.4]	[▲ 106,707.1]
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	0.78	0.45	0.43 [0.86]	0.43 [0.74]	0.47 [0.59]	0.50 [0.46]	0.48 [0.48]	0.50 [0.46]	0.52 [0.45]	0.53 [0.43]	[0.42]
完全失業率 (実数、季調済、%)	4.1	5.2	5.4 [4.0]	5.2 [4.1]	4.9 [4.5]	5.2 [5.1]	5.2 [5.0]	5.2 [5.1]	5.3 [5.3]	5.2 [5.6]	[5.4]
景気ウォッチャー(現状判断D1) (%ポイント)	25.6	39.9	42.4 [28.5]	36.7 [19.8]	42.8 [21.6]	48.3 [37.7]	49.8 [34.2]	47.7 [36.7]	47.5 [42.2]	49.8 [42.4]	45.1 [41.7]
企業倒産件数 (実数、件数)	16,146 (12.3)	14,732 (▲ 8.7)	3,782 (▲ 6.2)	3,529 (▲ 13.2)	3,467 (▲ 17.7)	3,323 (▲ 15.9)	1,154 (▲ 13.1)	1,021 (▲ 15.1)	1,148 (▲ 19.2)	1,066 (▲ 23.0)	1,064 (▲ 14.2)

## 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 ]

	2008年度	2009年度	2009年		2010年		2010年				
			7-9	10-12	1-3	4-6	4月	5月	6月	7月	8月
通関輸出	▲16.4	▲17.1	(▲34.4)	(▲8.0)	(43.3)	(33.2)	(40.4)	(32.1)	(27.7)	(23.5)	
価格	▲3.3	▲7.0	(▲12.6)	(▲6.5)	(▲0.3)	(0.3)	(0.6)	(0.2)	(0.2)	(▲1.5)	
数量	▲14.3	▲9.9	(▲24.9)	(▲1.2)	(43.8)	(32.8)	(39.5)	(31.9)	(27.5)	(25.5)	
通関輸入(円建)	▲4.1	▲25.2	(▲39.5)	(▲20.9)	(18.9)	(27.9)	(24.3)	(33.6)	(26.2)	(15.7)	
価格	0.6	▲18.5	(▲30.8)	(▲16.4)	(5.0)	(7.3)	(5.7)	(9.3)	(6.9)	(1.6)	
数量	▲5.7	▲7.3	(▲12.6)	(▲5.0)	(13.1)	(19.3)	(17.6)	(22.3)	(18.1)	(13.8)	
経常収支(億円)	123,362	157,817	40,888	34,099	50,316	34,945	12,421	12,053	10,471	16,759	
貿易収支(億円)	11,589	65,996	13,431	20,477	20,410	20,191	8,591	3,910	7,690	9,161	
サービス収支(億円)	▲20,469	▲18,185	▲4,278	▲4,797	▲2,184	▲5,795	▲4,255	▲438	▲1,102	▲1,778	
資本収支	▲173,053	▲123,113	▲28,076	▲17,250	▲57,057	▲16,726	493	▲12,834	▲4,385	▲21,823	
外貨準備高(百万ドル)	1,018,549	1,042,715	1,052,598	1,049,397	1,042,715	1,050,235	1,046,873	1,041,318	1,050,235	1,063,513	
対ドル円レート(期中平均)	100.46	92.80	93.61	89.68	90.65	92.01	93.38	91.74	90.92	87.72	
対ドル円レート(期中平均)	100.46	92.80	93.61	89.68	90.65	92.01	93.38	91.74	90.92	87.72	

## 3. 金融

	2008年度	2009年度	2009年		2010年		2010年					
			7-9	10-12	1-3	4-6	4月	5月	6月	7月	8月	
コール・レート (無担保翌日物)	0.363	0.102	0.103 [0.501]	0.104 [0.333]	0.098 [0.110]	0.093 [0.103]	0.093 [0.104]	0.091 [0.102]	0.095 [0.104]	0.094 [0.102]	0.095 [0.106]	
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.805	0.516	0.543 [0.854]	0.498 [0.831]	0.443 [0.693]	0.388 [0.579]	0.396 [0.602]	0.388 [0.572]	0.381 [0.565]	0.373 [0.549]	0.363 [0.542]	
新発10年国債利回り (未値)	1.438	1.353	1.338 [1.472]	1.317 [1.347]	1.337 [1.293]	1.208 [1.420]	1.280 [1.430]	1.260 [1.480]	1.085 [1.350]	1.055 [1.415]	0.975 [1.305]	
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.619	1.449	1.510 (▲0.013)	1.478 (▲0.032)	1.449 (▲0.029)	1.420 (▲0.029)	1.442 (▲0.007)	1.437 (▲0.005)	1.420 (▲0.017)	1.420 (0.000)		
日経平均株価 (225種、未値)	8,110	11,090	10,133 [11,260]	10,546 [8,860]	11,090 [8,110]	9,383 [9,958]	11,057 [8,828]	9,769 [9,523]	9,383 [9,958]	9,537 [10,357]	8,824 [10,493]	
M2平残	(2.1)	(2.9)	(2.8)	(3.3)	(2.8)	(3.0)	(2.9)	(3.1)	(2.9)	(2.7)	(2.8)	
広義流動性平残	(0.1)	(0.8)	(0.5)	(1.4)	(1.2)	(1.5)	(1.5)	(1.9)	(1.3)	(0.7)	(0.4)	
貸出資金吸収動向												
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.4)	(0.8)	(1.8)	(0.2)	(▲1.6)	(▲1.9)	(▲1.8)	(▲2.0)	(▲2.0)	(▲1.8)	(▲1.9)
	銀行計	(2.7)	(0.8)	(1.9)	(0.1)	(▲1.8)	(▲2.0)	(▲1.9)	(▲2.1)	(▲2.1)	(▲1.9)	(▲2.0)
	都銀等	(1.9)	(▲0.4)	(0.8)	(▲1.3)	(▲3.5)	(▲3.8)	(▲3.4)	(▲3.9)	(▲4.1)	(▲3.7)	(▲3.9)
	地銀	(3.9)	(2.4)	(3.4)	(1.8)	(0.1)	(0.0)	(▲0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.5)
	地銀	(2.4)	(1.3)	(1.7)	(1.3)	(0.3)	(▲0.4)	(▲0.2)	(▲0.5)	(▲0.5)	(▲0.7)	(▲0.8)
信金	(0.9)	(0.8)	(1.4)	(0.6)	(▲0.7)	(▲1.4)	(▲1.3)	(▲1.5)	(▲1.4)	(▲1.4)	(▲1.3)	
実質預金 + CD (平残)	3業態計	(1.7)	(2.9)	(3.2)	(3.1)	(2.7)	(2.8)	(2.7)	(3.0)	(2.6)	(2.3)	(2.7)
	都銀	(1.7)	(3.0)	(3.9)	(2.7)	(2.5)	(2.7)	(2.5)	(3.2)	(2.4)	(2.0)	(2.9)
	地銀	(1.9)	(3.1)	(2.8)	(3.7)	(3.3)	(3.3)	(3.3)	(3.3)	(3.3)	(3.1)	(3.1)
	地銀	(1.3)	(1.8)	(1.4)	(2.7)	(2.0)	(1.0)	(1.1)	(1.0)	(0.9)	(0.8)	(0.4)

(注) 金利は期中平均値

(資料) 内閣府「国民経済計算」、「機械受注統計」、経済産業省「第三次産業活動指数」、「鉱工業生産」、「商業販売統計」、財務省「通関統計」、「国際収支統計」、総務省「消費者物価指数」、「家計調査」、「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」、国土交通省「建築着工統計」、日本銀行「金融経済月報」、「企業物価指数」、東京商工リサーチ「全国企業倒産状況」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」等