

# 日本経済の見通し

～成長ペースは減速するも、輸出を牽引役に緩やかな景気持ち直しが続く～

## 1. 景気の現状

昨年 10-12 月期の GDP は 3 四半期連続のプラス成長

わが国の景気は、アジア向けを中心とする輸出の増加や、政府の経済対策を受けたエコカー、薄型テレビ等の販売好調などを背景に持ち直しを続けている。昨年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率 4.6%と、3 四半期連続のプラス成長となり、伸び率も市場の予想を上回った（第 1 表）。加えて、設備投資が 7 四半期振りにプラスに転じるなど、輸出回復を起点に企業部門の調整がかなり進捗してきた感がある。堅調な海外経済を背景とした輸出の増勢持続や、消費刺激策の奏功に支えられ、一頃懸念されていた二番底リスクは低下してきていると考えられる。

景気の回復ペースに減速の兆候がみられる

ただし内需の個別指標に目を向けると、失業率の高止まりや消費者物価の下落継続など、引き続き厳しい状況が続いている。輸出や生産の伸びにも月次ベースでは鈍化の動きが出ているほか、自動車販売にも頭打ち感がみられるなど、景気の回復ペースに減速の兆候も出始めている。

第1表：主要経済指標の推移

(前期(月)比、%)

		2009/4-6	7-9	10-12	2009/10	11	12	2010/1
全 体	名目GDP成長率(前期比年率)	▲ 0.5	▲ 1.8	0.9	-	-	-	-
	実質GDP成長率(同)	5.2	0.0	4.6	-	-	-	-
	景気動向指数(一致)	87.4	91.6	96.0	94.3	96.0	97.6	
	景気動向指数(先行)	78.6	84.8	91.5	89.5	91.0	94.0	
企 業	鉱工業生産	8.3	7.4	4.5	0.5	2.2	1.9	
	機械受注(船舶・電力を除く民需)	▲ 4.9	▲ 0.9	0.5	▲ 4.5	▲ 11.3	20.1	
	資本財出荷(除く輸送機械)	▲ 17.0	5.3	11.1	▲ 1.6	6.2	5.0	
家 計	雇用者数(非農林業)	▲ 1.6	▲ 1.4	▲ 1.6	▲ 1.6	▲ 1.7	▲ 1.4	
	現金給与総額(5人以上)	▲ 4.6	▲ 3.6	▲ 4.2	▲ 1.9	▲ 2.4	▲ 6.1	
	雇用者所得	▲ 6.2	▲ 5.1	▲ 5.8	▲ 3.5	▲ 4.2	▲ 7.5	
	失業率	5.2	5.5	5.1	5.1	5.2	5.1	
	消費総合指数(実質、季調値)	1.2	0.5	0.5	0.3	▲ 0.4	0.5	
	消費者態度指数(全国・一般世帯、前期差)	6.6	5.1	0.0	0.0	▲ 1.0	▲ 1.9	1.4
外 需	輸出(数量ベース)	10.8	10.5	10.6	9.2	▲ 0.0	▲ 1.3	
	輸入(数量ベース)	▲ 1.5	9.8	0.6	▲ 5.7	8.7	▲ 10.5	
物価	消費者物価(除く生鮮食品)	▲ 1.0	▲ 2.3	▲ 1.8	▲ 2.2	▲ 1.7	▲ 1.3	

(注) 1.雇用者数・現金給与総額・消費者物価は前年比変化率。

2.景気動向指数の四半期値は平均値。

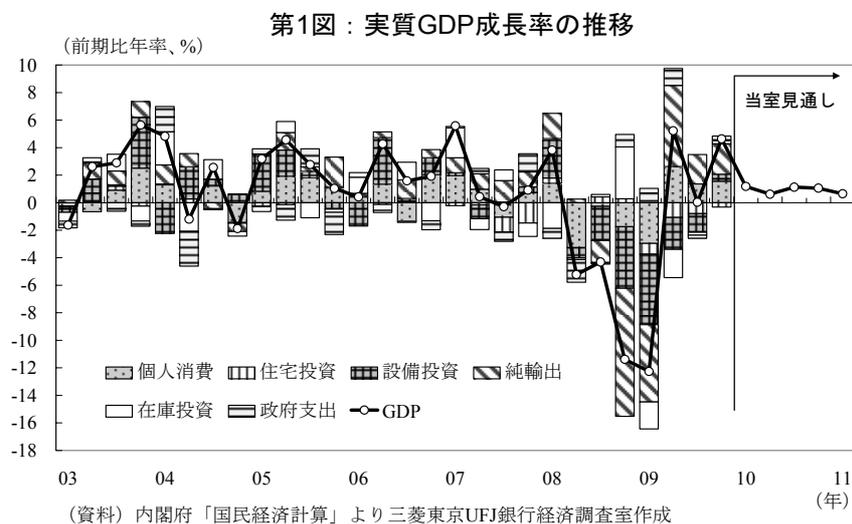
(資料) 内閣府「国民経済計算」、「機械受注統計」、「消費動向調査」、経済産業省「鉱工業生産」、財務省「貿易統計」、総務省「労働力調査」、「消費者物価指数」、厚生労働省「毎月勤労統計」、等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 今後の見通し

### <概要>

#### 緩やかな景気持ち直しが持続と予想

先行きも景気は持ち直し傾向を辿るとみるが、10-12月期までの高い伸びの持続は難しいであろう。これまでの輸出の高い伸びは急激な落ち込みからの反動という面もあり、先行き減速が見込まれるためである。また、輸出と並んで景気持ち直しを牽引してきた政府の経済対策効果が徐々に剥落していくことも、景気の減速要因となろう。もっとも、減速しつつも輸出の増加自体は続くことや、設備投資の下げ止まり、雇用・所得環境が徐々に改善していくことなどを背景に、景気は緩やかに持ち直しを続けるとみる。実質GDP成長率は2009年度が前年比▲2.2%、2010年度が同1.3%と予想する（第1図）。



#### 景気の下振れリスクは根強い円高圧力

ただし、景気の下振れリスクも残存する。特に為替については、足元は円高に一服感がみられるものの、円高圧力が高まりやすい地合は続いており、警戒を要する。南欧諸国の財政問題等をきっかけに円が急伸した場合、企業収益悪化や株安、マインドの落ち込みなどから景気が二番底に陥るリスクが高まろう。

### <詳細>

#### (1) 企業部門

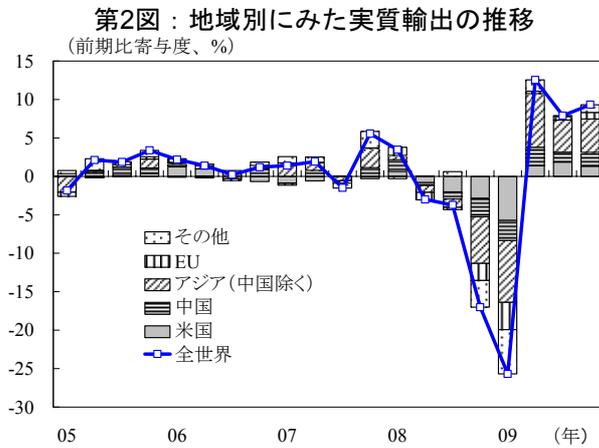
##### ①輸出

#### 輸出は海外景気を持ち直しを受け、回復基調を辿る

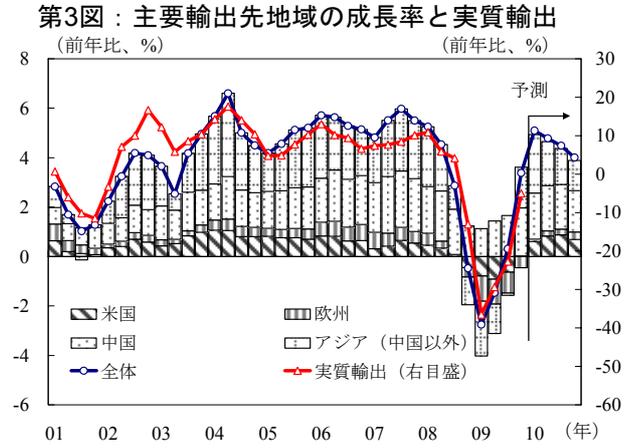
輸出は堅調に推移している。10-12月期の実質輸出（通関ベース）は前期比+9.3%と3四半期連続で大幅な増加となった（次頁第2図）。輸出相手国別にみると、中国を始めとするアジア向けや米国向けが好調に推移したほか、EU向けも前期から増加幅を拡大させた。

輸出の先行きを展望すると、来年度初めにかけては、これまでの反動増要因の剥落や円高の影響から、増加ペースは鈍化傾向を辿ろう。もっ

とも、海外経済は中国などアジア新興国を中心にペースはやや鈍化しつつも底堅く推移すると見込まれ、輸出の急減速は回避するとみられる（第3図）。



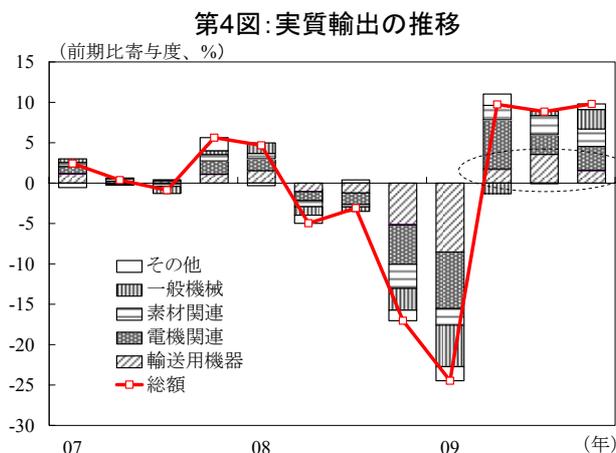
(注) 実質輸出=輸出金額÷輸出価格(各国別)  
(資料) 財務省「貿易統計」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成



(注) 海外成長率は、米国、ユーロ圏、英国、中国、NIEs、ASEAN4、インドの輸出ウェイトによる加重平均。  
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「貿易統計」、各国統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### 自動車購入支援策の終了による反動は限定的

なお、わが国輸出の先行きを展望する上で、各国の自動車販売動向は引き続き注視する必要があるだろう。2008年秋以降の急速な景気悪化に対応して、各国で景気対策の一環として導入された自動車購入支援策は、わが国の自動車輸出を押し上げる要因となってきたためである（第4図）。こうした購入支援策は昨年末にかけて多くの国で終了または規模が縮小されており、当面の輸出にとってはマイナスの材料となるが、反動の現れ方は国・地域によってバラツキを伴いつつも、全体としては大幅な落ち込みにはならないと考えられる（第2表）。



(注) 当室にて季節調整。  
実質輸出=名目輸出金額÷輸出価格指数(対世界)  
(資料) 財務省「貿易統計」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2表：海外の自動車購入支援策の終了状況

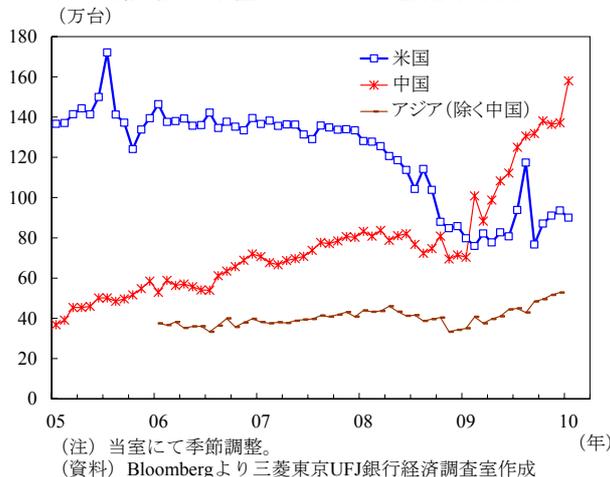
2009年	
4月	スロバキア
7月	オーストリア
8月	米国
9月	ドイツ、ブラジル
11月	ギリシャ
12月	中国(規模縮小)、韓国、台湾、ベトナム、フランス(規模縮小)、イタリア、ルーマニア、メキシコ
2010年	
3月	英国、インド
5月	スペイン
12月	オランダ

(資料) 報道等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

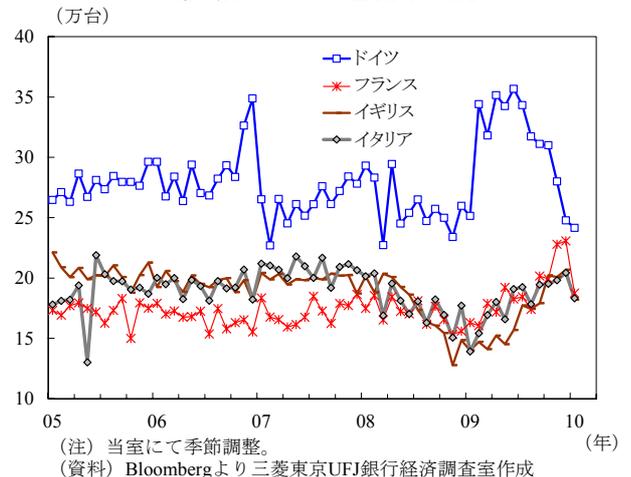
**米国・アジアの自動車販売は底堅さを保つ見込み**

比較的早い段階で購入支援策が終了した米国とドイツの自動車販売動向をみると、ドイツでは大幅な反動減となっている一方、米国の自動車販売は緩やかながらも持ち直し傾向を維持している（第5、6図）。先行き、ドイツを含む欧州については雇用回復の遅れから消費の低迷が長期化することが見込まれ、自動車販売も低調が続くとみられるが、米国は、雇用回復等を背景に自動車販売も相対的に底堅い推移を続ける可能性が高いとみる。また、アジア等の新興国については、普及率の低さや販売金融環境の好転等により自動車販売はペースが減速しつつも増加基調を辿り、わが国の自動車輸出を下支えする公算が大きい。なお、米国等でのリコール問題をきっかけに日本車の高品質イメージが揺らぎつつあるが、問題が長期化した場合には、わが国の自動車輸出全体に影響が出る可能性がある点に留意が必要であろう。

第5表：米国・アジアの自動車販売



第6表：欧州の自動車販売

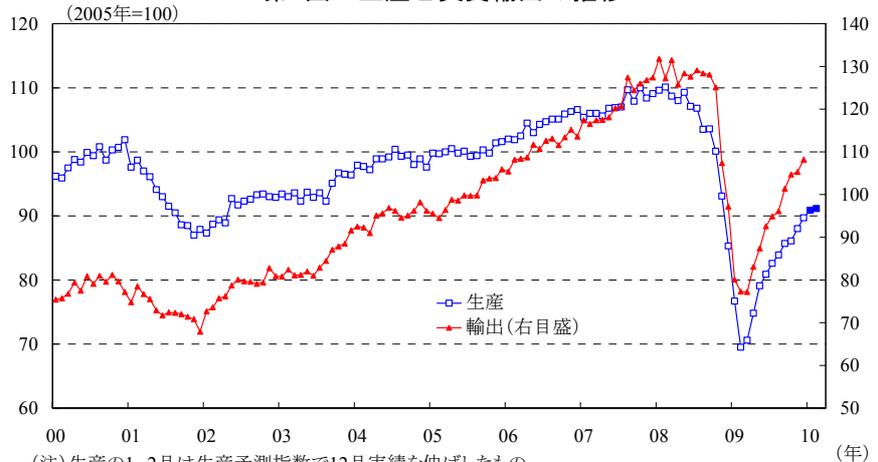


**②生産**

**増産を維持するも、回復ペースは鈍化する見込み**

生産は輸出の回復とエコカー補助金・エコポイント等を受けた個人消費の増加等を背景に持ち直しが続いている（次頁第7図）。ただし、10-12月期の生産の伸び率が前期比+4.6%と前期まで（同+7~8%）と比べて鈍化していることや、1、2月の生産予測調査が増産ペースの減速を見込んでいることなどから判断して、急激な生産調整の反動は終息しつつあると考えられる。先行き、輸出の回復持続などを背景に増産基調は維持されると予想するが、輸出の回復ペースが鈍化することや自動車・家電などの耐久財消費の伸びが低下してくることによって、生産の伸びは緩やかなものとなるだろう。

第7図：生産と実質輸出の推移



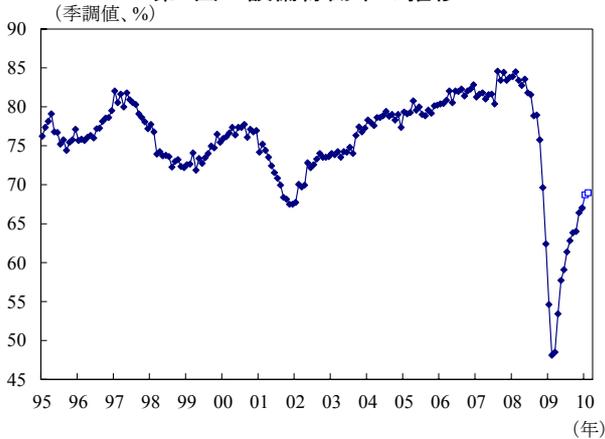
(注)生産の1、2月は生産予測指数で12月実績を伸ばしたもの。  
 (資料)経済産業省「鉱工業指数」、日本銀行「実質輸出」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### ③設備投資

設備投資は 7 四半  
 期ぶりに増加

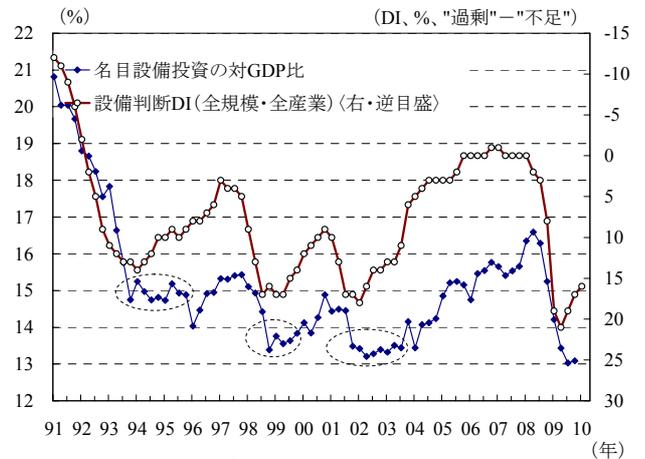
設備投資は 10-12 月期に前期比年率+4.0%と 7 四半期振りの増加となった。足元、機械受注にも底入れの動きがみられ、設備投資が徐々に回復に向かう動きが出ている。ただし、設備投資の回復力は当面限定的であろう。製造業の稼働率は最悪期からみれば大きく改善したが、過去の平均水準を依然として大きく下回っている（第 8 図）。加えて今後、生産の伸び鈍化が見込まれることから、設備稼働率の改善ペースも緩やかなものとなろう。非製造業も含めた全産業ベースでも、設備の過剰感が高水準にあり、設備投資の抑制要因となろう（第 9 図）。このため設備投資は当面、低い伸びに止まるとみられ、景気を牽引する力は乏しいと予想する。

第8図：設備稼働率の推移



(注) 12月は鉱工業生産の実績値より、1、2月は予測調査より設備稼働率を推計。生産能力を一定とした時の値。  
 (資料) 経済産業省「鉱工業生産指数」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第9図：設備投資と設備判断DIの推移



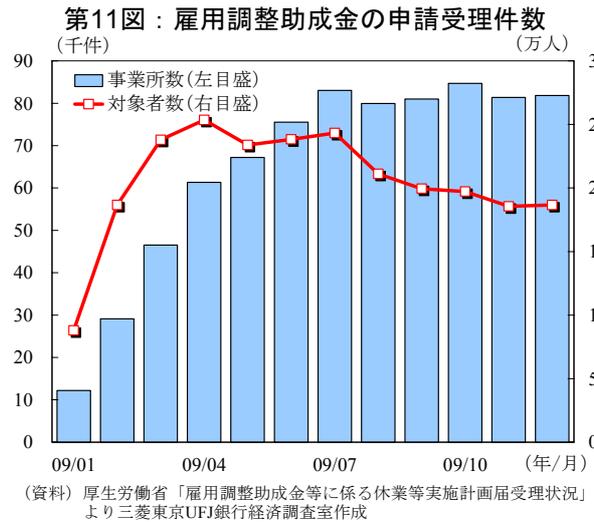
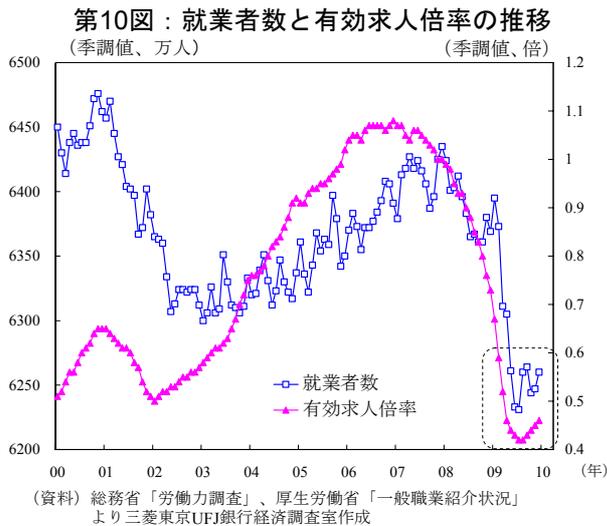
(注)設備判断DIの10年3月分は先行き判断。  
 (資料)内閣府「国民経済計算」、日本銀行「短観」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### (3) 家計部門

#### ①個人消費

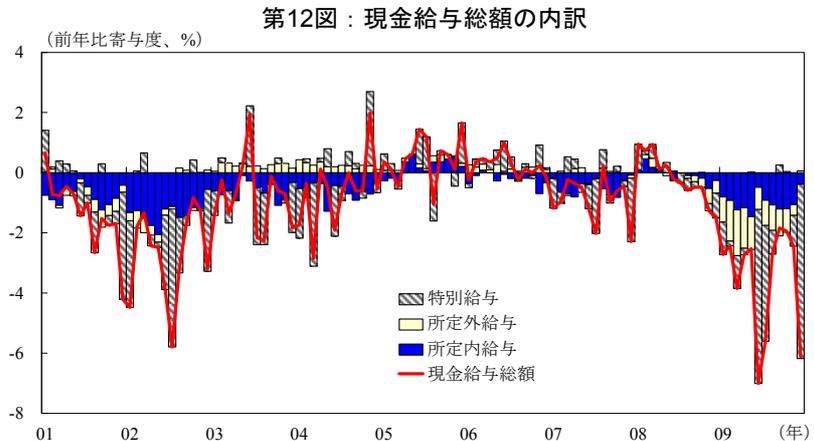
雇用環境の回復には暫く時間を要する見込み

個人消費のベースとなる雇用環境は、就業者数の減少に歯止めがかかったものの有効求人倍率は極めて低水準に止まるなど、回復感が生じるには至っていない（第10図）。雇用調整助成金の申請件数をみると、制度の利用対象者数はピークアウトこそしたが200万人規模の休業・生産調整が継続している（第11図）。企業の内部に多数の余剰人員が存在しているため、景気の持ち直しが進んでも当面は新規雇用結びつき難いとみる。



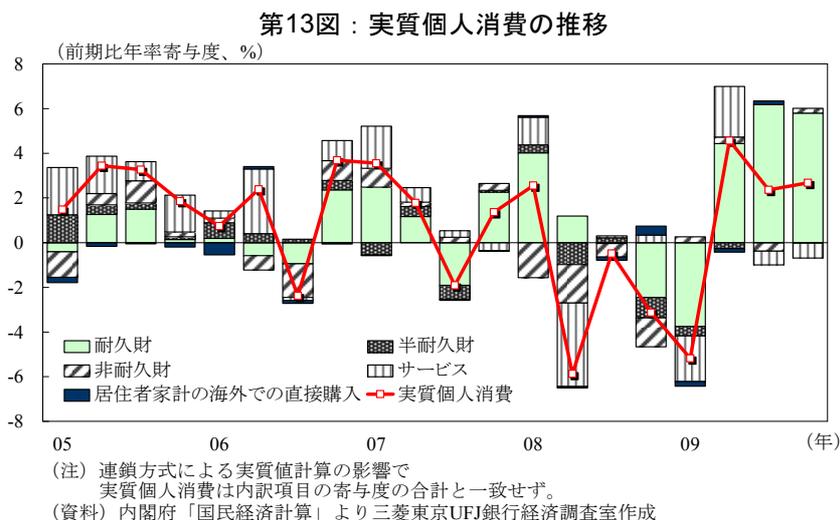
賃金は下げ止まるも、持ち直しの勢いは限定的

一方、賃金（現金給与総額）は、昨年末にかけてボーナスの大幅減を背景に大きく落ち込んだ（第12図）。もともと、生産の回復に伴って「決まって支給する給与（所定内給与+所定外給与）」の減少幅は縮小してきており、近く賃金の減少に歯止めがかかるとみる。また、企業業績の底入れに伴い来期ボーナスは今期を上回ることが期待できる。ただし、デフレ等を背景に企業業績の先行き不透明感は強く、また労働需給の緩和が継続するため、賃金は底打ちした後も持ち直しの勢いは限定的であろう。



経済対策効果による消費押し上げが続く

このように雇用・所得環境は厳しいながらも、個人消費は政策効果の寄与により底堅さを示している。10-12月期の実質個人消費（GDPベース）は前期比年率+2.7%と高い伸び率を維持した（第13図）。内訳をみると、前2期と同じく耐久財が大幅に増加した一方、半耐久財やサービスは小幅ながら減少しており、エコカー補助金やエコポイントによって消費が押し上げられた様子が伺える。



先行き、こうした消費刺激策による景気押し上げ効果は逡減していくが、エコカー補助金が9月まで、エコポイントが12月まで継続することに加えて、2010年度以降は子ども手当等の政策によって家計所得が押し上げられるため、個人消費は底堅く推移するとみる（第3表）。

表3: 制度変更による家計所得への影響

(兆円)

	2010年度	2011年度
子ども手当の支給	2.3	5.5
児童手当の廃止	▲ 1.0	▲ 1.0
所得税	一般扶養控除（年少分）の廃止	▲ 0.1
	特定扶養控除の縮小	—
高校の実質無償化	0.4	0.4
農業の戸別所得補償	0.6	0.6
家計所得の増加額	2.2	4.8
個人消費の増加額	1.2	2.7
個人消費の押し上げ効果	0.4%	0.9%
GDPの押し上げ効果	0.3%	0.6%

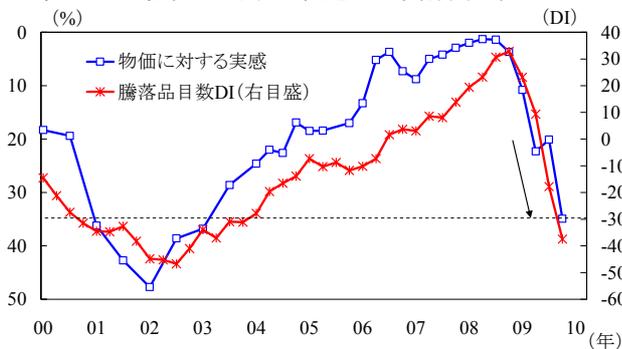
(注) 一般・特定扶養控除の見直しは2011年1月から適用。  
個人消費の増加額=家計所得の増加×限界消費性向（55%と仮定）  
個人消費の押し上げ効果=個人消費の増加額/名目個人消費（見通し）  
GDP押し上げ効果=消費押し上げ効果/名目GDP（見通し）  
(資料) 財務省資料、民主党マニフェスト、各種報道等より  
三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

なお、足元のデフレが個人消費に与える影響には注意が必要である。以前は、物価の下落は実質購買力の向上につながり、是とする見方もあった

価格下落の広まりが、消費者マインド下押し要因として懸念される

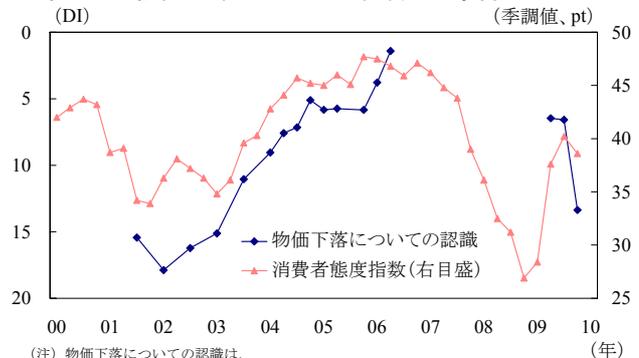
が、物価下落と賃金減少が加速した前回のデフレ期以降、家計には「物価下落を好ましいこと」としない認識が形成されており、物価下落は消費者マインドの下押し要因となっている（第14図）。また個人の物価に対する実感は、財・サービス全般において価格が上昇/下落した品目数の多寡に左右される面が大きい（第15図）。足元ではコアCPIの構成品目のうち、価格が下落した品目が急増しているが、2002年頃に比べるとまだ少ない。前回のデフレ局面以上のデフレギャップを抱えていることを鑑みれば、価格が下落する品目が一段と増加する可能性が大きい。物価下落の実感が強まることで、節約・儉約志向が一段と強まり、実質ベースでも消費が下振れる虞がある。

第14図：物価に対する実感と騰落品目数DI



(注) 物価に対する実感：現在の物価が1年前と比べて「下がった」とする回答割合。  
騰落品目数DI：コアCPI構成品目のうち「上昇した品目数」-「下落した品目数」の割合。  
(資料) 日銀「生活意識に関するアンケート調査」、総務省「消費者物価指数」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第15図：物価下落についての認識と消費者マインド



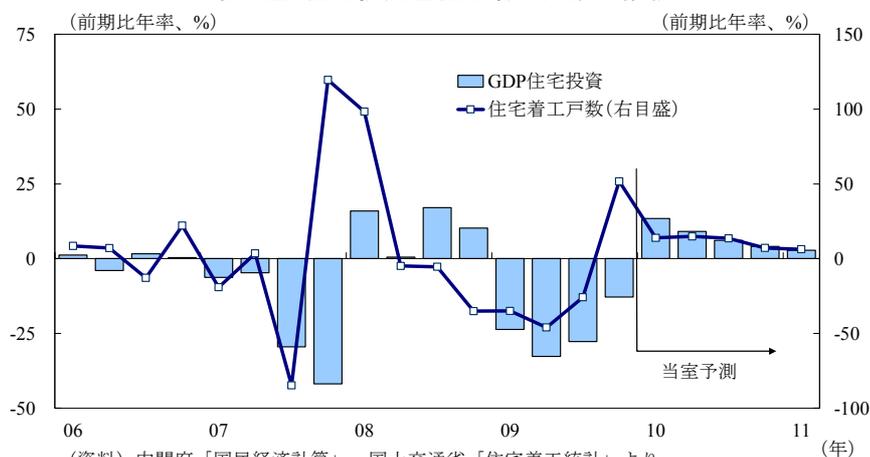
(注) 物価下落についての認識は、1年前に比べて物価が「下がった」と実感する人のうち物価下落を「好ましいこと」、「どちらでもない」、「困ったこと」とする回答をそれぞれ0、50、100として回答割合で加重平均したもののDI。DIが大きいほど「物価下落を好ましいこと」としない認識が強い。  
03年までは半期ごと。05年9月、06年9月から09年3月は調査実施されず。  
(資料) 日銀「生活意識に関するアンケート調査」、内閣府「消費動向調査」より内閣府「消費動向調査」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## ②住宅投資

住宅投資は1-3月期にも増加へ転じる見込み

10-12月期の住宅投資は前期比年率▲12.8%と、4四半期連続の二桁減となった（第16図）。もっとも、マイナス幅は前期から縮小しており、また住宅着工戸数が8月を底に前月比で持ち直しが続いていることから、GDPベースの住宅投資は1-3月期にも増加に転じる見込みである。

第16図：住宅投資と住宅着工戸数の推移

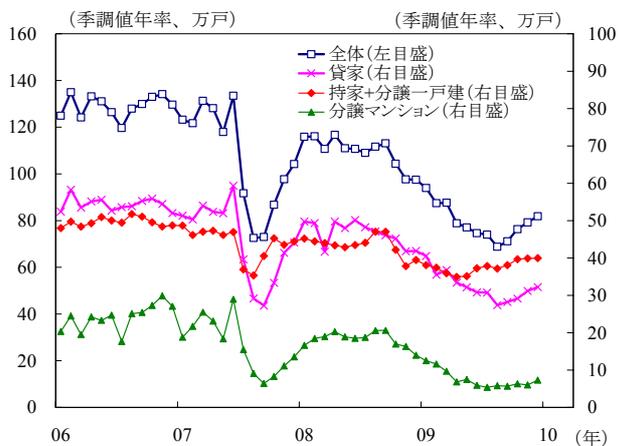


(資料) 内閣府「国民経済計算」、国土交通省「住宅着工統計」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

**住宅着工は持ち直し続くも、マンションの在庫調整が重石となる見込み**

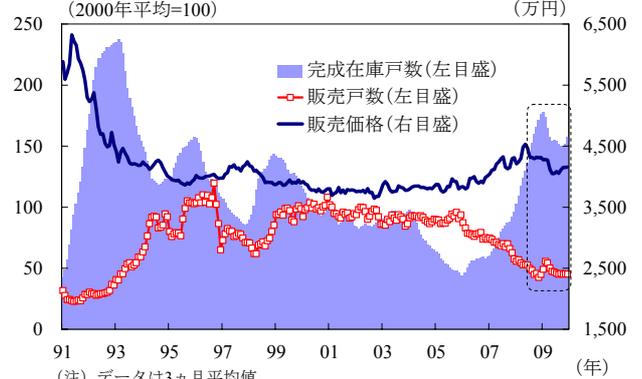
住宅着工を利用関係別にみると、貸家や持家+分譲一戸建ては緩やかに持ち直しの動きが続く一方、分譲マンションは底這いの状態となっている（第17図）。マンション市場は販売が低調に推移しているため在庫圧縮が進まず、着工の抑制が継続している（第18図）。先行き、住宅着工は急激な落ち込みの反動から持ち直しが続くものの、厳しい雇用・所得環境のなか回復ペースは緩慢なものとなろう。またマンション市場の在庫調整は長期化する可能性が大きく、当面、住宅着工の下押し要因になるとみる。

**第17図：利用関係別 新設住宅着工戸数の推移**



(注) 分譲マンション・分譲一戸建ては当室にて季節調整。  
 (資料) 国土交通省「建築着工統計」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

**第18図：マンション市場の動向**



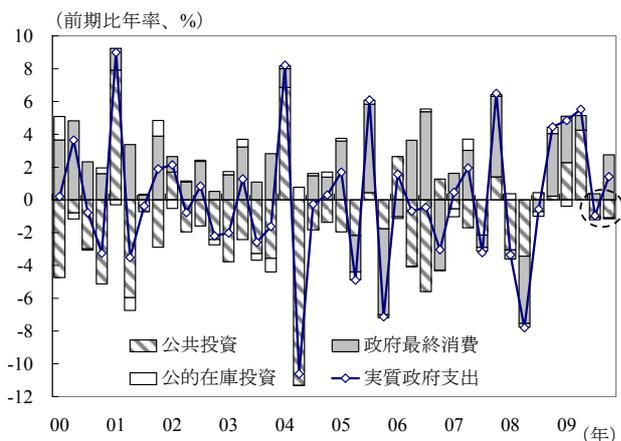
(注) データは3ヵ月平均値。  
 販売価格は、首都圏・近畿圏の新規マンション販売価格をそれぞれ販売戸数で加重平均したもの。  
 完成在庫・総販売戸数は、首都圏・近畿圏の単純合算。  
 (資料) (株)長谷工コーポレーション「CRI」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

**(3) 政府部門**

**公共投資の息切れ感が強まる**

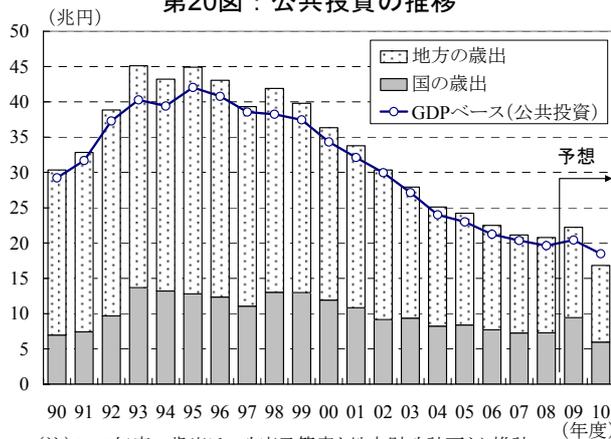
10-12月期の政府支出は、政府消費の伸びの高まりにより前期比年率+1.4%と増加に転じたものの、公共投資は2四半期連続の減少となった（次頁第19図）。公共投資は、政府の経済対策を反映して昨年4-6月期に掛けて高い伸びを示したが、早期に息切れ感が強まった状況にある。加えて、2010年度の国と地方の公共投資関連予算は前年比2割強削減される見込みであり、先行き公共投資の減少基調は一段と強まる公算が大きい（次頁第20図）。政府消費については、高齢化の進行に伴う医療費（政府消費の4割弱）の増加により底堅い推移が予想されるものの、公共投資の大幅減を補うには至らず、2010年度の政府支出は減少に転じるとみる。

第19図：実質政府支出の推移



(資料) 内閣府「国民経済計算」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第20図：公共投資の推移



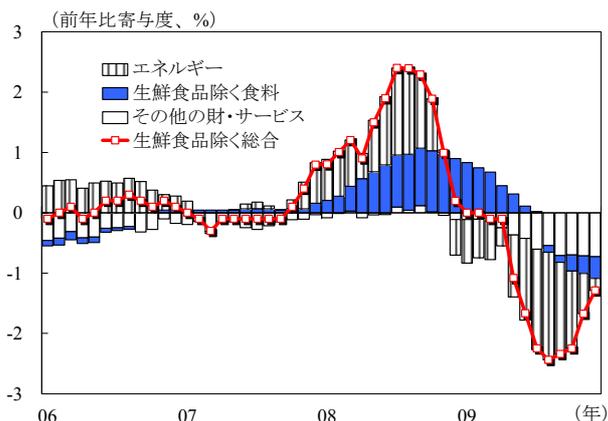
(注) 2010年度の歳出は、政府予算案と地方財政計画より推計。  
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省資料、総務省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

#### (4) 物価

物価はデフレ色が強まっている

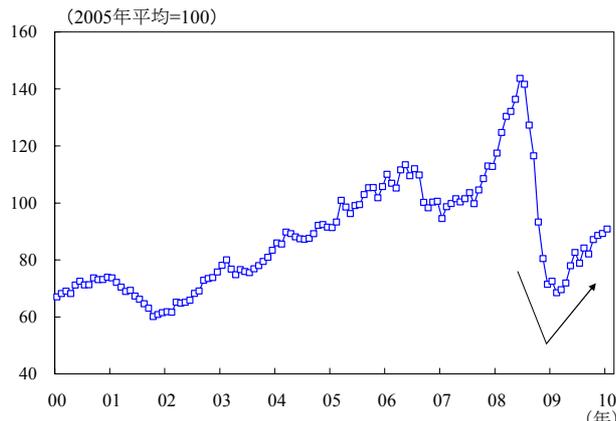
消費者物価は下落基調が続いている。消費者物価を生鮮食品除く総合（コア CPI）で見ると、エネルギー価格下落の影響が剥落したことでマイナス幅の縮小が続いているものの、エネルギーを除いた財・サービス価格の下落幅は拡大している（第21図）。需給バランスが大幅な供給過剰状態にあることによる物価の押し下げ圧力は強いと考えられる。一方、資源価格等の川上物価は強含んでおり、今後も新興国を中心とした世界経済の持ち直しを受けて上昇基調が継続するとみられる（第22図）。販売価格の下落圧力が続くなか、原材料高というコスト面の上昇圧力は、企業収益の圧迫要因として懸念される。

第21図：消費者物価の推移



(注) エネルギーは電気代、都市ガス代、プロパンガス、灯油、ガソリン。  
(資料) 総務省「消費者物価」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第22図：CRBインデックスの推移



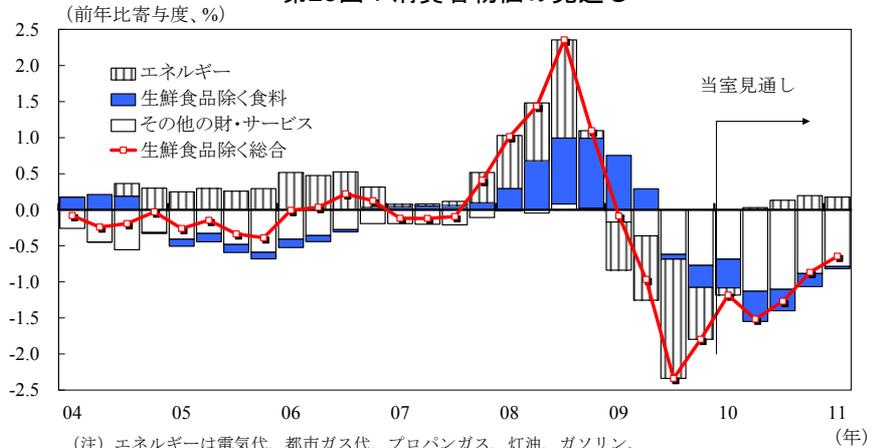
(注) CRBインデックス：原油、天然ガス、金、銅、大豆、小麦、砂糖など国際商品市況の動きを代表する19品目の先物取引価格から算出される先物指数。  
(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

先行き、消費者物価は下落基調が継続

先行き、エネルギー価格は緩やかな上昇が予想される一方、大幅なデフレギャップを背景にエネルギーを除いた財・サービス価格の下落が継続するとみる（第23図）。このため、コア CPI は当面、マイナス域で推移し、プラスに転じるのは2011年度以降と予想する。なお、2010年度以降

は高校の実質無償化、たばこ税の増税といった制度変更の影響から、消費者物価指数が大きく変動する点には留意が必要である。

第23図：消費者物価の見通し



(注) エネルギーは電気代、都市ガス代、プロパンガス、灯油、ガソリン。  
2010年4月より高校の実質無償化、2010年10月よりたばこ税の増税が実施される前提。  
(資料) 総務省「消費者物価」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### 3. 金融

#### (1) 金融政策、短期金利

日銀は金融緩和を  
継続

日銀はデフレ脱却に向けた取り組みとして、政策金利を0.10%と極めて低い水準に据え置くとともに、昨年末に導入した新型オペ（固定金利方式共担オペ）等による積極的な資金供給（広義の量的緩和）を行っている。日銀の当座預金残高は足元では15兆円前後まで拡大しており、伸び率も小幅ながら加速に転じている（第24図）。

また日銀は、12月の金融政策決定会合で「物価安定の理解」の表現を修正し、デフレを許容しない点を明確化した（第4表）。そのためデフレが継続するとみられる2010年度中は、日銀は金融緩和を継続する可能性が高く、利上げは2011年度以降となろう。

第24図：日銀の当座預金残高



(資料) 日本銀行「日本銀行勘定」より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4表：「中長期的な物価安定の理解」

従来：「0～2%程度の範囲内にあり、委員毎の中心値は、大勢として、1%程度となっている」  
↓  
変更後：「2%以下のプラスの領域にあり、委員の大勢は1%程度を中心と考えている」  
(明確化のポイント)  
・ゼロ%以下のマイナスの値は許容していない  
・中心は1%程度

(資料) 日銀資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

短期金利は日銀の金融緩和を背景に低下傾向を辿っている。ユーロ円 Tibor3 ヲ月物は足元 0.44%台と 2006 年以來の水準まで低下しており、先行きも金融緩和の継続を背景に緩やかに低下を続けると予想する。

## (2) 長期金利

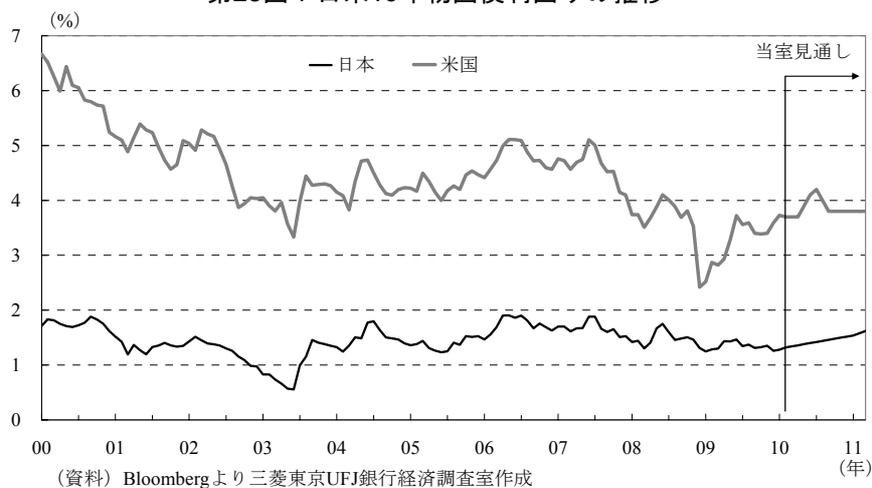
長期金利は 1.3% を中心にレンジ推移

長期金利は比較的安定した動きが続いており、新発 10 年国債利回りは 1.3% を中心とする狭いレンジで推移している。2010 年度の国債の市中発行予定額が過去最高の 144.3 兆円（借換債含む）となることや、米格付け機関 S&P による日本国債の格付け見通しの引き下げ等、長期金利の上昇要因は少なくないが、日銀の金融緩和拡大や民間資金需要の弱さを反映した国債市場への潤沢な資金流入が金利上昇を抑制している。

長期金利は先行き緩やかに上昇と予想

先行きについては、景気回復の進行に伴い民間資金需要が徐々に持ち直してくるとみられるほか、米 FRB の利上げ観測の高まりによる米長期金利の上昇もわが国の長期金利の押し上げ要因となろう（第 25 図）。もともと、日銀は物価下落の継続を背景に当面、緩和的な金融環境を維持する可能性が高く、長期金利の上昇は緩やかなものに止まるとみる。

第25図：日米10年物国債利回りの推移



国債残高は 2017 年度には 1,000 兆円を上回る可能性も

ただし、中長期的には財政悪化による長期金利の上昇（国債価格下落）リスクは増大の方向にある。民主党のマニフェストを完全に実施する場合、2011 年度以降 11.2 兆円（ガソリンの暫定税率廃止は除く）の歳出増加が必要であることに加え、高齢化の進行に伴う年金・医療費の自然増が毎年 1 兆円程度見込まれるためである。仮に税収が今回の景気後退前の水準を回復したとしても、歳出増大を背景に国債の新規発行額は拡大を続け、国債残高は 2017 年度には 1,000 兆円を超えると試算される（次頁第 5 表）。

第5表: 財政収支と国債残高の試算

	歳出(当初予算)				歳入(当初予算)			新規国債発行額 ①-②	国債残高 (短期国債除く)	
	①	マニフェスト実行に伴う歳出増	医療・年金自然増	国債残高増に伴う利払い増加	②	税収	その他収入			
	2009年度	88.5	0.0	0.9	0.5	55.3	46.1	9.2	33.3	600.4
	2010年度	92.3	3.1		0.6	48.0	37.4	10.6	44.3	637.0
当 室 試 算 ↓	2011年度	102.4	8.2	1.1	0.9	51.4	47.6	3.9	51.0	688.0
	2012年度	106.3	1.8		1.0				54.9	742.9
	2013年度	109.6	1.2		1.0				58.2	801.0
	2014年度	111.7			1.0				60.3	861.3
	2015年度	113.8	0.0		1.0				62.4	923.7
	2016年度	115.9			1.0				64.5	988.2
	2017年度	118.1			1.1				66.7	1,054.8
	2018年度	120.2			1.1				68.8	1,123.6
	2019年度	122.4			1.1				71.0	1,194.6
		2020年度	124.6						1.1	73.2

【試算の前提】

- ・マニフェストの工程表に基づき2013年度にかけて政策を実施(ガソリンの暫定税率廃止は除く)。
- ・医療・年金の自然増は2010年度予算における見込み額(1兆900億円)が翌年度以降も継続と仮定。
- ・国債利払い費は残高の1.54%(2010年度予算ベース)で一定と仮定。
- ・2011年度以降の税収およびその他収入は2000~2007年度の平均水準で一定と仮定。

(資料)財務省資料等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

財政再建に向けた実効性のある方策の提示が求められる

政府は、財政健全化の道筋を定める「財政運営戦略」と2013年度までの3年間の歳入・歳出の骨格を定める「中期財政フレーム」を6月までに策定する方針だが、実効性のある方策が示されなければ、中長期的な財政の安定性に対する信認の低下に繋がろう。事業仕分けなどによる歳出削減努力に加えて、消費税率引き上げを含む税制・社会保障制度改革等を視野に入れ、財政健全化策の実効性を高める必要がある。

(3) 為替

円高は一服も、地合いとしては円が買われやすい状況が続く

外為市場では、日銀の追加金融緩和(昨年11月)や菅財務大臣の円高牽制発言(1月)、米国の公定歩合引き上げ(2月)などを受けて円高圧力が和らぎ、円ドル相場は1ドル=90円前後のレンジ内で推移している(次頁第26図)。ただし、ギリシャ等の南欧諸国の財政問題に対する警戒感が強まった2月4日には、リスク回避の動きから約2円円高が進んでおり、円が買われやすい地合に変化はない。

為替市場では先行き、米FRBの出口戦略が大きなテーマになってくるとみる。日銀は、物価下落が続くことを受けて金融緩和を継続する可能性が高い一方、米FRBが夏場にかけて出口戦略を本格化させることにより、円ドル相場の基調は円安・ドル高に向かおう。

前回の米FRBの利上げ局面では、1回目の利上げにかけて円安が進行

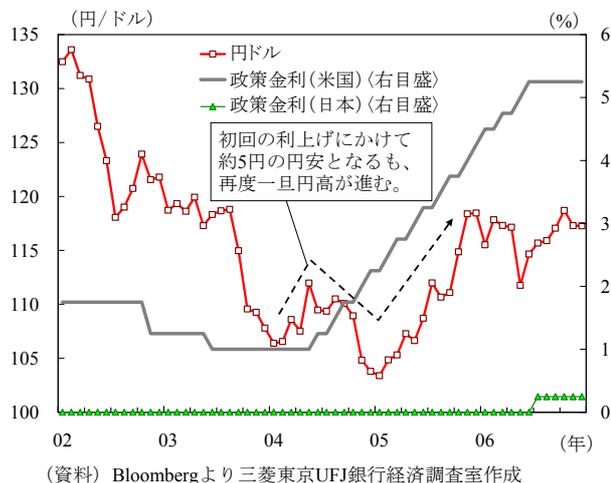
前回の米国の利上げ開始局面である、2004年以降の円ドル相場の動きを振り返ってみると、1回目の利上げが行われた2004年6月にかけて約5円円安が進んでいる(次頁第27図)。ただし、その後は再度円高に転じており、円安基調が定着したのは2005年以降であった。これは、利上げ前は市場が大幅利上げの可能性を一部織り込むことによって円安方向

にオーバーシュートし、利上げ開始後は大幅利上げ予想の後退を受けて、円高方向への揺り戻しが起きたためである。また、2005年以降については、日米金利差の拡大を背景とするキャリートレードの増加によって円安基調が形成されていったと考えられる。

第26図：円ドル相場の推移



第27図：円ドル相場と日米政策金利



金利要因以外では、円高要因が多いことに注意が必要

今回も、米FRBの出口戦略の本格化に反応して円安が進むとみるが、日米金利差がある程度の水準まで拡大するまでは、円高方向への揺り戻しも予想される。また、金利以外については潜在的な円高要因が多いことにも注意が必要である。各国の財政悪化や拙速な出口戦略による景気下振れに対する懸念から投資家のリスク回避志向が強まり、円が急伸する可能性は小さくなく、円高の程度によっては企業収益悪化や株安、マインドの悪化等を通じて、景気が二番底に陥るおそれもある。

(岩岡 聰樹、高山 真、石丸 伸二)

照会先：経済調査室 (次長 佐久間) TEL:03-3240-3204

E-mail:koji\_sakuma@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すよう、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。

日本経済金融見通し

平成22年(2010年)2月22日  
三菱東京UFJ銀行 経済調査室  
(単位: %、10億円)

見通し

	2008				2009				2010				2011	2008年度	2009年度	2010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 (前期比年率)																
名目GDP	3.1	▲6.3	▲6.3	▲6.2	▲13.0	▲0.5	▲1.8	2.1	▲1.6	▲0.9	0.7	1.1	0.9	▲4.2	▲4.0	▲0.1
実質GDP	3.8	▲5.2	▲4.3	▲11.4	▲12.3	5.2	0.0	4.6	1.2	0.6	1.1	1.0	0.7	▲3.7	▲2.2	1.3
GDPデフレーター														▲0.4	▲1.9	▲1.4
個人消費	2.6	▲5.9	▲0.5	▲3.1	▲5.2	4.6	2.4	2.7	0.4	0.6	1.0	0.6	▲0.8	▲1.8	0.5	0.9
住宅投資	16.0	0.5	17.0	10.2	▲23.7	▲32.7	▲27.7	▲12.8	13.4	9.1	6.1	4.1	2.8	▲3.7	▲18.2	2.7
設備投資	19.5	▲4.5	▲14.7	▲26.0	▲30.6	▲15.6	▲9.8	4.0	▲1.2	0.6	1.2	1.4	2.0	▲6.8	▲15.8	0.4
民間在庫(10億円)	363	194	428	5,573	2,913	241	▲43	285	495	550	955	1,395	1,995	2,418	276	1,255
政府支出	▲3.4	▲7.8	▲0.6	4.5	4.8	5.5	▲1.0	1.4	▲0.9	▲3.2	▲3.3	▲2.7	▲1.3	▲1.3	2.6	▲2.0
公共投資	▲16.9	▲19.6	2.8	1.5	15.0	28.4	▲6.2	▲6.4	▲9.6	▲18.5	▲21.9	▲18.5	▲11.5	▲6.6	6.5	▲15.3
財貨・サービスの輸出	14.8	▲5.6	▲2.8	▲46.6	▲66.3	42.2	37.8	21.7	14.8	8.0	7.8	7.6	6.8	▲10.4	▲10.7	12.2
財貨・サービスの輸入	4.2	▲10.3	10.8	0.3	▲53.9	▲14.7	23.3	5.3	11.7	4.7	4.3	4.1	3.6	▲4.2	▲12.0	6.8
(<>は外需の寄与度)														<▲1.1>	<▲0.3>	<1.0>
最終需要 (国内民間)	6.4	▲5.1	▲3.8	▲9.0	▲8.1	0.3	▲2.2	2.5	0.5	0.9	1.2	0.9	▲0.2	▲2.9	▲2.8	0.8
鉱工業生産 (前期比)	0.3	▲1.2	▲3.2	▲11.3	▲22.2	8.3	7.4	4.7	3.8	2.2	1.9	1.4	1.1	▲12.6	▲9.6	11.9
国内企業物価 (前年比)	( 3.6)	( 4.9)	( 7.3)	( 2.6)	(▲1.9)	(▲5.5)	(▲8.3)	(▲5.2)	(▲2.5)	(▲1.4)	(▲1.4)	(▲0.6)	( 0.1)	( 3.1)	(▲5.5)	(▲0.8)
消費者物価<除く生鮮食品> (前年比)	( 1.0)	( 1.5)	( 2.3)	( 1.0)	(▲0.1)	(▲1.0)	(▲2.3)	(▲1.8)	(▲1.2)	(▲1.5)	(▲1.3)	(▲0.9)	(▲0.6)	( 1.2)	(▲1.6)	(▲1.1)
2. 国際収支 (季節未調整)																
貿易収支	2,348	1,345	486	▲152	▲521	1,168	1,343	2,071	1,491	1,869	1,779	2,014	1,536	1,159	6,072	7,197
経常収支	6,580	3,839	4,195	1,766	2,537	3,251	4,089	3,401	2,877	3,368	3,391	3,739	3,374	12,336	13,618	13,872
3. 金融																
無担保コール翌日物	0.50	0.50	0.50	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.9	0.8	0.9	0.9	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.8	0.5	0.4
新発10年国債利回り	1.4	1.6	1.5	1.4	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.5	1.6	1.5	1.4	1.5
円相場 (円/ドル)	105	105	108	96	94	97	94	90	91	94	96	95	94	100	93	95

(注) 無担保コール翌日物は期末値。ユーロ円TIBOR、新発10年国債利回り、円相場は期中平均値。国内企業物価、消費者物価は基準改定後のベース。

主要経済金融指標(日本)  
2010年2月22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]

	2007年度	2008年度	2008年	2009年			2009年				
			10-12	1-3	4-6	7-9	9月	10月	11月	12月	1月
実質GDP成長率(前期比年率)	1.8	▲ 3.7	▲ 12.3 (▲ 8.8)	5.2 (▲ 5.7)	0.0 (▲ 5.2)	4.6 (▲ 0.4)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	0.9	▲ 4.5	▲ 6.2 (▲ 11.1)	0.4 (▲ 9.6)	1.1 (▲ 7.4)	1.0 (▲ 3.8)	▲ 0.7 (▲ 7.2)	1.2 (▲ 6.4)	0.2 (▲ 3.3)	▲ 0.3 (▲ 1.6)	
鉱工業生産指数	2.7	▲ 12.7	▲ 22.1 (▲ 34.6)	8.3 (▲ 27.8)	7.4 (▲ 20.1)	4.5 (▲ 5.4)	2.1 (▲ 18.4)	0.5 (▲ 15.1)	2.2 (▲ 4.2)	1.9 (5.1)	
鉱工業出荷指数	3.2	▲ 12.6	▲ 21.0 (▲ 33.5)	6.4 (▲ 27.6)	8.4 (▲ 19.3)	5.2 (▲ 4.1)	4.2 (▲ 16.8)	1.3 (▲ 13.0)	0.9 (▲ 3.1)	1.0 (5.2)	
製品在庫指数	1.9	▲ 5.2	▲ 9.0 (▲ 5.2)	▲ 4.5 (▲ 10.3)	▲ 0.6 (▲ 12.1)	▲ 1.2 (▲ 14.7)	▲ 0.4 (▲ 12.1)	▲ 1.5 (▲ 14.4)	0.4 (▲ 14.4)	▲ 0.1 (▲ 14.7)	
生産者製品在庫率指数 (2005年=100)	100.6	121.9	153.0 [100.6]	138.3 [103.0]	121.2 [107.3]	112.7 [123.4]	116.9 [109.3]	117.2 [113.6]	113.2 [124.6]	107.8 [132.1]	[150.3]
国内企業物価指数	2.3	3.1	▲ 3.2 (▲ 1.9)	▲ 1.3 (▲ 5.5)	0.0 (▲ 8.3)	▲ 0.7 (▲ 5.2)	0.1 (▲ 7.9)	▲ 0.8 (▲ 6.8)	0.0 (▲ 5.0)	0.0 (▲ 3.9)	0.3 (▲ 2.1)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.3	1.2	▲ 1.2 (▲ 0.1)	0.0 (▲ 1.0)	▲ 0.4 (▲ 2.3)	▲ 0.2 (▲ 1.8)	0.0 (▲ 2.3)	▲ 0.1 (▲ 2.2)	0.1 (▲ 1.7)	▲ 0.1 (▲ 1.3)	
稼働率指数 (2005年=100)	104.1	88.6	63.4 [105.6]	71.4 [104.0]	78.8 [100.4]	82.6 [87.1]	80.3 [99.3]	80.5 [95.3]	83.1 [87.6]	84.3 [78.5]	[68.7]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	▲ 3.0	▲ 14.1	▲ 9.9 (▲ 29.4)	▲ 4.9 (▲ 33.4)	▲ 0.9 (▲ 27.3)	0.5 (▲ 14.0)	10.5 (▲ 22.0)	▲ 4.5 (▲ 21.0)	▲ 11.3 (▲ 20.5)	20.1 (▲ 1.5)	
製造業	▲ 3.8	▲ 22.4	▲ 31.1 (▲ 51.0)	10.8 (▲ 47.0)	▲ 8.7 (▲ 45.7)	17.8 (▲ 17.3)	▲ 0.1 (▲ 44.2)	25.4 (▲ 26.7)	▲ 18.2 (▲ 17.6)	17.1 (▲ 6.5)	
非製造業 (除く船舶、電力)	▲ 2.0	▲ 6.8	4.9 (▲ 12.8)	▲ 12.1 (▲ 23.7)	4.9 (▲ 12.0)	▲ 8.4 (▲ 10.8)	18.0 (▲ 3.0)	▲ 17.3 (▲ 13.3)	▲ 10.6 (▲ 22.1)	22.9 (2.2)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	1.2	▲ 17.6	▲ 19.2 (▲ 32.7)	▲ 17.0 (▲ 41.6)	5.3 (▲ 34.7)	11.1 (▲ 21.4)	6.6 (▲ 31.8)	▲ 1.6 (▲ 29.8)	6.2 (▲ 19.8)	5.0 (▲ 14.3)	
建設受注	1.6	▲ 12.3	(▲ 34.6)	(▲ 31.4)	(▲ 25.4)	(▲ 18.4)	(▲ 14.0)	(▲ 40.1)	(▲ 11.6)	(0.6)	
民需	3.2	▲ 19.0	(▲ 43.4)	(▲ 36.0)	(▲ 27.2)	(▲ 20.4)	(▲ 14.1)	(▲ 32.7)	(▲ 25.5)	(▲ 4.8)	
官公庁	0.8	23.5	(7.3)	(▲ 14.5)	(3.1)	(▲ 21.4)	(55.7)	(▲ 39.4)	(27.9)	(▲ 24.7)	
公共工事請負金額	▲ 4.1	0.1	(7.8)	(13.0)	(11.2)	(6.3)	(22.1)	(8.3)	(▲ 0.0)	(10.3)	(▲ 3.8)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	104.0 (▲ 19.4)	103.4 (0.3)	89.7 (▲ 21.4)	76.9 (▲ 31.9)	71.3 (▲ 35.8)	79.1 (▲ 20.9)	71.1 (▲ 37.0)	76.3 (▲ 27.1)	79.2 (▲ 19.1)	81.9 (▲ 15.7)	
新設住宅床面積	(▲ 18.7)	(▲ 2.3)	(▲ 20.9)	(▲ 29.3)	(▲ 31.7)	(▲ 15.1)	(▲ 34.0)	(▲ 21.5)	(▲ 12.7)	(▲ 10.2)	
小売業販売額	0.5	▲ 1.1	(▲ 3.9)	(▲ 2.8)	(▲ 1.9)	(▲ 0.7)	(▲ 1.3)	(▲ 1.0)	(▲ 1.1)	(▲ 0.2)	
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	0.9	▲ 2.8	0.0 (▲ 2.3)	0.2 (▲ 3.2)	0.3 (▲ 0.2)	0.8 (0.6)	0.1 (1.0)	0.7 (1.6)	0.1 (2.2)	1.0 (2.1)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	73.6	73.3	74.0 [74.3]	74.1 [74.2]	75.2 [74.3]	75.0 [74.0]	74.0 [73.2]	72.4 [70.4]	73.2 [73.3]	75.7 [71.5]	[70.6]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	1.2	▲ 7.0	▲ 13.7 (▲ 19.7)	0.5 (▲ 18.2)	3.5 (▲ 14.9)	2.9 (▲ 7.7)	0.9 (▲ 14.1)	1.4 (▲ 11.2)	0.1 (▲ 8.5)	1.0 (▲ 3.2)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲ 0.7	▲ 1.1	(▲ 3.0)	(▲ 3.0)	(▲ 4.7)	(▲ 3.6)	(▲ 1.8)	(▲ 1.9)	(▲ 2.4)	(▲ 5.9)	
常用雇用者数(前年・期・月差) (全産業・5人以上、万人)	78.3	29.1	▲ 71.7 [85.0]	▲ 97.0 [72.9]	▲ 106.5 [65.7]	▲ 109.7 [49.4]	▲ 107.3 [62.8]	▲ 107.8 [55.6]	▲ 111.0 [45.9]	▲ 110.4 [46.7]	[▲ 62.2]
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.02	0.78	0.59 [0.97]	0.44 [0.92]	0.42 [0.85]	0.45 [0.76]	0.43 [0.83]	0.44 [0.80]	0.45 [0.76]	0.46 [0.73]	[0.67]
完全失業率 (実数、季調済、%)	3.8	4.1	4.5 [3.9]	5.2 [4.0]	5.5 [4.0]	5.1 [4.0]	5.3 [4.0]	5.1 [3.8]	5.2 [4.0]	5.1 [4.3]	[4.1]
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	41.1	25.6	21.6 [34.1]	37.7 [32.4]	42.4 [28.5]	36.7 [19.8]	43.1 [28.0]	40.9 [22.6]	33.9 [21.0]	35.4 [15.9]	38.8 [17.1]
企業倒産件数 (実数、件数)	14,366 (7.7)	16,146 (12.3)	4,215 (13.4)	3,954 (3.2)	3,782 (▲ 6.2)	3,529 (▲ 13.2)	1,155 (▲ 17.9)	1,261 (▲ 11.7)	1,132 (▲ 11.3)	1,136 (▲ 16.5)	1,063 (▲ 21.8)

## 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]

	2007年度	2008年度	2008年	2009年			2009年				
			10-12	1-3	4-6	7-9	9月	10月	11月	12月	1月
通関輸出	9.9	▲16.4	(▲46.9)	(▲38.5)	(▲34.4)	(▲7.9)	(▲30.6)	(▲23.2)	(▲6.2)	(12.1)	
価格	3.5	▲3.3	(▲7.7)	(▲7.9)	(▲12.6)	(▲6.4)	(▲11.2)	(▲11.8)	(▲4.8)	(▲2.3)	
数量	6.2	▲14.3	(▲42.5)	(▲33.2)	(▲24.9)	(▲1.2)	(▲21.8)	(▲13.0)	(▲1.5)	(14.7)	
通関輸入(円建)	9.5	▲4.1	(▲37.0)	(▲40.1)	(▲39.7)	(▲20.9)	(▲36.9)	(▲35.6)	(▲16.7)	(▲5.5)	
価格	9.5	0.5	(▲22.3)	(▲24.4)	(▲31.0)	(▲16.5)	(▲29.8)	(▲27.0)	(▲15.0)	(▲4.8)	
数量	▲0.0	▲5.7	(▲18.9)	(▲20.8)	(▲12.6)	(▲5.0)	(▲10.2)	(▲11.7)	(▲2.1)	(▲0.8)	
経常収支(億円)	245,443	123,362	25,367	32,514	40,888	34,014	15,767	13,976	11,030	9,008	
貿易収支(億円)	116,862	11,589	▲5,208	11,678	13,431	20,708	6,049	9,490	4,906	6,312	
サービス収支(億円)	▲25,961	▲20,469	▲3,130	▲6,926	▲4,278	▲5,081	▲332	▲3,307	▲512	▲1,262	
資本収支	▲223,531	▲173,053	▲60,392	▲20,730	▲28,076	▲18,126	▲21,113	▲557	▲11,799	▲5,770	
外貨準備高(百万ドル)	1,015,587	1,018,549	1,018,549	1,019,175	1,052,598	1,049,397	1,052,598	1,056,769	1,073,712	1,049,397	1,053,070
対ドル円レート(期中平均)	114.20	100.46	93.59	97.27	93.61	89.68	91.49	90.29	89.19	89.55	91.16

## 3. 金融

	2007年度	2008年度	2008年	2009年			2009年					
			10-12	1-3	4-6	7-9	9月	10月	11月	12月	1月	
コール・レート (無担保翌日物)	0.505	0.363	0.110 [0.506]	0.103 [0.507]	0.103 [0.501]	0.104 [0.333]	0.102 [0.495]	0.106 [0.487]	0.105 [0.301]	0.101 [0.211]	0.096 [0.120]	
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.799	0.805	0.693 [0.844]	0.579 [0.844]	0.543 [0.854]	0.498 [0.831]	0.537 [0.869]	0.525 [0.884]	0.508 [0.872]	0.462 [0.736]	0.452 [0.722]	
新発10年国債利回り (未値)	1.577	1.438	1.293 [1.357]	1.420 [1.642]	1.338 [1.472]	1.317 [1.347]	1.295 [1.480]	1.405 [1.480]	1.260 [1.395]	1.285 [1.165]	1.315 [1.270]	
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.797	1.619	1.619 (▲0.100)	1.523 (▲0.096)	1.510 (▲0.013)	1.478 (▲0.032)	1.510 (▲0.006)	1.504 (▲0.006)	1.496 (▲0.008)	1.478 (▲0.018)		
日経平均株価 (225種、未値)	12,526	8,110	8,110 [12,526]	9,958 [13,481]	10,133 [11,260]	10,546 [8,860]	10,133 [11,260]	10,035 [8,577]	9,346 [8,512]	10,546 [8,860]	10,198 [7,994]	
M2平残	(1.9)	(2.1)	(2.1)	(2.6)	(2.8)	(3.3)	(3.0)	(3.4)	(3.3)	(3.1)	(2.9)	
広義流動性平残	(2.9)	(0.1)	(▲0.5)	(▲0.1)	(0.3)	(1.1)	(0.6)	(1.1)	(1.2)	(1.0)	(1.2)	
貸出資金吸収動向												
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(0.6)	(2.4)	(3.5)	(2.9)	(1.8)	(0.2)	(1.5)	(1.4)	(0.2)	(▲1.0)	(▲1.5)
	銀行計	(0.7)	(2.7)	(3.8)	(3.1)	(1.9)	(0.1)	(1.6)	(1.5)	(0.1)	(▲1.2)	(▲1.7)
	都銀等	(▲0.7)	(1.9)	(3.3)	(2.5)	(0.8)	(▲1.3)	(0.5)	(0.7)	(▲1.3)	(▲3.1)	(▲3.4)
	地銀	(2.5)	(3.9)	(5.0)	(4.4)	(3.4)	(1.8)	(3.1)	(2.7)	(1.8)	(0.8)	(0.2)
	地銀Ⅱ	(1.5)	(2.4)	(2.2)	(1.8)	(1.7)	(1.3)	(1.7)	(1.6)	(1.2)	(1.0)	(0.7)
信金	(0.2)	(0.9)	(1.7)	(1.9)	(1.4)	(0.6)	(1.2)	(1.0)	(0.7)	(0.2)	(▲0.3)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(1.3)	(1.7)	(1.9)	(2.7)	(3.2)	(3.1)	(3.0)	(3.5)	(3.0)	(2.8)	(3.0)
	都銀	(0.1)	(1.7)	(2.1)	(3.1)	(3.9)	(2.7)	(3.4)	(3.7)	(2.4)	(2.1)	(2.8)
	地銀	(2.6)	(1.9)	(1.9)	(2.7)	(2.8)	(3.7)	(2.9)	(3.5)	(4.0)	(3.7)	(3.3)
地銀Ⅱ	(1.7)	(1.3)	(0.6)	(1.1)	(1.4)	(2.7)	(1.8)	(2.6)	(2.8)	(2.8)	(2.7)	

(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