

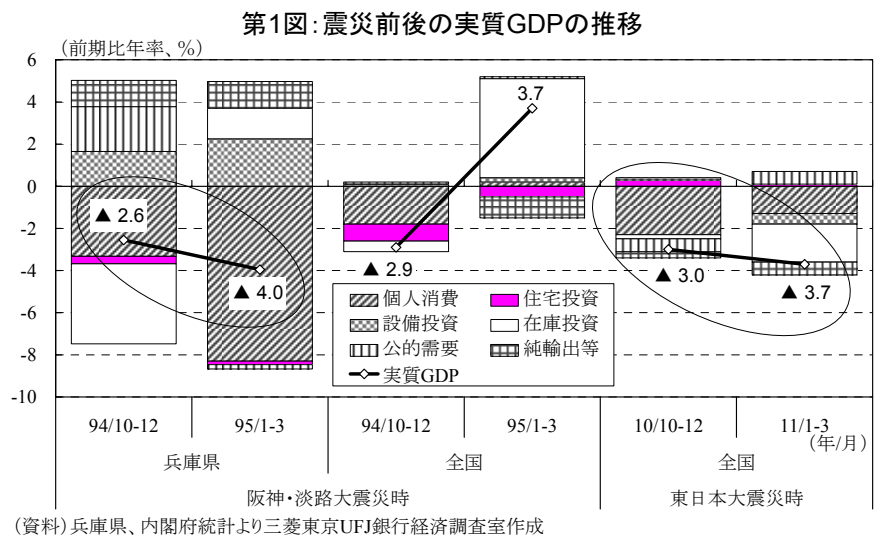
日本経済の見通し

～日本経済は震災の影響で一旦落ち込むが、年後半から回復の見通し～

1. 景気の現状

1-3 月期は、震災の影響により 2 四半期連続のマイナス成長

日本経済は、3 月 11 日に発生した東日本大震災を受けて、厳しい局面にある。実際、1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲3.7%と、昨年 10-12 月期 (同▲3.0%) に続くマイナスに終わっている (第 1 図)。且つ、その幅はリーマン・ショック後の 2009 年 1-3 月期 (同▲18.3%) 以来の大きさ。阪神・淡路大震災時を振り返ると、兵庫県内の実質 GDP は震災発生時の 95 年 1-3 月期に同▲4.0%も減少したが、全国では同+3.7%のプラス成長を確保するなど、落ち込みは被災地に限定されていた。一方、大津波や原子力発電所事故も併発し、甚大な人的、社会的被害を出している今回、経済的な悪影響も全国規模に及んでいる模様だ。

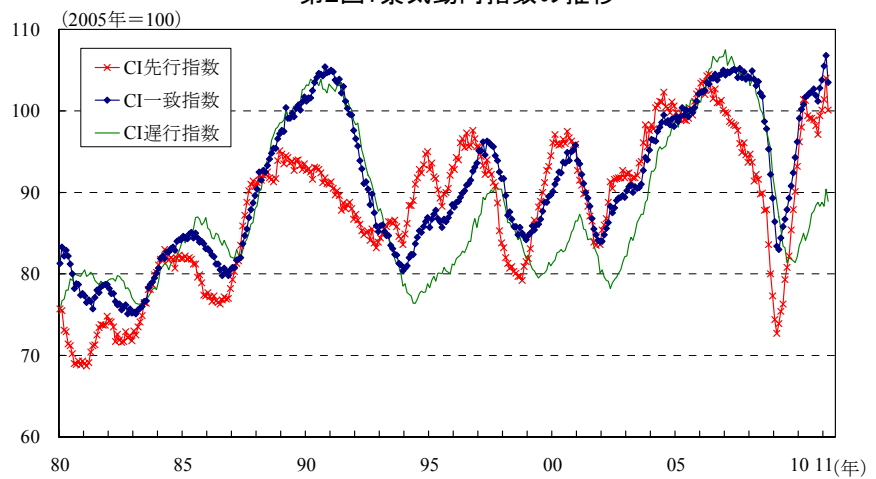


3 月の景気一致 CI は統計開始以来の大幅低下

加えて、景気に敏感な各種の月次指標の動きを合成した景気動向指数は、3 月、先行、一致、遅行系列そろっての急低下となった (次頁第 2 図)。順に、CI 先行指数は前月比▲3.9 ポイントと、リーマン・ショック直後の

2008年10月（同▲4.3ポイント）以来の大幅低下。CI一致指数は同▲3.3ポイントと、1980年の統計開始以降で最大幅の低下。CI遅行指数も同▲1.5ポイントと、一昨年7月（同▲1.8ポイント）以来の低下幅を記録している。また、一致指数の内訳では、大口電力使用量や、鉱工業生産財出荷指数、鉱工業生産指数、製造業の所定外労働時間指数などがマイナスに寄与しており、生産活動の停滞が足を引っ張ったことが如実に表れている。先にみた1-3月期の実質GDPの需要項目中でも在庫投資が最大のマイナス寄与を示しており（前掲第1図）、今のところ、生産の落ち込みが需要の減少に先行する「生産ショック」の典型的な形になっていると言える。

第2図：景気動向指数の推移



2. 今後の見通し

<概要>

震災の影響が残る
暫くの間は、厳しい
状況が続く公算

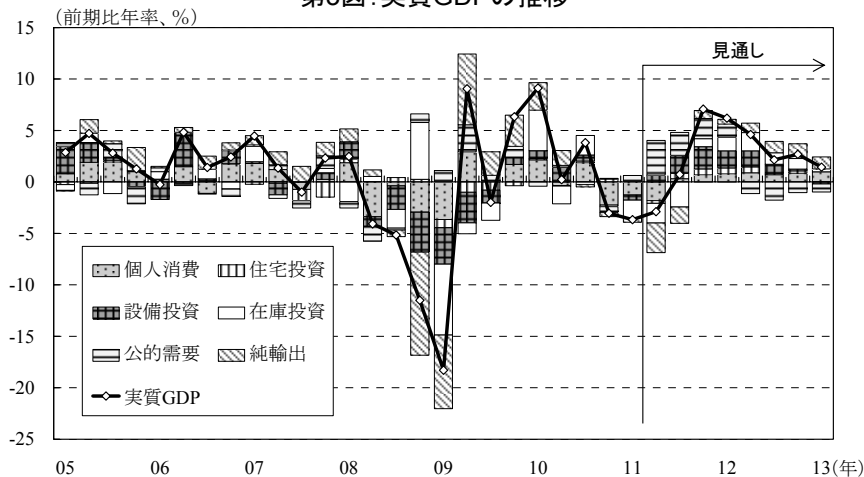
先行きを展望すると、当面、被災地域を中心として景気の落ち込みが相当に厳しいものとなることが予想される。復旧・復興需要が設備投資や公共投資といった項目から徐々に現れてくることを見込まれるものの、個人消費の低迷に加え、生産能力の低下、供給制約によって在庫投資や輸出にも相当な減少圧力が掛かると想定されるためである。

一方、海外経済が拡大基調を維持している限り、外需面での下支えを期待できる。同時に、今回の震災では、被害が甚大であった分だけ、潜在的な復旧・復興需要も大きいと推測される。政府の迅速な対策を前提すれば、民間セクターの需要拡大の基盤も整うことになり、景気が回復していく姿を展望できる。

7-9月期から回復が
始まる見込み

四半期単位で言えば、4-6月期にも昨年10-12月期や1-3月期と同程度の前期比マイナス成長となるものの、以降はプラスに転じて行くと予想する（第3図）。また、年度ベースでは、2011年度に前年度比▲0.2%と小幅なマイナスに陥るものの、12年度には同+4.0%まで上振れする公算が高いとみている。同時に、原発事故が長引き、電力供給への懸念や先行き不透明感が残り続けることで、景気回復の勢いが削がれるリスク等には、引き続き十分な警戒が必要だと思われる。

第3図: 実質GDPの推移



(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

物価下落幅は縮小
するが、デフレ脱却
までには時間がか
かると予想

物価については、エネルギー価格の変動や統計上の要因によるブレがいくつか年内に生じる可能性こそ高いが、下落幅の縮小傾向は変わらないものと予想する。震災の影響という点では、景気の落ち込みが想定される当面はデフレギャップの拡大を通じて物価を押し下げるが、以後の回復過程では逆方向の作用となる見込みである。いずれにせよ、消費者

物価が生鮮食品を除くコアベースや、食料（酒類を除く）及びエネルギーを除くコアコアベースでみて安定的な上昇基調に入り、デフレ脱却が明らかとなるまでには、相当の時間を要しそうだ。

< 詳細 >

(1) 企業部門

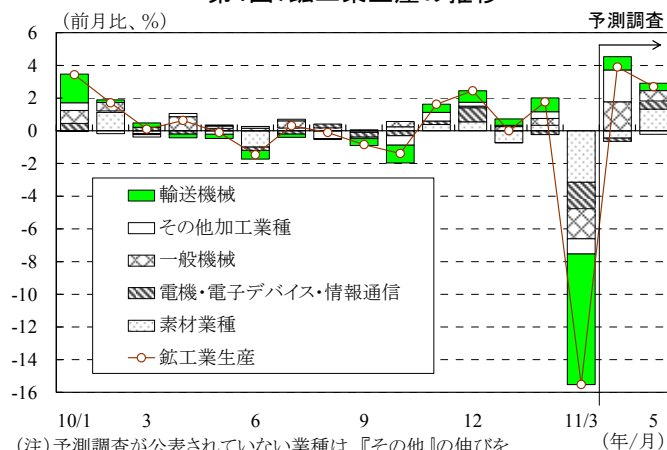
① 生産

震災後、3月の生産は輸送機械を中心に統計開始以来の大幅減

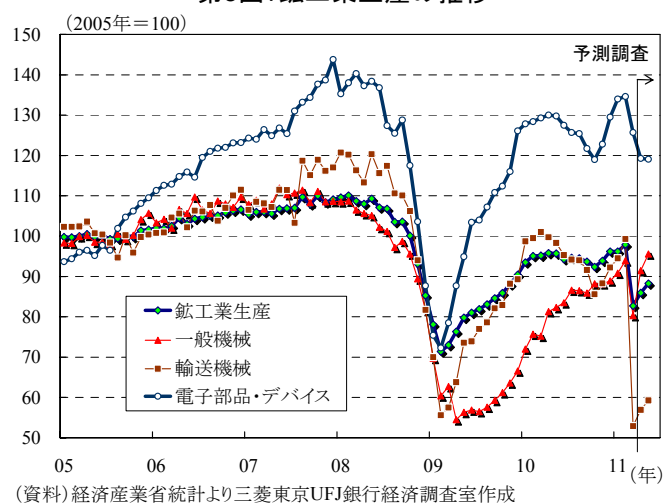
震災が発生した3月の鉱工業生産は前月比▲15.5%と、リーマン・ショック後の2009年2月に記録した同▲8.6%を大幅に上回る1953年統計開始以降で最大の減産となった（第4図）。とりわけ、マイコンなどの主要部品の被災地依存が高いとされる輸送機械では減産幅が同▲46.7%と突出。3月の鉱工業生産の落ち込みの半分はこの輸送機械の減産によるものであった。

一方、足元の生産は毀損した設備の復旧、被災工場の稼働再開や部品の代替調達などにより小幅に持ち直しているとみられる。製造工業予測調査によると、4月は前月比+3.9%、5月は同+2.7%の小幅増産が予想されているものの、サプライチェーン、部品などの供給網の完全復旧には至らず、生産水準は5月時点でも震災前の9割程度にとどまる（第5図）。また、主要業種別にみると、震災の影響が相対的に軽微であった一般機械では5月時点で震災前の生産水準を取り戻すが、サプライチェーンの混乱が深刻な輸送機械では震災前の6割程度にとどまるなど、バラつきが鮮明となりそうだ。

第4図：鉱工業生産の推移



第5図：鉱工業生産の推移 (2005年=100)

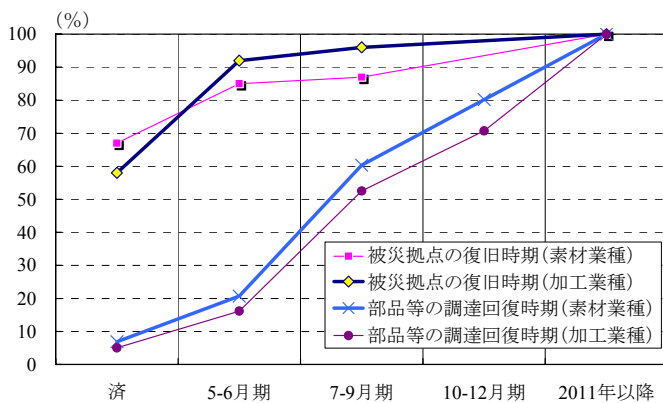


暫くは減産が続き、生産に弾みがつくのは年度後半から

経済産業省が実施したアンケート調査によると、稼動が停止していた被災地の工場は比較的早期の復旧を見込んでいる一方、部品などの調達網、サプライチェーンの回復にはなおも時間を要するとの見通しが示されている（第6図）。実際、年度前半中に十分な部品・原材料が調達できると回答した企業は全体の5~6割程度、年内まで広げても7~8割程度にとどまる。長引くサプライチェーンの混乱に加え、夏場にかけて深刻化するとみられる電力問題も生産の重石となろう。

ただし、こうした制約が小さくなってくれば、底堅い成長を続ける外需に牽引されるかたちで、生産は需要に応じたレベルまで回帰していく見込みである（第7図）。結果として、2011年前半は減産を余儀なくされるものの、10-12月期以降は増加基調に復する見通しである。そして、四半期平均でみた生産水準が震災前のレベルまで回復するのは、2012年7-9月期頃となろう。

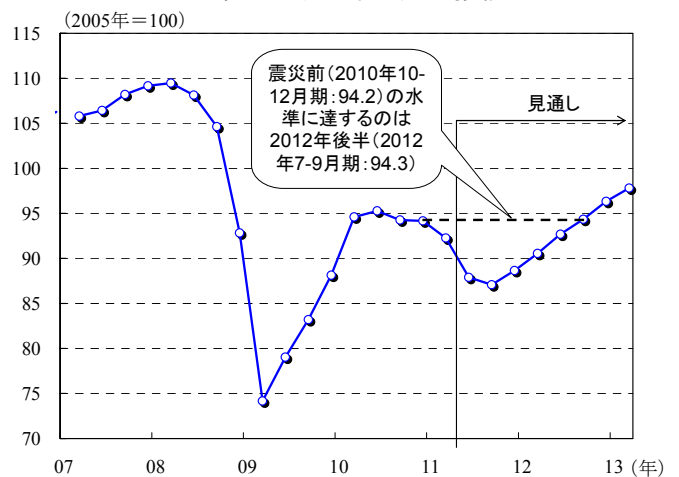
第6図：被災拠点の復旧時期、部品等の調達回復時期の見通し



- (注) 1. 調査時期は4/8~4/15。
 2. 『被災拠点の復旧時期』(回答数70社)、および『部品等の調達回復時期』(回答数30社)の見込み。
 3. 『部品等の調達回復時期』については、同一企業からの回答でも部品の種類によって時期が異なることから複数回答した企業あり。したがって、合計が100%とならないが、分母を100として置き換え、累積表示したもの。
 4. 『時期不明』との回答は、『2011年以降』に含めている。

(資料) 経済産業省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第7図：鉱工業生産の推移



(資料) 経済産業省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

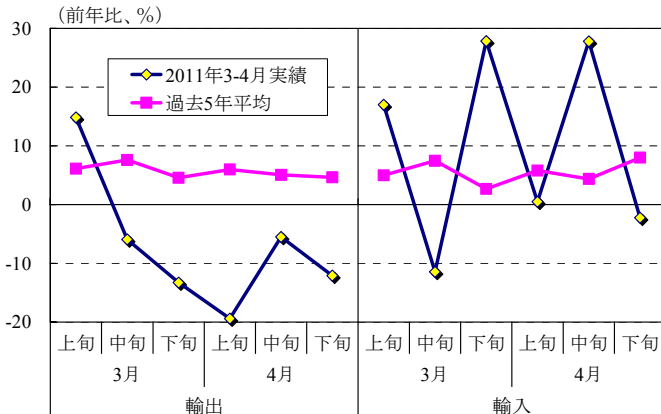
②輸出・外需

輸出は、震災による供給制約から3月中旬以降急減

3月上旬までの輸出は、グローバルな在庫調整の一巡や海外経済の再加速によって回復傾向が強まりつつあった。しかしながら、震災による企業設備の毀損やサプライチェーンの寸断など供給能力が落ち込んだことで3月中旬以降の輸出は急減に転じた（次頁第8図）。名目輸出額は、3月上旬の前年比+14.8%の後、中旬、下旬にかけて、同▲5.9%、同▲13.3%と減少ペースが加速。4月に入っても減少基調が継続するなど、震災の影響が着実に表れている模様だ。なかでも、被災地における企業設備の毀

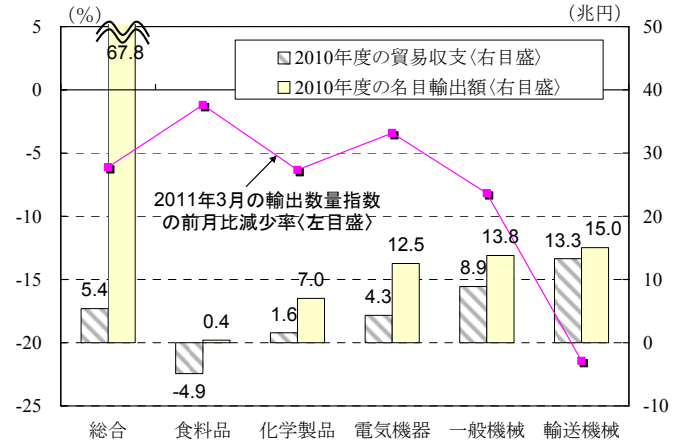
損、それに伴う部材供給途絶の影響が深刻であった輸送機械や電子部品・デバイスなどの主要業種で、輸出減が顕著となっている（第9図）。また、これらの業種は日本の輸出や貿易黒字に占める割合が大きいことから、輸出や貿易黒字に与える悪影響が懸念される。

第8図：旬別にみた名目輸出入額の推移



(注)『過去5年平均』は、過去5年間の同一期間における名目輸出入額の前年比伸び率を単純平均した値。
(資料)財務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

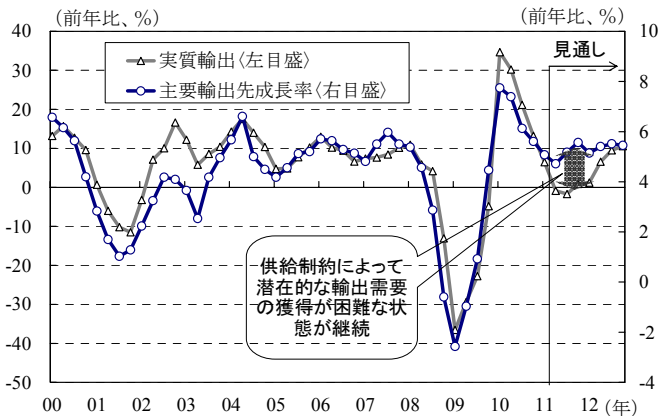
第9図：業種別にみた3月の輸出数量



(注)『輸出数量指数』は、当室にて季節調整。
(資料)財務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

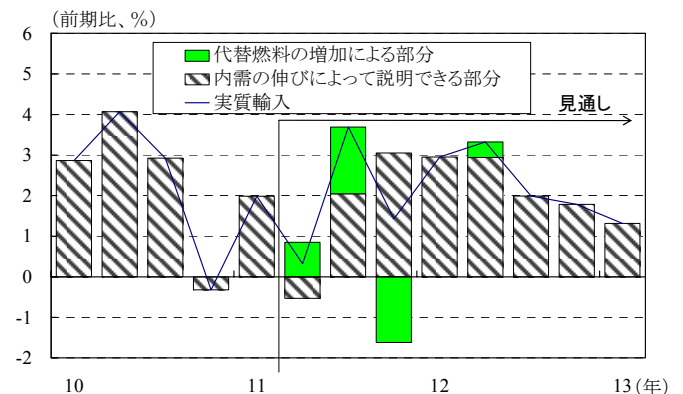
先行きについては、生産と同様に、国内の供給制約が小さくなるにつれて、輸出も次第に回復基調が強まると予想している（第10図）。GDPベースの実質輸出で言えば、2011年7-9月期には増加に転じ、輸出先国・地域の成長率から求められる輸出需要見合いの伸びに向けて徐々に回復していく公算が大きい。

第10図：実質輸出と主要輸出先成長率の推移



(注)『主要輸出先成長率』は、米国、ユーロ圏、英国、中国、NIEs、ASEAN4、インドの実質GDP成長率を輸出ウェイトによって加重平均したもの。
(資料)内閣府、財務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第11図：実質輸入の推移



(注)『代替燃料の増加による部分』は、2012年度までLNG、原油の代替輸入が継続した場合の『実質輸入』の伸び。
(資料)内閣府統計、エネルギー経済研究所資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

同時に輸入も増加し、外需の牽引は限定

一方、輸入サイドでは、福島第一原発や浜岡原発の停止などを受けて火力発電用の燃料（原油、LNG など）調達が増加し、輸入全体を膨らませることが予想される。停止した原発の再稼動には安全性の確保や地元

住民・自治体との交渉など、高いハードルが存在している。2012 年度まで、こうした状況が継続する場合、輸入には年間 7,000～9,000 億円程度の拡大圧力がかかると試算される（前頁第 11 図）。加えて、7-9 月期からは国内需要の回復に伴う輸入の増加も想定される。

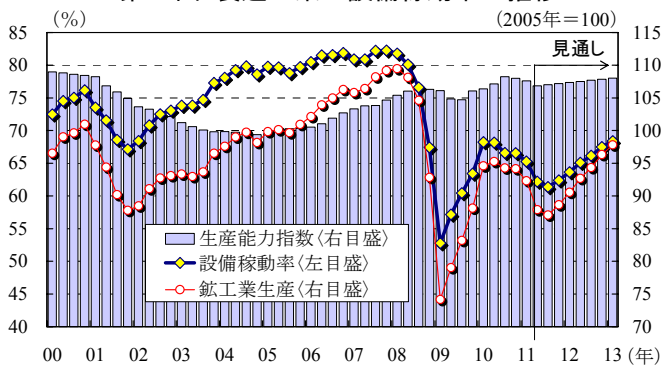
以上を踏まえると、輸出の持ち直しが輸入の増加に相殺されることとなり、外需による景気牽引力は見通し期間を通じて限定される見通しである。

③企業収益

生産減と稼働率の低下が、企業の収益を圧迫

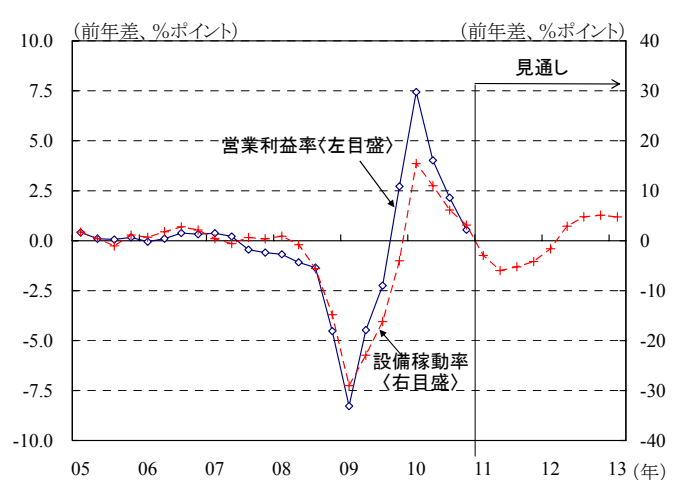
震災を受けた生産の減少など企業活動の落ち込みは、設備稼働率の低下による固定費負担の増加を通じて、足元の企業収益を大きく圧迫している模様である。先行きに関しても、生産水準の回復度合いや震災後の生産設備の復元ペースに一定の仮定を置いた上で試算すると、稼働率の持ち直しペースは緩慢となる見込み（第 12 図）。そして、過去の製造工業の設備稼働率と営業利益率の間に高い相関関係がみられることを踏まえると、少なくとも今年度中は、企業の収益環境が厳しいものとなることが想定される（第 13 図）。

第12図：製造工業の設備稼働率の推移



(注) 1. 『設備稼働率』は、2005年の平均を79.5%とした値。
 2. 『設備稼働率』の先行きは、『鉱工業生産』から当室にて試算した「稼働設備」を『生産能力指数』で除して求めた値。
 3. 『生産能力指数』の先行きは、震災でストック比1.25%分が毀損、その後2013年1-3月期までに毀損分を復元すると仮定。ストック対比1.25%は内閣府試算の民間企業設備毀損額の最大値。
 (資料) 経済産業省統計、内閣府資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第13図：製造工業の設備稼働率と営業利益率の推移

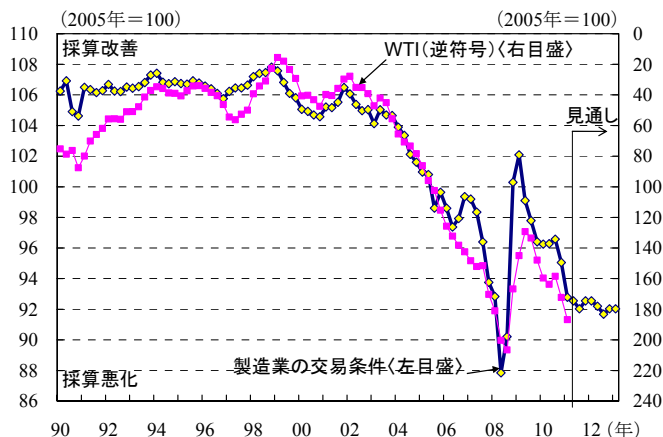


(注) 先行きの『設備稼働率』は、生産や設備ストックから当室にて試算した値。
 (資料) 経済産業省、財務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

資源高による交易条件の悪化も収益の圧迫材料

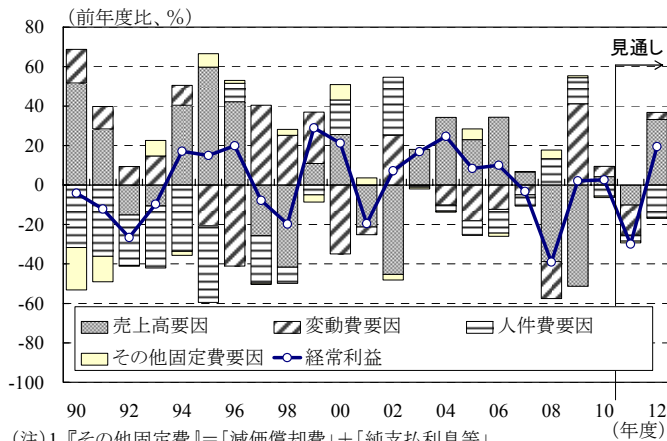
加えて、収益の圧迫材料となるのが、2007～2008 年時と同様、資源価格の高騰を背景とした交易条件の悪化である（次頁第 14 図）。資源価格上昇により川上段階の物価が上昇する一方、個人消費を中心に内需は暫く弱い動きが想定され、販売価格への転嫁は困難な状態が続くためだ。以上を踏まえると、2011 年度の経常利益（非金融・全規模）は前年度比 3 割減を余儀なくされ、売上の回復が期待できる 2012 年度に入ってようやく反転、増加に転じる見込みである（次頁第 15 図）。

第14図：製造業の交易条件と原油価格の推移



(注)『交易条件』は、「産出物価」を「投入物価」で除したものである。
 (資料)日本銀行統計、Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第15図：経常利益の推移(非金融・全規模)



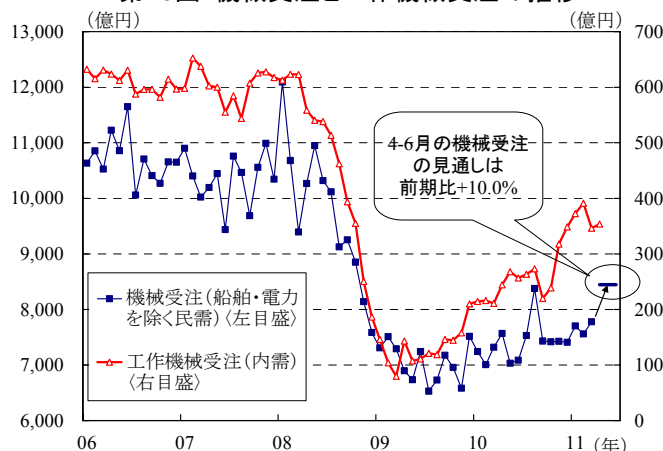
(注)1.『その他固定費』=「減価償却費」+「純支払利息等」
 2.『変動費』=「売上原価」+「販管費」-「人件費」-「その他固定費」
 (資料)財務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

④設備投資

予想外に強かった
 4-6月期の機械受注
 見通したが、先行き
 下振れの可能性

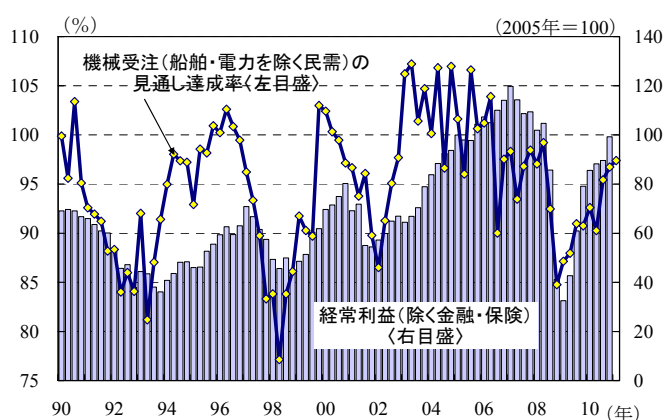
設備投資の先行指標とされる機械受注（船舶・電力を除く民需）は、震災後の3月末に前月比+2.9%と予想外の増加を示した（第16図）。さらに、4-6月期の見通しも前期比+10.0%と強く、少なくとも現段階までの数字上は企業の投資マインドに極端な冷え込みはみられていない。とは言え、震災を受けて、先行きの需要や経済環境に不透明感が漂うなか、3月中に投資計画の見直しに至らなかった可能性も考えられる。この場合、既に発注した設備のキャンセルが今後本格化することも十分にありえよう。過去の動きをみると、収益環境が急変する際、機械受注の見通し実現率は相当に低くなる傾向があるようだ。目先の機械受注は下振れする可能性を秘めていると考えられる（第17図）。

第16図：機械受注と工作機械受注の推移



(注)『工作機械受注(内需)』は、当室にて季節調整。
 (資料)内閣府、日本工作機械工業会統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

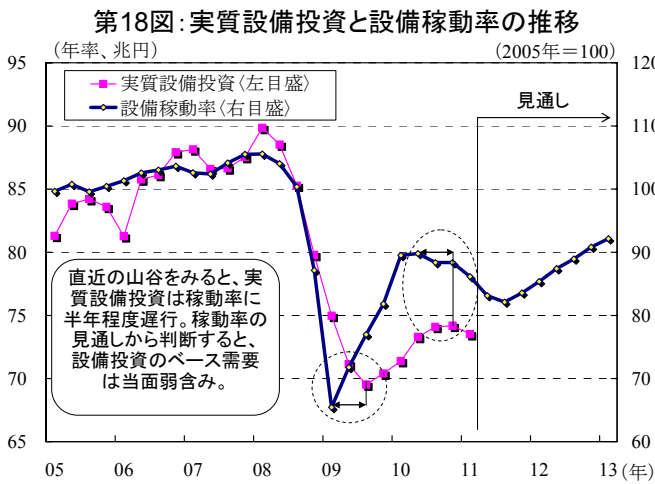
第17図：機械受注の見通し達成率と企業収益の推移



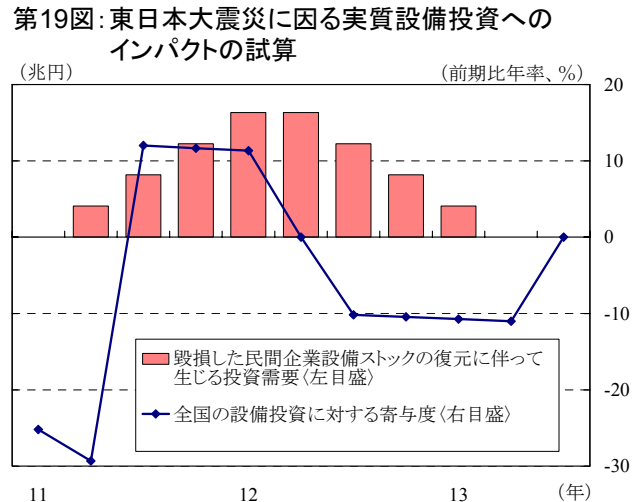
(注)1.『見通し達成率』は、「機械受注額の実績」を「同見通し」で除したものである。
 2.『経常利益』は、季節調整済前期比増加率より試算。
 (資料)内閣府、財務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

ファンダメンタルズが示唆する投資の弱含みを補って余りある震災からの復興需要

先行きについても、企業収益や稼働率など、設備投資を取り巻くファンダメンタルズから判断すると、設備投資のベース需要は弱いものと考えられる（第18図）。一方で、震災によって毀損した企業設備ストックの復旧需要は、大きな押し上げ要因となる見込みだ。今回の震災で失われた企業設備ストックは、8.2兆円程度（被災13道県の合計）と試算される。また、阪神・淡路大震災時、設備投資の復元は住宅投資などと比較して早期に進んだ経験を踏まえると、今回も4-6月期から復旧需要が顕在化し、設備投資を大きく押し上げると想定される（第19図）。前期比で見ると、そのピークは2012年初頭となり、2012年度以降ピークアウトする格好となる。ただし、この頃には、企業収益の改善基調が鮮明化してくることから、設備投資は概ね見通し期間を通じて増加を維持し得ると予想する。



(注)『設備稼働率』は、「製造工業」のもの。
(資料)内閣府、経済産業省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成



(資料)経済産業省、内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

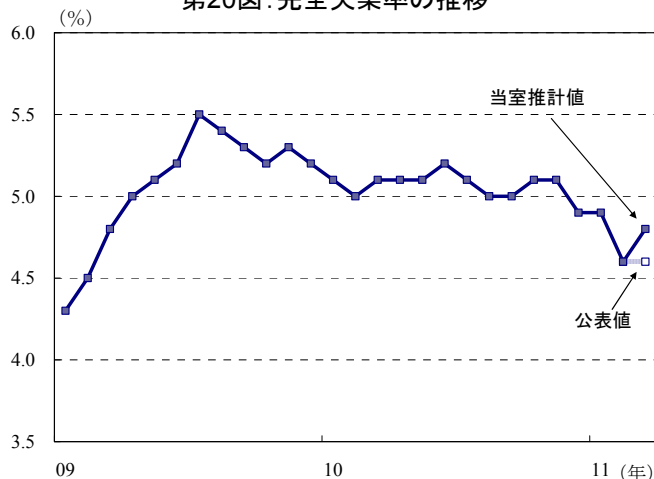
(2) 家計部門

① 雇用・所得

雇用環境は改善しつつあったが、震災影響で、再度足踏み

3月の完全失業率は4.6%と、震災発生前の2月から不変にとどまった（次頁第20図）。ただし、これは、調査の実施が困難であった岩手、宮城、福島県を除いての結果である。別途、この3県分を加味した推計を行なったところ、3月の全国の失業率は前月比+0.2%ポイントの上昇・悪化という結果になった。また、有効求人倍率も3月に0.63倍と、前月から0.01ポイントの上昇・改善を示している（次頁第21図）。一方で、雇用の先行指標とされる新規求人数同▲7.1%も大きく減少した。今震災の影響は雇用面でも決して小さくない模様で、震災前にみられ始めていた雇用環境の改善は一旦、先送りとなる公算が高い。

第20図: 完全失業率の推移



(資料) 総務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第21図: 有効求人倍率と新規求人数の推移

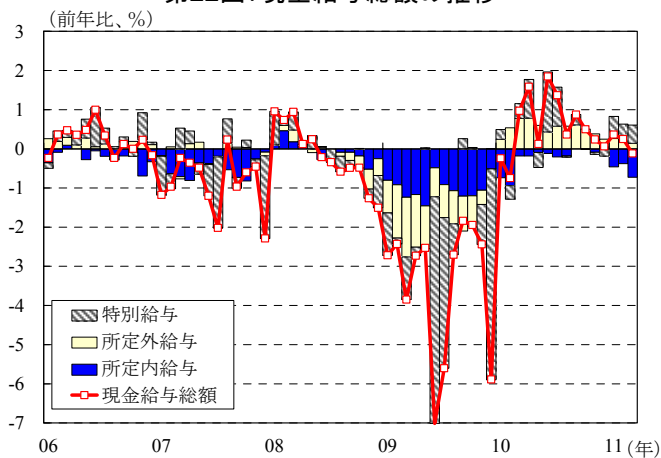


(資料) 厚生労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

賃金面への影響も、
労働時間の縮減な
どを通じて徐々に
顕在化

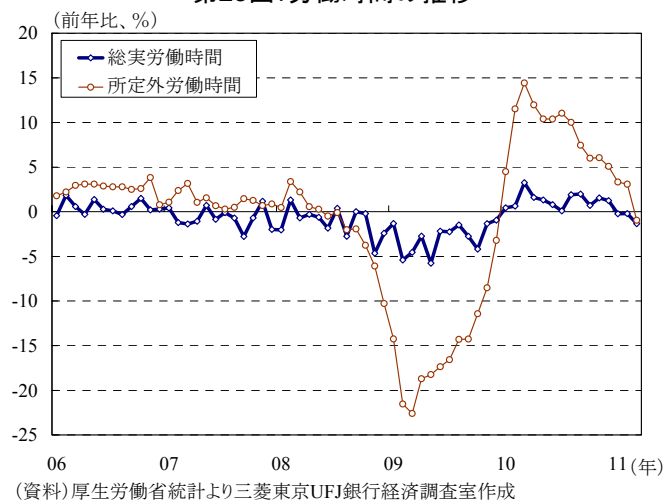
賃金については、現金給与総額（事業所規模 5 人以上）でみた場合、震災後の 3 月に前年比▲0.1%と 13 ヶ月ぶりに減少した（第 22 図）。内訳では、所定内給与（同▲0.8%）の減少幅が拡大したほか、これまで高かった所定外給与（同+1.7%）の伸びも 2 月の同+4.4%から急激に鈍化している。同時に、3 月は労働時間も減っており、これは特に所定外労働時間のところで顕著である（第 23 図）。賃金面では、震災の影響が先ず、労働時間の縮減を通じて表れてきているようだ。

第22図: 現金給与総額の推移



(注) 調査産業計、事業所規模5人以上。
(資料) 厚生労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第23図: 労働時間の推移



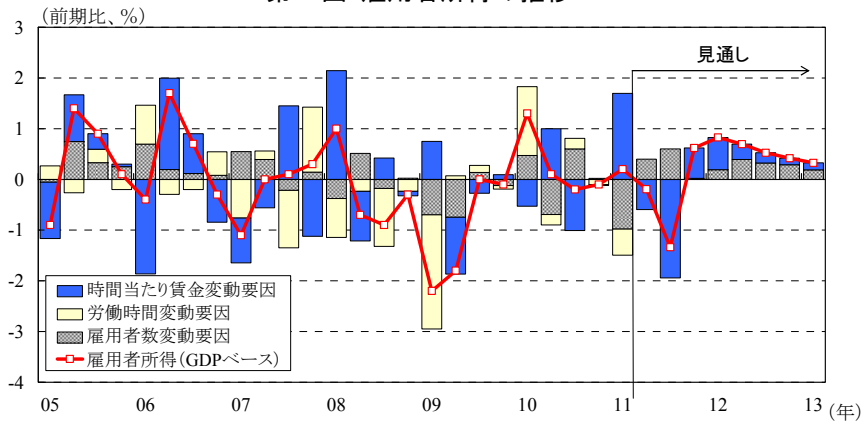
(資料) 厚生労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

雇用者所得は当面
減少が続いた後に、
持ち直し

先行きの雇用者所得に関し、雇用者数の変動と賃金の変動に分けて考えてみると、雇用者数は震災の影響で減少するも、雇用調整助成金の支給要件緩和などによって維持される部分も小さくないと想定される。また、生産活動の回復に伴う雇用増加も見込まれ、今後は緩やかながら雇

用者所得を押し上げる方向に作用する公算が高い（第24図）。一方、賃金であるが、節電対策による残業規制や就業時間の減少が予想される夏場に向け、企業収益悪化の煽りなども受けて、下押し圧力が掛かることになろう。結果、雇用者所得は、賃金の下押し圧力が優勢となるであろう7-9月期まで減少が続いた後、徐々に持ち直していく展開となりそうだ。

第24図：雇用者所得の推移



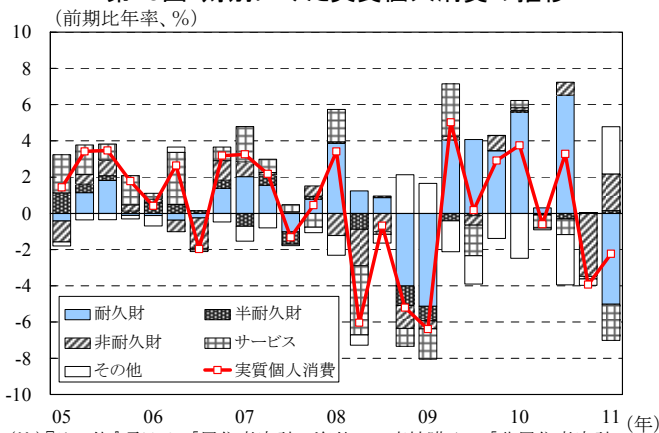
(注) 1. 『雇用者所得』と『時間当たり賃金変動要因』は、名目ベース。
2. 『見通し』期間以降は、『時間当たり賃金変動要因』に『労働時間変動要因』を含めている。
(資料) 総務省、厚生労働省、内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

②個人消費

震災による消費者マインドの悪化で、個人消費は一気にマイナスへ

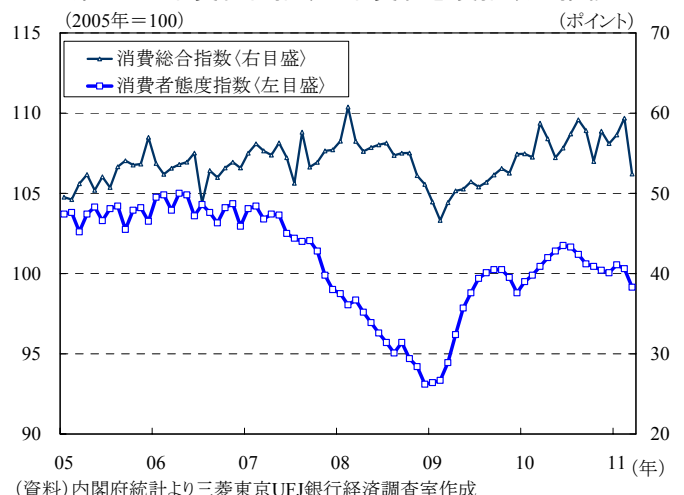
1-3月期の実質個人消費は前期比年率▲2.2%と、2四半期連続のマイナスとなった。ただし、中身的には、自動車など耐久財消費の急減が目立った（第25図）。加えて、催事の自粛などを反映してか、サービス消費も減少幅を拡げている。また、消費総合指数で月次の動きを辿ると、1月に前月比+0.5%、2月に同+1.0%の伸びを確保していたが、震災発生後の3月に同▲3.2%と大きく低下（第26図）。震災直後、3月の消費者態度指数の大幅悪化に表れているように、消費者マインドは急速に冷え込み、個人消費の減退につながったものと推測される。

第25図：財別にみた実質個人消費の推移



(注) 『その他』項目は、「居住者家計の海外での直接購入」、「非居住者家計の国内での直接購入(控除)」、および「統計誤差」。
(資料) 内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第26図：消費総合指数と消費者態度指数の推移

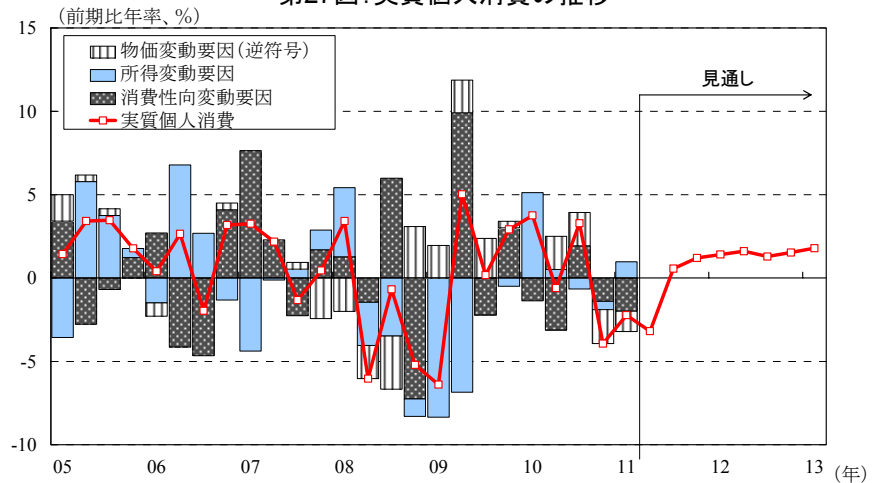


(資料) 内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

個人消費は減少を続けた後、緩やかに回復の見込み

4-6月期に関しても、個人消費は引き続き減少となることが予想される(第27図)。且つ、その減少幅も、前述した雇用者所得の減少や消費者マインドの悪化が期中を通じて残ることで、1-3月期よりも拡がる公算が高い。一方、経済・社会情勢が全般に常態を取り戻し、不透明感が和らぐと見込まれる7-9月期には、個人消費も小幅ながら増加に転じ、それ以降には雇用者所得の回復も加わることで、個人消費の伸びが徐々に高まっていくものと想定される。

第27図: 実質個人消費の推移



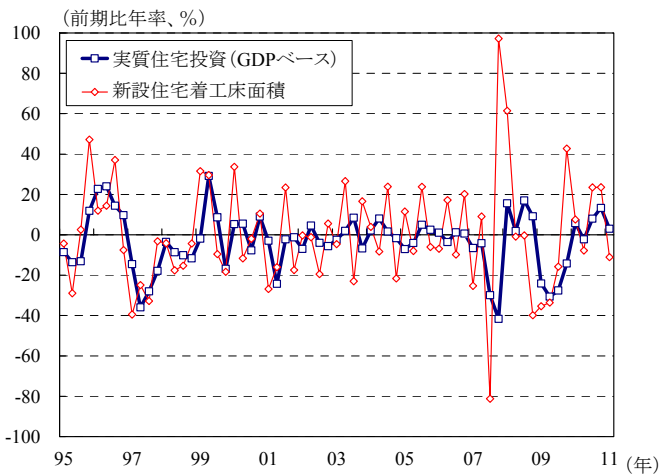
(資料)内閣府、総務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

③住宅投資

震災影響で、持ち直しの動きが頓挫

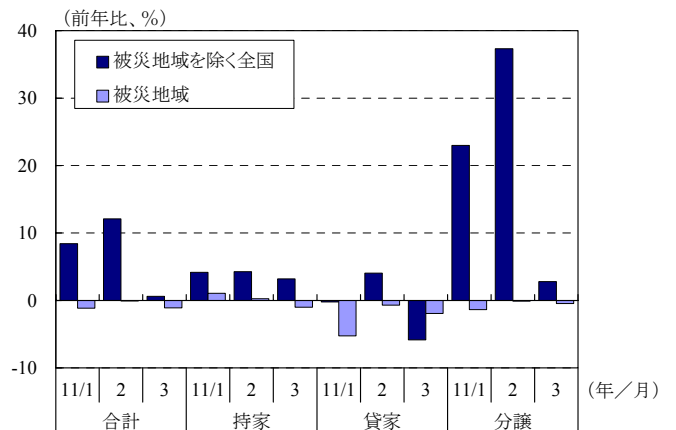
住宅投資は、低金利環境の継続や優遇税制などの政策効果に支えられて持ち直していたが、1-3月期には実質ベースで前期比年率+2.9%と昨年10-12月期の同+13.3%から大きく鈍化した(第28図)。一方、GDPベースの実質住宅投資と比較的高い相関を有する新設住宅着工床面積をみると、3月に前月比▲7.7%もの急減を記録している。また、利用関係別には、被災地域を含めて全国的に貸家の減少が目立った(第29図)。

第28図: 実質住宅投資と新設住宅着工床面積の推移



(資料)内閣府、国土交通省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第29図: 利用関係別にみた新設住宅着工床面積の推移

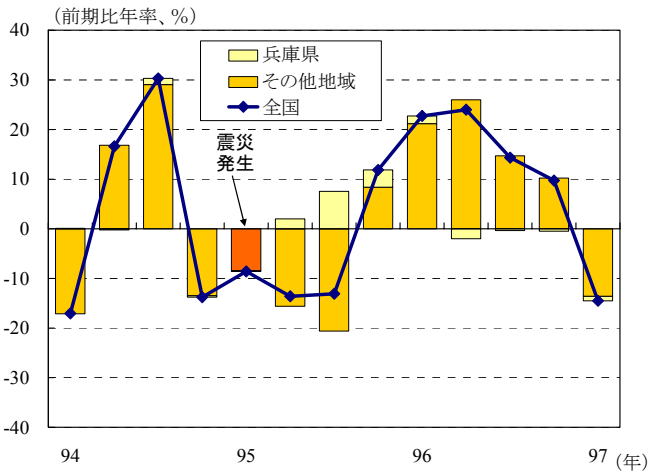


(注)『被災地域』は、岩手、宮城、福島、千葉、茨城、栃木の6県。
(資料)国土交通省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

住宅投資は、復旧需要の本格化を待つて回復の見込み

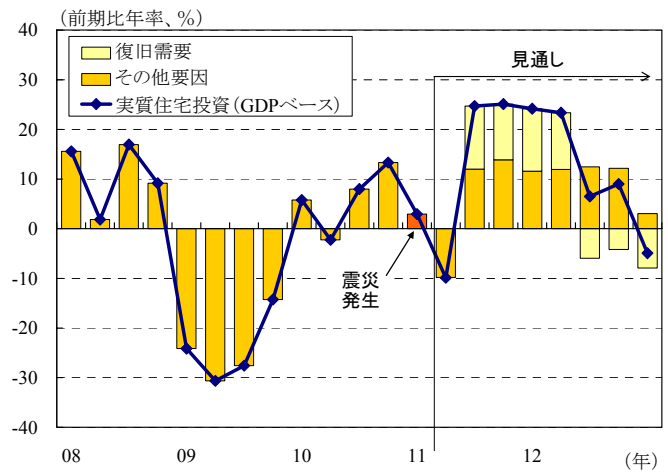
今後の住宅投資は当面、マインドの低迷に伴う需要の萎縮に、建設資材不足などの供給制約も重なって、減少を余儀なくされる公算が高い。一方、7-9月期からは復旧需要の顕在化が期待される。阪神・淡路大震災時、兵庫県内の実質住宅投資は震災発生の95年1-3月期こそ前期比年率▲3.3%と落ち込んだものの、翌期以降は4四半期続けて前期比増加を記録し、且つ、その全てが前期比年率で二桁超の増加ペースとなった(第30図)。今震災では、復旧が本格化するタイミングはやや遅れ気味となるにせよ、民間住宅ストックの毀損が大きいいため、復旧需要の盛り上がりは当時を上回ると予想し得る。結果、7-9月以後の住宅投資は、被災地域を中心に、高い伸びを示すことが見込まれる(第31図)。

第30図: 阪神・淡路大震災前後の実質住宅投資の推移



(資料)内閣府、兵庫県統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第31図: 実質住宅投資の推移



(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(3) 政府部門

2011年度1次補正予算が5月2日に成立

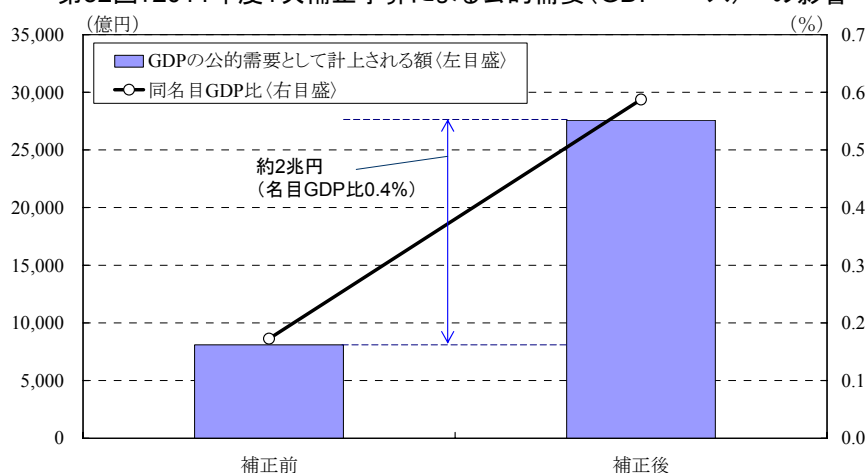
政府は、東日本大震災からの復旧・復興に取り組んでおり、5月2日には4兆153億円の震災関係経費を盛り込んだ、2011年度1次補正予算が成立した(次頁第1表)。1次補正予算の財源は、主に既存の予算の組み替えで捻出されたため、歳出総額の増加は3,051億円に止まる。ただし、GDPに計上されない形態(年金特別会計への繰入等)から、計上される形態(公共投資等)へ変更された部分もあり、GDP上の公的需要を押し上げる一定の効果がある(次頁第32図)。補正前の歳出項目では、GDPに計上されるのは大きく見積もっても予備費の8,100億円が限度だったが、補正後は約2兆8,000億円が計上される。ただし、補正による、子ども手当の減額、高速道路の無料化・割引一部中止が個人消費の押し下げ要因となる可能性がある点には留意が必要である。

第1表: 2011年度1次補正予算の東日本大震災関係経費と財源

経費		財源	
災害対応公共事業関係費 (インフラ復旧等)	1兆2,019億円	基礎年金国庫負担の 年金特別会計へ 繰入の減額等 (年金財源の転用)	2兆4,897億円
施設費災害復旧費等 (学校・病院復旧等)	4,160億円		
災害救助等関係経費 (仮設住宅設置等)	4,829億円		
災害廃棄物処理事業費 (がれき処理等)	3,519億円		
災害関連融資関係経費	6,407億円	予備費	8,100億円
地方交付税交付金	1,200億円		
その他 (自衛隊・消防・警察・ 海上保安庁活動経費等)	8,018億円		
高速道路土日割引中止			2,500億円
高速道路の無料化実験凍結			1,000億円
子ども手当の減額			2,083億円
政府開発援助等の減額			501億円
エネルギー特会への繰入減額			500億円
議員歳費の減額			22億円
公共事業地方負担分			551億円
合計	4兆153億円	合計	4兆153億円

(資料) 財務省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第32図: 2011年度1次補正予算による公的需要 (GDPベース) への影響



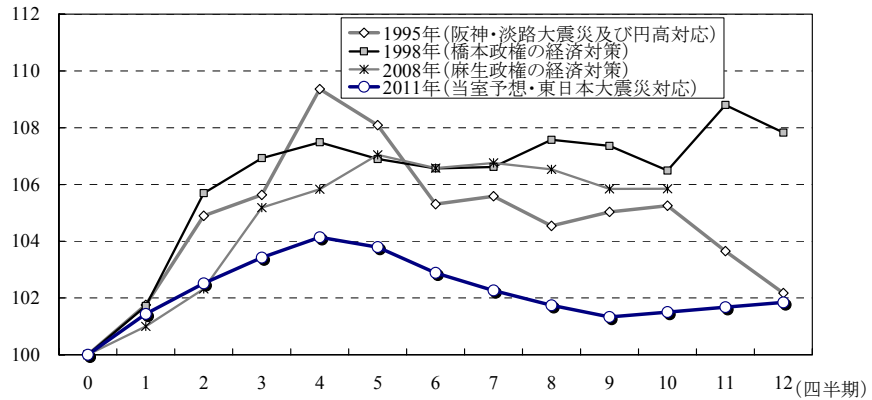
(資料) 財務省資料、内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

今震災対応予算は
総額 20 兆円近くと
の見方が有力

政府・与党は、今年度の追加補正予算や来年度予算等で震災対応予算を積み増す方針を掲げており、報道等では総額が 20 兆円近くに上るとの見方が有力である。予算の総額が 18 兆円、そのうち GDP の押し上げに寄与する部分が 75%との前提を置いた場合、公的需要へのインパクトは

13.5兆円（名目GDP比2.9%）と試算される。また、阪神・淡路大震災後や過去の大型経済対策実施後の公的需要の推移をみると、4～5四半期にわたって増加基調を辿る傾向がみられる（第33図）。今回についても、2012年前半にかけて、公的需要の増加基調が続くと予想する。

第33図：公的需要(GDPベース)の推移



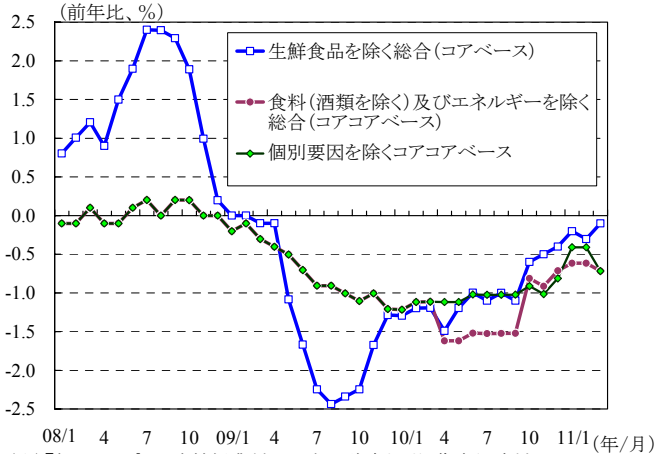
(注) 1. 『1995年』は1995年1-3月期、『1998年』は1998年4-6月期、『2008年』は2008年7-9月期、『2011年』は2011年1-3月期が100.0四半期。
 2. 『1998年』は、1999年以降の小渕政権による経済対策実施により、長期間高水準で推移。
 (資料) 内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(4) 物価

エネルギー要因を除くと消費者物価の基調は依然マイナス

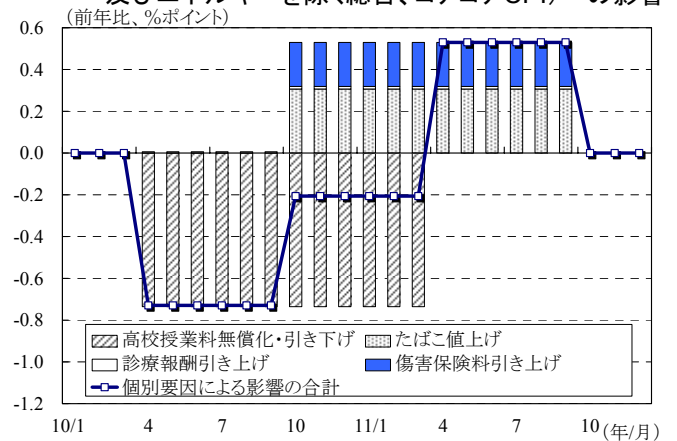
消費者物価はマイナス幅の縮小傾向が続いており、3月の消費者物価（生鮮食品を除く総合、コアCPI）は前年比▲0.1%となった（第34図）。ただし、これはエネルギー価格上昇による影響が大きく、食品（酒類を除く）及びエネルギーを除く総合（コアコアCPI）では同▲0.7%である。また、4月以降は昨年4月からの高校授業料無償化の影響が剥落することでCPIは押し上げられるが、10月以降にはたばこ傷害保険料の値上がりの影響剥落によってかなりの部分が相殺されよう（第35図）。加えて、8月のCPI基準改定で0.5%ポイント程度の下方修正が見込まれる。結果、コアコアCPIが早期にプラス基調に転じる可能性は小さいと考えられる。

第34図：消費者物価の推移



(注) 『個別要因』は、高校授業料、たばこ、診療報酬、傷害保険料。
 (資料) 総務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

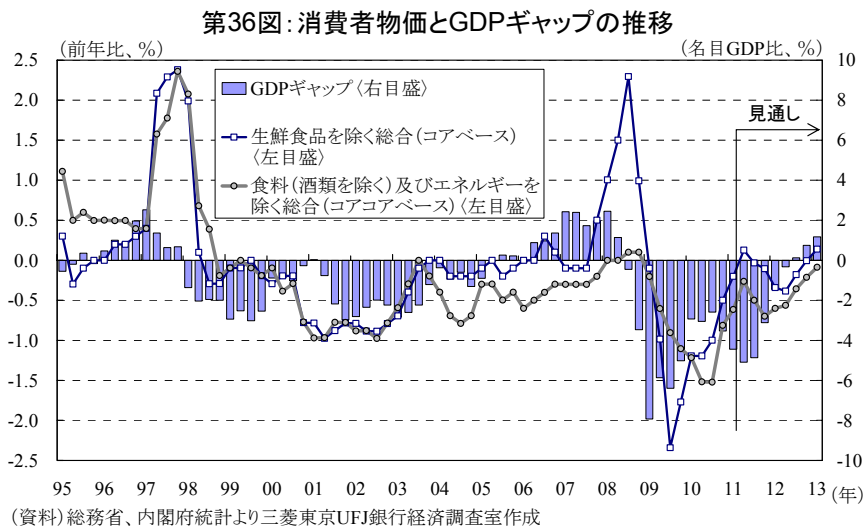
第35図：個別要因による消費者物価（食料（酒類を除く）及びエネルギーを除く総合、コアコアCPI）への影響



(資料) 総務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

消費者物価の下落幅は引き続き縮小傾向を辿ると予想

先行きのマクロの需給バランスについては、目先は震災による景気落ち込みからデフレギャップが拡大するが、その後は復旧・復興の進展に伴い、ギャップは縮小していくとみる（第36図）。この結果、コアコアCPIは、マイナス圏ながら2012年度末にかけて下落幅が縮小傾向を辿ると予想する。また、コアCPIは、エネルギー価格上昇の影響から下げ止まりが明確になる可能性が大きい。なお、電力料金は、原子力から火力への電源シフトによるコスト増、燃料費上昇、賠償費用の負担等を受けて引き上げられる可能性がある。仮に10%の引き上げの場合、コアCPIを0.31%押し上げると試算される（第2表）。



第2表：電力料金引き上げによる消費者物価への影響試算

電気料金引き上げ率 (2011年3月水準比)	5	10	15	20
消費者物価 (生鮮食品を除く総合、コアベース)の 押し上げ幅	0.15	0.31	0.46	0.62

(%)

(資料)総務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 金融

(1) 金融政策、短期金利

日銀は震災による
金融の機能低下の
防止に注力

日銀は、東日本大震災発生以降、主な措置として①短期金融市場への資金供給強化、②資産買入等基金の増額、③被災地金融機関向けの資金供給オペレーションの導入、という3つを打ち出し、震災による金融の機能低下とその結果生じうる実体経済への一段の悪影響の抑制に注力している（第3表）。

第3表：東日本大震災発生後の日銀による金融政策

3月14日～	①短期金融市場への資金供給強化 即日供給オペを含む大規模オペを実施 日銀当座預金残高は震災前の17～18兆円から一時40兆円超まで拡大 無担保コール翌日物金利は0.06%台前半に低下 (足元の日銀当座預金残高は29兆円前後、無担保コール翌日物金利は0.07%近辺で推移)
3月14日 決定会合	②「資産買入等基金」の増額(35兆円→40兆円) 買入枠：長期国債(1.5兆円→2兆円)、短期国債(2兆円→3兆円)、CP等(0.5兆円→2兆円)、社債等(0.5兆円→2兆円)、ETF(4,500億円→9,000億円)、J-REIT(500億円→1,000億円) 固定金利型共担オペ：30兆円で不変
4月6-7日 決定会合	③「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション」の骨子素案取りまとめ 資金供給方式：共担オペ方式、貸付期間：1年、貸付利率：0.1%、貸付総額：1兆円 対象先：被災地に営業所を有する金融機関で、共担オペ対象先のうち希望する先 対象先毎の貸付限度額・貸付受付期間：対象先の被災地での貸出状況等を踏まえて決定 →4月28日に導入を正式決定。5月17日に第1回オファー実施。

(資料) 日本銀行資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

追加緩和の可能性
は引き続き存在

日銀は、引き続き金融政策面から経済の下支えを行っていく方針を示しており、情勢次第で追加緩和を実施する可能性が存在している。これまで日銀が金融緩和に踏み切ったタイミングを振り返ると、円高の進行時や政府の経済対策策定に歩調を合わせたケースが多い（第4表）。夏場までに国会提出が予想される今年度2次補正予算案の編成開始の時期や、円が急伸する局面では、追加緩和実施の可能性が高まろう。また、その場合の緩和策の具体的な内容としては、資産買入等基金のさらなる増額が有力な候補とみる。

第4表：日銀が金融緩和を行った局面での金融市場と政府の動向

	金融市場	政府	金融政策
2008年10月	1ドル=92円台まで円高進行 日経平均8,000円割れ	経済対策閣議決定	政策金利を0.50%から0.30%に引き下げ
2008年12月	1ドル=87円台まで円高進行 日経平均が再び8,000円割れ	経済対策閣議決定	政策金利を0.30%から0.10%に引き下げ 企業金融支援特別オペ導入
2009年12月	11月末に1ドル=84.82円台まで円高進行 日経平均は11月に2ヵ月半ぶりの安値更新	経済対策閣議決定	固定金利型共担オペ導入
2010年3月	1ドル=88円台と約3ヵ月ぶりの円高 日経平均は2月に約2ヵ月ぶりに10,000円割れ	—	固定金利型共担オペ増額
2010年8月	1ドル=83円台まで円高進行 日経平均は年初来最安値を更新	経済対策策定に着手	固定金利型共担オペ増額、期間延長
2010年10月	9月に1ドル=82円台と約15年ぶりの円高 日経平均は8月にリーマンショック以来の9,000円割れ	経済対策閣議決定 9月15日に為替介入	包括緩和導入
2011年3月	3月14-15日の2日間で日経平均は1,600円超下落 3月17日に1ドル=76.25円と最高値更新	震災対応予算編成に着手	資産買入等基金増額

(資料) 日本銀行資料等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

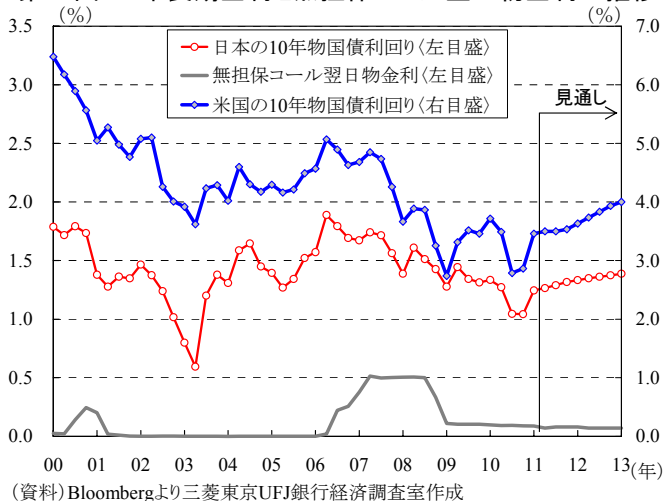
(2) 長期金利

長期金利は緩やかな上昇トレンドを辿ると予想

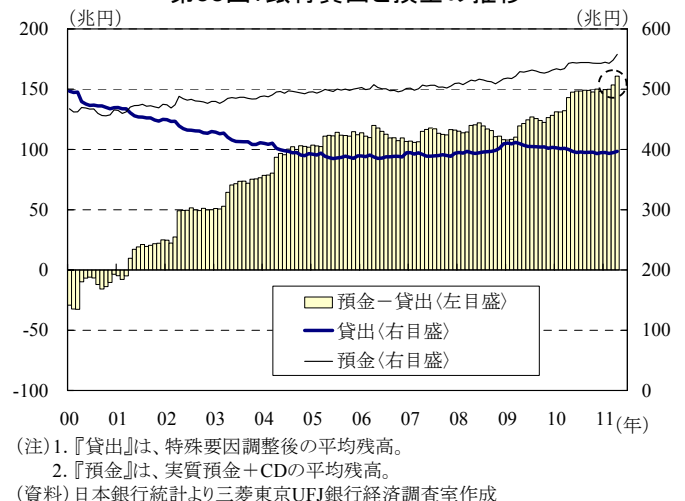
足元の新発10年物国債利回りは、株価軟調や米国の早期利上げ観測の剥落などから1.1~1.2%を中心とする低めのレンジで推移している。日本の長期金利には、①日銀の金融政策と②米国の長期金利の動向の2つが大きな影響を与えるが、このうち①については、包括緩和による金融政策の時間軸の明確化（インフレ率1%が展望されるまで実質ゼロ金利を維持）により、上昇抑制要因となると予想する。一方、②は徐々に上昇が予想され、押し上げ要因となろう。これらを踏まえると日本の長期金利は、短期的な振幅はあるにせよ、トレンドとしては緩やかなペースで上昇していく公算が大きいとみる（第37図）。

なお、日本国債の格下げ等を受け、改めて財政不安が意識されているが、足元の預金量増加が示唆するように、民間の資金余剰感は強い（第38図）。少なくとも目先については、民間の余剰資金が国債市場に流入し、国債消化が円滑に行われる環境が維持されるとみる。

第37図：日米長期金利と無担保コール翌日物金利の推移



第38図：銀行貸出と預金の推移



(3) 為替

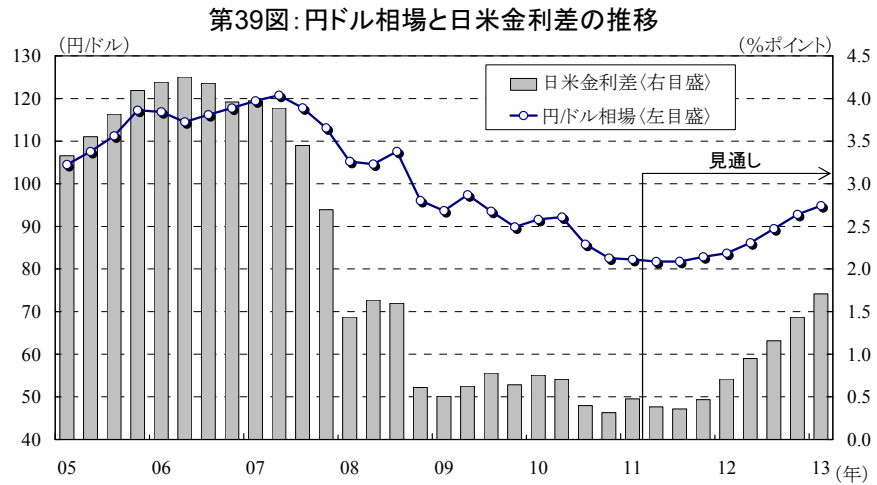
足元の円ドル相場はレンジ内推移が継続

円ドル相場は、4月下旬以降、1ドル=80~82円を中心とする比較的狭いレンジで推移している。米国の早期利上げ観測の後退が円買い材料となる一方、5月初めにかけて進行したドル全面安の巻き戻しや震災を受けた日本のマクロ経済指標の悪化等が円売り材料となっており、相場は方向感が形成されにくい状況にある。

今後も当面、円高圧力が高まりやすい環境は続く公算

先行きについては、日本の経常収支の黒字幅縮小や日銀の追加緩和観測などの円安要因はあるものの、欧州ソブリン問題や中東・北アフリカ情勢の緊迫等を受けたリスク回避の動きがより大きな影響力を持つとみられ、円高圧力が高まりやすい環境は当面残るものと予想される。

2011年度の円ドル相場は、1ドル=80~84円を中心とするレンジで推移し、一時的には1ドル=80円を割り込んで円高が進む局面も想定される。2012年度については、日銀の金融緩和政策が継続する一方、米FRBの出口戦略が意識されることで、日米金利差の拡大観測を背景に緩やかに円安方向へ向かうと予想する（第39図）。



(注)『日米金利差』は、米国の2年物国債利回りから日本の2年物国債利回りを引いたもの。
 (資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(石丸 康宏、高山 真、中村 逸人、前原 佑香)

照会先：経済調査室 (次長 伊達) TEL:03-3240-3204

E-mail:nobuo_date@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 <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23年(2011年)6月10日
三菱東京UFJ銀行 経済調査室
(単位: %、10億円)

見通し

	2009				2010				2011				2012	2010年度	2011年度	2012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)																
実質GDP	▲18.0	8.7	▲2.0	6.3	9.4	0.0	3.6	▲2.9	▲3.5	▲3.4	0.6	8.2	6.3	2.3	▲0.2	3.8
個人消費	▲6.3	5.0	0.2	2.9	3.9	▲0.6	3.3	▲4.0	▲2.2	▲3.2	0.6	1.2	1.4	0.8	▲1.2	1.4
住宅投資	▲24.1	▲30.6	▲27.6	▲14.3	5.8	▲2.2	7.9	13.3	2.8	▲9.9	20.1	20.7	22.2	▲0.2	7.4	15.4
設備投資	▲21.7	▲19.1	▲9.0	4.9	6.6	10.7	4.2	0.1	▲4.9	4.8	12.9	15.8	11.7	4.3	5.8	8.4
民間在庫 (寄与度)	▲7.3	▲1.4	▲1.9	0.1	4.2	▲2.0	1.8	0.1	▲1.4	▲2.3	▲2.4	0.8	1.3	0.5	▲1.0	1.0
公的需要	5.3	11.9	2.4	4.6	▲1.7	0.6	▲1.1	▲2.5	2.3	15.4	9.5	8.2	5.3	0.0	7.2	▲1.1
公共投資	15.9	55.4	▲6.2	7.8	▲2.6	▲16.8	▲9.6	▲21.9	▲5.4	36.8	21.7	17.4	11.8	▲10.0	11.4	▲7.7
純輸出 (寄与度)	▲4.3	8.5	1.5	3.1	2.3	0.9	▲0.5	▲0.3	▲0.6	▲3.0	▲1.6	2.0	0.7	0.9	▲0.9	0.6
財貨・サービスの輸出	▲68.4	45.4	40.6	27.4	29.5	22.4	6.6	▲3.3	2.8	▲9.9	1.4	18.6	12.7	17.0	1.1	11.0
財貨・サービスの輸入	▲49.7	▲19.5	24.6	4.0	12.1	17.5	12.2	▲1.2	8.0	13.4	17.0	6.3	11.2	11.0	10.0	9.9
名目GDP	▲17.7	2.6	▲3.4	3.2	9.2	▲4.0	2.3	▲3.7	▲5.1	▲4.9	▲1.3	7.5	5.4	0.4	▲1.5	2.6
GDPデフレーター (前年比)	0.7	0.2	0.1	▲2.4	▲2.8	▲2.0	▲2.1	▲1.6	▲1.9	▲1.2	▲1.6	▲1.3	▲1.1	▲1.9	▲1.3	▲1.2
鉱工業生産 (前期比)	▲20.1	6.6	5.3	5.9	7.3	0.7	▲1.0	▲0.1	▲2.0	▲3.2	0.9	3.2	2.3	9.0	▲2.1	7.7
国内企業物価 (前年比)	▲1.9	▲5.5	▲8.2	▲5.2	▲1.6	0.2	▲0.2	1.0	1.7	0.8	0.9	0.9	1.0	0.7	0.9	1.1
消費者物価<除く生鮮食品> (前年比)	▲0.1	▲1.0	▲2.3	▲1.8	▲1.2	▲1.2	▲1.0	▲0.5	▲0.2	0.3	0.0	▲0.1	▲0.3	▲0.8	0.0	▲0.1
2. 国際収支																
貿易収支	▲275	1,046	1,289	1,964	2,380	1,811	1,967	1,778	921	▲1,413	▲852	▲545	▲258	6,477	▲3,068	7,548
経常収支	2,090	3,607	3,614	4,005	4,531	3,904	4,405	4,321	3,527	1,257	1,882	2,254	2,605	16,156	7,998	19,643
3. 金融																
無担保コール翌日物	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0-0.1	0-0.1	0-0.1	0-0.1	0-0.1	0-0.1	0-0.1	0-0.1	0-0.1
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
新発10年国債利回り	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.0	1.0	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.2	1.2	1.4
円相場 (円/ドル)	94	97	94	90	91	92	86	83	82	81	82	83	84	86	82	91

(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。

主要経済金融指標(日本)
2011年6月10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]

	2009年度	2010年度	2010年		2011年	2011年				
			7-9	10-12	1-3	1月	2月	3月	4月	5月
実質GDP成長率(前期比年率)	▲ 2.4	2.3	3.6 (5.0)	▲ 2.9 (2.2)	▲ 3.5 (▲ 1.0)	***	***	***	***	***
全産業活動指数			0.7 (3.2)	▲ 0.2 (2.1)	▲ 2.0 (▲ 0.6)	▲ 0.5 (1.4)	0.7 (1.8)	▲ 6.3 (▲ 4.5)		
鉱工業生産指数	▲ 8.8	8.9	▲ 1.0 (14.0)	▲ 0.1 (5.9)	▲ 2.0 (▲ 2.5)	0.0 (4.6)	1.8 (2.9)	▲ 15.5 (▲ 13.1)	1.0 (▲ 14.0)	
鉱工業出荷指数	▲ 8.3	9.3	▲ 0.8 (14.4)	▲ 0.3 (6.4)	▲ 1.9 (▲ 2.6)	▲ 0.8 (3.2)	3.3 (3.6)	▲ 14.6 (▲ 12.1)	▲ 2.7 (▲ 16.2)	
製品在庫指数	▲ 6.1	3.5	0.4 (3.5)	▲ 0.6 (3.8)	1.0 (3.5)	3.9 (7.0)	1.5 (6.9)	▲ 4.2 (3.5)	0.5 (3.3)	
生産者製品在庫率指数 (2005年=100)	120.4	108.2	108.7 [124.3]	111.0 [114.7]	106.9 [106.3]	107.9 [108.0]	104.3 [107.4]	108.6 [103.4]	124.4 [105.0]	[107.5]
国内企業物価指数	▲ 5.2	0.7	▲ 0.3 (▲ 0.2)	0.4 (0.98)	1.1 (1.7)	0.5 (1.5)	0.2 (1.7)	0.6 (2.0)	0.9 (2.5)	▲ 0.1 (2.2)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	▲ 1.6	▲ 0.8	▲ 0.2 (▲ 1.0)	0.3 (▲ 0.5)	▲ 0.3 (▲ 0.2)	0.0 (▲ 0.2)	0.0 (▲ 0.3)	0.2 (▲ 0.1)	0.2 (0.6)	
稼働率指数 (2005年=100)	80.0	88.0	88.4 [77.0]	88.4 [81.8]	86.1 [89.5]	91.1 [88.7]	93.7 [89.7]	73.6 [90.1]		[90.5]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	▲ 20.6	7.0	7.6 (13.0)	▲ 4.6 (4.9)	3.5 (6.8)	3.9 (5.9)	▲ 1.9 (7.6)	2.9 (6.8)		
製造業	▲ 27.8		11.9 (34.3)	▲ 3.8 (11.6)	16.0 (16.3)	7.9 (11.0)	8.3 (18.0)	▲ 0.4 (18.5)		
非製造業 (除く船舶、電力)	▲ 15.8		4.9 (2.3)	▲ 4.9 (▲ 0.3)	▲ 3.1 (0.7)	▲ 1.5 (2.1)	▲ 3.6 (0.9)	7.1 (▲ 0.1)		
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲ 24.2	21.3	4.1 (30.8)	1.2 (23.9)	▲ 2.4 (6.6)	▲ 3.0 (16.4)	8.2 (12.9)	▲ 13.9 (▲ 3)	9.7 (3.4)	
建設受注	▲ 14.2	▲ 5.2	(▲ 8.0)	(2.0)	(▲ 4.9)	(▲ 10.7)	(19.5)	(▲ 11.0)	(31.4)	
民需	▲ 15.3	▲ 2.6	(▲ 9.4)	(4.8)	(1.5)	(▲ 10.2)	(21.8)	(▲ 1.4)	(33.5)	
官公庁	▲ 11.1	▲ 12.1	(▲ 6.2)	(▲ 3.6)	(▲ 20.1)	(▲ 12.5)	(▲ 4.7)	(▲ 28.2)	(31.0)	
公共工事請負金額	4.9	▲ 8.8	(▲ 12.6)	(▲ 14.8)	(▲ 3.2)	(▲ 9.9)	(4.2)	(▲ 3.5)	(▲ 11.2)	
新設住宅着工戸数(年率万戸)	77.6 (▲ 25.4)	81.9	81.5 (13.8)	84.3 (6.9)	84.2 (3.2)	84.7 (2.7)	87.2 (10.1)	80.7 (▲ 2.4)	79.8 (0.3)	
新設住宅床面積	(▲ 21.5)	(9.0)	(15.1)	(11.0)	(6.0)	(7.3)	(12.0)	(▲ 0.5)	(1.1)	
小売業販売額	▲ 0.4	0.8	(3.2)	(▲ 0.4)	(▲ 3.0)	(0.1)	(0.1)	(▲ 8.3)	(▲ 4.8)	
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	1.0	▲ 1.0	1.2 (0.6)	▲ 1.5 (2.0)	▲ 2.4 (2.0)	1.0 (▲ 1.0)	▲ 0.2 (▲ 0.2)	▲ 2.3 (▲ 8.5)	0.2 (▲ 3.0)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	74.7		75.2 [74.2]	74.5 [74.8]	71.8 [74.1]	74.1 [72.6]	71.5 [72.9]	72.3 [78.0]	72.9 [72.7]	[72.9]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲ 8.5	6.8	0.2 (9.6)	▲ 0.6 (5.7)	1.2 (1.7)	1.3 (3.2)	0.6 (3.0)	▲ 3.4 (▲ 1.0)	▲ 3.7 (▲ 5.7)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲ 3.3	0.6	(0.9)	(0.2)	(0.1)	(0.4)	(0.3)	(▲ 0.1)	(▲ 1.4)	
常用雇用者数(前年・期・月差) (全産業・5人以上、万人)	▲ 77894.3	23384.5	21463.6 [▲ 106,546.5]	28037.5 [▲ 109,742.7]	33848.2 [1,682.9]	32797.3 [▲ 6,870.6]	32772.3 [5,834.7]	35975.0 [6,084.6]	26380.2 [3,912.2]	[15,832.6]
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	0.45	0.56	0.54 [0.43]	0.57 [0.44]	0.62 [0.47]	0.61 [0.46]	0.62 [0.47]	0.63 [0.48]	0.61 [0.48]	[0.50]
完全失業率 (実数、季調済、%)	5.2	5.0	5.0 [5.4]	5.0 [5.3]	4.7 [5.0]	4.9 [5.1]	4.6 [5.0]	4.6 [5.1]	4.7 [5.1]	[5.1]
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	39.9	44.2	45.4 [42.4]	43.0 [36.7]	40.1 [42.8]	44.3 [38.8]	48.4 [42.1]	27.7 [47.4]	28.3 [49.8]	36.0 [47.7]
企業倒産件数 (実数、件数)	14,732 (▲ 8.7)	13,065 (▲ 11.3)	3,232 (▲ 14.5)	3,299 (▲ 6.5)	3,211 (▲ 7.3)	1,041 (▲ 2.0)	987 (▲ 9.4)	1,183 (▲ 9.9)	1,076 (▲ 6.7)	1,071 (4.8)

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]

	2009年度	2010年度	2010年		2011年	2011年				
			7-9	10-12	1-3	1月	2月	3月	4月	5月
通関輸出	▲17.1	14.9	(17.8)	(10.0)	(2.5)	(1.4)	(9.0)	(▲2.3)	(▲12.4)	
価格	▲7.0	0.2	(▲0.7)	(1.2)	(▲0.0)	(▲0.9)	(▲0.2)	(1.0)	(▲0.9)	
数量	▲9.9	14.6	(18.6)	(8.6)	(2.4)	(2.3)	(9.2)	(▲3.3)	(▲11.6)	
通関輸入(円建)	▲25.2	16.0	(14.9)	(11.3)	(11.4)	(12.2)	(10.0)	(12.0)	(8.9)	
価格	▲18.4	3.3	(0.4)	(1.6)	(4.0)	(0.9)	(4.9)	(6.2)	(7.5)	
数量	▲7.3	12.4	(14.5)	(9.6)	(7.2)	(11.2)	(4.9)	(5.5)	(1.3)	
経常収支(億円)	157,817	159,209	48,791	36,482	37,820	4,619	16,410	16,791	4,056	
貿易収支(億円)	65,996	65,069	19,787	19,233	5,691	▲3,945	7,233	2,403	▲4,175	
サービス収支(億円)	▲18,185	▲12,678	▲2,756	▲3,984	▲719	▲893	▲369	543	▲4,213	
資本収支	▲123,113	▲100,277	▲36,631	▲10,192	▲37,357	▲16,930	▲10,113	▲10,314	11,466	
外貨準備高(百万ドル)	1,042,715	1,116,025	1,109,591	1,096,185	1,116,025	1,092,980	1,091,485	1,116,025	1,135,549	1,139,524
対ドル円レート(期中平均)	92.80	85.69	85.86	82.59	82.32	82.63	82.53	81.79	83.35	81.23

3. 金融

	2009年度	2010年度	2010年		2011年	2010年					
			7-9	10-12	1-3	1月	2月	3月	4月	5月	
コール・レート (無担保翌日物)	0.102	0.091	0.093 [0.103]	0.090 [0.104]	0.088 [0.098]	0.085 [0.096]	0.093 [0.101]	0.085 [0.097]	0.062 [0.093]	0.069 [0.091]	
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.516	0.356	0.364 [0.543]	0.336 [0.498]	0.336 [0.443]	0.335 [0.452]	0.335 [0.442]	0.336 [0.434]	0.333 [0.396]	0.332 [0.388]	
新発10年国債利回り (末値)	1.353	1.127	0.987 [1.338]	1.072 [1.317]	1.242 [1.337]	1.215 [1.315]	1.255 [1.300]	1.255 [1.395]	1.200 [1.280]	1.150 [1.260]	
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.449	1.357	1.392 (▲0.028)	1.382 (▲0.010)	1.357 (▲0.025)	1.377 (▲0.005)	1.371 (▲0.006)	1.357 (▲0.014)	1.359 (0.002)		
日経平均株価 (225種、末値)	11,090	9,755	9,369 [10,133]	10,229 [10,546]	9,755 [11,090]	10,238 [10,198]	10,624 [10,126]	9,755 [11,090]	9,850 [11,057]	9,694 [9,769]	
M2平残	(2.9)	(2.7)	(2.8)	(2.6)	(2.4)	(2.3)	(2.4)	(2.6)	(2.7)	(2.7)	
広義流動性平残	(0.8)	(0.5)	(0.5)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.2)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.3)	(▲0.5)	
貸出資金吸収動向											
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(0.8)	(▲1.9)	(▲1.8)	(▲2.0)	(▲1.8)	(▲1.8)	(▲1.9)	(▲1.7)	(▲0.9)	(▲0.7)
	銀行計	(0.8)	(▲2.0)	(▲1.9)	(▲2.1)	(▲1.9)	(▲1.9)	(▲2.0)	(▲1.8)	(▲1.0)	(▲0.8)
	都銀等	(▲0.4)	(▲4.2)	(▲3.8)	(▲4.6)	(▲4.6)	(▲4.5)	(▲4.6)	(▲4.6)	(▲3.1)	(▲2.7)
	地銀	(2.4)	(0.6)	(0.4)	(0.9)	(1.2)	(1.1)	(1.2)	(1.2)	(1.4)	(1.4)
	地銀Ⅱ	(1.3)	(▲0.4)	(▲0.7)	(▲0.5)	(▲0.0)	(▲0.4)	(▲0.5)	(0.8)	(0.7)	(0.7)
信金	(0.8)	(▲1.3)	(▲1.4)	(▲1.3)	(▲1.1)	(▲1.1)	(▲1.1)	(▲1.0)	(▲0.6)	(▲0.5)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(2.9)	(2.6)	(2.7)	(2.7)	(2.2)	(2.0)	(2.0)	(2.6)	(2.7)	(2.6)
	都銀	(3.0)	(2.6)	(2.9)	(3.0)	(1.8)	(1.5)	(1.4)	(2.6)	(2.5)	(2.1)
	地銀	(3.1)	(3.1)	(3.1)	(3.0)	(3.1)	(3.1)	(3.3)	(2.9)	(3.0)	(3.4)
	地銀Ⅱ	(1.8)	(0.6)	(0.4)	(0.1)	(0.9)	(0.2)	(0.5)	(1.9)	(1.9)	(1.9)

(注)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、保証事業会社協会等統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成