

日本経済の見通し

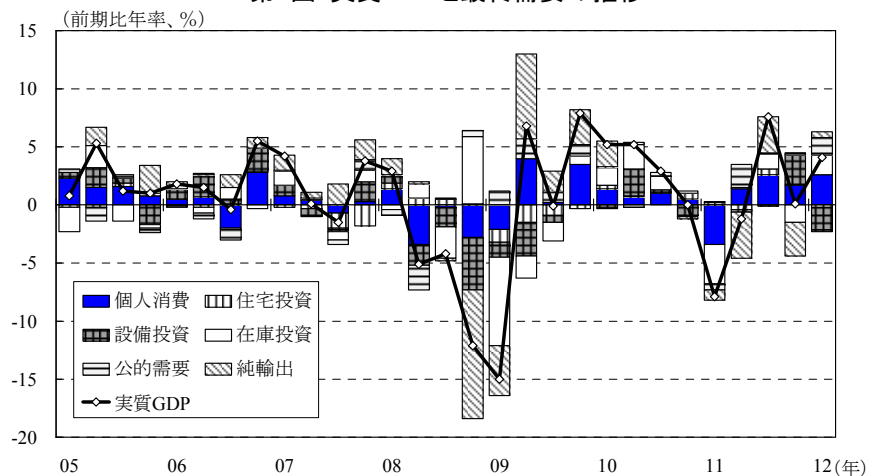
～日本経済は復旧・復興活動の本格化という「牽引力」で
外部からの「下押し圧力」を凌ぎ、回復の度を増していく見通し～

1. 景気の現状

1-3 月期には内外需とも総じて堅調で、実質 GDP 成長率は再加速

日本経済は、昨年秋口以降にみられた足踏み状態を脱し、再び勢いを取り戻しつつある。年明け後の 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率 +4.1% (第 1 図)。昨年 10-12 月期のほぼゼロ成長 (正確には同+0.1%) からはっきりと加速し、景気が引き続き回復過程にあることをしっかりと示した。最終需要項目別には、個人消費が同+4.4%と、これで 4 四半期連続の増加。公的需要の同+6.2%もの増伸とあわせて、凡そ一時的なものと同推察される設備投資 (同▲14.8%) および住宅投資 (同▲6.1%) の減少をカバーした。また、外需面では、輸出 (同+12.3%) の伸びが輸入 (同+8.0%) を上回り、差し引き、実質 GDP 成長率に対して 2 四半期ぶりのプラス寄与 (同+0.5%) となった。このほか、在庫投資の寄与も同+1.7%と大きかった。なお、こうした結果、東日本大震災の発生直後に始まった 2011 年度の実質 GDP 成長率は前年度比▲0.01%と、小幅ながらもマイナスに終わった。

第1図:実質GDPと最終需要の推移

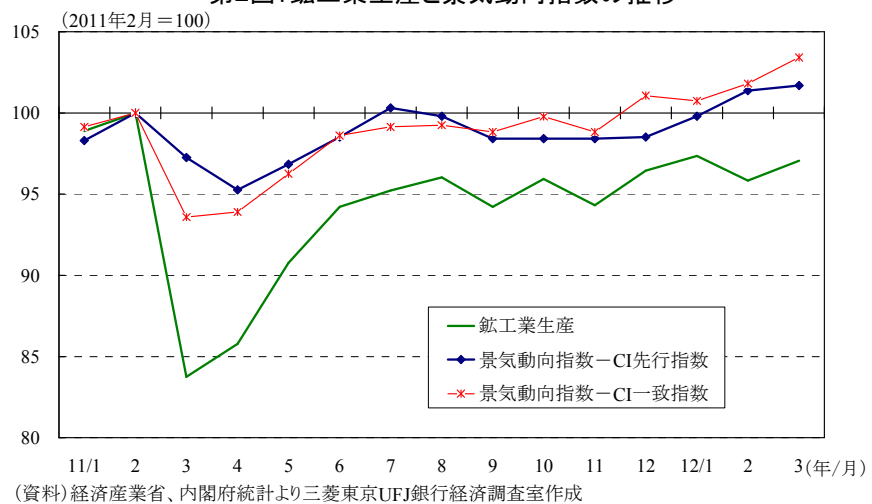


(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

月次指標も右上がりで、景気先行指数は増勢持続を示唆

月単位で眺めると、鉱工業生産は2月に前月比▲1.6%と減少を示したものの、1月に同+0.9%、3月に同+1.3%と増加し、1-3月期の合計では前期比年率+5.1%の伸びを確保した格好となっている（第2図）。製造工業生産予測調査によると、4月にも前月比+1.0%と続伸の見込みだ。この他にも、景気に敏感な各種月次指標の動きを合成した景気動向指数のうち、特に先行指数の良好さが目立つ（昨年12月以降4ヵ月連続の前月比上昇）。水準的にみても、一致指数とともに震災前を回復済み。震災以降の回復局面は、震災直後の復旧活動を中心とした一時的な反発であった第1段階（実質GDP成長率は昨年7-9月期に前期比年率+7.6%と急伸したが、翌10-12月期には同+0.1%止まり）と比べ、持続力や景気全体の牽引力という特長を持つ第2段階へ入ってきたと評価できよう。

第2図：鉱工業生産と景気動向指数の推移



2. 今後の景気見通し

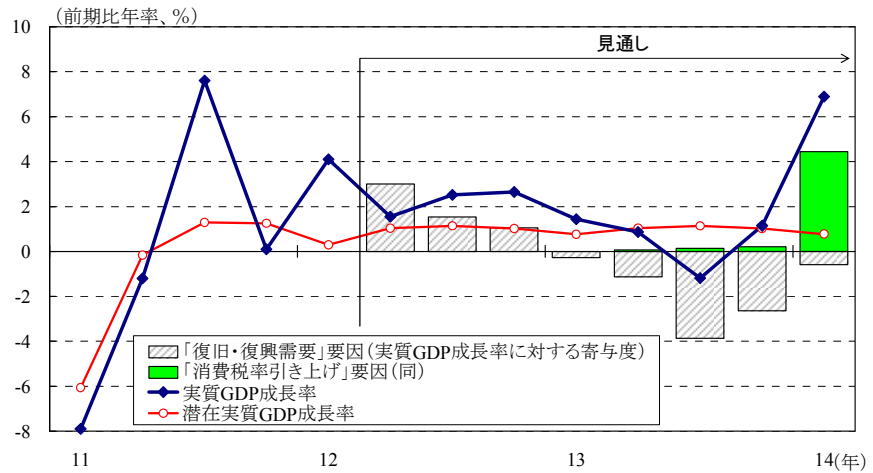
<概要>

2012年度は安定感のある比較的高めの成長、13年度は上下に振れる景気展開を予想

先行きを展望すると、日本経済は当面、そうした回復局面の第2段階に位置し続ける公算が高い。確かに、海外経済の脆弱さ、円高や原油高の定着など「下押し圧力」は残るものの、後述するようナリスクレベルにまでは至らないことを前提とすれば、震災復旧・復興活動の本格化という「牽引力」が優勢になろう。今後の日本経済は、復旧・復興活動、関連需要の盛り上がり为契机に、全般的な国内需要や生産、輸出面と回復の裾野を広げながら、その勢いを着実に強めていくことが見込まれる。実質GDP成長率でみると、直近1-3月期に大きく上昇したが、これ以降も今年度一杯は高めのまま推移し（第3図）、2012年度の合計では前年度比+2%台半ばの成長率になるものと予想している。13年度については、上半期が復旧・復興活動の一段落からいったん鈍化、下期が消費税率引き上げ（14年度初と想定）前の駆け込み需要で再加速、締めて同+1%台

前半の成長率となる見通しである。

第3図：実質GDP成長率の推移



リスク要因は数あるが、中でも今夏場の電力需給の逼迫を先ず警戒

一方、このようなメインシナリオに対するリスクは依然、下振れ方向にあると考えている。更なる世界景気の軟化（世界的な景気後退・金融危機の発生）、一段の円高や原油高の進行などが引き続きリスク要因として残るほか、とりわけ喫緊では電力問題の拡大が懸念される。「需給検証委員会」が示した今夏の電力需給見通しによると、例えば関西電力管内の状況は昨夏の東京電力管内（政府は、供給予備率▲10.3%という昨年5月時点での見通しを基に、同管内を対象とした15%の使用制限令の発動を決定）よりも深刻である（第1表）。デフレギャップの縮小にあわせて下落幅が緩やかに縮小していくと予想される物価面での波乱要因になることも含め、短期的に最も注意を要するポイントだと言える。

第1表：今夏(8月)の電力需給見通し
(需給検証委員会報告ベース)

(万千瓦ワット)

	①最大需要 (2010年並み猛暑、 2012年の経済状況、 定着節電効果等を前提)	②供給力 (原子力ゼロ、 追加的な供給力 増強策実施等を前提)	需給バランス (=②-①)		3%の「供給予備率」を 確保するために必要な 「要解消需給ギャップ」	
			供給予備率 (%)	供給予備率 (%)	供給予備率 (%)	
9社合計	17,006	17,032	25	0.1	▲ 493	▲ 2.9
北海道電力	494	485	▲ 10	▲ 1.9	▲ 24	▲ 4.9
東北電力	1,422	1,475	53	3.8	11	0.8
東京電力	5,520	5,771	251	4.5	83	1.5
北陸電力	558	578	20	3.6	3	0.6
中部電力	2,648	2,785	137	5.2	58	2.2
関西電力	2,987	2,542	▲ 445	▲ 14.9	▲ 535	▲ 17.9
中国電力	1,182	1,235	53	4.5	18	1.5
四国電力	585	587	2	0.3	▲ 16	▲ 2.7
九州電力	1,610	1,574	▲ 36	▲ 2.2	▲ 84	▲ 5.2

(資料)需給検証委員会資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

<詳細>

(1) 企業部門

①輸出・生産

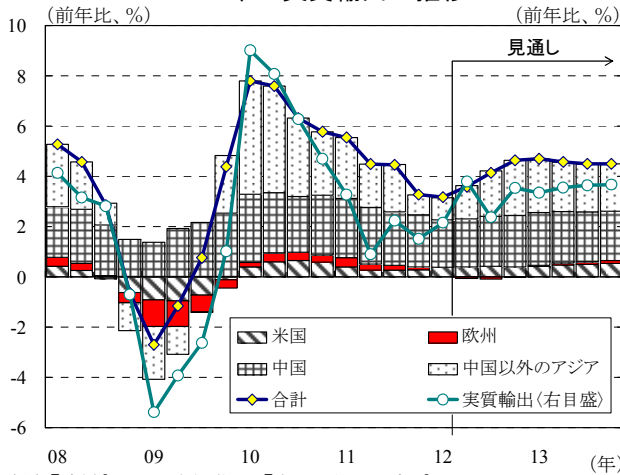
輸出は、米国や中国以外のアジア向けを中心に回復

1-3 月期の実質輸出は GDP ベースで前期比年率+12.3%と、2 四半期ぶりに増加した。欧州や中国向けでは低迷が続いた一方、米国や中国以外のアジア向けが回復した。主要な輸出先の実質 GDP 成長率は 1-3 月期まで低下してきたが、今後は米国やアジアを中心に緩やかながら上昇していくものと想定され、我が国の輸出も増加基調を辿る見通しである（第 4 図）。また、貿易収支は 2011 年度に大幅な赤字となった。鉱物性燃料などの輸入が引き続き拡大するとみられるが、13 年度後半頃には貿易赤字の解消が可能となる水準にまで、輸出が回復するものと予想される。

生産も、輸出回復と復旧・復興需要の顕現で、拡大見込み

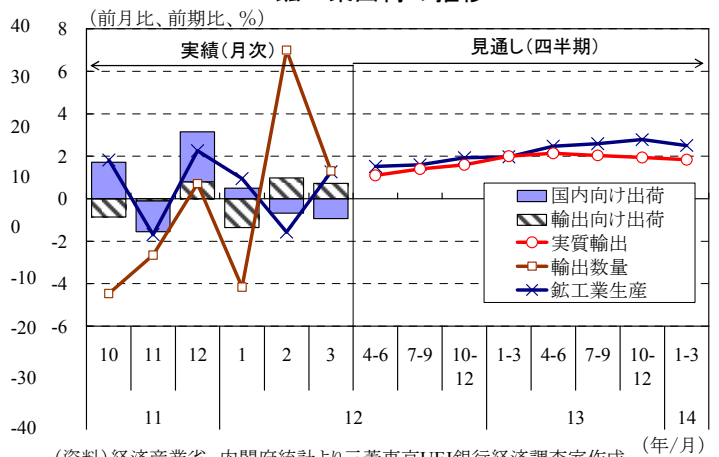
生産については足元、輸出関連を中心に持ち直し方向にある（第 5 図）。今後も、海外景気が緩やかに加速し、輸出の増加が続くと見込まれることに加え、国内でも復旧・復興需要による押し上げが想定される。この結果、先行きの国内生産は拡大基調を辿る公算が大きい。

第4図: 主要な輸出先国・地域の実質GDP成長率と日本の実質輸出の推移



(注) 『欧州』はユーロ圏と英国、『中国以外のアジア』はNIEs、ASEAN4 およびインド。『合計』は、各国・地域の実質GDP成長率を日本の名目輸出ウェイト(通関ベース)で加重平均したもの。
(資料) 内閣府、各国統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第5図: 鉱工業生産と実質輸出および仕向先別みた鉱工業出荷の推移



(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企業収益・設備投資

企業収益は2012年度、13年度と増加の見通し

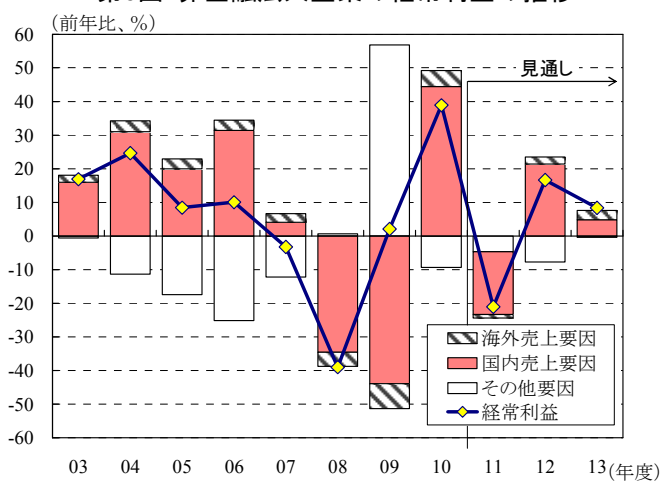
日銀短観の3月調査によると、2011年度の経常利益は前年度比▲9.4%、3年ぶりの減益となる見込みである。うち、製造業(同▲14.5%)が大幅減益の一方、非製造業(電気・ガスを除いて同+3.6%)は建設や小売等を中心に復旧・復興需要などの影響を受けて増益見込みが示されている。この先、12年度には、輸出の回復や復旧・復興需要の本格化といったポジティブな影響が幅広い業種に波及することで、非金融法人企業全体の

経常利益は回復するものと予想される（第6図）。また、13年度についても、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が奏功する形で2年連続の増益となる見通しである。あわせて、企業の海外展開の拡大の結果、趨勢的に増加してきた海外現法からの直投収益も、わが国企業の収益環境へのプラス寄与を徐々に高めていくことが期待される。

設備投資は復旧・復興需要を受けて、しばらく堅調推移の見通し

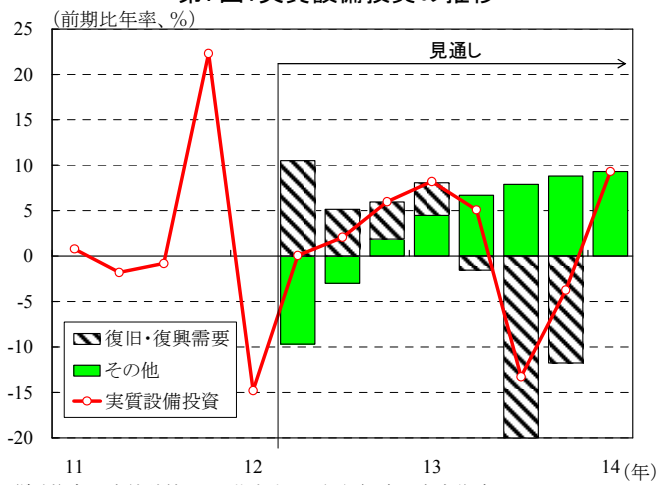
実質設備投資は、1-3月期に前期比年率▲14.8%と2四半期ぶりに減少した（第7図）。ただし、昨年10-12月期の大幅増（同+22.3%）の反動減という側面も大きいと推察される。設備投資の先行指標とされる機械受注（船舶・電力を除く民需）をみても、1-3月期の前期比+0.9%の後、4-6月期には同+2.5%の増加が続く見込みとなっている。1-3月期の落ち込みは一時的に止まる公算が大きく、今後の設備投資は復旧・復興需要の本格化に伴って再び勢いを強めていくと予想される。また、復旧・復興需要のピークは2012年度末～13年度初になるものと想定されるが、その頃には企業収益の回復に伴ってベースの投資需要が着実に強まっていると考えられる。このため、設備投資は復旧・復興需要の一段落で13年度半ばに一旦マイナスに振れるとしても、腰折れには至らず、改めて勢いを取り戻す見通しである。

第6図：非金融法人企業の経常利益の推移



(資料)財務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第7図：実質設備投資の推移



(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) 家計部門

①個人消費

個人消費は4四半期連続で増加するなど、堅調な推移

1-3月期の実質個人消費は前期比年率+4.4%と4四半期連続で増加し、増加率もその間での最高となった（第2表）。財別にみると、耐久財が同+7.4%と急伸。とりわけ、昨年末からのエコカー補助金制度の再開を受けた自動車販売などが好調であった。さらには、半耐久財、非耐久財、サービスも揃って増加した。消費者マインドが一段と上向き、雇用者所

得も緩やかながら回復してきたことなどが、個人消費を広くサポートした模様である。

個人消費は今後も、所得とマインドの両面から、堅調持続の見込み

先行きの個人消費は、自動車販売の息切れなどで4-6月期に一旦伸び悩みも、以降は増加基調を辿るものと予想される（第8図）。家計部門を取り巻く環境をみると、所得面では生産・労働時間の拡大などに合わせた雇用者所得・報酬の緩やかな増加が見込まれ、マインド面とともに、引き続き個人消費をサポートする公算が大きい。また、2013年度以降は、消費税率の引き上げが個人消費を振れさせる要因になり得る。引き上げ直前の同年度末には駆け込み需要が発生し、個人消費が一時的に急伸する見込みである。

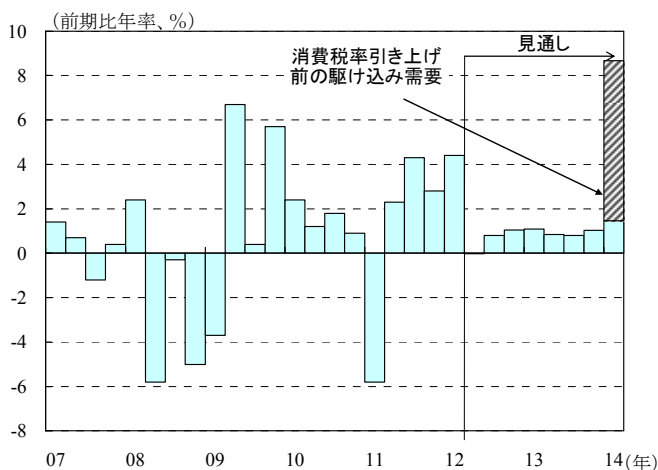
第2表：消費関連指標の推移

	2011年 (%)				2012年 (%)
	1-3月期	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期
実質個人消費 (前期比年率)	▲ 5.8	2.3	4.3	2.8	4.4
耐久財	▲ 22.7	19.4	26.4	1.6	7.4
半耐久財	▲ 4.2	16.9	8.0	▲ 0.5	6.6
非耐久財	5.6	▲ 6.8	0.8	4.1	5.2
サービス	▲ 7.8	2.1	2.2	3.6	3.6
消費者態度指数 (前期比)	▲ 5.8	▲ 8.7	7.3	1.8	3.9
GDPベースの雇用者報酬 (前期比)	1.1	▲ 0.5	▲ 0.3	0.3	0.3
常用雇用者数	0.3	▲ 0.1	0.2	0.2	0.2
労働時間	▲ 0.5	▲ 0.1	0.5	0.3	0.9
時間あたり賃金	1.9	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 1.2	0.5

(注) 『常用雇用者数』、『労働時間』、『時間あたり賃金』は、調査産業計、事業規模5人以上。

(資料) 内閣府、厚生労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第8図：実質個人消費の推移



②住宅投資

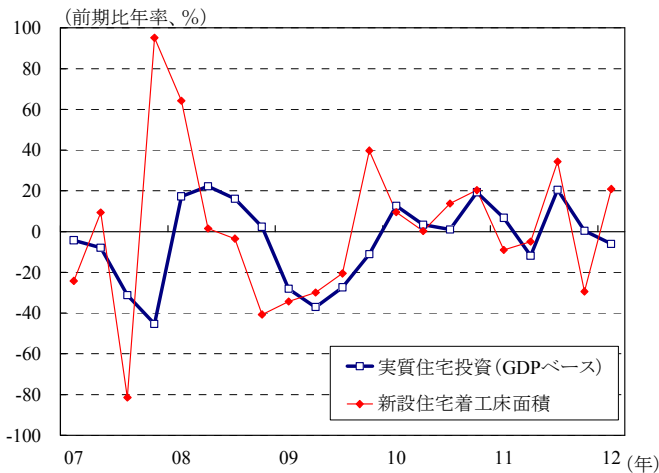
住宅投資は減少したが、先行指標の着工はプラス転化

実質住宅投資は1-3月期に前期比年率▲6.1%と、3四半期ぶりに減少した（第9図）。昨年7-9月期の住宅投資を大きく押し上げた「住宅エコポイント」や「フラット35S」金利優遇拡大措置は昨夏に終了したが、その影響が続いたとみられる。もっとも、先行指標とされる新設住宅着工床面積は1-3月期に再び増加に転じており、当効果剥落の影響は一巡したものと考えられる。

住宅投資は当面、復旧・復興需要や政策効果で着実に拡大の見通し

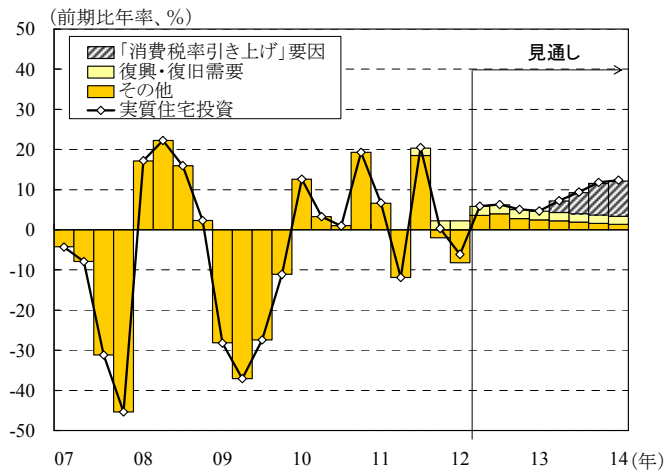
今後については、震災で毀損した住宅の再建活動が暫く継続するものと想定される（第10図）。加えて、「復興支援・住宅エコポイント」や「フラット35S エコ」（適用金利の引き下げ幅拡大）など一連の支援策も、低金利環境の継続や雇用者所得の増加などと相俟って、住宅取得を後押しする公算が大きい。また、消費税率の引き上げは、住宅投資に対しても少なからず影響を及ぼす見込みだ。過去の例からみると、2014年度初の引き上げに先立って、13年度入り後からの住宅投資の盛り上がりが予想される。

第9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10図: 実質住宅投資の推移



(資料)内閣府統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(3) 政府部門

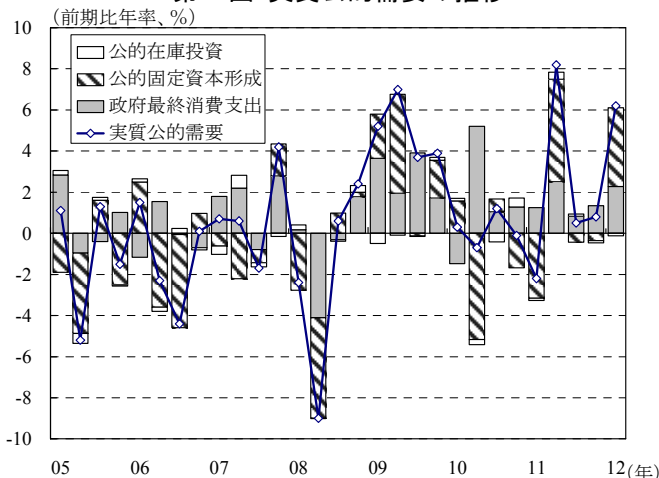
公的需要は、4 四半
期連続で増加

1-3 月期の実質公的需要は、前期比年率+6.2%と 4 四半期連続で増加した(第 11 図)。政府最終消費の増加が続いたことに加え、公的固定資本形成がプラスに転じたことで、公的需要全体の伸びが拡大した。2011 年度補正予算の執行が本格化し、被災地以外でも防災関連を中心に公共事業が増加してきたことが要因とみられる。

2012 年度の公的需要は、一段と大きく
増加する見込み

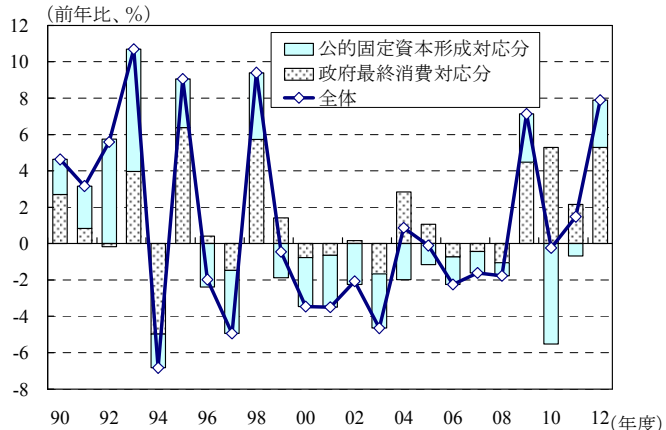
2012 年度の公的需要は、復旧・復興事業が押し上げ要因となり、力強い伸びが予想される。国と地方の 12 年度の予算をみると、GDP の公的需要に対応する歳出は前年度比+7.9%と大きく増加する格好になっている(第 12 図)。一方、13 年度については、復興関連の財政支出のピークアウトにより、12 年度対比で減少に転じる公算が大きい。

第11図: 実質公的需要の推移



(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第12図: 国・地方の公的需要に対応する歳出の推移



(注) 公債費、年金給付費、子ども手当支給費等、GDPの公的需要に計上されない項目を除外して算出。

(資料)財務省、総務省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(4) 物価

コア消費者物価のプラス転化はテクニカルな要因によるところが大きい

2月から4月までの消費者物価は生鮮食品を除くコアベースで、3ヵ月続けて前年比プラスとなった(第13図)。エネルギー価格の上昇に加え、2月に行われた調査対象品目入れ替えの結果、テレビ価格が上昇に転じたことも影響している(品目入れ替えの影響は前年比0.3%ポイント)。食料(酒類を除く)及びエネルギーを除くコアベースでも、4月には同▲0.3%と1月(同▲0.9%)から下落幅が顕著に縮小しているが、これまた品目入れ替えというテクニカルな要因によるものであり、デフレ圧力が急速に後退しているとみるのは早計であろう。

今後は徐々に物価下落幅が縮小していくと予想

この先も、消費者物価は引き続きマイナスで推移し、デフレギャップの縮小ペースに合わせて、緩やかに下落幅を縮小させていくとみられる。なお、今年7月に予定されている東京電力管内での平均10.28%の電力料金の引き上げは、全国ベースのコア消費者物価を0.1%押し上げると試算される。また、仮に、原発停止に伴う火力発電燃料費の増加分を全ての電力会社が全額価格転嫁した場合には、国内企業物価は1.11%、コア消費者物価は0.66%押し上げられるとの試算結果になる(第3表)。

第13図: 消費者物価の推移



(資料)総務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3表: 火力発電燃料費の増加分が
全て価格転嫁された場合の物価への影響

企業部門	電力料金 上昇率	30.2%
	国内企業物価の 押し上げ幅	1.11%ポイント
家計部門	電力料金 上昇率	19.9%
	コア消費者物価の 押し上げ幅	0.66%ポイント

(資料)日本銀行、総務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 金融政策・市場の現状と見通し

(1) 金融政策

日銀は金融緩和を一段と強化

日銀は、4月27日に開催された金融政策決定会合において、資産買入等基金の長期国債買入枠の10兆円増額や買入れ対象国債の残存期間延長(2年→3年)、リスク性資産の買入枠拡大等を決定した。また、同日に公表された「展望レポート」では、2013年度にかけてコア消費者物価の上昇率が前年度比+0.7%まで高まり(第4表)、あわせて、「その後、当面の『中長期的な物価安定の目途』である1%に遠からず達する可能性が

高い」との見通しが示された。

13年度までの実質 ゼロ金利政策解除 の可能性は小さい

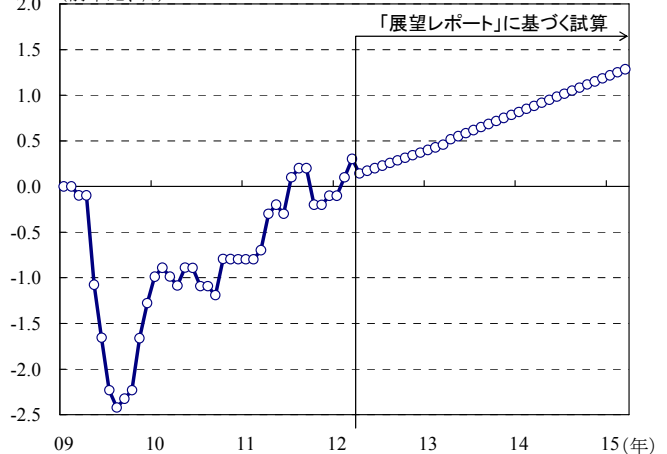
この「展望レポート」中の物価見通しを月単位に分解し、2014年度まで延長してみると、コア消費者物価の上昇率は13年度末に前年比+0.9%となり、14年後半に同+1%を上回ると試算される(第14図)。すなわち、早ければ13年度後半に、日銀が実質ゼロ金利政策解除の条件とする「物価安定が展望しうる情勢」が整ってくるということができよう。もっとも、当面はデフレ圧力が根強く残る可能性が高いなか、「展望レポート」の想定通りにインフレ率が高まるかは不透明である。さらに、14年初に想定される消費税率引き上げの前後に、金融引き締めにも動くことも難しいであろう。13年度までの間に実質ゼロ金利政策が解除される可能性は小さいと考えられる。

第4表：日銀政策委員の大勢見通し(4月時点)
(前年度比、%)

	実質GDP	国内企業 物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2011年度	-0.2~-0.2 <-0.2>	+1.7	0.0
1月時点の見通し	-0.4~-0.3 <-0.4>	+1.8~+1.9 <+1.8>	-0.1~0.0 <-0.1>
2012年度	+2.1~+2.4 <+2.3>	+0.4~+0.7 <+0.6>	+0.1~+0.4 <+0.3>
1月時点の見通し	+1.8~+2.1 <+2.0>	-0.1~+0.2 <+0.1>	0.0~+0.2 <+0.1>
2013年度	+1.6~+1.8 <+1.7>	+0.7~+0.9 <+0.8>	+0.5~+0.7 <+0.7>
1月時点の見通し	+1.4~+1.7 <+1.6>	+0.6~+1.0 <+0.8>	+0.4~+0.5 <+0.5>

(注)各数字下段のカッコ内は、政策委員見通しの中央値。
(資料)日本銀行資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第14図：消費者物価(生鮮食品を除く総合)の推移
(前年比、%)



(資料)日本銀行資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

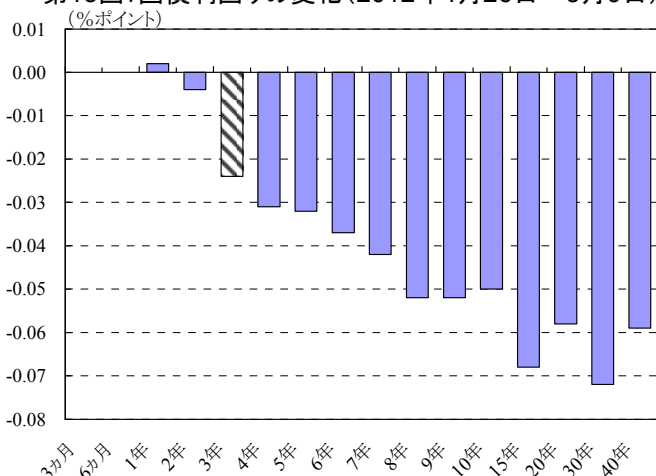
(2) 長期金利

長期金利の当面の 中心レンジは0.9% ~1.0%と予想

長期金利は5月半ばにかけて、ギリシャの政局不透明感などを受けたリスクオフの動きにより、大きく低下した。新発10年物国債利回りは5月18日に0.815%と、2003年7月以来の水準まで低下した。また、長期金利の低下については、4月27日の日銀による追加緩和も影響しているとみられる。実際、資産買入等基金の買入対象国債の残存年限が3年に延長されたことで、直後、残存年限3年以上の国債利回りが顕著に低下した(第15図)。

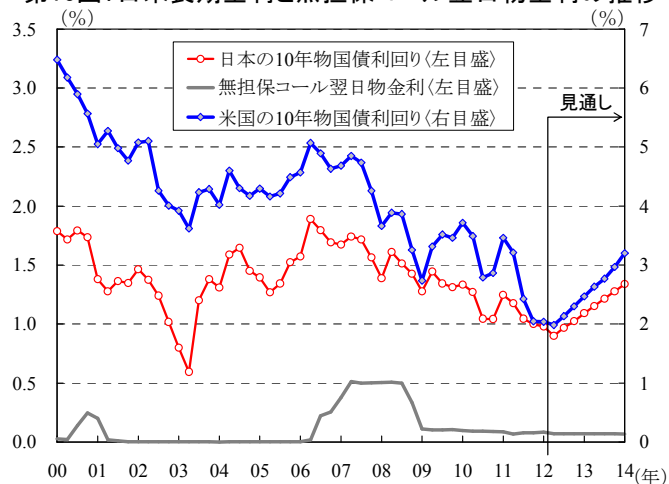
内外景気の先行き懸念や欧州債務問題、日銀の実質ゼロ金利政策継続を背景に、長期金利は当面、0.9~1.0%を中心レンジとする低水準で推移する公算が大きい(第16図)。2012年度後半からは、米国景気が底堅さを増し始め、米長期金利が上昇することによって、日本の長期金利も徐々に上向き始めると予想する。

第15図: 国債利回りの変化(2012年4月26日→5月9日)



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第16図: 日米長期金利と無担保コール翌日物金利の推移



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(3) 為替

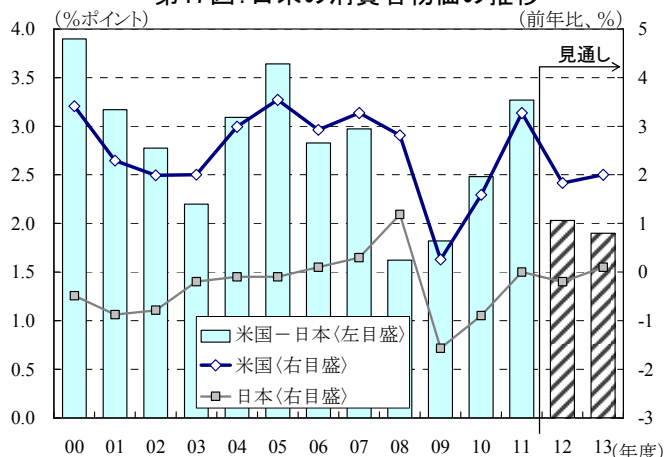
相場の大きな流れとしてみると、円高圧力はやや緩和

ドル円相場は4月初め以降、円高方向へ揺り戻している。ただ、足元においても1ドル=80円前後と、昨年夏場から今年2月頃までの中心レンジであった76~78円と比べれば、若干ながら円安水準にある。この背景としては、①米国景気の回復進展、②日本の貿易収支の赤字化、③予想を上回る日銀の金融緩和強化などが挙げられる。目下、ギリシャ情勢に関連してリスクオフ傾向が強まっているものの、相場の大きな流れとして、1ドル=70円台前半を窺うほどの勢いで円高が進行する可能性は一頃より小さくなっていると判断される。

今年度中は1ドル=79~80円近辺で高止まりの公算

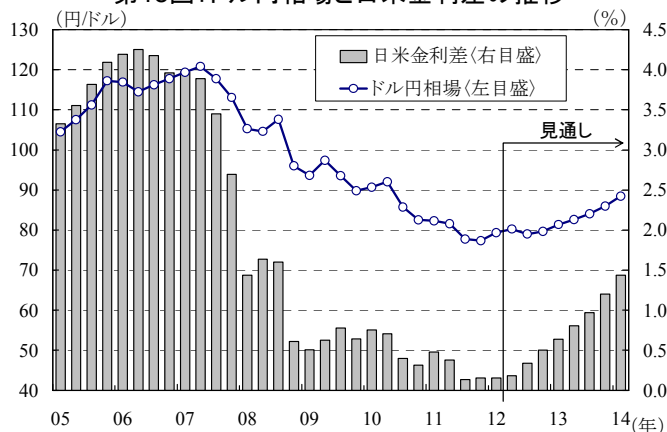
日本と米国のインフレ率を見比べると、格差自体は残るが、2013年度にかけて乖離幅は縮小するものと予想される(第17図)。購買力平価の観点からみると、円高圧力が緩和することになる。また、金利面で日米格差の拡大が見込まれることも、円がドルに対して上昇し難くなる一因となろう(第18図)。もっとも、欧州債務問題や米国の追加金融緩和観測が根強く残るなかで、早期に円安・ドル高トレンドが形成されるには至らないと考えられる。12年度中は、1ドル=79~80円を中心レンジとして、円の高止まりが続く可能性が大きい。一方、13年度には、米国金利の上昇を受けた日米金利差の一段の拡大により、年度末にかけて円が売られやすくなる地合が形成されると予想する。

第17図：日米の消費者物価の推移



(注)『米国』は、消費者物価(総合)、『日本』は、消費者物価(生鮮食品を除く総合)。
 (資料)総務省、米国労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第18図：ドル円相場と日米金利差の推移



(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：三菱東京 UFJ 銀行 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、弊行ホームページでもご覧いただけます。

日本経済・金融見通し

平成24年（2012年）5月30日
三菱東京UFJ銀行 経済調査室
（単位：％、10億円）

	2010				2011				2012				2013	2011年度	2012年度	2013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	5.2	5.2	2.9	▲0.0	▲7.9	▲1.2	7.6	0.1	4.1	1.6	2.5	2.7	1.4	▲0.0	2.5	1.3
個人消費	2.4	1.2	1.8	0.9	▲5.8	2.3	4.3	2.8	4.4	▲0.0	0.8	1.0	1.1	1.1	1.8	1.4
住宅投資	12.6	3.3	1.0	19.3	6.7	▲11.9	20.5	0.3	▲6.1	5.9	6.3	5.1	4.7	3.6	3.5	7.7
設備投資	▲2.4	20.2	2.6	▲7.7	0.8	▲1.8	▲0.8	22.3	▲14.8	0.1	2.1	6.0	8.2	0.2	1.2	0.9
在庫投資（寄与度）	1.5	2.1	1.2	0.2	▲3.4	0.1	1.3	▲1.5	1.7	0.0	0.0	0.0	0.2	▲0.4	0.2	0.2
公的需要	0.3	▲0.7	1.2	▲0.1	▲2.2	8.2	0.5	0.8	6.2	6.5	6.3	3.5	▲5.5	2.4	4.0	▲3.6
公共投資	8.7	▲24.9	3.5	▲9.1	▲17.0	32.6	▲2.4	▲2.1	23.6	12.6	14.8	8.2	▲15.1	3.9	9.4	▲11.4
純輸出（寄与度）	2.2	0.2	▲0.0	▲0.2	▲0.9	▲4.0	3.1	▲2.9	0.5	▲0.1	0.1	0.3	0.8	▲1.0	0.1	0.8
財貨・サービスの輸出	27.2	23.8	6.0	▲0.7	▲1.8	▲22.9	39.5	▲14.1	12.3	4.5	5.7	6.6	8.2	▲1.4	5.9	8.0
財貨・サービスの輸入	10.2	26.0	7.4	0.7	4.8	0.8	14.6	3.8	8.0	6.0	5.7	5.3	3.8	5.3	6.3	3.7
名目GDP	3.8	4.1	0.2	▲2.2	▲9.8	▲4.0	6.1	▲1.1	4.1	2.0	2.7	1.4	0.7	▲1.9	2.2	1.0
GDPデフレーター（前年比）	▲2.4	▲2.1	▲2.0	▲1.9	▲1.9	▲2.4	▲2.2	▲1.9	▲1.2	▲0.4	▲0.4	▲0.1	▲0.3	▲1.9	▲0.3	▲0.3
鉱工業生産（前期比）	7.4	0.7	▲1.0	▲0.1	▲1.5	▲4.2	5.4	0.4	1.3	1.5	1.6	1.9	2.0	▲1.0	6.8	9.7
国内企業物価（前年比）	▲1.6	0.2	▲0.1	1.0	1.8	2.5	2.6	1.5	0.5	0.5	0.7	0.8	0.9	1.7	0.8	1.1
消費者物価<除く生鮮食品> （前年比）	▲0.9	▲1.0	▲1.1	▲0.8	▲0.8	▲0.2	0.2	▲0.1	0.1	0.1	0.0	▲0.1	▲0.2	0.0	0.0	0.1
2. 国際収支																
貿易収支	2,378	1,958	1,868	1,722	908	▲1,093	▲241	▲1,185	▲1,112	▲1,352	▲1,084	▲1,060	▲990	▲3,450	▲4,487	112
経常収支	4,857	4,142	4,428	4,500	3,487	1,887	2,546	1,682	1,781	1,596	1,925	2,011	2,142	7,893	7,675	13,257
3. 金融																
無担保コール翌日物	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	0-0.1	0-0.1	0-0.1	0-0.1
ユーロ円TIBOR（3ヵ月物）	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
新発10年物国債利回り	1.3	1.3	1.0	1.0	1.2	1.2	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0	1.0	1.1	1.0	1.0	1.2
円相場（円／ドル）	91	92	86	83	82	82	78	77	79	80	79	80	81	79	80	85

（注）無担保コール翌日物は期末値。ユーロ円TIBOR、新発10年物国債利回り、円相場は期中平均値。

主要経済金融指標(日本)
2012年5月30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)

	2010年度	2011年度	2011年		2012年		2012年			
			7-9	10-12	1-3	12月	1月	2月	3月	4月
実質GDP成長率(前期比年率)	3.2	▲ 0.0	7.6 (▲ 0.4)	0.1 (▲ 0.5)	4.1 (2.70)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	2.0	0.2	2.1 (▲ 0.1)	0.5 (0.0)	▲ 0.1 2.4	1.7 (0.2)	▲ 0.7 (▲ 0.1)	▲ 0.1 (1.6)	▲ 0.3 (5.5)	
鉱工業生産指数	9.3	▲ 1.0	5.4 (▲ 0.9)	0.4 (▲ 1.6)	1.3 (4.8)	2.3 (▲ 3.0)	0.9 (▲ 1.6)	▲ 1.6 (1.5)	1.3 (14.2)	
鉱工業出荷指数	9.4	▲ 2.0	7.0 (▲ 1.6)	0.3 (▲ 2.2)	0.8 (4.1)	3.3 (▲ 2.4)	▲ 1.1 (▲ 1.5)	0.3 (1.5)	0.5 (11.9)	
製品在庫指数	3.9	9.6	1.8 (6.0)	▲ 1.4 (3.8)	5.9 (9.6)	▲ 1.7 (3.8)	2.1 (2.5)	▲ 0.5 (1.0)	4.3 (9.6)	
生産者製品在庫率指数 (2005年=100)	108.4	116.4	116.5 [108.7]	115.0 [111.0]	113.1 [107.7]	112.7 [108.0]	113.5 [108.4]	110.4 [105.9]	115.3 [108.8]	[126.6]
国内企業物価指数	0.7	1.7	▲ 0.1 (2.6)	▲ 0.9 (1.5)	0.2 (0.5)	▲ 0.1 (1.1)	0.0 (0.5)	0.2 (0.6)	0.5 (0.5)	0.3 (▲ 0.2)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	▲ 0.8	0.0	▲ 0.1 (▲ 0.3)	▲ 0.2 (▲ 0.1)	▲ 0.1 (0.1)	0.0 (▲ 0.1)	0.1 (▲ 0.1)	0.2 (0.1)	0.1 (0.2)	0.1 (0.2)
稼働率指数 (2005年=100)	88.0	87.4	87.5 [88.4]	89.3 [88.4]	92.1 [85.9]	89.9 [90.2]	92.8 [91.4]	91.2 [93.3]	92.4 [73.1]	[72.1]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	9.1	6.2	1.6 (5.8)	▲ 0.7 (6.7)	0.9 (3.3)	▲ 2.5 (6.3)	0.7 (5.7)	2.8 (8.9)	▲ 2.8 (▲ 1.1)	
製造業	18.3	5.9	▲ 0.0 (4.4)	▲ 0.7 (4.1)	0.1 (▲ 0)	▲ 4.0 (3.0)	▲ 1.3 (▲ 0.6)	9.5 (6.7)	▲ 8.4 (▲ 4.8)	
非製造業 (除く船舶、電力)	2.7	6.6	3.6 (7.2)	▲ 0.5 (8.6)	0.5 (6.4)	▲ 4.0 (9.0)	1.4 (11.7)	2.1 (10.8)	▲ 3.9 (1.7)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	21.4	5.4	1.4 (4.0)	1.2 (2.1)	▲ 2.5 (7.0)	1.9 (2.4)	▲ 3.5 (2.2)	▲ 0.8 (6.4)	0.2 (10.8)	
建設受注	▲ 5.2	7.1	(▲ 0.6)	(13.1)	(3.6)	(1.5)	(24.6)	(▲ 1.8)	(▲ 0.3)	
民需	▲ 2.6	3.7	(▲ 2.1)	(9.7)	(▲ 3.6)	(5.8)	(22.6)	(▲ 7.1)	(▲ 9.6)	
官公庁	▲ 12.1	22.7	(21.7)	(19.6)	(28.7)	(▲ 0.6)	(39.0)	(18.6)	(30.7)	
公共工事請負金額	▲ 8.8	▲ 0.5	(▲ 3.4)	(3.6)	(10.3)	(0.6)	(8.5)	(16.8)	(8.0)	(5.4)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	81.8 (5.6)	84.1 (2.7)	88.3 (7.9)	79.6 (▲ 4.5)	86.2 (3.7)	78.3 (▲ 7.3)	82.2 (▲ 1.1)	91.7 (7.5)	84.8 (5.0)	
新設住宅床面積	(9.0)	(2.5)	(8.6)	(▲ 4.4)	(2.3)	(▲ 7.3)	(▲ 2.7)	(6.8)	(3.1)	
小売業販売額	0.8	0.8	(▲ 1.0)	(0.8)	(5.2)	(2.5)	(1.8)	(3.4)	(10.3)	(5.8)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲ 0.9	▲ 1.2	0.4 (▲ 2.8)	0.4 (▲ 1.0)	0.2 (1.1)	0.0 (0.5)	▲ 0.2 (▲ 2.3)	1.8 (2.3)	▲ 0.1 (3.4)	▲ 0.8 (2.6)
平均消費性向 (実数、季調済、%)	73.4	73.3	73.1 [75.2]	74.2 [74.0]	71.8 [72.4]	74.5 [74.3]	73.7 [75.9]	72.2 [72.3]	72.9 [72.4]	73.0 [72.1]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	7.9	0.8	1.6 (0.3)	1.4 (1.9)	1.0 (1.8)	1.8 (2.8)	▲ 1.2 (0.6)	1.0 (0.6)	1.0 (4.3)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.5	▲ 0.3	(▲ 0.4)	(▲ 0.1)	(0.0)	(0.0)	(▲ 1.2)	(0.1)	(0.9)	
常用雇用者数(前年・期・月差) (全産業・5人以上、万人)	23,384	52,083	27,711 21,464	25,350 28,038	127,239 33,848	25,572 27,087	128,676 32,797	126,431 32,772	126,610 35,975	28,654
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	0.56	0.68	0.66 [0.54]	0.69 [0.57]	0.75 [0.61]	0.71 [0.58]	0.73 [0.60]	0.75 [0.61]	0.76 [0.62]	0.79 [0.62]
完全失業率 (実数、季調済、%)	5.0	5.0	4.4 [5.0]	4.5 [5.0]	4.6 [4.7]	4.5 [4.8]	4.6 [4.9]	4.5 [4.7]	4.5 [4.7]	4.6 [4.7]
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	44.2	44.9	48.4 [45.37]	46.0 [42.97]	47.3 [40.13]	47.0 [45.10]	44.1 [44.30]	45.9 [48.40]	51.8 [27.70]	50.9 [28.30]
企業倒産件数 (実数、件数)	13,065 (▲ 11.3)	12,707 (▲ 2.7)	3,108 (▲ 3.8)	3,103 (▲ 5.9)	3,184 (▲ 0.8)	1,032 (▲ 6.3)	985 (▲ 5.3)	1,038 (5.1)	1,161 (▲ 1.8)	1,004 (▲ 6.6)

(注)『完全失業率』は、2011年度と2011年7-9月期は岩手、宮城、福島の3県を除いたベース。

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)

	2010年度	2011年度	2011年		2012年	2011年	2012年			
			7-9	10-12	1-3	12月	1月	2月	3月	4月
通関輸出	14.9	▲3.7	(0.5)	(▲5.5)	▲1.6	(▲8.0)	(▲9.2)	(▲2.7)	(5.9)	(7.9)
価格	0.1	0.6	(1.6)	(▲0.5)	(1.4)	(▲1.5)	(1.0)	(1.2)	(2.1)	(3.1)
数量	14.7	▲4.3	(▲1.1)	(▲5.0)	(▲3.1)	(▲6.6)	(▲10.1)	(▲3.8)	(3.7)	(4.7)
通関輸入(円建)	16.0	11.6	(13.8)	(12.4)	(9.8)	(8.2)	(9.6)	(9.3)	(10.6)	(8.1)
価格	3.4	9.1	(12.1)	(10.9)	(6.5)	(8.9)	(6.3)	(5.9)	(7.2)	(6.0)
数量	12.4	2.2	(1.5)	(1.3)	(3.2)	(▲0.7)	(3.1)	(3.2)	(3.2)	(1.9)
経常収支(億円)	166,595	78,935	31,007	9,257	23,299	2,657	▲4,373	11,778	15,894	
貿易収支(億円)	64,955	(34,495)	▲1,762	▲9,446	▲12,753	▲1,468	▲13,816	1,021	42	
サービス収支(億円)	▲12,730	▲18,524	▲5,146	▲6,658	▲1,680	▲1,981	▲930	▲1,304	554	
資本収支	▲97,221	78,287	4,590	83,422	▲18,672	10,171	901	▲6,806	▲12,767	
外貨準備高(百万ドル)	1,116,025	1,288,703	1,200,593	1,295,841	1,288,703	1,295,841	1,306,668	1,302,877	1,288,703	1,289,542
対ドル円レート(期中平均)	85.69	79.05	77.84	77.39	79.28	77.85	76.97	78.45	82.43	81.49

3. 金融

	2010年度	2011年度	2011年		2012年	2011年	2012年				
			7-9	10-12	1-3	12月	1月	2月	3月	4月	
コール・レート (無担保翌日物)	0.091	0.077	0.078	0.079	0.083	0.078	0.080	0.085	0.084	0.075	
[0.093]			[0.093]	[0.090]	[0.088]	[0.087]	[0.085]	[0.093]	[0.085]	[0.062]	
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.356	0.331	0.330	0.329	0.331	0.329	0.331	0.332	0.332	0.332	
[0.364]			[0.364]	[0.336]	[0.336]	[0.335]	[0.335]	[0.335]	[0.336]	[0.333]	
新発10年国債利回り (末値)	1.127	1.050	1.043	1.030	0.968	0.980	0.965	0.955	0.985	0.885	
[0.987]			[0.987]	[1.072]	[1.242]	[1.110]	[1.215]	[1.255]	[1.255]	[1.200]	
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.357	1.269	1.315	1.292	1.269	1.292	1.294	1.280	1.269	1.268	
(▲0.034)			(▲0.034)	(▲0.023)	(▲0.023)	(▲0.021)	(0.002)	(▲0.014)	(▲0.011)	(▲0.001)	
日経平均株価 (225種、末値)	9,755	10,084	8,700	8,455	10,084	8,455	8,803	9,723	10,084	9,521	
[9,369]			[9,369]	[10,229]	[9,755]	[10,229]	[10,238]	[10,624]	[9,755]	[9,850]	
M2平残	(2.7)	(2.9)	(2.8)	(3.0)	(3.0)	(3.2)	(3.1)	(2.9)	(3.0)	(2.6)	
広義流動性平残	(0.6)	(0.3)	(0.5)	(0.3)	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.7)	(0.6)	
貸出資金吸収動向											
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(▲1.9)	(▲0.1)	(▲0.5)	(0.2)	(0.6)	(0.4)	(0.6)	(0.6)	(0.8)	(0.3)
	銀行計	(▲2.0)	(▲0.1)	(▲0.5)	(0.3)	(0.8)	(0.5)	(0.7)	(0.8)	(0.9)	(0.4)
	都銀等	(▲4.2)	(▲1.8)	(▲2.6)	(▲1.3)	(▲0.4)	(▲1.0)	(▲0.6)	(▲0.5)	(▲0.2)	(▲1.3)
	地銀	(0.6)	(1.9)	(1.9)	(2.1)	(2.3)	(2.2)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.3)
	地銀Ⅱ	(▲0.4)	(1.1)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.1)	(1.3)	(1.3)
信金	(▲1.3)	(▲0.5)	(▲0.5)	(▲0.4)	(▲0.4)	(▲0.4)	(▲0.5)	(▲0.5)	(▲0.3)	(▲0.4)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(2.6)	(2.7)	(2.3)	(3.0)	(2.9)	(3.3)	(3.3)	(2.9)	(2.5)	(2.0)
	都銀	(2.6)	(1.9)	(1.0)	(2.1)	(2.2)	(3.0)	(2.9)	(2.3)	(1.4)	(0.6)
	地銀	(3.1)	(3.7)	(3.9)	(4.0)	(3.7)	(3.8)	(3.8)	(3.6)	(3.7)	(3.5)
	地銀Ⅱ	(0.6)	(2.8)	(2.8)	(3.1)	(3.2)	(3.1)	(3.3)	(3.1)	(3.3)	(3.2)

(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、保証事業会社協会統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成