

# 経済マンスリー [日本]

## 雇用の更なる拡大に向け重要性が増す労働参加の幅広い促進

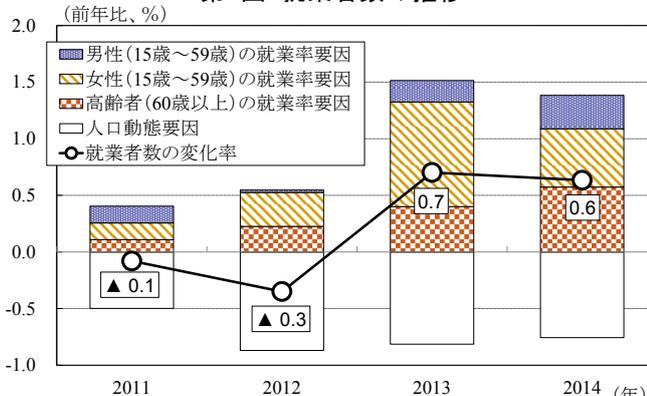
### 1. 実体経済の動向

雇用環境の改善は、アベノミクスがあげた最も大きな成果のひとつである。就業者数について、アベノミクスがスタートしてからの2年間の動きをみると、2013年が前年比+0.7%、2014年が同+0.6%と増加を続けている（第1図）。『日本再興戦略』で目標としている女性や高齢者などの就業率が着実に上昇することで、年間▲0.8%程度の少子高齢化による就業者数への下押し圧力を凌ぎ、就業者数の増加を実現してきた格好である。日銀による大規模な金融緩和と拡張的な財政政策の組み合わせが、景気を浮揚させ、労働需給を改善させたことが背景にあると考えられる。

もっとも、今後は就業者数が徐々に増加しづらくなっていく可能性がある点には注意を要する。完全失業率を、不況によって生じる失業の度合いを表す『需要不足失業率』と、求人側と求職側の求める条件が合わないことなどで生じる失業の程度を反映する『構造的・摩擦的失業率』に分けてみると、『需要不足失業率』は足元でゼロ近くまで低下している（第2図）。景気を浮揚させることによる雇用の拡大は望み難しくなっており、一層の雇用拡大を実現するためには、『構造的・摩擦的失業率』を低下させること、すなわち雇用のミスマッチを減らしていくことなどが重要といえる。

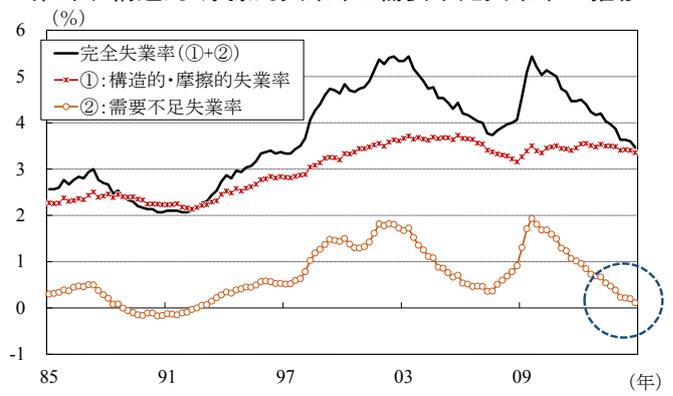
雇用の拡大は、需要面では個人消費の拡大を促すと同時に、供給面でも日本の潜在成長力を高める効果が期待できる。裏を返せば、雇用の拡大が実現しなければ、少子高齢化の進展と共に日本経済が活力を失っていくことになりかねない。政府の側では、女性や高齢者などがこれまでよりも労働市場に参入し易くなるような制度改革を実行すると同時に、企業の側も、多様な人材を活用すべく、賃金体系の見直しや就業環境の整備、人材育成の積極化などを進めることが、これまでも増して重要となろう。

第1図: 就業者数の推移



(注)『人口動態要因』は、各区分それぞれの年齢階級ごと、2011年から2014年の15歳以上人口に、2010年から2013年の就業率をそれぞれ乗じて算出した就業者数をベースに算出したもの。  
(資料)総務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 構造的・摩擦的失業率と需要不足失業率の推移



(注) 1.『構造的・摩擦的失業率』は、当室による推計値。  
2.『需要不足失業率』は、『完全失業率』から『構造的・摩擦的失業率』を差し引いたもの。  
(資料)厚生労働省、総務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 金融政策・市場の動向

### (1) 金融政策、長期金利

日銀は今月 16-17 日に開いた金融政策決定会合で金融政策の現状維持を決めた。会合後の会見で黒田総裁は、足元の物価動向について、仮に原油価格下落の影響で物価上昇率がマイナスになったとしても、直ちに物価の基調に影響が出る状況ではないと述べ、需給ギャップや中長期的な予想物価上昇率に規定される物価の基調は着実に改善しているとの認識を示した。こうした中、日銀の追加緩和に関する Bloomberg のアンケート調査によると、今月調査では「追加緩和なし」との回答が全体の約 3 分の 1 まで達しており、追加緩和に対する期待はやや後退している模様である（第 3 図）。

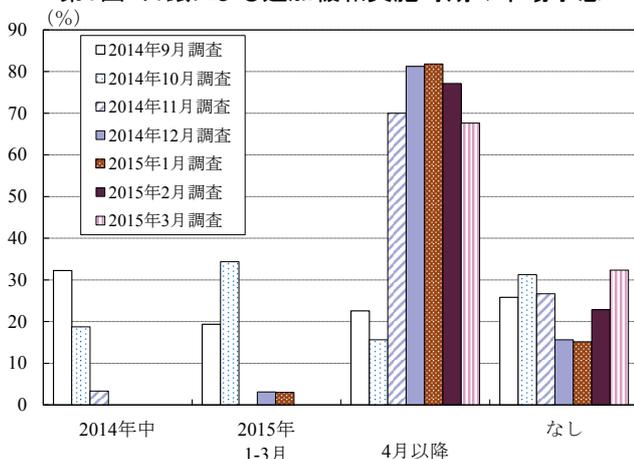
長期金利は、1 月中旬に史上初の 0.1% 台をつけた後、ボラティリティが急激に高まる中で上昇基調に転じ、今月中旬には 0.4% 台半ばにまで達した。長期金利が過去最低値を更新し続けるような異例の低水準では、多くの買い手が取引を手控えざるを得なかったとみられる。その後は、米国金利が FRB の早期利上げ観測の後退を背景に足元で低下していること等を受け、日本の長期金利も 0.3% 台前半まで低下している。

### (2) 為替

円ドル相場は、昨年 12 月上旬に 1 ドル 121 円台後半まで急ピッチで円安が進んだ後、1 月中旬には一転して 1 ドル 116 円前後まで円が買われるなど、やや不安定な動きとなった。もっとも、その後は再び円安が緩やかに進み、足元では概ね 1 ドル 120 円前後で推移している。円安基調が定着してきた背景には、縮小傾向が続いてきた日米の長期金利差が、1 月終わり頃から漸く拡大に転じる兆しが現れてきたことがある（第 4 図）。日銀の追加緩和実施後の急速な円安は、日米の長期金利差が縮小する中で期待先行で進んだ面もあり、その後の円高方向への調整を招いたと推察される。

この先も、日銀が大規模緩和を継続する中で日本の長期金利の上昇が限られる一方、米国の長期金利は中長期的なインフレ期待や成長期待の安定等をベースに上昇方向で推移し、円安基調の定着・安定をサポートしていくとみられる。

第3図：日銀による追加緩和実施時期の市場予想



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：円ドル相場と日米長期金利差の推移



(注)『日米長期金利差』は、米国の10年物国債利回りから日本の10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

主要経済金融指標(日本)  
2015年3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)

	2012年度	2013年度	2014年			2014年			2015年	
			4-6	7-9	10-12	10月	11月	12月	1月	2月
実質GDP成長率(前期比年率)	1.0	2.1	▲ 6.4 (▲ 0.3)	▲ 2.6 (▲ 1.4)	1.5 (▲ 0.8)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	0.1	1.9	▲ 3.4 (▲ 0.9)	▲ 0.1 (▲ 1.6)	0.8 (▲ 1.3)	0.1 (▲ 0.9)	▲ 0.1 (▲ 2.1)	▲ 0.1 (▲ 0.8)	1.9 (▲ 1.7)	
鉱工業生産指数	▲ 2.9	3.2	▲ 3.8 (2.7)	▲ 1.9 (▲ 1.0)	1.7 (▲ 1.5)	0.4 (▲ 0.8)	▲ 0.5 (▲ 3.7)	0.8 (0.1)	3.7 (▲ 2.8)	▲ 3.4 (▲ 2.6)
鉱工業出荷指数	▲ 1.8	2.9	▲ 6.8 (1.3)	▲ 0.8 (▲ 0.5)	2.2 (▲ 1.6)	0.6 (▲ 0.4)	▲ 1.4 (▲ 4.5)	1.0 (0.3)	5.6 (▲ 2.1)	▲ 3.4 (▲ 3.1)
製品在庫指数	▲ 3.0	▲ 1.4	4.6 (2.8)	1.1 (4.0)	▲ 0.1 (5.9)	▲ 0.4 (3.8)	1.1 (6.5)	▲ 0.7 (5.9)	▲ 0.4 (5.8)	0.5 (7.3)
生産者製品在庫率指数 (2010年=100)	114.4	106.2	107.7 [108.3]	113.0 [109.4]	113.8 [104.6]	112.3 [105.5]	117.0 [104.3]	112.0 [104.1]	108.2 [99.3]	112.8 [103.2]
国内企業物価指数	▲ 1.1	1.9	3.0 (4.3)	0.5 (4.0)	▲ 1.3 (2.4)	▲ 0.8 (2.9)	▲ 0.3 (2.6)	▲ 0.5 (1.8)	▲ 1.3 (0.3)	0.0 (0.5)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	▲ 0.2	0.8	2.7 (3.3)	0.2 (3.2)	▲ 0.1 (2.7)	0.0 (2.9)	0.0 (2.7)	0.0 (2.5)	▲ 0.3 (2.2)	▲ 0.1 (2.0)
稼働率指数 (2010年=100)	95.4	100.0	101.4 [96.3]	98.1 [97.8]	100.7 [100.2]	100.6 [99.4]	99.8 [99.9]	101.8 [101.4]	105.5 [107.7]	
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	▲ 3.0	11.5	▲ 10.4 (▲ 0.4)	5.6 (2.4)	0.4 (▲ 2.6)	▲ 6.4 (▲ 4.9)	1.3 (▲ 14.6)	8.3 (11.4)	▲ 1.7 (1.9)	
製造業	▲ 10.1	10.2	▲ 8.5 (4.1)	12.6 (10.2)	0.8 (8.6)	▲ 5.5 (2.9)	▲ 7.0 (▲ 4.8)	24.1 (27.1)	▲ 11.3 (7.3)	
非製造業 (除く船舶、電力)	2.8	12.1	▲ 6.7 (▲ 3.1)	▲ 1.2 (▲ 2.7)	▲ 0.7 (▲ 9.6)	▲ 7.5 (▲ 10.2)	0.5 (▲ 21.2)	7.2 (2.0)	3.7 (▲ 1.9)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲ 6.0	5.6	▲ 8.0 (8.1)	0.1 (7.2)	3.7 (5.3)	6.2 (6.2)	▲ 2.8 (2.0)	1.3 (7.6)	12.3 (3.3)	▲ 11.2 (▲ 2.6)
建設受注	2.4	20.1	(35.9)	(▲ 15.0)	(12.9)	(15.7)	(16.9)	(7.5)	(27.5)	
民需	2.6	14.2	(9.5)	(▲ 26.4)	(8.9)	(▲ 2.2)	(32.0)	(4.6)	(43.6)	
官公庁	5.3	31.2	(143.0)	(0.6)	(14.1)	(41.1)	(20.9)	(▲ 5.8)	(27.9)	
公共工事請負金額	10.3	17.7	(14.4)	(▲ 3.9)	(▲ 6.0)	(▲ 7.4)	(▲ 10.4)	(1.0)	(▲ 13.7)	(2.3)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	89.3 (6.2)	98.7 (10.6)	89.1 (▲ 9.3)	86.8 (▲ 13.6)	86.8 (▲ 13.8)	88.6 (▲ 12.3)	87.3 (▲ 14.3)	88.3 (▲ 14.7)	86.4 (▲ 13.0)	
新設住宅床面積	(4.8)	(9.9)	(▲ 13.4)	(▲ 17.9)	(▲ 19.3)	(▲ 17.6)	(▲ 20.7)	(▲ 19.5)	(▲ 17.3)	
小売業販売額	0.3	2.9	(▲ 1.8)	(1.4)	(0.6)	(1.4)	(0.5)	(0.1)	(▲ 2.0)	(▲ 1.8)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	1.6	0.9	▲ 8.1 (▲ 5.2)	0.0 (▲ 5.4)	1.4 (▲ 3.4)	0.7 (▲ 4.0)	0.4 (▲ 2.5)	0.2 (▲ 3.4)	▲ 0.3 (▲ 5.1)	0.8 (▲ 2.9)
平均消費性向 (実数、季調済、%)	74.8	75.5	74.0 [74.2]	74.7 [74.9]	74.0 [74.6]	74.2 [75.5]	75.5 [74.6]	73.8 [75.2]	74.6 [75.3]	72.9 [75.3]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲ 0.3	4.4	0.6 (5.1)	▲ 2.0 (2.2)	0.0 (0.5)	0.0 (1.8)	▲ 0.7 (0.0)	▲ 0.3 (0.0)	1.9 (1.0)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲ 0.7	0.1	(0.8)	(1.5)	(0.7)	(0.2)	(0.1)	(1.3)	(1.3)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	107	45	65	76	76	73	74	80	82	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	0.82	0.97	1.09 [0.90]	1.10 [0.95]	1.12 [1.01]	1.10 [0.99]	1.12 [1.01]	1.14 [1.03]	1.14 [1.04]	1.15 [1.05]
完全失業率 (実数、季調済、%)	4.3	3.9	3.6	3.6	3.5	3.5	3.5	3.4	3.6	3.5
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	46.3	54.0	44.8 [55.1]	48.7 [52.1]	43.6 [53.7]	44.0 [51.8]	41.5 [53.5]	45.2 [55.7]	45.6 [54.7]	50.1 [53.0]
企業倒産件数 (実数、件数)	11,719 (▲ 7.7)	10,536 (▲ 10.0)	2,613 (▲ 8.0)	2,436 (▲ 8.5)	2,222 (▲ 13.5)	800 (▲ 16.5)	736 (▲ 14.6)	686 (▲ 8.5)	721 (▲ 16.5)	692 (▲ 11.5)

## 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)

	2012年度	2013年度	2014年			2014年			2015年	
			4-6	7-9	10-12	10月	11月	12月	1月	2月
通関輸出	▲2.1	10.8	(0.1)	(3.2)	(9.1)	(9.6)	(4.9)	(12.8)	(17.0)	(2.5)
価格	4.0	10.2	(1.1)	(2.9)	(6.6)	(4.6)	(6.7)	(8.6)	(5.3)	(4.7)
数量	▲5.8	0.6	(▲1.0)	(0.3)	(2.4)	(4.8)	(▲1.7)	(3.9)	(11.1)	(▲2.1)
通関輸入	3.4	17.4	(2.8)	(2.4)	(1.2)	(3.1)	(▲1.6)	(1.9)	(▲9.1)	(▲3.6)
価格	2.5	14.6	(2.2)	(3.1)	(4.9)	(5.1)	(5.8)	(3.8)	(▲3.0)	(▲7.7)
数量	1.0	2.3	(0.4)	(▲0.7)	(▲3.5)	(▲1.8)	(▲6.9)	(▲1.8)	(▲6.3)	(4.5)
経常収支(億円)	42,233	8,312	3,571	16,345	14,537	8,334	4,330	1,872	614	
貿易収支(億円)	▲52,474	▲109,709	▲20,230	▲24,227	▲17,990	▲7,666	▲6,368	▲3,956	▲8,642	
サービス収支(億円)	▲41,864	▲34,522	▲8,970	▲9,198	▲6,570	▲2,165	▲1,063	▲3,342	▲4,013	
金融収支(億円)	20,255	▲23,521	18,909	27,583	22,594	12,077	5,064	5,452	▲3,584	
外貨準備高(百万ドル)	1,254,356	1,279,346	1,283,921	1,264,405	1,260,548	1,265,925	1,269,079	1,260,548	1,261,103	1,251,112
対ドル円レート(期中平均)	83.08	100.23	102.13	103.92	114.56	108.06	116.22	119.40	118.24	118.57

## 3. 金融

	2012年度	2013年度	2014年			2014年			2015年	
			4-6	7-9	10-12	10月	11月	12月	1月	2月
無担保コール翌日物金利	0.083	0.073	0.067 [0.073]	0.067 [0.073]	0.064 [0.073]	0.059 [0.070]	0.065 [0.073]	0.068 [0.074]	0.074 [0.073]	0.076 [0.077]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.312	0.223	0.211 [0.228]	0.210 [0.228]	0.184 [0.220]	0.192 [0.221]	0.182 [0.220]	0.179 [0.220]	0.173 [0.220]	0.171 [0.212]
新発10年国債利回り	0.560	0.640	0.565 [0.855]	0.525 [0.680]	0.330 [0.735]	0.450 [0.590]	0.420 [0.600]	0.330 [0.735]	0.275 [0.620]	0.330 [0.580]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.184	1.077	1.067 (▲0.010)	1.048 (▲0.019)	1.025 (▲0.023)	1.041 (▲0.007)	1.037 (▲0.004)	1.025 (▲0.012)	1.024 (▲0.001)	
日経平均株価 (225種、未値)	12,398	14,828	15,162 [13,677]	16,174 [14,456]	17,451 [16,291]	16,414 [14,328]	17,460 [15,662]	17,451 [16,291]	17,674 [14,915]	18,798 [14,841]
M2平残	(2.5)	(3.9)	(3.2)	(3.0)	(3.5)	(3.2)	(3.6)	(3.6)	(3.4)	(3.5)
広義流動性平残	(1.0)	(3.7)	(3.1)	(3.1)	(3.4)	(3.3)	(3.5)	(3.5)	(3.4)	(3.5)
貸出・預金動向										
銀行・信金計	(0.9)	(2.0)	(2.2)	(2.2)	(2.5)	(2.3)	(2.7)	(2.6)	(2.5)	(2.5)
貸出残高 (平残)										
銀行計	(1.1)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.7)	(2.4)	(2.8)	(2.8)	(2.6)	(2.6)
都銀等	(▲0.2)	(1.7)	(1.3)	(1.1)	(1.7)	(1.3)	(2.0)	(1.7)	(1.4)	(1.3)
地銀	(2.9)	(3.3)	(3.6)	(3.7)	(3.8)	(3.7)	(3.8)	(3.9)	(3.9)	(4.1)
地銀Ⅱ	(0.8)	(1.4)	(2.5)	(2.9)	(3.1)	(3.0)	(3.2)	(3.2)	(3.2)	(3.2)
信金	(▲0.7)	(0.3)	(1.2)	(1.4)	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.6)
実質預金 +CD (平残)										
3業態計	(2.2)	(3.8)	(2.8)	(2.8)	(3.8)	(3.3)	(4.0)	(4.2)	(3.8)	(3.9)
都銀	(1.8)	(3.7)	(2.1)	(2.4)	(4.4)	(3.4)	(4.8)	(5.1)	(4.7)	(4.7)
地銀	(2.8)	(4.3)	(3.6)	(3.2)	(3.2)	(3.2)	(3.2)	(3.3)	(2.9)	(3.1)
地銀Ⅱ	(1.8)	(2.5)	(3.0)	(3.1)	(3.3)	(3.3)	(3.3)	(3.2)	(3.1)	(3.2)

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

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

照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 鶴田 零 rei\_tsuruta@mufg.jp

金堀 徹 tooru\_kanahori@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくご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。