

# 日本経済の見通し

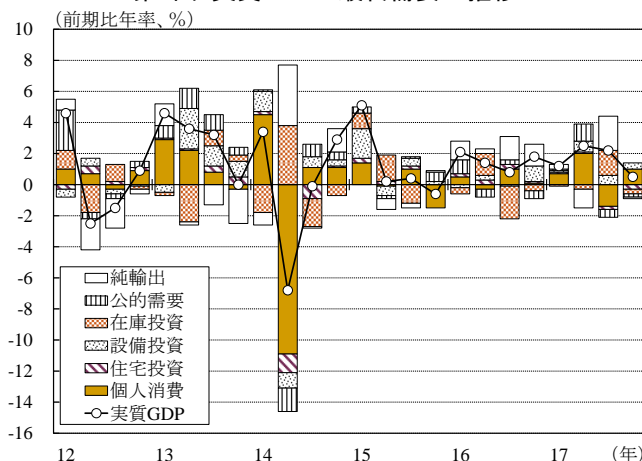
～先行きも高水準の企業収益を起点とする好循環は崩れず～

## 1. 日本経済の概況

2017 年 10-12 月期の実質 GDP（1 次速報値）は前期比年率+0.5%と、バブル期以来、約 29 年ぶりに 8 四半期連続のプラス成長となった（第 1 図）。内訳をみると、家計と企業の良好な所得・収益環境を背景に、個人消費が同+1.9%、設備投資も同+2.8%と高めの伸びを示した。一方、前年度補正予算の執行が一巡した公的需要は同▲0.9%となり、純輸出（輸出－輸入）と在庫投資もマイナス寄与に転じた。ただし、純輸出（実質 GDP 成長率への寄与度で同▲0.1%）は堅調な内需を映じた輸入回復が主因であり、在庫投資（同▲0.3%）は在庫調整進展の裏返しでもある。従って、景気の底堅さを示す結果であったといえる。

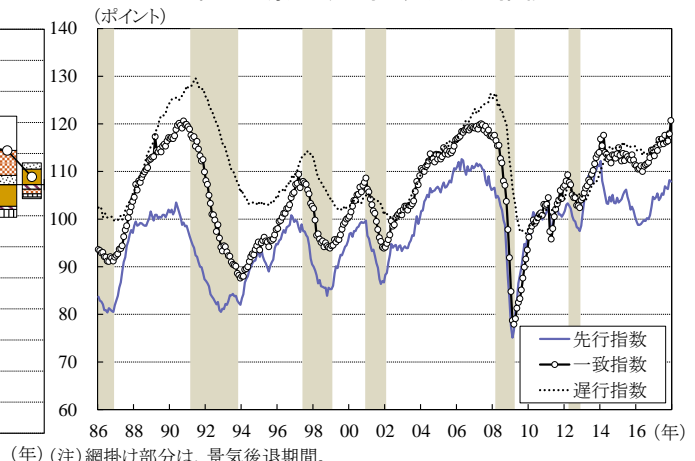
足元、円高の進行や株価の下落など、金融市場を中心に悪材料がみられるものの、内外の実体経済は循環的な回復局面にあって底堅さを示している。内閣府が公表する景気動向指数（CI）をみると、景気の現状を示す“一致指数”は 12 月に過去最高を記録した（第 2 図）。企業関連指標を中心に構成され、景気の先行きを示す“先行指数”の明確な改善傾向からは景気の上向きのモメンタムの強さが確認され、家計関連指標が主体の“遅行指数”の伸び悩みは、景気回復実感の弱さを裏付けると同時に、景気的好循環が企業から家計へと波及する余地を表す。東証一部上場企業の 2017 年 10-12 月期の経常利益は前年比+15.2%と 5 四半期連続で増加し、製造業、非製造業ともに過去最高益を記録したが、その内容は国内外の出荷拡大に支えられた成長型の増益である（第 3 図）。先行きの為替動向には留意が必要ながら、日米金利差を踏まえれば一方的な円高は避けられるとみられることに加え、日本経済は企業収益や輸出の面でかつてよりも円高への耐性を強めているため、企業収益が腰折れに至る可能性は低い。今春闘で予想される高めの賃上げによる家計の消費マインドの底上げも加わり、景気は緩やかな拡大基調を維持すると予想する（第 1 表）。

第1図: 実質GDPと最終需要の推移



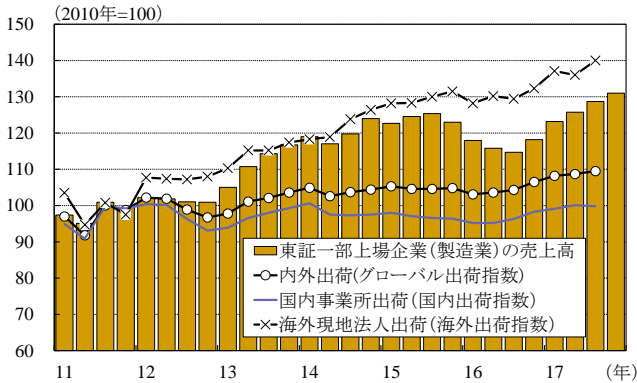
(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 景気動向指数(CI)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3図：製造業の国内外出荷と上場企業売上高の推移



(注) 1. 2月21日時点で2017年10-12月期決算を公表済の企業のうち、2007年1-3月期以降連続してデータを取得できる716社の『売上高』を集計したもの。  
2. 季節調整は当室にて実施。  
(資料) 経済産業省資料、Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1表：GDP計数の年度見通し

	(前年度比、%)			
	2015年度 (実績)	2016年度 (実績)	2017年度 (見通し)	2018年度 (見通し)
実質GDP	1.4	1.2	1.6	1.3
個人消費	0.8	0.3	1.1	1.0
住宅投資	3.7	6.2	0.1	▲ 3.2
設備投資	2.3	1.2	3.3	2.6
在庫投資(寄与度)	0.2	▲ 0.3	0.0	0.2
公的需要	1.1	0.5	0.6	0.1
純輸出(寄与度)	0.1	0.8	0.3	0.1
輸出	0.7	3.4	6.4	3.6
輸入	0.3	▲ 1.0	4.3	2.9
名目GDP	3.0	1.0	1.6	1.8
GDPデフレーター	1.5	▲ 0.2	0.0	0.6

(資料) 内閣府統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

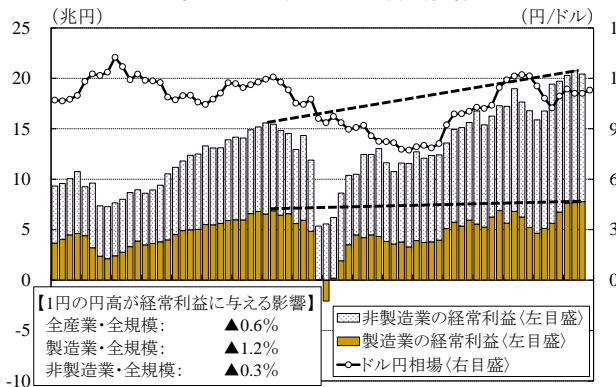
## 2. 見通し上のキーポイント

### (1) 企業収益・輸出は円高局面でも腰折れを回避

好調が続く企業収益と輸出にとって足元の円高が一定の重石となり得るが、腰折れは回避される可能性が高い。まず企業収益に関しては、日銀短観に基づく企業の2017年度下期の想定為替レートは1ドル109.7円と保守的な水準であり、1月までの円安を踏まえると、2-3月平均で104円を超えて円高が進行しない限り、今期の業績の下方修正要因とはならない。また、日本企業は収益の構成をみても近年為替による影響を受けにくい非製造業の占めるウェイトが上昇していることから、かつてより円高への耐性が増していると考えられる(第4図)。それでも年平均1円の円高は企業の経常利益を年間▲0.6%程度押し下げるが、内外需要の底堅さや足元の利益水準自体の高さ等を勘案すれば、円高によって直ちに企業収益が失速し、投資マインドが冷え込むリスクは小さいとみられる。

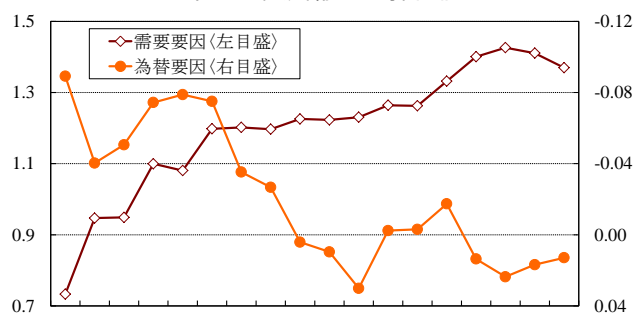
輸出も、為替リスクヘッジ手法の浸透に加え、輸出品の高付加価値化が進んだことで、為替変動の実質輸出に対する影響度は近年大きく低下している(第5図)。他方、仕向地需要の影響度が増しており、輸出は海外経済回復に伴い緩やかな拡大が続く見通しである。

第4図：企業収益と為替相場



(注) 円高影響については、日銀短観データを用い、想定為替レートが前回調査から1円変化したときの経常利益修正率を推計。  
(資料) 財務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第5図：実質輸出の弾性値



(注) 1. 『為替(価格)要因』は「円の実質実効為替レート」が1%pt変化した場合の実質輸出の増減率、『需要(所得)要因』は「世界の実質輸入」が1%pt変化した場合の実質輸出の増減率。  
2. 「円の実質実効為替レート」と「世界の実質輸入」を用いて、実質輸出関数を推計した結果。  
(資料) 日本銀行、IMF統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (2) 春闘での高めの賃上げが家計所得をサポート

今春闘を取り巻く環境を確認すると、高めの賃上げの実現を後押しする要素が多く揃っている（第2表）。まず、雇用人員判断DI等からも窺われる通り、企業の人手不足が一段と深刻化する中で正社員も含めて有効求人倍率が着実に上昇し、労働市場の需給は更に引き締まっている。また、過去最高水準の企業収益の下で労働分配率が低下している一方、労働生産性は改善しており、企業に対する賃上げ期待は高まっている状況にある。加えて、消費者物価がプラスに転化しており、この面からも賃上げに向かいやすい。

労務行政研究所の「2018年賃上げの見通し」から経営側の賃上げに対するスタンスをみると、社会的状況などを勘案した“望ましい賃上げ（2.51%）”と“実際の賃上げ見通し（2.04%）”はいずれも前年比で上昇しており、経営側の姿勢も前向きになっている。このところの妥結賃上げ率（厚生労働省ベース）は、概ね上記2つの指標の間で決着しているが、今年はベースとなる環境の改善に加え、政府の3%の賃上げ要望に対する経済界の前向きな反応も踏まえれば、“望ましい賃上げ”に近い水準での妥結が予想される。安倍政権発足以降で最も高かった2015年（2.38%）程度の賃上げは実現する可能性が高い。

この先、緩やかな物価の上昇が見込まれるものの、高めの賃上げの実現に加え、労働市場で非正規から正規へのシフトの動きがみられること等も踏まえると、家計の実質所得は底堅さを維持し、先行きの消費を下支えすることが予想される。

## (3) 2017年度補正予算の歳出規模は前年比半減

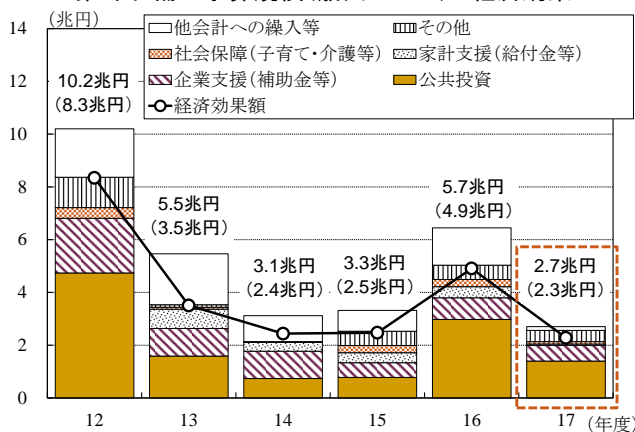
2月1日に、生産性革命・人づくり革命や防災・減災事業などを柱とする2017年度補正予算が成立した。歳出規模は約2.7兆円と、「未来への投資を実現する経済対策」として公共投資を中心に多額の歳出が盛り込まれた前年度と比べて抑制的な予算となっている（第6図）。足元の国内民需の底堅さや日本の財政状況の厳しさを踏まえれば、もとより大規模な補正予算編成が必要な局面にはないが、公共投資は今後も弱含みで推移することが想定され、公的需要による景気の下支えは当面限定的となろう。

第2表：春闘を取り巻く環境整理

		2017年	2018年	賃上げ率への影響
関連指標	雇用人員判断DI（前年12月調査、%ポイント）	▲21	▲31	↑
	正社員の有効求人倍率（前年12月時点、倍）	0.92	1.07	↑
	経常利益上昇率（前年7-9月までの3四半期合算、%）	▲3.6	18.2	↑
	労働分配率（前年7-9月までの3四半期平均、%）	61.1	59.0	↓
	実質労働生産性上昇率（前年7-9月までの3四半期平均、%）	▲0.2	0.6	↑
	コア消費者物価上昇率（前年平均、%）	▲0.3	0.5	↑
経営側の賃上げ率の見通しと推移				
	実績と予測	賃上げ率（定昇+ペア） （当年実績、%）	2.11	2.3 ～2.4

（資料）労務行政研究所、厚生労働省、総務省統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図：補正予算規模（歳出ベース）と経済効果



（注）数字の上段は予算額、（下段）は経済効果の推計額。

（資料）財務省資料等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### 3. 金融政策・市場の動向

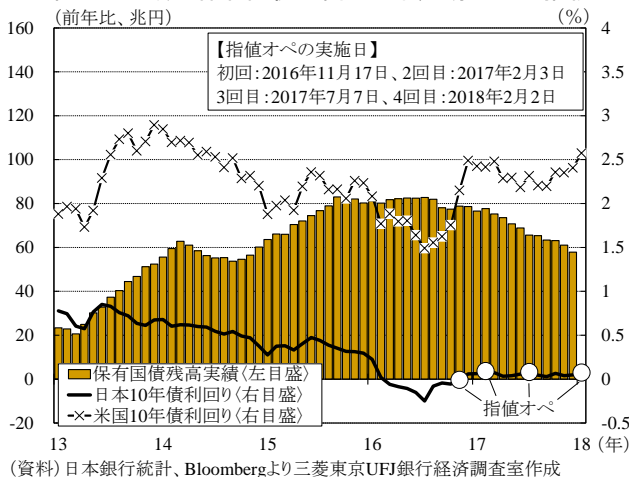
生鮮食品を除く消費者物価は、1月に前年比+0.9%まで上昇した。大部分はエネルギー価格の上昇や2017年中に生じた円安など外的要因によるものだが、今春闘で高めの賃上げが実現される可能性が高いこと等から、物価の基調は次第に底堅さを増すと考えられる。

物価が改善に向かうなか、市場の注目は日銀の次なる一手へと集まりやすい状況となっている。1月9日、日銀が超長期国債の買入オペ減額を通知したことを受け、市場では出口戦略への地均しとの観測が強まり、10年物国債利回りは1月17日に0.09%と昨年7月以来の水準まで上昇した。もっとも、黒田総裁は決定会合後の記者会見で「その時々（買入れの）金額とかタイミングが金融政策の先行きを示すものではない」と述べ、この見方を明確に否定した。実際、1月の展望レポートにおける2018年度の消費者物価上昇率見通しの中央値は1.4%と前回から不変であり、日銀の2%目標からも依然乖離が大きいことを踏まえれば、金融政策の枠組みを変更する局面とは判断されにくいだろう。ただし、日銀が既に保有国債残高の増加ペースを低下させているように（第7図）、インフレ期待の着実な改善を受けて運用面での調整が加えられる可能性はあり、その第一歩としては、イールドカーブ・コントロールの長期金利目標のレンジ化等が考えられる。

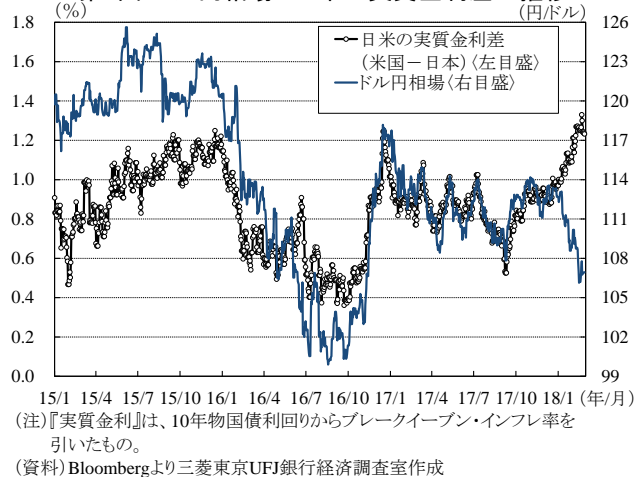
10年物国債利回りは、2月2日に一時0.095%まで上昇したが、同日、日銀が指値オペを実施したことを受けて低下し、足元は0.05%程度で推移している。日銀が国債購入残高の伸びを抑え、米国金利が上昇するなかでも、機動的な指値オペの実施によってイールドカーブ・コントロールの維持が可能であることが改めて示されたといえる。

ドル円相場は、これまで概ね日米実質金利差に連動する形で推移してきたが、年初以降は乖離が目立っており、足元は1ドル107円程度まで円高が進行している（第8図）。背景には、日銀出口戦略への思惑や米財務長官のドル安容認発言、株式市場の急落に伴うリスク回避姿勢の強まりなどが考えられるが、過去の関係から金利差との乖離が更に拡大する形で一方的な円高が進行するような状況は想定しにくい。先行き、振れはあっても基調としては緩やかな円安方向に戻していくとみられる。

第7図：日銀の保有国債残高と日米長期金利の推移



第8図：ドル円相場と日米の実質金利差の推移



(宮道 貴之、菱木 由美子、横田 裕輔、下郷 慶)



日本経済・金融見通し

2017年10～12月期のGDP統計（1次速報値）反映後

	2016				2017				2018				2019	2016年度	2017年度	2018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																
実質GDP（前期比年率、%）	2.1	1.4	0.8	1.8	1.2	2.5	2.2	0.5	1.1	1.3	1.4	1.4	1.5	1.2	1.6	1.3
個人消費	0.8	▲0.6	1.8	0.2	1.3	3.7	▲2.5	1.9	1.0	1.0	1.1	1.1	1.2	0.3	1.1	1.0
住宅投資	6.0	8.7	10.4	3.2	4.9	3.6	▲5.9	▲10.2	▲4.7	▲2.4	▲0.8	0.0	2.4	6.2	0.1	▲3.2
設備投資	▲1.5	1.7	▲0.9	6.6	0.5	4.8	3.9	2.8	2.0	2.5	2.6	2.7	2.7	1.2	3.3	2.6
在庫投資（寄与度）	▲0.4	1.4	▲2.1	▲0.4	▲0.1	▲0.3	1.6	▲0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	▲0.3	0.0	0.2
公的需要	3.7	▲1.9	1.4	▲2.0	0.4	4.7	▲2.1	▲0.9	0.3	0.3	0.5	0.6	0.7	0.5	0.6	0.1
うち、公共投資	▲0.7	9.9	0.7	▲6.9	▲0.9	20.2	▲10.0	▲2.1	▲1.6	▲1.2	▲0.4	0.4	1.2	0.9	1.3	▲1.3
純輸出（寄与度）	1.2	0.3	1.5	1.4	0.3	▲1.2	2.2	▲0.1	0.0	0.0	0.0	▲0.0	0.0	0.8	0.3	0.1
財貨・サービスの輸出	0.0	▲1.9	9.4	11.1	8.1	0.1	8.7	10.0	2.4	2.3	2.4	2.2	2.3	3.4	6.4	3.6
財貨・サービスの輸入	▲6.6	▲3.5	0.6	2.4	7.1	7.9	▲4.8	12.0	2.1	2.2	2.3	2.2	2.2	▲1.0	4.3	2.9
名目GDP（前期比年率、%）	3.7	0.8	▲0.6	1.6	0.3	3.8	2.6	▲0.1	0.0	3.8	2.5	1.4	1.0	1.0	1.6	1.8
GDPデフレーター（前年比、%）	0.9	0.4	▲0.2	▲0.1	▲0.9	▲0.3	0.2	0.0	0.0	0.3	0.5	0.6	0.8	▲0.2	0.0	0.6
鉱工業生産（前期比、%）	▲0.9	0.3	1.6	1.8	0.2	2.1	0.4	1.8	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	1.1	8.5	0.1
国内企業物価（前年比、%）	▲3.7	▲4.5	▲3.8	▲2.1	1.0	2.1	2.9	3.4	2.3	2.1	2.0	2.0	2.1	▲2.3	2.7	2.0
消費者物価（除く生鮮食品、前年比、%）	▲0.1	▲0.4	▲0.5	▲0.3	0.2	0.4	0.6	0.9	0.9	0.7	0.8	0.9	1.0	▲0.2	0.7	0.9
2. 国際収支																
貿易収支（10億円）	944	1,158	1,461	1,710	1,335	683	1,630	1,318	1,309	634	1,056	430	693	5,773	4,940	2,813
経常収支（10億円）	5,170	4,741	4,859	5,146	5,419	4,768	6,183	5,622	5,932	5,689	6,500	6,263	6,915	20,382	22,505	25,367
3. 金融																
無担保コール翌日物（%）	▲0.0	▲0.1	▲0.1	▲0.0	▲0.0	▲0.1	▲0.1	▲0.0	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.0	▲0.1	▲0.1
3ヵ月物ユーロ円TIBOR（%）	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
10年物国債利回り（%）	0.1	▲0.1	▲0.1	▲0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	▲0.0	0.1	0.2
円相場（円／ドル）	115	108	102	110	114	111	111	113	109	110	111	112	113	108	111	112

(注)『無担保コール翌日物』は、取引金利(期末月の月中平均値)。『3ヵ月物ユーロ円TIBOR』、『10年物国債利回り』、『円相場』は、期中平均値。

(資料)各種統計、Bloomberg等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

主要経済金融指標(日本)  
2018年2月28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)

	2015年度	2016年度	2017年			2017年				2018年
			4-6月期	7-9月期	10-12月期	9月	10月	11月	12月	1月
実質GDP成長率(前期比年率)	1.4	1.2	2.5 (1.5)	2.2 (1.9)	0.5 (1.5)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	0.9	0.6	1.6 (2.5)	▲ 0.3 (1.5)	0.7 (1.9)	▲ 0.6 (0.9)	0.2 (1.8)	1.0 (2.0)	0.5 (1.8)	
鉱工業生産指数	▲ 0.9	1.1	2.1 (5.8)	0.4 (4.2)	1.8 (4.6)	▲ 1.0 (2.6)	0.5 (5.9)	0.5 (3.6)	2.9 (4.4)	▲ 6.6 (2.7)
鉱工業出荷指数	▲ 1.1	0.8	1.5 (5.2)	0.4 (3.7)	1.0 (3.0)	▲ 2.5 (1.5)	▲ 0.4 (2.7)	2.3 (2.3)	2.9 (4.2)	▲ 5.6 (2.1)
製品在庫指数	1.1	▲ 4.0	▲ 0.5 (▲ 2.9)	▲ 1.6 (▲ 2.4)	2.1 (2.1)	0.0 (▲ 2.4)	3.2 (2.0)	▲ 0.8 (3.0)	▲ 0.3 (2.1)	▲ 0.6 (1.4)
生産者製品在庫率指数 (2010年=100)	114.9	112.9	112.5 [116.0]	110.7 [114.3]	111.9 [109.7]	110.3 [113.5]	114.2 [112.2]	111.1 [108.0]	110.5 [108.9]	113.8 [111.6]
国内企業物価指数	▲ 3.3	▲ 2.3	0.4 (2.1)	0.5 (2.9)	0.9 (3.4)	0.3 (3.1)	0.3 (3.4)	0.5 (3.6)	0.1 (3.0)	0.3 (2.7)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.0	▲ 0.2	0.6 (0.4)	0.0 (0.6)	0.4 (0.9)	0.1 (0.7)	0.1 (0.8)	0.1 (0.9)	0.0 (0.9)	0.2 (0.9)
稼働率指数 (2010年=100)	98.0	98.6	101.9 [96.3]	101.8 [98.0]	103.0 [100.1]	101.8 [97.6]	102.0 [98.7]	102.0 [100.5]	104.9 [101.1]	[98.3]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	4.1	0.5	▲ 4.7 (▲ 1.0)	4.7 (▲ 2.5)	▲ 0.1 (0.0)	▲ 8.1 (▲ 3.5)	5.0 (2.3)	5.7 (4.1)	▲ 11.9 (▲ 5.0)	
製造業	6.2	▲ 4.6	3.7 (3.5)	8.2 (9.2)	4.0 (13.3)	▲ 5.1 (14.8)	7.4 (26.0)	▲ 0.2 (14.2)	▲ 13.3 (3.0)	
非製造業 (除く船舶、電力)	2.5	4.3	▲ 9.9 (▲ 4.5)	1.6 (▲ 10.1)	▲ 2.0 (▲ 9.7)	▲ 11.1 (▲ 13.3)	1.1 (▲ 13.9)	9.8 (▲ 3.9)	▲ 7.3 (▲ 10.9)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲ 2.2	1.5	5.0 (6.6)	▲ 0.2 (4.3)	4.3 (7.1)	▲ 6.1 (2.1)	1.6 (5.4)	3.7 (5.6)	3.8 (9.9)	▲ 5.3 (8.5)
建設受注	▲ 0.9	4.0	(0.7)	(▲ 4.7)	(4.0)	(▲ 11.6)	(6.7)	(20.5)	(▲ 8.1)	
民需	7.9	5.1	(▲ 7.0)	(5.0)	(3.5)	(8.0)	(▲ 1.8)	(15.6)	(▲ 1.4)	
官公庁	▲ 15.6	8.4	(19.9)	(▲ 34.3)	(6.3)	(▲ 59.6)	(20.0)	(22.0)	(▲ 9.5)	
公共工事請負金額	▲ 3.8	4.1	(2.6)	(▲ 7.9)	(1.1)	(▲ 10.4)	(3.9)	(5.0)	(▲ 6.4)	(▲ 12.8)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	92.1 (4.6)	97.4 (5.8)	98.7 (1.1)	95.4 (▲ 2.4)	94.8 (▲ 2.4)	95.6 (▲ 2.9)	94.5 (▲ 4.8)	96.2 (▲ 0.4)	93.6 (▲ 2.1)	
新設住宅床面積	(2.1)	(4.1)	(1.0)	(▲ 3.7)	(▲ 3.2)	(▲ 3.9)	(▲ 5.4)	(▲ 1.2)	(▲ 2.9)	
小売業販売額	0.8	▲ 0.2	(2.5)	(2.0)	(1.9)	(2.3)	(▲ 0.2)	(2.1)	(3.6)	(1.6)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲ 1.2	▲ 1.6	1.0 (0.2)	▲ 0.4 (0.0)	▲ 1.2 (0.5)	0.4 (▲ 0.3)	▲ 2.0 (0.0)	2.1 (1.7)	▲ 2.5 (▲ 0.1)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	73.6	72.1	75.3 [72.8]	69.6 [70.7]	71.3 [71.8]	69.8 [71.6]	71.0 [71.1]	72.0 [72.4]	70.8 [71.8]	[71.0]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲ 1.3	▲ 0.7	▲ 0.4 (0.9)	▲ 0.2 (0.9)	0.2 (1.2)	1.8 (1.5)	▲ 1.0 (0.7)	0.6 (1.5)	▲ 0.8 (1.5)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.2	0.4	(0.5)	(0.2)	(0.7)	(0.9)	(0.2)	(0.9)	(0.9)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	98	103	131	130	133	133	136	135	129	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.23	1.39	1.49 [1.35]	1.52 [1.37]	1.56 [1.41]	1.52 [1.38]	1.55 [1.40]	1.56 [1.41]	1.59 [1.43]	[1.43]
完全失業率 (実数、季調済、%)	3.3	3.0	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.8	
景気ウォッチャー(現状判断DI) (季調済、%ポイント)	48.8	46.4	49.2 [41.4]	50.3 [45.5]	53.3 [49.8]	51.1 [46.3]	52.0 [48.3]	54.1 [50.5]	53.9 [50.7]	49.9 [49.4]
企業倒産件数 (実数、件数)	8,684 (▲ 9.0)	8,381 (▲ 3.5)	2,188 (2.8)	2,032 (▲ 2.6)	2,106 (1.0)	679 (4.6)	733 (7.3)	677 (▲ 2.3)	696 (▲ 2.0)	635 (5.0)

## 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)

	2015年度	2016年度	2017年			2017年				2018年
			4-6月期	7-9月期	10-12月期	9月	10月	11月	12月	1月
通関輸出	▲0.7	▲3.5	(10.5)	(15.1)	(13.0)	(14.1)	(14.0)	(16.2)	(9.3)	(12.3)
価格	2.0	▲5.8	(5.2)	(8.8)	(8.1)	(8.9)	(9.8)	(10.1)	(4.6)	(2.8)
数量	▲2.7	2.4	(5.1)	(5.8)	(4.6)	(4.8)	(3.8)	(5.5)	(4.5)	(9.2)
通関輸入	▲10.2	▲10.2	(16.2)	(14.5)	(17.0)	(12.1)	(19.0)	(17.3)	(14.9)	(7.9)
価格	▲8.4	▲10.7	(10.8)	(12.5)	(12.6)	(12.4)	(15.3)	(14.3)	(8.5)	(5.2)
数量	▲1.9	0.5	(4.9)	(1.8)	(3.9)	(▲0.2)	(3.2)	(2.6)	(5.9)	(2.6)
経常収支(億円)	178,618	203,818	45,622	70,214	43,209	22,593	21,764	13,473	7,972	
貿易収支(億円)	3,296	57,726	9,493	17,353	11,500	8,457	4,302	1,810	5,389	
サービス収支(億円)	▲13,527	▲13,816	▲2,834	▲2,315	▲1,962	▲461	▲334	417	▲2,045	
金融収支(億円)	238,492	249,299	44,237	50,052	24,365	20,738	▲8,532	14,046	18,851	
外貨準備高(百万ドル)	1,262,099	1,230,330	1,249,847	1,266,310	1,264,283	1,266,310	1,260,925	1,261,242	1,264,283	1,268,535
対ドル円レート(期中平均)	120.13	108.37	111.06	111.01	112.95	110.68	112.96	112.92	112.97	110.77

## 3. 金融

	2015年度	2016年度	2017年			2017年				2018年
			4-6月期	7-9月期	10-12月期	9月	10月	11月	12月	1月
無担保コール翌日物金利	0.063	▲0.045	▲0.054 [▲0.050]	▲0.054 [▲0.046]	▲0.042 [▲0.043]	▲0.058 [▲0.052]	▲0.037 [▲0.037]	▲0.048 [▲0.049]	▲0.042 [▲0.044]	▲0.040 [▲0.045]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.157	0.057	0.056 [0.060]	0.062 [0.057]	0.063 [0.056]	0.056 [0.056]	0.063 [0.056]	0.063 [0.056]	0.063 [0.056]	0.068 [0.056]
新発10年国債利回り	▲0.050	0.065	0.075 [▲0.230]	0.060 [▲0.085]	0.045 [0.040]	0.060 [▲0.085]	0.065 [▲0.050]	0.035 [0.020]	0.045 [0.040]	0.080 [0.085]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	0.924	0.847	0.842 (▲0.005)	0.831 (▲0.011)	0.828 (▲0.003)	0.831 (▲0.008)	0.834 (0.003)	0.835 (0.001)	0.828 (▲0.007)	
日経平均株価 (225種、末値)	16,759	18,909	20,033 [15,576]	20,356 [16,450]	22,765 [19,114]	20,356 [16,450]	22,012 [17,425]	22,725 [18,308]	22,765 [19,114]	23,098 [19,041]
M2平残	(3.5)	(3.6)	(3.9)	(4.0)	(3.9)	(4.0)	(4.1)	(4.0)	(3.6)	(3.4)
広義流動性平残	(3.7)	(1.8)	(2.8)	(3.7)	(3.8)	(3.9)	(4.1)	(3.9)	(3.4)	(3.2)
貸出・預金動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.4)	(2.4)	(3.1)	(3.1)	(2.6)	(2.9)	(2.8)	(2.7)	(2.5)
	銀行計	(2.5)	(2.4)	(3.2)	(3.2)	(2.6)	(3.0)	(2.8)	(2.7)	(2.3)
	都銀等	(1.2)	(1.2)	(2.8)	(2.8)	(1.7)	(2.3)	(2.0)	(1.8)	(1.1)
	地銀	(3.7)	(3.5)	(3.7)	(3.7)	(3.7)	(3.7)	(3.6)	(3.7)	(3.6)
	地銀II	(3.2)	(3.1)	(3.0)	(3.1)	(3.0)	(3.0)	(2.9)	(3.0)	(2.8)
信金	(2.2)	(2.3)	(2.8)	(2.7)	(2.6)	(2.8)	(2.6)	(2.6)	(2.6)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(3.7)	(3.8)	(4.5)	(4.5)	(4.3)	(4.5)	(4.4)	(4.4)	(3.8)
	都銀	(4.5)	(5.5)	(6.5)	(6.4)	(6.1)	(6.5)	(6.3)	(6.3)	(5.3)
	地銀	(3.0)	(2.3)	(2.6)	(2.6)	(2.5)	(2.5)	(2.6)	(2.5)	(2.4)
地銀II	(2.5)	(2.1)	(2.3)	(2.3)	(2.0)	(2.2)	(2.2)	(2.2)	(1.8)	

(注) 新発10年国債利回り、都銀貸出約定平均金利は末値、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、保証事業会社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 宮道 貴之 takayuki\_miyadou@mufg.jp  
 菱木 由美子 yumiko\_4\_hishiki@mufg.jp  
 横田 裕輔 yuusuke\_yokota@mufg.jp  
 下郷 慶 kei\_shimozato@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、宜しくお願い申し上げます。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、弊行ホームページでもご覧いただけます。