

日本経済の見通し

～好循環が強化されることで、消費増税を乗り越え回復基調継続～

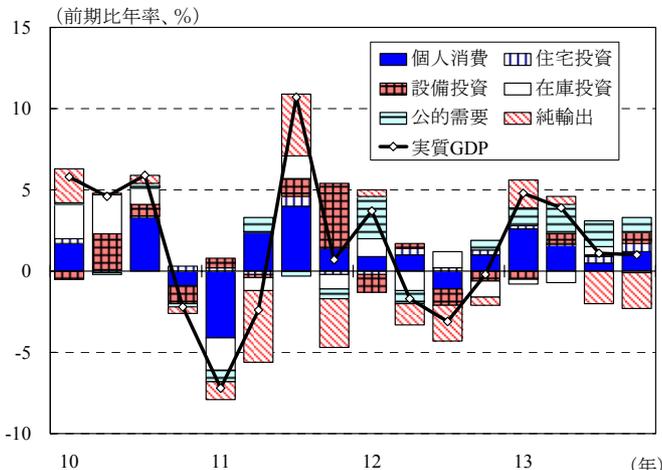
1. 日本経済の概況

企業収益の大幅増加を背景に、日本経済は着実に回復中

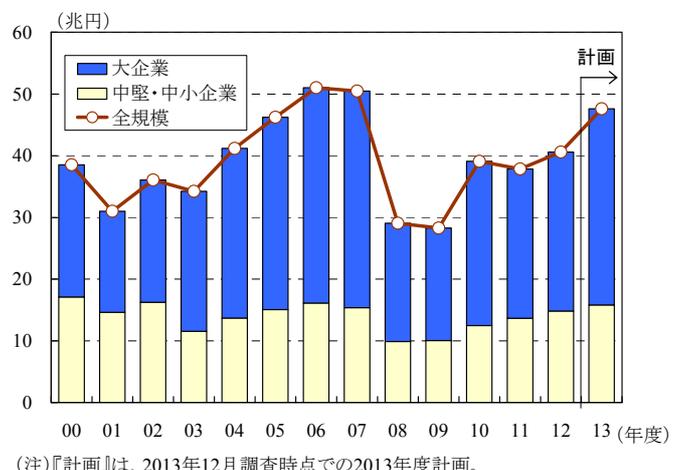
日本経済は国内民間需要の拡大を支えに着実な回復を続けている。昨年 10-12 月期の実質 GDP（1 次速報値）は前期比年率+1.0%と、伸び率は前期に比べて小幅に低下したが、4 四半期連続でプラス成長となった（第 1 図）。需要項目別にみると、輸出はやや伸び悩んだものの、消費税率引き上げ前の駆け込み需要もあって、個人消費や住宅投資が加速した。また、設備投資も 3 四半期連続で増加し、増加率も比較的高めとなった。

景気回復が持続している背景にあるのは企業収益の大幅な増加である（第 2 図）。昨年 12 月の日銀短観によると、今年度の全規模・全産業ベースの経常利益は 47.6 兆円に達する計画となっており、リーマン・ショック前のピークだった 2006 年度の 51.0 兆円に迫る勢いである。企業規模別にみると、収益拡大の中心は為替円安の恩恵を受け易い大企業だが、中堅・中小企業も着実な改善を続ける見通しとなっている。昨年 2 月に成立した総額 13.1 兆円の補正予算の効果、同じく 4 月から実施されている大規模な金融緩和の効果の起点とした企業収益の拡大が、日本経済全体に生産・所得・支出の好循環をもたらしていると考えられる。

第1図: 実質GDPと最終需要の推移



第2図: 企業規模別の経常利益の推移

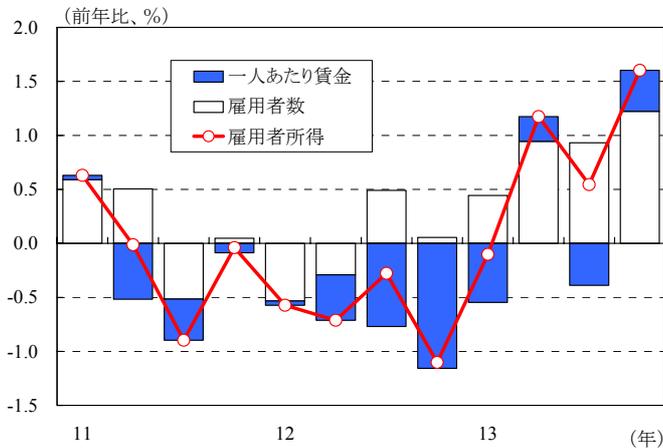


好循環が強化されることで、日本経済は消費増税を乗り越えられると予想

日本経済がこの先も成長を持続させていくためには、4月に控える消費税率引き上げを乗り越える必要がある。消費増税は財政の健全化に資するものであり、日本経済の中長期的な安定確保には必要不可欠だが、短期的には物価上昇を通じて個人消費を強く抑制する要因となり、景気全体に悪影響を及ぼす。日本経済は税率が引き上げられる4-6月期に一旦マイナス成長に陥るとみられるが、その後の景気の方角性については、経済の好循環が強化されることで再び上向き可能性が高いと考えられる。

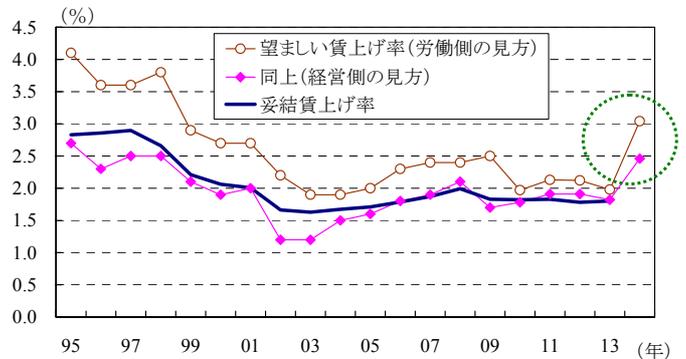
回復基調維持の鍵を握るのは家計所得の動向である。足元の雇用者所得は、企業活動の活発化に伴う雇用者数の増加が牽引し増勢が続いているが、賃金上昇による寄与は今のところ限定的となっている（第3図）。ただ、企業収益は大きく増加し賃金引き上げの原資は潤沢であるほか、景気回復の持続で雇用の不足感が徐々に強まるなど、マクロ的な経済環境面からは賃金上昇が実現する素地は固まってきている。さらに、賃金の先行きに大きな影響を与える春闘を前に、労務行政研究所が行ったアンケート調査（1月23日公表）によると、労働側だけでなく経営側も、今春闘で相応の賃上げが実現することが望ましいと考えている様子が窺える（第4図）。賃上げの「素地」と「機運」の両面が揃うことで、来年度からの賃上げ実現の蓋然性はかなり高まっているといえるだろう。賃金の増加は消費増税の直接的な影響を受ける家計の金銭的な負担を和らげるとともに、消費マインドを維持することにも寄与するとみられる。家計所得の増強を通じて経済の好循環が強化されること、またこうした好循環を、2月に成立した総額5.5兆円の補正予算の執行（復興特別法人税の前倒し廃止0.8兆円を含む）や、設備投資・住宅ローン減税の拡充などがサポートすることで、景気の腰折れは回避されると見込まれる。実質GDP成長率は、2013年度に前年度比+2%を越えた後、2014年度も潜在成長率を上回る同+1%強の成長率を確保できると予想する。

第3図：雇用者所得の推移



(注)『雇用者所得』は、雇用者数に一人あたり賃金を掛け合わせたもの。
(資料)総務省、厚生労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：望ましい賃上げ率と妥結賃上げ率の推移



(注)1.『望ましい賃上げ率』は、春闘を開始する前に、労働側、経営側双方に望ましい賃上げ率をアンケート調査した結果を集計したもの。東証1部、2部上場企業の労働組合委員長等、人事・労務担当部長が対象。
2.『妥結賃上げ率』は、主要企業を対象に春闘で妥結した賃上げ結果を集計したもの。

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

2. 部門・項目別にみた現状と見通し

(1) 企業部門

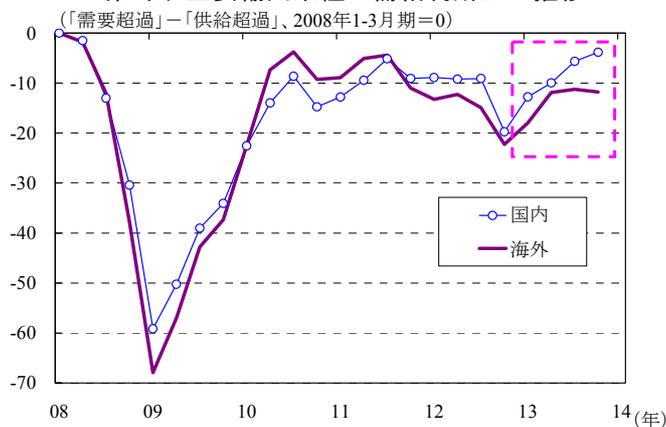
輸出は、海外経済の緩やかな拡大に合わせ、一定の伸びを確保する見通し

昨年 10-12 月期の GDP ベースの実質輸出は前期比年率+1.7%と、2 四半期ぶりにプラスに転じたものの、持ち直しのペースは緩やかなものとなった。輸送用機械など主要輸出業種の需給判断 DI（日銀短観ベース）をみると、昨年半ば以降、海外需要回復の動きが一服しており、輸出がやや伸び悩んだ一因になったと推察される（第 5 図）。先行きは、米国や中国といった輸出先国・地域の経済が緩やかな拡大を続ける中で、日本からの輸出も一定の伸びを確保する見通しである。

足元までの設備投資増加は非製造業が牽引、先行きは徐々に回復の裾野が拡大する見込み

鉱工業生産は、昨年 10-12 月期まで 4 四半期連続で増加中だが、内外需要が底堅く推移するもと、先行きも増加傾向が続くと見込まれる。こうした中、設備の不足感が強まっている非製造業では、設備投資の先行指標となる機械受注額（船舶・電力を除く）がリーマン・ショック前の水準を回復するなど、投資意欲の持ち直しが鮮明になっている（第 6 図）。この先、企業活動の活発化に伴い、製造業も含む多くの業種で設備の過剰感が緩和、または不足感が強まる見通しであり、設備投資は回復の裾野を徐々に拡大していくと見込まれる。投資減税の拡充や新たな投資補助金の支給、復興特別法人税の廃止なども、設備投資の押し上げに寄与するだろう。

第5図: 主要輸出業種の需給判断DIの推移



(注)『主要輸出業種』は、輸送用機械、はん用・生産用・業務用機械、電気機械の合計。

(資料)日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図: 実質設備投資と機械受注額の推移



(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 家計部門

所得面の改善加速で、個人消費の腰折れは回避される見通し

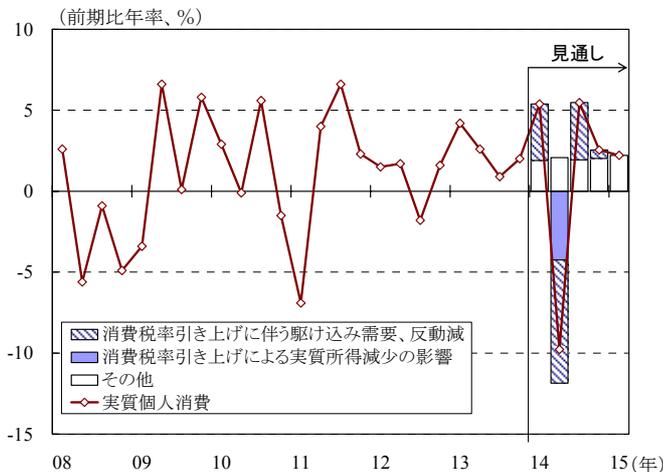
昨年 10-12 月期の実質個人消費は、前期比年率+2.0%と 5 四半期連続で増加した（第 7 図）。特に、自動車など耐久財が同+17.0%と大きな伸びを示しており、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が顕現していると推察される。一方、家計調査をみると、食料等を含む実質ベースの基礎的支出の伸びが拡大しており、消費の増加が必需品にも波及しつつあることを示

している。今年度末にかけては、耐久財以外の財やサービスでも駆け込み需要が盛り上がり、増勢が一段と加速すると見込まれる。その後は、税率引き上げの影響により一旦落ち込むものの、雇用や賃金の改善基調が強まることを背景に、個人消費は再び増勢に転じると予想する。

住宅投資は、駆け込み需要の反動等の下押し圧力を、住宅ローン減税の拡充等が一部緩和する展開に

実質住宅投資は、税率引き上げ前の駆け込み需要もあり、昨年10-12月期に前期比年率+17.8%と7四半期連続で増加した(第8図)。先行きの住宅投資は、短期的には駆け込み需要の反動や税率引き上げによる実質所得の低下、中長期的には世帯数の増加ペースの鈍化が押し下げ要因となるが、雇用・所得環境の改善や住宅ローン減税の拡充などがそうした下押し圧力を一部緩和すると見込まれる。

第7図: 実質個人消費の推移



(資料)内閣府統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第8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

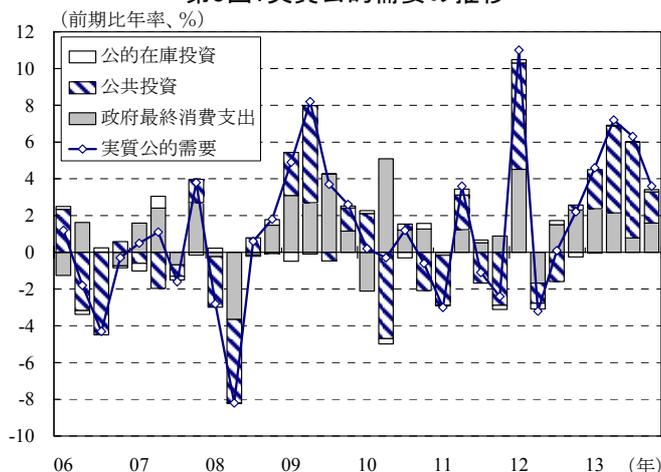
公共投資は高水準ながら増勢が鈍化

実質公的需要は昨年10-12月期、GDPベースで前期比年率+3.6%と6四半期連続で増加した(第9図)。うち、公共投資は同+9.3%と引き続き高い伸びを維持しているものの、直前2四半期(同+30%超)からは増勢が鈍化した。先行指標である受注工事額も伸びが鈍化しており、昨年2月成立の2012年度補正予算(公共投資分は3.3兆円)による押し上げ効果が、予算の消化に伴い弱まりつつあることが伺われる。一方、政府最終消費支出は、引き続き医療費や介護費を中心に増加傾向を辿っている。

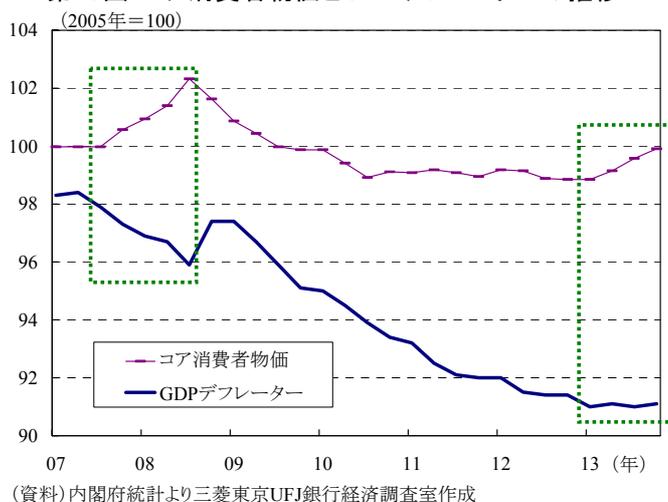
2013年度補正予算が下支えとなるも、公共投資は減少へ

今後は、ピークアウトする2012年度補正予算に替わり、今年2月に成立した「好循環実現のための経済対策」に係る補正予算(公共投資分は1.7兆円)が公共投資を下支えするとみられる。ただし、その予算規模が2012年度補正予算の半分程度に止まることから、公共投資は徐々に水準を切り下げていく公算が大きい。

第9図: 実質公的需要の推移



第10図: コア消費者物価とGDPデフレーター推移



(4) 物価

消費者物価は上昇が続き、デフレ脱却が視野に

消費者物価は上昇基調が定着してきている。生鮮食品を除くコアベースの消費者物価を季節調整値でみると、昨年前半から上昇基調に転じており、10-12月期には前期比+0.3%と3四半期連続で上昇した（第10図）。エネルギーなど円安の影響を受けやすい品目の上昇が目立つが、その他の品目についても緩やかに上昇し始めている。国内由来の物価変動を反映するGDPデフレーターでも下げ止まっており、リーマン・ショック前の消費者物価上昇局面とは異なる様相を呈している。こうした動きは、国内での物価上昇圧力の高まりを背景に、日本経済がデフレから脱却しつつあることを示しているといえる。

需給ギャップの改善で、消費者物価の上昇は続く見込み

今後は、2012年度後半から急ピッチで進んできた円安による物価への直接的な押し上げ圧力は徐々に弱まる一方、マクロ的な需給バランスの改善が物価上昇圧力を緩やかに高めていく展開を予想する。コアベースの消費者物価は、2013年度に前年度比+0.7%、2014年度には同+2.9%、消費税率引き上げの直接的な影響を除いて同+0.9%と、上昇ピッチを少しずつ速める見通しである。

3. 金融政策・市場の現状と見通し

(1) 金融政策と長期金利

日銀は当面、現行政策の効果を見極めるスタンスを維持すると予想

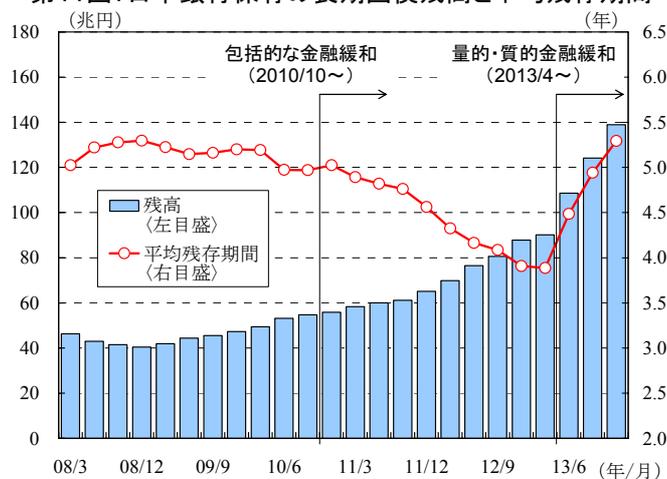
日銀は、昨年4月に導入した「量的・質的金融緩和」、すなわち、長期国債などの買入れによってマネタリーベースを年間約60~70兆円ペースで増加させることで、消費者物価の前年比で+2%に設定した物価安定目標を2年程度の期間で達成することを目指すという強力な緩和策を推進している。2010年10月に開始した「包括的な金融緩和」においても、日銀

は資産買入等基金を通じて多くの長期国債を購入していたが、残存期間が短めの物が中心であり、日銀保有長期国債の平均残存期間は徐々に短縮化していた（第11図）。一方、「量的・質的金融緩和」においては、購入量の多さもさることながら、取得国債の残存期間も同時に長期化させている点が大きく異なる。日銀は長期国債の購入を通じてより多くのリスクを保有する姿勢を明確にすることで、市中金利全体の引き下げとインフレ期待の醸成に成功しつつあるといえる。日銀は今後も暫く、現行政策を維持しながらその効果を見極めていくスタンスを維持するものと予想する。

ファンダメンタルズ改善等の上昇圧力を日銀の大規模緩和が吸収し、長期金利は低位安定が続く見通し

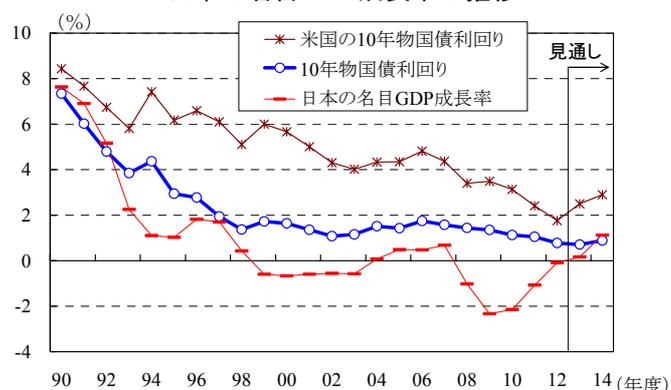
10年物国債利回りの推移を振り返ると、「量的・質的金融緩和」の導入直後には、日銀当預超過準備への付利金利撤廃の思惑でそれまで低下していた反動もあり一旦上昇する結果となったが、その後は、日銀による長期国債の大規模な買入れによる需給の引き締まりが意識され、足元では0.6%程度の低位で推移している。長期金利は今後、日本経済のファンダメンタルズ改善、米国金利の上昇といった上向きの圧力が徐々に強まっていくとみられるが、日銀による大規模な金融緩和の継続がこうした圧力を吸収するため、1%前後の低水準での推移が続く見通しである（第12図）。

第11図: 日本銀行保有の長期国債残高と平均残存期間



(資料) 日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第12図: 10年物国債利回り、米国の10年物国債利回り、日本の名目GDP成長率の推移



(注) 『日本の名目GDP成長率』は、後方3年移動平均値で、消費税率引き上げによるGDPデフレーターへの直接的な影響を除いたベース。
(資料) 内閣府統計、Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 為替

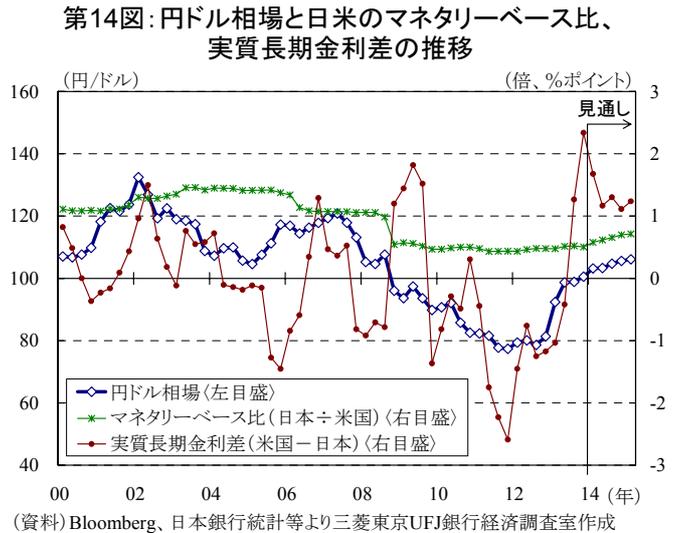
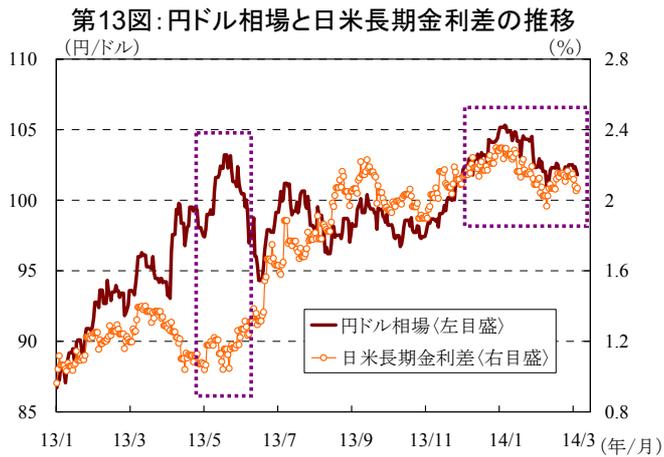
円安を支えるマクロ環境の裏付けは強まっている

為替相場は再び円安方向に動き出しつつある。円ドル相場は、1ドル90円台後半(95円~100円)での取引が長らく続いていたが、昨年12月頃からは、振れを伴いながらも100円台での推移が定着してきている(第13図)。昨年5月後半にも円ドル相場が100円台前半で取引された場面があったが、当時の日米長期金利差は1%ポイント程度に過ぎず、再び大きく円高方向に逆戻りする結果となった。一方、足元の日米長期金利差は概ね2%ポイント以上を維持しており、円安を支えるマクロ環境面の裏付

けは当時に比べ強まっているといえる。

日銀の金融緩和継続や内外金利差の拡大が円安に作用

この先、海外経済が万全でない中で、局面によっては、消去法的、リスク回避的な円買いが膨らんでくる可能性には暫く注意が必要である。ただし、日銀の金融緩和にあわせて日本のマネタリーベースの増大が続くことや、米国など海外長期金利と低位に止まる日本長期金利との差が徐々に広がっていくことで、基調としては円安の流れが続くものと見込まれる(第14図)。



(宮城 充良、鶴田 零、宮道 貴之、坂東 輝昭、金堀 徹)

照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 (次長 石丸)

TEL:03-3240-3204 E-mail:yasuhiro_ishimaru@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せよう、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

見通し

	2012				2013				2014				2015	2012年度	2013年度	2014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、%)	3.7	▲ 1.7	▲ 3.1	▲ 0.2	4.8	3.9	1.1	1.0	5.1	▲ 4.7	4.0	2.8	2.8	0.6	2.3	1.2
個人消費	1.5	1.7	▲ 1.8	1.6	4.2	2.6	0.9	2.0	5.4	▲ 9.8	5.5	2.5	2.2	1.5	2.3	0.2
住宅投資	▲ 6.4	13.4	7.5	9.5	7.2	3.6	13.9	17.8	4.0	▲ 16.4	▲ 11.6	7.2	16.2	5.3	9.0	▲ 1.5
設備投資	▲ 7.9	1.9	▲ 7.3	▲ 4.2	▲ 3.5	4.4	0.8	5.3	5.0	5.1	5.3	5.6	5.9	0.7	0.7	5.0
在庫投資 (寄与度)	1.1	▲ 1.2	1.0	▲ 1.0	▲ 0.3	▲ 0.7	0.5	▲ 0.1	0.4	0.0	0.0	0.1	0.1	▲ 0.1	▲ 0.2	0.1
公的需要	11.0	▲ 3.2	0.1	2.2	4.6	7.2	6.3	3.6	▲ 1.6	▲ 1.0	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.2	1.4	4.5	▲ 0.0
うち、公共投資	39.7	▲ 6.2	▲ 9.0	1.6	13.3	30.3	31.9	9.3	▲ 10.7	▲ 8.1	▲ 6.6	▲ 5.9	▲ 4.7	1.3	15.9	▲ 4.4
純輸出 (寄与度)	0.4	▲ 1.3	▲ 2.2	▲ 0.5	1.7	0.5	▲ 2.0	▲ 2.2	1.2	1.3	0.6	0.4	0.2	▲ 0.8	▲ 0.2	0.4
財貨・サービスの輸出	11.8	▲ 2.1	▲ 15.2	▲ 11.3	17.8	12.3	▲ 2.7	1.7	8.1	7.8	7.8	5.7	3.9	▲ 1.2	3.6	5.9
財貨・サービスの輸入	8.1	5.9	▲ 1.5	▲ 7.3	4.5	7.2	10.1	14.9	0.6	▲ 0.6	4.5	3.6	3.0	3.7	5.3	3.8
名目GDP (前期比年率、%)	3.5	▲ 3.5	▲ 3.9	0.1	3.0	4.1	0.7	1.6	5.9	0.4	5.1	2.8	3.6	▲ 0.2	2.0	2.9
GDPデフレーター (前年比、%)	▲ 1.2	▲ 1.1	▲ 0.7	▲ 0.7	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 0.4	0.4	1.5	1.9	1.5	1.9	▲ 0.9	▲ 0.2	1.7
鉱工業生産 (前期比、%)	0.8	▲ 2.2	▲ 3.2	▲ 1.9	0.6	1.5	1.7	1.9	3.8	▲ 2.1	▲ 0.2	0.4	0.6	▲ 2.9	3.5	2.2
国内企業物価 (前年比、%)	0.3	▲ 1.1	▲ 1.9	▲ 0.9	▲ 0.3	0.7	2.2	2.5	2.3	4.5	4.5	4.5	4.4	▲ 1.1	1.9	4.5
消費者物価 (除く生鮮食品、前年比、%)	0.1	0.0	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	0.0	0.7	1.1	1.0	3.0	2.9	2.8	3.0	▲ 0.2	0.7	2.9
2. 国際収支																
貿易収支 (10億円)	▲ 1,069	▲ 1,098	▲ 1,651	▲ 1,592	▲ 2,523	▲ 1,855	▲ 2,877	▲ 3,377	▲ 2,273	▲ 2,212	▲ 2,046	▲ 2,095	▲ 1,991	▲ 6,892	▲ 10,381	▲ 8,343
経常収支 (10億円)	1,635	1,537	976	1,080	782	2,237	589	▲ 303	1,227	1,357	1,642	1,690	1,874	4,354	3,751	6,564
3. 金融																
無担保コール翌日物 (%)	0-0.1	0-0.1	0-0.1	0-0.1	0-0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0-0.1	0.1	0.1
3ヵ月物ユーロ円TIBOR (%)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
10年物国債利回り (%)	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.6	0.7	0.8	0.8	0.9	1.0	0.8	0.7	0.9
円相場 (円/ドル)	79	80	79	81	92	99	99	101	103	103	105	106	106	83	100	105

(注)『無担保コール翌日物』は、2013年1~3月期以前が誘導目標(期末値)、2013年4~6月期以後が取引金利(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)
2014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)

	2011年度	2012年度	2013年			2013年				2014年
			4-6	7-9	10-12	9月	10月	11月	12月	1月
実質GDP成長率(前期比年率)	0.3	0.6	3.9 (1.2)	1.1 (2.3)	1.0 (2.7)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	0.3	0.1	1.0 (0.5)	0.6 (1.6)	0.2 (1.8)	0.5 (2.3)	▲0.4 (1.7)	0.4 (1.8)	▲0.1 (2.2)	
鉱工業生産指数	▲0.7	▲2.9	1.5 (▲3.1)	1.7 (2.3)	1.8 (5.7)	1.3 (5.1)	1.0 (5.4)	▲0.1 (4.8)	0.9 (7.1)	4.0 (10.6)
鉱工業出荷指数	▲1.5	▲1.8	▲1.9 (▲3.5)	0.6 (1.6)	3.5 (6.4)	1.5 (4.6)	2.3 (6.3)	0.0 (6.6)	0.8 (6.3)	5.1 (9.0)
製品在庫指数	12.1	▲2.7	0.4 (▲2.9)	1.2 (▲3.5)	▲2.5 (▲4.3)	▲0.2 (▲3.5)	▲0.3 (▲3.8)	▲1.8 (▲5.1)	▲0.5 (▲4.3)	▲0.9 (▲3.7)
生産者製品在庫率指数 (2010年=100)	109.0	114.4	107.6 [111.5]	111.0 [116.4]	105.1 [117.7]	110.1 [118.5]	106.0 [117.7]	104.7 [117.7]	104.6 [117.7]	98.7 [113.2]
国内企業物価指数	1.4	▲1.1	0.7 (0.7)	0.8 (2.2)	0.2 (2.5)	0.2 (2.2)	▲0.1 (2.5)	0.0 (2.6)	0.3 (2.5)	0.1 (2.4)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.0	▲0.2	0.7 (0.0)	0.4 (0.7)	0.3 (1.1)	0.0 (0.7)	0.2 (0.9)	0.2 (1.2)	▲0.1 (1.3)	0.2 (1.3)
稼働率指数 (2010年=100)	97.9	95.4	96.6 [99.6]	98.3 [95.1]	100.0 [93.1]	98.4 [91.9]	99.6 [93.0]	99.1 [92.3]	101.3 [94.0]	[94.5]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	6.2	▲3.0	6.8 (6.4)	4.3 (9.6)	1.5 (13.3)	▲2.1 (11.4)	0.6 (17.8)	9.3 (16.6)	▲15.7 (6.7)	
製造業	5.9	▲10.1	5.6 (▲4.2)	9.8 (8.2)	0.6 (14.8)	4.1 (17.3)	▲0.2 (21.9)	6.0 (18.9)	▲17.3 (5.5)	
非製造業 (除く船舶、電力)	6.6	2.8	12.5 (14.1)	▲4.1 (10.4)	7.5 (12.4)	▲7.0 (8.0)	11.5 (15.1)	8.1 (15.1)	▲17.2 (7.6)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	6.7	▲6.0	▲0.2 (▲5.4)	0.4 (0.3)	5.7 (10.8)	▲1.5 (0.7)	9.3 (14.8)	▲3.2 (10.4)	0.8 (7.6)	14.9 (22.9)
建設受注	7.1	2.4	(17.0)	(48.7)	(18.1)	(89.8)	(61.1)	(2.2)	(4.9)	
民需	3.7	2.6	(13.5)	(60.6)	(10.7)	(127.1)	(67.0)	(▲14.7)	(▲3.5)	
官公庁	22.7	5.3	(18.7)	(29.9)	(37.1)	(51.3)	(56.1)	(30.3)	(31.6)	
公共工事請負金額	▲0.5	10.3	(25.2)	(22.5)	(5.0)	(29.4)	(3.5)	(4.9)	(7.5)	(28.8)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	84.1 (2.7)	89.3 (6.2)	98.3 (11.8)	100.4 (13.5)	102.6 (12.9)	102.8 (19.4)	103.0 (7.1)	103.7 (14.1)	105.5 (18.0)	
新設住宅床面積	(2.5)	(4.8)	(11.6)	(13.0)	(13.8)	(18.1)	(9.4)	(15.2)	(17.1)	
小売業販売額	0.8	0.3	(0.7)	(1.2)	(3.0)	(3.0)	(2.4)	(4.1)	(2.5)	(4.4)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲1.2	1.6	▲1.9 (▲0.2)	▲0.3 (0.7)	▲0.2 (0.6)	1.0 (3.7)	0.3 (0.9)	▲0.2 (0.2)	▲0.4 (0.7)	1.6 (1.1)
平均消費性向 (実数、季調済、%)	73.3	74.8	74.0 [74.4]	74.8 [74.1]	74.6 [74.5]	75.6 [74.1]	75.3 [74.2]	74.9 [74.9]	75.0 [75.1]	75.9 [76.1]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	0.8	▲0.3	2.7 (1.0)	0.1 (4.0)	1.6 (6.0)	▲0.5 (3.9)	1.2 (5.8)	1.2 (6.7)	▲0.1 (5.6)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲0.3	▲0.7	(0.3)	(▲0.4)	(0.4)	(▲0.2)	(▲0.1)	(0.6)	(0.5)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	52	107	33	43	49	46	46	53	48	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	0.68	0.82	0.90 [0.80]	0.95 [0.81]	1.01 [0.82]	0.96 [0.81]	0.98 [0.82]	1.01 [0.82]	1.03 [0.83]	1.04 [0.84]
完全失業率 (実数、季調済、%)	4.5	4.3	4.0	4.0	3.9	4.0	4.0	3.9	3.7	3.7
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	44.9	46.3	55.1 [47.3]	52.1 [43.0]	53.7 [41.6]	52.8 [41.2]	51.8 [39.0]	53.5 [40.0]	55.7 [45.8]	54.7 [49.5]
企業倒産件数 (実数、件数)	12,707 (▲2.7)	11,719 (▲7.7)	2,841 (▲9.1)	2,664 (▲8.8)	2,571 (▲11.0)	820 (▲11.9)	959 (▲7.3)	862 (▲10.5)	750 (▲15.7)	864 (▲7.4)

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)

	2011年度	2012年度	2013年			2013年				2014年
			4-6	7-9	10-12	9月	10月	11月	12月	1月
通関輸出	▲3.7	▲2.1	(7.1)	(12.7)	(17.4)	(11.5)	(18.6)	(18.4)	(15.3)	(9.5)
価格	1.7	4.0	(10.5)	(12.1)	(12.5)	(13.6)	(13.6)	(11.5)	(12.4)	(9.7)
数量	▲5.3	▲5.8	(▲3.1)	(0.6)	(4.3)	(▲1.8)	(4.4)	(6.2)	(2.5)	(▲0.2)
通関輸入	11.6	3.5	(10.4)	(17.5)	(24.0)	(16.6)	(26.2)	(21.2)	(24.7)	(25.1)
価格	9.2	2.5	(12.2)	(18.1)	(17.8)	(19.1)	(18.7)	(15.4)	(19.1)	(15.7)
数量	2.2	1.0	(▲1.5)	(▲0.5)	(5.4)	(▲2.1)	(6.4)	(5.0)	(4.7)	(8.0)
経常収支(億円)	76,180	43,536	17,287	13,523	▲13,593	5,948	▲1,279	▲5,928	▲6,386	
貿易収支(億円)	(34,698)	(68,921)	▲19,624	▲27,452	▲35,588	▲8,870	▲10,919	▲12,543	▲12,126	
サービス収支(億円)	▲18,265	▲25,417	▲3,334	▲4,116	▲6,561	▲922	▲3,137	▲1,100	▲2,324	
資本収支	29,618	▲49,201	23,052	▲7,458	28,777	1,631	4,073	6,443	18,261	
外貨準備高(百万ドル)	1,288,703	1,254,356	1,238,713	1,273,446	1,266,815	1,273,446	1,276,751	1,275,352	1,266,815	1,277,058
対ドル円レート(期中平均)	79.05	83.08	98.74	98.94	100.45	99.24	97.85	100.03	103.46	103.94

3. 金融

	2011年度	2012年度	2013年			2013年				2014年	
			4-6	7-9	10-12	9月	10月	11月	12月	1月	
無担保コール翌日物金利	0.077	0.083	0.073 [0.078]	0.073 [0.085]	0.072 [0.084]	0.072 [0.085]	0.070 [0.085]	0.073 [0.086]	0.074 [0.082]	0.073 [0.083]	
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.331	0.312	0.228 [0.333]	0.228 [0.327]	0.220 [0.318]	0.228 [0.327]	0.221 [0.326]	0.220 [0.318]	0.220 [0.308]	0.220 [0.292]	
新発10年国債利回り (未値)	1.050	0.760	0.772 [0.848]	0.732 [0.780]	0.642 [0.757]	0.680 [0.765]	0.590 [0.775]	0.600 [0.700]	0.735 [0.795]	0.620 [0.740]	
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.269	1.184	1.153 (▲0.031)	1.125 (▲0.028)	1.097 (▲0.028)	1.125 (▲0.014)	1.124 (▲0.001)	1.114 (▲0.010)	1.097 (▲0.017)		
日経平均株価 (225種、未値)	10,084	12,398	13,677 [9,007]	14,456 [8,870]	16,291 [10,395]	14,456 [8,870]	14,328 [8,928]	15,662 [9,446]	16,291 [10,395]	14,915 [11,139]	
M2平残	(2.9)	(2.5)	(3.5)	(3.8)	(4.2)	(3.9)	(4.1)	(4.4)	(4.3)	(4.4)	
広義流動性平残	(0.2)	(0.5)	(2.6)	(3.5)	(4.4)	(3.8)	(4.2)	(4.5)	(4.5)	(4.4)	
貸出・預金動向											
貸出残高 (平残)	銀行・信金計		(▲0.1)	(0.9)	(1.8)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.2)	(2.3)	(2.3)
	銀行計		(▲0.1)	(1.1)	(2.1)	(2.3)	(2.2)	(2.3)	(2.4)	(2.6)	(2.5)
	都銀等		(▲1.8)	(▲0.2)	(1.6)	(1.9)	(1.8)	(1.9)	(1.7)	(1.8)	(1.8)
	地銀		(1.9)	(2.9)	(3.2)	(3.2)	(3.1)	(3.1)	(3.3)	(3.4)	(3.5)
	地銀Ⅱ		(1.1)	(0.8)	(0.6)	(0.7)	(0.9)	(1.9)	(2.0)	(2.1)	(2.3)
信金		(▲0.5)	(▲0.7)	(▲0.2)	(0.1)	(0.5)	(0.1)	(0.4)	(0.5)	(0.8)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計		(2.7)	(2.2)	(3.8)	(3.8)	(3.9)	(4.0)	(3.8)	(4.1)	
	都銀		(1.9)	(1.8)	(4.1)	(3.7)	(3.7)	(3.5)	(3.7)	(3.5)	(3.8)
	地銀		(3.7)	(2.8)	(4.0)	(4.5)	(4.5)	(4.6)	(4.4)	(4.4)	(4.7)
	地銀Ⅱ		(2.8)	(1.8)	(1.5)	(2.1)	(3.2)	(2.6)	(3.1)	(3.3)	(3.3)

(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