

日本経済の見通し

～企業の前向きな支出行動の明確化を起点に、景気は底堅さを増す見通し～

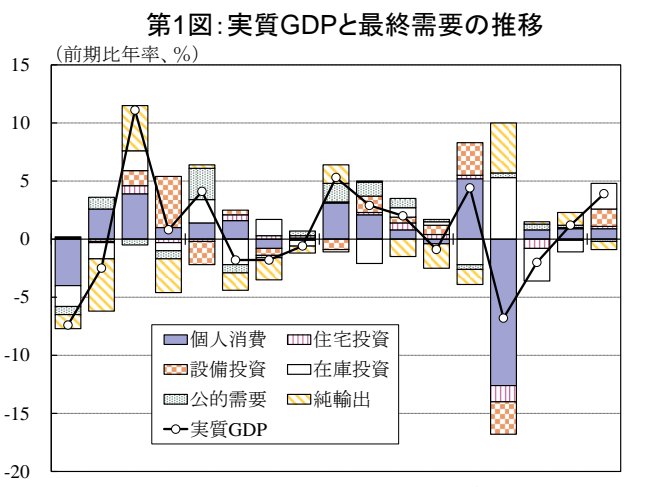
1. 日本経済の概況

実質 GDP 成長率は民間需要を中心に加速

景気は緩やかな回復が続いている。1-3 月期の実質 GDP (2 次速報値) は前期比年率+3.9%と、民間需要を中心に 2 四半期連続でプラス成長となり、成長率も加速した(第 1 図)。需要項目別では、個人消費が緩やかながらも 3 四半期連続で前期比増加したほか、設備投資が足元で伸び率を拡大させた。在庫投資も、企業による在庫調整の動きが和らいだことなどを受けて、3 四半期ぶりに成長率を押し上げる要因となった。

企業は“攻め”の姿勢を着実に強めてきている

景気の先行きを見通す上では、経済の要となる企業行動に前向きな変化が現れてきている点が注目される。企業による利益配分のスタンスに関するアンケート調査(直近 2 月調査の回答法人数は資本金 1 千万円以上の 12,620 社)をみると、企業は利益の重点配分先を、『内部留保』や『有利子負債の削減』から、『設備投資』や『新規雇用の拡大』、『従業員への還元』などへとシフトさせようとしていることがわかる(第 1 表)。企業は、財務体質が健全化し利益水準も過去最高圏内で推移する中で、国内での事業基盤の維持・拡充といった“攻め”の姿勢を、着実に強めてきていることを示唆している。



(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1表: 各年度における利益配分のスタンス
(重要度1位、全規模・全産業)

	11年度 (①)	12年度	13年度	14年度 (②)	②-① (%, %ポイント)
設備投資	23.7	24.2	25.2	25.7	+ 2.1
出資、M&A	1.7	1.9	2.0	1.8	+ 0.1
新規雇用の拡大	1.4	2.7	3.4	3.3	+ 1.9
従業員への還元	8.8	10.1	10.1	11.7	+ 2.9
株主への還元	11.7	12.6	12.9	13.0	+ 1.3
有利子負債の削減	14.3	14.3	14.0	12.7	▲ 1.6
内部留保	26.5	23.2	22.7	21.9	▲ 4.6

(注) 1. 直近調査の回答法人数は資本金1千万円以上の12,620社。

2. 調査時点は、11年度が11月、その他の年度は2月。

(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

国内での事業基盤の維持・拡充に向けた動きが顕在化

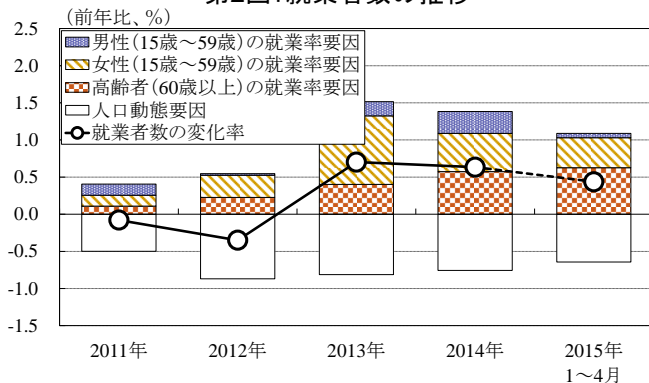
企業による国内での事業基盤の維持・拡充に向けた支出の拡大は、景気が回復基調を維持する上だけでなく、日本経済が中長期の時間軸で持続的な成長を遂げていく上でも重要である。具体的な動きを確認していくと、まず人的資源の面では、就業者数は、2013年以降、足元まで安定的な増加基調を維持している（第2図）。人手不足の強まりを受け、企業はこれまで十分に活用されてこなかった女性や高齢者を積極的に採用・登用している。こうした層の就業率が着実に上昇することで、少子高齢化による就業者数への下押し圧力を凌ぎ、就業者数の増加を実現している。

あわせて、過度な円高の是正を含むビジネス環境の全般的な改善や設備ストックの過剰感解消などを受け、国内での投資を再評価する動きが顕在化してきている。国内外での設備投資の動向をみると、海外設備投資比率（海外現地法人設備投資額を、海外現地法人と国内法人の設備投資の合計額で除したもの）は、2013年頃にピークアウトし、緩やかながらも低下基調に転じている（第3図）。需要の拡大が見込める新興国を中心に現地生産を重視する大きな流れは変わらないとみられるが、これまで先送りされてきた維持・更新投資を含め、国内拠点を再整備する動きは徐々に進展しているとみられる。

企業の前向きな支出行動の明確化を受け、実質GDP成長率は今年度、来年度ともに1%台後半を確保する見通し

今後も、大規模な金融緩和の継続で円安基調が定着することや、法人減税を初めとした成長戦略の効果が徐々に浸透していくことなどを背景に、企業の収益環境は概ね良好な状態が維持される公算が大きい。日本経済は、企業の前向きな支出行動の更なる明確化を起点とした好循環の回転加速で、次第に底堅さを増していくだろう。海外経済の下振れなどのリスクには注意が必要だが、実質GDP成長率は今年度、来年度ともに、潜在成長率を上回る+1%台後半に達すると予想する。日本経済は、2017年4月に予定されている次回消費増税を前に、中長期的な成長力の底上げ実現に向けて一歩ずつ前進していく見通しである。

第2図：就業者数の推移

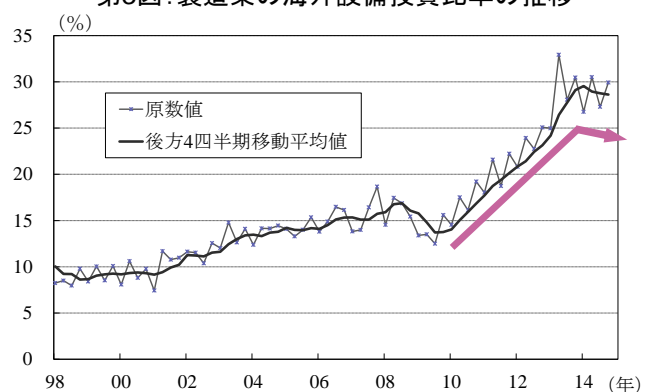


(注) 1. 『人口動態要因』は、各区分それぞれの年齢階級ごと、2011年から2014年の15歳以上人口に、2010年から2013年の就業率をそれぞれ乗じて算出した就業者数をベースに算出したもの。

2. 『2015年』は1～4月の平均値。

(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図：製造業の海外設備投資比率の推移



(注) 1. 『海外設備投資比率』は、海外現地法人設備投資額を、海外現地法人設備投資額と国内法人設備投資額の合計で除したもの。

2. 資本金1億円以上の製造業が対象。

(資料) 財務省、経済産業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、世界経済の緩やかな回復と円安基調の定着を背景に、増加基調を維持する公算

輸出は増加を続けている。GDP ベースの実質輸出は 1-3 月期に前期比年率+9.9%と、3 四半期連続で高めの伸びとなった。貿易統計から主要国・地域別の実質輸出額を試算すると、中国向けは弱含んだものの、米国向けが高い伸びを続け、EU 向けも持ち直している。先進国の輸出シェア（世界全体の輸出に占める先進国のウェイト）は、全体としては低下傾向で推移している一方、日本のシェアは横這い、または僅かながら改善してきている（第 4 図）。これまでの円安の進展が価格競争力の改善に寄与し、輸出を押し上げる要因になっていると考えられる。

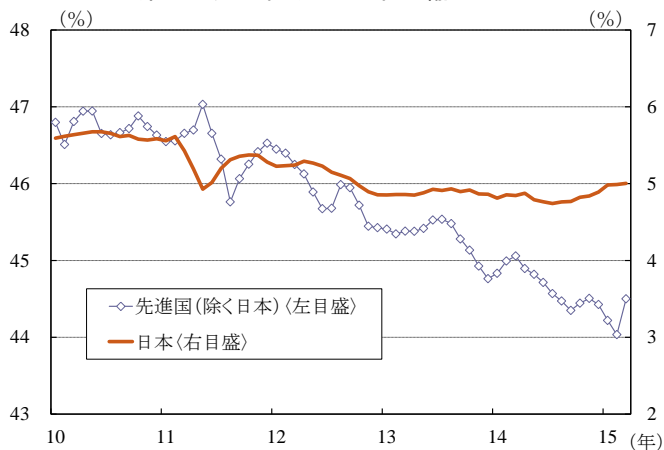
この先、輸出は緩やかな増加基調で推移する公算が大きい。主要輸出先である米国やアジア経済の回復が緩やかになると予想されるため、増勢の強まりは見込み難いが、円安基調の定着が輸出を下支えする見通しである。

堅調な企業収益等を背景に、今後の設備投資は増勢を強める見込み

実質設備投資は 1-3 月期に前期比年率+11.0%と、3 四半期連続の増加となり増加幅も拡大した。設備ストックの過剰感が解消される中、企業収益が堅調に推移していることが、設備投資の回復に繋がったとみられる。国内実物投資収益率（営業利益を金融資産を除く総資産で除したもの）と海外直接投資収益率を比べると、最近では国内実物投資収益率が上回って推移する場合も多い（第 5 図）。国内事業の収益率改善は、国内で設備投資を行うインセンティブを高める一つの要因になっていると考えられる。

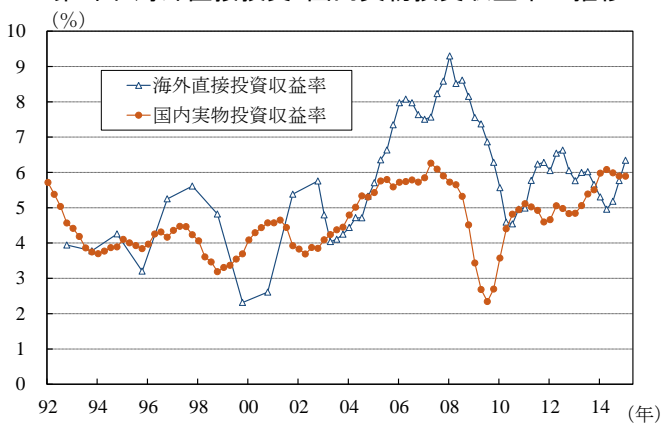
設備投資に先行する機械受注は、消費増税直後に一旦大きく落ち込んだが、その後は足元 1-3 月期まで 3 四半期連続で増加している。円安基調の定着などを背景に企業収益が増加基調で推移することに加え、景気の安定を受けて企業の先行き見通しや投資マインドの改善も見込まれ、今後の設備投資は増勢を強めていく公算が大きい。

第4図:先進国及び日本の輸出シェア



(注) 2005年価格の実質ベース。後方3ヵ月移動平均値。
(資料) オランダ経済政策分析局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第5図:海外直接投資・国内実物投資収益率の推移



(注) 『国内実物投資収益率』は、営業利益を、金融資産を除く総資産で除したもの。金融業と保険業を除く全産業ベース。
(資料) 日本銀行、財務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 家計部門

個人消費は、家計所得の改善を背景に、緩やかな増勢を維持する見通し

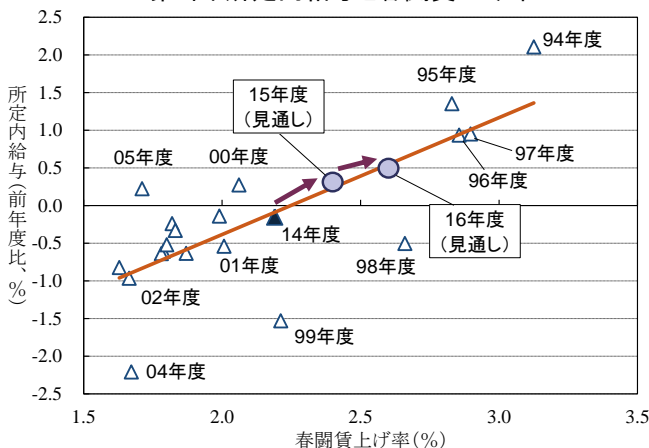
1-3 月期の実質個人消費は、前期比年率+1.5%と 3 四半期連続の増加となったものの、そのペースは緩やかに止まった。消費増税に伴う実質購買力の低下や消費者マインド回復のもたつきが、消費の抑制要因になっていると考えられる。もっとも、家計のマインドは足元で徐々に上向いてきているようだ。景気ウォッチャー調査の「家計動向関連」指標や、消費動向調査の「消費者態度指数」は、昨年の終わり頃をボトムに上昇基調で推移している。消費者マインドはこの先も、雇用・所得環境の全般的な改善などを受けて回復傾向で推移し、家計所得の改善が個人消費の増加に繋がりやすい環境になっていくと見込まれる。

先行きの個人消費は、実質所得の改善を背景に緩やかな増加が続くと予想する。賃金の行方に大きな影響を及ぼす春闘の妥結状況を見ると、大企業や正社員に止まらず、中小企業や非正規社員においても昨年を超える賃上げが実現しつつある。来春闘では、労働需給の一段の逼迫や物価上昇基調の定着、企業収益の改善などを背景に、今春闘をさらに上回る賃上げが実現する公算が大きい。所定内給与は、来年度にかけて増勢を強めていくと見込まれる（第 6 図）。賃金の改善に景気回復による雇用者数の増加が加わることで、雇用者報酬は、名目ベース、実質ベースともに堅調な回復を続けるだろう（第 7 図）。来年度の終わりには、2017 年 4 月に予定される消費増税前の駆け込み需要も個人消費を押し上げると見込まれる。

住宅投資は、駆け込み需要の反動の影響が和らぎ、4 四半期ぶりのプラスに

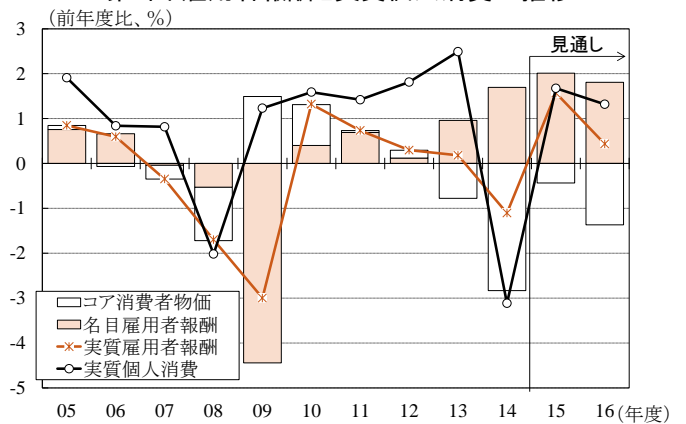
1-3 月期の実質住宅投資は、前期比年率+7.0%と 4 四半期ぶりに増加した。先行する新設住宅着工は、駆け込み需要の反動の影響が一巡したことで昨年半ばには底入れしており、工事進捗ベースの住宅投資もここへきてプラスに転じた形である。この先も、家計所得の改善や低金利の継続などを背景に、住宅投資は持ち直し基調で推移すると見込まれる。来年度には、消費増税前の駆け込み需要も押し上げ要因の一つとなるだろう。

第6図:所定内給与と春闘賃上げ率



(注) リーマン・ショック直後の2009年度を除く。
(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7図:雇用者報酬と実質個人消費の推移



(注) 『実質雇用者報酬』は、『名目雇用者報酬』を『コア消費者物価』で除したものである。

(資料) 内閣府、総務省統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(3) 政府部門

公共投資が予算の早期執行の一巡を受けピークアウト

公共投資は、高水準を維持しつつも、減少傾向を辿る公算

実質公的需要は1-3月期に前期比年率▲0.9%と4四半期ぶりに減少した(第8図)。政府最終消費支出は、医療・介護費の現物給付が増加傾向を辿る中でプラスを維持しているが、公共投資が、2013年度補正予算や2014年度予算の早期執行の一巡を受けて減少し、全体を押し下げた。

この先、2月に成立した2014年度補正予算の執行が公共投資を下支える見通しだが、同補正予算では家計や企業の所得支援を通じた民間需要の喚起に力点が置かれており、公共投資の予算規模は2013年度補正予算の半分以下に抑えられている。先行指標である公共工事の請負額と受注額も2月から前年割れが続いており、今後の公共投資は、高水準を維持しつつも減少傾向が続く公算が大きい。

(4) 物価

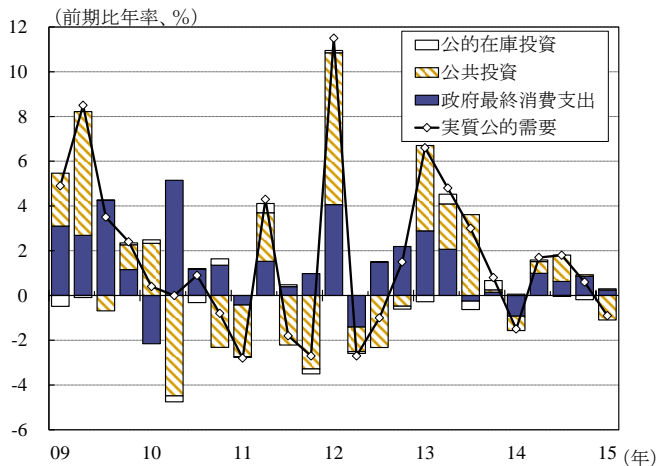
原油価格の下落により、消費者物価の上昇率はゼロ近傍まで縮小するも、基調は底堅い

消費者物価は、生鮮食品を除くコアベース(消費税率引き上げの直接的な影響を除く)で1-3月期に前年比+0.1%と8四半期連続で上昇したが、原油価格下落の影響で上昇率はゼロ近傍まで縮小した。もっとも、物価の上昇基調は保たれているとみられる。原油価格の影響を受け易い項目を除いた消費者物価の変動を、消費税率引き上げの直接的な影響を除く季節調整値で確認すると、財・サービス価格ともに上昇が続いている(第9図)。長らく横這い圏内の動きが続いていたサービス価格は、労働需給の逼迫などを背景に足元では比較的早いペースで上昇しており、消費者物価全体の底堅さを支える大きな要因となっている。

マクロ需給やインフレ期待の改善で、消費者物価は上昇率を拡大へ

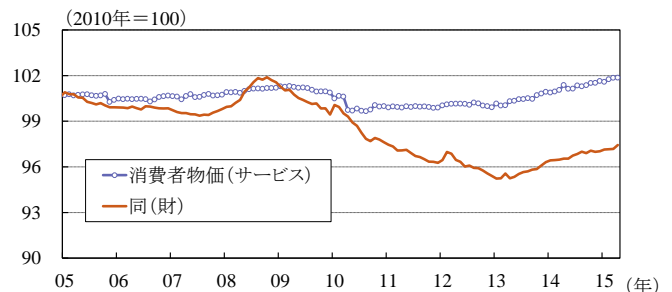
原油価格下落による物価押し下げ効果は次第に弱まり、2016年前半にはプラス影響に転じると見込まれる。こうした中、マクロ的な需給やインフレ期待が緩やかに改善することを背景に、消費者物価は再び上昇幅を拡大させる見通しである。

第8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9図: 財・サービス別の消費者物価水準の推移 (原油価格の影響を受け易い項目を除く)



- (注) 1. 原油価格の影響を受け易い項目として、『消費者物価(サービス)』から航空運賃、外国バック旅行、『同(財)』から石油製品、電気代、都市ガス代を除外した。
 2. 『消費者物価(サービス)』は持家の帰属家賃を除く。
 3. 消費税率引き上げの直接的な影響を除く。
 4. 当室にて季節調整。

(資料)総務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 金融政策・市場の現状と見通し

(1) 金融政策と長期金利

日銀は『物価安定の目標』の達成時期を後ろ倒しするも、現時点での追加緩和は必要なしとの見解

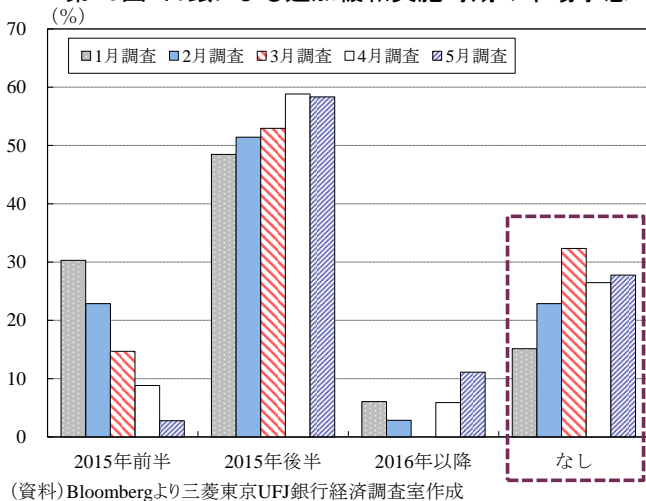
日銀は4月30日の金融政策決定会合で、金融政策の現状維持を決めるとともに、最新の展望レポートを公表した。その中で日銀は、今年度と来年度の実質GDP成長率見通しを0.1%ポイントずつ、消費者物価上昇率の見通しを0.2%ポイントずつ、それぞれ1月時点の見通しから下方修正した上で、『物価安定の目標』を達成する時期を『2015年度を中心とする期間』から『2016年度前半頃』に後ろ倒しさせた。黒田総裁は会合後の記者会見で、マクロ的な需給ギャップと中長期的な物価上昇率で規定される物価の基調は着実に改善していると強調し、現段階で追加緩和を行う必要はないとの認識を示した。こうした中、日銀の追加緩和に関する市場関係者へのアンケート調査では、足元、回答者の約4分の1が「追加緩和なし」を予想しており、追加緩和に対する市場の期待は後退気味となっている（第10図）。日銀は当面、現行政策を維持しながら、物価の基調の改善度合いを見極めていくものとみられる。

長期金利は、大規模緩和の継続がファンダメンタルズの改善、海外金利の上昇等の押し上げ圧力を吸収し、上昇ペースは緩やかとなる見込み

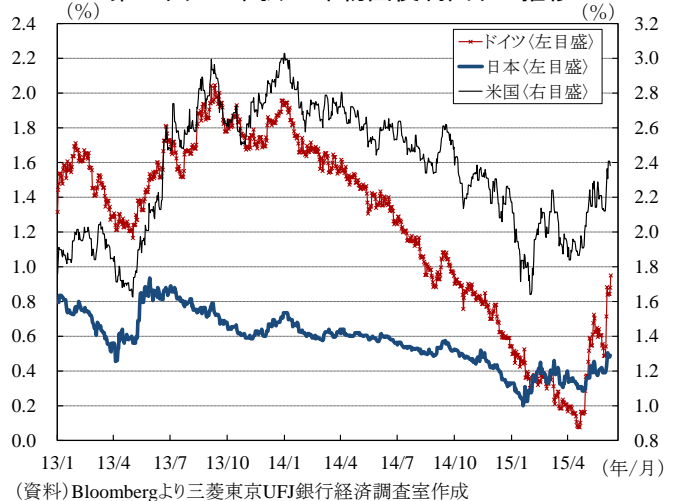
10年物国債利回りは、1月中旬に史上初の0.1%台をつけた後、ボラティリティが急激に高まるなかで上昇基調に転じ、3月中旬には一時0.4%台半ばまで上昇した。その後は一旦低下したものの、足元では欧州金利の上昇を背景に再び水準が切り上がっている（第11図）。欧州金利の急上昇は、上昇幅こそ違うものの、日銀が『量的・質的金融緩和』を導入した2013年4月以降や、今年1月以降の日本の長期金利の動きと類似しており、下がりすぎた金利の水準調整がなされているものと考えられる。

長期金利は先行き、日本経済のファンダメンタルズの改善や、利上げが視野に入る米国金利の上昇などが押し上げ圧力となり、上昇基調で推移するとみられる。もっとも、日銀の大規模緩和の継続がその押し上げ圧力を吸収するため、そのペースは引き続き緩やかなものに止まるだろう。

第10図：日銀による追加緩和実施時期の市場予想



第11図：日米独10年物国債利回りの推移



(2) 為替

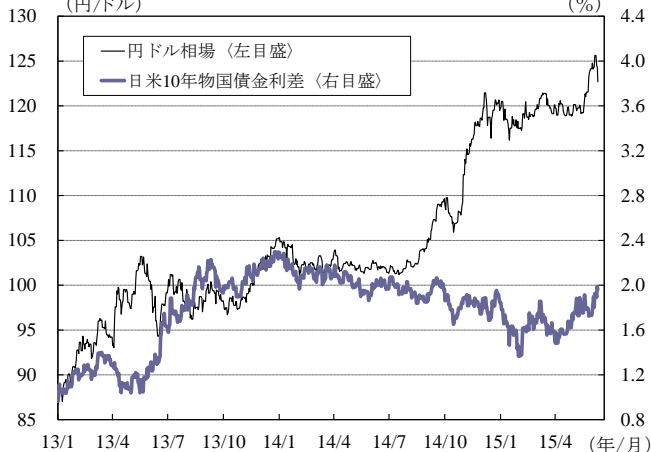
円ドル相場は、足元で円安・ドル高が強まっているが、マクロ環境面の裏付けはあまり強くない可能性も

円相場は対ドルで、一時2002年6月以来の1ドル125円80銭台まで下落するなど、円安・ドル高の動きが強まっている。もっとも、円安の動きを支えるとされる日米の長期金利差は、依然として横ばい圏内の動きから脱していない(第12図)。日米金融政策の方向性の相違を背景とした日米金利差拡大への期待が市場を動かしている側面はあるものの、日米長期金利差などに現われてくるマクロ環境面の裏付けはあまり強くない可能性があることには留意すべきである。

短期的には円高方向への揺り戻しも想定されるが、円安基調は次第に定着する見込み

先行きを展望すると、まず数ヵ月程度の短期の時間軸では、米国での利上げのタイミングやその後のペースを巡る思惑から、相場が上下方向に振れ易い展開となる可能性がある。また、前述の円ドル相場と日米長期金利差の関係からすると、円ドル相場が一旦円高方向へ調整されることも想定される。一方、やや長い時間軸では、日米金融政策の方向性の違いを背景に、円安基調が徐々に定着していく展開を予想する(第13図)。リーマン・ショック後の円ドル相場との相関が強く、日米の量的な金融緩和度合いを示す日米マネタリーベース比(日本÷米国)は、今後も上昇基調が続くだろう。また、日本の長期金利が日銀の大規模緩和の継続で低位で推移する一方、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などを背景に上昇基調で推移すると見込まれるため、日米長期金利差も次第に拡大すると考えられる。

第12図: 円ドル相場と日米10年物国債金利差の推移
(円/ドル) (%)



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第13図: 円ドル相場と日米のマネタリーベース比、長期金利差の推移
(円/ドル) (倍、%ポイント)



(資料) Bloomberg、日本銀行統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(鶴田 零、宮道 貴之、金堀 徹、玉城 重人、横田 裕輔)

日本経済・金融見通し

2015年1～3月期のGDP統計（2次速報値）反映後

見通し

	2013				2014				2015				2016	2014年度	2015年度	2016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、%）	5.3	2.9	2.0	▲ 0.9	4.4	▲ 6.8	▲ 2.0	1.2	3.9	2.0	1.3	1.8	1.6	▲ 0.9	1.8	1.7
個人消費	5.1	3.5	1.4	▲ 0.6	8.7	▲ 19.0	1.4	1.5	1.5	2.3	1.8	1.4	0.8	▲ 3.1	1.7	1.3
住宅投資	3.4	6.3	19.8	12.3	8.3	▲ 36.6	▲ 23.3	▲ 2.5	7.0	3.2	2.4	2.0	1.6	▲ 11.7	1.0	2.9
設備投資	▲ 6.6	10.8	3.4	6.2	21.9	▲ 17.9	0.3	1.0	11.0	2.2	4.0	5.5	5.8	0.4	4.5	5.6
在庫投資（寄与度）	▲ 0.2	▲ 2.1	0.8	0.3	▲ 2.2	5.3	▲ 2.8	▲ 1.0	2.2	▲ 0.3	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0	▲ 0.1
公的需要	6.6	4.8	3.0	0.8	▲ 1.5	1.7	1.8	0.6	▲ 0.9	▲ 0.4	▲ 1.7	▲ 0.6	0.4	0.7	▲ 0.6	0.4
うち、公共投資	25.0	12.3	22.1	0.6	▲ 3.5	2.9	6.6	0.4	▲ 5.9	▲ 6.2	▲ 12.9	▲ 7.0	▲ 1.2	2.0	▲ 6.1	▲ 1.0
純輸出（寄与度）	1.6	0.1	▲ 1.5	▲ 2.1	▲ 1.3	4.3	0.2	1.1	▲ 0.7	0.7	0.0	0.3	0.2	0.6	0.4	0.1
財貨・サービスの輸出	17.1	12.5	▲ 1.5	0.3	26.8	▲ 0.1	6.5	13.5	9.9	0.4	1.3	3.5	3.6	8.0	4.8	3.0
財貨・サービスの輸入	4.5	10.1	7.6	13.1	29.3	▲ 19.3	4.3	5.8	12.2	▲ 3.7	1.3	1.8	2.7	3.7	2.8	2.6
名目GDP（前期比年率、%）	4.8	1.3	1.9	▲ 0.3	5.5	0.2	▲ 2.7	3.1	9.4	2.9	▲ 0.3	1.8	2.1	1.6	2.9	2.1
GDPデフレーター（前年比、%）	▲ 1.0	▲ 0.6	▲ 0.3	▲ 0.3	0.1	2.2	2.1	2.4	3.4	1.9	1.7	0.9	0.0	2.5	1.1	0.4
鉱工業生産（前期比、%）	0.5	1.6	1.8	1.8	2.3	▲ 3.0	▲ 1.4	0.8	1.5	▲ 0.4	0.6	0.7	0.7	▲ 0.4	1.7	3.6
国内企業物価（前年比、%）	▲ 0.3	0.7	2.2	2.5	2.0	4.3	4.0	2.4	0.4	▲ 1.9	▲ 1.2	0.6	3.9	2.8	0.2	3.2
消費者物価（除く生鮮食品、前年比、%）	▲ 0.3	0.0	0.7	1.1	1.3	3.3	3.2	2.7	2.1	0.1	0.3	0.5	0.9	2.8	0.4	1.4
2. 国際収支																
貿易収支（10億円）	▲ 2,047	▲ 1,506	▲ 2,327	▲ 2,918	▲ 3,954	▲ 2,093	▲ 2,659	▲ 1,846	74	389	▲ 311	▲ 377	▲ 630	▲ 6,571	▲ 929	▲ 2,740
経常収支（10億円）	918	2,388	780	▲ 242	▲ 1,331	800	501	2,665	3,733	4,149	3,516	3,500	3,295	7,810	14,460	13,722
3. 金融																
無担保コール翌日物（%）	0-0.1	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
3ヵ月物ユーロ円TIBOR（%）	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
10年物国債利回り（%）	0.7	0.7	0.8	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	0.5	0.5	0.9
円相場（円／ドル）	92	99	99	101	103	102	104	115	119	120	121	121	121	110	121	122

(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)
2015年6月11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)

	2013年度	2014年度	2014年		2015年	2014年	2015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)	2.1	▲ 0.9	▲ 2.0 (▲ 1.4)	1.2 (▲ 1.0)	3.9 (▲ 0.9)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	1.9	▲ 1.4	0.4 (▲ 1.7)	1.0 (▲ 1.3)	0.3 (▲ 1.8)	0.2 (▲ 0.9)	0.4 (▲ 1.8)	0.2 (▲ 1.2)	▲ 1.3 (▲ 2.4)	
鉱工業生産指数	3.2	▲ 0.4	▲ 1.4 (▲ 0.8)	0.8 (▲ 1.5)	1.5 (▲ 2.1)	0.2 (▲ 0.1)	4.1 (▲ 2.6)	▲ 3.1 (▲ 2.0)	▲ 0.8 (▲ 1.7)	1.0 (▲ 0.1)
鉱工業出荷指数	2.9	▲ 1.1	▲ 0.5 (▲ 0.8)	0.9 (▲ 1.9)	1.7 (▲ 2.4)	▲ 0.2 (▲ 0.1)	5.5 (▲ 2.1)	▲ 4.4 (▲ 2.9)	▲ 0.6 (▲ 2.3)	0.4 (0.0)
製品在庫指数	▲ 1.2	6.2	1.1 (4.1)	0.9 (6.2)	1.0 (6.2)	▲ 0.1 (6.2)	▲ 0.4 (5.6)	1.1 (7.0)	0.4 (6.2)	0.0 (6.3)
生産者製品在庫率指数 (2010年=100)	106.3	112.0	113.2 [109.4]	113.8 [104.6]	112.3 [103.1]	112.7 [104.1]	109.0 [99.9]	113.4 [104.2]	114.4 [105.3]	112.8 [105.6]
国内企業物価指数	1.9	2.8	0.5 (4.0)	▲ 1.3 (2.4)	▲ 1.7 (0.4)	▲ 0.5 (1.8)	▲ 1.3 (0.3)	▲ 0.1 (0.4)	0.3 (0.7)	0.1 (▲ 2.1)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.8	2.8	0.2 (3.2)	▲ 0.1 (2.7)	▲ 0.7 (2.1)	0.0 (2.5)	▲ 0.3 (2.2)	▲ 0.1 (2.0)	0.2 (2.2)	0.1 (0.3)
稼働率指数 (2010年=100)	100.0	100.6	99.1 [97.8]	100.7 [100.2]	101.7 [104.7]	101.2 [101.4]	104.3 [106.3]	101.0 [103.8]	99.8 [104.1]	
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	11.5	0.8	3.8 (2.4)	0.7 (▲ 2.6)	6.3 (3.3)	5.6 (11.4)	2.5 (1.9)	▲ 1.4 (5.9)	2.9 (2.6)	3.8 (3.0)
製造業	10.2	7.0	10.7 (10.2)	2.4 (8.6)	2.3 (5.2)	10.4 (27.1)	▲ 3.2 (7.3)	▲ 0.6 (13.8)	0.3 (▲ 0.1)	10.5 (16.3)
非製造業 (除く船舶、電力)	12.1	▲ 3.3	▲ 3.4 (▲ 2.7)	▲ 1.1 (▲ 9.6)	8.5 (1.4)	5.0 (2.0)	8.0 (▲ 1.9)	▲ 5.0 (0.5)	4.7 (3.6)	▲ 0.6 (▲ 5.5)
資本財出荷 (除く輸送機械)	5.5	4.3	1.0 (7.2)	2.7 (5.0)	1.2 (▲ 1.1)	▲ 0.4 (6.7)	10.7 (3.0)	▲ 12.0 (▲ 3.2)	0.0 (▲ 2.3)	3.2 (3.5)
建設受注	20.1	8.2	(▲ 15.0)	(12.9)	(11.6)	(7.5)	(27.5)	(1.0)	(10.8)	(▲ 12.1)
民需	14.2	4.8	(▲ 26.4)	(8.9)	(43.2)	(4.6)	(43.6)	(49.6)	(39.3)	(33.6)
官公庁	31.2	22.9	(0.6)	(14.1)	(▲ 6.6)	(▲ 5.8)	(27.9)	(▲ 23.0)	(▲ 7.4)	(▲ 62.9)
公共工事請負金額	17.7	▲ 0.3	(▲ 3.9)	(▲ 6.0)	(▲ 9.3)	(1.0)	(▲ 13.7)	(2.3)	(▲ 12.4)	(4.4)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	98.7 (10.6)	88.0 (▲ 10.8)	86.8 (▲ 13.6)	86.8 (▲ 13.8)	89.8 (▲ 5.4)	88.3 (▲ 14.7)	86.4 (▲ 13.0)	90.5 (▲ 3.1)	92.0 (0.7)	91.3 (0.4)
新設住宅床面積	(9.9)	(▲ 15.2)	(▲ 17.9)	(▲ 19.3)	(▲ 9.0)	(▲ 19.5)	(▲ 17.3)	(▲ 6.3)	(▲ 2.1)	(▲ 2.4)
小売業販売額	2.9	▲ 1.2	(1.4)	(0.6)	(▲ 4.8)	(0.1)	(▲ 2.0)	(▲ 1.7)	(▲ 9.7)	(5.0)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	0.9	▲ 5.1	0.4 (▲ 5.4)	1.7 (▲ 3.4)	1.4 (▲ 6.5)	0.2 (▲ 3.4)	▲ 0.3 (▲ 5.1)	0.8 (▲ 2.9)	2.4 (▲ 10.6)	▲ 5.5 (▲ 1.3)
平均消費性向 (実数、季調済、%)	75.5	74.2	74.6 [74.4]	74.5 [75.1]	74.6 [78.3]	73.8 [75.2]	74.6 [75.3]	72.9 [75.3]	76.5 [84.4]	73.0 [74.6]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	4.8	2.0	▲ 1.1 (2.6)	0.1 (0.9)	0.3 (▲ 0.6)	▲ 0.3 (0.3)	1.9 (1.3)	▲ 1.9 (▲ 0.7)	▲ 0.1 (▲ 2.4)	▲ 0.2 (▲ 2.4)
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲ 0.2	0.5	(1.1)	(0.4)	(0.2)	(0.9)	(0.6)	(0.1)	(0.0)	(0.9)
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	45	77	76	76	90	80	90	95	84	96
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	0.97	1.11	1.10 [0.95]	1.12 [1.01]	1.15 [1.05]	1.14 [1.03]	1.14 [1.04]	1.15 [1.05]	1.15 [1.07]	1.17 [1.08]
完全失業率 (実数、季調済、%)	3.9	3.5	3.6	3.5	3.5	3.4	3.6	3.5	3.4	3.3
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	54.0	46.6	48.7 [52.1]	43.6 [53.6]	49.3 [55.2]	45.2 [55.7]	45.6 [54.7]	50.1 [53.0]	52.2 [57.9]	53.6 [41.6]
企業倒産件数 (実数、件数)	10,536 (▲ 10.0)	9,543 (▲ 9.4)	2,436 (▲ 8.5)	2,222 (▲ 13.5)	2,272 (▲ 7.6)	686 (▲ 8.5)	721 (▲ 16.5)	692 (▲ 11.5)	859 (5.5)	748 (▲ 18.1)

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)

	2013年度	2014年度	2014年		2015年	2014年	2015年			
			7-9	10-12	1-3	12月	1月	2月	3月	4月
通関輸出	10.8	5.4	(3.2)	(9.1)	(9.0)	(12.8)	(17.0)	(2.5)	(8.5)	(8.0)
価格	10.2	3.9	(2.9)	(6.6)	(5.0)	(8.6)	(5.3)	(4.7)	(5.1)	(6.0)
数量	0.6	1.3	(0.3)	(2.4)	(3.8)	(3.9)	(11.1)	(▲2.1)	(3.2)	(1.8)
通関輸入	17.4	▲0.9	(2.4)	(1.2)	(▲9.3)	(1.9)	(▲9.1)	(▲3.6)	(▲14.4)	(▲4.2)
価格	14.6	1.2	(3.1)	(4.9)	(▲5.1)	(3.8)	(▲3.0)	(▲7.7)	(▲4.6)	(▲4.3)
数量	2.3	▲2.1	(▲0.7)	(▲3.5)	(▲4.6)	(▲1.8)	(▲6.3)	(4.5)	(▲10.3)	(0.1)
経常収支(億円)	14,715	78,100	16,310	15,124	42,968	2,259	614	14,401	27,953	13,264
貿易収支(億円)	▲110,187	▲65,708	▲24,221	▲17,782	▲3,359	▲3,821	▲8,642	▲1,431	6,714	▲1,462
サービス収支(億円)	▲34,448	▲28,102	▲9,221	▲6,656	▲3,421	▲3,583	▲4,013	▲1,087	1,678	▲5,245
金融収支(億円)	▲17,549	137,492	28,075	22,468	68,297	6,270	▲3,584	23,402	48,479	6,486
外貨準備高(百万ドル)	1,279,346	1,245,316	1,264,405	1,260,548	1,245,316	1,260,548	1,261,103	1,251,112	1,245,316	1,250,073
対ドル円レート(期中平均)	100.23	109.92	103.92	114.56	119.07	119.40	118.24	118.57	120.39	119.55

3. 金融

	2013年度	2014年度	2014年		2015年	2014年	2015年			
			7-9	10-12	1-3	12月	1月	2月	3月	4月
無担保コール翌日物金利	0.073	0.068	0.067 [0.073]	0.064 [0.072]	0.073 [0.074]	0.068 [0.074]	0.074 [0.073]	0.076 [0.077]	0.070 [0.072]	0.061 [0.065]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.223	0.194	0.210 [0.228]	0.184 [0.220]	0.171 [0.215]	0.179 [0.220]	0.173 [0.220]	0.171 [0.212]	0.170 [0.212]	0.170 [0.212]
新発10年国債利回り	0.640	0.400	0.525 [0.680]	0.330 [0.735]	0.400 [0.640]	0.330 [0.735]	0.275 [0.620]	0.330 [0.580]	0.400 [0.640]	0.340 [0.620]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.077	1.006	1.048 (▲0.019)	1.025 (▲0.023)	1.006 (▲0.019)	1.025 (▲0.012)	1.024 (▲0.001)	1.021 (▲0.003)	1.006 (▲0.015)	1.007 (0.001)
日経平均株価 (225種、未値)	14,828	19,207	16,174 [14,456]	17,451 [16,291]	19,207 [14,828]	17,451 [16,291]	17,674 [14,915]	18,798 [14,841]	19,207 [14,828]	19,520 [14,304]
M2平残	(3.9)	(3.3)	(3.0)	(3.5)	(3.5)	(3.6)	(3.4)	(3.5)	(3.6)	(3.6)
広義流動性平残	(3.7)	(3.3)	(3.2)	(3.5)	(3.5)	(3.6)	(3.4)	(3.4)	(3.7)	(4.0)
貸出・預金動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.0)	(2.4)	(2.2)	(2.5)	(2.5)	(2.6)	(2.5)	(2.6)	(2.6)
	銀行計	(2.3)	(2.5)	(2.3)	(2.7)	(2.6)	(2.8)	(2.6)	(2.7)	(2.7)
	都銀等	(1.7)	(1.4)	(1.1)	(1.7)	(1.4)	(1.7)	(1.4)	(1.3)	(1.5)
	地銀	(3.3)	(3.8)	(3.7)	(3.8)	(4.0)	(3.9)	(3.9)	(4.1)	(4.1)
	地銀Ⅱ	(1.4)	(2.9)	(2.9)	(3.1)	(3.1)	(3.2)	(3.2)	(3.2)	(3.0)
信金	(0.3)	(1.4)	(1.4)	(1.5)	(1.6)	(1.5)	(1.5)	(1.6)	(1.7)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(3.8)	(3.3)	(2.8)	(3.8)	(3.9)	(4.2)	(3.8)	(3.9)	(4.0)
	都銀	(3.7)	(3.4)	(2.4)	(4.4)	(4.7)	(5.1)	(4.7)	(4.7)	(5.0)
	地銀	(4.3)	(3.3)	(3.2)	(3.2)	(3.1)	(3.3)	(2.9)	(3.1)	(3.1)
地銀Ⅱ	(2.5)	(3.1)	(3.1)	(3.3)	(3.1)	(3.2)	(3.1)	(3.2)	(2.9)	

(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 鶴田 零 rei_tsuruta@mufg.jp
 宮道 貴之 takayuki_miyadou@mufg.jp
 金堀 徹 tooru_kanahori@mufg.jp
 玉城 重人 shigeto_tamaki@mufg.jp
 横田 裕輔 yuusuke_yokota@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せよう、宜しく申し上げます。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おります。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。