

日本経済の見通し

～緩やかな回復基調は維持されるも、下振れリスクの強い状態が当面継続～

1. 日本経済の概況

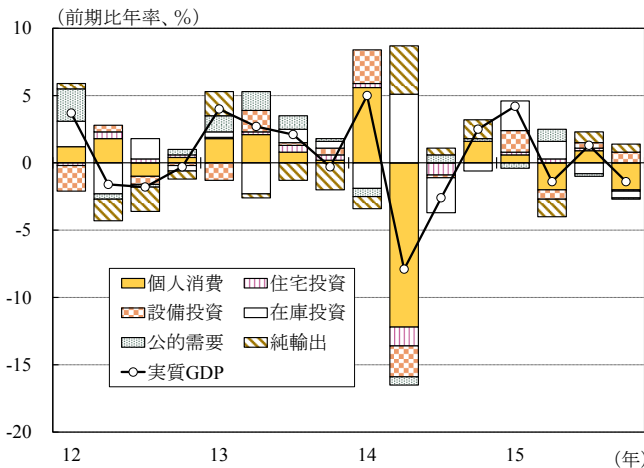
実質 GDP 成長率は
個人消費の不振を
主因にマイナス化、
景気の停滞を示す

昨年 10-12 月期の実質 GDP (1 次速報値) は前期比年率▲1.4%と 2 四半期ぶりのマイナス成長となり、景気の停滞が示された(第 1 図)。需要項目別にみると、個人消費が同▲3.3%と大きく減少しマイナス成長の主因となったほか、輸出も、海外経済の減速や前期の高い伸びの反動などが影響し減少した。一方、設備投資は 2 四半期連続のプラスとなった。企業部門においては、内外需要の低迷といった逆風を受けながらも、高水準の企業収益を背景に先送りにしてきた投資計画を実行に移す動きが広がってきているものとみられる。

個人消費の大幅減
には暖冬による一
時的なマイナス分
も含まれる

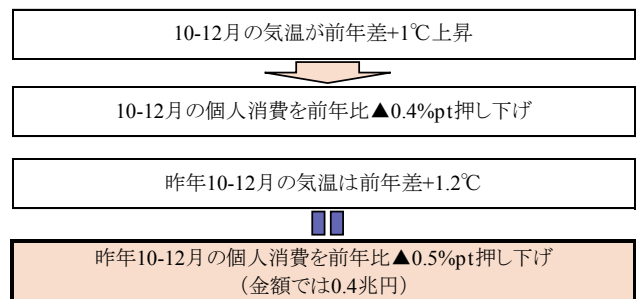
個人消費の弱さは明らかだが、大幅減には暖冬による季節商材の販売不振や暖房費の減少といった一時的なマイナス分も含まれる点は割り引いてみる必要がある。10-12 月期の個人消費と気温の関係からみると、平均気温が前年から 1℃上昇した場合、実質家計最終消費支出は▲0.4%pt 程度押し下げられると試算される(第 2 図)。昨年 10-12 月期の平均気温は前年比で 1.2℃上昇しており、過去の関係を当てはめると同期間の個人消費は▲0.5%pt 程度(年率換算▲2%pt 程度)押し下げられたと推定される。

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: 10-12月の気温変化が個人消費に与える影響



(注) 試算に当たっての推計式は以下の通り。『気温』は、北日本、東日本、西日本の実績値を、各地域の人口比で加重平均したもの。
 実質家計最終消費支出(前年比) =
 $0.7 + 0.3 * \text{実質雇用者報酬(前年比)} - 0.4 * \text{気温(前年差)}$
 + (消費税率引き上げ、リーマン・ショックの影響に関わるダミー変数)
 (資料)内閣府、気象庁統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

景気の足取りは依然として重い、悪い材料ばかりではない

景気の足取りは依然として重く、年明け以降の金融市場の動揺もマインドを冷やす可能性があり、日本経済の先行きを楽観することはできない。ただし、悪い材料ばかりではない。原油価格の下落は、世界経済にとっては懸念材料となっており、その背景の一つである新興国経済減速の悪影響にも留意は必要だが、日本にとっては様々な経済主体の所得を押し上げる直接的なプラス効果は確実に存在し、支出拡大の原資となる（第3図）。実際に、企業収益は総じて高水準を維持しており、設備投資は一時の低迷から脱しつつある。また、消費支出のベースとなる雇用者報酬は、消費の低迷とは対照的に、雇用環境の改善を背景にしっかりとした増加基調を維持している。

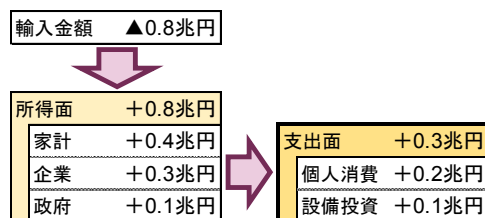
高水準の企業収益を起点とした景気回復シナリオは維持可能

この先、海外経済は、中国の減速が下押し圧力を掛け続けるものの、循環的な回復を続ける米欧が下支えすることで全体としては次第に安定に向かうと想定され、輸出の減少が国内景気を大きく腰折れさせる事態は避けられるとみられる。海外経済の安定で金融市場も徐々に落ち着きを取り戻しマインド面の改善が進むことで、高水準の企業収益が企業や家計の支出拡大に繋がる景気回復のシナリオは、基本的には維持されると見込む。2016年度の実質GDP成長率は、2017年4月に予定されている消費税率引き上げ前の駆け込み需要も勘案すると、前年度比+1%台半ば程度になると予想する（第1表）。

海外発・金融市場発のリスク顕在化には引き続き十分な警戒が必要

もちろん、海外発・金融市場発のリスクが顕在化する可能性が高まっており、当面、景気に対しては下振れ圧力が強い状態が続くことには警戒が必要である。仮に中国の失速や米国の景気後退等を通じて世界経済が大きく下振れることがあれば、金融市場の混乱を長引かせ消去法的な円買いの動きを一層強める可能性がある。輸出の腰折れと円相場の高騰が同時に発生すれば、日本経済は相当深い落ち込みを余儀なくされるだろう。

第3図:「10%の原油価格下落」が及ぼす日本経済への直接的な影響試算



(注)『所得面』には、消費者物価下落による家計の実質所得改善効果を含む。
(資料)各種統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1表: GDP計数の見通し

(前年度比、%)

	2014年度 実績	2015年度 見通し	2016年度 見通し
実質GDP	▲ 1.0	0.7	1.5
個人消費	▲ 2.9	▲ 0.3	1.5
住宅投資	▲ 11.7	2.2	1.2
設備投資	0.1	2.1	3.4
在庫投資(寄与度)	0.6	0.2	▲ 0.2
公的需要	▲ 0.3	0.6	0.8
純輸出(寄与度)	0.6	0.1	0.2
輸出	7.8	0.4	3.0
輸入	3.3	▲ 0.2	2.2
名目GDP	1.5	2.1	1.9
GDPデフレーター	2.5	1.4	0.4

(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) 景気回復の起点となる企業収益

円安効果は一巡も、
原油安に支えられ
企業収益は概ね高
水準を維持する見
通し

企業収益は底堅く推移している。内外需要の停滞という逆風下においても、円安による輸出採算と海外投資収益の改善に加え、原油等の国際商品市況の下落による変動費の抑制が、高水準の企業収益を支える構図が続いている（第4図）。東証一部上場企業の四半期決算を集計（2月22日時点。対象は金融機関を除く1,389社）しても、昨年10-12月期の経常利益額は前年同期比+1.5%と僅かながらも増益となっており、企業収益は依然として過去最高レベルを維持していることが確認される。足元の商品市況の低迷は、一部商社や素材産業の利益を圧迫しているが、内需型の非製造業を中心に広く恩恵を及ぼしているとみられる。

この先の企業収益は、円安による増益効果こそ一巡するものの、原油安等に伴う変動費の減少が増益を支えていく展開が予想される。引き続き、海外経済の下振れや、それに伴う急速な円高のリスクには警戒が必要だが、企業収益全体としては、米欧を中心に海外経済が落ち着きを取り戻していく中で高い水準が維持されると見込まれ、企業の前向きな支出拡大の起点となると考えられる。

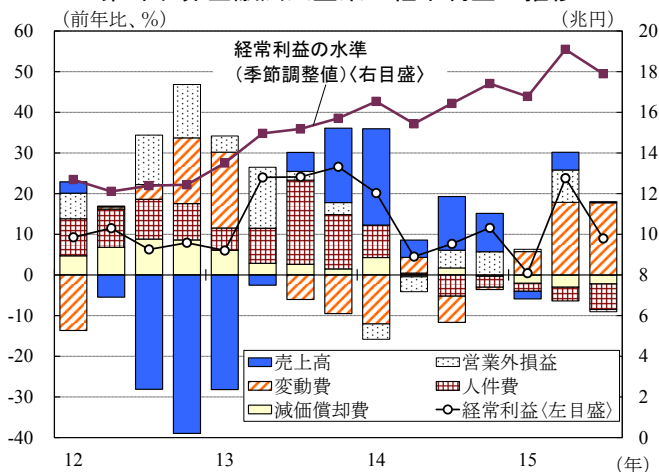
(2) 設備投資を左右する企業マインド

企業の投資意欲は
底堅く、設備投資は
緩やかな増加基調
を維持する見込み

企業収益が高水準を維持する中、これまで軟調であった設備投資には持ち直しの動きがみられる。今年度の設備投資を巡っては、企業が強めの設備投資計画を示しながらも、海外経済の先行き不透明感などから投資が手控えられる傾向にあったが、継続的な利益の蓄積に後押しされ、投資計画を実行に移す動きが広がってきたとみられる。

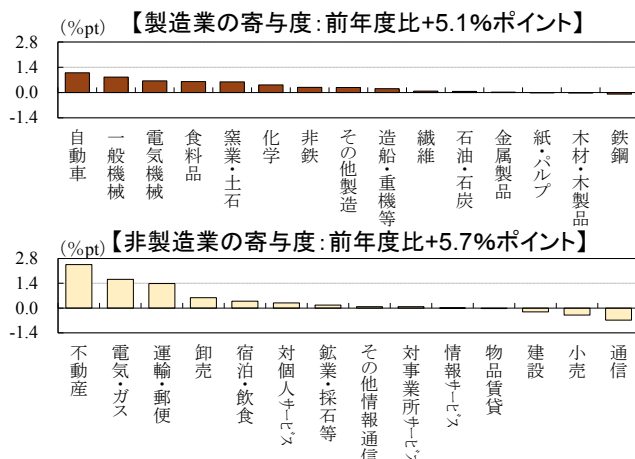
日銀短観の大企業の今年度設備投資計画は、昨年12月調査時点で前年度比+10.8%と、前回9月調査から僅かに下方修正されたものの、引き続き2006年度以来の高い水準にある（第5図）。製造業では自動車や機械などが強めの計画を維持しており、非製造業でも不動産のほか、電気・ガスや運輸など原油安の恩恵が大きい業種を中心に前向きな投資意欲が示されている。この先も、企業の投資意欲は、高水準の企業収益や内外需要の緩やかな持ち直しを受けて底堅く推移するとみられ、設備投資は緩やかな増勢を維持する見通しである。

第4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5図：今年度の大企業の設備投資計画(前年度比+10.8%)



(資料)日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

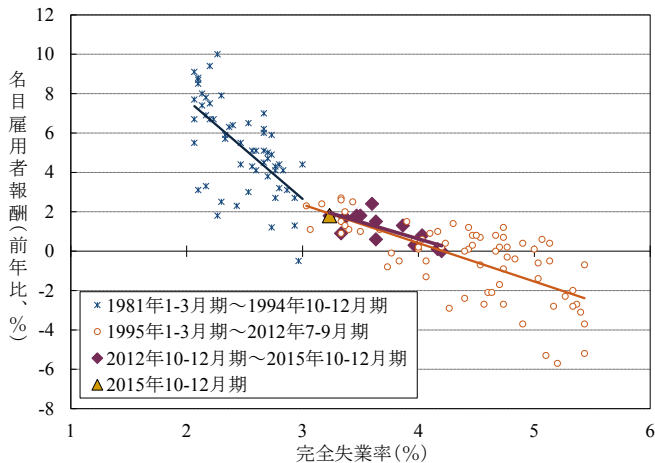
(3) 個人消費を支える所得環境とマインド

雇用者報酬の増勢
持続と節約志向の
和らぎにより、個人
消費は次第に持ち
直しへ

労働需給の引き締まりを受け、企業は雇用の確保やそのための賃上げを積極化させており、雇用・所得環境は改善が続いている。春闘を前に行われたアンケート調査の結果をみると、労使が望ましいと考える賃上げ率は、昨年からはやや低下したものの、依然として高めの水準となっている。賃上げに向けた気運は、昨年程ではないにせよ相応に維持されている様子が窺える。労働需給の引き締まり度合いを示す完全失業率と、雇用と賃金トータルの改善度合いを示す名目雇用者報酬の間には明確な相関がある。完全失業率が3%台前半である現状がこの先も続けば、名目雇用者報酬は1%台後半程度の伸びが持続する可能性が大きい（第6図）。

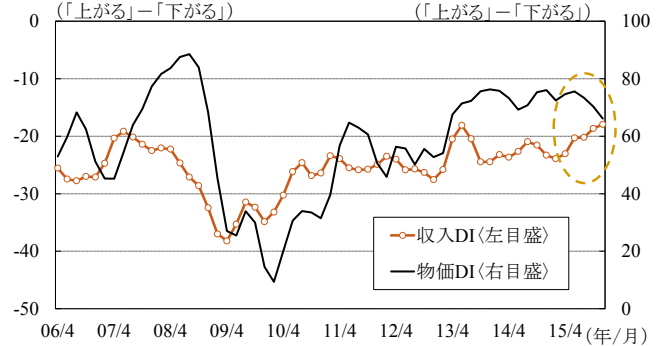
問題はこうした所得の増加が消費支出の持ち直しに繋がるかどうかだが、消費税率引き上げ以降、長らく低迷が続いた家計のマインドに漸く変化の兆しが現れてきている点に着目したい。日本リサーチ総合研究所の『消費者心理調査』から家計の物価及び収入見通しの推移をみると、『物価DI』は足元で下落基調に転じた一方、『収入DI』は上昇傾向が続いている（第7図）。収入の増加期待が物価の上昇期待に追いついてきており、家計の節約志向が次第に和らぐ可能性を示唆している。個人消費は、家計所得の増勢持続に節約志向の和らぎが加わることで、次第に緩やかな増加基調に復すると予想される。

第6図: 名目雇用者報酬と完全失業率



(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7図: 収入DIと物価DIの推移



(注)1. 『収入DI』は、今後1年間の自分または家族の収入について、「増える」、「やや増える」と答えた割合の合計から、「減る」、「やや減る」と答えた割合の合計を引いたもの。『物価DI』は、今後1年間の物価について、「上がる」と答えた割合から「下がる」と答えた割合を引いたもの。
2. 後方2期移動平均値。

(資料)日本リサーチ総合研究所資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

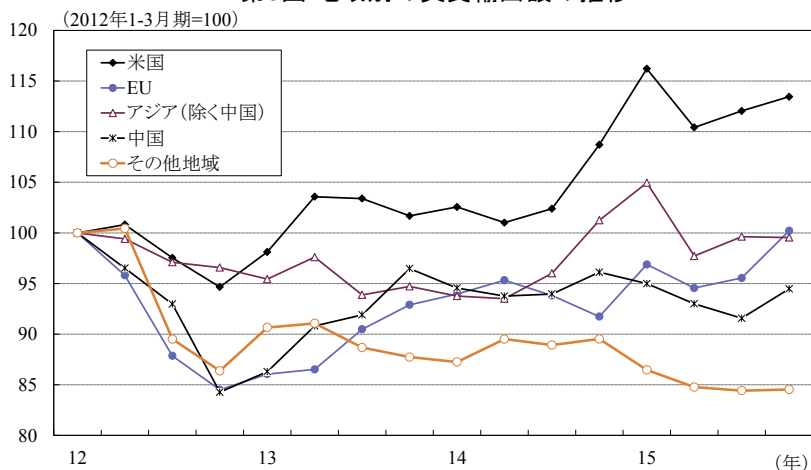
(4) 輸出を方向づける海外経済と円相場

輸出は、先進国の回復を支えとした海外経済の安定化を受け、緩やかな増勢を維持する見込み

昨年10-12月期の輸出（GDP統計ベース）は、前期の高い伸びの反動もあり前期比年率▲3.4%と減少した。主要国・地域別の実質輸出額をみると、『米国』や『EU』など先進国向けは概ね堅調な推移となっている（第8図）。一方、『中国』向けは、足元では底入れの兆しがあるものの低調な推移が続いており、『アジア（除く中国）』向けもやや弱含んでいる。また、中東や南米などの資源国を中心とした『その他地域』向けは低迷が続いており、新興国経済の減速が日本の輸出にも相応の影響を及ぼしていることがみてとれる。

もともと、この先の海外経済は、中国の減速が引き続き下押し要因となるものの、循環的な回復を続ける米欧が下支えとなることで、万全ではないにせよ全体としては次第に安定に向かうと想定している。輸出企業の価格競争力に影響を及ぼす円相場については、後述するように大幅な円高の進展は回避されるとみている。また、2012年後半から始まった現在の円安局面での企業による現地販売価格の引き下げは、過去の円安局面と比較すると限定的とみられ、企業が価格の安定を重視する姿勢を強めている可能性を示唆している。仮に足元程度の円高水準が定着したとしても、現地販売価格が引き上げられて価格競争力が大きく失われるような事態とはならないだろう。輸出は、海外経済が次第に安定するにつれて、振れを伴いながらも緩やかな増加基調を辿ると見込まれる。

第8図:地域別の実質輸出額の推移



3. 金融政策・市場の動向

日銀は「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を新たに導入、政策効果波及の起点となる実質金利の引き下げを一層進めることを企図

日銀は1月28-29日の金融政策決定会合で、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入を決定し、金融緩和のさらなる強化に踏み切った。金融機関が保有する日本銀行当座預金の一部にマイナス金利を適用する新たな施策である。日銀は新制度導入の目的を、「企業コンフィデンスの改善や人々のデフレマインドの転換が遅延し、物価の基調に悪影響が及ぶリスク」の顕現化を未然に防ぎ、「イールドカーブの起点を引き下げ、大規模な長期国債買入れとあわせて、金利全般により強い下押し圧力を加えていく」こととしている。市中金利の引き下げとインフレ期待の引き上げによって実質金利を押し下げることが政策効果波及の起点としている点は、従来の「量的・質的金融緩和」と同じである。

マイナス金利策の導入により、市中金利は全般に低下

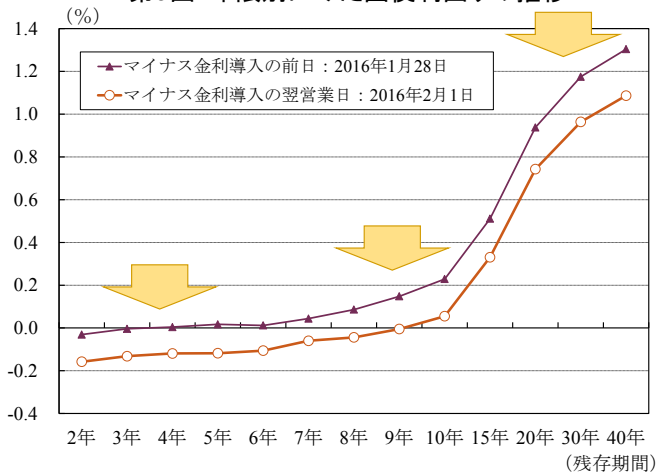
マイナス金利策の導入を受け、市中金利は全般的に押し下げられた(第9図)。10年物国債利回りは、金利の先行き低下観測の強まり等を受け、2月上旬に史上初めてマイナスとなり、その後もゼロ%近辺で推移している。先行きは、米国金利の上昇等が若干の押し上げ要因となるものの、日銀の大規模緩和策が強力な下押し圧力となり、低水準で横ばい圏内の動きを続ける見込みである。

足元の円相場はやや買われ過ぎ、投資家のリスク回避姿勢が和らげば、円安方向に戻す見込み

円ドル相場は、マイナス金利策が導入された直後には1ドル121円まで円安・ドル高が進んだが、その後は急速に円が買われる展開となり、2月中旬には一時、1年3ヵ月ぶりの同110円台に達した。円ドル相場を日米の2年物国債利回り差と並べてみると、これまで両者は概ね歩調を合わせて推移してきたが、足元では円高方向への乖離が目立つ(第10図)。海外経済の不透明感が増したためリスク回避的な円買いの動きが強まっていることが、その一因として考えられる。先行きについては、世界的なり

スクオフと円買いの動きが強まる場面は引き続き想定されるものの、海外経済が米欧を中心に安定に向かえば、金融市場も次第に落ち着きを取り戻し、投資家のリスク回避姿勢も和らいでいくと見込まれる。円ドル相場は、日米金利差の拡大が再び意識され、次第に同 120 円前後の水準に向かっていく見通しである。

第9図：年限別にみた国債利回りの推移



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第10図：円ドル相場と日米2年物国債利回り差の推移



(資料) Bloomberg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

見通し→

	2014				2015				2016				2017	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、%）	5.0	▲ 7.9	▲ 2.6	2.5	4.2	▲ 1.4	1.3	▲ 1.4	2.3	1.6	1.7	1.8	3.6	▲ 1.0	0.7	1.5
個人消費	9.5	▲ 18.4	0.0	2.6	0.9	▲ 3.3	1.5	▲ 3.3	2.7	1.6	1.7	1.9	6.1	▲ 2.9	▲ 0.3	1.5
住宅投資	9.4	▲ 36.1	▲ 25.6	▲ 1.6	8.8	9.7	6.6	▲ 4.8	▲ 3.9	2.0	7.8	4.5	▲ 5.1	▲ 11.7	2.2	1.2
設備投資	19.3	▲ 15.2	▲ 1.3	▲ 0.2	11.9	▲ 4.6	2.9	5.7	2.8	3.0	3.0	3.3	3.6	0.1	2.1	3.4
在庫投資（寄与度）	▲ 1.9	5.1	▲ 2.6	▲ 0.6	2.2	1.3	▲ 0.8	▲ 0.5	0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.5	0.6	0.2	▲ 0.2
公的需要	▲ 2.3	▲ 2.5	2.5	1.0	▲ 1.5	3.7	▲ 0.8	▲ 0.3	1.0	0.8	0.7	0.8	1.0	▲ 0.3	0.6	0.8
うち、公共投資	▲ 8.8	▲ 10.0	5.3	2.7	▲ 11.1	13.8	▲ 7.6	▲ 10.3	▲ 2.1	0.6	1.2	2.0	3.2	▲ 2.6	▲ 1.5	▲ 1.0
純輸出（寄与度）	▲ 0.9	3.6	0.5	1.4	0.0	▲ 1.3	0.8	0.6	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.6	0.1	0.2
財貨・サービスの輸出	26.1	0.3	6.0	13.3	8.6	▲ 17.2	10.9	▲ 3.4	3.0	3.5	3.5	3.6	3.8	7.8	0.4	3.0
財貨・サービスの輸入	26.5	▲ 16.0	2.5	4.3	7.7	▲ 9.8	5.2	▲ 5.6	2.3	3.6	3.4	2.8	3.9	3.3	▲ 0.2	2.2
名目GDP（前期比年率、%）	5.3	▲ 0.1	▲ 2.8	3.9	7.9	▲ 0.1	2.5	▲ 1.2	1.9	1.9	2.5	2.9	3.3	1.5	2.1	1.9
GDPデフレーター（前年比、%）	0.1	2.2	2.0	2.3	3.3	1.5	1.9	1.5	0.6	0.4	0.2	0.3	0.5	2.5	1.4	0.4
鉱工業生産（前期比、%）	2.3	▲ 3.0	▲ 1.4	0.8	1.5	▲ 1.4	▲ 1.2	0.5	0.3	0.6	0.7	1.2	1.6	▲ 0.4	▲ 0.8	2.3
国内企業物価（前年比、%）	2.0	4.3	4.0	2.4	0.5	▲ 2.2	▲ 3.6	▲ 3.6	▲ 3.6	▲ 3.7	▲ 1.9	▲ 0.6	2.0	2.8	▲ 3.2	▲ 1.1
消費者物価（除く生鮮食品、前年比、%）	1.3	3.3	3.2	2.7	2.1	0.1	▲ 0.1	0.0	0.1	0.2	0.5	0.8	1.1	2.8	0.0	0.7
2. 国際収支																
貿易収支（10億円）	▲ 3,954	▲ 2,093	▲ 2,659	▲ 1,846	78	▲ 223	▲ 694	136	382	312	324	352	80	▲ 6,566	▲ 399	1,068
経常収支（10億円）	▲ 1,331	800	501	2,665	3,868	4,217	3,650	4,553	4,670	4,722	4,865	4,938	4,711	7,931	17,090	19,235
3. 金融																
無担保コール翌日物（%）	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（%）	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
10年物国債利回り（%）	0.6	0.6	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	0.3	0.3
円相場（円／ドル）	103	102	104	115	119	121	122	121	117	119	122	122	122	110	121	121

(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)
2016年2月26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	2015年			2015年				2016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)	2.0	▲ 1.0	▲ 1.4 (0.7)	1.3 (1.7)	▲ 1.4 (0.5)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	2.2	▲ 1.1	▲ 0.3 (1.4)	0.0 (1.3)	▲ 0.1 (0.7)	▲ 0.1 (0.6)	1.0 (1.0)	▲ 1.1 (1.4)	▲ 0.9 (▲ 0.5)	
鉱工業生産指数	3.2	▲ 0.4	▲ 1.4 (▲ 0.5)	▲ 1.2 (▲ 0.4)	0.5 (▲ 0.5)	1.1 (▲ 0.8)	1.4 (▲ 1.4)	▲ 0.9 (1.7)	▲ 1.7 (▲ 1.9)	
鉱工業出荷指数	2.9	▲ 1.1	▲ 2.4 (▲ 0.3)	▲ 0.6 (▲ 0.6)	0.4 (▲ 0.8)	1.4 (▲ 1.5)	2.1 (▲ 0.8)	▲ 2.4 (0.7)	▲ 1.8 (▲ 2.5)	
製品在庫指数	▲ 1.2	6.2	1.1 (4.0)	▲ 0.9 (2.1)	▲ 1.1 (0.0)	▲ 0.4 (2.1)	▲ 1.9 (0.2)	0.4 (▲ 0.4)	0.4 (0.0)	
生産者製品在庫率指数 (2010年=100)	106.3	112.0	114.0 [108.7]	115.6 [113.2]	114.5 [113.8]	115.5 [111.5]	112.0 [112.6]	115.5 [116.1]	116.0 [112.7]	[109.0]
国内企業物価指数	1.9	2.8	0.3 (▲ 2.2)	▲ 1.0 (▲ 3.6)	▲ 1.4 (▲ 3.6)	▲ 0.6 (▲ 4.0)	▲ 0.6 (▲ 3.8)	▲ 0.1 (▲ 3.6)	▲ 0.4 (▲ 3.5)	▲ 0.9 (▲ 3.1)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.8	2.8	0.7 (0.1)	0.0 (▲ 0.1)	0.0 (0.0)	0.0 (▲ 0.1)	0.0 (▲ 0.1)	0.1 (0.1)	0.1 (0.1)	▲ 0.3 (0.0)
稼働率指数 (2010年=100)	100.0	100.6	97.6 [101.2]	96.8 [99.1]	98.3 [100.7]	97.4 [100.3]	98.7 [100.6]	98.6 [100.2]	97.6 [101.2]	[104.3]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	11.5	0.8	2.9 (12.4)	▲ 10.0 (▲ 0.9)	4.3 (2.1)	7.5 (▲ 1.7)	10.7 (10.3)	▲ 14.4 (1.2)	4.2 (▲ 3.6)	
製造業	10.2	7.0	12.1 (27.5)	▲ 15.3 (▲ 1.1)	0.5 (▲ 3.1)	▲ 5.5 (▲ 8.7)	14.5 (5.8)	▲ 10.2 (1.3)	▲ 3.4 (▲ 13.1)	
非製造業 (除く船舶、電力)	12.1	▲ 3.3	▲ 1.7 (2.3)	▲ 6.5 (▲ 0.8)	6.9 (6.3)	14.3 (3.0)	10.7 (14.4)	▲ 18.0 (1.5)	8.5 (3.3)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	5.5	4.3	▲ 2.1 (2.5)	▲ 1.9 (▲ 0.8)	▲ 0.8 (▲ 3.6)	0.8 (▲ 2.8)	2.2 (▲ 4.2)	▲ 0.6 (▲ 1.1)	▲ 3.3 (▲ 5.3)	
建設受注	20.1	8.2	(▲ 1.5)	(▲ 3.5)	(▲ 1.8)	(6.7)	(▲ 25.2)	(5.7)	(14.8)	
民需	14.2	4.8	(22.6)	(11.6)	(1.9)	(13.4)	(▲ 19.8)	(▲ 6.0)	(30.0)	
官公庁	31.2	22.9	(▲ 39.6)	(▲ 13.1)	(▲ 4.0)	(0.8)	(▲ 16.7)	(9.0)	(▲ 2.4)	
公共工事請負金額	17.7	▲ 0.3	(▲ 2.9)	(▲ 8.0)	(▲ 4.0)	(▲ 10.9)	(▲ 4.8)	(3.3)	(▲ 9.6)	(▲ 2.6)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	98.7 (10.6)	88.0 (▲ 10.8)	95.6 (7.6)	91.7 (6.2)	86.8 (▲ 0.7)	89.6 (2.6)	86.5 (▲ 2.5)	87.9 (1.7)	86.0 (▲ 1.3)	
新設住宅床面積	(9.9)	(▲ 15.2)	(4.2)	(2.8)	(▲ 1.5)	(0.6)	(▲ 3.6)	(2.7)	(▲ 3.4)	
小売業販売額	2.9	▲ 1.2	(2.9)	(0.8)	(▲ 0.2)	(▲ 0.1)	(1.8)	(▲ 1.1)	(▲ 1.1)	
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	0.9	▲ 5.1	▲ 3.2 (0.5)	0.5 (0.7)	▲ 1.9 (▲ 3.3)	▲ 1.3 (▲ 0.4)	▲ 0.7 (▲ 2.4)	▲ 2.2 (▲ 2.9)	1.0 (▲ 4.4)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	75.5	74.2	73.7 [73.6]	73.4 [74.6]	73.1 [74.5]	74.6 [75.1]	73.3 [74.2]	73.2 [75.5]	72.9 [73.8]	[74.6]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	4.8	2.0	▲ 0.9 (▲ 1.6)	▲ 0.2 (▲ 0.9)	0.0 (▲ 0.9)	1.2 (▲ 0.8)	0.1 (▲ 0.8)	▲ 0.6 (▲ 0.9)	▲ 0.4 (▲ 0.9)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲ 0.2	0.5	(▲ 0.7)	(0.5)	(0.2)	(0.4)	(0.7)	(0.0)	(0.0)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	45	77	96	95	104	96	104	101	106	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	0.97	1.11	1.18 [1.09]	1.22 [1.10]	1.26 [1.12]	1.24 [1.10]	1.24 [1.10]	1.25 [1.12]	1.27 [1.14]	[1.14]
完全失業率 (実数、季調済、%)	3.9	3.5	3.3	3.4	3.3	3.4	3.1	3.3	3.3	
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	54.0	46.6	52.6 [44.8]	49.5 [48.7]	47.7 [43.6]	47.5 [47.4]	48.2 [44.0]	46.1 [41.5]	48.7 [45.2]	46.6 [45.6]
企業倒産件数 (実数、件数)	10,536 (▲ 10.0)	9,543 (▲ 9.4)	2,296 (▲ 12.1)	2,092 (▲ 14.1)	2,152 (▲ 3.1)	673 (▲ 18.6)	742 (▲ 7.2)	711 (▲ 3.3)	699 (1.8)	675 (▲ 6.3)

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	2015年			2015年				
			4-6	7-9	10-12	9月	10月	11月	12月	1月
通関輸出	10.8	5.4	(6.7)	(3.7)	(▲4.6)	(0.5)	(▲2.2)	(▲3.3)	(▲8.0)	(▲12.9)
価格	10.2	3.9	(7.3)	(6.8)	(▲0.6)	(4.6)	(2.5)	(▲0.3)	(▲3.8)	(▲4.1)
数量	0.6	1.3	(▲0.6)	(▲2.8)	(▲4.0)	(▲3.9)	(▲4.6)	(▲3.1)	(▲4.4)	(▲9.1)
通関輸入	17.4	▲0.9	(▲5.1)	(▲5.8)	(▲13.9)	(▲11.0)	(▲13.3)	(▲10.2)	(▲18.0)	(▲18.0)
価格	14.6	1.2	(▲3.1)	(▲4.0)	(▲11.8)	(▲9.2)	(▲9.9)	(▲11.6)	(▲13.7)	(▲13.6)
数量	2.3	▲2.1	(▲2.2)	(▲1.9)	(▲2.4)	(▲1.9)	(▲3.8)	(1.6)	(▲5.0)	(▲5.1)
経常収支(億円)	14,715	79,309	37,637	48,974	35,625	14,601	14,584	11,435	9,607	
貿易収支(億円)	▲110,187	▲65,659	▲678	▲3,619	1,175	679	2,002	▲2,715	1,887	
サービス収支(億円)	▲34,448	▲27,482	▲6,266	▲2,089	▲4,471	▲548	▲3,373	615	▲1,713	
金融収支(億円)	▲17,549	133,088	46,954	55,166	45,361	29,341	3,966	27,474	13,921	
外貨準備高(百万ドル)	1,279,346	1,245,316	1,242,935	1,248,936	1,233,214	1,248,936	1,244,211	1,233,008	1,233,214	1,248,107
対ドル円レート(期中平均)	100.23	109.92	121.35	122.23	121.48	120.22	120.06	122.54	121.84	118.25

3. 金融

	2013年度	2014年度	2015年			2015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	0.073	0.068	0.067 [0.067]	0.074 [0.067]	0.076 [0.064]	0.073 [0.066]	0.076 [0.059]	0.078 [0.065]	0.075 [0.068]	0.074 [0.074]	
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.223	0.194	0.169 [0.211]	0.169 [0.210]	0.169 [0.184]	0.169 [0.210]	0.169 [0.192]	0.169 [0.182]	0.169 [0.179]	0.169 [0.173]	
新発10年国債利回り	0.640	0.400	0.455 [0.565]	0.350 [0.525]	0.270 [0.330]	0.350 [0.525]	0.300 [0.450]	0.300 [0.420]	0.270 [0.330]	0.095 [0.275]	
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.077	1.006	0.987 (▲0.019)	0.969 (▲0.018)	0.956 (▲0.013)	0.969 (▲0.011)	0.969 (0.000)	0.965 (▲0.004)	0.956 (▲0.009)		
日経平均株価 (225種、未値)	14,828	19,207	20,236 [15,162]	17,388 [16,174]	19,034 [17,451]	17,388 [16,174]	19,083 [16,414]	19,747 [17,460]	19,034 [17,451]	17,518 [17,674]	
M2平残	(3.9)	(3.3)	(3.9)	(4.0)	(3.4)	(3.8)	(3.7)	(3.3)	(3.1)	(3.2)	
広義流動性平残	(3.7)	(3.3)	(4.3)	(4.5)	(3.9)	(4.3)	(4.2)	(4.0)	(3.6)	(3.6)	
貸出・預金動向											
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.0)	(2.3)	(2.5)	(2.6)	(2.3)	(2.6)	(2.5)	(2.3)	(2.2)	(2.3)
	銀行計	(2.3)	(2.5)	(2.6)	(2.7)	(2.3)	(2.7)	(2.5)	(2.3)	(2.2)	(2.4)
	都銀等	(1.7)	(1.4)	(1.4)	(1.6)	(1.0)	(1.5)	(1.4)	(0.9)	(0.8)	(1.1)
	地銀	(3.2)	(3.7)	(4.0)	(3.9)	(3.7)	(3.8)	(3.7)	(3.7)	(3.7)	(3.6)
	地銀Ⅱ	(1.4)	(2.9)	(3.1)	(3.4)	(3.2)	(3.3)	(3.2)	(3.2)	(3.1)	(3.2)
信金	(0.3)	(1.4)	(1.9)	(2.1)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.2)	(2.3)	(2.3)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(3.8)	(3.3)	(4.3)	(4.3)	(3.2)	(4.0)	(3.6)	(3.2)	(2.9)	(2.9)
	都銀	(3.7)	(3.4)	(5.4)	(5.4)	(3.6)	(4.8)	(4.2)	(3.6)	(3.0)	(3.1)
	地銀	(4.3)	(3.3)	(3.3)	(3.3)	(3.0)	(3.3)	(3.1)	(3.0)	(2.8)	(2.6)
地銀Ⅱ	(2.5)	(3.1)	(2.9)	(2.7)	(2.3)	(2.6)	(2.3)	(2.2)	(2.3)	(2.4)	

(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、宜しくお願ひ申し上げます。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。