

日本経済の見通し

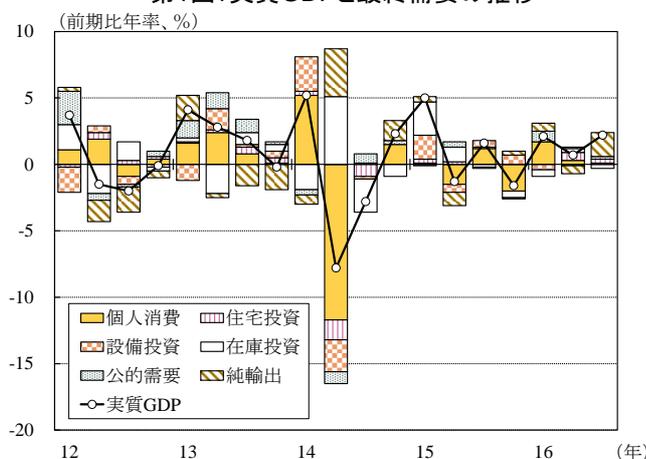
～家計と企業の所得面の安定性を支えに 緩やかな回復基調を維持～

1. 日本経済の概況

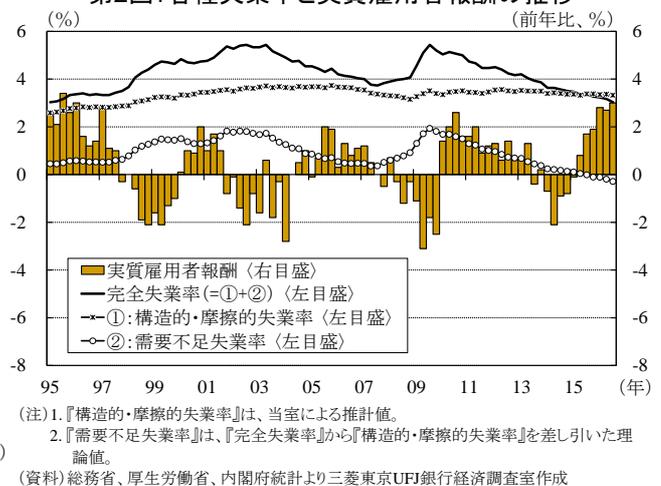
7-9 月期の実質 GDP（1 次速報値）は前期比年率+2.2%と高めの伸びとなり、3 四半期連続のプラス成長を確保した（第 1 図）。ただし、需要項目別の内訳をみると、前四半期に落ち込んでいた輸出の回復を主因に純輸出の寄与度が+1.8%と大半を占め、内需の寄与度は+0.4%に止まっている。個人消費や設備投資が伸び悩む中で外需主導により高めの成長率を確保した格好であり、内需と連動する輸入の停滞が純輸出を押し上げている側面も勘案すると、日本経済の自律的な回復力は依然として力強さを欠いているといえる。

とはいえ、企業部門では年初からの円高進行を主因に大幅な減益計画が示される中、英国の EU 離脱選択など事業環境の先行きを不透明化させる事象が発生しており、家計部門でも史上 2 番目の台風上陸数など天候不順による逆風を受けていたことを考えれば、個人消費と設備投資がともに腰折れしなかったことは評価されるべきであろう。家計の雇用・所得環境はタイトな労働環境を背景に堅調に推移しており、また、企業もこれまでの経営効率化への取り組みから人員や債務面で身軽になっていることに加え、企業収益も減益ながらリーマン・ショック前のピークと同等の水準を維持するなど、家計や企業の活動を支える土台には底堅さがある。現在の日本経済は、投資や消費に対する慎重さから回復の勢いこそ欠いているものの、外生的な下方圧力に対しては、こうした健全な土台が抵抗力として作用しており、7-9 月期の実質 GDP の結果により、その安定性が改めて確認されたといえるだろう。

第1図: 実質GDPと最終需要の推移



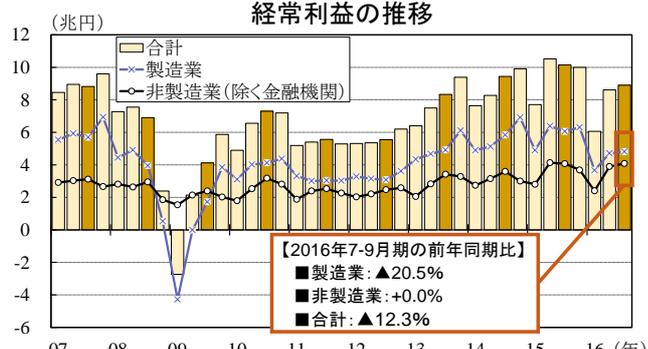
第2図: 各種失業率と実質雇用者報酬の推移



こうした日本経済の安定性は、来年には米国でトランプ新政権が発足し、さらにドイツやフランスといった欧州の主要国が国政選挙を控えるなど、海外経済の先行きが読み難くなっている状況下では、心強いプラス材料といえる。この状態が今後も維持されるかは、家計と企業の所得面の先行きに大きく左右されるが、まず、家計については7-9月期の実質雇用者報酬は前年比+3.0%と高い伸びを示し、足元まで6四半期連続で増加している(第2図)。高い伸びの主因は雇用者数の増加であるが、直近10月の有効求人倍率は1.4倍とバブル期以来の高水準を記録し、同月の完全失業率も3.0%と約20年ぶりの低位にあるなど、構造的な人手不足の状況に変化の兆しはみられない。賃金の面では、消費者物価の弱含みが次期春闘での賃上げを抑制する方向に働くとみられることから、伸び率の一定の鈍化は避けられそうにないが、雇用者数の増加が牽引する形で家計の実質所得が増加するトレンドは当面崩れることはなさそうである。

また、企業収益に関しても、米国大統領選を境に為替相場が円安方向に転じており、足元までの収益の重石となっていた円高の減益影響が一巡することで、今後は高水準を維持したまま底入れすることが予想される。東証一部上場企業(金融業を除く)の7-9月期決算をみると、経常利益は前年同期比▲12.3%の二桁減益となっているが、円高影響を強く受ける製造業が同▲20.5%となっているのに対し、非製造業は同+0.0%と足元で既に下げ止まっている(第3図)。今後も個人消費の持ち直しが続き、さらには政府の経済対策が年明け以降の公的需要を押し上げる見込みであることを踏まえれば、この先の企業収益を取り巻く環境は改善方向と見てよいだろう。この先も家計と企業の所得面の安定性は維持され、日本経済は内需を主体とした緩やかな回復軌道を辿る見通しである(第1表)。

第3図: 東証一部上場企業(除く金融業)の経常利益の推移



(注) 1. 11月28日時点で2016年7-9月期決算を公表済の企業のうち、2006年4-6月期以降連続してデータを取得できる1359社の『経常利益』を集計したもの。

2. 『経常利益』は原数値。棒グラフの濃色部分は各年の7-9月期。

(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1表: GDP計数の見通し

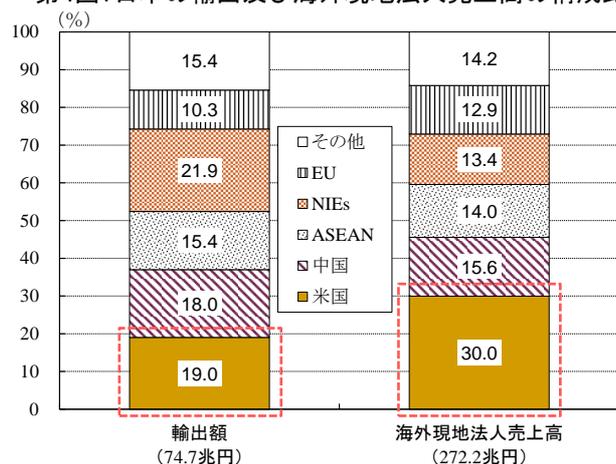
	2015年度 実績	2016年度 見通し	2017年度 見通し
実質GDP	0.9	1.0	1.0
個人消費	▲0.1	0.5	0.7
住宅投資	2.4	7.1	▲0.3
設備投資	2.1	0.3	1.4
在庫投資(寄与度)	0.3	▲0.1	▲0.0
公的需要	0.7	1.0	1.2
純輸出(寄与度)	0.1	0.3	0.1
輸出	0.4	0.4	2.4
輸入	0.0	▲1.4	1.8
名目GDP	2.3	1.1	0.6
GDPデフレーター	1.4	0.0	▲0.4

(資料) 内閣府統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

なお、米国の新政権誕生による日本経済への影響については、この先、トランプ次期大統領の政策運営に係る予見可能性の低下が企業の投資マインドを押し下げる可能性は否定できないものの、次期大統領が掲げる政策は大型減税やインフラ投資、エネルギー規制の緩和など景気刺激型の色彩が強い。これらの政策は、具体策や規模に関しては今後の議会との調整に委ねられようが、大枠としては共和党の方針と掛け離れているものではないこ

とから一定程度の実現性はあるとみられ、足元の為替市場の動向も勘案すれば、現時点において、新政権の誕生を日本経済の下押し要因として想定する必要はないと考えられる。ただし、仮に米国の通商政策の内向き化が、関税引き上げなどのドラスティックな形で実行に移された場合には、わが国からの輸出はもちろん、米国外からの仕入れが半分弱を占める日系企業の米国現地法人の調達にも大きな影響を与えることが想定され、政策の具体化の行方には注視が必要である（第4図、第2表）。

第4図：日本の輸出及び海外現地法人売上高の構成比



(資料)財務省、経済産業省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2表：日系企業の在米国現地法人の売上及び仕入の状況(2014年度)

	売上高 (兆円)	仕入高 (兆円)	調達割合 (%)		
			現地調達	日本から輸入	第三国から輸入
製造業	30.2	18.3	62.3	27.2	10.5
輸送機械	15.4	11.1	69.5	20.6	9.9
化学	3.7	1.7	56.0	35.0	9.0
生産用機械	1.3	0.8	59.0	29.0	11.9
電気機械	1.1	0.6	28.1	66.4	5.5
食品	1.0	0.5	81.0	9.8	9.2
はん用機械	0.6	0.4	34.6	52.6	12.8
鉄鋼	0.5	0.2	86.2	12.2	1.6
その他	6.6	3.0	45.7	39.2	11.3
非製造業	51.3	38.1	50.8	37.5	11.7
卸売業	35.0	29.2	47.0	44.0	9.0
小売業	5.3	2.9	52.6	36.3	11.1
その他	11.0	6.0	0.7	0.1	10.5
合計	81.5	56.4	54.5	34.2	11.3

(資料)経済産業省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 見通し上のキーポイント

(1) 底堅さを増す個人消費

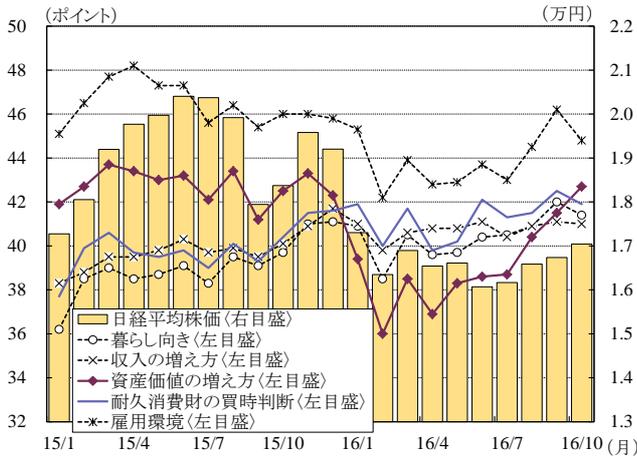
7-9月期の個人消費は前期比年率+0.2%と3四半期連続でプラスを維持した。4-6月期からは増勢が鈍化したものの、観測史上第2位となる6度の台風上陸や9月の気温の高さなど、天候による下押し要因があったことを踏まえれば、消費は底堅く推移したといえる。

内閣府の「消費動向調査」から消費者マインドの状況を見ると、年初の急速な円高・株安を受けて“資産価値の増え方”指標が顕著に悪化し、それに引き摺られる形で“暮らし向き”や“収入の増え方”など全ての指標で水準が切り下がっていたが、その後は円高の進行が一服し、株価も底堅さを取り戻す中で改善が進んでいる（第5図）。

また、2014年4月の消費増税や累次の消費喚起策がもたらした耐久消費財の需要先食いの反動減の影響が和らぐ兆しが出てきたことも、個人消費の先行きには明るい材料である。上述の「消費動向調査」における“耐久消費財の買い時判断”指標は緩やかながらも改善傾向を示しており、耐久財の実質最終消費支出は、水準こそ高くないものの7-9月期まで3四半期連続で増加している（第6図）。

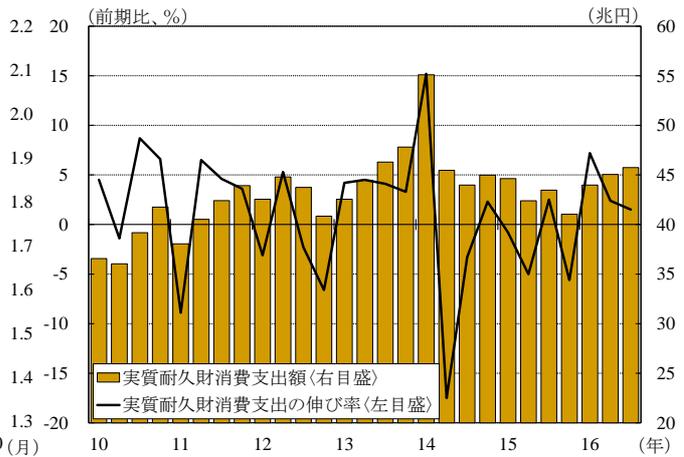
この先の個人消費は、天候不順に起因する足元の生鮮食品の価格高騰が一時的な下押し要因となる可能性はあるものの、家計の実質所得の改善傾向が続き、消費者マインドの持ち直しや耐久消費財の需要先食い影響の逡減が進むことで、次第に底堅さを増していくことが予想される。

第5図：消費者マインド指標と日経平均株価



(資料)内閣府統計およびBloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図：実質耐久財消費の推移



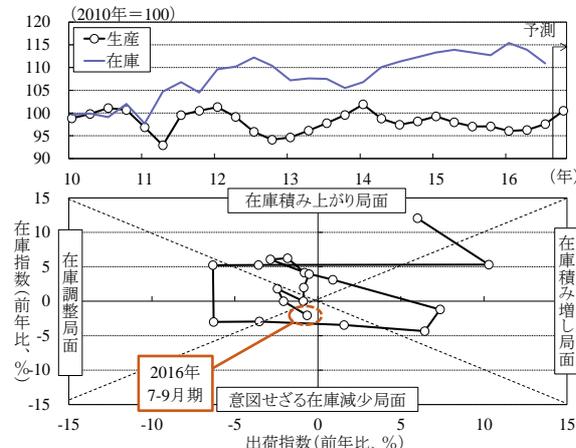
(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 生産停滞の重石が外れつつある設備投資

7-9 月期の実質設備投資は前期比年率+0.1%と、小幅ながら 3 四半期ぶりにプラスを回復した。日銀短観（9 月調査）における今年度の利益・設備投資計画をみると、経常利益は前年比▲8.1%の減益が見込まれている一方、設備投資は同+1.7%の増加計画が示されており、引き続き企業の投資マインドが維持されていることがうかがえる。

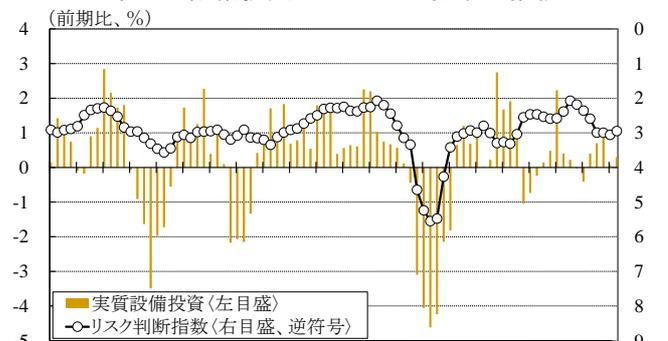
また、停滞していた生産活動に回復の兆しが見えてきたことも、設備投資の先行きにとっては好材料といえる。7-9 月期の鉱工業生産は、熊本地震からの挽回生産により押し上げられた面はあるものの、前期比+1.3%と 2 四半期連続で増加している。足元の在庫循環に目を向けると、3 四半期続いていた「在庫調整局面」から「意図せざる在庫減少局面」に移行しており、生産の下押し要因となってきた在庫の調整が進展していることが確認できる（第 7 図）。この先、企業収益の底入れが見込まれる中、生産の持ち直しが設備稼働率の改善に繋がることが予想され、設備投資は緩やかな回復基調を辿る見通しである。

第7図：鉱工業生産・在庫指数の推移と在庫循環図



(注)『生産』の直近値は、製造工業生産予測指数で延長した10月、11月の平均。
(資料)経済産業省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第8図：設備投資とリスク判断指数の推移



(注)1. 『リスク判断指数』は、国際通貨研究所公表の「IIMA-GMVI」。指数が高いほど市場が動揺し投資家がリスク回避的になり、指数が低いほど市場の信認が高まり投資家がリスク選好を強めていることを示す。
2. 値は四半期ベース4期移動平均値。
(資料)内閣府統計、国際通貨研究所資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

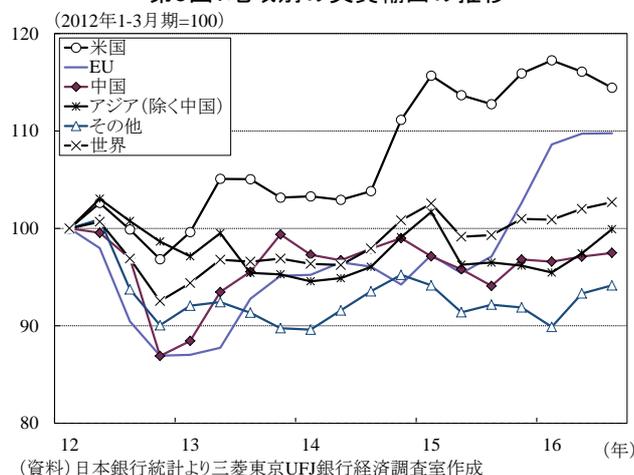
ただし、米国の新政権の動きを巡る不確実性の高まりが、企業の投資マインドを下押しする可能性には留意が必要である。過去の設備投資と市場の不透明感を反映するリスク判断指数の推移を並べると、政治・経済面での想定外の事象の発生により市場の動揺が高まった局面では、設備投資が押し下げられ易い関係が読み取れる（第8図）。来年は米国の新政権発足に加え、ドイツやフランスの国政選挙など、動向次第で企業の事業環境を巡る不透明感を大きく増大させかねないイベントが待ち受けており、投資の潜在的な下振れ要因として認識しておくべきであろう。

(3) 今後は緩やかなプラス寄与に止まる純輸出

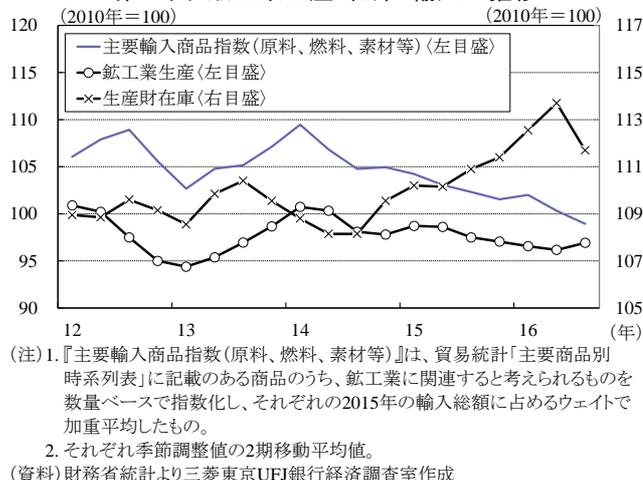
7-9月期の純輸出（輸出－輸入）の実質GDPに対する寄与度は前期比年率+1.8%となり、成長率を大きく押し上げた。その主因としては、4-6月期には前期比年率▲6.0%と落ち込んでいた輸出が、ASEANやNIEs向けの持ち直しなどから同+8.1%の大幅増に転じたことが挙げられるが（第9図）、実質輸出額の水準自体は1-3月期と同程度であり、熊本地震の挽回生産が自動車輸出を押し上げていた面も踏まえると、輸出の実態は横這い程度と捉えるべきであろう。先行きについても、米国を中心とする先進国経済の底堅さなどから回復基調を辿るとみられるものの、世界的なスロー・トレードの趨勢が続く中で、増加ペースは緩やかなものとなる見通しである。

また、この先の純輸出の寄与を見通す上では、7-9月期まで4四半期連続で減少している輸入の先行きも重要である。財務省の「貿易統計」から品目別の輸入数量を確認すると、原燃料や素材の落ち込みが目立つが、この背景として、国内の生産活動の停滞から生産財の在庫が積み上がり、企業が原材料の輸入量を減らして在庫調整を図ってきていることが考えられる（第10図）。今後、生産が持ち直していくとみられることを踏まえれば、輸入も次第に回復に向かう可能性が高い。輸出の伸びが緩やかなものに止まることを合わせて考えると、純輸出がこの先も継続的に実質GDPを力強く押し上げる展開は期待できないだろう。

第9図：地域別の実質輸出の推移



第10図：鉱工業生産・在庫・輸入の推移



3. 金融政策・市場の動向

(1) 金融政策

日銀は10月31日-11月1日に金融政策決定会合を開催し、金融政策の現状維持を決定すると同時に、経済・物価情勢に関する展望レポートを公表した。その中で日銀は、政策委員の物価見通しを、2017年度は前年度比+1.5%、2018年度は同+1.7%と、前回から0.2%ポイントずつ引き下げ、2%の物価目標の達成時期を「2017年度中」から「2018年度頃」に後ろ倒しさせた。もっとも、本会合の「主な意見」のなかに、『追加緩和の要否の判断基準は、「物価安定目標の達成時期の見通しが後ずれするか」ではなく、「2%に向けたモメンタムを維持するために必要かどうか』とある通り、物価見通しの引き下げやそれに伴う物価目標の達成時期の後ろ倒しは、追加緩和のトリガーにはならないとみられる。先行きの物価は、原油価格の持ち直しなどにより緩やかながら上昇していくと見込まれるため、大きな外部環境の変化による急激な円高進行などが無い限り、日銀は物価上昇のモメンタムは維持されていると判断し、追加緩和を見送る状況が続くと予想される。

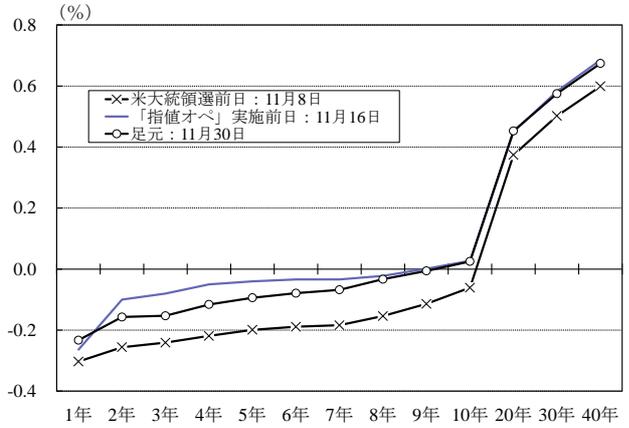
(2) 長期金利と為替相場

イールドカーブは、米国大統領選後に新政権の政策への期待などから米国金利が上昇したことなどを背景に、短中期を中心に上方にシフトした(第11図)。そうした動きを受け、日銀は10月に新たに導入した「指値オペ」を11月17日に初めて実施した。日銀が設定した買入れ利回りは、2年債が▲0.09%、5年債が▲0.04%とその時の実勢レートを上回っていたため応札はなかったが、市場は金利上昇に対する日銀の牽制と受け止め、期間が10年未満の国債利回りは、「指値オペ」実施後に低下した。日銀は9月にも、10年物国債利回りが▲0.09%まで低下した際に、長期国債の買入れ額を減額したことで、10年物国債利回りの下限は▲0.1%との見方が強まったが、今後も金利が変動した際に、日銀がこうした行動をとれば、日銀が想定しているあるべきイールドカーブの姿が徐々に特定されていくことになる。

円ドル相場は、米国大統領選後に一時円高に振れたが、その後は米国金利の上昇による日米金利差の拡大を主因にドル高・円安基調が続き、足元では1ドル113円台と3月以来の水準まで下落している。足元の米国金利上昇は、トランプ新政権下で財政拡大路線が強まるとの期待に基づいているところが大きいと思われるが、議会共和党では抑制的な財政運営を望む声が依然多いとみられ、その具体策や規模については不透明である。実際の財政拡大規模が市場予想を下回るとの観測が強まり、そうした期待が剥落する場合や、21日にトランプ次期大統領が大統領就任初日にTPPからの離脱を通告する方針を明らかにした通り、貿易政策の内向き化への懸念が強まるなどの事象が起きた場合には、円ドル相場は一旦円高・ドル安方向に推移すると見込まれる。現時点では期待が先行している感が強く、今後、一時的に円高・ドル安方向に調整される可能性は比較的大きいと考えられるが、基本的には日本の金利が低位でコントロールされる一方、米国金利は利上げにより緩

やかに上昇するため、一旦調整が起きた後の円ドル相場は、日米金利差が拡大することで緩やかな円安方向に推移するものと予想される（第12図）。

第11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12図：円ドル相場と日米の実質長期金利差の推移



(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

(宮道 貴之、金堀 徹、横田 裕輔、下郷 慶)

日本経済・金融見通し

2016年7～9月期のGDP統計（1次速報値）反映後

見通し →

	2015				2016				2017				2018	2015年度	2016年度	2017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	▲ 1.3	1.6	▲ 1.6	2.1	0.7	2.2	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9	1.0	1.0
個人消費	0.2	▲ 2.5	2.1	▲ 3.3	2.9	0.5	0.2	0.6	0.7	0.7	0.8	0.9	1.0	▲ 0.1	0.5	0.7
住宅投資	10.4	6.9	4.7	▲ 1.6	▲ 1.1	21.7	9.6	1.6	0.0	▲ 1.2	▲ 2.0	▲ 2.2	▲ 1.2	2.4	7.1	▲ 0.3
設備投資	13.2	▲ 4.1	3.4	5.0	▲ 2.7	▲ 0.5	0.1	0.8	1.2	1.5	1.6	1.8	1.8	2.1	0.3	1.4
在庫投資（寄与度）	2.5	1.1	▲ 0.2	▲ 0.5	▲ 0.5	0.3	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	▲ 0.1	▲ 0.0
公的需要	▲ 0.4	1.8	▲ 0.1	▲ 0.4	3.1	0.5	0.8	1.4	1.3	1.5	0.9	0.6	0.4	0.7	1.0	1.2
うち、公共投資	▲ 5.9	2.3	▲ 4.6	▲ 12.9	0.2	9.3	▲ 2.7	1.2	4.9	4.9	1.6	▲ 0.6	▲ 0.8	▲ 2.7	0.6	2.2
純輸出（寄与度）	0.4	▲ 1.0	▲ 0.1	0.3	0.6	▲ 0.6	1.8	0.2	0.1	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	0.1	0.3	0.1
財貨・サービスの輸出	7.0	▲ 15.8	10.9	▲ 3.9	0.5	▲ 6.0	8.1	1.9	1.8	2.1	2.2	2.3	2.3	0.4	0.4	2.4
財貨・サービスの輸入	4.0	▲ 9.6	9.9	▲ 4.9	▲ 2.5	▲ 2.5	▲ 2.4	1.0	1.6	2.2	2.5	2.7	2.7	0.0	▲ 1.4	1.8
名目GDP（前期比年率、%）	8.3	▲ 0.5	3.2	▲ 1.2	3.0	0.6	0.8	0.9	1.0	0.0	0.0	1.0	1.3	2.3	1.1	0.6
GDPデフレーター（前年比、%）	3.3	1.4	1.8	1.5	1.0	0.7	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.3	1.4	0.0	▲ 0.4
鉱工業生産（前期比、%）	1.1	▲ 1.3	▲ 1.0	0.1	▲ 1.0	0.2	1.1	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	▲ 1.0	0.4	1.2
国内企業物価（前年比、%）	0.4	▲ 2.2	▲ 3.7	▲ 3.7	▲ 3.5	▲ 4.4	▲ 3.6	▲ 2.5	0.0	1.3	0.8	0.5	0.3	▲ 3.2	▲ 2.7	0.7
消費者物価（除く生鮮食品、前年比、%）	2.1	0.1	▲ 0.1	0.0	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 0.1	0.2	0.4	0.4	0.5	0.5	▲ 0.0	▲ 0.2	0.4
2. 国際収支																
貿易収支（10億円）	▲ 176	▲ 407	▲ 376	356	896	1,199	1,527	1,032	1,073	793	681	569	533	542	4,831	2,577
経常収支（10億円）	3,550	3,992	3,983	4,801	4,973	4,637	4,901	4,525	4,637	4,416	4,356	4,298	4,315	18,003	18,699	17,385
3. 金融																
無担保コール翌日物（%）	0.1	0.1	0.1	0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 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（%）	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
10年物国債利回り（%）	0.3	0.4	0.4	0.3	0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	0.3	▲ 0.1	▲ 0.1
円相場（円／ドル）	119	121	122	121	115	108	102	106	105	105	105	106	106	120	105	106

(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12月1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)

	2014年度	2015年度	2016年			2016年				
			1-3月期	4-6月期	7-9月期	6月	7月	8月	9月	10月
実質GDP成長率(前期比年率)	▲ 0.9	0.9	2.1 (0.2)	0.7 (0.6)	2.2 (0.9)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	▲ 1.1	0.9	0.0 (0.4)	0.4 (0.1)	0.6 (0.8)	1.0 (0.1)	0.2 (▲ 0.7)	0.2 (1.7)	0.2 (1.3)	
鉱工業生産指数	▲ 0.5	▲ 1.0	▲ 1.0 (▲ 1.6)	0.2 (▲ 1.8)	1.3 (0.4)	2.3 (▲ 1.5)	▲ 0.4 (▲ 4.2)	1.3 (4.5)	0.6 (1.5)	0.1 (▲ 1.3)
鉱工業出荷指数	▲ 1.2	▲ 1.2	▲ 2.0 (▲ 2.4)	0.2 (▲ 2.0)	0.7 (▲ 0.6)	1.7 (▲ 1.7)	0.7 (▲ 4.0)	▲ 1.1 (1.6)	1.8 (0.7)	2.2 (▲ 1.8)
製品在庫指数	6.1	1.8	2.4 (1.8)	▲ 1.3 (0.0)	▲ 2.6 (▲ 2.0)	0.0 (0.0)	▲ 2.4 (▲ 1.8)	0.3 (▲ 1.6)	▲ 0.5 (▲ 2.0)	▲ 2.1 (▲ 3.0)
生産者製品在庫率指数 (2010年=100)	112.0	115.0	116.3 [113.0]	116.5 [113.8]	115.3 [114.7]	116.0 [112.8]	117.3 [112.7]	113.6 [116.3]	114.9 [115.1]	113.9 [113.0]
国内企業物価指数	2.7	▲ 3.2	▲ 1.5 (▲ 3.5)	▲ 0.6 (▲ 4.4)	▲ 0.2 (▲ 3.6)	▲ 0.1 (▲ 4.3)	0.0 (▲ 4.0)	▲ 0.3 (▲ 3.6)	0.0 (▲ 3.2)	▲ 0.1 (▲ 2.7)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	2.8	0.0	▲ 0.7 (▲ 0.1)	0.4 (▲ 0.4)	▲ 0.2 (▲ 0.5)	0.1 (▲ 0.4)	▲ 0.2 (▲ 0.5)	0.0 (▲ 0.5)	0.0 (▲ 0.5)	0.1 (▲ 0.4)
稼働率指数 (2010年=100)	100.6	98.0	97.3 [101.4]	95.4 [98.0]	97.2 [97.6]	95.6 [98.0]	96.2 [97.7]	98.7 [97.4]	96.7 [97.7]	98.4 [98.4]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	0.8	4.1	6.7 (3.4)	▲ 9.2 (▲ 6.5)	7.3 (6.5)	8.3 (▲ 0.9)	4.9 (5.2)	▲ 2.2 (11.6)	▲ 3.3 (4.3)	
製造業	7.0	6.2	13.7 (4.3)	▲ 13.4 (▲ 12.9)	4.5 (▲ 0.5)	17.7 (▲ 3.8)	0.3 (▲ 1.4)	▲ 4.0 (2.0)	▲ 5.0 (▲ 1.5)	
非製造業 (除く船舶、電力)	▲ 3.3	2.5	3.5 (2.6)	▲ 5.0 (▲ 1.0)	8.2 (11.8)	2.1 (1.8)	8.6 (11.3)	▲ 1.9 (19.6)	▲ 0.9 (7.8)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	4.4	▲ 2.3	▲ 2.4 (▲ 5.5)	3.4 (▲ 2.7)	1.0 (0.4)	1.0 (▲ 2.9)	0.6 (▲ 4.9)	0.2 (2.5)	0.3 (3.3)	2.2 (1.8)
建設受注	8.2	▲ 0.9	(2.4)	(1.5)	(7.4)	(▲ 2.4)	(▲ 10.9)	(13.8)	(16.3)	(15.2)
民需	4.8	7.9	(▲ 0.4)	(3.9)	(▲ 3.5)	(1.9)	(▲ 5.8)	(9.7)	(▲ 9.2)	(24.4)
官公庁	22.9	▲ 15.6	(0.4)	(▲ 0.4)	(51.8)	(3.2)	(▲ 23.6)	(27.7)	(136.7)	(▲ 7.1)
公共工事請負金額	(▲ 0.3)	(▲ 3.8)	(1.2)	(4.0)	(6.8)	(▲ 1.8)	(▲ 6.9)	(12.0)	(18.1)	(▲ 10.0)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	88.0 (▲ 10.8)	92.1 (4.6)	94.7 (5.5)	100.5 (5.4)	98.2 (7.1)	100.4 (▲ 2.5)	100.5 (8.9)	95.6 (2.5)	98.4 (10.0)	98.3 (13.7)
新設住宅床面積	(▲ 15.2)	(2.1)	(3.1)	(3.6)	(5.1)	(▲ 3.0)	(6.2)	(2.3)	(6.7)	(9.7)
小売業販売額	▲ 1.2	0.8	(▲ 0.3)	(▲ 1.4)	(▲ 1.3)	(▲ 1.3)	(▲ 0.2)	(▲ 2.2)	(▲ 1.7)	(▲ 0.1)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲ 5.1	▲ 1.2	0.5 (▲ 2.6)	▲ 0.2 (▲ 1.2)	▲ 0.5 (▲ 2.4)	▲ 1.3 (▲ 2.3)	2.5 (▲ 0.5)	▲ 3.7 (▲ 4.6)	2.8 (▲ 2.1)	▲ 1.0 (▲ 0.4)
平均消費性向 (実数、季調済、%)	74.2	73.6	72.8 [74.3]	72.9 [74.2]	70.6 [73.4]	69.4 [74.3]	69.3 [71.9]	70.4 [74.1]	72.0 [74.3]	70.9 [73.2]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	2.0	▲ 1.3	▲ 1.2 (▲ 2.1)	0.0 (▲ 1.2)	▲ 0.2 (▲ 1.5)	1.4 (▲ 1.0)	▲ 0.9 (▲ 1.9)	▲ 0.8 (▲ 2.0)	1.9 (▲ 0.9)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.5	0.2	(0.7)	(0.6)	(0.5)	(1.4)	(1.2)	(0.0)	(0.0)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	77	98	98	93	102	95	97	106	105	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.11	1.23	1.29 [1.15]	1.36 [1.18]	1.37 [1.22]	1.37 [1.19]	1.37 [1.21]	1.37 [1.22]	1.38 [1.23]	1.40 [1.24]
完全失業率 (実数、季調済、%)	3.5	3.3	3.2	3.2	3.0	3.1	3.0	3.1	3.0	3.0
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	46.6	48.8	45.6 [49.3]	42.6 [52.6]	45.2 [49.5]	41.2 [51.0]	45.1 [51.6]	45.6 [49.3]	44.8 [47.5]	46.2 [48.2]
企業倒産件数 (実数、件数)	9,543 (▲ 9.4)	8,684 (▲ 9.0)	2,144 (▲ 5.6)	2,129 (▲ 7.3)	2,088 (▲ 0.2)	763 (▲ 7.4)	712 (▲ 9.5)	726 (14.9)	649 (▲ 3.6)	683 (▲ 8.0)

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)

	2014年度	2015年度	2016年			2016年				
			1-3月期	4-6月期	7-9月期	6月	7月	8月	9月	10月
通関輸出	5.4	▲0.7	(▲7.9)	(▲9.5)	(▲10.2)	(▲7.4)	(▲14.0)	(▲9.6)	(▲6.9)	(▲10.3)
価格	3.9	2.1	(▲4.7)	(▲8.3)	(▲11.1)	(▲10.1)	(▲11.9)	(▲10.3)	(▲11.1)	(▲9.0)
数量	1.3	▲2.7	(▲3.2)	(▲1.3)	(1.0)	(3.1)	(▲2.4)	(0.8)	(4.7)	(▲1.4)
通関輸入	▲1.0	▲10.3	(▲15.7)	(▲18.8)	(▲19.5)	(▲18.7)	(▲24.6)	(▲17.2)	(▲16.2)	(▲16.5)
価格	1.2	▲8.5	(▲14.9)	(▲17.6)	(▲18.9)	(▲19.1)	(▲21.5)	(▲20.2)	(▲14.9)	(▲14.4)
数量	▲2.1	▲1.8	(▲0.8)	(▲1.3)	(▲0.7)	(0.4)	(▲4.0)	(3.8)	(▲1.5)	(▲2.4)
経常収支(億円)	87,245	180,028	59,636	45,955	57,599	9,815	19,382	20,008	18,210	
貿易収支(億円)	▲65,890	5,419	8,534	14,959	14,995	7,615	6,139	2,432	6,424	
サービス収支(億円)	▲27,252	▲11,451	2,414	▲4,951	▲3,865	▲1,632	▲2,223	▲525	▲1,118	
金融収支(億円)	137,595	238,095	90,136	71,315	97,490	14,005	36,737	29,220	31,533	
外貨準備高(百万ドル)	1,245,316	1,262,099	1,262,099	1,265,402	1,260,145	1,265,402	1,264,750	1,256,053	1,260,145	1,242,792
対ドル円レート(期中平均)	109.92	120.13	115.45	108.17	102.40	105.49	103.90	101.27	102.04	103.82

3. 金融

	2014年度	2015年度	2016年			2016年				
			1-3月期	4-6月期	7-9月期	6月	7月	8月	9月	10月
無担保コール翌日物金利	0.068	0.063	0.035 [0.073]	▲0.050 [0.067]	▲0.046 [0.074]	▲0.055 [0.072]	▲0.043 [0.074]	▲0.043 [0.076]	▲0.052 [0.073]	▲0.037 [0.076]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.194	0.157	0.122 [0.171]	0.060 [0.169]	0.057 [0.169]	0.059 [0.169]	0.058 [0.169]	0.058 [0.169]	0.056 [0.169]	0.056 [0.169]
新発10年国債利回り	0.400	▲0.050	▲0.050 [0.400]	▲0.230 [0.455]	▲0.085 [0.350]	▲0.230 [0.455]	▲0.195 [0.410]	▲0.070 [0.380]	▲0.085 [0.350]	▲0.050 [0.300]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.006	0.924	0.924 (▲0.032)	0.886 (▲0.038)	0.865 (▲0.021)	0.886 (▲0.018)	0.885 (▲0.001)	0.880 (▲0.005)	0.865 (▲0.015)	0.866 (0.001)
日経平均株価 (225種、末値)	19,207	16,759	16,759 [19,207]	15,576 [20,236]	16,450 [17,388]	15,576 [20,236]	16,569 [20,585]	16,887 [18,890]	16,450 [17,388]	17,425 [19,083]
M2平残	(3.3)	(3.6)	(3.2)	(3.4)	(3.4)	(3.5)	(3.4)	(3.3)	(3.5)	(3.7)
広義流動性平残	(3.3)	(3.9)	(3.4)	(2.2)	(1.7)	(1.9)	(1.7)	(1.5)	(1.8)	(1.9)
貸出・預金動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.3)	(2.4)	(2.2)	(2.1)	(2.1)	(2.0)	(2.1)	(2.0)	(2.4)
	銀行計	(2.5)	(2.5)	(2.2)	(2.1)	(2.1)	(2.0)	(2.1)	(2.0)	(2.4)
	都銀等	(1.4)	(1.2)	(0.9)	(0.8)	(0.7)	(0.6)	(0.7)	(0.5)	(1.1)
	地銀	(3.8)	(3.7)	(3.4)	(3.4)	(3.5)	(3.4)	(3.5)	(3.4)	(3.6)
	地銀II	(2.9)	(3.2)	(3.2)	(3.2)	(2.9)	(3.1)	(2.9)	(2.8)	(3.0)
信金	(1.4)	(2.2)	(2.3)	(2.2)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.2)	(2.3)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(3.3)	(3.7)	(3.0)	(3.3)	(3.4)	(3.3)	(3.5)	(3.3)	(3.9)
	都銀	(3.4)	(4.5)	(3.6)	(4.7)	(4.8)	(4.6)	(4.9)	(4.4)	(5.6)
	地銀	(3.3)	(3.0)	(2.4)	(1.9)	(2.2)	(2.1)	(2.1)	(2.2)	(2.2)
地銀II	(3.1)	(2.5)	(2.1)	(1.9)	(1.9)	(1.8)	(1.8)	(1.9)	(2.1)	

(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
 金堀 徹 tooru_kanahori@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。