

# 日本経済の見通し

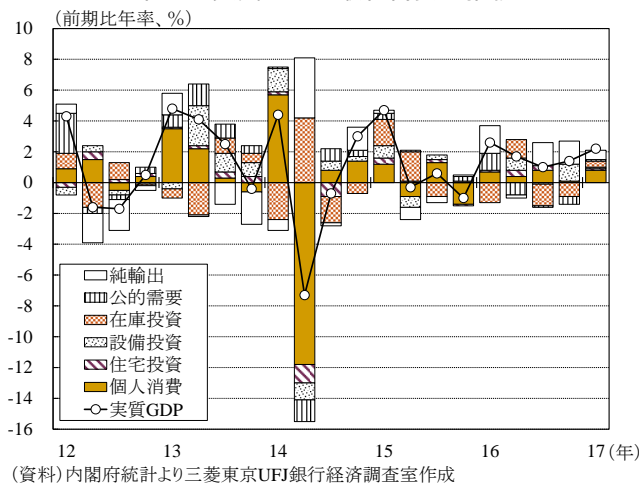
## ～景気は企業収益と生産の改善が牽引する 安定的な拡大局面へ～

### 1. 日本経済の概況

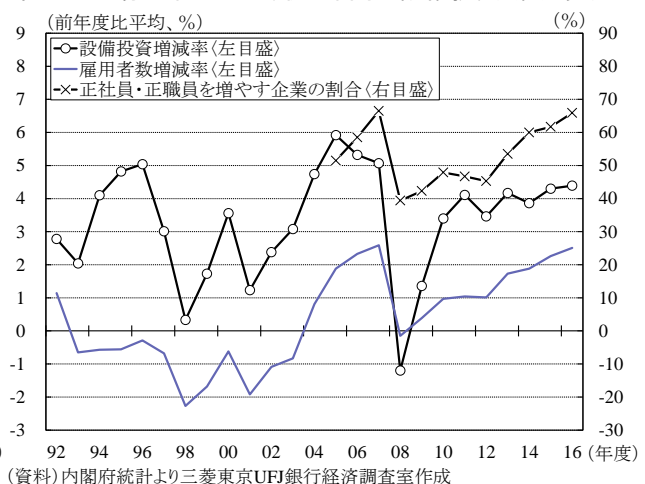
2017 年 1-3 月期の実質 GDP（1 次速報値）は前期比年率+2.2%と 5 四半期連続のプラス成長となった（第 1 図）。昨年後半のプラス成長は、輸出の増加を主因とする外需主導型の色彩が強かったが、直近 1-3 月期は個人消費が同+1.4%と伸びを加速させ、設備投資も同+0.9%と 2 四半期連続で増加するなど、国内民需が牽引役を果たしている。加えて、政府の経済対策の執行段階入りに伴う公共投資の下げ止まりから公的需要が 4 四半期ぶりに前期比プラスに復したほか、輸出の増加にも支えられて国内の在庫調整が一巡しつつある中、在庫投資も 3 四半期ぶりに前期比プラス寄与に転じた。年度ベースでも、2016 年度の実質 GDP 成長率は前年比+1.3%と 2015 年度の同+1.2%から小幅加速して着地しており、景気が一段と底堅さを増していることが確認できる結果といえる。

足元の日本経済は、企業収益と生産の改善を起点とした比較的安定した景気拡大局面に入りつつある。企業収益は、昨年後半から為替水準が円安方向に戻したことなどにより再び増勢を強め、2017 年 1-3 月期の東証一部上場企業（金融業を除く）の経常利益は前年比+24.7%と 2 四半期連続のプラスとなるとともに、同四半期としての最高益を更新した。2016 年度通期の経常利益は、年度前半の円高の影響もあって前年並みに止まったが、2017 年度の会社予想集計値は前年比+4%近くの増益となっており、この先も堅調な企業収益が維持される見通しである。また、生産面をみると、昨年後半に在庫調整が大きく進展する中で、経済産業省が「製造工業生産予測調査」の中で公表する「アニマルスピリッツ指数（生産計画を引き上げた企業の割合-生産計画を引き下げた企業の割合）」が直近 3 月まで 9 ヶ月連続でプラスを続けるなど、企業の生産拡大に向けた姿勢も鮮明となってきている。

第1図: 実質GDPと最終需要の推移



第2図: 上場企業による今後3年間の設備投資・雇用見通し

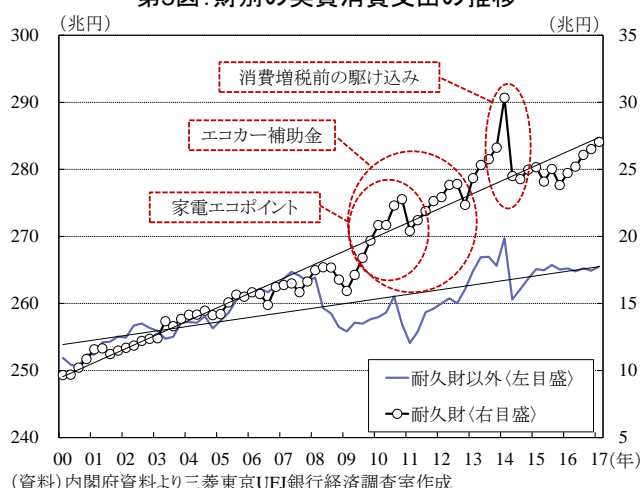


過去最高水準の企業収益が続く中、企業が潤沢なキャッシュフローを前向きな投資に振り向ける動きも着実に強まっている。内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」をみると、上場企業による今後3年間（2017年度～2019年度）の設備投資増減率の見通しは年平均+4.4%（前年調査比+0.1%ポイント）となり、2年連続で改善した（第2図）。また、雇用者数増減率の見通しが同+2.5%（同+0.2%ポイント）、正社員・正職員を増やす企業の割合が65.9%（同+4.2%ポイント）といずれも改善し、過去最高の2007年度に迫る水準に達するなど、企業が人的投資に対する積極性を増していることも伺える。

こうした企業の姿勢を反映し、今春闘では、労使交渉を取り巻く環境が物価の面で昨年より厳しい中でも、2%程度の賃上げ率を維持する見通しとなった。その内容をみても、中小企業の賃上げ率の高まりや、勤務形態の柔軟化や育児手当の充実をはじめとする働き方改革の取り組みに係る妥結の増加など、家計の雇用・所得環境の持続的な改善に繋がる動きを読み取ることができる。この先、家計においては、エネルギー価格を中心とする物価の緩やかな上昇が消費の重石となることが想定されるが、消費者マインドの改善が続いていることに加え、過去の政策に起因する耐久消費財の需要の先食い影響が和らぎつつあり、今後は買い替えサイクルの到来によって需要を押し上げ方向に作用し得ることを勘案すれば、個人消費の緩やかな増加基調は維持される見通しである（第3図）。

一方、海外に目を向けると、欧州では、オランダとフランスの国政選挙でEU肯定派が勝利したことでEUの枠組みの持続性に対する当面の懸念は後退しているが、米国においては、日本から米国に輸出する一部の鉄鋼製品に対する制裁関税の適用が決定されたほか、トランプ大統領の政権運営そのものがロシアとの関係を巡る混乱などにより不透明感を増している。加えて、北朝鮮を巡る地政学リスクの高まりもあり、世界経済が全体として回復傾向を辿る中でも、金融市場の変動や輸出に起因する国内景気の攪乱には引き続き警戒が必要である。ただ、現在の日本経済は企業と家計の所得改善の積み重ねで着実に安定の度合いを増しており、政府の経済対策の執行による当面の公共投資の押し上げ、さらには東京五輪に向けた投資も活発化していくことを勘案すれば、2017年度の実質GDP成長率は前年比+1.3%、2018年度も同+1.3%と、緩やかな景気拡大が続くと予想する（第1表）。

第3図：財別の実質消費支出の推移



第1表：GDP計数の年度見通し

	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	1.2	1.3	1.3	1.3
個人消費	0.5	0.6	0.8	0.9
住宅投資	2.8	6.5	▲0.3	▲1.7
設備投資	0.6	2.3	2.3	2.4
在庫投資(寄与度)	0.4	▲0.3	▲0.1	0.1
公的需要	1.2	▲0.1	0.7	1.2
純輸出(寄与度)	0.1	0.8	0.4	0.0
輸出	0.7	3.1	5.2	2.2
輸入	0.2	▲1.4	2.8	2.1
名目GDP	2.7	1.2	1.3	1.6
GDPデフレーター	1.5	▲0.2	▲0.0	0.3

(前年度比、%)

(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) 好調な企業収益と生産の回復を支えに改善に向かう企業マインド

1-3 月期の実質設備投資は前期比年率+0.9%と、前期の大幅増もあり伸びは鈍化したものの、好調な企業収益と生産の回復を支えに 2 四半期連続で増加した。内外景気が緩やかな拡大に向かうなか、先行きの事業環境や設備投資に対する企業のマインドも着実に改善している様子が伺われる。事業環境について、日銀短観の 3 月調査における今年度の売上計画をみると、前年度比+1.3%と増収が見込まれており、伸び率も 5 年ぶりの高水準となった（第 2 表）。一方、経常利益は同▲1.1%と、昨年度から減益幅は縮小したものの、引き続き小幅な減益計画である。もっとも、これは想定為替レートを実勢よりも円高水準に設定した上での保守的な計画であり、まずまずの結果といえるだろう。また、設備投資は同+0.6%と増加計画でのスタートとなった。日銀短観の設備投資計画には 3 月調査時点ではマイナスとなりやすい統計上のクセがあるが、減益を見込むなかでも強い投資計画が示されたことは、企業の積極的な投資マインドを示唆するものとして評価できるだろう。

加えて、企業の研究開発も先行きの設備投資の押し上げ要因となろう。GDP 統計上の設備投資の内、研究開発の動向を業種別にみると、製造業、とりわけ輸送用機械、化学、はん用・業務用・生産用機械などの投資額上位 5 業種が大宗を占めており、これらの業種では投資額の半分超を研究開発に充当していることが確認できる（第 4 図）。過去からの推移をみても、その他の製造業や非製造業の研究開発は概ね一定水準を維持してきた一方、上位 5 業種では高い国際競争力を維持・向上すべく研究開発を着実に拡大してきた様子が伺える。「企業行動に関するアンケート調査」から、上場企業による業界需要の今後 3 年間の成長率見通しをみると、上位 5 業種ではその他の業種と比較して概ね高めの成長が見込まれており、今後も研究開発の牽引役として設備投資全体を下支えする公算である。

研究開発投資のトレンド的な押し上げ要因に、企業マインドの前向き化が加わることで、先行きの設備投資は引き続き増加基調を辿る見通しである。

第2表：日銀短観(3月調査)における  
翌年度の売上・利益・設備投資計画と想定為替レート

	2012 年度	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
売上計画 (前年度比、%)	1.4	1.0	0.7	0.6	0.0	1.3
経常利益計画 (前年度比、%)	2.1	5.9	▲2.2	0.6	▲2.2	▲1.1
設備投資計画 (前年度比、%)	0.0	▲2.0	0.1	▲1.2	▲0.9	0.6
想定為替レート (円/ドル)	78.1	85.2	99.5	111.8	117.5	108.4
3月時点の為替 レート(円/ドル)	82.4	94.7	102.3	120.4	113.1	113.0

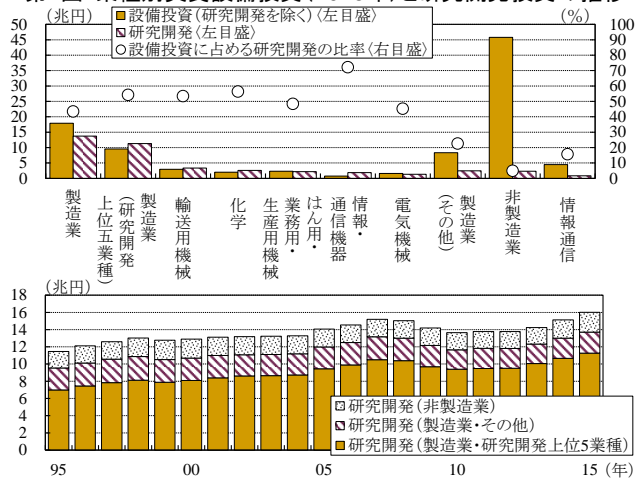
(注)1. 『売上計画』、『経常利益計画』は、全規模・全産業ベース。  
『設備投資計画』は、大企業・全産業、含む土地・除くソフトウェアベース。  
『想定為替レート』は、大企業・製造業ベース。

『3月時点の為替レート』は、月中平均値。

2. 表中の濃色部分は、前年度よりも数値が改善したことを示す。

(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4図：業種別実質設備投資(2015年)と研究開発投資の推移



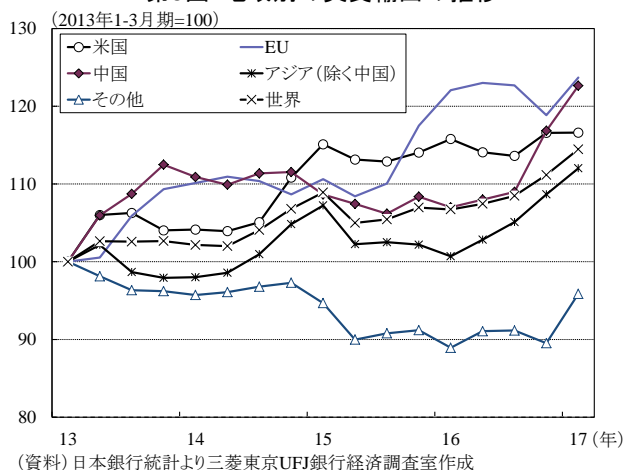
(注)『製造業(研究開発上位5業種)』は、「輸送用機械」、「化学」、「はん用・業務用・生産用機械」、「情報・通信機器」、「電気機械」の合計。  
(資料) 内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (2) 先行きは緩やかなプラス寄与に止まる純輸出

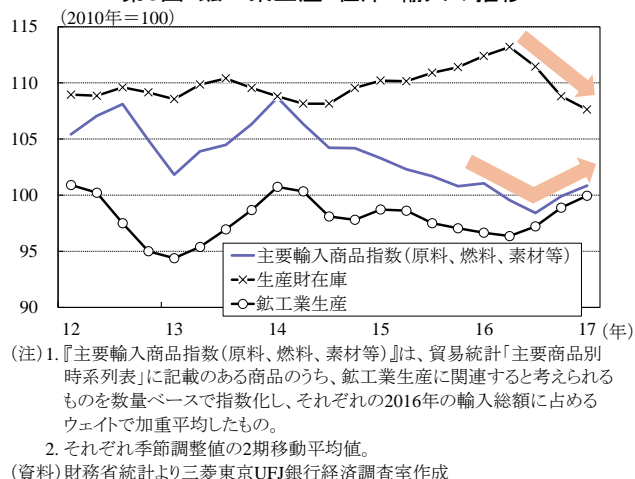
1-3 月期の純輸出（輸出－輸入）の実質 GDP に対する寄与度は前期比年率+0.6%ポイントと、前期に引き続き成長率を押し上げた。まず、実質輸出は同+8.9%と 3 四半期連続で高い伸びを維持している。米国向けが底堅く推移するなか、情報関連財を中心にアジア向けの増加傾向が鮮明化しており、前期に落ち込んだ EU 向けの持ち直しも増加を下支えした（第 5 図）。一方、実質輸入も同+5.5%と前期から伸び率を高めている。品目別にみると、揮発油や非鉄金属などの増加が顕著であるが、背景には停滞していた国内生産の回復に伴って積み上がっていた生産財在庫の調整が進み、企業が原材料の調達を増加させていることがあるとみられる（第 6 図）。先行きを展望すると、米国を中心とする先進国経済の底堅さなどから輸出は回復基調を辿るとみられるものの、国内景気の回復に伴う原材料輸入の増加が続くことで、純輸出の実質 GDP に対するプラス寄与は縮小していく見通しである。

また、輸出の先行きに関しては、米国トランプ政権の通商政策が引き続きリスク要因として意識される。米国国際貿易委員会は 5 月 5 日、日本など 8 カ国・地域で生産された鉄鋼製品が不当に安い価格で米国内に輸入されていると認定し、これを受けて日本の一部の鉄鋼製品に制裁関税が賦課されることが確定した。対象製品の対米輸出額全体に占める割合は 0.1%に満たず、輸出全体への直接的な影響は小さいものの、米国商務省は引き続き制裁関税の対象を拡大する方針を示しており、通商政策の変化が日本製品の米国内における価格競争力や現地のサプライチェーンへ与える将来的な影響には注意が必要である。

第5図：地域別の実質輸出の推移



第6図：鉱工業生産・在庫・輸入の推移



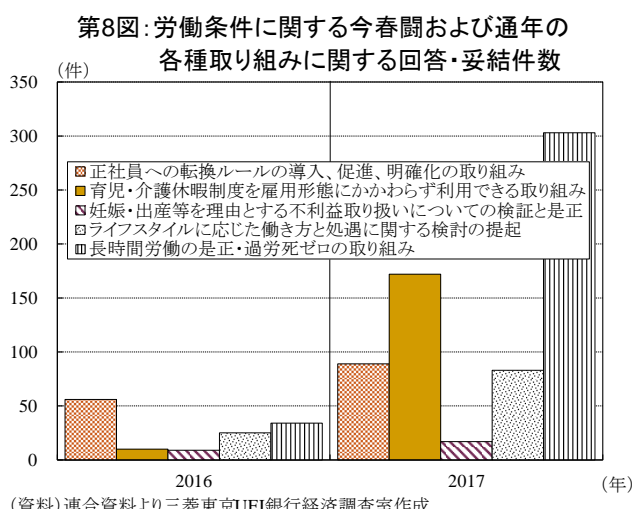
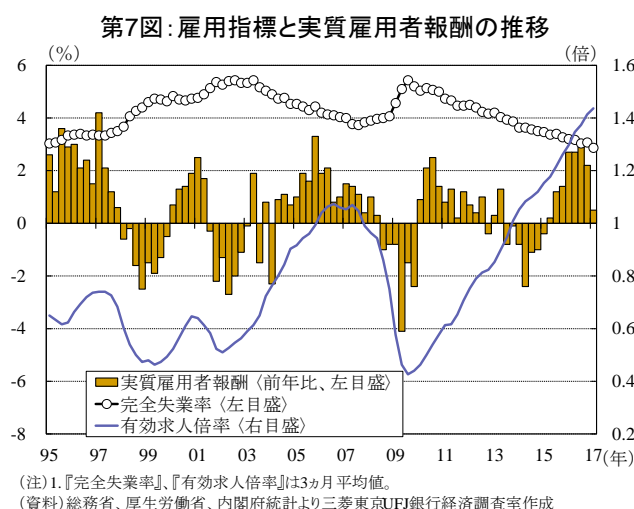
## (3) 所得面の底堅さを下支えに回復を辿る個人消費

1-3 月期の個人消費は前期比年率+1.4%と、天候不順に起因する生鮮食品価格の高騰等の影響で同+0.2%に止まっていた前期から伸びが加速した。消費のベースとなる実質雇用者報酬は前期から伸び幅を縮小したものの、8 四半期連続で前年比プラスを維持するなどマクロの所得面は底堅さを保っている（第 7 図）。



賃金が伸び悩む中でも、所得面の底堅さが続いているのは、企業の旺盛な採用意欲に支えられ、雇用者数が増勢を維持しているためである。直近の雇用指標を確認しても、失業率や有効求人倍率は歴史的にみても良好な水準となっている。企業が今年度も増収計画を維持する中、労働需給の引き締まった状況は当面崩れそうになく、人手不足の中でも雇用者数の増加は続き、それが雇用者報酬を下支えする構図は今暫く維持可能と見込まれる。

より長期的な観点では、今春闘において企業の働き方改革への積極的な姿勢がうかがえたことは、雇用・所得環境の改善をサポートする明るい材料である。連合が公表した「労働条件に関する 2017 春季生活闘争および通年の各種取り組み」をみると、“育児・介護休暇制度を雇用形態にかかわらず利用できる取り組み”、“長時間労働の是正・過労死ゼロの取り組み”、“ライフスタイルに応じた働き方と処遇に関する検討の提起”など、働き方改革に係る項目での妥結・回答件数が、昨年実績を上回っている（第 8 図）。日本の労働市場は依然様々な課題を抱えているものの、働き方改革の進展は、労働環境の改善や労働条件の多様化を通じて、女性や高齢者の労働市場への一段の参入を促し、生産年齢人口の減少下でも持続的な労働力の確保につながることが期待される。



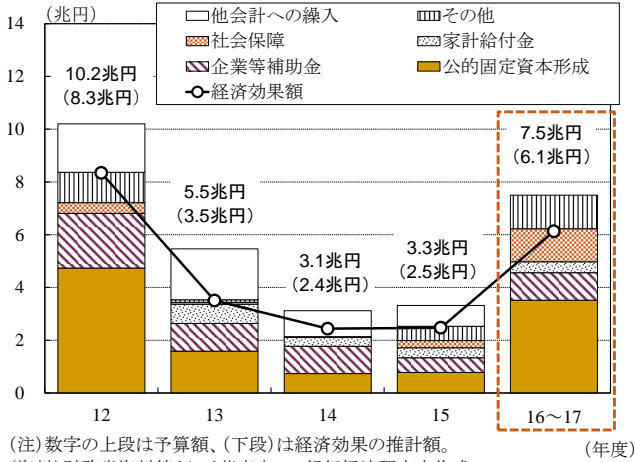
#### (4) 経済対策の執行局面入りで強含む公共投資

公的需要は、社会保障関連費等の政府最終消費支出の増加を主因に前期比年率+0.4%と4 四半期ぶりにプラスに転じた。これまで大幅な減少が続いてきた公共投資も同▲0.3%と3 四半期連続の減少とはなったが、昨年 8 月に閣議決定された「未来への投資を実現する経済対策（歳出規模ベースで 7.5 兆円）」が執行段階に入ったことで、マイナス幅が前期の同▲11.4%から大きく縮小した。経済対策を裏づける 2016 年度第 2 次補正予算（昨年 10 月成立）の進捗状況を確認すると、3 月末時点で国と自治体を実施する事業のうち 8 割強が契約締結まで進んでおり、それに伴い、公共投資の先行指標となる公共工事請負契約高も 2 月、3 月に前年比+10%超、4 月も同+1.7%と足元で着実に増加している。この先工事が進捗することで、公共投資は今年度半ばにかけて増勢を強めることが見込まれる。

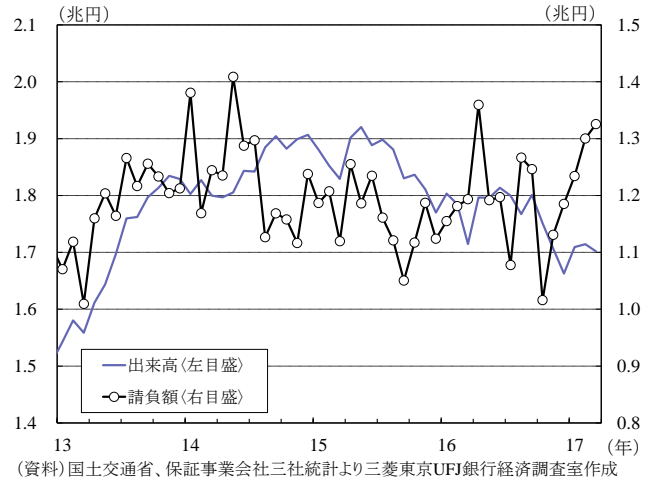
経済対策による公共投資の押し上げ効果は、今年度後半には剥落するとみられるが、そ

の後も新国立競技場等の会場設備建設や、首都圏環状道路整備、羽田空港の発着枠拡大等の東京五輪向けのインフラ整備の本格化などに支えられ、公共投資は一定の伸びを確保する見通しである。

第9図：各年度の経済対策規模（歳出ベース）と経済効果



第10図：公共工事の請負額と出来高の推移



### 3. 金融政策・市場の動向

#### (1) 金融政策と長期金利

このところ、日銀の黒田総裁は、金融政策の出口戦略について以前より踏み込んだ発言をしている。5月10日の衆議院財務金融委員会では、出口時の日銀の収益に関するシミュレーションについて、現時点での公表は却って混乱を招くとしながらも、「今後は検討していきたい」、「将来ご紹介できるかもしれない」と述べた(第3表)。これまでは、出口戦略を議論するのは時期尚早との立場を崩さず、それ以上の言及はしてこなかったが、そうした姿勢を幾分か軟化させたように見受けられる。こうした背景には、日銀の国債買入れが徐々に減るなかで、出口戦略に対する注目度が高まっていることに加え、黒田総裁が5月16日のウォール・ストリート・ジャーナル主催の「CEO COUNCIL」で、「誰が総裁であっても出口戦略をうまく管理できると確信している」と述べたように、来年3月の総裁任期が近づくなか、総裁交代後の金融政策運営に対する市場の不安を払拭することを狙う側面もあるように思われる。「出口戦略」を広義に捉えれば、国債買入れ縮小など、「静かな出口戦略」に入っているとみることも可能だろう。

もともと、日銀の政策目標である物価の動向は、コアベースで4月に前年比+0.3%と、漸く上昇に転じてきた状況であるため、実際に出口戦略の公言に踏み切るのは相当先であり、金融政策は当面、現状維持が続くと予想される(現在国債買入れ目標は存在しないため、買入れを縮小したとしても金融政策変更とは看做されない)。

10年物国債利回りは、日銀のイールドカーブ・コントロールのもとで0.05%程度の推移が続いている。

## (2) 為替相場

円ドル相場は、米国のシリアや北朝鮮への対応を巡る地政学リスクへの懸念が一旦落ち着きを見せたことやフランス大統領選の結果などを受けて、5月中旬には1ドル114円まで円安・ドル高が進行したが、トランプ政権とロシアとの関係に関する疑惑（いわゆる「ロシアゲート」）の高まりなどから、5月中旬には同110円台まで円高が進み、足元では同112円前後で推移している。今後については、日米金利差拡大を背景とした円安圧力が残存する一方、「ロシアゲート」問題は当面燻り続けるとみられるほか、地政学リスクなどの帰趨次第では円高方向への圧力となりうる要因が多く存在する状況である（第11図）。

第3表:最近の黒田日銀総裁の出口戦略に関する発言

会議	内容
衆議院 財務金融委員会 (5月10日)	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 出口の際の収益がどうなるかの具体的なシミュレーションの公表は、却って議論を混乱させる虞はあるが、金融政策運営の考え方をわかりやすく説明していくことは重要なので今後検討していきたい</li> <li>◇ 日本銀行の収益の動向は、考え方については内部でも議論しているので、将来ご紹介することはできるかもしれない</li> </ul>
CEO COUNCIL (5月16日)	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 誰が総裁であっても出口戦略はうまく管理できると確信している</li> <li>◇ 日銀には長短金利操作を柱とする緩和策を円滑に解消するための十分なツールがある</li> </ul>

(資料) 衆議院、各種報道より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第11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、菱木 由美子、横田 裕輔、下郷 慶)

## 日本経済・金融見通し

2017年1～3月期のGDP統計（1次速報値）反映後

見通し

	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、%）	2.6	1.7	1.0	1.4	2.2	1.0	1.1	1.2	1.2	1.3	1.3	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3
個人消費	1.3	0.7	1.4	0.2	1.4	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	0.6	0.8	0.9
住宅投資	4.6	13.1	11.3	1.4	3.0	▲ 0.8	▲ 3.2	▲ 4.3	▲ 3.9	▲ 1.6	▲ 0.4	0.8	3.2	6.5	▲ 0.3	▲ 1.7
設備投資	0.2	5.2	▲ 0.9	7.6	0.9	1.8	2.0	2.2	2.2	2.4	2.4	2.5	2.5	2.3	2.3	2.4
在庫投資（寄与度）	▲ 1.3	1.2	▲ 1.4	▲ 0.9	0.4	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	▲ 0.3	▲ 0.1	0.1
公的需要	4.6	▲ 3.2	▲ 0.4	▲ 2.1	0.4	1.5	1.6	1.3	0.9	0.9	1.3	1.4	1.5	▲ 0.1	0.7	1.2
うち、公共投資	▲ 1.3	2.7	▲ 4.9	▲ 11.4	▲ 0.3	3.2	5.3	2.4	▲ 0.2	▲ 0.2	1.6	2.4	2.8	▲ 3.2	0.5	1.3
純輸出（寄与度）	1.8	▲ 0.2	1.5	1.5	0.6	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.8	0.4	0.0
財貨・サービスの輸出	2.1	▲ 5.6	8.0	14.1	8.9	2.1	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.0	3.1	5.2	2.2
財貨・サービスの輸入	▲ 7.7	▲ 4.4	▲ 0.9	5.3	5.5	1.9	2.0	1.9	2.1	2.0	2.2	2.1	2.2	▲ 1.4	2.8	2.1
名目GDP（前期比年率、%）	3.7	1.0	0.3	1.7	▲ 0.1	3.6	0.9	1.0	▲ 1.3	4.0	2.8	2.2	▲ 1.8	1.2	1.3	1.6
GDPデフレーター（前年比、%）	0.9	0.3	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.8	▲ 0.1	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	0.3	0.6	0.5	▲ 0.2	▲ 0.0	0.3
鉱工業生産（前期比、%）	▲ 0.9	0.3	1.6	1.8	0.2	▲ 1.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.6	0.4	0.2	1.1	0.5	1.3
国内企業物価（前年比、%）	▲ 3.7	▲ 4.5	▲ 3.8	▲ 2.1	1.0	1.3	0.8	0.5	0.3	1.7	1.8	1.9	1.8	▲ 2.3	0.6	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	0.7	0.8	0.8	0.8	0.5	0.6	0.7	0.8	▲ 0.2	0.8	0.7
2. 国際収支																
貿易収支（10億円）	944	1,158	1,461	1,710	1,328	1,619	1,361	1,054	380	1,317	1,267	1,114	104	5,765	4,414	3,801
経常収支（10億円）	5,170	4,741	4,859	5,146	5,242	5,428	5,230	4,958	4,313	5,274	5,248	5,117	4,130	20,199	19,928	19,769
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	▲ 0.1	▲ 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（%）	0.1	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	0.1	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	112	112	112	113	113	113	113	108	112	113

(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)  
2017年5月31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	2016年		2017年	2016年	2017年			
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	12月	1月	2月	3月	4月
実質GDP成長率(前期比年率)	1.2	1.3	1.0 (1.1)	1.4 (1.7)	2.2 (1.6)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	0.9	0.7	0.6 (0.7)	0.4 (1.1)	0.0 (0.8)	0.0 (1.2)	▲0.4 (1.3)	0.7 (0.0)	▲0.6 (1.1)	
鉱工業生産指数	▲0.9	1.1	1.6 (0.4)	1.8 (2.1)	0.2 (3.8)	0.7 (3.1)	▲2.1 (3.2)	3.2 (4.7)	▲1.9 (3.5)	4.0 (5.7)
鉱工業出荷指数	▲1.1	0.8	1.0 (▲0.5)	2.4 (1.8)	▲0.1 (3.7)	0.0 (2.4)	▲1.1 (4.2)	1.4 (3.7)	▲0.8 (3.5)	2.7 (4.9)
製品在庫指数	1.1	▲4.0	▲2.2 (▲2.7)	▲2.4 (▲5.3)	2.2 (▲4.0)	0.7 (▲5.3)	0.1 (▲5.0)	0.7 (▲3.9)	1.5 (▲4.0)	1.5 (▲1.1)
生産者製品在庫率指数 (2010年=100)	114.9	112.9	114.3 [114.7]	109.7 [114.9]	111.5 [116.8]	108.9 [116.3]	111.6 [117.5]	111.3 [115.3]	111.5 [117.5]	114.7 [115.9]
国内企業物価指数	▲3.3	▲2.3	▲0.3 (▲3.8)	0.4 (▲2.1)	1.6 (1.0)	0.7 (▲1.2)	0.6 (0.5)	0.3 (1.1)	0.2 (1.4)	0.2 (2.1)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.0	▲0.2	▲0.2 (▲0.5)	0.2 (▲0.3)	▲0.1 (0.2)	0.1 (▲0.2)	0.3 (0.1)	0.0 (0.2)	0.0 (0.2)	0.0 (0.3)
稼働率指数 (2010年=100)	98.0	98.6	98.0 [97.6]	100.1 [97.9]	99.8 [96.1]	101.1 [97.2]	98.3 [96.4]	101.4 [95.4]	99.8 [96.4]	99.8 [96.4]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	4.1	0.5	5.5 (6.5)	0.3 (3.6)	▲1.4 (▲1.0)	2.1 (6.7)	▲3.2 (▲8.2)	1.5 (5.6)	1.4 (▲0.7)	
製造業	6.2	▲4.6	1.9 (▲0.5)	2.7 (3.5)	▲4.2 (▲6.8)	0.8 (10.9)	▲10.8 (▲22.0)	6.0 (9.5)	0.6 (▲4.9)	
非製造業 (除く船舶、電力)	2.5	4.3	6.2 (11.8)	▲1.0 (3.3)	0.0 (3.1)	2.1 (3.5)	0.7 (5.7)	1.8 (2.7)	▲3.9 (3.2)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲2.2	1.5	1.3 (0.7)	2.4 (4.7)	▲2.4 (3.1)	▲0.7 (4.9)	▲2.3 (4.4)	1.7 (4.0)	▲4.4 (1.6)	7.1 (4.8)
建設受注	▲0.9	4.0	(7.4)	(5.3)	(2.2)	(7.1)	(1.1)	(5.7)	(1.1)	
民需	7.9	5.1	(▲3.5)	(16.7)	(4.8)	(8.9)	(18.6)	(▲1.5)	(2.4)	
官公庁	▲15.6	8.4	(51.8)	(▲9.5)	(▲1.8)	(12.4)	(▲21.1)	(27.2)	(▲5.5)	
公共工事請負金額	(▲3.8)	(4.1)	(6.8)	(▲4.5)	(9.9)	(5.3)	(7.1)	(10.4)	(10.9)	(1.7)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	92.1 (4.6)	97.4 (5.8)	97.9 (7.1)	95.3 (7.9)	97.5 (3.5)	92.3 (3.9)	100.1 (12.8)	94.0 (▲2.6)	98.4 (0.2)	
新設住宅床面積	(2.1)	(4.1)	(5.1)	(5.3)	(3.3)	(3.9)	(14.5)	(▲2.5)	(▲2.0)	
小売業販売額	0.8	▲0.2	(▲1.3)	(0.8)	(1.2)	(0.7)	(1.0)	(0.2)	(2.1)	(3.2)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲1.2	▲1.6	▲0.4 (▲2.4)	▲0.9 (▲0.7)	0.8 (▲2.0)	▲0.8 (▲0.3)	0.5 (▲1.2)	2.5 (▲3.8)	▲2.0 (▲1.3)	0.5 (▲1.4)
平均消費性向 (実数、季調済、%)	73.6	72.1	70.7 [73.6]	71.8 [73.0]	73.1 [72.6]	71.8 [73.2]	71.0 [72.3]	75.4 [74.0]	72.8 [71.6]	73.1 [74.2]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲1.3	▲0.7	▲0.2 (▲1.5)	0.1 (▲1.2)	1.5 (1.2)	▲0.7 (▲1.8)	2.0 (0.7)	0.1 (1.5)	0.1 (1.5)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.2	0.4	(0.5)	(0.4)	(0.2)	(0.5)	(0.3)	(0.4)	(0.0)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	98.3	103	102	105	112	107	109	113	114	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.23	1.39	1.37 [1.22]	1.41 [1.26]	1.44 [1.29]	1.43 [1.28]	1.43 [1.29]	1.43 [1.29]	1.45 [1.31]	1.48 [1.33]
完全失業率 (実数、季調済、%)	3.3	3.0	3.0	3.1	2.9	3.1	3.0	2.8	2.8	2.8
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	48.8	46.4	45.2 [49.5]	48.7 [47.7]	49.2 [45.6]	51.2 [48.7]	48.6 [46.6]	48.5 [44.6]	50.6 [45.4]	50.4 [43.5]
企業倒産件数 (実数、件数)	8,684 (▲9.0)	8,381 (▲3.5)	2,087 (▲0.2)	2,086 (▲3.1)	2,079 (▲3.0)	710 (1.6)	605 (▲10.4)	688 (▲4.8)	786 (5.4)	680 (▲2.2)

## 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	2016年		2017年	2016年		2017年			
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	12月	1月	2月	3月	4月	
通関輸出	▲0.7	▲3.5	(▲10.2)	(▲1.9)	(8.5)	(5.4)	(1.3)	(11.3)	(12.0)	(7.4)	
価格	2.0	▲5.8	(▲11.1)	(▲6.3)	(3.1)	(▲2.7)	(1.6)	(2.8)	(5.0)	(3.2)	
数量	▲2.7	2.4	(1.0)	(4.7)	(5.1)	(8.4)	(▲0.3)	(8.3)	(6.6)	(4.1)	
通関輸入	▲10.2	▲10.2	(▲19.3)	(▲9.3)	(8.6)	(▲2.5)	(8.4)	(1.3)	(15.9)	(15.2)	
価格	▲8.4	▲10.7	(▲18.8)	(▲10.7)	(6.2)	(▲5.9)	(2.0)	(5.8)	(11.3)	(9.7)	
数量	▲1.9	0.5	(▲0.7)	(1.6)	(2.2)	(3.6)	(6.3)	(▲4.3)	(4.2)	(5.0)	
経常収支(億円)	178,618	201,990	57,743	40,876	57,869	11,143	655	28,136	29,077		
貿易収支(億円)	3,296	57,654	14,860	17,146	10,889	8,087	▲8,534	10,768	8,655		
サービス収支(億円)	▲13,527	▲15,058	▲3,470	▲5,520	▲1,192	▲2,886	▲2,357	▲639	1,804		
金融収支(億円)	238,492	249,526	104,960	22,119	52,650	2,412	▲15,351	17,752	50,249		
外貨準備高(百万ドル)	1,262,099	1,230,330	1,260,145	1,216,903	1,230,330	1,216,903	1,231,573	1,232,340	1,230,330	1,242,295	
対ドル円レート(期中平均)	120.13	108.37	102.40	109.32	113.60	115.95	114.73	113.06	113.01	110.06	

## 3. 金融

	2015年度	2016年度	2016年		2017年	2016年		2017年			
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	12月	1月	2月	3月	4月	
無担保コール翌日物金利	0.063	▲0.045	▲0.046 [0.074]	▲0.043 [0.076]	▲0.042 [0.035]	▲0.044 [0.075]	▲0.045 [0.074]	▲0.038 [0.033]	▲0.042 [▲0.003]	▲0.054 [▲0.037]	
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.157	0.057	0.057 [0.169]	0.056 [0.169]	0.056 [0.122]	0.056 [0.169]	0.056 [0.169]	0.056 [0.098]	0.056 [0.098]	0.056 [0.060]	
新発10年国債利回り	▲0.050	0.065	▲0.085 [0.350]	0.040 [0.270]	0.065 [▲0.050]	0.040 [0.270]	0.085 [0.095]	0.050 [▲0.065]	0.065 [▲0.050]	0.015 [▲0.085]	
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	0.924	0.847	0.865 (▲0.021)	0.853 (▲0.012)	0.847 (▲0.006)	0.853 (▲0.011)	0.855 (0.002)	0.852 (▲0.003)	0.847 (▲0.005)		
日経平均株価 (225種、末値)	16,759	18,909	16,450 [17,388]	19,114 [19,034]	18,909 [16,759]	19,114 [19,034]	19,041 [17,518]	19,119 [16,027]	18,909 [16,759]	19,197 [16,666]	
M2平残	(3.6)	(3.7)	(3.4)	(3.9)	(4.1)	(4.0)	(4.0)	(4.2)	(4.2)	(4.3)	
広義流動性平残	(3.9)	(2.0)	(1.6)	(1.9)	(2.5)	(2.2)	(2.3)	(2.5)	(2.5)	(2.7)	
貸出・預金動向											
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.4)	(2.4)	(2.1)	(2.5)	(2.8)	(2.6)	(2.5)	(2.8)	(3.0)	(3.0)
	銀行計	(2.5)	(2.4)	(2.1)	(2.5)	(2.8)	(2.6)	(2.6)	(2.9)	(3.0)	(3.0)
	都銀等	(1.2)	(1.2)	(0.7)	(1.4)	(2.0)	(1.8)	(1.7)	(2.1)	(2.3)	(2.4)
	地銀	(3.7)	(3.5)	(3.5)	(3.6)	(3.6)	(3.5)	(3.5)	(3.6)	(3.8)	(3.7)
	地銀II	(3.2)	(3.1)	(2.9)	(3.1)	(3.2)	(3.1)	(3.1)	(3.2)	(3.2)	(2.9)
信金	(2.2)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.5)	(2.3)	(2.3)	(2.5)	(2.6)	(2.8)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(3.7)	(3.8)	(3.4)	(4.2)	(4.5)	(4.3)	(4.5)	(4.4)	(4.7)	(4.4)
	都銀	(4.5)	(5.5)	(4.8)	(6.0)	(6.4)	(6.3)	(6.4)	(6.1)	(6.6)	(6.4)
	地銀	(3.0)	(2.3)	(2.2)	(2.3)	(2.7)	(2.3)	(2.6)	(2.7)	(2.7)	(2.5)
	地銀II	(2.5)	(2.1)	(1.9)	(2.2)	(2.4)	(2.2)	(2.3)	(2.4)	(2.5)	(2.2)

(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  
 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。