

経済マンスリー [日本]

～東日本大震災からの立ち直りの動きが徐々に台頭～

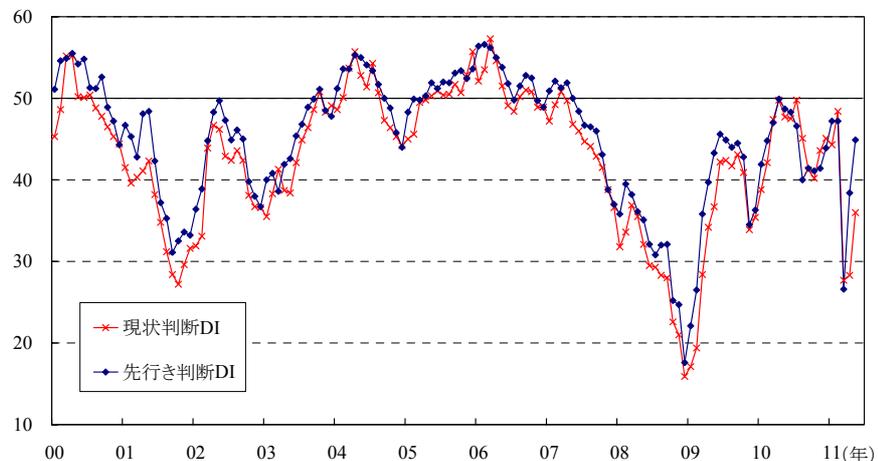
1. 実体経済の動向

(1) 景気の概要

大震災後に大きく悪化した指標にも、改善の兆し

3月11日に発生した東日本大震災を受けて急激に冷え込んだ日本経済であるが、足元にかけては、立ち直りの兆しも散見されるようになってきた。例えば、経済活動の動向を敏感に反映する景気ウォッチャー調査。震災直後の3月分調査を基にしたDIは、現状判断で前月比▲20.7ポイント、向こう2～3ヵ月の先行き判断で同▲20.6ポイントと2000年1月の調査開始以降で最大の落ち込みを示したが、4月と5月には2ヵ月連続の上昇となった（第1図）。且つ、その上昇幅も目立っており、5月の現状判断DIの同+7.7ポイントは2009年3月以来、先行き判断DIの過去2ヵ月間を合計した同+18.3ポイント（4月が同+11.8ポイント、5月が同+6.5ポイント）は統計開始以来の大きさであった。東北地域に限っても、5月、現状判断DIが同+12.2ポイント、先行き判断DIが同+8.7ポイントと急上昇を示している。

第1図：景気ウォッチャー調査—景気判断DIの推移



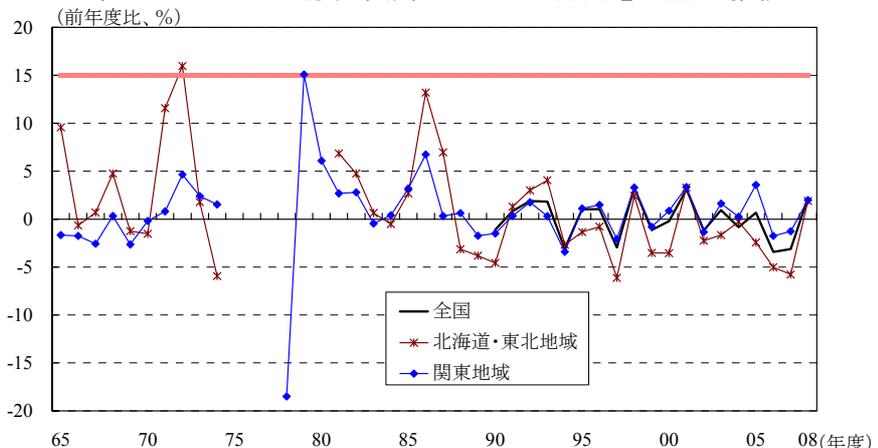
(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

また、後述する通り、鉱工業生産も、3月に前月比▲15.5%と1953年の現行統計開始以降で最大幅のマイナスを記録した後、4月には同+1.6%と小幅ながら反発。さらに、製造工業生産予測調査では、5月が同+8.0%、6月が同+7.7%と相当な伸びが見込まれている。そして、こうした見込みが実現した場合、製造工業全体は6月に、震災前の生産水準をほぼ取り戻し得る計算だ。

当面は、電力対策の成否が経済復活のカギ

もともと、大半は大きく落ち込んだ後の小反発、震災直前のレベルへ漸く回帰するという程度に止まっている。このため、回復感に乏しく、力強さを感じられる状況までには程遠い。さらには、これから電力不足が懸念される夏場を迎えるところ。5月半ば、政府は東北・東京電力管内の電力利用に対して、昨夏ピーク実績比15%の抑制目標を設定した(一部、適用除外、制限緩和。大口需要家は電気事業法第27条による使用制限)。勿論、使用電力の15%削減を効率性向上だけで達成できれば生産には無影響となるが、近年の動向をみると、90年度以降のエネルギー効率は平均して横這いに止まるなど、その15%引き上げは相当に厳しそうである(第2図)。したがって、夏期の生産は一定の下押し圧力を受けざるを得まいし、仮に15%の電力使用量削減が東北電力と東京電力管内の生産減少に直結するとした場合、7-9月期の全国の生産、GDPは前期比年率▲20%超の落ち込みを余儀なくされるとの試算結果になる。一時的とはいえ、リーマン・ショック時(実質GDPは2008年10-12月期に同▲11.6%、翌2009年1-3月期に同▲18.0%)を上回る程のネガティブ・インパクトが掛かりかねない。また、直近では関西電力も昨夏ピーク比15%程度の節電を要請するなど、問題が一段の拡がりをみせている。徐々に表われ始めた大震災からの立ち直りの動きを途切れさせないために、まずは今夏の電力供給制約をいかに克服し得るかがポイントとなろう。

第2図: エネルギー効率(実質GDP÷大口販売電力量)の推移



(注) 地域区分は、『実質GDP』と『大口販売電力量』(管轄区域ベース)で異なる。
(資料) 内閣府、電気事業連合会統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 財政

政局の混乱が政策遂行の大きな障害になる恐れ

今後、震災復興需要の本格化するタイミングを迎えるにあたり、政局の混乱が政策遂行の大きな障害となる恐れが懸念されている。今年度の赤字国債発行の根拠法である特例公債法案^(注1)は、未だ成立の目途が立っておらず、このままの状態が秋頃まで続いた場合、政府の資金繰りの行き詰まりが懸念される。

(注1) 正式な名称は「平成二十三年度における財政運営のための公債の発行の特例等に関する法律案」。

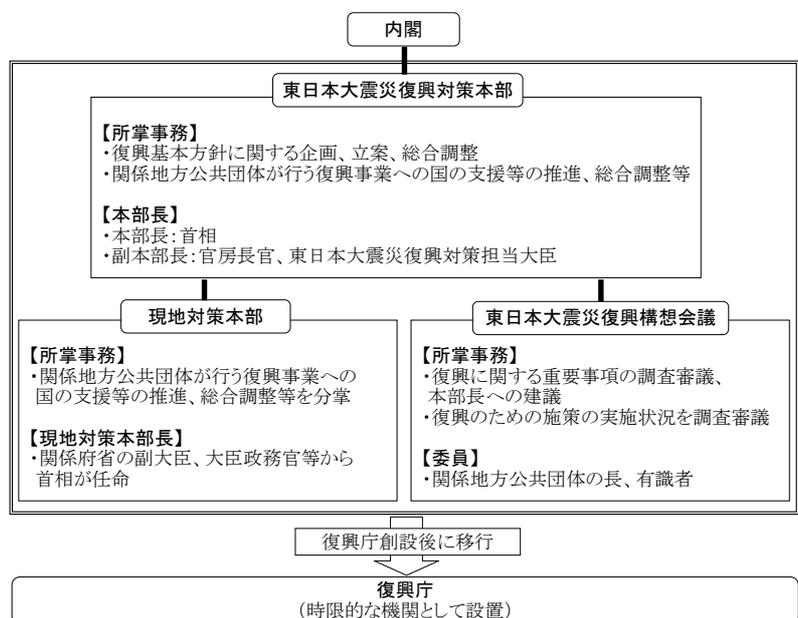
6月10日に、震災復興の枠組みを定める「東日本大震災復興基本法案」が衆議院を通過した(第1表)。政府は5月に提出していた政府案を一旦撤回し、野党の意見を反映した修正案を改めて提出することで可決に漕ぎ着けた。同法案は、参議院での審議を経て早ければ6月20日に成立するとみられている。これにより、復興対策本部の設置や復興庁の創設といった組織的な枠組み、復興債の発行方針等の大枠が決定され(第3図)、復興への取り組みが一步前進するとはいえる。ただし、具体的な政策を定める個別の法案は、審議中のものも少なくなく(次頁第2表)、これらは政局の混乱による成立遅延が危ぶまれている。

第1表:東日本大震災復興基本法案の概要

<p>【基本理念】 ・単なる災害復旧にとどまらない活力ある日本の再生を視野に入れた抜本的な対策等の推進</p> <p>【資金の確保】 ・復興施策以外の施策に係る予算の徹底的な見直し ・財政投融资に係る資金及び民間の資金の積極的な活用</p> <p>【復興債】 ・復興に必要な資金確保に向けた、別に法律で定めるところによる公債の発行 ・復興債の、その他の公債との区分管理 ・償還の道筋の明確化</p> <p>【復興特別区域制度】 ・規制の特例措置その他の特別措置を適用する制度の活用</p> <p>【東日本大震災復興対策本部】 ・内閣への、首相を本部長とする東日本大震災復興対策本部の設置 ・現地対策本部及び東日本大震災復興構想会議の設置</p> <p>【原発事故地域】 ・原発事故による災害を受けた地域の復興に関する合議制の機関の必要に応じた設置</p> <p>【復興庁】 ・内閣への、できるだけ早期の復興庁の設置 ・復興庁設置の際の東日本大震災復興対策本部の廃止と復興庁への移行</p>

(資料)衆議院資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3図:東日本大震災復興基本法案が定める組織的枠組み



(資料)衆議院資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2表:主な震災関連法案

法案	内容	状態
二重債務対策法案	被災地の中小企業などのローンを買取り取る公的機構の設置や、個人の住宅ローンの救済措置等を定める(自民党案)。	法案未作成
原子力損害賠償支援機構法案	東京電力に対する資金援助スキームを定める。	6/14閣議決定
農協信用事業再編強化法改正法案	被災した農漁協に対し、農水産業協同組合貯金保険機構等の資金を活用して、資本注入が行えるようにする。	衆議院で審議中(6/3提出)
国家公務員給与削減法案	厳しい財政状況及び東日本大震災に対処する必要性に鑑み、2013年度まで、給与を平均8%引き下げる。	衆議院で審議中(6/3提出)
金融機能強化特措法改正法案	被災地の金融機関に対する公的資本注入のスキームを定める。	参議院で審議中(6/9衆院可決)
内閣法等改正法案	特別に必要がある場合において増加することができる国務大臣の数を3人から6人に増員する。	衆議院で審議中(5/13提出)
地上デジタル放送に係る特例法律案	岩手、宮城、福島3県の地上デジタル放送の完全移行時期を当初の2011年7月24日から最長で1年間延期する。	6/9成立
土地改良特例法	農用地が受けた塩害を除去するための事業を土地改良事業として行うとともに、災害復旧等に係る土地改良事業について都道府県の負担の軽減等を図る。	5/2成立
特別財政援助法案	地方公共団体等に対する特別の財政援助及び社会保険の加入者等についての負担の軽減、農林漁業者、中小企業者等に対する金融上の支援等の特別の助成に関する措置を実施する。	5/2成立
地方交付税特例法案	2011年度の地方交付税を1,200億円増額する。	5/2成立
建築制限特例法案	建築基準法で災害発生から最長2カ月に設定されている建築制限期間を最長8カ月に延長し、被災地復興で無秩序な開発を防止する。	4/28成立
災害復旧事業代行法案	インフラ復旧事業について、自治体からの求めに応じて国が工事を代行できるようにする。	4/28成立
震災税制特例法案	所得税・住民税の軽減、法人税の還付、自動車関連税の減免等を定める。	4/27成立

(注)『状態』は、2011年6月14日時点。

(資料)衆議院資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

政府は小型の追加補正予算の編成を検討中

また、政府は当初、8月以降に震災復興に向けた大型の2次補正予算を編成する方向性を示していたが、6月14日の閣僚懇談会で方針を転換し、小型の追加補正予算の検討に着手した(第3表)。国会提出は7月初旬頃が候補日とされている模様だが、現下の政治情勢を鑑みると、成立には紆余曲折が避けられないであろう。

第3表:追加補正予算の検討内容

<p>【施策】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・「二重ローン」対策のための官民ファンドの設置。 ・原子力損害賠償支援機構法案に基づく政府負担金(1,200億円)の拠出。 ・生活再建支援金(住宅が全半壊した被災者に最大300万円を支給)の国庫負担金上積み。 ・海中のがれき撤去費拠出。 ・被災自治体に対する使途自由の地方交付税交付金交付(5,000億円)。 ・復旧・復興予備費の創設。 <p>【規模・財源】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・規模は2兆円程度で調整中。 ・新規国債の発行は回避。 ・財源として、税収上振れ等による2010年度決算剰余金(1.4兆円程度)等を活用。 ・決算剰余金の2分の1超を補正予算の財源とするためには特別立法が必要。 (一般会計の決算剰余金は、2分の1以上を国債整理基金特別会計に繰り入れることが原則(財政法6条1項))
--

(資料)報道等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

震災対応以外にも、社会保障と税の一体改革や環太平洋戦略的経済連携協定(TPP)など、日本経済の中長期的な成長にとって重要な課題は多い。政策の空白や遅延を最小限に抑える一段の努力が求められる。

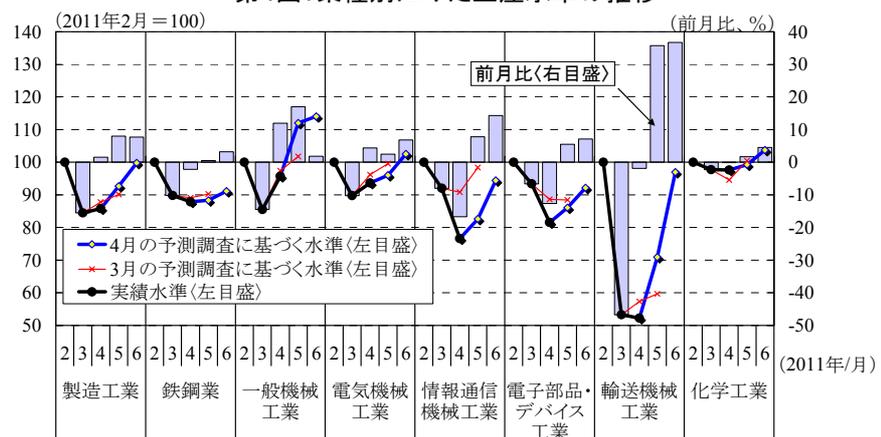
(3) 企業部門

①生産

生産設備やサプライチェーンの復旧は想定比前倒しで進展、予測調査通りに増産が続けば、6月には震災前の生産水準を回復の見込み

震災後の生産を大きく押し下げた生産設備の毀損やサプライチェーンの混乱であるが、その復元・復旧は想定比前倒しで進みつつあるようだ。実際、鉱工業生産は4月に前月比+1.6%と、早速にも反発、増加に転じた(第4図)。さらに、製造工業生産予測調査では、5月(同+8.0%)と6月(同+7.7%)にも大幅増産との見通しが示されている。そして、予測調査の結果通りに増産が続いた場合、生産は全体で6月に震災前の水準を取り戻すこととなる。主要業種別には、一般機械工業や電気機械工業、化学工業などで、震災前の水準を上回る水準まで回復する見込み。また、震災後の落ち込みが突出していた輸送機械工業でも、6月にほぼ震災前の水準まで回復することが見込まれている。他業種への波及効果の大きさからみて、経済全体へのプラス材料だと言えよう。

第4図:業種別にみた生産水準の推移



(注)『前月比増減率』は、4月まで実績、5月と6月が4月時点での予測調査。
(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

全国的に拡がりつつある電力不足問題が、夏場にかけて生産の最大リスク

一方で懸念されるのは、全国的な広がりを見せつつある電力供給不足の問題である。深刻な状態が続く福島第一原発や、政府による要請で稼働停止となった浜岡原発に加え、他の原発でも安全性確保の観点などから定期点検後の再稼働が着実に難しくなっている。こうした中、東北・東京電力管内では昨夏ピーク実績比15%の電力制限目標が設定され、直近では関西電力も同程度の節電を要請、北陸電力は数値目標を設定しない形ながら今夏の節電を要請するに至っている。前述した通り、生産設備の復元やサプライチェーンの復旧は想定比前倒しで進んでいる模様だが、夏場にかけては、全国各所で電力の供給制約が生産を押し下げるリスクがある。

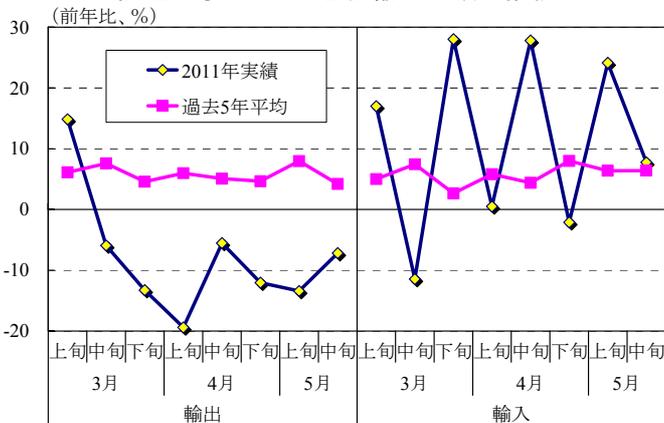
②輸出入

輸出は早晚持ち直しに転じるも、輸入急増で貿易収支の赤字が継続

輸出は、震災発生直後の3月中旬から直近5月中旬まで、前年比減少を続けている（第5図）。且つ、その幅も大きく、例えば5月に入ってから、上旬が前年比▲13.4%、中旬が同▲7.2%と大幅なマイナスを余儀なくされている。ただし、海外景気は総じて堅調で、日本の輸出品に対する需要も引き続き十分に存在していると考えられるところ。生産設備の復元やサプライチェーンの復旧に合わせて生産が回復してくれば、輸出の下げ止まり、持ち直しへ素直につながるものと推察される。

一方、輸入の急増も重なり、貿易赤字が急拡大している点は、懸念される。事実、4月の貿易収支は▲5,611億円（季節調整値）と大幅な赤字に転じた（第6図）。さらに、5月の貿易赤字額は上旬～中旬の段階で1兆円（未季節調整値）を超えており、月間合計では4月を上回る赤字規模となる可能性が高まっている。輸入急増の主因は火力発電用燃料への需要増大だが、電力需要が増大する夏場にかけて、燃料輸入がいつそう拡大することも十分に想定される。言うまでもなく、輸入の増加はGDP成長率を押し下げる方向に作用する。輸出が持ち直しても、輸入の増加に相殺される格好となり、ネット外需、純輸出の成長に対する寄与は暫く限定される公算が高い。

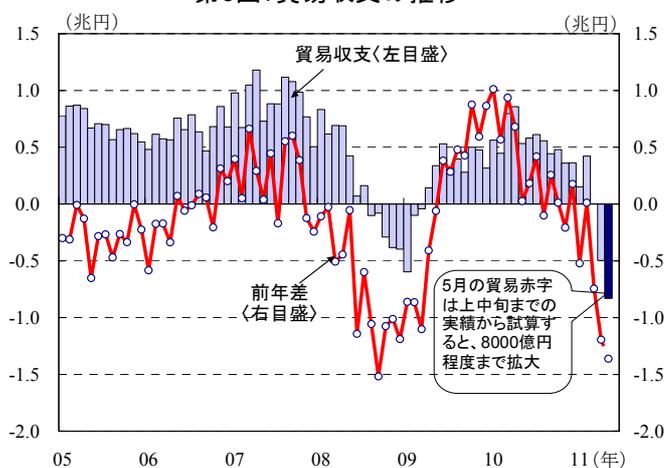
第5図：旬別にみた名目輸出入額の推移



(注)『過去5年平均』は、過去5年間の同一期間における名目輸出入額の前年比伸び率を単純平均した値。

(資料)財務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図：貿易収支の推移



(資料)財務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

③設備投資

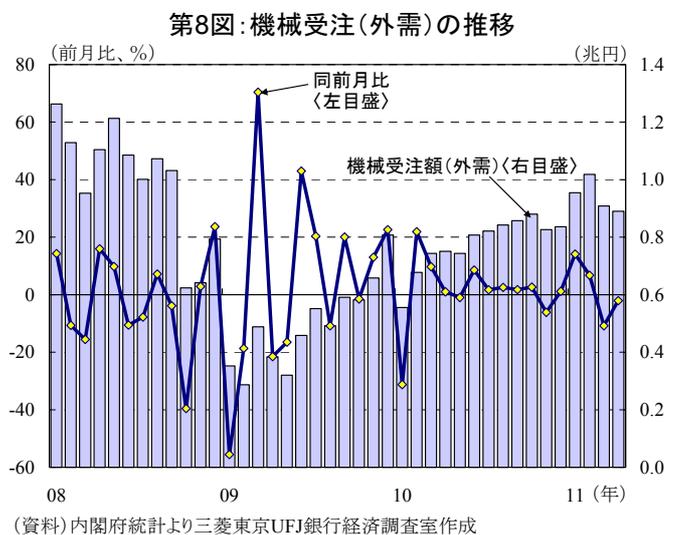
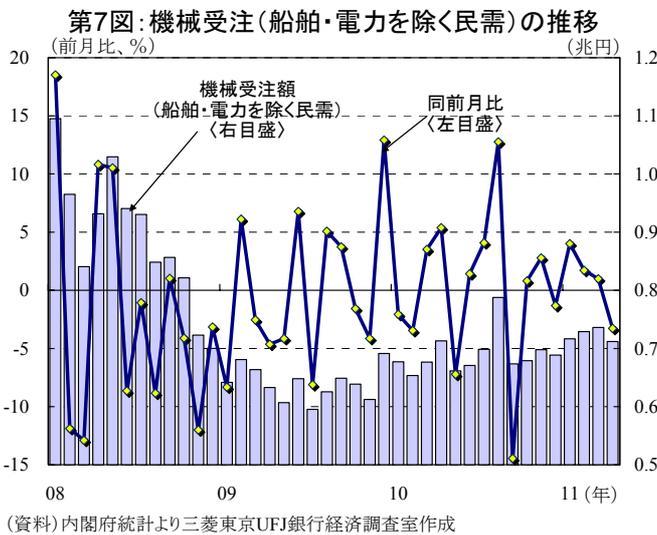
設備投資は、一旦弱含み、復旧・復興需要の顕在化に期待

企業の設備投資は足元で、やや弱含んでいる。実際、4月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は前月比▲3.3%と4ヵ月ぶりの減少となった（次頁第7図）。比較的強かった3月の反動ともとれるが、震災後に製造業（同▲2.7%）を中心として設備投資計画を一部見直す動きが生じた可能性もある。もっとも、先行きでは、罹災工場・設備などの復旧・復

興需要の顕在化が期待される。今の段階で、過度に懸念する必要はないものと考えられる。

機械受注のうち、外需は2ヵ月連続で減少

なお、4月の機械受注統計の中でより懸念すべきは、外需が2ヵ月連続の減少となった点であろう（3月が前月比▲10.8%、4月が同▲2.1%。第8図）。震災後のサプライチェーンの混乱による納期の遅れを回避するため、海外の需要家が発注先を一時的に海外メーカーへ変更したとも考えられるが、より根本的に、新興国を中心とした海外景気の減速が影響し始めた可能性も指摘できる。実際、アジアを中心とした新興国では一次産品高を背景としたインフレ抑制のため、利上げなどの景気抑制策が断続的に実施されている。今後の注視が必要とされるポイントの一つと言えよう。



（4）家計部門

①雇用・所得

雇用面では、震災の悪影響が全国的に波及

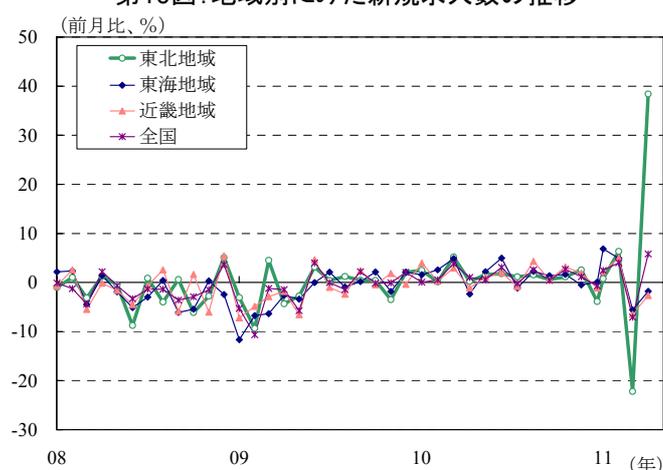
4月の完全失業率は4.7%と、前月比不変に止まった3月から一転、+0.1%ポイントの上昇・悪化を示した（次頁第9図）。引き続き、被害の集中した岩手、宮城、福島 の3県を除いた結果ではあるが（当室の試算では、3県を含めた全国の失業率は3月に前月比+0.2%ポイントの上昇）、少なくとも、被災の中心地域以外、全国ベースでも雇用環境の悪化が鮮明化しつつある様子が窺える。また、雇用の先行指標とされる新規求人数は、東海地域や近畿地域で3月、4月と続けて減少（次頁第10図）。全国の4月の新規求人倍率も同▲0.03ポイント低下した。一方、東北地域での新規求人数は4月に急増したが、需給のミスマッチなどが生じており、雇用の増加に結びついていないとの指摘も多い。いずれにせよ、雇用環境は暫く厳しい状況が続くようである。

第9図：完全失業率と新規求人倍率の推移



(注)『完全失業率』は、岩手県、宮城県及び福島県を除く。
 (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10図：地域別にみた新規求人人数の推移

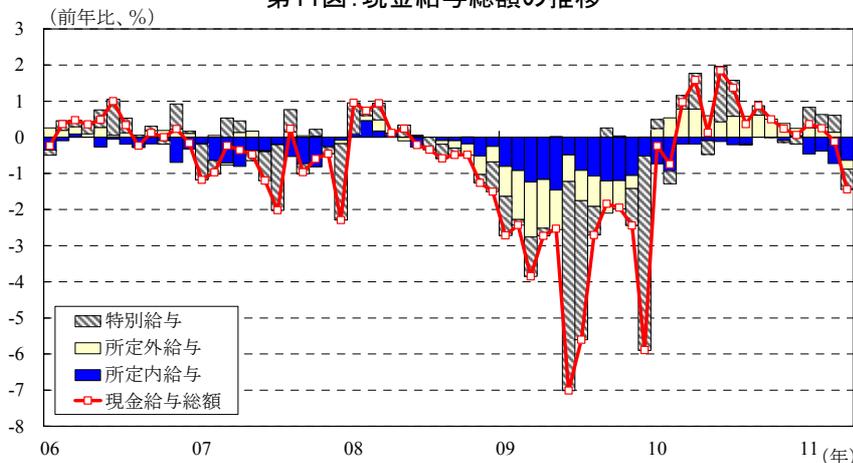


(資料)厚生労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

賃金面への悪影響
も一段と鮮明に

震災に因る賃金面への悪影響も一段と鮮明になってきた。現金給与総額は、3月に前年比▲0.1%と13ヵ月ぶりの減少に転じたが、4月には同▲1.4%まで減少幅を拡げた(第11図)。なかでも、所定外給与は同▲3.4%と16ヵ月ぶりに減少している。経済活動の停滞に伴う所定外労働時間の縮減(3月に同▲1.0%、4月に同▲5.7%)が、響いているようだ。

第11図：現金給与総額の推移



(注)調査産業計、事業所規模5人以上。
 (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

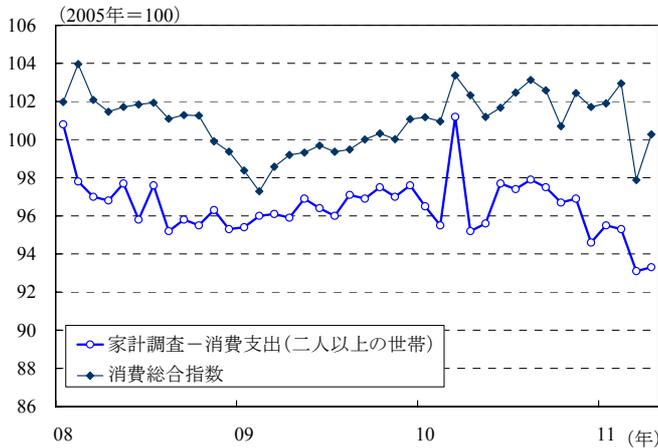
②個人消費

個人消費は、震災直後の急減から立ち直りの兆し

4月の個人消費は、3月の急減から小幅ながら反発を示した。家計調査に基づく消費支出(二人以上の世帯)は4月に実質ベースで前月比+0.2%と、3月の減少(同▲2.3%)を僅かに取り戻した(次頁第12図)。また、消費総合指数も、3月の同▲4.9%の減少から、4月には同+2.4%の増加に転じている。このほか、震災直後に大きく落ち込んだ自動車販売や百貨

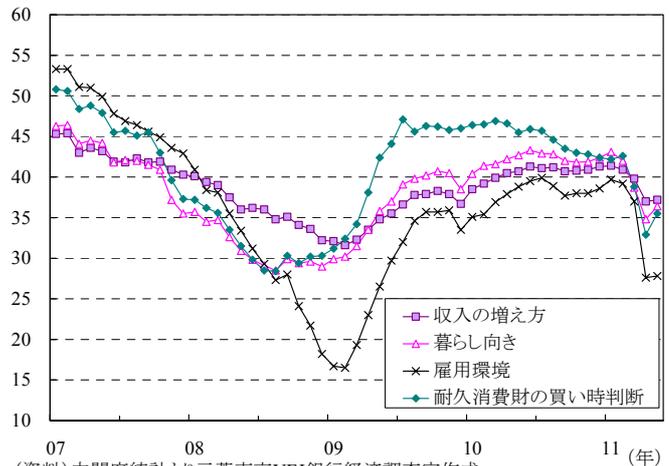
店売上なども、足元にかけては落ち込み幅を縮めている模様である。環境的にも、5月の消費者態度指数が前月比+1.1ポイントと4ヵ月ぶりに上昇し、且つ、同指数を構成する全ての意識指標で改善（第13図）。消費者マインドの冷え込みは一段落したものとみられる。

第12図：消費関連指標の推移



(注)いずれも、実質ベース。
(資料)総務省、内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第13図：消費者態度指数を構成する意識指標の推移



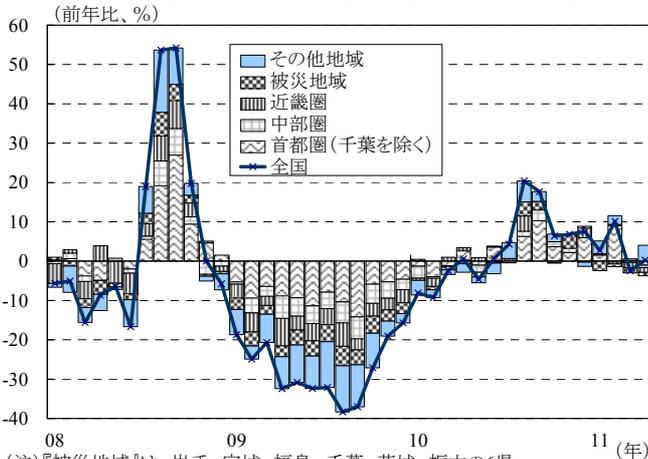
(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

③住宅投資

住宅着工は被災地を中心に減少

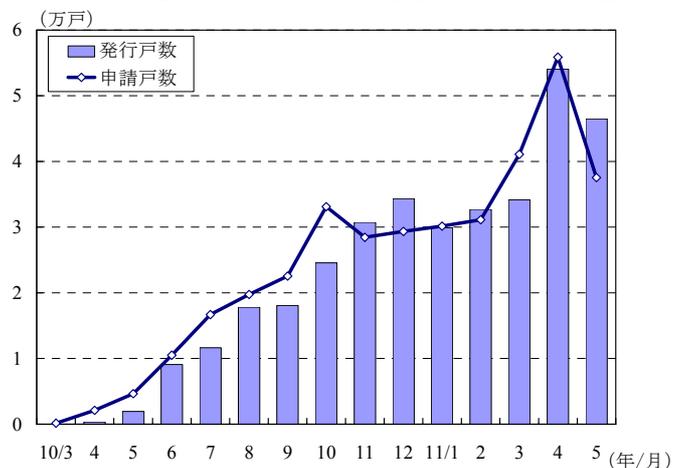
4月の新設住宅着工戸数は前年比+0.3%と小幅ではあるものの、3月の同▲2.4%の減少から増加に転じた（第14図）。利用関係別には、同+11.8%と急増した分譲マンションの寄与が大きかった。また、地域別にみると、震災の直接的な被災地域や、首都圏ほか三大都市圏での落ち込みを、その他地域の増加で相殺した格好である。被災した住宅を復旧する動きは、今のところ窺われない。なお、住宅エコポイント制度では5月に、対象となる工事の期間が7月末までと5ヵ月間短縮されたが、申請戸数は減少しており、今後の駆け込み需要も期待し難いようだ（第15図）。

第14図：地域別にみた新設住宅着工戸数の推移



(注)『被災地域』は、岩手、宮城、福島、千葉、茨城、栃木の6県。
(資料)国土交通省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第15図：住宅エコポイント申請・発行戸数(新築)の推移



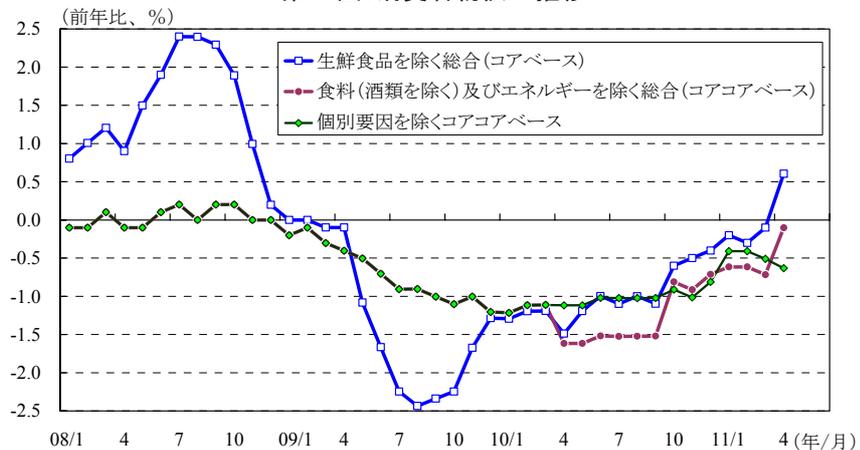
(資料)住宅エコポイント事務局資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(5) 物価

消費者物価の下落 基調は変わらず

4月の消費者物価（生鮮食品を除く総合、コアCPI）は前年比+0.6%と26ヵ月ぶりに上昇に転じ、また、食品（酒類を除く）及びエネルギーを除く総合（コアコアCPI）も同▲0.1%と下落幅が大きく縮小した（第16図）。ただし、これは昨年4月の高校授業料無償化・引き下げの影響剥落によるところが大きい。また、足元のCPIは昨年10月のたばこや傷害保険料等の値上げで押し上げられている部分もある。これらの個別要因を除くと4月のコアコアCPIは同▲0.6%となる。加えて、8月に予定されている基準改定でコアCPIは0.5%ポイント程度の下方修正が見込まれる。基調としてみた場合、CPIは依然として下落傾向にあると判断するのが妥当であろう。

第16図：消費者物価の推移



(注)『個別要因』は、高校授業料無償化・引き下げ、たばこ・診療報酬・傷害保険料の値上げ。
(資料)総務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 金融

(1) 金融政策

日銀は成長基盤強化支援資金供給制度に新たな貸付枠を設定

日銀は、6月13-14日の金融政策決定会合で、成長基盤強化支援資金供給制度の新たな貸付枠設定を決定した（次頁第4表）。同制度は、環境・エネルギー事業や医療・介護・健康関連事業などの18分野に融資・投資を行った民間金融機関に対し、日銀が低利で資金を供給するもので、5月末時点での供給額が当初設定された3兆円の上限にほぼ達したところであった。

第4表：成長基盤強化支援に向けた資金供給制度の概要

	既存枠	新設枠
資金供給方式	共担オペ方式 四半期に1回のペースで新規貸付実施	
導入期間	受付開始:2010年8月末 貸付受付期限:2012年3月末 (2011年5月に上限到達)	受付開始:未定 貸付受付期限:2012年3月末
貸付期間	原則1年 3回まで借り換え可能(最長4年)	原則2年 1回の借り換え可能(最長4年)
貸付利率	0.10%	
貸付総額	3兆円	5,000億円
対象となる投融資	期間1年以上の投融資 1件当たり1,000万円以上	出資等または動産・債権担保融資 (期間は限定せず) 1件当たり100万円以上
金融機関毎の貸付上限	1,500億円	500億円

(資料)日本銀行資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

新たな貸付枠の対象は、出資等（資本性を有する投融資）や動産・債権担保融資（ABL）に限定され、一般的な不動産担保付き融資や人的保証付き融資は対象外となった。今回の決定の背景には、金融機関が金融手法を一段と広げることが成長基盤のさらなる強化に資するとの日銀の判断がある。また、貸付枠の単純な増額では金利引き下げ競争を助長する可能性があったことも理由のひとつである。加えて、新たな貸付枠では、対象となる投融資の最低金額が100万円と、従来の1,000万円から引き下げられた。これは、土地等の保有資産が少ない中小企業やベンチャー企業向けの投融資喚起を図るためと考えられる。

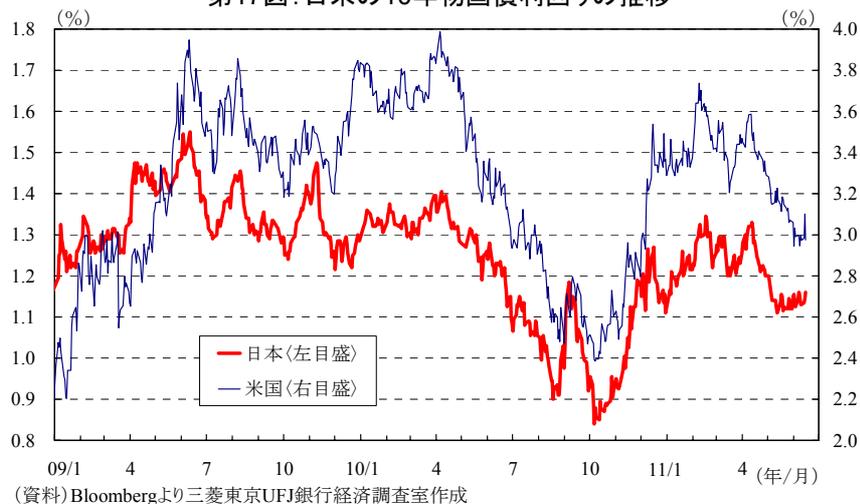
なお、決定会合後の記者会見で日銀の白川総裁は、震災復興に向けた資金需要が本格的に高まる時期はしばらく後になる可能性が高いと述べ、日銀としての対応はその段階になって別途検討する考えを示した。

(2) 長期金利

長期金利は年初来の最低レンジながら、下げ渋り感も

新発10年物国債利回りは、5月半ば以降、1.1%台と2011年に入ってから最低レンジで推移している（次頁第17図）。米国を中心に、海外の景気回復ペースに減速の動きがみられることなどが長期金利の下押し要因となっている。もっとも、米国の10年物国債利回りが足元まで低下トレンドを辿っていることと比べると、日本の10年物国債利回りには下げ渋り感があるといえる。政局の混乱や、特例公債法案成立の目途が立っていないこと、震災に起因する国債の増発規模が明らかでないことなど、財政を巡る不透明感が強いことが影響していると考えられる。

第17図：日米の10年物国債利回りの推移



なお、5月31日に米格付け機関ムーディーズが、日本国債の格付けを格下げ方向で見直すと発表したが、市場の反応は限定的であった。すでに今年1月に、S&Pが格下げを実施していることに加え、ムーディーズが格下げ理由として挙げた、「震災の影響や財政赤字削減に向けた政策対応の不十分さ」なども、市場が織り込み済みであったためとみられる。

(3) 為替

足元の円ドル相場は一時1ドル70円台まで円が上昇

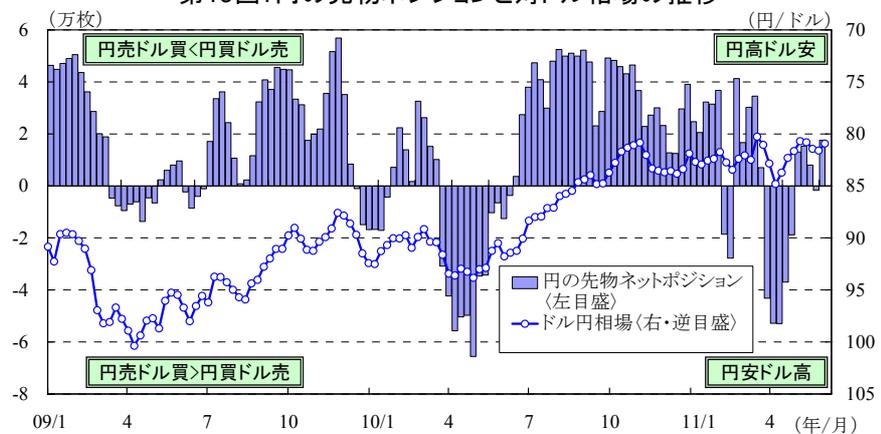
為替相場では円高・ドル安圧力が高まっており、足元は1ドル80～81円と一時的に70円台まで上昇する展開となっている(第18図)。米国の5月の製造業ISM指数や雇用統計が弱い内容となったことなどをきっかけに、米国経済の先行きに対して慎重な見方が強まっていることが背景にある。円ドル相場と相関性が高い日米の2年物国債の金利差(米国－日本)をみると、米国の早期利上げ観測が台頭していた4月には0.6%ポイント台まで拡大していたが、足元は0.2%ポイント台前半と、昨年12月以来の水準まで縮小している。

第18図：円ドル相場と日米金利差の推移



また、比較的短期の為替相場動向に大きな影響を与える先物ポジションの状態は、6月7日時点で約1.8万枚（非商業部門ベース）の円の買い越しとなっている（同日の円ドル相場は、1ドル=80.09円）。円の買い越しポジションは、多い時で5万枚程度まで積み上がるため、目先については一段の円高進行の余地があると判断される（第19図）。ただし、米国の経済指標の軟化は一時的なものであるとみられ、米FRBが大規模な追加的金融緩和に踏み切る可能性は限定的である^(注2)。そのため円ドル相場は、目先は一段の上昇を示す可能性があるものの、70円台への定着は回避するものと予想する。

第19図：円の先物ポジションと対ドル相場の推移



(注)『円の先物ネットポジション』は、シカゴマーカンタイル取引所(CME)の国際通貨市場(IMM)における非商業部門ベース。

(資料) 米国商品先物取引委員会(CFTC)統計、Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(注2) 米国経済の詳細については「経済マンスリー(米国)」ご参照。

照会先：経済調査室

石丸 康宏 (総括)

yasuhiro_ishimaru@mufg.jp

高山 真 (財政、物価、金融)

shin_takayama@mufg.jp

中村 逸人 (企業)

hayato_nakamura@mufg.jp

前原 佑香 (家計)

yuka_maehara@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 <http://www.bk.mufg.jp> でもご覧いただけます。

主要経済金融指標(日本)
2011年6月17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]

	2009年度	2010年度	2010年		2011年	2011年				
			7-9	10-12	1-3	1月	2月	3月	4月	5月
実質GDP成長率(前期比年率)	▲ 2.4	2.3	3.6 (5.0)	▲ 2.9 (2.2)	▲ 3.5 (▲ 1.0)	***	***	***	***	***
全産業活動指数			0.7 (3.2)	▲ 0.2 (2.1)	▲ 2.0 (▲ 0.6)	▲ 0.5 (1.4)	0.7 (1.8)	▲ 6.3 (▲ 4.5)		
鉱工業生産指数	▲ 8.8	8.9	▲ 1.0 (14.0)	▲ 0.1 (5.9)	▲ 2.0 (▲ 2.5)	0.0 (4.6)	1.8 (2.9)	▲ 15.5 (▲ 13.1)	1.6 (▲ 13.6)	
鉱工業出荷指数	▲ 8.3	9.3	▲ 0.8 (14.4)	▲ 0.3 (6.4)	▲ 1.9 (▲ 2.6)	▲ 0.8 (3.2)	3.3 (3.6)	▲ 14.6 (▲ 12.1)	▲ 2.6 (▲ 16.1)	
製品在庫指数	▲ 6.1	3.5	0.4 (3.5)	▲ 0.6 (3.8)	1.0 (3.5)	3.9 (7.0)	1.5 (6.9)	▲ 4.2 (3.5)	0.5 (3.3)	
生産者製品在庫率指数 (2005年=100)	120.4	108.2	108.7 [124.3]	111.0 [114.7]	106.9 [106.3]	107.9 [108.0]	104.3 [107.4]	108.6 [103.4]	124.8 [105.0]	[107.5]
国内企業物価指数	▲ 5.2	0.7	▲ 0.3 (▲ 0.2)	0.4 (1.0)	1.1 (1.7)	0.5 (1.5)	0.2 (1.7)	0.6 (2.0)	0.9 (2.5)	▲ 0.1 (2.2)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	▲ 1.6	▲ 0.8	▲ 0.2 (▲ 1.0)	0.3 (▲ 0.5)	▲ 0.3 (▲ 0.2)	0.0 (▲ 0.2)	0.0 (▲ 0.3)	0.2 (▲ 0.1)	0.2 (0.6)	
稼働率指数 (2005年=100)	80.0	88.0	88.4 [77.0]	88.4 [81.8]	86.1 [89.5]	91.1 [88.7]	93.7 [89.7]	73.6 [90.1]	72.8 [90.0]	▲ 0.1 [90.5]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	▲ 20.4	9.1	5.6 (13.9)	▲ 4.3 (5.6)	5.6 (8.9)	4.0 (5.6)	1.7 (11.5)	1.0 (9.1)	▲ 3.3 (▲ 0.2)	
製造業	▲ 27.8		13.2 (34.4)	▲ 1.7 (11.5)	5.3 (16.3)	3.8 (11.2)	3.1 (18.0)	▲ 0.8 (18.3)	▲ 2.7 (7.4)	
非製造業 (除く船舶、電力)	▲ 15.8		2.5 (2.3)	▲ 5.1 (0.3)	1.4 (3.5)	4.8 (0.9)	1.6 (6.5)	0.1 (3.1)	2.9 (▲ 5.2)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲ 24.2	21.3	4.1 (30.8)	1.2 (23.9)	▲ 2.4 (6.6)	▲ 3.0 (16.4)	8.2 (12.9)	▲ 13.9 (▲ 3.1)	8.0 (1.9)	
建設受注	▲ 14.2	▲ 5.2	(▲ 8.0)	(2.0)	(▲ 4.9)	(▲ 10.7)	(19.5)	(▲ 11.0)	(31.4)	
民需	▲ 15.3	▲ 2.6	(▲ 9.4)	(4.8)	(1.5)	(▲ 10.2)	(21.8)	(▲ 1.4)	(33.5)	
官公庁	▲ 11.1	▲ 12.1	(▲ 6.2)	(▲ 3.6)	(▲ 20.1)	(▲ 12.5)	(▲ 4.7)	(▲ 28.2)	(31.0)	(▲ 14.1)
公共工事請負金額	4.9	▲ 8.8	(▲ 12.6)	(▲ 14.8)	(▲ 3.2)	(▲ 9.9)	(4.2)	(▲ 3.5)	(▲ 11.2)	(▲ 14.1)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	77.6 (▲ 25.4)	81.9 (5.6)	81.5 (13.8)	84.3 (6.9)	84.2 (3.2)	84.7 (2.7)	87.2 (10.1)	80.7 (▲ 2.4)	79.8 (0.3)	
新設住宅床面積	(▲ 21.5)	(9.0)	(15.1)	(11.0)	(6.0)	(7.3)	(12.0)	(▲ 0.5)	(1.1)	
小売業販売額	▲ 0.4	0.8	(3.2)	(▲ 0.4)	(▲ 3.0)	(0.1)	(0.1)	(▲ 8.3)	(▲ 4.8)	
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	1.0	▲ 1.0	1.2 (0.6)	▲ 1.5 (2.0)	▲ 2.4 (2.0)	1.0 (▲ 1.0)	▲ 0.2 (▲ 0.2)	▲ 2.3 (▲ 8.5)	0.2 (▲ 3.0)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	74.7	73.4	75.2 [74.2]	74.5 [74.8]	71.8 [74.1]	74.1 [72.6]	71.5 [72.9]	72.3 [78.0]	72.9 [72.7]	[72.9]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲ 8.5	6.8	0.2 (9.6)	▲ 0.6 (5.7)	1.2 (1.7)	1.3 (3.2)	0.6 (3.0)	▲ 3.4 (▲ 1.0)	▲ 3.7 (▲ 5.7)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲ 3.3	0.6	(0.9)	(0.2)	(0.1)	(0.4)	(0.3)	(▲ 0.1)	(▲ 1.4)	
常用雇用者数(前年・期・月差) (全産業・5人以上、万人)	▲ 77894.3	23384.5	21463.6 [▲ 106,546.5]	28037.5 [▲ 109,742.7]	33848.2 [1,682.9]	32797.3 [▲ 6,870.6]	32772.3 [5,834.7]	35975.0 [6,084.6]	26380.2 [3,912.2]	[15,832.6]
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	0.45	0.56	0.54 [0.43]	0.57 [0.44]	0.62 [0.47]	0.61 [0.46]	0.62 [0.47]	0.63 [0.48]	0.61 [0.48]	[0.50]
完全失業率 (実数、季調済、%)	5.2	5.0	5.1 [5.4]	4.8 [5.3]	4.7 [5.0]	4.9 [5.1]	4.6 [5.0]	4.6 [5.1]	4.7 [5.1]	[5.1]
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	39.9	44.2	45.4 [42.4]	43.0 [36.7]	40.1 [42.8]	44.3 [38.8]	48.4 [42.1]	27.7 [47.4]	28.3 [49.8]	36.0 [47.7]
企業倒産件数 (実数、件数)	14,732 (▲ 8.7)	13,065 (▲ 11.3)	3,232 (▲ 14.5)	3,299 (▲ 6.5)	3,211 (▲ 7.3)	1,041 (▲ 2.0)	987 (▲ 9.4)	1,183 (▲ 9.9)	1,076 (▲ 6.7)	1,071 (4.8)

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]

	2009年度	2010年度	2010年		2011年	2011年				
			7-9	10-12	1-3	1月	2月	3月	4月	5月
通関輸出	▲17.1	14.9	(17.8)	(10.0)	(2.5)	(1.4)	(9.0)	(▲2.3)	(▲12.4)	
価格	▲7.0	0.2	(▲0.7)	(1.2)	(▲0.0)	(▲0.9)	(▲0.2)	(1.0)	(▲0.9)	
数量	▲9.9	14.6	(18.6)	(8.6)	(2.4)	(2.3)	(9.2)	(▲3.3)	(▲11.6)	
通関輸入(円建)	▲25.2	16.0	(14.9)	(11.3)	(11.4)	(12.2)	(10.0)	(12.0)	(8.9)	
価格	▲18.4	3.3	(0.4)	(1.6)	(4.0)	(0.9)	(4.9)	(6.2)	(7.5)	
数量	▲7.3	12.4	(14.5)	(9.6)	(7.2)	(11.2)	(4.9)	(5.5)	(1.3)	
経常収支(億円)	157,817	159,209	48,791	36,482	37,820	4,619	16,410	16,791	4,056	
貿易収支(億円)	65,996	65,069	19,787	19,233	5,691	▲3,945	7,233	2,403	▲4,175	
サービス収支(億円)	▲18,185	▲12,678	▲2,756	▲3,984	▲719	▲893	▲369	543	▲4,213	
資本収支	▲123,113	▲100,277	▲36,631	▲10,192	▲37,357	▲16,930	▲10,113	▲10,314	11,466	
外貨準備高(百万ドル)	1,042,715	1,116,025	1,109,591	1,096,185	1,116,025	1,092,980	1,091,485	1,116,025	1,135,549	1,139,524
対ドル円レート(期中平均)	92.80	85.69	85.86	82.59	82.32	82.63	82.53	81.79	83.35	81.23

3. 金融

	2009年度	2010年度	2010年		2011年	2010年					
			7-9	10-12	1-3	1月	2月	3月	4月	5月	
コール・レート (無担保翌日物)	0.102	0.091	0.093 [0.103]	0.090 [0.104]	0.088 [0.098]	0.085 [0.096]	0.093 [0.101]	0.085 [0.097]	0.062 [0.093]	0.069 [0.091]	
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.516	0.356	0.364 [0.543]	0.336 [0.498]	0.336 [0.443]	0.335 [0.452]	0.335 [0.442]	0.336 [0.434]	0.333 [0.396]	0.332 [0.388]	
新発10年国債利回り (末値)	1.353	1.127	0.987 [1.338]	1.072 [1.317]	1.242 [1.337]	1.215 [1.315]	1.255 [1.300]	1.255 [1.395]	1.200 [1.280]	1.150 [1.260]	
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.449	1.357	1.392 (▲0.028)	1.382 (▲0.010)	1.357 (▲0.025)	1.377 (▲0.005)	1.371 (▲0.006)	1.357 (▲0.014)	1.359 (0.002)		
日経平均株価 (225種、末値)	11,090	9,755	9,369 [10,133]	10,229 [10,546]	9,755 [11,090]	10,238 [10,198]	10,624 [10,126]	9,755 [11,090]	9,850 [11,057]	9,694 [9,769]	
M2平残	(2.9)	(2.7)	(2.8)	(2.6)	(2.4)	(2.3)	(2.4)	(2.6)	(2.7)	(2.7)	
広義流動性平残	(0.8)	(0.5)	(0.5)	(0.1)	(▲0.1)	(▲0.2)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.3)	(▲0.5)	
貸出資金吸収動向											
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(0.8)	(▲1.9)	(▲1.8)	(▲2.0)	(▲1.8)	(▲1.8)	(▲1.9)	(▲1.7)	(▲0.9)	(▲0.7)
	銀行計	(0.8)	(▲2.0)	(▲1.9)	(▲2.1)	(▲1.9)	(▲1.9)	(▲2.0)	(▲1.8)	(▲1.0)	(▲0.8)
	都銀等	(▲0.4)	(▲4.2)	(▲3.8)	(▲4.6)	(▲4.6)	(▲4.5)	(▲4.6)	(▲4.6)	(▲3.1)	(▲2.7)
	地銀	(2.4)	(0.6)	(0.4)	(0.9)	(1.2)	(1.1)	(1.2)	(1.2)	(1.4)	(1.4)
	地銀Ⅱ	(1.3)	(▲0.4)	(▲0.7)	(▲0.5)	(▲0.0)	(▲0.4)	(▲0.5)	(0.8)	(0.7)	(0.7)
信金	(0.8)	(▲1.3)	(▲1.4)	(▲1.3)	(▲1.1)	(▲1.1)	(▲1.1)	(▲1.0)	(▲0.6)	(▲0.5)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(2.9)	(2.6)	(2.7)	(2.7)	(2.2)	(2.0)	(2.0)	(2.6)	(2.7)	(2.6)
	都銀	(3.0)	(2.6)	(2.9)	(3.0)	(1.8)	(1.5)	(1.4)	(2.6)	(2.5)	(2.1)
	地銀	(3.1)	(3.1)	(3.1)	(3.0)	(3.1)	(3.1)	(3.3)	(2.9)	(3.0)	(3.4)
地銀Ⅱ	(1.8)	(0.6)	(0.4)	(0.1)	(0.9)	(0.2)	(0.5)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	

(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、保証事業者協会等統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成