

# 経済マンスリー [日本]

## 広がる景気回復の裾野

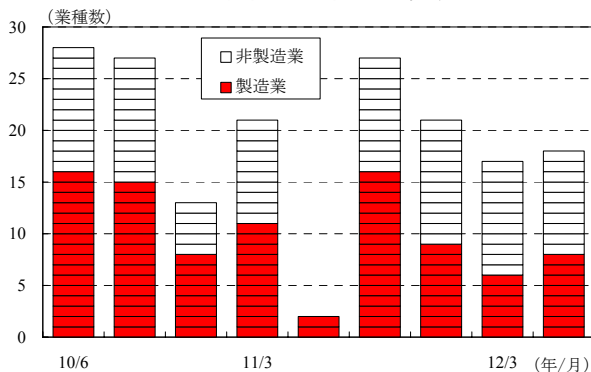
### 1. 実体経済の動向

日本経済は引き続き回復基調にある。そして、その回復は様々な面で“広がり”を持ち始めているようだ。一つには業種間での広がりである。今月初に発表された日銀短観の6月分調査結果によれば、大きく括った製造業 17 業種のうち 8 業種、非製造業 13 業種のうち 10 業種、計 30 業種中 18 業種の業況判断 DI が前回 3 月調査時から改善した（第 1 図）。3 月調査に比べて、改善業種が製造業で 2 業種、全産業で 1 業種ほど増えている。製造業内では化学や紙・パルプなど、原油価格の低下等の追い風を受けた素材業種での改善が目立った。非製造業においては、震災復旧・復興活動に係わる建設で 4 四半期連続の改善となったほか、宿泊・飲食サービス、不動産の改善幅が大きかった。こうした業況判断 DI を規模別にみても、大企業と中堅企業が 3 月調査比+3%ポイント、中小企業が同横這い。3 月調査に続いて悪化がなかった。

さらに、同じく日銀がまとめた地域経済報告（さくらレポート）からは、地域的な景気回復の広がりを確認できる。実際、最新 7 月の景気情勢判断は 3 ヶ月前と比べて、全 9 地域で上向き（第 2 図）。レベル的には、東北地域の「様々な経済活動の水準が震災前を上回る」や東海地域の「緩やかに回復している」から、近畿の「持ち直しの動きもみられるが、なお足踏み状態にある」まで差があるものの、全ての地域の判断が揃って上方修正されるのは 2009 年 10 月以来 3 年弱ぶりのことである。

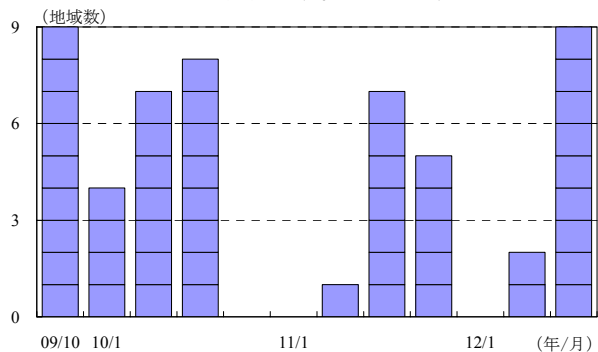
当方では、今年度の日本経済を押し上げる起点となるべき復旧・復興需要について、東北に限らず他地域の生産活動を広く刺激し、産業別にも効果の及ぶ先は広範にわたり得ると予想してきた。現実の走りがこれを裏付ける形となってきたことで、先行きへの期待も着実に広がる。むろん、欧州に端を発する海外経済の減速や更なる円高など不安要素は残るものの、今のところ、それが過度に広がっているとまでは言い難い。

第1図：業種別にみた日銀短観—業況判断DIの推移  
(3ヵ月前比上昇した業種数)



(注) 集計対象は、『製造業』が17業種、『非製造業』が13業種、計30業種。  
(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2図：日銀地域経済報告—景気情勢判断の推移  
(3ヵ月前比改善した地域数)



(注) 集計対象は、北海道、東北、北陸、関東甲信越、東海、近畿、中国、四国、九州・沖縄の計9地域。

(資料) 日本銀行資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 金融政策・市場の動向

### (1) 金融政策、長期金利

日銀は、7月11-12日の金融政策決定会合で資産買入等基金の運営方法の修正を決定した(第1表)。この修正は、追加的金融緩和ではなく技術的なものとの位置付けだが、金融緩和を着実に進めるための措置であり、実質的には緩和的な効果も期待される。とりわけ、短期国債買入れの入札下限金利が撤廃されたことで、TIBOR等の短期金利に低下圧力がかかっている。また同日の決定会合では、「展望レポート」の中間評価が行なわれ、2012年度についての政策委員見通しの中央値が、実質GDP成長率で前年度比+2.2%(4月時点：同+2.3%)、消費者物価指数(除く生鮮食品)で同+0.2%(4月時点：同+0.3%)と小幅に下方修正された。ただし、2013年度については、実質GDP成長率は同+1.7%、消費者物価指数(除く生鮮食品)は同+0.7%と4月時点から不変であり、日銀は、景気が概ね4月時点の見通し通りに推移していると判断している模様である。

長期金利は、欧州債務問題や世界景気に対する懸念などを背景に、一段と低下している(第3図)。7月23日には、一時0.72%と2003年6月以来の低水準となった。また、政府は、景気の下振れ回避や震災復興の促進に向けた補正予算の編成を検討中である。2011年度の歳出予算の使い残しや税収の上振れ分などで少なくとも2兆円程度の財源を確保する方針であり、今年秋から年末にかけての成立が見込まれている。

### (2) 為替

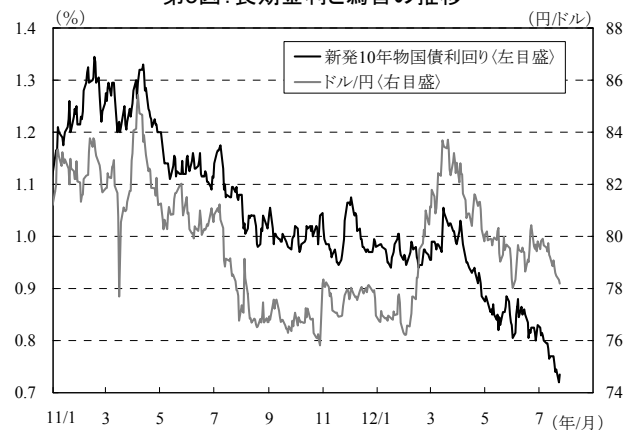
為替市場では、今月初め以降、円高圧力が徐々に高まってきており、ドル円相場は7月23日に一時1ドル=77円台と、6月初め以来の円高水準となった(第3図)。足元の円上昇の背景には、米国景気の弱含みがある。雇用回復ペースの鈍化や製造業および非製造業のISM指数の低下、小売売上高の減少等から米国景気の先行き懸念が強まっているほか、FRBによる大規模量的緩和第3弾(QE3)の可能性も一部で意識されていることが円買い・ドル売りにつながっている模様である。

第1表：7月11-12日の金融政策決定会合での決定内容

- |   |
|---|
| (1) 固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションの5兆円程度の減額と短期国債買入れの5兆円程度の増額。<br>～最も頻繁に札割れが発生している固定金利オペを減額し、同じ短期資産である短期国債に振り替える。          |
| (2) 短期国債の買入れについての入札下限金利(現在、年0.1%)撤廃。CPの買入れについても同様。<br>～短期国債の市場実勢利回りが0.1%を下回るような状況においても、短期国債の買入れを円滑に行うことができるようにする。 |
| (3) 固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションの「期間3か月」と「期間6か月」の区分撤廃、「期間6か月以下」への変更。<br>～金融機関の資金需要に柔軟に対応するため。                           |

(資料)日本銀行資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第3図：長期金利と為替の推移



(資料) Bloomberg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)  
2012年7月25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)

	2010年度	2011年度	2011年		2012年	2012年				
			7-9	10-12	1-3	2月	3月	4月	5月	6月
実質GDP成長率(前期比年率)	3.2	▲0.0	7.8 (▲0.5)	0.1 (▲0.6)	4.7 (2.8)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	2.0	0.2	2.1 (▲0.1)	0.5 (0.0)	▲0.1 (2.4)	▲0.1 (1.6)	▲0.3 (5.5)	0.1 (4.1)	▲0.3 (3.2)	
鉱工業生産指数	9.3	▲1.0	5.4 (▲0.9)	0.4 (▲1.6)	1.3 (4.8)	▲1.6 (1.5)	1.3 (14.2)	▲0.2 (12.9)	▲3.4 (6.0)	
鉱工業出荷指数	9.4	▲2.0	7.0 (▲1.6)	0.3 (▲2.2)	0.8 (4.1)	0.3 (1.5)	0.5 (11.9)	0.6 (16.0)	▲1.3 (11.7)	
製品在庫指数	3.9	9.6	1.8 (6.0)	▲1.4 (3.8)	5.9 (9.6)	▲0.5 (1.0)	4.3 (9.6)	2.0 (10.8)	▲0.7 (4.7)	
生産者製品在庫率指数 (2005年=100)	108.4	116.4	116.5 [108.7]	115.0 [111.0]	113.1 [107.7]	110.4 [105.9]	115.3 [108.8]	123.2 [126.6]	118.6 [121.5]	[115.2]
国内企業物価指数	0.7	1.4	0.1 (2.2)	▲1.1 (1.1)	0.2 (0.3)	0.2 (0.4)	0.5 (0.3)	0.1 (▲0.4)	▲0.5 (▲0.7)	▲0.6 (▲1.3)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	▲0.8	0.0	▲0.1 (▲0.3)	▲0.2 (▲0.1)	▲0.1 (0.1)	0.2 (0.1)	0.1 (0.2)	0.1 (0.2)	▲0.3 (▲0.1)	
稼働率指数 (2005年=100)	88.0	87.4	87.5 [88.4]	89.3 [88.4]	92.1 [85.9]	91.2 [93.3]	92.4 [73.1]	91.8 [72.1]	89.8 [81.6]	[85.7]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	9.1	6.2	1.6 (5.8)	▲0.7 (6.7)	0.9 (3.3)	2.8 (8.9)	▲2.8 (▲1.1)	5.7 (6.6)	▲14.8 (1.0)	
製造業	18.3	5.9	▲0.0 (4.4)	▲0.7 (4.1)	0.1 (▲0.5)	9.5 (6.7)	▲8.4 (▲4.8)	3.4 (3.5)	▲8.0 (▲6.3)	
非製造業 (除く船舶、電力)	2.7	6.6	3.6 (7.2)	▲0.5 (8.6)	0.5 (6.4)	2.1 (10.8)	▲3.9 (1.7)	5.7 (9.0)	▲6.4 (7.6)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	21.4	5.4	1.4 (4.0)	1.2 (2.1)	▲2.5 (7.0)	▲0.8 (6.4)	0.2 (10.8)	▲1.6 (3.4)	5.6 (5.1)	
建設受注	▲5.2	7.1	(▲0.6)	(13.1)	(3.6)	(▲1.8)	(▲0.3)	(16.2)	(▲0.9)	
民需	▲2.6	3.7	(▲2.1)	(9.7)	(▲3.6)	(▲7.1)	(▲9.6)	(22.6)	(3.7)	
官公庁	▲12.1	22.7	(21.7)	(19.6)	(28.7)	(18.6)	(30.7)	(22.1)	(22.6)	
公共工事請負金額	▲8.8	▲0.5	(▲3.4)	(3.6)	(10.3)	(16.8)	(8.0)	(5.4)	(36.7)	(14.1)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	81.8 (5.6)	84.1 (2.7)	88.3 (7.9)	79.6 (▲4.5)	86.2 (3.7)	91.7 (7.5)	84.8 (5.0)	89.6 (10.3)	90.3 (9.3)	
新設住宅床面積	(9.0)	(2.5)	(8.6)	(▲4.4)	(2.3)	(6.8)	(3.1)	(7.2)	(9.0)	
小売販売総額	0.8	0.8	(▲1.0)	(0.8)	(5.2)	(3.4)	(10.3)	(5.7)	(3.6)	
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲0.9	▲1.2	0.4 (▲2.8)	0.4 (▲1.0)	0.2 (1.1)	1.8 (2.3)	▲0.1 (3.4)	▲0.8 (2.6)	1.5 (4.0)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	73.4	73.3	73.1 [75.2]	74.2 [74.0]	71.8 [72.4]	72.2 [72.3]	72.9 [72.4]	73.0 [72.1]	74.6 [73.4]	[72.6]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	7.9	0.8	1.6 (0.3)	1.4 (1.9)	1.0 (1.8)	1.0 (0.6)	1.0 (4.3)	▲1.3 (5.3)	1.9 (5.6)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.5	▲0.3	(▲0.4)	(▲0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.9)	(0.2)	(▲1.1)	
常用雇用者数(前年・期・月差) (全産業・5人以上、万人)	23,384	52,083	27,711 21,464	25,350 28,038	127,239 33,848	126,431 32,772	126,610 35,975	131,038 28,654	142,285 24,914	30,531
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	0.56	0.68	0.66 [0.54]	0.69 [0.57]	0.75 [0.61]	0.75 [0.61]	0.76 [0.62]	0.79 [0.62]	0.81 [0.62]	[0.63]
完全失業率 (実数、季調済、%)	5.0	5.0	4.4 [5.0]	4.5 [5.0]	4.6 [4.7]	4.5 [4.7]	4.5 [4.7]	4.6 [4.7]	4.4 [4.6]	[4.6]
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	44.2	44.9	48.4 [45.37]	46.0 [42.97]	47.3 [40.13]	45.9 [48.40]	51.8 [27.70]	50.9 [28.30]	47.2 [36.00]	43.8 [49.60]
企業倒産件数 (実数、件数)	13,065 (▲11.3)	12,707 (▲2.7)	3,108 (▲3.8)	3,103 (▲5.9)	3,184 (▲0.8)	1,038 (5.1)	1,161 (▲1.8)	1,004 (▲6.6)	1,148 (7.1)	975 (▲16.3)

(注)『完全失業率』は、2011年度と2011年7-9月期は岩手、宮城、福島を除外したベース。

## 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)

	2010年度	2011年度	2011年		2012年	2012年				
			7-9	10-12	1-3	2月	3月	4月	5月	6月
通関輸出	14.9	▲3.7	(0.5)	(▲5.5)	▲1.6	(▲2.7)	(5.9)	(7.9)	(10.0)	(▲2.3)
価格	0.1	0.6	(1.6)	(▲0.5)	(1.4)	(1.2)	(2.1)	(3.1)	(0.6)	(0.1)
数量	14.7	▲4.3	(▲1.1)	(▲5.0)	(▲3.1)	(▲3.8)	(3.7)	(4.7)	(9.3)	(▲2.3)
通関輸入	16.0	11.6	(13.8)	(12.4)	(9.9)	(9.3)	(10.6)	(8.1)	(9.3)	(▲2.2)
価格	3.4	9.1	(12.1)	(10.9)	(6.5)	(5.9)	(7.3)	(6.1)	(9.9)	(▲1.6)
数量	12.4	2.2	(1.5)	(1.3)	(3.1)	(3.2)	(3.1)	(1.9)	(8.4)	(▲0.7)
経常収支(億円)	166,595	76,180	31,007	9,257	20,544	12,026	13,074	3,338	2,151	
貿易収支(億円)	64,955	(34,698)	▲1,762	▲9,446	▲12,956	953	▲12	▲4,639	▲8,482	
サービス収支(億円)	▲12,730	▲18,265	▲5,146	▲6,658	▲1,421	▲995	783	▲4,986	▲928	
資本収支	▲97,221	68,806	4,590	83,422	▲28,153	▲11,134	▲14,926	▲304	▲7,446	
外貨準備高(百万ドル)	1,116,025	1,288,703	1,200,593	1,295,841	1,288,703	1,302,877	1,288,703	1,289,542	1,277,716	1,270,547
対ドルレート(期中平均)	85.69	79.05	77.84	77.39	79.28	78.45	82.43	81.49	79.70	79.32

## 3. 金融

	2010年度	2011年度	2011年		2012年	2012年				
			7-9	10-12	1-3	2月	3月	4月	5月	6月
コールレート	0.091	0.077	0.078	0.079	0.083	0.085	0.084	0.075	0.084	0.076
(無担保翌日物)			[0.093]	[0.090]	[0.088]	[0.093]	[0.085]	[0.062]	[0.069]	[0.069]
ユーロ円TIBOR	0.356	0.331	0.330	0.329	0.331	0.332	0.332	0.332	0.332	0.335
(3ヵ月物)			[0.364]	[0.336]	[0.336]	[0.335]	[0.333]	[0.333]	[0.332]	[0.332]
新発10年国債利回り	1.127	1.050	1.043	1.030	0.968	0.955	0.985	0.885	0.830	0.830
(末値)			[0.987]	[1.072]	[1.242]	[1.255]	[1.255]	[1.200]	[1.150]	[1.130]
都銀貸出約定平均金利	1.357	1.269	1.315	1.292	1.269	1.280	1.269	1.268	1.268	
(前期、月比増減)			(▲0.034)	(▲0.023)	(▲0.023)	(▲0.014)	(▲0.011)	(▲0.001)	(0.000)	
日経平均株価	9,755	10,084	8,700	8,455	10,084	9,723	10,084	9,521	8,543	9,007
(225種、末値)			[9,369]	[10,229]	[9,755]	[10,624]	[9,755]	[9,850]	[9,694]	[9,816]
M2平残	(2.7)	(2.9)	(2.8)	(3.0)	(3.0)	(2.9)	(3.0)	(2.6)	(2.2)	(2.2)
広義流動性平残	(0.6)	(0.2)	(0.3)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.1)	(0.2)
貸出資金吸収動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(▲1.9)	(▲0.1)	(▲0.5)	(0.2)	(0.6)	(0.7)	(0.2)	(0.2)	(0.7)
	銀行計	(▲2.0)	(▲0.1)	(▲0.5)	(0.2)	(0.8)	(0.7)	(0.9)	(0.3)	(0.4)
	都銀等	(▲4.2)	(▲1.8)	(▲2.6)	(▲1.3)	(▲0.4)	(▲0.5)	(▲0.2)	(▲1.3)	(▲0.7)
	地銀	(0.6)	(1.9)	(1.8)	(2.0)	(2.3)	(2.2)	(2.3)	(2.3)	(2.6)
	地銀II	(▲0.4)	(1.1)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.1)	(1.3)	(1.3)	(1.2)
信金	(▲1.3)	(▲0.5)	(▲0.5)	(▲0.4)	(▲0.5)	(▲0.5)	(▲0.5)	(▲0.6)	(▲0.7)	(▲0.5)
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(2.6)	(2.7)	(2.3)	(3.0)	(2.9)	(2.9)	(2.5)	(2.0)	(1.5)
	都銀	(2.6)	(1.9)	(1.0)	(2.1)	(2.2)	(2.3)	(1.4)	(0.6)	(0.1)
	地銀	(3.1)	(3.7)	(3.9)	(4.0)	(3.7)	(3.6)	(3.7)	(3.5)	(3.0)
	地銀II	(0.6)	(2.8)	(2.8)	(3.1)	(3.2)	(3.1)	(3.3)	(3.2)	(2.8)

(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 石丸 康宏 yasuihiro\_ishimaru@mufg.jp  
 高山 真 shin\_takayama@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。