

経済マンスリー [日本]

金融・財政政策に続いて、民間投資を喚起する成長戦略もいよいよ始動

1. 実体経済の動向

昨年 12 月 26 日の第 2 次安倍内閣の発足から、ちょうど半年が経過した。この間、経済政策面では“第 1 の矢”として日銀による金融緩和の大幅な強化、“第 2 の矢”として総額 10 兆円超にのぼる緊急経済対策など、景気刺激策が矢継ぎ早に打ち出されてきた。そして今月には、成長戦略という“第 3 の矢”が放たれた。

6 月 14 日に閣議決定された安倍政権による成長戦略『日本再興戦略』は、産業基盤を強化する「日本産業再興プラン」、課題をバネに新たな市場を創造する「戦略市場創造プラン」、拡大する国際市場を獲得する「国際展開戦略」が 3 本柱。産業競争力の底上げや新規需要の創出、輸出の拡大を起点として、経済の好循環を確立することが狙いだ。全体的に言えば、成長戦略上の目標が達成された場合に経済成長率の一定以上の押し上げが想定できる「潜在力」を秘めたものが多く取り上げられているほか、「実現性」に関しても具体的な数値目標やアクションプランを明示すること等で可能な限り高められている（第 1 表）。且つ、「時間軸」についても目標達成の期限上は中長期が多いものの、同時に当初 3 年間を中心に詳細な工程表を提示するなどの工夫が凝らされており、現段階では前向きな評価を与え得る内容である。

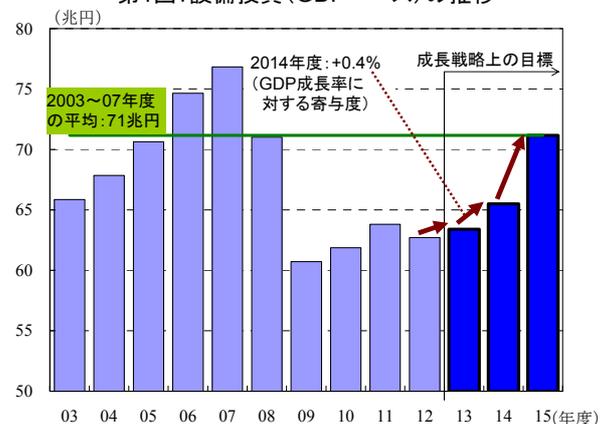
項目別にはまず、「緊急構造改革プログラムによる民間投資の回復・拡大」が期待される。「今後 3 年間で設備投資を 10%増、リーマン・ショック前の水準回復」との目標に関しては、緊急経済対策での税制支援に加え、設備投資の水準がリーマン・ショック以降に相当に下がっていること、円安を受けたマクロ経済環境や収益の改善、海外投資の見直しが予想されることなどを踏まえると、実現の可能性が比較的高いと考えられる（第 1 図）。一方、法人税率の引き下げをはじめとして検討継続とされた課題も少なくない。引き続き、安倍政権の粘り強い取り組みが望まれる。

第 1 表：「日本再興戦略」に盛り込まれた主な数値目標

日本産業再興プラン	◆今後3年間で、設備投資を2012年度の63兆円から10%増加させてリーマン・ショック前の水準を回復
	◆2020年までに、25～44歳の女性の就業率を73%へ引き上げ【2012年：68%】
	◆今後5年間で、科学技術イノベーションランキング(世界経済フォーラム)を世界1位へ引き上げ【現在：5位】
	◆今後10年間で、過去10年間実績の3倍にあたる12兆円規模のPPP/PFI活用のためのアクションプランを実行
戦略市場創造プラン	◆今後5年間で、新たに1万社の海外展開を実現
	◆2020年までに、医薬品・医療機器・再生医療の医療関連産業の市場規模を16兆円へ拡大【現在：12兆円】
	◆2020年までに、約26兆円の内外のエネルギー関連市場を獲得【現在：8兆円】
	◆2030年までに、安全運転支援装置・システムを国内のほぼ全車に普及させ、世界市場の3割を獲得
国際展開戦略	◆2020年までに、6次産業の市場規模を10兆円へ拡大【2010年：1兆円、2015年目標：3兆円】
	◆2018年までに、貿易のFTA比率を70%へ引き上げ【2012年：19%】
	◆2020年までに、世界市場でのインフラシステムの受注を年間約30兆円へ拡大【現在：約10兆円】
	◆2020年までに、海外からの対内直接投資残高を35兆円へ倍増【2012年末：17.8兆円】

(資料) 日本経済再生本部資料等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 1 図：設備投資 (GDP ベース) の推移



(資料) 日本経済再生本部資料、内閣府統計より三菱東京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

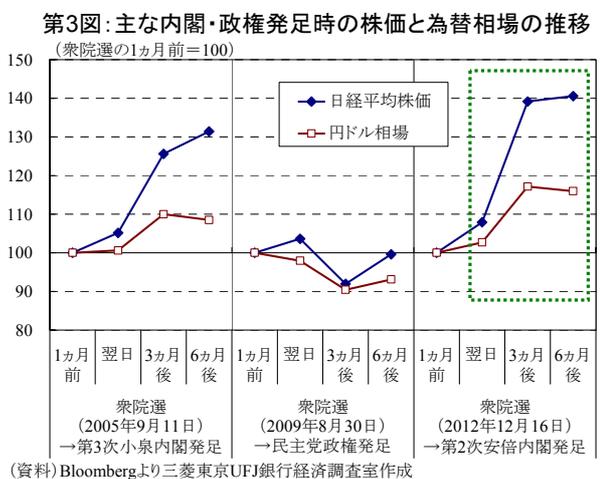
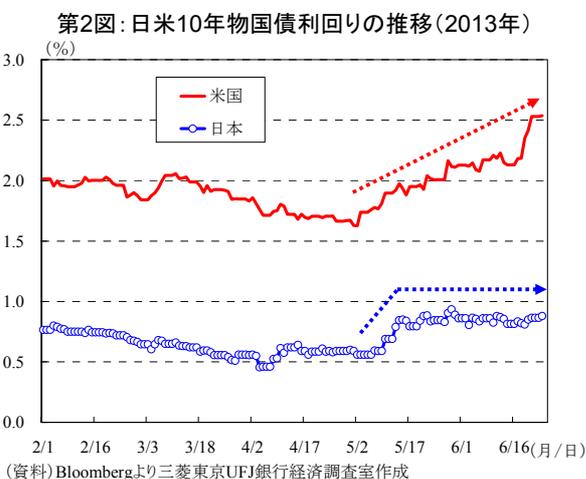
日銀は6月10-11日に開催の金融政策決定会合で、「マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う」という現状政策の維持を決定した。事前には金利の安定化策として、共通担保資金供給オペレーションの最長期間が現行の1年から2年以上へ延長されるとの観測もあったところ。「必要に応じて弾力的にオペを行うことにより、金利の跳ね上がりや、特にボラティリティの上昇を抑制するよう対応していける」（黒田総裁）との判断で、変更は見送られた。

長期金利は、このところ0.8%台の水準で推移している（第2図）。資産買入策の縮小観測が強まる米国の長期金利上昇につれて、日本の長期金利も5月半ば、一時的に上昇する場面がみられた。ただし、その後は国債買入れ手法の弾力化（日銀は5月30日、毎月の長期国債買入れの頻度や金額に柔軟性を持たせるよう変更）などが奏功し、米国長期金利の上昇が続く中でも、本邦金利の上昇は抑えられている。

(2) 為替

為替市場では、4月4日の日銀による「量的・質的金融緩和」の導入を受けて円安の動きが加速し、対ドルで100円、対ユーロでは130円を超える水準まで円が下落した。その後、一旦は円高方向への揺り戻しがみられたものの、米国における資産買入策の縮小観測の強まりなどを受けて、足元では再び円が売られやすい地合いとなっている。

改めて、第2次安倍内閣の下での金融市場の動きを振り返ってみると、為替相場は円安方向にシフトし、株価も大きく反発した形となっている（第3図）。同様に国民の高い支持を受けて発足した自民党・第3次小泉内閣（2005年9月～）や民主党政権（2009年9月～）と比べても、今回の株高の度合いはひととき目立つところだ。安倍政権が今後も市場からの信認を維持し続けるためには、成長戦略の着実な実行と更なる上積みにより、日本経済の底上げを進めていく強い姿勢を示すことが重要となろう。



主要経済金融指標(日本)
2013年6月28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)

	2011年度	2012年度	2012年		2013年	2013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)	0.2	1.2	▲ 3.6 (0.2)	1.2 (0.4)	4.1 (0.4)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	0.2	0.2	▲ 0.5 (▲ 0.2)	0.3 (▲ 0.2)	▲ 0.4 (▲ 1.3)	▲ 1.6 (▲ 0.7)	0.6 (▲ 2.5)	▲ 0.3 (▲ 1.0)		
鉱工業生産指数	▲ 0.7	▲ 2.9	▲ 3.2 (▲ 3.9)	▲ 1.9 (▲ 5.9)	0.6 (▲ 7.9)	▲ 0.6 (▲ 6.0)	0.9 (▲ 10.1)	0.1 (▲ 7.2)	0.9 (▲ 3.4)	2.0 (▲ 1.0)
鉱工業出荷指数	▲ 1.5	▲ 1.8	▲ 4.3 (▲ 3.6)	▲ 1.3 (▲ 6.4)	4.1 (▲ 6.3)	1.2 (▲ 4.2)	1.8 (▲ 8.6)	▲ 0.8 (▲ 5.9)	▲ 1.4 (▲ 3.0)	0.8 (▲ 2.3)
製品在庫指数	12.2	▲ 2.7	1.9 (5.4)	▲ 1.7 (5.3)	▲ 3.4 (▲ 2.7)	▲ 1.5 (3.2)	▲ 1.2 (0.5)	▲ 0.7 (▲ 2.7)	0.8 (▲ 4.0)	▲ 0.3 (▲ 2.7)
生産者製品在庫率指数 (2010年=100)	109.0	114.4	116.4 [107.1]	117.7 [107.2]	112.1 [107.6]	113.2 [108.1]	110.3 [103.9]	112.8 [110.9]	107.1 [112.2]	104.9 [110.5]
国内企業物価指数	1.4	▲ 1.1	▲ 0.8 (▲ 2.0)	0.0 (▲ 0.9)	0.8 (▲ 0.3)	0.2 (▲ 0.4)	0.5 (▲ 0.1)	0.1 (▲ 0.5)	0.4 (0.1)	0.1 (0.6)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.0	▲ 0.2	▲ 0.3 (▲ 0.2)	▲ 0.1 (▲ 0.1)	▲ 0.3 (▲ 0.3)	0.0 (▲ 0.2)	0.0 (▲ 0.3)	0.0 (▲ 0.5)	0.1 (▲ 0.4)	0.1 (0.0)
稼働率指数 (2010年=100)	97.9	95.4	95.1 [99.0]	93.1 [100.3]	94.4 [102.6]	94.5 [102.8]	94.4 [102.5]	94.4 [102.5]	95.9 [101.3]	[99.8]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	6.2	▲ 3.0	▲ 1.3 (▲ 4.6)	▲ 0.8 (▲ 0.8)	▲ 0.0 (▲ 4.6)	▲ 7.5 (▲ 9.7)	4.2 (▲ 11.3)	14.2 (2.4)	▲ 8.8 (▲ 1.1)	
製造業	5.9	▲ 10.1	▲ 3.0 (▲ 9.5)	▲ 5.3 (▲ 11.1)	▲ 1.7 (▲ 12.1)	▲ 10.0 (▲ 19.0)	4.9 (▲ 18.2)	13.3 (▲ 3.9)	▲ 7.3 (▲ 9.8)	
非製造業 (除く船舶、電力)	6.6	2.8	▲ 0.3 (▲ 1.3)	5.6 (7.4)	▲ 3.1 (2.8)	▲ 4.5 (▲ 1.5)	0.3 (▲ 5.5)	14.3 (9.8)	▲ 6.0 (4.8)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	6.7	▲ 6.0	▲ 5.3 (▲ 4.2)	▲ 4.3 (▲ 11.5)	4.7 (▲ 9.1)	▲ 0.7 (▲ 8.1)	1.3 (▲ 14.4)	2.1 (▲ 5.7)	▲ 1.8 (▲ 3.0)	
建設受注	7.1	2.4	(6.3)	(▲ 2.7)	(1.2)	(▲ 3.7)	(16.3)	(▲ 3.4)	(2.0)	
民需	3.7	2.6	(0.9)	(3.1)	(1.2)	(▲ 1.1)	(18.7)	(▲ 5.1)	(3.2)	
官公庁	22.7	5.3	(11.7)	(▲ 7.3)	(0.2)	(▲ 0.9)	(11.6)	(▲ 4.8)	(11.5)	
公共工事請負金額	▲ 0.5	10.3	(13.3)	(17.7)	(▲ 6.0)	(6.7)	(▲ 4.8)	(▲ 11.7)	(28.6)	(24.8)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	84.1 (2.7)	89.3 (6.2)	88.5 (▲ 1.1)	90.9 (15.0)	89.9 (5.1)	86.3 (5.0)	94.4 (3.0)	90.4 (7.3)	93.9 (5.8)	
新設住宅床面積	(2.5)	(4.8)	(▲ 2.7)	(12.2)	(5.7)	(7.2)	(3.5)	(6.4)	(6.4)	
小売業販売額	0.8	0.3	(0.1)	(▲ 0.0)	(▲ 1.2)	(▲ 1.1)	(▲ 2.2)	(▲ 0.3)	(▲ 0.2)	(0.8)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲ 1.2	1.6	▲ 1.4 (0.9)	▲ 0.6 (▲ 0.2)	3.8 (2.8)	1.9 (2.4)	2.2 (0.8)	2.0 (5.2)	▲ 4.6 (1.5)	0.1 (▲ 1.6)
平均消費性向 (実数、季調済、%)	73.4	73.3	74.2 [72.9]	74.4 [73.8]	76.3 [72.3]	76.7 [73.7]	77.8 [72.7]	77.3 [73.0]	73.2 [73.2]	74.0 [74.2]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	0.8	▲ 0.3	▲ 2.8 (▲ 0.9)	▲ 0.3 (▲ 2.5)	1.5 (▲ 1.6)	▲ 0.6 (▲ 1.9)	2.0 (▲ 1.0)	▲ 0.3 (▲ 1.9)	1.9 (0.9)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲ 0.2	▲ 0.7	(▲ 0.7)	(▲ 1.1)	(▲ 0.5)	(0.1)	(▲ 0.8)	(▲ 0.9)	(0.0)	
常用雇員数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	52	107	131	133	24	26	23	23	29	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	0.68	0.82	0.81 [0.65]	0.82 [0.71]	0.85 [0.75]	0.85 [0.74]	0.85 [0.75]	0.86 [0.76]	0.89 [0.79]	0.90 [0.80]
完全失業率 (実数、季調済、%)	4.5	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.3	4.1	4.1	4.1
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	44.9	46.3	43.0 [48.4]	41.6 [46.0]	53.3 [47.3]	49.5 [44.1]	53.2 [45.9]	57.3 [51.8]	56.5 [50.9]	55.7 [47.2]
企業倒産件数 (実数、件数)	12,707 (▲ 2.7)	11,719 (▲ 7.7)	2,924 (▲ 5.9)	2,889 (▲ 6.8)	2,779 (▲ 12.7)	934 (▲ 5.1)	916 (▲ 11.7)	929 (▲ 19.9)	899 (▲ 10.4)	1,045 (▲ 8.9)

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)

	2011年度	2012年度	2012年		2013年	2013年				
			7-9	10-12	1-3	1月	2月	3月	4月	5月
通関輸出	▲3.7	▲2.1	(▲8.2)	(▲5.5)	1.2	(6.3)	(▲2.9)	(1.1)	(3.8)	(10.1)
価格	0.7	4.9	(0.6)	(4.2)	(13.5)	(13.0)	(15.3)	(12.1)	(9.6)	(15.7)
数量	▲4.3	▲6.4	(▲8.7)	(▲9.3)	(▲10.8)	(▲5.9)	(▲15.8)	(▲9.8)	(▲5.3)	(▲4.8)
通関輸入	11.6	3.5	(0.3)	(0.4)	(8.1)	(7.1)	(12.0)	(5.6)	(9.5)	(10.0)
価格	9.2	2.7	(▲2.6)	(1.1)	(10.7)	(8.3)	(12.1)	(11.7)	(7.3)	(12.8)
数量	2.2	0.8	(2.9)	(▲0.6)	(▲2.3)	(▲1.1)	(▲0.1)	(▲5.5)	(2.0)	(▲2.4)
経常収支(億円)	76,180	42,930	16,210	105	15,238	▲3,648	6,374	12,512	7,500	
貿易収支(億円)	(34,698)	(68,948)	▲15,144	▲18,744	▲23,762	▲14,793	▲6,770	▲2,199	▲8,188	
サービス収支(億円)	▲18,265	▲25,811	▲8,092	▲7,083	▲2,333	▲1,802	▲536	5	▲4,405	
資本収支	29,618	▲54,786	▲23,904	3,165	▲3,865	6,075	▲1,317	▲8,623	▲1,124	
外貨準備高(百万ドル)	1,288,703	1,254,356	1,277,000	1,268,125	1,254,356	1,267,299	1,258,809	1,254,356	1,257,964	1,250,243
対ドル円レート(期中平均)	79.05	83.08	78.62	81.16	92.38	89.18	93.21	94.75	97.71	101.08

3. 金融

	2011年度	2012年度	2012年		2013年	2013年				
			7-9	10-12	1-3	1月	2月	3月	4月	5月
無担保コール翌日物金利	0.077	0.083	0.085	0.084	0.083	0.083	0.087	0.078	0.072	0.073
			[0.078]	[0.079]	[0.083]	[0.080]	[0.085]	[0.084]	[0.075]	[0.084]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.331	0.312	0.327	0.318	0.270	0.292	0.269	0.250	0.228	0.228
			[0.330]	[0.329]	[0.331]	[0.331]	[0.332]	[0.332]	[0.332]	[0.332]
新発10年国債利回り (末値)	1.050	0.760	0.780	0.757	0.655	0.740	0.665	0.560	0.600	0.860
			[1.043]	[1.030]	[0.968]	[0.965]	[0.955]	[0.985]	[0.885]	[0.830]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.269	1.184	1.245	1.226	1.184	1.220	1.203	1.184	1.183	
			(▲0.010)	(▲0.019)	(▲0.042)	(▲0.006)	(▲0.017)	(▲0.019)	(▲0.001)	
日経平均株価 (225種、末値)	10,084	12,398	8,870	10,395	12,398	11,139	11,559	12,398	13,861	13,775
			[8,700]	[8,455]	[10,084]	[8,803]	[9,723]	[10,084]	[9,521]	[8,543]
M2平残	(2.9)	(2.5)	(2.4)	(2.3)	(2.9)	(2.7)	(2.9)	(3.1)	(3.2)	(3.4)
広義流動性平残	(0.1)	(0.5)	(0.2)	(0.5)	(1.3)	(1.0)	(1.2)	(1.6)	(2.2)	(2.8)
貸出資金吸収動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(▲0.1)	(0.9)	(0.8)	(1.0)	(1.4)	(1.3)	(1.5)	(1.5)	(1.7)
	銀行計	(▲0.1)	(1.1)	(1.1)	(1.2)	(1.8)	(1.6)	(1.8)	(1.9)	(2.1)
	都銀等	(▲1.8)	(▲0.2)	(▲0.4)	(▲0.1)	(1.0)	(0.6)	(1.1)	(1.2)	(1.5)
	地銀	(1.9)	(2.9)	(2.9)	(3.1)	(3.1)	(3.1)	(3.2)	(3.1)	(3.2)
	地銀II	(1.1)	(0.9)	(1.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.7)
信金	(▲0.5)	(▲0.7)	(▲0.8)	(▲0.7)	(▲0.5)	(▲0.5)	(▲0.6)	(▲0.5)	(▲0.3)	(▲0.2)
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(2.7)	(2.2)	(2.2)	(2.0)	(2.9)	(2.3)	(2.9)	(3.4)	(3.6)
	都銀	(1.9)	(1.8)	(2.1)	(1.7)	(2.8)	(2.1)	(2.7)	(3.5)	(3.9)
	地銀	(3.7)	(2.8)	(2.3)	(2.6)	(3.4)	(3.0)	(3.4)	(3.7)	(4.0)
	地銀II	(2.8)	(1.8)	(2.2)	(1.1)	(1.2)	(0.9)	(1.4)	(1.4)	(1.5)

(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
鶴田 零 rei_tsuruta@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。