

経済マンスリー [日本]

製造業の国内設備投資は引き続き持ち直し

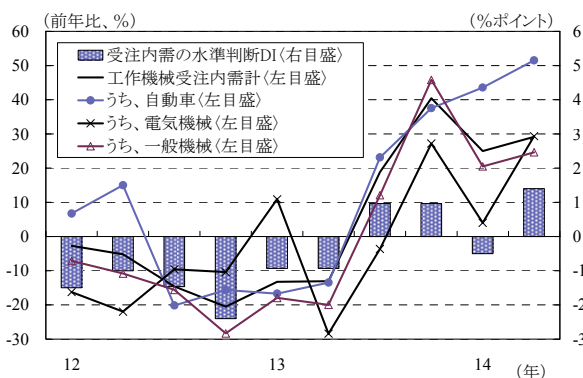
1. 実体経済の動向

製造業の国内設備投資には、引き続き持ち直しの動きがみられる。製造業の設備投資と関連の強い工作機械の内需向け受注は4-6月期に前年比+29.1%と4四半期連続で増加している（第1図）。また、同業界を対象とした調査においても、受注内需の水準について、増加を見込む割合が増える傾向にある。今月公表された日銀短観においても、製造業の2014年度の設備投資計画（土地投資額を含み、ソフトウェア投資額を除く）は、全規模ベースで前年度比+10.1%と、前回3月調査時から+6.1%ポイント上方修正された。

製造業の設備投資回復は、繰延べ・先送りされてきた設備投資需要（ペントアップ需要）の顕在化により、もたらされている面が大きいと考えられる。製造業では、リーマン危機後の設備投資抑制の結果、生産設備のうち約6割が10年以上を経過したものとなるなど、設備の老朽化が進んでいる。このため、故障頻度等の理由から生産効率に影響が出るケースも生じていた模様である。また、雇用の不足感が強まりつつある状況下、合理化・効率化を目的とする設備投資の必要性も生じているとみられる。こうしたなか、円安の進展等を背景とする企業収益の改善に加え、投資減税など政策面の支援もあり、設備投資の実施に踏み切る企業が増えていると考えられる。

先行きについては、海外経済の持ち直しによる輸出の増加が製造業の設備投資をサポートするとみられる。日銀短観によると、輸送用機械、はん用・生産用・業務用機械、電気機械を合計した輸出企業の海外需給判断DIは、7-9月期に4年ぶりに「需要超」が見込まれており、先行き輸出向けの生産拡大が想定される（第2図）。前述の工作機械受注においても、こうした輸出産業からの受注が増加傾向にあり、製造業の設備投資は当面持ち直しを続けると予想される。

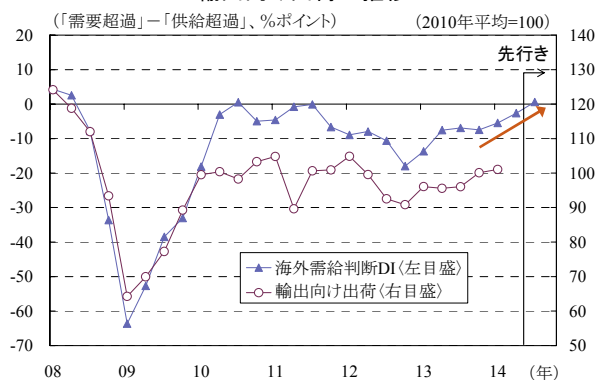
第1図: 内需向け工作機械受注と水準判断DI



(注)『受注内需の水準判断DI』は、「増加」と回答した割合-「減少」と回答した割合。

(資料)日本工作機械工業会統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 輸出業種の海外需給判断DIと輸出向け出荷の推移



(注)『輸出業種』は、輸送用機械、はん用・生産用・業務用機械、電気機械の合計。『海外需給判断DI』は、大企業が対象。

(資料)日本銀行、経済産業省統計より三菱東京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

日銀は今年 14-15 日の金融政策決定会合で金融政策の現状維持を決めた。同時に展望レポートの中間評価も行い、消費者物価上昇率は今年度から 2016 年度までの見通し期間の中盤頃に、2%の物価安定の目標に達するという見通しを維持した。

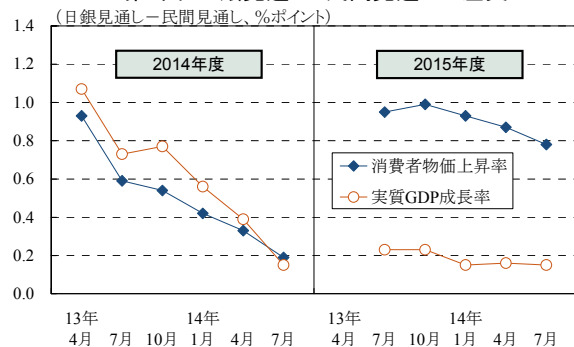
日銀の物価見通しは民間と比べかなり強気である。日銀と民間の見通しを比較すると、今年度については、民間の実質 GDP 成長率見通しが上方修正されることで日銀見通しとの差が縮小し、それに合わせて両者の消費者物価見通しも近づく結果となっている（第3図）。一方、2015年度については、成長率見通しの日銀と民間との差異は 0.2%ポイント程度に過ぎないため、今年度のように需給ギャップが民間の想定以上に改善することで両者の物価見通しが収斂していく姿は描き難い。日銀の物価見通しは足元で民間よりも 0.8%ポイントも高いが、見通し達成のためには、物価上昇率に影響を与えるもうひとつの要素である期待インフレ率が、大きく切り上がる必要があるといえる。

長期金利は、日銀による金融緩和の長期化観測が市場で強まっていることなどから、0.5%台の低水準で推移している。

(2) 為替

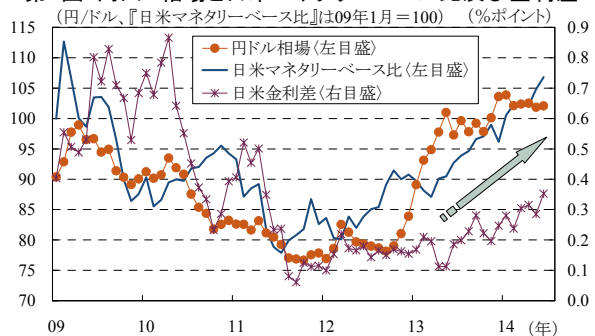
円ドル相場は1ドル102円前後の狭いレンジでの取引が続き、足元では地政学リスクの高まりから円高方向への動きが強まる場面もみられる。もっとも、円安・ドル高のモメンタムが失われたわけではない。リーマン・ショック後の円ドル相場の動きと相関が高い日米マネタリーベース比（日本÷米国）は、日銀が大規模緩和を継続する一方、FRBは資産買入れの縮小を整齐と進めているため、足元で上昇基調が強まっている（第4図）。日本と米国の量的な面での金融緩和度合いの違いは明確である。また、金利面でも、日米の2年物国債利回り差（米国－日本）は、米国金利の上昇を受けて緩やかながらも拡大基調にある。リスク回避的な円買いには今後も注意が必要だが、相場膠着の背後では円安・ドル高を促す動きが維持されているとみえる。

第3図：日銀見通しと民間見通しの差異



(注) 1. 『日銀見通し』は政策委員による見通しの中央値、『民間見通し』は「ESPフォーキャスト調査」に基づく民間調査機関(約40)の見通しの平均値。
2. 『消費者物価上昇率』は、生鮮食品を除く総合、かつ消費税率引き上げの直接的な影響を除くベース。
(出所) 日本銀行、日本経済研究センター資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：円ドル相場と日米マネタリーベース比及び金利差



(注) 1. 『日米マネタリーベース比』は、日本のマネタリーベースを米国のマネタリーベースで除したものを、2009年1月を100として指数化。
2. 『日米金利差』は、米国の2年物国債利回りから日本の2年物国債利回りを引いたもの。
(出所) 日本銀行統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

主要経済金融指標(日本)
2014年7月30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)

	2012年度	2013年度	2013年			2014年			2014年		
			10-12	1-3	4-6	2月	3月	4月	5月	6月	
実質GDP成長率(前期比年率)	0.7	2.3	0.3 (2.5)	6.7 (3.0)		***	***	***	***	***	
全産業活動指数	0.1	1.9	0.3 (1.9)	1.6 (3.2)		▲1.1 (2.2)	1.7 (3.8)	▲4.6 (▲1.2)	0.6 (▲1.6)		
鉱工業生産指数	▲2.9	3.2	1.8 (5.8)	2.9 (8.2)	▲3.7 (2.7)	▲2.3 (7.0)	0.7 (7.4)	▲2.8 (3.8)	0.7 (1.0)	▲3.3 (3.2)	
鉱工業出荷指数	▲1.8	2.9	2.6 (6.5)	4.6 (7.4)	▲6.8 (1.3)	▲1.0 (6.5)	▲0.2 (6.5)	▲5.0 (2.4)	▲1.0 (▲0.8)	▲1.9 (2.2)	
製品在庫指数	▲3.0	▲1.4	▲1.9 (▲4.3)	0.2 (▲1.4)	4.5 (2.7)	▲0.9 (▲3.4)	1.4 (▲1.4)	▲0.5 (▲1.9)	3.0 (0.8)	1.9 (2.7)	
生産者製品在庫率指数 (2010年=100)	114.4	106.2	104.6 [117.7]	102.6 [113.4]	107.7 [108.3]	103.2 [113.3]	105.4 [112.9]	103.7 [108.2]	107.8 [106.3]	111.6 [110.3]	
国内企業物価指数	▲1.1	1.9	0.2 (2.5)	0.2 (1.9)	3.2 (4.4)	▲0.1 (1.8)	0.0 (1.7)	2.9 (4.2)	0.3 (4.4)	0.2 (4.6)	
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	▲0.2	0.8	0.3 (1.1)	▲0.1 (1.3)	2.7 (3.3)	0.1 (1.3)	▲0.1 (1.3)	2.1 (3.2)	0.3 (3.4)	0.2 (3.3)	
稼働率指数 (2010年=100)	95.4	100.0	100.2 [93.1]	106.0 [95.1]		104.9 [95.2]	105.3 [95.4]	103.0 [96.0]	102.3 [97.0]		
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	▲3.0	11.5	1.9 (13.3)	4.2 (16.4)		▲4.6 (10.8)	19.1 (16.1)	▲9.1 (17.6)	▲19.5 (▲14.3)		
製造業	▲10.1	10.2	2.0 (14.8)	3.9 (22.1)		▲4.6 (8.0)	23.7 (29.5)	▲9.4 (19.3)	▲18.6 (▲3.8)		
非製造業 (除く船舶、電力)	2.8	12.1	4.9 (12.4)	▲1.0 (11.8)		▲5.1 (12.6)	8.5 (6.6)	0.9 (16.7)	▲17.8 (▲19.9)		
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲6.0	5.6	4.8 (10.8)	10.8 (16.8)	▲8.0 (8.1)	▲4.8 (14.8)	2.2 (14.9)	▲6.9 (9.1)	▲1.5 (5.1)	▲0.3 (9.8)	
建設受注	2.4	20.1									
民需	2.6	14.2									
官公庁	5.3	31.2									
公共工事請負金額	10.3	17.7									
新設住宅着工戸数(年率万戸)	89.3 (6.2)	98.7 (10.6)	102.6 (12.9)	93.9 (3.4)		91.9 (1.0)	89.5 (▲2.9)	90.6 (▲3.3)	87.2 (▲15.0)		
新設住宅床面積	(4.8)	(9.9)	(13.8)	(0.5)		(▲2.4)	(▲6.2)	(▲6.9)	(▲19.4)		
小売業販売額	0.3	2.9									
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	1.6	0.9	▲0.2 (0.6)	4.6 (2.3)		▲1.5 (▲2.5)	10.8 (7.2)	▲13.3 (▲4.6)	▲3.1 (▲8.0)	1.5 (▲3.0)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	74.8	75.5	74.6 [74.5]	78.8 [76.2]		75.9 [77.3]	85.1 [77.1]	74.2 [73.6]	70.3 [74.0]	74.8 [73.0]	
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲0.3	4.4	1.6 (6.0)	2.1 (7.1)		0.4 (5.8)	2.3 (8.4)	▲0.4 (6.4)	▲0.5 (4.9)		
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲0.7	0.1									
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	107	45	49	54		54	55	62	65		
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	0.82	0.97	1.01 [0.82]	1.05 [0.85]	1.09 [0.90]	1.05 [0.85]	1.07 [0.87]	1.08 [0.88]	1.09 [0.90]	1.10 [0.92]	
完全失業率 (実数、季調済、%)	4.3	3.9	3.9	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.5	3.7	
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	46.3	54.0	53.7 [41.6]	55.2 [53.3]	44.8 [55.1]	53.0 [53.2]	57.9 [57.3]	41.6 [56.5]	45.1 [55.7]	47.7 [53.0]	
企業倒産件数 (実数、件数)	11,719 (▲7.7)	10,536 (▲10.0)	2,571 (▲11.0)	2,460 (▲11.4)	2,613 (▲8.0)	782 (▲14.6)	814 (▲12.3)	914 (1.6)	834 (▲20.1)	865 (▲3.5)	

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)

	2012年度	2013年度	2013年			2014年				
			10-12	1-3	4-6	2月	3月	4月	5月	6月
通関輸出	▲2.1	10.8	(17.4)	(6.6)	(0.1)	(9.8)	(1.8)	(5.1)	(▲2.7)	(▲2.0)
価格	4.0	10.2	(12.5)	(6.0)	(1.1)	(4.2)	(4.4)	(3.0)	(0.7)	(▲0.3)
数量	▲5.8	0.6	(4.3)	(0.7)	(▲1.0)	(5.4)	(▲2.5)	(2.0)	(▲3.4)	(▲1.7)
通関輸入	3.4	17.4	(24.1)	(17.6)	(2.6)	(9.0)	(18.2)	(3.4)	(▲3.5)	(8.4)
価格	2.5	14.6	(18.4)	(10.3)	(2.1)	(9.6)	(5.9)	(4.8)	(0.5)	(1.1)
数量	1.0	2.3	(4.8)	(6.5)	(0.4)	(▲0.5)	(11.6)	(▲1.3)	(▲4.0)	(7.2)
経常収支(億円)	42,233	8,312	▲14,311	▲8,187		6,077	1,597	1,874	5,228	
貿易収支(億円)	▲52,474	▲109,709	▲31,002	▲41,190		▲5,590	▲11,554	▲7,804	▲6,759	
サービス収支(億円)	▲41,864	▲34,522	▲11,319	▲6,194		▲1,723	▲554	▲6,597	▲682	
金融収支(億円)	20,255	▲23,521	▲28,031	▲13,285		▲2,708	1,180	▲16,342	9,056	
外貨準備高(百万ドル)	1,254,356	1,279,346	1,266,815	1,279,346	1,283,921	1,288,206	1,279,346	1,282,822	1,283,920	1,283,921
対ドル円レート(期中平均)	83.08	100.23	100.45	102.78	102.13	102.13	102.27	102.56	101.79	102.05

3. 金融

	2012年度	2013年度	2013年			2014年				
			10-12	1-3	4-6	2月	3月	4月	5月	6月
無担保コール翌日物金利	0.083	0.073	0.072	0.074	0.067	0.077	0.072	0.065	0.068	0.067
			[0.084]	[0.083]	[0.073]	[0.087]	[0.078]	[0.072]	[0.073]	[0.074]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.312	0.223	0.220	0.215	0.211	0.212	0.212	0.212	0.210	0.210
			[0.318]	[0.270]	[0.228]	[0.269]	[0.250]	[0.228]	[0.228]	[0.228]
新発10年国債利回り	0.560	0.640	0.735	0.640	0.565	0.580	0.640	0.620	0.570	0.565
			[0.795]	[0.560]	[0.855]	[0.665]	[0.560]	[0.600]	[0.860]	[0.855]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.184	1.077	1.102	1.077	1.067	1.093	1.077	1.078	1.077	1.067
			(▲0.023)	(▲0.025)	(▲0.010)	(▲0.003)	(▲0.016)	(0.001)	(▲0.001)	(▲0.010)
日経平均株価 (225種、末値)	12,398	14,828	16,291	14,828	15,162	14,841	14,828	14,304	14,632	15,162
			[10,395]	[12,398]	[13,677]	[11,559]	[12,398]	[13,861]	[13,775]	[13,677]
M2平残	(2.5)	(3.9)	(4.2)	(4.0)	(3.2)	(4.0)	(3.6)	(3.5)	(3.3)	(3.0)
広義流動性平残	(1.0)	(3.7)	(4.3)	(3.9)	(3.0)	(3.9)	(3.5)	(3.3)	(2.9)	(2.8)
貸出・預金動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(0.9)	(2.0)	(2.2)	(2.2)	(2.2)	(2.1)	(2.0)	(2.2)	(2.3)
	銀行計	(1.1)	(2.3)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.3)	(2.2)	(2.4)	(2.5)
	都銀等	(▲0.2)	(1.7)	(1.8)	(1.6)	(1.3)	(1.6)	(1.3)	(1.1)	(1.3)
	地銀	(2.9)	(3.3)	(3.3)	(3.4)	(3.7)	(3.4)	(3.4)	(3.5)	(3.6)
	地銀II	(0.8)	(1.4)	(2.0)	(2.4)	(2.5)	(2.4)	(2.4)	(2.5)	(2.6)
信金	(▲0.7)	(0.3)	(0.5)	(0.9)	(1.2)	(0.9)	(0.9)	(1.1)	(1.2)	(1.3)
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(2.2)	(3.8)	(3.9)	(3.6)	(2.8)	(3.5)	(3.1)	(3.0)	(2.9)
	都銀	(1.8)	(3.7)	(3.7)	(3.2)	(2.1)	(3.2)	(2.5)	(2.3)	(2.4)
	地銀	(2.8)	(4.3)	(4.5)	(4.2)	(3.6)	(4.1)	(3.8)	(3.9)	(3.6)
	地銀II	(1.8)	(2.5)	(3.2)	(3.1)	(3.0)	(2.9)	(3.0)	(3.0)	(3.1)

(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 宮城 充良 mitsuyoshi_miyagi@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。