

日本経済の見通し

～企業・家計の所得面の増勢継続を支えに、景気は先行き回復基調を維持～

1. 日本経済の概況

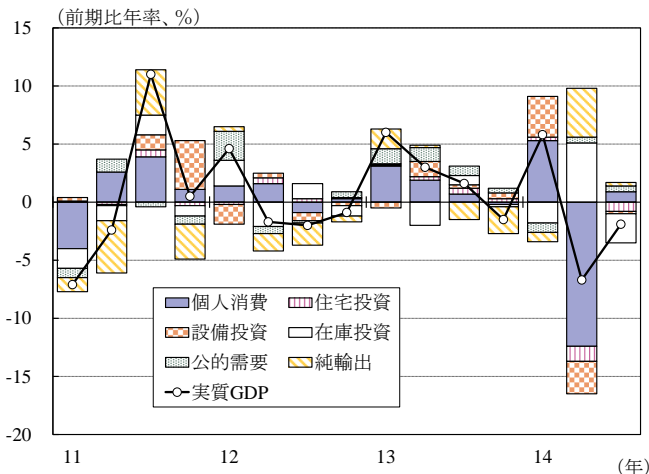
個人消費を中心に回復の動きにもたつき

景気は回復の動きにもたつきがみられる。7-9 月期の実質 GDP (2 次速報値) は前期比年率▲1.9%と 2 四半期連続のマイナス成長となった。成長率が低迷した主因は個人消費である。消費増税の悪影響が残る中で、夏場の天候不順も重なり、小幅な持ち直しに止まった(第 1 図)。また、設備投資も小幅ながらもマイナスとなり反動減からの戻りの鈍さを示したほか、在庫投資は成長率を大きく押し下げる要因となった。総じて、内需を中心とする需要面の弱さが示された格好である。

企業収益、雇用者報酬は 7-9 月期も堅調に推移

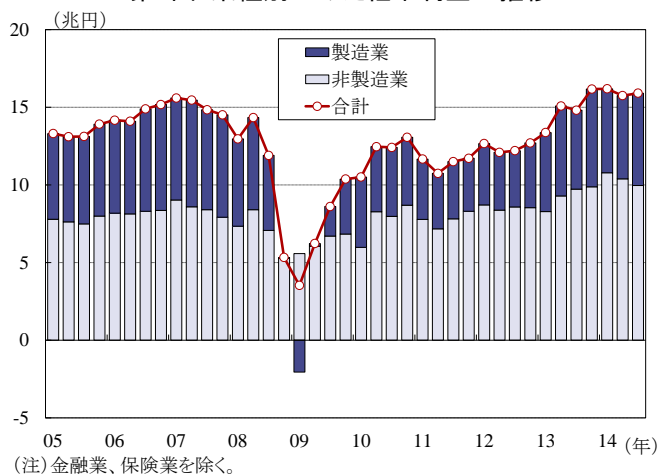
一方、企業や家計の所得面の回復は着実に続いている。まず、企業所得についてだが、7-9 月期の経常利益(金融業・保険業を除く)は、国内需要のもたつきを受けて非製造業では前期比小幅に減少したものの、製造業では前期比 1 割以上増加し、全体でも増益を確保した(第 2 図)。金額水準としては、四半期ベースで 16 兆円前後に達しており、リーマン・ショック前の好況期を上回り過去最高レベルを維持している。円安等を背景とした海外投資収益や輸出採算の改善が全体の収益を押し上げる構図が続いており、好循環の回転の結節点となる企業収益は堅調に推移している。

第1図: 実質GDPと最終需要の推移



(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 業種別にみた経常利益の推移



(注)金融業、保険業を除く。

(資料)財務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

家計所得も改善方向にある。労働需給の引き締まりを背景に企業の採用意欲は旺盛な状態が続いており、雇用者所得は、雇用者数と一人当たり賃金の両面から増加している。GDP 統計ベースの名目雇用者報酬は前期比で4 四半期連続の増加となり、7-9 月期は実質ベースでも前期比増加に転じた（第3 図）。物価上昇に家計所得の増加が追いついてきている。

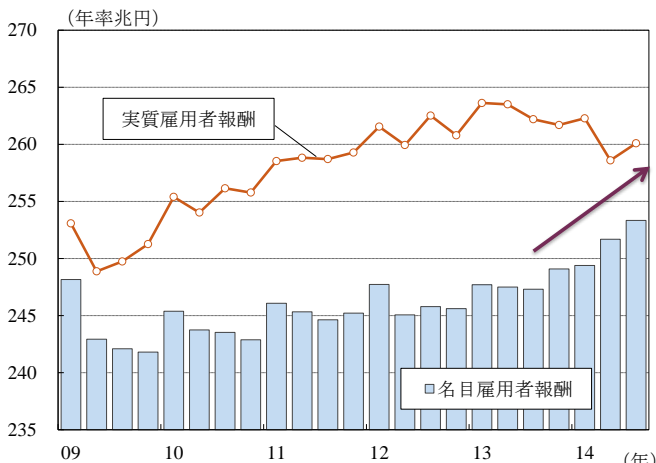
駆け込み需要の反動は大きいですが、長期的にみると家計のマインドは高めを維持

個人消費の低迷には、物価上昇による実質購買力の低下や天候不順等が影響しているが、消費増税前の駆け込み需要が非常に大きかったことの反動が出ている面が強いことも事実だ。名目個人消費を名目雇用者報酬で除したものを擬似的な消費性向とみなし、トレンドからの乖離度合いをみると、7-9 月期は2%を越えるマイナス乖離となっている（第4 図）。過去にマイナス乖離幅が2%を越えた時期は、1998 年の金融危機時や2008 年のリーマン・ショック時、2011 年の東日本大震災時だけであり、足元の消費支出の弱さは際立っている。もっとも、消費者態度指数で同じ時期の家計のマインドを比べると、足元の水準は過去3 度の消費低迷時と比べ高い水準を維持しており、過去の景気回復局面と比べてもそれほど低いわけではない。消費者態度指数は足元でやや弱含んでおり注意が必要だが、駆け込み需要の反動が和らぐにつれて、消費支出の低迷が景気全体の悪化をもたらし、企業収益・家計所得の落ち込みに繋がる悪循環に陥ることは回避される可能性が高まってこよう。

企業の前向きな支出・投資活動が好循環の回転を加速

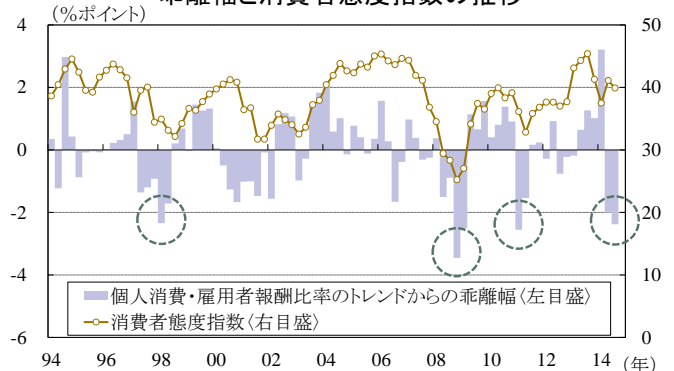
2014 年度の実質 GDP 成長率は、年度前半の景気低迷が響き前年度比小幅なマイナスになる見通しだが、企業・家計の所得面の回復が需要の持ち直しにつながっていくことで、景気は回復基調を維持すると見込まれる。2015 年度は、大規模な金融緩和や法人減税を含む成長戦略の効果が徐々に浸透する中で、好循環の回転で景気は引き続き回復基調で推移する見通しである。2015 年10月に予定されていた消費増税の延期は、短期的には成長率に対してプラスに作用することになるだろう。

第3図：名目・実質雇用者報酬の推移



(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：個人消費・雇用者報酬比率のトレンドからの乖離幅と消費者態度指数の推移



(注)1.『個人消費・雇用者報酬比率』は、名目個人消費を名目雇用者報酬で除したもの。『トレンド』は、HPフィルターにて算出。

2.『消費者態度指数』は、調査方法変更による段差を修正。

(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 部門・項目別にみた現状と見通し

(1) 企業部門

輸出は、先進国経済の回復と円安などを背景に、持ち直しが続く見通し

輸出は緩やかに持ち直している。GDP ベースの実質輸出は 7-9 月期に前期比年率+5.2%と 2 四半期ぶりに増加した。貿易統計から主要国・地域別の実質輸出額を試算すると、米国や EU、中国向けが伸び悩んだ一方で、輸出先の約 4 割を占める ASEAN や NIEs 向けが増加した。また、直近 10 月はいずれの主要国・地域向けも増加している（第 5 図）。

先行きについては、輸出は持ち直しが続く公算が大きい。世界経済が緩やかな回復傾向を辿る中で、世界全体の輸入需要も高まっていくと見込まれる。これまでの円安継続を受けた価格競争力の高まり等を背景に、世界輸出に占める日本の輸出のシェアは概ね同水準を維持している。日本の輸出品は、各地域の輸入需要改善の恩恵を受け易い状態にあるといえる。

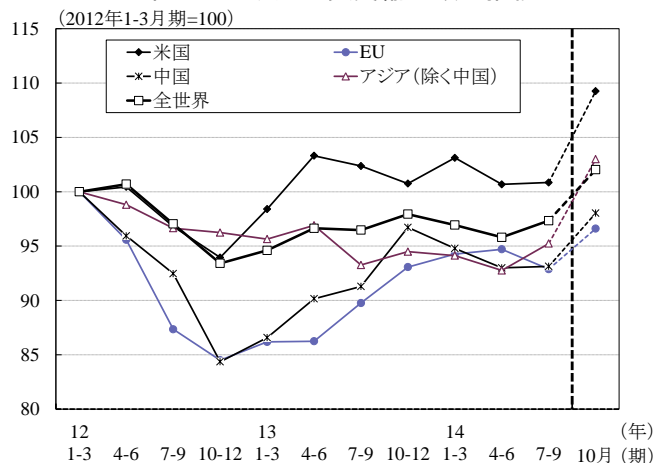
企業の投資意欲は底堅く、設備投資は増勢を維持する公算

実質設備投資は 7-9 月期に前期比年率▲1.5%と小幅ながらマイナスとなり、2 四半期連続で減少した。ただ、企業の投資意欲は引き続き底堅く、設備投資の増加基調そのものは維持されているとみられる。

9 月調査の日銀短観で全規模・全産業ベースの今年度の設備投資計画をみると、6 月調査、9 月調査ともに高めの上方修正が行われ、両調査時点の修正率は合計 8.9%ポイントとバブル期以降で最高であった 1996 年度を上回った。過去に修正幅が今年度と同程度だった年度の GDP ベースの実質設備投資は、前年度比+5%程度の高い伸びを示している（第 6 図）。

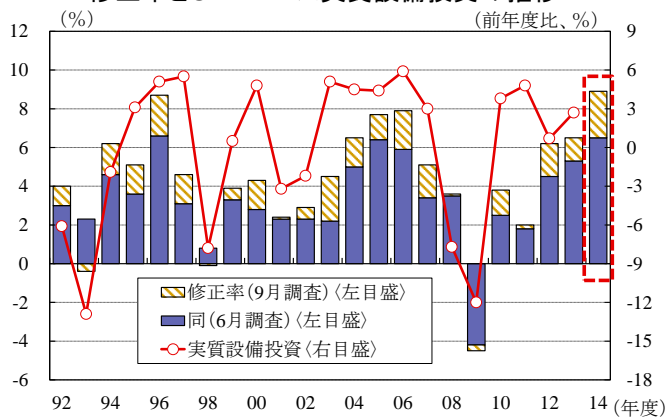
企業の堅調な収益と良好なバランスシート、設備ストックの過剰感解消や雇用の不足感に起因する省人化・省力化のニーズの高まり、さらには日銀の追加金融緩和による実質金利の低下なども加味すれば、今後の企業の設備投資は増勢を維持する公算が大きい。

第5図：地域別の実質輸出額の推移



(資料) 財務省、日本銀行統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図：各年度の日銀短観ベース設備投資計画の修正率とGDPベース実質設備投資の推移



(注)『修正率』は、金額ベースの前回調査との対比。

(資料) 日本銀行、内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 家計部門

個人消費の回復ペースは鈍いものの、雇用・所得環境の改善を背景に回復へ

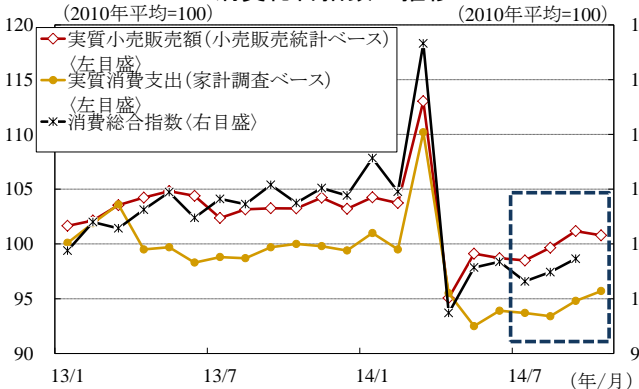
7-9 月期の実質個人消費は前期比年率+1.5%と 2 四半期ぶりに増加したものの、増加率は小幅に止まった。もっとも、実質ベースの消費関連指標の動向を月次で見ると、8 月以降は持ち直しの動きが徐々にはっきりしてきている（第 7 図）。消費増税後の反動減や夏場の天候不順等の影響で今年度前半の個人消費は低迷したものの、こうした下押し圧力は和らぐ方向にあるとみられる。

個人消費は先行き、消費増税のマイナス影響が和らいでいく一方、堅調な企業収益や労働需給の引き締まりを背景に雇用・所得環境の改善が続くため、緩やかな増加基調で推移する公算が大きい。雇用者報酬は、雇用者数が増勢を強める中、今春闘の高めの賃上げなどを背景に増加基調を維持している。先行きも、経団連がまとめた大手企業の今冬の賞与・一時金（76 社の組合員平均）は前年比+5.8%と昨年に続き高い伸びとなっているなど、増勢が続く可能性が高い（第 8 図）。また、原油価格の下落や株価の上昇等も影響し、消費者マインドは次第に安定していくと見込まれ、個人消費の回復をサポートする要因となるだろう。

住宅投資は 2 四半期連続のマイナスも、先行する新設住宅着工には持ち直しの動き

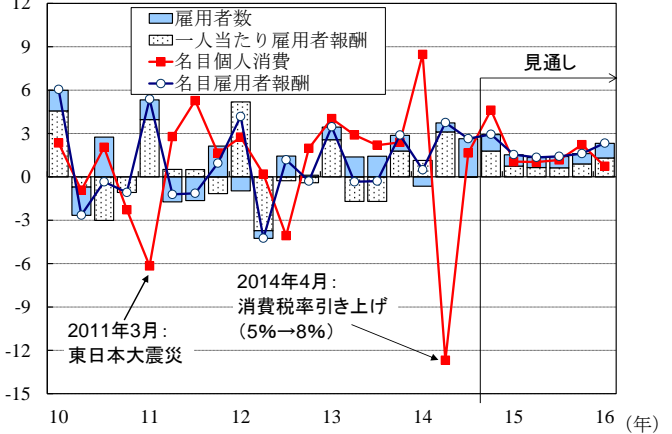
7-9 月期の実質住宅投資は前期比年率▲24.4%と 2 四半期連続で大幅なマイナスとなった。駆け込み需要の反動減が長く続いていることに加え、労働者賃金や資材価格の上昇による工事費用の高騰などの影響も受けたとみられる。一方、住宅投資の先行指標である新設住宅着工件数は、7 月を底に 3 ヶ月連続で増加している。9 月には増税後で初めて持家、貸家、給与住宅、分譲住宅の全てが前月比プラスとなり、10 月は貸家、分譲住宅の増加が全体の押し上げに寄与した。進捗ベースでカウントされる住宅投資も 10-12 月期には底打ちする見通しである。

第7図: 実質小売販売額と実質消費支出、消費総合指数の推移



(注)『実質小売販売額』は、小売販売額を、「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いた消費者物価で実質化したもの。当室にて季節調整。
(資料)総務省、経済産業省、内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第8図: 名目雇用者報酬と名目個人消費の推移



(注)『一人当たり雇用者報酬』は、『名目雇用者報酬』を『雇用者数』で除したもの。
(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

(3) 政府部門

補正予算の執行本格化により、公共投資が増加

実質公的需要は7-9月期に前期比年率+1.9%と2四半期連続で増加した(第9図)。政府最終消費支出が、医療費や介護費の現物給付の拡大を主因に増加したほか、公共投資が今年2月に成立した2013年度補正予算の執行の本格化を背景に同+8.9%と増加幅を拡大した。公共投資は、消費増税後の国内民需のもたつきを一部補う役目を果たしたといえる。

公共投資は高水準を維持しつつも、ピークアウトへ

この先の公共投資は、昨年度補正予算や今年度当初予算の執行を下支えに、水準としては高い状態を維持するとみられる。ただし、上記補正予算の規模は、公共投資拡大局面を支えた2012年度補正予算と比べて小さく、先行指標となる公共工事の請負金額と受注額も足元で減少に転じている。こうしたことから、公共投資は早晩ピークアウトする公算が大きい。

(4) 物価

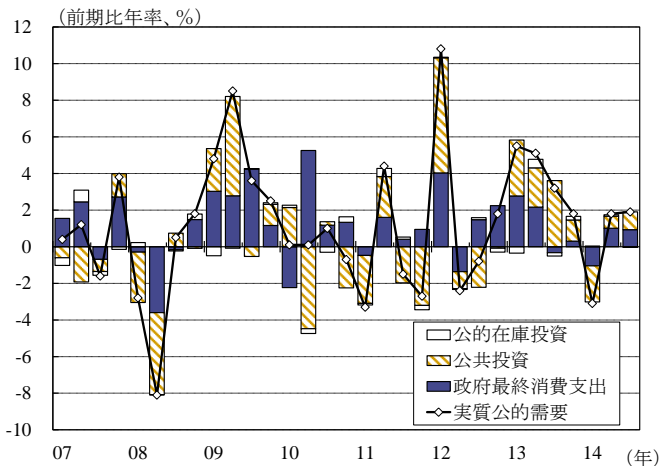
原油価格の下落を受け、消費者物価の上昇率は鈍化

消費者物価は、生鮮食品を除くコアベース(消費税率引き上げの直接的な影響を除く)で7-9月期に前年比+1.1%と6四半期連続の上昇となったものの、4-6月期の同+1.3%からはプラス幅が縮小した。インフレ期待には一定の底堅さがみられるものの、円安効果の減衰や原油価格の下落をうけたエネルギー価格の伸び率鈍化が、上昇幅を縮小させる要因となった。

消費者物価は暫く伸びを鈍化させるも、その後は需給ギャップ改善を背景に上昇率を徐々に拡大

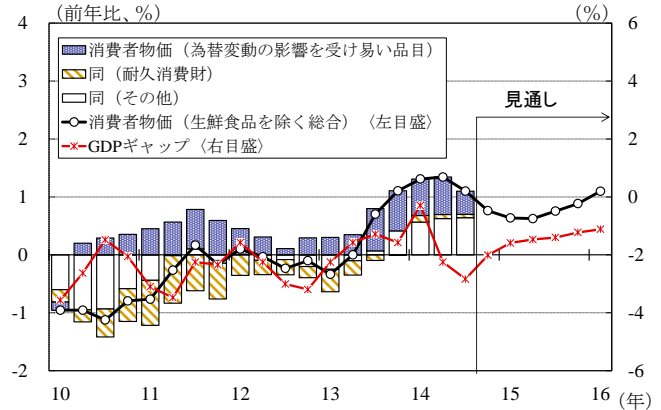
この先暫くは、原油価格の大幅な下落を受けてエネルギー価格が低下傾向で推移するため、消費者物価上昇率は前年比+1%を下回る展開が予想される。ただ、その後は、円安基調が続く中で、景気の緩やかな回復を背景とした需給ギャップの改善を受け、消費者物価は再び伸びを徐々に高めていく見通しである(第10図)。2014年度のコア消費者物価(消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース)は前年度比+1.0%、2015年度は同+0.8%と予想する。

第9図: 実質公的需要の推移



(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第10図: 消費者物価とGDPギャップの推移



(注) 1. 『消費者物価』は、消費税率引き上げの直接的な影響を除くベース。
2. 『為替変動の影響を受け易い品目』は、エネルギー、航空運賃、外国バック旅行。
3. 『GDPギャップ』は、実質GDPと潜在実質GDPの差額を潜在実質GDPで除したものの。
(資料)総務省、内閣府統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

3. 金融政策・市場の現状と見通し

(1) 金融政策と長期金利

日銀は追加緩和を実施、大規模な金融緩和は暫く継続される見通し

日銀は10月31日の金融政策決定会合で、長期国債の年間買入れ額を従来の約50兆円から約80兆円へと30兆円拡大すること、長期国債の買入れの平均残存期間を現状の約7年から7年～10年程度まで約3年延長することを柱とした追加金融緩和の実施を決定した(第1表)。仮に日銀が追加緩和後の買入れペースを続けた場合、日銀が保有する長期国債の残高は2017年末に440兆円に達し、総発行残高に占める日銀の保有割合は50%を超える水準まで上昇すると試算される(第11図。資産買入れ策を終了したFRBの今年10月末時点の長期国債保有割合は約21%)。2015年度中の物価安定目標の達成は難しいため、日銀による大規模緩和は暫く継続される可能性が高く、日銀の保有比率の継続的な上昇は金利の下押し要因として市場で強く意識され続けるだろう。先行きの長期金利には、買入れの平均残存年限の延長による影響も加わって、これまでより一層、低下圧力がかかってくるものと考えられる。

ファンダメンタルズ改善等の上向き圧力を、日銀の大規模緩和等がかなりの程度吸収し、長期金利の上昇ペースはごく緩やかに

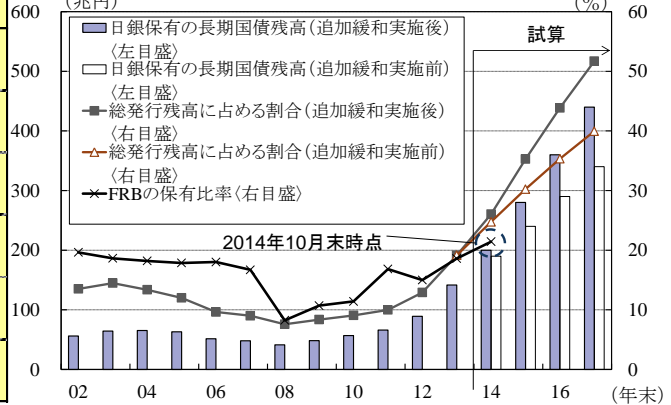
10年物国債利回りは足元で0.4%台に下落し、低水準での推移が続いている。日銀の大規模な国債購入による需給の引き締めりや、欧米など海外金利の弱含みなどがその背景にあると考えられる。先行きについては、日本経済の成長力やインフレ率の改善基調が徐々に強まるほか、利上げが視野に入ってくる米国金利が上昇方向に推移することで、長期金利に対する上昇圧力は次第に強まると予想する。もっとも、日銀の大規模な金融緩和の継続がこうした上向きの圧力をかなりの程度吸収すると見込まれるほか、欧州でのデフレ懸念等も下押し圧力となり、長期金利の上昇ペースはごく緩やかに止まるだろう。

第1表：追加金融緩和の概要

	従来	今回の追加緩和
マネタリーベース(前年末比)	約60～70兆円	約80兆円
長期国債(前年末比)	約50兆円	約80兆円
平均残存期間	7年程度	7～10年程度
ETF(前年末比)	約1兆円	約3兆円
買入れ対象	-	JPX日経平均400に連動するETFを追加
J-REIT(前年末比)	約300億円	約900億円

(資料) 日本銀行資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第11図：買入れペースを維持した場合の日銀保有の長期国債残高と総発行残高に占める割合の推移(兆円)



(注)『日銀保有の長期国債残高』は財投債を除くベース。
(資料) 日本銀行、財務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2) 為替

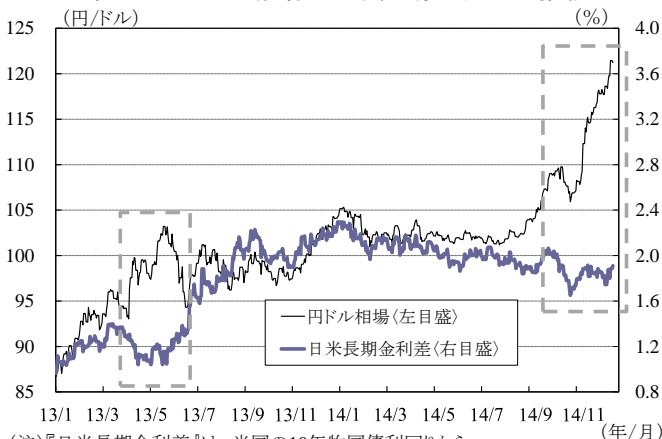
円ドル相場は円安が急進するも、円安を支えるマクロ環境面の裏づけはそれほど強くない可能性も

円ドル相場は、10月31日の日銀の追加緩和決定後に円安基調を強め、一時2007年7月以来の1ドル121円台まで円安・ドル高が進んだ。日本の貿易相手国の対円レートを加重平均し、インフレ率を調整した実質実効為替レートでみても、円相場は10月に既に過去最低レベルにあり、円ドル相場が更に下落した11月には過去最低を更新する可能性が高い。もっとも、足元の日米の長期金利差は2%ポイント前後と、1ドル102円程度での取引が続いていた今年8月までと同程度である(第12図)。日米金融政策の方向性の相違を背景とした日米金利差拡大予想など、先行きへの期待・予想が相場を動かしているとの側面はあるものの、このところの急速な円安の動きを支えるとされるマクロ環境面の裏づけはそれほど強くない可能性があることには注意が必要である。

金融緩和の強化によって、日米の金融緩和度合いや長期金利差がこれまで以上に明確化

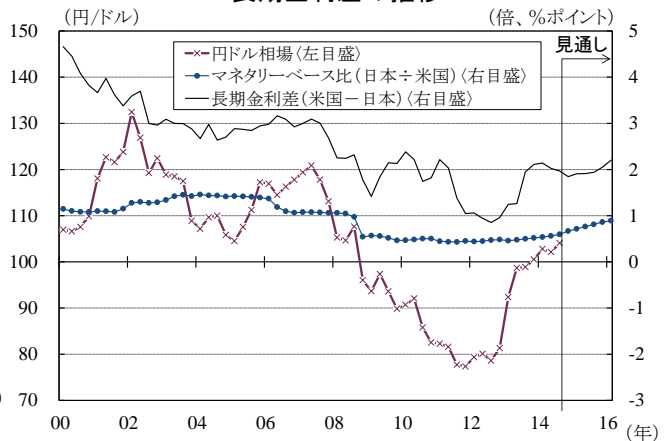
先行きについては、数ヵ月といった短期の時間軸では、上記の円ドル相場と日米長期金利差の関係からすると、昨年「量的・質的緩和」導入後の動きと同様に、期待先行でオーバーシュートした分の反動から一時的に円高方向へ調整される局面がくるものと予想する(第13図)。もっとも、もう少し長い時間軸では、日銀の追加緩和により、これまで以上に日本と米国の量的な金融緩和度合いの違いが明確になってくるため、リーマン・ショック後の円ドル相場の動きと相関が強い日米マネタリーベース比(日本÷米国)は上昇基調が強まることが想定される。また、日本の長期金利が低位に押し止められることにより、日米の長期金利差も広がりやすい状況になってくると考えられる。ドル円相場の円安基調はしばらく継続する見通しである。

第12図:円ドル相場と日米長期金利差の推移



(注)『日米長期金利差』は、米国の10年物国債利回りから日本の10年物国債利回りを引いたもの。
(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第13図:円ドル相場と日米のマネタリーベース比、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

(鶴田 零、宮道 貴之、金堀 徹、玉城 重人、横田 裕輔)

日本経済・金融見通し

2014年7～9月期のGDP統計（2次速報値）反映後

見通し

	2013				2014				2015				2016	2013年度	2014年度	2015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、%）	6.0	3.0	1.6	▲ 1.5	5.8	▲ 6.7	▲ 1.9	4.4	2.8	1.2	1.1	1.3	1.6	2.1	▲ 0.4	1.7
個人消費	5.1	3.2	1.1	▲ 0.3	8.9	▲ 18.8	1.5	3.6	1.9	0.5	0.6	0.8	0.7	2.5	▲ 2.7	1.3
住宅投資	3.9	9.2	18.2	9.0	9.6	▲ 34.3	▲ 24.4	6.6	3.2	2.4	2.4	2.0	1.6	9.3	▲ 10.6	1.1
設備投資	▲ 3.5	10.2	2.1	4.1	27.2	▲ 17.6	▲ 1.5	5.0	7.2	5.5	5.8	4.8	5.6	4.0	0.8	5.3
在庫投資（寄与度）	0.1	▲ 2.0	0.8	▲ 0.2	▲ 1.8	5.1	▲ 2.5	0.7	0.3	▲ 0.2	0.0	0.0	0.0	▲ 0.5	0.6	▲ 0.0
公的需要	5.5	5.1	3.2	1.8	▲ 3.1	1.8	1.9	0.4	▲ 0.2	0.0	▲ 1.3	▲ 0.4	0.6	3.2	0.6	▲ 0.1
うち、公共投資	19.6	13.0	22.2	6.5	▲ 10.4	3.7	5.5	▲ 1.6	▲ 4.7	▲ 3.9	▲ 10.7	▲ 5.9	0.0	10.3	1.1	▲ 4.8
純輸出（寄与度）	1.7	0.2	▲ 1.5	▲ 2.3	▲ 0.8	4.2	0.3	0.6	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	▲ 0.5	0.7	0.3
財貨・サービスの輸出	17.9	12.4	▲ 2.4	0.8	28.0	▲ 1.8	5.2	5.8	5.1	4.7	3.9	3.6	3.5	4.7	6.2	4.6
財貨・サービスの輸入	4.1	9.5	7.1	15.5	27.2	▲ 19.9	3.0	2.2	2.8	3.3	3.0	2.7	2.8	6.7	2.1	2.9
名目GDP（前期比年率、%）	4.7	1.6	0.9	0.7	5.5	0.4	▲ 3.1	6.6	2.6	3.4	▲ 1.1	2.4	1.8	1.8	1.6	2.2
GDPデフレーター（前年比、%）	▲ 1.0	▲ 0.6	▲ 0.3	▲ 0.3	0.1	2.1	2.1	1.8	2.1	0.8	0.5	0.0	0.4	▲ 0.3	1.9	0.4
鉱工業生産（前期比、%）	0.5	1.6	1.8	1.8	2.9	▲ 3.8	▲ 1.9	0.9	0.2	0.8	0.6	0.5	0.4	3.2	▲ 1.3	1.6
国内企業物価（前年比、%）	▲ 0.3	0.7	2.2	2.5	2.0	4.3	4.0	2.5	1.7	▲ 1.0	▲ 1.2	▲ 0.9	0.3	1.9	3.1	▲ 0.8
消費者物価（除く生鮮食品、前年比、%）	▲ 0.3	0.0	0.7	1.1	1.3	3.3	3.2	2.8	2.6	0.6	0.8	0.9	1.1	0.8	3.0	0.8
2. 国際収支																
貿易収支（10億円）	▲ 1,947	▲ 1,664	▲ 2,314	▲ 2,805	▲ 3,908	▲ 2,211	▲ 2,540	▲ 1,978	▲ 1,976	▲ 1,613	▲ 2,376	▲ 2,340	▲ 2,414	▲ 10,971	▲ 8,706	▲ 8,743
経常収支（10億円）	922	1,845	565	1	▲ 1,378	688	645	1,579	1,601	2,036	1,385	1,532	1,571	831	4,512	6,524
3. 金融																
無担保コール翌日物（%）	0-0.1	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
3ヵ月物ユーロ円TIBOR（%）	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
10年物国債利回り（%）	0.7	0.7	0.8	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7	0.5	0.6

（注）『無担保コール翌日物』は、2013年1～3月期以前が誘導目標（期末値）、2013年4～6月期以後が取引金利（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』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)
2014年12月10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	2014年			2014年				
			1-3	4-6	7-9	7月	8月	9月	10月	11月
実質GDP成長率(前期比年率)	1.0	2.1	5.8 (2.5)	▲ 6.7 (▲ 0.3)	▲ 1.9 (▲ 1.3)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	0.1	1.9	1.6 (3.2)	▲ 3.4 (▲ 0.9)	▲ 0.1 (▲ 1.6)	▲ 0.4 (▲ 1.7)	0.0 (▲ 2.4)	1.0 (▲ 0.8)		
鉱工業生産指数	▲ 2.9	3.2	2.9 (8.2)	▲ 3.8 (2.7)	▲ 1.9 (▲ 1.0)	0.4 (▲ 0.7)	▲ 1.9 (▲ 3.3)	2.9 (0.8)	0.2 (▲ 1.0)	
鉱工業出荷指数	▲ 1.8	2.9	4.6 (7.4)	▲ 6.8 (1.3)	▲ 0.8 (▲ 0.5)	0.7 (▲ 0.1)	▲ 2.1 (▲ 3.7)	4.4 (1.7)	0.4 (▲ 0.6)	
製品在庫指数	▲ 3.0	▲ 1.4	0.2 (▲ 1.4)	4.6 (2.8)	1.1 (4.0)	0.9 (2.9)	0.9 (4.6)	▲ 0.7 (4.0)	▲ 0.4 (3.9)	
生産者製品在庫率指数 (2010年=100)	114.4	106.2	102.6 [113.4]	107.7 [108.3]	113.0 [109.4]	109.1 [109.2]	118.5 [110.7]	111.4 [108.2]	112.4 [105.5]	[104.3]
国内企業物価指数	▲ 1.1	1.9	0.3 (2.0)	3.0 (4.3)	0.5 (4.0)	0.4 (4.4)	▲ 0.2 (3.9)	0.0 (3.6)	▲ 0.8 (2.9)	▲ 0.2 (2.7)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	▲ 0.2	0.8	▲ 0.1 (1.3)	2.7 (3.3)	0.2 (3.2)	0.2 (3.3)	▲ 0.2 (3.1)	▲ 0.1 (3.0)	0.1 (2.9)	
稼働率指数 (2010年=100)	95.4	100.0	106.0 [95.1]	101.4 [96.3]	98.1 [97.8]	98.1 [97.8]	96.4 [96.7]	99.9 [98.9]		[99.9]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	▲ 3.0	11.5	4.2 (16.4)	▲ 10.4 (▲ 0.4)	5.6 (2.4)	3.5 (1.1)	4.7 (▲ 3.3)	2.9 (7.3)		
製造業	▲ 10.1	10.2	3.9 (22.1)	▲ 8.5 (4.1)	12.6 (10.2)	20.3 (13.4)	▲ 10.8 (2.5)	12.0 (13.4)		
非製造業 (除く船舶、電力)	2.8	12.1	▲ 1.0 (11.8)	▲ 6.7 (▲ 3.1)	▲ 1.2 (▲ 2.7)	▲ 4.3 (▲ 7.4)	10.7 (▲ 7.0)	1.7 (3.5)		
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲ 6.0	5.6	10.8 (16.8)	▲ 8.0 (8.1)	0.1 (7.2)	5.2 (11.1)	▲ 7.7 (2.0)	2.7 (7.9)	6.4 (6.4)	
建設受注	2.4	20.1	(1.6)	(35.9)	(▲ 15.0)	(24.4)	(8.6)	(▲ 40.3)	(15.7)	
民需	2.6	14.2	(▲ 18.0)	(9.5)	(▲ 26.4)	(22.8)	(▲ 16.1)	(▲ 45.2)	(▲ 2.2)	
官公庁	5.3	31.2	(34.7)	(143.0)	(0.6)	(52.3)	(16.7)	(▲ 32.9)	(41.1)	
公共工事請負金額	10.3	17.7	(16.8)	(14.4)	(▲ 3.9)	(3.5)	(▲ 8.1)	(▲ 8.2)	(▲ 7.4)	
新設住宅着工戸数(年率万戸)	89.3 (6.2)	98.7 (10.6)	93.9 (3.4)	88.8 (▲ 9.3)	86.2 (▲ 13.6)	83.9 (▲ 14.1)	84.5 (▲ 12.5)	88.0 (▲ 14.3)	90.4 (▲ 12.3)	
新設住宅床面積	(4.8)	(9.9)	(0.5)	(▲ 13.4)	(▲ 17.9)	(▲ 18.2)	(▲ 16.9)	(▲ 18.6)	(▲ 17.6)	
小売業販売額	0.3	2.9	(6.6)	(▲ 1.8)	(1.4)	(0.6)	(1.2)	(2.3)	(1.4)	
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	1.6	0.9	4.6 (2.3)	▲ 9.0 (▲ 5.2)	▲ 0.5 (▲ 5.4)	▲ 0.2 (▲ 5.9)	▲ 0.3 (▲ 4.7)	1.5 (▲ 5.6)	0.9 (▲ 4.0)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	74.8	75.5	78.8 [76.2]	73.8 [74.0]	74.7 [74.8]	75.3 [73.4]	73.0 [74.3]	75.5 [75.6]	74.2 [75.3]	[74.9]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲ 0.3	4.4	2.1 (7.1)	0.6 (5.1)	▲ 2.0 (2.2)	▲ 0.6 (2.9)	▲ 1.4 (1.0)	1.5 (2.9)	▲ 0.9 (0.8)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲ 0.7	0.1	(0.1)	(0.8)	(1.5)	(2.4)	(0.9)	(0.7)	(0.5)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	107	45	54	65	76	77	77	75	73	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	0.82	0.97	1.05 [0.85]	1.09 [0.90]	1.10 [0.95]	1.10 [0.94]	1.10 [0.95]	1.09 [0.96]	1.10 [0.98]	[1.01]
完全失業率 (実数、季調済、%)	4.3	3.9	3.6	3.6	3.6	3.8	3.5	3.6	3.5	
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	46.3	54.0	55.2 [53.3]	44.8 [55.1]	48.7 [52.1]	51.3 [52.3]	47.4 [51.2]	47.4 [52.8]	44.0 [51.8]	41.5 [53.5]
企業倒産件数 (実数、件数)	11,719 (▲ 7.7)	10,536 (▲ 10.0)	2,460 (▲ 11.4)	2,613 (▲ 8.0)	2,436 (▲ 8.5)	882 (▲ 13.9)	727 (▲ 11.2)	827 (0.8)	800 (▲ 16.5)	736 (▲ 14.6)

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	2014年			2014年				
			1-3	4-6	7-9	7月	8月	9月	10月	11月
通関輸出	▲2.1	10.8	(6.6)	(0.1)	(3.2)	(3.9)	(▲1.3)	(6.9)	(9.6)	
価格	4.0	10.2	(6.0)	(1.1)	(2.8)	(2.9)	(1.6)	(4.0)	(4.6)	
数量	▲5.8	0.6	(0.7)	(▲1.0)	(0.3)	(1.0)	(▲2.9)	(2.8)	(4.8)	
通関輸入	3.4	17.4	(17.6)	(2.7)	(2.4)	(2.4)	(▲1.4)	(6.3)	(3.1)	
価格	2.5	14.6	(10.3)	(2.1)	(3.1)	(2.7)	(3.3)	(3.2)	(4.8)	
数量	1.0	2.3	(6.5)	(0.5)	(▲0.6)	(▲0.3)	(▲4.5)	(3.0)	(▲1.7)	
経常収支(億円)	42,233	8,312	▲8,187	3,571	16,668	4,167	2,871	9,630	8,334	
貿易収支(億円)	▲52,474	▲109,709	▲41,190	▲20,230	▲23,744	▲8,281	▲8,318	▲7,145	▲7,666	
サービス収支(億円)	▲41,864	▲34,522	▲6,194	▲8,970	▲9,182	▲4,590	▲2,508	▲2,083	▲2,165	
金融収支(億円)	20,255	▲23,521	▲13,285	18,909	26,427	4,463	6,790	15,174	12,077	
外貨準備高(百万ドル)	1,254,356	1,279,346	1,279,346	1,283,921	1,264,405	1,276,027	1,278,011	1,264,405	1,265,925	1,269,079
対ドル円レート(期中平均)	83.08	100.23	102.78	102.13	103.92	101.72	102.96	107.09	108.06	116.22

3. 金融

	2012年度	2013年度	2014年			2014年				
			1-3	4-6	7-9	7月	8月	9月	10月	11月
無担保コール翌日物金利	0.083	0.073	0.074 [0.083]	0.067 [0.073]	0.067 [0.073]	0.066 [0.073]	0.069 [0.073]	0.066 [0.072]	0.059 [0.070]	0.065 [0.073]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.312	0.223	0.215 [0.270]	0.211 [0.228]	0.210 [0.228]	0.210 [0.228]	0.210 [0.228]	0.210 [0.228]	0.192 [0.221]	0.182 [0.220]
新発10年国債利回り	0.560	0.640	0.640 [0.560]	0.565 [0.855]	0.525 [0.680]	0.530 [0.795]	0.490 [0.720]	0.525 [0.680]	0.450 [0.590]	0.420 [0.600]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.184	1.077	1.077 (▲0.025)	1.067 (▲0.010)	1.048 (▲0.019)	1.066 (▲0.001)	1.061 (▲0.005)	1.048 (▲0.013)	1.041 (▲0.007)	
日経平均株価 (225種、末値)	12,398	14,828	14,828 [12,398]	15,162 [13,677]	16,174 [14,456]	15,621 [13,668]	15,425 [13,389]	16,174 [14,456]	16,414 [14,328]	17,460 [15,662]
M2平残	(2.5)	(3.9)	(4.0)	(3.3)	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.1)	(3.2)	(3.6)
広義流動性平残	(1.0)	(3.7)	(3.9)	(3.1)	(3.1)	(3.0)	(3.0)	(3.3)	(3.3)	(3.3)
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)	(2.2)	(2.3)	(2.3)	(2.7)
	銀行計	(1.1)	(2.3)	(2.4)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.4)	(2.4)	(2.8)
	都銀等	(▲0.2)	(1.7)	(1.6)	(1.3)	(1.1)	(1.0)	(1.0)	(1.2)	(2.0)
	地銀	(2.9)	(3.3)	(3.4)	(3.6)	(3.7)	(3.6)	(3.6)	(3.7)	(3.8)
	地銀Ⅱ	(0.8)	(1.4)	(2.4)	(2.5)	(2.9)	(2.8)	(2.9)	(3.0)	(3.3)
信金	(▲0.7)	(0.3)	(0.9)	(1.2)	(1.4)	(1.4)	(1.4)	(1.4)	(1.5)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(2.2)	(3.8)	(3.6)	(2.8)	(2.8)	(2.6)	(2.8)	(2.9)	(4.0)
	都銀	(1.8)	(3.7)	(3.2)	(2.1)	(2.4)	(2.0)	(2.4)	(2.7)	(4.8)
	地銀	(2.8)	(4.3)	(4.2)	(3.6)	(3.2)	(3.2)	(3.2)	(3.2)	(3.2)
地銀Ⅱ	(1.8)	(2.5)	(3.1)	(3.0)	(3.1)	(3.3)	(3.2)	(3.0)	(3.3)	

(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、保証事業者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 鶴田 零 rei_tsuruta@mufg.jp
 宮道 貴之 takayuki_miyadou@mufg.jp
 金堀 徹 tooru_kanahori@mufg.jp
 玉城 重人 shigeto_tamaki@mufg.jp
 横田 裕輔 yuusuke_yokota@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おります。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。