

経済マンスリー [日本]

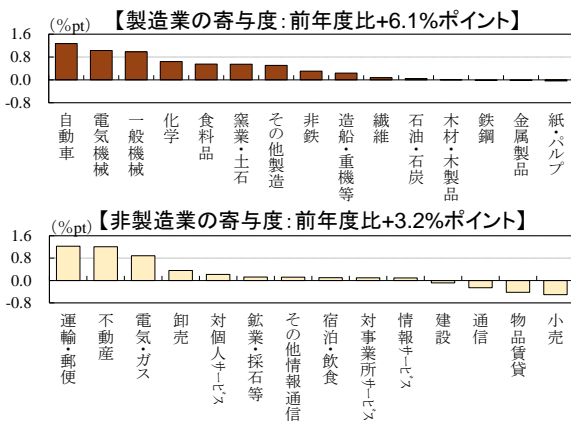
大企業の設備投資に本格回復の兆し

1. 実体経済の動向

今月 1 日に公表された 6 月調査の日銀短観では、大企業を中心に、景況感の回復が続く中で設備投資の拡大に対する意欲が強まっていることが明確に示された。大企業の今年度の設備投資計画は前年度比+9.3%と、同じ時期の調査では 2006 年度以来 9 年ぶりの増加率を記録している。中身を業種別にみていくと、まず製造業については、全体の増加率に対する寄与度が+6.1%ポイントと高めとなっているが、中でも「自動車」や「電気機械」、「一般機械（はん用・生産用・業務用機械）」など輸出比率が高い加工業種の押し上げが大きい（第 1 図）。これまで手控えられてきた更新投資を再開する動きに加え、自動車やスマートフォン関連の部品などでは能力増強のための投資も拡大が見込まれている模様である。また、非製造業については、寄与度こそ+3.2%ポイントと製造業に比べて小さいものの、「運輸・郵便」では鉄道を中心に事業基盤を拡充する動きが現れてきているほか、「電気・ガス」でも電力市場の自由化の進展を睨んだ能力増強投資などが増える見込みとなっている。「小売」や「通信」などで設備増強の動きが一巡するなどマイナス要因もあるが、非製造業ではここ数年高めの伸びが続いてきたことも考慮すると、全体としては底堅い計画と評価できよう。

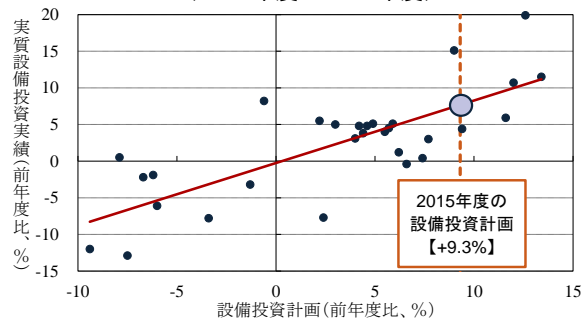
日銀短観ベースの大企業設備投資計画（6 月調査時点）と、GDP 統計ベースの実質設備投資実績の間には緩やかな正の相関がある（第 2 図）。今年度の大企業の設備投資計画値である「+9.3%」をこの関係に当てはめると、今年度の実質設備投資は「+7.7%」に相当する。仮に、今年度の実質設備投資が前年度比 7%程度のプラスとなった場合、バブル期の 1990 年度以来の高さに達する計算となる。景気に左右される面はあるものの、円安の定着などを背景とした収益の改善が企業の前向きな支出拡大に繋がる循環が定着しつつあり、設備投資には本格的な回復の兆しが現れてきたといえそうだ。

第1図:今年度の大企業の設備投資計画



(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:各年度の日銀短観ベース大企業の設備投資計画とGDPベース実質設備投資実績 (1985年度～2014年度)



(注)『設備投資計画』は、各年度6月調査時点のもの。土地投資額を含みソフトウェア投資額を除く、大企業・全産業ベース。

(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. 金融政策・市場の動向

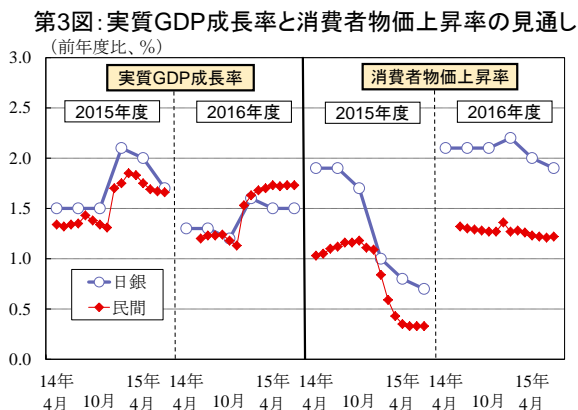
(1) 金融政策、長期金利

日銀は今月 14-15 日に開いた金融政策決定会合で金融政策の現状維持を決め、同時に今年 4 月に公表した「展望レポート」の中間評価を行った。今年度の実質 GDP 成長率の見通しを 0.3%ポイント、今年度と来年度の消費者物価の見通しを 0.1%ポイント、それぞれ引き下げたが、来年度前半頃に 2%の物価安定目標を達成するとの見通しは維持した。日銀と民間の見通しを比べると、実質 GDP 成長率には大きな差がない一方、消費者物価上昇率の見通しは日銀の方がかなり高く、日銀の物価見通しを達成するには民間経済主体のインフレ期待が相当強まる必要があると考えられる（第3図）。インフレ期待について、黒田総裁は会合後の記者会見で、実際に物価が上がってくると期待インフレ率も上がるというバックワード・ルッキングな傾向がまだあるようにも思われると述べた上で、エネルギー価格下落の反動によって、実際の物価上昇率は今年度後半以降、かなりのテンポで上昇していく可能性があり、そうしたもとで期待インフレ率も次第に上昇していくのではないかと、この認識を示している。

長期金利は、今月上旬に一時 0.5%台まで上昇したが、その後は、ギリシャ債務問題を巡る不透明感や中国の株価急落などを背景に水準を若干切り下げ、足元では 0.4%台半ば前後で推移している。

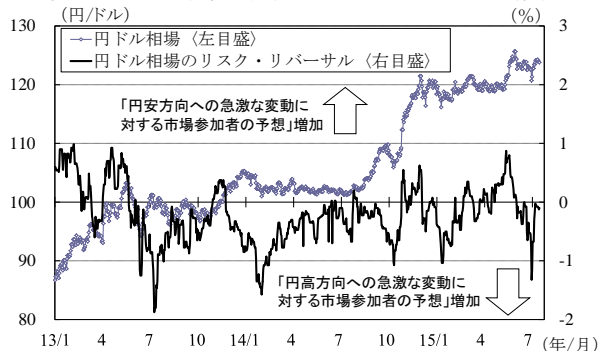
(2) 為替

円ドル相場は、6月中旬から 1 ドル 123 円前後の取引が続いていたが、投資家のリスク回避姿勢の強まりなどを背景に、今月上旬には一時同 120 円台前半まで円が買われる展開となった。この間の動きを、市場参加者のリスク認識を示す『リスク・リバーサル』で確認すると、今月上旬に円高方向への急激な変化に対する警戒感が大きく高まった様子が窺われる（第4図）。もっとも、ユーロ圏首脳がギリシャに対する金融支援の協議開始に合意したことなどを受け、足元ではそうした警戒感はかなり薄れてきており、円ドル相場も同 124 円前後の水準まで戻している。



(注)『日銀』は政策委員による見通しの中央値、『民間』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。
(資料)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、そのリスク・リバーサルの推移



(注)『リスク・リバーサル』は、コール・オプションのインプライド・ボラティリティ(デルタ25、1ヵ月物、年率換算値)から、プット・オプションのインプライド・ボラティリティ(同)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

主要経済金融指標(日本)
2015年7月24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)

	2013年度	2014年度	2014年		2015年	2015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)	2.1	▲ 0.9	▲ 2.0 (▲ 1.4)	1.2 (▲ 1.0)	3.9 (▲ 0.9)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	1.9	▲ 1.4	0.4 (▲ 1.7)	1.0 (▲ 1.3)	0.3 (▲ 1.8)	0.2 (▲ 1.2)	▲ 1.3 (▲ 2.4)	0.1 (1.4)	▲ 0.5 (▲ 0.4)	
鉱工業生産指数	3.2	▲ 0.4	▲ 1.4 (▲ 0.8)	0.8 (▲ 1.5)	1.5 (▲ 2.1)	▲ 3.1 (▲ 2.0)	▲ 0.8 (▲ 1.7)	1.2 (0.1)	▲ 2.1 (▲ 3.9)	
鉱工業出荷指数	2.9	▲ 1.1	▲ 0.5 (▲ 0.8)	0.9 (▲ 1.9)	1.7 (▲ 2.4)	▲ 4.4 (▲ 2.9)	▲ 0.6 (▲ 2.3)	0.6 (0.2)	▲ 1.9 (▲ 3.2)	
製品在庫指数	▲ 1.2	6.2	1.1 (4.1)	0.9 (6.2)	1.0 (6.2)	1.1 (7.0)	0.4 (6.2)	0.4 (6.6)	▲ 0.8 (3.9)	
生産者製品在庫率指数 (2010年=100)	106.3	112.0	113.2 [109.4]	113.8 [104.6]	112.3 [103.1]	113.4 [104.2]	114.4 [105.3]	113.2 [105.6]	115.4 [108.5]	[112.0]
国内企業物価指数	1.9	2.8	0.5 (4.0)	▲ 1.3 (2.4)	▲ 1.7 (0.4)	▲ 0.1 (0.4)	0.3 (0.7)	0.1 (▲ 2.2)	0.2 (▲ 2.2)	▲ 0.2 (▲ 2.4)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.8	2.8	0.2 (3.2)	▲ 0.1 (2.7)	▲ 0.7 (2.1)	▲ 1.0 (2.0)	0.2 (2.2)	0.1 (0.3)	0.0 (0.1)	
稼働率指数 (2010年=100)	100.0	100.6	99.1 [97.8]	100.7 [100.2]	101.7 [104.7]	101.0 [103.8]	99.8 [104.1]	99.4 [102.2]	96.4 [101.9]	[99.4]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	11.5	0.8	3.8 (2.4)	0.7 (▲ 2.6)	6.3 (3.3)	▲ 1.4 (5.9)	2.9 (2.6)	3.8 (3.0)	0.6 (19.3)	
製造業	10.2	7.0	10.7 (10.2)	2.4 (8.6)	2.3 (5.2)	▲ 0.6 (13.8)	0.3 (▲ 0.1)	10.5 (16.3)	9.9 (44.6)	
非製造業 (除く船舶、電力)	12.1	▲ 3.3	▲ 3.4 (▲ 2.7)	▲ 1.1 (▲ 9.6)	8.5 (1.4)	▲ 5.0 (0.5)	4.7 (3.6)	▲ 0.6 (▲ 5.5)	▲ 4.0 (2.5)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	5.5	4.3	1.0 (7.2)	2.7 (5.0)	1.2 (▲ 1.1)	▲ 12.0 (▲ 3.2)	0.0 (▲ 2.3)	2.6 (3.0)	▲ 1.4 (▲ 0.4)	
建設受注	20.1	8.2	(▲ 15.0)	(12.9)	(11.6)	(1.0)	(10.8)	(▲ 12.1)	(▲ 7.4)	
民需	14.2	4.8	(▲ 26.4)	(8.9)	(43.2)	(49.6)	(39.3)	(33.6)	(10.2)	
官公庁	31.2	22.9	(0.6)	(14.1)	(▲ 6.6)	(▲ 23.0)	(▲ 7.4)	(▲ 62.9)	(▲ 27.5)	
公共工事請負金額	17.7	▲ 0.3	(▲ 3.9)	(▲ 6.0)	(▲ 9.3)	(2.3)	(▲ 12.4)	(4.4)	(▲ 14.0)	(▲ 1.8)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	98.7 (10.6)	88.0 (▲ 10.8)	86.8 (▲ 13.6)	86.8 (▲ 13.8)	89.8 (▲ 5.4)	90.5 (▲ 3.1)	92.0 (0.7)	91.3 (0.4)	91.1 (5.8)	
新設住宅床面積	(9.9)	(▲ 15.2)	(▲ 17.9)	(▲ 19.3)	(▲ 9.0)	(▲ 6.3)	(▲ 2.1)	(▲ 2.4)	(3.5)	
小売業販売額	2.9	▲ 1.2	(1.4)	(0.6)	(▲ 4.8)	(▲ 1.7)	(▲ 9.7)	(4.9)	(3.0)	
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	0.9	▲ 5.1	0.4 (▲ 5.4)	1.7 (▲ 3.4)	1.4 (▲ 6.5)	0.8 (▲ 2.9)	2.4 (▲ 10.6)	▲ 5.5 (▲ 1.3)	2.4 (4.8)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	75.5	74.2	74.6 [74.4]	74.5 [75.1]	74.6 [78.3]	72.9 [75.3]	76.5 [84.4]	73.0 [74.6]	74.3 [71.3]	[74.8]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	4.8	2.0	▲ 1.1 (2.6)	0.1 (0.9)	0.3 (▲ 0.6)	▲ 1.9 (▲ 0.7)	▲ 0.1 (▲ 2.4)	▲ 0.2 (▲ 2.4)	▲ 0.3 (▲ 1.7)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲ 0.2	0.5	(1.1)	(0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.7)	(0.7)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	45	77	76	76	90	95	84	96	95	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	0.97	1.11	1.10 [0.95]	1.12 [1.01]	1.15 [1.05]	1.15 [1.05]	1.15 [1.07]	1.17 [1.08]	1.19 [1.09]	[1.10]
完全失業率 (実数、季調済、%)	3.9	3.5	3.6	3.5	3.5	3.5	3.4	3.3	3.3	
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	54.0	46.6	48.7 [52.1]	43.6 [53.6]	49.3 [55.2]	50.1 [53.0]	52.2 [57.9]	53.6 [41.6]	53.3 [45.1]	51.0 [47.7]
企業倒産件数 (実数、件数)	10,536 (▲ 10.0)	9,543 (▲ 9.4)	2,436 (▲ 8.5)	2,222 (▲ 13.5)	2,272 (▲ 7.6)	692 (▲ 11.5)	859 (5.5)	748 (▲ 18.1)	724 (▲ 13.1)	824 (▲ 4.7)

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)

	2013年度	2014年度	2014年		2015年	2015年				
			7-9	10-12	1-3	2月	3月	4月	5月	6月
通関輸出	10.8	5.4	(3.2)	(9.1)	(9.0)	(2.5)	(8.5)	(8.0)	(2.4)	(9.5)
価格	10.2	3.9	(2.9)	(6.6)	(5.0)	(4.7)	(5.1)	(6.0)	(6.4)	(9.5)
数量	0.6	1.3	(0.3)	(2.4)	(3.8)	(▲2.1)	(3.2)	(1.8)	(▲3.8)	(0.0)
通関輸入	17.4	▲0.9	(2.4)	(1.2)	(▲9.3)	(▲3.6)	(▲14.4)	(▲4.1)	(▲8.7)	(▲2.9)
価格	14.6	1.2	(3.1)	(4.9)	(▲5.1)	(▲7.7)	(▲4.6)	(▲4.2)	(▲3.6)	(▲1.6)
数量	2.3	▲2.1	(▲0.7)	(▲3.5)	(▲4.6)	(4.5)	(▲10.3)	(0.1)	(▲5.3)	(▲1.4)
経常収支(億円)	14,715	79,309	16,310	15,124	44,177	14,957	28,203	13,264	18,809	
貿易収支(億円)	▲110,187	▲65,659	▲24,221	▲17,782	▲3,311	▲1,460	6,714	▲1,462	▲473	
サービス収支(億円)	▲34,448	▲27,482	▲9,221	▲6,656	▲2,801	▲637	1,598	▲5,245	1,037	
金融収支(億円)	▲17,549	133,088	28,075	22,468	63,894	21,624	47,149	6,486	36,290	
外貨準備高(百万ドル)	1,279,346	1,245,316	1,264,405	1,260,548	1,245,316	1,251,112	1,245,316	1,250,073	1,245,755	1,242,935
対ドル円レート(期中平均)	100.23	109.92	103.92	114.56	119.07	118.57	120.39	119.55	120.74	123.75

3. 金融

	2013年度	2014年度	2014年		2015年	2015年				
			7-9	10-12	1-3	2月	3月	4月	5月	6月
無担保コール翌日物金利	0.073	0.068	0.067	0.064	0.073	0.076	0.070	0.061	0.069	0.072
			[0.073]	[0.072]	[0.074]	[0.077]	[0.072]	[0.065]	[0.068]	[0.067]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.223	0.194	0.210	0.184	0.171	0.171	0.170	0.170	0.169	0.169
			[0.228]	[0.220]	[0.215]	[0.212]	[0.212]	[0.212]	[0.210]	[0.210]
新発10年国債利回り	0.640	0.400	0.525	0.330	0.400	0.330	0.400	0.340	0.390	0.455
			[0.680]	[0.735]	[0.640]	[0.580]	[0.640]	[0.620]	[0.570]	[0.565]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.077	1.006	1.048	1.025	1.006	1.021	1.006	1.007	1.003	
			(▲0.019)	(▲0.023)	(▲0.019)	(▲0.003)	(▲0.015)	(0.001)	(▲0.004)	
日経平均株価 (225種、未値)	14,828	19,207	16,174	17,451	19,207	18,798	19,207	19,520	20,563	20,236
			[14,456]	[16,291]	[14,828]	[14,841]	[14,828]	[14,304]	[14,632]	[15,162]
M2平残	(3.9)	(3.3)	(3.0)	(3.5)	(3.5)	(3.5)	(3.6)	(3.6)	(4.1)	(3.8)
広義流動性平残	(3.7)	(3.3)	(3.2)	(3.5)	(3.5)	(3.4)	(3.7)	(4.1)	(4.5)	(4.3)
貸出・預金動向										
銀行・信金計	(2.0)	(2.4)	(2.2)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.6)	(2.6)	(2.6)	(2.5)
銀行計	(2.3)	(2.5)	(2.3)	(2.7)	(2.6)	(2.6)	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(2.6)
貸出残高(平残)										
都銀等	(1.7)	(1.4)	(1.1)	(1.7)	(1.4)	(1.3)	(1.5)	(1.6)	(1.3)	(1.2)
地銀	(3.3)	(3.8)	(3.7)	(3.8)	(4.0)	(4.1)	(4.1)	(4.0)	(4.1)	(4.0)
地銀Ⅱ	(1.4)	(2.9)	(2.9)	(3.1)	(3.1)	(3.2)	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.2)
信金	(0.3)	(1.4)	(1.4)	(1.5)	(1.6)	(1.6)	(1.7)	(1.9)	(1.9)	(1.9)
3業態計	(3.8)	(3.3)	(2.8)	(3.8)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(4.0)	(4.6)	(4.3)
実質預金+CD(平残)										
都銀	(3.7)	(3.4)	(2.4)	(4.4)	(4.7)	(4.7)	(4.7)	(5.0)	(6.0)	(5.3)
地銀	(4.3)	(3.3)	(3.2)	(3.2)	(3.1)	(3.1)	(3.2)	(3.1)	(3.5)	(3.4)
地銀Ⅱ	(2.5)	(3.1)	(3.1)	(3.3)	(3.1)	(3.2)	(3.1)	(2.9)	(2.9)	(2.9)

(注)新発10年国債利回り、都銀貸出約定平均金利は未値、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

金堀 徹 tooru_kanahori@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。