

# 日本経済の見通し

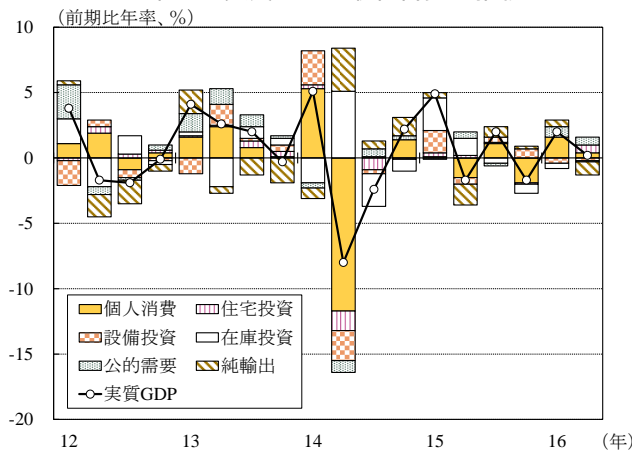
～個人消費の持ち直しや経済対策を下支えに、  
企業収益減速下でも緩やかな回復軌道を維持～

## 1. 日本経済の概況

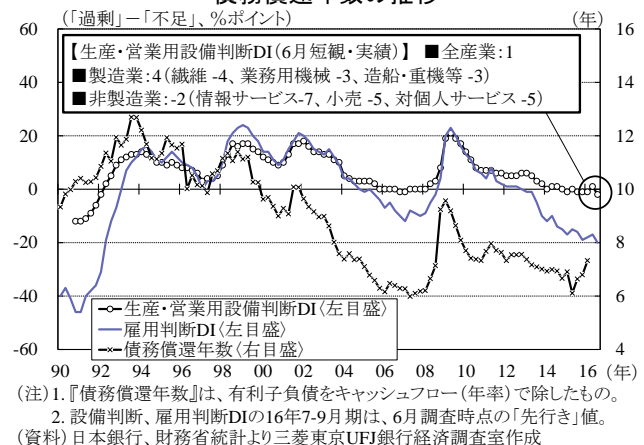
4-6 月期の実質 GDP（1 次速報値）は前期比年率+0.2%と 2 四半期連続のプラス成長となった（第 1 図）。高めの成長率を示した 1-3 月期（同+2.0%）からは鈍化したものの、うるう年による 1-3 月期の日数増加の影響を均せば 2 四半期連続で同+1%程度を確保した格好であり、景気の底堅さが示される結果といえる。

もともと、その中身を見ると、家計部門と企業部門で明暗が分かれている。家計部門は、個人消費が同+0.6%と、うるう年の反動影響がある中でも堅調な雇用者報酬や物価下落を背景に 2 四半期連続のプラス成長を確保し、住宅投資も 2017 年 4 月に予定されていた消費増税を見越した駆け込み需要や相続税対策としての貸家建設、住宅ローン金利の低下などから同+21.3%と高い伸びを示すなど、総じて持ち直しが確認された。一方、企業部門は、海外経済の不透明感に起因する円高進行などから企業収益のピークアウトが鮮明となる中、設備投資が同▲1.5%と 2 四半期連続で減少しており、輸出も弱めの動きとなった。

第1図：実質GDPと最終需要の推移



第2図：生産・営業用設備判断DIと雇用判断DI、  
債務償還年数の推移



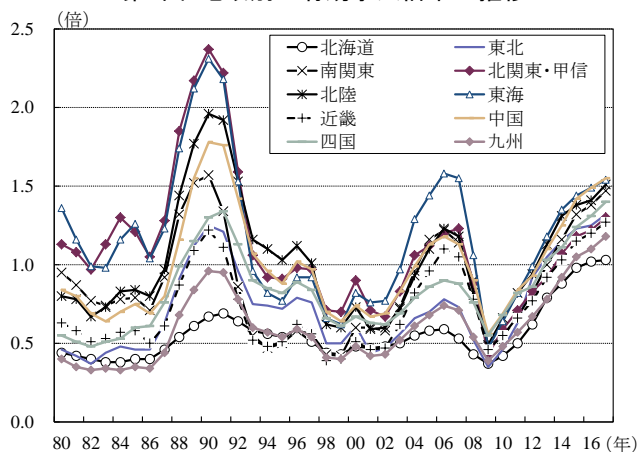
足元の日本経済は、これまでの景気回復の起点となっていた企業収益の変調により、その持続性が試される局面を迎えているといえる。持続性の鍵となるのは、企業収益の減少局面においても設備投資や雇用・賃金の拡大基調が維持されるかである。まず、設備投資を取り巻く状況を整理すると、企業の投資活動を妨げる“三つの過剰”、すなわち設備、雇用、債務の過剰感は払拭されており、資金調達コストも歴史的低水準にあるなど、設備投資に動きやすい環境が整っている（第 2 図）。また、雇用・賃金に関しては、6 月の有効求人倍率が 1963 年の統計開始から初めて全都道府県で 1 倍を超えるなど、労働需給は

全国的に引き締まった状態にあり、企業は人件費の抑制に踏み切り難い状況に置かれている（第3図）。むしろ、タイトな労働需給そのものに、企業の省人化・効率化投資を誘発する側面があることも踏まえれば、現下の企業活動を取り巻く情勢は、設備投資と雇用・賃金の両面で支出の下支えとなることが想定される。

次に、企業活動のベースとなる需要の先行きに目を向けると、国内では上述の堅調な雇用・所得環境や、円高と原油安に起因する軟調な物価が、個人消費の持ち直しを支える展開が続くとみられる。加えて、政府が8月に発表した事業規模28.1兆円の「未来への投資を実現する経済対策」も、今年度の補正予算で手当てされる3兆円規模の公共投資を中心に、当面の需要を下支えすることになる。海外需要に関しては、中国の構造調整や英国のEU離脱選択に起因する成長率の下押しには留意が必要だが、全体としては米国を中心とした先進国経済の回復を下支えに、次第に安定に向かうことが予想される。

こうした企業の支出を取り巻く条件面や需要の底堅さ、さらに企業収益がピークアウトしつつも水準としては高めを維持していることを勘案すると、この先も企業のマインドは崩れず、設備投資と雇用・賃金の緩やかな増加基調が維持される中で、景気の腰折れは回避されるものと考えられる。今年度の実質GDP成長率は前年度比+0.6%、来年度は同+0.8%と、景気は力強さを欠きながらも緩やかな回復軌道を進む見通しである（第1表）。ただし、海外発・金融市場発の下振れリスクには引き続き注意が必要であるほか、日銀が9月の金融政策決定会合で実施する「総括的な検証」を踏まえた金融政策の動向により、金融・為替市場が振れる可能性がある点には留意が必要である。

第3図：地域別の有効求人倍率の推移



第1表：GDP計数の見通し

	2015年度 実績	2016年度 見通し	2017年度 見通し
実質GDP	0.8	0.6	0.8
個人消費	▲0.2	0.6	0.7
住宅投資	2.4	6.2	0.7
設備投資	2.1	0.4	1.8
在庫投資(寄与度)	0.3	▲0.2	▲0.0
公的需要	0.7	1.7	1.2
純輸出(寄与度)	0.1	▲0.1	▲0.1
輸出	0.4	▲0.7	2.2
輸入	0.0	0.2	2.9
名目GDP	2.2	0.8	0.6
GDPデフレーター	1.4	0.2	▲0.3

(前年度比、%)  
(資料)内閣府統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 見通し上のキーポイント

### (1) 企業収益のピークアウトと設備投資の行方

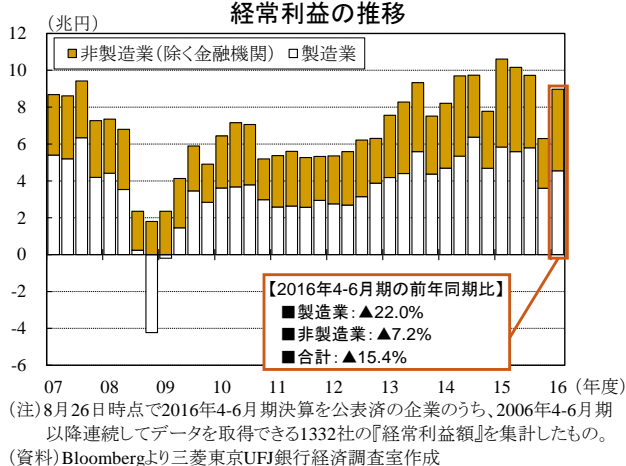
海外経済の不透明感に起因する円高の進行を受け、企業収益のピークアウトが一段と鮮明になってきた。東証一部上場企業（除く金融業）の四半期決算を集計すると、直近4-6月期の経常利益は前年同期比▲15.4%と大幅な減益となった（第4図）。当室では1円の

円高・ドル安は、製造業を中心に経常利益を約▲0.7%減少させると試算しているが、現在の円ドル相場は1ドル100円程度と、4-6月期の期中平均の108円から更に円高が進んでおり、足元の減益幅は同▲2割程度に達している可能性が高い。

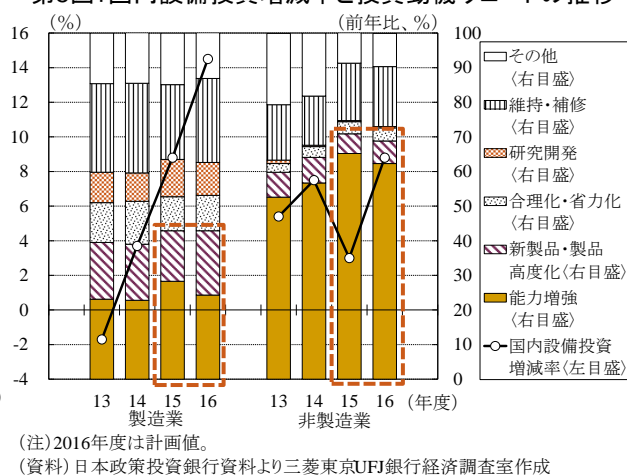
一方で、各種の設備投資計画調査の結果からは、企業の設備投資姿勢の底堅さを読み取ることができる。日本政策投資銀行が8月に公表した「全国設備投資計画調査」を見ると、製造業、非製造業ともに強めの投資計画が出されており、その投資動機からも、更新や合理化、省人化を目的とした投資だけではなく、能力増強や新製品投入を目的とする前向きな投資を進める姿勢が示されている（第5図）。この背景には、そもそも設備投資は経常利益よりもビジネスの需要面を反映する売上動向との連動性が高い中、企業が内需の先行きに関して、さほど悲観的な見方をしていないことがあるとみられる。実際、日銀短観（6月調査）における売上・収益計画をみると、企業は今年度の収益計画を前年比▲7.2%と厳しく想定する一方、売上高は同▲0.1%と概ね横ばいの計画となっている。

また、企業収益の水準に着目すると、4-6月期の経常利益は大幅減益ながら、利益額はリーマンショック前のピークである2007年4-6月期を上回っており、その後の円高進行を勘案しても、現下の利益水準は歴史的に見て高い状況にあるとみられる。これらを勘案すれば、企業の設備投資拡大のモメンタムは維持されており、先行きの設備投資は底堅い内外需要に支えられて、緩やかな増加基調を維持する公算が大きい。

第4図：東証一部上場企業（除く金融業）の  
経常利益の推移



第5図：国内設備投資増減率と投資動機ウエートの推移



## (2) 緩やかに持ち直す個人消費

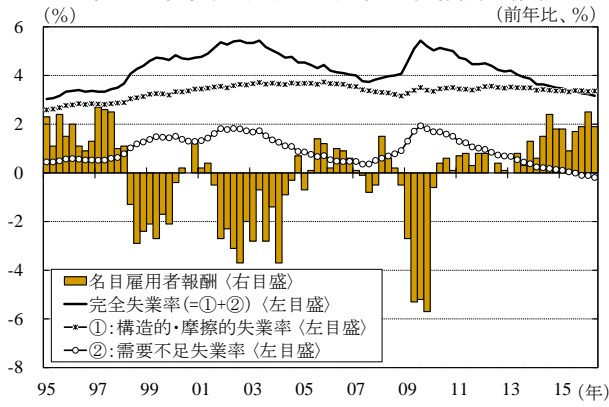
個人消費のベースとなる名目雇用者報酬は4-6月期に前年比+1.9%と、堅調な伸びが続いている（第6図）。全国的な労働需給の引き締まりを背景とした雇用者数の増加が続いており、賃金も緩やかながら上昇している。7月に公表された今春闘の最終回答集計を確認すると、3年連続で2%台の賃上げ率を確保しており、定期昇給分を除くベースアップ部分も前年比+0.3%と小幅ながら上昇した。春闘期間中の消費者物価上昇率がゼロ近傍で推移する中であって、まずまずの結果と評価ができる。

こうした中、個人消費は緩やかながら持ち直してきているが、足元の各種消費者マイ

ド調査からは、英国の EU 離脱選択に伴う株式市場や為替の不安定な動きもあって、改善の方向感が見え難い状況にある（第 2 表）。ただ、政府による 6 月 1 日の消費増税の延期表明から、英国の EU 離脱選択までの間に実施された 6 月の調査結果をみると、暮らし向きや、耐久消費財の購入判断に係る指標が前月からはっきりと改善しており、増税延期によって家計の消費者マインドが一定程度底上げされたことが示唆される。また、「景気ウォッチャー調査」の 7 月調査結果をみると、英国の EU 離脱選択直後に実施された 6 月からは大幅に改善している。イベントドリブン型の消費マインドの悪化が和らぐにつれ、消費増税延期による消費者マインドへのプラス効果も徐々に現れていくことが想定される。

この先、消費者物価が円高や原油安を背景に当面低位で推移するとみられることも、実質所得の増加を通じて消費マインドの改善に寄与していくことが想定され、過去の政策効果による耐久消費財の需要先食いによる反動影響も、時間の経過につれて徐々に和らいでいく見通しである。個人消費は力強さを欠きつつも、緩やかな持ち直しが続くものと予想する。

第6図：各種失業率と名目雇用者報酬の推移



(注) 1. 『構造的・摩擦的失業率』は、当室による推計値。  
2. 『需要不足失業率』は、『完全失業率』から『構造的・摩擦的失業率』を差し引いたもの。  
(資料) 総務省、厚生労働省、内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2表：家計の景況感の推移

指標名		15年12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
消費者心理調査	生活不安定	134.0		133.0		136.0		128.0	
	生活満足度	113.0		113.0		114.0		112.0	
	景気見通し	58.0		44.0		44.0		54.0	
	不動産購買	93.0		109.0		107.0		113.0	
	自動車購買	93.0		103.0		101.0		111.0	
	耐久消費財購買	104.0		107.0		106.0		117.0	
消費動向調査	暮らし向き	41.1	40.9	38.5	40.5	39.6	39.7	40.4	40.5
	収入の増え方	41.7	41.0	39.8	40.6	40.8	40.8	41.1	40.4
	雇用環境	45.8	45.3	42.2	43.9	42.8	42.9	43.7	43.0
	耐久消費財の買い時判断	41.6	41.9	40.0	41.7	39.8	40.2	42.1	41.3
景気ウォッチャー調査	小売関連	45.1	45.1	42.8	42.4	40.7	40.5	38.8	43.5
	飲食関連	52.9	45.0	41.3	42.8	40.3	41.1	40.5	43.9
	サービス関連	51.1	46.9	44.3	47.6	44.0	44.1	42.2	46.8
	住宅関連	49.7	45.6	43.8	48.1	50.0	45.9	44.7	44.6
	家計関連								

(注) 表の色付き部分は、指標が前回から悪化したことを示す  
点線囲い部分の調査期間は6月上旬から中旬であり、消費増税延期決定からBrexit決定の間に実施  
(資料) 内閣府、日本リサーチ総合研究所資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### (3) 英国の EU 離脱選択の日本経済への影響

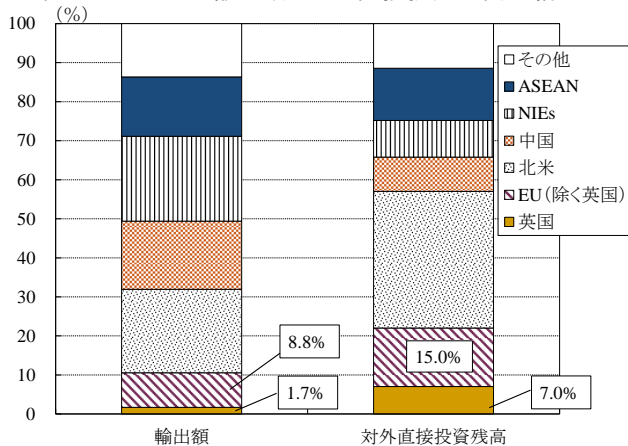
英国は 6 月 23 日の国民投票において EU からの離脱を選択した。英国の EU 離脱選択により想定される日本経済への当面の影響としては、英国及び EU の経済成長率の下振れやリスク回避的な円高の進行を通じた輸出の下押しが挙げられるが、その影響度合いは限定的とみられる。日本の輸出に占める英国の割合は 2015 年時点で 1.7%に過ぎず、EU 全体でも 10.6%に止まっており、両地での需要動向が輸出に与える直接的なインパクトはさほど大きくない（第 7 図）。また、近年、企業が海外において現地通貨建の販売価格を安定させる傾向を強めていること等から、為替相場と実質輸出の連動性は低下しており、円高進展による輸出の深刻な落ち込みは避けられると考えられる。

足元の実質輸出に目を向けると、米国や EU などの先進国向けが概ね堅調に推移するなか、弱い動きが続いていた中国やアジア向けについても底打ちの兆しがみえ始めている。今後の世界経済は中国の減速が引き続き下押し要因となるものの、米国を中心とした先進

国の循環的な回復が下支えすることで、万全ではないにせよ次第に安定に向かう見通しであり、先行きの輸出は緩やかながら増加基調を辿ると予想する。

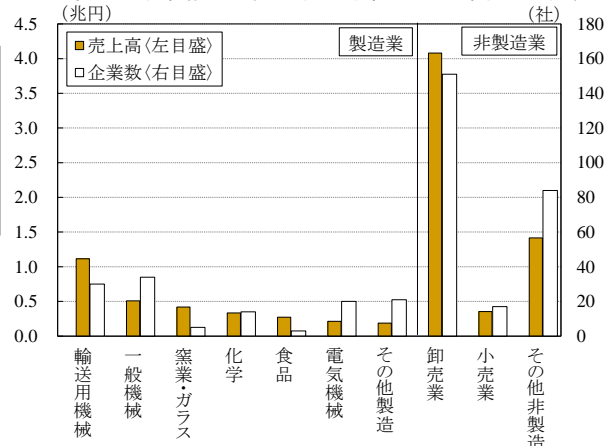
ただし、英国の EU 離脱選択の影響として留意すべき点は、短期的な輸出への影響よりも、英国で活動する日系企業に与える中長期的な影響である。帝国データバンクの調査によれば、英国には 2016 年 6 月時点で 1,380 社の日本企業が進出しており、うち 558 社（構成比 40.4%）を製造業が占めている。経済産業省の「海外事業活動基本調査」から業種別の内訳をみると、輸送用機械や一般機械、電気機械メーカーが多数進出しており、英国を欧州向けの輸出拠点と位置付けている企業も多い（第 8 図）。具体的な影響については今後の英国と EU の関係再構築の行方次第となるが、この先、在英日本企業が他の EU 加盟国における新たな生産拠点の構築や英国からの撤退を含めた欧州展開戦略の見直しを迫られる可能性もあろう。

第7図：地域別の輸出額と対外直接投資残高の構成比



(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

第8図：在英国日系企業の業種別売上高と企業数



(資料) 経済産業省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

#### (4) 経済対策による景気の下支え

政府が 8 月 2 日に閣議決定した事業規模 28.1 兆円の「未来への投資を実現する経済対策」は、子育てや介護、奨学金制度の充実などによる“一億総活躍社会の実現加速”を中心に据えつつ、金額ウェイトとしては“21 世紀型のインフラ整備”や“熊本地震や東日本大震災からの復興や安心・安全、防災対応の強化”など、公共投資に力点を置く内容となった（第 3 表）。経済対策の事業規模としては、安倍政権が発足直後の 2013 年 1 月に発表した「日本経済再生に向けた緊急経済対策」の 20.2 兆円を上回り、過去 3 番目の規模である。

経済対策に伴う財政措置は、財政出動が 7.5 兆円、財政投融资が 6.0 兆円の計 13.5 兆円程度であり、経済対策の実施による実質 GDP 押し上げ効果は 6 兆円程度（GDP 比 1.2%程度）と試算される（第 9 図）。ただし、7.5 兆円の財政出動のうち、8 月 24 日に閣議決定された今年度補正予算において手当てされる部分は 4.5 兆円であり、それによる経済効果は 3.8 兆円程度（GDP 比 0.7%程度）とみられる。前年度の補正予算の規模を踏まえた実

質 GDP 成長率への寄与としては+0.2%ポイント程度と考えられる。

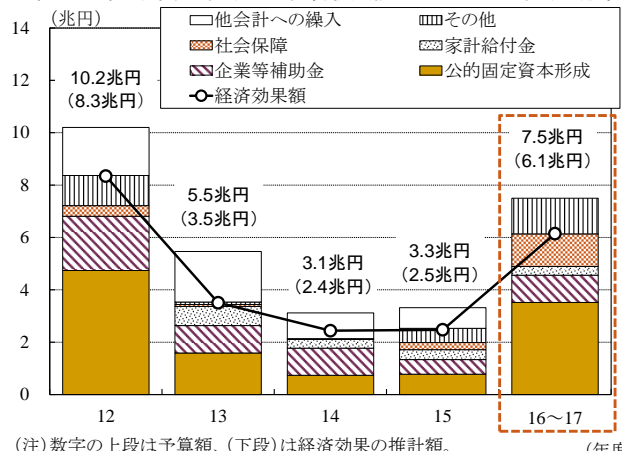
政府は6月に、2017年4月に予定していた消費増税を2019年10月まで延期することを決定しているが、加えて、この先前年度を上回る財政出動を伴う経済対策が実行に移されていくことは、当面の景気を下支えしていくことになろう。ただし、消費増税の再延期に加えて、今年度補正予算に4年ぶりとなる年度途中での国債増発（建設国債：2.7兆円）が盛り込まれ、財政健全化の先行きに不透明感をもたらしていることも否めない。政府には、社会保障制度改革による社会保障給付の効率化・重点化を加速させるなど、経済成長と財政健全化を両立させていく舵取りがより一層求められよう。

第3表：「未来への投資を実現する経済対策」の概要

歳出	主な施策	事業規模				財政措置	
		規模	措置	歳出	財投		
1. 一億総活躍社会の実現加速	保育・介護の整備・処遇改善、給付型・奨学金、簡素な給付措置	3.5	3.4	2.5	0.9		
2. 21世紀型のインフラ整備	港湾整備・空港駐機場整備・容積率緩和・リニア整備加速(財投)	10.7	6.2	1.7	4.4		
3. 英国のEU離脱に伴う不安定性などのリスクへの対応並びに中小企業・小規模事業者及び地方の支援	政策公庫、商工中金の金利引下 中小企業の生産性向上支援 金融機能強化法(資本増強)延長	10.9	1.3	0.6	0.7		
4. 熊本地震や東日本大震災からの復興や安心・安全、防災対応強化	災害復旧・復興 インフラの防災対策、老朽化対策	3.0	2.7	2.7	0.0		
5. 成長と分配の好循環を強化するための構造改革等推進	同一労働・同一賃金の推進 最低賃金の引き上げ	-	-	-	-		
合計		28.1	13.5	7.5	6.0		

(資料)内閣府資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第9図：各年度の経済対策規模(歳出ベース)と経済効果



(注) 数字の上段は予算額、(下段)は経済効果の推計額。  
(資料)財務省資料等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### 3. 金融政策・市場の動向

#### (1) 金融政策

日銀は7月28-29日に開いた金融政策決定会合で、ETF買入れ額のほぼ倍額への拡大と企業・金融機関の外貨資金調達環境の安定のための措置を盛り込んだ追加緩和を決定した(第4表)。また、次回9月20-21日の決定会合で、2%の物価目標をできるだけ早期に実現する観点から、これまでの金融緩和のもとでの経済・物価動向や政策効果について「総括的な検証」を行うことも発表した。黒田総裁は「総括的な検証」について、8月2日の麻生財務大臣との会談後の会見で、検証の結果、金融緩和が縮小に向かうとの見方に対して「そのようなことにはならない」と述べている。8月4日の記者会見でも、岩田副総裁が「今までの金融緩和の程度を縮小するといったようなことはあり得ない」との認識を示している。

こうした発言や物価が下振れている現状を踏まえると、日銀は「総括的な検証」で現行の金融政策が十分な効果を発揮しているとのこれまで通りの評価は維持するとみられるが、それが現状の政策維持(「追加緩和をしない」と受け止められれば、市場が大きく反応するリスクもあることから、2%の物価目標の早期達成を図るために何らかの金融緩和拡大に踏み切る可能性が高い。民間エコノミストに対するBloombergのアンケート調査でも、

「総括的な検証」実施の発表によって9月会合での追加緩和の可能性が「高まった」と答えた割合が70%弱と大勢を占めている。

追加緩和の手法としては、マネタリーベースの増加ペースの拡大や貸出支援基金の適用金利のマイナス化などが考えられるが、副作用の大きいマイナス金利の深掘りは回避するのではないかとと思われる。

第4表：7月28-29日の金融政策決定会合での決定事項

緩和手段		従前の内容	今回の決定会合での決定事項
金利	マイナス金利の導入	金融機関保有の日銀当預の一部に▲0.1%のマイナス金利を適用	不変
		貸出支援基金等をゼロ金利で実施	不変
量	金融市場調整方針	マネタリーベースを年間80兆円増加	不変
質	資産買入れ方針	長期国債の保有残高を年間80兆円増加(平均残存期間は7年～12年程度)	不変
		ETFの保有残高を年間約3.3兆円増加	年間約6兆円に拡大
		J-REITの保有残高を年間約900億円増加	不変
		CPの残高を約2.2兆円維持	不変
		社債等の残高を約3.2兆円の残高を維持	不変
他	企業・金融機関の外貨資金調達安定のための措置	企業への米ドル・成長資金支援供給の総枠を120億ドル	240億ドルに拡大
		—	米ドル資金供給オペに必要な担保となる国債を日銀当座を見合いに貸し付ける制度を新設

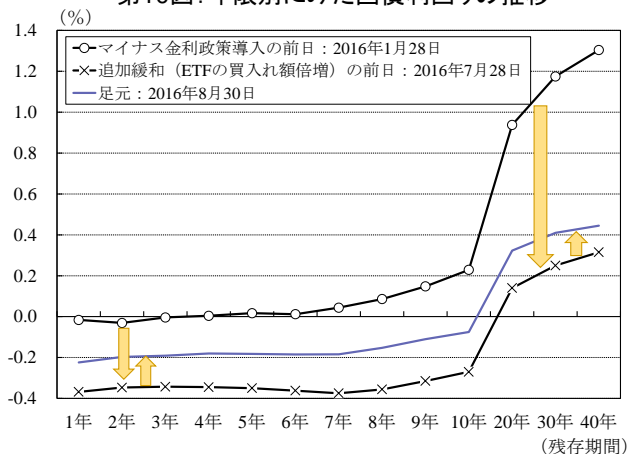
(資料) 日本銀行資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (2) 長期金利と為替相場

金融市場では、7月28-29日の日銀金融政策決定会合でマイナス金利の拡大や長期国債買入れの増額などの追加緩和が決定されるとの思惑が一部で強まったことなどから、10年物国債利回りは7月上旬に史上最低の▲0.3%まで低下し、円ドル相場は7月中旬に一時1ドル107円台まで円安が進行した。その後、実際の追加緩和が、ETFの買入れ増額などの小幅な内容に止まり期待が剥落したことで、金利は上昇し、円ドル相場は円高・ドル安方向に進んだ(第10図)。足元では、10年国債利回りは▲0.1%前後、円ドル相場は1ドル100円程度で推移している。

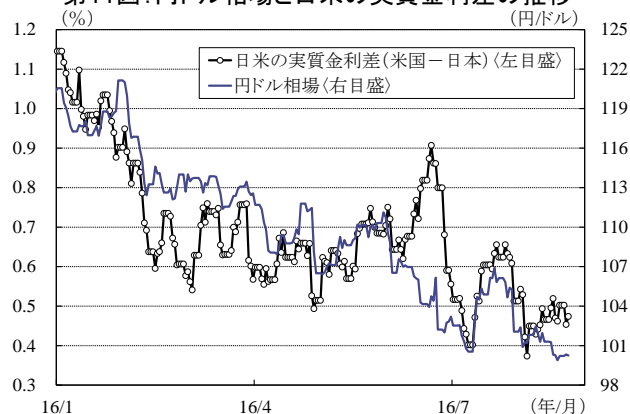
これまでの円ドル相場は、英国でのEU離脱選択などリスク回避の円買いが強まった局面を除き、概ね日米間の実質金利差(10年物国債利回りーブレイクイーブン・インフレ率)に沿った動きとなってきた(第11図)。先行き、世界経済が徐々に安定に向かうなか、本邦金利は横ばい圏内で推移する一方、緩やかながら利上げ継続が想定される米国では金利が徐々に上昇するとみられる。この結果、日米間の金利差が徐々に開くことで、円ドル相場は基調として現状の水準から大きな円高方向には進みづらい状況が続くと考えられる。

第10図：年限別にみた国債利回りの推移



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第11図：円ドル相場と日米の実質金利差の推移



(注)『実質金利』は、10年物国債利回りからブレイクイーブン・インフレ率を引いたもの。

(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(宮道 貴之、金堀 徹、横田 裕輔、下郷 慶)



日本経済・金融見通し

見通し

	2015				2016				2017				2018	2015年度	2016年度	2017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			
<b>1. 実体経済</b>																
実質GDP（前期比年率、%）	4.9	▲ 1.7	2.0	▲ 1.7	2.0	0.2	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0	0.8	0.6	0.8
個人消費	0.2	▲ 2.6	1.8	▲ 3.2	2.8	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0	▲ 0.2	0.6	0.7
住宅投資	11.0	7.0	4.3	▲ 1.8	▲ 0.5	21.3	4.9	2.4	0.7	0.2	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	2.4	6.2	0.7
設備投資	12.7	▲ 3.5	3.0	4.8	▲ 2.7	▲ 1.5	1.4	1.6	1.7	1.8	1.9	1.9	2.0	2.1	0.4	1.8
在庫投資（寄与度）	2.5	1.3	▲ 0.4	▲ 0.7	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	▲ 0.2	▲ 0.0
公的需要	▲ 0.3	1.8	▲ 0.6	0.0	3.2	2.4	1.3	1.1	1.3	1.5	0.8	0.6	0.4	0.7	1.7	1.2
うち、公共投資	▲ 6.0	4.9	▲ 7.5	▲ 12.5	0.4	9.5	1.6	2.8	5.0	5.0	0.8	▲ 0.6	▲ 0.8	▲ 2.7	1.6	2.5
純輸出（寄与度）	0.4	▲ 1.6	0.8	0.2	0.5	▲ 1.0	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	0.1	▲ 0.1	▲ 0.1
財貨・サービスの輸出	6.9	▲ 15.8	10.6	▲ 3.7	0.4	▲ 5.9	1.5	2.1	2.1	2.2	2.4	2.5	2.5	0.4	▲ 0.7	2.2
財貨・サービスの輸入	4.3	▲ 6.8	4.9	▲ 4.2	▲ 2.1	▲ 0.3	2.4	2.5	2.8	3.1	3.2	3.1	3.1	0.0	0.2	2.9
名目GDP（前期比年率、%）	8.3	0.0	2.3	▲ 1.1	3.1	0.7	0.5	▲ 0.8	0.6	▲ 1.0	2.1	1.6	3.3	2.2	0.8	0.6
GDPデフレーター（前年比、%）	3.2	1.4	1.8	1.5	0.9	0.7	0.5	▲ 0.0	▲ 0.3	▲ 1.0	▲ 0.7	▲ 0.1	0.7	1.4	0.2	▲ 0.3
鉱工業生産（前期比、%）	1.1	▲ 1.3	▲ 1.0	0.1	▲ 1.0	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	▲ 1.0	▲ 0.6	1.1
国内企業物価（前年比、%）	0.4	▲ 2.2	▲ 3.7	▲ 3.7	▲ 3.4	▲ 4.3	▲ 3.4	▲ 2.5	0.0	1.3	0.8	0.5	0.3	▲ 3.2	▲ 2.6	0.7
消費者物価（除く生鮮食品、前年比、%）	2.1	0.1	▲ 0.1	0.0	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.1	0.2	0.4	0.4	0.5	0.5	▲ 0.0	▲ 0.1	0.4
<b>2. 国際収支</b>																
貿易収支（10億円）	▲ 176	▲ 407	▲ 376	356	896	1,203	1,091	466	497	178	32	▲ 94	▲ 141	542	3,258	▲ 24
経常収支（10億円）	3,550	3,992	3,983	4,801	4,973	4,689	4,404	3,809	3,902	3,642	3,559	3,496	3,512	18,003	16,803	14,210
<b>3. 金融</b>																
無担保コール翌日物（%）	0.1	0.1	0.1	0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1
3ヵ月物ユーロ円TIBOR（%）	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
10年物国債利回り（%）	0.3	0.4	0.4	0.3	0.1	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	0.3	▲ 0.1	▲ 0.0
円相場（円／ドル）	119	121	122	121	115	108	103	102	103	103	104	104	105	120	104	104

(注)『無担保コール翌日物』は、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』、『円相場』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)  
2016年8月31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)

	2014年度	2015年度	2015年		2016年		2016年				
			10-12月期	1-3月期	4-6月期	3月	4月	5月	6月	7月	
実質GDP成長率(前期比年率)	▲ 0.9	0.8	▲ 1.7 (0.7)	2.0 (0.2)	0.2 (0.6)	***	***	***	***	***	
全産業活動指数	▲ 1.1	0.9	▲ 0.2 (0.6)	0.0 (0.4)	0.4 (0.1)	0.4 (0.3)	0.9 (▲ 0.2)	▲ 1.3 (0.3)	1.0 (0.1)		
鉱工業生産指数	▲ 0.5	▲ 1.0	0.1 (▲ 0.8)	▲ 1.0 (▲ 1.6)	0.2 (▲ 1.8)	3.8 (0.2)	0.5 (▲ 3.3)	▲ 2.6 (▲ 0.4)	2.3 (▲ 1.5)	0.0 (▲ 3.8)	
鉱工業出荷指数	▲ 1.2	▲ 1.2	0.4 (▲ 0.8)	▲ 2.0 (▲ 2.4)	0.2 (▲ 2.0)	1.8 (▲ 0.7)	1.6 (▲ 3.4)	▲ 2.6 (▲ 1.0)	1.7 (▲ 1.7)	0.9 (▲ 3.8)	
製品在庫指数	6.1	1.8	▲ 0.5 (0.0)	2.4 (1.8)	▲ 1.3 (0.0)	2.9 (1.8)	▲ 1.7 (0.1)	0.4 (0.8)	0.0 (0.0)	▲ 2.4 (▲ 1.8)	
生産者製品在庫率指数 (2010年=100)	112.0	115.0	114.9 [113.8]	116.3 [113.0]	118.3 [113.8]	118.3 [114.0]	115.7 [113.7]	117.8 [114.8]	116.0 [112.8]	117.1 [112.7]	
国内企業物価指数	2.7	▲ 3.2	▲ 1.4 (▲ 3.7)	▲ 1.4 (▲ 3.4)	▲ 0.6 (▲ 4.3)	▲ 0.1 (▲ 3.8)	▲ 0.4 (▲ 4.2)	0.1 (▲ 4.3)	▲ 0.1 (▲ 4.2)	0.0 (▲ 3.9)	
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	2.8	0.0	0.0 (0.0)	▲ 0.7 (▲ 0.1)	0.4 (▲ 0.4)	▲ 0.1 (▲ 0.3)	0.0 (▲ 0.4)	▲ 0.1 (▲ 0.4)	0.1 (▲ 0.4)	▲ 0.2 (▲ 0.5)	
稼働率指数 (2010年=100)	100.6	98.0	97.9 [100.7]	97.3 [101.4]	95.4 [98.0]	97.5 [99.9]	96.5 [99.3]	94.2 [96.8]	95.6 [98.0]	97.7 [97.7]	
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	0.8	4.1	2.6 (2.1)	6.7 (3.4)	▲ 9.2 (▲ 6.5)	5.5 (3.2)	▲ 11.0 (▲ 8.2)	▲ 1.4 (▲ 11.7)	8.3 (▲ 0.9)		
製造業	7.0	6.2	▲ 3.0 (▲ 3.1)	▲ 13.7 (4.3)	▲ 13.4 (▲ 12.9)	19.7 (2.7)	▲ 13.3 (▲ 14.8)	▲ 6.4 (▲ 21.5)	17.7 (▲ 3.8)		
非製造業 (除く船舶、電力)	▲ 3.3	2.5	5.6 (6.3)	3.5 (2.6)	▲ 5.0 (▲ 1.0)	▲ 6.9 (2.7)	▲ 3.9 (▲ 3.0)	▲ 0.3 (▲ 2.5)	2.1 (1.8)		
資本財出荷 (除く輸送機械)	4.4	▲ 2.3	▲ 1.7 (▲ 4.2)	▲ 2.4 (▲ 5.5)	3.4 (▲ 2.7)	2.6 (▲ 4.8)	5.2 (▲ 3.7)	▲ 1.4 (▲ 1.1)	1.0 (▲ 2.9)	0.8 (▲ 4.7)	
建設受注	8.2	▲ 0.9	(▲ 1.8)	(2.4)	(1.5)	(19.8)	(▲ 16.9)	(34.5)	(▲ 2.4)		
民需	4.8	7.9	(1.9)	(▲ 0.4)	(3.9)	(20.1)	(▲ 24.8)	(51.9)	(1.9)		
官公庁	22.9	▲ 15.6	(▲ 4.0)	(0.4)	(▲ 0.4)	(13.7)	(8.6)	(▲ 17.8)	(3.2)		
公共工事請負金額	(▲ 0.3)	(▲ 3.8)	(▲ 4.0)	(1.2)	(4.0)	(5.0)	(10.6)	(1.4)	(▲ 1.8)	(▲ 6.9)	
新設住宅着工戸数(年率万戸)	88.0 (▲ 10.8)	92.1 (4.6)	86.8 (▲ 0.7)	94.7 (5.5)	100.5 (4.9)	99.3 (8.4)	99.5 (9.0)	101.7 (9.8)	100.4 (▲ 2.5)		
新設住宅床面積	(▲ 15.2)	(2.1)	(▲ 1.5)	(3.1)	(3.1)	(6.2)	(4.8)	(8.9)	(▲ 3.0)		
小売業販売額	▲ 1.2	0.8	(▲ 0.2)	(▲ 0.3)	(▲ 1.4)	(▲ 1.0)	(▲ 0.9)	(▲ 2.1)	(▲ 1.3)	(▲ 0.2)	
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲ 5.1	▲ 1.2	▲ 2.2 (▲ 3.3)	0.5 (▲ 2.6)	▲ 0.2 (▲ 1.2)	0.4 (▲ 5.3)	0.3 (▲ 0.4)	▲ 1.4 (▲ 1.1)	▲ 1.3 (▲ 2.3)	2.5 (▲ 0.5)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	74.2	73.6	73.1 [74.4]	72.8 [74.3]	72.9 [74.2]	71.5 [75.4]	74.2 [73.6]	75.2 [74.8]	69.4 [74.3]	69.3 [71.9]	
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	2.0	▲ 1.3	▲ 0.2 (▲ 0.9)	▲ 1.2 (▲ 2.1)	0.0 (▲ 1.2)	▲ 0.2 (▲ 1.8)	0.7 (▲ 0.9)	▲ 0.9 (▲ 1.8)	1.4 (▲ 1.0)		
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.5	0.2	(0.2)	(0.7)	(0.6)	(1.5)	(0.0)	(▲ 0.1)	(1.4)		
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	77	98	104	98	93	102	94	91	95		
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.11	1.23	1.26 [1.12]	1.29 [1.15]	1.36 [1.18]	1.30 [1.16]	1.34 [1.17]	1.36 [1.18]	1.37 [1.19]	1.37 [1.21]	
完全失業率 (実数、季調済、%)	3.5	3.3	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1	3.0	
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	46.6	48.8	47.7 [43.6]	45.6 [49.3]	42.6 [52.6]	45.4 [52.2]	43.5 [53.6]	43.0 [53.3]	41.2 [51.0]	45.1 [51.6]	
企業倒産件数 (実数、件数)	9,543 (▲ 9.4)	8,684 (▲ 9.0)	2,152 (▲ 3.1)	2,144 (▲ 5.6)	2,129 (▲ 7.2)	746 (▲ 13.2)	695 (▲ 7.0)	671 (▲ 7.3)	763 (▲ 7.4)	712 (▲ 9.5)	

## 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)

	2014年度	2015年度	2015年		2016年		2016年				
			10-12月期	1-3月期	4-6月期	3月	4月	5月	6月	7月	
通関輸出	5.4	▲0.7	(▲4.6)	(▲7.9)	(▲9.5)	(▲6.8)	(▲10.1)	(▲11.3)	(▲7.4)	(▲14.0)	
価格	3.9	2.1	(▲0.6)	(▲4.7)	(▲8.3)	(▲5.8)	(▲5.7)	(▲9.1)	(▲10.1)	(▲11.9)	
数量	1.3	▲2.7	(▲4.1)	(▲3.2)	(▲1.3)	(▲1.0)	(▲4.6)	(▲2.4)	(3.1)	(▲2.4)	
通関輸入	▲1.0	▲10.3	(▲13.9)	(▲15.7)	(▲18.8)	(▲14.9)	(▲23.3)	(▲13.7)	(▲18.7)	(▲24.7)	
価格	1.2	▲8.5	(▲11.8)	(▲14.9)	(▲17.6)	(▲19.0)	(▲17.0)	(▲16.7)	(▲19.1)	(▲21.5)	
数量	▲2.1	▲1.8	(▲2.5)	(▲0.8)	(▲1.3)	(5.2)	(▲7.5)	(3.6)	(0.4)	(▲4.0)	
経常収支(億円)	87,245	180,028	34,479	59,636	46,620	29,862	18,785	18,091	9,744		
貿易収支(億円)	▲65,890	5,419	954	8,534	15,006	8,828	6,971	399	7,636		
サービス収支(億円)	▲27,252	▲11,451	▲5,212	2,414	▲4,514	2,623	▲4,012	1,174	▲1,676		
金融収支(億円)	137,595	238,095	49,065	90,136	70,264	52,380	14,793	40,994	14,478		
外貨準備高(百万ドル)	1,245,316	1,262,099	1,233,214	1,262,099	1,265,402	1,262,099	1,262,509	1,253,967	1,265,402	1,264,750	
対ドル円レート(期中平均)	109.92	120.13	121.48	115.45	108.17	113.07	109.88	109.15	105.49	103.90	

## 3. 金融

	2014年度	2015年度	2015年		2016年		2016年				
			10-12月期	1-3月期	4-6月期	3月	4月	5月	6月	7月	
無担保コール翌日物金利	0.068	0.063	0.076 [0.064]	0.035 [0.073]	▲0.050 [0.067]	▲0.003 [0.070]	▲0.037 [0.061]	▲0.059 [0.069]	▲0.055 [0.072]	▲0.043 [0.074]	
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.194	0.157	0.169 [0.184]	0.122 [0.171]	0.060 [0.169]	0.098 [0.170]	0.060 [0.170]	0.060 [0.169]	0.059 [0.169]	0.058 [0.169]	
新発10年国債利回り	0.400	▲0.050	0.270 [0.330]	▲0.050 [0.400]	▲0.230 [0.455]	▲0.050 [0.400]	▲0.085 [0.340]	▲0.120 [0.390]	▲0.230 [0.455]	▲0.195 [0.410]	
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.006	0.924	0.956 (▲0.013)	0.924 (▲0.032)	0.886 (▲0.038)	0.924 (▲0.019)	0.914 (▲0.010)	0.904 (▲0.010)	0.886 (▲0.018)	0.885 (▲0.001)	
日経平均株価 (225種、末値)	19,207	16,759	19,034 [17,451]	16,759 [19,207]	15,576 [20,236]	16,759 [19,207]	16,666 [19,520]	17,235 [20,563]	15,576 [20,236]	16,569 [20,585]	
M2平残	(3.3)	(3.6)	(3.4)	(3.2)	(3.4)	(3.2)	(3.4)	(3.4)	(3.5)	(3.3)	
広義流動性平残	(3.3)	(4.0)	(3.8)	(3.5)	(2.4)	(3.2)	(2.8)	(2.3)	(2.0)	(1.7)	
貸出・預金動向											
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.3)	(2.4)	(2.3)	(2.2)	(2.1)	(2.0)	(2.2)	(2.2)	(2.1)	
	銀行計	(2.5)	(2.5)	(2.3)	(2.2)	(2.1)	(2.0)	(2.2)	(2.2)	(2.1)	
	都銀等	(1.4)	(1.2)	(1.0)	(0.9)	(0.8)	(0.7)	(1.0)	(0.9)	(0.7)	
	地銀	(3.8)	(3.7)	(3.7)	(3.4)	(3.4)	(3.2)	(3.4)	(3.4)	(3.4)	
	地銀II	(2.9)	(3.2)	(3.2)	(3.2)	(3.2)	(3.3)	(3.4)	(3.2)	(2.9)	
信金	(1.4)	(2.2)	(2.3)	(2.3)	(2.2)	(2.3)	(2.2)	(2.2)	(2.3)		
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(3.3)	(3.7)	(3.2)	(3.0)	(3.3)	(3.0)	(3.2)	(3.3)	(3.5)	
	都銀	(3.4)	(4.5)	(3.6)	(3.6)	(4.7)	(3.8)	(4.6)	(4.7)	(4.9)	
	地銀	(3.3)	(3.0)	(3.0)	(2.4)	(1.9)	(2.1)	(1.8)	(1.7)	(2.1)	
	地銀II	(3.1)	(2.5)	(2.3)	(2.1)	(1.9)	(1.9)	(2.0)	(1.8)	(1.8)	

(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 宮道 貴之 takayuki\_miyadou@mufg.jp  
 金堀 徹 tooru\_kanahori@mufg.jp  
 横田 裕輔 yuusuke\_yokota@mufg.jp  
 下郷 慶 kei\_shimozato@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せよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとさ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。