

# Development Bank of Japan Inc.

日本政策投資銀行 産業調査部

## DBJ Monthly Overview

経済・産業動向

今月のトピックス

□ 東南アジアの経済統合：その課題と展望

□ 注目を集める仮想通貨市場  
～ビットコインからICOまで～

2017 **10**



## Contents

### 今月のトピックス

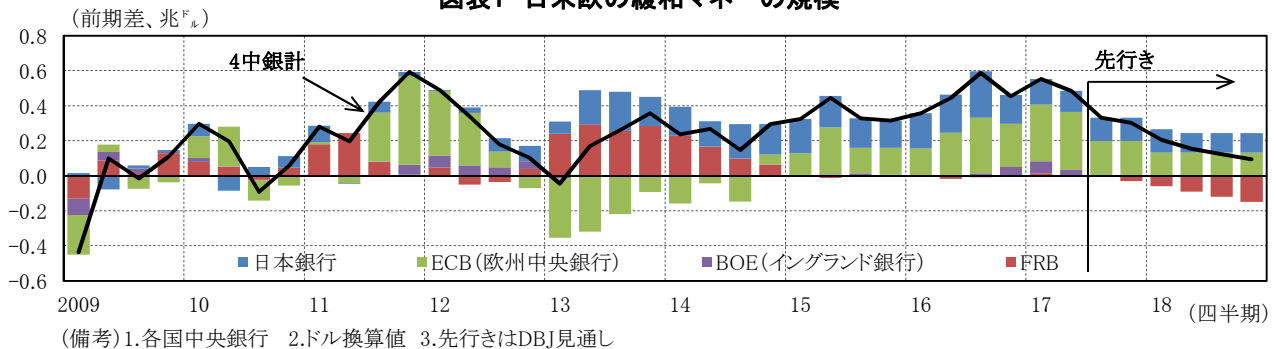
東南アジアの経済統合:その課題と展望	.....	40
注目を集める仮想通貨市場 ~ビットコインからICOまで~	.....	46

<b>Overview</b>	.....	2
日本経済	緩やかに回復している	..... 14
米国経済	回復が続いている	..... 20
欧州経済	回復している	..... 22
中国経済	成長ペースが持ち直している	..... 23
アジア経済・新興国経済	.....	24
<b>Market Trends</b>	.....	26
<b>Market Charts</b>	.....	28
<b>Industry Trends</b>	.....	32
<b>Industry Charts</b>	.....	34
経済見通し	.....	37
設備投資計画調査	.....	39
経済・産業指標	.....	52
注 記	.....	66

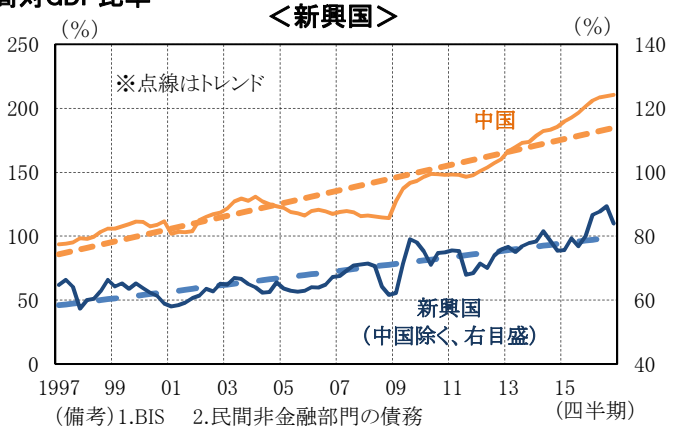
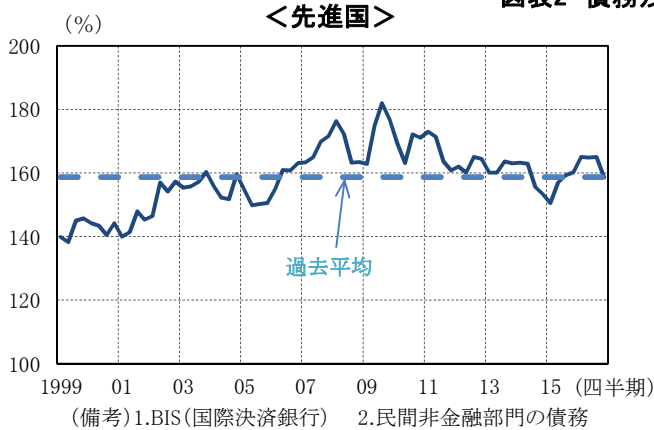
【金融緩和の縮小を控える市場の過熱感】

- ・先進各国の中央銀行は、リーマンショック後、国債買入れなどの量的緩和により流動性を供給してきたが、長期に及んだ金融緩和は今後縮小へと向かう見通しである。足元の弱い物価上昇が抑制要因となる可能性があるが、今後米国ではFRB(連邦準備制度理事会)のバランスシート縮小が、ユーロ圏では2018年からの買入規模の縮小が企図されている。こうした中、金融緩和により高騰している市場では、緩和縮小に伴う価格下落が懸念されるところである。
- ・まずクレジット市場の状況を確認する。債務残高対GDP比率は、先進国では過去平均と比べて特段過大とはいえないが、新興国、特に中国では過去の上昇トレンドを上回る上昇を示しており、留意が必要である。
- ・次に株式市場について、PER(株価収益率)の推移から判断すると、米国の株価はやや過熱気味であることが分かる。他の先進国については米国ほどの過熱感は観察されない。
- ・不動産市場に目を向けると、不動産価格は先進各国で上昇していることが分かる。景気回復と低金利による需要増に加え、中国などの海外マネーが流入していることもあり、特にカナダ、オーストラリアの不動産価格の上昇が目立つ。
- ・各国中央銀行も慎重に金融緩和の縮小を進めると考えられることから、システミック・リスクの懸念は限定的である。しかし上記のように一部市場では過熱感がみられるため、金融正常化が及ぼす影響には引き続き注意が必要である。

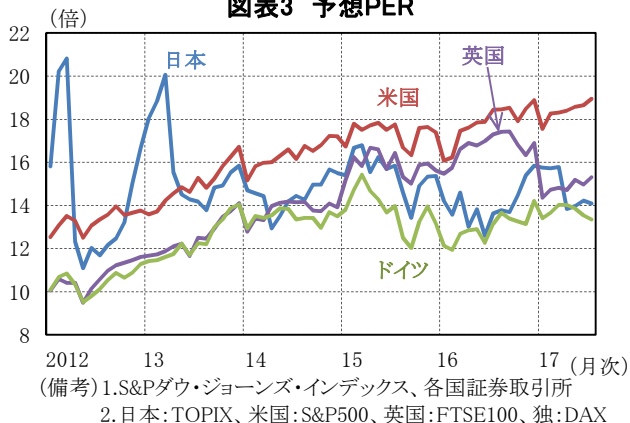
図表1 日米欧の緩和マネーの規模



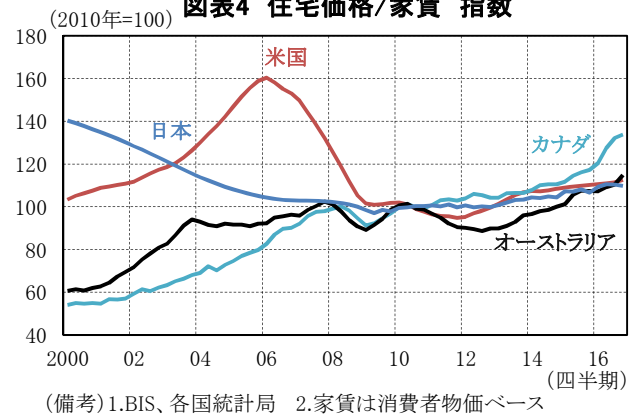
図表2 債務残高対GDP比率



図表3 予想PER



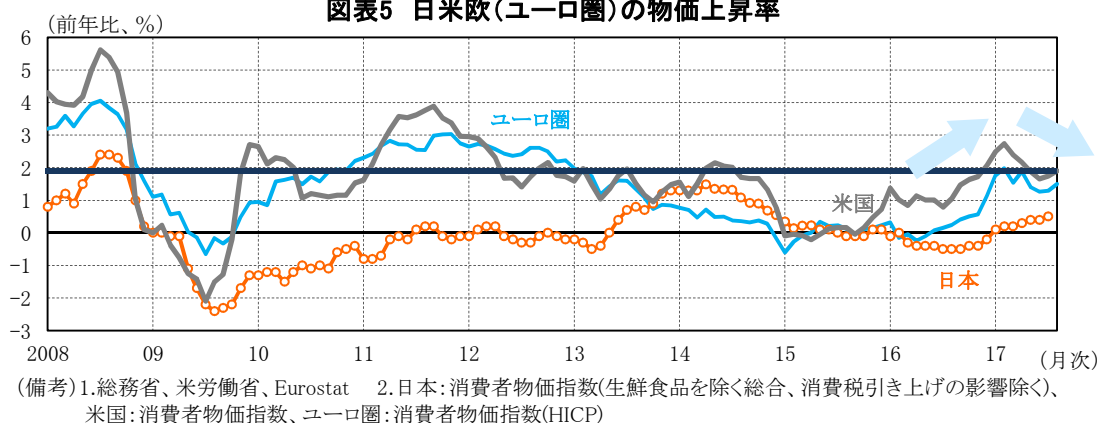
図表4 住宅価格/家賃 指数



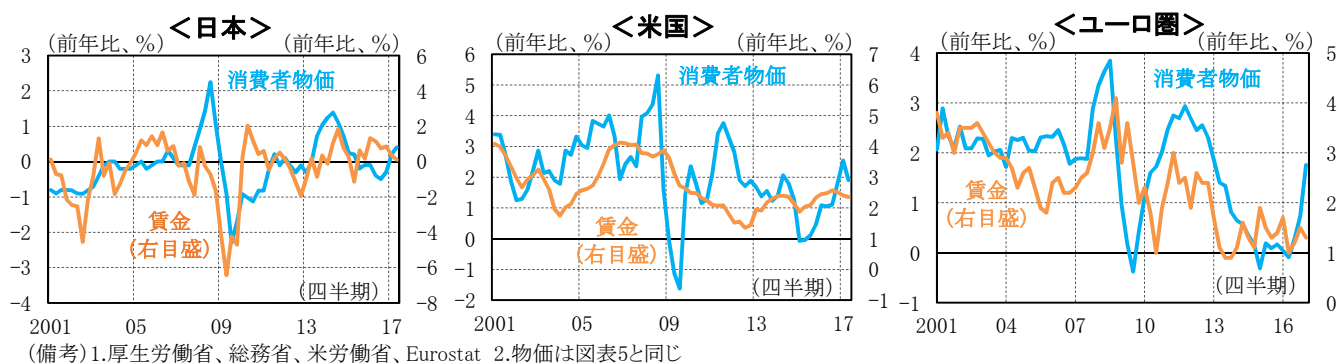
【日米欧でなかなか上がらない物価】

- ・日米欧の物価上昇率は2015年を底に上昇し、今年に入り米欧では中央銀行が金融政策上の目安としている前年比2%に達した。しかし、その後は頭打ち状態となっている。日本はようやくプラスに転じた状態であり、日米欧いずれも物価の上昇ペースが鈍い。
- ・足元で物価上昇が弱い原因として、例えば米国では携帯電話サービスや医薬品といった特定品目の価格鈍化要因も指摘できるが、基調としての物価上昇の弱さはマクロ的要因によって規定される。こうした観点からマクロ指標との関連をみると、まず賃金との関係性が挙げられる。物価と賃金の間には密接な関係があることが知られているが、昨今各国で賃金の伸びの鈍さが指摘される中では、物価の基調が強まることは考えにくい。
- ・また、経済が過熱、あるいは人々が将来の物価上昇を予想すれば、物価は上昇する。経済の過熱感を表す需給ギャップとインフレ率の関係を図示すると、需給ギャップは景気回復を反映して各国ともに徐々に改善(プラス方向にシフト)しているが、傾向線が時系列的にみて下方シフトしているため、同水準の需給ギャップでも以前と比べて物価上昇が鈍くなっている。これは将来のインフレ予想が弱まっていることを示す。
- ・こうしたマクロ的な要因はいずれも今後急激に変動するとは考えにくく、引き続き各国ともに物価上昇は弱い状態が続くと予想される。

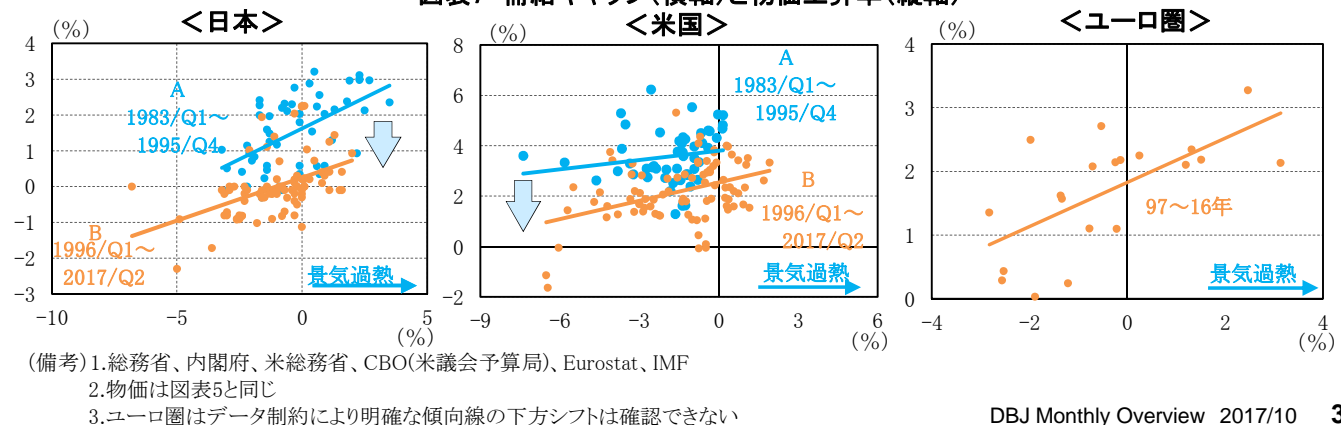
図表5 日米欧(ユーロ圏)の物価上昇率



図表6 物価上昇率と名目賃金上昇率



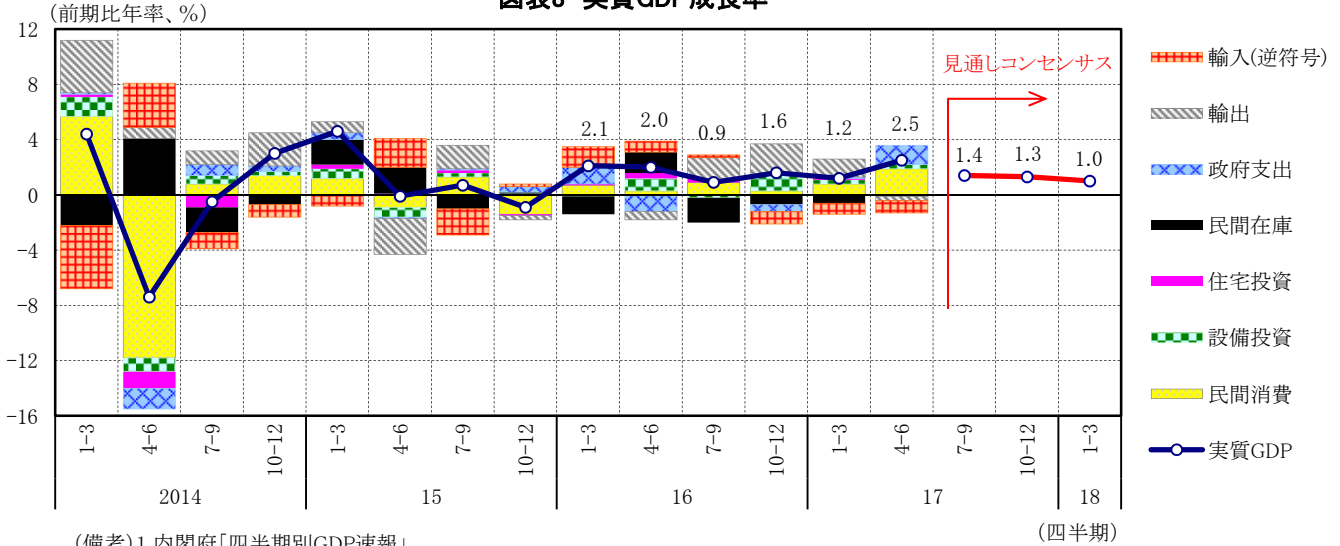
図表7 需給ギャップ(横軸)と物価上昇率(縦軸)



【日本】緩やかに回復している

- ・2017年4～6月期の実質GDP(9/8公表、2次速報)は、前期比年率2.5%増と6期連続のプラス成長。需要項目別では、輸出の増加が一服する一方、民間消費が堅調に推移した。
- ・先行きは、輸出が増加するほか、雇用・所得の改善を背景とした消費の緩やかな回復により、1%台前半の成長率が予想されている。

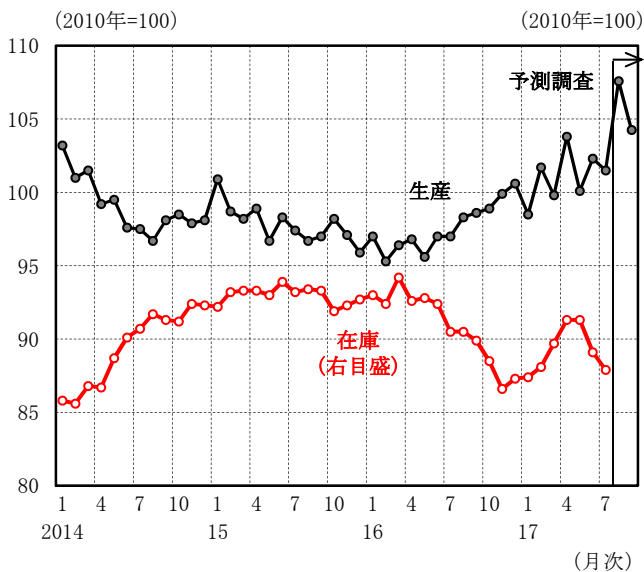
図表8 実質GDP成長率



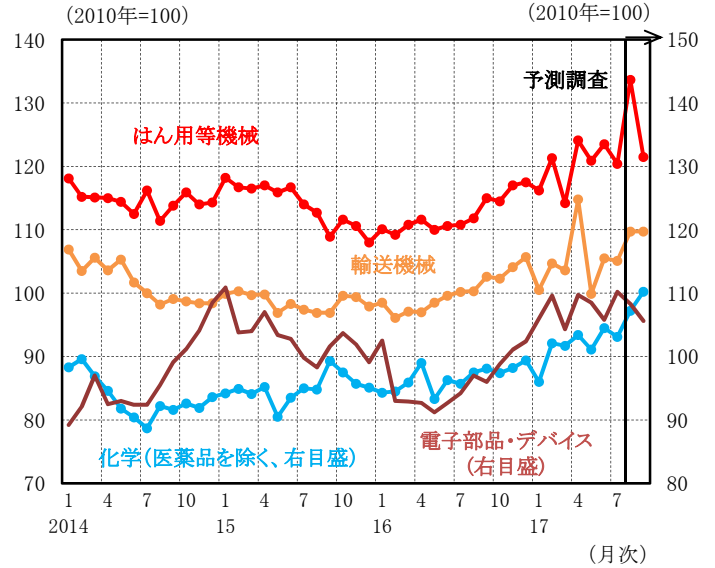
(備考) 1.内閣府「四半期別GDP速報」  
 2.政府支出＝公的資本形成＋政府消費＋公的在庫  
 3.見直しコンセンサスは17年4～6月期2次速報後の見直し中央値(19機関をDBJ集計)

- ・7月鉱工業生産は、はん用等機械や電気機械、輸送機械などが減少し、前月比0.8%減となった。また、7月の在庫は同1.1%減と、2カ月連続で減少した。
- ・予測調査では、8月は前月比6.0%増、9月は同3.1%減の見込みとなっており、生産は振れを伴いつつも持ち直しの動きが続く見込み。

図表9 鉱工業生産



図表10 業種別鉱工業生産

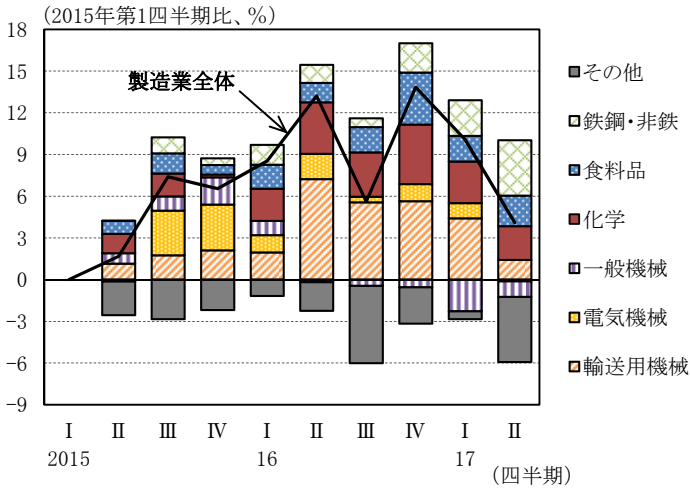


(備考) 1. 経済産業省「鉱工業指数」 2. 8月、9月は予測調査による伸び率で延長 3. 季節調整値



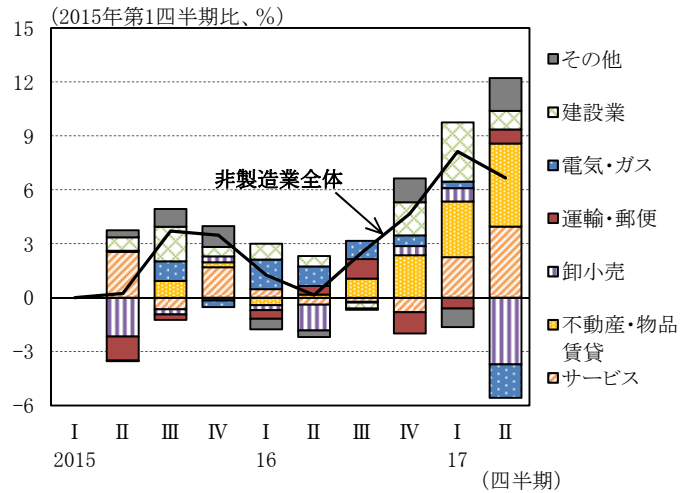
- ・設備投資の需要側統計である法人企業統計季報によると、17年4～6月期の設備投資は全産業で前期比2.8%減と3期ぶりに減少。業種別では、製造業が同5.4%減、非製造業が同1.4%減となった。
- ・17年入り後の設備投資の動きをみると、製造業では、これまでの牽引役であった輸送用機械など加工業種にやや服感がみられるが、鉄鋼・非鉄など一部の業種では投資拡大の動きもみられる。非製造業では、宿泊や娯楽などのサービス業、不動産・物品賃貸などを中心に総じて堅調に推移している。

図表11 設備投資(製造業)



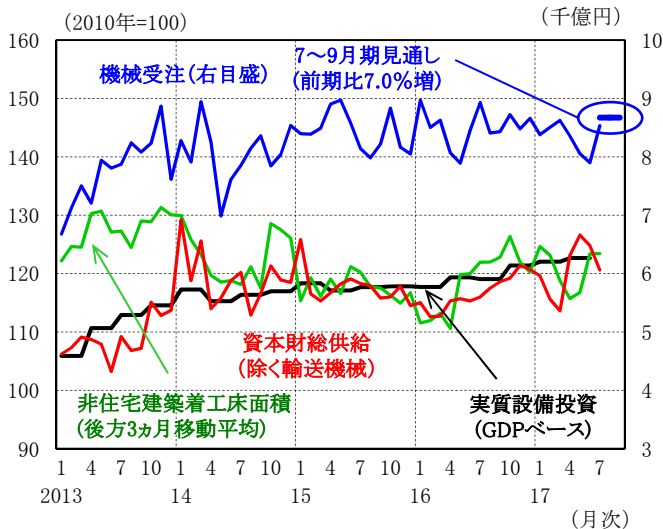
(備考) 1. 財務省「法人企業統計」  
2. 業種別は季節調整値(DBJ試算)

図表12 設備投資(非製造業)



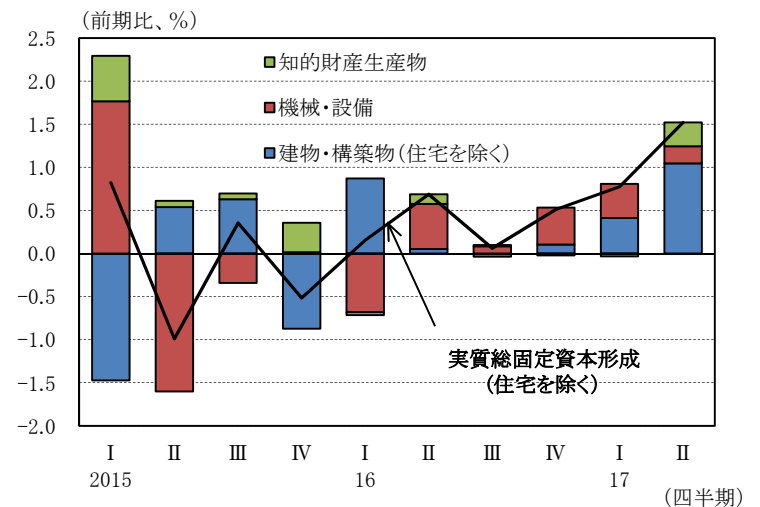
- ・実質GDPベースの設備投資は4～6月期は前期比年率2.1%増と3期連続で増加。一国全体の実質総固定資本形成(住宅を除く)でみると、4～6月期は前期比1.5%増と6期連続で増加しており、形態別では、不動産業の都市開発の拡大や16年度中の補正予算による公共投資拡大を受けて、建物・構築物投資が全体を牽引している。
- ・機械投資の先行指標となる機械受注(船舶・電力を除く民需)は、7月は運輸業からの受注を中心に前月比8.0%増と大幅に反発。7～9月期は前期比7.0%増の見通し。建設投資の先行指標となる非住宅建築着工床面積は足元で持ち直しの動きがみられる。

図表13 設備投資関連指標



(備考) 1. 内閣府「機械受注統計」、「四半期別GDP速報」  
経済産業省「鉱工業総供給表」、国土交通省「建築着工統計」  
2. 機械受注は船舶・電力を除く民需  
3. 季節調整値(非住宅建築着工統計のみDBJ試算)

図表14 形態別実質総固定資本形成(住宅を除く)

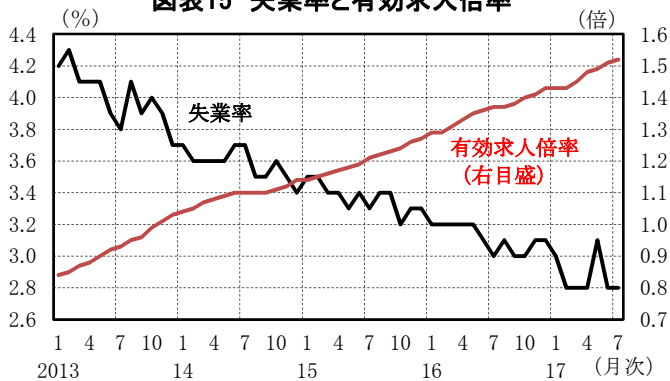


(備考) 1. 内閣府「四半期別GDP速報」  
2. 総固定資本形成は、民間企業の設備投資だけでなく、政府部門等の固定資本形成を含む点に留意が必要

## Overview

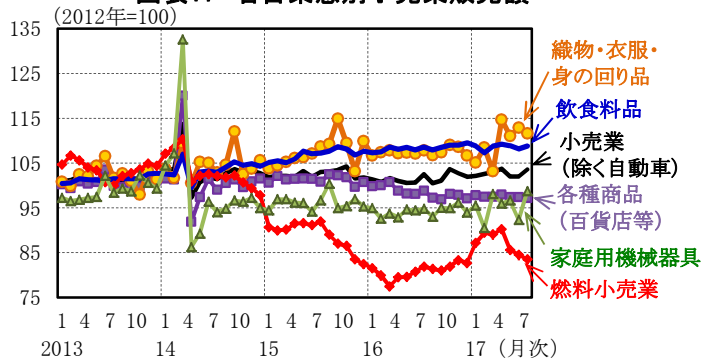
- 7月の完全失業率は、2.8%と低水準横ばい。7月の有効求人倍率は1.52倍に上昇しており、労働需給の逼迫が続いている。7月の一人当たり給与は、特別給与の押し下げにより前年比0.3%減となったが、所定内給与は同0.5%増とプラスを維持した。
- 7月の名目小売売上高は、前月比1.5%増。エネルギー価格の低下による燃料小売業の減収が続いたが、家電の伸びが下支えた。サービス消費の動向を示す実質サービス指数も増勢を維持しており、7月の消費は財・サービスともに緩やかな回復が続いたとみられる。
- 8月の乗用車販売台数は、落ち込んだ前月からやや持ち直した。今後半年間の耐久消費財の買い時判断を示す指標は14年の消費増税直前の水準に近づいており、乗用車などの耐久消費財の消費は買い替え需要に支えられ好調を維持すると考えられる。
- 8月の景気ウォッチャー調査(家計関連)は、長雨の影響もあり現状判断は伸び悩んだものの、先行きについては楽観的な見方もあり、半年ぶりに目安となる50を上回った。一方、半年間の見通しを示す消費者態度指数は、8月は前月から小幅に下落しており、一進一退の動きが続いている。

図表15 失業率と有効求人倍率



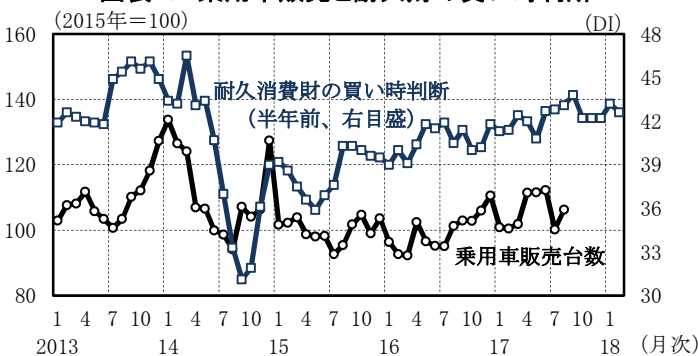
(備考) 1.総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」  
2.季節調整値

図表17 名目業態別小売業販売額



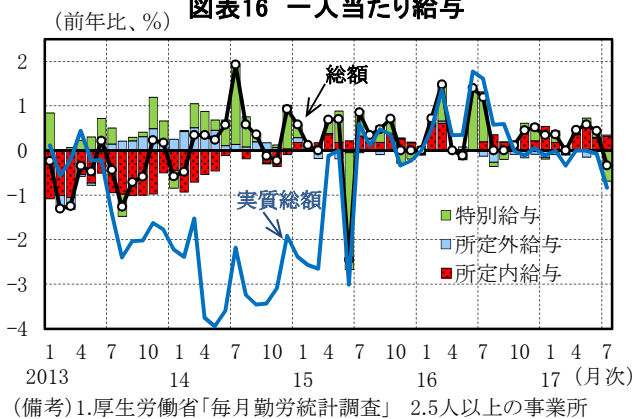
(備考) 1.経済産業省「商業動態統計」 2.季節調整値

図表19 乗用車販売と耐久財の買い時判断



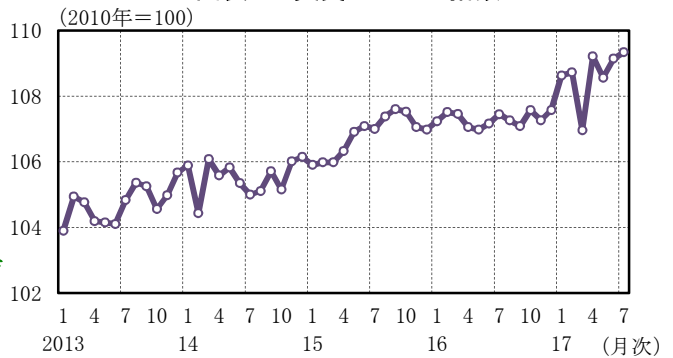
(備考) 1.内閣府「消費動向調査」、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会  
2.季節調整値(乗用車はDBJ試算)  
3.耐久消費財の買い時判断は今後半年の見通し

図表16 一人当たり給与



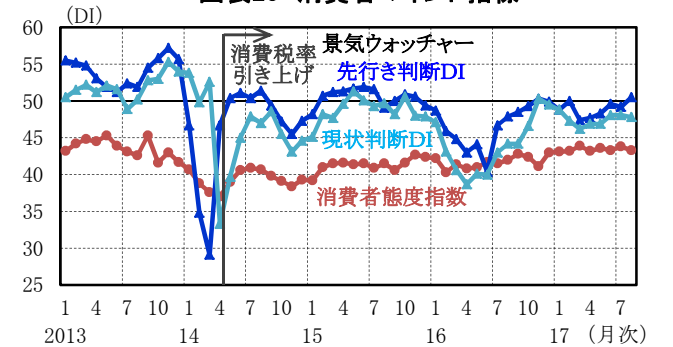
(備考) 1.厚生労働省「毎月勤労統計調査」 2.5人以上の事業所

図表18 実質サービス指数



(備考) 1.日本銀行「消費活動指数」 2.季節調整値

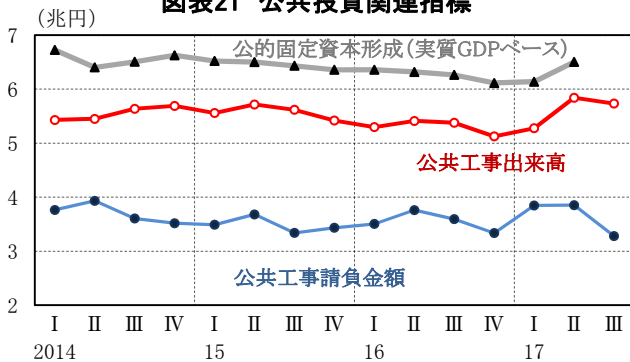
図表20 消費者マインド指標



(備考) 1.内閣府「消費動向調査」、景気ウォッチャー調査(家計関連)  
2.季節調整値 3.消費者態度指数は今後半年の見通し

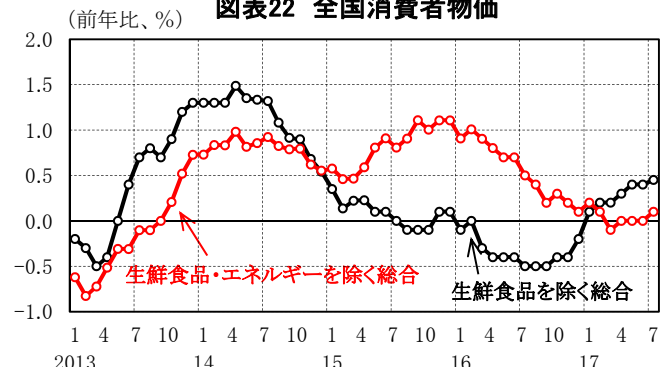
- ・ 公共投資は、4～6月期に実質GDPベースで前期比年率26.1%増と、2期連続で増加。今後も16年度中の補正予算の効果が期待され、先行指標の公共工事請負金額では、8月は前月比15.1%増となった。
- ・ 7月の全国消費者物価(生鮮食品を除く総合)は、前年比0.5%上昇と7ヵ月連続でプラスとなった。エネルギーの押し上げを中心に、2ヵ月ぶりに上昇幅が拡大した。
- ・ 4～6月期の実質輸出(GDPベース)は、アジア向け電気機器の輸出数量の増加が一服したことから、前期比年率1.9%減と4期ぶりに減少となった。8月の輸出数量指数は、アジア向け半導体製造装置の輸出が増加したことにより、前月比3.7%増。輸出額、輸入額はともに前月比1.2%増加となり、貿易黒字は年率4.4兆円と前月並みの水準となった。
- ・ 7月の経常収支は貿易黒字の拡大により、年率24.4兆円の黒字に拡大。7月の旅行収支は、年率1.3兆円の黒字と高水準を維持。1～7月の訪日外国人数は、前年同期比17.2%増の年率2,731万人と、増加基調が続いている。

図表21 公共投資関連指標



(備考) 1.北東西三保証事業会社、国土交通省、内閣府 (四半期)  
2.季節調整値 3.出来高の17年7～9月期は7月の数値を元に、  
請負金額の17年7～9月期は7、8月の数値を元に四半期換算

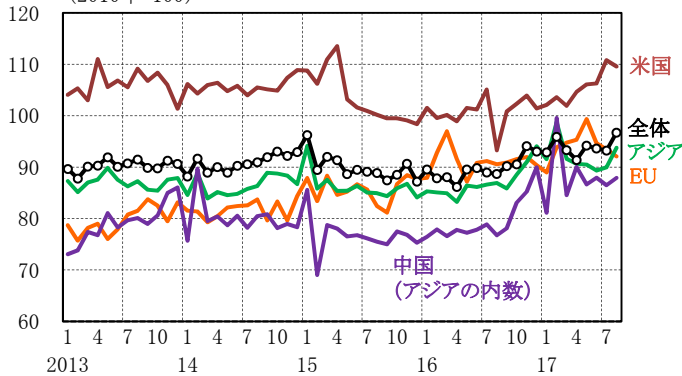
図表22 全国消費者物価



(備考) 1.総務省 (月次)  
2.消費税増税の影響除く

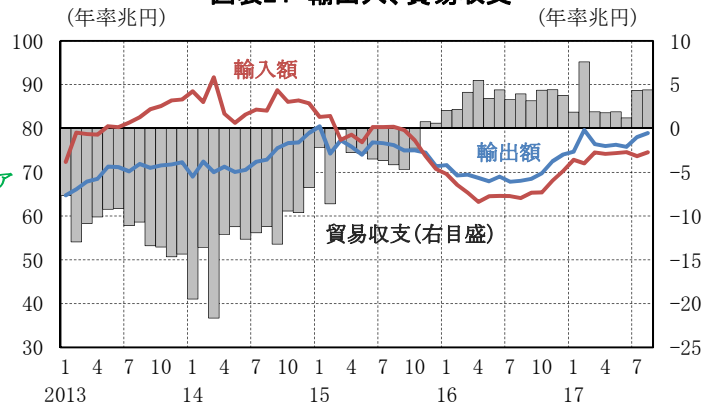
図表23 国・地域別輸出数量指数

(2010年=100)



(備考) 1.財務省「貿易統計」 (月次)  
2.季節調整値(内閣府試算、中国のみDBJ試算)

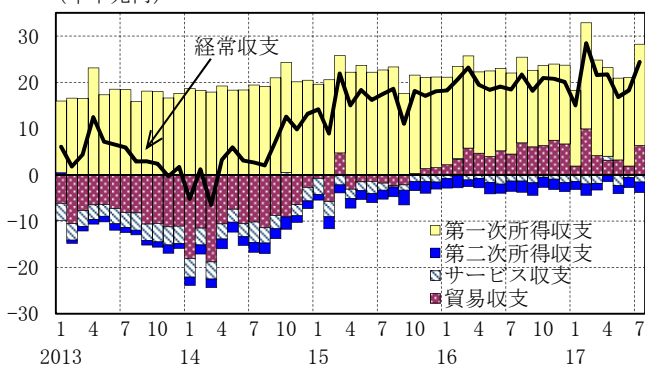
図表24 輸出入、貿易収支



(備考) 1.財務省「貿易統計」 (月次)  
2.季節調整値

図表25 経常収支

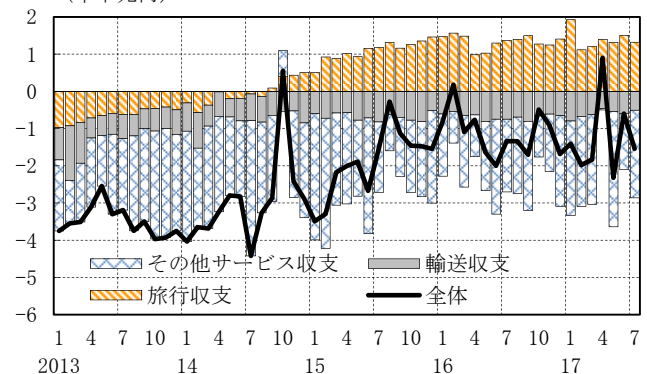
(年率兆円)



(備考) 1.日本銀行「国際収支統計」 (月次)  
2.季節調整値

図表26 サービス収支

(年率兆円)



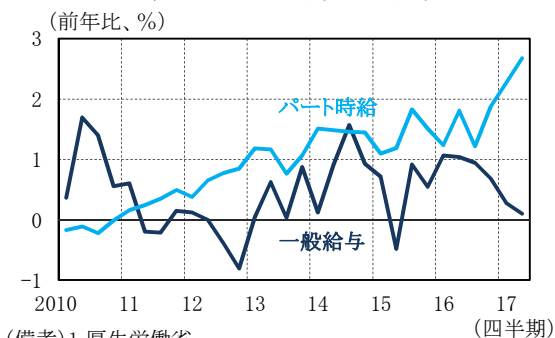
(備考) 1.日本銀行「国際収支統計」 (月次)  
2.季節調整値



【 伸び悩む賃金と働き方改革の影響】

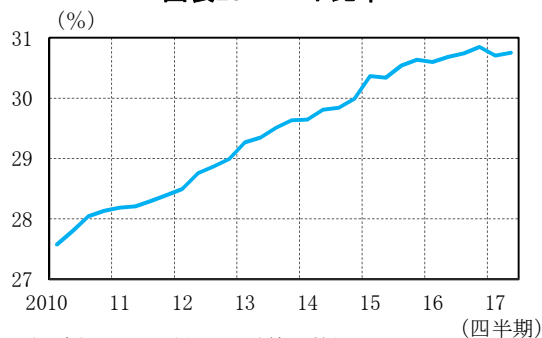
- ・労働需給がタイト化する中、パート時給の伸びは高まっているが、一般労働者の給与の伸びが弱い。賃金全体の伸びが弱い理由について、様々な議論が行われているが、日本に特徴的な要因として、給与水準が相対的に低いパート労働者の増加に加え、制度的に賃金上昇が抑制されている医療・介護分野の労働者のウェイト上昇がある。また、企業側では、業績悪化時の賃下げが難しいため、目先の業績改善を反映した賃上げに消極的となる傾向がある。労働者側も、正社員の継続雇用を優先し、高い賃上げ率を要求しない点が指摘されている。
- ・現在、長時間労働の上限規制強化が検討されている。成立すれば、労使合意の特例ケースでも罰則付きの上限が設けられる。長時間労働が社会問題となったこともあり、自主的に残業時間の削減に取り組む動きが既にみられるが、現段階では、マクロ的な残業時間減少の動きは確認できない。
- ・労働需給のタイト化は、特に一般労働者の賃金上昇につながっていないほか、今後、労働時間の削減が進めば、短期的には賃金の減少要因になる。他方、人手不足や労働時間の削減を受けて、ビジネス・プロセスの見直しや省力化投資、ヒトへの投資が進めば、景気などの一時的な要因に依らずに労働生産性が改善する。労働生産性と実質賃金は、中期的には連動することが知られている。人材獲得競争が続く中、賃金上昇の動きは、一般労働者を含めて、徐々に波及するものと考えられる。

図表27 パート時給と一般給与



(備考) 1.厚生労働省  
2.パート時給=所定内給与/所定内労働時間

図表28 パート比率



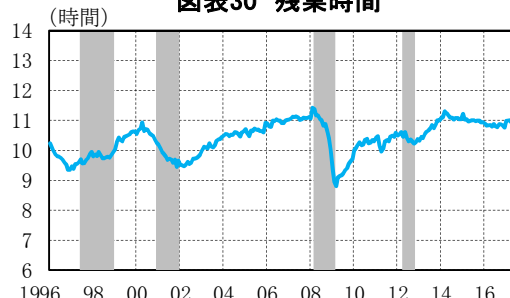
(備考) 1.厚生労働省 2.季節調整値

図表29 時間外労働の上限規制

	現状	規制強化後
罰則	なし	あり
上限の原則	月45時間・年360時間	月45時間・年360時間
労使の合意により設定可能な残業時間の上限(特例)	上限なし	①年720時間 ②2~6ヵ月平均80時間 ③単月100時間
特例の適用可能回数	年6回	年6回

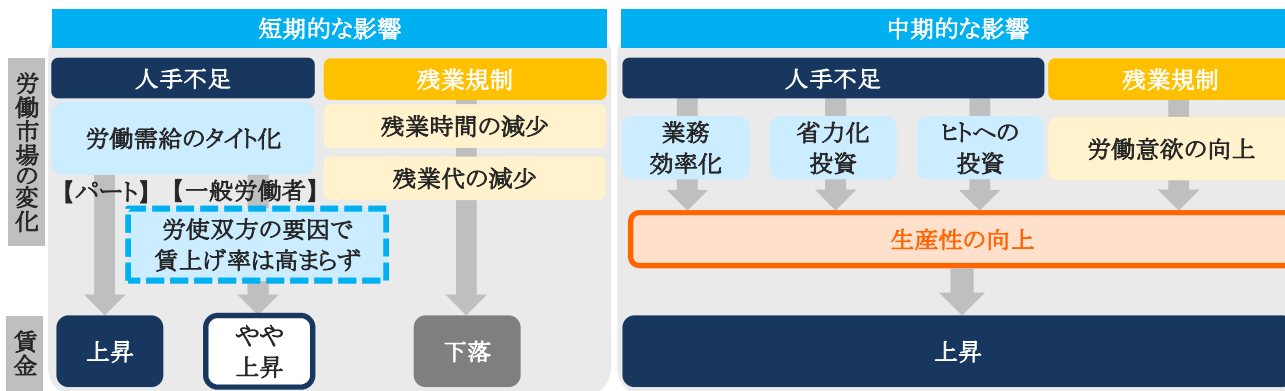
(備考) 首相官邸

図表30 残業時間



(備考) 1.厚生労働省、内閣府 2.季節調整値 (月次)  
3.シャドローは景気後退局面

図表31 人手不足と残業規制が賃金に与える影響

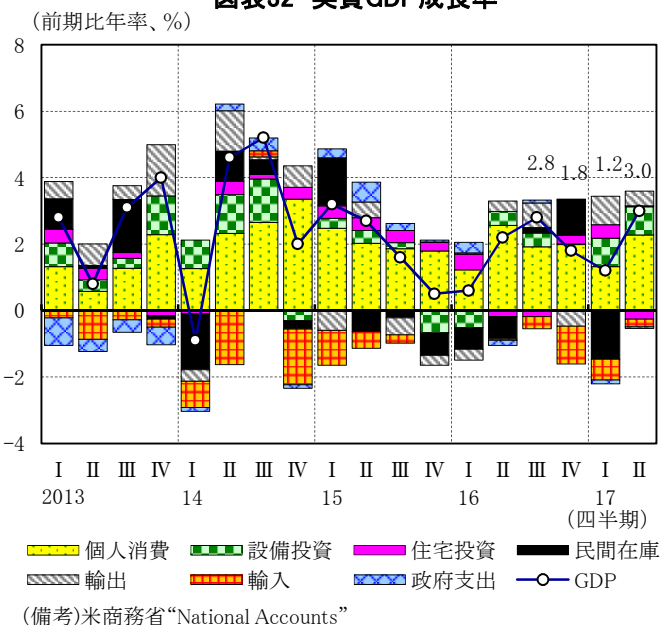


(備考) DBJ作成

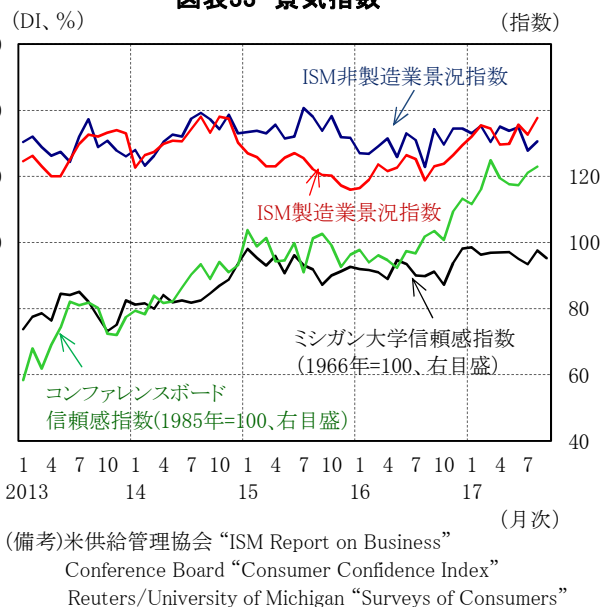
【米国】回復が続いている

- ・2017年4～6月期の実質GDP成長率(8/30公表、2次速報)は前期比年率3.0%増。自動車販売の減少などにより消費が減速した前期から改善した。先行きは、雇用・所得の改善を背景に消費が堅調を維持し、引き続き緩やかな回復となる見通し。
- ・企業の景況感を表す8月のISM景況感指数は、製造業が58.8、非製造業が55.3と拡大・縮小の目安となる50を上回った。内訳をみると、製造業、非製造業ともに、新規受注や雇用が高水準を維持している。また、消費者の景況感を表す指標も改善基調にある。

図表32 実質GDP成長率

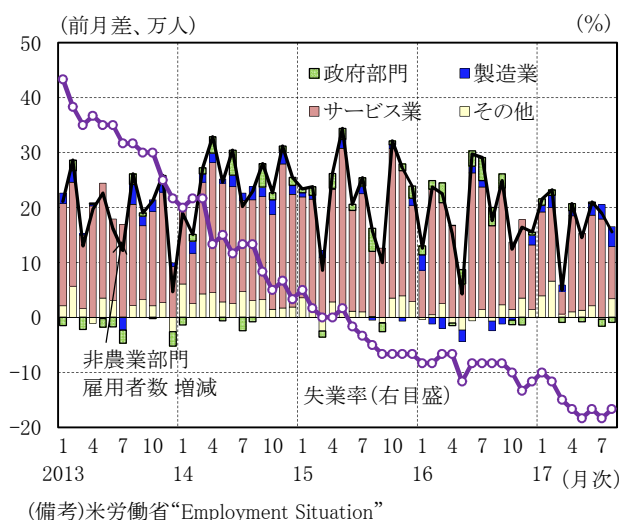


図表33 景気指数

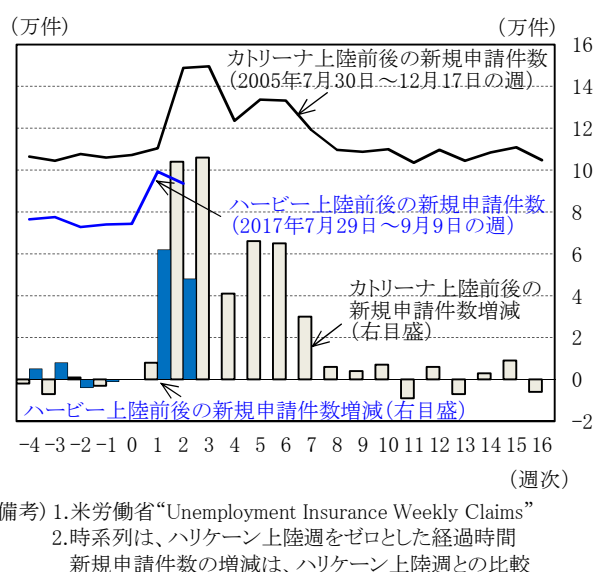


- ・8月の非農業部門雇用者数は前月差15.6万人増。市場予想は下回ったが、製造業を中心に着実に改善。失業率は、FOMCメンバーの見通し(4.5%)を下回って推移している。
- ・新規失業保険申請件数は、8/25に上陸したハリケーン「ハービー」の影響を受け、9/2の週において前週比6.2万人増。05年の「カトリーナ」の際は、上陸後数週間にわたり新規申請件数が急増し、米予算局は下期のGDPを0.5%押し下げたと試算。ただしその後は復興需要もあり、均してみれば経済への下押し圧力は限定的であった。市場では、「ハービー」の影響は「カトリーナ」よりも小幅にとどまると見込まれている。

図表34 雇用者数の伸びと失業率

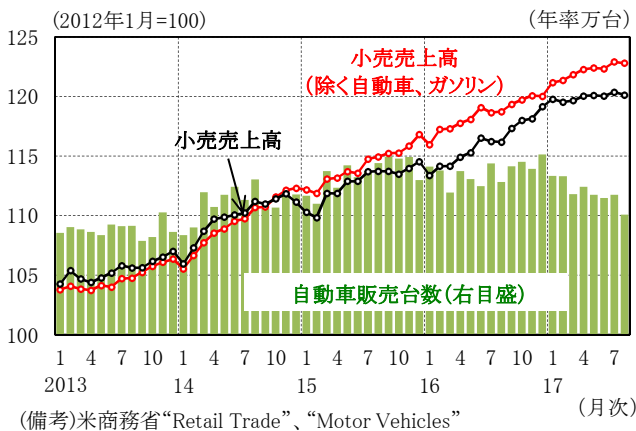


図表35 新規失業保険申請件数

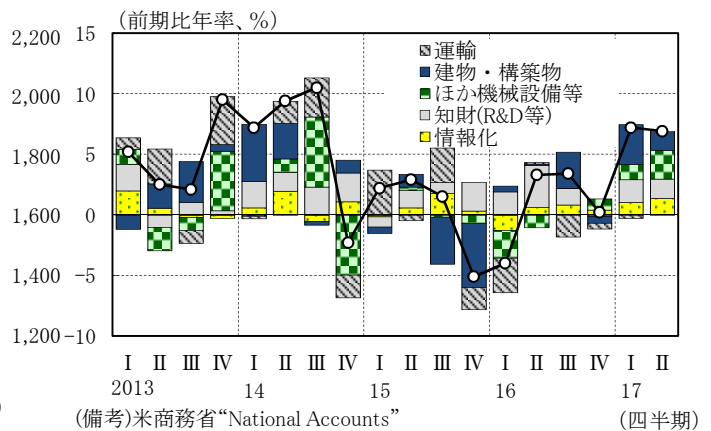


- ・8月の小売売上高は前月比0.2%減。自動車とガソリンを除いた小売売上高は同0.1%減。内訳では、自動車が同1.6%減、建築資材が同0.5%減、衣料品が同1.0%減。ハリケーン「ハービー」が消費活動に悪影響を及ぼしたと考えられる。
- ・4~6月期の実質民間設備投資(GDPベース)は、前期比年率6.9%増。資源開発投資の拡大により構築物投資が引き続き堅調に推移したことに加え、機械設備投資等の増加が寄与した。ただし、リグ稼働数は、7月以降原油価格の上昇一服を受けて横ばいで推移しており、これと連動性のある資源開発投資は今後一服する見通し。
- ・7月の住宅販売件数は中古住宅が前月比1.3%減、新築住宅が同9.4%減。8月の住宅着工件数は年率118.0万戸と同0.8%減。振れはあるものの、住宅購入意欲等に関する指標は依然衰えておらず、住宅市場は持ち直し基調を維持している。
- ・7月の個人消費支出(PCE)価格は、食品・エネルギーを除くコアで前年比1.4%上昇となり、FOMCメンバーの長期目標である2%を下回った。9/20にFOMC(連邦公開市場委員会)は、10月からのバランスシート縮小開始を決定。

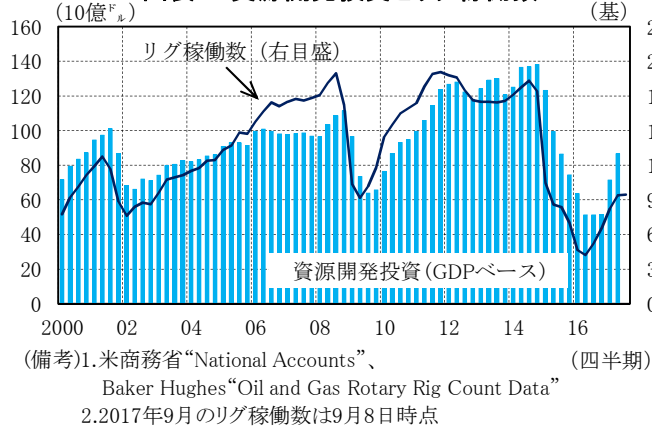
図表36 小売売上高



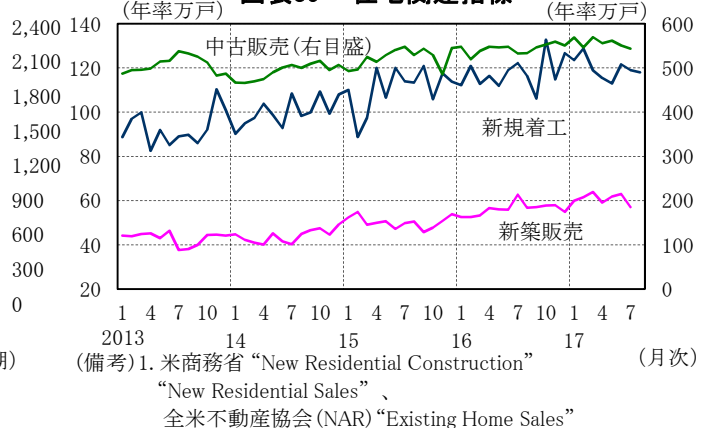
図表37 設備投資



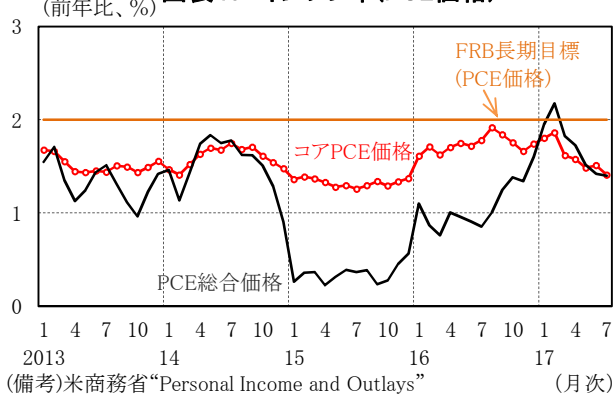
図表38 資源開発投資とリグ稼働数



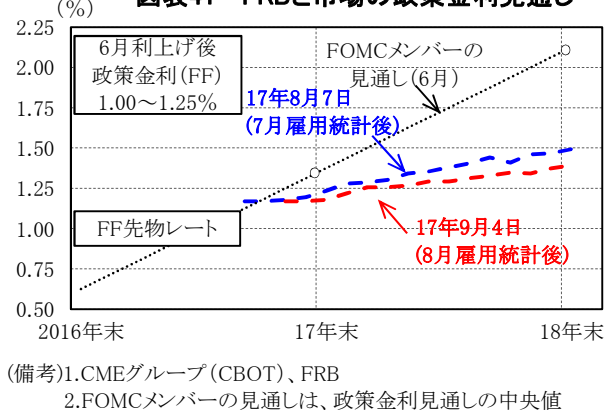
図表39 住宅関連指標



図表40 インフレ率(PCE価格)



図表41 FRBと市場の政策金利見通し



【 欧州 】回復している

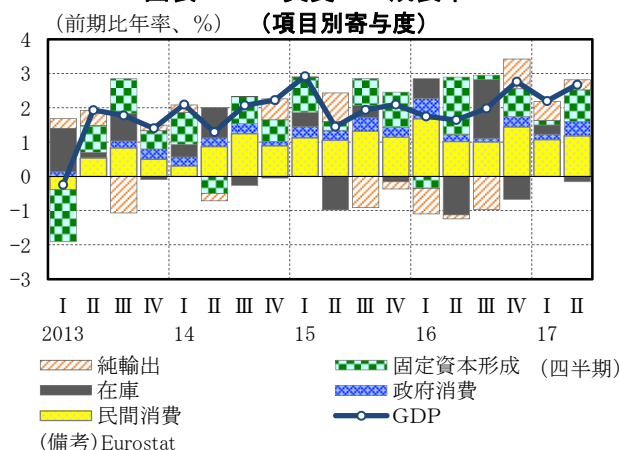
- EU28カ国の2017年4~6月期実質GDP(9/7公表)は、前期比年率2.7%増。民間消費が引き続き堅調に推移したほか、ドイツ、フランスなどを中心に固定資本形成が拡大した。
- EUの7月実質小売売上高は自動車燃料や食品が下押し、前月比0.2%減となったが、総じて緩やかな回復が継続。EUの鉱工業生産は4~6月期に前期比1.0%増となった後、7月はエネルギー生産が下押し、前月比0.3%減。製造業は底堅く推移しており、生産は緩やかな増加基調が継続。ユーロ圏の8月消費者物価は前年比1.5%上昇と、前月から伸びは小幅に高まったが、食料品とエネルギーを除くコア消費者物価では同1.2%上昇と前月から横ばい。
- ECBは9/7の理事会で、政策の現状維持を決定。ドラギ総裁は記者会見で、10月の理事会で来年以降の量的緩和縮小の大枠を決定するとの見解を示した。またECBの経済見通しでは、ユーロ高進行を背景に先行きの物価見通しを下方修正しており、ドラギ総裁は中期的な物価見通しに影響を与えるとして、ユーロ高を注視していくとした。

図表42 実質GDP成長率

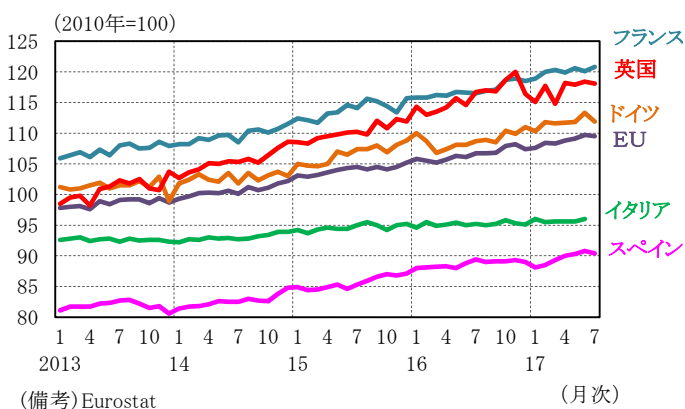
	2016年 (前期比年率、%)				2017年 (前年比、%)		
	7~9	10~12	1~3	4~6	2016年実績	17年見通し	18年見通し
EU28カ国	2.0	2.8	2.2	2.7	1.9	1.9	1.9
ユーロ圏	1.9	2.5	2.2	2.6	1.8	1.7	1.8
ドイツ	1.3	1.7	2.9	2.5	1.9	1.6	1.9
フランス	0.7	2.1	2.0	1.9	1.2	1.4	1.7
イタリア	1.2	1.6	1.8	1.5	0.9	0.9	1.1
ギリシャ	3.2	▲3.9	1.9	2.2	0.0	2.1	2.5
スペイン	2.8	2.8	3.2	3.5	3.2	2.8	2.4
ポルトガル	3.4	2.6	4.0	1.4	1.4	1.8	1.6
アイルランド	12.3	25.3	▲10.1	-	5.2	4.0	3.6
英国	2.0	2.7	0.9	1.2	1.8	1.8	1.3

(備考) 1. Eurostat  
2. 見通しは欧州委員会(2017年5月公表)

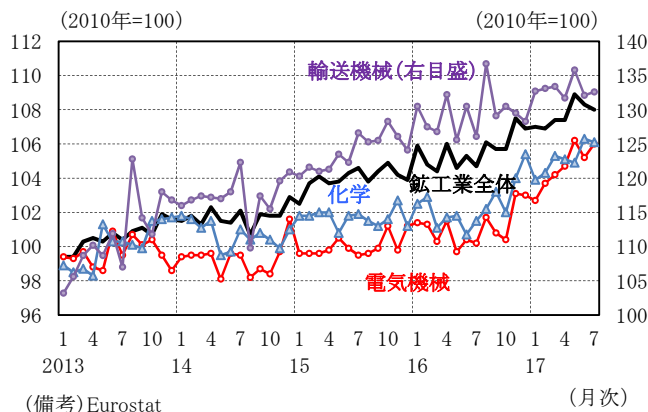
図表43 EU実質GDP成長率



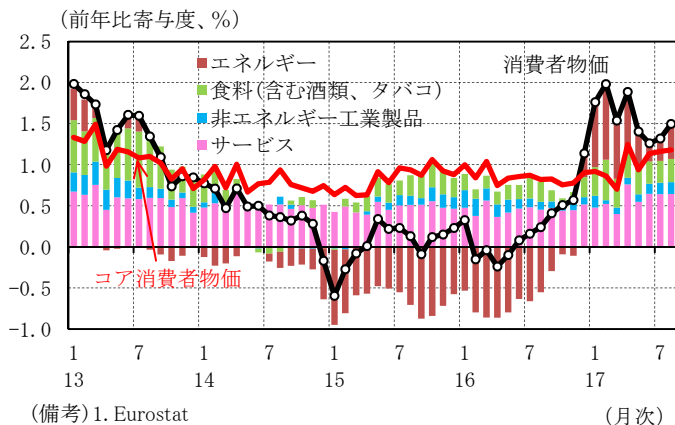
図表44 EUの実質小売売上高(除く自動車)



図表45 EUの業種別鉱工業生産



図表46 ユーロ圏消費者物価



図表47 ECBのユーロ圏経済見通し(9月時点)

(前年比)	17年	18年	19年
実質GDP成長率	2.2% (1.9%)	1.8% (1.8%)	1.7% (1.7%)
消費者物価指数	1.5% (1.5%)	1.2% (1.3%)	1.5% (1.6%)

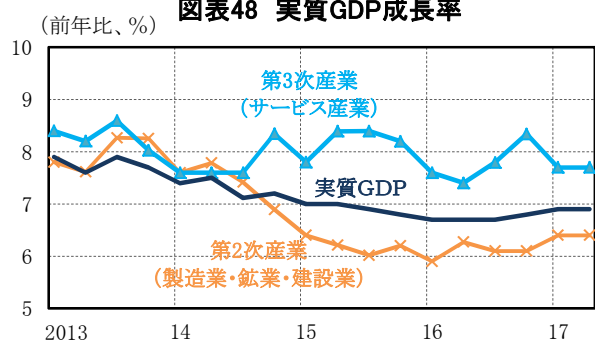
(備考) 1. ECB 2. 括弧内は6月時点の見通し



【中国】成長ペースが持ち直している

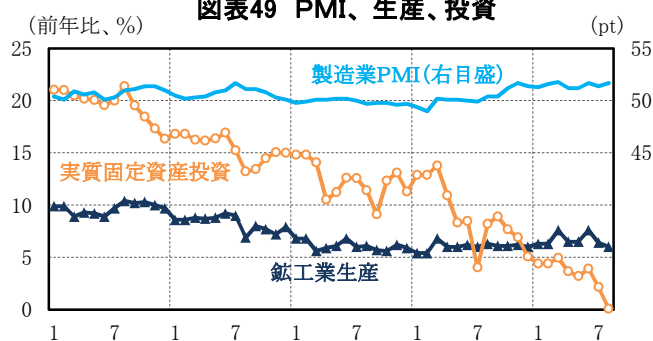
- ・2017年4～6月期実質GDPは前年比6.9%増(前期比年率7.0%増)と、政府の年間目標(6.5%程度)を上回った。固定資産投資が一服したが、堅調な消費や輸出により、前期並みの伸びとなった。
- ・8月製造業PMIは51.7と13か月連続で景気拡大縮小の目安である50を上回った。8月鉱工業生産は前年比6.0%増とセメントや鉄鋼などが振るわず、伸びが鈍化。固定資産投資はインフラ投資や住宅投資の一服などにより、足元では伸びが鈍化。スマートフォン(スマホ)生産は年後半に向けて新機種発売により増加するとみられるが、足元では前年を下回る水準で推移している。また、国内市場向け出荷台数は持ち直しペースが弱い。
- ・8月小売売上高は前年比10.1%増と比較的堅調な伸び。乗用車販売台数は取得税軽減策の縮小により年初から大きく減少していたが、足元では持ち直している。8月輸出は前年比5.5%増と伸びが鈍化するものの、緩やかに増加している。一方、輸入は底堅い内需を背景に、同13.3%増と二桁増が続いている。
- ・昨年秋頃から当局が資金流出の規制強化に努めていることを背景に、今年に入り人民元安は一服。足元では底堅い国内経済や米利上げ観測の一服などにより、大きく上昇している。8月の外貨準備高は7か月連続の増加となった。

図表48 実質GDP成長率



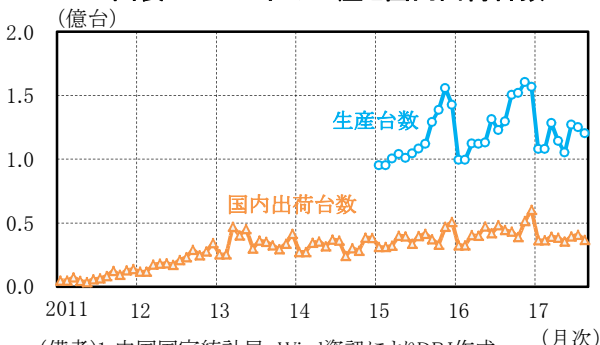
(備考)1.中国国家统计局 (四半期)  
2.第2次産業には電力も含む

図表49 PMI、生産、投資



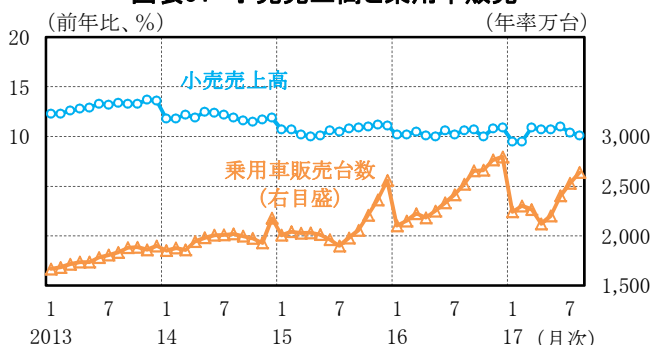
(備考)1.中国国家统计局 2.固定資産投資はDBJ試算 (月次)  
3.1、2月は2ヵ月合計の前年比

図表50 スマホの生産と国内出荷台数



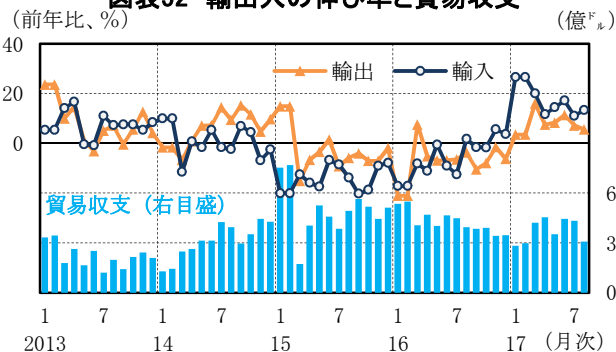
(備考)1.中国国家统计局、Wind資訊によりDBJ作成 (月次)  
2.1、2月は1-2月の平均値

図表51 小売売上高と乗用車販売



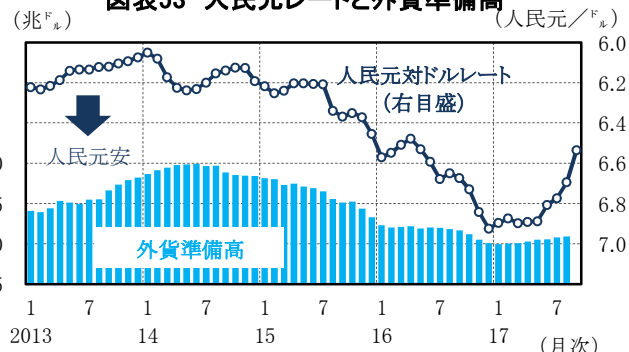
(備考)1.中国国家统计局、中国汽车工业协会 (年率万台)  
2.小売は名目値、1、2月は2ヵ月合計の前年比  
3.販売台数は季節調整値(DBJ試算)

図表52 輸出入の伸び率と貿易収支



(備考)1.中国海関、名目ドルベース 2.1、2月は2ヵ月合計前年比 (月次)  
3.貿易収支は季節調整値(DBJ試算)

図表53 人民元レートと外貨準備高



(備考)1.中国人民銀行 (月次)  
2.9月の為替は19日までの平均値



## 【直近のGDP動向】



**日本** (17年4～6月期2次速報値：9/8公表) 参考：17年1～3月期 前期比年率1.2%増

- ・ 前期比年率2.5%増と、6期連続のプラス成長
- ・ 輸出の増加が一服した一方、民間消費が堅調に推移

$$\overset{\rightarrow}{Y} = \overset{\rightarrow}{C} + \overset{\rightarrow}{I} + \overset{\rightarrow}{G} + \overset{\rightarrow}{(X-M)}$$

17年4～6月期	GDP	民間消費	民間投資(住宅、設備投資、在庫)	公的需要	純輸出(輸出、輸入)
前期比年率(実質)	2.5%	3.4	2.2 ( 5.1, 2.1, - )	6.0	- (▲1.9, 5.7)
同上寄与度	2.5%	1.9	0.4 ( 0.2, 0.3, ▲0.1)	1.5	▲1.2 (▲0.3, ▲0.9)
16CY構成比(名目)	100%	55.9	18.5 ( 3.1, 15.2, 0.2)	24.6	1.0 ( 16.2, 15.2)

☆ 予測 (見通しコンセンサス、2次速報公表後DBJ集計) 中央値17FY 1.6%、18FY 1.1%



**米国** (17年4～6月期2次速報値：8/30公表) 参考：17年1～3月期 前期比年率1.2%増

- ・ 前期比年率3.0%増と、堅調な伸び
- ・ 前期減速した個人消費の改善に加え、設備投資が堅調に推移

$$\overset{\rightarrow}{Y} = \overset{\rightarrow}{C} + \overset{\rightarrow}{I} + \overset{\rightarrow}{G} + \overset{\rightarrow}{(X-M)}$$

17年4～6月期	GDP	民間消費	民間投資(住宅、設備投資、在庫)	公的需要	純輸出(輸出、輸入)
前期比年率(実質)	3.0%	3.3	3.6 (▲6.5, 6.9, -)	▲0.3	- ( 3.7, 1.6)
同上寄与度	3.0%	2.3	0.6 (▲0.3, 0.9, 0.0)	▲0.1	0.2 ( 0.5, ▲0.2)
16CY構成比(名目)	100%	68.7	16.3 ( 3.8, 12.4, 0.1)	17.7	▲2.7 ( 12.0, 14.7)

☆ 予測 (FOMC：2017/9/20公表) 17CY 2.2～2.5%、18CY 2.0～2.3%



**欧州** (17年4～6月期：9/7公表) 参考：17年1～3月期 前期比年率2.2%増

- ・ EU28カ国のGDPは、前期比年率2.7%増と回復している
- ・ 民間消費が堅調に推移したほか、固定資本形成も増加した

$$\overset{\rightarrow}{Y} = \overset{\rightarrow}{C} + \overset{\rightarrow}{I} + \overset{\rightarrow}{G} + \overset{\rightarrow}{(X-M)}$$

17年4～6月期	GDP	民間消費	資本形成(含む在庫)	政府消費	純輸出(輸出、輸入)
前期比年率(実質)	2.7%	2.1	3.7	2.0	- ( 4.1, 3.7)
同上寄与度	2.7%	1.2	0.8	0.4	- ( 1.9, 1.6)
16CY構成比(名目)	100%	55.9	20.1	20.4	3.5 ( 44.1, 40.6)

☆ 予測 (欧州委員会見通し：2017/5公表) 17CY 1.9%、18CY 1.9%



**中国** (17年4～6月期：7/17公表) 参考：17年1～3月期 前期比年率5.3%増

- ・ 前年比6.9%増と前期並みの伸び率となった
- ・ 固定資産投資が一服したが、消費や輸出が堅調となった

$$\overset{\rightarrow}{Y} = \overset{[ \rightarrow ]}{C} + \overset{[ \rightarrow ]}{I} + \overset{\rightarrow}{G} + \overset{[ \rightarrow ]}{(X-M)}$$

17年4～6月期	GDP	民間消費	資本形成(含む在庫)	政府消費	純輸出
前期比年率(実質)	7.0%	-	-	-	-
16CY構成比(名目)	100%	39.2	44.2	14.4	2.2

(備考) 1. GDPの構成比及び前期比年率寄与度の数値は、四捨五入の関係上、各需要項目の合計と必ずしも一致しない

2. 欧州の資本形成は、GDPから他の需要項目を差し引いて試算

3. [ ] 内の矢印の向きは基礎統計からの推測

日本経済

緩やかに回復している

＜実質GDP＞

6期連続のプラス成長

○4～6月期の実質GDP(9/8公表、2次速報)は、前期比年率2.5%増と6期連続のプラス成長。需要項目別では、輸出の増加が一服する一方、民間消費が堅調に推移した。

○先行きは、輸出が増加するほか、雇用・所得の改善を背景とした消費の緩やかな回復により、1%台前半の成長率が予想されている。

＜景気動向指数＞

一致CIは改善を示している

○7月の景気動向一致CIは、生産、出荷などの減少を受けて、前月差1.2pt低下した。3ヵ月後方移動平均は同0.36pt低下。先行指数は、同0.7pt低下した。

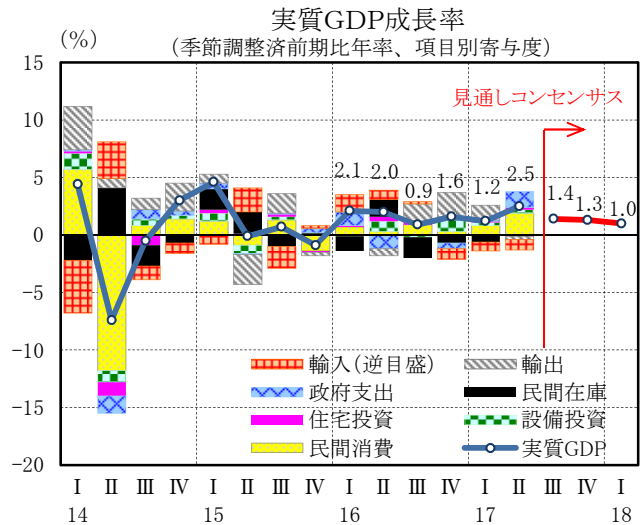
＜生産活動＞

生産は持ち直している

○7月鉱工業生産は、はん用等機械や電気機械、輸送機械などが減少し、前月比0.8%減となった。7月の在庫は同1.1%減と、2ヵ月連続で減少した。

○予測調査では、8月は前月比6.0%増、9月は同3.1%減の見込みとなっており、生産は持ち直しの動きが続く見込み。

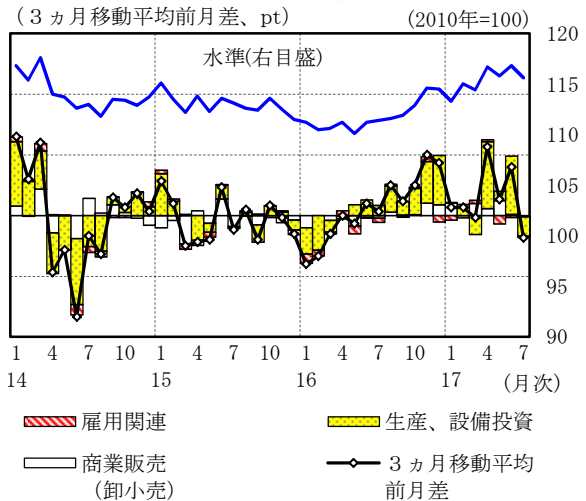
○7月の第3次産業活動指数は前月比0.1%増。ゲームソフトの販売好調から情報通信業などが上昇した。



(備考) 1. 内閣府「四半期別GDP速報」 (四半期)

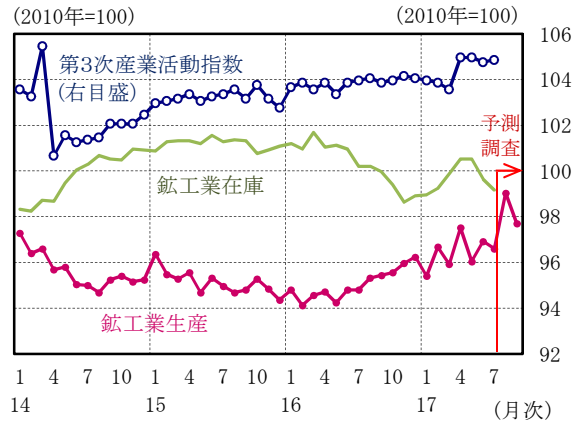
2. 見通しコンセンサスは17年4～6月期2次速報後の見通し中央値(19機関をDBJ集計)

3. 政府支出=公的資本形成+政府消費+公的在庫  
景気動向一致CI



(備考)内閣府「景気動向指数」

鉱工業指数、第3次産業活動指数



(備考) 1. 経済産業省「鉱工業指数」、「第3次産業活動指数」  
2. 鉱工業生産の8、9月は予測調査による伸び率で延長

＜設備投資＞

緩やかに増加している

○4～6月期の実質設備投資(GDPベース)は前期比年率2.1%増と3期連続で増加した。

○設備投資の需要側統計である法人企業統計季報によると、4～6月期の設備投資は全産業で前期比2.8%減と3期ぶりに減少。業種別では、製造業が同5.4%減、非製造業が同1.4%減となった。

○機械投資の供給側統計である資本財総供給(除く輸送機械)は、7月は前月比3.4%減となった。

○先行指標の機械受注(船舶・電力を除く民需)は、7月は運輸業からの受注を中心に前月比8.0%増と大幅に反発。7～9月期は前期比7.0%増の見通し。建築着工床面積は持ち直しの動きがみられる。

○日銀短観6月調査によれば、大企業・全産業の2017年度の設備投資は前年比8.0%増と、堅調な計画が示されている。

＜公共投資＞

増加している

○4～6月期の実質公的固定資本形成(GDPベース)は前期比年率26.1%増と、2期連続で増加となった。

○先行きは2016年度中の補正予算執行の効果が期待される。先行指標の公共工事請負金額をみると、8月は前月比15.1%増となった。

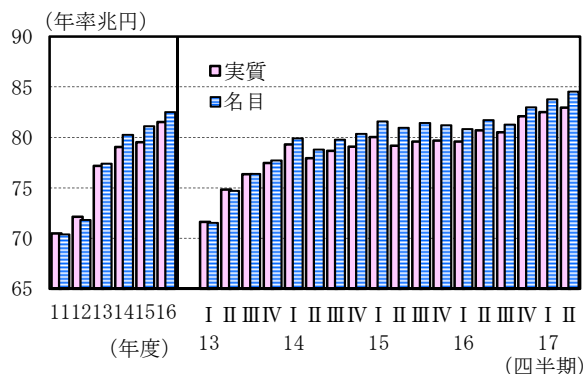
＜住宅投資＞

住宅着工は高水準で横ばいの動き

○4～6月期の実質住宅投資(GDPベース)は、前期比年率5.1%増と6期連続のプラスとなった。

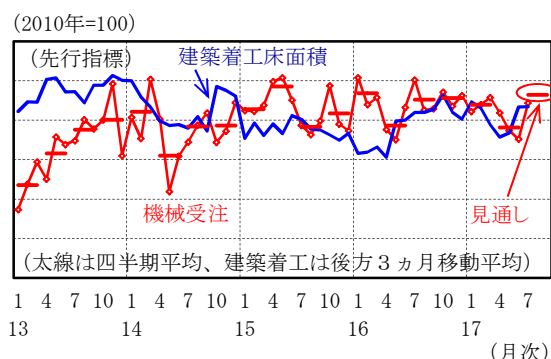
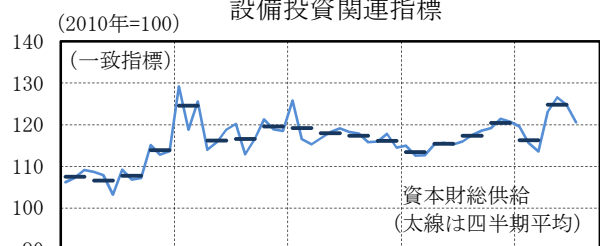
○7月の住宅着工は年率97.4万戸と前月からやや低下したものの、高水準で推移している。振れの大きい分譲が減少した。

設備投資(GDPベース)



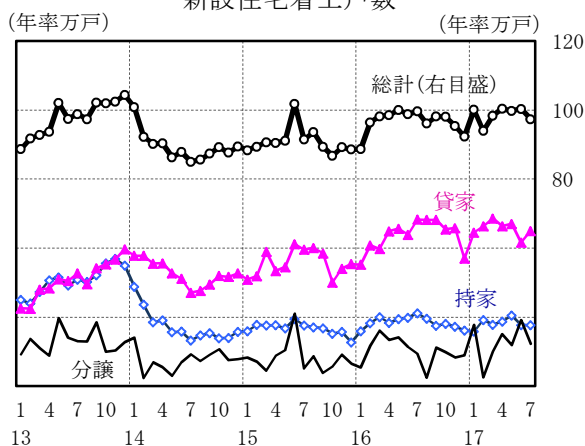
(備考)1. 内閣府「四半期別GDP速報」  
2. 実質は2011暦年価格

設備投資関連指標



(備考)1. 内閣府「機械受注統計」、経済産業省「鉱工業総供給表」、国土交通省「建築着工統計」  
2. 機械受注は船舶・電力を除く民需、資本財総供給は除く輸送機械、建築着工床面積は民間非住宅  
3. 季節調整値

新設住宅着工戸数



(備考)1. 国土交通省「住宅着工統計」  
2. 季節調整値

＜個人消費＞

緩やかに回復している

○ 4～6月期の実質民間消費(GDPベース)は、前期比年率3.4%増となった。雇用者報酬が増加したほか、株高や好天が消費者マインドを下支えたことにより、非耐久財やサービスの消費が増加し、耐久財も堅調を維持した。

○ 需要側統計では、家計調査の実質消費支出(除く住居等)の7月は4～6月期比0.1%減少した。

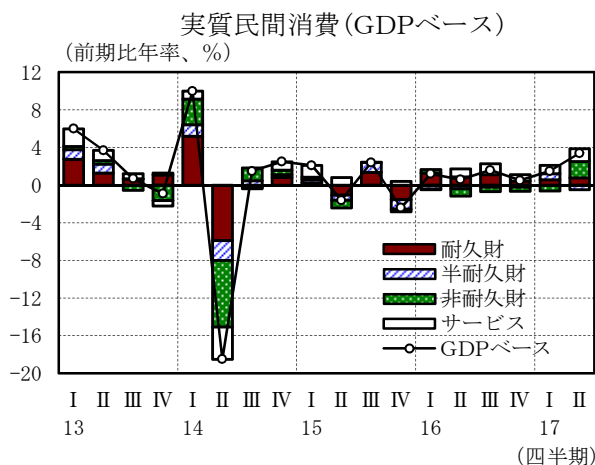
○ 7月の小売業販売額(実質、除く自動車)は、前月比1.5%増と増加に転じ、4～6月期比では0.9%増だった。

○ 8月の乗用車販売台数は年率447万台と前月から持ち直したものの、前月の落ち込みを取り戻すまでには至らず、好調だった4～6月期の水準は下回った。

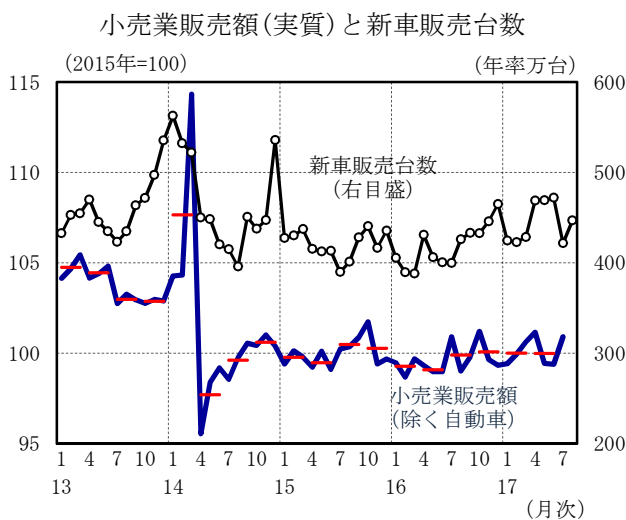
○ 家計側の統計からみた家電販売額は、7月は4～6月期比5.1%増と好調が続いた。

○ 7月の外食産業売上高(全店舗)は、前年比3.0%増と堅調に増加している。

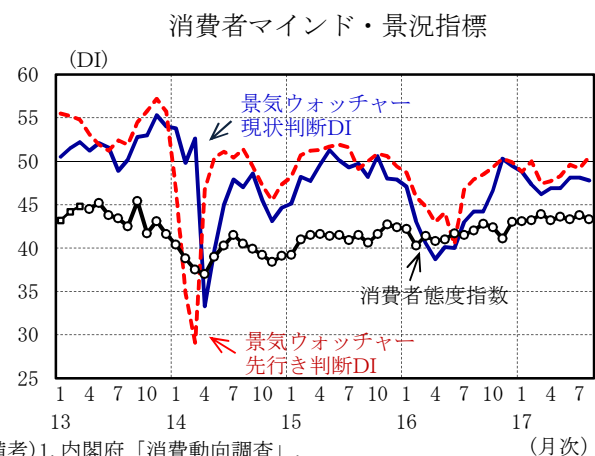
○ 8月の景気ウォッチャー調査(家計関連)は、長雨の影響もあり現状判断は伸び悩んでいるものの、先行きについては楽観的な見方もあり、半年ぶりに目安となる50を上回った。一方、半年間の見通しを示す消費者態度指数は、8月は前月から小幅に下落しており、一進一退の動きが続いている。



(備考) 1. 内閣府「四半期別GDP速報」  
2. GDPベース内訳は対家計民間非営利団体を捨象し国内家計消費の寄与比率で按分した



(備考) 1. 日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会、経済産業省「商業動態統計」  
2. 小売業販売額は財のCPIで実質化、横線は四半期平均値  
3. 季節調整値(DBJ試算)

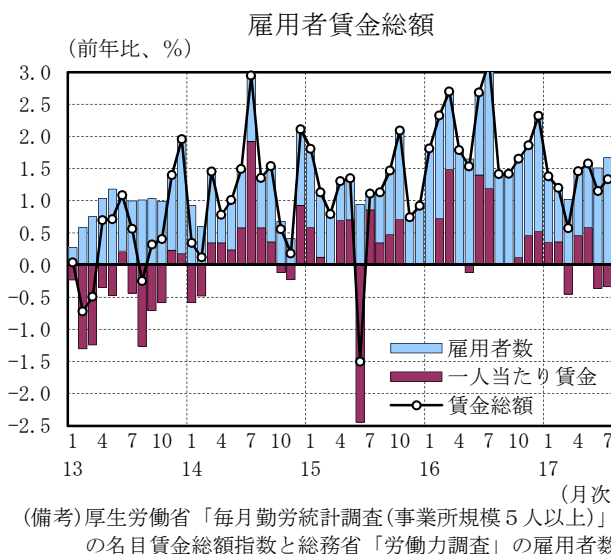


(備考) 1. 内閣府「消費動向調査」、  
「景気ウォッチャー調査(家計関連)」  
2. 消費者態度指数は13年4月より調査方法を変更  
3. 季節調整値

＜所得・雇用＞

改善している

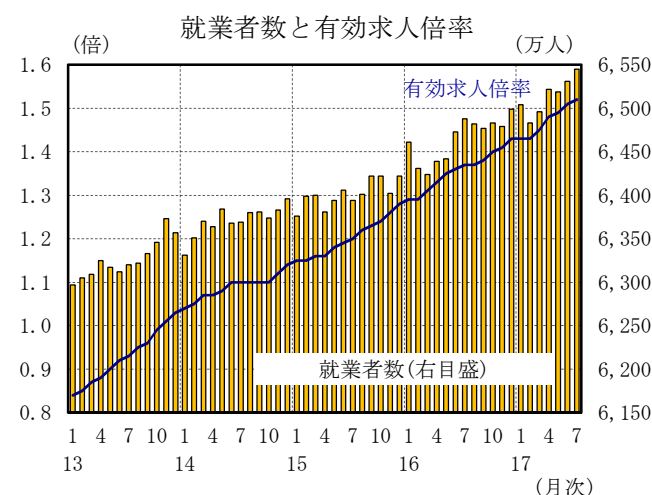
- 7月の一人当たり賃金は、特別給与が減少したことで前年比0.3%減少したが、賃金総額は雇用者数の伸びを背景に同1.3%増と堅調な増加が続いた。
- 7月の就業者数は6,545万人と前月から14万人増加。完全失業率は2.8%と低水準横ばいで推移した。
- 7月の有効求人倍率は1.52倍、新規求人倍率は2.27倍と、いずれも高水準かつ一段と上昇した。



＜物価＞

小幅に上昇している

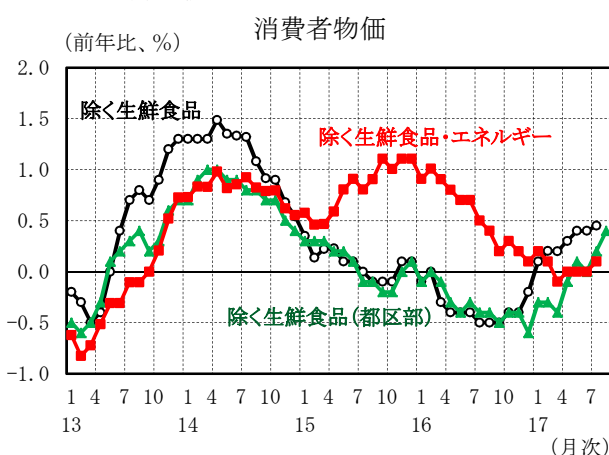
- 7月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は、エネルギーの押し上げを中心に前年比0.5%上昇。エネルギーを除いても、同0.1%上昇と3ヵ月ぶりに伸びが拡大した。
- 8月の東京都区部の消費者物価（生鮮食品を除く総合）は、前年比0.4%上昇と伸びが拡大した。



＜企業倒産＞

倒産件数は低水準となっている

- 8月の倒産件数は639件と前年比12.0%減、負債総額は同26.7%減の924億円となり、依然として低い水準となっている。負債総額100億円以上の大型倒産は2ヵ月連続で発生していない。





＜国際収支＞

輸出は持ち直しが一服している

- 4～6月期の財・サービス実質輸出(GDPベース)は、前期比年率1.9%減と4期ぶりに減少となった。
- 8月の輸出数量指数は、アジア向け半導体製造装置の輸出が増加したことにより、前月比3.7%増。日銀実質輸出においても、同3.0%増となった。
- 8月の輸出金額は、輸出数量の増加を受けて前月比1.2%増と2ヵ月連続の増加となった。

輸入は持ち直している

- 4～6月期の財・サービス実質輸入(GDPベース)は、前期比年率5.7%増と3期連続で増加した。
- 8月の輸入数量指数は前月比1.0%減、日銀実質輸入では同0.8%増となった。
- 8月の輸入金額は、鉱物性燃料が減少した一方で化学製品が増加し、前月比1.2%増となった。

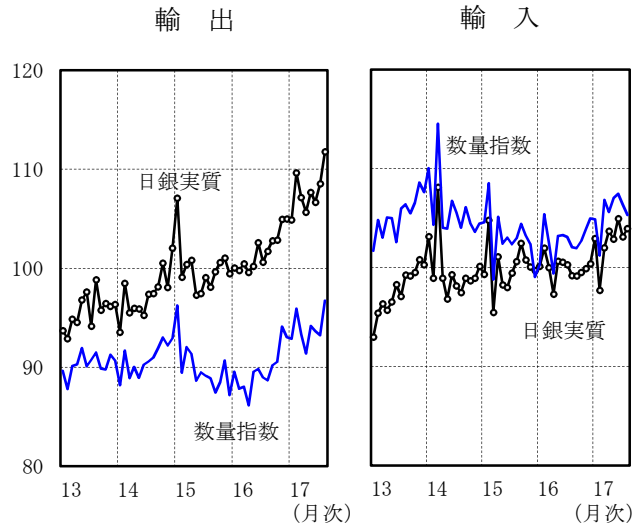
貿易収支は小幅の黒字となっている

- 8月の貿易収支は、輸出金額、輸入金額がともにやや増加したため、年率4.4兆円の黒字と前月並みの水準となった。
- 4～6月期の財・サービス実質純輸出(GDPベース)のGDP寄与度は、輸入の増加などにより、年率1.2%のマイナス寄与となった。

経常収支の黒字幅は依然高水準

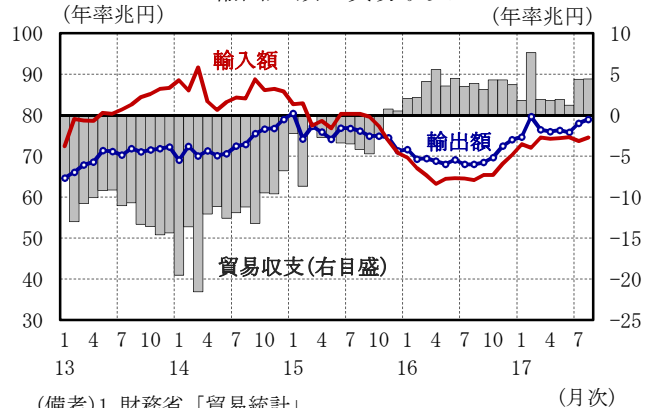
- 7月の経常収支は年率24.4兆円の黒字。貿易黒字が年率6.3兆円に拡大したことから、黒字幅は前月から拡大。
- 7月の旅行収支は、年率1.3兆円の黒字と高水準を維持。2017年1～7月の訪日外国人数は、前年同期比17.2%増の年率2,731万人と増加基調が続いている。

財輸出入



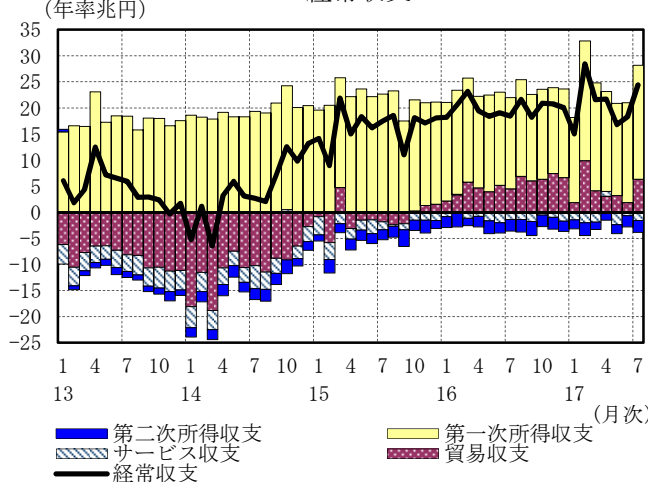
(備考)1. 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」  
 2. 季節調整値(数量指数は内閣府試算)  
 3. 数量指数は2010年=100とした値。  
 日銀実質輸出入は2015年=100とした値

輸出入額と貿易収支



(備考)1. 財務省「貿易統計」  
 2. 季節調整値

経常収支



(備考)1. 日本銀行「国際収支統計」  
 2. 季節調整値

<金融>

**M2は増加基調**

○貨幣保有主体(非金融法人、個人等)からみた通貨量を集計した8月のマネースtock統計では、M2が前年比4.0%増と増加基調が継続。広義流動性は同3.7%増となった。

○8月のマネタリーベース平均残高(季節調整値)は、前月比11.5兆円(+2.5%)増の466.1兆円。日銀の金利ターゲット政策移行後、マネタリーベースの増加ペースは鈍化していたが、8月は短期国債の発行がやや減少したことから大きく増加した。

**民間銀行貸出残高は緩やかに増加**

○8月の民間銀行貸出平均残高(速報)は前年比3.2%増となった。M&Aや不動産向けの貸出が堅調に推移している。

○7月の国内銀行の貸出残高は前年比3.5%増となった。中小企業向けに次いで牽引役となっている個人向けについては、住宅資金に加え、生活資金などに充てるカードローンが増加している。金融庁は銀行カードローンの拡大が著しいことから、9月から銀行に過剰な貸付の有無について、融資実態調査に乗り出すとしており、今後の貸出の伸びが鈍化する可能性もある。

**社債の発行残高は増加**

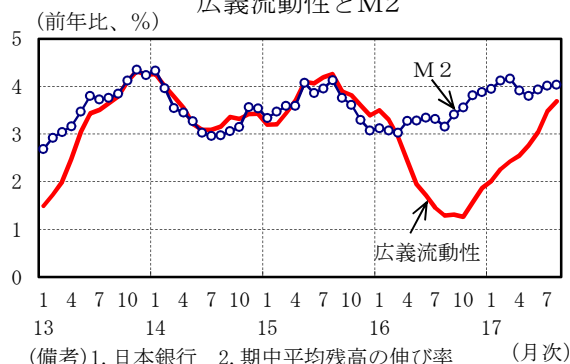
○7月の普通社債発行額は1.4兆円となり、現存額は前年比4.9%増の60.8兆円となった。

○8月末時点の事業法人のCP発行残高は13.6兆円と、前年比18.6%増となった。

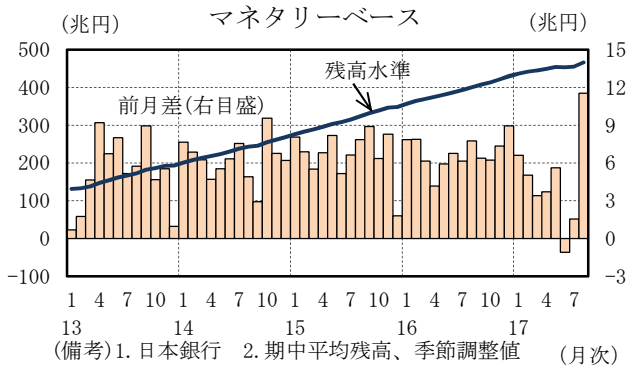
**日銀は金融政策の現状維持を決定**

○日本銀行は、7/19、20開催の決定会合で金融政策の現状維持を決定。また日銀展望レポートでは、17年度の物価見通しを下方修正し、2%の物価目標の達成時期についても、「19年度頃」に先送りした。

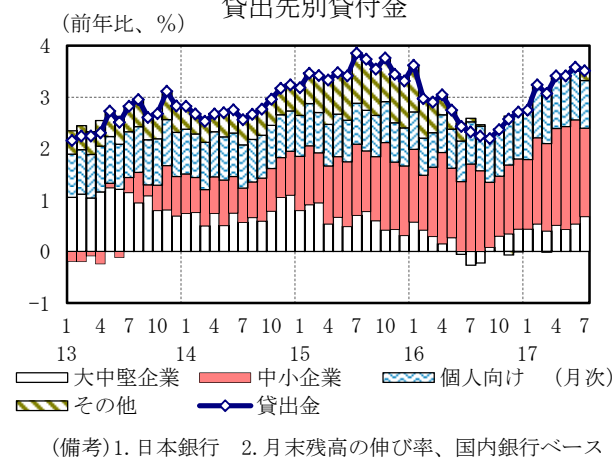
広義流動性とM2



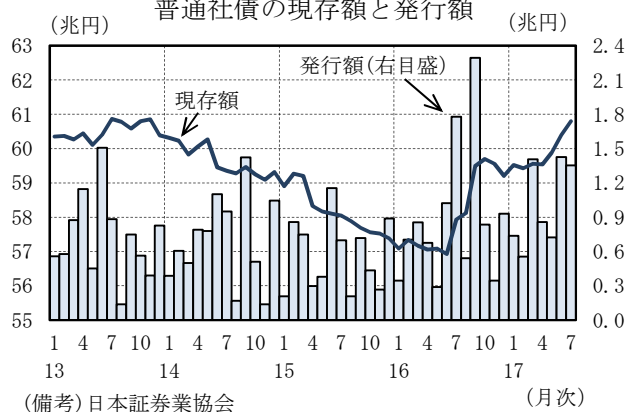
マネタリーベース



貸出先別貸付金



普通社債の現存額と発行額



## 米国経済

### 回復が続いている

○ 4～6月期の実質GDP(8/30公表、2次速報)は前期比年率3.0%増。暖冬によるエネルギー消費の減少や自動車販売台数の減少で個人消費が減速した前期から改善した。先行きは、雇用・所得の改善を背景に消費が堅調を維持し、引き続き緩やかな回復が続く見通し。

### 個人消費は緩やかに増加している

○ 4～6月期の実質個人消費支出(GDPベース)は、前期比年率3.3%増。

○ 8月の小売売上高は、前月比0.2%減。自動車とガソリンを除いた小売売上高は同0.1%減。自動車が同1.6%減、建築資材が同0.5%減となるなど、ハリケーン「ハービー」が消費活動に悪影響を及ぼしたと考えられる。消費は、雇用・所得環境の改善等を背景として緩やかな増加基調にある。

### 生産は持ち直している

○ 8月の鉱工業生産は前月比0.9%減。FRBは、ハリケーン「ハービー」が石油化学産業が集積するメキシコ湾岸に上陸したため、全体を0.75%押し下げたと試算。鉱業が同0.8%減、電力・ガスが同5.5%減と全体を押し下げた。製造業は同0.3%減。

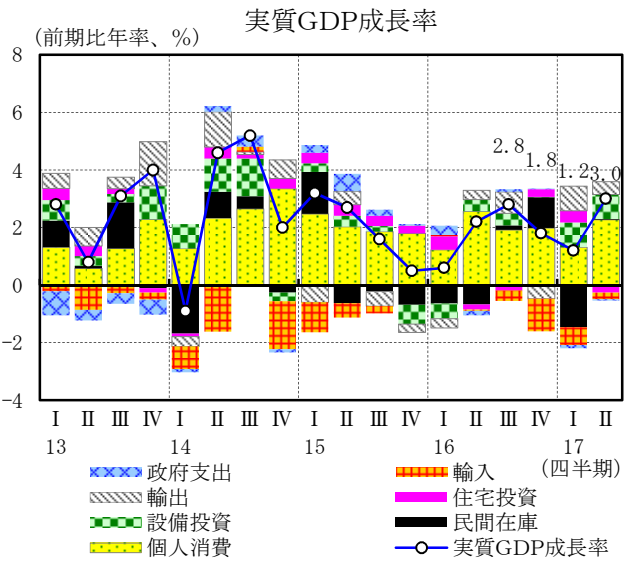
○ 7月の在庫(流通段階を含む)は前月比0.2%増。対売上高比は1.38ヵ月と横ばい。

○ 8月のISM指数は、製造業が58.8、非製造業が55.3と拡大・縮小の目安となる50を上回った。

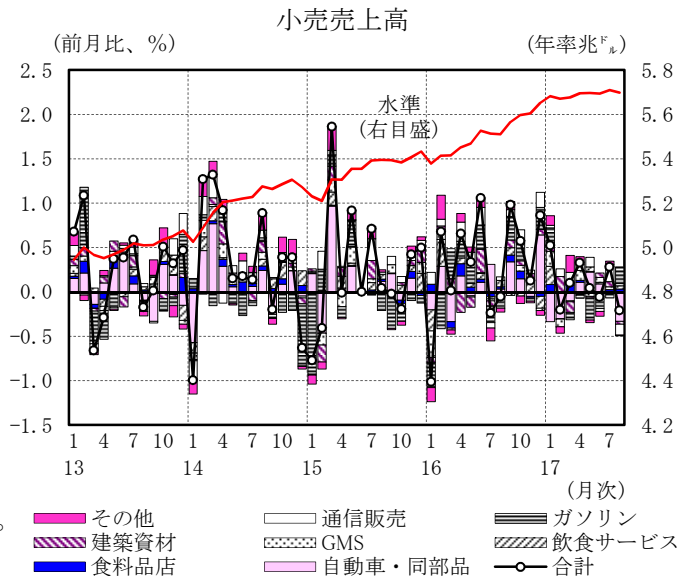
### 設備投資は緩やかに増加している

○ 4～6月期の実質民間設備投資(GDPベース)は、前期比年率6.9%増と5期連続で増加。原油・天然ガス開発投資の拡大により構築物投資が引き続き堅調に推移したことに加え、機械設備等の投資が増加した。

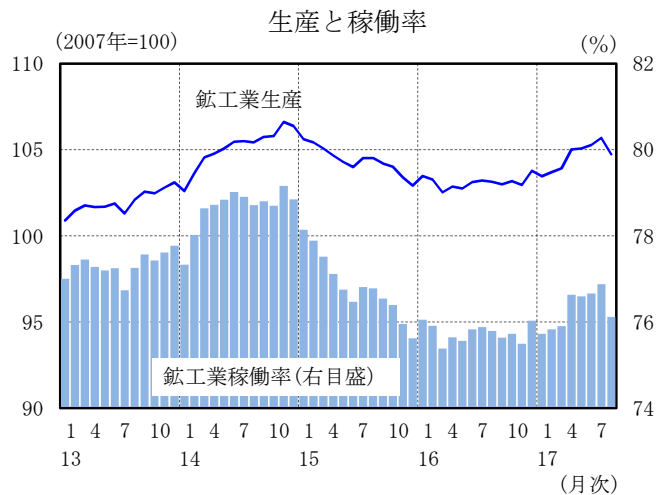
○ 機械設備の先行指標である航空機を除く7月の非国防資本財受注は、前月比1.0%増。設備投資は引き続き緩やかな増加が見込まれている。



(備考)米商務省 “National Accounts”



(備考)米商務省 “Retail Trade”



(備考)1. FRB “Industrial Production and Capacity Utilization”  
2. 電力・ガスを含む、季節調整値

### 雇用は堅調な推移

○ 8月非農業部門雇用者数は前月差15.6万人増。市場予想は下回ったが、製造業を中心に着実に改善。失業率は、FOMCメンバーの見通し(4.5%)を引き続き下回って推移している。

### 住宅市場は持ち直している

○ 4～6月期の住宅投資(GDPベース)は、前期比年率6.5%減。

○ 7月の住宅販売件数は中古住宅が前月比1.3%減、新築住宅が同9.4%減。8月の住宅着工件数は年率118.0万戸と同0.8%減。月次ベースで増減はあるものの、住宅市場は基調として持ち直している。

### 物価は緩やかに上昇している

○ 7月の個人消費支出(PCE)価格は、食品、エネルギーを除くコアで前年比1.4%上昇。通信サービス価格低下の影響が残る中、前月をやや下回る上昇幅にとどまった。今後は堅調な雇用環境を背景として、緩やかに上昇幅は拡大する見通し。

○ 8月の消費者物価(CPI、コア)は、前年比1.7%上昇。

### 輸入は持ち直し、輸出は堅調

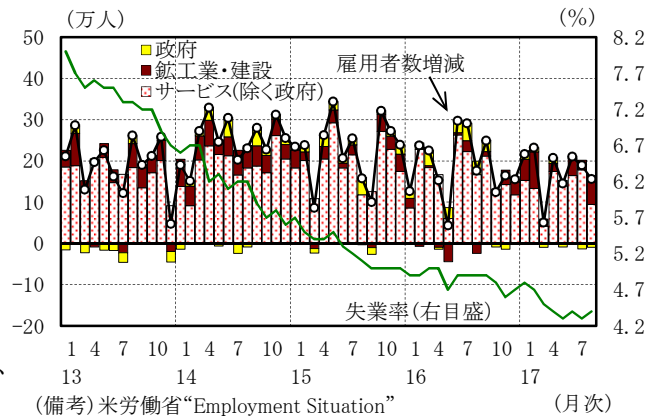
○ 4～6月期の財・サービス輸出(GDPベース)は、食品に加え、引き続き石油関連の輸出が堅調に推移したことから、前期比年率3.7%増。輸入は同1.6%増。

### FRBのバランスシート縮小開始を決定

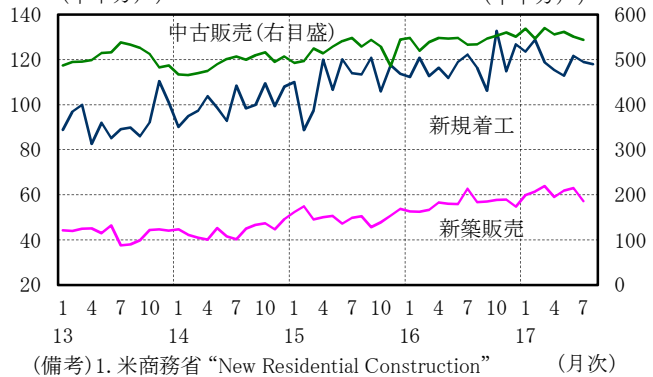
○ 9/19～20にかけて開催されたFOMC(連邦公開市場委員会)では、FRB(連邦準備理事会)のバランスシート縮小を10月から開始することを決定。保有国債等の再投資を月100億ドル縮小し、3ヵ月毎に縮小ペースを速める方針。

○ 同FOMCで公表された、FOMCメンバーの見込む利上げ見通しの中央値は、6月FOMC時点と変わらず、17年、18年ともに年3回ペースの利上げを想定。

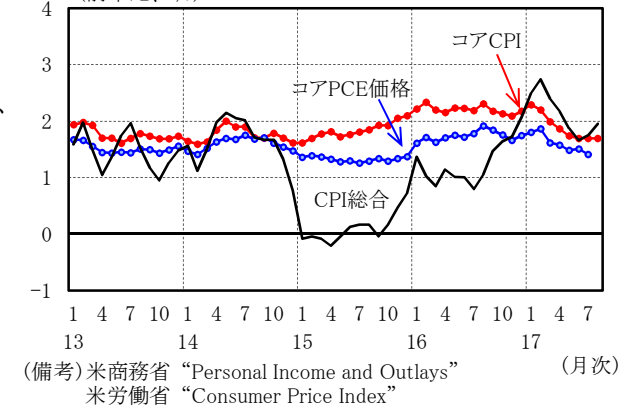
非農業部門雇用者数(前月差)と失業率



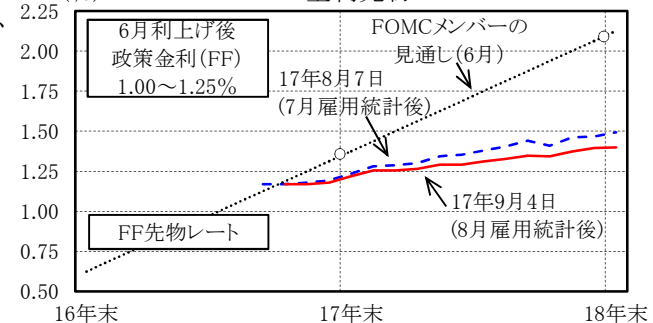
住宅着工・販売件数



インフレ率



FF金利先物



## 欧州経済

### 回復している

○EU28カ国の4～6月期実質GDP(9/7公表)は前期比年率2.7%増と回復している。需要項目別では、民間消費が堅調に推移したほか、ドイツ、フランスなどを中心に固定資本形成が拡大した。

### 生産は緩やかに増加

○EUの鉱工業生産は4～6月期に前期比1.0%増となった後、7月はエネルギー生産が下押しし、前月比0.3%減となった。製造業は底堅く推移しており、生産は緩やかな増加基調が継続。

○EUの資本財域内出荷は、6月は前月比1.0%増と2ヵ月連続で増加した。

### 輸出は横ばい

○EUの域外輸出は、7月は前月比1.1%増となったが、年明け以降は概ね横ばいで推移している。

### 消費は緩やかに増加、失業率は緩やかに低下

○EUの7月小売売上高(自動車を除く、数量ベース)は自動車燃料や食品が下押しし、前月比0.2%減となったが、総じて緩やかな回復が続いている。EUの自動車販売は、8月は前月比14.9%増となった。

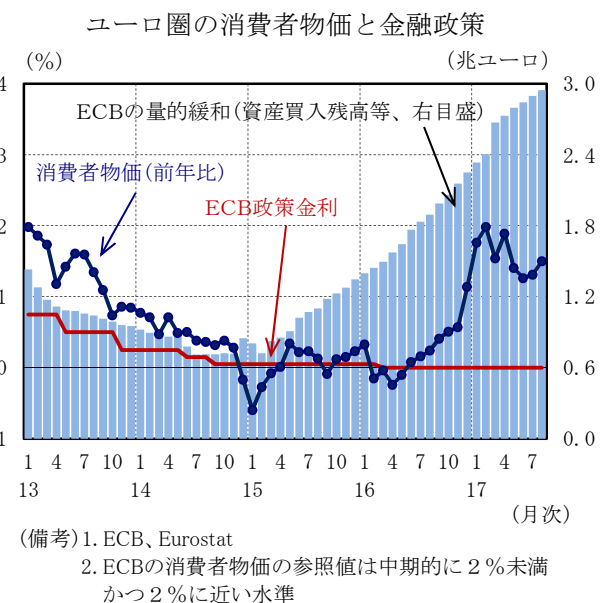
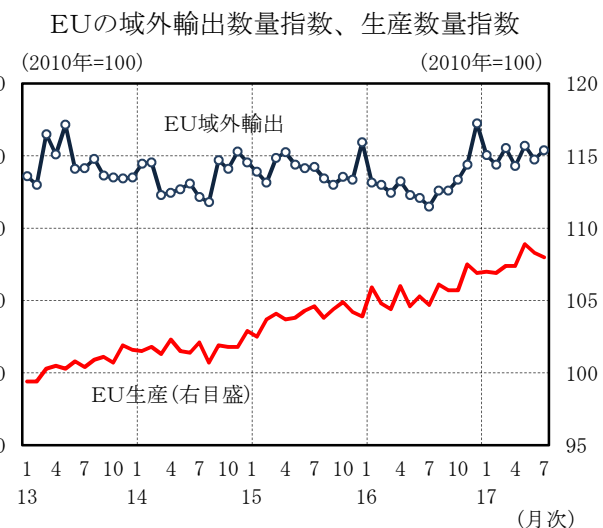
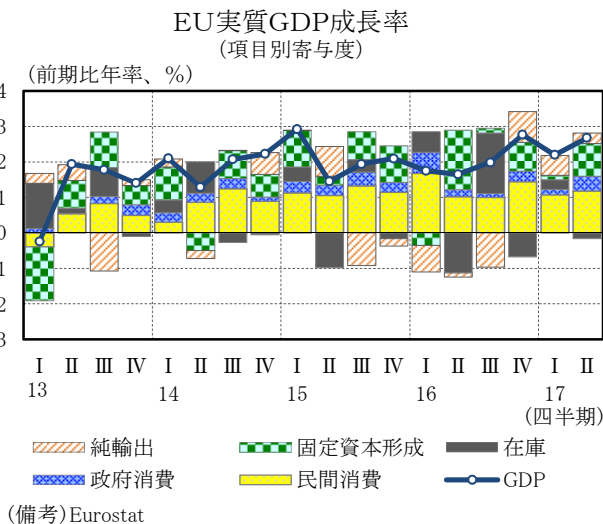
○EUの7月失業率は7.7%となり、2013年をピークに緩やかな低下基調が続いている。

### ECBは政策の現状維持を決定

○ユーロ圏の8月消費者物価は前年比1.5%上昇と、前月から伸びは小幅に高まったが、食料品とエネルギーを除くコア消費者物価では同1.2%上昇と前月から横ばい。

○ECBは9/7の理事会で、中銀預金金利(-0.4%)や量的緩和(17年末まで月額600億ユーロの債券買入)等の政策の現状維持を決定。ドラギ総裁は記者会見で、10月の理事会で来年以降の量的緩和縮小の大枠を決定するとの見解を示した。

○9/14開催のBOE金融政策委員会では政策金利を0.25%、国債買入枠を4,350億ポンドに据え置いた。ただし、議事要旨では、ポンド安による物価上昇を警戒し、大半の委員が今後数ヵ月以内に金融緩和の一部縮小が適切との見解を示したことが明らかとなった。





## 中国経済

### 成長ペースが持ち直している

○4～6月期実質GDPは前年比6.9%増(前期比年率7.0%増)と、政府の年間目標(6.5%程度)を上回った。固定資産投資が一服したが、堅調な消費や輸出により、前期並みの伸びとなった。

○8月製造業PMIは51.7と13ヵ月連続で景気拡大縮小の目安である50を上回った。8月鉱工業生産は前年比6.0%増とセメントや鉄鋼などが振るわず、伸びが鈍化。固定資産投資はインフラ投資や住宅投資の一服などにより、足元では伸びが鈍化。

### 小売売上高は比較的堅調

○8月小売売上高は前年比10.1%増と比較的堅調な伸び。乗用車販売台数は取得税軽減策の縮小により年初から大きく減少したが、足元では持ち直している。

### 輸出入はプラスの伸びが続く

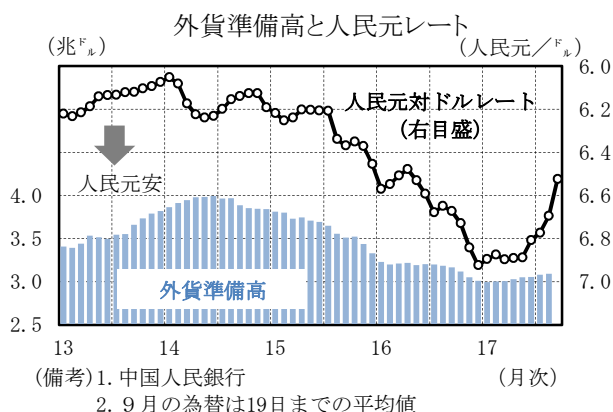
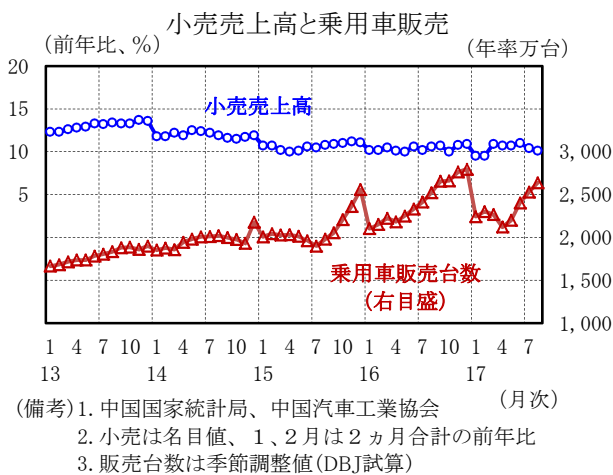
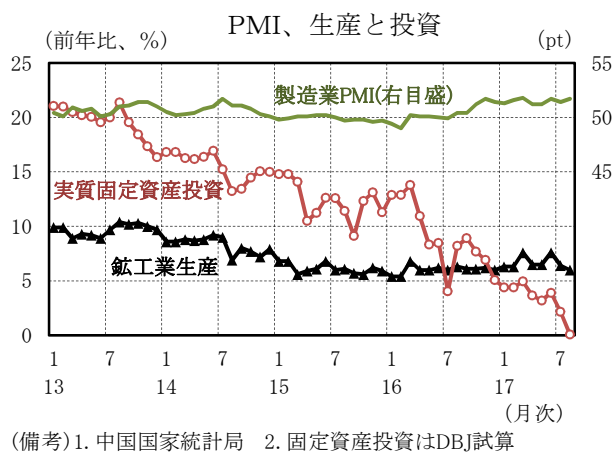
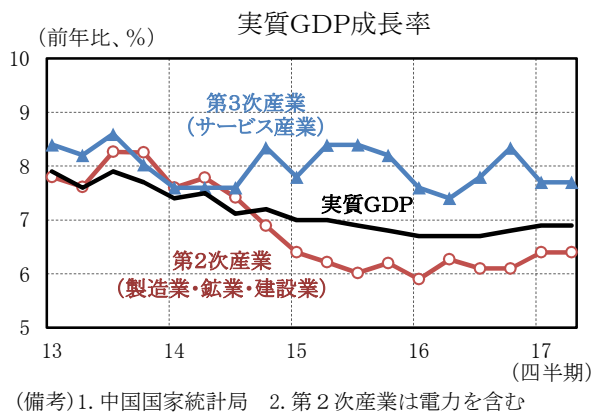
○8月輸出は前年比5.5%増と伸びが鈍化するものの、緩やかに増加している。一方、輸入は底堅い内需を背景に、同13.3%増と二桁増が続いている。

### 住宅価格の上昇は鈍化

○8月の住宅価格(70都市平均)は前月比0.2%上昇と29ヵ月連続の上昇となったが、大都市を中心に伸びが鈍化している。

### 人民元が上昇

○昨年秋頃から当局が資金流出の規制強化に努めていることを背景に、今年に入り人民元安は一服。足元では底堅い国内経済や米利上げ観測の一服などにより、大きく上昇している。8月の外貨準備は7ヵ月連続の増加となった。



アジア経済・新興国経済

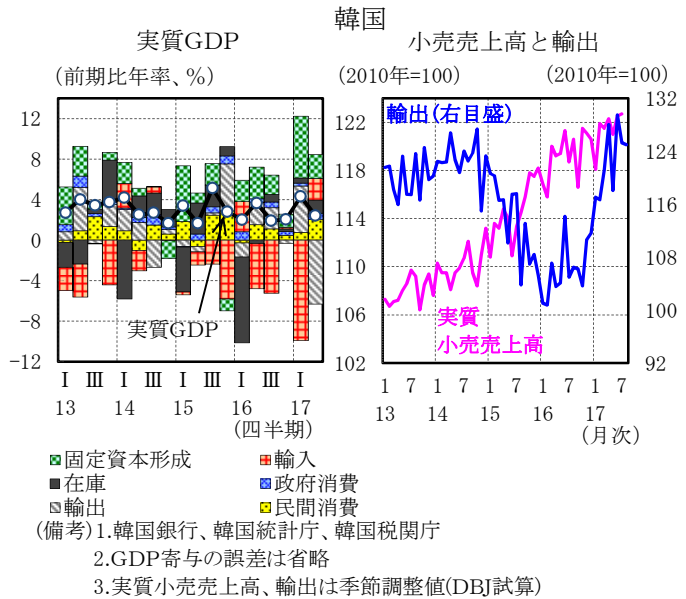
<韓国>

緩やかに持ち直している

○4～6月期実質GDPは前期比年率2.4%増。輸出は反動減となったものの、消費や設備投資の改善を背景に、緩やかに持ち直している。

○7月の実質小売売上高は前月比0.3%増と基調として持ち直している。8月の輸出は同0.3%減。半導体の好調は続いているものの、全体としては概ね横ばいとどまった。

○8/22に開かれた米韓FTA(自由貿易協定)見直しに関する2国間協議で韓国側が再交渉を拒否したことを受け、トランプ大統領は破棄に言及していたが、当面の間は検討を見送るとした。

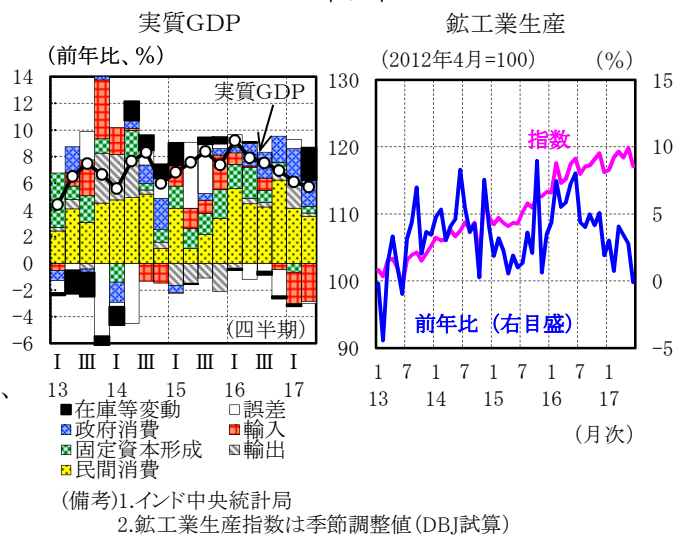


<インド>

緩やかに回復している

○4～6月期実質GDPは前年比5.7%増と前期から減速。7/1のGST(物品・サービス税)導入後の税率引き下げが見込まれていた自動車などが買い控えられ、消費が落ち込んだほか、輸出が伸び悩んだ。

○6月の鉱工業生産は、前年比0.2%減と13年以來のマイナスとなった。GSTへの移行に伴い、生産活動が手控えられたと考えられる。GST導入は、4～6月期では経済成長の減速要因となっているものの、7～9月期には自動車消費などの反動増が見込まれるほか、州を跨ぐビジネスの効率化への期待も集まっている。

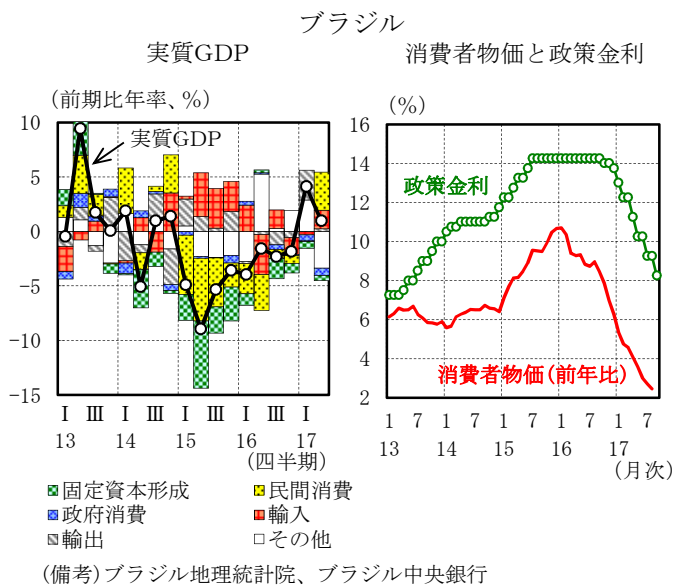


<ブラジル>

下げ止まっている

○4～6月期実質GDPは、前期比年率1.0%増と2期連続のプラス成長となった。個人消費が10期ぶりにプラスに転じたことが寄与した。

○9/6に中銀は、景気の下支えのために8会合連続で政策金利を引き下げ(9.25→8.25%)。8月の消費者物価は前年比2.5%上昇とインフレ率の低下が続いており、利下げ余地が生まれるとともに消費回復の後押し材料となっている。

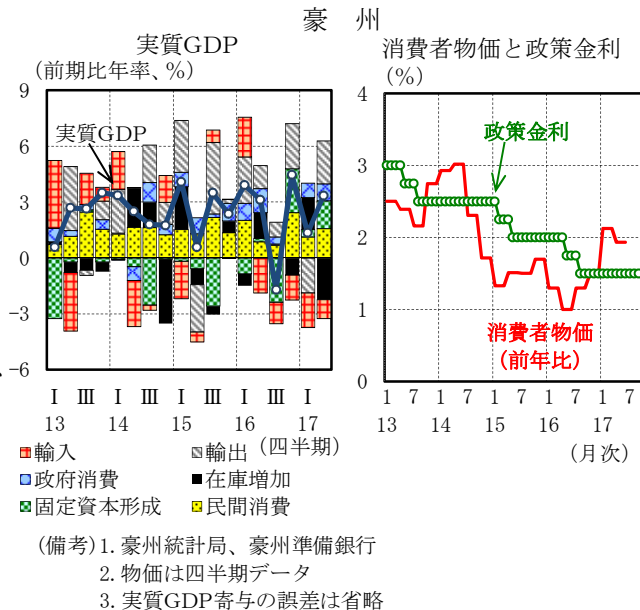


＜豪州＞

緩やかに持ち直している

○4～6月期実質GDPは前期比年率3.3%増と、前期から伸びが高まった。前期にサイクロンの影響で低迷した資源輸出の反動増に加え、民間消費やインフラ投資などの固定資本形成が増加した。

○4～6月期の消費者物価は前年比1.9%上昇と、原油安を受け中銀のインフレターゲット(2～3%)を下回った。物価伸び悩みもあり、中銀は9/5の会合で政策金利を12会合連続で据え置いた。声明では、賃金上昇が鈍い中、緩やかな環境を維持することで景気を下支えする姿勢が示された。

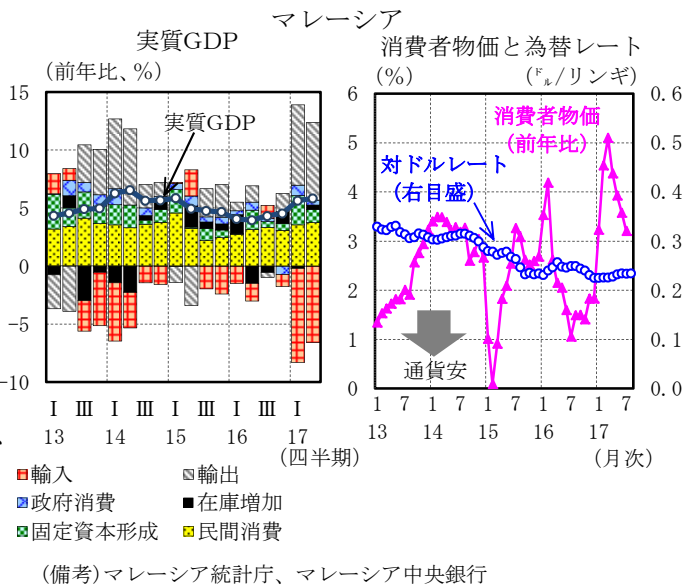


＜マレーシア＞

緩やかに回復している

○4～6月期実質GDPは前年比5.8%増と伸びが加速した。消費が堅調を維持したほか、主力の電気・電子製品の輸出が好調だった。

○消費者物価上昇率は、17年に入ってから高水準で推移していたが、このところ原油価格の落ち着きを背景に鈍化している。また、アジア各国で緩やかな通貨高が進む中、リンギの対ドルレートは17年初から概ね横ばいで推移しており、輸出額の増加に寄与している。

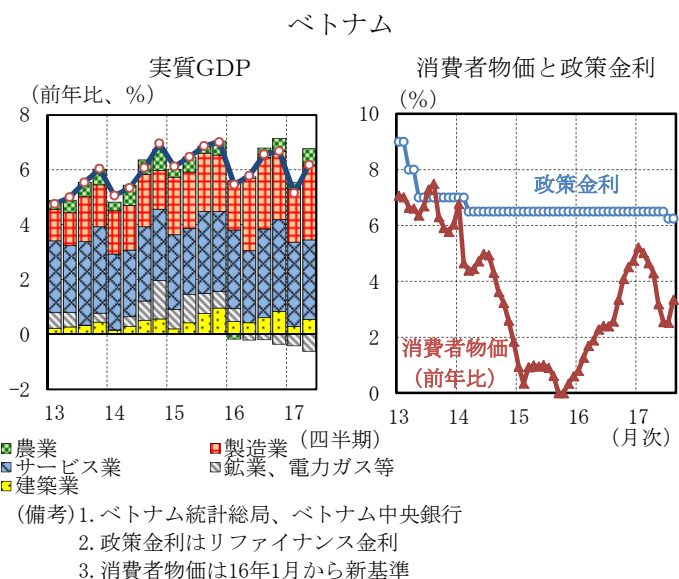


＜ベトナム＞

成長ペースがやや鈍化している

○4～6月期実質GDPは、電気機器を中心に製造業の持ち直しが牽引し、前年比6.2%増となった。

○7/7に中銀は、経済下支えのために約3年ぶりに政策金利を引き下げ(6.5→6.25%)。17年に入ってからのインフレ率の低下が利下げ余地を生んだ。8月の消費者物価は前年比3.4%上昇となったが、政府による17年のインフレ目標(4%以下)の範囲内となっている。

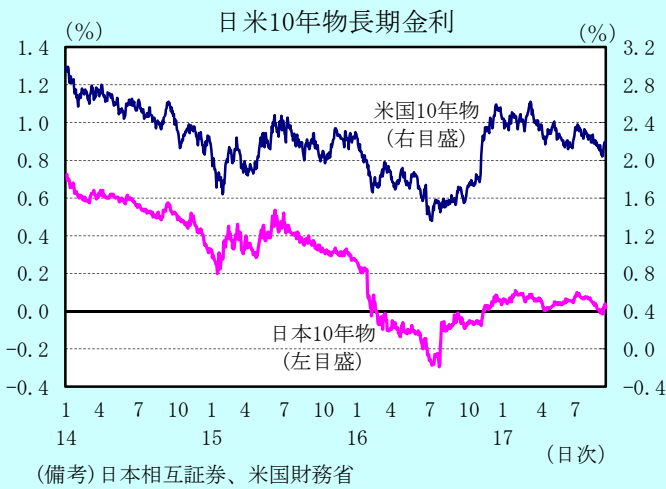


\*本資料は9月15日までに発表された  
経済指標に基づいて作成しております。

## Market Trends

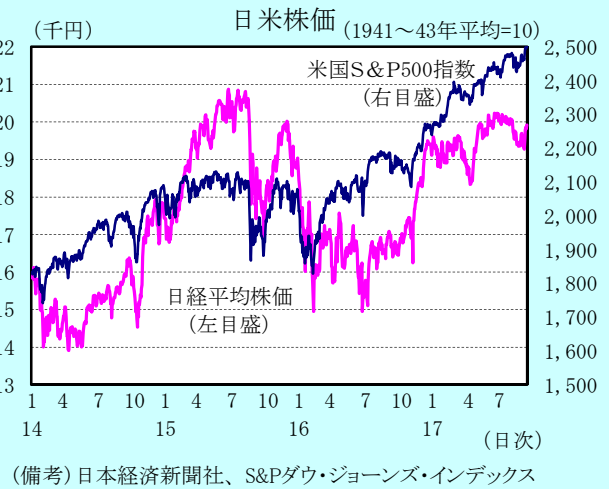
### 長期金利の動向

- ・米国では、インフレ率鈍化でFRBの金融引き締めが緩やかに進むとの観測が広がる中、金利は上昇しにくい地合いが継続。北朝鮮情勢への懸念が相場の重しとなり、金利は一時2.1%を下回った。
- ・日本では、米金利による低下圧力を受けて長期金利は低下基調。8月下旬以降は北朝鮮情勢や米債務上限問題への懸念が高まり、日本国債に買いが集まったことから、長期金利は16年11月以来のマイナス圏に達した。



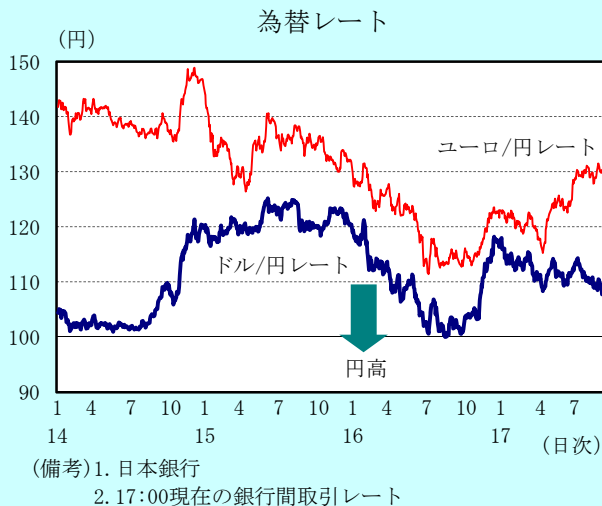
### 株価の動向

- ・米国では、7/12のイエレンFRB議長による議会証言を受け、インフレ率の伸び悩みからFRBが追加利上げに慎重になるとの見方もあり、金利低下とともに株価は上昇基調にある。ただし、北朝鮮情勢に対する警戒感や、債務上限問題をめぐる米政権運営への懸念から、株価が低下する局面もみられた。
- ・日本の株価は、日本企業の好業績等により、6月以降は2万円前後での動きとなっていたが、北朝鮮情勢の悪化を受け、8月中旬以降は2万円を下回っている。



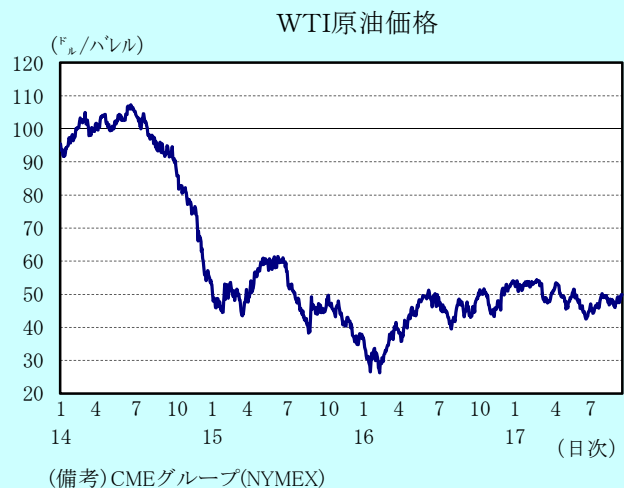
### 外国為替の動向

- ・対ドル円レートは、欧米での金融引き締め観測の高まりから、7月上旬に114円まで円安が進んだが、米インフレ率の伸びが鈍化する中、北朝鮮問題に対する懸念などが円高圧力となり、9月中旬において、110円程度で推移。
- ・対ユーロ円レートは、6/27にECBドラギ総裁の「デフレ圧力がリフレに変わった」発言を受け、欧州での金融緩和縮小を意識してユーロ高が進行。ユーロ圏の4~6月期実質GDPも堅調な結果となったことから、9月中旬において、130円程度で推移。



### WTI原油価格の動向

- ・8月後半、米テキサス州で発生した大型ハリケーン「ハービー」による製油所の閉鎖により、原油在庫増への懸念から原油価格は40ドル台半ばへ低下。
- ・その後、製油所の再開や、今後の復興作業による原油需要増加への期待に加え、OPECが11月開催の総会に向けて18年3月以降の減産延長について議論していると報じられたこともあり、原油価格は40ドル台後半に上昇。

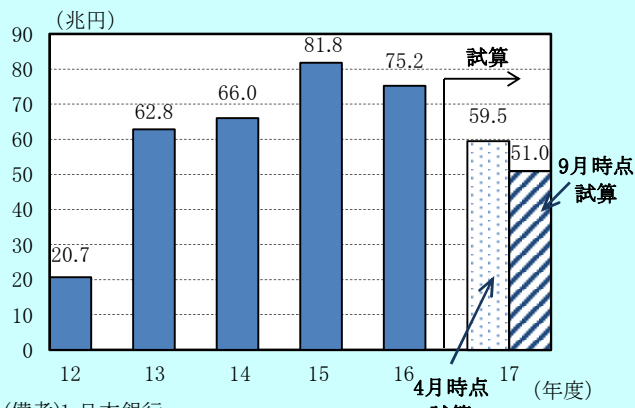




### 日銀が国債買入オペ減額を実施

- ・日銀は、16年9月に年80兆円の国債買入れペースを目標から「めど」に変更し、16年度の純買入額は80兆円を下回った。
- ・17年2月や7月上旬の長期金利上昇を受け、日銀は国債買入オペ(残存5~10年)の規模を増額させたが、7月下旬の金利低下後は、3回に分けて同年限の買入規模減額を実施した。足元の国債買入オペの運営方針を踏まえて試算される17年の長期国債純買入額は、50兆円程度に鈍化している。

日銀が保有する長期国債残高(前年差)

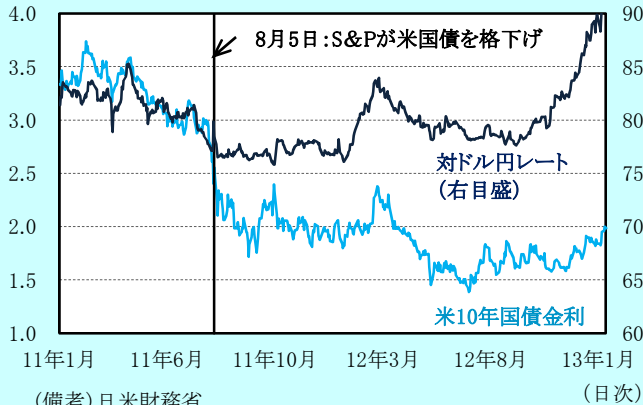


(備考)1. 日本銀行  
2. 17年度の試算は4・9月の国債買入れ方針及び17年3・8月末の保有国債償還スケジュール等をもとに試算

### 米債務上限の適用停止で円高リスクは低下

- ・11年8月の米債務上限問題に絡む米国価格下げ時には、長期国債が買われて米金利が低下。円高急進を受けて日本政府が円売り・ドル買い介入を行う事態となった。
- ・米連邦債務は、17年3月以降上限一杯の水準にあり、10月初旬にかけて11年と同様の事態に陥る可能性があったが、米議会はハリケーン被害対応のため、9/8に12/8まで上限の適用を停止。円高リスクは一時低下した。

過去の債務上限問題の難航と為替相場 (ドル/円)

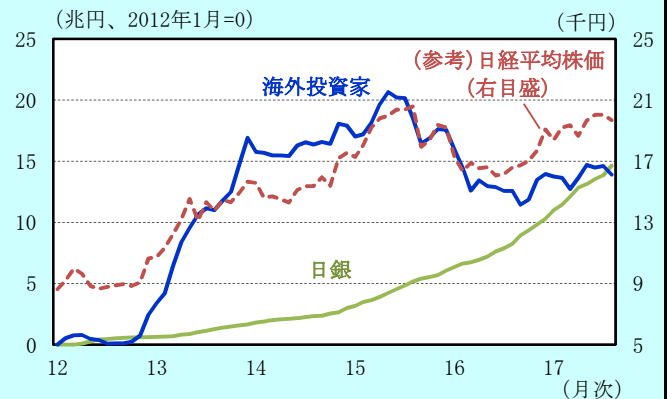


(備考) 日米財務省

### 日銀のETF購入が株価を下支え

- ・12年末以降の日経平均株価上昇は、主に海外投資家の日本株買いが牽引したが、16年以降の株価上昇局面では、海外勢による日本株の買越額は増えていない。
- ・日銀は10年12月に、金融緩和政策の一環としてETFの購入を開始。16年7月には購入額を年間6兆円に倍増し、株価上昇を下支えしている。一方で、将来の緩和出口局面において、日銀のETF売却に伴い株価が暴落するリスクや、日銀が含み損を抱えるリスクが懸念されている。

海外投資家及び日銀による日本株の累積買越額

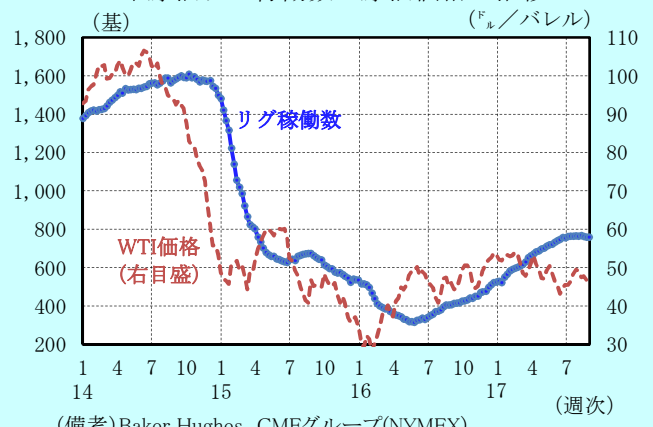


(備考)1. 東京証券取引所、日本銀行、日本経済新聞社  
2. 海外投資家はネットの買越額(売越額)を積算  
3. 日銀はETFの購入額を積算

### 米原油リグ稼働数の増加は一服

- ・原油価格の急落に伴い、米国の原油リグ稼働数はピーク時の約1,600基から急減したが、価格の持ち直しに伴い、16年半ばから増加し始めた。
- ・今年に入っても増加基調が続き、6月下旬には23週連続増と過去最長を記録。しかし、原油価格の伸び悩みを背景に、活発だったシェール企業の掘削活動が一服し、リグ稼働数は伸び悩んでいる。

米原油リグ稼働数と原油価格の推移

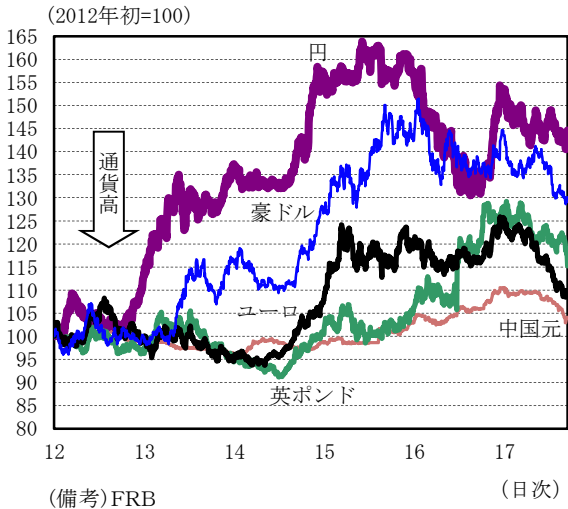


(備考) Baker Hughes、CMEグループ(NYMEX)

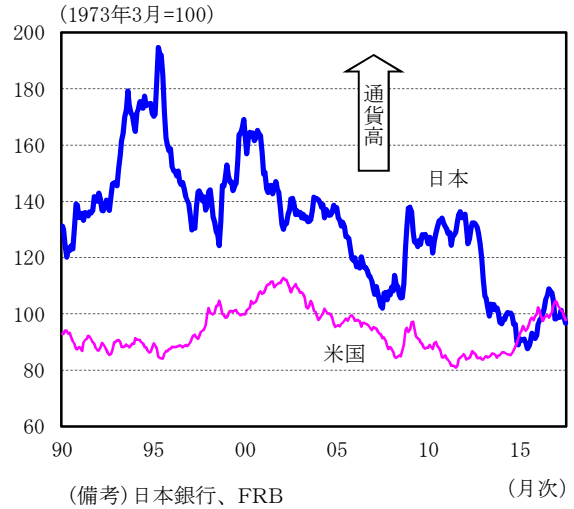


## Market Charts

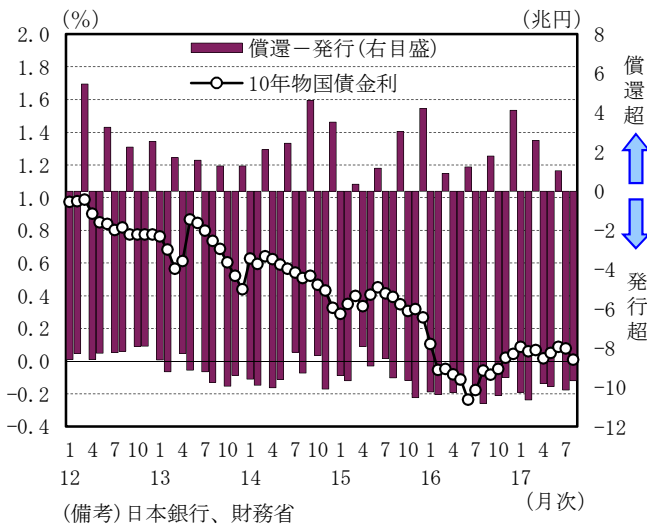
1. 各国通貨 対ドル・レート



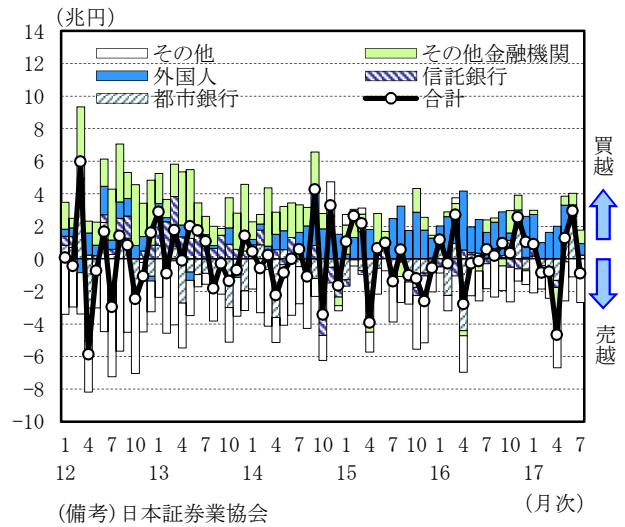
2. 日米実質実効為替レート



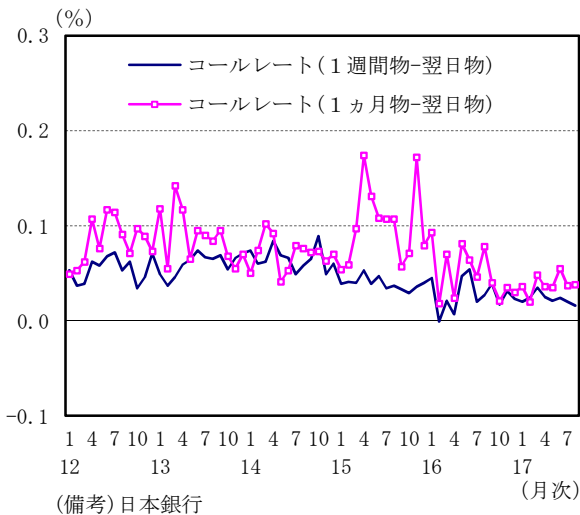
3. 国債需給(償還・発行差)と10年物国債金利



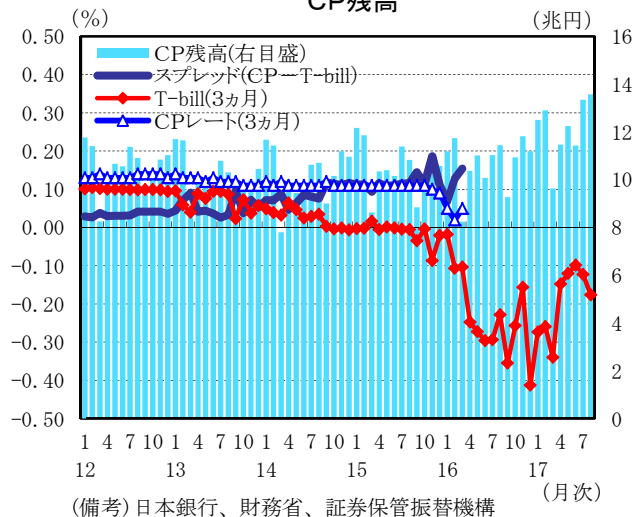
4. 投資部門別中長期債売買高



5. 国内コール市場の спреッド

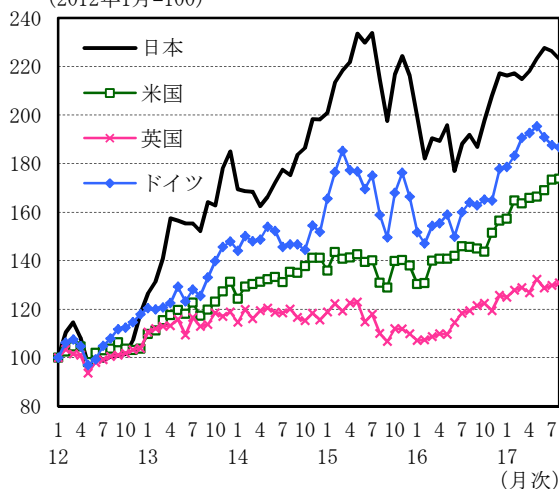


6. 国内3ヵ月物金利とスプレッド、CP残高



7. 主要先進国の株価

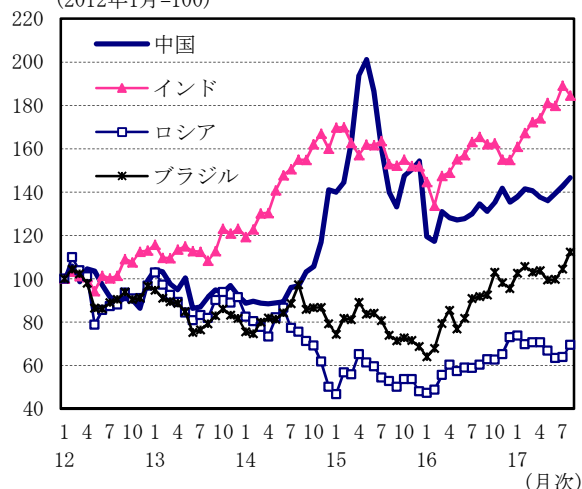
(2012年1月=100)



(備考) 日本経済新聞社、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス、  
フランクフルト証券取引所、ロンドン証券取引所

8. 主要新興国の株価

(2012年1月=100)

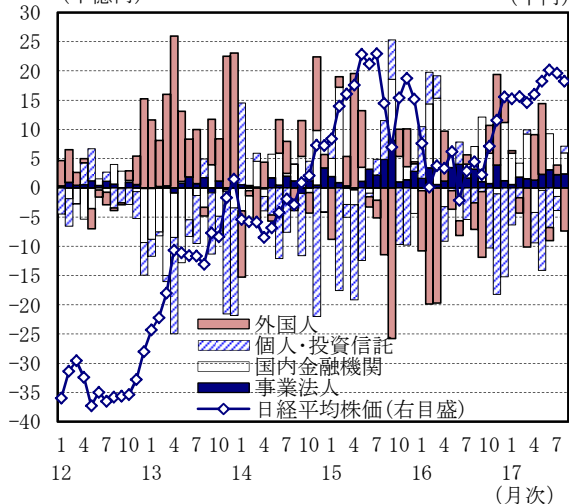


(備考) ムンバイ証券取引所、サンパウロ証券取引所、  
モスクワ取引所、上海証券取引所

9. 東証一部 投資部門別売買高

(千億円)

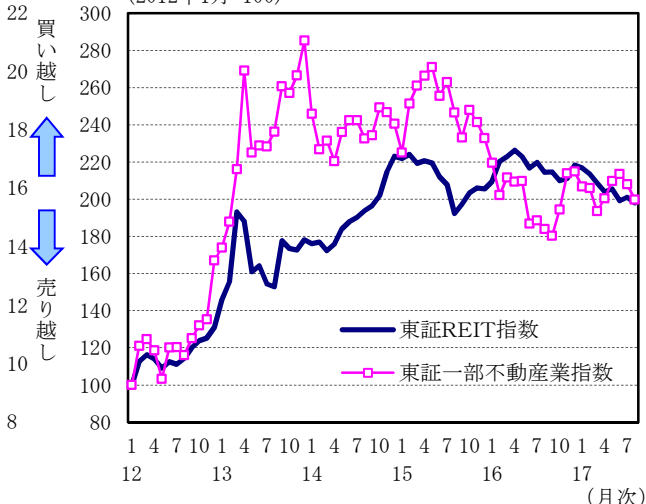
(千円)



(備考) 東京証券取引所、日本経済新聞社

10. 不動産の株価とREIT市場

(2012年1月=100)

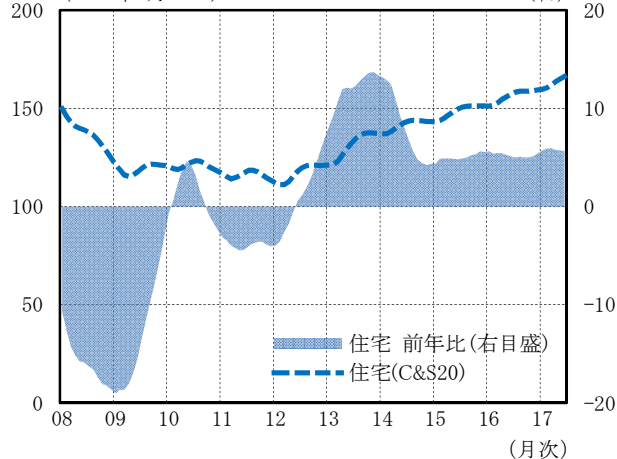


(備考) 東京証券取引所

11. 米国の住宅価格

(2002年1月=100)

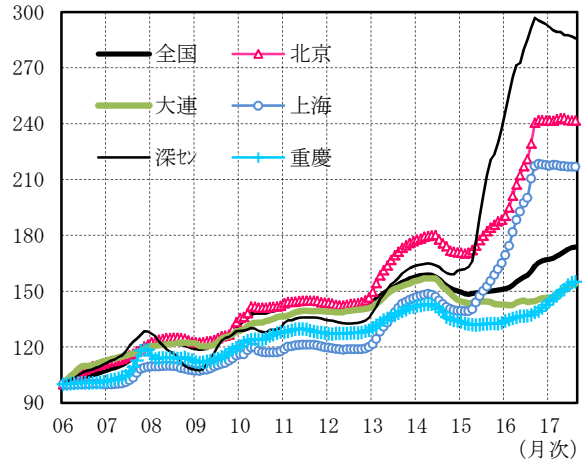
(%)



(備考) S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス

12. 中国の住宅価格 (指数)

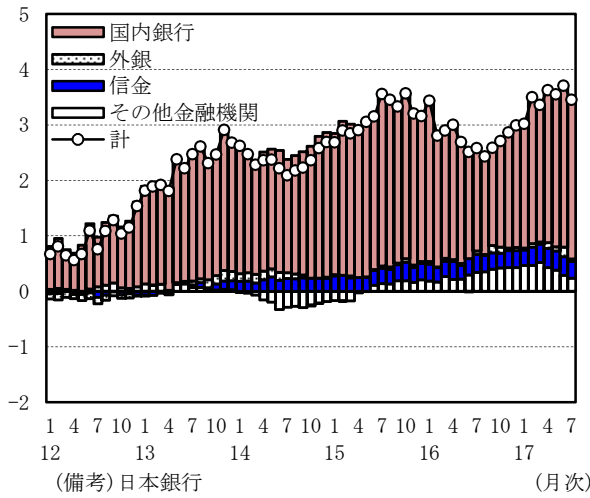
(2006年1月=100)



(備考) 国家統計局

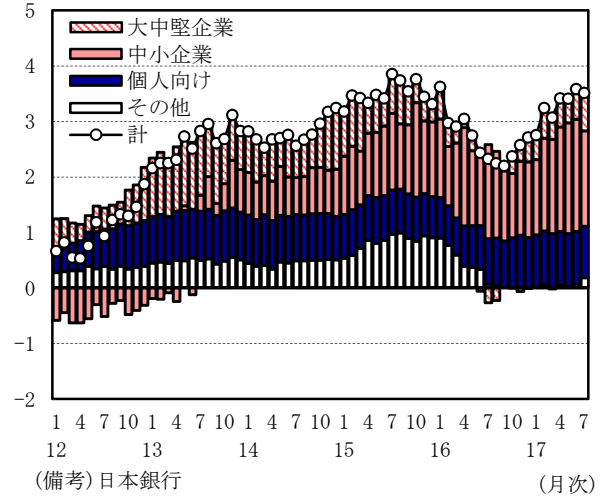
13. 国内の業態別貸出残高(含む外銀)

(前年比、%)



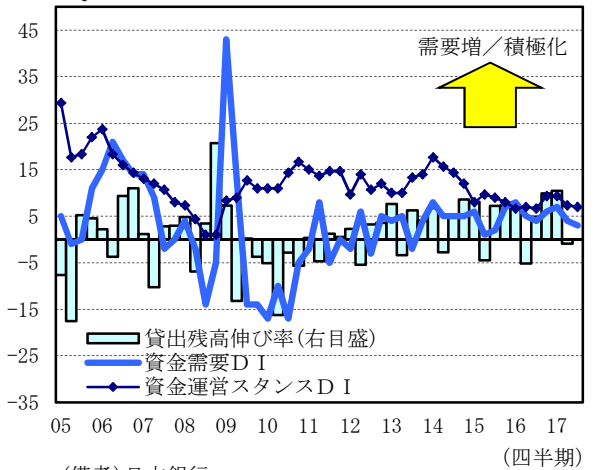
14. 国内の貸出先別貸出残高

(前年比、%)



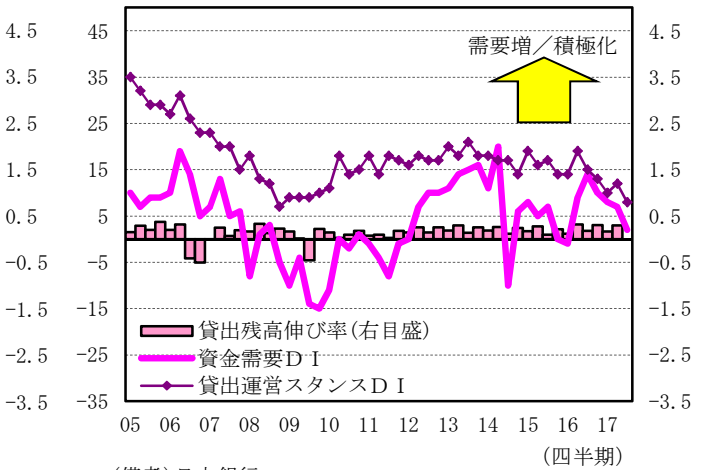
15. 国内銀行の貸出姿勢と貸出残高(企業)

(%pt) (前期比、%)



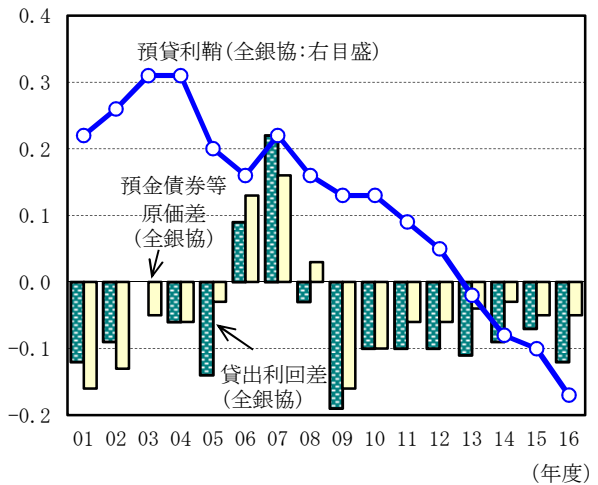
16. 国内銀行の貸出姿勢と貸出残高(個人)

(%pt) (前期比、%)

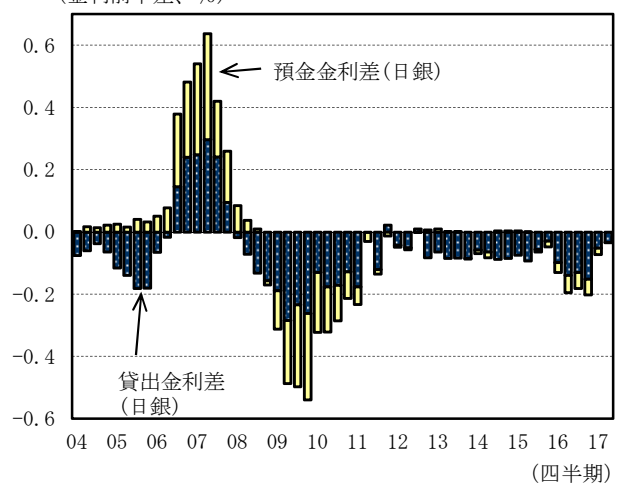


17. 預貸利鞘と貸出・預金金利

(金利前年差、%)

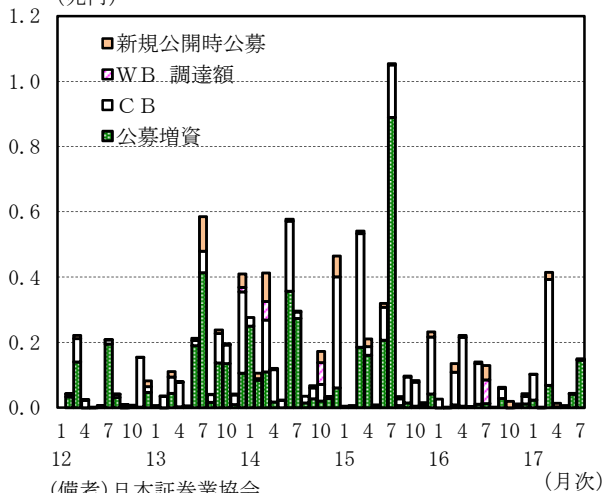


(金利前年差、%)



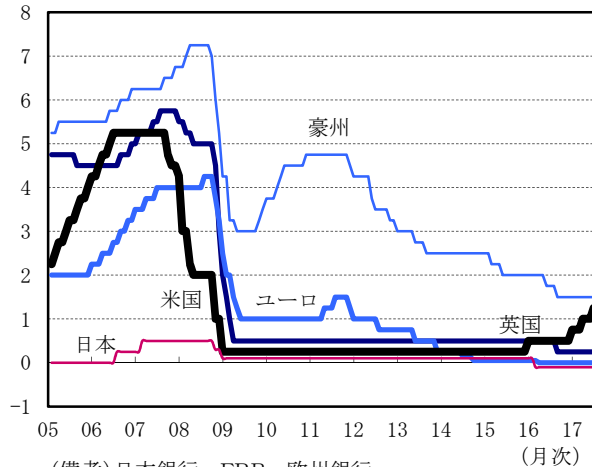
18. エクイティファイナンスによる調達額

(兆円)



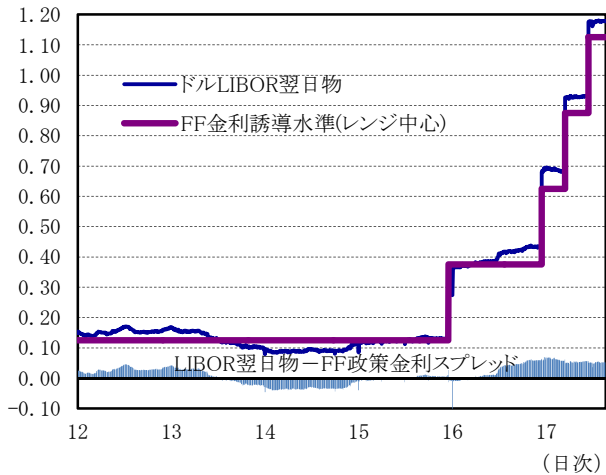
19. 各国政策金利の推移

(%)



20. 米翌日物金利とスプレッド

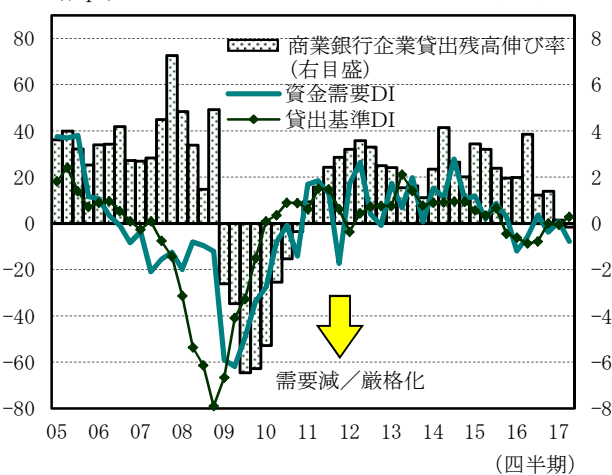
(%)



21. 米銀行の貸出姿勢と貸出残高

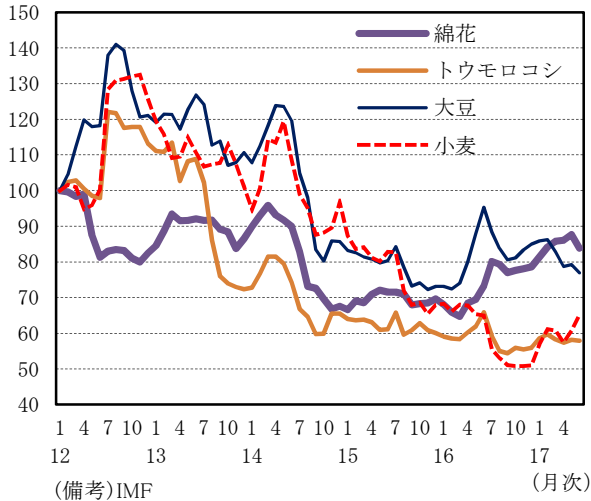
(%pt)

(前期比、%)



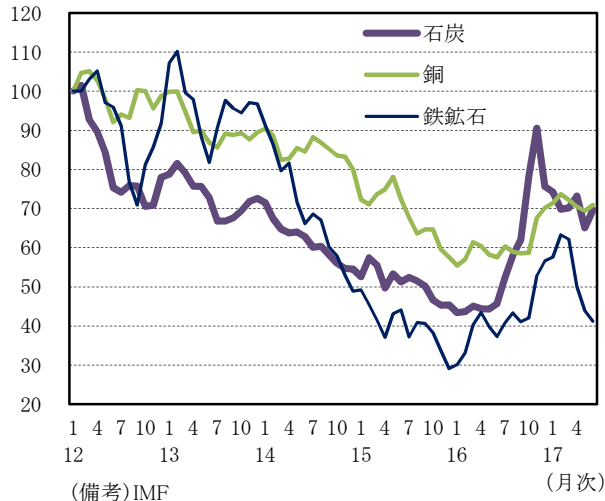
22. 穀物等の価格

(2012年1月=100)



23. 金属資源等の価格

(2012年1月=100)



Industry Trends

生産等の動向

			2016年度 実績	対前年比	16年						17年								
					7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月		
製造業	素材型産業	石油化学	エチレン生産量	6,286千t	▲7.3%	▲ <sup>10</sup>	▲ <sup>10</sup>	▲ <sup>10</sup>	▲ <sup>10</sup>	△	△	△	△	○	○	○	○	○	
		鉄鋼	粗鋼生産量	105,166千t	0.9%	○	○	△	○	△	○	○	△	○	○	△	△	△	△
		紙・パルプ	紙・板紙生産量	26,341千t	0.4%	△	○	○	○	△	○	○	△	○	○	○	○	○	△
	加工組立型産業	自動車	国内生産台数	9,360千台	1.9%	△	○	○	△	○	○	○	◎	○	◎	○	○	○	○
		工作機械	受注額	12,893億円	▲7.8%	▲ <sup>10</sup>	△	△	△	△	○	○	○	◎	◎	◎	◎	◎	◎
		産業機械	受注額	50,945億円	▲6.7%	▲ <sup>10</sup>	▲ <sup>30</sup>	◎	▲ <sup>20</sup>	◎	◎	▲ <sup>10</sup>	▲ <sup>20</sup>	▲ <sup>20</sup>	▲ <sup>10</sup>	◎	△	◎	◎
		電気機械	生産額合計	186,342億円	▲2.5%	▲ <sup>10</sup>	○	△	△	○	△	○	◎	○	○	○	○	○	○
	(うち電子部品・デバイス)	生産額合計	73,913億円	▲5.4%	▲ <sup>10</sup>	○	▲ <sup>10</sup>	▲ <sup>10</sup>	△	△	○	◎	○	◎	◎	○	◎	◎	
	半導体製造装置	日本製装置販売額**	15,080億円	12.7%	△	△	○	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	
非製造業	小売	小売業販売額	1,402,750億円	▲0.2%	△	△	△	△	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	
	外食	外食産業売上高	*254,169億円	2.2%	○	△	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	
	旅行・ホテル	旅行業者取扱高	55,656億円	▲2.3%	△	△	△	△	△	△	△	△	△	○	-	-	-	-	
	貨物輸送	JR貨物	30,938千t	0.5%	△	△	○	△	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	
	通信	携帯電話累計契約数	16,273万件	4.0%	-	-	○	-	-	○	-	-	○	-	-	○	-	-	
	情報サービス	売上高	110,973億円	1.8%	△	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	
	電力	販売電力量	8,504億kWh	1.5%	○	△	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	-	-	
	不動産	平均空室率 (東京都心5区大型オフィスビル)	3.83%	0.74%pt 改善	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	

(備考)1. 各月欄の表示は以下の基準による

◎(前年比10%以上増)、○(同10%未満増)、△(同10%未満減)、▲(同二桁以上減。例: ▲<sup>20</sup>([同20%以上30%未満減])

ただし、不動産については以下の基準による

◎(前年差1%ポイント以上改善)、○(同1%ポイント未満改善)、△(同1%ポイント未満悪化)、▲(同1%ポイント以上悪化)

例: ▲<sup>2</sup>([同2%ポイント以上3%ポイント未満悪化])

2. \*は2016年実績。\*\*は3ヵ月移動平均。

【概況】

7月は13業種中、11業種で増加または改善し、2業種で減少した。

製造業は、石油化学、自動車、工作機械、産業機械、電気機械、半導体製造装置の6業種で増加した。

非製造業は、小売、外食、貨物輸送、情報サービス、不動産の公表済み全5業種で改善または増加した。



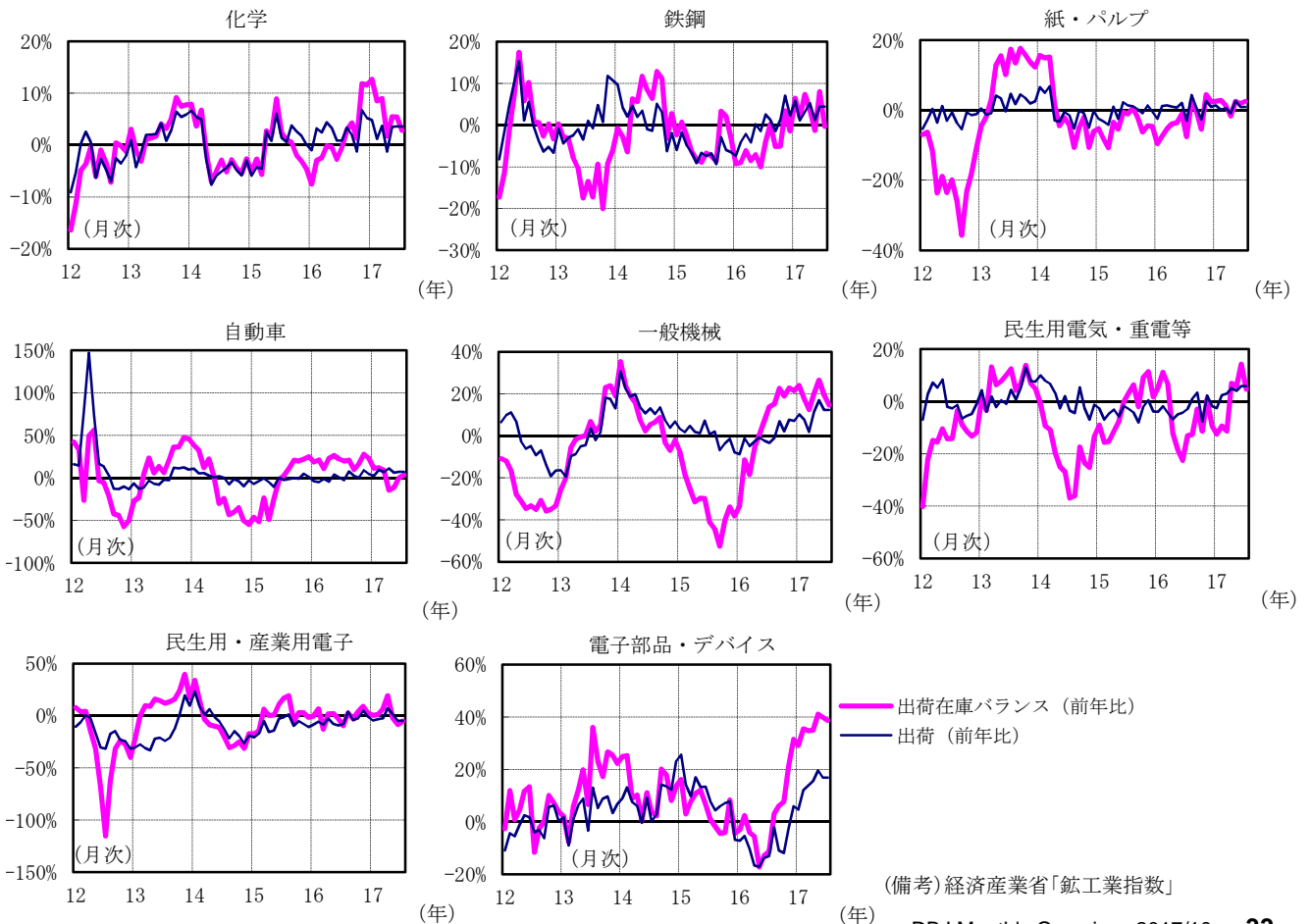
出荷在庫バランス（前年比、出荷前年比－在庫前年比）

		16年						17年							
		7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
素材型産業	化学	△	○	○	○	◎	◎	◎	○	○	○	○	○	○	○
	鉄鋼	△	○	△	△	○	△	○	○	○	○	△	○	△	
	紙・パルプ	△	○	△	△	○	○	○	○	○	△	○	○	○	
加工組立型産業	自動車	◎	◎	○	◎	◎	◎	◎	◎	○	▲	▲	△	○	
	一般機械（工作機械、産業機械、半導体製造装置等）	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	
	電気機械	民生用電気・重電等（エアコン、冷蔵庫、重電等）	▲	▲	△	▲	△	▲	▲	△	▲	○	○	◎	○
		民生用・産業用電子（携帯、テレビ、パソコン等）	△	○	△	○	○	○	○	○	○	◎	△	△	△
		電子部品・デバイス	▲	○	○	○	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎

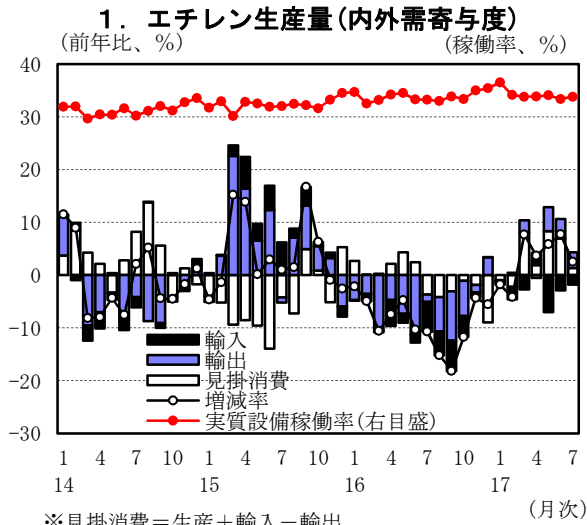
(備考) 1. 各月欄の表示は以下の基準による

◎(前年比10%以上増)、○(同10%未満増)、△(同10%未満減)、▲(同二桁以上減、例：▲<sup>20</sup>(同20%以上30%未満減)

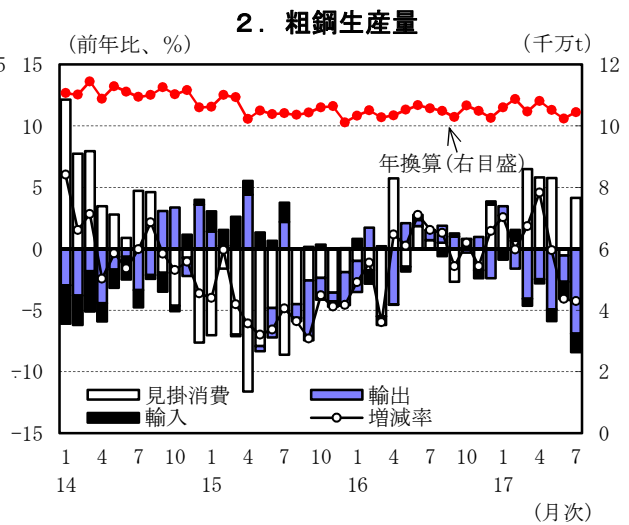
2. 民生用電気・重電等、民生用・産業用電子は、経済産業省「鉱工業指数」における電気機械及び情報通信機械に対応



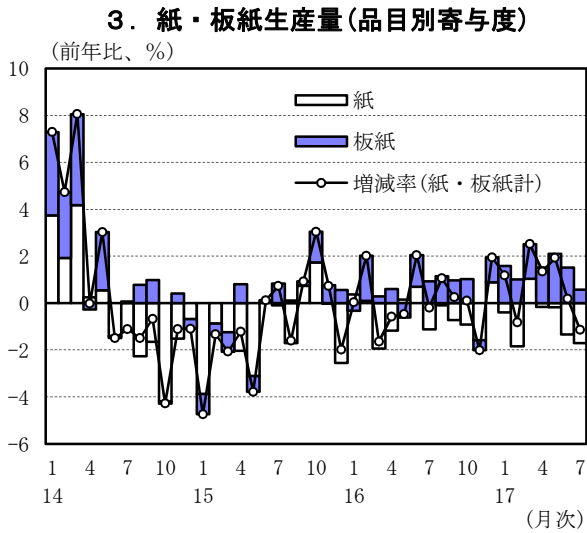
## Industry Charts



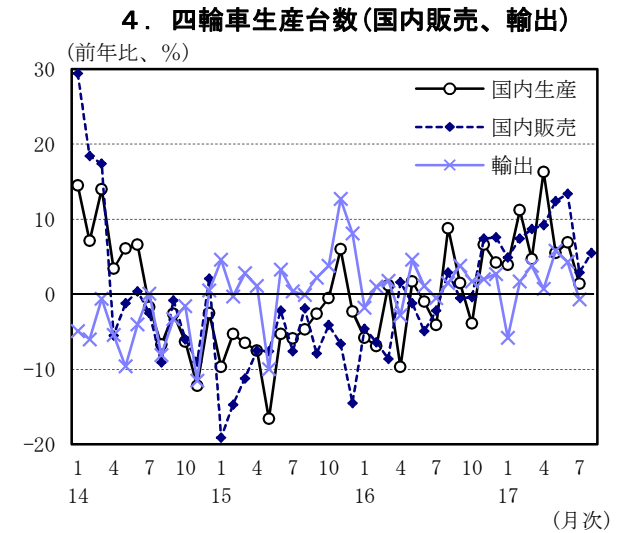
※見掛消費=生産+輸入-輸出  
 (備考)経済産業省「生産動態統計月報」  
 石油化学工業協会「月次統計資料」



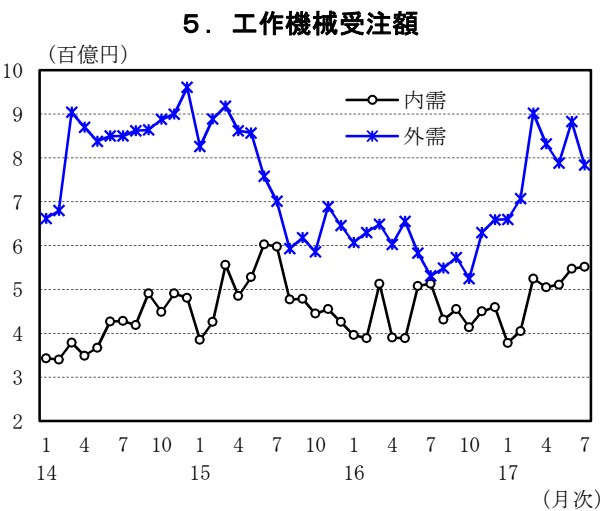
(備考)日本鉄鋼連盟



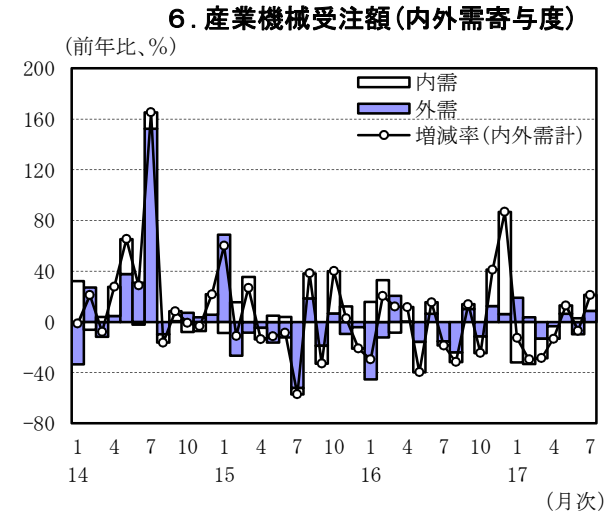
(備考)経済産業省「生産動態統計月報」



(備考)日本自動車工業会、日本自動車販売協会連合会、  
 全国軽自動車協会連合会

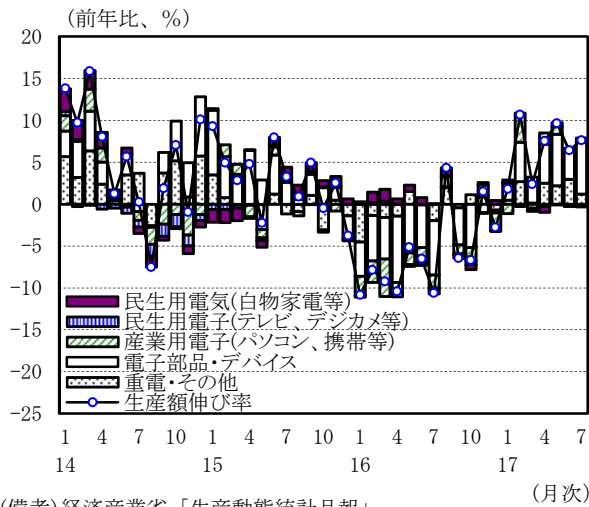


(備考)日本工作機械工業会



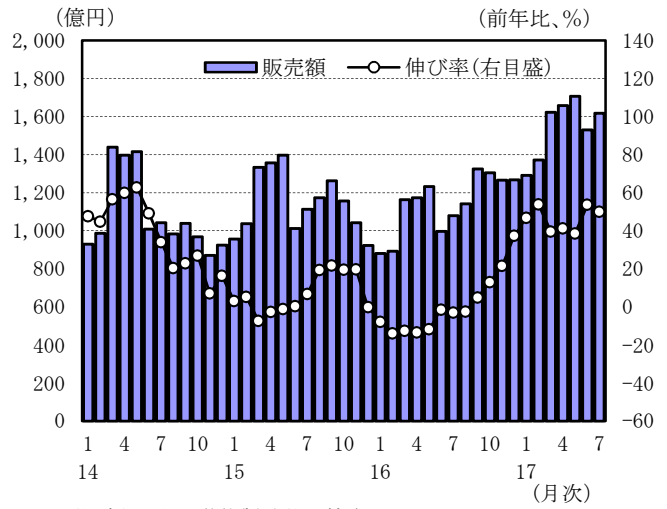
(備考)日本産業機械工業会

7. 電気機械生産額(部門別寄与度)



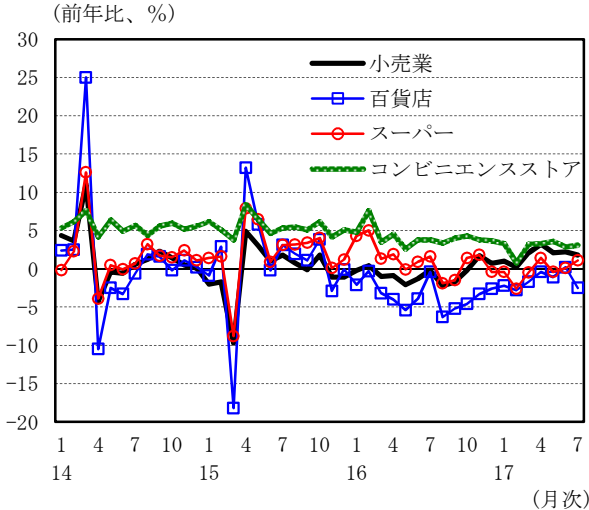
(備考) 経済産業省「生産動態統計月報」、  
電子情報技術産業協会、日本電機工業会

8. 日本製半導体装置販売額



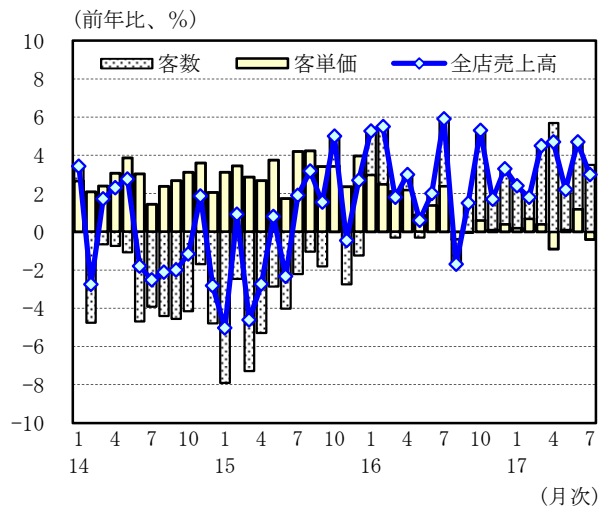
(備考) 日本半導体製造装置協会

9. 小売業販売額(全店ベース)



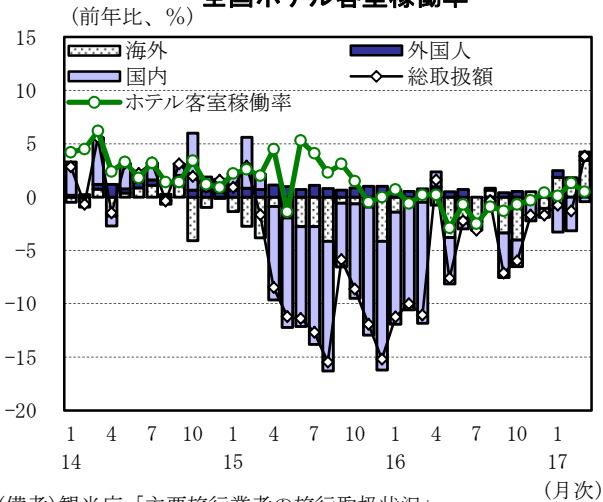
(備考) 経済産業省「商業動態統計」

10. 外食産業売上高(要因別寄与度)



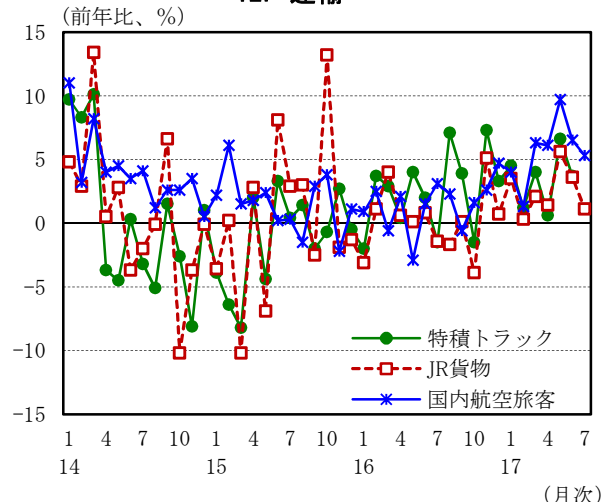
(備考) 日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

11. 主要旅行業者取扱高及び  
全国ホテル客室稼働率



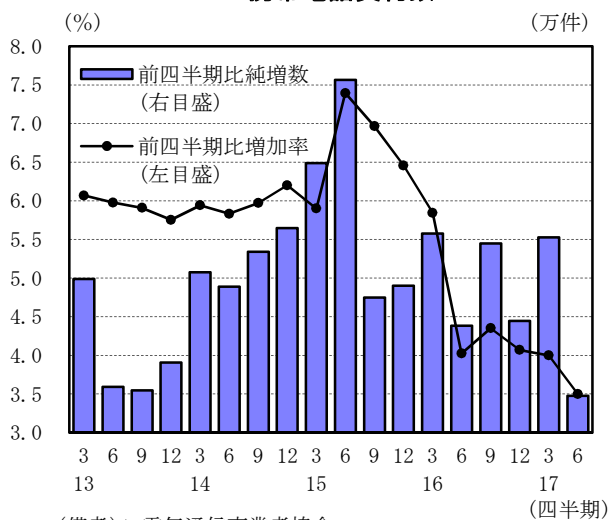
(備考) 観光庁「主要旅行業者の旅行取扱状況」、  
全日本シティホテル連盟「客室利用率調査」

12. 運輸



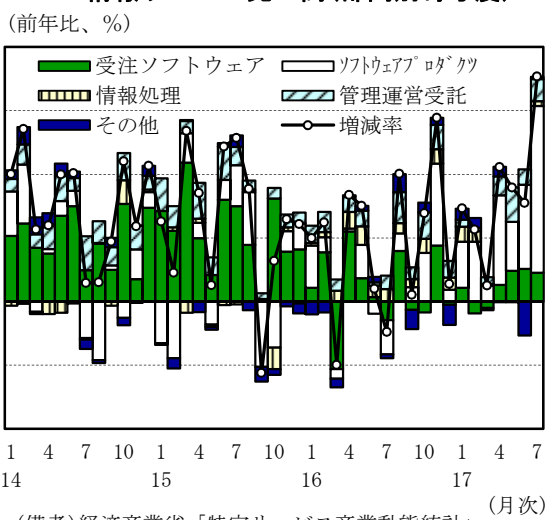
(備考) 国土交通省「トラック輸送情報」、各社ホームページ

13. 携帯電話契約数



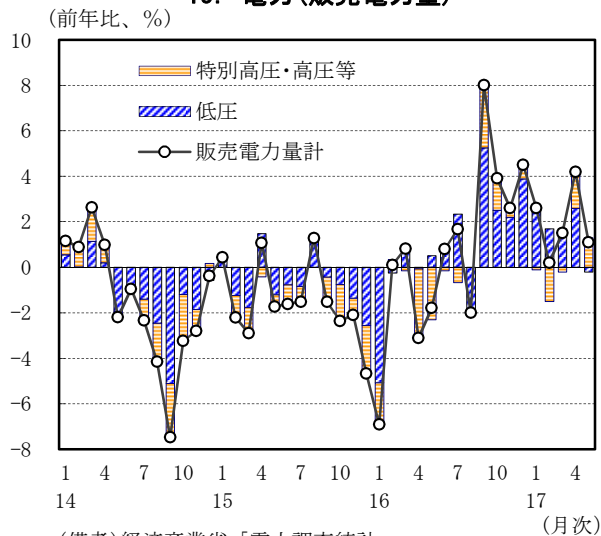
(備考) 1. 電気通信事業者協会  
2. 数値は四半期ごとの更新

14. 情報サービス売上高(部門別寄与度)



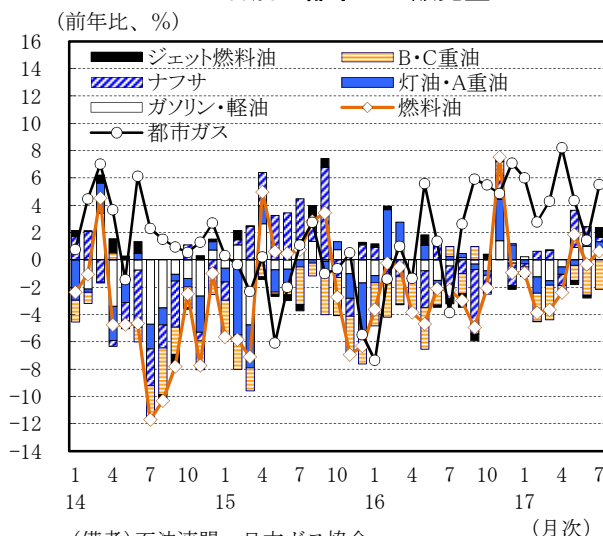
(備考) 経済産業省「特定サービス産業動態統計」

15. 電力(販売電力量)



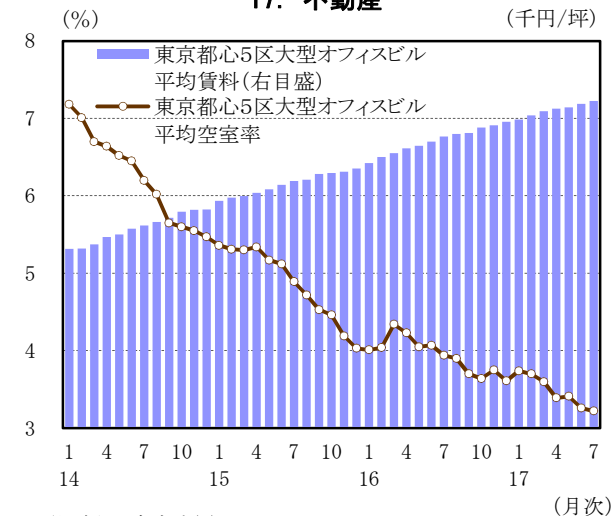
(備考) 経済産業省「電力調査統計」

16. 石油・都市ガス販売量



(備考) 石油連盟、日本ガス協会

17. 不動産



(備考) 三鬼商事(株)

世界経済見通し

(単位：%)

[2016年構成比]	IMF予測												OECD予測					
	実質GDP成長率						消費者物価上昇率						実質GDP成長率					
	2016 17/4 17/7		2017 17/4 17/7		2018 17/4 17/7		2016 17/4 17/7		2017 17/4 17/7		2018 17/4 17/7		2016 16/11 17/6		2017 16/11 17/6		2018 16/11 17/6	
世界計	3.1	3.2	3.5	3.5	3.6	3.6	2.8	-	3.5	-	3.4	-	2.9	3.0	3.3	3.5	3.6	3.6
先進国 [41.9]	1.7	1.7	2.0	2.0	2.0	1.9	0.8	0.8	2.0	1.9	1.9	1.8	1.7	1.8	2.0	2.1	2.3	2.1
1. 日本 [4.4]	1.0	1.0	1.2	1.3	0.6	0.6	▲0.1	-	1.0	-	0.6	-	0.8	1.0	1.0	1.4	0.8	1.0
2. 米国 [15.5]	1.6	1.6	2.3	2.1	2.5	2.1	1.3	-	2.7	-	2.4	-	1.5	1.6	2.3	2.1	3.0	2.4
3. カナダ [1.4]	1.4	1.5	1.9	2.5	2.0	1.9	1.4	-	2.0	-	2.1	-	1.2	1.4	2.1	2.8	2.3	2.3
EU [16.7]	2.0	-	2.0	-	1.8	-	0.2	-	1.8	-	1.7	-	-	-	-	-	-	-
4. イギリス [2.3]	1.8	1.8	2.0	1.7	1.5	1.5	0.6	-	2.5	-	2.6	-	2.0	1.8	1.2	1.6	1.0	1.0
5. ドイツ [3.3]	1.8	1.8	1.6	1.8	1.5	1.6	0.4	-	2.0	-	1.7	-	1.7	1.8	1.7	2.0	1.7	2.0
6. フランス [2.3]	1.2	1.2	1.4	1.5	1.6	1.7	0.3	-	1.4	-	1.2	-	1.2	1.1	1.3	1.3	1.6	1.5
7. イタリア [1.9]	0.9	0.9	0.8	1.3	0.8	1.0	▲0.1	-	1.3	-	1.3	-	0.8	1.0	0.9	1.0	1.0	0.8
8. オーストラリア [1.0]	2.5	-	3.1	-	3.0	-	1.3	-	2.0	-	2.4	-	2.7	2.4	2.6	2.5	3.1	2.9
9. ニュージーランド* [0.1]	4.0	-	3.1	-	2.9	-	0.6	-	1.5	-	2.0	-	3.5	4.0	3.4	3.1	2.6	3.1
NIEs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10. 香港 [0.4]	1.9	-	2.4	-	2.5	-	2.6	-	2.6	-	2.7	-	-	-	-	-	-	-
11. シンガポール [0.4]	2.0	-	2.2	-	2.6	-	▲0.5	-	1.1	-	1.8	-	-	-	-	-	-	-
12. 台湾 [0.9]	1.4	-	1.7	-	1.9	-	1.4	-	1.4	-	1.3	-	-	-	-	-	-	-
13. 韓国 [1.6]	2.8	-	2.7	-	2.8	-	1.0	-	1.8	-	1.9	-	2.7	2.8	2.6	2.6	3.0	2.8
途上国 [58.1]	4.1	4.3	4.5	4.6	4.8	4.8	4.4	4.3	4.7	4.5	4.4	4.6	-	-	-	-	-	-
アジア [31.6]	6.4	6.4	6.4	6.5	6.4	6.5	2.9	-	3.3	-	3.3	-	-	-	-	-	-	-
14. 中国 [17.8]	6.7	6.7	6.6	6.7	6.2	6.4	2.0	-	2.4	-	2.3	-	6.7	6.7	6.4	6.6	6.1	6.4
ASEAN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15. マレーシア [0.7]	4.2	-	4.5	-	4.7	-	2.1	-	2.7	-	2.9	-	-	-	-	-	-	-
16. タイ [1.0]	3.2	-	3.0	-	3.3	-	0.2	-	1.4	-	1.5	-	-	-	-	-	-	-
17. フィリピン [0.7]	6.8	-	6.8	-	6.9	-	1.8	-	3.6	-	3.3	-	-	-	-	-	-	-
18. インドネシア [2.5]	5.0	-	5.1	-	5.3	-	3.5	-	4.5	-	4.5	-	5.0	5.0	5.1	5.1	5.3	5.2
19. ベトナム [0.5]	6.2	-	6.5	-	6.3	-	2.7	-	4.9	-	5.0	-	-	-	-	-	-	-
20. ブルネイ [0.0]	▲3.2	-	▲1.3	-	0.7	-	▲0.7	-	▲0.1	-	0.0	-	-	-	-	-	-	-
21. カンボジア [0.0]	7.0	-	6.9	-	6.8	-	3.0	-	3.2	-	3.1	-	-	-	-	-	-	-
22. ラオス [0.0]	6.9	-	6.8	-	6.7	-	2.0	-	2.3	-	2.7	-	-	-	-	-	-	-
23. ミャンマー [0.3]	6.3	-	7.5	-	7.6	-	7.0	-	6.9	-	6.7	-	-	-	-	-	-	-
24. インド* [7.2]	6.8	7.1	7.2	7.2	7.7	7.7	4.9	-	4.8	-	5.1	-	7.4	7.1	7.6	7.3	7.7	7.7
25. バングラデシュ [0.5]	6.9	-	6.9	-	7.0	-	6.4	-	6.4	-	5.8	-	-	-	-	-	-	-
中東・北アフリカ [7.6]	3.9	5.0	2.6	2.6	3.4	3.3	5.1	-	7.6	-	7.4	-	-	-	-	-	-	-
26. パキスタン [0.8]	4.7	-	5.0	-	5.2	-	2.9	-	4.3	-	5.0	-	-	-	-	-	-	-
27. サウジアラビア [1.5]	1.4	1.7	0.4	0.1	1.3	1.1	3.5	-	3.8	-	5.1	-	-	-	-	-	-	-
28. イラン [1.2]	6.5	-	3.3	-	4.3	-	8.9	-	11.2	-	11.0	-	-	-	-	-	-	-
29. エジプト [0.9]	4.3	-	3.5	-	4.5	-	10.2	-	22.0	-	16.9	-	-	-	-	-	-	-
中東欧 [3.5]	3.0	3.0	3.0	3.5	3.3	3.2	3.2	-	5.7	-	5.5	-	-	-	-	-	-	-
30. トルコ [1.7]	2.9	-	2.5	-	3.3	-	7.8	-	10.1	-	9.1	-	2.9	3.1	3.3	3.4	3.8	3.5
独立国家共同体 [4.5]	0.3	0.4	1.7	1.7	2.1	2.1	8.3	-	5.7	-	5.3	-	-	-	-	-	-	-
31. ロシア [3.2]	▲0.2	▲0.2	1.4	1.4	1.4	1.4	7.0	-	4.5	-	4.2	-	▲0.8	▲0.2	0.8	1.4	1.0	1.6
中南米 [7.9]	▲1.0	▲1.0	1.1	1.0	2.0	1.9	5.6	-	4.2	-	3.7	-	-	-	-	-	-	-
32. メキシコ [1.9]	2.3	2.3	1.7	1.9	2.0	2.0	2.8	-	4.8	-	3.2	-	2.2	2.0	2.3	1.9	2.4	2.0
33. アルゼンチン [0.7]	▲2.3	-	2.2	-	2.3	-	-	-	25.6	-	18.7	-	▲1.7	▲2.3	2.9	2.5	3.4	3.1
34. ブラジル [2.6]	▲3.6	▲3.6	0.2	0.3	1.7	1.3	8.7	-	4.4	-	4.3	-	▲3.4	▲3.6	0.0	0.7	1.2	1.6
サハラ以南アフリカ [3.0]	1.4	1.3	2.6	2.7	3.5	3.5	11.4	-	10.7	-	9.5	-	-	-	-	-	-	-
35. 南アフリカ [0.6]	0.3	0.3	0.8	1.0	1.6	1.2	6.3	-	6.2	-	5.5	-	0.4	0.3	1.1	0.8	1.7	1.2
36. ナイジェリア [0.9]	▲1.5	▲1.6	0.8	0.8	1.9	1.9	15.7	-	17.4	-	17.5	-	-	-	-	-	-	-
BRICs [30.8]	5.0	-	5.6	-	5.7	-	3.8	-	3.3	-	3.3	-	14, 24, 31, 34					
Next11 [13.3]	3.9	-	3.6	-	4.1	-	5.4	-	7.6	-	6.9	-	16, 17, 18, 19, 25, 26, 28, 29, 30, 32, 36					
LEMAs [41.3]	4.4	-	4.9	-	5.0	-	-	-	4.1	-	3.9	-	13, 14, 18, 24, 27, 30, 31, 32, 33, 34, 35					
TIPs [4.2]	4.9	-	4.9	-	5.1	-	2.5	-	3.6	-	3.6	-	16, 17, 18					
VTICs [26.5]	6.6	-	6.6	-	6.5	-	2.7	-	3.1	-	3.1	-	14, 16, 19, 24					
VISTA [6.0]	3.1	-	3.7	-	4.1	-	-	-	8.7	-	7.5	-	18, 19, 30, 33, 35					



政府経済見通し／日銀 経済・物価情勢の展望

	政府経済見通し		[参考] 日銀展望		
	2017年度(%程度)		2017年度(%)	2018年度(%)	2019年度(%)
	2017/1	2017/7	2017/7		
国内総生産・実質	1.5	1.5	1.5～1.8	1.1～1.5	0.7～0.8
民間最終消費支出	0.8	0.9	-	-	-
民間住宅	0.1	0.8	-	-	-
民間企業設備	3.4	3.6	-	-	-
政府支出	1.6	1.5	-	-	-
財貨・サービスの輸出	3.2	4.6	-	-	-
財貨・サービスの輸入	2.6	3.5	-	-	-
内需寄与度	1.4	1.3	-	-	-
外需寄与度	0.1	0.2	-	-	-
国内総生産・名目	2.5	2.5	-	-	-
完全失業率	2.9	2.8	-	-	-
雇用者数	0.8	0.9	-	-	-
鉱工業生産指数	2.7	3.2	-	-	-
国内企業物価指数	2.0	2.1	-	-	-
消費者物価指数(総合)	1.1	1.1	0.5～1.3(除く生鮮食品)	0.8～1.6(除く生鮮食品)	1.4～2.5(除く生鮮食品)
GDPデフレーター	0.9	0.9	-	-	-

日銀短観(全国企業)

(%pt)

全規模合計		2017/3調査		2017/6調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
業況判断(良い-悪い)	全産業	10	4	12	2	8	▲4
生産・営業用設備(過剰-不足)	全産業	▲2	▲4	▲2	0	▲3	▲1
雇用人員判断(過剰-不足)	全産業	▲25	▲26	▲25	0	▲29	▲4
資金繰り(楽である-苦しい)	全産業	16		17	1		
金融機関貸出態度(緩い-厳しい)	全産業	24		24	0		
借入金利水準(上昇-低下)	全産業	▲9	2	▲7	2	1	8

(前年度比、%)

全規模合計			2017/6調査					
			2016年度			2017年度(計画)		
			伸び率	修正率	修正幅	伸び率	修正率	修正幅
売上・収益	売上高	全産業	▲1.5	0.9		2.0	1.5	
	経常利益	全産業	4.4	9.0		▲4.2	5.5	
	売上高経常利益率(%、%ポイント)	全産業	5.21		0.39	4.89		0.19

## 設備投資計画調査

(単位：%)

	調査時点	業種	回答会社数	設備投資額前年度比			備考 (対象企業等)	
				2016年度	2017年度	2018年度		
大企業	日本政策投資銀行	2017/6	全産業	2,033	1.6	11.2	▲ 8.9	資本金10億円以上
		製造業	982	4.7	14.2	▲ 9.5		
		非製造業	1,051	0.2	9.5	▲ 8.6		
	日本銀行	2017/6	全産業	2,110	▲ 2.1	8.0	—	資本金10億円以上
		製造業	1,079	4.3	15.4	—		
		非製造業	1,031	▲ 5.4	3.7	—	[短観]	
	日本経済新聞社	2017/4	全産業	1,104	▲ 3.8	13.6	—	上場企業と資本金1億円以上の有力企業
		製造業	598	▲ 6.8	14.1	—		
		非製造業	506	0.6	12.9	—		
	内閣府財務省	2017/8	全産業	4,616	—	8.9	—	資本金10億円以上
		製造業	1,575	—	14.5	—		
		非製造業	3,041	—	5.2	—	[法人企業景気予測調査]	
中堅企業	日本銀行	2017/6	全産業	2,986	0.2	14.0	—	資本金1億円以上10億円未満
		製造業	1,144	6.3	10.8	—		
		非製造業	1,842	▲ 3.1	15.9	—	[短観]	
	内閣府財務省	2017/8	全産業	3,329	—	0.0	—	資本金1億円以上10億円未満
		製造業	958	—	1.4	—		
		非製造業	2,371	—	▲ 0.9	—	[法人企業景気予測調査]	
中小企業	日本銀行	2017/6	全産業	5,629	8.8	▲20.6	—	資本金2千万以上1億円未満
		製造業	2,135	▲ 6.7	▲ 8.1	—		
		非製造業	3,494	16.3	▲25.5	—	[短観]	
	内閣府財務省	2017/8	全産業	5,215	—	▲8.7	—	資本金1千万以上1億円未満
		製造業	1,361	—	2.6	—		
		非製造業	3,854	—	▲12.5	—	[法人企業景気予測調査]	
金融	日本政策金融公庫	2017/4	製造業	10,181	▲ 4.9	▲ 7.0	—	従業者数 20人～299人
	日本銀行	2017/6	(上記の外数)	196	▲ 4.1	19.8	—	[短観]
金融	内閣府財務省	2017/8	(上記の内数)	—	—	10.6	—	[法人企業景気予測調査]

## 東南アジアの経済統合：その課題と展望

### 1. 東南アジアの経済統合の歩み及び各国の経済状況

- ・2015年末、AEC（ASEAN Economic Community、アセアン経済共同体）が発足した。巨大な経済圏の誕生に期待が高まる一方、今後AECがどのようなようになっていくのか不透明な部分が多い。本稿はAECの現状や目標を考察し、EUなどの経済圏と比較しながらその課題及び将来性について検討する。
- ・東南アジアのこれまでの経済統合をみると、EUと同じように、統合当初は政治イデオロギー・安全保障が主な目的だったが、その後徐々に社会・経済の連携に重心を移してきた。AECの発足により、これまでのモノに加え、ヒト、カネの移動の自由化も推進し、より高度な地域統合を目指すこととなった（図表1）。
- ・アセアン（ASEAN）のGDPは2兆5千億ドルに達し、新興国の中でみれば、中国に続き、インドに匹敵する規模を有する経済圏である。ただし、域内の各国の社会・経済状況は大きく異なっており、CLM諸国（カンボジア、ラオス、ミャンマー）は工業化の初期段階にある一方、シンガポールは日本を上回る所得水準を誇る（図表2）。

図表1 東南アジア経済統合の歩み

	イベント	備考
1967年8月	タイ、フィリピン、マレーシア、インドネシア、シンガポールの5カ国により東南アジア諸国連合（ASEAN）が設立	ベトナム戦争下で、東南アジアの共産主義化を防ぐという政治的目的があった
1984～99年	ブルネイ（84年）、ベトナム（95年）、ミャンマー、ラオス（97年）、カンボジア（99年）が順次加盟	ベトナムの加盟により、統合目的は反共産主義化から地域の社会・経済連携へと徐々に変化
1992年	アセアン域内自由貿易推進の決定	先行加盟6カ国は2010年まで、新規加盟国（ベトナム、ミャンマー、ラオス、カンボジア）は2015年までにほとんどの輸入関税を撤廃
2005～10年	周辺地域との自由貿易の推進	中国（05年）、韓国（07年）、日本（08年）、インド（10年）、豪州・NZ（10年）とFTA（自由貿易協定）を締結
2007年	AEC ブループリント2015	2015年のAEC設立に向けた統合計画
2015年	AEC ブループリント2025	2025年までの統合計画（図表9参照）
2015年末	AEC（ASEAN Economic Community、アセアン経済共同体）発足	モノのほか、ヒト、カネの移動の自由化や産業の地域連携など、ハイレベルの地域統合を目指す

（備考）日本政策投資銀行作成

図表2 アセアン諸国の主な社会・経済指標（2016年）

	タイ	フィリピン	マレーシア	インドネシア	シンガポール	ブルネイ	ベトナム	ミャンマー	ラオス	カンボジア	全体
アセアン加盟時期	67年					84年	95年	97年		99年	
人口（万人、15年）	6,773	9,914	2,990	25,445	551	42	9,242	5,344	669	1,533	62,502
名目GDP（億ドル）	4,069	3,047	2,964	9,324	2,970	112	2,013	663	138	194	25,494
一人当たりGDP（ドル）	5,899	2,924	9,360	3,604	52,961	26,424	2,173	1,269	1,925	1,230	2,452
実質GDP成長率（%）	3.2	6.8	4.2	5.0	2.0	-3.2	6.2	6.3	6.9	7.0	4.8
経常収支（億ドル）	464	6	61	-163	565	11	94	-43	-24	-17	954
対GDP比（%）	11.4	0.2	2.0	-1.8	19.0	9.5	4.7	-6.5	-17.0	-8.7	3.7
外国直接投資（FDI）受入（2014～16年平均、億ドル）	47.7	64.6	106.8	140.3	646.1	2.0	112.0	22.5	10.2	19.0	1,171
うち日本からの投資	37.1	11.7	13.7	49.0	14.6	0.0	10.9	0.5	0.4	1.1	139

（備考）1.IMF、ASEANstats、世銀、国連資料により日本政策投資銀行作成 2. 全体の実質GDP成長率は各国の15年PPPウェイトを用いて試算 3. FDIはネット金額、以下同 4. オレンジは各項目の上位2位、水色は同下位2位の国（ブルネイを除く）

## 2. アセアン域内外の貿易と外国直接投資

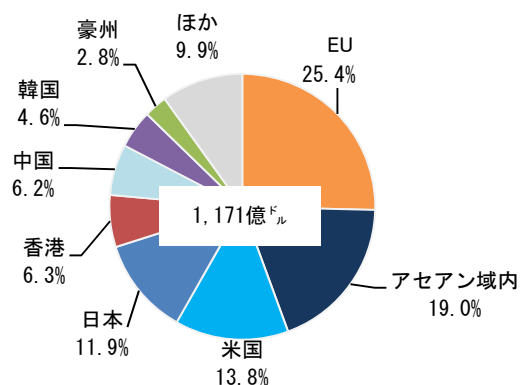
- ・アセアンの貿易構造をみると、巨大消費市場である欧米への最終財の輸出が多く、貿易黒字となっている一方、製造業は先進国企業の組立工場が中心のため、産業の裾野が狭く、中間財を中国、日本、韓国などから調達しており、東アジア地域に対しては大きな貿易赤字となっている（図表3）。
- ・FDI（外国直接投資）の受け入れをみると、アセアン全体では2014～16年平均で1,171億ドルのFDIを受け入れている。欧州などの先進国や中国、韓国などの周辺国からの投資が多いほか、アセアン域内からのFDIはEUに次ぐ規模となっている（図表4）。
- ・ただし、アセアン域内経済の繋がりをEUと比較すると、2016年の域内貿易の貿易全体に占めるウェイトは13%で、EUの47%に比べかなり低い。また、FDIについても、域内のウェイトは19%と貿易より高いものの、EUの半分程度にとどまる（図表5）。

図表3 アセアンの貿易構造（2016年）

貿易相手国	輸出		輸入		貿易収支 (億ドル)	備考
	金額 (億ドル)	割合 (%)	金額 (億ドル)	割合 (%)		
米国	1,311	11.4	807	7.4	503	対米貿易黒字は日本やドイツに匹敵する規模
EU	1,304	11.3	1,031	9.5	273	一部の国がEUとのFTA締結
中国	1,435	12.5	2,245	20.7	▲810	05年FTA締結後に、貿易額が急速拡大
日本	960	8.3	1,059	9.7	▲98	08年FTA締結、日系の自動車、電子機器工場が多い
韓国	457	4.0	785	7.2	▲328	07年FTA締結、ベトナムではサムスンのスマホ工場
アセアン域内	2,762	24.0	2,398	22.1	-	-
その他	3,275	28.5	2,533	23.3	742	10年インド、豪州とFTA締結
世界	11,505	100	10,859	100	646	対欧米やその他は黒字、対東アジアは赤字の構図

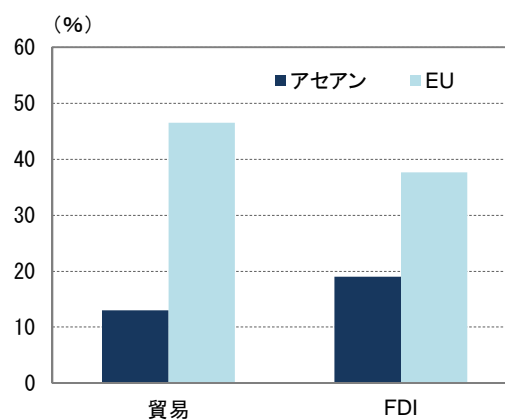
(備考) 1. ASEANstatsほかにより日本政策投資銀行作成  
 2. 理論上域内輸出と域内輸入は同額になるはずだが、中継貿易の扱いなどにより乖離が生じているものとみられる

図表4 アセアンへのFDIの国・地域別構成  
(2014～16年平均)



(備考) 1. ASEANstatsにより日本政策投資銀行作成  
 2. 「ほか」は、国・地域が判明できないものが大半を占める

図表5 域内貿易及び域内FDIの  
全体に占めるウェイト



(備考) 1. ASEANstats, IMF, Eurostatにより日本政策投資銀行作成  
 2. 貿易は16年、FDIはアセアンは14～16年平均、EUは13～14年平均

3. アセアン域内の貿易及びFDIの詳細

- ・アセアン域内貿易を国別にみると、経済規模の大きいインドネシア、マレーシア、タイ、シンガポールは域内への輸出及び域内からの輸入は多い。シンガポールは中継輸出もあり、域内最大の輸出国である（2016年輸出994億ドル）。一方、マレーシアは最大の輸入国となっている（同輸入575億ドル）。ベトナムは近年、スマートフォンの組み立て産業の発展もあり、輸出額は大きくなっており、輸出が非常に少ないCLMと一線を画している（図表6）。
- ・FDIでは、金融センターであるシンガポールが域内最大の投資国であり、2014～16年に平均150億ドルの投資を行った。受入側ではインドネシアが域内から同105億ドルのFDIを受け入れており、最大となっている。シンガポール、マレーシア、タイなどはベトナムやCLMへの投資がある程度の規模となっている一方、経済規模が比較的大きいフィリピンへの投資はまだ少ない（図表7）。

図表6 アセアン域内の貿易マトリクス（2016年）

(億ドル)

		輸入国										
		タイ	フィリピン	マレーシア	インドネシア	シンガポール	ブルネイ	ベトナム	ミャンマー	ラオス	カンボジア	アセアン
輸出国	タイ		64	96	81	82	1	94	42	40	47	547
	フィリピン	21		12	6	37	0	7	0	0	0	84
	マレーシア	106	33		67	276	5	57	9	0	3	557
	インドネシア	54	53	71		119	1	30	6	0	4	338
	シンガポール	138	65	356	266		8	114	23	0	25	994
	ブルネイ	4	0	3	1	3		1	0	0	0	12
	ベトナム	36	22	33	26	23	0		5	5	22	173
	ミャンマー	21	0	1	1	9	0	1		0	0	33
	ラオス	10	0	0	0	0	0	5	0		0	16
	カンボジア	4	0	1	0	1	0	2	0	0		9
	アセアン	394	238	575	448	550	15	312	85	45	101	2,762

(備考)1. ASEANstatsにより日本政策投資銀行作成 2. 数値は四捨五入 3. オレンジは30億ドル以上を示す

図表7 アセアン域内の外国直接投資マトリクス（2014～16年平均）

(百万ドル)

		直接投資を受け入れる国										
		タイ	フィリピン	マレーシア	インドネシア	シンガポール	ブルネイ	ベトナム	ミャンマー	ラオス	カンボジア	アセアン
直接投資を行う国	タイ		41	254	268	1,192	0	200	230	110	92	2,387
	フィリピン	-2		10	3	436	0	12	0	0	0	459
	マレーシア	-92	-6		431	2,014	45	640	17	9	111	3,168
	インドネシア	-58	2	157		899	0	15	0	0	0	1,016
	シンガポール	708	204	1,884	9,807		9	1,036	1,227	2	94	14,971
	ブルネイ	3	0	-2	-3	-230		93	8	0	3	-127
	ベトナム	0	1	-1	9	61	0		50	44	178	341
	ミャンマー	1	0	1	0	59	0	0		0	0	61
	ラオス	7	0	0	0	0	0	3	0		0	9
	カンボジア	3	0	-5	0	0	0	3	0	19		21
	アセアン	569	243	2,298	10,514	4,429	54	2,002	1,532	185	478	22,305

(備考)1. ASEANstatsにより日本政策投資銀行作成 2. 数値は四捨五入 3. オレンジは5千万ドル以上を示す



#### 4. AECの目指すものとその進展①

- ・ AECは経済統合の強化を主な目的としているが、当面の進捗は、貿易の自由化にとどまっている。EUと比較すると、経済統合だけではなく、政治統合、通貨統合、法制度の整備、ガバナンスなどの側面でもハイレベルな統合には至っていない（図表8）。
- ・ AECが2015年に発表した「ブループリント2025」では、統合的な経済（貿易・サービス・投資・人の移動の自由化）、産業の地域連携、グローバル経済への参加など5つの分野で一層の統合を目指している（図表9）。
- ・ そこで「統合的な経済」の進展について考察する。まず、域内の関税撤廃はほとんどの分野でゼロ関税となっており、ベトナムやCLMでも18年までに多くの分野で撤廃が予定されている（図表10）。ただし、非関税障壁は依然多く存在しており、タイ、フィリピンの発動総件数は日本、中国より少ないものの、輸入規模あたりの件数では日中を上回っている（図表11）。

図表8 AECとEUの比較

分野	EU	AEC
経済統合	貿易のほか、投資など様々な分野で自由化	貿易の自由化では一定の進展
人的移動	完全に自由	熟練労働者などに限る
通貨統合	ユーロ圏では単一通貨	通貨統合の予定はない
法制度の整備	マーストリヒト条約やリスボン条約など	EUのような基本的な法的根拠はない
ガバナンス	欧州議会、欧州理事会、予算などがある	EUのような強力なガバナンスはない

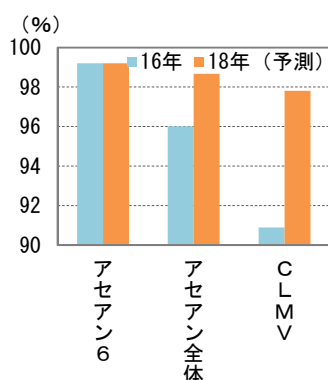
（備考）日本政策投資銀行作成

図表9 AECの目指すもの（ブループリント2025）

① 統合的な経済	財、サービス、投資、人（熟練労働者）の自由な移動や規制緩和
② 競争力のある経済	知的財産保護、インフラ投資やイノベーションの促進など
③ 産業の地域連携	交通、エネルギー、情報通信などでの連結性の向上
④ 強靱な経済、人間中心のアセアン	中小企業や民間企業の発展、PPP（官民連携）、所得格差の縮小
⑤ グローバルなアセアン	RCEP（東アジア地域包括的経済連携）などほかのFTAへの参加

（備考）ASEAN事務局により日本政策投資銀行作成

図表10 域内貿易のゼロ関税の割合



図表11 非関税障壁の発動件数（2016年）

	衛生と植物の防疫	技術的障壁	アンチダンピング	相殺関税措置	セーフガード	特別セーフガード	輸入数量制限	関税割当	輸出補助金	合計	件/輸入100億ドル
タイ	237	599	52		4		112	23		1,027	52
フィリピン	352	252	2		3	7	21	14		651	71
マレーシア	37	229	33		3			13		315	18
インドネシア	114	113	55		6			2	1	291	22
シンガポール	57	47					91			195	7
ブルネイ	3	2								5	16
ベトナム	86	92	7		4			2		191	10
ミャンマー		2								2	2
ラオス	1	1					12			14	22
カンボジア		3								3	3
アセアン	887	1,340	149		20	7	236	54	1	2,694	24
(参考) 日本	498	775	7			57	42	18		1,397	23
中国	1,192	1,179	100	5	2		42	10		2,530	16

（備考）1. ASEAN Economic Ministers' Meeting （備考）WTO、IMFにより日本政策投資銀行作成

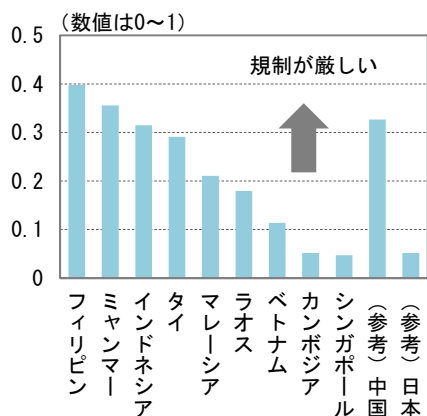
2. CLMVはCLM+ベトナム

3. アセアン6はCLMV以外の6カ国

## 5. AECの目指すものとその進展②

- ・また、FDIの規制についてみると、経済の自由度が高いシンガポール、保護すべき国内産業があまり育っていないカンボジアなどでは規制が少ないが、域内の経済大国であるインドネシア、タイなどでは多くの規制が存在している（図表12）。加えて、サービス貿易や人的移動の自由化は行われているものの、人の移動によるサービス提供、資格の相互承認協定、投資・ビジネスに関わる人的移動など多くの項目では大きな進展がみられていない（図表13）。
- ・このように、AECの目指す5分野の一つである「統合的な経済」では、貿易自由化以外の項目で多くの課題が残されている。ほかの4分野も達成しなければならないため、「ブループリント2025」の描く経済統合を今後5年余りて実現するのは容易ではない。むしろこれはアセアン各国の目指す方向を指し示したものと考えることが適切と思われる。
- ・経済統合の効果を域内の財貿易、投資の動きから確認すると、90年代初頭頃から自由貿易の推進に伴い域内貿易が拡大し、貿易全体に占めるウェイトも上昇したが、2000年代半ばから対中貿易の増加もあり、域内貿易のウェイトは横ばいとなっている（図表14）。一方、近年の域内からのFDIは増加基調となっており、2016年は昨年より増加し、全体に占める割合も上昇した（図表15）。

図表12 外国直接投資（FDI）の規制指数（2016年）



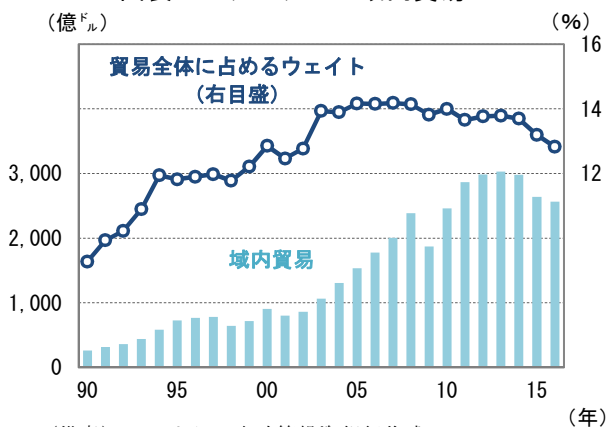
(備考)1. OECD、ASEAN事務局  
 2. タイ、シンガポールは13年  
 3. ①株式所得の制限、②承認メカニズム、  
 ③外国人労働者雇用制限、④その他の制限などの項目から構成

図表13 AECの経済統合の進捗状況と評価

分野	進捗と評価
全体	AECブループリント2015に関しては、優先措置506のうち、463措置が実施済。実施率91.5%（ASEAN経済相会合声明、15年8月）
関税	2018年にアセアン6で99.2%、CLMVで97.81%、全体で98.67%の関税撤廃の予想（ASEAN経済相会合声明、16年8月）
非関税障壁	依然多く、貿易規模の拡大に伴い増加の可能性
貿易円滑化	原産地証明及び税関業務円滑化などでは一定の進展
基準認証	電気電子機器、医療機器などで進展があるが、実効性が不透明
外国直接投資	多くの規制が残る
サービス貿易	規模がまだ小さい。第1モード（越境取引）と第2モード（国外消費）の自由化が進展するものの、第3モード（拠点の設置）は依然制限が多く、第4モード（人の移動によるサービスの提供）は進まず
人的移動	熟練労働者（エンジニア、看護、測地、建築、医療、歯科、会計、観光の8分野）に限定、資格の相互承認協定の進展は緩慢 また、ビジネス、貿易、投資など従事者に関する「自然人移動協定」が作成されたものの、未発効

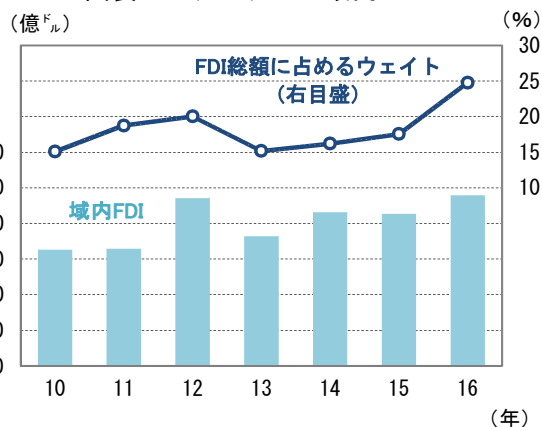
(備考)ASEAN日本政府代表部、ASEAN Economic Ministers' Meeting、ASEAN事務局、外務省ほかにより日本政策投資銀行作成

図表14 アセアンの域内貿易



(備考)IMFにより日本政策投資銀行作成

図表15 アセアンの域内FDI

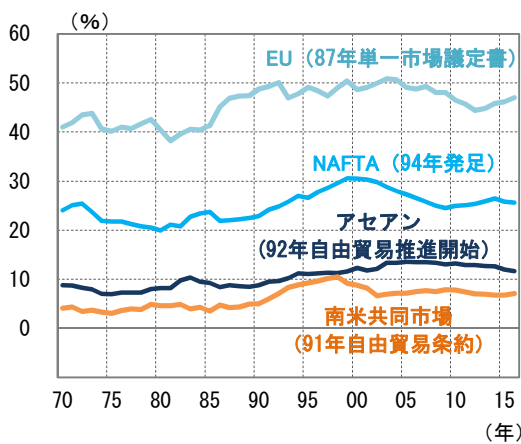


(備考)ASEANstatsにより日本政策投資銀行作成

## 6. 東南アジア経済統合の課題と将来性

- ・アセアン、EU、NAFTA（北米自由貿易協定）などの域内貿易の貿易全体に占めるウェイトをみると、2000年代以降、中国との貿易の急拡大やリーマンショックもあり、横ばいか低下となっているものの、自由貿易圏形成前に比べれば、域内貿易ウェイトは高まっている（図表16）。
- ・域内貿易ウェイトに関して各経済圏では、経済規模のほか、物理的・制度的な交易環境の違いも大きく、統合以前から格差が大きい。アセアンはEUやNAFTAと異なり、新興国を中心とする経済圏で、域内に（EUにおける独、仏、NAFTAにおける米国のような）大きなプレーヤーが存在しない。経済規模が小さく、各国の経済・産業構造も類似し、域内貿易のメリットに限られる可能性がある。経済規模や交易関係が大きく変わらない限り、統合による域内貿易の拡大には限界があるとみられる（図表17）。
- ・アセアンにとって、AECにとどまらず、RCEP（東アジア地域包括的経済連携）やTPP（環太平洋経済連携協定）のような、市場規模の大きい日米欧や最大の工業国である中国を取り入れた経済統合を推進することも重要である。これにより新たな需要を開拓し、貿易や投資などのAECの統合効果をテコにして競争力を高め、ビジネスチャンスの一層の拡大につながると考えられる（図表18、19）。

図表16 各経済圏の域内貿易ウェイト



(備考)IMFほかにより日本政策投資銀行作成

図表17 各経済圏の比較

		構成	域内貿易ウェイト、16年	域内貿易の特徴
先進国中心	EU	独、仏など28カ国	47.0%	経済規模が大きく、先進国と新興国の間では、産業構造も異なるため、分業・交易によるメリット大
	NAFTA	米国、カナダ、メキシコ	25.6%	
新興国中心	アセアン	タイ、マレーシアなど10カ国	12.8%	経済規模が小さく、産業構造も類似しており、貿易量が限られる
	南米共同市場（メルコスール）	アルゼンチン、ウルグアイ、パラグアイ、ブラジル、ベネズエラ	7.1%	

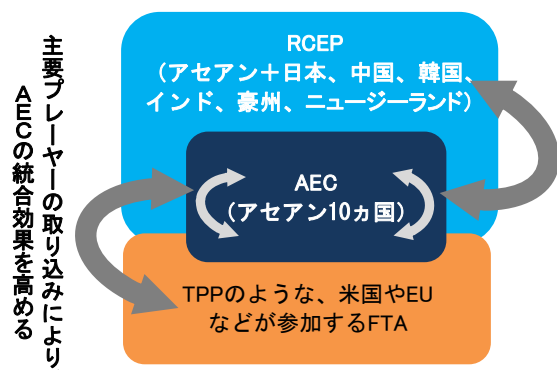
(備考)IMF、ASEANstatsほかにより日本政策投資銀行作成

図表18 アセアンと欧米中との比較

		アセアン	EU	米国	中国
経済規模 (16年)	名目規模 (10億ドル)	2,549	16,408	18,569	11,218
	世界シェア (%)	3.4	21.8	24.7	14.9
	実質成長率 (%)	4.8	2.0	1.6	6.7
生産 (15年)	製造業生産額 (10億ドル)	512	2,322	2,170	2,973
	世界シェア (%)	4.4	19.9	18.6	25.5
	輸出の工業製品の割合 (%)	71.0	77.8	64.2	94.3
FDI受入	14~16年平均 (億ドル)	1,171	5,507	3,374	2,270
	世界シェア (%)	6.1	28.8	17.6	11.9
若年層の多さ	28歳以下人口の割合 (%、15年)	52.5	32.7	39.7	40.3

(備考)1. 世銀、IMF、国連により日本政策投資銀行作成  
2. 輸出に占める工業製品の割合では、アセアン、EUの一部の国は14年のウェイトを用いている

図表19 目指すべき更なる経済統合の拡大



(備考)日本政策投資銀行作成

【産業調査部 経済調査室 岳 梁  
DBJ Singapore Limited (現地調査協力)】

## 注目を集める仮想通貨市場 ～ビットコインからICOまで～

### 1. 注目を集める仮想通貨市場

- 2009年1月に最初のビットコインの発行が行われてから、ビットコインの価格は振幅しつつ上昇を続けてきた（図表1-1）。2017年9月現在、ビットコインの時価総額（ビットコイン1単位当たりの金額×発行数）は550億ドル（約6兆円）を超えている。
- ビットコインは、元々は通貨としてモノとの交換価値を持っていなかったが、2010年5月22日にあるプログラマーがネット上でビットコイン1万枚とピザ2枚を交換したいと冗談半分に投稿し、別のプログラマーがこれに応じてビットコイン1万枚と引き替えにピザを代理で注文した。これがビットコインとモノとの初の交換事例となった。現在では、米ドルや日本円など主要な通貨とビットコインとの取引はもちろん、日本国内でも複数の企業がビットコインによる決済に対応し始めている（図表1-2）。
- ビットコインだけではなく、「イーサリアム」というブロックチェーン（後述）上で流通するイーサや、ビットコインが分裂してできたビットコインキャッシュなど多くの仮想通貨が存在する。ビットコインにはない特徴を持つものもある。例えば先述のイーサリアムは、スマートコントラクト（プログラムを登録し、自動実行することで契約を強制的に執行する仕組み）を動かせる。こうした仮想通貨の数は数百種類以上にのぼる。それらを合計した仮想通貨全体の時価総額は一時1,600億ドル（約17兆円）規模に達し、足元で規模が急拡大している（図表1-3、1-4）。

図表1-1 ビットコインの価格推移



(備考) 1. Bitstampにより日本政策投資銀行作成  
2. 2017年9月15日現在

図表1-2 ビットコインの決済導入事例

社名	時期	備考
Expedia	2014/6	宿泊予約にビットコイン決済対応
Dell	2014/7	一部商品はビットコインで支払えば値引き
楽天	2015/3	米国で導入
DMM.com	2016/3	自社サービスのポイントをビットコインでチャージ
ビックカメラ	2017/7	全店に対応、1会計につき10万円相当分まで
リクルートライフスタイル	2017/7	26万店舗にサービス提供する『Airレジ』で対応

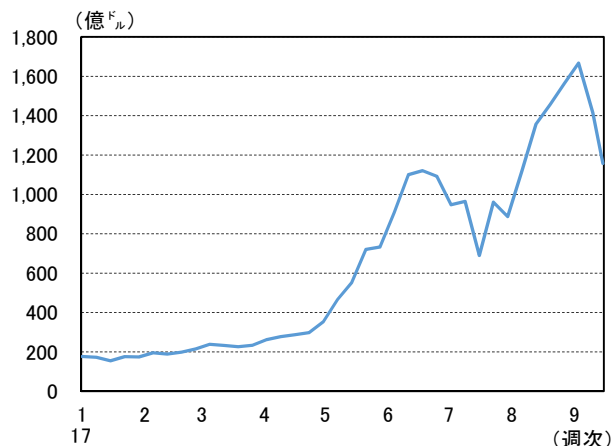
(備考) 各社ウェブサイトにより日本政策投資銀行作成

図表1-3 仮想通貨の種類

	時価総額 (億ドル)	シェア (%)	特徴
ビットコイン	554	47.9	決済利用にも拡大
イーサ	220	19.0	スマートコントラクト機能
ビットコイン・キャッシュ	69	5.9	8/11にビットコインから分裂 ブロック容量大
リップル	68	5.9	送金や両替に特化
ライトコイン	24	2.1	決済時間が早い
その他	222	19.2	ICOのトークン(後述)を含む
全体	1,157	100.0	約1千種類

(備考) 1. ウェブサイト <https://coinmarketcap.com/> により  
日本政策投資銀行作成  
2. 2017年9月15日現在

図表1-4 仮想通貨全体の時価総額推移



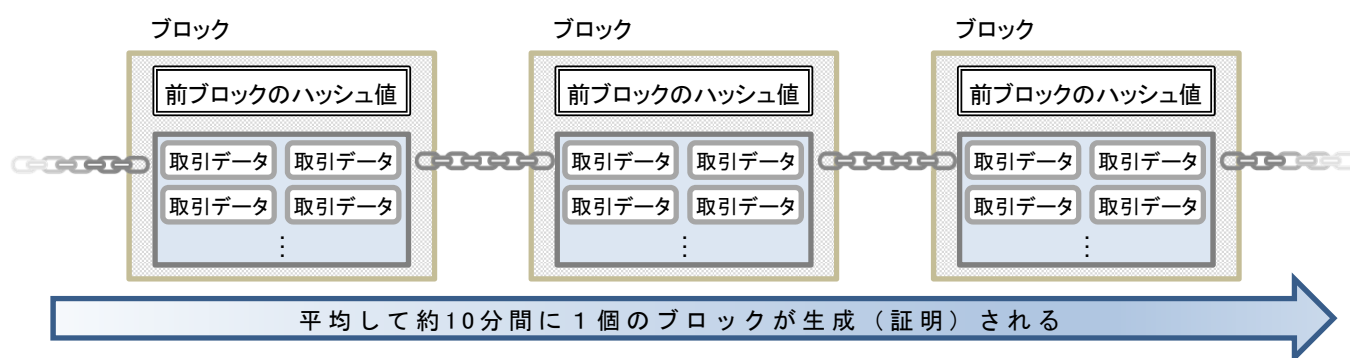
(備考) 1. ウェブサイト <https://coinmarketcap.com/> により  
日本政策投資銀行作成  
2. 2017年9月15日現在

## 2. 仮想通貨に用いられる技術

- 仮想通貨の仕組みは、いくつかの技術の組み合わせによって成立している。ブロックチェーンはその中でも中核技術といえる。ブロックチェーンとは、取引などのデータを参加者相互で共有しながら、正しい取引情報の束（ブロック）をチェーンのように繋いで蓄積していく仕組みである（図表2-1）。参加者が相互に同一のデータを持ち合うことで、ブロックチェーン内部のデータは相互に整合性が取られ、改ざんが困難な状態で保持されている（図表2-2）。ビットコインなどの仮想通貨ではこの仕組みを利用し、仮想通貨の送金フローなどの取引情報を蓄積している。
- 仮想通貨の仕組みの中で重要なのは、データの整合性のとり方である。ブロックチェーンは、取引情報の束（ブロック）の生成と、その取引情報が正しい（二重支払いがない）ことの証明作業によって成り立っている。例えばビットコインでは、参加者は取引情報の束を追加しようとするたびに、10分程度かかる暗号技術を利用した計算問題（Proof-Of-Work）を解く。一番最初に計算問題を解いた参加者はブロックチェーンに取引情報の束であるブロックを「つなぐ」権利と、ビットコインの報酬が与えられる。この行為は金の採掘になぞらえ「マイニング」と呼ばれ、作業者はマイナー（採掘者）と呼ばれる。マイナーは計算に使うCPUやGPUなどのハードウェアを高速化して競争している。現在では中国企業が多額の資金を投入して主要マイナーとなっている（図表2-3）。ただし、中国政府が足元で、ビットコインなどの取り締まりを強化しており、今後勢力図が変わる可能性がある。

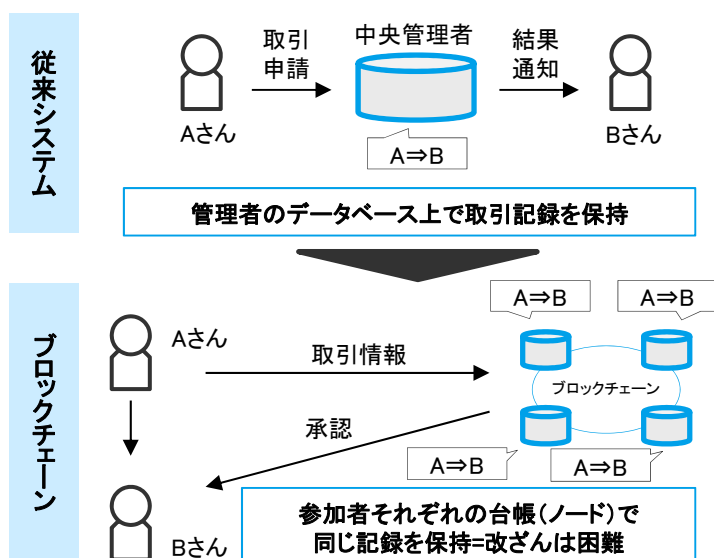
※ 仮想通貨を取り巻く技術については、今月のトピックス No. 271「ブロックチェーン（分散型台帳技術）とは」（2017/5）<http://www.dbj.jp/investigate/> も参照。

図表2-1 ブロックチェーンイメージ図



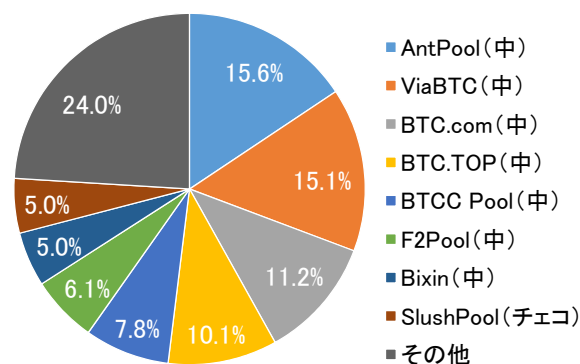
（備考）日本政策投資銀行作成

図表2-2 従来システムとブロックチェーンの比較



（備考）日本政策投資銀行作成

図表2-3 ビットコイン採掘プール（マイナー）の市場シェア



（備考）1. ウェブサイト <https://blockchain.info/pools> により  
日本政策投資銀行作成  
2. 2017年9月15日現在



### 3. 仮想通貨の特徴と利用用途

- 仮想通貨は従来の通貨とは違い、実体を持たず、電子的に記録・移転される。また、多くの仮想通貨は、特定の企業が発行する電子マネーとは異なり、特定の発行者・管理者が存在しない点や、その発行者・管理者が規定する範囲に用途が限定されない点にも特徴がある（図表3-1）。ただし、特定の国家や企業に縛られない分、仮想通貨の価値はその用途の広さや信頼性に依拠しているといえる。
- 仮想通貨は、特定の国に属さない上、銀行システムなど第三者の仲介を必要とせず電子的な送金が瞬時にできる（図表3-2）。こうしたことから、海外送金に仮想通貨やブロックチェーンの仕組みを使おうという動きが世界中で起こっている。従来の国際送金では、例えば銀行を仲介する場合、国際銀行間通信協会（SWIFT）のネットワークが使われ、「コルレス銀行（Correspondent Bank）」と呼ばれる中継銀行が間に介在しているため、送金処理に時間を要する上に手数料が割高となる。仮想通貨やブロックチェーンを利用した送金であれば手数料は従来よりも安く、着金までの時間も大幅に短縮される。円やドルなどの法定通貨を国際送金する方法としては、送金システムの仕組みとしてブロックチェーンを用いる（別途構築が必要）方法と、まずは仮想通貨取引所で既存の仮想通貨と法定通貨を交換し、仮想通貨のブロックチェーン上で送金をし、送金先の仮想通貨取引所で法定通貨に交換する方法があり、いずれも決済手数料を引き下げられると考えられている（図表3-3）。

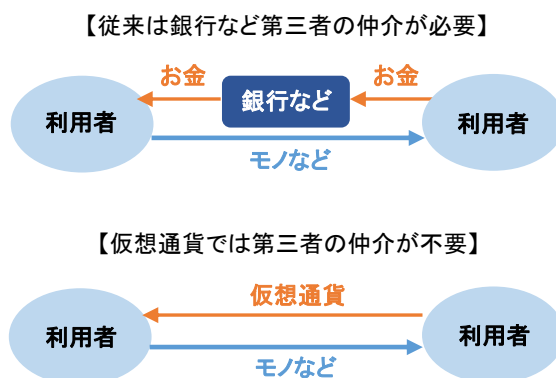
※ 仮想通貨が経済にもたらす影響については、「DBJ Monthly Overview 9月号」P2～3も参照。

図表3-1 電子マネー、仮想通貨、法定通貨の比較

	仮想通貨	電子マネー	法定通貨
実体	なし (電子的)	なし (電子的)	あり (コイン・紙幣として流通)
発行者・管理者	なし	企業	国家
流通性(用途)	限定されない	提携先などに限定	主に国家内部
価値の裏付け	用途の広さや信頼性に依拠	特定の法定通貨のもとに成り立つ	国家や法律による裏付け

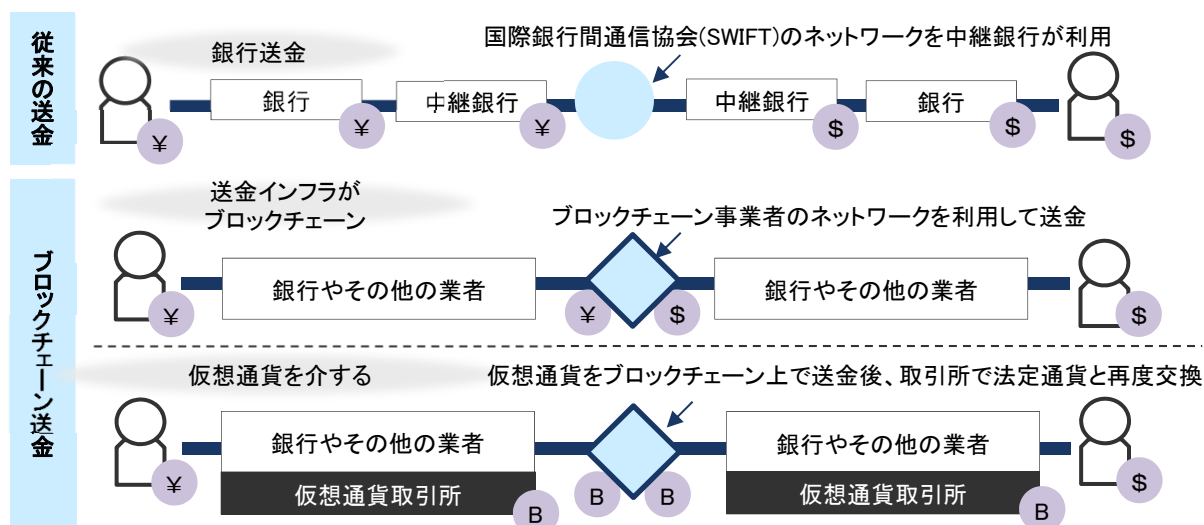
(備考) 1. 日本政策投資銀行作成  
2. 一部仮想通貨では発行者・管理者が存在する

図表3-2 仮想通貨の決済の特徴



(備考) 日本政策投資銀行作成

図表3-3 ブロックチェーンを使った国際送金

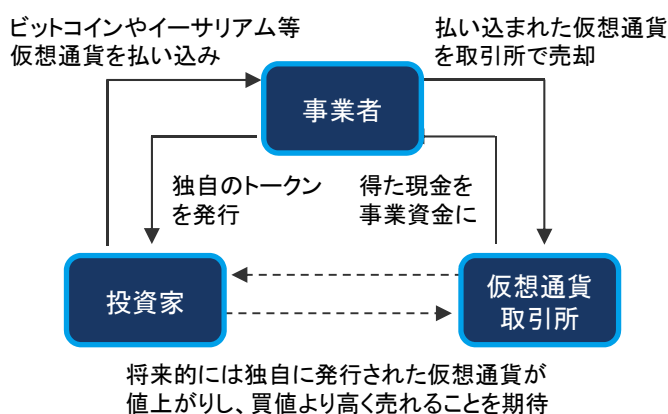


(備考) 日本政策投資銀行作成

#### 4. ICO (Initial Coin Offering) とはどのような仕組みか

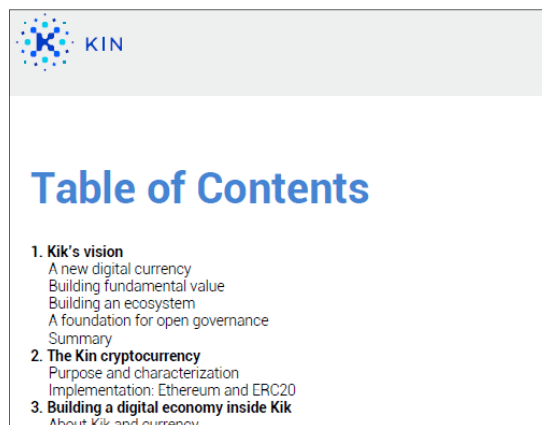
- 仮想通貨の利用用途として注目されるのが、ICO (Initial Coin Offering, 新規仮想通貨公開) と呼ばれる仮想通貨を利用した資金調達方法である。ICOは、プロジェクトの資金調達のために、まだ公開していない仮想通貨やトークン（主に既存のブロックチェーンをベースに発行された仮想通貨）の予約販売（トークン・セール）を行うことで、個人や企業などの投資家から資金を調達する手法である。投資家は、トークンの将来的な値上がりを期待してICOに参加する（図表4-1）。なお、発行されるトークンは、イーサリアムのブロックチェーンをベースとして発行されることが多い。
- 一般的に、ICOを行う企業やプロジェクトは、発行条件や発行したトークンを今後どのように利用していくか等が書かれた「ホワイトペーパー」と呼ばれる書類（図表4-2）をWEB上に載せ、投資家を募る。投資家は、プロジェクトにビットコインやイーサなどの仮想通貨を送金し、後日発行されたトークンを受け取るという仕組みである。ICOのメリットは、事業者にとっては煩雑な手続きをかけずに株式発行や借入に頼らず多額の資金を調達できることや、仮想通貨の利用用途まで含めた発行条件を自由に決められること、株式調達と違い、会社の議決権比率を低下させずに調達ができること、特定の取引所に上場する形式を取らないためトークン自体の流動性が高いこと、などが挙げられる。なお、ICOで発行されるトークンの利用用途としては、ブロックチェーンのインフラ、データストレージ、VR（バーチャルリアリティ）内で使用する通貨など様々である（図表4-3）。
- ICOをクラウドファンディングと比較すると、まだ製品・サービスがリリースされていないプロジェクトの開発に調達した資金が使われる点に類似性がある。一方、違いとしては以下の三点が挙げられる。①ICOでは現金ではなく仮想通貨が払込手段として利用される点、②クラウドファンディングサイト運営者等に掲載手数料を払う必要なく資金を調達できる点、③発行されたトークンが発行後に不特定多数の間で流通し、価値の上下が生じ、経済圏が生じやすい点、である（図表4-4）。

図表4-1 ICOのイメージ



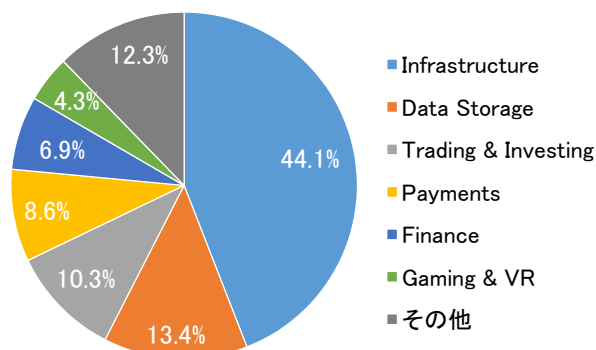
(備考) 日本政策投資銀行作成

図表4-2 ホワイトペーパーの例



(備考) Kik Interactive社のホワイトペーパー

図表4-3 ICOで発行したトークンの用途



(備考) 1. ウェブサイト <https://www.coinschedule.com/> により  
日本政策投資銀行作成  
2. 2017年9月15日現在

図表4-4 ICO、IPO、クラウドファンディングの比較

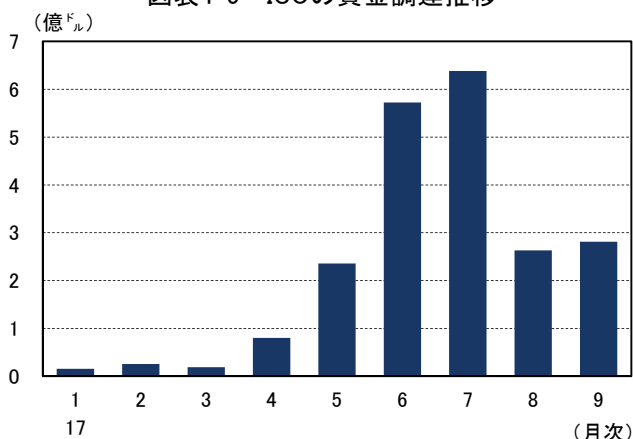
	ICO	IPO	クラウドファンディング
調達主体	限定されない	株式会社	限定されない
ビジネスの進捗	トークンは未発行	一定の売上あり	製品は開発段階
払込	ビットコイン、イーサなど	ドル・円などの法定通貨	
投資の対価	トークン	株式	製品・サービスなど
手数料	なし	あり	あり
審査の厳格性	審査なし	証券取引所の上場審査など	クラウドファンディングサイトのチェック

(備考) 日本政策投資銀行作成

4. ICO (Initial Coin Offering) とはどのような仕組みか (続き)

- ICOにより、多くの企業が多額の資金を手に入れている。2017年のICOでの調達額は世界全体で21億ドルにのぼる(図表4-5)。ブロックチェーン関連企業に限定すれば、ICOでの調達額がVC(ベンチャーキャピタル)の調達額を上回っていると言われている。プロジェクト当たりの調達金額でも、2億ドル以上の資金を調達したプロジェクトもあり、巨大な規模となっている(図表4-6)。
- 今後も、多くの企業がICOでの資金調達を目指すものと予想される。カナダ発で、米国の若者を中心に普及するメッセージングアプリ「Kik」を運営するKik Interactiveは、2017年9月12日からICOを行い、「Kin」というトークンを売り出し、総額1億2,500万ドルを調達する計画だ。日本では、仮想通貨取引所を運営するテックビューロがICOを実施する企業向けの支援サービス「COMSA」を提供する。同社自身も2017年10月からICOを実施する予定であるほか、上場企業のプレミアムウォーターホールディングスなども年内にCOMSAを活用しICOを実施する予定である(図表4-7)。大手企業でもICOで資金調達を行う事例が増えれば日本でもICOブームの到来も予想される。
- ICOの活用は企業だけにとどまらない。「e-Residency(電子居住権)」などの先進的な取り組みで知られるエストニアでは、「エストコイン」と呼ばれる仮想通貨の公開によるICOを検討していることをエストニア政府で電子化担当を務めるカスパー・コージェス氏がブログで明らかにしており、インターネット上で意見を募集している(図表4-8)。
- こうした動きを受けて、仮想通貨やICOトークンへの直接投資を行う機関投資家も出てきている。上述のKikのICOでは、プレセール(事前販売)により5,000万ドルの資金がブロックチェーン関連のベンチャーキャピタルから投じられているほか、日本国内でも同様の動きがある。

図表4-5 ICOの資金調達推移



(備考) 1. ウェブサイト <https://www.coinschedule.com/> により  
日本政策投資銀行作成  
2. 2017年9月15日現在

図表4-6 2017年のICOプロジェクトの調達金額ランキング

	プロジェクト	調達額 (億ドル)
1	Filecoin	2.6
2	Tezos	2.3
3	EOS Stage 1	1.9
4	Bancor	1.5
5	Status	0.9
6	TenX	0.6
7	MobileGO	0.5
8	Sonm	0.4
9	Aeternity	0.4
10	Monetha	0.4

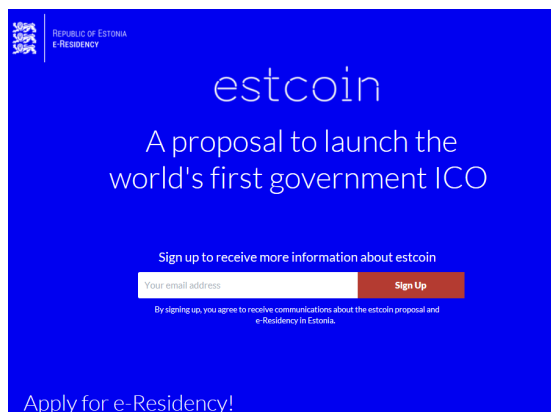
(備考) ウェブサイト <https://www.coinschedule.com/> により日本政策投資銀行作成

図表4-7 今後ICOを予定している国内企業

時期	企業名	調達予定額	備考
2017/10	テックビューロ	上限設定なし	プライベートブロックチェーンプラットフォーム「mijin」運営
2017/11	プレミアムウォーターHD	未定	ウォーターサーバーのレンタル等
2017年中	CAMPFIRE	未定	国内最大規模のクラウドファンディングサイト運営

(備考) 日本政策投資銀行作成

図表4-8 「エストコイン」の準備サイト



(備考) ウェブサイト <http://e-resident.gov.ee/estcoin> より

## 5. ICOの課題

- このように注目され始めているICOだが、詐欺などの不正も蔓延しているとの批判もある。ICOプロジェクトの運営者を騙って投資家に仮想通貨を払い込ませ騙し取るケースや、ICOプロジェクト自体が資金を集めたあと音沙汰がなくなるケースなどもある。当局にとっては従来よりも資金の流れを追跡するのが難しく、取引がグローバルに行われることや、銀行などを介した取引ではないこともあり、仮想通貨を凍結するのが難しいという特有の課題もある（図表5-1）。
- 米証券取引委員会（SEC）は2017年7月25日、ICOに関する注意喚起（Investor bulletin）を公表した。公表文の中では、ICOに関する詐欺等のリスクに関する注意喚起や、ICOが発行条件次第では証券に該当し、SECへの登録が必要であること、今後ICOに関する規制を検討していることなどが示された。
- 中国人民銀行は、2017年9月4日にICOを「金融秩序を乱す」として禁止すると発表した。一部仮想通貨取引所では閉鎖も公表された。背景には、投資家保護だけでなく、市場の不安定化や海外への資金流出に対する当局の警戒がある。規制を念頭においた議論が各国当局に広がっている（図表5-2）。
- 日本では、金融庁が2017年4月に施行した改正資金決済法で仮想通貨の定義付けや、利用者保護のために仮想通貨交換業の登録制の導入などを行っている（図表5-3）。ただし、ICOへの対応は明文化されているわけではなく、ICOと一括りに言っても、個々のプロジェクト毎に発行条件も違う。資金決済法や金融商品取引法等のルールが適用されるかは個別具体的に考えて行く必要がある。
- ICOについては、投資家保護は重要な課題である一方、企業にとっては資金調達手段としての有用性も大きい。ICOの信頼性を担保できるようなルール作りを念頭に置いた議論が求められる。
- なお、本稿は2017年9月時点での情報をもとにしており、今後の仮想通貨並びにICOについては規制を含めて急速に状況が変化していくことが予想される。新たな動向については適宜調査を行っていく。

図表5-1 ICO特有の課題

資金の追跡が困難	従来の金融機関（銀行等）が関与しないため、通貨の流れの追跡が難しい
越境性	取引が国をまたがって行われ、海外の組織からの情報取得や利用が困難
中央当局がない	仮想通貨の利用者情報を集約する当局が存在せず、情報源が限定される
仮想通貨の凍結や保護が困難	仮想通貨を保有している投資家の資金を凍結したり保護するのが困難

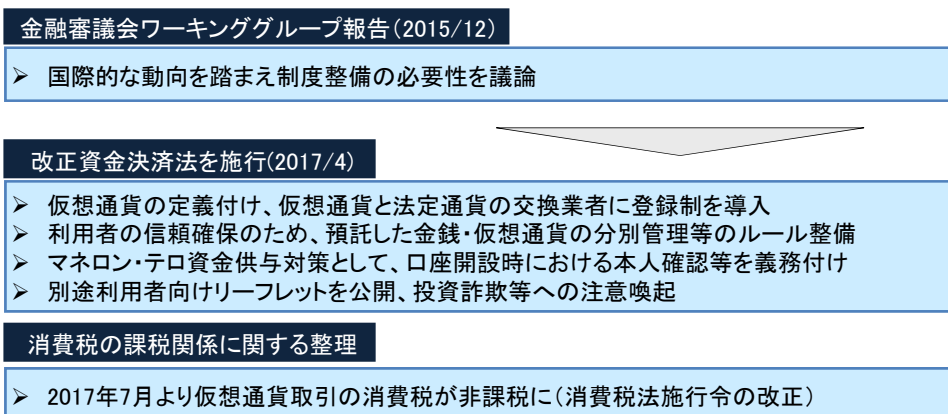
（備考）米証券取引委員会“Investor bulletin: Initial Coin Offerings”により日本政策投資銀行作成

図表5-2 各国のICOや仮想通貨に関する議論

 中国	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ (2013/12)ビットコインの決済中止要請</li> <li>▶ (2017/9)ICOの全面禁止を発表</li> <li>▶ (2017/9)一部取引所が閉鎖を発表</li> </ul>
 韓国	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ (2017/9)仮想通貨やICOの規制・罰則について検討</li> </ul>
 英国	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ (2017/9)ICO投資の注意喚起と、ICOが証券とみなされる場合、目論見書の発行が必要との見解を公表</li> </ul>
 シンガポール	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ (2017/8)ICOを条件次第で証券と見なすとの見解を公表</li> </ul>

（備考）日本政策投資銀行作成

図表5-3 金融庁の仮想通貨等に関する対応



（備考）金融庁資料により日本政策投資銀行作成

【産業調査部 石村 尚也】







経済・産業指標

個人消費

\*は季節調整値。

	現金給与 総額	消費総合 指数	家計調査 実質消費 水準指数		商業販売額				新車(乗用) 新規登録・ 届出台数	主要旅行 業者旅行 総取扱額	外食産業 全店 売上高
			2015年=100	2015年=100	小売業 指数	百貨店	スーパー	コンビニ エンスストア			
年度	前年比 %	2011年=100	2015年=100	2015年=100	前年比 %	(既存店)	前年比 % (全店)	前年比 %	10億円	前年比 %	
12	-	-	104.4	97.5	-	-	-	-	6,256.9	-	
13	-	-	105.5	100.3	-	-	-	-	6,343.4	-	
14	-	-	100.4	99.1	-	-	-	-	6,428.2	-	
15	-	-	99.2	99.9	-	-	-	-	5,696.1	-	
16	-	-	98.2	99.7	-	-	-	-	5,565.6	-	
前年度比											
12	▲ 1.0	-	2.0	0.3	▲ 0.1	▲ 2.1	3.4	10.7	3.7	0.4	
13	▲ 0.2	-	1.1	2.9	▲ 4.2	▲ 0.1	5.0	9.0	1.4	1.1	
14	0.5	-	▲ 4.8	▲ 1.2	▲ 2.3	▲ 1.4	5.3	▲ 7.9	1.3	▲ 1.2	
15	0.2	-	▲ 1.2	0.8	1.9	1.7	5.6	▲ 7.6	▲ 11.4	1.9	
16	0.4	-	▲ 1.0	▲ 0.2	▲ 2.8	▲ 0.7	3.4	3.4	▲ 2.3	2.5	
四半期		*	*	*							
16/10~12	0.4	104.7	97.9	100.7	▲ 2.9	0.3	3.9	5.6	1,434.7	3.4	
17/1~3	0.2	105.2	97.1	100.5	▲ 1.2	▲ 1.7	2.4	7.8	1,295.2	2.9	
4~6	0.5	106.1	99.9	101.2	0.9	▲ 0.1	3.3	13.2	-	3.9	
季調済前期比											
16/10~12	-	0.1	▲ 0.6	1.5	-	-	-	-	-	-	
17/1~3	-	0.5	▲ 0.8	▲ 0.2	-	-	-	-	-	-	
4~6	-	0.9	2.9	0.7	-	-	-	-	-	-	
月次		*	*	*							
17/5	-	106.2	100.1	100.6	-	-	-	-	-	-	
6	-	106.2	100.5	100.8	-	-	-	-	-	-	
7	-	-	99.4	101.9	-	-	-	-	-	-	
前年同月比											
17/5	0.6	-	0.0	2.1	0.1	▲ 0.9	3.6	13.4	-	2.2	
6	0.4	-	2.3	2.2	1.5	▲ 0.4	2.9	15.1	-	4.7	
7	▲ 0.3	-	0.3	1.9	▲ 1.3	0.4	3.1	2.6	-	3.0	
季調済前月比											
17/5	-	0.2	1.1	▲ 1.5	-	-	-	-	-	-	
6	-	0.0	0.4	0.2	-	-	-	-	-	-	
7	-	-	▲ 1.1	1.1	-	-	-	-	-	-	
資料	厚生労働省	内閣府	総務省	経済産業省				日本自動車販売協会 軽自動車販売協会	観光庁	日本フードサービス協会	

雇用・物価・企業倒産

\*は季節調整値。

	雇用					物価				企業倒産
	就業者数	雇用者数	完全失業率	有効求人 倍率	所定外労働時 間指数(製造業)	企業物価 (国内需要財)	企業向け サービス価格	消費者物価(生鮮を除く)		倒産件数
								全国	東京都区部	
年度	万人	万人	%	倍	2015年=100	2015年=100	2010年=100	2015年=100	件	
12	6,286	5,520	4.3	0.82	90.2	99.8	98.9	96.5	97.1	11,719
13	6,338	5,579	3.9	0.98	96.8	104.3	99.1	97.3	97.5	10,536
14	6,381	5,627	3.5	1.12	99.6	104.3	102.4	100.0	100.0	9,543
15	6,413	5,685	3.3	1.24	99.2	98.2	102.8	100.0	100.0	8,684
16	6,479	5,764	3.0	1.40	99.1	93.9	103.2	99.7	99.6	8,381
前年度比										
12	0.0	0.3	-	-	▲ 0.8	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.6	▲ 7.7
13	0.8	1.1	-	-	7.3	4.5	0.2	0.8	0.4	▲ 10.1
14	0.7	0.9	-	-	2.9	0.0	3.3	2.8	2.6	▲ 9.4
15	0.5	1.0	-	-	▲ 0.4	▲ 5.8	0.4	0.0	0.0	▲ 9.0
16	1.0	1.4	-	-	▲ 0.1	▲ 4.4	0.4	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 3.5
四半期	*	*	*	*	*					
16/10~12	6,487	5,783	3.1	1.41	99.3	93.9	103.3	99.8	99.6	2,086
17/1~3	6,494	5,780	2.9	1.44	100.9	96.6	103.4	99.7	99.2	2,079
4~6	6,524	5,804	2.9	1.49	100.4	96.7	103.7	100.2	99.9	2,188
季調済前期比										
16/10~12	0.1	0.5	-	-	0.9	-	-	0.2	0.0	-
17/1~3	0.1	▲ 0.1	-	-	1.6	-	-	0.3	0.1	-
4~6	0.5	0.4	-	-	▲ 0.5	-	-	0.0	0.1	-
月次	*	*	*	*	*					
17/6	6,531	5,826	2.8	1.51	100.4	96.6	103.6	100.2	99.8	706
7	6,545	5,846	2.8	1.52	99.4	96.8	103.9	100.1	99.7	714
8	-	-	-	-	-	-	-	-	100.1	639
前年同月比										
17/6	0.9	1.5	-	-	2.0	4.3	0.7	0.4	0.0	▲ 7.5
7	0.9	1.7	-	-	0.6	4.6	0.6	0.5	0.2	0.3
8	-	-	-	-	-	-	-	-	0.4	▲ 12.0
季調済前月比										
17/6	0.2	0.6	-	-	0.3	-	-	▲ 0.1	0.0	-
7	0.2	0.3	-	-	▲ 1.0	-	-	0.1	0.0	-
8	-	-	-	-	-	-	-	-	0.3	-
資料	総務省			厚生労働省		日本銀行		総務省		東京商工リサーチ











欧州経済

\*は季節調整値。

	景気信頼感指数			鉱工業生産 (除く建設)	設備稼働率	小売売上高 (除く自動車)	失業率	貿易収支	
	EU28カ国 全体	EU28カ国 消費者	EU28カ国 製造業	EU28カ国	EU28カ国	EU28カ国	EU28カ国	EU28カ国	イギリス (財収支)
	長期平均=100			2010年=100	%	2010年=100	%	10億 <sup>ドル</sup>	10億ポンド
暦年	*	*	*	*	*	*	*	*	*
12	90.1	▲ 21.4	▲ 10.8	101.0	79.2	98.6	10.5	▲ 51.6	▲ 83.6
13	95.1	▲ 16.6	▲ 8.3	100.5	78.3	98.6	10.9	161.5	▲ 97.4
14	104.5	▲ 7.2	▲ 2.7	101.7	80.4	100.7	10.2	121.5	▲ 96.5
15	106.2	▲ 4.4	▲ 2.9	104.0	81.2	104.0	9.4	153.3	▲ 109.0
16	105.8	▲ 6.3	▲ 2.5	105.6	81.5	106.6	8.6	120.9	▲ 110.2
前年比									
12	-	-	-	▲ 2.1	▲ 1.8	▲ 1.0	8.4	-	16.8
13	-	-	-	▲ 0.5	▲ 1.2	0.0	3.7	-	8.8
14	-	-	-	1.1	2.7	2.1	▲ 5.8	-	1.6
15	-	-	-	2.3	1.0	3.3	▲ 8.2	-	▲ 2.3
16	-	-	-	1.6	0.4	2.5	▲ 8.9	-	12.0
四半期	*	*	*	*	*	*	*	*	*
16/10~12	107.7	▲ 5.7	▲ 0.2	106.7	81.8	107.8	8.3	40.7	▲ 31.6
17/1~3	108.9	▲ 4.6	1.8	107.1	82.1	108.1	8.0	26.0	▲ 34.3
4~6	110.6	▲ 3.0	3.8	108.2	82.4	109.2	7.7	27.8	▲ 33.2
前期比									
16/10~12	-	-	-	1.1	0.4	1.0	▲ 2.0	-	-
17/1~3	-	-	-	0.4	0.4	0.3	▲ 3.2	-	-
4~6	-	-	-	1.0	0.4	1.0	▲ 3.3	-	-
月次	*	*	*	*	*	*	*	*	*
17/2	109.0	▲ 5.3	2.0	106.9	-	108.4	8.0	7.9	▲ 10.9
3	109.2	▲ 4.3	1.8	107.4	-	108.3	7.9	11.2	▲ 12.0
4	110.7	▲ 3.4	3.0	107.4	-	108.8	7.8	6.3	▲ 10.3
5	109.7	▲ 3.3	3.2	108.9	-	109.1	7.7	8.2	▲ 11.3
6	111.3	▲ 2.2	5.1	108.3	-	109.7	7.7	13.3	▲ 11.5
7	112.2	▲ 2.3	5.5	108.0	-	109.5	7.7	12.5	▲ 11.6
8	111.9	▲ 2.3	5.4	-	-	-	-	-	-
前月比									
17/2	-	-	-	▲ 0.1	-	0.7	-	-	-
3	-	-	-	0.5	-	▲ 0.1	-	-	-
4	-	-	-	0.0	-	0.5	-	-	-
5	-	-	-	1.4	-	0.3	-	-	-
6	-	-	-	▲ 0.6	-	0.5	-	-	-
7	-	-	-	▲ 0.3	-	▲ 0.2	-	-	-
8	-	-	-	-	-	-	-	-	-
資料	欧州委員会			欧州統計局			OECD	英国統計局	

\*は季節調整値。

	消費者物価指数		ECB	BOE	マネーストック (M3)	銀行間レート 3カ月	ドイツ 連邦債 10年
	ユーロ通貨圏 18カ国平均	イギリス	政策金利	政策金利	ユーロ通貨圏18カ国平均		
	2015年=100	2015年=100	%	%	10億ユーロ	%	
暦年					*		
12	98.2	96.1	0.75	0.50	9,788.0	0.6	1.5
13	99.5	98.5	0.25	0.50	9,829.8	0.2	1.6
14	100.0	100.0	0.05	0.50	10,330.3	0.2	1.2
15	100.0	100.0	0.05	0.50	10,837.3	▲ 0.0	0.5
16	100.2	100.7	0.00	0.25	11,376.2	▲ 0.3	0.1
前年比							
12	2.5	2.8	-	-	3.0	-	-
13	1.4	2.6	-	-	0.4	-	-
14	0.4	1.5	-	-	5.1	-	-
15	0.0	0.0	-	-	4.9	-	-
16	0.2	0.7	-	-	5.0	-	-
四半期					*		
16/10~12	101.0	101.5	0.00	0.25	11,376.2	▲ 0.3	0.1
17/1~3	101.0	102.0	0.00	0.25	11,587.7	▲ 0.3	0.3
4~6	102.0	103.2	0.00	0.25	11,648.7	▲ 0.3	0.3
前期比							
16/10~12	0.7	0.6	-	-	1.1	-	-
17/1~3	0.0	0.5	-	-	1.9	-	-
4~6	1.0	1.2	-	-	0.5	-	-
月次	前年同月比	前年同月比			前年同月比		
16/8	0.2	0.6	0.00	0.25	5.0	▲ 0.3	▲ 0.1
9	0.4	1.0	0.00	0.25	5.1	▲ 0.3	▲ 0.1
10	0.5	0.9	0.00	0.25	4.5	▲ 0.3	▲ 0.0
11	0.6	1.2	0.00	0.25	4.7	▲ 0.3	0.2
12	1.1	1.6	0.00	0.25	5.0	▲ 0.3	0.2
17/1	1.8	1.8	0.00	0.25	4.8	▲ 0.3	0.2
2	2.0	2.3	0.00	0.25	4.6	▲ 0.3	0.1
3	1.5	2.3	0.00	0.25	5.3	▲ 0.3	0.4
4	1.9	2.7	0.00	0.25	4.8	▲ 0.3	0.3
5	1.4	2.9	0.00	0.25	4.9	▲ 0.3	0.4
6	1.3	2.6	0.00	0.25	5.0	▲ 0.3	0.3
7	1.3	2.6	0.00	0.25	4.5	▲ 0.3	0.5
8	1.5	2.9	0.00	0.25	-	▲ 0.3	0.3
資料	欧州統計局	英国統計局	欧州中央銀行	イングランド銀行	欧州中央銀行	フランクフルト証券取引所	



ブラジル・ロシア・インド経済

\*は季節調整値。

	鉱工業生産			商業販売額			消費者物価		
	ブラジル	ロシア	インド	ブラジル 小売売上高	ロシア 小売売上高	インド 乗用車販売	ブラジル	ロシア	インド
	2012年=100	2014年=100	2011-12年=100	2011年=100	10億ルーブル	千台	1993/12=100	2000年=100	2011-12年=100
暦年									
12	99.8	96.0	103.3	93.8	21,395	2,665	3,500.7	370.4	106.9
13	102.0	96.4	106.8	97.8	23,686	2,507	3,717.8	395.5	112.5
14	99.1	98.0	111.1	100.0	26,355	2,601	3,953.2	426.4	113.9
15	91.0	99.2	114.9	95.7	27,519	2,790	4,310.1	492.6	109.7
16	84.8	100.5	120.0	89.7	28,314	3,009	4,686.8	527.4	111.6
前年比									
12	▲ 2.7	3.4	0.3	8.4	12.0	1.4	5.4	5.1	6.9
13	2.2	0.4	3.3	4.3	10.7	▲ 5.9	6.2	6.8	5.2
14	▲ 2.9	1.7	4.1	2.2	11.3	3.7	6.3	7.8	1.3
15	▲ 8.2	1.2	3.4	▲ 4.3	4.4	7.3	9.0	15.5	▲ 3.7
16	▲ 6.7	1.3	4.4	▲ 6.3	2.9	7.9	8.7	7.1	1.7
四半期									
16/10~12	84.5	112.7	119.3	98.5	7,797	792	4,763.3	535.6	111.7
17/1~3	85.5	93.6	125.2	85.6	6,747	803	4,808.4	542.2	112.9
4~6	86.3	100.1	120.5	88.3	7,149	728	4,834.7	547.3	112.9
前年同期比									
16/10~12	▲ 2.2	1.7	3.7	▲ 5.5	-	7.6	7.0	5.8	1.7
17/1~3	1.3	0.1	2.7	▲ 2.7	-	11.1	4.9	4.6	5.0
4~6	1.0	3.9	1.9	2.4	-	4.4	3.6	4.2	2.3
月次									
17/3	*	*	133.2	87.5	2,357	283	4,821.7	543.1	113.2
4	84.6	101.0	117.3	87.3	2,339	278	4,828.4	544.8	113.2
5	86.6	99.9	124.7	89.4	2,387	252	4,843.4	546.8	112.9
6	86.8	101.6	119.5	88.2	2,424	198	4,832.3	550.2	112.7
7	87.5	99.0	-	89.9	2,510	299	4,843.9	550.5	113.9
8	-	101.0	-	-	2,592	294	4,853.1	547.7	114.8
前年同月比									
17/3	▲ 0.4	0.8	4.1	▲ 3.2	4.9	10.0	4.6	4.3	5.1
4	0.4	2.4	3.2	1.7	5.2	14.7	4.1	4.1	3.9
5	2.0	5.7	2.8	2.6	5.7	8.6	3.6	4.1	2.3
6	0.6	3.6	▲ 0.2	2.9	6.2	▲ 11.2	3.0	4.4	0.9
7	1.5	1.0	-	3.1	5.4	15.1	2.7	3.8	1.9
8	-	1.5	-	-	5.4	13.8	2.5	3.3	3.2
資料	地理統計院	連邦統計局	インド統計 計画履行省	地理統計院	連邦統計局	インド自動車 工業会	地理統計院	連邦統計局	商工省

	貿易収支			失業率		株価指数		
	ブラジル	ロシア	インド	ブラジル	ロシア	ブラジル ホ・スハ指数	ロシア RTS指数\$	インド S&P BSE SENSEX
	100万US\$	1億US\$	100万US\$	%	%	1995/9=100	1978-79年=100	
暦年								
06	46,457	1,343	▲53,597	-	7.2	44,473	1,922	13,787
07	40,032	1,234	▲79,866	-	6.1	63,886	2,291	20,287
08	24,958	1,776	▲114,600	-	6.4	37,550	632	9,647
09	25,272	1,132	▲109,505	-	8.4	68,588	1,445	17,465
10	20,147	1,470	▲112,519	-	7.5	69,305	1,770	20,509
11	29,793	1,969	▲182,947	-	6.6	56,754	1,382	15,455
12	19,395	1,917	▲189,557	-	5.5	60,952	1,527	19,427
13	2,286	1,806	▲136,701	7.2	5.5	51,507	1,443	21,171
14	▲4,044	1,889	▲137,506	6.8	5.2	50,007	791	27,499
15	19,673	1,484	▲117,298	8.3	5.6	43,350	757	26,118
16	47,723	903	▲95,220	11.3	5.5	60,227	1,152	26,626
四半期								
15/10~12	9,433	302	▲30,977	9.0	5.7	43,350	757	26,118
16/1~3	8,400	224	▲18,639	10.2	5.9	50,055	876	25,342
4~6	15,271	223	▲19,234	11.2	5.7	51,527	931	27,000
7~9	12,533	183	▲23,807	11.7	5.3	58,367	991	27,866
10~12	11,519	273	▲33,539	11.9	5.4	60,227	1,152	26,626
17/1~3	14,429	344	▲29,174	13.2	5.6	64,984	1,114	29,621
4~6	21,826	252	▲40,051	13.3	5.2	62,900	1,001	30,922
月次								
16/8	4,140	46	▲7,706	11.8	5.2	57,901	950	28,452
9	3,815	75	▲8,340	11.8	5.2	58,367	991	27,866
10	2,346	66	▲10,161	11.8	5.4	64,925	989	27,942
11	4,758	90	▲13,009	11.9	5.4	61,906	1,029	26,653
12	4,415	118	▲10,369	12.0	5.3	60,227	1,152	26,626
17/1	2,725	117	▲9,841	12.6	5.7	64,671	1,164	27,656
2	4,560	101	▲8,896	13.2	5.6	66,662	1,099	28,743
3	7,145	125	▲10,437	13.7	5.4	64,984	1,114	29,621
4	6,969	80	▲13,249	13.6	5.4	65,403	1,114	29,918
5	7,661	85	▲13,842	13.3	5.2	62,711	1,053	31,146
6	7,195	87	▲12,960	13.0	5.1	62,900	1,001	30,922
7	6,298	40	▲11,450	12.8	5.1	65,920	1,007	32,515
8	5,599	-	▲11,644	-	-	70,835	1,096	31,730
資料	地理統計院	中央銀行	商工省	地理統計院	連邦統計局	サンパウロ証券 取引所	モスクワ 取引所	ムンバイ証券 取引所





主要産業統計

(各右欄は、前年比%)

	エチレン生産 (千t)		粗鋼生産 (千t)		紙・板紙生産 (千t)		
	値	増減	値	増減	値	増減	
2014年度	6,687	▲ 1.1	109,844	▲ 1.5	26,295	▲ 1.4	
2015年度	6,780	▲ 1.4	104,254	▲ 5.1	26,232	▲ 0.2	
2016年度	6,286	▲ 7.3	105,166	0.9	26,341	0.4	
2016.	6	446	▲10.3	8,770	2.8	2,186	2.0
	7	499	▲10.7	8,977	1.5	2,167	▲ 0.2
	8	505	▲15.2	8,909	1.3	2,121	1.0
	9	470	▲18.1	8,453	▲ 1.4	2,224	0.2
	10	519	▲11.7	9,053	0.5	2,309	0.1
	11	558	▲ 4.3	8,619	▲ 1.4	2,183	▲ 2.0
	12	580	▲ 5.5	8,714	1.5	2,183	1.9
2017.	1	590	▲ 1.8	9,003	2.6	2,130	1.2
	2	515	▲ 4.2	8,340	▲ 0.1	2,120	▲ 0.8
	3	567	7.7	8,887	1.8	2,389	2.5
	4	550	3.7	8,755	3.0	2,218	1.3
	5	536	5.9	8,929	▲ 0.1	2,183	1.9
	6	481	7.7	8,411	▲ 4.1	2,190	0.2
	7	512	2.5	8,588	▲ 4.3	2,143	▲ 1.1
資料	経済産業省						

(各右欄は、前年比%)

	自動車						
	国内生産(千台)		国内販売(千台)		輸出(千台)		
	値	増減	値	増減	値	増減	
2014年度	9,591	▲ 3.2	5,297	▲ 6.9	4,491	▲ 3.1	
2015年度	9,188	▲ 4.2	4,938	▲ 6.8	4,583	2.0	
2016年度	9,360	1.9	5,078	2.8	4,636	1.2	
2016.	7	807	▲ 4.1	416	▲ 2.2	414	▲ 0.5
	8	659	8.8	337	2.9	327	1.5
	9	841	1.5	477	▲ 0.5	435	3.8
	10	781	▲ 3.9	379	▲ 0.4	423	1.7
	11	840	6.6	418	7.4	423	2.0
	12	781	4.2	398	7.6	423	2.7
2017.	1	761	3.9	402	4.9	316	▲ 5.8
	2	853	11.2	485	7.4	376	1.7
	3	931	4.7	691	8.7	420	3.8
	4	749	16.3	355	9.2	372	0.7
	5	693	5.5	373	12.4	320	5.8
	6	860	6.9	477	13.4	425	4.3
	7	818	1.4	428	2.9	411	▲ 0.7
	8	-	-	355	5.5	-	-
資料	日本自動車工業会、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会						

(各右欄は、前年比%)

	工作機械				産業機械				
	受注(億円)		うち内需(億円)		受注(億円)		うち内需(億円)		
	値	増減	値	増減	値	増減	値	増減	
2014年度	15,785	31.0	5,269	24.8	60,752	27.2	34,948	17.3	
2015年度	13,990	▲11.4	5,793	9.9	54,576	▲10.2	36,260	3.8	
2016年度	12,893	▲ 7.8	5,316	▲ 8.2	50,945	▲ 6.7	34,587	▲ 4.6	
2016.	6	1,091	▲19.9	508	▲15.8	5,422	15.4	3,032	16.2
	7	1,044	▲19.7	513	▲14.3	2,854	▲18.7	2,076	▲ 5.5
	8	981	▲ 8.4	431	▲ 9.7	3,107	▲31.5	2,123	▲13.9
	9	1,029	▲ 6.3	455	▲ 4.9	4,849	14.0	3,184	5.1
	10	939	▲ 8.9	414	▲ 7.0	3,175	▲24.6	2,473	▲18.2
	11	1,079	▲ 5.6	450	▲ 1.1	4,372	41.2	2,977	42.5
	12	1,119	4.4	460	8.0	7,128	86.8	5,388	133.1
2017.	1	1,037	3.5	378	▲ 4.6	3,391	▲12.7	1,811	▲40.6
	2	1,112	9.1	405	4.2	3,221	▲29.6	2,282	▲40.0
	3	1,427	22.8	525	2.3	8,226	▲28.6	5,403	▲24.8
	4	1,337	34.7	505	29.5	2,440	▲13.3	1,829	▲13.1
	5	1,299	24.5	511	31.4	2,694	12.9	1,889	8.9
	6	1,430	31.1	547	7.8	5,044	▲ 7.0	3,183	5.0
	7	1,337	28.0	552	7.6	3,463	21.3	2,433	17.2
資料	日本工作機械工業会				日本産業機械工業会				

経済・産業指標

(各右欄は、前年比%)

		エアコン生産 (億円)		デジタルカメラ生産 (億円)		カーナビ生産 (億円)		パソコン生産 (億円)	
2014年度		8,751	▲ 1.7	1,889	▲ 34.5	3,463	▲ 11.3	5,382	▲ 19.0
2015年度		9,521	8.8	1,870	▲ 1.0	3,544	2.3	4,848	▲ 9.9
2016年度		9,913	4.1	1,658	▲ 11.4	3,554	0.3	5,010	3.4
2016.	6	1,178	6.2	141	▲ 32.9	302	3.8	452	▲ 2.7
	7	1,024	3.0	119	▲ 43.4	305	▲ 3.9	369	▲ 5.2
	8	697	31.3	127	3.2	280	6.4	445	36.1
	9	593	0.8	153	▲ 0.3	323	3.3	504	1.4
	10	712	▲ 4.8	135	▲ 25.5	322	▲ 2.9	383	14.5
	11	729	▲ 0.0	148	0.7	308	4.6	339	▲ 0.1
	12	772	6.3	157	5.5	304	8.3	420	▲ 4.9
2017.	1	688	6.8	126	34.6	278	▲ 0.4	375	▲ 1.1
	2	739	▲ 2.0	137	1.2	288	▲ 1.2	454	2.8
	3	816	1.1	173	14.5	297	▲ 11.3	593	▲ 1.4
	4	976	▲ 3.5	152	8.8	270	▲ 8.8	391	28.6
	5	996	4.8	125	21.6	252	0.7	336	▲ 10.1
	6	1,173	▲ 0.5	156	10.8	290	▲ 4.1	437	▲ 3.3
	7	1,111	8.4	142	19.5	287	▲ 5.7	429	16.2
資料		経済産業省							

(各右欄は、前年比%)

		電子部品生産 (億円)		集積回路生産 全体(億円)		液晶デバイス生産 (億円)		半導体製造装置 日本製装置販売(億円)/3か月移動平均	
2014年度		24,777	5.8	23,041	6.7	19,253	20.6	12,983	22.5
2015年度		26,348	6.3	22,794	▲ 1.1	20,285	5.4	13,379	3.0
2016年度		25,456	▲ 3.4	23,527	3.2	16,487	▲ 18.7	15,080	12.7
2016.	6	2,158	▲ 4.6	1,769	▲ 11.5	1,145	▲ 31.6	997	▲ 1.5
	7	2,162	▲ 9.7	1,780	▲ 9.8	929	▲ 35.7	1,079	▲ 3.1
	8	2,148	▲ 1.1	2,043	15.9	1,191	▲ 19.3	1,142	▲ 2.7
	9	2,294	▲ 8.7	2,168	▲ 5.3	1,683	▲ 20.5	1,326	4.9
	10	2,183	▲ 11.5	2,035	▲ 0.1	1,655	▲ 25.1	1,306	12.9
	11	2,172	▲ 2.0	2,198	15.5	1,672	▲ 19.9	1,267	21.5
	12	2,125	1.1	2,036	16.5	1,732	▲ 17.8	1,269	37.3
2017.	1	1,997	0.4	2,096	17.3	1,515	▲ 1.6	1,292	46.8
	2	2,040	3.2	1,949	17.2	1,361	37.2	1,372	53.7
	3	2,209	5.2	2,137	11.3	1,506	19.5	1,623	39.5
	4	2,100	1.0	1,903	12.6	1,313	43.6	1,658	41.2
	5	2,006	6.2	2,153	32.5	1,301	9.9	1,707	38.5
	6	2,224	3.1	2,149	21.5	1,364	19.1	1,531	53.6
	7	2,244	3.8	2,227	25.1	1,242	33.7	1,617	49.9
資料		電子情報技術産業協会		経済産業省				日本半導体製造装置協会	

(各右欄は、前年比%)

		小売業販売額 (10億円)		外食産業売上高前年比 全店		主要旅行業者取扱額 (億円)		全国ホテル客室稼働率 (%、前年差)	
2014年度		139,466	▲ 1.2		▲ 1.2	64,282	1.3	-	-
2015年度		140,565	0.8		1.8	57,068	▲ 11.2	-	-
2016年度		140,275	▲ 0.2		2.5	55,748	▲ 2.3	-	-
2016.	6	11,324	▲ 1.3		2.0	4,329	▲ 2.2	72.5	▲ 0.7
	7	12,005	▲ 0.2		5.9	4,820	▲ 3.1	75.6	▲ 2.5
	8	11,293	▲ 2.2		▲ 1.7	6,009	▲ 0.3	79.8	▲ 0.9
	9	11,039	▲ 1.7		1.5	4,982	▲ 7.1	76.3	▲ 1.3
	10	11,555	▲ 0.2		5.3	5,108	▲ 6.0	78.5	▲ 0.7
	11	11,711	1.7		1.7	4,838	▲ 1.7	76.9	▲ 0.3
	12	13,455	0.7		3.3	4,401	▲ 1.7	71.4	0.4
2017.	1	11,580	1.0		2.4	3,658	▲ 0.8	65.6	0.1
	2	10,791	0.2		1.8	4,088	▲ 1.3	75.2	1.3
	3	12,544	2.1		4.5	5,207	3.8	77.5	0.5
	4	11,814	3.2		4.7	-	-	75.4	1.5
	5	11,766	2.1		2.2	-	-	74.1	2.8
	6	11,572	2.2		4.7	-	-	73.5	1.0
	7	12,226	1.8		3.0	-	-	-	-
資料		経済産業省		日本フードサービス協会		観光庁			

(各右欄は、前年比%)

	貨物輸送量 (t,前年比%)			旅客輸送量 (人,前年比%)		
	特積トラック	内航海運	JR貨物	JR (6社)	民鉄	国内航空
2014年度	▲ 3.6	▲ 2.5	▲ 2.2	▲ 0.6	0.4	2.9
2015年度	0.6	▲ 0.8	1.5	2.4	3.2	0.9
2016年度	2.9	▲ 0.3	0.5	0.9	1.5	2.1
2016.	6	2.0	▲ 3.8	0.8	1.2	1.5
	7	▲ 1.5	6.2	▲ 1.4	2.2	1.8
	8	7.1	▲ 3.5	▲ 1.7	1.0	1.4
	9	3.9	0.6	0.1	▲ 1.6	0.5
	10	▲ 1.5	0.7	▲ 3.9	1.1	1.7
	11	7.3	3.5	5.1	1.3	1.6
	12	3.3	0.8	0.7	3.7	2.2
2017.	1	4.5	▲ 0.1	3.5	▲ 0.4	1.2
	2	1.2	▲ 2.9	0.3	0.0	0.6
	3	4.0	▲ 2.3	2.1	1.0	1.7
	4	0.6	0.7	1.4	0.1	2.2
	5	6.6	4.7	5.6	0.9	1.9
	6	3.7	5.7	3.6	1.1	1.7
	7	-	-	1.1	-	5.3
資料	国土交通省及び会社資料					

(各右欄は、前年比%)

	携帯電話の 累計契約数 (万件[期末])		情報サービス 売上高 (億円)		販売電力量 (百万kWh)		
2014年度	14,784	5.9	107,475	3.0	851,404	▲ 2.3	
2015年度	15,648	5.8	109,058	1.5	837,519	▲ 1.6	
2016年度	16,273	4.0	110,973	1.8	850,435	1.5	
2016.	6	15,759	4.0	9,985	0.4	64,524	0.8
	7	-	-	7,142	▲ 1.0	70,793	1.7
	8	-	-	7,703	4.0	76,805	▲ 2.0
	9	15,955	4.4	12,385	0.2	75,099	8.0
	10	-	-	7,408	2.8	67,012	3.9
	11	-	-	8,089	5.8	65,580	2.6
	12	16,071	4.1	11,146	0.6	70,152	4.5
2017.	1	-	-	7,895	2.9	79,075	2.6
	2	-	-	8,399	2.3	76,941	0.2
	3	16,273	4.0	17,097	0.5	74,513	1.5
	4	-	-	6,994	4.2	69,738	4.2
	5	-	-	7,263	3.6	63,691	1.1
	6	16,311	3.5	10,295	3.1	-	-
	7	-	-	7,647	7.1	-	-
資料	電気通信事業者協会		経済産業省		経済産業省		

(各右欄は、前年比%。平均空室率は前年差%ポイント)

	燃料油国内販売量 (千kl)		都市ガス販売量 (千m <sup>3</sup> )		東京都心5区大型オフィス ビル平均空室率(%)		東京都心5区大型オフィス ビル平均賃料(円/坪)		
2014年度	182,886	▲ 5.7	37,099,875	1.1	5.84	▲ 1.91	16,837	3.3	
2015年度	180,524	▲ 1.3	36,461,889	▲ 1.7	4.57	▲ 1.27	17,595	4.5	
2016年度	176,801	▲ 2.1	37,699,288	3.4	3.83	▲ 0.74	18,391	4.5	
2016.	6	12,900	▲ 2.1	2,703,353	1.3	4.07	▲ 1.05	18,179	4.5
	7	13,812	▲ 2.2	2,804,990	▲ 3.9	3.94	▲ 0.95	18,271	4.6
	8	14,284	▲ 3.0	2,907,957	2.6	3.90	▲ 0.82	18,322	4.8
	9	13,433	▲ 4.9	2,826,158	5.9	3.70	▲ 0.83	18,336	4.2
	10	14,202	▲ 2.1	2,736,161	5.5	3.64	▲ 0.82	18,435	4.7
	11	15,578	7.5	2,927,202	4.8	3.75	▲ 0.44	18,476	4.8
	12	17,473	▲ 0.9	3,338,447	7.1	3.61	▲ 0.42	18,540	4.8
2017.	1	16,356	▲ 1.0	3,942,883	6.0	3.74	▲ 0.27	18,582	4.5
	2	15,535	▲ 3.9	3,768,865	2.8	3.70	▲ 0.34	18,655	4.2
	3	15,900	▲ 3.7	3,800,013	4.3	3.60	▲ 0.74	18,730	4.2
	4	13,915	▲ 2.4	3,409,386	8.2	3.39	▲ 0.84	18,774	3.9
	5	13,225	1.3	2,912,933	4.3	3.41	▲ 0.64	18,801	3.8
	6	12,858	▲ 0.3	2,741,659	1.4	3.26	▲ 0.81	18,864	3.8
	7	13,726	▲ 0.6	2,959,385	5.5	3.22	▲ 0.72	18,916	3.5
資料	経済産業省		日本ガス協会		三鬼商事(株)				

## 注 記

[該当ページ]

## [28] Market Charts

2. 実質実効為替レートとは、為替レートを相手国・地域の物価指数に対する自国の物価指数の比を乗じて実質化した上で、貿易ウェイトで加重平均したもの。
3. 国債償還一発行は、日銀当座預金増減の「財政等要因」のうち「国債（1年超）」を対象。
4. その他：個人、投資信託、事業法人、その他法人、債券ディーラー、官庁共済組合、その他（日銀、政府、地公体、簡保、公社、公団、公庫等）  
その他金融機関：地銀、農林金融機関、第二地銀協加盟銀行、信用金庫、その他金融機関（商工中金、信組、労金、証金、短資等）、生損保
6. CPレートは、証券保管振替機構のa-1格・事業法人合計の平均発行レート。

## [29]

7. 日本：日経平均、米国：NYダウ工業株30種、英国：FT100指数、ドイツ：DAX指数
8. インド：S&P BSE SENSEX指数、ロシア：RTSドル指数、ブラジル：ボベスパ指数、中国：上海総合指数

## [30]

14. 期中平均残高。
15. 資金需要判断DI = (「増加」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや増加」とした回答金融機関構成比) - (「減少」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや減少」とした回答金融機関構成比)。  
貸出運営スタンスDI = (「積極化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや積極化」とした回答金融機関構成比) - (「慎重化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや慎重化」とした回答金融機関構成比)。なお、同DIは大企業、中堅企業、中小企業の単純平均値。
16. 資金需要判断DI = (「増加」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや増加」とした回答金融機関構成比) - (「減少」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや減少」とした回答金融機関構成比)。  
貸出運営スタンスDI = (「積極化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや積極化」とした回答金融機関構成比) - (「慎重化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや慎重化」とした回答金融機関構成比)。
17. 貸出金利差（日銀）は貸出約定平均金利（新規分）の前年差、預金金利差（日銀）は自由定期金利（新規分）の前年差を指す。

## [37] 経済見通し

## 世界経済見通し

1. (資料) IMF“World Economic Outlook”、OECD“Economic Outlook”
2. 構成比はIMF資料に基づく。
3. OECDの「先進国計」は、OECD加盟30ヵ国計。

## [38] 政府経済見通し／日銀 経済・物価情勢の展望

1. (資料) 内閣府「平成29年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」（平成29年1月20日閣議決定）  
内閣府「平成29年度 内閣府年央試算」（平成29年7月14日）
2. 日銀展望は政策委員の大勢見通し（消費者物価は生鮮食品を除く）。

## 日銀短観（全国企業）

(資料) 日本銀行「第173回 全国企業短期経済観測調査」

[該当ページ]

### [39] 設備投資計画調査

1. 設備投資額前年度比は、国内、工事ベース（日本公庫は支払ベース）、土地を含み、ソフトウェアは含まず、単体決算ベースで集計（日本経済新聞社は連結決算ベース）。
2. 企業規模別区分は資本金基準の場合、大企業が資本金10億円以上、中堅企業が同1億円以上10億円未満。その他の基準による場合、本表の備考欄に記載。
3. 金融・保険業の設備投資は、内閣府・財務省は「全産業」「非製造業」の内数、日本銀行は外数。他の機関については調査対象外（日本経済新聞社は銀行・証券・保険以外の金融業を一部含む）。
4. 回答会社数は主業基準分類で、日本銀行については調査対象社数を記載。
5. 内閣府・財務省の過年度分は実績値が公表されていない。

### [53] 経済・産業指標

#### 景気・生産活動

鉱工業指数の資本財は輸送用機械を除く。

#### 設備投資・公共投資・住宅投資

1. 設備投資は、ソフトウェアを除く。
2. 機械受注額は、船舶・電力を除く民需。  
平成23年4月調査からは携帯電話を除いた計数に変更されたため、過去に遡って改訂している。
3. 建築物着工床面積は民間非住宅。

### [54] 個人消費

1. 現金給与総額は、事業所規模5人以上（調査産業計）。
2. 家計調査は農林漁家世帯を含む。消費水準指数は二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）。

#### 雇用・物価・企業倒産

1. 所定外労働時間指数（製造業）は事業所規模5人以上。
2. 就業者数・雇用者数・完全失業率の四半期と月次は、東北3県（宮城県、岩手県及び福島県）を含む数値。
3. 企業物価指数は、国内需要財ベースの数値を記載。
4. 物価の季調済前期比、季調済前月比は、原数値による。
5. 倒産件数の前年比は、東京商工リサーチの公表値（小数点3位以下切捨）と異なることがある。

### [55] 輸出入

1. 輸出入数量指数の季節調整値は内閣府による。
2. アジアNIEsは韓国、台湾、シンガポール、香港。ASEANはシンガポール、タイ、マレーシア、ブルネイ、フィリピン、インドネシア、ベトナム、ラオス、ミャンマー、カンボジア。

### [56] 量的金融指標

1. マネタリーベースおよびマネースtock（M2、広義流動性）の前年比は期中平均残高による。
2. 全国銀行貸出残高は都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計（期中平均残高による。信託勘定を含む）。
3. 国内銀行貸出先別貸出金は期末残高による。

#### 金利・為替・株価

1. ユーロ/円金利先物（3ヵ月）は公式価格。
2. 株価および金利は年度末（月末）値。
3. ドル/円レートは東京市場月末値。



### [該当ページ]

#### [57] 主要国実質GDP

1. 米国は、2017年4～6月期2次速報値。民間在庫投資を含まない。
2. ブラジル・ロシアの暦年は名目値、伸び率は実質値。  
ロシアの前年同期比伸び率は、2017年1～3月期以降、2016年基準で算出。
3. インドの年の数値は年度（4～3月）。

#### [58] 米国経済

1. 非国防資本財受注は、航空機を除く。
2. 小売他売上高は、小売（自動車を除く）および飲食サービスの合計。
3. 自動車販売台数は、乗用車およびライトトラックの合計。
4. 生産者価格指数、消費者物価指数のコア部分は食料・エネルギーを除く。
5. 貿易統計はセンサスペース。
6. マネーサプライは期中平均残高。
7. 金利、株価、為替レートは期中平均。

#### [59] 欧州経済

1. EU28カ国の鉱工業生産は建設を除く。
2. マネーサプライは期末値。
3. 銀行間レートはEURIBOR (Euro Interbank Offered Rate)。
4. ドイツ連邦債の年、四半期、月は日次計数の平均。

#### [60] 中国経済

1. 四半期計数は月次計数より算出。
2. 工業生産付加価値の前年比は実質。
3. 固定資産投資の前年同月比の値は累計値からの試算。

#### N I E s 経済（除く香港）

1. シンガポールの貿易収支は、対ドル為替レートで換算。
2. シンガポールの金利は、SIBOR短期金利（3ヵ月物）。

#### [61] ブラジル・ロシア・インド経済

1. 株価指数は期末値。
2. インドの年の数値は年度（4～3月）。ただし、株価指数は暦年。
3. インドの消費者物価は、卸売物価(WPI)である。

#### [62] ASEAN等

1. 政策金利は期末値。
2. インドネシアの貿易収支の2007年12月以前は、自由貿易地域の取引を含まない値。
3. インドネシアの政策金利は2016年7月までBIレート、2016年8月より7日物リバースレポレート。

#### [65] 主要産業統計

携帯電話の累計契約数は、ワイモバイルの契約数は除く。2014年4月以降、四半期ごとの更新。



## 「今月のトピックス」 バックナンバー(2016年11月号掲載分～)

### 掲載号

- |          |   |
|----------|---|
| 2017.9   | 2016・2017・2018年度 設備投資計画調査 結果概要                |
| 2017.7・8 | CeBIT2017 調査報告                                |
| 2017.6   | 医療経営の今後の方向性について                               |
| 2017.5   | 家計の住宅ローンの拡大が及ぼす消費への影響                         |
| 2017.5   | 近年の日米ベンチャー起業からみえる日本の起業活性化に向けた課題               |
| 2017.5   | ブロックチェーン(分散型台帳技術)とは                           |
| 2017.4   | 中国人の海外旅行の拡大と旅行先としての日本                         |
| 2017.3   | IoTの現状 ～米国CES2017調査報告～                        |
| 2017.3   | 2016年のインバウンドの動向                               |
| 2017.2   | 自動運転開発をめぐる国内外の動向<br>～北海道における自動運転技術の開発拠点化を考える～ |
| 2017.1   | IoT(Internet of Things)とは何か?                  |
| 2016.12  | ウェアラブル市場の現状と今後                                |
| 2016.11  | 化学産業の設備投資動向 ～国内外で積極的な投資姿勢～                    |
| 2016.11  | 電力システム改革に関連した投資・消費の動向                         |

次号「**DBJ Monthly Overview**」(11月号)は、11月上旬に発行の予定です。

©Development Bank of Japan Inc. 2017

本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、取引等を勧誘するものではありません。本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要です。当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。

## DBJ Monthly Overview

---

---

編 集 株式会社日本政策投資銀行  
産業調査部長 竹ヶ原 啓介

発 行 株式会社日本政策投資銀行  
〒100-8178  
東京都千代田区大手町1丁目9番6号  
大手町フィナンシャルシティ サウスタワー  
電 話 (03) 3244-1840(産業調査部代表)  
ホームページ <http://www.dbj.jp/>

各種お問い合わせ先

電 話 : (03) 3244-1856  
e-mail(産業調査部) : [report@dbj.jp](mailto:report@dbj.jp)

---

---