

I 2016年度経済概況

1. 経済動向

2016年度の日本経済は、中国など新興国における景気減速、為替相場の円高基調での推移、在庫調整圧力の残存などを背景に、秋頃までは足踏み状態が続いた。ただ、その後は、米国における大統領選挙の結果を受けた円安の進行、世界経済の緩やかな回復、在庫調整の進展などが追い風となり、徐々に持ち直した。個人消費は、良好な雇用環境が下支えしたものの、賃金の上昇ペースは引き続き鈍く、力強さに欠けた。設備投資は、世界経済の回復に伴う企業マインドの改善を反映し、年度後半には底堅さを取り戻した。景気回復の足取りの鈍さもあり、物価の弱含みが続くなか、日本銀行は2016年9月に、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和政策」の導入を決定した。

2016年度の実質GDPは前年度比1.2%増となり、2年連続でプラス成長を達成した。四半期ベースの前期比成長率はいずれの期も小幅ながらプラスとなった。需要項目別にみると、個人消費は0.6%増加した。良好な雇用環境が下支えの要因となった。また、税制改正の影響で賃貸住宅（アパート等）の建設が相次いだこと、住宅ローン金利が一段と低下したことなどを背景に、住宅投資は6.3%増加した。設備投資は、企業収益が高水準で推移するなか、世界経済の回復を背景とした投資マインドの改善も追い風となり、2.5%増加した。年後半から増勢に転じた輸出は、3.1%増となった。ただ、公共投資は3.2%減少した。秋に景気対策が盛り込まれた補正予算が成立したものの、2016年度中は景気の下支え役を果たすには至らなかった。

鉱工業生産は前年度比1.1%増と3年ぶりに前年水準を上回った。第3次活動指数は0.4%上昇し、2年連続でプラスとなった。失業率は3.0%となり、前年度比0.3ポイント低下した。

物価動向に目を向けると、円安への転換、原油価格の上昇などを背景に、年明け以降はやや持ち直したものの、総じてみれば景気回復の足取りの鈍さを反映し、弱含んで推移した。国内企業物価は、前年度比マイナス2.3%と2年連続で下落した。品目別には、石油・石炭製品、化学製品、プラスチック製品などの価格が2015年度に続き前年水準を下回った。一方、企業向けサービス価格指数は、不動産、情報通信、広告などが価格の押し上げに寄与し、前年度比プラス0.4%と4年連続で上昇した。生鮮食品を除くコア消費者物価の前年度比は、2015年度の横ばいから、2016年度には0.2%の下落となり、4年ぶりにマイナスとなった。生鮮食品・エネルギーを除く日銀式のコアベースの消費者物価は、2016年度は前年度比プラス0.3%となり、2015年度の上昇率（1.0%）を下回った。

国際収支面では、2016年度平均の為替相場（対ドル）が2015年度に比べ12円程度円高と

経済概況

なるなか、輸出は前年度比3.4%減、輸入は同10.9%減といずれも減少した。輸出においては世界経済減速の影響が、輸入においては原油価格低迷の影響が年度前半にみられたものの、秋からみられた円安の進行もあり、年明け以降は輸出、輸入ともに増加基調で推移した。貿易収支は5.8兆円の黒字となり、黒字額は2015年度の0.3兆円から拡大した。一方、その他サービス収支の赤字幅拡大を背景に、サービス収支の赤字額は前年度に比べわずかに拡大した。直接投資収益、証券投資収益ともに減少したため、第一次所得収支の黒字幅は2.8兆円縮小した。2016年度の経常収支の黒字額は、前年度比2.5兆円増の20.4兆円と3年連続で拡大した。

2016年度の日本経済を地域別にみると、生産活動の持直しに足取りを合わせ、年度末に向け、多くの地域で景況感は改善傾向をたどった。賃金は引き続き伸び悩んだものの、良好な雇用環境が個人消費を下支えした。有効求人倍率はすべての地域で年度を通じて上昇しており、人手不足感の強まりを示唆している。

(鉱工業生産は3年ぶりに増加)

2016年度の鉱工業生産は、世界経済の回復および秋から進行した円安に伴う輸出の持ち直し、在庫調整の進展などを背景に、前年度比1.1%増と3年ぶりにプラスに転じた(2015年度は0.9%減)。国内需要は勢いに欠けたものの、生産活動を一定程度下支えした。

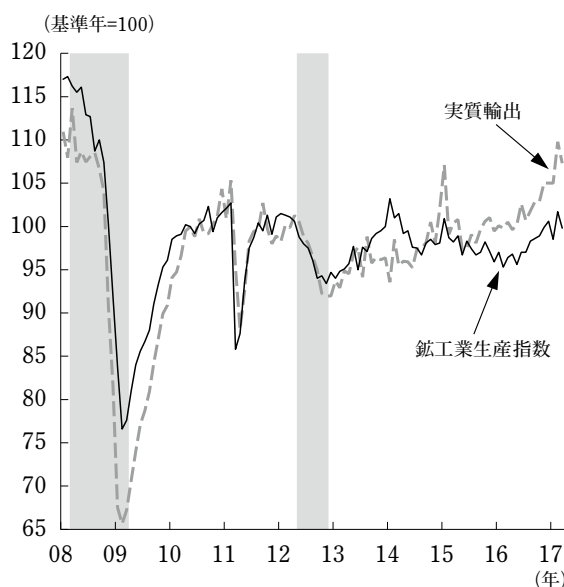
2016年度の鉱工業生産を四半期ベースの前期比でみると、2016年4~6月は在庫調整圧力の存在、4月に発生した熊本地震の影響などにより0.3%増にとどまったが、世界経済の回復と円安進行に伴う輸出の持ち直し、在庫調整の進展などを背景に、7~9月は1.6%増、10~12月は1.8%増と堅調な動きを示した。なお、2017年1~3月は0.2%増と増勢を保ったものの、プラス幅は小幅にとどまった(図表1)。

鉱工業生産を四半期ベースの前年同期比でみると、2016年4~6月は1.8%減少したものの、7~9月には0.4%増とプラスに転じた。その後は、10~12月2.1%増、2017年1~3月3.8%

増と増産のペースが速まった。

2016年度の生産の動きを財別にみると、建設財は2.1%減と2015年度(1.8%減)に続き前年水準を下回った。四半期ベースの前期比をみると、2016年4~6月2.6%減、7~9月0.8%減と減産が続いていたが、国内景気の回復に

(図表1) 実質輸出と鉱工業生産の推移



(備考) シャドーは景気後退期。基準年は実質輸出が2015年、鉱工業生産が2010年。日銀、経済産業省資料より作成

足取りを合わせ、年度下期には増産に転じた（10～12月1.3%増、2017年1～3月1.0%増）。また、輸出の持ち直し、設備投資需要の底堅さもあり、資本財は1.3%増と2年ぶりに前年水準を上回った（同2.8%減）。消費財に目を向けると、2014年春の消費増税、2015年春の軽自動車税増税の影響が一巡し、乗用車販売が底堅く推移したことを主因に、耐久消費財は2.1%増（同2.0%減）と3年ぶりに前年水準を上回った。飲食料品、医薬品などからなる非耐久消費財は3.4%増と2年連続でプラスとなった（同2.6%増）。原燃料、部品などを含む生産財は年半ばから増産に転じ、0.6%増と2年ぶりにプラスとなった（同0.9%減）。

業種別にみると、2016年度は、製造業の主要16業種のうち、9業種で生産が前年水準を上回った。主力の輸送機械工業は、乗用車販売が底堅く推移したことから、前年度比3.7%増と3年ぶりにプラスに転じた（2015年度は2.0%減）。また、減産が続いていた情報通信

機械工業も1.1%増と6年ぶりにプラスに転じた（同6.9%減）。一方、電子部品・デバイス工業は、熊本地震の影響による4～6月の大幅減産が響き、2.1%減と4年ぶりにマイナスとなった（同1.5%増）。

2016年度の鉱工業出荷は、前年度比0.8%増と生産（1.1%増）の増加幅を下回った。生産者製品在庫残高は減少基調をたどり、2016年3月末は4.0%減となった。鉱工業の動向を在庫循環図（出荷と在庫の前年比増減率をプロット）からみると（図表2）、2016年7～9月以降、出荷・在庫バランスの分岐点となる45度線の下に位置しており、在庫調整圧力が減退している状況といえる。

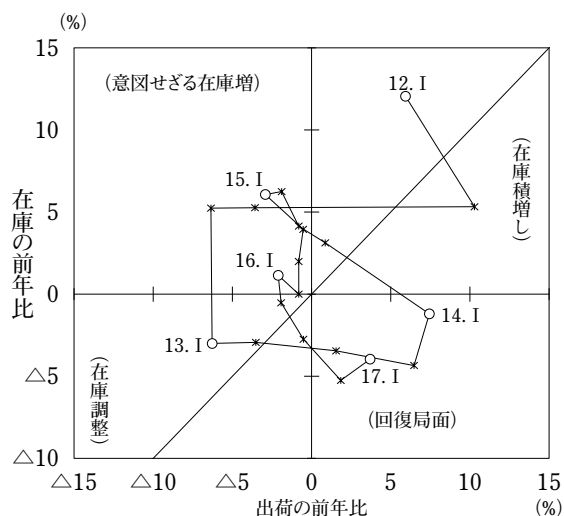
（第3次産業活動指数は2年連続で上昇）

2016年度の非製造業の活動状況を経済産業省「第3次産業活動指数」でみると、前年度比プラス0.4%と2年連続で上昇した。もっとも、プラス幅は2015年度（1.4%）を下回った。四半期ベースの前期比をみると、2016年4～6月が横ばい、7～9月が0.3%上昇、10～12月が0.1%上昇と、2016年中は小幅ながらプラス基調をたどったが、2017年1～3月には0.3%低下した。

業種（大分類）別にみると、11業種のうち、「事業者向け関連サービス」（前年度比プラス3.1%）、「物品賃貸業」（同プラス3.0%）など7業種が上昇した一方、「金融業、保険業」（同マイナス1.9%）、「生活娯楽関連サービス」（同マイナス1.8%）など4業種が低下した。消費回復の足取りの鈍さを反映し、小売業はマイナス0.5%と2年ぶりに低下した。

第3次産業活動指数に、鉱工業生産指数、

（図表2）2012年以降の在庫循環図



（備考）2010年基準。経済産業省「生産・出荷・在庫指数」より作成

建設業活動指数などを加えた全産業活動指数（供給面から捉えた実質GDPにほぼ相当）をみると、住宅投資の堅調さを反映し建設業が前年度比2.2%上昇しており、全体でも0.6%の上昇と2年連続でプラスとなった（2015年度は0.9%上昇）。

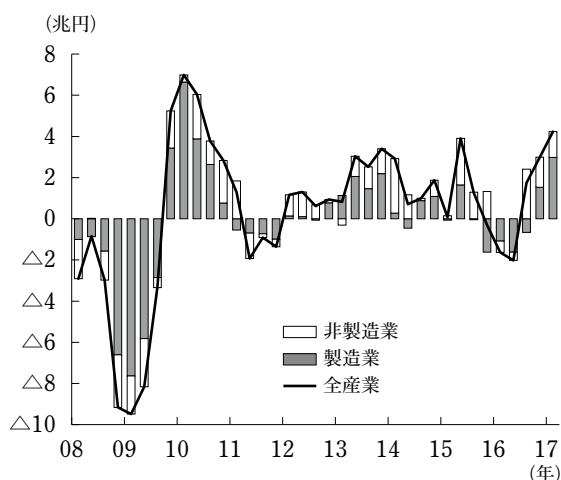
（企業収益は増収増益）

2016年度の企業収益の動向をみると、国内景気が足踏み状態にあったことを反映し、年度上期は弱含んだものの、年度下期には景気持直しに合わせ、堅調さを取り戻した。また、年度中の経常利益は高水準を保った。

財務省「法人企業統計季報」（金融・保険業を除く資本金1,000万円以上の企業を対象）によると、2016年度の全産業の売上高は、前年度比0.7%増となり、2年ぶりに増収となった（2015年度は1.3%減）。四半期ベースの前年同期比をみると、2016年4～6月3.5%減、7～9月1.5%減と前年割れが続いたが、年度後半はプラス基調に転じた（10～12月2.0%増、2017年1～3月5.6%増）。

全産業の経常利益は、前年度比10.0%増と5年連続で増益となった（2015年度は4.9%増）。四半期ベースの前年同期差でみると、2016年4～6月に2.0兆円減となり、3期連続でマイナスとなったが、7～9月には1.7兆円増とプラスに転じた。以降、10～12月が3.0兆円増、2017年1～3月が4.2兆円増と、期を追うごとに増加幅が拡大した（図表3）。内外経済が足踏み状態から持ち直しに転じたことに加え、金利低下に伴う支払利息負担の軽減が増益の要因となった。

（図表3）法人企業の経常利益の前年同期差



（備考）財務省「法人企業統計季報」より作成

2016年度の売上高・経常利益を業種別にみると、製造業の売上高は、輸出の弱含み、為替相場の円高基調での推移などを背景に、年内までは前年割れが続いた。2017年1～3月に7四半期ぶりにプラスに転じたものの、年度ベースでは前年度比1.1%減と3年連続で減収となった（2015年度は0.7%減）。

一方、製造業の経常利益は、前年度比9.8%増となり、2年ぶりに増益となった（2015年度は4.6%減）。年度前半は前年割れの状況が続いたが、内外経済の回復に足取りを合わせ、年度後半には増益に転じた。四半期ベースの前年同期差は、2016年4～6月1.6兆円減、7～9月0.7兆円減、10～12月1.5兆円増、2017年1～3月3.0兆円増となった。

非製造業については、国内景気が足踏み状態にあったことから、減収減益からのスタートとなった（2016年4～6月は売上高が前年比2.8%減、経常利益は同3.1%減）が、その後は、景気持直しに足取りを合わせ、堅調さを取り戻した。2016年度の非製造業の売上高は、前年度比1.4%増と2年ぶりに増収となった

(図表4) 法人企業の売上高経常利益率の推移

(単位：%)

業種	年度	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
全産業	全産業	3.98	3.79	2.52	2.77	3.58	3.49	3.95	4.76	4.97	5.28	5.77
	製造業	5.75	5.31	2.09	2.72	4.05	3.64	4.29	5.74	6.14	5.90	6.55
	非製造業	3.22	3.09	2.71	2.79	3.38	3.43	3.80	4.34	4.48	5.01	5.45

(備考) 財務省「法人企業統計季報」より作成

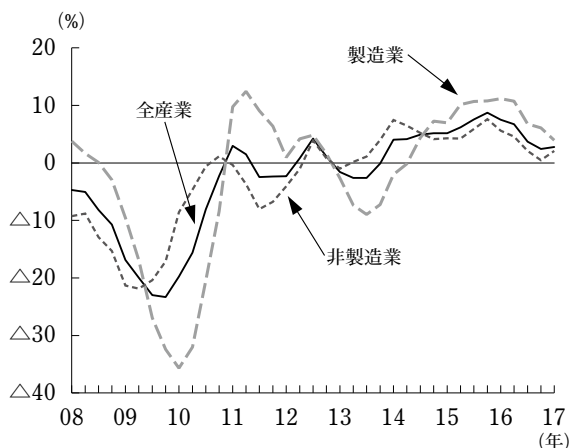
(2015年度は1.5%減)。経常利益は10.2%増と5年連続で増益となり、2015年度に続き2桁の伸びを示した(同10.3%増)。

企業の収益力を表す売上高経常利益率をみると(図表4)、製造業は6.55%と前年度比0.65ポイント上昇した。非製造業は5.45%と同0.44ポイント上昇した。全産業では5.77%と同0.49ポイント上昇した。

(名目設備投資は4年連続で増加)

2016年度の民間設備投資は、経常利益が高水準を保つなか、内外経済が緩やかに持ち直したことに伴い、投資マインドが改善したこと、人手不足を補うことを目的とした省力化・効率化投資需要が底堅かったことなどを

(図表5) 法人企業の設備投資の前年同期比



(備考) 4期移動平均。財務省「法人企業統計季報」より作成

背景に、増加基調で推移した。

財務省「法人企業統計季報」ベースの2016年度の設備投資をみると(ソフトウェアを除く、図表5)、全産業で前年度比2.7%増となり、4年連続でプラスとなった(2015年度は7.5%増)。

2016年度の設備投資の動向を業種別にみると、製造業は前年度比4.0%増と3年連続で増加した(2015年度は11.2%増)。業種別には、輸送用機械(18.5%増)、化学(17.8%増)、非鉄金属(10.8%増)、食料品(10.5%増)が堅調な伸びを示した。

非製造業は、前年度比2.1%増と4年連続で増加した(2015年度は5.6%増)。建設業は6.7%増加しており、人手不足が続く状況のもと、省力化を目指した投資需要の根強さがかがえる。また、高齢化が進行するなか、医療福祉は36.1%増と2015年度の33.3%増に続き大幅なプラスとなった。

(住宅着工戸数は2年連続で増加)

2016年度の新設住宅着工戸数は、税制改正の影響により賃貸住宅(アパート等)の建設が相次いだこと、日銀による金融緩和の影響もあって住宅ローン金利が一段と低下したこと、などを背景に、前年度比5.8%増の97.4万

(図表6) 新設住宅着工戸数の推移

年度	新設住宅着工戸数(1,000戸)										首都圏マンション 在庫戸数(戸)	
	持家		貸家		分譲住宅		給与住宅		前年度末比	前年度末比		
	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比						
02	1,146	△2.4	366	△3.1	455	2.8	316	△8.1	10	△4.0	9,881	2.4
03	1,174	2.5	373	2.1	459	0.9	334	5.6	8	△15.1	8,163	△17.4
04	1,193	1.7	367	△1.6	467	1.9	349	4.6	9	16.2	5,534	△32.2
05	1,249	4.7	353	△4.0	518	10.8	370	6.1	9	△9.5	5,563	0.5
06	1,285	2.9	356	0.9	538	3.9	383	3.3	9	6.9	6,990	25.7
07	1,036	△19.4	312	△12.3	431	△19.9	283	△26.1	10	13.3	10,837	55.0
08	1,039	0.3	311	△0.4	445	3.2	273	△3.5	11	7.5	8,846	△18.4
09	775	△25.4	287	△7.6	311	△30.0	164	△40.0	13	19.3	6,022	△31.9
10	819	5.6	309	7.5	292	△6.3	212	29.6	7	△50.3	4,716	△21.7
11	841	2.7	305	△1.2	290	△0.7	239	12.7	8	15.1	5,125	8.7
12	893	6.2	317	3.8	321	10.7	250	4.4	6	△21.9	4,327	△15.6
13	987	10.6	353	11.5	370	15.3	259	3.8	5	△10.9	3,828	△11.5
14	880	△10.8	278	△21.1	358	△3.1	236	△8.9	8	49.2	5,218	36.3
15	921	4.6	284	2.2	384	7.1	247	4.5	6	△25.9	6,039	15.7
16	974	5.8	292	2.6	427	11.4	249	1.1	6	△0.7	6,749	11.8

(備考) 前年度比、前年度末比は%。首都圏マンション在庫戸数は年度末の計数。国土交通省資料などより作成

戸と2年連続で増加した(図表6)。四半期ベースの前年同期比をみると、2016年4～6月の4.9%増から、7～9月は7.1%増、10～12月は7.9%増と伸び率が高まった。一方、2017年1～3月には3.2%増と増勢がやや鈍化した。

2016年度の新設住宅着工戸数を利用関係別にみると、持家は前年度比2.6%増、マンションを中心とした分譲住宅は1.1%増となった。また、貸家は11.4%増と3年ぶりに2桁増となった。なお、2016年度末の首都圏のマンション在庫は、前年度比11.8%増の6,749戸となり、3年連続で増加した。

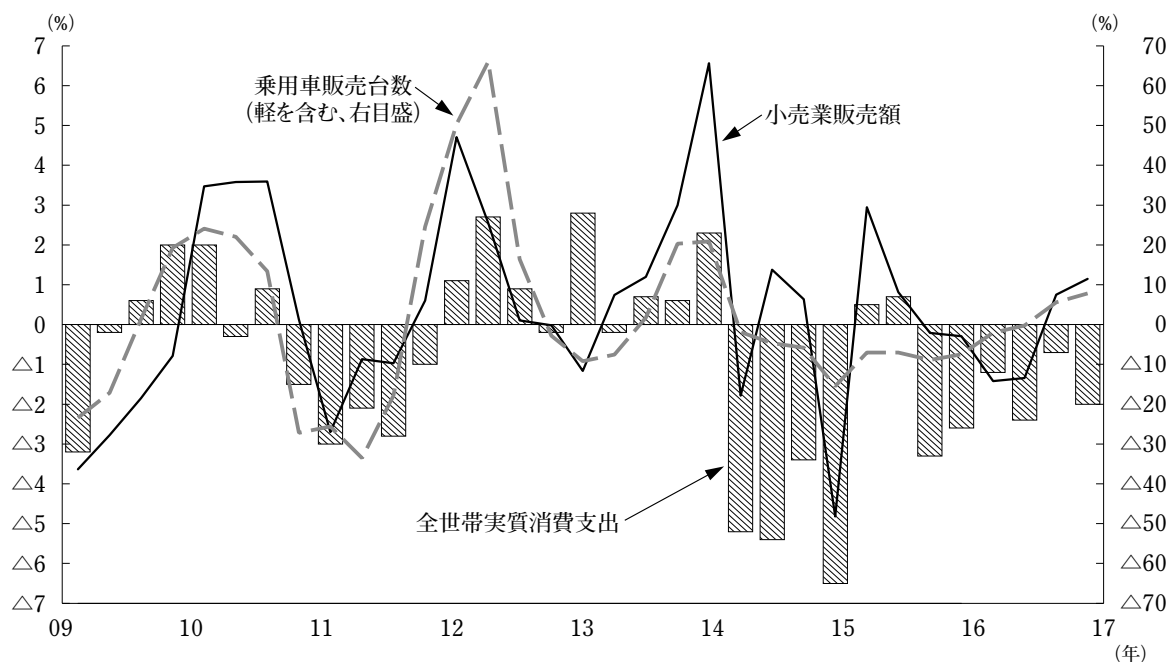
(個人消費は力強さに欠ける展開)

2016年度の個人消費は、良好な雇用環境が下支えに寄与したものの、消費者の節約志向の根強さ、賃金の伸び悩みなどを背景に、力強さに欠ける展開となった。

2016年度の消費動向を供給サイドの統計からみると、大型小売店販売額(経済産業省「商業動態統計」ベースの店舗調整前)は、前年度比1.1%減(2015年度は2.7%増)と2年ぶりに減少し、既存店ベースでも1.4%減少した(2015年度は1.8%増)。このうち、百貨店販売額は、前年度比3.4%減少した(2015年度は1.3%増)。主力の衣料品、飲食料品は年度を通じ前年割れの状況が続いたが、台風上陸による天候不順の影響により、2016年8月、9月の落込みが特に顕著であった。一方、スーパーの販売額は、前年度比横ばいとなった(2015年度は3.3%増)。販売額の7割強を占める飲食料品は前年度比1.1%増と底堅かったが、家具、家庭用品が落ち込んだ。

既存店ベースの販売額をみると、百貨店は2.8%の減少(2015年度は1.9%増)、スーパーは0.7%の減少(2015年度は1.7%増)となった。

(図表7) 消費関連指標の推移 (前年同期比)



(備考) 経済産業省、総務省資料などより作成

2016年度の店舗数を2015年度と比較すると、百貨店が減少した一方で、スーパーは増加しており、大型小売店全体では前年度比微増となった。

2016年度の乗用車の販売台数（軽を含む）は、前年度比3.1%増加し、3年ぶりにプラスとなった（図表7）。普通乗用車および小型乗用車は、新型車販売が好調で、前年度比8.1%増と3年ぶりにプラスに転じた（同0.2%減）。一方、軽乗用車は前年度比6.3%減と3年連続で減少したが、年度中、マイナス幅は縮小傾向をたどった。

モノの消費の全体像を捉えるために、経済産業省「商業動態統計」の小売業販売額をみると、2016年度は前年度比0.2%減と2年ぶりにマイナスとなった（2015年度は0.8%増）。四半期ベースの前年同期比でみると、原油価格低迷により燃料小売業の販売額が大きく落ち込んだこともあり、年度前半は2016年4～6

月が1.4%減、7～9月が1.3%減と前年割れが続いた。ただ、年度後半は自動車販売の持ち直しもあって、10～12月0.8%増、2017年1～3月1.1%増と増勢に転じた。

需要側の統計である総務省「家計調査報告」（農林漁家世帯を含む2人以上の世帯）から消費の動きをみると、2016年度の1世帯あたり実質消費支出は、前年度比1.6%減と3年連続で減少した（2015年度は1.2%減）。

2016年度中、雇用情勢は改善傾向をたどった。失業率は、3.0%と前年度比0.3ポイント低下した。景気動向を敏感に反映する有効求人倍率（求人／求職）は、2015年度の1.23倍から2016年度には1.39倍に上昇した（2017年3月は1.45倍）。

少子高齢化の進行、団塊世代（1947～49年生まれ）のリタイアの動きもあって、労働市場は売り手市場となっている。大企業を対象に、内閣府が2017年1月に行った「企業行動

経済概況

に関するアンケート調査」(調査対象は上場企業)によると、今後3年間の雇用増加率(2017~2019年度の年平均増加率)は2.5%と、2016年1月調査(2016~2018年度の年平均増加率2.3%)に比べ高まっている。

2016年度の名目雇用者報酬(GDPベース)は、前年度比2.0%増となり、4年連続で増加した。物価上昇の影響を除去した実質ベースでは2.2%増となり、2年連続で増加した。

(コア消費者物価は前年度比小幅下落)

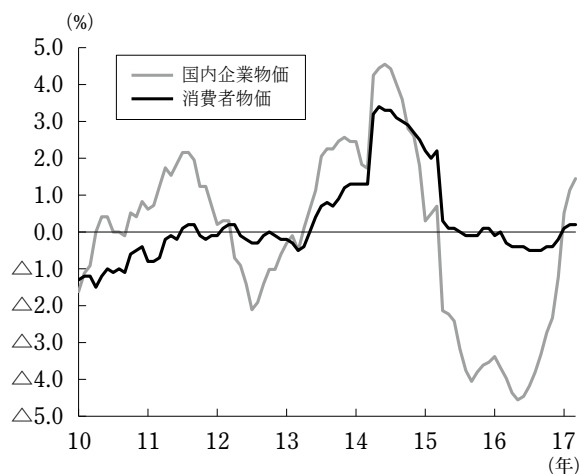
2016年度の海外経済を振り返ると、年央までは中国など新興国における景気減速を背景に足踏み状態にあったが、年後半からは緩やかに持ち直した。

原油価格は、世界経済の緩やかな回復、産油国による協調減産などを背景に、徐々に水準を切り上げる展開となったが、2016年度平均は2015年度平均を若干ながら下回った。

為替相場(対米ドル)は、世界経済の足踏み状態が続くなか、6月の英国の国民投票でEU離脱が選択されたことに伴い、世界的にリスクオフの流れが強まるに至り、夏から秋にかけては100~105円で推移した。ただ、11月の米大統領選挙の結果を受けて急速に円安が進行し、12月には一時、118円台まで下落した。年明け後は、過度な円安進行の反動もあり、110円台前半のボックス圏で推移した。2016年度平均は108円台となり、2015年度平均(120円台)に比べ12円程度円高となった。

原油価格、為替相場の動きを反映し、2016年度の輸入物価は、契約通貨ベースで前年度比マイナス3.5%となり、5年連続で下落した

(図表8) 国内企業物価、消費者物価の推移
(前年同月比)



(備考) 1. 消費者物価は生鮮食品を除くコアベース
2. 日本銀行、総務省資料などより作成

(2015年度はマイナス18.3%)。円ベースでも10.5%下落し、2年連続で前年水準を下回った(2015年度はマイナス13.7%)。

2016年度の国内企業物価は、前年度比マイナス2.3%と2年連続で下落した(図表8)。品目別では、原油価格の動きを反映し、石油・石炭製品、化学製品、プラスチック製品が2015年度に続き前年水準を下回った。一方、2015年度に前年比マイナスとなった木材・木製品、業務用機器は2016年度にはプラスに転じた。国内企業物価を需要段階別にみると、素原材料がマイナス9.3%、中間財がマイナス4.5%、最終財がマイナス2.9%となり、いずれの段階でも前年水準を下回った。

2016年度の企業向けサービス価格指数は、前年度比プラス0.4%と4年連続で上昇した(2015年度はプラス0.4%)。不動産、情報通信、広告などが価格押上げに寄与した。

2016年度の消費者物価は、天候に左右される生鮮食品を除いたコアベースで、前年度比

0.2%下落した（2015年度は横ばい）。月ごとの前年比上昇率をみると、2016年中は前年水準を下回る状況が続いたが、年明け後は、原油価格の上昇、円安進行を背景に、小幅ながら前年比プラスで推移した。

国内のより基調的な物価動向を示すとともに、日銀が金融政策の運営に際して重視する生鮮食品・エネルギーを除くコアベースでは、2016年度は前年度比プラス0.3%となり、4年連続で上昇した。もっとも、2015年度（プラス1.0%）に比べ、上昇率は低下した。

製品1単位当たりの付加価値（企業収益・賃金など）を示すGDPデフレーターは、2016年度は前年度比マイナス0.2%となり、3年ぶりに下落した（2015年度はプラス1.5%）。また、国内需要デフレーターはマイナス0.4%となり、2年連続で下落した。

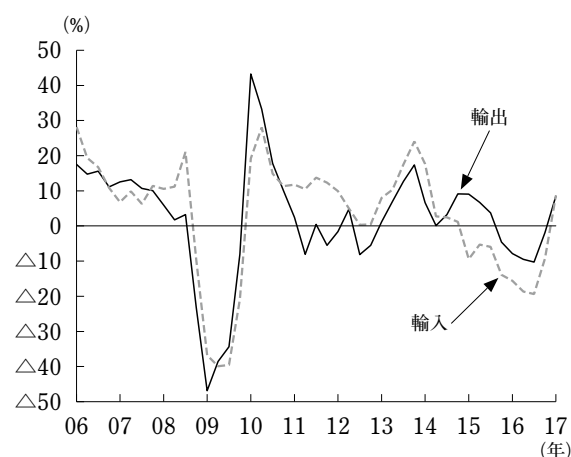
物価が弱含みで推移するなか、日銀は金融緩和スタンスを強化しており、2016年9月には「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の導入を決定した。ただ、物価の持続的上昇を達成するためには、賃金の累積的な上昇が必要不可欠な条件となる。

（貿易収支は6年ぶりに黒字に転換）

2016年度の貿易動向を通関ベースで見ると、輸出は、中国など新興国経済の足踏み状態が続くとともに、円高基調での推移が続いたことを背景に、前年割れの状況が続いていたが、米大統領選の結果を受けた円安への転換、世界経済の持直しを追い風に、2016年12月以降は前年水準を上回って推移した。

輸入は、原油価格が前年水準を下回る状況

（図表9）通関輸出入の前年同期比



（備考）財務省「貿易統計」より作成

が続いたことを主因に、2016年中は輸出を上回るペースで減少したが、2017年に入ってから、国内景気の持直しに足取りを合わせ、プラス基調に転じた。この結果、輸出から輸入を差し引いた通関ベースの貿易収支は、4.0兆円の黒字となり、5年ぶりに出超となった（2015年度は1.1兆円の赤字）。

2016年度の輸出金額は、前年度比3.5%減と2年連続で減少した（図表9）。四半期ベースの前年比をみると、2016年4～6月9.5%減、7～9月10.2%減と、年度上期は大きく落ち込んだが、10～12月にはマイナス幅が1.9%に縮小し、2017年1～3月には8.5%増とプラスに転じた。主力製品の状況を見ると、年度前半の落ち込みが響き、輸送用機器が4.5%減、電気機器が3.6%減と、いずれも前年水準を下回った。

一方、2016年度の輸入金額は、前年度比10.2%減と3年連続で減少した（2015年度は10.2%減）。原油など一次産品の価格が下落したこと、年度平均の為替相場（対ドル）が前年度よりも円高となったことを反映し、主

経 済 概 況

(図表10) 最近の地域(国)別貿易動向

(単位：億円、%)

地域(国)	輸 出				輸 入				貿 易 収 支			
	15年度	増加率	16年度	増加率	15年度	増加率	16年度	増加率	15年度	増加額	16年度	増加額
総 額	741,151	△ 0.7	715,253	△ 3.5	752,204	△ 10.2	675,253	△ 10.2	△ 11,052	80,225	40,000	51,052
米 国	150,934	6.2	141,187	△ 6.5	78,734	2.4	74,903	△ 4.9	72,200	6,989	66,284	△ 5,916
E U	81,033	5.2	79,795	△ 1.5	87,335	8.0	81,152	△ 7.1	△ 6,302	△ 2,469	△ 1,358	4,945
東アジア	359,917	△ 3.6	353,047	△ 1.9	341,885	△ 3.4	305,529	△ 10.6	18,032	△ 1,416	47,518	29,486
(中 国)	130,019	△ 3.1	128,347	△ 1.3	190,675	△ 0.6	170,568	△ 10.5	△ 60,656	△ 2,963	△ 42,221	18,435
(NIES)	158,967	△ 2.7	157,038	△ 1.2	70,555	△ 0.6	63,783	△ 9.6	88,412	△ 3,949	93,255	4,843
(ASEAN4 [※] 国)	70,930	△ 6.6	67,661	△ 4.6	80,655	△ 11.5	71,178	△ 11.7	△ 9,725	5,496	△ 3,516	6,208
中 東	30,902	0.8	25,044	△ 19.0	84,965	△ 39.1	71,487	△ 15.9	△ 54,063	54,694	△ 46,443	7,620

(備考) ASEAN4か国はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。EUは2013年7月以降28か国。財務省「貿易統計」より作成

要商品の輸入金額はいずれも前年割れとなった。特に、鉱物性燃料(18.2%減)、鉄鉱石や非鉄金属鉱などからなる原料品(10.9%減)は、2桁マイナスとなった。

2016年度の国・地域別の貿易動向をみると(図表10)、対米輸出は円高の影響もあって前年度比6.5%減と5年ぶりにマイナスに転じたが、輸出全体に占める米国向けのシェアは19.7%と、5年連続で首位の座を維持した。一方、米国からの輸入は4.9%減となった。この結果、対米黒字は前年度比8.2%減の6.6兆円に縮小した。EUとの貿易は、輸出が1.5%減少した一方、輸入が7.1%減と輸出を上回る減少率を示した。この結果、対EU収支の赤字幅は0.1兆円となり、前年度に比べ0.5兆円縮小した。

東アジアとの貿易は、輸出の減少が前年度比1.9%にとどまった一方、輸入が10.6%減の大幅マイナスとなったため、黒字幅は2.6倍増の4.8兆円に拡大した。対中貿易は、輸出が1.3%減、輸入が10.5%減となり、赤字幅は2015年度の6.1兆円から4.2兆円に縮小した。対ASEAN4か国(タイ、インドネシア、マ

レーシア、フィリピン)の赤字も1.0兆円から0.4兆円に縮小した。一方で、対NIESの黒字は2015年度の8.8兆円から9.3兆円に拡大した。

対中東では、輸出が19.0%減少した一方、輸入も15.9%減少し、赤字額は14.1%減の4.6兆円に縮小した。

(実質GDPは2年連続で増加)

2016年度の国内総生産(GDP)は、名目ベースで前年度比1.1%増加の537兆4,617億円と、5年連続でプラスとなった。一方、実質ベース(連鎖方式、2011年基準)では1.2%増となり、2年連続でプラス成長を達成した(2015年度は1.2%増)。

2016年度の実質GDPを四半期別にみると、2016年4～6月は前期比0.4%増(年率換算1.6%増)、7～9月期は0.3%増(同1.0%増)、10～12月期は0.3%増(同1.4%増)、2017年1～3月は0.3%増(同1.0%増)となり、小幅ながらいずれの四半期も増加した。

2016年度の実質GDPを需要項目別にみると(図表11)、民間最終消費支出(個人消費)

(図表11) 国内総支出 (GDP) の推移

(単位：10億円・%)

項目	2013年度	2014年度	増加率	寄与度	2015年度	増加率	寄与度	2016年度		
								増加率	寄与度	寄与度
名目国内総支出	507,401.1	517,706.4	2.0	-	531,768.1	2.7	-	537,461.7	1.1	-
実質国内総支出	512,651.5	510,253.9	△ 0.5	△ 0.5	516,587.0	1.2	1.2	522,960.2	1.2	1.2
国内需要	523,083.9	517,592.4	△ 1.0	△ 1.1	523,477.4	1.1	1.2	525,834.7	0.5	0.5
民間需要	393,592.6	388,218.5	△ 1.4	△ 1.1	392,567.3	1.1	0.9	395,344.7	0.7	0.5
民間最終消費支出	301,682.6	293,655.0	△ 2.7	△ 1.6	295,160.4	0.5	0.3	296,949.0	0.6	0.3
民間住宅投資	16,279.5	14,665.0	△ 9.9	△ 0.3	15,069.4	2.8	0.1	16,025.0	6.3	0.2
民間企業設備	77,176.4	79,042.6	2.4	0.4	79,531.5	0.6	0.1	81,522.2	2.5	0.4
民間在庫品増加	△ 1,533.1	808.1	-	0.5	2,662.8	-	0.4	609.0	-	△ 0.4
公的需要	129,491.5	129,375.6	△ 0.1	0.0	130,913.9	1.2	0.3	130,488.4	△ 0.3	△ 0.1
政府最終消費支出	102,831.0	103,235.2	0.4	0.1	105,357.1	2.1	0.4	105,784.8	0.4	0.1
公的固定資本形成	26,605.4	26,056.7	△ 2.1	△ 0.1	25,565.4	△ 1.9	△ 0.1	24,747.7	△ 3.2	△ 0.2
公的在庫品増加	35.9	71.9	-	0.0	21.8	-	0.0	13.4	-	0.0
財貨・サービスの純輸出	△ 10,279.6	△ 7,341.0	△ 28.6	0.6	△ 6,940.5	△ 5.5	0.1	△ 3,170.3	△ 54.3	0.8
財貨・サービスの輸出	75,581.9	82,200.1	8.8	1.4	82,773.6	0.7	0.1	85,313.3	3.1	0.5
財貨・サービスの輸入	85,861.6	89,541.1	4.3	△ 0.8	89,714.1	0.2	0.0	88,483.6	△ 1.4	0.2

(備考) 実質値は連鎖方式の2011年基準。2017年6月8日発表時点の計数。内閣府資料より作成

は、前年度比0.6%増と2年連続でプラスとなった(2015年度は0.5%増)。賃金の伸び悩み、家計の根強い節約志向を背景に回復のテンポは緩やかなものとなったが、良好な雇用環境が消費者マインドの下支えに寄与した。

民間住宅投資は、節税目的の賃貸住宅の建設増、住宅ローン金利の一段の低下を背景に、前年度比6.3%増と、2015年度(2.8%増)に比べ増勢が強まった。年度上期の動きが堅調であった。

民間企業設備(設備投資)は、企業収益が高水準で推移したことや、年度後半にみられた円安の進行と世界経済の回復を背景とした輸出の持直しなどが追い風となり、前年度比2.5%増加した(2015年度は0.6%増)。もっとも、欧米など海外の政治情勢に対する先行き不透明感から、企業の投資マインドが停滞する場面もあった。

公的固定資本形成(公共投資)は、2016年

秋に景気対策が盛り込まれた補正予算が成立したものの、進捗ベースで計上されるといったGDP統計の特性もあり、年度下期も減少基調で推移した。この結果、前年度比3.2%減となった(2015年度は1.9%減)。政府最終消費支出は、医療費の公的保険の負担分など、すう勢的に増加する項目を含んでいることから、前年度比0.4%増と底堅い伸びを示した(2015年度は2.1%増)。

輸出は、世界経済の足踏みを背景に4~6月こそ前期比マイナスとなったが、その後は増加に転じた。この結果、2016年度は前年度比3.1%増と、2015年度の0.7%増を上回る伸びを示した。

なお、実質GDP成長率(プラス1.2%)に対する需要項目別の寄与度をみると、民間最終消費支出、民間住宅投資、民間企業設備投資、民間在庫品増加からなる民間需要がプラス0.5%ポイント、政府最終消費支出、公的

経 済 概 況

固定資本形成、公的在庫品増加からなる公的需要がマイナス0.1%ポイントとなった。輸出の寄与度はプラス0.5%ポイントとなった。また、輸出から輸入を差し引いた純輸出は、0.8%ポイント成長率を押し上げた。

(経常黒字は3年連続で拡大)

2016年度の対外バランスを国際収支統計で見ると、輸出は、2017年に入ってから持ち直したものの、世界経済の足踏みもあって2016年中に前年割れの局面が続いたことから、年度ベースでは前年比マイナスとなった。輸入は、年度前半に原油価格が前年水準を下回る状況が続いたこともあり、2016年中は輸出を上回って減少した。この結果、貿易収支は5.8兆円の黒字となり、2015年度の0.3兆円から出超幅が拡大した(図表12)。

一方、サービス収支の赤字額は、知的財産

権等使用料などからなるその他サービス収支の赤字幅が拡大したことを背景に、前年度からわずかに拡大し1.4兆円となった。この結果、貿易・サービス収支は、4.4兆円の黒字となり、2010年度以来6年ぶりに黒字転換を果たした。

第一次所得収支の黒字幅は、直接投資収益、証券投資収益がいずれも減少したことから、18.1兆円と前年度比2.8兆円縮小した。また、無償資金援助や外国人労働者による海外送金を中心とした第二次所得収支は、2.1兆円の赤字となり、前年度に比べ赤字幅がわずかながら拡大した。

以上の結果、2016年度の経常収支の黒字額は、前年度比2.5兆円増の20.4兆円と3年連続で拡大した。経常収支の対名目GDP比率は3.8%となり、2015年度の3.4%から上昇した。

金融収支については、その他投資に該当する貸付資産(国内の金融機関や事業法人等に

(図表12) 国際収支の推移

(単位：億円)

項 目	12年度	13年度	14年度	15年度(B)	16年度(A)	(A) - (B)
経 常 収 支	42,495	23,929	86,954	178,618	203,818	25,200
貿易・サービス収支	△ 92,753	△ 144,785	△ 94,116	△ 10,231	43,910	54,141
貿易収支	△ 52,474	△ 110,455	△ 66,389	3,296	57,726	54,430
輸 出	622,026	697,326	756,403	731,559	706,786	△ 24,773
輸 入	674,499	807,782	822,792	728,263	649,060	△ 79,203
サービス収支	△ 40,280	△ 34,330	△ 27,728	△ 13,527	△ 13,816	△ 289
第一次所得収支	144,825	183,191	200,411	208,964	180,827	△ 28,137
第二次所得収支	△ 9,577	△ 14,477	△ 19,341	△ 20,114	△ 20,919	△ 805
資 本 移 転 等 収 支	△ 3,710	△ 5,838	△ 2,707	△ 7,009	△ 2,486	4,523
金 融 収 支	14,719	△ 9,830	142,052	238,492	249,299	10,807
直接投資	96,583	148,269	133,837	159,535	167,002	7,467
証券投資	△ 135,154	△ 209,590	51,089	298,211	61,584	△ 236,627
金融派生商品	34,760	31,768	46,509	△ 5,534	6,908	12,442
その他投資	42,464	△ 27,168	△ 92,303	△ 219,796	8,103	227,899
外貨準備	△ 23,934	46,891	2,920	6,075	5,703	△ 372
誤 差 脱 漏	△ 24,066	△ 27,921	57,804	66,882	47,967	△ 18,915

(備考) 経常収支 + 資本移転等収支 = 金融収支 - 誤差脱漏。財務省「国際収支統計」より作成

よる非居住者向けの資金の貸与)が大きく増加しており、全体としては25.0兆円の出超となった(2015年度は23.8兆円の出超)。

(2016年度の地域経済～内外経済の持直しを反映し、景況感は改善傾向をたどる)

2016年度の日本経済を地域別にみると、世界経済の回復に伴う輸出の持直しを受け、年度末に向けて多くの地域で生産活動が上向いた。賃金回復の足取りは引き続き鈍いものとなったが、良好な雇用環境が下支えし、個人消費は底堅く推移した。地域経済を総じてみれば、緩やかな回復基調をたどった1年となった。

2016年度の鉱工業生産を地域別にみると、全国9地域のうち関東、四国を除く7地域で前年度比プラスとなった。減産が続いていた北海道も0.1%増と3年ぶりにプラスに転じた。上昇率が最も高かった九州では、輸送機械、電子部品・デバイスがけん引役となった。輸出産業の集積地である東海、近畿は、それぞれ0.6%増、2.2%増となった。

各地域の景況感を、内閣府が四半期に一度発表している地域景況判断(図表13)を確認してみると、国内景気が足踏み状態から回復基調に転じたことを反映し、複数の地域で上方修正されている。特に、北陸、九州では、2017年5月の景況判断が前年同期(2016年5月)から2段階引き上げられている。また、主力の観光業が好調な沖縄の景況判断は、2014年2月以降、「着実に回復している」が維持されている。

雇用情勢は、多くの地域で改善傾向をたどった。2017年1～3月の完全失業率を前年同期と比較すると、四国で小幅上昇、北海道で横ばいとなった以外は、前年水準を下回っており、北陸、東海など8地域では3%割れとなった。また、労働需給を敏感に反映する有効求人倍率は、いずれの地域でも上昇基調で推移した。2017年1～3月の状況をみると、全都道府県で需給均衡を示す1倍を上回った。地域別には、中国(1.63倍)、北陸、東海(いずれも1.62倍)において、相対的に高い水準となった。

(図表13) 内閣府による地域別景況判断の推移

	北海道	東北	北関東	南関東	甲信越	東海	北陸	近畿	中国	四国	九州	沖縄
着実に回復している												①②③④⑤
緩やかに回復している												④⑤
緩やかな回復基調が続いている						②③④⑤	④⑤		①③			③
一部に弱さがみられるものの、緩やかな回復基調が続いている		①③④⑤	①②③	⑤	③④⑤	①	②③	①②⑤	②④⑤		③	①②
弱さがみられるものの、緩やかな回復基調が続いている	③	②		①②③④			①	③④			①②④⑤	
回復の動きに弱さがみられる	①②											
持ち直している	①②											

(備考) 1. 2016年11月調査より新たな地域区分として、甲信越(新潟、山梨、長野の3県)が設けられた。16年8月までは、新潟は東北に、山梨、長野は北関東に含まれる。
 2. ①2016年5月、②8月、③11月、④2017年2月、⑤5月(シャドー)。
 3. 内閣府「地域経済動向」より作成

2. 金 融 情 勢

2016年度の日本経済は、世界的な景気の持直しを受けて輸出が回復に転じ、国内の生産活動も上向いた。ただ、賃金が伸び悩むなか家計の節約志向は根強く、コア消費者物価（生鮮食品を除く総合）は、2016年3月から12月まで前年比マイナスが続いた。こうした状況下、日銀は2016年9月20～21日の金融政策決定会合で、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」という新しい枠組みの金融政策の導入を決定した。

日銀によるマイナス金利政策の導入（2016年2月）を受けて、新年度入り後も長期金利（新発10年国債利回り）はマイナス圏での推移が続き、6月21日には一時△0.210%と初のマイナス0.2%台を付けた。6月23日には英国が国民投票でEU離脱を選択、市場のリスクオフムードは一段と強まった。20年国債利回りは7月6日に△0.005%と史上初めてのマイナスを付け、10年国債利回りは一時△0.300%と過去最低を更新した。ただ、日銀が長期金利をゼロ%程度に誘導する「長短金利操作」の導入を決定した（9月）ことで、長期金利は一時0.005%と3月11日以来のプラス金利で取引が成立した。11月の米大統領選でトランプ候補が勝利したことも世界的な金利上昇要因となった。12月16日の長期金利は、日銀の誘導目標の上限とみられていた0.100%へ上昇し、2017年2月3日には一0.150%へ上昇した。その後は、日銀による「指値オペ」の実施で市場は落ち着きを取り戻し、年度末の長期金利は0.065%のプラス金利で取引を終えた。

為替相場は年度当初からドル売り優勢の展開が続き、英国のEU離脱決定を受けてリスク回避通貨とされる円は一段と買い進まれた。英国の国民投票の結果が判明した6月24日の東京市場では1ドル99.00円まで円高が進んだ。11月の米大統領選挙でトランプ候補の勝利が伝わった直後も円が買われたが、トランプ氏が掲げる経済政策が米景気を押し上げるとの見方からドルが買い戻された。米国の追加利上げの決定（12月14日）もドル高要因となり、12月18日には1ドル118.39円までドル高円安が進んだ。年明け以降はドル高に対する警戒感からドルを売る動きが広がり、1ドル111.81円で年度末を迎えた。

株式相場は堅調に始まったが、英国のEU離脱決定を受けて、日経平均株価は6月24日のザラ場で、14,864.01円（年度中の最安値）まで下落した。その後は企業収益の回復を材料に徐々に持ち直した。米大統領選挙の結果判明直後には一時急落したが、米国株高を受けて、日経平均株価は12月に一時19,500円台まで上昇した。3月2日には米国の追加利上げ観測と円安を追い風に、日経平均株価はザラ場で19,668.01円（年度中の最高値）を付け、年度末は18,909.26円で取引を終えた。

（日銀は「長短金利操作」を導入）

2016年度の日本経済は、世界的な景気の持ち直しを受けて輸出が回復に転じ、国内の生産活動も上向いた。ただ、賃金が伸び悩むなか家計の節約志向は根強く、コア消費者物価（生鮮食品を除く総合）は、2016年3月から12月まで前年比マイナスが続いた。こうした状況下、日銀は2016年9月の金融政策決定会合で、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」という新しい枠組みの金融政策の導入を決定した。

日銀は、2016年1月28～29日の金融政策決定会合で、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入を決定した（図表14）。同年2月から日銀当座預金残高の一部にマイナス0.1%の金利適用を開始したため、新年度入り後は「マイナス金利政策の効果を見極めることが適当」として、現状維持を続けた。

2016年4月27～28日の会合後に公表された「展望レポート」によると、16年度のコア消費者物価上昇率の見通しは、前回の0.8%から0.5%に、17年度も1.8%から1.7%へ下方修正された。また、「17年度前半頃」としていた2%の物価目標の達成時期は、「17年度中」に先送りされた。

物価の下落傾向が続いたことから、日銀は7月の会合で「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」のうち、質的緩和の一部を強化した。具体的には、ETF（上場投資信託）の買入れ額を増額し、年間保有残高の増加ペースを約3.3兆円から約6兆円に引き上げた。このほか、企業の外貨資金調達安定化を図る措置も講じた。会合後の公表文をみると、「政府の取組みとの相乗的な効果を発揮するもの

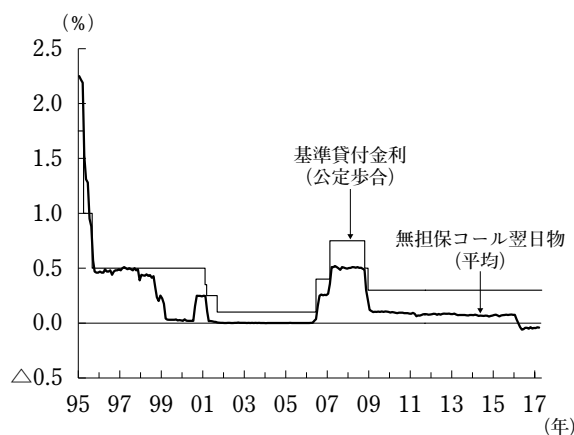
と考えている」と記述された。

さらに、日銀はこれまでの政策効果について総括的な検証を行うとともに、9月20～21日の会合では、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の導入を決定した。これは、日銀当座預金残高の一部にマイナス金利を適用しつつ、10年国債利回りをゼロ%程度で推移するよう国債の買入れを進めるというもので、金融政策の軸足を「量」から「金利」にシフトする政策である。

もっとも、物価の基調は引き続き弱く、日銀は11月1日に発表した「展望レポート」のなかで、物価目標である2%程度の上昇に達する時期を「18年度頃」に先送りした。

2017年に入ると、世界的に景況感の改善が明確化した。金利先高観が高まり、金融市場では、日銀の「出口戦略」に向けた動きが話題となった。ただ、黒田総裁は、「物価目標の達成前に出口に言及するのは時期尚早」と述べた。また、長期金利の誘導目標を引き上げるための条件を示した指針を提示する意向がないことも明らかにし、年度最後となる3月の会合でも、金融政策の現状維持が決定した。

（図表14） 公定歩合とコールレートの推移



（備考）日本銀行ホームページ

(2016年度の為替相場は波乱の展開)

2016年度の外国為替相場をみると(図表15)、年度間の円の対ドル相場(東京市場、銀行間直物)は、始値1ドル112.53円、円の安値1ドル118.39円(2016年12月16日)、円の高値1ドル99.00円(2016年6月24日)、年度末終値1ドル111.81円となった。

米国の利上げ観測の後退から、為替相場はドル売り優勢の展開でスタートした。市場のリスク回避姿勢が強まるなか、4月5日の海外市場でドルは節目となる1ドル110円を割り込み、4月11日の東京市場では一時1ドル107円台までドル安円高が進んだ。

4月28日の金融政策決定会合で、市場の期待に反して追加緩和が見送られたことも円高要因となった。国内市場が休日だった29日に1ドル106円台、5月3日の海外市場では1ドル105円台まで円が買われた。

5月後半にかけてドルを買い戻す動きもみられたが、米国の利上げ観測が後退したことから、6月中旬には、1ドル103円台までドル安円高が進んだ。さらに、6月23日の英国の国民投票においてEU離脱派が勝利すると、

世界的なリスクオフの流れが強まった。翌24日の東京市場では、円が対ドルで一時99.00円まで急騰(年度中の円最高値)、2013年11月以来2年7か月ぶりに1ドル100円を突破した。

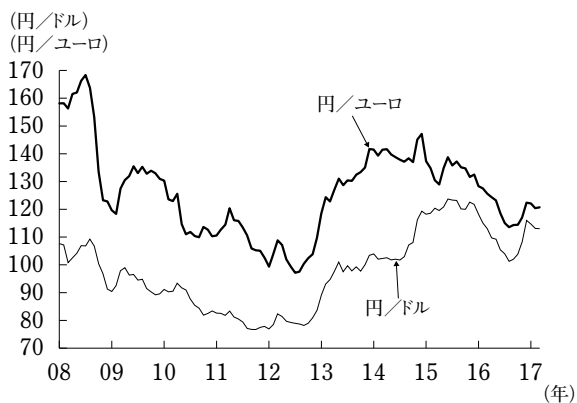
7月中旬には与党の参院選大勝と大型経済対策、日銀による追加緩和期待から一時的に株高・円安に転じたものの、イタリアの不良債権問題への懸念などもあって、円買い優勢の相場が続いた。夏休みシーズンで取引が少ない8月中旬には、再び1ドル99円台を付けた。

9月に入ると市場のリスク回避姿勢は和らぎ、10月後半には1ドル105円台まで戻したが、米大統領選挙(11月8日)でトランプ氏が勝利したことを受けて、金融市場は大荒れの展開となった。大統領選挙前に1ドル105円台で推移していたドル相場は、トランプ候補の勝利が決まった11月9日に一時1ドル101円台へ急落した。

ただ、トランプ氏が掲げる経済政策が米景気を押し上げるとの見方が広がり、11月18日には5か月半ぶりに1ドル110円台を回復した。その後もドル高の流れは止まらず、米国の追加利上げの決定(12月14日)を受けて、18日には1ドル118.39円(年度中の円最安値)を付けた。

年明け以降は、急速なドル高に対する警戒感からドルを売る動きが広がり、2月上旬には1ドル111円台へ押し戻された。米国の追加利上げの決定を受けて、3月上旬には1ドル115円台までドルが買い戻されたが、その後は米国の政策運営に対する不透明感からドル売りが優勢となり、年度末は1ドル111.81円で取引を終えた。

(図表15) 為替レートの推移



(備考) 東京市場、銀行間取引月平均

(長期金利は11月以降再びプラス圏に)

日銀によるマイナス金利政策の決定を受けて、長期金利（新発10年国債利回り）は、2016年2月からマイナス圏の金利が定着した。新年度入り後もタイトな需給環境が続いたことから4月20日の長期金利は $\Delta 0.135\%$ と過去最低水準に並んだ（**図表16**）。

5月から6月中旬にかけては、 $\Delta 0.1\%$ 程度での推移が続いたが、リスクオフムードが強まるなか、長期金利は徐々に水準を切り下げ、6月16日には一時 $\Delta 0.210\%$ と初のマイナス0.2%台を付けた。さらに、英国が6月23日の国民投票でEU離脱を選択したことを受けて、市場はリスクオフムード一色となった。国民投票の結果が判明した翌24日の長期金利は、一時 $\Delta 0.215\%$ に低下、同月29日には一時 $\Delta 0.240\%$ と過去最低を更新した。

金利低下の動きは、幅広い年限の国債に波及した。7月6日には20年国債利回りが $\Delta 0.005\%$ と史上初のマイナスを付け、10年国債利回りは一時 $\Delta 0.300\%$ と過去最低を更新した。しかし、7月28～29日の金融政策決定会合で、日銀がこれまでの金融政策の「総括的な検証」を行うことを明らかにしたことから、市場で

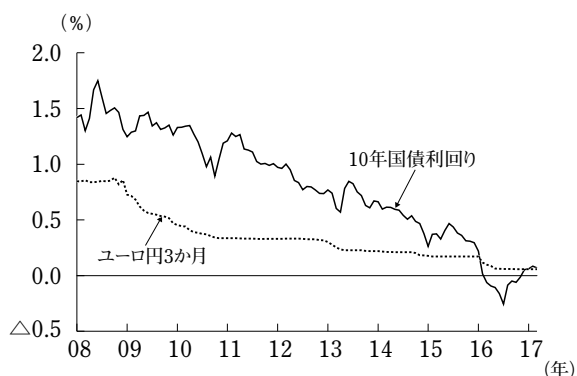
は金融政策の枠組みが見直されるとの警戒感が広がった。8月2日の10年国債入札が低調な結果に終わると、国債を手放す動きが加速し、長期金利は一時 $\Delta 0.025\%$ まで上昇した。

こうしたなか、日銀は9月20～21日の会合で、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の導入を決定し、イールドカーブのコントロールに踏み出した。これに伴い、会合直後の長期金利は、一時0.005%と3月11日以来のプラス金利で取引が成立した。ただ、同水準では需要も多く、長期金利は11月上旬まで再びマイナス圏での取引が続いた。

しかし、米大統領選でトランプ候補の勝利が決まると、拡張的な財政政策への思惑から海外金利が大幅に上昇し、日本にも金利上昇の動きが波及した。11月17日には、5年債入札が不調に終わり、一段と金利上昇が進んだため、日銀は2年債と5年債を対象に、初の固定利回り方式での国債買入れオペ（指値オペ）を実施した。日銀の対応を受けて、一方的な金利上昇には歯止めがかかったものの、長期金利はプラス圏での推移が定着し、長期金利は12月16日に、日銀の誘導目標の上限とみられていた0.100%へ上昇した。

年明け以降は、国債を買い戻す動きもみられたが、世界的な金利上昇懸念は根強く、2月2日の長期金利は0.110%へ上昇した。翌3日には日銀による国債買入れオペが市場の予想を下回ったことで、長期金利は一時0.150%へ上昇した。しかし、同日午後には日銀が長期金利で0.11%にあたる指値オペを追加で通知したことから、一転して金利は急低下した。その後は、投資家が様子見姿勢を強めるなか

(図表16) 長短市場金利の推移



(備考) 日本銀行ホームページ

経 済 概 況

狭いレンジでの推移となり、年度末の長期金利は0.065%で取引を終えた。

(日経平均株価は年後半にかけて反発)

2016年度の日経平均株価は、始値16,719.56円、ザラ場高値19,668.01円（2017年3月2日）、ザラ場安値14,864.01円（2016年6月24日）、終値18,909.26円となった（図表17）。

4月前半の株式市場は、日銀による追加緩和期待を背景に底堅く推移し、4月25日の日経平均株価は一時17,600円台まで上昇した。しかし、28日には市場の期待に反して追加緩和が見送られたことから売り優勢の相場に転じた。連休中に円高が進んだことも嫌気され、5月6日には一時16,000円を割り込んだ。

6月中旬にかけて、株式相場は一進一退の動きが続いたが、6月23日の英国の国民投票においてEU離脱派が勝利すると、世界的なリスクオフの流れが強まった。翌24日の日経平均株価は、ザラ場で14,864.01円（2016年度の最安値）まで下落、終値では前日比1,286円安と16年ぶりの下げ幅を記録した。ただ、

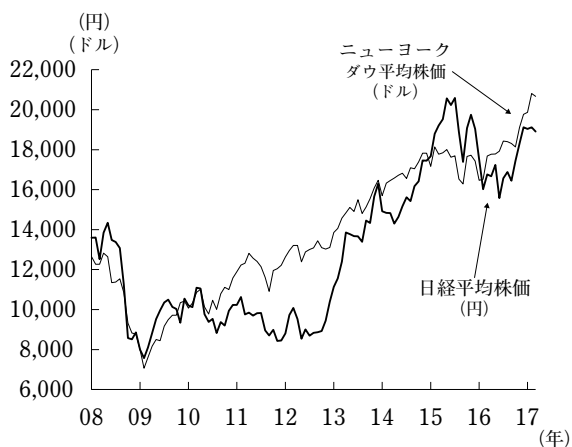
EU離脱の混乱を抑えるべく各国の財政・金融当局が対策を講じるとの期待感から、株価は反発した。

7月に入ると、参院選における与党大勝を受けて財政出動への期待が高まり、日経平均株価は7月21日に、一時16,900円台まで値を戻した。もっとも、上値を迫る材料には乏しく、その後は方向感を欠いた動きが続いた。

10月後半頃からは、国内企業の決算が好調だったことなどから株価は水準を切り上げたが、米大統領選挙でトランプ候補の勝利が伝わった9日には、日経平均株価は前日比919円安と急落した。ただ、トランプ氏が掲げる積極的な財政政策による景気上振れ期待から米国株が上昇に転じたため、翌日の日経平均株価は前日比1,092円高と急反発した。トランプ氏の景気刺激策やドル高円安も好感され、11月21日の日経平均株価は18,000円台を回復した。その後も米国経済の回復期待は維持された。日経平均株価は12月6日から16日まで9営業日連続の上昇となり、20日には一時19,500円台まで上昇した。

年明け後は利益確定売りに押される形で株式相場は軟調に転じ、2月上旬に日経平均株価は19,000円を割り込んだ。しかし、3月のFOMCでの米国が追加利上げに踏み切るとの見方から為替相場ではドル買いが優勢となり、3月2日の日経平均株価は、ザラ場で19,668.01円まで上昇した（2016年度の最高値）。その後は、トランプ政権の政策運営に対する不透明感の高まりから売りが優勢となったが、年度末の日経平均株価は18,909.26円で取引を終え、年度ベースでは2年ぶりに上昇した。

(図表17) 日米株価の推移



(備考) 月末終値ベース

3. 中小企業動向

2016年度の中小企業の景況感は、16年に入って中国経済の減速懸念や金融市場の不透明感が強まり、上期は弱含みで推移したものの、下期は米大統領選挙後の円安・輸出の増加や個人消費の持ち直しなどを背景に改善基調に転じた。中小企業の業況判断DI（日銀短観）をみると、2016年6月調査の△1をボトムに上昇しており、2017年3月調査は5に改善した。業種別に2016年3月調査と2017年3月調査を比較すると、製造業は△4から5へ9ポイント上昇した。国内外の景気回復、中国等での在庫調整の進展や商品市況の改善などで、鉄鋼、非鉄金属、金属製品、石油・石炭製品等の素材型製造業で上昇幅が大きかった。また、新型車効果等による生産の活発化が中小製造業にも波及し、輸送機械や電気機械等も堅調だった。一方、非製造業は、16年3月調査の4から6月調査で0に低下し、その後は上昇に転じて17年3月調査は4に回復した。特に、建設が1年前より5ポイント上昇しており、情報サービス、物品賃貸、小売等も16年度半ば頃から改善した。

財務省「法人企業統計季報」によると、中小企業の経常利益は前年度比2.9%増と5年連続で増益となった。年度上期は前年同期比2.3%減だったが、下期は同6.4%増へ回復している。業種別にみると、製造業の経常利益は前年度比20.1%増で2年連続の増益、非製造業は同0.7%減と5年ぶりに減益となった。収益性を示す売上高経常利益率は4.17%と2015年度の4.15%から上昇した。売上高は前年度比2.3%増加し、3年ぶりに増収となった。経常利益が売上高の伸び率を上回り、収益性は改善した。8年連続で上昇したが、非製造業が低下に転じるなど、全産業では小幅な改善にとどまった。

2016年度の中小企業の設備投資は、前年度比1.3%減と4年ぶりにマイナスとなった。ただ、年度上期は前年同期比6.3%減と低迷したが、下期は同3.4%増と持ち直している。2016年入り後の円高・株安や新興国経済の減速で、上期に投資の先送りがみられたが、下期は円安などを反映して投資マインドが改善した。中小製造業の設備投資額を目的別にみると、「能力拡充」への投資は慎重化の傾向が強まったものの、設備の老朽化に伴って「更新投資」は増加し、目的別構成比は引き続き高水準を維持している。

2016年度の国内銀行・信用金庫の中小企業向け貸出残高は、前年度末比3.8%増と4年連続でプラスとなった。設備資金は前年度末比7.0%増で5年連続、運転資金は同1.6%増で4年連続のプラスとなった。金利水準の低下に加え、高齢化や相続税対策などの影響で不動産関連の設備資金の需要が高まった。

中小企業の倒産状況を見ると、販売不振等による不況型倒産や連鎖倒産が減少し、2016年度の件数は前年度比3.3%減で8年連続のマイナスとなった。金融機関による中小企業の貸付条件の緩和や低金利・海外経済の回復などで、建設業や製造業が倒産件数の押下げに

寄与した。一方、負債総額は17.8%増と2年連続でプラスとなった。

2016年度の中小企業の雇用者数は、10年連続で減少した。雇用者数の増加テンポが高まった大企業と対照的である。雇用人員判断DI（日銀短観）は、2017年3月調査で「不足」が「過剰」の割合を28%ポイント上回るなど、人材不足が深刻化している。

（中小企業の景況感は改善）

2016年度の中小企業の景況感は、16年に入って中国経済の減速懸念や金融市場の不透明感が強まり、上期は弱含みで推移したものの、下期は米大統領選挙後の円安・輸出の増加や個人消費の持ち直しなどを背景に改善に転じた。中小企業の業況判断DI（日銀短観）をみると、2016年6月調査の△1をボトムに上昇しており、2017年3月調査は5に改善した（**図表18**）。消費税率引上げ前の駆け込み需要で好調だった2014年3月調査以来3年ぶりの高水準である。

業種別の業況判断DIを2016年3月調査と2017年3月調査で比較すると、製造業は△4から5〜9ポイント上昇した。国内外の景気回復、中国等の在庫調整の進展や商品市況の改善な

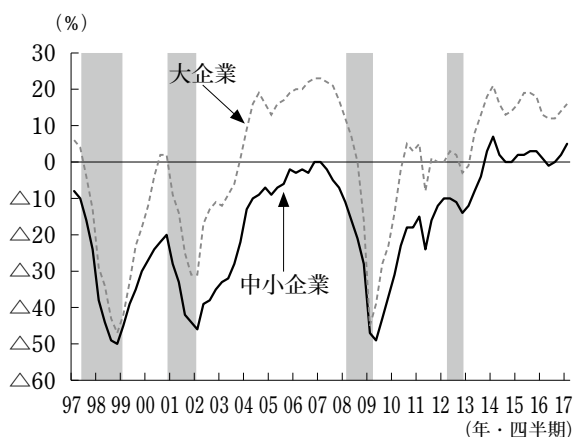
どで、鉄鋼、非鉄金属、金属製品、石油・石炭製品等の素材型製造業で上昇幅が大きかった。また、新型車効果や輸出増などの影響が中小製造業にも波及し、輸送機械や電気機械等も堅調な推移をたどった。一方、非製造業は、16年3月調査の4から同年6月調査で0に低下したものの、その後は上昇に転じて17年3月調査は4に回復した。特に、建設が堅調で、1年前と比べて5ポイント上昇しており、情報サービス、物品賃貸、小売等も16年度半ば頃から持ち直しに転じた。一方、宿泊・飲食サービスは、訪日外国人客数の増加で回復傾向にあるものの、16年前半の新興国経済の減速や円高などによるインバウンド（訪日外国人客）の消費マインドの慎重化などが響き、15年度の水準にまでは持ち直していない。

中小企業の景況感は、16年度下期に入って輸出動向の影響を受けやすい製造業を中心に改善傾向が強まったが、2017年3月調査の大企業の業況判断DIは16であり、中小企業と11ポイントの格差がある。

（企業収益は増収・増益）

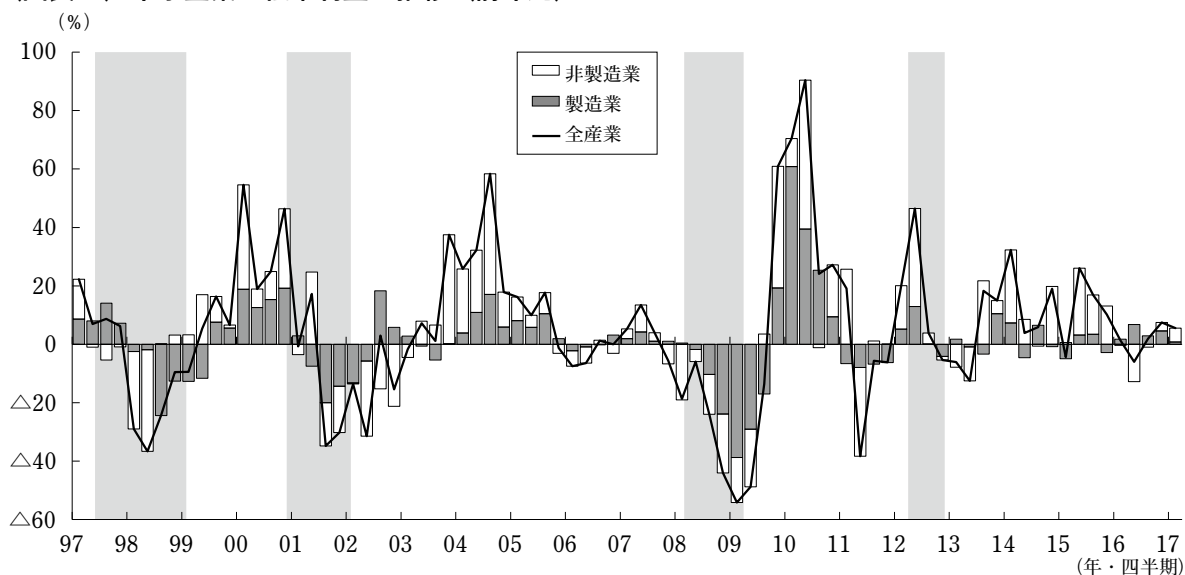
中小企業の収益動向を財務省「法人企業統計季報」でみると、2016年度の経常利益は、全産業ベースで前年度比2.9%増と5年連続で増益となった（**図表19**）。四半期ベースの前年同期比をみると、2016年4〜6月は6.1%減

（図表18）日銀短観 業況判断DIの推移（全産業）



（備考）1. シャドー部分は景気後退期
2. 2003年12月調査から新基準
3. 日本銀行「短観（全国企業）」

(図表19) 中小企業の経常利益の推移 (前年比)



(備考) 1. シャドー部分は景気後退期
2. 財務省「法人企業統計季報」

と5四半期ぶりにマイナスとなった。その後は回復に転じており、7~9月は1.9%増、10~12月は7.4%増、2017年1~3月は5.5%増と3四半期連続でプラスとなった。年度上期は、小売業・運輸業や生活関連サービス業などの非製造業の業績悪化が響いたことで前年同期比2.3%減となった。一方、下期は個人消費の持ち直しなどを反映して6.4%増へ改善している。

2016年度の経常利益を業種別にみると、製造業は20.1%増と2年連続で増益となった。特に、電気機械・情報通信機械・輸送用機械等の加工組立型産業や食料品・繊維等の生活関連産業などの押し上げ効果が大きかった。

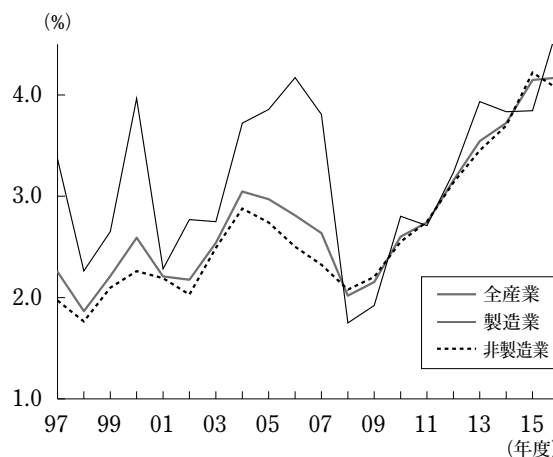
一方、非製造業は0.7%減と5年ぶりに減益となった。特に、小売業、運輸業、飲食サービス業、建設業等の労働集約的な産業が押し下げに大きく寄与した。

2016年度の売上高は、前年度比2.3%増となり、3年ぶりに増収となった。経常利益が

売上高の伸び率を上回ったため、企業の収益性を示す売上高経常利益率は、2015年度の4.15%から4.17%へ0.02%ポイント改善した(図表20)。小幅ながら8年連続で上昇しており、水準はバブル景気のピークに当たる1989年度の3.41%を引き続き上回っている。

業種別にみると、製造業の売上高経常利益率は、4.72%と前年度の3.84%に比べて0.87%ポイント上昇した。売上高は前年度比2.2%

(図表20) 中小企業の売上高経常利益率



(備考) 財務省「法人企業統計季報」

経済概況

の減収となったものの、経常利益の増加で収益性の改善ペースが加速した。非製造業は、売上高が3.4%の増収となったものの、減益となったため、利益率は2015年度の4.22%から4.05%へ低下した。8年ぶりに悪化しており、利益率の業種間格差は、製造業が非製造業を0.67%ポイント上回った。製造業の利益率が非製造業を上回る状態に2年ぶりに戻っている。製造業は売上高が減少したものの、経営合理化等で増益を果たした。一方、非製造業は、16年半ば頃までの個人消費等の弱含みによる売上高の減少が、人件費等の固定費負担を相対的に高め、年度上期に利益水準が落ち込んだことが年度通期の利益率を押し下げた。

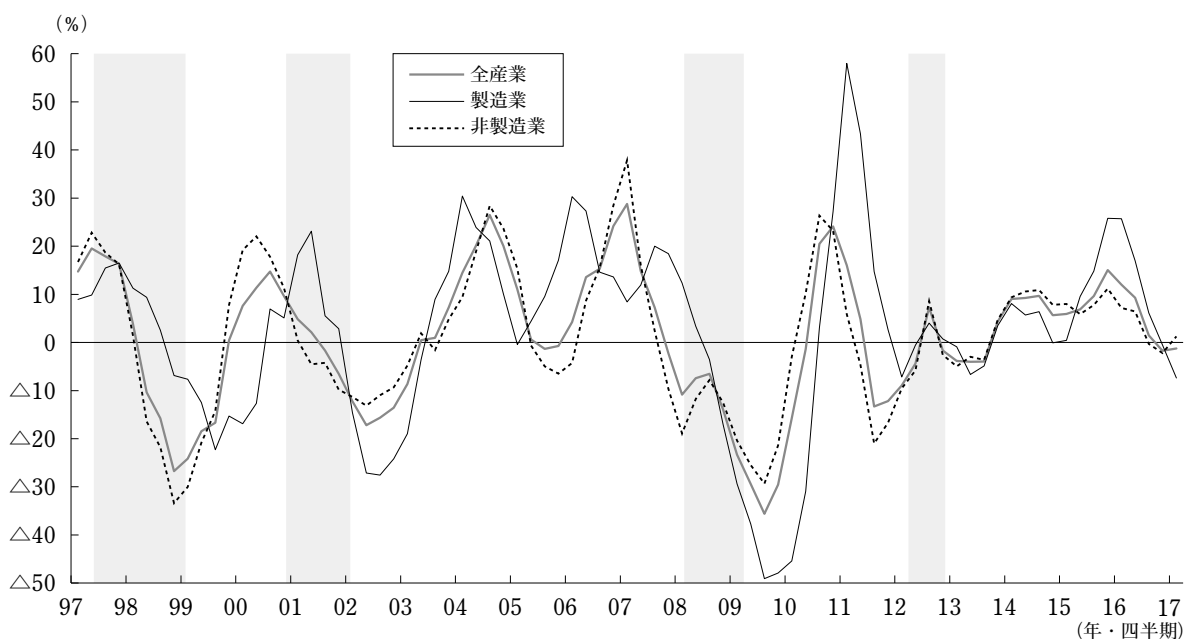
一方、大企業（資本金10億円以上）の売上高経常利益率は、全産業で7.99%となり、前年度の6.98%から1.02%ポイント上昇した。2015年度は大企業の利益率が中小企業より

2.83%ポイント高かったが、2016年度は格差が3.82%ポイントへ拡大した。特に、大企業は、AI（人工知能）・IoT（モノのインターネット）・スマートフォン等の普及を背景に情報通信業、人材不足を反映して職業紹介・労働者派遣業、都市再開発・インフラ整備の活発化などで建設業・不動産業、原油価格の持ち直しで石油・石炭製品製造業、配当金の増加等で純粋持株会社などの収益性の改善が顕著だった。

（中小企業の設備投資は4年ぶりに減少）

財務省「法人企業統計季報」から中小企業の設備投資（ソフトウェアを除く）の動向をみると（**図表21**）、2016年度は全産業ベースで前年度比1.3%減と4年ぶりに減少した。ただ、水準自体は2年連続で11兆円台を維持しており、底堅く推移したといえる。

（図表21）中小企業の設備投資の推移（前年同期比）



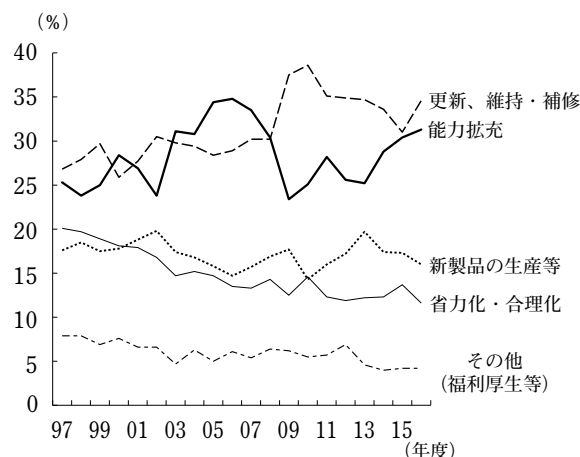
- （備考）1. シャドー部分は景気後退期
2. 4四半期移動平均
3. 財務省「法人企業統計季報」

四半期ベースの前年同期比でみると、2016年4～6月は1.5%減と6四半期ぶりにマイナスに転じ、7～9月は10.4%減とマイナス幅が拡大した。10～12月は2.4%増、2017年1～3月は4.2%増と回復している。上期は、16年入ってからの新興国経済の減速や円高・株安などの懸念から、設備投資を先送りする動きがみられ、前年同期比6.3%減と低迷したが、下期は景況感の改善などで3.4%増と持ち直している。

2016年度の中小企業の設備投資を業種別にみると、製造業は前年度比7.4%減と4年ぶりにマイナスとなった。15年度が25.7%増と高い伸び率だった反動の側面が強い。四半期ベースでみると、2016年4～6月は、前年同期比6.2%減と6四半期ぶりにマイナスに転じ、7～9月は11.9%減とマイナス幅を広げた。10～12月は3.0%増と下げ止まり、2017年1～3月は前年同期の水準が高かったことが影響して13.3%の減少となった。自動車や電気機械などは底堅かったが、はん用機械や食料品などの押下げが響いた。一方、非製造業は年度通期で1.3%増と4年連続のプラスである。上期は前年同期比で5.1%減少したが、下期は7.3%増と回復した。下期は、娯楽業の押下げ寄与が大きかった一方、卸売業、不動産業、宿泊業、建設業、情報通信業等の増加がけん引した。

2016年度の中小製造業の設備投資目的を日本政策金融公庫の「中小製造業設備投資動向調査（2017年4月調査）」でみると（図表22）、企業の経済成長に対する期待度合いを反映する「能力拡充」の目的別構成比は、31.3%と

（図表22）中小製造業における設備投資の目的別構成比



（備考）日本政策金融公庫「中小製造業設備投資動向調査」

前年度の30.4%から上昇した。ただ、投資額は前年度比2.1%減少しており、中小製造業は海外経済等の不透明感の高まりで能力増強を見送った。一方、「更新・維持・補修」の投資額は前年度比6.2%増加し、割合も34.6%と前年度の31.0%から上昇した。既存設備の老朽化・陳腐化が進んでいるため、低金利環境を背景に、更新投資に踏み切ったものと見込まれる。また、「省力化・合理化」の投資額は前年度比19.5%減少した。割合は11.6%と前年度の13.7%から低下し、人材不足に伴う機械化などの取り組みが一服した。

（中小企業向け貸出残高は4年連続で増加）

2016年度末の金融機関（信用金庫＋国内銀行）の中小企業向け貸出残高は、236.0兆円となり、前年度末に比べ8.6兆円、増減率では3.8%増加した（図表23）。4年連続のプラスである。企業向け貸出が中小企業にほぼ限定されている信用金庫では、2016年度末の企業向け貸出残高が43.9兆円、前年度末比2.9%

(図表23) 中小企業向け事業資金貸出残高の推移

(単位：億円)

	2012年度末	2013年度末	2014年度末	2015年度末	2016年度末
中小企業向け	2,129,285	2,161,156	2,208,949	2,273,483	2,359,961
信用金庫	409,201	412,035	419,245	427,013	439,341
(設備資金)	171,031	176,328	184,076	193,588	204,195
(運転資金)	238,170	235,707	235,169	233,425	235,146
国内銀行	1,720,084	1,749,121	1,789,704	1,846,470	1,920,620
(設備資金)	801,337	825,277	866,023	920,729	985,251
(運転資金)	1,327,948	1,335,879	1,342,926	1,352,754	1,374,710
企業向け合計	3,149,541	3,202,084	3,288,956	3,364,956	3,470,488
(設備資金)	941,332	962,797	1,006,650	1,059,612	1,126,816
(運転資金)	2,208,209	2,239,287	2,282,306	2,305,344	2,343,672

(備考) 1. 国内銀行は銀行勘定。文中の金額および増減率は小数点第2位を四捨五入した数値
2. 日本銀行「貸出先別貸出金」

増加した。信用金庫では、地域経済の低迷による事業所数の減少や地方銀行との競合激化などに見舞われているが、不動産関連などがけん引して、2016年度末は増勢が加速した。一方、国内銀行の中小企業向け貸出残高は、前年度末比4.0%増と4年連続のプラスとなった。

中小企業向け貸出残高（信用金庫＋国内銀行）を資金用途別にみると、設備資金は前年度末比7.0%増で5年連続、運転資金は1.6%増で4年連続のプラスとなった。金利水準の低下に加え、高齢化の進行や相続税対策などの影響に伴って、不動産関連で設備資金の需要が高まったとみられる。また、国内景気が底堅く推移していることや、人件費や原材料・燃料等の費用負担の高まりなどを反映して、必要な運転資金を確保する動きが強まった可能性がある。

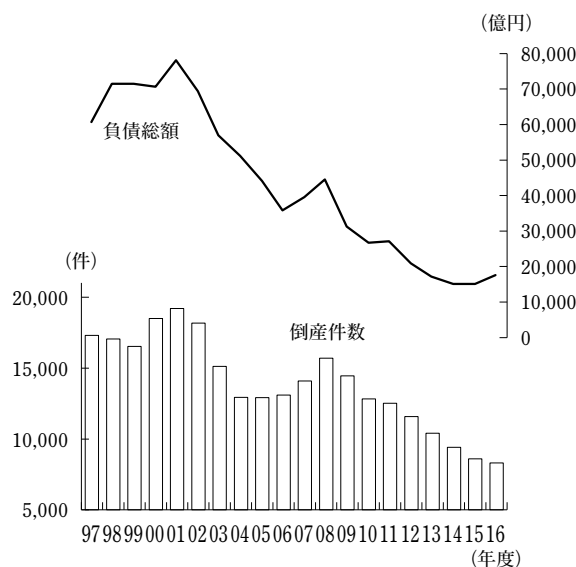
(倒産件数は8年連続で減少)

2016年度の中小企業の倒産状況を、東京商

工リサーチ調べ（資本金1億円未満、負債総額1,000万円以上）でみると（図表24）、倒産件数は、8,313件、前年度比3.3%減と8年連続で前年度の水準を下回った。ただ、マイナス幅は縮小しており、減少ペースは緩慢になっている。一方、負債総額は、1兆7,879億円で

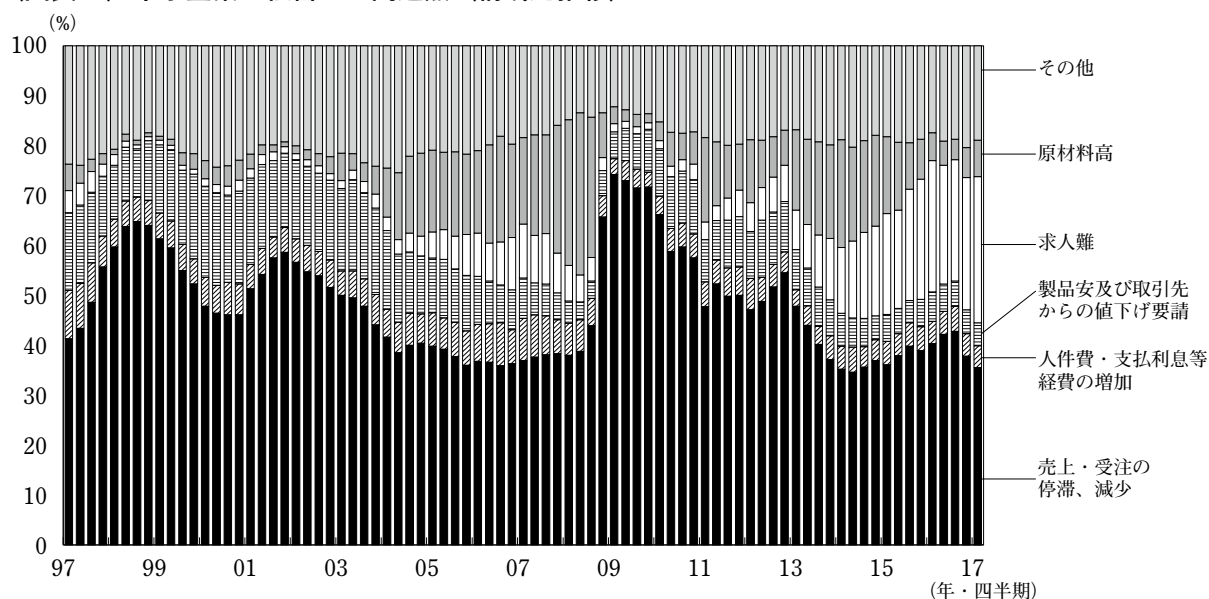
(図表24) 中小企業の倒産件数と負債総額の推移

(資本金1億円未満、負債総額1,000万円以上)



(備考) 東京商工リサーチ「倒産月報」

(図表25) 中小企業の経営上の問題点 (構成比推移)



(備考) 日本政策金融公庫「全国中小企業動向調査」

前年度比17.8%増と2年連続でプラスとなった。この結果、2016年度における1件当たりの負債総額は2億1,508万円となり、前年度比21.9%増加した。

2016年度の倒産件数（全規模、負債総額1,000万円以上）は前年度比3.5%減少したが、倒産原因別の寄与度をみると、「販売不振」が1.8%ポイント押し下げた。売上高の低迷や売掛金回収難等を原因とした不況型倒産や連鎖倒産などは、国内景気が底堅く推移し、資金繰りも改善していることから減少している。

業種別の倒産件数をみると、製造業と建設業が全体の件数の減少に大きく寄与した。金融機関が中小企業の貸付条件の変更に応じていることに加え、海外経済の回復等で中小製造業の生産活動が活発しており、低金利で住宅建設も底堅いことから、製造業は1.8%ポイント、建設業は1.3%ポイント分の押し下げに寄与した。

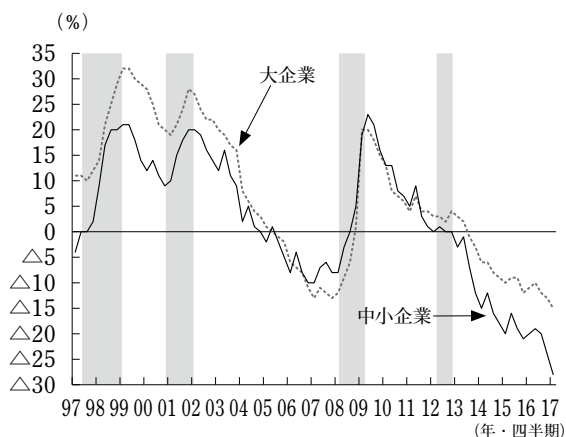
日本政策金融公庫の「全国中小企業動向調

査」で、中小企業の経営上の問題点をみると（図表25）、国内景気が持ち直していることから、「売上・受注の停滞、減少」の割合は2017年1～3月に35.5%と1年前の40.3%と比べて低下した。また、従業員の高齢化や生産年齢人口の減少といった慢性的な人材不足要因や国内景気の回復を背景に、「求人難」は2017年1～3月に29.3%と前年同期の26.3%から上昇した。また、原油価格の上昇などを反映して、「原材料高」は2017年1～3月に7.3%と1年前の5.6%から上昇している。

(中小企業の雇用者数は10年連続で減少)

2016年度の完全失業率は、前年度比0.3%ポイント低下し、3.0%であった。完全失業者数は15万人減少し、203万人になった。特に、勤め先等の都合による離職者は7万人減少した。一方、就業者は66万人増加し、6,479万人になった。高齢化の進展、業務の高度化・外部化等に伴う専門・技術サービス分野の需

(図表26) 雇員判断DIの推移
(「過剰」-「不足」)



(備考) 1. シャドー部分は景気後退期
2. 日本銀行「短観(全国企業)」

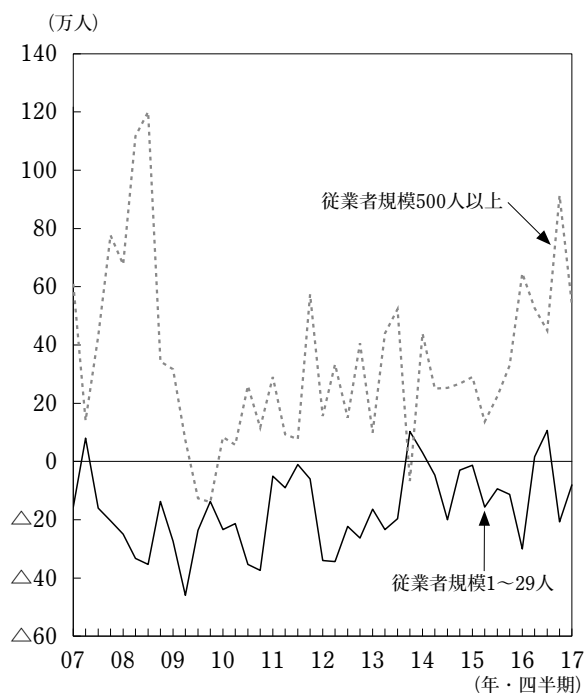
要拡大、都市再開発の活発化や商業施設の新規開業の増加などで、医療・福祉が14万人、学術研究、専門・技術サービス業が8万人、卸売・小売業が7万人増加した。

日銀「短観(全国企業)」の雇員判断DI(「過剰」-「不足」)をみると(図表26)、中小企業は、2013年3月調査で△3とマイナスに転じて以降、雇用不足の企業の割合が急速に高まり、2017年3月調査では△28にまで低下した。1年前の△20から不足感が一段と強まっている。一方、大企業は2013年9月調査で△1と5年ぶりに「不足」が「過剰」を上回り、2017年3月調査は△15と中小企業に比べると緩やかな低下基調をたどっている。2017年3月調査では、中小企業が大企業よりもDIが13ポイント低い水準にあり、中小企業の方がより厳しい人材難に直面しているといえる。

総務省「労働力調査」によると、2016年度の中小企業(非農林業、従業員規模1~29人)の雇用者数は、前年度比0.3%減となり、10

年連続でマイナスとなった(図表27)。四半期ベースでみると、2016年4~6月は前年同期比0.1%増、7~9月は0.7%増と9四半期ぶりに増加に転じたものの、10~12月は1.3%減、2017年1~3月は0.5%減と再び減少した。後継者難や施設・設備の老朽化などに伴う廃業が増えたり、生産年齢人口の減少で必要な人材を確保することが厳しくなっていることから、中小企業の雇用者数は減少基調が続いている。一方、2016年度の大企業(従業員規模500人以上)の雇用者数は、前年度比3.8%増と7年連続でプラスとなった。年度下期に景気が回復した局面では、大企業の雇用者数は増加率が高まった一方、中小企業は前年同期の水準を下回るなど、大企業が雇用者を囲い込んでしまっている傾向がうかがえる。

(図表27) 雇用者数の推移(前年同期差)



(備考) 1. 非農林業雇用者数
2. 総務省「労働力調査」

(全国中小企業景気動向調査の概要)

本調査は、全国の信用金庫の協力を得て、四半期ごとに信用金庫取引先約16,000先を対象に実施している。1975年7～9月期に開始し、2017年1～3月期で167回を数える。

本調査の特徴は、約16,000先という対象先企業数の多さと、常に80%以上（2017年1～3月期は90.6%）の回答率を確保している点にある。また、日銀短観の対象中小企業は大半が従業員20人以上の比較的規模の大きな先とみられるのに対し、本調査では従業員1～19人が約70%を占めており、特に小規模な先をメインとしている。

(業況は消費増税後足踏みが続く)

中小企業の業況を包括的に表す指標が業況判断DI（DI = Diffusion Indexの略。業況判断DIは、自社の業況が「良い」と回答した企業の構成比から「悪い」と回答した企業の構成比を差し引いたもの）である。

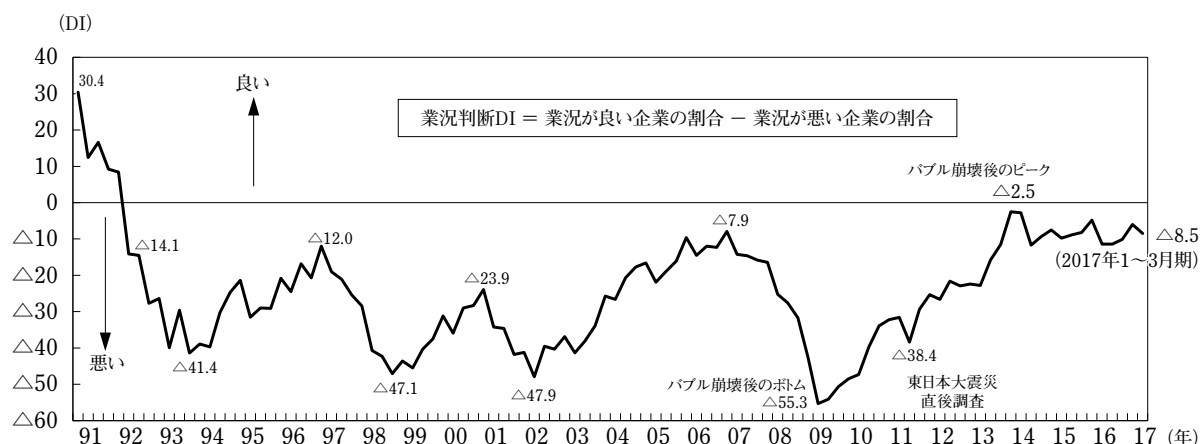
この業況判断DIは、1992年1～3月期に

△14.1とマイナスに転じてから一貫して水面下で推移している。2006年10～12月期に△7.9とマイナス水準ながら持ち直したのち、2008年の世界同時不況の影響などから急速に落込んだ。その後、リーマン・ショックから間もない2009年1～3月期の△55.3をボトムとして、東日本大震災直後に一時悪化したものの緩やかな改善基調に転じ、2013年10～12月期には△2.5とバブル崩壊後の最高水準を記録した。その後、2014年4月の消費増税を受けてやや落ち込み、直近2017年1～3月期は△8.5と足踏み状態が続いている（図表28）。

(業種別では6業種中5業種で上昇)

2016年度における業況判断DIの推移を業種別にみると、サービス業で低下したものの、そのほかの5業種では上昇した（表29）。特に製造業は、5ポイント以上の比較的大きな上昇となった。

(図表28) 信用金庫取引先企業の業況判断DI推移 (90年10～12月期～ 2017年1～3月期)



(備考) 1. 全国各地の信用金庫営業店の調査員による、共通の調査表に基づく「聴取り」調査
 2. 標本数は約1万6,000企業（回答率は平均約85%）
 3. 信金中央金庫 地域・中小企業研究所「全国中小企業景気動向調査」より作成

経 済 概 況

(地域別では11地域中7地域で上昇)

2016年度に於ける業況判断DIの推移を地域別にみると、北海道、関東、首都圏、東海、近畿、四国、南九州の7地域で上昇した(図表30)。特に北海道、東海、南九州の3地区は、5ポイント以上の比較的大きな上昇となった。

(設備投資実施企業割合は高水準で推移)

設備投資実施企業割合は、2009年1～3月期には14.5%と、バブル崩壊後最低水準まで落ち込んだ。その後は16%前後で推移してきたが、東日本大震災以降は回復傾向にあり、2017年1～3月期は21.2%となった。

(資金繰り判断DIはバブル崩壊後最高水準)

資金繰り判断DI(資金繰りが楽とする企業の割合から苦しいとする企業の割合を差し引いたもの)は、2006年4～6月期の△12.0を

ピークに、2009年1～3月期には△32.2へと大幅に落ち込んだ。その後は徐々に改善が進み、2016年度は年度を通じてバブル崩壊後の最高水準での推移(△8.8～△7.7)となっている。

(人手過不足判断DIは「不足」超が深刻化)

人手過不足判断DI(人手が過剰とする企業の割合から不足とする企業の割合を差し引いたもので、マイナスは人手「不足」超)は、2011年7～9月期以降「不足」超で推移しており、2017年1～3月期時点では△21.5と、1992年7～9月期の△21.5以来、およそ25年ぶりの「不足」超水準となっている。

(図表29) 業種別業況判断DIの推移

業 種	2014.1-3	4-6	7-9	10-12	2015.1-3	4-6	7-9	10-12	2016.1-3	4-6	7-9	10-12	2017.1-3
全業種計	△ 2.8	△ 11.7	△ 9.3	△ 7.5	△ 9.8	△ 8.9	△ 8.2	△ 4.8	△ 11.4	△ 11.4	△ 10.1	△ 6.0	△ 8.5
製 造 業	△ 2.5	△ 9.6	△ 6.8	△ 3.9	△ 8.6	△ 9.4	△ 8.4	△ 4.0	△ 12.1	△ 11.7	△ 10.3	△ 3.9	△ 6.2
卸 売 業	△ 6.5	△ 17.7	△ 14.8	△ 15.1	△ 18.7	△ 13.0	△ 14.7	△ 7.7	△ 18.4	△ 15.8	△ 18.0	△ 12.3	△ 18.1
小 売 業	△ 21.9	△ 32.5	△ 28.1	△ 26.5	△ 25.6	△ 23.0	△ 21.2	△ 20.3	△ 24.8	△ 23.5	△ 25.0	△ 23.6	△ 24.5
サービス業	△ 8.3	△ 14.2	△ 9.4	△ 7.6	△ 10.5	△ 4.6	△ 6.5	△ 5.2	△ 10.6	△ 10.4	△ 8.4	△ 6.8	△ 12.6
建 設 業	20.7	8.2	8.7	12.2	8.3	1.2	3.7	9.1	3.3	△ 2.7	4.4	9.5	8.1
不動産業	9.8	2.3	△ 2.9	△ 4.5	2.7	5.5	6.5	4.9	3.6	5.9	5.8	5.9	8.4

(図表30) 地域別業況判断DIの推移

地 域	2014.1-3	4-6	7-9	10-12	2015.1-3	4-6	7-9	10-12	2016.1-3	4-6	7-9	10-12	2017.1-3
全 国 計	△ 2.8	△ 11.7	△ 9.3	△ 7.5	△ 9.8	△ 8.9	△ 8.2	△ 4.8	△ 11.4	△ 11.4	△ 10.1	△ 6.0	△ 8.5
北 海 道	△ 8.6	△ 9.9	△ 0.2	△ 5.4	△ 16.3	△ 10.0	△ 8.3	△ 6.9	△ 18.2	△ 9.2	△ 4.9	△ 2.2	△ 12.2
東 北	△ 9.5	△ 19.6	△ 14.8	△ 9.9	△ 19.2	△ 15.4	△ 15.6	△ 9.9	△ 21.3	△ 18.3	△ 20.4	△ 13.1	△ 24.5
関 東	△ 4.6	△ 14.1	△ 10.5	△ 10.1	△ 10.8	△ 11.6	△ 8.9	△ 7.0	△ 15.6	△ 18.1	△ 12.2	△ 10.7	△ 12.7
首 都 圏	△ 10.0	△ 10.9	△ 9.7	△ 8.5	△ 10.0	△ 8.6	△ 9.0	△ 5.9	△ 10.5	△ 10.2	△ 10.2	△ 8.1	△ 7.2
北 陸	△ 2.0	△ 11.7	△ 13.8	△ 8.7	△ 12.3	△ 5.6	△ 7.6	1.3	△ 9.7	△ 12.7	△ 10.4	△ 4.8	△ 14.6
東 海	3.0	△ 15.5	△ 9.1	△ 7.0	△ 7.0	△ 11.3	△ 6.5	△ 7.9	△ 13.0	△ 16.1	△ 13.0	△ 6.7	△ 7.6
近 畿	4.3	△ 9.5	△ 7.1	△ 4.8	△ 8.3	△ 7.3	△ 7.8	△ 4.0	△ 8.7	△ 7.5	△ 10.7	△ 3.0	△ 4.2
中 国	2.1	△ 12.8	△ 13.3	△ 12.0	△ 9.0	△ 10.9	△ 10.7	△ 1.3	△ 9.4	△ 8.9	△ 6.5	△ 5.4	△ 12.3
四 国	△ 4.5	△ 12.8	△ 18.5	△ 12.2	△ 13.8	△ 9.8	△ 7.6	△ 3.9	△ 15.1	△ 11.8	△ 10.5	△ 7.0	△ 12.4
九 州 北 部	11.9	△ 9.2	△ 10.8	△ 0.2	2.3	△ 2.5	△ 3.6	1.7	1.2	△ 5.3	△ 2.8	0.8	0.5
南 九 州	3.9	△ 7.7	△ 7.4	△ 7.6	△ 3.1	△ 5.1	△ 3.2	2.0	△ 6.0	△ 15.4	△ 3.5	1.7	2.7

(備考) 図表30の地域区分のうち、関東は茨城、栃木、群馬、新潟、山梨、長野の6県。首都圏は埼玉、千葉、東京、神奈川の1都3県。東海は岐阜、静岡、愛知、三重の4県。九州北部は福岡、佐賀、長崎の3県。南九州は熊本、大分、宮崎、鹿児島、沖縄の5県