

日本経済の見通し

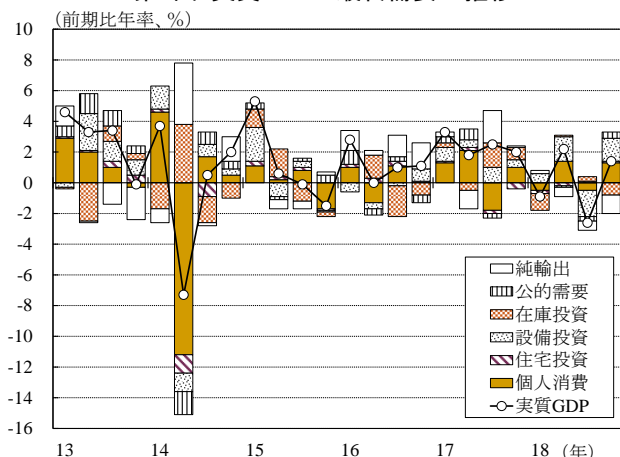
～景気の腰折れは回避の公算も、外需起因の下押し圧力が継続～

1. 日本経済の概況

2018 年 10-12 月期の実質 GDP（1 次速報値）は、前期比年率+1.4%と 2 四半期ぶりのプラス成長となった（第 1 図）。個人消費や設備投資といった内需の高い伸びが外需のマイナスを補う格好となったが、自然災害に起因する一時的な下押し影響を強く受けていた前四半期からの反動増も含まれることを勘案すれば、内需の実態には数字ほどの力強さはないとみられる。2018 年中の成長率は一進一退を繰り返す形となり、外需が減速感を強める中、景気は踊り場を迎えている。

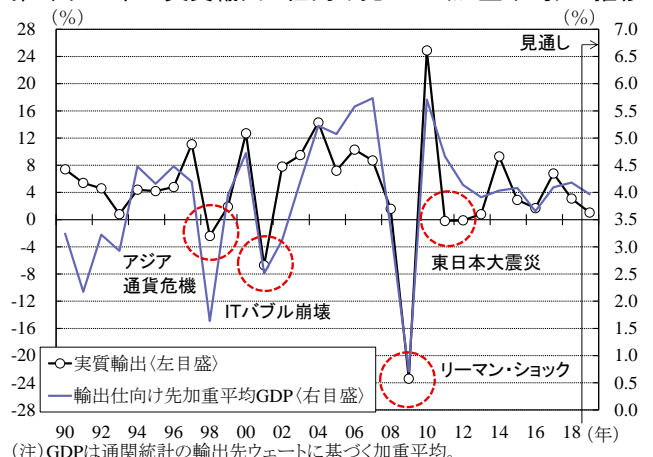
先行きの国内景気の最大のリスクは、米中通商摩擦等に起因する海外経済変動が外需失速及び企業収益悪化を招く可能性である。まず、輸出について、足元で中国向けの輸出が現地法人の売上高と共に急減しており、先行きの不透明感を高めている。ここで、日本の実質輸出と仕向け先地域の実質 GDP 成長率の過去の関係を確認すると、1990 年以降で輸出が明確な落ち込みを示した年が 4 回あるが、大規模な供給制約が生じた東日本大震災後を除けば、アジア通貨危機、IT バブルの崩壊、リーマン・ショックなど、海外の景気が失速したタイミングに重なっている（第 2 図）。この点、足元は、中国と並び仕向け先の約 2 割を占める米国向けが底堅さを維持するなど、現時点で輸出が全面的に崩れている状況ではない。また、中国向け輸出も、当面は同国の対米輸出の急減とそれに伴う投資の様子見姿勢が、日本が得意とする高付加価値の生産財や資本財の輸入需要を下押しする展開が予想されるが、同国の景気そのものは政府の内需振興策の下支えにより失速を回避する可能性が高い。足元で進む米中通商協議を通じて、更なる報復関税の応酬には一定の歯止めがかかる可能性が高まっていることを踏まえると、先行きの輸出は、弱含みが避けられないものの、国内景気の腰折れを招くほどの深刻な落ち込みに至る可能性は限定的と考えられる。

第1図: 実質GDPと最終需要の推移



(資料)内閣府統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 日本の実質輸出と仕向け先GDP(加重平均)の推移



(注)GDPは通関統計の輸出先ウェイトに基づく加重平均。
 (資料)IMF、内閣府統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

企業収益の面では、日本企業のグローバル売上高に占める輸出及び海外現地法人売上は合わせて約 2 割を占め、国内事業所に限っても約 5%が輸出向けである。このため、先行きは外需減速に伴う増収ペースの鈍化は避けられず、これまでのように人件費の増嵩を増収効果で吸収しきれなくなる可能性がある。ただ一方で、原油価格は前年度比下落に転じており、こうした投入物価の低下を通じて利益が下支えされることで（第 1 表）、企業収益は全体としては底堅さを保ち、延いては企業の生産性向上に必要な投資や人材確保を進める姿勢も維持される公算が大きい。

個人消費を支える家計の所得環境は引き続き底堅く、10 月の消費増税の影響が軽減税率や幼児教育無償化等の手厚い政策対応で限定的に止まるとみられることも勘案すると、2019 年度の実質 GDP 成長率は前期比+0.8%程度を確保する見通しである（第 2 表）。ただし、米中貿易協議及び今後本格化する日米二国間協定交渉の行方や、中国を中心とした海外経済の変調と金融市場の動きなど、海外発のリスク要因に最大限の警戒が必要である。

第1表:非金融法人企業の経常利益に対する売上高と原油価格変動の影響(2019年度)

		(%)							
売上高 (前年度比)	3.0	14.5	12.8	11.0	9.3	7.5	5.7	4.0	
	2.0	11.3	9.5	7.8	6.0	4.3	2.6	0.8	
	1.0	8.0	6.3	4.6	2.8	1.1	▲ 0.6	▲ 2.3	
	0.0	4.8	3.0	1.3	▲ 0.4	▲ 2.1	▲ 3.8	▲ 5.5	
	▲ 1.0	1.5	▲ 0.2	▲ 1.9	▲ 3.6	▲ 5.3	▲ 7.0	▲ 8.7	
	▲ 2.0	▲ 1.8	▲ 3.4	▲ 5.1	▲ 6.8	▲ 8.5	▲ 10.1	▲ 11.8	
	▲ 3.0	▲ 5.0	▲ 6.7	▲ 8.4	▲ 10.0	▲ 11.7	▲ 13.3	▲ 15.0	
		40	45	50	55	60	65	70	
		WTI(ドル/バレル、年度平均)							
		2018年 4月-12月平均			2019年度見通し (年度平均)				
WTI		65.4			54				

(資料)財務省統計、Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2表:GDP計数の年度見通し

	(前年度比、%)			
	2016年度 (実績)	2017年度 (実績)	2018年度 (見通し)	2019年度 (見通し)
実質GDP	0.9	1.9	0.7	0.8
個人消費	0.0	1.1	0.7	0.5
住宅投資	6.3	▲ 0.7	▲ 4.3	0.3
設備投資	▲ 0.5	4.6	3.5	2.2
在庫投資(寄与度)	▲ 0.2	0.1	▲ 0.0	0.0
公的需要	0.7	0.6	▲ 0.1	1.3
純輸出(寄与度)	0.8	0.4	▲ 0.2	▲ 0.1
輸出	3.6	6.4	1.9	1.3
輸入	▲ 0.9	4.0	3.0	2.1
名目GDP	0.7	2.0	0.5	1.7
GDPデフレーター	▲ 0.2	0.1	▲ 0.1	0.8

(資料)内閣府統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

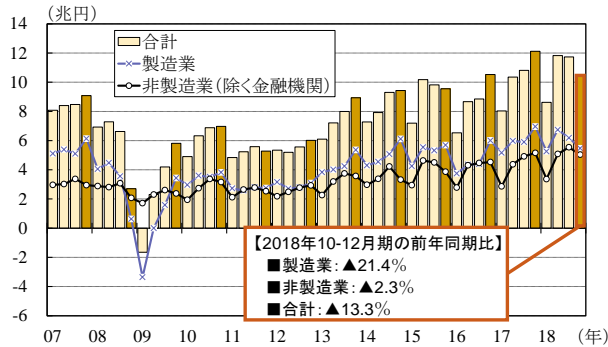
2. 見通し上のキーポイント

(1) 外需減速等により企業収益が9四半期ぶりに減益

10-12 月期の東証一部上場企業（除く金融業）の経常利益は前年比▲13.3%と、水準は同四半期として過去 3 番目に高いものの、9 四半期ぶりのマイナスとなった（第 3 図）。業種別にみると、製造業が同▲21.4%と失速が目立っている。タイトな労働需給を背景に人件費が増加傾向にある中、米中貿易摩擦や中国経済の減速等を背景に海外現法売上や輸出が鈍化したことが、外需依存度の高い業種を中心に利益を強く下押ししたとみられ、これに昨年秋口までの原油高に起因する原燃料コストの増加や個社要因の多額の一過性損失も加わる形となった（第 4 図）。他方で、非製造業の経常利益は同▲2.3%と、底堅い内需を支えに小幅な減益に止まっており、外需への感応度に応じて業種別の利益に濃淡が現れる状況になっている。先行きは、人件費の持続的増加が企業収益の重石となることが確実視されるものの、安定した内需を背景に非製造業は底堅いことに加え、目先のところでは下落に転じた原油価格を受けた原燃料コストの低下も企業収益の下支えに寄与する展開が予想される。ただし、製造業の利益が底割れするような場合には、国内の景況感の悪化

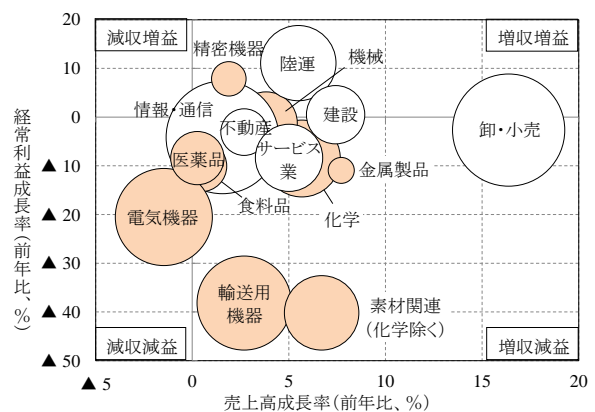
等を通じて内需型の産業にも影響が波及するため、外需の先行きには注視が必要である。

第3図：東証一部上場企業（除く金融業）の経常利益の推移



(注) 1. 2月19日時点で2018年10-12月期決算を公表済の企業のうち、2007年1-3月期以降連続してデータを取得できる1371社の『経常利益』を集計したもの。
2. 『経常利益』は原数値。棒グラフの濃色部分は各年の10-12月期。
(資料) Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

第4図：東証一部上場企業（除く金融業）の10-12月期業績



(注) バブルの大きさは経常利益規模。
(資料) Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

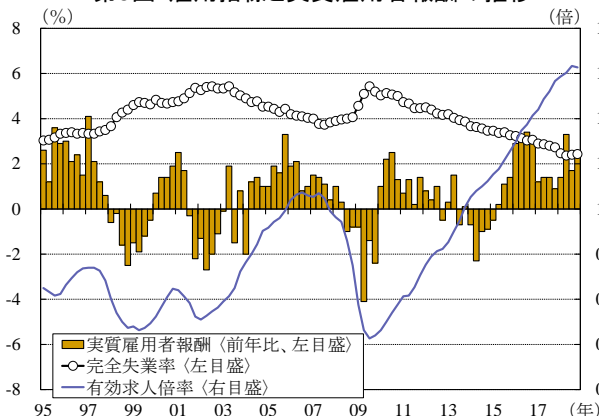
(2) 安定した家計所得が消費を支え、消費増税による腰折れは回避

10-12月期の実質雇用者報酬は前年比+2.5%と、タイトな労働需給や好調であった冬のボーナス等に支えられ、15四半期連続で前年比プラスとなった(第5図)。実質雇用者報酬は、毎月勤労統計の修正に伴い遡及改定されたが、改定幅は軽微であり、家計所得が改善傾向にあるとの見方は不変である。

今春闘では、経団連がベアに拘らない方針を示した一方、経営側の賃上げ姿勢をみると、「望ましい賃上げ」は2.49%と前年並みで、「実際の賃上げ見通し」は2.11%と前年から上昇した(第6図)。人手不足の深刻化や、昨年の物価が緩やかながらも上昇したことが、経営側の底堅い賃上げ姿勢につながっているとみられる。最近の「妥結賃上げ率」は概ね上記2指標の間で決着しており、今春闘も昨年と同程度の賃上げが見込まれる。

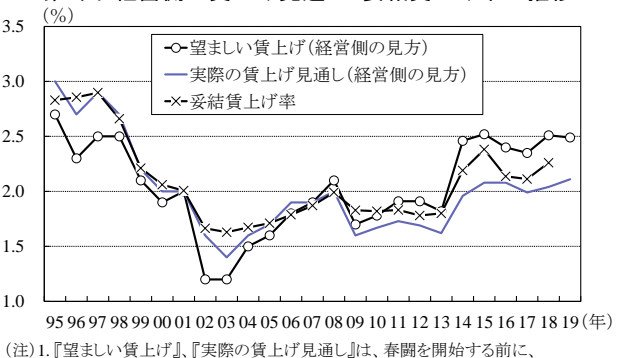
また、10月に予定される消費税率引き上げ後の家計のネット負担増は、軽減税率や教育無償化に加え、ポイント還元やプレミアム付き商品券、耐久財の購入支援策等もあり、約1.7兆円と過去の増税時の5分の1程度に止まる見込みである。消費の駆け込みと反動減による景気の攪乱も、購入支援策のある耐久財に加え、食料品等に軽減税率が導入される非耐久財でも反動減が抑制される可能性が高く、個人消費は先行きも底堅さを維持しよう。

第5図：雇用指標と実質雇用者報酬の推移



(注) 『完全失業率』、『有効求人倍率』は3ヵ月平均値。
(資料) 総務省、厚生労働省、内閣府統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第6図：経営側の賃上げ見通しと妥結賃上げ率の推移



(注) 1. 『望ましい賃上げ』、『実際の賃上げ見通し』は、春闘を開始する前に、経営側にアンケート調査した結果を集計したもの。
東証1部、2部上場企業の人事・労務担当部長が対象。
2. 『妥結賃上げ率』は、主要企業を対象に春闘で妥結した賃上げ結果を集計したもの。
(資料) 労務行政研究所、厚生労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

3. 金融政策・市場の動向

(1) 金融政策

昨年7月の「強力な金融緩和継続のための枠組み強化（以下枠組み強化）」以降、イーロード・カーブは超長期ゾーンを中心にスティープ化が進んでいたが、足元は「枠組み強化」前の水準を下回り、再びフラット化している（第7図）。10年物国債利回りは、昨年末に約1年3ヵ月ぶりにマイナス圏に突入し、足元は▲0.03%程度で推移している。

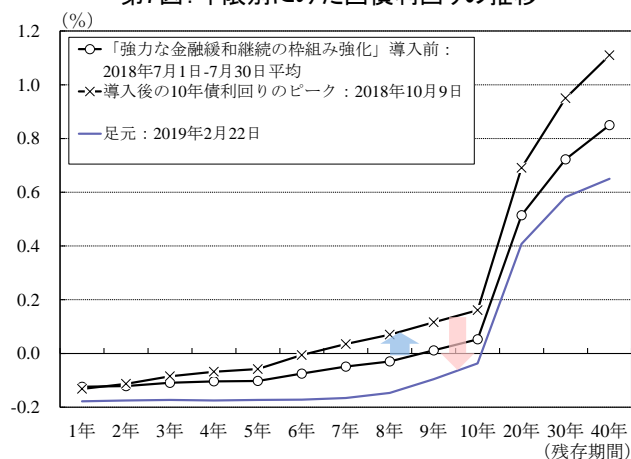
投資家別に長期国債の売買高をみると、海外勢からの資金流入が長期金利の低下を主導したことが読み取れる。「外国人」の長期国債買い越し額は、昨年11月は2007年8月以来の高水準、12月には統計を遡れる2004年以降で最大となり、今年1月も若干鈍化はしたものの1兆円超の流入が続いた（第8図）。背景には、米中貿易摩擦や海外経済の減速懸念などに起因するリスク回避的な動きに加え、海外金利が全般的に低下するなかで通貨スワップによる日本国債への投資妙味が相対的に高まっていることなどがあるとみられる。

もともと、金利が先行きも一方的に低下していく展開は考え難い。黒田総裁は昨年12月の会見で、長期金利のマイナス圏再突入について、金利が経済・物価、内外の金融市場の動き等を反映して動いているのであれば問題ないとしつつも、「そうしたことと離れて全く違う状況で動く場合には、その（±0.2%の）幅の範囲内でも、指値オペ等を行う可能性がある」と述べている。実際、2月に長期金利が急低下した際には、超長期ゾーンの国債買い入れ額を7ヵ月ぶりに減額した。金融仲介機能への副作用が強まる中、日銀は急激な円高進行等のトリガーがない限り更なる緩和には動き難く、一方で海外経済の不透明感から出口にも動き辛い状況にある。日銀は当面、現状の金融政策を維持するとみられる。

(2) 為替

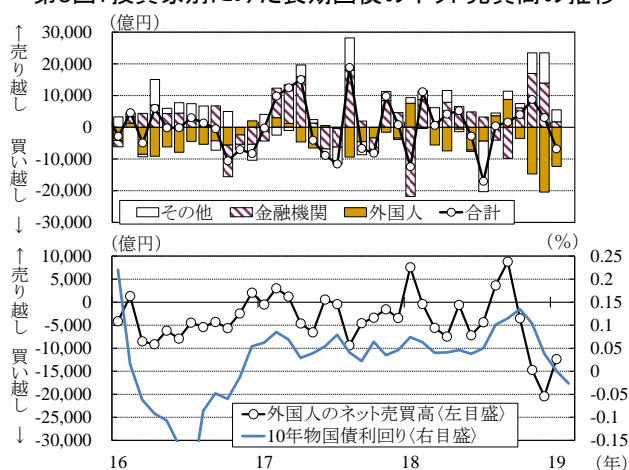
ドル円相場は、昨年終盤のリスク回避の動きを受けて円高が進行し、年初に1ドル105円を割り込んだものの、足元は1ドル110円台まで戻している。先行きは、米中通商摩擦やBrexitを巡る動きなど海外情勢の変化から振れることはあっても、一定の日米金利差が引き続き存在することで円高の定着は回避され、1ドル110円程度で推移すると予想する。

第7図：年限別にみた国債利回りの推移



(資料) Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

第8図：投資家別にみた長期国債のネット売買高の推移



(資料) 日本証券業協会統計、Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

(宮道 貴之、菱木 由美子、横田 裕輔、芥子 和史)

日本経済・金融見通し

2018年10～12月期のGDP統計（1次速報値）反映後

	2017				2018				2019				2020	2017年度	2018年度	2019年度
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3			
1. 実体経済																
実質GDP（前期比年率、%）	3.3	1.8	2.5	2.0	▲ 0.9	2.2	▲ 2.6	1.4	3.2	1.2	1.8	▲ 3.4	0.8	1.9	0.7	0.8
個人消費	2.3	3.8	▲ 3.2	1.9	▲ 0.9	2.5	▲ 0.8	2.4	1.2	1.2	2.8	▲ 6.8	1.2	1.1	0.7	0.5
住宅投資	1.9	7.4	▲ 7.5	▲ 12.1	▲ 7.8	▲ 7.8	2.2	4.7	3.6	3.2	2.0	▲ 13.3	▲ 7.8	▲ 0.7	▲ 4.3	0.3
設備投資	6.3	3.5	6.9	3.3	4.1	10.4	▲ 10.3	9.8	4.2	2.4	3.4	▲ 3.4	2.5	4.6	3.5	2.2
在庫投資（寄与度）	0.3	▲ 0.5	1.6	0.8	▲ 1.1	0.1	0.3	▲ 0.8	0.5	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	▲ 0.0	0.0
公的需要	1.5	2.8	▲ 1.1	▲ 0.2	0.0	▲ 0.2	▲ 1.0	1.6	1.5	1.0	1.3	1.7	1.6	0.6	▲ 0.1	1.3
うち、公共投資	1.9	13.4	▲ 9.2	▲ 1.3	▲ 2.6	▲ 2.4	▲ 8.3	▲ 4.6	1.6	2.0	3.2	4.1	3.2	0.5	▲ 3.8	1.2
純輸出（寄与度）	0.3	▲ 1.2	2.1	0.1	0.2	▲ 0.6	▲ 0.6	▲ 1.2	0.9	▲ 0.2	▲ 0.8	1.0	▲ 0.6	0.4	▲ 0.2	▲ 0.1
財貨・サービスの輸出	7.0	▲ 0.2	10.6	9.1	1.4	1.8	▲ 5.6	3.7	1.4	1.6	1.6	1.6	1.4	6.4	1.9	1.3
財貨・サービスの輸入	5.5	8.0	▲ 2.4	9.4	0.2	5.3	▲ 2.6	11.3	▲ 3.6	2.9	6.3	▲ 3.9	4.5	4.0	3.0	2.1
名目GDP（前期比年率、%）	1.5	2.8	4.3	1.3	▲ 1.8	1.9	▲ 2.4	1.1	4.1	2.4	3.3	▲ 3.1	1.4	2.0	0.5	1.7
GDPデフレーター（前年比、%）	▲ 0.9	▲ 0.3	0.2	0.1	0.5	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.3	0.1	0.6	0.8	0.9	1.0	0.1	▲ 0.1	0.8
鉱工業生産（前期比、%）	▲ 0.4	1.9	0.0	1.2	▲ 1.1	1.2	▲ 1.3	1.9	▲ 1.2	1.6	0.4	▲ 1.9	1.2	2.9	0.6	1.0
国内企業物価（前年比、%）	0.9	2.2	2.8	3.3	2.5	2.4	3.0	2.3	2.0	2.1	2.0	3.9	3.9	2.7	2.5	2.9
消費者物価（除く生鮮食品、前年比、%）	0.2	0.4	0.6	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9	0.7	0.6	0.6	1.0	1.0	0.7	0.8	0.8
2. 国際収支																
貿易収支（10億円）	1,294	819	1,578	1,291	730	967	▲ 9	▲ 222	57	191	▲ 510	▲ 669	▲ 150	4,594	793	▲ 1,138
経常収支（10億円）	5,360	4,994	5,806	5,895	4,684	5,515	4,289	4,212	4,489	4,672	3,983	3,814	4,324	21,813	18,505	16,793
3. 金融																
無担保コール翌日物（%）	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1
3ヵ月物ユーロ円TIBOR（%）	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
10年物国債利回り（%）	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	▲ 0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
円相場（円／ドル）	114	111	111	113	108	109	112	113	110	111	111	110	110	111	111	110

（注）『無担保コール翌日物』は、取引金利（期末月の月中平均値）。『3ヵ月物ユーロ円TIBOR』、『10年物国債利回り』、『円相場』は、期中平均値。

（資料）各種統計、Bloomberg等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

主要経済金融指標(日本)
2019年2月28日時点

経済調査室(Economic Research Office)

1. 実体経済

(特記なき限り前期(月)比、()内は前年比%、[]内は前年実績)

	2016年度	2017年度	2018年			2018年				2019年
			4-6月期	7-9月期	10-12月期	9月	10月	11月	12月	1月
実質GDP成長率(前期比年率)	0.9	1.9	2.2 (1.5)	▲ 2.6 (0.1)	1.4 (▲ 0.0)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	0.6	1.8	0.9 (1.1)	▲ 0.8 (0.2)	1.0 (1.1)	▲ 1.1 (▲ 1.2)	2.2 (2.5)	▲ 0.5 (1.1)	▲ 0.4 (▲ 0.3)	
鉱工業生産指数	0.8	2.9	1.2 (1.2)	▲ 1.3 (▲ 0.1)	1.9 (1.2)	▲ 0.4 (▲ 2.5)	2.9 (4.2)	▲ 1.0 (1.5)	▲ 0.1 (▲ 1.9)	▲ 3.7 (0.0)
鉱工業出荷指数	0.6	2.2	2.1 (1.6)	▲ 1.9 (▲ 0.5)	1.8 (1.0)	▲ 2.0 (▲ 2.9)	3.5 (5.7)	▲ 1.2 (0.9)	0.0 (▲ 3.1)	▲ 4.0 (▲ 0.9)
製品在庫指数	▲ 1.4	5.2	▲ 2.6 (2.4)	1.2 (3.5)	0.5 (1.9)	1.2 (3.5)	▲ 1.3 (▲ 0.7)	0.1 (0.6)	1.7 (1.9)	▲ 1.5 (1.2)
生産者製品在庫率指数 (2015年=100)	100.7	102.2	104.1 [100.3]	104.6 [99.6]	104.9 [102.6]	105.2 [100.6]	104.7 [105.0]	102.4 [101.5]	107.6 [101.3]	108.5 [109.7]
国内企業物価指数	▲ 2.4	2.7	0.6 (2.4)	0.9 (3.0)	0.2 (2.3)	0.3 (3.0)	0.4 (3.0)	▲ 0.3 (2.3)	▲ 0.6 (1.5)	▲ 0.6 (0.6)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	▲ 0.2	0.7	0.4 (0.7)	0.2 (0.9)	0.4 (0.9)	0.1 (1.0)	0.1 (1.0)	0.0 (0.9)	▲ 0.1 (0.7)	0.2 (0.8)
稼働率指数 (2015年=100)	99.2	102.7	103.2 [102.8]	101.4 [102.5]	105.3 [103.8]	101.2 [102.8]	105.2 [102.8]	106.3 [103.4]	104.3 [105.1]	
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	0.5	▲ 0.8	2.2 (8.0)	0.9 (4.8)	▲ 4.2 (2.0)	▲ 18.3 (▲ 7.0)	7.6 (4.5)	▲ 0.0 (0.8)	▲ 0.1 (0.9)	
製造業	▲ 4.6	9.2	5.5 (17.8)	▲ 2.0 (8.5)	▲ 6.2 (▲ 1)	▲ 17.3 (▲ 5.5)	12.3 (3.9)	▲ 6.4 (▲ 0.0)	▲ 8.5 (▲ 5.3)	
非製造業 (除く船舶、電力)	4.3	▲ 7.8	▲ 0.4 (0.3)	3.5 (2.0)	▲ 2.5 (4.5)	▲ 17.1 (▲ 8.0)	4.5 (5.1)	2.5 (1.4)	6.8 (6.5)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	0.3	7.0	0.7 (4.0)	▲ 1.5 (1.6)	2.0 (0.9)	▲ 2.0 (▲ 1.3)	5.4 (7.2)	▲ 3.9 (1.6)	▲ 1.2 (▲ 5.4)	▲ 8.0 (▲ 9.2)
建設受注	4.0	0.7	(▲ 7.4)	(▲ 2.2)	(▲ 9.8)	(1.0)	(▲ 16.5)	(▲ 10.7)	(▲ 3.7)	(19.8)
民需	5.1	0.6	(1.3)	(1.1)	(▲ 5.3)	(9.4)	(▲ 10.1)	(▲ 9.2)	(1.4)	(15.2)
官公庁	8.4	▲ 5.4	(▲ 29.9)	(▲ 17.7)	(▲ 22.6)	(▲ 13.5)	(▲ 25.4)	(▲ 7.4)	(▲ 29.7)	(22.6)
公共工事請負金額	4.1	▲ 4.3	(1.5)	(▲ 4.3)	(3.6)	(▲ 7.6)	(9.5)	(▲ 5.2)	(4.6)	(▲ 4.1)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	97.4 (5.8)	94.6 (▲ 2.8)	96.6 (▲ 1.8)	95.0 (▲ 0.2)	95.5 (0.6)	94.3 (▲ 1.5)	95.0 (0.3)	95.5 (▲ 0.6)	96.1 (2.1)	87.2 (1.1)
新設住宅床面積	(4.1)	(▲ 3.7)	(▲ 3.6)	(▲ 0.9)	(2.3)	(▲ 1.6)	(2.2)	(0.8)	(3.9)	(3.0)
小売業販売額	▲ 0.2	1.9	(1.3)	(2.2)	(2.0)	(2.2)	(3.6)	(1.4)	(1.3)	(0.6)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲ 1.6	0.2	▲ 0.9 (▲ 1.3)	1.5 (1.0)	0.2 (1.1)	▲ 3.5 (▲ 0.5)	1.5 (1.0)	0.2 (0.3)	▲ 0.1 (1.9)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	72.1	71.7	68.8 [74.0]	70.6 [70.6]	68.6 [71.6]	70.4 [70.3]	70.4 [71.6]	70.1 [71.7]	65.5 [71.6]	[73.3]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲ 0.7	0.5	1.3 (0.3)	▲ 2.7 (▲ 2.5)	0.1 (▲ 2.3)	▲ 0.6 (▲ 3.6)	2.2 (0.0)	▲ 0.6 (▲ 2.6)	▲ 3.5 (▲ 4.3)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.5	0.7	(1.7)	(0.9)	(1.5)	(0.7)	(1.1)	(1.7)	(1.5)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	102	99	▲ 17	▲ 36	▲ 40	▲ 39	▲ 41	▲ 43	▲ 37	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.39	1.54	1.60 [1.49]	1.63 [1.52]	1.63 [1.57]	1.64 [1.53]	1.62 [1.55]	1.63 [1.56]	1.63 [1.59]	[1.59]
完全失業率 (実数、季調済、%)	3.0	2.7	2.4	2.4	2.4	2.3	2.4	2.5	2.4	
景気ウォッチャー(現状判断DI) (季調済、%ポイント)	46.4	50.5	48.7 [49.7]	48.0 [50.4]	48.3 [52.3]	48.3 [50.9]	48.6 [51.1]	49.5 [52.9]	46.8 [52.9]	45.6 [49.9]
企業倒産件数 (実数、件数)	8,381 (▲ 3.5)	8,367 (▲ 0.2)	2,107 (▲ 3.7)	2,017 (▲ 0.7)	2,070 (▲ 1.7)	621 (▲ 8.5)	730 (▲ 0.4)	718 (6.1)	622 (▲ 10.6)	666 (4.9)

2. 国際収支

(特記なき限り前期(月)比、()内は前年比%、[]内は前年実績)

	2016年度	2017年度	2018年			2018年				2019年
			4-6月期	7-9月期	10-12月期	9月	10月	11月	12月	1月
通関輸出	▲3.5	10.8	(7.5)	(2.9)	(1.3)	(▲1.3)	(8.2)	(0.1)	(▲3.9)	(▲8.4)
価格	▲6.0	5.5	(1.8)	(4.0)	(2.8)	(3.7)	(4.3)	(2.1)	(2.1)	(0.7)
数量	2.7	5.0	(5.6)	(▲1.1)	(▲1.4)	(▲4.9)	(3.8)	(▲1.9)	(▲5.8)	(▲9.0)
通関輸入	▲10.2	13.7	(7.5)	(12.4)	(11.2)	(7.1)	(20.0)	(12.5)	(1.9)	(▲0.6)
価格	▲10.0	8.8	(6.1)	(10.3)	(6.9)	(10.1)	(8.8)	(7.9)	(4.1)	(▲1.2)
数量	▲0.2	4.4	(1.4)	(1.9)	(4.0)	(▲2.7)	(10.3)	(4.3)	(▲2.2)	(0.5)
経常収支(億円)	210,188	218,127	49,775	57,137	25,199	18,486	13,099	7,572	4,528	
貿易収支(億円)	57,851	45,936	10,661	617	▲6,647	3,193	▲3,217	▲5,591	2,162	
サービス収支(億円)	▲13,813	▲5,378	▲6,118	▲1,645	▲3,351	▲242	▲2,330	121	▲1,142	
金融収支(億円)	247,407	196,174	53,095	44,004	28,568	31,940	15,479	11,205	1,883	
外貨準備高(百万ドル)	1,230,330	1,268,287	1,258,748	1,259,673	1,270,975	1,259,673	1,252,873	1,258,264	1,270,975	1,279,297
対ドル円レート(期中平均)	108.37	110.80	109.05	111.44	112.87	111.89	112.78	113.37	112.45	108.95

3. 金融

	2016年度	2017年度	2018年			2018年				2019年
			4-6月期	7-9月期	10-12月期	9月	10月	11月	12月	1月
無担保コール翌日物金利	▲0.045	▲0.050	▲0.065 [▲0.054]	▲0.063 [▲0.054]	▲0.066 [▲0.042]	▲0.059 [▲0.058]	▲0.060 [▲0.037]	▲0.070 [▲0.048]	▲0.068 [▲0.042]	▲0.064 [▲0.040]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.057	0.065	0.084 [0.056]	0.077 [0.062]	0.050 [0.063]	0.050 [0.056]	0.050 [0.063]	0.050 [0.063]	0.050 [0.063]	0.030 [0.068]
新発10年国債利回り	0.065	0.045	0.030 [0.075]	0.125 [0.060]	▲0.010 [0.045]	0.125 [0.060]	0.130 [0.065]	0.085 [0.035]	▲0.010 [0.045]	0.000 [0.080]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	0.847	0.817	0.789 (▲0.028)	0.775 (▲0.014)	0.759 (▲0.016)	0.775 (▲0.011)	0.777 (0.002)	0.772 (▲0.005)	0.759 (▲0.013)	
日経平均株価 (225種、末値)	18,909	21,454	22,305 [20,033]	24,120 [20,356]	20,015 [22,765]	24,120 [20,356]	21,920 [22,012]	22,351 [22,725]	20,015 [22,765]	20,773 [23,098]
M2平残	(3.6)	(3.7)	(3.1)	(2.9)	(2.5)	(2.8)	(2.7)	(2.3)	(2.4)	(2.4)
広義流動性平残	(1.9)	(3.1)	(2.5)	(2.2)	(2.0)	(2.2)	(2.1)	(1.9)	(2.0)	(1.9)
貸出・預金動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.4)	(2.8)	(2.0)	(2.2)	(2.2)	(2.3)	(2.2)	(2.1)	(2.4)
	銀行計	(2.4)	(2.8)	(2.0)	(2.2)	(2.3)	(2.3)	(2.2)	(2.2)	(2.4)
	都銀等	(1.2)	(2.0)	(0.5)	(0.7)	(1.2)	(1.1)	(1.1)	(0.9)	(1.6)
	地銀	(3.5)	(3.6)	(4.1)	(4.5)	(4.3)	(4.5)	(4.3)	(4.4)	(4.2)
	地銀II	(3.1)	(3.0)	(0.6)	(▲0.5)	(▲0.8)	(▲0.6)	(▲0.8)	(▲0.8)	(▲0.9)
信金	(2.3)	(2.7)	(2.3)	(2.2)	(2.0)	(2.2)	(2.1)	(2.0)	(1.9)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(3.8)	(4.2)	(3.8)	(3.7)	(3.2)	(3.6)	(3.4)	(3.0)	(3.1)
	都銀	(5.5)	(5.9)	(5.2)	(5.3)	(4.6)	(5.2)	(4.8)	(4.3)	(4.7)
	地銀	(2.3)	(2.5)	(2.8)	(3.0)	(2.6)	(2.9)	(2.8)	(2.5)	(2.2)
地銀II	(2.1)	(2.1)	(▲0.2)	(▲1.3)	(▲1.8)	(▲1.4)	(▲1.7)	(▲1.8)	(▲1.8)	(▲1.9)

(注) 新発10年国債利回り、都銀貸出約定平均金利は末値、その他金利は期中平均値。

(資料) 内閣府、経済産業省、財務省、総務省、厚生労働省、国土交通省、日本銀行、東京商工リサーチ、保証事業会社協会統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱UFJ銀行 経済調査室 宮道 貴之 takayuki_miyadou@mufg.jp
 菱木 由美子 yumiko_4_hishiki@mufg.jp
 横田 裕輔 yuusuke_yokota@mufg.jp
 芥子 和史 kazufumi_keshi@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませ、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。