

日本経済の見通し

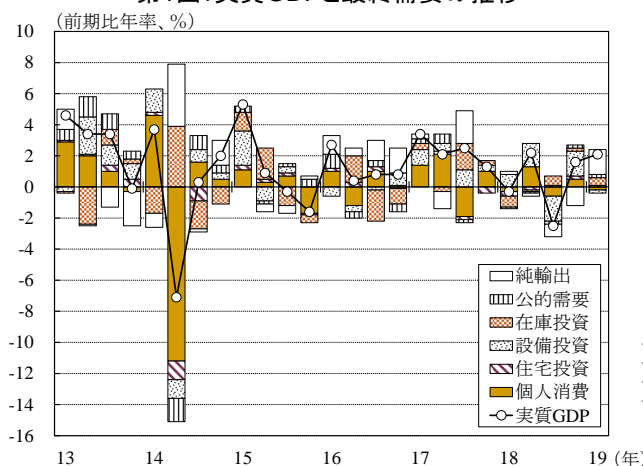
～底堅い内需が景気を支える構図は不変も、外需の下押しリスクに要警戒～

1. 日本経済の概況

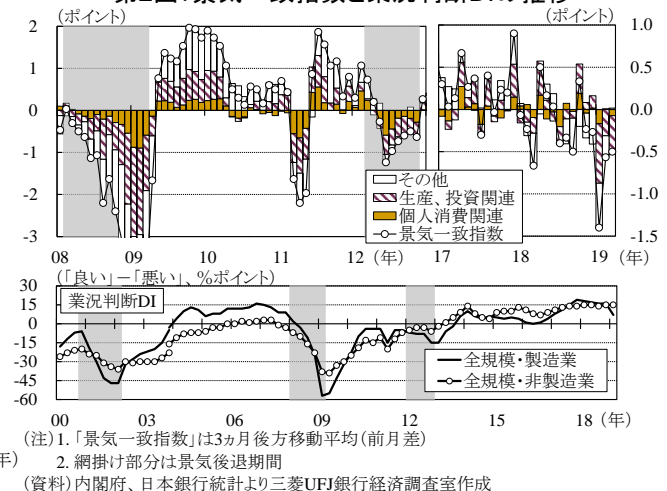
1-3月期の実質GDP（1次速報値）は前期比年率+2.1%と2四半期連続で増加した（第1図）。プラス寄与の大部分が輸入の減少と振れの大きい在庫投資によるものだが、個人消費は横這い圏を維持したほか、設備投資の減少も前期の高い伸びの反動による面が大きく、水準も加味すれば企業の投資マインドは維持されているとみられる。景気の実態には数字ほどの強さはないものの、一定の底堅さは確認できる内容だったといえよう。

足元の景気の状態を確認するため、内閣府が公表する景気動向指数（CI）をみると、景気の現状を示す一致指数は3月に前月差▲0.9ポイントと低下し、また、3ヵ月後方移動平均の前月差が5ヵ月連続でマイナスとなったことで（第2図）、機械的に判定される景気の基調判断は6年2ヵ月ぶりに「悪化」へと引き下げられた。これは景気が後退局面にある可能性が高いことを示すとされるが、足元の状態には過去の景気後退局面とは異なる様子もうかがえ、日本経済が後退局面に入ったと判断するのは時期尚早であろう。まず、一致指数を要因別にみると、リーマンショックや欧州債務危機の際には、生産や投資等の製造業関連や個人消費関連など幅広い指標が悪化していた。一方、足元の低下は製造業関連の悪化が主因であり、個人消費関連は底堅さを維持している。同様に、日銀短観の3月調査でも、製造業の業況判断DIは7%ポイント（前回調査比▲9%ポイント）と低下したが、非製造業は15%ポイント（同±0%ポイント）と高水準であり、景況感は維持されている。

第1図：実質GDPと最終需要の推移



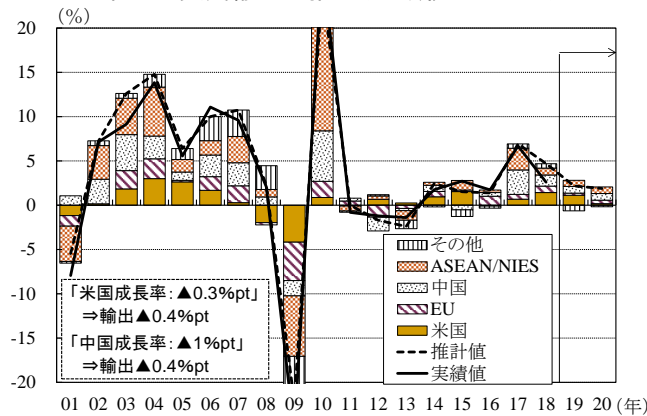
第2図：景気一致指数と業況判断DIの推移



先行きの国内景気のリスクは、10月に予定される消費増税と外需の一段の減少である。このうち消費増税は、個人消費を支える家計の所得環境が底堅く、軽減税率や教育無償化

等の政策対応も予定されていることから、消費への下押し影響は限定的に止まるとみられ、来年 2020 年の東京五輪にかけては消費者マインドの改善も景気を支えるものとみられる。五輪後には一時的な調整は予想されるものの、都心部の再開発や先送りされていた地方圏の建設需要、底堅いインバウンド需要等の支えもあり、景気は腰折れには至らない公算が大きい。他方、外需には底入れの兆しが現れつつあるものの、足元で強硬姿勢を強める米国の通商政策への警戒感が改めて高まっている。とりわけ懸念されるのは、米国に次ぐ経済大国である中国との通商摩擦の激化であるが、追加関税による両国の実質 GDP へのインパクトを貿易チャネルからの影響に限って試算すると、互いの輸入品全てに 25%の追加関税を掛けた場合でも、米国は▲0.3%ポイント、中国は▲1.0%ポイント程度と見込まれ、これらが日本経済に与える影響は、実質輸出で▲0.8%ポイント、実質 GDP で▲0.1%ポイント強程度に止まる（第 3 図）。もちろん、この試算は企業マインドや金融市場経由の影響は含んでおらず、そうした経路を通じた景気への圧力が想定以上に拡大する可能性も十分考えられるが、当室では、外需の落ち込みに伴う金融市場の混乱やマインドの慎重化はメインシナリオとはせず、2019 年度、2020 年度の実質 GDP 成長率はそれぞれ前年度比+0.7%と緩やかな伸びは確保できると予想する（第 1 表）。但し、上述の米中通商協議に加え、日米通商協議や足元俄かに持ち上がったメキシコへの関税導入等の帰趨とその影響には引き続き十分な警戒が必要である。

第3図:実質輸出の推計(日銀統計ベース)



(注) 推計は、各国向け実質輸出を実質GDP成長率とドル円相場をもとに重回帰した上で、通関輸出のウェイトに応じて積み上げ。
(資料) 日銀、IMF統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1表:GDP計数の年度見通し

	(前年度比、%)			
	2017年度 (実績)	2018年度 (実績)	2019年度 (見通し)	2020年度 (見通し)
実質GDP	1.9	0.6	0.7	0.7
個人消費	1.1	0.4	0.4	0.5
住宅投資	▲0.7	▲4.2	0.7	▲4.9
設備投資	4.5	3.2	1.4	1.2
在庫投資(寄与度)	0.1	0.2	0.1	0.1
公的需要	0.5	▲0.1	1.3	1.2
純輸出(寄与度)	0.4	▲0.1	▲0.2	▲0.1
輸出	6.4	1.3	0.1	1.4
輸入	4.1	2.0	1.0	1.7
名目GDP	2.0	0.5	1.4	1.3
GDPデフレーター	0.1	▲0.2	0.7	0.6

(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

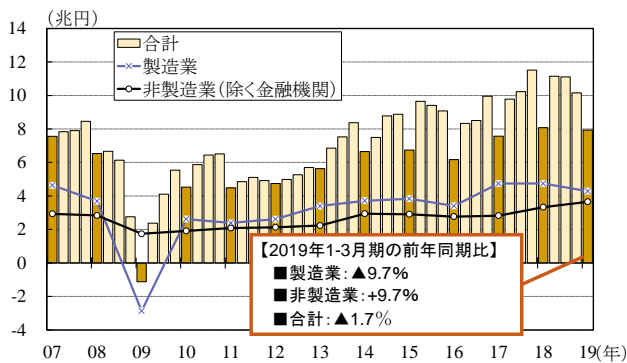
(1) 外需減速等により製造業は落ち込みが続くも、内需中心の非製造業が下支え

1-3 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▲1.7%と、2 四半期続けてマイナスとなったものの、1-3 月期の利益額としては 2007 年 1-3 月期以降で過去 2 番目に高い水準を確保した（第 4 図）。業種別では、製造業が輸出の減少等を受けて同▲9.7%と 2 四半期連続で減益となった一方、非製造業は底堅い内需を背景に同+9.7%

と2四半期ぶりに増益に転じている。今後の企業収益は、製造業は輸出や生産の減少が一定の重石となるものの、内需中心の非製造業が下支えすることで、全体としては底割れしないと見込まれる。

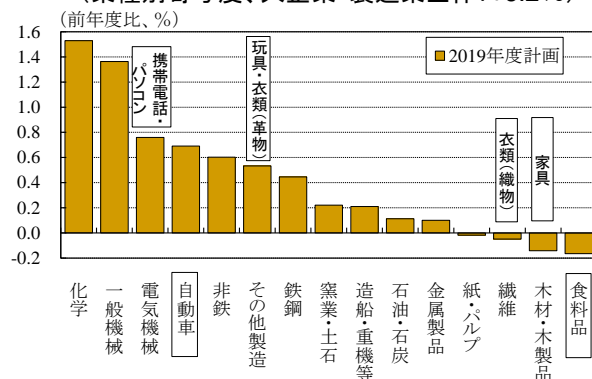
投資行動に目を転じると、製造業においても、今年度の設備投資計画は前年度比+6.2%と高い伸びとなっている（第5図）。人手不足等の構造的な課題に対処するための投資ニーズが根強いとみられるなか、外需依存度の高い産業でもまずまずの計画が示されている。米国の通商政策に関しては、足元の中国やメキシコとの摩擦の激化が、金融市場や制裁対象品目の商流に関わる企業の投資行動に与える影響には十分な警戒が必要だが、少なくとも後者については現時点において生産移転や価格転嫁等の対策を含め影響を見極めようとしている企業が多く、投資自体が恒久的に中止になるわけではないと考えられる。また、非製造業は、今年度の設備投資計画が例年より高めの伸びを維持する中、製造業に比べて外需の影響を受けにくいこともあり、投資マインドは底堅く推移すると見込まれる。

第4図：東証一部上場企業（除く金融業）の経常利益の推移



(注) 1. 5月21日時点で2019年1-3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1,346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1-3月期。
(資料) Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

第5図：日銀短観3月調査における設備投資計画（業種別寄与度、大企業・製造業全体：+6.2%）



(注) 図中で線引いた個別製品は、短観3月調査以降、米国が中国やメキシコに対して制裁対象とした、あるいは対象とする可能性がある主要な品目
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(2) 良好な雇用・所得環境が消費を下支え、消費増税による腰折れは回避

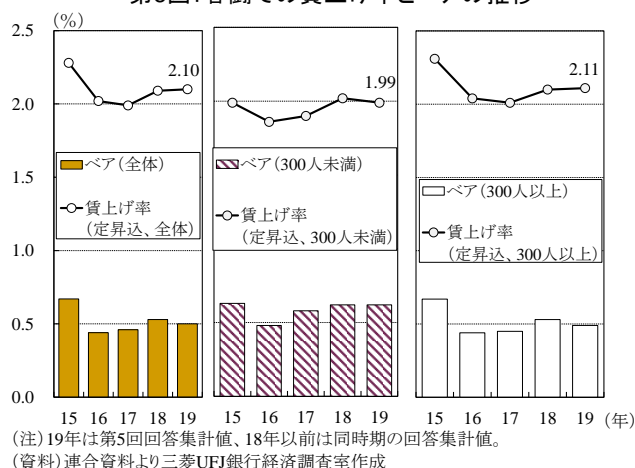
1-3月期の実質雇用者報酬は前年比+0.8%と、タイトな労働需給を背景に16四半期連続で前年比プラスとなった。先行きも引き続き緩やかな改善を見込むが、その背景に指摘できるのが今春闘である。全体の賃上げ率は2.1%（うちベア0.5%）と昨年並みを維持しており、米中対立等を受けて先行きの不透明感が増すなかでも、企業は人手確保のための賃上げを継続している（第6図）。今年度から大企業を対象に導入された残業規制では、残業時間の抑制に伴う残業代の減少はあるものの、人手不足が深刻な中、長時間労働者と短時間労働者間での労働時間の調整や、非正規から正規への雇用形態の転換等が行われるとみられることから、所得への影響は限定的と考えられる。

また、今年10月には消費増税が予定されているが、2014年時の消費増税では「緩和的金融政策+緊縮的財政政策」の組み合わせのなか、単純な駆け込みとその反動というのを

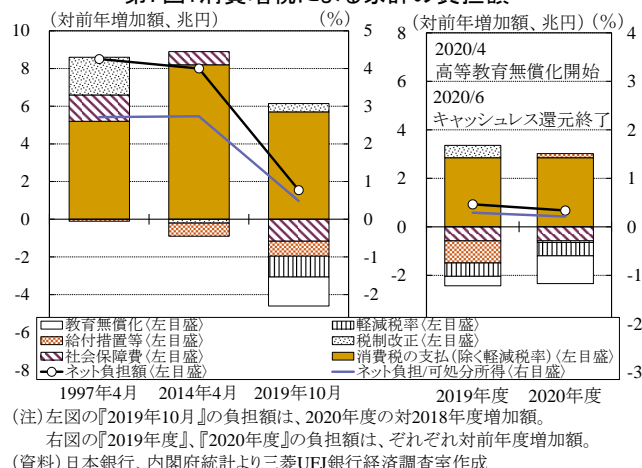
超えて消費が低迷したのに対し、今回は金融政策の緩和は更に強化されていることに加え、財政政策についても家計への急激なネット負担増とならないような各種措置が予定されていることから、消費へのインパクトは限られると考えられる。即ち、軽減税率や教育無償化等の恒久的な措置に加えキャッシュレス還元等の時限措置が用意されており、後者の時限措置が終了する 2020 年度以降も家計の実質負担額増加は前回増税時の 5 分の 1 程度に止まる見込みである。

消費者マインドは、米中間の対立や金融市場の動揺などを背景に短期的にやや悪化している様子が窺われるものの、良好な雇用・所得環境が下支えとなる構図は変わらないと考える。これらを勘案すると、消費増税前後で家計所得、消費者マインドが急変するとは考えにくく、先行きの個人消費も底堅く推移することが見込まれる（第7図）。

第6図：春闘での賃上げ率とベアの推移



第7図：消費増税による家計の負担額



3. 金融政策・市場の動向

(1) 金融政策

日銀は 4 月 24-25 日の決定会合で「政策金利のフォワードガイダンスの明確化」と「強力な金融緩和の継続に資する措置の実施」を決定した（第 2 表）。前者では、現状の金利水準を維持する期間を「少なくとも 2020 年春頃まで」とする文言が追加されたが、従来から消費増税の影響を見極めるには半年程度かかるとみられており、今回の決定は緩和でも引き締めでもなく、純粋に時期の明確化が行われたと解釈できる。後者は、現行政策の持続性確保のため、金融機関の担保不足など一部の副作用へ対応したと推察される。

同時に公表された展望レポートでは、政策委員の物価見通しが、新たに追加された 2021 年度でも前年度比+1.6%と、黒田総裁就任後の 9 年間に渡って 2%の物価目標に届かずとの見方が示された。実際、足元の物価動向をみると、4 月のコア消費者物価は前年比+0.9%、物価の基調を示すコアコアベースは同+0.6%と緩やかな伸びに止まり、今後は教育無償化や携帯電話通信料の引き下げ等による下押し影響も顕在化する見込みである。

もっとも、日銀は、目先の物価動向のみならず、物価上昇のモメンタムを左右する需給

ギャップも重視している。この点、日銀が公表する需給ギャップをみると、昨年 10-12 月期で+2.23%と、自然災害等による攪乱もあるものの、人手不足を背景とした労働需給の引き締まりが改善に寄与し、26 年半ぶりの高水準を記録している（第 8 図）。日銀は、物価が大きく高まらない中でも、需給ギャップが崩れない限りは「物価上昇のモメンタムは維持されている」と評価するスタンスであり、今回の決定もそうした姿勢を改めて示したものと読み取れる。したがって、急激な円高等のトリガーがない限り日銀は粘り強く現行政策を続ける（大きな政策変更には動かない）と予想され、フォワードガイダンスも踏まえれば、正常化方向への動きは 2020 年中頃以降となるとみられる。

(2) 為替

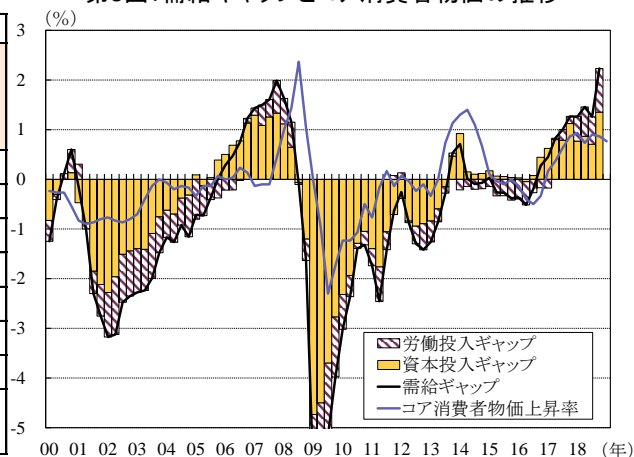
ドル円相場は、4 月は概ね 1 ドル 111 円台で推移していたものの、米中間の追加関税の応酬や、米国が対メキシコ関税の導入を表明したことに伴うリスク回避の動き等から足元は 1 ドル 108 円程度で推移している。先行きも、米国の通商政策を巡る動きなどから振れることはあっても、一定の日米金利差が引き続き存在することから円高の定着は回避され、1 ドル 110 円程度で推移するものと予想する。

第2表：4月の金融政策会合における政策修正の概要

項目	内容
政策金利の フォワード ガイダンス 明確化	海外経済の動向や消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、 当分の間、少なくとも2020年春頃まで、 現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定
強力な 金融緩和の 継続に資する 措置の実施	日本銀行適格担保の拡充
	企業債務に関する信用力要件の緩和など
	成長基盤強化支援資金供給の利便性向上・利用促進
	実績に応じた貸出利用枠の設定、期限の延長
	国債保管供給の要件緩和
	最低品貸料の引き下げ、銘柄別の売却上限の撤廃等
ETF貸付制度の導入	日銀が保有するETFを市場参加者に一時的に貸し付ける ことを可能にする制度の導入を検討

(資料) 日本銀行資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第8図：需給ギャップとコア消費者物価の推移



(横田 裕輔、芥子 和史、伊勢 友理)

日本経済・金融見通し

2019年1～3月期のGDP統計（1次速報値）反映後

見通し

	2018				2019				2020				2021	2018年度	2019年度	2020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、%）	▲ 0.3	2.2	▲ 2.5	1.6	2.1	0.8	2.2	▲ 3.2	0.8	1.5	1.7	0.9	0.7	0.6	0.7	0.7
個人消費	▲ 0.5	2.4	▲ 1.1	0.9	▲ 0.3	2.3	3.1	▲ 6.4	1.3	1.7	1.9	0.9	0.8	0.4	0.4	0.5
住宅投資	▲ 9.3	▲ 8.1	3.4	5.9	4.5	3.2	2.4	▲ 13.3	▲ 8.1	▲ 3.6	▲ 2.8	▲ 2.0	▲ 1.2	▲ 4.2	0.7	▲ 4.9
設備投資	5.1	9.8	▲ 9.7	10.3	▲ 1.2	2.8	3.4	▲ 3.4	2.0	2.1	1.5	1.3	1.2	3.2	1.4	1.2
在庫投資（寄与度）	▲ 0.7	▲ 0.1	0.6	0.2	0.5	▲ 0.4	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.0	▲ 0.1	0.2	0.1	0.1
公的需要	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.8	1.0	0.7	1.4	1.3	1.9	1.6	1.2	1.1	0.8	0.6	▲ 0.1	1.3	1.2
うち、公共投資	▲ 5.0	▲ 2.6	▲ 7.3	▲ 5.6	6.2	2.8	3.2	4.9	3.2	1.2	0.8	▲ 0.8	▲ 2.0	▲ 3.8	2.3	1.5
純輸出（寄与度）	0.2	▲ 0.2	▲ 0.8	▲ 1.2	1.6	▲ 1.0	▲ 0.6	1.0	▲ 0.5	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1
財貨・サービスの輸出	3.9	2.8	▲ 7.9	4.8	▲ 9.4	5.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.2	1.2	1.3	0.1	1.4
財貨・サービスの輸入	3.0	4.2	▲ 4.1	12.7	▲ 17.2	11.2	4.9	▲ 3.9	4.5	1.8	1.7	1.4	1.2	2.0	1.0	1.7
名目GDP（前期比年率、%）	▲ 0.8	1.2	▲ 2.5	1.9	3.3	0.9	3.1	▲ 2.0	1.5	1.8	2.7	0.2	1.5	0.5	1.4	1.3
GDPデフレーター（前年比、%）	0.5	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.3	0.2	0.5	0.6	0.9	0.8	0.8	0.8	0.3	0.4	▲ 0.2	0.7	0.6
鉱工業生産（前期比、%）	▲ 0.9	0.8	▲ 0.7	1.4	▲ 2.5	0.8	1.4	▲ 1.4	1.0	1.1	1.1	▲ 2.3	▲ 0.6	0.3	0.1	1.0
国内企業物価（前年比、%）	2.5	2.6	3.1	2.3	0.9	0.8	0.6	2.9	2.7	2.6	2.2	0.5	0.6	2.2	1.8	1.5
消費者物価（除く生鮮食品、前年比、%）	0.9	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8	0.6	1.0	1.0	0.9	1.0	0.6	0.6	0.8	0.8	0.8
2. 国際収支																
貿易収支（10億円）	816	856	▲ 70	▲ 91	148	▲ 54	▲ 242	▲ 348	▲ 120	▲ 260	▲ 297	▲ 692	▲ 307	707	▲ 765	▲ 1,556
経常収支（10億円）	4,967	5,439	4,667	4,299	4,891	4,696	4,486	4,379	4,596	4,457	4,515	4,154	4,574	19,414	18,158	17,700
3. 金融																
無担保コール翌日物（%）	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1
3ヵ月物ユーロ円TIBOR（%）	0.1	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	0.1	0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	0.2
円相場（円／ドル）	108	109	112	113	110	110	109	109	109	108	108	108	108	111	109	108

（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6月4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)

	2017年度	2018年度	2018年		2019年	2018年	2019年			
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	12月	1月	2月	3月	4月
実質GDP成長率(前期比年率)	1.9	0.6	▲2.5 (0.1)	1.6 (0.2)	2.1 (0.8)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	1.8	0.9	▲0.4 (0.4)	0.9 (1.4)	▲0.5 (0.3)	▲0.1 (▲0.1)	0.0 (1.0)	▲0.2 (0.3)	▲0.4 (▲0.4)	
鉱工業生産指数	2.9	0.3	▲0.7 (0.1)	1.4 (1.3)	▲2.5 (▲1.7)	0.1 (▲2.0)	▲2.5 (0.7)	0.7 (▲1.1)	▲0.6 (▲4.3)	0.6 (▲1.1)
鉱工業出荷指数	2.2	0.2	▲1.2 (▲0.3)	1.0 (1.1)	▲2.1 (▲1.6)	0.3 (▲3.1)	▲2.4 (▲0.1)	1.6 (▲0.3)	▲1.3 (▲4.0)	1.7 (▲1.5)
製品在庫指数	5.1	0.2	0.4 (3.5)	0.9 (1.7)	0.9 (0.2)	1.3 (1.7)	▲0.9 (1.2)	0.4 (1.4)	1.4 (0.2)	0.0 (1.2)
生産者製品在庫率指数 (2015年=100)	101.9	105.0	105.0 [99.6]	105.6 [102.6]	105.9 [104.3]	107.2 [101.3]	105.0 [104.7]	105.5 [103.4]	107.2 [104.9]	104.5 [102.8]
国内企業物価指数	2.7	2.2	0.9 (3.1)	0.1 (2.3)	▲0.8 (0.9)	▲0.6 (1.5)	▲0.6 (0.6)	0.3 (0.9)	0.3 (1.3)	0.3 (1.2)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.7	0.8	0.2 (0.9)	0.4 (0.9)	▲0.2 (0.8)	▲0.1 (0.7)	0.2 (0.8)	0.1 (0.7)	0.0 (0.8)	0.1 (0.9)
稼働率指数 (2015年=100)	102.7	102.5	101.9 [102.5]	104.7 [103.8]	100.5 [102.2]	104.2 [105.1]	100.0 [100.2]	101.0 [102.8]	100.6 [103.7]	104.3 [104.3]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	▲0.8	2.8	1.5 (4.8)	▲3.2 (2.0)	▲3.2 (▲2.5)	▲0.3 (0.9)	▲5.4 (▲2.9)	1.8 (▲5.5)	3.8 (▲0.7)	
製造業	9.2	3.8	▲1.0 (8.5)	▲4.1 (▲0.6)	▲7.7 (▲8.0)	▲4.4 (▲5.3)	▲1.9 (▲7.5)	3.5 (▲9.1)	▲11.4 (▲7.6)	
非製造業 (除く船舶、電力)	▲7.8	2.1	3.4 (2.0)	▲1.9 (4.5)	▲0.3 (1.8)	5.6 (6.5)	▲8.0 (1.0)	▲2.8 (▲2.0)	13.4 (4.1)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	7.0	▲0.3	▲1.4 (1.6)	1.6 (1.3)	▲7.4 (▲6.9)	▲0.6 (▲4.8)	▲7.9 (▲8.2)	3.8 (▲3.6)	▲1.5 (▲8.5)	0.6 (▲9.4)
建設受注	0.7	6.5	(▲2.2)	(▲9.8)	(36.9)	(▲3.7)	(19.8)	(▲3.4)	(66.1)	(▲19.9)
民需	0.6	14.5	(1.1)	(▲5.3)	(52.6)	(1.4)	(15.2)	(6.3)	(91.5)	(▲8.5)
官公庁	▲5.4	▲15.0	(▲17.7)	(▲22.6)	(4.3)	(▲29.7)	(22.6)	(▲13.5)	(7.7)	(▲48.2)
公共工事請負金額	▲4.3	1.1	(▲4.3)	(3.6)	(5.9)	(4.6)	(▲4.1)	(20.4)	(3.7)	(2.5)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	94.6 (▲2.8)	95.3 (0.7)	95.0 (▲0.2)	95.5 (0.6)	94.2 (5.1)	96.1 (2.1)	87.2 (1.1)	96.7 (4.2)	98.9 (10.0)	93.1 (▲5.7)
新設住宅床面積	(▲3.7)	(1.0)	(▲0.9)	(2.3)	(7.6)	(3.9)	(3.0)	(7.0)	(12.9)	(▲2.5)
小売業販売額	1.9	1.6	(2.2)	(2.0)	(0.7)	(1.3)	(0.6)	(0.6)	(1.0)	(0.5)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	0.3	0.0	1.5 (1.0)	0.2 (1.1)	▲0.2 (2.0)	▲0.1 (1.9)	0.7 (2.1)	▲2.0 (1.9)	0.1 (2.1)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	71.7	69.2	70.6 [70.6]	68.6 [71.6]	69.8 [71.0]	65.5 [71.6]	70.4 [73.3]	69.8 [69.3]	69.4 [70.6]	[69.9]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	0.5	▲1.6	▲2.6 (▲2.5)	▲0.1 (▲2.3)	▲0.7 (▲2.1)	▲2.6 (▲4.3)	0.7 (▲1.9)	2.5 (▲0.9)	▲2.6 (▲3.5)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.7	0.9	(0.9)	(1.5)	(▲0.8)	(1.5)	(▲0.6)	(▲0.7)	(▲1.3)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	99	1	▲34	▲40	96	▲36	100	96	93	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.54	1.62	1.62 [1.52]	1.62 [1.56]	1.63 [1.59]	1.63 [1.58]	1.63 [1.59]	1.63 [1.59]	1.63 [1.59]	1.63 [1.60]
完全失業率 (実数、季調済、%)	2.7	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	2.3	2.5	2.4
景気ウォッチャー(現状判断DI) (季調済、%ポイント)	50.5	47.8	48.0 [50.4]	48.3 [52.3]	46.0 [49.5]	46.8 [52.9]	45.6 [49.9]	47.5 [49.0]	44.8 [49.6]	45.3 [49.5]
企業倒産件数 (実数、件数)	8,367 (▲0.2)	8,111 (▲3.1)	2,017 (▲0.7)	2,070 (▲1.7)	1,917 (▲6.1)	622 (▲10.6)	666 (4.9)	589 (▲4.5)	662 (▲16.1)	645 (▲0.8)

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)

	2017年度	2018年度	2018年		2019年	2018年	2019年			
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	12月	1月	2月	3月	4月
通関輸出	10.8	1.9	(2.9)	(1.3)	(▲3.9)	(▲3.9)	(▲8.4)	(▲1.2)	(▲2.4)	(▲2.4)
価格	5.5	2.5	(4.0)	(2.8)	(1.2)	(2.0)	(0.7)	(▲0.6)	(3.4)	(2.0)
数量	5.0	▲0.6	(▲1.1)	(▲1.4)	(▲5.0)	(▲5.8)	(▲9.0)	(▲0.6)	(▲5.6)	(▲4.3)
通関輸入	13.7	7.2	(12.4)	(11.2)	(▲2.0)	(1.9)	(▲0.8)	(▲6.5)	(1.2)	(6.5)
価格	8.9	5.7	(10.2)	(6.9)	(▲0.2)	(4.1)	(▲1.4)	(0.0)	(0.8)	(2.3)
数量	4.4	1.4	(2.0)	(4.0)	(▲1.8)	(▲2.2)	(0.5)	(▲6.5)	(0.4)	(4.1)
経常収支(億円)	221,749	194,144	56,944	26,018	61,251	4,644	6,004	26,768	28,479	
貿易収支(億円)	45,396	7,068	545	▲6,423	2,245	2,180	▲9,648	4,892	7,001	
サービス収支(億円)	▲4,567	▲6,378	▲1,658	▲3,066	4,306	▲1,081	▲1,512	2,366	3,451	
金融収支(億円)	206,805	214,974	44,864	27,016	90,833	604	27,087	25,527	38,219	
外貨準備高(百万ドル)	1,268,287	1,291,813	1,259,673	1,270,975	1,291,813	1,270,975	1,279,297	1,281,846	1,291,813	1,293,499
対ドル円レート(期中平均)	110.80	110.88	111.44	112.87	110.17	112.45	108.95	110.36	111.21	111.66

3. 金融

	2017年度	2018年度	2018年		2019年	2018年	2019年			
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	12月	1月	2月	3月	4月
無担保コール翌日物金利	▲0.050	▲0.062	▲0.063 [▲0.054]	▲0.066 [▲0.042]	▲0.054 [▲0.048]	▲0.068 [▲0.042]	▲0.064 [▲0.040]	▲0.055 [▲0.042]	▲0.044 [▲0.062]	▲0.068 [▲0.063]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.065	0.062	0.077 [0.062]	0.050 [0.063]	0.037 [0.078]	0.050 [0.063]	0.030 [0.068]	0.030 [0.068]	0.050 [0.097]	0.050 [0.097]
新発10年国債利回り	0.045	▲0.095	0.125 [0.060]	▲0.010 [0.045]	▲0.095 [0.045]	▲0.010 [0.045]	0.000 [0.080]	▲0.015 [0.045]	▲0.095 [0.045]	▲0.045 [0.050]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	0.817	0.751	0.775 (▲0.014)	0.759 (▲0.016)	0.751 (▲0.008)	0.759 (▲0.013)	0.759 (0.000)	0.758 (▲0.001)	0.751 (▲0.007)	
日経平均株価 (225種、末値)	21,454	21,206	24,120 [20,356]	20,015 [22,765]	21,206 [21,454]	20,015 [22,765]	20,773 [23,098]	21,385 [22,068]	21,206 [21,454]	22,259 [22,468]
M2平残	(3.7)	(2.7)	(2.9)	(2.5)	(2.3)	(2.4)	(2.3)	(2.4)	(2.4)	(2.6)
広義流動性平残	(3.1)	(2.2)	(2.2)	(2.0)	(2.1)	(1.9)	(1.9)	(2.1)	(2.4)	(2.2)
貸出・預金動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.8)	(2.2)	(2.2)	(2.2)	(2.3)	(2.4)	(2.4)	(2.3)	(2.4)
	銀行計	(2.8)	(2.2)	(2.2)	(2.3)	(2.4)	(2.5)	(2.4)	(2.5)	(2.5)
	都銀等	(2.0)	(1.0)	(0.7)	(1.2)	(1.6)	(1.6)	(1.6)	(1.5)	(1.8)
	地銀	(3.6)	(4.3)	(4.5)	(4.3)	(4.1)	(4.3)	(4.2)	(4.1)	(4.0)
	地銀II	(3.0)	(▲0.4)	(▲0.5)	(▲0.8)	(▲0.8)	(▲0.9)	(▲0.8)	(▲0.8)	(▲0.8)
信金	(2.7)	(2.1)	(2.2)	(2.0)	(1.7)	(2.0)	(1.9)	(1.7)	(1.6)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(4.2)	(3.4)	(3.7)	(3.2)	(3.1)	(3.1)	(3.1)	(3.1)	(2.6)
	都銀	(5.9)	(4.9)	(5.3)	(4.6)	(4.7)	(4.5)	(4.7)	(4.6)	(3.6)
	地銀	(2.5)	(2.7)	(3.0)	(2.6)	(2.3)	(2.4)	(2.2)	(2.3)	(3.9)
	地銀II	(2.1)	(▲1.3)	(▲1.3)	(▲1.8)	(▲2.0)	(▲1.8)	(▲1.9)	(▲2.0)	(▲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 横田 裕輔 yuusuke_yokota@mufg.jp
 芥子 和史 kazufumi_keshi@mufg.jp
 伊勢 友理 yuri_ise@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると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。