

日本経済の見通し

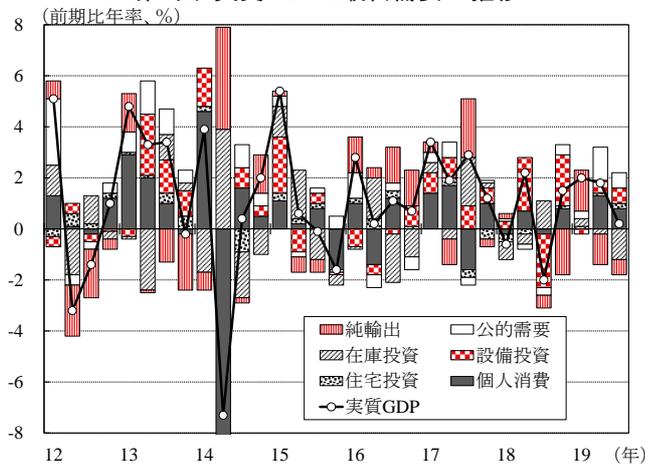
～内需は消費増税後も底堅さを維持、外需も底打ちの兆し～

1. 日本経済の概況

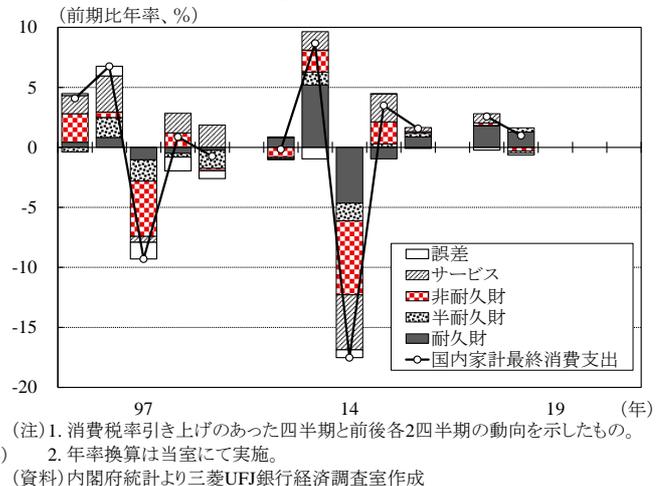
7-9月期の実質GDP成長率（1次速報値）は前期比年率+0.2%と4四半期連続で増加した（第1図）。中国やアジア向けの輸出不振にみられるように外需の弱さが残る中で在庫投資の下押し幅が拡大したが、個人消費や設備投資等が増加し、全体では小幅ながらプラスを維持した。

今回個人消費は10月の消費税率引き上げの直前ということもあり需要変動の規模が注目されたが、全体では2四半期連続増加の前期比年率+1.4%で、家電や宝飾品、日用品等の一部品目で駆け込みがみられたものの、前回の増税直前にあたる2014年1-3月期の個人消費が同+8.1%と大幅な増加だったことを踏まえると、今回の増加幅は控えめなものに止まったといえよう。中身を財別に確認すると、『耐久財』は自動車で取得税減税等の対策が講じられていることもあり、前期比の伸びが小幅に止まった他、軽減税率の対象となる食料品（酒類を除く）が含まれる『非耐久財』が前期比マイナスとなるなど、政策効果があったといえそうだ（第2図）。

第1図：実質GDPと最終需要の推移



第2図：消費税率引き上げ前後の個人消費の推移



より長期にみた場合、日本経済には毎四半期安定的なプラス寄与をもたらす需要項目は見当たらないが、各需要項目がプラス寄与とマイナス寄与を目まぐるしく交代させるなかで、時折自然災害等各種のショックで四半期ベースのマイナス成長を記録しながらも、均してみれば+1%弱程度の潜在成長率を実現している状況にあるといえる。

2. 先行きの見通し及びそのキーポイント

この先、個人消費は、消費増税後の経過観察が当面必要なながらも、堅調な雇用・所得環境に支えられ底堅く推移することに加え、来年の東京オリンピック・パラリンピックに掛けては消費者心理の高まりやスポーツ関連需要の盛り上がり等が景気の追い風となると期待される場所である。また投資も、企業収益が非製造業中心に堅調さを維持するなか、効率化・省力化等の設備投資は息長く続くことが見込まれるほか、東京オリンピック・パラリンピック後も大規模な公共事業や市街地再開発等が多数控えていることから、内需は腰折れせず、緩やかな拡大基調が続くと見てよいだろう。

他方、外需については、米中通商協議や米大統領選など引き続き不透明な要素が多いところだが、足元で幾つか観察されるようになってきた各国の製造業景況感の底打ちの兆候を踏まえれば、世界的な貿易量の回復を通じて日本の輸出も持ち直しに転じる可能性は相応に見込めよう。

以上を踏まえると、2019年度、2020年度の実質GDP成長率はそれぞれ前年度比+0.7%、同+0.7%と緩やかな伸びを確保すると予想する（第1表）。但し、懸案の米中通商摩擦に関しては、足元協議の続く部分合意の成否に関わらず、両者の間には根本的な対立が残り続けると予想されることから、企業・消費者マインドにとっては引き続き一定の重石となることは避けられないだろう。両国それぞれの国内事情（中国は国内景気情勢等、米国は大統領選等）も複雑に絡んで関係が緊張する展開となる場合は、上記見通しは相応に下振れする可能性を含んでいることには十分留意されよう。

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	0.7	0.7	0.7
個人消費	1.0	0.4	0.4	0.5
住宅投資	▲ 0.7	▲ 4.3	0.5	▲ 4.9
設備投資	4.6	3.5	1.5	1.2
在庫投資(寄与度)	0.1	0.1	▲ 0.1	0.0
公的需要	0.6	▲ 0.1	2.6	1.4
純輸出(寄与度)	0.4	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.0
輸出	6.5	1.6	▲ 1.1	1.2
輸入	4.0	2.2	0.4	1.3
名目GDP	2.0	0.5	1.3	1.2
GDPデフレーター	0.1	▲ 0.2	0.6	0.5

(資料) 内閣府統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(1) 底堅い企業収益を背景に、企業の投資意欲は維持

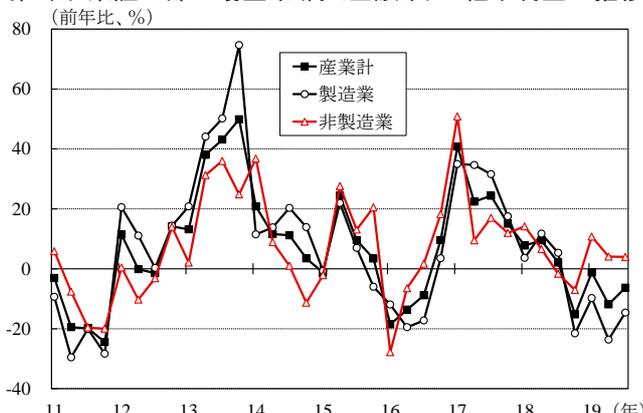
7-9月期の東証一部上場企業（除く金融業）の経常利益は前年比▲6.3%と、4四半期連続で減益となった（次頁第3図）。もっとも、製造業が輸出鈍化等を受けて同▲14.6%と4四半期連続で減益の一方、非製造業は底堅い内需を背景に同+3.9%と3四半期連続で増益となるなど、製造業の不調を非製造業が補うという業種別の濃淡がはっきりする展開が

続いている。

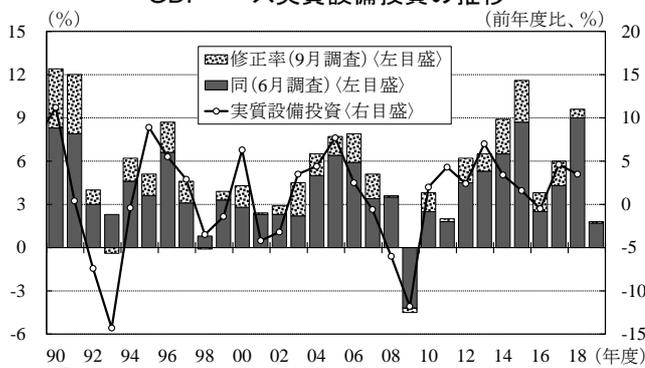
こうしたなか、同期の設備投資に目を転じると、前期比年率+3.5%、2 四半期連続の増加と小じっかりとした展開が続いている。外需鈍化等を受けて製造業を中心に慎重さが残るものの、省力化・効率化や情報化投資への意欲は引き続き維持されているとみられ、9 月調査の日銀短観における全規模・全産業ベースの設備投資計画（2019 年度分）でも前回調査比+0.1%ポイントと小幅ながら上方修正されている（第 4 図）。

先行きについても、国内分も含めた売上高が底堅いことや商品市況が比較的落ち着いていること、足元為替が企業の想定レートから大幅に乖離していないこと等を支えに、企業収益は底堅く推移すると見込まれ、設備投資の大きな制約になることは考えにくい。となれば、人手不足やデジタル化という大きな流れが続く中で、収益力や競争力を維持・改善する必要性から、先行きも企業は成長に必要な投資を進めていくものと見込まれよう。

第3図：東証一部上場企業（除く金融業）の経常利益の推移 第4図：各年度の日銀短観ベース設備投資計画の修正率と GDPベース実質設備投資の推移



(注) 11月15日時点で2019年7-9月期決算を公表済の企業のうち、2006年度以降で連続してデータ取得可能な1,341社の『経常利益』を集計したもの。
(資料) Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成



(注) 1. 『日銀短観ベース設備投資計画』は、全規模・全産業ベースかつ、土地を含み、ソフトウェア・研究開発を除くベース。
2. 『修正率』は、金額ベースの前回調査との対比。
(資料) 日本銀行、内閣府統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

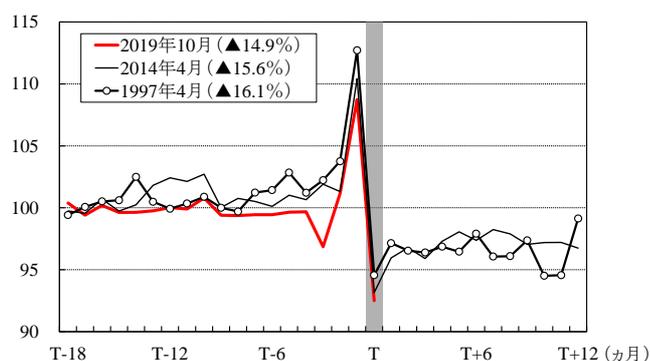
(2) 消費増税による個人消費への影響は限定的に

7-9 月期の実質雇用者報酬は前年比+1.1%と、製造業・非製造業ともにタイトな労働需給が続く中、統計が取得できる 1995 年以降で最長となる 18 四半期連続の増加となった。世界経済の減速を受け、製造業を中心に新規求人数は減少を続けているものの、労働需給が直ちに悪化するような状況には至っておらず、堅調な雇用・所得環境が個人消費を支える構図は維持されているといえる。

先行きの個人消費を占う上で重要となるのが 10 月に実施された消費増税の影響である。消費の駆け込みと反動減は一時的な景気の攪乱要因に、物価上昇による実質所得の低下は中長期的な消費の押し下げ要因にそれぞれなり得る。前者について、小売販売の動向を確認すると、9 月には駆け込みとみられる販売増が生じ、翌 10 月には台風の影響もあって大きな落ち込みが見られた。但し、過去の消費増税時には半年程度前から消費の盛り上がりが生じていたことを踏まえれば、今回の駆け込みの規模は控えめであり、今後の反動減も限定的となることが予想される（次頁第 5 図）。また、後者につき、消費増税前後の消費者物価上昇率を比較すると、軽減税率・教育無償化等の政策対応や企業の値下げ等から

上昇幅の拡大は殆ど生じなかった（第6図）。教育無償化の対象となるのは家計の一部に限られることに注意する必要はあるものの、2014年の増税時に比べれば実質所得の減少も限定的になるとみられる。低下を続けていた消費者マインドが10月以降持ち直しに転じ、今後改善が期待されることも踏まえれば、個人消費は一時的に軟化しつつも腰折れには至らず、緩やかな増加基調に復すると見込まれる。

第5図: 実質小売販売の推移



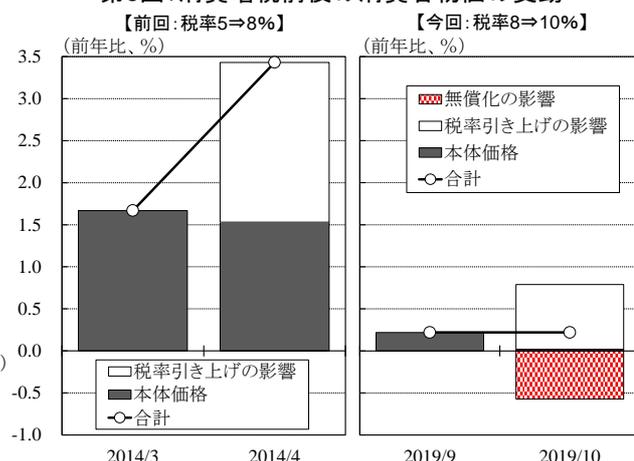
(注) 1. 実質化、季節調整は当室にて実施。実質化には消費者物価の財指数を用いた。

2. Tは増税月、T-18からT-16の平均値を100とした。

3. カッコ内はT-1からTの変化率を表す。

(資料) 経済産業省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第6図: 消費増税前後の消費者物価の変動



(資料) 総務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(3) 世界的な製造業調整の一巡に伴い輸出は底入れへ

グローバルに製造業の減速が続いてきたという今年の世界経済の展開に加え、来年に向け米中対立や米大統領選挙、英国のEU離脱、中東情勢等海外には不透明な要因が依然多く残ることから、外需の先行きについては不安も残したままの年越しとなる。もっとも、海外の製造業の動向をみると、一部には底入れの兆しもみられるようになってきている点には注目しておく必要がある。例えば、世界の製造業PMIや半導体出荷額は今年に入り下げ止まりが確認されている。特に半導体に関しては、長引いた循環的反動減の一巡効果に加え、例えば世界随一の半導体生産能力を有する台湾の電子部品業が固定資産投資を伸ばしていることから、IoT化や5G関連需要を見据えたと思われる積極的な動きが出てきたとみるべきであろう（次頁第7図）。半導体業界は広範な分野の川上に位置することも勘案すると、今後半導体セクターを始めとする世界の製造業の底打ちを受け、日本の輸出需要にもプラスの影響が及ぶ可能性は相応にあると考えられる。

また、中国向けの低迷が目立つ工作機械受注も、水準をみるとリーマンショック以降で最低レベルに近付いていることから、追加的なマイナスインパクトは限られるなかで循環的な回復を期待することができよう（次頁第8図）。

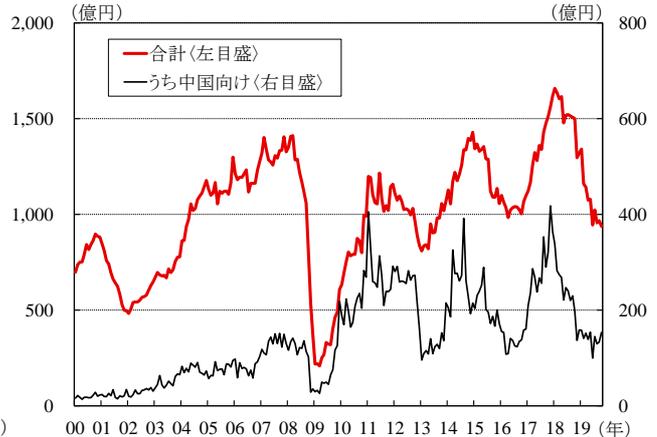
なお、来年については、東京オリンピック・パラリンピックに合わせたインバウンド需要も外需に貢献するとともに関連需要への波及効果を期待できよう。

第7図：台湾の電子部品業の固定資産投資、出荷と台湾向け半導体等製造装置輸出の推移



(注)『出荷』の直近データは7、8月の平均値。
(資料)台湾經濟部統計、財務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第8図：工作機械受注の推移



(注)季節調整は当室にて実施。
(資料)日本工作機械工業会統計より三菱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

日銀は10月30-31日の決定会合でフォワードガイダンスの修正を行った。政策金利について、「現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定している」としつつ、従来の「少なくとも2020年春頃まで」という時期への言及を削除したことで、現在の金融緩和を特定の期限を設けず当面継続することと将来的なマイナス金利深掘りの選択肢を引き続き温存することを示唆した。この前提となっている政策委員の大勢見通しを同時に公表された展望レポートで確認すると、国内経済では回復シナリオ自体は維持されたものの、景気、物価ともに全ての年で下方修正され（次頁第9図）、海外経済でも、「成長ペースの持ち直し時期がこれまでの想定よりも遅れる」と見通しを下方修正している。

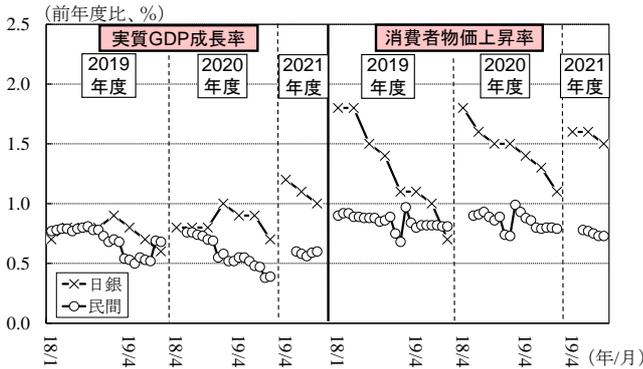
11月11日公表の10月会合における「主な意見」から詳細を確認すると、まず、経済情勢では、海外経済減速の国内需要への波及は限定的とする声が多く見られた。また、物価については、「物価安定の目標」に向けたモメンタムが損なわれる惧れは、「一段と高まる状況ではないものの、注意が必要」という見方が主流となっている。これを受け、金融政策運営では、フォワードガイダンスの見直しを検討する意見が多く掲載されているが、追加緩和に関する議論は前回会合から幾分トーンダウンしている様子も読み取れる。黒田総裁は会合後の同5日、名古屋における懇談会の挨拶でフォワードガイダンスについて言及し、「政策金利について『下方バイアス』があることを明確に」と述べたものの、「追加緩和手段を政策金利の引き下げに限定したわけではない」とも付言し、その時々々の経済・物価・金融情勢を踏まえた政策運営を行う方針を再確認した。これらを踏まえると、為替相場や海外情勢急変等のトリガーがない限り、マイナス金利深掘り等の大きな金融緩和に踏み切る判断には至らず、日銀は当面現状の緩和策を継続する可能性の方が高いと考

えられる。

(2) 為替

ドル円相場は、米国FRBが10月のFOMCで3会合連続となる利下げを実施しつつも、今後暫くは様子見とするスタンスを示唆するなか、11月は概ね1ドル108～109円台で推移してきた（第10図）。先行きも、日米金利差は概ね維持されると見込まれ、米国景気の相対的な堅調さはドル高要因であることも考慮すると、ドル円相場は現行水準で揉み合い、円高が一方向的に進行する状況には至らないと予想する。

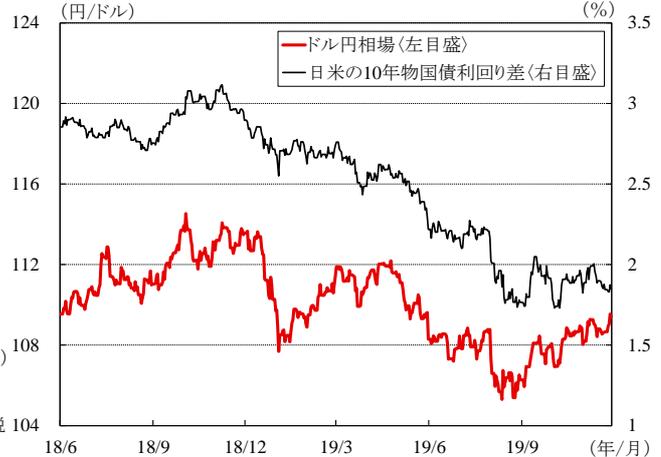
第9図：実質GDP成長率と消費者物価上昇率の見通し



(注)『日銀』は政策委員による見通しの中央値、『民間』は「ESPフォーキャスト調査」に基づく民間調査機関(約40)の見通しの平均値。『日銀』は2019年1月以前、『民間』は2月以前は消費税の直接的な影響を除くベース。それ以降は消費税の直接的な影響を含むベース。

(資料)日本銀行、日本経済研究センター資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第10図：ドル円相場と日米10年物国債利回り差の推移



(資料)Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

(横田 裕輔、廣中 愛弓、芥子 和史)

日本経済・金融見通し

2019年7～9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、%）	▲ 0.6	2.2	▲ 2.0	1.5	2.0	1.8	0.2	▲ 2.3	0.7	1.5	1.7	1.0	0.8	0.7	0.7	0.7
個人消費	▲ 0.4	1.3	▲ 0.3	1.4	▲ 0.1	2.4	1.4	▲ 5.5	1.3	1.4	1.9	0.9	0.8	0.4	0.4	0.5
住宅投資	▲ 9.1	▲ 5.9	1.5	4.7	4.3	2.0	5.7	▲ 14.5	▲ 8.1	▲ 3.6	▲ 2.8	▲ 2.0	▲ 1.2	▲ 4.3	0.5	▲ 4.9
設備投資	2.0	14.1	▲ 12.2	13.3	▲ 1.5	2.8	3.5	▲ 3.6	1.8	2.1	1.6	1.4	1.3	3.5	1.5	1.2
在庫投資（寄与度）	▲ 0.7	▲ 0.4	1.1	0.0	0.3	▲ 0.2	▲ 1.2	0.4	0.1	0.1	0.1	0.0	▲ 0.1	0.1	▲ 0.1	0.0
公的需要	0.2	▲ 0.8	▲ 1.4	1.7	1.4	5.6	2.4	2.0	1.6	1.2	1.2	0.8	0.6	▲ 0.1	2.6	1.4
うち、公共投資	▲ 2.9	▲ 4.3	▲ 9.7	▲ 3.8	7.4	8.8	3.4	4.8	3.2	1.4	1.2	▲ 0.8	▲ 2.0	▲ 4.0	4.2	1.6
純輸出（寄与度）	0.2	0.0	▲ 0.5	▲ 1.8	1.6	▲ 1.2	▲ 0.6	1.0	▲ 0.5	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.0
財貨・サービスの輸出	3.5	3.0	▲ 7.1	4.6	▲ 7.9	2.0	▲ 2.6	2.0	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.6	▲ 1.1	1.2
財貨・サービスの輸入	2.4	3.1	▲ 4.9	16.2	▲ 15.6	8.8	0.9	▲ 3.7	4.5	1.6	1.4	1.2	1.2	2.2	0.4	1.3
名目GDP（前期比年率、%）	▲ 0.6	0.8	▲ 1.8	1.5	3.7	1.5	1.2	▲ 1.9	2.3	1.4	2.8	▲ 0.5	2.5	0.5	1.3	1.2
GDPデフレーター（前年比、%）	0.5	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.3	0.1	0.4	0.6	0.7	0.6	0.8	0.7	0.2	0.3	▲ 0.2	0.6	0.5
鉱工業生産（前期比、%）	▲ 0.9	0.8	▲ 0.7	1.4	▲ 2.5	0.6	▲ 0.6	▲ 1.1	0.6	0.9	0.7	▲ 0.6	▲ 0.3	0.3	▲ 1.8	0.8
国内企業物価（前年比、%）	2.5	2.6	3.1	2.3	0.9	0.6	▲ 0.9	0.4	1.3	1.4	1.0	0.6	0.6	2.2	0.4	0.9
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	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7	0.4	0.5	0.8	0.7	0.6
2. 国際収支																
貿易収支（10億円）	816	856	▲ 70	▲ 91	139	▲ 405	18	▲ 286	▲ 100	▲ 234	▲ 179	▲ 678	▲ 217	696	▲ 773	▲ 1,309
経常収支（10億円）	4,967	5,439	4,667	4,299	4,705	4,920	4,853	4,607	4,798	4,674	4,734	4,240	4,706	19,243	19,178	18,353
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	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.0
円相場（円／ドル）	108	109	112	113	110	110	107	108	108	107	107	107	107	111	108	107

(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11月29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	2019年			2019年				
			1-3月期	4-6月期	7-9月期	6月	7月	8月	9月	10月
実質GDP成長率(前期比年率)	1.9	0.7	2.0 (0.9)	1.8 (0.9)	0.2 (1.3)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	1.8	0.8	▲ 0.5 (0.3)	0.5 (0.2)	0.3 (1.2)	▲ 0.7 (▲ 0.4)	0.2 (1.2)	0.0 (▲ 0.6)	1.5 (2.9)	
鉱工業生産指数	2.9	0.3	▲ 2.5 (▲ 1.7)	0.6 (▲ 2.3)	▲ 0.5 (▲ 0.8)	▲ 3.3 (▲ 3.8)	1.3 (0.7)	▲ 1.2 (▲ 4.7)	1.7 (1.3)	▲ 4.2 (▲ 7.4)
鉱工業出荷指数	2.2	0.2	▲ 2.1 (▲ 1.6)	1.0 (▲ 2.7)	▲ 0.1 (▲ 0.1)	▲ 4.0 (▲ 4.9)	2.7 (1.9)	▲ 1.3 (▲ 4.5)	1.5 (2.2)	▲ 4.3 (▲ 7.1)
製品在庫指数	5.1	0.2	0.9 (0.2)	0.9 (3.0)	▲ 1.7 (0.9)	0.4 (3.0)	▲ 0.2 (2.5)	▲ 0.1 (2.6)	▲ 1.4 (0.9)	1.2 (2.5)
生産者製品在庫率指数 (2015年=100)	101.9	105.0	105.9 [104.3]	106.9 [104.0]	108.8 [105.0]	109.8 [104.2]	107.5 [105.5]	110.5 [104.4]	108.4 [105.2]	113.5 [105.1]
国内企業物価指数	2.7	2.2	▲ 0.8 (0.9)	0.4 (0.6)	▲ 0.6 (▲ 0.9)	▲ 0.6 (▲ 0.2)	0.0 (▲ 0.6)	▲ 0.3 (▲ 0.9)	0.0 (▲ 1.1)	1.1 (▲ 0.4)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.7	0.8	▲ 0.2 (0.8)	0.4 (0.8)	▲ 0.1 (0.5)	▲ 0.1 (0.6)	0.1 (0.6)	0.1 (0.5)	0.1 (0.3)	0.2 (0.4)
稼働率指数 (2015年=100)	102.7	102.5	100.5 [102.2]	102.4 [103.3]	100.6 [101.9]	101.2 [101.5]	102.3 [101.3]	99.3 [102.8]	100.3 [101.7]	[104.8]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	▲ 0.8	2.8	▲ 3.2 (▲ 2.5)	7.5 (4.1)	▲ 3.5 (▲ 2.7)	13.9 (12.5)	▲ 6.6 (0.3)	▲ 2.4 (▲ 14.5)	▲ 2.9 (5.1)	
製造業	9.2	3.8	▲ 7.7 (▲ 8.0)	2.5 (▲ 8.5)	▲ 0.9 (▲ 10.2)	▲ 1.7 (▲ 7.1)	5.4 (▲ 9.4)	▲ 1.0 (▲ 17.4)	▲ 5.2 (▲ 4.4)	
非製造業 (除く船舶、電力)	▲ 7.8	2.1	▲ 0.3 (1.8)	13.1 (15.9)	▲ 7.3 (3.6)	30.5 (30.0)	▲ 15.6 (10.2)	▲ 8.0 (▲ 12.1)	2.6 (11.8)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	7.0	▲ 0.3	▲ 7.4 (▲ 6.9)	2.5 (▲ 6.6)	2.9 (▲ 0.3)	▲ 5.0 (▲ 6.2)	0.2 (▲ 3.2)	2.5 (▲ 7.0)	8.9 (8.1)	▲ 11.7 (▲ 11.8)
建設受注	0.7	6.5	(36.9)	(▲ 12.9)	(▲ 2.7)	(▲ 4.2)	(26.9)	(▲ 25.9)	(▲ 6.8)	(6.4)
民需	0.6	14.5	(52.6)	(▲ 10.5)	(▲ 3.9)	(▲ 4.7)	(28.9)	(▲ 28.4)	(▲ 9.3)	(17.3)
官公庁	▲ 5.4	▲ 15.0	(4.3)	(▲ 16.3)	(▲ 2.0)	(23.0)	(34.4)	(▲ 29.9)	(5.9)	(▲ 17.5)
公共工事請負金額	▲ 4.3	1.1	(5.9)	(4.2)	(12.2)	(1.0)	(28.5)	(2.2)	(4.6)	(5.1)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	94.6 (▲ 2.8)	95.3 (0.7)	94.2 (5.1)	91.8 (▲ 4.7)	90.0 (▲ 5.4)	92.2 (0.3)	91.0 (▲ 4.1)	89.1 (▲ 7.1)	89.7 (▲ 4.9)	87.9 (▲ 7.4)
新設住宅床面積	(▲ 3.7)	(1.0)	(7.6)	(▲ 0.6)	(▲ 0.3)	(5.2)	(1.0)	(▲ 0.8)	(▲ 1.0)	(▲ 4.5)
小売業販売額	1.9	1.6	(0.7)	(0.7)	(2.9)	(0.5)	(▲ 2.0)	(1.8)	(9.2)	(▲ 7.1)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	0.3	0.0	▲ 0.2 (2.0)	0.6 (3.3)	2.5 (4.1)	▲ 2.8 (2.7)	▲ 0.9 (1.0)	2.4 (1.0)	5.5 (10.5)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	71.7	69.2	69.8 [71.0]	67.5 [68.8]	72.5 [70.6]	64.2 [66.1]	71.5 [70.9]	70.2 [70.4]	75.8 [70.4]	[70.4]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	0.4	▲ 1.7	▲ 0.7 (▲ 2.1)	1.0 (▲ 2.4)	▲ 1.2 (▲ 1.0)	▲ 0.3 (▲ 2.7)	▲ 0.8 (▲ 0.9)	▲ 1.6 (▲ 2.0)	1.6 (0.0)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.7	0.9	(▲ 0.8)	(▲ 0.1)	(▲ 0.3)	(0.4)	(▲ 1.0)	(▲ 0.1)	(0.5)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	99	1	96	86	100	88	97	95	107	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.54	1.62	1.63 [1.59]	1.62 [1.61]	1.58 [1.62]	1.61 [1.61]	1.59 [1.62]	1.59 [1.63]	1.57 [1.63]	1.57 [1.62]
完全失業率 (実数、季調済、%)	2.7	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2	2.4	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	46.0 [49.5]	44.5 [48.7]	43.6 [48.0]	44.0 [48.8]	41.2 [47.1]	42.8 [48.7]	46.7 [48.3]	36.7 [48.6]
企業倒産件数 (実数、件数)	8,367 (▲ 0.2)	8,110 (▲ 3.1)	1,916 (▲ 6.1)	2,074 (▲ 1.6)	2,182 (8.2)	734 (6.4)	802 (14.2)	678 (▲ 2.3)	702 (13.0)	780 (6.8)

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	2019年			2019年				
			1-3月期	4-6月期	7-9月期	6月	7月	8月	9月	10月
通関輸出	10.8	1.9	(▲3.9)	(▲5.6)	(▲5.0)	(▲6.6)	(▲1.5)	(▲8.2)	(▲5.2)	(▲9.2)
価格	5.5	2.5	(1.2)	(0.7)	(▲2.8)	(▲1.2)	(▲3.1)	(▲2.4)	(▲2.9)	(▲5.0)
数量	5.0	▲0.6	(▲5.0)	(▲6.2)	(▲2.2)	(▲5.5)	(1.6)	(▲6.0)	(▲2.3)	(▲4.4)
通関輸入	13.7	7.2	(▲2.0)	(▲0.1)	(▲4.9)	(▲5.2)	(▲1.1)	(▲11.9)	(▲1.5)	(▲14.8)
価格	8.9	5.7	(▲0.2)	(0.0)	(▲7.1)	(▲2.0)	(▲7.3)	(▲6.2)	(▲7.7)	(▲9.2)
数量	4.4	1.4	(▲1.8)	(▲0.1)	(2.3)	(▲3.2)	(6.7)	(▲6.1)	(6.8)	(▲6.1)
経常収支(億円)	221,749	192,434	59,541	45,676	57,706	12,549	19,999	21,577	16,129	
貿易収支(億円)	45,396	6,963	2,141	▲16	▲225	7,662	▲745	509	11	
サービス収支(億円)	▲4,567	▲7,123	3,561	▲1,046	▲1,665	795	▲2,299	233	401	
金融収支(億円)	206,805	212,310	88,169	65,220	70,322	38,471	9,170	16,299	44,854	
外貨準備高(百万ドル)	1,268,287	1,291,813	1,291,813	1,322,279	1,322,581	1,322,279	1,316,452	1,331,583	1,322,581	1,324,468
対ドル円レート(期中平均)	110.80	110.88	110.17	109.85	107.30	108.06	108.22	106.27	107.41	108.12

3. 金融

	2017年度	2018年度	2019年			2019年				
			1-3月期	4-6月期	7-9月期	6月	7月	8月	9月	10月
無担保コール翌日物金利	▲0.050	▲0.062	▲0.054 [▲0.048]	▲0.060 [▲0.065]	▲0.059 [▲0.063]	▲0.063 [▲0.071]	▲0.071 [▲0.070]	▲0.046 [▲0.059]	▲0.059 [▲0.059]	▲0.022 [▲0.060]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.065	0.062	0.037 [0.078]	0.049 [0.084]	0.022 [0.077]	0.049 [0.078]	0.049 [0.091]	0.009 [0.091]	0.009 [0.050]	0.009 [0.050]
新発10年国債利回り	0.045	▲0.095	▲0.095 [0.045]	▲0.165 [0.030]	▲0.215 [0.125]	▲0.165 [0.030]	▲0.160 [0.060]	▲0.280 [0.110]	▲0.215 [0.125]	▲0.150 [0.130]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	0.817	0.751	0.751 (▲0.008)	0.749 (▲0.002)	0.738 (▲0.011)	0.749 (▲0.004)	0.747 (▲0.002)	0.746 (▲0.001)	0.738 (▲0.008)	0.741 (0.003)
日経平均株価 (225種、末値)	21,454	21,206	21,206 [21,454]	21,276 [22,305]	21,756 [24,120]	21,276 [22,305]	21,522 [22,554]	20,704 [22,865]	21,756 [24,120]	22,927 [21,920]
M2平残	(3.7)	(2.7)	(2.3)	(2.5)	(2.4)	(2.3)	(2.3)	(2.4)	(2.4)	(2.5)
広義流動性平残	(3.1)	(1.9)	(1.7)	(1.8)	(1.8)	(1.7)	(1.8)	(1.8)	(1.8)	(2.1)
貸出・預金動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.8)	(2.2)	(2.3)	(2.4)	(2.1)	(2.3)	(2.3)	(2.1)	(2.0)
	銀行計	(2.8)	(2.2)	(2.4)	(2.6)	(2.3)	(2.4)	(2.4)	(2.2)	(2.2)
	都銀等	(2.0)	(1.0)	(1.6)	(2.4)	(2.2)	(2.3)	(2.5)	(2.1)	(2.0)
	地銀	(3.6)	(4.3)	(4.1)	(5.1)	(4.3)	(4.6)	(4.4)	(4.3)	(4.4)
	地銀II	(3.0)	(▲0.4)	(▲0.8)	(▲6.6)	(▲5.7)	(▲5.6)	(▲5.7)	(▲5.7)	(▲5.7)
信金	(2.7)	(2.1)	(1.7)	(1.4)	(1.1)	(1.3)	(1.2)	(1.2)	(1.0)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(4.2)	(3.4)	(3.1)	(2.5)	(2.3)	(2.3)	(2.1)	(2.3)	(2.6)
	都銀	(5.9)	(4.9)	(4.7)	(3.5)	(3.1)	(3.1)	(2.7)	(3.1)	(3.6)
	地銀	(2.5)	(2.7)	(2.3)	(3.4)	(3.1)	(3.1)	(3.1)	(3.1)	(3.2)
地銀II	(2.1)	(▲1.3)	(▲2.0)	(▲6.2)	(▲5.4)	(▲5.4)	(▲5.4)	(▲5.4)	(▲5.5)	

(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
 廣中 愛弓 ayumi_hironaka@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。