

日本経済の見通し

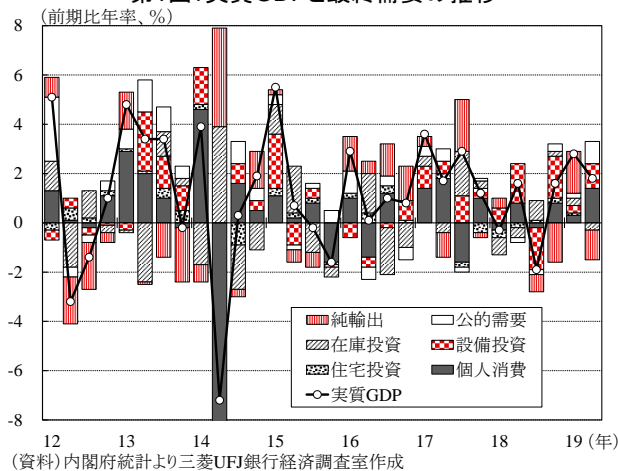
～内需は底堅さを維持も、海外経済の減速長期化やリスクには要警戒～

1. 日本経済の概況

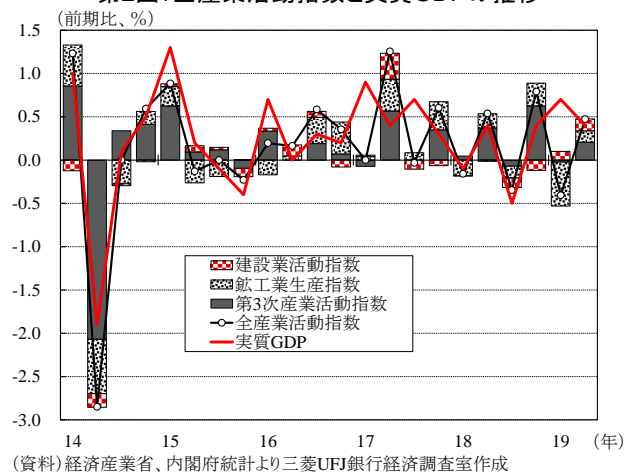
4-6月期の実質GDP（1次速報値）は前期比年率+1.8%と3四半期連続で増加した（第1図）。輸出が伸び悩む中、輸入が前期に減少した反動や底堅い内需を反映して増加し、純輸出（輸出－輸入）が実質GDPを押し下げたものの、個人消費や設備投資が堅調で、全体としては比較的高い伸びとなった。また、同時に1-3月期の個人消費がプラスに改訂され、設備投資と同じく3四半期連続のプラス成長となるなど、内需の底堅さが確認できる内容だったといえよう。

供給側の統計で足元の景気の状態を確認すると、全産業活動指数のうち、鉱工業生産指数は輸出鈍化等を受けてマイナスに振れやすくなっているが、第3次産業活動指数は総じて堅調を保っている（第2図）。製造業はこのところ、世界経済の減速を背景に調整局面に入っているとみられるが、底堅い雇用・家計所得が個人消費を下支えすることで、全体として緩やかな成長が続いている構図である。

第1図：実質GDPと最終需要の推移



第2図：全産業活動指数と実質GDPの推移



2. 先行きの見通し及びそのキーポイント

先行きに関しては、やはり減速色を強める海外経済の影響を受けた輸出の弱含みと国内経済への波及が焦点となる。実質輸出は今年6月まで8ヵ月連続で前年比減少し、7月は前年比+0.5%と増加に転じたものの、依然底打ちしたとは言い切れず、したがって、足元までの輸出の減少やそれに伴う企業マインドの悪化の長期化が国内雇用や設備投資姿勢に与える影響は気になるところだ。

この点、まず肝心の輸出について海外景気動向をみると、2割の輸出シェアがある米国経済は堅調であり、同じくシェア2割の中国も、米中通商摩擦や自動車販売不振等の不透

明要素を抱えつつも、成長率は緩やかな鈍化に止まり、輸入（日本から見ると輸出）も来年は復調に向かうとみられる。欧州や他のアジア諸国も個人消費などの内需は今後も底堅さを維持しよう。したがって、本邦輸出全体は来年前半以降持ち直しに向かうとみられる。

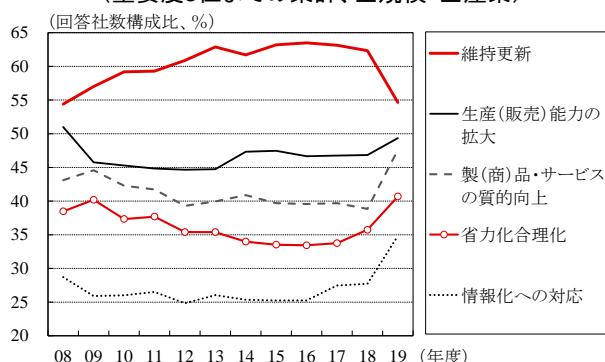
国内雇用に関してはタイトな状況が続いているが、これが人口動態に起因する構造的なものであることも勘案すると、外需に不透明感があるからといって非製造業も含めた企業の雇用意欲が大きく崩れることは当面考えにくい。設備投資に関しても、能力増強投資こそ内外需要動向に左右されやすいものの、人手不足に関連した省力化・合理化投資は引き続き活発であるほか、不透明な時代こそその R&D 投資も高水準が維持されよう（第3図）。これらを踏まえると、企業が先行き雇用や設備投資を大幅に絞る可能性は小さく、むしろ必要な採用や投資は着実に進めると考えられる。

10月に予定される消費税率の引き上げに関しては、後述のように個人消費を支える雇用・所得環境が底堅さを維持する中で、軽減税率や教育無償化等の手厚い政策対応もあり、影響が限定的に止まるとの見方は不変である。また、消費増税後は、来年の東京五輪に向けて消費者心理の高まりが期待される場所である。消費増税、東京五輪ともにある程度は消費の反動減が予想されることから、通年での消費の高い伸びは期待できないものの、今年度から来年度に掛けて実質 GDP 成長率に対し前年度比+0.3%程度の安定した寄与は見込めそうだ。このほか、大規模な公共事業や市街地再開発等が多数予定されていることに加え、近年増加基調の訪日客数が東京五輪の追い風もありさらに伸長するとみられる。

こうしたことを踏まえると、2019年度、2020年度の実質 GDP 成長率はそれぞれ前年度比+0.8%、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、足元では、日米二国間交渉に関して進展が報じられている一方で、米中通商摩擦や英国の EU 離脱問題等外需に関する各種不透明要因のリスクは年前半に比べても明らかに次元の異なる高まりをみせていることには警戒が必要である。これら諸問題の混迷が海外経済の予想外の減速や金融市場の動揺、企業・消費者マインドの低下をもたらせば、上記本邦景気見通しは相応に下振れしうる可能性があることには十分留意されよう。

第3図：各年度における設備投資のスタンス
(重要度3位までの集計、全規模・全産業)



(注) 1. 「回答社数構成比」は1社3項目以内の複数回答による回答社数構成比。
2. 2018年度までは各7-9月期調査、2019年度は4-6月期調査。
(資料) 内閣府、財務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1表：GDP計数の年度見通し

	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	0.8	0.7
個人消費	1.0	0.5	0.5	0.5
住宅投資	▲ 0.7	▲ 4.4	▲ 1.3	▲ 5.3
設備投資	4.6	3.5	2.5	1.1
在庫投資(寄与度)	0.1	0.1	▲ 0.0	0.1
公的需要	0.5	▲ 0.1	1.9	1.3
純輸出(寄与度)	0.4	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.0
輸出	6.5	1.5	▲ 1.0	1.4
輸入	4.0	2.1	0.6	1.6
名目GDP	2.0	0.5	1.5	1.2
GDPデフレーター	0.1	▲ 0.2	0.6	0.6

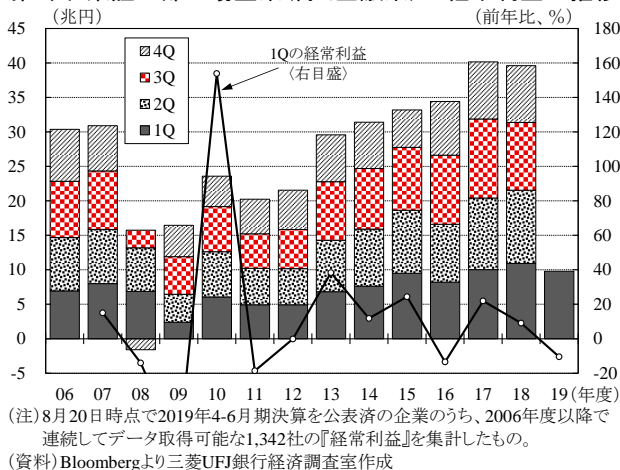
(資料) 内閣府統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(1) 企業収益を左右する円高進行や生産減少

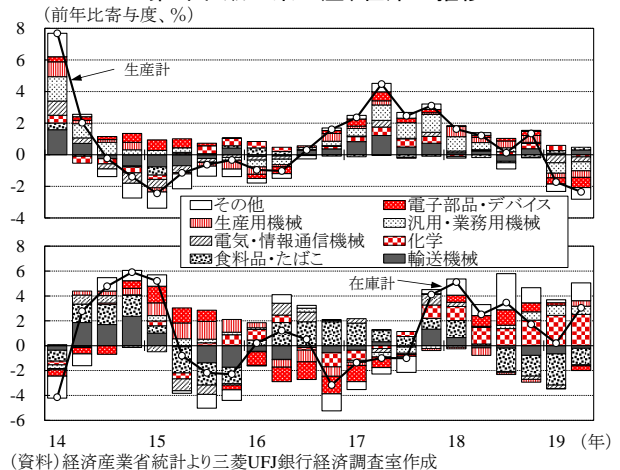
4-6月期の東証一部上場企業（除く金融業）の経常利益は前年比▲10.5%と、2四半期ぶりに減少した（第4図）。業種別では、製造業が輸出の鈍化等を受けて同▲22.9%と3四半期連続で減益となった一方、非製造業は底堅い内需を背景に同+5.2%と2四半期連続で増益となっており、「貿易停滞による製造業の不振、雇用・個人消費の底堅さを背景とした非製造業の堅調」という世界的に共通するパターンは日本でも観察される。企業収益の先行きに関しては、輸出減少や円高進行が一定の重石になると見込まれる一方、国内分も含めた売上高全体は底堅いこと（4-6月期は同+0.4%と10四半期連続で増加）や原油価格が昨年度を下回って推移していることなどは支えとなる。為替に関しては、年平均1円の円高が製造業の経常利益を押し下げる効果（為替要因のみ）は年間▲1.2%ポイント、また、商社や物流等の一部業種でも取引条件の見直し等を余儀なくされることから非製造業でも同▲0.3%ポイントの影響が及ぶと試算されるが、足元から一段と円高が進行し定着しない限り、企業収益は底割れには至らないと見込まれる。

製造業の生産活動に焦点を当てると、消費財関連の業種は底堅さを維持する一方、資本財関連の業種は輸出鈍化等を受けて生産が減少するというパターンが見られる（第5図）。こうした中、汎用・業務用機械工業では生産減にも係わらず在庫が増加し、化学工業では5四半期連続で在庫が大きく積み上がるなど、一部の業種では在庫調整が長引く可能性を抱えている。したがって、結果として生産全体の回復が後ずれしていく公算が高い点には留意が必要だ。しかし、資本財や原材料等の生産財は来年前半にも海外景気の持ち直しに伴い輸出主導で復調が予想されること、またその間も底堅い内需の恩恵を受ける消費財関連の生産が下支えすることで、生産全体は基調として持ち直していくと見込まれる。

第4図：東証一部上場企業（除く金融業）の経常利益の推移



第5図：鉱工業生産、在庫の推移



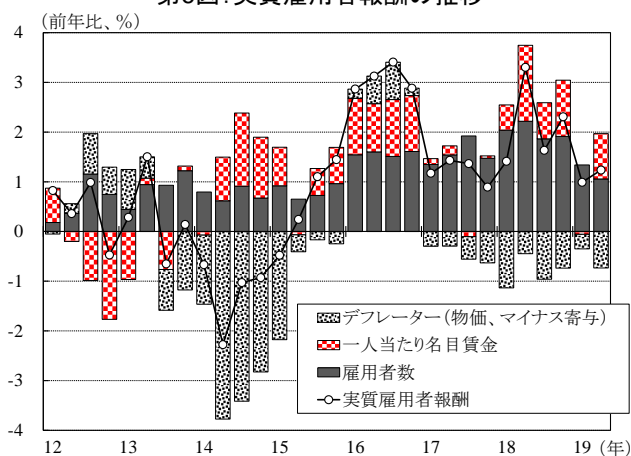
(2) 底堅い家計所得が下支えとなり、増税による消費腰折れは回避

4-6月期の実質雇用者報酬は前年比+1.2%と、雇用者数の増加や賃金の上昇を背景に17四半期連続（統計が取得できる1995年以降、最長に並ぶ）で前年比プラスとなった（次頁第6図）。直近7月の有効求人倍率は1.59倍と引き続き企業の労働需要の強さとそれに伴う労働需給逼迫を示唆しており、人口動態上の労働供給余力を勘案すれば、雇用者数は

少なくとも来年までは増加基調を維持する可能性が高い。賃金についても今春闘のベアが0.56%と、世界経済の先行き不透明感が強まるなかでも、人手不足（労働需給逼迫）等を背景に前年（0.54%）を上回る伸びとなっており、当面は上昇が続くとみられる。

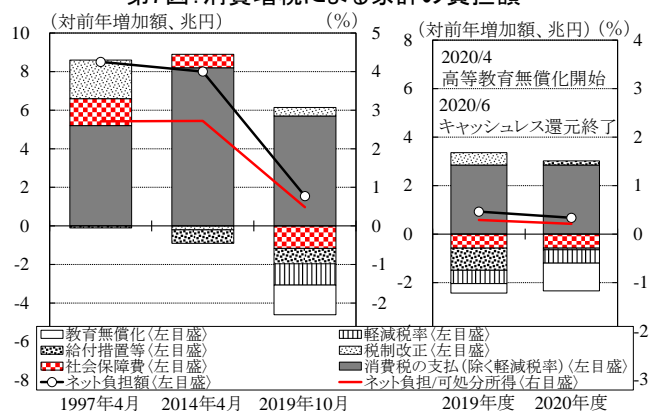
雇用・所得環境の改善が続くなか、4-6月期の個人消費は、ゴールデンウィークが10連休となったことで外食や旅行等のサービス消費の増加による下支えもあり、前期比年率+2.5%と堅調な伸びとなった。ごく足元をみると、米中通商摩擦の長期化や、10月に控える消費増税等を背景に消費者マインドが悪化しており、一部の消費指標にも弱含みがみられることには注意を要するが、個人消費は基本的には家計所得を変数として推移するとみられ、雇用・所得環境が堅調ななかでは個人消費も底堅い推移が見込まれよう。消費増税の影響については、駆け込み需要とその反動は付き物であり、短期的には景気の攪乱要因として顕在化することは避けられないとみられる。但し、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、更に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の増加は前回2014年増税時の5分の1程度となり、可処分所得の押し下げ効果は0.5%程度に止まると試算されることから、消費の腰折れは回避される見込みである（第7図）。個人消費は2019年7-9月期の強めの伸びの後、10-12月期は一時的にマイナス成長が見込まれるが、2020年以降はプラス成長を回復すると予想する。

第6図: 実質雇用者報酬の推移



(資料) 内閣府、総務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第7図: 消費増税による家計の負担額



(注) 左図の『2019年10月』の負担額は、2020年度の対2018年度増加額。

右図の『2019年度』『2020年度』の負担額は、それぞれ対前年度増加額。

(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

3. 金融政策・市場の動向

(1) 金融政策

日銀は7月29-30日の決定会合で金融政策の現状維持を決めた。声明文には「物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれる恐れが高まる場合には、躊躇なく、追加的な金融緩和措置を講じる」との一文が追加され、先行きの緩和姿勢を鮮明化した。また、同時に公表された展望レポートでは、政策委員の大勢見通しは経済、物価ともに小幅に下方修正

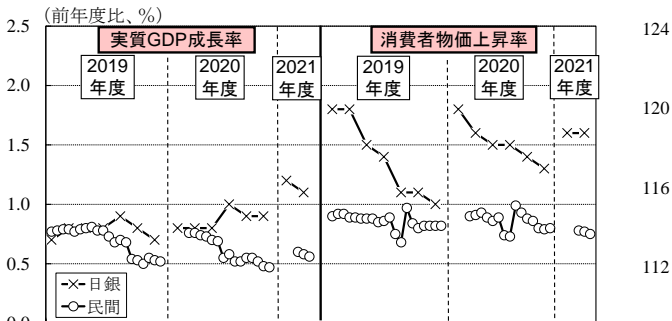
されたものの（第8図）、メインシナリオ自体は前回から据え置かれた。一方、海外経済を中心とした下振れリスクや、経済の下振れが物価面に波及するリスクなどが強調され、日銀が警戒感を一段と引き上げたことが示唆される内容であった。

8月7日公表の7月会合における「主な意見」から詳細を確認すると、まず、経済情勢については、海外経済の下振れリスクを懸念する意見が多数見られ、「年後半からの回復シナリオが後ずれする可能性」や「景気後退に向かう可能性」を指摘する声もあった。これを受け、金融政策運営については、金融緩和の強化や予防的な金融緩和の必要性に言及する意見が増したが、他方では副作用の存在や日本の金融緩和度合いが既に欧米以上に強力になっていること等から、更なる緩和には依然慎重な見方も多い。この点、雨宮副総裁も1日の会見で、「色々な金融政策手段がもたらす効果や副作用の比較衡量については、おそらく他国よりも、より慎重に注意深く検討すべき状況になっている」との見解を示している。これらを踏まえると、先行きの追加緩和に際し、基本的にはマイナス金利深掘りといった副作用の大きい手段は避け、まずはフォワードガイダンスの修正など比較的实施のハードルが低い政策で対応することが予想される。但し、FRBが合計1%ポイント程度的大幅利下げを実施もしくは実施する公算が高まった場合や、それらに伴い急激に円高が進行し且つ定着する兆しが見える場合には、日銀がマイナス金利深掘り等の明確な利下げに踏み切る可能性も否定はできないように思われる。

(2) 為替

ドル円相場は、春先以降、米国金利の低下が円高圧力となっていることが窺えるが、8月入り後は、米中通商摩擦を巡る双方の制裁・対抗措置応酬を受けて米金利の先安感が一段と高まったことに加え、リスク回避の円買いもみられることから、1ドル105円前後の攻防に移行している（第9図）。先行きは、米金利の先安感が既に十分相場に織り込まれていることや米国景気の相対的な堅調さはドル買い要因でもあることから更に一方的な円高進行は回避され、来年までを展望すると、概ね1ドル106円程度で推移するものと予想する。

第8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月以前は消費増税の直接的な影響を除くベース。それ以降は消費増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9図：ドル円相場と日米2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、芥子 和史、伊勢 友理)

日本経済・金融見通し

2019年4～6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	1.6	▲ 1.9	1.6	2.8	1.8	0.9	▲ 3.5	0.7	1.6	1.8	1.0	0.8	0.7	0.8	0.7
個人消費	▲ 0.5	1.5	▲ 0.5	1.5	0.4	2.5	2.6	▲ 6.8	1.3	1.7	1.9	0.9	0.8	0.5	0.5	0.5
住宅投資	▲ 9.6	▲ 7.3	3.1	5.5	2.3	1.0	▲ 1.6	▲ 14.5	▲ 8.1	▲ 3.6	▲ 2.8	▲ 2.0	▲ 1.2	▲ 4.4	▲ 1.3	▲ 5.3
設備投資	4.0	10.6	▲ 10.0	11.4	1.7	6.1	1.2	▲ 3.6	1.8	2.1	1.6	1.4	1.3	3.5	2.5	1.1
在庫投資（寄与度）	▲ 0.7	▲ 0.4	0.8	0.2	0.3	▲ 0.3	▲ 0.3	0.0	0.1	0.1	0.2	0.0	▲ 0.1	0.1	▲ 0.0	0.1
公的需要	▲ 0.1	▲ 0.8	▲ 0.7	1.3	0.9	3.8	1.5	1.9	1.6	1.2	1.1	0.8	0.6	▲ 0.1	1.9	1.3
うち、公共投資	▲ 3.9	▲ 4.6	▲ 7.1	▲ 5.1	5.6	4.0	3.2	4.8	3.2	1.1	0.8	▲ 0.8	▲ 2.0	▲ 4.0	2.6	1.4
純輸出（寄与度）	0.4	0.0	▲ 0.7	▲ 1.6	1.7	▲ 1.2	▲ 0.8	0.9	▲ 0.6	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 0.0
財貨・サービスの輸出	4.1	3.2	▲ 8.2	4.9	▲ 7.6	▲ 0.2	1.2	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5	▲ 1.0	1.4
財貨・サービスの輸入	2.3	3.4	▲ 4.6	15.4	▲ 16.0	6.7	5.6	▲ 3.7	4.5	1.6	1.4	1.2	1.2	2.1	0.6	1.6
名目GDP（前期比年率、%）	▲ 0.6	0.6	▲ 1.7	1.7	4.2	1.7	2.1	▲ 2.5	1.7	1.4	3.2	0.1	1.9	0.5	1.5	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	0.9	0.8	0.8	0.8	0.3	0.4	▲ 0.2	0.6	0.6
鉱工業生産（前期比、%）	▲ 0.9	0.8	▲ 0.7	1.4	▲ 2.5	0.5	0.5	▲ 1.1	0.7	1.0	0.8	▲ 0.5	▲ 0.3	0.3	▲ 1.2	1.4
国内企業物価（前年比、%）	2.5	2.6	3.1	2.3	0.9	0.6	▲ 0.7	1.8	2.3	1.8	2.1	0.6	0.6	2.2	1.0	1.3
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	0.9	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	139	▲ 393	▲ 36	▲ 260	▲ 132	▲ 222	▲ 282	▲ 650	▲ 248	696	▲ 821	▲ 1,402
経常収支（10億円）	4,967	5,439	4,667	4,299	4,705	4,848	4,992	4,763	4,911	4,839	4,794	4,441	4,858	19,243	19,514	18,933
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	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	0.0	0.1	0.0	▲ 0.1	▲ 0.0
円相場（円／ドル）	108	109	112	113	110	110	107	106	106	106	106	106	106	111	107	106

(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8月30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		2019年				
			10-12月期	1-3月期	4-6月期	3月	4月	5月	6月	7月	
実質GDP成長率(前期比年率)	1.9	0.7	1.6 (0.3)	2.8 (1.0)	1.8 (1.2)	***	***	***	***	***	
全産業活動指数	1.8	0.8	0.9 (1.4)	▲ 0.5 (0.3)	0.5 (0.2)	▲ 0.4 (▲ 0.5)	0.8 (0.8)	0.5 (0.1)	▲ 0.8 (▲ 0.3)		
鉱工業生産指数	2.9	0.3	1.4 (1.3)	▲ 2.5 (▲ 1.7)	0.6 (▲ 2.3)	▲ 0.6 (▲ 4.3)	0.6 (▲ 1.1)	2.0 (▲ 2.1)	▲ 3.3 (▲ 3.8)	1.3 (0.7)	
鉱工業出荷指数	2.2	0.2	1.0 (1.1)	▲ 2.1 (▲ 1.6)	1.0 (▲ 2.7)	▲ 1.3 (▲ 4.0)	1.8 (▲ 1.4)	1.3 (▲ 1.8)	▲ 4.0 (▲ 4.9)	2.6 (1.8)	
製品在庫指数	5.1	0.2	0.9 (1.7)	0.9 (0.2)	0.9 (3.0)	1.4 (0.2)	0.0 (1.2)	0.5 (1.5)	0.4 (3.0)	▲ 0.3 (2.4)	
生産者製品在庫率指数 (2015年=100)	101.9	105.0	105.6 [102.6]	105.9 [104.3]	106.9 [104.0]	107.2 [104.9]	104.6 [102.8]	106.4 [104.9]	109.8 [104.2]	107.4 [105.5]	
国内企業物価指数	2.7	2.2	0.1 (2.3)	▲ 0.8 (0.9)	0.4 (0.6)	0.3 (1.3)	0.3 (1.2)	▲ 0.1 (0.6)	▲ 0.5 (▲ 0.1)	0.0 (▲ 0.6)	
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.7	0.8	0.4 (0.9)	▲ 0.2 (0.8)	0.4 (0.8)	0.0 (0.8)	0.1 (0.9)	▲ 0.1 (0.8)	0.0 (0.6)	0.1 (0.6)	
稼働率指数 (2015年=100)	102.7	102.5	104.7 [103.8]	100.5 [102.2]	102.4 [103.3]	100.6 [103.7]	102.2 [104.3]	103.9 [104.0]	101.2 [101.5]	101.3 [101.3]	
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	▲ 0.8	2.8	▲ 3.2 (2.0)	▲ 3.2 (▲ 2.5)	7.5 (4.1)	3.8 (▲ 0.7)	5.2 (2.5)	▲ 7.8 (▲ 3.7)	13.9 (12.5)		
製造業	9.2	3.8	▲ 4.1 (▲ 0.6)	▲ 7.7 (▲ 8.0)	2.5 (▲ 8.5)	▲ 11.4 (▲ 7.6)	16.3 (▲ 8.2)	▲ 7.4 (▲ 10.5)	▲ 1.7 (▲ 7.1)		
非製造業 (除く船舶、電力)	▲ 7.8	2.1	▲ 1.9 (4.5)	▲ 0.3 (1.8)	13.1 (15.9)	13.4 (4.1)	1.2 (12.6)	▲ 9.0 (3.0)	30.5 (30.0)		
資本財出荷 (除く輸送機械)	7.0	▲ 0.3	1.6 (1.3)	▲ 7.4 (▲ 6.9)	2.5 (▲ 6.6)	▲ 1.5 (▲ 8.5)	0.7 (▲ 9.3)	5.0 (▲ 4.2)	▲ 5.0 (▲ 6.2)	0.3 (▲ 3.1)	
建設受注	0.7	6.5	(▲ 9.8)	(36.9)	(▲ 12.9)	(66.1)	(▲ 19.9)	(▲ 16.9)	(▲ 4.2)	(26.9)	
民需	0.6	14.5	(▲ 5.3)	(52.6)	(▲ 10.5)	(91.5)	(▲ 8.5)	(▲ 20.8)	(▲ 4.7)	(28.9)	
官公庁	▲ 5.4	▲ 15.0	(▲ 22.6)	(4.3)	(▲ 16.3)	(7.7)	(▲ 48.2)	(▲ 18.1)	(23.0)	(34.4)	
公共工事請負金額	▲ 4.3	1.1	(3.6)	(5.9)	(4.2)	(3.7)	(2.5)	(10.5)	(1.0)	(28.5)	
新設住宅着工戸数(年率万戸)	94.6 (▲ 2.8)	95.3 (0.7)	95.5 (0.6)	94.2 (5.1)	91.8 (▲ 4.7)	98.9 (10.0)	93.1 (▲ 5.7)	90.0 (▲ 8.7)	92.2 (0.3)	91.0 (▲ 4.1)	
新設住宅床面積	▲ 3.7	(1.0)	(2.3)	(7.6)	(▲ 0.6)	(12.9)	(▲ 2.5)	(▲ 4.5)	(5.2)	(1.0)	
小売業販売額	1.9	1.6	(2.0)	(0.7)	(0.7)	(1.0)	(0.4)	(1.3)	(0.5)	(▲ 2.0)	
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	0.3	0.0	0.2 (1.1)	▲ 0.2 (2.0)	0.6 (3.3)	0.1 (2.1)	▲ 1.4 (1.3)	5.5 (6.0)	▲ 2.8 (2.7)		
平均消費性向 (実数、季調済、%)	71.7	69.2	68.6 [71.6]	69.8 [71.0]	67.5 [68.8]	69.4 [70.6]	66.9 [69.9]	71.6 [70.6]	64.2 [66.1]	70.9 [70.9]	
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	0.4	▲ 1.7	0.0 (▲ 2.6)	▲ 0.7 (▲ 2.1)	1.0 (▲ 2.4)	▲ 2.6 (▲ 3.5)	1.4 (▲ 1.8)	1.0 (▲ 2.9)	▲ 0.3 (▲ 2.7)		
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.7	0.9	(1.5)	(▲ 0.8)	(▲ 0.1)	(▲ 1.3)	(▲ 0.3)	(▲ 0.5)	(0.4)		
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	99	1	▲ 40	96	86	93	88	82	88		
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.54	1.62	1.62 [1.56]	1.63 [1.59]	1.62 [1.61]	1.63 [1.59]	1.63 [1.60]	1.62 [1.61]	1.61 [1.61]	1.59 [1.62]	
完全失業率 (実数、季調済、%)	2.7	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	2.4	2.4	2.3	2.2	
景気ウォッチャー(現状判断DI) (季調済、%ポイント)	50.5	47.8	48.3 [52.3]	46.0 [49.5]	44.5 [48.7]	44.8 [49.6]	45.3 [49.5]	44.1 [47.9]	44.0 [48.8]	41.2 [47.1]	
企業倒産件数 (実数、件数)	8,367 (▲ 0.2)	8,111 (▲ 3.1)	2,070 (▲ 1.7)	1,917 (▲ 6.1)	2,074 (▲ 1.6)	662 (▲ 16.1)	645 (▲ 0.8)	695 (▲ 9.4)	734 (6.4)	802 (14.2)	

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		2019年				
			10-12月期	1-3月期	4-6月期	3月	4月	5月	6月	7月	
通関輸出	10.8	1.9	(1.3)	(▲3.9)	(▲5.6)	(▲2.4)	(▲2.4)	(▲7.8)	(▲6.6)	(▲1.5)	
価格	5.5	2.5	(2.8)	(1.2)	(0.7)	(3.4)	(2.0)	(1.2)	(▲1.2)	(▲3.1)	
数量	5.0	▲0.6	(▲1.4)	(▲5.0)	(▲6.2)	(▲5.6)	(▲4.3)	(▲8.9)	(▲5.5)	(1.6)	
通関輸入	13.7	7.2	(11.2)	(▲2.0)	(▲0.1)	(1.2)	(6.5)	(▲1.4)	(▲5.2)	(▲1.2)	
価格	8.9	5.7	(6.9)	(▲0.2)	(0.0)	(0.8)	(2.3)	(▲0.2)	(▲2.0)	(▲7.4)	
数量	4.4	1.4	(4.0)	(▲1.8)	(▲0.1)	(0.4)	(4.1)	(▲1.2)	(▲3.2)	(6.7)	
経常収支(億円)	221,749	192,434	26,018	59,541	45,134	27,871	17,074	15,948	12,112		
貿易収支(億円)	45,396	6,963	▲6,423	2,141	101	6,960	▲982	▲6,509	7,593		
サービス収支(億円)	▲4,567	▲7,123	▲3,066	3,561	▲1,245	3,269	▲3,127	1,372	509		
金融収支(億円)	206,805	212,310	27,016	88,169	57,499	37,742	▲12,667	32,451	37,715		
外貨準備高(百万ドル)	1,268,287	1,291,813	1,270,975	1,291,813	1,322,279	1,291,813	1,293,499	1,307,975	1,322,279	1,316,452	
対ドル円レート(期中平均)	110.80	110.88	112.87	110.17	109.85	111.21	111.66	109.83	108.06	108.22	

3. 金融

	2017年度	2018年度	2018年		2019年		2019年				
			10-12月期	1-3月期	4-6月期	3月	4月	5月	6月	7月	
無担保コール翌日物金利	▲0.050	▲0.062	▲0.066 [▲0.042]	▲0.054 [▲0.048]	▲0.060 [▲0.065]	▲0.044 [▲0.062]	▲0.068 [▲0.063]	▲0.050 [▲0.061]	▲0.063 [▲0.071]	▲0.071 [▲0.070]	
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.065	0.062	0.050 [0.063]	0.037 [0.078]	0.049 [0.084]	0.050 [0.097]	0.050 [0.097]	0.049 [0.078]	0.049 [0.078]	0.049 [0.091]	
新発10年国債利回り	0.045	▲0.095	▲0.010 [0.045]	▲0.095 [0.045]	▲0.165 [0.030]	▲0.095 [0.045]	▲0.045 [0.050]	▲0.095 [0.030]	▲0.165 [0.030]	▲0.160 [0.060]	
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	0.817	0.751	0.759 (▲0.016)	0.751 (▲0.008)	0.749 (▲0.002)	0.751 (▲0.007)	0.751 (0.000)	0.753 (0.002)	0.749 (▲0.004)	0.747 (▲0.002)	
日経平均株価 (225種、末値)	21,454	21,206	20,015 [22,765]	21,206 [21,454]	21,276 [22,305]	21,206 [21,454]	22,259 [22,468]	20,601 [22,202]	21,276 [22,305]	21,522 [22,554]	
M2平残	(3.7)	(2.7)	(2.5)	(2.3)	(2.5)	(2.4)	(2.5)	(2.6)	(2.3)	(2.4)	
広義流動性平残	(3.1)	(1.9)	(1.6)	(1.7)	(1.8)	(2.0)	(2.0)	(1.8)	(1.7)	(1.9)	
貸出・預金動向											
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.8)	(2.2)	(2.2)	(2.3)	(2.4)	(2.3)	(2.4)	(2.6)	(2.3)	
	銀行計	(2.8)	(2.2)	(2.3)	(2.4)	(2.6)	(2.5)	(2.5)	(2.8)	(2.5)	
	都銀等	(2.0)	(1.0)	(1.2)	(1.6)	(2.4)	(1.8)	(2.1)	(2.8)	(2.5)	
	地銀	(3.6)	(4.3)	(4.3)	(4.1)	(5.1)	(4.0)	(5.9)	(4.9)	(4.6)	
	地銀II	(3.0)	(▲0.4)	(▲0.8)	(▲0.8)	(▲6.6)	(▲0.8)	(▲8.6)	(▲5.6)	(▲5.7)	
信金	(2.7)	(2.1)	(2.0)	(1.7)	(1.4)	(1.6)	(1.5)	(1.5)	(1.3)		
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(4.2)	(3.4)	(3.2)	(3.1)	(2.5)	(3.1)	(2.6)	(2.6)	(2.3)	
	都銀	(5.9)	(4.9)	(4.6)	(4.7)	(3.5)	(4.6)	(3.6)	(3.7)	(3.1)	
	地銀	(2.5)	(2.7)	(2.6)	(2.3)	(3.4)	(2.4)	(3.9)	(3.2)	(3.1)	
	地銀II	(2.1)	(▲1.3)	(▲1.8)	(▲2.0)	(▲6.2)	(▲1.9)	(▲8.1)	(▲5.2)	(▲5.4)	

(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。