

# 月例経済報告

(平成31年3月)

—景気は、このところ輸出や生産の一部に弱さもみられるが、緩やかに回復している。—

先行きについては、当面、一部に弱さが残るものの、雇用・所得環境の改善が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、通商問題の動向が世界経済に与える影響や、中国経済の先行き、海外経済の動向と政策に関する不確実性、金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある。

平成31年3月20日

内閣府

[参考]先月からの主要変更点

	2月月例	3月月例
基調判断	<p>景気は、緩やかに回復している。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・個人消費は、持ち直している。</li> <li>・設備投資は、増加している。</li> <li>・輸出は、このところ弱含んでいる。</li> <li>・生産は、<u>一部に弱さがみられるものの、緩やかに増加している</u>。</li> <li>・企業収益は、高い水準にあるものの、改善に足踏みがみられる。企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっている。</li> <li>・雇用情勢は、着実に改善している。</li> <li>・消費者物価は、<u>このところ横ばい</u>となっている。</li> </ul> <p>先行きについては、雇用・所得環境の改善が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、通商問題の動向が世界経済に与える影響や、中国経済の先行き、海外経済の動向と政策に関する不確実性、金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある。</p>	<p>景気は、<u>このところ輸出や生産の一部に弱さもみられるが、緩やかに回復している</u>。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・個人消費は、持ち直している。</li> <li>・設備投資は、増加している。</li> <li>・輸出は、このところ弱含んでいる。</li> <li>・生産は、<u>一部に弱さがみられ、おおむね横ばい</u>となっている。</li> <li>・企業収益は、高い水準にあるものの、改善に足踏みがみられる。企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっている。</li> <li>・雇用情勢は、着実に改善している。</li> <li>・消費者物価は、横ばいとなっている。</li> </ul> <p>先行きについては、<u>当面、一部に弱さが残るものの</u>、雇用・所得環境の改善が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、通商問題の動向が世界経済に与える影響や、中国経済の先行き、海外経済の動向と政策に関する不確実性、金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある。</p>
政策態度	<p>政府は、東日本大震災からの復興・創生及び平成28年（2016年）熊本地震からの復旧・復興に向けて取り組むとともに、デフレからの脱却を確実なものとし、経済再生と財政健全化の双方を同時に実現していく。</p> <p>このため、「経済財政運営と改革の基本方針2018」、「未来投資戦略2018」等を着実に実行する。さらに、全ての世代が安心でき、活躍できる「全世代型社会保障制度」を実現するため、労働制度をはじめ制度全般の改革を進める。また、10月に予定されている消費税率の引上げを控え、経済財政運営に万全を期す。</p> <p>平成30年度第1次及び第2次補正予算を迅速かつ着実に執行するとともに、臨時・特別の措置を含む平成31年度予算及び関連法案の早期成立に努める。</p> <p>好調な企業収益を、投資の増加や賃上げ・雇用環境の更なる改善等につなげ、地域や中小・小規模事業者も含めた経済の好循環の更なる拡大を実現する。</p> <p>日本銀行には、経済・物価情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。</p>	<p>政府は、東日本大震災からの復興・創生及び平成28年（2016年）熊本地震からの復旧・復興に向けて取り組むとともに、デフレからの脱却を確実なものとし、経済再生と財政健全化の双方を同時に実現していく。</p> <p>このため、「経済財政運営と改革の基本方針2018」、「未来投資戦略2018」等を着実に実行する。さらに、全ての世代が安心でき、活躍できる「全世代型社会保障制度」を実現するため、労働制度をはじめ制度全般の改革を進める。また、10月に予定されている消費税率の引上げを控え、経済財政運営に万全を期す。</p> <p>平成30年度第1次及び第2次補正予算を迅速かつ着実に執行するとともに、臨時・特別の措置を含む平成31年度予算及び関連法案の早期成立に努める。</p> <p>好調な企業収益を、投資の増加や賃上げ・雇用環境の更なる改善等につなげ、地域や中小・小規模事業者も含めた経済の好循環の更なる拡大を実現する。</p> <p>日本銀行には、経済・物価情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。</p>

	2月月例	3月月例
生産	<u>一部に弱さがみられるものの、緩やかに増加している</u>	<u>一部に弱さがみられ、おおむね横ばい</u> となっている
国内企業物価	このところ <u>緩やかに</u> 下落している	このところ <u>横ばい</u> となっている

(注) 下線部は先月から変更した部分。

# 月例経済報告

平成31年3月

## 総論

（我が国経済の基調判断）

景気は、このところ輸出や生産の一部に弱さもみられるが、緩やかに回復している。

- ・個人消費は、持ち直している。
- ・設備投資は、増加している。
- ・輸出は、このところ弱含んでいる。
- ・生産は、一部に弱さがみられ、おおむね横ばいとなっている。
- ・企業収益は、高い水準にあるものの、改善に足踏みがみられる。企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっている。
- ・雇用情勢は、着実に改善している。
- ・消費者物価は、横ばいとなっている。

先行きについては、当面、一部に弱さが残るものの、雇用・所得環境の改善が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、通商問題の動向が世界経済に与える影響や、中国経済の先行き、海外経済の動向と政策に関する不確実性、金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある。

（政策の基本的態度）

政府は、東日本大震災からの復興・創生及び平成28年（2016年）熊本地震からの復旧・復興に向けて取り組むとともに、デフレからの脱却を確実なものとし、経済再生と財政健全化の双方を同時に実現していく。

このため、「経済財政運営と改革の基本方針2018」、「未来投資戦略2018」等を着実に実行する。さらに、全ての世代が安心でき、活躍できる「全世代型社会保障制度」を実現するため、労働制度をはじめ制度全般の改革を進める。また、10月に予定されている消費税率の引上げを控え、経済財政運営に万全を期す。

平成30年度第1次及び第2次補正予算を迅速かつ着実に執行するとともに、臨時・特別の措置を含む平成31年度予算及び関連法案の早期成立に努める。

好調な企業収益を、投資の増加や賃上げ・雇用環境の更なる改善等につなげ、地域や中小・小規模事業者も含めた経済の好循環の更なる拡大を実現する。

日本銀行には、経済・物価情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。

## 1. 消費・投資等の需要動向

---

---

### **個人消費は、持ち直している。**

個人消費は、持ち直している。実質総雇用者所得は緩やかに増加している。また、消費者マインドは弱含んでいる。

需要側統計（「家計調査」等）と供給側統計（鉱工業出荷指数等）を合成した消費総合指数は、1月は前月比0.3%増となった。個別の指標について、最近の動きをみると、「家計調査」（1月）では、実質消費支出は前月比0.7%増（変動調整値）となった。販売側の統計をみると、「商業動態統計」（1月）では、小売業販売額は前月比1.8%減となった。新車販売台数は、おおむね横ばいとなっている。家電販売及び旅行は、持ち直しの動きがみられる。外食は、緩やかに増加している。

先行きについては、雇用・所得環境が改善するなかで、持ち直しが続くことが期待される。

### **設備投資は、増加している。**

設備投資は、増加している。需要側統計である「法人企業統計季報」（10－12月期調査）でみると、2018年10－12月期は前期比3.3%増となった。業種別にみると、製造業は同8.8%増、非製造業は同0.2%増となった。機械設備投資の供給側統計である資本財総供給（国内向け出荷及び輸入）は、おおむね横ばいとなっている。ソフトウェア投資は、緩やかに増加している。

「日銀短観」（12月調査）及び「法人企業景気予測調査」（1－3月期調査）によると、全産業の2018年度設備投資計画は、増加が見込まれている。なお、「法人企業景気予測調査」（1－3月期調査）によると、2019年度の見込み（前年度比）は、前年同期調査の2018年度見込みを上回っている。「日銀短観」による企業の設備判断は、不足感がみられる。先行指標をみると、機械受注は、おおむね横ばいとなっている。建築工事費予定額は、緩やかに増加している。

先行きについては、企業収益の改善や成長分野への対応等を背景に、増加が続くことが期待される。

### **住宅建設は、おおむね横ばいとなっている。**

住宅建設は、おおむね横ばいとなっている。持家の着工は、このところ持ち直しの動きがみられる。貸家の着工は、緩やかに減少し

ている。分譲住宅の着工は、おおむね横ばいとなっている。総戸数は、1月は前月比9.3%減の年率87.2万戸となった。なお、首都圏のマンション総販売戸数は、おおむね横ばいとなっている。

先行きについては、当面、横ばいで推移していくと見込まれる。

### **公共投資は、弱含んでいる。**

公共投資は、弱含んでいる。1月の公共工事出来高は前月比1.6%増、2月の公共工事請負金額は同26.0%増、1月の公共工事受注額は同54.2%増となった。

公共投資の関連予算をみると、国の平成30年度一般会計予算では、補正予算において約1.6兆円の予算措置を講じており、補正後の公共事業関係費は、前年度を上回っている。平成31年度当初予算案では、公共事業関係費について、一般会計では前年度当初予算比15.6%増（臨時・特別の措置分を含む）としている。平成31年度地方財政計画では、投資的経費のうち地方単独事業費について、前年度比5.2%増としている。

先行きについては、次第に補正予算の効果の発現が期待される。

### **輸出は、このところ弱含んでいる。輸入は、おおむね横ばいとなっている。貿易・サービス収支の赤字は、このところ減少している。**

輸出は、このところ弱含んでいる。地域別にみると、アジア向けの輸出は、このところ弱含んでいる。アメリカ向けの輸出は、このところ持ち直しの動きがみられる。EU向けの輸出は、おおむね横ばいとなっている。その他地域向けの輸出は、弱含んでいる。先行きについては、海外景気の緩やかな回復等を背景に、持ち直していくことが期待される。ただし、通商問題の動向が世界経済に与える影響や中国経済の先行きなど海外経済の不確実性に留意する必要がある。

輸入は、おおむね横ばいとなっている。地域別にみると、アジア及びEUからの輸入は、おおむね横ばいとなっている。アメリカからの輸入は、持ち直しの動きがみられる。先行きについては、持ち直していくことが期待される。

貿易・サービス収支の赤字は、このところ減少している。

1月の貿易収支は、輸出金額の減少幅が、輸入金額の減少幅より大きかったことから、黒字幅が縮小した。また、サービス収支は、赤字に転じた。

## 2. 企業活動と雇用情勢

### **生産は、一部に弱さがみられ、おおむね横ばいとなっている。**

鉱工業生産は、一部に弱さがみられ、おおむね横ばいとなっている。鉱工業生産指数は、1月は前月比3.4%減となった。鉱工業在庫指数は、1月は同1.4%減となった。また、製造工業生産予測調査によると、2月は同5.0%増、3月は同1.6%減となることが見込まれている。

業種別にみると、輸送機械は増加の動きに足踏みがみられる。生産用機械及び電子部品・デバイスは弱含んでいる。

生産の先行きについては、中国経済など海外経済の動向に留意する必要があるが、持ち直しに向かうことが期待される。

また、第3次産業活動は、持ち直している。

### **企業収益は、高い水準にあるものの、改善に足踏みがみられる。企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっている。倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。**

企業収益は、高い水準にあるものの、改善に足踏みがみられる。「法人企業統計季報」（10-12月期調査）によると、2018年10-12月期の経常利益は、前年比7.0%減、前期比5.1%減となった。業種別にみると、製造業が前年比10.6%減、非製造業が同4.9%減となった。規模別にみると、大・中堅企業が前年比5.5%減、中小企業が同11.1%減となった。「日銀短観」（12月調査）によると、2018年度の売上高は、上期は前年比3.4%増、下期は同2.1%増が見込まれている。経常利益は、上期は前年比2.4%増、下期は同4.1%減が見込まれている。

企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっている。「日銀短観」（12月調査）によると、「最近」の業況は、「全規模全産業」ではおおむね横ばいであった。3月時点の業況を示す「先行き」は、「最近」に比べ慎重な見方となっている。また、「景気ウォッチャー調査」（2月調査）の企業動向関連DIによると、現状判断及び先行き判断は上昇した。

倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。1月666件の後、2月は589件となった。負債総額は、1月1,683億円の後、2月は1,955億円となった。

### **雇用情勢は、着実に改善している。**

雇用情勢は、着実に改善している。一方で、人手不足感が高い水準となっている。完全失業率は、1月は前月比0.1%ポイント上昇し、2.5%となった。労働力人口及び就業者数は減少し、完全失業者数は増加した。

雇用者数は緩やかに増加している。新規求人数はおおむね横ばいとなっている。有効求人倍率は横ばい圏内で推移している。製造業の残業時間はこのところ弱含んでいる。

賃金をみると、定期給与及び現金給与総額は緩やかに増加している。

「日銀短観」（12月調査）によると、企業の雇用人員判断は、不足感が強まっている。

雇用情勢の先行きについては、着実に改善していくことが期待される。

## **3. 物価と金融情勢**

---

---

### **国内企業物価は、このところ横ばいとなっている。消費者物価は、横ばいとなっている。**

国内企業物価は、このところ横ばいとなっている。2月の国内企業物価は、前月比0.2%上昇した。輸入物価（円ベース）は、おおむね横ばいとなっている。

企業向けサービス価格の基調を「国際運輸を除くベース」で見ると、緩やかに上昇している。

消費者物価の基調を「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」で見ると、横ばいとなっている。1月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比0.2%上昇した。なお、前年比で見ると、1月は、連鎖基準、固定基準ともに0.4%上昇した。

「生鮮食品を除く総合」（いわゆる「コア」）は、上昇テンポが鈍化している。1月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比0.2%上昇した。

物価の上昇を予想する世帯の割合を「消費動向調査」（二人以上の世帯）で見ると、2月は前月比1.9%ポイント上昇し、86.0%となった。

先行きについては、消費者物価（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）は、緩やかな上昇に向かうことが期待されるが、当面、横ばい圏内で推移することが見込まれる。

**株価（日経平均株価）は、21,400円台から21,800円台まで上昇した後、21,000円台まで下落し、その後21,500円台まで上昇した。対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場）は、110円台から112円台まで円安方向に推移した後、111円台まで円高方向に推移した。**

株価（日経平均株価）は、21,400円台から21,800円台まで上昇した後、21,000円台まで下落し、その後21,500円台まで上昇した。

対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場）は、110円台から112円台まで円安方向に推移した後、111円台まで円高方向に推移した。

短期金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、-0.05%台から-0.02%台で推移した。ユーロ円金利（3か月物）は、0.0%台で推移した。長期金利（10年物国債利回り）は、-0.0%台から0.0%台で推移した。

企業金融については、企業の資金繰り状況におおむね変化は見られない。社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて横ばいとなっている。金融機関の貸出平残（全国銀行）は、前年比2.4%（2月）増加した。

マネタリーベースは、前年比4.6%（2月）増加した。M2は、前年比2.4%（2月）増加した。

（※ 2/22～3/18の動き）

#### **4. 海外経済**

---

---

**世界の景気は、アジア及びヨーロッパの中では弱さがみられるものの、全体としては緩やかに回復している。**

**先行きについては、全体としては緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、通商問題の動向、中国経済の先行き、政策に関する不確実性、金融資本市場の変動等によるリスクに留意する必要がある。**

**アメリカでは、景気は着実に回復が続いている。先行きについては、着実に回復が続くと見込まれる。ただし、通商問題の動向及び影響、今後の政策の動向及び影響、金融資本市場の変動の影響等に留意する必要がある。**

2018年10-12月期のGDP成長率（第1次推計値）は、個人消費や設備投資が増加したことなどから、前期比年率2.6%増となった。

足下をみると、消費は増加している。設備投資は緩やかに増加している。住宅着工はおおむね横ばいとなっている。

生産はこのところおおむね横ばいとなっている。雇用面では、雇用者数は増加しており、失業率は低下傾向にある。物価面では、コ

ア物価上昇率は安定している。貿易面では、財輸出は弱い動きとなっている。

1月29日～30日に開催された連邦公開市場委員会（FOMC）では、政策金利の誘導目標水準を2.25%から2.50%の範囲で据え置くことが決定された。

**アジア地域**については、中国では、景気は緩やかに減速している。先行きについては、当面は緩やかな減速が続くことが見込まれるが、各種政策効果が次第に発現することが期待される。ただし、通商問題の動向及び影響、過剰債務問題への対応、金融資本市場の変動の影響等によっては、景気が下振れするリスクがある。

韓国では、景気は緩やかに回復しているが、弱い動きもみられる。台湾では、景気はこのところ弱めの回復となっている。インドネシアでは、景気は緩やかに回復している。タイでは、景気は緩やかに回復しているが、一部に弱い動きもみられる。インドでは、景気回復はやや緩やかになっている。

中国では、景気は緩やかに減速している。2018年10－12月期のGDP成長率は、前年同期比6.4%増となった。消費は伸びがやや低下している。固定資産投資は伸びがおおむね横ばいとなっている。輸出は減少している。生産はこのところ伸びがやや低下している。消費者物価上昇率はこのところやや低下している。

韓国では、景気は緩やかに回復しているが、弱い動きもみられる。台湾では、景気はこのところ弱めの回復となっている。2018年10－12月期のGDP成長率（前期比年率）は、それぞれ3.9%増、1.5%増となった。

インドネシアでは、景気は緩やかに回復している。タイでは、景気は緩やかに回復しているが、一部に弱い動きもみられる。2018年10－12月期のGDP成長率（前年同期比）は、それぞれ5.2%増、3.7%増となった。

インドでは、景気回復はやや緩やかになっている。2018年10－12月期のGDP成長率は、前年同期比6.6%増となった。

**ヨーロッパ地域**については、ユーロ圏では、景気は一部に弱さがみられるものの、緩やかに回復している。ドイツでは、景気はこのところ足踏み状態にある。先行きについては、基調としては緩やかな回復傾向で推移することが期待される。ただし、通商問題の動向が世界経済に与える影響、政策に関する不確実性の影響等によっては、景気が下振れするリスクがある。

**英国では、景気は弱い回復となっている。先行きについては、弱い回復が続くと見込まれる。ただし、EU離脱問題の動向によっては、景気が下振れするリスクがある。**

ユーロ圏では、景気は一部に弱さがみられるものの、緩やかに回復している。2018年10－12月期のGDP成長率は、前期比年率0.9%増となった。消費は緩やかながら増加している。機械設備投資は緩やかに増加している。生産はこのところ弱い動きとなっている。輸出はおおむね横ばいとなっている。失業率は低下傾向にある。コア物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。

ドイツでは、景気はこのところ足踏み状態にある。2018年10－12月期のGDP成長率は、前期比年率0.1%増となった。

英国では、景気は弱い回復となっている。2018年10－12月期のGDP成長率は、前期比年率0.7%増となった。消費はこのところおおむね横ばいとなっている。設備投資は弱い動きとなっている。生産は弱含んでいる。輸出はおおむね横ばいとなっている。失業率はおおむね横ばいとなっている。コア物価上昇率は安定している。

欧州中央銀行は、3月7日の理事会で、政策金利を0.00%で据え置くことを決定した。また、2019年9月から2021年3月まで新たな長期資金供給プログラムを実施することを決定した。イングランド銀行は、2月6日の金融政策委員会で、政策金利を0.75%で据え置くことを決定した。

### **国際金融情勢等**

金融情勢をみると、世界の主要な株価は、アメリカ及び英国ではおおむね横ばい、ドイツではやや上昇、中国では上昇した。短期金利についてみると、ユーロドル金利（3か月物）は、おおむね横ばいで推移した。主要国の長期金利は、アメリカ、英国及びドイツではおおむね横ばいで推移した。ドルは、ユーロ及び円に対しておおむね横ばい、ポンドに対してやや減価した。原油価格（WTI）はやや上昇した。金価格は下落した。