

月例経済報告

(令和元年11月)

—景気は、輸出を中心に弱さが長引いているものの、緩やかに回復している。—

先行きについては、当面、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、通商問題を巡る緊張、中国経済の先行き、英国のEU離脱の行方等の海外経済の動向や金融資本市場の変動の影響に加え、消費税率引上げ後の消費者マインドの動向に留意する必要がある。

令和元年11月22日

内閣府

	10月月例	11月月例
基調判断	<p>景気は、輸出を中心に弱さが長引いているものの、緩やかに回復している。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・個人消費は、持ち直している。 ・設備投資は、機械投資に弱さもみられるが、緩やかな増加傾向にある。 ・輸出は、弱含んでいる。 ・生産は、このところ弱含んでいる。 ・企業収益は、高い水準で底堅く推移している。企業の業況判断は、製造業を中心に引き続き慎重さが増している。 ・雇用情勢は、着実に改善している。 ・消費者物価は、このところ上昇テンポが鈍化している。 <p>先行きについては、当面、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、通商問題を巡る緊張、中国経済の先行き、英国のEU離脱の行方等の海外経済の動向や金融資本市場の変動の影響に加え、消費税率引上げ後の消費者マインドの動向に留意する必要がある。また、令和元年台風第19号など相次ぐ自然災害の経済に与える影響に十分留意する必要がある。</p>	<p>景気は、輸出を中心に弱さが長引いているものの、緩やかに回復している。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・個人消費は、持ち直している。 ・設備投資は、機械投資に弱さもみられるが、緩やかな増加傾向にある。 ・輸出は、弱含んでいる。 ・生産は、このところ弱含んでいる。 ・企業収益は、高い水準にあるものの、製造業を中心に弱含んでいる。企業の業況判断は、製造業を中心に引き続き慎重さが増している。 ・雇用情勢は、改善している。 ・消費者物価は、このところ上昇テンポが鈍化している。 <p>先行きについては、当面、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、通商問題を巡る緊張、中国経済の先行き、英国のEU離脱の行方等の海外経済の動向や金融資本市場の変動の影響に加え、消費税率引上げ後の消費者マインドの動向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2019～『令和』新時代：『Society 5.0』への挑戦～」、「成長戦略実行計画」等に基づき、潜在成長率の引上げによる成長力の強化に取り組むとともに、成長と分配の好循環の拡大を目指す。さらに、誰もが活躍でき、安心して暮らせる社会づくりのため、全世代型社会保障を実現する。また、消費税率引上げ後の経済動向を注視するとともに、臨時・特別の措置を含む令和元年度予算を着実に執行し、引上げが経済の回復基調に影響を及ぼさないよう、経済財政運営に万全を期す。</p> <p>令和元年台風第19号など相次ぐ自然災害による被災者への生活支援及び被災地の復旧・復興を迅速に進める。</p> <p>日本銀行には、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、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2019」、「成長戦略実行計画」等に基づき、潜在成長率の引上げによる成長力の強化に取り組むとともに、成長と分配の好循環の拡大を目指す。さらに、誰もが活躍でき、安心して暮らせる社会づくりのため、全世代型社会保障を実現する。また、消費税率引上げ後の経済動向を引き続き注視するとともに、臨時・特別の措置を含む令和元年度予算を着実に執行する。</p> <p>さらに、令和元年台風第15号や第19号など相次ぐ自然災害による被災者の生活・生業の再建と復旧・復興の取組を加速しつつ、海外発の下方リスクの顕在化が経済に悪影響をもたらす恐れに備え、あらかじめ万全の対策を講じるとともに、東京オリンピック・パラリンピック競技大会後も民需主導の持続的な経済成長を実現していくため、新たな経済対策を速やかに策定する。</p> <p>日本銀行には、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。</p>

	10月月例	11月月例
公共投資	底堅さが増している	堅調に推移している
企業収益	高い水準で底堅く推移している	高い水準にあるものの、製造業を中心に弱含んでいる
雇用情勢	着実に改善している	改善している

(注) 下線部は先月から変更した部分。

月例経済報告

令和元年 11 月

総論

（我が国経済の基調判断）

景気は、輸出を中心に弱さが長引いているものの、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、機械投資に弱さもみられるが、緩やかな増加傾向にある。
- ・輸出は、弱含んでいる。
- ・生産は、このところ弱含んでいる。
- ・企業収益は、高い水準にあるものの、製造業を中心に弱含んでいる。企業の業況判断は、製造業を中心に引き続き慎重さが増している。
- ・雇用情勢は、改善している。
- ・消費者物価は、このところ上昇テンポが鈍化している。

先行きについては、当面、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、通商問題を巡る緊張、中国経済の先行き、英国のEU離脱の行方等の海外経済の動向や金融資本市場の変動の影響に加え、消費税率引上げ後の消費者マインドの動向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2019」、「成長戦略実行計画」等に基づき、潜在成長率の引上げによる成長力の強化に取り組むとともに、成長と分配の好循環の拡大を目指す。さらに、誰もが活躍でき、安心して暮らせる社会づくりのため、全世代型社会保障を実現する。また、消費税率引上げ後の経済動向を引き続き注視するとともに、臨時・特別の措置を含む令和元年度予算を着実に執行する。

さらに、令和元年台風第15号や第19号など相次ぐ自然災害による被災者の生活・生業の再建と復旧・復興の取組を加速しつつ、海外発の下方リスクの顕在化が経済に悪影響をもたらす恐れに備え、あらかじめ万全の対策を講じるとともに、東京オリンピック・パラリンピック競技大会後も民需主導の持続的な経済成長を実現していくため、新たな経済対策を速やかに策定する。

日本銀行には、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、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

2019年7－9月期の実質GDP（国内総生産）の成長率は、民間在庫変動、財貨・サービスの純輸出（輸出－輸入）がマイナスに寄与したものの、民間最終消費支出、民間企業設備、政府最終消費支出がプラスに寄与したことなどから、前期比で0.1%増（年率0.2%増）となった（4四半期連続のプラス）。また、名目GDP成長率は前期比で0.3%増となった（4四半期連続のプラス）。

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、9月は前月比1.3%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」（9月）では、実質消費支出は前月比5.5%増となった。販売側の統計をみると、「商業動態統計」（9月）では、小売業販売額は前月比7.2%増となった。

足下の状況について、ヒアリング結果等を踏まえると、台風19号等の影響もあって、新車販売台数と家電販売は、このところ持ち直しの動きに足踏みがみられる。旅行は、弱い動きとなっている。外食は、このところ横ばいとなっている。

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。ただし、消費者マインドが消費に与える影響に留意する必要がある。

設備投資は、機械投資に弱さもみられるが、緩やかな増加傾向にある。

設備投資は、機械投資に弱さもみられるが、緩やかな増加傾向にある。需要側統計である「法人企業統計季報」（4－6月期調査、含むソフトウェア）でみると、2019年4－6月期は前期比1.5%増となった。業種別にみると、製造業は同4.3%減、非製造業は同4.7%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、一部に弱さがみられるものの、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」（9月調査）によると、全産業の2019年度設備投資計画は、増加が見込まれている。「日銀短観」による企業の設備判断は、製造業に過不足感はみられないものの、全体では不足感がみ

られる。先行指標をみると、機械受注は、持ち直しの動きに足踏みが見られる。建築工事費予定額は、このところ増勢に足踏みが見られる。

先行きについては、高水準の企業収益や成長分野への対応等を背景に、緩やかに増加していくことが期待される。ただし、企業マインドが投資に与える影響に留意する必要がある。

住宅建設は、弱含んでいる。

住宅建設は、弱含んでいる。持家の着工は、弱い動きとなっている。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、9月は前月比0.7%増の年率89.7万戸となった。なお、首都圏のマンション総販売戸数は、弱含んでいる。

先行きについては、当面、弱含みで推移していくと見込まれる。

公共投資は、堅調に推移している。

公共投資は、堅調に推移している。9月の公共工事出来高は前月比0.1%増、10月の公共工事請負金額は同5.5%増、9月の公共工事受注額は同1.2%減となった。

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。令和元年度当初予算では、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。令和元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、関連予算の執行により、堅調に推移していくことが見込まれる。

輸出は、弱含んでいる。輸入は、おおむね横ばいとなっている。貿易・サービス収支は、おおむね均衡している。

輸出は、弱含んでいる。地域別にみると、アジア及びEU向けの輸出は、弱含んでいる。アメリカ向けの輸出は、このところ減少している。その他地域向けの輸出は、おおむね横ばいとなっている。先行きについては、当面は、海外経済の回復の鈍さから弱めの動きが見込まれるものの、その後は、海外経済の緩やかな回復等を背景に、再び持ち直していくことが期待される。ただし、通商問題を巡る緊張、中国経済の先行きなど海外経済の動向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、アメリカ及びEUからの輸入は、おおむね横ばいとなっている。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・サービス収支は、おおむね均衡している。

9月の貿易収支は、輸入金額が増加した一方、輸出金額が減少したことから、赤字に転じた。また、サービス収支は、おおむね均衡している。

2. 企業活動と雇用情勢

生産は、このところ弱含んでいる。

鉱工業生産は、このところ弱含んでいる。鉱工業生産指数は、9月は前月比1.7%増となった。鉱工業在庫指数は、9月は前月比1.4%減となった。また、製造工業生産予測調査によると10月は同0.6%増、11月は同1.2%減となることが見込まれている。

業種別にみると、輸送機械はこのところ弱含んでいる。生産用機械はおおむね横ばいとなっている。電子部品・デバイスを持ち直しの動きがみられる。

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、緩やかに増加している。

企業収益は、高い水準にあるものの、製造業を中心に弱含んでいる。

企業の業況判断は、製造業を中心に引き続き慎重さが増している。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、製造業を中心に弱含んでいる。上場企業の2019年7-9月期の決算をみると、経常利益は製造業、非製造業ともに前年比で減益となった。「日銀短観」（9月調査）によると、2019年度の売上高は、上期は前年比1.2%増、下期は同0.2%増が見込まれている。経常利益は、上期は前年比9.2%減、下期は同3.9%減が見込まれている。

企業の業況判断は、製造業を中心に引き続き慎重さが増している。「日銀短観」（9月調査）によると、「最近」の業況は、「全規模非製造業」では横ばいであったが、「全規模製造業」が低下したことから、「全規模全産業」は低下した。12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」（10月調査）の企業動向関連DIによると、現状判断は低下したが、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。9月は702件の後、10月は780件となった。負債総額は、9月は1,129億円の後、10

月は 885 億円となった。

雇用情勢は、改善している。

雇用情勢は、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、9月は前月比 0.2 ポイント上昇し、2.4%となった。労働力人口、完全失業者数は増加し、就業者数は減少した。

雇用者数はこのところ横ばい圏内で推移している。新規求人数はこのところ減少傾向となっている。有効求人倍率は低下している。製造業の残業時間はこのところ減少している。

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」（9月調査）によると、企業の雇用人員判断は、非製造業を中心に不足感が引き続き強い。

雇用情勢の先行きについては、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、緩やかに下落している。消費者物価は、このところ上昇テンポが鈍化している。

国内企業物価は、消費税率引上げによる直接の影響を除くベースで、緩やかに下落している。10月の国内企業物価は、前月比1.1%上昇し、夏季電力料金調整後では同1.4%上昇した。また、消費税率引上げによる直接の影響を除くベース（夏季電力料金調整後）では同0.1%下落した。輸入物価（円ベース）は、下落している。

企業向けサービス価格の基調を「国際運輸を除くベース」でみると、横ばいとなっている。

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」でみると、消費税率引上げ等による直接の影響を除くベースで、このところ上昇テンポが鈍化している。9月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比0.0%となった。なお、前年比でみると、9月は、連鎖基準、固定基準ともに0.5%上昇した。また、東京都区部速報値をみると、10月は、固定基準で前月比0.2%上昇し、消費税率引上げ等による直接の影響を除くと同0.0%となった（内閣府試算）。

「生鮮食品を除く総合」（いわゆる「コア」）は、消費税率引上げ等による直接の影響を除くベースで、横ばいとなっている。9月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比0.1%下落した。また、東京都区部速報値をみると、10月は、固定基準で前月比0.2%上昇し、消費税率引上げ等による直接の影響を除くと同0.0%となった（内閣府

試算)。

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、10月は前月比5.0%ポイント下落し、82.6%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、消費税率引上げ等による直接の影響を除くベースで、緩やかな上昇に向かうことが見込まれる。

株価(日経平均株価)は、22,500円台から23,500円台まで上昇した後、23,100円台まで下落した。対米ドル円レート(インターバンク直物中心相場)は、108円台から107円台まで円高方向に推移した後、109円台まで円安方向に推移し、その後108円台まで円高方向に推移した。

株価(日経平均株価)は、22,500円台から23,500円台まで上昇した後、23,100円台まで下落した。

対米ドル円レート(インターバンク直物中心相場)は、108円台から107円台まで円高方向に推移した後、109円台まで円安方向に推移し、その後108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、-0.07%台から-0.01%台で推移した。ユーロ円金利(3ヶ月物)は、0.0%台で推移した。長期金利(10年物国債利回り)は、-0.1%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2.2%(10月)増加した。

マネタリーベースは、前年比3.1%(10月)増加した。M2は、前年比2.5%(10月)増加した。

(※ 10/21~11/20の動き)

4. 海外経済

世界の景気は、全体としては緩やかに回復しているが、そのテンポは鈍化している。

先行きについては、当面は回復の鈍さが残るものの、全体としては緩やかに回復していくことが期待される。ただし、通商問題を巡る緊張、中国経済の先行き、英国のEU離脱の行方、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、景気は回復が続いている。先行きについては、回復が続くと見込まれる。ただし、米中間の通商問題を巡る緊張の影響、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。

2019年7－9月期のGDP成長率（第1次推計値）は、個人消費や政府支出が増加したことなどから、前期比年率1.9%増となった。

足下をみると、消費は緩やかに増加している。設備投資は減少している。住宅着工はこのところ緩やかに増加している。

生産は弱い動きとなっている。雇用面では、雇用者数は増勢が鈍化している。失業率は低水準でおおむね横ばいとなっている。物価面では、コア物価上昇率はこのところ安定している。貿易面では、財輸出は弱含みとなっている。

10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0.25%ポイント引き下げ、1.50%から1.75%の範囲とすることが決定された。

アジア地域については、中国では、景気は、製造業を中心に一段と弱い動きがみられ、緩やかな減速が続いている。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、米中間の通商問題を巡る緊張の影響、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、景気は弱い動きとなっている。台湾では、景気は緩やかに回復している。インドネシアでは、景気回復は緩やかになっている。タイでは、景気は弱い動きとなっている。インドでは、景気はこのところ弱い動きとなっている。

中国では、景気は、製造業を中心に一段と弱い動きがみられ、緩やかな減速が続いている。2019年7－9月期のGDP成長率は、前年同期比6.0%増となった。消費は伸びが低下している。固定資産投資は伸びがやや低下している。輸出は減少している。生産は伸びが低下している。消費者物価上昇率はこのところ高まっている。

韓国では、景気は弱い動きとなっている。台湾では、景気は緩やかに回復している。2019年7－9月期のGDP成長率（前期比年率）は、それぞれ1.6%増、4.5%増となった。

インドネシアでは、景気回復は緩やかになっている。タイでは、景気は弱い動きとなっている。2019年7－9月期のGDP成長率（前年同期比）は、それぞれ5.0%増、2.4%増となった。

インドでは、景気はこのところ弱い動きとなっている。2019年4－6月期のGDP成長率は、前年同期比5.0%増となった。

ヨーロッパ地域については、ユーロ圏では、景気は弱い回復となっている。ドイツでは、景気は弱含んでいる。先行きについては、弱い回復が続くと見込まれる。ただし、通商問題を巡る緊張が世界経済に与える影響、英国のEU離脱の行方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離脱の行方によっては、景気が下振れするリスクがある。

ユーロ圏では、景気は弱い回復となっている。2019年7－9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。機械設備投資はおおむね横ばいとなっている。生産は弱い動きとなっている。輸出は弱含んでいる。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、景気は弱含んでいる。2019年7－9月期のGDP成長率は、前期比年率0.3%増となった。

英国では、景気は弱い回復となっている。2019年7－9月期のGDP成長率は、前期比年率1.2%増となった。消費は緩やかながら増加している。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、10月24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。イングランド銀行は、11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、アメリカ及びドイツではやや上昇、英国及び中国ではおおむね横ばいで推移した。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、ポンド及び円に対しておおむね横ばいで推移した。原油価格（WTI）はやや上昇した。金価格はやや下落した。