

月例経済報告

(令和元年9月)

—景気は、輸出を中心に弱さが続いているものの、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の増大が世界経済に与える影響に注意するとともに、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、原油価格の上昇や金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある。

令和元年9月19日

内閣府

[参考]先月からの主要変更点

	8 月月例	9 月月例
基調判断	<p>景気は、輸出を中心に弱さが続いているものの、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、このところ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、このところ横ばいとなっているものの、一部に弱さが続いている。 ・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、このところ緩やかに上昇している。 <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の増大が世界経済に与える影響に注意するとともに、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、輸出を中心に弱さが続いているものの、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、横ばいとなっているものの、一部に弱さが続いている。 ・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、このところ緩やかに上昇している。 <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の増大が世界経済に与える影響に注意するとともに、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、<u>原油価格の上昇や金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある。</u></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、10月に予定されている消費税率の引上げを控え、<u>経済財政運営に万全を期す。</u></p> <p>平成30年度補正予算及び臨時・特別の措置を含む令和元年度予算を迅速かつ着実に執行する。</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>	<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、10月の消費税率の引上げが、<u>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。</u></p> <p>平成30年度補正予算及び臨時・特別の措置を含む令和元年度予算を迅速かつ着実に執行する。</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>

	8 月月例	9 月月例
住宅建設	<u>おおむね横ばいとなっている</u>	<u>このところ弱含んでいる</u>

(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 9 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続いているものの、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、横ばいとなっているものの、一部に弱さが続いている。
- ・ 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、このところ緩やかに上昇している。

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の増大が世界経済に与える影響に注意するとともに、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、原油価格の上昇や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、10月の消費税率の引上げが、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。

平成30年度補正予算及び臨時・特別の措置を含む令和元年度予算を迅速かつ着実に執行する。

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

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、7月は前月比0.1%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」（7月）では、実質消費支出は前月比0.9%減となった。販売側の統計をみると、「商業動態統計」（7月）では、小売業販売額は前月比2.3%減となった。新車販売台数及び家電販売は、持ち直している。旅行は、おおむね横ばいとなっている。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、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」（6月調査）及び「法人企業景気予測調査」（7－9月期）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、不足感がみられる。先行指標をみると、機械受注は、持ち直しの動きがみられる。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、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。

住宅建設は、このところ弱含んでいる。

住宅建設は、このところ弱含んでいる。持家の着工は、一時的な受注増を受けた着工分の剥落もあって、このところ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、7月は前月比1.3%減の年率91.0万戸となった。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、底堅さが増している。

公共投資は、底堅さが増している。7月の公共工事出来高は前月比0.7%減、8月の公共工事請負金額は同13.6%減、7月の公共工事受注額は同0.5%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。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、底堅く推移することが見込まれる。

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、赤字となっている。

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。アメリカ及び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、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、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、赤字となっている。

7月の貿易収支は、輸出金額がおおむね横ばいとなるなか、輸入金額が増加したことから、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、横ばいとなっているものの、一部に弱さが続いている。

鉱工業生産は、横ばいとなっているものの、一部に弱さが続いている。鉱工業生産指数は、7月は前月比1.3%増となった。鉱工業在庫指数は、7月は前月比0.2%減となった。また、製造工業生産予測調査によると8月は同1.3%増、9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、輸送機械は緩やかに増加している。生産用機械はおおむね横ばいとなっている。電子部品・デバイスは下げ止まりの兆しがみられる。

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、高い水準で底堅く推移している。「法人企業統計季報」(4-6月期調査)によると、2019年4-6月期の経常利益は、前年比12.0%減、前期比5.0%減となった。業種別にみると、製造業が前年比27.9%減、非製造業が同1.5%減となった。規模別にみると、大・中堅企業が前年比16.5%減、中小企業が同4.4%増となった。「日銀短観」(6月調査)によると、2019年度の売上高は、上期は前年比1.7%増、下期は同0.6%増が見込まれている。経常利益は、上期は前年比7.9%減、下期は同0.4%減が見込まれている。

企業の業況判断は、製造業を中心に慎重さが増している。「日銀短観」(6月調査)によると、「最近」の業況は、「全規模非製造業」ではおおむね横ばいであったが、「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。9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」(8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低下した。

倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。7月は802件の後、8月は678件となった。負債総額は、7月は934億円の後、8月は871億円となった。

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、7月は前月比0.1%ポイント低下し、2.2%となった。労働力人口及び就業者数は増加し、完全失業者数は減少した。

雇用者数は緩やかに増加している。新規求人数は横ばい圏内で推移している。有効求人倍率はこのところ低下している。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」（6月調査）によると、企業の雇用人員判断は、不足感が引き続き強い。

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、このところ緩やかに下落している。消費者物価は、このところ緩やかに上昇している。

国内企業物価は、このところ緩やかに下落している。8月の国内企業物価は、前月比0.3%下落し、夏季電力料金調整後では同0.2%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、このところ緩やかに上昇している。7月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比0.1%上昇した。なお、前年比でみると、7月は、連鎖基準、固定基準ともに0.6%上昇した。

「生鮮食品を除く総合」（いわゆる「コア」）は、このところ横ばいとなっている。7月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比0.1%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）でみると、8月は前月比0.1%ポイント下落し、87.0%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、当面、緩やかに上昇していくことが見込まれる。

株価（日経平均株価）は、20,600円台から22,000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、106円台から108円台まで円安方向に推移した。

株価（日経平均株価）は、20,600円台から22,000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、106円台から108円台まで円安方向に推移した。

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、-0.06%台から-0.04%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、-0.2%台から-0.1%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%（8月）増加した。

マネタリーベースは、前年比2.8%（8月）増加した。M2は、前年比2.4%（8月）増加した。

（※ 9/2～9/17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、アジアやヨーロッパの中に弱い動きがみられる。

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、通商問題を巡る緊張の増大、中国経済の先行き、政策に関する不確実性、原油価格の上昇や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増大の影響、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4－6月期のGDP成長率（第2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2.0%増となった。

足下をみると、消費は増加している。設備投資はこのところ弱い動きがみられる。住宅着工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。雇用面では、雇用者数は増加しており、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、コア物価上昇率はやや低下している。貿易面では、財輸出は弱含みとなっている。

7月30日～31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、2.00%から2.25%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、米中間の通商問題を巡る緊張の増大の影響、過剰債務問題への対応、原油価格の上昇や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、景気はこのところ緩やかに回復している。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、景気はこのところ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、景気は緩やかに減速している。2019年4－6月期のGDP成長率は、前年同期比6.2%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。生産は伸びが低下している。消費者物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。

韓国では、景気は弱い動きとなっている。台湾では、景気はこのところ緩やかに回復している。2019年4－6月期のGDP成長率（前期比年率）は、それぞれ4.2%増、2.7%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（前年同期比）は、それぞれ5.1%増、2.3%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、景気は緩やかに回復しているものの、一部に弱い動きがみられる。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、通商問題を巡る緊張の増大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、景気は緩やかに回復しているものの、一部に弱い動きがみられる。2019年4－6月期のGDP成長率は、前期比年率0.8%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。2019年4－6月期のGDP成長率は、前期比年率0.3%減となった。

英国では、景気は弱い回復となっている。2019年4－6月期のGDP成長率は、前期比年率0.8%減となった。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。生産はおおむね横ばいとなっている。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、9月12日の理事会で、政策金利を0.00%で据え置くとともに、中銀預金金利を0.10%ポイント引き下げ、-0.50%とすること、2018年12月に終了した資産購入プログラムを2019年11月から再開し、資産購入額を月額200億ユーロとすること、2019年9月から開始する貸出条件付長期資金供給オペ（TLTRO-III）に関し、適用金利を引き下げ、融資期間を延長すること等を決定した。イングランド銀行は、7月31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、ドイツ及び中国ではやや上昇、英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、アメリカ及び英国では上昇、ドイツではやや上昇した。ドルは、ユーロに対しておおむね横ばい、ポンドに対して減価、円に対してやや増価した。原油価格（WTI）は大幅に上昇した。金価格はやや下落した。