

I 2018年度経済概況

1. 経済動向

2018年度の国内景気を振り返ると、個人消費、設備投資といった民間需要をリード役に、緩やかな回復基調をたどった。もっとも、夏場には自然災害の影響で一時的に弱含んだ。また、年度後半以降は、輸出の増勢が鈍化するとともに、製造業の生産活動が足踏み状態に陥り、景気回復の勢いが弱まることとなった。

個人消費は、所得の増加を背景に緩やかな回復基調をたどった。設備投資は、企業収益が高水準を保つなか、省力化投資へのニーズの高さもあり堅調に推移した。物価の基調が弱いなか、日本銀行は2016年9月に導入した「長短金利操作付き量的・質的金融緩和策」を、年度を通じて継続した。また、2018年7月から、政策金利に係る先行き方針（フォワードガイダンス）を新たに導入した。

2018年度の実質GDPは前年度比0.7%増となり、4年連続でプラス成長を達成した。需要項目別にみると、個人消費は0.4%増加した。企業による人員確保を目指した賃上げ、女性や高齢者の労働市場への参入による所得増が追い風となった。設備投資は3.5%増加した。高水準の企業収益、省力化投資に対するニーズの高さなどが下支えした。一方、住宅投資は4.3%減少した。年度前半にみられた賃貸住宅（アパート等）建設の伸び悩みが響いた。輸出は1.3%増加したが、IT関連需要の減速、世界経済の成長鈍化を背景にペースダウンを余儀なくされた。補正予算の効果一巡により、2018年中に前期比マイナスが続いた影響で、公共投資は3.9%減少した。

鉱工業生産は前年度比0.3%増と3年連続で前年水準を上回ったが、2018年の終盤から足踏み状態に陥った。第3次活動指数は1.1%上昇し、4年連続でプラスとなった。失業率は2.4%と前年度比0.3ポイント低下した。

物価動向に目を向けると、国内企業物価は、前年度比プラス2.2%と2年連続で上昇した。石油・石炭製品の価格上昇が押上げの主因となった。企業向けサービス価格指数は、前年度比プラス1.2%と6年連続で上昇した。事業所賃貸、国際輸送などが相対的に高い伸びとなった。生鮮食品を除くコア消費者物価は、前年度比プラス0.8%と2年連続で上昇した。生鮮食品・エネルギーを除く日銀式のコアベースの消費者物価は、前年度比プラス0.3%となり、6年連続で上昇した。2018年度平均の原油価格は2017年度を上回ったものの、消費者に近い川下段階への波及は限定的であった。

国際収支面では、輸出が前年度比2.6%増、輸入が同8.0%増となった。IT関連需要の減速を背景に、輸出はペースダウンを余儀なくされ、2019年に入り前年割れとなった。輸

入は原油など一次産品の価格上昇を背景に、2018年中に高い伸びを示した。輸入の伸びが輸出の伸びを上回ったことから、貿易収支は0.7兆円の黒字となり、出超幅は2017年度から大きく縮小した。輸送収支赤字の拡大もあり、サービス収支の赤字幅は前年度比0.3兆円拡大した。その一方で、国内企業の海外展開が続くなか、直接投資収益が増加したことから、第一次所得収支の黒字幅は0.7兆円拡大した。2018年度の経常収支の黒字額は、前年度比2.9兆円減の19.2兆円と5年ぶりに縮小した。

2018年度の日本経済を地域別にみると、上期中は緩やかな回復基調をたどったが、輸出、生産の減速に呼応する形で、2019年に入ってから停滞感が強まる状況となった。雇用関連データはいずれの地域でも良好さを維持したが、一部では有効求人倍率が2倍を超えており、人員確保に苦慮している企業の姿が垣間見える。

(鉱工業生産は2018年末から足踏み)

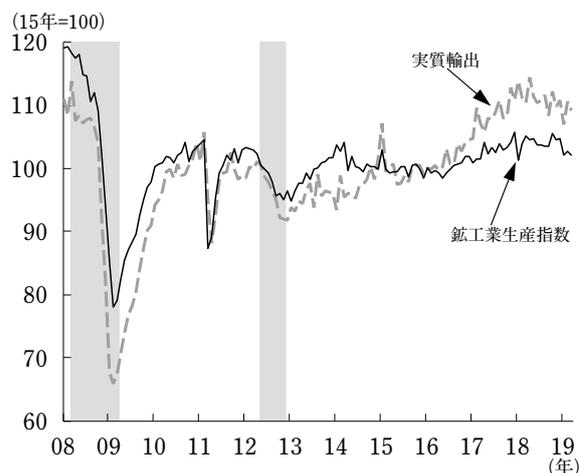
2018年度の鉱工業生産は、前年度比0.3%増と3年連続で増加した(2017年度は2.9%増)。ただ、IT関連需要の減退、世界経済の成長鈍化を背景に、2018年の終盤から足踏みを余儀なくされた。

鉱工業生産を四半期ベースの前期比で見ると、2018年4~6月は0.8%増と順調な滑り出しであったが、7~9月は集中豪雨、台風、地震といった自然災害の影響により、0.7%減とマイナスに転じた。続く10~12月はその反動もあって1.4%増と持ち直したが、2019年1~3月は、輸出減速に呼応する形で2.5%減と2014年4~6月以来の大幅なマイナスに転じた(図表1)。

一方、四半期ベースの前年同期比で見ると、2018年4~6月1.3%増、7~9月0.1%増、10~12月1.3%増と、2018年中はプラスが続いたが、2019年1~3月には1.7%減と11四半期ぶりにマイナスに転じた。

財別にみると、建設財は0.5%減と2年ぶりにマイナスに転じた(2017年度は0.8%増)。

(図表1) 実質輸出と鉱工業生産の推移



(備考) シャドローは景気後退期。日銀、経済産業省資料より作成

四半期ベースの前期比は、2018年4~6月1.3%増、7~9月1.5%減、10~12月2.1%増、2019年1~3月1.4%減と一進一退の動きを示した。資本財は0.3%減となり、堅調な伸びを示した2017年度(5.3%増)からマイナスに転じた。海外需要の減少を受け、2019年1~3月には前期比5.1%減と大幅なマイナスを記録した。一方、消費財は前年度比1.0%増加し、4年連続でプラスとなった(同0.7%増)。家電製品、乗用車などからなる耐久消費財が0.3%減(同

1.6%増)とマイナスに転じた一方、飲食料品、医薬品などからなる非耐久消費財は1.6%増(同0.2%増)と増勢を保った。原燃料、部品などを含む生産財は0.1%増加し、3年連続でプラスとなったが、伸び率は2017年度の3.5%増よりも小幅なものにとどまった。

業種別にみると、製造業の主要14業種のうち6業種が前年水準を上回った一方、8業種は前年割れとなった。主力の輸送機械工業は、国内外での自動車販売の底堅さを反映し、前年度比0.5%増と3年連続でプラスとなったが、伸び率は2017年度の3.4%を下回った。一方、IT関連需要の減退を背景に、電気・情報通信機械は1.2%減と3年ぶりにマイナスに転じた。また、電子部品・デバイスは0.5%増と年度ではプラスとなったが、2019年1~3月には前期比9.6%減と大幅マイナスを記録した。このほか、中国からの受注減を反映し、生産用機械工業が0.1%減と3年ぶりにマイナスに転じた(2017年度は14.2%増)。

2018年度の鉱工業出荷は、前年度比0.2%

増と生産の増加幅(0.3%)を小幅に下回った。生産者製品在庫残高は年度中ほぼ一貫して前年水準を上回り、2019年3月末は0.2%増となった。鉱工業の動向を在庫循環図(出荷と在庫の前年比増減率をプロット)からみると(図表2)、2019年1~3月は、第2象限の下方に位置しており、先行き、在庫調整圧力が高まる可能性がある。

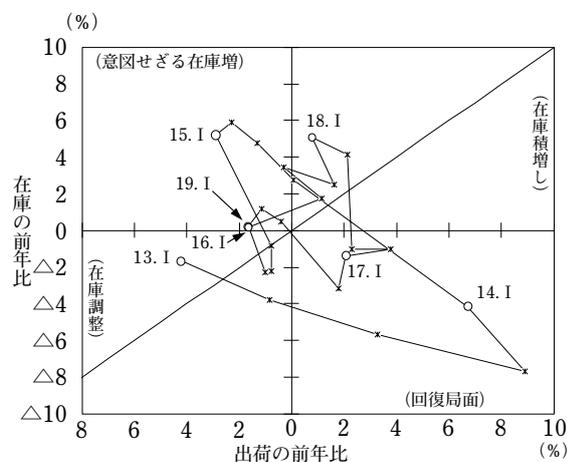
(第3次産業活動指数は4年連続で上昇)

2018年度の非製造業の活動状況を「第3次産業活動指数」で見ると、前年度比プラス1.1%と4年連続で上昇した(2017年度もプラス1.1%)。四半期ベースの前期比をみると、2018年4~6月が0.5%上昇、7~9月が0.1%低下、10~12月が0.9%上昇、2019年1~3月が横ばいとなった。自然災害の影響で夏場にやや弱含んだものの、年度を通じて回復傾向をたどった。

業種(大分類)別にみると、11業種のうち「電気・ガス・熱供給・水道業」以外の10業種で前年度比プラスとなった。キャッシュレス化進展の流れを受け、クレジットカードの販売信用業務がけん引役となった「金融・保険」(前年度比プラス2.6%)、職業紹介・労働者派遣や技術サービス(機械設計、測量など)が堅調であった「事業者向け関連サービス」(同プラス2.4%)などが相対的に高い伸びを示した。

第3次産業活動指数に、鉱工業生産指数、建設業活動指数を加えた全産業活動指数(供給面から捉えた実質GDPにほぼ相当)は、前年度比プラス0.9%と4年連続で上昇した。

(図表2) 2013年以降の在庫循環図



(備考) 2015年基準。経済産業省「生産・出荷・在庫指数」より作成

経済概況

ただ、鉱工業生産の増勢が鈍化したこと、公共工事の減少が押下げ要因となり、建設業が前年度比マイナス3.0%となったことを受け、上昇率は2017年度の1.8%から縮小した。

(企業収益は増収増益)

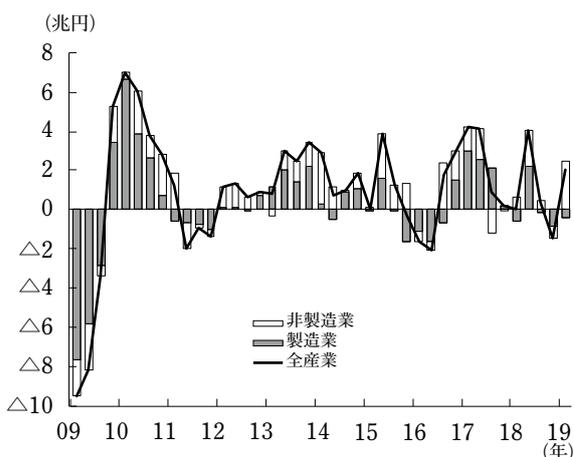
2018年度の企業収益は、2016年度、2017年度に続き増収増益を達成した。売上高は年度を通じ増勢が維持されたが、経常利益については、原油高に伴うコスト負担増を背景に、減益に転じる場面もあった。

財務省「法人企業統計季報」(金融・保険業を除く資本金1,000万円以上の企業を対象)によると、2018年度の全産業の売上高は、前年度比4.4%増となり、3年連続で増収となった(2017年度は5.1%増)。四半期ベースの前年同期比をみると、2018年4~6月5.1%増、7~9月6.0%増、10~12月3.7%増、2019年1~3月3.0%増となり、年度を通じてプラスとなった。

全産業の経常利益は、前年度比6.2%増と7年連続で増益となった(2017年度は6.9%増)。四半期ベースの前年同期差をみると、2018年4~6月4.0兆円増、7~9月0.4兆円増と増益が続いたが、10~12月は1.5兆円減と10四半期ぶりに減益となった。続く2019年1~3月は2.1兆円増と増益に転じた(図表3)。10~12月は、製造業、非製造業ともに減益となった。2018年度上期にみられた原油価格の上昇を背景に、幅広い業種でコスト負担が増加し、収益が圧迫された。

2018年度の売上高、経常利益を業種別にみると、製造業については、売上高は前年度比

(図表3) 法人企業の経常利益の前年同期差



(備考) 財務省「法人企業統計季報」より作成

3.9%増と2年連続で増収となった(2017年度は3.6%増)。また、経常利益は前年度比3.1%増となり、3年連続で増益となった(2017年度は17.0%増)。四半期ベースでみると、売上高はいずれの期も前年水準を上回ったが、増加率は期を追うごとに低下した。また、経常利益の前年同期差をみると、2018年4~6月に2.3兆円増加したものの、その後は、7~9月0.1兆円減、10~12月0.8兆円減、2019年1~3月0.4兆円減と減益が続いた。IT関連需要の減退、世界経済の成長ペース鈍化を背景に、輸出が減速基調をたどったことが、利益押下げの一因となった。

非製造業については、2018年度の売上高が前年度比4.6%増と3年連続の増収(2017年度は5.7%増)、経常利益が7.9%増と7年連続の増益となった(2017年度は2.0%増)。四半期ベースでみると、売上高はいずれの四半期でも前年水準を上回った。経常利益については、2018年10~12月以外は前年水準を上回った。

企業の収益力を表す売上高経常利益率をみると(図表4)、製造業は7.33%と前年度比0.06

(図表4) 法人企業の売上高経常利益率の推移

(単位：%)

年度		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
業種	全産業	2.24	3.15	3.49	3.95	4.76	4.97	5.28	5.77	5.87	5.97
	製造業	2.72	4.05	3.64	4.29	5.74	6.14	5.90	6.55	7.39	7.33
	非製造業	2.79	3.38	3.43	3.80	4.34	4.48	5.01	5.45	5.26	5.42

(備考) 財務省「法人企業統計季報」より作成

ポイント低下した。一方、非製造業は5.42%と同0.16ポイント上昇した。全産業では5.97%と同0.10ポイント上昇した。

2018年度は、製造業、非製造業ともに増収増益となった。売上高、経常利益いずれも高水準が保たれたが、海外需要減速の影響をより強く受ける製造業において、収益環境が悪化傾向をたどったことを読み取れる。

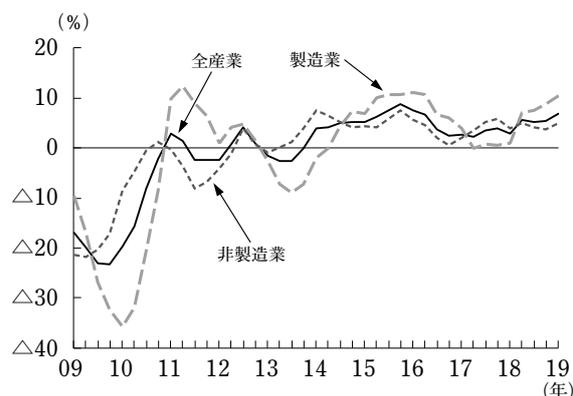
(名目設備投資は6年連続で増加)

2018年度の民間設備投資は、高い利益水準が維持されるなか、人手不足問題の解消、軽減化を目的とした省力化・効率化投資への需要が根強いものであったことから、増加基調で推移した。

「法人企業統計季報」ベースの2018年度の設備投資（ソフトウェアを除く。図表5）は、全産業で前年度比7.0%増加し、6年連続でプラスとなった（2017年度は2.9%増）。

2018年度の設備投資の動向を業種別にみると、製造業は前年度比10.5%増と5年連続で増加し、3年ぶりに2桁増を達成した（2017年度は1.0%増）。業種別には、はん用機械（54.9%増）、生産用機械（42.9%増）、化学（30.4%増）などが高い伸びを示した。非製造業は、前年度比5.1%増と6年連続で増加し

(図表5) 法人企業の設備投資の前年同期比



(備考) 4期移動平均。財務省「法人企業統計季報」より作成

た（2017年度は4.0%増）。陸運業（23.1%増）、飲食サービス業（15.7%増）、生活関連サービス業（13.7%増）など、労働集約型とされる業種で高い伸びを示すケースが散見され、省力化・効率化を目指した投資需要の根強さがうかがえる。

(住宅着工戸数は2年ぶりに増加)

2018年度の新設住宅着工戸数は、前年度比0.7%増の95.3万戸と2年ぶりに増加した（図表6）。2019年10月から予定される消費増税を前に、住宅関連の事業者が対応を前倒しで進めたことが少なからず影響した。また、低金利も需要を一定程度下支えした。四半期ベースの前年同期比をみると、2018年4～6月2.0%減、7～9月0.2%減と上期中は

(図表6) 新設住宅着工戸数等の推移

年度	新設住宅着工戸数(1,000戸)										首都圏マンション 在庫戸数(戸)	
	持家		貸家		分譲住宅		給与住宅			前年度末比		
	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比						
03	1,174	2.5	373	2.1	459	0.9	334	5.6	8	△15.1	8,163	△17.4
04	1,193	1.7	367	△1.6	467	1.9	349	4.6	9	16.2	5,534	△32.2
05	1,249	4.7	353	△4.0	518	10.8	370	6.1	9	△9.5	5,563	0.5
06	1,285	2.9	356	0.9	538	3.9	383	3.3	9	6.9	6,990	25.7
07	1,036	△19.4	312	△12.3	431	△19.9	283	△26.1	10	13.3	10,837	55.0
08	1,039	0.3	311	△0.4	445	3.2	273	△3.5	11	7.5	8,846	△18.4
09	775	△25.4	287	△7.6	311	△30.0	164	△40.0	13	19.3	6,022	△31.9
10	819	5.6	309	7.5	292	△6.3	212	29.6	7	△50.3	4,716	△21.7
11	841	2.7	305	△1.2	290	△0.7	239	12.7	8	15.1	5,125	8.7
12	893	6.2	317	3.8	321	10.7	250	4.4	6	△21.9	4,327	△15.6
13	987	10.6	353	11.5	370	15.3	259	3.8	5	△10.9	3,828	△11.5
14	880	△10.8	278	△21.1	358	△3.1	236	△8.9	8	49.2	5,218	36.3
15	921	4.6	284	2.2	384	7.1	247	4.5	6	△25.9	6,039	15.7
16	974	5.8	292	2.6	427	11.4	249	1.1	6	△0.7	6,749	11.8
17	946	△2.8	282	△3.3	410	△4.0	248	△0.3	5	△6.2	6,498	△3.7
18	953	0.7	288	2.0	390	△4.9	267	7.5	8	46.4	8,267	27.2

(備考) 前年度比、前年度末比は%。首都圏マンション在庫戸数は年度末の計数。国土交通省資料などより作成

減少が続いたが、下期になると10～12月0.6%増、2019年1～3月5.2%増と持ち直した。

2018年度の新設住宅着工戸数を利用関係別にみると、持家は前年度比2.0%増、マンションを中心とした分譲住宅は7.5%増となったが、金融機関のアパートローンに係る融資審査の厳格化を反映し、貸家は4.9%減少した。なお、2018年度末の首都圏のマンション在庫は、市況が高止まるなか前年度比27.2%増の8,267戸と2年ぶりに増加した。

(個人消費は緩やかに回復)

2018年度の個人消費は、底堅く推移した。雇用環境が良好ななか、女性、高齢者が労働市場に新たに参入する動きがみられ、総所得の持ち直しが下支え要因となった。

2018年度の消費動向を供給サイドの統計か

らみると、大型小売店販売額（経済産業省「商業動態統計」ベースの店舗調整前）は、前年度比0.4%減（2017年度は0.5%増）となり、既存店ベースでは0.9%減少した（2017年度は0.5%増）。いずれも2年ぶりにマイナスに転じた。このうち、百貨店販売額は、前年度比2.1%減と3年連続で前年を下回った（2017年度は0.4%減）。主力の衣料品、飲食料品は年度中ほぼ一貫して前年割れの状況が続いた。また、その他の商品は、医薬・化粧品、時計・眼鏡などが堅調であったものの、家庭用品、食堂・喫茶などが減少した結果、前年度比横ばいとなった。一方、スーパーの販売額は、前年度比0.5%増加した（2017年度は1.0%増）。衣料品は5.3%減少したものの、販売額の7割強を占める飲食料品が1.4%増と堅調であった。

既存店ベースの販売額をみると、百貨店は0.7%減（2017年度は1.0%増）、スーパーは1.1%減（2017年度は0.2%増）となった。2018年度の店舗数を2017年度と比較すると、百貨店が9店舗減少した一方で、スーパーは83店舗増加し、大型小売店全体では前年度比74店舗増加した。

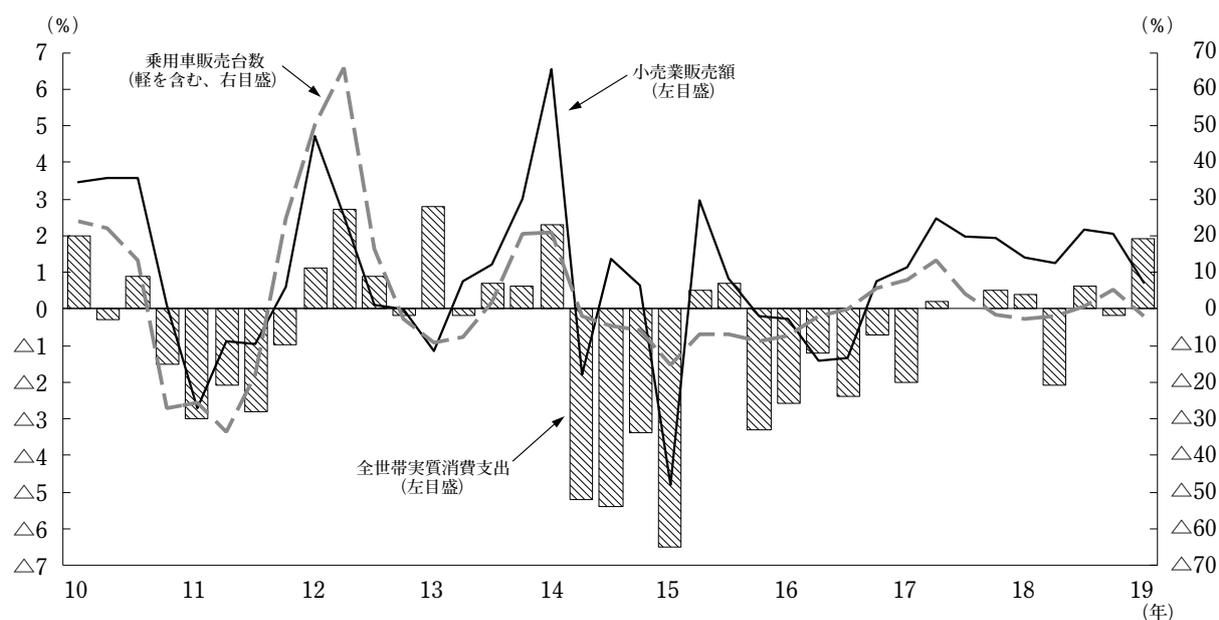
2018年度の乗用車の販売台数（軽を含む）は、前年度比0.3%増加し、3年連続でプラスとなった（図表7）。普通乗用車および小型乗用車が前年度比0.6%減と2年連続で小幅マイナスとなった一方、軽乗用車は2.2%増と2年連続で増加した。新車投入効果の一巡、一部メーカーにおいて不正検査が発覚し、一時的に生産停止を余儀なくされた影響もあり、普通乗用車、小型乗用車は伸び悩んだが、性能向上（広い車内空間の実現や安全運転支援機能の装備）がみられた軽乗用車は2018年を中心に堅調であった。

モノの消費の全体像を捉えるために、経済産業省「商業動態統計」の小売業販売額をみると、2018年度は前年度比1.6%増と2年連続でプラスとなった（2017年度は1.9%増）。四半期ベースの前年同期比をみると、2018年4～6月1.3%増、7～9月2.2%増、10～12月2.0%増、2019年1～3月0.7%増といずれもプラスとなった。燃料（灯油・ガソリン等）、医薬品・化粧品のほか、自動車、家電など耐久消費財の販売が堅調であった。

需要側の統計である総務省「家計調査報告」（農林漁家世帯を含む2人以上の世帯）をみると、1世帯あたり実質消費支出の前年比は、2018年4～6月2.1%減、7～9月0.6%増、10～12月0.2%減、2018年1～3月1.9%増と増減を繰り返す動きを示し、2018年度平均は前年度比横ばいとなった。

2018年度中、雇用環境は極めて良好であった。失業率は、2.4%と前年度比0.3ポイント

（図表7）消費関連指標の推移（前年同期比）



（備考）経済産業省、総務省資料などより作成

経 済 概 況

低下した。景気動向を敏感に反映する有効求人倍率（求人／求職）は、2017年度の1.54倍から2018年度には1.62倍に上昇した（2019年3月は1.63倍）。

少子高齢化の進行、団塊世代（1947～49年生まれ）のリタイアの動きが続くなか、企業の人手不足感が強まっている。内閣府が2019年1月に行った「企業行動に関するアンケート調査」（調査対象は上場企業）によると、今後3年間の雇用増加率（2019～2021年度の年平均増加率）は2.7%と、2018年1月調査（2018～2020年度の年平均増加率2.6%）に比べ高まっている。

2018年度の名目雇用者報酬（GDPベース）は、前年度比2.8%増となり、6年連続で増加した。物価上昇の影響を除去した実質ベースでは2.1%増となり、4年連続で増加した。

（コア消費者物価は2年連続で小幅プラス）

2018年度の海外経済を総じてみれば、米国をリード役に回復基調をたどった。ただ、IT関連需要が減速基調をたどったほか、米国政府が保護主義的な政策を推し進めた影響により、中国や欧州などで生産、投資を抑制する動きが徐々に広がった。年度末に向けて、世界貿易の縮小、さらには世界景気の減速に対する懸念が強まることとなった。

原油価格は、年度上期は世界的な需要回復に合わせ、ほぼ一貫して上昇したが、年度下期に入ってから年末にかけて、世界景気に対する先行き不透明感の強まり、米国政府が原油輸入国の一部に対し、イラン産原油の禁輸について適用除外を認めたことなどを背景に、

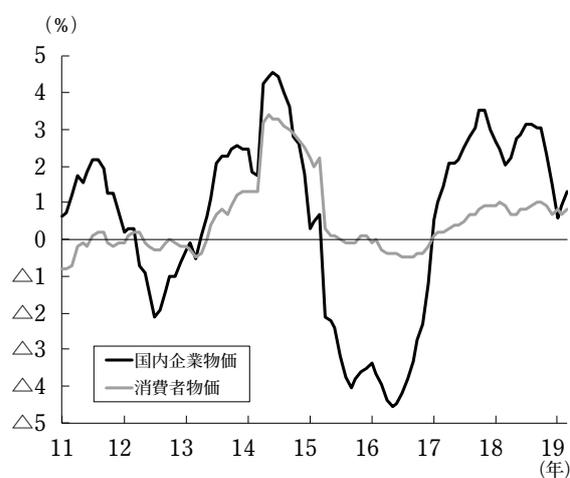
下落の一途をたどった。2019年に入ると、産油国が協調減産を遵守したこともあり、再び上昇傾向を示した。2018年度平均の原油の輸入単価は1バーレル当たり7,991円となり、2017年度の6,333円を上回った。

なお、2018年度平均の円相場（対米ドル）は110円台となり、2017年度とほぼ同水準であった。

2018年度の輸入物価は、契約通貨ベースで前年度比プラス6.6%（2017年度はプラス7.9%）、円ベースでプラス6.5%（2017年度はプラス9.6%）となり、いずれも2年連続で前年水準を上回った。原油価格の動きを反映し、年度前半は高い伸びを示し、夏場には前年比上昇率が2桁に達する局面もあったが、2018年終盤からは弱含みとなった。

2018年度の国内企業物価は、前年度比プラス2.2%と2年連続で上昇した（図表8）。品目別では、年度平均ベースの原油価格が前年水準を上回ったことを反映し、石油・石炭製品が前年度比2桁の大幅上昇となった。加工組

（図表8） 国内企業物価、消費者物価の推移
（前年同月比）



（備考） 1. 消費者物価は生鮮食品を除くコアベース
2. 日本銀行、総務省資料より作成

立型製品に目を向けると、業務用機器、デバイス、情報通信機器、輸送用機器など前年度比マイナスとなる品目が散見された。

国内企業物価を需要段階別にみると、素原材料がプラス12.5%、中間財がプラス3.8%と前年水準を上回ったが、最終財は前年度比横ばいとなった。

2018年度の企業向けサービス価格指数は、前年度比プラス1.2%と6年連続で上昇した(2017年度はプラス0.9%)。事務所賃貸、国際輸送、労働者派遣サービスなどが押し上げに寄与した。

2018年度の消費者物価は、天候に左右される生鮮食品を除いたコアベースで、前年度比0.8%上昇し、2年連続でプラスとなった(2017年度はプラス0.7%)。月ごとの前年比をみると、夏場から徐々に上昇率が高まり、2018年9月、10月には1.0%に達したが、その後は、原油価格急落に足取りを合わせ上昇幅がやや縮小した。

より基調的な物価動向を示すとともに、日銀が金融政策の運営に際し重視している生鮮食品・エネルギーを除くコアベースでは、2018年度は前年度比プラス0.3%となり、6年連続で上昇した(2017年度はプラス0.2%)。

製品1単位当たりの付加価値(企業収益・賃金など)を示すGDPデフレーターは、2018年度は前年度比マイナス0.2%と2年ぶりに低下した。国内需要デフレーターはプラス0.5%となり、2年連続でプラスとなった。

物価の基調が依然として弱いなか、日銀は2016年9月に導入した「長短金利操作付き量

的・質的金融緩和政策」を、年度を通じて継続した。また、2018年7月から、政策金利に係る先行き方針(フォワードガイダンス)を新たに導入した。

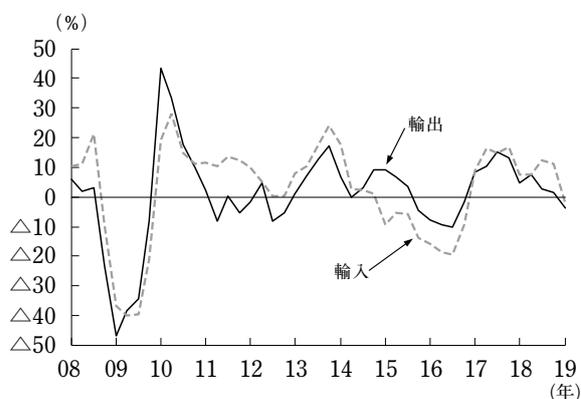
(通関ベースの貿易収支は3年ぶりに赤字)

2018年度の貿易動向を通関ベースでみると、輸出は、IT関連需要の減速、世界経済の成長鈍化を背景にペースダウンを余儀なくされ、2018年終盤以降、前年割れが続いた。

輸入は、国内民間需要が底堅く推移したことに加え、秋口まで原油価格が上昇基調をたどったことを反映し、2018年中は輸出を上回るペースで増加した。ただ、秋から年末にかけてみられた原油価格の急落を背景に、年明け後は前年比マイナスに転じた。輸出から輸入を差し引いた貿易収支は、1.6兆円の赤字となり、3年ぶりに輸入超過となった。

2018年度の輸出金額は、前年度比1.9%増と2年連続で増加したが、伸び率は2017年度の10.8%から縮小した(図表9)。四半期ベースの前年比をみると、2018年4~6月7.5%増、7~9月2.9%増、10~12月1.3%増と伸び率の

(図表9) 通関輸出入の前年同期比



(備考) 財務省「貿易統計」より作成

経 済 概 況

縮小が続き、2019年1～3月には3.9%減とマイナスに転じた。代表的なIT関連の品目に着目すると、半導体製造装置、半導体等電子部品は2018年度下期にマイナス基調に転じた。また、通信機は2018年度中、ほぼ一貫して前年割れとなった。

2018年度の輸入金額は、前年度比7.2%増と2年連続で増加した（2017年度は13.7%増）。国内民間需要の回復を背景に、主要商品の輸入金額は軒並み前年比プラスとなったが、年度前半にみられた原油価格の上昇を反映し、鉱物性燃料の増加率が17.5%と特に高いものとなった。

2018年度の国・地域別の貿易動向をみると（図表10）、対米輸出は前年度比2.9%増と2年連続でプラスとなり、輸出全体に占める米国向けのシェアはわずかながら中国を上回り、2年ぶりに最大の輸出国となった。一方で輸入が11.2%増加した結果、対米黒字は前年度比6.8%減の6.5兆円に縮小した。EUとの貿易は、輸出が4.6%増、輸入が7.0%増となり、対EU収支の赤字幅は0.4兆円と、前年度に比べ小幅に拡大した。

東アジアとの貿易は、輸出が前年度比0.9%増、輸入が3.1%増となり、2桁増となった2017年度から増加ペースが大きく鈍化した。黒字幅は前年度比12.5%減の5.0兆円に縮小した。対中貿易は、輸出が2.9%増加した一方で、輸入が3.5%増と輸出の伸びを上回ったことから、赤字幅は2017年度の3.4兆円から3.6兆円に拡大した。対NIESの黒字は9.7兆円から8.9兆円に縮小した。一方、対ASEAN4か国の赤字は0.6兆円から0.3兆円に縮小した。

対中東では、輸出が1.9%減少した一方、輸入は原油高を反映して19.8%増と高い伸びを示した。赤字幅は28.4%増の7.8兆円に拡大した。

（実質GDPは4年連続で増加）

2018年度の国内総生産（GDP）は、名目ベースで前年度比0.5%増加の550兆3,083億円と、7年連続でプラスとなった。一方、実質ベース（連鎖方式、2011年基準）では0.7%増となり、4年連続でプラス成長を達成した（2017年度は1.9%増）。

2018年度の実質GDPを四半期別にみると、

（図表10）最近の地域（国）別貿易動向

（単位：億円、%）

地域（国）	輸 出				輸 入				貿 易 収 支			
	17年度	増加率	18年度	増加率	17年度	増加率	18年度	増加率	17年度	増加額	18年度	増加額
総 額	792,212	10.8	807,095	1.9	768,105	13.7	823,041	7.2	24,108	△ 15,627	△ 15,945	△ 40,053
米 国	151,833	7.5	156,287	2.9	81,856	9.1	91,038	11.2	69,977	3,788	65,249	△ 4,727
E U	88,607	11.0	92,694	4.6	90,548	11.6	96,917	7.0	△ 1,941	△ 569	△ 4,223	△ 2,282
東アジア	398,552	12.9	402,053	0.9	341,468	11.8	352,094	3.1	57,084	9,615	49,959	△ 7,125
（中 国）	151,863	18.3	156,212	2.9	185,572	8.8	192,043	3.5	△ 33,709	8,532	△ 35,831	△ 2,123
（NIES）	170,278	8.4	165,911	△ 2.6	73,703	15.6	77,265	4.8	96,574	3,318	88,646	△ 7,928
（ASEAN4 [※] 国）	76,411	12.9	79,931	4.6	82,193	15.4	82,786	0.7	△ 5,782	△ 2,235	△ 2,855	2,926
中 東	23,933	△ 4.4	23,488	△ 1.9	84,452	18.1	101,173	19.8	△ 60,520	△ 14,060	△ 77,685	△ 17,165

（備考）ASEAN4[※]国はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。EUは2013年7月以降28か国。財務省「貿易統計」より作成

2018年4～6月は前期比0.6%増（年率換算2.3%増）となったが、7～9月は自然災害の影響で0.6%減（同2.6%減）とマイナスに転じた。年度後半は、10～12月が0.5%増（同1.8%増）、2019年1～3月が0.6%増（同2.2%増）とプラス成長が続いた。

2018年度の実質GDPを需要項目別にみると（図表11）、民間最終消費支出（個人消費）は、前年度比0.4%増と4年連続でプラスとなった（2017年度は1.1%増）。家計の節約志向は根強かったものの、企業による人員確保を目的とした賃上げ、女性、高齢者の労働市場への新たな参入といった動きがみられ、所得の増加が下支えの要因となった。

民間住宅は、2018年半ばから持ち直したものの、年度を通じてみられた貸家の着工減、年度初めの分譲住宅の伸び悩みなどが響き、前年度比4.3%減と2年連続でマイナスとなった（2017年度は0.7%減）。

民間企業設備（設備投資）は、企業収益が高水準で推移するなか、人手不足の軽減化を目指した省力化目的の投資が底堅く推移したことが追い風となり、前年度比3.5%増加した（2017年度は4.5%増）。

公的固定資本形成（公共投資）は、前年度比3.9%減少した（2017年度は0.5%増）。2018年中は前期比マイナスが続いたが、2018年度補正予算の効果が表れた2019年1～3月にはプラスに転じた。政府最終消費支出は、医療費の公的保険の負担分など、すう勢的に増加する項目を含んでいることから、前年度比0.9%のプラスと増勢を保った（2017年度は0.4%増）。

輸出は、IT関連需要の減少、世界経済の成長ペース鈍化を背景に、増勢鈍化を余儀なくされた。2018年度は前年度比1.3%増となった（2017年度は6.4%増）。

実質GDP成長率（プラス0.7%）に対する需要項目別の寄与度をみると、民間最終消費

（図表11） 国内総支出（GDP）の推移

（単位：10億円・%）

項 目	2016年度			2017年度			2018年度		
	増加率	寄与度	寄与度	増加率	寄与度	寄与度	増加率	寄与度	
名目国内総支出	536,808.1	0.7	-	547,495.4	2.0	-	550,308.3	0.5	-
実質国内総支出	521,985.7	0.9	-	531,818.0	1.9	-	535,472.3	0.7	-
国内需要	524,882.9	0.1	0.1	532,620.6	1.5	1.5	536,783.3	0.8	0.8
民間需要	393,153.0	△ 0.1	△ 0.1	400,178.5	1.8	1.3	404,520.4	1.1	0.8
民間最終消費支出	295,776.8	0.0	0.0	298,897.3	1.1	0.6	300,200.8	0.4	0.2
民間住宅	16,159.1	6.3	0.2	16,038.5	△ 0.7	△ 0.0	15,346.2	△ 4.3	△ 0.1
民間企業設備	80,751.0	△ 0.5	△ 0.1	84,423.1	4.5	0.7	87,378.7	3.5	0.6
民間在庫変動	295.9	-	△ 0.2	821.2	-	0.1	1,546.9	-	0.1
公的需要	131,732.0	0.7	0.2	132,443.9	0.5	0.1	132,272.1	△ 0.1	△ 0.0
政府最終消費支出	105,951.9	0.7	0.1	106,419.9	0.4	0.1	107,366.6	0.9	0.2
公的固定資本形成	25,840.4	0.6	0.0	25,962.8	0.5	0.0	24,942.6	△ 3.9	△ 0.2
公的在庫変動	△ 46.6	-	△ 0.0	98.3	-	0.0	32.3	-	△ 0.0
財貨・サービスの純輸出	△ 3,209.3	-	0.8	△ 1,295.5	-	0.4	△ 1,930.4	-	△ 0.1
財貨・サービスの輸出	85,891.5	3.6	0.6	91,417.5	6.4	1.1	92,629.8	1.3	0.2
財貨・サービスの輸入	89,100.8	△ 0.9	0.2	92,713.0	4.1	△ 0.6	94,560.2	2.0	△ 0.3

（備考）実質値は連鎖方式の2011年基準。2019年6月10日発表時点の計数。内閣府資料より作成

経 済 概 況

支出、民間住宅、民間企業設備、民間在庫変動からなる民間需要がプラス0.8%ポイント、政府最終消費支出、公的固定資本形成、公的在庫変動からなる公的需要がマイナス0.0%ポイントとなった。また、輸出の寄与度はプラス0.2%ポイントとなったが、輸出から輸入を差し引いた純輸出は、0.1%ポイント成長率を押し下げた。

(経常黒字は5年ぶりに縮小)

2018年度の対外バランスを国際収支統計で見ると、輸出は、2018年半ば以降、IT関連需要の減速を背景にペースダウンを余儀なくされ、18年終盤から年度末にかけて前年割れが続いた。輸入は、原油・天然ガスといったエネルギー関連品目の価格上昇が押し上げ要因となり、年度の増加率は輸出を上回った。この結果、貿易収支は0.7兆円の黒字となり、

出超幅は2017年度の4.5兆円から大きく縮小した(図表12)。

一方、サービス収支の赤字額は、インバウンドの増加を背景に旅行収支の黒字幅が拡大したものの、海上貨物輸送の受取額が減少した結果、輸送収支赤字が拡大したことから、前年度比0.3兆円拡大し0.7兆円となった。この結果、貿易・サービス収支は、160億円の赤字となり、小幅ながら3年ぶりに入超となった。

第一次所得収支の黒字幅は、世界的な低金利を背景に証券投資収益が減少した一方、大企業を中心に、国内企業の海外展開の流れが続いていることを反映し、直接投資収益が過去最大を更新したことから、21.0兆円と前年度比0.7兆円拡大した。無償資金援助や外国人労働者による海外送金を中心とした第二次所得収支は、1.8兆円の赤字となった。

(図表12) 国際収支の推移

(単位：億円)

項 目	14年度	15年度	16年度	17年度(B)	18年度(A)	(A)-(B)
経 常 収 支	87,031	182,957	216,686	221,749	192,434	△ 29,315
貿易・サービス収支	△ 94,116	△ 10,141	44,084	40,829	△ 160	△ 40,989
貿易収支	△ 66,389	2,999	57,863	45,396	6,963	△ 38,433
輸 出	756,403	731,761	708,026	782,829	803,259	20,430
輸 入	822,792	728,762	650,163	737,434	796,295	58,861
サービス収支	△ 27,728	△ 13,140	△ 13,779	△ 4,567	△ 7,123	△ 2,556
第一次所得収支	200,488	213,195	193,646	202,668	210,125	7,457
第二次所得収支	△ 19,341	△ 20,097	△ 21,044	△ 21,748	△ 17,532	4,216
資 本 移 転 等 収 支	△ 2,707	△ 7,009	△ 2,486	△ 3,105	△ 1,578	1,527
金 融 収 支	142,128	242,833	249,879	206,805	212,310	5,505
直接投資	133,913	162,054	177,528	145,279	205,842	60,563
証券投資	51,089	300,342	51,733	68,651	68,817	166
金融派生商品	46,509	△ 5,492	7,553	18,626	1,185	△ 17,441
その他投資	△ 92,303	△ 220,147	7,363	△ 48,460	△ 96,995	△ 48,535
外貨準備	2,920	6,075	5,703	22,709	33,461	10,752
誤 差 脱 漏	57,804	66,885	35,679	△ 11,838	21,455	33,293

(備考) 経常収支+資本移転等収支=金融収支-誤差脱漏。財務省「国際収支統計」より作成

以上の結果、2018年度の経常収支の黒字額は、前年度比2.9兆円減の19.2兆円と5年ぶりに縮小した。経常収支の対名目GDP比率は3.5%となり、2017年度の4.1%から低下した。

金融収支をみると、本邦企業による海外企業の買収、外国債券への投資積増しなどの動きがみられたことを反映し、出超幅は2017年度の20.7兆円から、2018年度には21.2兆円に拡大した。

(2018年度の地域経済～内外経済の先行き不透明感を反映し、景況感は悪化傾向)

2018年度の日本経済を地域別にみると、輸出、生産活動の減速に呼応する形で、2019年に入って以降、停滞感が強まる状況となった。その一方で、いずれの地域でも雇用環境は良好な状態が保たれた。

各地域の景況感を、内閣府が四半期に一度発表している地域別景況判断（**図表13**）で確認すると、12地域の中で、2019年5月の景況判断が前年同期（2018年5月）から引き上げられた地域は北海道のみで、引き下げられた地域が7地域に達した。2019年5月に下方修

正された地域が多く、北陸では3段階もの引下げとなった。なお、主力の観光業が好調な沖縄の景況判断は、2014年2月以降、「着実に回復している」が維持されている。

2018年度の鉱工業生産を地域（経済産業局の管轄区域等に基づく8区分）別にみると、中国、九州以外の6地域で前年水準を下回った。特に、北海道は2.3%減と相対的に大きな落込みを示した。四半期の動きをみると、自然災害が相次いだ2018年7～9月、輸出の減速がみられた2019年1～3月期に前期比マイナスとなる地域が多くみられた。

雇用環境は、地域を問わず良好な状況が保たれた。2019年1～3月の完全失業率をみると、12地域中8地域で前年同期（2018年1～3月）の水準を下回っており、東海、北陸、四国では2%を割り込んだ。労働需給を敏感に反映する有効求人倍率（就業地ベース）は、東北、甲信越を除く10地域で2019年3月実績が前年同月の水準を上回った。都道府県別にみると、富山（2.17倍）、福井（2.30倍）、岐阜（2.21倍）、岡山（2.01倍）の4県で2倍を超えた。

(図表13) 内閣府による地域別景況判断の推移

	北海道	東北	北関東	南関東	甲信越	東海	北陸	近畿	中国	四国	九州	沖縄
着実に回復している												①②③④⑤
回復している							②③④				②	
緩やかに回復している			①②③④		①②③④	①②③④⑤	①				① ③④⑤	
緩やかな回復基調が続いている	①②③④			①②③④				①②③④	①	④		
一部に弱さがみられるものの、緩やかな回復基調が続いている		①②③④	⑤	⑤	⑤		⑤	⑤	②③		②③④	
弱さがみられるものの、緩やかな回復基調が続いている		⑤							⑤	①	⑤	
回復の動きに弱さがみられる												

(備考) 1. ①2018年5月、②8月、③11月、④2019年2月、⑤5月（シャドー）。
2. 内閣府「地域経済動向」より作成

2. 金融情勢

2018年度の日本経済は、世界的な景気減速を受けて輸出の増勢が鈍化し、下期にかけて景気は足踏み状態となった。日銀は2018年7月の金融政策決定会合で、長期金利の変動許容幅の拡大を決めたものの、「当分の間、現在の極めて低い長短金利の水準を維持する」とした先行き方針を示し、長短金利操作を中心とした緩和政策を維持した。

日銀が7月の会合で長期金利の変動許容幅を拡大したことを受けて、8月以降の長期金利は徐々に水準を切り上げた。9月21日には0.130%、10月9日には0.155%まで上昇した。しかし、10月下旬以降は世界的な株安を受けてリスクオフムードが高まり、長期金利は低下方向に転じ、年末には△0.010%と2017年9月以来、1年3か月ぶりにマイナス圏に突入した。年明けからは世界経済に対する先行き不透明感も強まり、長期金利のマイナス幅は徐々に拡大した。年度末にかけて、米欧の中央銀行がハト派的な姿勢に転じたことから世界的に市場金利は低下した。3月28日の長期金利は一時△0.100%と2016年8月以来の水準まで低下し、長期金利は△0.095%で年度末を迎えた。

為替相場では安全通貨とされる円が買われる展開で始まり、4月3日には1ドル105.70円（年度中の円最高値）まで円高ドル安が進んだ。しかし、北朝鮮問題など地政学リスクへの警戒感が和らぐにつれてドルは買い戻され、7月中旬にはドルは対円で113円台まで持ち直した。9月に入ると、世界的な株価上昇を背景にリスクオンの相場展開となり、10月4日には1ドル114.55円（2018年度中の円最安値）まで円安ドル高が進んだ。ただ、年末にかけて世界経済の先行きに対する警戒感が強まり、年末には1ドル109円台まで円高ドル安が進んだ。年明け後は、米国の追加利上げが休止される可能性が高まったほか、英国の「合意なきEU離脱」というリスクも意識された。為替市場では円買い優勢の相場が続き、年度末は1ドル110.75円で取引を終えた。

株式市場は円安ドル高が進んだことを好感し、夏場にかけて水準を切り上げた。10月1日の日経平均株価の終値は24,245.76円と1991年11月以来、27年ぶりの高値を付け、10月2日にはザラ場で24,448.07円まで上昇した（2018年度の最高値）。ただ、その後は米国の金利上昇をきっかけにNYダウ平均株価が大幅に下落し、日経平均株価も大きく値を下げた。12月25日の日経平均株価は1年3か月ぶりに2万円の大台を割り込み、翌26日にはザラ場で18,948.58円（2018年度の最安値）まで下落した。年明け後は、パウエルFRB議長が金融政策に関して柔軟な姿勢を示したことから株価は反発したが、年度末の日経平均株価は21,205.81円で取引を終えた。

(日銀は金融緩和政策を維持)

2018年度の日本経済は、世界的な景気減速を受けて輸出の増勢が鈍化し、下期にかけて景気は減速した。日銀は2018年7月の金融政策決定会合で、長期金利の変動許容幅の拡大を決めたものの、基本的には長短金利操作を中心とした緩和政策を維持した(図表14)。

2018年度最初の金融政策決定会合は4月26～27日に開催され、日銀は金融政策の現状維持を決めた。同日に公表した「展望レポート」では、消費者物価の見通しをほぼ据え置いたが、「19年度頃」としていた物価目標の達成時期に関する記述を削除した。

この点について、黒田総裁は、「達成時期の変化を金融政策の変更結び付ける見方が根強いと、見通しが過度に注目されるのは市場との対話において適当ではない」と説明した。また、「欧米の中央銀行も物価見通しは示しているが、達成時期をコミットする形は取っていない」と述べたうえで、「物価目標をできるだけ早期に実現するために政策運営をすることは全く変わらない」と強調した。

日銀による国債の大量購入と長期金利のゼロ%誘導を軸とした超金融緩和政策は、金融機関経営を圧迫した。市場では、こうした副作用を軽減するために、金融政策が変更されるとの見方が広がった。市場の思惑に対し、日銀は7月30～31日の決定会合で、「強力な金融緩和継続のための枠組み強化」を決定し、現行の金融緩和策の一部を修正した。

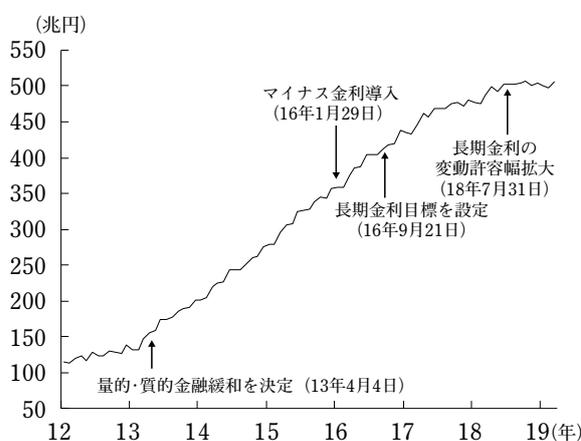
最大の変更点は、長期金利の操作に関し「金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動し得る」としたものである。

黒田総裁は「長期金利の変動許容幅は現在(±0.1%)の倍程度を想定している」とコメントし、0.2%程度までの金利上昇を容認する方針を示した。また、許容幅の拡大について「市場機能の回復を目的とした措置であり、金利引上げを意図しているわけではない」と述べたが、金融機関等に与える副作用を軽減する措置だったといえる。

一方で、政策金利に係る先行き方針(フォワードガイダンス)を新たに導入した。金融政策を変更する明確な条件を示したわけではないが、「当分の間、現在の極めて低い長短金利の水準を維持する」ことを明示した。

年度下期にかけて、世界的に景気の減速感が広がったが、「現在の強力な金融緩和を粘り強く続けていくことが適当である」として、金融政策の現状維持を続けた。黒田総裁は、「貿易摩擦の激化などによってリスクが顕在化した場合には追加的な措置をとる」と述べていたが、年度最後となる3月の会合でも、日銀は金融政策の現状維持を決定した。年度を通して金融政策の大幅な変更は見送られた。

(図表14) マネタリーベースの推移



(備考) 月末残高。日本銀行ホームページ

(年度下期にかけてドル売り優勢の展開に)

2018年度の外国為替相場をみると(図表15)、円の対ドル相場(東京市場、銀行間直物)は、始値1ドル106.33円、円の安値1ドル114.55円(2018年10月4日)、円の高値1ドル105.70円(2018年4月3日)、年度末終値1ドル110.75円となった。

為替市場では、米中貿易摩擦の激化を背景としたリスク回避姿勢の高まりから、安全通貨とされる円が買われる展開が始まり、4月3日には1ドル105.70円(年度中の円最高値)まで円高ドル安が進んだ。しかし、北朝鮮問題など地政学リスクへの警戒感が和らぐにつれて、ドルは買い戻された。5月中旬にかけて、ドルは対円で111円台まで持ち直した。

6月には米中貿易摩擦への懸念が再燃したが、リスク回避的な動きは新興国通貨売りという形で表れ、逃避資金は円ではなくドルが選好された。7月半ばにかけてドルは対円で113円台まで上昇した。7月後半には、日銀による金融政策変更への思惑などを材料に円が買われる局面もみられたが、7月31日の金融政策決定会合の結果を受けて、金融緩和策の

長期化が意識されたことからドルを買い戻す動きが優勢となった。

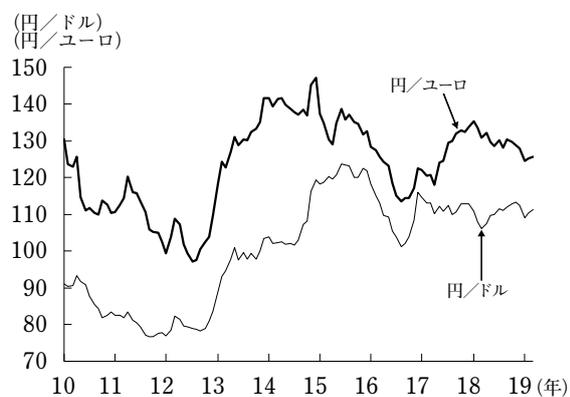
9月に入ると、世界的な株価上昇を背景にリスクオンの相場展開となり、10月4日には1ドル114.55円(2018年度中の円最安値)まで円安ドル高が進んだ。注目された11月6日の米中間選挙では、事前の世論調査通り上院の過半数を共和党、下院は民主党が獲得した。上下院で多数派政党が異なる「ねじれ議会」となったが、為替相場への影響は限定的だった。

ただ、年末にかけて世界経済の先行きに対する警戒感が強まり、リスク回避通貨とされる円が買われ始めた。米政府機関の一部閉鎖が長引くとの懸念が広がったこともドル売り要因となり、年末には1ドル109円台まで円高ドル安が進んだ。年明け直後には、米アップル社の収益見通しの下方修正をきっかけにドル売りが加速し、日本市場が休場だった1月3日に1ドル104円台までドルが売られ、円が急騰した。

その後は、米中貿易交渉の進展期待などからドルが買い戻されたが、1月のFOMC(米連邦公開市場委員会)では、「漸進的な利上げが経済活動の持続的拡大に寄与する」との文言が削除されるなど、追加利上げの休止が示唆されたため、再びドル売り圧力が高まった。

2月中旬には、米政府機関の再開が回避される見通しとなったことから1ドル111円台までドルが買い戻されたが、英国の「合意なきEU離脱」というリスク要因がドルの重石となった。3月のFOMCの結果が予想以上にハト派的だったこともドル売り要因となり、年度末は1ドル110.75円で取引を終えた。

(図表15) 為替レートの推移



(備考) 東京市場、銀行間取引月中平均

(長期金利は年末から再びマイナス圏に)

日銀が、7月の金融政策決定会合で長期金利の変動許容幅の拡大を決めたことから、年度上期の長期金利(新発10年国債利回り)は上昇したが、秋口からはリスク回避姿勢の広がりを受けて、低下傾向で推移した(図表16)。

新年度入り後の債券相場は、米国の金利上昇などを受けて、売り優勢の展開で始まり、長期金利は4月26日に一時0.070%まで上昇した。ただ、イラン情勢の緊迫化や貿易摩擦の激化懸念から、市場のリスクオフ姿勢は根強く、5月以降の長期金利は低下傾向で推移した。

日銀が導入したイールドカーブ・コントロールによって、長期金利は比較的安定した動きが続いたものの、債券市場の機能低下といった副作用をもたらした。日銀による大量の国債買入で売買可能な国債が減り、5月後半以降、業者間の取引を仲介する日本相互証券で10年国債の取引が成立しない日が頻発した。取引の不成立は2017年度に2回だったが、2018年度は8回に増え、市場による金利形成機能の低下といった負の側面が表面化した。

こうした状況下、日銀が「長期金利の誘導

目標の柔軟化を検討する」との報道が伝わり、7月23日の長期金利は一時0.090%まで上昇した。この動きに対し、日銀は指定した金利で無制限に国債を買う「指し値オペ」を実施し、市場金利を抑え込む姿勢を示した。

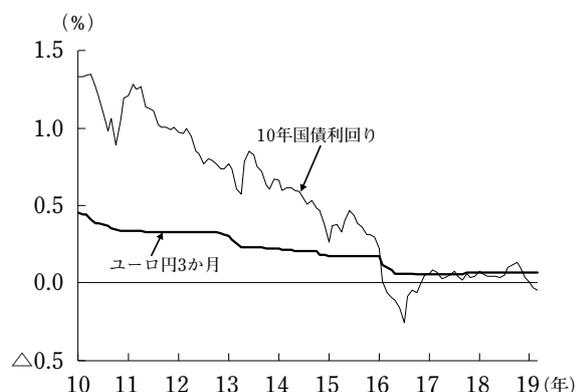
ただ、日銀は7月31日の金融政策決定会合で、長期金利の変動許容幅の拡大を決めたため、8月以降の長期金利は0.1%前後で推移した。9月21日には0.130%、10月9日には0.155%まで上昇した。

しかし、10月下旬以降は、世界的な株安を受けて、リスクオフムードが高まり、長期金利は徐々に水準を切り下げた。12月には米中貿易摩擦の激化や円高進行、米政府機関の一部閉鎖などから株価が軟調に推移したため、年末の長期金利は△0.010%と2017年9月以来、1年3か月ぶりにマイナス圏に突入した。

年明け後の長期金利はプラス圏に戻ったものの、米国の追加利上げが一時停止されるとの見方が強まったことから、再びゼロ%を下回り始めた。世界経済の先行き不透明感が広がるなか、長期金利は低下余地を試す展開となり、2月22日には△0.045%まで低下した。

米欧の中央銀行がハト派的な姿勢に転じたことも金利の低下要因となった。3月7日にはECB(欧州中央銀行)が利上げ時期の先送りを表明したことに続き、3月20日のFOMCが予想以上のハト派的姿勢を示したことから、世界的に市場金利が低下した。米欧の市場金利の低下は国内市場にも波及し、3月28日の長期金利は一時△0.100%と2016年8月以来の水準まで低下し、長期金利は△0.095%で年度末を迎えた。

(図表16) 長短市場金利の推移



(備考) 日本銀行ホームページ

(日経平均株価は27年ぶりの高値を記録)

2018年度の日経平均株価は、始値21,441.57円、ザラ場高値24,448.07円（2018年10月2日）、ザラ場安値18,948.58円（2018年12月26日）、終値21,205.81円となった（図表17）。

株式市場は先物主導で軟調なスタートとなったが、為替相場が円安ドル高に転じると、株価は徐々に水準を切り上げた。4月18日の日経平均株価は22,000円台を回復した。5月には好決算を発表する企業が相次ぎ、日経平均株価は5月21日に23,000円台に乗せた。6月に入ると米中貿易摩擦への懸念が再燃したものの、米国の経済指標が堅調な結果を示したことなどが、株式相場を下支えした。

夏場の株式市場は、貿易摩擦に伴う世界経済の先行き不安という悪材料と、堅調な米国株式市場という好材料が交錯する形で一進一退での推移が続いた。日経平均株価は9月半ば頃まで22,500円を挟んで小動きに終始した。

9月中旬頃からは、貿易摩擦への懸念が和らいだことに加え、新興国通貨の下落にも歯止めがかかったことから買い優勢の展開と

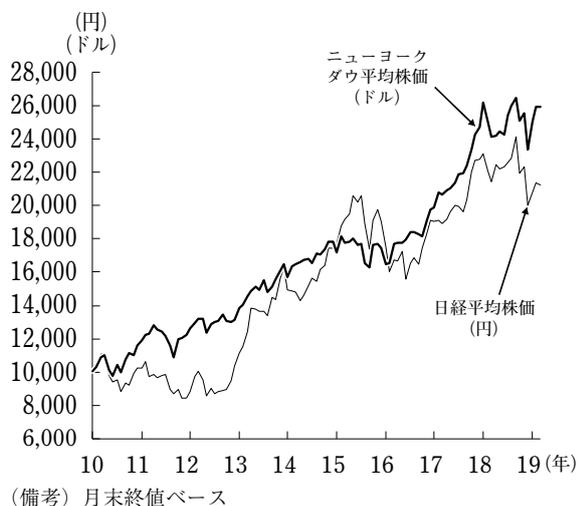
なった。日経平均株価は9月27日に24,000円台を回復し、10月1日の終値は24,245.76円と1991年11月以来、27年ぶりの高値を付けた。

10月2日には、ザラ場で24,448.07円まで上昇した（2018年度の最高値）が、その後は利益確定の売りに押された。さらに、10月10日には米国の金利上昇をきっかけにNYダウ平均株価が前日比831ドル安と急落し、翌11日の日経平均株価も同915円安と大きく値を下げた。米中貿易摩擦への懸念から、NYダウ平均株価は10月24日に再度急落し、日経平均株価は10月26日に一時21,000円を割り込んだ。

その後、株価下落には歯止めがかかったものの、12月に入ると、円高の進行や米政府機関の一部閉鎖など悪材料が続いた。12月19日のFOMC声明文で利上げ姿勢の継続が示されたことも株価の下落に拍車をかけた。12月25日の日経平均株価は前日比1,010円安となり、1年3か月ぶりに2万円の大台を割り込んだ。翌26日にはザラ場で18,948.58円（2018年度の最安値）まで下落した。

年明け後は、パウエルFRB議長が金融政策に関して柔軟な姿勢を示したこと、株価は反発した。中国政府による景気刺激策への期待も追い風となり、日経平均株価は、2月中旬に21,000円台を回復した。トランプ大統領が3月1日を期限とする米中貿易協議の交渉を延長すると述べたことも好感された。ただ、米欧の中央銀行がハト派的な姿勢に転じたことに加え、国内の経済指標が相次いで減速を示す内容となったことなどが売り要因となった。年度末の日経平均株価は21,205.81円で取引を終えた。

(図表17) 日米株価の推移



3. 中小企業動向

2018年度の中小企業の景況感は、製造業が海外経済の減速やIT関連の在庫調整などで弱含んだものの、非製造業が都市再開発の活発化、業務効率化、物流値上げの浸透などで建設、不動産、物品賃貸、情報サービス、運輸等を中心に下支えした。中小企業の業況判断DI（日銀短観）をみると、2017年12月調査から3四半期連続で11となり、2018年下期は12と高水準が続いた。ただ、2019年3月調査は海外経済の減速懸念が強まり、前期より2ポイント低下して10となった。業種別の業況判断DIを2018年3月調査と2019年3月調査で比較すると、製造業は、15から6へ9ポイント低下した。海外経済の減速を背景に、自動車や機械設備等の部材メーカーの景況感が悪化し、自動車、非鉄金属、鉄鋼、金属製品等の低下が顕著だった。一方、非製造業は、10から12へ2ポイント改善した。特に、IT活用による業務効率化や物流値上げの浸透などで、情報通信が11ポイント、運輸・郵便が6ポイント上昇するなど、改善幅が大きかった。また、DIの水準自体は、物品賃貸、建設、不動産、対事業所サービス等で高く、好調な状況が持続した。

財務省「法人企業統計季報」によると、中小企業の経常利益は前年度比0.9%増と7年連続で増益となった。年度上期は前年同期比2.5%増とプラスを維持したが、下期は0.4%減と弱含んだ。業種別にみると、製造業の経常利益は前年度比3.3%減と4年ぶりに減益となった一方、非製造業は2.2%増と2年連続で増益となった。収益性を示す売上高経常利益率は4.07%と前年度の4.24%から低下した。売上高は前年度比5.2%増加し、3年連続で増収となった。売上高より経常利益の増加率の方が低かったため、収益性は悪化した。ただ、売上高経常利益率は2015年度から4年連続で4%台を維持しており、高い水準で推移している。

2018年度の中小企業の設備投資は、前年度比1.4%減少し、2年ぶりのマイナスとなった。年度上期は、製造業などの能力拡充投資や更新・省力化投資を背景に、前年同期比0.4%増とプラスを維持した。下期は、非製造業の減少幅の拡大が響き、3.0%減と振るわなかった。中小製造業の設備投資額を目的別にみると、設備の老朽化に伴って「更新投資」は前年度比6.2%増、企業の経済見通しを反映する「能力拡充」投資は4.4%増と底堅かった。人材不足等を背景に「省力化・合理化」は15.2%増と好調であった。

2018年度末の国内銀行・信用金庫の中小企業向け貸出残高は、前年度末比2.2%増と6年連続でプラスとなった。設備資金は前年度末比5.1%増で7年連続、運転資金は0.0%増と微増ながら6年連続のプラスとなった。ただ、不動産関連の融資審査の厳格化などで、設備資金の増加率は減速し、運転資金も伸び悩んでいる。

経済概況

中小企業の倒産状況をみると、2018年度の件数は前年度比3.0%減で10年連続のマイナスとなった。国内景気の底堅さや手元資金の積上がりによる資金繰りの改善などを背景に、販売不振等による不況型倒産が減少している。ただ、人手不足が深刻な運輸業などの倒産が目立ち始めている。また、負債総額は18.2%増で2年ぶりにプラスとなった。

2018年度平均の中小企業の雇用者数は、前年度比0.3%増と2年連続で増加しており、下げ止まっている。ただ、雇用人員判断DI（日銀短観）は、2019年3月調査で「不足」が「過剰」の割合を39%ポイント上回るなど、人材不足は引き続き深刻化している。

（中小企業の景況感は堅調を維持）

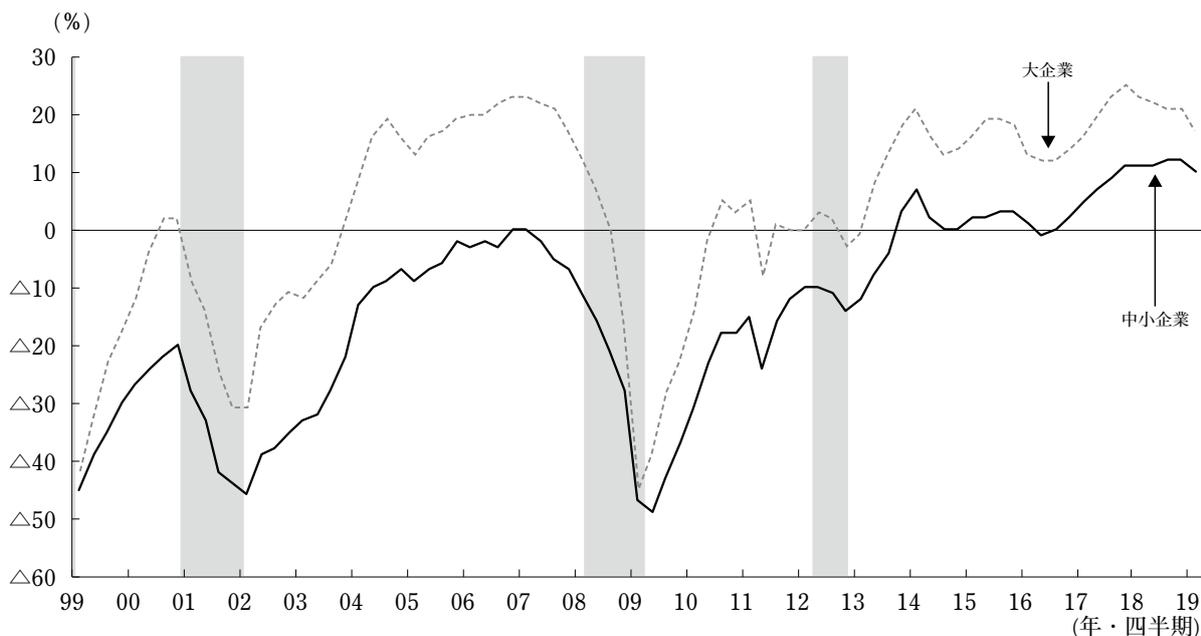
2018年度の中小企業の景況感は、製造業が海外経済の減速や半導体関連製品等の在庫調整などで弱含んだものの、非製造業が都市再開発の活発化、業務効率化、物流値上げの浸透などを背景に建設、不動産、物品賃貸、情報サービス、運輸等を中心に下支えした。中小企業の業況判断DI（日銀短観）をみると、2017年12月調査から3四半期連続で11となり、2018年下期は自然災害に相次いで見舞われた

ものの、12と高水準が続いた（**図表18**）。ただ、2019年3月調査は海外経済の減速が響き、前期より2ポイント低下して10となった。

業種別の業況判断DIを2018年3月調査と2019年3月調査で比較すると、製造業は、15から6〜9ポイント低下した。海外経済の減速を反映して、自動車や機械設備等の部材メーカーの景況感が悪化し、自動車、非鉄金属、鉄鋼、金属製品等の低下が顕著だった。

非製造業は、2018年3月調査の10から2019

（図表18）日銀短観 業況判断DIの推移（全産業）



- （備考）1. シャドー部分は景気後退期
2. 2003年12月調査から新基準
3. 日本銀行「短観（全国企業）」

年3月調査は12へ2ポイント改善した。特に、IT活用による業務効率化や物流値上げの浸透などで、情報通信が11ポイント、運輸・郵便が6ポイント上昇し、改善幅が大きかった。また、DIの水準自体は、物品賃貸、建設、不動産、対事業所サービス等で高く、好調な状況が持続した。

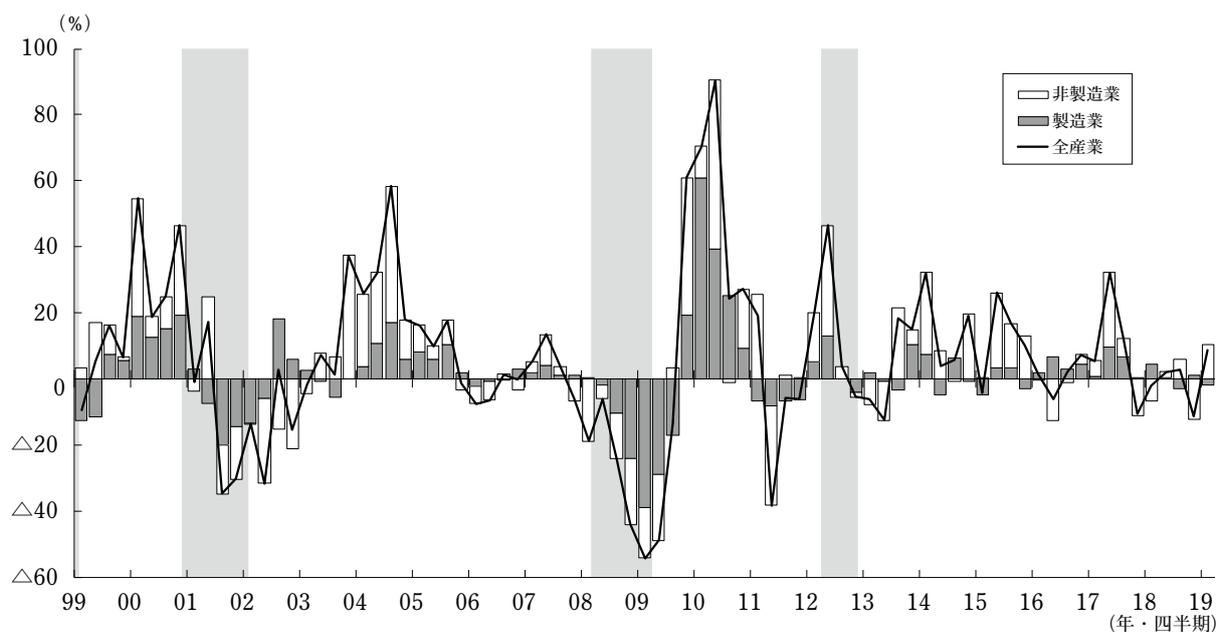
中小企業の景況感は、2016年下期から改善基調をたどり、2017年12月調査からは横ばい圏で推移している。一方、大企業の業況判断DIは2019年3月調査で17となり、直近のピークである2017年12月調査より8ポイント低下した。海外経済の減速や米国の保護主義政策に対する影響が大企業の方が大きい。大企業と中小企業の規模別格差は7ポイントとなり、2017年12月調査に比べて半減した。

(企業収益は増収・増益)

中小企業の収益動向を財務省「法人企業統計季報」で見ると、2018年度の経常利益は、全産業ベースで前年度比0.9%増と7年連続で増益となった(図表19)。四半期ベースの前年同期比をみると、2018年4~6月は2.1%増、7~9月も3.0%増と小幅ながら2四半期連続でプラスを維持した。しかし、10~12月は11.1%減と落ち込み、2019年1~3月は8.6%増とプラスに転じた。年度上期は、製造業が前年同期の水準を下回った一方、卸売業、学術研究・専門・技術サービス業、建設業などの非製造業を中心に業績が改善し、全産業は前年同期比2.5%増とプラスを維持した。下期は、製造業が引き続き減少したうえ、非製造業が前年同期比で微増に減速したことから、全産業では0.4%減とマイナスに転じた。

2018年度の経常利益を業種別にみると、製

(図表19) 中小企業の経常利益の推移 (前年比)



(備考) 1. シャド部分は景気後退期
2. 財務省「法人企業統計季報」

経済概況

造業は3.3%減と4年ぶりに減益となった。特に、金属製品、食料品、電気機器、業務用機器、自動車・同附属品の押下げ寄与が大きかった。

一方、非製造業は2.2%増と2年連続で増益となった。通年でみると、宿泊業、生活関連サービス業などの対個人サービスが押下げたものの、卸売業、建設業、学術研究・専門・技術サービス業などが押上げに大きく寄与した。

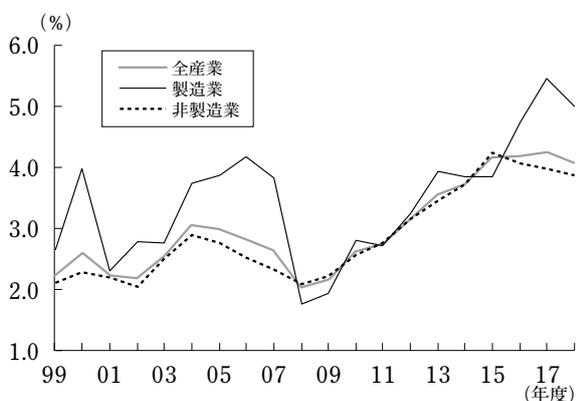
2018年度の売上高は、前年度比5.2%増となり、3年連続で増収となった。売上高が経常利益の伸び率を上回ったため、企業の収益性を示す売上高経常利益率は、2017年度の4.24%から4.07%へ0.17%ポイント低下した(図表20)。ただ、2015年度から4年連続で4%台を維持しており、高い水準で推移している。

業種別にみると、製造業の売上高経常利益率は、4.99%と前年度の5.45%に比べて0.46%ポイント低下した。売上高は前年度比5.5%増加したものの、コスト増に伴う販売価格への転嫁が十分に進展せず、利益を圧迫したものと推測される。非製造業は、売上高が5.1%増と、経常利益の増加率が売上高ほど伸びな

かったため、利益率は2017年度の3.97%から3.86%へ低下した。非製造業の利益率は3年連続で緩やかに低下している。利益率の業種間格差は、製造業が非製造業を1.14%ポイント上回った。格差は2017年度の1.49%ポイントから縮小しており、海外経済の減速の影響を受けやすい製造業の方が利益率の低下幅が大きかった。国内景気の底堅さを背景に、製造業、非製造業共に増収となったが、海外経済の減速の影響が中小製造業にも波及し、格差が縮小した。

一方、大企業(資本金10億円以上)の売上高経常利益率は、全産業で8.52%となり、前年度の8.11%から0.41%ポイント上昇した。2017年度は大企業の利益率が中小企業より3.87%ポイント高かったが、2018年度は格差が4.45%ポイントへ拡大した。大企業製造業は、前年度の8.65%から8.86%へ上昇したものの、海外経済の減速などの影響で収益性の改善は小幅にとどまった。一方、非製造業は、コスト増などの価格転嫁が進展した陸運業や情報通信業などで経常利益の押上げ寄与が大きく、前年度の7.74%から8.29%へ上昇した。特に、純粹持株会社の受取配当金の増加が大きく寄与した。

(図表20) 中小企業の売上高経常利益率

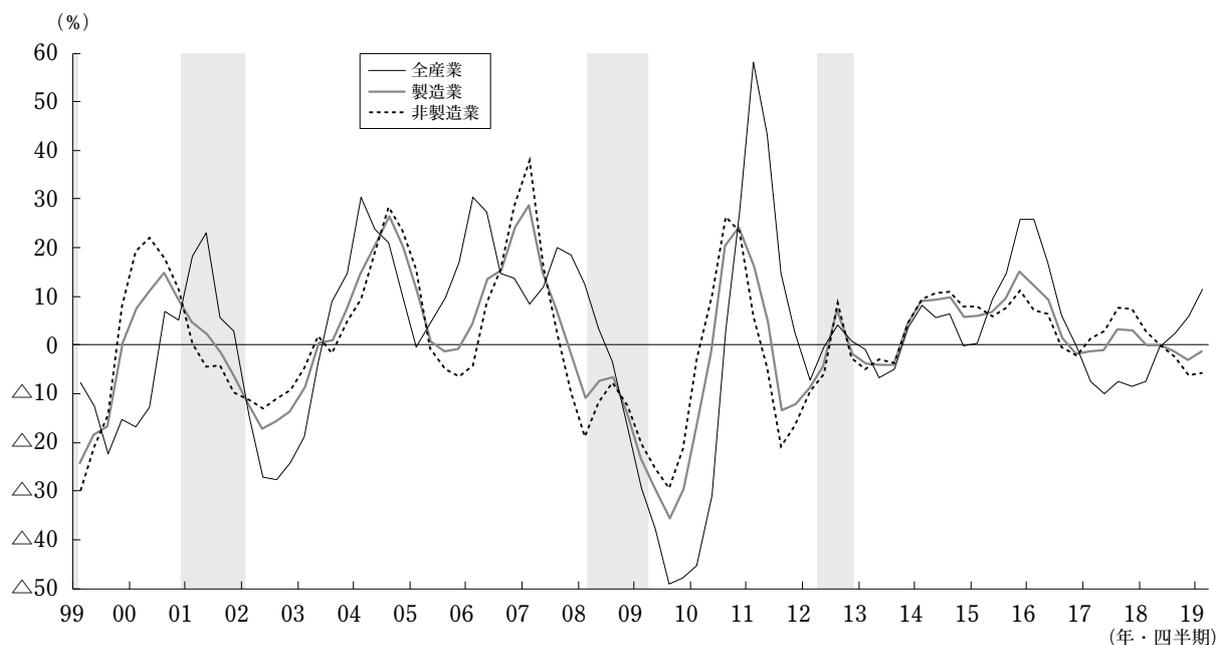


(備考) 財務省「法人企業統計季報」

(中小企業の設備投資は減少)

財務省「法人企業統計季報」から中小企業の設備投資(ソフトウェアを除く)の動向をみると(図表21)、2018年度は全産業ベースで前年度比1.4%減少し、2年ぶりのマイナスとなった。ただ、水準は4年連続で11兆円台を維持しており、横ばい圏の推移が続いている。

(図表21) 中小企業の設備投資の推移（前年同期比）



(備考) 1. シャドー部分は景気後退期。4四半期移動平均
2. 財務省「法人企業統計季報」

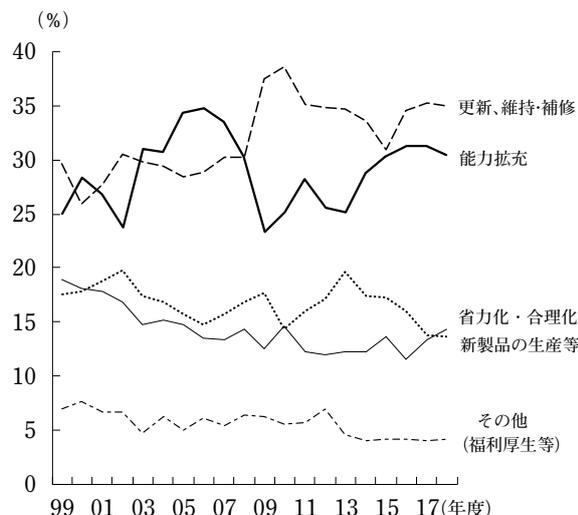
四半期ベースの前年同期比でみると、2018年4～6月は0.4%減と2四半期連続でマイナスになった。7～9月は1.0%増とプラスに転じたものの、10～12月は6.6%減と大幅に落ち込んだ。2019年1～3月は0.4%増と小幅なプラスとなり、一進一退で推移した。年度上期は、製造業などの能力拡充投資や更新・省力化投資を背景に、前年同期比0.4%増とプラスを維持した。下期は、非製造業の減少幅の拡大が響き、全産業では3.0%減と振るわず、緩やかな減少基調をたどっている。

2018年度の中小企業の設備投資を業種別にみると、製造業は前年度比11.5%増と3年ぶりにプラスとなり、投資意欲が回復している。四半期ベースでみると、2018年4～6月から2019年1～3月まで4四半期連続で前年同期比プラスとなった。通年では、電気機器、パルプ・紙・紙加工品、窯業・土石製品などが押

下げに寄与したものの、化学、情報通信機器、金属製品、輸送用機器などがけん引した。一方、非製造業は年度通期で5.8%減と6年ぶりにマイナスになった。年度上期は前年同期比で3.7%減、下期は7.8%減とマイナス幅が拡大している。通年では、物品賃貸業や生活関連サービス・娯楽業などが押し上げに寄与したものの、卸売・小売業、宿泊業、学術研究・専門・技術サービス業、医療・福祉、運輸・郵便業などの落込みが響いた。

2018年度の中小製造業の設備投資目的を日本政策金融公庫の「中小製造業設備投資動向調査」でみると(図表22)、「更新、維持・補修」の構成比は、35.0%で前年度の35.3%から若干低下したものの、投資額は前年度比6.2%増と堅調である。依然として老朽化した既存設備を使用している製造業は多く、低金利環境下で更新投資に踏み切ったケースが見受けられ

(図表22) 中小製造業における設備投資の目的別構成比



(備考) 日本政策金融公庫「中小製造業設備投資動向調査」

る。企業の経済成長に対する期待度合いを反映する「能力拡充」は、割合が30.5%で前年度の31.3%から低下した。ただ、投資額は前年度比4.4%増と底堅い。また、「省力化・合理化」の投資額は前年度比15.2%増加し、割合は14.3%と前年度の13.3%から上昇した。生産性向上に資する設備投資の各種優遇措置等

もあり、人材不足に伴う業務効率化や機械化が進展している。

(中小企業向け貸出残高は6年連続で増加)

2018年度末の金融機関（信用金庫＋国内銀行）の中小企業向け貸出残高は、250.3兆円となり、前年度末に比べ5.3兆円、増減率では2.2%増加した（図表23）。6年連続のプラスである。企業向け貸出が中小企業にほぼ限定されている信用金庫では、2018年度末の企業向け貸出残高が46.2兆円、前年度末比2.0%増加した。増勢は鈍化しており、不動産関連に対する貸出の慎重化などの影響があると見込まれるが、引き続き底堅く推移している。また、国内銀行の中小企業向け貸出残高は、前年度末比2.2%増と6年連続のプラスとなった。

中小企業向け貸出残高（信用金庫＋国内銀行）を資金用途別にみると、設備資金は前年度末比5.1%増で7年連続、運転資金は0.0%増と6年連続のプラスとなった。底堅い国内景

(図表23) 中小企業向け事業資金貸出残高の推移

(単位：億円)

	2014年度末	2015年度末	2016年度末	2017年度末	2018年度末
中小企業向け	2,208,851	2,275,412	2,363,299	2,449,778	2,502,896
信用金庫	419,245	427,013	439,365	452,480	461,718
(設備資金)	184,076	193,588	204,221	214,304	221,902
(運転資金)	235,169	233,425	235,144	238,176	239,816
国内銀行	1,789,606	1,848,399	1,923,934	1,997,298	2,041,178
(設備資金)	866,246	922,933	988,706	1,049,781	1,102,830
(運転資金)	1,342,605	1,352,479	1,374,593	1,399,997	1,400,066
企業向け合計	3,289,159	3,367,527	3,474,313	3,549,040	3,664,838
(設備資金)	1,006,967	1,059,900	1,130,271	1,189,536	1,247,447
(運転資金)	2,282,192	2,307,627	2,344,042	2,359,504	2,417,391

(備考) 1. 国内銀行は銀行勘定。文中の金額および増減率は小数点第2位を四捨五入した数値
2. 日本銀行「貸出先別貸出金」

気や低金利などが下支えしている。ただ、不動産融資関連の金融機関の不祥事などを背景に、融資審査の厳格化が見受けられ、設備資金は前年度の6.2%増から減速した。また、地方経済の低迷や後継者難、海外経済の減速による企業活動の増勢一服などで、運転資金は伸び悩んでいる。

(倒産件数は10年連続で減少)

2018年度の中小企業の倒産状況を、東京商工リサーチ調べ（資本金1億円未満、負債総額1,000万円以上）でみると（**図表24**）、倒産件数は、8,055件、前年度比3.0%減と10年連続で前年度の水準を下回った。ただ、4年連続の8,000件台で減少傾向は緩やかである。一方、負債総額は、1兆3,298億円で前年度比18.2%増と2年ぶりにプラスとなった。この結果、2018年度における1件当たりの負債総額は1億6,509万円となり、前年度比21.8%増加した。

額は1億6,509万円となり、前年度比21.8%増加した。

2018年度の倒産件数（全規模、負債総額1,000万円以上）は前年度比3.1%減少したが、倒産原因別の寄与度をみると、「販売不振」が1.3%ポイント、「既往のしわよせ」が1.2%ポイントの押下げに寄与するなど、売上高の低迷などを原因とした不況型倒産が減少している。国内景気の底堅さや手元資金の積上がりなどを背景に、資金繰りは良好であり、倒産件数は低水準を維持している。

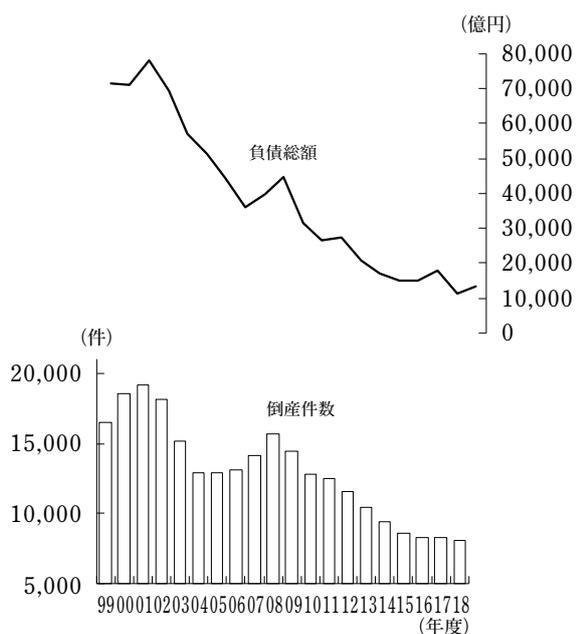
業種別の倒産件数をみると、建設業、卸売業、製造業、不動産業で件数の減少が大きかった。建設業は1.7%ポイント、卸売業は1.1%ポイント、製造業は0.6%ポイント、不動産業は0.5%ポイント分押下げた。

一方、飲食・宿泊・老人福祉・介護事業などを含むサービス業・その他（一次産業含む）は、0.5%ポイント分、運輸業は0.3%ポイントの押上げに寄与しており、人材不足が深刻な業種などでの倒産件数の増加が目立ち始めている。

日本政策金融公庫の「全国中小企業動向調査」で、中小企業の経営上の問題点をみると（**図表25**）、「求人難」を問題点として挙げた企業の割合は2019年1～3月に34.4%と高水準に達しており、引き続き中小企業は人材不足の課題を抱えている。「売上・受注の停滞、減少」の割合は、景気回復を反映して低下基調で推移してきたが、2019年1～3月は28.2%と17年7～9月以来の水準に上昇した。2019年に入って、海外経済の減速懸念などで先行き不透明感が強まり、上昇に転じたものと見込ま

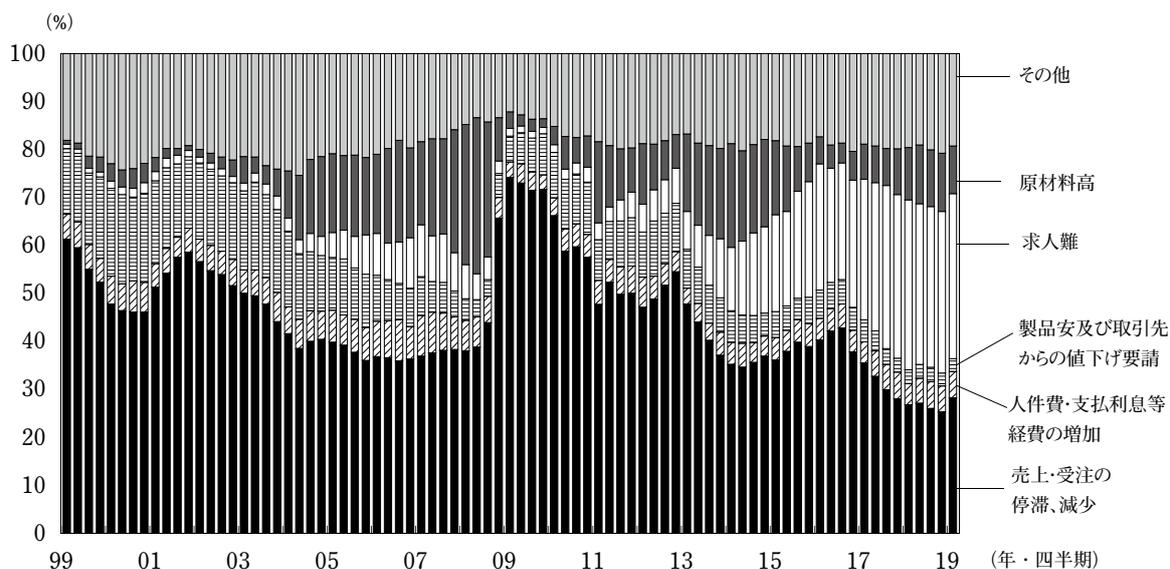
(図表24) 中小企業の倒産件数と負債総額の推移

(資本金1億円未満、負債総額1,000万円以上)



(備考) 東京商工リサーチ「倒産月報」

(図表25) 中小企業の経営上の問題点 (構成比推移)



(備考) 日本政策金融公庫「全国中小企業動向調査」

れる。一方、「原材料高」は、原油・資材等の価格上昇などを反映して、2018年4～6月に12.2%と3年ぶりの水準に上昇したが、2019年1～3月は商品市況での需給緩和などで9.9%へ低下した。

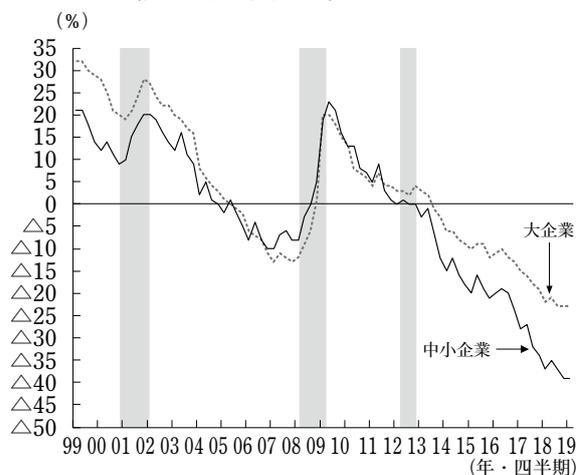
(中小企業の雇用者数は2年連続で増加)

2018年度平均の完全失業率は2.4%で、前年度比0.3%ポイント低下した。完全失業者数は17万人減少し、166万人になった。一方、就業者は115万人増加し、6,681万人になった。高齢社会の進展、外国人観光客の増加、都市再開発・インフラ整備等に伴う建物サービス・警備等の労働需要の高まりなどで、医療・福祉が23万人、宿泊・飲食サービスが21万人、サービス業（他に分類されないもの）が12万人増加した。

日銀「短観（全国企業）」の雇用人員判断DI（「過剰」-「不足」）をみると（図表26）、

中小企業は、2019年3月調査で△39ポイントにまで低下している。1年前の△37ポイントから一段と不足感が強まった。一方、大企業は2019年3月調査で△23になった。中小企業が大企業よりもDIが16ポイント低い水準にあり、中小企業の方が大企業よりも人材不足の傾向が強い。

(図表26) 雇用人員判断DIの推移 (「過剰」-「不足」)

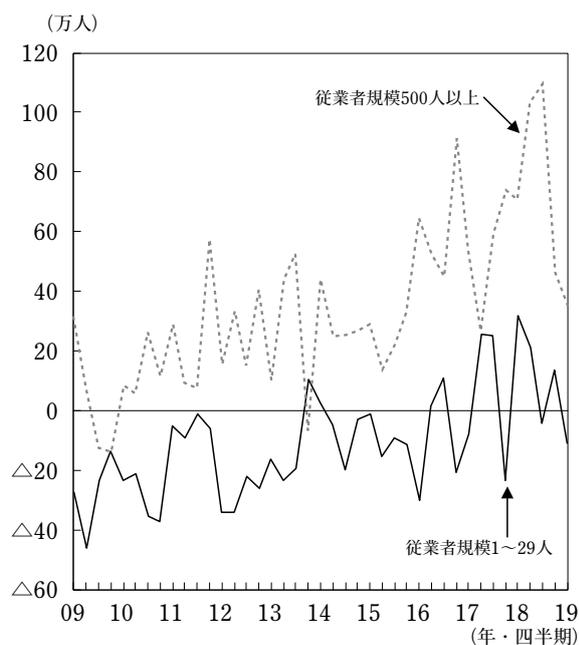


(備考) 1. シャドー部分は景気後退期
2. 日本銀行「短観（全国企業）」

総務省「労働力調査」によると、2018年度平均の中小企業（非農林業、従業者規模1～29人）の雇用者数は、前年度比0.3%増と2年連続でプラスとなった（図表27）。四半期ベースで見ると、2018年4～6月は前年同期比

1.4%増と2四半期連続でプラスとなったが、7～9月は0.3%減、10～12月は0.9%増、2019年1～3月は0.7%減と一進一退で推移した。ただ、年度上期は前年同期比0.5%増、下期は0.1%増と基調としては減速しつつも増加している。中小企業の雇用者数は2016年度まで減少基調が続いていたが、景気回復や女性・高齢者等の労働市場参入などを背景に、中小企業の雇用者数も下げ止まった。一方、2018年度平均の大企業（非農林業、従業者規模500人以上）の雇用者数は、前年度比4.3%増と9年連続でプラスとなった。前年度の3.5%増から伸び率が加速している。大企業の採用意欲は強く、中小企業の人材確保が厳しい一因となっている。ただ、大企業の雇用者数は、年度上期の前年同期比6.4%増から下期は2.3%増へペースが鈍化しており、大企業も景気減速などを反映して一頃より増勢は弱まりつつある。

（図表27）雇用者数の推移（前年同期差）



（備考）1. 非農林業雇用者数
2. 総務省「労働力調査」

(全国中小企業景気動向調査の概要)

本調査は、全国の信用金庫の協力を得て、四半期ごとに信用金庫取引先約16,000先を対象に実施している。1975年7～9月期に開始し、2019年1～3月期で175回を数える。

本調査の特徴は、約16,000先という対象先企業数の多さと、常に80%以上（2019年1～3月期は90.7%）の回答率を確保している点にある。また、日銀短観の対象中小企業は大半が従業員20人以上の比較的規模の大きな先とみられるのに対し、本調査では従業員20人未満が約70%を占めており、特に小規模な先をメインとしている。

(業況は高水準が続く)

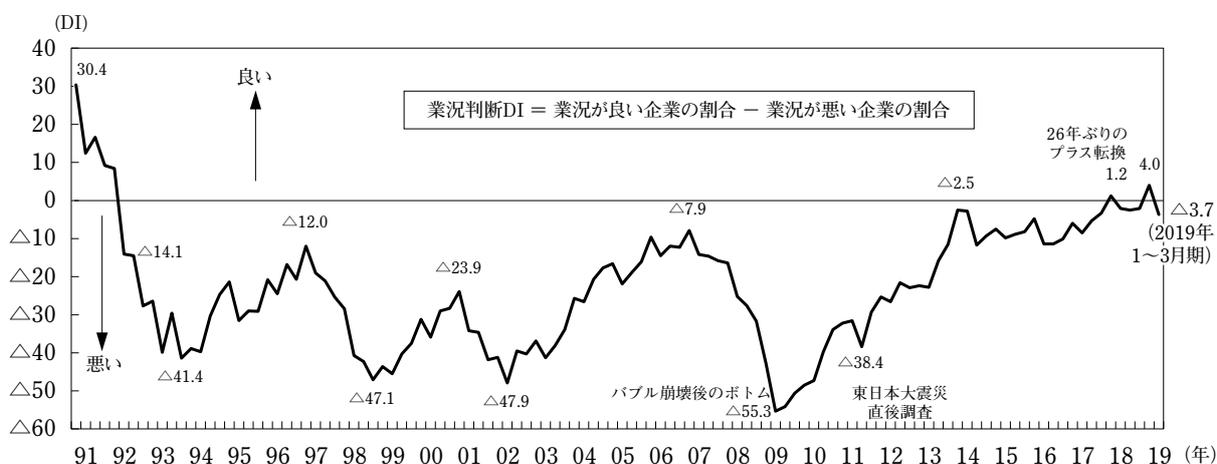
中小企業の業況を包括的に表す指標が業況判断DI（DI = Diffusion Indexの略。業況判断DIは、自社の業況が「良い」と回答した企業の構成比から「悪い」と回答した企業の構成比を差し引いたもの）である。

この業況判断DIは、1992年1～3月期に△14.1とマイナスに転じてから、2017年10～12月期にプラスに転換するまで、26年間にわたって一貫して水面下で推移した。2018年度に入って以降はほぼ横ばいで推移し、2019年1～3月期は△3.7となった（**図表28**）。リーマンショックの影響を受けた2009年1～3月期の△55.3以降は、2011年3月の東日本大震災や2014年4月の消費増税などの際に一時的に悪化したものの、おおむね堅調に推移している。

(業種別ではまちまち)

2018年度における業況判断DIの推移を業種別にみると、卸売業、小売業、建設業の3業種で上昇した一方で、製造業、サービス業、不動産業では低下した（**図表29**）。特に製造業は、中国の景気減速等の影響もあり、比較的大きな低下となった。

(図表28) 信用金庫取引先企業の業況判断DI推移 (1990年10～12月期～2019年1～3月期)



(地域別では11地域中9地域で低下)

2018年度における業況判断DIの推移を地域別にみると、北陸、四国を除く9地域で低下した(図表30)。特に関東は、10ポイント以上の比較的大きな低下となった。

業の割合から苦しいとする企業の割合を差し引いたものは、2006年4～6月期の△12.0をピークに、2009年1～3月期には△32.2へと大幅に落ち込んだ。その後は徐々に改善が進み、2018年度は年度を通じてバブル崩壊後の最高水準での推移(△6.4～△4.0)となった。

(設備投資実施企業割合は高水準で推移)

設備投資実施企業割合は、2009年1～3月期には14.5%とバブル崩壊後最低水準まで落ち込んだ。その後は16%前後で推移してきたが、東日本大震災以降は回復傾向にあり、2019年1～3月期は22.3%となった。

(人手過不足判断DIは「不足」超が深刻化)

人手過不足判断DI(人手が過剰とする企業の割合から不足とする企業の割合を差し引いたもので、マイナスは人手「不足」超)は、2011年7～9月期以降「不足」超で推移しており、2019年1～3月期時点では△28.9と、1992年4～6月期の△27.5以来の厳しい水準となった。

(資金繰り判断DIはバブル崩壊後最高水準)

資金繰り判断DI(資金繰りが楽とする企

(図表29) 業種別業況判断DIの推移

業 種	2016.1-3	4-6	7-9	10-12	2017.1-3	4-6	7-9	10-12	2018.1-3	4-6	7-9	10-12	2019.1-3
全業種計	△ 11.4	△ 11.4	△ 10.1	△ 6.0	△ 8.5	△ 5.3	△ 3.3	1.2	△ 2.1	△ 2.5	△ 2.1	4.0	△ 3.7
製 造 業	△ 12.1	△ 11.7	△ 10.3	△ 3.9	△ 6.2	△ 3.1	0.0	7.9	2.5	3.7	0.7	9.3	△ 3.5
卸 売 業	△ 18.4	△ 15.8	△ 18.0	△ 12.3	△ 18.1	△ 13.0	△ 11.8	△ 4.8	△ 12.5	△ 10.6	△ 8.0	△ 1.2	△ 11.9
小 売 業	△ 24.8	△ 23.5	△ 25.0	△ 23.6	△ 24.5	△ 19.4	△ 21.7	△ 19.9	△ 19.3	△ 20.1	△ 20.8	△ 15.9	△ 18.8
サービス業	△ 10.6	△ 10.4	△ 8.4	△ 6.8	△ 12.6	△ 5.4	△ 3.0	△ 3.8	△ 6.4	△ 8.0	△ 5.0	△ 2.2	△ 8.1
建 設 業	3.3	△ 2.7	4.4	9.5	8.1	4.7	10.9	16.7	12.3	8.7	13.6	19.1	14.8
不動産業	3.6	5.9	5.8	5.9	8.4	10.5	9.3	8.2	13.1	11.7	10.8	14.5	12.9

(図表30) 地域別業況判断DIの推移

地 域	2016.1-3	4-6	7-9	10-12	2017.1-3	4-6	7-9	10-12	2018.1-3	4-6	7-9	10-12	2019.1-3
全 国 計	△ 11.4	△ 11.4	△ 10.1	△ 6.0	△ 8.5	△ 5.3	△ 3.3	1.2	△ 2.1	△ 2.5	△ 2.1	4.0	△ 3.7
北 海 道	△ 18.2	△ 9.2	△ 4.9	△ 2.2	△ 12.2	△ 1.5	7.9	4.1	△ 7.4	△ 3.6	2.2	0.6	△ 9.3
東 北	△ 21.3	△ 18.3	△ 20.4	△ 13.1	△ 24.5	△ 16.5	△ 13.9	△ 9.8	△ 17.9	△ 13.2	△ 13.0	△ 9.8	△ 20.0
関 東	△ 15.6	△ 18.1	△ 12.2	△ 10.7	△ 12.7	△ 8.1	△ 4.0	0.5	△ 1.2	△ 7.4	△ 6.1	4.2	△ 14.5
首 都 圏	△ 10.5	△ 10.2	△ 10.2	△ 8.1	△ 7.2	△ 5.5	△ 3.9	△ 1.7	△ 0.6	△ 2.6	△ 2.2	1.6	△ 1.4
北 陸	△ 9.7	△ 12.7	△ 10.4	△ 4.8	△ 14.6	△ 8.1	△ 2.9	△ 1.9	△ 16.7	△ 2.3	0.9	7.7	△ 7.2
東 海	△ 13.0	△ 16.1	△ 13.0	△ 6.7	△ 7.6	△ 6.8	△ 1.8	3.2	△ 0.2	△ 0.7	0.9	8.5	△ 1.9
近 畿	△ 8.7	△ 7.5	△ 10.7	△ 3.0	△ 4.2	△ 3.6	△ 4.4	5.9	3.3	2.7	0.1	9.8	1.6
中 国	△ 9.4	△ 8.9	△ 6.5	△ 5.4	△ 12.3	△ 3.4	△ 8.1	0.8	△ 2.1	△ 3.1	△ 10.4	0.9	△ 2.4
四 国	△ 15.1	△ 11.8	△ 10.5	△ 7.0	△ 12.4	△ 9.2	△ 10.4	△ 4.1	△ 8.5	△ 13.8	△ 5.7	1.8	△ 6.5
九 州 北 部	1.2	△ 5.3	△ 2.8	0.8	0.5	4.1	△ 0.8	6.9	6.1	2.3	1.3	5.1	4.6
南 九 州	△ 6.0	△ 15.4	△ 3.5	1.7	2.7	0.1	4.3	9.4	3.0	2.0	1.6	10.6	1.1

(備考) 図表●の地域区分のうち、関東は茨城、栃木、群馬、新潟、山梨、長野の6県。首都圏は埼玉、千葉、東京、神奈川の1都3県。東海は岐阜、静岡、愛知、三重の4県。九州北部は福岡、佐賀、長崎の3県。南九州は熊本、大分、宮崎、鹿児島、沖縄の5県