

Development Bank of Japan Inc.

日本政策投資銀行 産業調査部



DBJ Monthly Overview

今月のトピックス

□ 企業行動にみるドイツの競争力

2019 **1**

* 本資料は原則として12月17日までに発表された
経済指標に基づいて作成しています。

Contents

今月のトピックス

企業行動にみるドイツの競争力	2
----------------	---

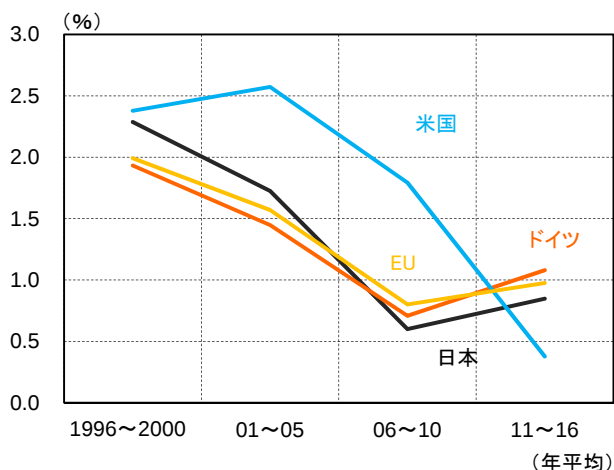
マクロ経済アップデート	4
マーケット動向	8
日本経済	10
海外経済	17
マーケット図表	28
産業動向	30
産業図表	32
経済見通し	35
設備投資計画調査	37
注 記	38

企業行動にみるドイツの競争力

1. ドイツの機械・建設投資は長期的に減少、ただし生産性は日本を上回る

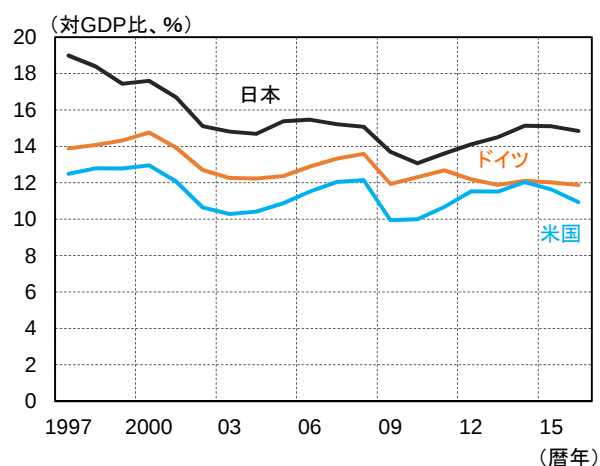
- 日本とドイツは製造業がGDPの20%前後と先進国の中でも高いシェアを維持しているなど、経済的な類似点が多いものの、リーマンショック後の景気回復における生産性上昇率はドイツが日本をやや上回る(図表1-1)。生産性に影響を及ぼす設備投資、イノベーション、経営環境などに違いがあると考えられる。
- まず、伝統的な設備投資である機械・建設投資の対GDP比率を比較してみると、日独ともに長期的に低下傾向にある。ただし、リーマンショック後は、日本は都市の再開発需要などにより建設投資が増加する一方で、ドイツの比率は伸びがみられていない(図表1-2)。
- 投資動機を比較すると、近年は日独ともに景気拡大が続くなかで能力増強投資の割合が高まっているが、両国ともに維持補修の割合が高い(図表1-3)。ただし、ドイツは経済が好調なこともあって、国内投資が不足しているとの議論は少なく、海外投資やICT、R&D投資へのシフトは合理的とみられている。
- また、ドイツも、景気回復と人口減少に伴い人手不足が強まっており、長期的には日本と同様に深刻化すると考えられている(図表1-4)。ただし、ドイツは移民の活用を進めてきた点が異なっており、人手不足に対応した自動化需要は日本に比べ少ないとの調査もある。それでも、ドイツの自動化進展度の目安となるロボット密度は日本とほぼ同水準であり、先進国の中でも高いとのデータもあり、生産性の伸びを支える一因と考えられる。

図表1-1 労働生産性上昇率



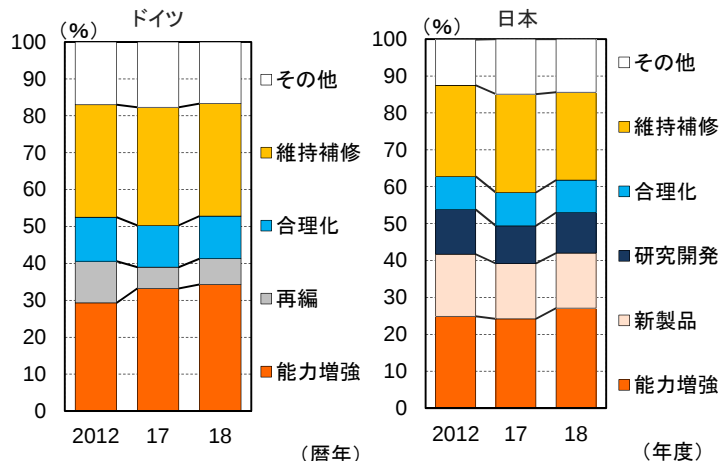
(備考) 1. OECD 2. マンアワーの労働生産性

図表1-2 機械・建設投資



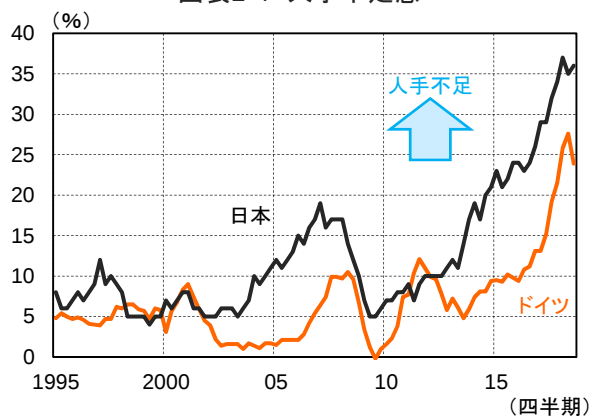
(備考) 1. OECD 2. 公務および防衛等を除く

図表1-3 製造業の投資動機



(備考) 1. IFO経済研究所、日本政策投資銀行 2. 2018年は計画

図表1-4 人手不足感

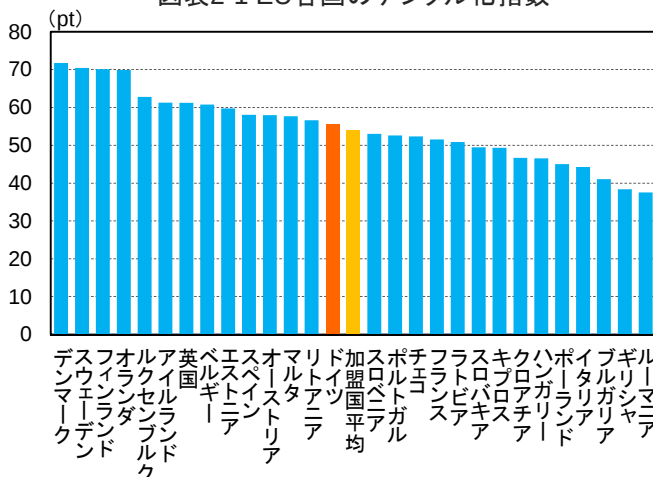


(備考) 1. 欧州委員会、日本銀行
2. ドイツは、供給制約の要因として人手不足を挙げた企業の割合、日本は、雇用人員が「不足」と回答した企業の割合

2. ICT投資はドイツでもさほど進んでいないが、R&Dと中小企業には強み

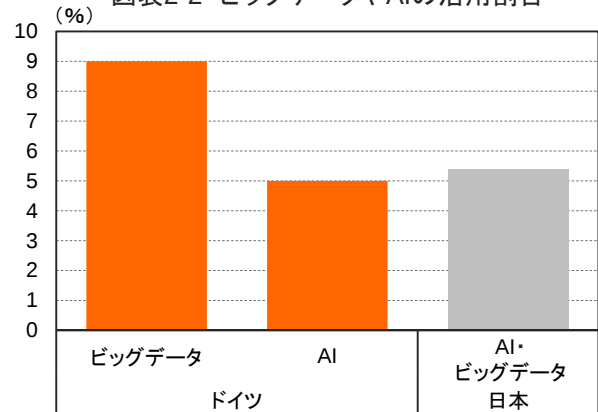
- Industrie 4.0で知られるドイツだが、欧州委員会によれば、デジタル化はEU加盟国の中で平均並にとどまり、インターネット環境の整備や政府のICT活用が課題となっている(図表2-1)。また、企業のAIやビッグデータの活用度も現状は日本とそこまで変わらず(図表2-2)、阻害要因としてもセキュリティやICT人材の不足が共通して挙げられている。ただし、ドイツ政府はデジタルインフラ省を設置し、省庁横断的にデジタル教育の促進や研究開発支援に注力しており、今後の進展が期待されている。
- 日本のR&D投資は、この10年間でGDP比3%強で横ばいである一方、ドイツは日本を下回るものの、上昇が続いている(図表2-3)。また、官民出資の応用研究機関に多くの予算が充てられ、戦略的に技術開発を進め成果を挙げている。
- また、ドイツはHidden Championと呼ばれる競争力のある中小企業が多いことも大きな特徴である。長期的な研究開発や人材育成、製品と技術の徹底的な差別化などにより、ニッチ分野でリーダー的地位を獲得するとともに、系列下に入らず積極的な海外展開によりビジネス規模も確保している。
- 日本とドイツは、人口が減少し、国内市場への期待が小さい点が共通するが、ドイツはより早くからICTやR&D投資に重点を置き、EU統合市場での競争激化もあり、企業の新陳代謝、国際競争力強化が進んだ。また、ドイツ経済にとってユーロが割安なこともメリットになったと考えられる(図表2-4)。日本でも、こうした要因が生産性向上に及ぼす効果を検証しつつ、Society 5.0の実現に向けた取り組みを進めることが求められる。

図表2-1 EU各国のデジタル化指数



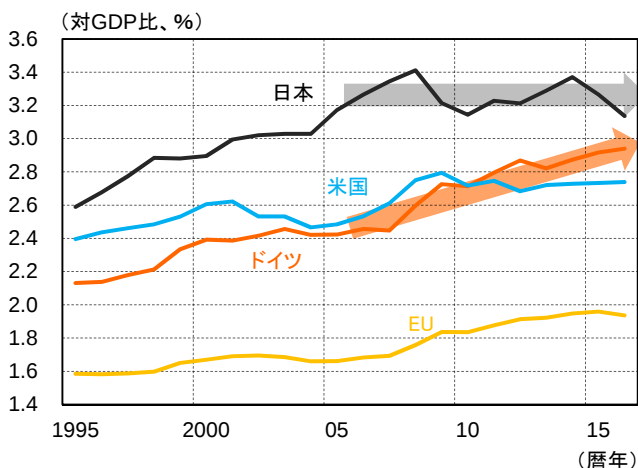
(備考)1.欧州委員会 2.2018年

図表2-2 ビッグデータやAIの活用割合



(備考)1.独連邦経済エネルギー省、日本政策投資銀行
2.日独ともに2018年

図表2-3 R&D投資



(備考)文部科学省

図表2-4 ドイツの国際競争力決定要因

人口	減少しているが、移民の活用が可能
投資	機械・建設投資よりICTやR&D投資に重点 ただしデジタル化の余地は依然大きい
中小企業	競争力の高いHidden Championが多い
EU統合	EU域内で国際展開・競争し、成長や淘汰
通貨	ユーロはドイツ経済に比べて割安
労働改革	2000年代に労働市場改革(解雇規制緩和やパート労働拡大などにより賃金コスト抑制)

(備考)日本政策投資銀行作成

日本経済

景気回復は19年1月に戦後最長を更新

2012年12月に始まる現在の景気回復局面は、19年1月に戦後最長を更新する可能性が高い。特に、16年後半からは世界の主要地域で揃って景気が持ち直したほか、国内では20年の東京オリ・パラ大会に向けた都市基盤整備などの投資も盛り上がり、日本経済は好況を享受した。ただし、18年は、景気回復が後半あるいは終盤に入ったことを感じさせる一年であった。

景気循環面から減速は予想されていた

米国の成長を押し上げている減税効果はあくまで一過的である。景気回復が進んだ欧米では、金融正常化（利上げ）とともに成長ペースが鈍る段階にある。中国も、改めて構造調整に取り組み、減速傾向が明確となってきた。日本の輸出への影響は不可避であるが、こうした国内外の景気減速は、もともと予想されていた。

日本の成長は一進一退も急激な失速はない

日本の経済成長率は、7～9月期にマイナス2.5%に下方修正された。自然災害の影響もあり、18年は一進一退の動きとなった。ただし、10月の鉱工業生産持ち直しは明るい材料である。循環的な景気減速と、災害など一時的な要因にとどまれば、景気が急激に失速することはないと考えられる。

米国の保護主義で通商政策への不確実性が上昇

一方、10月以降、米国市場が主導する形で、株安、金利低下、原油安が進み、18年の株価は日米ともに年初の水準を下回った。ここには、循環的な景気減速に加え、米中摩擦の強まりの影響がある。12/1の首脳会談では、90日間の休戦期間を設けて協議を行うこととなったが、同じ日に、中国の通信機器メーカー、ファーウェイ幹部がイラン禁輸への違反を理由に逮捕されていたことが判明すると、株価は大きく下落した。報道での取り上げなどに基づいて作成される政策不確実性指数は、かつて米国の財政協議が難航した際に上昇したが、今年論点となった通商政策に限った指数は、米国ではトランプ大統領の就任時を上回り、日本でも大きく上昇している。

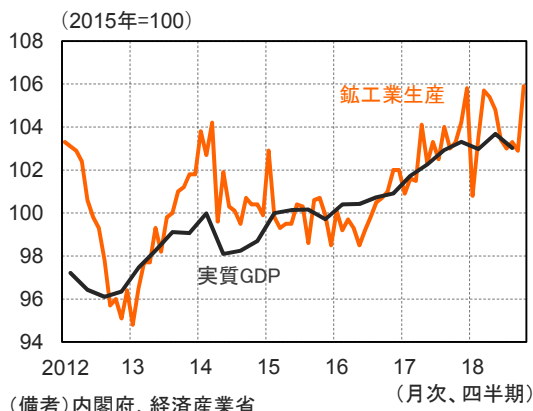
知財保護は中国や世界の成長ポテンシャルを高める

ホワイトハウスによれば、米中協議では、(1)技術移転の強要、(2)知的財産権の保護、(3)非関税障壁、(4)サイバー攻撃のほか、サービスや農業を取り上げる。中国は、既に(2)の知財権保護を強化する方針を示しており、(1)や(4)についても見直しに应じる可能性が高い。これらは、短期的には技術開発で先行する先進国企業に有利に働くが、同時に、国を挙げて自力の研究開発に取り組む中国の背中を押す。長期的には中国、ひいては世界の成長ポテンシャルを高める要因となると考えられる。

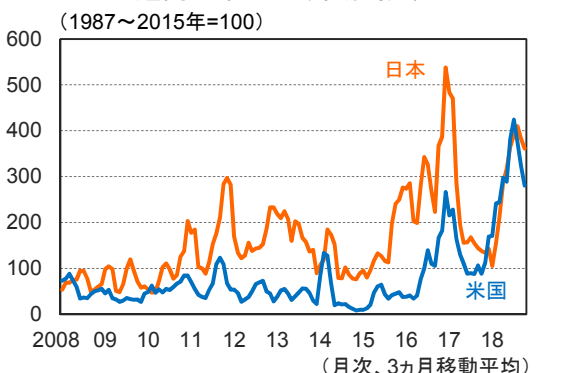
安全保障上の理由に加え経済・技術上の覇権争いに

他方、ファーウェイ問題は、4月に同じ理由で米国製部品の調達禁止の制裁を受けたZTEが生産停止に追い込まれたことを想起させる。米中交渉を有利に進めるための材料との見方もあるが、米国は2社の製品を政府調達から除外し、同盟国にも同様の措置を求めており、一時的な対応とは考えにくい。また、中国側にもアップルのiPhoneを念頭に対抗する可能性が報じられている。米中対立の争点は安全保障に広がっており、情報漏洩リスクを排除することが目的だが、経済的な側面からは、新世代の5G通信規格などをめぐる経済・技術上の覇権争いを背景にした保護主義そのものであり、その影響は関税と同様であり、世界経済にとってマイナスと考えられる。

鉱工業生産と実質GDPの水準



通商政策の不確実性指数



12月の業況判断は横ばい
先行き予測は低下

中堅、中小企業の業況判断
はバブル期以来の高さ

日本の地域格差は比較的
小さい

地域別の景況感は06年より
よりも広がりがみられる

構造問題は残るが景気回復
は中小や地方に広がる

12月の日銀短観では、悪化が予想されていた企業の業況判断は、総じて横ばいとなった。自然災害のあった9月からの生産復旧などが下支えしたとみられる。一方、先行き予測は低下し、景気減速への警戒感がみられる。

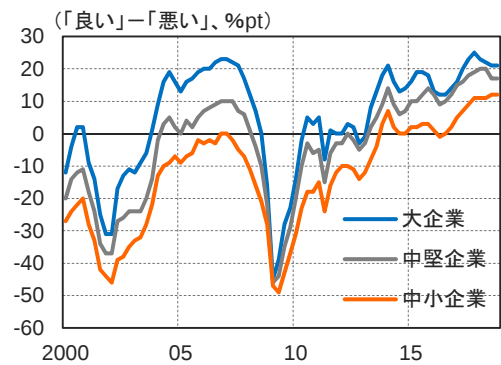
ただし、業況判断の水準は高い。特に、中堅企業、中小企業のDIは、今回の景気回復局面で、バブル期以降の最高水準を更新した。中小企業は、離陸時には最後に浮上し、着陸時には先に低下する飛行機の後輪に例えられることがあるが、その傾向はやや弱まっている。

また、中小企業のウェイトが高い地方経済についても、同様に景気が劣勢にさらされるとの指摘がある。ただし、地域間格差を国際比較から見ると、日本は相対的に格差が小さく、また14年を95年と比べても格差は拡大していない。国土面積や地域区分、統計の取り方など、比較に当たり留意すべき点は少なくないが、日本は5次にわたる全国総合開発計画や、地域間の財政調整などにより、相対的に均衡のとれた発展を保ってきたと言える。

再び短観から地域別の業況判断DIをみると、08年のリーマンショック後に大きく落ち込み、その後持ち直すという景気の波が共通してみられる。他方で、リーマンショック前の06年12月には、輸出が大きく伸びた関東甲信越、東海などが高い値を示す一方、北海道、四国のDIはマイナスにとどまるなど、地域差が大きかった。しかし、18年12月においては、全地域でDIはプラスとなっている。東海地域での景況感は引き続き高いが、半導体や機械産業の集積が進む九州地域、機械や電子部品の工場立地が目立つ北陸、自動車など機械産業が集積する中国などの景況感が大きく上昇するなど、06年時よりも景気回復の地域的な広がりが見られる。

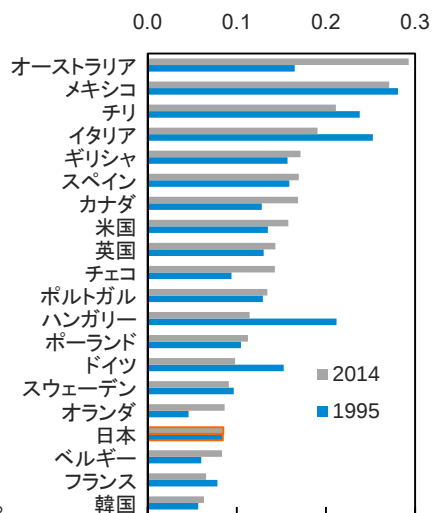
もちろん、少子高齢化という人口動態に伴う構造的な課題は、中小企業や地方経済でより顕著となっており、景気の波及を待つだけではなく、別途対策を考える必要がある。しかし、景気回復が長期に及ぶことで、大企業や都市部を起点とする景気回復は、取引関係や賃金上昇、内需喚起などのルートを通じて広がってきたといえよう。

企業規模別の業況判断DI



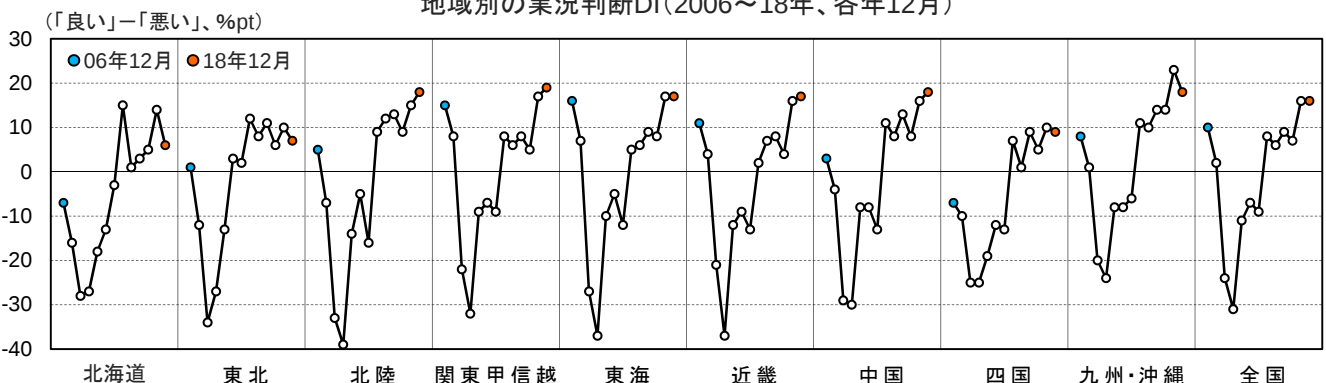
(備考) 1. 日本銀行「短観」 2. 全産業、全国

地域間格差(変動係数)



(備考) OECD "Regions at a Glance"

地域別の業況判断DI(2006~18年、各年12月)



(備考) 1. 日本銀行「短観」 2. 全産業、全規模 3. 18年12月の関東甲信越、東海は、それぞれ全国、東海3県の値で延長試算

マクロ経済アップデート

米国経済

FOMCメンバーはハト派的な見方を示す

2018年7～9月期の実質GDP(11/28公表、2次速報)は、前期比年率3.5%増。前期からは減速したものの、消費が好調を維持し、2%程度とされる潜在成長率を上回る高い伸びが続いた。一方、11月にはFRBのクラリダ副議長が世界経済の減速懸念とともに利上げへの慎重な見方を示したほか、パウエル議長も政策金利は中立金利を「若干下回る水準」にあると発言するなど、FOMCメンバーからはハト派的な発言が増えてきた。

海外経済の減速が意識されている可能性がある

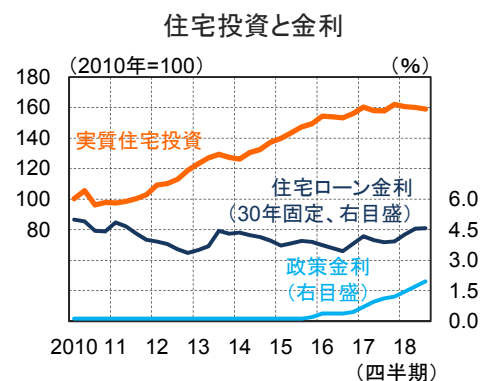
その背景の一つとしては、クラリダ副議長の発言にもあるように、中国をはじめ、海外経済に減速の兆しがみられはじめたことがあると考えられる。米国は、日本やドイツなどと比べて輸出への依存度は高くないため、海外経済の減速による、貿易を通じた直接的な影響はそこまで大きくない。しかし、マーケットの混乱によるマインド悪化など、米経済への波及経路は他にも存在する。

米中首脳会談後も市場には悲観ムードが漂う

11月末には、G20首脳会議にあわせて米中首脳会談が開催され、米中間で貿易や技術移転強要の是正、知財保護などの協議を開始することで合意した。また、米国は、90日以内とされる協議期間中は、1月に予定していた2,000億ドル分の関税引き上げ(10→25%)を猶予するとしている。IMFなどもベースライン・シナリオとしていた、1月の関税引き上げが見送られるのは、米中、ひいては世界経済にとってプラスといえるが、それでもマーケットに高揚感はない。むしろ、その後のファーウェイ副会長の逮捕事件などもあり、米中貿易戦争の長期化が意識されるなか、引き続き悲観的なムードが漂う。

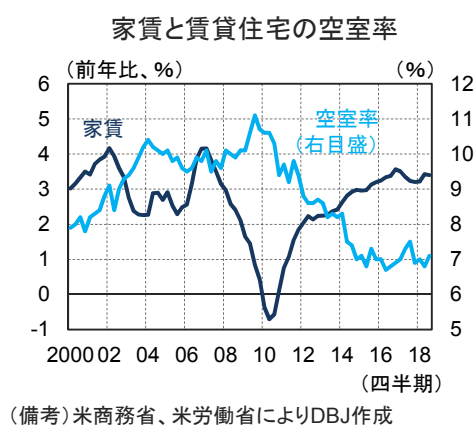
金利上昇もあり、住宅市場には弱さがみられる

FOMCメンバーがトーンダウンした要因として、国内でも金利上昇に敏感な住宅市場で弱さがみられることがあろう。15年末以降は、利上げが続くなかで、住宅ローン金利も緩やかに上昇しており、住宅投資は3期連続でマイナスとなっている。この背景には、人件費をはじめとする建設コストの上昇といった供給側の制約もあるが、住宅市場の弱さは住宅購入に伴う耐久財消費などにも波及する可能性があり、FRBとしては慎重にならざるを得ない。



家賃の伸び鈍化がインフレ率を下押し

また、より直接的には物価の伸びが鈍化していることがあるが、これにも住宅市場が別の形で影響を与えている。米国では、リーマンショック後、持ち家志向の低下とともに、都市部の賃貸住宅の需要が高まることへの期待から、集合住宅の着工が増加した。当初は賃貸住宅の空室率は低下したが、景気回復とともに、住宅購入期を迎えた若いミレニアル世代で持ち家志向が高まっており、持ち家率が上昇に転じている。こうしたなか、一部の大都市では賃貸住宅に余剰感がみられ、家賃の伸びが鈍化している。米国では、消費者物価に占める家賃のウェイトが高く(総合で約3割、食品・エネルギーを除くコアで約4割)、8月以降の消費者物価の伸び鈍化につながっている。



12月FOMCでは利上げ実施も、見通しは下方修正か

もっとも、FOMCメンバーによるハト派的な発言が増えたことは、金融政策の大幅な方針転換を必ずしも意味しない。住宅市場を除けば、内需は引き続き好調であるほか、賃金の伸びも緩やかに高まっている。金融システムの安定に配慮する観点でも、既に市場で織り込まれている12月の利上げは実施される公算が高い。ただし、19年の利上げについては、打ち止めには至らずとも、上記のような背景を踏まえ、12月の見通しにおいて下方修正(3→2回)される可能性がある。

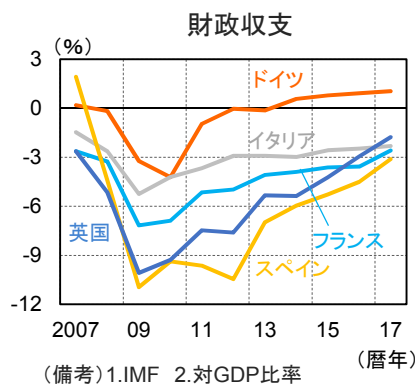
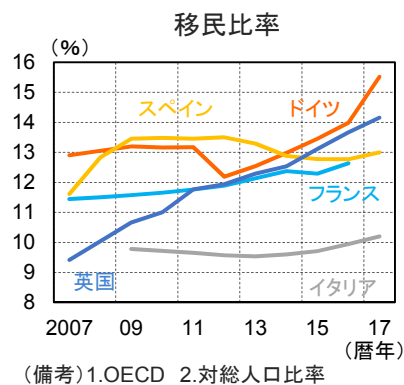
欧州経済

成長ペースが
鈍化

主要国全ての
政治に不安要因

EU28カ国の2018年7～9月期実質GDPは前期比年率1.2%増と、輸出の伸び悩みにより2%台後半だった17年から成長ペースの鈍化が続いた。

こうしたなか、主要国での政治不安の影響も懸念される。ドイツでは、移民政策への不満などから10月の地方選で与党が連敗し、メルケル首相は与党党首の辞任に追い込まれた。首相職は続投するものの、EU内での指導力低下が懸念される。フランスでは、マクロン大統領による燃料税引き上げなどの財政再建政策に反対する大規模な暴動が発生。燃料税引き上げ断念に至り、財政再建の遅れのほか、暴動の景気への影響も懸念される。イタリアでは政府の拡張的な19年度予算案がEUからは正勧告を受け、財政懸念により金利が高止まり。英国では、移民流入への反発が一因となってEU離脱が決定した後、ポンド安に伴う消費減速や不透明感による投資減少が生じた。さらに、離脱案は英国議会採決が難航し、合意なき離脱による混乱も懸念される。スペインでも12/2の地方選で極右政党が議席を獲得し、ポピュリズムが台頭している。政治不安が短期的に直接経済を下押ししている国もあるほか、金融市場の不安定化とマインドの悪化、それに伴う消費や投資などの内需の下押しも懸念される。



欧州主要国の政治状況	
ドイツ	メルケル党首辞任 →EU内での指導力低下懸念
フランス	暴動により燃料税引き上げ断念 →財政再建遅延と内需減退懸念
イタリア	財政赤字計画に対し正勧告 →赤字縮小検討も金利高止まり
英国	EU離脱案議会採決難航 →合意なき離脱の可能性
スペイン	地方選で極右政党躍進 →ポピュリズムが広がる可能性

(備考) DBJ作成

中国経済

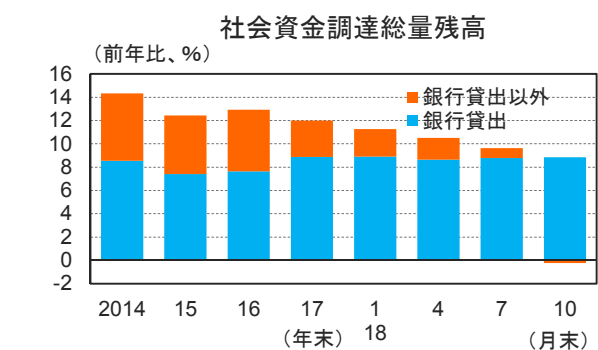
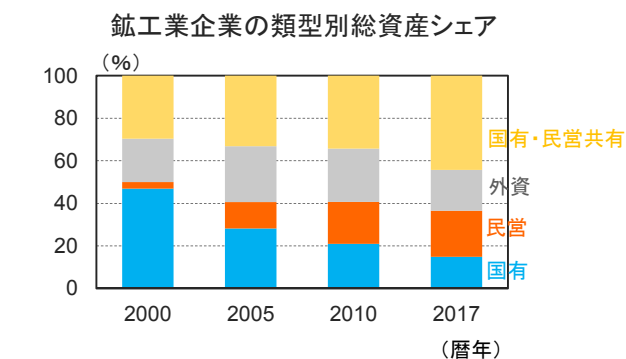
成長ペースが鈍化

2018年7～9月期実質GDPは前年比6.5%増。2期連続で伸びが縮小し、成長ペースが鈍化。

デレバレッジで
中小民営企業の資金
調達がタイト化

中国景気減速の背景には、経済のニューノーマル化や米中貿易摩擦によるマインドの悪化のほか、デレバレッジ(債務削減)の推進で、中小民営企業の資金調達がタイトになっていることもあるとみられる。

中国では、2000年代以降、民営企業が存在感を増しており、企業総資産に占める割合は2000年の3%から17年の22%まで上昇。一方、当局は構造改革の一環として、16年頃から銀行貸出以外のいわゆるシャドーバンキング(理財商品など)を中心に、デレバレッジを推進。シャドーバンキングからの借入が多い中小民営企業の経営や事業拡大の障害となっている。当局は中小民営企業の資金調達円滑化のため、18年後半から、銀行の中小、民営企業向け貸出の目標設定を検討するなど支援策を強化している。ただし、信用リスクが高い中小民営企業への貸出増加については、銀行側の慎重姿勢が続くとみられ、デレバレッジの流れが変わらないなか、中小民営企業の窮状は続くともみられる。



長期金利:0.1%を下回る

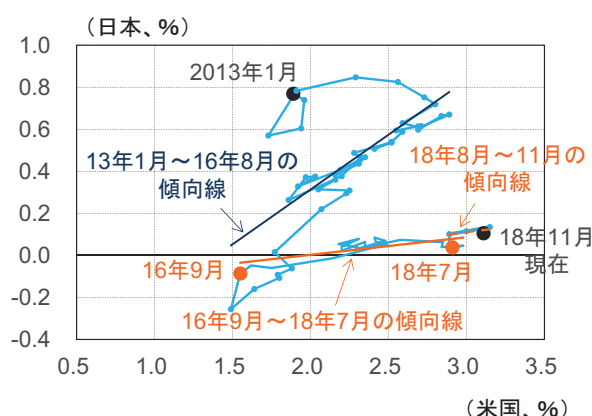
- 米国では、パウエルFRB議長のハト派的な発言や景気減速への懸念から19年以降の利上げペース鈍化が意識され、金利は3%を下回った。日本でも、米中貿易摩擦などによるリスク回避の動きから、長期金利は0.1%を下回り、7月の緩和修正前の0.05%前後まで低下した。
- 日本の金利は、米金利と高い相関関係がみられたが、16年9月に日銀がイールドカーブ・コントロール政策を導入したことで、国内長期金利の変動幅が縮小し、米金利に対する感応度は低下した。18年7月の金融緩和の修正後も、米金利に対する感応度の上昇は限定的。

日米10年物長期金利



(備考) 日本相互証券、米国財務省

日米長期金利の相関



(備考) 1. 日本相互証券、米国財務省によりDBJ作成
2. 月中平均

株価: 日米株価は足元下落

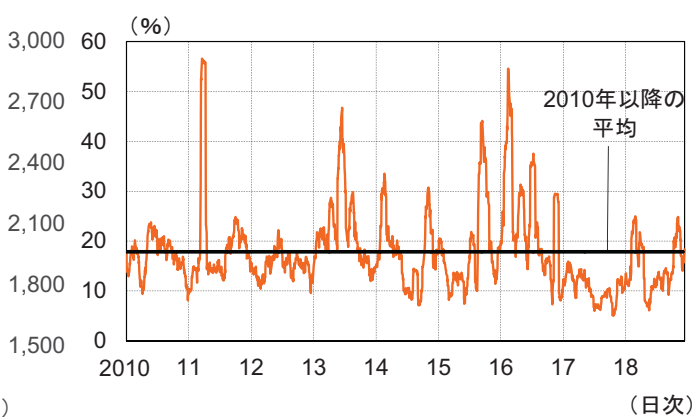
- 米国株価は、パウエルFRB議長のハト派的な発言などを好感して11月下旬は上昇したが、ファーウェイ副会長の逮捕などで米中貿易摩擦懸念が高まったことや、雇用統計が市場予想を下回ったことで急落するなど、不安定な動きが続いている。日本の株価も米株に連動し、不安定。
- TOPIXのヒストリカルボラティリティは、17年に過去に例を見ないほど低水準で推移したが、18年に入り2月と10月に大きく上昇した。ただし、10年以降の平均と比較すれば、そこまで大きい変動ではない。景気拡大局面の長期化で、先行きの景気減速が意識されやすい地合いとなっており、今後も18年程度の株価変動はみられると考えられる。

日米株価



(備考) 日本取引所グループ(株)東京証券取引所、
S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス

TOPIXのヒストリカルボラティリティ

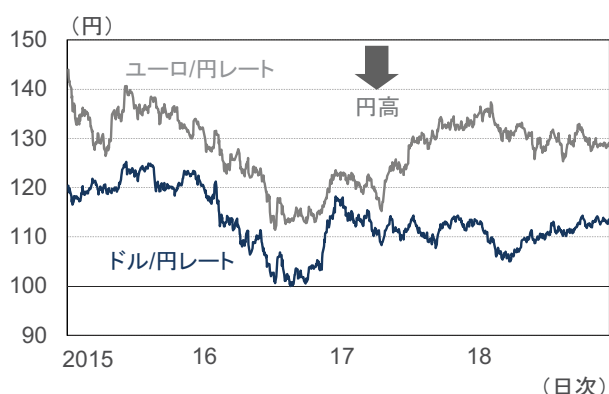


(備考) 1. 日本取引所グループ(株)東京証券取引所
2. 日次変動率の標準偏差を年率換算、作成期間は20日

為替：米中貿易摩擦への懸念が円高圧力に

- 対ドル円レートは、11/6の米中間選挙を波乱なく通過したことを受け、114円程度まで円安が進行。その後は、米中首脳会談で、米国が2,000億ドル分の関税引き上げを猶予することで合意したものの、ファーウェイ副会長の逮捕などを背景に貿易摩擦への懸念が再び高まり、113円程度のやや円高水準で推移。
- 10月以降は、パウエル議長のハト派的な発言もあり、米長期金利が低下した。ただし、5月末にイタリア政局への懸念が高まったときに比べて、日米金利差の縮小も限られ、円高圧力は限定的。

外国為替の動向



(備考) 1. 日本銀行
2. 17:00現在の銀行間取引レート

ドル円レートと日米金利差



(備考) DBJ作成

原油価格：50ドル台前半で推移

- 10月以降、米国産原油の増産や米中貿易摩擦などを背景とした世界経済の減速懸念、イラン制裁に対する猶予措置により、原油価格は下落基調。12月上旬のOPEC総会では19年からの追加減産を決定したが、供給過剰への不安が払拭されないなか、50ドル台前半で推移。
- 12/6～7開催のOPEC総会並びにロシアなどの非加盟国会合では、19年から6ヵ月間にわたり日量120万bblの追加減産を決定。しかし、米国での原油生産が大幅に増加するなか、減産は、OPECとロシアにとって、世界原油市場におけるシェアと影響力低下に繋がり、減産の長期化や拡大が難しくなっている。

WTI原油価格



(備考) CMEグループ(NYMEX)

OPECおよび非加盟国の協調減産

期間	これまで		今回
	17年1月～ 18年6月末	18年7月～ 12月末	19年1月～ 6月末
減産量	270	180(▲90)	300(+120)
OPEC	—	120	200(+80)
非加盟国	—	60	100(+40)

(備考) 1. DBJ作成

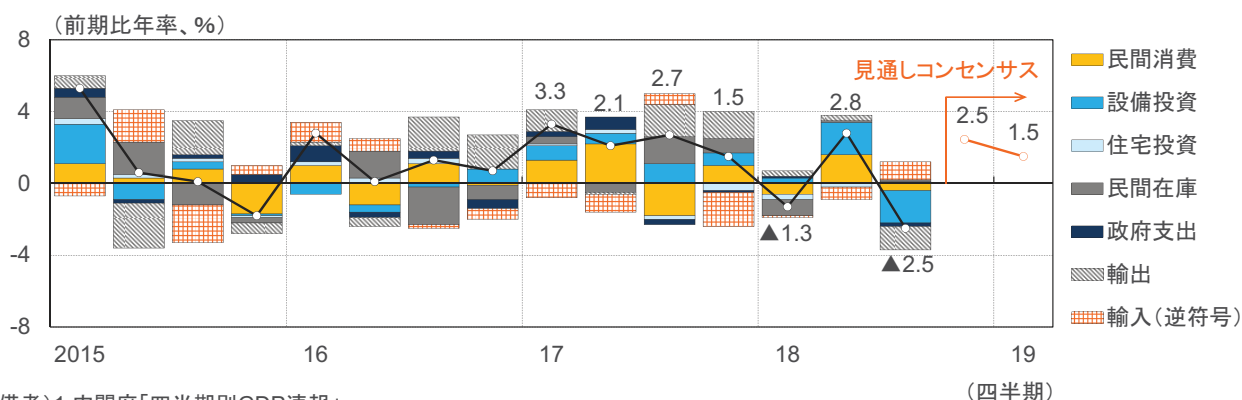
2. 18年6月末までは、合計日量90万bblを超過して減産

3. 今回の合意ではイラン、リビア、ベネズエラ、ナイジェリアは減産対象から免除

自然災害の影響がみられるが、緩やかに回復している

- 2018年7～9月期の実質GDP(12/10公表、2次速報)は前期比年率2.5%減。前期に大きく増加した設備投資が反動減となったほか、自然災害の影響で消費や輸出が弱含み、マイナス成長となった。
- 先行きは、雇用・所得環境の改善を背景とした消費の増加や、世界経済の回復を背景とした輸出と設備投資の増加に支えられ、前期比年率1%以上の成長が続く見通し。

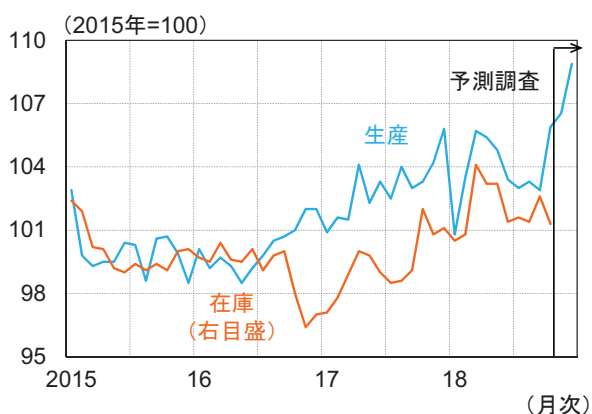
実質GDP成長率



生産は緩やかに増加している

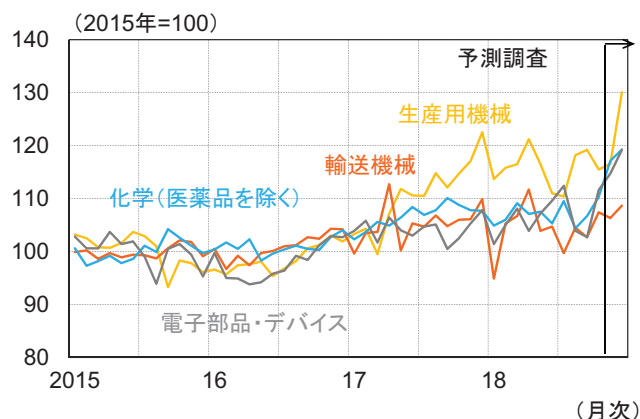
- 10月の鉱工業生産は前月比2.9%増と、台風や地震などの自然災害からの挽回生産もあり、電子部品・デバイスや輸送機械など、広範な業種で増加した。また、物流の停滞が解消したことで、出荷が同3.5%増と生産を上回る増加となり、在庫は同1.3%減となった。
- 予測調査では、11月は前月比0.6%増、12月は同2.2%増と、生産用機械や電子部品・デバイスを中心に増加する見通しとなっている。

鉱工業生産



(備考) 1.経済産業省
2.11月、12月は予測調査による伸び率で延長

鉱工業生産(主要業種別)

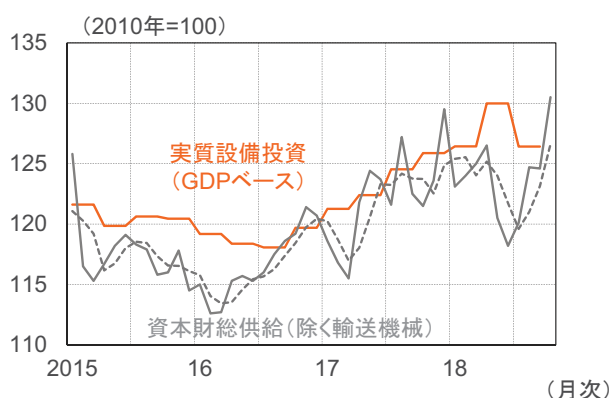


(備考) 1.経済産業省
2.11月、12月は予測調査による伸び率で延長

設備投資は増加している

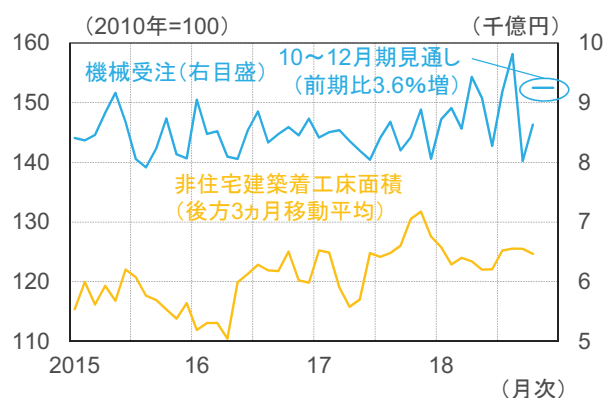
- 7～9月期の実質設備投資(GDPベース)は前期比年率10.6%減と、大幅に増加した前期から減少したものの、均してみれば増加している。機械投資の一致指標である10月の資本財総供給(除く輸送機械)は、前月比4.7%増と増加基調にある。
- 先行指標をみると、機械投資については、10月の機械受注(船舶・電力を除く民需)が前月比7.6%増と2ヵ月ぶりの増加となった。10～12月期では前期比3.6%増と増加が続く見通し。建設投資は、非住宅着工床面積が工場や倉庫を中心に足元やや増加している。

設備投資関連一致指標



(備考) 内閣府、経済産業省

設備投資関連先行指標



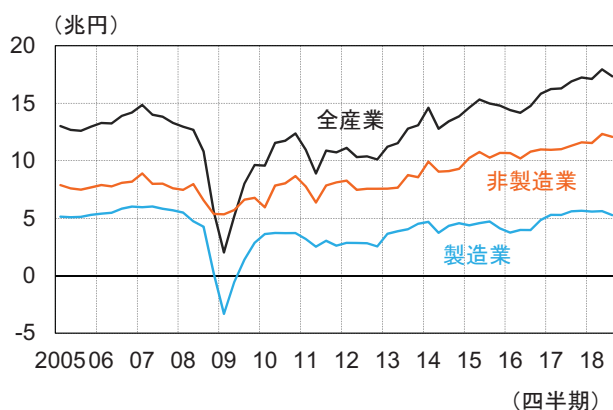
(備考) 1.内閣府、国土交通省

2.季節調整値(非住宅建築着工統計はDBJ試算)

企業収益は増加基調にあるが製造業では頭打ち

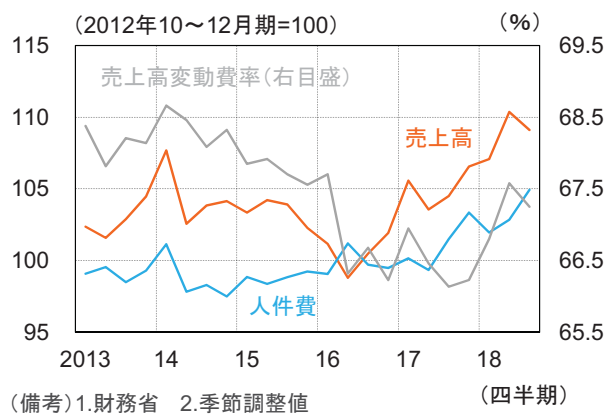
- 7～9月期の全産業の営業利益は前期比3.3%減となったが、前年比では2.3%増と増加基調が続き、リーマン・ショック前を超える高水準にある。ただし、製造業は18年以降頭打ちとなっており、前年比でも同6.9%減と減少に転じた。
- 製造業においても売上高の増加が続いているものの、17年以降は、人手不足などによりそれまで横ばいだった人件費がようやく上昇。18年に入ってから、原油などの資源価格の上昇により、売上高変動費率も15年程度の水準に戻ったため、企業収益は頭打ちとなった。

営業利益



(備考) 1.財務省 2.季節調整値

製造業の売上高、人件費、変動費率



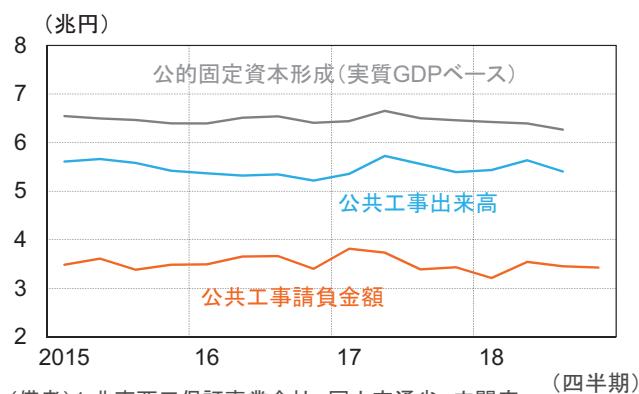
(備考) 1.財務省 2.季節調整値

3.固定費=人件費+減価償却費+販管費×0.7
変動費=営業費用-固定費とした

公共投資は足元で減少している、住宅着工は横ばいとなっている

- 7～9月期の実質公共投資（GDPベース）は、前期比年率7.7%減少した。先行指標の公共工事請負金額は一進一退となっている。先行きは、災害復旧のための総額9,356億円の平成30年度補正予算が11/7に成立したほか、18年度第2次補正予算および19年度当初予算でも防災・減災、国土強靱化のためのインフラ緊急対策を盛り込んでおり、公共投資を押し上げる可能性がある。
- 7～9月期の実質住宅投資（GDPベース）は、前期比年率2.7%増と5期ぶりに増加。10月の住宅着工は、前月比0.8%増。アパート向け貸出の厳格化などで貸家が弱含む一方、消費増税を控えた駆け込み需要などで持家と分譲が増加し、全体では概ね横ばいとなっている。

公共投資関連指標

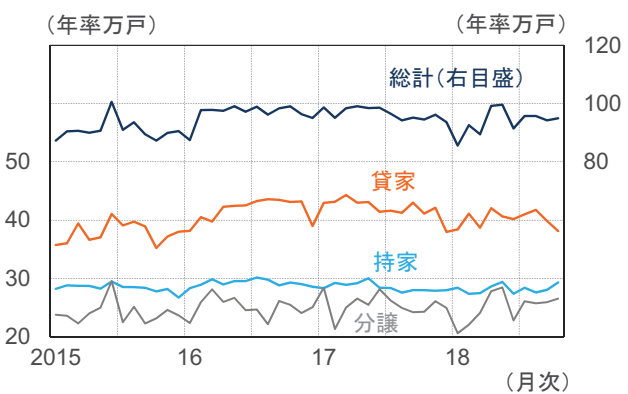


(備考) 1. 北東西三保証事業会社、国土交通省、内閣府

2. 季節調整値(公共工事出来高と請負金額はDBJ試算)

3. 18年10～12月期の請負金額は10月の数値を元に試算

住宅着工戸数

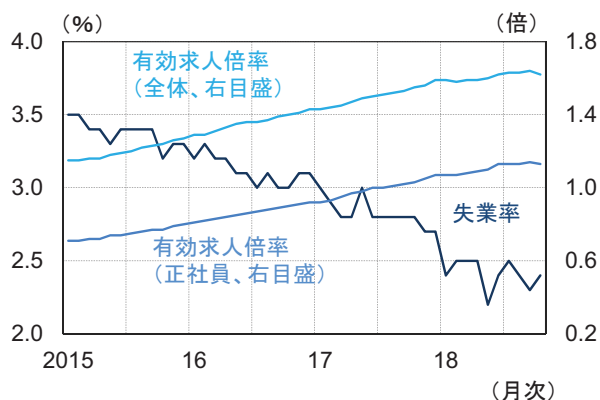


(備考) 国土交通省

雇用・所得は改善している

- 10月の完全失業率は2.4%と、引き続き2%台前半の低水準にある。10月の有効求人倍率は、やや低下したものの、全体で1.62倍、正社員でも1.13倍と高水準が続いている。
- 10月の一人当たり給与は、前年比1.5%増。所定内給与の押し上げにより、前月から伸びが拡大した。18年1月に実施されたサンプル替えの影響を除いた共通事業所集計でも、同1.0%増と伸びは高まったが、基調としては緩やかな増加となっている。

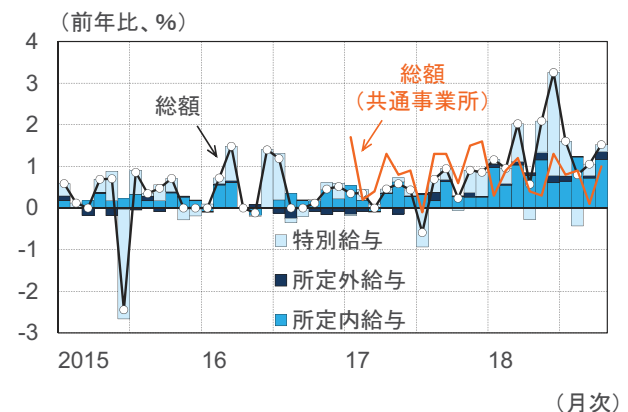
失業率と有効求人倍率



(備考) 1. 総務省、厚生労働省

2. 季節調整値

一人当たり給与

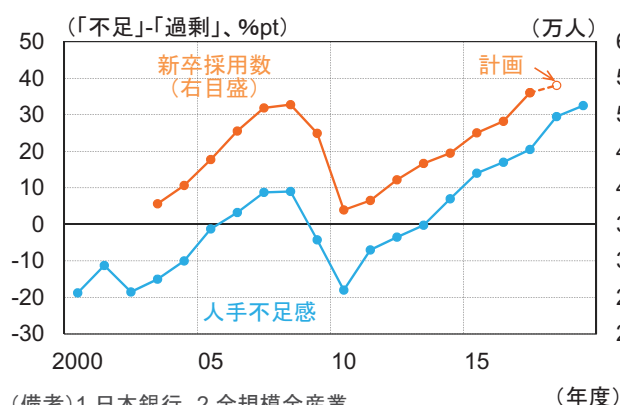


(備考) 厚生労働省

大学生の就職内定率は4年連続で上昇

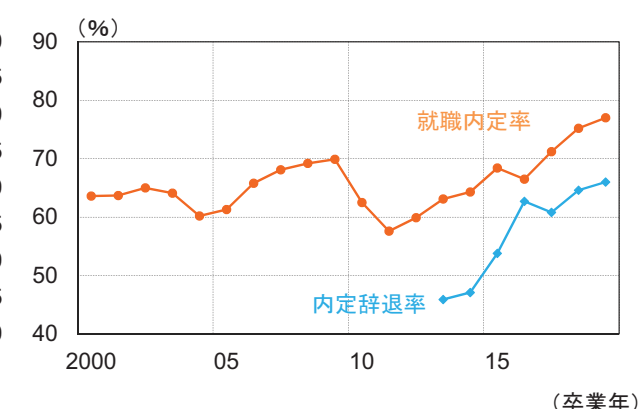
- 景気回復に加えて、少子高齢化により、今後、生産年齢人口が一層減少することが見込まれるなか、企業は新卒採用を増やしている。
- 企業の採用意欲の高まりを背景に、大学生の就職内定率は上昇が続き、来春卒業予定者については、10月1日時点で77%に達した。一方、複数の内定を獲得した学生も増えており、内定辞退率（内定辞退の経験がある学生の割合）も高まっており、新卒採用市場は学生優位の売り手市場が続いている。

企業の人手不足感と新卒採用数



(備考) 1. 日本銀行 2. 全規模全産業
3. 人手不足感は1期前、19年度(18年度分データ)は18年12月調査まで

大学卒業予定者の就職内定率と内定辞退率

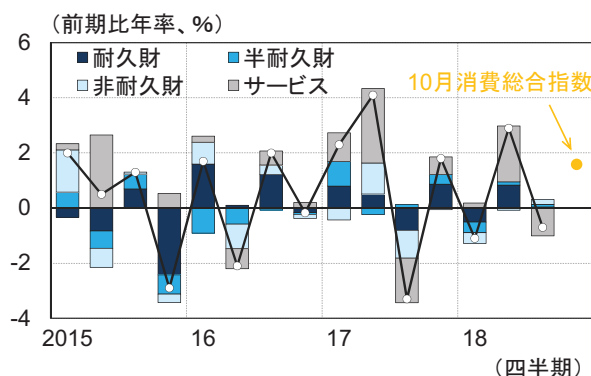


(備考) 1. 厚生労働省、リクルートキャリア・就職みらい研究所
2. 各年いずれも10月1日時点

消費は弱い動きもみられるが、緩やかな回復基調にある

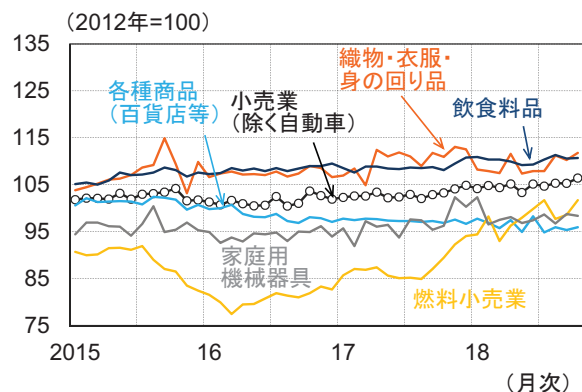
- 7～9月期の実質民間消費(GDPベース)は、前期比年率0.7%減。雇用・所得環境の改善を背景に緩やかな回復基調にあるものの、自然災害により外出の機会が減少したことで、サービスが全体を下押しした。一方、GDPベースに準じて月次で作成される10月消費総合指数は、7～9月期比年率1.6%増となった。
- 10月の名目小売売上高(除く自動車)は、前月比1.1%増。ガソリン価格の上昇により、燃料小売業が増加したほか、前月の自然災害からの回復もあり、百貨店などでもプラスとなった。

実質民間消費



(備考) 1. 内閣府
2. GDPベース内訳は対家計民間非営利団体を捨象し国内家計消費の寄与比率で按分した

業態別名目小売業販売額

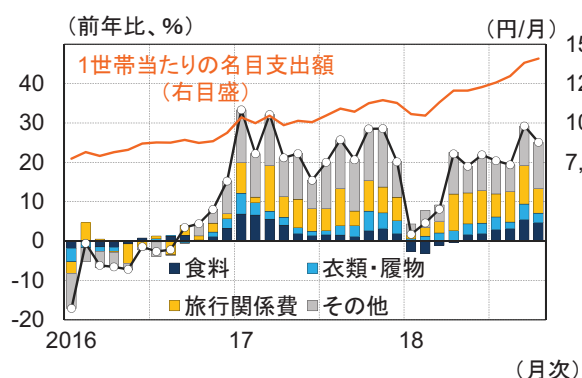


(備考) 1. 経済産業省
2. 季節調整値

消費マインドは力強さを欠く

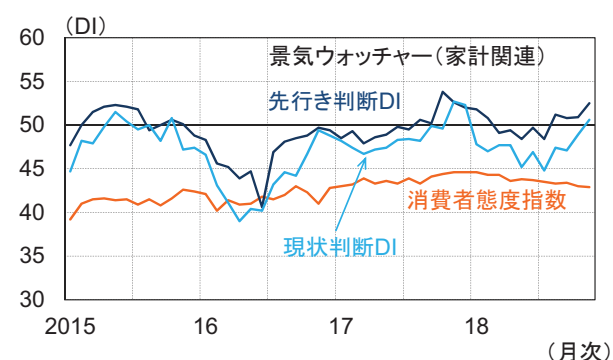
- インターネット販売は、取扱業者の増加やサービスの充実により、利用が急速に広がっている。10月は前年比25.1%増となり、旅行関係費のほか、衣類や食料など日用品の支出も増加した。
- 11月の景気ウォッチャー調査では、好天やインバウンドの回復などを背景に、現状判断DIが上昇。ただし、半年後の見通しを示す消費者態度指数は、このところ足踏み状態となっており、消費マインドは力強さを欠いている。

ネットショッピングの状況



(備考) 1.総務省
2.二人以上の世帯(利用のない世帯も含む)
3.支出額は季節調整値(DBJ試算)

消費マインド指標

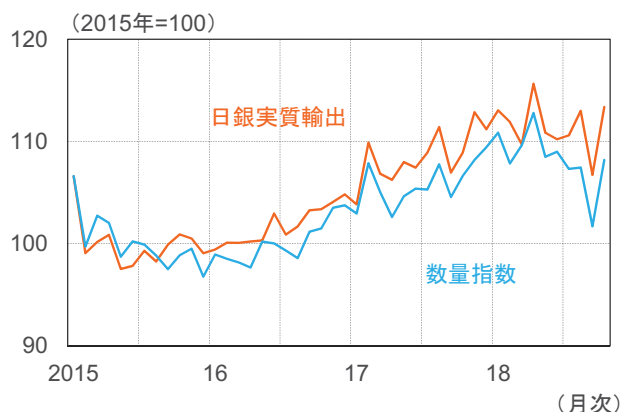


(備考) 1.内閣府
2.季節調整値
3.消費者態度指数は今後半年の見通し

輸出は自然災害の影響を除けば横ばい基調

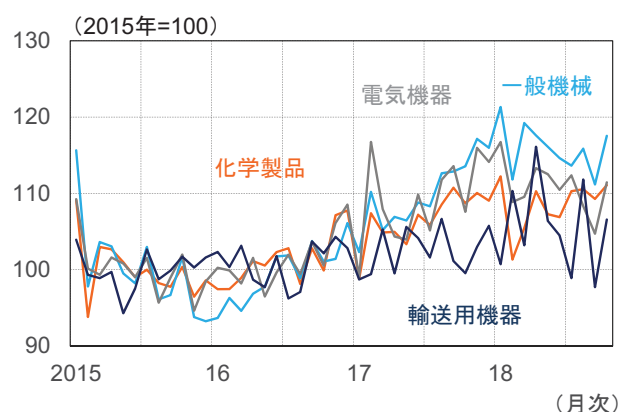
- 7～9月期の実質輸出（GDPベース）は、前期比年率6.9%減。自然災害による生産の停滞や物流の混乱の影響を受け、自動車などが減少した。
- 10月の輸出数量指数は、前月比6.4%増。日銀実質輸出は同6.2%増となった。自然災害の影響で大幅減となった9月の反動により、輸送用機器や電気機器などが増加したものの、基調としては横ばいとなっている。

輸出数量指数と実質輸出



(備考) 1.財務省、日本銀行
2.季節調整値(数量指数は内閣府試算)

財別輸出数量指数

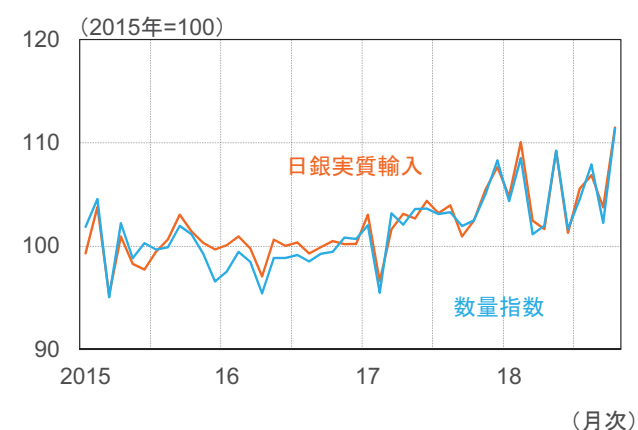


(備考) 1.財務省
2.季節調整値(DBJ試算)

輸入は自然災害の影響を除けば横ばい基調

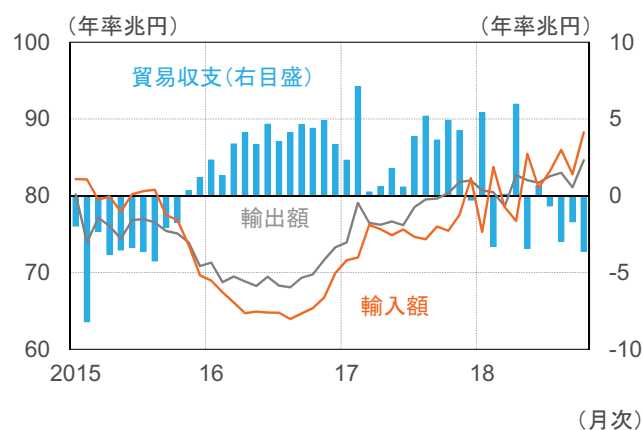
- 7～9月期の実質輸入(GDPベース)は、自然災害の影響もあり前期比年率5.5%減となった。
- 10月の輸入数量指数は、自然災害の影響により大幅減となった9月の反動により、電気機器などが増加し、前月比8.9%増。日銀実質輸入は同7.4%増となった。振れがみられるものの、基調として輸入は横ばいになっている。
- 10月の貿易収支は、原油価格上昇により年率マイナス3.6兆円と4ヵ月連続で赤字となった。

輸入数量指数と実質輸入



(備考) 1.財務省、日本銀行
2.季節調整値(数量指数は内閣府試算)

輸出入額、貿易収支

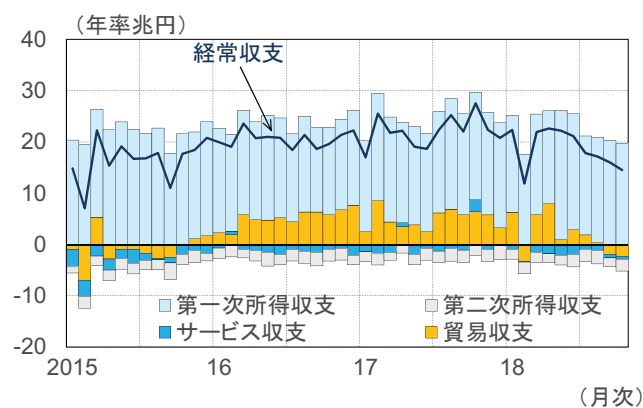


(備考) 1.財務省
2.季節調整値

経常収支の黒字はやや縮小

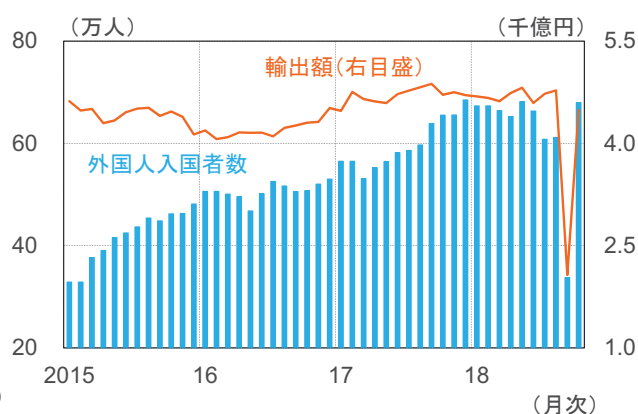
- 10月の経常収支は、原油価格上昇により貿易赤字が拡大し、6ヵ月連続で黒字幅が縮小。黒字額は年率14.5兆円にとどまった。
- 関西空港の外国人入国者数は、9月の台風21号による被災で、一時空港が閉鎖されたことなどから、大きく落ち込んだ。旅客や貨物の関空離れが懸念されたが、10月は旅客・貨物ともに大きく増加し、被災前の水準まで回復。台風の影響による下押しの長期化は、一先ず避けられた。

経常収支



(備考) 1.財務省、日本銀行
2.季節調整値

関西空港の外国人入国者数・輸出額

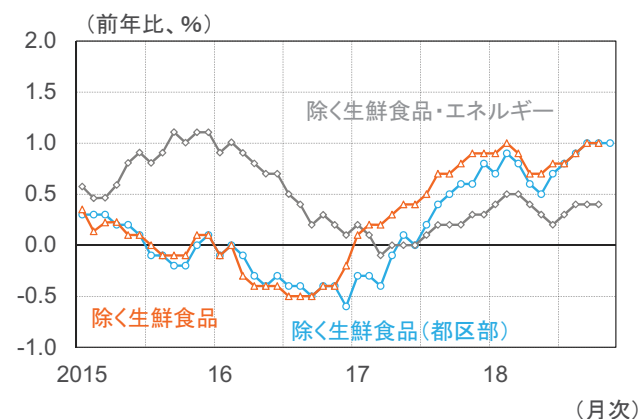


(備考) 1.財務省、法務省
2.季節調整値(DBJ試算、各年1、2月は両月の平均値)

消費者物価は小幅に上昇している

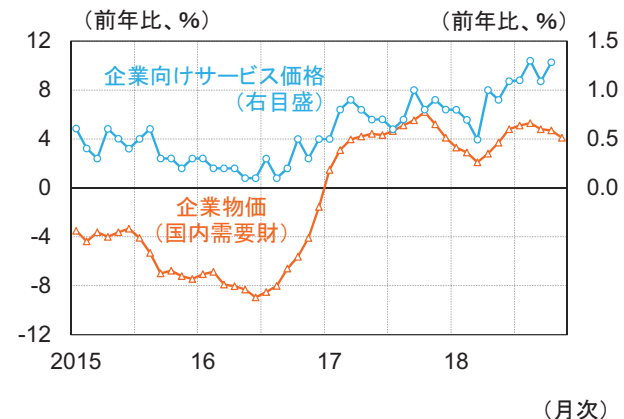
- 10月の全国消費者物価(除く生鮮食品)は前年比1.0%上昇。電気代などが上昇したほか、増税によりたばこも値上がりしたが、携帯電話やプリンタなどが下落し、伸び率は横ばい。先行指標となる11月東京都区部でも、電気代が上昇した一方、ガソリンが低下し、前月から横ばいの同1.0%上昇となった。
- 11月の企業物価(国内需要財)は資源価格の下落により、エネルギー関連の押し上げが縮小し、前年比4.1%上昇と伸びが鈍化した。10月企業向けサービス価格は、広告の押し上げなどにより同1.3%上昇と伸び幅が拡大した。

消費者物価



(備考) 1.総務省
2.消費増税の影響除く

企業物価・企業向けサービス価格

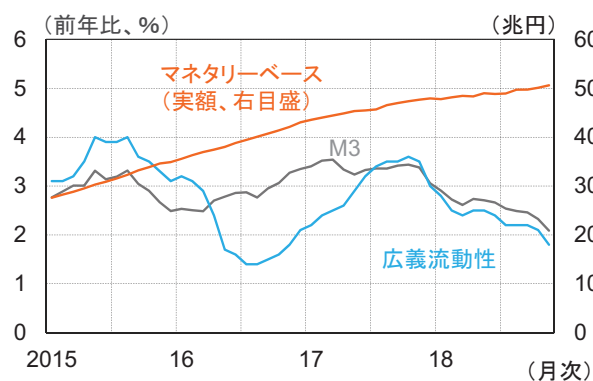


(備考) 1.日本銀行
2.消費増税の影響除く

マネーストックの伸びは鈍化、金融機関の業況は明確には改善せず

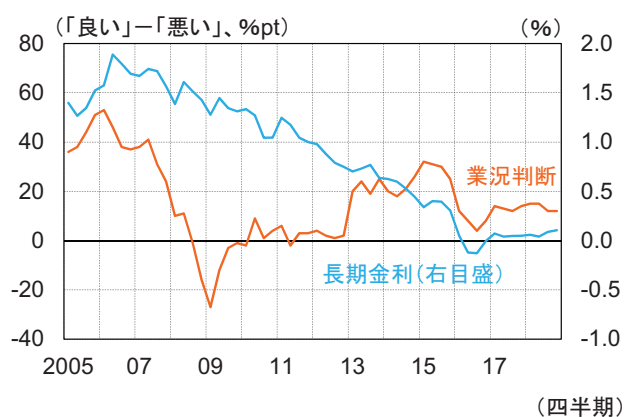
- 11月のマネタリーベースは前月比1.0%増。16年9月の日銀の金利ターゲット政策移行後、増加ペースは鈍化している。11月のM3は前年比2.1%増と、伸びは鈍化している。
- 金融機関の業況はアベノミクス以降の景気回復に伴い改善したが、16年1月のマイナス金利決定時に大きく低下。その後16年9月の金利ターゲット政策移行後に長期金利の上昇とともにやや改善した。18年7月の金融政策修正後にも金利は上昇したものの、金融機関の業況は明確に改善しておらず、今後も金融緩和の副作用に配慮した金融政策が実施される可能性がある。

マネーストック、マネタリーベース



(備考) 1.日本銀行
2.マネタリーベースは季節調整値

金融機関の業況判断と長期金利

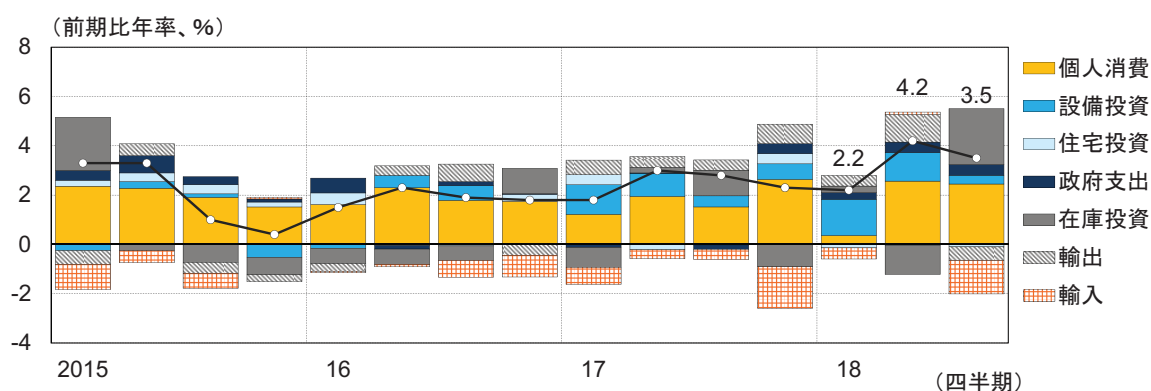


(備考) 日本銀行、日本相互証券

米国: 拡大している

- 2018年7～9月期の実質GDP(11/28公表、2次速報)は、前期比年率3.5%増。対中関税引き上げを前に輸入が増加したほか、設備投資の伸びが鈍化し、前期から減速したが、消費が好調を維持し、2%程度とされる潜在成長率を上回る高い伸びが続いた。
- 今後も雇用・所得環境の改善を背景に個人消費が堅調を維持し、潜在成長率を上回る成長が続く見通し。

実質GDP成長率

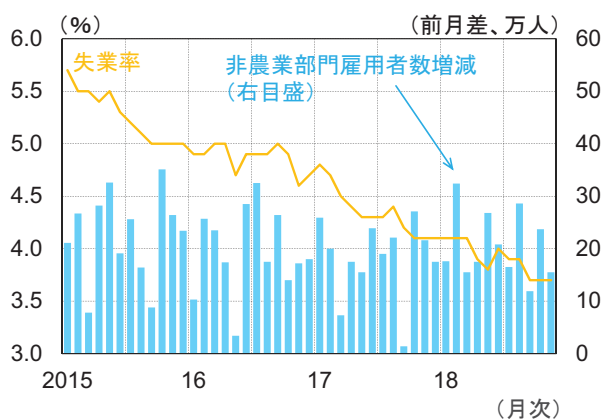


(備考)米商務省

米国: 雇用は堅調、平均時給の伸びが高まる

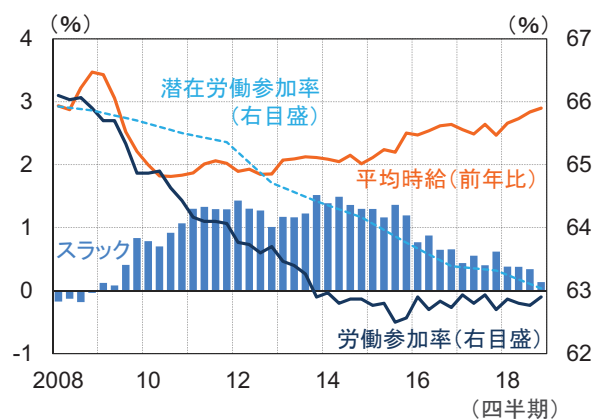
- 11月の雇用者数は、前月差15.5万人増と伸びが鈍化したものの、均してみれば20万人程度の堅調な増加が続いている。失業率も3.7%と、49年ぶりの低水準を維持した。
- CBOの見通しにもとづき試算した潜在労働参加率(労働参加率の長期トレンド)は、高齢化などにより低下傾向にある。在労働参加率を大きく下回っていた実際の労働参加率は、景気回復が続くなか、横ばいを維持。両者の差であるスラック(労働市場の緩み)は縮小し、18年中にはほぼ解消した。こうしたなか、平均時給の伸びも緩やかに高まっており、11月は前年比3.1%上昇と、09年4月以来の高い伸びを維持した。

雇用統計



(備考) 1.米労働省 2.季節調整値

労働参加率と平均時給

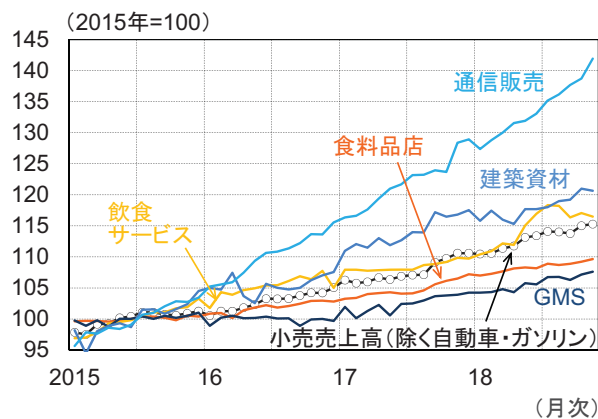


(備考) 1.米労働省、CBOによりDBJ作成
2.18年4Qは10～11月平均

米国:消費は堅調、生産は製造業が足踏み

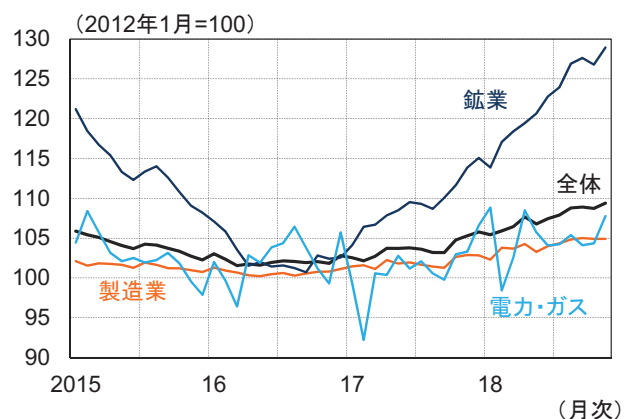
- 11月小売売上高(除く自動車・ガソリン)は、前月比0.5%増。クリスマス商戦の好調もあり、通信販売を中心に堅調に増加した。雇用・所得の改善が続くなか、消費は好調が続いている。
- 11月の鉱工業生産は前月比0.6%増。寒波の影響により、電力・ガスが大幅増となったほか、原油安を受けて一服していた鉱業が増加したものの、外需が減速するなか、製造業は2ヵ月連続でほぼ横ばいにとどまった。

小売売上高



(備考)米商務省

鉱工業生産



(備考)FRB

米国:設備投資の伸びは鈍化、貿易赤字は拡大

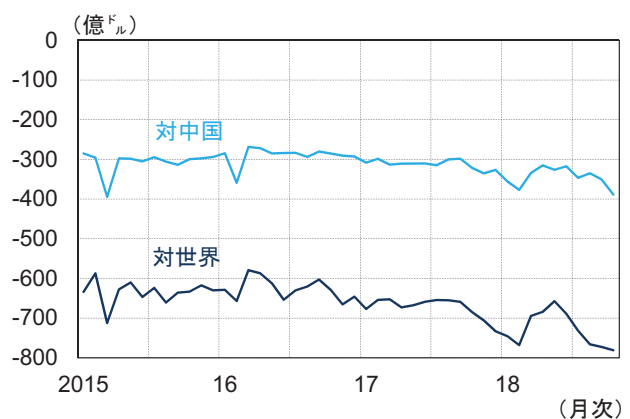
- 7~9月期の設備投資は、原油高の一服により、原油・天然ガス開発投資が減少に転じ、前期比年率2.5%増と伸びが鈍化した。機械投資の先行指標である非国防資本財受注(除く航空機)は、このところ頭打ちとなっており、減税効果の剥落もあり、先行きの設備投資は緩やかに減速すると見込まれる。
- 10月の貿易赤字は拡大。内需が堅調を維持するなか、消費財を中心に輸入の増加が続いた。対中国の赤字は、対中関税引き上げを前にした駆け込み輸入の増加に加えて、中国の報復関税発動で大豆などの輸出が減少し、トランプ大統領の意に反して拡大傾向にある。

設備投資



(備考)1.米商務省 2.季節調整値 3.設備投資は四半期

貿易収支

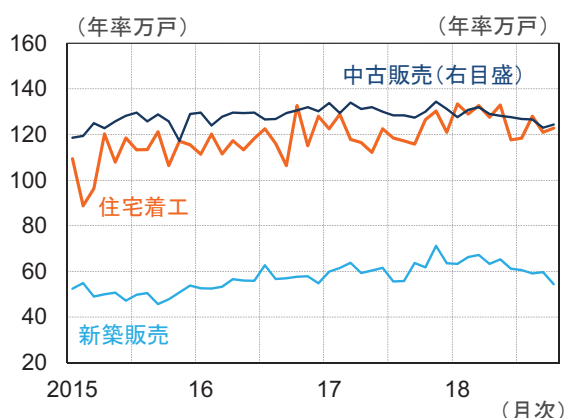


(備考)1.米商務省 2.季節調整値

米国: 住宅市場では弱い動きがみられる

- 10月の住宅着工は、ハリケーン後の反動もあり、前月比1.5%増とやや持ち直した。ただし、価格や金利の上昇が続くなか、住宅着工、販売ともに弱い動きがみられる。
- 集合住宅着工は、リーマンショック後、賃貸物件の需要増への期待もあり、大きく増加した。ただし、景気回復とともに持ち家率は上昇に転じており、集合住宅は一部の都市を中心に過剰供給となっている。住宅着工の弱さの背景には、価格や金利の上昇に加え、こうした構造的な要因もあるとみられる。

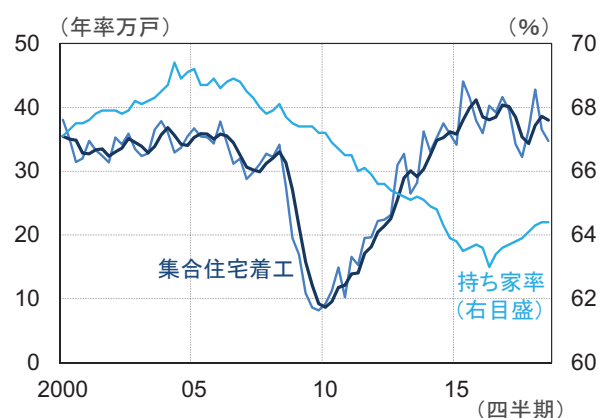
住宅着工と販売



(備考) 1.米商務省、Thomson Reuters Datastream

2.新規着工は持家や貸家など販売されないものを含む

集合住宅着工と持ち家率

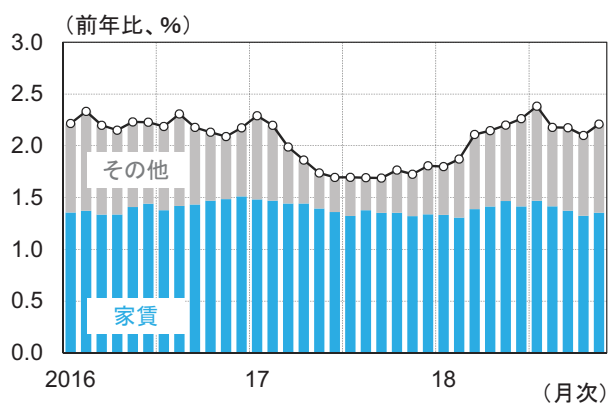


(備考) 1.米商務省 2.季節調整値 3.太線は3ヵ月移動平均

米国: 19年以降のFRBの利上げペース鈍化が意識されている

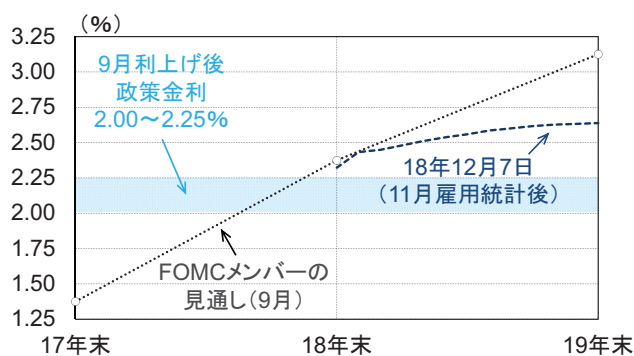
- 11月消費者物価(除く食品・エネルギー)の伸びは、前年比2.2%上昇と前月から伸びが高まった。4割以上を占める家賃の伸びがこのところ鈍化しているものの、先行きは、賃金上昇の加速などを受けて、消費者物価の伸びは緩やかに高まる見通し。
- 12月FOMCでは、今年4回目の利上げが実施される公算。9月時点では、FRBは19年に3回の利上げを行う方針を示している。一方、11月以降パウエル議長などのFOMCメンバーが利上げに慎重な見方を示していることもあり、市場が織り込む19年の利上げ見通しは、1回程度に低下している。

消費者物価(除く食品・エネルギー)



(備考) 米労働省

FRBと市場の政策金利見通し



(備考) 1.CMEグループ(CBOT)、FRB

2.FOMCメンバーの見通しは、年末時点の政策金利見通しの中央値

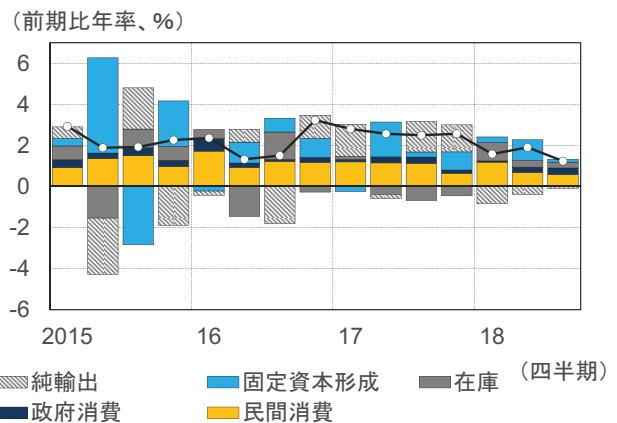
欧州: 緩やかに回復している

- EU28カ国の2018年7～9月期実質GDP(12/7公表)は前期比年率1.2%増と、輸出が伸び悩んでいることにより2%台後半だった17年から成長ペースの鈍化が続いている。また、新燃費試験対応の遅れによる自動車生産の減少も下押し、前期から減速した。
- 需要項目別では、純輸出が3期連続でマイナスとなったほか、個人消費と固定資本形成など内需も前期から減速した。

実質GDP成長率

	(前期比年率、%)				(前年比、%)		
	2017年 10～12	18年			2017年 実績	18年 見通し	19年 見通し
EU28カ国	2.6	1.6	1.9	1.2	2.5	2.1	1.9
ユーロ圏	2.7	1.5	1.7	0.6	2.5	2.1	1.9
ドイツ	2.2	1.5	1.8	▲0.8	2.5	1.7	1.8
フランス	2.8	0.6	0.6	1.6	2.3	1.7	1.6
イタリア	1.2	1.3	0.7	▲0.5	1.6	1.1	1.2
スペイン	2.9	2.2	2.3	2.4	3.0	2.6	2.2
英国	1.5	0.4	1.6	2.5	1.7	1.3	1.2

実質GDP成長率寄与度分解(EU28カ国)



(備考) 1. Eurostat

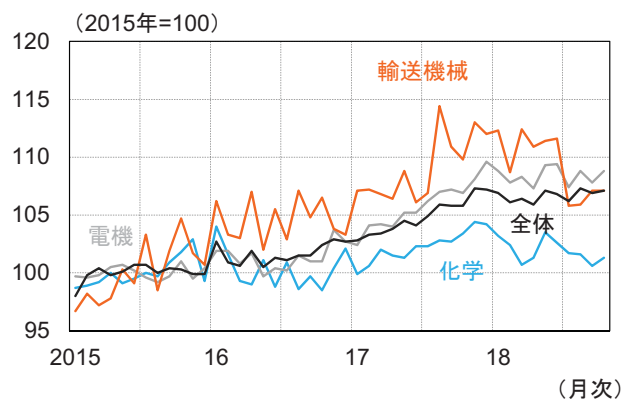
2. 見通しは欧州委員会(2018年11月公表)

(備考) Eurostat

欧州: 生産は一進一退、消費は横ばい

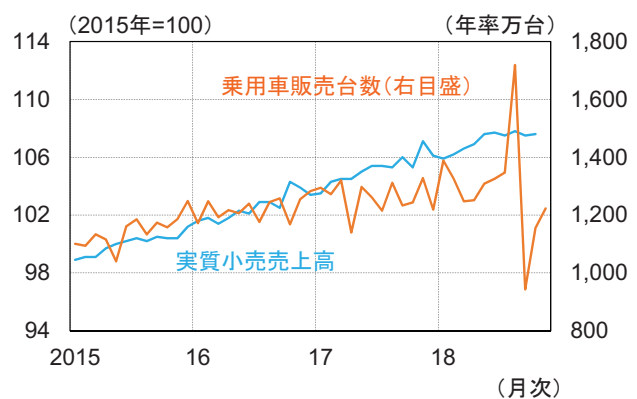
- EUの10月の鉱工業生産は前月比0.2%増と2ヵ月ぶりに増加。ただし、新燃費試験対応の遅れが続いており輸送機械が伸び悩んでいるほか、電機や化学も増勢を欠いており、一進一退となっている。
- EUの10月の実質小売売上高は前月比0.1%増。エネルギー価格の上昇に伴うインフレ率の拡大もあり、18年後半はほぼ横ばいで推移。乗用車販売台数は、9月の新燃費試験施行を前に実施された非対応車種の値引きセールにより8月に急増した後、水準を落とした。

EUの業種別生産



(備考) Eurostat

EUの小売売上高



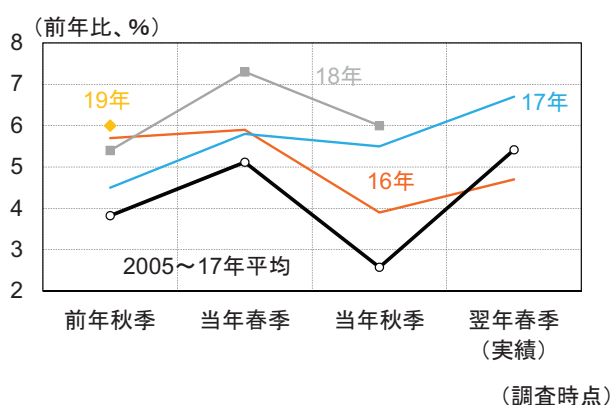
(備考) 1. Eurostat、欧州自動車工業会

2. 小売売上高は自動車を含まない

欧州：設備投資は増加

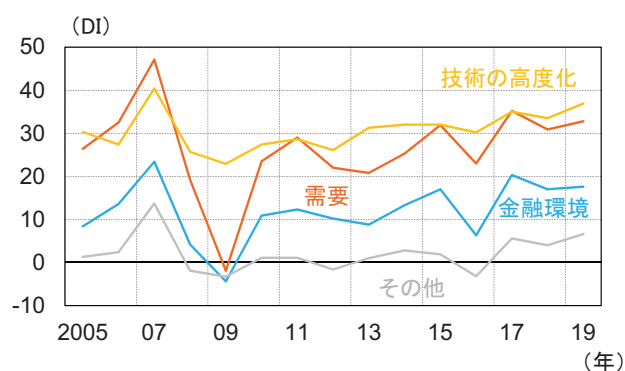
- EUの2018年の設備投資は昨年を上回るペースでの増加が計画されている。また、19年についても昨年の同時期より高めの計画となっている。
- 18年や19年の投資決定要因指数をみると、世界経済の減速を受けて「需要」は17年よりやや低下しているものの、概ね上昇基調にある。「金融環境」は、金利の上昇に伴いほぼ横ばいにとどまっている。人手不足や製品高度化に対応する「技術の高度化」は19年にかけても上昇しており、設備投資を下支えしている。

EUの設備投資計画調査



(備考) 欧州委員会

EUの設備投資の決定要因指数



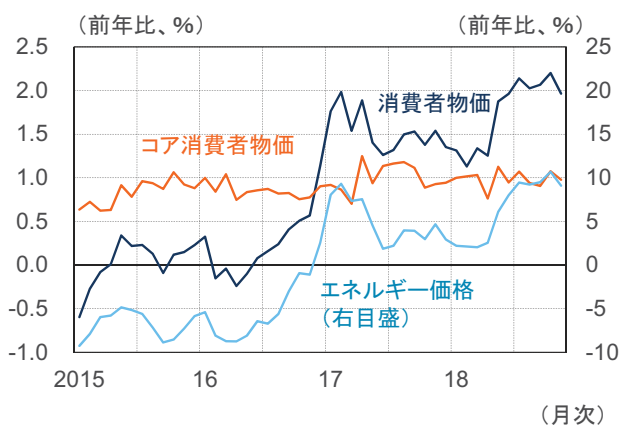
(備考) 1. 欧州委員会

2. それぞれの要因が、設備投資を「大きく喚起」、「喚起」、「制限」、「大きく制限」と回答した企業の割合に、それぞれ1.0、0.5、▲0.5、▲1.0の評点を乗じて指数化

欧州：物価は緩やかな上昇、株価は下落

- ユーロ圏の11月消費者物価は、エネルギー価格が鈍化し、前年比2.0%上昇と前月から伸びが縮小。コア消費者物価は同1.0%上昇と、引き続き緩やかな伸びにとどまっている。
- 11月後半の欧州の株価は、EU離脱協定案正式合意や、イタリアが財政赤字を縮小させるとの報道を受けて上昇したが、12月に入ると米株急落とともに大きく下落した。対ドル為替レートは、米国金利低下に伴うドル安により株価と比べて底堅く推移した。

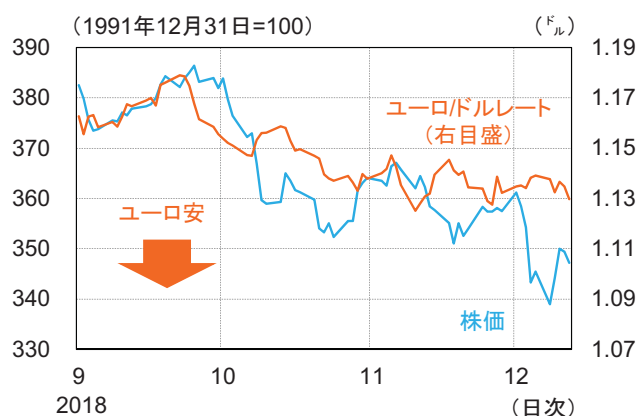
ユーロ圏消費者物価



(備考) 1. Eurostat

2. コア消費者物価は食料およびエネルギーを除く

株価と為替レート



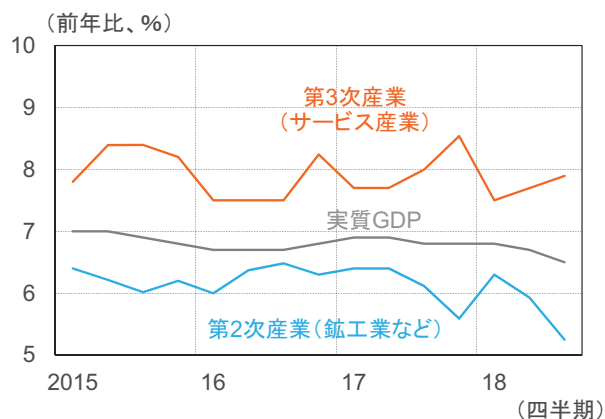
(備考) 1. Thomson Reuters Datastream

2. 株価はストックス欧州600

中国: 成長ペースが鈍化している

- 2018年7～9月期実質GDPは前年比6.5%増。2期連続で伸びが縮小し、成長ペースが鈍化している。
- 11月製造業PMIは、好不況の目安である50を維持しているものの、16年前半以来の低水準。構成項目外の製造業PMI海外受注は米中貿易摩擦を背景に弱含んでいる。11月鉱工業生産は、自動車や工作機械の減少により、前年比5.4%増と低い伸び。固定資産投資は、製造業や住宅投資の支えにより小幅に増加した。

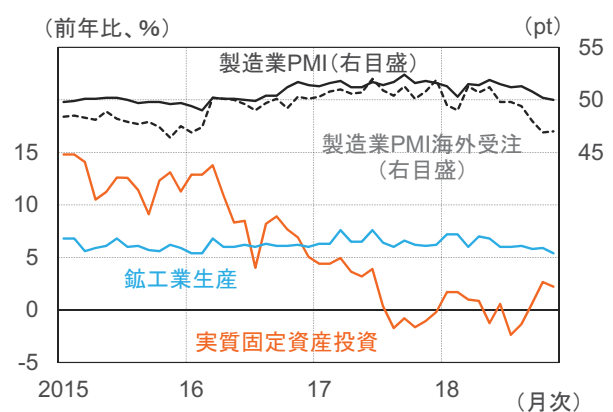
実質GDP成長率



(備考) 1. 中国国家統計局によりDBJ作成

2. 第2次産業には鉱工業、建設業、電力・ガス・水道を含む

PMI、生産、固定資産投資

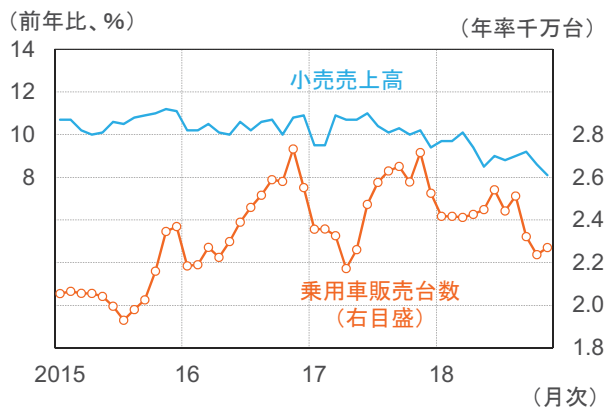


(備考) 中国国家統計局によりDBJ作成

中国: 乗用車販売は低迷、理財商品の利回りは低下

- 11月小売売上高は前年比8.1%増と自動車販売の減少により、伸びが鈍化。乗用車販売台数は17年末に終了した小型車購入優遇策の反動減に加え、足元では景気減速もあり、低迷している。
- 景気減速を背景に今年に入り、理財商品（投資信託に類似した金融商品）の利回りは、景気感応度の高いネット理財を中心に低下している。株価の下落も加え、消費への下押し圧力となっている可能性がある。

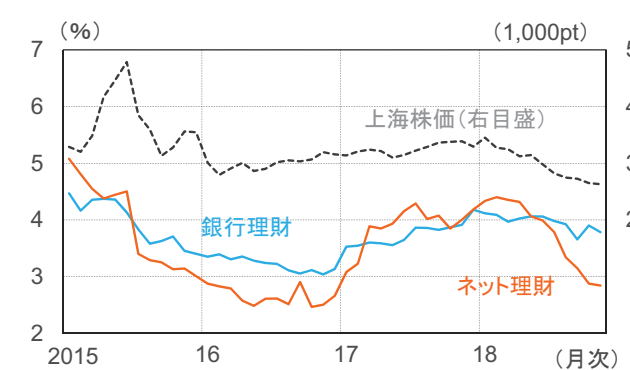
小売売上高と乗用車販売台数



(備考) 1. 中国国家統計局、中国汽车工业协会

2. 小売売上高は名目値、乗用車販売は季節調整値 (DBJ試算)

理財商品の利回りと株価



(備考) 1. Wind、Thomson Reuters DatastreamによりDBJ作成

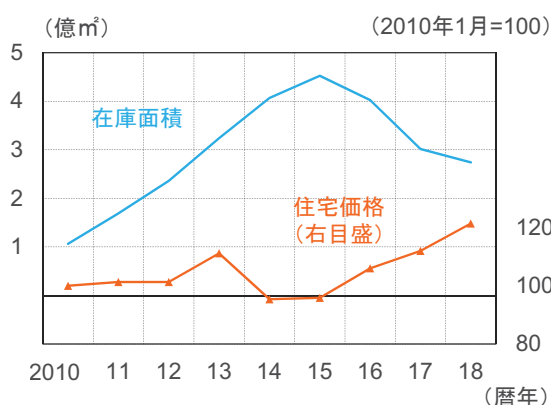
2. 理財商品の利回りは7日物の平均年収益率

3. ネット理財はアリババ余额宝とWeChat理財通の平均

中国:住宅市場および労働市場は安定している

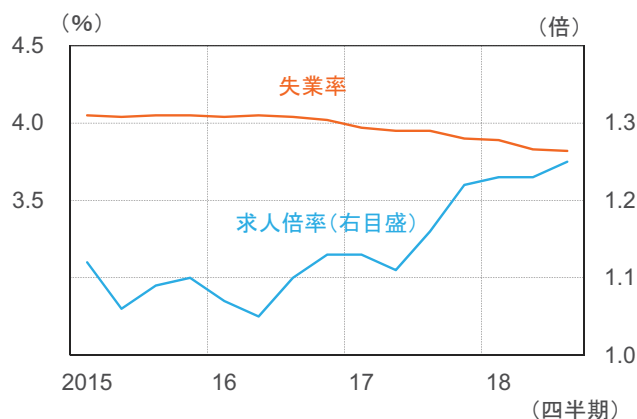
- 景気減速感が強まるなか、住宅市場では、都市化の進展もあり、中小都市を中心に在庫調整が進捗し、住宅価格は緩やかに上昇している。住宅市場が変動した場合、中国経済への影響は大きいと、政府は住宅購入政策や土地供給管理などを通じ、市場の安定性を図っている。
- 労働市場は、失業率は3.8%まで低下。サービス産業やハイテク産業などのニューエコノミーによる雇用創出が続いており、労働市場は安定している。

住宅市場



(備考) 1. 中国国家统计局
2. 18年は10月まで

労働市場

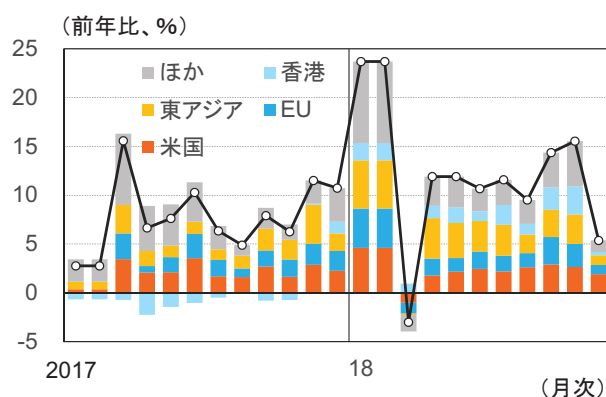


(備考) 1. 中国国家统计局 2. 失業率は都市部登録失業率

中国:輸出入は減速

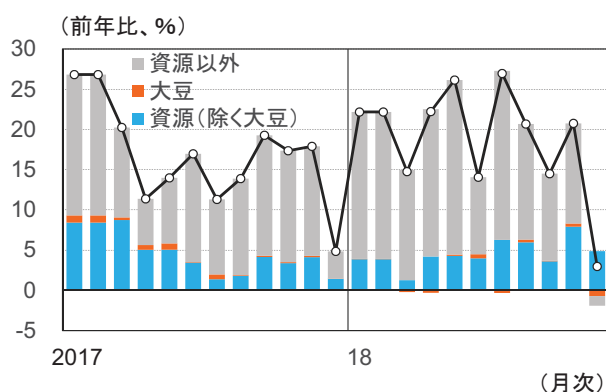
- 11月の輸出は、駆け込み需要の反動による米国向けの鈍化や、EUや東アジア地域の景気減速などにより、前年比5.4%増と伸びが鈍化。
- 一方、輸入は内需の鈍化や、関税の引き上げを背景とする米国からの大豆輸入の減少などにより、前年比3%増と低い伸びにとどまった。

主要相手国・地域別の輸出



(備考) 1. 中国海関、ドルベース 2. 1、2月は1~2月平均
3. 東アジアはアセアン+日韓台

財別輸入

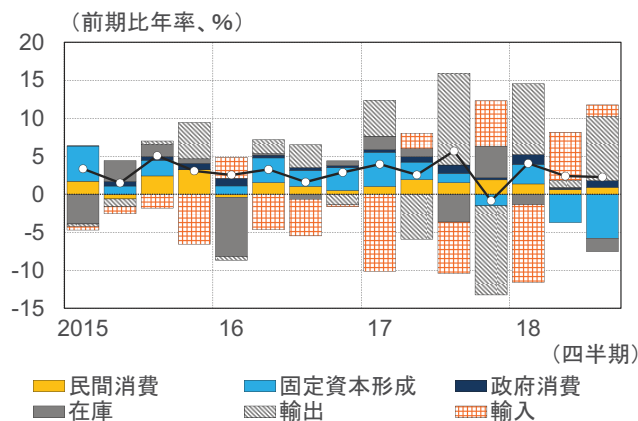


(備考) 1. 中国海関 2. 1、2月は1~2月平均

韓国:回復ペースが鈍化している

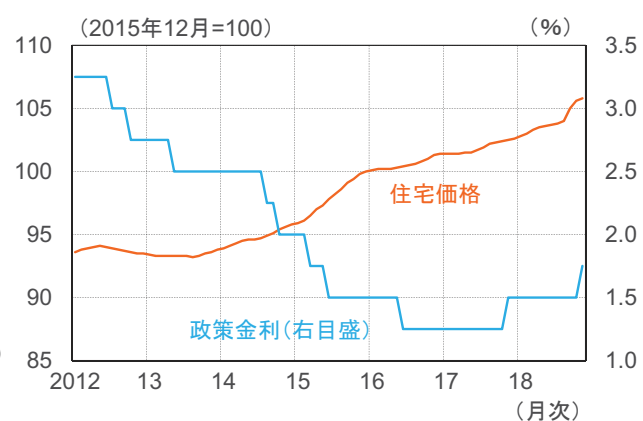
- 2018年7～9月期実質GDPは前期比年率2.3%増。半導体の好調により輸出が増加したものの、固定資本形成の減少が続いたほか、個人消費も勢いを欠き、成長ペースは2期連続で鈍化した。
- 文政権は、発足当初から不動産価格の抑制に取り組んでいるが、効果は限定的で住宅価格の上昇が続いている。住宅ローンの増加に伴う家計債務拡大への警戒感もあり、韓国銀行は11/30の会合で1年ぶりに政策金利を引き上げた(1.50→1.75%)。

実質GDP成長率



(備考) 韓国銀行、誤差は省略

住宅価格と政策金利

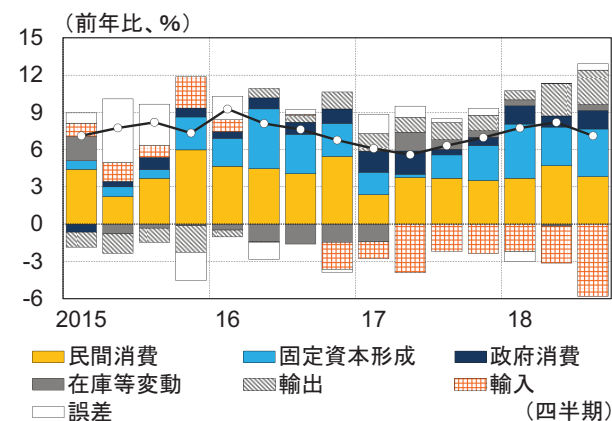


(備考) Thomson Reuters Datastream

インド:回復している

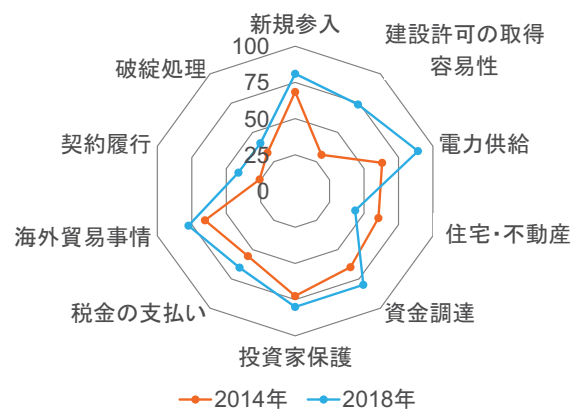
- 2018年7～9月期の実質GDPは、前年比7.1%増。8.2%増だった前期から伸びは鈍化したものの、7%台の高い成長率を維持した。堅調な民間消費に加え、インフラ整備など官民の投資が牽引した。
- モディ政権は発足以来、行政手続きの簡略化やインフラ整備などを推進しており、世界銀行の投資環境ランキングでも、インドは14年の142位から18年は77位に上昇。建設許可の取得容易性や電力供給など、ほとんどの項目で改善しているが、人口増や経済発展が進むなかで、住宅・不動産市場の整備などが課題となっている。

実質GDP成長率



(備考) Thomson Reuters Datastream

投資環境ランキングに基づくインドの評価

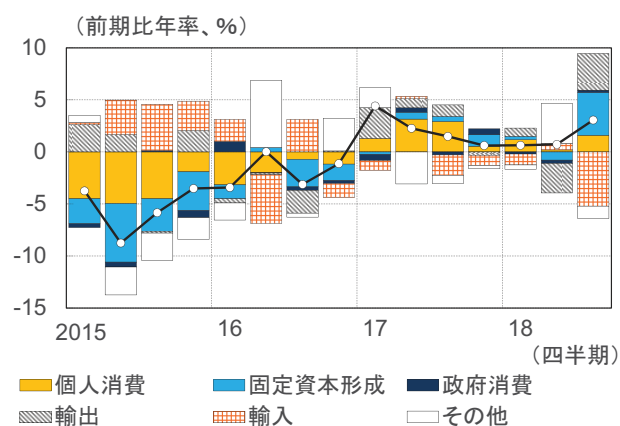


(備考) 世界銀行

ブラジル: 緩やかに持ち直している

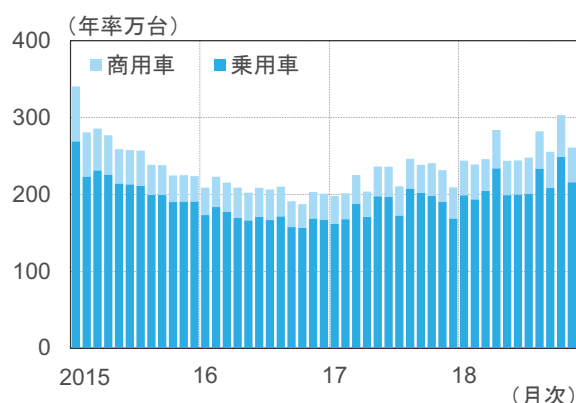
- 2018年7～9月期の実質GDPは、前期比年率3.1%増となり伸びが高まった。石油・ガス採掘施設を中心に固定資本形成が大幅に増加したほか、ストライキが解消したことで輸出が回復し、個人消費も堅調に推移した。
- 景気を持ち直しに伴い、国内自動車販売は回復基調にある。また、上院では11/8に自動車産業の減税政策「Rota2030」が可決された。電気自動車やハイブリッド車などの環境配慮車の国内生産、販売や研究開発に対する税制優遇により、今後の販売や投資促進への期待が寄せられている。

実質GDP成長率



(備考) Thomson Reuters Datastream

自動車販売台数



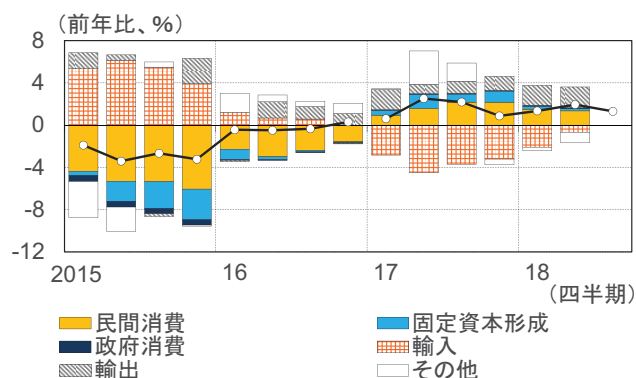
(備考) 1. Thomson Reuters Datastream

2. 季節調整値 (DBJ試算)

ロシア: 緩やかに持ち直している

- 2018年4～6月期実質GDPは、前年比1.9%増。民間消費が引き続き堅調なほか、ルーブル安の影響で輸出が増加する一方、輸入が減少し、純輸出がプラスとなった。7～9月期は、同1.3%増とやや勢いが弱まった。
- 景気の緩やかな持ち直しにより、失業率は低水準で推移しており、10月は4.7%を記録。物価上昇率が落ち着いたことから実質賃金も上昇し、堅調な民間消費の下支えとなっている。

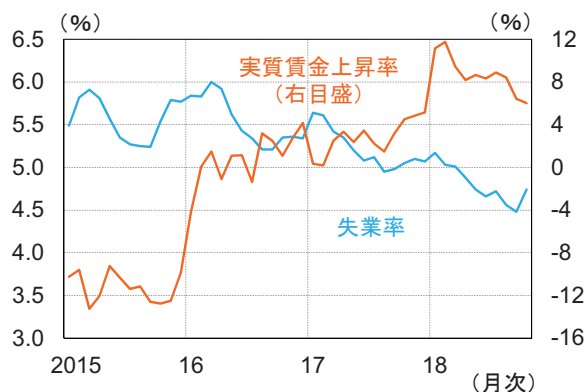
実質GDP成長率



(備考) 1. ロシア国家統計局、ロシア連邦中央銀行

2. 実質GDPは16年まで11年価格、17年以降16年価格を基準

失業率と実質賃金上昇率

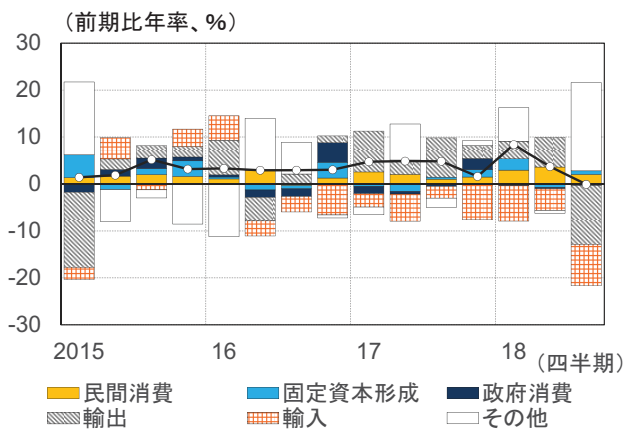


(備考) Thomson Reuters Datastream

タイ:一部に弱い動きもみられるが、緩やかに持ち直している

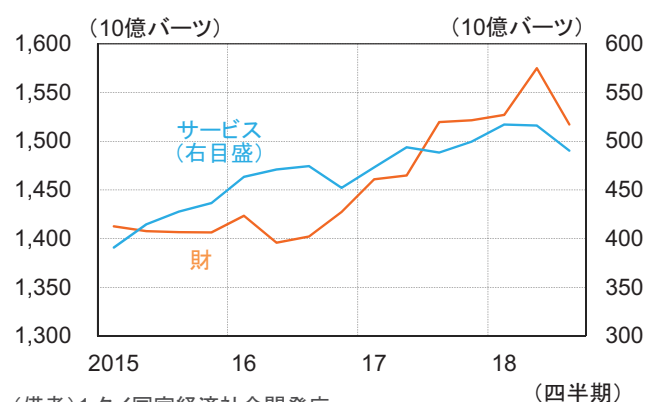
- 2018年7～9月期実質GDPは、前期比年率0.1%減と、輸出の減少により4年半ぶりのマイナスとなった。ただし、内需は堅調で民間消費や輸入が引き続き増加した。
- 財輸出は、世界経済の回復に伴い堅調に増加していたが、7～9月期は中国向けの電子部品や電気製品などが減少し、落ち込んだ。サービス輸出も増加傾向にあるが、7月にプーケット島で発生したボート転覆事故の影響で中国人観光客が減少し、マイナスとなった。

実質GDP成長率



(備考) タイ国家経済社会開発庁

財・サービス輸出

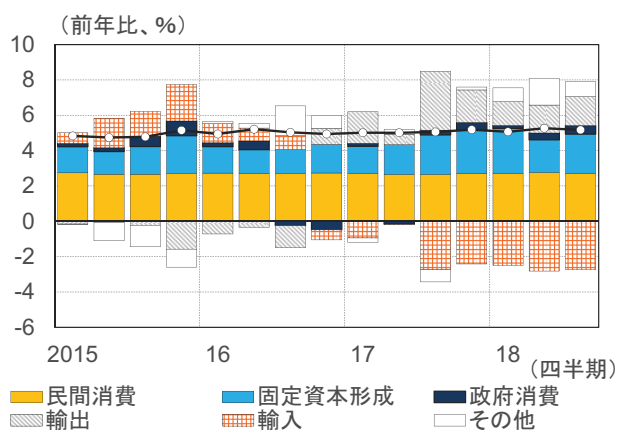


(備考) 1.タイ国家経済社会開発庁
2.季節調整値
3.2002年基準

インドネシア:緩やかに持ち直している

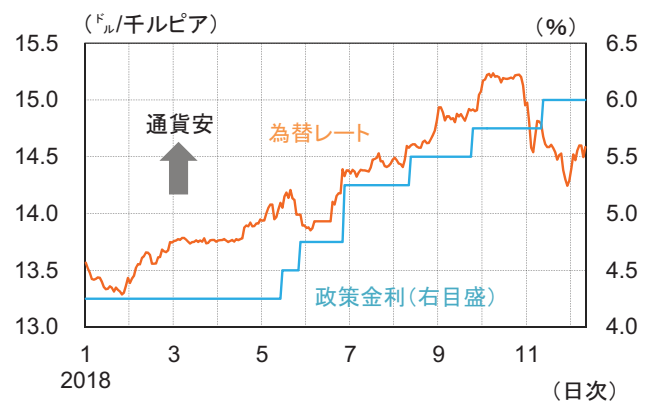
- 2018年7～9月期実質GDPは、前年比5.2%増と伸びはほぼ横ばいとなった。民間消費や固定資本形成を中心とした成長が続いている。
- 米金利上昇に伴い10月にかけて通貨安が進んだが、11月に入ると米金利が低下し、ルピアは上昇に転じた。また、12月にFRBの利上げが見込まれるなか、中銀が11/15に利上げを行ったことも通貨高要因となった。

実質GDP成長率



(備考) Thomson Reuters Datastream

政策金利と為替レート

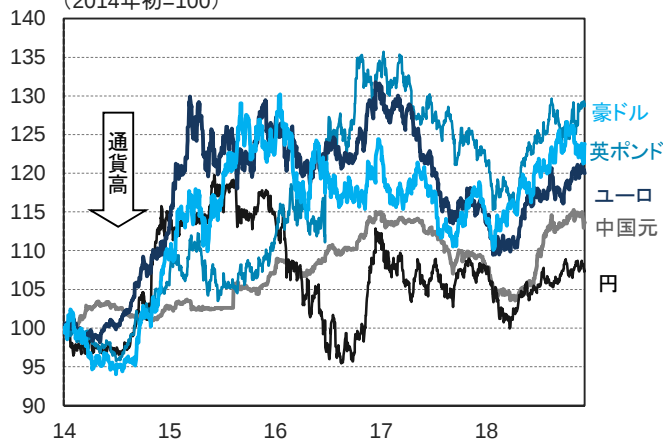


(備考) 1.Thomson Reuters Datastream、インドネシア中央銀行
2.政策金利は7日物リバースレポレート

マーケット図表

1. 各国通貨 対ドル・レート

(2014年初=100)

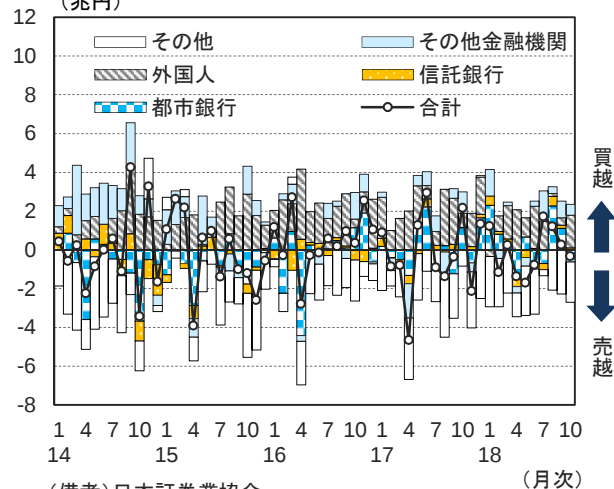


(備考)FRB

(日次)

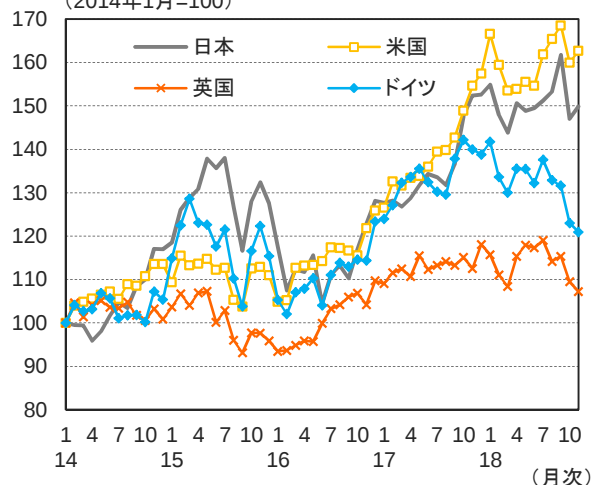
2. 投資部門別中長期債売買高

(兆円)



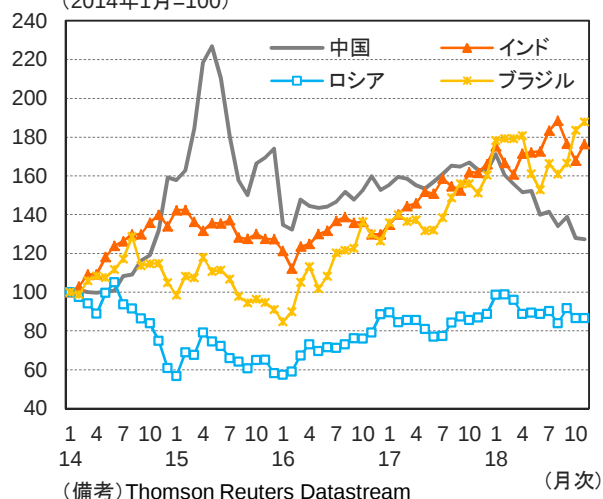
3. 主要先進国の株価

(2014年1月=100)



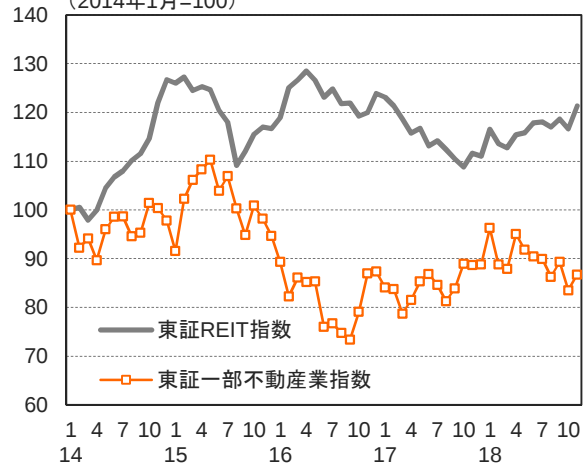
4. 主要新興国の株価

(2014年1月=100)



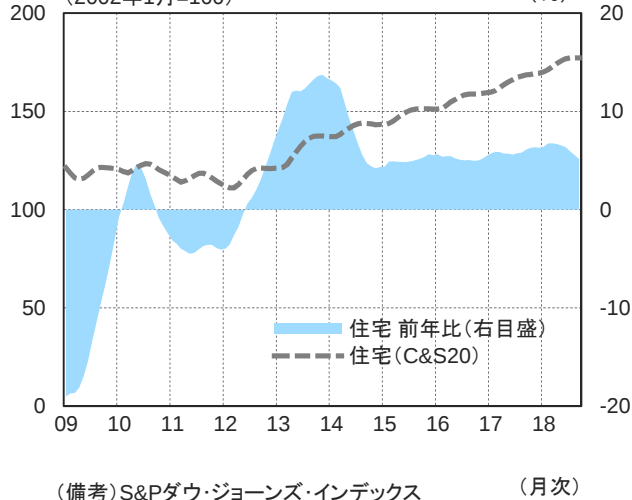
5. 不動産の株価とREIT市場

(2014年1月=100)

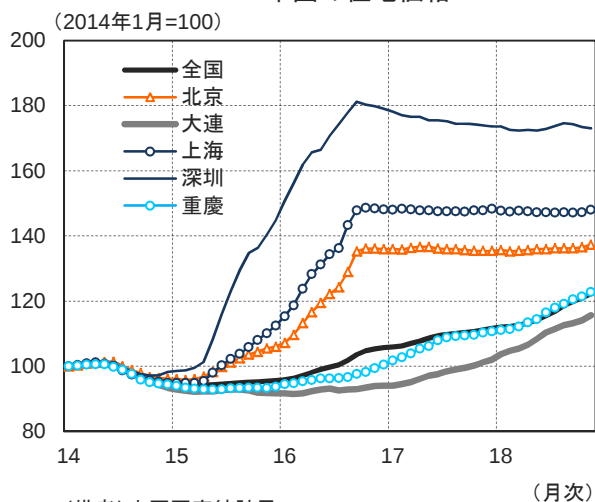


6. 米国の住宅価格

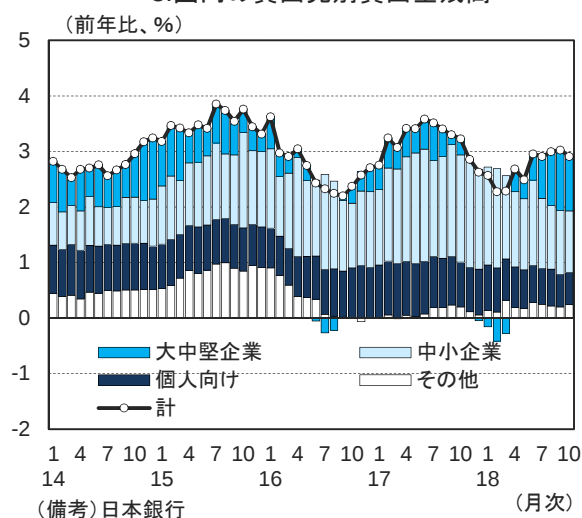
(2002年1月=100)



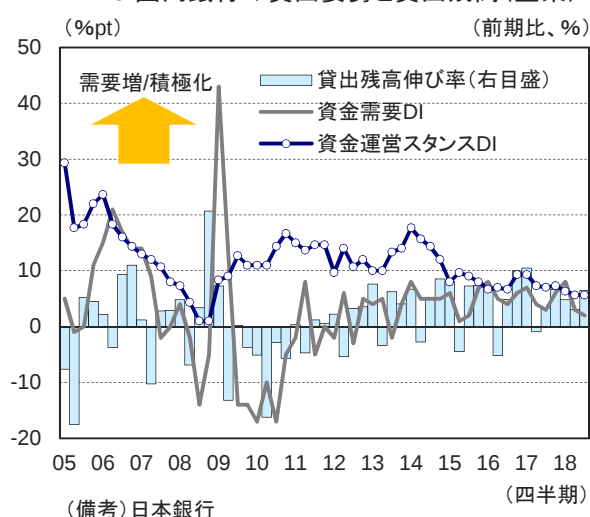
7. 中国の住宅価格



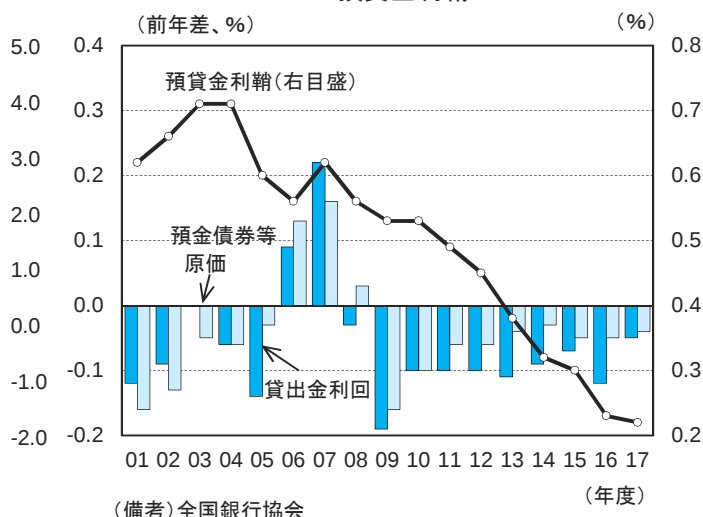
8. 国内の貸出先別貸出金残高



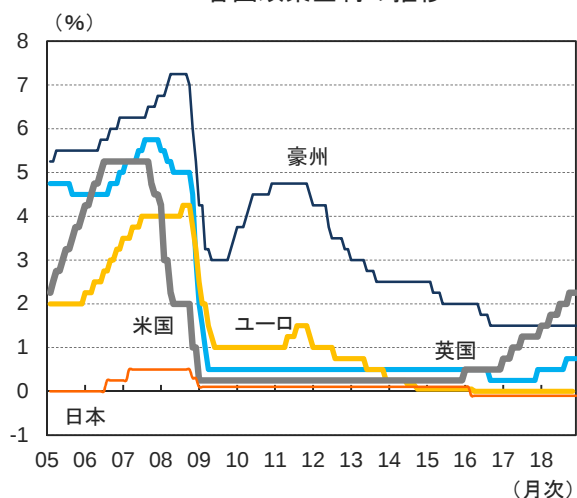
9. 国内銀行の貸出姿勢と貸出残高(企業)



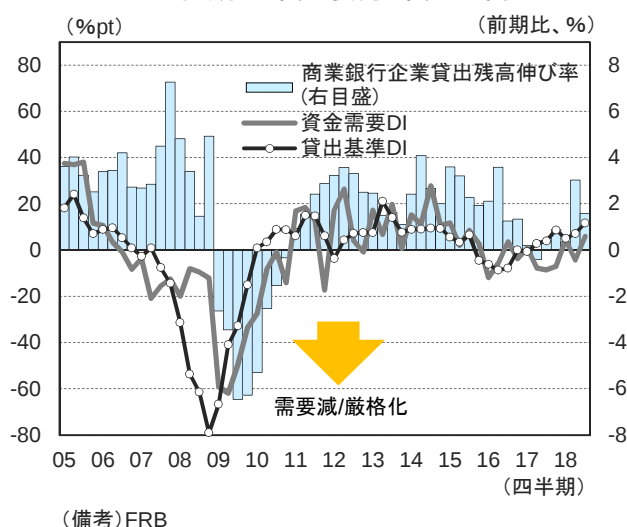
10. 預貸金利鞘



11. 各国政策金利の推移



12. 米銀行の貸出姿勢と貸出残高



産業動向

生産等の動向

				2017年度 実績	対前年比	17年			18年										
						10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
製造業	素材型産業	石油化学	エチレン 生産量	6,459千t	2.7%	○	○	△	△	○	▲ ¹⁰	▲ ¹⁰	△	▲ ¹⁰	△	△	▲ ¹⁰	○	
		鉄鋼	粗鋼生産量	104,838千t	▲0.3%	△	○	○	○	△	○	△	○	○	△	○	△	△	
		紙・パルプ	紙・板紙 生産量	26,403千t	0.2%	○	○	○	△	△	△	△	○	△	△	△	△	△	
	加工組立型産業	自動車	国内生産台数	9,676千台	3.4%	○	○	○	△	△	○	○	○	△	△	△	△	-	
		工作機械	受注額	17,803億円	38.1%	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	○	○	△
		産業機械	受注額	49,284億円	▲3.3%	△	○	▲ ³⁰	△	◎	▲ ¹⁰	◎	◎	△	◎	▲ ¹⁰	▲ ²⁰	○	
		電気機械	生産額合計	195,734億円	5.3%	○	○	○	○	△	○	○	○	△	○	△	△	◎	
		(うち電子部品・ デバイス)	生産額合計	78,619億円	7.0%	○	○	○	△	△	○	△	○	△	○	△	△	○	
		半導体製造 装置	日本製装置 販売額**	19,797億円	31.3%	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	◎	
		非製造業	小売	小売業販売額	1,430,050億円	1.9%	△	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
外食	外食産業 売上高		256,561億円*	0.8%	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○		
旅行・ホテル	旅行業者 取扱高		57,085億円	3.0%	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	△	-		
貨物輸送	JR貨物		31,643千t	2.3%	○	○	○	○	○	△	△	○	△	▲ ²⁰	▲ ¹⁰	▲ ²⁰	△		
通信	携帯電話累計 契約数		16,844万件	3.5%	-	-	○	-	-	○	-	-	○	-	-	○	-		
情報サービス	売上高		113,665億円	1.5%	○	△	○	○	△	△	△	○	○	△	○	△	○		
電力	販売電力量		8,632億kWh	1.5%	△	○	○	○	○	△	△	△	○	○	○	-	-		
不動産	平均空室率 (東京都心5区大型 オフィスビル)		3.33%	0.49%pt 改善	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○		

(備考) 1. 各月欄の表示は以下の基準による

◎(前年比10%以上増)、○(同10%未満増)、△(同10%未満減)、▲(同二桁以上減。例: ▲²⁰([同20%以上30%未満減])

ただし、不動産については以下の基準による

◎(前年差1%ポイント以上改善)、○(同1%ポイント未満改善)、△(同1%ポイント未満悪化)、▲(同1%ポイント以上悪化)

例: ▲²([同2%ポイント以上3%ポイント未満悪化])

2. *は2017年実績。**は3ヵ月移動平均

【概況】

10月は12業種中、8業種で増加または改善し、4業種で減少した。

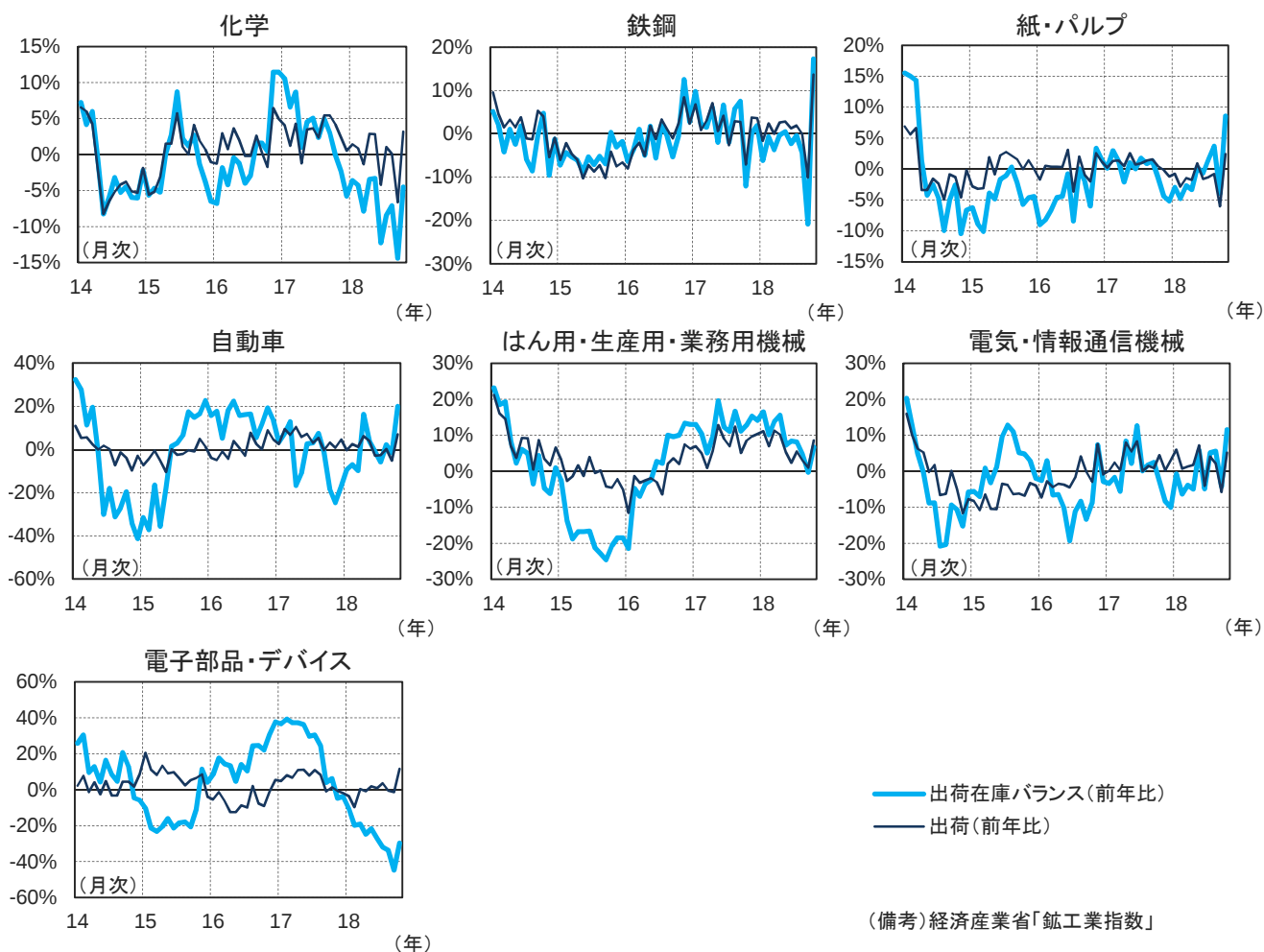
製造業は、石油化学、産業機械、電気機械、半導体製造装置が増加した。

非製造業は、小売、外食、情報サービス、不動産が改善または増加した。

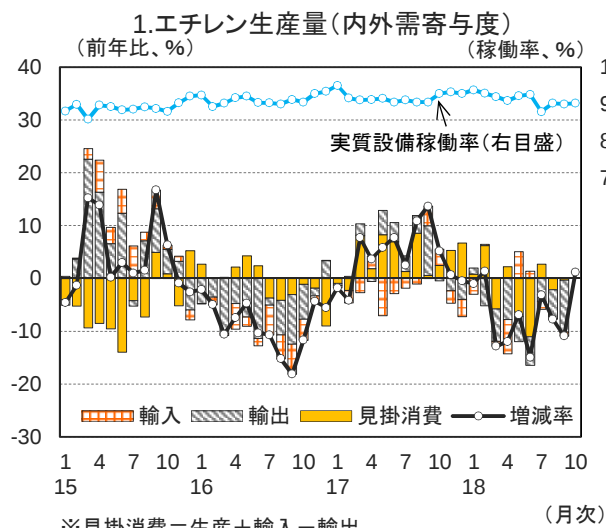
出荷在庫バランス（前年比、出荷前年比－在庫前年比）

		17年			18年									
		10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
素材型産業	化学	○	○	△	△	△	△	△	△	▲	△	△	▲	△
	鉄鋼	△	◎	○	○	○	○	○	○	△	△	○	▲ ²⁰	◎
	紙・パルプ	○	△	△	△	△	○	△	○	△	○	○	△	○
加工組立型産業	自動車	▲	▲ ²⁰	▲	△	△	△	◎	○	○	△	△	△	◎
	はん用・生産用・業務用機械 （工作機械、産業機械、半導体 製造装置等）	◎	◎	◎	◎	○	◎	◎	◎	○	△	○	△	○
	電気・情報通信機械	▲ ²⁰	▲ ²⁰	▲ ³⁰	▲ ⁴⁰	▲ ²⁰	▲ ³⁰	▲ ³⁰	▲	△	▲ ³⁰	▲	△	◎
	電子部品・デバイス	○	△	△	△	▲	▲	▲ ²⁰	▲ ²⁰	▲ ³⁰	▲ ⁵⁰	▲ ⁴⁰	▲ ⁴⁰	▲ ²⁰

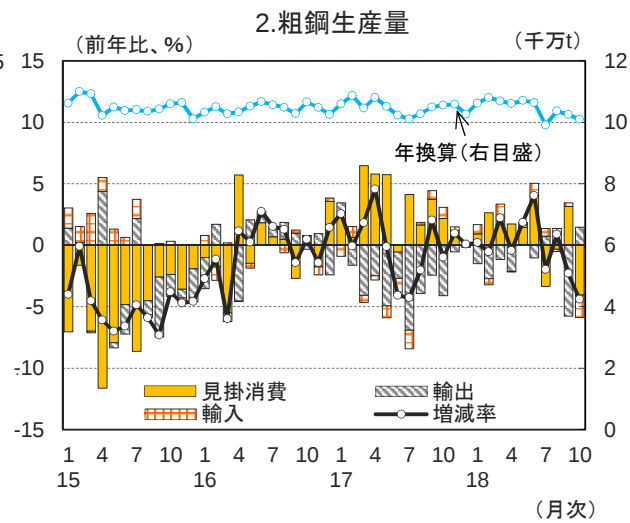
（備考）各月欄の表示は以下の基準による

◎（前年比10%以上増）、○（同10%未満増）、△（同10%未満減）、▲（同二桁以上減。例：▲²⁰（同20%以上30%未満減））

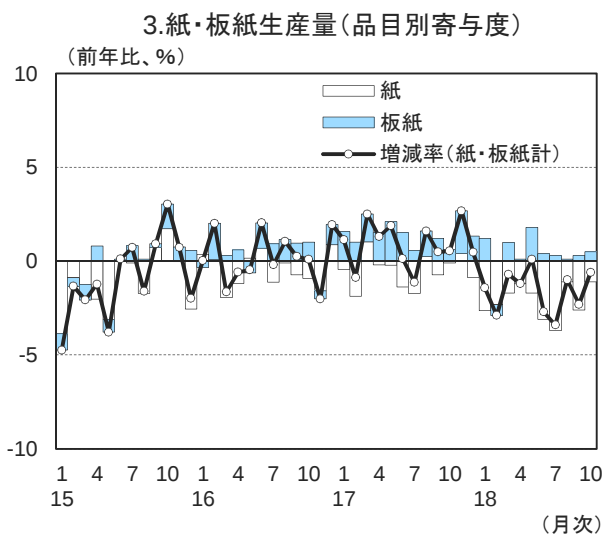
産業図表



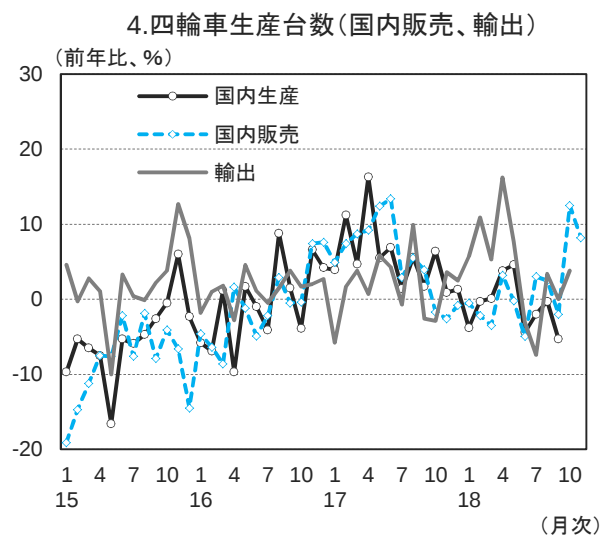
※見掛消費＝生産＋輸入－輸出
(備考) 経済産業省「生産動態統計月報」
石油化学工業協会「月次統計資料」



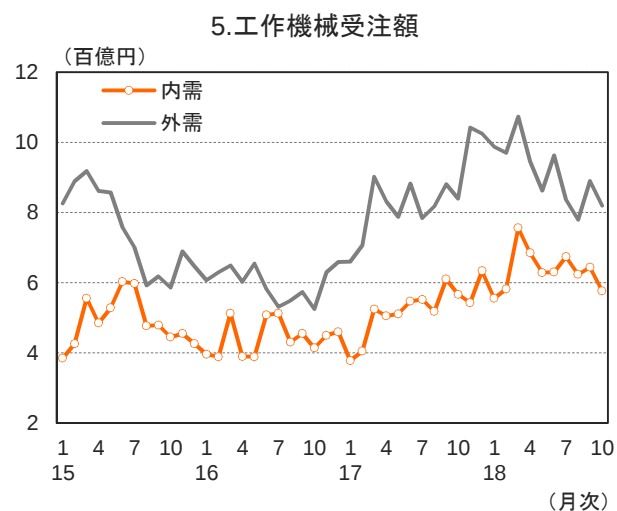
(備考) 日本鉄鋼連盟



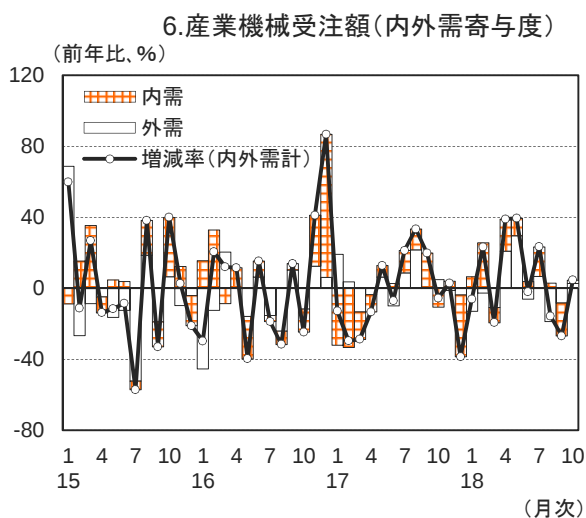
(備考) 経済産業省「生産動態統計月報」



(備考) 日本自動車工業会、日本自動車販売協会連合会、
全国軽自動車協会連合会

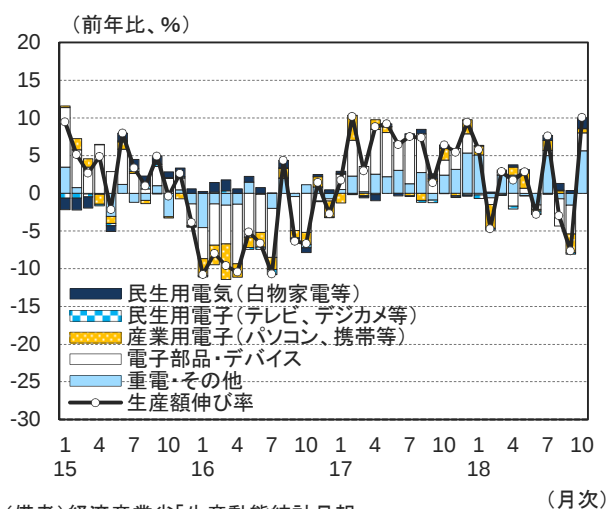


(備考) 日本工作機械工業会



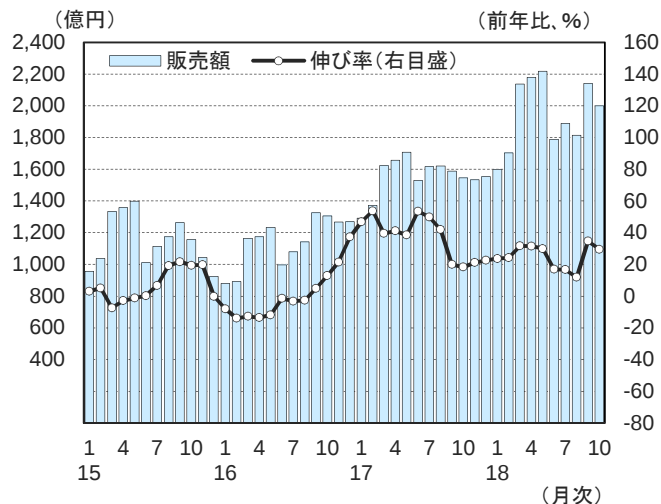
(備考) 日本産業機械工業会

7.電気機械生産額(部門別寄与度)



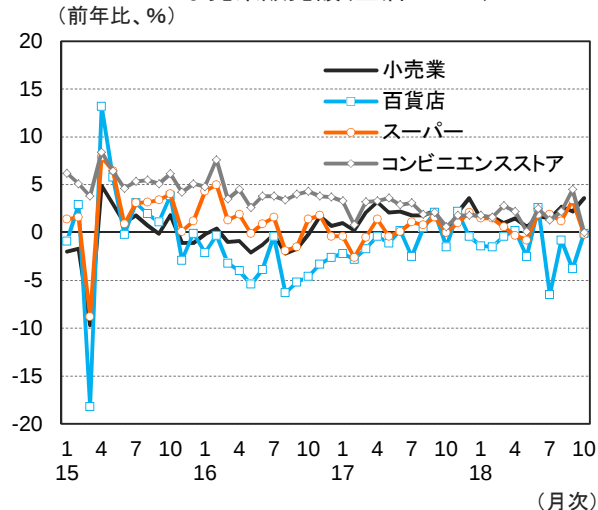
(備考) 経済産業省「生産動態統計月報」、
 電子情報技術産業協会、日本電機工業会

8.日本製半導体装置販売額



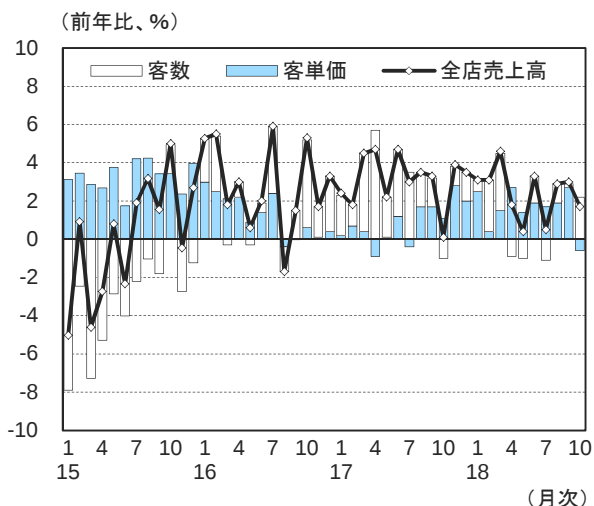
(備考) 日本半導体製造装置協会

9.小売業販売額(全店ベース)

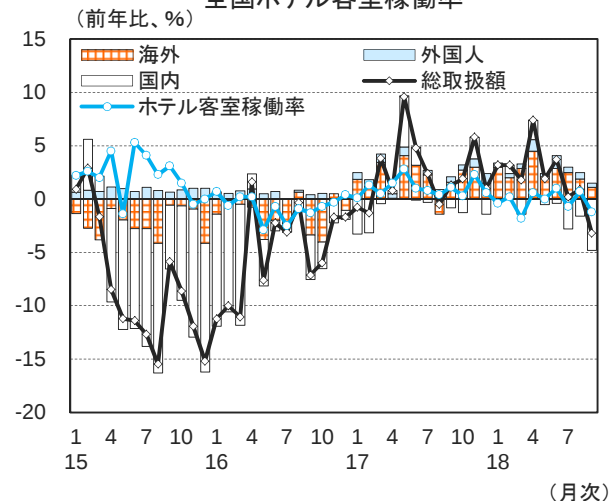


(備考) 経済産業省「商業動態統計」

10.外食産業売上高(要因別寄与度)

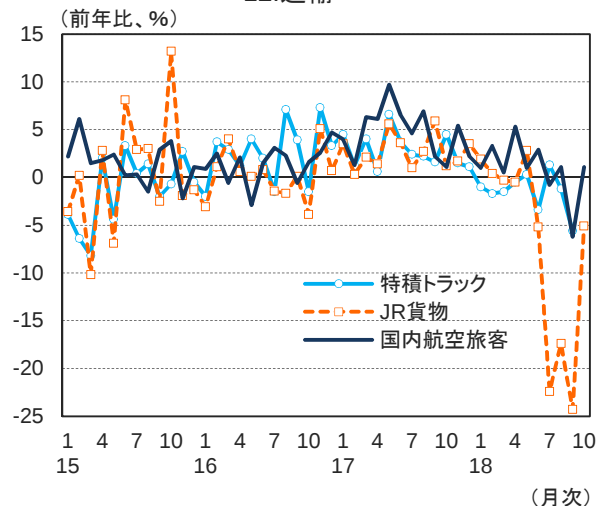


(備考) 日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

11.主要旅行業者取扱高及び
全国ホテル客室稼働率

(備考) 観光庁「主要旅行業者の旅行取扱状況」、「宿泊旅行統計調査」

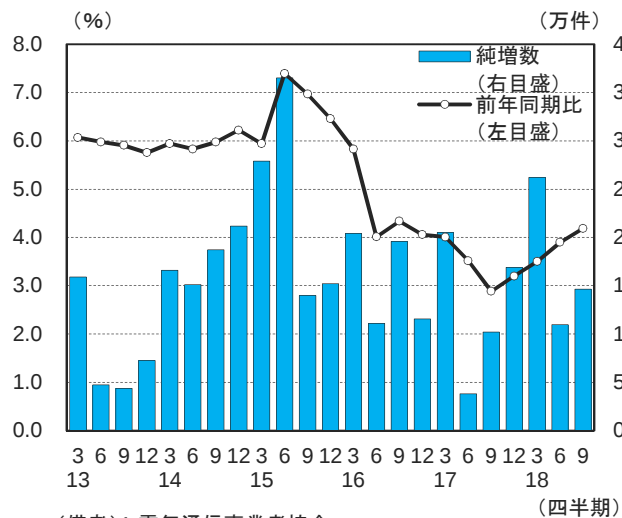
12.運輸



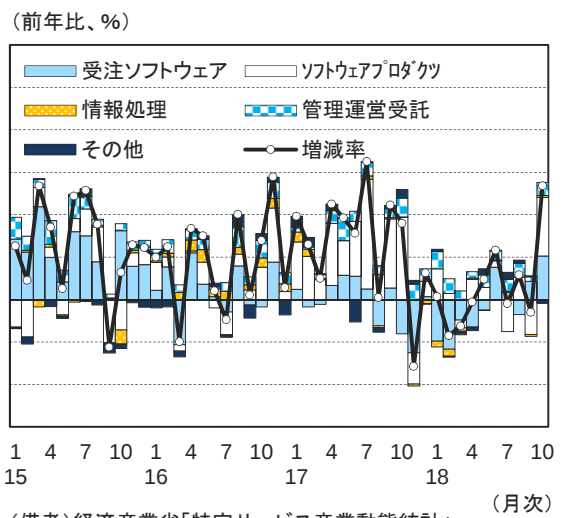
(備考) 国土交通省「トラック輸送情報」、各社ホームページ

産業図表

13.携帯電話契約数



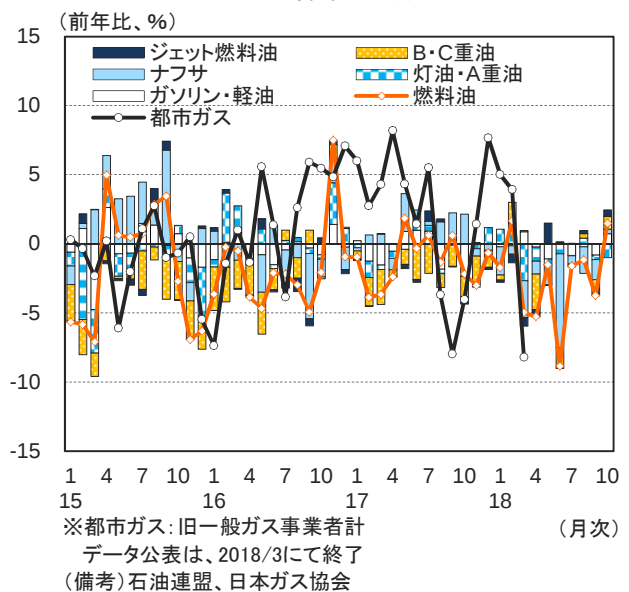
14.情報サービス売上高(部門別寄与度)



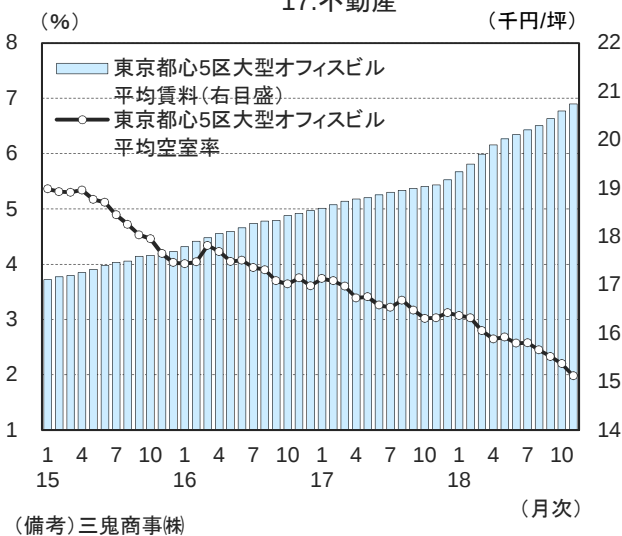
15.電力(販売電力量)



16.石油・都市ガス販売量



17.不動産



世界経済見通し

(単位: %)

[2017年構成比]	IMF予測										OECD予測				
	実質GDP成長率					消費者物価上昇率					実質GDP成長率				
	2017 18/10	2018 18/7 18/10	2019 18/7 18/10	2017 18/10	2018 18/7 18/10	2019 18/7 18/10	2017 18/10	2018 18/7 18/10	2019 18/7 18/10	2017 18/10	2018 18/5 18/11	2019 18/5 18/11	2017 18/11	2018 18/5 18/11	2019 18/5 18/11
世界計	3.7	3.9 3.7	3.9 3.7	3.2	- 3.8	- 3.8	3.6	3.8 3.7	3.9 3.5						
先進国 [41.3]	2.3	2.4 2.4	2.2 2.1	1.7	2.2 2.0	2.2 1.9	2.5	2.6 2.4	2.5 2.1						
1. 日本 [4.4]	1.7	1.0 1.1	0.9 0.9	0.5	- 1.2	- 1.3	1.7	1.2 0.9	1.2 1.0						
2. 米国 [15.5]	2.2	2.9 2.9	2.7 2.5	2.1	- 2.4	- 2.1	2.2	2.9 2.9	2.8 2.7						
3. カナダ [1.4]	3.0	2.1 2.1	2.0 2.0	1.6	- 2.6	- 2.2	3.1	2.1 2.1	2.2 2.2						
EU [16.5]	2.7	- 2.2	- 2.0	1.7	- 1.9	- 1.9	-	- -	- -						
4. イギリス [2.3]	1.7	1.4 1.4	1.5 1.5	2.7	- 2.5	- 2.2	1.7	1.4 1.3	1.3 1.4						
5. ドイツ [3.3]	2.5	2.2 1.9	2.1 1.9	1.7	- 1.8	- 1.8	2.5	2.1 1.6	2.1 1.6						
6. フランス [2.3]	2.3	1.8 1.6	1.7 1.6	1.2	- 1.9	- 1.8	2.3	1.9 1.6	1.9 1.6						
7. イタリア [1.9]	1.5	1.2 1.2	1.0 1.0	1.3	- 1.3	- 1.4	1.6	1.4 1.0	1.1 0.9						
8. オーストラリア [1.0]	2.2	- 3.2	- 2.8	2.0	- 2.2	- 2.3	2.2	2.9 3.1	3.0 2.9						
9. ニュージーランド [0.1]	3.0	- 3.1	- 3.0	1.9	- 1.4	- 1.7	2.7	3.0 2.9	3.0 2.8						
NIEs	-	- -	- -	-	- -	- -	-	- -	- -						
10. 香港 [0.4]	3.8	- 3.8	- 2.9	1.5	- 2.3	- 2.1	-	- -	- -						
11. シンガポール [0.4]	3.6	- 2.9	- 2.5	0.6	- 1.0	- 1.4	-	- -	- -						
12. 台湾 [0.9]	2.9	- 2.7	- 2.4	1.1	- 1.5	- 1.3	-	- -	- -						
13. 韓国 [1.6]	3.1	- 2.8	- 2.6	1.9	- 1.5	- 1.8	3.1	3.0 2.7	3.0 2.8						
途上国 [58.7]	4.7	4.9 4.7	5.1 4.7	4.3	4.4 5.0	4.4 5.2	-	- -	- -						
アジア [32.5]	6.5	6.5 6.5	6.5 6.3	2.4	- 3.0	- 3.2	-	- -	- -						
14. 中国 [17.7]	6.9	6.6 6.6	6.4 6.2	1.6	- 2.2	- 2.4	6.9	6.7 6.6	6.4 6.3						
ASEAN	-	- -	- -	-	- -	- -	-	- -	- -						
15. マレーシア [0.7]	5.9	- 4.7	- 4.6	3.8	- 1.0	- 2.3	-	- -	- -						
16. タイ [1.0]	3.9	- 4.6	- 3.9	0.7	- 0.9	- 0.9	-	- -	- -						
17. フィリピン [0.7]	6.7	- 6.5	- 6.6	2.9	- 4.9	- 4.0	-	- -	- -						
18. インドネシア [2.5]	5.1	- 5.1	- 5.1	3.8	- 3.4	- 3.8	5.1	5.3 5.2	5.4 5.2						
19. ベトナム [0.5]	6.8	- 6.6	- 6.5	3.5	- 3.8	- 4.0	-	- -	- -						
20. ブルネイ [0.0]	1.3	- 2.3	- 5.1	▲0.2	- 0.4	- 0.5	-	- -	- -						
21. カンボジア [0.0]	6.9	- 6.9	- 6.8	2.9	- 3.3	- 3.3	-	- -	- -						
22. ラオス [0.0]	6.9	- 6.8	- 7.0	0.8	- 0.9	- 4.5	-	- -	- -						
23. ミャンマー [0.3]	6.8	- 6.4	- 6.8	4.0	- 6.0	- 5.8	-	- -	- -						
24. インド [7.2]	6.7	7.3 7.3	7.5 7.4	3.6	- 4.7	- 4.9	6.7	7.4 7.5	7.5 7.3						
25. ハンガリー [0.5]	7.4	- 7.3	- 7.1	5.6	- 6.0	- 6.1	-	- -	- -						
中東・北アフリカ [7.6]	2.2	3.5 2.4	3.9 2.7	6.4	- 10.8	- 10.2	-	- -	- -						
26. パキスタン [0.8]	5.4	- 5.8	- 4.0	4.1	- 3.9	- 7.5	-	- -	- -						
27. サウジアラビア [1.5]	▲0.9	1.9 2.2	1.9 2.4	▲0.9	- 2.6	- 2.0	-	1.6 1.7	2.1 2.6						
28. イラン [1.3]	3.7	- ▲1.5	- ▲3.6	9.6	- 29.6	- 34.1	-	- -	- -						
29. エジプト [0.9]	4.2	- 5.3	- 5.5	23.5	- 20.9	- 14.0	-	- -	- -						
中東欧 [3.6]	6.0	4.3 3.8	3.6 2.0	6.2	- 8.3	- 9.0	-	- -	- -						
30. トルコ [1.7]	7.4	- 3.5	- 0.4	11.1	- 15.0	- 16.7	7.4	5.1 3.3	5.0 ▲0.4						
独立国家共同体 [4.5]	2.1	2.3 2.3	2.2 2.4	5.5	- 4.5	- 5.7	-	- -	- -						
31. ロシア [3.2]	1.5	1.7 1.7	1.5 1.8	3.7	- 2.8	- 5.1	1.6	1.8 1.6	1.5 1.5						
中南米 [7.7]	1.3	1.6 1.2	2.6 2.2	6.0	- 6.1	- 5.9	-	- -	- -						
32. メキシコ [1.9]	2.0	2.3 2.2	2.7 2.5	6.0	- 4.8	- 3.6	2.3	2.5 2.2	2.8 2.5						
33. アルゼンチン [0.7]	2.9	- ▲2.6	- ▲1.6	25.7	- 31.8	- 31.7	2.9	2.0 ▲2.8	2.6 ▲1.9						
34. ブラジル [2.6]	1.0	1.8 1.4	2.5 2.4	3.4	- 3.7	- 4.2	1.1	2.0 1.2	2.8 2.1						
サハラ以南アフリカ [3.0]	2.7	3.4 3.1	3.8 3.8	11.0	- 8.6	- 8.5	-	- -	- -						
35. 南アフリカ [0.6]	1.3	1.5 0.8	1.7 1.4	5.3	- 4.8	- 5.3	1.3	1.9 0.7	2.2 1.7						
36. ナイジェリア [0.9]	0.8	2.1 1.9	2.3 2.3	16.5	- 12.4	- 13.5	-	- -	- -						

(備考) 1. IMF“World Economic Outlook”、OECD“Economic Outlook”

2. 構成比はIMF資料に基づく

3. OECDの「先進国」は、OECD加盟30カ国計

経 済 見 通 し

政府経済見通し/ESPフォーキャスト調査

	政府経済見通し		日本経済研究センター ESPフォーキャスト調査		
	2018年度（％程度）		2018年度（％）	2019年度（％）	2020年度（％）
	2018/1	2018/7	2018/12		
国内総生産・実質	1.8	1.5	0.71	0.68	0.55
民間最終消費支出	1.4	1.2	0.63	0.56	-
民間住宅	0.6	▲0.7	▲4.40	1.02	-
民間企業設備	3.9	3.7	2.97	1.55	-
政府支出	0.4	0.3	0.69	0.78	-
財貨・サービスの輸出	4.0	4.3	1.97	2.03	-
財貨・サービスの輸入	3.4	3.9	2.28	2.50	-
内需寄与度	1.6	1.4	-	-	-
外需寄与度	0.1	0.1	-	-	-
国内総生産・名目	2.5	1.7	0.75	1.59	-
完全失業率	2.7	2.5	2.38	2.34	-
雇用者数	0.7	0.9	-	-	-
鉱工業生産指数	2.7	2.4	0.82	1.37	-
国内企業物価指数	2.3	2.9	-	-	-
消費者物価指数（総合）	1.1	1.1	0.87 （除く生鮮食品）	0.75 （除く生鮮食品）	0.74 （除く生鮮食品）
GDPデフレーター	0.8	0.2	-	-	-

（備考）1.内閣府「平成30年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」（2018年1月22日閣議決定）、「平成30年度 内閣府年央試算」（2018年7月6日）、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」（2018年12月18日）

2.「ESPフォーキャスト調査」の2019、2020年度の消費者物価指数（総合）は消費増税の影響を除く

日銀 経済・物価情勢の展望（2018/10）

	2018年度（％）	2019年度（％）	2020年度（％）
国内総生産・実質	1.3～1.5（1.3～1.5）	0.8～0.9（0.7～0.9）	0.6～0.9（0.6～0.9）
消費者物価指数・総合（除く生鮮食品）	0.9～1.0（1.0～1.2）	1.8～2.0（1.8～2.1）	1.9～2.1（1.9～2.1）

（備考）1.日本銀行「経済・物価情勢の展望」 2.（ ）は前回

日銀短観（全国企業）

（％pt）

全規模合計		2018/9調査		2018/12調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
業況判断（良い－悪い）	全産業	15	12	16	1	10	▲ 6
生産・営業用設備（過剰－不足）	全産業	▲ 5	▲ 7	▲ 5	0	▲ 6	▲ 1
雇用人員判断（過剰－不足）	全産業	▲ 33	▲ 37	▲ 35	▲ 2	▲ 38	▲ 3
資金繰り（楽である－苦しい）	全産業	18		17	▲ 1		
金融機関貸出態度（緩い－厳しい）	全産業	24		24	0		
借入金利水準（上昇－低下）	全産業	▲ 1	7	▲ 1	0	8	9

（前年度比、％）

全規模合計			2018/12調査					
			2017年度			2018年度（計画）		
			伸び率	修正率	修正幅	伸び率	修正率	修正幅
売上・収益	売上高	全産業	4.4	-		2.7	0.7	
	経常利益	全産業	12.0	-		▲ 0.8	2.9	
	売上高経常利益率 （％、％ポイント）	全産業	5.83		-	5.63		0.13

（備考）日本銀行「第179回 全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画調査

(単位:%)

		調 査 時 点	業 種	回 答 会社数	設備投資額前年度比			備 考 (対象企業等)
					2017年度	2018年度	2019年度	
大 企 業	日本政策 投資銀行	2018/6	全 産 業	2,059	2.3	21.6	▲ 9.1	資本金10億円以上
			製 造 業	996	0.8	27.2	▲ 6.7	
			非製造業	1,063	3.0	18.5	▲10.7	
	日本銀行	2018/12	全 産 業	1,924	4.1	14.3	—	資本金10億円以上
			製 造 業	1,009	6.3	15.6	—	
			非製造業	915	2.9	13.5	—	
	日本経済 新聞社	2018/10	全 産 業	1,171	4.7	15.7	—	上場企業と資本金1億円 以上の有力企業
			製 造 業	628	5.5	18.1	—	
			非製造業	543	3.5	12.2	—	
	財務省 内閣府	2018/11	全 産 業	4,567	—	17.3	—	資本金10億円以上
			製 造 業	1,544	—	22.8	—	
			非製造業	3,023	—	13.4	—	
中 堅 企 業	日本銀行	2018/12	全 産 業	2,760	12.0	11.1	—	資本金1億円以上10億円未満
			製 造 業	1,052	12.7	15.0	—	
			非製造業	1,708	11.6	8.6	—	
	財務省 内閣府	2018/11	全 産 業	3,337	—	▲ 6.4	—	資本金1億円以上10億円未満
			製 造 業	925	—	8.8	—	
			非製造業	2,412	—	▲13.4	—	
中 小 企 業	日本銀行	2018/12	全 産 業	5,176	▲ 0.5	▲ 3.7	—	資本金2千万円以上1億円未満
			製 造 業	1,998	0.6	15.2	—	
			非製造業	3,178	▲ 1.0	▲12.8	—	
	財務省 内閣府	2018/11	全 産 業	4,991	—	▲ 4.9	—	資本金1千万円以上1億円未満
			製 造 業	1,367	—	26.4	—	
			非製造業	3,624	—	▲16.6	—	
日本政策 金融公庫	2018/9	製 造 業	6,701	7.0	10.2	—	従業者数 20人～299人	
金	日本銀行	2018/12	(上記の外数)	210	▲ 1.1	2.3	—	[短 観]
融	財務省 内閣府	2018/11	(上記の内数)	—	—	5.4	—	[法人企業景気予測調査]

注 記

[該当ページ]

[28] マーケット図表

- 2.その他：個人、投資信託、事業法人、その他法人、債券ディーラー、官庁共済組合、その他（日銀、政府、地公体、簡保、公社、公団、公庫等）
その他金融機関：地銀、農林金融機関、第二地銀協加盟銀行、信用金庫、その他金融機関（商工中金、信組、労金、証金、短資等）、生損保
- 3.日本：日経平均、米国：NYダウ工業株30種、英国：FT100指数、ドイツ：DAX指数
- 4.インド：S&P BSE SENSEX指数、ロシア：RTSドル指数、ブラジル：ボベスパ指数、中国：上海総合指数

[29] マーケット図表

- 8.期中平均残高
- 9.資金需要判断DI＝（「増加」とした回答金融機関構成比＋0.5×「やや増加」とした回答金融機関構成比）－（「減少」とした回答金融機関構成比＋0.5×「やや減少」とした回答金融機関構成比）。
貸出運営スタンスDI＝（「積極化」とした回答金融機関構成比＋0.5×「やや積極化」とした回答金融機関構成比）－（「慎重化」とした金融機関構成比＋0.5×「やや慎重化」とした回答金融機関構成比）。なお、同DIは大企業、中堅企業、中小企業の単純平均値
- 10.預貸金利鞘＝貸出金利回－預金債券等原価

[37] 設備投資計画調査

- 1.設備投資額前年度比は、国内、工事ベース（日本公庫は支払ベース）、土地を含み、ソフトウェアは含まず、単体決算ベースで集計（日本経済新聞社は連結決算ベース）
- 2.企業規模別区分は資本金基準の場合、大企業が資本金10億円以上、中堅企業が同1億円以上10億円未満。その他の基準による場合、本表の備考欄に記載
- 3.金融・保険業の設備投資は、内閣府・財務省は「全産業」「非製造業」の内数、日本銀行は外数。他の機関については調査対象外（日本経済新聞社は銀行・証券・保険以外の金融業を一部含む）
- 4.回答会社数は主業基準分類で、日本銀行については調査対象社数を記載
- 5.内閣府・財務省の過年度分は実績値が公表されていない

「今月のトピックス」 バックナンバー(2018年6月号掲載分～)

掲 載 号

- | | |
|----------|---|
| 2018.12 | MaaS(Mobility as a Service)の現状と展望
～デジタル技術と新たなビジネスモデルによる「移動」の再定義～ |
| 2018.12 | サービス・インテグレーションとテクノロジー・イノベーション
～サブシー産業(海洋石油・ガス生産)の構造変化とわが国への示唆～ |
| 2018.12 | 日銀の金融政策は銀行経営にどう影響したか |
| 2018.11 | 失業率はなぜ10年近くにわたり低下しているのか |
| 2018.11 | 期限の迫るBrexit交渉 |
| 2018.10 | 動き出す電力業界の新ビジネス
～再エネの拡大と共に注目を集めるエネルギー・リソース・アグリゲーション事業～ |
| 2018.10 | 堅調な住宅着工と住宅ローンの増加 |
| 2018.10 | 外国人労働者の新たな受け入れ方針とその影響 |
| 2018.9 | 2017・2018・2019年度設備投資計画調査 結果概要 |
| 2018.9 | 中国自動車市場の発展の行方～電動化の先に見えてくる姿～ |
| 2018.9 | 日銀は金融緩和の継続と過度な緩和の修正を決定 |
| 2018.7・8 | ハノーバーメッセ2018視察報告 |
| 2018.7・8 | 消費税率引き上げと消費回復を妨げる複合的な要因 |
| 2018.7・8 | 不安定化する新興国通貨 |
| 2018.6 | ASEANにおける資本フローと危機管理体制 |
| 2018.6 | 米国発の保護主義と日本への影響 |

次号「DBJ Monthly Overview」(2月号)は、2月上旬に発行の予定です。

©Development Bank of Japan Inc.2019

本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、取引等を勧誘するものではありません。本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要です。当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。

DBJ Monthly Overview

編 集 株式会社日本政策投資銀行
産業調査部長 竹ヶ原 啓介

発 行 株式会社日本政策投資銀行
〒100-8178
東京都千代田区大手町1丁目9番6号
大手町フィナンシャルシティ サウスタワー
電 話 (03)3244-1840(産業調査部代表)
ホームページ <https://www.dbj.jp/>

各種お問い合わせ先
電 話 : (03)3244-1856
e-mail(産業調査部) : report@dbj.jp
