

経済レポート

グラフで見る景気予報 (3月)

調査部

【今月の景気判断】

景気は、消費増税のマイナスの影響が剥落し、年明け後に持ち直すと期待されていたが、新型コロナウイルスの感染拡大の影響で内外需要の目先の落ち込みが確実な情勢にあり、一時的に悪化している。輸出は、世界的なICT需要が底打ちするとの期待はあるが、世界経済の回復力の弱さを受けて弱含んでおり、今後も新型コロナウイルスの感染拡大の影響で中国向けを中心に弱い動きが続き、インバウンド需要も低迷する可能性が高い。内需においては、個人消費は消費増税前の駆け込み需要の反動や天候不順の影響により急減した後、雇用情勢が改善し、賃金が緩やかに持ち直す中で、増税対策効果もあって、年明け後は持ち直しの動きがみられる。しかし、個人消費を取り巻く環境の改善が続くとはいえ、新型コロナウイルスの感染拡大への警戒が強まる中で、サービスへの支出を中心に一時的な急減は避けられない。一方、生産性を向上させ、人手不足を補うため、企業の設備投資ニーズは強いが、企業業績を取り巻く環境が厳しさを増し、企業の景況感が悪化する中で、設備投資は弱含んでいる。ただし、東京オリンピック・パラリンピックを控えたインフラ建設などの需要によって設備投資は底堅さを維持し、災害からの復旧・復興需要も景気を下支えしよう。こうした内外需の動きを受けて、生産は足元で減少しており、当面は需要、供給の両面でマイナスの影響を受けるため低迷が続く。目先の景気の最大の下振れリスクは、国内外で新型コロナウイルスの感染拡大の収束が遅れることであり、夏場まで収束がずれ込むことになれば、東京オリンピック・パラリンピックへの影響が懸念される。

【今月の景気予報】

	3ヶ月前～	現況	～3ヶ月後		3ヶ月前～	現況	～3ヶ月後
景気全般	↓	☁	↑	輸出	↓	☁	→
個人消費	↓	☁	↑	輸入	↓	☀	→
住宅投資	↓	☁	↓	生産	↓	☁	→
設備投資	↓	☀	↑	雇用	↑	☀	→
公共投資	↑	☀	↑	賃金	↑	☁	→

(注) 1. 3ヶ月前～、～3ヶ月後は「現況」の変化の方向感(改善、横ばい、悪化)を表し、「現況」は現在の水準を天気マークで表す。

2. シャド一部分は、前月から矢印および天気マークを変更した項目を表す。

【当面の注目材料】

- ・世界景気～新型コロナウイルスの感染拡大、米中貿易摩擦、地政学リスク、米欧の政治的混乱の世界経済への影響
 - ・個人消費～新型コロナウイルスの国内での感染拡大を懸念した抑制の動き、消費者マインドの行方、春闘の先行き
 - ・企業部門～新型コロナウイルスの感染拡大による需要、供給の両面での影響、企業業績への影響、設備投資の動向
- ～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

【各項目のヘッドライン】

項目	2月のコメント	3月のコメント	ページ
1. 景気全般	横ばい圏で推移しているが、一部に弱い動きがみられる	新型コロナウイルスの感染拡大で、一時的に悪化している	3～5
2. 生産	減少している	減少している	6
3. 雇用	改善している	改善している	7
4. 賃金	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	8
5. 個人消費	反動減からの持ち直しの動きがみられる	反動減からの持ち直しの動きがみられる	8～9
6. 住宅投資	緩やかに減少している	緩やかに減少している	10
7. 設備投資	横ばい圏で推移している	弱含んでいる	10
8. 公共投資	増加している	増加している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出、輸入とも弱含んでいる	輸出、輸入とも弱含んでいる	11～13
10. 物価	企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇	企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇	14

(注) シャドー部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	米国は堅調も欧州、中国で弱い動き	米国は堅調も欧州、中国で弱い動き	14
12. 世界の物価	欧米は持ち直しの動き、中国は加速	欧米は持ち直しの動き、中国は加速	15
13. 原油（＊）	上昇後、下落	小幅上昇後、下落	15
14. 国内金利	上昇後、低下	低下	16
15. 米国金利	低下	急低下	16
16. 国内株価	上昇後、下落	急落	17
17. 米国株価	上昇後、下落	急落	17
18. 為替	円は下落後、上昇	円は下落後、上昇	18
19. 金融	銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加	銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加	19

(＊) 参考資料：「コモディティ・レポート」 → <http://www.murc.jp/thinktank/economy/fncm/commodity>

【前月からの変更点】

1. 景気全般：新型コロナウイルスの感染拡大で経済活動が制約され、需要の一時的な落ち込みが確実となっている
7. 設備投資：10～12月期の設備投資（1次速報）が前期比－3.7%と減少した。

【主要経済指標の推移】

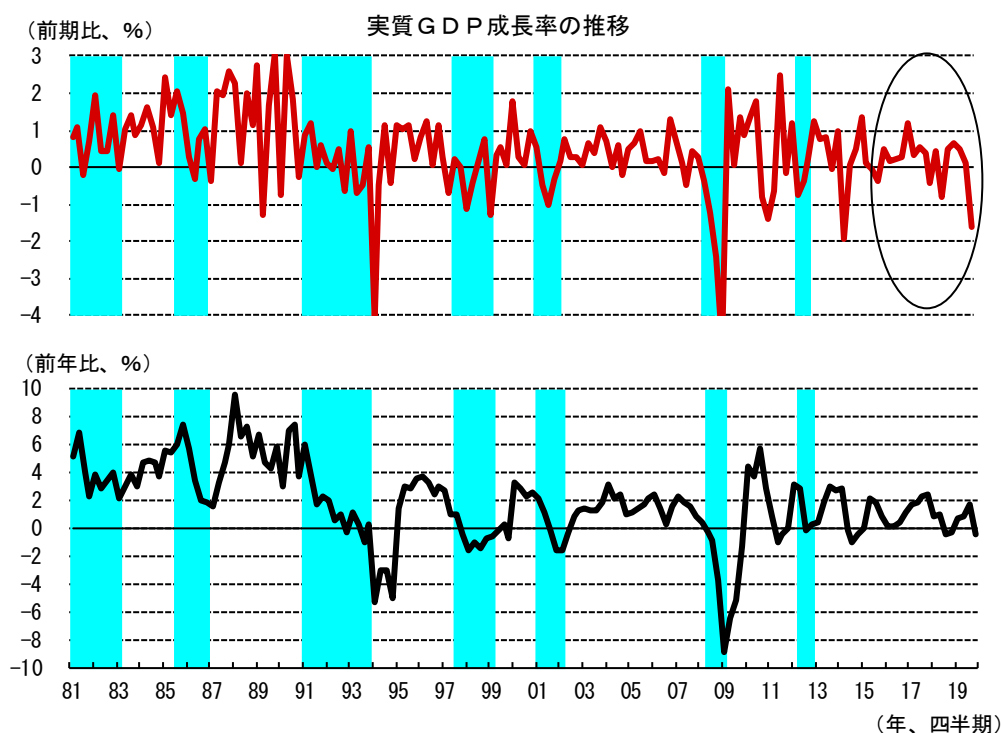
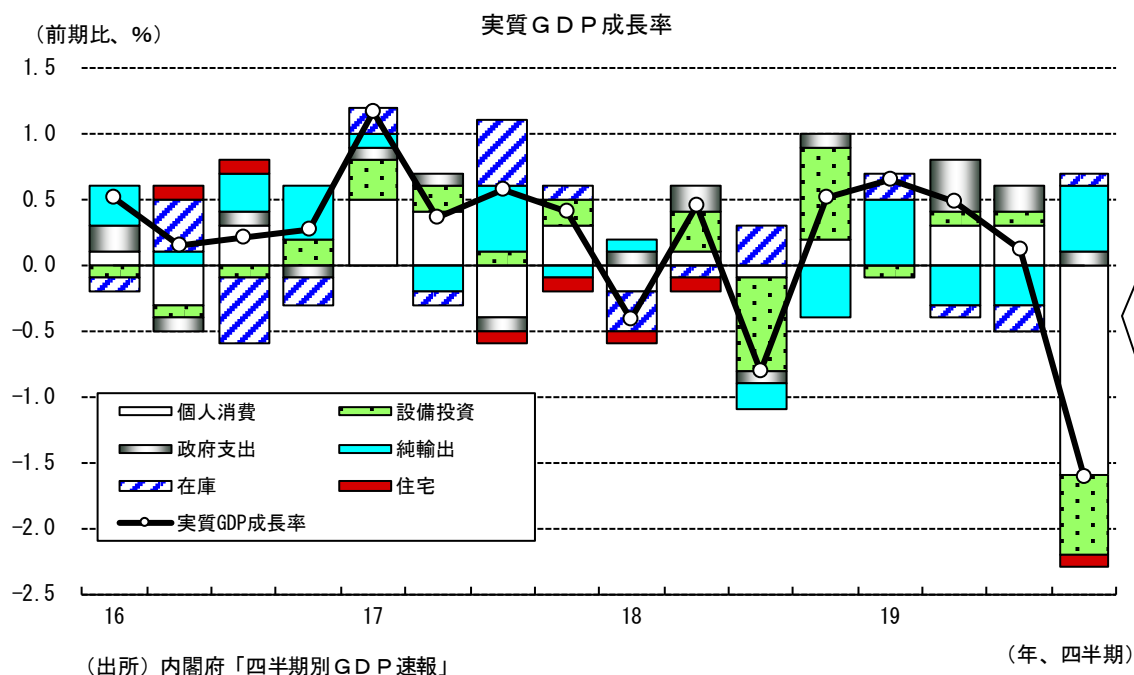
		18		19		19		19		19		19		20		20							
		10-12		1-3		4-6		7-9		10-12		9		10		11		12		1		2	
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	2.1		2.6		1.9		0.5		-6.3													
	短観業況判断DI（大企業製造業）	19		12		7		5		0		0（20年3月予想）											
	（大企業非製造業）	24		21		23		21		20		18（20年3月予想）											
	（中小企業製造業）	14		6		-1		-4		-9		-12（20年3月予想）											
	（中小企業非製造業）	11		12		10		10		7		1（20年3月予想）											
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	-3.5		8.2		-5.9		-2.3		-2.5													
	（製造業、季節調整値、前期比）	-8.7		-2.3		-0.9		-2.8		-8.6													
	（非製造業、季節調整値、前期比）	-0.6		13.6		-8.1		-2.0		0.3													
	景気動向指数（CI、先行指数）（15年=100）	98.0		96.2		94.9		92.4		91.3		91.8		91.6		90.8		91.6					
	（CI、一致指数）（15年=100）	102.4		100.8		100.9		99.5		94.7		100.4		95.3		94.7		94.1					
（DI、先行指数）	24.3		27.3		33.3		24.3		43.3		36.4		30.0		40.0		60.0						
（DI、一致指数）	64.8		25.9		50.0		29.6		2.1		66.7		0.0		0.0		6.3						
生産	全産業活動指数（前期比・前月比）	0.9		-0.5		0.5		0.5		-3.1		1.9		-4.8		0.9		0.0					
	第3次産業活動指数（季節調整値、前期比・前月比）	0.9		0.0		0.2		0.9		-2.8		2.3		-5.2		1.4		-0.2					
	鉱工業生産（季節調整値、前期比・前月比）	1.3		-2.5		0.7		-0.5		-4.0		1.7		-4.5		-1.0		1.2		0.8			
	鉱工業出荷（季節調整値、前期比・前月比）	1.0		-2.1		1.0		-0.1		-4.9		1.5		-4.5		-1.7		0.3		0.2			
雇用・所得	鉱工業在庫（季節調整値、前期比・前月比）	0.9		0.9		0.9		-1.7		1.3		-1.4		1.3		-0.9		0.9		1.5			
	失業率（季節調整値、%）	2.4		2.4		2.4		2.3		2.3		2.4		2.4		2.2		2.2					
	就業者数（季節調整値、万人）	6695		6703		6707		6729		6759		6732		6752		6759		6765		6740			
	雇用者数（季節調整値、万人）	5963		5981		5995		6013		6028		6004		6016		6030		6038		6028			
個人消費	新規求人倍率（季節調整値、倍）	2.4		2.4		2.4		2.4		2.4		2.35		2.43		2.38		2.44		2.04			
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.63		1.63		1.62		1.59		1.57		1.58		1.58		1.57		1.57		1.49			
	現金給与総額	1.4		-0.9		-0.1		-0.2		-0.0		0.5		0.0		0.1		-0.2					
	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-0.2		1.9		2.6		3.7		-4.0		9.5		-5.1		-2.0		-4.8					
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-2.4		2.8		1.9		4.0		-3.6		7.7		-5.2		-1.4		-4.1					
	新車登録台数（含む軽）	5.1		-2.1		2.1		7.5		-16.0		13.6		-25.1		-11.6		-11.1		-12.1		-9.8	
	新車登録台数（除く軽）	4.8		-2.1		1.9		7.0		-17.3		13.3		-27.5		-14.5		-9.5		-11.5		-10.7	
	商業販売額・小売業	2.0		0.7		0.7		2.9		-3.8		9.2		-7.0		-2.1		-2.6		-0.4			
	百貨店販売高・全国	-1.1		-2.4		-1.6		-1.3		7.7		23.1		-17.5		-6.0		-5.0		-3.1			
	消費者態度指数	42.8		41.3		39.5		36.8		38.0		35.6		36.2		38.7		39.1		39.1			
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整値年率、千戸）	951		956		925		906		865		903		895		848		852		813			
	（前年比、%）	1.0		5.1		-4.7		-5.4		-9.3		-4.9		-7.4		-12.7		-7.9		-10.1			
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整値、前月比）	-3.2		-3.2		7.5		-3.5		-2.1		-2.9		-6.0		18.0		-12.5					
	（同前年比）	2.0		-2.5		4.1		-2.7		-1.5		5.1		-6.1		5.3		-3.5					
公共投資	公共工事請負額	3.6		5.9		4.2		12.2		4.4		4.6		5.1		11.3		-3.6		9.6			
	通関輸出（金額ベース、円建て）	1.3		-3.9		-5.6		-5.0		-7.8		-5.2		-9.2		-7.9		-6.3		-2.6			
	実質輸出（季節調整値、前期比・前月比）	0.5		-1.6		0.0		1.8		-2.2		0.3		-1.6		-1.7		2.0		-4.6			
	通関輸入（金額ベース、円建て）	11.2		-2.0		-0.1		-4.9		-11.9		-1.5		-14.7		-15.6		-4.9		-3.5			
	実質輸入（季節調整値、前期比・前月比）	2.7		-2.5		2.7		0.0		-3.0		1.4		-2.6		-1.6		1.9		-2.9			
	経常収支（季節調整値、百億円）	429.9		470.5		492.0		483.5		524.2		144.5		173.2		179.5		171.5					
	貿易収支（季節調整値、百億円）	-9.1		14.0		-40.5		1.0		59.3		-7.0		21.9		5.7		31.7					
物価	企業物価指数（国内）	2.2		0.9		0.6		-0.9		0.2		-1.1		-0.4		0.1		0.9		1.7			
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.8		0.8		0.7		0.5		0.6		0.3		0.4		0.5		0.7		0.8			
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	58.8		54.9		59.8		56.5		57.0		57.0		54.0		57.1		59.8		57.5		50.5	
金融	マネーストック（M2、平残）	2.5		2.3		2.5		2.4		2.6		2.4		2.4		2.7		2.7		2.8			
	（M3、平残）	2.2		2.1		2.1		2.0		2.2		2.0		2.0		2.2		2.3		2.3			
	貸出平残（銀行計）	2.3		2.4		2.6		2.3		2.1		2.2		2.2		2.2		1.9		2.0			
市場データ（期中平均）	無担保コール翌日物（%）	-0.066		-0.055		-0.060		-0.059		-0.034		-0.059		-0.022		-0.043		-0.038		-0.032		-0.016	
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.069		0.069		0.068		0.067		0.067		0.067		0.067		0.067		0.067		0.069		0.069	
	新発10年物国債利回り（%）	0.09		-0.02		-0.08		-0.20		-0.09		-0.23		-0.17		-0.09		-0.02		-0.02		-0.06	
	FFレート（%）	2.22		2.40		2.40		2.19		1.64		2.05		1.83		1.55		1.55		1.55		1.58	
	米国債10年物利回り（%）	3.03		2.65		2.33		1.79		1.79		1.69		1.70		1.81		1.86		1.75		1.50	
	日経平均株価（円）	21897		21000		21415		21270		23045		21585		22197		23278		23660		23643		23180	
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1639		1579		1569		1551		1680		1579		1617		1697		1725		1719		1670	
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	24661		25615		26003		26728		27879		26917		27046		28051		28538		28256		25409	
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	7091		7515		7852		8046		8643		7999		8292		8665		8973		9151		8567	
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	112.9		110.2		109.9		107.3		108.7		107.4		108.1		108.9		109.2		109.3		110.0	
円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	128.0		125.2		122.7		118.9		121.3		117.9		121.3		120.6		122.2		120.3		119.7		
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.14		1.14		1.12		1.10		1.11		1.09		1.12		1.10		1.12		1.10		1.10	

（注1）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

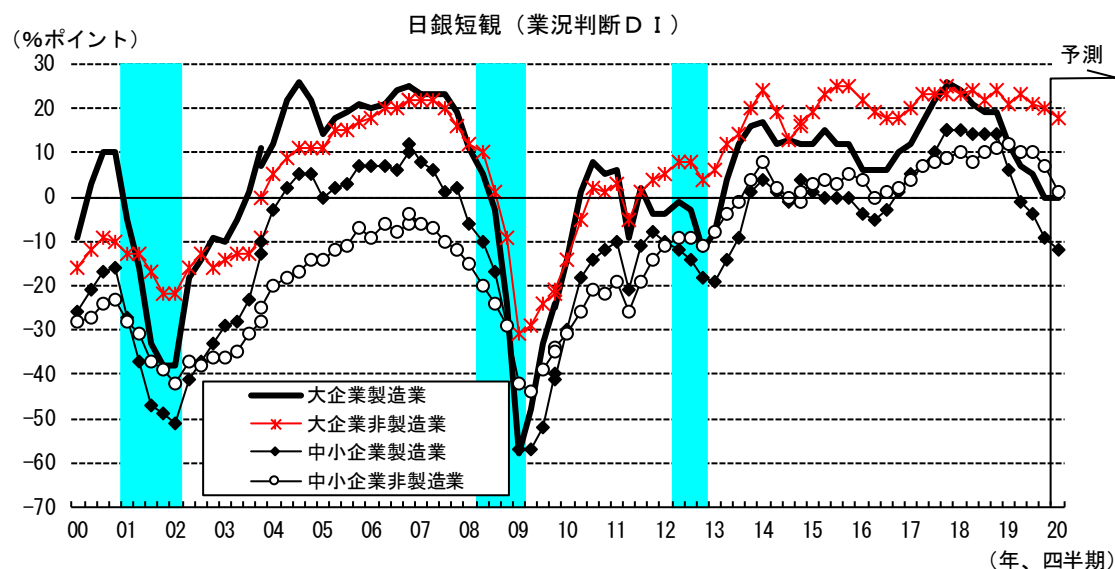
（注2）実質消費支出は変動調整値

1. 景気全般 ～新型コロナウイルスの感染拡大で、一時的に悪化している

○2019年10～12月期の実質GDP成長率は前期比-1.6%（年率換算-6.3%）と消費増税、天候不順の影響で個人消費が急減し、5四半期ぶりにマイナスとなった。2014年の増税時の落ち込み（前期比-1.9%）より小幅だが、駆け込み需要が小さい中での落ち込みであり、消費増税の影響は意外と大きいものとなった。年明け後は、新型コロナウイルスの感染拡大により個人消費を中心に需要が抑制され、景気は一時的に悪化している。



○12月調査の日銀短観における大企業製造業の業況判断D Iは、主に外需の弱さの影響を受けた加工業種を中心に、5ポイント悪化の0となった。大企業非製造業では、消費増税の影響により小売などで悪化したものの、堅調な内需の下支えもあり、20と1ポイントの悪化にとどまった。先行きは、製造業で横ばい、非製造業で悪化が見込まれている。なお、小売は先行き改善となっており、消費増税の影響は短期間にとどまるとみられる。

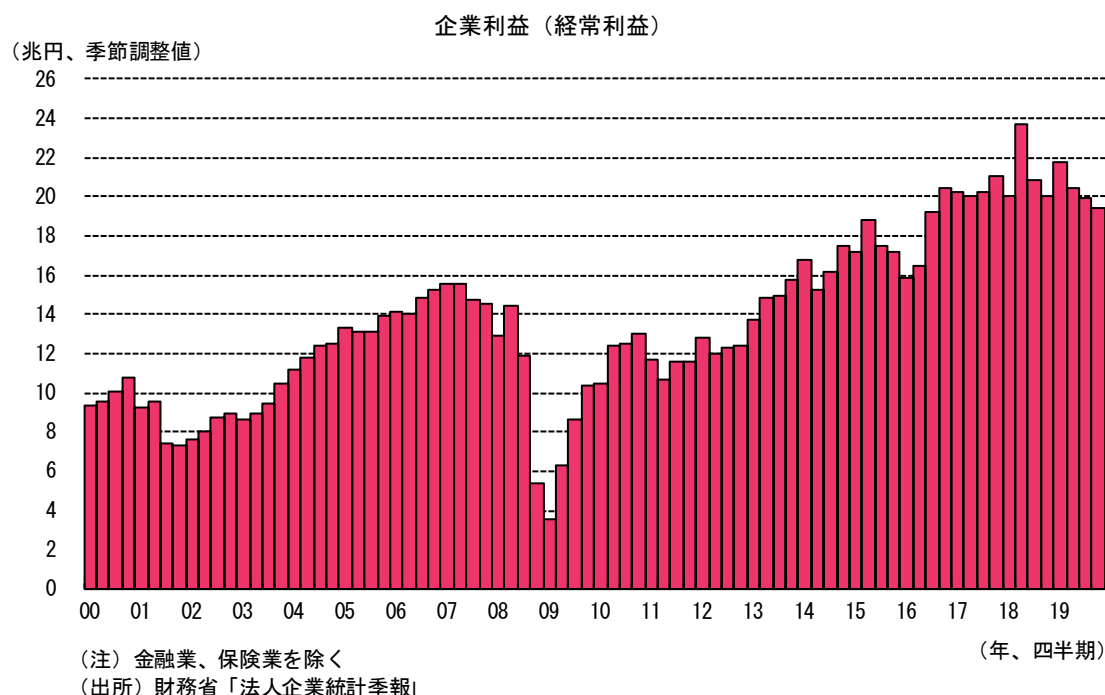


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

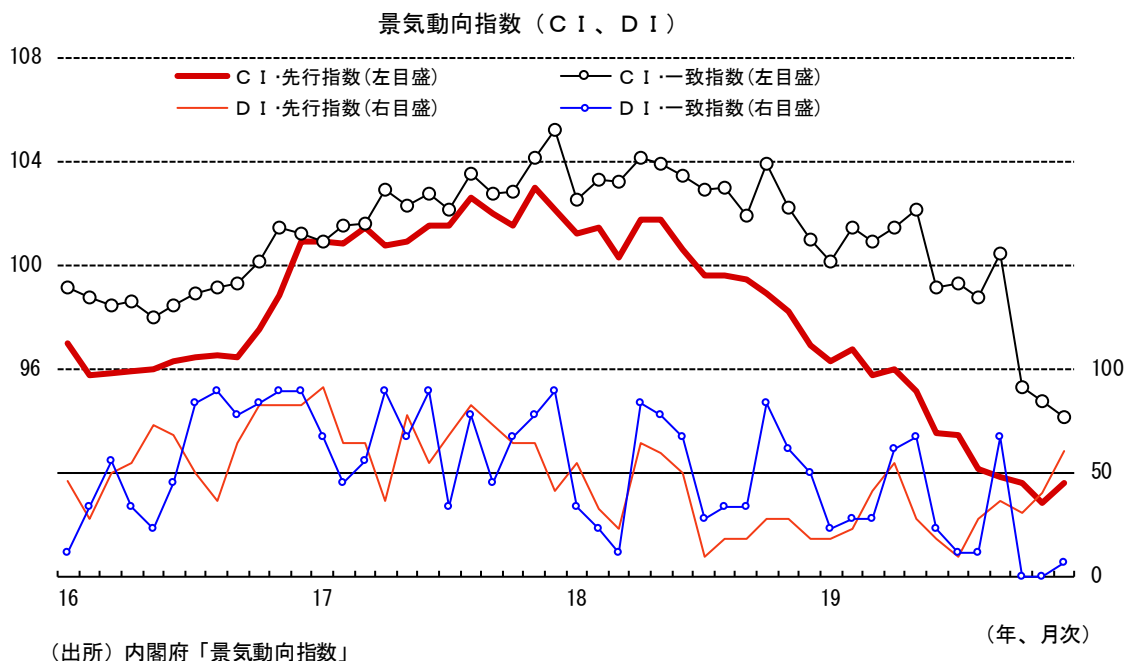
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

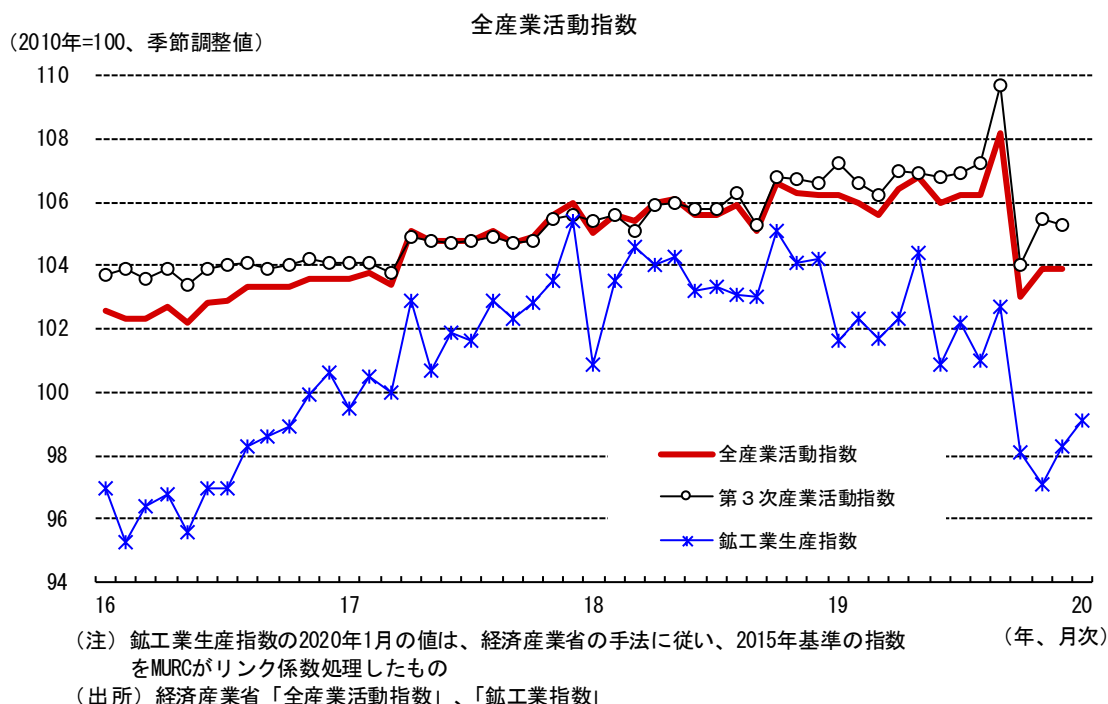
○10～12月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比－2.9%と4四半期連続で減少したことを背景に、同－2.5%と減少が続いた。業種別にみると、製造業が前期比－8.6%と減少した一方、非製造業は消費増税の影響を受けた業種もある中で、同＋0.3%と3四半期ぶりに増加した。当面は、新型コロナウイルスの感染拡大の影響により売上高が減少すると見込まれるため、企業利益は減少が続くだろう。



○12月のC I一致指数は前月差-0.6ポイントと3ヶ月連続で低下した。発表済み8系列のうち5系列がマイナスに寄与し、なかでも耐久消費財出荷指数などの寄与が大きかった。1月のC I一致指数は、求人票の記載項目拡充の影響で有効求人倍率（除学卒）は大きく悪化する一方で、耐久消費財出荷指数などがプラスに寄与し、4ヶ月ぶりに前月から上昇する見込みである。ただし上昇幅は小幅にとどまり、基調判断は「悪化」が続こう。

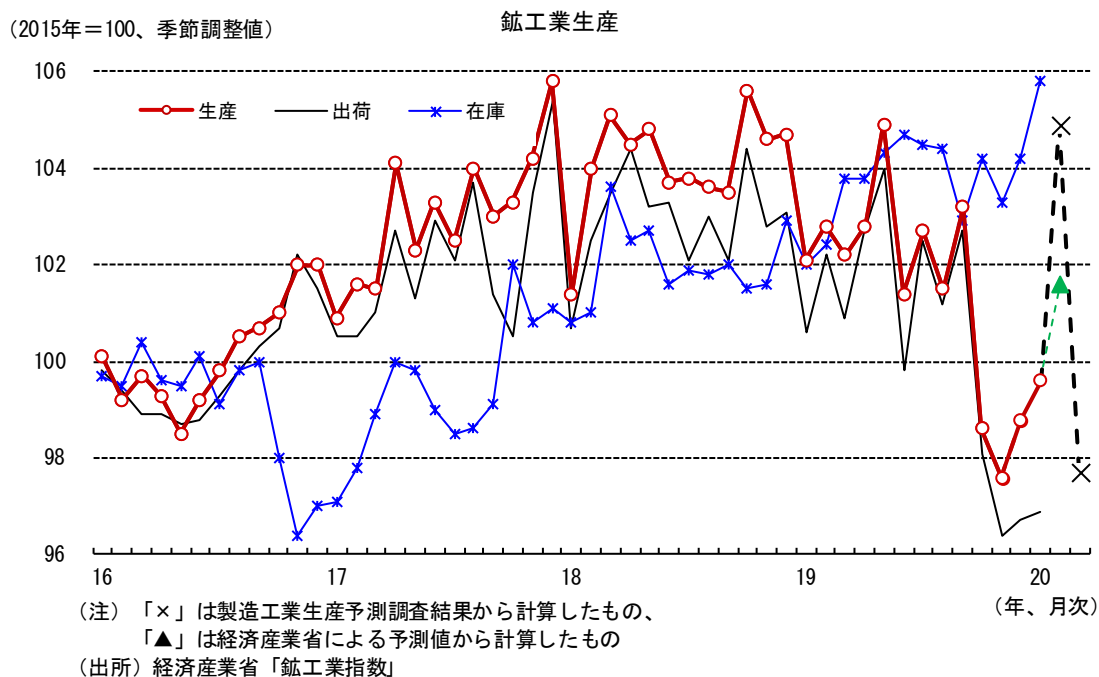


○12月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が前月比+1.2%と上昇した一方、第3次産業活動指数が同-0.2%、建設業活動指数が同-2.0%と低下し、前月と同水準だった。1月は、鉱工業生産指数が前月比+0.8%と上昇し、第3次産業活動指数は金融業・保険業、小売業を中心に上昇すると見込まれることから、全産業活動指数は上昇すると予想される。

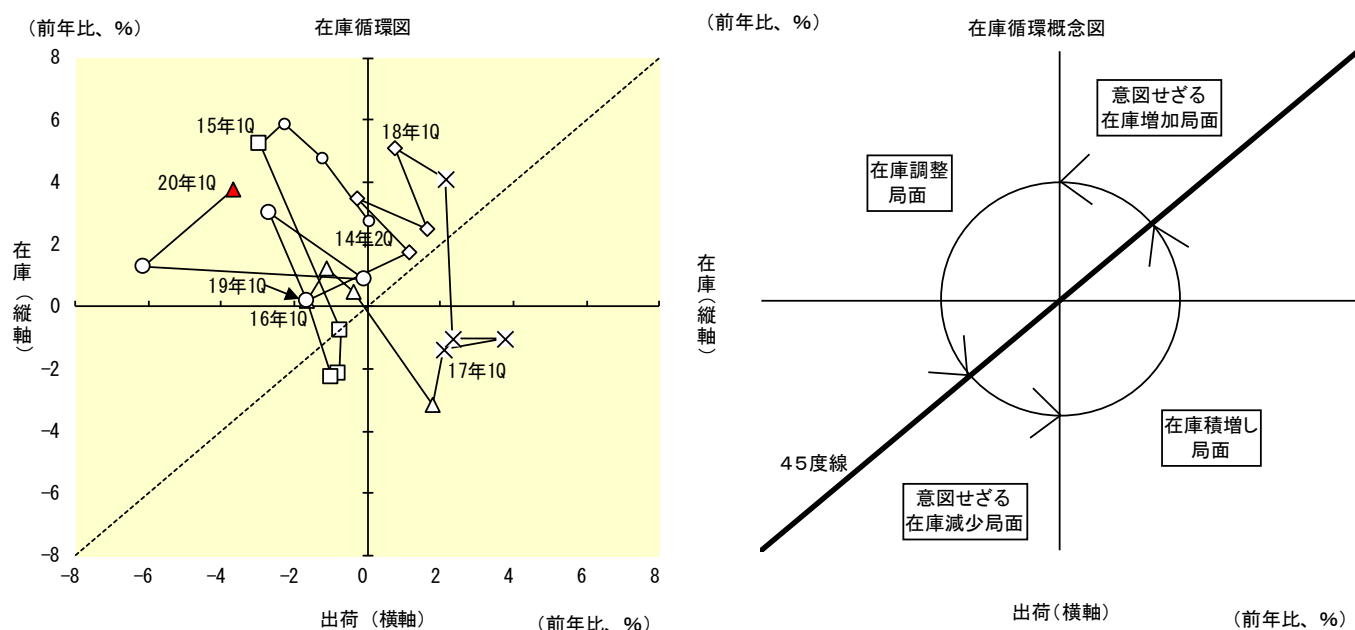


2. 生産 ～減少している

○1月の鉱工業生産は、自動車工業、輸送機械工業（除く自動車工業）を中心に前月比+0.8%と増加が続いたものの、均してみると減少している。製造工業生産予測調査では2月は前月比+5.3%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同+2.0%）、3月は同-6.9%と減少する見通しとなっている。当面は新型コロナウイルスの感染拡大により需要、供給の両面で下押しの影響を受けるため、鉱工業生産は低迷が続くだろう。

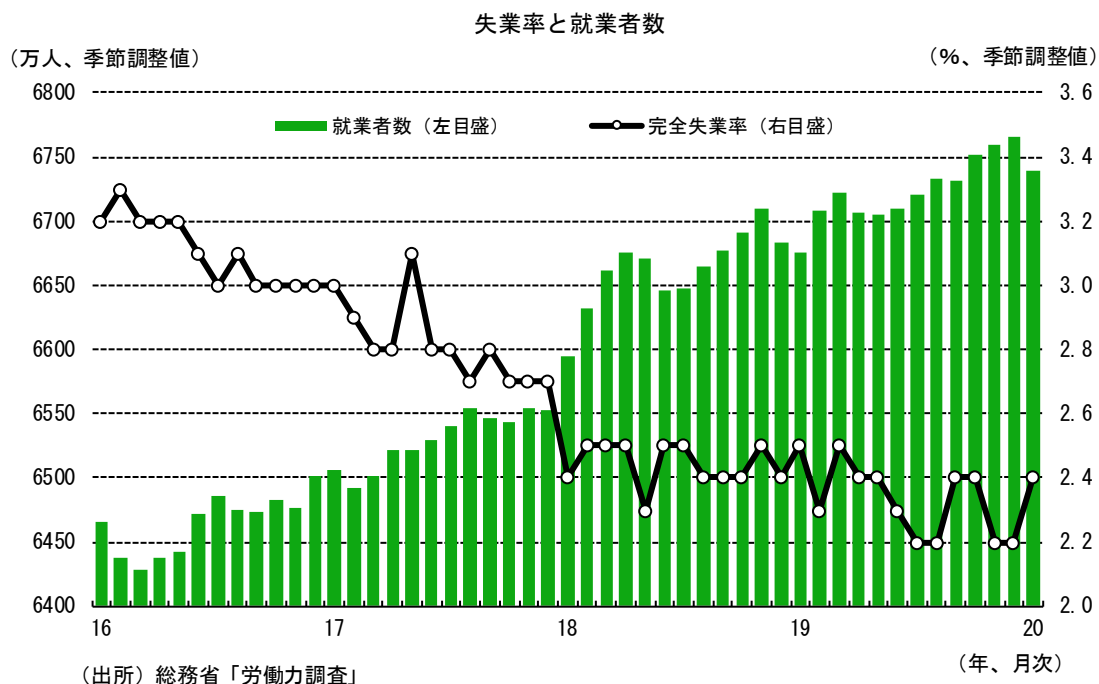


○1月の鉱工業出荷は、自動車工業、プラスチック製品工業、化学工業（除く無機・有機化学工業・医薬品）を中心に前月比+0.2%と増加した。前年比では-3.7%と減少が続いた。在庫は、自動車工業、生産用機械工業、石油・石炭製品工業を中心に前月比+1.5%と増加した。前年比では、化学工業（除く無機・有機化学工業・医薬品）、鉄鋼業、パルプ・紙・紙加工品工業を中心に+3.8%と増加が続いている。

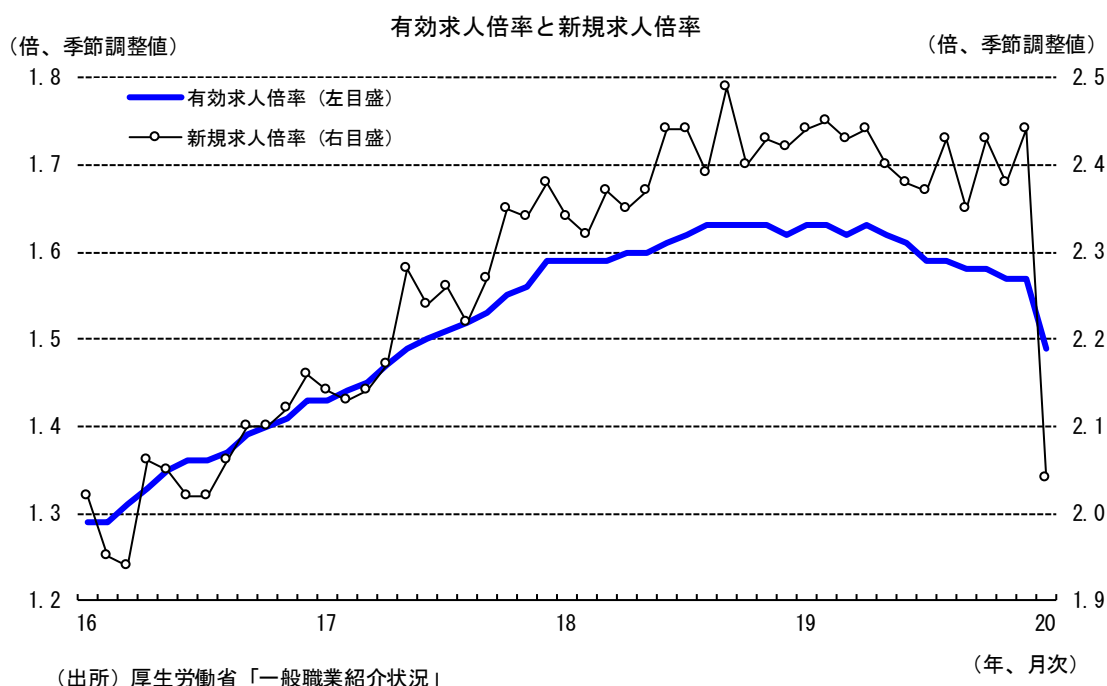


3. 雇用 ～改善している

○1月は、労働力人口（前月差－21万人）が減少する中で、就業者（同－25万人）が減少した一方、完全失業者（同＋11万人）は増加したため、完全失業率は前月から0.2%ポイント上昇し、2.4%となった。ただし、失業率は依然として非常に低い水準での推移が続いており、労働需給は極めてタイトな状態にある。企業の人手不足感は強く、今後も完全失業率は低水準での推移が見込まれる。

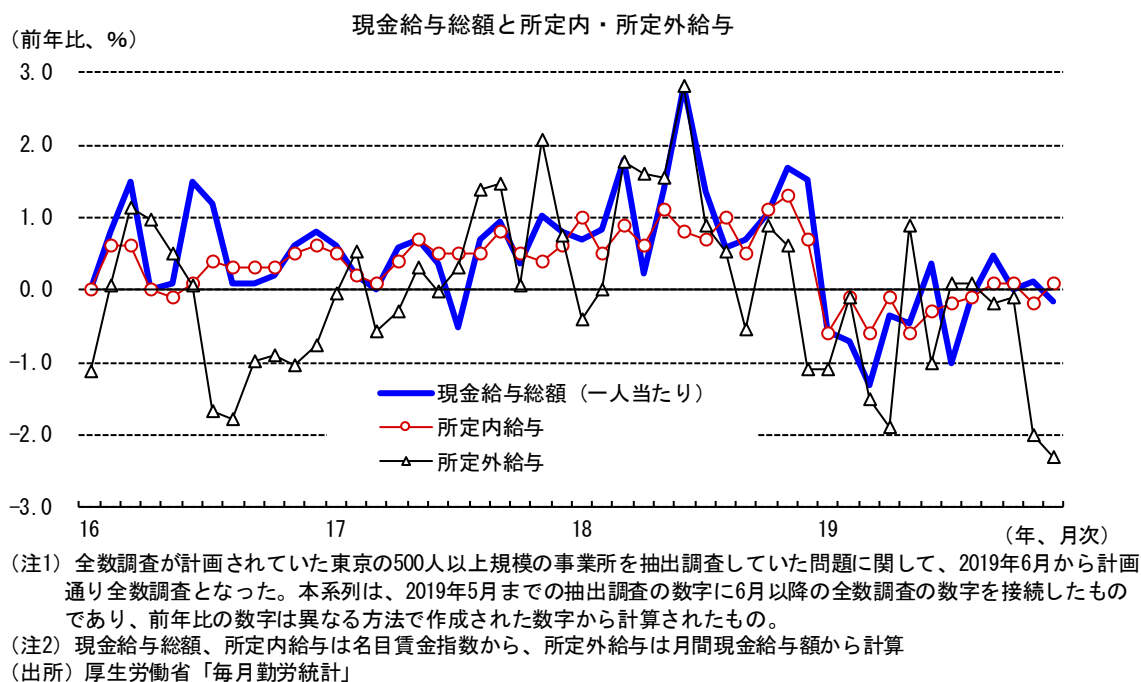


○1月の有効求人倍率は1.49倍と前月から0.08ポイント低下した。求人票の記載項目拡充の影響もあり、有効求人数（前月比－3.9%）が大きく減少する中、有効求職者数（同＋1.5%）は増加した。新規求人倍率は0.40ポイント低下の2.04倍となった。新規求職申込件数（同＋0.9%）が増加した一方、新規求人数（同－15.5%）は急減した。企業の人手不足感は依然として強く、有効求人倍率は今後も基本的には高水準を維持しよう。



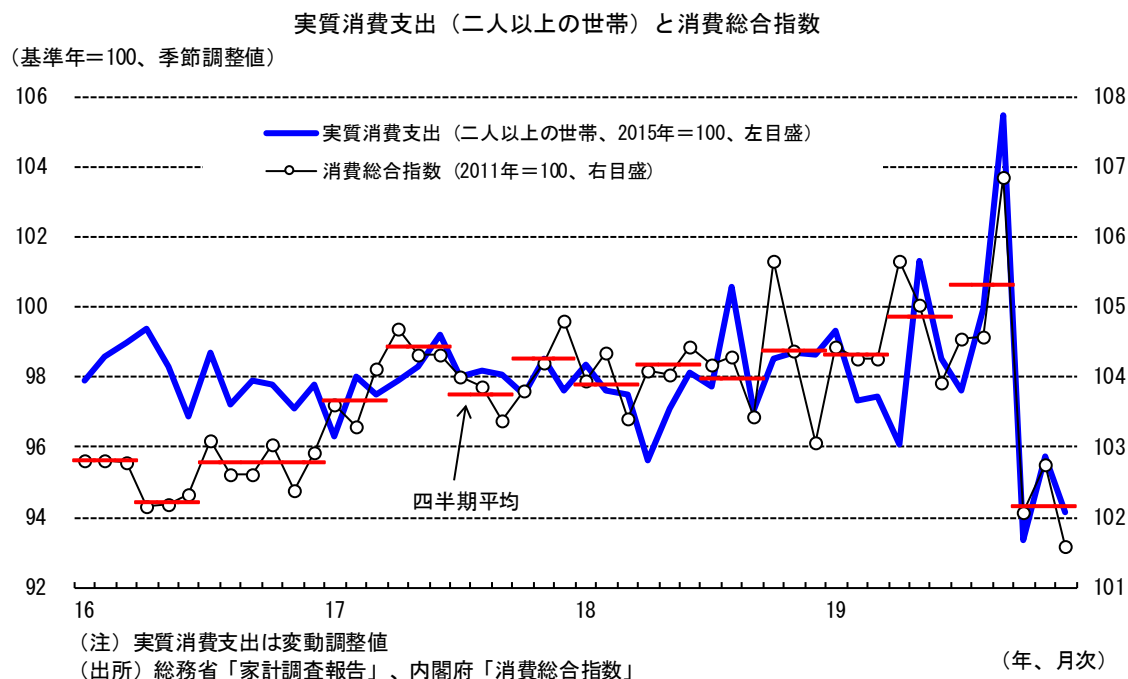
4. 賃金 ～緩やかに持ち直している

○12月の一人当たり現金給与総額は前年比-0.2%と減少した。所定内給与（前年比+0.3%）は増加したものの、所定外給与（同-2.3%）、特別給与（同-0.4%）が減少した。冬のボーナスを含む特別給与は減少したものの、所定内給与やパートタイム労働者の時間当たり給与はしっかりと伸びており、賃金は総じて緩やかに持ち直している。労働需給は引き続きタイトであり、賃金は持ち直しが続く。

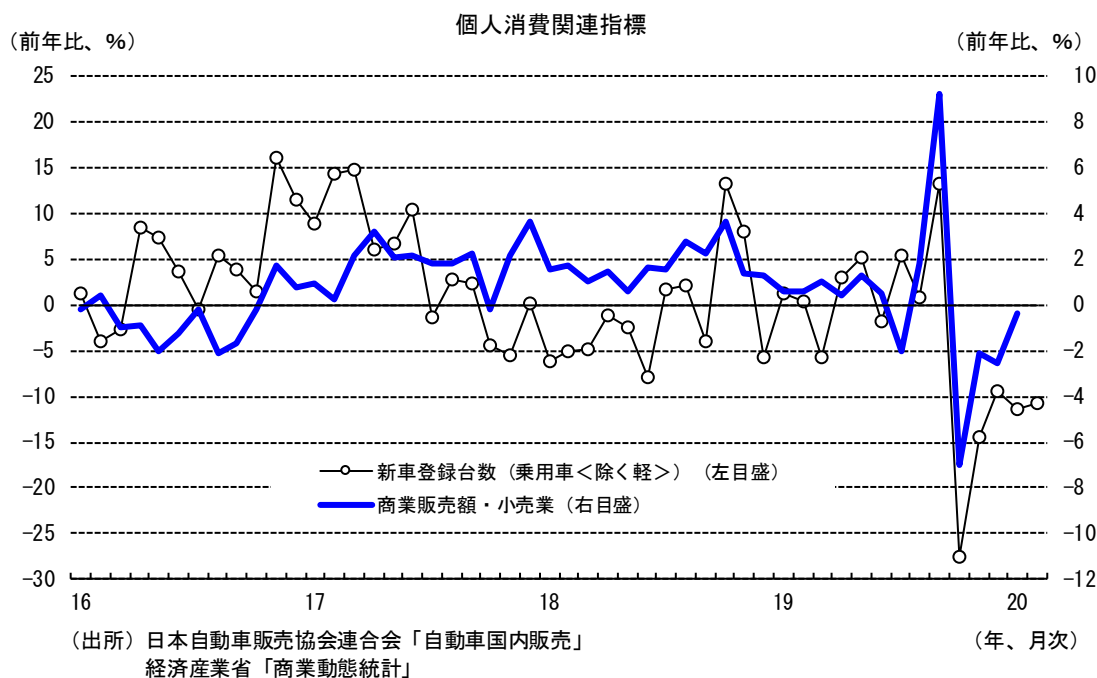


5. 個人消費 ～反動減からの持ち直しの動きがみられる

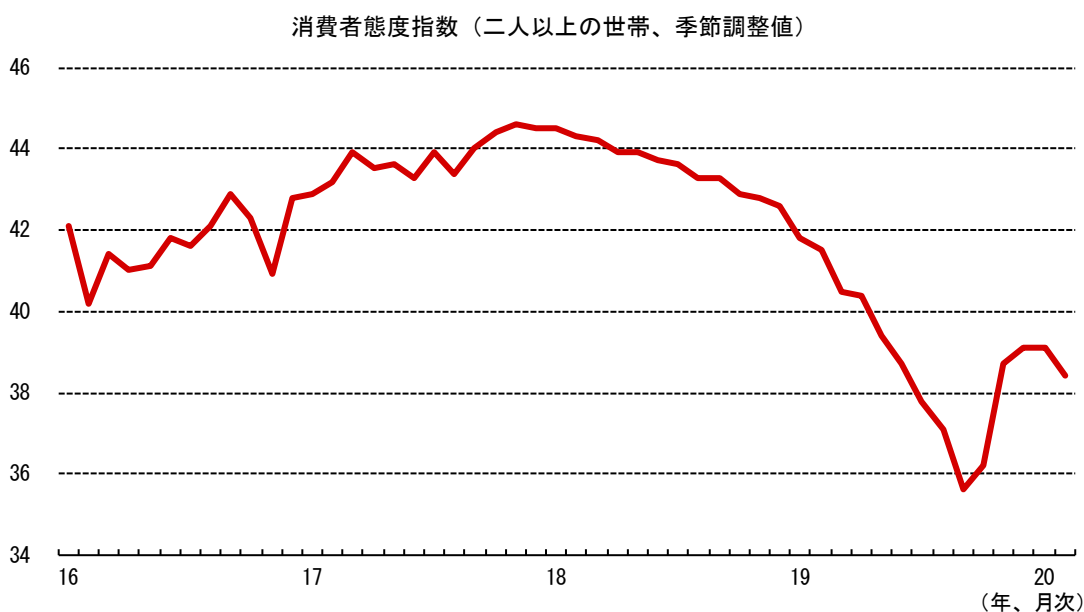
○12月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-1.7%と減少し、同月の消費総合指数も同-1.1%と減少した。個人消費は10～12月期に前期比-2.9%（実質GDPベース、1次速報）と消費増税前の駆け込み需要の反動で落ち込んだが、年明け後は持ち直しの動きがみられる。基調としては、良好な雇用・所得環境に支えられて持ち直していくと期待されるが、目先は新型コロナウイルスの感染拡大の影響で一時的に落ち込むと予想される。



○1月の商業販売額（小売業）は前年比-0.4%と4ヶ月連続で減少したが、マイナス幅は徐々に縮小している。消費増税前の駆け込み需要の反動や暖冬の影響もあり、百貨店等の「各種商品小売業」（前年比-3.4%）や家電量販店等の「機械器具小売業」（同-2.9%）等で減少が続く一方、「医薬品・化粧品小売業」（同+3.9%）では増加した。なお、2月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比-10.7%と減少が続いている。

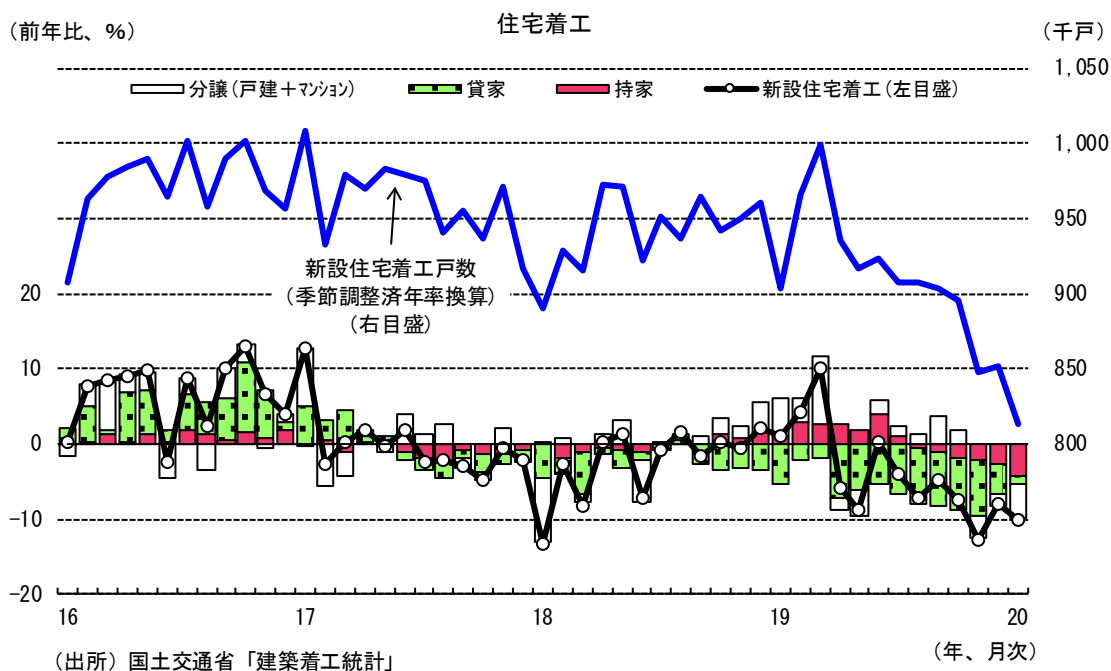


○2月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月から0.7ポイント低下し、38.4となった。内訳をみると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」、いずれも前月から悪化した。消費者マインドは、足元では新型コロナウイルスの影響で持ち直しが一服している。先行きについても、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、消費者マインドは一層の悪化が見込まれる。



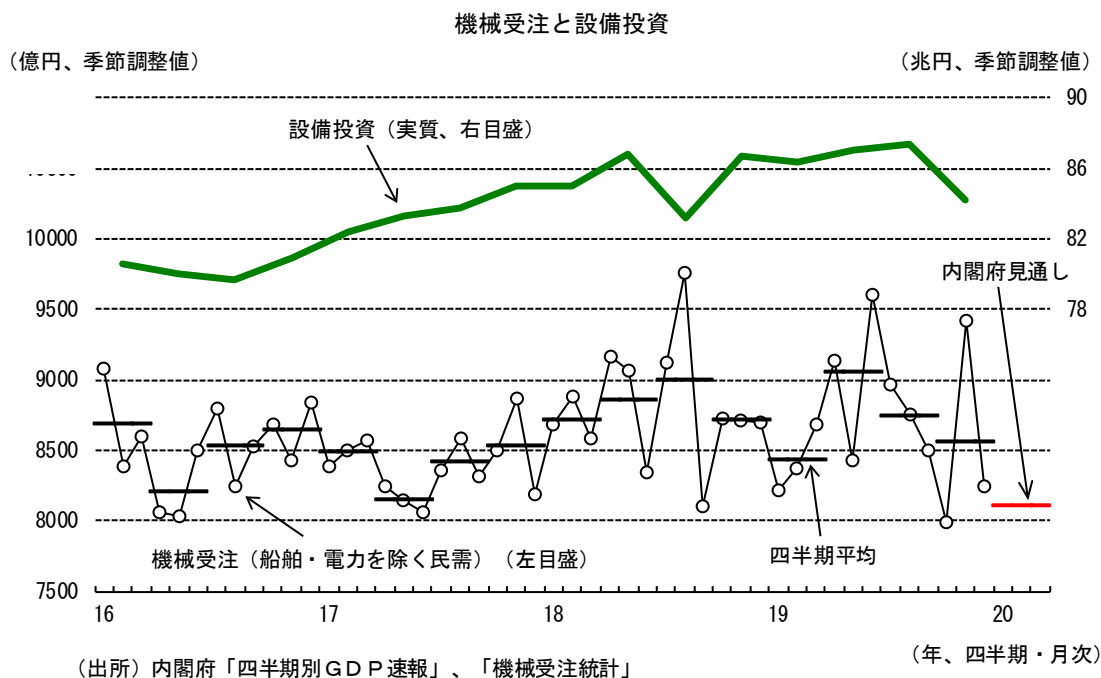
6. 住宅投資 ～緩やかに減少している

○10～12月期の住宅投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比-2.7%と2四半期ぶりに減少した。また、1月の住宅着工は持家と分譲住宅を中心に前年比-10.1%と減少した。季節調整済年率換算値では81.3万戸（前月比-4.6%）に落ち込んでおり、住宅着工は緩やかに減少している。持家では消費増税前の駆け込み需要の反動減が続いているほか、貸家も引き続き減少基調にあることから、今後も住宅着工は緩やかな減少が続こう。



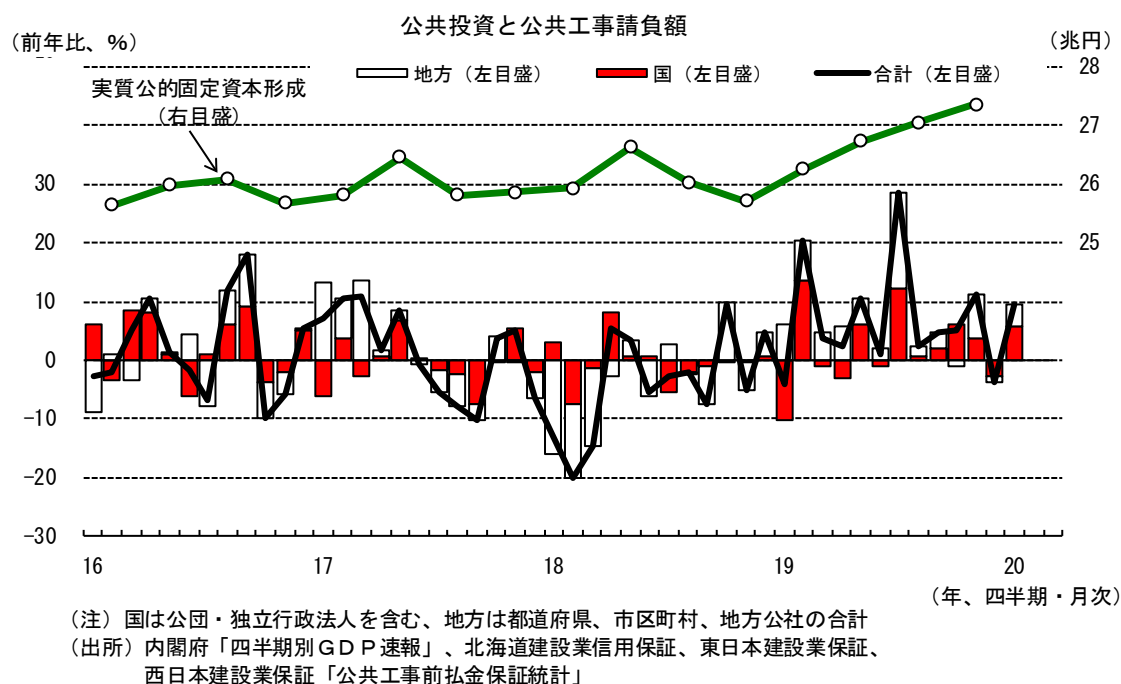
7. 設備投資 ～弱含んでいる

○10～12月期の設備投資（実質GDPベース、1次速報）は、前期比-3.7%と減少し、弱含んでいる。同期の法人企業統計の設備投資（名目値）も前期比-4.2%と減少した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、11月に大型案件があったこともあり、12月は前月比-12.5%と減少した。人手不足を背景とする省力化投資などに対する需要は底堅いと考えられることから、設備投資は今後、持ち直すだろう。



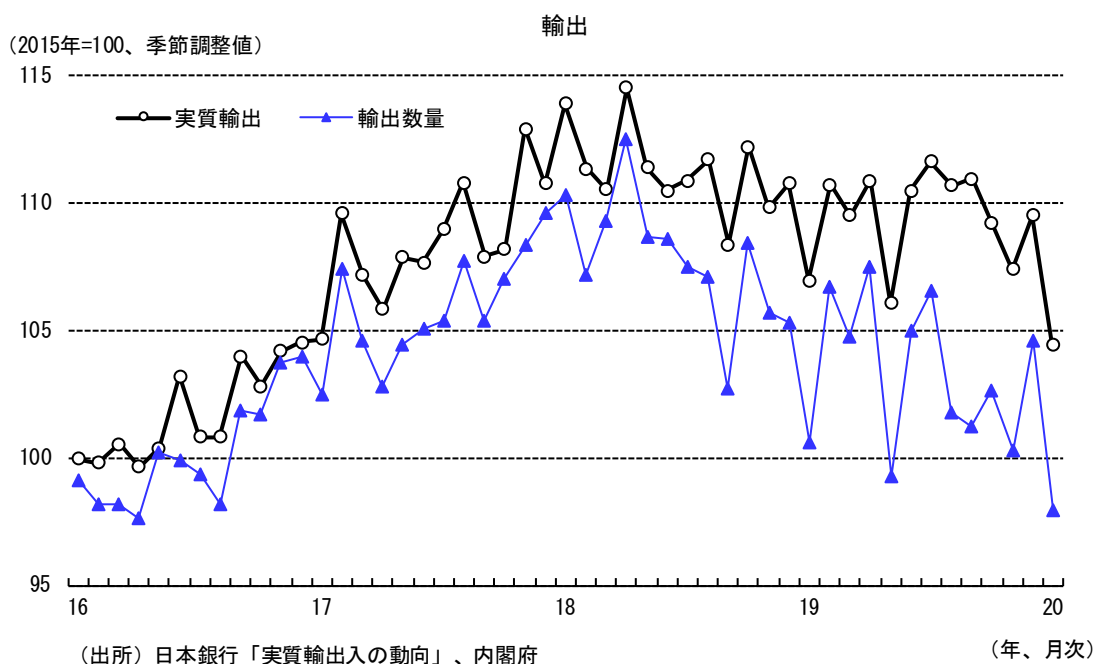
8. 公共投資 ～増加している

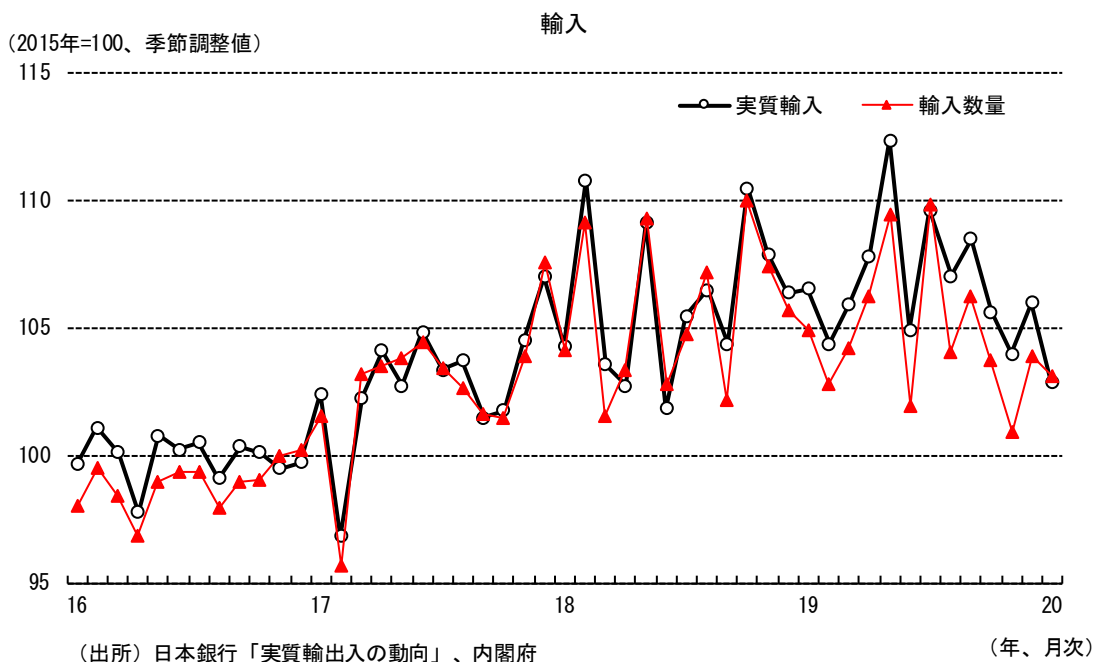
○10～12月期の公共投資（実質GDPベース、1次速報）は、前期比+1.1%と4四半期連続で増加した。1月の公共工事請負額は、国、地方とも増加し、前年比+9.6%と増加した。12月にとりまとめられた経済対策を実施するための公共事業関係費が国の2019年度補正予算と2020年度予算案に計上されており、公共投資は今後も増加傾向で推移するだろう。



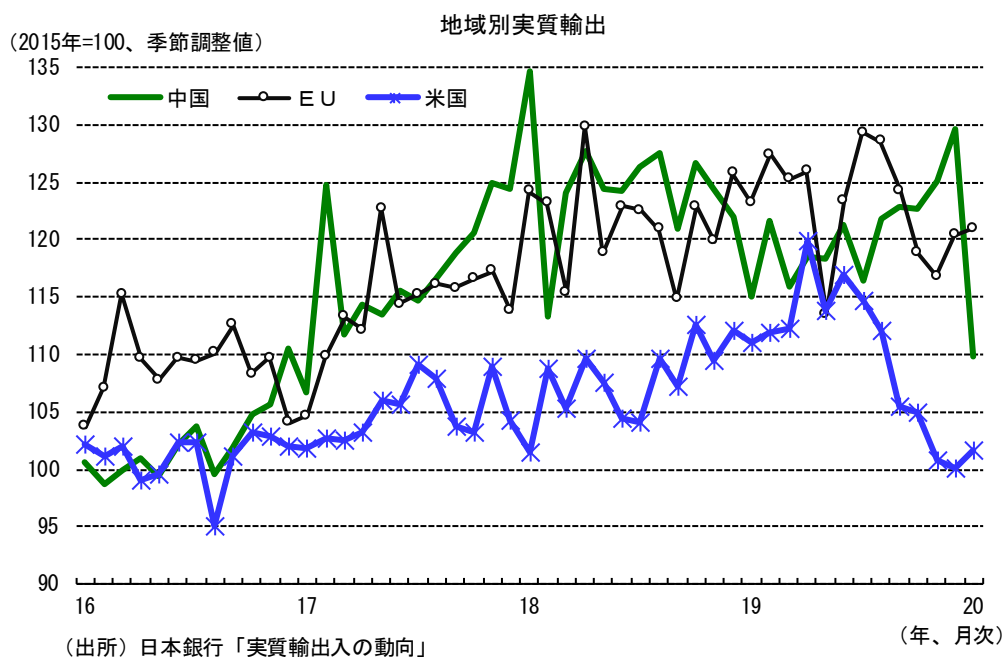
9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも弱含んでいる

○1月の実質輸出は前月比-4.6%と減少し、弱含んでいる。単月の数字は中国の春節の影響で押し下げられたが、世界景気の回復力の弱さや新型コロナウイルスによる影響を背景に、実質輸出は当面、弱い動きを続けると見込まれる。1月の実質輸入は前月比-2.9%と減少し、弱含んでいる。足元の輸入の弱さは消費増税後の内需の弱さに影響された部分が大きいが、今後は、新型コロナウイルスの感染拡大の影響もあり、弱い動きが続こう。

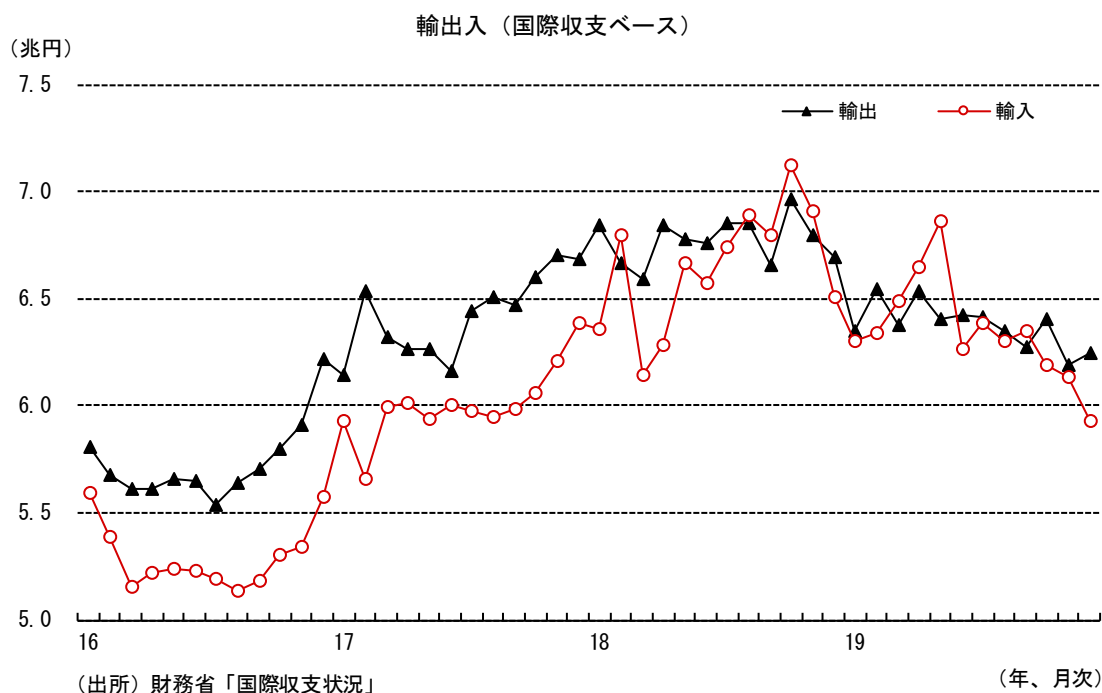
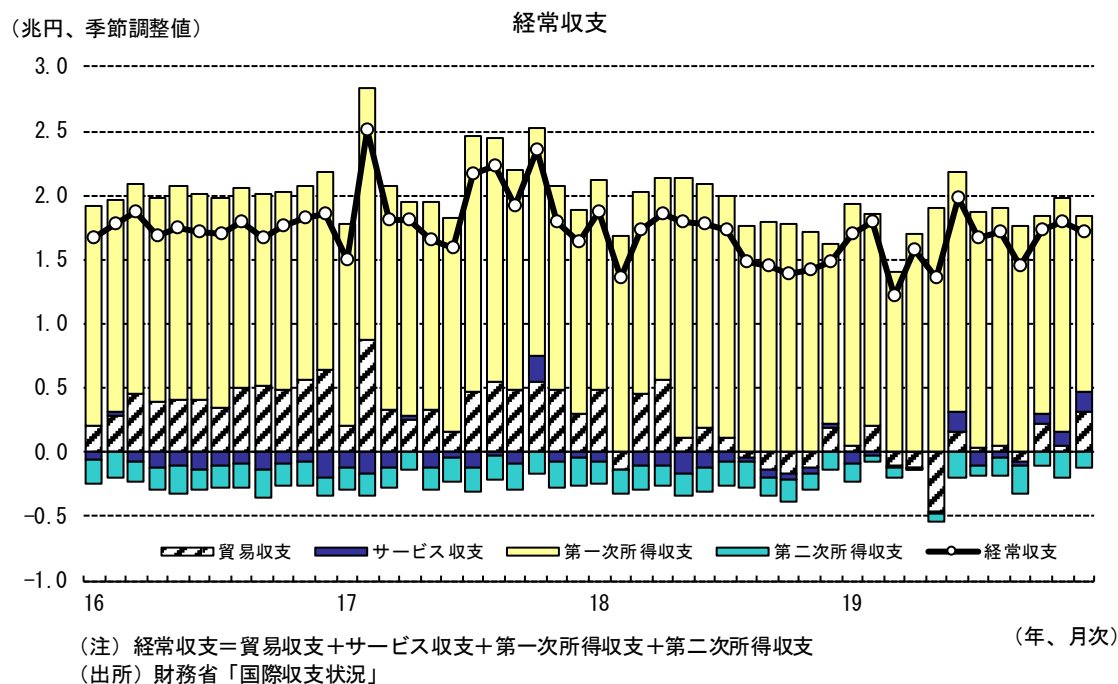




○1月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+1.7%と7か月ぶりに増加に転じた。EU向けは前月比+0.5%と増加した。中国向けは前月比-15.3%と春節の影響もあり急減した。財別では、自動車関連は増加したが、中間財、情報関連、資本財は減少した。自動車関連で下げ止まりの兆候がみられる一方、情報関連では持ち直しが一服しつつあり、さらに今後は新型コロナウイルスの感染拡大の影響による下振れが懸念される。

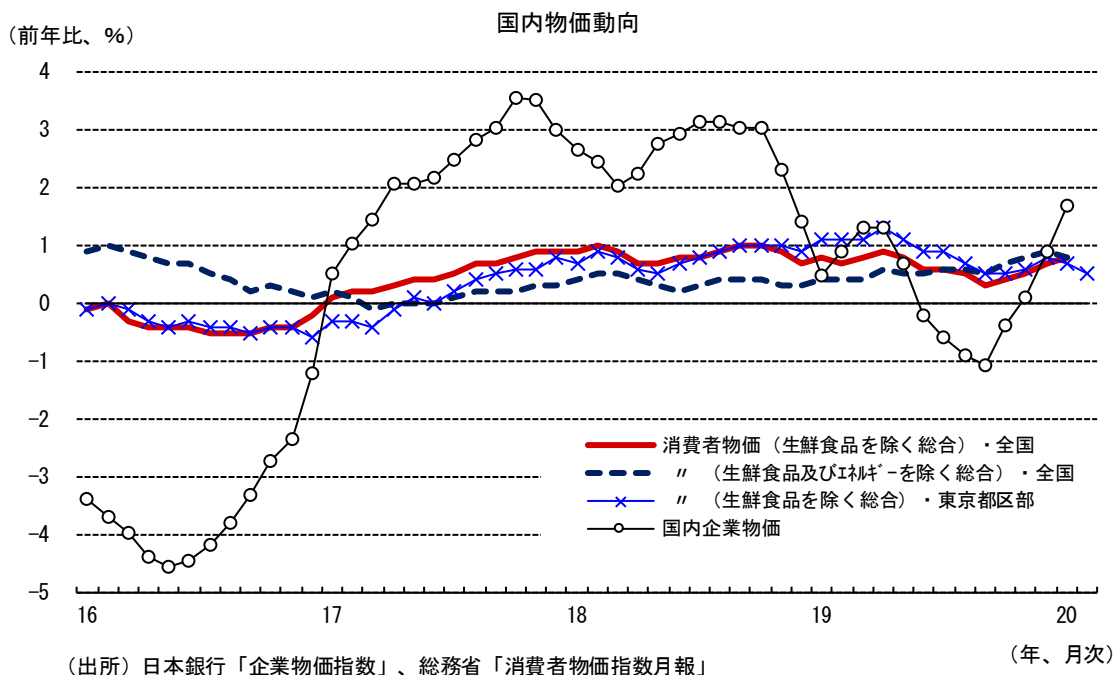


○12月の経常収支（季節調整値）は1兆7147億円となり、黒字幅は縮小した。貿易収支は、輸出が増加する一方、輸入は減少し、黒字幅は拡大した。サービス収支は、黒字幅がやや拡大した。第一次所得収支は、直接投資収益、証券投資収益ともに受取が減少し、黒字幅が縮小した。1月の経常収支は、輸出の減少により貿易収支が赤字に転じることで、黒字幅が縮小する可能性がある。



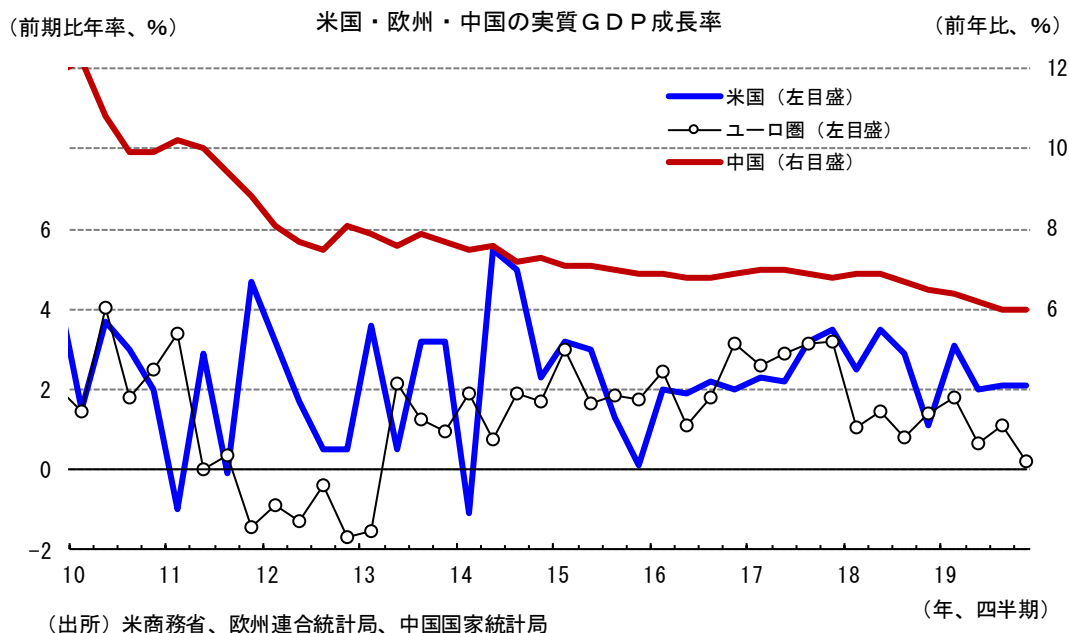
10. 物価 ～企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇

○1月の国内企業物価は前年比+1.7%と3ヶ月連続で前年比プラスとなった。1月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+0.8%と前月から伸び率が拡大する一方、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」は同+0.8%と前月から伸び率が縮小した。消費者物価は消費増税により押し上げられているものの、幼児教育無償化等による押し下げ効果もあり、今後も緩やかな上昇にとどまろう。



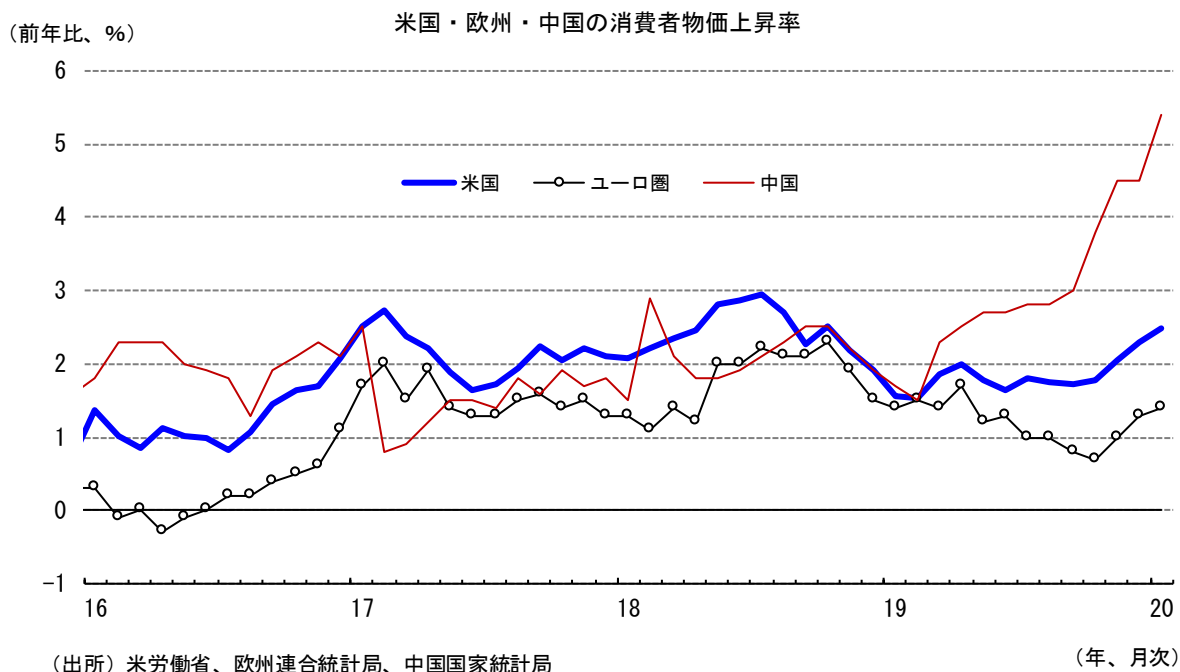
11. 世界景気 ～米国は堅調も欧州、中国で弱い動き

○世界景気は中国、欧州で弱い動きが続いている。米国では19年10～12月期の実質GDP成長率が前期比年率+2.1%と底堅い動きを示した。一方、ユーロ圏は同+0.2%とおおよそ7年ぶりの低成長にとどまり、中国も前年比+6.0%と、1992年の四半期統計の開始以来の低成長となった前期と同じ伸び率であった。先行き、新型コロナウイルスの感染拡大による不透明感から回復力が一段と弱まる公算が大きい。



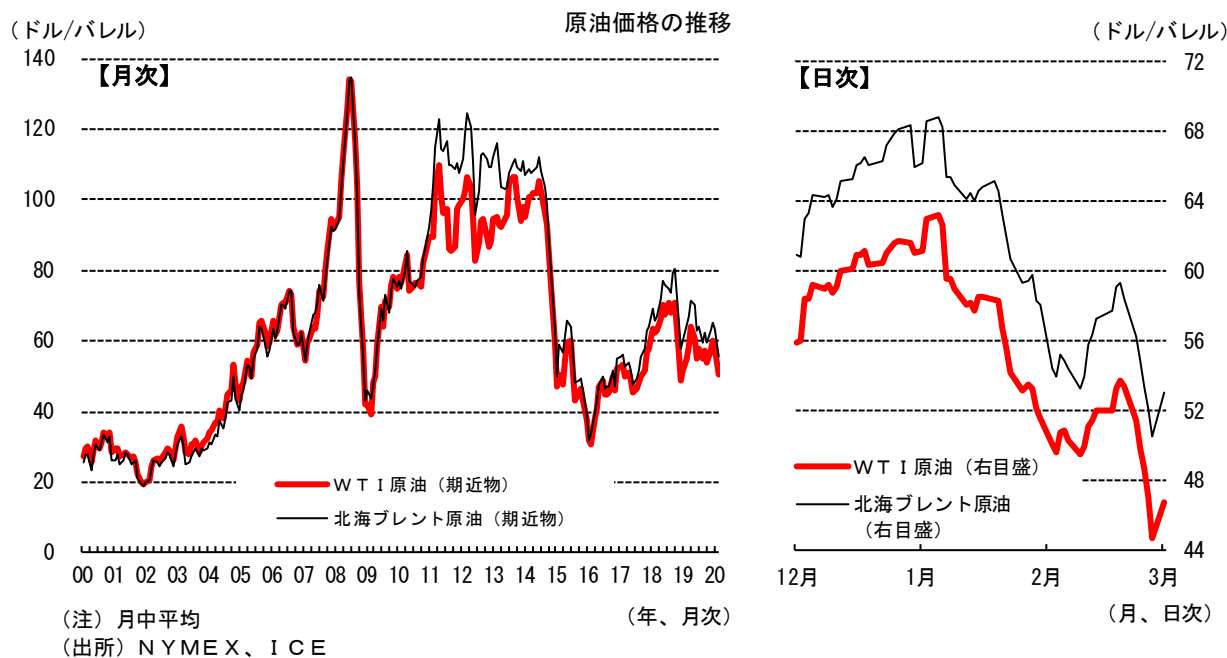
12. 世界の物価 ～欧米は持ち直しの動き、中国は加速

○世界の消費者物価は、米国と欧州では持ち直しの動きがみられるものの、上昇ペースは緩やかにとどまっている。一方、中国では食料品価格の上昇により、およそ8年ぶりの上昇率に加速した。先行き、欧米では景気回復力が弱い中緩やかな上昇にとどまるが、中国では一段と加速する見込みである。



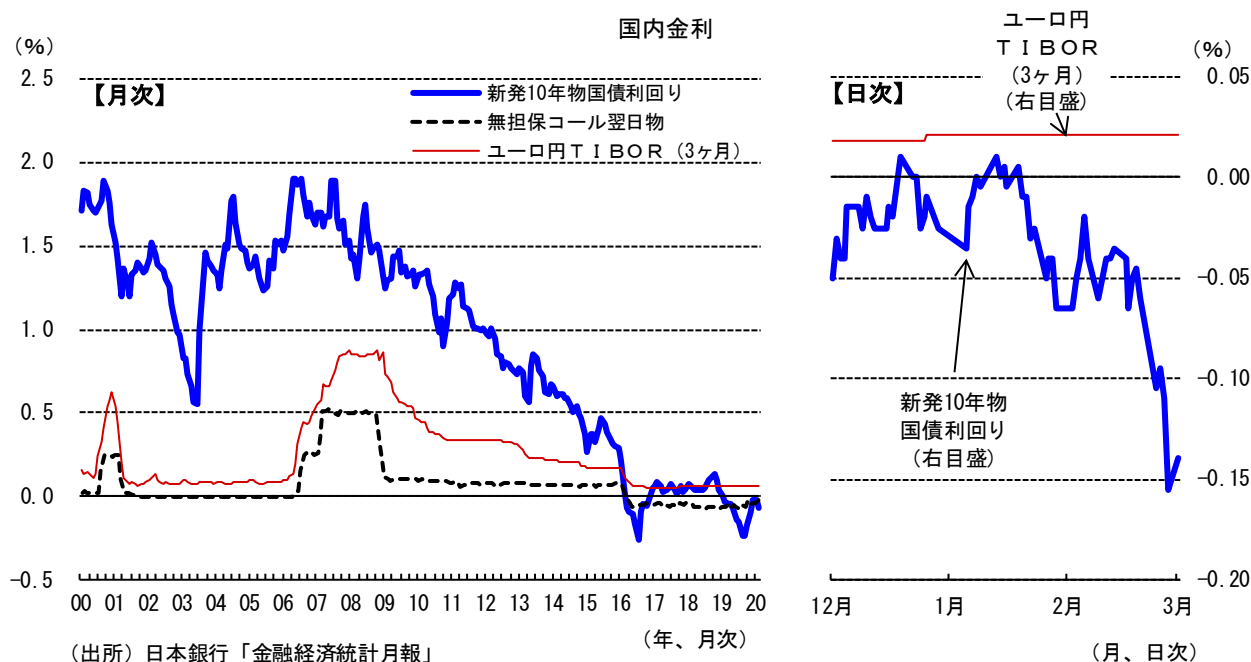
13. 原油 ～小幅上昇後、下落

○2月のブレント原油は小幅上昇後、下落した。上旬は新型コロナウイルスの感染拡大が懸念された一方で産油国による協調減産への期待が浮上し、横ばい圏で推移した。中旬は感染拡大への懸念が和らいで原油はやや上昇したが、下旬は世界的な感染拡大の懸念が強まり下落幅が拡大した。3月5～6日の産油国会合で減産強化の決定が見込まれるが、新型コロナウイルスの感染拡大への懸念から、原油相場は当面、軟調な推移が続く。



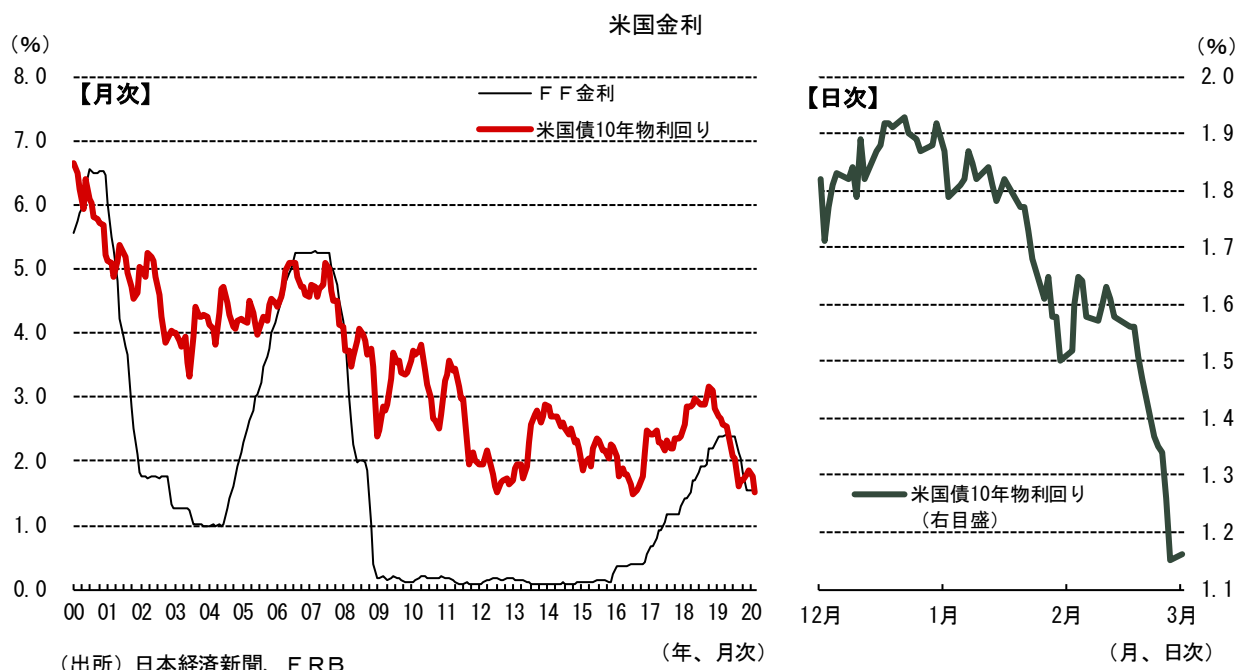
14. 国内金利 ～低下

○2月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下した。新型コロナウイルスの感染拡大への警戒感が強まる中、中旬までは-0.05%を中心にもみ合いで推移したが、その後、内外景気の悪化懸念や株安を受けてリスクオフの動きが強まり、米長期金利の低下もあって、月末には-0.15%台まで低下した。新型コロナウイルスの感染拡大を受けた内外経済の先行き懸念から、当面、低水準での推移が続こう。



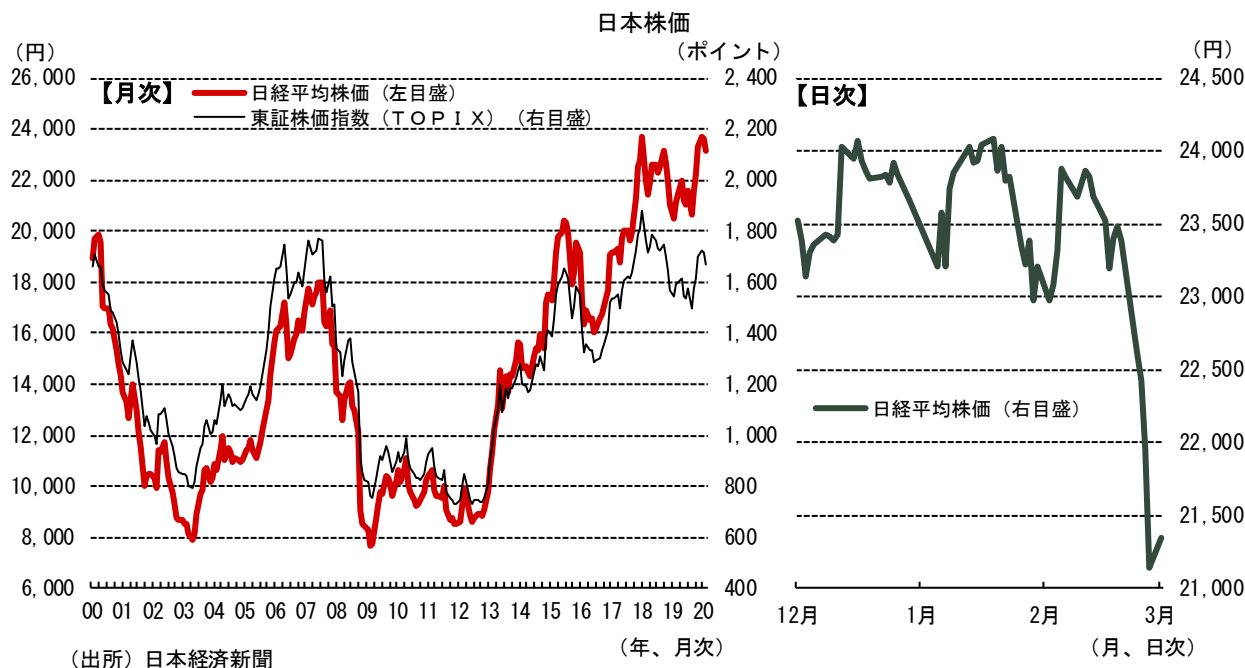
15. 米国金利 ～急低下

○2月の米長期金利は急低下した。新型コロナウイルスの感染拡大が世界的に懸念される一方で米株価が順調に上昇したため、中旬まで金利は横ばい圏で推移した。その後、株価急落を受けたリスクオフの動きから低下に転じ、さらに月末のパウエルFRB議長のあらゆる手段で適切に対応との緊急声明を受けて急低下し、10年債利回りは史上最低水準を更新した。当面、世界経済の先行き懸念、金融緩和期待から低水準で推移しよう。



16. 国内株価 ～急落

○2月の日経平均株価は急落した。米株に連れ高となり、中旬までは2万3千円台の高値圏でもみ合ったが、国内で新型コロナウイルスの感染拡大が進む中、政府による2週間のイベント等の中止や延期の要請、企業業績の下振れ懸念からリスクオフの動きが強まり、月末にかけて5日続落し、一時は2万1千円を割り込んだ。政府の対策、日銀の資金供給への期待感はあるが、新型コロナウイルスの感染拡大への懸念から軟調な展開が続こう。



17. 米国株価 ～急落

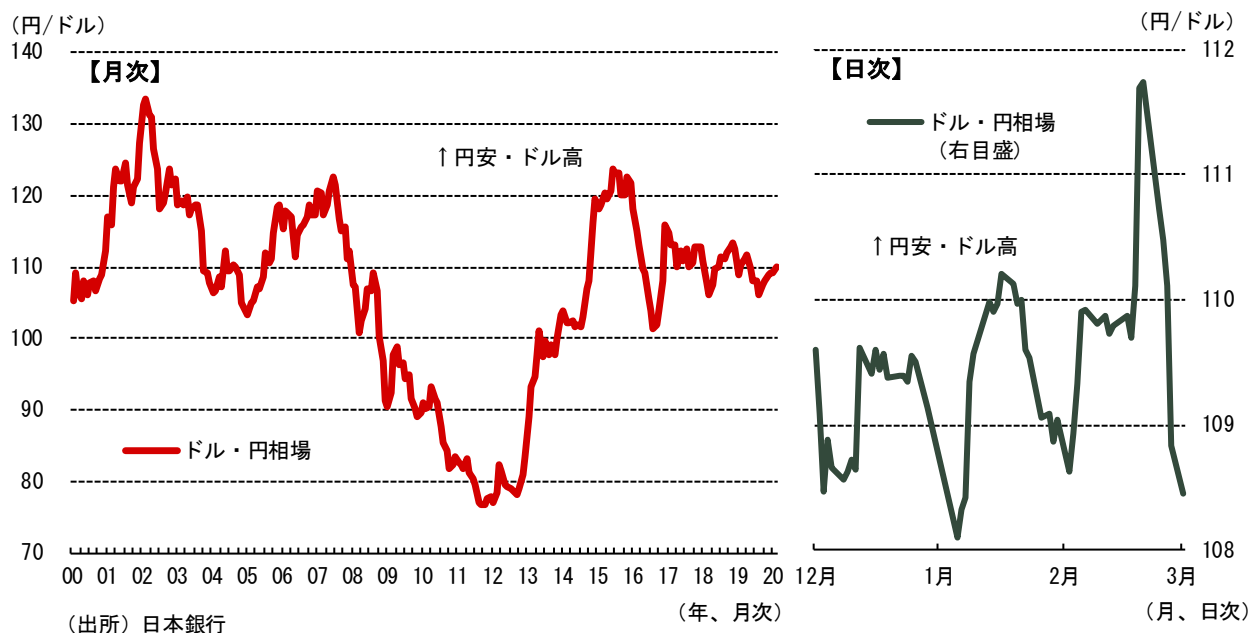
○2月の米国株価は上昇後、急落した。新型コロナウイルスへの楽観的観測からダウ工業株30種平均は12日に史上最高値を更新し2万9500ドル台に上昇したが、各国で感染拡大が続く、米企業の業績悪化材料となったため下落に転じ、27日には史上最大の下落幅を記録した。月末のパウエルFRB議長の緊急声明を受け下げ渋ったが、それでも月末まで7日続落した。当面、新型コロナウイルスの感染拡大への懸念から軟調な展開が続こう。



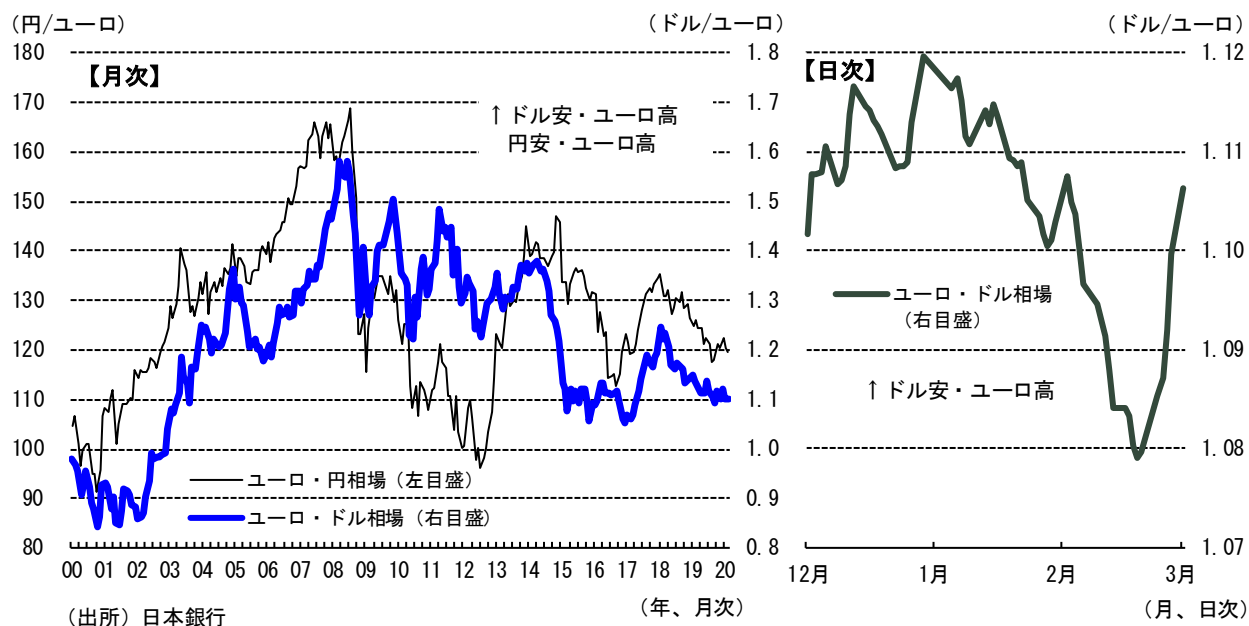
18. 為替 ～円は下落後、上昇

○2月の為替市場で円は下落後、上昇した。株高を受けたリスクオンの動きから円は軟調で推移後、米株が堅調に上昇する一方で、新型コロナウイルスの日本での感染拡大への懸念から下落が加速し、一時対ドルで昨年4月以来の112円台まで下落した。しかし、月末にかけては、米株急落や米国の金融緩和観測から、円は海外市場で一時107円台まで反発した。当面は、新型コロナウイルスの感染拡大への警戒感から円が買われやすい。

為替相場（1）

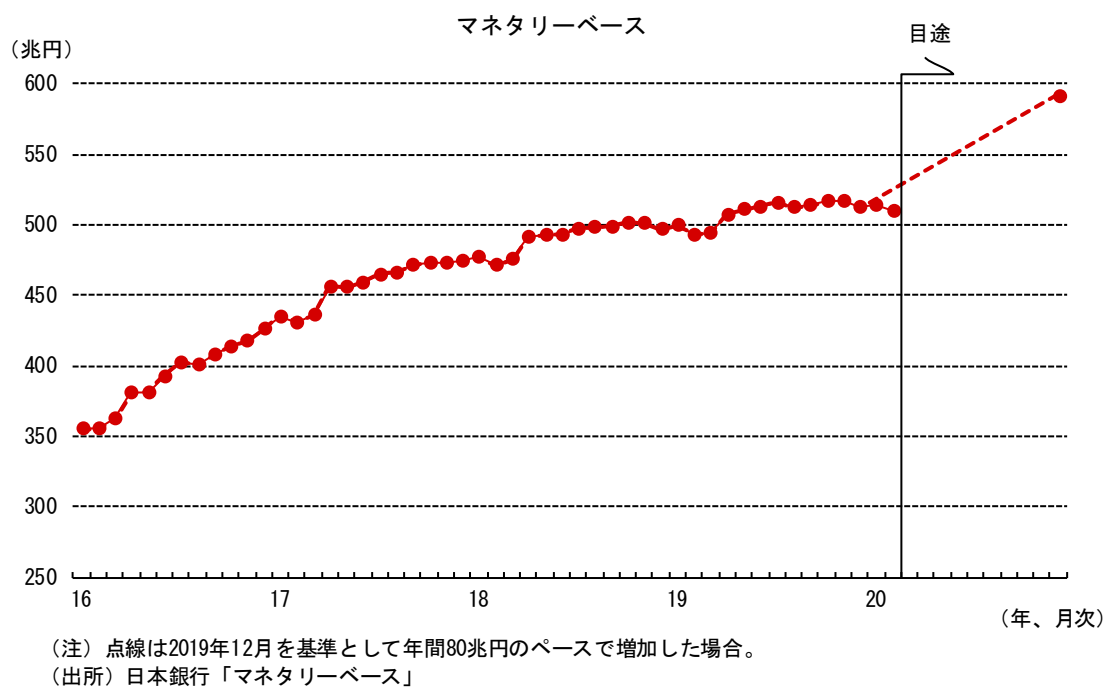
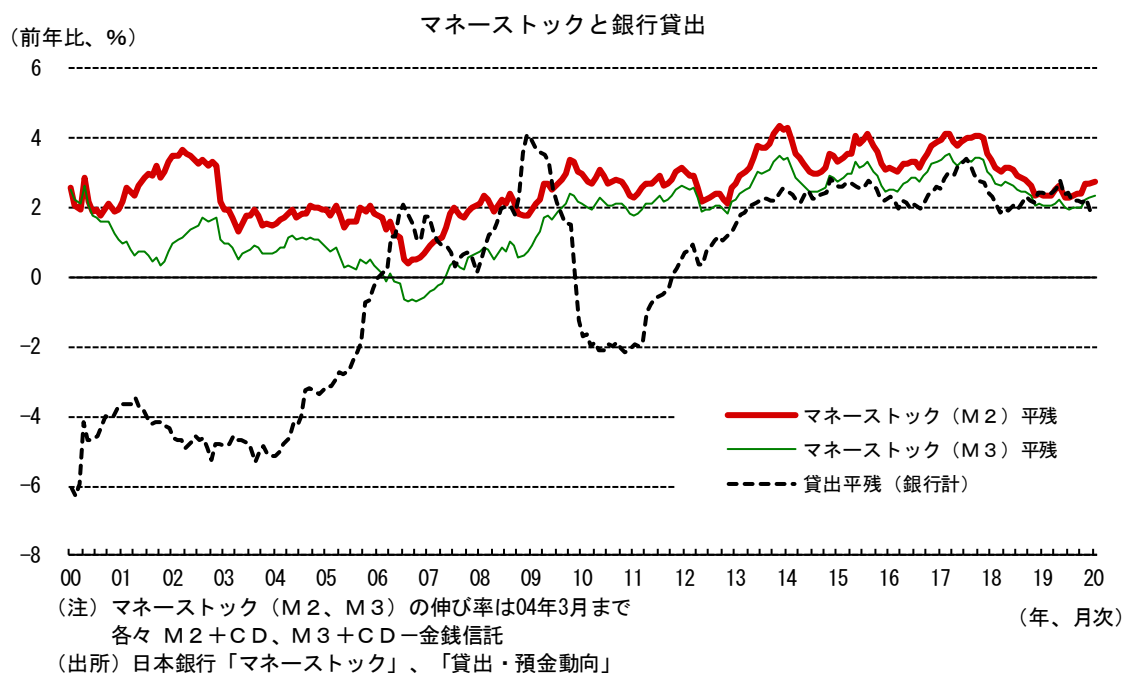


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

○2016年9月に日本銀行は長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入後、2018年7月に緩和継続のために長期金利の変動幅拡大を容認するなど枠組みを変更した。マネタリーベースの増加ペースは維持する方針だが、2月平均残高は前月から3.5兆円減少の510.6兆円と日本銀行のめど（年80兆円）を大きく下回っている。一方、1月のマネーストック（M2）は前年比+2.8%、1月の銀行貸出残高は同+2.0%と緩やかに増加している。



景気予報ガイド

【今月の景気判断】

○レポート発表時における景気判断。【今月の景気予報】における各項目の現況をもとに総合的に判断。

【今月の景気予報】

○3ヶ月前～・・・3ヶ月前～現況の「方向感」を、①改善、②横ばい、③悪化の3段階に分類。

○現況・・・各項目の現在の「水準」を、①晴れ、②曇り、③雨の3段階に分類。

○～3ヶ月後・・・現況～3ヶ月後の「方向感」を、①改善、②横ばい、③悪化の3段階に分類。

(注)

現況をあらわす天気マークはあくまで「水準」を判断したもので、3ヶ月前～の矢印が①改善、③悪化の場合でも、必ずしも天気マークが変更されるわけではない。

【当面の注目材料】

○各項目の現況、見通しをふまえて、今後景気を判断する上で注目すべきポイント。

【各項目のヘッドライン】

○全19項目について、毎月簡単なヘッドラインを記載、当月と前月のものを対比して示している。

○右端は各項目のグラフが掲載されているページ数。

【前月からの変更点】

○景気予報において判断の変更があった場合に変更理由を記載。

○ヘッドラインに記載されている市場データ（原油・金利・株価・為替）については記載せず。

【主要経済指標の推移】

○当レポートで用いられている経済指標の半年間の動きを掲載。

【各項目】

○発表されている経済指標を元に現況の判断、今後の見通しをグラフを用いて解説。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 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。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 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。当社までご連絡ください。