

経済レポート

グラフで見る景気予報 (4月)

調査部

【今月の景気判断】

景気は、新型コロナウイルスの感染拡大の影響で内外需要とも急速に落ち込んでおり、悪化している。輸出は、ウイルスの感染拡大が世界各地に広がる中で弱含んでおり、インバウンド需要は大幅に減少している。内需においては、個人消費は、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、年明け後は財への支出に持ち直しの動きがみられる。しかし、ウイルスの感染拡大を防止するために、消費行動を自粛する動きが強まっており、サービスへの支出が急減するなど減少している。また、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。こうした内外需の動きを受けて、生産は足元で減少している。今後も、海外経済の悪化を背景に輸出の減少が予想されるほか、当面は国境を越えて人の移動が制限される中でインバウンド需要の低迷も続く見込みである。内需においては、東京オリンピック・パラリンピックの延期によって高まると期待されたイベント効果が先送りされることに加え、感染拡大を防止するための自粛の動きが継続し、個人消費は急減する懸念がある。ただし、雇用情勢が改善し、賃金が緩やかに持ち直す中で、ウイルスの感染拡大が収束した後は、政府による大規模な経済対策効果もあって個人消費は急速に持ち直すと期待される。また、生産性向上や人手不足を補うための投資、インフラ建設などの投資によって設備投資が底堅さを維持すること、災害からの復旧・復興需要が見込まれることが景気を下支えしよう。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. シェード部分は、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防止するための自粛期間の長さ、消費者マインドの行方
 - ・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	3月のコメント	4月のコメント	ページ
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	新型コロナウイルスの感染拡大で、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	減少している	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	弱含んでいる	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	輸出は弱含み、輸入は減少している	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	新型コロナの影響で悪化	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(*)	小幅上昇後、下落	大幅下落	15
14. 国内金利	低下	上昇	16
15. 米国金利	急低下	乱高下	16
16. 国内株価	急落	急落後、反発	17
17. 米国株価	急落	急落後、反発	17
18. 為替	円は下落後、上昇	円は急騰後、急反落	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: 自粛の長期化、海外経済の悪化を受けて内外需要が急減している
5. 個人消費: 足元で個人消費は外食や旅行等のレジャー関連を中心に減少している
9. 輸出入・国際収支: 2月の実質輸入は前月比-10.7%と大きく減少した

【主要経済指標の推移】

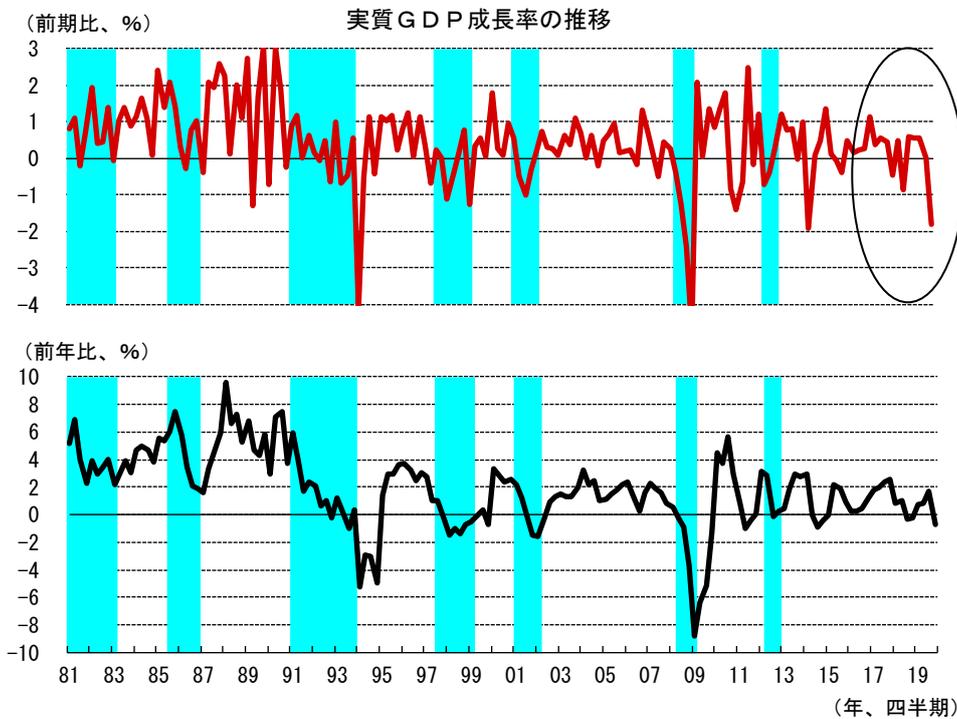
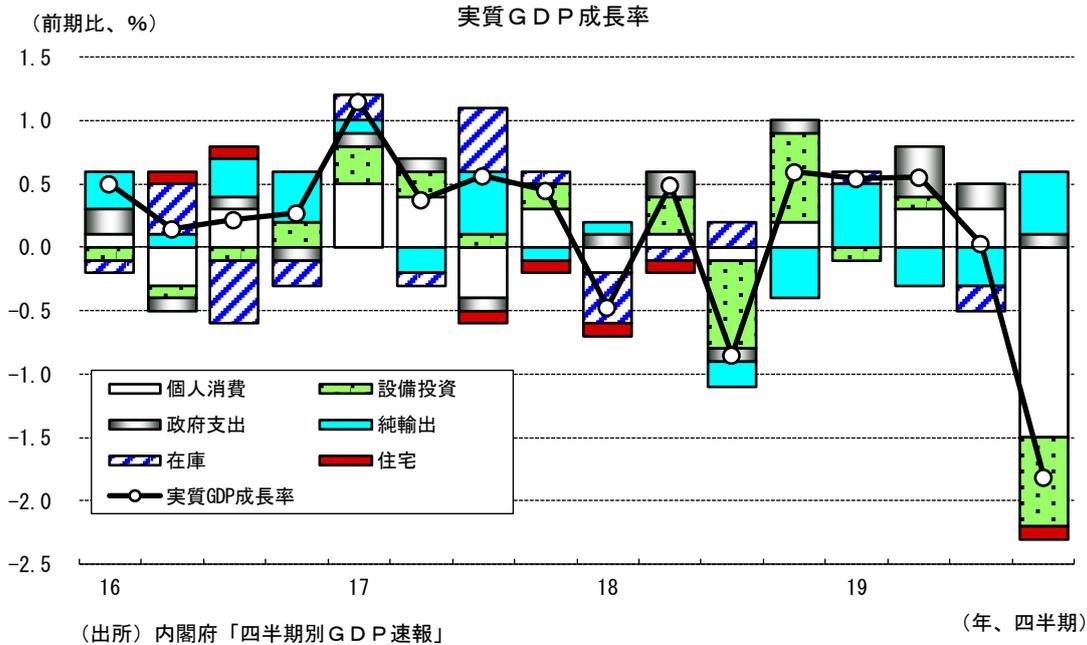
経済指標	19	19	19	19	20	19	19	19	20	20	20
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	10	11	12	1	2	3
景気全般											
実質GDP (前期比年率、%)	2.2	2.3	0.1	-7.1							
短観業況判断DI (大企業製造業)	12	7	5	0	-8	-11	〈20年6月予想〉				
(大企業非製造業)	21	23	21	20	8	-1	〈20年6月予想〉				
(中小企業製造業)	6	-1	-4	-9	-15	-29	〈20年6月予想〉				
(中小企業非製造業)	12	10	10	7	-1	-19	〈20年6月予想〉				
法人企業統計経常利益 (全産業、季節調整値、前期比)	8.2	-5.9	-2.3	-2.5							
(製造業、季節調整値、前期比)	-2.3	-0.9	-2.8	-8.6							
(非製造業、季節調整値、前期比)	13.6	-8.1	-2.0	0.3							
景気動向指数 (C I、先行指数) (15年=100)	96.4	95.0	92.7	91.0		91.4	90.6	90.9	90.5		
(C I、一致指数) (15年=100)	101.0	101.1	99.7	95.2		96.1	95.2	94.4	95.2		
(D I、先行指数)	21.2	30.3	15.2	36.4		18.2	36.4	54.5	40.0		
(D I、一致指数)	24.1	50.0	29.6	0.0		0.0	0.0	0.0	50.0		
全産業活動指数 (前期比・前月比)	-0.5	0.5	0.5	-3.1		-4.8	0.9	-0.1	0.8		
第3次産業活動指数 (季節調整済、前期比・前月比)	0.0	0.2	0.9	-2.9		-5.2	1.3	-0.3	0.8		
生産											
鉱工業生産 (季節調整済、前期比・前月比)	-2.5	0.7	-0.5	-4.0		-4.5	-1.0	1.2	1.0	0.4	
鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比)	-2.1	1.0	-0.1	-4.9		-4.5	-1.7	0.3	0.6	2.6	
鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比)	0.9	0.9	-1.7	1.3		1.3	-0.9	0.9	1.6	-2.0	
雇用・所得											
失業率 (季節調整済、%)	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4	2.4	2.2	2.2	2.4	2.4	
就業者数 (季節調整済、万人)	6703	6707	6729	6759	6742	6752	6759	6765	6740	6743	
雇用者数 (季節調整済、万人)	5981	5995	6013	6028	6040	6016	6030	6038	6028	6051	
新規求人倍率 (季節調整済、倍)	2.4	2.4	2.4	2.4	2.1	2.43	2.38	2.44	2.04	2.22	
有効求人倍率 (季節調整済、倍)	1.63	1.62	1.59	1.57	1.47	1.58	1.57	1.57	1.49	1.45	
現金給与総額	-0.9	-0.1	-0.2	-0.0	1.5	0.0	0.1	-0.2	1.5		
個人消費											
実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)	1.9	2.6	3.7	-4.0		-5.1	-2.0	-4.8	-3.9		
(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	2.8	1.9	4.0	-3.6		-5.2	-1.4	-4.1	-4.9		
新車登録台数 (含む軽)	-2.1	2.1	7.5	-16.0	-10.0	-25.1	-11.6	-11.1	-12.1	-9.8	-8.9
新車登録台数 (除く軽)	-2.1	1.9	7.0	-17.3	-10.5	-27.5	-14.5	-9.5	-11.5	-10.7	-9.9
商業販売額・小売業	0.7	0.7	2.9	-3.8		-7.0	-2.1	-2.6	-0.4	1.7	
百貨店販売額・全国	-2.4	-1.6	-1.3	7.7		-17.5	-6.0	-5.0	-3.1	-12.2	
消費者態度指数	41.3	39.5	36.8	38.0		36.2	38.7	39.1	39.1	38.4	
住宅投資											
新設住宅着工戸数 (季節調整済年率、千戸)	956	925	906	865	842	895	848	852	813	871	
(前年比、%)	5.1	-4.7	-5.4	-9.3	-11.2	-7.4	-12.7	-7.9	-10.1	-12.3	
設備投資											
機械受注 (民需/除船電、季節調整済、前月比)	-2.6	7.8	-4.7	-1.8		-3.2	11.9	-11.9	2.9		
(同前年比)	-2.5	4.1	-2.7	-1.5		-6.1	5.3	-3.5	-0.3		
公共投資											
公共工事請負額	5.9	4.2	12.2	4.4		5.1	11.3	-3.6	9.6	-5.4	
外需											
通関輸出 (金額ベース、円建て)	-3.9	-5.5	-5.0	-7.8		-9.2	-7.9	-6.3	-2.6	-1.0	
実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比)	-1.7	0.1	1.9	-2.2		-1.5	-1.8	1.9	-4.6	4.2	
通関輸入 (金額ベース、円建て)	-1.9	-0.1	-4.9	-11.9		-14.7	-15.6	-4.8	-3.6	-13.9	
実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比)	-2.3	2.6	0.1	-2.9		-2.6	-1.7	1.8	-2.8	-10.7	
経常収支 (季節調整済、百億円)	489.2	477.8	477.0	533.9		170.2	178.6	185.2	162.7		
貿易収支 (季節調整済、百億円)	6.7	-26.0	12.7	46.7		15.1	10.1	21.5	-6.3		
物価											
企業物価指数 (国内)	0.9	0.6	-0.9	0.3		-0.3	0.2	0.9	1.5	0.8	
消費者物価指数 (除く生鮮)	0.8	0.7	0.5	0.6		0.4	0.5	0.7	0.8	0.6	
原油価格 (WT I 期近物、ドル/バレル)	54.9	59.8	56.5	57.0	46.2	54.0	57.1	59.8	57.5	50.5	30.5
金融											
マネーストック (M2、平残)	2.3	2.5	2.4	2.6		2.4	2.7	2.7	2.8	3.0	
(M3、平残)	2.1	2.1	2.0	2.2		2.0	2.2	2.3	2.3	2.5	
貸出平残 (銀行計)	2.4	2.6	2.3	2.1		2.2	2.2	1.9	2.0	2.2	
市場データ (期中平均)											
無担保コール翌日物 (%)	-0.055	-0.060	-0.059	-0.034	-0.032	-0.022	-0.043	-0.038	-0.032	-0.016	-0.047
ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	0.069	0.068	0.067	0.067	0.069	0.067	0.067	0.067	0.069	0.069	0.069
新発10年物国債利回り (%)	-0.02	-0.08	-0.20	-0.09	-0.04	-0.17	-0.09	-0.02	-0.02	-0.06	-0.03
FFレート (%)	2.40	2.40	2.19	1.64	1.25	1.83	1.55	1.55	1.55	1.58	0.63
米国債10年物利回り (%)	2.65	2.33	1.79	1.79	1.38	1.70	1.81	1.86	1.75	1.50	0.88
日経平均株価 (円)	21000	21415	21270	23045	21932	22197	23278	23660	23643	23180	18974
東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1579	1569	1551	1680	1592	1617	1697	1725	1719	1670	1386
ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	25615	26003	26728	27879	25194	27046	28051	28538	28256	25409	21917
ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	7515	7852	8046	8643	8473	8292	8665	8973	9151	8567	7700
円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	110.2	109.9	107.3	108.7	108.9	108.1	108.9	109.2	109.3	110.0	107.3
円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	125.2	122.7	118.9	121.3	119.7	121.3	120.6	122.2	120.3	119.7	119.2
ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.14	1.12	1.10	1.11	1.10	1.12	1.10	1.12	1.10	1.10	1.10

(注1) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

(注2) 2019年中の実質消費支出は変動調整値

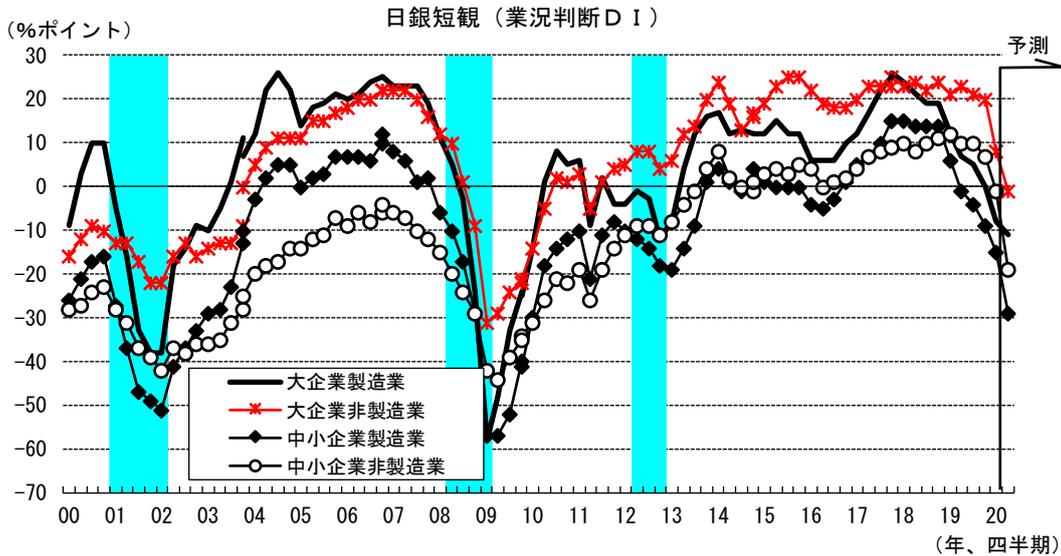
1. 景気全般 ～新型コロナウイルスの感染拡大で、悪化している

○2019年10～12月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比-1.8%（年率換算-7.1%）と消費増税、天候不順により個人消費が急減し、5四半期ぶりにマイナスとなった。前回の増税時（前期比-1.9%）と同程度の落ち込み幅だが、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で個人消費を中心に需要が抑制され、景気は悪化している。



（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（出所）内閣府「四半期別GDP速報」

○3月調査の日銀短観における大企業製造業の業況判断DIは、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大の影響が大きく、8ポイント悪化の-8と、7年ぶりのマイナスとなった。大企業非製造業でも、新型コロナウイルス感染拡大に伴うインバウンド消費減少や自粛ムードの広がりにより、12ポイント悪化の8となった。先行きは、製造業、非製造業ともにコロナウイルス流行の長期化への懸念から、悪化が見込まれている。



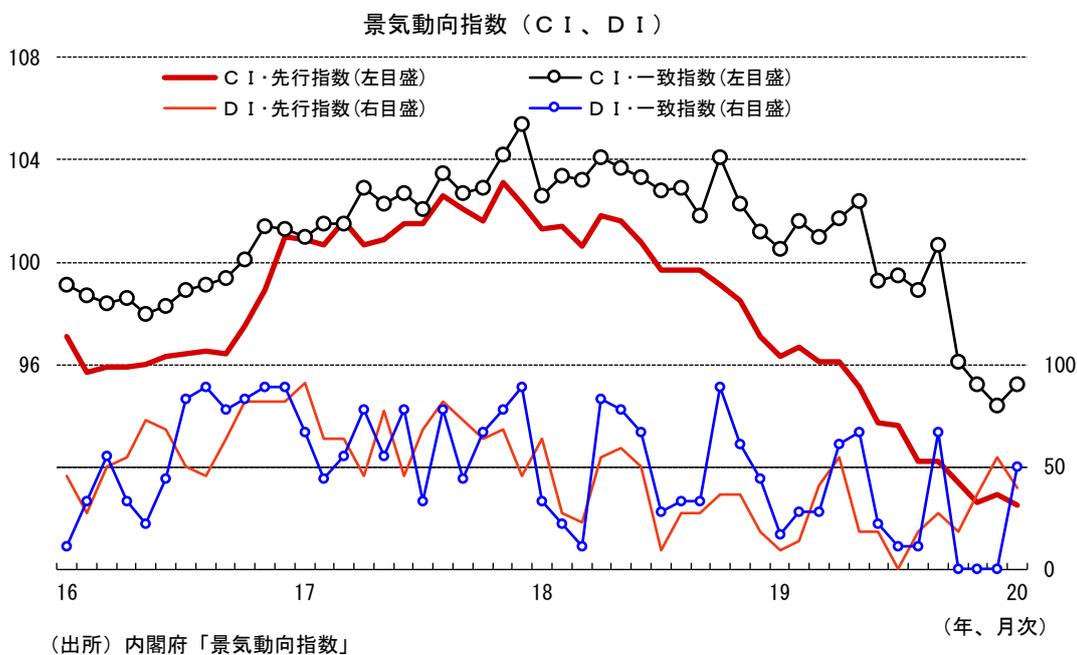
(注1) シャド一部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

○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。

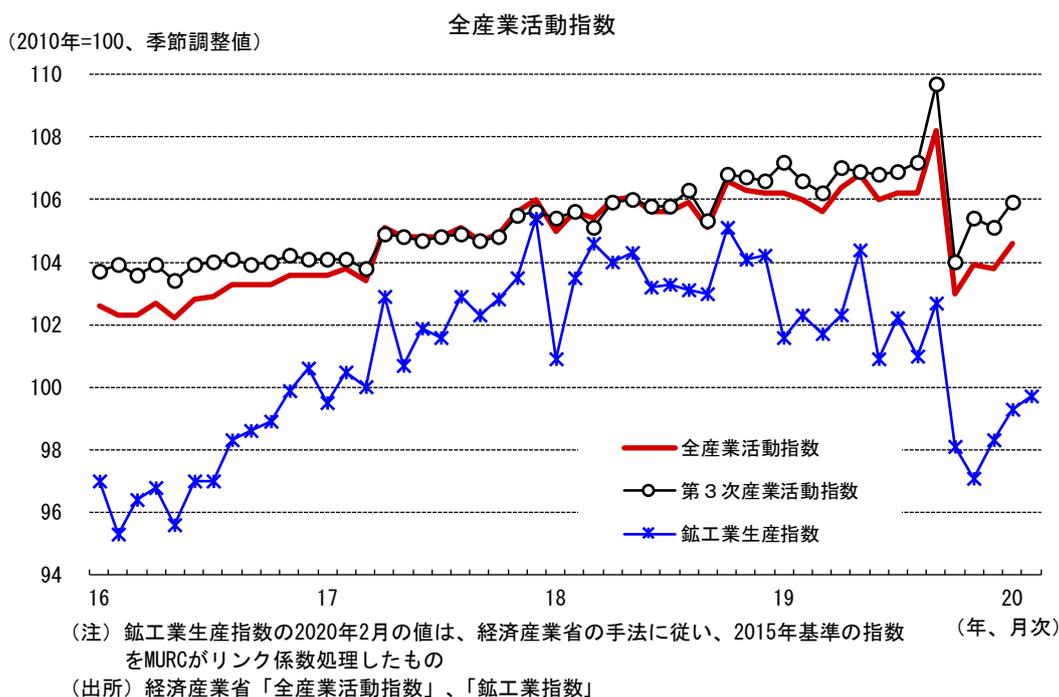


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

○1月のC I一致指数は前月差+0.8ポイントと4ヶ月ぶりに上昇した。発表済み8系列のうち6系列がプラスに寄与し、なかでも耐久消費財出荷指数の寄与が大きかった。2月のC I一致指数は、鉱工業用生産財出荷指数などがプラスに寄与し、2ヶ月連続で前月から上昇する見込みである。3月以降は、新型コロナウイルスの感染拡大によりほとんどの系列で悪化することが見込まれ、基調判断はしばらく「悪化」が続こう。

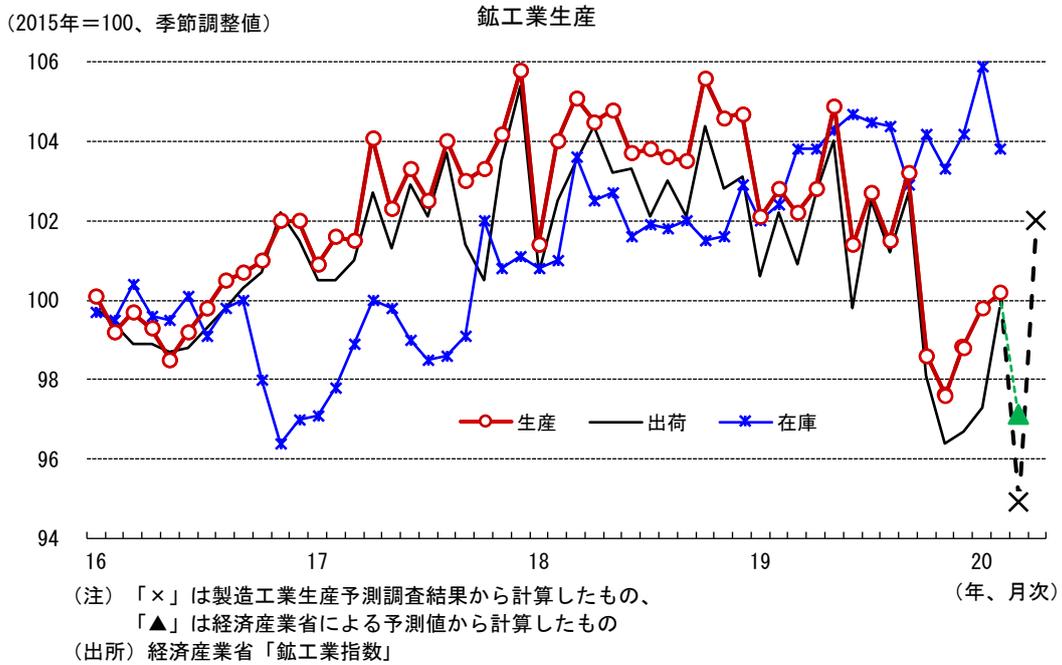


○1月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が前月比+1.0%、第3次産業活動指数、建設業活動指数がいずれも同+0.8%と上昇したことから、同+0.8%と上昇した。2月は、鉱工業生産指数が前月比+0.4%と上昇する一方、第3次産業活動指数は、多くの業種で低下すると見込まれることから、全産業活動指数は低下すると予想される。

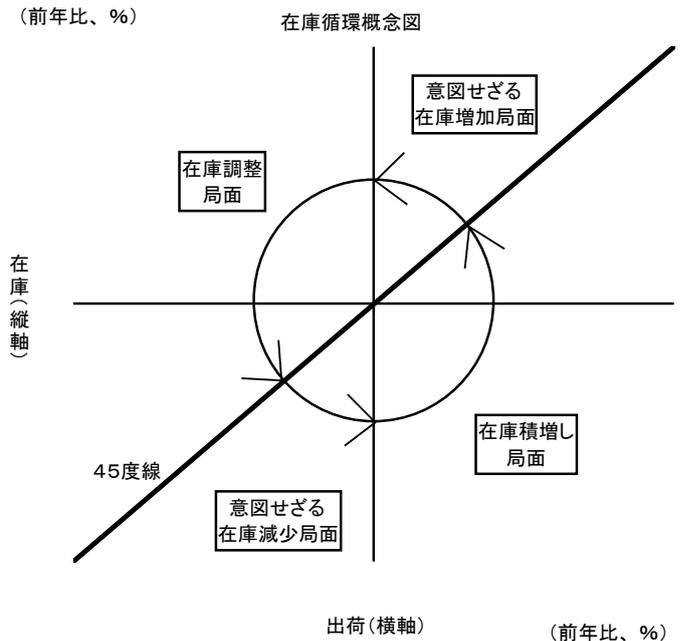
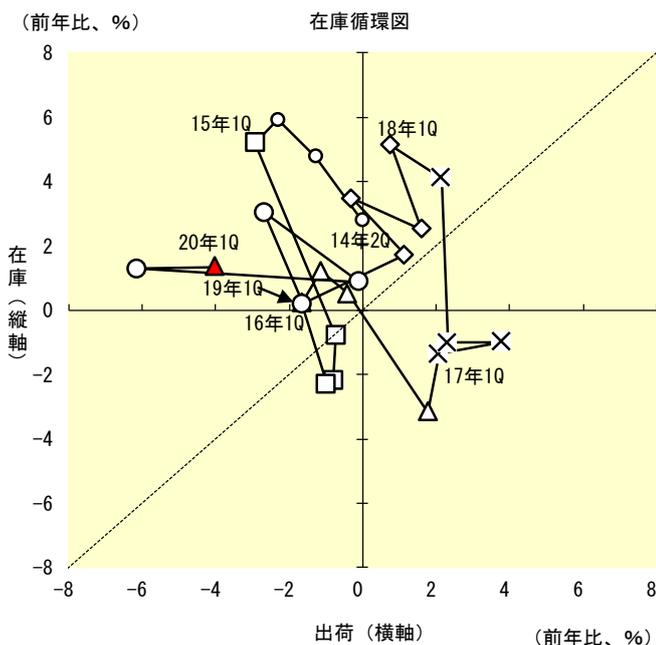


2. 生産 ～減少している

○2月の鉱工業生産は、電子部品・デバイス工業、無機・有機化学工業などが増加して前月比+0.4%となったものの、均してみると減少している。製造工業生産予測調査では3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-3.1%）、4月は同+7.5%と増加する見通しとなっている。当面は新型コロナウイルス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、鉱工業生産は減少傾向で推移するだろう。



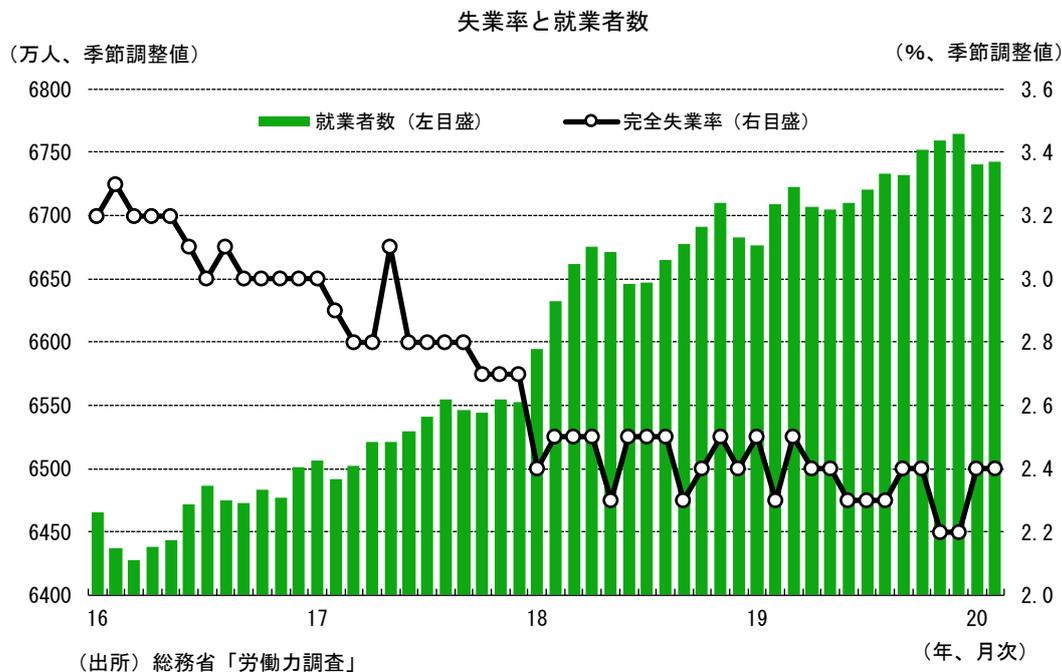
○2月の鉱工業出荷は、電子部品・デバイス工業、鉄鋼・非鉄金属工業、石油・石炭製品工業を中心に前月比+2.6%と増加した。前年比では-4.7%と減少が続いている。在庫は、自動車工業、石油・石炭製品工業、電気・情報通信機械工業を中心に前月比-2.0%と3ヶ月ぶりに減少した。前年比では、化学工業（除く無機・有機化学工業・医薬品）、鉄鋼業、パルプ・紙・紙加工品工業を中心に+1.4%と増加が続いている。



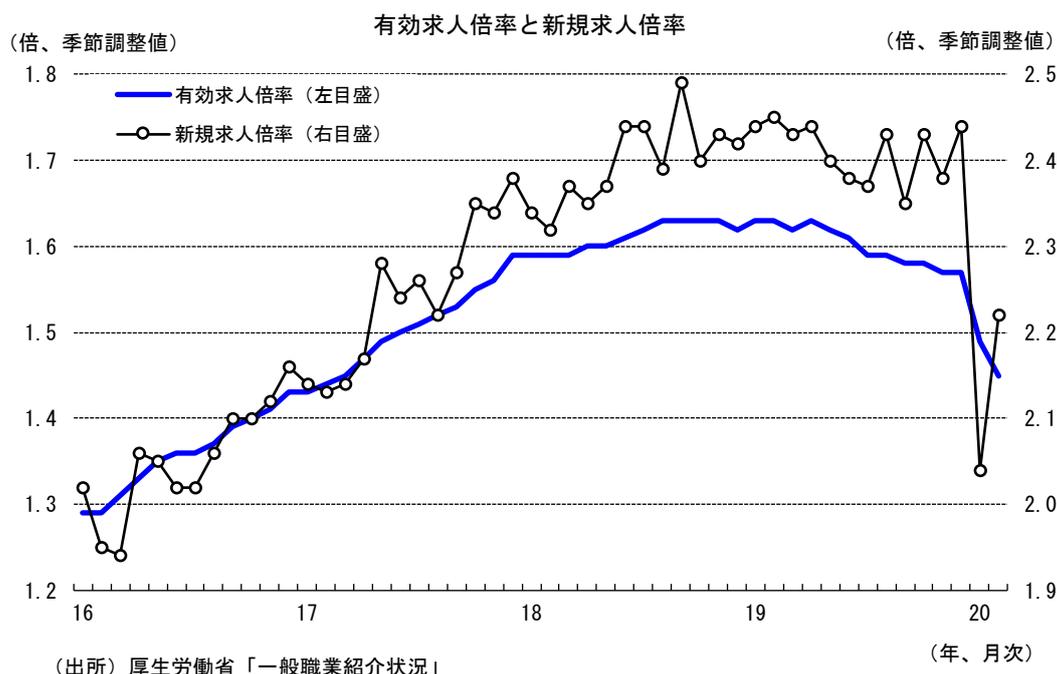
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 20年1Qの出荷は1~2月の平均、在庫は2月の前年比
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ～改善している

○2月は、労働力人口（前月差+7万人）が増加する中で、就業者（同+3万人）、完全失業者（同+2万人）ともに増加は小幅であり、完全失業率は前月と同じ2.4%となった。企業の人手不足感は強く、労働需給は非常にタイトな状態にあり、失業率も非常に低い水準で推移している。ただし、今後は新型コロナウイルス感染拡大の影響が非正規を中心に雇用にまで及ぶ可能性があり、注意が必要である。

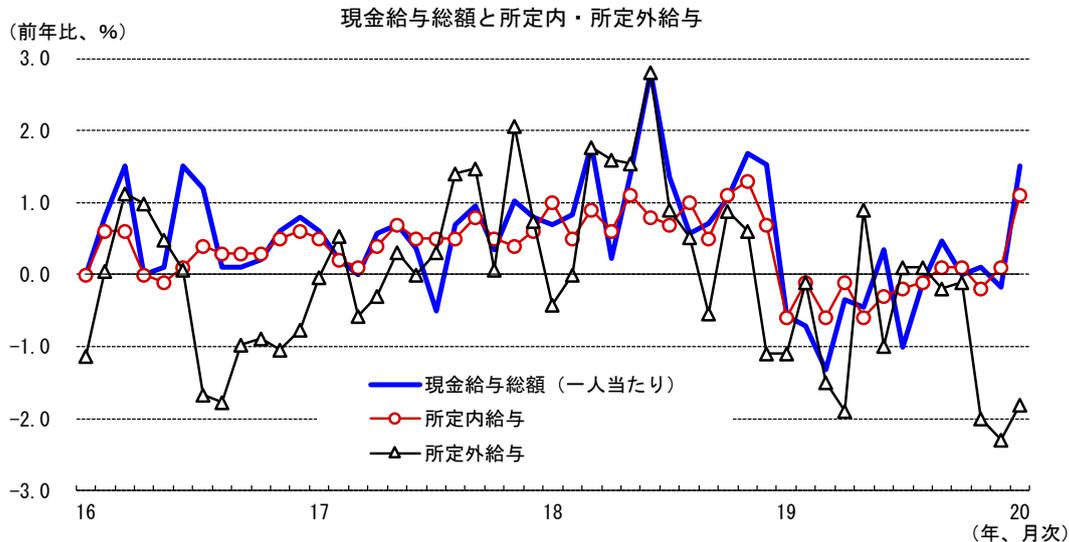


○2月の有効求人倍率は1.45倍と前月から0.04ポイント低下した。有効求人数（前月比-2.2%）が減少する中、有効求職者数（同+0.3%）は増加した。新規求人倍率は0.18ポイント上昇の2.22倍となった。新規求職申込件数（同-1.3%）は減少した一方、新規求人数（同+7.1%）は増加した。新型コロナウイルスの影響で今後も低下する懸念はあるが、企業の人手不足感は強く、有効求人倍率は高水準を維持しよう。



4. 賃金 ～緩やかに持ち直している

○1月の一人当たり現金給与総額は前年比+1.5%と増加した。所定外給与（前年比-1.8%）が減少したが、所定内給与（同+1.4%）、特別給与（同+10.4%）の増加が大きかった。サンプル入れ替えで伸びが高まった可能性があるが、共通事業所ベースで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安定して推移しており、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こう。

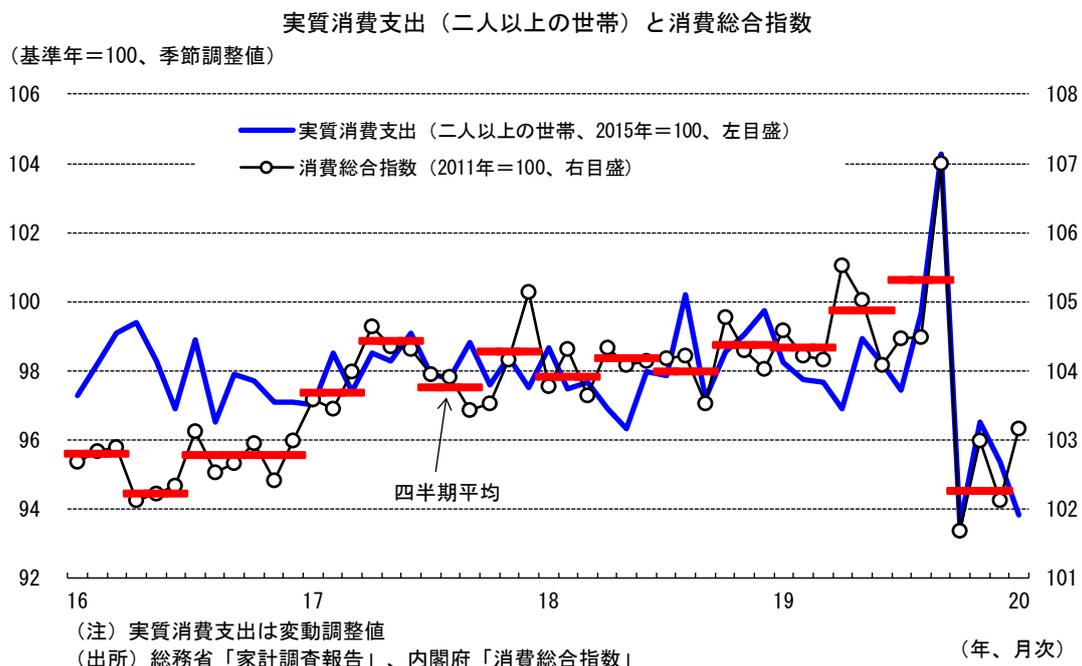


(注1) 全数調査が計画されていた東京の500人以上規模の事業所を抽出調査していた問題に関して、2019年6月から計画通り全数調査となった。本系列は、2019年5月までの抽出調査の数字に6月以降の全数調査の数字を接続したものであり、前年比の数字は異なる方法で作成された数字から計算されたもの。

(注2) 現金給与総額、所定内給与は名目賃金指数から、所定外給与は月間現金給与額から計算
(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計」

5. 個人消費 ～減少している

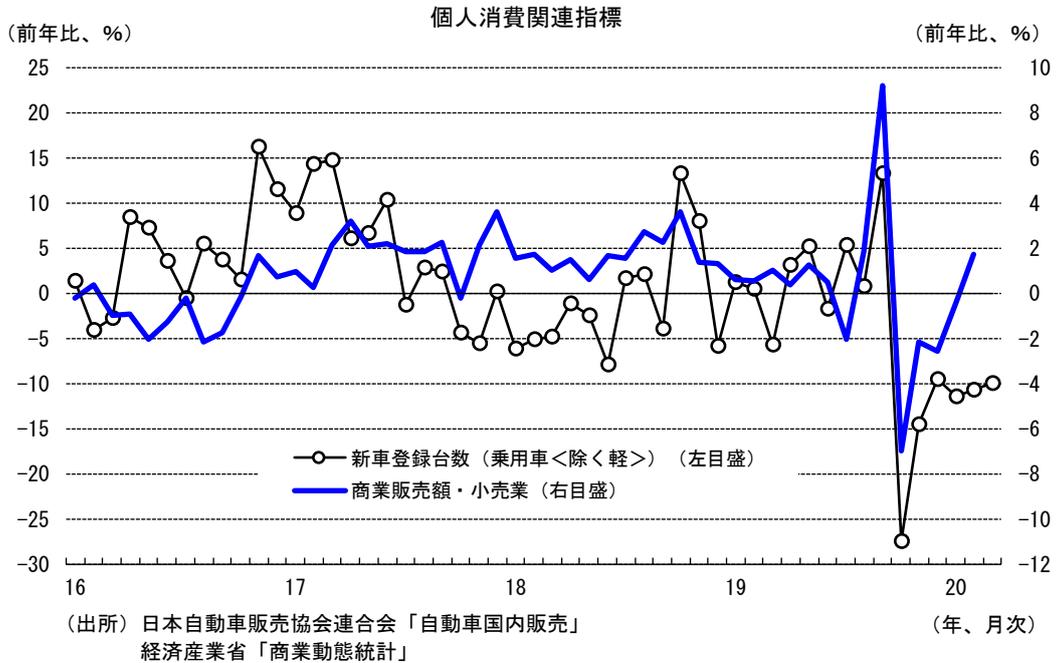
○1月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-1.6%と減少した一方、同月の消費総合指数は同+1.0%と増加した。もともと、足元では政府が大型イベント等の自粛を要請したこともあって不要不急の外出を控える動きが広がっており、個人消費はサービスへの支出を中心に減少している。新型コロナウイルスの感染が拡大する中、当面、個人消費は外食や旅行等のレジャー関連を中心に減少が続くと予想される。



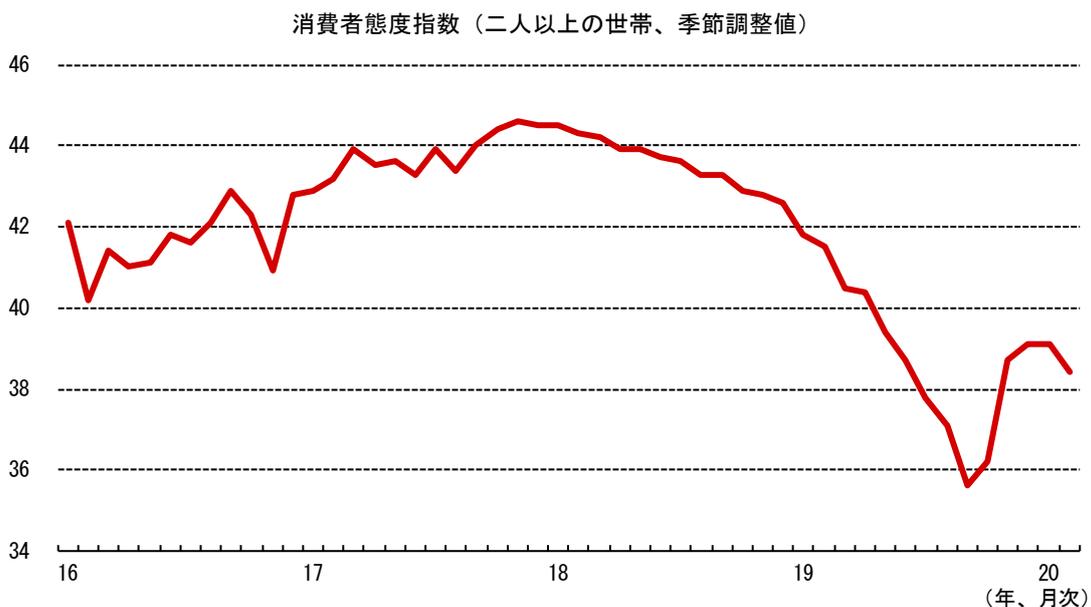
ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 TEL: 03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp

○2月の商業販売額（小売業）は前年比+1.7%と5ヶ月ぶりに増加した。前年より土日祝日が2日多かったことや新型コロナウイルス問題が拡大する中で買いだめの動きが生じたことから、ドラッグストア等の「医薬品・化粧品小売業」（前年比+9.2%）やスーパー等の「飲食料品小売業」（同+3.9%）等が増加し、全体を押し上げた。なお、3月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比-9.9%と減少が続いている。

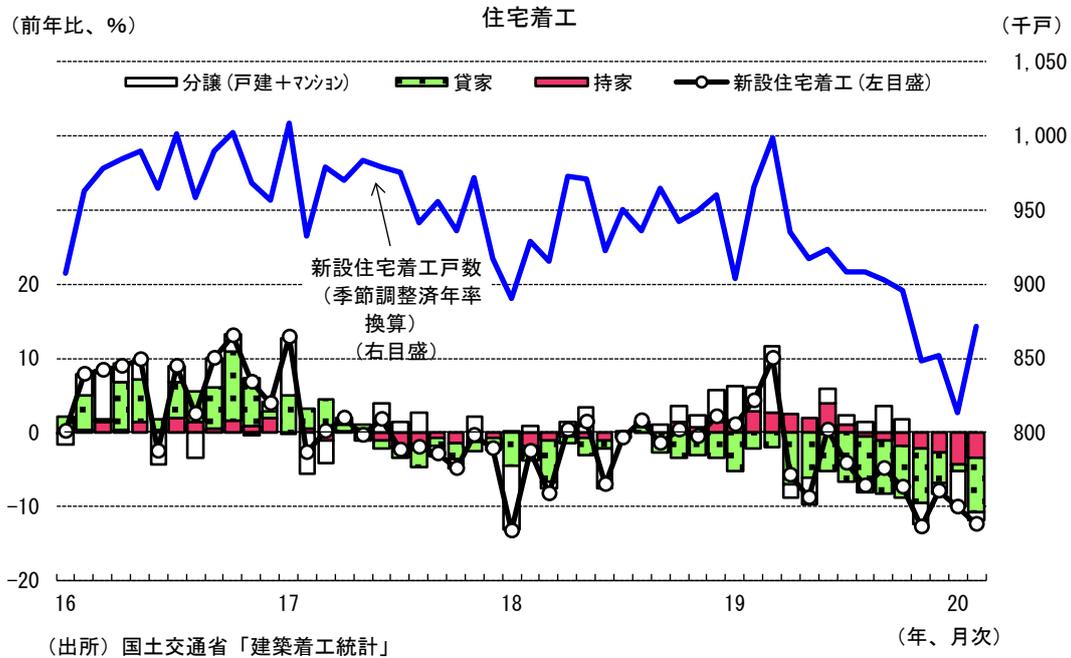


○2月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月から0.7ポイント低下し、38.4となった。内訳をみると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」、いずれも前月から悪化した。消費者マインドは、足元では新型コロナウイルスの影響で持ち直しが一服している。先行きについても、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、消費者マインドは一層の悪化が見込まれる。



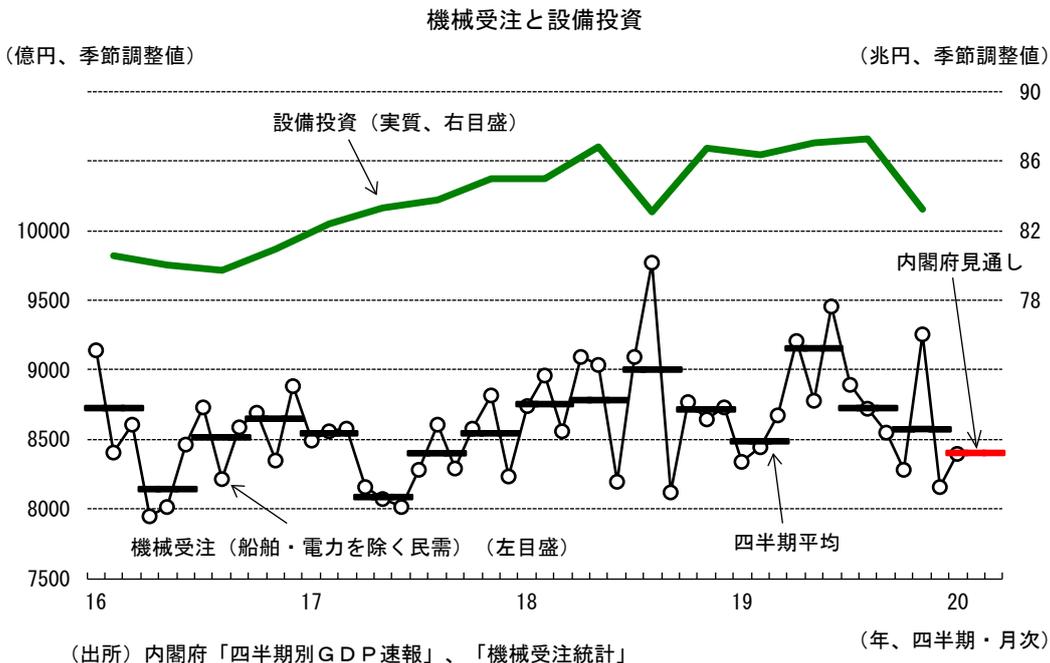
6. 住宅投資 ～緩やかに減少している

○10～12月期の住宅投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比-2.5%と2四半期ぶりに減少した。また、2月の住宅着工は貸家を中心に前年比-12.3%と減少した。季節調整済年率換算値では87.1万戸（前月比+7.2%）と増加したが、均してみれば、住宅着工は緩やかに減少している。先行きについては、新型コロナウイルスの感染拡大により住宅取得マインドが一層悪化する懸念もあり、当面、住宅着工は緩やかな減少が続こう。



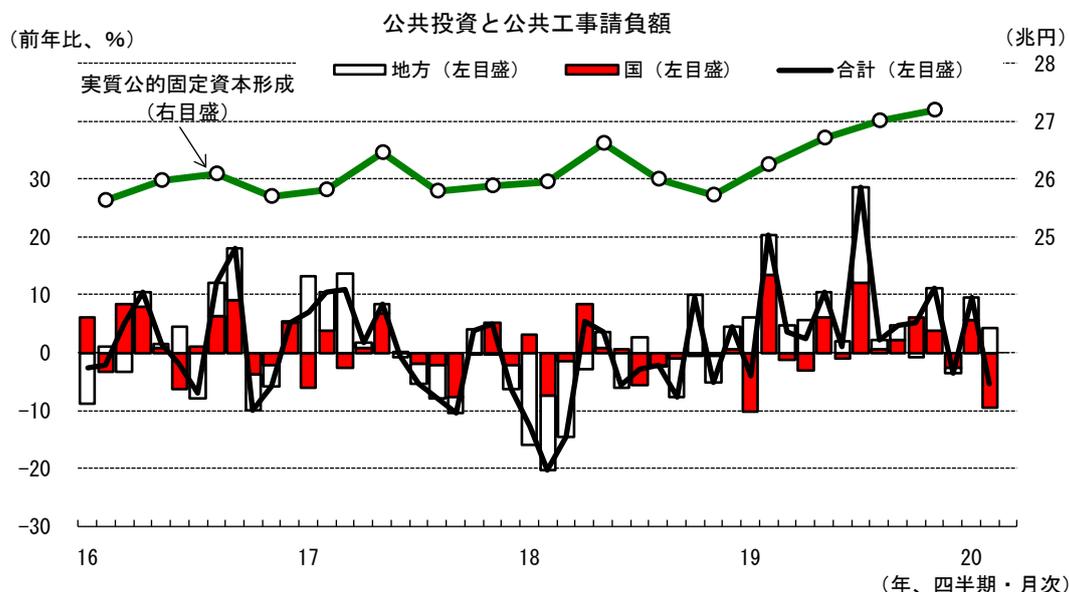
7. 設備投資 ～弱含んでいる

○10～12月期の設備投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比-4.6%と減少し、弱含んでいる。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、1月は前月比+2.9%と増加した。業種別にみると、製造業は前月比+4.6%と増加した一方、非製造業（船舶・電力を除く）は同-1.7%と減少した。新型コロナウイルスの感染拡大を背景に企業業績が急速に悪化する中、設備投資は基調としては弱含んで推移するだろう。



8. 公共投資 ～増加している

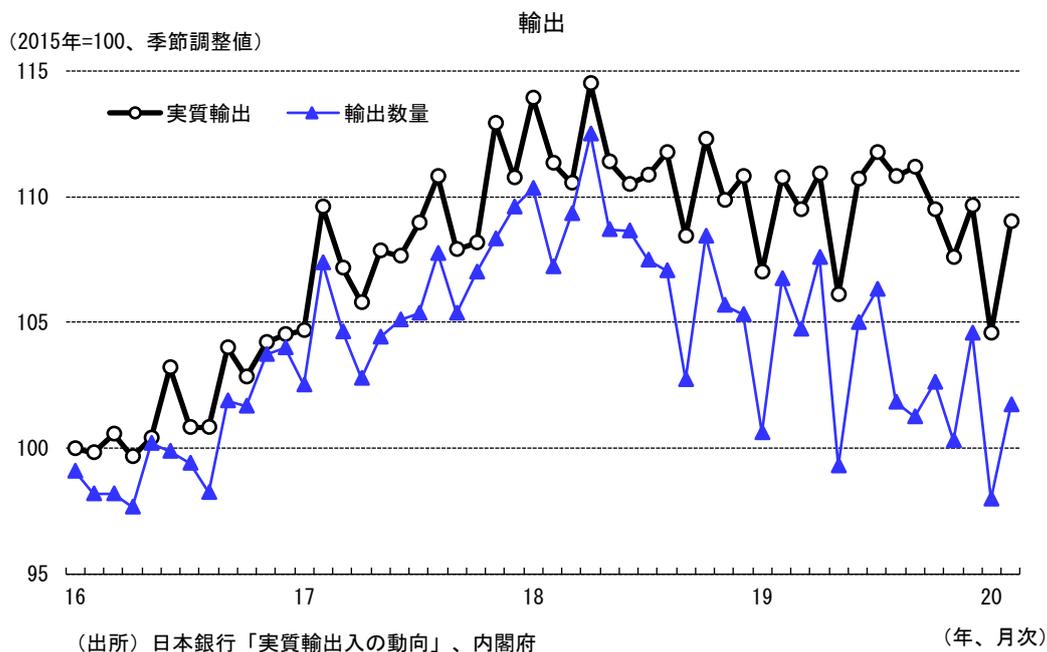
○10～12月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は、前期比+0.7%と4四半期連続で増加した。2月の公共工事請負額は、都道府県などは増加した一方、国や独立行政法人等が減少し、全体では前年比-5.4%と減少した。12月にとりまとめられた経済対策を実施するための公共事業関係費が国の2019年度補正予算と2020年度予算に計上されており、公共投資は今後も増加傾向で推移するものの、増加のペースは鈍化するだろう。

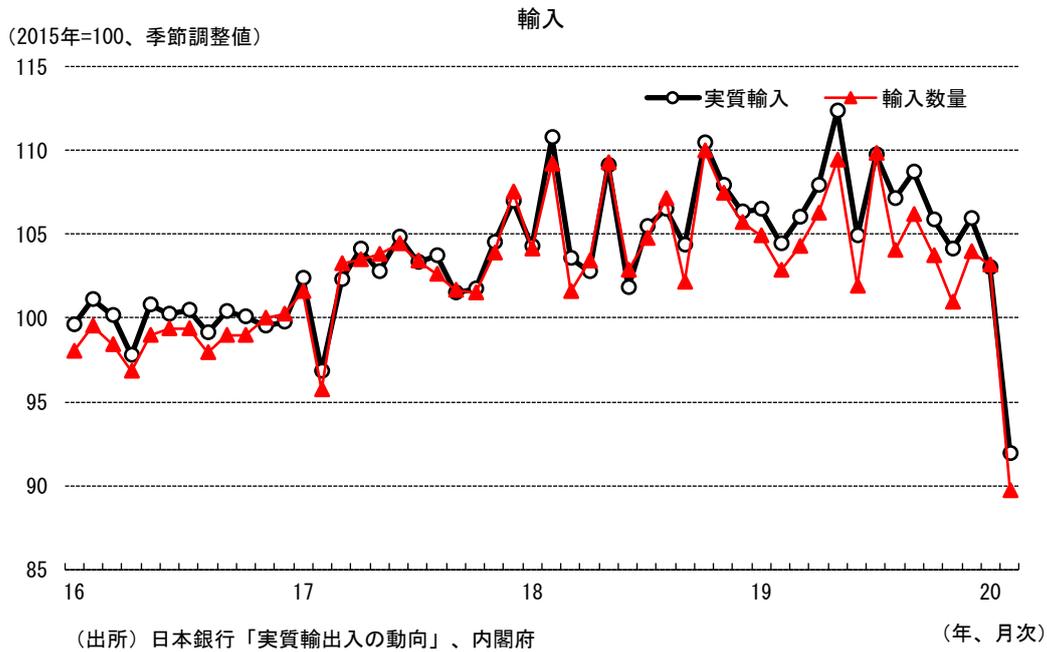


(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方会社の合計
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

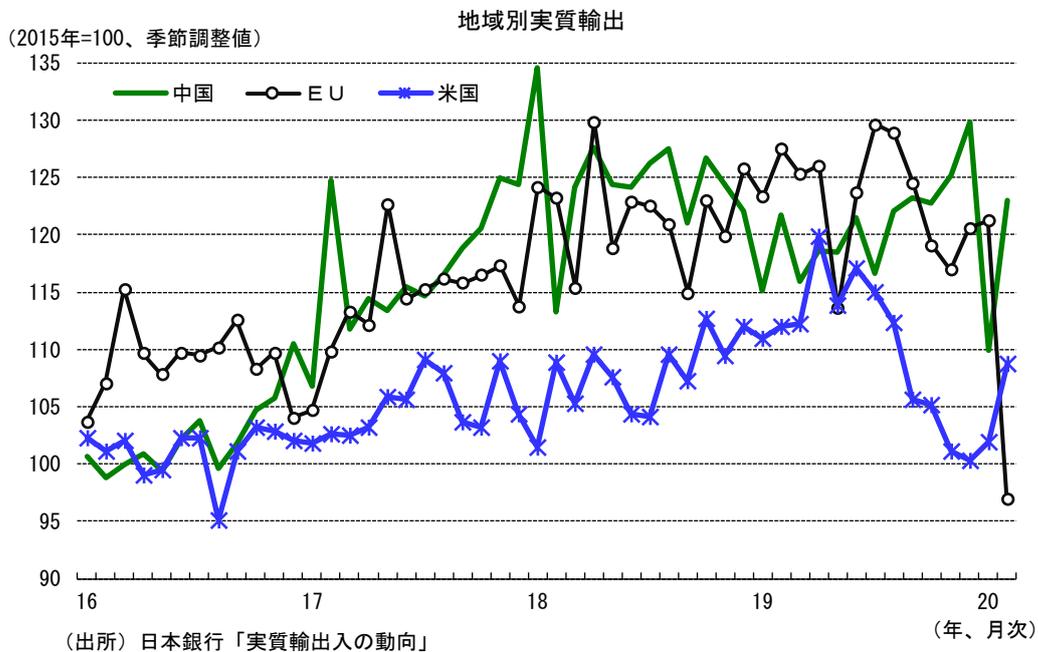
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は弱含み、輸入は減少している

○2月の実質輸出は前月比+4.2%と増加したものの、均してみると弱含んでいる。新型コロナウイルスによる影響によって世界景気が悪化しており、3月以降、実質輸出は急減すると見込まれる。2月の実質輸入は前月比-10.7%と減少した。特に新型コロナウイルスの影響をいち早く受けた中国を中心とするアジアからの輸入が大きく減少した。今後も新型コロナウイルスの影響により、減少が続こう。

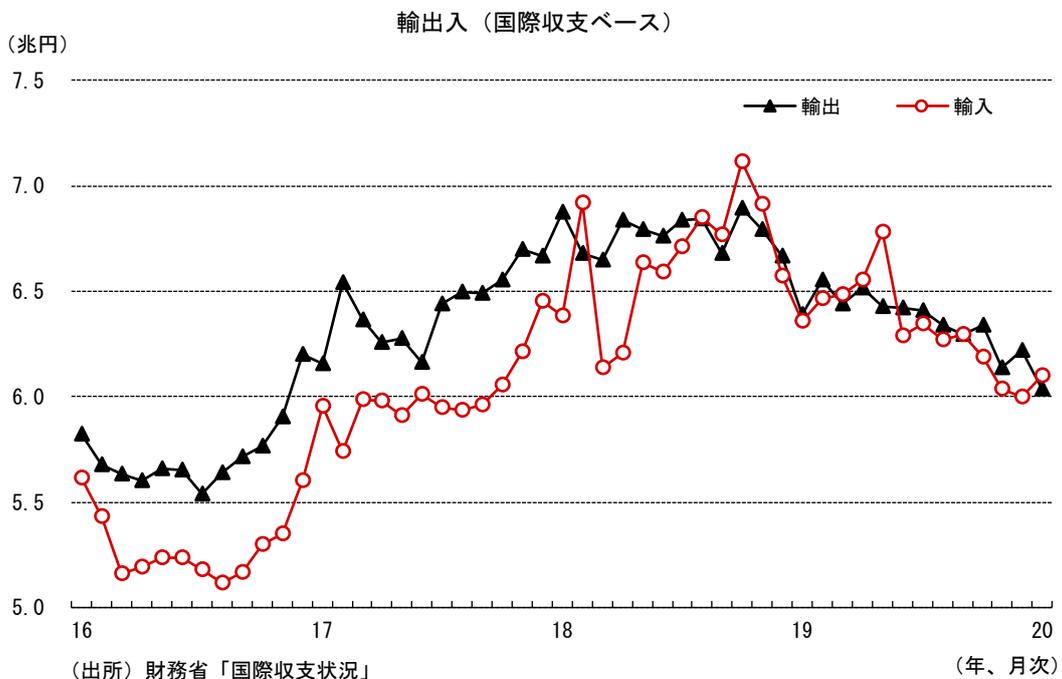
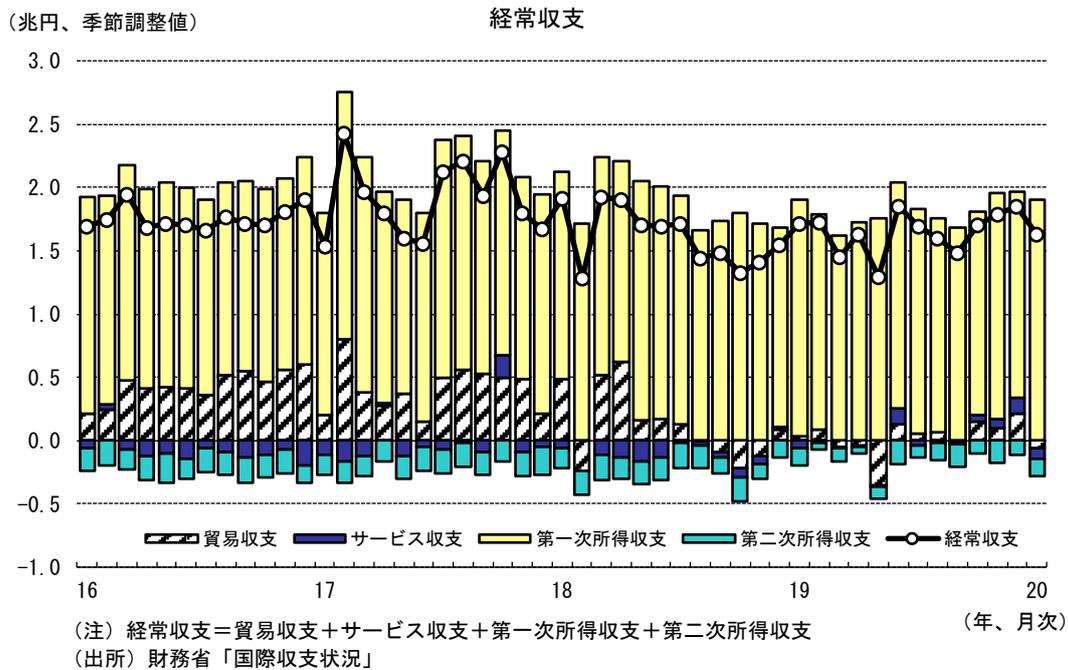




○2月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+6.7%と増加し、底打ちしたとみられる。EU向けは英国のEU離脱により、前月比-20.0%と大きく減少した。中国向けは前月比+11.9%と、大きく減少した前月の反動で増加した。財別では、中間財、自動車関連、情報関連、資本財とも増加した。自動車関連、情報関連は増加に転じる兆しがみえてきたものの、新型コロナウイルスの影響により今後は大幅な下振れが予想される。

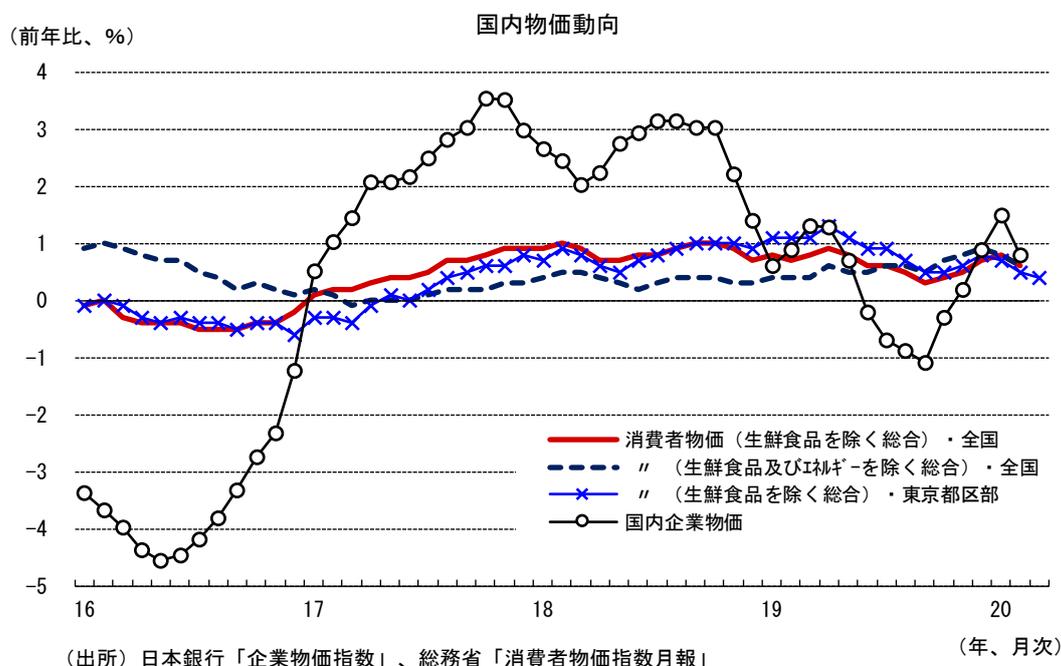


○1月の経常収支（季節調整値）は1兆6268億円となり、黒字幅は縮小した。貿易収支は、輸出が減少する中、輸入は増加し、赤字に転じた。サービス収支も、研究開発サービスなどの受取の減少が大きく、赤字に転じた。第一次所得収支は、直接投資収益の受取が増加し、黒字幅が拡大した。2月の経常収支は、輸入が大きく減少したことにより貿易収支が再び黒字に転じることで、黒字幅が拡大する可能性がある。



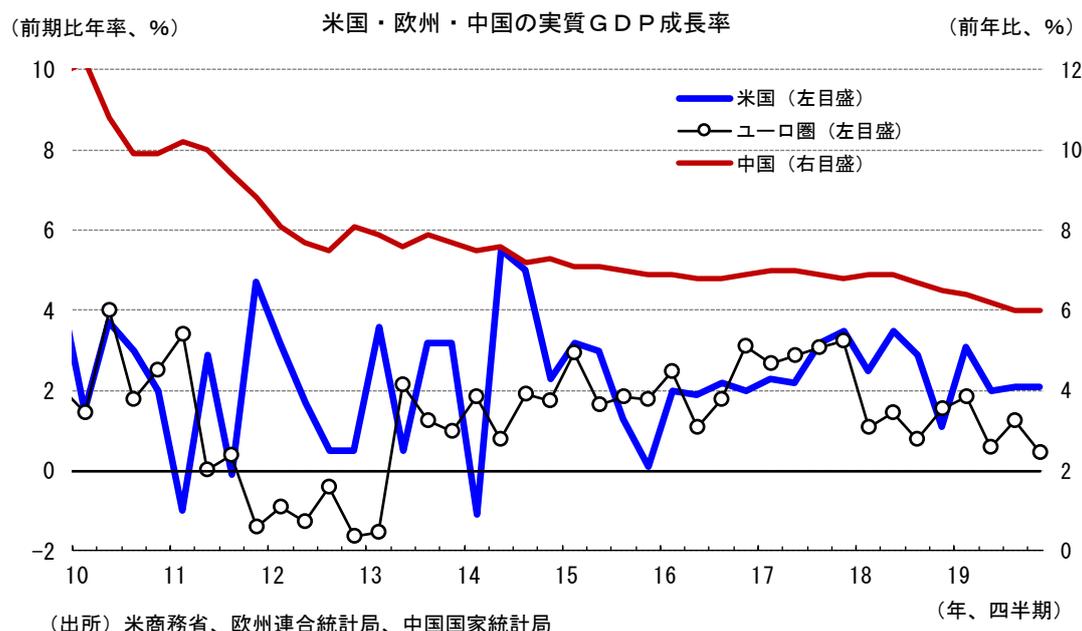
10. 物価 ～企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇

○2月の国内企業物価は前年比+0.8%と4ヶ月連続で前年比プラスとなった。2月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+0.6%、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」も同+0.6%といずれも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、新型コロナウイルスの影響で需要に下押し圧力が加わる中、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。



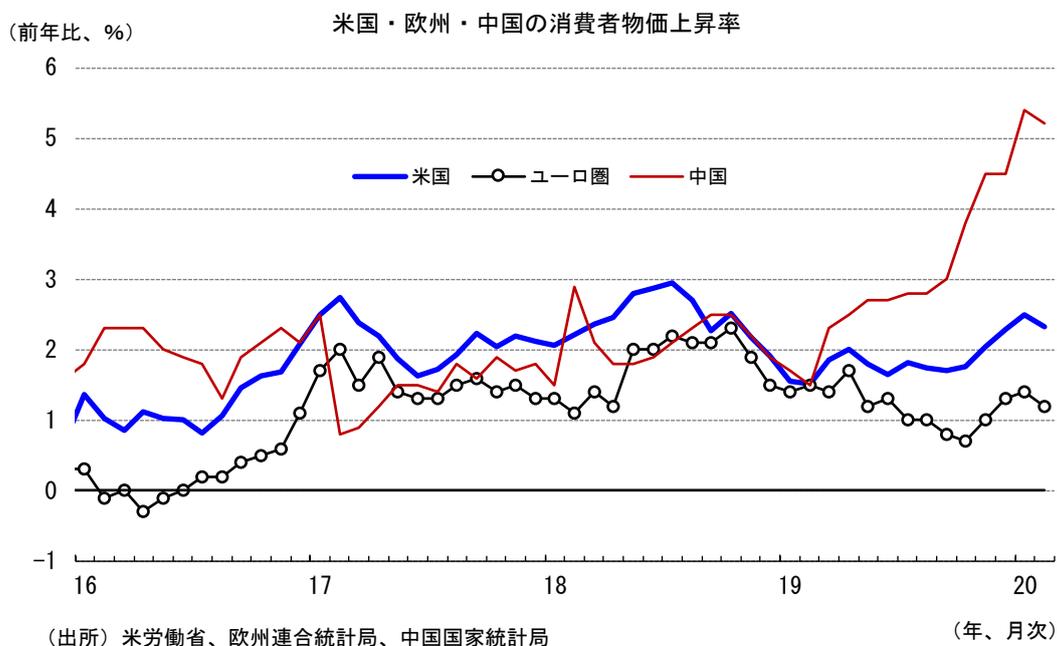
11. 世界景気 ～新型コロナの影響で悪化

○世界景気は、新型コロナウイルスの感染拡大による経済活動の落ち込みにより悪化している。20年1～3月期の実質GDP成長率は、中国で大幅に落ち込んだとみられるほか、米国、欧州もマイナス成長となった公算が大きい。世界景気は、感染拡大にともない一段と悪化する見込みである。



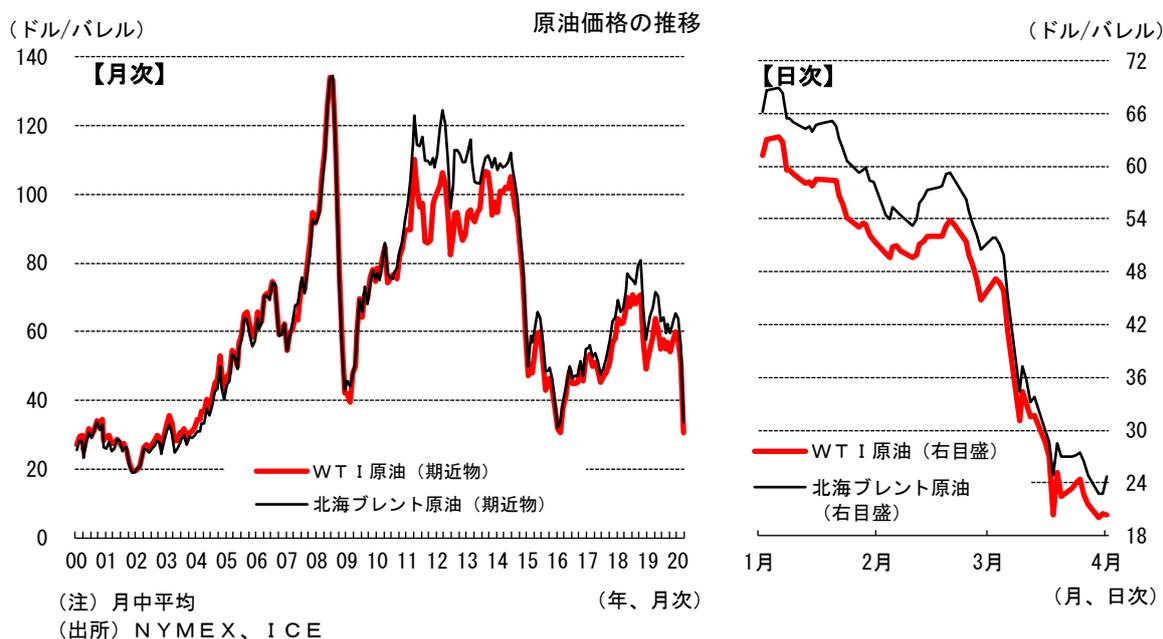
12. 世界の物価 ～欧米は持ち直しの動き、中国は加速

○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、中国ではおよそ8年ぶりの上昇率に加速した前月からわずかに低下したが、食料品価格の上昇により高い伸びが続いている。先行き、欧米では新型コロナウイルスの感染拡大による需要減少により物価に下押し圧力が高まるが、中国では一段と加速する見込みである。



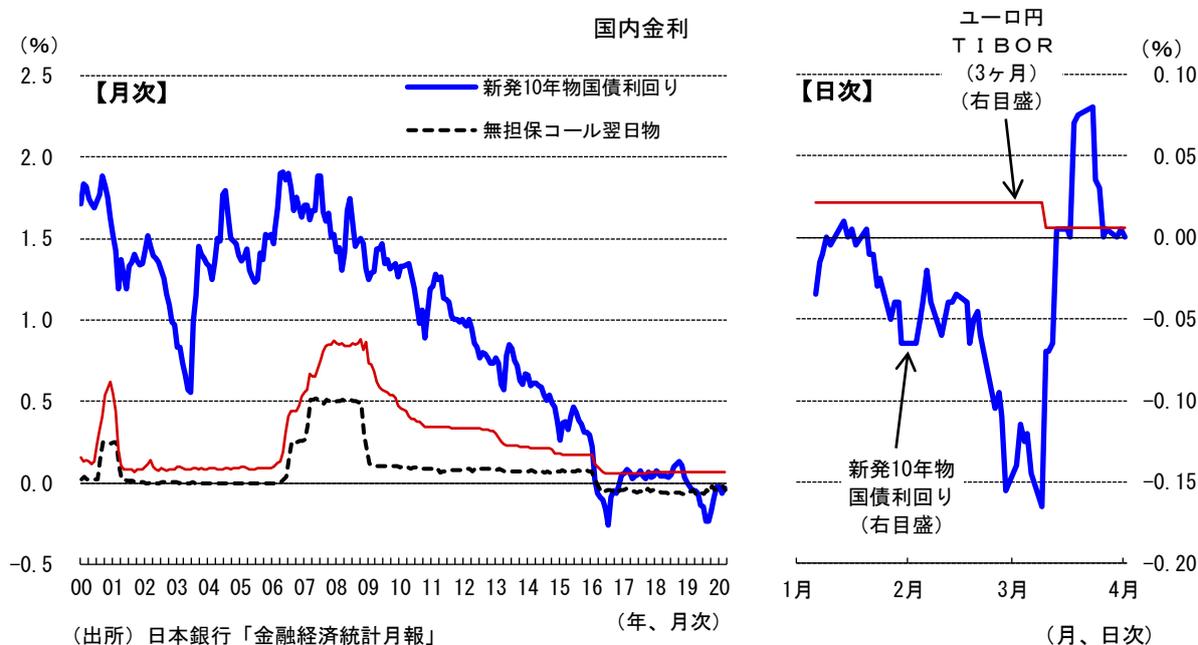
13. 原油 ～大幅下落

○3月のブレント原油は大幅に下落した。6日に開催された石油輸出国機構（OPEC）に非加盟産油国も加えた「OPECプラス」の閣僚会合では追加減産で合意できず、逆に産油国は増産姿勢を示すようになったことや、新型コロナウイルスの感染拡大に対応して各国で経済活動や移動が制限され、石油需要の落ち込みが懸念されたことが背景にある。原油相場は18年ぶりの低水準にあり、今後も軟調な推移が続く可能性がある。



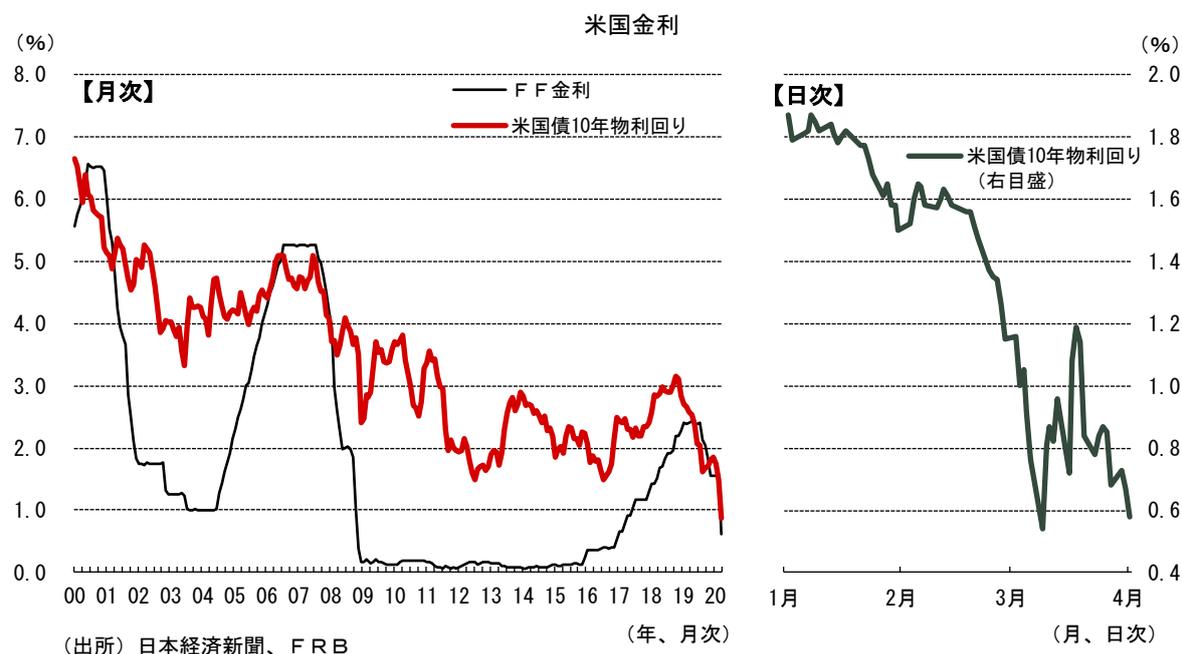
14. 国内金利 ~上昇

○3月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇した。新型コロナウイルスの感染拡大への警戒感が強まる中、株価下落、米国金利低下からリスクオフの動きが強まり-0.165%まで低下後、株価反発、米金利上昇、手元流動性確保の動き、大型の財政出動への警戒感などで一時0.08%まで上昇した。ただし、月末にかけては日銀の追加金融緩和や国債買い入れなどでゼロ近傍まで低下した。感染拡大への懸念から低水準での推移が続こう。



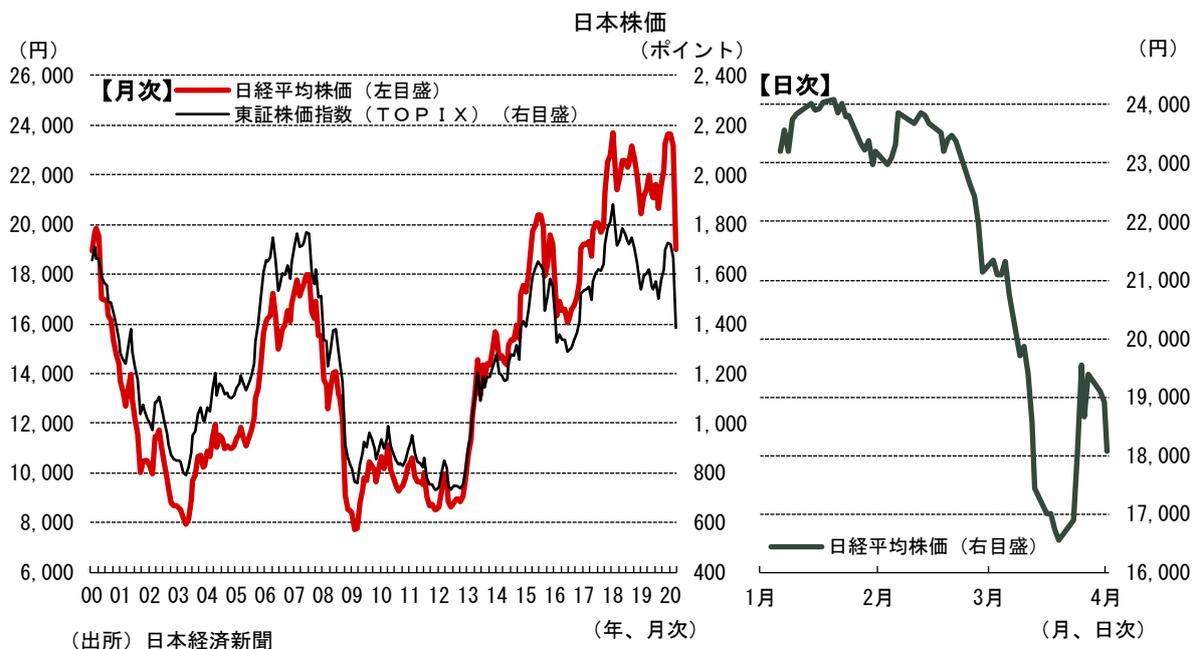
15. 米国金利 ~乱高下

○3月の米長期金利は乱高下した。3日のFRBによる緊急利下げ（-0.5%）、株価急落で10年債利回りは史上最低となる0.54%まで低下後、大型経済対策への期待感などの上昇要因と感染拡大懸念や15日のFRBの緊急利下げ（-1.0%）などの低下要因が交錯する中で荒っぽい動きとなり、月末にかけてはFRBによる無制限の量的緩和導入、リスクオフの動きなどから低下した。当面、感染拡大への懸念から低水準で推移しよう。



16. 国内株価 ～急落後、反発

○3月の日経平均株価は下落後、反発した。国内外で新型コロナウイルスの感染拡大が進む中、月初より米株に連れ安となったほか、円が急騰したことで中旬には3年4カ月ぶりに1万6千円台半ばまで下落したが、割安感による買戻し、日銀による継続的なETFの買い入れ、米株反発を受けて月末にかけては持ち直した。新型コロナウイルスの感染拡大への懸念から、当面不安定な展開が続こう。



17. 米国株価 ～急落後、反発

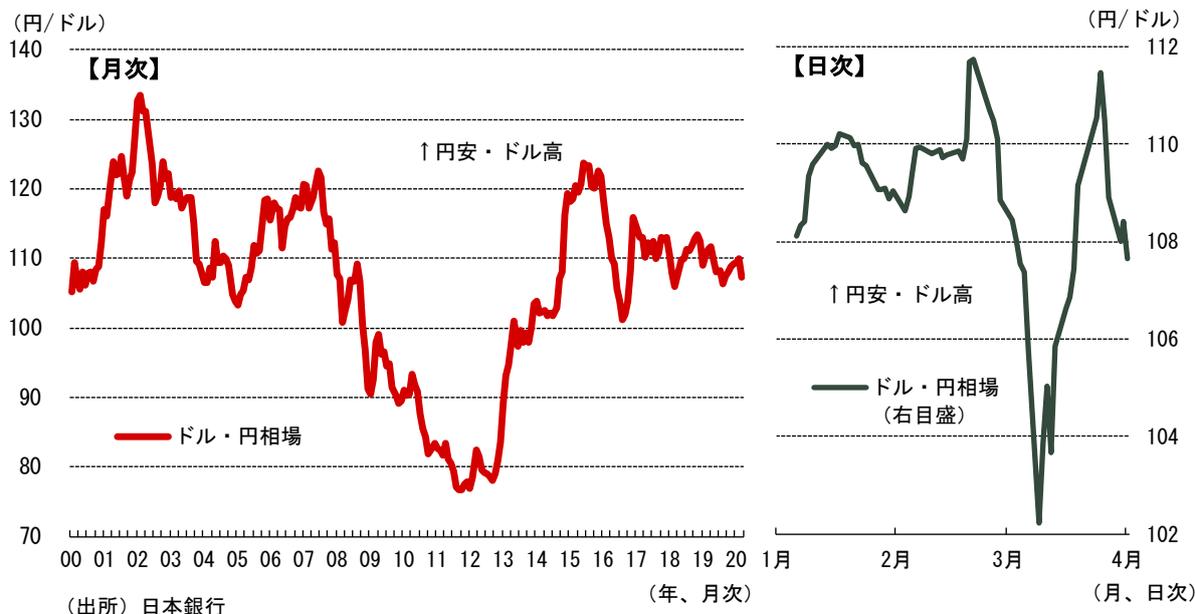
○3月の米国株価は下落後、反発した。新型コロナウイルスの感染拡大への懸念から、FRBによる2度の緊急利下げも材料視されず、連日サーキットブレーカーが発動されるなど、ダウ工業株30種平均は一時1万8千ドル台半ばまで下落した（16日には史上最大となる2997ドルの下落を記録）。その後、月末にかけては大型経済対策への期待感から反発した。当面、新型コロナウイルスへの懸念から荒っぽ展開が続こう。



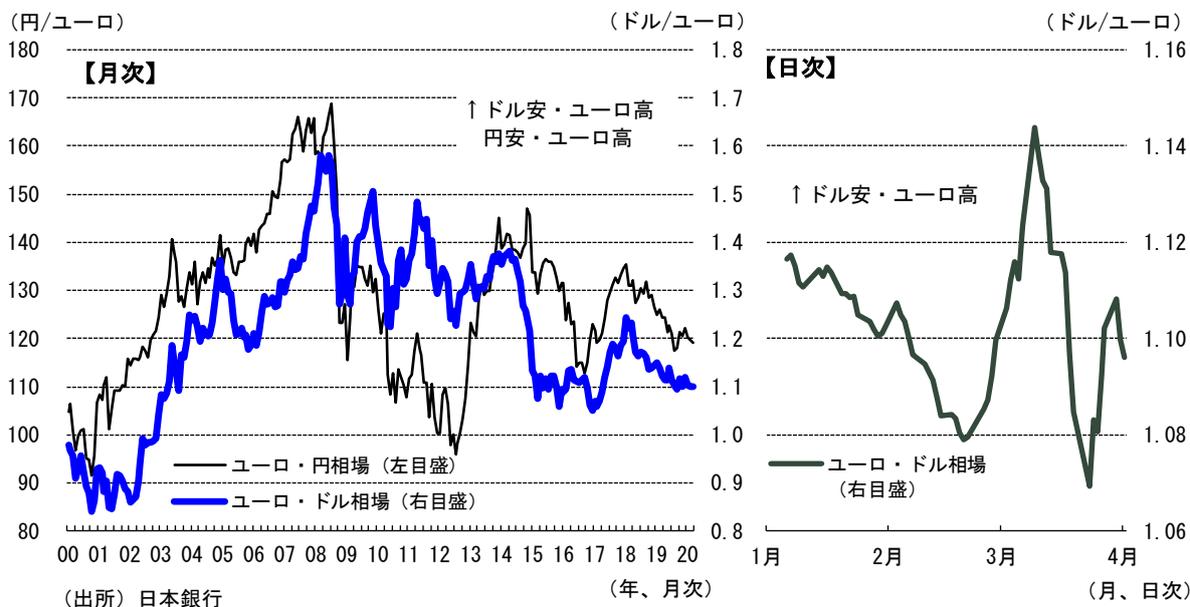
18. 為替 ~円は急騰後、急反落

○3月の為替市場で円は急騰後に急反落した。上旬は米国株が急落したことで一時的に円に資金が流入し、円は対ドルで101円台まで急騰したが、国際金融市場に動揺が広がる中で、基軸通貨であるドルに対する需要が急速に強まったことから、円は一時111円台まで下落した。その後、米国株価が持ち直す中、国際金融市場が安定したことで再び円高が進んだ。当面は、新型コロナウイルス感染拡大の状況を睨んで荒っぽい動きが続こう。

為替相場（1）

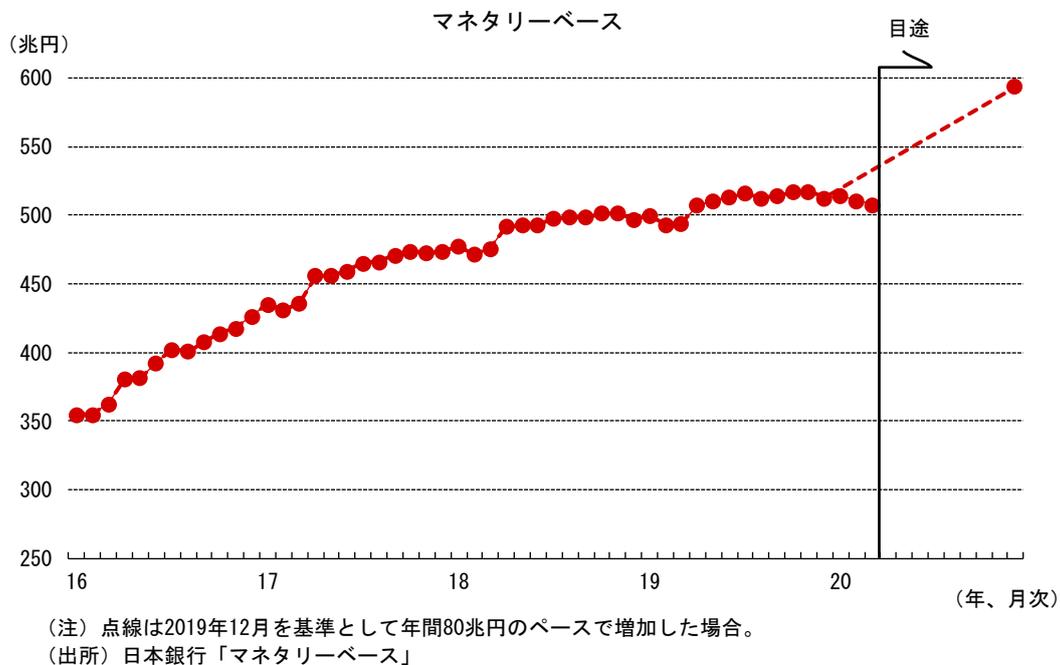
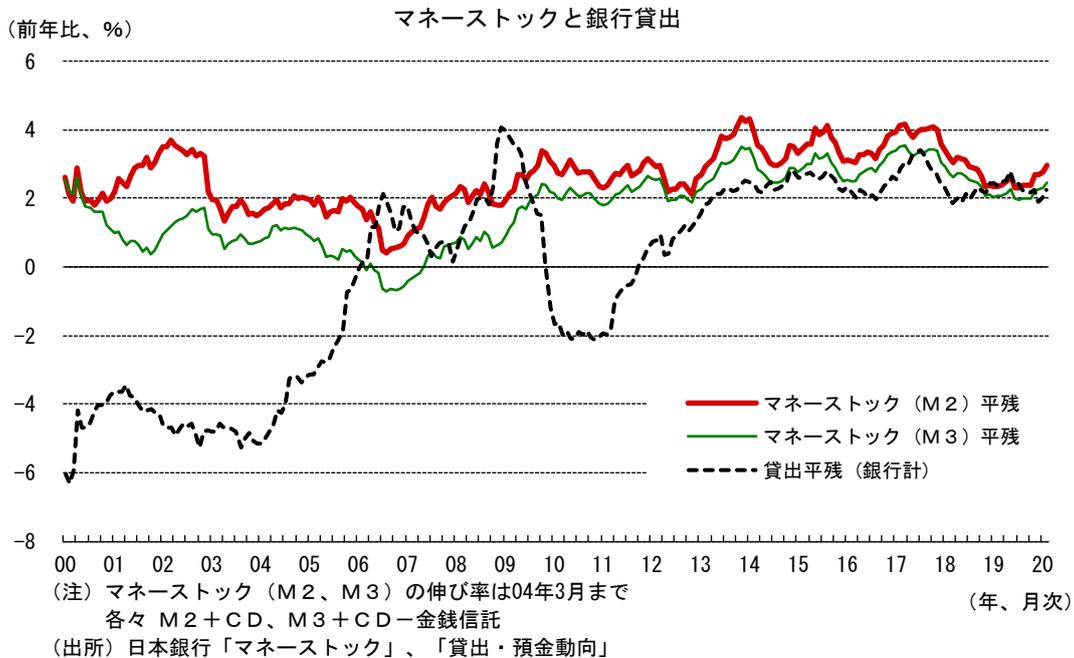


為替相場（2）



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月に政策の枠組みを変更し、2019年3月に新型コロナ感染拡大への対応としてETFなどの買い入れ増額を決めた。足元のマネタリーベースの増加幅は、2月平均残高で前月比2.8兆円減少の507.8兆円と日本銀行のめど（年80兆円）を大きく下回る。一方、2月のマネーストック（M2）は前年比+3.0%、2月の銀行貸出残高は同+2.2%と増加している。



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ので、当社までご連絡ください。