

## 経済レポート

# グラフで見る景気予報 (5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悪化している。輸出は、ウイルスの感染拡大で世界経済が悪化する中で減少しており、インバウンド需要はほぼ消失している。内需においては、緊急事態宣言が発令・延長され、企業への休業要請、家計への外出自粛要請が継続される情勢の下、個人消費は外食、旅行、レジャー関連への支出を中心に足元で急減している。また、企業業績や企業の景況感悪化により、設備投資は弱含んでいる。こうした内外需要の弱さを受けて、生産は減少している。一方、雇用情勢は改善が続き、賃金は緩やかに持ち直しているが、一部に改善一服の動きもみられる。今後の景気動向は、緊急事態宣言が5月中に解除されるか、再延長されるかで大きく変わってくる。海外では経済活動の正常化に向けた動きがみられるが、順調に回復するにはなお時間を要するため、財の輸出は低迷が続く。また、当面は国境を越えた人の移動が厳しく制限される中で、インバウンド需要の低迷も続く。内需では、緊急事態宣言の延長で個人消費が抑制された状態が続くが、感染収束後は、政府による大規模な経済対策の効果もあって急速に持ち直すも期待される。ただし、収束が遅れて雇用や賃金に悪影響が及べば、持ち直しペースは緩やかとなるリスクがある。また、生産性向上、省人化のための投資やインフラ関連投資は設備投資を下支えしようが、収束の遅れにより業績悪化、需要減少が続けば、投資を見送る動きが強まろう。一方、災害からの復旧・復興需要を背景に公共投資は高水準を維持し、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、国内外で感染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】

- ・新型コロナ関連～緊急事態宣言の再延長の有無、新興国での感染拡大リスク、米欧での経済活動再開に向けた動き
  - ・個人消費～緊急事態宣言の延長による個人消費や雇用・所得への影響、消費者マインドの行方、経済対策の効果
  - ・企業部門～新型コロナの感染拡大による需要・供給両面への影響、企業業績と資金繰りの状況、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	4月のコメント	5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、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	減少している	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	輸出は弱含み、輸入は減少している	輸出、輸入とも減少している	11~13
10. 物価	企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇	企業物価は下落、消費者物価は緩やかに上昇	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	新型コロナの影響で悪化	新型コロナウイルスの感染拡大で、悪化している	14
12. 世界の物価	欧米は持ち直しの動き、中国は加速	新型コロナウイルスの感染拡大の影響もあり鈍化	15
13. 原油(*)	大幅下落	大幅下落後、やや持ち直し	15
14. 国内金利	上昇	低下	16
15. 米国金利	乱高下	上昇後に低下	16
16. 国内株価	急落後、反発	上昇	17
17. 米国株価	急落後、反発	上昇	17
18. 為替	円は急騰後、急反落	円は緩やかに上昇	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】

9. 輸出入・国際収支: 3月の実質輸出は世界景気が悪化する中、前月比-3.4%と減少した

10. 物価: 3月の企業物価は前年比-0.4%と5ヶ月ぶりに前年比マイナスとなった

**【主要経済指標の推移】**

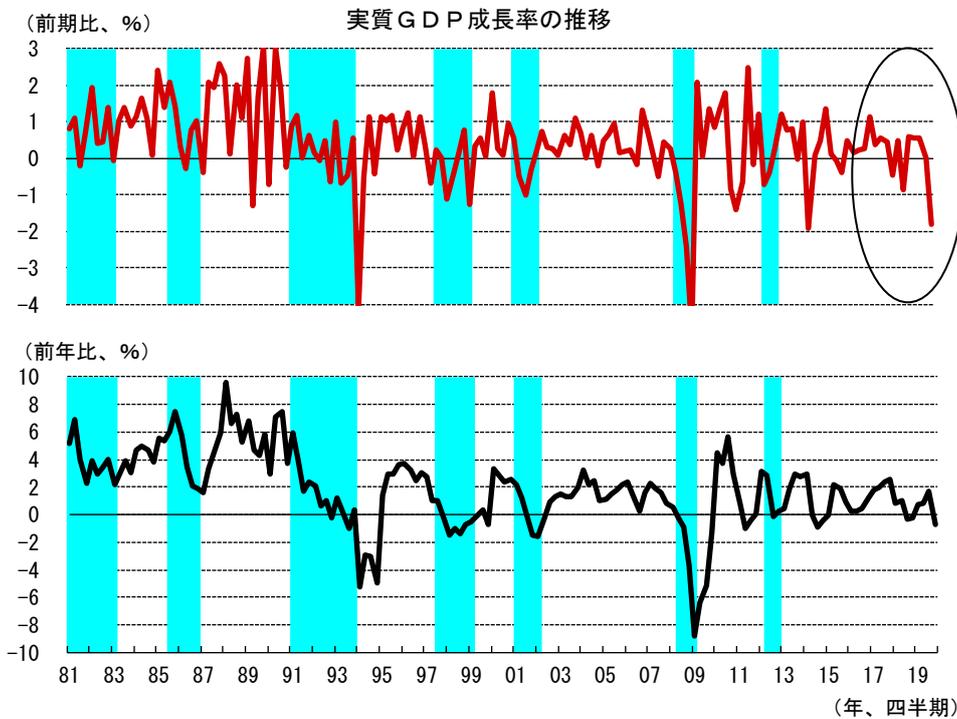
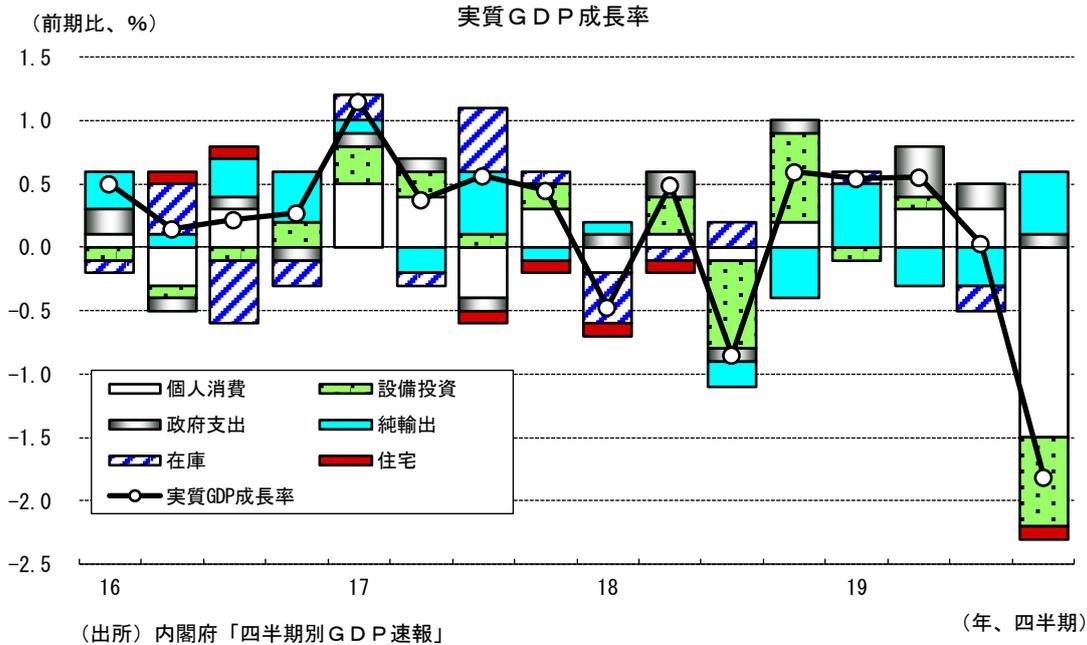
経済指標		19					20					
		1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	11	12	1	2	3	4
景気全般	実質GDP (前期比年率、%)	2.2	2.3	0.1	-7.1							
	短観業況判断DI (大企業製造業)	12	7	5	0	-8	-11 (20年6月予想)					
	(大企業非製造業)	21	23	21	20	8	-1 (20年6月予想)					
	(中小企業製造業)	6	-1	-4	-9	-15	-29 (20年6月予想)					
	(中小企業非製造業)	12	10	10	7	-1	-19 (20年6月予想)					
	法人企業統計経常利益 (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	95.1	92.7	91.2		90.9	91.2	90.7	91.7		
	(C I、一致指数) (15年=100)	101.3	100.8	99.1	95.2		95.2	94.3	95.7	95.5		
(D I、先行指数)	21.2	27.3	15.2	36.4		36.4	54.5	40.0	50.0			
(D I、一致指数)	24.1	46.3	22.2	0.0		0.0	0.0	50.0	62.5			
全産業活動指数 (前期比・前月比)	-0.3	0.1	0.4	-3.2		0.6	0.1	0.6	-0.6			
第3次産業活動指数 (季節調整値、前期比・前月比)	0.0	0.2	0.9	-2.9		1.3	-0.3	0.8				
生産	鉱工業生産 (季節調整値、前期比・前月比)	-2.1	0.0	-1.1	-3.7	0.4	-0.6	0.2	1.9	-0.3	-3.7	
	鉱工業出荷 (季節調整値、前期比・前月比)	-1.7	-0.2	-0.1	-3.9	-0.4	-1.4	0.2	0.9	1.0	-5.0	
	鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)	0.5	1.0	-1.1	0.7	2.3	-0.5	0.4	2.1	-1.7	1.9	
雇用・所得	失業率 (季節調整値、%)	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4	2.2	2.2	2.4	2.4		
	就業者数 (季節調整値、万人)	6703	6707	6729	6759	6738	6759	6765	6740	6743	6732	
	雇用者数 (季節調整値、万人)	5981	5995	6013	6028	6044	6030	6038	6028	6051	6054	
	新規求人倍率 (季節調整値、倍)	2.4	2.4	2.4	2.4	2.2	2.38	2.44	2.04	2.22	2.26	
	有効求人倍率 (季節調整値、倍)	1.63	1.62	1.59	1.57	1.44	1.57	1.57	1.49	1.45	1.39	
	現金給与総額	-0.9	-0.1	-0.2	-0.0		0.1	-0.2	1.0	0.7		
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		-2.0	-4.8	-3.9	-0.3		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	2.8	1.9	4.0	-3.6		-1.4	-4.1	-4.9	-0.4		
	新車登録台数 (含む軽)	-2.1	2.1	7.5	-16.0	-10.0	-11.6	-11.1	-12.1	-9.8	-8.9	-30.4
	新車登録台数 (除く軽)	-2.1	1.9	7.0	-17.3	-10.5	-14.5	-9.5	-11.5	-10.7	-9.9	-27.5
	商業販売額・小売業	0.8	0.7	2.9	-3.8	-1.3	-2.1	-2.6	-0.4	1.6	-4.6	
	百貨店販売高・全国	-2.4	-1.6	-1.3	7.7	-12.5	-6.0	-5.0	-3.1	-12.2	-33.4	
	消費者態度指数	41.1	39.4	37.1	38.1	36.0	38.8	39.0	38.8	38.3	30.9	21.6
住宅投資	新設住宅着工戸数 (季節調整値年率、千戸)	956	925	906	865	863	848	852	813	871	905	
	(前年比、%)	5.1	-4.7	-5.4	-9.3	-10.0	-12.7	-7.9	-10.1	-12.3	-7.6	
設備投資	機械受注 (民需/除船電、季節調整値、前月比)	-2.6	7.8	-4.7	-1.8		11.9	-11.9	2.9	2.3		
	(同前年比)	-2.5	4.1	-2.7	-1.5		5.3	-3.5	-0.3	-2.4		
公共投資	公共工事請負額	5.9	4.2	12.2	4.4	7.1	11.3	-3.6	9.6	-5.4	12.9	
外需	通関輸出 (金額ベース、円建て)	-3.9	-5.5	-5.0	-7.8	-5.5	-7.9	-6.3	-2.6	-1.0	-11.7	
	実質輸出 (季節調整値、前期比・前月比)	-1.3	-0.4	1.2	-1.5	-1.7	-1.0	0.9	-2.2	2.1	-3.4	
	通関輸入 (金額ベース、円建て)	-1.9	-0.1	-4.9	-11.9	-7.2	-15.6	-4.8	-3.6	-13.9	-5.0	
	実質輸入 (季節調整値、前期比・前月比)	-1.2	1.7	-0.4	-2.7	-3.9	-1.6	1.1	-2.3	-8.7	13.5	
	経常収支 (季節調整値、百億円)	503.4	474.9	471.2	532.0		177.1	184.1	162.7	237.8		
	貿易収支 (季節調整値、百億円)	7.1	-30.5	9.1	37.3		8.4	16.7	-6.3	81.7		
物価	企業物価指数 (国内)	0.9	0.6	-0.9	0.3	0.6	0.2	0.9	1.5	0.8	-0.4	
	消費者物価指数 (除く生鮮)	0.8	0.7	0.5	0.6	0.6	0.5	0.7	0.8	0.6	0.4	
	原油価格 (WT1期近物、ドル/バレル)	54.9	59.8	56.5	57.0	46.2	57.1	59.8	57.5	50.5	30.5	16.7
金融	マネーストック (M2、平残)	2.3	2.5	2.4	2.6	3.0	2.7	2.7	2.8	3.0	3.3	
	(M3、平残)	2.1	2.1	2.0	2.2	2.5	2.2	2.3	2.3	2.4	2.7	
	貸出平残 (銀行計)	2.4	2.6	2.3	2.1	2.1	2.2	1.9	2.0	2.2	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	-0.043	-0.038	-0.032	-0.016	-0.047	-0.036
	ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	0.069	0.068	0.067	0.067	0.069	0.067	0.067	0.069	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	-0.09	-0.02	-0.02	-0.06	-0.03	-0.01
	FFレート (%)	2.40	2.40	2.19	1.64	1.25	1.55	1.55	1.55	1.58	0.63	0.05
	米国債10年物利回り (%)	2.65	2.33	1.79	1.79	1.38	1.81	1.86	1.75	1.50	0.88	0.66
	日経平均株価 (円)	21000	21415	21270	23045	21932	23278	23660	23643	23180	18974	19208
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1579	1569	1551	1680	1592	1697	1725	1719	1670	1386	1412
	ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	25615	26003	26728	27879	25194	28051	28538	28256	25409	21917	24346
	ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	7515	7852	8046	8643	8473	8665	8973	9151	8567	7700	8890
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	110.2	109.9	107.3	108.7	108.9	108.9	109.2	109.3	110.0	107.3	107.9
	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	120.6	122.2	120.3	119.7	119.2	116.0
	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	1.10	1.12	1.10	1.10	1.10	1.09

(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

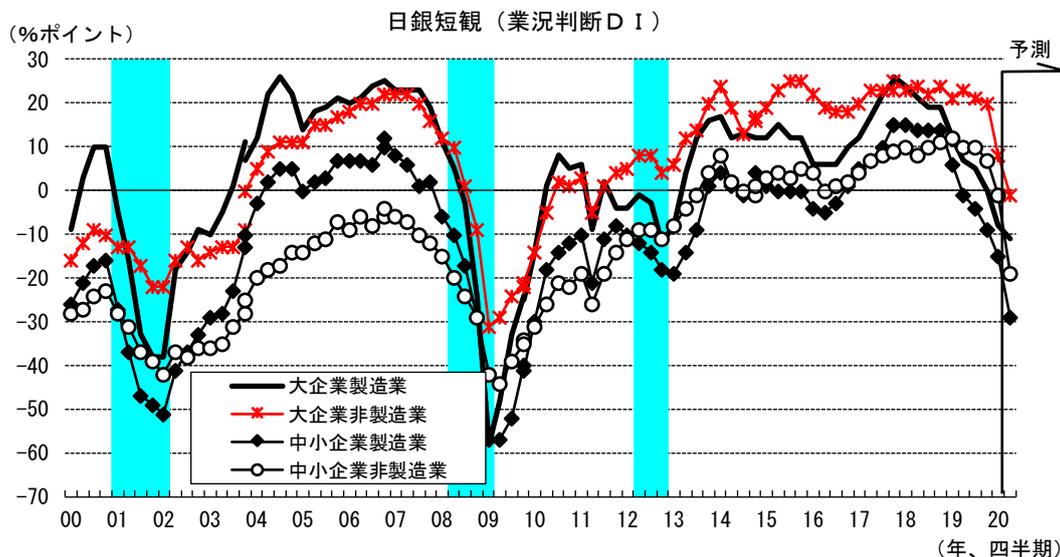
1. 景気全般 ~新型コロナウイルスの感染拡大で、悪化している

○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。駆け込み需要が小さい中での前回増税時と同程度の落ち込みであり（前期比-1.9%）、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の影響で個人消費と輸出が急減し、景気は悪化している。



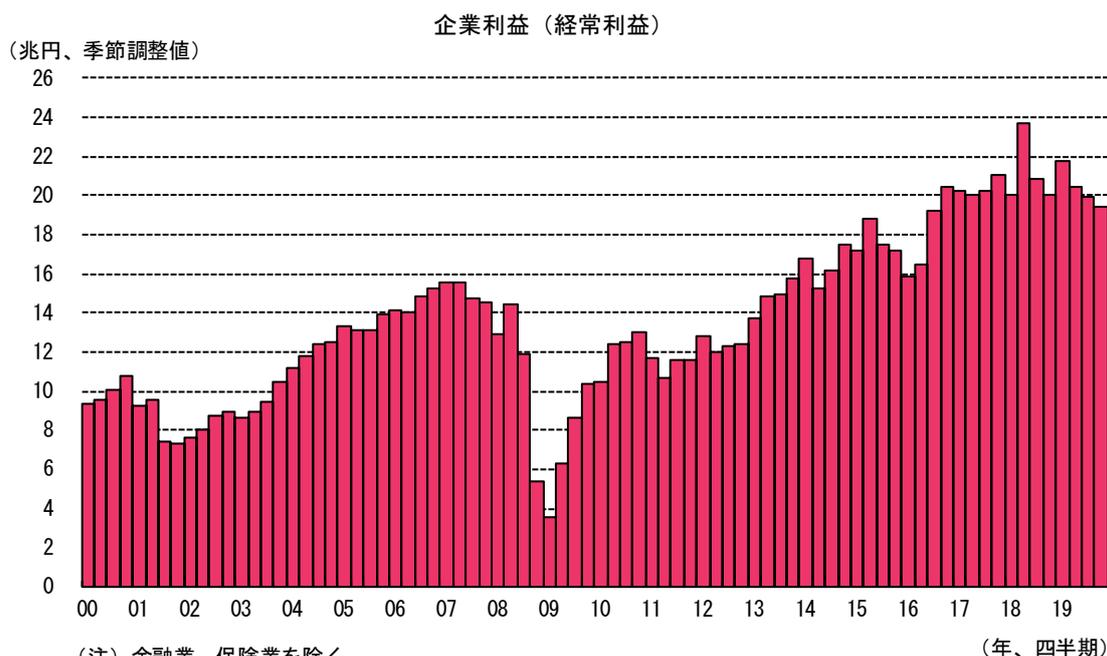
（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期  
（出所）内閣府「四半期別GDP速報」

○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。



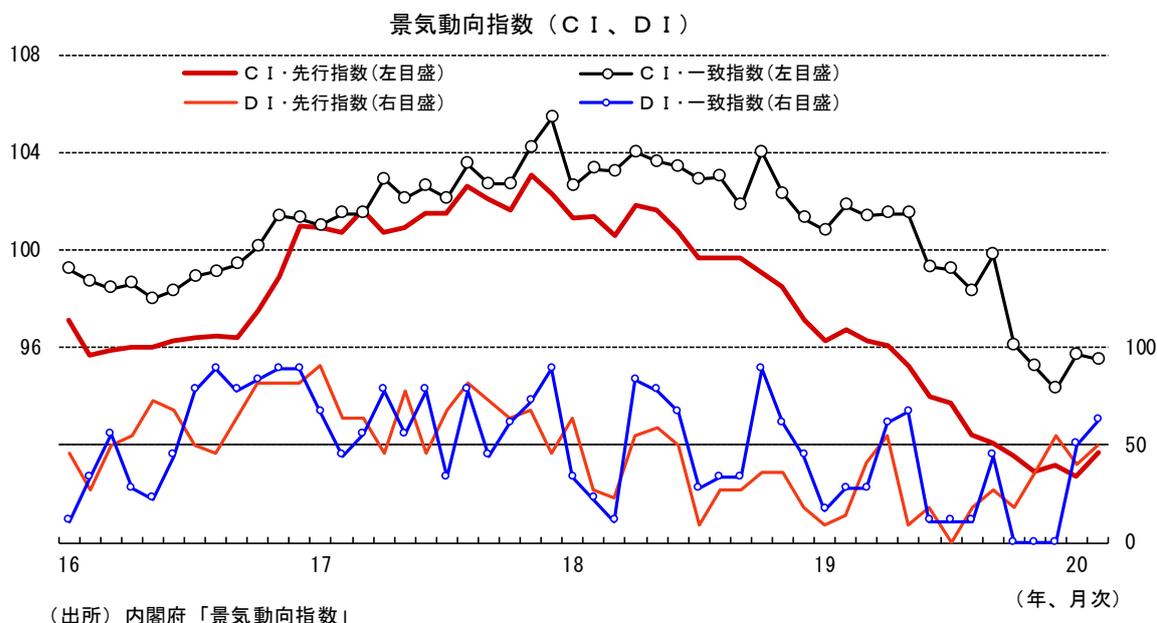
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

○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。

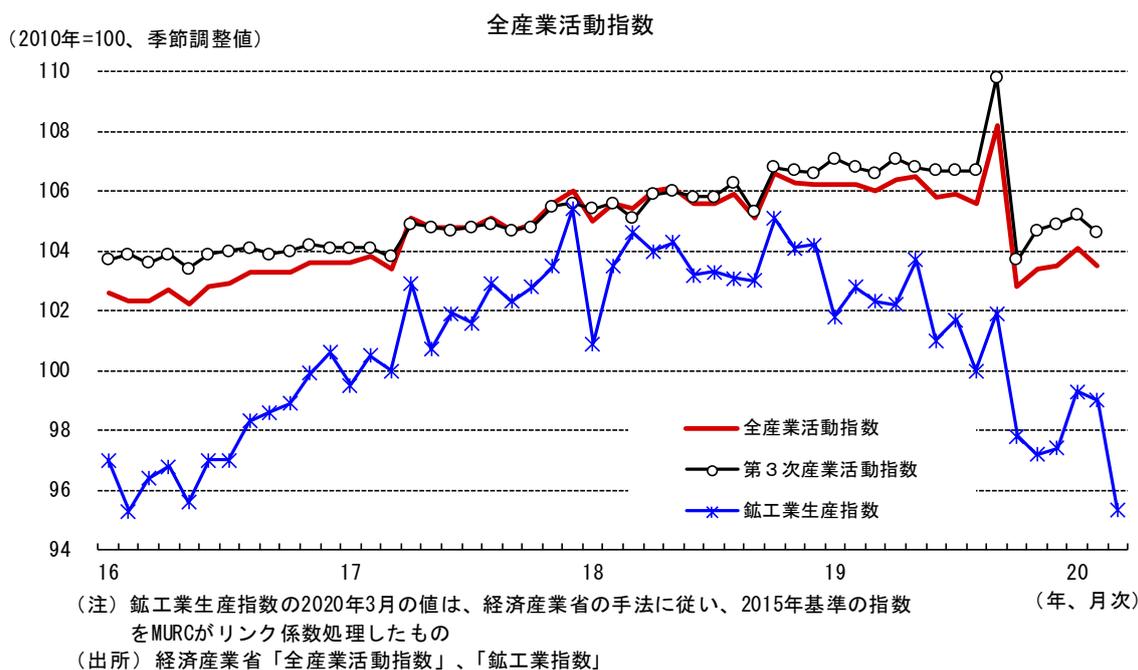


(注) 金融業、保険業を除く  
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

○2月のC I一致指数は前月差-0.2ポイントと低下した。発表済み8系列のうち5系列がマイナスに寄与し、なかでも有効求人倍率（除学卒）の寄与が大きかった。3月のC I一致指数は、新型コロナウイルス感染拡大の影響で大きく悪化し、東日本大震災後の2011年7月（90.7）並みの水準まで落ち込む見込みである。4月以降も新型コロナウイルスの感染拡大により多くの系列で悪化が続き、基調判断はしばらく「悪化」が維持されよう。

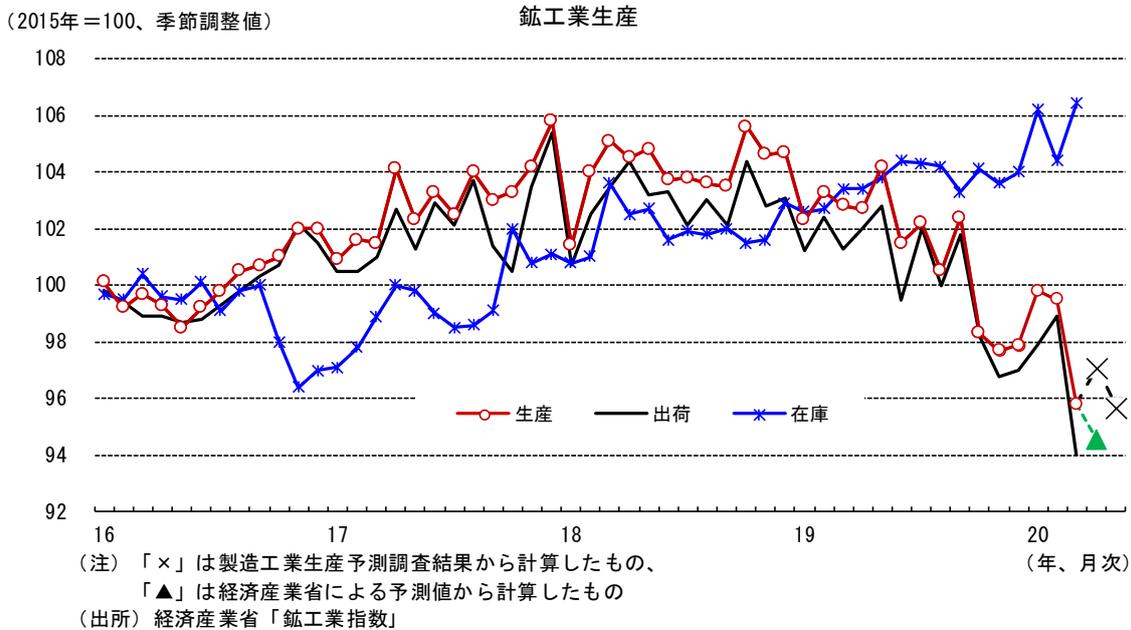


○2月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が前月比-0.3%、第3次産業活動指数が同-0.6%、建設業活動指数が同-1.6%といずれも低下したことから、同-0.6%と低下した。3月は、鉱工業生産指数が前月比-3.7%と低下し、第3次産業活動指数は小売業や生活娯楽関連サービスを中心に低下すると見込まれることから、全産業活動指数は低下が続くと予想される。

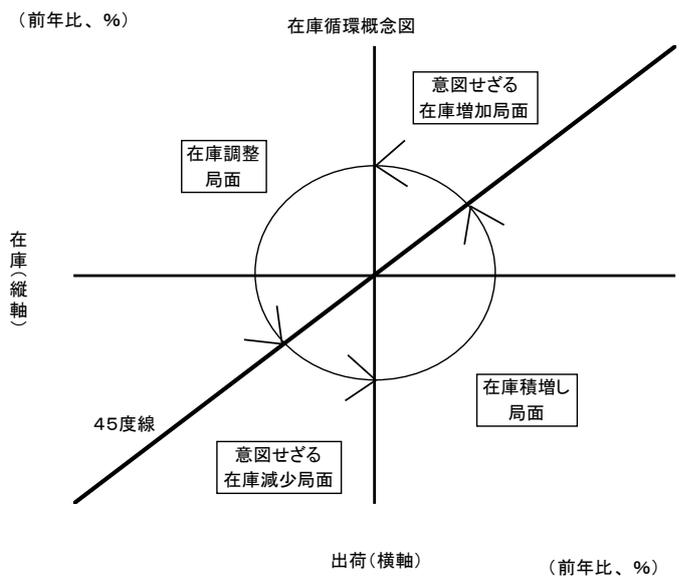
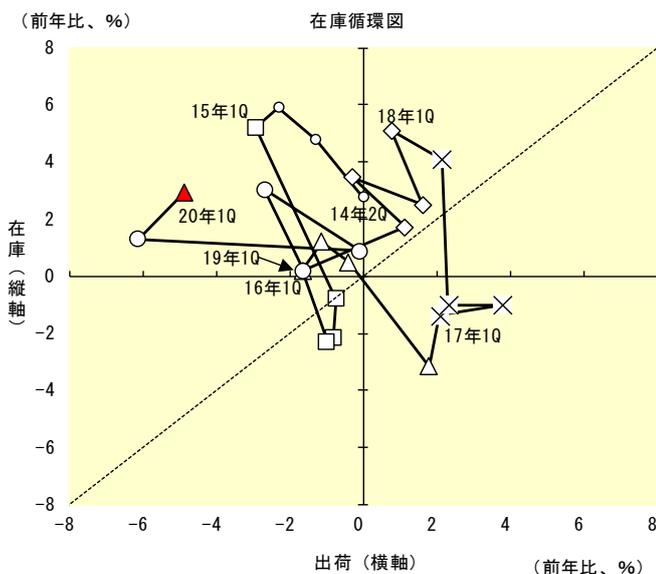


## 2. 生産 ～減少している

○3月の鉱工業生産は、自動車工業、生産用機械工業、無機・有機化学工業を中心に前月比-3.7%と減少し、2013年1月以来の低い水準となった。製造工業生産予測調査では4月は前月比+1.4%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同-1.3%）、5月は同-1.4%という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、鉱工業生産は減少が続くだろう。



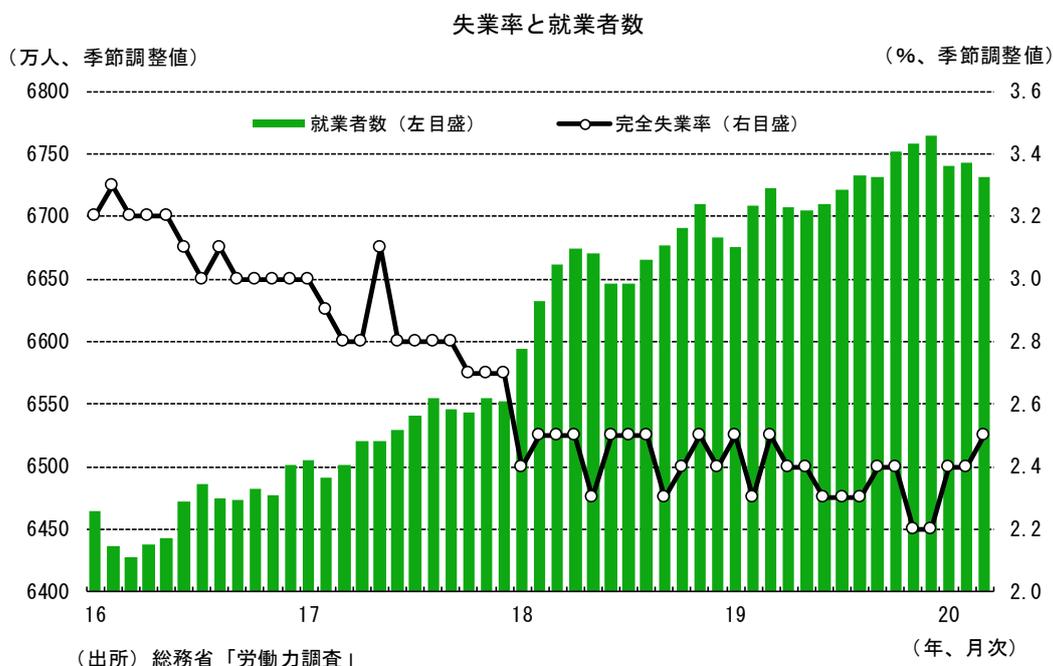
○3月の鉱工業出荷は、自動車工業、生産用機械工業、鉄鋼・非鉄金属工業を中心に前月比-5.0%と減少し、2012年11月以来の低い水準となった。前年比では-5.7%と減少が続いている。在庫は、自動車工業、鉄鋼・非鉄金属工業、生産用機械工業を中心に前月比+1.9%と増加した。前年比では、化学工業（除く無機・有機化学工業・医薬品）、鉄鋼・非鉄金属工業、パルプ・紙・紙加工品工業を中心に+2.9%と増加が続いている。



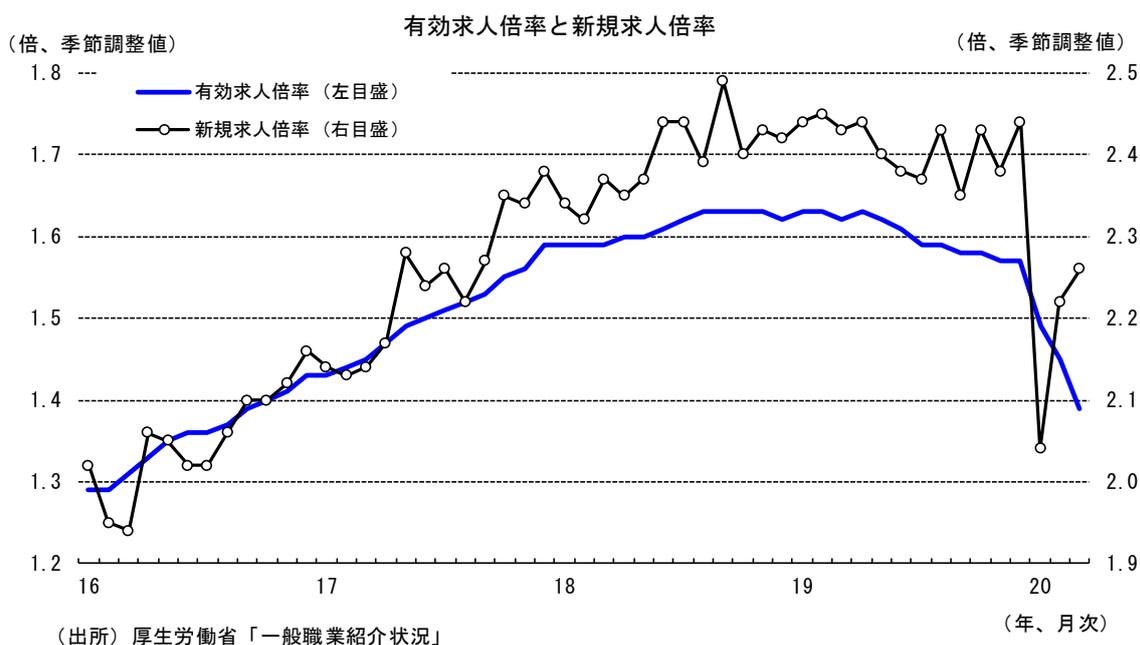
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(注2) 20年1Qの出荷は1~3月の平均、在庫は3月の前年比  
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

### 3. 雇用 ～改善している

○3月は、労働力人口（前月差-6万人）が減少する中で、就業者（同-11万人）は減少し、完全失業者（同+6万人）は増加したため、完全失業率は2.5%と前月から0.1%ポイント上昇した。労働需給は非常にタイトで、失業率も低水準で推移している。ただし、非正規雇用者数や外出自粛要請の影響を受ける業種の就業者数が減少するなど一部に新型コロナウイルス感染拡大の影響が現れており、今後失業者数のさらなる増加が懸念される。

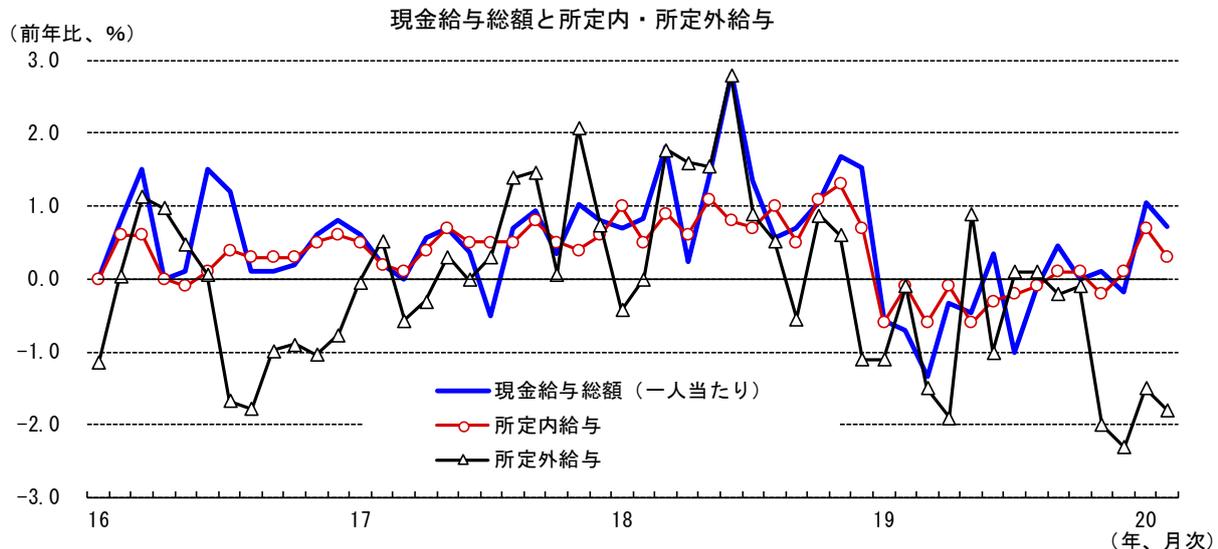


○3月の有効求人倍率は1.39倍と前月から0.06ポイントと低下した。有効求人数（前月比-5.9%）、有効求職者数（同-2.1%）ともに減少したが、前者の減少幅が大きかった。新規求人倍率は0.04ポイント上昇の2.26倍となった。新規求人数（同-5.1%）、新規求職申込件数（同-6.9%）とも減少した。企業の人手不足感は強く、有効求人倍率は今後も高水準を維持するとみられるが、新型コロナウイルスの影響で当面は低下が続こう。



#### 4. 賃金 ～緩やかに持ち直している

○2月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.7%と増加した。所定外給与（前年比-1.8%）は減少したが、所定内給与（同+0.6%）、特別給与（同+28.9%）は増加した。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的に増加しており、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、賃金は持ち直しが続こうが、新型コロナウイルスの影響による労働時間の減少に伴い増加ペースが鈍る懸念がある。

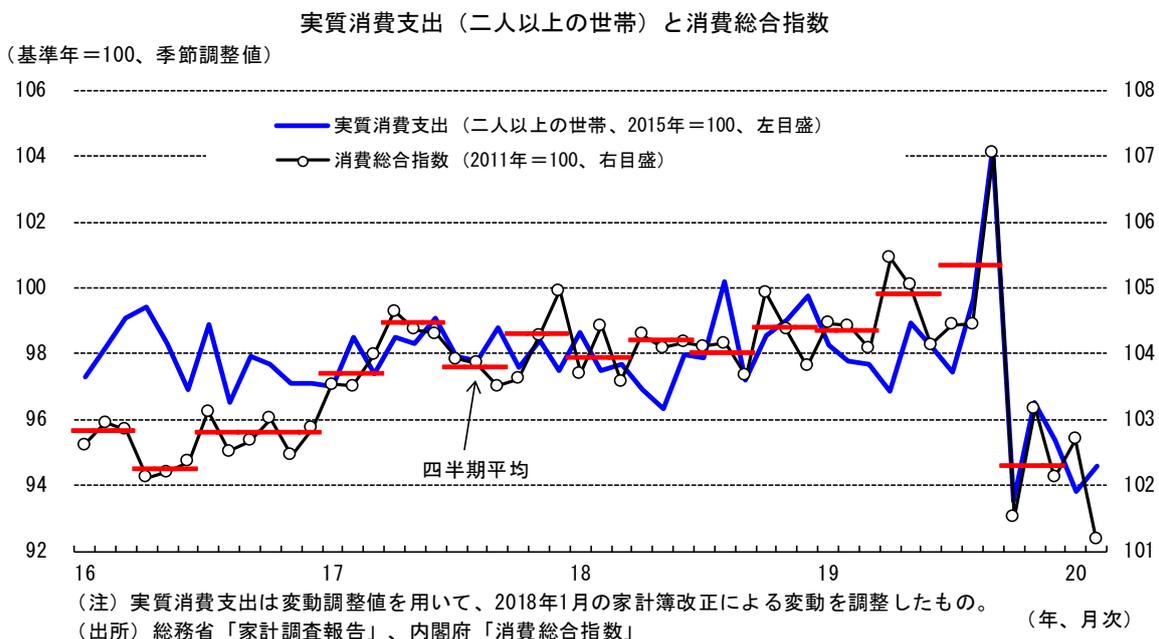


(注1) 全数調査が計画されていた東京の500人以上規模の事業所を抽出調査していた問題に関して、2019年6月から計画通り全数調査となった。本系列は、2019年5月までの抽出調査の数字に6月以降の全数調査の数字を接続したものであり、前年比の数字は異なる方法で作成された数字から計算されたもの。

(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

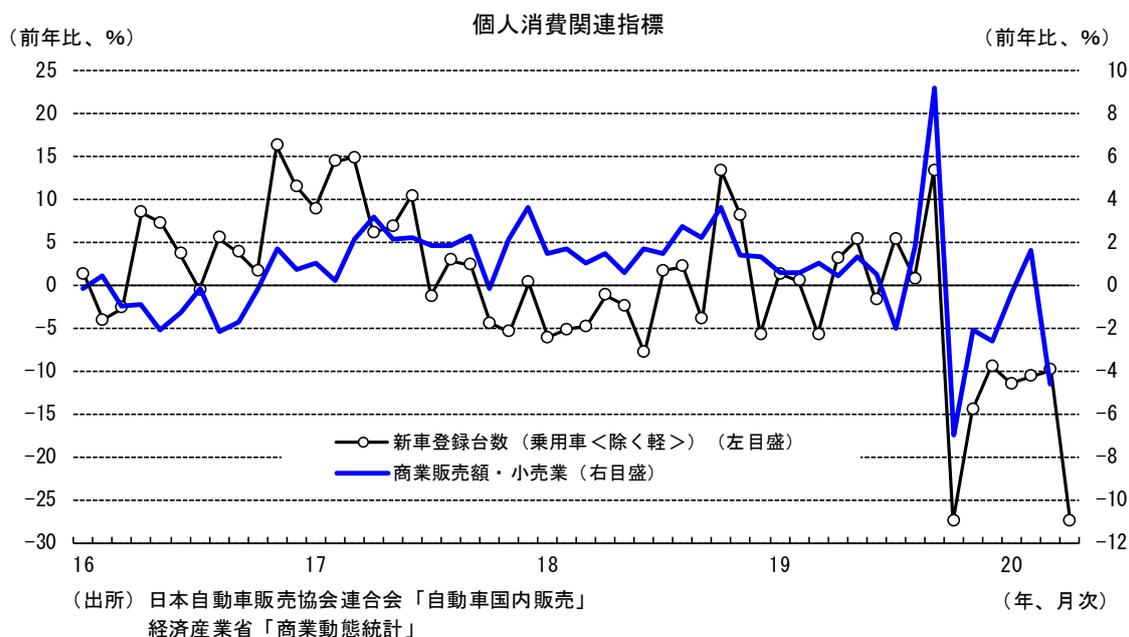
○2月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+0.8%と増加した一方、同月の消費総合指数は同-1.5%と減少した。足元では緊急事態宣言が発令・延長される中、営業自粛や不要不急の外出を控える動きが広がっており、個人消費はサービスへの支出を中心に大幅に減少している。新型コロナウイルスの感染が拡大する中、当面、個人消費は外食や旅行等のレジャー関連を中心に低迷が続くと予想される。



(注) 実質消費支出は変動調整値を用いて、2018年1月の家計簿改正による変動を調整したもの。

(出所) 総務省「家計調査報告」、内閣府「消費総合指数」

○3月の商業販売額（小売業）は前年比-4.6%と2ヶ月ぶりに減少した。新型コロナウイルスの感染が拡大する中、政府による要請もあって営業自粛や不要不急の外出を控える動きが広がり、「織物・衣服・身の回り品小売業」（前年比-22.3%）や百貨店等の「各種商品小売業」（同-21.0%）など多くの業種で減少した。なお、4月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比-27.5%と減少が続いている。

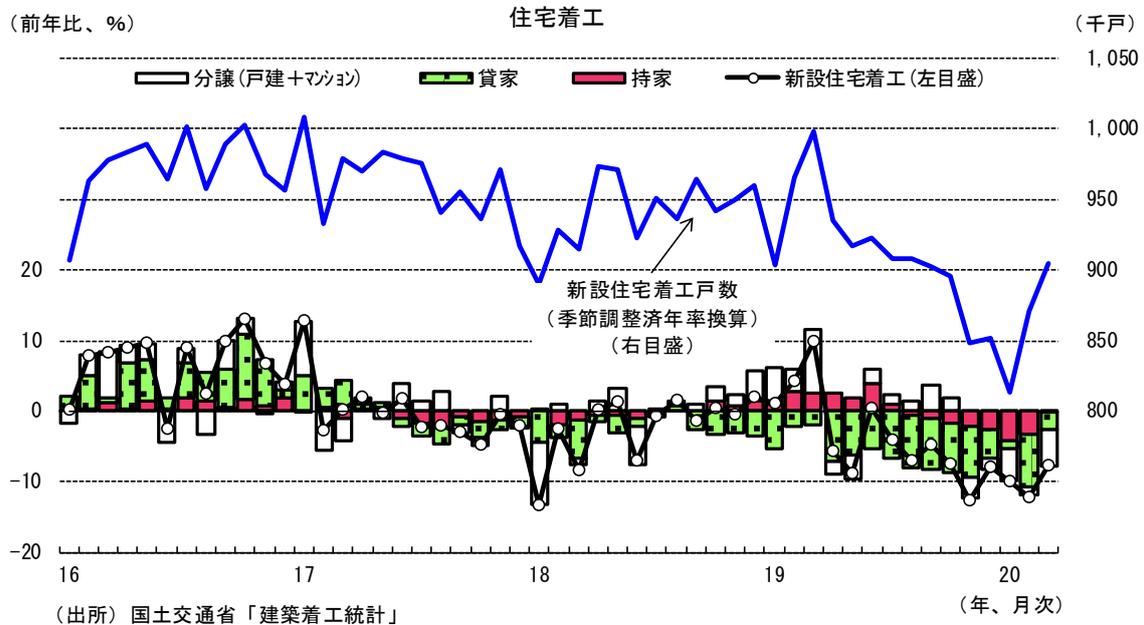


○4月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月から9.3ポイント低下し、21.6となった。内訳をみると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」、いずれも前月から悪化した。新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、消費者マインドは急速に悪化している。新型コロナウイルスの感染拡大は収束の目途が立っておらず、当面、消費者マインドは低迷が続くと見込まれる。



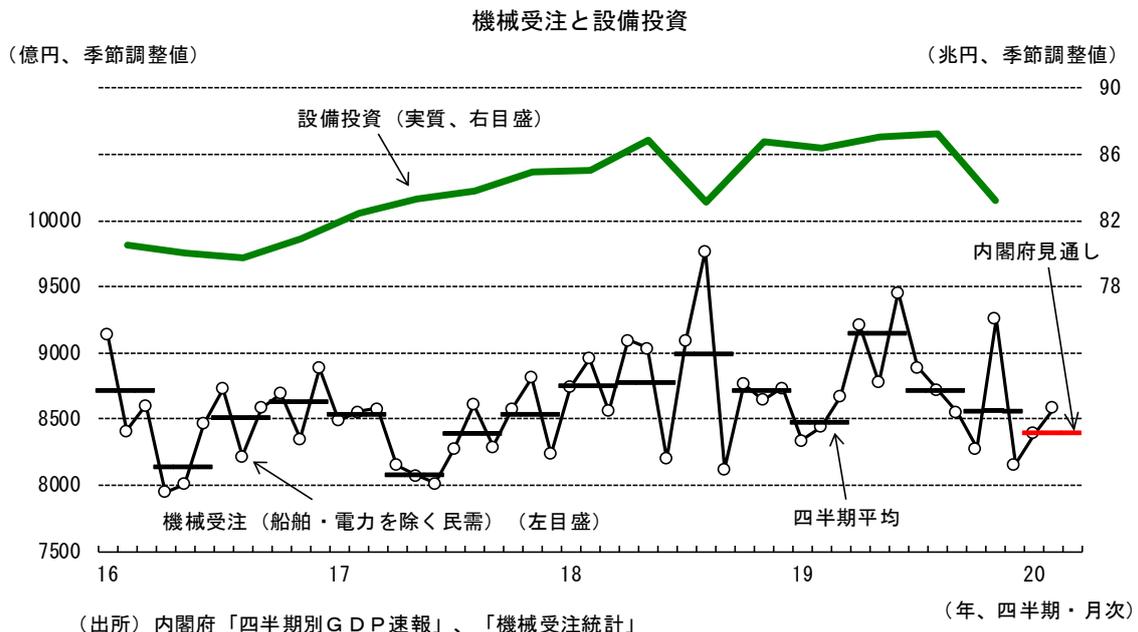
## 6. 住宅投資 ～緩やかに減少している

○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、3月の住宅着工は貸家を中心に前年比-7.6%と減少した。季節調整済年率換算値では90.5万戸（前月比+3.9%）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。



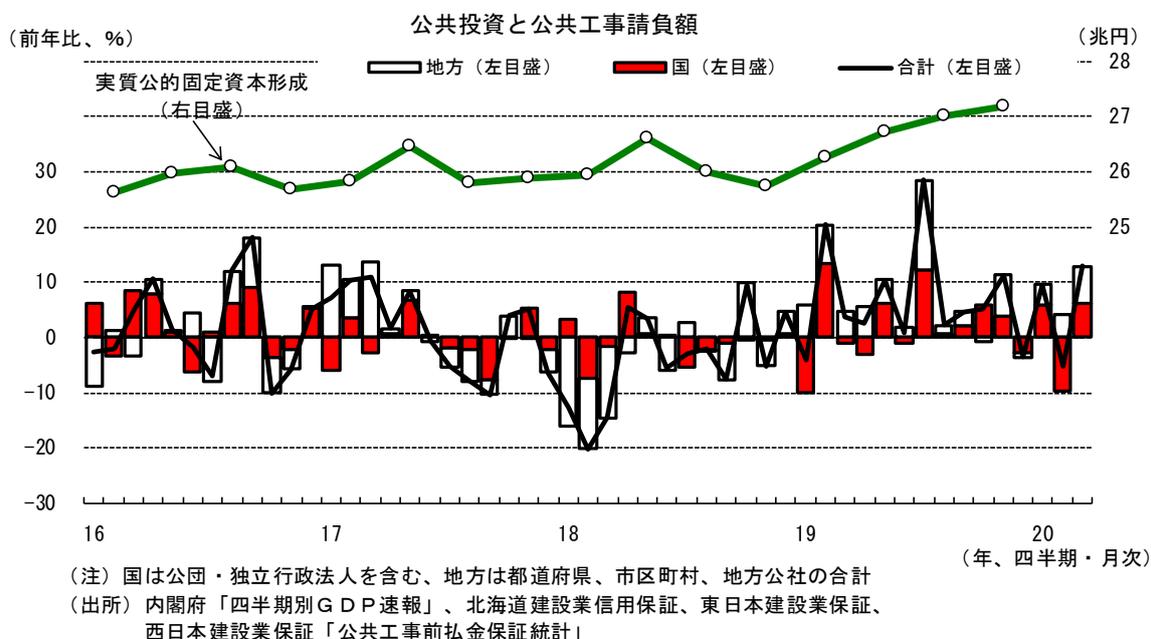
## 7. 設備投資 ～弱含んでいる

○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、2月は前月比+2.3%と増加した。業種別にみると、製造業は前月比-1.7%と減少した一方、非製造業（船舶・電力を除く）は同+5.0%と増加した。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。



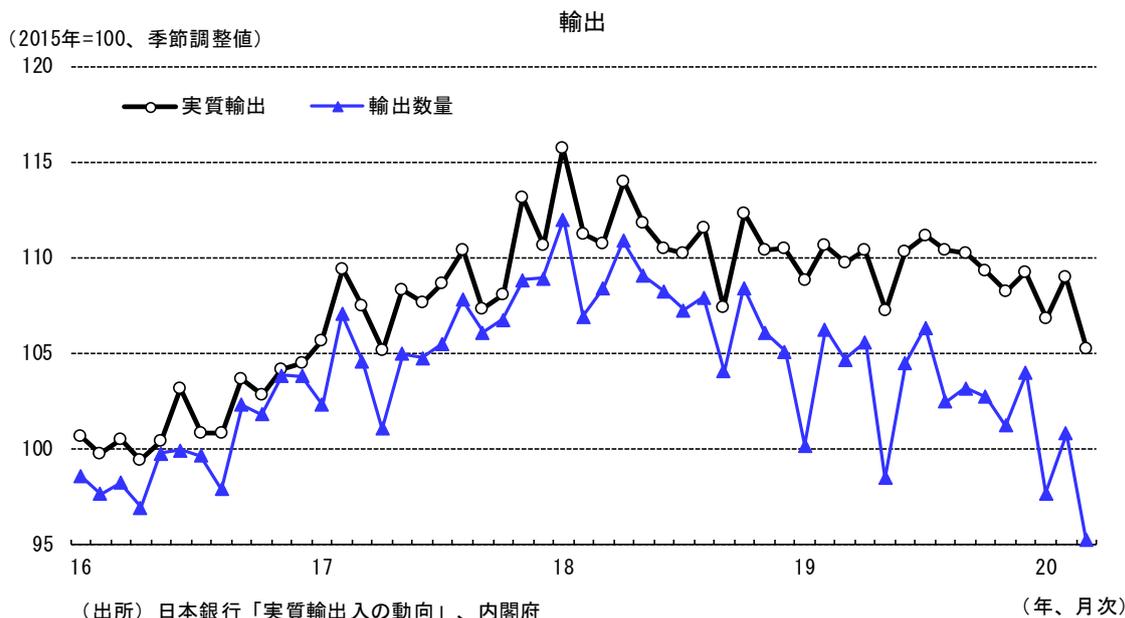
## 8. 公共投資 ～増加している

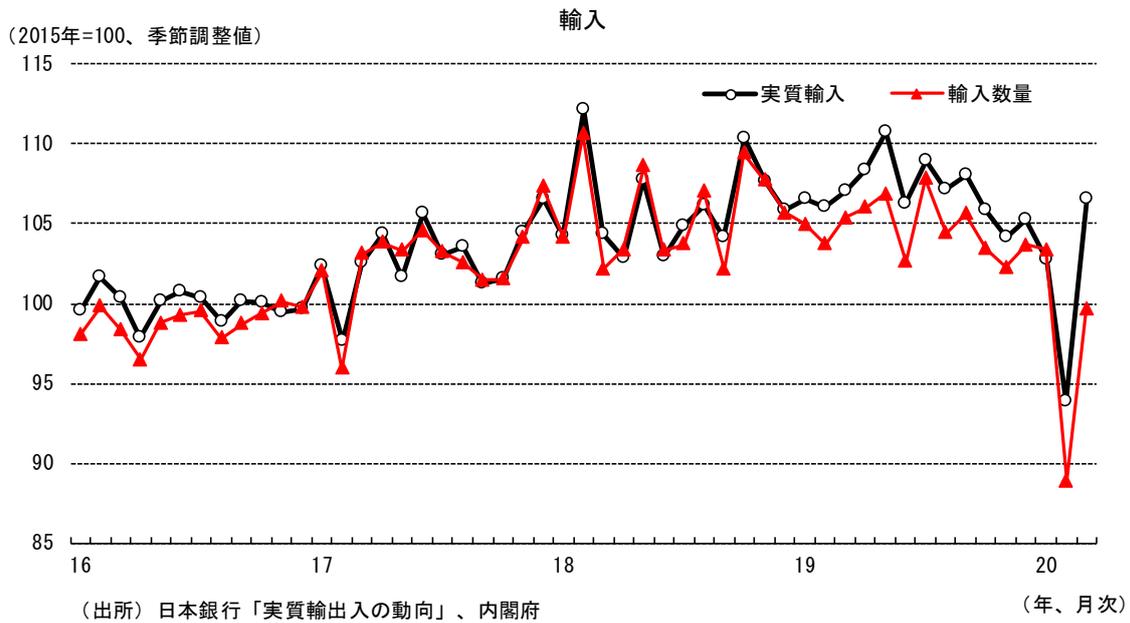
○10～12月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は、前期比+0.7%と4四半期連続で増加した。3月の公共工事請負額は、国や都道府県を中心に前年比+12.9%と増加した。2020年1月30日に成立した国の2019年度補正予算には国土強靱化を推進するための経費が盛り込まれているものの、補正予算の執行はそれほど進んでいないと考えられることから、公共投資は当面、横ばい圏で推移するだろう。



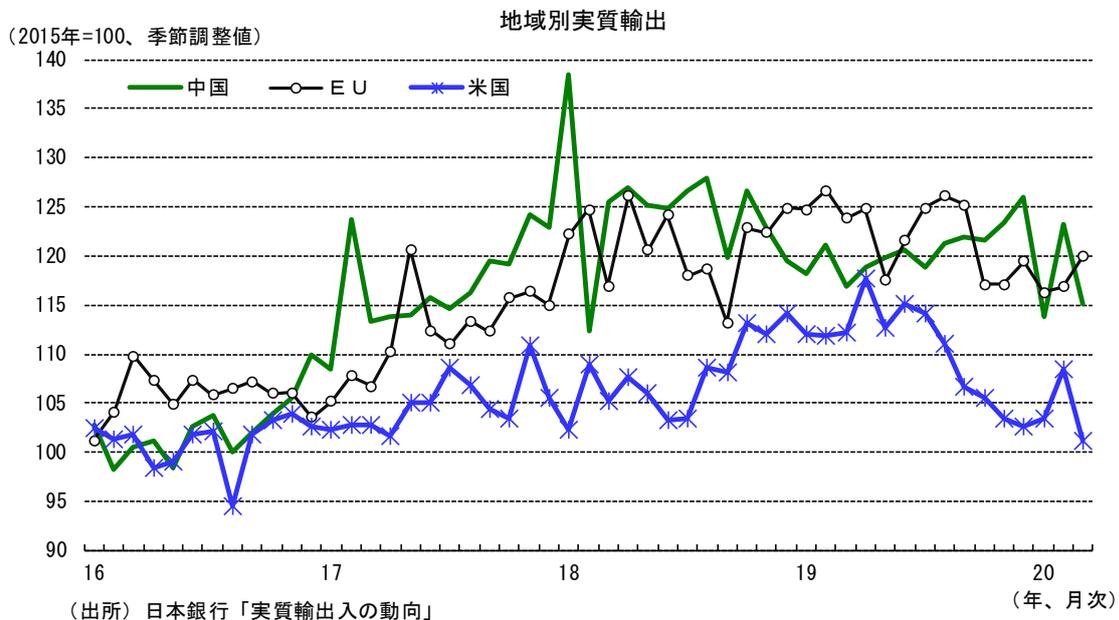
## 9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも減少している

○3月の実質輸出は前月比-3.4%と減少した。新型コロナウイルスの感染拡大による影響によって世界景気が悪化しており、今後も実質輸出はさらに減少していくと見込まれる。3月の実質輸入は前月比+13.5%と前月の反動で大きく増加したものの、均してみると減少している。今後も新型コロナウイルスの感染拡大による内需低迷の影響により、減少が続こう。

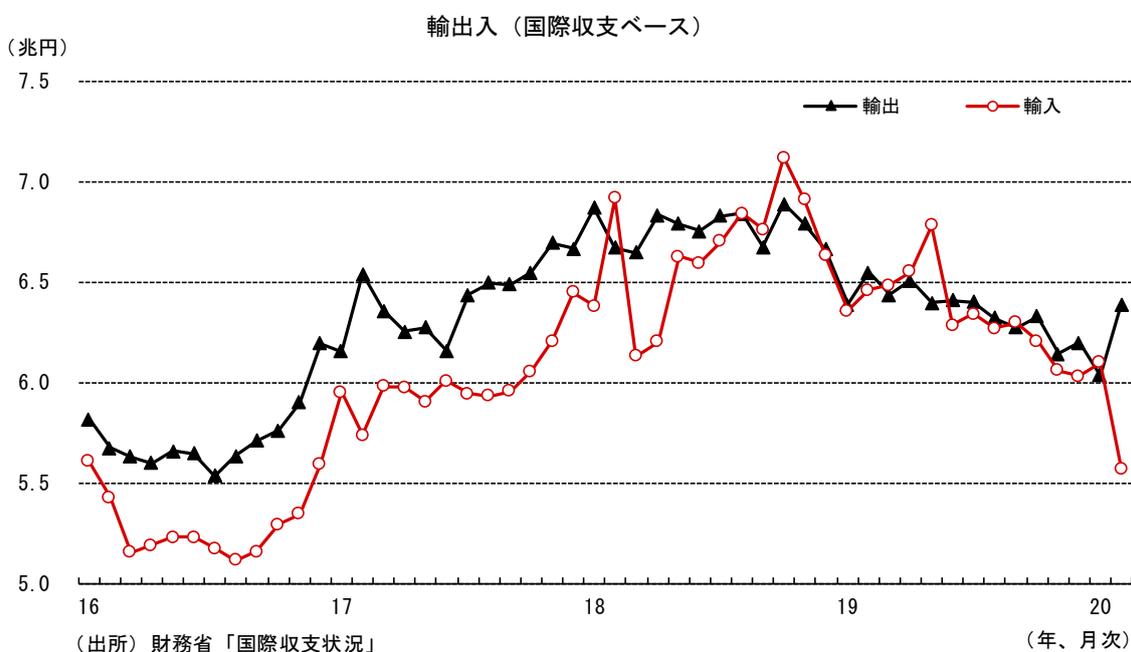
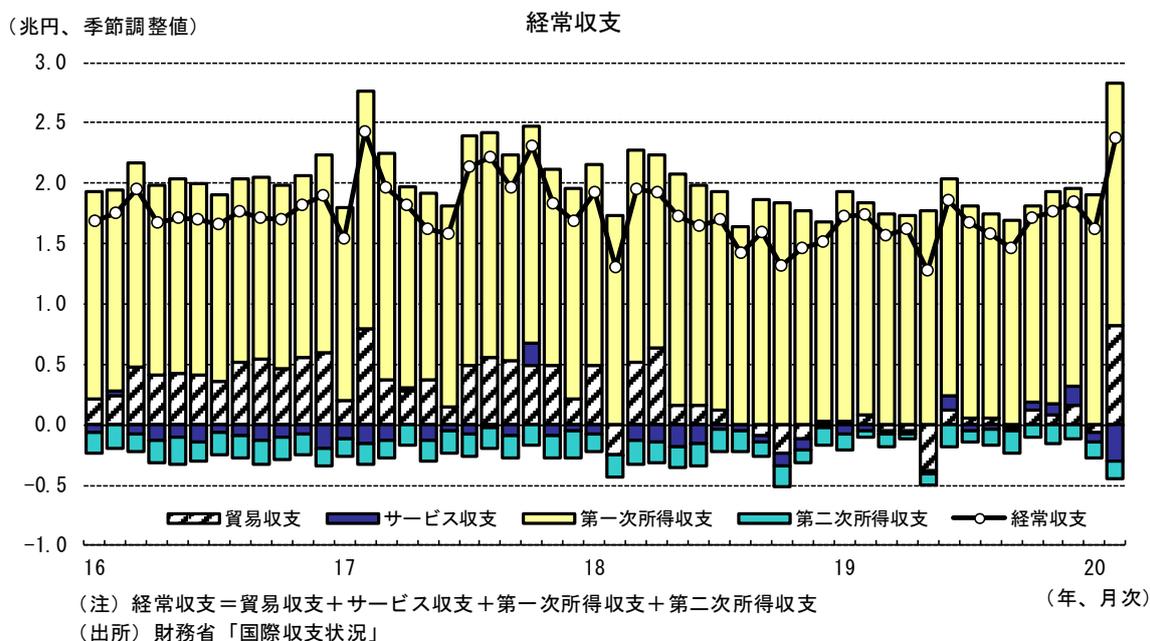




○3月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 $-6.7\%$ と減少した。EU向けは前月比 $+2.7\%$ と増加し、横ばい圏で推移している。中国向けは前月比 $-6.6\%$ と減少し、均してみると、昨年末以降、減少が続いている。財別では、中間財は増加したものの、自動車関連、情報関連、資本財は減少した。新型コロナウイルスの影響による世界景気の悪化を受けて、特に自動車関連、資本財の弱さが目立つ。

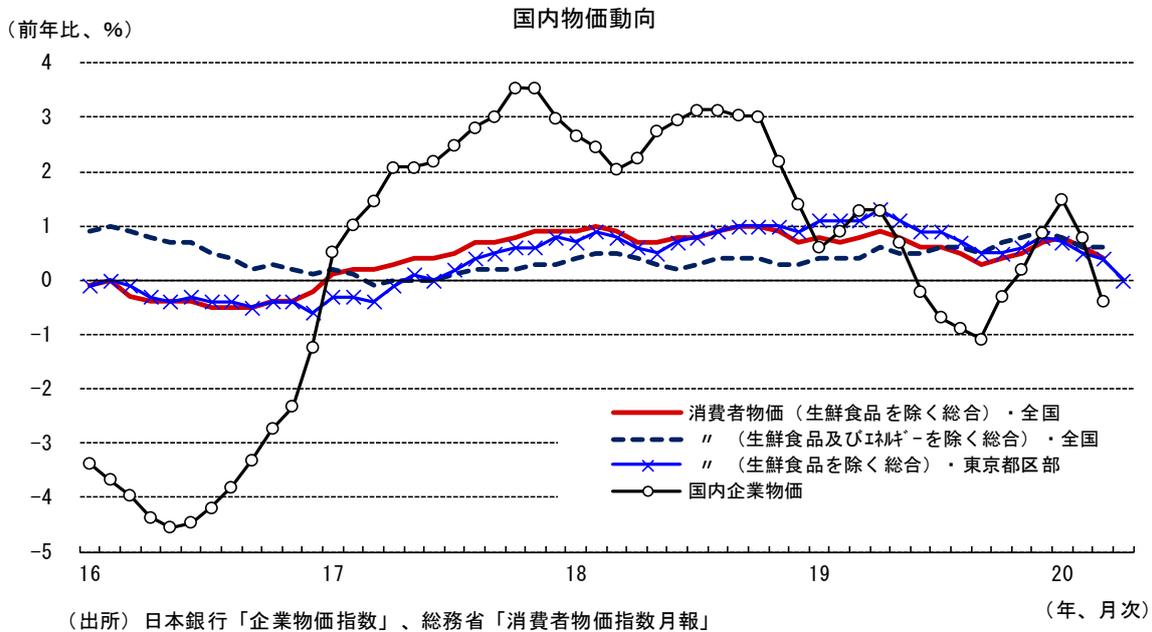


○2月の経常収支（季節調整値）は2兆3781億円となり、黒字幅は大きく拡大した。貿易収支は、輸入の減少が大きく、9年ぶりの黒字幅だった。サービス収支は、新型コロナウイルスの影響による訪日外客数の激減により、旅行収支の受取が減少し、赤字幅は拡大した。第一次所得収支は、証券投資収益の支払が減少し、黒字幅が拡大した。3月は、新型コロナウイルスの影響が旅行収支の受取をさらに下押しするとみられる。



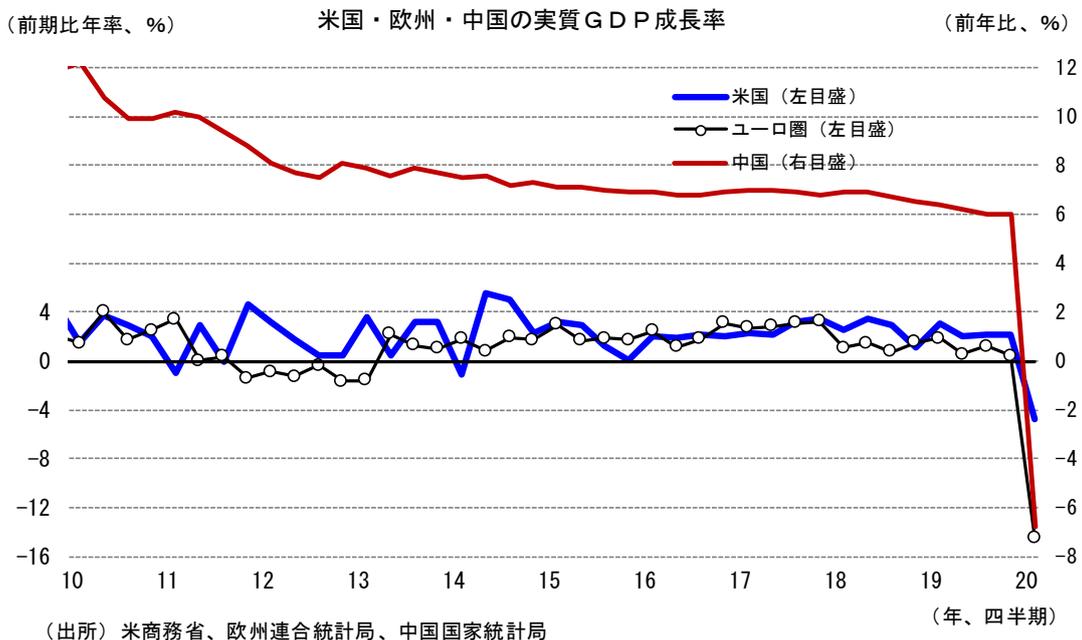
10. 物価 ～企業物価は下落、消費者物価は緩やかに上昇

○3月の国内企業物価は前年比-0.4%と5ヶ月ぶりに前年比マイナスとなった。3月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+0.4%と前月から伸び率が縮小した一方、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」は同+0.6%と前月から横ばいだった。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感染拡大による需要減やエネルギー価格下落による下押しもあり、今後も緩やかな上昇にとどまろう。



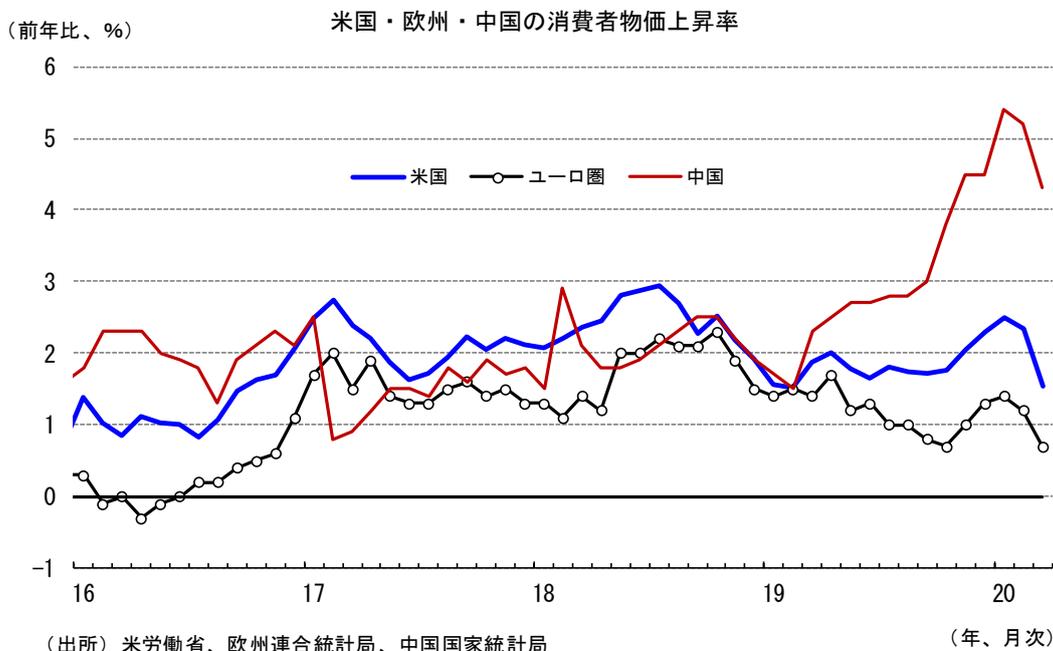
11. 世界景気 ～新型コロナウイルスの感染拡大で、悪化している

○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、米国が前期比年率▲4.8%、ユーロ圏が同▲14.4%、中国が前年比▲6.6%といずれも大幅に落ち込んだ。足元の4～6月期については、中国で持ち直すものの、米欧はマイナス幅が一段と拡大する見込みである。



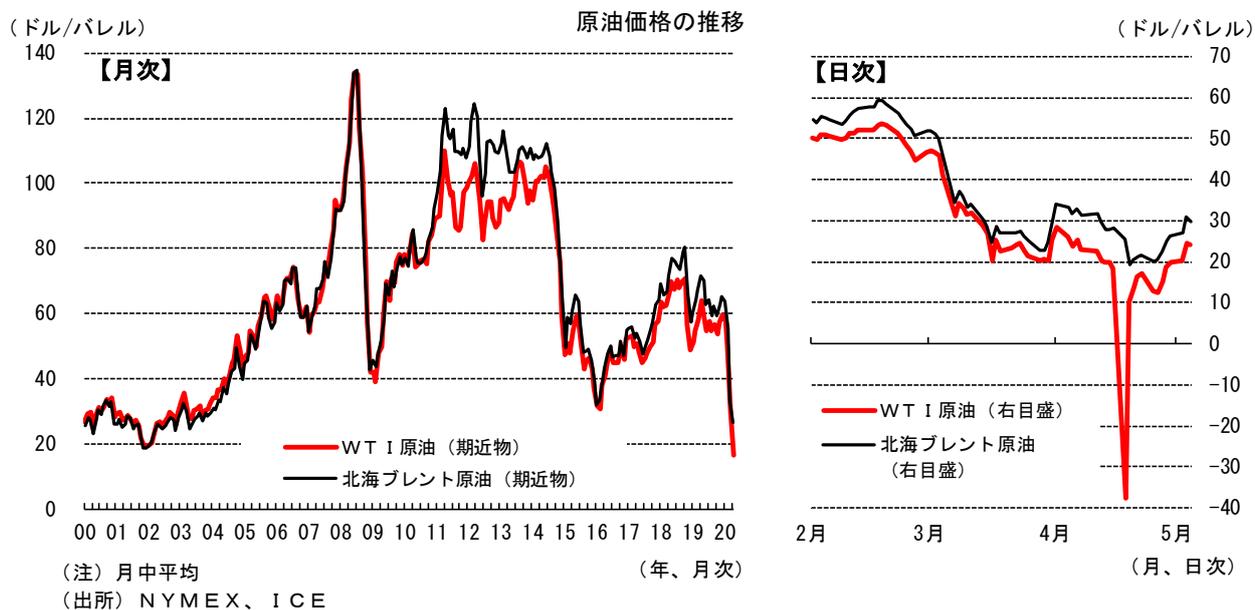
## 12. 世界の物価 ～新型コロナウイルスの感染拡大の影響もあり鈍化

○世界の消費者物価は、新型コロナウイルスの感染拡大の影響もあり上昇率が鈍化した。米国の物価は総じて鈍化したほか、ユーロ圏ではエネルギーの下落率が拡大した。また、食料品価格の上昇により高い伸びが続いていた中国の伸び率も2か月連続で鈍化した。先行き、新型コロナウイルスの感染拡大による需要減少や原油価格下落の影響により物価に下押し圧力が高まる見込みである。



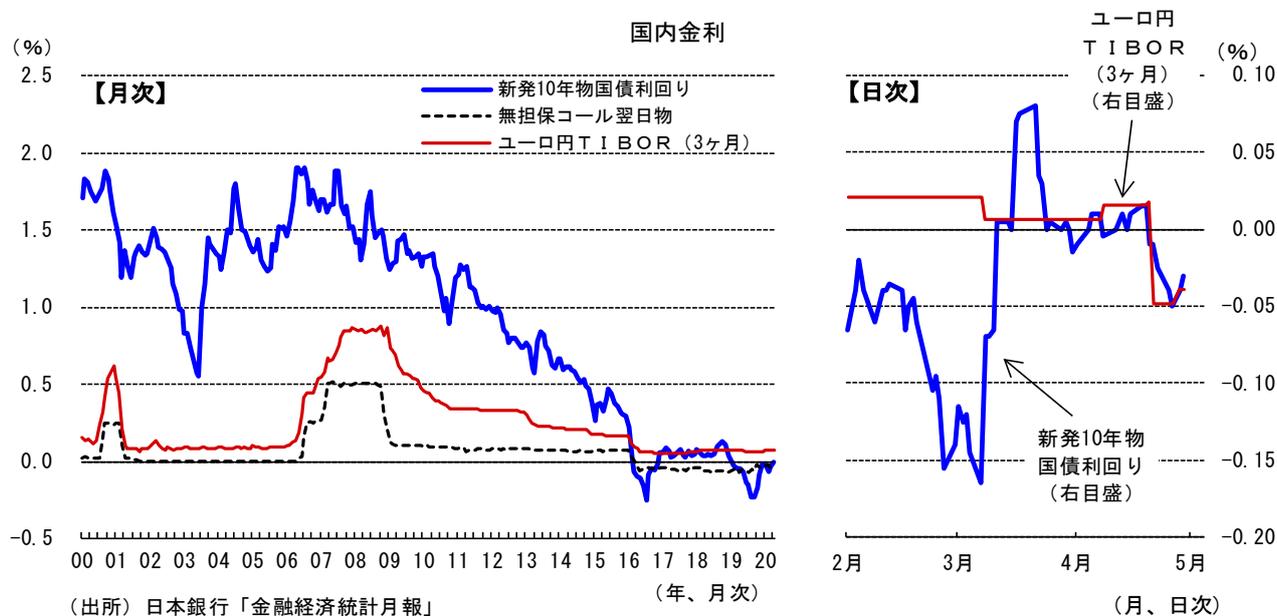
## 13. 原油 ～大幅下落後、やや持ち直し

○4月のブレント原油は大幅下落後、やや持ち直した。12日に石油輸出国機構（OPEC）と非加盟産油国で構成する「OPECプラス」が日量970万バレルの協調減産を決定したものの、需要の大幅縮小による供給過剰を解消するには不十分とみられた。20日には貯蔵タンク不足への懸念などからWTIがマイナス価格をつけた。その後、幾分持ち直したものの、当面、需給緩和状態が続く、原油相場は軟調な推移を続ける可能性がある。



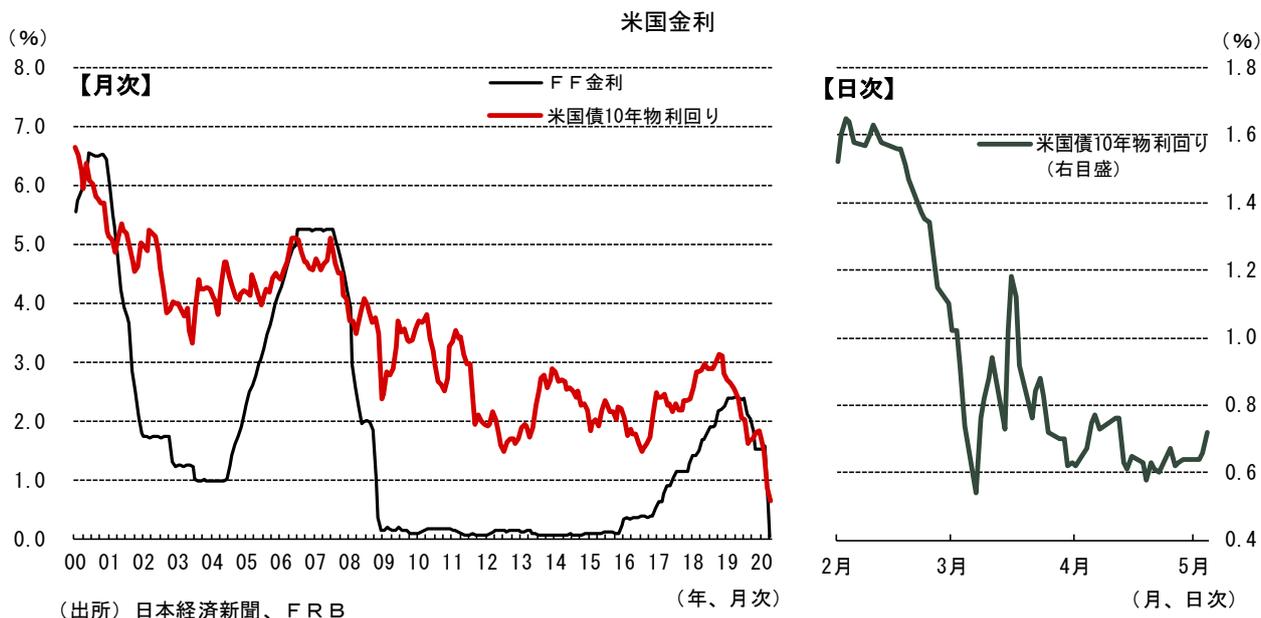
## 14. 国内金利 ~低下

○4月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下した。緊急事態宣言の発令（7日）、全国への対象拡大（16日）など新型コロナウイルス感染拡大への警戒が強まる中、株価反発、経済対策に伴う国債増発懸念などでゼロ近傍でもみ合いが続いた後、日銀の追加緩和観測から低下基調に転じ、金融政策決定会合で国債買い入れ上限が撤廃されると月末にかけてさらに低下した。国債増発懸念はあるが、日銀の買入れから上昇余地には乏しい。



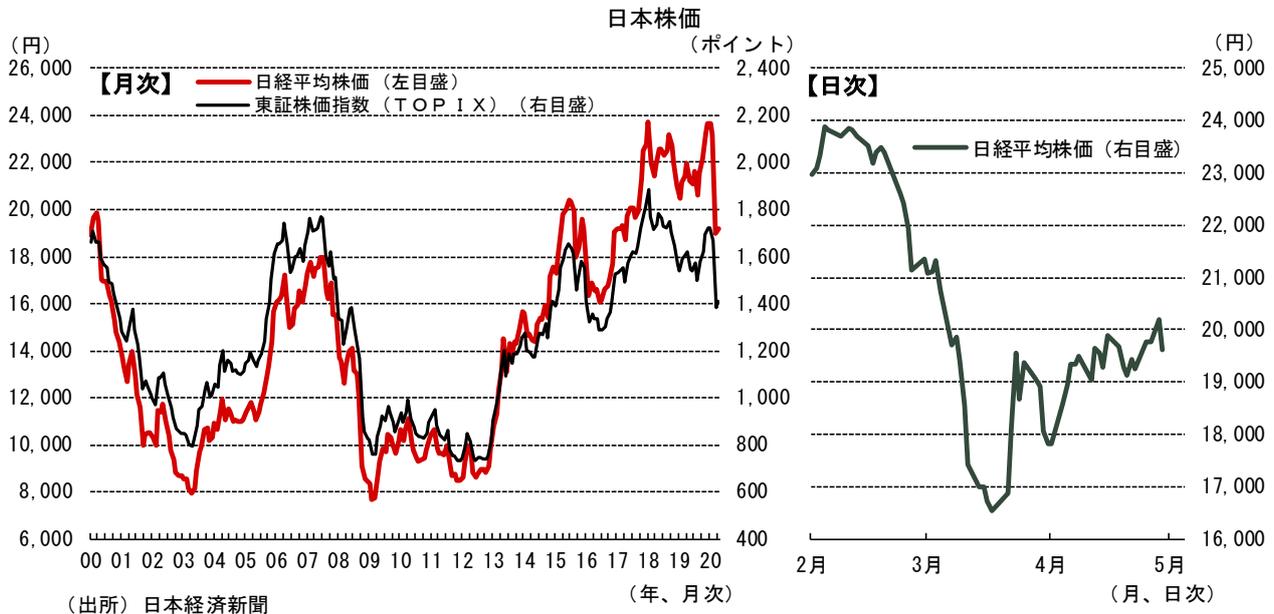
## 15. 米国金利 ~上昇後に低下

○4月の米長期金利は上昇後に低下した。欧米での新型コロナウイルス感染拡大の鈍化や株価上昇を受けて上旬に上昇後、原油価格の急落、新規失業保険申請の急増など米経済指標の悪化を受けて中旬に低下した。その後は、米国内で経済活動再開に向けた動きが出ていることを受けて下げ渋り、月末にかけてもみ合いで推移した。感染拡大への懸念と経済活動再開への期待から、当面は方向感に欠ける展開となろう。



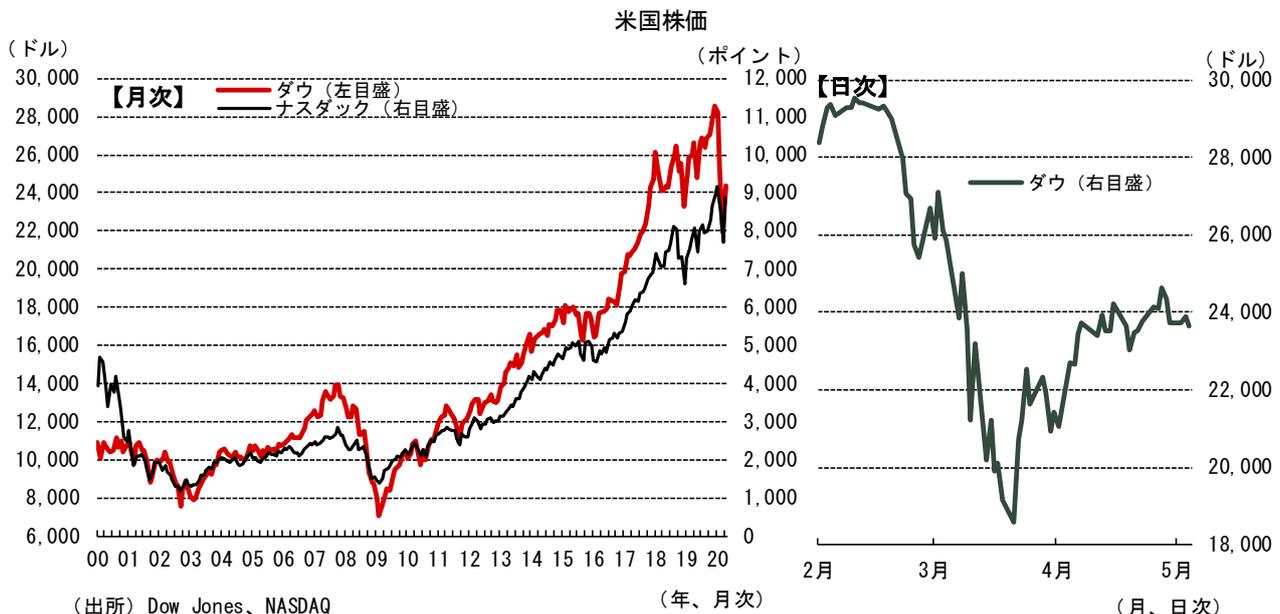
## 16. 国内株価 ～上昇

○4月の日経平均株価は上昇した。月初は緊急事態宣言に対する警戒感から4日続落し1万8千円を割り込んだが、米株上昇、経済対策効果への期待、値頃感からの買い戻しなどで反発。その後は新型コロナウイルス感染拡大による景気悪化懸念で伸び悩むも、月末にかけては米株上昇、経済活動の早期再開や治療薬開発への期待から2万円台を回復した。新型コロナウイルス感染の動向に対する期待と懸念により、当面不安定な展開が続こう。



## 17. 米国株価 ～上昇

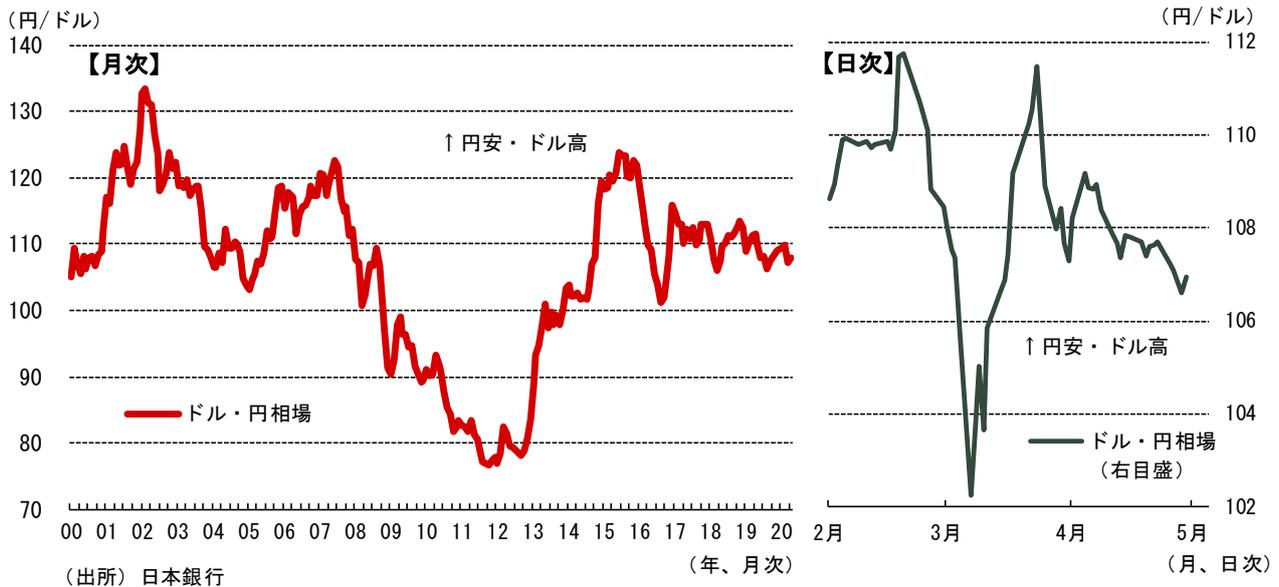
○4月の米国株価は上昇した。月初に3月雇用統計悪化などで弱含んだが、欧州やNY州での感染者の増加の鈍化、サンダース上院議員の大統領選撤退などで急反発。原油価格急落から下落するも、経済活動の早期再開や治療薬開発への期待からダウ工業株30種平均は月末にかけて2万4千ドル台を回復。月間上昇率は11.1%と1987年以来的の上昇幅となった。新型コロナウイルス感染の動向に対する期待と懸念により、当面不安定な展開が続こう。



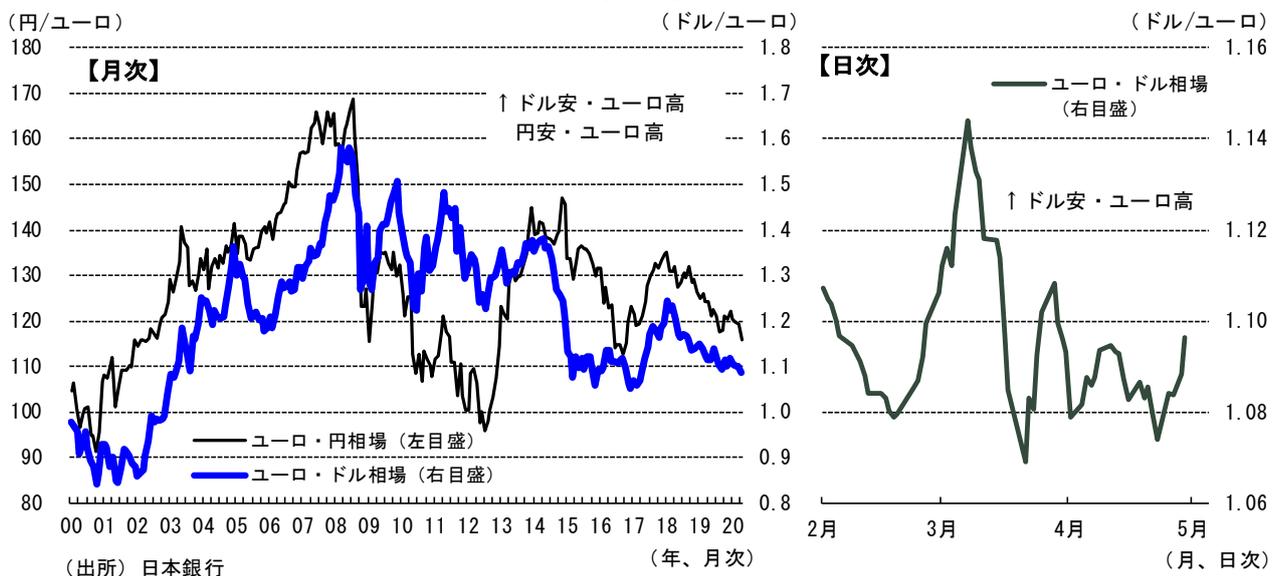
## 18. 為替 ～円は緩やかに上昇

○4月の為替市場で円は緩やかに上昇した。上旬は基軸通貨であるドルに対する需要の強さや、欧州やNY州での感染者数の増加ペース鈍化を受けて円は弱含む局面もあったが、新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念と楽観的な見方が交錯する中で1ドル=107円台でのみ合いが続いた後、月末にかけて106円台まで緩やかに円高が進んだ。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）

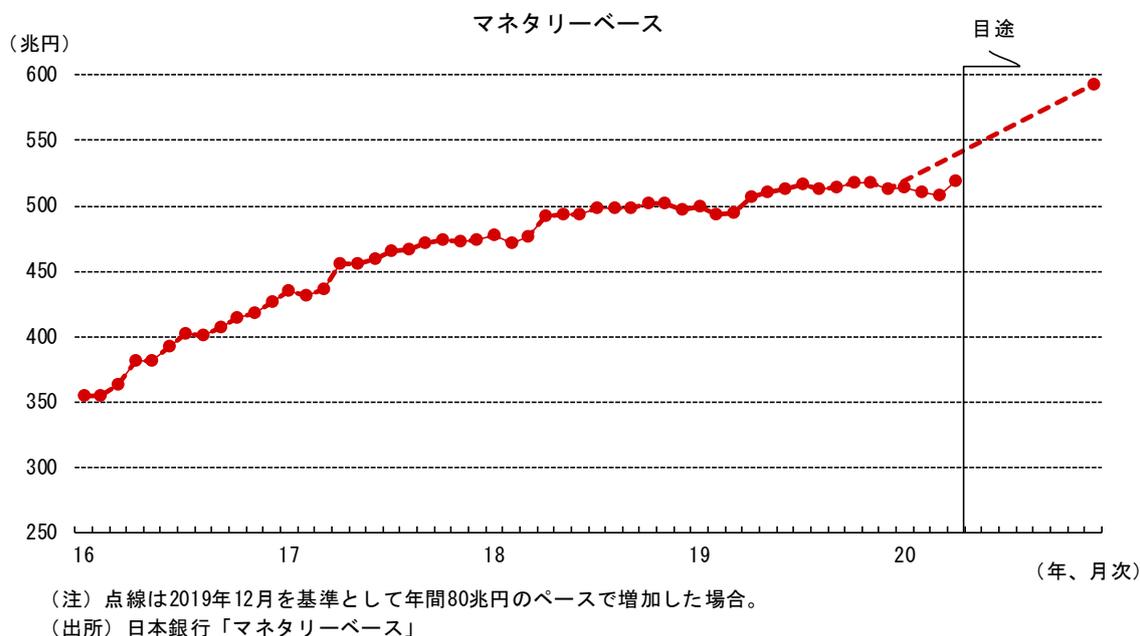
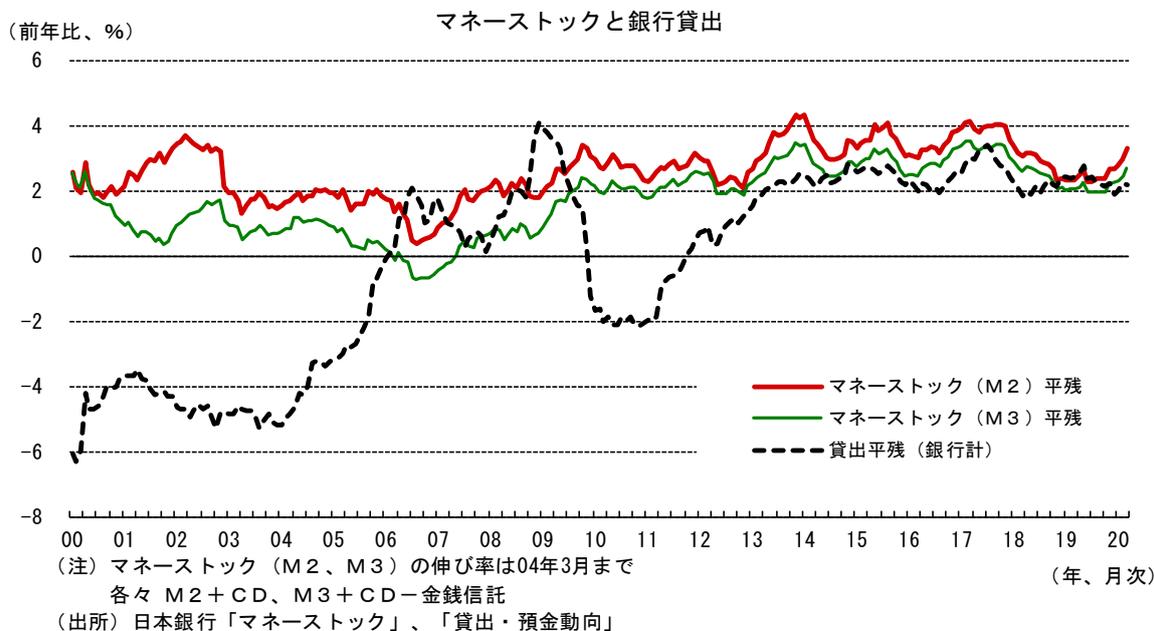


為替相場（2）



## 19. 金融 ～銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

○日本銀行は2016年9月に長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入し、2018年7月にその枠組みを変更後、新型コロナウイルス感染拡大を受けて2020年3月にETFなどの買入れ増額、4月に国債買入れ上限撤廃を決めた。4月のマネタリーベース平均残高（518.9兆円）の増加幅は前月比+11.1兆円だが、今後は増加が加速する可能性がある。一方、3月のマネーストック（M2）は前年比+3.3%、3月の銀行貸出残高は同+2.2%となった。



## 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、当社の統一的な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。