内外経済の見通し（5月）

三菱UFJ銀行 経済調査室

2020年5月29日

三菱UFJ銀行

MUFG

目次

Executive Summary ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 3
1. 景気の現状・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 4
2. 見通しの概要・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 9
3. 日本経済・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 12
4. 米国経済・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 16
5. 欧州経済・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 21
6. アジア・豪州経済・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 28
7. 中南米経済・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 36
8. 原油価格・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 39
9.「アフターコロナ」の諸論点・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 43
APPENDIX ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 44

Executive Summary

新型コロナウイルス感染拡大の影響により、2020年の世界経済は世界金融危機時を超える悪化。年後半から持ち直しに転じるものの、コロナ禍前の2019年並みの水準に戻るには相応の時間が必要

- 世界的な新型コロナウイルスの感染拡大とその抑止のための厳格な公衆衛生措置により、各国・地域における経済活動は大幅に縮小。そのマイナス・インパクトは未曽有のものとなり、世界経済は極めて厳しい状況に。多くの国・地域で、1-3月期の実質GDP成長率はマイナス乃至は大幅減速。
  - ✓ 最初に大規模な感染拡大に直面した中国では、前年比▲6.8%と、四半期の GDP 統計発表が始まった1992 年以来初のマイナス成長。
  - ✓ 中国に続いて感染拡大の中心となった欧州のユーロ圏も1-3月期は前期比▲3.8%、今や世界最多の感染者数を記録している米国も前期比年率▲5.0%と大幅な落ち込み。
  - ✓ 昨年10-12月期に消費増税・台風等の影響でマイナス成長となっていた日本は、持ち直しが期待されていたもののコロナ禍が重なり、前期比年率▲3.4%と、2四半期連続マイナス成長。
- 中国では2月末には概ね感染拡大を抑え込み、欧米、日本でも厳しい公衆衛生措置により、足元新規感染者数は減少傾向。中国では3月以降、欧米日の先進国でも4月後半から5月にかけて経済活動再開に向けた動きが進捗。
- 今回の景気悪化は非経済的要因である「感染症拡大抑止のための経済活動制限」に起因するため、当該制限が一旦緩和されることにより、足元～7-9月期にかけては、経済活動水準はあるところまで上方シフトする可能性あり。実際、足の速い統計では景気改善を示すものも出ている（中国では1-3月期、先進国では4-5月頃の経済活動水準がボトムとみられる。
- 但し、感染予防・治療法が未確立な状況下、公衆衛生措置の緩和は段階的なものとなることに加え、感染拡大第2波等への警戒から個人・企業の行動も慎重にならざるを得ないため、経済活動は元の水準にまでは容易に戻らず。したがって、10-12月期以降来年末までを展望した場合、感染拡大鎮静化若しくは抑止に成功した一部の国を除き、各国ともコロナ禍前の経済水準まで回復するには相応の時間を要しよう。
- 以上より、世界経済の実質GDP成長率は、2020年が前年比▲3.1%、2021年が同＋5.5%を見込む（ワクチン・治療薬の開発・量産は予測には織り込まず。また、「第2波」「新興国の感染爆発」等ダウンサイドリスクには相応の留意が必要）。

1. 景気の現状 （1）新型コロナウイルス感染拡大の現況

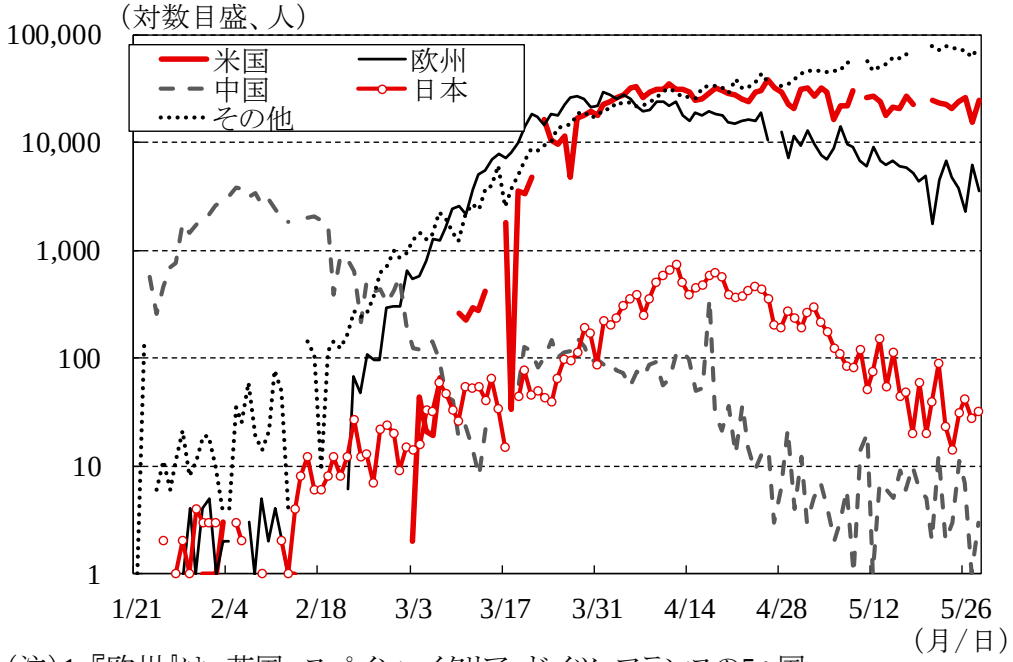
- 新型コロナウイルスの感染拡大状況は、世界保健機関（WHO）によると、5月28日時点で感染者数559.4万人、死者数35.3万人。地域別には、感染者数、死者数ともに、絶対数、人口比いずれをみても、これまでのところアジアと比較して欧米が高水準。
- 日次の新規感染者数の推移をみると、中国は感染拡大を概ね抑え込んでおり、欧米でも鈍化傾向にあるものの、ロシアやブラジル等のその他地域（多くは新興国）では感染拡大中。
- 世界的な感染拡大収束（あるいは終息）には程遠い状況。特に新興国での感染拡大には依然注意を要する。先進国では感染拡大鈍化を受けて各種公衆衛生措置の緩和が模索され始めているが、①経済活動制限はまだ残っていること、②個人・企業の感染への警戒も強いこと、③第2波の懸念も残ること等から、経済活動の全面再開は依然見通せない。

各国の感染者数の推移（5月28日時点）

国名	実数		10万人当たり	
	感染者数	死者数	感染者数	死者数
スペイン	237,141	29,036	507.9	62.2
米国	1,658,896	98,119	507.2	30.0
英国	267,244	37,460	398.0	55.8
イタリア	231,139	33,072	381.2	54.5
ロシア	379,051	4,142	260.1	2.8
フランス	147,852	28,543	227.5	43.9
ドイツ	179,717	8,411	216.2	10.1
ブラジル	391,222	24,512	186.8	11.7
メキシコ	74,560	8,134	59.1	6.4
オーストラリア	7,139	103	28.7	0.4
日本	16,683	867	13.1	0.7
インド	158,333	4,531	11.7	0.3
インドネシア	23,851	1,473	8.9	0.6
中国	84,547	4,645	5.8	0.3
タイ	3,065	57	4.4	0.1

（注）2018年の人口を参照。
（資料）世界保健機関、国際連合統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

各国の日次新規感染者推移

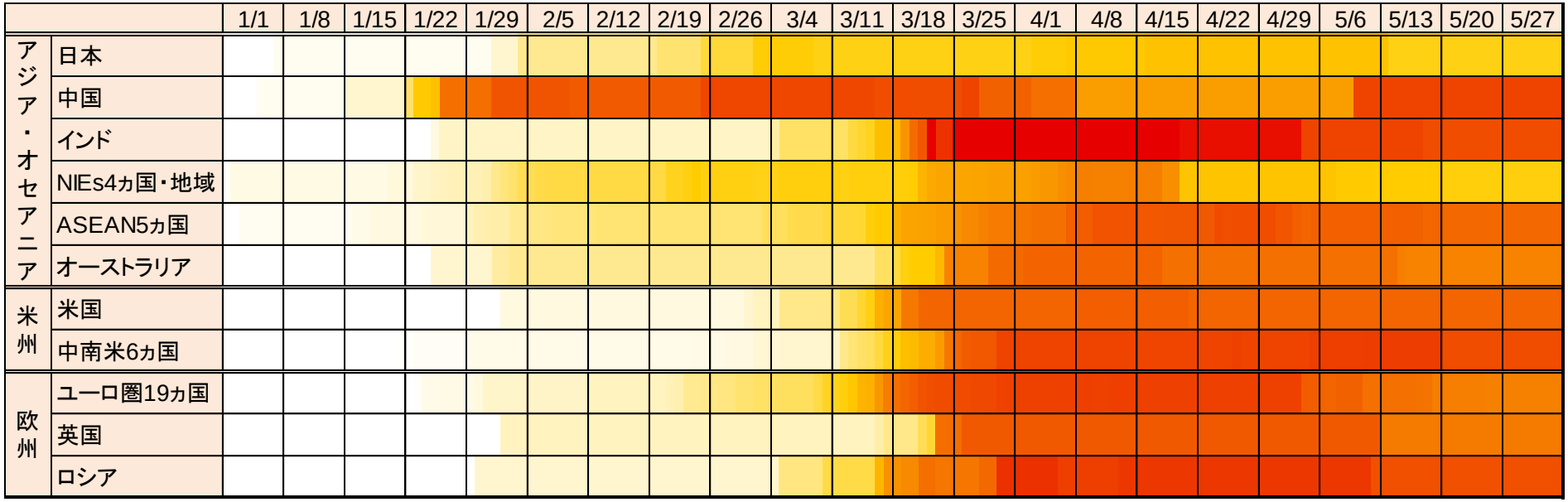


（注）1.『欧州』は、英国、スペイン、イタリア、ドイツ、フランスの5ヵ国。
2. 新規感染者数がマイナスとなる等、誤りがあるとみられるデータは除外。
（資料）世界保健機関統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

1. 景気の現状 （2）各国の公衆衛生措置

- 新型コロナウイルス感染拡大を受け、多くの国・地域で感染封じ込めのため、全土における外出制限や店舗閉鎖等、厳格な公衆衛生措置が講じられた経緯にある。
- 足元では米国では政府により4月16日に3段階からなる経済活動再開ガイドラインが公表されているほか、欧州でもEUが加盟国向けに各種措置の緩和に向けたロードマップを公表するなど、経済活動再開・公衆衛生措置緩和の判断にあたり、多くの国・地域が「出口戦略」を設定し、経済活動再開を模索している状況。
- 各国・地域政府はこれら「出口戦略」に則って段階的に各種措置を緩和しているが、各国の行動制限状況（学校閉鎖、職場閉鎖、イベントの中止、個人に対する外出自粛要請等）をみると、依然平常時からは程遠い状況。
- なお、各国でワクチン・治療薬の開発が進むが、量産・実用化は早くて年末以降との見方が多い。

各国・地域の行動制限状況のヒートマップ

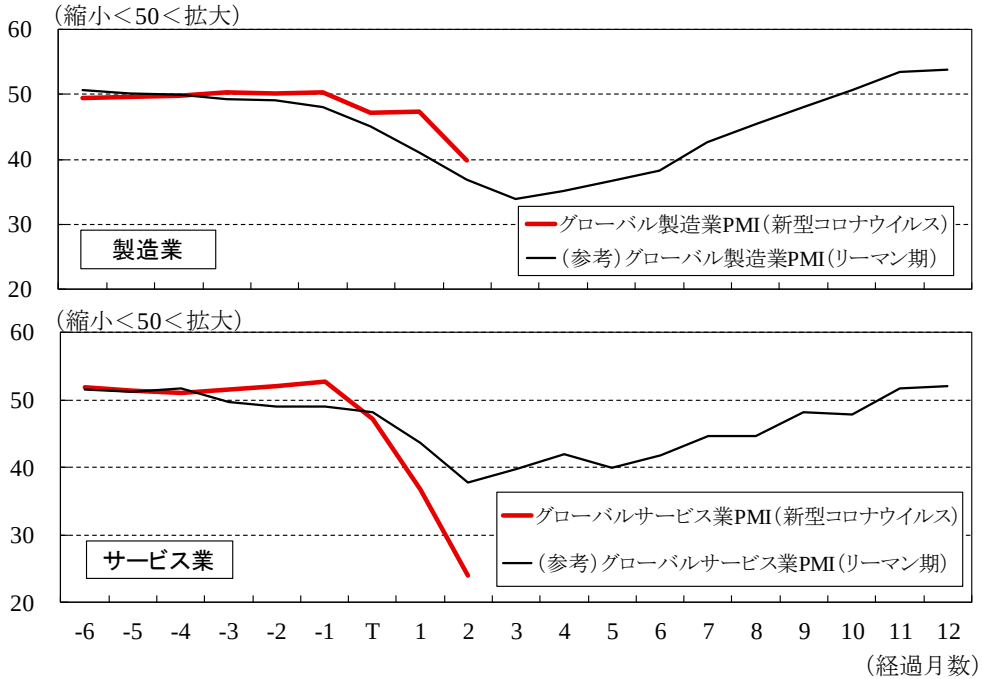


（注）1. 行動制限状況は、行動制限指数が高い順に赤→黄→白で表示。
2. 各地域の行動制限指数は名目GDP（購買力平価ベース）のウェイトから算出。
（資料）オックスフォード大学（Hale, Thomas, Sam Webster, Anna Petherick, Toby Phillips, and Beatriz Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government）、IMF統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

1. 景気の現状 （3）経済的なインパクト

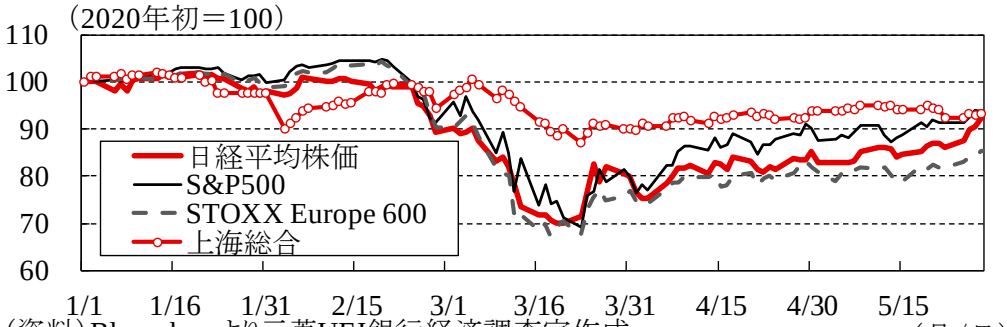
- コロナウイルス禍がパンデミックとなったことによって、各国で厳しい移動制限、経済活動制限等の公衆衛生措置が実施され、2020年前半は世界同時的に厳しい景気後退へ。経済の落ち込みは世界金融機危機時を上回る規模に。
- 公衆衛生措置は各国で徐々に緩和に向かっており、4-6月期をボトムに経済も復調が見込まれる。但し、公衆衛生措置緩和への方向転換に伴う経済活動水準の上方シフトの後は、各種制限の継続、個人・企業の感染への警戒などにより回復は緩やかなものになると想定。実際、公衆衛生措置が緩和された後に感染が再拡大するケースは各地で報告されている。
- 各国金融市場は、コロナウイルス禍の景気への影響を見越して2月末より大きく動揺するも、各金融当局の迅速且つ大規模な対応策を受けて足下は落ち着きを取り戻す。公衆衛生措置緩和による経済回復を織り込み、株価は復調傾向にある。

PMIの推移（世界全体、業種別）



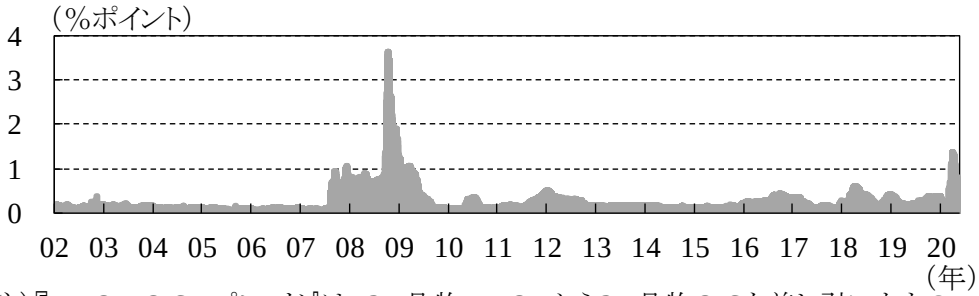
（注）リーマン期はT＝2008年9月、新型コロナウイルスはT＝2020年2月
（資料）Markit統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

主要国株価の推移



（資料）Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

LIBOR-OISスプレッドの推移（米ドル）



（注）『LIBOR-OISスプレッド』は、3ヵ月物LIBORから3ヵ月物OISを差し引いたもの。
（資料）Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

1. 景気の現状 （4）経済対策概論

- 各国政府・金融当局は、感染拡大抑止のための公衆衛生措置がもたらす経済へのマイナス影響を緩和すべく、①量的緩和・流動性供給を含む金融緩和による金融市場動揺への対応、②民間部門の資金繰り支援、③民間企業への資本増強④給付金支給、納税猶予・減免等による財政支援、等の大規模な金融・財政策を発動（注）。

  （注）金融政策と財政政策は補完関係といえるが、これについて米FRBパウエル議長は”the Fed has lending powers, not spending powers”と述べている。

- 公衆衛生上の要請により人為的に経済活動を制限するという歴史的にも異例の事態の下、経済対策の主眼は、回復期も見据えた上での必要な経済機能の維持、即ち家計の生活保障、企業の雇用維持・事業存続などに置かれているとみられる。

日米欧の政府・中央銀行の財政・金融政策

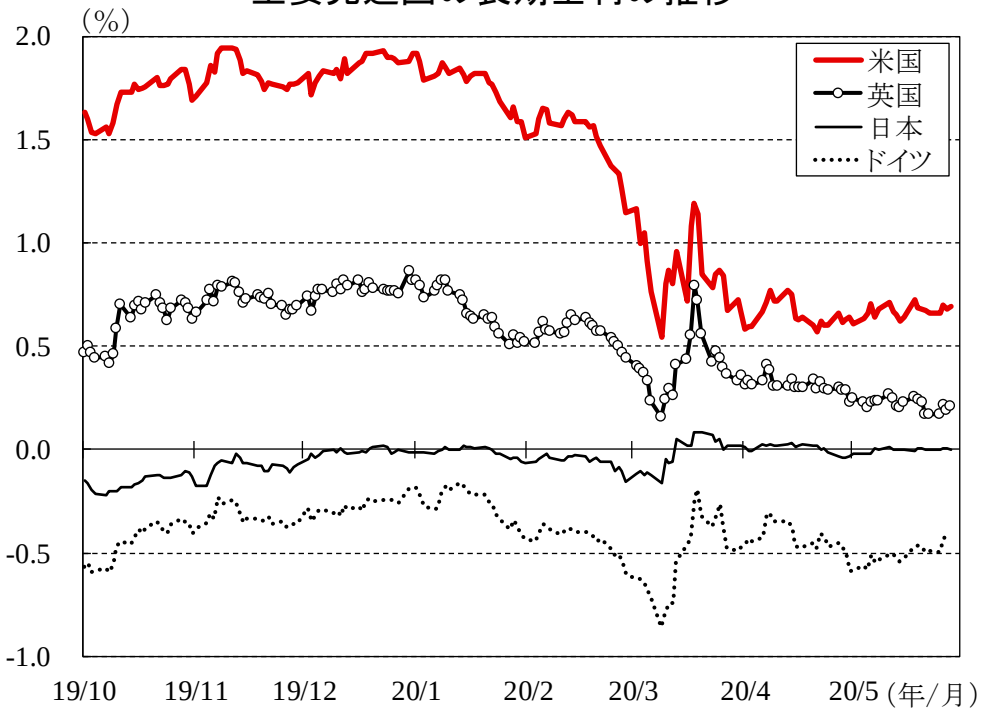
		日本	米国	ユーロ圏
Spending ↕ Lending 財政	給付金	■ 1人当り10万円の特別定額給付金支給 ■ 売上が減少した企業等向けの持続化給付金支給	■ 大人1人当り1,200ドル支給、失業保険拡充 ■ 従業員500人未満の中小企業に対し補助金（PPP）支給	■ 主要国で中小企業・個人事業主向け給付金支給 ■ 主要国で時短労働者の賃金補償
	企業向け資本注入	■ 日本政策金融公庫等を介した資本性劣後ローン（※閣議決定ベース）	―	■ ドイツで「経済安定基金」を通じた資本注入
	貸出支援	■ 売上が減少した企業等向けの特別貸付、危機対応融資、協会保証新設	■ 航空会社等向け融資枠新設 ■ FRBの資産購入プログラムへ資本拠出	■ 主要国で政府保証付融資制度新設又は保証額増額
金融政策	市中銀行の貸出支援	■ 新型コロナ対応金融支援特別オペ新設	■ CP・社債・中小企業債権の購入 ■ PPPローンを担保にした貸出 ■ MMFから高格付資産を購入する資金を提供	■ 貸出条件付き長期資金供給オペ第3弾の条件緩和 ■ パンデミック緊急長期資金供給オペ新設
	資産購入	■ CP・社債等は、各7.5兆円の残高を上限に追加買入れ ■ 長期国債は、上限を設けず必要な額を買入れ	■ 米国債、住宅ローン担保証券（MBS）を中心に金額無制限の量的緩和開始	■ 最短年末までの新資産購入プログラム（7,500億ユーロ）開始 ■ 従来の資産購入プログラムを一時的に増額
	政策金利	―	■ 150bpの利下げ	―

（資料）各国政府、各国中銀より三菱UFJ銀行経済調査室作成

1. 景気の現状 （5）金融市場（国債市場・為替相場）の動向

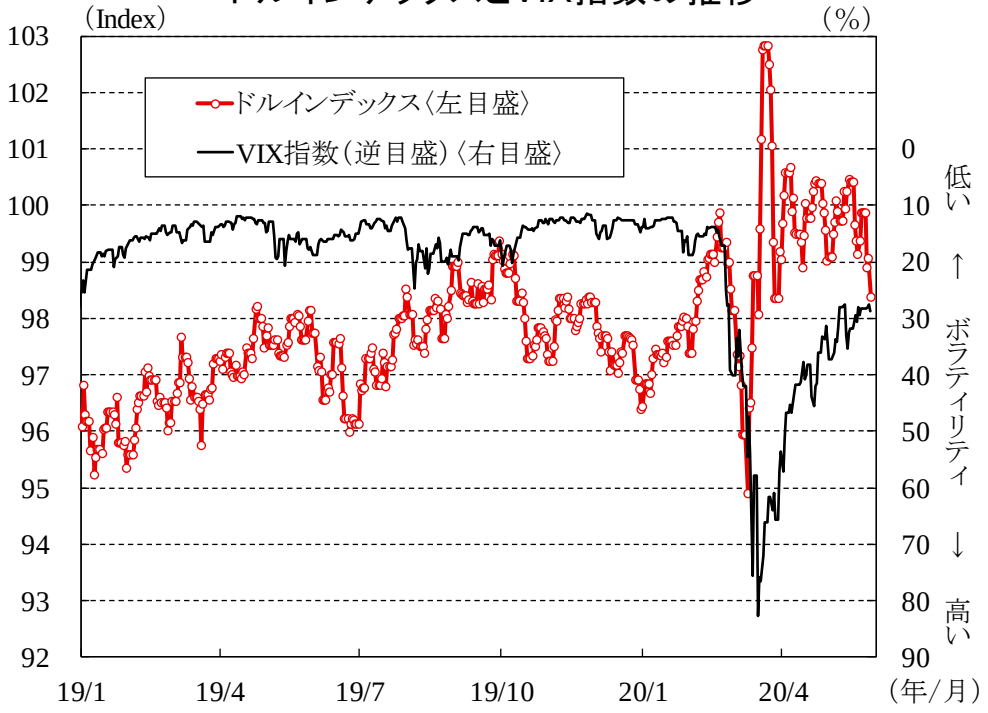
- 主要先進国の長期金利は、米国や欧州で感染拡大が懸念され始めた2月下旬から低下。3月上旬には、米国10年債が一時0.3%台まで急落する等、リスクオフの流れが強まった。一時相場は流通性選好から国債が売られる展開もあったが、各国中銀が大規模な金融緩和を続ける中で過度な流動性不安は和らぎつつある状況。
- ドル指数は、コロナ禍を受けてボラティリティが大きく拡大した場面では乱高下する展開に。その後は各国中銀がドル資金を含め資金供給を拡大しボラティリティも比較的落ち着いている中、足元概ね安定。

主要先進国の長期金利の推移



（資料）Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

ドルインデックスとVIX指数の推移

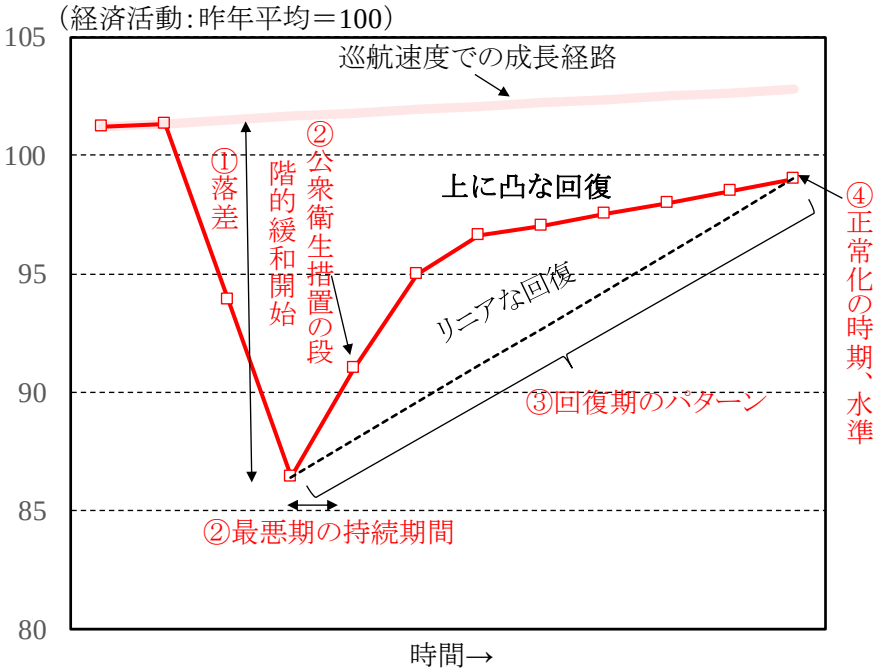


（資料）Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

2. 見通しの概要　(1)経済活動再開時の景気回復パス①

- 感染症拡大抑制のための世界規模での経済活動制限で一旦落ち込んだ経済がどのような回復パスを辿るかは現代経済になってから前例がなく、且つ感染収束の経路自体も現時点では予測困難。
- 需要項目積み上げ等による通常の景気予測は難しく、①経済(実質GDP水準)が落ち込む落差(深さ)、②最悪期の持続期間、③回復期のパターン、④経済正常化時期及びその水準、などにより今後の経済進路を推定することになる。
- ①は先進国の場合、巡航速度から10-20%程度の落ち込み、②は既に公衆衛生措置の緩和が始まっており、事後的に振り返ると最悪期は4-5月だった可能性が高い。日次統計やPMI等速報性の高い指標も、足下の経済活動水準回復を示唆。
- 他方、各種制限の緩和は緩やかで、個人・企業の警戒感も容易には薄れず、新たなリモート需要増等も警戒感に伴う需要減を補い切れないため、経済活動が元の水準に戻るには時間を要するとみられる。結果として、回復パスは「上に凸」の曲線となる可能性大。

経済活動再開イメージ図



(資料)各種情報より三菱UFJ銀行経済調査室作成

経済回復経路の想定

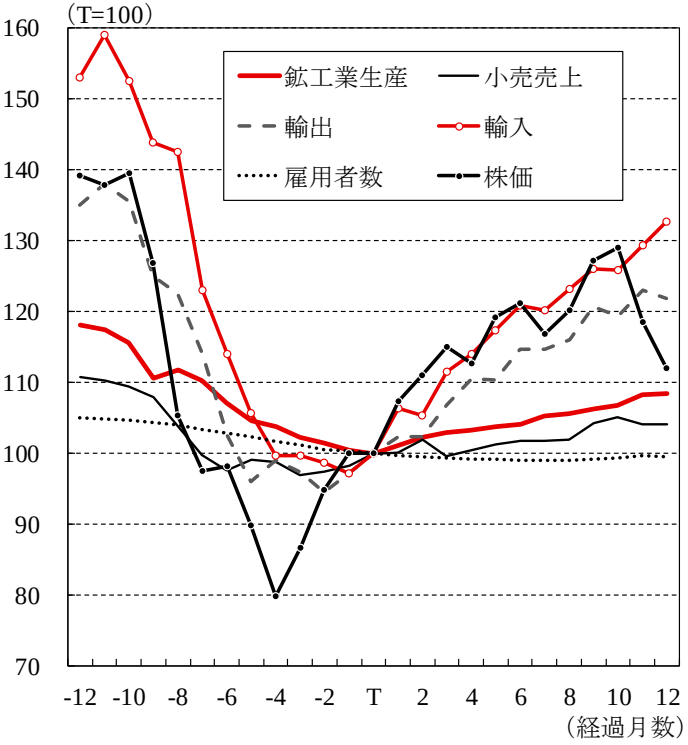
変数	具体例／想定
①落差(深さ)	■ 各国とも小売売上、生産は巡航速度比概ね▲10-20%
②最悪期の持続期間	■ 各国とも4月末～5月に掛けて、公衆衛生措置を緩和方向に転換
③回復期のパターン	■ 公衆衛生措置を緩和方向転換したことに伴い、経済活動水準は一旦上方シフト ■ 他方、公衆衛生措置の緩和は段階的で、個人・企業の警戒も容易に解けないことから、その後の回復はごく緩やかとなる見込み
④経済活動が正常化したとされる時期及びその水準	■ 年末頃に「新しい生活様式」下で一旦「正常化」。但し、対面の経済活動等への下押し圧力は継続、コロナ禍以前より低い経済水準となる可能性大

(注)ワクチン・治療薬開発・量産は織り込まず。第2波や新興国の感染爆発はリスク要因。
(資料)各種資料により三菱UFJ銀行経済調査室作成

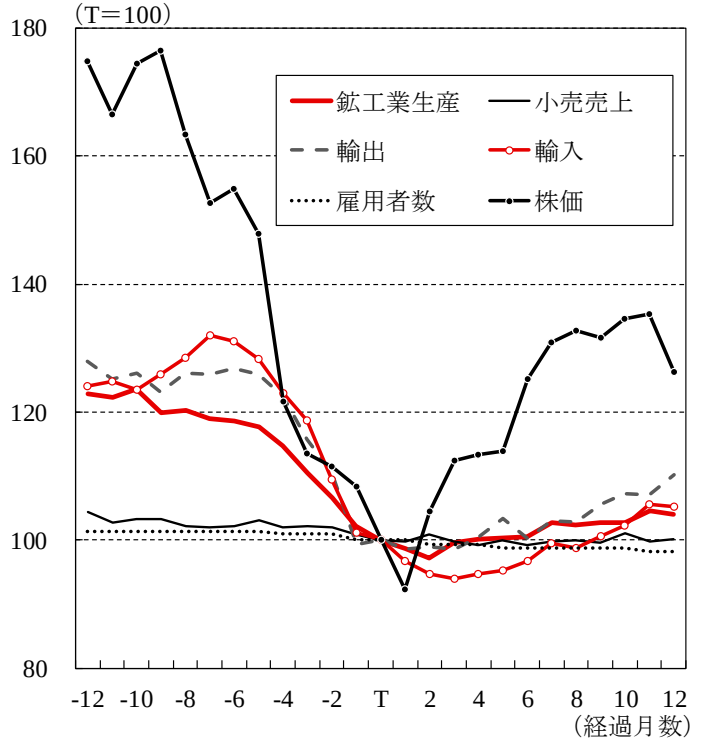
2. 見通しの概要 （1）経済活動再開時の景気回復パス②

- 今回の景気落ち込みは、非経済的要因（感染症拡大を抑止するための公衆衛生措置）で経済活動の急停止を余儀なくされたことに起因。公衆衛生措置の緩和に伴い、一部の経済活動は非連続に上方シフトするものとみられる。
- 過去の景気後退期における先進国の景気回復パスをみると、概ね株価が先行して回復。次に外需が持ち直し、それに伴い生産、輸入が持ち直す傾向。雇用は景気の谷を過ぎた後も暫く悪化。
- 今回は、公衆衛生措置緩和による経済活動再開を見越して株価の回復は比較的早期。実際に人為的な経済制限が緩和されると、ある程度まで雇用の回復が進む可能性が高い（各国とも雇用関係の維持は政策の最重要ポイント。米国も失業者の多くは一時的レイオフであり、雇用主との雇用関係はまだつながっていると考えられる）。

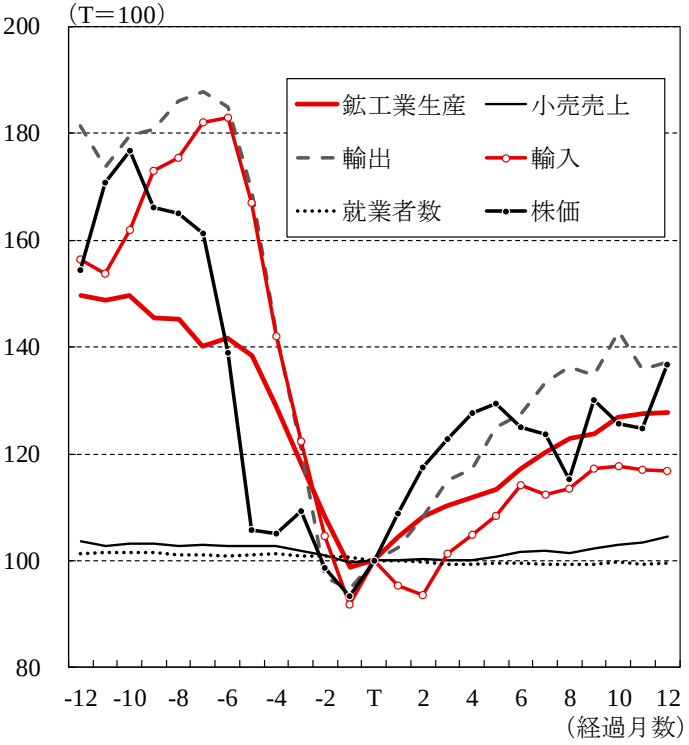
世界金融危機時の米国経済指標の推移



世界金融危機時のユーロ圏経済指標の推移



世界金融危機時の日本経済指標の推移

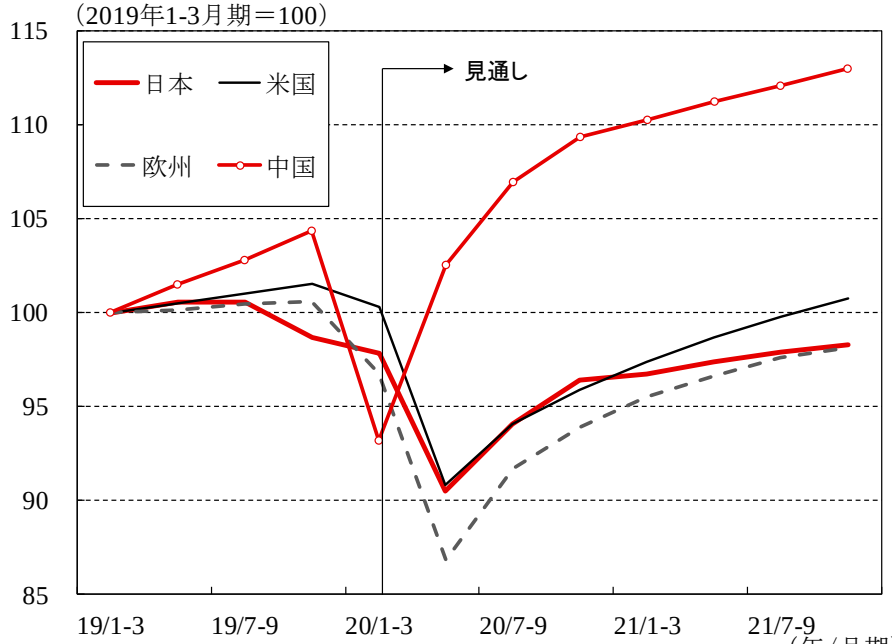


（注）Tは景気の谷の月。米国は2009年6月、ユーロ圏は2009年2月、日本は2009年3月。　（資料）各国統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

2. 見通しの概要 （2）内外経済見通し（5月）

- 世界的な新型コロナウイルスの感染拡大と拡大抑止のための厳格な公衆衛生措置が、各国・地域における経済活動に制限や縮小をもたらしており、2020年1-3月期に続き、4-6月期の世界的な景気悪化は不可避な状況。
- ただ、先に感染拡大を封じ込め経済活動を再開している中国を除く国々でも、4月後半から5月にかけて経済活動再開に向けた動きが進んでおり、足元でも段階的に各種行動制限が緩和方向に向かっているため、世界経済の実質GDP水準は4-6月期をボトムとし、7-9月期には一旦伸び率としては相応のプラス成長があると考えられる。
- 但し、今次コロナ禍は感染が一旦収束に向かっても、感染拡大第2波に対する警戒を怠ることができず、人々の行動様式の変容に伴い一部の需要に大きな下押し圧力が掛かり続けることが考えられるため、10-12月期以降の回復は緩やかでコロナ禍前の2019年並みの水準まで戻るには時間を要しよう。
- 以上から、世界全体の実質GDP成長率は2020年が前年比▲3.1%、2021年が前年比5.5%を見込む。

主要国・地域のGDPの推移



（資料）各国統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

世界経済見通し総括表（主要国・地域抜粋）

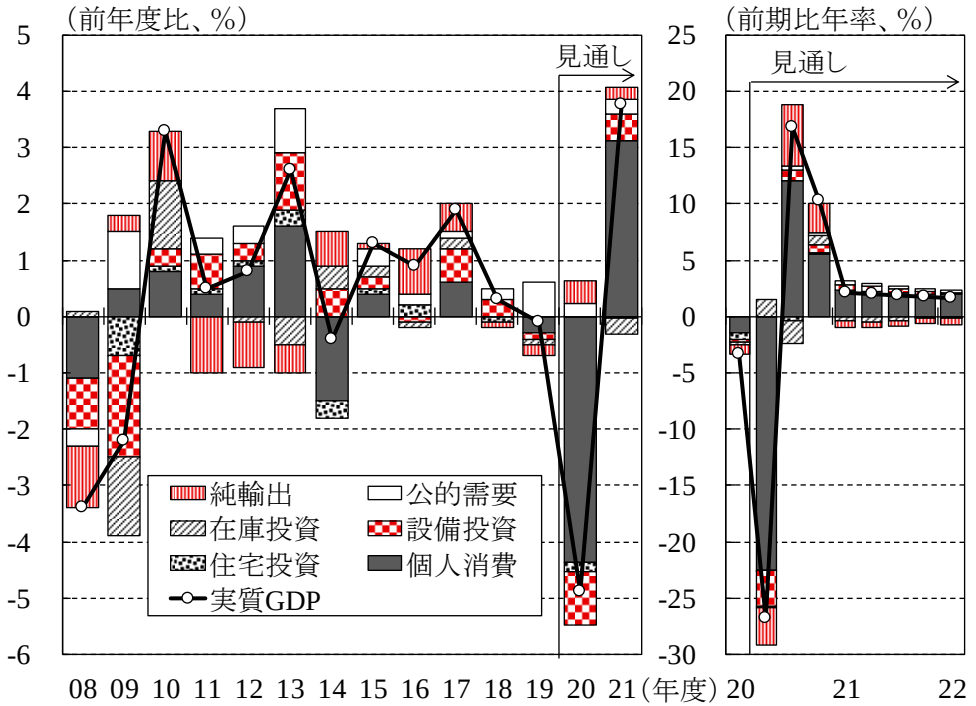
		当室見通し		IMF見通し（4月）	
■実質GDP成長率（%）	2019	2020	2021	2020	2021
世界	2.9	▲ 3.1	5.5	▲ 3.0	5.8
米国	2.3	▲ 5.5	4.1	▲ 5.9	4.7
ユーロ圏	1.2	▲ 8.0	5.1	▲ 7.5	4.7
英国	1.4	▲ 8.3	6.6	▲ 6.5	4.0
日本（年度）	▲ 0.1	▲ 4.9	3.8	-	-
日本（暦年）	0.7	▲ 5.2	3.0	▲ 5.2	3.0
アジア（11ヵ国）	5.2	0.2	7.5	0.7	8.1
中国	6.1	0.8	8.4	1.2	9.2
ASEAN（5ヵ国）	4.8	▲ 1.0	7.0	▲ 0.7	7.7

（資料）各国統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

3. 日本経済 （1）概況

- 日本の1-3月期の実質GDP成長率（1次速報値）は前期比年率▲3.4%と2四半期連続のマイナス。国内外で新型コロナウイルスの感染が拡大する中、個人消費を中心に内需項目の落ち込みが続いたほか、輸出も大幅に減少。
- 4-6月期も緊急事態宣言発令の影響で特に個人消費が大きく落ち込むとみられ、3四半期連続かつ大幅なマイナス成長となる見通し。
- 先行きについては、足元国内外で経済活動再開の動きがみられており、経済活動水準は4-6月期をボトムとして7-9月期から回復していくと考えられるが、感染症への警戒から一定の経済活動制限や自粛が続くことから、企業や消費者のマインドが明確に上向き、経済活動がコロナ禍や消費増税以前の水準にまで回復するには相応の時間がかかると思われる。
- 以上から、2020年度の実質GDP成長率は前年度比▲4.9%、2021年度は同＋3.8%と予想。

実質GDPと最終需要の推移



（資料）内閣府統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

GDP計数の年度見通し

（前年度比、%）

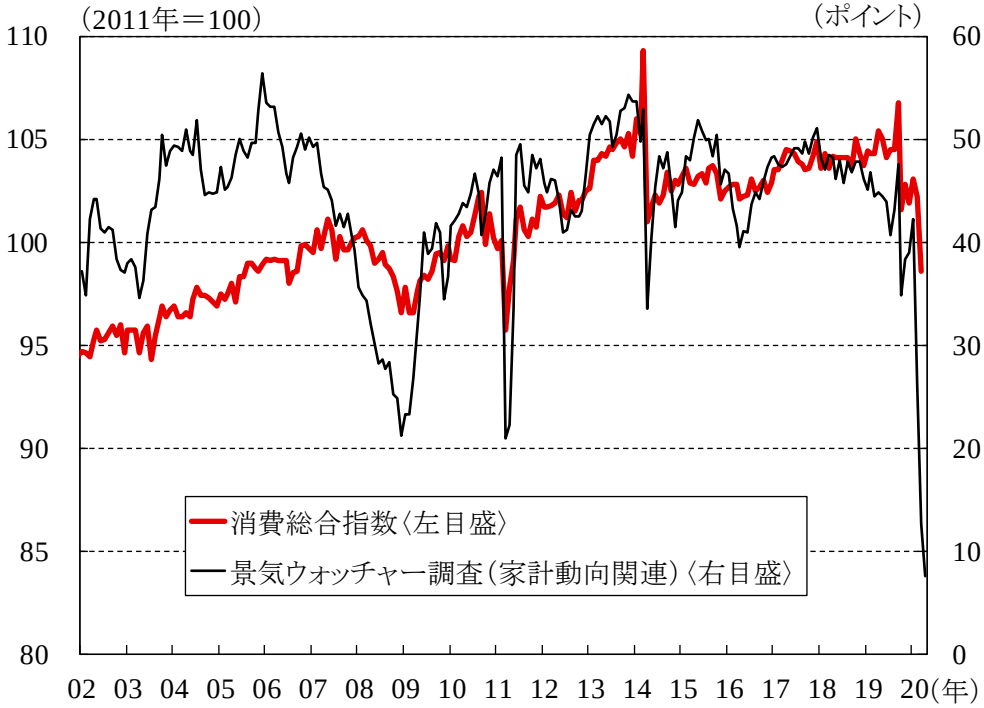
	2018年度（実績）	2019年度（実績）	2020年度（見通し）	2021年度（見通し）
実質GDP	0.3	▲ 0.1	▲ 4.9	3.8
個人消費	0.1	▲ 0.6	▲ 7.8	5.8
住宅投資	▲ 4.9	0.3	▲ 6.2	▲ 0.7
設備投資	1.7	▲ 0.9	▲ 5.8	3.0
在庫投資（寄与度）	0.0	▲ 0.1	0.0	▲ 0.3
公的需要	0.8	2.6	0.9	1.0
純輸出（寄与度）	▲ 0.1	▲ 0.2	0.4	0.2
輸出	1.7	▲ 2.7	▲ 10.5	10.2
輸入	2.5	▲ 1.7	▲ 12.6	8.9
名目GDP	0.1	0.7	▲ 3.0	3.3
GDPデフレーター	▲ 0.2	0.7	2.0	▲ 0.4

（資料）内閣府統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

3. 日本経済 （2）家計部門

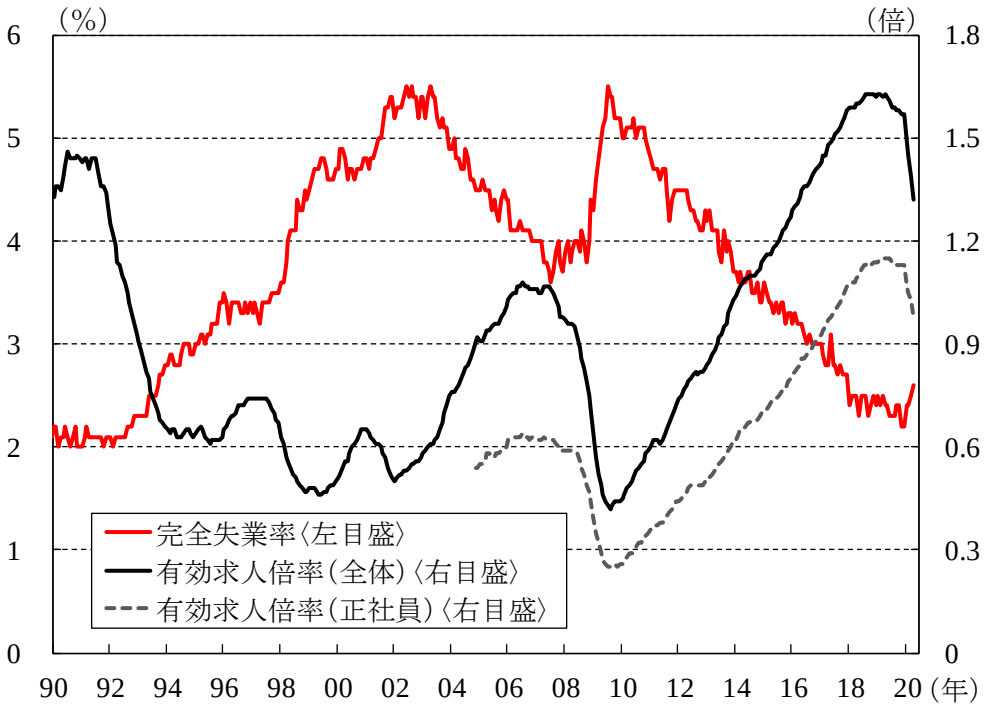
- 緊急事態宣言による事業者への営業自粛要請や個人の外出自粛により、個人消費は大幅な落ち込み。但し、足元緊急事態宣言は解除されており、経済活動水準は4-5月を底に徐々に回復が見込まれる。
- 「新しい生活様式」の下での経済活動再開が模索されるが、新型コロナウイルス感染症の抜本的な治療薬やワクチンが開発・量産されない限り、個人の不安解消には時間を要するとみられる。オンライン需要増など、「新しい生活様式」下での需要トレンドの変化には注目される。
- 雇用情勢については、歴史的にみれば完全失業率は低く、有効求人倍率は高いが、3月以降は悪化が目立つ形。先行き、雇用への影響が数か月程度続く可能性はあるものの、経済活動再開もあり、現時点ではリーマン期ほどの悪化には至らないとみられる。

個人消費と消費者マインドの推移



（資料）内閣府統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

雇用指標の推移

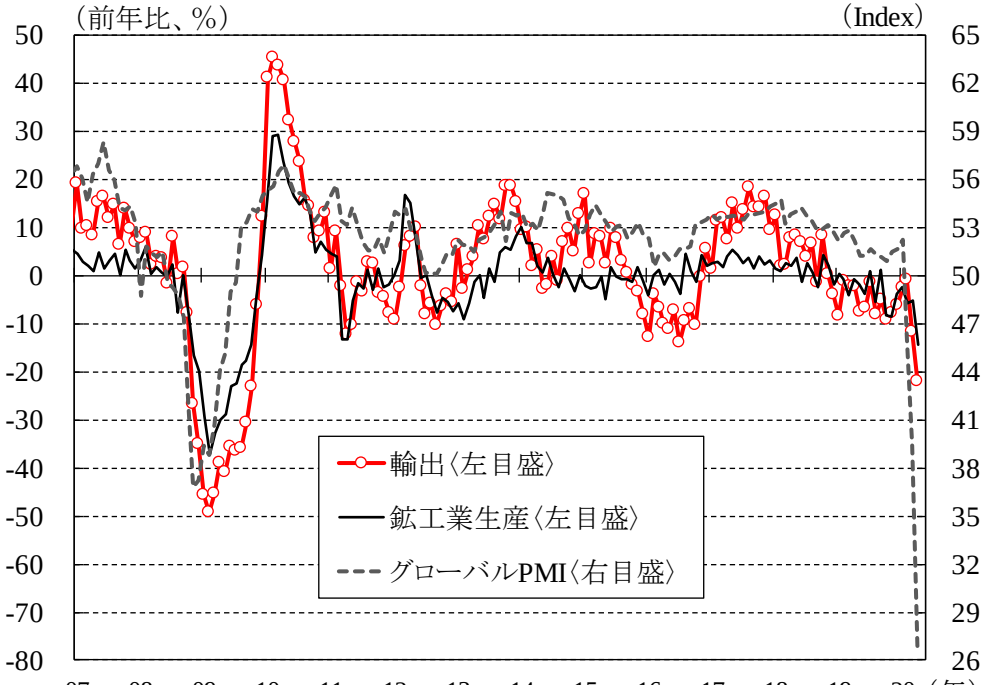


（資料）総務省、厚生労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

3. 日本経済 （3）企業部門

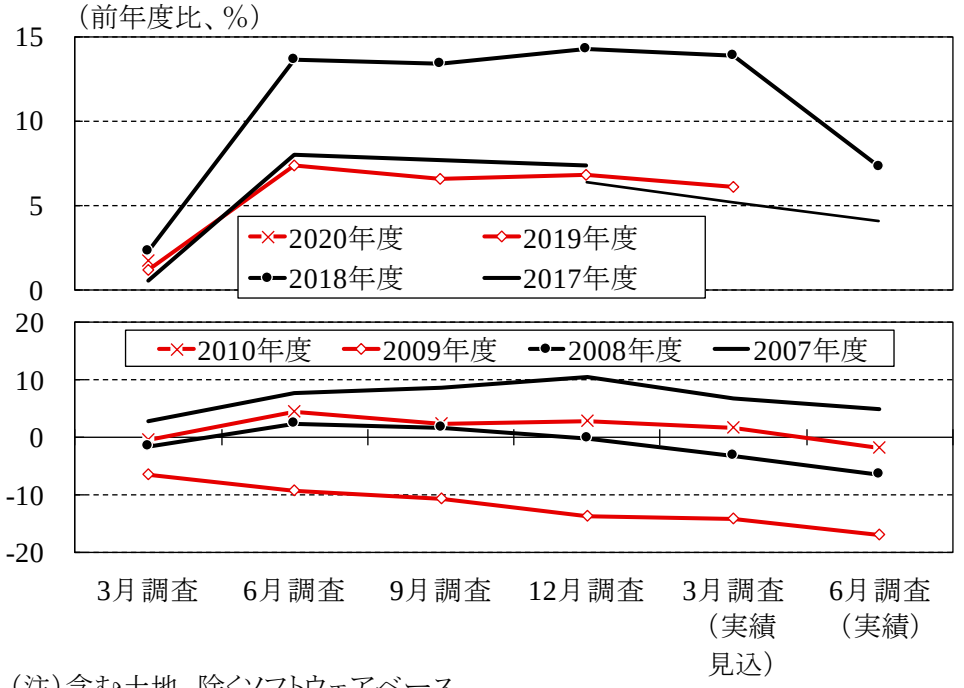
- 輸出は、昨年後半以降は回復基調にあったものの、3月以降は一転マイナス幅が拡大。欧米の経済情勢を踏まえれば、年央に掛けて世界金融危機時に匹敵するほどの輸出低迷は不可避。また、生産も、内需や輸出の減少を受けて鈍化。
- 年後半以降、内外の経済活動制限が緩和するに伴い、各国内需も回復に向かうとみられるが、貿易および生産の本格回復には時間を要するとみられる。
- 日銀短観3月調査によると、2020年度の大企業の設備投資計画（含む土地、除く研究開発・ソフトウェア）は、全産業ベースで前年度比＋1.8%と、例年並みの水準。3月調査時点では投資マインドは底堅かったとみられる。但し、足元ではコロナウイルス禍により経済活動の水準が低下しており、感染拡大の状況次第では計画を翌年度以降に先送りする可能性も。リーマンショック後の2009年度は前後数年と全く異なる動きをしており、同様のケースとならないか、警戒が必要。

輸出、鉱工業生産、PMIの推移



（資料）財務省、経済産業省統計、Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

大企業・全産業の設備投資計画の推移



（注）含む土地、除くソフトウェアベース。
（資料）日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

3. 日本経済 （4）政策対応

- 政府は、雇用維持や資金繰り支援を柱とする補正予算を2度にわたり策定。もっとも、第1次補正予算の内容も執行途中であり、生活や経済活動の下支え効果は今後出てくるものとみられる。
- 日銀も、資金繰り対策を重点に置きつつ、政策対応を実施。当初の規模は現在に比べて限定的であったが、3月以降の会合で毎回政策追加・修正等の対応を取りつつ、米欧中銀に準ずる規模まで政策を拡大。

令和2年度補正予算の概要

補正予算（第1号）（4/30成立）

主な内容	予算（兆円）	事業規模（兆円）
雇用維持・事業継続（雇用調整助成金拡充、持続化給付金、実質無利子融資、特別定額給付金）	19.5	88.8
感染拡大防止（地方創生臨時交付金、マスク配布、ワクチン研究開発支援）	1.8	2.5
次の段階での経済活動の回復（“Go To”キャンペーン）	1.8	8.5
経済強化（国内投資促進事業費補助金、食品等の輸出力・国内供給力強化）	0.9	15.7
予備費	1.5	1.5
合計	25.6	117.0

補正予算案（第2号）（5/27閣議決定）

主な内容	予算（兆円）
資金繰り強化（実質無利子融資、ファンド出資・劣後ローン等の資本性資金供給）	11.6
医療提供体制等の強化（医療・介護現場等支援金、医療用マスク配布、ワクチン・治療薬開発）	3.0
テナント事業者への家賃支援給付金	2.0
雇用調整助成金の日額上限引き上げ	0.5
その他（地方創生臨時交付金拡充、持続化給付金の対応強化）	4.7
予備費	10.0
合計	31.8

（注）1.「新型コロナウイルス感染症対策経費」のみ記載。国債整理基金特別会計への繰入等は省略。
2.「補正予算案（第2号）」における「事業規模」の詳細は現時点で不明。
（資料）財務省、内閣府資料等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

日銀の金融政策の概要

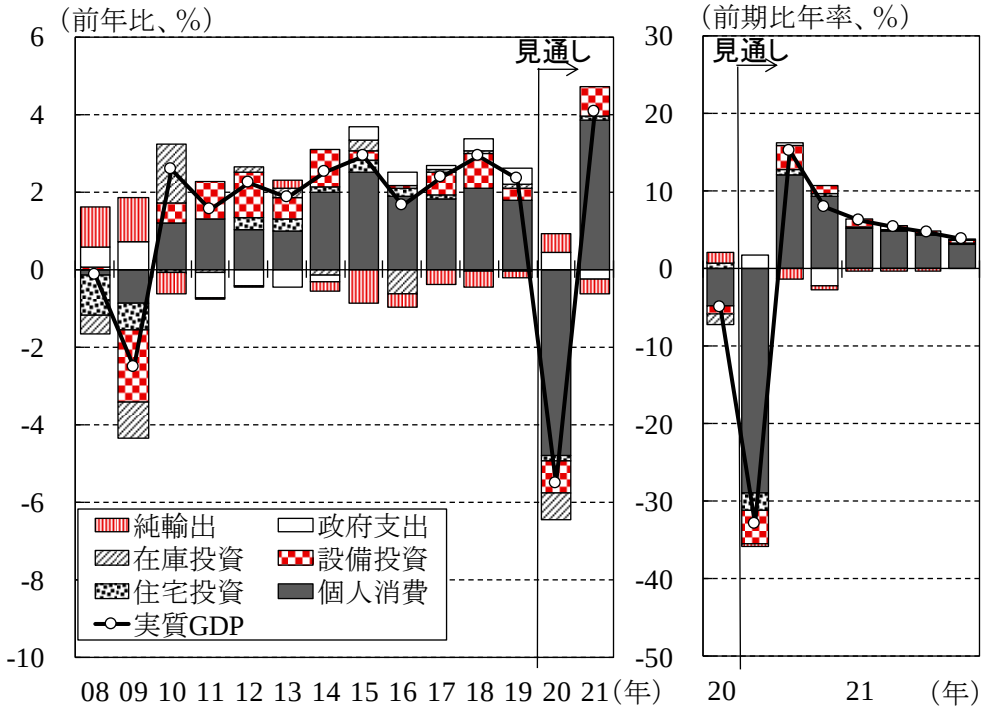
項目	概要
CP・社債等買入れ	CP等 ： 約9.5兆円（既存分約2兆円＋追加買入枠7.5兆円） 社債等：約10.5兆円（既存分約3兆円＋追加買入枠7.5兆円） ※追加買入れ枠以外の既存分は従来残高を維持 ※発行体毎の買入限度の緩和、社債の残存期間目線延長
新型コロナ対応金融支援特別オペ	貸付期間：1年以内、貸付金利：0% 対象（金額は4月末時点）： ①民間債務（※下記）を担保とするもの、約25兆円 ※社債、CP、手証貸、住宅ローン等 ②無利子・無担保融資等の適格融資、約30兆円 日銀当座預金：残高倍額を「マクロ加算残高」（付利0%）に加算、残高相当額に付利＋0.1%
長短金利操作	短期 ： 政策金利残高に▲0.1% 長期 ： 10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債を買入れ
ETF・J-REIT買入れ	保有残高の年間増加ペースの上限 ETF ： 約12兆円、 J-REIT ： 約1,800億円 ※原則、 従来のペース （それぞれ上記の半額） で買入れ

（注）『CP・社債等の買入れ』のうち『追加買入枠』および『新型コロナ対応金融支援特別オペ』は、2021年3月末までの時限措置。
（資料）日本銀行資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

4. 米国経済 （1）概況

- 米国の1-3月期の実質GDP成長率（改定値）は前期比年率▲5.0%と大きく悪化。経路不明の新型コロナウイルス感染者が発見された2月下旬まで経済活動は概ね正常であったが、3月中下旬に各州にて外出制限等が直接的に需要を縮小させ、個人消費が同▲6.8%と大きく縮小したことが主要因 。
- 感染拡大が続く中、5月には程度の差はあれ全州にて段階的に経済活動が再開し、消費者や企業マインドにも早くも持ち直しの兆しがみられる。FRBが設置した各種資産購入プログラムが5月に始動が本格化していることに加え、米議会が決定した2.8兆ドル規模（第1～4弾、GDP比約15%）の経済対策も順次実行されている。よって段階的な制限解除に合わせる形で、経済も7-9月期から持ち直しに転じよう。
- 但し、感染再拡大への警戒が残るため個人のサービス消費の戻りは鈍いことに加え、設備投資の回復にも時間を要すると考えられ、景気全体の回復は緩やかなペースとなり、実質GDP成長率は2020年通年で前年比▲5.5%、2021年は同＋4.1%と予想。

需要項目別にみた実質GDPの推移



（資料）米国商務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

GDP計数の暦年見通し

（前年比、%）

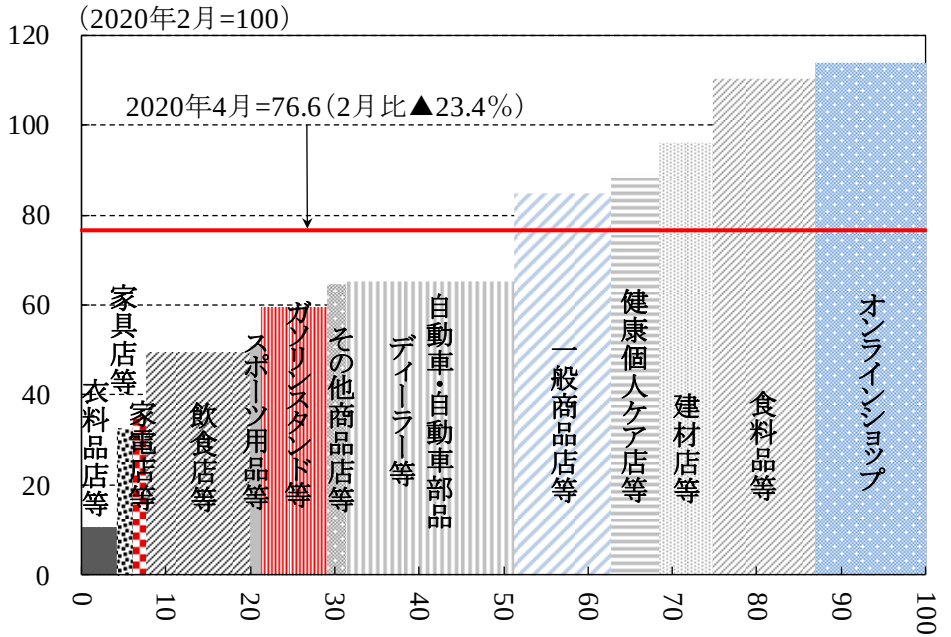
	2019年（実績）	2020年（見通し）	2021年（見通し）
実質GDP	2.3	▲ 5.5	4.1
個人消費	2.6	▲ 6.9	5.6
住宅投資	▲ 1.5	▲ 4.8	2.5
設備投資	2.1	▲ 5.6	5.4
在庫投資（寄与度）	0.1	▲ 0.7	0.0
政府支出	2.3	2.5	▲ 1.3
純輸出（寄与度）	▲ 0.2	0.5	▲ 0.4
輸出	▲ 0.0	▲ 5.5	5.1
輸入	1.0	▲ 6.6	5.9
名目GDP	4.1	▲ 3.9	6.1

（資料）米国商務省統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

4. 米国経済 （2）家計部門

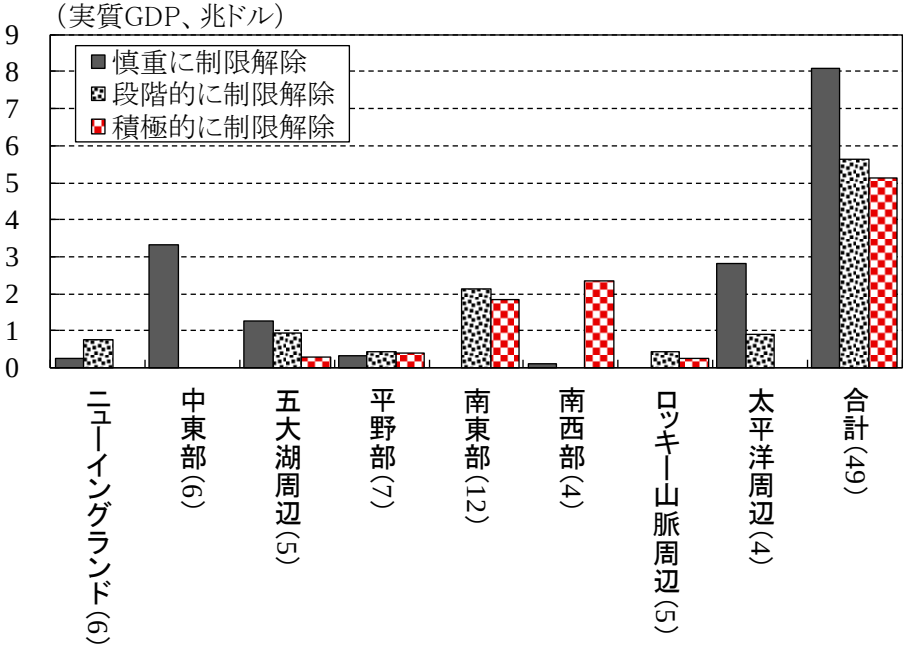
- 3月中下旬に各州にて敷かれた経済活動制限が直接的に需要を縮小させ、4月の小売売上高は2月（≒通常月）に比べ▲23.4%と急激な悪化。また需要縮小に伴って一時的に大幅な労働供給過剰となり、飲食・宿泊業を始めとしたサービス部門にてレイオフが急増したことから、4月の非農業部門雇用者数が前月比▲2,050万人、失業率が14.7%と戦後最悪の水準になるなど、雇用関連の経済指標が急激に悪化した。
- 5月から全州にて程度の差はあれ経済活動が再開し、5月の消費者マインドも早くも底入れの兆しが見られた。経済制限が緩和されれば需要はある程度戻るやことが想定されることに加え、3月下旬の大型経済対策の効果も相応に期待できることから、個人消費は7-9月期には持ち直しに転じよう。一方で、感染への警戒感からサービス系需要の持ち直しは鈍くなることが予想される。
- また4月の失職者の8割超はレイオフであったこと（直近は3割程度）から需要が戻れば雇用も一定程度回復するものと思われるが、レイオフされた者のうち失業期間が長期化すれば労働市場に復帰できないケースもあるため、個人消費回復のスピードは雇用の戻りがキーとなろう。

米国の小売売上高の4月と2月の比較内訳



（注）2020年2月を100としたときの各項目の2020年4月の実績。横軸は小売売上高の算出に用いられる2020年2月時点での各項目の金額のウェイト。
（資料）米商務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

米国の経済再開状況

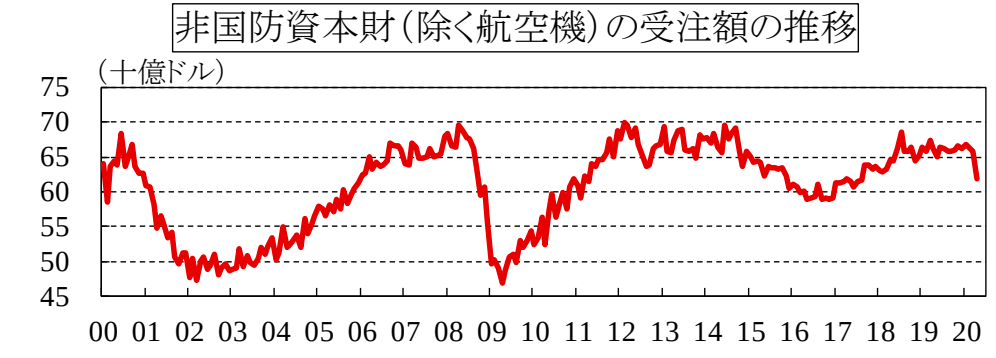


（注）横軸（）内は各地域の州の数。ハワイ・アラスカのみ未計上。
（資料）米国商務省経済分析局より三菱UFJ銀行経済調査室作成

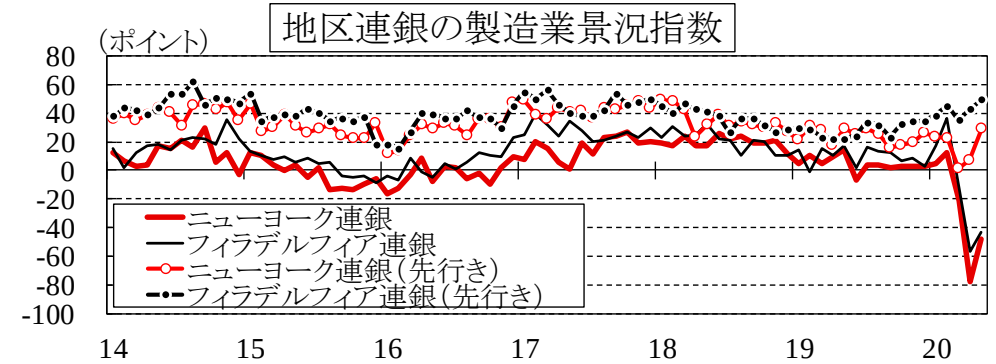
4. 米国経済 （3）企業部門

- 3月中下旬に各州で敷かれた経済活動制限を要因に、企業活動も大きな制約を受けたことから、設備投資の先行指標とされる耐久財受注額は4月に急減し、4月の企業景況感も大幅に悪化した。5月に全州にて段階的に経済活動が再開したことから、5月の企業景況感には持ち直しの兆しがみられているものの、設備投資は一時的な縮小を余儀なくされよう。
- 今後については、知的財産投資は好調なIT企業を中心に堅調に推移すると見込まれる一方、幅広い企業が一時的であれ大きな減収を余儀なくされていることや、コロナ禍を受け企業や家計の行動様式が構造的に変化する可能性があり見極めが必要であること、さらには米中対立への懸念も再び高まっていることから、機器投資や構築物投資の落込みは長期化し、設備投資全体の戻りは緩やかになる公算が大きい。

設備投資に関係する経済指標の推移

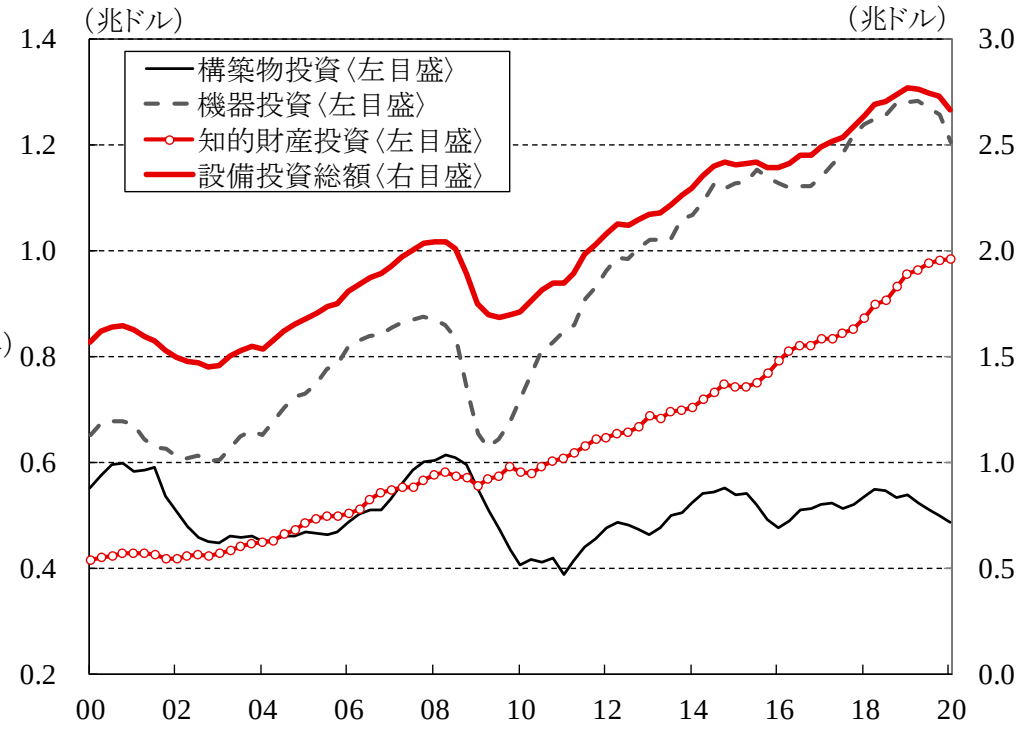


（資料）米国商務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成



（資料）各地区連銀より三菱UFJ銀行経済調査室作成

設備投資の推移



（資料）米商務省統計局より三菱UFJ銀行経済調査室作成

4. 米国経済 （4）金融政策・連邦財政

- FRBは3月3、15、23日の3回に及ぶ臨時FOMCにて、合計150bpの利下げ、米国債・MBSを中心に金額無制限で資産購入を行う量的緩和の開始などの大規模な緩和策を公表。加えて3～4月にリスク資産購入プログラムの設置を相次いで決定し、4月の定例会合においてもこれらの政策を据え置いた。FOMCメンバーは現状マイナス金利導入には否定的であり、FF金利は当面現状の水準が維持されると予想。
- 連邦政府は、失業保険拡充、家計への給付、企業向けの減税・補助金・融資枠設置、地方自治体支援、医療体制の整備などを中心とした約2.8兆ドル（第1～4弾、GDP比約15%）の大型経済政策を決定した。
- IMFは米国の財政赤字を2020年に同▲15.4%、2021年に同▲8.6%になると予想。一般債務残高も2020年末に同約120%、2021年末に同約128%になると概算される。2019年8月2日に成立した2019年超党派予算法によって債務上限問題は当面表面化しない見込み。

金融政策の主な内容

概要	主な条件	財務省拠出	最大購入想定額
政策金利の引き下げ			
政策金利を150bp引き下げし、FF金利の誘導目標を0.0～0.25%に設定			
量的緩和の再開			
米国債・住宅ローン担保証券（MBS)等を金額無制限で購入			
リスク資産購入プログラムの設置（9つ）			
財務省からの資金拠出を受けてSPVを設立し、リスク資産を購入			
①CP購入プログラム（CPFF）			
CP・ABCP購入	格付A1/P1以上	100億ﾄﾞﾙ	約1000億ﾄﾞﾙ
②プライマリーディーラークレジットファシリティ（PDCF）			
公定歩合の利用対象拡大	NY連銀と取引する証券会社	-	-
③MMF流動性ファシリティ（MMLF）			
MMFからの資産購入支援	預金取扱金融機関	100億ﾄﾞﾙ	約1000億ﾄﾞﾙ
④プライマリーマーケットコーポレートファシリティ（PMCCF）			
発行市場で社債購入	格付BB-/Ba3以上、4年以内	600億ﾄﾞﾙ	約6000億ﾄﾞﾙ
⑤セカンダリーマーケットコーポレートファシリティ（SMCCF）			
流通市場で社債購入	格付BB-/Ba3以上、5年以内、一部ハイイールドETF含む	350億ﾄﾞﾙ	約3500億ﾄﾞﾙ
⑥ターム物ABS融資ファシリティ（TALF）			
ABS（一部CMBC・CLO）購入	最高格付、3年以内、一部CMBC・CLO含む	200億ﾄﾞﾙ	約2000億ﾄﾞﾙ
⑦PPP流動性ファシリティ（PPPLF）			
PPP融資債権を担保に貸出	従業員500人未満の中小企業	-	約6600億ﾄﾞﾙ
⑧メインストリート貸出プログラム			
中小企業向け債権購入	従業員1万人未満か売上25億ドル以下の企業	750億ﾄﾞﾙ	約6000億ﾄﾞﾙ
⑨州債・地方債購入ファシリティ（MLF）			
州債・地方債購入	人口25万以上の市、50万以上の郡	350億ﾄﾞﾙ	約5000億ﾄﾞﾙ

（注）「PPP」は、中小企業を支援する経済対策Paycheck Protection Program
（資料）FRB資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

財政政策の主な内容

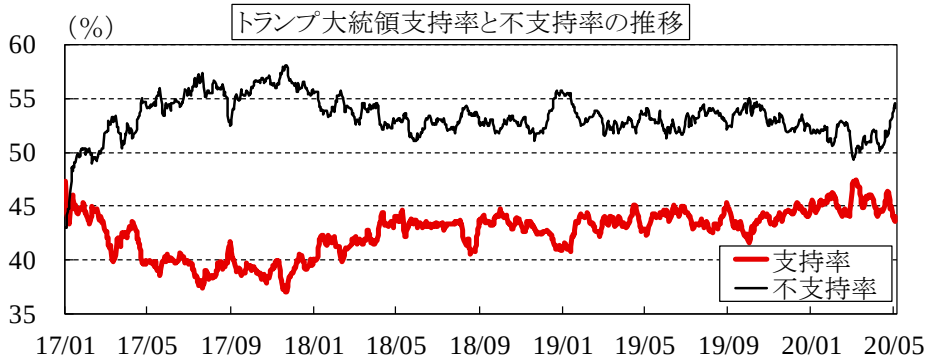
項目	（億ドル）
失業保険給付の強化	
週当たり600ドルを4ヵ月間給付額に上乗せ	2,500
家計への給付	
大人1人当たり1,200ドル、子供（16歳以下）1人当たり500ドルを給付	3,010
中小企業向けローン・補助金（Paycheck Protection Program：PPP）	
・従業員500人未満の中小企業を対象にした中小企業庁（SBA）によるローン ・従業員の雇用を維持した場合には、一部返済不要	6,600
企業向け減税措置等	
・一定条件下で、給与税に対して還付可能な税額控除を提供 ・繰越欠損金の使用制限（課税所得の80%）を一時的に撤廃 ・2018～2020年に生じた欠損金について5年間の繰り戻しを可能とする	2,210
FRB資産購入プログラムへの資本拠出	
・FRBが当資金をリスク資産購入のためのSPV劣後部分として活用 ・FRBによって最大4兆ドル規模の一定のリスク性資産への資金供給を目指す	4,540
州地方政府向け支援基金	
・人口に比例して配分 ・各州への配分額は最低12.5億ドル	1,500
その他	
・教育支出の拡大 ・補助的栄養支援プログラム（SNAP）への支出拡大 ・病院等への補助金 ・航空会社・貨物航空会社等への補助金・融資枠設置 ・医療体制の整備 ・緊急事態管理庁（FEMA)の災害救助基金の強化 ・公共交通機関への補助金　等	約7,500

（資料）議会資料、各種報道より三菱UFJ銀行経済調査室作成

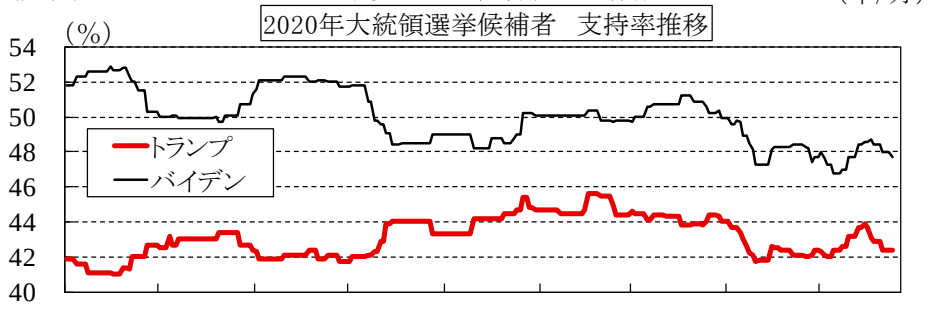
4. 米国経済 （5）大統領選挙の展望

- トランプ政権の感染症対策へのメディアの批判は強いが、トランプ大統領の支持率に著変なし。但し、大統領候補者支持率比較では3月末よりバイデン氏とともに低迷（民主党予備選挙は4月8日にサンダース氏が撤退）。
- 株価の大幅下落（大統領就任以降の上昇幅が半減）、雇用・消費の落ち込み（失業率が戦後最悪値まで上昇）などにより、トランプ政権の「実績」として掲げられていた経済の堅調地合いは消失。
- 世論の関心がコロナ・ショックとその対応に集まるなか、新型コロナウイルス感染拡大の様相と経済活動再開へのスタンスが選挙の焦点となる可能性も。危機管理能力の巧拙が問われる一方で、経済活動早期再開を望む声も根強く、トランプ政権は4月16日に早くも経済活動再開のガイドラインを公表、5月には程度の差はあれ全州にて経済制限が一部解除。

トランプ大統領の支持率と不支持率の推移

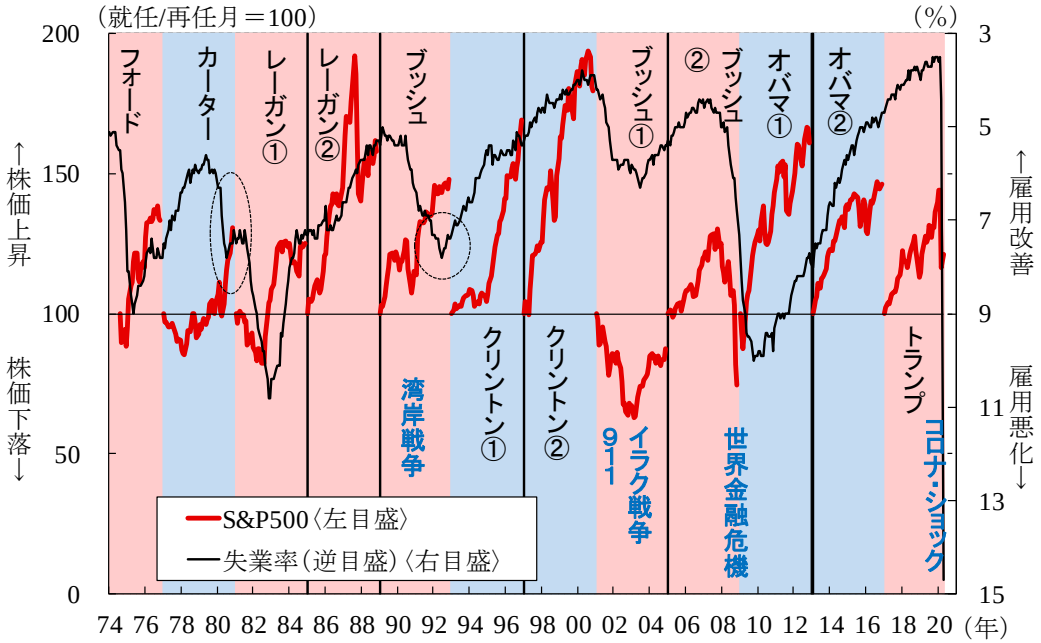


（資料）Real Clear Politicsより三菱UFJ銀行経済調査室作成



（資料）Real Clear Politicsより三菱UFJ銀行経済調査室作成

米国歴代大統領任期中の失業率／株価推移

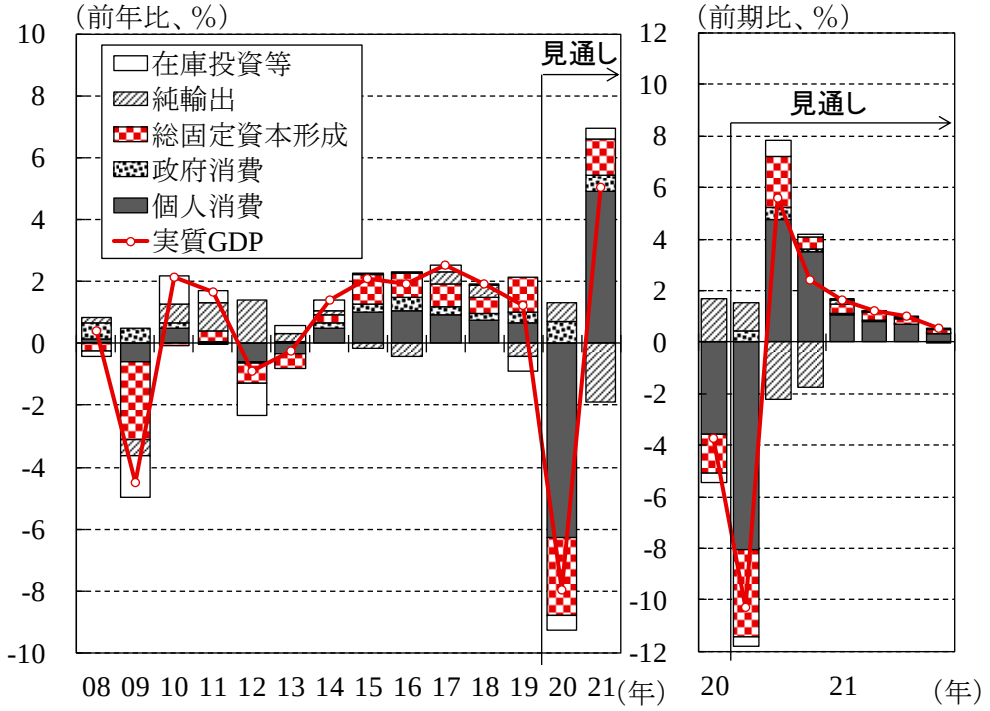


（注）株価は就任/再任月の株価＝100、■：共和党大統領、■：民主党大統領
（資料）米労働省統計、Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

5. 欧州経済 （1）ユーロ圏 ①概況

- ユーロ圏の1-3月期の実質GDP成長率は前期比▲3.8%と新型コロナウイルス感染拡大の影響で大幅マイナスとなった。国別には、ドイツは同▲2.2%、フランスは同▲5.3%、イタリアは同▲5.3%と、各国ともに3月以降の世界的な公衆衛生措置実施により、内外需が大きく減少。
- 各国政府・金融当局による家計・企業への支援が実施されているものの、4-6月期のユーロ圏景気が更に大幅に落ち込むのは不可避。
- 経済活動再開に伴い7-9月期は成長率は一旦リバウンドするとみられるが、各種措置の緩和は段階的となり、且つ個人・企業の感染症への警戒は続くとみられるため、その後の景気の回復ペースは緩やかになるとみられる。
- 実質GDP成長率は、2020年に前年比▲8.0%と大幅に落ち込んだ後、2021年には同＋5.1%と持ち直すものの、実質GDPの水準は2019年時点を下回る見通し。

ユーロ圏の実質GDPの見通し



（資料）欧州連合統計局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

ユーロ圏と英国の実質GDP成長率の推移

（前期比、%）

	2019年				2020年
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
ユーロ圏	0.5	0.1	0.3	0.1	▲ 3.8
ドイツ	0.5	▲ 0.2	0.3	▲ 0.1	▲ 2.2
フランス	0.5	0.3	0.2	▲ 0.1	▲ 5.3
イタリア	0.2	0.1	0.0	▲ 0.2	▲ 5.3
英国	0.6	▲ 0.1	0.5	0.0	▲ 2.0

（前年比、%）

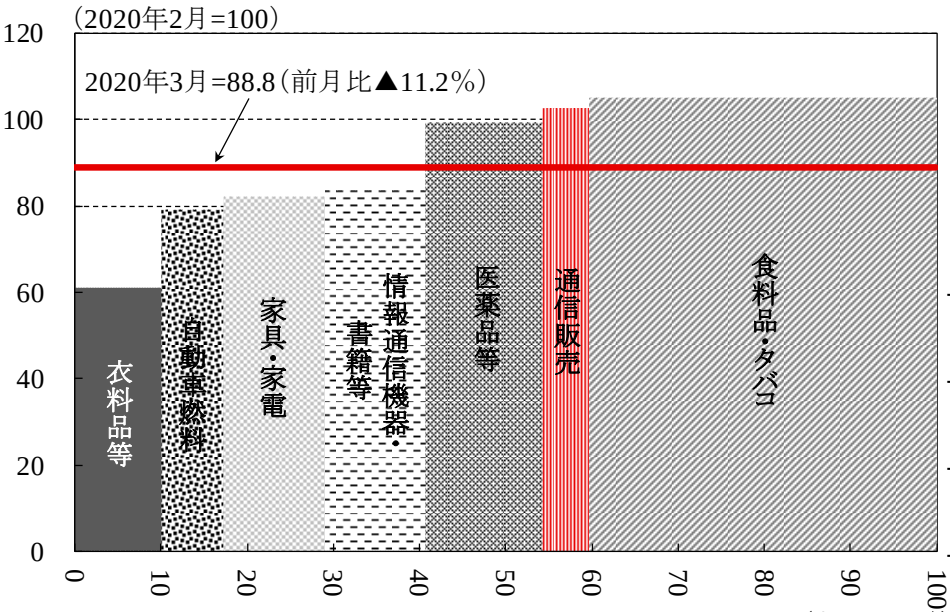
2019年（実績）	2020年（見通し）	2021年（見通し）
1.2	▲ 8.0	5.1
0.6	▲ 7.1	5.2
1.5	▲ 8.2	7.3
0.3	▲ 9.4	5.0
1.4	▲ 8.3	6.6

（資料）欧州連合統計局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

5. 欧州経済 （1）ユーロ圏 ②家計部門

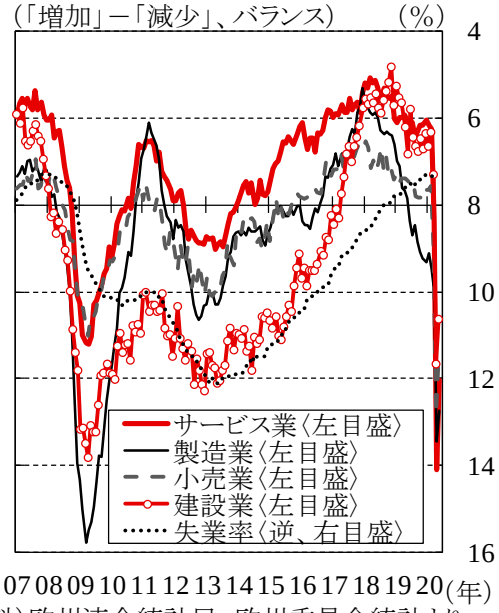
- 新型コロナウイルス感染急拡大により、3月半ば以降各国で講じられた移動制限や店舗閉鎖等の公衆衛生措置により、個人消費は前例のない歪な縮小を記録。生活必需品などは逆に増加。
- 全就業者数の4分の3程度を占めるサービス業を中心に明確に当面雇用環境の悪化は不可避。但し、各国は世界金融危機よりも更に時短操業支援策を拡充しており、雇用維持には一定程度寄与しているとみられる。
- これら支援策により家計所得は一定程度維持されることから、各種措置緩和に伴い、財消費は持ち直しに転じるとみられる。但し、消費者の不安解消には時間を要するため、サービス関連消費の回復ペースは緩慢になる公算大。

ユーロ圏の3月実質小売売上高の前月比変化の内訳



（注）2020年2月を100としたときの各項目の2020年3月の実績。横軸は小売売上高の算出に用いられる各項目の金額のウェイト。
（資料）欧州連合統計局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

ユーロ圏の業種別雇用見通しと失業率の推移



（資料）欧州連合統計局、欧州委員会統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

EUとドイツ、イタリアの時短操業支援策

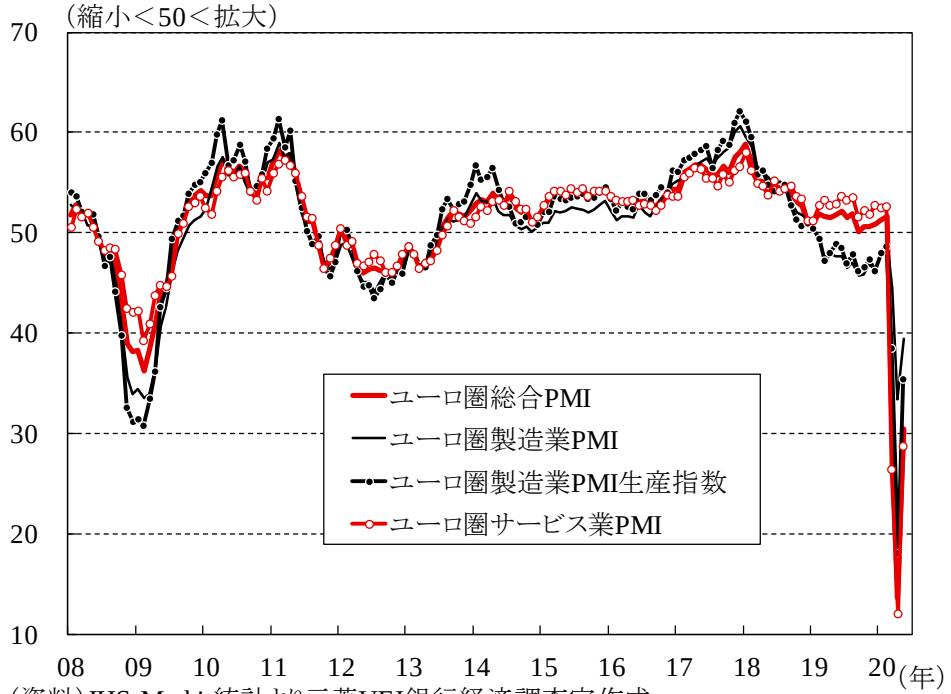
	制度概要	世界金融危機	今次危機
EU	時短操業による雇用維持を図る加盟国に対する財政支援	190億ユーロ	1,000億ユーロ
ドイツ	従業員の10%に労働時間短縮を適用した企業に対し、従業員の喪失賃金を補償	50億ユーロ（補償金額は喪失賃金の最大67%）	260億ユーロ（補償金額は喪失賃金の最大87%）
イタリア	企業活動を中止または縮小させた企業に勤める従業員の喪失賃金を80%補償	12億ユーロ	104億ユーロ

（資料）各国政府、各種資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

5. 欧州経済 （1）ユーロ圏 ③企業部門

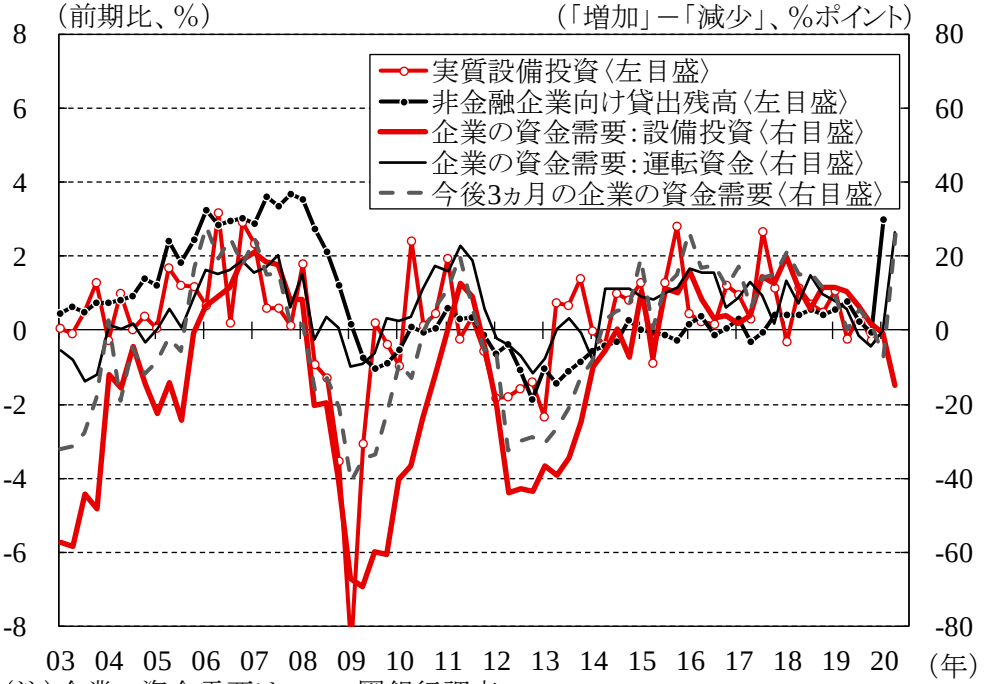
- 域内での公衆衛生措置実施による経済の急停止以降、ユーロ圏の企業マインドは急激に悪化し、4月の各マインド指標は過去最低水準を記録。とりわけサービス業の景況悪化が目立つが、製造業もPMIの生産指数は同程度悪化しており、ほぼ全ての業種で影響は深刻。
- 一方、5月のPMIは、依然低水準ながら早くも回復している。経済活動の正常化までには相当距離があるものの、段階的な各種措置緩和により、経済の最悪期からは一旦底離れするとみられる。第2波、第3波を前提としなければ、徐々に経済活動水準は上向くと見込まれる。
- 企業の設備投資に係る資金需要は大幅に減少する一方、運転資金需要は急増。各国政府の企業向け支援策が貸出支援に集中していることを踏まえると、当面は先行き不透明感による投資手控えに加え、債務負担の増大も企業の設備投資の下押し圧力となる公算大。

ユーロ圏のPMIの推移



（資料）IHS Markit統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

ユーロ圏企業の資金需要と実質設備投資の推移



（注）企業の資金需要はユーロ圏銀行調査。
（資料）欧州連合統計局、欧州中央銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

5. 欧州経済 （1）ユーロ圏 ④各種政策対応

- EUでは、5月27日に欧州委員会が7,500億ユーロの復興基金新設による加盟国向け財政支援を提案。財源は事実上の共同債発行を通じた金融市場からの調達となるうえ、支援形態（給付金が大半）を鑑みても、同案が成立した場合、南欧諸国の一層の財政悪化は免れる見通し。但し、同案では加盟国向け支援は2021年以降複数年かけて実施されるため、単年での支援額は大きくないとみられる。
- 金融政策では、ECBは3月以降、量的緩和や銀行貸出支援策の強化等、大規模な緩和策を矢継ぎ早に決定。しかし、利下げに踏み切らなかったことで、マイナス金利深掘りを回避したい姿勢が鮮明に。
- ECBは追加緩和を辞さない姿勢を示しているが、現状取れる手段は量的緩和の各種制約が実質的に撤廃されているパンデミック緊急購入プログラム（PEPP）の拡大に限られている状況。イタリア長期金利の対独スプレッドが依然高水準にあることや、現状ペースではPEPPが10月中に上限額に到達してしまうことを踏まえると、6月4日の政策理事会でPEPPの買入上限額を拡大するものと予想。

EUとユーロ圏主要国の主要な財政措置

	財政措置		金融支援	
	総額（対GDP比）	具体的措置	総額	具体的措置
EU	3,400億ユーロ ＋ 7,500億ユーロ （議論中）	■企業の時短操業支援を行う加盟国に対し補助金を支給 ■（議論中）復興基金を通じた補助金又は融資による加盟国支援	2,000億ユーロ	■欧州投資銀行が設立する「汎欧州保証基金」を通じた融資支援
ドイツ	1,500億ユーロ （4.4%）	■中小企業・個人事業主向け給付金 ■納税遅延による延滞金等措置適用を2020年末まで停止 ■飲食店内の食事の付加価値税を減税	6,000億ユーロ	■ドイツ復興金融公庫を通じた政府保証付企業向け融資 ■経済安定基金を通じて企業に出資 ■保証銀行による保証金額を増額
フランス	1,500億ユーロ （6.2%）	■休職する従業員の手当を保証 ■法人税と給与の支払延期・免除 ■観光、飲食業等の小規模事業者への支援金支給	3,000億ユーロ	■新規銀行融資に対する政府保証付与
イタリア	1,300億ユーロ （7.3%）	■医療従事者の残業代支援 ■個人事業主等の賃金保障 ■12歳以下の子ども等の保護者への補助金支給 ■観光業等の3・4月分の源泉徴収税及び付加価値税の支払延期 ■3月の店舗家賃の60%を税額から控除	同左	■零細・中小企業の借入及び住宅ローンの返済一時停止 ■中小企業向け中央保証基金の増額 ■自営業者、フリーランス、個人起業家への信用保証強化 ■事業者の予見可能な緊急資金需要に対する保証付与

（資料）各国政府、各種報道等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

ECBの3月以降金融政策決定内容と金融政策の見通し

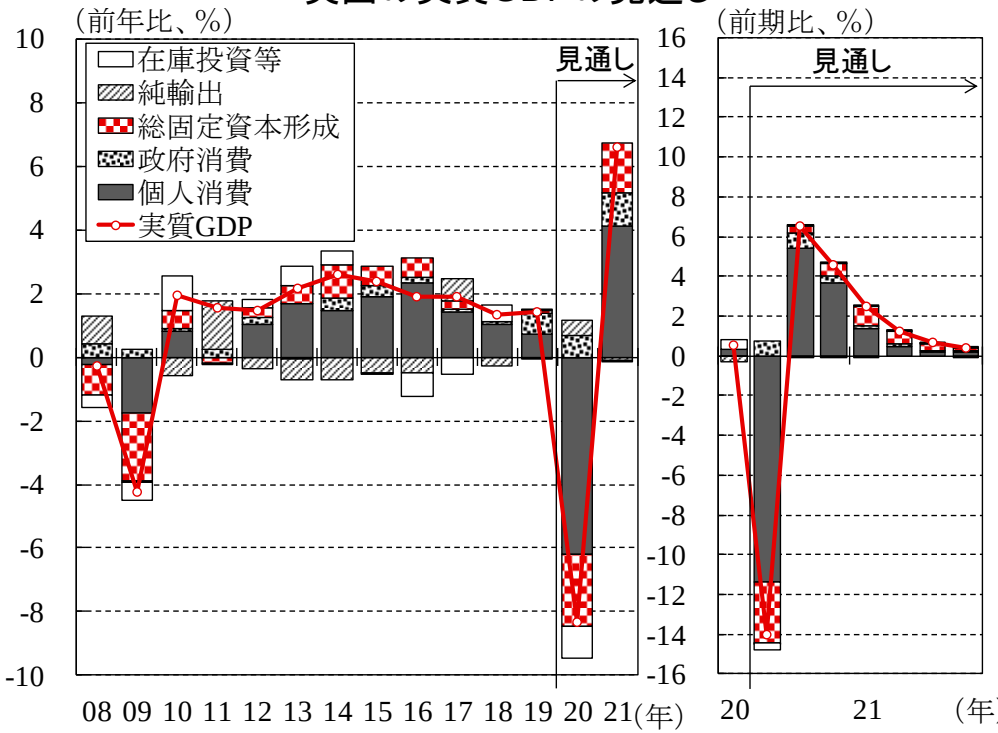
		決定内容	見通し
量的緩和	APP増額	従来の月額200億ユーロの購入に加え、年末までに民間債中心に1,200億ユーロ購入	現状維持
量的緩和	パンデミック緊急購入プログラム（PEPP）	最短でも年内まで、合計7,500億ユーロの追加資産買い入れ（ギリシャ国債含む、キャピタルキールールも柔軟に対応）。但し、新型コロナウィルス感染拡大に伴う危機的状況が終息次第終了	購入額拡大（2020年6月）
銀行貸出支援	TLTRO3の条件変更（2020年6月）	銀行への貸出金利を主要リファイナンス金利を50bps下回る水準（▲0.50%）に変更 貸出残高を維持した銀行に対しては、貸出金利を預金ファシリティ金利を50bp下回る水準（▲1.00%）に変更 入札制限を撤廃し、全額応札（借入限度額は適格貸出残高の50%に引き上げ）	現状維持
銀行貸出支援	長期資金供給オペ（LTRO）	3月16日の初回決済日以降、6月10日の最終決済日まで、毎週水曜日にLTROを実施 ※TLTRO3条件緩和適用までの臨時措置	現状維持
銀行貸出支援	パンデミック緊急長期資金供給オペ（PELTRO）	5月21日の初回決済日以降、12月3日の最終決済日まで、毎月1回（合計7回）実施 入札金利は主要リファイナンス金利の平均金利を25bps下回る水準（▲0.25%）に変更 全額応札方式（借入限度額無し）	現状維持

（資料）欧州中央銀行より三菱UFJ銀行経済調査室作成

5. 欧州経済 （2）英国 ①経済

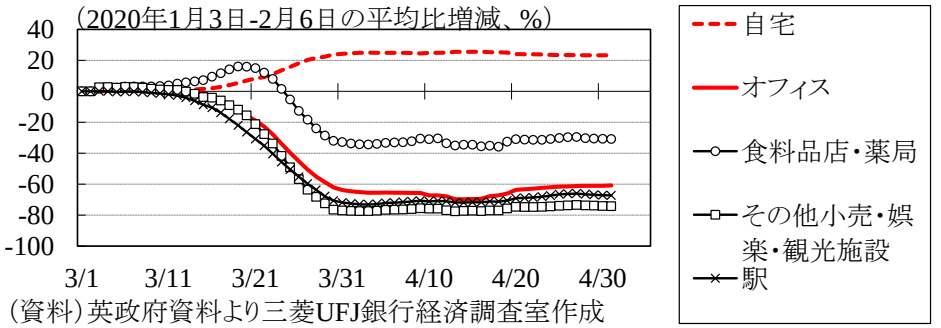
- 英国の1-3月期の実質GDP成長率は前期比▲2.0%と3四半期ぶりのマイナスとなった。新型コロナウイルスの影響による外需失速と3月からの各種公衆衛生措置実施を主因に、消費・投資ともに大きく減少。
- 3月23日の全土における罰則付き行動制限実施以降、幅広い消費・生産活動が急停止。英国のPMIは、4月にサービス業が13.4ポイント、製造業は32.6ポイントへと大幅に悪化。特にGDPの約8割を占めるサービス業の悪化が顕著であり、雇用市場への下押し圧力が増大。
- 2020年7-9月期から段階的に経済正常化が進めば、2020年の実質GDP成長率は前年比▲8.3%、2021年は同＋6.6%と回復する見込み。但し、実質GDPが2019年10-12月期の水準に戻るのは2023年以降とみられる。

英国の実質GDPの見通し



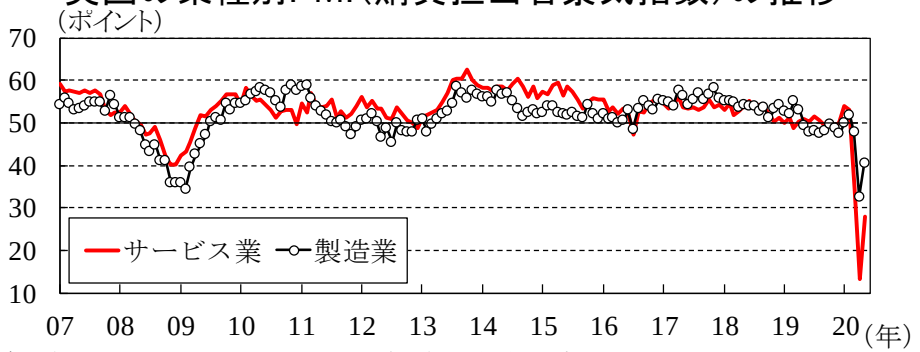
（資料）英国立統計局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

英国の場所別個人滞在時間の推移



（資料）英政府資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

英国の業種別PMI（購買担当者景気指数）の推移



（資料）IHS Markitより三菱UFJ銀行経済調査室作成

5. 欧州経済 （2）英国 ②各種政策対応

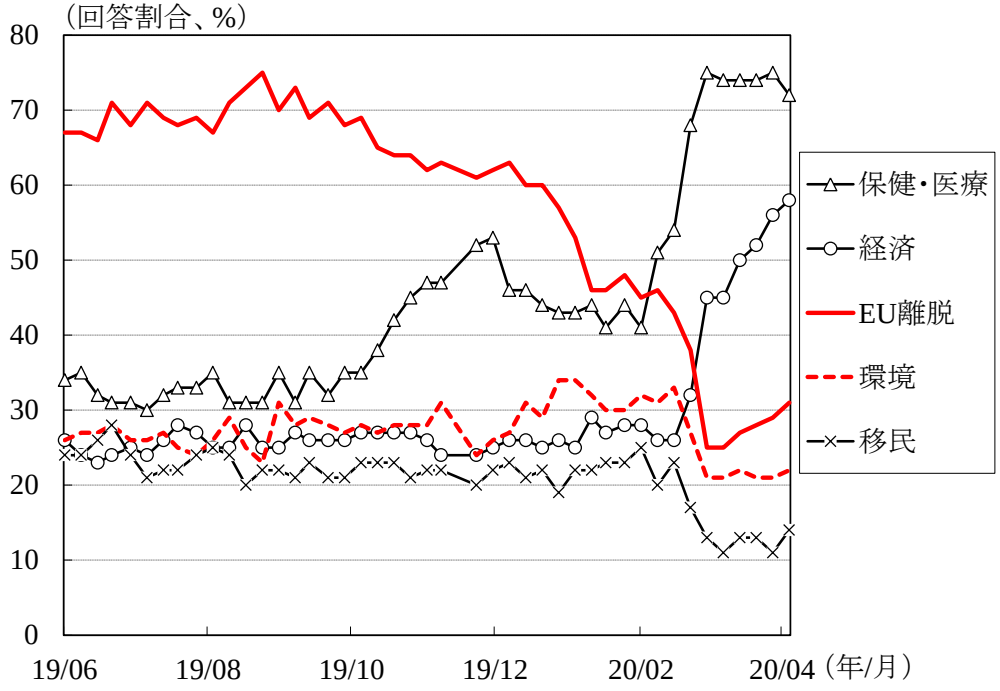
- 経済活動の停止に伴う倒産・失業を抑制すべく、英国政府と英中銀は共同歩調を取りながら財政・金融政策を総動員。特に家計の所得補償と企業の資金繰り支援に注力。経済対策規模は、世界金融危機時の水準を大きく上回り、欧州内ではドイツに次ぐ水準（財政出動・減税の“真水部分”の対GDP比は約5%とドイツに並ぶ）。
- 政府は5月11日に経済活動正常化に向けたロードマップを公表し、最速6月1日から小売店の営業を再開。但し、再開にあたっては、感染防止措置の導入等の条件が課せられ、実際は半年程度で段階的かつ慎重に正常化が進む可能性が高い。
- EU離脱：英国政府は現状移行期間を延長をしない方針を維持するも、英国・EUとも新型コロナ対応以外に政治的資源を割く余力に乏しく、英国世論も無秩序離脱による追加的負荷を受け容れる土壌にないことから、移行期間は何らかの形で延長される可能性が高いとみられる。

英国の財政・金融政策面の対応

	政策		内容
政府	家計の所得支援	被雇用者・自営業の所得補填	休業被雇用者及び収入喪失自営業者の給与・所得の80%までを政府が補填(最大2,500ポンド/月)
	企業の補助金・減税	助成金給付	事業税の減免措置適用対象の中小企業に1万ポンド、小売・接客・娯楽企業に1～2.5万ポンド給付
		付加価値税支払い猶予	VAT(付加価値税)のうち、3月20日～6月30日の納付分の支払いを2021年3月まで猶予
		事業税免除	小売・接客・娯楽企業の事業税の支払いを免除
	企業の資金繰り支援	大企業のCP買入れ	大企業（売上高、従業員数、外部格付等に条件）に対し、英中銀が最大10億ポンドのCP買い入れ
		中堅中小企業の融資保証	中堅企業（売上高4,500万～5億ポンド）は2,500万ポンド、中小企業（同4,500万ポンド以下）は500万ポンドを上限に政府が与信の8割を保証
中央銀行	政策金利引き下げ		政策金利を0.75%から0.10%に引き下げ
	資産買い入れ再開		国債・社債の買入枠を2,000億ポンド増額（総額6,450億ポンド）
	中小企業向け貸出促進（低利資金供給）		中小企業向け貸出促進のための市中銀行向け資金供給スキーム（TFSME）を導入
	銀行の自己資本規制緩和		カウンターシクリカル・バッファーレートを1%から0%に引き下げ

（資料）英政府、英中銀資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

英国の重要政策課題に関する世論調査

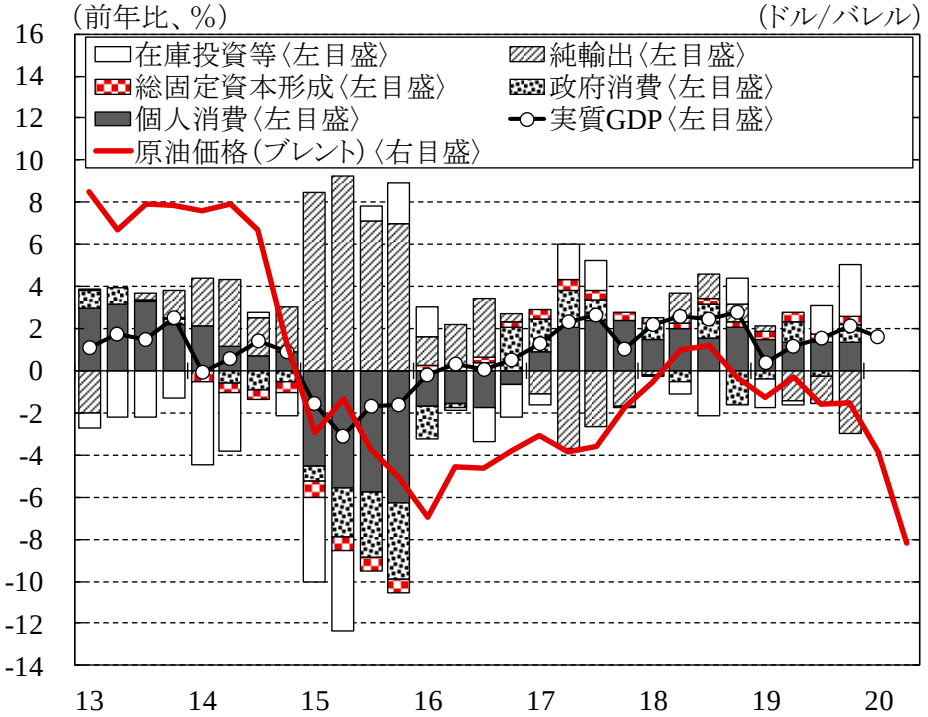


（資料）YouGovより三菱UFJ銀行経済調査室作成

5. 欧州経済 （3）ロシア

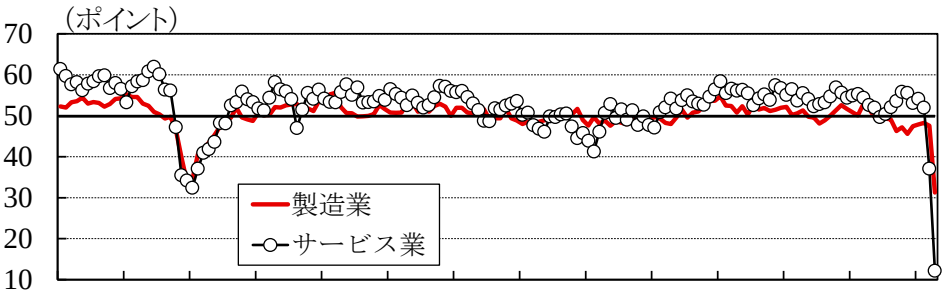
- ロシアの1-3月期の実質GDP成長率は前年比＋1.6%を確保。しかし、足元ではコロナ影響を受けた外需失速と主要都市の外出制限等による経済活動の停止に加え、原油価格の下落も重石となり、4月のPMIは世界金融危機時を大きく下回る過去最低水準を記録するなど急失速。
- 政府は5月12日に各種感染拡大防止措置の解除を発表したが、具体的な措置緩和は各首長に委ねられており、足元でも感染拡大が続いているため、経済活動の正常化は緩やかなものとなる可能性が高い。
- 財政政策では、歳入の4割を占める石油・ガス関連収入の減少による財政余力の圧迫が不可避。金融政策でも、原油価格低迷により、通貨防衛とインフレ抑制の観点から大規模な金融緩和策を打ち出し辛い状況にあり、大規模な景気刺激は難しい状況。2020年の実質GDPは前年比▲6.0%と大幅に落ち込み、2021年は同＋3.0%と、回復幅は限定的と予想。

ロシアの実質GDP成長率と原油価格の推移



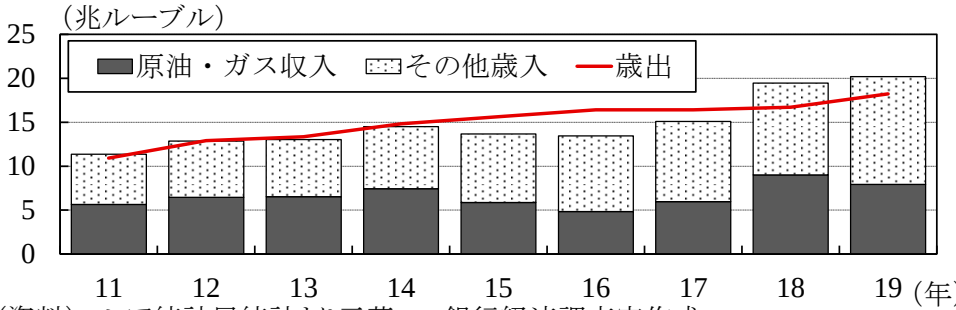
（資料）ロシア統計局統計、Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

ロシアの業種別PMIの推移



（資料）IHSMarkit統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

ロシアの連邦政府歳入・歳出額の推移



（資料）ロシア統計局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

6. アジア・豪州経済 （1）アジア概況

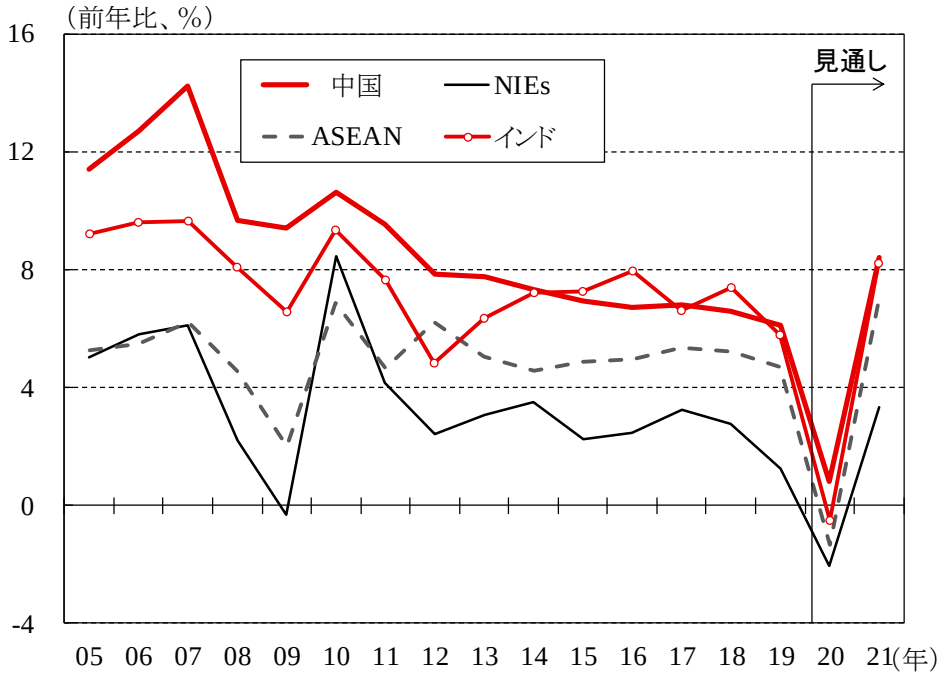
- 中国の1-3月期の実質GDP成長率は前年比▲6.8%と、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた一部都市の封鎖等を背景に急落。先行き、サービス消費や輸出の回復は緩やかに止まるとみられるが、政府主導の生産再開やインフラ投資等を背景に、先進国と比較して早期の回復を見込む。2020年の実質GDP成長率は同＋0.8%、2021年は同＋8.4%を予想。
- ASEAN、NIEsの1-3月期の実質GDP成長率は各々前年比＋1.6%、同▲0.1%と感染拡大影響が内外需両方に大きな逆風となり、大幅減速乃至マイナス転化。先行き、年後半まで感染拡大影響が続き、その後景気は緩やかに回復するとみられ、ASEAN、NIEsの成長率は各々2020年が同▲1.0%、同▲1.9%、2021年が同＋7.0%、同＋3.4%を予想。
- 豪州の1-3月期の実質GDP成長率は、自然災害の悪影響に加え、感染拡大を受けた各種経済活動制限により、一段と悪化した可能性が高い（GDP統計は6月5日に発表予定）。先行き、4-6月期までは感染拡大の負の影響が大きく、2020年は前年比▲6.9%、7-9月期以降回復に向かう前提で2021年は同＋5.3%を予想。

アジア・豪州経済の見通し総括表

	実質GDP成長率（%）			消費者物価上昇率（%）		
	2019年 実績	2020年 見通し	2021年 見通し	2019年 実績	2020年 見通し	2021年 見通し
アジア11カ国・地域	5.1	0.2	7.5	2.9	2.7	2.5
中国	6.1	0.8	8.4	2.9	3.0	2.0
インド（年度ベース）	4.2	0.7	7.2	4.5	3.6	4.2
NIEs	1.7	▲ 1.9	3.4	0.7	0.4	1.1
韓国	2.0	▲ 1.2	3.0	0.4	0.5	1.1
台湾	2.7	▲ 0.5	3.2	0.6	0.2	0.9
香港	▲ 1.2	▲ 4.8	3.5	2.9	1.3	1.8
シンガポール	0.7	▲ 5.5	5.0	0.6	▲ 0.2	0.7
ASEAN5	4.8	▲ 1.0	7.0	2.1	1.6	2.4
インドネシア	5.0	0.3	8.0	2.8	2.6	3.0
タイ	2.4	▲ 6.0	4.5	0.7	▲ 0.8	0.8
マレーシア	4.3	▲ 2.1	7.7	0.7	▲ 0.3	1.5
フィリピン	5.9	▲ 1.5	6.5	2.5	2.1	2.5
ベトナム	7.0	2.5	6.8	2.8	2.5	3.3
オーストラリア	1.8	▲ 6.9	5.3	1.6	0.8	1.5

（注）インドの年度は4月～翌年3月。

アジア主要国・地域の実質GDP成長率の推移

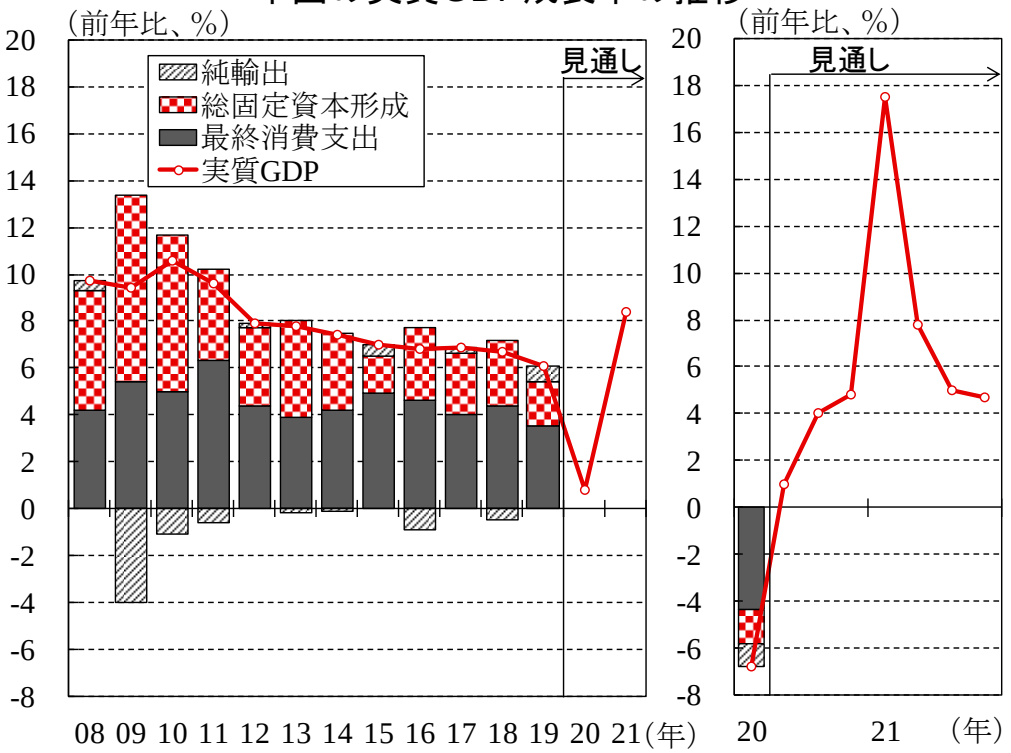


（資料）各国統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

6. アジア・豪州経済 （2）中国 ①概観・政策対応

- 1-3月期の実質GDP成長率は前年比▲6.8%と、新型コロナウイルス感染拡大の影響を受け、四半期毎の公表を開始した1992年以降、初のマイナス成長。
- 都市封鎖などの厳しい公衆衛生措置により感染拡大の鎮静化を概ね実現。3月以降は経済活動再開に向けた政策梃入れを図り、企業部門は財生産、投資など前年を上回る指標も出ているが、サービス消費を中心に家計部門の回復は依然途上。
- 5月22日に開幕した全国人民代表大会（全人代）では、2020年の経済成長率目標は公表されず。「より積極的」とする財政政策方針の下、政府は13年ぶりに特別国債の発行を決定したほか、地方専項債の発行枠を拡大。また、特に中小企業の支援を目的に、各種税・社会保険料の減免を決定（昨年比減免幅拡大）。なお、李克強首相は「今年は雇用安定と民生維持に優先的に取り組む」旨を表明。

中国の実質GDP成長率の推移



（資料）中国国家統計局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

全国人民代表大会（全人代）の概要

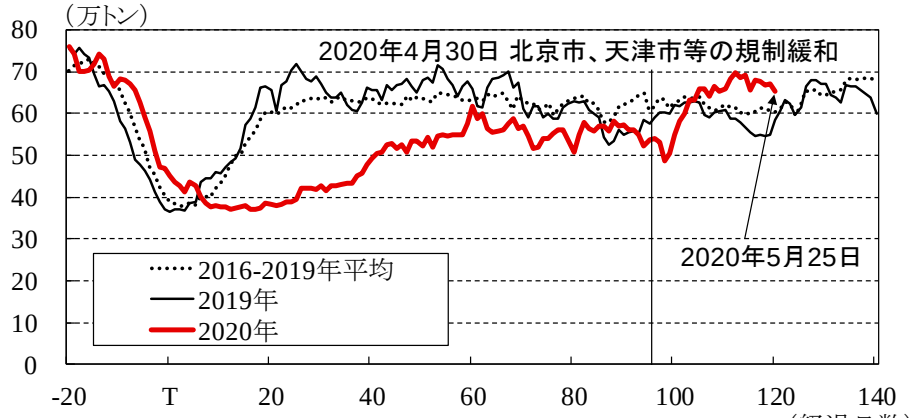
財政・金融政策の基本方針	・財政政策：「積極的」な財政政策はより積極的かつ効率的に ・金融政策：「穏健」な金融政策はより柔軟かつ適度なものに	
各種数値目標・基準	・実質GDP成長率目標：提示せず（2019年：前年比＋6.0%～6.5%） ・都市部調査失業率：6.0%前後（2019年：5.5%前後） ・財政赤字GDP比：3.6%、規模3.76兆元（2019年：2.8%、規模2.76兆元）	
特別国債	1兆元（2007年以来、13年ぶりの発行）	
	感染症防止・医療施設の増設、医療衛生・感染症対策の強化等に利用	
地方専項債（インフラ投資原資）発行枠	3.75兆元（2019年は2.15兆元）	
	消費拡大・ 民生改善・構造調整・持続力強化に繋がる建設を重点支援 ・新型インフラ（5G、次世代情報ネットワーク）の整備強化等	
企業向け税・社会保障負担減	2.5兆元以上（2019年は約2兆元）	
	増値税（付加価値税）税率・企業養老保険料率の引き下げ	0.5兆元
	減税・料金引き下げ政策 ・中小企業の社会保険料免除（年内） ・公共交通運輸、飲食・宿泊等の増値税免除（年内） ・中小企業と自営業者の所得税の納付猶予（来年まで）等	-
中小・零細企業向け金融支援	・中小企業の元利金支払いを来年3月末まで延長 ・大型商業銀行の中小企業向け融資の伸び率を前年比＋40%以上拡大（2019年は同＋30%以上拡大）等	

（資料）各種報道等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

6. アジア・豪州経済 （2）中国 ②高頻度データによる回復度合い

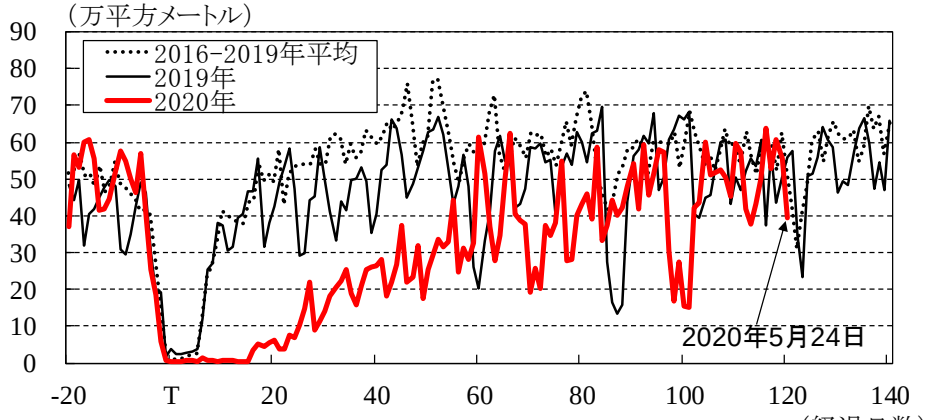
➢ 足元の経済活動状況を、日次乃至週次ベースの統計である石炭消費量（6大電力会社平均）や交通遅延指数、住宅販売床面積、乗用車販売台数で確認すると、中国国内での感染拡大に歯止めが掛かるなか、何れも前年と同程度、或いは前年をやや上回る水準まで回復。

6大電力会社の石炭消費量



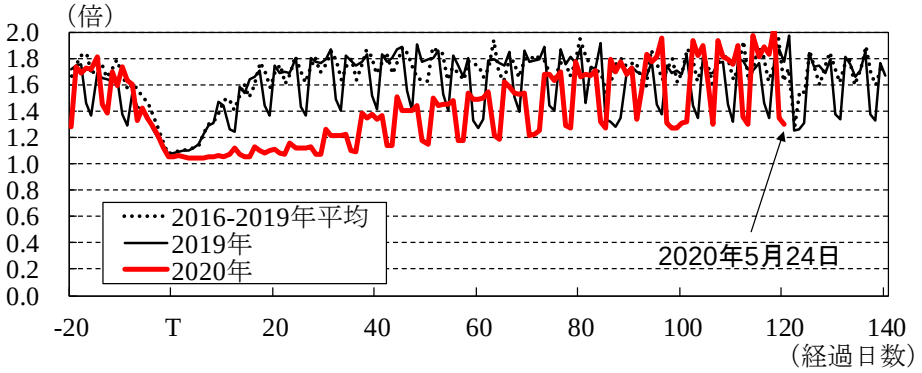
（注）Tは春節。2020年は1月25日。
（資料）Windより三菱UFJ銀行経済調査室作成

主要30都市の住宅販売床面積



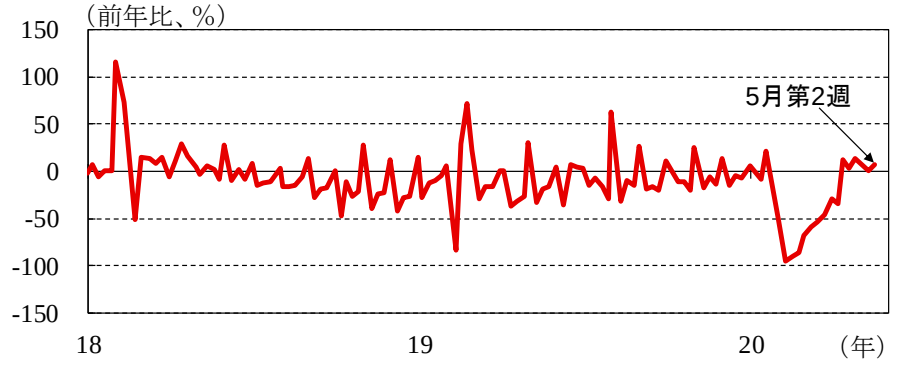
（注）Tは春節。2020年は1月25日。
（資料）Windより三菱UFJ銀行経済調査室作成

交通遅延指数（北京、上海、広州、深圳、武漢）



（注）1. 通常の移動時間に対する実際の移動時間の比率。対象は都市居住者。
2. Tは春節。2020年は1月25日。
（資料）Windより三菱UFJ銀行経済調査室作成

1日当たり平均乗用車販売台数

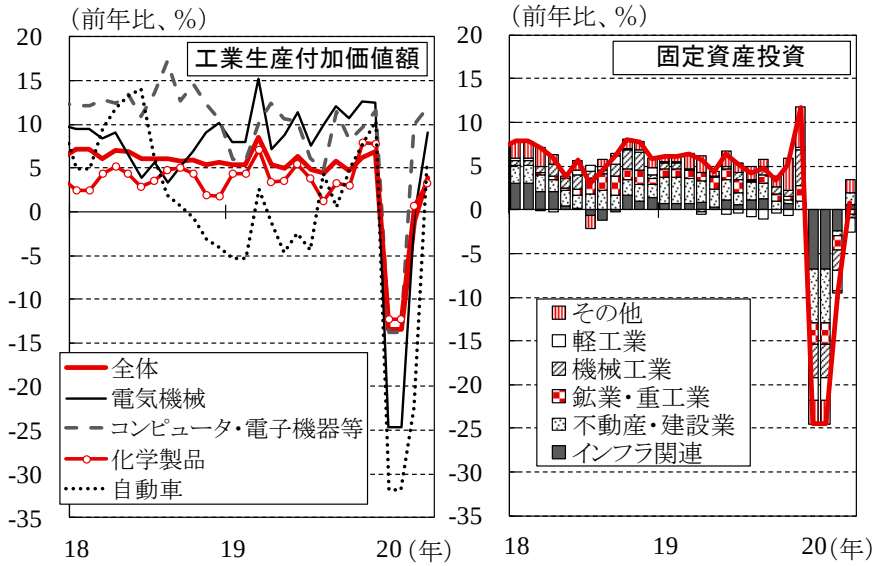


（注）年により春節時期は前後。
（資料）Wind、全国乗用車市場信息聯席会より三菱UFJ銀行経済調査室作成

6. アジア・豪州経済 （2）中国 ③企業部門 vs 家計部門

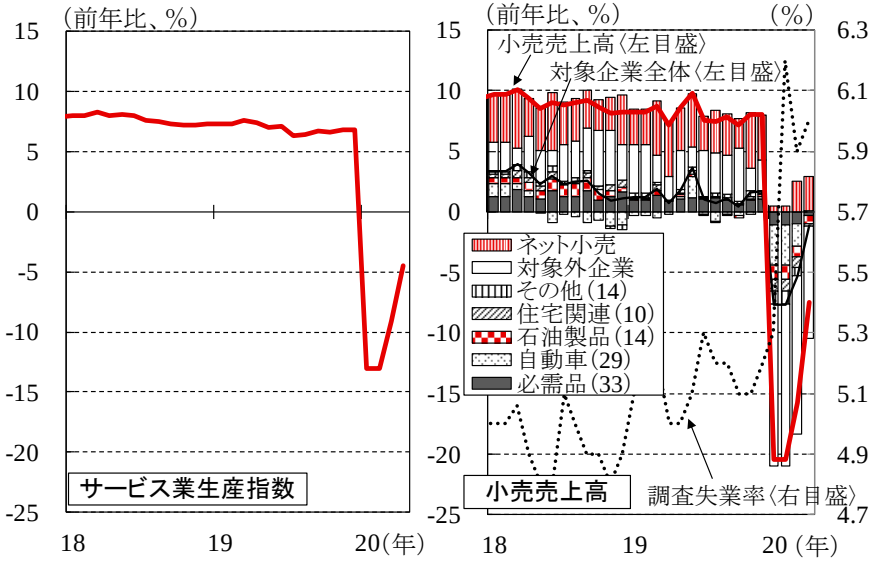
- 1-2月の工業生産やサービス業生産、固定資産投資、小売売上高は、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、何れも前年比2桁マイナスの水準まで急落。足元で回復しつつあるが、政策効果を受ける企業部門と、政策による下支え効果が少ない家計部門で回復ペースは区々。
- 企業部門では、工業生産が政府支援を追い風としてハイテク関連を中心に前年比プラス転化しているほか、投資もインフラ投資に支えられて急回復。先行きの生産は、政府による「感染予防常態化の中で生産再開、フル稼働を全面的に後押し」との方針の下、底堅く推移する見込み。
- 先行きの投資も、政府が推進する「新しいインフラ」、すなわち5Gネットワークやスマートシティ構築等への投資を背景に、機械工業向けが下支えとなり、底堅い推移を予想。インフラ投資は、2020年の地方専項債（インフラ投資の原資）の発行枠が3.75兆元と前年（2.15兆元）を大幅に上回ることから、底堅く推移する見込み。
- 一方、家計部門関連では、小売売上高やサービス業生産の回復ペースは緩やか。感染再拡大の懸念が燻り続けているほか、失業率が約6%と比較的高水準で推移していること等を踏まえると、この先も回復は一本調子ではないと予想。

企業部門関連：工業生産付加価値額と固定資産投資の推移



（資料）中国国家統計局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

家計部門関連：サービス業生産指数と小売売上高の推移

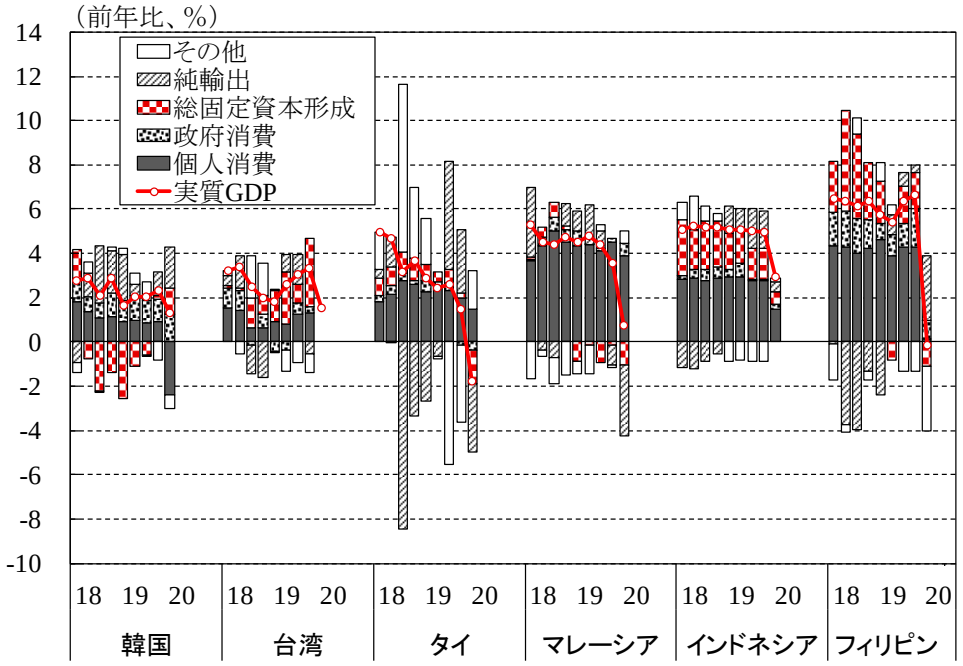


（注）1. 小売売上高の『対象企業』は品目が公表される年間売上高500万元以上の企業。
（ ）は『対象企業全体』に占めるシェア。
2.『必需品』は食料品、衣類、日用品、医薬品。『住宅関連』は家電製品、家具、建設資材。
（資料）中国国家統計局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

6. アジア・豪州経済 （3）その他アジア ①内外需

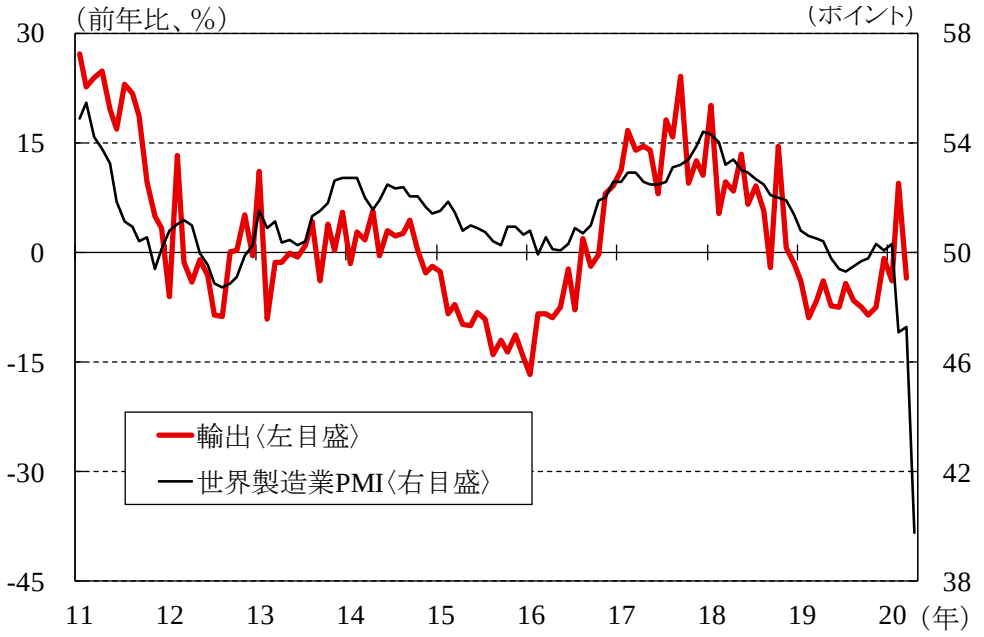
- その他アジアについては、新型コロナウイルス禍以前は堅調な個人消費が経済全体を下支えしていたが、感染拡大の影響により国内の経済活動は大きく落ち込んでいる。1-3月期の個人消費をみると、インドネシア、フィリピン等では大幅に減速し、感染拡大が比較的早期に始まった韓国、台湾では前年比マイナスとなっている。先行き、公衆衛生措置の緩和に伴い徐々に持ち直しに転じるものの、感染再拡大のリスクがあること等を踏まえると、回復ペースは緩やかとなる見込み。
- 外需については、昨年後半から徐々に持ち直しの兆しをみせていた最中に、新型コロナウイルス禍に直面しており、3月のアジア主要国の輸出は前年比▲3.4%とマイナス転化。先行き、中国経済の回復に伴い中国向け輸出は持ち直すものの、先進国向けは厳しい状況が続き、全体として緩やかな持ち直しにとどまる見込み。

アジア主要国・地域の実質GDPの推移



（資料）各国統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

アジア主要国の輸出と世界製造業PMIの推移

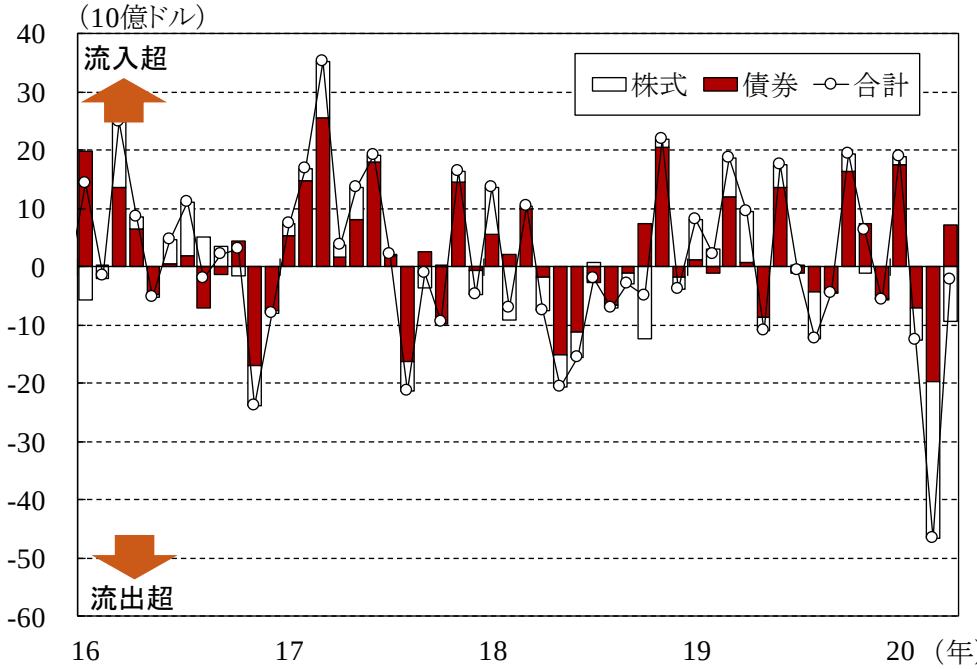


（注）アジア主要国は韓国、台湾、インドネシア、タイ、マレーシアの5ヵ国。
（資料）各国統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

6. アジア・豪州経済 （3）その他アジア ②金融市場

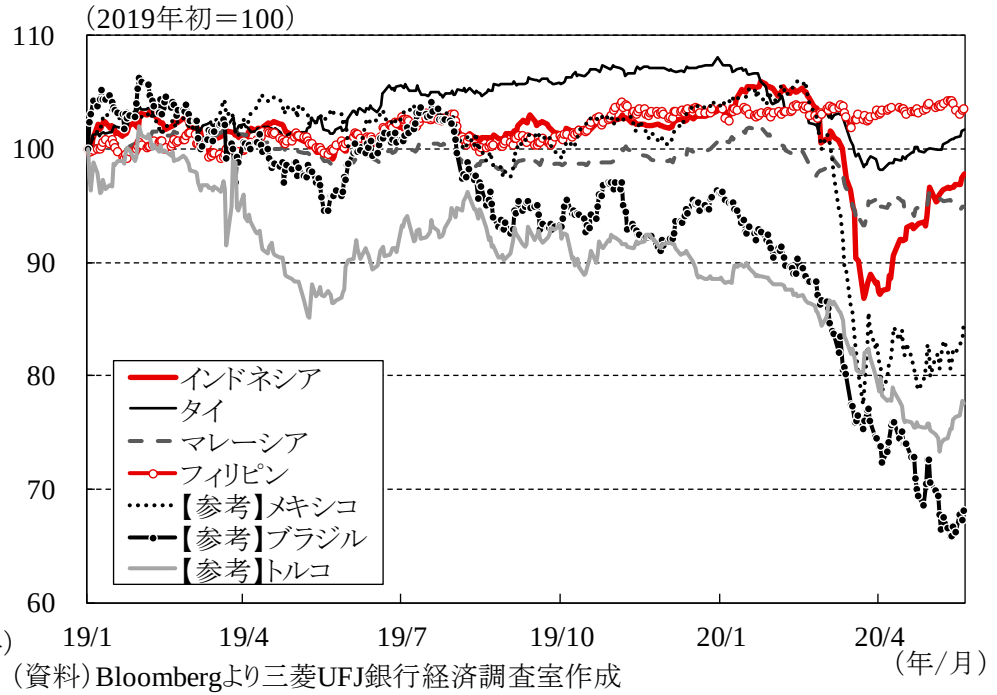
- 感染拡大による実体経済への逆風に加え、新興国ならではの問題である資金流出や通貨下落にも注意が必要。
- 3月のアジア新興国（除く中国）へのネット証券投資額は465億ドルの流出超と、取得可能な2010年以降で最大の流出額となった。また、為替相場についても、経済のファンダメンタルズや各種規制等を踏まえた通貨取引の自由度の違い等により、現状ではメキシコ等の他地域の新興国通貨と比べ下落幅は限定ながら、アジア地域での感染が拡大し始めた3月以降は総じて下落傾向にあった。
- 足元、主要先進国の経済対策等を手掛かりにネット証券投資額、為替相場共に底打ち感が出ていること等を踏まえると、新興国売りが加速する可能性は低い。但し、感染症影響深刻化の場合には景気の更なる悪化が意識されることもあり得、国際的な資金の動きにはなおも不透明感が残る。

アジア新興国（除く中国）への
ネット証券投資額の推移



（資料）IIF資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

ASEAN主要国とメキシコ、ブラジル、トルコ
の為替相場の推移

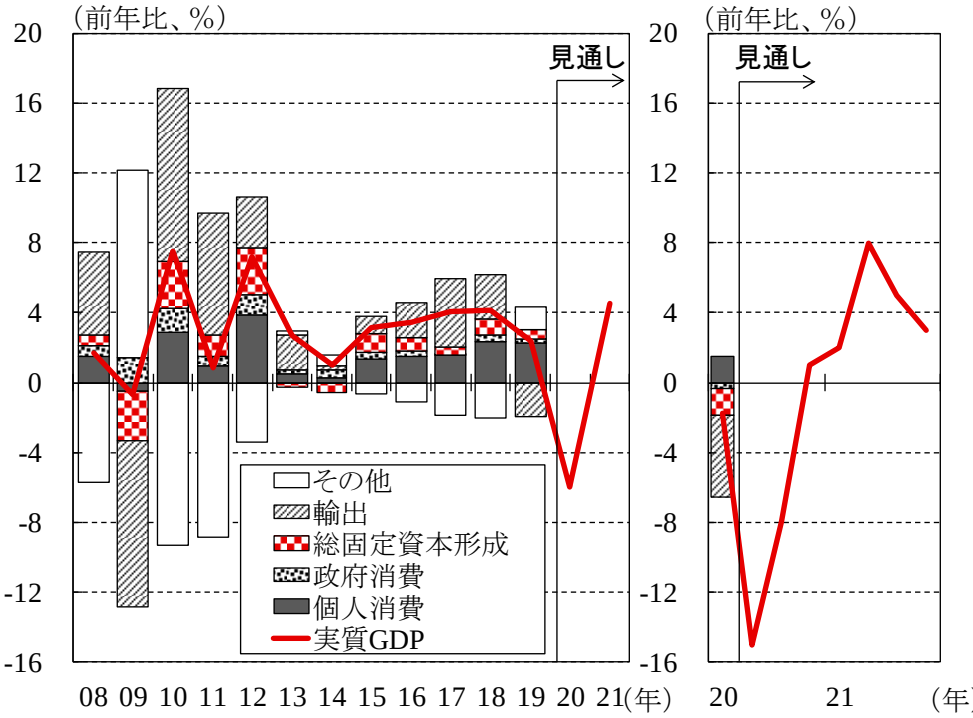


（資料）Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

6. アジア・豪州経済 （3）その他アジア ③タイ

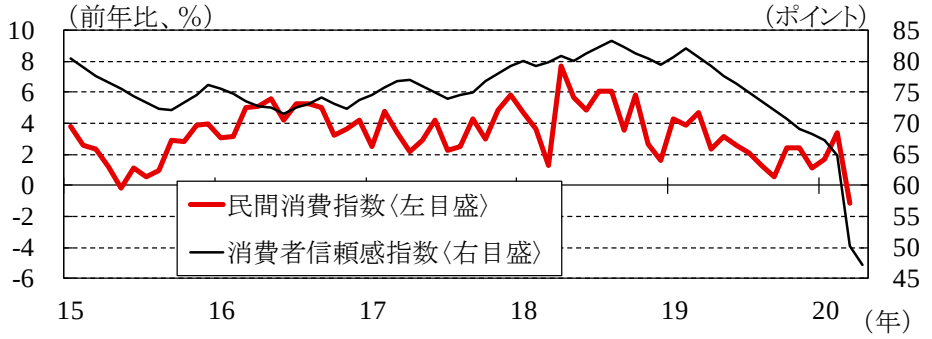
- タイの1-3月期の実質GDP成長率は前年比▲1.8%と6年ぶりのマイナス成長。内訳をみると、個人消費は前年比＋3.0%とプラスを維持したものの伸びは鈍化。サービス輸出の大幅減少（同▲29.8%）を主因に輸出が同▲6.7%とマイナス幅が拡大し全体を押し下げ。
- 新型コロナウイルスの感染拡大は国内の消費活動や主要産業である観光業に大きな影響を及ぼしており、3月の民間消費指数は前年比▲1.2%と約5年ぶりにマイナス転化。また、3月の外国人来訪者数は同▲76.4%と大幅減。
- 先行き、4月以降も外出禁止等の厳格な公衆衛生措置が続いていたことや、他国の感染状況から外国人観光客の回復は当面見込み難いことから、実質GDP成長率は、2020年が前年比▲6.0%とASEAN主要国で最大のマイナス幅を記録した後、2021年は同＋4.5%と緩やかに回復すると予想。

タイの実質GDPの推移



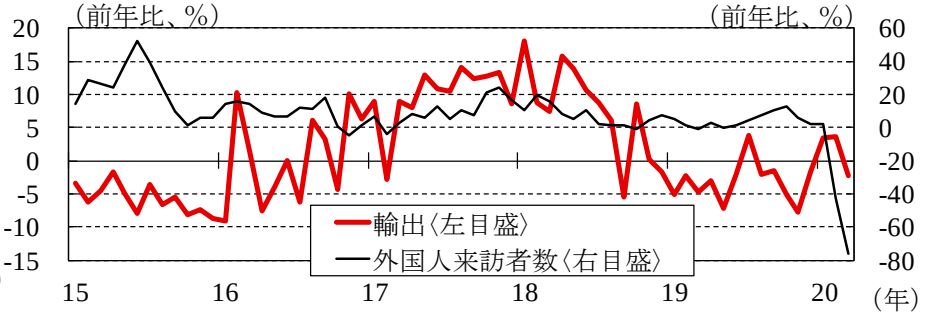
（資料）タイ国家経済社会開発局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

タイの民間消費と消費者信頼感指数の推移



（資料）タイ中銀統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

タイの輸出と外国人来訪者数の推移

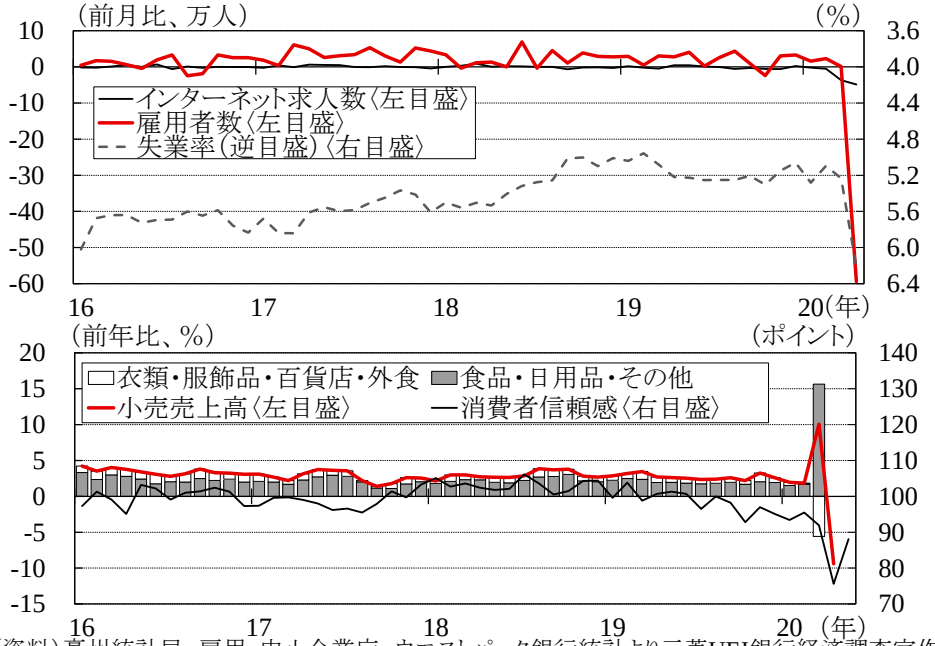


（資料）タイ商務省、観光庁統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

6. アジア・豪州経済 （4）豪州

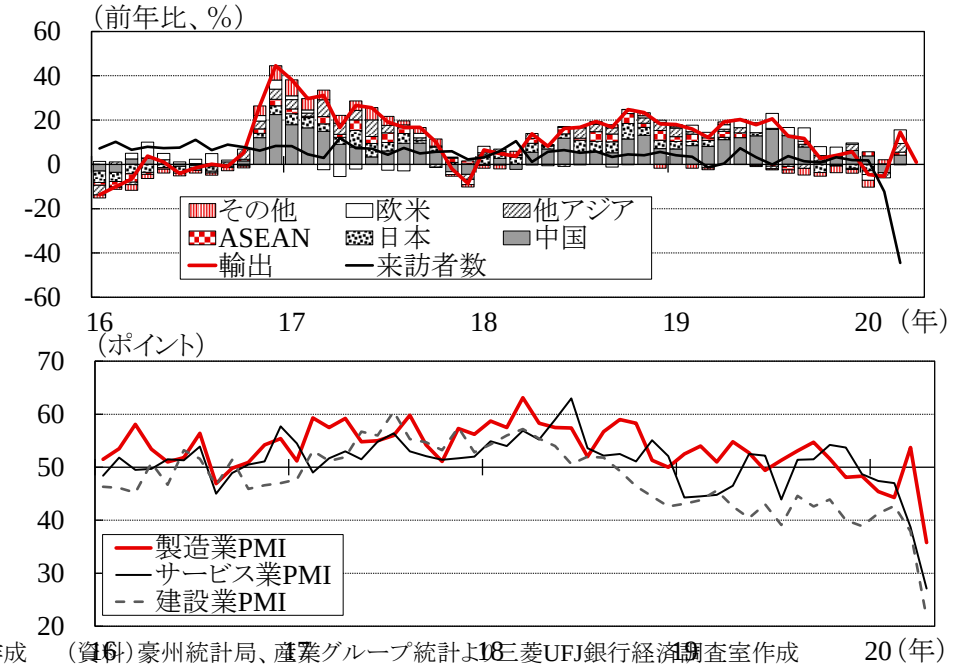
- 豪州経済は、近年の個人消費の伸び鈍化を主因とする減速傾向の継続や、昨年来今年2月まで続いた国内における自然災害の悪影響に加え、3月中旬以降の新型コロナウイルスの感染拡大を受けた各種経済活動制限により、1-3月期の実質GDP成長率が一段の悪化を示す可能性が高い（GDP統計は6月5日に発表予定）。
- 先行きも、感染拡大防止のための各種公衆衛生措置により経済活動が制限される中、景気は大幅な落ち込みが続き、 4-6月期の実質GDP成長率は前期比二桁のマイナス成長となる見込み。実際、主要な月次指標を確認すると、4月以降、雇用環境や消費者マインド、個人消費の大幅悪化がみられるほか、企業も内外需の低迷を受け先行きを悲観。
- 政府は、最近の感染拡大ペースの鈍化を受け、7月までの安全な経済活動再開を目標とし、5月8日に各種制限措置を段階的に緩和するロードマップを公表。各種制限措置が徐々に緩和される中、景気は7-9月期以降に回復へ向かう公算だが、感染拡大の負の影響は大きく、実質GDP成長率は、2020年が前年比▲6.9%、2021年が同＋5.3% となる見込み。

豪州の雇用指標・
小売売上高・消費者マインドの推移



（資料）豪州統計局、雇用・中小企業庁、ウエストパック銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

豪州の輸出・来訪者数・PMIの推移



（資料）豪州統計局、産業グループ統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

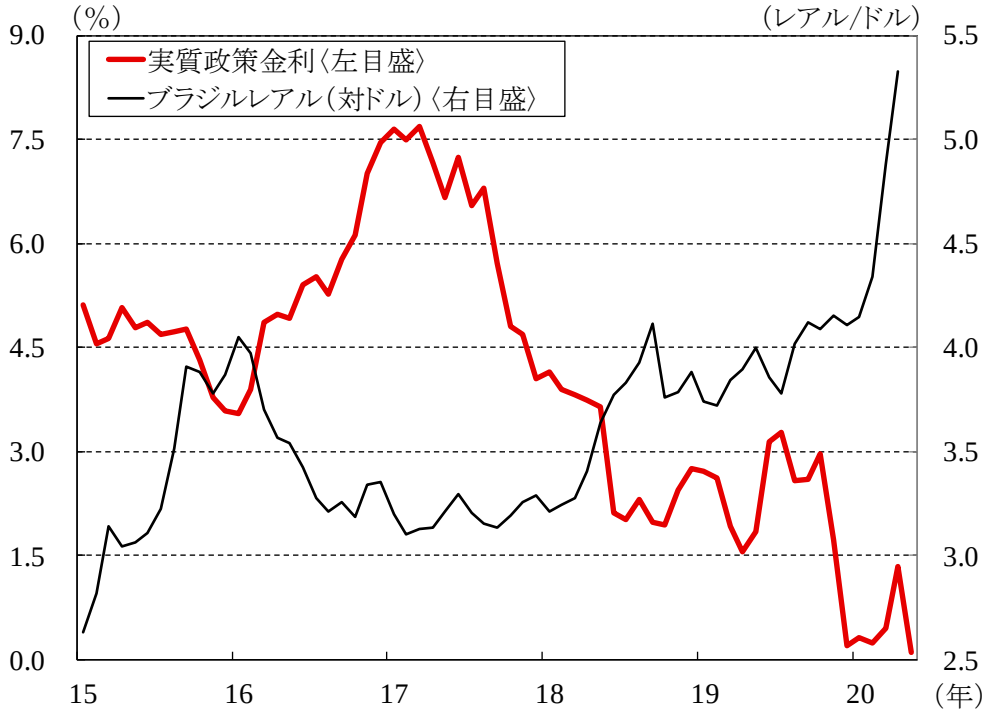
7. 中南米経済 （1）ブラジル

- ブラジル経済は、3月から新型コロナウイルスの感染が拡大したことから失速し、企業の景況感も急激に悪化。これを受け、政府は、総事業費1.1兆レアル（名目GDP比15%）の緊急経済対策を決定。加えて5月に中央銀行が政策金利を3.00%まで引き下げるなど、金融面の対策もなされている。
- もっとも、閣僚や州政府は感染拡大の抑止を優先しており、景気回復を優先するボルソナロ大統領と対立 。金融市場は政治の機能不全を懸念し、ブラジルレアルの対ドル相場は軟調に推移している。政策の不透明感に加え、不十分な公衆衛生措置から感染が急拡大していることも考慮すると、景気の悪化は長期化を余儀なくされよう。2020年の実質GDP成長率は前年比▲5.0%に落ち込み、2021年も同+1.0%低成長に止まると予想。

ブラジルの製造業景況感指数の推移

（注）100が好不況の分岐点を示す。
（資料）FGV統計より国際通貨研究所作成

ブラジルの金融関連指標の推移

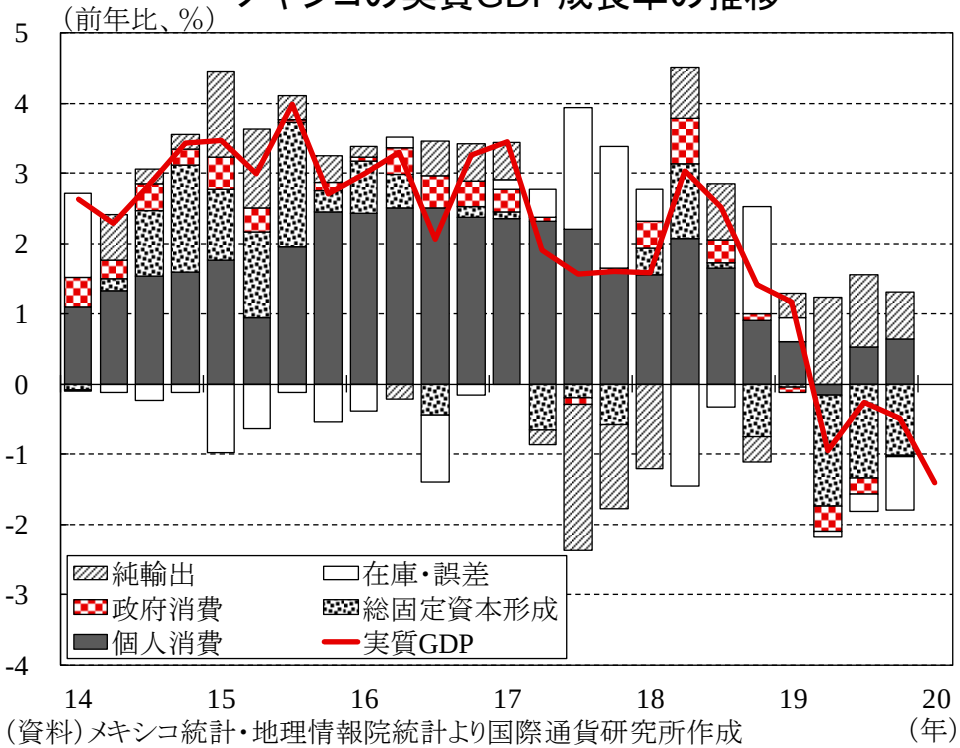


（資料）ブラジル中央銀行統計より国際通貨研究所作成

7. 中南米経済 （2）メキシコ

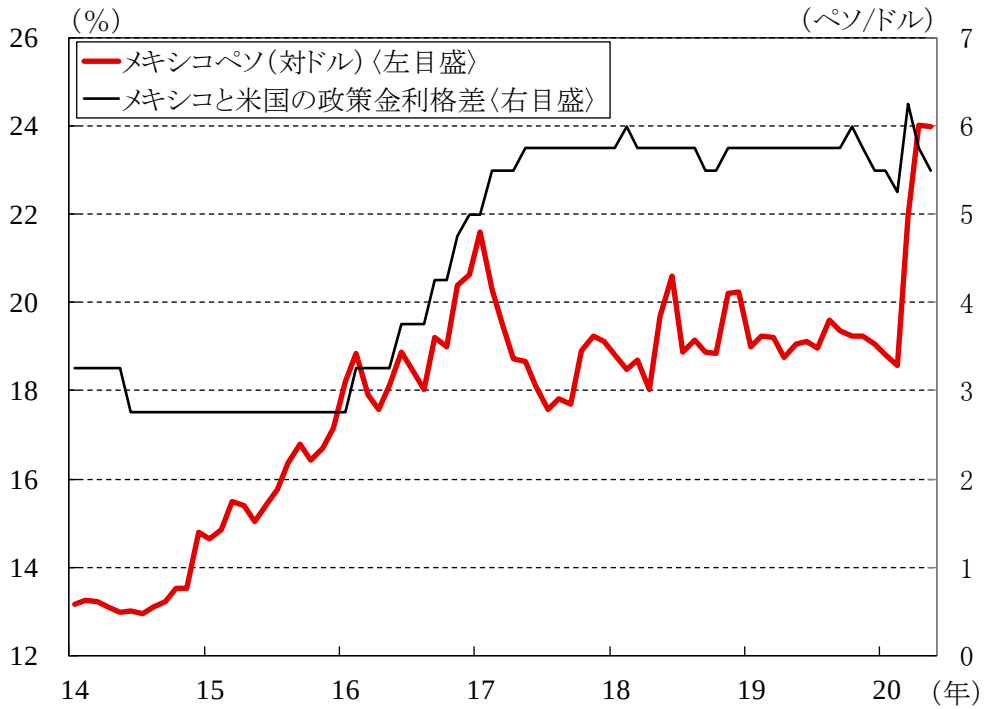
- 2019年から始まった景気悪化は2020年に入っても続いており、1-3月期の実質成長率は前年比▲1.4%と4四半期連続のマイナス成長となった。こうした中、メキシコにおいても新型コロナウイルスの感染が拡大し、3月30日に政府は「不可抗力の衛生上の緊急事態」を宣言。5月末まで経済活動を原則停止するとしたため、メキシコの経済活動は目下、加速度的に悪化しており、4月の自動車生産は前年比▲99%の未曽有の落ち込みとなった。
- 政府は貧困層向け支援を中心とした経済・衛生対策を実施する見通しであるものの、公衆衛生インフラ・医療体制が脆弱であることから、感染拡大とそれに伴う景気悪化は長期化する公算が高い。
- メキシコペソの先安懸念から金融政策の緩和余地も相対的に限られることも考慮すると、2020年の実質GDP成長率は前年比▲6.5%まで悪化し、2021年も同＋2.5%程度に止まると予想される。

メキシコの実質GDP成長率の推移



（資料）メキシコ統計・地理情報院統計より国際通貨研究所作成

内外金利差と為替レートの推移

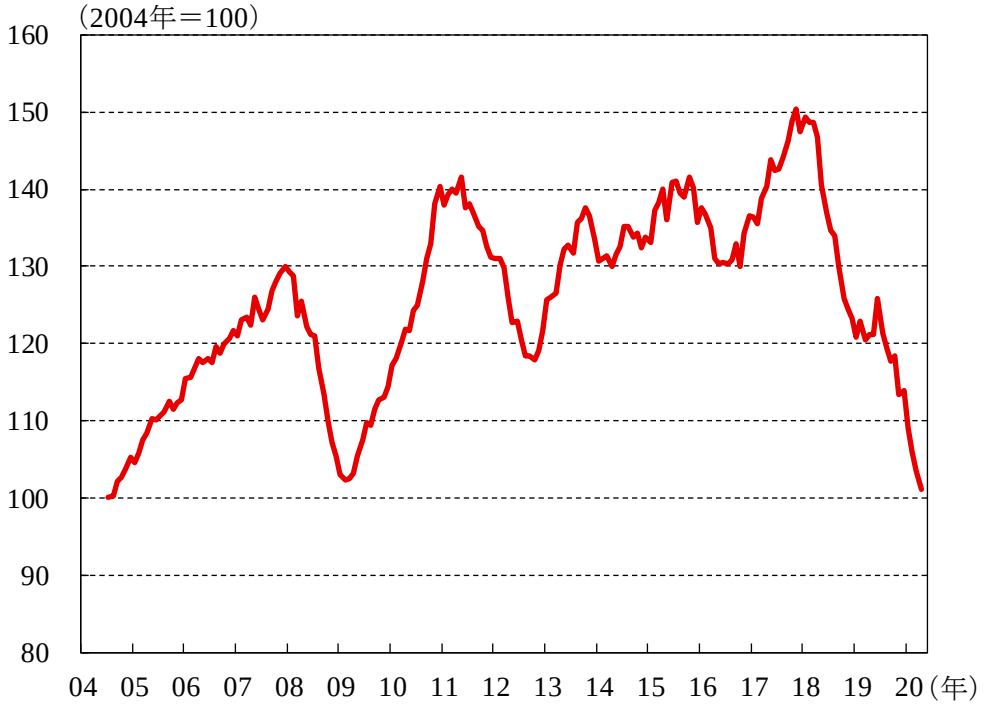


（資料）メキシコ銀行より国際通貨研究所作成

7. 中南米経済 （3）アルゼンチン

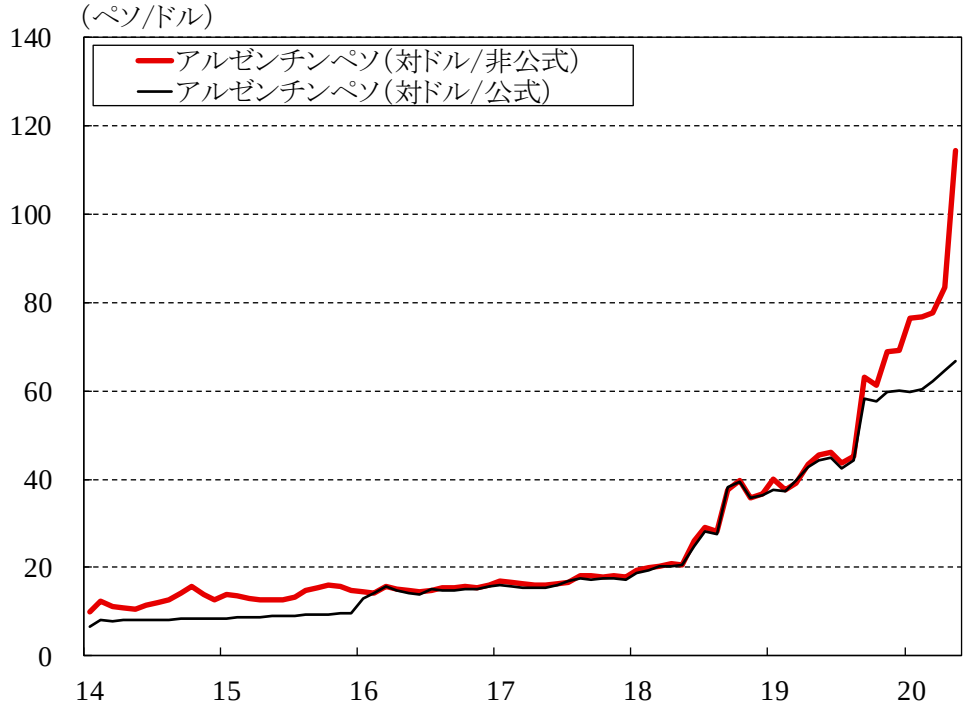
- アルゼンチン経済は、新型コロナウイルス禍前から景気後退と高いインフレ率が併存する深刻な不況に陥っており、2019年10-12月期の実質GDP成長率は前年比▲1.1%と悪化し、足元でも景気先行指数は一本調子で下落。
- また、アルゼンチンは債務問題を抱えているが、政府による債権団との債務再編交渉が難航するなど、依然解決の糸口は見えていない。外貨準備高は対外債務の20%を切るなど慢性的な外貨不足が継続していることに加え、5月22日に形式的なデフォルト状態となる中、アルゼンチンペソの対ドル非公式レートは2014年の10分の1以下にまで下落。
- 新型コロナウイルス感染拡大はこれまでのところ比較的小規模であるものの、債務問題に起因するスタグフレーションによる経済の混乱は長期化する公算が大きく、2020年の実質GDP成長率は前年比▲8%に一段と悪化し、2021年も同＋0%に止まると予想。

アルゼンチンの景気先行指数の推移



（資料）Torcuato di Tell大学統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

為替レートの推移

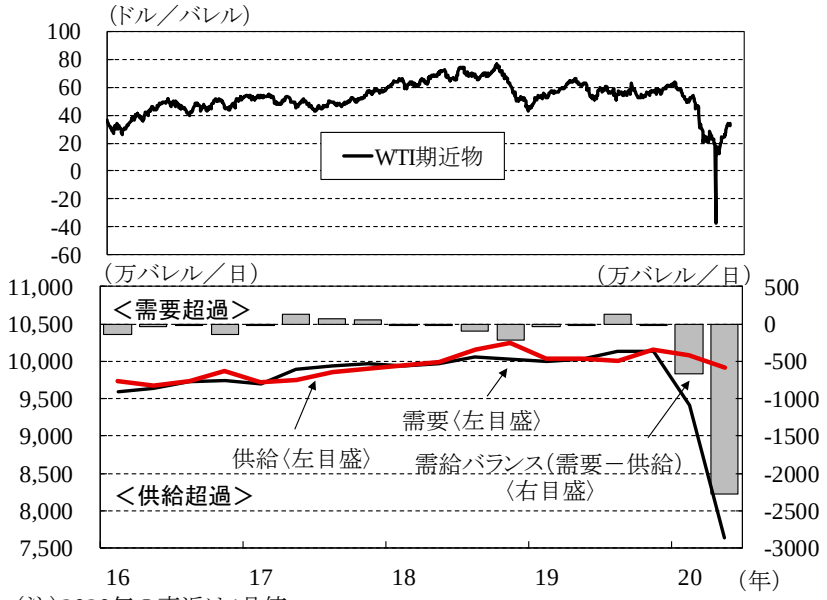


（資料）統計センサス局統計より国際通貨研究所作成

8. 原油価格 （1）現状

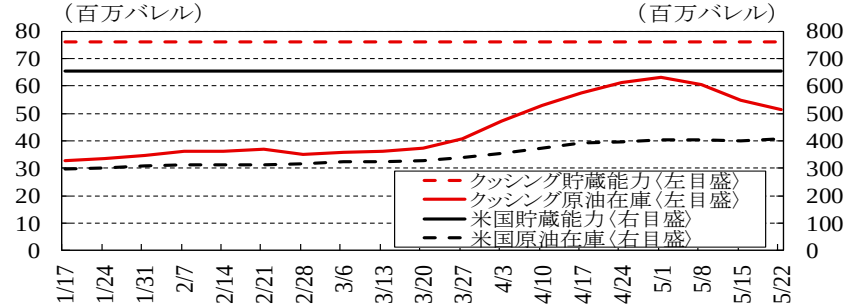
- 原油価格は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う世界景気後退懸念を受けて下落し、3月中旬以降4月前半までは20ドル台（WTI期近物1バレル当たり、以下同）で推移。かかるなか、4月12日にOPECプラスは過去最大規模となる日量970万バレル（5-6月）の協調減産で合意。
- しかし、公衆衛生措置により人の移動が制限されるという状況下、需要落ち込みも前例ない程激しく、市場では減産規模が十分ではないとの見方が拡がり、更には原油在庫急増を背景に貯蔵余力への懸念が生じるまでに至った結果、一時史上初のマイナス圏（▲37ドル台）も記録。
  （注）4月20日には、期近物の交替という一時的なタイミングではあったが、現物引き取りを嫌った投資家の投げ売り等があったとされる。
- 4月末以降は欧米諸国の一部で経済活動再開に向けた動きが進んでいることを受け、原油需要回復への期待から原油価格は持ち直しており、5月19日の限月交替前に4月のような事態が起きることもなく、足許では30ドル台で推移。
- 在庫をみると、WTIの現物受け渡し地点である米オクラホマ州クッシングの貯蔵設備の稼働率は68%と高水準ながらも、4月に急増した原油在庫は足元やや低下。また、OECD諸国の原油・石油製品在庫は3月に急増したが、ほぼ過去5年平均並みであり、貯蔵能力逼迫懸念も後退。

原油価格（WTI期近物）と世界の需給バランスの推移



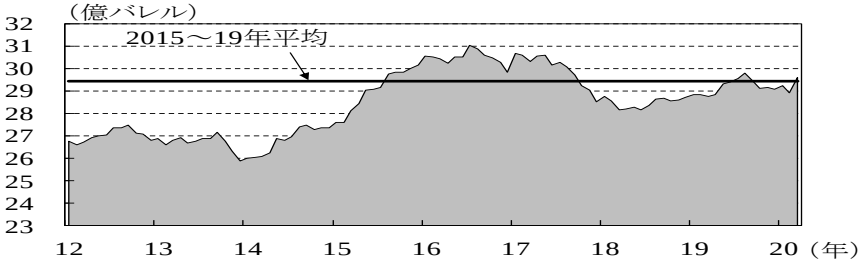
（注）2020年の直近は4月値。
（資料）EIA資料、Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

米国とクッシングの原油在庫の推移



（資料）米エネルギー情報局資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

OECD諸国の原油在庫の推移

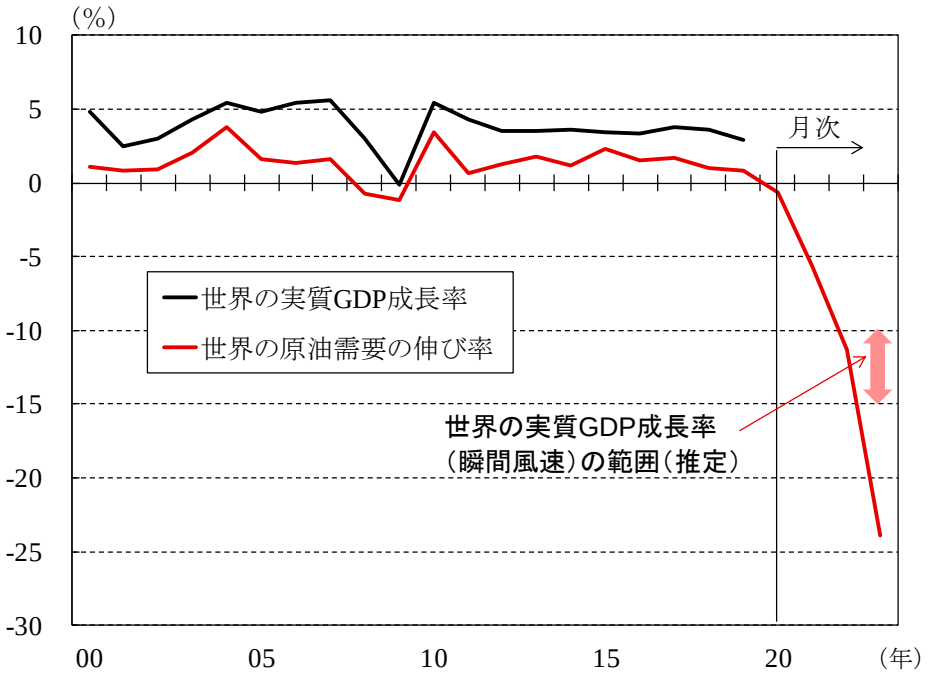


（資料）IEA資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

8. 原油価格 （2）需要

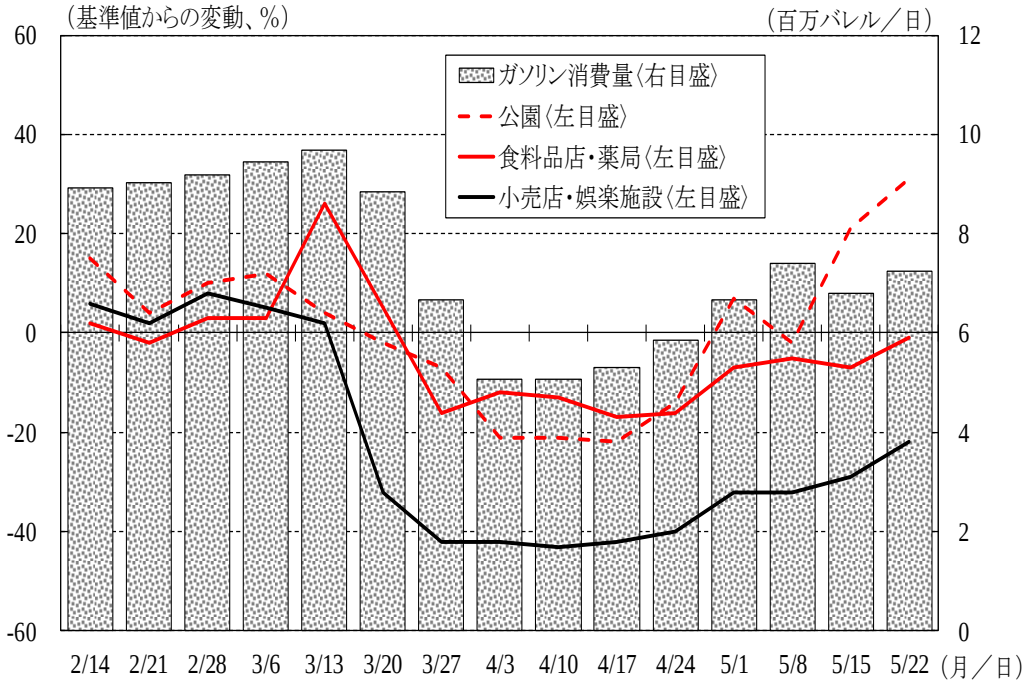
- 新型コロナウイルス感染拡大の影響により、2020年の世界の経済成長率は前年比▲3%超落ち込み、2008年の世界金融危機時を凌ぐ見込み（IMF）。そもそも世界景気の落ち込みが大きいとはいえ、原油需要が景気連動以上に減少しているのは、移動制限に伴い輸送需要（ガソリン、航空燃料用等）が消失した影響が大きいとみられる。
- 但し、各国で外出制限が徐々に緩和しており、一時期の需要先行き懸念は幾分後退。米国では、外出制限に伴い目的地別移動量が3月中旬に急減したが、同制限緩和により4月中旬以降は徐々に回復。こうした移動量の増減に連動して、ガソリン消費量は4月3日週に前年比▲48%と大幅に落ち込んだが、4月下旬から回復傾向。

世界の実質GDP成長率と原油需要の伸び率の推移



（資料）IMF、IEA、EIA資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

米国のガソリン消費量と目的地別移動量の推移

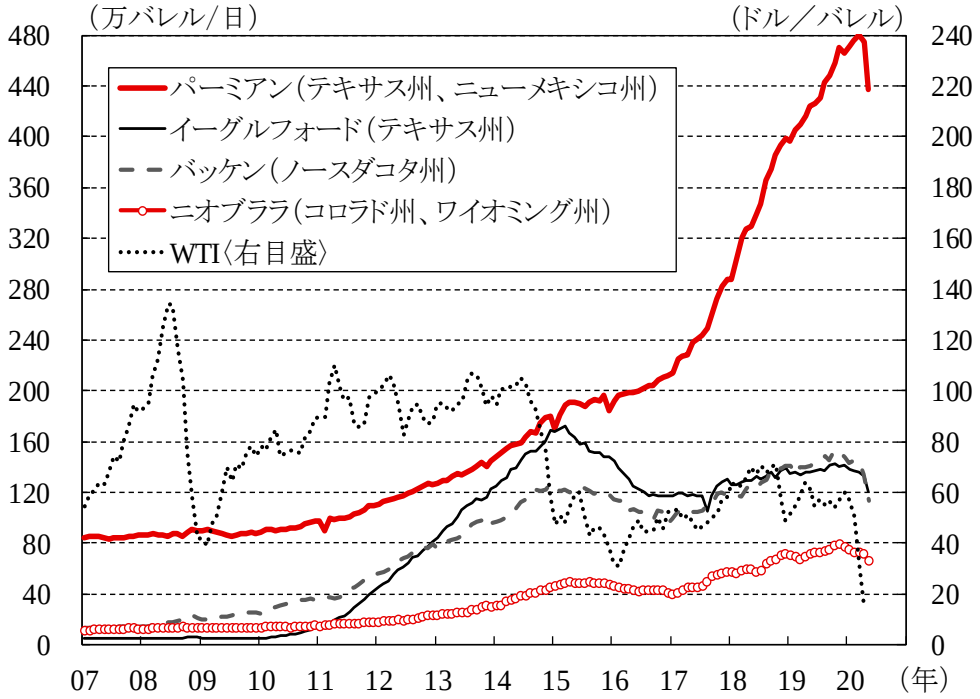


（注）基準値は、2020年1月3日から2月6日に集計した中央値。直近の移動量は5月21日の値。
（資料）Google社資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

8. 原油価格 （3）供給

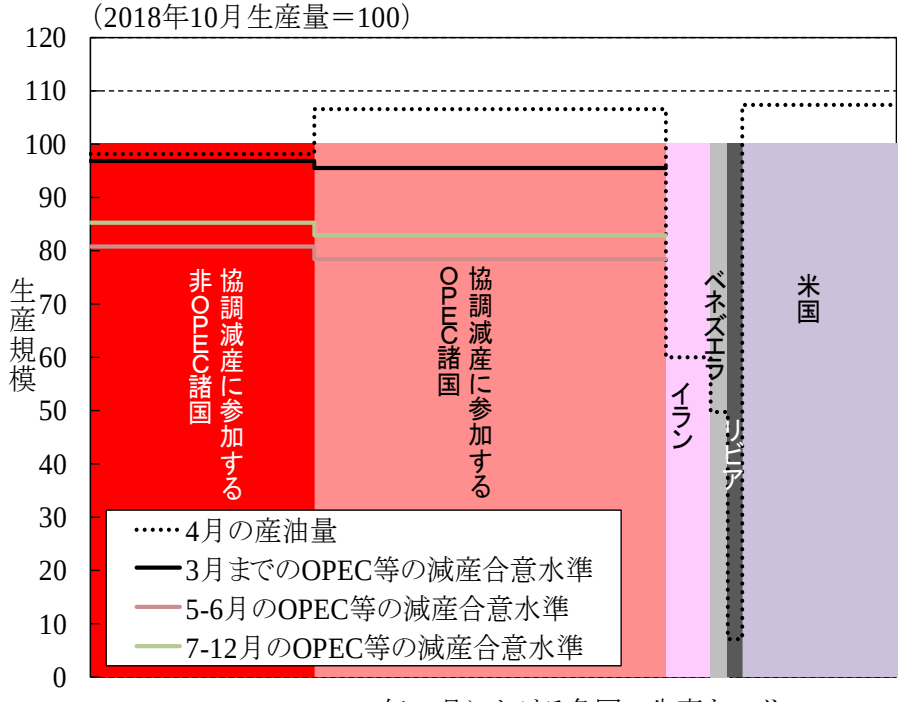
- 米国最大のシェールオイル生産地パーミアンの生産量は4月に減少に転じている。大手石油会社の設備投資削減やシェール企業の経営悪化、米シェールオイル生産コストは概ね40ドル台とみられていることを踏まえると、今年と来年のシェールオイル生産は前年比減少の見込み。
- 4月12日、OPECプラスは5-6月に史上最大規模の970万バレル（日量）の協調減産で合意。5月11日にはサウジアラビア、UAE、クウェートは6月からの自主的な追加減産実施を表明。
- 主要産油国では原油安による財政面への影響が大きいことや、サウジアラビアが他の産油国に対して一段の追加減産を呼び掛ける等、原油市場安定化・需給均衡を目指す姿勢を強調している状況を踏まえると、協調減産体制は継続し、原油価格の下支えとなる見込み。

米国シェール主要産地の産油量と原油価格の推移



（注）在来型原油生産も含む。
（資料）米国エネルギー情報局資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

OPEC等の生産規模



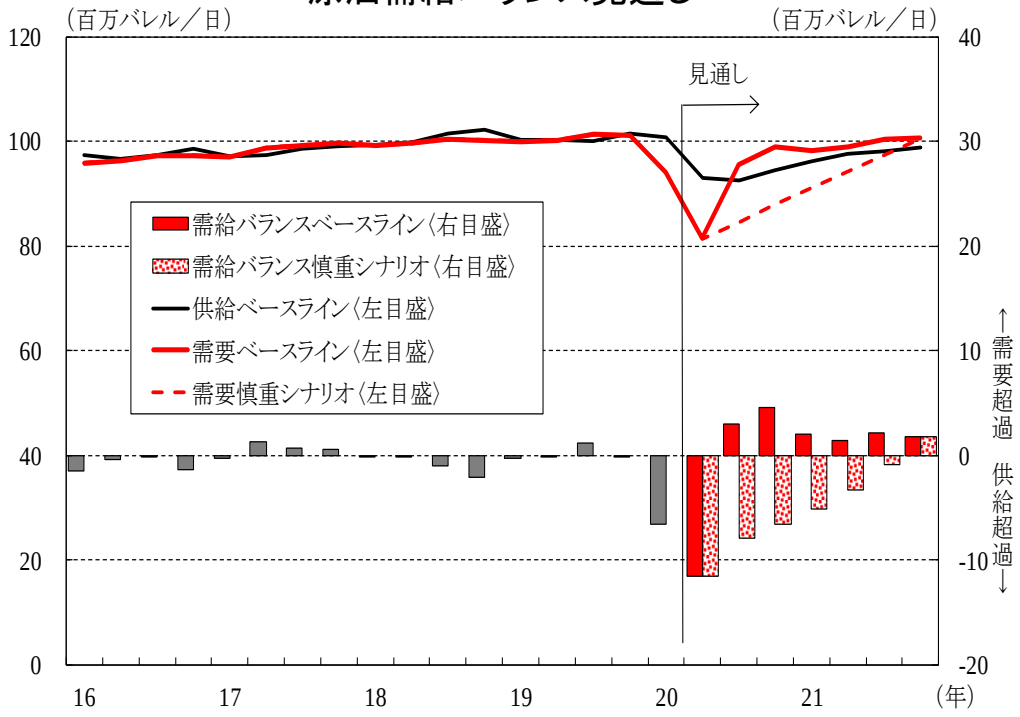
2018年10月における各国の生産ウェイト

（資料）OPEC資料、IEA資料、米国エネルギー情報局より三菱UFJ銀行経済調査室作成

8. 原油価格 （4）見通し

- 今年の原油需要は、新型コロナウイルス感染拡大を受けた世界景気後退と移動制限による輸送用需要の急減を背景に大幅減少。但し、今年後半から各国の経済活動再開に伴い、移動制限が緩和に向かう過程である程度需要が戻ることから、一時期よりは需要減少観測が後退している。世界景気も年後半は徐々に回復すると見込まれることから、原油需要は緩やかに回復に向かう。
- 供給面では、OPECプラスの協調減産や中東産油国の自主減産、事業環境悪化等を受けた米国シェールオイル生産の減少が見込まれる。この結果、ベースラインでは7-9月期には需要超過に転じ、方向としては原油価格も徐々に上値を切り上げていくとみられるが、経済の完全正常化は遠く、価格の下振れリスクが残り続けると考えられる。2020年の原油価格は通年で30ドル台前半、2021年は40ドル台前半を予想。

原油需給バランス見通し



（資料）EIA資料を基に三菱UFJ銀行経済調査室作成

原油価格の見通し

	WTI期近物（ドル／バレル）	前年比（%）	ブレント期近物（ドル／バレル）	前年比（%）
19年1-3月期	54.9	▲12.7%	63.8	▲5.1%
4-6月期	59.9	▲11.8%	68.5	▲8.7%
7-9月期	56.4	▲18.7%	62.0	▲18.2%
10-12月期	56.9	▲4.2%	62.4	▲9.0%
20年1-3月期	45.8	▲16.6%	50.8	▲20.4%
4-6月期	22.6	▲62.3%	24.1	▲64.8%
7-9月期	30.0	▲46.8%	31.5	▲49.2%
10-12月期	35.0	▲38.5%	36.5	▲41.5%
21年1-3月期	40.0	▲12.6%	43.0	▲15.4%
4-6月期	40.0	77.0%	43.0	78.4%
7-9月期	45.0	50.0%	48.0	52.4%
10-12月期	45.0	28.6%	48.0	31.5%
2019年	57.0	▲12.1%	64.2	▲10.5%
2020年	33.3	▲41.5%	35.7	▲44.3%
2021年	42.5	27.5%	45.5	27.3%

見通し

（注）期中平均価格
（資料）Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

9.「アフターコロナ」の諸論点

- 今次新型コロナウイルス感染拡大に伴って明らかとなった経済・社会の脆弱性への反省から、政府、企業、個人が意識／行動を変容させることに伴い、不可逆的な構造変化が政策、需要、供給のあらゆる側面に及ぶことが想定される。
- キーワード（暫定）：「生活安全保障」「新たな危機管理とグローバリゼーション」「デジタル化加速」

【今次コロナウイルス禍により顕在化したこと】

- 経済／社会の脆弱性（「都市封鎖」のような経済活動制限といった事態は想定外だったこと）
- ネット社会だからこそ経済・社会の全面封鎖が避けられたことにより、接触行動が途絶した場合の非接触手段（オンライン／リモート）の重要性を再認識
- 医療体制強化（危機対応等）の重要性
- 感染症危機対応も踏まえたサプライ・チェーン見直しの必要性
- 政府・企業・個人の感染症への警戒感再認識（衛生意識等）

【政治・政府】

- 危機対応体制見直し（含長期化対応）／社会的弱者対応（国内、国際）
- 公衆衛生政策の見直しの可能性（国内、国際）
  - ✓ 個人監視の必要／ヒトのグローバリゼーション・移民政策にも影響
  - ✓ 医療ビッグデータ活用
  - ✓ ワクチン、治療薬開発／備蓄／医療資源配分適正化
- 今後徐々に危機対応後の正常化の議論
- 国際秩序変化の可能性（米中対立激化、国際協調のあり方等）

【企業】

- 危機対応・事業継続体制（BCP）高度化（国内、国際）に向けた動きが加速
  - ✓ サプライ・チェーン見直し（一地域への供給依存回避等）
  - ✓ 特定の需要への依存回避（インバウンド等）
  - ✓ 非対面／無人化／リモート促進（IT化、デジタル化強化）
  - ✓ 不安心理や風評、デマ等による「需要爆発」に伴う物流、金融市場混乱への対応
- 需要の構造的増減に応じた業界再編の可能性

【個人】

- 消費行動の変化（生活安全保障：感染症への警戒感持続）が生じる可能性がある
  - ✓ 外出・移動の抑制
  - ✓ オンラインサービス、非対面サービスへの選好
- ライフスタイルの変化（人口密集地を回避等）や貯蓄率上昇（もしものための貯蓄重視）といった行動様式の変容も考えられる
  - ✓ 働き方改革
  - ✓ 出生数、死亡数などの変化

APPENDIX① 世界経済見通し総括表

世 界 経 済 見 通 し

		世界（名目GDPで加重平均）				日本（年度）	米州					欧州					
			先進国（表中）	新興国（表中）	その他		米国	中南米6ヵ国				ユーロ圏19ヵ国				英国	ロシア
									ブラジル	メキシコ	アルゼンチン		ドイツ	フランス	イタリア		
名目GDP	兆ドル	142.0	52.3	59.7	30.0	5.7	21.4	8.8	3.5	2.6	0.9	15.9	4.4	3.1	2.5	3.2	4.4
（2019年）	日本＝100	2,486	916	1,046	525	100	375	153	61	46	16	279	78	54	43	55	77
実質GDP	2019年　実績	2.9	1.6	4.7	1.4	▲0.1	2.3	0.6	1.1	▲0.1	▲2.2	1.2	0.6	1.5	0.3	1.4	1.4
（前年比、%）	2020年　見通し	▲3.1	▲6.1	▲1.0	▲2.1	▲4.9	▲5.5	▲5.0	▲5.0	▲6.5	▲8.0	▲8.0	▲7.3	▲8.2	▲9.4	▲8.3	▲6.0
	2021年　見通し	5.5	4.4	6.8	4.7	3.8	4.1	1.4	1.0	2.5	0.0	5.1	5.2	7.3	5.0	6.6	3.0
消費者物価	2019年　実績	3.6	1.4	3.9	6.8	0.6	1.8	9.3	3.7	3.6	53.5	1.2	1.4	1.3	0.6	1.8	4.5
（前年比、%）	2020年　見通し	3.0	0.5	3.7	6.0	▲0.7	0.8	8.5	3.0	3.0	50.0	0.2	0.3	0.3	0.1	0.8	3.2
	2021年　見通し	3.2	1.0	3.7	5.9	▲0.3	1.4	10.0	6.0	5.0	60.0	1.0	1.1	0.8	0.7	1.4	3.3

		アジア・オセアニア														
		アジア11ヵ国・地域														豪州
			中国	インド（年度）	NIEs4ヵ国・地域					ASEAN5ヵ国						
						韓国	台湾	香港	シンガポール		インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	ベトナム	
名目GDP	兆ドル	51.3	27.3	11.0	4.7	2.3	1.3	0.5	0.6	8.2	3.7	1.4	1.1	1.0	1.0	1.4
（2019年）	日本＝100	898	478	193	83	41	23	8	10	144	65	24	19	18	18	24
実質GDP	2019年　実績	5.2	6.1	4.2	1.2	2.0	2.7	▲1.2	0.7	4.8	5.0	2.4	4.3	5.9	7.0	1.8
（前年比、%）	2020年　見通し	0.2	0.8	0.7	▲1.9	▲1.2	▲0.5	▲4.8	▲5.5	▲1.0	0.3	▲6.0	▲2.1	▲1.5	2.5	▲6.9
	2021年　見通し	7.5	8.4	7.2	3.4	3.0	3.2	3.5	5.0	7.0	8.0	4.5	7.7	6.5	6.8	5.3
消費者物価	2019年　実績	3.0	2.9	4.5	0.7	0.4	0.6	2.9	0.6	2.1	2.8	0.7	0.7	2.5	2.8	1.6
（前年比、%）	2020年　見通し	2.7	3.0	3.6	0.4	0.5	0.2	1.3	▲0.2	1.6	2.6	▲0.8	▲0.3	2.1	2.5	0.8
	2021年　見通し	2.5	2.0	4.2	1.1	1.1	0.9	1.8	0.7	2.4	3.0	0.8	1.5	2.5	3.3	1.5

（注）1.『名目GDP』は、購買力平価ベース。
2.『消費者物価』は、『日本』が生鮮食品を除いた総合ベース、『ユーロ圏』と『英国』がEU統一基準インフレ率（HICP）。
3.『日本』、『インド』の掲載数値は、『日本』の『名目GDP』を除き年度（4月～翌年3月）ベース。
4.『世界』、『先進国』、『新興国』は、『日本』は暦年、『インド』は『名目GDP』のみ年度、その他は暦年の数値を基に計算。
5.『先進国』は、『日本』、『NIEs4ヵ国・地域』、『オーストラリア』、『米国』、『ユーロ圏19ヵ国』、『英国』。『新興国』は、『中国』、『インド』、『ASEAN5ヵ国』、『中南米6ヵ国』、『ロシア』。
6.『中南米6ヵ国』は、『ブラジル』、『メキシコ』、『アルゼンチン』のほか、コロンビア、チリ、ペルー。
7.『その他』は、4月のIMF見通しを援用。
（資料）各国統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

APPENDIX② 日本経済・金融見通し総括表

日本経済・金融見通し

見通し →

2020年1～3月期のGDP統計（1次速報値）反映後

	2019				2020				2021				2022	2019年度	2020年度	2021年度
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3			
1．実体経済																
実質GDP（前期比年率、%）	2.6	2.1	0.0	▲ 7.3	▲ 3.4	▲ 26.8	16.8	10.2	2.1	2.0	1.9	1.8	1.6	▲ 0.1	▲ 4.9	3.8
個人消費	0.3	2.2	1.8	▲ 11.1	▲ 2.8	▲ 37.5	23.4	10.4	4.3	4.1	3.9	3.7	3.6	▲ 0.6	▲ 7.8	5.8
住宅投資	6.0	▲ 1.0	5.0	▲ 9.6	▲ 16.9	▲ 1.2	▲ 11.1	5.7	▲ 0.8	▲ 0.8	▲ 0.8	▲ 0.8	▲ 0.8	0.3	▲ 6.2	▲ 0.7
設備投資	▲ 1.9	3.5	0.8	▲ 17.7	▲ 2.1	▲ 19.2	6.1	4.5	3.8	3.0	2.2	1.2	1.2	▲ 0.9	▲ 5.8	3.0
在庫投資（寄与度）	0.2	0.0	▲ 1.0	0.0	▲ 0.2	1.5	▲ 2.0	0.8	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	0.0	▲ 0.3
公的需要	1.0	6.6	3.1	1.2	0.0	▲ 0.3	1.4	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8	2.6	0.9	1.0
うち、公共投資	9.5	7.0	4.0	2.1	▲ 1.6	▲ 5.9	2.8	2.0	1.6	0.8	0.4	▲ 0.4	▲ 0.8	3.3	▲ 0.4	0.8
純輸出（寄与度）	2.1	▲ 1.2	▲ 1.0	2.1	▲ 0.8	▲ 3.3	5.5	2.6	▲ 0.6	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.6	▲ 0.2	0.4	0.2
財貨・サービスの輸出	▲ 7.0	0.8	▲ 2.4	1.7	▲ 21.8	▲ 54.8	63.0	31.1	6.1	5.3	4.1	2.8	2.4	▲ 2.7	▲ 10.5	10.2
財貨・サービスの輸入	▲ 16.9	7.6	2.9	▲ 9.3	▲ 18.4	▲ 41.4	14.8	12.6	10.4	8.2	7.2	6.1	5.9	▲ 1.7	▲ 12.6	8.9
名目GDP（前期比年率、%）	4.6	2.5	1.6	▲ 6.0	▲ 3.1	▲ 26.5	30.1	5.0	4.5	1.3	1.6	▲ 4.2	3.5	0.7	▲ 3.0	3.3
GDPデフレーター（前年比、%）	0.2	0.4	0.6	1.2	0.8	1.2	3.2	1.7	2.1	1.8	▲ 0.9	▲ 1.2	▲ 1.2	0.7	2.0	▲ 0.4
鉱工業生産（前期比、%）	▲ 2.1	0.0	▲ 1.1	▲ 3.6	0.4	▲ 10.0	4.0	5.1	1.2	0.7	0.9	0.5	0.1	▲ 3.8	▲ 6.3	6.0
国内企業物価（前年比、%）	0.9	0.6	▲ 0.9	0.3	0.6	▲ 2.5	▲ 2.5	▲ 2.0	▲ 1.0	1.5	2.0	2.0	2.0	0.2	▲ 2.0	1.8
消費者物価（除く生鮮食品、前年比、%）	0.8	0.8	0.5	0.6	0.6	0.1	▲ 0.5	▲ 1.5	▲ 0.9	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.2	0.6	▲ 0.7	▲ 0.3
2．国際収支																
貿易収支（10億円）	69	▲ 307	78	388	599	▲ 587	1,041	1,557	988	641	794	592	78	648	2,999	2,105
経常収支（10億円）	4,961	4,852	4,708	5,312	4,916	3,203	4,815	5,314	4,658	4,285	4,443	4,246	3,736	19,761	17,990	16,710
3．金融																
無担保コール翌日物（%）	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1
3ヵ月物ユーロ円TIBOR（%）	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
10年物国債利回り（%）	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	▲ 0.1	0.0	0.0
円相場（円／ドル）	110	110	107	109	109	108	107	106	106	106	106	106	106	109	107	106

（注）『無担保コール翌日物』は、取引金利（期末月の月中平均値）。『3ヵ月物ユーロ円TIBOR』、『10年物国債利回り』、『円相場』は、期中平均値。
（資料）各種統計、Bloomberg等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

APPENDIX③ 米国経済・金融見通し総括表

米 国 経 済 ・ 金 融 見 通 し

見通し→

	2019				2020				2021				2019年	2020年	2021年
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12			
1．実体経済															
実質GDP（前期比年率、%）	3.1	2.0	2.1	2.1	▲ 5.0	▲ 32.9	15.1	8.0	6.3	5.4	4.7	3.8	2.3	▲ 5.5	4.1
個人消費	1.1	4.6	3.2	1.8	▲ 6.8	▲ 39.5	18.4	13.9	7.6	7.1	6.3	4.6	2.6	▲ 6.9	5.6
住宅投資	▲ 1.0	▲ 3.0	4.6	6.5	18.5	▲ 52.6	20.5	11.4	7.3	3.5	3.5	3.5	▲ 1.5	▲ 4.8	2.5
設備投資	4.4	▲ 1.0	▲ 2.3	▲ 2.4	▲ 7.9	▲ 27.4	22.9	7.9	7.8	4.5	3.0	3.0	2.1	▲ 5.6	5.4
在庫投資（寄与度）	0.5	▲ 0.9	▲ 0.0	▲ 1.0	▲ 1.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	▲ 0.7	0.0
政府支出	2.9	4.8	1.7	2.5	0.8	9.9	2.4	▲ 11.1	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	2.5	▲ 1.3
純輸出（寄与度）	0.7	▲ 0.7	▲ 0.1	1.5	1.3	▲ 0.3	▲ 1.4	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.2	0.0	▲ 0.2	0.5	▲ 0.4
輸出	4.1	▲ 5.7	1.0	2.1	▲ 8.7	▲ 29.7	22.9	8.6	6.7	4.9	3.2	3.2	▲ 0.0	▲ 5.5	5.1
輸入	▲ 1.5	0.0	1.8	▲ 8.4	▲ 15.5	▲ 21.8	25.3	8.8	6.1	4.8	3.5	2.3	1.0	▲ 6.6	5.9
国内民間最終需要	1.6	3.3	2.3	1.3	▲ 6.1	▲ 38.2	19.2	12.8	7.6	6.5	5.7	4.3	2.4	▲ 6.6	5.5
名目GDP（前期比年率、%）	3.9	4.7	3.8	3.5	▲ 3.5	▲ 31.6	17.4	10.1	8.4	7.5	6.7	5.7	4.1	▲ 3.9	6.1
鉱工業生産（前期比年率、%）	▲ 1.9	▲ 2.3	1.1	0.4	▲ 7.1	▲ 56.7	34.5	5.2	9.4	9.2	2.5	3.7	0.8	▲ 12.3	3.6
失業率（%）	3.9	3.6	3.6	3.5	3.8	23.8	22.3	14.8	11.8	9.3	7.3	5.8	3.7	16.2	8.6
生産者物価（前年比、%）	1.9	2.0	1.7	1.1	1.3	0.1	0.2	0.5	0.8	1.0	1.2	1.5	1.7	0.5	1.1
消費者物価（前年比、%）	1.6	1.8	1.8	2.0	2.1	0.1	0.3	0.7	1.0	1.2	1.5	1.7	1.8	0.8	1.4
2．国際収支															
貿易収支（億ドル）	▲ 2,180	▲ 2,245	▲ 2,226	▲ 2,272	▲ 2,317	▲ 2,362	▲ 2,408	▲ 2,453	▲ 2,499	▲ 2,544	▲ 2,590	▲ 2,636	▲ 8,662	▲ 8,716	▲ 8,816
経常収支（億ドル）	▲ 1,369	▲ 1,263	▲ 1,229	▲ 1,259	▲ 1,289	▲ 1,319	▲ 1,349	▲ 1,379	▲ 1,408	▲ 1,437	▲ 1,466	▲ 1,495	▲ 4,984	▲ 4,958	▲ 5,008
3．金融															
FFレート誘導目標（%）	2.25-2.50	2.25-2.50	1.75-2.00	1.50-1.75	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	1.50-1.75	0.00-0.25	0.00-0.25
3ヵ月物ユーロドル金利（%）	2.7	2.5	2.2	1.9	1.5	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	2.3	0.6	0.1
10年物国債利回り（%）	2.7	2.3	1.8	1.8	1.4	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9	2.1	0.8	0.8

（注）『FFレート誘導目標』は、期末値。『3ヵ月物ユーロドル金利』と『10年物国債利回り』は、期中平均値。
（資料）各種統計、Bloomberg等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

APPENDIX④ 欧州経済・金融見通し総括表

欧州経済の見通し総括表

（1）総括表

	実質GDP成長率（前年比、%）			消費者物価上昇率（前年比、%）			経常収支（億ドル）		
	2019年（実績）	2020年（見通し）	2021年（見通し）	2019年（実績）	2020年（見通し）	2021年（見通し）	2019年（実績）	2020年（見通し）	2021年（見通し）
ユーロ圏	1.2	▲ 8.0	5.1	1.2	0.2	1.0	3,588	2,526	3,706
ドイツ	0.6	▲ 7.1	5.2	1.4	0.3	1.1	2,746	1,964	2,753
フランス	1.5	▲ 8.2	7.3	1.3	0.3	0.8	▲ 182	▲ 349	▲ 188
イタリア	0.3	▲ 9.4	5.0	0.6	0.1	0.7	592	412	592
英　国	1.4	▲ 8.3	6.6	1.8	0.8	1.4	▲ 1,070	▲ 892	▲ 944
ロシア	1.4	▲ 6.0	3.0	4.5	3.2	3.3	646	206	57

（2）需要項目別見通し　　（前年比、%）

	ユーロ圏			英国		
	2019年（実績）	2020年（見通し）	2021年（見通し）	2019年（実績）	2020年（見通し）	2021年（見通し）
名目GDP	3.0	▲ 7.1	6.3	3.3	▲ 7.2	7.4
実質GDP	1.2	▲ 8.0	5.1	1.4	▲ 8.3	6.6
<内需寄与度>	1.7	▲ 8.6	7.0	1.4	▲ 8.8	6.7
<外需寄与度>	▲ 0.4	0.6	▲ 1.9	0.0	0.5	▲ 0.1
個人消費	1.3	▲ 11.7	9.6	1.1	▲ 9.5	6.4
政府消費	1.7	3.4	2.3	3.5	3.7	4.9
総固定資本形成	5.5	▲ 11.7	5.7	0.6	▲ 13.3	9.9
在庫投資（寄与度）	▲ 0.5	▲ 0.5	0.3	0.2	▲ 1.1	0.0
輸出	2.5	▲ 11.8	15.2	4.8	▲ 10.3	5.9
輸入	3.8	▲ 14.3	21.6	4.6	▲ 11.4	6.2

（注）1.『ユーロ圏』は、ドイツ、フランス、イタリアのほか、アイルランド、エストニア、オーストリア、オランダ、キプロス、ギリシャ、スペイン、スロバキア、スロベニア、フィンランド、ベルギー、ポルトガル、マルタ、ルクセンブルク、ラトビア、リトアニアの計19カ国。
2.『消費者物価上昇率』は、EU統一基準インフレ率（HICP）。
（資料）欧州連合統計局統計、英国立統計局統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

APPENDIX⑤ 各国の公衆衛生措置

- 米国では5月1日から約30州が段階的に経済活動を再開、欧州では5月に入り多くの国で各種措置が段階的に緩和されているものの、一部では感染者数が再び増加し、感染拡大第2波の発生が懸念されている状況。
- 日本では47全都道府県に緊急事態宣言が発令（7都府県4/7～、その他4/16～）。但し、欧米と異なり罰則による強制力を伴う措置はなく、自粛要請止まり。同宣言は5月25日付で全面解除されるも、営業再開は業種により濃淡あり。
- 新興国においても、各国での感染拡大を受け、概ね3月後半から厳格な公衆衛生措置を講じられていたが、足元では一部の国で飲食店を含む店舗の営業や企業活動の再開等、各種措置が緩和され、経済活動の正常化が模索されている。

日米欧の新型コロナウイルス感染拡大防止に係る公衆衛生措置

	公衆衛生措置の内容、導入・緩和時期等
米国	■全土で集会や旅行の自粛等行動制限を要請 ■4月16日には経済活動再開ガイドライン公表。5月1日前後に約30州で外出禁止令発出解除を含めた部分的な経済活動再開が開始。20日時点、34州が解除前向き
ドイツ	■全土で外出禁止や店舗閉鎖、学校休校を実施 ■4月20日以降小売店や理美容店の営業が段階的に再開。小中学校も最終学年から順次再開
フランス	■全土で外出禁止や店舗閉鎖、学校休校を実施 ■5月12日以降は自宅から100km以内の移動が許可され、小売店も再開。学校も少人数学級で再開。6月2日以降飲食店の営業が再開し、移動制限も解除予定
イタリア	■全土で外出禁止や企業活動の停止、店舗閉鎖、全土の教育機関閉鎖を実施 ■5月3日以降一部外出制限を緩和し、企業活動や全小売店を再開。6月1日には飲食店が再開され、6月3日には外出制限を解除予定
スペイン	■全土で外出禁止や企業活動の停止、店舗閉鎖、全土の教育機関閉鎖を実施 ■4月13日以降外出制限を緩和し、企業活動、小規模店舗、飲食店（屋外・規模縮小条件）が再開
英国	■全土で外出禁止や店舗閉鎖、学校休校を実施 ■5月11日以降公共交通機関以外の通勤や娯楽目的の外出を許可。6月1日からは全小売店や学校再開予定
日本	■全都道府県に緊急事態宣言が発令されていたが（7都府県4/7～、その他4/16～）、5月25日付で全面解除。但し、営業再開は業種により濃淡あり ■同宣言下でも自粛要請に止まり、罰則は伴わず

（資料）各国政府、各種報道より三菱UFJ銀行経済調査室作成

アジア、豪州、中南米諸国の新型コロナウイルス感染拡大防止に係る公衆衛生措置

	公衆衛生措置の内容、導入・緩和時期等
中国	■全土で企業の休業、学校の休校措置が取られた ■多くの省で2月10日以降、企業活動が段階的に再開。感染中心地だった武漢市は4月8日に封鎖解除。一部地域で健康コード（感染リスク表示）の取得義務あり
インドネシア	■4月10日よりジャカルタで大規模な社会的制限が発表され、足元も厳しい行動制限が継続 ■6月以降順次緩和していく方針
タイ	■3月26日に緊急事態宣言が発令。その後外出制限や各種施設の閉鎖を実施 ■5月3日以降一部施設の営業制限を緩和
インド	■3月25日から全土でロックダウンが実施 ■4月20日以降感染者の発生が集中していない地域では、一部の商業・生産活動を再開
豪州	■3月から全土・各州で各種制限措置を実施 ■5月8日、政府が各種措置を三段階で緩和していくロードマップを発表。5月中旬以降、一部の州で部分的な経済活動が再開。状況に応じ各州毎に措置を決定
ブラジル	■3月に緊急事態宣言発令以降、各州・各市毎で、外出規制強化等が相次ぎ決定 ■サンパウロ州、リオデジャネイロ州等は5月末迄へ制限延長が決定済み
メキシコ	■3月30日以降全土で自主的な外出自粛や学校の休校、一部を除く企業活動が制限 ■5月18日以降感染ゼロ市町村から順次経済活動再開

（資料）各国政府、各種報道より三菱UFJ銀行経済調査室作成

当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、何らかの行動を勧誘するものではありません。
ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当部はその正確性を保証するものではありません。
内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

会社名：株式会社三菱UFJ銀行　経済調査室
〒100-8388　東京都千代田区丸の内2-7-1

照会先：鶴田 零（総括）　e-mail：rei_tsuruta@mufg.jp
芥子 和史（日本）　e-mail：kazufumi_keshi@mufg.jp
田中 隆祐（米国）　e-mail：takasuke_tanaka@mufg.jp
山田 遼（欧州）　e-mail：riyou_yamada@mufg.jp
宮道 貴之（欧州）　e-mail：takayuki.miyado@uk.mufg.jp
髙瀬 将平（アジア・豪州）　e-mail：shiyouhei_takase@mufg.jp
伊勢 友理（アジア・豪州）　e-mail：yuri_ise@mufg.jp
土屋 祐真（アジア・豪州）　e-mail：yuma_tsuchiya@sg.mufg.jp
森川 央（中南米）　e-mail：morikawa@iima.or.jp
篠原 令子（原油）　e-mail：reiko_shinohara@mufg.jp