

経済マンスリー

I. 日本

～消費活動の回復は品目別で明暗、個人の不安解消が鍵～

II. 米国

～注意を要する経済政策効果一巡後の中小企業の
資金繰り・雇用の行方～

III. 欧州

～水準の高さが際立つドイツの実質小売売上高～

IV. アジア

～感染拡大の抑止後も経済活動の戻りが鈍い台湾～

V. 中国

～デジタル経済の強化で中長期的成長を目指す中国政府～

VI. 原油

～原油市場を取り巻く環境（7月）～

I. 日本

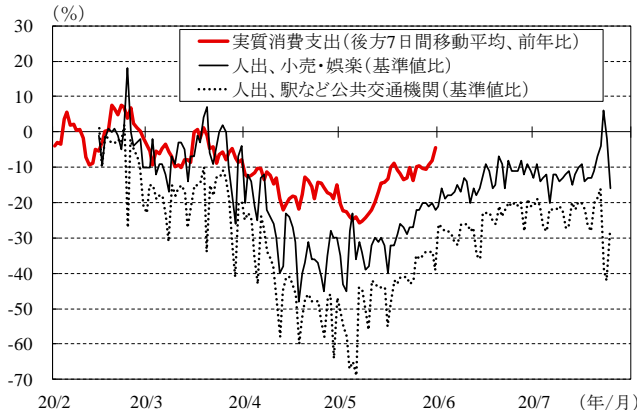
～消費活動の回復は品目別で明暗、個人の不安解消が鍵～

総務省が公表した今年5月の家計調査によると、二人以上の世帯の実質消費支出は前年比▲16.2%と4月の同▲11.1%からマイナス幅が更に拡大した。但し、日次データをみると、5月上旬に同▲25%程度まで落ち込んでいたものが、同月末には同▲5%程度まで回復している（第1図）。これは、同月中～下旬にかけて全国で緊急事態宣言が解除されたことに伴い営業・外出自粛要請が緩和され、同宣言期間中に最小限に押し止められていた人の流れや消費活動が戻ってきたことを素直に反映していると考えられる。

同月上旬から月末にかけての消費の動きを品目別にみると、『家具・寝具・家電』や『自動車等関係費』が前年並みまで回復し、コロナ禍による代替需要が顕在化した『食料（除く外食）』等による押し上げもあった一方、『外食』や『交通費』、『旅行・レジャー』といった他人との接触を伴う品目については回復が限定的となった（第2図）。内閣府の景気ウォッチャー調査の6月調査においても、「移動制限の解除後も個人客の出控えが続いている」（レジャー施設職員）や「自粛ムードもあり外食する客が少ない」（レストラン職員）といったコメントが確認されるほか、7月中旬までの各施設の人出をみても、概ね前年比▲30～▲10%程度で回復は頭打ちになっており（再掲第1図）、感染症に対する個人の不安が対面サービスを中心とした消費活動の制約になっていることを示唆している。

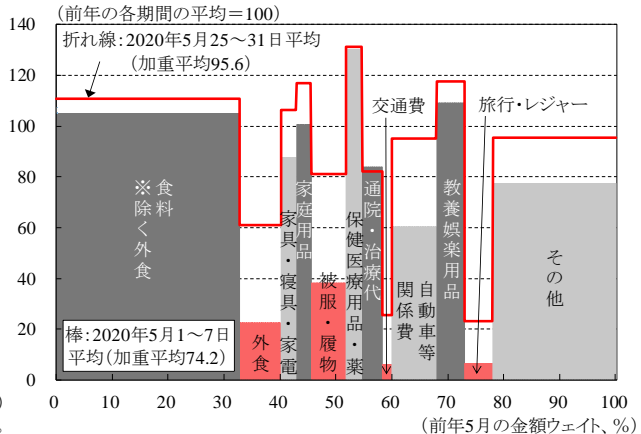
個人消費は、コロナ禍により需要が増える品目と、比較的早期にコロナ禍前の水準に戻る品目、暫くは戻らない品目とで明暗が分かれる公算が大きく、全体としてはやはり個人の自粛や店舗・イベントの集客制限等で回復のペースが今後鈍化する可能性が十分に考えられる。他方で、先ほどの景気ウォッチャー調査では、「飲食店が対策をし始めていることで、客の安心感が生まれ、来店につながっている」（レストラン経営者）との声もあり、個人の不安を解消するための「新しい生活様式」に沿った創意工夫により、コロナ禍影響で当面水準低下が避けられない需要を一定程度取り戻す余地はあろう。

第1図: 実質消費支出(二人以上の世帯)と人出の推移



(注) 1. 『消費支出』は月極払いなどが多い品目および日付不詳分を除いたベース。
2. 『基準値』は2020/1/3～2/6の曜日別中央値。『小売』は食料品店等を除く。
(資料) 総務省統計、Google社資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図: 消費支出(二人以上の世帯)の前年比較



(注) 『消費支出』は月極払いなどが多い品目および日付不詳分を除いたベース。
(資料) 総務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(芥子 和史)

主要経済金融指標(日本)
2020年7月31日時点

経済調査室(Economic Research Office)

1. 実体経済

(特記なき限り前期(月)比、()内は前年比%、[]内は前年実績)

	2018年度	2019年度	2019年		2020年	2020年				
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	2月	3月	4月	5月	6月
実質GDP成長率(前期比年率)	0.3	0.0	0.0 (1.7)	▲ 7.2 (▲ 0.7)	▲ 2.2 (▲ 1.7)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	0.9	▲ 1.2	0.4 (1.3)	▲ 3.2 (▲ 2.8)	▲ 0.8 (▲ 3.2)	▲ 0.7 (▲ 2.3)	▲ 3.5 (▲ 5.2)	▲ 7.6 (▲ 13.0)	▲ 3.5 (▲ 17.4)	
鉱工業生産指数	0.3	▲ 3.8	▲ 1.1 (▲ 1.1)	▲ 3.6 (▲ 6.8)	0.4 (▲ 4.5)	▲ 0.3 (▲ 5.7)	▲ 3.7 (▲ 5.2)	▲ 9.8 (▲ 15.0)	▲ 8.9 (▲ 26.3)	2.7 (▲ 17.7)
鉱工業出荷指数	0.2	▲ 3.6	▲ 0.1 (▲ 0.2)	▲ 3.9 (▲ 6.5)	▲ 0.6 (▲ 5.2)	1.0 (▲ 5.4)	▲ 5.8 (▲ 6.5)	▲ 9.5 (▲ 16.6)	▲ 8.9 (▲ 26.8)	5.2 (▲ 16.3)
製品在庫指数	0.2	2.9	▲ 1.1 (0.9)	0.7 (1.2)	2.3 (2.9)	▲ 1.7 (1.6)	1.9 (2.9)	▲ 0.3 (2.7)	▲ 2.6 (▲ 0.5)	▲ 2.4 (▲ 3.4)
生産者製品在庫率指数 (2015年=100)	105.0	112.3	109.3 [105.0]	114.6 [105.6]	116.5 [105.9]	112.5 [105.5]	121.9 [106.7]	138.5 [105.6]	148.6 [107.0]	138.2 [109.4]
国内企業物価指数	2.2	0.1	▲ 0.6 (▲ 0.9)	1.1 (0.2)	▲ 0.3 (0.6)	▲ 0.5 (0.7)	▲ 0.9 (▲ 0.5)	▲ 1.5 (▲ 2.4)	▲ 0.5 (▲ 2.8)	0.6 (▲ 1.6)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.8	0.6	▲ 0.1 (0.5)	0.5 (0.6)	▲ 0.2 (0.6)	▲ 0.1 (0.6)	▲ 0.1 (0.4)	▲ 0.5 (▲ 0.2)	0.0 (▲ 0.2)	0.1 (0.0)
稼働率指数 (2015年=100)	102.5	98.3	100.2 [101.9]	95.6 [104.7]	95.1 [101.6]	95.6 [102.0]	92.2 [101.5]	79.9 [101.8]	70.6 [102.7]	
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	2.8	▲ 0.3	▲ 4.7 (▲ 2.7)	▲ 1.8 (▲ 1.5)	▲ 0.7 (▲ 1.0)	2.3 (▲ 2.4)	▲ 0.4 (▲ 0.7)	▲ 12.0 (▲ 17.7)	1.7 (▲ 16.3)	
製造業	3.8	▲ 8.1	▲ 3.5 (▲ 10.2)	▲ 2.8 (▲ 10.2)	1.8 (▲ 3.4)	▲ 1.7 (▲ 7.0)	▲ 8.2 (▲ 3.2)	▲ 2.6 (▲ 15.0)	▲ 15.5 (▲ 27.4)	
非製造業 (除く船舶、電力)	2.1	6.2	▲ 9.3 (3.6)	3.6 (6.2)	▲ 5.1 (0.6)	5.0 (1.1)	5.3 (0.9)	▲ 20.2 (▲ 19.6)	17.7 (▲ 7.0)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲ 0.2	▲ 5.5	1.4 (▲ 0.7)	▲ 7.0 (▲ 9.5)	▲ 0.4 (▲ 5.7)	1.0 (▲ 5.7)	▲ 9.1 (▲ 9.3)	1.4 (▲ 7.8)	▲ 9.0 (▲ 21.2)	6.5 (▲ 9.2)
建設受注	6.5	▲ 5.9	(▲ 2.7)	(8.8)	(▲ 11.8)	(0.7)	(▲ 14.3)	(▲ 14.2)	(▲ 6.1)	(▲ 13.4)
民需	14.5	▲ 8.7	(▲ 3.9)	(5.7)	(▲ 18.2)	(▲ 3.9)	(▲ 22.9)	(▲ 30.8)	(▲ 4.5)	(▲ 22.5)
官公庁	▲ 15.0	▲ 3.2	(▲ 2.0)	(0.3)	(1.5)	(3.7)	(7.2)	(55.5)	(3.3)	(15.0)
公共工事請負金額	1.1	6.8	(12.2)	(4.4)	(7.1)	(▲ 5.4)	(12.9)	(3.2)	(▲ 6.4)	(13.2)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	95.3 (0.7)	88.4 (▲ 7.3)	90.6 (▲ 5.4)	86.5 (▲ 9.3)	86.3 (▲ 10.0)	87.1 (▲ 12.3)	90.5 (▲ 7.6)	79.7 (▲ 12.9)	80.7 (▲ 12.3)	79.0 (▲ 12.8)
新設住宅床面積	(1.0)	(▲ 4.5)	(▲ 0.3)	(▲ 7.7)	(▲ 10.1)	(▲ 10.9)	(▲ 7.5)	(▲ 12.4)	(▲ 15.6)	(▲ 14.4)
小売業販売額	1.6	▲ 0.4	(2.9)	(▲ 3.8)	(▲ 1.3)	(1.6)	(▲ 4.7)	(▲ 13.9)	(▲ 12.5)	(▲ 1.2)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	0.0	▲ 0.4	2.5 (4.1)	▲ 5.2 (▲ 2.9)	▲ 2.3 (▲ 3.5)	0.8 (▲ 0.3)	▲ 4.0 (▲ 6.0)	▲ 6.2 (▲ 11.1)	▲ 0.1 (▲ 16.2)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	69.2	66.9	71.8 [70.2]	65.5 [69.2]	64.8 [69.9]	66.7 [69.9]	63.0 [69.5]	60.7 [67.9]	53.2 [69.7]	[63.6]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲ 1.7	▲ 2.5	▲ 0.8 (▲ 1.0)	▲ 1.8 (▲ 2.4)	▲ 1.9 (▲ 4.1)	▲ 0.2 (▲ 3.8)	▲ 5.1 (▲ 6.5)	▲ 12.3 (▲ 18.9)	▲ 14.1 (▲ 30.7)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.9	0.0	(▲ 0.3)	(▲ 0.1)	(0.6)	(0.7)	(0.1)	(▲ 0.7)	(▲ 2.3)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	1	97	100	107	94	94	93	74	25	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.62	1.55	1.59 [1.63]	1.57 [1.63]	1.44 [1.63]	1.45 [1.63]	1.39 [1.62]	1.32 [1.63]	1.20 [1.62]	1.11 [1.61]
完全失業率 (実数、季調済、%)	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4	2.4	2.5	2.6	2.9	2.8
景気ウォッチャー(現状判断DI) (季調済、%ポイント)	47.8	38.7	43.8 [48.2]	38.5 [48.0]	27.8 [46.0]	27.4 [47.1]	14.2 [44.9]	7.9 [45.3]	15.5 [44.2]	38.8 [44.1]
企業倒産件数 (実数、件数)	8,110 (▲ 3.1)	8,631 (6.4)	2,182 (8.2)	2,211 (6.8)	2,164 (12.9)	651 (10.7)	740 (11.8)	743 (15.2)	314 (▲ 54.8)	780 (6.3)

2. 国際収支

(特記なき限り前期(月)比、()内は前年比%、[]内は前年実績)

	2018年度	2019年度	2019年		2020年	2020年				
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	2月	3月	4月	5月	6月
通関輸出	1.9	▲6.0	(▲5.0)	(▲7.8)	(▲5.5)	(▲1.0)	(▲11.7)	(▲21.9)	(▲28.3)	(▲26.2)
価格	2.5	▲1.7	(▲2.8)	(▲4.2)	(▲0.0)	(1.4)	(▲0.6)	(▲0.7)	(▲1.4)	(1.0)
数量	▲0.6	▲4.4	(▲2.3)	(▲3.8)	(▲5.5)	(▲2.4)	(▲11.2)	(▲21.3)	(▲27.3)	(▲26.9)
通関輸入	7.2	▲6.3	(▲4.9)	(▲11.9)	(▲7.2)	(▲13.9)	(▲5.0)	(▲7.1)	(▲26.1)	(▲14.4)
価格	5.7	▲3.9	(▲7.0)	(▲7.8)	(▲0.3)	(4.2)	(▲2.6)	(▲8.4)	(▲13.5)	(▲13.7)
数量	1.4	▲2.4	(2.3)	(▲4.5)	(▲7.0)	(▲17.3)	(▲2.5)	(1.5)	(▲14.6)	(▲0.8)
経常収支(億円)	194,848	197,092	57,155	37,483	56,999	31,464	19,268	2,627	11,768	
貿易収支(億円)	6,341	6,665	▲665	2,743	5,031	13,723	1,212	▲9,665	▲5,568	
サービス収支(億円)	▲9,342	▲4,777	▲1,933	1,455	▲2,908	▲1,644	158	▲6,302	▲925	
金融収支(億円)	213,154	221,271	65,424	22,347	66,966	26,162	30,198	▲9,490	9,857	
外貨準備高(百万ドル)	1,291,813	1,366,177	1,322,581	1,323,750	1,366,177	1,359,036	1,366,177	1,368,567	1,378,239	1,383,164
対ドル円レート(期中平均)	110.88	108.68	107.30	108.72	108.86	109.96	107.29	107.93	107.31	107.56

3. 金融

	2018年度	2019年度	2019年		2020年	2020年					
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	2月	3月	4月	5月	6月	
無担保コール翌日物金利	▲0.062	▲0.046	▲0.059 [▲0.063]	▲0.034 [▲0.066]	▲0.032 [▲0.054]	▲0.016 [▲0.055]	▲0.047 [▲0.044]	▲0.036 [▲0.068]	▲0.047 [▲0.050]	▲0.048 [▲0.063]	
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.062	0.026	0.022 [0.077]	0.016 [0.050]	0.016 [0.037]	0.021 [0.030]	0.006 [0.050]	▲0.039 [0.050]	▲0.042 [0.049]	▲0.042 [0.049]	
新発10年国債利回り	▲0.095	0.005	▲0.215 [0.125]	▲0.025 [▲0.010]	0.005 [▲0.095]	▲0.155 [▲0.015]	0.005 [▲0.095]	▲0.050 [▲0.045]	0.000 [▲0.095]	0.030 [▲0.165]	
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	0.751	0.720	0.738 (▲0.011)	0.729 (▲0.009)	0.720 (▲0.009)	0.726 (▲0.001)	0.720 (▲0.006)	0.693 (▲0.027)	0.674 (▲0.019)	0.668 (▲0.006)	
日経平均株価 (225種、末値)	21,206	18,917	21,756 [24,120]	23,657 [20,015]	18,917 [21,206]	21,143 [21,385]	18,917 [21,206]	20,194 [22,259]	21,878 [20,601]	22,288 [21,276]	
M2平残	(2.7)	(2.6)	(2.4)	(2.6)	(3.0)	(3.0)	(3.2)	(3.7)	(5.1)	(7.2)	
広義流動性平残	(1.9)	(2.2)	(1.8)	(2.3)	(2.8)	(2.8)	(2.7)	(2.5)	(3.1)	(4.4)	
貸出・預金動向											
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.2)	(2.1)	(2.1)	(2.0)	(2.0)	(2.1)	(2.0)	(2.9)	(4.8)	(6.2)
	銀行計	(2.2)	(2.3)	(2.3)	(2.1)	(2.1)	(2.2)	(2.2)	(3.1)	(5.1)	(6.5)
	都銀等	(1.0)	(2.1)	(2.2)	(1.9)	(1.9)	(2.1)	(2.0)	(3.4)	(6.6)	(8.6)
	地銀	(4.3)	(4.5)	(4.3)	(4.3)	(4.3)	(4.3)	(4.3)	(2.8)	(3.7)	(4.6)
	地銀II	(▲0.4)	(▲5.9)	(▲5.7)	(▲5.7)	(▲5.5)	(▲5.5)	(▲5.5)	(3.2)	(4.1)	(5.3)
信金	(2.1)	(1.1)	(1.1)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.6)	(2.7)	(4.5)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(3.4)	(2.6)	(2.3)	(2.8)	(3.0)	(3.0)	(3.4)	(4.2)	(6.2)	(8.0)
	都銀	(4.9)	(3.6)	(3.1)	(3.8)	(3.9)	(3.8)	(4.7)	(5.9)	(8.2)	(10.2)
	地銀	(2.7)	(3.4)	(3.1)	(3.4)	(3.7)	(3.8)	(3.7)	(2.5)	(4.0)	(5.9)
	地銀II	(▲1.3)	(▲5.5)	(▲5.4)	(▲5.4)	(▲5.1)	(▲5.0)	(▲5.0)	(1.7)	(2.9)	(4.6)

(注) 新発10年国債利回り、都銀貸出約定平均金利は末値、その他金利は期中平均値。

(資料) 内閣府、経済産業省、財務省、総務省、厚生労働省、国土交通省、日本銀行、東京商工リサーチ、保証事業者協会統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

II. 米国

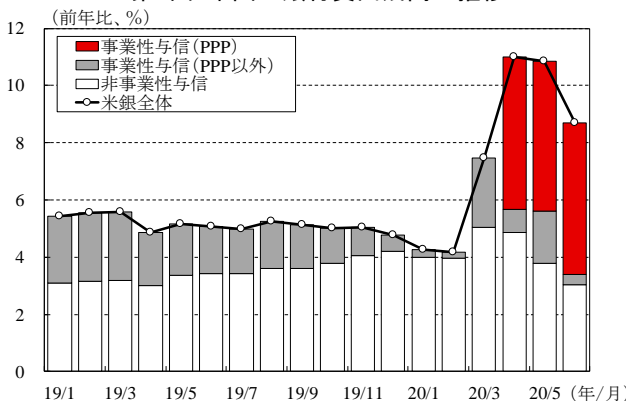
～注意を要する経済政策効果—巡後の中小企業の資金繰り・雇用の行方～

米国では、事業性信用を中心に銀行貸出が大きく増加している(第1図)。事業性信用は、直近6月末時点で前年同月に比べ約5,600億ドル増加(+8.7%)しているが、この伸びを牽引しているのが、3月末に打ち出された一連の経済対策の目玉の一つである Paycheck Protection Program (PPP) によるローンである。足元7月24日時点の同ローン承認額は5,195億ドルに達するが、機動性が人気で、実はその大半が4月中に承認されたものである。

PPP ローンは、従業員500名以下の中小企業を主な対象とし、全従業員月給総計の2.5倍(上限1,000万ドル)まで借入が可能な制度で、ローンの一定額を給与・賃料・公共料金の支払い等に使用し、雇用の維持もしくは従業員の再雇用(不可能な場合は証明等が必要)等の条件を満たせば債務が免除される仕組みである。PPP ローンは全額を中小企業庁が保証しており、免除された債務は中小企業庁が金融機関に対して返済を行うため、実態的には政府による中小企業への補助金だと言える。PPP は当初設けられた3,500億ドルのファンドが枯渇したことを受け4月下旬に6,600億ドルに枠が増額されたほか、6月初旬には債務免除条件の緩和等もなされている。政府は、制度の利用状況や感染拡大・景気動向を踏まえつつ、PPP を中小企業支援のために積極的に活用しているとみられる。

7月15日にFRBが公表した地区連銀経済報告では、全12地区のうち10地区がPPPに言及し、PPPによって多くの企業が破産を免れ、従業員の雇用が維持されたなどと記載されており(第1表)、PPPが米国経済の底支えに大きく貢献していることが窺われる。また、中小企業庁も、6月末迄にPPPが給与支給に使われた中小企業就労者は全体の約85%との推定を公表している。このようにPPPは、コロナ禍を受け窮地に陥っている中小企業に対し金融機関によるローンという仕組みを使って迅速に資金を届けるという意味で相応の効果があつたと考えられるが、それ故に、PPPで調達した資金が枯渇してくるこの先の中小企業の資金繰り、雇用維持の動向には、政策動向とともに大きな注視が必要だと言えよう。

第1図: 米国の銀行貸出残高の推移



(注)1. 『事業性信用 (PPP)』は、Paycheck Protection Programの月末の承認額。

2. 『事業性信用 (PPP以外)』は、事業性信用からPPP承認額を差し引いたもの。

(資料)FRB、米中小企業庁統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1表: 7月の地区連銀経済報告でのPPPへの主な言及箇所

地区	項目	内容
米国全体	冒頭	PPPが多くの企業に対し短期的に十分な流動性を供給
	雇用	PPPの恩恵を受ける企業の雇用は、今後は景気動向次第
ボストン	製造業	PPPによって5月に多くの企業が事業再開や再雇用を実施
ニューヨーク	経済概要	多くの企業がPPPの枯渇や返済免除不適用を懸念
フィラデルフィア	金融	銀行は、PPP等の効果から融資先の信用力への見方を維持
クリーブランド	金融	多くの銀行は、PPPファンド枯渇時の不良債権増加を懸念
リッチモンド	製造業	PPPによって一定の企業が破産を免れている
アトランタ	雇用	PPPの支援が無くなれば、多くの雇用者は解雇やむなし
シカゴ	雇用	PPPで多くの雇用が維持され、PPP後の雇用は景気動向次第
	金融	PPP等によって多くの企業が破産を免れている
セントルイス	金融	PPPが企業金融の円滑化に貢献
カンザスシティ	個人消費	多くの小売業者等がPPPで雇用を維持し給与関連費を支払い
	製造業	75%の製造業者がPPPに申請し、雇用を保った
サンフランシスコ	金融	PPP等の政策効果で、銀行預金残高が大きく伸びた
	金融	低金利環境やPPPによって多くの企業が破産を免れた

(注)『PPP』は、Paycheck Protection Programの略。

(資料)FRB資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(田中 隆祐)

Ⅲ. 欧州

～水準の高さが際立つドイツの実質小売売上高～

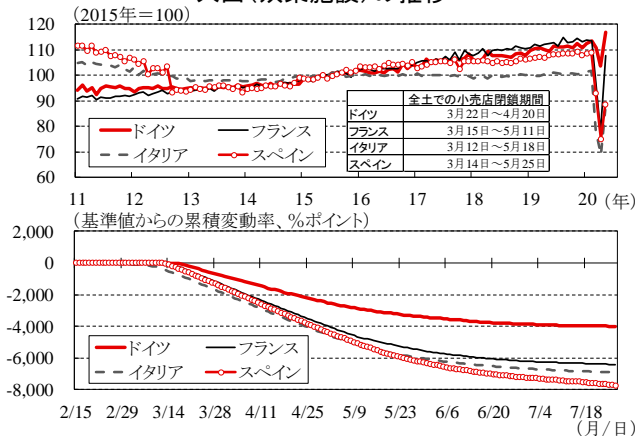
3月半ば以降欧州各国では新型コロナウイルス感染拡大の影響で厳格な公衆衛生措置が講じられていたが、足元では各種制限措置が段階的に緩和されている。経済活動再開直後である5月の各種経済統計からは景気の底打ちが確認されるが、なかでもユーロ圏主要国の実質小売売上高は各国とも大幅に反発した。国別に比較すると、とりわけドイツの落ち込みの相対的な小ささと各種措置緩和後の水準の高さが際立っている（第1図上）。

ドイツの実質小売売上高の大幅反発の要因としては、一義的には感染をうまく封じ込めたことが大きい。ドイツでは検査体制を早期に拡充し、大規模検査を実施したことで新型コロナウイルス陽性者の特定や隔離、追跡を徹底している。また、同国の10万人あたり病床数は601.5床と他の主要国比倍近いことも医療崩壊の防止に繋がり、結果的に感染拡大が抑制され各種封鎖措置の早期解除が可能となったとみられる。このため、小売店を相対的に早く再開できており、実際、娯楽施設への人出を周辺国と比べても落ち込みは明確に小さい。

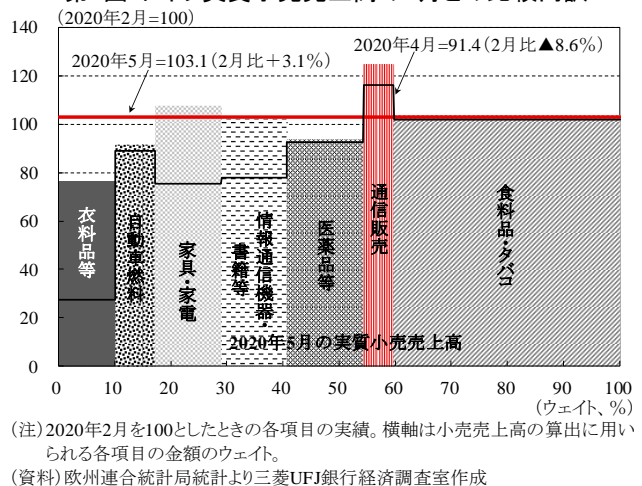
加えて、政府による雇用・家計所得維持政策が一定程度奏功しているとみられることも一因として挙げられよう。5月の実質小売売上高の内訳をみると、2月の水準を上回った項目は「食料品・タバコ」や「通信販売」に加え、単価の高い「家具・家電」や「情報通信機器・書籍等」となっている（第2図）。同国では労働時間を50%以上短縮した企業に対し、6月時点で従業員賃金の最大67%を企業に給付することで従業員に対する賃金補償がなされている。所得維持と上述の通り感染拡大が抑制されていることも相俟って、家計の財務状況への懸念が軽減され、単価の高い財項目の需要が押し上げられたとみられる。

今後も消費の堅調さを維持するには、感染抑制は前提としつつ、短期戦を想定して今年末に期限が設定されていた各種雇用・所得維持政策を、長期戦の様相を呈し始めているコロナ禍に対応して再設計することは不可欠である。そこでは、回復ペースが緩慢で、依然雇用拡大にも慎重な企業部門を、業種毎の感染影響も考慮しつつどう持ち直していくかも鍵となる。

第1図：ユーロ圏主要国の実質小売売上高と人出（娯楽施設）の推移



第2図：ドイツ実質小売売上高の2月との比較内訳



(山田 遼)

IV. アジア

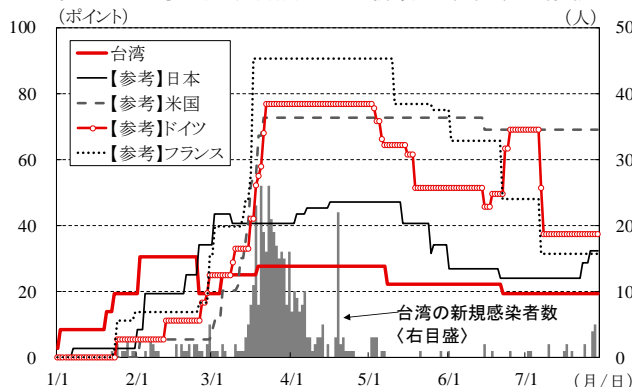
～感染拡大の抑止後も経済活動の戻りが鈍い台湾～

新型コロナウイルス感染拡大については、一時収まったかにみえても経済活動再開に伴い新規感染者数の再増加がみられる国・地域もあるなか、台湾は引き続き感染の抑制に成功しているとされる。台湾では、感染が最も拡大した3月下旬頃でも日次の新規感染者数は30人未満に収まり、5月以降はほとんどの日でゼロである（第1図）。このため、オックスフォード大学が発表している行動制限状況も比較的低位で推移している。

しかし、景気回復の動きは緩慢である。感染拡大がほぼ収束し行動制限措置が緩和された6月でも、小売売上高は前年比▲1.3%と、前月からは持ち直しているものの引き続きマイナスの伸びとなっている（第2図上）。品目別（専門店のみ）の内訳をみると、ソーシャルディスタンスの確保という観点からオンラインは大幅増となっている一方で、衣類、食品・たばこ等その他多くの品目は前年比減少が続いている。また、主要先進国と比較しても、台湾は厳格な公衆衛生措置を実施していないことからボトム期のマイナス幅こそ小さいものの、未だ感染を封じ込めたとは言い難い欧米と持ち直しの動き自体には大差はないことがわかる。台湾の公共交通機関の人出をみても回復の動きは緩慢で、足元では主要先進国同様に基準値比二桁のマイナスが続きコロナ禍前の水準には戻っていない（第2図下）。

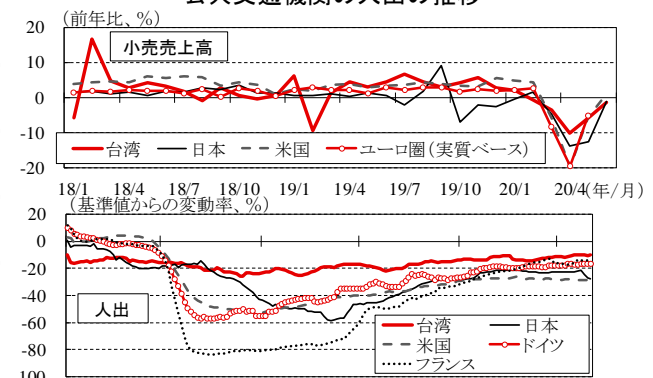
このように、感染抑止に成功し比較的自由に活動できるはずの状況にあっても実際の経済回復の動きが限定的となっているのは、個々人の感染に対する警戒感、または自粛意識の強さが影響しているためであろう。2003年の重症急性呼吸器症候群（SARS）の時もある程度影響が持続したとされるが、有効な治療法やワクチンが確立しておらず、SARSと異なり海外で依然感染拡大中とあっては、たとえ各種制限措置が解除されてもすぐにコロナ禍前と同様の経済活動水準に戻ることは難しい。新型コロナウイルス感染抑制の「優等生」とされる台湾でさえこうした状況にあることは、コロナ禍を受けた経済の回復に向けた道のりが、地球規模では更に一筋縄ではいかないことを物語っていると見えよう。

第1図：台湾の行動制限状況と新規感染者数の推移



(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) 等より
三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：台湾と主要先進国の小売売上高、公共交通機関の人出の推移



(注) 基準値は1月3日～2月6日までのデータより算出。各データは1週間移動平均。
(資料) Google社資料等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(高瀬 将平)

V. 中国

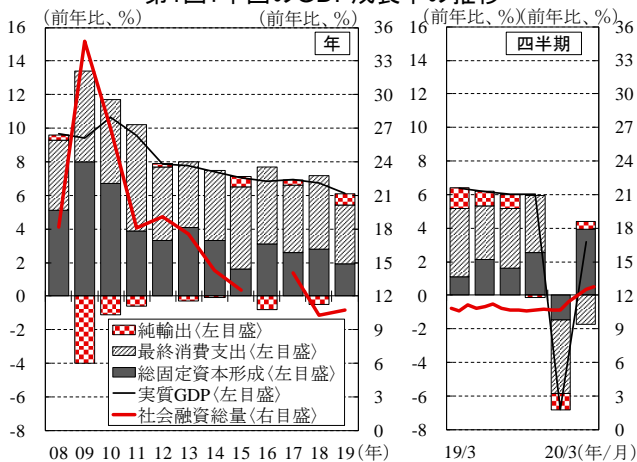
～デジタル経済の強化で中長期的成長を目指す中国政府～

中国の4-6月期の実質GDP成長率は前年比+3.2%と、同国内での新型コロナウイルスの新規感染者数が概ね抑え込まれる中で経済活動の制限が緩和されていることや、政府主導の生産再開等を背景に、前期(同▲6.8%)から急回復した(第1図)。

一方、足元の社会融資総量の前年比の伸びをみると、コロナ禍前と比較して+2%ポイント程度の加速に止まっており、世界金融危機時の2008年末から2009年末にかけて約17%ポイント拡大したことと比べると、かなり緩やかなものとなっている。世界金融危機時は債務を拡大し投資を急加速させることで内需を中心とした景気回復を図ったが、今次コロナ禍においては、過剰債務による禍根を将来に残さないよう注意しつつ、デジタル化を推進し経済発展の質及び効率を高めることによって中長期的な経済成長を模索しているようである。例えば、中国政府はインフラ投資の資金源となる地方専項債の発行枠拡大にあたって、資金使途の冒頭に「新型インフラ投資」(5GやIoT、科学技術等への投資)を掲げ、重点的に推進しようとしており、資金調達段階での投資スクリーニング強化の意図が窺われる。また、消費や生産等においても、7月14日に公表された「新業態、新モデルの健全な発展を支援し、消費市場の活性化、雇用拡大を牽引することに関する意見書」で「デジタル経済の発展を特に重視」として表明している(第1表)。この意見書は、中国国家発展改革委員会が商務部等13の省庁や機関と連名で公表しており、オンラインとオフラインを融合した新たな消費市場の活性化や、産業のデジタル変革を加速させることによるバーチャル産業圏の構築、新技術を用いた「無人経済」の発展等、15項目を支援するとしている。

中国にとってこうしたデジタル経済の強化は、コロナとの共存を前提とした新しい生活様式への対応に加え、激化する米国との技術覇権争いを凌ぐ術ともなり得る。今世紀に入り世界を驚かすデジタル化を実現した中国だが、対米摩擦に対処しつつ更に高度且つ新たなデジタル化を実現できるかが、今後の中長期的経済成長力を左右することになりそうだ。

第1図: 中国の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

第1表: 「新業態、新モデルの健全な発展を支援し、消費市場の活性化、雇用拡大を牽引することに関する意見書」の概要

オンラインサービスを活用し、新たな消費市場を活性化 <ul style="list-style-type: none"> オンラインとオフラインを融合した教育体制の構築 インターネット医療の積極的活用 遠隔勤務の奨励 デジタルガバナンスの継続的改善、5G等の新型インフラ施設の整備加速
産業のデジタル変革を加速させ、経済の新たな原動力に <ul style="list-style-type: none"> 従来型産業の機能強化と付加価値向上のために、インターネット・プラットフォームを活用 従来型企業のデジタル変革を加速 バーチャル産業圏の構築 新技術を用いた「無人経済」の発展
個人経済の発展を奨励し、消費と雇用の増大を図る <ul style="list-style-type: none"> 個人事業者がオンライン起業に要するコストを引き下げ、多様な就業機会を提供 兼業や副業を奨励し、様々な発展の構図を生み出す 柔軟な就業形態において、労働者権益の保護を強化
シェアリングエコノミーの育成・発展 <ul style="list-style-type: none"> 外食のデリバリー、共同購入、ネットでの薬購入等の分野で、ビジネスモデルの変革を図り、新様式の生活と消費を発展させる 企業にクラウドの利用促進を図る シェアリングエコノミーの障壁となる不当な制限を削減 人口、交通、通信、衛生・健康等の公共データの開放を促進

(資料) 中国国家発展委員会資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(伊勢友理)

VI. 原油

～原油市場を取り巻く環境（7月）～

1. 原油価格の推移

原油価格（WTI 期近物 1 バレル当たり）は、7月7日に公表された米エネルギー情報局（EIA）の月報にて、6月の世界の需要量が今年初めて供給量を上回ったことが確認されるなどして、経済活動再開を受けた需給改善期待が高まったことから、7月は概ね40ドル台で底堅く推移している（第1図）。OPECプラスが7月14-15日に開催した合同閣僚監視委員会（JMMC）では、8月以降の協調減産の規模が日量970万バレルから770万バレルに縮小されることが発表されたが、概ね事前の市場予想通りの内容であったためあまり材料視されなかった。一方、米国等では新型コロナウイルスの日次新規感染者数が増加する等、感染第2波への懸念が強くなっており、上値を抑える要因となっている。

2. 需給の動向

原油の供給面では、前述のJMMCにて、OPECプラスが6月の生産量につき計画以上に減産されたと発表しているが、これは、サウジアラビアの他、UAE、クエート等も自主的に追加減産をしたことが寄与している（第2図）。8月以降の協調減産規模については、4月の合意計画に従い、7月末までの日量970万バレル（6月のJMMCにて6月末から7月末へ延長）から同770万バレルへの削減が発表されたが、OPECプラスは減産削減＝供給増となる日量200万バレル分は経済活動の再開によって消化されるだろうと声明を出している。

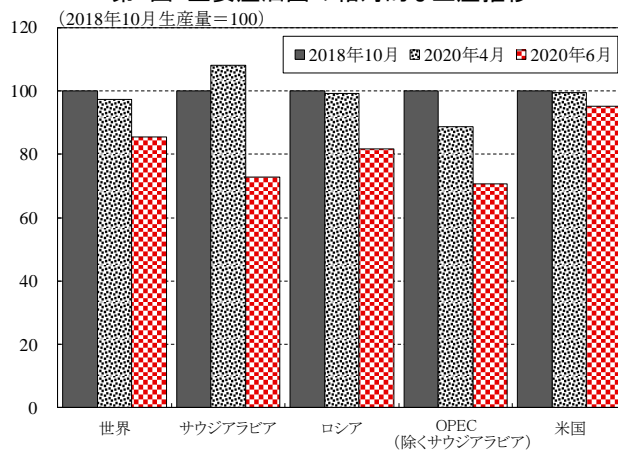
需要面をみると、世界的に経済活動再開の動きが広がったことを受けて足元急速に持ち直したことから、上述の通り生産者側からも更なる回復への期待が掛かっている状況である。この先も、経済活動の再開が続く限り、需要の緩やかな拡大が続き、原油価格は引き続き底堅く推移していくことが見込まれよう。但し、米国や新興国を中心に新型コロナの感染再拡大への懸念が燻っている点については引き続き相応の注意が必要となろう。

第1図：原油価格及び世界の需給バランスの推移



(資料)EIA資料、Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：主要産油国の相対的な生産推移



(資料)米エネルギー情報局より三菱UFJ銀行経済調査室作成

(中山 健悟)

世界経済見通し総括表

	名目GDP(2019年)		実質GDP成長率(前年比、%)			消費者物価上昇率(前年比、%)		
	兆ドル	日本=100	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
世界 (名目GDPで加重平均)	142.0	2,486	2.9	▲ 3.1	5.5	3.6	2.9	3.2
先進国・地域(表中)	52.3	916	1.7	▲ 6.1	4.4	1.4	0.5	1.1
新興国(表中)	59.7	1,046	4.7	▲ 1.0	6.8	3.9	3.6	3.7
その他	30.0	525	1.3	▲ 2.1	4.7	6.8	6.0	5.9
日本(年度ベース)	5.7	100	0.0	▲ 5.0	3.8	0.6	▲ 0.6	0.1
アジア11カ国・地域	51.3	898	5.1	▲ 0.0	7.7	2.9	2.4	2.4
中国	27.3	478	6.1	0.8	8.4	2.9	2.6	1.9
インド(年度ベース)	11.0	193	4.2	0.7	7.2	4.5	3.6	4.2
NIEs4カ国・地域	4.7	83	1.7	▲ 1.9	3.4	0.7	0.4	1.1
韓国	2.3	41	2.0	▲ 1.2	3.0	0.4	0.5	1.1
台湾	1.3	23	2.7	▲ 0.5	3.2	0.5	0.2	0.9
香港	0.5	8	▲ 1.2	▲ 4.8	3.5	2.9	1.3	1.8
シンガポール	0.6	10	0.7	▲ 5.5	5.0	0.6	▲ 0.2	0.7
ASEAN5カ国	8.2	144	4.8	▲ 1.0	7.0	2.1	1.6	2.4
インドネシア	3.7	65	5.0	0.3	8.0	2.8	2.6	3.0
タイ	1.4	24	2.4	▲ 6.0	4.5	0.7	▲ 0.8	0.8
マレーシア	1.1	19	4.3	▲ 2.1	7.7	0.7	▲ 0.3	1.5
フィリピン	1.0	18	5.9	▲ 1.5	6.5	2.5	2.1	2.5
ベトナム	1.0	18	7.0	2.5	6.8	2.8	2.5	3.3
オーストラリア	1.4	24	1.8	▲ 6.9	5.3	1.6	0.8	1.5
米国	21.4	375	2.2	▲ 5.5	4.1	1.8	0.8	1.4
中南米6カ国	8.8	153	0.7	▲ 5.0	1.4	8.7	8.5	10.0
ブラジル	3.5	61	1.1	▲ 5.0	1.0	3.7	3.0	6.0
メキシコ	2.6	46	▲ 0.1	▲ 6.5	2.5	3.6	3.0	5.0
アルゼンチン	0.9	16	▲ 2.2	▲ 8.0	0.0	53.5	50.0	60.0
ユーロ圏19カ国	15.9	279	1.3	▲ 8.0	5.1	1.2	0.2	1.0
ドイツ	4.4	78	0.6	▲ 7.1	5.2	1.4	0.3	1.1
フランス	3.1	54	1.5	▲ 8.2	7.3	1.3	0.3	0.8
イタリア	2.5	43	0.3	▲ 9.4	5.0	0.6	0.1	0.7
英国	3.2	55	1.4	▲ 8.3	6.6	1.8	0.8	1.4
ロシア	4.4	77	1.3	▲ 6.0	3.0	4.5	3.2	3.3

(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カ国・地域』、『オーストラリア』、『米国』、『ユーロ圏19カ国』、『英国』、『新興国』は、『中国』、『インド』、『ASEAN5カ国』、『中南米6カ国』、『ロシア』。

6.『中南米6カ国』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

照会先：三菱UFJ銀行 経済調査室 (次長 鶴田)

TEL:03-3240-3204 E-mail:rei_tsuruta@mufg.jp

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、金融商品の売買や投資など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せ、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、当室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います。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。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。