

経済マンスリー

[日本]

消費活動は徐々に回復も、回復ペースの鈍化には留意

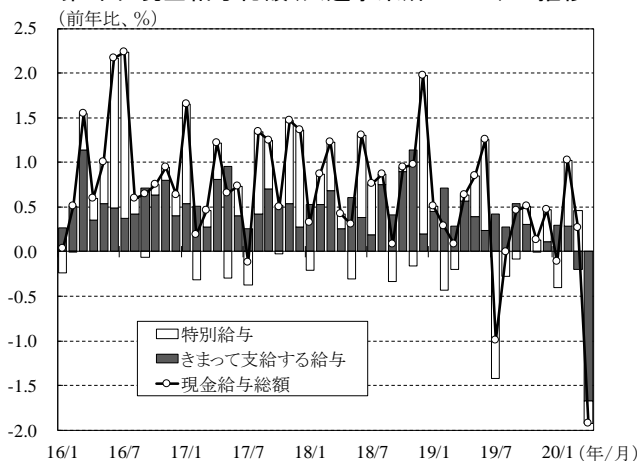
1. 実体経済の動向

新型コロナウイルスの国内での感染拡大を受けて発令されていた緊急事態宣言が5月下旬に全面解除され、今月19日には都道府県を跨ぐ移動やプロスポーツの試合開催等の自粛要請が緩和された。イベントの人数制限等は依然残るものの、経済活動再開は段階的に進められている。こうした流れを受け、営業自粛や外出自粛により最小限に押し止められていた消費活動は4-5月をボトムに徐々に回復するとみられるが、完全に正常化するには相応に距離がある可能性には留意する必要がある。

まず、抜本的な治療薬やワクチンがまだ存在しないなかでは、感染症への警戒は個人レベルでも社会全体でも当面継続することが予想され、従来の消費パターンに完全には戻らないことが考えられる。具体的には、外出・旅行頻度の抑制等個人の行動パターンの変化や、社会的距離確保や徹底した感染症対策等に伴う商業施設での回転率の低下などによるもので、オンライン消費増加だけでは補填できない公算が高い。感染症を引き金としたより広い漠然とした将来不安も消費の頭を押さえることが考えられる。

これに加え、個人消費の支えとなる雇用・所得環境にも注意を払う必要が出ている。足元の所得環境をみると、『現金給与総額』のうち、基本給や時間外勤務手当等が含まれる『きまって支給する給与』は今年3月から減少に転じている（第1図）。また、近年は『特別給与』によって全体が押し上げられる場面もあるが、経団連が公表した大手企業の今夏の賞与の妥結状況（第1回集計）は前年比▲6.0%と大きく減少する結果となった。収入面の制約が現実問題として意識されれば節約志向が高まり、個人消費の回復ペースを鈍化させる可能性があるが、消費者態度指数の内訳の『収入の増え方』もみても先行き懸念強まっていることが窺える（第2図）。個人消費は、経済活動再開とともに最悪期は脱して上向くとみられるものの、水準としては当面厳しい状況が続くとみるべきであろう。

第1図：現金給与総額（共通事業所ベース）の推移



（資料）厚生労働省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：消費者態度指数の推移



（注）『収入の増え方』は、世帯収入の増え方が今後半年間に今よりも大きくなるか、小さくなるかに関する消費者意識調査。

（資料）内閣府統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

2. 金融政策・市場の動向

(1) 金融政策

日銀はコロナ禍を受けて、追加緩和を3月以降毎月実施してきたが、今月15-16日に開催した金融政策決定会合では、政策を現状維持とした。日銀のコロナ対応については、欧米中銀の対応策と経済規模比で概ね遜色のない資産購入・資金繰り支援策を導入済みであり、足元では枠の逼迫感などは特段みられない。

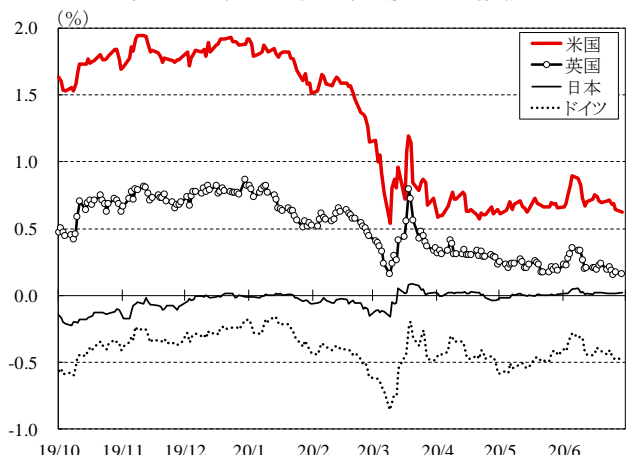
先行きに関して、黒田総裁は会合後の会見で、「不透明感が強いということはあるので、今後とも状況に応じて必要があれば、躊躇なく追加的な緩和措置を講ずることで委員の意見が一致」したとしており、引き続き緩和的な金融政策を維持していくものとみられる。

(2) 金融市場

債券市場の動きをみると、6月上旬には一時、世界景気の回復期待等から国債が売られる局面があったが、その中でも日本は、金利上昇局面を捉えたイールドハント（利回り追求）や担保需要として国債を確保する動きもあったとみられ、長期金利の上昇幅は他国のそれに比べて限定的であった（第3図）。先行きに関して、今年度は2度の補正予算の財源も含めた大量の国債が発行される予定（昨年度補正後比+100兆円弱）だが、日銀は既に4月の決定会合で国債買入額の上限を撤廃しており、国債増発に伴う金利上昇は一時的なものを除けば概ね回避される可能性が高いといえよう。また、各国中銀のスタンスも、現状の金融緩和を維持ないしは強化するとみられる中で、各国国債利回りが大きく上方シフトし、日本の同利回りに波及するような展開は生じにくいとみられる。

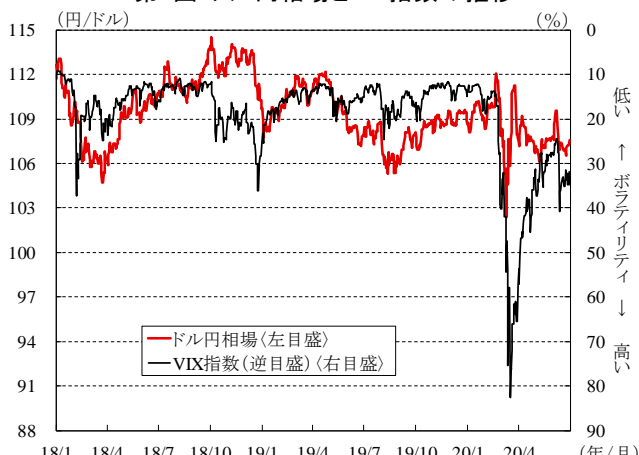
ドル円相場は、6月に入り1ドル100円台後半での推移が続いている（第4図）。同月上旬にボラティリティが一時上昇した場面もあったが、3月にみられたような急激な円高の進行は観察されなかった。今後も、世界各国での感染再拡大等を受けて先行き不透明感が強まる場面ではリスク回避で円が買われるリスクには注意が必要であるが、日米金利差（米国－日本）が縮小し当面大きな拡大は予想されない中では、大幅な円買いの動きは一時的かつ小幅に止まる可能性が高いとみられる。

第3図：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

第4図：ドル円相場とVIX指数の推移



(資料) Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

主要経済金融指標(日本)
2020年6月30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	1月	2月	3月	4月	5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)	▲ 0.7 (▲ 3.2)	0.6 (▲ 1.8)	▲ 0.7 (▲ 2.3)	▲ 3.4 (▲ 5.1)	▲ 6.4 (▲ 11.8)	
鉱工業生産指数	0.3	▲ 3.8	▲ 1.1 (▲ 1.1)	▲ 3.6 (▲ 6.8)	0.4 (▲ 4.5)	1.9 (▲ 2.4)	▲ 0.3 (▲ 5.7)	▲ 3.7 (▲ 5.2)	▲ 9.8 (▲ 15.0)	▲ 8.4 (▲ 25.9)
鉱工業出荷指数	0.2	▲ 3.6	▲ 0.1 (▲ 0.2)	▲ 3.9 (▲ 6.5)	▲ 0.6 (▲ 5.2)	0.9 (▲ 3.3)	1.0 (▲ 5.4)	▲ 5.8 (▲ 6.5)	▲ 9.5 (▲ 16.6)	▲ 8.4 (▲ 26.5)
製品在庫指数	0.2	2.9	▲ 1.1 (0.9)	0.7 (1.2)	2.3 (2.9)	2.1 (3.6)	▲ 1.7 (1.6)	1.9 (2.9)	▲ 0.3 (2.7)	▲ 2.5 (▲ 0.4)
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]	115.2 [105.4]	112.5 [105.5]	121.9 [106.7]	138.5 [105.6]	148.1 [107.0]
国内企業物価指数	2.2	0.2	▲ 0.6 (▲ 0.9)	1.2 (0.3)	▲ 0.4 (0.6)	0.1 (1.5)	▲ 0.4 (0.8)	▲ 0.9 (▲ 0.4)	▲ 1.6 (▲ 2.4)	▲ 0.4 (▲ 2.7)
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 (0.8)	▲ 0.1 (0.6)	▲ 0.1 (0.4)	▲ 0.5 (▲ 0.2)	0.0 (▲ 0.2)
稼働率指数 (2015年=100)	102.5	98.3	100.2 [101.9]	95.6 [104.7]	95.1 [101.6]	97.4 [101.3]	95.6 [102.0]	92.2 [101.5]	79.9 [101.8]	
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)	2.9 (▲ 0.3)	2.3 (▲ 2.4)	▲ 0.4 (▲ 0.7)	▲ 12.0 (▲ 17.7)	
製造業	3.8	▲ 8.1	▲ 3.5 (▲ 10.2)	▲ 2.8 (▲ 10.2)	1.8 (▲ 3.4)	4.6 (0.1)	▲ 1.7 (▲ 7.0)	▲ 8.2 (▲ 3.2)	▲ 2.6 (▲ 15.0)	
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)	▲ 1.7 (▲ 0.6)	5.0 (1.1)	5.3 (0.9)	▲ 20.2 (▲ 19.6)	
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)	▲ 1.5 (0.3)	1.0 (▲ 5.7)	▲ 9.1 (▲ 9.3)	1.4 (▲ 7.8)	▲ 9.0 (▲ 21.2)
建設受注	6.5	▲ 5.9	(▲ 2.7)	(8.8)	(▲ 11.8)	(▲ 17.0)	(0.7)	(▲ 14.3)	(▲ 14.2)	(▲ 6.1)
民需	14.5	▲ 8.7	(▲ 3.9)	(5.7)	(▲ 18.2)	(▲ 15.9)	(▲ 3.9)	(▲ 22.9)	(▲ 30.8)	(▲ 4.5)
官公庁	▲ 15.0	▲ 3.2	(▲ 2.0)	(0.3)	(1.5)	(▲ 14.1)	(3.7)	(7.2)	(55.5)	(3.3)
公共工事請負金額	1.1	6.8	(12.2)	(4.4)	(7.1)	(9.6)	(▲ 5.4)	(12.9)	(3.2)	(▲ 6.4)
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)	81.3 (▲ 10.1)	87.1 (▲ 12.3)	90.5 (▲ 7.6)	79.7 (▲ 12.9)	80.7 (▲ 12.3)
新設住宅床面積	(1.0)	(▲ 4.5)	(▲ 0.3)	(▲ 7.7)	(▲ 10.1)	(▲ 12.1)	(▲ 10.9)	(▲ 7.5)	(▲ 12.4)	(▲ 15.6)
小売業販売額	1.6	▲ 0.4	(2.9)	(▲ 3.8)	(▲ 1.3)	(▲ 0.4)	(1.6)	(▲ 4.7)	(▲ 13.9)	(▲ 12.3)
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)	▲ 1.6 (▲ 3.9)	0.8 (▲ 0.3)	▲ 4.0 (▲ 6.0)	▲ 6.2 (▲ 11.1)	
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]	64.7 [70.3]	66.7 [69.9]	63.0 [69.5]	60.7 [67.9]	[69.7]
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)	1.8 (▲ 1.9)	▲ 0.2 (▲ 3.8)	▲ 5.1 (▲ 6.5)	▲ 12.3 (▲ 18.9)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.9	0.0	(▲ 0.3)	(▲ 0.1)	(0.6)	(1.0)	(0.7)	(0.1)	(▲ 0.7)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	1	97	100	107	94	95	94	93	74	
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]	1.49 [1.63]	1.45 [1.63]	1.39 [1.62]	1.32 [1.63]	1.20 [1.62]
完全失業率 (実数、季調済、%)	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4	2.4	2.4	2.5	2.6	2.9
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]	41.9 [45.9]	27.4 [47.1]	14.2 [44.9]	7.9 [45.3]	15.5 [44.2]
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)	773 (16.1)	651 (10.7)	740 (11.8)	743 (15.2)	314 (▲ 54.8)

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	1月	2月	3月	4月	5月
通関輸出	1.9	▲6.0	(▲5.0)	(▲7.8)	(▲5.5)	(▲2.6)	(▲1.0)	(▲11.7)	(▲21.9)	(▲28.3)
価格	2.5	▲1.7	(▲2.8)	(▲4.2)	(▲0.0)	(▲1.0)	(1.4)	(▲0.6)	(▲0.7)	(▲1.4)
数量	▲0.6	▲4.4	(▲2.3)	(▲3.8)	(▲5.5)	(▲1.6)	(▲2.4)	(▲11.2)	(▲21.3)	(▲27.3)
通関輸入	7.2	▲6.3	(▲4.9)	(▲11.9)	(▲7.2)	(▲3.6)	(▲13.9)	(▲5.0)	(▲7.1)	(▲26.2)
価格	5.7	▲3.9	(▲7.0)	(▲7.8)	(▲0.3)	(▲1.9)	(4.2)	(▲2.6)	(▲8.4)	(▲13.6)
数量	1.4	▲2.4	(2.3)	(▲4.5)	(▲7.0)	(▲1.7)	(▲17.3)	(▲2.5)	(1.5)	(▲14.5)
経常収支(億円)	194,848	197,615	57,155	37,483	57,521	6,123	31,688	19,710	2,627	
貿易収支(億円)	6,341	6,478	▲665	2,743	4,845	▲9,851	13,666	1,031	▲9,665	
サービス収支(億円)	▲9,342	▲4,142	▲1,933	1,455	▲2,272	▲1,627	▲1,366	720	▲6,302	
金融収支(億円)	213,154	222,993	65,424	22,347	68,688	10,556	26,036	32,096	▲9,490	
外貨準備高(百万ドル)	1,291,813	1,366,177	1,322,581	1,323,750	1,366,177	1,342,267	1,359,036	1,366,177	1,368,567	1,378,239
対ドル円レート(期中平均)	110.88	108.68	107.30	108.72	108.86	109.34	109.96	107.29	107.93	107.31

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	1月	2月	3月	4月	5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]	▲0.032 [▲0.064]	▲0.016 [▲0.055]	▲0.047 [▲0.044]	▲0.036 [▲0.068]	▲0.047 [▲0.050]
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]	0.021 [0.030]	0.006 [0.050]	▲0.039 [0.050]	▲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]	▲0.065 [0.000]	▲0.155 [▲0.015]	0.005 [▲0.095]	▲0.050 [▲0.045]	0.000 [▲0.095]
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)	0.727 (▲0.002)	0.726 (▲0.001)	0.720 (▲0.006)	0.693 (▲0.027)	0.674 (▲0.019)
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]	23,205 [20,773]	21,143 [21,385]	18,917 [21,206]	20,194 [22,259]	21,878 [20,601]
M2平残	(2.7)	(2.6)	(2.4)	(2.6)	(3.0)	(2.8)	(3.0)	(3.3)	(3.7)	(5.1)
広義流動性平残	(1.9)	(2.2)	(1.8)	(2.3)	(2.8)	(2.8)	(2.8)	(2.7)	(2.4)	(3.0)
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)	(1.9)	(2.1)	(2.0)	(2.9)	(4.8)
	銀行計	(2.2)	(2.3)	(2.3)	(2.1)	(2.0)	(2.2)	(2.2)	(3.1)	(5.1)
	都銀等	(1.0)	(2.1)	(2.2)	(1.9)	(1.9)	(1.6)	(2.1)	(2.0)	(3.4)
	地銀	(4.3)	(4.5)	(4.3)	(4.3)	(4.3)	(4.3)	(4.3)	(4.3)	(3.7)
	地銀II	(▲0.4)	(▲5.9)	(▲5.7)	(▲5.7)	(▲5.5)	(▲5.5)	(▲5.5)	(▲5.4)	(3.3)
信金	(2.1)	(1.1)	(1.1)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.6)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(3.4)	(2.6)	(2.3)	(2.8)	(3.0)	(2.6)	(3.0)	(3.4)	(6.2)
	都銀	(4.9)	(3.6)	(3.1)	(3.8)	(3.9)	(3.2)	(3.8)	(4.7)	(8.2)
	地銀	(2.7)	(3.4)	(3.1)	(3.4)	(3.7)	(3.8)	(3.8)	(3.7)	(4.0)
地銀II	(▲1.3)	(▲5.5)	(▲5.4)	(▲5.4)	(▲5.1)	(▲5.2)	(▲5.0)	(▲5.0)	(1.7)	

(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、保証事業協会統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱UFJ銀行 経済調査室 芥子 和史 kazufumi_keshi@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、金融商品の販売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。