

日本経済の見通し

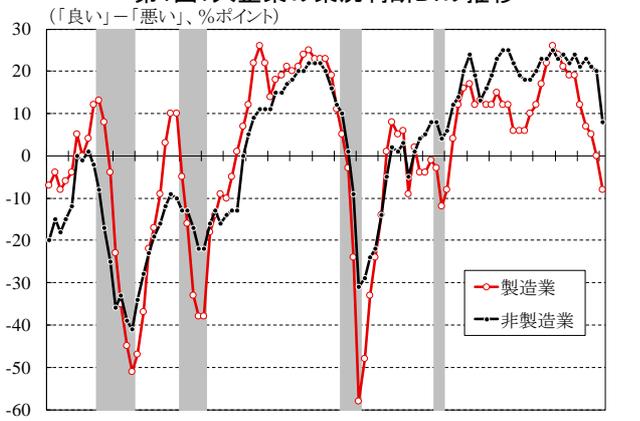
～コロナ禍影響を受け、2019年度、2020年度は成長下振れへ～

日本経済は、消費増税や台風等の影響で2019年10-12月期の実質GDP成長率（2次速報値）が前期比年率▲7.1%と大幅なマイナスとなった後、1-3月期以降は回復が期待される場所であったが、その前向きな流れに立ちほだかる形で、新型コロナウイルス感染拡大の影響が現れ始めている。企業の景況感をみると従来相対的に堅調だった非製造業を含め悪化しており（第1図）、訪日外国人数も2月時点で大幅に減少した（第2図）。足元では複数の自治体で外出自粛要請が出されるなど、更なる悪化は避けられないとみられる。

感染拡大が終息していない現段階で先行きを見通すのは非常に難しいが、これまでの経済実勢からすると、1-3月期の実質GDP成長率は、消費増税と台風禍でマイナス成長となった10-12月期と比べても更に年率▲4%程度落ち込んだ公算が高い。また、「4-6月期が感染拡大のピーク、その後終息に向かう」という想定でも、4-6月期はサービス消費や輸出等の落ち込みから依然前期比マイナスとなる見込みで、経済活動が明確に上向くのは夏以降ということになる。これを年度ベースでみると、2019年度、2020年度はそれぞれ前年度比▲0.1%、同▲0.5%と厳しい状況が続くことになる（東京オリンピック・パラリンピック延期は織り込み済、後述の政府の経済対策については、現時点で内容未定のため織り込まず）。但し、ウイルス感染拡大が続く期間や、それが終息に向かい始めても経済活動の回復テンポ次第では、上記見通しは相応に下振れし得る点には十分留意されよう。

かかる中、日銀はドル資金供給や企業金融支援特別オペ、資産（ETF、社債、CP等）購入拡大等、金融緩和強化を図っている。また、政府も2019年度予算の予備費を活用し雇用助成調整金の特例措置拡大等を打ち出したほか、4月以降は更に大型の経済対策をまとめる方針を示している。企業の収益・資金繰り、ひいては雇用・所得環境の悪化を最小限に止めることを主眼としたものとなる見込みで、詳細の具体化が待たれるところである。

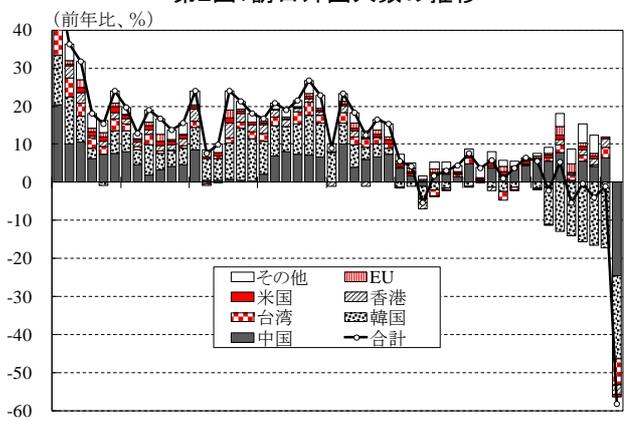
第1図：大企業の業況判断DIの推移



95 96 97 98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20(年)

(注) 網掛け部分は、景気後退期間。
(資料) 日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：訪日外国人数の推移



16/1 16/7 17/1 17/7 18/1 18/7 19/1 19/7 20/1

(注) 『EU』は2020年1月以降の値が未公表、『その他』も同範囲が非表示。(年/月)
(資料) 日本政府観光局統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

主要経済金融指標(日本)
2020年3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)

	2017年度	2018年度	2019年			2019年			2020年	
			4-6月期	7-9月期	10-12月期	10月	11月	12月	1月	2月
実質GDP成長率(前期比年率)	1.9	0.3	2.3 (0.9)	0.1 (1.7)	▲7.1 (▲0.7)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	1.8	0.8	0.5 (0.2)	0.5 (1.3)	▲3.1 (▲2.8)	▲4.8 (▲3.9)	0.9 (▲2.8)	▲0.1 (▲1.4)	0.8 (▲1.4)	
鉱工業生産指数	2.9	0.3	0.6 (▲2.3)	▲0.5 (▲0.8)	▲4.1 (▲6.3)	▲4.5 (▲7.7)	▲1.0 (▲8.2)	1.2 (▲3.1)	1.0 (▲2.3)	0.4 (▲4.7)
鉱工業出荷指数	2.2	0.2	1.0 (▲2.7)	▲0.1 (▲0.1)	▲4.9 (▲6.1)	▲4.5 (▲7.3)	▲1.7 (▲7.7)	0.3 (▲3.4)	0.6 (▲3.3)	2.6 (▲4.7)
製品在庫指数	5.1	0.2	0.9 (3.0)	▲1.7 (0.9)	1.3 (1.3)	1.3 (2.6)	▲0.9 (1.6)	0.9 (1.3)	1.6 (3.9)	▲2.0 (1.4)
生産者製品在庫率指数 (2015年=100)	101.9	105.0	106.9 [104.0]	108.8 [105.0]	115.4 [105.6]	113.4 [105.1]	115.9 [104.5]	116.8 [107.2]	114.9 [105.0]	112.0 [105.5]
国内企業物価指数	2.7	2.2	0.4 (0.6)	▲0.6 (▲0.9)	1.2 (0.3)	1.2 (▲0.3)	0.1 (0.2)	0.1 (0.9)	0.1 (1.5)	▲0.4 (0.8)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.7	0.8	0.4 (0.8)	▲0.1 (0.5)	0.5 (0.6)	0.1 (0.4)	0.1 (0.5)	0.1 (0.7)	0.1 (0.8)	▲0.1 (0.6)
稼働率指数 (2015年=100)	102.7	102.5	102.4 [103.3]	100.6 [101.9]	95.5 [104.7]	95.8 [104.8]	95.5 [105.0]	95.1 [104.2]	96.1 [100.0]	
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	▲0.8	2.8	7.8 (4.1)	▲4.7 (▲2.7)	▲1.8 (▲1.5)	▲3.2 (▲6.1)	11.9 (5.3)	▲11.9 (▲3.5)	2.9 (▲0.3)	
製造業	9.2	3.8	2.3 (▲8.5)	▲3.5 (▲10.2)	▲2.8 (▲10.2)	▲0.8 (▲15.0)	▲1.2 (▲12.8)	2.4 (▲2.7)	4.6 (0.1)	
非製造業 (除く船舶、電力)	▲7.8	2.1	14.3 (15.9)	▲9.3 (3.6)	3.6 (6.2)	▲1.8 (2.9)	18.4 (22.5)	▲18.8 (▲4.5)	▲1.7 (▲0.6)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	7.0	▲0.3	2.5 (▲6.6)	2.9 (▲0.3)	▲6.2 (▲8.1)	▲11.9 (▲12.0)	▲6.1 (▲14.5)	12.7 (1.9)	▲5.2 (1.3)	0.7 (▲4.5)
建設受注	0.7	6.5	(▲12.9)	(▲2.7)	(8.8)	(6.4)	(▲1.2)	(18.0)	(▲17.0)	(0.7)
民需	0.6	14.5	(▲10.5)	(▲3.9)	(5.7)	(17.3)	(▲16.1)	(14.7)	(▲15.9)	(▲3.9)
官公庁	▲5.4	▲15.0	(▲16.3)	(▲2.0)	(0.3)	(▲17.5)	(▲8.0)	(22.8)	(▲14.1)	(3.7)
公共工事請負金額	▲4.3	1.1	(4.2)	(12.2)	(4.4)	(5.1)	(11.3)	(▲3.6)	(9.6)	(▲5.4)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	94.6 (▲2.8)	95.3 (0.7)	92.5 (▲4.7)	90.6 (▲5.4)	86.5 (▲9.3)	89.5 (▲7.4)	84.8 (▲12.7)	85.2 (▲7.9)	81.3 (▲10.1)	87.1 (▲12.3)
新設住宅床面積	(▲3.7)	(1.0)	(▲0.6)	(▲0.3)	(▲7.7)	(▲4.5)	(▲10.8)	(▲7.8)	(▲12.1)	(▲10.9)
小売業販売額	1.9	1.6	(0.7)	(2.9)	(▲3.8)	(▲7.0)	(▲2.1)	(▲2.6)	(▲0.4)	(1.7)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	0.3	0.0	0.6 (3.3)	2.5 (4.1)	▲6.5 (▲2.9)	▲10.3 (▲4.0)	3.2 (▲1.4)	▲1.2 (▲3.3)	▲1.6 (▲3.9)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	71.7	69.2	67.5 [68.8]	72.5 [70.6]	64.6 [68.6]	65.8 [70.3]	67.6 [70.7]	63.2 [66.7]	64.7 [70.3]	[69.9]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	0.4	▲1.7	1.0 (▲2.4)	▲1.2 (▲1.0)	▲1.5 (▲2.4)	▲0.2 (▲1.8)	▲1.5 (▲2.7)	▲2.1 (▲2.7)	0.8 (▲2.9)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.7	0.9	(▲0.1)	(▲0.3)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(▲0.2)	(1.5)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	99	1	86	100	107	109	110	102	93	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.54	1.62	1.62 [1.60]	1.59 [1.63]	1.57 [1.63]	1.58 [1.63]	1.57 [1.63]	1.57 [1.62]	1.49 [1.63]	1.45 [1.63]
完全失業率 (実数、季調済、%)	2.7	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4	2.2	2.2	2.4	2.4
景気ウォッチャー(現状判断DI) (季調済、%ポイント)	50.5	47.8	44.5 [48.8]	43.8 [48.2]	38.5 [48.0]	36.9 [48.7]	38.8 [48.8]	39.7 [46.6]	41.9 [45.9]	27.4 [47.1]
企業倒産件数 (実数、件数)	8,367 (▲0.2)	8,110 (▲3.1)	2,074 (▲1.6)	2,182 (8.2)	2,211 (6.8)	780 (6.8)	727 (1.3)	704 (13.2)	773 (16.1)	651 (10.7)

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)

	2017年度	2018年度	2019年			2019年			2020年	
			4-6月期	7-9月期	10-12月期	10月	11月	12月	1月	2月
通関輸出	10.8	1.9	(▲5.5)	(▲5.0)	(▲7.8)	(▲9.2)	(▲7.9)	(▲6.3)	(▲2.6)	(▲1.0)
価格	5.5	2.5	(0.6)	(▲2.8)	(▲4.2)	(▲5.0)	(▲3.1)	(▲4.6)	(▲1.0)	(1.4)
数量	5.0	▲0.6	(▲6.1)	(▲2.3)	(▲3.8)	(▲4.4)	(▲5.0)	(▲1.9)	(▲1.6)	(▲2.4)
通関輸入	13.7	7.2	(▲0.1)	(▲4.9)	(▲11.9)	(▲14.7)	(▲15.6)	(▲4.8)	(▲3.6)	(▲13.9)
価格	8.9	5.7	(▲0.0)	(▲7.0)	(▲7.8)	(▲9.2)	(▲8.2)	(▲6.0)	(▲1.9)	(4.1)
数量	4.4	1.4	(▲0.1)	(2.3)	(▲4.5)	(▲6.1)	(▲8.1)	(1.2)	(▲1.7)	(▲17.3)
経常収支(億円)	221,749	192,434	45,676	57,603	37,776	18,168	14,368	5,240	6,123	
貿易収支(億円)	45,396	6,963	▲16	▲312	3,723	2,540	▲25	1,207	▲9,851	
サービス収支(億円)	▲4,567	▲7,123	▲1,046	▲1,637	879	▲995	1,630	245	▲1,627	
金融収支(億円)	206,805	212,310	65,220	67,091	27,019	8,799	5,728	12,492	10,556	
外貨準備高(百万ドル)	1,268,287	1,291,813	1,322,279	1,322,581	1,323,750	1,324,468	1,317,322	1,323,750	1,342,267	1,359,036
対ドル円レート(期中平均)	110.80	110.88	109.85	107.30	108.72	108.12	108.86	109.18	109.34	109.96

3. 金融

	2017年度	2018年度	2019年			2019年			2020年	
			4-6月期	7-9月期	10-12月期	10月	11月	12月	1月	2月
無担保コール翌日物金利	▲0.050	▲0.062	▲0.060 [▲0.065]	▲0.059 [▲0.063]	▲0.034 [▲0.066]	▲0.022 [▲0.060]	▲0.043 [▲0.070]	▲0.038 [▲0.038]	▲0.032 [▲0.064]	▲0.016 [▲0.055]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.065	0.062	0.049 [0.084]	0.022 [0.077]	0.016 [0.050]	0.009 [0.050]	0.018 [0.050]	0.021 [0.050]	0.021 [0.030]	0.021 [0.030]
新発10年国債利回り	0.045	▲0.095	▲0.165 [0.030]	▲0.215 [0.125]	▲0.025 [▲0.010]	▲0.150 [0.130]	▲0.080 [0.085]	▲0.025 [▲0.010]	▲0.065 [0.000]	▲0.155 [▲0.015]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	0.817	0.751	0.749 (▲0.002)	0.738 (▲0.011)	0.729 (▲0.009)	0.741 (0.003)	0.737 (▲0.004)	0.729 (▲0.008)	0.727 (▲0.002)	0.726 (▲0.001)
日経平均株価 (225種、末値)	21,454	21,206	21,276 [22,305]	21,756 [24,120]	23,657 [20,015]	22,927 [21,920]	23,294 [22,351]	23,657 [20,015]	23,205 [20,773]	21,143 [21,385]
M2平残	(3.7)	(2.7)	(2.5)	(2.4)	(2.6)	(2.4)	(2.7)	(2.7)	(2.8)	(3.0)
広義流動性平残	(3.1)	(1.9)	(1.8)	(1.7)	(2.3)	(1.9)	(2.4)	(2.6)	(2.7)	(2.7)
貸出・預金動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.8)	(2.2)	(2.4)	(2.1)	(2.0)	(2.1)	(1.8)	(1.9)	(2.1)
	銀行計	(2.8)	(2.2)	(2.6)	(2.3)	(2.1)	(2.2)	(1.9)	(2.0)	(2.2)
	都銀等	(2.0)	(1.0)	(2.4)	(2.2)	(1.9)	(2.0)	(2.2)	(1.6)	(2.1)
	地銀	(3.6)	(4.3)	(5.1)	(4.3)	(4.3)	(4.3)	(4.3)	(4.2)	(4.3)
	地銀II	(3.0)	(▲0.4)	(▲6.6)	(▲5.7)	(▲5.7)	(▲5.7)	(▲5.7)	(▲5.7)	(▲5.5)
信金	(2.7)	(2.1)	(1.4)	(1.1)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(0.9)	(1.0)	(0.9)
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(4.2)	(3.4)	(2.5)	(2.3)	(2.8)	(2.6)	(3.0)	(2.8)	(3.0)
	都銀	(5.9)	(4.9)	(3.5)	(3.1)	(3.8)	(3.6)	(4.2)	(3.6)	(3.8)
	地銀	(2.5)	(2.7)	(3.4)	(3.1)	(3.4)	(3.2)	(3.4)	(3.6)	(3.8)
地銀II	(2.1)	(▲1.3)	(▲6.2)	(▲5.4)	(▲5.4)	(▲5.5)	(▲5.3)	(▲5.3)	(▲5.2)	(▲5.0)

(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、保証事業会社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。