

月例経済報告

(令和2年2月)

—景気は、輸出が弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増した状態が続いているものの、緩やかに回復している。—

先行きについては、当面、弱さが残るものの、雇用・所得環境の改善が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待されるが、新型コロナウイルス感染症が内外経済に与える影響に十分注意する必要がある。また、通商問題を巡る動向等の海外経済の動向や金融資本市場の変動の影響にも留意する必要がある。

令和2年2月20日

内閣府

	1 月月例	2 月月例
基調判断	<p>景気は、輸出が引き続き弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増しているものの、緩やかに回復している。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・個人消費は、持ち直している。 ・設備投資は、緩やかな増加傾向にあるものの、一部に弱さがみられる。 ・輸出は、弱含んでいる。 ・生産は、一段と弱含んでいる。 ・企業収益は、高い水準にあるものの、製造業を中心に弱含んでいる。企業の業況判断は、製造業を中心に引き続き慎重さが増している。 ・雇用情勢は、改善している。 ・消費者物価は、このところ上昇テンポが鈍化している。 <p>先行きについては、当面、弱さが残るものの、雇用・所得環境の改善が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、通商問題を巡る動向、中国経済の先行き、英国のEU離脱、中東地域を巡る情勢等の海外経済の動向や金融資本市場の変動の影響に加え、消費税率引上げ後の消費者マインドの動向に留意する必要がある。</p>	<p>景気は、輸出が弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増した状態が続いているものの、緩やかに回復している。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・個人消費は、持ち直している。 ・設備投資は、緩やかな増加傾向にあるものの、一部に弱さがみられる。 ・輸出は、弱含んでいる。 ・生産は、引き続き弱含んでいる。 ・企業収益は、高い水準にあるものの、製造業を中心に弱含んでいる。企業の業況判断は、製造業を中心に引き続き慎重さが増している。 ・雇用情勢は、改善している。 ・消費者物価は、このところ上昇テンポが鈍化している。 <p>先行きについては、当面、弱さが残るものの、雇用・所得環境の改善が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待されるが、新型コロナウイルス感染症が内外経済に与える影響に十分注意する必要がある。また、通商問題を巡る動向等の海外経済の動向や金融資本市場の変動の影響にも留意する必要がある。</p>
政策態度	<p>政府は、東日本大震災からの復興・創生及び平成28年（2016年）熊本地震からの復旧・復興に向けて取り組むとともに、デフレからの脱却を確実なものとし、経済再生と財政健全化の双方を同時に実現していく。</p> <p>このため、「経済財政運営と改革の基本方針2019」、「成長戦略実行計画」等に基づき、潜在成長率の引上げによる成長力の強化に取り組むとともに、成長と分配の好循環の拡大を目指す。さらに、誰もが活躍でき、安心して暮らせる社会づくりのため、全世代型社会保障を実現する。また、消費税率引上げ後の経済動向を引き続き注視するとともに、臨時・特別の措置を含む令和元年度予算を着実に執行する。</p> <p>さらに、相次ぐ自然災害からの復旧・復興の取組を加速しつつ、海外発の下方リスクを確実に乗り越え、民需主導の持続的な経済成長を実現していくため、「安心と成長の未来を拓く総合経済対策」を着実に実行する。政府は、それを具体化するため、令和元年度補正予算並びに令和2年度予算及び関連法案の早期成立に努める。また、「令和2年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」（1月20日閣議決定）を示した。</p> <p>日本銀行には、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。</p>	<p>政府は、東日本大震災からの復興・創生及び平成28年（2016年）熊本地震からの復旧・復興に向けて取り組むとともに、デフレからの脱却を確実なものとし、経済再生と財政健全化の双方を同時に実現していく。</p> <p>このため、「経済財政運営と改革の基本方針2019」、「成長戦略実行計画」等に基づき、潜在成長率の引上げによる成長力の強化に取り組むとともに、成長と分配の好循環の拡大を目指す。さらに、誰もが活躍でき、安心して暮らせる社会づくりのため、全世代型社会保障を実現する。また、消費税率引上げ後の経済動向を引き続き注視するとともに、臨時・特別の措置を含む令和元年度予算を着実に執行する。</p> <p>また、新型コロナウイルス感染症に対しては、「新型コロナウイルス感染症に関する緊急対応策」（2月13日新型コロナウイルス感染症対策本部決定）を速やかに実行するとともに、引き続き経済への影響を十分注視し、政府として対応に万全を期す。</p> <p>相次ぐ自然災害からの復旧・復興の取組を加速しつつ、こうした海外発の下方リスクを確実に乗り越え、民需主導の持続的な経済成長を実現していくため、「安心と成長の未来を拓く総合経済対策」及びそれを具体化する令和元年度補正予算を迅速かつ着実に実行するとともに、令和2年度予算及び関連法案の早期成立に努める。</p> <p>日本銀行には、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。</p>

	1 月月例	2 月月例
輸入	<u>おおむね横ばいとなっている</u>	<u>このところ弱含んでいる</u>
貿易・サービス収支	<u>おおむね均衡している</u>	<u>黒字となっている</u>
生産	<u>一段と弱含んでいる</u>	<u>引き続き弱含んでいる</u>
倒産	<u>おおむね横ばいとなっている</u>	<u>このところ増加がみられる</u>

(注) 下線部は先月から変更した部分。

月例経済報告

令和2年2月

総論

(我が国経済の基調判断)

景気は、輸出が弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増した状態が続いているものの、緩やかに回復している。

- ・個人消費は、持ち直している。
- ・設備投資は、緩やかな増加傾向にあるものの、一部に弱さがみられる。
- ・輸出は、弱含んでいる。
- ・生産は、引き続き弱含んでいる。
- ・企業収益は、高い水準にあるものの、製造業を中心に弱含んでいる。企業の業況判断は、製造業を中心に引き続き慎重さが増している。
- ・雇用情勢は、改善している。
- ・消費者物価は、このところ上昇テンポが鈍化している。

先行きについては、当面、弱さが残るものの、雇用・所得環境の改善が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかな回復が続くことが期待されるが、新型コロナウイルス感染症が内外経済に与える影響に十分注意する必要がある。また、通商問題を巡る動向等の海外経済の動向や金融資本市場の変動の影響にも留意する必要がある。

(政策の基本的態度)

政府は、東日本大震災からの復興・創生及び平成28年(2016年)熊本地震からの復旧・復興に向けて取り組むとともに、デフレからの脱却を確実なものとし、経済再生と財政健全化の双方を同時に実現していく。

このため、「経済財政運営と改革の基本方針2019」、「成長戦略実行計画」等に基づき、潜在成長率の引上げによる成長力の強化に取り組むとともに、成長と分配の好循環の拡大を目指す。さらに、誰もが活躍でき、安心して暮らせる社会づくりのため、全世代型社会保障を実現する。また、消費税率引上げ後の経済動向を引き続き注視するとともに、臨時・特別の措置を含む令和元年度予算を着実に執行する。

また、新型コロナウイルス感染症に対しては、「新型コロナウイルス感染症に関する緊急対応策」(2月13日新型コロナウイルス感染症対策本部決定)を速やかに実行するとともに、引き続き経済への影響を十分注視し、政府として対応に万全を期す。

相次ぐ自然災害からの復旧・復興の取組を加速しつつ、こうした海外発の下方リスクを確実に乗り越え、民需主導の持続的な経済成長を実現していくため、「安心と成長の未来を拓く総合経済対策」及びそれを具体化する令和元年度補正予算を迅速かつ着実に実行するとともに、令和2年度予算及び関連法案の早期成立に努める。

日本銀行には、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。

1. 消費・投資等の需要動向

2019年10－12月期の実質GDP（国内総生産）の成長率は、財貨・サービスの純輸出（輸出－輸入）、民間在庫変動、公的固定資本形成がプラスに寄与したものの、民間最終消費支出、民間企業設備、民間住宅がマイナスに寄与したことなどから、前期比で1.6%減（年率6.3%減）となった（5四半期ぶりのマイナス）。また、名目GDP成長率は前期比で1.2%減となった（5四半期ぶりのマイナス）。

個人消費は、持ち直している。

四半期別GDP速報（1次速報値）で見ると、個人消費は、2019年7－9月期に0.5%増となった後、10－12月期は、消費税率引上げに伴う一定程度の駆け込み需要の反動減に加え、台風や暖冬の影響により、前期比2.9%減となった。ただし、前回の消費税率引上げ前後の個人消費の前期比は、2014年1－3月に2.0%増となった後、4－6月期に4.8%減であったことを踏まえると、今回の駆け込み需要と反動減は前回ほどではなかったとみられる。

需要側統計（「家計調査」等）と供給側統計（鉱工業出荷指数等）を合成した消費総合指数は、12月は前月比1.1%減となった。個別の指標について、最近の動きをみると、「家計調査」（12月）では、実質消費支出は前月比1.7%減となった。販売側の統計をみると、「商業動態統計」（12月）では、小売業販売額は前月比0.2%増となった。

さらに、足下の状況について、ヒアリング結果等を踏まえると、新車販売台数は、供給側の要因もあって、前年比マイナスが続き、このところ弱い動きとなっている。家電販売は、持ち直しの動きに足踏みがみられるものの、週次データをみると、底堅さが増している。サービス消費については、旅行は10月に落ち込んだが、その後は前月比プラスが続いたことで、このところおおむね横ばいとなっている。外食は、10月は減少したものの、11月以降は増加し、底堅い動きとなっている。

個人消費は、このように、総じてみれば、マイナス幅は縮小傾向にあり、実質総雇用者所得の緩やかな増加を背景に、持ち直している。ただし、消費者マインドは持ち直しの動きに足踏みがみられる。

先行きについては、雇用・所得環境が改善するなかで、持ち直しが続くことが期待されるが、新型コロナウイルス感染症の影響に十分注意する必要がある。

設備投資は、緩やかな増加傾向にあるものの、一部に弱さがみられる。

四半期別GDP速報（1次速報値）で見ると、設備投資は、台風

19号の影響によるサプライチェーンの寸断の影響もあり、3 四半期ぶりに前期比3.7%減となった。

需要側統計である「法人企業統計季報」（7－9月期調査、含むソフトウェア）でみると、2019年7－9月期は前期比0.8%減となった。業種別にみると、製造業は同1.6%増、非製造業は同2.0%減となった。

機械設備投資の供給側統計である資本財総供給（国内向け出荷及び輸入）の前月比は、10、11月は2か月連続で減少したが、12月は増加に転じている。その結果、一部に弱さがみられるものの、おおむね横ばいとなっている。10－12月期のソフトウェア投資（特定サービス産業動態統計）の前年同期比は、7－9月期より伸び率の低下がみられるものの、緩やかに増加している。

「日銀短観」（12月調査）によると、全産業の2019年度設備投資計画は、増加が見込まれている。「日銀短観」による企業の設備判断は、製造業に過剰感がみられるものの、全体では非製造業を中心に不足感がみられる。先行指標をみると、機械受注は、持ち直しの動きに足踏みがみられる。建築工事費予定額は、9月に大きく減少したが、その後の増加により、おおむね横ばいとなっている。

設備投資は、このように、緩やかな増加傾向にあるものの、一部に弱さがみられる。先行きについては、高水準の企業収益や成長分野への対応等を背景に、緩やかに増加していくことが期待されるが、新型コロナウイルス感染症の影響に十分注意する必要がある。

住宅建設は、弱含んでいる。

住宅建設は、弱含んでいる。持家の着工は、このところ弱含んでいる。貸家の着工は、緩やかに減少している。分譲住宅の着工は、おおむね横ばいとなっている。総戸数は、12月は前月比0.5%増の年率85.2万戸となった。なお、首都圏のマンション総販売戸数は、弱含んでいる。

先行きについては、当面、弱含みで推移していくと見込まれる。

公共投資は、堅調に推移している。

公共投資は、堅調に推移している。11月の公共工事出来高は前月比0.6%増、1月の公共工事請負金額は同5.2%増、12月の公共工事受注額は同11.7%減となった。

公共投資の関連予算をみると、国の令和元年度一般会計予算では、補正予算において約1.6兆円の予算措置を講じており、補正後の公共事業関係費は、前年度を上回っている。令和2年度当初予算案では、公共事業関係費について、一般会計では前年度当初予算比0.8%減（臨時・特別の措置分を含む）としている。令和2年度地方財政計画では、投資的経費のうち地方単独事業費について、前年度比0.1%増としている。

先行きについては、関連予算の執行により、堅調に推移していくことが見込まれる。

輸出は、弱含んでいる。輸入は、このところ弱含んでいる。貿易・サービス収支は、黒字となっている。

輸出は、弱含んでいる。地域別にみると、アジア向けの輸出は、弱含んでいる。アメリカ向けの輸出は、減少している。EU向けの輸出は、このところ緩やかに減少している。その他地域向けの輸出は、おおむね横ばいとなっている。先行きについては、当面は、海外経済の回復の鈍さから弱めの動きが見込まれるものの、その後は、海外経済の緩やかな回復等を背景に、再び持ち直していくことが期待されるが、新型コロナウイルス感染症によるインバウンドへの影響及び中国経済をはじめとする海外経済の下振れリスクに十分注意する必要がある。

輸入は、このところ弱含んでいる。地域別にみると、アジア及びEUからの輸入は、このところ弱含んでいる。アメリカからの輸入は、おおむね横ばいとなっている。先行きについては、持ち直していくことが期待されるが、新型コロナウイルス感染症による供給制約に十分注意する必要がある。

貿易・サービス収支は、黒字となっている。

12月の貿易収支は、輸出金額が増加したことから、黒字幅が拡大した。また、サービス収支は、黒字幅が拡大した。

2. 企業活動と雇用情勢

生産は、引き続き弱含んでいる。

鉱工業生産は、引き続き弱含んでいる。鉱工業生産指数は、12月は前月比1.2%増となった。鉱工業在庫指数は、12月は前月比0.9%増となった。また、製造工業生産予測調査によると1月は同3.5%増、2月は同4.1%増となることが見込まれている。

業種別にみると、輸送機械はこのところ減少している。生産用機械はおおむね横ばいとなっている。電子部品・デバイスは持ち直している。

生産の先行きについては、新型コロナウイルス感染症による中国経済をはじめとする海外経済の下振れリスク及びサプライチェーンを通じた影響に十分注意する必要がある、当面は弱めの動きが見込まれるものの、その後は、持ち直しに向かうことが期待される。

また、第3次産業活動は、このところ横ばいとなっている。

企業収益は、高い水準にあるものの、製造業を中心に弱含んでいる。企業の業況判断は、製造業を中心に引き続き慎重さが増している。倒産件数は、このところ増加がみられる。

企業収益は、高い水準にあるものの、製造業を中心に弱含んでいる。上場企業の2019年10-12月期の決算をみると、経常利益は製造業、非製造業ともに前年比で減益となった。「日銀短観」(12月調査)によると、2019年度の売上高は、上期は前年比0.8%増、下期は同0.9%減が見込まれている。経常利益は、上期は前年比5.0%減、下期は同10.3%減が見込まれている。

企業の業況判断は、製造業を中心に引き続き慎重さが増している。「日銀短観」(12月調査)によると、「最近」の業況は、「全規模全産業」では低下した。3月時点の業況を示す「先行き」は、「最近」に比べ慎重な見方となっている。また、「景気ウォッチャー調査」(1月調査)の企業動向関連DIによると、現状判断及び先行き判断は上昇した。

倒産件数は、このところ増加がみられる。12月は704件の後、1月は773件となった。負債総額は、12月は1,568億円の後、1月は1,247億円となった。

雇用情勢は、改善している。

雇用情勢は、改善している。一方で、人手不足感が高い水準となっている。完全失業率は、12月は前月と同水準の2.2%となった。労働力人口及び就業者数は増加し、完全失業者数は減少した。

雇用者数はこのところ緩やかに増加している。新規求人数は減少傾向となっている。有効求人倍率はこのところ横ばい圏内で推移している。製造業の残業時間は減少している。

賃金をみると、定期給与及び現金給与総額は緩やかに増加している。これらの結果、実質総雇用者所得は、緩やかに増加している。

「日銀短観」(12月調査)によると、企業の雇用人員判断は、非製造業を中心に不足感が引き続き強い。

雇用情勢の先行きについては、改善していくことが期待される。

3. 物価と金融情勢

国内企業物価は、このところ横ばいとなっている。消費者物価は、このところ上昇テンポが鈍化している。

国内企業物価は、消費税率引上げによる直接の影響を除くベースで、このところ横ばいとなっている。1月の国内企業物価は、消費税率引上げによる直接の影響を除くベースで、前月比0.1%上昇した。輸入物価(円ベース)は、このところ緩やかに上昇している。

企業向けサービス価格の基調を「国際運輸を除くベース」でみると、消費税率引上げによる直接の影響を除くベースで、このところ緩やかに上昇している。

消費者物価の基調を「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」でみると、消費税率引上げ等による直接の影響を除くベースで、このと

ころ上昇テンポが鈍化している。12月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比0.1%上昇した。また、消費税率引上げ等による直接の影響を除くと連鎖基準で同0.1%上昇した（内閣府試算）。なお、前年比でみると、12月は、連鎖基準で0.8%上昇し、固定基準で0.9%上昇した。また、消費税率引上げ等による直接の影響を除くと連鎖基準で同0.6%上昇した（内閣府試算）。

「生鮮食品を除く総合」（いわゆる「コア」）は、消費税率引上げ等による直接の影響を除くベースで、横ばいとなっている。12月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比0.1%上昇した。また、消費税率引上げ等による直接の影響を除くと連鎖基準で同0.1%上昇した（内閣府試算）。

物価の上昇を予想する世帯の割合を「消費動向調査」（二人以上の世帯）でみると、1月は前月比0.6%ポイント下落し、78.2%となった。

先行きについては、消費者物価（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）は、消費税率引上げ等による直接の影響を除くベースで、緩やかな上昇に向かうことが見込まれる。

株価（日経平均株価）は、23,700円台から22,900円台まで下落した後、23,800円台まで上昇し、その後23,100円台まで下落した。対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場）は、109円台から108円台まで円高方向に推移した後、109円台まで円安方向に推移した。

株価（日経平均株価）は、23,700円台から22,900円台まで下落した後、23,800円台まで上昇し、その後23,100円台まで下落した。

対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場）は、109円台から108円台まで円高方向に推移した後、109円台まで円安方向に推移した。

短期金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、-0.03%台から-0.00%台で推移した。ユーロ円金利（3ヶ月物）は、0.0%台で推移した。長期金利（10年物国債利回り）は、-0.0%台で推移した。

企業金融については、企業の資金繰り状況におおむね変化は見られない。社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて横ばいとなっている。金融機関の貸出平残（全国銀行）は、前年比2.0%（1月）増加した。

マネタリーベースは、前年比2.9%（1月）増加した。M2は、前年比2.8%（1月）増加した。

（※ 1/23～2/18の動き）

4. 海外経済

世界の景気は、全体としては緩やかに回復しているが、そのテンポは鈍化している。

先行きについては、当面は回復の鈍さが残るものの、全体としては緩やかに回復していくことが期待される。ただし、新型コロナウイルス感染症の影響によって景気が下振れするリスクがある。また、通商問題を巡る動向、金融資本市場の変動等によるリスクに留意する必要がある。

アメリカでは、景気は回復が続いている。先行きについては、回復が続くと見込まれる。ただし、米中間の通商問題を巡る動向及び影響、今後の政策の動向及び影響、金融資本市場の変動の影響等に留意する必要がある。

2019年10－12月期のGDP成長率（第1次推計値）は、個人消費や純輸出が増加したことなどから、前期比年率2.1%増となった。

足下をみると、消費は緩やかに増加している。設備投資は減少している。住宅着工は増加している。

生産は弱い動きとなっている。雇用面では、雇用者数は増加しており、失業率は低水準でおおむね横ばいとなっている。物価面では、コア物価上昇率は安定している。貿易面では、財輸出はおおむね横ばいとなっている。

1月28日～29日に開催された連邦公開市場委員会（FOMC）では、政策金利の誘導目標水準を1.50%から1.75%の範囲で据え置くことが決定された。

アジア地域については、中国では、景気は緩やかな減速が続いている。そうした中で、新型コロナウイルス感染症が経済活動に影響を与えている。先行きについては、緩やかな減速基調が続く中で、当面、新型コロナウイルス感染症の影響による下振れが懸念される。また、米中間の通商問題を巡る動向及び影響、過剰債務問題への対応、金融資本市場の変動の影響等によるリスクに留意する必要がある。

韓国では、景気は弱い動きとなっている。台湾では、景気は緩やかに回復している。インドネシアでは、景気回復は緩やかになっている。タイでは、景気は弱い動きとなっている。インドでは、景気は弱い動きとなっている。

中国では、景気は緩やかな減速が続いている。そうした中で、新型コロナウイルス感染症が経済活動に影響を与えている。2019年10－12月期のGDP成長率は、前年同期比6.0%増となった。消費は伸びが低下している。固定資産投資は伸びがやや低下している。輸出はこのところ下げ止まりの動きがみられる。生産はこのところ伸びがやや上昇している。消費者物価上昇率は高まっている。

韓国では、景気は弱い動きとなっている。2019年10－12月期のG

D P 成長率（前期比年率）は、4.7%増となった。台湾では、景気は緩やかに回復している。2019年10－12月期のG D P 成長率（前年同期比）は、3.3%増となった。

インドネシアでは、景気回復は緩やかになっている。タイでは、景気は弱い動きとなっている。2019年10－12月期のG D P 成長率（前年同期比）は、それぞれ5.0%増、1.6%増となった。

インドでは、景気は弱い動きとなっている。2019年7－9月期のG D P 成長率は、前年同期比4.5%増となった。

ヨーロッパ地域については、ユーロ圏では、景気は弱い回復となっている。ドイツでは、景気は弱含んでいる。先行きについては、弱い回復が続くと見込まれる。ただし、通商問題を巡る動向等の影響に留意する必要がある。

英国では、景気は弱い回復となっている。先行きについては、弱い回復が続くと見込まれる。ただし、E U 離脱の影響に留意する必要がある。

ユーロ圏では、景気は弱い回復となっている。2019年10－12月期のG D P 成長率は、前期比年率0.2%増となった。消費は緩やかに増加している。機械設備投資はおおむね横ばいとなっている。生産は弱い動きとなっている。輸出は弱含んでいる。失業率はおおむね横ばいとなっている。コア物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。

ドイツでは、景気は弱含んでいる。2019年10－12月期のG D P 成長率は、前期比年率0.1%増となった。

英国では、景気は弱い回復となっている。2019年10－12月期のG D P 成長率は、前期比年率0.1%増となった。消費はおおむね横ばいとなっている。設備投資は弱い動きとなっている。生産は弱含んでいる。輸出はこのところ増加している。失業率はおおむね横ばいとなっている。コア物価上昇率は安定している。

欧州中央銀行は、1月23日の理事会で、政策金利を0.00%で据え置くことを決定した。イングランド銀行は、1月29日の金融政策委員会で、政策金利を0.75%で据え置くことを決定した。

国際金融情勢等

金融情勢をみると、世界の主要な株価は、アメリカ及びドイツではおおむね横ばい、英国及び中国ではやや下落した。短期金利についてみると、ユーロドル金利（3か月物）は、やや低下した。主要国の長期金利は、アメリカ及びドイツではやや低下、英国ではおおむね横ばいで推移した。ドルは、ユーロに対して増価、ポンド及び円に対しておおむね横ばいで推移した。原油価格（W T I）は大幅に下落した。金価格はやや上昇した。