

DBJ 2020 Monthly Overview 04

今月のトピックス

新たなパラダイム変化が出現 米国CES2020調査報告

インバウンド・宿泊業界の課題と展望
～観光産業の変化を捉えた発展を目指して～

貿易から投資に広がる制限強化の動き

*本資料は原則として3月17日までに発表された
経済指標に基づいて作成しています。

Contents

今月のトピックス

新たなパラダイム変化が出現 米国CES2020調査報告	2
インバウンド・宿泊業界の課題と展望 ～観光産業の変化を捉えた発展を目指して～	10
貿易から投資に広がる制限強化の動き	18

マクロ経済アップデート	20
日本経済	25
海外経済	32
マーケット動向	42
マーケット図表	44
産業動向	46
産業図表	48
経済見通し	51
設備投資計画調査	53
注 記	54

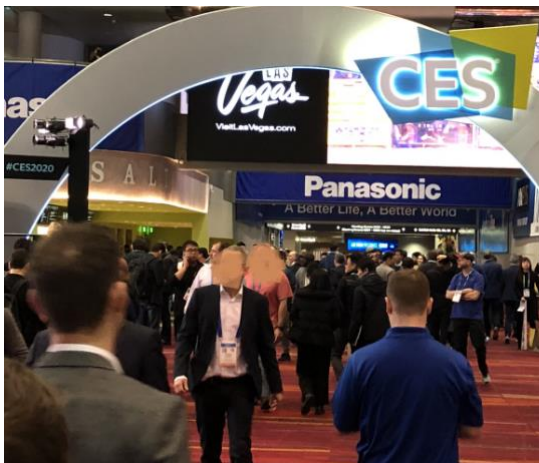
新たなパラダイム変化が出現 米国CES2020調査報告

産業調査部 青木 崇、石村 尚也
企業金融第2部 森村 英之

1. はじめに

- 2020年1月、米国ラスベガスで世界最大規模の最新テクノロジーの見本市CES(旧称Consumer Electronics Show)が開催された(2020年1月7日~10日)。主催者であるCTA(Consumer Technology Association)によると、今年の出展社数は4,500社以上、入場者数は17.5万人以上(160カ国以上)であった(図表1-1)。
- CESはConsumer Electronics Showとして、1967年にニューヨークで始まり、今回は53回目の開催となる。1年の始まりに最先端の技術やサービスを世界に向けて発信する場でもあり、数年前から家電製品の展示だけでなく、自動車メーカーなど異業種からの参加も目立つようになっている。
- これまでのCESで発表された主な新製品・新技術を確認すると、2011年に電気自動車(Ford Focus)が登場して以降、各自動車メーカーが自動運転車などを相次ぎ発表し、近年では、AI(人工知能)や音声認識技術、AR(拡張現実)、5Gなどが当然の技術として発表されている(図表1-2)。
- ここ2、3年のCESは、世界の自動車メーカーと家電製品における中国、韓国勢の存在感が大きかったが、今回のCESは、日本勢から従来にはなかったインパクトのある提案がなされ、各メディアでも大きく取り上げられたことが特徴といえよう。
- 今回の大きなトピックスとして、(1)Intelligence of Things、(2)環境問題・社会課題への対応、(3)異分野への挑戦の3つを挙げた(図表1-3)。
- 本稿では、それら3つのトピックスを中心とし、メディア向けに開催された講演や展示内容を踏まえ、3つのトピックスに共通するテーマから示唆される今後の産業界の大きな潮流を確認する。

図表1-1 CES2020メイン会場



(備考)日本政策投資銀行撮影

図表1-2 過去のCESで発表された主な新製品・新技術

発表年	製品・サービス	発表年	製品・サービス
1974	レーザーディスクプレーヤー	2009	3D HDテレビ
1981	ビデオカメラ(Camcorder)、CDプレーヤー	2010	タブレット、ネットブック、Androidデバイス
1990	デジタルオーディオ技術	2011	コネクテッドテレビ、スマート家電、EV(電気自動車)
1995	DVD	2012	ウルトラブック、3D有機EL、Android4.0 タブレット
1998	HDテレビ	2013	4Kテレビ、フレキシブル有機EL、自動運転車
2000	サテライトラジオ	2014	3Dプリンタ、センサ技術、曲面4Kテレビ、ウェアラブル
2001	Xbox、プラズマテレビ	2015	4K UHD、VR(仮想現実)、無人システム
2002	ホームメディアサーバ	2016	AR(拡張現実)、ハイレゾ、EV、シェアリング・エコノミー、IoT
2003	ブルーレイ	2017	AI(人工知能)、自動運転、スマートホーム、音声認識技術、ドローン、5G
2005	IPTV(ネット接続したTV)	2018	5G、AI、デジタルヘルス、スマートシティ、自動運転
2008	有機ELテレビ	2019	AI、スマートシティ、5G、XR、代替肉

(備考)日本政策投資銀行作成

図表1-3 CES2020で示唆されたトピックス

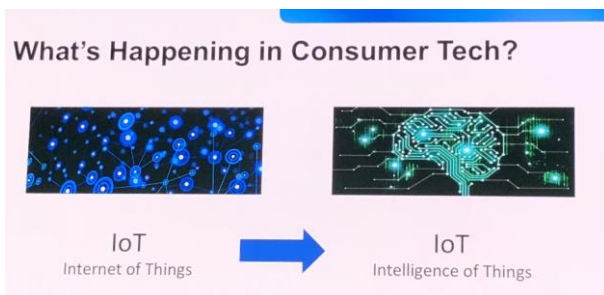
3つのTopics	
①	Intelligence of Things
②	環境問題・社会課題への対応
③	異分野への挑戦

(備考)日本政策投資銀行作成

2. IoTは、Intelligence of Thingsへ

- CES主催団体であるCTAより、最新のテクノロジートレンドにつき紹介があり、これからはIoTの定義が変わるという印象的な提示がなされた。従来、IoTとはInternet of Thingsのことで、あらゆるモノにセンサーが付き、それらの情報がインターネットでつながれば、「モノのインターネット」ができるという表現で使われてきた。しかし、これからは、AI(人工知能)技術が導入されることで、あらゆるモノが知能(Intelligence)を持つようになり、IoTは「Intelligence of Things」に変わると説明された(図表2-1)。
- Intelligence of Thingsに関する考え方として、LG電子(韓)が基調講演で説明した、「AI進化の4段階」を参考にしたい。その講演では、AI(人工知能)の進化をレベル1からレベル4に分類し、それぞれのレベルでAIがどのように振る舞うかが説明された(図表2-2)。
- レベル1(効率化)では、AIは特定の作業指示を効率的に行うために用いられる。レベル2(個人向け最適化)では、蓄積されたデータのパターンラーニングにより個人向け最適化が図られていく。ここまでは既に多くのデバイスやサービスで実装されつつある。
- 例えば、レベル2に相当するものとして、P&G(米)の基調講演でのAI電動歯ブラシが挙げられる。電動歯ブラシにAI機能を持たせ、使う人の歯並びや磨き方などを電動歯ブラシがディープラーニング(深層学習)し、個人に最適化された歯ブラシに仕上がるというものである(図表2-3)。また、別の事例としては、定額動画配信サービスSVOD(Subscription Video on Demand)における注目企業として話題を集めたQuibi(米)の基調講演で、AIによってユーザーの好みにカスタマイズされた番組(スマートフォン向けの10分程度の短編動画が主体)のストリーミングサービスもレベル2に相当する(図表2-4)。
- レベル3(推論)では、ユーザー行動の背景まで推論し、因果関係を把握することで予測精度をさらに高める段階へと進む。そのためにはユーザーと複数のデバイスやサービスで接触点を持ち、情報収集する必要があるが、LG電子は多様な製品ポートフォリオ(独自AIプラットフォーム“ThinQ”搭載製品)を有していることをアピールした。
- 最後のレベル4(探査)は、実現はまだ遠いが、LG電子は「AIの究極の目的地」であるとした。それは、実験的学習(Experimental Learning)と呼ばれる手法を用いて、AI自身が仮説設定とテストを繰り返すことで新たな機能を開発し、学習と改善を可能にするというものである。

図表2-1 IoTはIntelligence of Thingsへ



図表2-2 AI進化の4段階

Level 1	Efficiency(効率化)
Level 2	Personalization(個人向け最適化)
Level 3	Reasoning(推論)
Level 4	Exploration(探査)

(備考)日本政策投資銀行作成

図表2-3 P&GによるAI電動歯ブラシの紹介



図表2-4 Quibiによるスマートフォン向け動画コンテンツの紹介



(備考)図表2-1、2-3、2-4 日本政策投資銀行撮影

3. 環境問題・社会課題への対応

- 温暖化対策の国際的な枠組みである「パリ協定」における長期目標を達成するために、2050年には「カーボンニュートラル」を実現する必要があるとの国際的な認識が広がっている。今回のCESでは、ダイムラー（独）やNTTから環境問題に対する経営姿勢が示された。
- ダイムラーのオラ・ケレニウスCEOが登壇し、講演の冒頭で、プレミアムカーの増加とともに使用される資源も同じように増加することが示された。ダイムラーが取るべきアプローチとして、3R(Reduce, Recycle, Reuse)を提示し、サプライチェーン全体で「カーボンニュートラル」を2039年までに目指すことや、車両の製造において、2030年までに水の使用を30%未満、電力と廃棄物をそれぞれ40%未満にすることが表明された(図表3-1~3-4)。その後、ジェームズ・キャメロン監督の映画「アバター」をモチーフとした、「VISION AVTR」というコンセプトカーが登場し、環境問題に取り組む当社の姿勢が強調された(図表3-5)。「VISION AVTR」では、「バイオメトリック・コネクション」という新しいコンセプトの発表があり、ドライバーの鼓動や息づかいなどを車が感じ取り、車とドライバーが一体化して、自然環境と調和していくことが説明された(図表3-6)。
- CES初出展となるNTTは、IOWN(アイオン)構想を披露した(図表3-7)。IOWNとは、「Innovative Optical and Wireless Network」の略で、最先端の光関連技術(フォトニクス)および情報処理技術を活用した未来のコミュニケーション基盤のことである。
- NTTがIOWN構想を進める背景として、深刻な消費電力問題が挙げられる。2050年までにIT関連機器の消費電力が指数関数的に増加することが予測されている(図表3-8)。現状の世界の電力消費量は、約24,000TWh/年であり、現状の技術のままで省エネルギー対策がなされないと仮定すると、2030年には現状の約2倍の電力をIT関連機器のみで消費することとなる。世界的に深刻なエネルギー問題を引き起こす可能性が高い。そこで、NTTは消費電力問題を解決する次世代の技術基盤として、光関連技術を推進する方針で、パートナー企業には、Intel(米)やSONYが名を連ねている。



図表3-7 CES初出展となったNTTの展示ブース



(備考) 図表3-1~3-7 日本政策投資銀行撮影

図表3-8 IT関連機器の消費電力予測

IT関連消費電力予測	2016年	2030年	2050年
IPトラフィック(ZB/年)	4.7	170	20,200
消費電力(国内:TWh/年)	41	1,480	176,200
消費電力(世界:TWh/年)	1,170	42,300	5,030,000

(備考) 国立研究開発法人科学技術振興機構 低炭素社会戦略センター(LCS) 「情報化社会の進展がエネルギー消費に与える影響(Vol.1)ーIT機器の消費電力の現状と将来予測ー」(2019年3月)

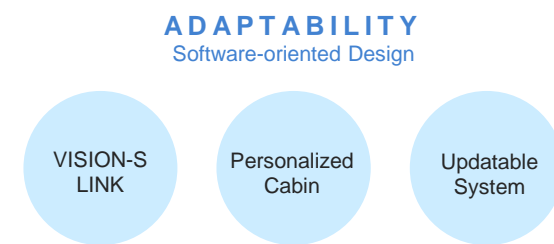
4. 異分野への挑戦(1) ～「Mobility」分野への参入～

- SONYの吉田CEOから、メガトレンドが従来の「Mobile」から「Mobility」に移行しているとの説明があり、当社の「Mobility」分野への取り組みとして、「VISION-S」というEV(電気自動車)が発表された(図表4-1)。
- 「VISION-S」では、SONYが培ってきたセンサー技術や音響技術(360 Reality Audio)が駆使され、車内空間がユーザー(乗員)に対応して最適にカスタマイズされる(図表4-2)。また、車両の開発は世界的な企業とのパートナーシップで行われる(図表4-3)。
- また、吉田CEOから強調されたのは、SONYはEVの開発自体を目指しているのではなく、あくまでも「技術力に裏打ちされた、総合エンターテインメント会社」を目指すということであった。当社は、EVの車内空間をエンターテインメント空間として位置付け、リアルな音響へのこだわりや、車内で楽しむ様々な映像コンテンツ(スパイダーマンなど)を提供できる会社として、「Creative Entertainment Company」を目指すとした(図表4-4)。
- 会場で話題を集めたのがAmazon(米)の展示ブースである。Amazonは、米国のEVベンチャーであるRIVIANの車両で宅配荷物を運搬する事業を紹介した(図表4-5)。自動車関連企業が多く集まる展示会場で、インターネット企業であるAmazonのブースが存在していること自体が、業種の垣根がなくなっているということを象徴するものであった(図表4-6)。
- Panasonicは、当社独自のクラウドサービスである「OneConnect」を使用した小型EVを発表した。具体的には、小型EVベンチャーのTropos Motors(米)との連携による、狭い都市部での活用を想定した小型電動消防車や(図表4-7)、Hussmann(米)の温度管理技術を導入した小型電動冷蔵車などを紹介した。

図表4-1 吉田CEOによるVISION-Sの紹介

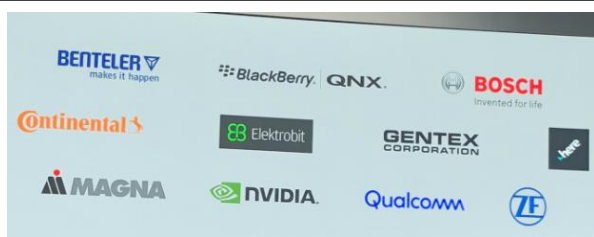


図表4-2 VISION-Sのコンセプト



(備考)日本政策投資銀行作成

図表4-3 世界的な企業とのパートナーシップを構築



図表4-4 「技術力」が重要であると強調



図表4-5 RIVIANと提携



図表4-6 小糸製作所のブース(左下)に隣接



図表4-7 Tropos Motorsと連携

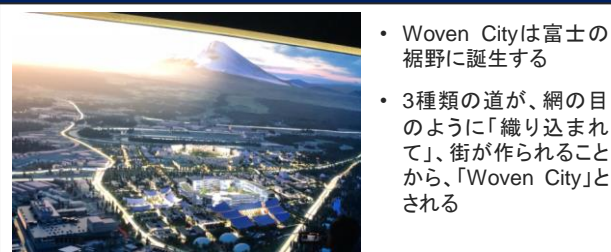


(備考)図表4-1、4-3～4-7 日本政策投資銀行撮影

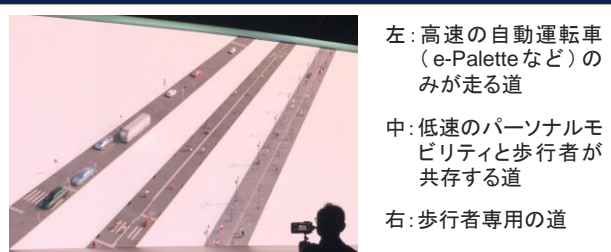
5. 異分野への挑戦(2) ～「Mobility」を超えた「壮大なデジタル実証実験」へ～

- トヨタ自動車の豊田章男社長が基調講演に登壇し、東富士工場の跡地(静岡県裾野市、2020年末閉鎖予定)に、「コネクティッド・シティ」を作ると発表した。2021年に着工し、当初は従業員など約2,000人が生活する。街の設計は、世界的に著名な建築家である、デンマークのビャルケ・インゲルス氏が担う。
- 街の名称は「Woven City」で、3種類の道が、3×3のブロックとなり、それぞれで公園や中庭が作られる(図表5-1)。3種類の道とは、(1)高速の自動運転車(e-Paletteなど)のみが走る道、(2)速度の遅いパーソナルモビリティと歩行者が共存するプロムナードのような道、(3)歩行者専用の道、である(図表5-2)。
- プロジェクトは、街全体をバーチャル空間で作ることから始められる。実際に建設に入る前に、アイデアを検証するために、デジタル上で対となる街を作る(「デジタルツイン」と呼ばれる)。これにより、様々なシミュレーションを行うことが可能になり、あらゆるテクノロジーの実証の場ともなる。また、このようなデジタル化により、街全体からデータが集まることで、街の「オペレーティング・システム」を構築することも目指している。この「オペレーティング・システム」は将来的に他社も使用することを想定する(図表5-3、5-4)。
- 地下には、水素燃料発電や雨水ろ過システムをはじめとする街のインフラや、モノの自動配達のネットワークも作られる(図表5-5)。また、バーチャルとリアル両方の世界で、人工知能技術を検証し、そのポテンシャルを最大化することで、人工知能(Artificial Intelligence)を、(人間の能力を高めるものという意味合いの)「知能増幅(Intelligence Amplified)」に転換していきたいとの方向性も示された(図表5-6)。人工知能のネガティブな面が増しているように感じる時代において、最終的には「人」との調和が重要であることも強調された。
- トヨタが「Woven City」(壮大なデジタル実証実験)に取り組むにあたり、トヨタはそもそも自動織機からスタートした会社であり(Wovenというコンセプトは織機にもかかっている)、事業を柔軟に変えることはトヨタのDNAにあるという説明がなされた。また、これらの壮大な実験は、トヨタ1社で行うのではなく、幅広いパートナーと協調しながら行っていくということも表明された。

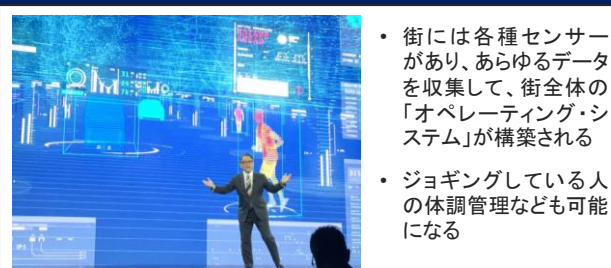
図表5-1 Woven Cityの概観



図表5-2 3種類の道を紹介



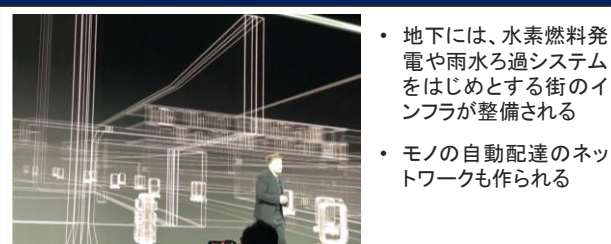
図表5-3 各種センサーによるデータ収集



図表5-4 デジタルツインで街全体を構築



図表5-5 地下でのエネルギーマネジメント



図表5-6 AIを使った新しい取り組み

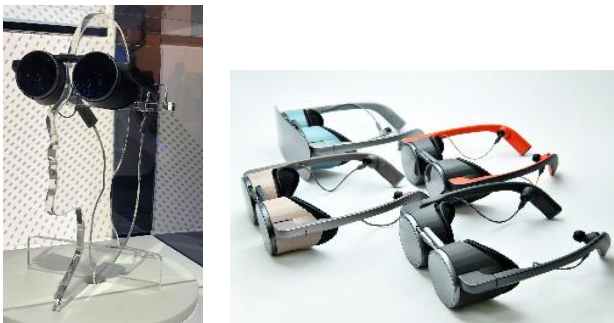


(備考) 図表5-1～5-6 日本政策投資銀行撮影

6. 考察(1) ～「総合芸術化」が進むAR/VR～

- CESでは「常連」となったAR/VR関連の展示だが、今年も昨年に引き続き、連続的な変化がみられた。本項では、AR/VRに関連する産業トレンドで注目すべき点について考察していきたい。
- まず、ヘッドセットの高機能化が続いている点である。例えば会場では、Panasonicが発表したVRヘッドセットの試作版が注目された(図表6-1)。従来のヘッドセットと異なり、眼鏡に近く、より洗練されたデザインの採用に加え、軽量化、体験画質・音質の向上などが図られている。会場では多くのヘッドセットが発表されたほか、AR/VRに必要な要素技術の展示も行われた(図表6-2)。
- 次に、会場の展示は少なかったが、ARによるソリューションの注目度は高まっている。例えば、自動車向けARスクリーンにより、道順などの情報をリアルタイムに表示する技術を開発するWayRay(スイス)のようなアイデアが登場している(図表6-3)。CESにおいても、VR市場だけでなく、年々AR市場の成長への期待感が高まっている。一方、国内企業のAR/VR活用は世界各国と比べ消極的で、積極的な試行錯誤が必要である。
- 最後に、AR/VRの足元の傾向として「総合芸術化」が進んでいる。ハード面では、上述のようなヘッドセットの高機能化が進んできている上、描画処理性能も機械学習などを活用することで向上し、AR/VRで重要とされる実在感(リアリティ、Presence)の表現力が高まっている。様々な技術(パネル(液晶、有機EL、マイクロOLED)、レンズ、バッテリー、センサー、計算処理)を結集する必要があり、今後AR/VR産業発展のためには、メーカー同士の連携が一段と重要になる。ソフト面では、産業用途のユースケースがさらに増加しており、エンジニアにはAR/VRの仕組みを実装するだけでなく、ある程度対象業界の課題にも通じていることが求められてきている上、AR/VRの特性をどのように用いて課題解決を行うかについては一段と発想力が求められる。
- AR/VR産業の発展には、キラー・アプリケーション(プラットフォームを普及させるほどの魅力を持ったアプリケーション)の存在が重要である。上述のような「総合芸術化」が進むことは、従来のハードウェア産業においては珍しいことではない。一方で、ハード・ソフト両面での開発コストが上昇すれば、キラー・アプリケーションの登場を阻害してしまう可能性もあることには留意が必要である(図表6-4)。

図表6-1 Panasonicの眼鏡型VRグラス



(備考) (左)日本政策投資銀行撮影、(右)プレスリリース資料

図表6-2 CESで出展されたAR/VR関連技術

社名	内容
Panasonic	HDR対応の眼鏡型VRグラス
RealMax	広視野角でAR/VR切替可能なヘッドセット「REALMAX 100」
North	眼鏡型VRグラス「Focals 2.0」
Bosch	網膜投影型のスマートグラス用OEMモジュール
Nreal	サングラス型の軽量MRグラス「Nreal Light」
Delta	単一のディスプレイにユーザー毎に個別化された内容を表示する「Parallel Reality Displays」
VRgineers	ハイエンド向けVRヘッドセット「XTAL」

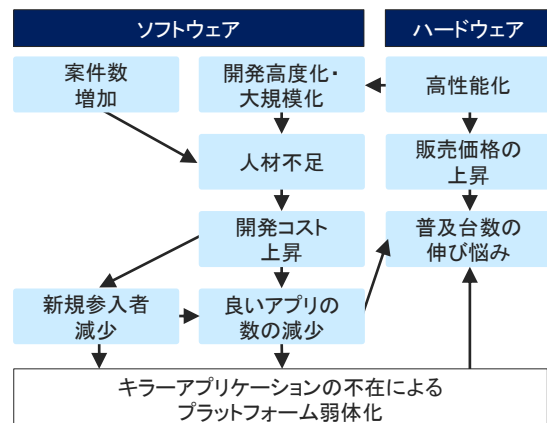
(備考)日本政策投資銀行作成

図表6-3 WayRayの車載ディスプレイ



(備考)WayRay資料、写真は開発中のイメージ

図表6-4 開発等の複雑化によるプラットフォームへの影響



(備考)日本政策投資銀行作成

7. 考察(2) ～3つのトピックスに共通する潮流からの日本企業への示唆～

- 昨年までのCES報告では、音声認識技術やAIなどの最先端テクノロジーが、「コンセプト段階から実装段階に入った」ことや(※1)、「実装段階から業種を超えた融合・統合段階に移行している」ことを指摘した(※2)。また、それらが、複数の異なるシステム・技術や組織と連携されることで「インターオペラビリティ(相互運用性)」というコンセプトで議論されていたことを紹介した(※2)。
- 今年のCESは、昨年のキーコンセプトである「融合・統合」という流れは継続したまま、さらに、リアル(現実社会)との調和というアプローチが多くみられた。
- 1つ目のトピックスとして挙げた「Intelligence of Things」では、LG電子の「AI進化の4段階」や、トヨタの「Intelligence Amplified(知能増幅)」というコンセプトが出されたが、いずれも最終的には、リアルな現実社会の主役である「人」との調和が重要になってくる。
- 2つ目のトピックスである「環境問題・社会課題への対応」では、ダイムラーやNTTの地球環境への挑戦を取り上げ、各社が世界規模の課題解決を最先端テクノロジーで行いながら、リアルな「自然(環境)」との調和を追求していくことを確認した。
- また、3つ目のトピックスである「異分野への挑戦」では、SONY、Amazon、Panasonicなどが、EVメーカーと組み、異分野である「Mobility」の領域に進出している一方で、従来の「Mobility」カンパニーであるトヨタは、Woven Cityを構築して「壮大なデジタル実証実験」という未知の領域に踏み出したことを確認した。いずれも、これらの取り組みには、「パートナー企業」との調和が欠かせない。このような動きからは、昨年のキーコンセプトである「融合・統合」という流れが一層強くなっていることが確認できる。さらに、トヨタのWoven Cityでは、デジタルで構築された街とリアルな「生活」との調和が目指されている。
- 環境問題や社会課題など様々な制約がある中で、デジタルとリアル(現実社会)の調和を進めていく上では、トヨタがWoven Cityで示したように、まず、デジタル上で理想の社会を構築し、様々なシミュレーションをした上で、その結果を現実の社会で再現するというアプローチが有効となるだろう。その際、デジタル上で構築された内容を、現実の「モノ」として構築するためには、製造業のノウハウが必要になる。材料工学や機械工学などの製造技術が求められるだろう。また、モノの構築だけでなく、「生活」を再現するには、人間の五感(視覚、聴覚、触覚、嗅覚、味覚)などの感覚を厳密に再現する技術力も問われるだろう。
- このような流れは、最先端の技術力を持つ日本企業に有利になるはずである。今回のCESでは、トヨタやSONYという日本を代表する企業が、日本企業の新たな可能性を世界に向けて提示したと言えるのではないだろうか。日本企業が世界をリードするチャンスが再び訪れたと捉えたい。

※1 日本政策投資銀行 DBJ Monthly Overview 2018年3月号『米国CES2018調査報告』

※2 日本政策投資銀行 DBJ Monthly Overview 2019年3月号『米国CES2019調査報告』

インバウンド・宿泊業界の課題と展望

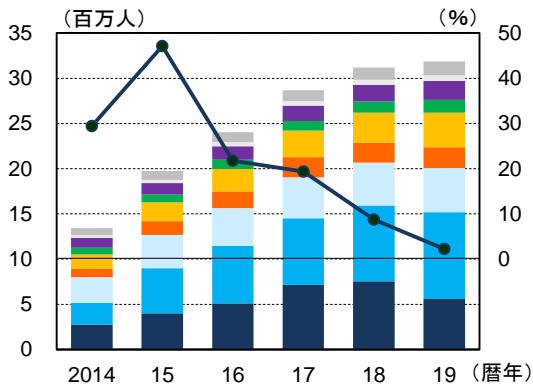
～観光産業の変化を捉えた発展を目指して～

産業調査部 新川 貴士、菅原 帆奈

1. 2019年インバウンド市場の動向

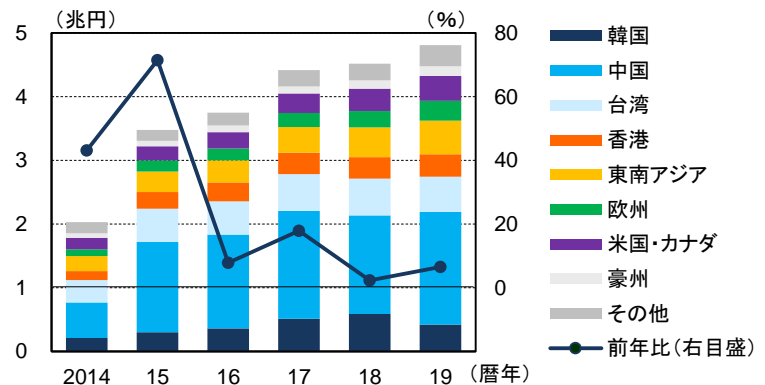
- 2019年の訪日外客数は、3,188.2万人（暫定値）と過去最高を記録した。中国市場が好調で、前年比14.5%増の959万人と全体の伸びを牽引した。また、ラグビーワールドカップ2019日本大会の開催を機に、欧州において訪日需要が高まるなど、英国の同27.0%増をはじめ欧州各国で高い伸びがみられた。一方、全体の伸びは同2.2%増で、2014、2015年のような大きな上昇はみられなかった（図表1-1）。2019年7月の韓国に対する輸出管理に係る厳格化措置以降、訪日韓国人が大幅に減少（同25.9%減）したことが影響している。
- インバウンドの構成をみると、中国のシェアが30.1%で引き続き最大となり、韓国17.5%、台湾15.3%と、東アジア勢が上位を占める。中国客の増加と韓国客の減少が相まって、中国客のシェアはさらに高まった。中国との関係では、2012年の尖閣諸島国有化に際して訪日客が減少したことがあり、足元では、新型コロナウイルスによる観光への影響も顕在化している。インバウンドの受け入れが特定の地域や国に過度に偏ると、安定的な収益化を目指すうえでのリスクとなることから、これまで誘客が進んでいないエリアのシェア拡大を図りつつ、インバウンド市場全体の活性化を目指すことが重要である。
- 2019年の訪日外国人旅行消費額は、前年比6.5%増で過去最高の4兆8,113億円（速報値）となったが、訪日外客数と同様、大きな伸びはみられなかった（図表1-2）。一人当たり旅行支出を国・地域別にみると、滞在期間が長い欧米豪が比較的高く、アジアでは買い物代が突出する中国の支出が多くなっている（図表1-3）。
- 世界旅行ツーリズム協議会（WTTC）によると、2018年における世界の旅行・観光産業のGDPは、世界経済全体を上回る3.9%の伸びを示し（図表1-4）、全世界のGDPの10.4%を占めるに至っている。本稿では、世界経済を支える主要産業へと成長した観光産業に起きる変化を捉え、日本のインバウンド市場を一層発展させるための方策と、インバウンドと密接な関係にある宿泊業界の動向について考察する。

図表1-1 訪日外客数の推移



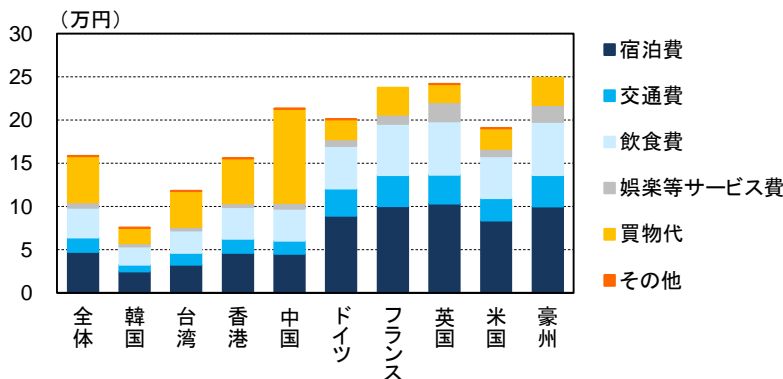
(備考) 日本政府観光局 (JNTO) 公表資料により作成

図表1-2 訪日外国人旅行消費額の推移



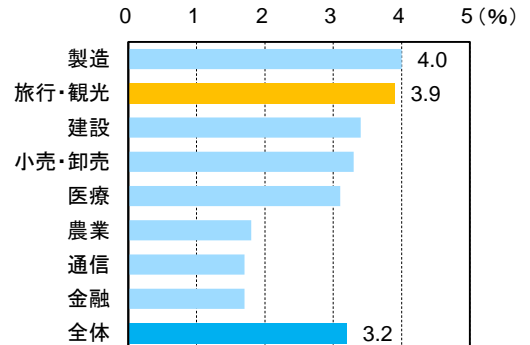
(備考) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」により作成

図表1-3 一人当たり旅行支出 (国・地域別2019年)



(備考) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」により作成

図表1-4 産業別のGDP成長率(2018年)



(備考) 世界旅行ツーリズム協議会 (WTTC) 「ECONOMIC IMPACT 2019」により作成

2. インバウンド市場の拡大に向けて① ～欧州マーケットの潜在性とターゲットの選定～

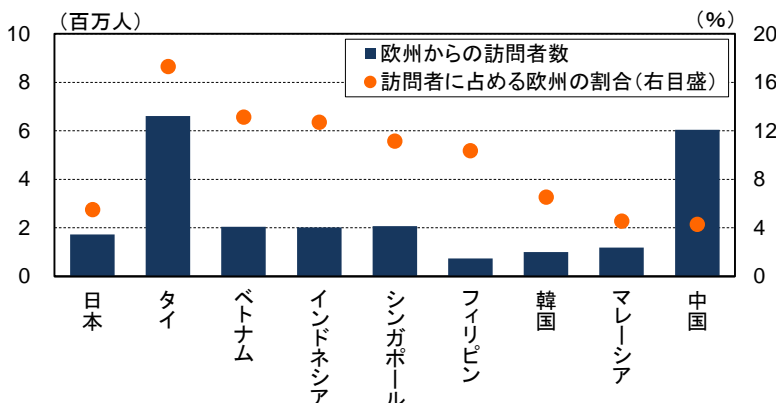
- 近年急速に拡大してきた日本のインバウンド市場は、牽引役であったアジアへの依存度が高く、欧米豪などからの誘客が進んでいないという指摘がある。ここでは、潜在的にはどの地域からどれだけの人が日本を訪れる可能性があるのかを試算し、どの地域に伸びる余地があるか、どの国をターゲットとすべきかを考察する。
- 国連世界観光機関(UNWTO)によると、2018年には、アジア・太平洋地域から359百万人、欧州から672百万人、米州から235百万人、中東、アフリカ他から135百万人が海外旅行を行っており、これら旅行者は4/5が居住地域内(欧州居住者であれば欧州地域内)、1/5が居住地域外を旅行したとみられている。これを前提に、日本が属するアジア・太平洋地域の受け入れ人数を推計し、出発地域別のシェアをみると、アジア・太平洋地域から58%、欧州から27%、米州から10%、中東、アフリカ他から5%の旅行者が訪れる計算となる。この割合は、日本におけるインバウンド受け入れ構成のポートフォリオと考えることができる。一方、同年の日本では、88%をアジア・太平洋地域から受け入れており、ポートフォリオと比べて大きく上回るが、その他地域については全て下回っている(図表2-1)。
- 特に欧州の乖離が大きく、さらなるインバウンド獲得のためには世界最大のアウトバウンドマーケットである欧州の潜在性に目を向ける必要がある。欧州とは地理的に離れているアジアでも、タイのように欧州からの観光客を取り込むことに成功している国は存在している(図表2-2)。その理由として、タイでは、欧州人が求める「長期休暇を快適に過ごす」環境が整っていることが挙げられる。長く寒い冬を過ごす欧州人にとって、タイのビーチリゾートは魅力的に映るとともに、ホテルのアクティビティ施設やプールサイドの個人スペースが充実していることも、ゆっくりと休暇を過ごしたい欧州人のニーズに答えていると言える。
- 日本において、仮に、アジア・太平洋地域からの来訪者数を維持したまま、欧州地域からの誘客がポートフォリオで示す割合まで進めば、欧州からのインバウンドは1,200万人を超える計算となり、全体の伸びに大きく貢献する。また、欧州の中でも、アウトバウンド市場が活発で一人当たり観光支出が高いドイツや英国をターゲットとすることは、収益化の観点からも有効な選択肢であると考えられる(図表2-3)。

図表2-1 アジア・太平洋地域への潜在的な旅行者数のシェアと日本の現状の比較(2018年)

【出発地域】	出発者数(百万人)	アジア・太平洋地域のポテンシャル		日本のインバウンドの現状	
		旅行者数(百万人)	シェア	旅行者数(百万人)	シェア
アジア・太平洋	359	287	58%	27.2	88%
欧州	672	134	27%	1.7	5%
米州	235	47	10%	2.0	6%
中東、アフリカ他	135	27	5%	0.3	1%
合計	1,401	495	100%	31.2	100%

(備考) 1.国連世界観光機関(UNWTO)および日本政府観光局(JNTO)公表資料により作成
2.アジア・太平洋地域のポテンシャルのうち旅行者数については、各出発地域の出発者数に、アジア・太平洋地域は4/5、その他地域は1/5を乗じて試算

図表2-2 欧州からアジア各国への訪問者数(2018年)



(備考) 日本政府観光局(JNTO)公表資料および各国政府統計により作成

図表2-3 国際観光支出上位10カ国の国際出発者数と観光支出

国名	国際出発者数(百万人) 2017年	人口一人当たり観光支出(ドル) 2016年
中国(277)	143	189
米国(144)	88	382
ドイツ(94)	92	964
英国(76)	73	970
フランス(48)	29	627
豪州(37)	11	1,026
ロシア(35)	40	239
カナダ(33)	33	802
韓国(32)	26	520
イタリア(30)	32	411

(備考) 1.国連世界観光機関(UNWTO)公表資料により作成
2.国名の右の()内は、2018年の国際観光支出(10億ドル)
3.人口一人当たり観光支出のうち、ロシアは2015年のデータ

3. インバウンド市場の拡大に向けて② ～魅力的な観光コンテンツの整備と発信～

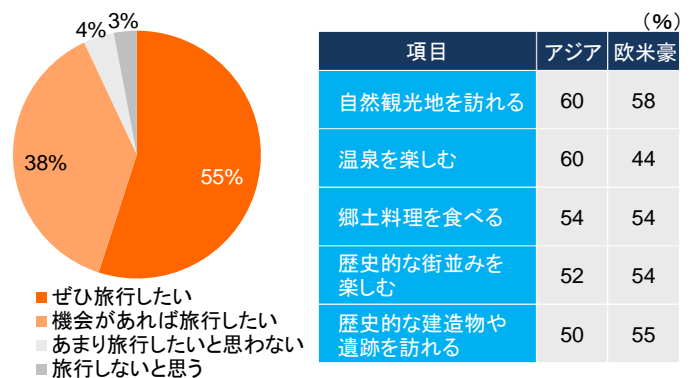
- ・ 欧州などの潜在的な観光客を取り込むとともに、すでに多くの来訪があるアジア市場についても拡充を図っていくためには、日本各地に魅力的な観光コンテンツを整備することが不可欠である。ICTの普及や価値観の多様化、モノ消費からコト消費への嗜好の変化により、人々が観光に求めるコンテンツにも変化が生じている。従来の観光は既存の有名観光地を巡る画一的なものが主流であったが、近年は個人の興味・関心に合わせてカスタマイズされた旅行が求められてきている。こうしたニーズに応えるものとして、ニューツーリズムが挙げられる(図表3-1)。「グリーンツーリズム」や「エコツーリズム」などが代表的であり、観光客の興味のあるテーマに沿った体験ができることで人気が高まっている。これまで観光地として認識されていないスポットでも、海外の人には魅力的に映ることもある。地域で普段から目にする自然や文化などを、ニューツーリズムのコンテンツとしてつくりあげ発信することで、さらなる観光客の獲得につながる可能性がある。
- ・ 日本の中でも、地方観光地への訪問意向は高い水準にあり、地方では、自然や温泉、郷土料理などが好まれる傾向にある(図表3-2)。こうしたニーズを満たすものの例として、休暇村が挙げられる。休暇村とは、国立公園などの自然豊かな場所に立地する宿泊施設で、全国に37ヵ所存在している。(一財)休暇村協会は、外国籍職員の採用拡大などインバウンド対応を進めており、今後、宿泊者のニーズに対応した施設整備や自治体などと連携した情報発信を進めることで、多くの海外客を呼び込むための魅力的なコンテンツとなりうるだろう。
- ・ ニューツーリズムや休暇村といった観光資源は、さらに日本を知りたいと思ったりリピーターが好む傾向にある。旅行経験が豊富なりピーターの求める水準に応えることは容易ではないが、リピーターが選り満足する観光地をつくることができれば、SNSなどの口コミにより誘客促進に大きな効果が期待できる。
- ・ また観光庁は、インバウンドのニーズを踏まえた観光コンテンツの開拓・育成を進めている。2019年度の「最先端観光コンテンツインキュベーター事業」では、今後注力すべき3つの公募領域から、日本に不足するとされるナイトタイムエコノミーに関する取り組みなど計34のモデル事業を選定し、日本各地への誘客と消費拡大に向けて、新たな体験型コンテンツの創出を目指している(図表3-3)。

図表3-1 ニューツーリズムの事例

	内容
グリーンツーリズム	地方での農業体験や地元住民との交流を目的とする旅
エコツーリズム	自然、歴史、文化など地域固有の資源を保護し、体験する旅
ヘルスツーリズム	健康回復や健康増進、心身の癒しなどを目的とする旅
アートツーリズム	美術館などの展示施設や芸術作品を巡り、地域の文化に触れる旅
ONSEN・ガストロノミーツーリズム	温泉地を拠点に、食、自然、歴史、文化などの地域資源を体感する旅

(備考)各種資料により作成

図表3-2 地方観光地への訪問意向と体験したいこと



(備考)1.DBJ・JTBF「アジア・欧米豪訪日外国人旅行者の意向調査」により作成
 2.訪日旅行経験者を対象
 3.体験したいことはアジア・欧米豪全体の上位5項目を掲載、複数回答可
 4.地方観光地とは「首都圏・都市から離れた地域」として質問

図表3-3 観光庁「最先端観光コンテンツ インキュベーター事業」選定モデル事業(2019年度)

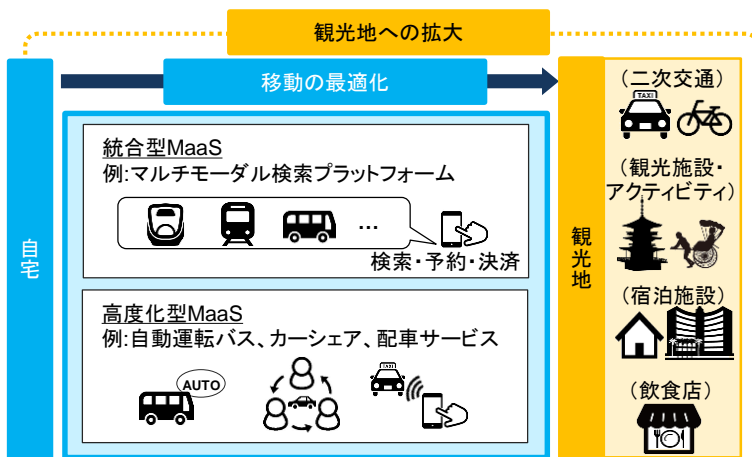
公募領域	内容	件数	実施予定地域
公募領域1	日本に足りない着地型コンテンツの充実・横展開を図る	25	
	地域固有の自然を活用した体験型観光サービスの提供と充実	3	青森県、石川県、香川県
	ビーチエリアの活用・消費促進	3	和歌山県、鹿児島県、沖縄県
	お祭りの訪日外国人向け観光コンテンツとしての活用	2	青森県、大阪府
	癒し(Relaxation)をテーマとした観光コンテンツの造成	2	長野県、長崎県
	ナイトタイムエコノミーの推進	13	東京都、山梨県、京都府、大阪府、福岡県、大分県、沖縄県
	最先端ICTを活用した地方誘客/観光体験の高付加価値化	2	長野県、山口県
公募領域2	滞在型の旅行形態に個別のコンテンツを掛け合わせる ことによる滞在の高付加価値化を図る	6	長野県、岐阜県、三重県、兵庫県、徳島県
公募領域3	公募領域1、公募領域2によらない自由な公募領域	3	三重県、京都府、佐賀県

(備考)観光庁公表資料により作成

4. インバウンド市場の拡大に向けて③ ～観光地でのMaaSの実装～

- 観光地への誘客にあたっては、より円滑な移動を考えることが必要である。現在、移動の利便性向上・最適化に向けて、MaaS(Mobility as a Service)の取り組みが進められており、国土交通省は、2019年3月に「都市と地方の新たなモビリティサービス懇談会」の中間取りまとめで、従来のMaaSを観光地に広げた「観光地型」のMaaSについて、課題や取り組みの方向性を整理した(図表4-1、図表4-2)。
- 日本では、鉄道を含む交通機関の多くが民間セクターによって運営されており、特に都市部においては、交通事業者が商業・宿泊施設など観光に関わるビジネスも手掛けていることから、観光地におけるMaaSが進みやすい地盤が整っていると言える。一方で、こうした環境にない観光地でMaaSを展開するためには、観光に関わる各主体や交通事業者などが相互に連携・協業することが必要である。
- 事業者間の連携・協業が進めば、観光施設や宿泊施設の予約・決済がMaaSアプリで一括して行えるようになり、観光客の利便性が向上する。加えて、位置や移動、購買データを元にした情報配信や行動提案が可能になるなど、施設側のマーケティング機能の強化にもつながる。そのほか、観光地でMaaSが実装されることによる効果として、AI翻訳などデジタル技術を活用した多言語対応が進むとともに、二次交通における小型モビリティの登場や、観光施設でのアプリによるガイド機能の提供など追加的なサービスの展開にも期待できる。
- 旅行者は、旅マエ、旅ナカ、旅アトの各段階で、「移動」、「観光」に関する様々な行動を行う。すでに多くのプレイヤーが存在している観光関連のプラットフォームの統合が進むとともに、MaaSアプリにより「移動」と「観光」の一体化が図られれば、総合的なプラットフォームが実現し、さらなる誘客促進と収益化を実現するための基盤となるだろう(図表4-3)。

図表4-1 観光地におけるMaaSのイメージ



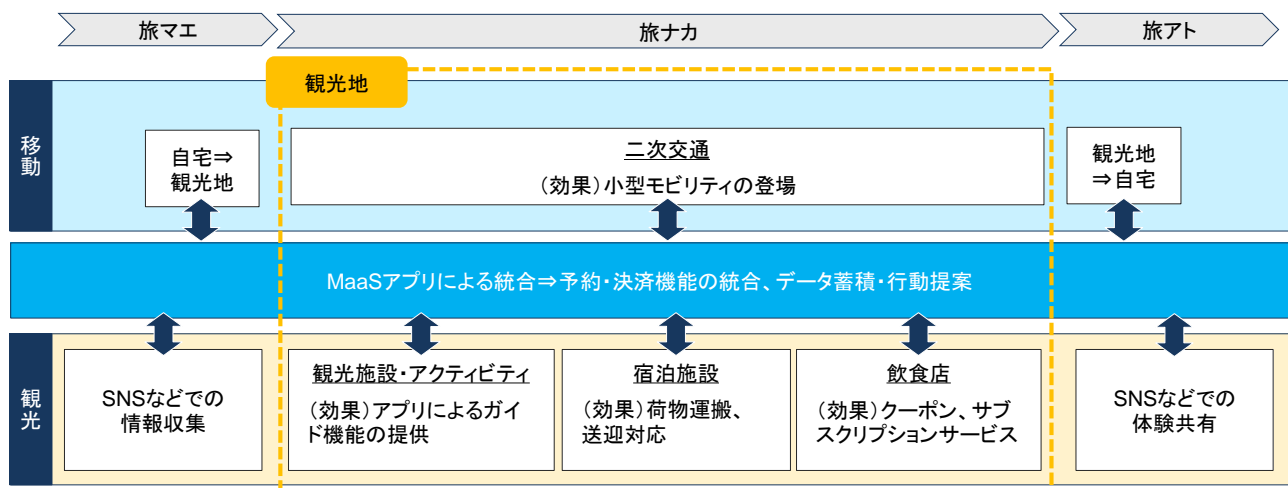
(備考)日本政策投資銀行作成

図表4-2 観光地におけるMaaSの課題と取り組みの方向性

観光地型	
地域課題	<ul style="list-style-type: none"> 地方部における二次交通の不足、観光交通の実現 急増する訪日外国人の移動円滑化 観光ニーズの多様化
導入目的	<ul style="list-style-type: none"> 観光客の回遊性の向上 訪日外国人の観光体験の拡大・向上
取り組みの方向性	<ul style="list-style-type: none"> 事業者間の持続的な連携・協働 各地域のMaaS相互運用性の実現

(備考)国土交通省「都市と地方の新たなモビリティサービス懇談会」中間取りまとめより一部抜粋

図表4-3 MaaSアプリによる移動と観光の統合イメージ

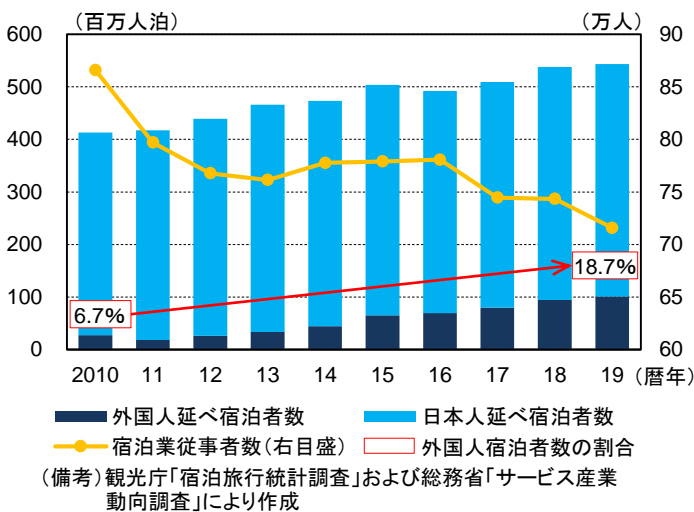


(備考)日本政策投資銀行作成

5. 宿泊業界のトレンド① ～現状認識～

- 次に、訪日外国人の消費額のおよそ3割を占める宿泊業界の動向をみていく。宿泊施設が充実していることは、旅行先として選ばれるための要素の一つであるため、さらなるインバウンドの誘客と収益獲得を目指すにあたり、宿泊施設の魅力向上に向けた取り組みは重要となる。
- 2019年の延べ宿泊者数は、5億4,324万人泊(速報値)で前年比1.0%増とわずかな増加に留まった。日本人宿泊者数が前年比で微減した一方、外国人宿泊者数は、同7.6%(715万人泊)増の1億143万人泊と初めて1億人泊を超える結果となった。全体に占める外国人宿泊者数の割合は、10年間で6.7%から18.7%に拡大しており、近年の宿泊者数の増加には外国人の伸びが寄与している。今後も宿泊需要の拡大が見込まれることから、引き続き都市部を中心に、新規客室供給が計画されている。一方で、宿泊業の従事者数は、近年減少基調にあり、有効求人倍率も、全職業の平均を大きく上回る水準で推移している。このように、宿泊需要が拡大する中、労働供給は減少していることから、宿泊業界で課題とされている人手不足の現状を確認することができる(図表5-1、図表5-2)。
- また、過去10年間の外国人宿泊者数の推移を地域別にみると、地方部が三大都市圏より大きく伸びており、2019年には、外国人宿泊者数に占める地方部の割合は、約4割にまで拡大している(図表5-3)。背景にあるのは、(1)地域色の強い観光地を求める傾向にある訪日リピーターが増加していること、(2)メディア・SNSの台頭により海外の情報収集が容易になったこと、(3)クルーズ船の寄港回数が増加したこと、(4)地方空港と海外の都市とを結ぶ直行便が増加したことなどが挙げられる(図表5-4)。
- このような人手不足や地方への観光客の増加といった宿泊業界の動向を踏まえ、業界で取り組まれている対応について考察する。

図表5-1 延べ宿泊者数と宿泊業従事者数の推移

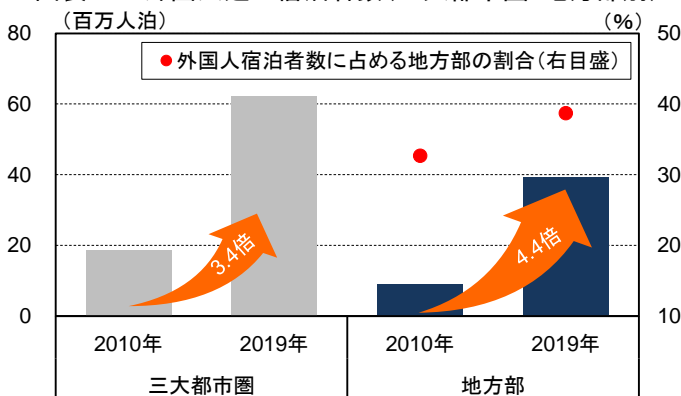


図表5-2 ホテルの新規客室供給計画表

開業時期	全国	東京	大阪	京都
2017年度末既存客室数	907,500	110,641	71,193	27,038
2019年	4,698	798	1,057	618
2020年	58,261	14,075	6,230	4,364
2021年	17,264	2,805	2,988	1,592
2022年	8,164	746	2,344	330
2023年以降	4,710	—	515	—
未定	13,036	540	1,173	879

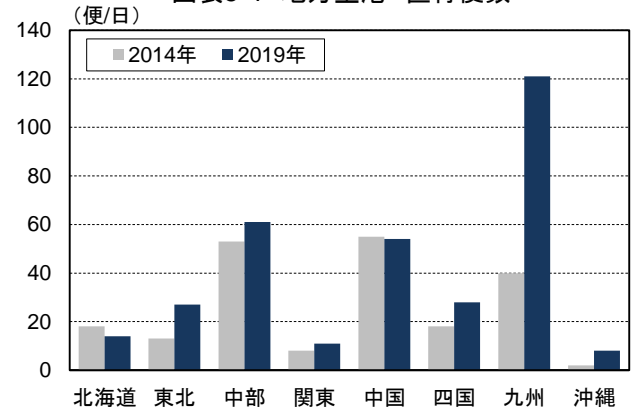
(備考) (株)オータパブリケーションズ「週刊HOTERES」(2019年12月6日号)および厚生労働省「衛生行政報告例」により作成

図表5-3 外国人延べ宿泊者数(三大都市圏・地方部別)



(備考) 1.観光庁「宿泊旅行統計調査」により作成
 2.三大都市圏とは「東京、神奈川、千葉、埼玉、愛知、大阪、京都、兵庫」の8都府県
 3.地方部とは、三大都市圏以外の道県

図表5-4 地方空港 直行便数



(備考) 1.国土交通省「国際線就航状況」により作成
 2.2014年冬ダイヤ、2019年夏ダイヤの国際線定期便数
 3.100便/日以上就航している空港は除く

6. 宿泊業界のトレンド② ～テクノロジーの活用～

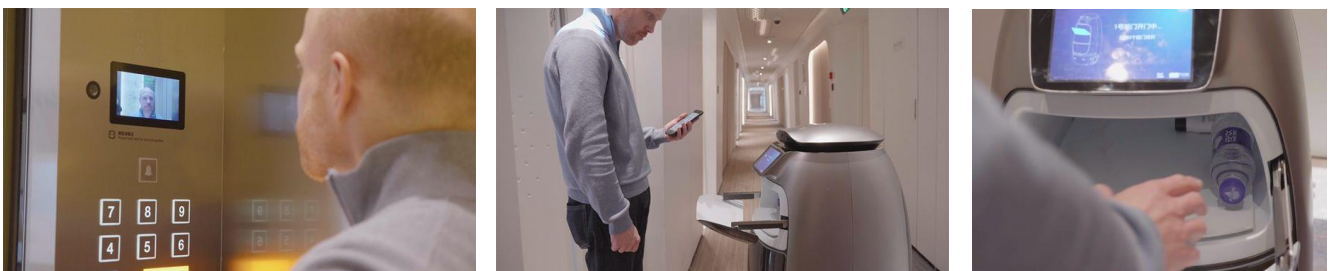
- 宿泊業界では、2017年の旅館業法の改正による後押しもあり、昨今テクノロジーの導入を図る動きが見受けられる。テクノロジーは、人手不足解消の一助になるとともに、宿泊客の利便性向上に資するものや、付加価値を提供することで、他施設との差別化を図るために用いられるものもある。ここでは、宿泊施設におけるテクノロジーの活用方法について、目的別、シーン別に分類した(図表6-1)。
- 人手不足対応の代表的なものとしては、セルフチェックイン機や自動精算機の導入が挙げられる。また、各従業員がウェアラブル端末を着用することで、リアルタイムでの情報共有が可能となり、業務の円滑な運営につながっているほか、HPにAIチャットボットを導入することで、省人化効果だけでなく、利用客への即座の対応も可能となり、顧客満足度の向上にも寄与している。
- 宿泊客の利便性向上を目的として、客室にタブレット端末を設置し、館内の案内をはじめ、観光情報や新聞の提供、館内予約など様々な機能を集約化する取り組みも行われている。さらに、宿泊者の睡眠の質向上を目的としてIoTベッドを導入するなど、付加価値創出を図る施設も登場している。
- 海外事例として、最先端テクノロジーを活用し、宿泊にエンターテインメント性を持たせたアリババグループの「FlyZoo Hotel」がある。客室のドアやエレベーター、決済システムには顔認証が搭載されており、ホテルでは完全ハンズフリー、キャッシュレスでの滞在が可能である。また、客室にはAIスピーカーが導入され、カーテンの開閉や空調、電気の操作などを音声のみで行うことができる。さらには、ホテル館内の至る所で運搬ロボットがサービスを提供し、まさに近未来型ホテルとなっている(図表6-2)。
- 日本においては、ビジネスホテルや簡易宿所を中心にテクノロジーを活用した価格以外での差別化を図る動きがみられる。一方、ラグジュアリーホテルのような高価格帯の施設では、ホスピタリティの高い接客サービスを重視しているため、テクノロジーの導入は業務効率化や販売促進を目的とするものが多く見受けられる。多様化する宿泊者のニーズに対応するため、今後は、高価格帯の施設においても、より幅広い選択肢を提供できるよう、サービス面でのテクノロジーの導入も検討される可能性がある。

図表6-1 日本におけるテクノロジーの導入事例

シーン	目的	省人化	利便性向上	付加価値・差別化
フロント・館内		<ul style="list-style-type: none"> ・セルフチェックイン機 ・自動精算機 ・案内ロボット ・運搬ロボット 	<ul style="list-style-type: none"> ・案内ロボット ・デジタルサイネージ ・翻訳タブレット 	<ul style="list-style-type: none"> ・受付ロボット ・デジタルサイネージ
客室		<ul style="list-style-type: none"> ・ロボット掃除機 ・IoT客室(空調、照明、テレビなどをIoTでつなぎ一元化させたもの) 	<ul style="list-style-type: none"> ・スマートキー ・音声承認ツール ・IoT客室 ・客室タブレット* 	<ul style="list-style-type: none"> ・IoTベッド ・ペットロボット
その他 (HP・内部OP等)		<ul style="list-style-type: none"> ・AIチャットボット ・AI・RPAによる業務効率化 ・従業員専用アプリ ・ウェアラブル端末 	<ul style="list-style-type: none"> ・AIチャットボット ・SNSでの広告配信 	<ul style="list-style-type: none"> ・ダイナミックプライシング ・SNSでの広告配信

(備考) 1.各種報道により作成
2.*浴場、レストラン、ランドリーなどの共有スペースの使用状況の確認

図表6-2 アリババグループ FlyZoo Hotel



(備考)アリババグループHPにより作成

7. 宿泊業界のトレンド③ ～地方における取り組み～

- 次に、地方における宿泊施設の取り組みを考察する。前述の通り、近年訪日外国人による地方への観光が増加しており、地方の宿泊施設においてもインバウンドに対応する動きがある。その一例として、旅館における「泊食分離」の導入が挙げられる。外国人旅行者は訪日に際し、多様な食文化の体験を期待している割合が高い(図表7-1)が、地方の旅館は主に館内での食事付き宿泊プランを提供しており、ニーズとの乖離がみられる。観光客が地域の多様な食を堪能できるよう、旅館でもプランを柔軟化する動きがあり、観光庁も2017年より泊食分離の推進を発表し、モデル事例を創出するなど、外国人ニーズへの対応が図られている。
- さらなる付加価値向上に向けた取り組みとして、街全体を一つの宿とみなす「分散型ホテル」がある。空き家や歴史的な建造物をリノベーションし宿泊施設として再活用するとともに、点在する飲食店や商店を食事や買い物で利用するなど、ホテルの機能を街に分散して設けるものである。観光客は街の散策を通して地域独自の文化や歴史、日常の暮らしなど、ありのままの街の魅力を最大限に体験することができる。
- 分散型ホテルの概念は、イタリアのアルベルゴ・ディフーゾ(アルベルゴ＝宿、ディフーゾ＝分散した)がもととなっており、1980年代初頭に発生した大地震をきっかけに過疎化した村を復旧させるための取り組みとして考案された。この試みは高く評価され、イタリア国内だけではなく、近隣諸国へも広がり、現在150以上の施設がアルベルゴ・ディフーゾ協会の制定した要件(図表7-2)を満たし正式に認定されている。日本においても、2018年に岡山県矢掛町の古民家をリノベーションした宿泊施設「矢掛屋」と周辺施設が国内初の認証を受け、その他の地域においても同様の取り組みが行われている。
- 地方の過疎・高齢化が課題となる中、分散型ホテルの仕組みは地域経済の活性化に向けた一つの手段として期待されている(図表7-3)。また、分散型ホテル内での回遊と消費を促すためには、多言語対応やキャッシュレスの導入など利用客の利便性を高める取り組みが肝要となり、先に述べたMaaSアプリの活用はこうした地方観光の課題にも応えるものである。

図表7-1 訪日前に期待していたこと

項目	回答(%)
日本食を食べること	70.5
ショッピング	54.4
自然・景勝地観光	46.5
繁華街の街歩き	41.7
温泉入浴	28.1
日本の酒を飲むこと	24.7
日本の歴史・伝統文化体験	20.6
美術館・博物館	20.1

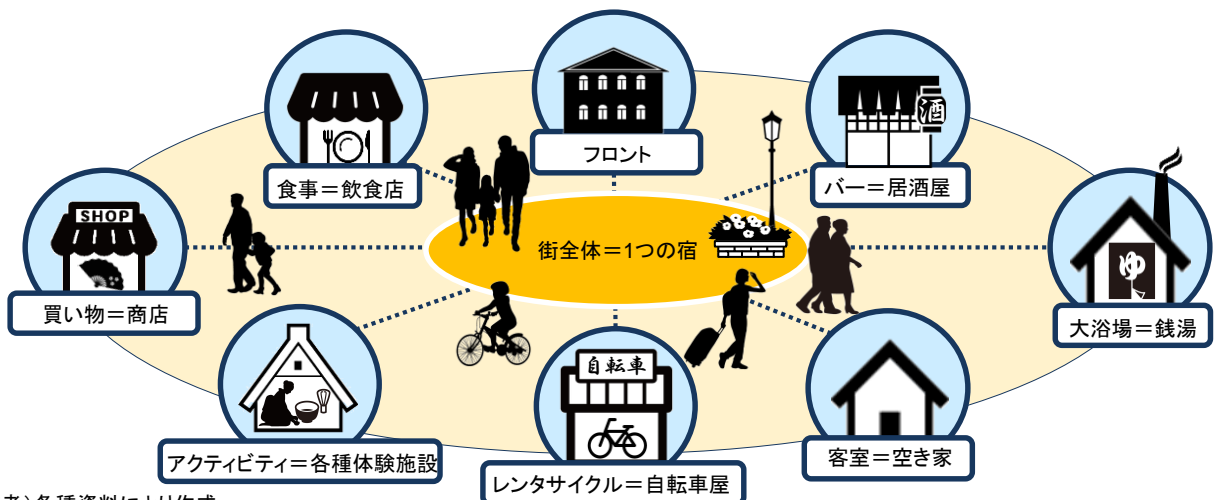
(備考)1.観光庁「訪日外国人の消費動向 2018年 年次報告書」により作成
2.全国籍・地域を対象、複数回答

図表7-2 アルベルゴ・ディフーゾの成立要件

環境面	<ul style="list-style-type: none"> ・地域のコミュニティを中心に取り組んでいること ・活気あるコミュニティが存在していること ・地域の独自文化、環境を確保し、本物の環境が保持されていること ・地域のアイデンティティの存続が保証されていること
設備面	<ul style="list-style-type: none"> ・施設が統一された経営を行っていること ・宿泊施設としてホテルと同等のサービスを提供していること ・既存施設を活用していること ・共有サービス(レストラン、バー、受付など)施設が整備されていること ・200m圏内に諸サービス施設、機能が配置されていること

(備考)Albergo Diffuso HPにより作成

図表7-3 分散型ホテルのイメージ



(備考)各種資料により作成

8. 持続可能な観光の実現に向けて

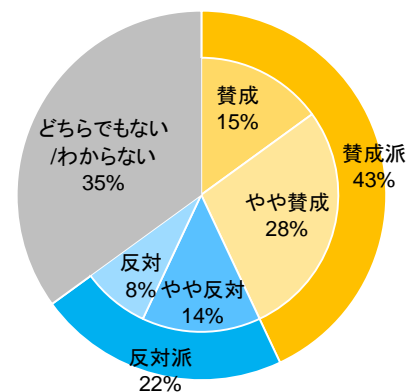
- 一層のインバウンド市場の拡大に向けて、欧州の潜在性や観光コンテンツの整備、MaaSの実装、宿泊業界におけるテクノロジーの活用、地方での取り組みをみてきたが、限度を超えた観光客の増加は、観光資源の破壊や地域住民への負荷、また観光客自身の満足度低下といったオーバーツーリズムの問題を生じさせる懸念がある。早くからオーバーツーリズムが指摘されていた海外では、バルセロナやヴェネチアで住民によるデモ活動が発生したり、フィリピンのボラカイ島では水質悪化により島の閉鎖を余儀なくされたりと、観光地の維持が困難になる事象が発生している。日本でも、京都や鎌倉といった人気観光地における交通渋滞や環境悪化、ニセコでのリゾート客集中の影響による地価の高騰など、様々な弊害が報じられるようになっている。
- オーバーツーリズムへの対策は、(1)分散、(2)課金、(3)規制・制限に大きく分類でき、オフシーズンでのイベントの開催、入場料の増額、観光地への立ち入り制限などが挙げられる(図表8-1)。増額を伴う課金については、観光客の反応に配慮し実施に踏み切れないことが想定されるが、一定の理解を得られているとも考えられる(図表8-2)。また、対策にあたっては、近年重要性が増している個人情報やプライバシーの保護に十分配慮したうえで、ICTをいかに導入するかも重要となろう。ロンドンやアムステルダム、京都などでは、観光客に位置情報付きアプリケーションを提供し、旅行者の嗜好に沿った施設の案内やインセンティブを付与することで移動を促し、観光客の分散を図っている。また、AIが需給に応じて入場料などの最適な価格を設定するダイナミックプライシングの導入も、課金型の対策として有効なものとして期待される。
- オーバーツーリズムの問題に向き合いながら、さらなるインバウンドの獲得と収益向上を目指すためには、「地域」、「住民」、「観光客」が共に便益を享受できるエコシステムの形成が不可欠である。例えば、観光客の増加が住民に負荷を与えている場合、観光収入を街の美化や高度化に還元できれば、住民の満足度を高められる。街が魅力的になれば、さらに観光客が訪れて消費し、ますます高機能化が進むというサイクルが成り立つ(図表8-3)。観光に携わる主体それぞれが観光地をつくりあげる役割を担い、その価値を認識・共有することで、観光地を持続的に発展させていくことが今求められている。

図表8-1 オーバーツーリズムへの対策と具体例

	分類	事例	問題点
分散	季節	オフシーズンでのイベントの開催	季節性の行事には対応不可
	場所	主要観光以外の訴求、二次交通の提供(直通バスなど)、割引入場料	誘導先で対応できるかの懸念
	時間	早朝・夜間のイベント(ナイトツアーなど)、混雑予想の公表	住民生活への影響 夜間交通への対応
課金	入場料 税金	入場料の増額、観光ビザ発給手数料の増額、宿泊税の導入	観光収入の減少リスク
規制・制約	立ち入り 入場	観光地への立ち入り制限、事前予約制による流入コントロール	住民生活への影響 観光収入の減少リスク
	交通	レンタサイクルの活用、観光バスの乗り入れ禁止、ロードプライシング	

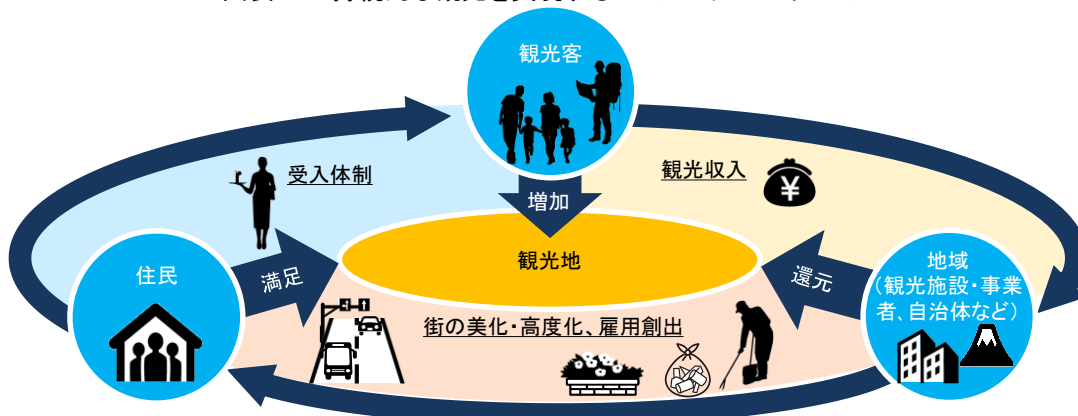
(備考)各種資料により作成

図表8-2 入場料の値上げや税の賦課に関する意見



(備考)1.DBJ・JTBF「アジア・欧米豪訪日外国人旅行者の意向調査」により作成
2.回答者全員を対象

図表8-3 持続的な観光を実現するエコシステムのイメージ



(備考)日本政策投資銀行作成

貿易から投資に広がる制限強化の動き

経済調査室 菅野 元希

1. 米欧日は貿易・投資の管理を強化

- 米中は1/15の合意を受けて2/14に関税を一部引き下げ、世界経済の減速をもたらした輸入制限の拡大には一旦歯止めがかかった。他方で、2/13に米国でFIRRMA(外国投資リスク審査現代化法)が施行されるなど、輸出や対内投資の制限強化の動きは続いている(図表1-1)。
- 日米欧は2017年以降、6回にわたる貿易大臣会合を通じ、非市場志向の政策・措置の対処に向けた議論を進めている。主に中国を念頭において、強制技術移転、輸出信用、国家企業の事業拡大などに対処するため、WTO改革などととも、貿易・投資の管理を進める方針を示す。
- 米国の輸出規制については、18年に根拠法となる輸出管理改革法(ECRA)が制定され、新興技術に関する新たな規制が導入された。中国とのハイテク分野を巡る覇権争いを背景に、規制対象分野は中国の長期戦略である「中国製造2025」に対応している(図表1-2)。
- 中国の対外直接投資は2000年代に大きく増加し、世界の投資に占める割合も急上昇している。近年は経常黒字の縮小や人民元安に加え、中国政府の娯楽・不動産などへの対外投資の監視強化によって増加ペースが鈍ったが、技術獲得を目的とした先進国への投資拡大は続いている(図表1-3)。
- 欧米諸国では、安全保障目的で外資による国内企業への投資を規制する制度があり、米国において、大統領が外資の国内企業買収を阻止した案件は5件ある。これらの案件全てに中国企業が関わっており、欧米主要国では中国への警戒感が高まっている。

図表1-1 最近の貿易・投資管理強化の動き

	輸入	対内投資	輸出	対外投資
米国	<ul style="list-style-type: none"> 対中追加関税 中国製通信機器などの政府利用規制(より広範な輸入管理も検討中) 	対米外国投資委員会(CFIUS)の管理厳格化	<ul style="list-style-type: none"> 輸出管理改革法(ECRA)制定と規制品目リスト(CCL)見直し エンティティリストへの追加 	
欧州	デジタル課税	審査制度厳格化	一般データ保護規則(GDPR)によるデータ輸出規制	
日本	韓国産ヒラメなどに関する検査強化	外為法改正	<ul style="list-style-type: none"> 輸出優遇(ホワイト国)を細分化し、韓国をグループAから除外 韓国に対する3品目を個別許可 	
豪州		送電網や農地取得の規制強化		
中国	対米追加関税	外商投資法*	<ul style="list-style-type: none"> サイバーセキュリティ法 輸出管理法(計画中) 	対外投資の監督強化

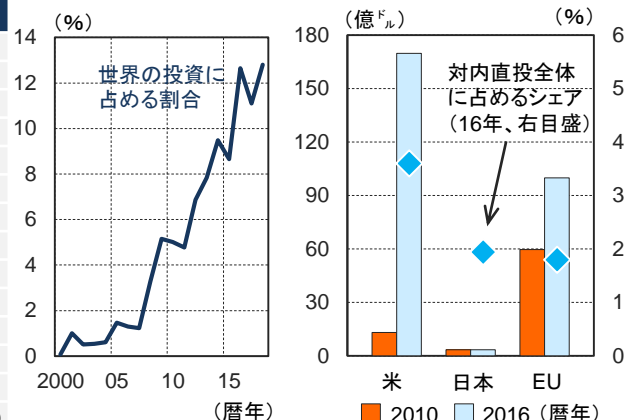
(備考)1.日本政策投資銀行作成 2.*は緩和的措置

図表1-2 ECRA対象分野

中国製造2025	ECRA	対応
①次世代情報技術	バイオテクノロジー	⑩
②デジタル制御の工作機械	AI・機械学習	①
③航空・宇宙設備	測位技術	③
④海洋エンジニアリング・船舶	マイクロプロセッサ	①
⑤先端鉄道設備	先進コンピューティング	①
⑥省エネ・新エネ自動車	データ分析	①
⑦電力設備	量子情報・量子センシング技術	①⑩
⑧農業用機材	輸送関連技術	④⑤
⑨新素材	付加製造技術(3Dプリンタなど)	②
⑩バイオ医薬・高性能医療機械	ロボット工学	②⑧
	脳コンピュータインターフェース	①⑩
	極超音速	③
	先端材料	⑥⑨
	先進セキュリティ技術	①③⑦

(備考)1.日本政策投資銀行作成
2.武器禁輸国が対象。分野は今後正式決定

図表1-3 中国の対外直接投資(フロー)



(備考)国連貿易開発会議(UNCTAD)、中国商務部

2. 投資規制が、近年伸び悩む直接投資を一段と抑制する可能性に注意

- 米国では、対米外国投資委員会(CFIUS)が対内投資を管理している。中国によるCFIUSへの投資通知は、情報関連などの重要技術に関する分野で大きく拡大し、安全保障に関わる技術の流出懸念が高まった。18年8月に成立したFIRRMAは技術、インフラ、機微データ(TID)に対象範囲を拡大し、CFIUSの権限を強化した。日本はホワイト国には指定されていないため、義務的届出などの新規制内容が適用される。審査で否認される可能性があるほか、審査期間は最大で105日に及ぶ。届出義務違反には、制裁金も課される(図表2-1)。
- EUでは、域内外問わず、対内直投の制限が原則禁止されていた。安全保障に関わる場合に認められる国レベルの規制には、英独仏を中心に取り組むが、規制の内容には幅がある。近年は、ドイツが規制強化を提唱し、各国に加えて、EUも19年3月に審査を厳格化した(図表2-2)。
- 日本でも、外為法の改正(19年11月成立、20年春施行予定)により対日投資規制を強化した。安全保障上の規制強化とともに、米欧と足並みをそろえ、日本経由の投資などの抜け穴を防止する。機微情報管理に資するほか、今後は土地取得制限も検討が見込まれている(図表2-3)。ただし、米国のCFIUS審査が減免される「ホワイトリスト国」指定は得られず、届出免除の新ルールはあるものの、政府が拡大を目指す対日直接投資には制約となる。証券界を中心に、外国人の株式投資を一段と抑制すると危惧する声も多い。
- 世界の対内直接投資(FDI)は、03年以降増加したが、15年以降は先進国を中心に減少している(図表2-4)。大型案件の剥落もあるが、米中貿易摩擦や投資規制強化などが影響しているとの見方もある。規制強化は、企業の資金調達への妨げとなるほか、コーポレートガバナンスの後退や政府の負担増などのコストをもたらすとの指摘がある一方、そもそも経済成長の前提となる国の安全を確保する規制は必要との声もある。安保上の懸念を払拭しつつ、資金供給や知識の伝播といったメリットを損なう可能性を意識する必要がある。

図表2-1 外国投資リスク審査現代化法(FIRRMA)

	従来	FIRRMA
対象	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 株式取得のみ対象 ▶ 外国人が米国企業に支配・影響を及ぼす投資 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 不動産取得も対象 ▶ 機微技術など、支配を及ぼさない投資も追加
事前通知・届出	任意で通知	重要技術や政府の関与があれば届出を義務化
審査期間(最長)	第1次:30日 第2次:45日 延長:15日	第1次:45日 第2次:45日 延長:15日
ホワイトリスト国(免除国)	—	オーストラリア、イギリス、カナダのみ指定

(備考)日本政策投資銀行作成

図表2-2 欧州主要国における投資規制

国・地域	審査対象	通知義務	審査の有無
EU	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 19年3月に審査厳格化 ▶ 以前は独禁上の理由を除き原則制限禁止、安保上の各国規制は可 	あり (各国→EU・加盟国)	—
ドイツ	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 国防、公衆衛生、治安、重要インフラなど ▶ 10%以上の株式等所有 	あり (企業→国)	個別に判断
フランス	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 国防、インフラ、通信傍受関連機器など ▶ 33%以上の株式等所有 	あり (企業→国)	全件審査
イギリス	▶ 公益が損なわれる場合を適宜判断	なし (企業→国)	個別に判断

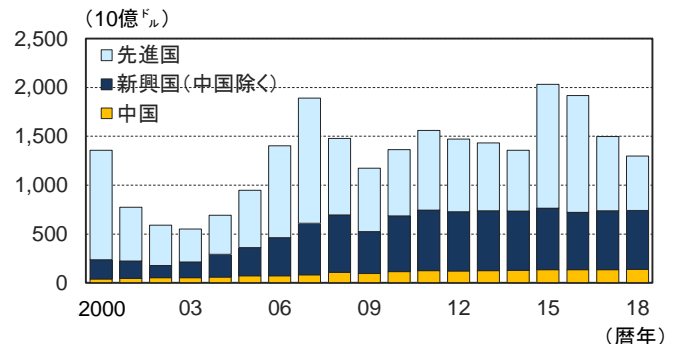
(備考)日本政策投資銀行作成

図表2-3 外為法改正の概要

	対象業種	株式取得割合	免除制度
従来	安保に関わる業種(航空機や原子力など)	10%以上	なし
19年変更	情報関連業種を追加	1%以上(株数だけでなく議決権数でも)	国の安全を損なわないポートフォリオ投資
今後の検討事項	米軍・自衛隊施設の近くなど、安保上懸念のある地域の、外資による土地取得制限		

(備考)日本政策投資銀行作成

図表2-4 世界の対内直接投資



(備考)UNCTAD

マクロ経済アップデート

日本経済

新型コロナウイルスの感染で世界的に不安が高まる

19年末に中国で最初の感染が報告された新型コロナウイルスは、2月に入って日本を含む周辺アジア諸国に、さらに3月に入って欧米に本格的に広がった。日本国内では、3/2から全国的に休校となったほか、外出・移動の自粛などで人々の活動が大きく縮小した。また、感染そのものへの不安に加え、マスクだけでなく、トイレトペーパーや食品が不足するなど、国民生活の混乱、懸念が生じている。さらに、米国を震源に、3月に入って株価が暴落を繰り返し、世界的に不安が高まる状況となった。

2期連続のマイナス成長で景気後退の可能性大

実質GDPは、2019年10～12月期に前期比年率7.1%減少した(2次速報値)。二つの大型台風と暖冬により大きなマイナスとなっただけでなく、景気の基調は、消費が勢いを欠き、輸出が減少する中で足踏み状態にあった。20年には、消費増税の影響を脱する中で、また1月の米中合意を受けた海外経済の持ち直しを受けて回復が期待されたが、新型肺炎という新たなショックが加わり、当面のシナリオはすっかり変わってしまった。既に、家計、企業のマインド指標はリーマンショック以来の悪化を示し、ハードデ

ータでも、経済活動停止による大規模な落ち込みが中国でみられており、日米でも、少なくとも3、4月のデータが明らかになる5月頃にかけて、経済ショックを確認することになる。1～3月期にかけて2期連続のマイナス成長はほぼ確実であり、遑って18年秋を山として景気後退に入ったと判断される可能性も高くなった。

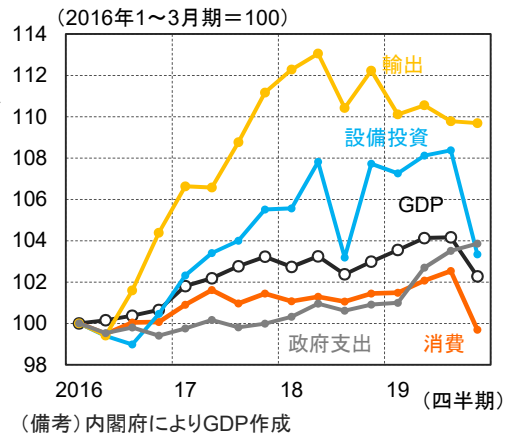
各国中銀が緩和に踏み切るが不安払拭に至らず

米FRBをはじめとする各国中央銀行は、金融市場の混乱や来るべき経済インパクトを見据えて、出し惜しみすることなく利下げや流動性対策に踏み切った。日用品と同様、企業も手元流動性の確保を急いでおり、金融市場の機能維持に効果はあるものの、リーマンの経験を踏まえた不安払拭は十分ではない。各国は財政出動を急ぐが、経済活動の制約は大きく、その効果は主に復旧期の後押しと心理的效果になる。

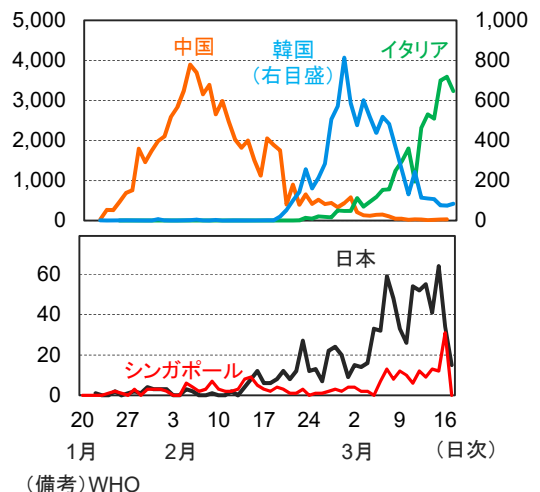
日本の新規感染は中韓の2週間より長く増加か

現状では、感染そのものへの懸念が大きい。新規感染者数をみると、中国では2月上旬をピークに減少し、3/10には習近平主席が武漢を訪問して事態收拾をアピールした。また、韓国では、第3の都市である大邱などで感染が急拡大したが、2月末をピークに新規感染は下火となった。中韓の経験では2週間ほどで感染拡大が鈍ったが、日本については、発生数が少ない一方、休校から2週間を経てもピークは確認できていない。厚労省や米CDCなどは、爆発的な増加が抑えられた場合、収束に時間を要する可能性も示しており、日本では新規感染の緩やかな増加が長引く可能性もある。

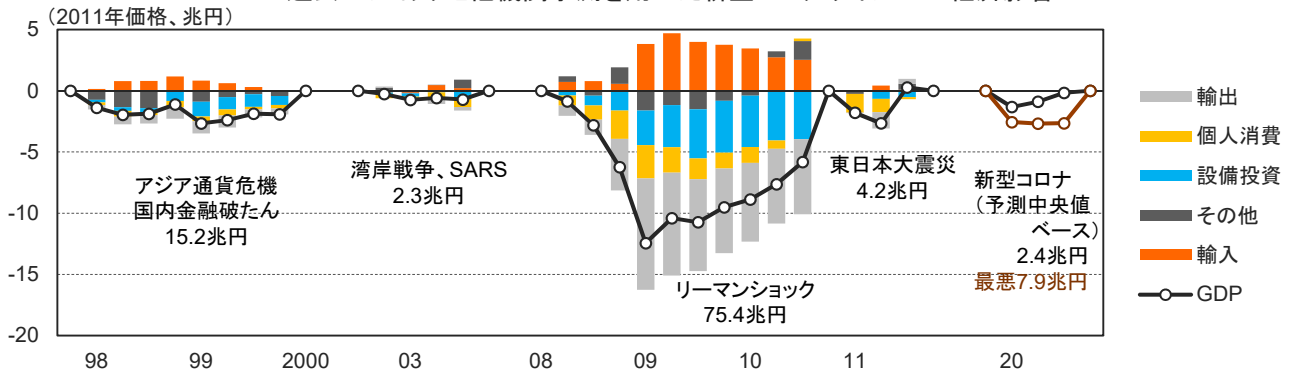
主要需要項目別の実質GDP



新規感染者数(人)



過去のショックと他機関予測を用いた新型コロナウイルスの経済影響



(備考) 1.DBJ作成 2.新型コロナウイルスの影響は、3/9以降公表の19機関の見通しの中央値で、「最悪」見通し最低値を用いて算出

新型コロナの感染拡大は4月に鈍化へ

新型コロナウイルスの経済への影響を考えるにあたり、震源たる感染については、不確実性は高いものの、4月には拡大のピークを迎え、収束に向かうと考える。不安心理の解消には時間を要するため、インバウンド観光などの回復は遅れるものの、今回は自然災害とは異なり資本ストックの損失を伴わず、金融システム問題への波及が限られるとすれば、相対的に短期間での回復も期待できる。

経済への影響は極めて速かつ複合的

ただし、今回のショックが伝播するスピードは、感染力が強いことに加え、グローバル化、情報化が進んだこともあり、極めて速い。また、その影響は複合的であり、(1)供給面では、中国の生産停止など経済活動の停滞に加え、外出自粛や休校に伴う保護者休業などの労働面の制約が生じている。(2)需要面では、インバウンド減少に続き、外出自粛・集客施設の営業停止などによる消費減少、今後遅れて設備投資の減少などが予想される。さらに、(3)金融面での混乱が生じたことで、資金調達や需要に悪影響をもたらす可能性がある。

経済影響は東日本大震災に比する規模に

予測コンセンサスを用いてトレンドからの下振れを計算すると、回復に2年近くを要したリーマンショックの75兆円には及ばないが、東日本大震災の4兆円に近い規模となる。もちろん、足元の落ち込みも十分に測れていない状況であり、その深さと長さ、回復期の戻り方など、複合要因の連鎖反応を踏まえてどう考えていくかが課題になる。

影響の長期化によりショックが深まるリスクがある

特に、世界的に広がった感染の収束に時間を要し、あるいは、完全終息に至らない場合には、経済影響は単に長期化するだけでなく、複合的な要因の相互作用によって、深刻化する可能性が出てくる。企業では、中国の生産再開が遅れれば、在庫が払底し、サプライチェーンの障害によって事業活動の制約が強まる。潤沢だった現預金が細り、金融機能の低下と相まって資金調達が難しくなれば、企業破綻が増加しかねない。家計では、雇用・所得環境の悪化、株安によって消費は減少し、一段と企業業績を圧迫する。実体経済と金融の悪循環も懸念される。短期の感染収束、経済回復に期待しつつも、当面は、企業の資金繰りや雇用を支援するなど、リスクの顕在化を防ぎ、あるいは備える時期が続くことになる。

影響長期化で顕在化するリスク

企業	<ul style="list-style-type: none"> 中間財不足が続き在庫が払底すれば事業活動への影響が深刻化 現預金が減少し資金繰り問題も
家計	<ul style="list-style-type: none"> 非正規などの雇用減、所定外労働の減少で所得も目減り 不安継続、逆資産効果で消費減少
先進国	<ul style="list-style-type: none"> 金融市場の波乱続き、社債、銀行経営など問題が深化するおそれも
新興・資源国	<ul style="list-style-type: none"> 中国などで債務問題顕在化 資源価格下落で減速

(備考)DBJ作成

【経済調査室長 宮永 径】

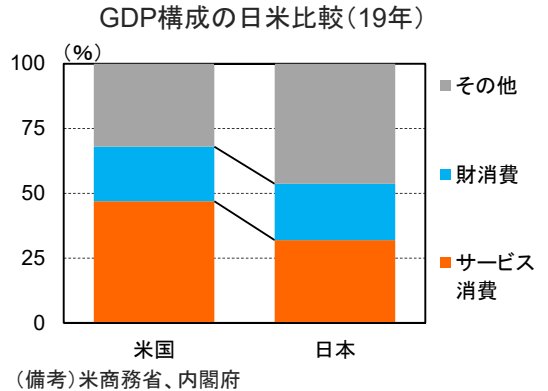
米国経済

景気は新型肺炎の影響により減速

2019年10～12月期の実質GDPは前期比年率2.1%増と、前期並みの伸びを維持した。しかし、2/25にCDC(アメリカ疾病予防管理センター)が注意喚起を表明した頃から、米国内で新型肺炎の感染拡大が本格化し、トランプ大統領は3/13に国家非常事態を宣言するに至った。これに伴い、イベントの中止や店舗の休業などが相次いでおり、先行きの景気は、減速するとみられる。

GDP構成比の大きいサービス消費に懸念

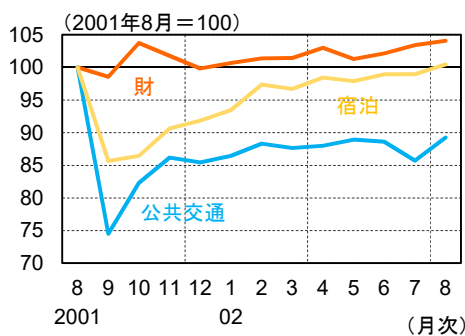
新型肺炎の感染拡大に伴い、米国でも操業停止やサプライチェーンの寸断などにより、生産面に一定の影響があるとみられる。さらに需要面でも、人々の活動縮小の影響を強く受けるサービス消費は、米国のGDPの約50%を占めており、同じく約30%の日本に比べて経済への影響が大きくなることが懸念される。



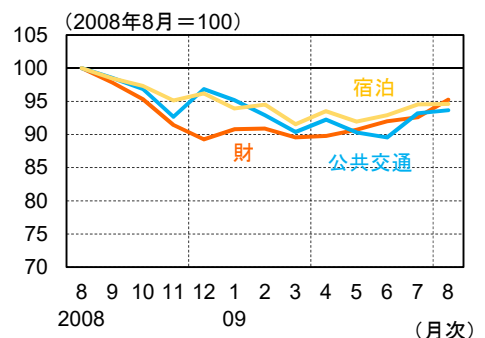
9.11同時多発テロは、特に交通や宿泊に影響

過去の危機発生時の動きをみると、08年のリーマンショック後は、それ以前から雇用や所得が大きく悪化しており、公共交通や宿泊などのサービス消費が09年半ばにかけて減少し、同時に財消費も大きく落ち込んだ。01年9月の同時多発テロ後は、自粛ムードや不安心理の高まりに伴い、特に航空などの公共交通や宿泊が即座に大きく落ち込んだ後、テロ発生前の水準に戻すまで時間がかかった。サービスは、財とは違い、一度見送られた消費を後で取り戻すのは難しく、反動増が出た財消費よりもテロの影響が大きかったとみられる。今回の新型肺炎の感染拡大では、サービス消費の回復に時間を要し、同時多発テロ時と似た動きになるとみられるが、当初のショックが大きいテロと違い、今回は感染拡大により外出禁止や自粛の動きが広がっていくフェーズがあるため、落ち込みのピークが後ずれする姿が考えられる。

9.11同時多発テロ時のサービス消費



リーマンショック時のサービス消費



(備考)米商務省

金融・財政政策は一定の効果も減速不可避

このような影響が懸念される中、金融市場の混乱が収束しないこともあり、FRBは2回の緊急利下げと量的緩和策再開などを決定したほか、政府は、相次いで防疫対策と経済対策のための財政措置を表明した。大規模な金融政策や財政政策は金融の安定化や企業倒産の抑制などの面で一定の効果はあるものの、感染拡大が収束しない限り消費者の行動制限は続くともみられるため、これまで好調だった米国経済も、大きな減速を余儀なくされるとみられる。

欧州経済

新型コロナウイルスが回復期待に水を差す

EU28カ国の景気は2019年に減速し、10～12月期実質GDPは前期比年率0.6%増となった。年末年始には米中部分合意、英国の合意あるEU離脱といった朗報が続き、各国では景況感の改善がみられたが、新型コロナウイルスの影響拡大が水を差した。

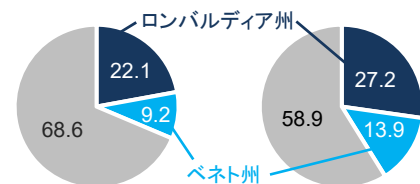
2月中旬までは中国を通じた影響が中心

2月中旬まで、新型コロナウイルスの欧州経済への影響は、既に感染が広がっていた中国との輸出入を通じたものが中心であったと考えられる。19年の欧州の景気減速の主因は、中国経済の減速による輸出の下押しであったが、今回は中国の減速幅が大きくなることで、その影響も増幅される。加えて、中国からの部品輸入が滞り、FCAがセルビア工場の停止に追い込まれるなど、供給面でも制約となった。さらに、観光への依存度が高いイタリアやフランスなどでは、中国人観光客の減少による打撃も報じられている。

2月下旬以降は伊北部で感染が急増

2月下旬以降は、イタリアの北部ロンバルディア州(州都ミラノ)やベネト州(州都ベネチア)で感染が急増し、2/23から同州の一部自治体が封鎖を進めてきた。これらの州はGDPの3割強を占めるため、北部2州の経済活動の停滞だけでもイタリアは前期に続きマイナス成長となり、テクニカルリセッションに陥る可能性が高い。また、同地域にはイタリアの製造業の4割以上が集積しており、部品や素材の輸出停滞を通じ、周辺国への打撃にもつながるとみられる。

イタリアGDPの州別比率 イタリア製造業の州別比率



(備考)イタリア国家統計局

移動の自由もあり各国で感染拡大

EUでは、域内の移動が自由であることもあり、感染は瞬く間に各国に広がった。日本同様、買いための動きが広がる一方、サービス消費はイベントの中止や自粛などで減少し、マインド萎縮などによる設備投資の減少も含め、影響の波及が懸念される。

各国政府・中銀の主な対応策

ECB	貸出条件付き長期資金供給オペ(TLTROⅢ)の条件緩和、量的緩和拡大
BOE	緊急利下げ(0.75→0.25%)
ユーロ圏	GDP比1%の財政出動、同10%の流動性供給による企業の資金繰支援
独	企業の資金繰支援、時短促進と給与補填
英	医療強化、休業補償、企業減税・融資
仏	企業の納税延期、従業員の給与補償
伊	失業・雇用対策、家計・企業の資金繰支援

(備考)1.DBJ作成 2.3/18時点

政府や中銀は矢継ぎ早に対応策を打ち出す

こうした中、BOEは0.5%の緊急利下げを実施し、ECBは貸出条件付き長期資金供給オペ(TLTROⅢ)の条件緩和や量的緩和の拡大を決定した。また、各国政府も、防疫対策に加え、流動性供給や緊急融資、減税や補助金などの政策を矢継ぎ早に打ち出した。3/16のユーロ圏財務相会合では、各国がGDP比1%の財政出動、同10%の流動性供給で経済を支える方針で一致した。それでも、金融市場の不安心理を払拭するには至っておらず、欧州の株安には歯止めがかかっていない。

ECB見通しを上回る下振れを想定せざるを得ない

ECBの見通しでは、20年のユーロ圏の実質GDP成長率は、新型コロナウイルスの影響により0.3%押し下げられる。もっとも、これは2月時点の状況に基づく見通しであり、その後の影響拡大を踏まえれば、さらなる下振れを想定せざるを得ない。中国では、武漢を封鎖して2週間余りで新規感染者数が減少に転じた。イタリアは3/9に全土の移動制限に踏み切ったが、感染の波は近隣国にも広がっていることから、EU全体での収束は日米よりも遅れる可能性が考えられる。また、ドイツが3/15に事実上の国境封鎖に踏み切るなど、各国は感染を封じ込めるためにEU域内の移動制限にも着手しており、経済活動が一層停滞することが懸念される。

[経済調査室エコノミスト 久保 達郎]

マクロ経済アップデート

中国経済

新型肺炎の新規感染者数は減少

昨年12月上旬に発生した新型肺炎は1月下旬以降、全国に拡大した。その後、外出や移動の制限、春節後の操業再開延期などの対策が講じられ、新規感染者数は2月初めにピークに、足元では1日数十人に減少している。

生産・営業再開の動きが徐々に広がる

感染拡大の鈍化に伴い、2月下旬から工場などの操業再開の動きが広がっている。大手・中堅企業の再開率は9割以上となっており、出稼ぎ労働者に大きく依存する中小企業でも半分程度が稼働を再開している。サービス産業も大人数が集まる観光・レジャーなどを除けば、営業が再開しつつあり、このまま感染を抑制できれば、湖北省を除く地域では、3月末までに事業再開が相当進むと考えられる。

経済全体の正常化はなお時間がかかる可能性

ただし、生産や営業が再開しても物流や海外からの部材供給の停滞、人員不足などにより、フル操業には時間がかかる。住民が外出を控える動きは続き、自治体による外来者隔離措置、移動規制などの防疫対策も残るとみられ、消費やサービス産業を中心に、経済全体の正常化には時間がかかると見込まれる。

生産・営業再開の状況

		時点	再開率	稼働率
鉱工業	大手・中堅	3/6	90	90
	中小		52	50
物流企業		2/29	60	70
発電の石炭使用量		3/16		79
大都市サービス業	金融	3/5	95以上	-
	小売・飲食		70~90	
	観光・レジャー		30~60	

(備考) 1.中国工業情報化部、交通運輸部、各種報道
2.稼働率は春節前の操業水準との比較、物流は車両の稼働率、石炭は使用量の比較

経済活動はリーマン危機以上に落ち込み

春節のため、1、2月合算で公表される指標は、強力な防疫対策による中国経済の大きな落ち込みを示した。1~2月鉱工業生産は前年比13.5%減となり、5%余りのトレンドから19.0%pt低下し、リーマン危機以上の落ち込みとなった。影響が限定的だった1月がトレンド並みの伸びだったと想定すると、2月は4割の落ち込みとなったと試算される。その後は、感染拡大の収束で稼働再開が徐々に広がっており、発電量などのデータから試算すると、3月の生産はやや持ち直したとみられるが、それでも1~3月期の生産は前年比1割強の減少となり、トレンドを2割弱下回る計算となる。ここからGDPを推計すると、1~3月期は前年比0.4%減と昨年10~12月期の同6%増から大きく低下し、マイナス成長に陥る。その後は、中国の供給面での正常化が期待されるが、欧米などでは感染拡大が続いており、外需の減少などで、落ち込みが長引く可能性が懸念される。

経済の落ち込み度合い(トレンドからの低下、%pt)

	新型肺炎		リーマン危機	
	20年1~2月	2月(試算)	落ち込みの最大幅	落ち込み期間
生産	▲19.0	▲39.4 (20年Q1▲19.2)	▲14.8 (09年Q1▲13.3)	20ヵ月
小売	▲28.2	▲42.9	▲6.2	15ヵ月
投資	▲29.6	▲59.2	▲6.6	9ヵ月
輸出	▲19.1	▲46.5	▲47.8	17ヵ月
GDP	▲0.4(20年Q1) トレンドからの低下▲6.4		6.4(09年Q1) トレンドからの低下▲5.5	

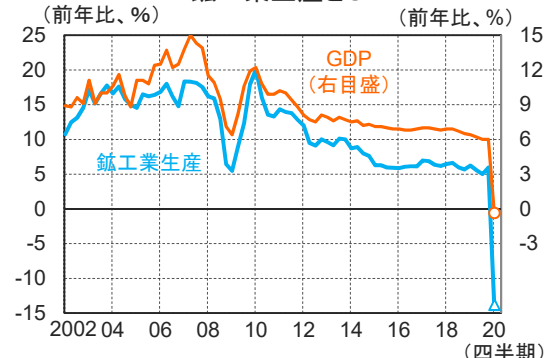
(備考) 1.中国国家统计局、中国海関によりDBJ作成

2.リーマン危機の最大の落ち込みは生産09年1~2月、小売09年3月、投資08年12月、輸出09年5月

3.新型肺炎の2月及びQ1期試算は1月はトレンド並みの伸び、2月稼働率は3割、3月は7割と想定した場合

4.トレンドは、リーマン時は落ち込み前と回復後をつなぐ傾向線、新型肺炎時は過去6ヵ月平均

鉱工業生産とGDP

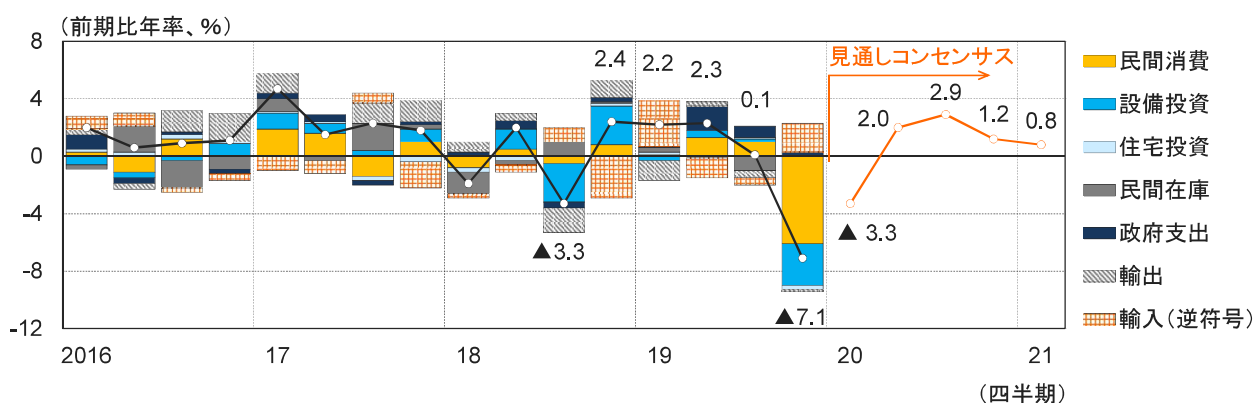


(備考) 1.中国国家统计局 2.20年Q1はDBJ推計 (四半期)

新型肺炎の影響により悪化

- 2019年10～12月期の実質GDP(3/9公表、2次速報)は前期比年率7.1%減となり、14年の消費増税後(同7.4%減)並みの減少率となった。消費税率の引き上げ幅は前回よりも小幅だったものの、台風の影響などで、個人消費や設備投資が大きく減少した。世界経済の減速などで輸出も2期連続で減少した。
- 20年1～3月期の実質GDPは2期連続でマイナスの見込みで、景気は新型肺炎の影響により悪化している。4～6月期以降は、プラス成長に復するとの見方が多いものの、新型肺炎の影響が長引けば、下振れる懸念がある。

実質GDP成長率

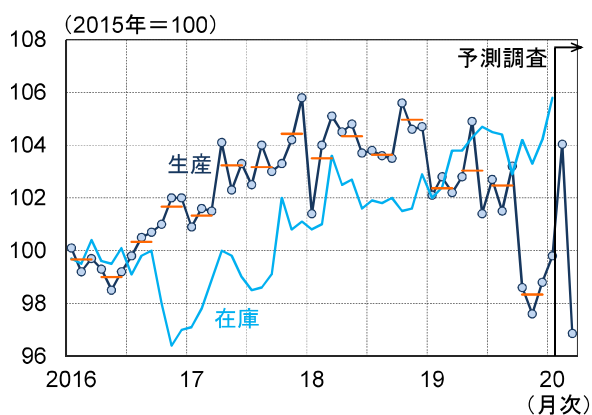


(備考) 1.内閣府「四半期別GDP速報」
 2.政府支出＝公的資本形成＋政府消費＋公的在庫
 3.見通しコンセンサスは19年10～12月期2次速報後の見通しの中央値(19機関をDBJ集計)

生産は消費増税や台風による減少から下げ止まりも、新型肺炎の影響が懸念

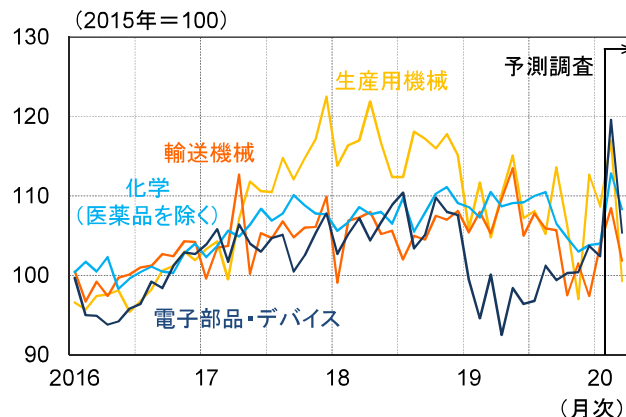
- 1月鉱工業生産は2ヵ月連続で増加。増税後の販売減少や、一部メーカーの生産停止で昨年末にかけて減少した自動車が持ち直したほか、建設機械では台風被害からの回復が続いた。
- 2月上旬の予測調査では、2月も持ち直しが続く計画となっているものの、3月は幅広い業種で減産が見込まれている。新型肺炎の感染拡大による中国などの需要鈍化や、中国からの部材供給の停滞などの影響が一部織り込まれている可能性がある。

鉱工業生産(全体)



(備考) 1.経済産業省 2.季節調整値
 3.先行きは予測調査に基づく 4.横線は3ヵ月平均

鉱工業生産(主要業種別)

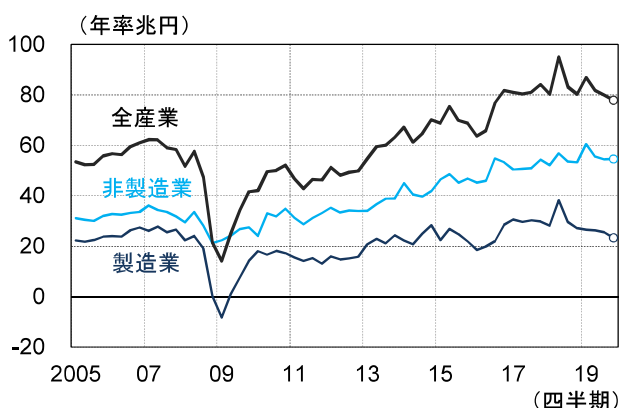


(備考) 1.経済産業省 2.季節調整値
 3.先行きは予測調査に基づく

企業収益は減収減益、大企業の景況感はやや改善も新型肺炎の影響がみられる

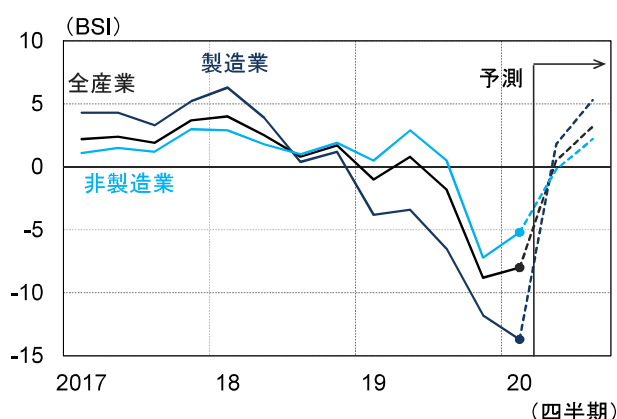
- 法人企業統計によると、10～12月期の企業収益は減収減益。外需減速が続く中で消費増税や台風の影響も加わり、製造業では輸送機械や一般機械中心に減益となったほか、非製造業では、小売や建設が弱含んだ。
- 1月下旬～2月下旬に行われた法人企業景気予測調査によると、1～3月の大企業の景況感はやや改善。消費増税後の反動減で落ち込んだ小売や建設業が持ち直した。一方、製造業は悪化が続いたほか、非製造業でも宿泊・飲食や娯楽などは悪化しており、新型肺炎の感染拡大が影響したとみられる。先行きは持ち直す計画だが、新型肺炎により大きく下振れるとみられる。

経常利益



(備考)1.財務省 2.季節調整値

大企業の景況感

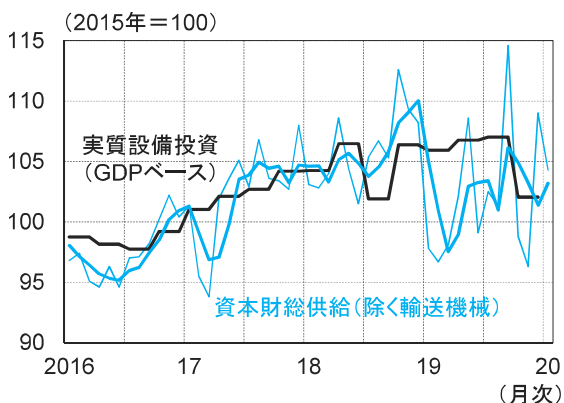


(備考)1.財務省 2.内閣府による季節調整値

設備投資は緩やかな増加基調にあるものの、消費増税や台風の影響で減少

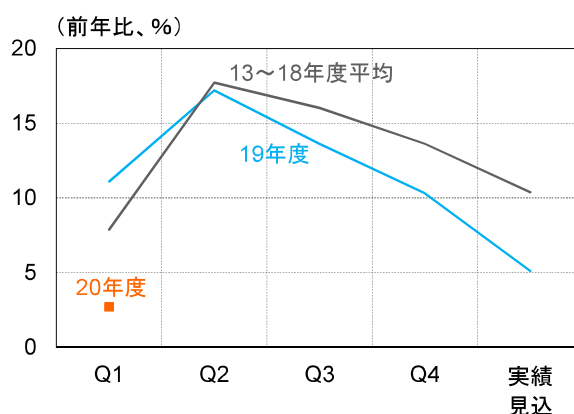
- 10～12月期の実質設備投資(GDPベース)は、前期比年率17.3%減。基調としては緩やかに増加しているものの、消費増税や台風の影響で大きく減少した。機械投資の一致指標である資本財総供給(除く輸送機械)は、10月の消費増税を前に小規模事業者による駆け込み需要もあったとみられ、大きく増加したが、その後は一進一退となっている。
- 法人企業景気予測調査によれば、19年度の大企業製造業の設備投資計画は、米中対立による外需減速などを背景に、実績見込みにかけて例年より大幅な下方修正。新型肺炎の影響が懸念される中、20年度計画も弱いスタートとなった。

設備投資関連一致指標



(備考)1.内閣府、経済産業省 2.季節調整値
3.資本財総供給の太線は後方3ヵ月移動平均

大企業製造業の設備投資計画

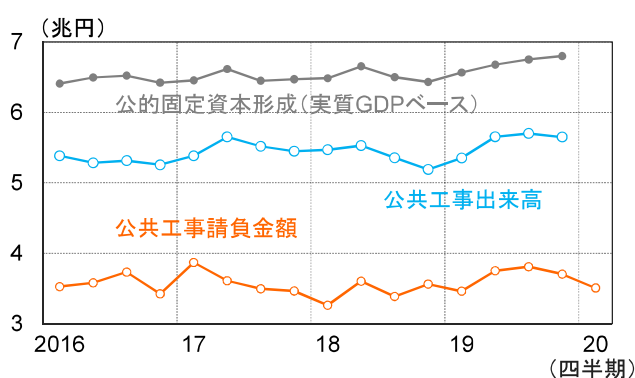


(備考)1.財務省 2.ソフトウェアを除く、土地を含む (調査時点)

公共投資は増加、住宅着工は減少している

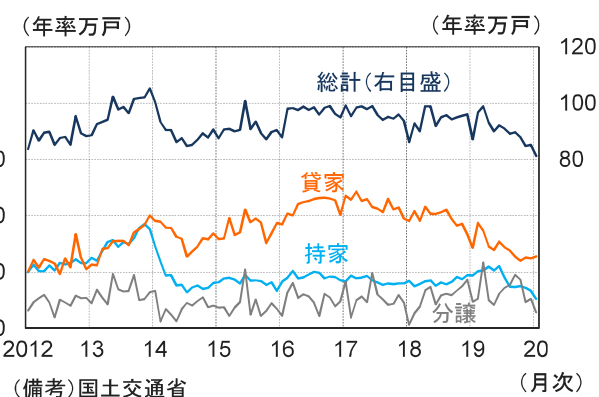
- 10～12月期の実質公共投資（GDPベース）は、前期比年率2.8%増となり、4期連続で増加。先行指標の請負金額はやや減少。インフラ緊急対策を含む13.2兆円の経済対策（公共投資は約6兆円）もあり、増加基調が続く見込みだが、1～3月期は新型コロナウイルス感染拡大を受けた公共工事の一時中止措置が下押しとなるとみられる。
- 10～12月期の実質住宅投資（GDPベース）は、前期比年率9.7%減。20年1月住宅着工は、前月比4.6%減。貸家は小幅に上昇したものの、持家で増税後の反動減が続いたほか、販売が低迷する分譲も減少した。

公共投資関連指標



(備考) 1.北東西三保証事業会社、国土交通省、内閣府
 2.季節調整値(公共工事出来高と請負金額はDBJ試算)
 3.20年1～3月期の請負金額は1月の数値を基に試算

住宅着工戸数

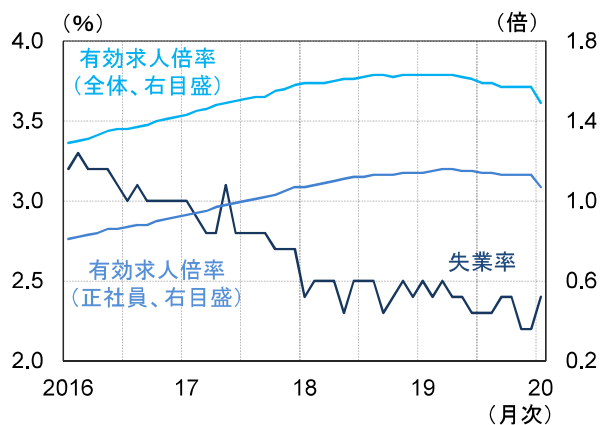


(備考) 国土交通省

雇用は良好だが、有効求人倍率は緩やかな低下基調

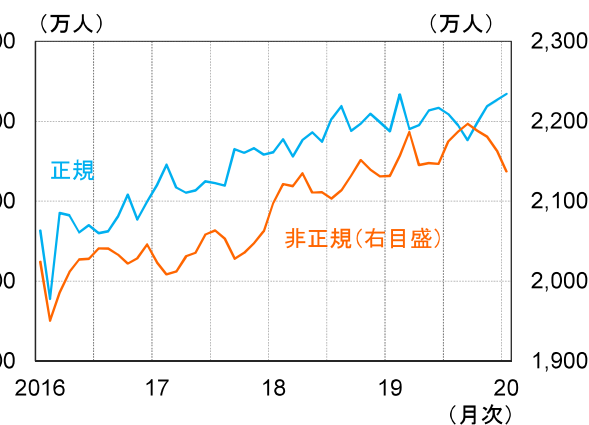
- 1月の完全失業率は、2.4%と4か月ぶりにやや上昇したものの、低水準を維持。1月の有効求人倍率は1.49倍となり、求人票の記載事項改定を嫌った求人の減少などもあり大きく低下。引き続き水準としては高いものの、4月の1.63倍をピークに緩やかな低下基調となっている。
- 雇用者数を形態別にみると、人手不足により増加基調にあった非正規は、このところ4か月連続で小幅に減少している。景気足踏みのほか、20年4月の同一労働同一賃金制度の導入を前にした正規転換や増員抑制の影響が指摘されている。

失業率と有効求人倍率



(備考) 1.総務省、厚生労働省 2.季節調整値

雇用形態別雇用者数

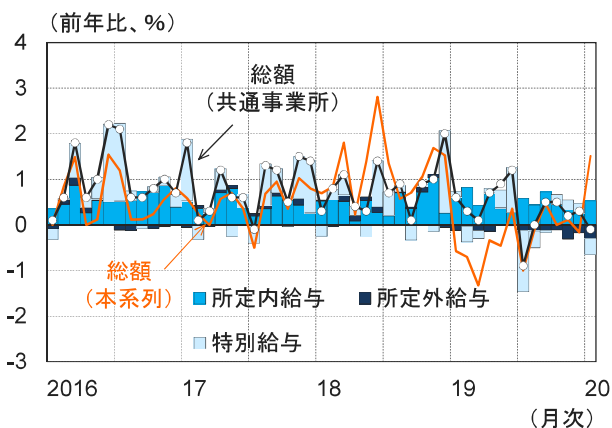


(備考) 1.総務省 2.季節調整値(DBJ試算)

所得は緩やかに増加、消費は新型肺炎などにより減少

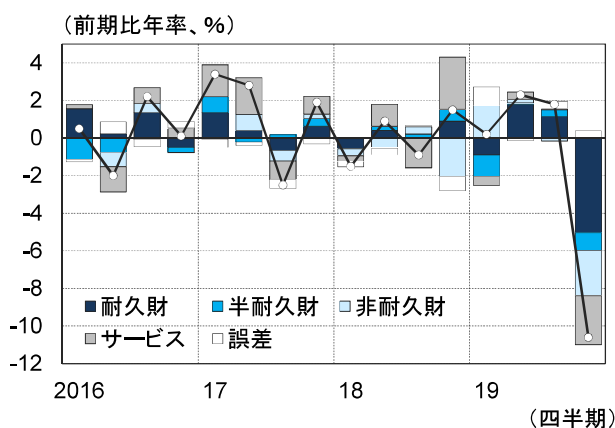
- 1月の一人当たり給与は、前年比1.5%増と18年12月以来の高い伸び。サンプル替えの影響を除いた共通事業所集計では、所定外給与と特別給与が下押し、同0.1%減となったものの、所定内給与はプラスを維持しており、所得は緩やかに増加している。
- 10～12月期の実質民間消費（GDPベース）は、前期比年率10.6%減。駆け込み需要の反動減に加え、台風や暖冬が下押しし、14年4～6月期の同18.0%減以来の大幅減となった。先行きは、1～3月期以降、新型肺炎の感染拡大による外出の抑制やイベント中止などによる減少が見込まれる。

一人当たり給与



(備考)厚生労働省

実質民間消費

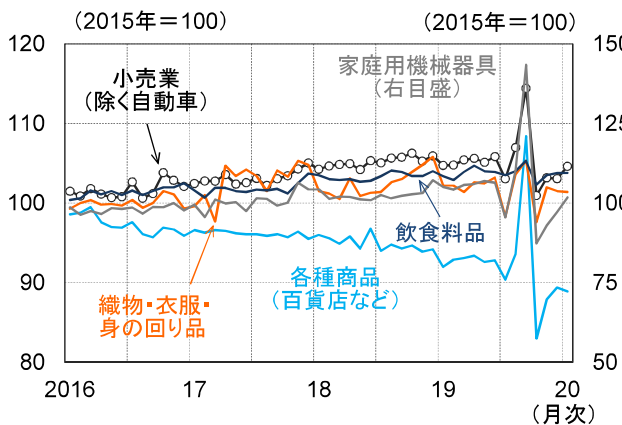


(備考)内閣府

消費者マインドは新型肺炎により大幅に悪化

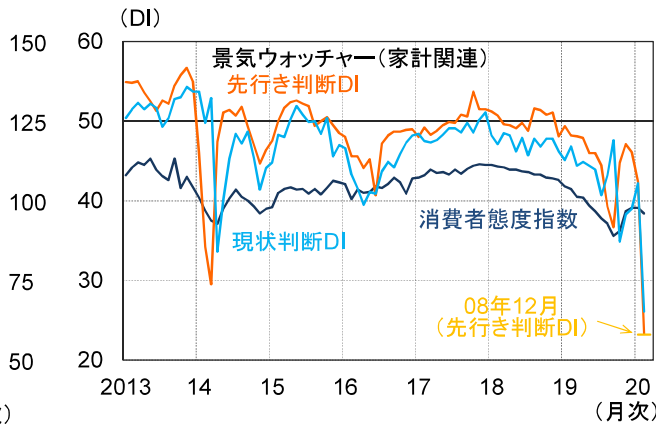
- 1月の名目小売売上高(除く自動車)は前月比1.5%増。暖冬の影響もあり衣類などの弱含みが続いているものの、パソコンOSのサポート終了前の駆け込み需要に加え、消費増税からの持ち直しもあり、家庭用機械器具が増加した。
- 2月の景気ウォッチャー調査では、新型肺炎への懸念から、大幅に下落。先行き判断DIはリーマンショック後の08年12月以来の低水準となった。半年後の見通しを示す消費者態度指数も、新型肺炎への懸念により前月から低下した。

業種別名目小売業販売額



(備考)1.経済産業省 2.季節調整値

消費マインド指標

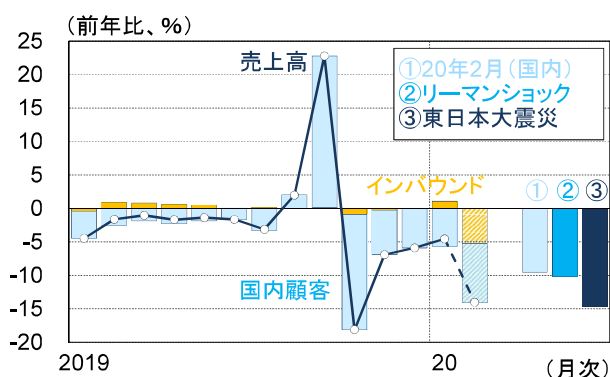


(備考)1.内閣府 2.季節調整値
3.消費者態度指数は今後半年の見通し

新型コロナウイルスの影響で、施設休業やイベント中止が相次いでいる

- 百貨店売上高は、消費増税に加えて暖冬などが下押しし、前年比マイナスが続いている。主要5社の速報を基に2月の売上を試算すると、大幅に減少。1/27に中国が団体旅行の規制を実施したことによるインバウムの減少や、国内での感染拡大に伴う外出自粛から国内向けも減少しており、新型コロナウイルスの影響が下押しとなった。
- 2月の景気ウォッチャー調査のコメントをみると、小売や観光業を中心に、既に新型コロナウイルスの影響に関する指摘が多い。2月末以降、観光・娯楽施設の休業や商業施設の営業時間短縮、イベントの中止に加え、外出を自粛する動きが拡大しており、さらなる消費の下押しが見込まれる。

百貨店売上高



(備考) 1.日本百貨店協会、主要5社の公表資料
2.19年2月は主要5社の公表資料によりDBJ試算
3.②は09年3月、③は11年3月時点

新型コロナウイルスの影響

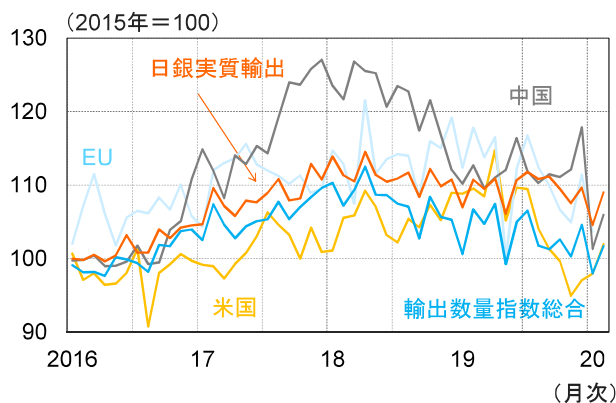
景気ウォッチャー	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 内食需要から、食品の備蓄品を中心に買いだめが増加(南関東:スーパー) ➢ 利用乗降客数が前年比約30%減(北海道:観光名所) ➢ 国内旅行にも自粛傾向(近畿:観光型旅館) ➢ 製造業中心に生産調整に入り、有期雇用の契約更新に慎重になっている(北関東:人材派遣会社)
2月末以降	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 各地の観光施設の臨時休業(2月末以降) ➢ コンサートやスポーツイベントの中止、規模縮小 ➢ 休校要請に伴う人手不足もあり、スーパーや百貨店で営業時間短縮(3/2~) ➢ 非正規やフリーランスを中心に所得減少が懸念されており、所得面を含めて消費を下押し

(備考) 1.内閣府、各種報道によりDBJ作成
2.景気ウォッチャー調査は2月現状判断のコメント

輸出は弱含んでいる

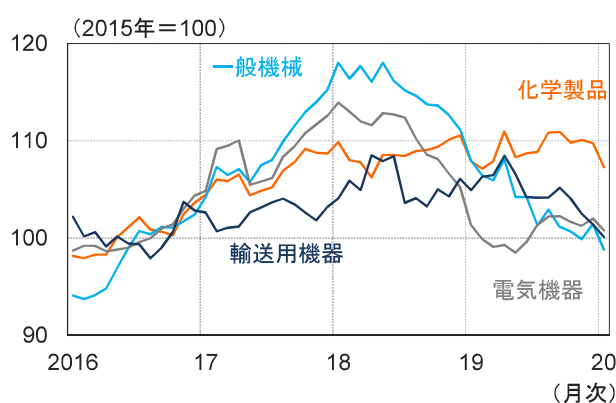
- 10~12月期の実質輸出(GDPベース)は、前期比年率0.3%減。台風などの自然災害による生産の停滞や物流の混乱が下押ししたほか、世界的な自動車販売の伸び悩みで輸送用機器などが減少した。
- 2月の輸出数量指数は、前月比3.8%増。日銀実質輸出は同4.2%増。春節明けで、中国向けの電気機器や化学製品などが増加した。一方、3月以降は、新型コロナウイルスの感染拡大による世界的な景気悪化の影響による落ち込みが予想される。

日銀実質輸出と国・地域別輸出数量指数



(備考) 1.財務省、日本銀行
2.季節調整値(数量指数はDBJ試算)

主要財の輸出数量指数

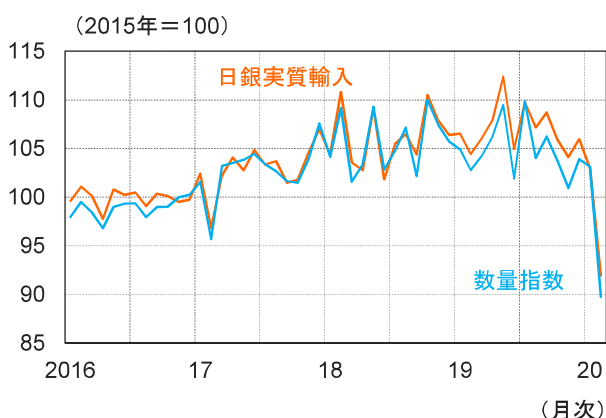


(備考) 1.財務省
2.季節調整値(内閣府試算、3ヵ月後方移動平均)

輸入は新型コロナウイルスの影響により減少している

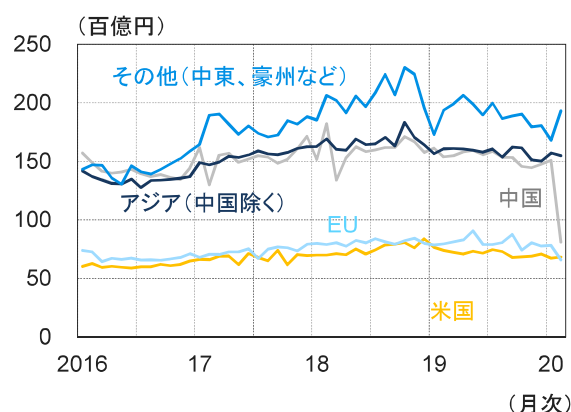
- 10～12月期の実質輸入(GDPベース)は、消費増税前の駆け込み需要の反動減などで、前期比年率10.2%減の大幅減となった。2月の輸入数量指数は、前月比13.0%の大幅減。中国からの輸入が幅広い品目で減少した。輸入は、景気の足踏みによる国内需要の鈍化に加え、新型コロナウイルスの影響もあり、減少している。
- 2月の輸入数量指数は、前月比13.0%減と大きく減少した。金額ベースの輸入相手先1位で、全体の23.5%を占める中国からの輸入が前年比47.1%減と全体を押し下げた。中国内での新型コロナウイルスの感染拡大による工場の操業停止や移動制限などが供給制約となった。

輸入数量指数と実質輸入



(備考)1.財務省、日本銀行
2.季節調整値(数量指数はDBJ試算)

国・地域別輸入金額

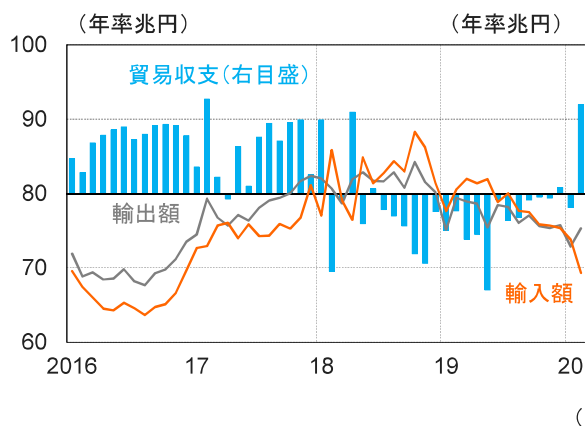


(備考)1.財務省
2.季節調整値(DBJ試算)

経常収支の黒字は高水準

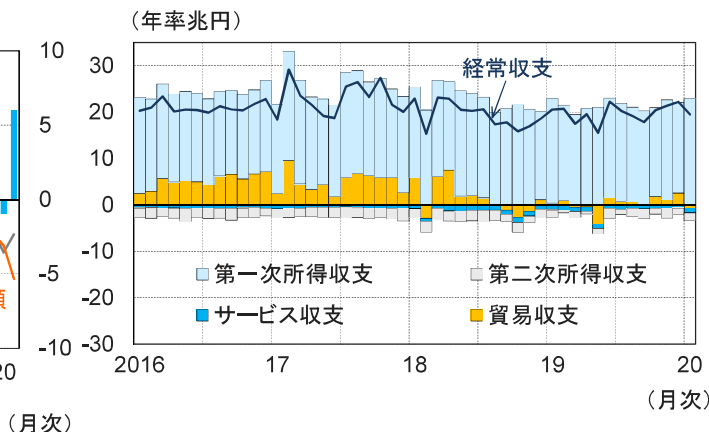
- 2月は、輸出が増加した一方、中国からの輸入が大幅に減少し、貿易収支は年率6.0兆円の黒字となった。
- 1月の経常収支は、年率19.5兆円の黒字となり、引き続き高水準。海外からの受取利息や配当による第一次所得収支の黒字により、高水準の黒字が続いている。

貿易収支



(備考)1.財務省
2.季節調整値

経常収支

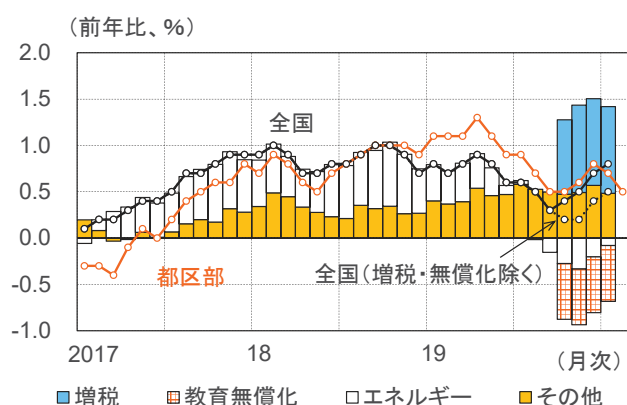


(備考)1.財務省、日本銀行
2.季節調整値

消費者物価上昇率は小幅な伸び

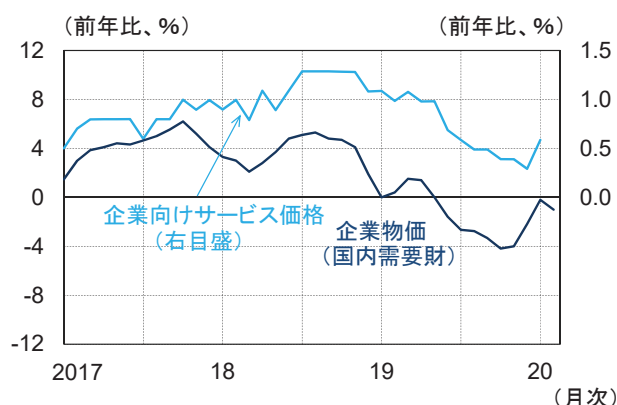
- 1月の全国消費者物価(除く生鮮食品、増税・教育無償化の影響)は、前年比0.5%上昇。人手不足を背景に、外食などで値上げが続いており、小幅な伸び。一方、2月都区部は、新型肺炎の影響や原油価格下落で、外国パック旅行費やエネルギー関連品目が押し下げ、同0.1%上昇と伸びが縮小。先行きも旅行需要の減少や原油価格の大幅下落で、物価上昇率の縮小が見込まれる。
- 2月の企業物価(国内需要財)は、原油価格の下落で石油・石炭製品や化学製品が押し下げ、前年比1.0%低下と下落幅が拡大した。1月の企業向けサービス価格は、19年末の原油価格上昇で運輸・郵便が上昇し、同0.6%上昇と、前月から伸びが拡大した。

消費者物価(除く生鮮食品)



(備考) 1.総務省
2.内訳は全国コアCPIに対する寄与度で、DBJ試算

企業物価・企業向けサービス価格

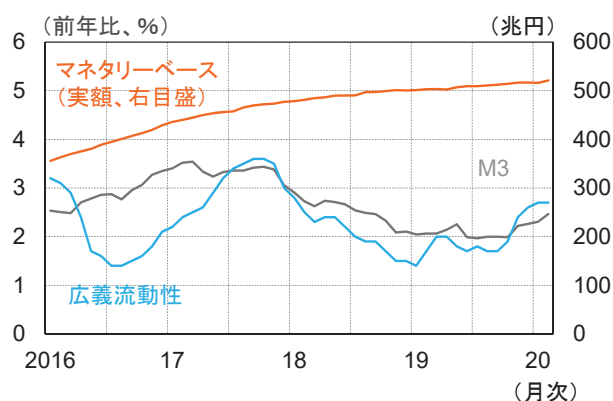


(備考) 1.日本銀行
2.消費増税の影響除く

マネーストックは緩やかに増加

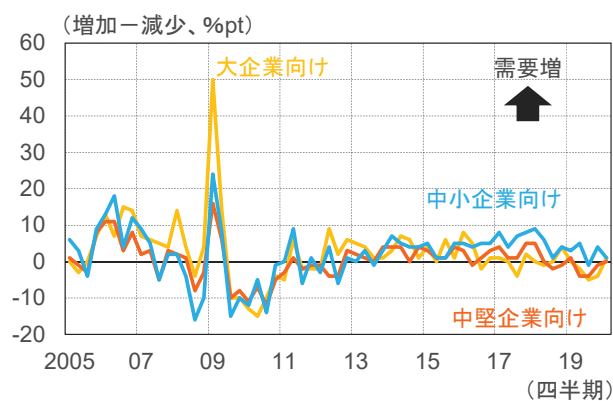
- 2月のマネタリーベースは前月比1.0%増。日銀は国債の買い入れを実質的に縮小しており、概ね横ばいとなっている。2月のM3は前年比2.5%増となった。16年9月のイールドカーブコントロール政策移行後に増加ペースは鈍化したものの、引き続き緩やかに増加している。
- 企業の資金需要は、09年のリーマンショック後に大きく増加したほか、11年の東日本大震災後にも増加した。先行きは、新型肺炎の影響で資金繰りが悪化した企業からの資金需要の増加が見込まれる。政府は3/10に中小企業などに対する実質無利子・無担保の貸付や、危機対応融資を含む1.6兆円分の金融支援などを盛り込んだ、緊急対応策第2弾を閣議決定した。

マネーストック、マネタリーベース



(備考) 1.日本銀行
2.マネタリーベースは季節調整値

企業の資金需要判断

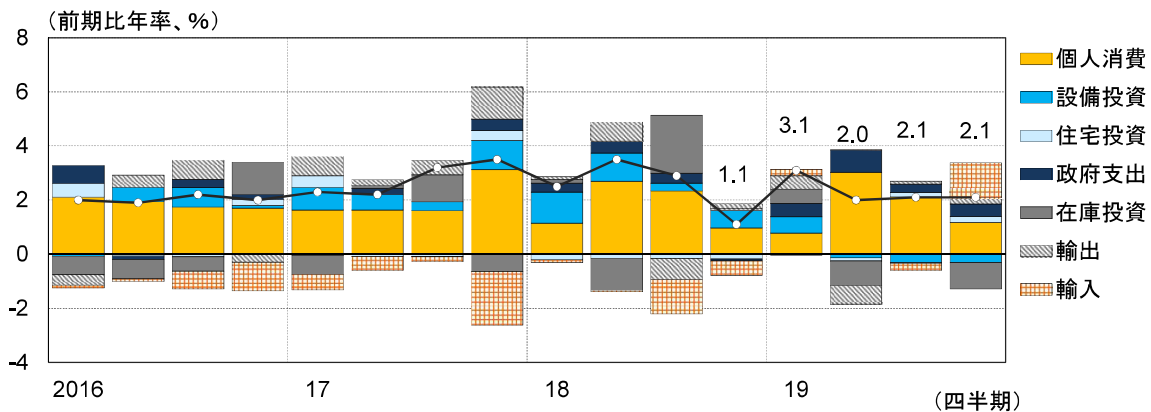


(備考) 日本銀行「主要銀行貸出動向アンケート調査」

米国: 新型肺炎の影響により減速

- 2019年10～12月期の実質GDP(2/27公表、改定値)は前期比年率2.1%増。対中制裁関税に伴う輸入の減少がプラスに寄与したほか、住宅ローン金利の低下などで住宅投資が2期連続で増加し、前期並みの伸びを維持した。一方、米中摩擦の影響もあり、個人消費が減速したほか、設備投資が3期連続で減少した。
- 米国でも3月以降、新型肺炎の感染が拡大しており、先行きは、1～3月期は限定的ながらも減速した後、4～6月期には個人消費を中心に減速が強まると見込まれる。

実質GDP成長率

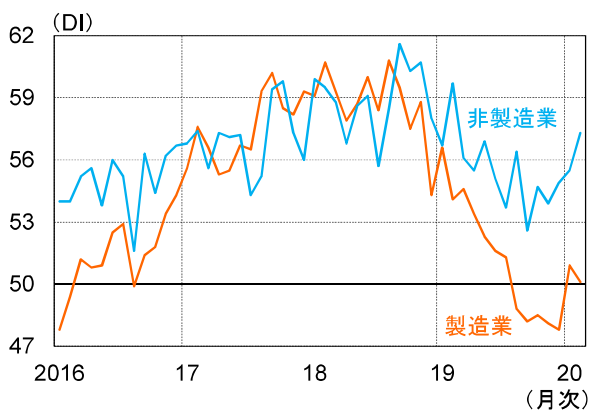


(備考)米商務省

米国: 製造業の景況感指数は低下、生産はほぼ横ばい

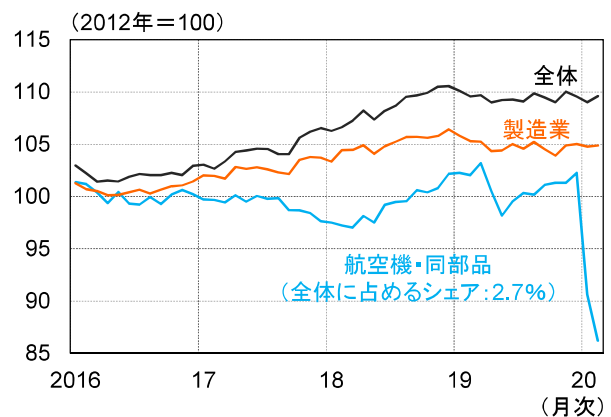
- 2月ISM製造業景況指数は新型肺炎感染拡大の影響により低下した。一方、非製造業は、2月時点では、国内の新型肺炎の影響は限定的だったことなどから上昇した。
- 2月の鉱工業生産は、前月に大きく減少した電力・ガスの増加により前月比0.6%増。ただし、製造業は、1月以降の一部航空機の生産停止の影響もあり、ほぼ横ばいにとどまった。新型肺炎の影響は3月以降本格化するとみられる。

ISM景況指数



(備考) Thomson Reuters Datastream

鉱工業生産

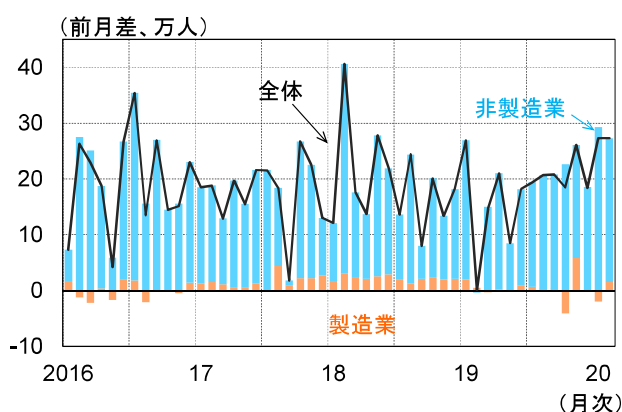


(備考)FRB

米国:雇用は、新型肺炎の影響に懸念

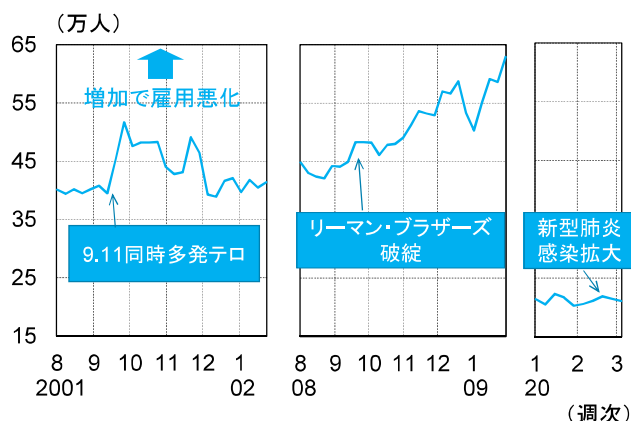
- 2月雇用統計では、雇用者数が前月比27.3万人増と、2ヵ月連続で堅調な伸びとなった。製造業は弱い伸びとなった一方、金利低下により住宅投資が好調な建設業など、非製造業が幅広く増加した。
- 9.11同時多発テロ時は、航空や観光業界などを中心に需要が大きく落ち込み、新規失業保険申請件数も約10万人増加した。3月第1週の申請件数は前週比4,000人減の21.1万人と、新型肺炎の影響はまだみられないが、新型肺炎の感染拡大で、航空や観光業界などで需要が大幅に減少しており、雇用への影響が懸念される。

非農業部門雇用者数の増減



(備考)米労働省

新規失業保険申請件数

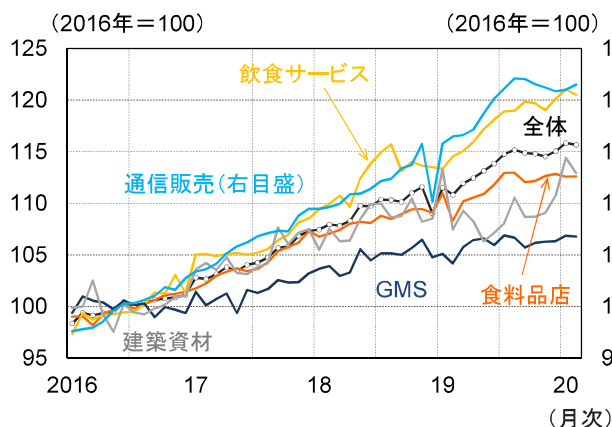


(備考)米労働省

米国:小売は減少、消費者マインドは低下

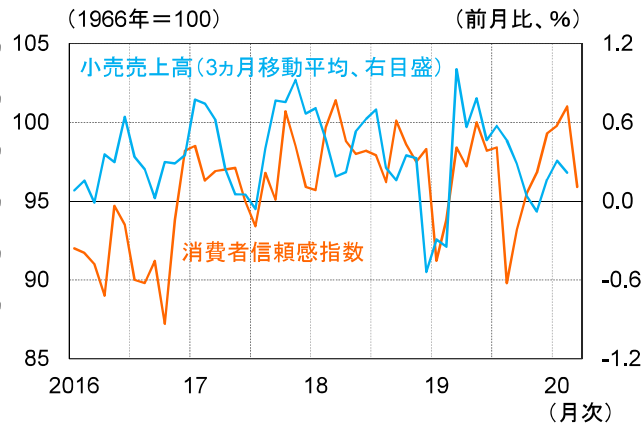
- 2月小売売上高は、前月比0.2%減と3ヵ月ぶりに減少。通信販売が増加した一方で、飲食サービスやGMSなどが減少した。新型肺炎の感染拡大は、国内ではまだ本格化していなかったものの、下押しとなったとみられる。
- 3月のミシガン大学消費者信頼感指数は、国内での新型肺炎の感染拡大の影響により半年ぶりに低下した。3月の小売売上高は、小売店閉鎖や外出禁止などの影響のほか、大幅な株安による逆資産効果もあり、減少するとみられる。

小売売上高



(備考)米商務省

消費者マインドと小売売上高



(備考)Thomson Reuters Datastream、米商務省

米国:国内でも新型肺炎の感染拡大

- 1月下旬から中国で本格化した新型肺炎の感染は、2月下旬から米国でも拡大し、トランプ大統領は3/13に国家非常事態を宣言するに至った。50人以上のイベント中止勧告、国内線も含めた航空便の欠航、飲食店の営業停止などの動きがみられ、内需の縮小が見込まれる。
- 米国政府は新型肺炎感染拡大に対処するため、ワクチン開発支援やウイルス検査体制強化などの医療面での対策や、中小企業支援や有給病気休暇の付与、失業保険の拡充などの経済対策を表明。また、小切手の給付を含む1兆ドル規模の対策も検討されている。

新型肺炎関連の政府や企業などの動き

トランプ政権	欧州からの30日間入国停止 10人超の集まりや外食自粛呼びかけ
ニューヨーク州	劇場、美術館など3月末まで閉鎖
イリノイ州など	レストランやバーの営業を停止
サンフランシスコ	市民の外出原則禁止
CDC	50人以上のイベント中止勧告
航空会社	国際線75%、国内線15%減など
テーマパーク	3月末まで臨時閉鎖
通信端末小売店	中国以外の全店舗一時閉鎖
NBA、MLB	シーズン中断や開幕延期

連邦政府の新型肺炎対策

緊急補正予算法(83億ドル)	ワクチン、治療薬の研究開発、医療施設支援など
家族第一コロナウイルス対策法(約100億ドル)	新型コロナウイルスの無償検査、有給の病気休暇付与、失業保険の拡充、低所得者向け食糧支援など
検討中の追加対策(約1兆ドル)	小切手の給付、航空会社や宿泊業への資金支援、ウイルス検査の見直し、中小企業支援、学生ローン利息支払い免除など

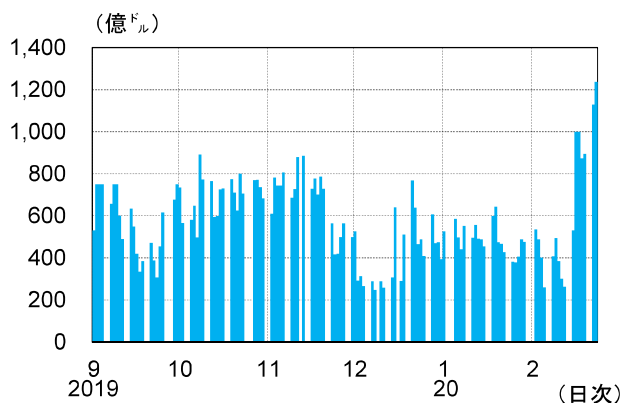
(備考)1.各種報道によりDBJ作成 2.3/17時点

(備考)1.各種報道によりDBJ作成 2.3/17時点

米国:FRBは短期資金供給策や利下げを実施

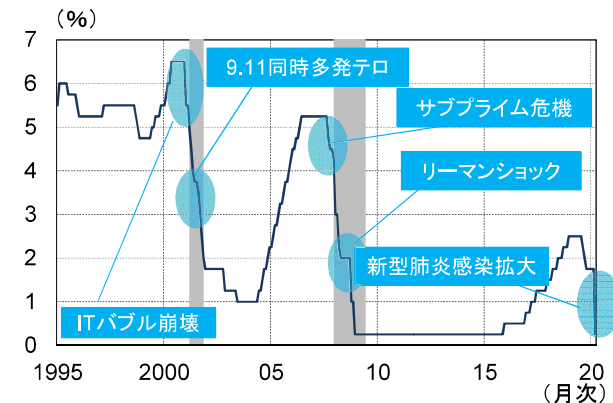
- FRBは昨年9月の短期金融市場の混乱以降、国債などを担保に資金を供給する、翌日物と2週間物のレポ取引オペを実施している。新型肺炎の感染拡大を受けて金融市場のボラティリティが高まる中、潤沢な資金供給を目的として、オペの規模を拡大した。
- 株価の急落など、金融市場の混乱を受けて、3/3にFRBは0.5%の緊急利下げを実施した。しかし、その後も新型肺炎の感染拡大で経済活動への影響が懸念され、金融市場の動揺も続いたことから、3/15の臨時会合で1.0%の追加利下げと、7,000億ドルの量的緩和策を決定した。さらに、3/17には、CPの購入策などの資金繰り支援策を決定した。

FRBによるレポ取引オペ



(備考)FRB

政策金利



(備考)FRB

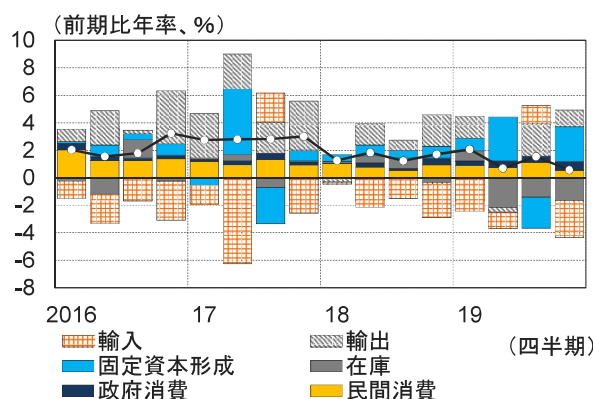
欧州：新型肺炎の影響もあり減速

- EU28カ国の2019年10～12月期実質GDPは前期比年率0.6%増と、13年初以来の低い伸びとなった。国別では、ドイツや英国が大幅に減速したほか、年末にストライキがあったフランスや、大雨災害があったイタリアがマイナス成長となった。
- イタリアに始まった欧州での新型肺炎の感染拡大は、各国にも広がり、移動の制限、レストランなどの閉鎖などの対策が強化され、経済活動への下押しが強まっている。当初想定された中国との輸出入を通じた影響に加えて、消費や貿易、設備投資などの落ち込みが見込まれ、先行きの実質GDPは、大幅に減速するとみられる。

実質GDP成長率

	2019年 (前期比年率、%)				2019年 (前年比、%)	見通し (前年比、%)	
	1～3	4～6	7～9	10～12		20年	21年
EU28カ国	2.1	0.7	1.6	0.6	1.5	1.4	1.4
ユーロ圏	1.8	0.6	1.2	0.5	1.2	1.2	1.2
ドイツ	1.9	▲1.0	0.8	0.1	0.6	1.1	1.1
フランス	1.4	1.5	1.1	▲0.2	1.3	1.1	1.2
イタリア	0.9	0.4	0.2	▲1.2	0.3	0.3	0.6
スペイン	2.1	1.4	1.6	2.1	2.0	1.6	1.5
英国	2.6	▲0.4	2.0	0.1	1.4	—	—

実質GDP成長率寄与度分解(EU28カ国)



(備考) 1.Eurostat

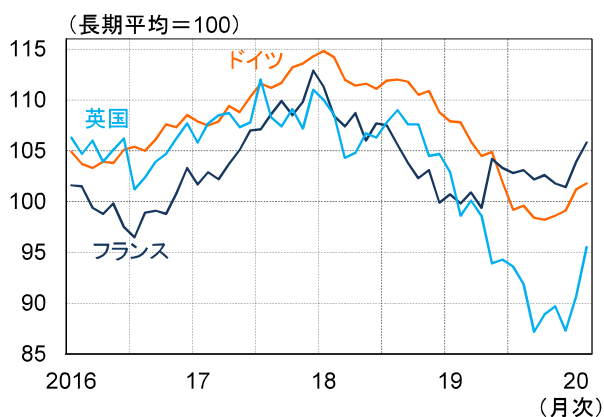
2.見通しは欧州委員会(EU27カ国、20年2月公表)

(備考) Eurostat

欧州：景況感は改善、鉱工業生産は弱含み

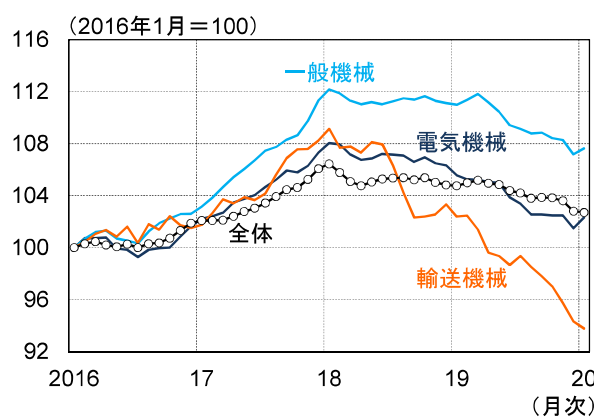
- EU主要国の景況感は、1月の米中合意などを背景に、このところ改善基調にある。英国では1月の合意あるEU離脱、フランスでは年金制度改革に反対するストライキが収まってきたことも、マインドの改善につながるとみられる。ただし、先行きは、新型肺炎への懸念によるマインド悪化が予想される。
- EU28カ国の1月鉱工業生産は前月比1.8%増となったが、均してみれば弱含んでいる。輸送機械は、景気減速が続く中国向け輸出の低迷や、新燃費規制(WLTP)の導入に伴う混乱などが下押しとなり、減少が続いている。

欧州委員会景況感指数



(備考) Eurostat

EUの業種別鉱工業生産

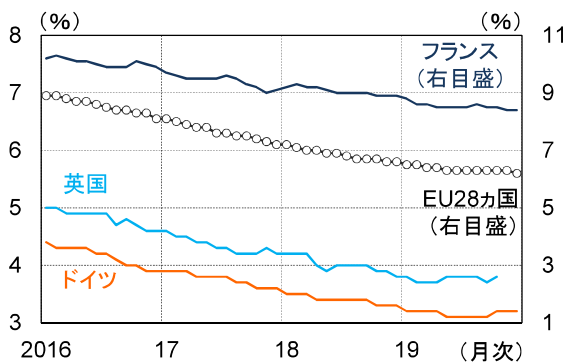


(備考) 1.Eurostat
2.後方3ヵ月移動平均

欧州：雇用は良好、消費は緩やかに増加

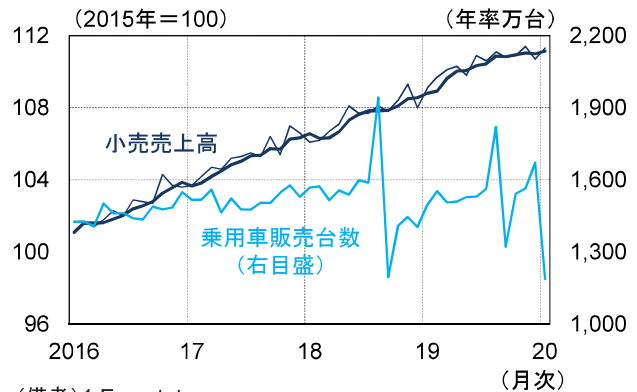
- EU28カ国の失業率は、低下基調となっている。国別では、フランスなどでは高水準にあるものの、低下基調が続いており、EUの雇用は、引き続き良好である。
- EU28カ国の1月実質小売売上高は、前月比0.5%増。雇用・所得の改善が続く中、均してみても緩やかに増加している。乗用車販売台数は、20年1月のCO₂排出規制強化に向けて、旧モデルの売り切りがあったとみられ、12月に駆け込み、1月に反動減がみられた。

EUの失業率



(備考) Eurostat

EUの実質小売売上高と乗用車販売台数

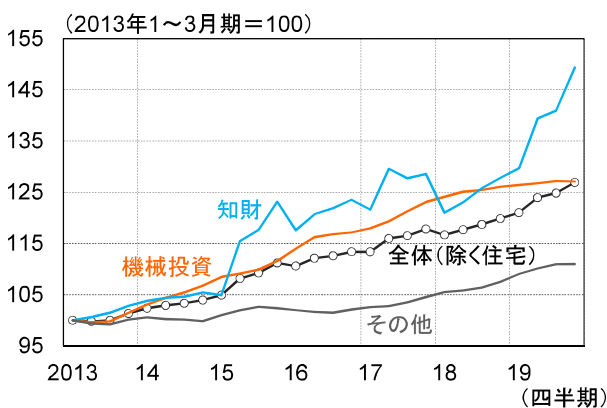


(備考) 1. Eurostat
2. 小売売上高は自動車を含まない
3. 小売売上高の太線は後方3ヵ月移動平均

欧州：固定資本形成は緩やかに増加、ドイツとイタリアの10年債スプレッドは拡大

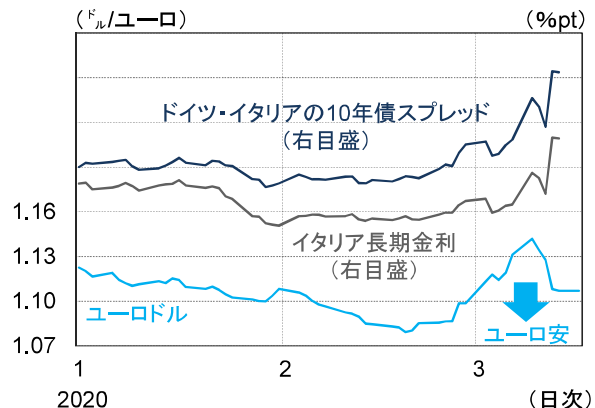
- EUの固定資本形成(除く住宅)は緩やかに増加している。機械投資は、外需の減速やBrexitを巡る不透明感を受けて19年末にかけて頭打ち。一方、知財投資は、多国籍企業によるアイルランドへの知財移転などで振れがあるものの、均せば堅調に増加している。
- 3月上旬は、米国で新型肺炎への懸念が広がる中、FRBの利下げもありドル安・ユーロ高となったが、トランプ大統領の非常事態宣言後は、対策の本格化が好感されドル高・ユーロ安となった。また、イタリアにおける感染者急増や、ECB理事会でラガルド総裁が加盟国間の債券スプレッドを埋めることに消極的な姿勢を示したことを受けて、ドイツとイタリアの10年債スプレッドは拡大。

EUの固定資本形成



(備考) 1. Eurostat
2. 後方3ヵ月移動平均

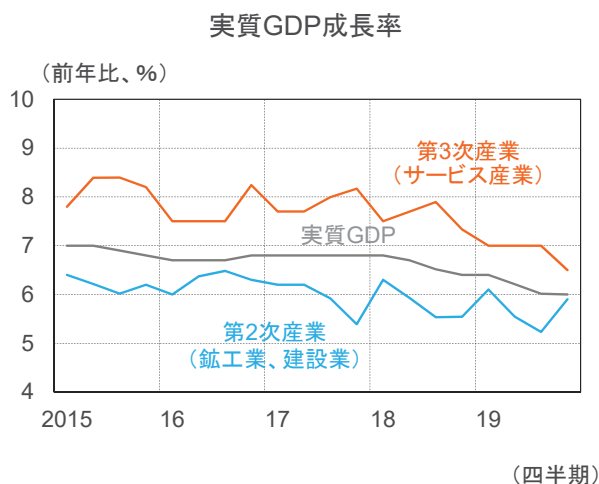
ユーロドルとドイツ・イタリアの10年債スプレッド



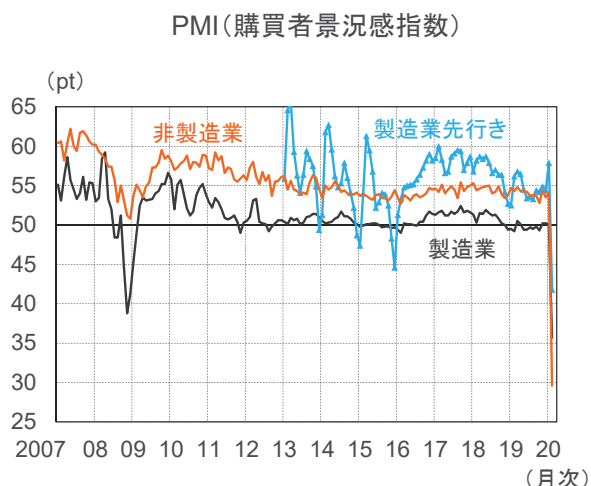
(備考) Thomson Reuters Datastream

中国: 新型肺炎により減速

- 2019年10～12月期実質GDPは前年比6.0%増となった。第2次産業の改善により前期並みの伸びとなった一方、第3次産業の鈍化が続いている。通年の成長率は6.1%増と、年間目標の6～6.5%を達成したものの、1990年以來の低い伸び。今年に入り、米中の第1段階合意で先行き不透明感は一且後退したものの、新型肺炎により、景気は減速している。
- 2月製造業PMIは、新型肺炎の影響により35.7とリーマンショック時の38.8を下回り、過去最低となった。外出制限などの措置が全国的に広がる中、非製造業PMIは29.6と落ち込みがさらに深くなっている。また、先行き3か月間の状況を示す製造業PMI先行き指数も41.8と50を下回っている。



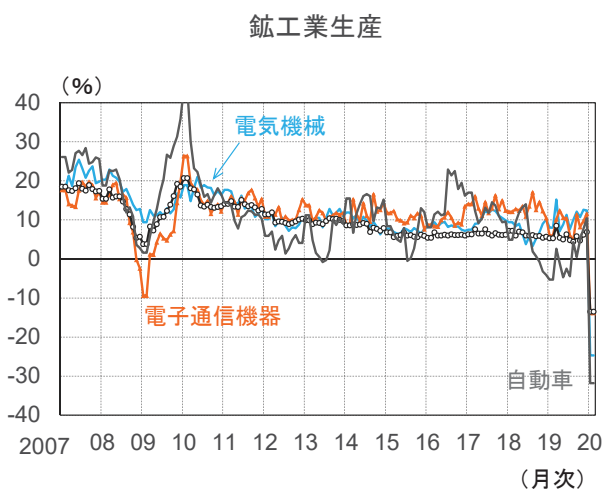
(備考) 中国国家统计局によりDBJ作成



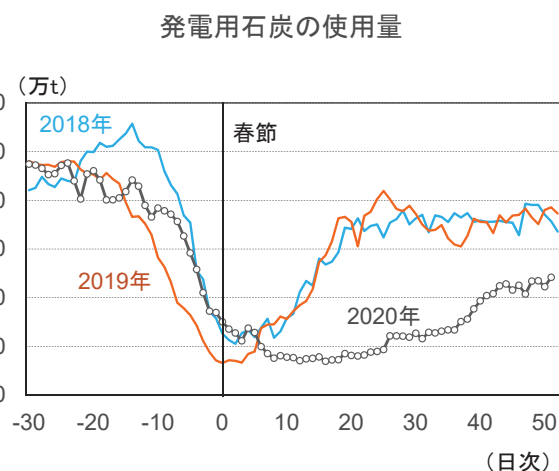
(備考) 中国国家统计局

中国: 生産は新型肺炎により大幅減、操業が徐々に回復

- 1～2月鉱工業生産は、前年比13.5%減となり、リーマンショック時を超える落ち込みとなった。新型肺炎の感染拡大加速前の1月を除いた2月だけでみると、さらに大きく落ち込んだとみられる。
- 発電用石炭の使用量をみると、生産活動の停滞による産業用電力需要の低迷などで、今年は春節後、約1か月を経ても、石炭使用量の増加は限定的。ただし、3月に入り、新型肺炎拡大が鈍化したことなどで、生産活動を再開する動きがみられ、石炭使用量は3月半ば現在、春節前の約8割に回復している。



(備考) 1. 中国国家统计局 2. 1、2月は平均値

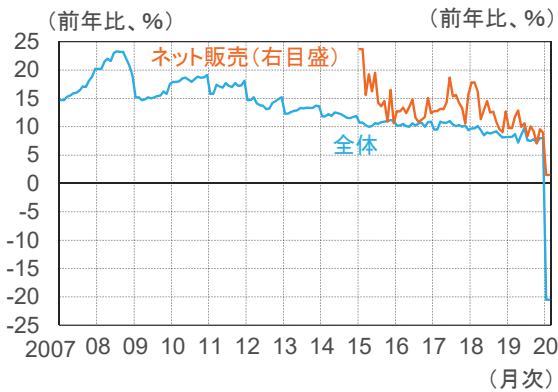


(備考) 1. WindによりDBJ作成 2. 六大電力会社のデータ

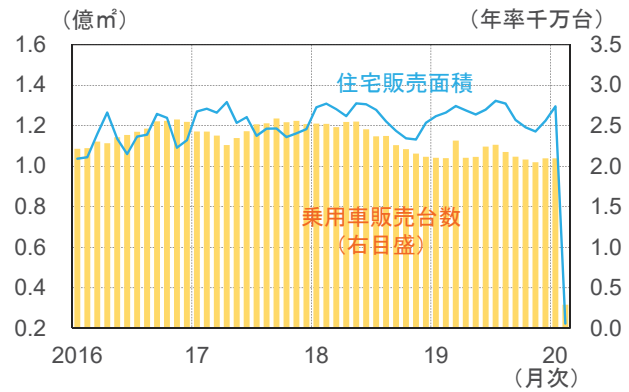
中国: 新型肺炎により小売売上高、自動車、住宅販売は大幅減

- 1~2月小売は、新型肺炎の影響により、前年比20.5%減となり、リーマンショック時を大きく超える落ち込みとなった。また、2月単体ではさらに大きく落ち込んでいるとみられる。ただし、ネット販売は、外出の抑制による需要の増加もあり、同3%増となり、辛うじてプラスを維持した。
- 販売休業や外出規制に加えて、将来不安の高まりもあり、2月の乗用車販売台数は前年比8割減の年率300万台弱、住宅販売面積も同8割減となり、ともに大きく減少した。

小売売上高



乗用車販売と住宅販売



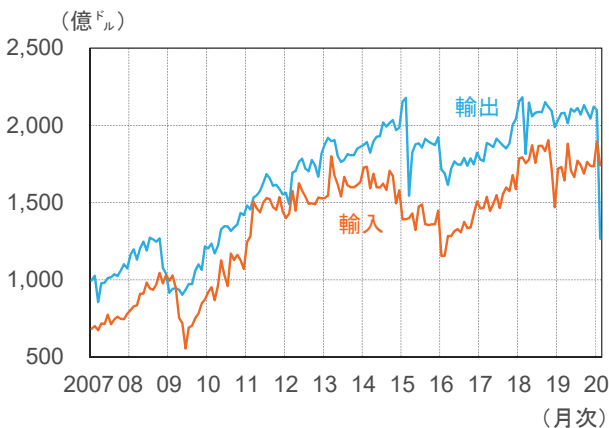
(備考) 1. 中国国家統計局 2. 1、2月は平均値

(備考) 1. 中国国家統計局、中国汽车工業協会
2. 季節調整値 (DBJ試算)

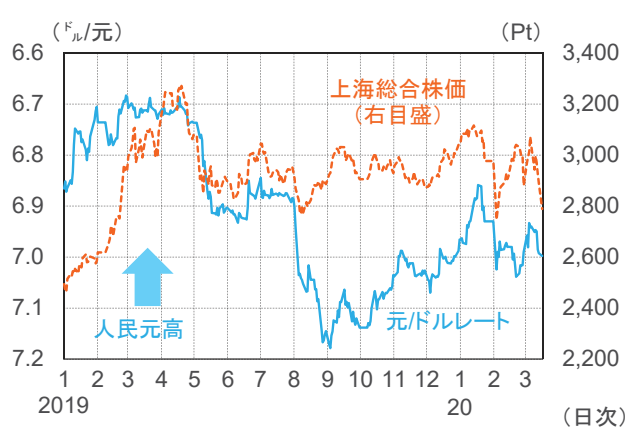
中国: 輸出は大幅減、金融市場は比較的安定

- 1~2月輸出は、新型肺炎の影響により前年比17.2%減となり、新型肺炎の影響が拡大した2月だけみると、さらに大きく落ち込んだ。一方、輸入は春節前の集中輸入や米中貿易合意を背景に、ASEANや米国からの輸入が増加しており、新型肺炎の影響は顕在化していない。
- 株価と為替は、米中貿易合意を受け1月半ばに高値を付けた後、新型肺炎の感染拡大により下落に転じた。ただし、政府は流動性供給などの株価支援策を講じており、下落幅は株価が1割、為替3%程度にとどまり、その後も中国での新規感染の鈍化を受けやや上昇している。

輸出入



為替と株価



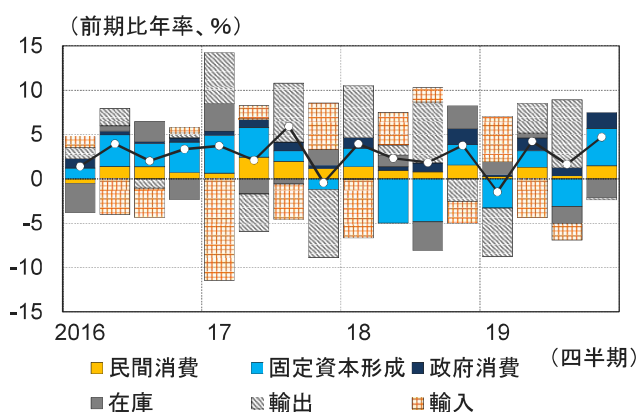
(備考) 中国海関、季節調整値 (DBJ試算)

(備考) Thomson Reuters Datastream

韓国: 新型肺炎の影響もあり減速

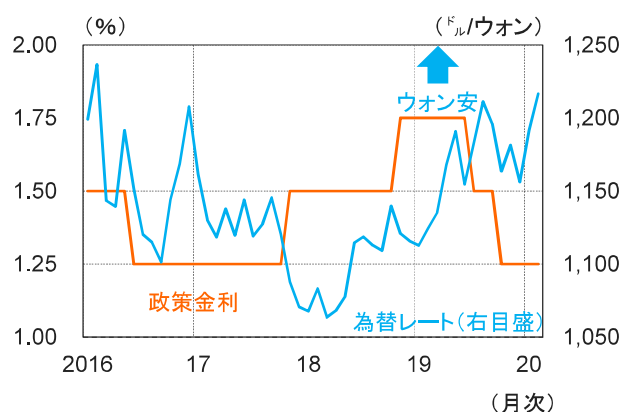
- 2019年10～12月期の実質GDPは、前期比年率4.7%増。政府消費や公共投資の増加で約2年ぶりの高い伸びとなったものの、輸出は概ね横ばいにとどまり、民間消費や設備投資にも力強さはみられない。先行きは、新型肺炎の影響が下押し、減速が見込まれる。
- 新型肺炎の影響による中国経済の減速や国内での感染拡大で、生産や消費の下押しが懸念され、市場では利下げ観測が高まっていたものの、中銀は2/27の会合で政策金利を据え置いた。通貨安などへの配慮があったとみられ、20年の成長率見通しは引き下げた(2.3→2.1%)。

実質GDP成長率



(備考) 韓国銀行

政策金利と為替レート

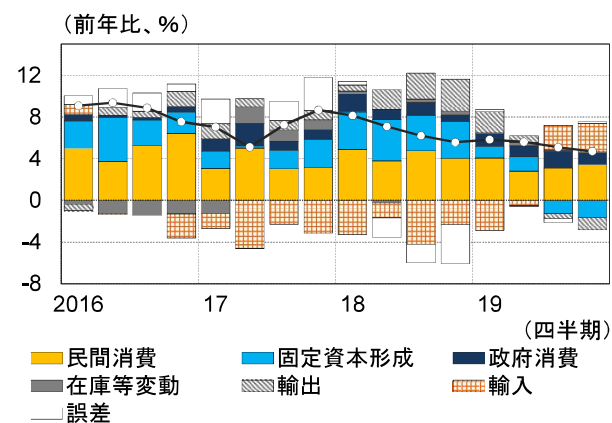


(備考) Thomson Reuters Datastream

インド: 回復ペースが鈍化している

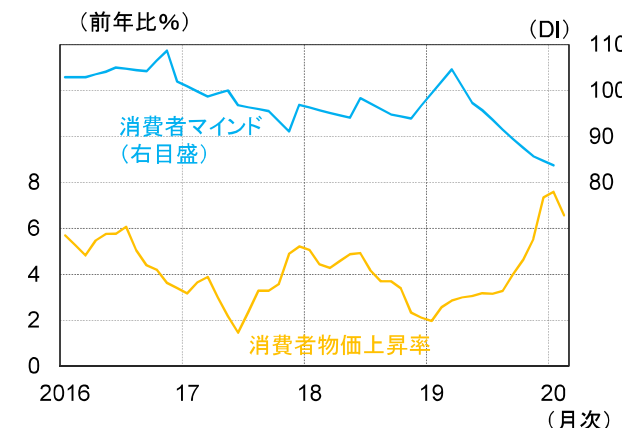
- 2019年10～12月期の実質GDPは、前年比4.7%増。信用リスク懸念を抱えるノンバンクの貸出厳格化などにより内需の弱さが継続しており、固定資本形成が2期連続の減少となった。世界経済の減速を背景に輸出の減少も続いており、回復ペースが鈍化している。
- 2月消費者物価上昇率は前年比6.6%と、食料価格の高騰を背景に目標レンジ(4±2%)を上回っており、インフレ加速が消費者マインドを下押ししている。インド準備銀行は民間大手のイエス銀行の再建などを発表した。長引く不良債権問題も消費者マインドに影を落としている。

実質GDP成長率



(備考) Thomson Reuters Datastream

消費者物価上昇率と消費者マインド

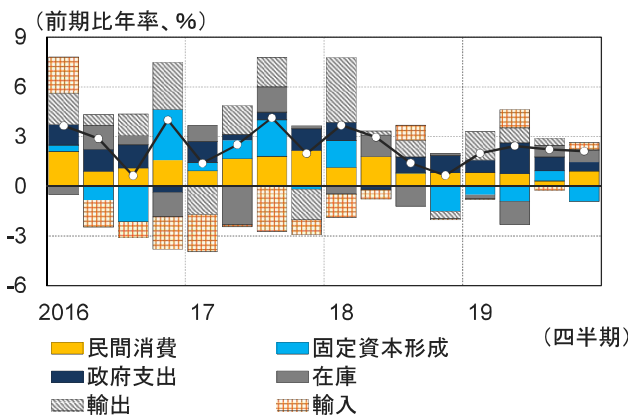


(備考) 1.Thomson Reuters Datastream、インド準備銀行
2.消費者マインドは公表資料に基づきDBJ作成

オーストラリア: 新型肺炎により減速懸念

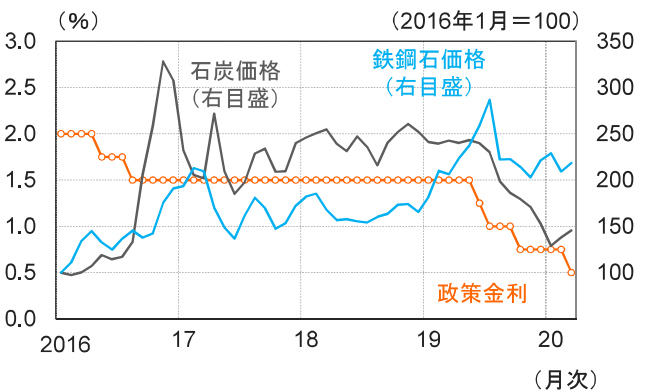
- 2019年10～12月期実質GDPは前期比年率2.1%増と2期連続でやや鈍化。民間消費は緩やかな増加が続いているが、住宅投資の低迷で固定資本形成が減少した。全国規模の山火事は収束したものの、豪雨などの自然災害や、新型肺炎の世界的な拡大により、経済への下押し圧力が強まっている。
- 主要輸出品目の鉄鋼石と石炭の価格は、中国の景気減速を背景に19年半ばから下落基調となっており、原油価格の急落などで、下押し圧力が強まっている。新型肺炎の感染拡大の影響が世界的に広がる中、中銀は3/2の会合で観光などへの下押しに備えて、政策金利を過去最低に引き下げた(0.75→0.50%)。

実質GDP成長率



(備考) 1. 豪州統計局 2. 誤差は省略

政策金利と資源価格

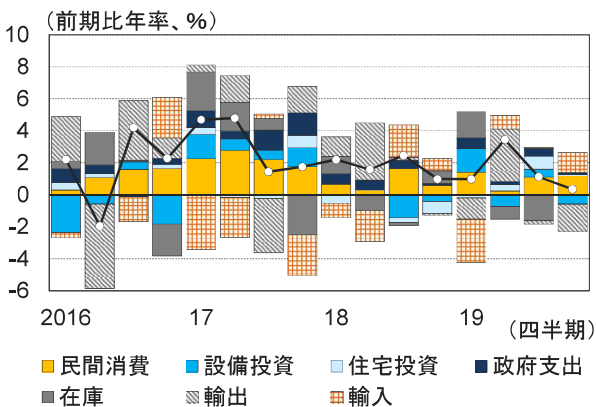


(備考) 豪州準備銀行、Thomson Reuters Datastream

カナダ: 新型肺炎の影響もあり減速

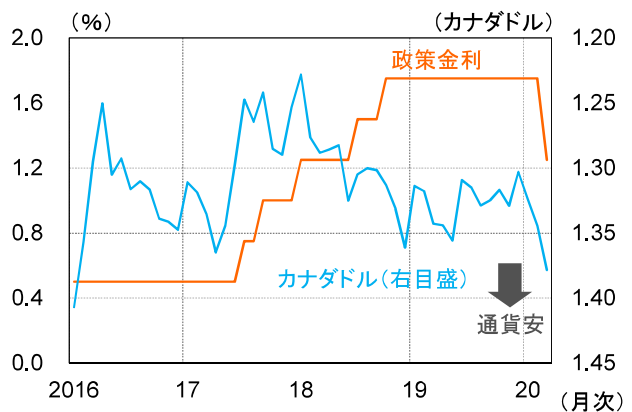
- 2019年10～12月期実質GDPは、前期比年率0.3%増となり、成長ペースが減速した。個人消費は底堅さを維持したものの、海外経済の伸び悩みのほか、原油流出に伴うパイプライン停止、ストライキによる鉄道閉鎖、GMの自動車生産終了などもあり、輸出が大きく減少した。
- 中銀は、新型肺炎の感染拡大を受けて緊急利下げを実施したFRBに続き、3/4の政策決定会合で、4年8カ月ぶりに0.5%の利下げを実施した。必要に応じて追加利下げの可能性も示唆したほか、原油価格急落の経済への下押しが懸念されたこともあり、通貨安が進んだ。

実質GDP成長率



(備考) カナダ統計局

政策金利と為替レート

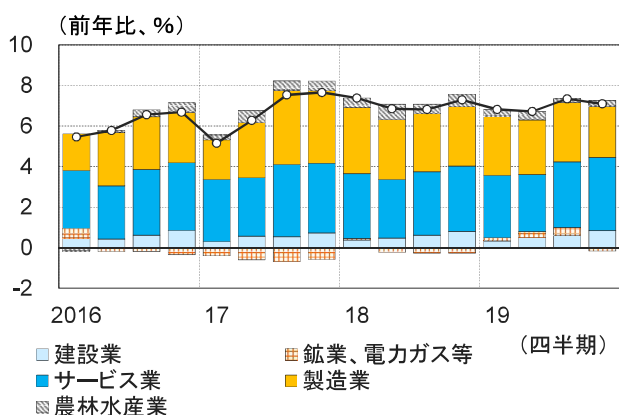


(備考) カナダ中央銀行

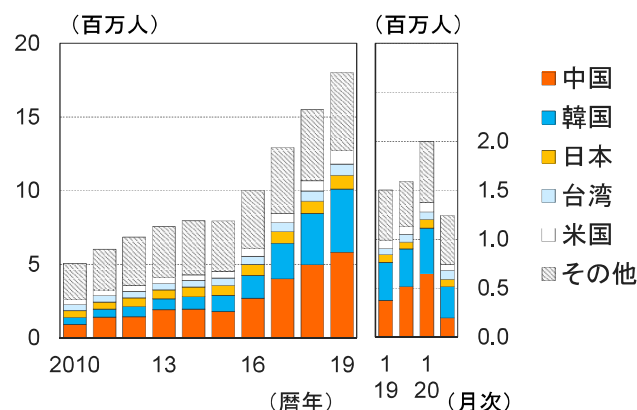
ベトナム: 緩やかに成長している

- 2019年10～12月期の実質GDPは、前年比7.1%増と緩やかに成長している。米中貿易摩擦による生産移管などもあり、製造業が成長を維持したほか、内需の高まりや観光客の増加を背景に、卸・小売などのサービス業も堅調な成長が続いている。
- ベトナムを訪れる外国人観光客は、過半を占める中国人・韓国人が牽引し、増加が続いている。足元では、新型コロナウイルス対策として、入国者の医療申告の義務化や、中国・ベトナム間の航空便の運行停止などの措置がとられており、20年2月の旅行者数は、中国や韓国を中心に減少、全体では前年同月比2割の減少となった。

実質GDP成長率



外国人旅行者数

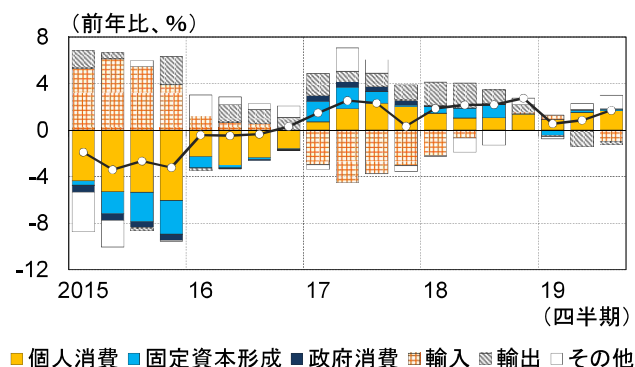


(備考) Thomson Reuters Datastream

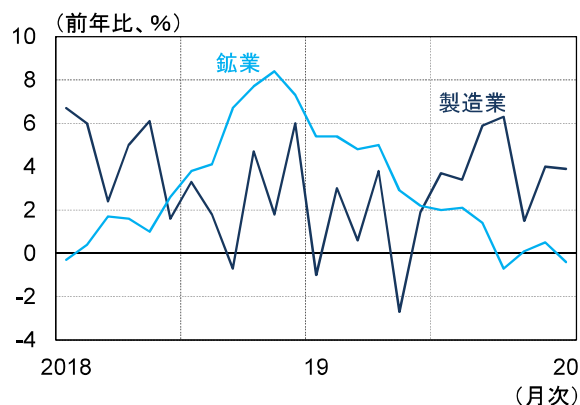
ロシア: 回復が緩やかになっている

- 2019年7～9月期の実質GDPは、前年比1.7%増とやや持ち直したものの、基調としては回復が緩やかになっている。19年1月の付加価値税率引き上げ後に伸び悩んだ消費の持ち直しが続いたものの、欧州経済の減速などを背景に輸出の落ち込みが続いている。
- 鉱工業生産は、製造業では底堅さを維持しているものの、鉱業では原油の協調減産や暖冬の影響で伸び悩み。3月のOPEC・非加盟国会合では、減産を巡る協議が決裂し、原油価格の急落、ルーブル安が進行。減産打ち切りで原油生産数量は持ち直すものの、価格下落で原油販売収入は減少が見込まれる。政府財政の悪化のほか、ルーブル安による輸入物価の上昇が消費の下押しとなる懸念される。

実質GDP成長率



鉱工業生産



(備考) 1. ロシア国家統計局

2. 実質GDPは16年まで11年価格、17年以降は16年価格

(備考) ロシア国家統計局

長期金利: 新型肺炎の感染拡大により一時0.2%に低下

- 米国では、1月下旬以降、世界的な新型肺炎の感染拡大によるリスク回避や、3/3のFRBの緊急利下げなどで、金利は一時過去最低の0.31%まで低下。その後は、米政府が相次いで新型肺炎対策を公表したことなどで上昇し、1%を上回っている。日本の金利は、マイナス0.2%に低下した後、日銀がマイナス金利の深掘りなどを見送ったこともあって上昇し、足元では0.05%程度で推移している。
- 世界的な新型肺炎の感染拡大による実体経済、金融への懸念が高まる中、FRBは2度の緊急利下げ、債券規模の7千億ドル購入などの追加緩和を決定。日銀も3/16に決定会合を前倒しで開催し、ETFなどの買入目標の上限倍増や、企業金融支援特別オペの導入などの追加緩和策を決定。

日米10年物長期金利



(備考) 日本相互証券、米国財務省

FRBと日銀の臨時会合による決定内容

FRB	3/3	・利下げ(0.5%→政策金利: 1~1.25%)
	3/15	・利下げ(1.0%→政策金利: 0~0.25%) ・量的緩和の再開(国債5千億ドル、MBS2千億ドル以上を数ヶ月以内に追加購入)
日銀	3/16	・ETF、J-REIT残高増加ペースの上限倍増 ・CP・社債などの購入枠拡大(計2兆円) ・企業金融支援特別オペ導入 ・米欧中銀と協調し、ドル資金を供給 ・マイナス0.1%の政策金利深掘り(見送り)

(備考) 各種報道によりDBJ作成

株価: 新型肺炎への懸念により急落

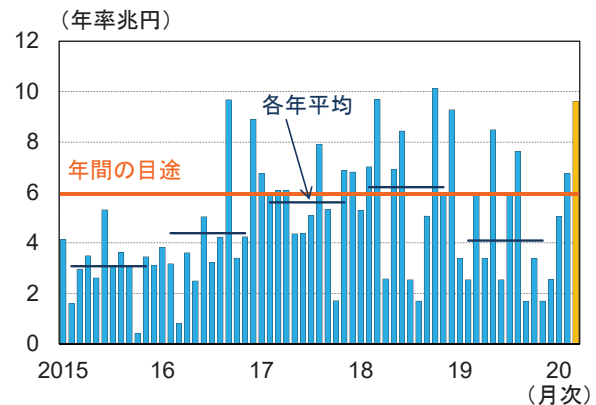
- 米国の株価は、1月下旬以降、新型肺炎の感染拡大への懸念から大幅に下落。3月には、OPEC・非加盟国会合後の原油価格急落を受け、株価はさらに下落した。日本株も、米株価の下落などを受けて、大幅な株安となっている。
- リスクオフの高まりを受け、日銀は3/2の黒田総裁が「潤沢な資金供給に努める」との談話を発表、ETF買入額も大幅に増額(約700億円→1,002億円)し、株価は一旦、下げ止まった。このペースで買い入れを続けると、ETF買入額は年間目標としていた6兆円を超過することもあり、前倒しで開催された3/16の決定会合では、買入額の上限を年間12兆円に倍増することを決定した。

日米株価



(備考) 日本取引所グループ(株)東京証券取引所、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス

日銀のETF買入額

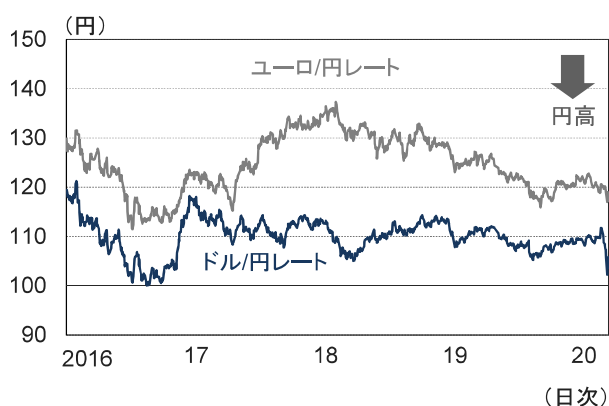


(備考) 1. 日本銀行 2. 20年3月の買入回数は2月並み(8回)と仮定

為替: 新型肺炎の影響により円高

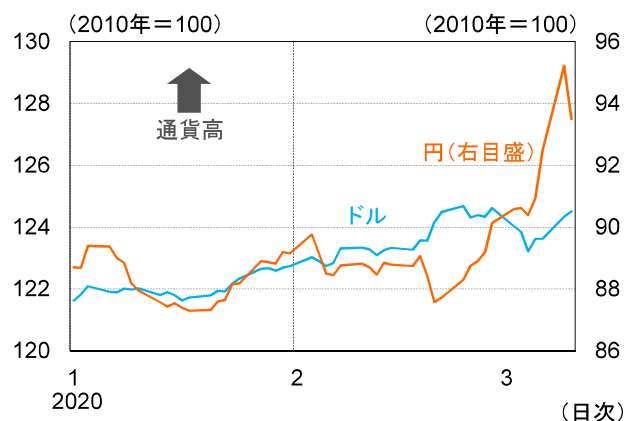
- 対ドル円レートは、2月下旬からの米国での新型肺炎の感染拡大を受けて、株価が急落するなどリスクオフの動きが強まり、FRBの追加利下げ観測もあって一時101円台まで円高が進んだ。3/10に米政府が表明した給与税減税などの大型経済対策への期待などにより、106円台まで戻した。
- 名目実効為替レートは、1月下旬からアジアで新型肺炎の感染が拡大すると、相対的に米国経済の堅調さが意識され、ドル高基調が続いたが、2月下旬からの米国での新型肺炎の感染拡大で、ドル売りに転じた。一方、世界的なリスクオフの流れの中で円買いも強まっている。

外国為替の動向



(備考) 1. 日本銀行
2. 17:00現在の銀行間取引レート

名目実効為替レートの推移

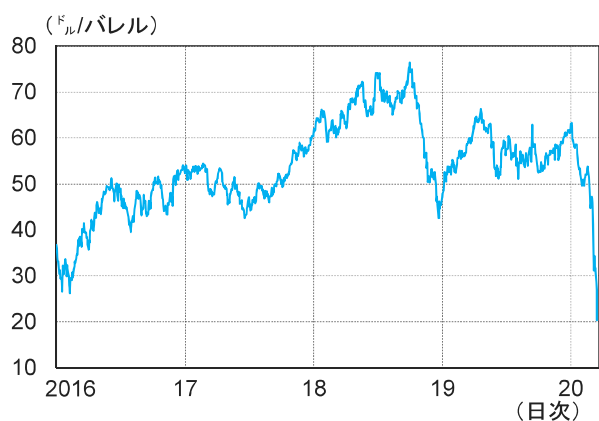


(備考) 国際決済銀行

原油価格: OPEC・非加盟国の協議決裂を受け急落

- 2月に入り新型肺炎による需要減懸念から、原油価格は下落基調となった。3月上旬のOPEC・非加盟国合会では、3月末を期限とする減産の延長や拡大に関する協議が決裂し急落。その後の世界的な新型肺炎の感染拡大などで、20ドル台前半まで一段と低下した。
- 16年末に始まったOPEC及び非加盟国の協調減産は、減産量を調整しながら維持されてきた。しかし、米国の生産拡大を背景に、シェアの縮小懸念が一層強まる中、3/5~6の会合では減産の延長や拡大に関する協議が決裂。ロシアは予定されている5月~6月の次回会合の開催を排除しないと表明したが、サウジアラビアは否定的な姿勢を示している。

WTI原油価格



(備考) CMEグループ(NYMEX)

OPEC及び非加盟国の協調減産

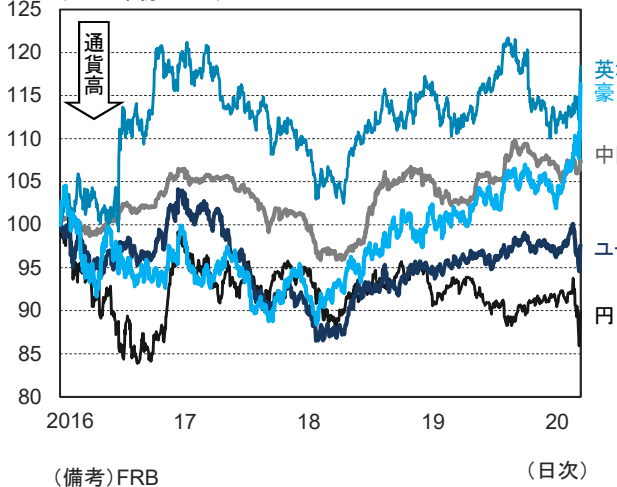
減産期間と規模	17年1月~18年12月	19年1月~12月	20年1月~3月	20年4月~
	(16年秋比)	(18年秋比)		終了
減産量	180 一時270減産	120	170 プラスサウジ独自減産40	サウジアラビアなど各国が増産の方針
OPEC	120	80	117	
非加盟国	60	40	53	

(備考) DBJ作成

マーケット図表

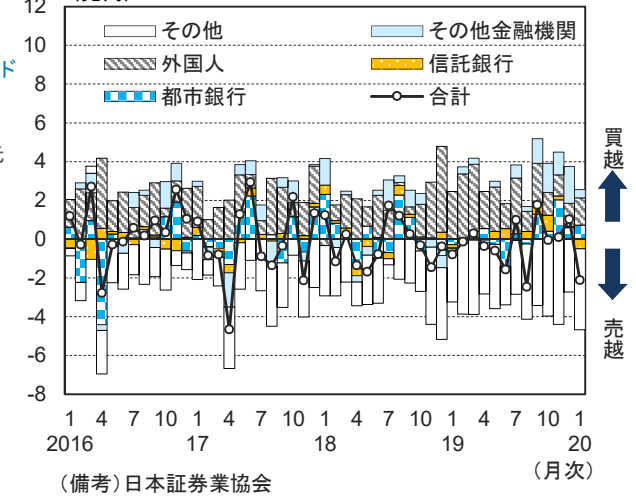
1.各国通貨 対ドル・レート

(2016年初=100)



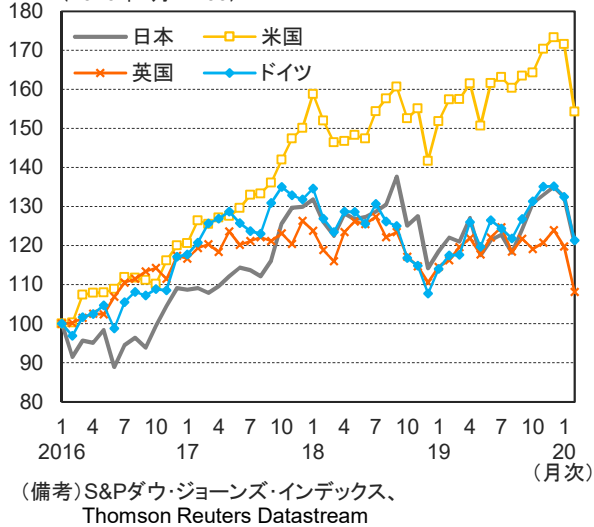
2.投資部門別中長期債売買高

(兆円)



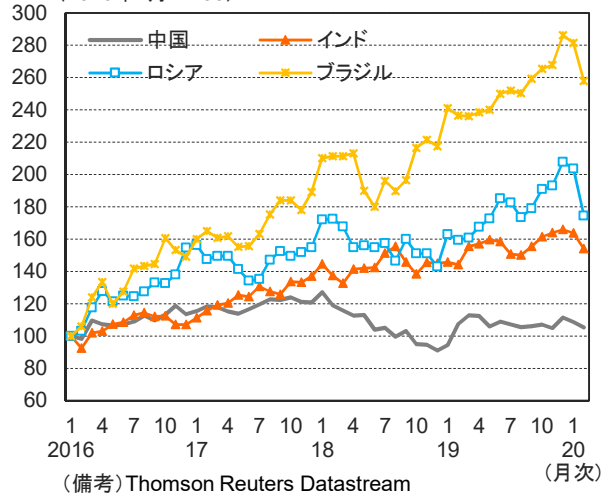
3.主要先進国の株価

(2016年1月=100)



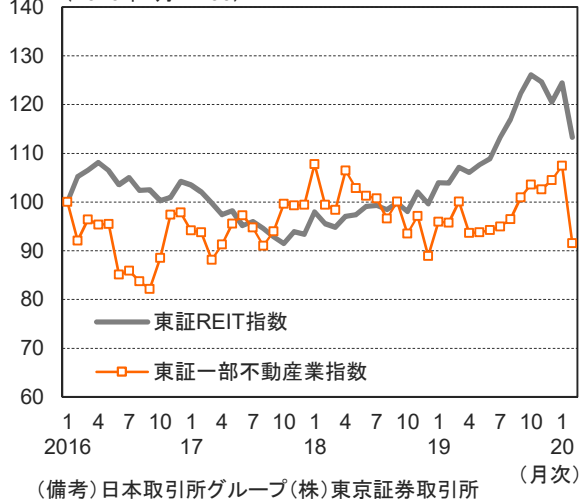
4.主要新興国の株価

(2016年1月=100)



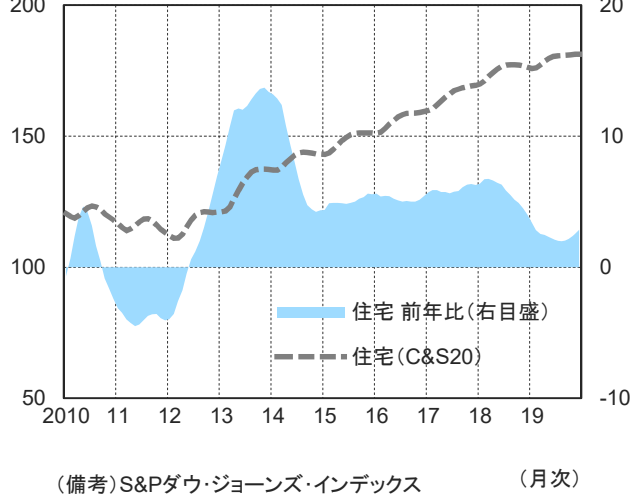
5.不動産の株価とREIT市場

(2016年1月=100)

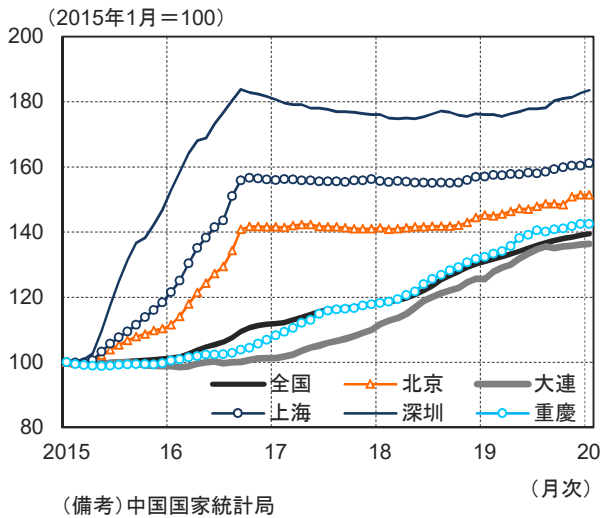


6.米国の住宅価格

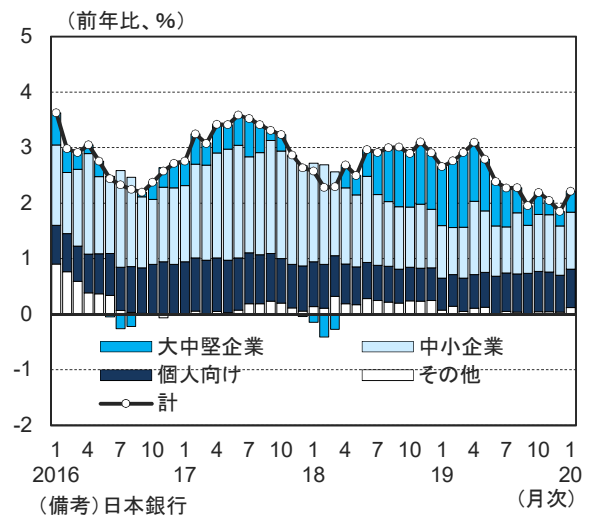
(2002年1月=100)



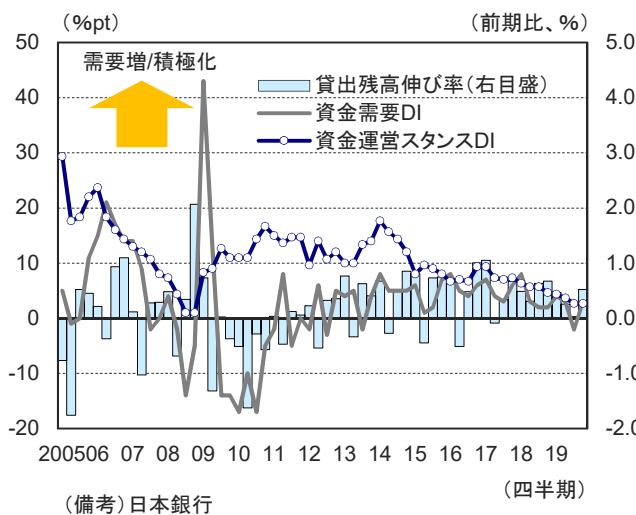
7. 中国の住宅価格



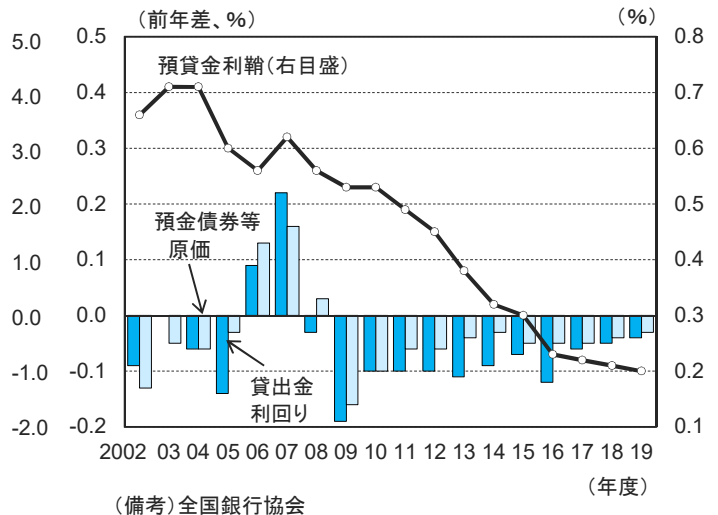
8. 国内の貸出先別貸出金残高



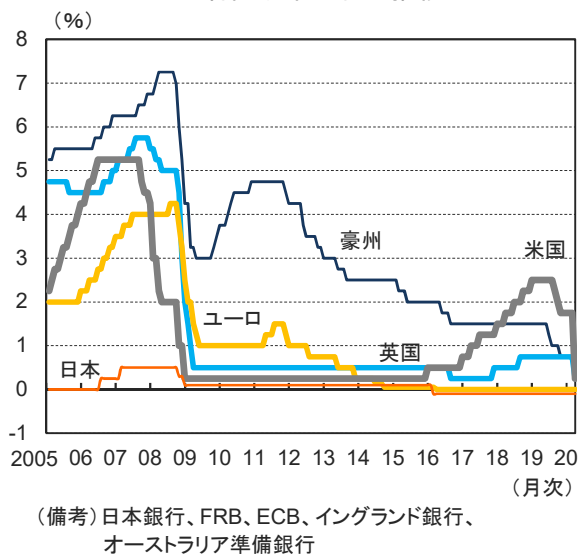
9. 国内銀行の貸出姿勢と貸出残高(企業)



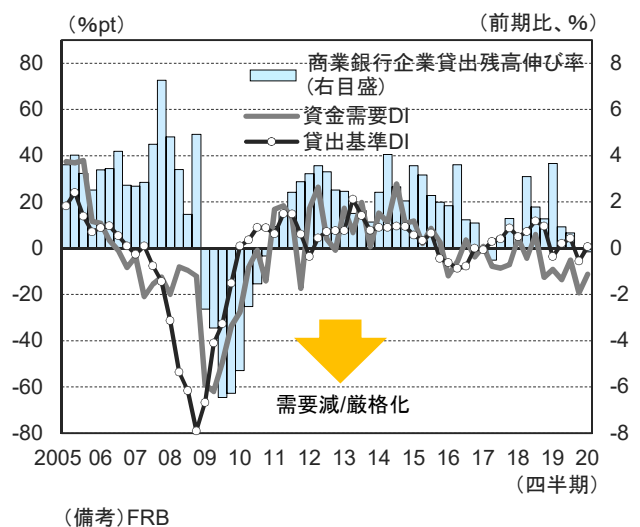
10. 預貸金利鞘



11. 各国政策金利の推移



12. 米銀行の貸出姿勢と貸出残高



産業動向

産業動向

生産等の動向

			2018年度 実績	対前年比	19年												20年		
					1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月		
製造業	素材型産業	石油化学	エチレン 生産量	6,186千t	▲4.2%	△	△	◎	○	○	◎	○	○	◎	○	△	○	▲ ¹⁰	
		鉄鋼	粗鋼生産量	102,888千t	▲1.9%	△	△	△	△	△	○	△	△	△	△	▲ ¹⁰	△	○	
		紙・パルプ	紙・板紙 生産量	26,028千t	▲1.4%	○	△	△	△	△	△	○	△	△	△	△	△	△	△
	加工組立型産業	自動車	国内生産台数	9,749千台	3.4%	○	○	△	○	○	△	◎	△	○	▲ ¹⁰	△	△	-	
		工作機械	受注額	16,891億円	▲5.1%	▲ ¹⁰	▲ ²⁰	▲ ²⁰	▲ ³⁰	▲ ²⁰	▲ ³⁰	▲ ³⁰	▲ ³⁰	▲ ³⁰	▲ ³⁰	▲ ³⁰	▲ ³⁰	▲ ³⁰	▲ ³⁰
		産業機械	受注額	52,276億円	6.1%	◎	▲ ¹⁰	◎	▲ ²⁰	▲ ²⁰	▲ ²⁰	▲ ¹⁰	◎	○	◎	▲ ³⁰	△	▲ ³⁰	
		電気機械	生産額合計	184,237億円	▲4.9%	△	△	△	△	△	△	△	△	○	▲ ¹⁰	△	△	-	
		(うち電子部品・ デバイス)	生産額合計	67,206億円	▲12.1%	△	△	△	△	▲ ¹⁰	▲ ¹⁰	△	△	△	▲ ¹⁰	△	△	-	
		半導体製造 装置	日本製装置 販売額*	22,799億円	15.2%	○	▲ ¹⁰	▲ ¹⁰	▲ ¹⁰	▲ ²⁰	▲ ²⁰	▲ ¹⁰	▲ ¹⁰	▲ ¹⁰	△	△	○	○	
非製造業	小売	小売業販売額	1,452,260億円	1.6%	○	○	○	○	○	○	△	○	○	△	△	△	△		
	外食	外食産業 売上高**	257,692億円	0.3%	○	○	○	○	○	○	△	○	○	△	○	○	○		
	旅行・ホテル	旅行者 取扱高	52,246億円	1.6%	○	○	△	◎	○	△	△	△	○	△	△	△	△		
	貨物輸送	JR貨物	29,222千t	▲7.7%	△	△	△	△	△	△	◎	◎	◎	▲ ¹⁰	△	△	△		
	通信	携帯電話累計 契約数	17,536万件	4.1%	-	-	○	-	-	○	-	-	○	-	-	○	-		
	情報サービス	売上高	117,286億円	2.8%	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○		
	電力	販売電力量***	8,524億kWh	▲1.3%	△	△	△	○	○	△	△	△	○	○	△	-	-		
	不動産	平均空室率 (東京都心5区大型 オフィスビル)	2.23%	0.93%pt 改善	◎	◎	◎	○	◎	○	○	○	○	○	○	○	○		

(備考)1. 各月欄の表示は以下の基準による

◎(前年比10%以上増)、○(同10%未満増)、△(同10%未満減)、▲(同二桁以上減。例:▲²⁰([同20%以上30%未満減])
ただし、不動産については以下の基準による

◎(前年差1%ポイント以上改善)、○(同1%ポイント未満改善)、△(同1%ポイント未満悪化)、▲(同1%ポイント以上悪化)
例:▲²([同2%ポイント以上3%ポイント未満悪化])

2. *は3ヵ月移動平均。**は2018年実績。***は2018年度実績

【概況】

1月は12業種中、5業種で増加または改善し、7業種で減少した。

製造業は、鉄鋼、半導体製造装置が増加した。

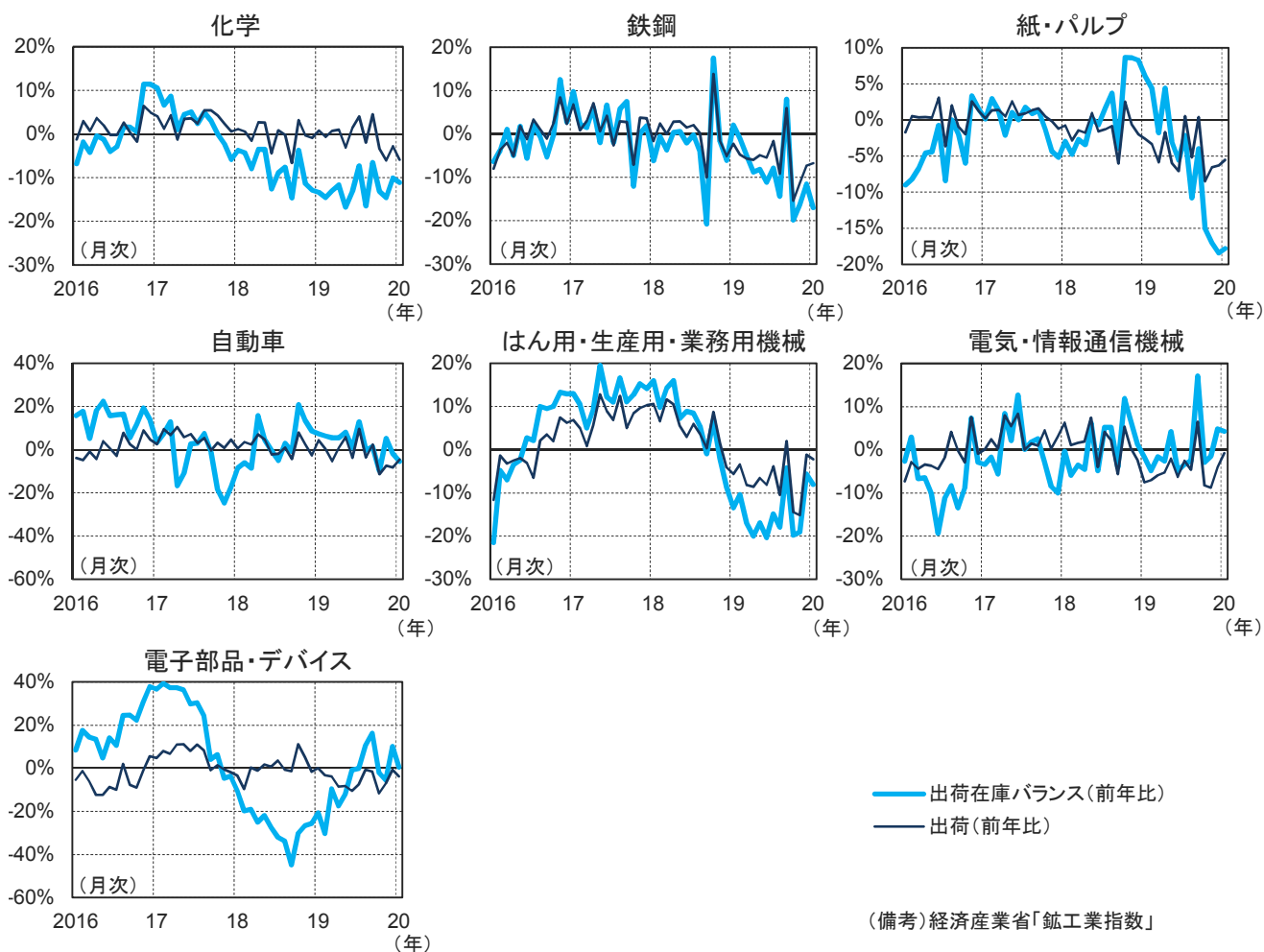
非製造業は、外食、情報サービス、不動産が改善または増加した。

出荷在庫バランス（前年比、出荷前年比－在庫前年比）

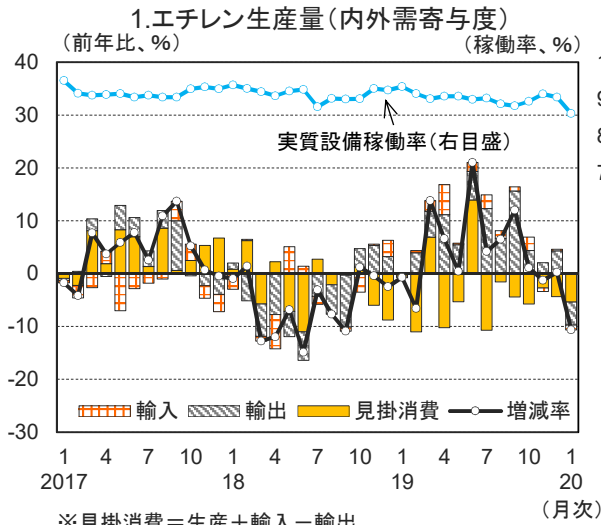
		19年												20年
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
素材型産業	化学	▲	▲	▲	▲	▲	▲	△	▲	△	▲	▲	▲	▲
	鉄鋼	○	△	△	△	△	▲	△	▲	○	▲	▲	▲	▲
	紙・パルプ	○	○	△	○	△	△	△	▲	△	▲	▲	▲	▲
加工組立型産業	自動車	○	○	○	○	○	○	◎	△	○	△	○	△	△
	はん用・生産用・業務用機械 （工作機械、産業機械、半導体製造装置等）	▲	▲	▲	▲	▲	▲ ²⁰	▲	▲	△	▲	▲	△	△
	電気・情報通信機械	△	△	△	△	○	△	△	△	◎	△	△	○	○
	電子部品・デバイス	▲	▲ ³⁰	△	▲	▲	△	△	◎	◎	△	△	◎	○

（備考）各月欄の表示は以下の基準による

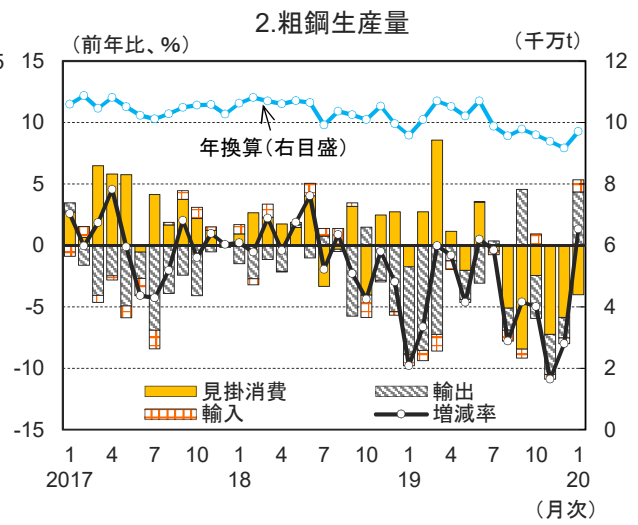
◎（前年比10%以上増）、○（同10%未満増）、△（同10%未満減）、▲（同二桁以上減。例：▲²⁰（同20%以上30%未満減））



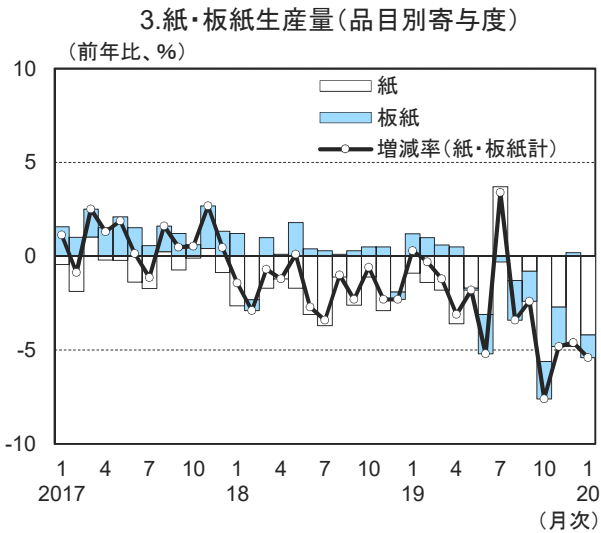
産業図表



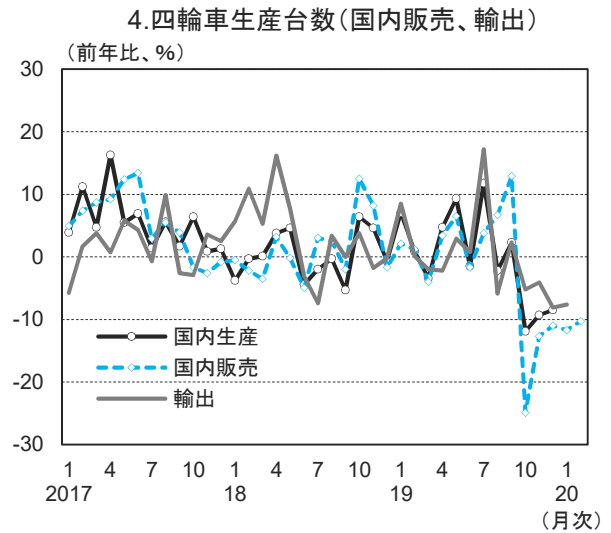
※見掛消費=生産+輸入-輸出
(備考)経済産業省「生産動態統計月報」
石油化学工業協会「月次統計資料」



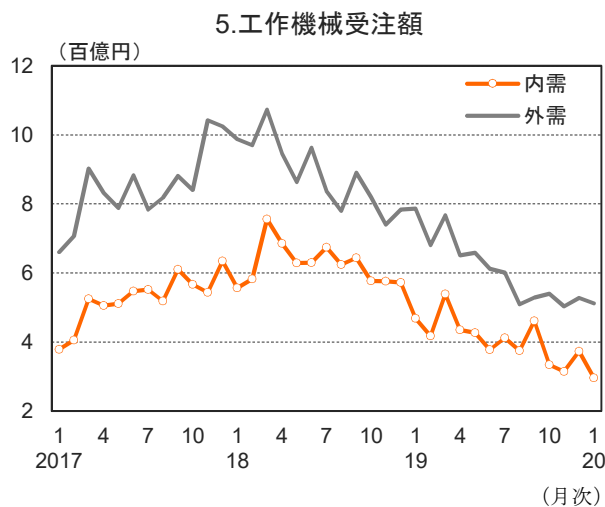
(備考)日本鉄鋼連盟



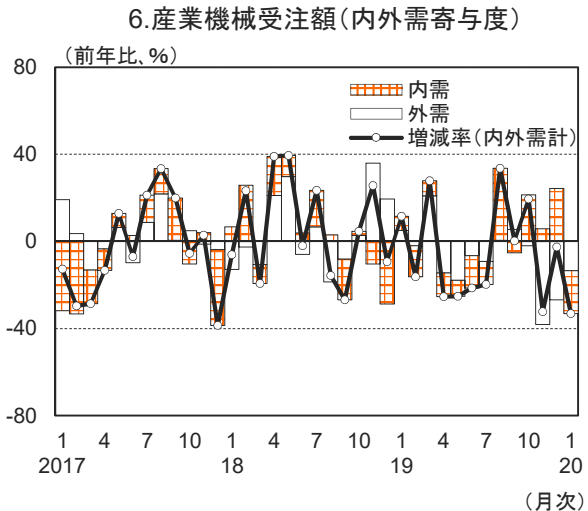
(備考)経済産業省「生産動態統計月報」



(備考)日本自動車工業会、日本自動車販売協会連合会、
全国軽自動車協会連合会

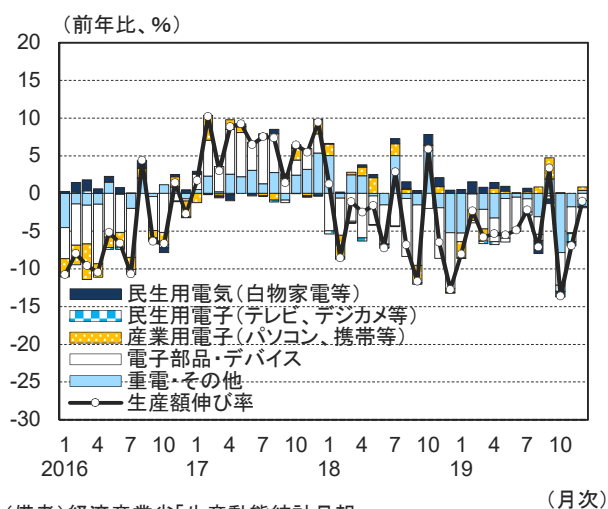


(備考)日本工作機械工業会



(備考)日本産業機械工業会

7.電気機械生産額(部門別寄与度)



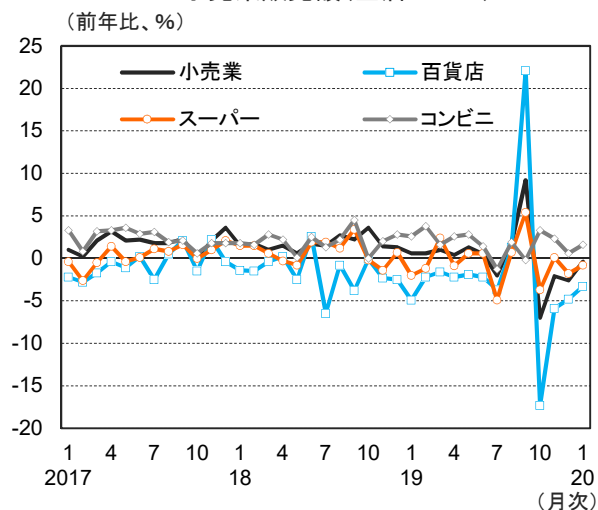
(備考) 経済産業省「生産動態統計月報」、
電子情報技術産業協会、日本電機工業会

8.日本製半導体製造装置販売額



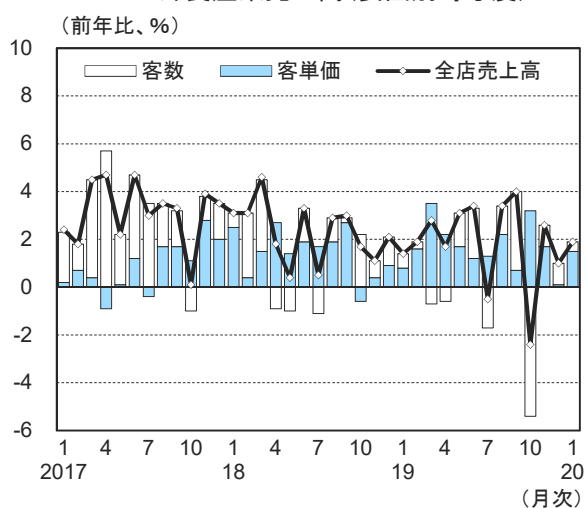
(備考) 日本半導体製造装置協会

9.小売業販売額(全店ベース)



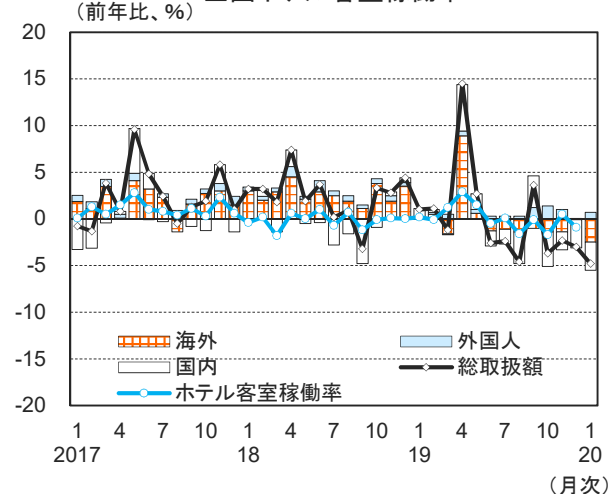
(備考) 経済産業省「商業動態統計」

10.外食産業売上高(要因別寄与度)



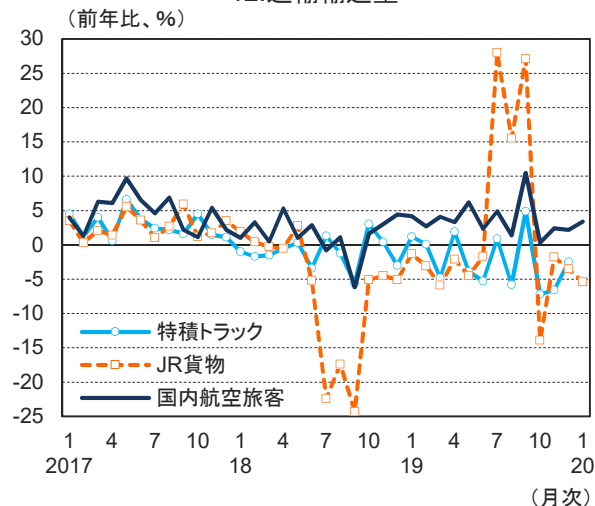
(備考) 日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

11.主要旅行業者取扱高及び
全国ホテル客室稼働率



(備考) 観光庁「主要旅行業者の旅行取扱状況」、「宿泊旅行統計調査」

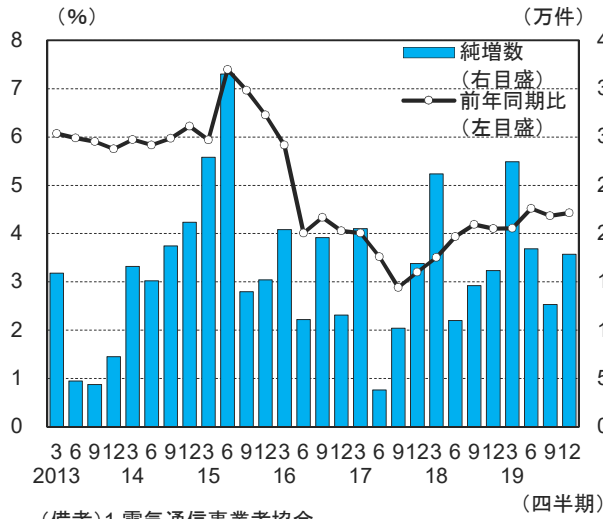
12.運輸輸送量



(備考) 国土交通省「トラック輸送情報」、各社ホームページ

産業図表

13. 携帯電話契約数



(備考) 1. 電気通信事業者協会
2. 数値は四半期ごとの更新

14. 情報サービス売上高 (部門別寄与度)



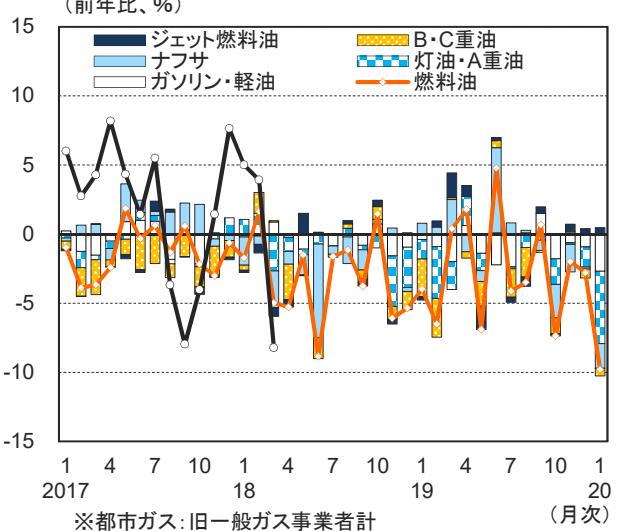
(備考) 経済産業省「特定サービス産業動態統計」

15. 電力 (販売電力量)



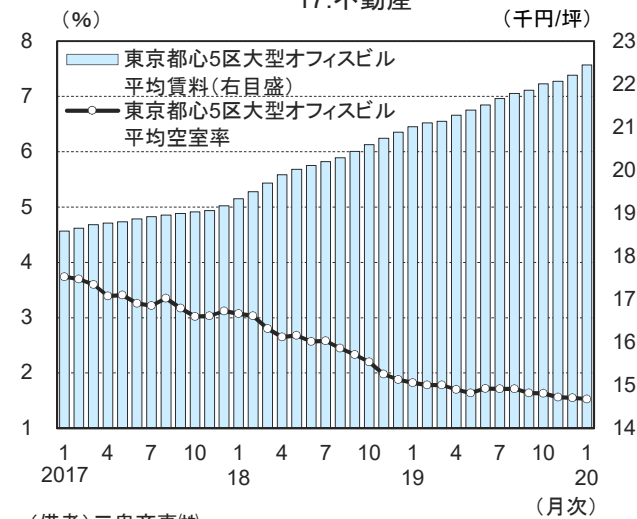
(備考) 経済産業省「電力調査統計」

16. 石油・都市ガス販売量



※都市ガス: 旧一般ガス事業者計
データ公表は、2018/3にて終了
(備考) 石油連盟、日本ガス協会

17. 不動産



(備考) 三鬼商事(株)

世界経済見通し

(単位:%)

[2018年構成比]	IMF予測										OECD予測					
	実質GDP成長率					消費者物価上昇率					実質GDP成長率					
	2019		2020		2021	2019		2020		2021	2019		2020		2021	
	19/10	20/1	19/10	20/1	20/1	19/10	20/1	19/10	20/1	20/1	19/11	20/3	19/11	20/3	19/11	20/3
世界計	3.0	2.9	3.4	3.3	3.4	3.4	-	3.6	-	-	2.9	2.9	2.9	2.4	3.0	3.3
先進国・地域 [40.8]	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6	1.5	1.4	1.8	1.7	1.9	1.7	-	1.6	-	1.7	-
1.日本 [4.1]	0.9	1.0	0.5	0.7	0.5	1.0	-	1.3	-	-	1.0	0.7	0.6	0.2	0.7	0.7
2.米国 [15.2]	2.4	2.3	2.1	2.0	1.7	1.8	-	2.3	-	-	2.3	2.3	2.0	1.9	2.0	2.1
3.カナダ [1.4]	1.5	1.5	1.8	1.8	1.8	2.0	-	2.0	-	-	1.5	1.6	1.6	1.3	1.7	1.9
EU [16.3]	1.5	-	1.6	-	-	1.5	-	1.7	-	-	-	-	-	-	-	-
4.イギリス [2.2]	1.2	1.3	1.4	1.4	1.5	1.8	-	1.9	-	-	1.2	1.4	1.0	0.8	1.2	0.8
5.ドイツ [3.2]	0.5	0.5	1.2	1.1	1.4	1.5	-	1.7	-	-	0.6	0.6	0.4	0.3	0.9	0.9
6.フランス [2.2]	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	-	1.3	-	-	1.3	1.3	1.2	0.9	1.2	1.4
7.イタリア [1.8]	0.0	0.2	0.5	0.5	0.7	0.7	-	1.0	-	-	0.2	0.2	0.4	0.0	0.5	0.5
8.オーストラリア [1.0]	1.7	-	2.3	-	-	1.6	-	1.8	-	-	1.7	1.7	2.3	1.8	2.3	2.6
9.ニュージーランド [0.1]	2.5	-	2.7	-	-	1.4	-	1.9	-	-	2.7	-	2.5	-	2.4	-
10.香港 [0.4]	0.3	-	1.5	-	-	3.0	-	2.6	-	-	-	-	-	-	-	-
11.シンガポール [0.4]	0.5	-	1.0	-	-	0.7	-	1.0	-	-	-	-	-	-	-	-
12.台湾 [0.9]	2.0	-	1.9	-	-	0.8	-	1.1	-	-	-	-	-	-	-	-
13.韓国 [1.7]	2.0	-	2.2	-	-	0.5	-	0.9	-	-	2.0	2.0	2.3	2.0	2.3	2.3
新興市場国と発展途上国 [59.2]	3.9	3.7	4.6	4.4	4.6	4.7	5.1	4.8	4.6	4.5	-	-	-	-	-	-
アジア [33.2]	5.9	5.6	6.0	5.8	5.9	2.7	-	3.0	-	-	-	-	-	-	-	-
14.中国 [18.7]	6.1	6.1	5.8	6.0	5.8	2.3	-	2.4	-	-	6.2	6.1	5.7	4.9	5.5	6.4
15.マレーシア [0.7]	4.5	-	4.4	-	-	1.0	-	2.1	-	-	-	-	-	-	-	-
16.タイ [1.0]	2.9	-	3.0	-	-	0.9	-	0.9	-	-	-	-	-	-	-	-
17.フィリピン [0.7]	5.7	-	6.2	-	-	2.5	-	2.3	-	-	-	-	-	-	-	-
18.インドネシア [2.6]	5.0	-	5.1	-	-	3.2	-	3.3	-	-	5.0	5.0	5.0	4.8	5.1	5.1
19.ベトナム [0.5]	6.5	-	6.5	-	-	3.6	-	3.7	-	-	-	-	-	-	-	-
20.ブルネイ [0.0]	1.8	-	4.7	-	-	0.1	-	0.2	-	-	-	-	-	-	-	-
21.カンボジア [0.1]	7.0	-	6.8	-	-	2.2	-	2.5	-	-	-	-	-	-	-	-
22.ラオス [0.0]	6.4	-	6.5	-	-	3.1	-	3.3	-	-	-	-	-	-	-	-
23.ミャンマー [0.2]	6.2	-	6.3	-	-	7.8	-	6.7	-	-	-	-	-	-	-	-
24.インド [7.7]	6.1	4.8	7.0	5.8	6.5	3.4	-	4.1	-	-	5.8	4.9	6.2	5.1	6.4	5.6
25.バングラデシュ [0.6]	7.8	-	7.4	-	-	5.5	-	5.5	-	-	-	-	-	-	-	-
中東・中央アジア [8.2]	0.9	0.8	2.9	2.8	3.2	8.2	-	9.1	-	-	-	-	-	-	-	-
26.パキスタン [0.8]	3.3	-	2.4	-	-	7.3	-	13.0	-	-	-	-	-	-	-	-
27.サウジアラビア [1.4]	0.2	0.2	2.2	1.9	2.2	▲1.1	-	2.2	-	-	0.2	0.0	1.4	1.4	1.4	1.9
28.イラン [1.2]	▲9.5	-	0.0	-	-	35.7	-	31.0	-	-	-	-	-	-	-	-
29.エジプト [1.0]	5.5	-	5.9	-	-	13.9	-	10.0	-	-	-	-	-	-	-	-
ヨーロッパ [7.2]	1.8	1.8	2.5	2.6	2.5	6.8	-	5.6	-	-	-	-	-	-	-	-
30.トルコ [1.7]	0.2	-	3.0	-	-	15.7	-	12.6	-	-	0.3	0.9	3.0	2.7	3.2	3.3
31.ロシア [3.1]	1.1	1.1	1.9	1.9	2.0	4.7	-	3.5	-	-	1.1	1.0	1.6	1.2	1.4	1.3
ラテンアメリカ・カリブ諸国 [7.5]	0.2	0.1	1.8	1.6	2.3	7.2	-	6.7	-	-	-	-	-	-	-	-
32.メキシコ [1.9]	0.4	0.0	1.3	1.0	1.6	3.8	-	3.1	-	-	0.2	▲0.1	1.2	0.7	1.6	1.4
33.アルゼンチン [0.7]	▲3.1	-	▲1.3	-	-	54.4	-	51.0	-	-	▲3.0	▲2.7	▲1.7	▲2.0	0.7	0.7
34.ブラジル [2.5]	0.9	1.2	2.0	2.2	2.3	3.8	-	3.5	-	-	0.8	1.1	1.7	1.7	1.8	1.8
サハラ以南アフリカ [3.0]	3.2	3.3	3.6	3.5	3.5	8.4	-	8.0	-	-	-	-	-	-	-	-
35.南アフリカ [0.6]	0.7	0.4	1.1	0.8	1.0	4.4	-	5.2	-	-	0.5	0.3	1.2	0.6	1.3	1.0
36.ナイジェリア [0.9]	2.3	2.3	2.5	2.5	2.5	11.3	-	11.7	-	-	-	-	-	-	-	-

(備考) 1.IMF“World Economic Outlook”、OECD“Economic Outlook”
 2.構成比はIMF資料に基づく
 3.OECDの「先進国」は、OECD加盟30カ国計

経済見通し

政府経済見通し/ESPフォーキャスト調査

	政府経済見通し			日本経済研究センター ESPフォーキャスト調査		
	2019年度(%程度)		2020年度(%程度)	2019年度(%)	2020年度(%)	2021年度(%)
	2019/7	2020/1		2020/3		
国内総生産・実質	0.9	0.9	1.4	▲ 0.01	▲ 0.16	0.93
民間最終消費支出	0.9	0.6	1.0	▲ 0.53	▲ 0.57	0.89
民間住宅	0.6	1.5	▲ 1.9	0.87	▲ 3.48	0.12
民間企業設備	2.5	2.2	2.7	▲ 0.66	▲ 0.93	1.62
政府支出	1.3	1.6	1.8	2.54	1.12	0.76
財貨・サービスの輸出	0.5	▲ 1.2	2.4	▲ 2.24	0.41	2.34
財貨・サービスの輸入	2.3	0.3	3.1	▲ 1.06	▲ 0.06	2.14
内需寄与度	1.2	1.2	1.5	-	-	-
外需寄与度	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 0.1	-	-	-
国内総生産・名目	1.7	1.8	2.1	0.74	0.51	1.26
完全失業率	2.3	2.3	2.3	2.32	2.39	2.40
雇用者数	1.0	1.0	0.6	-	-	-
鉱工業生産指数	1.4	▲ 1.7	2.1	▲ 3.44	▲ 0.78	1.60
国内企業物価指数	1.1	0.3	1.0	-	-	-
消費者物価指数(総合)	0.7	0.6	0.8	0.16	▲ 0.11	0.52
GDPデフレーター	0.8	0.9	0.8	(除く生鮮食品) -	(除く生鮮食品) -	(除く生鮮食品) -

(備考) 1.内閣府「令和2年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」(2020年1月20日閣議決定)、「令和元年度 内閣府年央試算」(2019年7月29日)、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」(2020年3月17日)

2.「ESPフォーキャスト調査」の2019、2020、2021年度の消費者物価指数(総合)は消費増税の影響を除く

日銀 経済・物価情勢の展望(2020/1)

	2019年度(%)	2020年度(%)	2021年度(%)
国内総生産・実質	0.8~0.9(0.6~0.7)	0.8~1.1(0.6~0.9)	1.0~1.3(0.9~1.2)
消費者物価指数・総合(除く生鮮食品)	0.4~0.5(0.4~0.6)	0.9~1.0(0.7~1.1)	1.2~1.6(1.2~1.7)

(備考) 1.日本銀行「経済・物価情勢の展望」 2.()は前回

3.2019、2020年度の消費者物価指数・総合(除く生鮮食品)は消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を除く

日銀短観(全国企業)

(%pt)

全規模合計		2019/9調査		2019/12調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
業況判断(良い-悪い)	全産業	8	2	4	▲ 4	0	▲ 4
生産・営業用設備(過剰-不足)	全産業	▲ 3	▲ 4	▲ 3	0	▲ 4	▲ 1
雇用人員判断(過剰-不足)	全産業	▲ 32	▲ 35	▲ 31	1	▲ 33	▲ 2
資金繰り(楽である-苦しい)	全産業	16		16	0		
金融機関貸出態度(緩い-厳しい)	全産業	23		23	0		
借入金利水準(上昇-低下)	全産業	▲ 2	3	▲ 1	1	3	4

(前年度比、%)

全規模合計			2019/12調査					
			2018年度			2019年度(計画)		
			伸び率	修正率	修正幅	伸び率	修正率	修正幅
売上・収益	売上高	全産業	2.5			▲ 0.1	▲ 0.8	
	経常利益	全産業	0.4			▲ 7.5	▲ 0.9	
	売上高経常利益率(%、%ポイント)	全産業	5.71			5.28		▲ 0.01

(備考) 日本銀行「第183回 全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画調査

(単位:%)

	調査時点	業種	回答会社数	設備投資額前年度比			備考 (対象企業等)	
				2018年度	2019年度	2020年度		
大企業	日本政策投資銀行	2019/6	全産業	2,016	11.4	11.5	▲ 5.2	資本金10億円以上
		製造業	983	12.8	13.5	▲ 6.9		
		非製造業	1,033	10.7	10.5	▲ 3.9		
	日本銀行	2019/12	全産業	1,909	7.3	6.8	—	資本金10億円以上
			製造業	1,000	7.0	11.3	—	
			非製造業	909	7.4	4.3	—	
	日本経済新聞社	2019/10	全産業	1,098	9.4	8.6	—	上場企業と資本金1億円以上の有力企業
			製造業	592	10.4	9.5	—	
			非製造業	506	7.9	7.5	—	
	内閣府財務省	2020/2	全産業	3,967	—	8.4	▲ 0.4	資本金10億円以上
			製造業	1,388	—	5.1	2.7	
			非製造業	2,579	—	10.4	▲ 2.3	
中堅企業	日本銀行	2019/12	全産業	2,712	8.3	▲ 4.5	—	資本金1億円以上10億円未満
			製造業	1,034	6.4	▲ 2.8	—	
			非製造業	1,678	9.5	▲ 5.6	—	
	内閣府財務省	2020/2	全産業	3,068	—	▲ 1.0	0.7	資本金1億円以上10億円未満
			製造業	904	—	0.1	5.0	
			非製造業	2,164	—	▲ 1.5	▲ 1.5	
中小企業	日本銀行	2019/12	全産業	5,060	2.6	▲ 2.2	—	資本金2千万円以上1億円未満
			製造業	1,960	17.2	0.5	—	
			非製造業	3,100	▲ 4.4	▲ 3.8	—	
	内閣府財務省	2020/2	全産業	4,378	—	▲ 10.9	▲ 10.8	資本金1千万円以上1億円未満
			製造業	1,442	—	▲ 12.4	▲ 0.2	
			非製造業	2,936	—	▲ 10.2	▲ 16.5	
日本政策金融公庫	2019/9	製造業	8,144	7.1	3.4	—	従業者数20人~299人	
金融	日本銀行	2019/12	(上記の外数)	207	▲ 6.3	14.2	—	[短観]
	内閣府財務省	2020/2	(上記の内数)	—	—	30.2	▲ 1.8	[法人企業景気予測調査]

注 記

[該当ページ]

[44] マーケット図表

- 2.その他：個人、投資信託、事業法人、その他法人、債券ディーラー、官庁共済組合、その他（日銀、政府、地公体、簡保、公社、公団、公庫等）
その他金融機関：地銀、農林金融機関、第二地銀協加盟銀行、信用金庫、その他金融機関（商工中金、信組、労金、証金、短資等）、生損保
- 3.日本：日経平均、米国：NYダウ工業株30種、英国：FT100指数、ドイツ：DAX指数
- 4.インド：S&P BSE SENSEX指数、ロシア：RTSドル指数、ブラジル：ボベスパ指数、中国：上海総合指数

[45] マーケット図表

- 8.期中平均残高
- 9.資金需要判断DI＝（「増加」とした回答金融機関構成比＋0.5×「やや増加」とした回答金融機関構成比）－（「減少」とした回答金融機関構成比＋0.5×「やや減少」とした回答金融機関構成比）。
貸出運営スタンスDI＝（「積極化」とした回答金融機関構成比＋0.5×「やや積極化」とした回答金融機関構成比）－（「慎重化」とした金融機関構成比＋0.5×「やや慎重化」とした回答金融機関構成比）。なお、同DIは大企業、中堅企業、中小企業の単純平均値
- 10.預貸金利鞘＝貸出金利回－預金債券等原価

[53] 設備投資計画調査

- 1.設備投資額前年度比は、国内、工事ベース（日本公庫は支払ベース）、土地を含み、ソフトウェアは含まず、単体決算ベースで集計（日本経済新聞社は連結決算ベース）
- 2.企業規模別区分は資本金基準の場合、大企業が資本金10億円以上、中堅企業が同1億円以上10億円未満。その他の基準による場合、本表の備考欄に記載
- 3.金融・保険業の設備投資は、内閣府・財務省は「全産業」「非製造業」の内数、日本銀行は外数。他の機関については調査対象外（日本経済新聞社は銀行・証券・保険以外の金融業を一部含む）
- 4.回答会社数は主業基準分類で、日本銀行については調査対象社数を記載
- 5.内閣府・財務省の過年度分は実績値が公表されていない

「今月のピックアップ」 バックナンバー(2019年10月号掲載分～)

掲載号

- | | |
|---------|--|
| 2020.3 | 伸び悩む世界の自動車販売 |
| 2020.3 | 新卒一括採用の見直しは進むのか |
| 2020.2 | 金融緩和下の米国における債務の拡大 |
| 2020.1 | 中国ニューリテールとロジスティクス・イノベーション |
| 2019.12 | 我が国におけるプラスチック資源循環ビジネスのフロンティア
～海洋プラスチック問題の解決に向けたケミカルリサイクルの可能性～ |
| 2019.12 | 倒産は今後増加するのか |
| 2019.12 | 米中対立下の東南アジア経済 |
| 2019.11 | 続・MaaS(Mobility as a Service)の現状と展望
～「日本版MaaS」の実現に向けて～ |
| 2019.11 | 増税を迎えた消費の点検 |
| 2019.11 | 円高懸念と経済へのインパクト |
| 2019.10 | 縮小する中国の経常黒字 |
| 2019.10 | QRコード決済などで加速するキャッシュレス |
| 2019.10 | ジョンソン首相が強行する合意なき離脱 |

次号「DBJ Monthly Overview」(5月号)は、2020年5月上旬に発行の予定です。

©Development Bank of Japan Inc. 2020

本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、取引等を勧誘するものではありません。本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要です。当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。

DBJ Monthly Overview

編集 株式会社日本政策投資銀行
産業調査部長 竹ヶ原 啓介

発行 株式会社日本政策投資銀行
〒100-8178
東京都千代田区大手町1丁目9番6号
大手町フィナンシャルシティ サウスタワー
電話 (03)3244-1840(産業調査部代表)
ホームページ <https://www.dbj.jp/>

各種お問い合わせ先
電話 : (03)3244-1856
e-mail(産業調査部) : report@dbj.jp
