

## 経済レポート

# グラフで見る景気予報 (2月)

調査部

## 【今月の景気判断】

昨年の緊急事態宣言の解除後、新型コロナウイルスの感染拡大防止に配慮しつつ、経済活動の再開が進められ、景気は緩やかに持ち直してきた。しかし、今年1月の大都市圏を中心とする緊急事態宣言の再発出を受けて、個人消費を中心に悪化懸念が高まっている。世界経済の持ち直しを受けて輸出は増加しているが、インバウンド需要は消失したまま回復のめどはたっていない。内需においても、緊急事態宣言の解除後、特別定額給付金、Go To キャンペーンなどの政策効果もあって持ち直してきた個人消費は、新型コロナウイルス感染者数の増加、緊急事態宣言の再発出を受けて弱含んでいる。また、雇用・賃金も弱含んでいる。一方、企業部門では、生産が持ち直し、設備投資には持ち直しの動きがみられる。今後、外需においては、欧米を中心に感染再拡大による経済活動への悪影響が懸念され、財の輸出の増加ペースは鈍化する可能性があり、インバウンド需要の低迷も続く。内需は、政府による大規模な経済対策や災害からの復旧・復興需要が景気の下支え要因となると期待されるものの、緊急事態宣言の延長により、個人消費の低迷が続き、雇用・賃金が一段と弱含むことが懸念される。また、緊急事態宣言の再発出を受けた需要減から生産や設備投資が下振れるリスクがある。感染拡大が一服し、緊急事態宣言が再延長されなければ、需要減少にも歯止めがかかり、ワクチンの普及のあって、春先から景気は再び持ち直しに転じると期待される。しかし、感染拡大の抑制に失敗すれば、雇用や賃金の削減圧力が強まるなどリストラの動きが加速し、持ち直しペースが極めて緩慢にとどまるリスクがある。

## 【今月の景気予報】

	3ヶ月前～	現況	～3ヶ月後		3ヶ月前～	現況	～3ヶ月後
景気全般	→		→	輸出	↗		↗
個人消費	↘		→	輸入	↘		→
住宅投資	→		↗	生産	↗		→
設備投資	↘		↗	雇用	↘		↘
公共投資	↗		↗	賃金	↘		↘

(注)1. 3ヶ月前～、～3ヶ月後は「現況」の変化の方向感(改善、横ばい、悪化)を表し、「現況」は現在の水準を天気マークで表す。  
 2. シャド一部分は、前月から矢印および天気マークを変更した項目を表す。

## 【当面の注目材料】

- ・新型コロナ関連～緊急事態宣言の延長の景気への影響、期間の再延長の有無、ワクチンの普及状況
  - ・個人消費～緊急事態宣言下での落ち込みの大きさ、雇用・所得への影響の大きさ
  - ・企業部門～感染拡大による需要・供給両面への影響、企業業績と資金繰りの状況、設備投資計画の下振れリスク
- ～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

**【各項目のヘッドライン】**

項目	1月のコメント	2月のコメント	ページ
1. 景気全般	新型コロナウイルスの感染再拡大により悪化懸念が高まっている	新型コロナウイルスの感染再拡大により悪化懸念が高まっている	3~5
2. 生産	持ち直している	持ち直している	6~7
3. 雇用	弱含んでいる	弱含んでいる	8
4. 賃金	減少している	減少している	9
5. 個人消費	横ばい圏で推移している	弱含んでいる	9~10
6. 住宅投資	横ばい	横ばい	11
7. 設備投資	減少している	持ち直しの動きが見られる	11
8. 公共投資	増加している	増加している	12
9. 輸出入・国際収支	輸出は増加、輸入は持ち直している	輸出は増加、輸入は持ち直している	12~14
10. 物価	企業物価は下落、消費者物価は緩やかに下落	企業物価は下落、消費者物価は緩やかに下落	15

(注) シャド一部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	持ち直しの動きも欧州は再び低迷	米国減速、欧州低迷、中国は回復	15
12. 世界の物価	新型コロナウイルスの感染拡大の影響もあり鈍化	小幅持ち直すも基調は弱い	16
13. 原油(*)	上昇	上昇後、頭打ち	16
14. 国内金利	横ばい	小幅上昇	17
15. 米国金利	横ばい	小幅上昇	17
16. 国内株価	もみ合い後、急上昇	上昇後、下落	18
17. 米国株価	もみ合い後、急上昇	上昇後、下落	18
18. 為替	やや円高	やや円安	19
19. 金融	銀行貸出、マネーストックとも高い伸び	銀行貸出、マネーストックとも高い伸び	20

 (\*) 参考資料: 「コモディティ・レポート」 → <http://www.murc.jp/thinktank/economy/fncm/commodity>
**【前月からの変更点】**

- 5. 個人消費: 足元で外食、旅行等への支出の減少幅が拡大している。
- 7. 設備投資: 10-12月期の資本財出荷(除く輸送機械)は前期比+11.8%と5四半期ぶりに増加した。

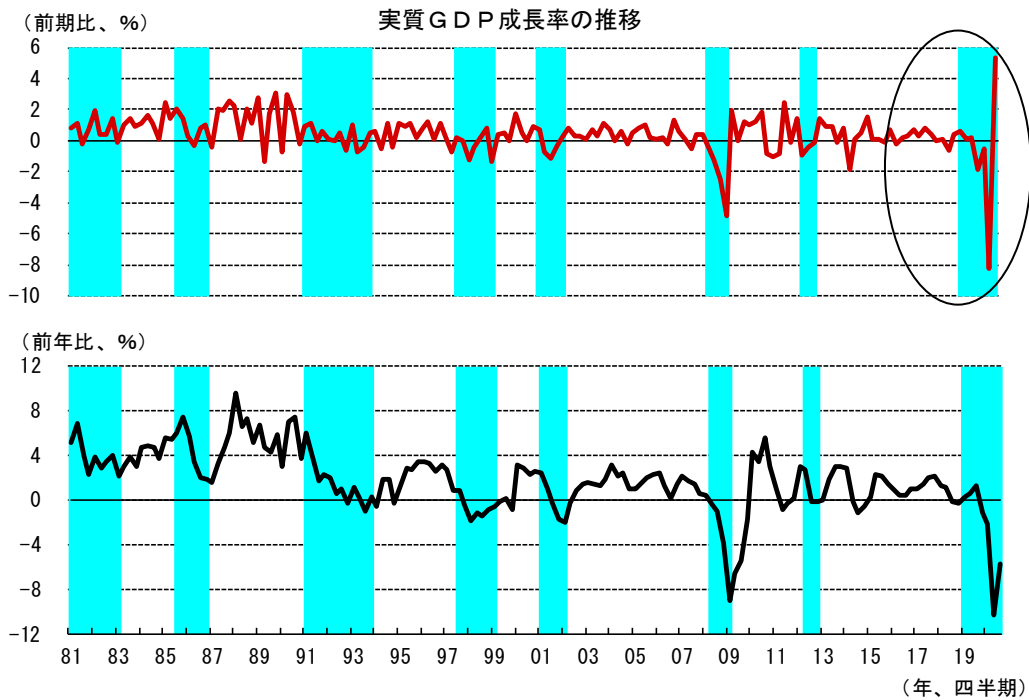
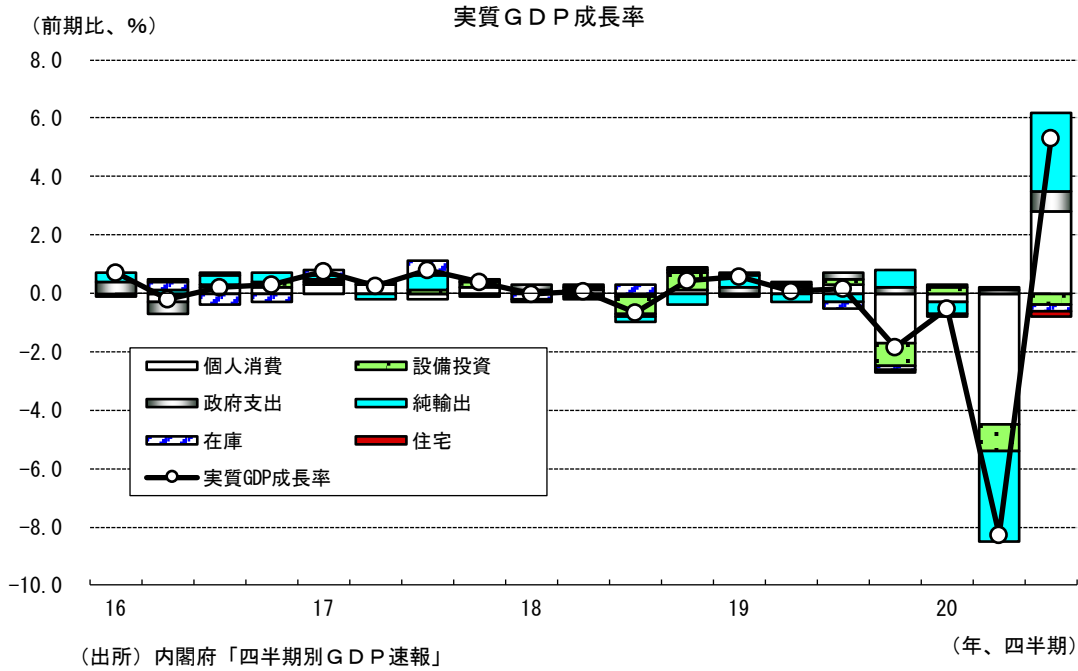
**【主要経済指標の推移】**

経済指標		19 10-12	20 1-3	20 4-6	20 7-9	20 10-12	20 8	20 9	20 10	20 11	20 12	21 1
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	-7.2	-2.1	-29.2	22.9							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	0	-8	-34	-27	-10	-8	〈21年3月予想〉				
	（大企業非製造業）	20	8	-17	-12	-5	-6	〈21年3月予想〉				
	（中小企業製造業）	-9	-15	-45	-44	-27	-26	〈21年3月予想〉				
	（中小企業非製造業）	7	-1	-26	-22	-12	-20	〈21年3月予想〉				
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	-5.0	-16.2	-30.2	33.7							
	（製造業、季節調整値、前期比）	-10.1	-12.2	-34.4	43.6							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	-2.6	-17.9	-28.2	29.5							
	景気動向指数（CI、先行指数）（15年=100）	91.1	88.8	80.4	89.8		89.1	93.3	94.3	96.4		
	（CI、一致指数）（15年=100）	95.0	92.8	75.3	82.7		82.4	84.8	89.4	89.0		
（DI、先行指数）	36.4	33.4	15.2	90.9		100.0	100.0	100.0	100.0			
（DI、一致指数）	3.3	33.3	3.3	76.7		80.0	70.0	88.9	100.0			
景気の現状判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	38.5	27.8	20.7	44.8	45.2	43.9	49.3	54.5	45.6	35.5		
景気の先行き判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	45.2	28.4	32.4	42.2	40.9	42.4	48.3	49.1	36.5	37.1		
生産	鉱工業生産（季節調整値、前期比・前月比）	-3.7	0.4	-16.9	8.8	6.1	1.0	3.9	4.0	-0.5	-1.6	
	鉱工業出荷（季節調整値、前期比・前月比）	-3.9	-0.6	-16.8	9.1	6.7	1.5	3.9	4.9	-1.2	-1.6	
	鉱工業在庫（季節調整値、前期比・前月比）	0.7	2.3	-5.3	-3.3	-2.3	-1.3	-0.5	-1.8	-1.5	1.1	
	第3次産業活動指数（季節調整値、前期比・前月比）	-3.1	-1.1	-10.1	6.2		0.8	2.3	1.6	-0.7		
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	2.3	2.4	2.8	3.0	3.0	3.0	3.0	3.1	2.9	2.9	
	就業者数（季節調整値、万人）	6759	6738	6630	6654	6685	6659	6655	6658	6701	6695	
	雇用者数（季節調整値、万人）	6028	6044	5927	5937	5983	5937	5950	5969	6000	5981	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	2.42	2.17	1.82	1.85	1.97	1.82	2.02	1.82	2.02	2.07	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.57	1.44	1.21	1.05	1.05	1.04	1.03	1.04	1.06	1.06	
現金給与総額	-0.0	0.6	-1.6	-1.2		-1.3	-0.9	-0.7	-1.8			
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-4.0	-3.4	-9.5	-8.2		-6.9	-10.2	1.9	1.1		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-3.6	-4.5	-9.6	-8.3		-6.7	-7.7	2.8	1.6		
	消費総合指数（2015年=100、季節調整値、前期比・前月比）	-3.2	-0.7	-8.2	4.9		-0.8	1.6	2.2	-0.1		
	新車登録台数（含む軽）	-16.0	-10.0	-32.9	-14.1	15.4	-14.8	-14.8	30.8	6.7	10.9	7.8
	新車登録台数（除く軽）	-17.3	-10.5	-31.8	-17.2	15.2	-16.1	-16.0	34.5	6.4	8.2	8.0
	商業販売額・小売業	-3.8	-1.3	-9.3	-4.6	2.0	-1.9	-8.7	6.4	0.6	-0.3	
百貨店販売高・全国	7.7	-12.5	-49.7	-26.3	-20.4	-22.0	-33.6	-1.7	-14.3	-13.7		
消費者態度指数	38.1	36.0	24.7	30.5	33.0	29.3	32.7	33.6	33.7	31.8	29.6	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整値年率、千戸）	865	863	800	821	801	819	815	802	819	784	
	（前年比、%）	-9.3	-10.0	-12.4	-10.1	-7.0	-9.1	-9.9	-8.3	-3.7	-9.0	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整値、前月比）	-1.8	-0.7	-12.9	-0.1		0.2	-4.4	17.1	1.5		
	（同前年比）	-1.5	-1.0	-19.1	-14.1		-15.2	-11.5	2.8	-11.3		
公共投資	公共工事請負額	4.4	7.1	3.4	7.5	-3.4	13.2	17.1	-0.4	-3.3	-8.6	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	-7.8	-5.5	-25.3	-13.0	-0.7	-14.8	-4.9	-0.2	-4.2	2.0	
	実質輸出（季節調整値、前期比・前月比）	-1.4	-1.8	-18.3	13.3	12.6	6.6	5.3	4.5	3.8	-1.0	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-11.9	-7.2	-16.0	-20.1	-12.0	-20.7	-17.4	-13.2	-11.1	-11.6	
	実質輸入（季節調整値、前期比・前月比）	-2.8	-3.7	2.5	-8.1	6.0	-2.0	2.2	3.7	2.6	-0.7	
	経常収支（季節調整値、百億円）	541.9	495.6	197.2	402.0		164.1	133.6	198.3	233.9		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	38.8	61.6	-164.5	135.4		52.9	75.8	75.4	99.7		
物価	企業物価指数（国内）	0.2	0.6	-2.3	-0.8	-2.1	-0.6	-0.8	-2.1	-2.3	-2.0	
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.6	0.6	-0.1	-0.2	-0.9	-0.4	-0.3	-0.7	-0.9	-1.0	
金融	マネーストック（M2、平残）	2.6	3.0	5.3	8.5	9.1	8.6	9.0	9.0	9.1	9.2	
	（M3、平残）	2.2	2.5	4.4	7.0	7.6	7.1	7.5	7.5	7.6	7.6	
	貸出平残（銀行計）	2.0	2.1	4.9	6.4	5.9	6.6	6.2	5.9	5.9	5.9	
市場データ (期中平均)	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	57.0	46.2	27.8	40.9	42.7	42.4	39.6	39.6	41.4	47.1	52.1
	無担保コール翌日物（%）	-0.034	-0.032	-0.043	-0.039	-0.026	-0.035	-0.054	-0.020	-0.032	-0.026	-0.017
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.067	0.069	0.069	0.069	0.079	0.069	0.070	0.079	0.079	0.079	0.079
	新発10年物国債利回り（%）	-0.09	-0.04	0.00	0.02	0.02	0.03	0.02	0.03	0.02	0.01	0.03
	FFレート（%）	1.64	1.25	0.06	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09
	米国債10年物利回り（%）	1.79	1.38	0.69	0.65	0.86	0.65	0.68	0.79	0.87	0.93	1.08
	日経平均株価（円）	23045	21932	20746	22913	25203	22901	23307	23451	25385	26773	28189
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1680	1592	1495	1596	1708	1595	1633	1629	1715	1781	1842
	ダウ工業株値指数（月末値、ドル）	27879	25194	25181	27547	28916	28430	27782	26502	29639	30606	29983
	ナスダック株値指数（月末値、1971/2/5=100）	8643	8473	9479	11229	12000	11775	11168	10912	12199	12888	13071
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	108.7	108.9	107.6	106.2	104.5	106.0	105.7	105.2	104.4	103.8	103.7
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	121.3	119.7	118.7	124.6	124.4	125.9	123.9	121.9	124.6	126.8	126.6
ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.11	1.10	1.11	1.18	1.20	1.19	1.17	1.17	1.20	1.23	1.21	

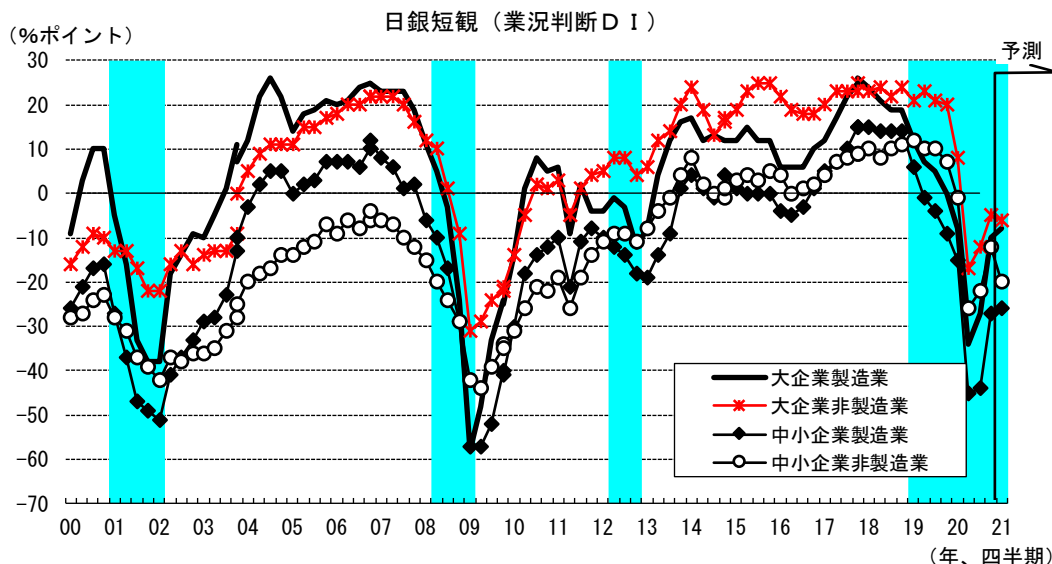
(注1) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%  
 (注2) 2019年中の実質消費支出は変動調整値

1. 景気全般 ~新型コロナウイルスの感染再拡大により悪化懸念が高まっている

○2020年7~9月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+5.3%（年率換算+22.9%）と4四半期ぶりにプラスに転じた。新型コロナウイルスの影響による前期の大幅な落ち込みを十分に取り戻すには至っていないが、緊急事態宣言の解除後、景気は最悪期を過ぎ、回復局面に入ったことが確認された。しかし、感染再拡大に伴う首都圏での緊急事態宣言発出により、個人消費を中心に景気の悪化懸念が高まっている。



○12月調査の日銀短観における大企業の業況判断D Iは、新型コロナウイルス感染拡大の影響が最も大きかった6月調査を底に改善の動きが続き、製造業で17ポイント改善の-10、非製造業でも7ポイント改善の-5となった。先行きは、製造業では改善が続く一方で、コロナ禍の影響を受けやすい非製造業では小幅ながらも悪化が見込まれており、製造業・非製造業間で明暗が分かれる結果となった。

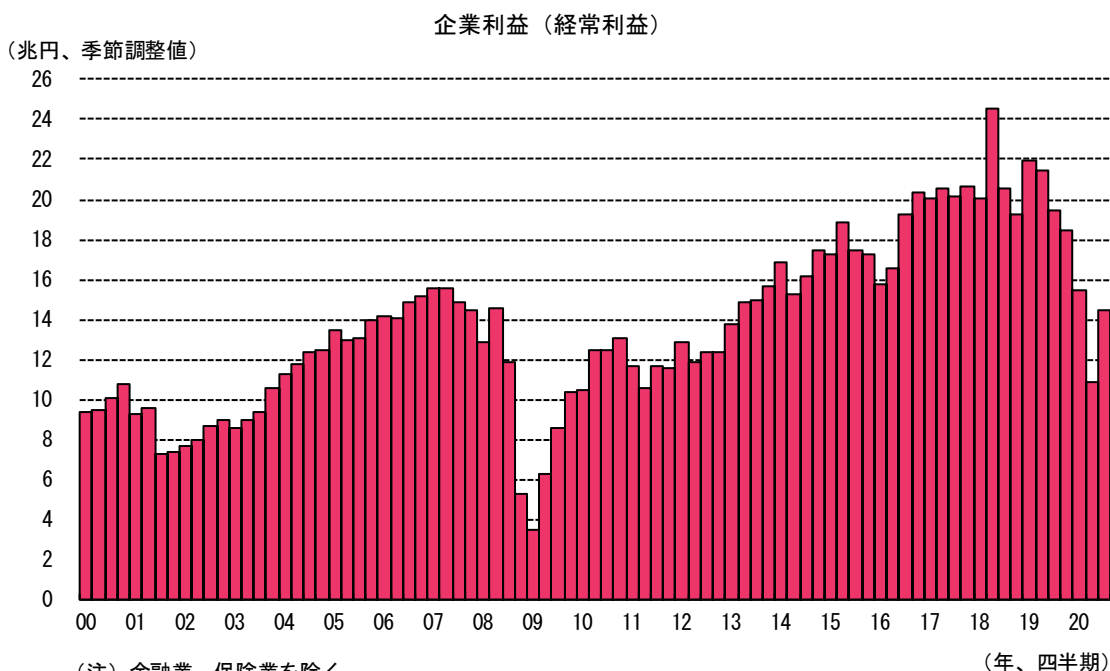


(注1) シェード部分は内閣府による景気後退期

(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

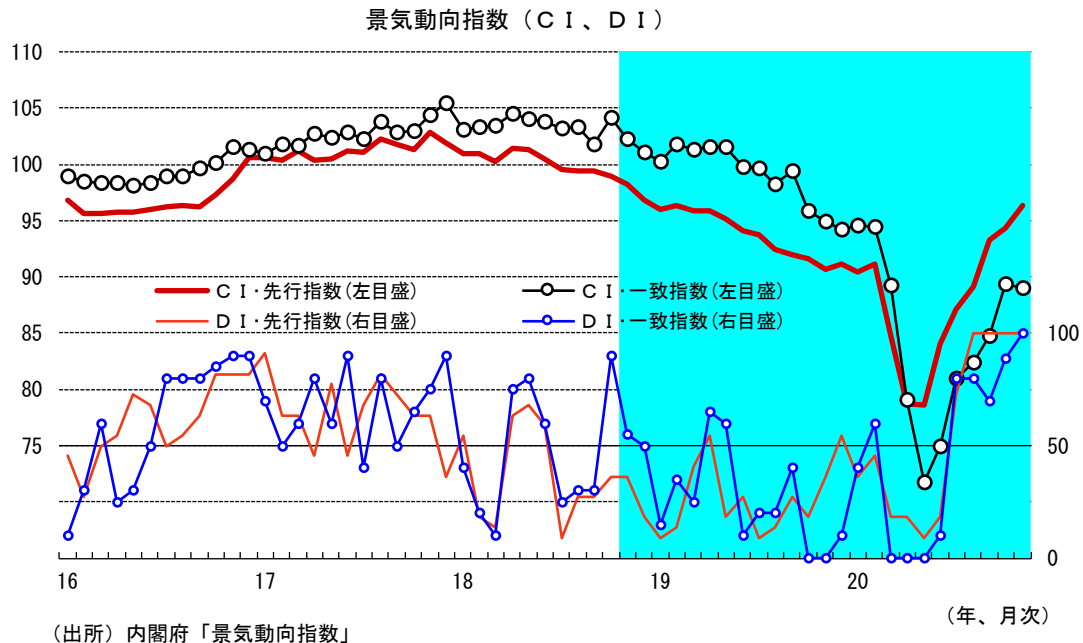
○7～9月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比+3.8%と増加したことを受けて、同+33.7%と6四半期ぶりに増加した。業種別にみると、製造業が前期比+43.6%、非製造業が同+29.5%といずれも増加した。企業経営を取り巻く環境については先行き不透明感が強いが、緊急事態宣言の解除により最悪期は脱したとみられ、今後、企業利益は緩やかに持ち直していくと期待される。



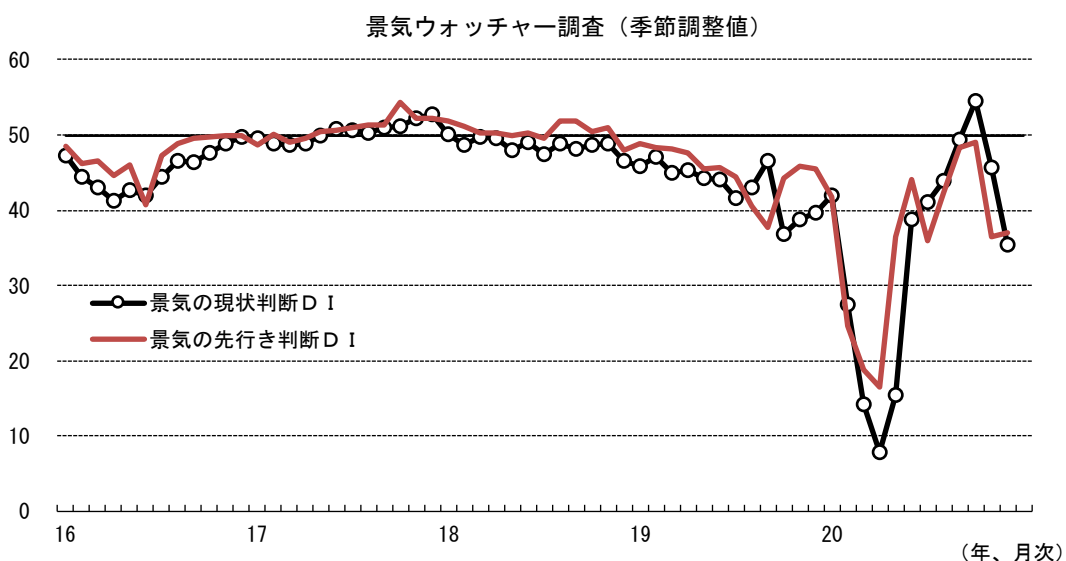
(注) 金融業、保険業を除く

(出所) 財務省「法人企業統計季報」

○11月のC I一致指数は前月差-0.4ポイントと6ヶ月ぶりに低下した。発表済み9系列のうち5系列がマイナスに寄与した。回復が続いていた個人消費関連系列の上昇が一服した影響が大きかった。12月のC I一致指数は、感染症再拡大の影響もあり、多くの系列でマイナスに寄与し、低下が続く見込みである。基調判断は、「下げ止まり」が続くが、1月に上昇に転じれば、「上方への局面変化」へと上方修正されよう。

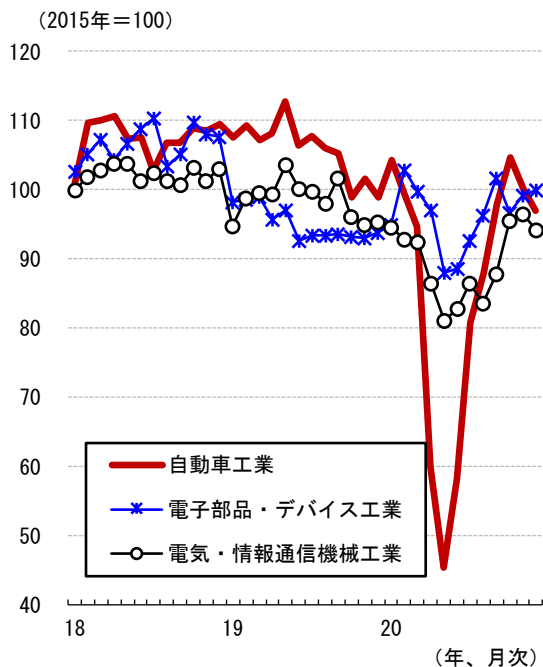
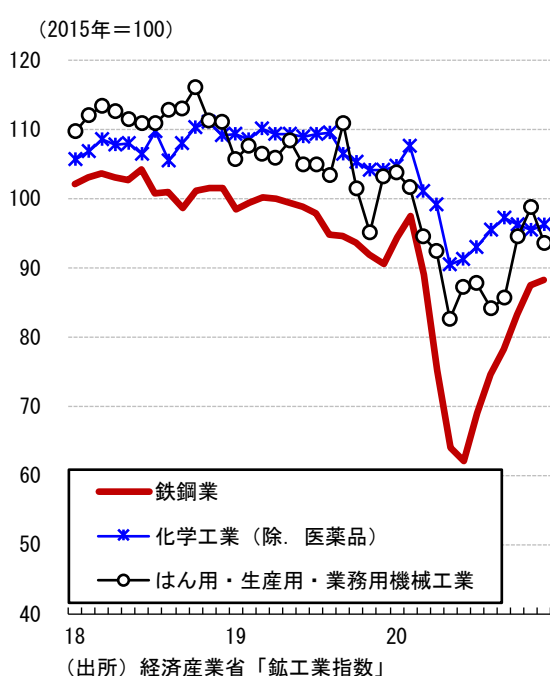
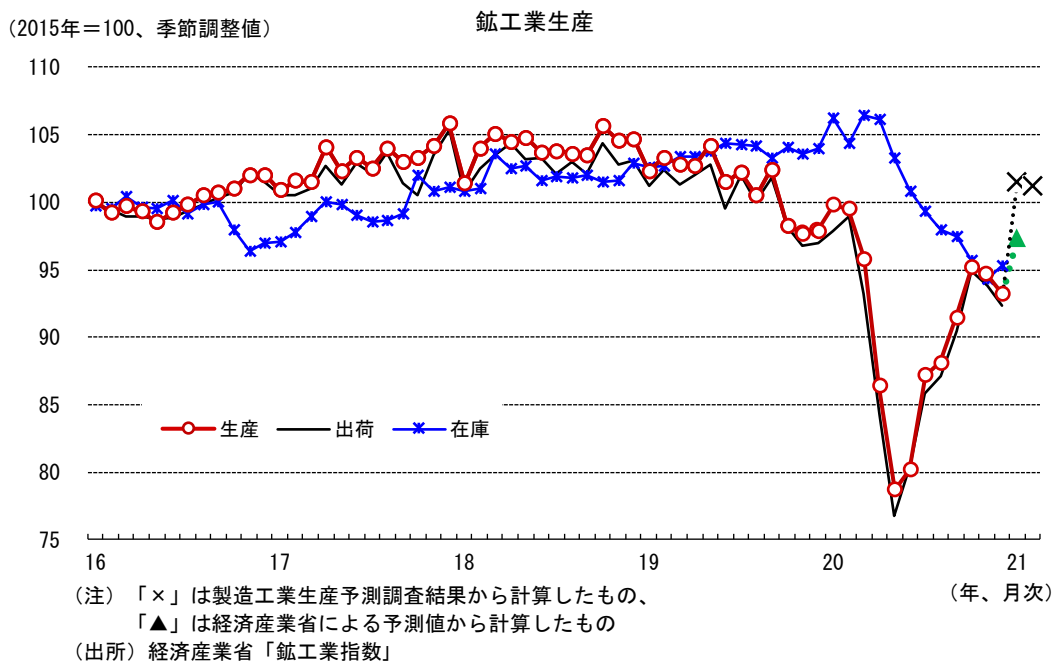


○12月の景気ウォッチャー調査の現状判断D I (季節調整値) は、35.5と、2ヶ月連続で悪化した(前月差-10.1ポイント)。一方、先行き判断は37.1と小幅ながら改善した。家計動向関連、企業動向関連、雇用関連のすべてで悪化する中、Go Toトラベルキャンペーンの一時停止で一段と状況が悪化した宿泊業や、忘年会需要を逃した飲食業を含む家計動向関連の悪化が大きかった。緊急事態宣言再発出で、今後も景況感は悪化が続こう。

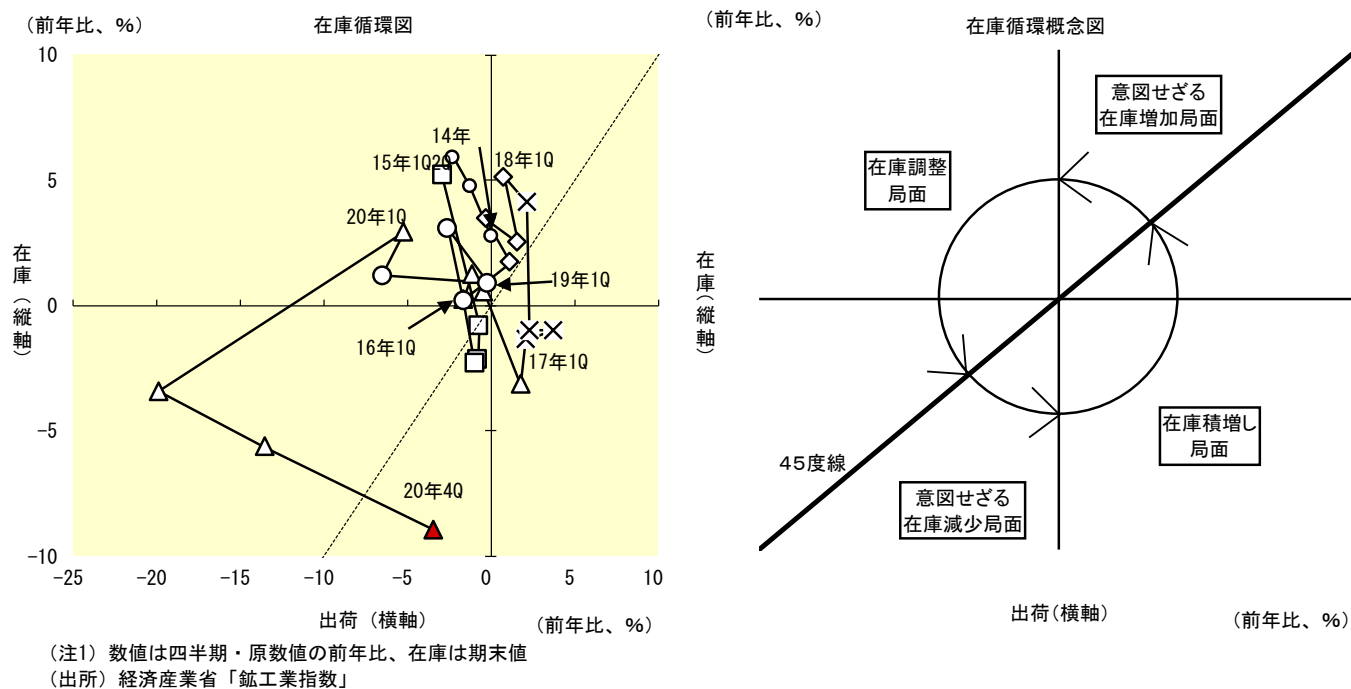


## 2. 生産 ～持ち直している

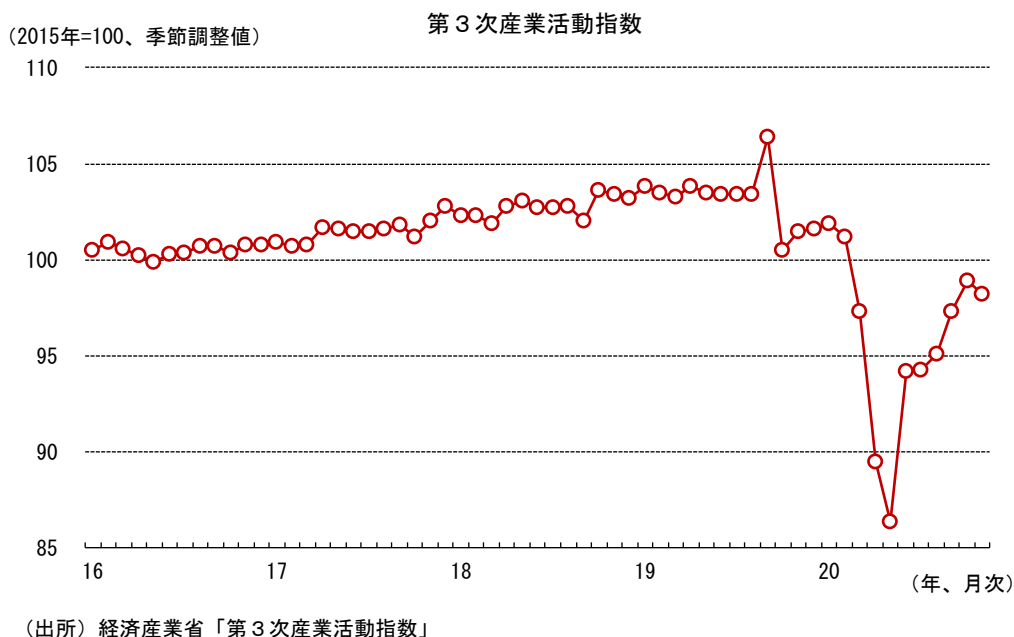
○12月の鉱工業生産は、前月比-1.6%と2ヶ月連続で減少した。無機・有機化学工業等が増加した一方、汎用・業務用機械工業や自動車工業等が減少した。製造工業生産予測調査では1月は前月比+8.9%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同+4.4%）と増加した後、2月は同-0.3%と、均して見れば持ち直しが続く見込みである。ただし、緊急事態宣言が長引けば、下振れリスクが高まろう。



○12月の鉱工業出荷は、自動車工業や汎用・業務用機械工業を中心に前月比-1.6%と2ヶ月連続で減少した。前年比でも、石油・石炭製品工業を中心に-3.4%と15ヶ月連続で減少が続いた。在庫は、自動車工業を中心に前月比+1.1%と9ヶ月ぶりに増加した。前年比では、鉄鋼・非鉄金属工業を中心に-8.4%と8ヶ月連続で減少した。



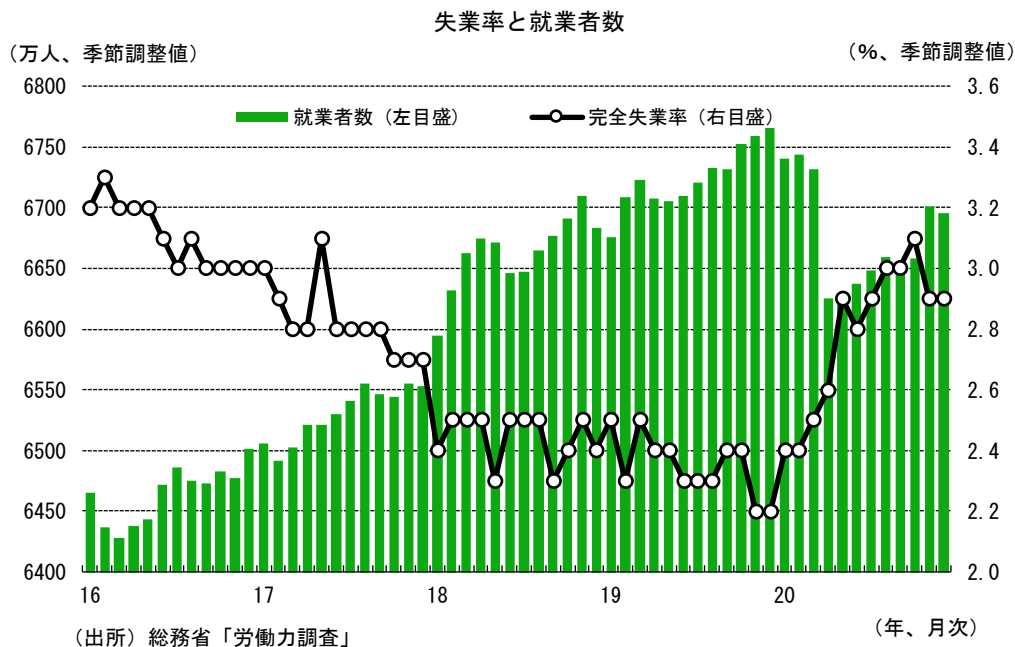
○11月の第3次産業活動指数は、広義対事業所サービスが前月比+0.1%と6ヶ月連続で上昇したものの、広義対個人サービスが同-0.9%と4ヶ月ぶりに低下したことから、同-0.7%と6ヶ月ぶりに低下した。中でも医療・福祉や卸売業等が低下に寄与した。今後は、新型コロナウイルス感染拡大による緊急事態宣言の再発令を受けて、第3次産業活動指数は低下が続く可能性が高い。



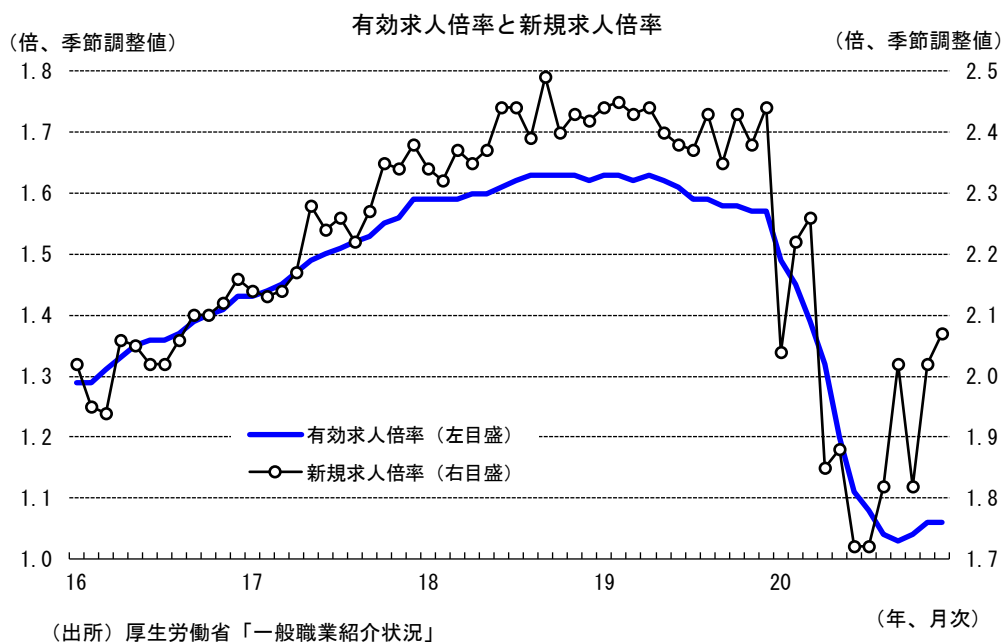


### 3. 雇用 ～弱含んでいる

○12月は、労働力人口（前月差-1万人）、就業者（同-6万人）とも減少する一方、完全失業者（同+6万人）は増加したが、いずれの変化も小幅であったため、完全失業率は前月と同じ2.9%であった。雇用調整助成金の特例措置が続いていることもあり、雇用情勢は急激な悪化こそ避けられているものの、引き続き弱含んでいる。年明け以降は緊急事態宣言の再発出で経済活動にブレーキがかかり、雇用情勢は一段と悪化する懸念がある。

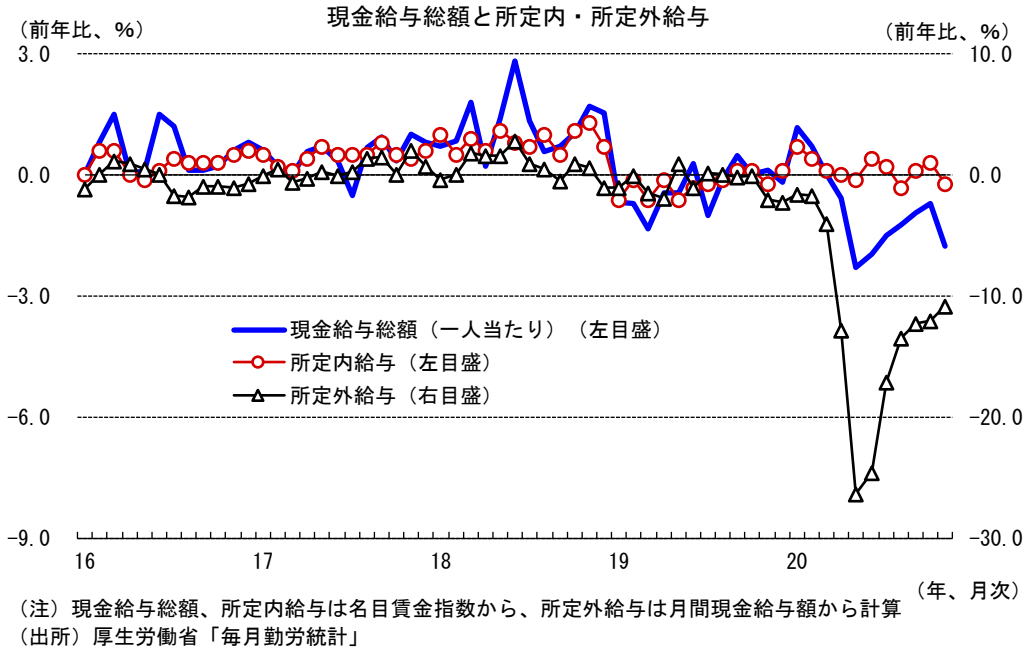


○12月の有効求人倍率は1.06倍と前月と同水準となった。有効求人数（前月比-0.1%）、有効求職者数（同-0.7%）とも同程度減少した。新規求人倍率は0.05ポイント上昇の2.07倍となった。新規求人数（同-0.5%）、新規求職申込件数（同-3.0%）とも減少したが、後者の減少幅の方が大きかった。緊急事態宣言再発出により求人数の減少が本格化するとみられ、有効求人倍率は低下に転じるだろう。



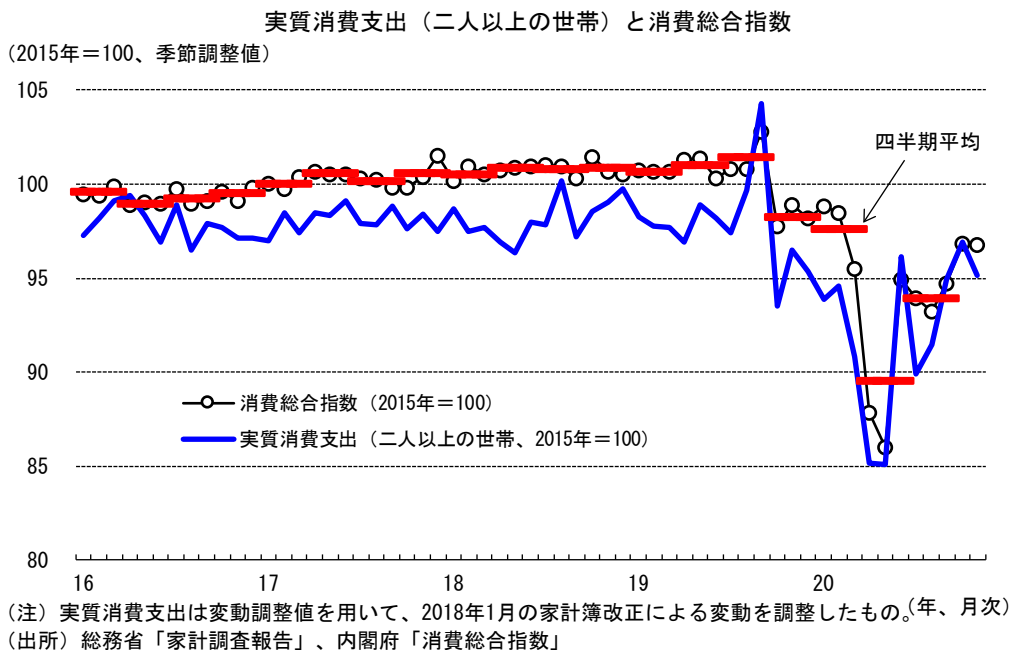
#### 4. 賃金 ～減少している

○11月の一人当たり現金給与総額は、前年比-1.8%と8ヶ月連続で減少している。所定内給与（前年比-0.2%）が再び減少に転じ、所定外給与（同-10.8%）も大幅な減少が続いている。コロナ禍の影響で、対面型サービス業を中心に労働時間が減少していることが背景にある。所定外労働時間の減少幅は、経済活動の再開とともに縮小してきたが、緊急事態宣言再発出で経済活動の本格的再開は当分見込めず、賃金の減少は続こう。

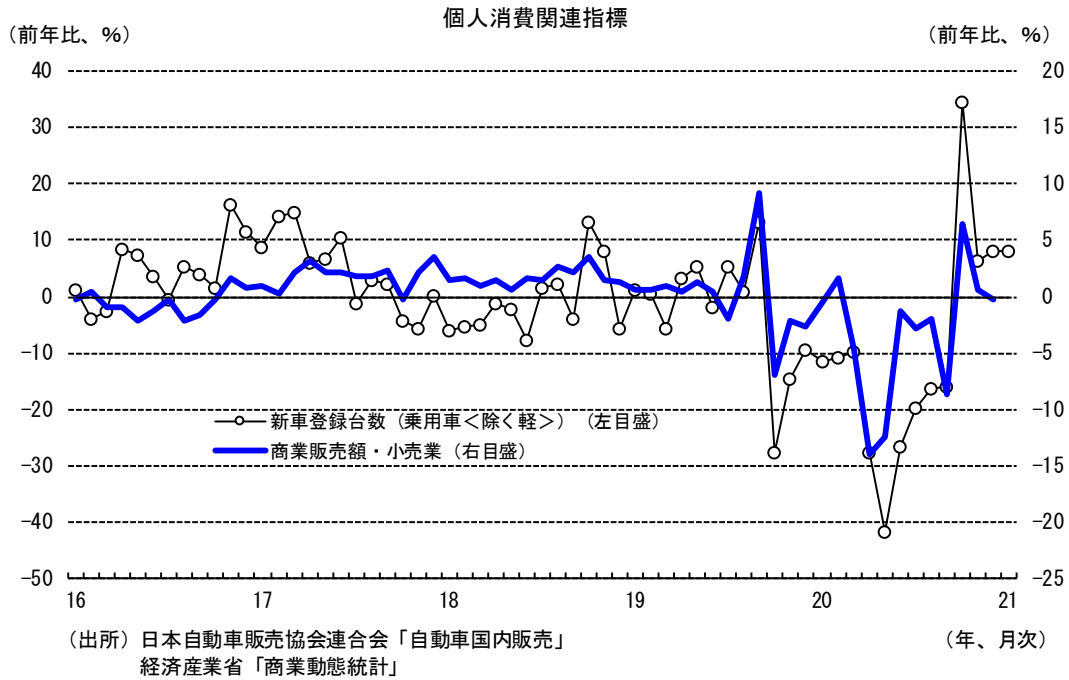


#### 5. 個人消費 ～弱含んでいる

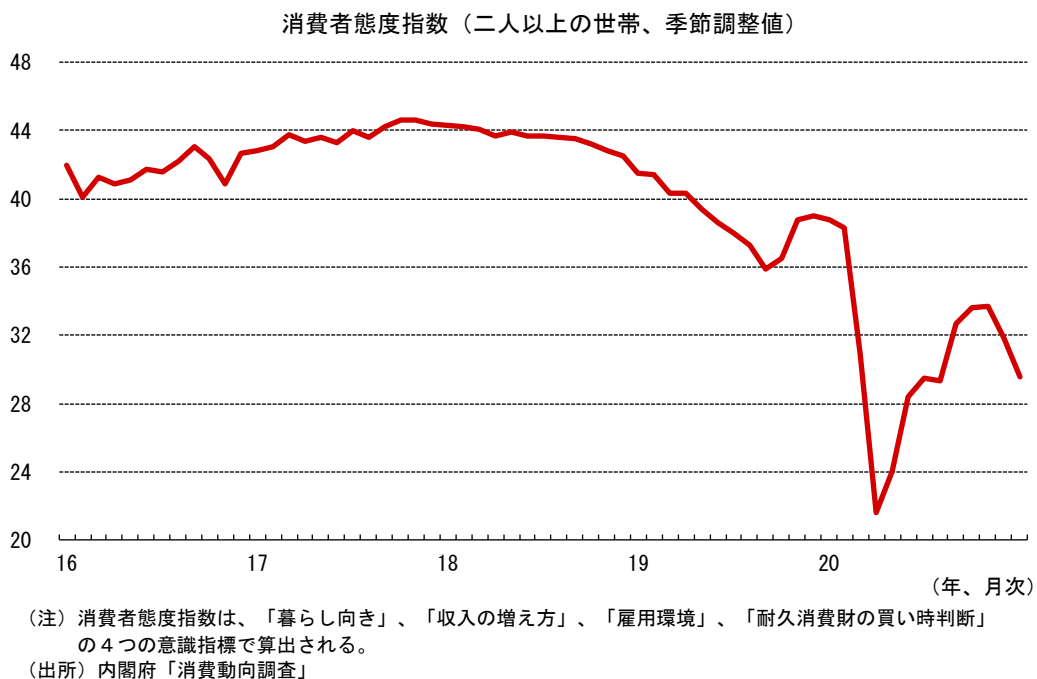
○11月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-1.8%と4ヶ月ぶりに減少し、同月の消費総合指数も同一0.1%と低下した。1月に11都府県を対象とする緊急事態宣言が発出されたことに伴う飲食店への営業時間短縮の要請やGo To キャンペーンの一時的停止を背景に、足元で外食、旅行等への支出の減少幅が拡大しており、個人消費は弱含んでいる。新型コロナウイルス感染者数が高止まりする中、個人消費は当面、低迷が続こう。



○12月の商業販売額（小売業）は、前年比-0.3%と3ヶ月ぶりに減少した。内訳をみると、機械器具小売業、自動車小売業、無店舗小売業などは増加したものの、百貨店などの各種商品小売業、燃料小売業などは減少が続いたことに加えて、飲食料品小売業が9ヶ月ぶりに減少した。季節調整値では前月比-0.8%と減少が続いた。なお、1月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は、前年比+8.0%と増加が続いた。

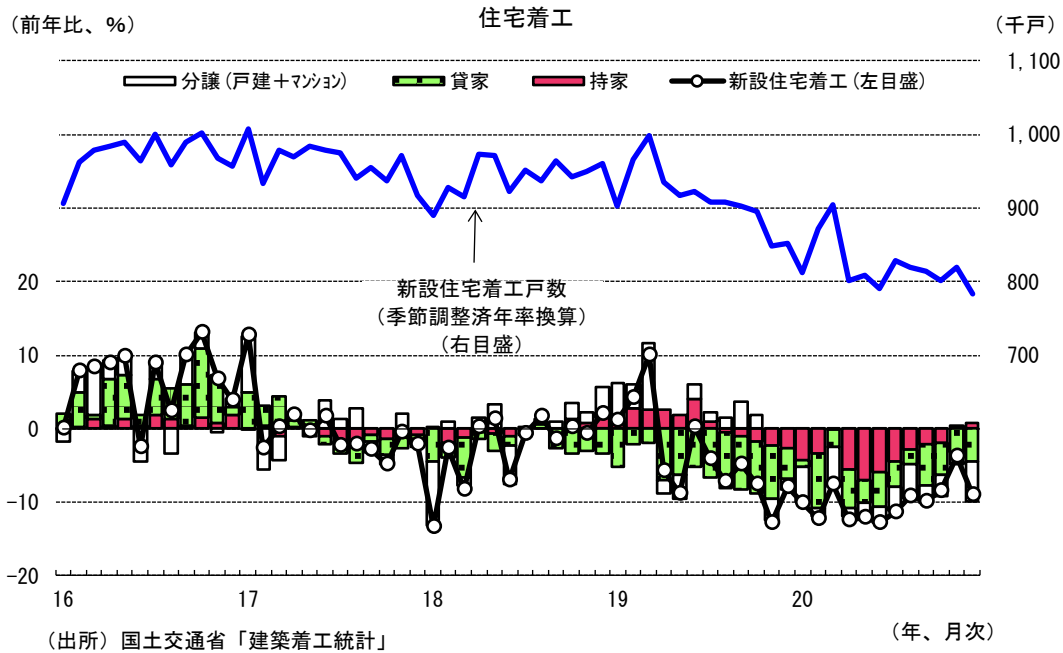


○1月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-2.2ポイントの29.6となり、低下が続いた。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のいずれの意識指標も低下した。1月に11都府県を対象に緊急事態宣言が発出されたことを背景に、消費者マインドは悪化しており、目先は低迷が続くと見込まれる。



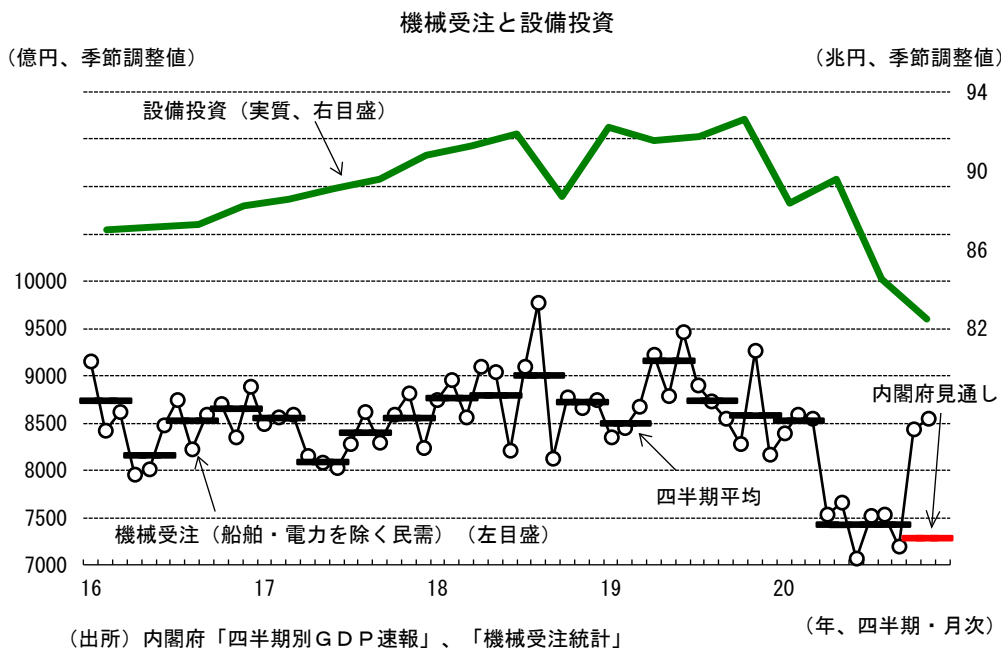
6. 住宅投資 ～横ばい

○7～9月期の住宅投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比-5.8%と2四半期ぶりに減少した。また、12月の住宅着工は貸家や分譲住宅を中心に前年比-9.0%と減少が続いた。季節調整済年率換算値でも78.4万戸（前月比-4.2%）と減少したが、均してみれば住宅着工は横ばいとなっている。新型コロナウイルスの感染が再拡大しているものの、住宅ニーズは底堅いことから、今後、住宅着工は持ち直しへ向かうと期待される。



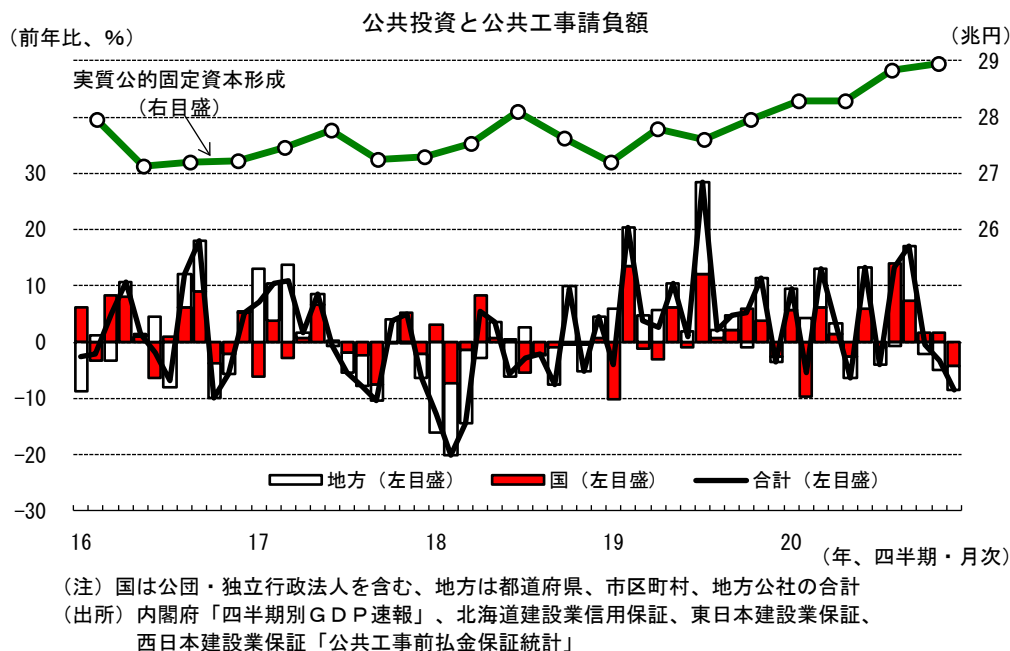
7. 設備投資 ～持ち直しの動きが見られる

○7～9月期の設備投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比-2.4%と2四半期連続で減少した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、11月は前月比+1.5%と2ヶ月連続で増加した。製造業は前月比-2.4%と減少した一方、非製造業（船舶・電力を除く）は同+5.6%と増加した。機械投資を中心に設備投資には持ち直しの動きが見られるが、目先は緊急事態宣言の再発令で下振れるリスクがある。



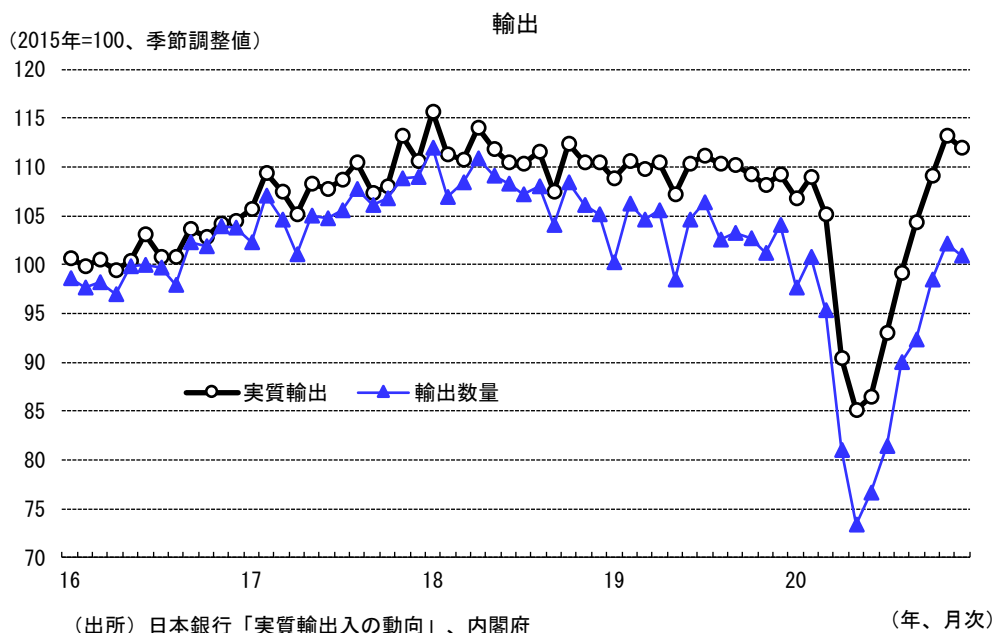
## 8. 公共投資 ～増加している

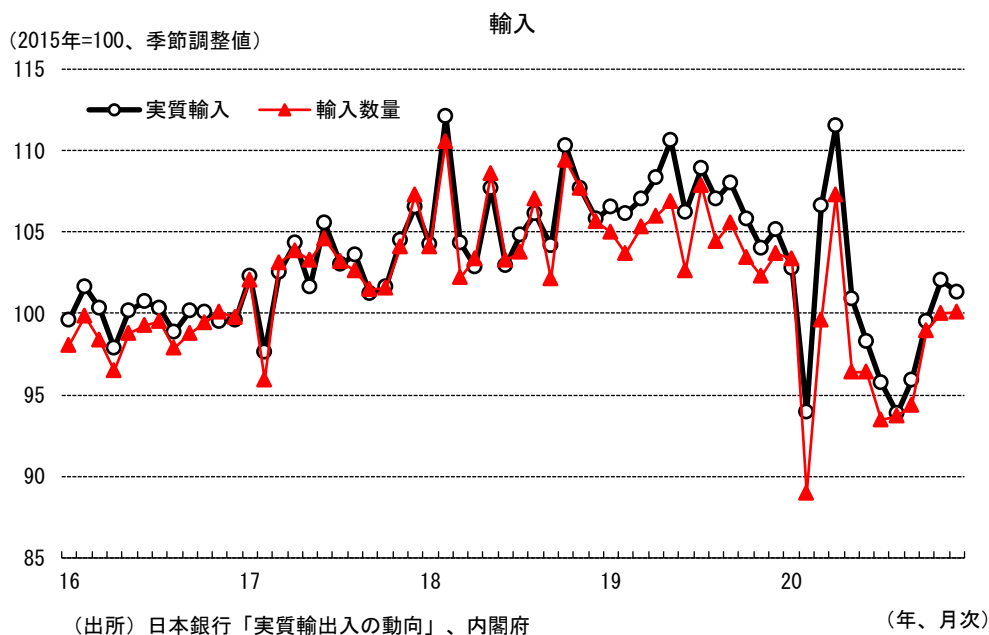
○公共投資（実質GDPベース、2次速報）は、7～9月期に前期比+0.5%となり、増加している。12月の公共工事請負額は、国が7ヶ月ぶりに減少し、都道府県も減少したことから前年比-8.6%と3ヶ月連続で減少した。国の2020年度第3次補正予算には国土強靱化を推進するための経費が盛り込まれており、公共投資は今後、増加傾向で推移するだろう。



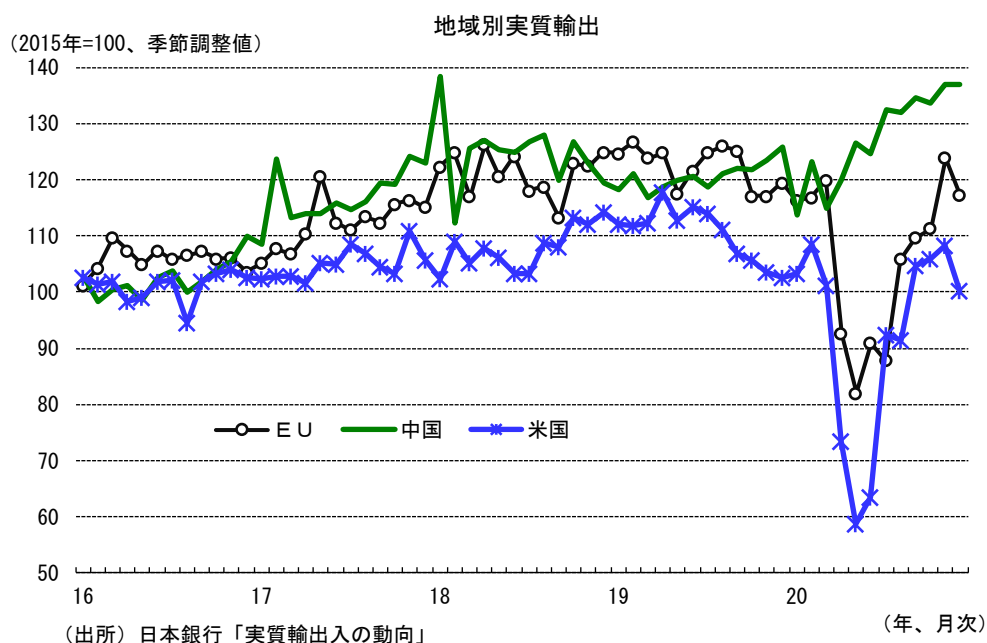
## 9. 輸出入・国際収支 ～輸出は増加、輸入は持ち直している

○12月の実質輸出は前月比-1.0%と7ヶ月ぶりに減少したが、均してみると増加している。ただし、世界的な感染再拡大による経済活動への悪影響が懸念され、増勢は鈍化する可能性がある。12月の実質輸入は、前月比-0.7%と4ヶ月ぶりに減少したが、均してみると持ち直している。ただしエネルギーをはじめ、回復力は弱い。今後は内需の回復に一服感が出てきたことから、輸入の持ち直しの動きも鈍化していくとみられる。

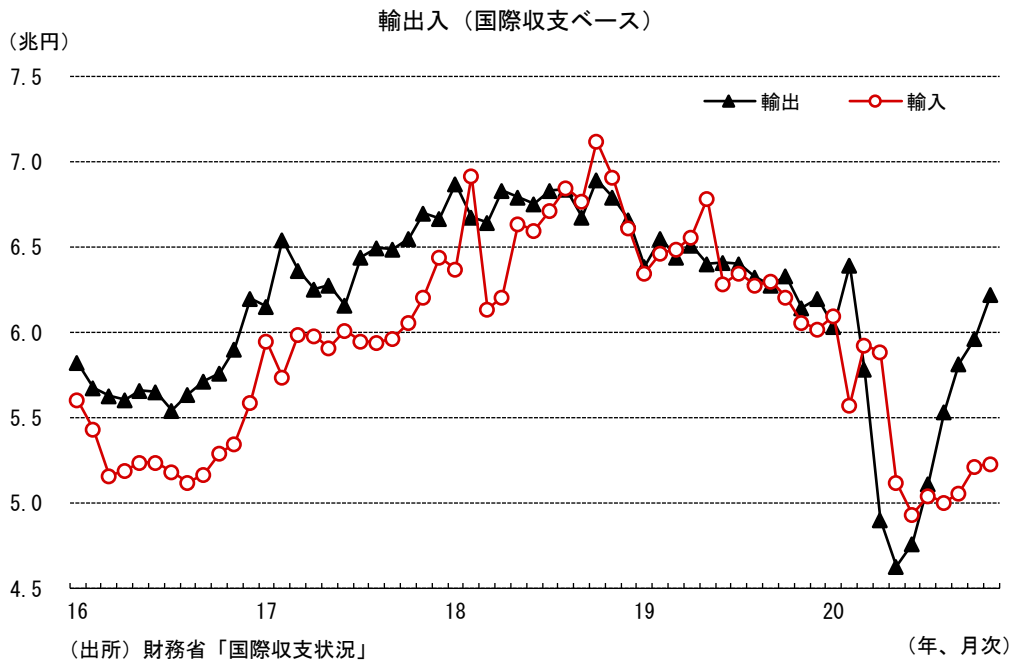
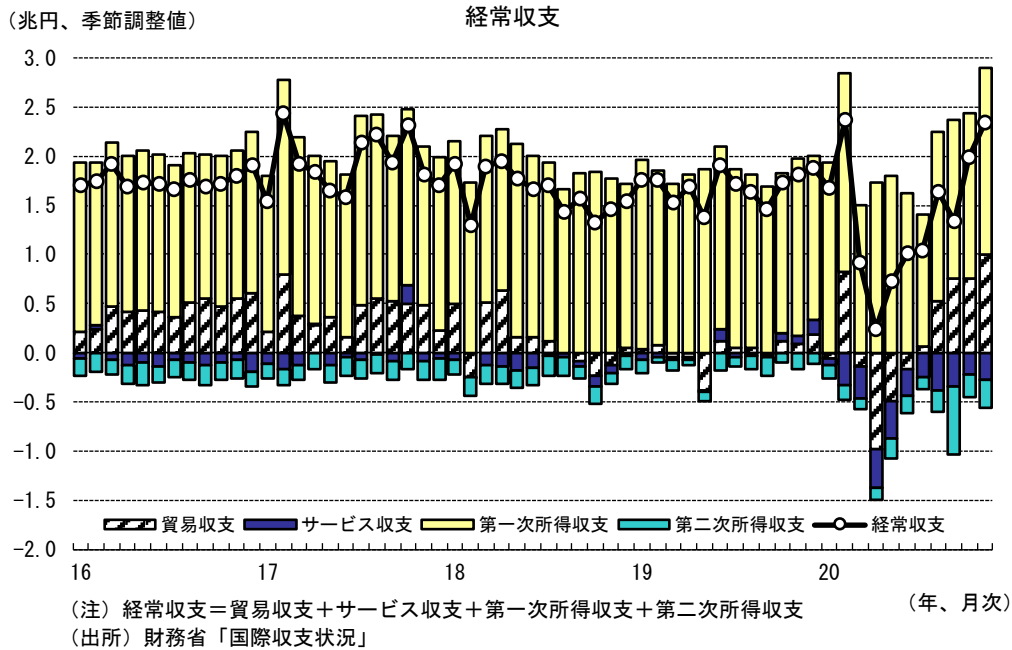




○12月の実質輸出を地域別にみると、米国向け、EU向けはそれぞれ前月比 $-7.4\%$ 、 $-5.3\%$ と減少に転じ、増加が一服した。いち早く感染拡大を食い止めた中国向けは前月比 $+0.1\%$ と単月の増加は小幅だったものの、堅調を維持している。財別では、自動車関連、中間財、情報関連が減少したが、米中を中心とした設備投資需要の回復に伴い、資本財は増加が続いた。

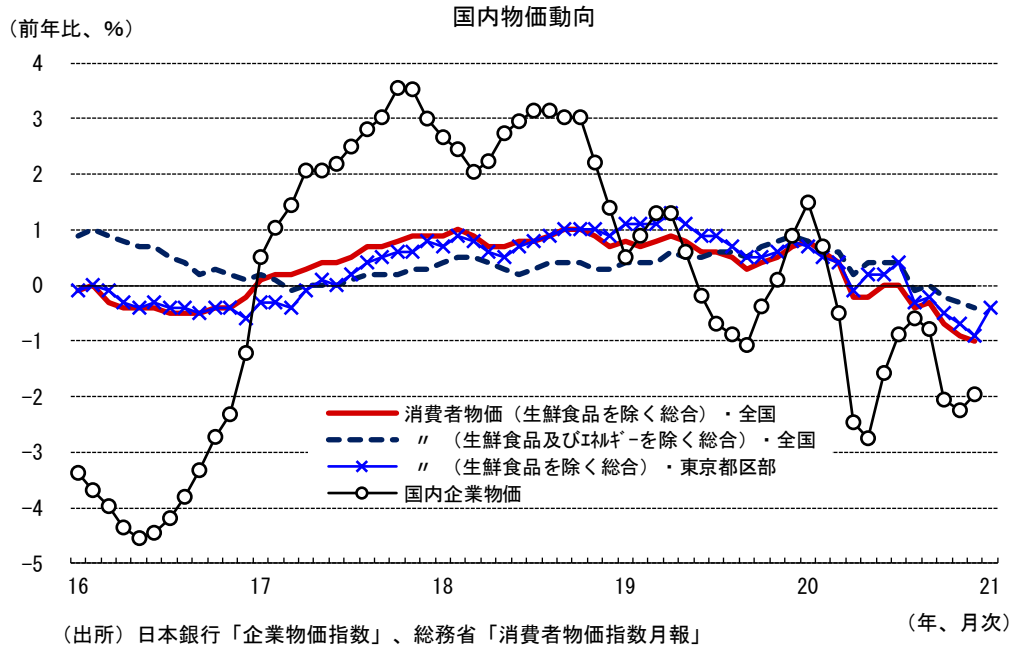


○11月の経常収支（季節調整値）は2兆3393億円となり、黒字幅は拡大した。貿易収支は輸出の増加が大きく、黒字幅が拡大した。サービス収支は、コロナ禍で旅行収支の受取、支払が低水準で推移する中で受取の減少幅が大きく、赤字が定着している。第一次所得収支は、証券投資収益の受取が増加し、黒字幅が拡大した。今後は輸出増加の一服で、貿易収支の黒字幅拡大傾向に歯止めがかかり、経常収支は2兆円程度の黒字が続こう。



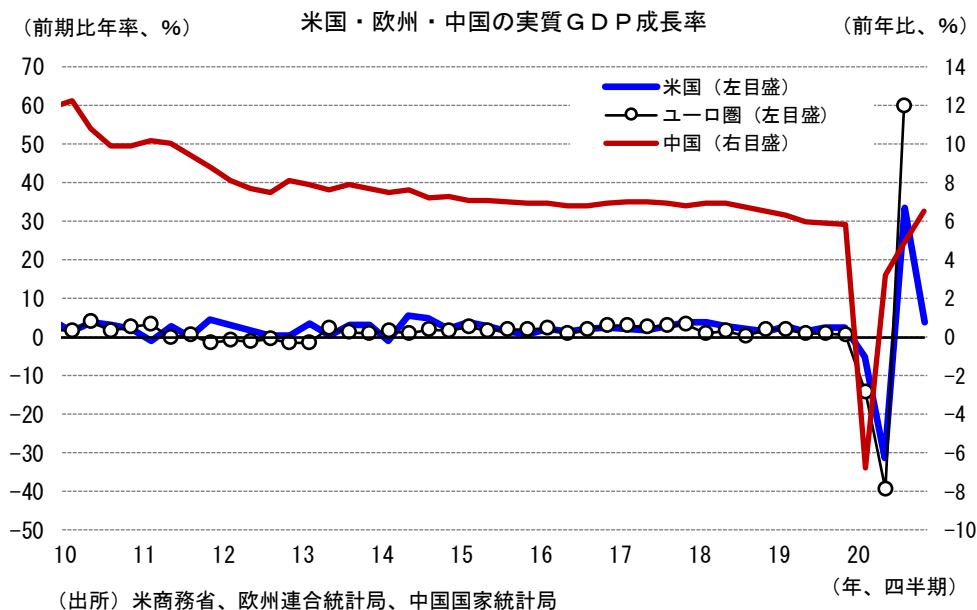
10. 物価 ～企業物価は下落、消費者物価は緩やかに下落

○12月の国内企業物価は前年比-2.0%と10ヶ月連続で前年比マイナスとなった。12月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比-1.0%と5ヶ月連続で低下し、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」も同-0.4%と3ヶ月連続で低下した。消費者物価はコロナ禍での需要の弱さやエネルギー安が引き続き下押し要因となるが、目先はGo To トラベル事業の一時停止が押し上げ要因となることから、前年比のマイナス幅は縮小しよう。



11. 世界景気 ～米国減速、欧州低迷、中国は回復

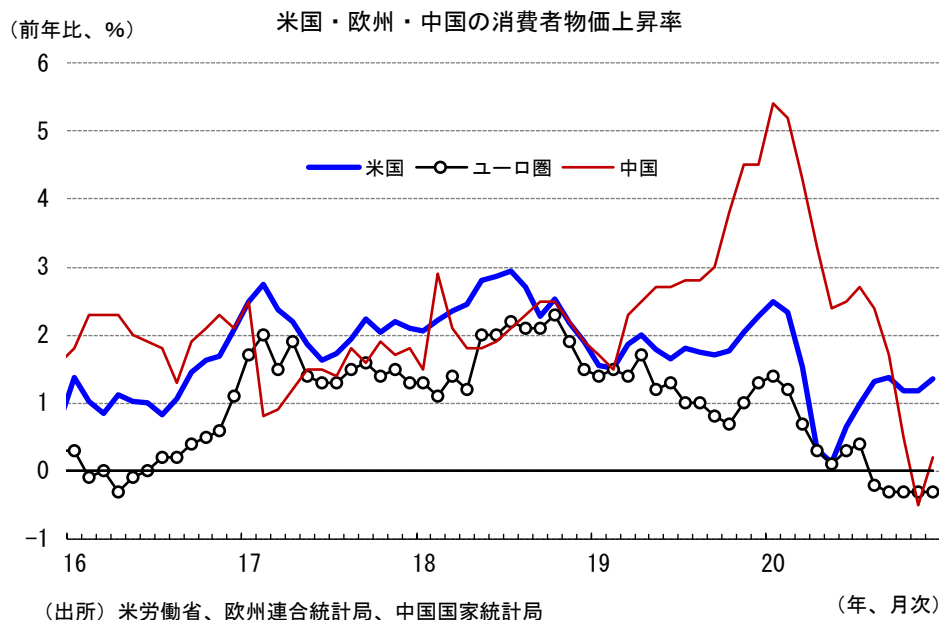
○世界景気は、新型コロナウイルスの感染再拡大により、米国は減速し、欧州は低迷しているが、中国では感染再拡大は限定的にとどまり回復の動きが続いている。昨年10～12月期の実質GDP成長率は、米国では前期比年率+4.0%に減速し、ユーロ圏ではマイナス成長となる公算が大きい。一方、中国は前年比+6.5%と2年ぶりの高成長となった。先行きについても、新型コロナウイルスの感染次第であろう。





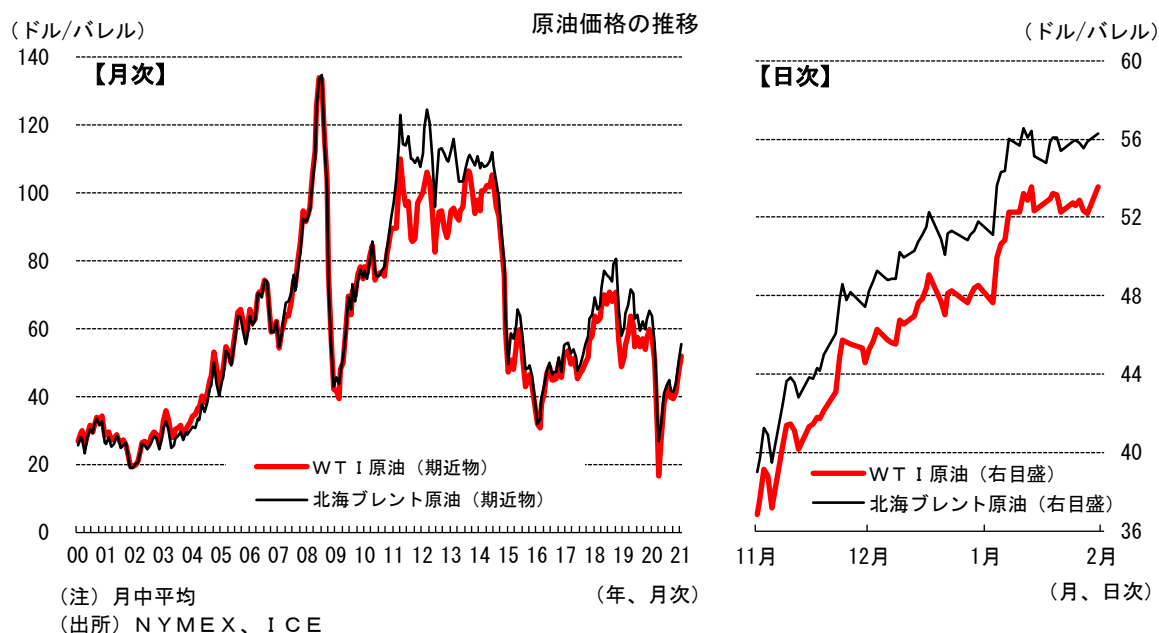
## 12. 世界の物価 ～小幅持ち直すも基調は弱い

○世界の消費者物価は、米国では前年比+1.4%と持ち直したものの、ユーロ圏は同-0.3%と5ヶ月連続で下落したが、中国は同+0.2%に持ち直した。先行き、エネルギー価格上昇や、昨年的大幅な落ち込みの反動などから一時的に持ち直すことが見込まれるものの、新型コロナウイルスの感染拡大による需給ギャップのマイナス幅の拡大により物価の下押し圧力が続く公算が大きい。



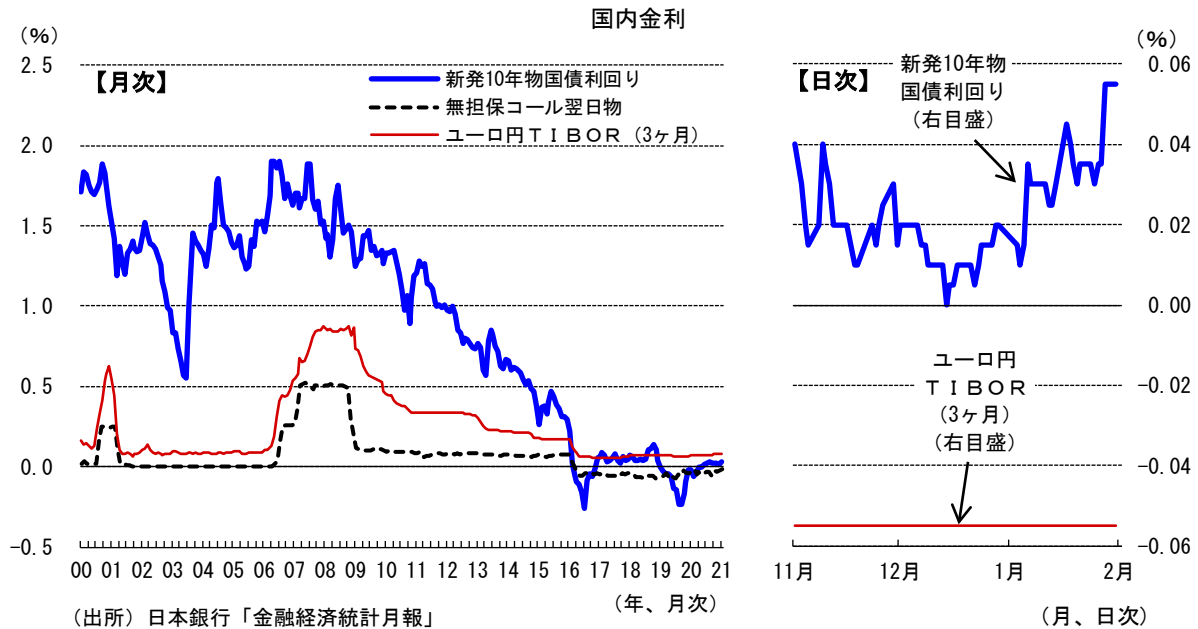
## 13. 原油 ～上昇後、頭打ち

○1月のブレント原油は上昇後、頭打ちとなった。1月5日に石油輸出国機構（OPEC）に非加盟産油国を加えた「OPECプラス」が減産幅をおおむね現状維持とし、サウジアラビアが自主減産を発表したことが相場を押し上げた。その後、米新政権による財政支出の拡大への期待が強材料だったが、新型コロナウイルスの感染拡大やワクチン接種の遅れが弱材料となった。当面、石油需要は弱く、相場の上値は重いとみられる。



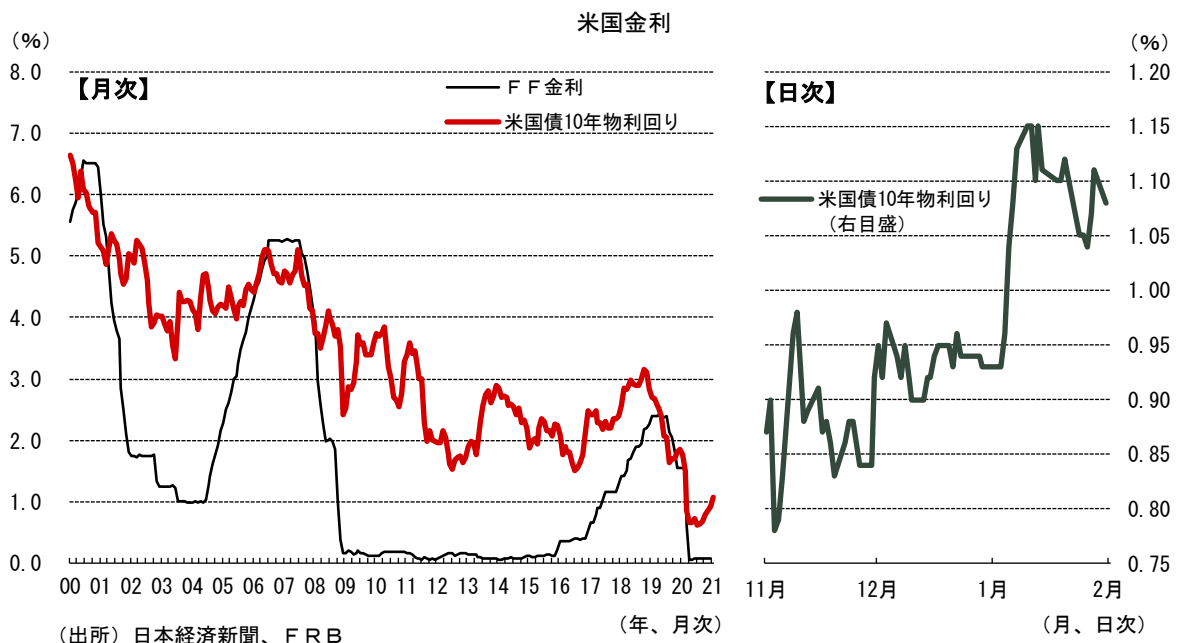
## 14. 国内金利 ~小幅上昇

○1月の長期金利（新発10年物国債利回り）は、小幅上昇した。米長期金利の上昇や、日本銀行が3月に結果を公表する金融緩和策の点検において長期金利の変動幅を拡大させる可能性があるとの報道を受け、0.05%台まで上昇した。今後は、米金利上昇、株高から、緩やかながらも上昇圧力が高まる可能性がある。



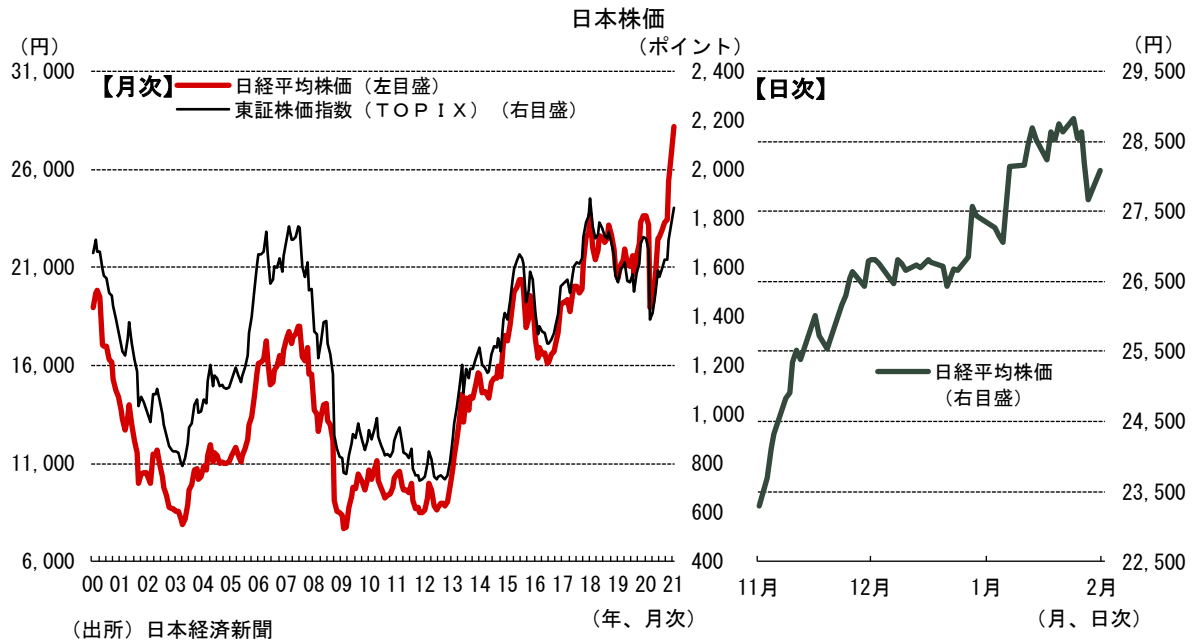
## 15. 米国金利 ~小幅上昇

○1月の米長期金利は小幅上昇した。10年債利回りは、上院決選投票で民主党が勝利したことを受けた積極的な財政政策への思惑、リスクオンの動きから上昇し、2020年3月以来の1%台をつけた。もともと、月末にかけては、景気先行きへの警戒感や、株価の下落などを受けて横ばい圏での動きにとどまった。リスクオンの動きから、当面、金利の上昇しやすい地合いが続こう。



## 16. 国内株価 ～上昇後、下落

○1月の日経平均株価は上昇後に下落した。8日から首都圏で緊急事態宣言が再発出されるなど景気への先行き不透明感が高まったものの、米国株上昇を受けて堅調に推移し、バブル崩壊後の高値を連日更新した。過熱感が高まる中、利食い売りもこなしつつ、25日には終値で2万9千円直前まで上昇したが、月末にかけては米株の反落や高値警戒感により下落した。相場に過熱感がある中、緊急事態宣言の延長もあり徐々に上値は重くなるろう。



## 17. 米国株価 ～上昇後、下落

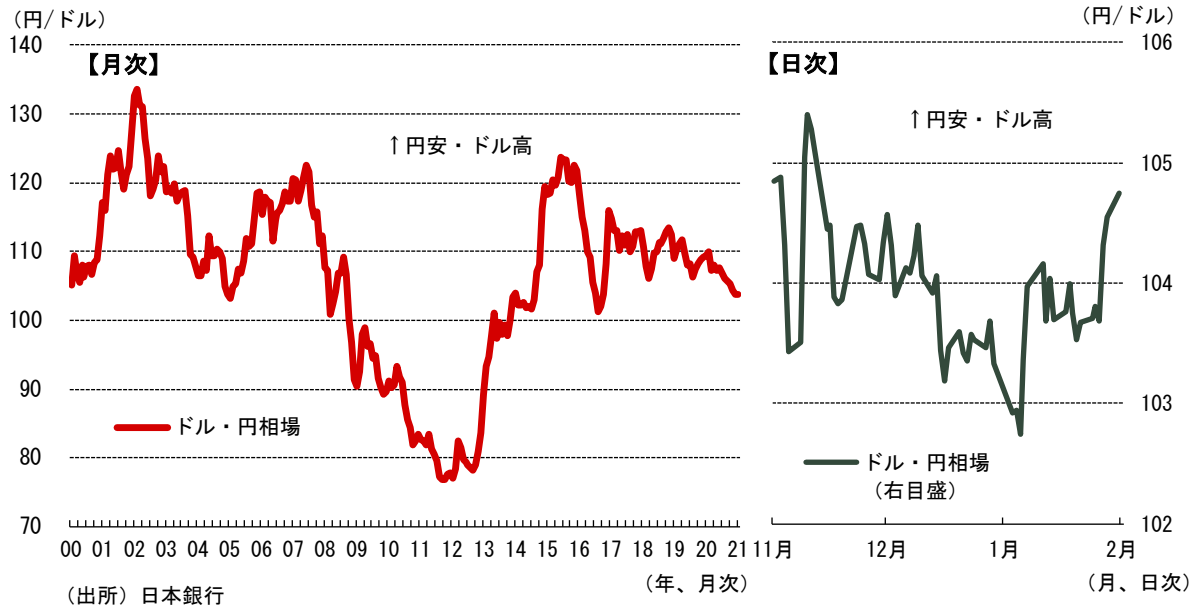
○1月の米国株価は上昇後に下落した。NYダウは、上院決選投票で民主党が勝利したことを受けて積極的な財政政策運営への期待が高まったことや、ワクチン普及への期待から上昇が続き、史上最高値の更新が続いた。しかし、月末にかけて、高値警戒感が高まる中、利食い売りに加え、個人投資家の投機的取引で相場が不安定化するとの懸念から急落した。相場に過熱感がある中、荒っぽい動きが続く可能性がある。



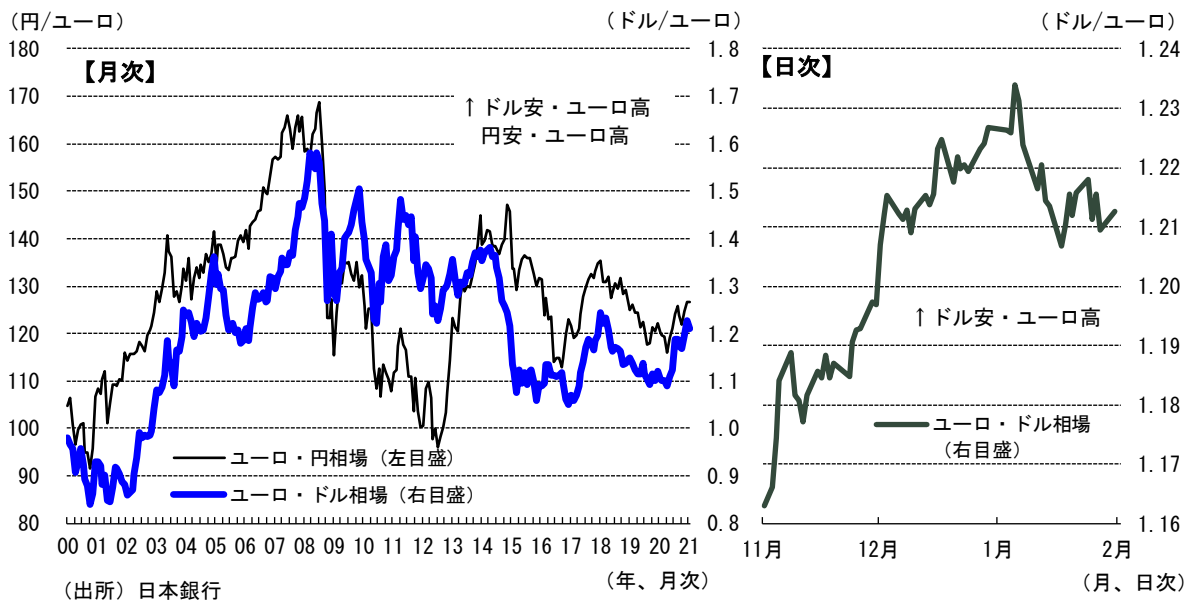
## 18. 為替 ~やや円安

○1月の為替市場で円は対ドルで小幅に下落した。円は、世界的な感染再拡大や米上院決選投票をにらんだ警戒感から、月初に対ドルで一時的に102円台まで上昇後、上院決選投票後の米長期金利上昇を受けたドル買いにより104円台まで弱含んだ。その後は狭いレンジでもみ合いとなったが、月末にかけて日米株価下落を受けたリスク回避のドル買いによりやや弱含んだ。新型コロナの感染や株価動向を巡り、方向感のない展開が続こう。

為替相場（1）

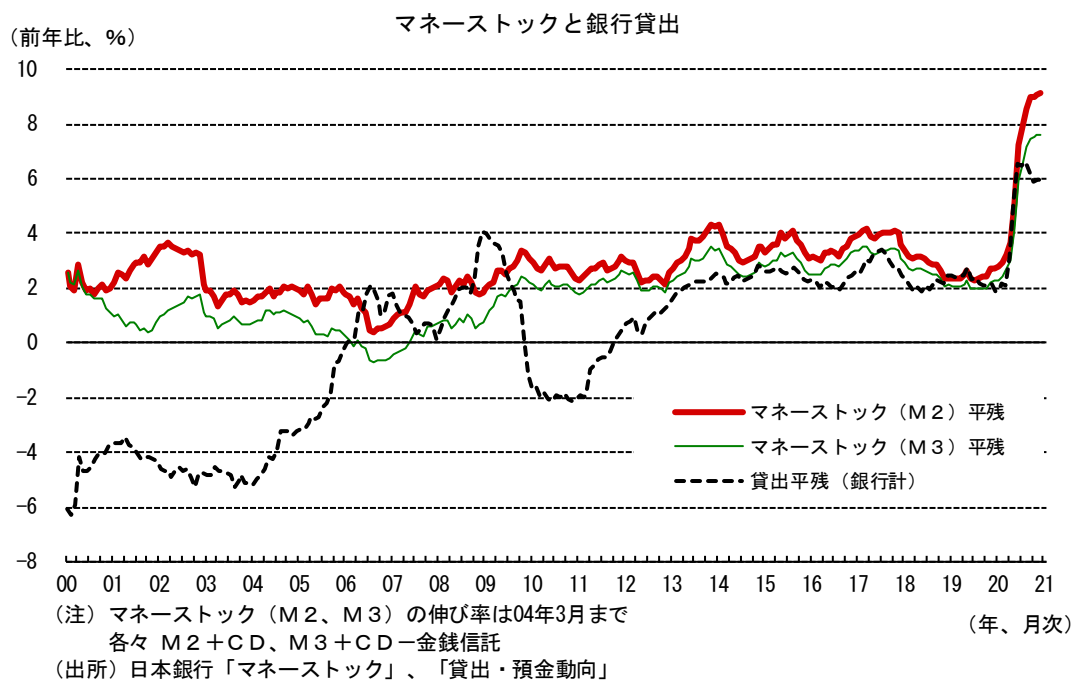


為替相場（2）



## 19. 金融 ～銀行貸出、マネーストックともに高い伸び

○日銀は2016年9月に長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入・2018年7月にその枠組みを変更後、新型コロナ対応として2020年3月にETF等の買い入れ増額、4月に国債買い入れ上限の撤廃を決めた。このため、1月マネタリーベース（平均残高）は前月比4.9兆円増の611.4兆円と増加ペースが加速している。また、12月マネーストック（M2）は前年比+9.2%、12月銀行貸出残高は同+5.9%と伸びが高まっている。



## 景気予報ガイド

### 【今月の景気判断】

○レポート発表時における景気判断。【今月の景気予報】における各項目の現況をもとに総合的に判断。

### 【今月の景気予報】

○3ヶ月前～・・・3ヶ月前～現況の「方向感」を、①改善、②横ばい、③悪化の3段階に分類。

○現況・・・各項目の現在の「水準」を、①晴れ、②曇り、③雨の3段階に分類。

○～3ヶ月後・・・現況～3ヶ月後の「方向感」を、①改善、②横ばい、③悪化の3段階に分類。

### (注)

現況をあらわす天気マークはあくまで「水準」を判断したもので、3ヶ月前～の矢印が①改善、③悪化の場合でも、必ずしも天気マークが変更されるわけではない。

### 【当面の注目材料】

○各項目の現況、見通しをふまえて、今後景気を判断する上で注目すべきポイント。

### 【各項目のヘッドライン】

○全19項目について、毎月簡単なヘッドラインを記載、当月と前月のものを対比して示している。

○右端は各項目のグラフが掲載されているページ数。

### 【前月からの変更点】

○景気予報において判断の変更があった場合に変更理由を記載。

○ヘッドラインに記載されている市場データ（原油・金利・株価・為替）については記載せず。

### 【主要経済指標の推移】

○当レポートで用いられている経済指標の半年間の動きを掲載。

### 【各項目】

○発表されている経済指標を元に現況の判断、今後の見通しをグラフを用いて解説。

#### － ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 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。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 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ので、当社までご連絡ください。