

## 経済レポート

# グラフで見る景気予報 (4月)

調査部

## 【今月の景気判断】

今年1月の緊急事態宣言の再発出、期限の延長を受けて、個人消費を中心に景気は一時的に停滞したものの、感染拡大の一巡、緊急事態宣言の解除によって、持ち直しに向けた動きが見られる。世界経済の持ち直しを受けて輸出は増加しているが、足元で増加は一服しており、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、昨年末にかけての感染再拡大、年明けの緊急事態宣言の再発出によって個人消費は弱含んでいる。また、雇用・賃金も弱含んでいる。企業部門では、収益が持ち直し、設備投資に持ち直しの動きが見られるなど、明るい材料がある一方で、生産の持ち直しは鈍化している。もっとも、感染拡大の一巡、緊急事態宣言の解除後は、消費者マインドや企業の景況感が改善するなど、景気の持ち直しに向けた動きが見られる。今後、外需においては、世界的な感染再拡大への懸念は残る中で緩やかな増加が見込まれるが、インバウンド需要の低迷は続く。内需においては、雇用・賃金が弱含む中で、感染拡大への警戒感が強く、個人消費は低迷が続く。ただし、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ほか、感染拡大の一巡、緊急事態宣言の解除を受けて需要減少にも歯止めがかかると見込まれる。このため、ワクチンの普及もあって景気は再び持ち直しに転じると見込まれ、再失速する懸念は後退している。しかし、感染が拡大し、再度、需要を抑制せざるを得ない事態に陥れば、雇用・賃金の削減圧力が強まるなどリストラの動きが強まり、景気の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～緊急事態宣言の再発出と解除の景気への影響、感染およびワクチンの普及状況の動向
  - ・個人消費～緊急事態宣言の解除後の動向、感染再拡大への警戒感と消費者マインドの動き
  - ・企業部門～感染状況の需要・供給両面への影響、企業業績と資金繰りの状況、業績の二極化の動向
- ～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ)調査部 E-mail: [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp), 担当: 丸山 03-6733-1630

**【各項目のヘッドライン】**

項目	3月のコメント	4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一時的に停滞する懸念が高まっている	一時的な停滞の後、持ち直しに向けた動きが見られる	3~5
2. 生産	持ち直している	持ち直しが一服	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	弱含んでいる	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	持ち直しの動きが見られる	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	輸出は増加が一服、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) シャドー部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	米国減速、欧州低迷、中国は回復	米国減速、欧州低迷、中国は回復	15
12. 世界の物価	一進一退も基調は弱い	持ち直しの動き	16
13. 原油(*)	大幅上昇	上昇後、下落	16
14. 国内金利	上昇	横ばい	17
15. 米国金利	上昇	上昇	17
16. 国内株価	上昇	もみ合い	18
17. 米国株価	上昇後、下落	上昇	18
18. 為替	やや円安	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】**

1. 景気全般：緊急事態宣言の解除により経済活動再開の動きが広がっている。
2. 生産：2月の鉱工業生産は前月比-2.1%と減少し、3月も減少が見込まれている。
9. 輸出入・国際収支：2月の実質輸出は、前月比-5.6%と減少した。

**【主要経済指標の推移】**

経済指標	20	20	20	20	21	20	20	20	21	21	21
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	10	11	12	1	2	3
実質GDP (前期比年率、%)	-2.2	-29.3	22.8	11.7							
短観業況判断DI (大企業製造業)	-8	-34	-27	-10	5	4 (21年6月予想)					
(大企業非製造業)	8	-17	-12	-5	-1	-1 (21年6月予想)					
(中小企業製造業)	-15	-45	-44	-27	-13	-12 (21年6月予想)					
(中小企業非製造業)	-1	-26	-22	-12	-11	-16 (21年6月予想)					
法人企業統計経常利益 (全産業、季節調整値、前期比)	-11.9	-27.0	32.2	15.5							
(製造業、季節調整値、前期比)	-6.7	-32.0	47.3	31.7							
(非製造業、季節調整値、前期比)	-14.1	-24.7	25.9	7.5							
景気動向指数 (C I、先行指数) (15年=100)	88.7	80.9	90.9	97.2		95.9	98.0	97.7	98.5		
(C I、一致指数) (15年=100)	93.2	76.9	81.5	87.8		88.2	87.8	87.4	90.3		
(D I、先行指数)	33.4	15.2	90.9	90.9		100.0	100.0	72.7	70.0		
(D I、一致指数)	33.3	3.3	76.7	91.7		90.0	95.0	90.0	66.7		
景気の現状判断DI (景気ウォッチャー調査、季節調整値)	28.2	22.1	44.6	43.7		53.0	43.8	34.3	31.2	41.3	
景気の先行き判断DI (景気ウォッチャー調査、季節調整値)	28.7	33.5	42.2	39.6		47.7	35.0	36.1	39.9	51.3	
生産											
鉱工業生産 (季節調整値、前期比・前月比)	0.4	-16.9	8.8	6.3		4.0	-0.5	-1.0	4.3	-2.1	
鉱工業出荷 (季節調整値、前期比・前月比)	-0.6	-16.8	9.1	6.8		4.9	-1.2	-1.1	3.2	-1.5	
鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)	2.3	-5.3	-3.3	-2.3		-1.8	-1.5	1.1	0.0	-1.0	
第3次産業活動指数 (季節調整値、前期比・前月比)	-1.1	-10.1	6.2	2.7		1.5	-0.7	-0.3	-1.7		
雇用・所得											
失業率 (季節調整値、%)	2.4	2.7	3.0	3.0		3.1	3.0	3.0	2.9	2.9	
就業者数 (季節調整値、万人)	6740	6635	6655	6675		6659	6684	6683	6694	6697	
雇用者数 (季節調整値、万人)	6041	5929	5943	5978		5967	5988	5979	5989	6001	
新規求人倍率 (季節調整値、倍)	2.18	1.81	1.83	2.00		1.84	2.04	2.11	2.03	1.88	
有効求人倍率 (季節調整値、倍)	1.45	1.20	1.06	1.05		1.04	1.05	1.05	1.10	1.09	
現金給与総額	0.6	-1.6	-1.2	-1.8		-0.7	-1.8	-3.0	-0.8		
個人消費											
実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)	-3.4	-9.5	-8.2	0.8		1.9	1.1	-0.6	-6.1		
(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-4.5	-9.6	-8.3	0.8		2.8	1.6	-2.0	-4.1		
消費総合指数 (2015年=100、季節調整値、前期比・前月比)	-0.7	-8.3	4.9	2.0		1.4	-0.2	-0.4	-3.0		
新車登録台数 (含む軽)	-10.0	-32.9	-14.1	15.4	4.2	30.8	6.7	10.9	7.8	-0.0	5.2
新車登録台数 (除く軽)	-10.5	-31.8	-17.2	15.2	2.2	34.5	6.4	8.2	8.0	-2.7	2.3
商業販売額・小売業	-1.3	-9.3	-4.6	2.0		6.4	0.6	-0.2	-2.4	-1.5	
百貨店販売高・全国	-12.5	-49.7	-26.3	-20.4		-1.7	-14.3	-13.7	-29.7	-10.7	
消費者態度指数	36.0	24.7	30.5	33.0		33.6	33.7	31.8	29.6	33.8	
住宅投資											
新設住宅着工戸数 (季節調整値年率、千戸)	850	809	813	805		813	819	784	801	808	
(前年比、%)	-10.0	-12.4	-10.1	-7.0		-8.3	-3.7	-9.0	-3.1	-3.7	
設備投資											
機械受注 (民需/除船電、季節調整値、前月比)	-0.1	-10.4	-0.3	12.9		12.6	1.1	5.3	-4.5		
(同前年比)	-1.0	-19.1	-14.1	1.2		2.8	-11.3	11.8	1.5		
公共投資											
公共工事請負額	7.1	3.4	7.5	-3.4		-0.4	-3.3	-8.6	-1.4	-7.3	
外需											
通関輸出 (金額ベース、円建て)	-5.5	-25.3	-13.0	-0.7		-0.2	-4.2	2.0	6.4	-4.5	
実質輸出 (季節調整値、前期比・前月比)	-1.7	-18.4	13.4	12.7		4.5	3.6	-0.9	3.3	-5.6	
通関輸入 (金額ベース、円建て)	-7.3	-15.8	-19.9	-11.8		-13.1	-11.0	-11.5	-9.5	11.8	
実質輸入 (季節調整値、前期比・前月比)	-3.8	2.9	-8.0	5.8		3.5	2.7	-1.0	2.0	6.6	
経常収支 (季節調整値、百億円)	484.6	222.5	414.8	627.3		196.6	223.0	207.7	150.0		
貿易収支 (季節調整値、百億円)	59.9	-147.4	122.6	246.2		73.3	91.6	81.3	66.2		
物価											
企業物価指数 (国内)	0.6	-2.2	-0.8	-2.1		-2.1	-2.3	-2.0	-1.5	-0.7	
消費者物価指数 (除く生鮮)	0.6	-0.1	-0.2	-0.9		-0.7	-0.9	-1.0	-0.6	-0.4	
金融											
マネーストック (M2、平残)	3.0	5.3	8.5	9.1		9.0	9.1	9.1	9.4	9.6	
(M3、平残)	2.5	4.4	7.0	7.6		7.5	7.6	7.6	7.8	8.0	
貸出平残 (銀行計)	2.1	4.9	6.4	5.9		5.9	5.9	5.9	5.7	5.9	
市場データ (期中平均)											
原油価格 (WTI期近物、ドル/バレル)	46.2	27.8	40.9	42.7	57.8	39.6	41.4	47.1	52.1	59.1	62.4
無担保コール翌日物 (%)	-0.032	-0.043	-0.039	-0.026	-0.016	-0.020	-0.032	-0.026	-0.017	-0.016	-0.017
ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	0.069	0.069	0.069	0.079	0.079	0.079	0.079	0.079	0.079	0.079	0.078
新発10年物国債利回り (%)	-0.04	0.00	0.02	0.02	0.07	0.03	0.02	0.01	0.03	0.08	0.10
FFレート (%)	1.25	0.06	0.09	0.09	0.08	0.09	0.09	0.09	0.09	0.08	0.07
米債10年物利回り (%)	1.38	0.69	0.65	0.86	1.32	0.79	0.87	0.93	1.08	1.26	1.61
日経平均株価 (円)	21932	20746	22913	25203	28988	23451	25385	26773	28189	29459	29315
東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1592	1495	1596	1708	1900	1629	1715	1781	1842	1911	1948
ダウ工業株値指数 (月末値、ドル)	25194	25181	27547	28916	31299	26502	29639	30606	29983	30932	32982
ナスダック株値指数 (月末値、1971/2/5=100)	8473	9479	11229	12000	13170	10912	12199	12888	13071	13192	13247
円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	108.9	107.6	106.2	104.5	105.9	105.2	104.4	103.8	103.7	105.4	108.7
円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	119.7	118.7	124.6	124.4	128.4	121.9	124.6	126.8	126.6	128.7	129.9
ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.10	1.11	1.18	1.20	1.20	1.17	1.20	1.23	1.21	1.21	1.17

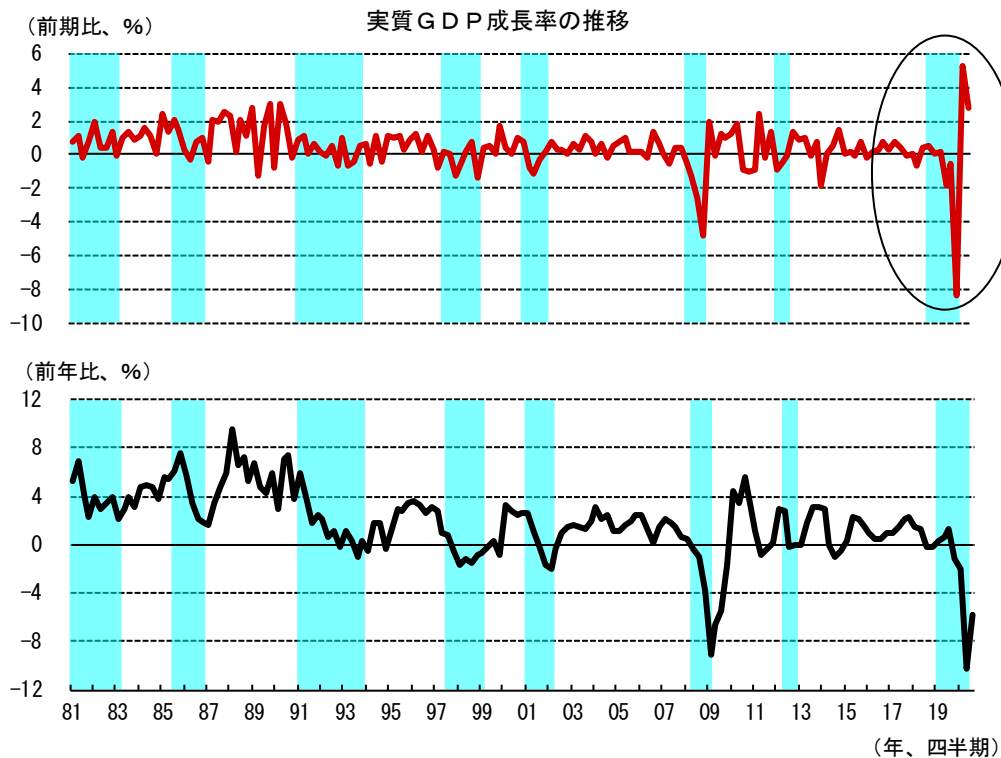
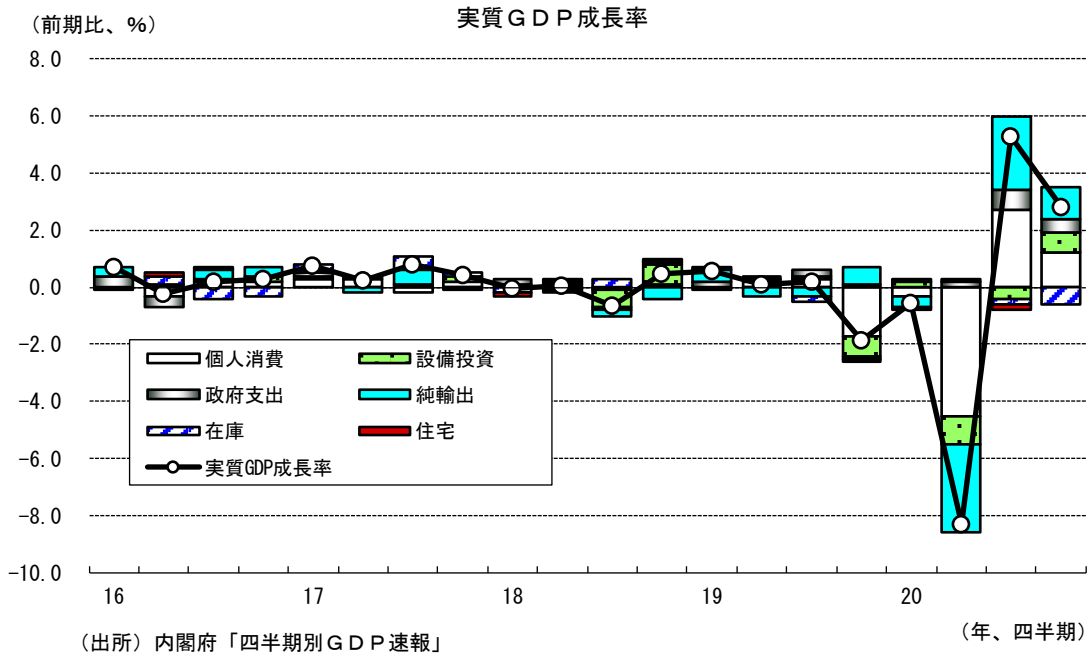
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

 (お問い合わせ) 調査部 E-mail: [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp) 担当: 丸山 03-6733-1630

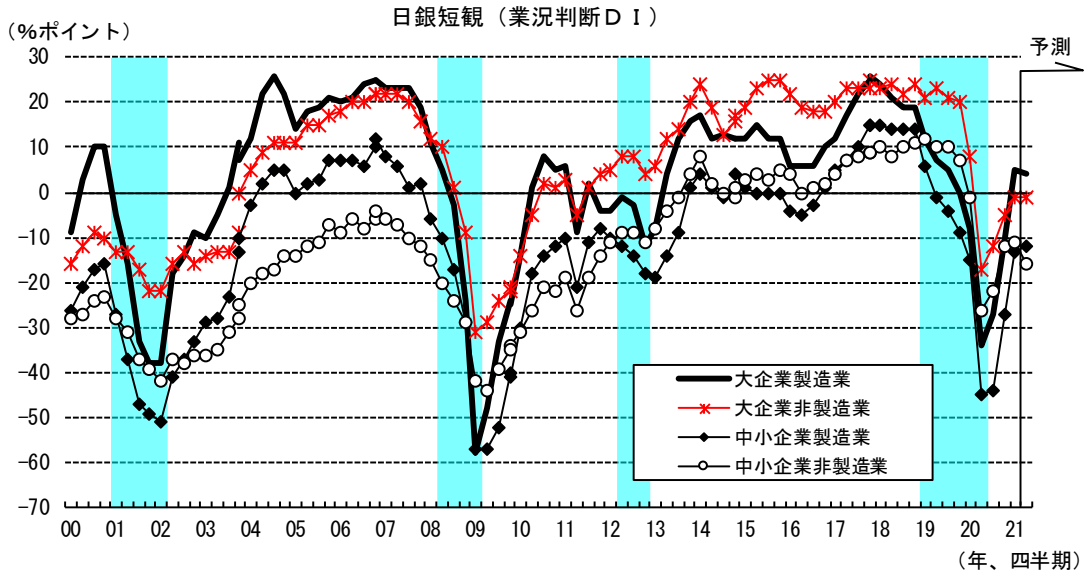
1. 景気全般 ～一時的な停滞の後、持ち直しに向けた動きが見られる

○2020年10～12月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+2.8%（年率換算+11.7%）と2四半期連続で大幅なプラス成長となった。緊急事態宣言の解除後、景気は最悪期を過ぎ、内外需とも持ち直しが続いていたが、経済活動の活発化を受けて感染拡大の第三波が発生し、年明け以降、一部の都府県での緊急事態宣言が再発出されたため個人消費を中心に景気が一時的に停滞し、1～3月期はマイナス成長に転じる見込みである。



（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 （出所）内閣府「四半期別GDP速報」

○3月調査の日銀短観における大企業の業況判断D Iは、コロナ禍の最悪期からの改善の動きが続き、製造業で15ポイント改善の5、非製造業でも4ポイント改善の-1となった。もっとも製造業はコロナ前の水準を回復したのに対し、非製造業は「悪い」超が続くなど、製造業・非製造業間の回復ペースに差がみられる。先行きは、製造業で小幅悪化、非製造業で横ばいと、感染症の動向が見通せないことから、慎重な姿勢が示された。

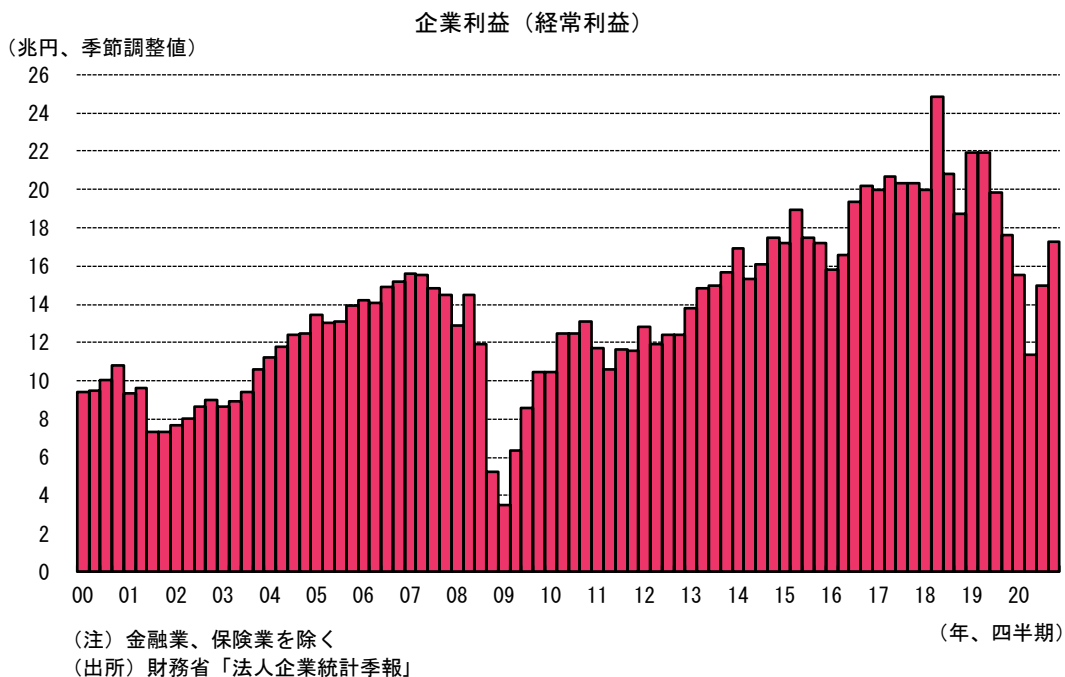


(注1) シャド一部分は内閣府による景気後退期

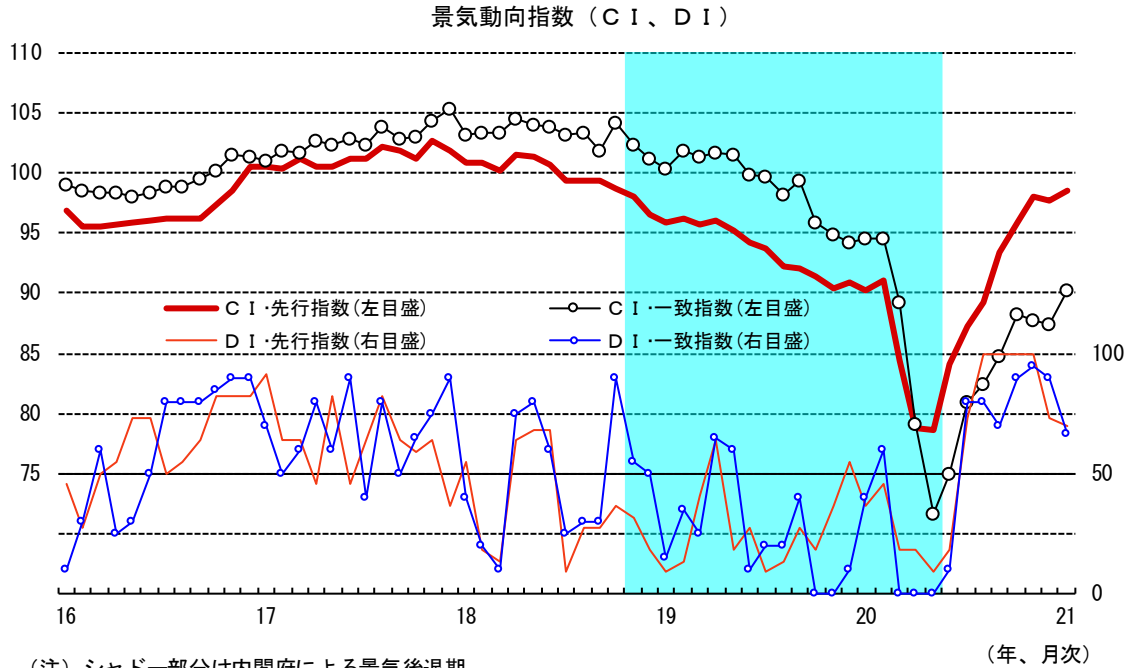
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

○10～12月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上が前期比+2.5%と増加したことを受けて、同+15.5%と2四半期連続で増加した。業種別にみると、製造業が前期比+31.7%、非製造業が同+7.5%といずれも大きく増加した。もっとも、先行き不透明感は強く、年明けには一部都府県で緊急事態宣言が再発出されたこともあり、今後、企業利益は緩やかな持ち直しにとどまろう。

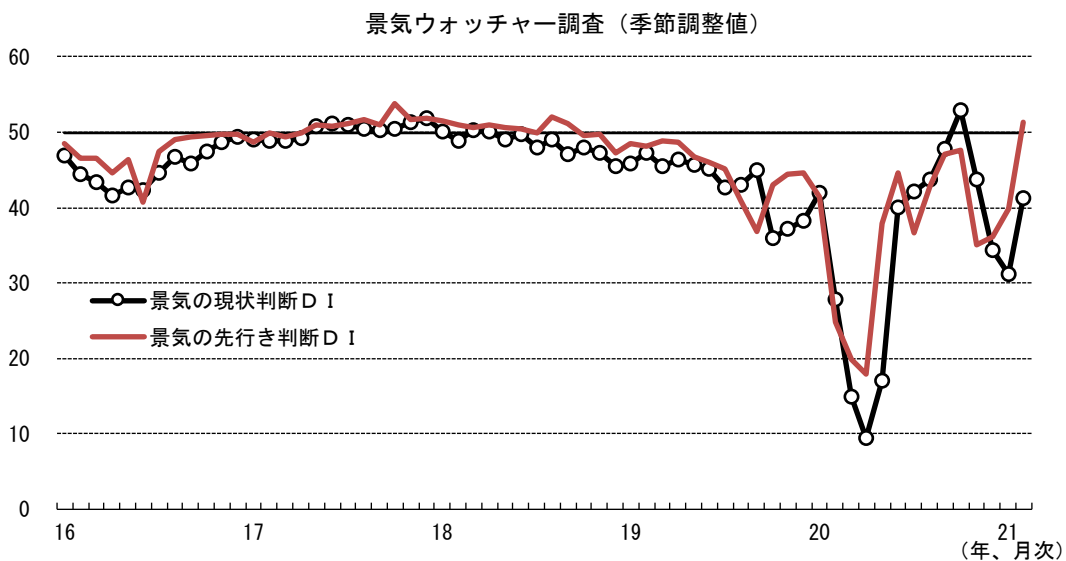


○1月のC I一致指数は前月差+2.9ポイントと3ヶ月ぶりに上昇し、基調判断は「下げ止まり」から「上方への局面変化」へと上方修正された。発表済み9系列のうち7系列がプラスに寄与した。なかでも生産指数（鉱工業）をはじめ生産関連の系列の寄与が大きかった。2月のC I一致指数は、生産や輸出など1月に大きく上昇した系列の多くがマイナスに寄与し、低下する見込みである。基調判断は、「上方への局面変化」が続こう。



(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
(出所) 内閣府「景気動向指数」

○2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、41.3と4ヶ月ぶりに改善し（前月差+10.1ポイント）、景況感の悪化に歯止めがかかった。また先行き判断も51.3と、緊急事態宣言の全面解除を見越して、改善した。現状判断D Iは、家計動向関連、企業動向関連、雇用関連のすべてで改善した。ただし当面ワクチンの急速な普及は見込めず、感染再拡大の懸念も残ることから、今後も景況感は低迷が続こう。

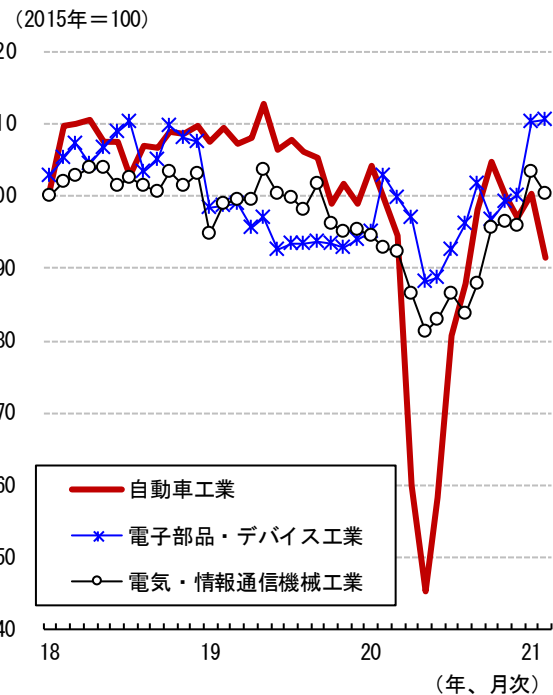
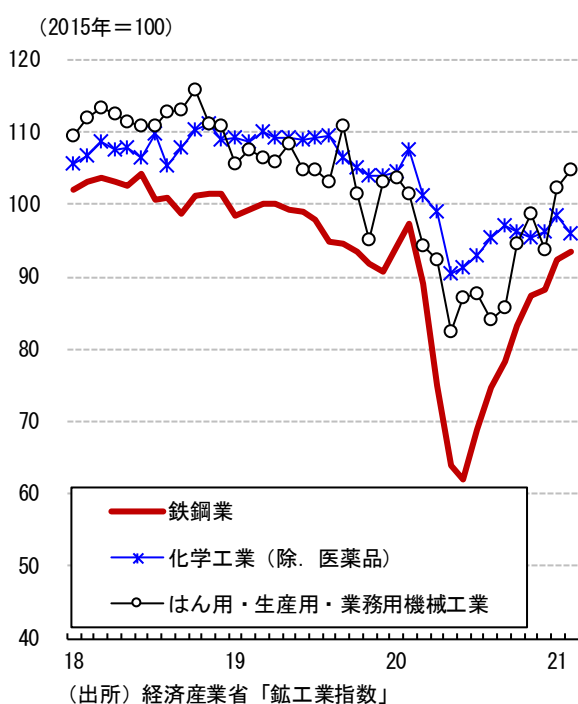
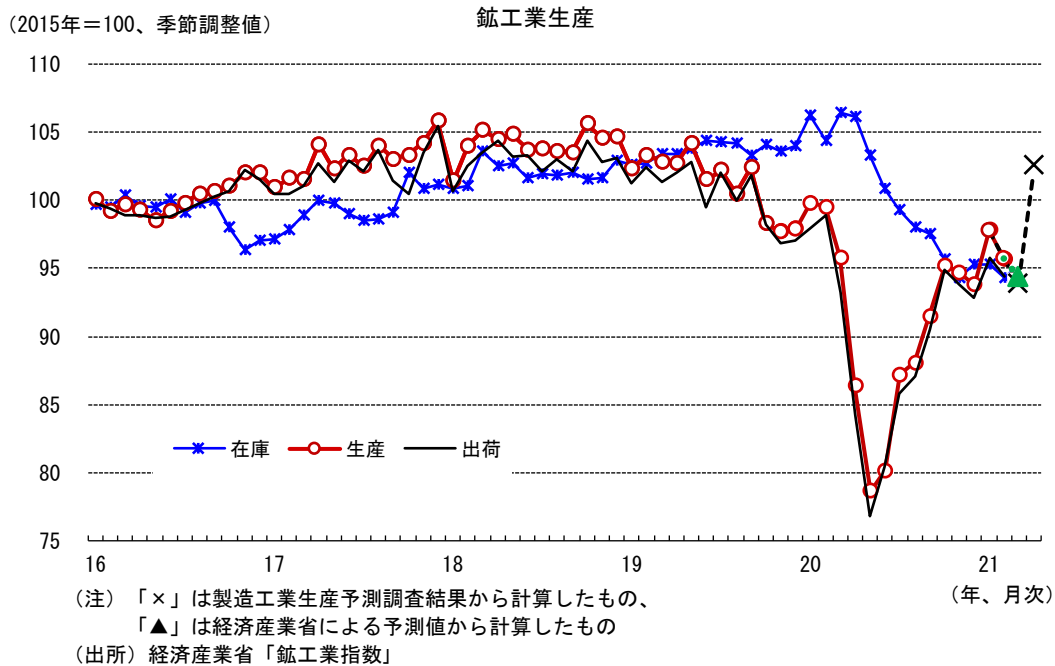


(注) 景気の現状判断D Iは、家計動向関連業種、企業動向関連業種、雇用関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断から算出される。50を上回ると「景気が良くなっている」、50を下回ると「景気が悪くなっている」という判断が優勢であることを示す。  
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

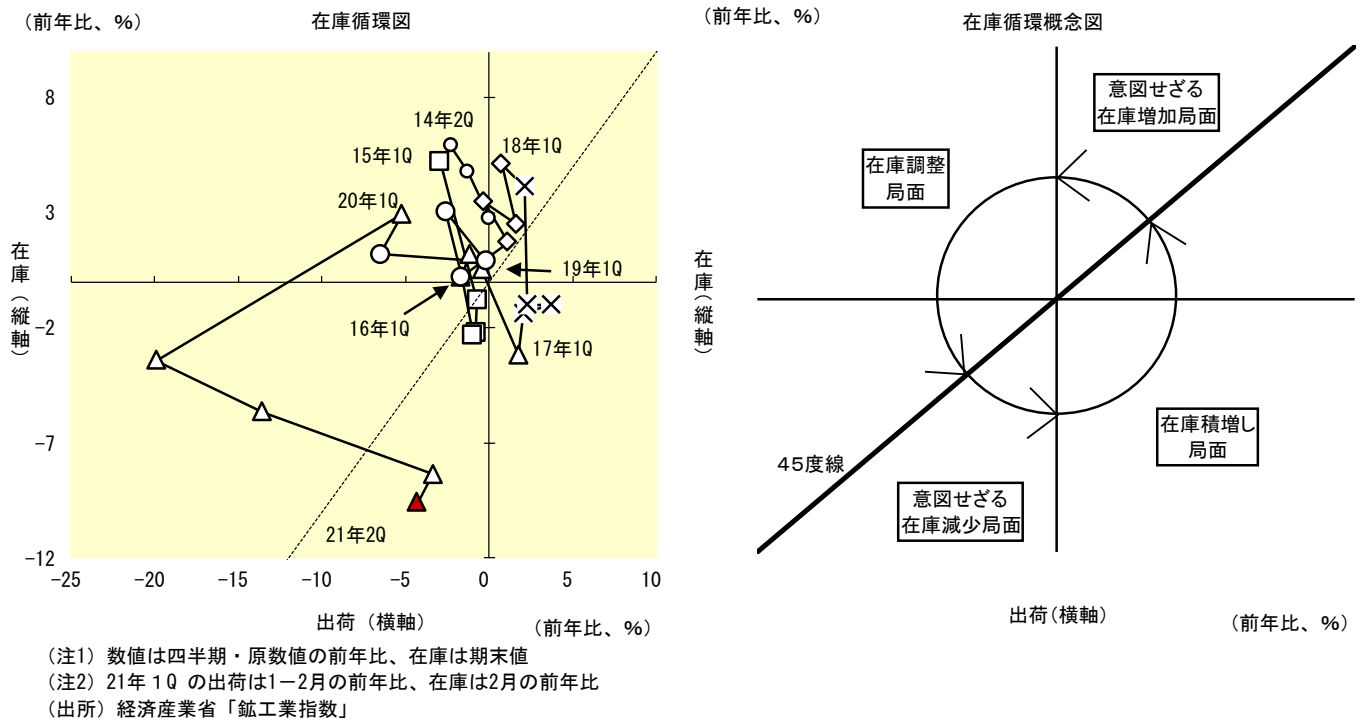


## 2. 生産 ～持ち直しが一服

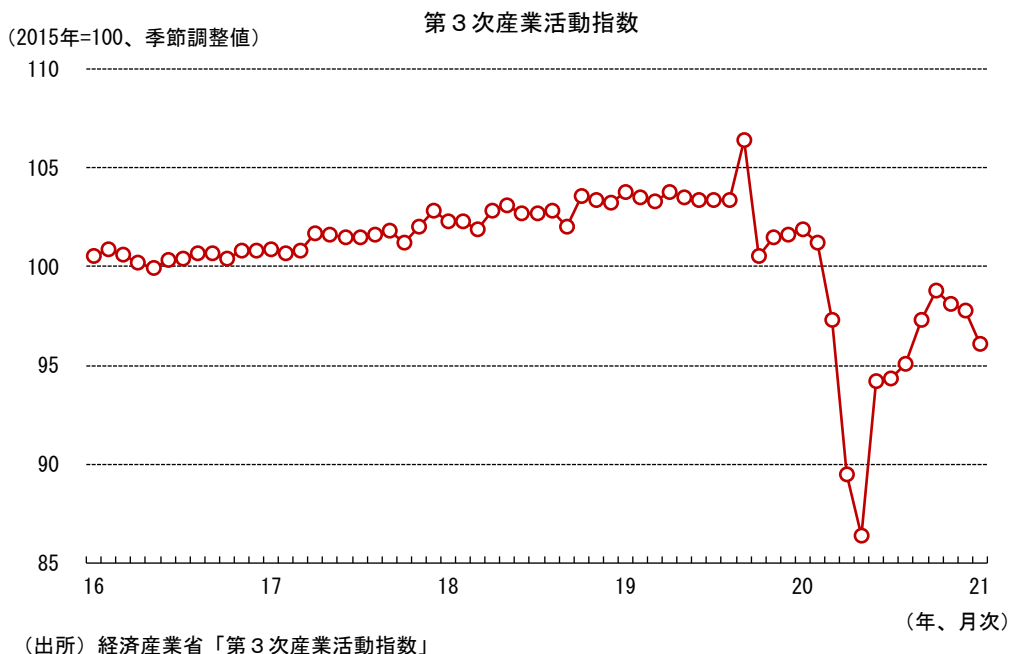
○2月の鉱工業生産は、前月比-2.1%と2ヶ月ぶりに減少した。自動車工業を中心に幅広い業種で減少した。製造工業生産予測調査では3月は前月比-1.9%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同-1.4%）と減少した後、4月は同+9.3%と増加する見通しとなっている。自動車工業を中心に、大手半導体企業の工場火災の影響で半導体不足に拍車がかかることとみられることもあり、当面、鉱工業生産は横ばい圏で推移すると見込まれる。



○2月の鉱工業出荷は、自動車工業や電気・情報通信機械工業を中心に前月比-1.5%と2ヶ月ぶりに減少した。前年比では、輸送機械工業（除く自動車工業）を中心に-3.5%と17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-1.0%と3ヶ月ぶりに減少した。前年比では、鉄鋼・非鉄金属工業を中心に-9.6%と10ヶ月連続で減少した。



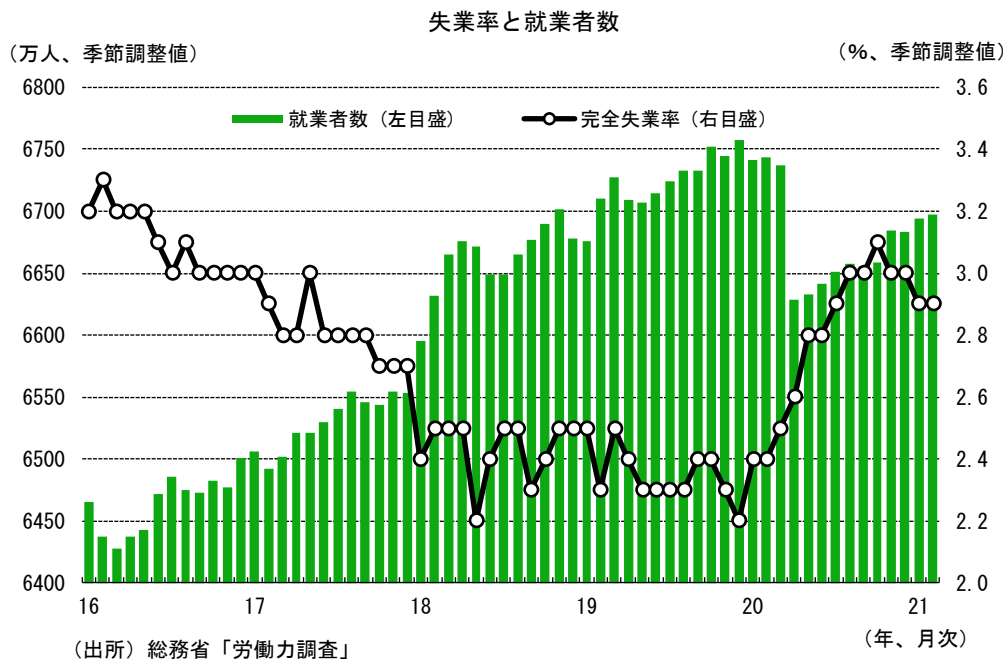
○1月の第3次産業活動指数は、広義対事業所サービスが前月比+1.9%と2ヶ月ぶりに上昇したものの、広義対個人サービスが同-3.4%と3ヶ月連続で低下したこと、同-1.7%と3ヶ月連続で低下した。中でも生活娯楽関連サービスや医療・福祉等が低下に寄与した。新型コロナウイルス感染拡大による緊急事態宣言の期限延長を受けて、第3次産業活動指数は低下が続こう。



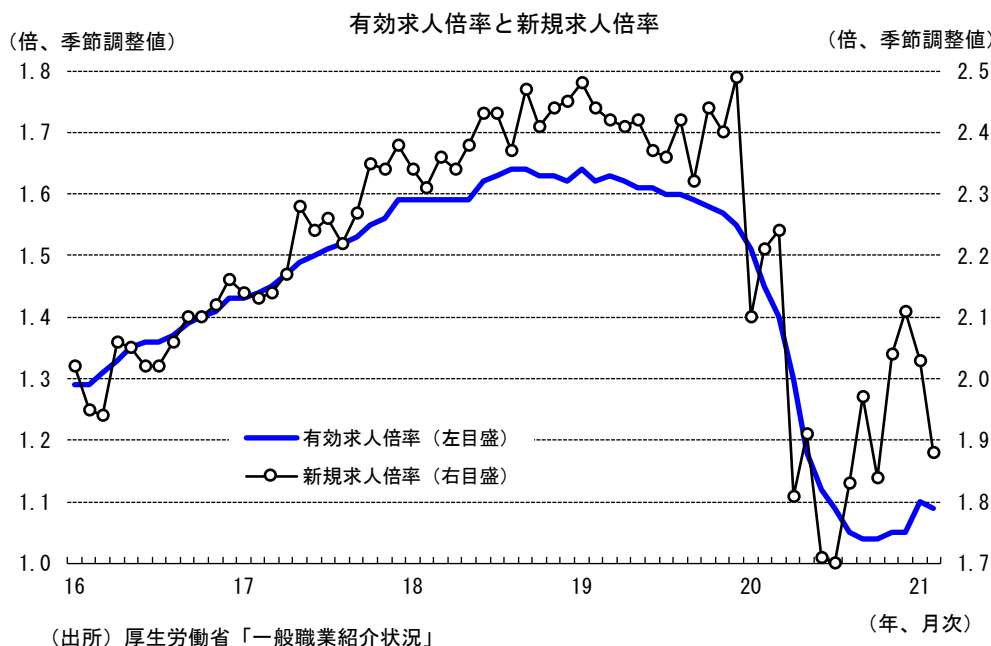


### 3. 雇用 ～弱含んでいる

○2月は、労働力人口が前月比で横ばいとなる中、就業者（前月差+3万人）、完全失業者（同横ばい）とも変化は小さく、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の効果もあり、雇用情勢は急激な悪化こそ避けられているものの、1月以降、休業者数（前年同月差+32万人）が増加するなど弱含んでいる。今後も、感染拡大の収束が遅れることで、雇用情勢が悪化する懸念は残る。

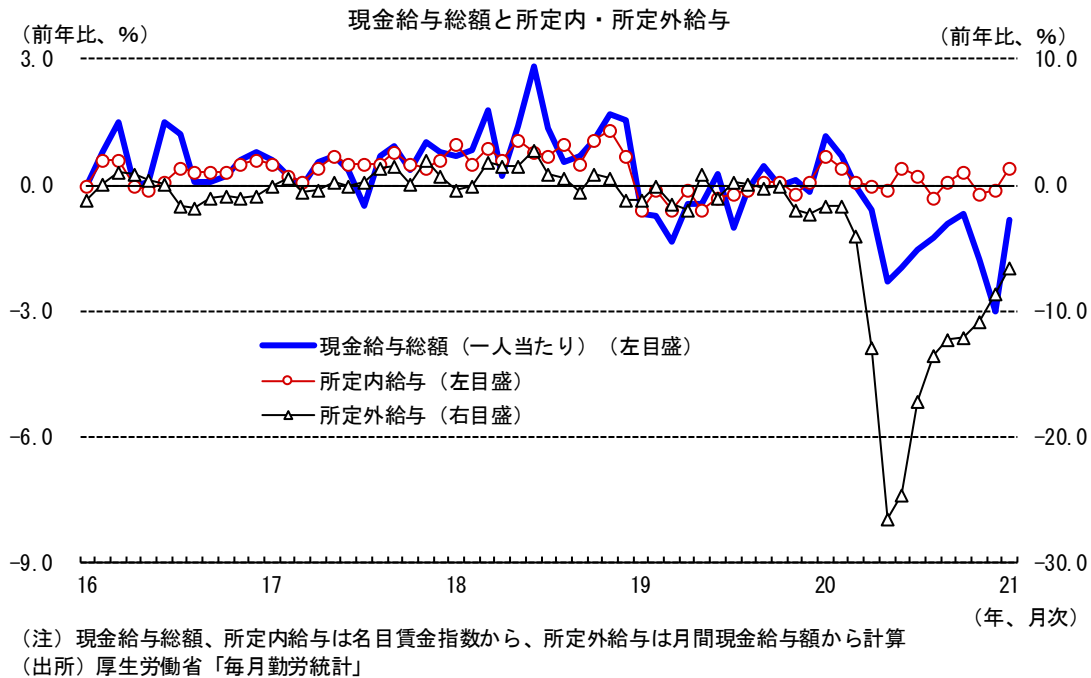


○2月の有効求人倍率は前月から0.01ポイント低下の1.09倍と、5ヶ月ぶりに低下した。有効求人数（前月比-1.5%）、有効求職者数（同-0.3%）とも減少したが、前者の減少幅の方が大きかった。新規求人倍率は0.15ポイント低下の1.88倍となった。新規求人数（同-2.8%）の減少が続いた一方、新規求職申込件数（同+4.8%）は増加した。感染再拡大で求人数の減少が本格化するとみられ、有効求人倍率は低下に転じよう。



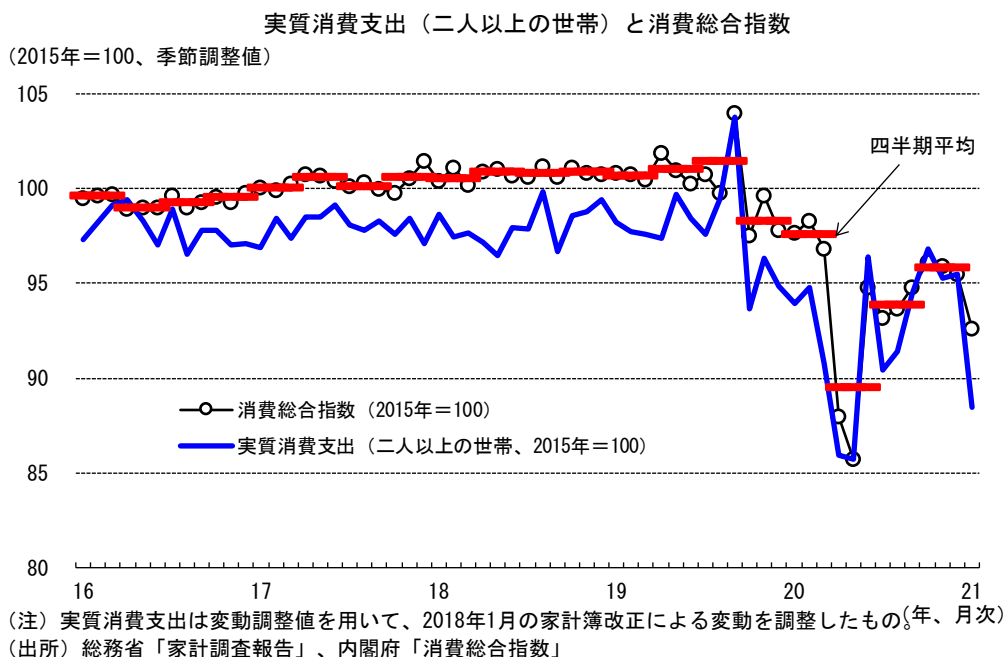
#### 4. 賃金 ～減少している

○1月の一人当たり現金給与総額は、前年比-0.8%と10ヶ月連続で減少した。所定内給与（前年比+0.3%）は3ヶ月ぶりに増加に転じたものの、所定外給与（同-6.6%）の減少が続いている。所定外給与の減少幅は徐々に縮小しているが、コロナ禍や、それに伴う一部都府県での緊急事態宣言再発出の影響で、対面型サービス業を中心に労働時間の減少が続いている。企業業績を取り巻く環境が厳しい中、今後も賃金の減少は続こう。

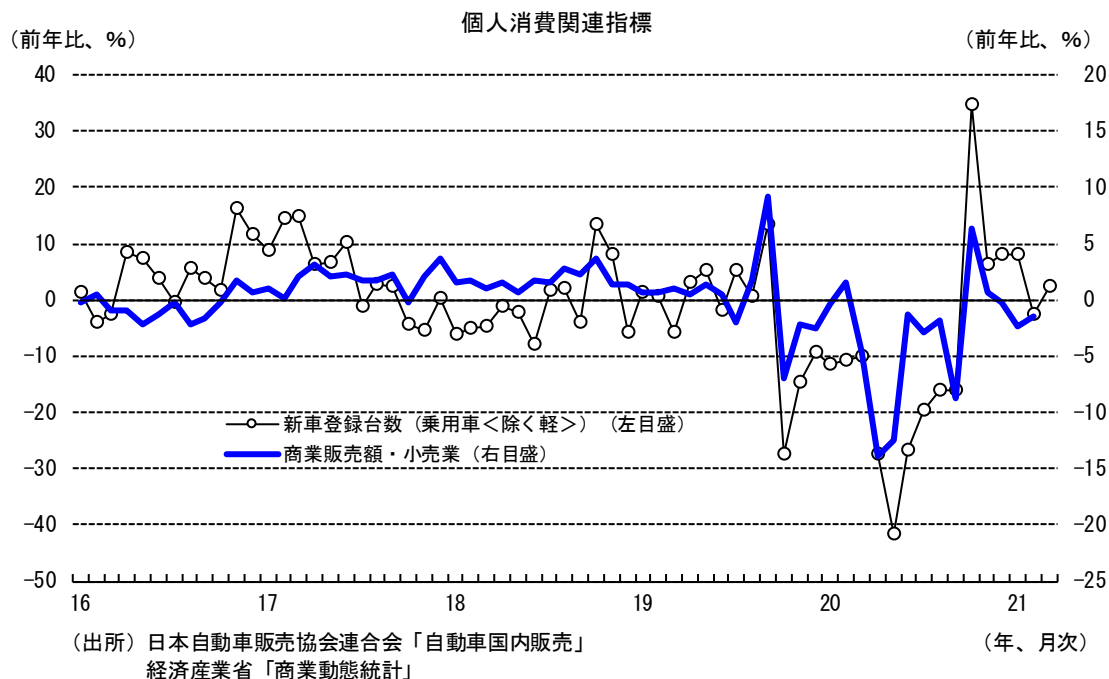


#### 5. 個人消費 ～弱含んでいる

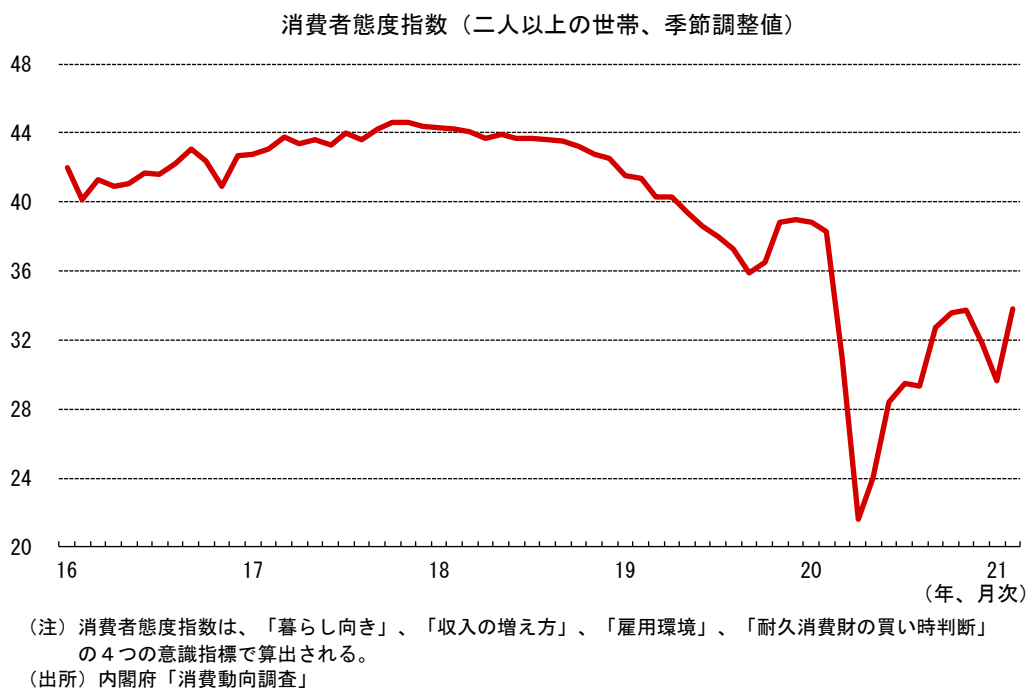
○1月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-7.3%と減少し、同月の消費総合指数は同-3.0%と低下した。飲食店への営業時間短縮の要請やGo To トラベルキャンペーンの一時停止などを背景に、個人消費はサービス向け支出を中心に弱含んでいる。緊急事態宣言は解除されたが、足元では新型コロナウイルス感染者数が増加しており、感染拡大への警戒が強い中、個人消費は当面、低迷が続くだろう。



○2月の商業販売額（小売業）は前年比-1.5%と減少が続いた。内訳をみると、機械器具小売業、自動車小売業、無店舗小売業等は増加した一方、緊急事態宣言を受けて営業時間を短縮した百貨店が含まれる各種商品小売業、織物・衣服・身の回り品小売業、燃料小売業等は減少した。季節調整値では前月比+3.1%と3ヶ月ぶりに増加した。なお、3月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+2.3%と増加した。

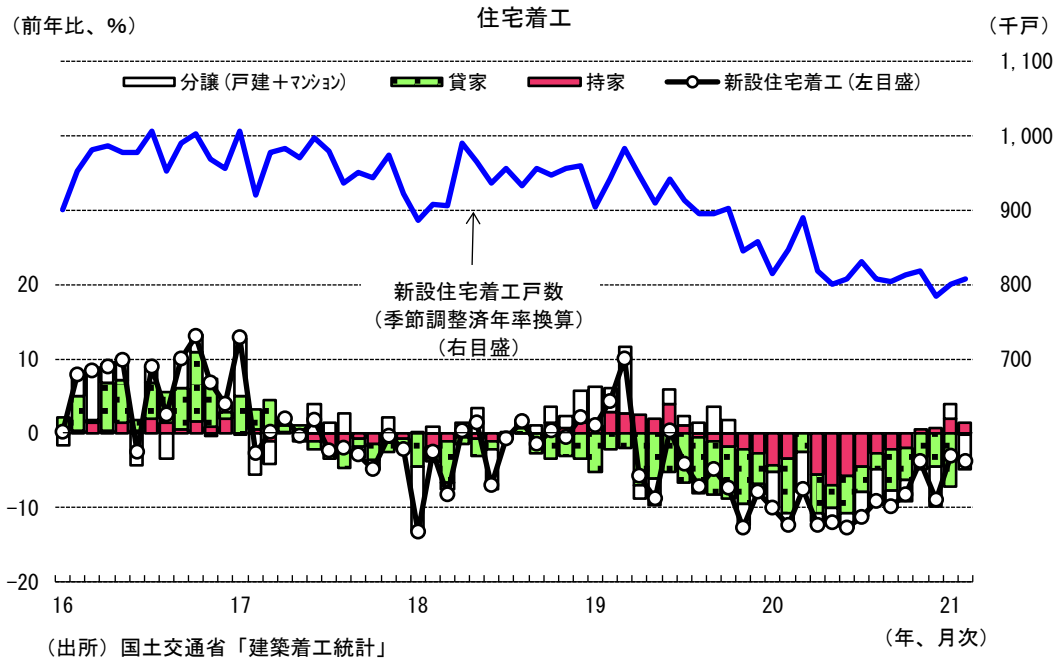


○2月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差+4.2ポイントの33.8となり、3ヶ月ぶりに上昇した。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のいずれの意識指標も上昇した。消費者マインドは持ち直しの動きがみられるものの、新型コロナウイルス感染拡大への警戒が強い中、今後の持ち直しのペースは緩やかなものにとどまるだろう。



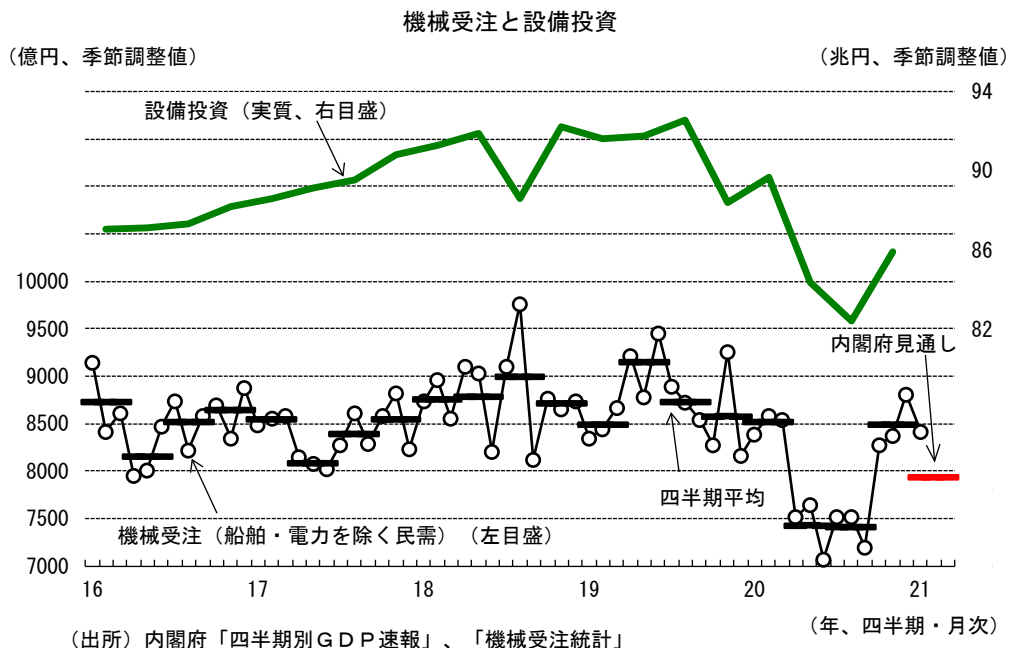
## 6. 住宅投資 ～横ばい

○10～12月期の住宅投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比+0.0%と横ばいだった。また、2月の住宅着工は分譲住宅を中心に前年比-3.7%と減少が続いた。季節調整済年率換算値では80.8万戸（前月比+0.8%）と増加したが、均してみれば住宅着工は横ばいとなっている。先行きについては、3月に全国で緊急事態宣言が解除されたこともあり、今後、住宅着工は持ち直しへ向かうと期待される。



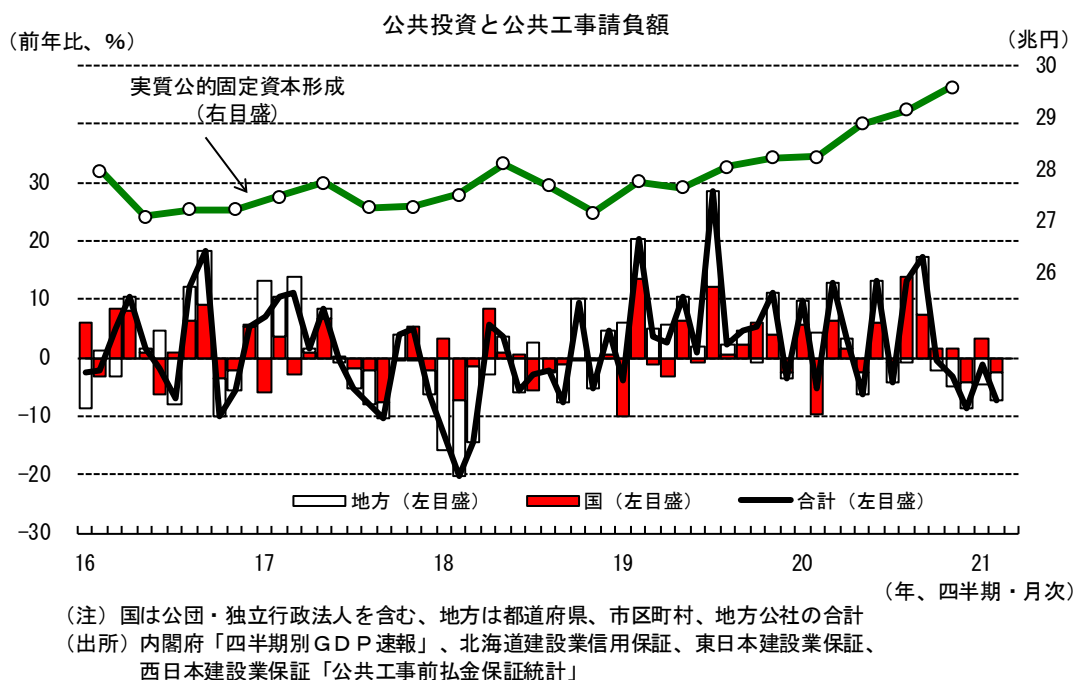
## 7. 設備投資 ～持ち直しの動きが見られる

○10～12月期の設備投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比+4.3%と3四半期ぶりに増加した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、1月は前月比-4.5%と4ヶ月ぶりに減少した。業種別では、製造業は前月比-4.2%と減少し、非製造業（船舶・電力を除く）も同-8.9%と減少した。均して見れば、設備投資には持ち直しの動きが見られるが、感染状況や収益動向によっては下振れるリスクがある。



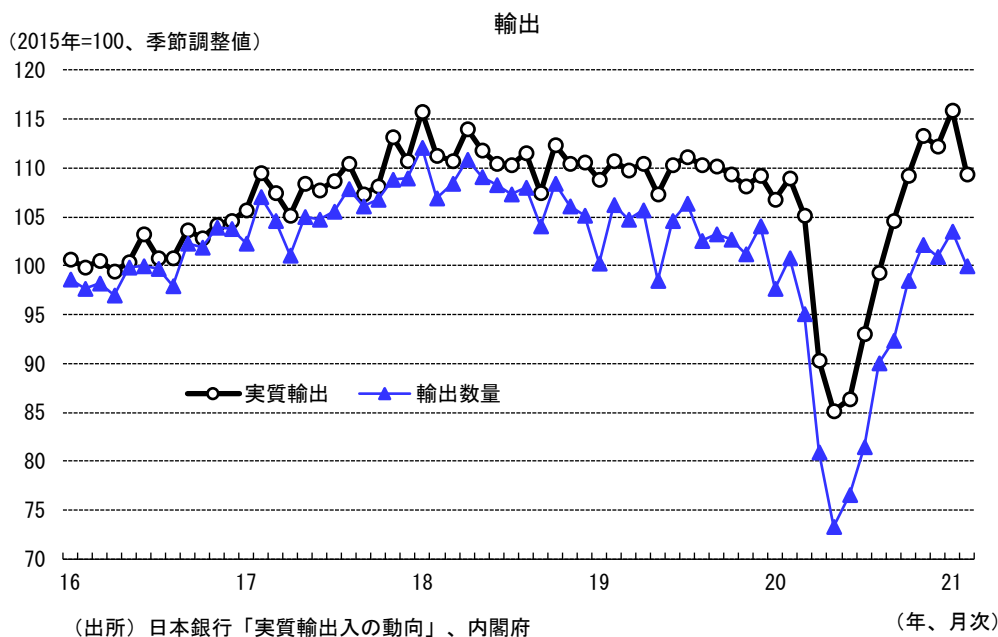
## 8. 公共投資 ～増加している

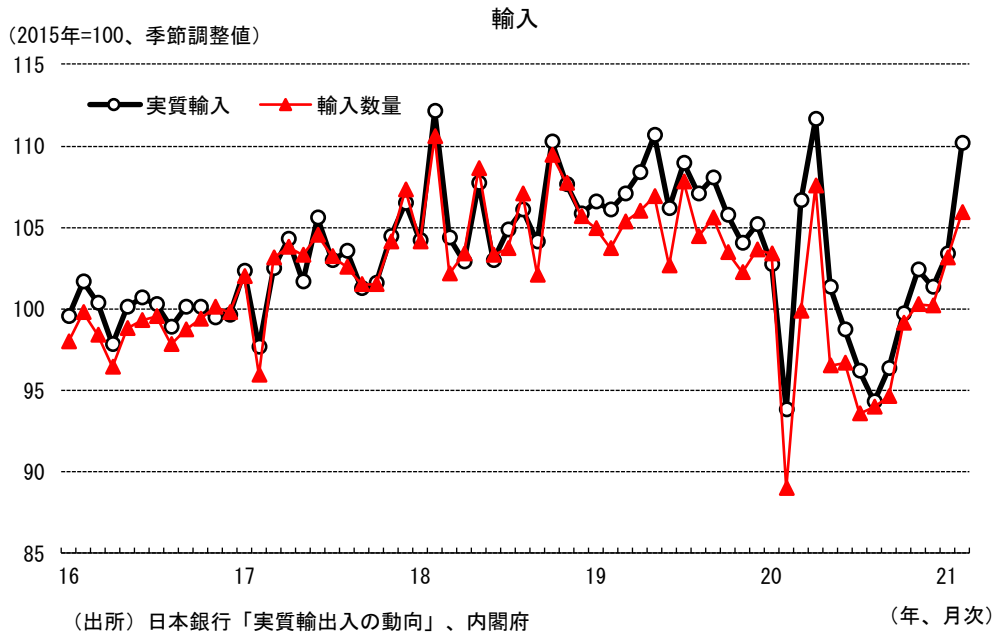
○10～12月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比+1.5%となり、増加している。2月の公共工事請負額は、独立行政法人等は増加したものの、国、都道府県、市区町村が減少したことから前年比-7.3%と5ヶ月連続で減少した。2021年1月に成立した国の2020年度第3次補正予算には国土強靱化を推進するための経費が盛り込まれており、公共投資は今後、増加傾向で推移するだろう。



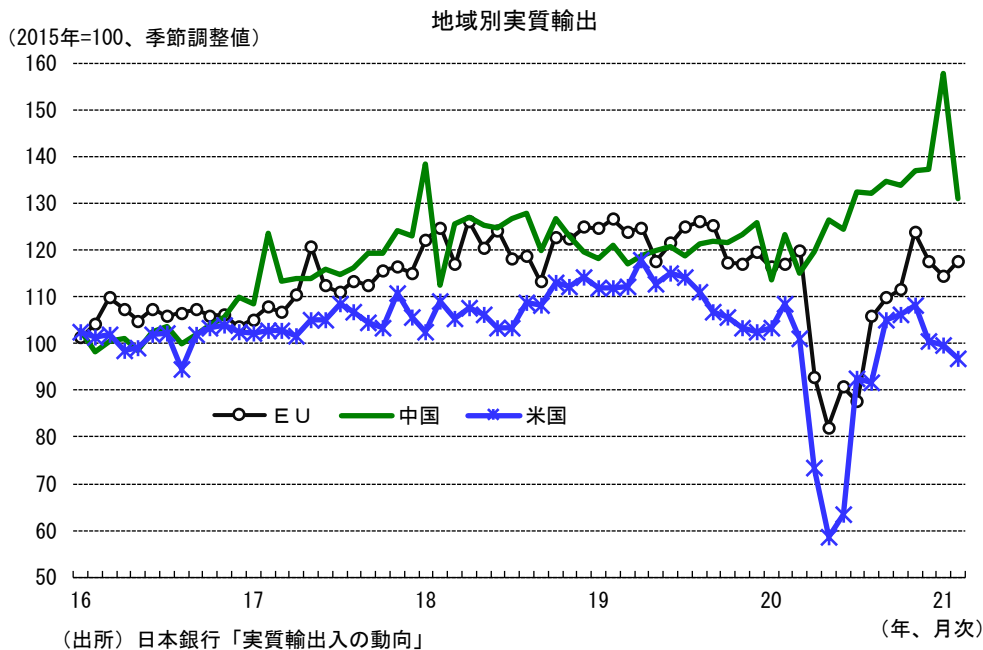
## 9. 輸出入・国際収支 ～輸出は増加が一服、輸入は持ち直している

○2月の実質輸出は前月比-5.6%と減少し、足元で増加が一服している。世界的な感染再拡大が経済活動に及ぼす悪影響への懸念は残るが、今後は資本財や情報関連を中心に緩やかな増加が見込まれる。2月の実質輸入は、春節前の駆け込みの影響が表れたこともあり、前月比+6.6%と2ヶ月連続で増加し、持ち直している。今後は回復が遅れていたエネルギーの輸入増加を背景に、輸入全体も持ち直しの動きが続くとみられる。



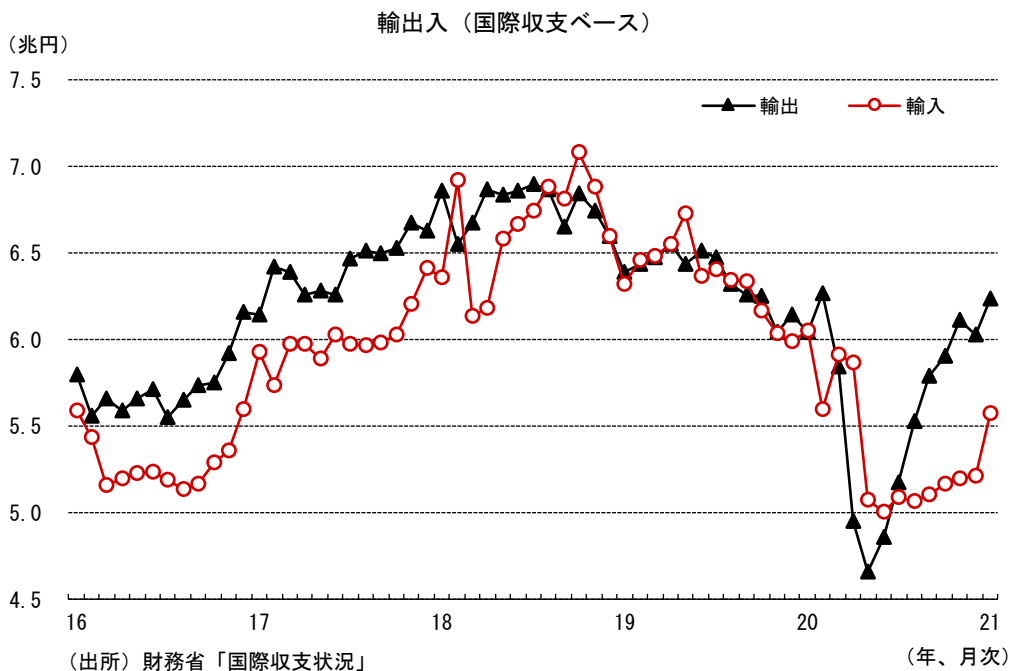
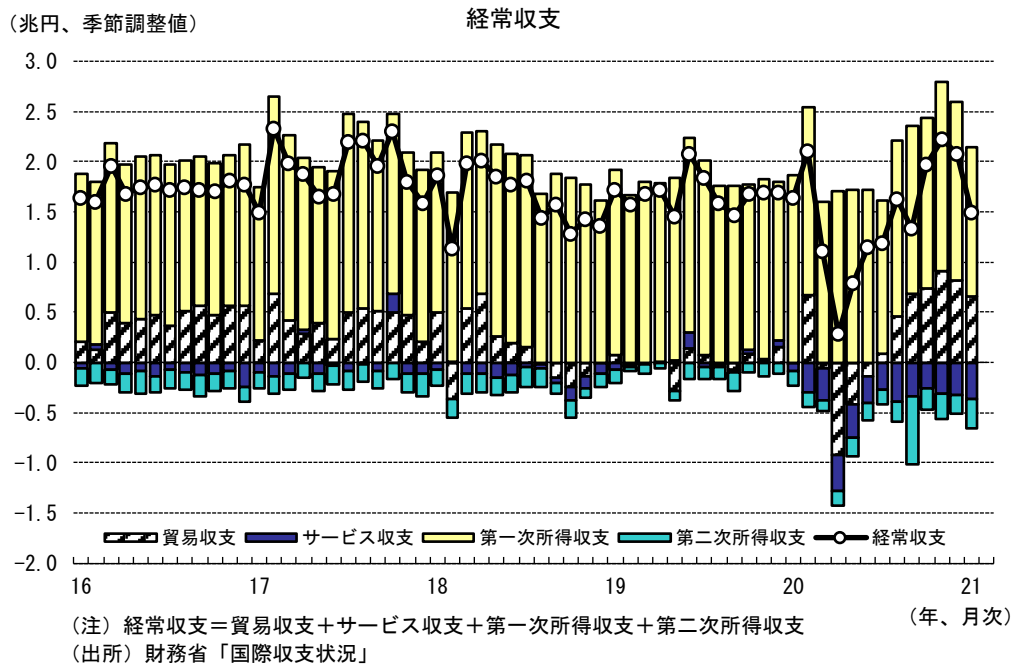


○2月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比-2.8%と減少し、EU向けは同+2.9%と増加したものの、いずれも増加が一服している。中国向けは前月に春節前の駆け込みで大きく増加した反動もあり前月比-16.9%と大きく減少したものの、均してみると増加している。財別では、全ての財で減少したものの、世界的な5G対応の進展や設備投資需要の高まりを背景に、情報関連、資本財は増加傾向を維持している。



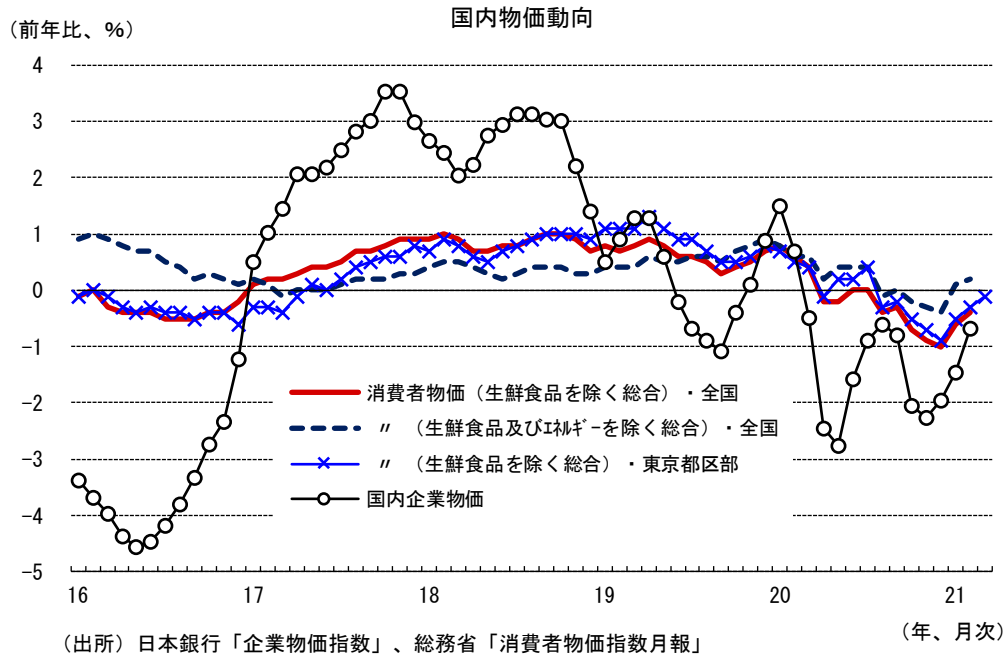


○1月の経常収支（季節調整値）は1兆4998億円となり、黒字幅は縮小した。貿易収支は輸入の増加が大きく、黒字幅が縮小した。サービス収支は、コロナ禍で旅行収支の受取、支払が低水準で推移する中で受取の減少幅が大きく、赤字が定着している。第一次所得収支は、直接投資収益の受取の減少が大きく、黒字幅が縮小した。2月は、春節前の駆け込みと資源価格の持ち直しを背景に輸入が大きく増加し、貿易収支は赤字に転じよう。



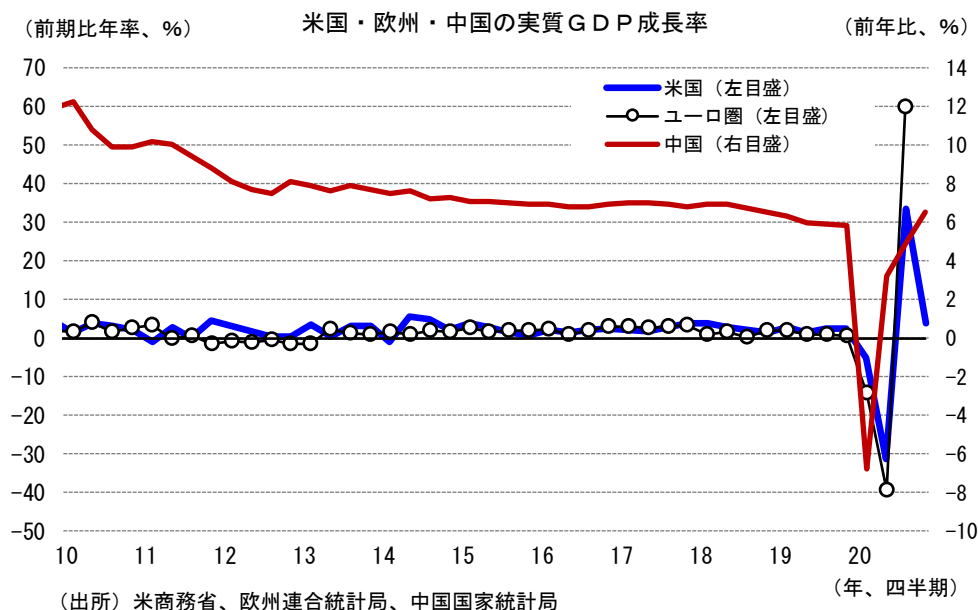
## 10. 物価 ～企業物価は下落、消費者物価は緩やかに下落

○2月の国内企業物価は前年比-0.7%と12ヶ月連続で前年比マイナスとなった。2月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比-0.4%と7ヶ月連続で低下した一方、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」は同+0.2%と2ヶ月連続で上昇した。エネルギー価格が上昇に転じていることから、消費者物価の前年比のマイナス幅は縮小傾向で推移しよう。



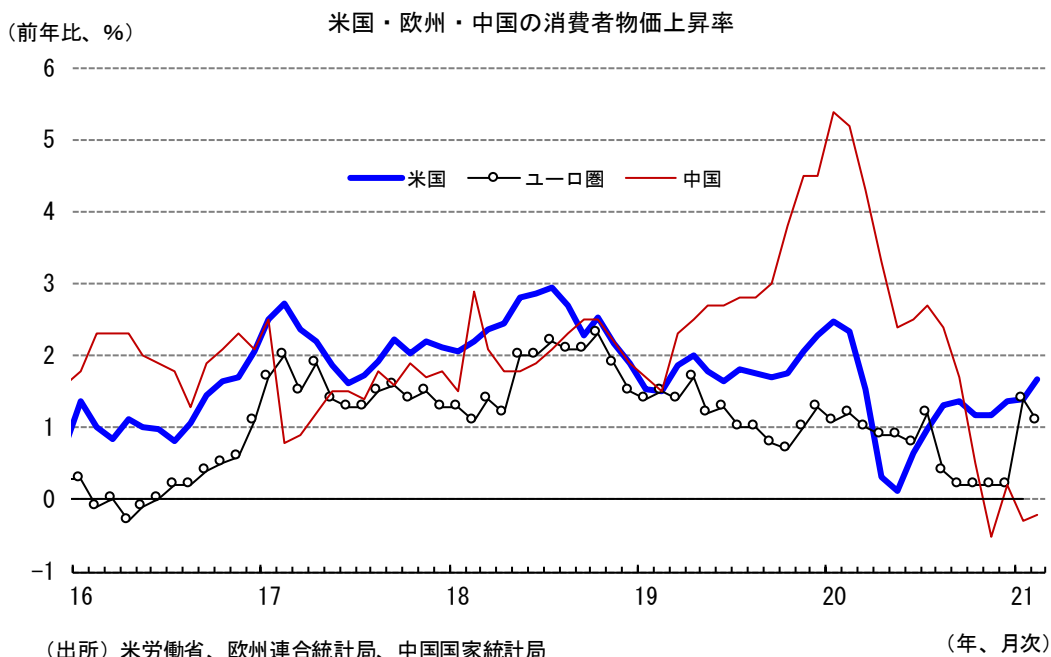
## 11. 世界景気 ～米国は減速、欧州は低迷、中国は回復

○世界景気は、新型コロナ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、米国は前期比年率+4.3%に減速し、ユーロ圏は同-2.6%と再びマイナス成長となった。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。



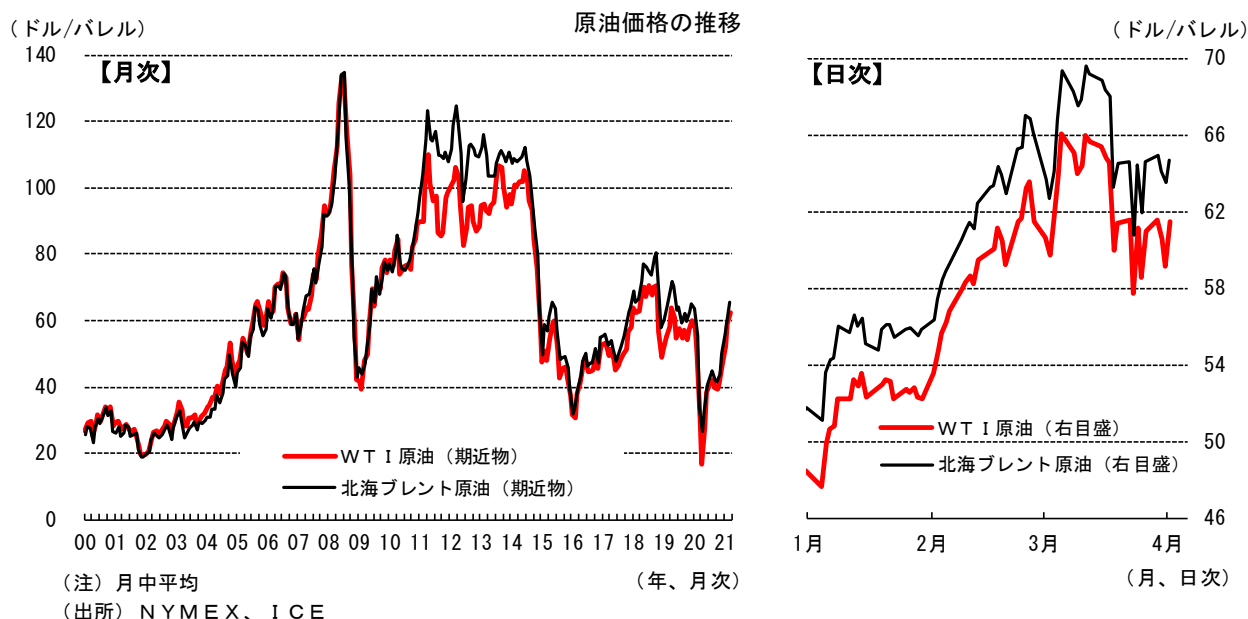
## 12. 世界の物価 ～持ち直しの動き

○世界の消費者物価は、米国では前年比+1.7%と1年ぶりの伸びに加速し、ユーロ圏でも同+1.3%とドイツの消費税減税の終了などにより1年1ヶ月ぶりの伸びに加速した。一方、中国は前年比-0.2%と、豚肉価格が一時の高騰の反動で下落したことなどにより2ヶ月連続で下落した。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持ち直すことが見込まれる。



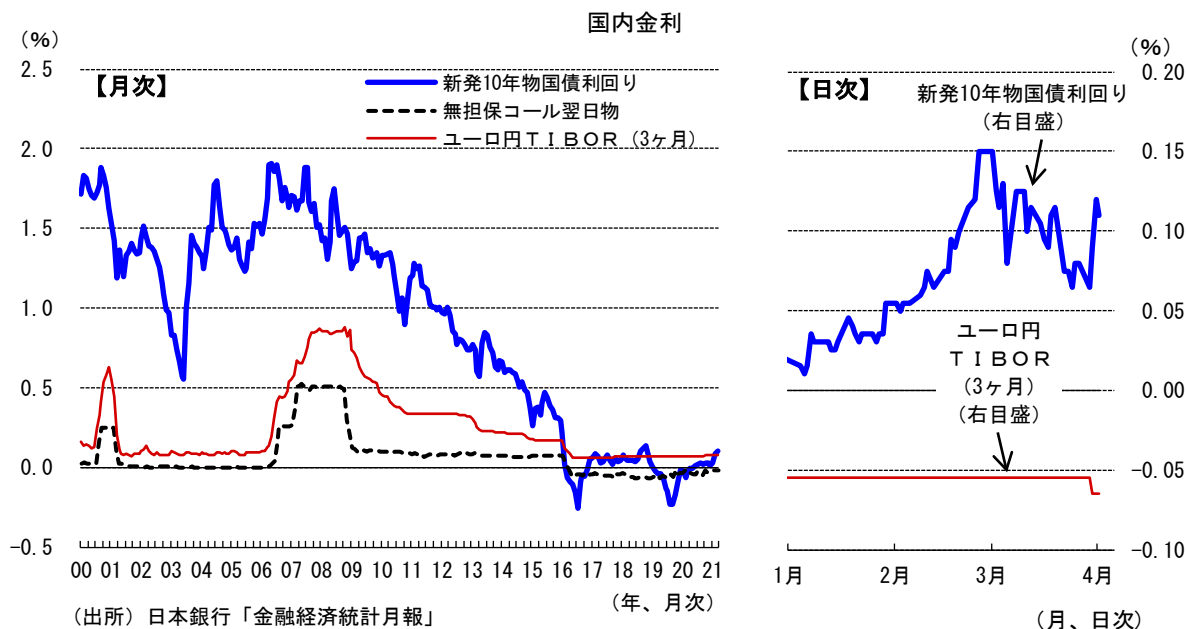
## 13. 原油 ～上昇後、下落

○3月のブレント原油は上昇後、下落した。3月4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」が減産規模をほぼ維持する決定をし、相場上昇につながった。中旬以降は、欧州などでの新型コロナウイルスの感染拡大やロックダウンの延長・再開を受けて相場は下落した。4月1日のOPECプラスの会合では5～7月に緩やかに減産幅を縮小すると決定されており、原油相場は底堅い推移が見込まれる。



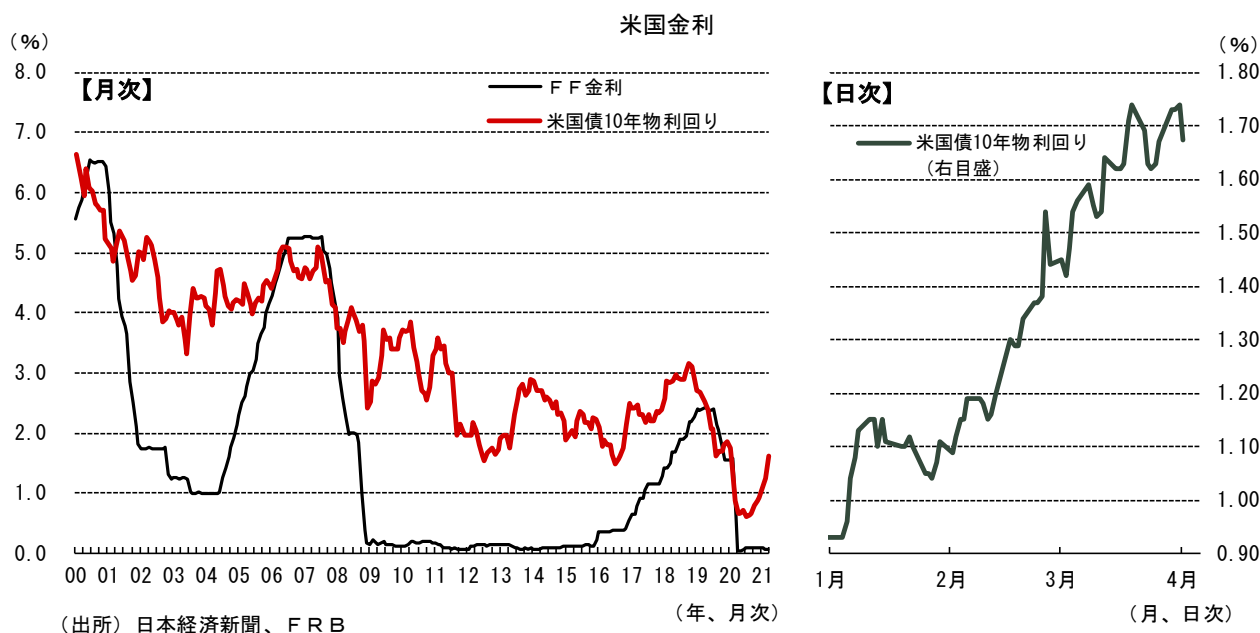
## 14. 国内金利 ~横ばい

○3月の長期金利（新発10年物国債利回り）は横ばいで推移した。米長期金利の上昇一服、黒田日銀総裁の長期金利の変動幅を拡大する必要があるとは考えていないとの国会での発言、株価下落、欧米での新型コロナウイルス感染拡大懸念の高まりなどを受けて金利は低下基調で推移したが、月末にかけては米景気の早期回復期待、米長期金利上昇などから上昇に転じた。米金利上昇、株高から緩やかながらも上昇圧力が続く可能性がある。



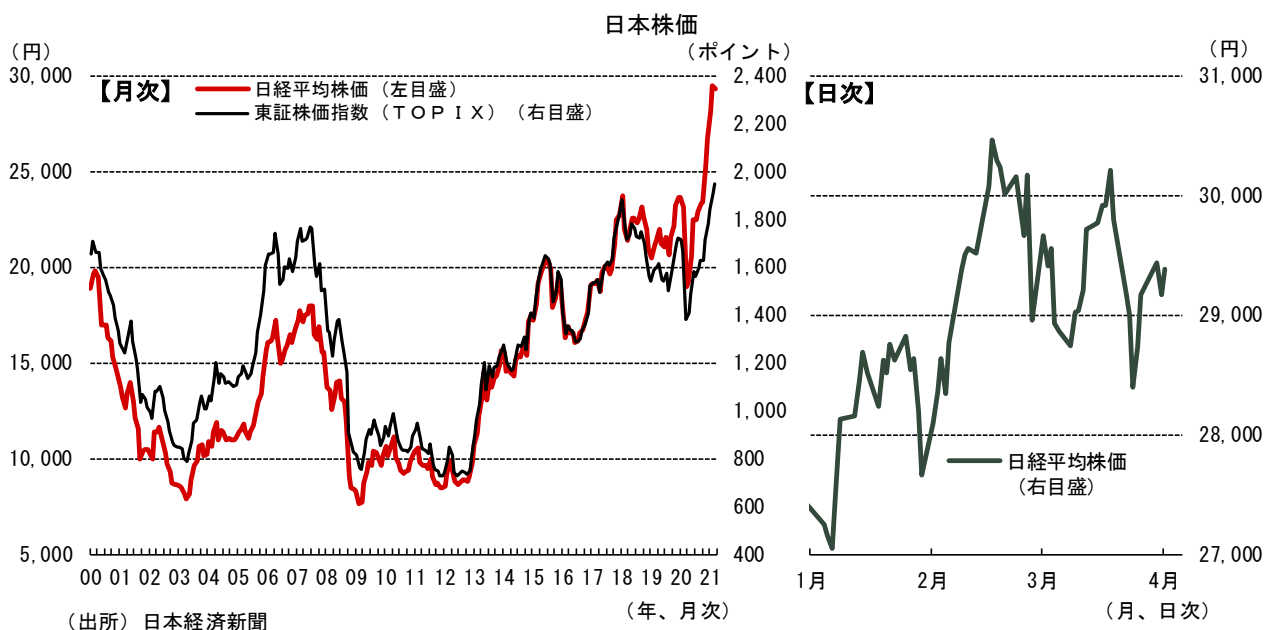
## 15. 米国金利 ~上昇

○3月の米長期金利は上昇した。10年債利回りは、バイデン政権の大型財政出動と景気回復期待により上昇基調に転じた後、金融資本規制の特例の打ち切りを受けて銀行が国債を売却するとの観測や、バイデン政権がインフラ投資を中心とした2兆ドル規模の新たな財政出動を発表したことによって、さらに上昇圧力が強まった。当面、リスクオンの動きから、金利の上昇しやすい地合いが続こう。



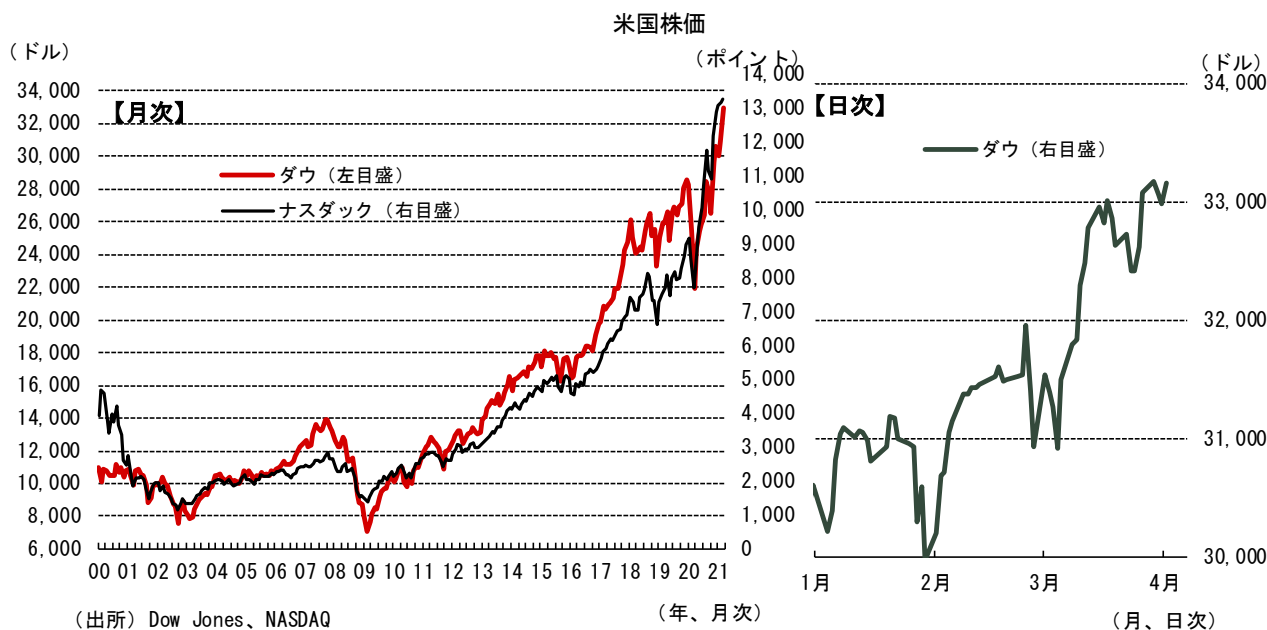
## 16. 国内株価 ～もみ合い

○3月の日経平均株価はもみ合い。米金利上昇と米株安を受けて上旬に下落後、米株の史上最高値更新やバイデン政権の追加経済対策への期待から上昇に転じ、中旬に3万円台を回復した。下旬には日銀金融政策決定会合でETFの買い入れ対象をTOPIX型に限定するとの決定を受けて日経平均を構成する値がさ株を中心に下落したが、米金利上昇一服と米国株高から月末にかけて反発した。引き続き米株、米金利に振らされる展開となろう。



## 17. 米国株価 ～上昇後

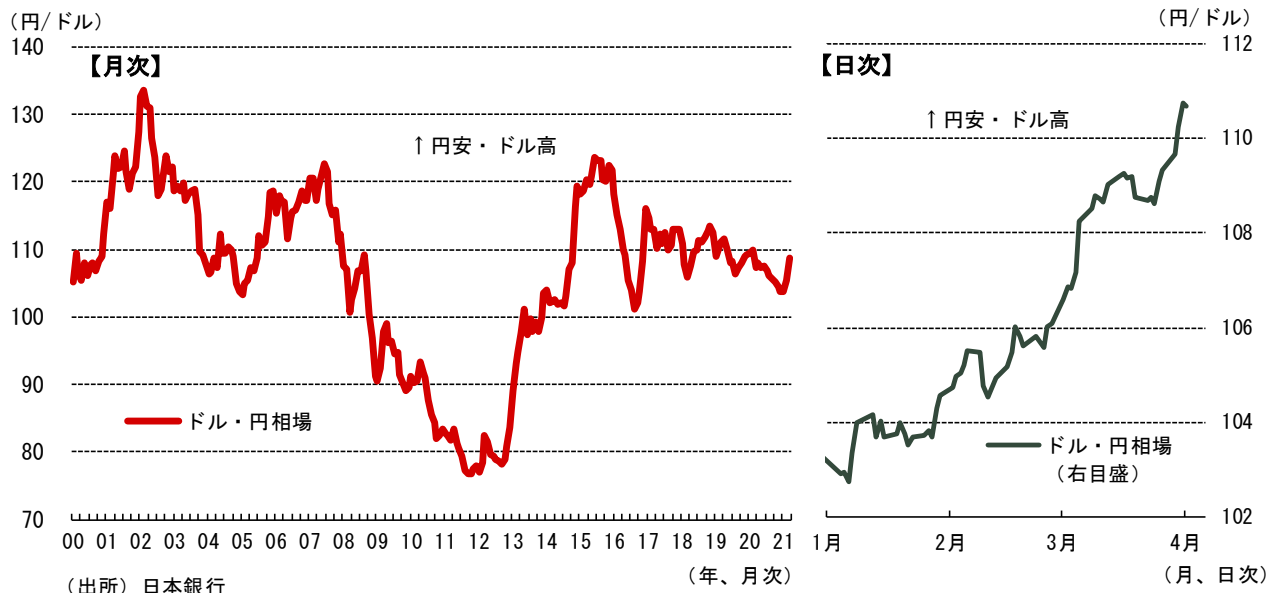
○3月の米国株価は上昇した。NYダウは、新型コロナウイルスのワクチン普及と大型経済対策の議会での可決を好感し、史上最高値を更新しつつ7日から7営業日連続で上昇した後、長期金利の上昇を受けてハイテク株が売られたことで一時的に下落に転じた。しかし、根強い景気回復期待を背景に、下旬には再び最高値を更新した。相場に過熱感がある中、しばらくは荒っぽい動きが続く可能性がある。



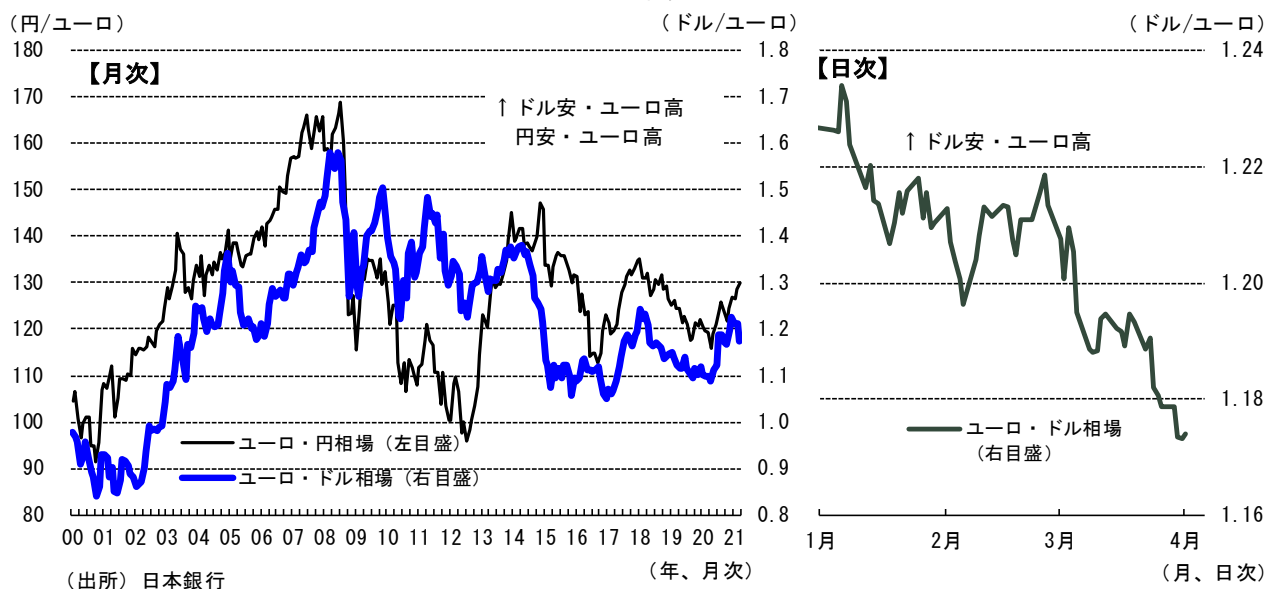
## 18. 為替 ~円安

○3月の為替市場で円は対ドルで下落した。米国でのワクチン接種拡大と経済対策への期待に加え、景気回復期待による米国長期金利上昇を受けてドルが買われ、円は対ドルで月初の106円台から月末には約1年ぶりに110円台まで下落した。円は、欧州での感染拡大懸念で弱含んでいるユーロに対しても軟調となり、一時的に2018年11月以来の130円台まで下落した。当面、米長期金利の上昇を受けて、円は弱含みで推移しよう。

為替相場（1）



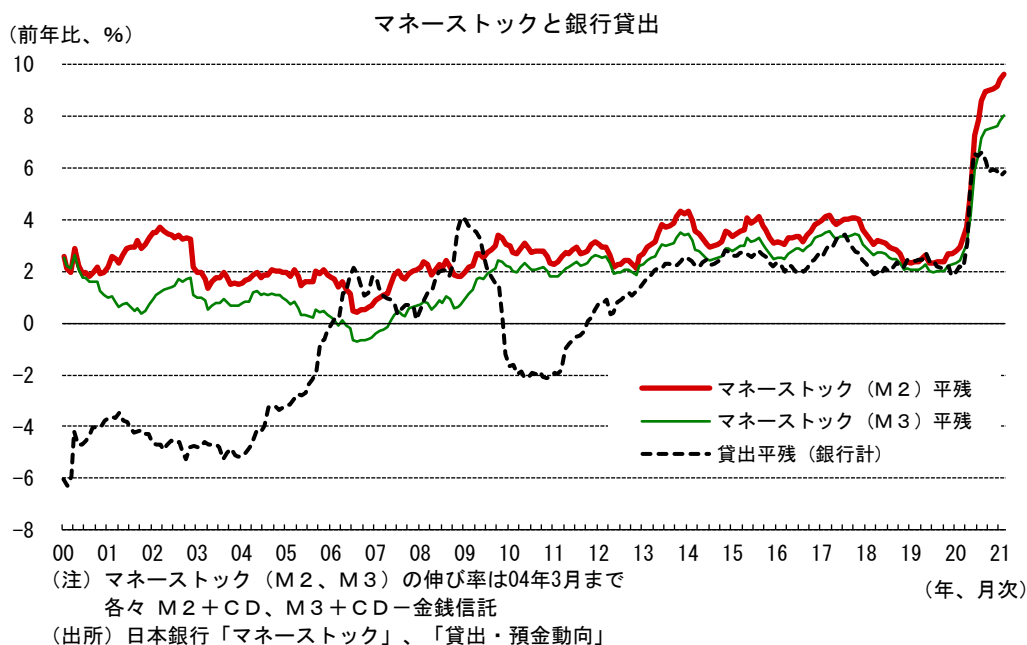
為替相場（2）





## 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、3月マネタリーベース（平均残高）は613.4兆円（前月比2.8兆円減、前年比106兆円増）と順調に増加している。また、2月マネーストック（M2）は前年比+9.6%、2月銀行貸出残高は同+5.9%と高い伸びが続いている。



## 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。