

経済レポート

グラフで見る景気予報 (6月)

調査部

【今月の景気判断】

今年1月の2回目の緊急事態宣言の発出、期限の延長により、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、3月の緊急事態宣言の解除を受けて、緩やかに持ち直している。しかし、4月に3回目の緊急事態宣言が発出され、対象地域が拡大し、期限が延長されたことにより、景気の一部に弱さが見られている。外需においては、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が、世界経済の持ち直しを受けて輸出は増加している。一方、内需においては、3回目の緊急事態宣言を受けて、個人消費はサービス向け支出を中心に弱含んでいる。しかし、企業部門では、生産、収益が持ち直し、設備投資に持ち直しの動きが見られ、企業の景況感が改善するなど明るい材料が増えており、雇用の悪化にも歯止めがかかっている。ただし、賃金は減少している。今後、世界景気の回復を背景に、輸出は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、賃金の減少が続く中で、感染拡大の第4波と3回目の緊急事態宣言発出、対象地域の拡大、期間延長にによって、個人消費はサービス向け支出を中心に低迷が続く。もっとも、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、設備投資の持ち直し、雇用情勢の悪化の歯止め、ワクチンの普及などもあって、感染拡大が一服すれば、景気は緩やかに持ち直していくと見込まれる。最大のリスク要因は、感染の拡大を背景に雇用・賃金の削減圧力が強まり、投資が抑制されるなど企業のリストラの動きが広がることであり、その場合には景気が大きく下振れる可能性がある。

【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～東京五輪開催の有無、新規感染とワクチンの普及状況、緊急事態宣言の解除の時期
 - ・個人消費～緊急事態宣言下のサービス消費への影響
 - ・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

【各項目のヘッドライン】

項目	5月のコメント	6月のコメント	ページ
1. 景気全般	一時的な停滞の後、持ち直しの動きが見られる	緩やかに持ち直しているが、一部に弱さが見られる	3~5
2. 生産	持ち直している	持ち直している	6~7
3. 雇用	悪化に歯止めがかかっている	悪化に歯止めがかかっている	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	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
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	横ばい圏で推移している	12
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	輸出は増加、輸入は持ち直している	12~14
10. 物価	企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は緩やかに下落	企業物価は上昇、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、中国は回復、欧州は減速	米国、中国は回復、欧州は減速	15
12. 世界の物価	物価上昇率が加速	物価上昇率が加速	16
13. 原油(*)	上昇傾向	上昇傾向	16
14. 国内金利	小幅低下	狭いレンジ内でのみみ合い	17
15. 米国金利	小幅低下	狭いレンジ内でのみみ合い	17
16. 国内株価	弱含み	下落後、反発	18
17. 米国株価	上昇後、高値圏でもみ合い	上昇後、もみ合い	18
18. 為替	円が小幅反発	円は軟調	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: 輸出、生産が持ち直す中、緊急事態宣言発出によって個人消費の一部に弱さが見られる
8. 公共投資: 1~3月期の公共投資(実質GDPベース、1次速報)は前期比-1.1%と7四半期ぶりに減少した。
9. 輸出入・国際収支: 4月の実質輸出は前月比+2.6%と2ヶ月連続で増加し、過去最高水準を更新した。
10. 物価: 4月の国内企業物価は前年比+3.6%と、前月からプラス幅が拡大した。

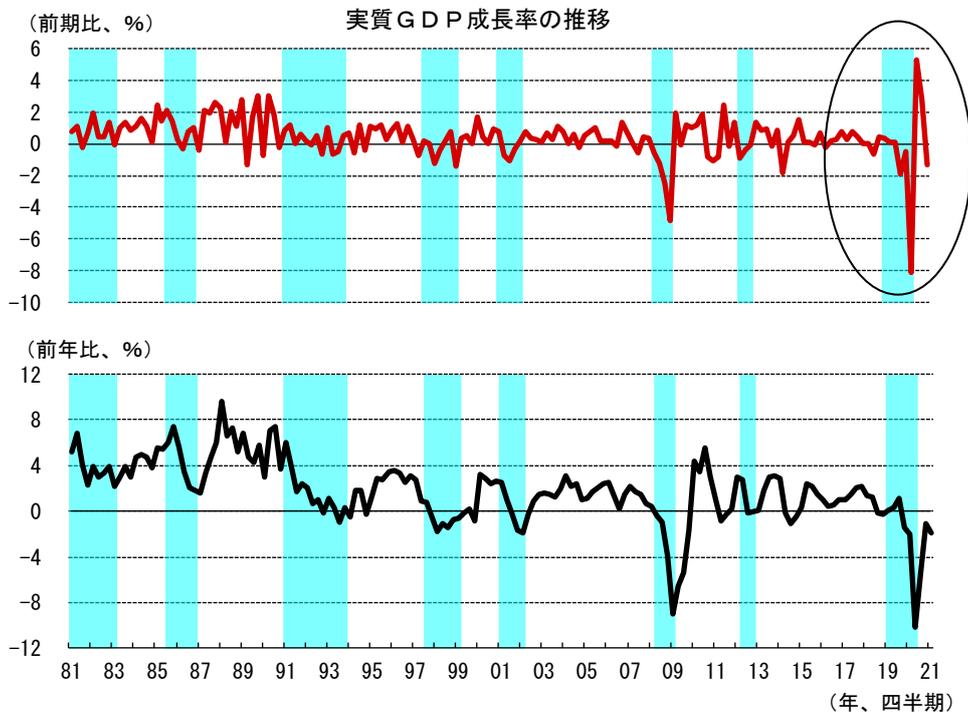
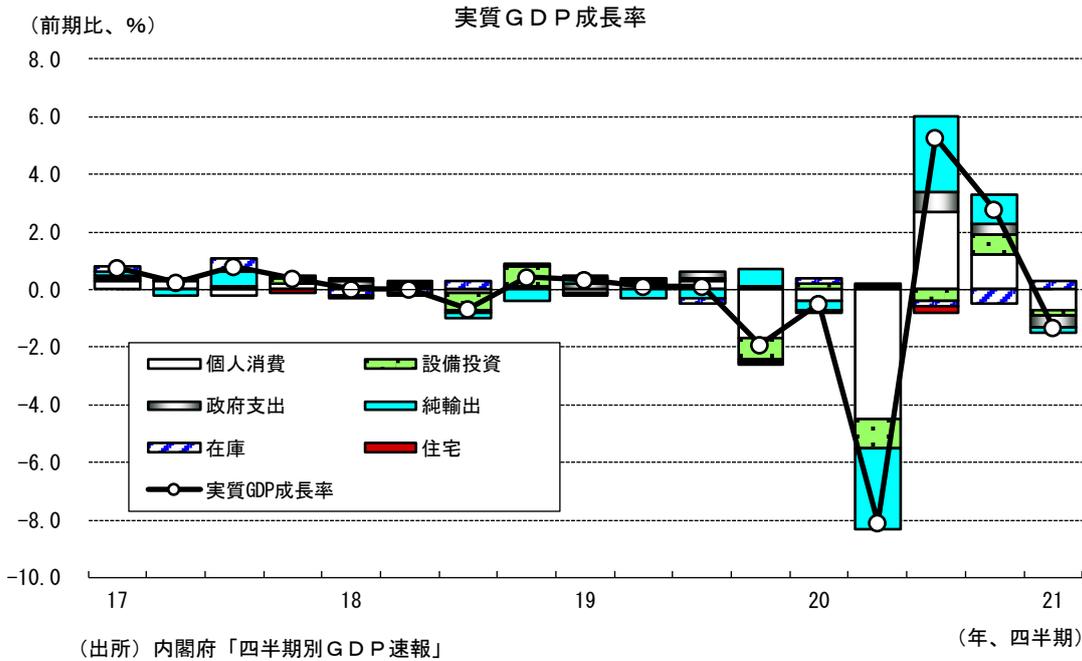
【主要経済指標の推移】

経済指標		20	20	20	20	21	20	21	21	21	21	21	21
		1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	12	1	2	3	4	5	
景気全般	実質GDP (前期比年率、%)	-1.9	-28.6	22.9	11.6	-5.1							
	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)	-17.5	-23.7	32.1	18.9	5.6							
	(製造業、季節調整値、前期比)	-14.1	-27.0	45.5	34.8	12.5							
	(非製造業、季節調整値、前期比)	-19.1	-22.2	26.4	11.0	1.4							
	景気動向指数 (C I、先行指数) (15年=100)	89.0	80.5	90.1	96.6	99.9	97.4	98.2	98.9	102.5			
	(C I、一致指数) (15年=100)	93.2	77.6	82.9	88.8	91.5	89.2	91.6	89.9	93.0			
(D I、先行指数)	33.4	15.2	87.9	93.9	73.3	81.8	70.0	70.0	80.0				
(D I、一致指数)	36.7	3.3	80.0	95.0	70.4	100.0	66.7	55.6	88.9				
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	40.5	34.3	31.2	41.3	49.0	39.1			
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	47.0	36.1	39.9	51.3	49.8	41.7			
生産	鉱工業生産 (季節調整済、前期比・前月比)	0.0	-16.8	9.0	5.7	2.8	-0.2	3.1	-1.3	1.7	2.5		
	鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比)	-0.5	-16.9	9.2	5.9	2.0	-0.6	2.9	-1.3	0.4	2.6		
	鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比)	1.1	-4.1	-3.2	-1.6	-1.3	0.6	-0.9	-0.7	0.4	-0.1		
	第3次産業活動指数 (季節調整済、前期比・前月比)	-1.1	-10.1	6.4	2.3	-1.1	-0.4	-1.0	-0.3	1.1			
雇用・所得	失業率 (季節調整済、%)	2.4	2.7	3.0	3.0	2.8	3.0	2.9	2.9	2.6	2.8		
	就業者数 (季節調整済、万人)	6740	6635	6655	6675	6692	6683	6694	6697	6684	6658		
	雇用者数 (季節調整済、万人)	6041	5929	5943	5978	5998	5979	5989	6001	6003	5960		
	新規求人倍率 (季節調整済、倍)	2.18	1.81	1.83	2.00	1.97	2.11	2.03	1.88	1.99	1.82		
	有効求人倍率 (季節調整済、倍)	1.45	1.20	1.06	1.05	1.10	1.05	1.10	1.09	1.10	1.09		
現金給与総額	0.6	-1.6	-1.2	-1.8	-0.4	-3.0	-1.3	-0.4	0.6				
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	-2.2	-0.6	-6.1	-6.6	6.2			
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-4.5	-9.6	-8.3	0.8	-1.4	-2.0	-4.1	-6.9	6.9			
	消費総合指数 (2015年=100、季節調整済、前期比・前月比)	-0.9	-8.1	4.8	2.1	-1.4	-0.2	-2.3	0.6	1.8			
	新車登録台数 (含む軽)	-10.0	-32.9	-14.1	15.4	4.2	10.9	7.8	-0.0	5.2	31.5	50.0	
	新車登録台数 (除く軽)	-10.5	-31.8	-17.2	15.2	2.2	8.2	8.0	-2.7	2.3	26.3	34.1	
	商業販売額・小売業	-1.3	-9.3	-4.6	2.0	0.5	-0.2	-2.4	-1.5	5.2	12.0		
	百貨店販売高・全国	-12.5	-49.7	-26.3	-20.4	-38.0	-13.7	-29.7	-10.7	21.8	167.0		
消費者態度指数	36.2	24.6	30.5	32.9	33.3	31.8	29.9	33.9	36.1	34.7	34.1		
住宅投資	新設住宅着工戸数 (季節調整済年率、千戸)	850	809	813	805	830	784	801	808	880	883		
	(前年比、%)	-10.0	-12.4	-10.1	-7.0	-1.8	-9.0	-3.1	-3.7	1.5	7.1		
設備投資	機械受注 (民需/除船電、季節調整済、前月比)	-0.1	-10.4	-0.3	12.9	-5.3	5.3	-4.5	-8.5	3.7			
	(同前年比)	-1.0	-19.1	-14.1	1.2	-2.5	11.8	1.5	-7.1	-2.0			
公共投資	公共工事請負額	7.1	3.4	7.5	-3.4	-1.1	-8.6	-1.4	-7.3	1.9	-9.2		
外需	通関輸出 (金額ベース、円建て)	-5.5	-25.3	-13.0	-0.7	6.0	2.0	6.4	-4.5	16.1	38.0		
	実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比)	-1.0	-17.7	13.6	10.5	1.7	-0.1	2.0	-3.2	3.2	2.6		
	通関輸入 (金額ベース、円建て)	-7.3	-15.8	-19.9	-11.8	1.9	-11.5	-9.5	11.9	5.8	12.8		
	実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比)	-5.5	3.9	-6.3	4.6	1.9	-0.8	1.8	2.7	-6.0	9.4		
	経常収支 (季節調整済、百億円)	460.3	218.4	411.1	641.0	505.2	215.9	151.2	184.4	169.7			
	貿易収支 (季節調整済、百億円)	58.3	-147.2	122.9	243.6	143.9	81.1	66.5	-1.5	78.9			
物価	企業物価指数 (国内)	0.6	-2.2	-0.8	-2.1	-0.3	-2.0	-1.5	-0.6	1.2	3.6		
	消費者物価指数 (除く生鮮)	0.6	-0.1	-0.2	-0.9	-0.3	-1.0	-0.6	-0.4	-0.1	-0.1		
金融	マネーストック (M2、平残)	3.0	5.3	8.5	9.1	9.5	9.1	9.4	9.6	9.4	9.2		
	(M3、平残)	2.5	4.4	7.0	7.6	7.9	7.6	7.9	8.0	7.9	7.8		
	貸出平残 (銀行計)	2.1	4.9	6.4	5.9	5.8	5.9	5.7	5.8	5.9	4.3		
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	47.1	52.1	59.1	62.4	61.7	65.2	
	無担保コール翌日物 (%)	-0.032	-0.043	-0.039	-0.026	-0.016	-0.026	-0.017	-0.016	-0.017	-0.012	-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	0.078	0.069	0.069	
	新発10年物国債利回り (%)	-0.04	0.00	0.02	0.02	0.07	0.01	0.03	0.08	0.10	0.09	0.08	
	FFレート (%)	1.25	0.06	0.09	0.09	0.08	0.09	0.09	0.08	0.07	0.07	0.06	
	米国債10年物利回り (%)	1.38	0.69	0.65	0.86	1.32	0.93	1.08	1.26	1.61	1.64	1.62	
	日経平均株価 (円)	21932	20746	22913	25203	28988	26773	28189	29459	29315	29427	28517	
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1592	1495	1596	1708	1900	1781	1842	1911	1948	1941	1908	
	ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	25194	25181	27547	28916	31299	30606	29983	30932	32982	33875	34529	
	ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	8473	9479	11229	12000	13170	12888	13071	13192	13247	13963	13749	
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	108.9	107.6	106.2	104.5	105.9	103.8	103.7	105.4	108.7	109.1	109.2	
	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	126.8	126.6	128.7	129.9	131.8	133.8	
	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	1.23	1.21	1.21	1.17	1.21	1.22	

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

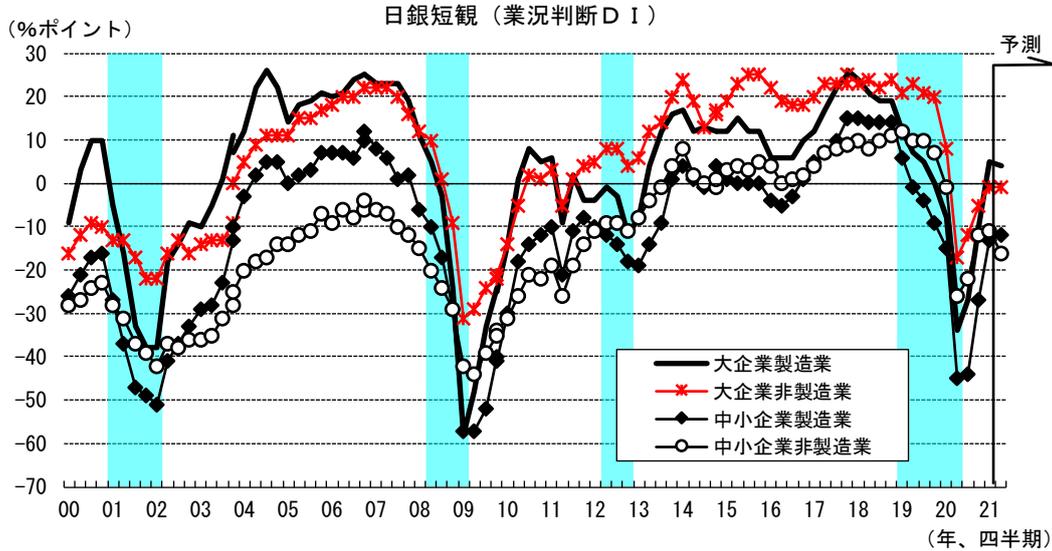
1. 景気全般 ~緩やかに持ち直しているが、一部に弱さが見られる

○2021年1~3月期の実質GDP成長率は前期比-1.3%（年率換算-5.1%）と3四半期ぶりにマイナスに転じた。1月に2回目の緊急事態宣言が発出されて個人消費が急減し全体を押し下げた。ただし年度末にかけて感染拡大が一服し、宣言も解除されたため、1回目の宣言時ほどの深刻な落ち込みは回避された。新年度に入り、景気は緩やかに持ち直しているが、3回目の緊急事態宣言発出を受けて個人消費など一部に弱さが見られる。



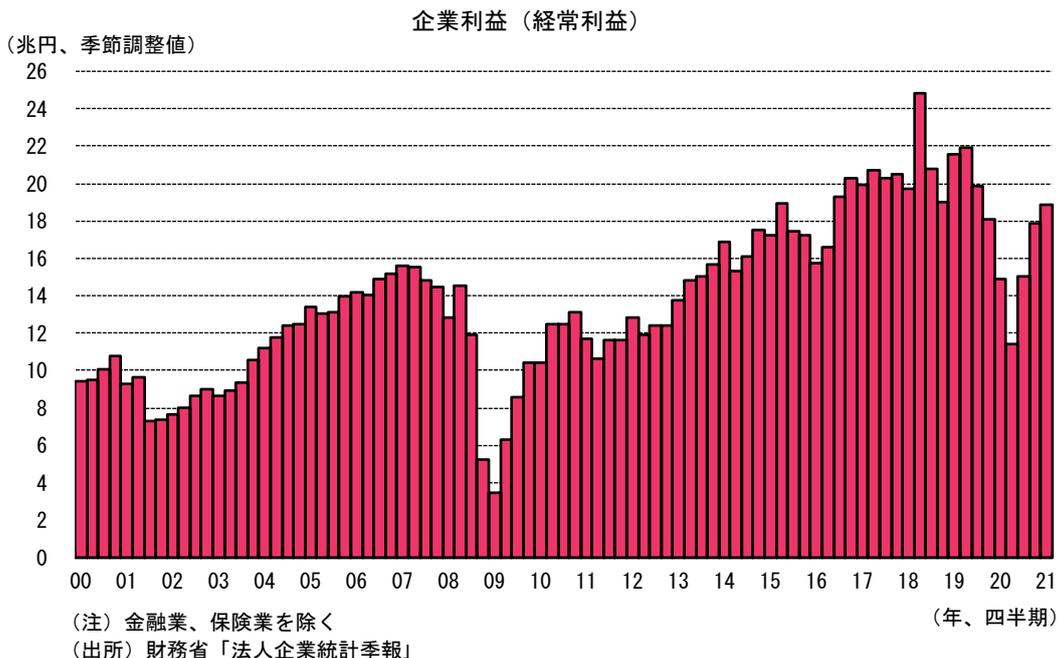
（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期、直近のシャドーは当社予測
（出所）内閣府「四半期別GDP速報」

○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。

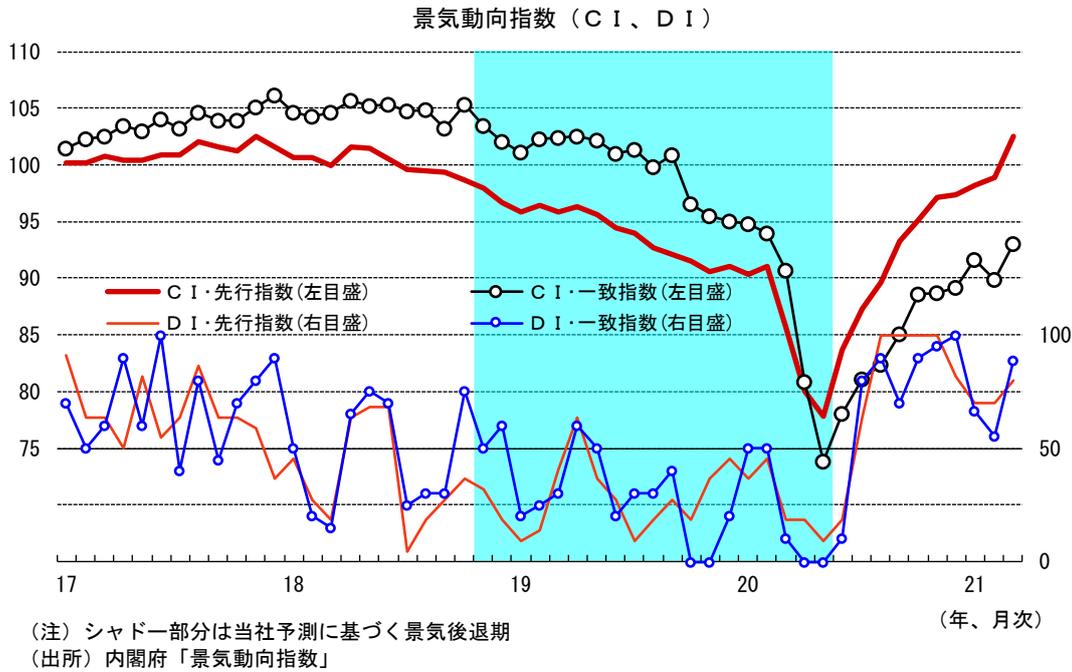


(注1) シャド一部分は内閣府による景気後退期、直近のシャドーは当社予測
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

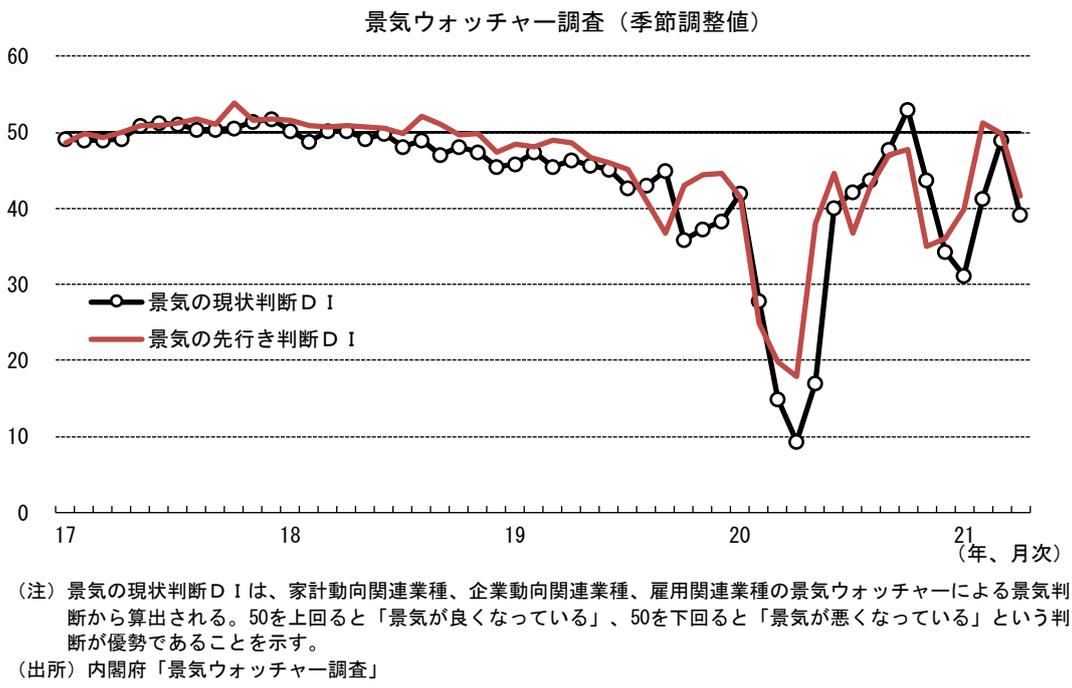
○1～3月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比+0.6%と増加したことを受けて、同+5.6%と三四半期連続で増加した。業種別にみると、製造業が前期比+12.5%、非製造業が同+1.4%といずれも増加した。先行きについては、輸出の増加が続く一方で、4月下旬から一部都道府県で緊急事態宣言が再発出されていることもあり、非製造業を中心に企業利益の持ち直しは緩やかにとどまろう。



○3月のC I一致指数は前月差+3.1ポイントと上昇し、基調判断は、直近の景気の山（暫定）前の2018年8月以来、約2年半ぶりに「改善」へと上方修正された。発表済み9系列の全てがプラスに寄与した。4月のC I一致指数は、海外での設備投資需要の高まりを背景に、投資財出荷指数（除輸送機械）がプラスに大きく寄与し、上昇する見込みである。基調判断は、「改善」が続こう。

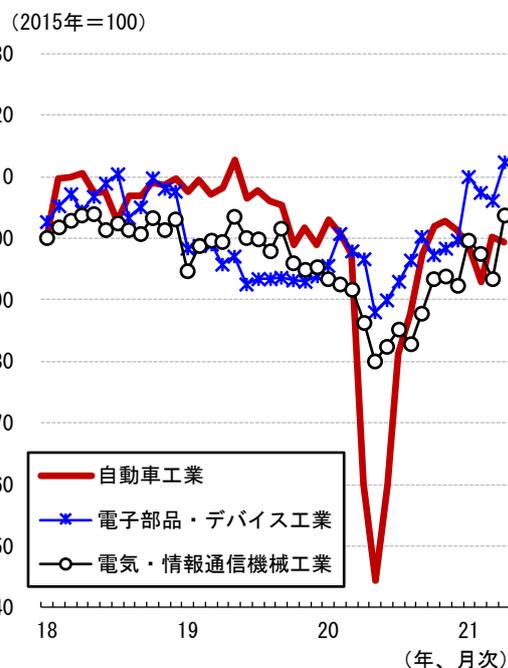
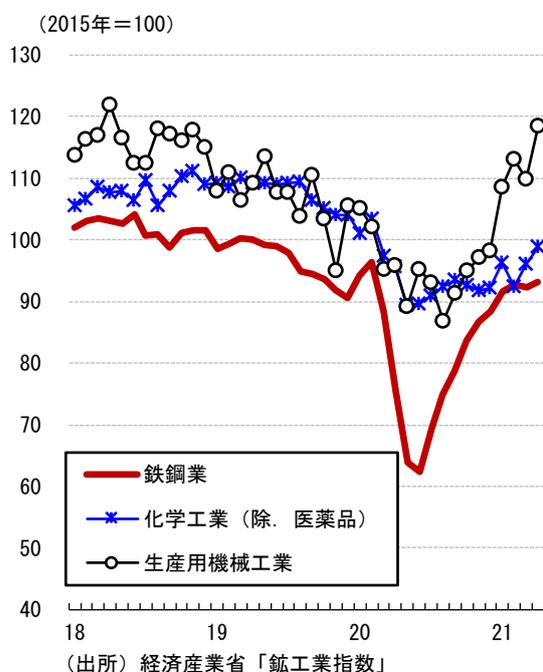
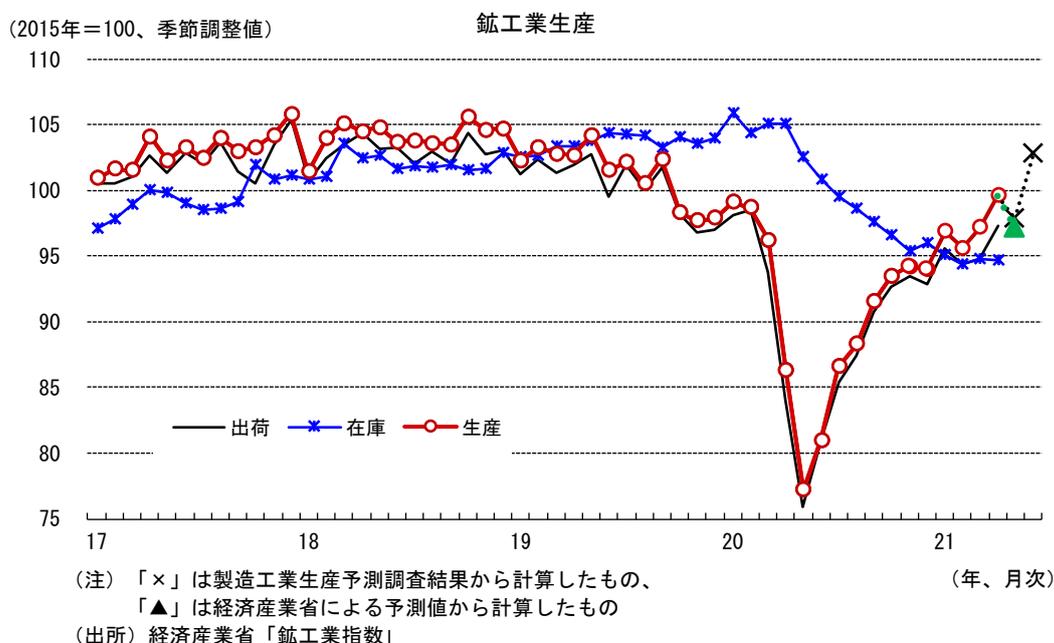


○4月の景気ウォッチャー調査の現状判断D I（季節調整値）は、ゴールデンウィークを前に4都府県で緊急事態宣言が発出されたこともあり、39.1と3ヶ月ぶりに悪化した（前月差-9.9ポイント）。特に酒類提供の自粛など制限が強化された飲食関連での悪化が目立った。また先行き判断も41.7と、感染拡大への懸念が広がり、悪化した。今後は、5月上旬に緊急事態宣言の対象地域が拡大したことで、景況感は悪化が続く可能性が高い。

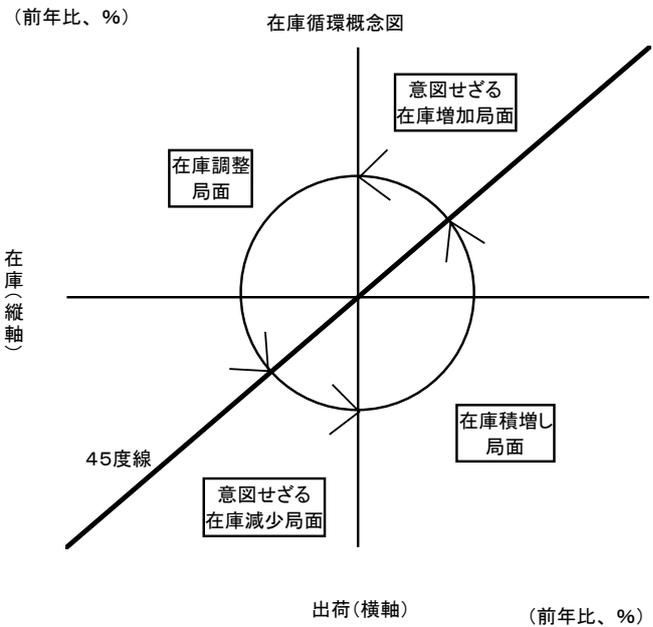
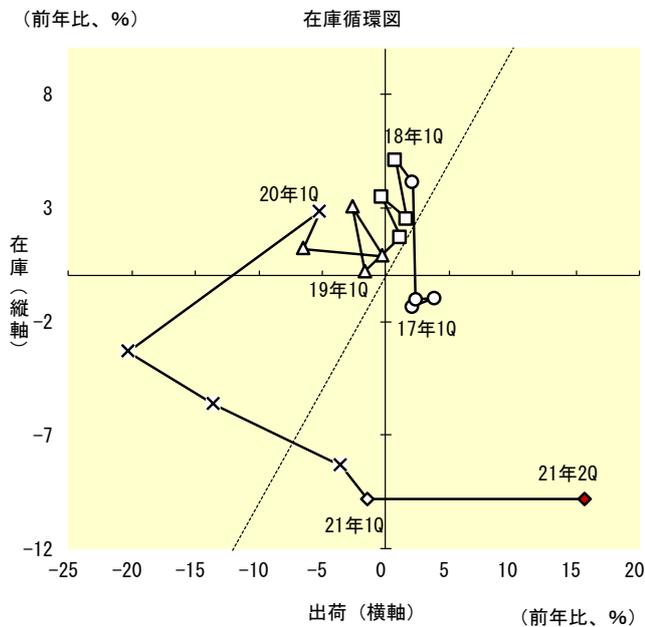


2. 生産 ～持ち直している

○4月の鉱工業生産は、前月比+2.5%と2ヶ月連続で増加した。汎用・業務用機械工業を中心に幅広い業種で増加した。製造工業生産予測調査では5月は前月比-1.7%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同-2.5%）と減少した後、6月は同+5.0%と増加する見通しとなっている。鉱工業生産は、大手半導体企業の工場火災の影響で自動車工業を中心に下振れるリスクはあるものの、均して見れば、持ち直しが続くと思込まれる。

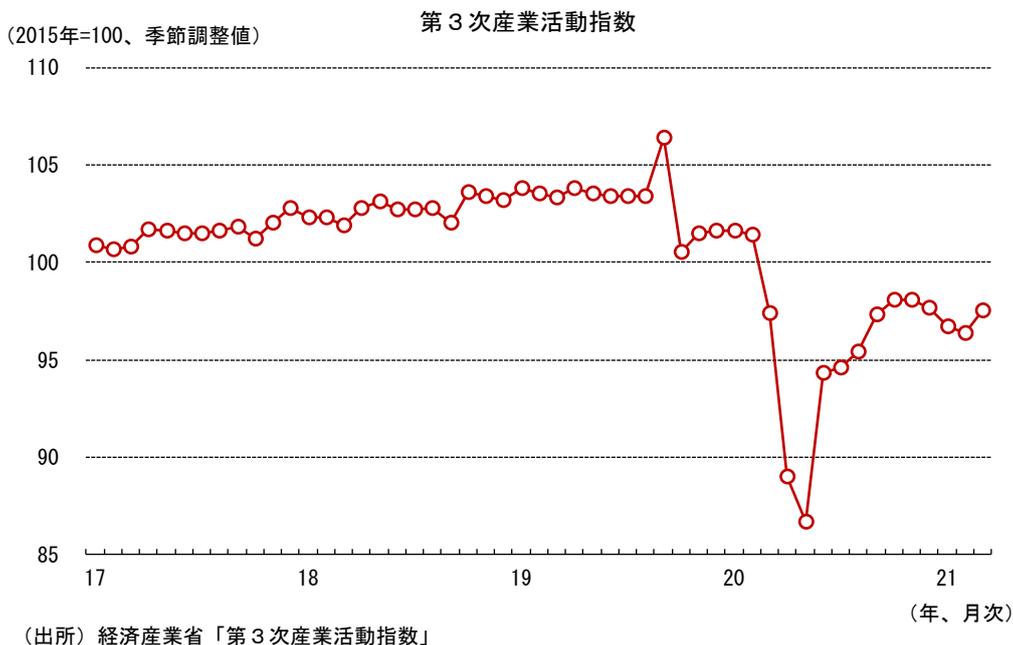


○4月の鉱工業出荷は、電気・情報通信機械工業を中心に前月比+2.6%と2ヶ月連続で増加した。前年比では、自動車工業を中心に+15.7%と2ヶ月連続で増加した。在庫は、化学工業（除く無機・有機化学工業・医薬品）を中心に前月比-0.1%と2ヶ月ぶりに減少した。前年比でも、化学工業（除く無機・有機化学工業・医薬品）を中心に-9.8%と12ヶ月連続で減少した。



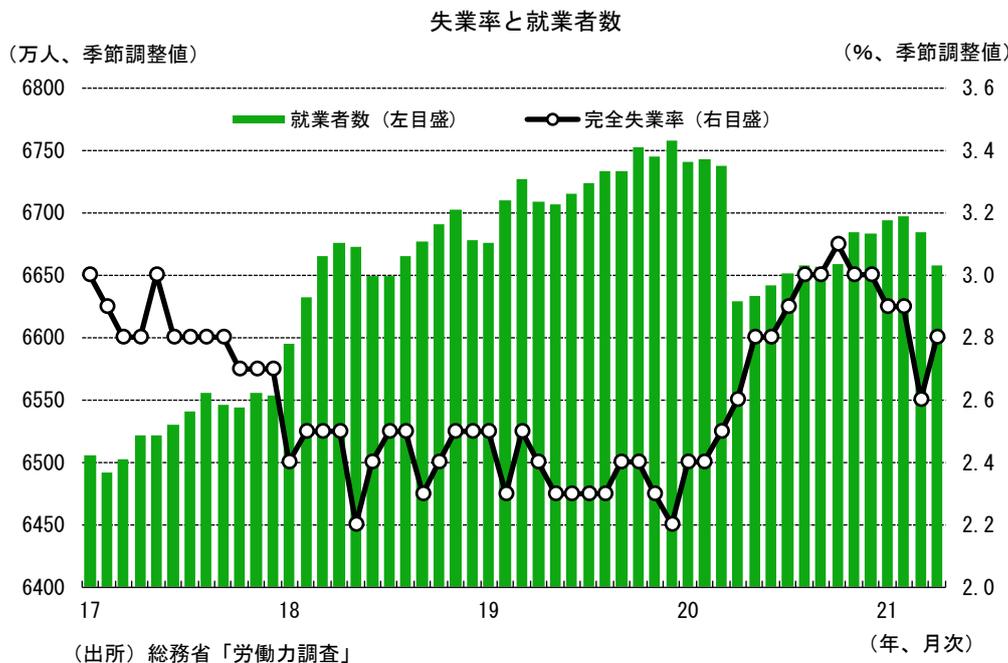
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
 (注2) 21年2Qの出荷、在庫は4月の前年比
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

○3月の第3次産業活動指数は、広義対個人サービスが前月比で横ばいにとどまったものの、広義対事業所サービスが同+1.1%と2ヶ月ぶりに上昇したことから、同+1.1%と5ヶ月ぶりに上昇した。中でも卸売業や生活娯楽関連サービスが上昇に寄与した。新型コロナウイルスの感染拡大が続く中、第3次産業活動指数は均して見れば低下傾向で推移しよう。

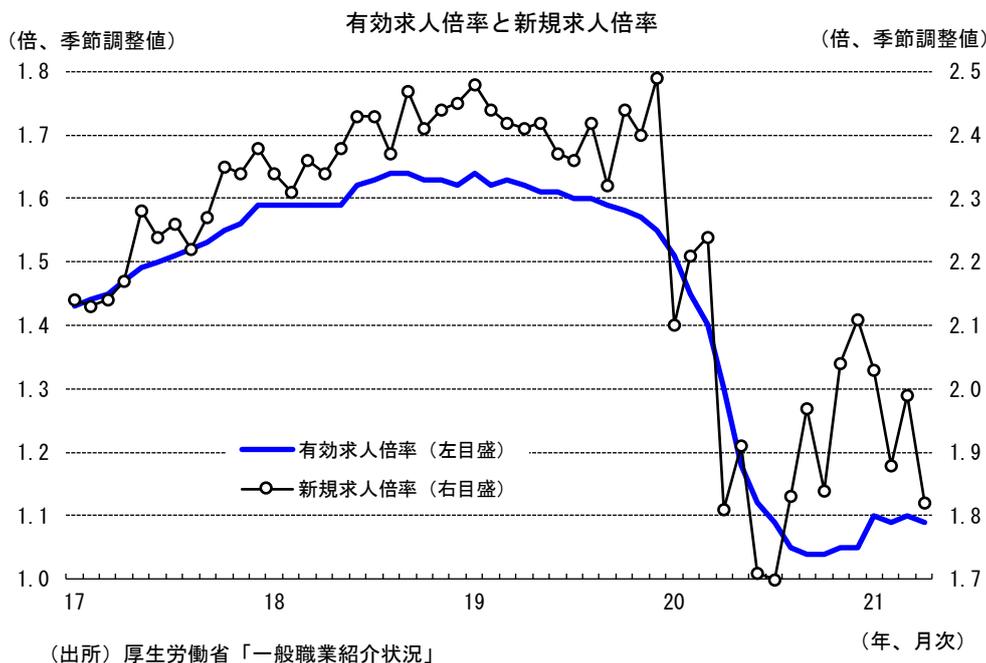


3. 雇用 ～悪化に歯止めがかかっている

○4月は、労働力人口（前月差-3万人）、就業者（同-26万人）とも減少した一方、完全失業者（同+14万人）は増加し、完全失業率は2.8%と6ヶ月ぶりに上昇した。ただし、失業率が低水準であるうえ、コロナ禍の影響が大きい宿泊・飲食サービス業を除き休業者数は2年前の同月並みの水準まで減少しており、雇用情勢の悪化に歯止めがかかっている。雇用調整助成金の特例措置の延長もあり、雇用情勢の急激な悪化は避けられよう。

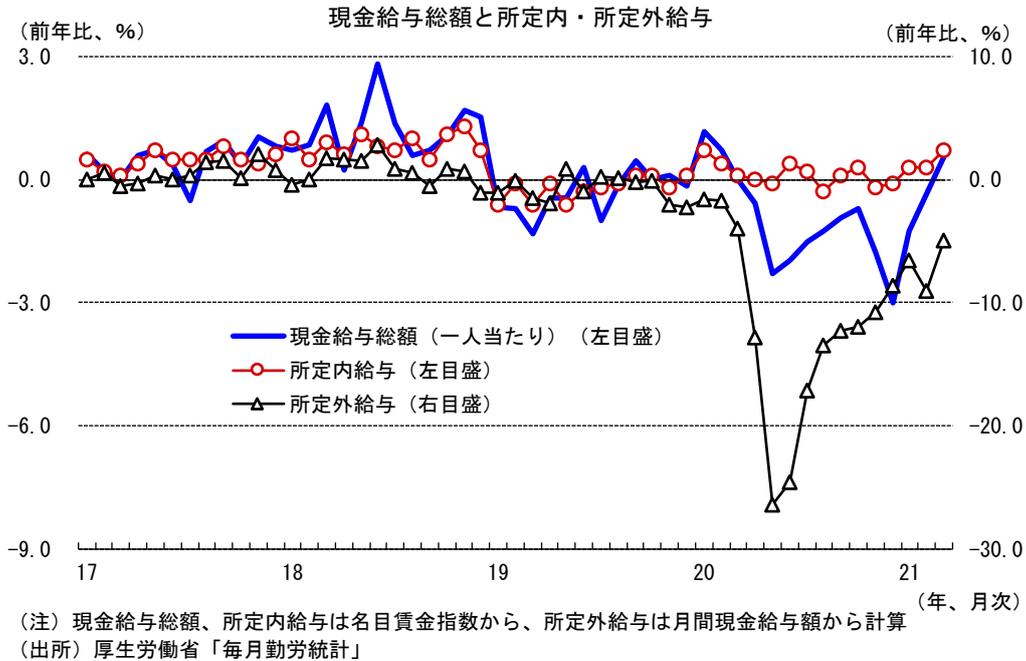


○4月の有効求人倍率は1.09倍と、前月から0.01ポイント低下した。有効求人数（前月比+1.4%）、有効求職者数（同+2.6%）とも増加したが、後者の増加幅の方が大きかった。新規求人倍率は0.17ポイント低下の1.99倍となった。新規求人数（同-4.3%）が減少した一方、新規求職申込件数（同+4.9%）は増加した。今後は緊急事態宣言の延長で求人数が減少し、有効求人倍率が低下する懸念がある。



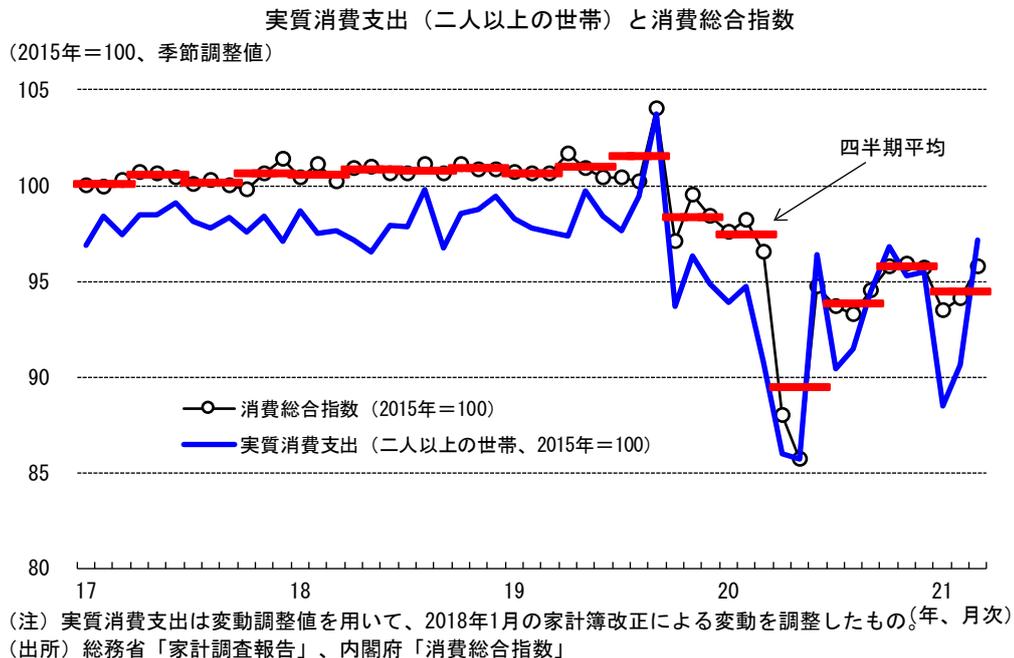
4. 賃金 ～減少している

○3月の一人当たり現金給与総額は、前年比+0.6%と13ヶ月ぶりに増加した。所定内給与（前年比+1.0%）の増加が続いたことに加え、所定外給与（同-5.0%）の減少幅の縮小や、パートタイム比率の低下が影響した。3月は緊急事態宣言が一旦解除されたことや、前年水準の低さなどから賃金の減少に歯止めがかかったが、4月に再度緊急事態宣言が発出されたこともあり、今後も賃金の減少傾向は続こう。

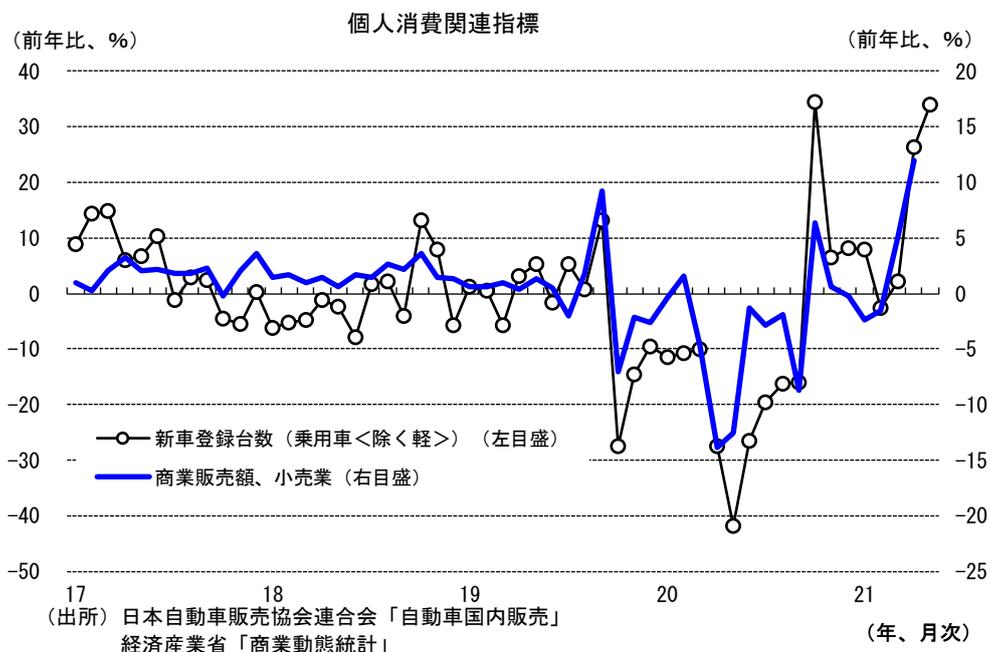


5. 個人消費 ～弱含んでいる

○3月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+7.2%と増加し、同月の消費総合指数は同+1.8%と上昇したものの、4月下旬に4都府県を対象に緊急事態宣言が発出され、5月に対象地域が拡大されたことなどを背景に、個人消費は均してみるとサービス支出を中心に弱含んでいる。緊急事態宣言の期限が6月20日に延長されており、個人消費は当面、低迷が続くだろう。



○4月の商業販売額（小売業）は前年比+12.0%と増加が続いた。内訳をみると、昨年4月は緊急事態宣言の発出の影響で販売額が大きく減少したことから、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、自動車小売業、機械器具小売業、燃料小売業で大幅に増加した。季節調整値では前月比-4.5%と減少した。なお、5月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は、前年比+34.1%と増加した。

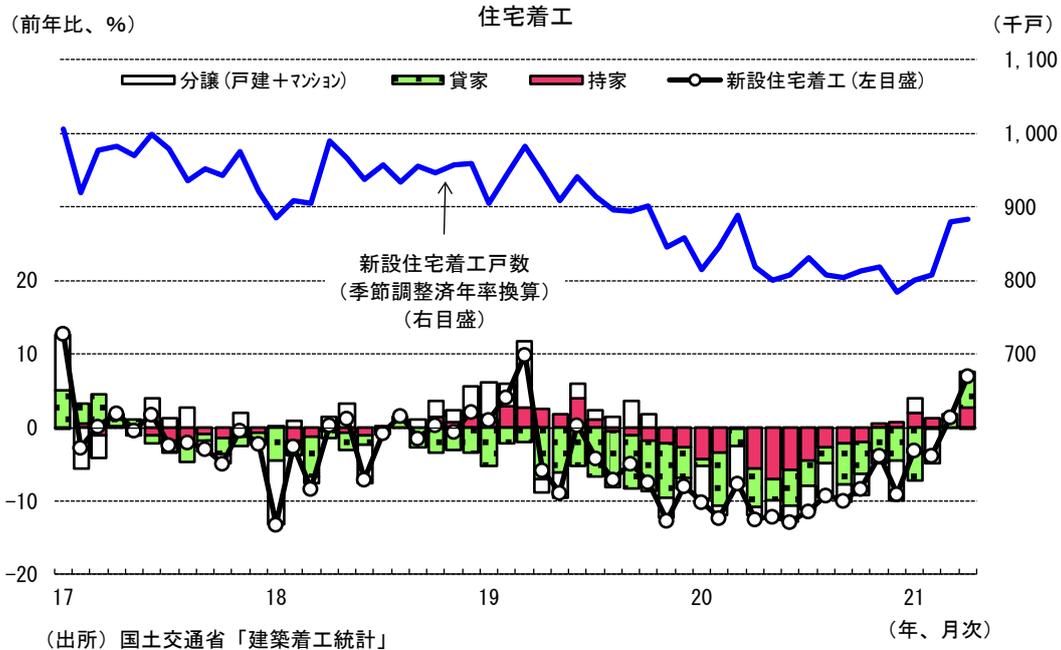


○5月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-0.6ポイントと低下が続いた。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」は低下し、「耐久消費財の買い時判断」は横ばいだった。低下の背景には4月下旬に緊急事態宣言が発出されたことがあると考えられる。消費者マインドは横ばい圏で推移しており、目先は緊急事態宣言の期限が延長されていることから改善は期待しづらいだろう。



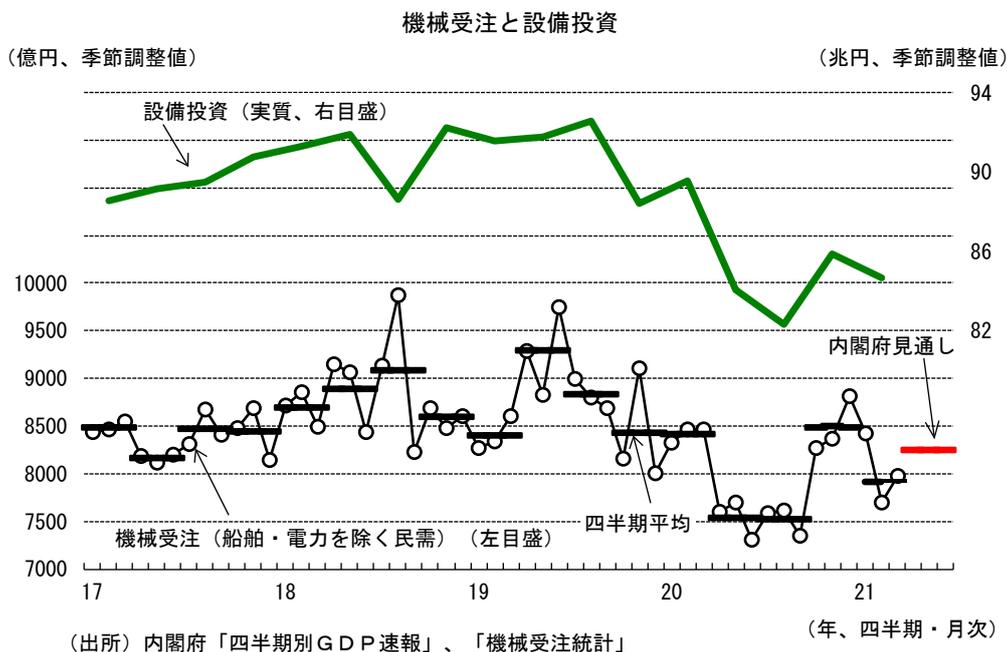
6. 住宅投資 ～持ち直しの動きが見られる

○1～3月期の住宅投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比+1.1%と2四半期連続で増加した。また、4月の住宅着工は持家と貸家を中心に前年比+7.1%と2ヶ月連続で増加した。季節調整済年率換算値でも88.3万戸（前月比+0.3%）と増加するなど、均してみれば住宅着工には持ち直しの動きがみられる。景気の先行きに対する不透明感は強いものの、住宅ニーズは底堅く、今後、住宅着工は持ち直していくと期待される。



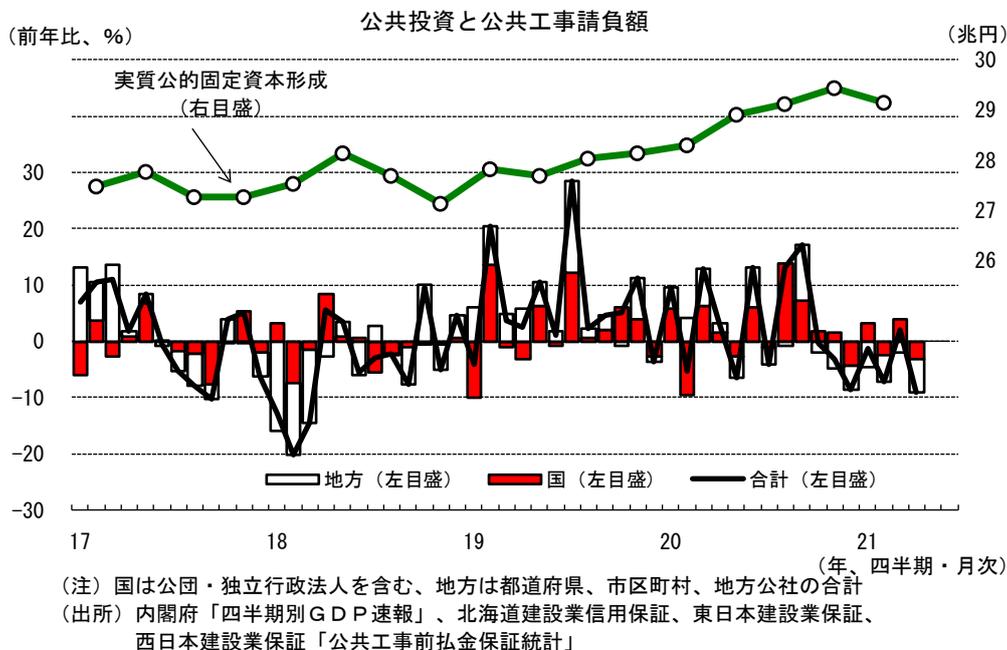
7. 設備投資 ～持ち直しの動きが見られる

○1～3月期の設備投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比-1.4%と2四半期ぶりに減少した。また、同期の法人企業統計の設備投資（名目値）は前期比-0.4%と減少した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、3月は前月比+3.7%と3ヶ月ぶりに増加した。均してみれば、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。



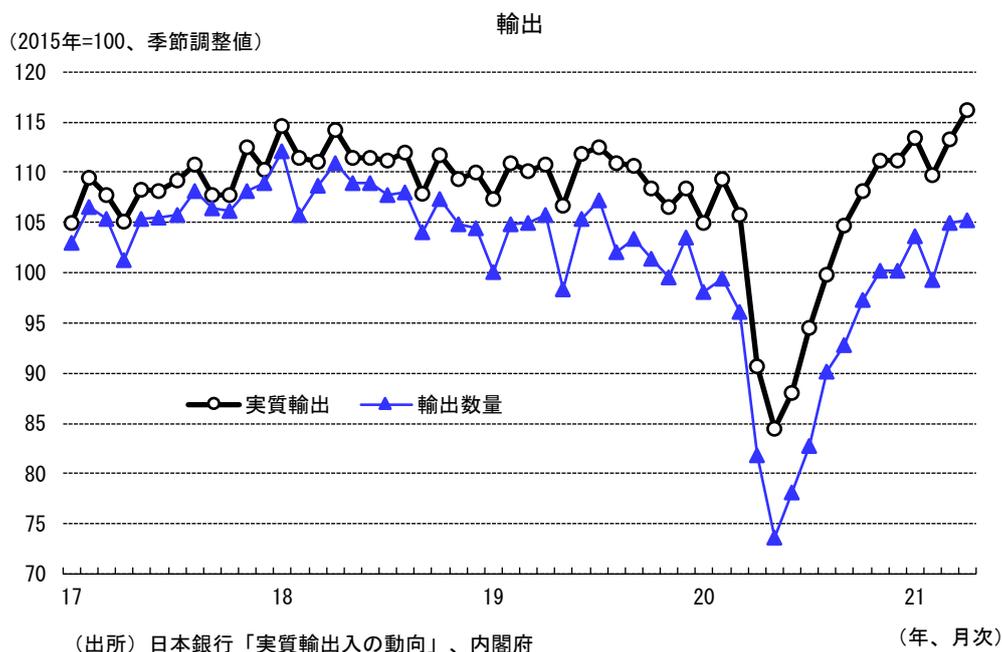
8. 公共投資 ～横ばい圏で推移している

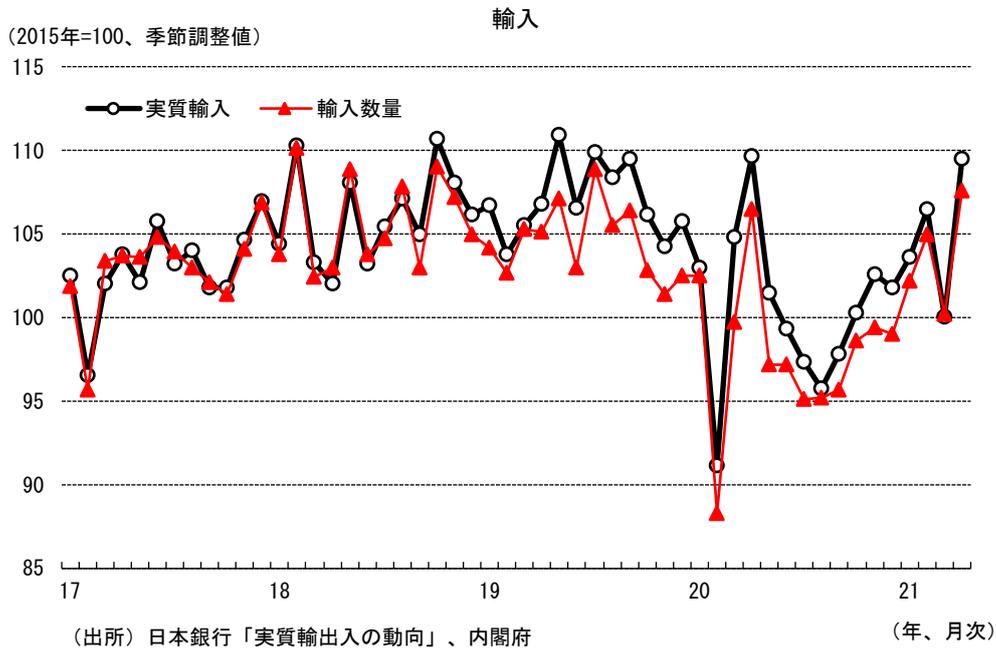
○1～3月期の公共投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比-1.1%と7四半期ぶりに減少し、基調としては横ばい圏で推移している。4月の公共工事請負額は、都道府県は7ヶ月ぶりに増加した一方、国、独立行政法人、市区町村などが減少したため、全体では前年比-9.2%と減少した。公共投資に先行する公共工事請負額がこのところ伸び悩んでいることを反映して、公共投資は当面、横ばい圏で推移する可能性がある。



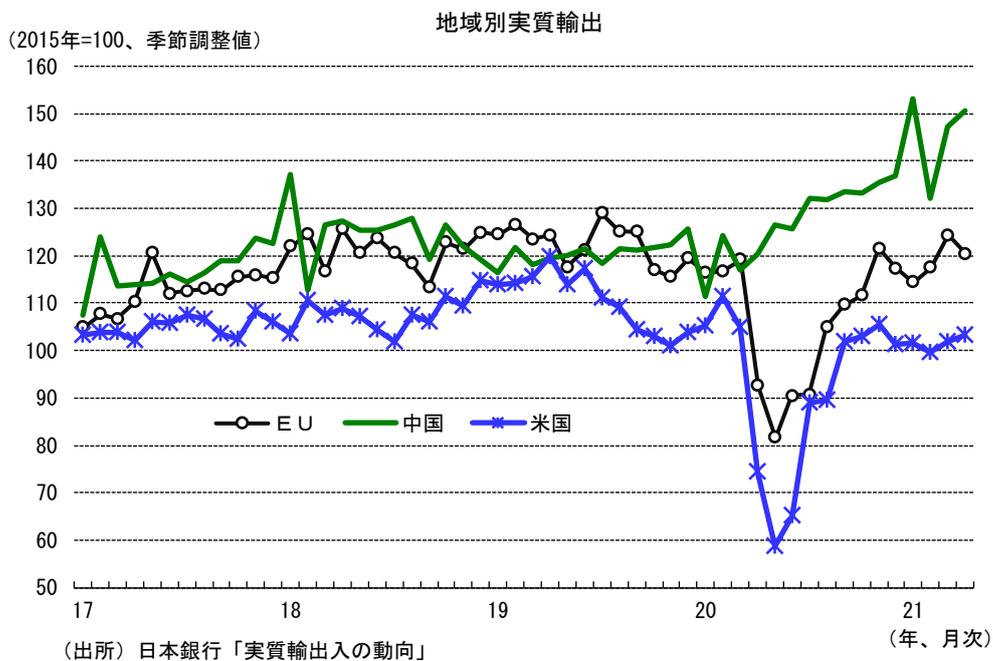
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は増加、輸入は持ち直している

○4月の実質輸出は前月比+2.6%と増加している。2ヶ月連続での増加となり、2018年1月以来、約3年ぶりに過去最高水準を更新した。先進国を中心としたワクチンの普及を追い風に、今後は資本財や情報関連を中心に増加が続くと見込まれる。4月の実質輸入は、前月比+9.4%と増加し、持ち直している。今後はエネルギー輸入の回復を背景に、輸入全体も持ち直しの動きが続こう。

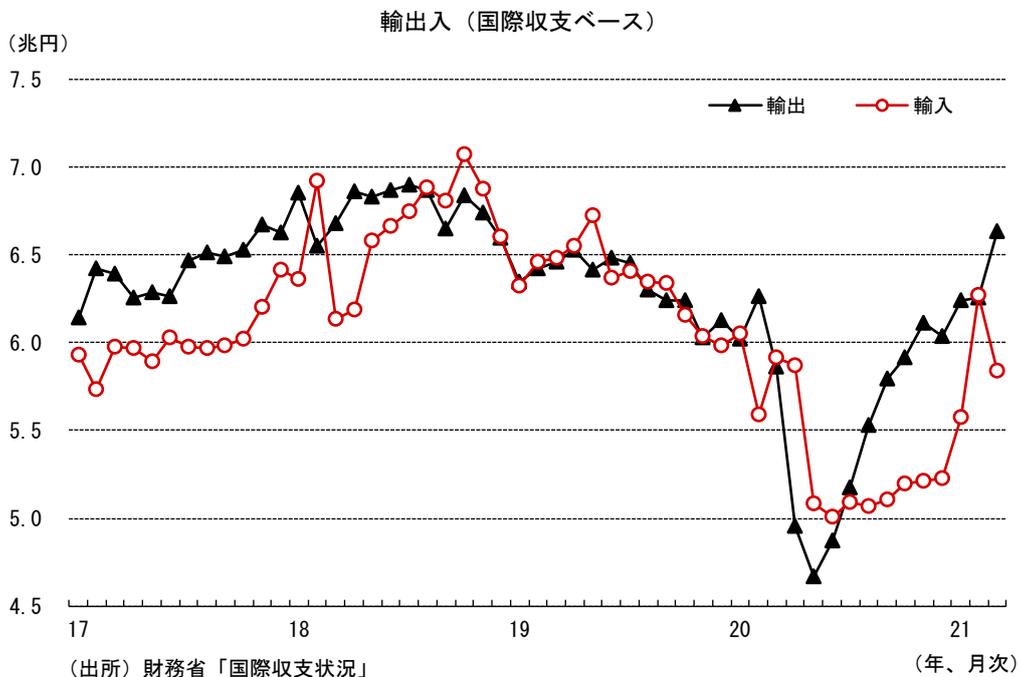
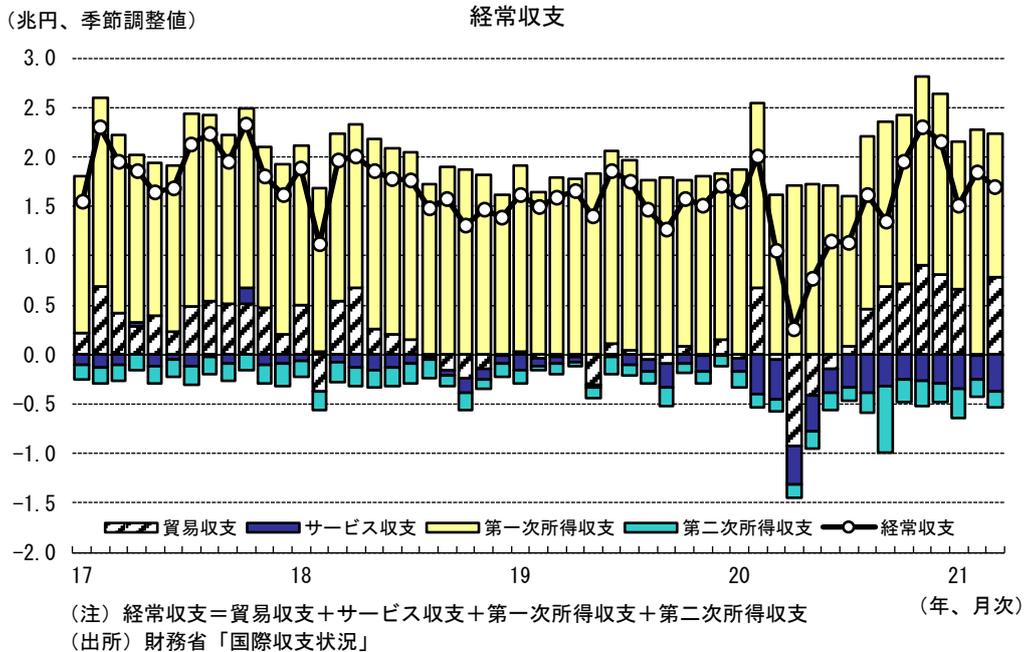




○4月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+1.3%と増加、EU向けは同-3.2%と減少したが、いずれも均してみると横ばい圏で推移している。中国向けは前月比+2.3%と増加している。財別では、自動車関連では減少したものの、中間財、情報関連、資本財で増加した。特に情報関連、資本財は世界的な5G対応の進展や設備投資需要の高まりを背景に、増加傾向が続いている。

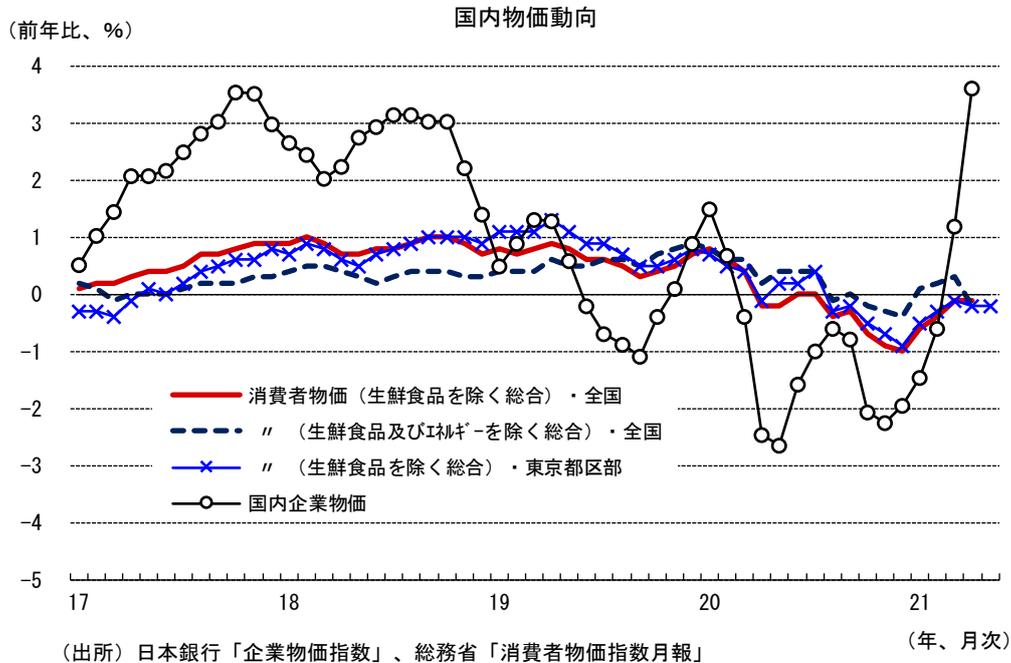


○3月の経常収支（季節調整値）は1兆6965億円となり、黒字幅は縮小した。先月急増した直接投資収益の受取が元の水準に戻り、第一次所得収支の黒字幅が縮小したことが背景にある。なお貿易収支は、輸出が大きく増加したことで黒字に転じた。サービス収支はコロナ禍でのインバウンド需要蒸発の影響が大きく、赤字が定着している。4月は資源価格上昇を背景に貿易収支の黒字幅は縮小し、経常収支の黒字幅も縮小する可能性がある。



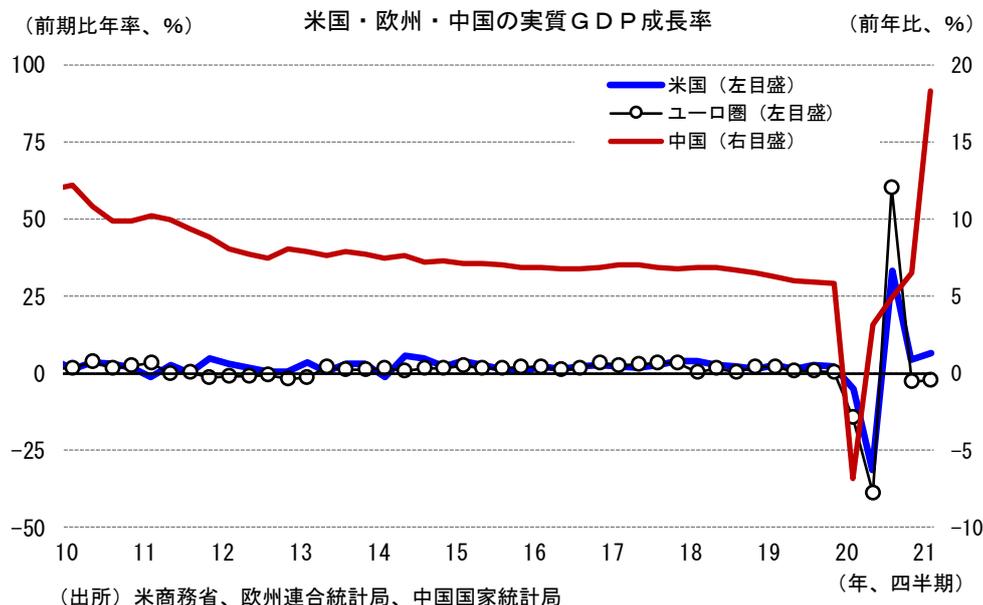
10. 物価 ～企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに下落

○4月の国内企業物価は前年比+3.6%と2ヶ月連続で前年比プラスとなった。4月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比-0.1%と9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-0.2%と4ヶ月ぶりに低下した。携帯電話料金の値下げが下押し要因となっているものの、エネルギー価格の持ち直しを受けて、消費者物価の前年比のマイナス幅は徐々に縮小しよう。



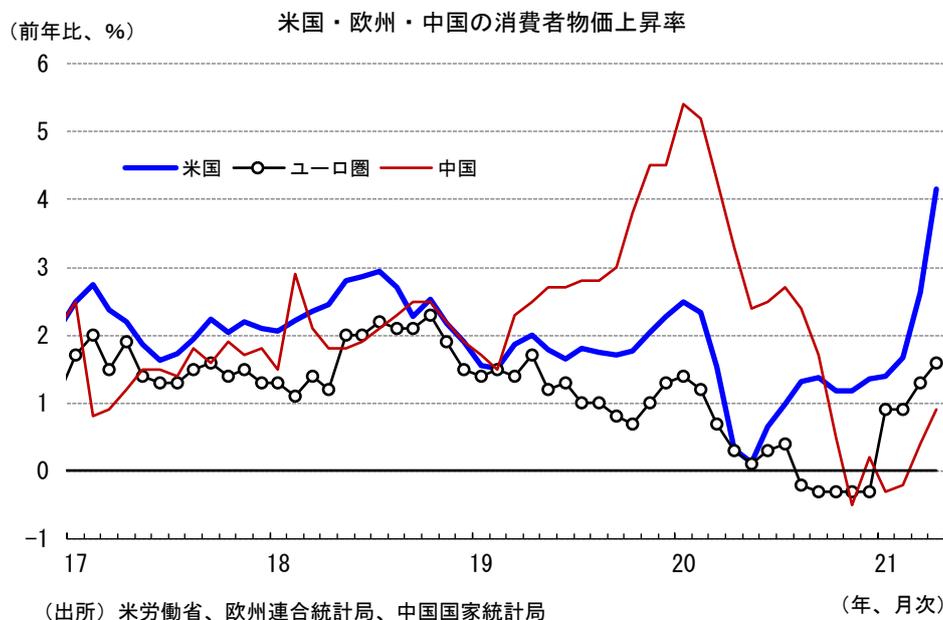
11. 世界景気 ～米国、中国は回復、欧州は減速

○世界景気は、米国、中国で回復の動きが鮮明になっているが、欧州は新型コロナの感染再拡大により低迷している。1～3月期の実質GDP成長率は、米国は前期比年率+6.4%に加速し、中国も前年比+18.3%の高成長となったが、ユーロ圏は同-2.5%と2四半期連続でマイナス成長となった。先行き、米国、中国で順調に持ち直すと見込まれるほか、欧州もワクチン接種の進展などにより回復に転じる見通しである。



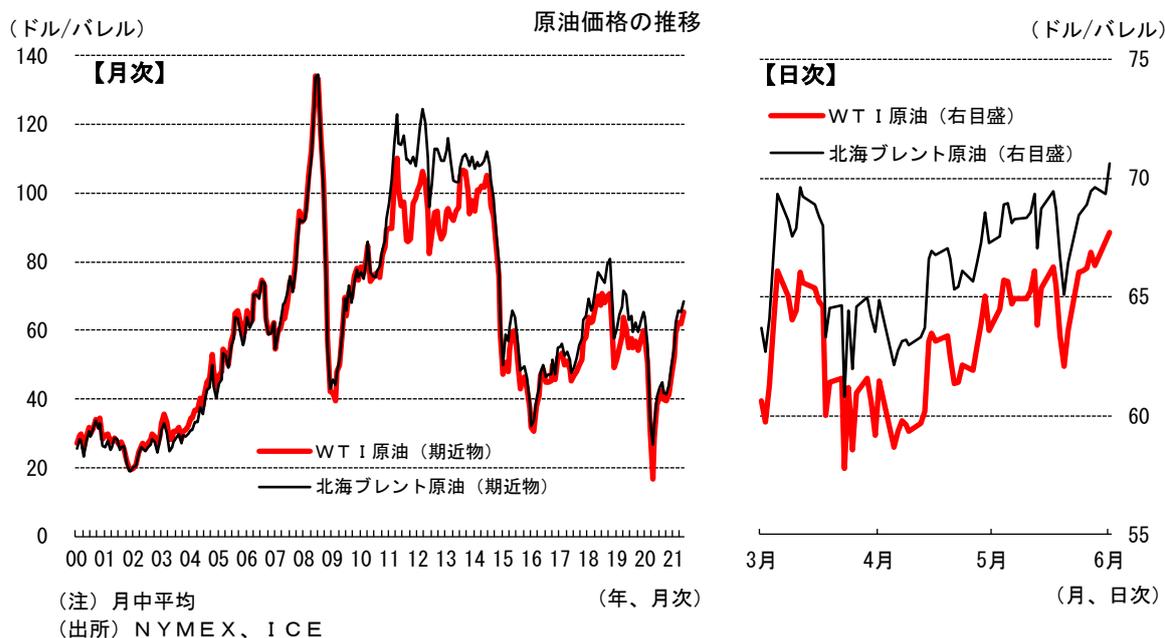
12. 世界の物価 ～物価上昇率が加速

○世界の消費者物価は、米国では前年比+4.2%とおよそ13年ぶりの伸びに加速し、ユーロ圏でも同+1.6%とドイツの消費税減税の終了などにより約2年半ぶりの伸びに加速した。また、中国も同+0.9%と、豚肉価格の下落が続いたものの2ヶ月連続で上昇した。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物価上昇率の加速が見込まれる。



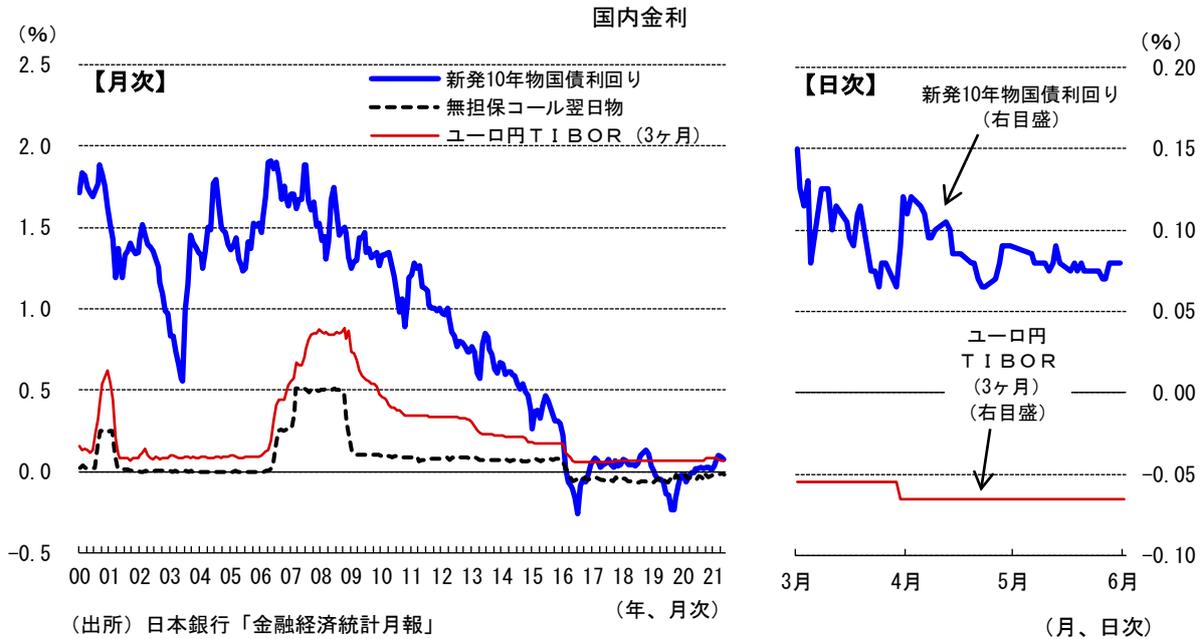
13. 原油 ～上昇傾向

○5月のブレント原油は一時弱含んだが、月末にかけて持ち直した。中旬には、米中での石油需要増加観測などを受けて3月上旬以来の高値をつけた後、関係国によるイラン核合意再建の動きを受けて下落する局面があったが、下旬には持ち直した。6月1日には、石油輸出国機構(OPEC)に非加盟産油国を加えた「OPECプラス」が減産規模の縮小方針を維持した。原油相場は上値が重いながらも底堅い推移が見込まれる。



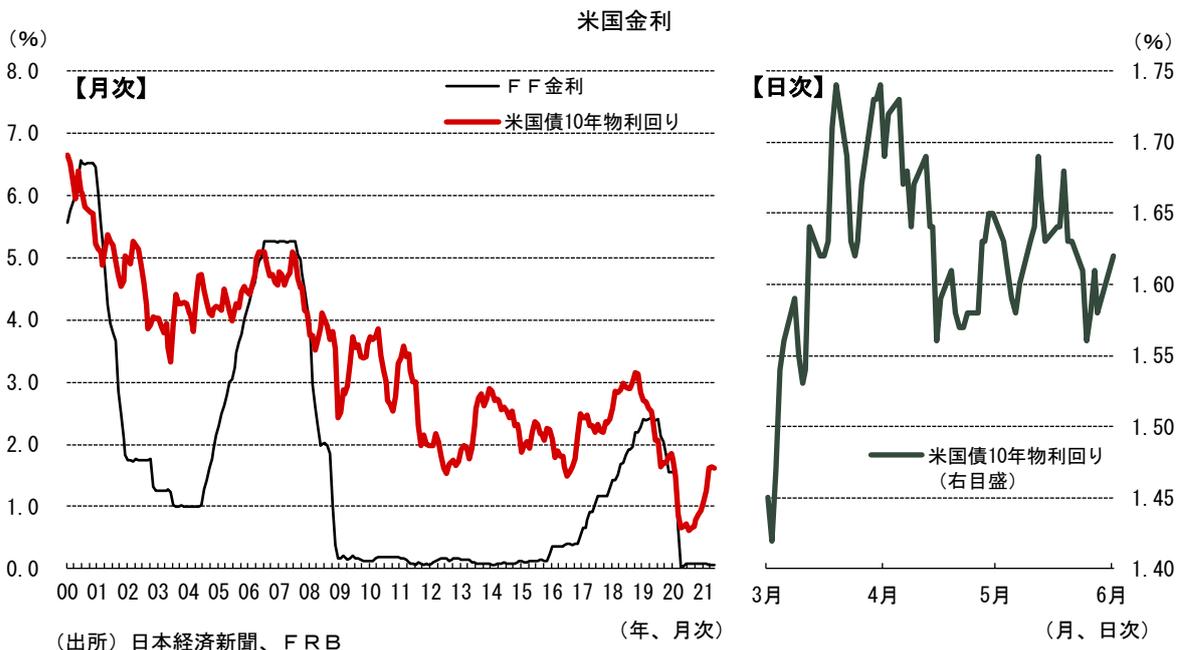
14. 国内金利 ~狭いレンジ内でのみみ合い

○5月の長期金利（新発10年物国債利回り）は狭いレンジ内でのみみ合いで推移した。米国金利の上昇を受けて、中旬に金利上昇圧力がかかる局面があったが、米国金利の上昇に歯止めがかかったため、その後は横ばい圏での小動きが続いた。今後も、米国金利に連動して上昇圧力がかかる局面もあろうが、基本的には横ばい圏での動きが続こう。



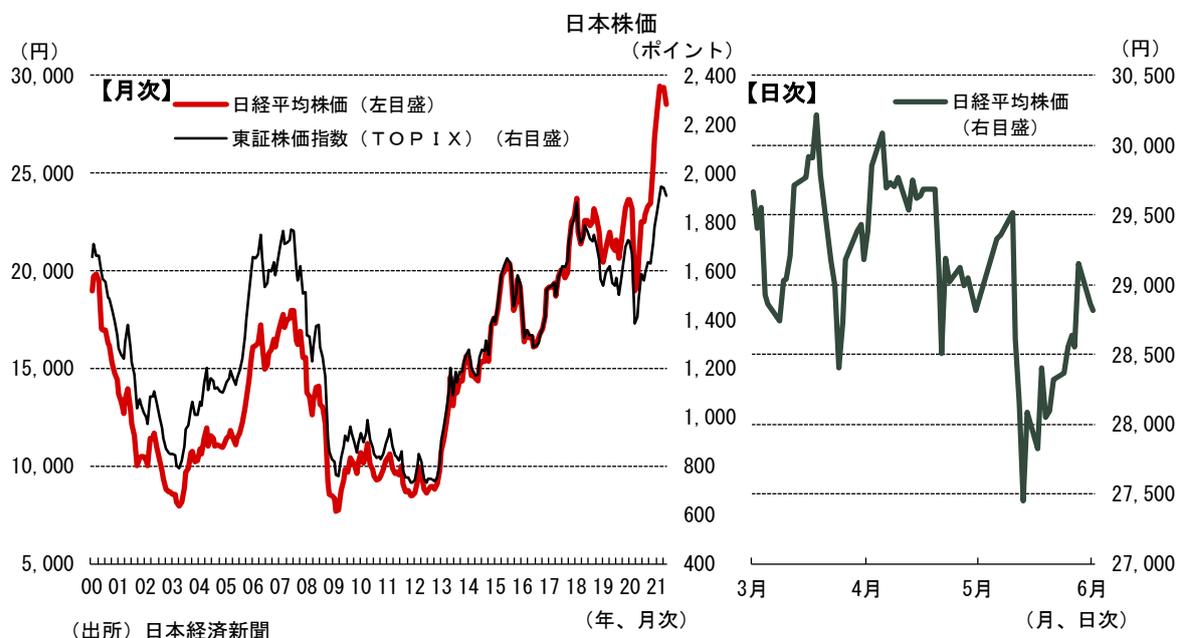
15. 米国金利 ~狭いレンジ内でのみみ合い

○5月の米長期金利は狭いレンジ内でのみみ合いで推移した。10年債利回りは、4月雇用統計の結果が弱かったことで金融緩和の長期化観測が強まり上旬に低下した。その後、4月CPIの伸び率加速や、サイバー攻撃による石油パイプライン停止によるインフレ警戒感から金利は上昇に転じた。ただし、インフレ圧力は一時的との見方から月末にかけては小動きとなった。インフレへの警戒から金利が上昇しやすい地合いが続こう。



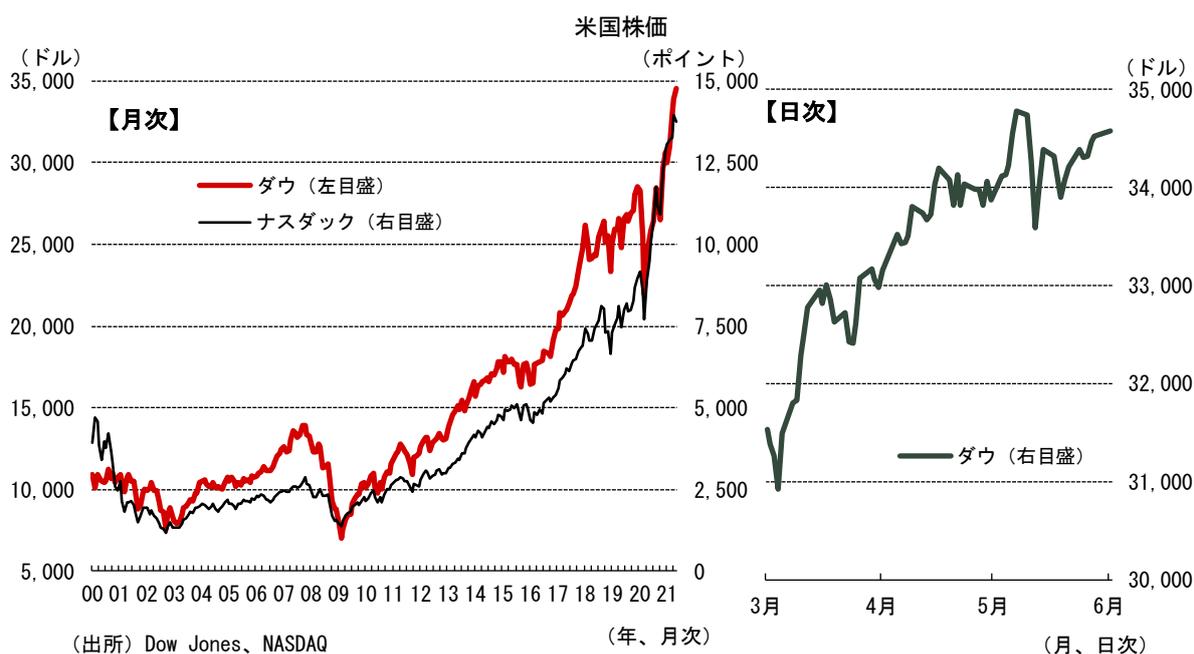
16. 国内株価 ～下落後、反発

○5月の日経平均株価は下落後に反発した。上旬は好決算や米株上昇などを受けて上昇し3万円を向う展開となったが、米株下落に連れ安となったことや、期待された日本銀行のETF購入が見送られたことから、中旬には2万7千円台前半まで下落した。ただし、月末にかけてはショートカバーの買いや世界経済の回復期待から反発し、一時2万9千円台を回復した。引き続き新型コロナウイルスの感染状況や米株に振らされる展開となろう。



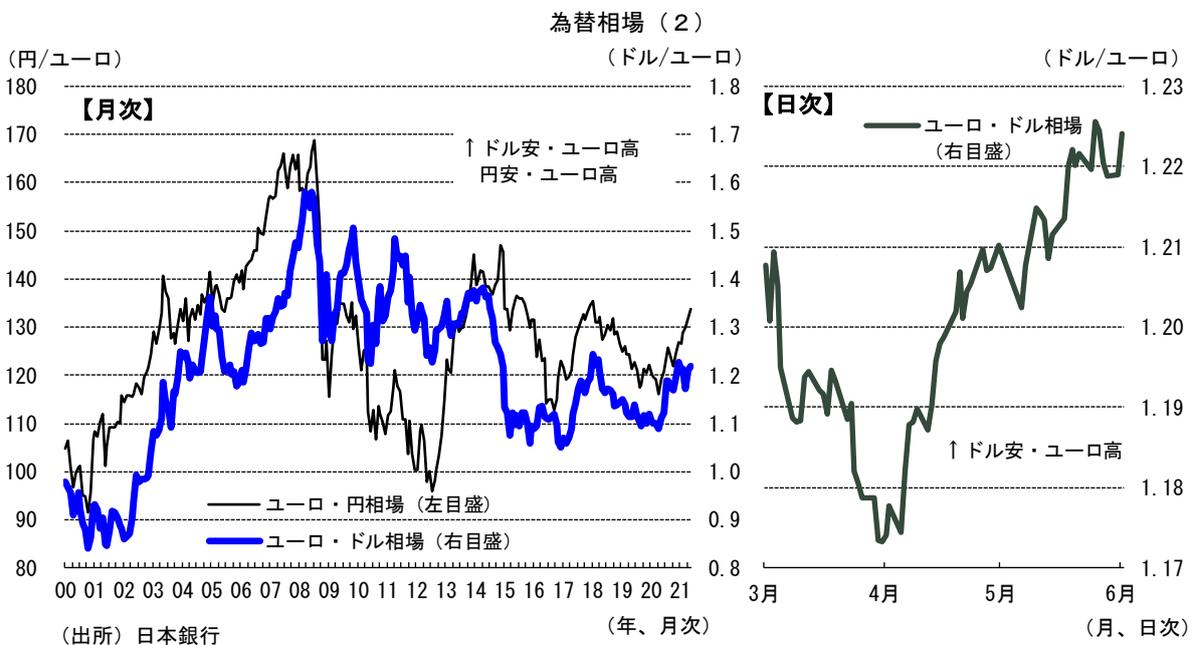
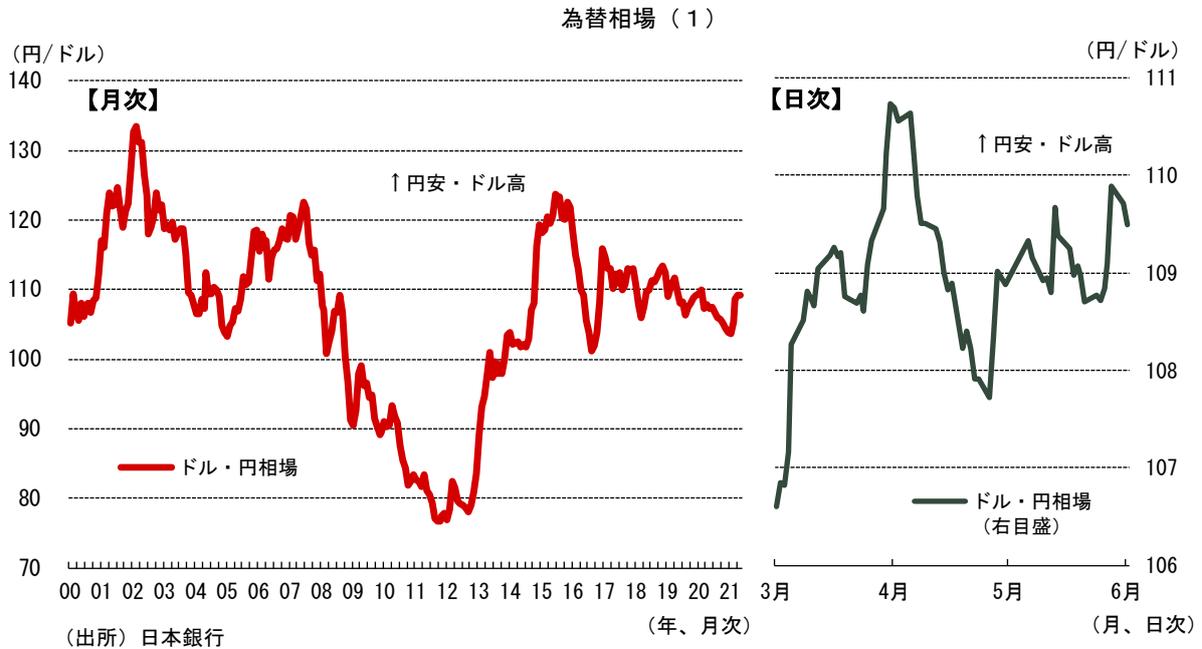
17. 米国株価 ～上昇後、もみ合い

○5月の米国株価は上昇後、もみ合いで推移した。NYダウは、4月雇用統計の結果が弱かったことで金融緩和の長期化観測が強まり上昇。史上最高値を更新し、一時3万5千ドルを越えた。その後、高値警戒感に加え、4月CPIの伸び率加速を受けたインフレ警戒感によりハイテク株中心に下落に転じたが、ワクチン普及による景気回復期待もあり、月末にかけて持ち直した。景気回復期待は根強く、高値圏での推移が続く可能性がある。



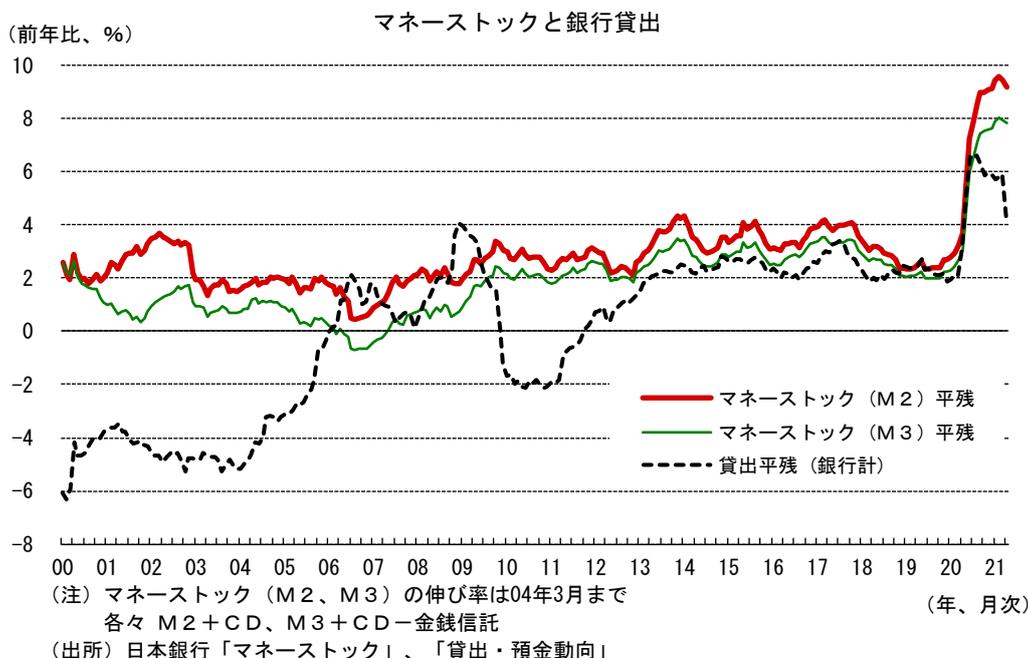
18. 為替 ～円は軟調

○5月の為替市場で円は対ドルで109円を中心としたレンジ内で推移した。インフレ懸念による米国金利の上昇を受けて、中旬に1ドル=110円手前まで円安が進む局面があったが、材料難から一時的な動きにとどまった。月末にかけて再び円安が進んだが、同様に110円を超えるに至らなかった。当面、米国長期金利の動きをにらみつつ、円は横ばい圏内で推移しよう。



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し、新型コロナ対応としてETF等の買い入れ増額、国債買い入れ上限撤廃などに踏み切った後、2021年3月に金融緩和の長期化のために貸出促進付利制度を新設した。こうした中、5月マネタリーベース（平均残高）は649.9兆円（前年差119兆円増）に増加した。また、4月マネーストック（M2）は前年比+9.2%、4月銀行貸出残高は同+4.3%といずれも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。