

# 日本経済動向

(2021年6月)



〈ご留意事項〉

- 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、何らかの取引を勧誘または推奨するものではありません。
- ご利用に際しては、すべてお客さまご自身でご判断ください。
- 本資料は、作成時点で公に入手可能な情報及びデータに基づくものですが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。また、内容は、予告なしに変更することがありますので、あらかじめご了承ください。
- 本資料で示す見通しは、当社が保証するものではありません。
- 本資料の一部または全部について、無断での転載、複写、配布等することを禁じております。

本資料に関するお問い合わせは、下記にて承っております。

ゆうちょ銀行 調査部 [economic\\_research.ii@jp-bank.jp](mailto:economic_research.ii@jp-bank.jp)

- ※ 住所・氏名等の記載は**不要**です。
- ※ お送りいただいた個人情報、お問い合わせへの回答のためだけに使用いたします。
- ※ 個人情報の取り扱いについては、当社の「個人情報のお取り扱いについて」をご覧ください。  
[https://www.jp-bank.japanpost.jp/policy/privacy/pcy\\_prv\\_index.html](https://www.jp-bank.japanpost.jp/policy/privacy/pcy_prv_index.html)
- ※ 本資料に関連しない内容にはお応え致しかねます。また、お問い合わせの内容によっては回答できない場合や、回答にお時間をいただく場合があります。
- ※ 当社からの回答は、お問い合わせいただいた方にあてたものです。一部・全部転載、二次利用はご遠慮願います。

# 今回のポイント

- 4月以降、一部地域の新型コロナ感染者数再拡大を受け、政府はまん延防止等重点措置や地域・期間を絞った緊急事態宣言で抑制を図った。しかし、感染力の強い変異株の影響もあり、5月には全国的な感染拡大に至り、感染者数は高止まりしている。主要国に比べてワクチン接種が遅れる中、経済活動制限の対象地域・期間は拡大を余儀なくされ、緊急事態宣言は10都道府県が対象に、期間は6月20日まで延長された。
- 1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率▲5.1%と、年始の緊急事態宣言により三四半期ぶりのマイナス成長となったが、4-6月期も景気は足踏み状態が続く見通し。
- 特に個人消費の低迷は深刻であり、4-6月期も1-3月期から一段と落ち込む見通し。サービス消費に関して速報性の高い人出データは、4月以降減少傾向が続いており、緊急事態宣言等が延長される中、6月も低水準に留まると見込まれる。
- 一方、海外経済の拡大を背景に、資本財、情報関連財を中心に生産、輸出は堅調である。設備投資も持ち直しが見込まれ、4-6月期は小幅プラス成長となる見通し。
- 7-9月期以降、輸出、設備投資の堅調に加え、個人消費の持ち直しにより、景気は回復する見通し。主要国に遅れて国内でもワクチン接種が進み、感染者数が抑制される下、経済活動制限が徐々に緩和されると想定している。

《成長率見通しの詳細は資料末尾に掲載》

※本資料は5月31日時点の情報を基に作成

# 1. 景気の現状と先行き

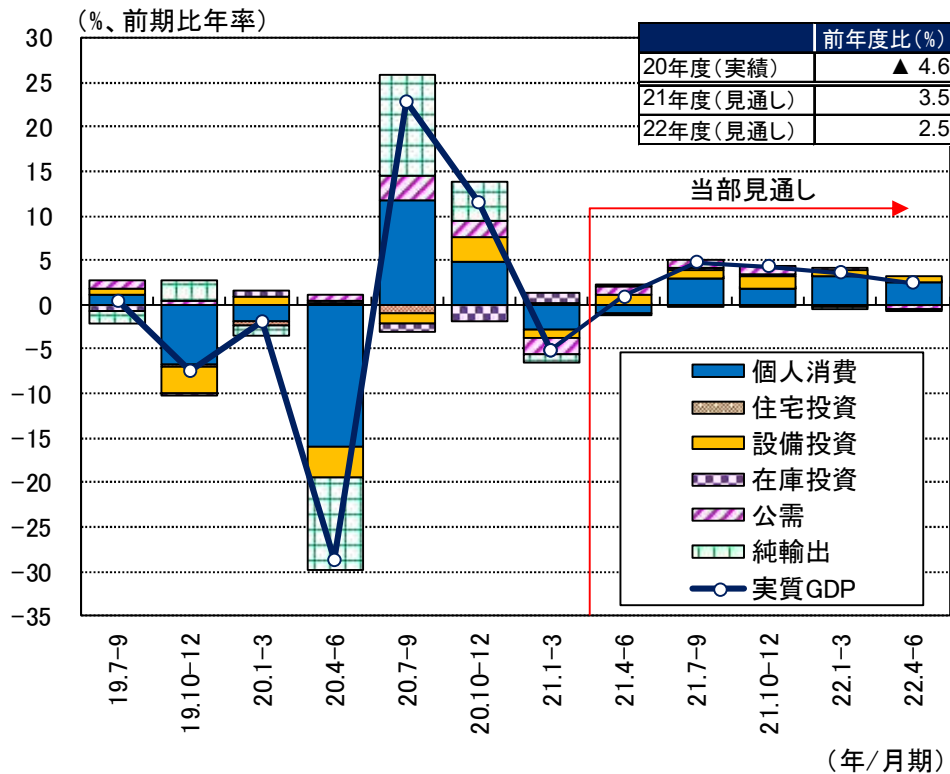
## 【景気見通しシナリオ】

経済活動は6月末頃まで抑制。ワクチン接種進展に伴い、主要国に遅れて年後半以降、景気は回復へ。

## 【前月見通しからの変更点】

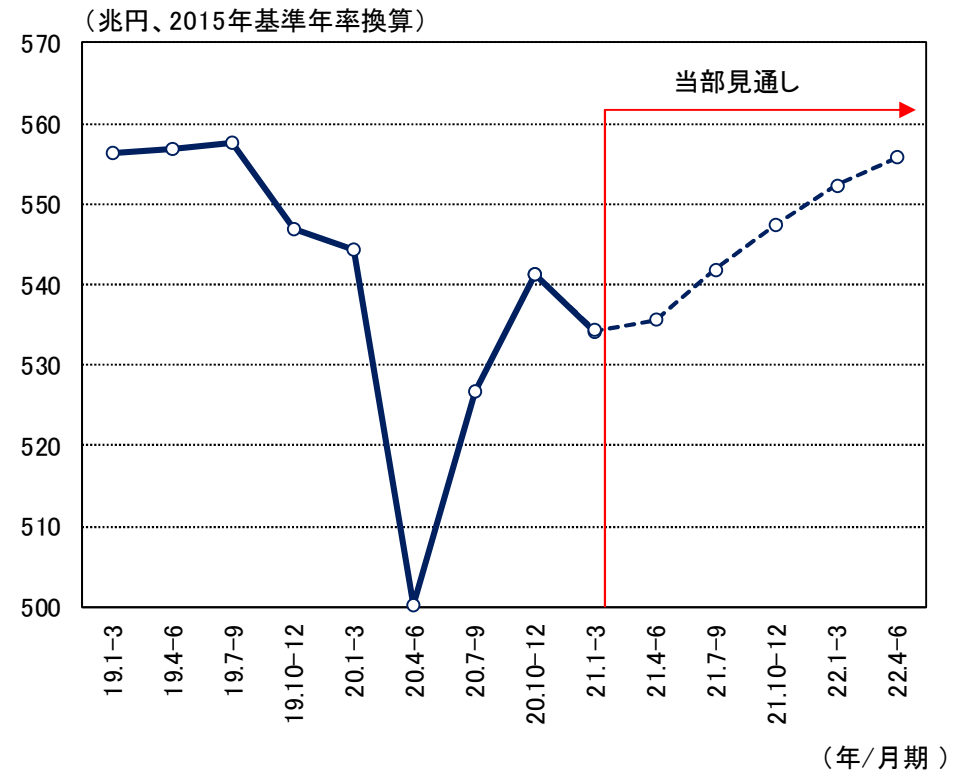
緊急事態宣言の期間延長を踏まえ（前月は5月末までと想定）、4-6月期の成長率を下方修正。一方、10-12月期を上方修正。

〈実質GDP成長率〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈実質GDP水準〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」よりゆうちょ銀行調査部作成

## 2-1. 足許の景気動向①

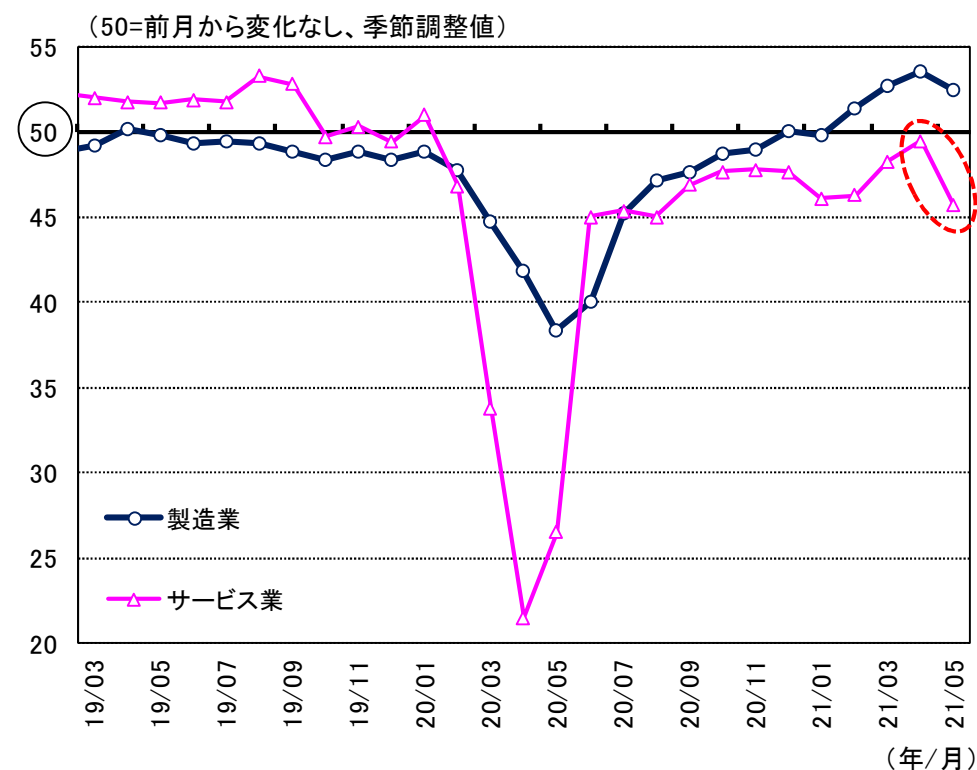
- 景気は、ワクチン普及が遅れる中、感染拡大による下押しが強まり、足踏み。
  - ・ 1-3月期実質GDP成長率は、前期比年率▲5.1%と3四半期ぶりのマイナス成長。
    - － 年始の緊急事態宣言により、娯楽・飲食等を中心に個人消費が落ち込んだことが主因。
  - ・ 4月以降の感染拡大、緊急事態宣言再発令を受け、5月のサービス業PMIは、4か月ぶりに悪化。
    - － 但し、製造業PMIは50を上回り堅調。

〈1-3月期の実質GDP成長率〉

項目	年・期	2020年10-12月期		2021年1-3月期	
		1次速報値			
		前期比年率 寄与度	前期比伸び率	前期比年率 寄与度	前期比伸び率
国内総生産(GDP) 〔年率換算〕		11.6	2.8	▲ 5.1	▲ 1.3
国内需要		7.1	1.8	▲ 4.3	▲ 1.1
民間需要		5.3	1.8	▲ 2.6	▲ 0.9
民間最終消費支出		4.8	2.2	▲ 2.9	▲ 1.4
民間住宅		0.0	0.1	0.2	1.1
民間企業設備		2.8	4.3	▲ 0.9	▲ 1.4
民間在庫品増加		▲ 2.0	***	1.1	***
公的需要		1.8	1.6	▲ 1.7	▲ 1.6
政府最終消費支出		1.6	1.8	▲ 1.5	▲ 1.8
公的固定資本形成		0.3	1.1	▲ 0.2	▲ 1.1
公的在庫品増加		0.0	***	0.0	***
財貨・サービスの純輸出		4.2	***	▲ 0.9	***
財貨・サービスの輸出		7.3	11.7	1.5	2.3
財貨・サービスの輸入		▲ 3.1	4.8	▲ 2.4	4.0

(出所) 内閣府「国民経済計算」

〈PMI〉



(注) 21年5月の調査期間：5月12-19日

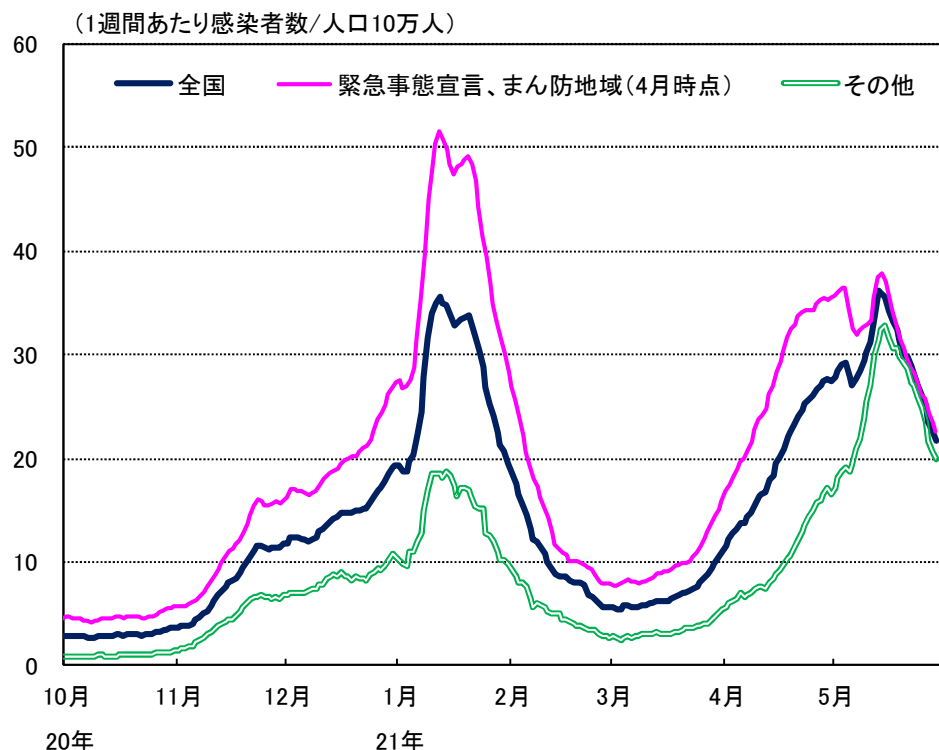
(出所) IHS Markit「PMI」

## 2-2. 足許の景気動向②

### ■ 経済活動は、感染急拡大を受け再度抑制。

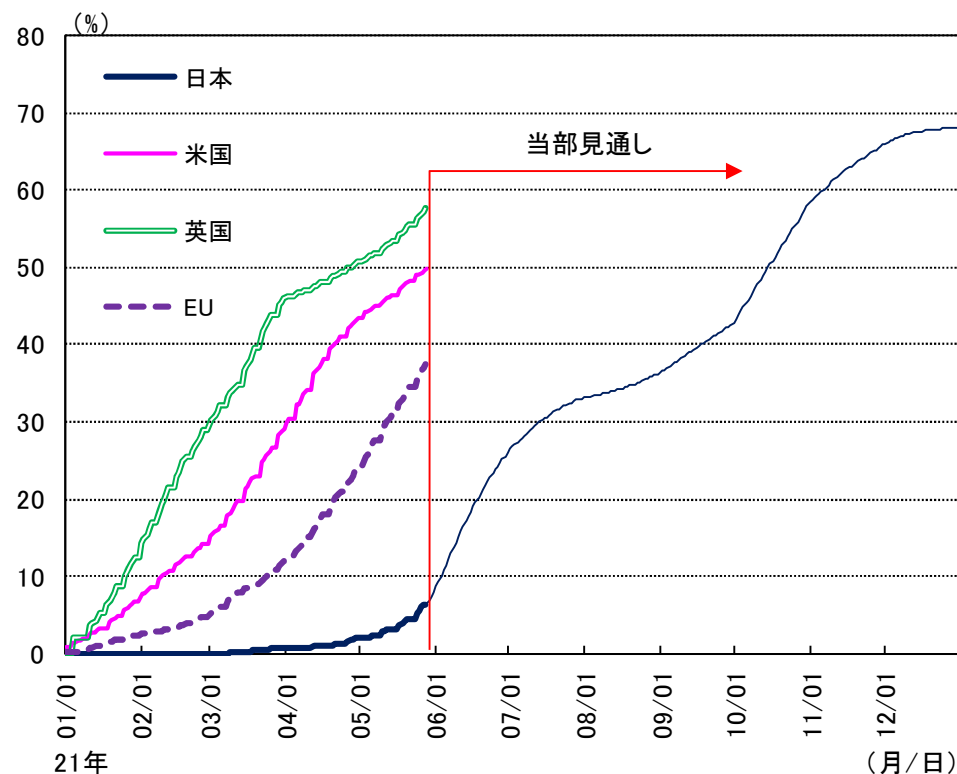
- ・ 新型コロナ感染者数は、4月以降、全国的に拡大。
  - ー 政府は、4月下旬に実施した緊急事態宣言について、対象地域を徐々に拡大。10都道府県を対象に、6月20日まで実施予定。
- ・ ワクチン接種率は、主要国に大きく劣後する水準。
  - ー ワクチン供給の加速、接種体制の整備に伴い、今後、接種率は上昇する見通し。
  - ー 総務省と厚生労働省の調査では、7月末までに9割以上の高齢者接種が完了するとの結果（5月21日時点）。

〈新型コロナウイルス新規感染者数〉



(注) 緊急事態宣言・まん防地域は、4月時点に対象となった11都府県  
(出所) 厚生労働省、総務省、各都道府県よりゆうちょ銀行調査部作成

〈ワクチン接種率〉



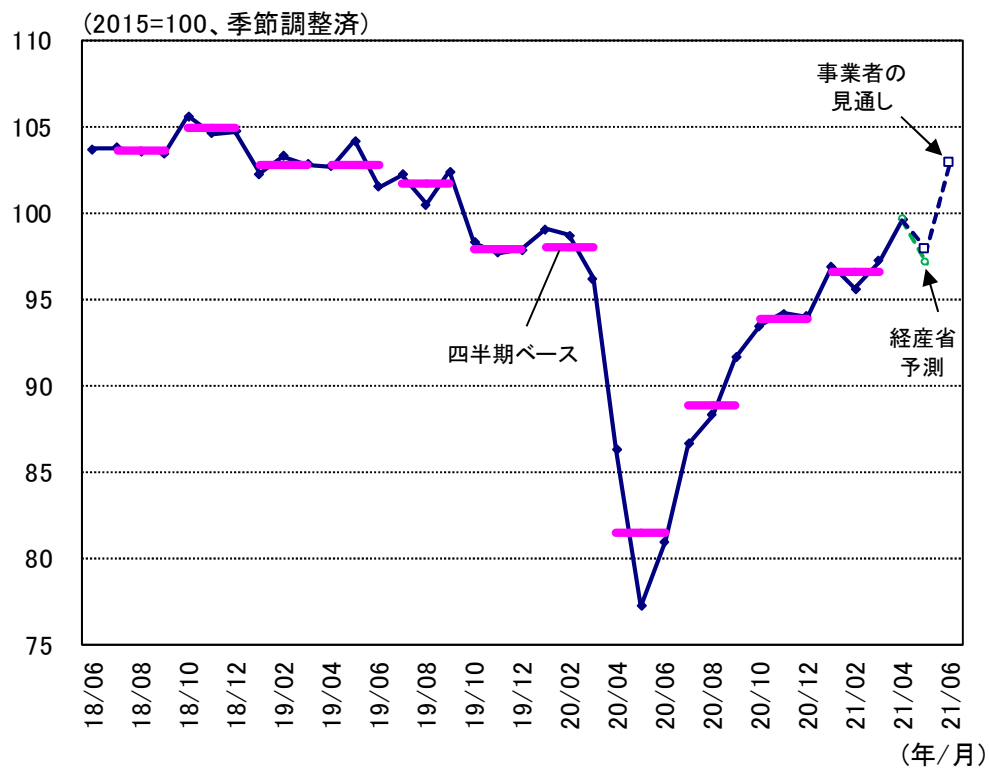
(注) 1回以上接種した割合  
(出所) Our World in Data「Data on COVID-19 (coronavirus) vaccinations」、厚生労働省よりゆうちょ銀行調査部作成

# 3. 生産動向

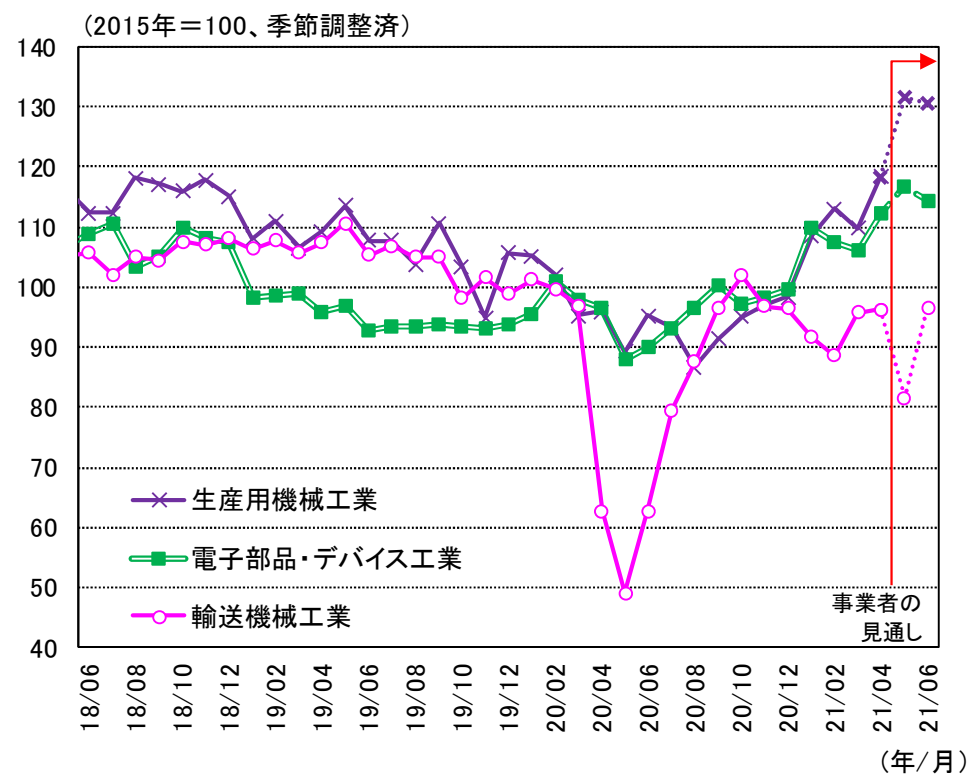
## ■ 鋳工業生産は、持ち直し継続。

- ・ 4月の鋳工業生産指数は、前月比+2.5%（3月同+1.7%）と2か月連続で上昇。
  - － 半導体関連の製造設備需要や海外需要の増加を受け、コロナショック前（20年1月）を上回る水準に。
- ・ 先行きは、均してみれば増勢が継続の見通し（事業者の生産見通し：5月前月比 ▲1.7%、6月同+5.0%）。
  - － 業種別では、設備投資の回復やIT関連需要の増加を受け「生産用機械工業」、「電子部品・デバイス工業」の増加傾向が継続。

〈鋳工業生産指数〉



〈生産指数（業種別）〉



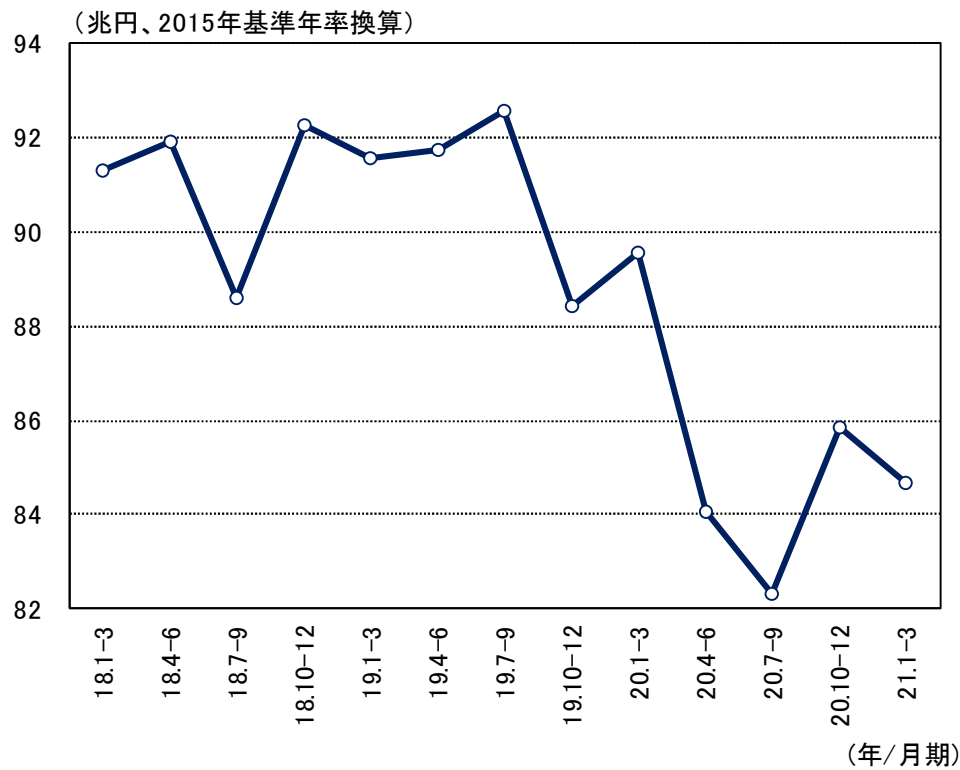
(出所) 経済産業省「鋳工業指数」、「製造工業生産予測調査」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 4. 設備投資

■ 設備投資は、大幅に落ち込んだ後、持ち直し傾向。

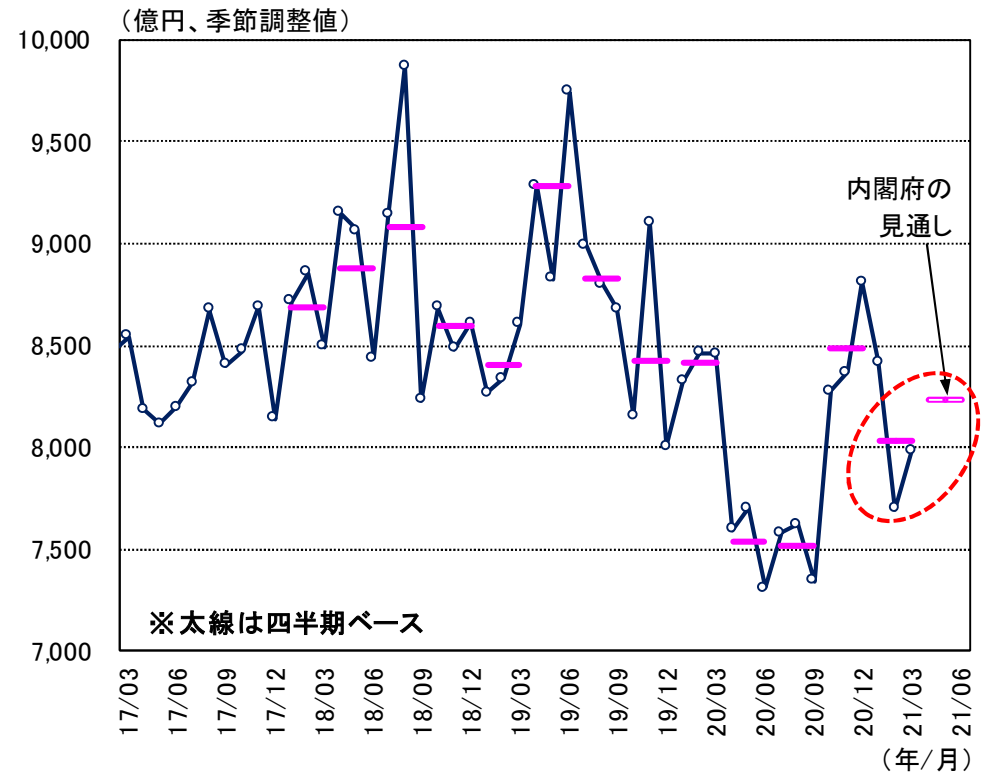
- ・ 1-3月期の実質設備投資は、前期比▲1.4%（10-12月期同+4.3%）と減少したものの、均してみれば増加傾向。
- ・ 先行指標の機械受注額は、4-6月期に増加に転じるとの見通し。

〈実質設備投資（GDPベース）〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」

〈機械受注額〉



(注1) 船舶・電力を除く民需

(注2) 内閣府の見通しは、3月調査時点

(出所) 内閣府「機械受注統計」

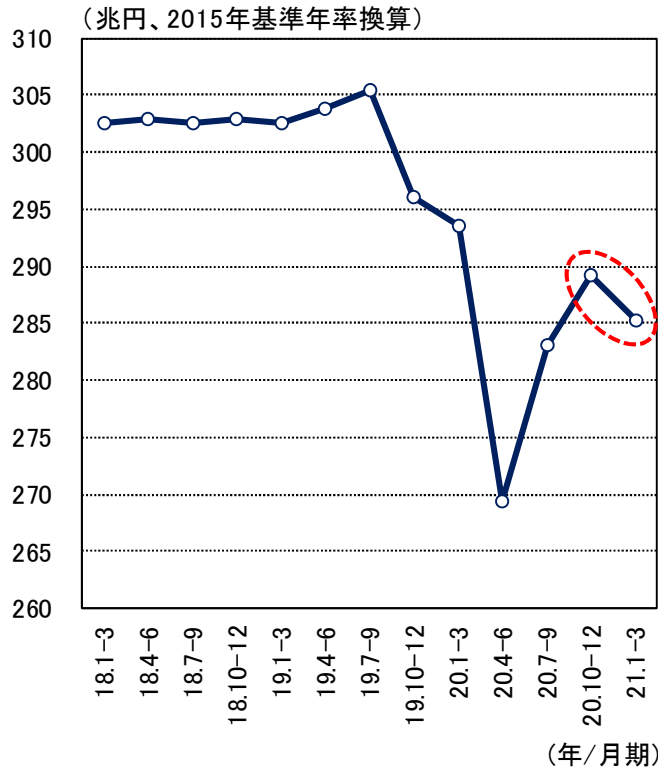


# 5-1. 消費動向①

■ 個人消費は、感染拡大、経済活動制限強化により再度低迷。

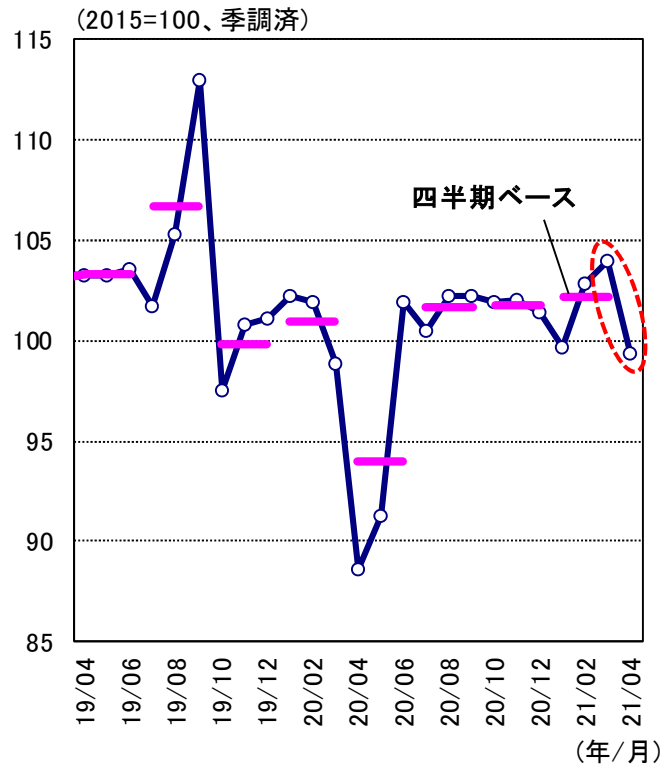
- ・ 1-3月期の実質個人消費は、年始の緊急事態宣言を受け、前期比▲1.4%（10-12月期同+2.2%）と3四半期ぶりの前期比マイナス。
- ・ 4-6月期の個人消費は、緊急事態宣言再発令により、一段と落ち込む見通し。
  - ー 財消費を示す名目小売販売額指数は、3か月ぶりに低下。
  - ー サービス消費を示す小売・娯楽施設への来訪者数は、減少傾向が鮮明。

〈実質個人消費（GDPベース）〉



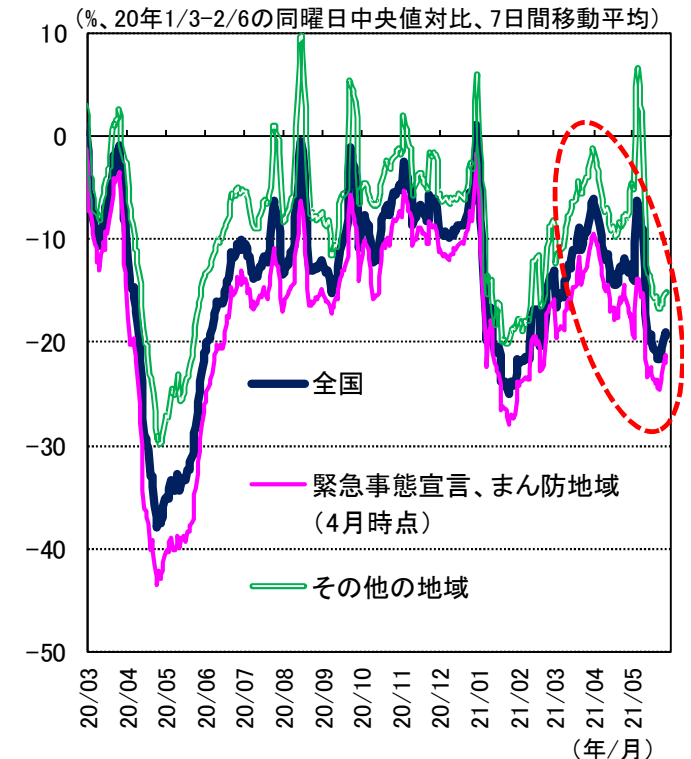
(出所) 内閣府「国民経済計算」

〈名目小売販売額指数〉



(出所) 経済産業省「商業動態統計」

〈小売・娯楽施設への来訪者数〉



(注1) 感染拡大地域は、4月にまん防防止等重点措置、緊急事態宣言が適用された11都府県

(注2) 地域のデータは、人口比による加重平均

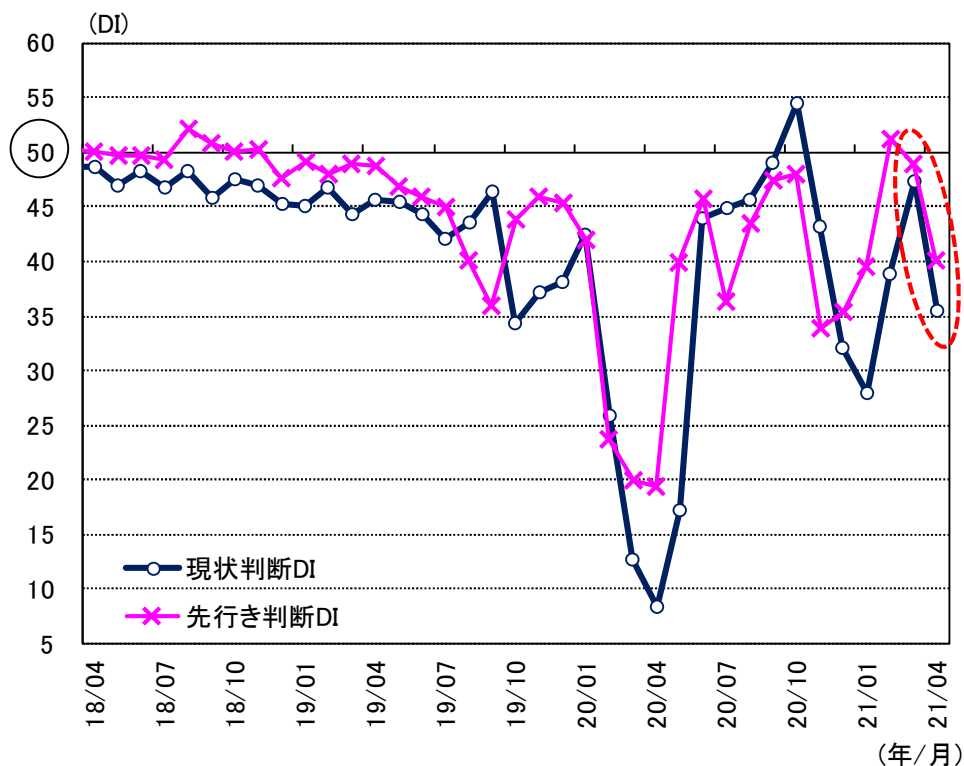
(出所) Google「Community Mobility Report」、総務省「人口推計」よりゆうちょ銀行調査部作成

## 5-2. 消費動向②

### ■ 消費者マインドは、再度悪化。

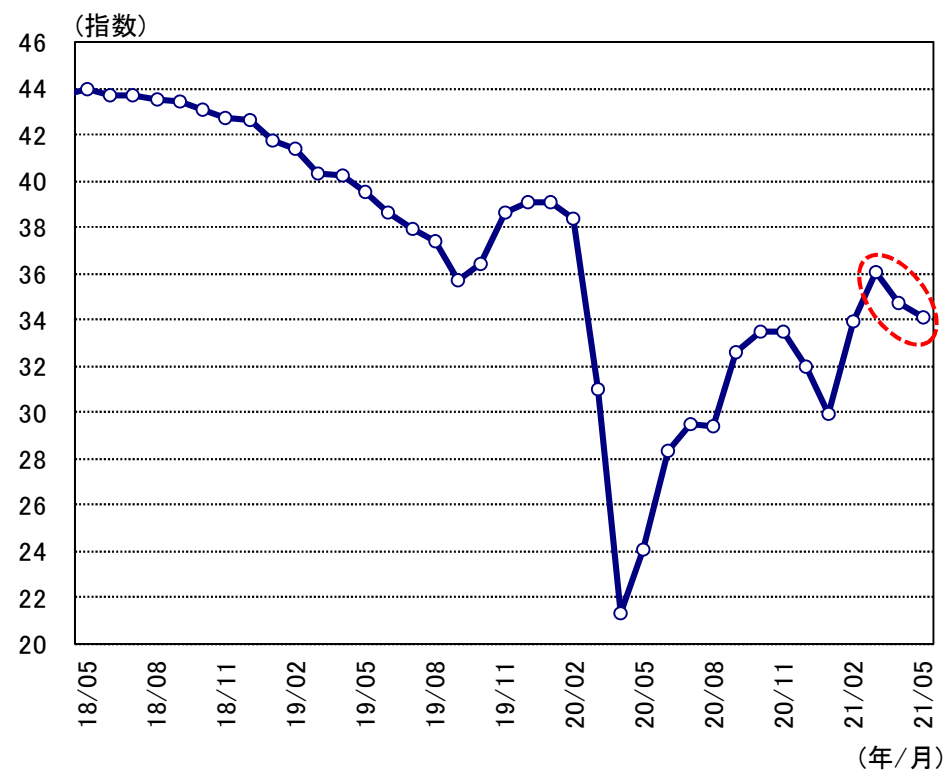
- ・ 4月の景気ウォッチャー調査は、現状、先行きともに悪化。
  - － 酒類提供禁止、店舗休業要請等を受け、飲食、小売、サービス関連のマインド悪化が顕著。
- ・ 5月の消費者態度指数は、2か月連続で悪化。

〈景気ウォッチャー調査〉



(注) 直近の調査期間：4月25-30日  
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

〈消費者態度指数〉

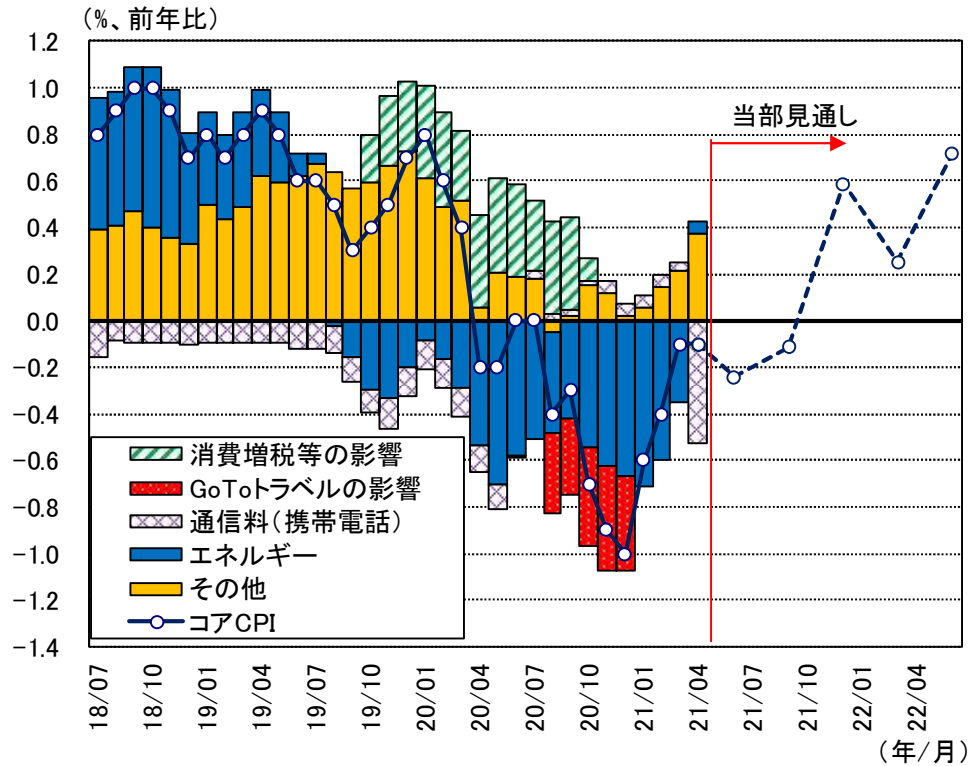


(注) 直近の調査基準日：5月15日  
(出所) 内閣府「消費動向調査」

# 6. 物価動向

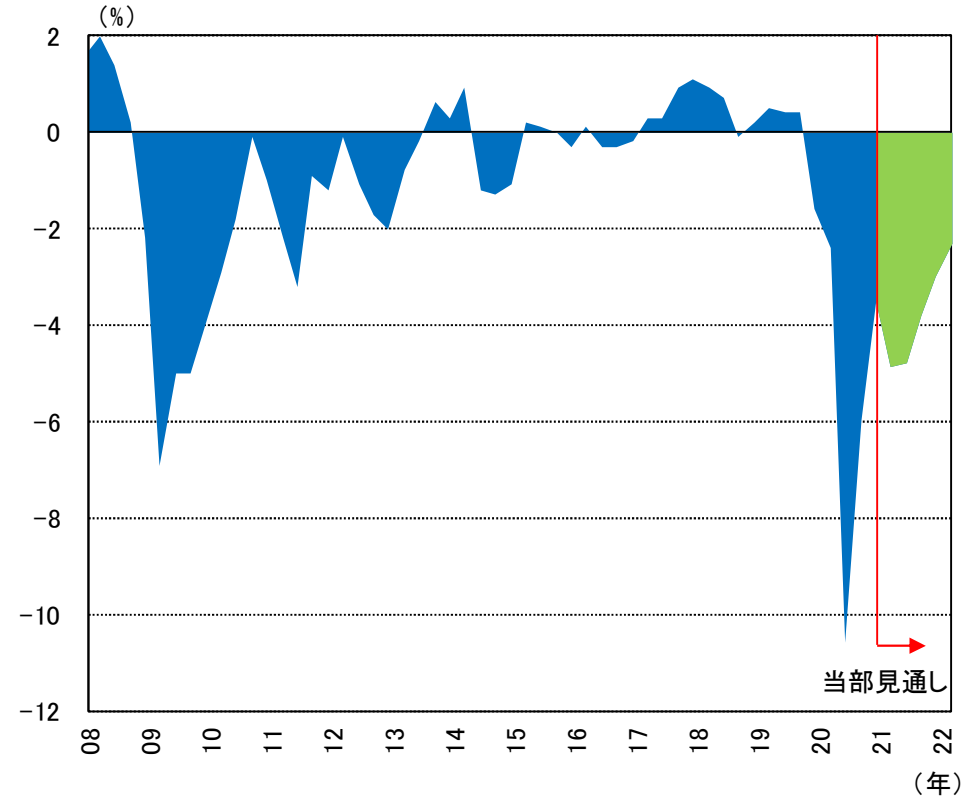
- コアCPI（生鮮食品を除く総合）は、依然前年比マイナスで推移。
  - ・ 4月のコアCPIは、前年比▲0.1%（3月同▲0.1%）と、9か月連続の前年比マイナス。
    - － 原油価格の持ち直しを受け「エネルギー」がプラス寄与に転じたものの、携帯電話各社の新料金プランにより、「通信料（携帯電話）」が大幅に下押し。
  - ・ 先行きは、携帯電話通信料の下押しが続き、前年比マイナスでの推移の後、前年のベース効果等によりプラスに転じるものの、需給ギャップのマイナスが続く中、当面は概ね同+0%台と、主要国の中でも低い伸び率に留まる見通し。

〈消費者物価指数（除く生鮮食品）〉



(出所) 総務省「消費者物価指数」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈需給ギャップ〉



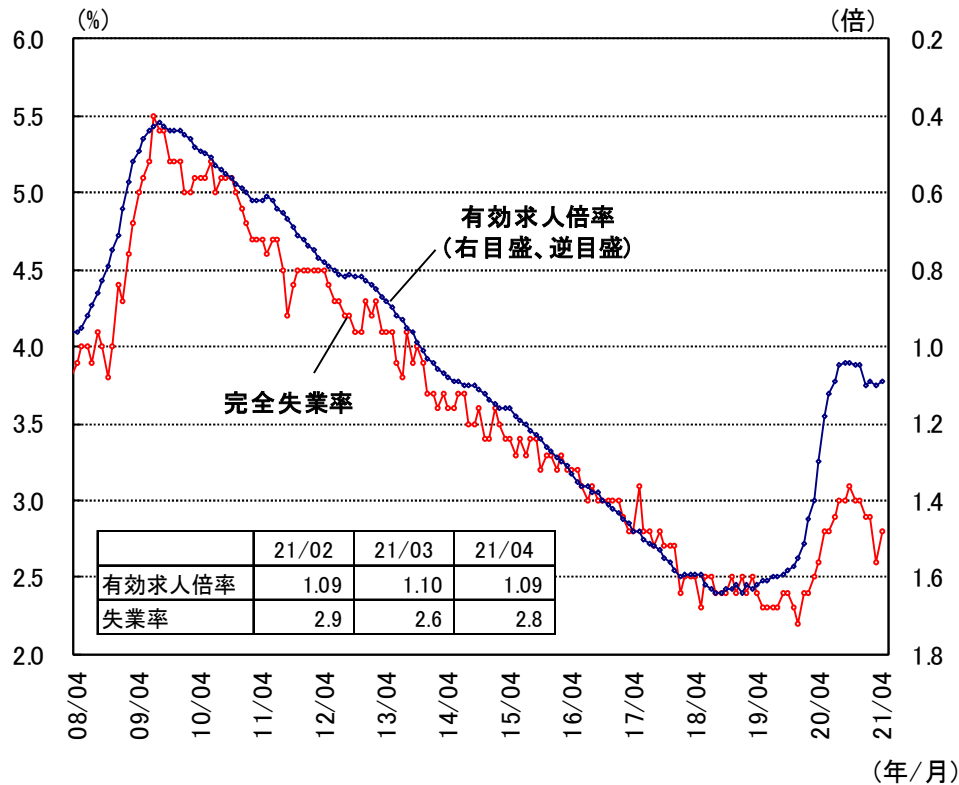
(出所) 内閣府「GDPギャップと潜在成長率」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 7-1. 雇用・所得動向①

## ■ 雇用環境は、依然厳しい状況。

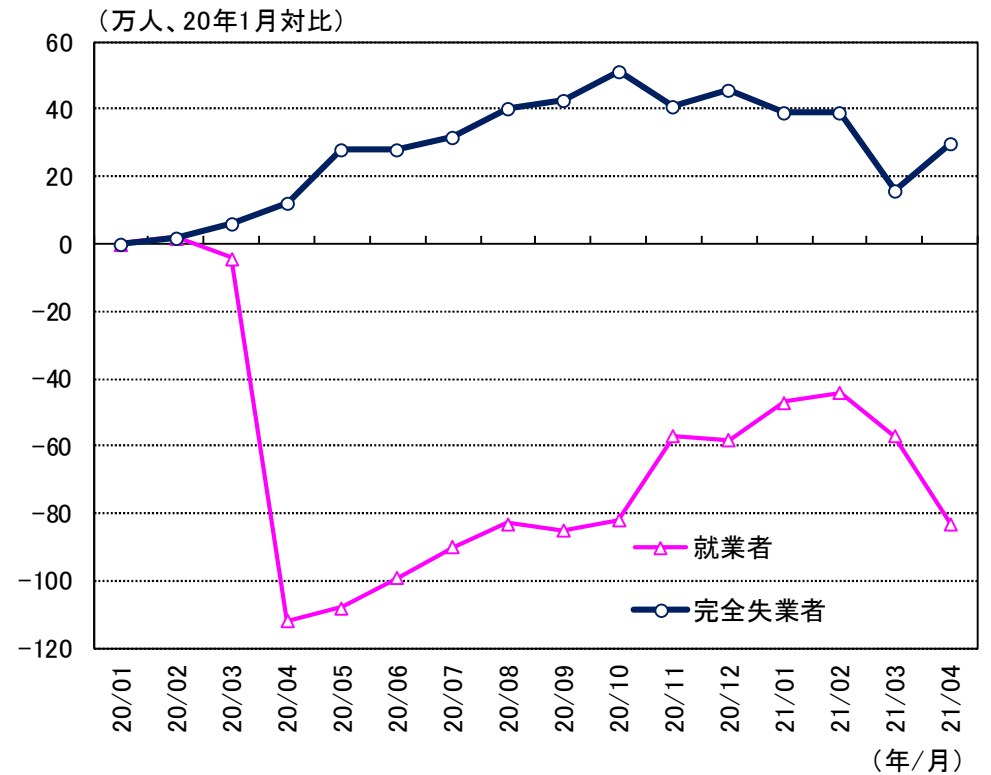
- ・ 4月の完全失業率は、2.8%（3月2.6%）と6か月ぶりに悪化。
- ー 就業者数は、コロナショック前を大幅に下回る中、足許で一段と減少。
- ・ 4月の有効求人倍率は、1.09倍（3月1.10倍）とほぼ横ばい推移。

〈完全失業率、有効求人倍率〉



(注) 季節調整値  
(出所) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」

〈就業状態別人口〉



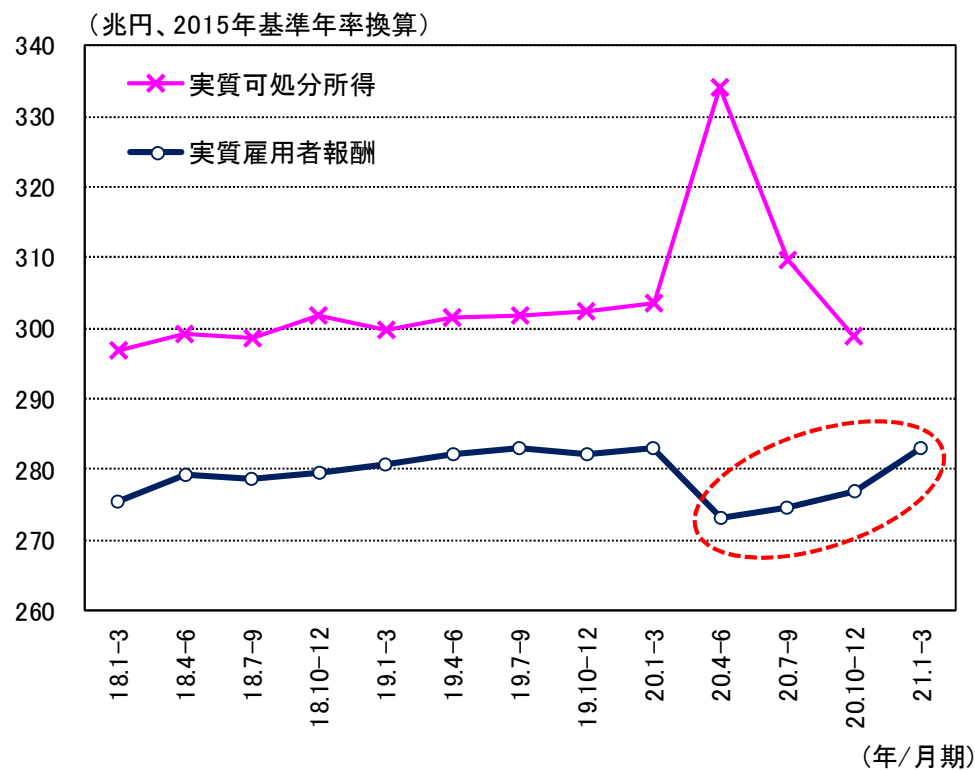
(注) 季節調整値  
(出所) 総務省「労働力調査」

## 7-2. 雇用・所得動向②

■ 所得環境は、下げ止まっているものの、依然下押し圧力大。

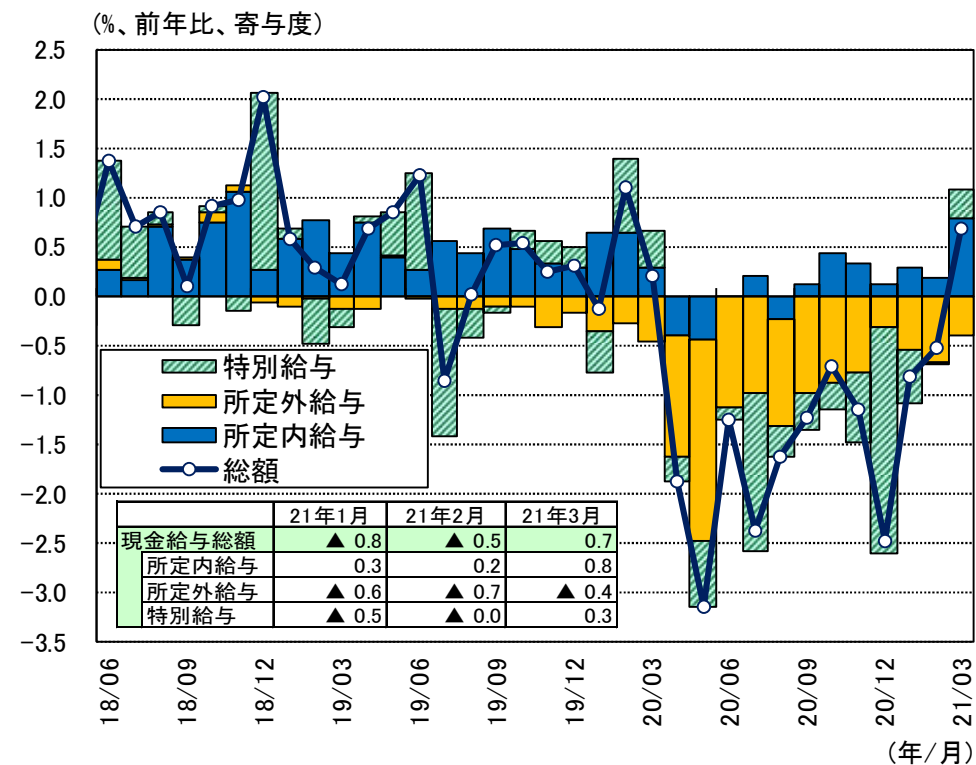
- ・ 1-3月期の実質雇用者報酬は、3四半期連続で増加。
- ・ 3月の一人当たり名目賃金は、前年比+0.7%（2月同▲0.5%）と、12か月ぶりのプラス転換。
  - － 基本給等の所定内給与が増加したことが要因。
  - － 但し、感染拡大の影響で飲食店等の時短営業・休業が続き、「所定外給与」は減少。

〈実質可処分所得、実質雇用者報酬〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」

〈一人当たり名目賃金〉



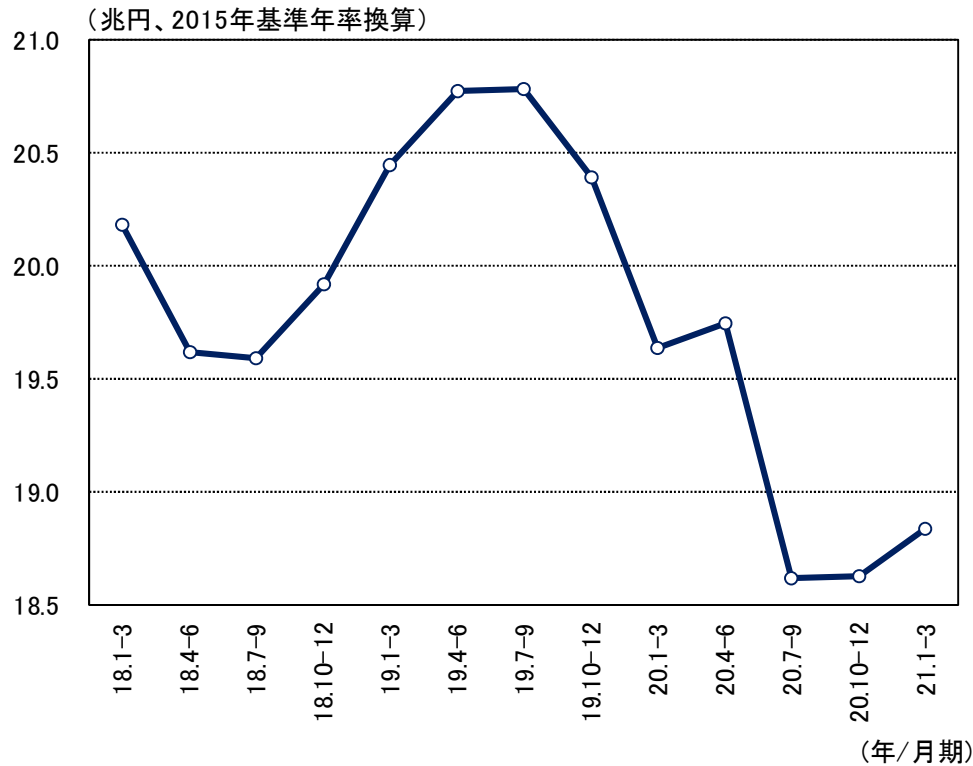
(注) 共通事業所ベース  
(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計」

# 8. 住宅投資

## ■ 住宅投資は、下げ止まり。

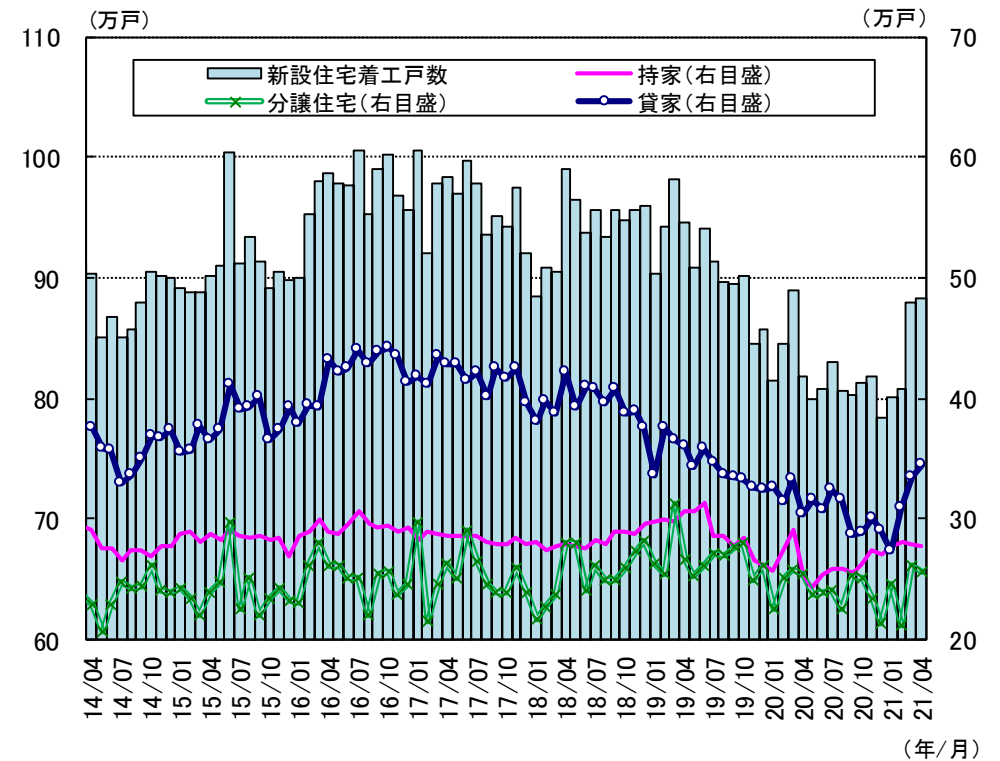
- ・ 1-3月期の実質住宅投資は、前期比+1.1%（10-12月期同+0.1%）と下げ止まり。
- ・ 先行指標の新設住宅着工戸数は、4月前月比+0.3%（3月同+9.0%）と、4か月連続で増加。

〈実質住宅投資（GDPベース）〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」

〈新設住宅着工戸数（季節調整済年率換算値）〉

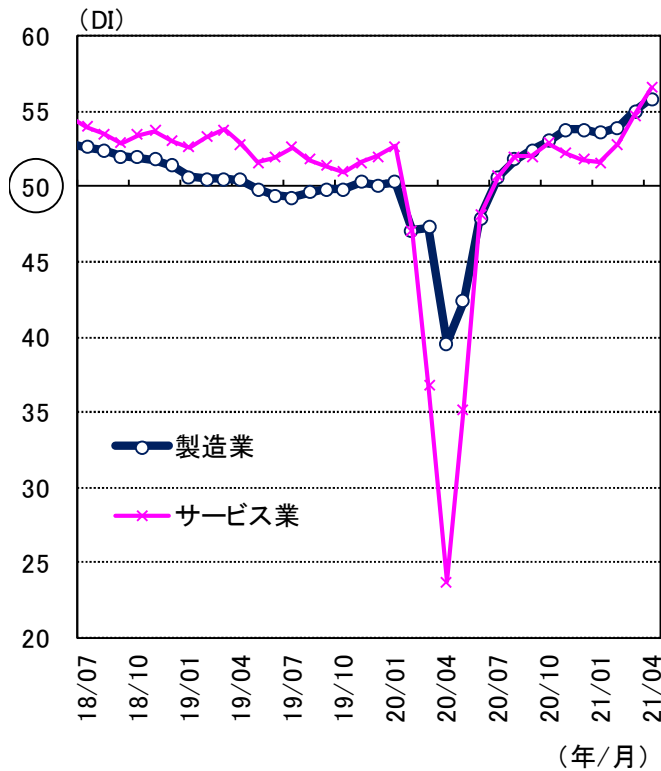


(出所) 国土交通省「建設着工統計」

# 9. 外需

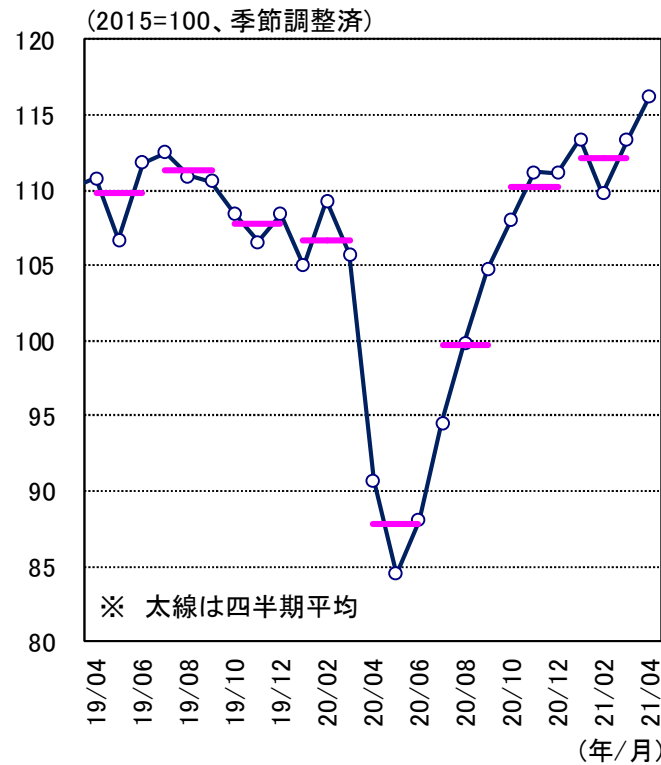
- 輸出は、世界経済の持ち直しを背景に、増勢継続。
  - ・ 世界経済動向を示すグローバルPMIは、製造業・サービス業とも50を上回り、改善傾向。
  - ・ 4月の実質輸出指数は、2か月連続で上昇。
  - ー 世界的なIT需要や設備投資需要の高まりを受け、資本財や情報関連財の輸出が好調。

〈グローバルPMI〉



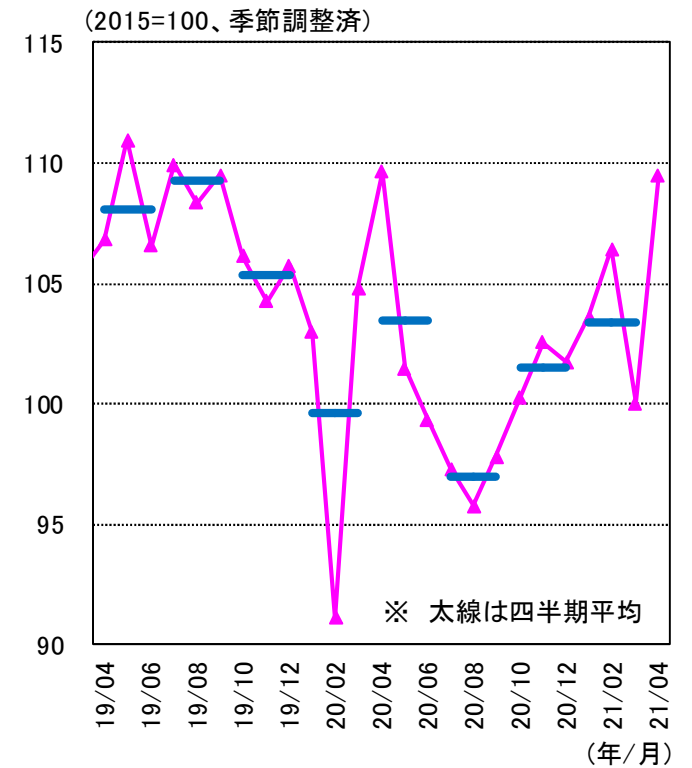
(出所) IHS Markit 「PMI」

〈実質輸出指数〉



(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

〈実質輸入指数〉



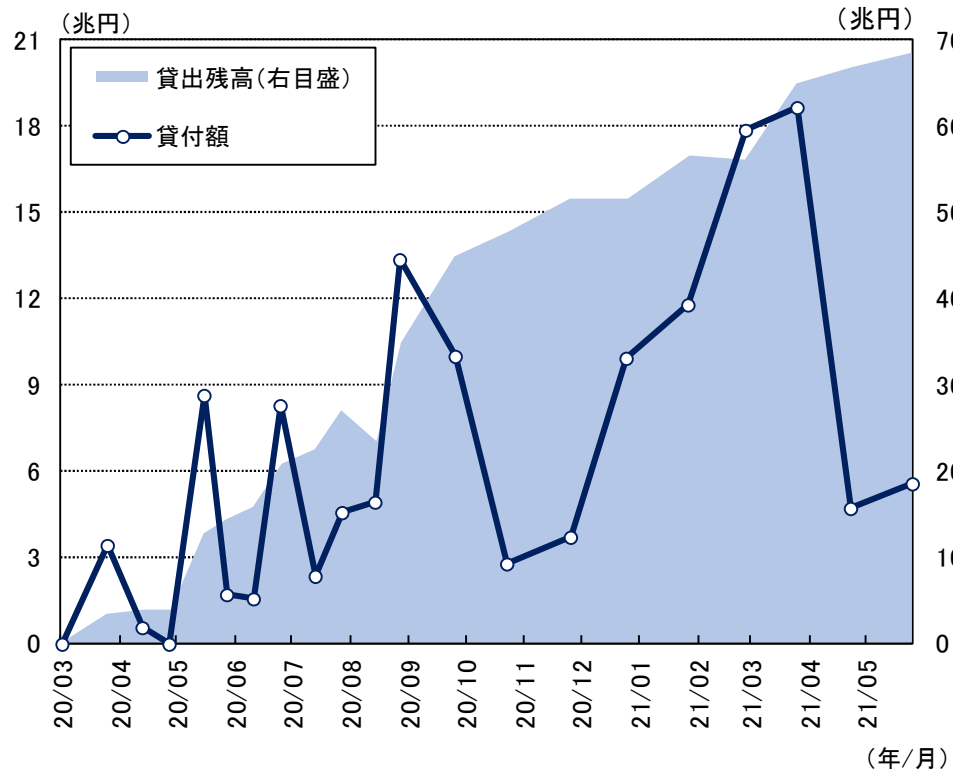
(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

# 10. 金融政策

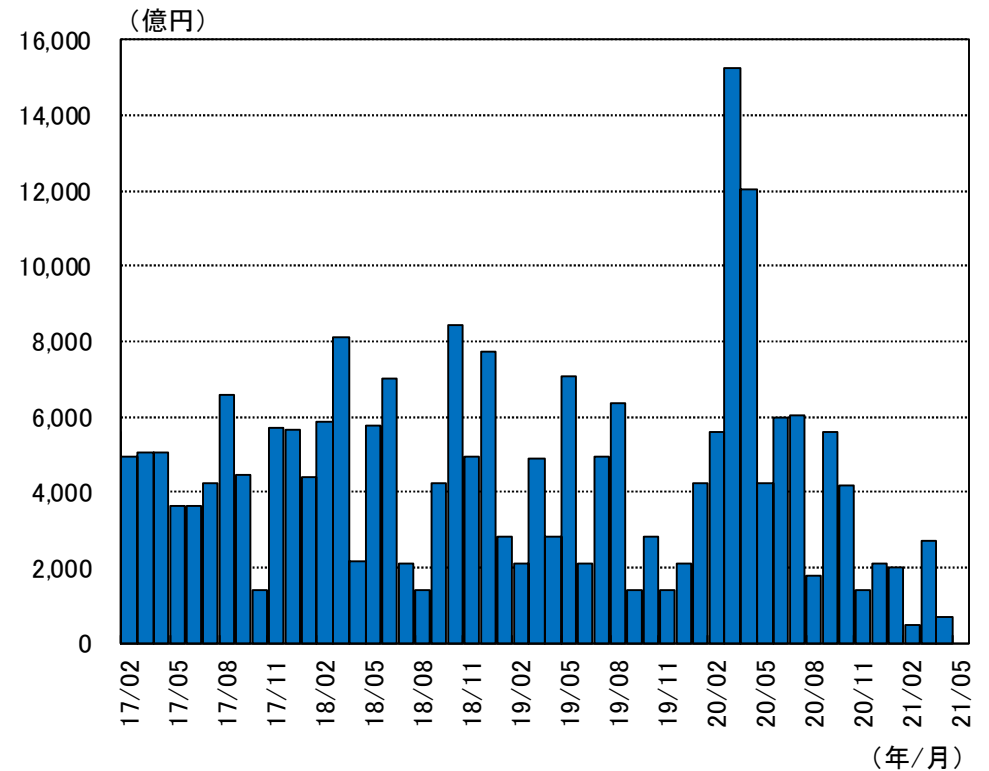
## ■ 金融政策は、現行政策継続。

- ・ 新型コロナオペ（新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペ）による貸付残高は増加傾向にあり、企業の資金需要は旺盛。
  - － 9月末に期限を迎える企業の資金繰り支援策について、必要に応じて延長する姿勢。
- ・ 3月会合の政策修正（ETFとJ-REITの年間購入目安削除）以降、ETF購入額は抑制的に推移。
  - － 5月は購入を見送り。

〈新型コロナオペ利用額〉



〈日銀のETF購入額〉



(注1) 約定日ベース

(注2) 設備投資、人材投資に積極的な企業支援を除く

(出所) 日本銀行よりゆうちょ銀行調査部作成

(出所) 日本銀行よりゆうちょ銀行調査部作成



# 11. 今後の見通し

- 先行きは、輸出、設備投資の堅調に加え、個人消費の持ち直しにより、7-9月期以降、景気は回復。
  - ・ 海外経済の拡大を背景に、輸出、設備投資は増勢を維持する見込み。
  - ・ 個人消費は、7-9月期以降、大幅な持ち直しに転じる見通し。
    - － 主要国に遅れて国内でもワクチン接種の進展が見込まれることが背景。

## 〈主要景気指標の見通し〉

	20.7-9	20.10-12	21.1-3	21.4-6	21.7-9	21.10-12	22.1-3	22.4-6	20年度	21年度	22年度
実質GDP成長率 <<%、前期比年率>>	22.9	11.6	▲ 5.1	0.9	4.8	4.3	3.6	2.5	▲ 4.6	3.5	2.5
民間最終消費支出 <<%、前期比>>	5.1	2.2	▲ 1.4	▲ 0.5	1.3	0.8	1.5	1.2	▲ 6.0	2.5	3.9
民間住宅 <<%、前期比>>	▲ 5.7	0.1	1.1	0.3	0.6	0.8	0.1	0.7	▲ 7.1	0.5	1.8
民間企業設備 <<%、前期比>>	▲ 2.1	4.3	▲ 1.4	1.6	1.5	2.2	0.9	0.9	▲ 6.9	4.6	3.3
輸出 <<%、前期比>>	7.3	11.7	2.3	1.4	0.3	0.5	0.9	0.4	▲ 10.4	11.4	2.2
輸入 <<%、前期比>>	▲ 8.2	4.8	4.0	1.2	0.8	0.7	0.9	0.6	▲ 6.8	5.5	3.1
消費者物価指数(除く生鮮食品) <<%、前年比>>	▲ 0.2	▲ 0.9	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.1	0.6	0.3	0.7	▲ 0.4	0.1	0.5
完全失業率 <<%>>	3.0	3.0	2.8	3.0	3.0	2.9	2.8	2.7	2.9	3.0	2.9

(注) シャドー部分は当部見通し

(出所) 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」、「労働力調査」よりゆうちょ銀行調査部作成