

# 月例経済報告

(令和2年11月)

- 景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。 -

先行きについては、感染拡大の防止策を講じつつ、社会経済活動のレベルを引き上げていくなかで、各種政策の効果や海外経済の改善もあって、持ち直しの動きが続くことが期待される。ただし、感染症が内外経済を下振れさせるリスクに十分注意する必要がある。また、金融資本市場の変動等の影響を注視する必要がある。

令和2年11月25日

内閣府

[参考]先月からの主要変更点

	10月月例	11月月例
基調判断	<p>景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。</p> <p>先行きについては、感染拡大の防止策を講じつつ、社会経済活動のレベルを引き上げていくなかで、各種政策の効果や海外経済の改善もあって、持ち直しの動きが続くことが期待される。ただし、国内外の感染症の動向や金融資本市場の変動等の影響を注視する必要がある。</p>	<p>景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。</p> <p>先行きについては、感染拡大の防止策を講じつつ、社会経済活動のレベルを引き上げていくなかで、各種政策の効果や海外経済の改善もあって、持ち直しの動きが続くことが期待される。ただし、感染症が内外経済を下振れさせるリスクに十分注意する必要がある。また、金融資本市場の変動等の影響を注視する必要がある。</p>
政策態度	<p>政府は、東日本大震災からの復興・創生、激甚化・頻発化する災害への対応に取り組むとともに、決してデフレに戻さないとの決意をもって、新型コロナウイルス感染症の感染対策と経済活動を両立し、雇用の確保、事業の継続を通じて国民生活を守り抜く。その上で、感染症によって明らかになったデジタル化などの新たな目標について、規制改革など集中的な改革、必要な投資を行い、再び力強い経済成長を実現する。そのための主要施策について、「経済財政運営と改革の基本方針2020」等に基づき、経済財政諮問会議で議論される大きな方向性と重点課題に沿って、新たに設置した成長戦略会議において、改革を具体化する。</p> <p>引き続き、令和2年度第1次補正予算を含む「新型コロナウイルス感染症緊急経済対策」及び第2次補正予算を可能な限り速やかに実行するとともに、内外の感染症の状況や経済の動向、国民生活への影響を注意深く見極めつつ、必要に応じて、躊躇なく、臨機応変に、かつ、時機を逸することなく対応する。</p> <p>日本銀行においては、企業等の資金繰り支援に万全を期すとともに、金融市場の安定を維持する観点から、金融緩和を強化する措置がとられている。日本銀行には、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。</p>	<p>政府は、東日本大震災からの復興・創生、激甚化・頻発化する災害への対応に取り組むとともに、決してデフレに戻さないとの決意をもって、新型コロナウイルス感染症の感染対策と経済活動を両立し、雇用の確保、事業の継続を通じて国民生活を守り抜く。その上で、感染症によって明らかになったデジタル化などの新たな目標について、規制改革など集中的な改革、必要な投資を行い、再び力強い経済成長を実現する。そのための主要施策について、「経済財政運営と改革の基本方針2020」等に基づき、経済財政諮問会議で議論される大きな方向性と重点課題に沿って、新たに設置した成長戦略会議において、改革を具体化する。</p> <p>令和2年度第1次補正予算を含む「新型コロナウイルス感染症緊急経済対策」及び第2次補正予算の迅速な実行に加え、感染拡大を抑えながら雇用と事業を支えるとともに、ポストコロナに向け、経済の持ち直しの動きを確かなものとし、民間投資を呼び込むなど、民需主導の成長軌道に戻していくため、新たな経済対策を速やかに策定する。</p> <p>日本銀行においては、企業等の資金繰り支援に万全を期すとともに、金融市場の安定を維持する観点から、金融緩和を強化する措置がとられている。日本銀行には、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。</p>

	10月月例	11月月例
個人消費	持ち直している	持ち直している
設備投資	<u>弱い動きとなっている</u>	<u>このところ減少している</u>
住宅建設	弱含んでいる	弱含んでいる
公共投資	堅調に推移している	堅調に推移している
輸出	持ち直している	持ち直している
輸入	このところ弱含んでいる	このところ弱含んでいる
貿易・サービス収支	おおむね均衡している	おおむね均衡している
生産	<u>持ち直しの動きがみられる</u>	<u>持ち直している</u>
企業収益	感染症の影響により、大幅な減少が続いている	<u>大企業では一部に減少幅の縮小がみられるものの、全体としては、感染症の影響により、大幅な減少が続いている</u>
業況判断	厳しさは残るものの、改善の動きがみられる	厳しさは残るものの、改善の動きがみられる
倒産件数	おおむね横ばいとなっている	おおむね横ばいとなっている
雇用情勢	感染症の影響により、弱い動きとなっているなかで、雇用者数等の動きに底堅さもみられる	感染症の影響により、弱い動きとなっているなかで、雇用者数等の動きに底堅さもみられる
国内企業物価	このところ <u>上昇テンポが鈍化している</u>	このところ横ばいとなっている
消費者物価	横ばいとなっている	横ばいとなっている

(注) 下線部は先月から変更した部分。

# 月例経済報告

令和2年11月

## 総論

(我が国経済の基調判断)

景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。

- ・個人消費は、持ち直している。
- ・設備投資は、このところ減少している。
- ・輸出は、持ち直している。
- ・生産は、持ち直している。
- ・企業収益は、大企業では一部に減少幅の縮小がみられるものの、全体としては、感染症の影響により、大幅な減少が続いている。企業の業況判断は、厳しさは残るものの、改善の動きがみられる。
- ・雇用情勢は、感染症の影響により、弱い動きとなっているなかで、雇用者数等の動きに底堅さもみられる。
- ・消費者物価は、横ばいとなっている。

先行きについては、感染拡大の防止策を講じつつ、社会経済活動のレベルを引き上げていくなかで、各種政策の効果や海外経済の改善もあって、持ち直しの動きが続くことが期待される。ただし、感染症が内外経済を下振れさせるリスクに十分注意する必要がある。また、金融資本市場の変動等の影響を注視する必要がある。

(政策の基本的態度)

政府は、東日本大震災からの復興・創生、激甚化・頻発化する災害への対応に取り組むとともに、決してデフレに戻さないとの決意をもって、新型コロナウイルス感染症の感染対策と経済活動を両立し、雇用の確保、事業の継続を通じて国民生活を守り抜く。その上で、感染症によって明らかになったデジタル化などの新たな目標について、規制改革など集中的な改革、必要な投資を行い、再び力強い経済成長を実現する。そのための主要施策について、「経済財政運営と改革の基本方針2020」等に基づき、経済財政諮問会議で議論される大きな方向性と重点課題に沿って、新たに設置した成長戦略会議において、改革を具体化する。

令和2年度第1次補正予算を含む「新型コロナウイルス感染症緊急経済対策」及び第2次補正予算の迅速な実行に加え、感染拡大を抑えながら雇用と事業を支えるとともに、ポストコロナに向け、経済の持ち直しの動きを確かなものとし、民間投資を呼び込むなど、民需主導の成長軌道に戻していくため、新たな経済対策を速やかに策定する。

日本銀行においては、企業等の資金繰り支援に万全を期すとともに、金融市場の安定を維持する観点から、金融緩和を強化する措置がとられている。日本銀行には、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。

## 1. 消費・投資等の需要動向

2020年7 - 9月期の実質GDP（国内総生産）の成長率は、民間企業設備、民間住宅、民間在庫変動がマイナスに寄与したものの、財貨・サービスの純輸出（輸出 - 輸入）、民間最終消費支出、政府最終消費支出がプラスに寄与したことなどから、前期比で5.0%増（年率21.4%増）となった（4四半期ぶりのプラス）。また、名目GDP成長率は前期比で5.2%増となった（4四半期ぶりのプラス）。

### **個人消費は、持ち直している。**

需要側統計（「家計調査」等）と供給側統計（鉱工業出荷指数等）を合成した消費総合指数は、9月は前月比1.6%増となった。個別の指標について最近の動きをみると、「家計調査」（9月）では、実質消費支出は前月比3.8%増となった。販売側の統計をみると、「商業動態統計」（9月）では、小売業販売額は前月比0.1%減となった。

消費動向の背景をみると、実質総雇用者所得はこのところ持ち直しの動きがみられる。また、消費者マインドは持ち直している。

さらに、足下の状況について、ヒアリング結果等を踏まえると、感染症とそれに伴う自粛の影響が残るものもあるが、多くの財・サービスで前向きな動きが続いている。新車販売台数は、持ち直している。旅行は、極めて低い水準が続いているが、国内旅行については、持ち直している。外食は、持ち直しの動きがみられる。家電販売は、増加してきたが、このところ一服感もみられる。

こうしたことを踏まえると、個人消費は、持ち直している。

先行きについては、感染拡大の防止策を講じつつ、社会経済活動のレベルを引き上げていくなかで、持ち直しが続くことが期待される。

### **設備投資は、このところ減少している。**

設備投資は、このところ減少している。需要側統計である「法人企業統計季報」（4 - 6月期調査、含むソフトウェア）でみると、2020年4 - 6月期は前期比6.3%減となった。業種別にみると、製造業は同5.3%減、非製造業は同6.8%減となった。

機械設備投資の供給側統計である資本財総供給（国内向け出荷及び輸入）は、このところ減少している。ソフトウェア投資は、このところ弱含んでいる。

「日銀短観」（9月調査）によると、2020年度設備投資計画は、製造業では増加、非製造業では減少、全産業では減少が見込まれている。「日銀短観」による企業の設備判断は、製造業を中心に高水準の過剰感が続いている。先行指標をみると、機械受注は、減少テンポが緩やかになっている。建築工事費予定額は、このところ弱含

んでいる。

先行きについては、企業収益の減少や先行き不透明感の高まりにより、当面、慎重な動きが続くと見込まれる。

### **住宅建設は、弱含んでいる。**

住宅建設は、弱含んでいる。持家の着工は、このところ横ばいとなっている。貸家の着工は、緩やかに減少している。分譲住宅の着工は、弱含んでいる。総戸数は、9月は前月比0.5%減の年率81.5万戸となった。なお、首都圏のマンション総販売戸数は、持ち直している。

先行きについては、弱含みで推移していくと見込まれる。

### **公共投資は、堅調に推移している。**

公共投資は、堅調に推移している。9月の公共工事出来高は前月比1.8%増、10月の公共工事請負金額は同5.9%減、9月の公共工事受注額は同20.8%増となった。

公共投資の関連予算をみると、国の令和元年度一般会計予算では、補正予算において約1.6兆円の予算措置を講じており、補正後の公共事業関係費は、前年度を上回っている。令和2年度当初予算では、公共事業関係費について、一般会計では前年度当初予算比0.8%減（臨時・特別の措置分を含む）としている。令和2年度地方財政計画では、投資的経費のうち地方単独事業費について、前年度比0.1%増としている。

先行きについては、関連予算の執行により、堅調に推移していくことが見込まれる。

### **輸出は、持ち直している。輸入は、このところ弱含んでいる。貿易・サービス収支は、おおむね均衡している。**

輸出は、持ち直している。地域別にみると、アジア、アメリカ及びその他地域向けの輸出は、持ち直している。EU向けの輸出は、持ち直しの動きがみられる。また、感染症によるインバウンドへの影響については、10月の訪日外客数は98.9%減となった。先行きについては、海外経済が改善するなかで、持ち直しが続くことが期待される。ただし、海外経済の下振れリスクに十分注意する必要がある。

輸入は、このところ弱含んでいる。地域別にみると、アジア及びEUからの輸入は、おおむね横ばいとなっている。アメリカからの輸入は、弱い動きとなっている。先行きについては、社会経済活動の再開が進められるなか、持ち直しに向かうことが期待される。

貿易・サービス収支は、おおむね均衡している。

9月の貿易収支は、輸出金額が増加したことから黒字幅が拡大した。また、サービス収支は、赤字幅が縮小した。

## 2. 企業活動と雇用情勢

---

---

### **生産は、持ち直している。**

鉱工業生産は、持ち直している。鉱工業生産指数は、9月は前月比3.9%増となった。鉱工業在庫指数は、9月は前月比0.5%減となった。また、製造工業生産予測調査によると10月は同4.5%増、11月は同1.2%増となることが見込まれている。

業種別にみると、輸送機械は持ち直している。生産用機械はおおむね横ばいとなっている。電子部品・デバイスは緩やかに増加している。

生産の先行きについては、持ち直しが続くことが期待される。ただし、海外経済の更なる下振れリスク及び感染症によるサプライチェーンを通じた影響に十分注意する必要がある。

また、足下の状況について、ヒアリング結果等を踏まえると、第3次産業活動は、持ち直している。

### **企業収益は、大企業では一部に減少幅の縮小がみられるものの、全体としては、感染症の影響により、大幅な減少が続いている。企業の業況判断は、厳しさは残るものの、改善の動きがみられる。倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。**

企業収益は、大企業では一部に減少幅の縮小がみられるものの、全体としては、感染症の影響により、大幅な減少が続いている。上場企業の2020年7 - 9月期の決算をみると、経常利益は製造業、非製造業ともに前年比で減少した。「日銀短観」(9月調査)によると、2020年度の売上高は、上期は前年比10.0%減、下期は同3.3%減が見込まれている。経常利益は、上期は前年比38.9%減、下期は同15.7%減が見込まれている。

企業の業況判断は、厳しさは残るものの、改善の動きがみられる。「日銀短観」(9月調査)によると、「最近」の業況は、「全規模全産業」で上昇した。12月時点の業況を示す「先行き」は、「最近」からおおむね横ばいとなっている。また、「景気ウォッチャー調査」(10月調査)の企業動向関連DIによると、現状判断及び先行き判断は上昇した。

倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。9月は565件の後、10月は624件となった。負債総額は、9月は707億円の後、10月は783億円となった。

### **雇用情勢は、感染症の影響により、弱い動きとなっているなかで、雇用者数等の動きに底堅さもみられる。**

完全失業率は、9月は前月と同水準の3.0%となった。労働力人口及び就業者数は減少し、完全失業者数は増加した。

雇用者数はこのところ持ち直しの動きがみられる。新規求人数はこのところ持ち直しの動きがみられる。有効求人倍率は低下している。製造業の残業時間は持ち直しの動きがみられる。

賃金をみると、定期給与及び現金給与総額はこのところ持ち直しの動きがみられる。これらの結果、実質総雇用者所得は、このところ持ち直しの動きがみられる。

「日銀短観」(9月調査)によると、企業の雇用人員判断は、引き続き全産業で不足超となっている一方で、製造業では過剰超となっている。

加えて、足下の状況については、日次有効求人数の前年比や民間の求人動向は下げ止まっているものの、水準は依然として低い。

こうしたことを踏まえると、雇用情勢は、感染症の影響により、弱い動きとなっているなかで、雇用者数等の動きに底堅さもみられる。

先行きについては、社会経済活動のレベルを引き上げていくなかで、底堅く推移することが期待されるが、雇用調整の動き如何によっては弱さが増す恐れもあり、感染症の影響に十分注意する必要がある。

### 3. 物価と金融情勢

---

---

**国内企業物価は、このところ横ばいとなっている。消費者物価は、横ばいとなっている。**

国内企業物価は、このところ横ばいとなっている。10月の国内企業物価は、前月比0.2%下落し、夏季電力料金調整後では同0.0%となった。輸入物価(円ベース)は、おおむね横ばいとなっている。

企業向けサービス価格の基調を「国際運輸を除くベース」で見ると、緩やかに上昇している。

消費者物価の基調を「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」で見ると、政策による特殊要因を除くベースで、横ばいとなっている。10月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比0.0%となった。なお、前年比で見ると、10月は、連鎖基準、固定基準ともに0.2%下落した。また、政策による特殊要因を除くと連鎖基準で同0.1%上昇した(内閣府試算)。

「生鮮食品を除く総合」(いわゆる「コア」)は、政策による特殊要因を除くベースで、横ばいとなっている。10月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比0.2%下落した。

物価の上昇を予想する世帯の割合を「消費動向調査」(二人以上の世帯)で見ると、10月は前月比0.4%ポイント下落し、72.4%となった。

先行きについては、消費者物価(生鮮食品及びエネルギーを除く総合)は、政策による特殊要因を除くベースで、横ばい圏内で推移することが見込まれる。

**株価(日経平均株価)は、23,400円台から22,900円台まで下落した後、26,000円台まで上昇し、その後25,500円台まで下落した。対米ドル円レート(インターバンク直物中心相場)は、104円台から103円台まで円高**

**方向に推移した後、105円台まで円安方向に推移し、その後103円台まで円高方向に推移した。**

株価（日経平均株価）は、23,400円台から22,900円台まで下落した後、26,000円台まで上昇し、その後25,500円台まで下落した。

対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場）は、104円台から103円台まで円高方向に推移した後、105円台まで円安方向に推移し、その後103円台まで円高方向に推移した。

短期金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、-0.03%台から-0.01%台で推移した。ユーロ円金利（3ヶ月物）は、-0.0%台で推移した。長期金利（10年物国債利回り）は、0.0%台で推移した。

企業金融については、企業の資金繰り状況は改善しているものの、宿泊・飲食サービスなどでは依然厳しさがみられる。社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて横ばいとなっている。金融機関の貸出平残（全国銀行）は、前年比5.9%（10月）増加した。

マネタリーベースは、前年比16.3%（10月）増加した。M2は、前年比9.0%（10月）増加した。

（ 10/26～11/20の動き ）

#### 4. 海外経済

**世界の景気は、新型コロナウイルス感染症の世界的大流行の影響により、依然として厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。**

**先行きについては、持ち直しの動きが続くことが期待される。ただし、感染症の再拡大が経済活動に与える影響によっては、景気が下振れするリスクがある。また、金融資本市場の変動等の影響を注視する必要がある。**

**アメリカでは、景気は依然として厳しい状況にあるが、持ち直している。先行きについては、持ち直しが続くことが期待される。ただし、感染症の再拡大が経済活動に与える影響によっては、景気が下振れするリスクがある。また、金融資本市場の変動等の影響を注視する必要がある。**

2020年7 - 9月期のGDP成長率（第1次推計値）は、個人消費や設備投資が増加したことなどから、前期比で7.4%増（年率33.1%増）となった。

足下をみると、消費は持ち直している。設備投資は持ち直している。住宅着工は緩やかに増加している。

生産は持ち直している。非製造業景況感は持ち直している。雇用面では、雇用者数は増加しており、失業率は低下している。物価面では、コア物価上昇率はこのところ上昇している。貿易面では、財輸出は持ち直している。

11月4～5日に開催された連邦公開市場委員会（FOMC）では、政策金利の誘導目標水準を0.00%から0.25%の範囲で据え置くことが決定された。



**アジア地域については、中国では、景気は持ち直している。**

**先行きについては、持ち直しが続くことが期待される。ただし、国内外の感染症の動向や金融資本市場の変動等の影響を注視する必要がある。**

**韓国では、景気は厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。台湾では、景気は持ち直している。インドネシアでは、景気は厳しい状況にある。タイでは、景気は厳しい状況にあるが、下げ止まっている。インドでは、景気は極めて厳しい状況にあるが、下げ止まりつつある。**

中国では、景気は持ち直している。2020年7 - 9月期のGDP成長率は、前年同期比で4.9%増となった。消費は緩やかに持ち直している。固定資産投資は持ち直している。輸出は増加している。生産はこのところ伸びが上昇している。消費者物価上昇率は低下している。

韓国では、景気は厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。2020年7 - 9月期のGDP成長率は、前期比で1.9%増（年率7.9%増）となった。台湾では、景気は持ち直している。2020年7 - 9月期のGDP成長率は、前年同期比で3.3%増となった。

インドネシアでは、景気は厳しい状況にある。タイでは、景気は厳しい状況にあるが、下げ止まっている。2020年7 - 9月期のGDP成長率は、前年同期比でそれぞれ3.5%減、6.4%減となった。

インドでは、景気は極めて厳しい状況にあるが、下げ止まりつつある。2020年4 - 6月期のGDP成長率は、前年同期比で23.9%減となった。

**ヨーロッパ地域については、ユーロ圏では、景気は依然として厳しい状況にあるなかで、感染症の再拡大の影響により、経済活動が抑制されており、足下で景気は下押しされている。ドイツにおいても、景気は依然として厳しい状況にあるなかで、感染症の再拡大の影響により、経済活動が抑制されており、足下で景気は下押しされている。先行きについては、当面、感染症の影響が続くと見込まれる。また、金融資本市場の変動等の影響を注視する必要がある。**

**英国では、景気は依然として厳しい状況にあるなかで、感染症の再拡大の影響により、経済活動が抑制されており、足下で景気は下押しされている。先行きについては、当面、感染症の影響が続くと見込まれる。また、金融資本市場の変動等の影響を注視する必要がある。**

ユーロ圏では、景気は依然として厳しい状況にあるなかで、感染症の再拡大の影響により、経済活動が抑制されており、足下で景気は下押しされている。2020年7 - 9月期のGDP成長率は、前期比で12.6%増（年率60.5%増）となった。消費は経済活動の抑制により、下押しされている。機械設備投資は下げ止まりの兆しがみられる。生産は持ち直している。サービス業景況感は持ち直しているものの、このところ足踏みがみられる。輸出は持ち直している。失業率は上昇している。コア物価上昇率は低水準で横ばいとなっている。

ドイツにおいても、景気は依然として厳しい状況にあるなかで、

感染症の再拡大の影響により、経済活動が抑制されており、足下で景気は下押しされている。2020年7 - 9月期のGDP成長率は、前期比で8.2%増（年率37.2%増）となった。

英国では、景気は依然として厳しい状況にあるなかで、感染症の再拡大の影響により、経済活動が抑制されており、足下で景気は下押しされている。2020年7 - 9月期のGDP成長率は、前期比で15.5%増（年率78.0%増）となった。消費は経済活動の抑制により、下押しされている。設備投資は下げ止まっている。生産は持ち直している。サービス業景況感は持ち直している。輸出は持ち直しの動きがみられる。失業率は上昇している。コア物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。

欧州中央銀行は、10月29日の理事会で、政策金利を0.00%で据え置くことを決定した。イングランド銀行は、11月4日の金融政策委員会で、政策金利を0.10%で据え置くことを決定した。

### **国際金融情勢等**

金融情勢をみると、世界の主要な株価は、アメリカとドイツではやや上昇、英国では上昇、中国ではおおむね横ばいで推移した。短期金利についてみると、ユーロドル金利（3か月物）は、おおむね横ばいで推移した。主要国の長期金利は、アメリカ、英国及びドイツではおおむね横ばいで推移した。ドルは、ユーロに対しておおむね横ばい、ポンドと円に対してやや減価した。原油価格（WTI）はやや上昇した。金価格はやや下落した。