

月例経済報告

(令和3年12月)

—景気は、新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が徐々に緩和される中で、このところ持ち直しの動きがみられる。—

先行きについては、経済社会活動が正常化に向かう中で、各種政策の効果や海外経済の改善もあって、景気が持ち直していくことが期待される。ただし、供給面での制約や原材料価格の動向による下振れリスクに十分注意する必要がある。また、変異株をはじめ感染症による内外経済への影響や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3年12月21日

内閣府

	11月月例	12月月例
基調判断	<p>景気は、新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が徐々に緩和されつつあるものの、引き続き持ち直しの動きに弱さがみられる。</p> <p>先行きについては、経済社会活動が正常化に向かう中で、各種政策の効果や海外経済の改善もあって、景気が持ち直していくことが期待される。ただし、供給面での制約や原材料価格の動向による下振れリスクに十分注意する必要がある。また、感染症による内外経済への影響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による厳しい状況が徐々に緩和される中で、このところ持ち直しの動きがみられる。</p> <p>先行きについては、経済社会活動が正常化に向かう中で、各種政策の効果や海外経済の改善もあって、景気が持ち直していくことが期待される。ただし、供給面での制約や原材料価格の動向による下振れリスクに十分注意する必要がある。また、変異株をはじめ感染症による内外経済への影響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>
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。デフレからの脱却に向けて、大胆な金融政策、機動的な財政政策、成長戦略の推進に努める。</p> <p>新型コロナウイルス感染症に対しては、「次の感染拡大に向けた安心確保のための取組の全体像」（11月12日新型コロナウイルス感染症対策本部決定）に基づき、ワクチン接種、検査、治療薬等の普及による予防、発見から早期治療までの流れを更に強化するとともに、最悪の事態を想定した対応を行う。ワクチン・検査パッケージ等を活用し、感染拡大を防止しながら、日常生活や経済社会活動を継続できるように取り組む。</p> <p>さらに、景気下振れリスクに十分に注意しつつ、足元の経済の下支えを図るとともに、感染が再拡大した場合にも国民の暮らし、雇用や事業を守り抜き、経済の底割れを防ぐ。また、「新しい資本主義」を起動し、成長と分配の好循環を実現して、経済を自律的な成長軌道に乗せる。そのため、「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」（11月19日閣議決定）を円滑かつ着実に実行する。令和3年度補正予算を早急に国会に提出し、その早期成立に努める。その間も、新型コロナウイルスの感染状況や、企業や暮らしに与える影響には十分に目配りを行い、必要な対策は、予備費なども活用して、柔軟に行う。</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、感染症の経済への影響を注視し、適切な金融政策運営を行い、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。デフレからの脱却に向けて、大胆な金融政策、機動的な財政政策、成長戦略の推進に努める。</p> <p>新型コロナウイルス感染症に対しては、最悪の事態を想定し、水際対策などに万全を期す。次の感染拡大を見据えて医療提供体制を確保するとともに、ワクチン、検査、飲める治療薬の普及により、予防、発見から早期治療までの流れを抜本強化する。ワクチンの追加接種については、既存ワクチンのオミクロン株への効果等を一定程度見極めた上で、できる限り前倒しする。あわせて、ワクチン・検査パッケージを活用した行動制限緩和の方針に基づき、通常に近い経済社会活動の再開に取り組む。</p> <p>さらに、景気下振れリスクに十分に注意しつつ、足元の経済の下支えを図るとともに、感染が再拡大した場合にも国民の暮らし、雇用や事業を守り抜き、経済の底割れを防ぐ。また、「新しい資本主義」を起動し、成長と分配の好循環を実現して、経済を自律的な成長軌道に乗せる。そのため、「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」（11月19日閣議決定）を具体化する令和3年度補正予算を迅速かつ適切に執行する。また、「令和4年度予算編成の基本方針」（12月3日閣議決定）や今後策定する「令和4年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」も踏まえ、令和4年度政府予算案を取りまとめる。</p> <p>日本銀行においては、12月17日、中小企業等の資金繰りを引き続き支援していく観点から、新型コロナウイルス対応資金繰り支援特別プログラムの一部延長を決定した。日本銀行には、感染症の経済への影響を注視し、適切な金融政策運営を行い、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>

	11月月例	12月月例
個人消費	一部に弱さが残るものの、持ち直しの動きがみられる	このところ持ち直している
設備投資	持ち直している	持ち直しに足踏みがみられる
住宅建設	このところ持ち直しの動きがみられる	おおむね横ばいとなっている
公共投資	高水準にあるものの、このところ弱含んでいる	高水準にあるものの、このところ弱含んでいる
輸出	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
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	赤字となっている	赤字となっている
生産	持ち直しに足踏みがみられる	持ち直しに足踏みがみられる
企業収益	感染症の影響が残る中で、非製造業の一部に弱さがみられるものの、持ち直している	感染症の影響が残る中で、非製造業の一部に弱さがみられるものの、持ち直している
業況判断	一部に厳しさは残るものの、持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる
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	感染症の影響が残る中で、弱い動きとなっているものの、求人等の動きに底堅さもみられる	感染症の影響が残る中で、引き続き弱い動きとなっているものの、求人等に持ち直しの動きもみられる
国内企業物価	上昇している	上昇している
消費者物価	底堅さがみられる	底堅さがみられる

(注)下線部は先月から変更した部分。

月例経済報告

令和3年12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による厳しい状況が徐々に緩和される中で、このところ持ち直しの動きがみられる。

- ・個人消費は、このところ持ち直している。
- ・設備投資は、持ち直しに足踏みがみられる。
- ・輸出は、おおむね横ばいとなっている。
- ・生産は、持ち直しに足踏みがみられる。
- ・企業収益は、感染症の影響が残る中で、非製造業の一部に弱さがみられるものの、持ち直している。企業の業況判断は、持ち直しの動きがみられる。
- ・雇用情勢は、感染症の影響が残る中で、引き続き弱い動きとなっているものの、求人等に持ち直しの動きもみられる。
- ・消費者物価は、底堅さがみられる。

先行きについては、経済社会活動が正常化に向かう中で、各種政策の効果や海外経済の改善もあって、景気が持ち直していくことが期待される。ただし、供給面での制約や原材料価格の動向による下振れリスクに十分注意する必要がある。また、変異株をはじめ感染症による内外経済への影響や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。デフレからの脱却に向けて、大胆な金融政策、機動的な財政政策、成長戦略の推進に努める。

新型コロナウイルス感染症に対しては、最悪の事態を想定し、水際対策などに万全を期す。次の感染拡大を見据えて医療提供体制を確保するとともに、ワクチン、検査、飲める治療薬の普及により、予防、発見から早期治療までの流れを抜本強化する。ワクチンの追加接種については、既存ワクチンのオミクロン株への効果等を一定程度見極めた上で、できる限り前倒しする。あわせて、ワクチン・検査パッケージを活用した行動制限緩和の方針に基づき、通常に近い経済社会活動の再開に取り組む。

さらに、景気下振れリスクに十分に注意しつつ、足元の経済の下支えを図るとともに、感染が再拡大した場合にも国民の暮らし、雇用や事業を守り抜き、経済の底割れを防ぐ。また、「新しい資本主義」を起動し、成長と分配の好循環を実現して、経済を自律的な成長軌道に乗せる。そのため、「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」(11月19日閣議決定)を具体化する令和3年度補正予算を迅速かつ適切に執行する。また、「令和4年度予算編成の基本方針」(12月3日閣議決定)や今後策定する「令和4年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」も踏まえ、令和4年度政府予算案を取りまとめる。

日本銀行においては、12月17日、中小企業等の資金繰りを引き続き支援していく観点から、新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラムの一部延長を決定した。日本銀行には、感染症の経済への影響を注視し、適切な金融政策運営を行い、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

個人消費は、このところ持ち直している。

個別の指標について、需要側の統計をみると、「家計調査」(10月)では、実質消費支出は前月比3.4%増となった。販売側の統計をみると、「商業動態統計」(10月)では、小売業販売額は前月比1.0%増となった。

消費動向の背景をみると、実質総雇用者所得は横ばい圏内となっている。また、消費者マインドは持ち直しの動きがみられる。

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、新車販売台数及び家電販売は、このところ持ち直しの動きがみられる。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、持ち直しの動きがみられる。外食は、このところ持ち直している。

こうしたことを踏まえると、個人消費は、このところ持ち直している。

先行きについては、経済社会活動が正常化に向かう中で、持ち直しが続くことが期待される。

設備投資は、持ち直しに足踏みがみられる。

設備投資は、持ち直しに足踏みがみられる。需要側統計である「法人企業統計季報」(7-9月期調査、含むソフトウェア)でみると、2021年7-9月期は前期比2.6%減となった。業種別にみると、製造業は同1.7%減、非製造業は同3.0%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、おおむね横ばいとなっている。ソフトウェア投資は、緩やかに増加している。

「日銀短観」(12月調査)によると、全産業の2021年度設備投資計画は、増加が見込まれている。「日銀短観」による企業の設備判断は、改善している。先行指標をみると、機械受注は、持ち直しの動きに足踏みがみられる。建築工事費予定額は、おおむね横ばいとなっている。

先行きについては、企業収益の改善等を背景に、持ち直しに向かうことが期待される。

住宅建設は、おおむね横ばいとなっている。

住宅建設は、おおむね横ばいとなっている。持家の着工は、持ち直している。貸家の着工は、おおむね横ばいとなっている。分譲住宅の着工は、このところ弱含んでいる。総戸数は、10月は前月比5.6%増の年率89.2万戸となった。なお、首都圏のマンション総販売戸数は、おおむね横ばいとなっている。

先行きについては、当面、横ばいで推移していくと見込まれる。

公共投資は、高水準にあるものの、このところ弱含んでいる。

公共投資は、高水準にあるものの、このところ弱含んでいる。10月の公共工事出来高は前月比 1.0%減、11月の公共工事請負金額は同 0.8%減、10月の公共工事受注額は同 2.7%減となった。

公共投資の関連予算をみると、公共事業関係費は、国の令和3年度一般会計予算では、補正予算において、「防災・減災、国土強靱化の推進など安全・安心の確保」などに係る予算措置を講じている。また、令和3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 1.6%増としている。

先行きについては、弱含みで推移していくことが見込まれるものの、次第に補正予算の効果の発現が期待される。

輸出は、おおむね横ばいとなっている。輸入は、このところ弱含んでいる。貿易・サービス収支は、赤字となっている。

輸出は、おおむね横ばいとなっている。地域別にみると、アジア向けの輸出はこのところ弱含んでいる。アメリカ及びEU向けの輸出は、おおむね横ばいとなっている。その他地域向けの輸出は、このところ弱含んでいる。また、感染症によるインバウンドへの影響については、11月の訪日外客数は、2019年対比 99.2%減となった。先行きについては、海外経済が改善する中で、持ち直していくことが期待される。ただし、供給面での制約や海外経済の動向による下振れリスクに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、アジアからの輸入は、このところ弱含んでいる。アメリカからの輸入は、持ち直しの動きに足踏みがみられる。EUからの輸入は、このところ持ち直しの動きに足踏みがみられる。先行きについては、経済社会活動が正常化に向かう中で、次第に持ち直していくことが期待される。ただし、供給面での制約などによる下振れリスクに注意する必要がある。

貿易・サービス収支は、赤字となっている。

10月の貿易収支は、輸入金額が減少したことから、赤字幅が縮小した。また、サービス収支は、赤字幅が拡大した。

2. 企業活動と雇用情勢

生産は、持ち直しに足踏みがみられる。

鉱工業生産は、持ち直しに足踏みがみられる。鉱工業生産指数は、10月は前月比 1.8%増となった。鉱工業在庫指数は、10月は前月比 0.6%増となった。また、製造工業生産予測調査によると 11月は同 9.0%増、12月は同 2.1%増となるが見込まれている。

業種別にみると、輸送機械は持ち直しの動きがみられる。生産用機械は増勢が鈍化している。電子部品・デバイスはおおむね横ばいとなっている。

生産の先行きについては、持ち直しに向かうことが期待される。

ただし、海外経済の動向や供給面での制約による下振れリスクに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、持ち直しの動きがみられる。

企業収益は、感染症の影響が残る中で、非製造業の一部に弱さがみられるものの、持ち直している。企業の業況判断は、持ち直しの動きがみられる。倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。

企業収益は、感染症の影響が残る中で、非製造業の一部に弱さがみられるものの、持ち直している。「法人企業統計季報」（7－9月期調査）によると、2021年7－9月期の経常利益は、前年比35.1%増、前期比7.4%減となった。業種別にみると、製造業が前年比71.0%増、非製造業が同17.0%増となった。規模別にみると、大・中堅企業が前年比38.0%増、中小企業が同26.9%増となった。「日銀短観」（12月調査）によると、2021年度の売上高は、上期は前年比6.7%増、下期は同1.3%増が見込まれている。経常利益は、上期は前年比69.8%増、下期は同0.3%増が見込まれている。

企業の業況判断は、持ち直しの動きがみられる。「日銀短観」（12月調査）によると、「最近」の業況は、「全規模全産業」で上昇した。3月時点の業況を示す「先行き」は、「最近」に比べやや慎重な見方となっている。また、「景気ウォッチャー調査」（11月調査）の企業動向関連DIによると、現状判断は上昇も、先行き判断は低下した。

倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。10月は525件の後、11月は510件となった。負債総額は、10月は984億円の後、11月は941億円となった。

雇用情勢は、感染症の影響が残る中で、引き続き弱い動きとなっているものの、求人等に持ち直しの動きもみられる。

完全失業率は、10月は前月比0.1%ポイント低下し、2.7%となった。労働力人口、就業者数及び完全失業者数は減少した。

雇用者数は横ばい圏内となっている。新規求人数は、水準は依然として低いものの、このところ持ち直しの動きがみられる。有効求人倍率は横ばい圏内となっている。製造業の残業時間はこのところ減少している。

賃金をみると、定期給与及び現金給与総額はこのところ横ばい圏内となっている。これらの結果、実質総雇用者所得は、横ばい圏内となっている。

「日銀短観」（12月調査）によると、企業の雇用人員判断は、不足超となっている。

加えて、足下の状況については、日次有効求人件数や民間の求人動向は、水準は依然として低いものの、持ち直しの動きが続いている。

こうしたことを踏まえると、雇用情勢は、感染症の影響が残る中で、引き続き弱い動きとなっているものの、求人等に持ち直しの動

きもみられる。

先行きについては、底堅く推移することが期待される。

3. 物価と金融情勢

国内企業物価は、上昇している。消費者物価は、底堅さがみられる。

国内企業物価は、上昇している。11月の国内企業物価は、前月比0.6%となった。輸入物価（円ベース）は、上昇している。

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、底堅さがみられる。

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、政策等による特殊要因を除くベースで、底堅さがみられる。10月は、前月比では、連鎖基準、固定基準ともに0.3%下落した。前年比では、連鎖基準で0.8%下落し、固定基準で0.7%下落した。ただし、政策等による特殊要因を除くと、前月比では連鎖基準で0.3%下落し、前年比では連鎖基準で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、政策等による特殊要因を除くベースで、緩やかに上昇している。10月は、前月比では、連鎖基準、固定基準ともに0.1%下落した。また、政策等による特殊要因を除くと、前月比では連鎖基準で0.1%下落した（内閣府試算）。

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、11月は前月比1.7%ポイント上昇し、87.6%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、政策等による特殊要因を除くベースで、当面、底堅い動きとなることが見込まれる。

株価（日経平均株価）は、28,700円台から27,700円台まで下落した後、29,000円台まで上昇し、その後28,500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、114円台から112円台まで円高方向に推移した後、113円台まで円安方向に推移した。

株価（日経平均株価）は、28,700円台から27,700円台まで下落した後、29,000円台まで上昇し、その後28,500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、114円台から112円台まで円高方向に推移した後、113円台まで円安方向に推移した。

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、-0.05%台から-0.00%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0.5%（11月）増加した。

マネタリーベースは、前年比 9.3%（11月）増加した。M2は、前年比 4.0%（11月）増加した。

（※ 11/26～12/17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による厳しい状況が緩和される中で、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、供給面での制約や原材料価格の動向による下振れリスクに留意する必要がある。また、変異株をはじめとする感染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。

アメリカでは、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、感染症による内外経済への影響や金融資本市場の変動等の影響を注視する必要がある。

2021年7－9月期のGDP成長率（第2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0.5%増（年率2.1%増）となった。

足下をみると、消費は持ち直している。設備投資はこのところ増勢が鈍化している。住宅着工はおおむね横ばいとなっている。

生産は緩やかに増加している。非製造業景況感は堅調に推移している。雇用面では、雇用者数は緩やかに増加しており、失業率は低下している。物価面では、コア物価上昇率は上昇している。貿易面では、財輸出はおおむね横ばいとなっている。

12月14～15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、2022年1月から米国債の保有額の増加ペースを毎月200億ドルずつ縮小すること及び政府機関発行の不動産担保証券の保有額の増加ペースを毎月100億ドルずつ縮小することが決定された。

アジア地域については、中国では、景気の回復テンポは鈍化している。

先行きについては、当面は回復の鈍さが残ることが見込まれる。また、国内外の感染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、景気は持ち直しの動きが緩やかになっている。台湾では、景気は回復している。インドネシアでは、景気は厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。タイでは、景気は厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。インドでは、景気は持ち直している。

中国では、景気の回復テンポは鈍化している。2021年7－9月期のGDP成長率は、前年同期比で4.9%増となった。消費はこのところ伸びが低下している。固定資産投資は伸びが低下している。輸

出は増加している。生産はこのところ伸びがおおむね横ばいとなっている。消費者物価上昇率はこのところ高まっている。

韓国では、景気は持ち直しの動きが緩やかになっている。2021年7－9月期のGDP成長率は、前期比で0.3%増（年率1.3%増）となった。台湾では、景気は回復している。2021年7－9月期のGDP成長率は、前年同期比で3.7%増となった。

インドネシアでは、景気は厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。タイでは、景気は厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。2021年7－9月期のGDP成長率は、前年同期比でそれぞれ3.5%増、0.3%減となった。

インドでは、景気は持ち直している。2021年7－9月期のGDP成長率は、前年同期比で8.4%増となった。

ヨーロッパ地域については、ユーロ圏では、景気は厳しい状況が緩和される中で、持ち直している。ドイツにおいても、景気は厳しい状況が緩和される中で、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、感染症による内外経済への影響や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、景気は厳しい状況が緩和される中で、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、感染症による内外経済への影響や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、景気は厳しい状況が緩和される中で、持ち直している。2021年7－9月期のGDP成長率は、前期比で2.2%増（年率9.1%増）となった。消費は持ち直している。機械設備投資は持ち直しているが、このところ一服感がみられる。生産は横ばいとなっている。サービス業景況感はこのところ持ち直しのテンポが鈍化している。輸出はこのところ持ち直しの動きがみられる。失業率は低下している。コア物価上昇率は上昇している。

ドイツにおいても、景気は厳しい状況が緩和される中で、持ち直している。2021年7－9月期のGDP成長率は、前期比で1.7%増（年率7.0%増）となった。

英国では、景気は厳しい状況が緩和される中で、持ち直している。2021年7－9月期のGDP成長率は、前期比で1.3%増（年率5.1%増）となった。消費は持ち直しているが、このところ一服感がみられる。設備投資は持ち直しの動きがみられる。生産は横ばいとなっている。サービス業景況感はこのところ持ち直しのテンポが鈍化している。輸出はこのところ弱い動きとなっている。失業率は低下している。コア物価上昇率は上昇している。

欧州中央銀行は、12月16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、12月15日の金融政策委員会で、政策金利を0.25%に引き上げることを決定した。

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、英国、ドイツではおおむね横ばい、中国ではやや上昇した。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、ドイツではやや低下した。ドルは、ユーロと円に対してやや減価、ポンドに対しておおむね横ばいで推移した。原油価格（WTI）は下落した。金価格はおおむね横ばいで推移した。