

I 2020 年 度 経 済 概 況

1. 経 済 動 向

2020年度の国内景気を振り返ると、新型コロナウイルス感染拡大の影響により、諸外国でロックダウン（都市封鎖）が実施される一方、日本では全国を対象とする緊急事態宣言が発令され、世界的に経済活動自体が大きく抑制されたことから、4月、5月に著しい悪化を余儀なくされた。年後半は、感染状況がやや落ち着き、経済活動を再開する動きが広がるなか、大規模な財政出動もあって景気持直しの動きがみられた。ただ、年末から感染が再拡大するに至り、一部地域を対象に活動制限措置が適用されたことから、年度末に向けて弱含んで推移した。

海外諸国の経済活動再開の動きが追い風となり、輸出は2020年後半から回復基調をたどった。一方、個人消費のうち、旅行・飲食・レジャーといったサービス関連は、年度を通じ低調に推移した。感染収束への道筋がみえないなか、他人との接触を伴う活動を回避する流れが続いたことが背景にある。省力化・合理化投資が下支えしてきた設備投資も、先行き不透明感がくすぶるなか、手控え、先送りの動きが広がった。

2020年度の実質GDPは前年度比4.6%減少し、戦後最大の下げ幅を記録した。国内民間需要をみると、個人消費が6.0%減、住宅投資が7.1%減、設備投資が6.9%減と、いずれも大幅なマイナスとなった。経済活動の抑制により、2020年4～6月に著しく減少したことが響いた。その後、持ち直す動きがみられたものの、感染拡大前の水準を回復するには至らなかった。輸出は年後半から回復基調をたどったものの、4～6月の大幅な落込みが響き10.5%のマイナスとなった。一方、大規模な補正予算、本予算を裏付けとする工事等が続いたことを反映し、公共投資は4.3%増加した。

鉱工業生産は前年度比9.5%減と2年連続で減少した。夏場から回復基調をたどったものの、4月、5月に著しく落ち込んだことが影響した。第3次産業活動指数は個人向けサービスの低迷を主因に、前年度比マイナス6.9%と2年連続で低下した。マイナス幅はいずれも、比較可能な2014年度以降で最大となった。雇用環境は、景気的大幅な減速を受け、年度半ばまで悪化傾向をたどった。その後は底打ちし、緩やかに持ち直したものの、2020年度平均は、失業率が2.9%と前年度比0.6ポイント上昇した。有効求人倍率は1.10倍となり、前年度の1.55倍から大きく低下した。

物価動向に目を向けると、国内企業物価は、前年度比マイナス1.4%と4年ぶりに下落した。2020年中、原油価格が前年水準を下回って推移したことが影響した。企業向けサービス価格指数は、前年度比プラス0.5%と8年連続で上昇したが、プラス幅は前年度から縮

経 済 概 況

小した。テレビ広告、宿泊サービスなどが大きく下落した。生鮮食品を除くコア消費者物価は前年度比0.4%の下落、生鮮食品・エネルギーを除く日銀式のコアベースの消費者物価は、前年度比プラス0.1%となった。物価の基調が弱いなか、日本銀行は「長短金利操作付き量的・質的金融緩和政策」を継続した。また、2020年3月に導入を決定した企業金融支援のための措置を順次拡大した。

国際収支面では、輸出が前年度比8.6%減、輸入が同13.3%減となった。世界的な感染拡大の影響で、年度の初めに貿易取引自体が大きく縮小したことが影響した。この結果、貿易黒字は前年度から拡大し3.9兆円となった。サービス収支赤字は前年度比2.0兆円拡大し3.7兆円となった。訪日外国人旅行客が激減したことで、旅行収支の黒字幅が大きく縮小したことが赤字幅拡大の主因となった。対外投資の拡大を反映し、第一次所得収支の黒字額は20.8兆円と高水準を保った。2020年度の経常収支の黒字額は、前年度比0.7兆円減の18.2兆円と3年連続で縮小した。

2020年度の日本経済を地域別にみると、感染状況がやや落ち着いた年後半に、厳しい状況から持ち直す動きもみられたが、年末から感染が再拡大したことを背景に、年度の終わりから再び弱含む展開となった。

(鉱工業生産は2年連続で減少)

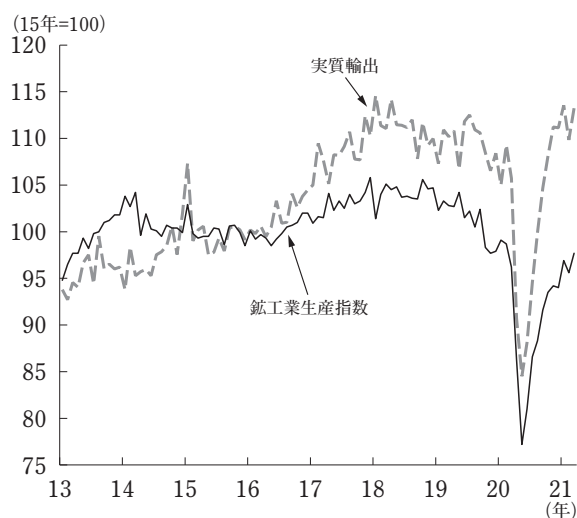
2020年度の鉱工業生産は、前年度比9.5%減と2年連続で減少し、比較可能な2014年度以降で最大の下げ幅となった(2019年度は3.8%減)。世界的に経済活動が抑制された4月、5月に大幅減産を余儀なくされたが、夏場以降は回復基調で推移した。

四半期ベースの前期比で見ると、2020年4～6月に16.8%減と著しく落ち込んだ。その後は、7～9月9.0%増、10～12月5.7%増、2021年1～3月2.9%増と増産が続いたものの、感染拡大前の水準を回復するには至らなかった(図表1)。

四半期ベースの前年同期比で見ると、2020年4～6月20.3%減、7～9月13.0%減、10～12月3.5%減、2021年1～3月1.0%減と前年割れが続いたが、マイナス幅は期を追って縮小した。

財別にみると、建設財は9.0%減(2019年度は2.1%減)、資本財は9.6%減(同4.3%減)となり、いずれも3年連続でマイナスとなった。いずれも国内景気の持直し、IT関連需要の回復を追い風に、2020年後半から回復基

(図表1) 実質輸出と鉱工業生産の推移



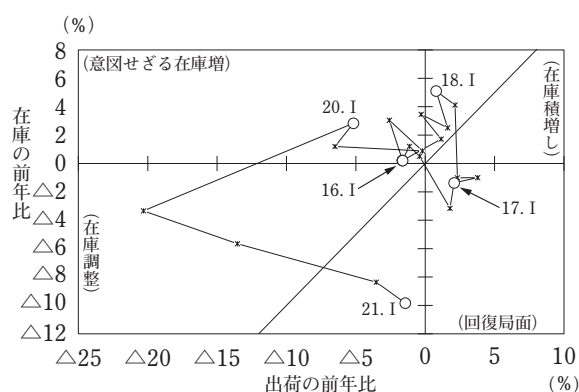
(備考) 日銀、経済産業省資料より作成

調をたどったものの、4～6月に大きく落ち込んだことが響き、前年割れとなった。消費財は前年度比9.0%減少し、2年連続でマイナスとなった（同1.7%減）。このうち、家電製品、乗用車などからなる耐久消費財は16.3%減（同3.6%減）と3年連続かつ大幅なマイナスとなった。飲食料品、医薬品など生活必需品を多く含む非耐久消費財も5.4%減（同0.9%減）と減産を余儀なくされた。原燃料、部品などを含む生産財は9.9%減と2年連続で減少した（同4.8%減）。

業種別にみると、製造業の主要14業種のうち、電子部品・デバイス以外の13業種が前年割れとなった。また、7業種で2桁マイナスを記録した。主力の輸送機械工業は、2020年春にみられた国内外での自動車販売の不振が響き、前年度比17.8%減と2年連続で減少した。電気・情報通信機械は年度後半から持ち直したものの、7.1%減と3年連続でマイナスとなった。一方、電子部品・デバイスは3.7%増と2年ぶりにプラスに転じた。半導体などIT関連財への需要の高まりを追い風に、6月以降、増加基調で推移した。

2020年度の鉱工業出荷は、前年度比9.8%減と生産の減少幅（マイナス9.5%）を上回った。生産者製品在庫残高は前年水準を大きく下回る状況が続き、2021年3月末は9.8%減となった。鉱工業の動向を在庫循環図（出荷と在庫の前年比増減率をプロット）からみると（図表2）、2021年1～3月は第3象限に位置しており、先行き、出荷増、在庫積増しの局面へ移行する可能性がある。

（図表2）2016年以降の在庫循環図



（備考）2015年基準。経済産業省「生産・出荷・在庫指数」より作成

（第3次産業活動指数は2年連続で低下）

2020年度の非製造業の活動状況を「第3次産業活動指数」で見ると、前年度比マイナス6.9%と2年連続で低下した（2019年度はマイナス0.7%）。また、比較可能な2014年度以降で下げ幅は最大となった。

四半期ベースの前期比をみると、経済活動が大きく抑制された2020年4～6月に10.1%もの大幅低下を記録した。感染状況がやや落ち着き、経済活動を再開する動きがみられた7～9月は6.4%の上昇、続く10～12月も2.3%の上昇と持ち直したが、一部の地域で活動制限措置が適用された2021年1～3月には0.7%低下し、再びマイナスに転じた。

第3次産業を個人向け、事業所向けに大別すると「広義対個人サービス」は8.4%の低下、「広義対事業所サービス」は5.6%の低下となり、個人向けの落ち込みがより大きいものとなった。

業種（大分類）別にみると、11業種のなかで前年度比プラスとなったのは「金融・保険業」のみとなった。外出自粛の動きを反映し、宿泊業、飲食店、娯楽業などが低調であった

ことから「生活娯楽関連サービス」は前年度比27.1%減と著しく落ち込んだ。また、旅行、レジャー活動などが手控えられ、鉄道、バスなど旅客運送の利用が減少したことから、「運輸業、郵便業」も13.9%の低下と大幅なマイナスを余儀なくされた。

一方、ステイホームの広がりが追い風となり、ソフトウェア業、インターネット付随サービスなどからなる「情報通信業」は2.7%の低下と、軽微な落込みにとどまった。

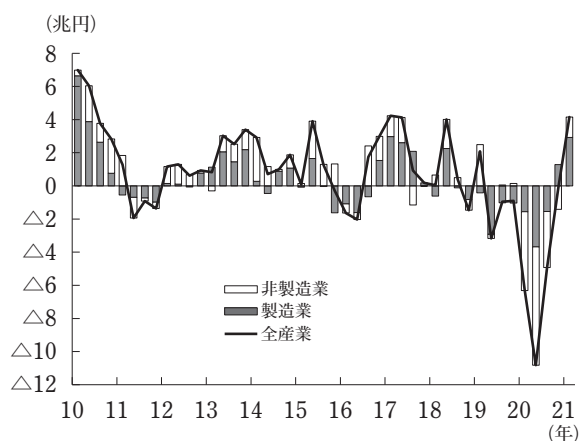
(企業収益は2年連続で減収減益)

2020年度の企業収益は、新型コロナウイルス感染拡大と、それに伴う経済活動抑制の影響により、減収減益を余儀なくされた。

財務省「法人企業統計季報」(金融・保険業を除く資本金1,000万円以上の企業を対象)によると、2020年度の全産業の売上高は前年度比9.2%減と2年連続で減少した(2019年度は4.1%減)。四半期ベースの前年同期比をみると、2020年4~6月に17.7%減、7~9月に11.5%減と2四半期連続で2桁減となった。その後は、10~12月4.5%減、2021年1~3月3.0%減とマイナス幅は縮小したものの、年度を通じ前年割れとなった。

全産業の経常利益は、前年度比15.6%減と2年連続で減少した(2019年度は13.1%減)。四半期ベースの前年同期差は、2020年4~6月10.8兆円減、7~9月4.9兆円減、10~12月0.1兆円減と減少が続いたが、2021年1~3月には、感染拡大の初期に当たり、企業活動が急速に落ち込んだ前年同期の反動もあり、4.1兆円増とプラスに転じた(図表3)。

(図表3) 法人企業の経常利益の前年同期差



(備考) 財務省「法人企業統計季報」より作成

業種別にみると、製造業は、売上高が前年度比10.0%減(2019年度は3.8%減)、経常利益が前年度比4.3%減(同21.6%減)となり、2年連続で減収減益となった。四半期ベースでみると、売上高は年度を通じ前年割れとなったものの、減少幅は縮小傾向をたどった。経常利益の前年同期差をみると、2020年4~6月3.7兆円減、7~9月1.5兆円減となった一方、年度後半は10~12月1.3兆円増、2021年1~3月2.9兆円増と増加に転じた。

非製造業は、売上高が前年度比8.9%減(2019年度は4.3%減)、経常利益は20.9%減(同8.6%減)となり、2年連続で減収減益となった。経常利益は、2020年中は前年割れが続いたものの、2021年1~3月には前年差1.2兆円増とプラスに転じた。

企業の収益力を表す売上高経常利益率をみると(図表4)、製造業は6.36%と前年度比0.38ポイント上昇した。一方、非製造業は4.50%と同0.68ポイント低下した。全産業では5.03%と同0.38ポイント低下した。

(図表4) 法人企業の売上高経常利益率の推移

(単位：%)

業種	年度	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
全産業	全産業	3.58	3.49	3.95	4.76	4.97	5.28	5.77	5.87	5.97	5.41	5.03
	製造業	4.05	3.64	4.29	5.74	6.14	5.90	6.55	7.39	7.33	5.98	6.36
	非製造業	3.38	3.43	3.80	4.34	4.48	5.01	5.45	5.26	5.42	5.18	4.50

(備考) 財務省「法人企業統計季報」より作成

(名目設備投資は8年ぶりに減少)

2020年度の民間設備投資（「法人企業統計季報」ベース。ソフトウェアを含む）は、全産業で前年度比8.5%減少し、8年ぶりにマイナスに転じた（2019年度は1.2%増）。収益が落ち込んだことに加え、景気の先行き不透明感が強まったことから、投資手控え、先送りの動きが広がった（図表5）。

業種別にみると、製造業は前年度比8.6%減と2年連続で減少した（2019年度は3.9%減）。印刷・同関連（19.8%増）、情報通信機械（10.0%増）が2桁増となった一方、金属製品（37.2%減）、電機（22.5%減）などは大幅減を余儀なくされた。

非製造業は前年度比8.5%減と8年ぶりに減少した（同4.1%増）。外出自粛の影響もあり、

飲食サービス（46.5%減）、娯楽業（36.0%減）が大きく落ち込んだ。

(住宅着工戸数は2年連続で減少)

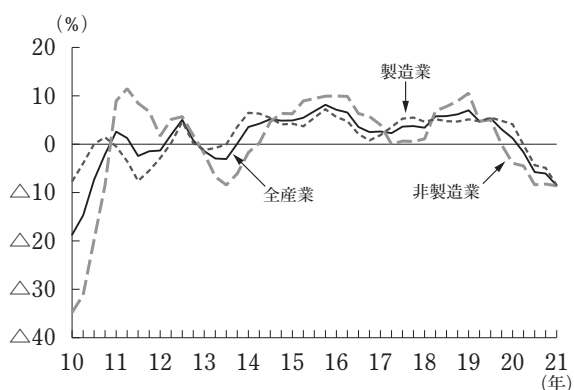
2020年度の新設住宅着工戸数は、前年度比8.1%減の81.2万戸と2年連続で減少し、2009年度以来の低水準にとどまった（図表6）。

住宅ローン金利は低位で推移したものの、感染拡大に伴う景気的大幅な悪化を背景に、雇用・所得環境の先行きに対する懸念が強まったこと、外出自粛要請を受け、ファミリー層が住宅展示場への訪問を控えたこと、などが押下げ要因となった。

四半期ベースの前年同期比は、2020年4～6月12.4%減、7～9月10.1%減となり、年度前半は2桁減が続いた。年度後半は、10～12月7.0%減、2021年1～3月1.6%減となったが、比較対象となる2019年度後半は、消費税率引上げに伴い、持ち家、分譲住宅の着工が大きく減少した時期に当たる。2020年度後半にみられたマイナス幅の縮小は、こうした特殊要因による面もあろう。

利用関係別にみると、持ち家は7.1%減、分譲住宅は7.9%減となり、いずれも2年連続で前年水準を割り込むとともに、2019年度からマイナス幅が拡大した。貸家は9.4%減

(図表5) 法人企業の設備投資の前年同期比



(備考) 4期移動平均。財務省「法人企業統計季報」より作成

(図表6) 新設住宅着工戸数等の推移

年度	新設住宅着工戸数(1,000戸)										首都圏マンション 在庫戸数(戸)	
	持家		貸家		分譲住宅		給与住宅		前年度末比	前年度末比		
	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比						
05	1,249	4.7	353	△4.0	518	10.8	370	6.1	9	△9.5	5,563	0.5
06	1,285	2.9	356	0.9	538	3.9	383	3.3	9	6.9	6,990	25.7
07	1,036	△19.4	312	△12.3	431	△19.9	283	△26.1	10	13.3	10,837	55.0
08	1,039	0.3	311	△0.4	445	3.2	273	△3.5	11	7.5	8,846	△18.4
09	775	△25.4	287	△7.6	311	△30.0	164	△40.0	13	19.3	6,022	△31.9
10	819	5.6	309	7.5	292	△6.3	212	29.6	7	△50.3	4,716	△21.7
11	841	2.7	305	△1.2	290	△0.7	239	12.7	8	15.1	5,125	8.7
12	893	6.2	317	3.8	321	10.7	250	4.4	6	△21.9	4,327	△15.6
13	987	10.6	353	11.5	370	15.3	259	3.8	5	△10.9	3,828	△11.5
14	880	△10.8	278	△21.1	358	△3.1	236	△8.9	8	49.2	5,218	36.3
15	921	4.6	284	2.2	384	7.1	247	4.5	6	△25.9	6,039	15.7
16	974	5.8	292	2.6	427	11.4	249	1.1	6	△0.7	6,749	11.8
17	946	△2.8	282	△3.3	410	△4.0	248	△0.3	5	△6.2	6,498	△3.7
18	953	0.7	288	2.0	390	△4.9	267	7.5	8	46.4	8,267	27.2
19	884	△7.3	283	△1.5	335	△14.2	260	△2.8	6	△23.2	7,888	△4.6
20	812	△8.1	263	△7.1	303	△9.4	239	△7.9	7	13.1	7,357	△6.7

(備考) 前年度比、前年度末比は%。首都圏マンション在庫戸数は年度末の計数。国土交通省資料などより作成

少し、4年連続でマイナスとなった。

一方、高額マンションの販売は総じて好調に推移した。2020年度末の首都圏のマンション在庫は、前年度比6.7%減の7,357戸と2年連続で減少した。

(個人消費は年度前半を中心に低調)

2020年度の個人消費は、全国を対象に緊急事態宣言が発令された時期に当たる4月、5月に著しく落ち込んだ。その後は、ステイホームの流れのなか、巣ごもり需要が高まったことを反映し、一部のモノの消費が堅調に推移した一方、感染収束の目途が立たない状況下、サービス関連分野は低調な推移が続いた。

2020年度の消費動向を供給サイドの統計からみると、大型小売店販売額(経済産業省「商業動態統計」ベースの店舗調整前)は、前年度比5.1%減(2019年度は1.6%減)、既存店

ベースでは6.3%減(同1.9%減)となり、いずれも3年連続でマイナスとなった。

このうち、百貨店販売額は、前年度比24.5%もの減少となり、5年連続で前年を下回った(同5.6%減)。なお、2020年4月、5月の前年比減少率は、それぞれ71.5%、64.1%に達した。その後、マイナス幅は縮小したものの、国民の外出自粛、インバウンド需要の消失などが下押し要因となり、前年割れが続いた。一方、スーパーの販売額は、前年度比2.9%増加した(同0.2%増)。国民の外出自粛により、衣料品は18.4%減と大幅なマイナスを余儀なくされた一方、飲食料品は6.2%増と堅調であった。

既存店ベースの販売額をみると、百貨店は23.2%減(2019年度は4.7%減)、スーパーは1.3%増(同0.5%減)となった。

2020年度の乗用車(軽を含む)の販売台数は前年度比7.5%減少し、2年連続でマイナス

となった（図表7）。四半期ベースの前年同期比をみると、外出自粛、景気急減速を受け、2020年4～6月32.9%減、7～9月14.1%減と大きく落ち込んだが、年度下期は19年10月の消費増税による落込みの反動もあり、10～12月15.4%増、2021年1～3月4.2%増と、プラス基調で推移した。

普通乗用車および小型乗用車は前年度比8.7%減と4年連続でマイナスとなった。軽乗用車は5.3%減と2年連続で減少した。

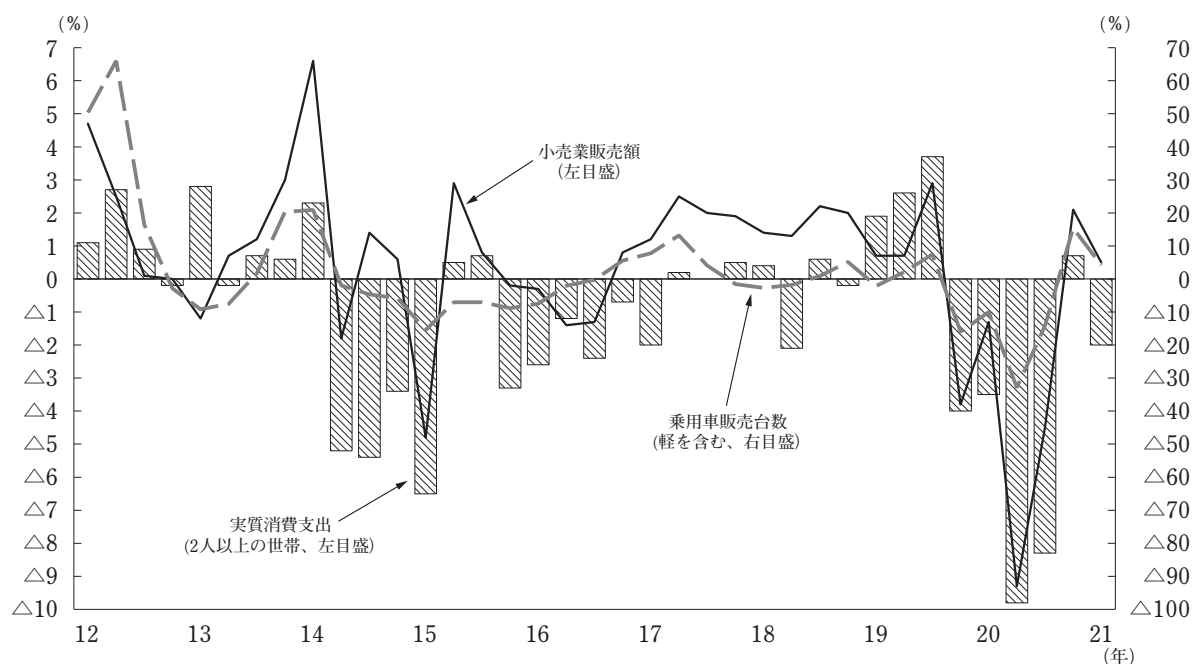
モノの消費の全体像を捉えるため、経済産業省「商業動態統計」の小売業販売額をみると、2020年度は前年度比2.8%減と2年連続で前年を割り込んだ（2019年度は0.4%減）。四半期ベースの前年同期比をみると、2020年4～6月9.3%減、7～9月4.5%減と落ち込んだが、年度下期は10～12月2.1%増、2021年1～3月0.5%増と増加に転じた。外出自粛の影響に

より、衣服・身の回り品は年度を通じて低迷した一方、飲食料品は底堅く推移した。自動車、家電などの耐久消費財は、年度前半こそ大きく落ち込んだが、年度後半は前年水準を上回る状況が続いた。

需要側の統計である総務省「家計調査報告」（農林漁家世帯を含む2人以上の世帯）をみると、1世帯あたり実質消費支出の前年比は、2020年4～6月9.8%減、7～9月8.3%減と年度上期に大きく落ち込んだのち、10～12月には0.7%増とプラスに転じた。ただ、一部地域で活動制限措置が講じられたこともあり、2021年1～3月には2.0%減と再びマイナスに転じた。この結果、2020年度平均は前年度比4.9%減となった。

2020年度の雇用環境は、景気の大規模な悪化を受け、年度半ばまで悪化傾向をたどったが、その後は緩やかな持直しの動きに転じた。失

（図表7）消費関連指標の推移（前年同期比）



（備考）消費関連指標の推移（前年同期比）

経 済 概 況

業率は2.9%と前年度比0.6ポイント上昇したが、2020年10月の3.1%をピークに低下傾向をたどり、2021年3月には2.6%となった。有効求人倍率（求人／求職）は、2019年度の1.55倍から2020年度には1.10倍に低下した。もっとも、2020年9月、10月の1.04倍をボトムに、緩やかな上昇傾向をたどった。

内閣府が2021年1月に行った「企業行動に関するアンケート調査」によると、上場企業の今後3年間の雇用増加率（2021～2023年度の年平均増加率）は1.9%と、前年度調査の2.5%増から低下した。経済活動抑制を受け、人手不足感がやや減退している様子もうかがえるが、従業員の高齢化が進んでいることもあり、潜在的な人材採用ニーズは引き続き高いと見込まれる。

2020年度の名目雇用者報酬（GDPベース）は、前年度比2.0%減少し、8年ぶりにマイナスに転じた。また、物価上昇の影響を除去した実質ベースでは2.1%減となり、6年ぶりに減少した。

（コア消費者物価は4年ぶりに前年比マイナス）

2020年度の海外経済は、前年度の終盤からみられた新型コロナウイルス感染拡大の影響により、4～6月期に著しく悪化した。年央から経済活動再開の動きが広がり、底打ちから持直しに転じたものの、感染収束の目途が立たないことが回復を抑制する要因となった。結局、多くの国・地域において、2020年度中に経済活動が感染拡大前の水準を取り戻すには至らなかった。

2020年度の原油相場は、世界経済の大幅減

速を背景に、年度当初から軟調に推移し、4月には代表的な原油指標の1つが史上初となるマイナスを記録する場面もあった。その後は、OPEC（石油輸出国機構）による協調減産、世界的にみられた経済活動再開の動き、などを背景に堅調に推移したものの、2020年中は原油価格が前年水準を下回る状況が続いた。2020年度平均の原油の輸入単価は1バーレル当たり4,589円となり、2019年度の7,376円を下回った。

なお、2020年度平均の円相場（対米ドル）は106円台となり、2019年度に比べ2円程度円高となった。

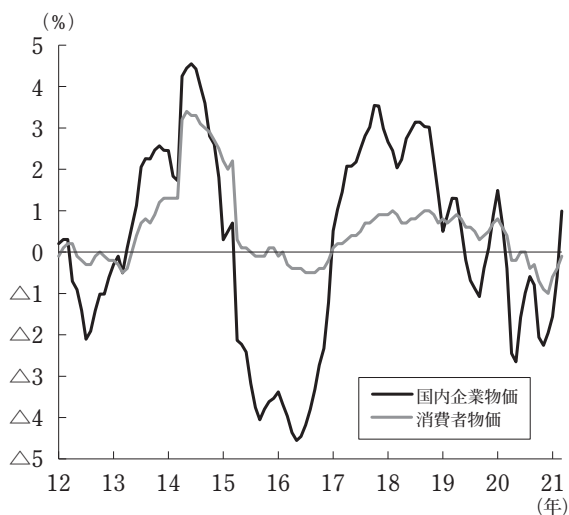
2020年度の輸入物価は、契約通貨ベースで前年度比マイナス8.8%（2019年度はマイナス4.5%）、円ベースでマイナス9.9%（同マイナス6.1%）となり、いずれも2年連続で前年水準を下回った。原油価格下落を反映し「石油・石炭・天然ガス」「化学」のマイナス幅が大きいものとなった。

2020年度の国内企業物価は、前年度比マイナス1.4%と4年ぶりに前年水準を下回った（**図表8**）。品目別にみると、「飲食料品」「窯業・土石製品」「非鉄金属」などが上昇した一方、原油相場を反映し「化学製品」「石油・石炭製品」は下落した。

国内企業物価を需要段階別にみると、素原材料がマイナス16.5%、中間財がマイナス3.3%、最終財がマイナス1.6%となり、いずれも前年度の水準を下回った。

2020年度の企業向けサービス価格指数は、前年度比プラス0.5%と8年連続で上昇したが、2019年度のプラス1.4%から上昇幅は縮小し

(図表8) 国内企業物価、消費者物価の推移
(前年同月比)



(備考) 1. 消費者物価は生鮮食品を除くコアベース
2. 日本銀行、総務省資料などより作成

た。「国内運輸」「情報通信」などが押し上げに寄与した一方、「テレビ広告」や「宿泊サービス」は大幅に下落した。

2020年度の消費者物価は、天候に左右される生鮮食品を除いたコアベースで、前年度比0.4%下落し、4年ぶりにマイナスに転じた(2019年度はプラス0.6%)。年度中、ほぼ一貫して前年水準を下回ったが、2021年に入って以降は、原油価格の上昇を主因に下落幅が縮小した。

より基調的な物価動向を示すとともに、日銀が金融政策の運営に際して重視している生鮮食品・エネルギーを除くコアベースでは、2020年度は前年度比プラス0.1%となり、8年連続で上昇した(2019年度はプラス0.6%)。

製品1単位当たりの付加価値(企業収益・賃金など)を示すGDPデフレーターは、2020年度は前年度比プラス0.6%と2年連続で上昇した。一方、国内需要デフレーターはマイナス0.2%となり、4年ぶりに下落に転じた。

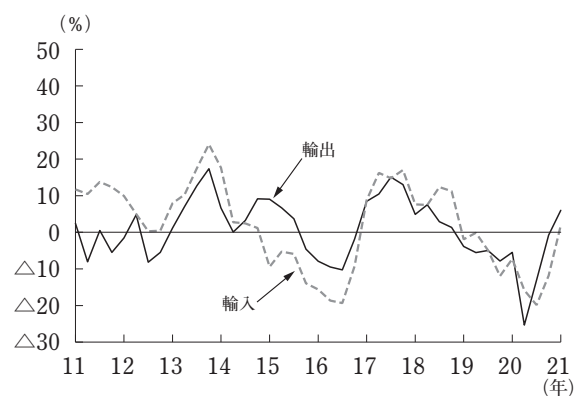
物価の基調が弱いなか、日銀は「長短金利操作付き量的・質的金融緩和政策」を、年度を通じて継続した。また、2020年3月に導入を決定した企業の資金繰り支援のための措置(CP・社債買入れの増額、特別オペによる金融機関への資金貸出)を順次拡大した。

(通関ベースの貿易収支は3年ぶりに黒字)

2020年度の貿易動向を通関ベースで見ると、輸出金額は、前年度比8.4%減と2年連続で減少した(2019年度は6.0%減)。四半期ベースの前年同期比をみると、2020年4~6月の減少率は25.3%に達し、続く7~9月も13.0%減と2桁マイナスを記録した。一方、10~12月は0.7%減とマイナス幅が縮小し、2021年1~3月には6.0%増とプラスに転じた(図表9)。

世界各国が経済活動を大きく抑制した影響で、年度前半は著しく落ち込んだが、年度後半は経済活動の再開を追い風に回復基調をたどった。主力である加工組立品に着目すると、一般機械7.8%減、電気機器1.3%減、輸送用機器19.2%減となった。年度前半の落込みが響き、いずれも前年割れとなったが、年度後

(図表9) 通関輸出入の前年同期比



(備考) 財務省「貿易統計」より作成

経 済 概 況

半は回復基調をたどった。

輸入金額は、前年度比11.6%減と2年連続で減少した（2019年度は6.3%減）。年度前半を中心に国内需要が低調であったこと、2020年度の円相場（対米ドル）が小幅ながら前年度より円高となったこと、などを背景に、多くの品目が前年割れとなった。なお、原油価格が前年水準を下回る状況が続いたことを反映し、鉱物性燃料は36.2%減と大幅なマイナスとなった。

この結果、輸出から輸入を差し引いた貿易収支は1.3兆円の黒字となり、3年ぶりに輸出超過となった。

2020年度の国・地域別の貿易動向をみると（図表10）、対米輸出は前年度比16.5%減、輸入は13.5%減といずれも2年連続でマイナスとなり、対米黒字は前年度比20.5%減の5.1兆円に縮小した。輸出全体に占める米国向けのシェアは中国を下回り、3年ぶりに首位が入れ替わった。

EUとの貿易は、輸出が25.3%減、輸入が17.0%減となり、対EU収支の赤字幅は1.5兆

円と、前年度から拡大した。

東アジアとの貿易は、輸出が前年度比0.4%減、輸入が1.6%減と、いずれも2年連続で前年水準を下回り、黒字幅は前年度比7.4%増の5.0兆円に拡大した。対中貿易は、感染状況が早い段階で落ち着いたこともあり、輸出が9.6%増、輸入が4.0%増といずれも増加した。赤字幅は2019年度の3.2兆円から2.5兆円に縮小した。対NIESの黒字幅は、2019年度の8.3兆円とほぼ同程度の8.4兆円となった。対ASEAN4か国の赤字幅は0.4兆円から0.9兆円に拡大した。

対中東では、輸出が26.0%減少した一方、原油価格低下を反映し、輸入は42.9%減となった。輸入の減少幅が輸出の減少幅を上回った結果、赤字幅は6.4兆円から3.3兆円に縮小した。

（実質GDPは戦後最大の落込み）

2020年度の国内総生産（GDP）は、名目ベースで前年度比3.9%減少の536兆2,635億円と、8年ぶりにマイナスに転じた。一方、実質ベ-

（図表10）最近の地域（国）別貿易動向

（単位：億円、%）

地域（国）	輸 出				輸 入				貿 易 収 支			
	19年度	増加率	20年度	増加率	19年度	増加率	20年度	増加率	19年度	増加額	20年度	増加額
総 額	758,788	△ 6.0	694,874	△ 8.4	771,598	△ 6.3	681,905	△ 11.6	△ 12,810	3,280	12,970	25,780
米 国	149,000	△ 4.7	124,414	△ 16.5	85,127	△ 6.6	73,665	△ 13.5	63,873	△ 1,287	50,750	△ 13,123
E U	85,225	△ 5.1	63,671	△ 25.3	94,335	△ 1.3	78,340	△ 17.0	△ 9,110	△ 3,307	△ 14,669	△ 5,559
東アジア	372,601	△ 7.3	370,981	△ 0.4	325,652	△ 7.5	320,568	△ 1.6	46,949	△ 2,997	50,413	3,463
（中 国）	145,026	△ 7.2	158,997	9.6	176,866	△ 7.9	183,929	4.0	△ 31,841	4,016	△ 24,932	6,909
（NIES）	154,324	△ 7.0	151,038	△ 2.1	71,714	△ 7.2	67,188	△ 6.3	82,610	△ 6,046	83,850	1,240
（ASEAN4 [※] 国）	73,251	△ 8.4	60,946	△ 16.8	77,071	△ 6.9	69,451	△ 9.9	△ 3,820	△ 966	△ 8,505	△ 4,685
中 東	23,817	1.4	17,615	△ 26.0	88,206	△ 12.8	50,346	△ 42.9	△ 64,388	13,297	△ 32,730	31,658

（備考） ASEAN4[※]国はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。19年度におけるEUの輸出入の前年比増加率および貿易収支の前年比増加額は、18年度実績から19年2月、3月の英国向けを除いたものを比較対象としている。財務省「貿易統計」より作成

ス（連鎖方式、2015年基準）では4.6%減少し、2年連続でマイナス成長となった（2019年度は0.5%減）。なお、下げ幅は戦後最大となった。

2020年度の実質GDPを四半期別にみると、2020年4～6月に前期比8.1%減（年率換算で28.6%減）と著しく減少した。続く7～9月、10～12月は大幅な落込みの反動もあり、5.3%増（同22.9%増）、2.8%増（同11.7%増）とプラス成長を達成したが、2021年1～3月は1.0%減（同3.9%減）と再びマイナスに転じた。

2020年度の実質GDPを需要項目別にみると（図表11）、民間最終消費支出（個人消費）は、前年度比6.0%減と2年連続でマイナスとなった（2019年度は1.0%減）。全国に緊急事態宣言が発令された影響で、4～6月に大きく落ち込んだ。その後も、感染収束の道筋がみえないなか、外食、旅行、レジャーといったサービス関連を中心に低調に推移した。

民間住宅は、前年度比7.1%減と2年ぶりにマイナスに転じた（2019年度は2.5%増）。感染拡大の影響による雇用・所得環境の悪化が家計部門の住宅購入意欲を減退させた。

民間企業設備（設備投資）は、前年度比6.9%減と2年連続でマイナスとなった（2019年度は0.6%減）。テレワークの拡大、次世代通信規格（5G）の普及本格化などを背景に、IT関連の投資が下支えしたものの、景気の先行き不透明感がくすぶるなか、企業のスタンスは総じて慎重なものとなった。

公的固定資本形成（公共投資）は、コロナ禍で景気が大きく減速するなか、2020年度予算、2020年度補正予算を裏付けとする工事が続いたことを反映し、前年度比4.3%増と5年連続でプラスとなった（2019年度は1.5%増）。政府最終消費支出は、医療費の公的保険の負担分など、すう勢的に増加する項目を含むこ

（図表11） 国内総支出（GDP）の推移

（単位：10億円・%）

項 目	2018年度			2019年度			2020年度		
	増加率	寄与度		増加率	寄与度		増加率	寄与度	
名目国内総支出	556,419.1	0.1	-	558,264.8	0.3	-	536,263.5	△ 3.9	-
実質国内総支出	554,347.8	0.2	-	551,471.4	△ 0.5	-	526,361.8	△ 4.6	-
国内需要	552,142.9	0.4	0.4	551,707.1	△ 0.1	△ 0.1	529,905.2	△ 4.0	△ 4.0
民間需要	415,936.8	0.2	0.1	412,845.2	△ 0.7	△ 0.6	386,259.9	△ 6.4	△ 4.8
民間最終消費支出	302,643.7	0.1	0.1	299,744.1	△ 1.0	△ 0.5	281,697.2	△ 6.0	△ 3.3
民間住宅	19,892.9	△ 4.9	△ 0.2	20,396.5	2.5	0.1	18,944.4	△ 7.1	△ 0.3
民間企業設備	91,065.4	1.0	0.2	90,510.0	△ 0.6	△ 0.1	84,301.6	△ 6.9	△ 1.1
民間在庫変動	2,402.6	-	0.1	2,181.1	-	0.0	1,267.1	-	△ 0.2
公的需要	136,208.3	0.9	0.2	138,862.5	1.9	0.5	143,647.2	3.4	0.9
政府最終消費支出	108,685.8	1.1	0.2	110,847.0	2.0	0.4	114,447.9	3.2	0.7
公的固定資本形成	27,615.0	0.8	0.0	28,040.5	1.5	0.1	29,233.4	4.3	0.2
公的在庫変動	△ 70.6	-	0.0	△ 98	-	0.0	△ 15.7	-	0.0
財貨・サービスの純輸出	2,286.8	-	△ 0.2	△ 198.8	-	△ 0.4	△ 3,899.7	-	△ 0.6
財貨・サービスの輸出	105,000.9	2.0	0.4	102,681.6	△ 2.2	△ 0.4	91,931.8	△ 10.5	△ 1.8
財貨・サービスの輸入	102,714.2	3.0	△ 0.5	102,880.3	0.2	0.0	95,831.4	△ 6.9	1.2

（備考）実質値は連鎖方式の2015年基準。2021年6月8日発表時点の計数。内閣府資料より作成

経 済 概 況

とから、前年度比3.2%のプラスと増勢を保った（2019年度は2.0%増）。

輸出は、前年度比10.5%減と2年連続で減少した（2019年度は2.2%減）。感染拡大の影響で、年度の初めに海外需要が著しく落ち込んだことが響いた。また、年度を通じインバウンド（訪日外国人旅行）関連の需要がほぼ消失したことにより、サービス輸出が押下げられた。

実質GDP成長率（マイナス4.6%）に対する需要項目別の寄与度をみると、民間最終消費支出、民間住宅、民間企業設備、民間在庫変動からなる民間需要がマイナス4.8%ポイント、政府最終消費支出、公的固定資本形成、公的在庫変動からなる公的需要がプラス0.9%ポイントとなった。また、輸出の寄与度はマイナス1.8%ポイントとなり、輸出から輸入を差し引いた純輸出は、マイナス0.6%

ポイントとなった。

（経常黒字は3年連続で縮小）

2020年度の対外バランスを国際収支統計で見ると、輸出は前年度比8.6%減、輸入は13.3%減となった。輸入の減少額の方が大きく、貿易黒字は2019年度の0.5兆円から3.9兆円に拡大した（図表12）。

サービス収支の赤字額は、前年度比2.0兆円拡大し3.7兆円となった。輸送収支およびその他サービス収支の赤字額は、前年度とほぼ同水準であったが、訪日外国人旅行客が激減した結果、旅行収支の黒字額が2019年度の2.5兆円から0.3兆円に縮小したことが影響した。貿易・サービス収支は0.2兆円の黒字となり、3年ぶりに出超となった。

第一次所得収支の黒字幅は20.8兆円となった。証券投資収益（配当金、債券利子）が減

（図表12） 国際収支の推移

（単位：億円）

項 目	16年度	17年度	18年度	19年度(B)	20年度(A)	(A)-(B)
経 常 収 支	216,771	223,995	193,980	189,273	182,038	△ 7,235
貿易・サービス収支	44,084	40,397	△ 6,514	△ 12,332	1,716	14,048
貿易収支	57,863	45,338	5,658	4,839	39,047	34,208
輸 出	708,026	782,801	802,487	747,479	683,225	△ 64,254
輸 入	650,163	737,463	796,829	742,640	644,179	△ 98,461
サービス収支	△ 13,779	△ 4,941	△ 12,172	△ 17,172	△ 37,330	△ 20,158
第一次所得収支	193,732	205,331	217,847	216,409	207,797	△ 8,612
第二次所得収支	△ 21,044	△ 21,733	△ 17,352	△ 14,804	△ 27,476	△ 12,672
資 本 移 転 等 収 支	△ 2,486	△ 3,055	△ 1,649	△ 4,374	△ 2,096	2,278
金 融 収 支	249,964	208,173	216,356	207,987	153,009	△ 54,978
直接投資	177,614	147,206	207,680	191,570	107,476	△ 84,094
証券投資	51,733	69,071	69,431	223,655	△ 156,635	△ 380,290
金融派生商品	7,552	18,600	1,297	△ 2,730	27,528	30,258
その他投資	7,363	△ 49,412	△ 95,514	△ 225,279	161,835	387,114
外貨準備	5,703	22,709	33,461	20,772	12,805	△ 7,967
誤 差 脱 漏	35,679	△ 12,767	24,024	23,088	△ 26,933	△ 50,021

（備考） 経常収支 + 資本移転等収支 = 金融収支 - 誤差脱漏。財務省「国際収支統計」より作成

少したことを主因に、前年度比0.9兆円縮小したものの、4年連続で20兆円を超え、高水準が保たれた。無償資金援助や外国人労働者による海外送金を中心とした第二次所得収支は、2.7兆円の赤字となった。

以上の結果、2020年度の経常収支の黒字額は、前年度比0.7兆円減の18.2兆円と3年連続で縮小した。経常収支の対名目GDP比率は、2019年度と同水準の3.4%となった。

金融収支をみると、対外証券投資のうち株式が売越しに転じたこと（資産減）、非居住者による債券投資の積増し（負債増）などを反映し、純資産額は2019年度の20.8兆円から、2020年度には15.3兆円に縮小した。

(2020年度の地域経済～年後半に持ち直すも、その後は再度弱含み)

2020年度の日本経済を地域別にみると、新型コロナウイルス感染拡大の影響で、経済活

動が大きく抑制されたことを背景に、年度入りから厳しい状態が続いた。感染状況がやや落ち着いた2020年後半からは、やや持ち直す動きもみられたが、年度末に向けては、感染再拡大の動きを反映し弱含んだ。

各地域の景況感を、内閣府が概ね四半期に一度発表している地域別景況判断（図表13）で確認すると、経済活動が大きく抑制されていた2020年5月には、全地域が「極めて厳しい状況」と判断された。その後は、感染状況が落ち着き、経済活動再開の動きがみられたことを反映し「持ち直しの動きがみられる」へと上方修正された時期もあったが、2021年に入ってから、感染再拡大とそれに伴う一部地域での活動制限措置の発動を受け、下方修正を余儀なくされた。なお、観光客が激減したことを反映し、沖縄の景況判断は、他の地域に比べ厳しいものとなった。

2020年度の鉱工業生産を地域（経済産業局

(図表13) 内閣府による地域別景況判断の推移

	北海道	東北	北関東	南関東	甲信越	東海	北陸	近畿	中国	四国	九州	沖縄
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	②③	②③	②③	②③	②③	②③	②③	②③	②③	②③	②③	③
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、持ち直しの動きが続いているものの、一部に弱さがみられる	④	④	④	④	④	④	④	④	④	④	④	④
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、持ち直しの動きが続いているものの、このところ一部で弱さが増している	⑤	⑤	⑤	⑤	⑤	⑤	⑤	⑤	⑤	⑤	⑤	⑤
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り、持ち直しの動きに弱さがみられる												②
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、持ち直しの動きが続いていたが、このところ弱含んでいる												④
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り、このところ弱い動きとなっている												⑤
新型コロナウイルス感染症の影響により、急速に悪化しており、極めて厳しい状況にある	①	①	①	①	①	①	①	①	①	①	①	①

(備考) 1. ①2020年5月、②9月、③12月、④2021年3月、⑤6月（シャドー）。
2. 内閣府「地域経済動向」より作成

経 済 概 況

の管轄区域等に基づく9区分)別にみると、全地域で前年水準を下回り、北海道、関東、東海は2桁減となった。もっとも、四半期の動きをみると、感染拡大の影響が強く現れた2020年4～6月に大きく落ち込んだものの、その後は総じて回復基調をたどった。

雇用環境を確認するべく、2021年1～3月の

完全失業率を地域(総務省による11区分)別にみると、全ての地域で前年同期(2020年1～3月)から上昇した。労働需給を敏感に反映する有効求人倍率(就業地ベース)も、全ての地域で2021年3月実績が前年同月を下回った。都道府県別にみると、9都府県で1倍を割り込んでいる。

2. 金融情勢

2020年度は、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて経済活動が大きく落ち込み、金融市場は不安定な展開が続いた。こうしたなか、日銀は4月の金融政策決定会合で、新型コロナ対応金融支援特別オペの拡充と国債買入れ額の上限撤廃を柱とする追加緩和策を決め、企業の資金繰り支援と金融市場の安定化に注力した。

日銀が4月の金融政策決定会合において国債の買入れ上限を撤廃したことから、市場では債券需給の引締まりが意識され、長期金利（10年物国債利回り）は、4月後半から5月にかけてマイナス圏へ低下した。ただ、経済活動の再開に伴って、6月以降の長期金利はプラス圏で推移した。年明け以降は、日銀が長期金利の変動許容幅を拡大するとの観測が広がり、長期金利は2021年2月末に一時0.175%まで上昇した。ただ、3月の金融政策決定会合で公表された長期金利の変動幅は $\pm 0.25\%$ （従前は $\pm 0.2\%$ 程度）と小幅な拡大にとどまり、イールドカーブの低位安定を優先する方針が示されたことで、長期金利は落ち着きを取り戻した。3月末にかけて米国の金利上昇が日本市場にも波及したが、長期金利は0.120%で年度末を迎えた。

為替相場はドル買い優勢で始まり、4月6日には1ドル109円台まで円安ドル高が進んだ。しかし、Fed（米連邦準備制度）による緩和政策によって、ドル金利が長期にわたって低位で推移するとの見方が広がり、ドル売りが徐々に優勢となった。秋口以降、米国で新型コロナの感染が再拡大したこともドル売り要因となり、2021年1月6日には1ドル102.60円（年度中の円最高値）までドルが売られ、円高が進んだ。ただ、その後は、ワクチン接種の進展による感染収束期待が高まるなか、米国の市場金利が上昇し、日米金利差の拡大を背景にドルは買い戻された。バイデン新政権が打ち出した大規模な経済対策が決まったこともドル相場を押し上げる要因となった。年度末の3月31日には1ドル110.97円（年度中の円最安値）までドルが買われ、1ドル110.74円で取引を終えた。

株式市場は先行き不透明感の高まりを背景に売り優勢で始まり、日経平均株価は4月3日のザラ場で17,646.50円（年度の最安値）まで下落した。しかし、その後は各国政府による財政出動や中央銀行による追加金融緩和が相場を下支えし、ワクチン実用化への期待などから年末にかけて株価は水準を切り上げた。製造業を中心に経済活動が上向いてきたことも株高要因となり、2月15日の日経平均株価は30年6か月ぶりに3万円台に乗せ、翌16日の日経平均株価はザラ場で30,714.52円まで上昇した（年度の最高値）。3月は利益確定の売りに押されたが、年度末の日経平均株価は29,178.80円で取引を終えた。

(日銀は金融緩和政策を一段と強化)

2020年度は、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて経済活動が大きく落ち込み、金融市場は不安定な展開が続いた。こうしたなか、日銀は追加の金融緩和策を打ち出し、企業の資金繰り支援と金融市場の安定化に注力した。

日銀は4月27日の金融政策決定会合で、①CP・社債の買入れ枠拡大、②新型コロナ対応金融支援特別オペの拡充、③国債買入れ額に係る年間保有残高の上限撤廃、などを内容とする追加緩和策を決定した。

新型コロナの感染拡大に対応した金融面からの支援策はその後も続いた。日銀は5月22日に臨時会合を開き、新たな資金供給の枠組みの導入を決定した。政府の「緊急経済対策」に盛り込まれた「実質無利子・無担保の信用保証付き貸出」を後押しするべく、中小企業、個人事業主へ融資を実行した民間金融機関に対し、日銀がゼロ%で資金を貸し出し、利用残高に相当する日銀当座預金にプラス0.1%を付利することを決めた。この内容は4月の会合で概要がアナウンスされていたが、小規模事業者のために一刻も早く対応する必要があるとの判断から臨時会合を開催して前倒しで決定された。

6月の会合では、2020年度第2次補正予算の成立に伴う事業規模の拡大に合わせ、企業等の資金繰り支援に係る「特別プログラム」の総枠を75兆円から110兆円規模に引き上げた。

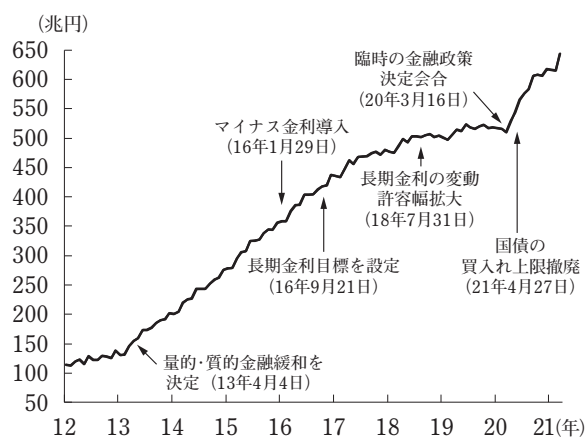
日銀による金融面からの支援策を受けて、金融市場は徐々に落ち着きを取り戻したものの、新型コロナの感染は年末にかけて再び拡大した。日銀は景気の下振れ懸念が強まって

いることを理由に、12月の会合で、①CP・社債等の買入れ、②新型コロナ対応特別オペ、③新たな資金供給手段からなる「特別プログラム」について期限を半年延長し、2021年9月末までとすることを決めた。

また、日銀は、2%の「物価安定目標」を実現する観点から、より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検を行うと表明し、2021年3月の決定会合で、その結果を公表した。主な内容は、①貸出促進付利制度の創設、②長期金利変動幅の明確化および連続指値オペ制度の導入、③ETFおよびJリートに係る原則的買入れ方針の削除、などである。

日銀による緩和政策の強化を受けて、マネタリーベース（日銀が市中に直接的に供給する資金量）は増加基調をたどり、2021年3月末の残高は643.6兆円に達した（図表14）。マネタリーベースは流通現金と日銀当座預金残高の合計であるが、増加要因は後者の積上がりによるところが大きく、日銀による国債などの大規模な買入れ、企業等の資金繰り支援を目的とした「新型コロナ対応特別オペ」の実施などの対応が数字に表れた。

(図表14) マネタリーベースの推移



(備考) 月末残高。日本銀行ホームページ

(年度末にかけてドル買いが優勢に)

2020年度の外国為替相場をみると(図表15)、円の対ドル相場(東京市場、銀行間直物)は、始値1ドル107.53円、円の安値1ドル110.97円(2021年3月31日)、円の高値1ドル102.60円(2021年1月6日)、年度末終値1ドル110.74円となった。

2020年度の為替相場は、1ドル107円台でスタートした後、米国における新型コロナウイルスの感染がピークアウトするとの期待からドルが買われ、1ドル109円台まで円安ドル高が進んだ。ただ、Fed(米連邦準備制度)が2.3兆ドル規模の資金供給策を発表したことを契機にドル需給のひっ迫感は後退、米国金利の低下を背景に円高傾向に転じた。米経済指標が大幅な悪化を示した5月上旬には1ドル106円台までドルが売られた。

6月に入ると、米国の複数の州で経済活動が再開され、景気回復期待が高まったことからドルを買い戻す動きもみられたが、FOMC(米連邦公開市場委員会)の結果を受け、ドル金利が長期にわたり低位で推移するとの見方が広がり、ドル売りが優勢となった。その

後も米景気の悪化を示唆する経済指標が続き、7月末には1ドル104円台まで円高ドル安が進んだ。

夏場の為替相場は1ドル106円前後の膠着状態が続いたが、秋口からは再びドル売りが優勢となった。大手製薬会社によるワクチン開発の進捗の遅れが報じられたことに加え、世界的な感染再拡大への懸念、米国において追加経済対策を巡る与野党協議の難航などが主な理由である。

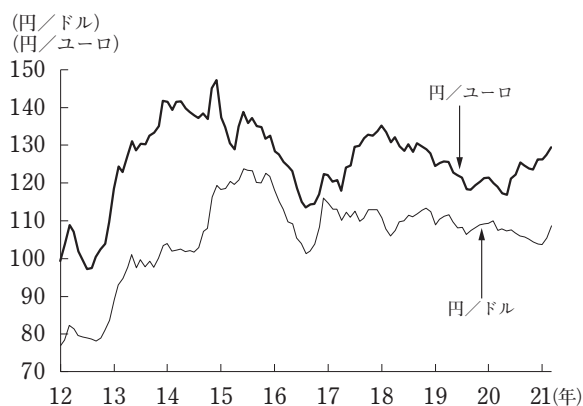
11月3日の米大統領選挙も金融市場に影響を及ぼした。特に、上院議会選挙の結果が持越し(ジョージア州が決選投票)となったことを受けて米国政治に対する不透明感が広がり、ドルは103円台前半まで売られた。年末にかけて米国で新型コロナの感染が再拡大したこともドル売り要因となった。

年明け以降も世界的な感染拡大への懸念からリスク回避通貨とされる円が買われる展開が続き、1月6日には1ドル102.60円(年度中の円最高値)まで円高ドル安が進んだ。

ただ、その後は、ワクチン接種の進展による感染抑制への期待が高まるなか、世界的に株高、債券安の流れとなった。特に、ドル金利の上昇幅が大きく、日米金利差の拡大を背景に円売りドル買いが優勢となった。2月末には1ドル106円台までドルが買い戻された。

3月11日には、米国で1.9兆ドル規模の経済対策法案が成立したことから景気回復期待が高まり、米長期金利の上昇を受けてドル買いの動きが広がった。年度末の3月31日には1ドル110.97円(年度中の円最安値)までドルが買われ、1ドル110.74円で取引を終えた。

(図表15) 為替レートの推移



(備考) 東京市場、銀行間取引月中平均

(長期金利は年度末にかけて上昇が加速)

新型コロナウイルスの感染拡大への警戒感から、2020年度の債券相場（**図表16**）は、堅調に始まった。4月27日には、日銀が金融政策決定会合において国債の買入れ上限を撤廃したことから債券需給の引締まりが意識され、長期金利（10年物国債利回り）は、4月28日に△0.050%まで低下した。

5月に入ると新型コロナの感染一服を受けて、世界的にリスクオンの展開となり、長期金利は緩やかに水準を切り上げた。政府の2次補正予算執行に伴う国債増発への懸念、経済活動再開への期待も債券相場の売り材料となった。

長期金利は5月後半にマイナス圏を脱し、6月5日には0.045%へ上昇した。緊急事態宣言の解除で景気回復期待が高まったことが背景にある。もっとも、日銀による国債買入れを支えに、その後の長期金利は徐々に低下した。

一方、日銀による大量の国債買入れで売買可能な国債が少なくなり、債券市場の機能低下が不安視された。実際、6月29日には、業者間の取引を仲介する日本相互証券で取引が成立しなかった。取引不成立は、2018年11月

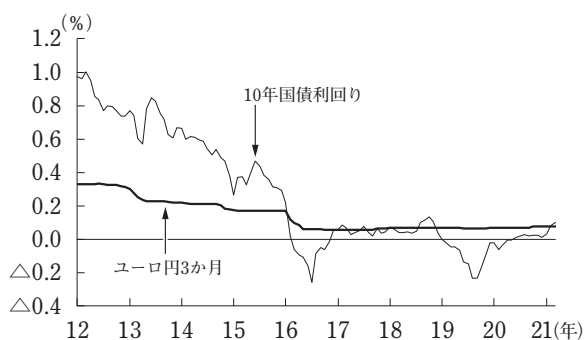
12日以来およそ1年7か月ぶりで、市場による金利形成機能の低下といった金融緩和政策の副作用が改めて確認された。

夏場の債券相場は材料難のなか一進一退で推移したが、8月後半にかけて長期金利は水準を切り上げた。Fed（米連邦準備制度）は8月27日に2%超のインフレを容認する「平均物価目標」の導入を決定、利上げのハードルがこれまで以上に高くなることから、現行のゼロ金利政策もさらに長期化するとの見方が広がった。ゼロ金利政策の長期化自体は金利の低下要因だが、金融緩和の長期化を好感した株高が債券売り（金利は上昇）を誘発した。また、安倍総理辞任の報を受け、8月28日の長期金利は一時、0.055%まで上昇した。

秋から年末までの債券相場は小動きに終始したが、年明けからは売りが優勢になった。日銀が3月会合で公表する政策点検で長期金利の変動許容幅を拡大する可能性がある（イールドカーブのスティープ化を容認する）との見方が広がったことが債券売りの材料となった。長期金利は1月末に0.055%を付けた後、2月半ばから上昇テンポが加速し、2月末には一時0.175%（終値は0.150%）と2016年1月以来の高水準を記録した。

ただ、3月会合の結果は、長期金利の変動許容幅の明確化（±0.25%）などにとどまったことから、長期金利は低下基調に転じた。また、黒田総裁がイールドカーブの低位安定を優先させるスタンスを示したことも長期金利の低下要因となった。月末かけて海外金利の上昇が波及したが、長期金利は0.120%とプラス圏で年度末を迎えた。

(図表16) 長短市場金利の推移



(備考) 日本銀行ホームページ

(日経平均株価は30年半ぶりの3万円台)

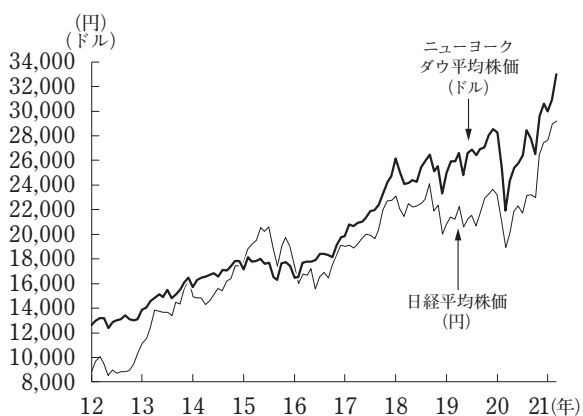
2020年度の日経平均株価は、始値18,686.12円、ザラ場高値30,714.52円(2021年2月16日)、ザラ場安値17,646.50円(2020年4月3日)、終値29,178.80円となった(図表17)。

株式相場は前年度の流れを引き継いで、売り優勢でスタートした。年度初日となった4月1日の日経平均株価は前日比851円安と売り込まれ、4月3日のザラ場で17,646.50円(年度の最安値)まで下落した。しかし、その後は欧米での感染がピークアウトするとの見方が広がったほか、各国政府による財政出動、中央銀行による一段の金融緩和などへの期待が相場を下支えした。日経平均株価は4月末に2万円台を回復した。

その後も、緊急事態宣言の全面的な解除方針を受けた経済活動再開への期待、大規模な補正予算に基づく景気浮揚への思惑などを材料に株価の上昇が続いた。日経平均株価は、5月26日に21,000円台を付け、6月1日には22,000円を突破、6月8日には4か月ぶりに23,000円台を回復した。

ただ、6月半ば以降の株式相場は方向感の

(図表17) 日米株価の推移



(備考) 月末終値ベース

乏しい展開となった。各国政府による景気刺激策への期待といった買い材料に対し、米中関係悪化や世界的な感染再拡大への懸念などが売り材料となり、夏場の日経平均株価は23,000円前後での推移が続いた。

秋に入っても膠着状態から脱しきれなかったが、11月3日の米大統領選挙でバイデン氏の勝利がほぼ確定したことを受けて市場の不安感が和らいだ。その後は、ワクチン実用化への期待、各国政府・中央銀行が景気刺激策を継続するとの観測などを背景に、世界的にリスクオンの流れが優勢となった。11月末の日経平均株価は、前月末に比べて3,456.49円上昇し、26,000円を突破した。年末には27,444.17円まで買い進まれた。

年明け以降も株式相場は堅調に推移した。新型コロナの感染再拡大を受けた緊急事態宣言の発令が弱材料だったが、米国で大型の経済対策が発動されることへの期待などから米国株が上昇、その動きに追随する格好で日経平均株価は1月8日に28,000円台に乗せた。

2月の株式市場も買い優勢の展開が続いた。米国では感染収束と景気回復への期待から株価が上昇、国内では製造業を中心に企業収益の回復が確認されるなど買い材料が相次いだ。2月15日の日経平均株価は30年6か月ぶりに3万円台に乗せ、翌16日の日経平均株価はザラ場で30,714.52円まで上昇した(年度の最高値)。

3月に入ると、高値警戒感や半導体供給に対する懸念の高まりから売りに押される局面もみられたが、下値は底堅く、年度末の日経平均株価は29,178.80円で取引を終えた。

3. 中小企業動向

2020年度の中小企業の景況感は、4～6月期に、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う緊急事態宣言が発令され、外出自粛、休業・時短営業や工場の操業停止等が実施されたことで、大幅に悪化した。年度下期は回復に転じたが、冬場に再び感染が拡大し、宿泊・飲食などのサービス業を中心に景況感の低迷が続いた。中小企業の業況判断DI（日銀短観）をみると、20年6月調査で△33と10年半ぶりの低水準に落ち込んだ。9月調査も△31と低迷したが、海外経済の回復やGoToキャンペーンなどで12月調査は△18に改善した。ただ、感染の再拡大で21年3月調査は△12と回復力は弱かった。業種別の業況判断DIを20年3月調査と21年3月調査で比較すると、製造業は、△15から△13へ2ポイント上昇した。新型コロナの感染拡大による国内外の経済活動の停滞で6月調査は△45、9月調査は△44と大幅に落ち込み、特に、衣料品の販売不振で繊維は6月調査で△72と低迷した。年度下期は、海外経済の改善などが中小製造業にも波及して回復基調をたどった。一方、非製造業は、△1から△11へ10ポイント低下した。コロナ禍の影響で6月調査は△26に低下し、特に、宿泊・飲食サービスは△87、対個人サービスは△66と大幅に落ち込んだ。21年入り後も感染拡大が続いたことで、非製造業の回復は足踏み状態になった。

財務省「法人企業統計季報」によると、2020年度の中小企業の経常利益は前年度比23.9%減と2年連続で減益となった。年度上期は、前年同期比59.2%減と大幅なマイナスになったが、下期は、11.7%増と持ち直した。業種別にみると、製造業は前年度比24.8%減で3年連続、非製造業は23.7%減で2年連続の減益となった。また、売上高（全産業）は、前年度比8.9%減少し、2年連続で減収となった。経常利益の減少率が売上高を大幅に上回り、収益性を示す売上高経常利益率は3.47%と、前年度の4.16%から低下した。中小企業の収益性は悪化しており、利益率は12年度以来、8年ぶりの低水準となった。

2020年度の中小企業の設備投資は、前年度比8.8%減少し、2年ぶりのマイナスとなった。投資額は14年度以来、6年ぶりの低水準である。年度上期は、世界的な経済活動の停滞で、前年同期比14.6%減少した。下期は、製造業の投資抑制が響いたものの、3.0%減とマイナス幅が縮小した。中小製造業の設備投資額を目的別構成比でみると、「更新・維持・補修」は37.5%で前年度の35.1%から上昇した。「能力拡充」等の前向きな投資が抑制され、生産活動に必要な設備の維持のための更新投資が相対的に高まった。

2020年度末の国内銀行・信用金庫の中小企業向け貸出残高は、前年度末比7.3%増と8年連続で増加した。設備資金は前年度末比2.2%増で9年連続、運転資金は11.5%増と2年連続のプラスである。設備資金は、景気低迷や先行き不透明感の高まりで増勢が鈍化し、運転資金は、新型コロナ対応の資金繰り支援策が寄与して大幅に拡大した。

2020年度の中小企業（資本金1億円未満）の倒産状況をみると、件数は前年度比17.1%減少して7,109件となり、バブル景気の1989年度以来、31年ぶりの低水準となった。新型コロナの資金繰り支援策などが企業倒産を抑制しており、販売不振や累積赤字を理由とした不況型倒産の減少が寄与した。負債総額は7.7%減で2年連続のマイナスとなった。

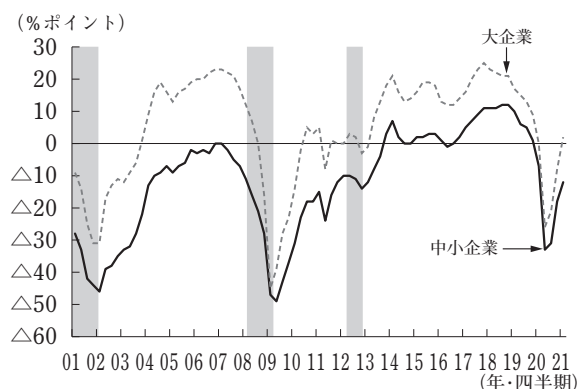
2020年度平均の中小企業の雇用者数は、前年度比2.2%減で2年連続のマイナスとなった。雇用人員判断DI（日銀短観）は、20年9月調査で△6へ上昇し、過剰雇用を抱える企業が増えたが、中小企業の人材不足感は根強く、21年3月調査では△15に低下した。

（中小企業の景況感は悪化し、回復力は弱い）

2020年度の中小企業の景況感は、4～6月期に、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う緊急事態宣言が発令され、外出自粛、休業・時短営業や工場の操業停止などが実施されたことで、大幅に悪化した。年度下期は回復に転じたが、冬場に再び感染が拡大し、宿泊・飲食などのサービス業を中心に景況感の低迷が続いた。中小企業の業況判断DI（日銀短観）をみると、18年12月調査の12をピークに弱含んでいたが、新型コロナの感染が拡大し始めた20年3月調査で△7とマイナスに転じ、6月調査は△33とリーマン・ショック後の09年12月調査以来、10年半ぶりの低水準に落ち込んだ（図表18）。9月調査も△31と低迷したが、海外経済の回復やGoToキャンペーンなどで12月調査は△18に改善した。ただ、21年入り後も感染拡大が続き、21年3月調査は△12と回復力は弱い。

業種別の業況判断DIを2020年3月調査と21年3月調査で比較すると、製造業は、△15から△13へ2ポイント上昇した。新型コロナの感染拡大による国内外の経済活動の停滞で、6月調査は△45、9月調査は△44と大幅に落ち込んだ。製造業は総じて悪化したが、特に、外

（図表18）日銀短観 業況判断DIの推移（全産業）



- （備考）
1. DI=「良い」-「悪い」
 2. 中小企業は資本金2,000万円以上1億円未満、大企業は10億円以上の民間企業
 3. シャドー部分は景気後退期
 4. 日本銀行「短観（全国企業）」

出自粛や在宅勤務の普及などに伴う衣料品の販売不振が影響した繊維は、6月調査で△72と低迷が著しかった。年度下期は、世界的な経済活動の再開で輸出が改善するなど、生産活動の正常化を反映して製造業の景況感は回復基調をたどった。

非製造業は、2020年3月調査の△1から21年3月調査は△11へ10ポイント低下している。コロナ禍の影響で6月調査は△26に低下しており、特に、外出自粛、休業・時短営業の実施やインバウンド需要の蒸発などの影響を受けた宿泊・飲食サービスは△87、対個人サービスは△66と落ち込みが著しい。製造業は21年

経済概況

3月調査で前年の水準を上回った一方、非製造業は21年入り後も感染拡大が続いたことで、回復は足踏み状態になった。

中小企業（全産業）の業況判断DIは、2021年3月調査で△12とマイナス圏にとどまる一方、大企業（全産業）は2でプラスに転じた。大企業と中小企業の規模別格差は14ポイントでコロナ禍前の19年12月調査の8ポイントから拡大した。コロナ禍の長期化で、中小企業は大企業に比べて景況感の回復が緩慢である。

（企業収益は2年連続で減収・減益）

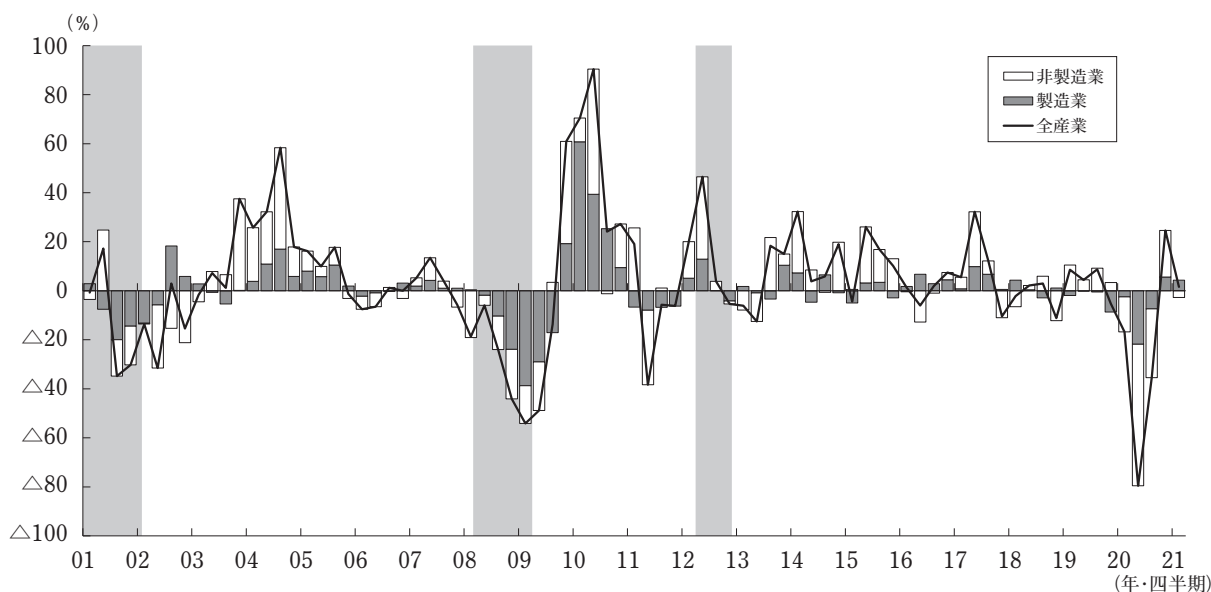
中小企業の収益動向を財務省「法人企業統計季報」で見ると、2020年度の経常利益は、全産業ベースで前年度比23.9%減と2年連続で減益となった（図表19）。四半期ベースの前年同期比をみると、20年4～6月は79.6%減と大幅に悪化し、7～9月は35.4%減とマイナ

ス幅は縮小したものの落込みは著しい。10～12月は24.6%増とプラスに転じ、21年1～3月は1.6%増とプラスを維持した。年度上期は、前年同期比59.2%減少し、製造業が66.9%減、非製造業が56.9%減と世界的な経済活動の停滞や工場の操業停止で製造業の下落幅が大きい。下期は、前年の消費税率引上げに伴う反動もあり、前年同期比11.7%増とプラスに転じた。製造業は前年同期比25.6%増、非製造業は8.4%増と製造業の伸び率の方が高かった。

2020年度の経常利益を業種別にみると、製造業は24.8%減と3年連続で減益となった。新型コロナウイルスの感染拡大による外食の抑制や部品の供給制約などで食料品や情報通信機器などの押下げ寄与が大きかった。

一方、非製造業は23.7%減と2年連続で減益となった。コロナ禍の影響で生活関連サービス・娯楽業、宿泊・飲食サービス業、卸売

（図表19）中小企業の経常利益の推移（前年比）



- （備考）1. 中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満の法人企業
 2. シャドー部分は景気後退期
 3. 財務省「法人企業統計季報」

業、運輸業などの押下げ寄与が大きかった。

2020年度の売上高は、前年度比8.9%減となり、2年連続で減収となった。経常利益の減少率が売上高を大幅に上回り、企業の収益性を示す売上高経常利益率は、19年度の4.16%から3.47%へ0.69%ポイント低下した(図表20)。12年度(3.16%)以来、8年ぶりの低水準である。

業種別にみると、製造業の売上高経常利益率は、4.03%と前年度の4.62%に比べて0.59%ポイント低下した。売上高は前年度比13.8%減少しており、売上の減少による固定費負担の高まりが利益を圧迫した。非製造業は、売上高が7.7%減少し、利益率は19年度の4.05%から3.35%へ0.70%ポイント低下した。非製造業の利益率は2年ぶりに悪化した。利益率の業種間格差は、製造業が非製造業を0.68%ポイント上回った。格差は19年度の0.57%ポイントから拡大しており、非製造業の方が休業・時短営業などに伴う人件費等の固定費の負担が重くのしかかった可能性がある。

一方、大企業(資本金10億円以上)の売上高経常利益率は、全産業で7.05%と前年度の7.31%から0.26%ポイント低下し、2年連続で悪化した。19年度は大企業の利益率が中小企業より3.15%ポイント高かったが、20年度は格差が3.58%ポイントへ拡大した。大企業製造業は、7.64%と前年度の7.04%から上昇しており、売上高が弱含む中で費用を抑えたことで19年度より改善した。一方、非製造業は、新型コロナの感染拡大による移動の自粛・観光需要の蒸発などで運輸業、娯楽業、宿泊・飲食サービス業などが経常利益を大幅に押し下げ、利益率は6.65%と前年度の7.49%から0.85%ポイント低下した。

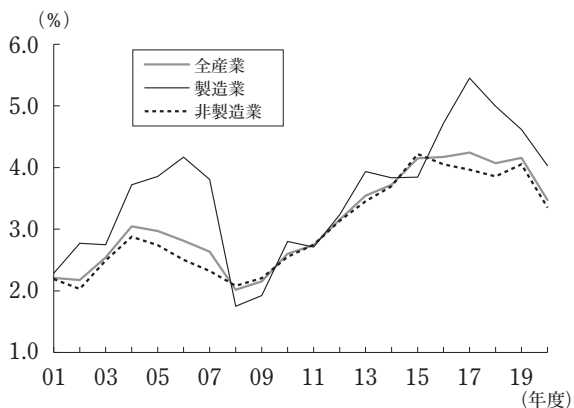
(中小企業の設備投資は減少)

財務省「法人企業統計季報」から中小企業の設備投資(ソフトウェアを除く)の動向をみると(図表21)、2020年度は全産業ベースで前年度比8.8%減少し、2年ぶりのマイナスとなった。投資額は10兆円を上回ったものの、14年度以来、6年ぶりの低水準である。

四半期ベースの前年同期比で見ると、2020年4~6月は15.5%減、7~9月は13.7%減と大幅に落ち込んだ。10~12月は6.7%減とマイナス幅が縮小し、21年1~3月は0.6%増と5四半期ぶりにプラスに転じた。年度上期は、世界的な経済活動の停滞で、前年同期比14.6%減と落ち込みが著しかった。下期は、製造業の投資抑制が響いたものの、全産業では3.0%減とマイナス幅が縮小した。

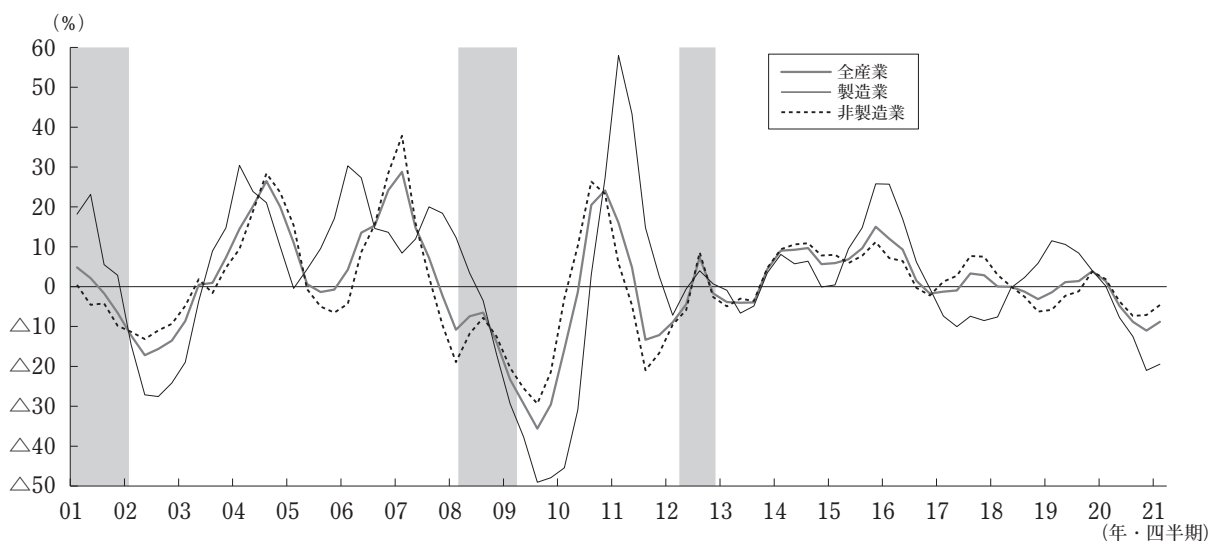
2020年度の中小企業の設備投資を業種別にみると、製造業は前年度比19.5%減と大幅に

(図表20) 中小企業の売上高経常利益率



(備考) 1. 中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満の法人企業
2. 財務省「法人企業統計季報」

(図表21) 中小企業の設備投資の推移 (前年同期比)

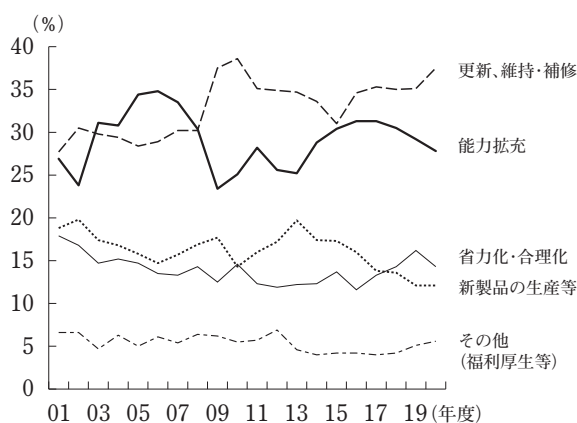


(備考) 1. 中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満の法人企業
 2. シェード部分は景気後退期。4四半期移動平均
 3. 財務省「法人企業統計季報」

落ち込み、3年ぶりのマイナスとなった。年度上期は、前年同期比20.8%減、下期は18.2%減と20%前後の減少が続くなど、回復が遅れた。通年では、金属製品、食料品、輸送用機器などが押下げに大きく寄与した。非製造業は、通年で4.6%減と2年ぶりにマイナスになった。年度上期は、前年同期比12.2%減と2ケタの減少率に落ち込んだが、下期は、3.3%増とプラスに転じた。通年では、外出・移動の自粛や在宅勤務の普及などの新型コロナの影響を強く受けた、不動産・物品賃貸業、生活関連サービス・娯楽業、陸運業、飲食サービス業などの押下げ寄与が大きかった。

2020年度の中小製造業の設備投資目的を日本政策金融公庫の「中小製造業設備投資動向調査」でみると(図表22)、「更新、維持・補修」の投資額構成比は、37.5%で前年度の35.1%から上昇した。前向きな設備投資が抑制されており、生産活動等に必要となる設備の維持のための更新投資などが相対的に高

(図表22) 中小製造業における設備投資の目的別構成比



(備考) 日本政策金融公庫「中小製造業設備投資動向調査」

まった。企業の経済成長に対する期待度合いを反映する「能力拡充」は、割合が27.8%で前年度の29.2%から低下した。投資額は前年度比15.8%減であり、全体の同11.5%減よりもマイナス幅が大きかった。また、「省力化・合理化」は、投資額が前年度比21.9%減少し、割合は14.3%と前年度の16.2%から低下した。近年、人材不足を背景に、生産性の向上や業務の自動化・機械化等を目的とした設備投資

は堅調だったが、20年度は一服している。

(中小企業向け貸出残高は8年連続で増加)

2020年度末の金融機関（信用金庫＋国内銀行）の中小企業向け貸出残高は、276.5兆円となり、前年度末に比べ18.7兆円、増減率では7.3%増加した（**図表23**）。8年連続のプラスである。企業向け貸出が中小企業にほぼ限定されている信用金庫では、20年度末の企業向け貸出残高が52.8兆円、前年度末比12.7%増加した。新型コロナ対応の資金繰り支援策による実質無利子・無担保融資などが下支えし、運転資金が大幅に増加した。また、国内銀行の中小企業向け貸出残高は、前年度末比6.1%増と8年連続のプラスとなった。

中小企業向け貸出残高（信用金庫＋国内銀行）を資金用途別にみると、設備資金は前年度末比2.2%増で9年連続、運転資金は11.5%増と2年連続でプラスとなった。設備資金は、景気低迷や先行き不透明感の高まりで前年度

の3.5%増から減速した。一方、運転資金は、コロナ禍による資金繰り難に対応するための資金確保で、前年度の0.8%増から大幅に拡大した。

(倒産件数は31年ぶりの低水準)

2020年度の中小企業（資本金1億円未満）の倒産状況を、東京商工リサーチ調べでみると（**図表24**）、倒産件数（負債総額1,000万円以上）は7,109件、前年度比17.1%減と2年ぶりに前年度の水準を下回った。バブル景気の1989年度以来、31年ぶりの低水準である。一方、負債総額は、1兆307億円で前年度比7.7%減と、2年連続でマイナスとなった。この結果、20年度における1件当たりの負債総額は1億4,498万円となり、前年度比11.3%増加した。

2020年度の全規模の倒産件数（負債総額1,000万円以上）は前年度比17.0%減少したが、倒産原因別の寄与度をみると、「販売不振」が10.8%ポイント、「過少資本」と「既往のし

(図表23) 中小企業向け事業資金貸出残高の推移

(単位：億円)

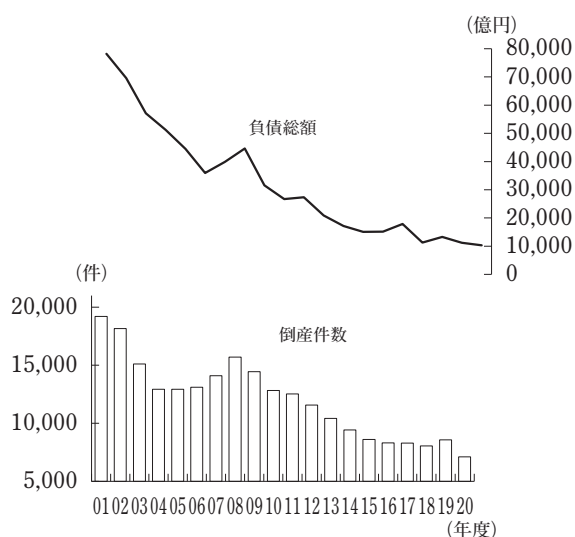
	2016年度末	2017年度末	2018年度末	2019年度末	2020年度末
中小企業向け	2,385,628	2,473,065	2,526,979	2,577,790	2,765,178
信用金庫	439,365	452,480	461,708	468,425	527,870
(設備資金)	204,202	214,283	221,886	226,143	223,704
(運転資金)	235,163	238,197	239,822	242,282	304,166
国内銀行	1,946,263	2,020,585	2,065,271	2,109,365	2,237,308
(設備資金)	1,011,037	1,073,058	1,133,661	1,173,581	1,199,844
(運転資金)	1,374,591	1,400,007	1,393,318	1,404,209	1,565,334
企業向け合計	3,496,650	3,572,327	3,688,881	3,765,298	4,035,178
(設備資金)	1,152,602	1,212,813	1,278,352	1,322,111	1,351,957
(運転資金)	2,344,048	2,359,514	2,410,529	2,443,187	2,683,221

(備考) 1. 国内銀行は銀行勘定。図表・文章中の金額・増減率は小数点第2位を四捨五入した数値
2. 日本銀行「貸出先別貸出金」

経済概況

(図表24) 中小企業の倒産件数と負債総額の推移

(資本金1億円未満、負債総額1,000万円以上)



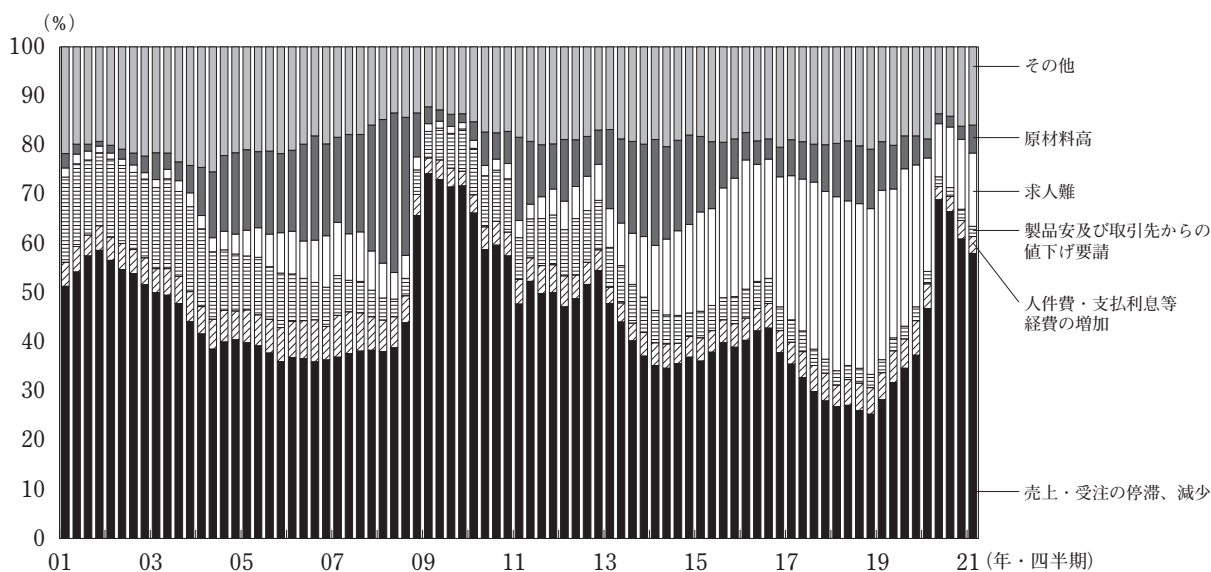
(備考) 東京商工リサーチ「倒産月報」

わよせ」が各々約2%ポイント押し下げるなど、売上の低迷や累積赤字などを原因とした不況型倒産の減少が寄与した。倒産件数に計上されない廃業などは増加した可能性があるが、資金繰り支援策や各種助成金・給付金の支給などが企業倒産を抑制したものと推測される。

業種別の倒産状況をみると、建設業、小売業、卸売業、製造業、飲食・宿泊などを含むサービス業他などで件数が前年度より大幅に減少した。コロナ禍の影響が大きい飲食業と宿泊業をみると、飲食業が前年度比6.7%減少した一方、宿泊業は71.6%の大幅な増加となった。

日本政策金融公庫の「全国中小企業動向調査」で、中小企業の経営上の問題点をみると(図表25)、「売上・受注の停滞、減少」を問題点として挙げた企業の割合は、2020年4～6月に68.9%に達し、前年同期より37.2%ポイント高い大幅な上昇となった。緊急事態宣言の発令に伴う外出自粛、休業・時短営業や工場の操業停止、インバウンド需要の蒸発などで売上高が急減した企業が相次いだ。世界的に経済活動が再開したことで、21年1～3月には58.0%へ低下したものの、水準は依然として高い。一方、「求人難」は20年4～6月に10.8%と前年同期より19.5%ポイント低下し、

(図表25) 中小企業の経営上の問題点 (構成比推移)



(備考) 日本政策金融公庫「全国中小企業動向調査」

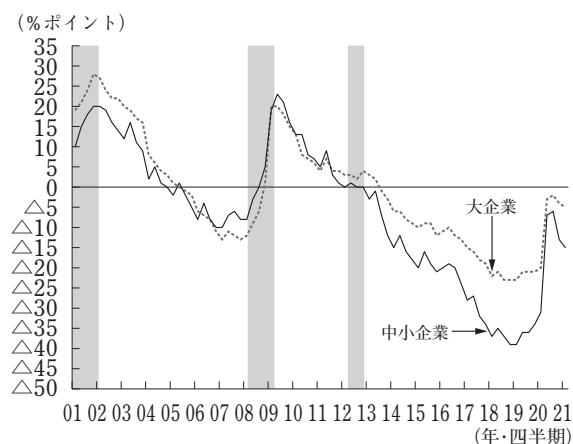
景気低迷や休業・時短営業などを反映して人材不足に対する懸念は弱まった。ただ、従業者の高齢化や生産年齢人口の減少などを背景とした構造的な人材不足への懸念は根強く、21年1～3月は14.9%と徐々に上昇している。

(中小企業の雇用者数は2年連続で減少)

2020年度平均の完全失業率は2.9%で、前年度比0.6%ポイント上昇した。完全失業者数は36万人増加し、198万人になった。一方、就業者は69万人減少し、6,664万人になった。コロナ禍による移動の自粛、休業・時短営業、インバウンド需要の蒸発などで、宿泊・飲食サービス業が37万人、卸小売業が12万人減少した。世界的に経済活動が停滞したことなどが影響して、製造業も19万人減少している。

日銀「短観(全国企業)」の雇用人員判断DI(「過剰」-「不足」)をみると(図表26)、中小企業は、コロナ禍前の2019年12月調査では△34と不足感が強かったが、20年6月調査は

(図表26) 雇用人員判断DIの推移
(「過剰」-「不足」)

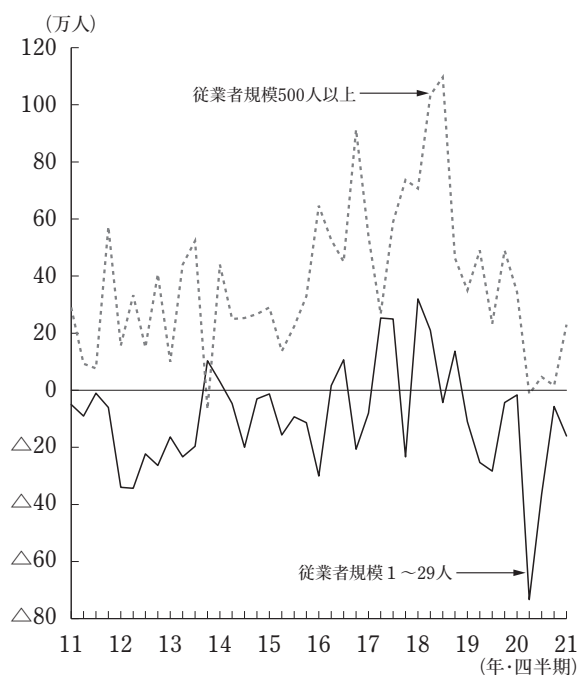


(備考) 1. 中小企業は資本金2,000万円以上1億円未満、大企業は10億円以上の民間企業
2. シャド部分(影付き部分)は景気後退期
3. 日本銀行「短観(全国企業)」

△7、9月調査は△6と急上昇しており、売上の低迷などで過剰雇用を抱える企業が増加した。ただ、21年3月調査では△15と再び不足感が強まっている。一方、大企業は21年3月調査で△5と中小企業より10ポイント高く、中小企業の方が人材不足感は根強い。ただ、21年3月調査では、中小企業の宿泊・飲食サービス業の雇用人員判断DIが19と高水準にあり、新型コロナの感染拡大が長期化する中、過剰人員を抱え込んでいる企業が多い。

総務省「労働力調査」によると、2020年度平均の中小企業(非農林業、従業者規模1～29人)の雇用者数は、前年度比2.2%減で2年連続のマイナスとなった(図表27)。四半期ベースで見ると、2020年4～6月は前年同期比4.8%減と大幅に落ち込み、7～9月は2.4%減、10～12月は0.4%減と経済活動の持ち直しで

(図表27) 雇用者数の推移(前年同期差)



(備考) 1. 非農林業雇用者数
2. 総務省「労働力調査」

経 済 概 況

減少率が縮小した。しかし、21年1～3月は1.1%減と緊急事態宣言の発令などで再びマイナス幅が拡大している。一方、20年度平均の大企業（非農林業、従業者規模500人以上）の雇用者数は、前年度比0.4%増と11年連続でプラスとなった。前年度の2.2%増から伸び率は減速したものの、コロナ禍においても大企業の雇用は底堅い。大企業の雇用者数は

増加基調で推移し、21年1～3月の季節調整値は1,841万人と、コロナ禍前の19年10～12月（1,824万人）と比べて0.9%増えている。中小企業は、人材不足でも大企業との競合などで雇用を確保することが厳しいうえ、コロナ禍による経営悪化で雇用調整圧力が高まった企業も少なくなく、雇用者数は減少基調で推移した。

4. 全国中小企業景気動向調査

(概要)

本調査は、全国の信用金庫の協力を得て、四半期ごとに信用金庫取引先約16,000先を対象に実施している。1975年7～9月期に開始し、2021年1～3月期で183回を数える。

本調査の特徴は、約16,000先という対象先企業数の多さと、常に80%以上（2021年1～3月期は90.9%）の回答率を確保している点にある。また、日銀短観の対象となる中小企業は大半が従業員20人以上の比較的規模の大きな事業者とみられるのに対して、本調査では従業員20人未満が約70%を占めており、小規模な事業者が中心となっている。

(業況は大きく低下)

中小企業の業況を包括的に表す指標が業況判断DI（Diffusion Indexの略。「良い、楽、過剰」と回答した企業の構成比から「悪い、苦しい、不足」と回答した企業の構成比を差し引いたもの）である。

この業況判断DIは、1992年1～3月期に△14.1とマイナスに転じてから、2017年10～12月期

にプラスに転換するまで、26年間にわたって一貫してマイナス圏で推移した（**図表28**）。その後、2018年度までゼロ近辺で推移したが、2019年度後半から、消費税率上げや米中貿易摩擦の影響を受け、低下を始めた。

2020年度は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受け、2020年4～6月期に△56.9と過去最低の水準にまで落ち込んだ。その後、2021年1～3月期には△37.1とやや回復したものの、新型コロナウイルス感染症拡大前の水準を大きく下回っている。

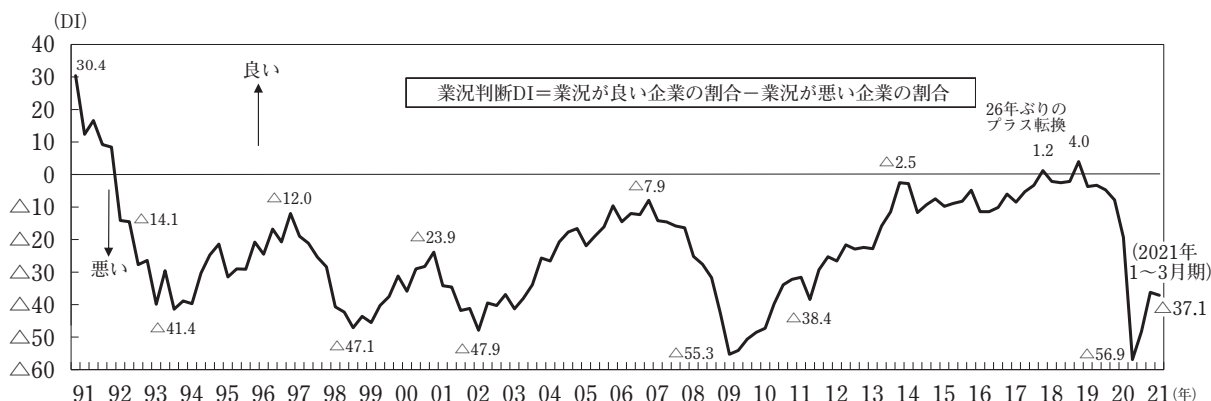
(全業種で業況が低下)

2020年度における業況判断DIの推移を業種別にみると、全6業種で低下した（**図表29**）。特にサービス業は、移動制限に伴い、旅館・ホテル業の業況が大幅に悪化したことから、大きく落ち込んだ。

(全地域で業況が低下)

2020年度における業況判断DIの推移を地域別にみると、全11地域で低下した（**図表30**）。特に首都圏や南九州では、20ポイント以上の大きな低下となった。

(図表28) 信用金庫取引先企業の業況判断DI推移（1990年10～12月期～2021年1～3月期）



経 済 概 況

(設備投資実施企業割合は大きく低下)

設備投資実施企業割合は、2009年1～3月期には14.5%とバブル崩壊後最低水準まで落ち込んだ。その後は16%前後で推移してきたが、東日本大震災以降は回復傾向にあり、2019年7～9月期は22.9%まで上昇した。

2020年度は、新型コロナウイルスの影響で大幅に低下し、2021年1～3月期は19.3%にとどまった。

(資金繰り判断DIは一時低下も急速に戻る)

資金繰り判断DI（資金繰りが楽とする企業の割合から苦しいとする企業の割合を差し引いたもの）は、2006年4～6月期の△12.0をピークに、2009年1～3月期には△32.2へと大幅に落ち込んだ。その後は徐々に改善が進み、2018年4～6月期は△4.0と、バブル崩壊後の最高水準となった。

2020年度は、新型コロナウイルスの影響で

一時的に大きく低下し、2020年4～6月期は△31.8となった。その後、実質無利子・無担保融資や各種補助金・助成金等により、企業の資金繰りは急速に改善し、2021年1～3月期は△14.0となった。

(人手過不足判断DIは「不足」が残る)

人手過不足判断DI（人手が過剰とする企業の割合から不足とする企業の割合を差し引いたもので、マイナスは人手「不足」超）は、2011年7～9月期以降「不足」超で推移しており、2018年10～12月期時点では△29.9と、バブル崩壊後で最も厳しい水準となった。

2020年度は、新型コロナウイルス感染症拡大に伴う経済活動の制約等により、人手不足感が緩和したものの、2021年1～3月期は△12.1と、依然として人手不足を訴える企業の割合の方が高い。

(図表29) 業種別業況判断DIの推移

業 種	2018.1-3	4-6	7-9	10-12	2019.1-3	4-6	7-9	10-12	2020.1-3	4-6	7-9	10-12	2021.1-3
全業種計	△ 2.1	△ 2.5	△ 2.1	4.0	△ 3.7	△ 3.3	△ 4.7	△ 7.8	△ 19.3	△ 56.9	△ 48.3	△ 36.2	△ 37.1
製 造 業	2.5	3.7	0.7	9.3	△ 3.5	△ 3.1	△ 7.7	△ 11.1	△ 24.3	△ 61.8	△ 56.8	△ 42.9	△ 42.4
卸 売 業	△ 12.5	△ 10.6	△ 8.0	△ 1.2	△ 11.9	△ 10.4	△ 12.1	△ 13.5	△ 30.8	△ 63.9	△ 55.3	△ 44.7	△ 46.0
小 売 業	△ 19.3	△ 20.1	△ 20.8	△ 15.9	△ 18.8	△ 17.9	△ 17.7	△ 22.7	△ 29.9	△ 62.4	△ 54.8	△ 43.7	△ 44.3
サービス業	△ 6.4	△ 8.0	△ 5.0	△ 2.2	△ 8.1	△ 2.9	△ 4.3	△ 7.6	△ 22.3	△ 67.7	△ 56.7	△ 40.6	△ 48.2
建 設 業	12.3	8.7	13.6	19.1	14.8	10.6	15.4	14.4	5.0	△ 32.4	△ 20.6	△ 11.5	△ 13.1
不動産業	13.1	11.7	10.8	14.5	12.9	11.6	7.8	3.6	0.2	△ 43.7	△ 30.2	△ 20.6	△ 14.7

(図表30) 地域別業況判断DIの推移

地 域	2018.1-3	4-6	7-9	10-12	2019.1-3	4-6	7-9	10-12	2020.1-3	4-6	7-9	10-12	2021.1-3
全 国 計	△ 2.1	△ 2.5	△ 2.1	4.0	△ 3.7	△ 3.3	△ 4.7	△ 7.8	△ 19.3	△ 56.9	△ 48.3	△ 36.2	△ 37.1
北 海 道	△ 7.4	△ 3.6	2.2	0.6	△ 9.3	△ 2.1	4.1	△ 2.5	△ 25.2	△ 51.3	△ 39.2	△ 30.0	△ 36.5
東 北	△ 17.9	△ 13.2	△ 13.0	△ 9.8	△ 20.0	△ 15.0	△ 16.9	△ 14.9	△ 32.0	△ 57.6	△ 51.5	△ 39.3	△ 43.3
関 東	△ 1.2	△ 7.4	△ 6.1	4.2	△ 14.5	△ 8.4	△ 10.6	△ 17.3	△ 28.7	△ 57.3	△ 51.0	△ 33.6	△ 28.9
首 都 圏	△ 0.6	△ 2.6	△ 2.2	1.6	△ 1.4	△ 2.9	△ 2.7	△ 6.8	△ 10.2	△ 51.7	△ 47.1	△ 41.5	△ 40.3
北 陸	△ 16.7	△ 2.3	0.9	7.7	△ 7.2	△ 11.0	△ 12.8	△ 14.4	△ 32.2	△ 64.0	△ 58.7	△ 39.9	△ 41.8
東 海	△ 0.2	△ 0.7	0.9	8.5	△ 1.9	△ 6.7	△ 5.3	△ 11.8	△ 24.3	△ 63.4	△ 55.2	△ 36.0	△ 33.6
近 畿	3.3	2.7	0.1	9.8	1.6	2.0	△ 4.3	△ 7.1	△ 20.7	△ 62.6	△ 49.2	△ 36.7	△ 39.3
中 国	△ 2.1	△ 3.1	△ 10.4	0.9	△ 2.4	0.9	△ 5.2	△ 7.4	△ 19.4	△ 59.6	△ 46.2	△ 36.2	△ 39.0
四 国	△ 8.5	△ 13.8	△ 5.7	1.8	△ 6.5	△ 7.8	△ 9.4	△ 5.4	△ 14.9	△ 58.6	△ 43.3	△ 36.6	△ 30.2
九 州 北 部	6.1	2.3	1.3	5.1	4.6	3.6	2.1	2.3	△ 13.7	△ 49.8	△ 41.5	△ 24.2	△ 25.3
南 九 州	3.0	2.0	1.6	10.6	1.1	5.0	△ 2.3	2.3	△ 10.5	△ 53.3	△ 43.6	△ 24.8	△ 32.0

(備考) 地域区分のうち、関東は茨城、栃木、群馬、新潟、山梨、長野の6県。首都圏は埼玉、千葉、東京、神奈川の1都3県。東海は岐阜、静岡、愛知、三重の4県。九州北部は福岡、佐賀、長崎の3県。南九州は熊本、大分、宮崎、鹿児島、沖縄の5県