

## 経済レポート

## グラフで見る景気予報 (9月)

調査部

## 【今月の景気判断】

緊急事態宣言の解除後、新型コロナウイルスの感染拡大防止に配慮しつつ、経済活動の再開が徐々に進められており、景気には持ち直しの動きがみられる。インバウンド需要は消失したままであるが、世界経済に持ち直しの動きがみられる中で、輸出は持ち直している。内需においても、緊急事態宣言の解除後、特別定額給付金などの政策効果もあり、個人消費は持ち直している。企業部門では、業績が急速に落ち込み、景況感が悪化している中で設備投資は弱含んでいるが、生産には持ち直しの動きがみられる。ただし、失業者が増加するなど雇用は改善が一服し、賃金は労働時間減少、夏のボーナスの減少などから弱含んでいる。今後は、外需においては、海外景気も持ち直しが見込まれ、財の輸出は持ち直しが続くと期待される。一方、当面は国境を越えた人の移動が厳しく制限される中で、インバウンド需要の低迷は続く。内需では、政府による大規模な経済対策の効果もあって個人消費は持ち直しが続くと期待されるが、新しい生活様式の下で回復ペースは緩やかであるうえ、感染者の再拡大を受けた自粛要請の強化や消費者マインドの悪化により、回復が遅れる懸念がある。また、生産性向上、省人化のための投資やインフラ関連投資は設備投資を下支えしようが、業績悪化、需要減少が続けば、投資を見送る動きが強まろう。一方、災害からの復旧・復興需要を背景に公共投資は高水準を維持し、景気を下支えしよう。目先の景気の最大の下振れリスクは、国内外で感染が再拡大し、景気が腰折れすること、業績悪化を背景に企業のリストラの動きが強まって雇用や賃金が減少し、個人消費が落ち込むことである。

## 【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～感染拡大の第2、3波の有無、新興国での感染拡大リスク、米欧で再開された経済活動の持続性
  - ・個人消費～緊急事態宣言解除後の新しい生活様式の下での回復状況、経済対策の効果、雇用・所得の動向
  - ・企業部門～感染拡大による需要・供給両面への影響、企業業績と資金繰りの状況、設備投資計画の下振れリスク
- ～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	8月のコメント	9月のコメント	ページ
1. 景気全般	一部に持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる	3~5
2. 生産	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる	6
3. 雇用	改善が一服している	改善が一服している	7
4. 賃金	弱含んでいる	弱含んでいる	8
5. 個人消費	持ち直しの動きがみられる	持ち直している	8~9
6. 住宅投資	緩やかに減少している	緩やかに減少している	10
7. 設備投資	弱含んでいる	弱含んでいる	10
8. 公共投資	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は下げ止まりの動きがみられる、輸入は減少している	輸出は持ち直している、輸入は減少している	11~13
10. 物価	企業物価は下落、消費者物価は横ばい圏	企業物価は下落、消費者物価は横ばい圏	14

(注) シャド一部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	新型コロナウイルスの感染拡大で、悪化している	持ち直しの動きがみられる	14
12. 世界の物価	新型コロナウイルスの感染拡大の影響もあり鈍化	新型コロナウイルスの感染拡大の影響もあり鈍化	15
13. 原油(*)	上昇後、横ばい圏	上昇	15
14. 国内金利	低下	小幅上昇	16
15. 米国金利	低下	小幅上昇	16
16. 国内株価	上昇後、下落	高値圏でもみ合い	17
17. 米国株価	上昇後、もみ合い	上昇	17
18. 為替	円は対ドルで上昇	円は対ドルで狭いレンジ内でのみ合い	18
19. 金融	銀行貸出、マネーストックとも増加	銀行貸出、マネーストックとも高い伸び	19

 (\*) 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】**

- 景気全般: 緊急事態宣言の解除後、経済活動が活発化している。
- 個人消費: 6月の消費総合指数は前月比+9.4%と大きく上昇した。
- 輸出入・国際収支: 7月の実質輸出は前月比+7.4%と前月に続き、大きく増加した。

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 TEL:03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp

**【主要経済指標の推移】**

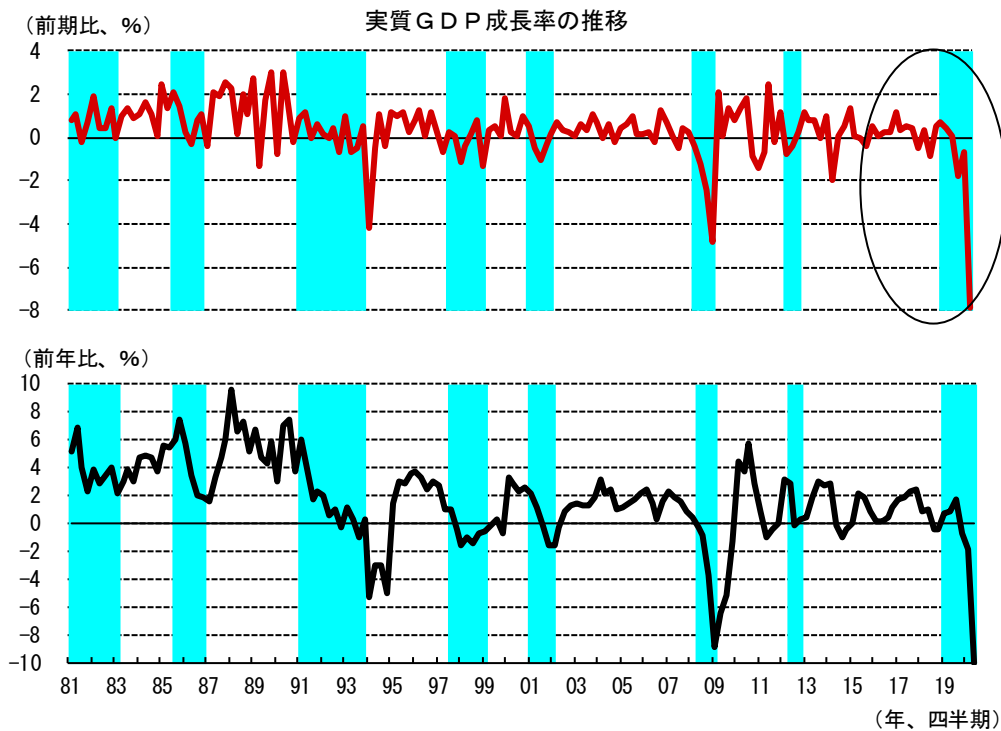
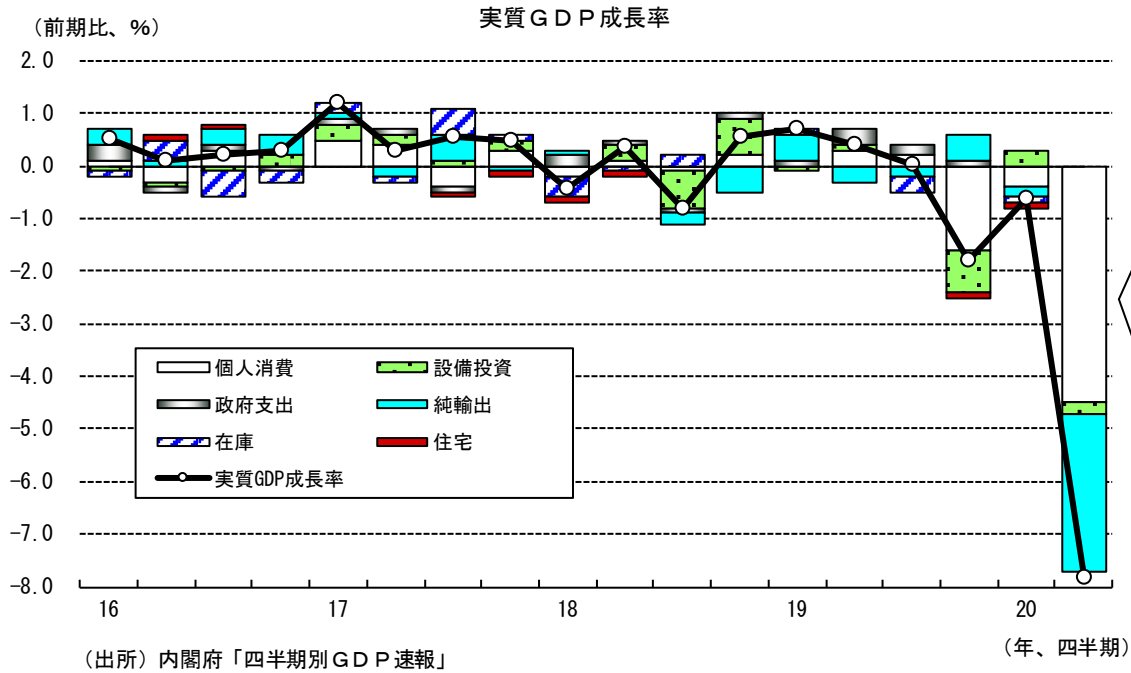
経済指標	19	19	19	20	20	20	20	20	20	20	20
	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	3	4	5	6	7	8
実質GDP (前期比年率、%)	1.7	0.2	-7.0	-2.5	-27.8						
短観業況判断DI (大企業製造業)	7	5	0	-8	-34	-27	〈20年9月予想〉				
(大企業非製造業)	23	21	20	8	-17	-14	〈20年9月予想〉				
(中小企業製造業)	-1	-4	-9	-15	-45	-47	〈20年9月予想〉				
(中小企業非製造業)	10	10	7	-1	-26	-33	〈20年9月予想〉				
法人企業統計経常利益 (全産業、季節調整値、前期比)	-2.4	-6.7	-7.9	-16.4							
(製造業、季節調整値、前期比)	-2.9	-2.8	-10.8	-8.1							
(非製造業、季節調整値、前期比)	-14.5	-3.1	-5.8	-8.9							
景気動向指数 (C I、先行指数) (15年=100)	95.0	92.7	91.1	89.0	80.1	85.0	77.7	78.3	84.4		
(C I、一致指数) (15年=100)	100.5	98.9	94.8	92.7	76.3	89.4	79.3	72.9	76.6		
(D I、先行指数)	27.3	15.2	36.4	33.4	16.7	18.2	20.0	10.0	20.0		
(D I、一致指数)	45.0	26.7	3.3	30.0	3.7	0.0	0.0	0.0	11.1		
全産業活動指数 (前期比・前月比)	0.1	0.4	-3.2	-0.8	-10.7	-3.5	-7.7	-4.1	6.1		
第3次産業活動指数 (季節調整値、前期比・前月比)	0.1	0.7	-3.1	-1.1	-9.9	-3.8	-7.9	-2.9	7.9		
生産											
鉱工業生産 (季節調整値、前期比・前月比)	0.0	-1.1	-3.7	0.4	-16.9	-3.7	-9.8	-8.9	1.9	8.0	
鉱工業出荷 (季節調整値、前期比・前月比)	-0.2	-0.1	-3.9	-0.6	-16.8	-5.8	-9.5	-8.9	4.8	6.0	
鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)	1.0	-1.1	0.7	2.3	-5.3	1.9	-0.3	-2.6	-2.4	-1.6	
失業率 (季節調整値、%)	2.4	2.3	2.3	2.4	2.8	2.5	2.6	2.9	2.8	2.9	
雇用											
就業者数 (季節調整値、万人)	6707	6729	6759	6738	6630	6732	6625	6629	6637	6648	
雇用者数 (季節調整値、万人)	5995	6013	6028	6044	5927	6054	5949	5922	5909		
新規求人倍率 (季節調整値、倍)	2.41	2.38	2.42	2.17	1.8	2.26	1.85	1.88	1.72	1.72	
有効求人倍率 (季節調整値、倍)	1.62	1.59	1.57	1.44	1.21	1.39	1.32	1.20	1.11	1.08	
現金給与総額	-0.1	-0.2	-0.0	0.6	-1.6	0.1	-0.7	-2.3	-2.0		
個人消費											
実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)	2.6	3.7	-4.0	-3.4	-9.5	-6.0	-11.1	-16.2	-1.2		
(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	1.9	4.0	-3.6	-4.5	-9.6	-8.1	-10.0	-15.5	-3.4		
新車登録台数 (含む軽)	2.1	7.5	-16.0	-10.0	-32.9	-8.9	-30.4	-46.7	-22.6	-12.8	
新車登録台数 (除く軽)	1.9	7.0	-17.3	-10.5	-31.8	-9.9	-27.5	-41.8	-26.6	-19.6	
商業販売額・小売業	0.7	2.9	-3.8	-1.3	-9.3	-4.7	-13.9	-12.5	-1.3	-2.8	
百貨店販売高・全国	-1.6	-1.3	7.7	-12.5	-49.7	-33.4	-72.8	-65.6	-19.1	-20.3	
消費者態度指数	39.4	37.1	38.1	36.0	24.7	30.9	21.6	24.0	28.4	29.5	29.3
住宅投資											
新設住宅着工戸数 (季節調整値年率、千戸)	925	906	865	863	798	905	797	807	790	828	
(前年比、%)	-4.7	-5.4	-9.3	-10.0	-12.6	-7.6	-12.9	-12.3	-12.8	-11.4	
設備投資											
機械受注 (民需/除船電、季節調整値、前月比)	7.8	-4.7	-1.8	-0.7	-12.9	-0.4	-12.0	1.7	-7.6		
(同前年比)	4.1	-2.7	-1.5	-1.0	-19.1	-0.7	-17.7	-16.3	-22.5		
公共投資											
公共工事請負額	4.2	12.2	4.4	7.1	3.4	12.9	3.2	-6.4	13.2	-4.1	
外需											
通関輸出 (金額ベース、円建て)	-5.5	-5.0	-7.8	-5.5	-25.3	-11.7	-21.9	-28.3	-26.2	-19.2	
実質輸出 (季節調整値、前期比・前月比)	-0.4	1.1	-1.4	-1.7	-18.4	-3.5	-14.0	-5.9	1.7	7.4	
通関輸入 (金額ベース、円建て)	-0.1	-4.9	-11.9	-7.2	-16.0	-5.0	-7.1	-26.1	-14.4	-22.3	
実質輸入 (季節調整値、前期比・前月比)	1.7	-0.4	-2.8	-3.7	2.2	13.5	4.5	-9.6	-2.6	-2.4	
経常収支 (季節調整値、百億円)	485.2	470.8	531.2	485.4	212.3	88.9	25.2	82.1	104.9		
貿易収支 (季節調整値、百億円)	-30.7	7.8	38.8	61.6	-179.0	-14.1	-102.4	-54.1	-22.6		
物価											
企業物価指数 (国内)	0.6	-0.9	0.2	0.6	-2.2	-0.5	-2.4	-2.8	-1.6	-0.9	
消費者物価指数 (除く生鮮)	0.7	0.5	0.6	0.6	-0.1	0.4	-0.2	-0.2	0.0	0.0	
原油価格 (WTI 期近物、ドル/バレル)	59.8	56.5	57.0	46.2	27.8	30.5	16.7	28.5	38.3	40.8	42.4
金融											
マネーストック (M2、平残)	2.5	2.4	2.6	3.0	5.3	3.2	3.7	5.1	7.3	7.9	
(M3、平残)	2.1	2.0	2.2	2.5	4.4	2.7	3.0	4.2	5.9	6.5	
貸出平残 (銀行計)	2.6	2.3	2.1	2.1	4.9	2.2	3.1	5.1	6.5	6.4	
市場データ (期中平均)											
無担保コール翌日物 (%)	-0.060	-0.059	-0.034	-0.032	-0.043	-0.047	-0.036	-0.047	-0.048	-0.028	-0.035
ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	0.068	0.067	0.067	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069
新発10年物国債利回り (%)	-0.08	-0.20	-0.09	-0.04	0.00	-0.03	-0.01	-0.01	0.01	0.02	0.03
FFレート (%)	2.40	2.19	1.64	1.25	0.06	0.63	0.05	0.05	0.08	0.09	0.10
米国債10年物利回り (%)	2.33	1.80	1.79	1.38	0.69	0.87	0.66	0.67	0.73	0.62	0.65
日経平均株価 (円)	21415	21270	23045	21932	20746	18974	19208	20543	22487	22529	22901
東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1569	1551	1680	1592	1495	1386	1412	1488	1586	1561	1595
ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	26003	26728	27879	25194	25181	21917	24346	25383	25813	26428	27821
ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	7852	8046	8643	8473	9479	7700	8890	9490	10059	10745	
円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	109.9	107.3	108.7	108.9	107.6	107.3	107.9	107.3	107.6	106.8	106.0
円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	122.7	118.9	121.3	119.7	118.7	119.2	116.0	119.1	120.9	124.0	125.9
ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.12	1.10	1.11	1.10	1.11	1.10	1.09	1.11	1.12	1.19	1.19

(注1) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

(注2) 2019年中の実質消費支出は変動調整値

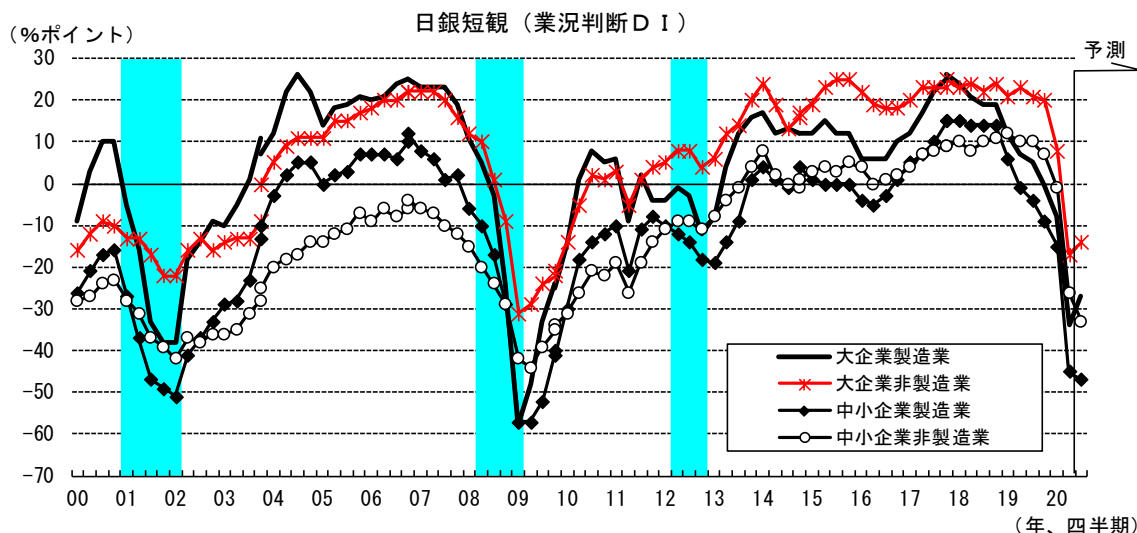
1. 景気全般 ~持ち直しの動きがみられる

○2020年4~6月期の実質GDP成長率は前期比-7.8%（年率換算-27.8%）と、新型コロナウイルス感染拡大の影響が本格化したことで、内外需要が急速に冷え込み、戦後最悪のマイナス成長に陥った。マイナス成長は、これで3四半期連続となった。ただし、緊急事態宣言が解除された6月以降、感染拡大抑制しつつ経済活動の再開を進めていく世界的な潮流の中で、個人消費や生産、輸出を中心に持ち直しの動きがみられる。



（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 （出所）内閣府「四半期別GDP速報」

○6月調査の日銀短観における大企業製造業の業況判断DIは、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大の影響が本格化したことにより、すべての業種で悪化し、26ポイント悪化の-34となった。大企業非製造業でも、インバウンド消費減少や緊急事態宣言発令による自粛ムードの広がりにより、25ポイント悪化の-17となった。先行きは、製造業、非製造業とも経営環境は最悪期を過ぎたとの見方から、小幅ながら改善が見込まれている。



(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

(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

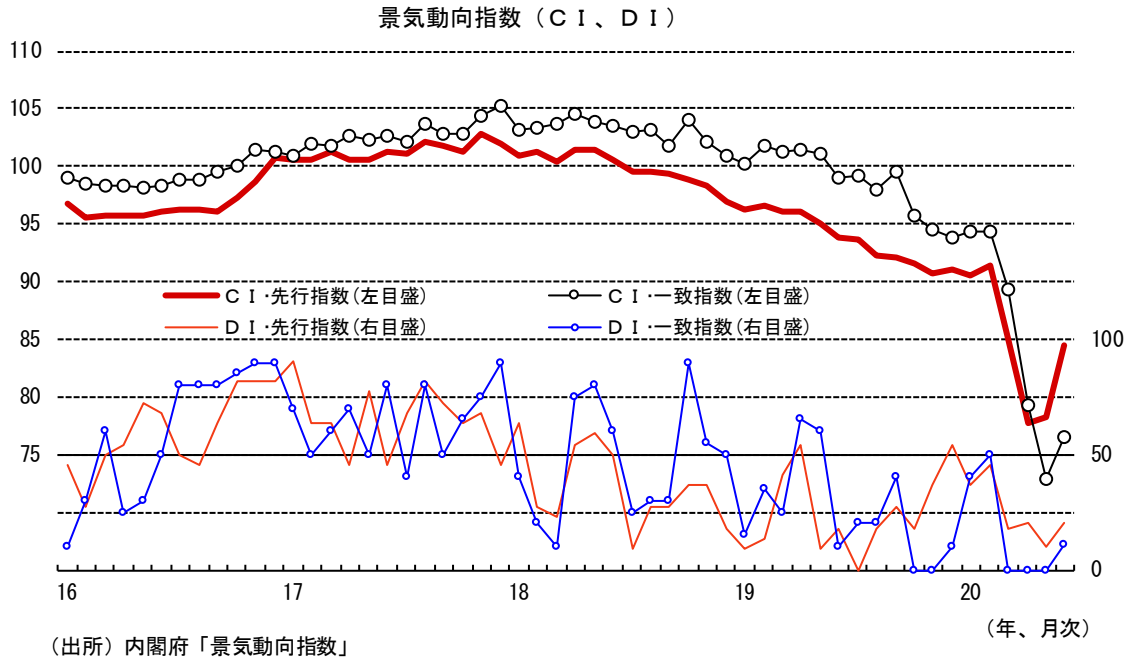
○4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比-10.7%と減少したことを受けて、同-29.7%と5四半期連続で減少し、厳しい状況にある。業種別にみると、製造業が前期比-34.8%、非製造業が同-27.3%といずれも5四半期連続で減少した。緊急事態宣言の解除により経済活動の正常化に向けた動きが広まっており、今後、企業利益には持ち直しの動きが出てくるだろう。



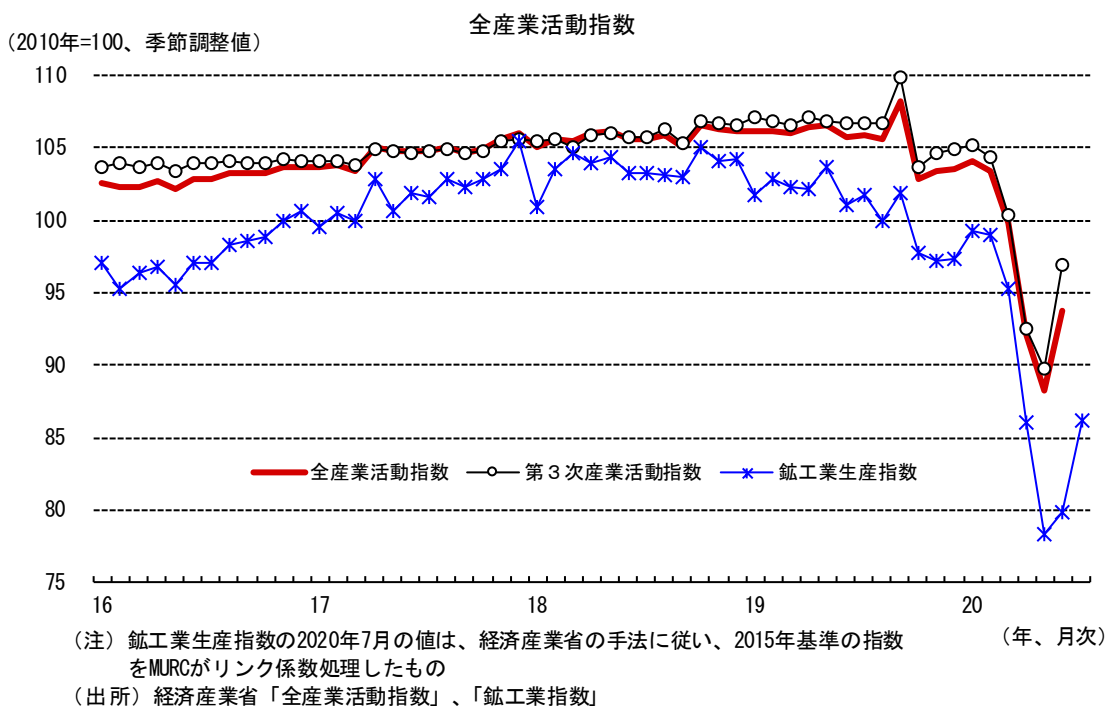
(注) 金融業、保険業を除く

(出所) 財務省「法人企業統計季報」

○6月のC I一致指数は前月差+3.7ポイントと5ヶ月ぶりに上昇した。新型コロナウイルスの影響が一巡し、発表済み9系列の全てがプラスに寄与した。緊急事態宣言が解除されたこともあり、特に消費関連の回復が大きかった。7月のC I一致指数は、経済活動再開の動きが続いたことから、引き続き上昇しよう。基調判断は7月も「悪化」が続くが、8月に指数が上昇すれば、約1年ぶりに「悪化」を脱し、「下げ止まり」へと変更される。

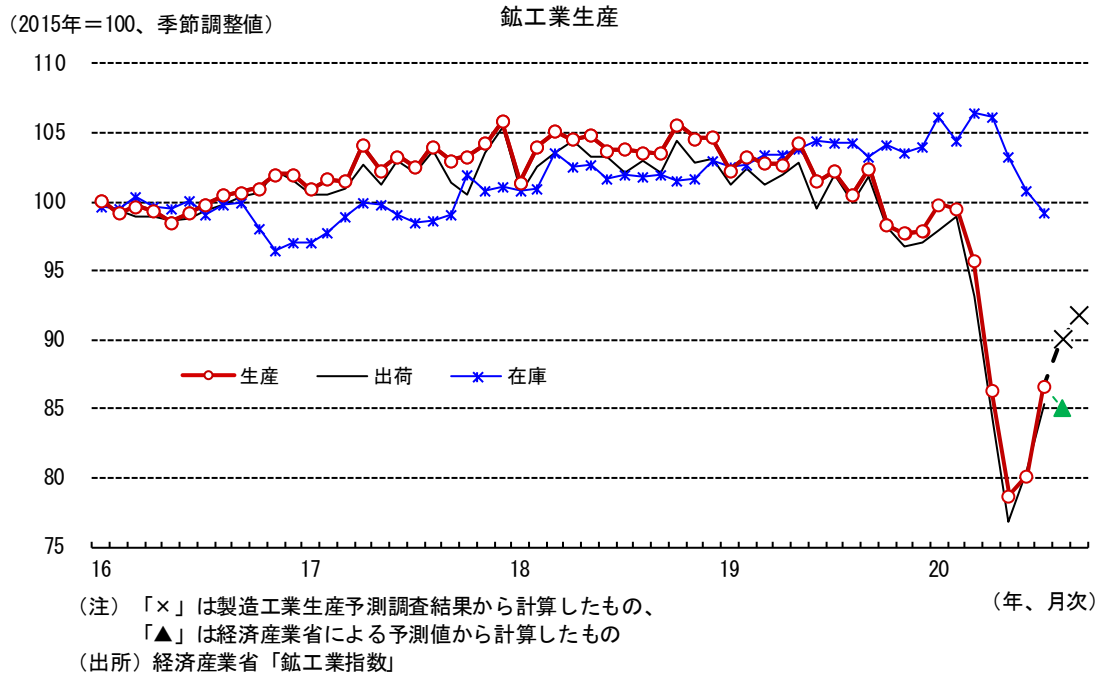


○6月の全産業活動指数は、前月比+6.1%と5ヶ月ぶりに上昇した。建設業活動指数は前月比-2.2%と低下したものの、鉱工業生産指数が同+1.9%、第3次産業活動指数が同+7.9%と上昇し、全体を押し上げた。7月は、鉱工業生産指数が前月比+8.0%と上昇し、第3次産業活動指数も卸売業や生活娯楽関連サービスを中心に上昇すると見込まれることから、全産業活動指数は2ヶ月連続で上昇する見通しである。

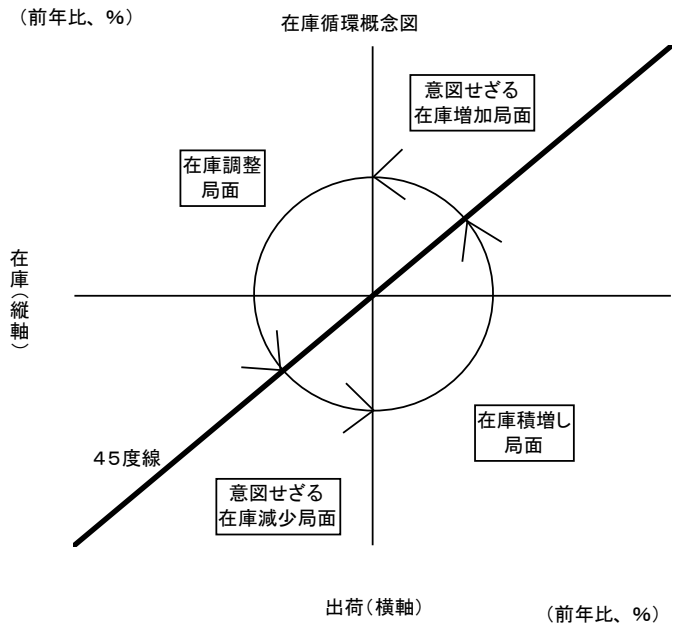
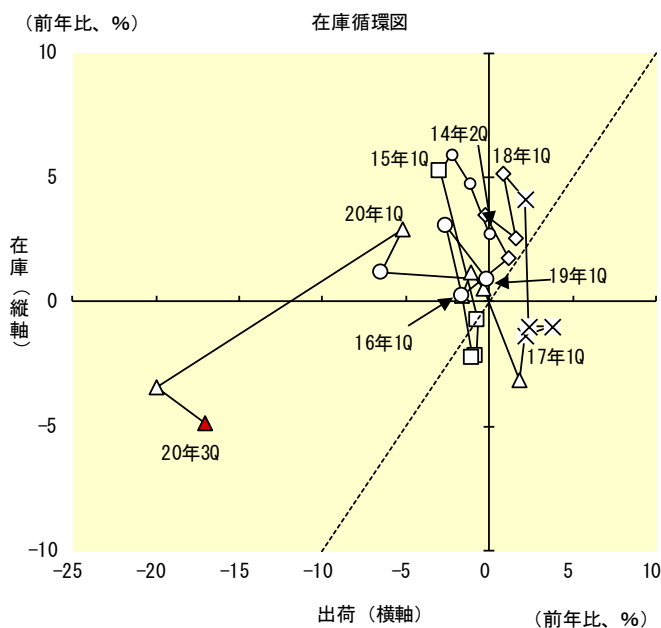


2. 生産 ～持ち直しの動きがみられる

○7月の鉱工業生産は、自動車工業や鉄鋼・非鉄金属工業を中心に、前月比+8.0%と2ヶ月連続で増加した。製造工業生産予測調査では8月は前月比+4.0%（ただし、同調査をもとにした経済産業省の予測は同-1.7%）、9月は同+1.9%と持ち直しが続く見通しとなっている。緊急事態宣言解除により経済活動の正常化に向けた動きが広まっており、鉱工業生産は持ち直していくとみられる。



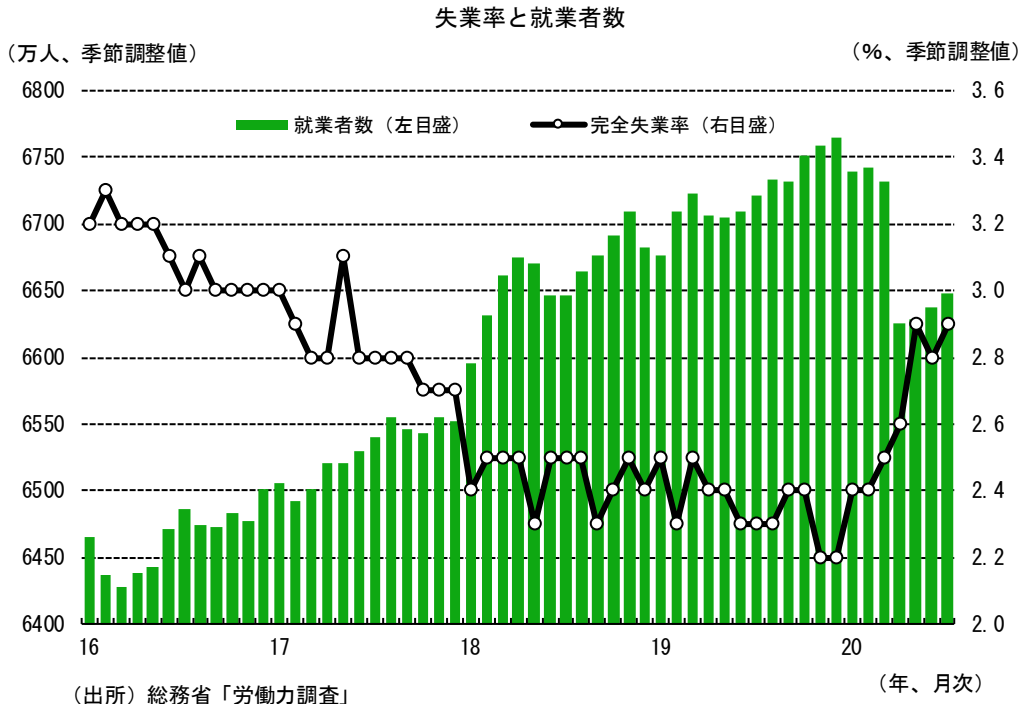
○7月の鉱工業出荷は、自動車工業や鉄鋼・非鉄金属工業を中心に前月比+6.0%と2ヶ月連続で増加した。ただし、前年比では、自動車工業を中心に-17.1%と10ヶ月連続で減少が続いた。在庫は、鉄鋼・非鉄金属工業や無機・有機化学工業を中心に前月比-1.6%と4ヶ月連続で減少した。前年比でも、鉄鋼・非鉄金属工業を中心に-4.9%と3ヶ月連続で減少した。



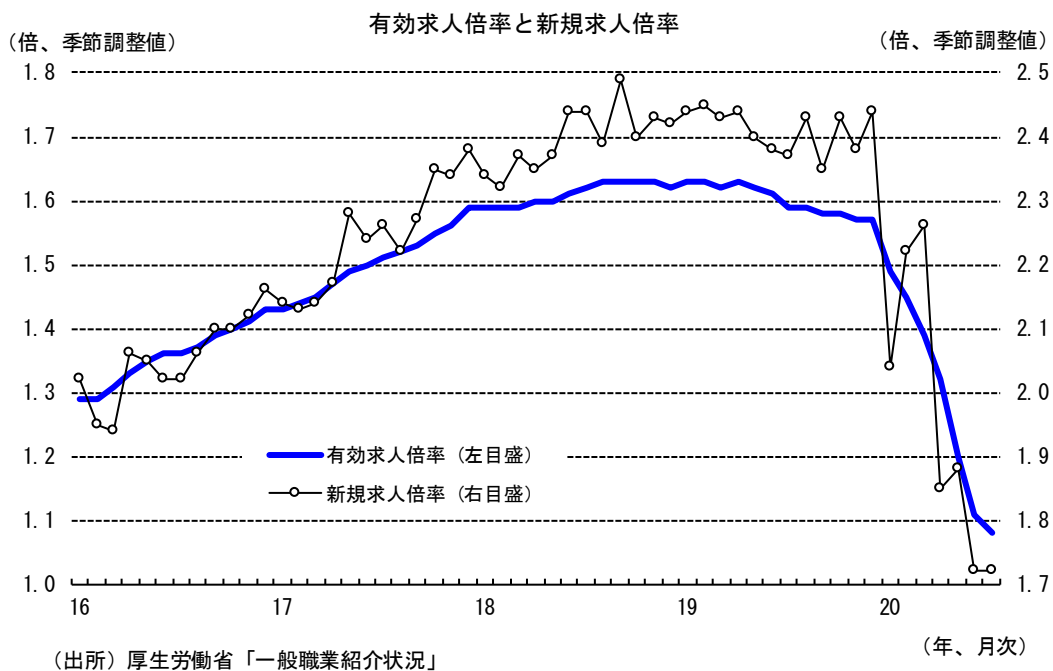
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
 (注2) 20年3Qの出荷、在庫は7月の前年比  
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

### 3. 雇用 ～改善が一服している

○7月は、労働力人口（前月差+16万人）、就業者（同+11万人）とも増加が続いた一方、完全失業者（同+2万人）も増加し、完全失業率は2.9%と再び上昇した。失業率は上昇したが、失業者数の増加は小幅で、休業者の増加幅が縮小するなど（前年同月差+34万人）、7月は経済活動再開の動きが続いたことで、雇用の急激な悪化には歯止めがかかった。ただし感染者が増加し経済活動が再び停滞すれば、雇用情勢も悪化する懸念がある。



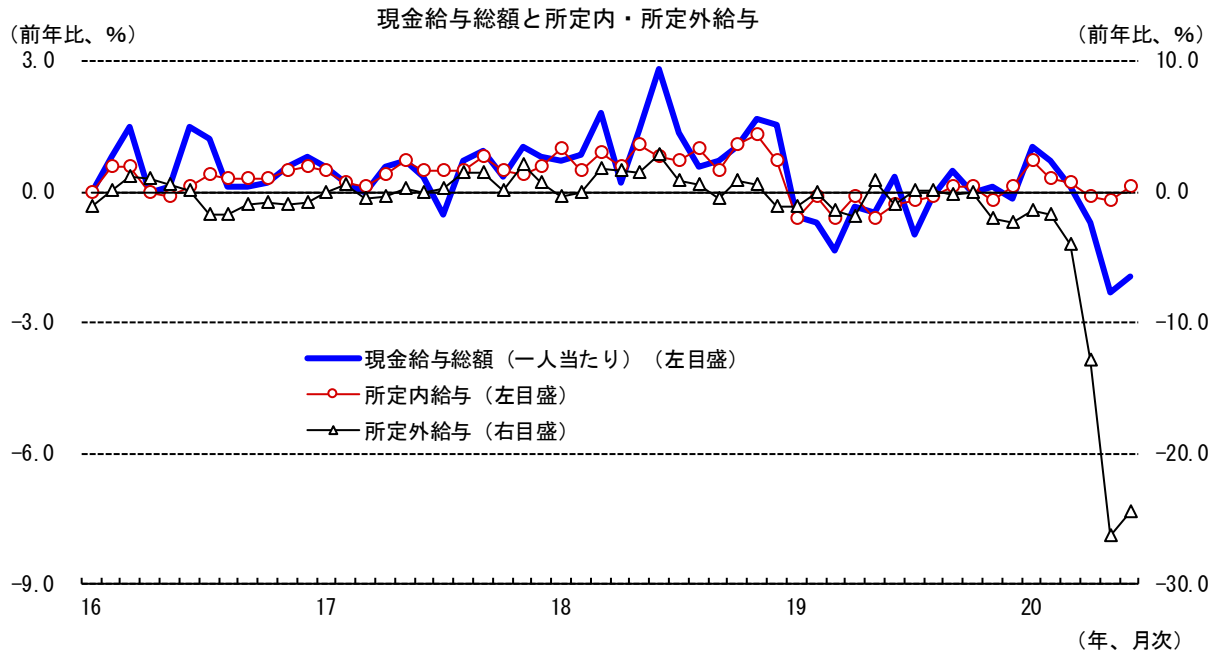
○7月の有効求人倍率は前月から0.03ポイント低下の1.08倍と7ヶ月連続で低下した。有効求人数（前月比+2.5%）、有効求職者数（同+6.0%）とも増加したが、後者の増加幅の方が大きかった。新規求人倍率は前月と同水準の1.72倍であった。新規求人数（同-4.9%）、新規求職申込件数（同-4.5%）とも同程度減少した。新型コロナウイルス流行による失業者数の増加から求職者数が増加しており、有効求人倍率は低下が続こう。





#### 4. 賃金 ～弱含んでいる

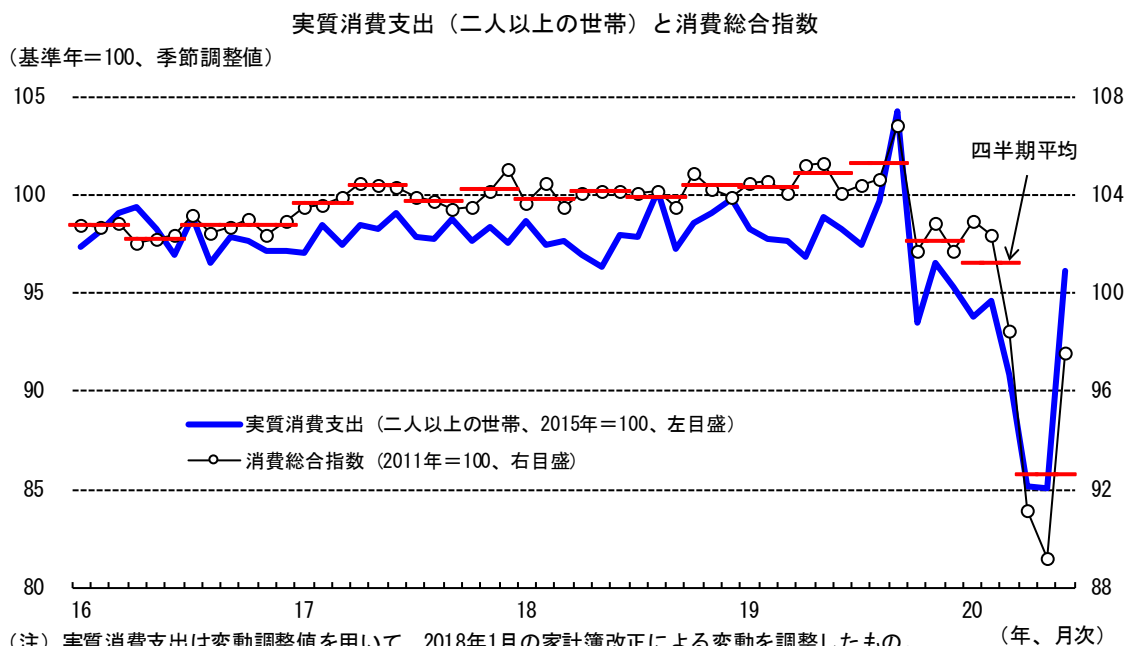
○6月の一人当たり現金給与総額は前年比-2.0%と減少し、弱含んでいる。所定内給与（前年比+0.4%）は増加したが、所定外給与（同-24.5%）の減少が大きく、夏のボーナスを含む特別給与（同-2.5%）も減少した。新型コロナウイルスの影響を強く受ける宿泊業、飲食サービス業、娯楽業などで労働時間が減少しているうえ、在宅勤務浸透で所定外労働時間が減少した。7月も夏の賞与の減少が見込まれ、賃金は弱含みの動きが続こう。



(注) 現金給与総額、所定内給与は名目賃金指数から、所定外給与は月間現金給与額から計算  
(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計」

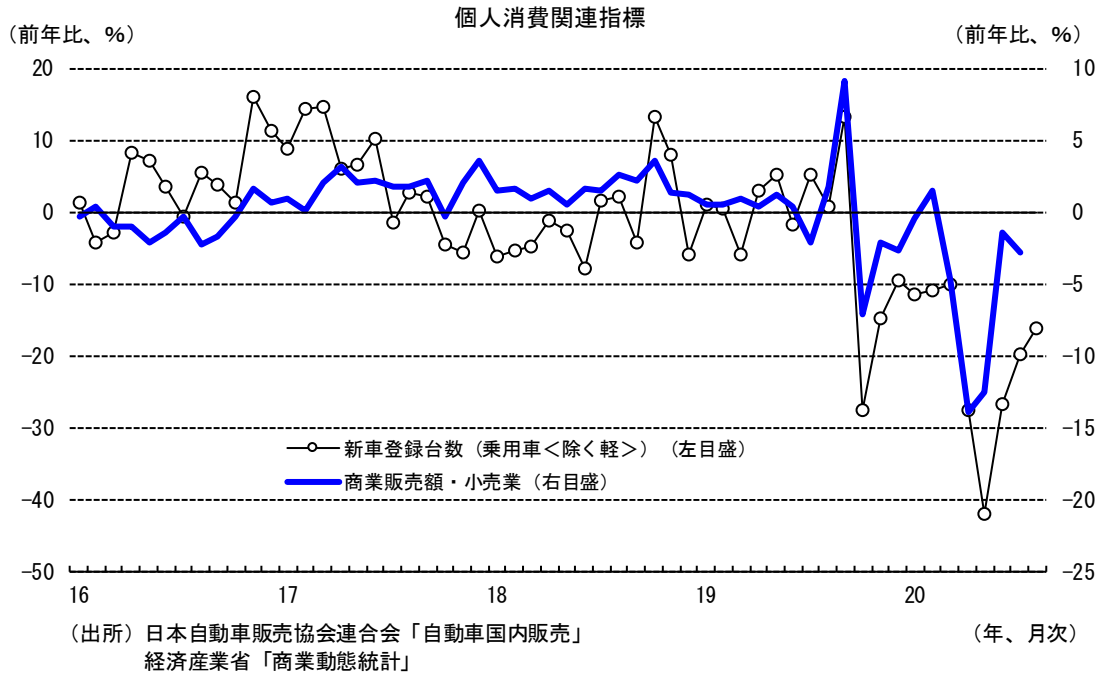
#### 5. 個人消費 ～持ち直している

○6月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+13.0%と大幅に増加し、同月の消費総合指数も同+9.4%と大きく上昇した。特別定額給付金などの政策効果もあり、個人消費は持ち直している。新型コロナウイルス感染拡大防止と経済活動水準引き上げの両立を図る中、感染者数は8月中旬以降、減少傾向にあるものの、高水準であることを背景に、個人消費は当面、持ち直しのペースは緩やかなものにとどまるだろう。

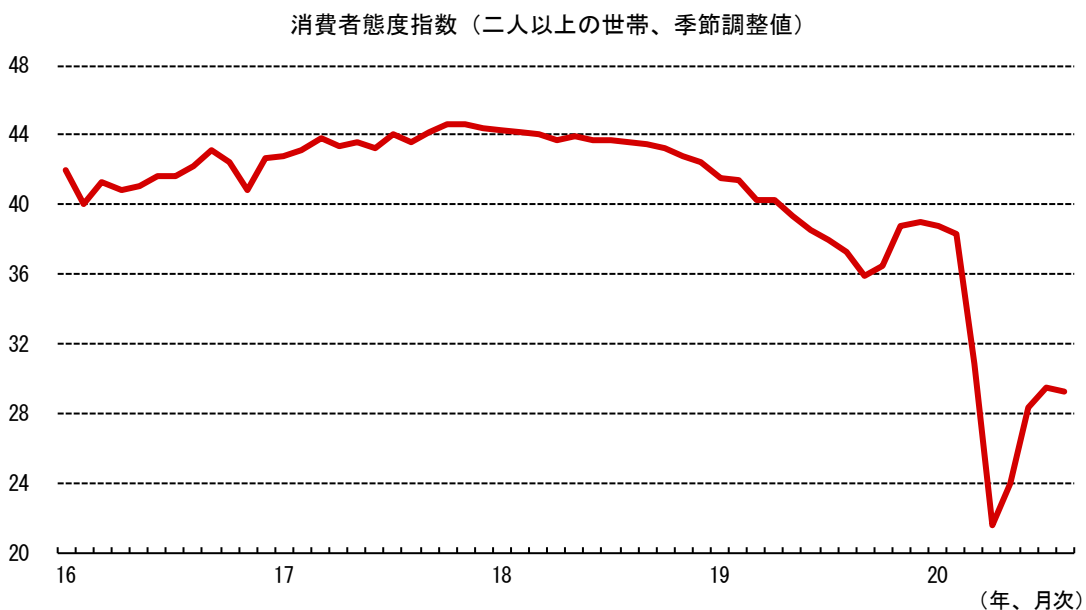


(注) 実質消費支出は変動調整値を用いて、2018年1月の家計簿改正による変動を調整したもの。  
(出所) 総務省「家計調査報告」、内閣府「消費総合指数」

○7月の商業販売額（小売業）は前年比-2.8%となり、減少幅は6月と比較すると拡大した。内訳をみると、「機械器具小売業」、「飲食料品小売業」、「医薬品・化粧品小売業」、「無店舗小売業」では増加幅が縮小した一方、百貨店等の「各種商品小売業」、「織物・衣服・身の回り品小売業」では減少幅が拡大した。なお、8月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比-16.1%と減少が続いたものの、減少幅は縮小した。

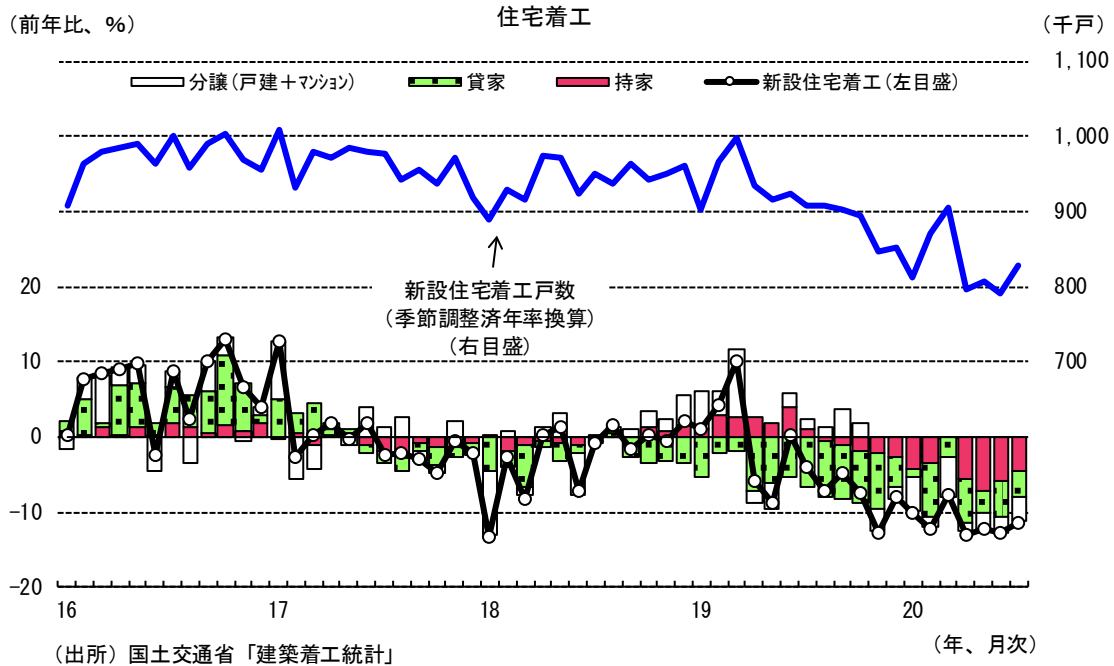


○8月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は4ヶ月ぶりに低下し、前月比-0.2ポイントの29.3となった。内訳をみると、「耐久消費財の買い時判断」は上昇した一方、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」は低下した。消費者マインドはこのところ横ばい圏で推移している。新型コロナウイルス感染者数は減少傾向にあるものの、高水準で推移しており、消費者マインドは当面、横ばい圏で推移するだろう。



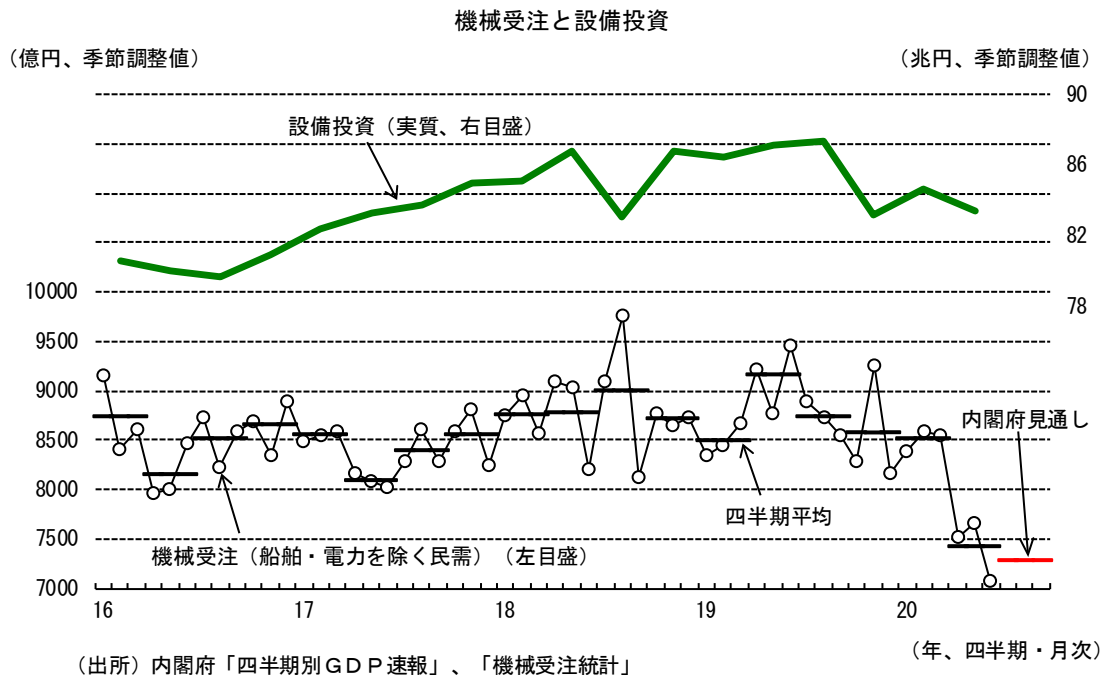
## 6. 住宅投資 ～緩やかに減少している

○4～6月期の住宅投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比-0.2%と3四半期連続で減少した。また、7月の住宅着工は持家と貸家を中心に前年比-11.4%と減少が続いた。季節調整済年率換算値では82.8万戸（前月比+4.8%）と増加したが、均してみれば住宅着工は緩やかに減少している。先行きについては、経済活動が平常化へ向かう中、住宅着工にも徐々に下げ止まりの動きが出てこよう。



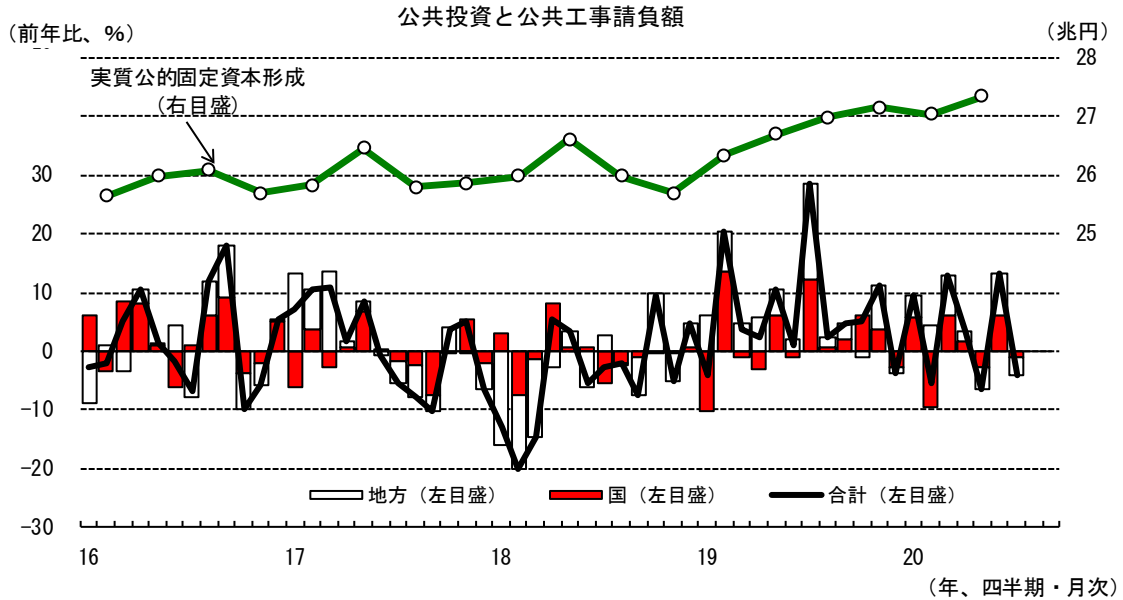
## 7. 設備投資 ～弱含んでいる

○4～6月期の設備投資（実質GDPベース、1次速報値）は前期比-1.5%と2四半期ぶりに減少した。また、設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、6月は前月比-7.6%と2ヶ月ぶりに減少した。業種別では、製造業は前月比+5.6%と増加した一方、非製造業（船舶・電力を除く）は同-10.4%と減少した。新型コロナウイルス感染拡大を背景に企業業績が悪化する中、当面、設備投資は減少基調で推移しよう。



8. 公共投資 ～横ばい圏で推移している

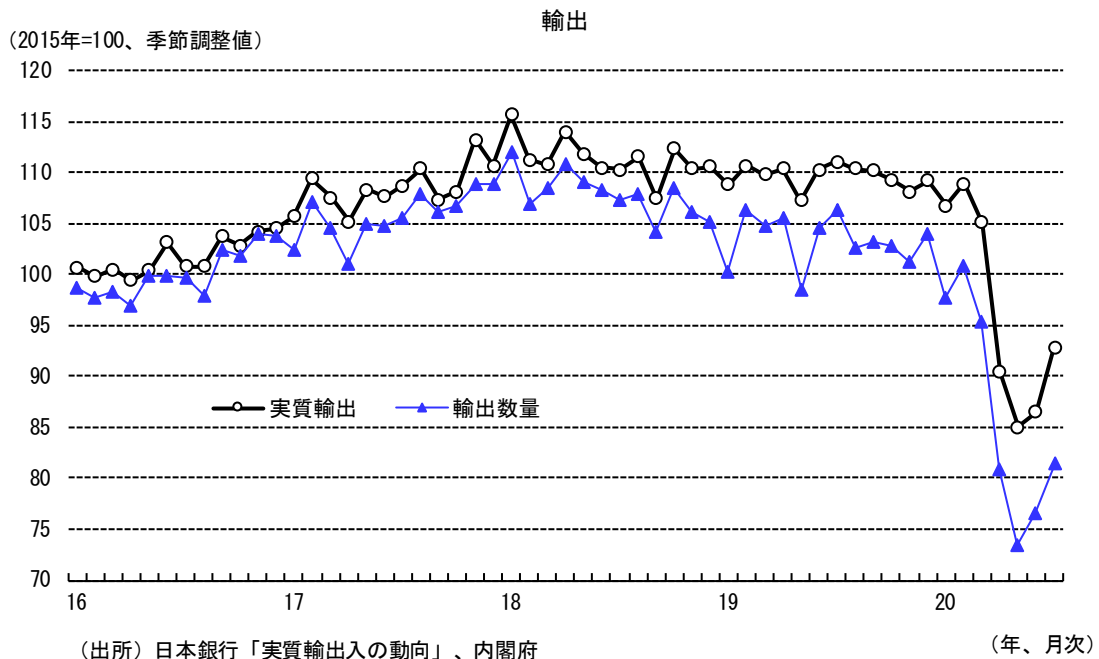
○4～6月期の公共投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比+1.2%と増加したものの、基調としては横ばい圏で推移している。7月の公共工事請負額は、都道府県などは増加した一方、市区町村が大きく減少したため、前年比-4.1%と減少した。国の予算には国土強靱化を推進するための経費が盛り込まれているものの、建設業における人手不足などの構造的な供給制約もあり、公共投資は当面、横ばい圏で推移するだろう。

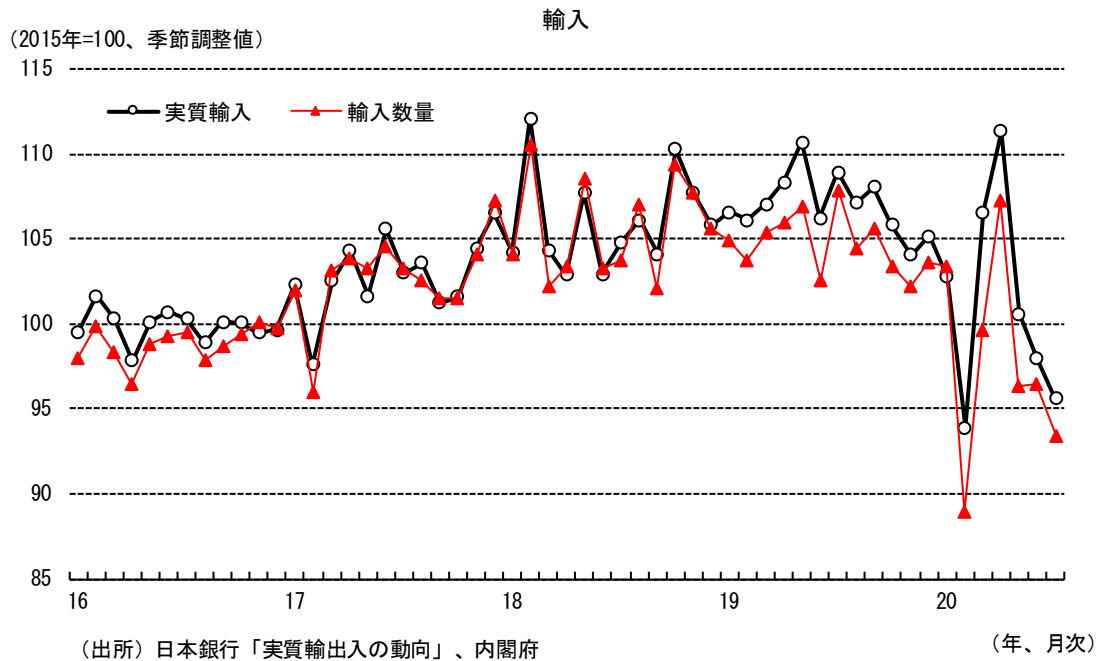


(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計  
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

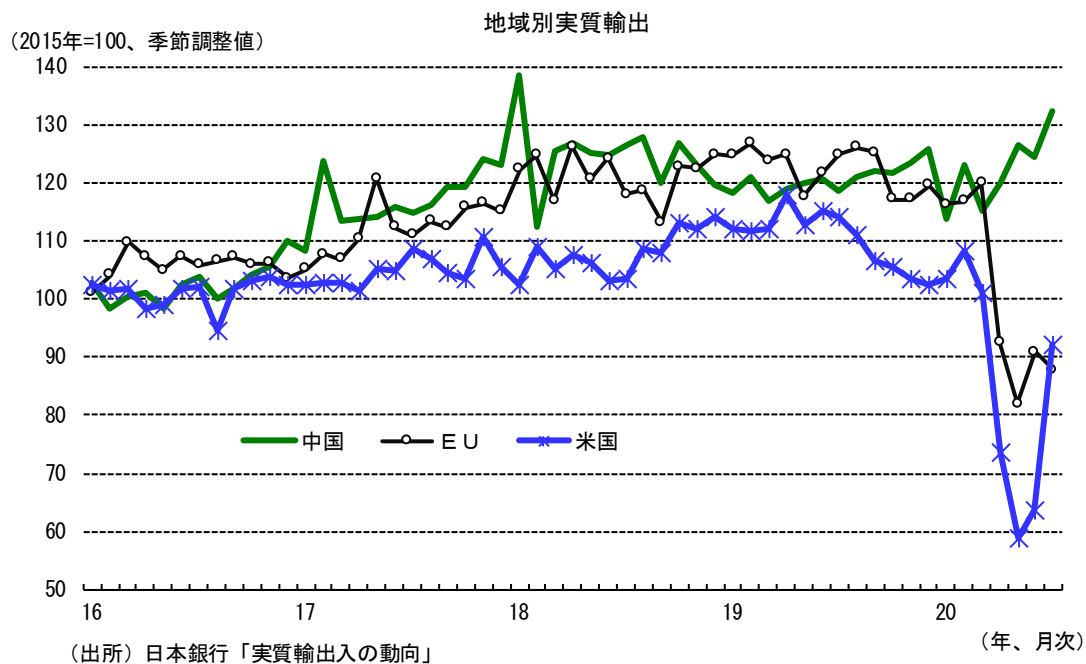
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は持ち直している、輸入は減少している

○7月の実質輸出は前月比+7.4%と2ヶ月連続で増加し、持ち直している。新型コロナウイルスの影響による世界景気の悪化は一巡し、持ち直しの動きがみられており、実質輸出は今後、持ち直しの動きが続くと見込まれる。7月の実質輸入は、前月比-2.4%と3ヶ月連続で減少した。新型コロナウイルスの影響で弱まっていた内需に回復の兆しがみられることから、輸入も今後持ち直していくことが予想される。

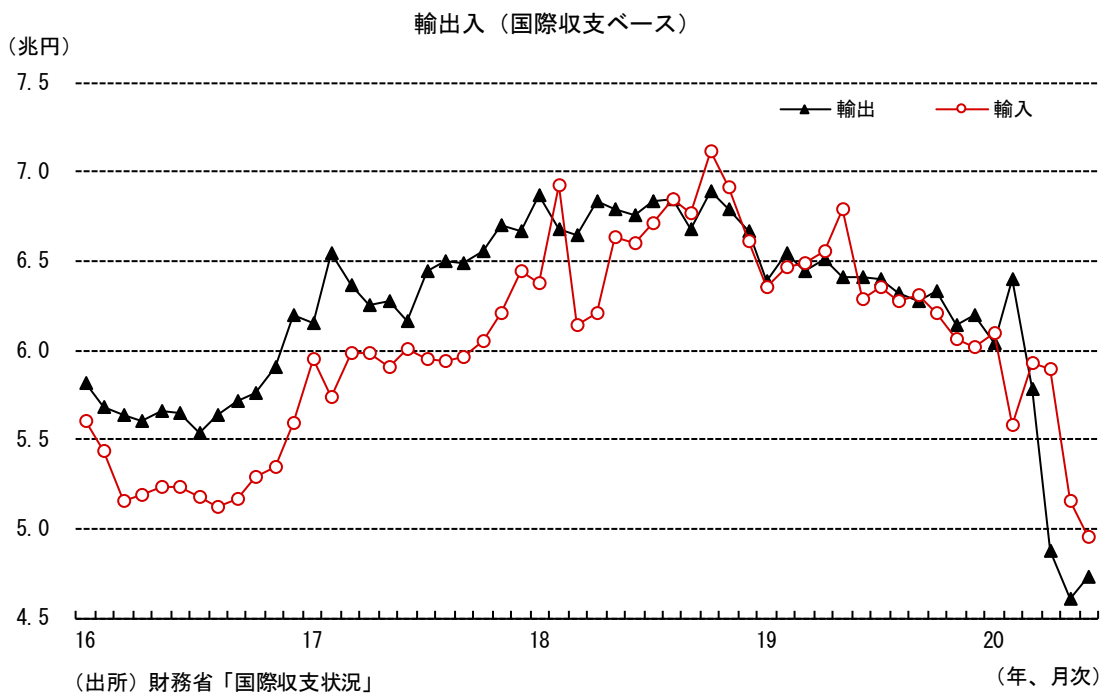
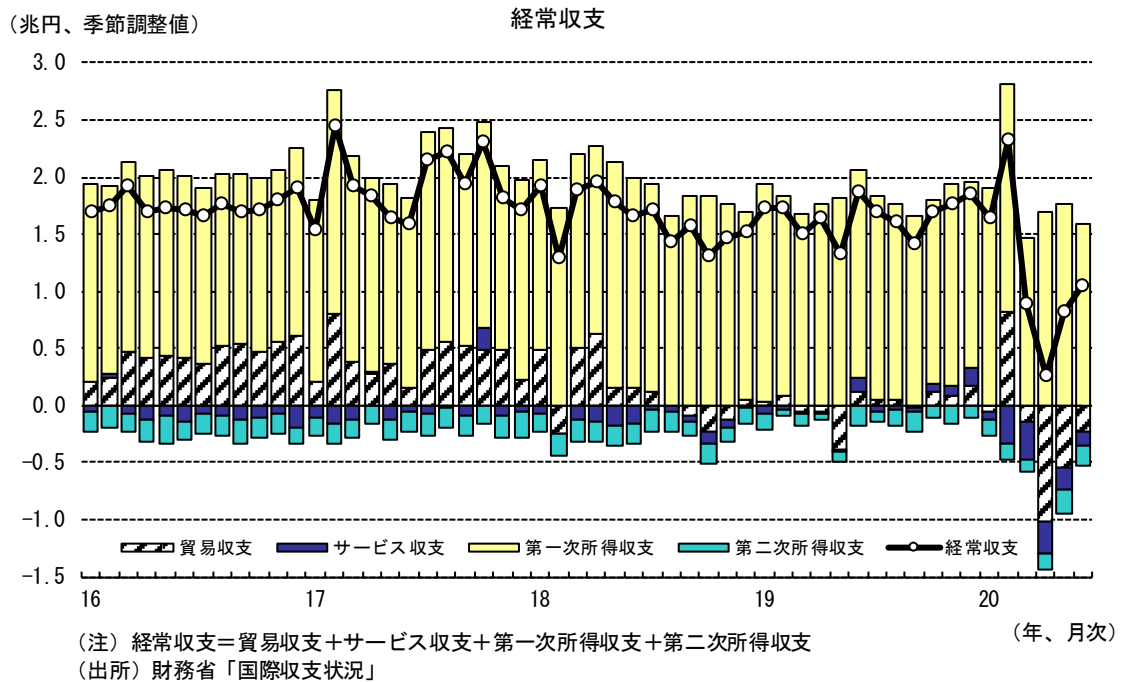




○7月の実質輸出を地域別にみると、新型コロナウイルスの影響で大きく減少していた米国向けが前月比+45.3%と大きく増加した。またEU向けは同一-3.4%と減少したが、均してみると下げ止まっている。いち早く感染拡大が一服した中国向けは前月比+6.2%と増加し、堅調さを維持している。財別では、新型コロナウイルスの影響で大きく減少していた自動車関連が大きく増加したほか、情報関連財も増加に転じた。

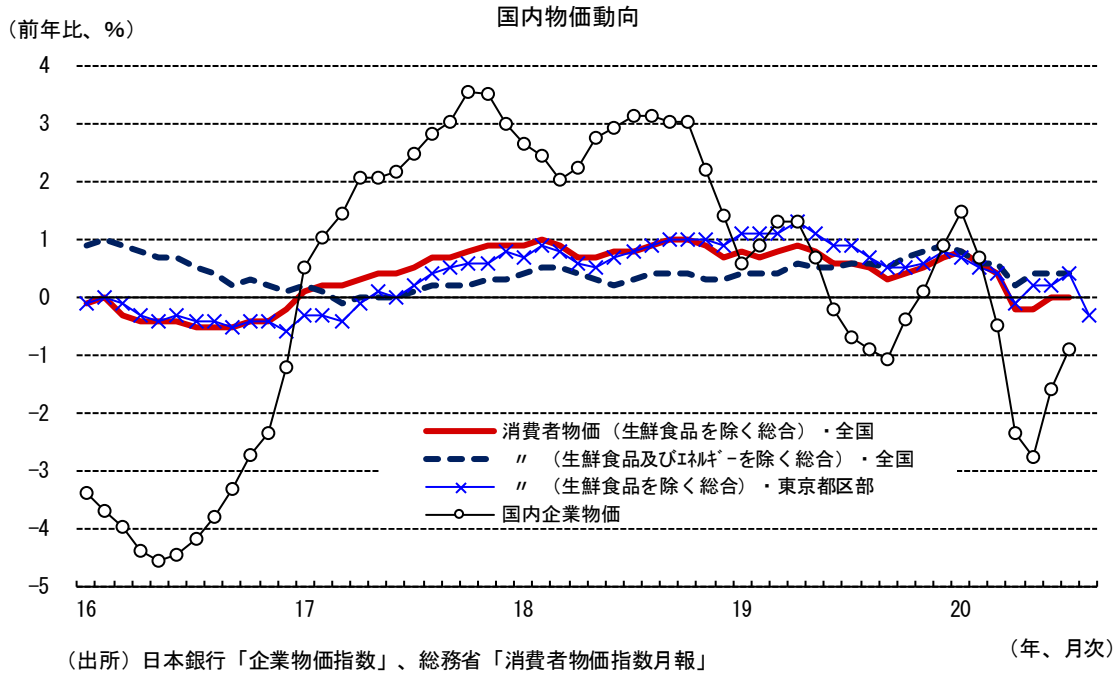


○6月の経常収支（季節調整値）は1兆492億円となり、黒字幅は拡大した。貿易収支は、輸出が増加した一方、輸入が減少したため、赤字幅が縮小した。サービス収支は、新型コロナウイルスの影響で旅行収支の受取、支払が低水準で推移するなど、受取、支払とも減少が続き、赤字が定着している。第一次所得収支は、1.5～2.0兆円程度の黒字を維持している。7月は輸出が持ち直し、貿易収支の赤字幅は縮小が続くだろう。



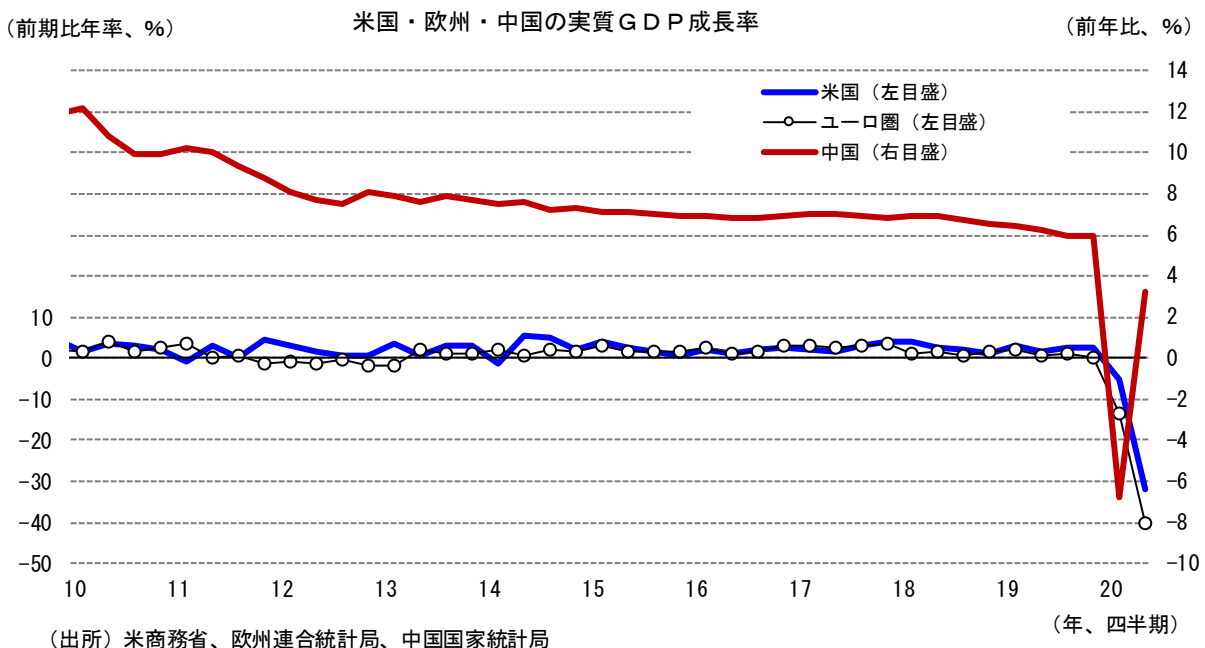
10. 物価 ～企業物価は下落、消費者物価は横ばい圏

○7月の国内企業物価は前年比-0.9%と5ヶ月連続で前年比マイナスとなった。7月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比0.0%と横ばいが続き、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」も同+0.4%と前月から変わらなかった。消費者物価は消費増税により押し上げられているものの、新型コロナウイルスの感染拡大による需要減やエネルギー価格下落による下押しもあり、横ばい圏で推移しよう。



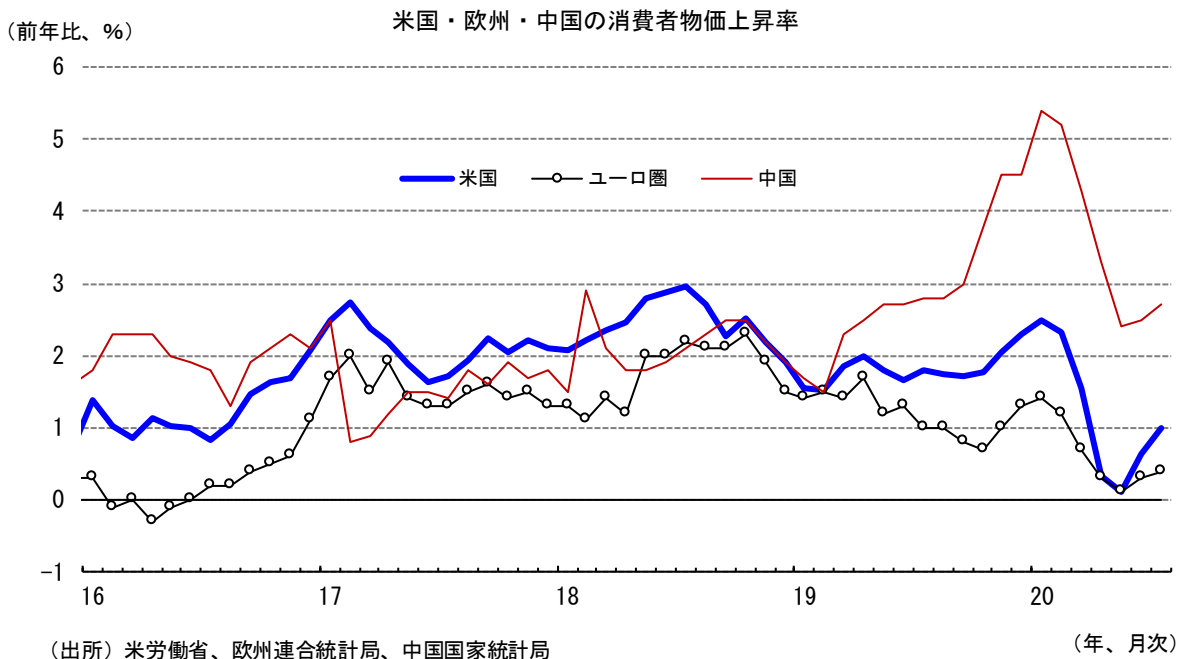
11. 世界景気 ～持ち直しの動きがみられる

○世界景気は、欧米では新型コロナウイルスの感染拡大による経済活動の落ち込みにより20年4～6月期の実質GDP成長率は、米国が前期比年率-31.7%、ユーロ圏が同-40.3%と、いずれも過去最大の落ち込みとなったが、感染拡大の一服に伴い、このところ持ち直しの動きがみられ、中国は前年比+3.2%と持ち直した。今後、いずれの地域も持ち直しが見込まれるものの、景気の改善ペースは新型コロナウイルスの感染次第であろう。



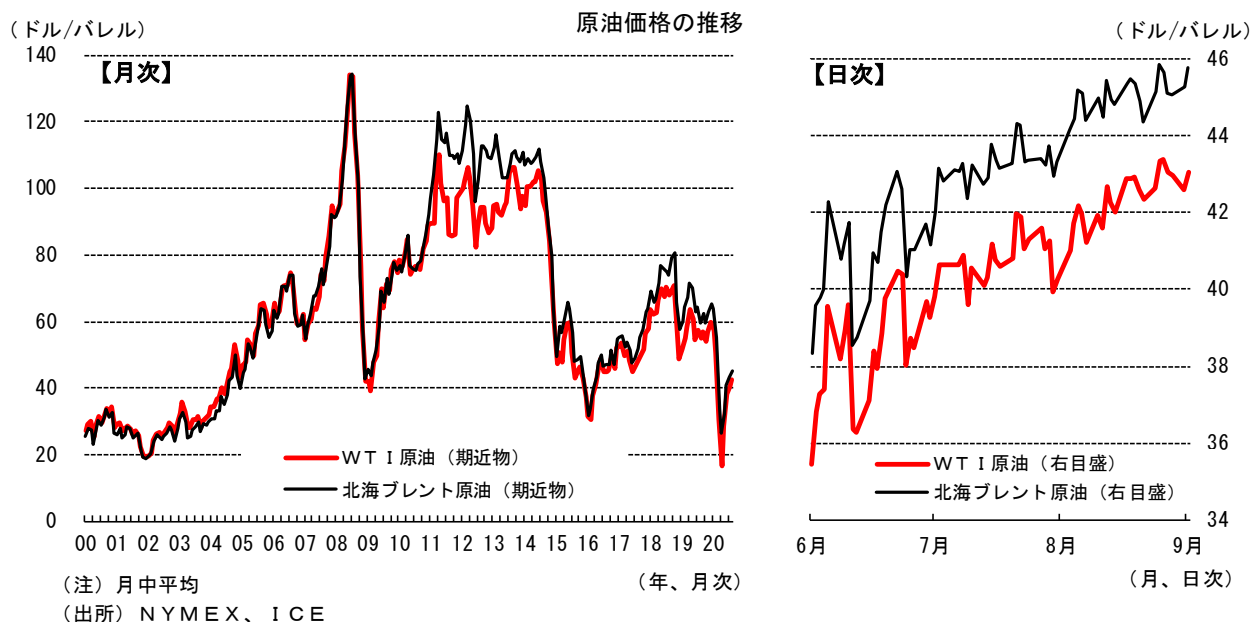
## 12. 世界の物価 ～新型コロナウイルスの感染拡大の影響もあり鈍化

○世界の消費者物価は、旅行など、3、4月に大幅に下落した財・サービス価格の持ち直しにより、いずれの地域でも前月と比べわずかに伸び率が高まった。もっとも、米国は前年比+1.0%、ユーロ圏は同+0.4%と低い伸びとなり、中国の物価も同+2.7%にとどまった。先行き、新型コロナウイルスの感染拡大による需給ギャップのマイナス幅の拡大により物価の下押し圧力が高まる見込みである。



## 13. 原油 ～上昇

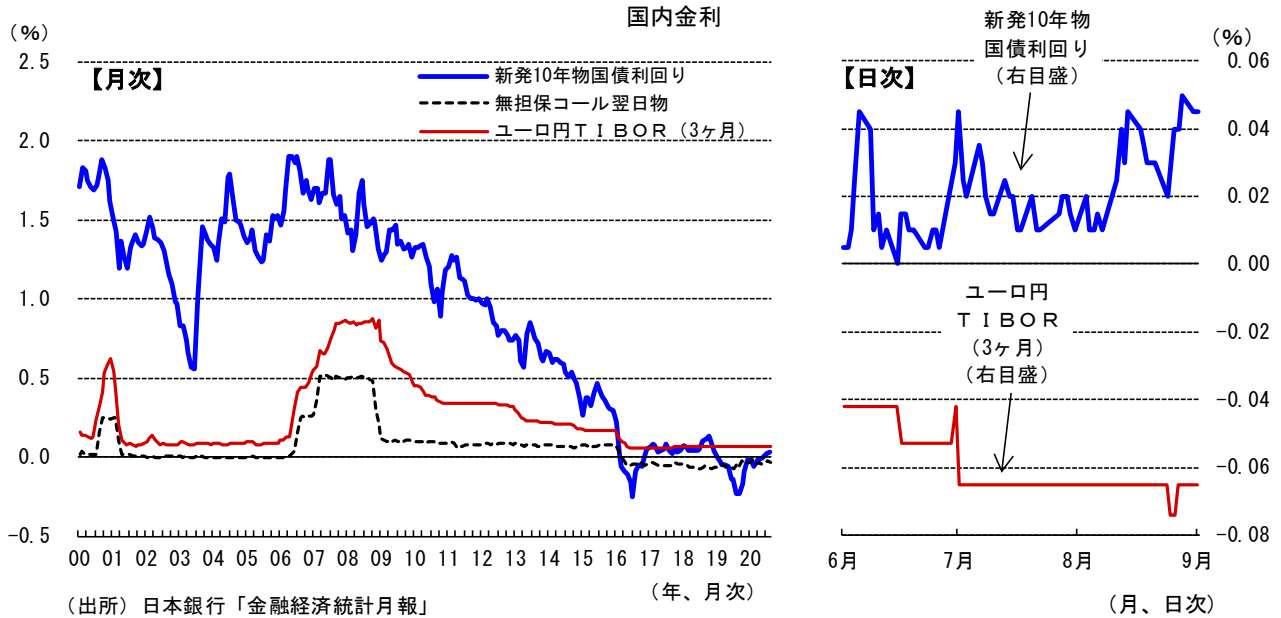
○8月のブレント原油は上昇した。米国での製造業関連指標の改善、新型コロナウイルスの感染拡大ペースの鈍化、原油在庫の減少や、産油国での協調減産の順守姿勢などが上昇要因となった。下旬には、ハリケーンの米国上陸が原油相場を押し上げる場面もあったが、一時的だった。産油国による協調減産の継続や消費国での経済再開の動きが支援材料だが、感染拡大への懸念は根強く、相場の上値は重いとみられる。





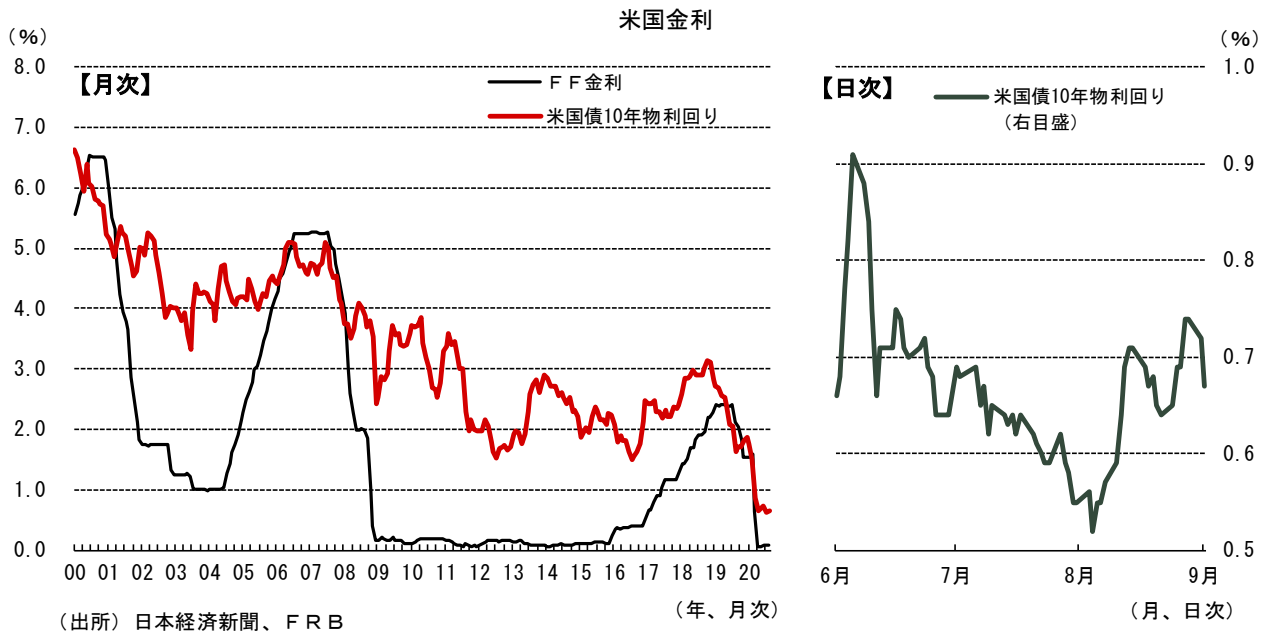
## 14. 国内金利 ~小幅上昇

○8月の長期金利（新発10年物国債利回り）は小幅上昇した。上旬は債券需給がタイトであることや米金利が低下したことから一時ゼロ近辺まで低下したが、株価の堅調、米金利の上昇を受けて下旬には一時0.05%まで上昇した。28日の安倍首相の辞任表明は材料視されなかった。新型コロナウイルスの感染拡大への警戒感が高い一方、株価が堅調に推移しており、当面は低水準で方向感のないもみ合いが続こう。



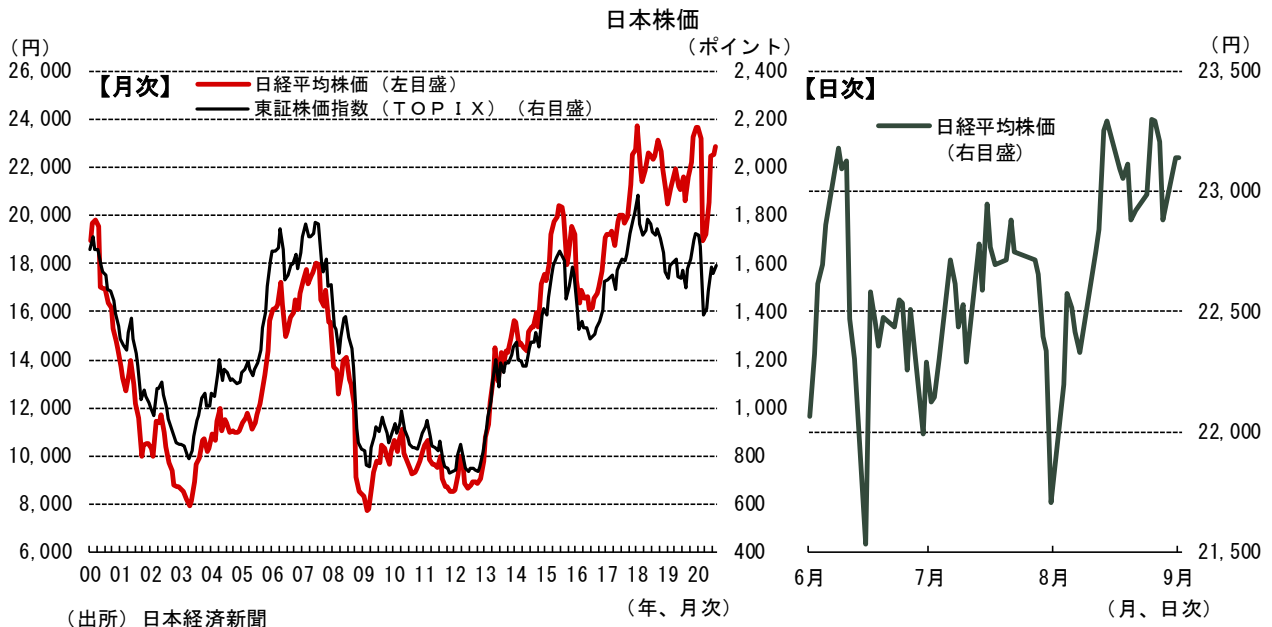
## 15. 米国金利 ~小幅上昇

○8月の米長期金利は小幅上昇した。10年債利回りは、景気への警戒感などから4日に0.52%と終値で史上最低水準まで低下した後は、株価が堅調に推移したことや、追加経済対策による需給悪化懸念が意識されたこと、パウエルFRB議長が2%を超えるインフレが長期間続くことを容認する方針を示したことなどを受けて上昇基調が続いた。新型コロナウイルス動向を巡り、当面不安定な展開が続こう。



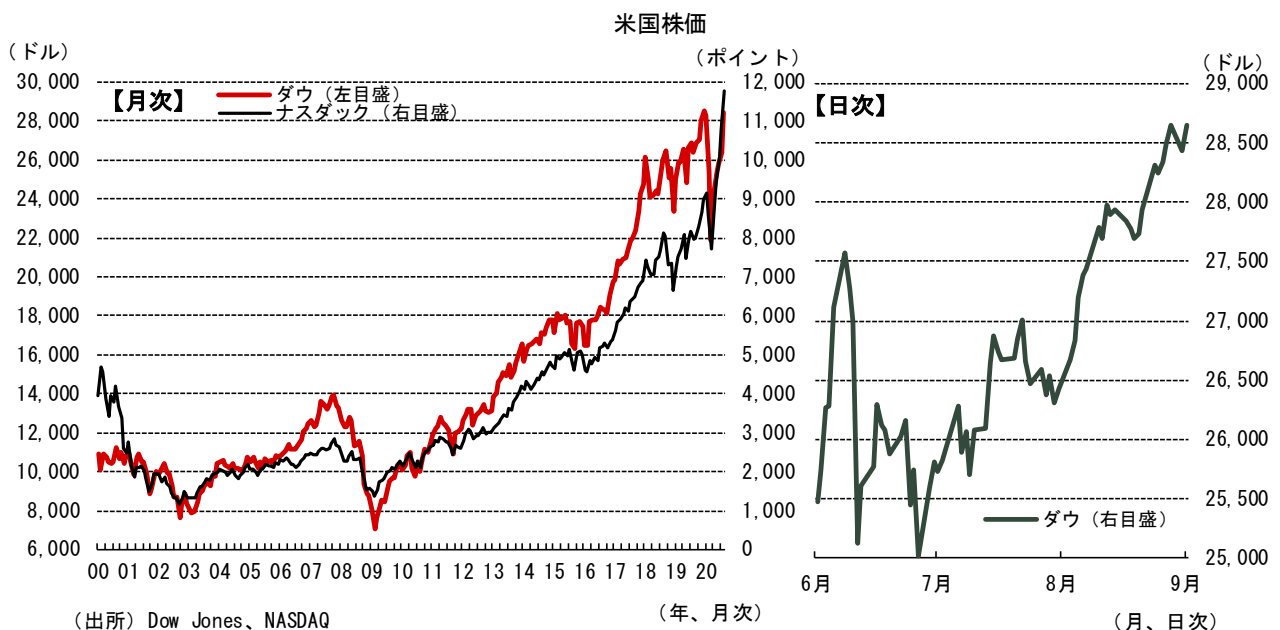
## 16. 国内株価 ～高値圏でもみ合い

○8月の日経平均株価は高値圏でもみ合った。上旬は2万2千円台前半で推移したが、米株に連れ高となり、中旬には、2月下旬以来、約半年ぶりの2万3千円台まで上昇した。高値警戒感もあり、戦後最悪となった4～6月期実質GDPの発表直後や28日の安倍首相の辞任報道時に下落したが、一時的にとどまり、月末まで2万3千円台前半の高値圏でもみ合った。新型コロナウイルス感染の動向に対する期待と懸念で、当面不安定な展開が続こう。



## 17. 米国株価 ～上昇

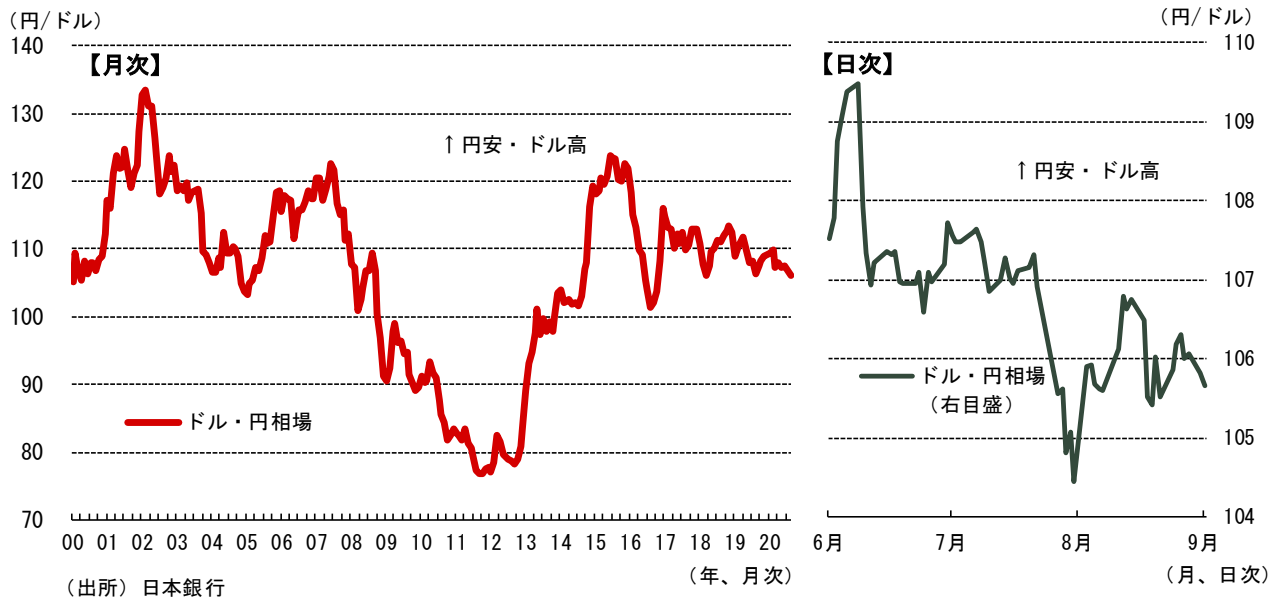
○8月の米国株価は上昇した。追加経済対策をめぐるトランプ政権と議会の対立や米中関係の悪化懸念で弱含む局面もあったが、ワクチン開発への期待、パウエルFRB議長によるゼロ金利政策を長期間維持する方針の表明などが好感され、アップルなどIT関連銘柄を中心に約半年ぶりの高値まで上昇した。ハイテク株中心のナスダックは連日最高値を更新した。新型コロナウイルス動向を巡り、当面不安定な展開が続こう。



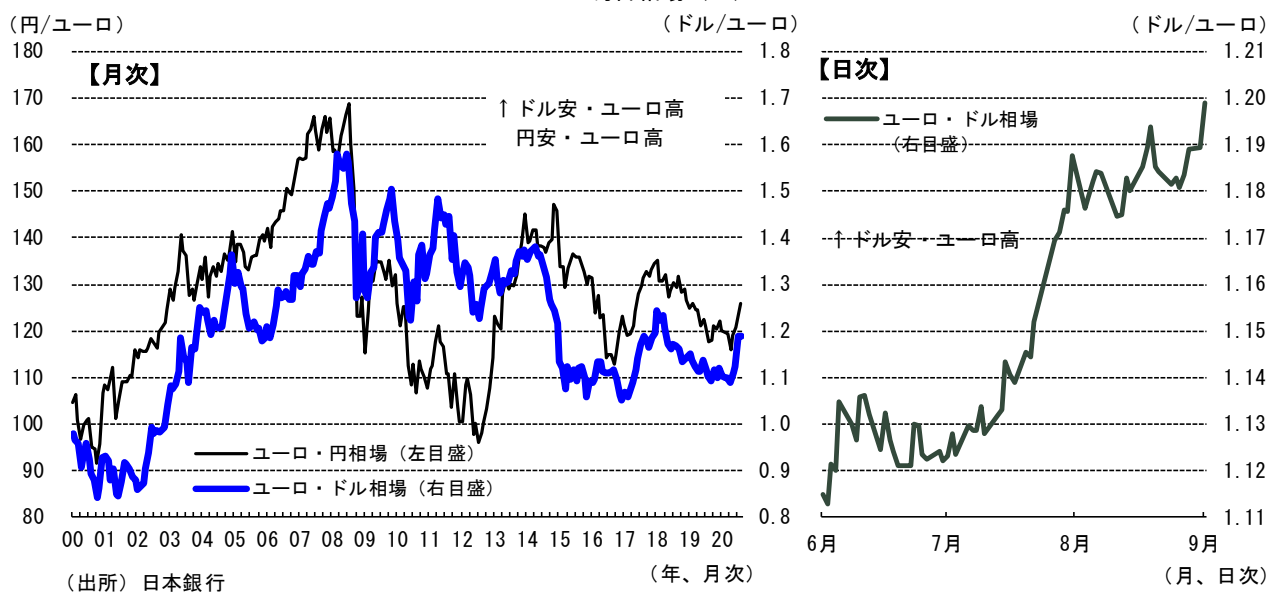
## 18. 為替 ~円は対ドルで狭いレンジ内でのみみ合い

○8月の為替市場で円は対ドルで狭いレンジ内でのみみ合いに終始した。世界的な株価上昇などリスクオンの動きやワクチン開発への期待感などから円安が進む局面もあった一方で、米中の政治対立激化への懸念などから円の下値にも限界があり、安倍首相辞任報道にも反応薄で、円/ドル相場は106円近辺でのみみ合いが続いた。当面は、新型コロナウイルス感染拡大の状況や米中関係を睨んで方向感のない展開が続こう。

為替相場（1）

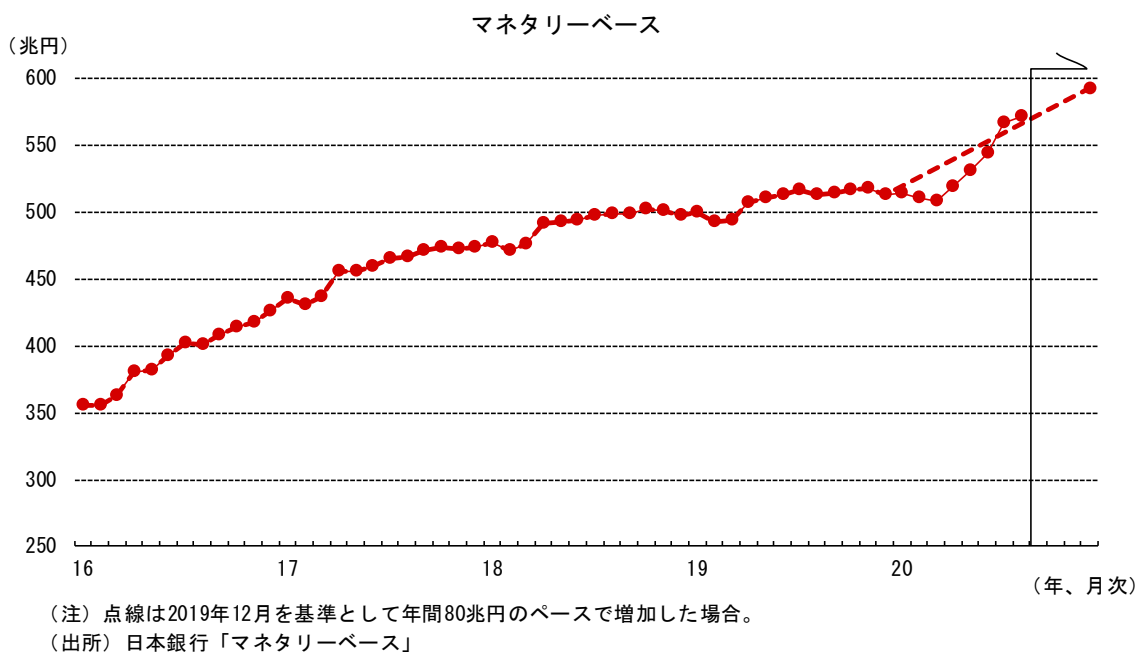
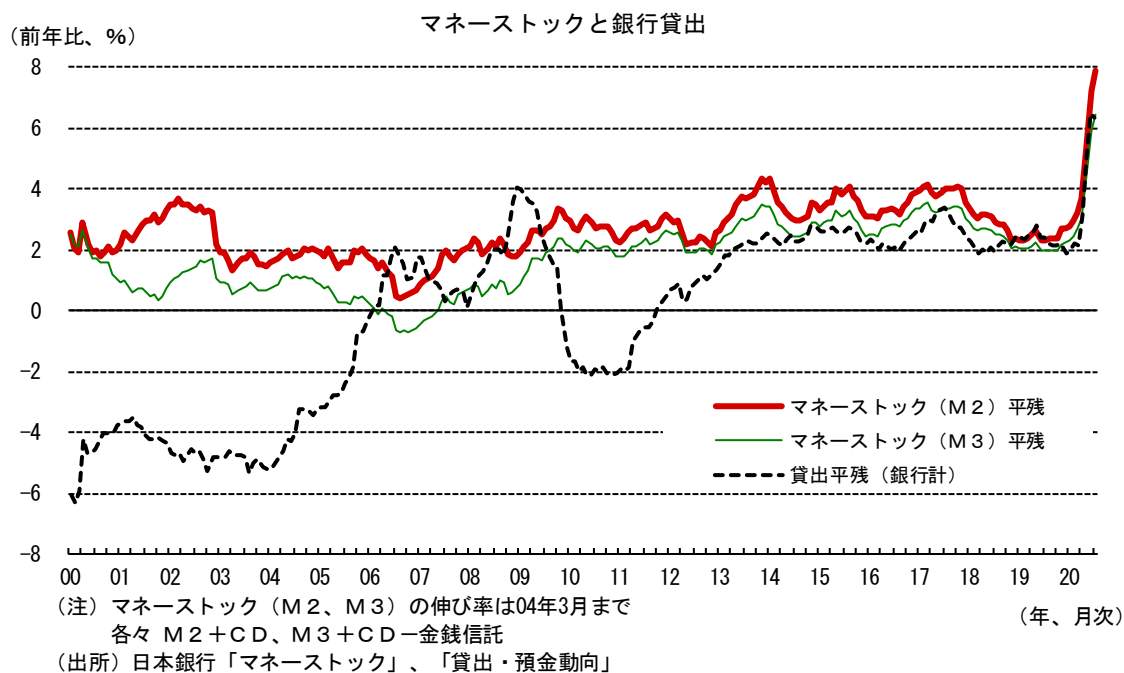


為替相場（2）



## 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・2018年7月にその枠組みを変更後、新型コロナ対応として2020年3月にETF等の買い入れ増額、4月に国債買い入れ上限撤廃を決めた。8月マネタリーベース（平均残高）は前月比4.8兆円増の571.6兆円と日銀の積極的な資金供給で再び増加ペースが高まっている。また、7月マネーストック（M2）は前年比+7.9%、7月銀行貸出残高は同+6.4%と伸びが高まっている。



## 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。