

経済レポート

グラフで見る景気予報 (10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、経済活動の再開が進められる中、景気は緩やかに持ち直している。インバウンド需要は消失したままであるが、世界経済には持ち直しの動きがみられ、輸出は持ち直しが続いている。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、業績が急速に悪化し、設備投資は弱含んでいるが、景況感は改善に転じており、生産は持ち直している。ただし、失業者が増加するなど雇用は弱含んでおり、賃金は労働時間減少、夏のボーナスの減少などから減少している。今後は、外需においては、海外景気の回復傾向が維持されると見込まれ、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、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、需要回復の遅れを受けて、投資を見送る動きが強まる懸念がある。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～新しい生活様式の下での回復状況、GoTo キャンペーなどの経済対策の効果、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	9月のコメント	10月のコメント	ページ
1. 景気全般	持ち直しの動きがみられる	緩やかに持ち直している	3~5
2. 生産	持ち直しの動きがみられる	持ち直している	6
3. 雇用	改善が一服している	弱含んでいる	7
4. 賃金	弱含んでいる	減少している	8
5. 個人消費	持ち直している	持ち直している	8~9
6. 住宅投資	緩やかに減少している	下げ止まりつつある	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	輸出は持ち直している、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、消費者物価とも緩やかに下落	14

(注) シャドー部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	持ち直しの動きがみられる	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	下落	15
14. 国内金利	小幅上昇	小幅低下	16
15. 米国金利	小幅上昇	もみ合い	16
16. 国内株価	高値圏でもみ合い	高値圏でもみ合い	17
17. 米国株価	上昇	下落後に反発	17
18. 為替	円は対ドルで狭いレンジ内でのみみ合い	円は対ドルで狭いレンジ内でのみみ合い	18
19. 金融	銀行貸出、マネーストックとも高い伸び	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】

1. 景気全般: 生産、輸出、個人消費などが持ち直している。
2. 生産: 8月の鉱工業生産は前月比+1.7%と3ヶ月連続で増加し、9月以降も増加が見込まれている。
3. 雇用: 8月の失業率は3.0%まで上昇し、失業者数も200万人を越えた。
4. 賃金: 4ヶ月連続で前年比マイナスとなった。
6. 住宅投資: 8月は減少したものの、7~8月を均して見れば4~6月期対比+2.9%と増加している。
10. 物価: 企業物価の下落幅縮小に対し、消費者物価(生鮮食品を除く総合)では政策効果もあり前年比下落に転じた。

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

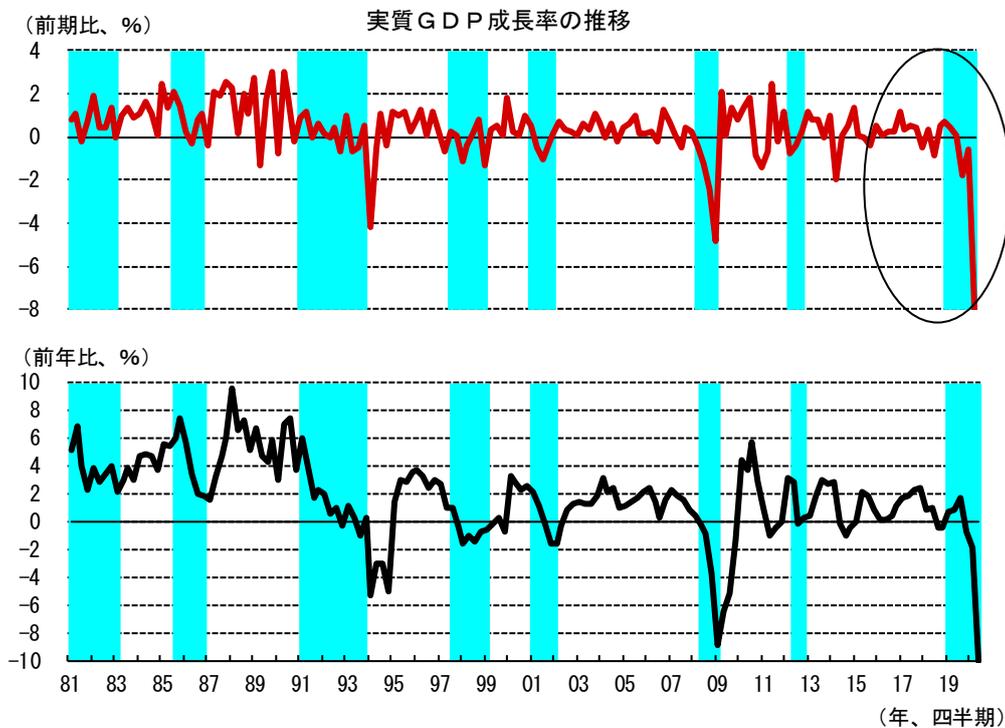
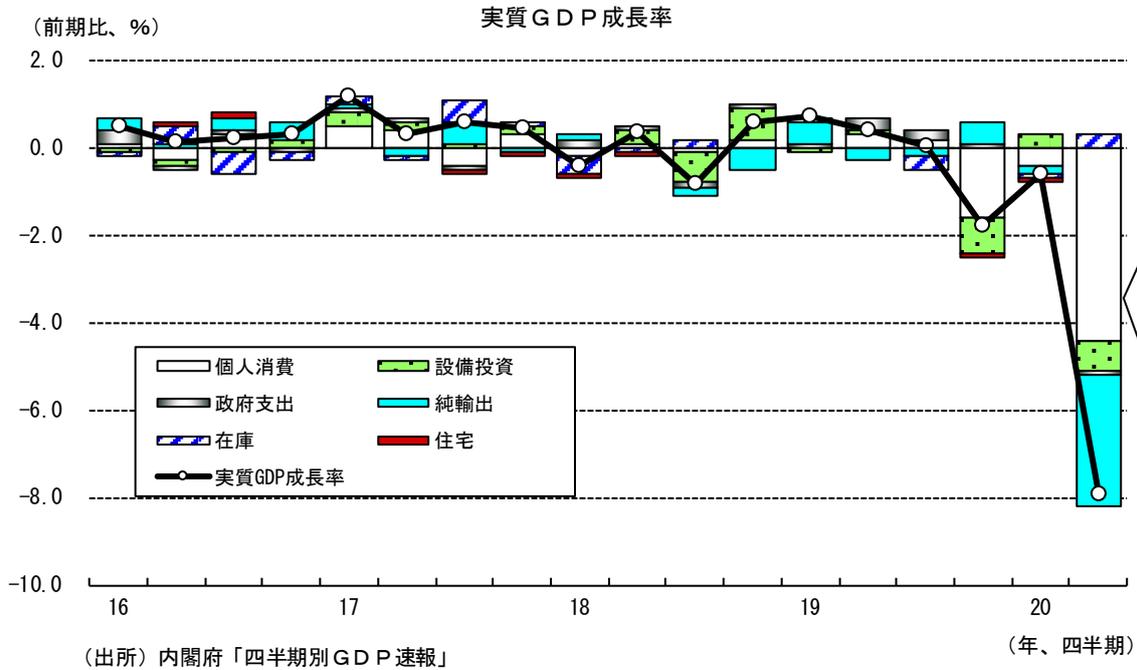
【主要経済指標の推移】

経済指標		19	19	20	20	20	20	20	20	20	20	20	
		7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	4	5	6	7	8	9	
景気全般	実質GDP (前期比年率、%)	0.2	-7.0	-2.3	-28.1								
	短観業況判断DI (大企業製造業)	5	0	-8	-34	-27	-17	(20年12月予想)					
	(大企業非製造業)	21	20	8	-17	-12	-11	(20年12月予想)					
	(中小企業製造業)	-4	-9	-15	-45	-44	-38	(20年12月予想)					
	(中小企業非製造業)	10	7	-1	-26	-22	-27	(20年12月予想)					
	法人企業統計経常利益 (全産業、季節調整値、前期比)	-6.7	-7.9	-16.4	-29.7								
	(製造業、季節調整値、前期比)	-7.0	-12.1	-12.4	-34.8								
	(非製造業、季節調整値、前期比)	-6.5	-5.9	-18.1	-27.3								
	景気動向指数 (C I、先行指数) (15年=100)	92.7	91.1	88.8	80.3		78.6	78.5	83.8	86.7			
	(C I、一致指数) (15年=100)	99.3	94.9	92.5	74.7		78.5	71.2	74.4	78.3			
(D I、先行指数)	18.2	36.4	33.4	15.2		18.2	9.1	18.2	80.0				
(D I、一致指数)	26.7	3.3	30.0	3.3		0.0	0.0	10.0	77.8				
全産業活動指数 (前期比・前月比)	0.4	-3.2	-0.8	-10.8		-7.8	-4.5	6.8	1.3				
第3次産業活動指数 (季節調整値、前期比・前月比)	0.7	-3.1	-1.1	-10.1		-8.0	-3.5	9.0	-0.5				
生産	鉱工業生産 (季節調整値、前期比・前月比)	-1.1	-3.7	0.4	-16.9		-9.8	-8.9	1.9	8.7	1.7		
	鉱工業出荷 (季節調整値、前期比・前月比)	-0.1	-3.9	-0.6	-16.8		-9.5	-8.9	4.8	6.6	2.1		
	鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)	-1.1	0.7	2.3	-5.3		-0.3	-2.6	-2.4	-1.5	-1.4		
雇用・所得	失業率 (季節調整値、%)	2.3	2.3	2.4	2.8		2.6	2.9	2.8	2.9	3.0		
	就業者数 (季節調整値、万人)	6729	6759	6738	6630		6625	6629	6637	6648	6659		
	雇用者数 (季節調整値、万人)	6013	6028	6044	5927		5949	5922	5909	5924	5937		
	新規求人倍率 (季節調整値、倍)	2.38	2.42	2.17	1.8		1.85	1.88	1.72	1.72	1.82		
	有効求人倍率 (季節調整値、倍)	1.59	1.57	1.44	1.21		1.32	1.20	1.11	1.08	1.04		
	現金給与総額	-0.2	-0.0	0.6	-1.6		-0.7	-2.3	-2.0	-1.5			
個人消費	実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)	3.7	-4.0	-3.4	-9.5		-11.1	-16.2	-1.2	-7.6			
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	4.0	-3.6	-4.5	-9.6		-10.0	-15.5	-3.4	-10.4			
	新車登録台数 (含む軽)	7.5	-16.0	-10.0	-32.9	-14.1	-30.4	-46.7	-22.6	-12.8	-14.8	-14.8	
	新車登録台数 (除く軽)	7.0	-17.3	-10.5	-31.8	-17.2	-27.5	-41.8	-26.6	-19.6	-16.1	-16.0	
	商業販売額・小売業	2.9	-3.8	-1.3	-9.3		-13.9	-12.5	-1.3	-2.9	-1.9		
	百貨店販売高・全国	-1.3	7.7	-12.5	-49.7		-72.8	-65.6	-19.1	-20.3	-22.0		
消費者態度指数	37.1	38.1	36.0	24.7	30.5	21.6	24.0	28.4	29.5	29.3	32.7		
住宅投資	新設住宅着工戸数 (季節調整値年率、千戸)	906	865	863	800		801	809	790	828	819		
	(前年比、%)	-5.4	-9.3	-10.0	-12.4		-12.4	-12.0	-12.8	-11.3	-9.1		
設備投資	機械受注 (民需/除船電、季節調整値、前月比)	-4.7	-1.8	-0.7	-12.9		-12.0	1.7	-7.6	6.3			
	(同前年比)	-2.7	-1.5	-1.0	-19.1		-17.7	-16.3	-22.5	-16.2			
公共投資	公共工事請負額	12.2	4.4	7.1	3.4		3.2	-6.4	13.2	-4.1	13.2		
外需	通関輸出 (金額ベース、円建て)	-5.0	-7.8	-5.5	-25.3		-21.9	-28.3	-26.2	-19.2	-14.8		
	実質輸出 (季節調整値、前期比・前月比)	1.1	-1.4	-1.8	-18.3		-14.1	-5.9	1.6	7.7	6.5		
	通関輸入 (金額ベース、円建て)	-4.9	-11.9	-7.2	-16.0		-7.1	-26.1	-14.4	-22.3	-20.8		
	実質輸入 (季節調整値、前期比・前月比)	-0.4	-2.8	-3.7	2.5		4.6	-9.5	-2.6	-2.6	-2.0		
	経常収支 (季節調整値、百億円)	470.8	531.2	485.4	212.3		25.2	82.1	104.9	96.4			
	貿易収支 (季節調整値、百億円)	7.8	38.8	61.6	-179.0		-102.4	-54.1	-22.6	5.6			
物価	企業物価指数 (国内)	-0.9	0.2	0.6	-2.3		-2.5	-2.8	-1.6	-0.9	-0.5		
	消費者物価指数 (除く生鮮)	0.5	0.6	0.6	-0.1		-0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.4		
	原油価格 (WTI 1期近物、ドル/バレル)	56.5	57.0	46.2	27.8	40.9	16.7	28.5	38.3	40.8	42.4	39.6	
金融	マネーストック (M2、平残)	2.4	2.6	3.0	5.3		3.7	5.1	7.2	7.9	8.6		
	(M3、平残)	2.0	2.2	2.5	4.4		3.0	4.2	5.9	6.5	7.1		
	貸出平残 (銀行計)	2.2	2.0	2.1	4.9		3.1	5.1	6.6	6.4	6.7		
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物 (%)	-0.059	-0.034	-0.032	-0.043	-0.039	-0.036	-0.047	-0.048	-0.028	-0.035	-0.054	
	ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	0.067	0.067	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.070	
	新発10年物国債利回り (%)	-0.20	-0.09	-0.04	0.00	0.02	-0.01	-0.01	0.01	0.02	0.03	0.02	
	FFレート (%)	2.19	1.64	1.25	0.06	0.09	0.05	0.05	0.08	0.09	0.09	0.09	
	米国債10年物利回り (%)	1.80	1.79	1.38	0.69	0.65	0.66	0.67	0.73	0.62	0.65	0.68	
	日経平均株価 (円)	21270	23045	21932	20746	22913	19208	20543	22487	22529	22901	23307	
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1551	1680	1592	1495	1596	1412	1488	1586	1561	1595	1633	
	ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	26728	27879	25194	25181	27547	24346	25383	25813	26428	28430	27782	
	ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	8046	8643	8473	9479	11229	8890	9490	10059	10745	11775	11168	
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	107.3	108.7	108.9	107.6	106.2	107.9	107.3	107.6	106.8	106.0	105.7	
	円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	118.9	121.3	119.7	118.7	124.6	116.0	119.1	120.9	124.0	125.9	123.9	
	ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.10	1.11	1.10	1.11	1.18	1.09	1.11	1.12	1.19	1.19	1.17	

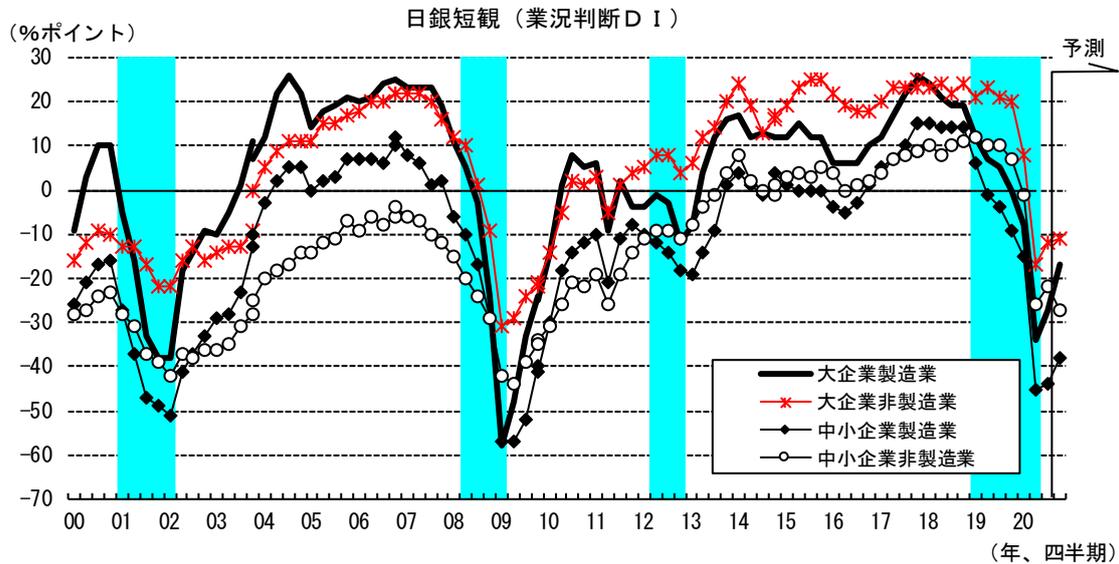
(注1) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%
 (注2) 2019年中の実質消費支出は変動調整値

1. 景気全般 ~緩やかに持ち直している

○2020年4~6月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比-7.9%（年率換算-28.1%）と、新型コロナウイルス流行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、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、感染拡大を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、輸出を中心に緩やかに持ち直している。



○9月調査の日銀短観における大企業の業況判断D Iは、新型コロナウイルス感染拡大の影響が一巡し、製造業で7ポイント改善の-27、非製造業でも5ポイント改善の-12となった。もっとも改善は小幅であり、あくまでも経営環境が最悪期を脱したに過ぎず、コロナ禍から力強く回復しているとまではいえない。先行きは、製造業、非製造業とも改善が見込まれているが、コロナ禍の影響を受けやすい非製造業では小幅にとどまっている。

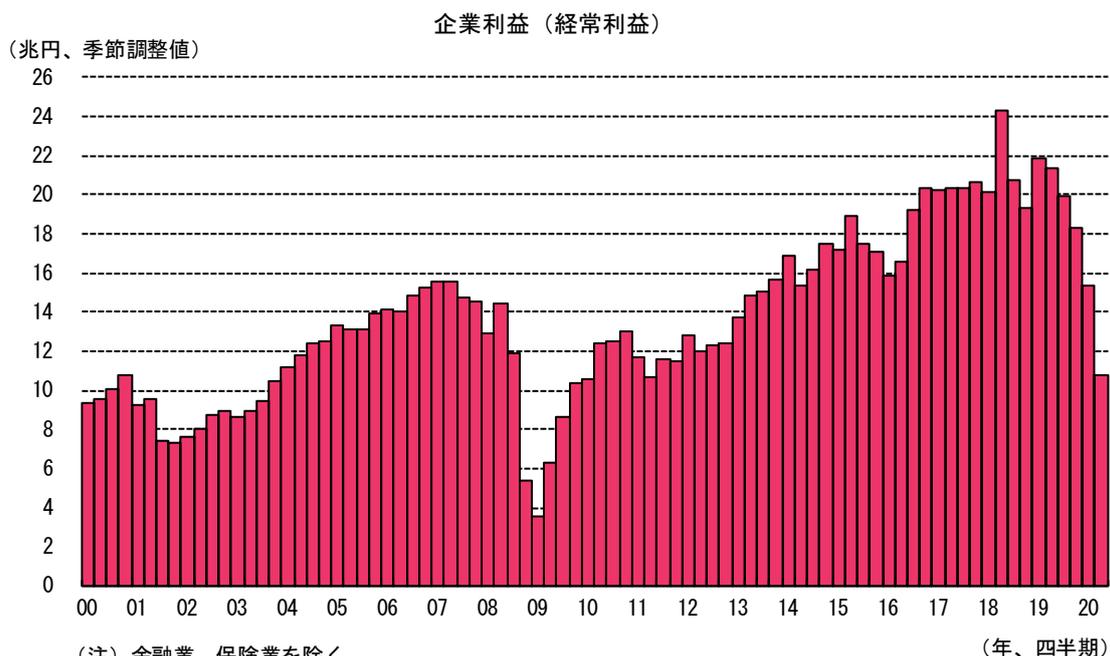


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

(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

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

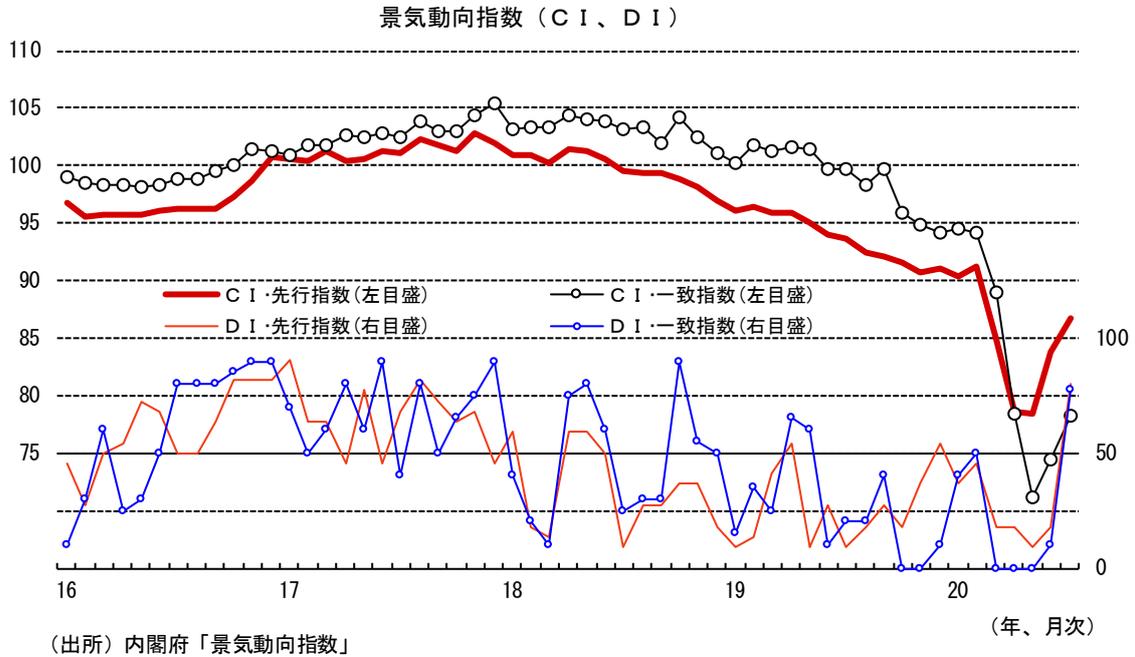
○4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比-10.7%と減少したことを受けて、同-29.7%と5四半期連続で減少し、厳しい状況にある。業種別にみると、製造業が前期比-34.8%、非製造業が同-27.3%といずれも5四半期連続で減少した。緊急事態宣言の解除により経済活動の正常化に向けた動きが広まっており、今後、企業利益には持ち直しの動きが出てくるだろう。



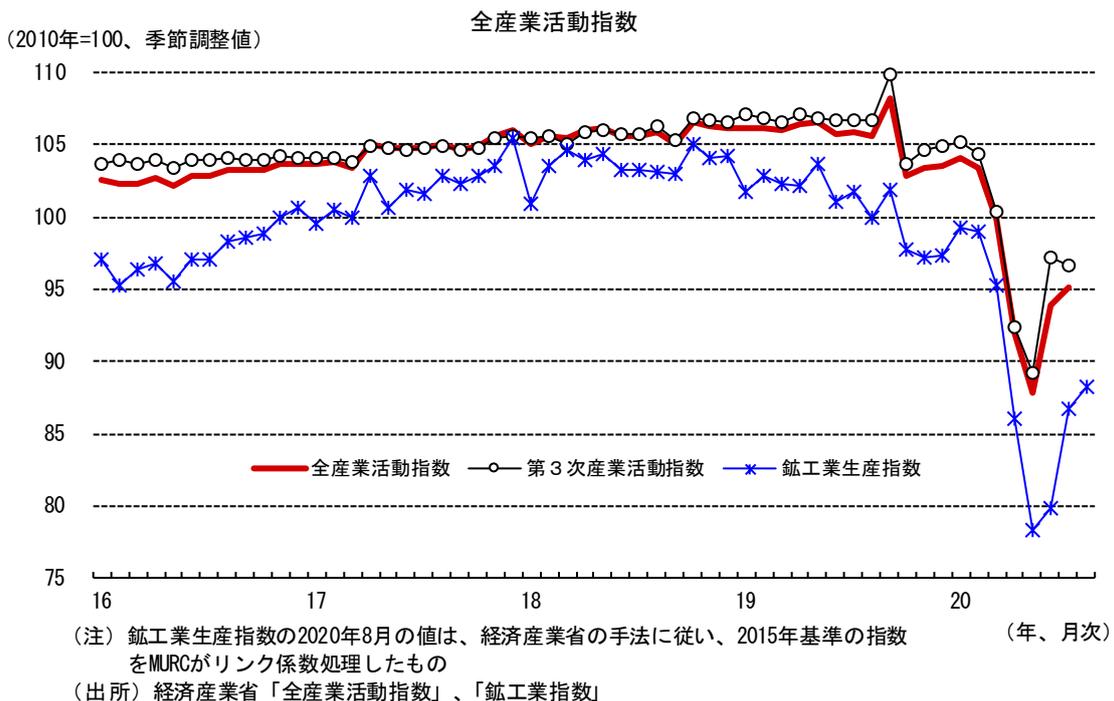
(注) 金融業、保険業を除く

(出所) 財務省「法人企業統計季報」

○7月のC I一致指数は前月差+3.9ポイントと2ヶ月連続で上昇した。景気は緩やかに持ち直しており、発表済み9系列の全てがプラスに寄与した。特に生産関連の指標の寄与が大きかった。8月のC I一致指数は、コロナ禍による落ち込みから持ち直している生産、消費、輸出に牽引され、上昇することが見込まれる。これにより、基調判断は約1年ぶりに「悪化」を脱し、「下げ止まり」へと変更されよう。

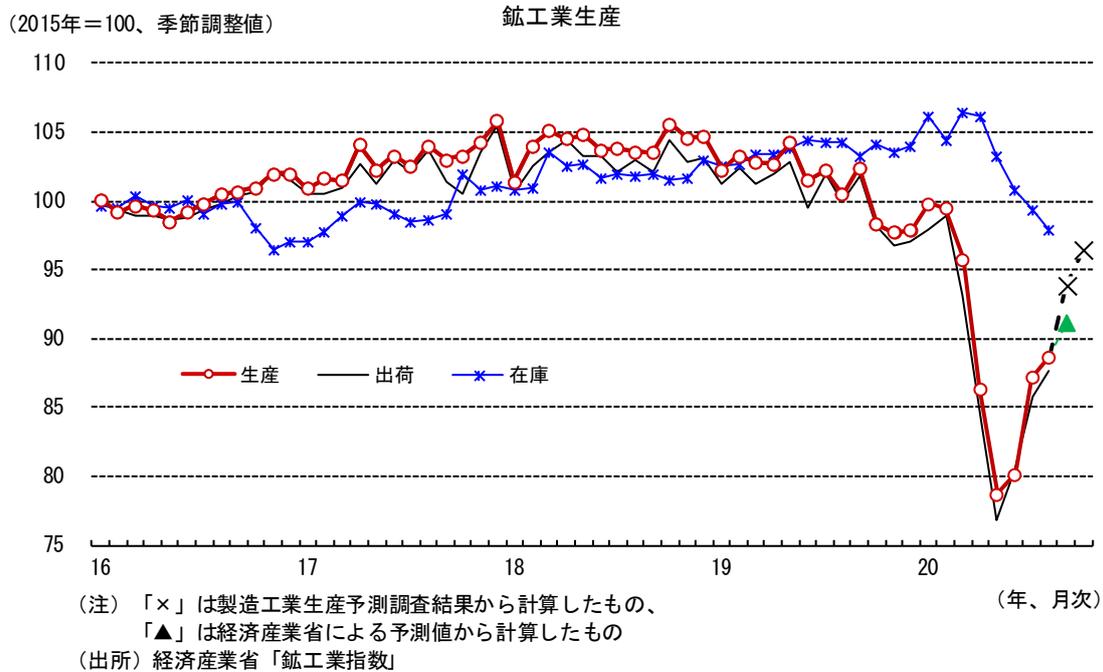


○7月の全産業活動指数は、前月比+1.3%と2ヶ月連続で上昇した。第3次産業活動指数は前月比-0.5%と低下したものの、鉱工業生産指数が同+8.8%と大きく上昇し、建設業活動指数も横ばいだったため、増加が続いた。8月は、鉱工業生産指数が前月比+1.7%と上昇しているのに対し、第3次産業活動指数も小売業や生活娯楽関連サービスを中心に上昇すると見込まれる。

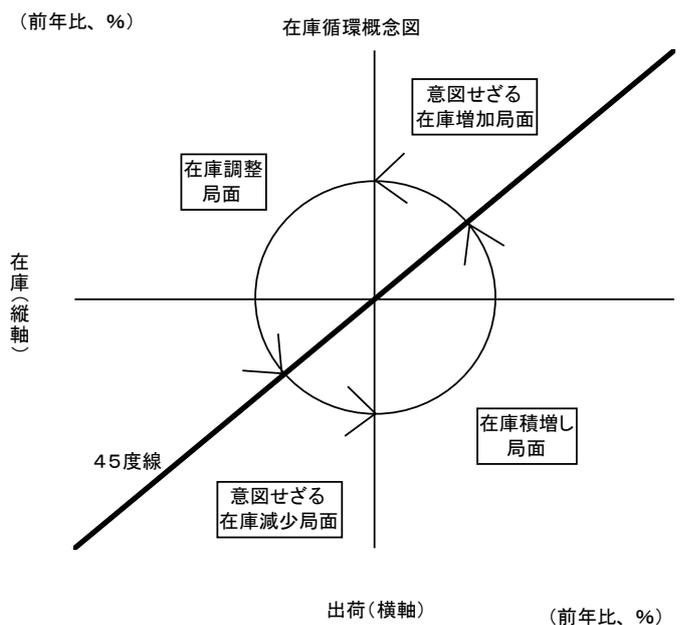
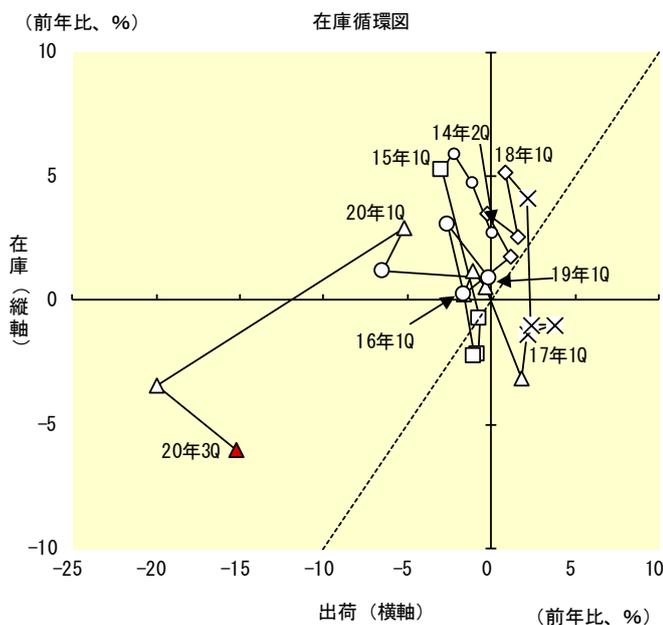


2. 生産 ～持ち直している

○8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+1.7%と3ヶ月連続で増加した。製造工業生産予測調査では9月は前月比+5.7%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同+2.8%）、10月は同+2.9%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。



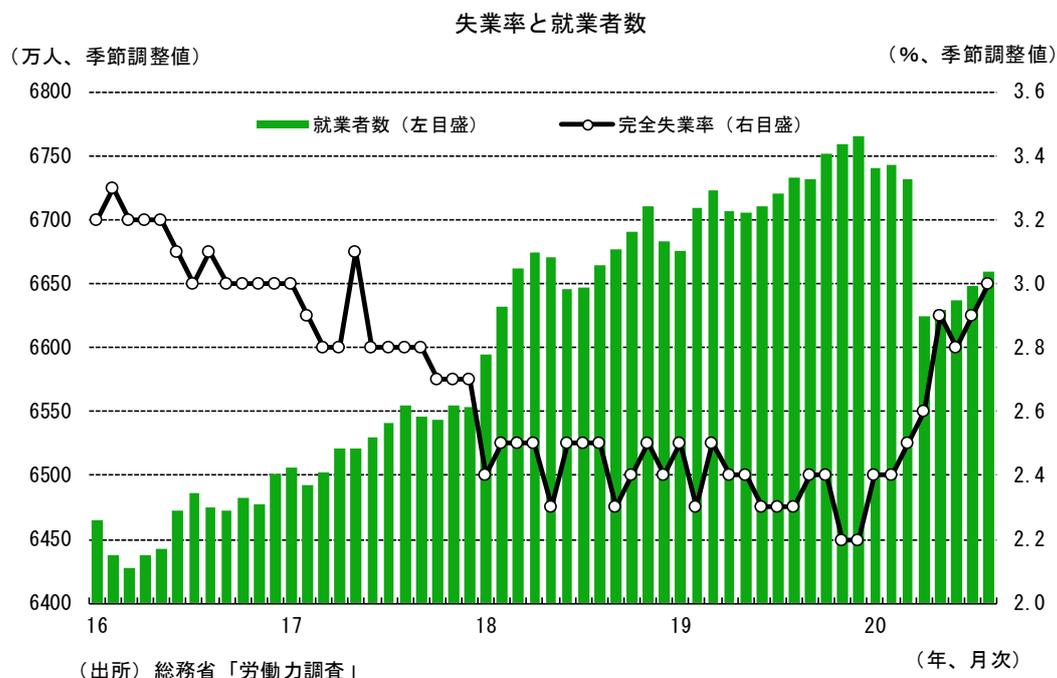
○8月の鉱工業出荷は、自動車工業や鉄鋼・非鉄金属工業を中心に前月比+2.1%と3ヶ月連続で増加した。ただし、前年比では、自動車工業を中心に-13.8%と11ヶ月連続で減少が続いた。在庫は、鉄鋼・非鉄金属工業や無機・有機化学工業を中心に前月比-1.4%と5ヶ月連続で減少した。前年比でも、鉄鋼・非鉄金属工業を中心に-6.0%と4ヶ月連続で減少した。



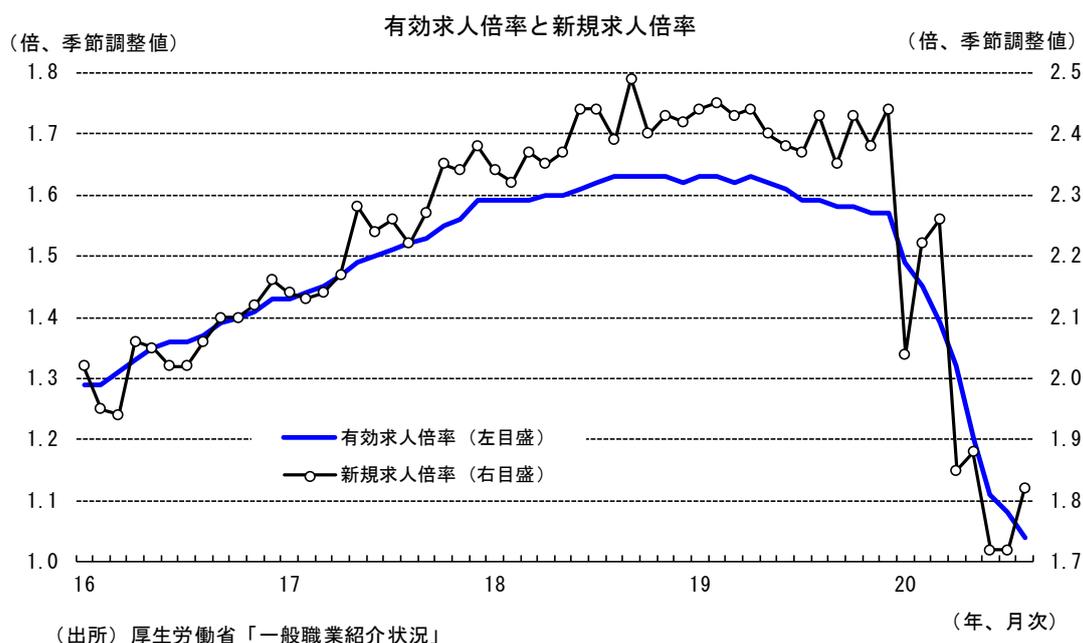
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
 (注2) 20年3Qの出荷は7~8月の平均、在庫は8月の前年比
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ～弱含んでいる

○8月は、就業者（同+11万人）の増加が続いたが、完全失業者（同+9万人）も増加したため、完全失業率は3.0%に上昇した。コロナ禍の影響もあり、雇用情勢は弱含んでいる。経済活動再開の動きが続く中、休業者（前年同月差+14万人）の増加幅縮小といった明るい動きもあるが、新型コロナウイルスの感染拡大などで経済活動が再び停滞すれば、企業のリストラ圧力が強まり、雇用情勢は一段と悪化する懸念がある。

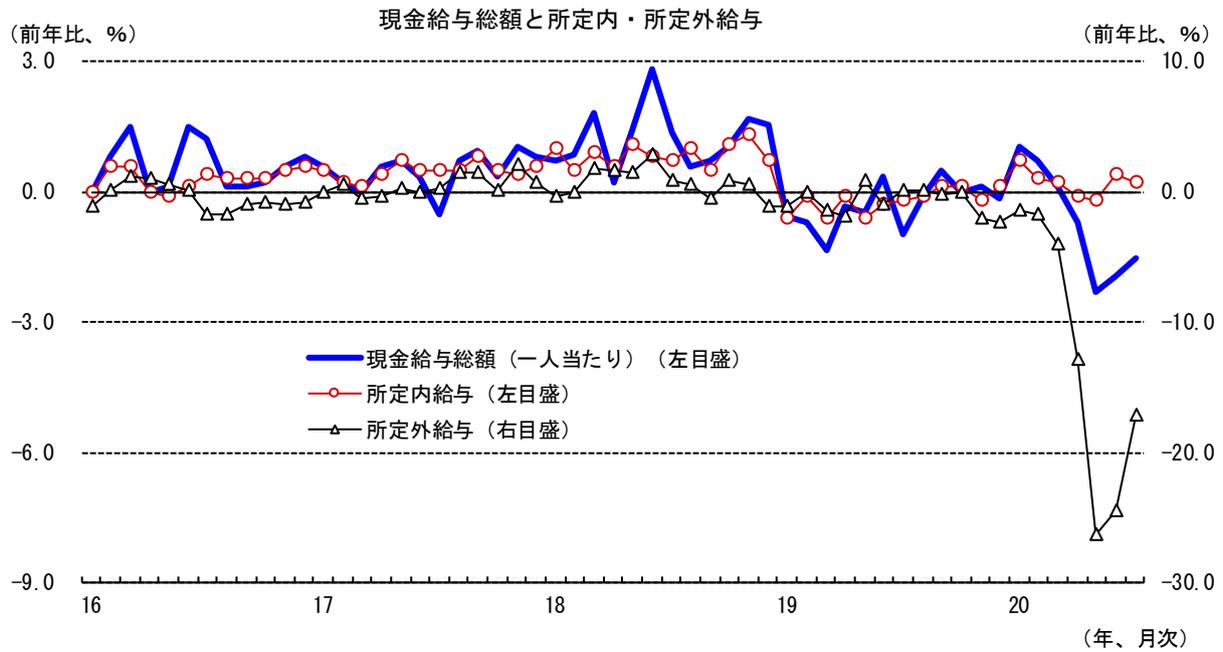


○8月の有効求人倍率は前月から0.03ポイント低下の1.04倍と8ヶ月連続で低下した。有効求人数（前月比+0.9%）、有効求職者数（同+4.7%）とも増加したが、後者の増加幅の方が大きかった。新規求人倍率は0.10ポイント上昇の1.82倍となった。新規求人数（同+2.5%）が増加した一方、新規求職申込件数（同-3.4%）は減少した。新型コロナウイルスによる失業者増加から求職者数が増えており、有効求人倍率は低下が続こう。



4. 賃金 ～減少している

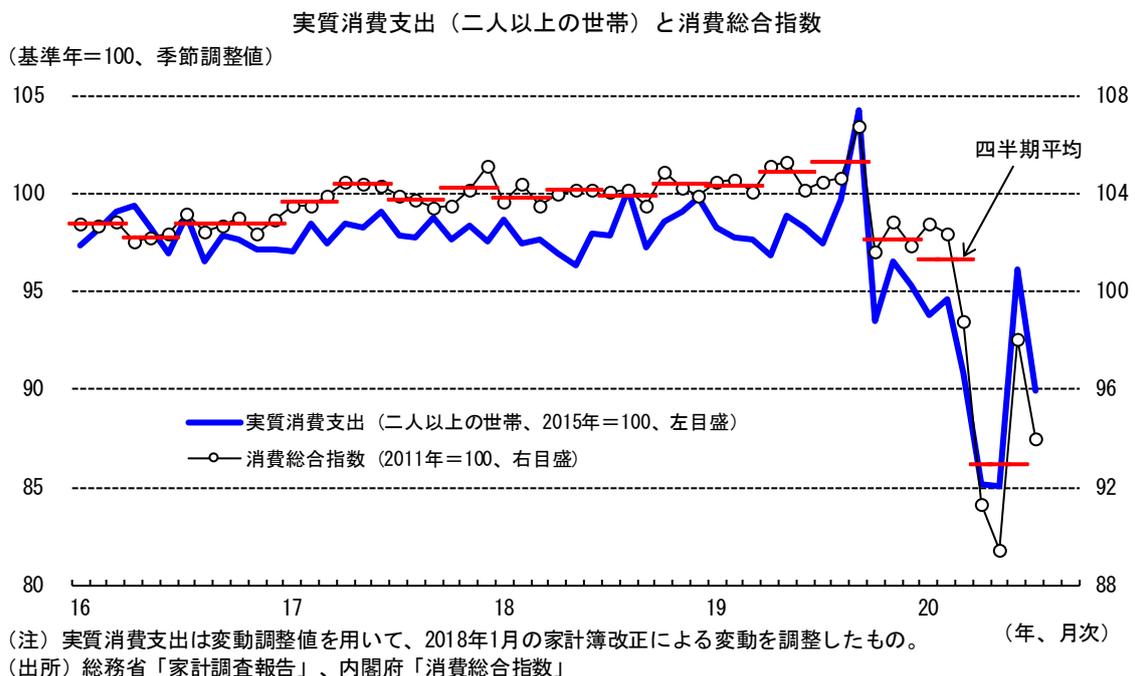
○一人当たり現金給与総額は減少しており、7月は前年比-1.5%と4ヶ月連続でマイナスとなった。所定内給与（前年比+0.2%）は増加したが、所定外給与（同-17.1%）の減少が大きく、夏のボーナスを含む特別給与（同-2.7%）も減少した。新型コロナウイルスの影響で、宿泊業、飲食サービス業、娯楽業で労働時間が減少し、さらに在宅勤務浸透で所定外労働時間が減少した。8月以降もこの傾向が維持され、賃金の減少は続く。



(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

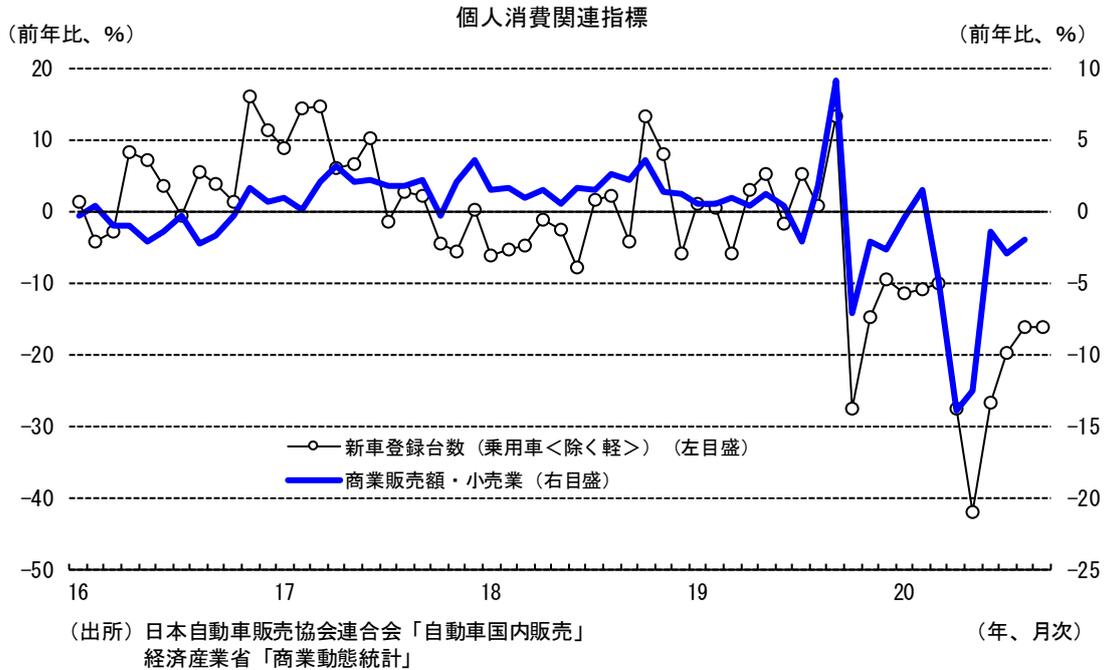
○7月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-6.5%と減少し、同月の消費総合指数も同-4.1%と低下したものの、個人消費は基調としては持ち直している。新型コロナウイルス感染者数は減少傾向にあるものの、感染拡大防止と経済活動水準引き上げの両立を図る中、個人消費は当面、持ち直しのペースは緩やかなものにとどまるだろう。



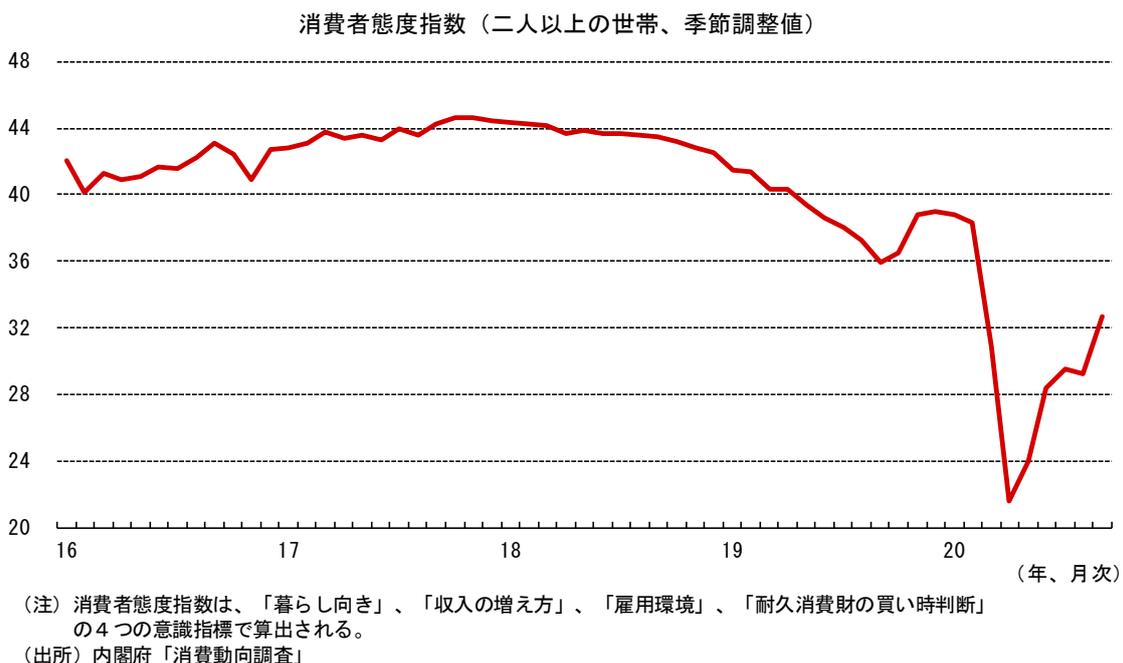
ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

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

○8月の商業販売額（小売業）は前年比-1.9%と減少したものの、減少幅は7月と比較すると縮小した。内訳をみると、「飲食料品小売業」、「医薬品・化粧品小売業」、「無店舗小売業」は増加幅が拡大し、「織物・衣服・身の回り品小売業」、「自動車小売業」、「燃料小売業」は減少幅が縮小した。なお、9月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は、前年比-16.0%と減少が続いた。

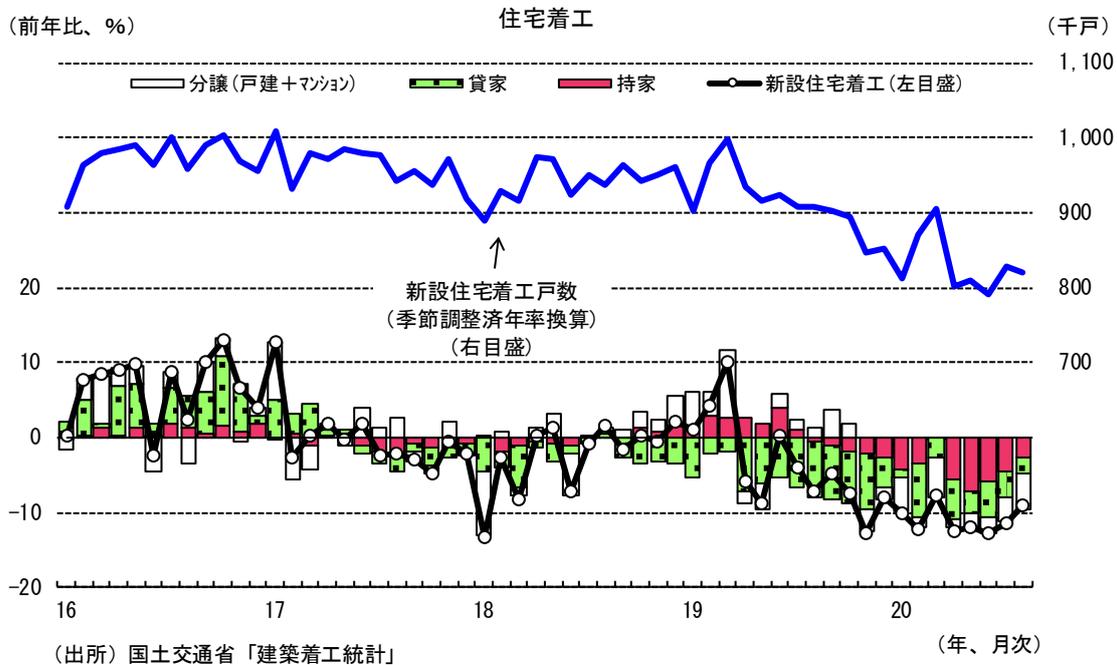


○9月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は、前月から3.4ポイント上昇し、32.7となった。内訳をみると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のすべての意識指標が改善した。消費者マインドは持ち直しており、今後、新型コロナウイルス感染者数が減少傾向で推移すれば、持ち直しの動きが続くだろう。



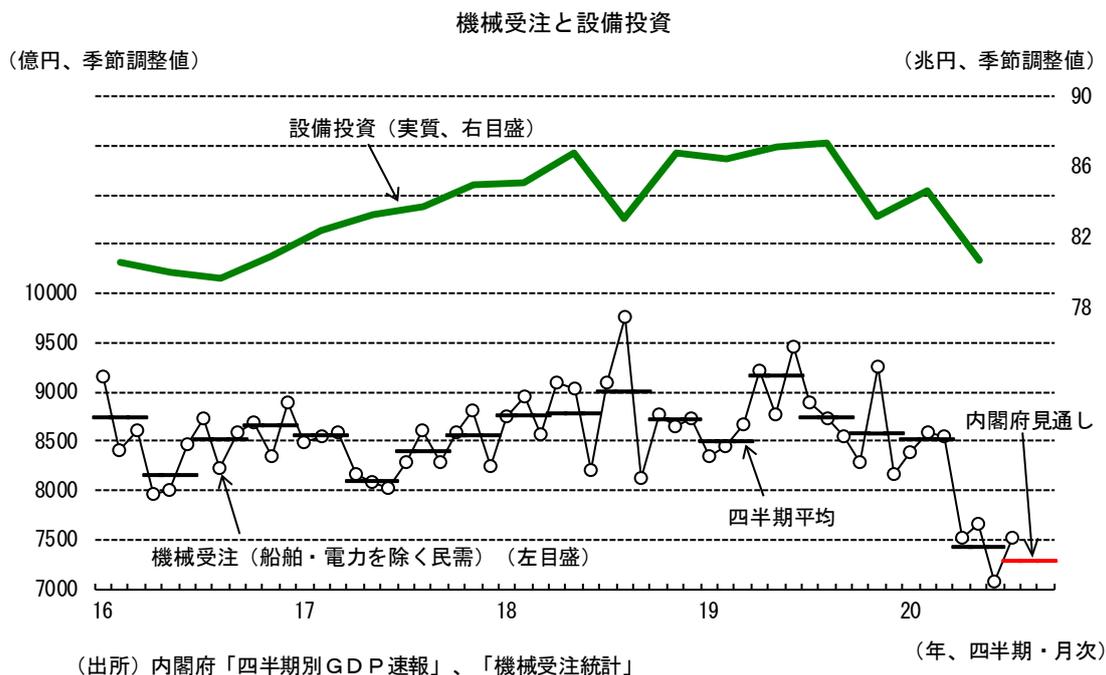
6. 住宅投資 ～下げ止まりつつある

○4～6月期の住宅投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比-0.5%と3四半期連続で減少した。また、8月の住宅着工は分譲住宅を中心に前年比-9.1%と減少が続いた。季節調整済年率換算値でも81.9万戸（前月比-1.0%）と減少したが、均してみれば住宅着工は下げ止まりつつある。先行きについては、経済活動が平常化へ向かう中、住宅着工も下げ止まり、徐々に持ち直しへ向かうと期待される。



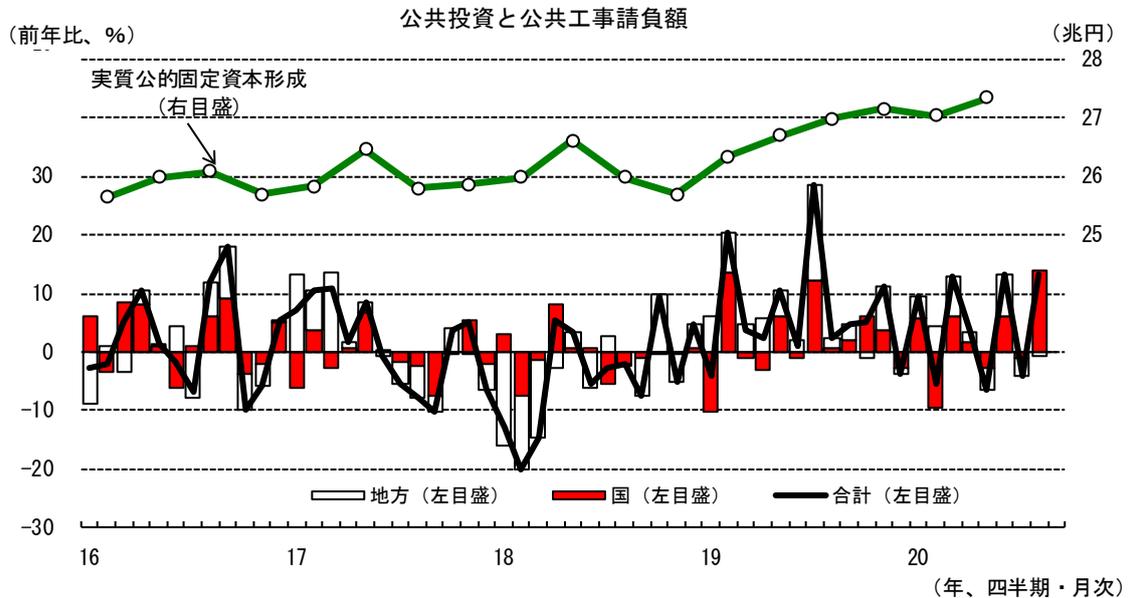
7. 設備投資 ～弱含んでいる

○4～6月期の設備投資（実質GDPベース、2次速報値）は前期比-4.7%と2四半期ぶりに減少した。他方、設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、7月は前月比+6.3%と2ヶ月ぶりに増加した。業種別では、製造業は前月比+5.0%と増加し、非製造業（船舶・電力を除く）も同+3.4%と増加した。先行きについては、新型コロナウイルス問題を受けて企業業績は悪化しており、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

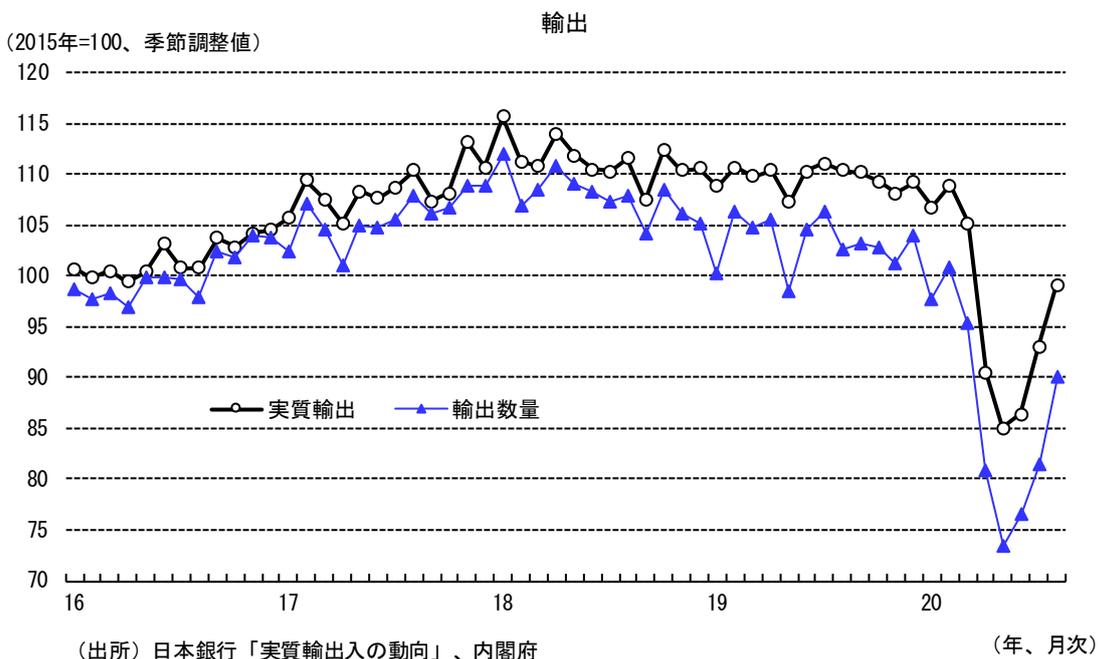
○4～6月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比+1.1%と増加したものの、基調としては横ばい圏で推移している。8月の公共工事請負額は、国と独立行政法人で高い伸びとなったことから前年比+13.2%と増加した。国の予算には国土強靱化を推進するための経費が盛り込まれているものの、建設業における人手不足などの構造的な供給制約もあり、公共投資は当面、横ばい圏で推移するだろう。



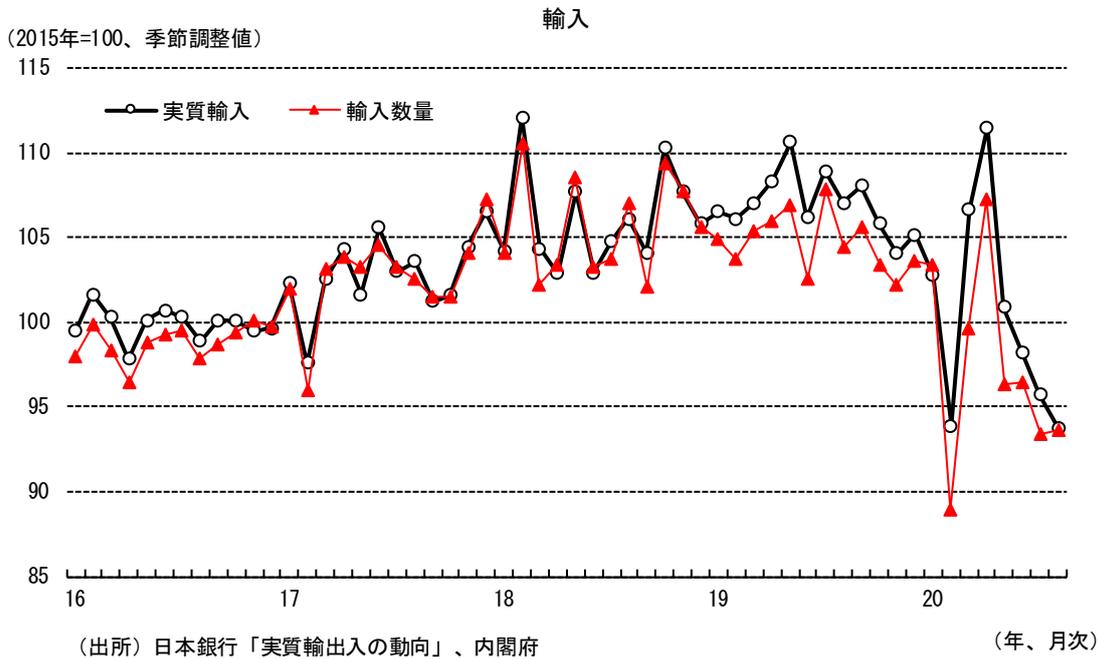
(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

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

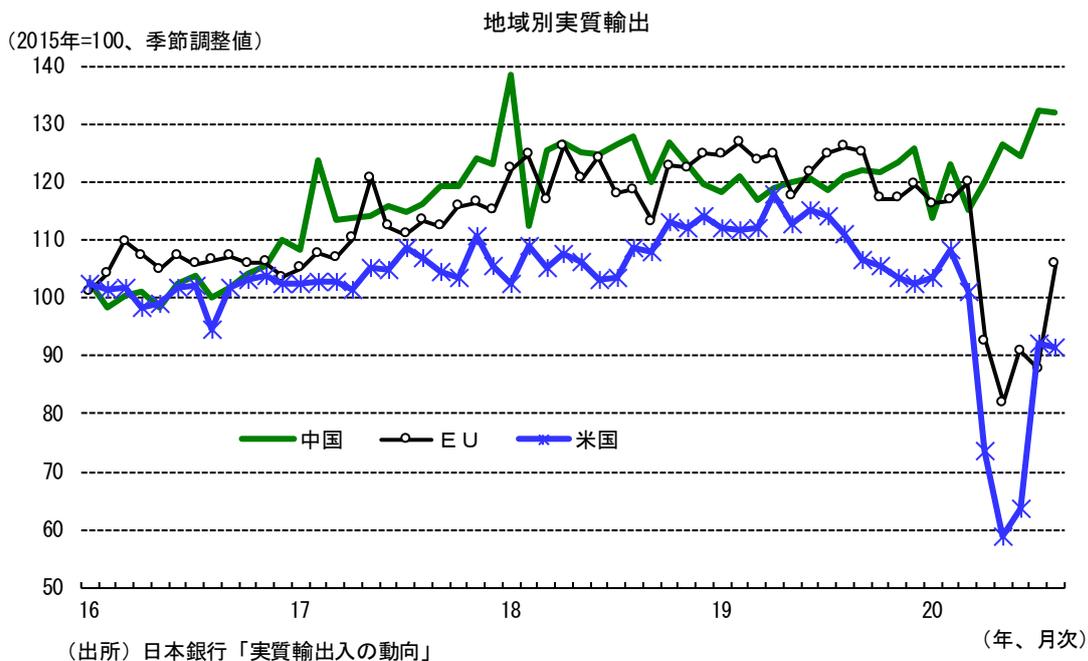
○8月の実質輸出は前月比+6.5%と3ヶ月連続で増加し、持ち直している。新型コロナウイルスの影響による世界景気の悪化は一巡したとみられ、実質輸出は今後、持ち直しの動きが続くと見込まれる。8月の実質輸入は、前月比-2.0%と4ヶ月連続で減少した。足元ではエネルギーを中心に減少が続いているが、新型コロナウイルスの影響で弱まっていた内需が回復しつつあることから、輸入も今後持ち直していくことが予想される。



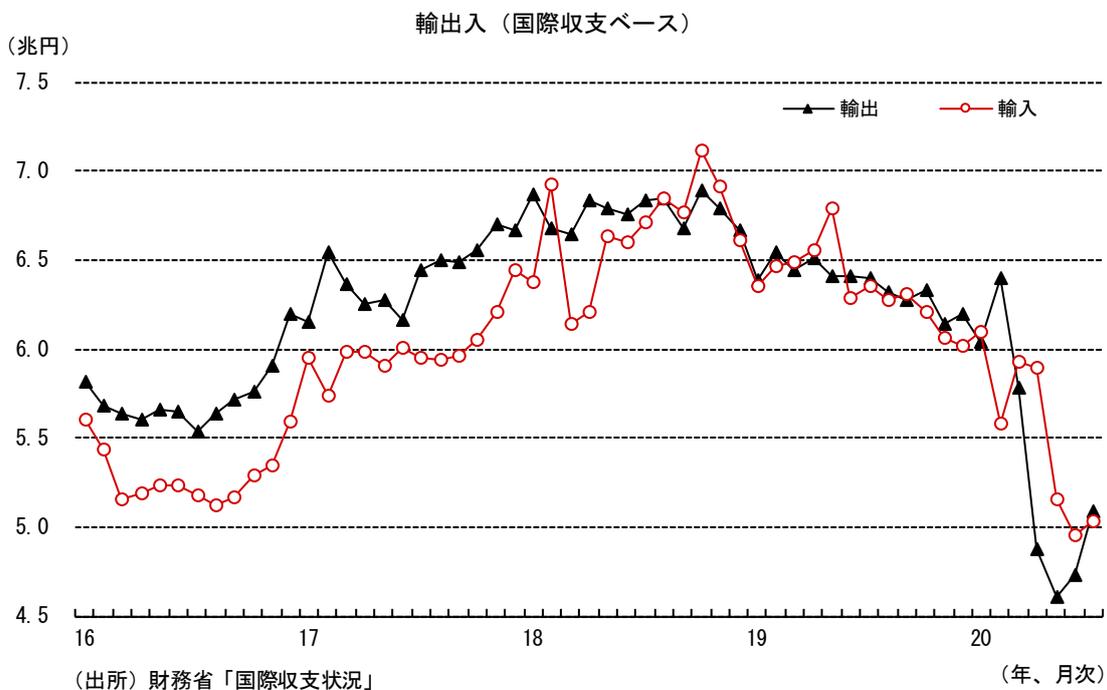
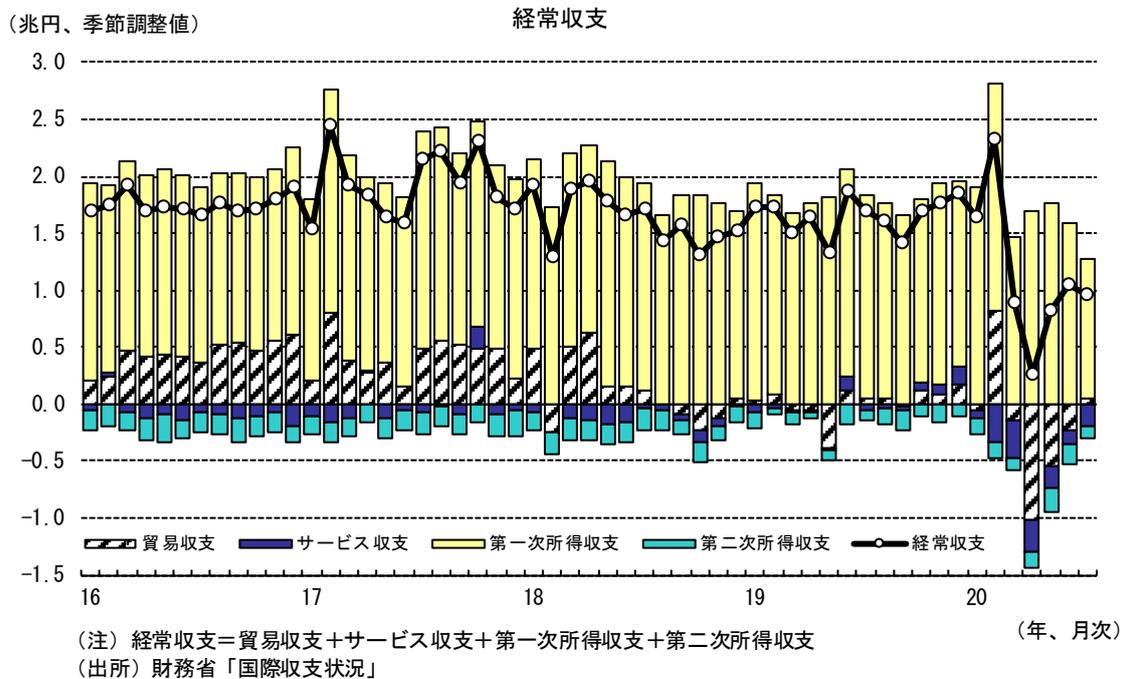
(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」、内閣府



○8月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比-1.0%と減少したものの、前月に大きく増加しており、均してみると急速に回復している。EU向けは同+20.5%と増加し、持ち直しに転じた。いち早く感染拡大が一服した中国向けは前月比-0.4%と減少したが、均してみると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の回復が続いているほか、全ての財で増加した。

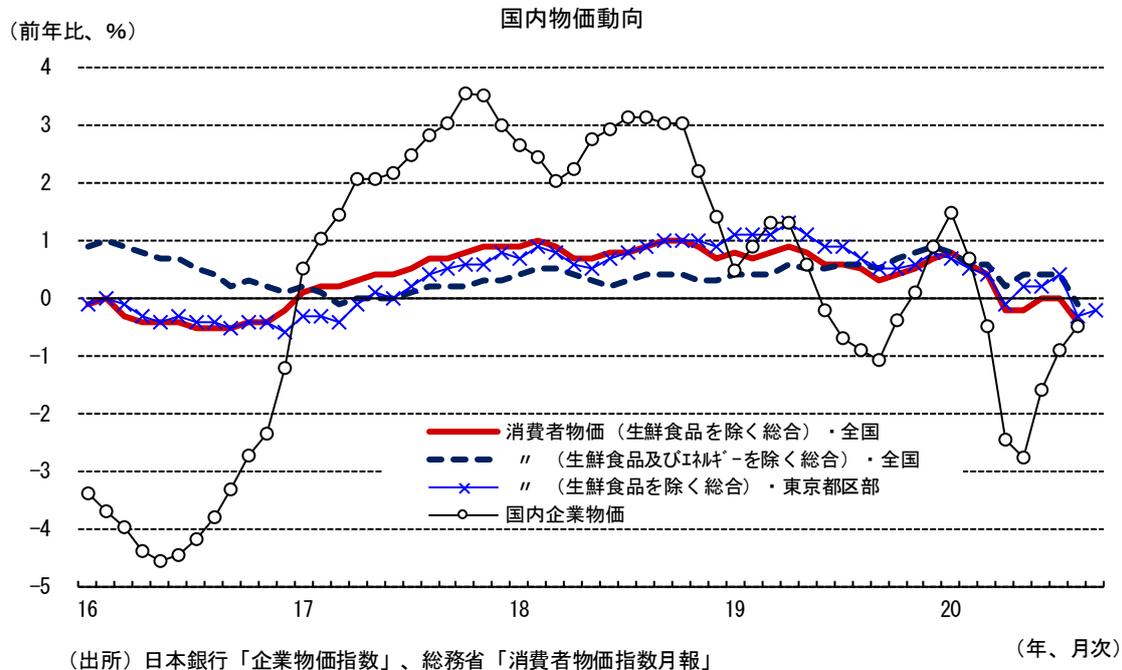


○7月の経常収支（季節調整値）は9642億円となり、黒字幅は縮小した。貿易収支は輸出の増加が大きく、黒字に転じた。サービス収支は、新型コロナウイルスの影響で旅行収支の受取、支払が低水準で推移するなど、受取、支払とも減少が続き、赤字が定着している。第一次所得収支は、海外子会社の業績悪化により直接投資収益の受取が減少するなど、黒字幅が縮小した。8月は輸出の持ち直しが続き、貿易収支の黒字幅は拡大が続こう。



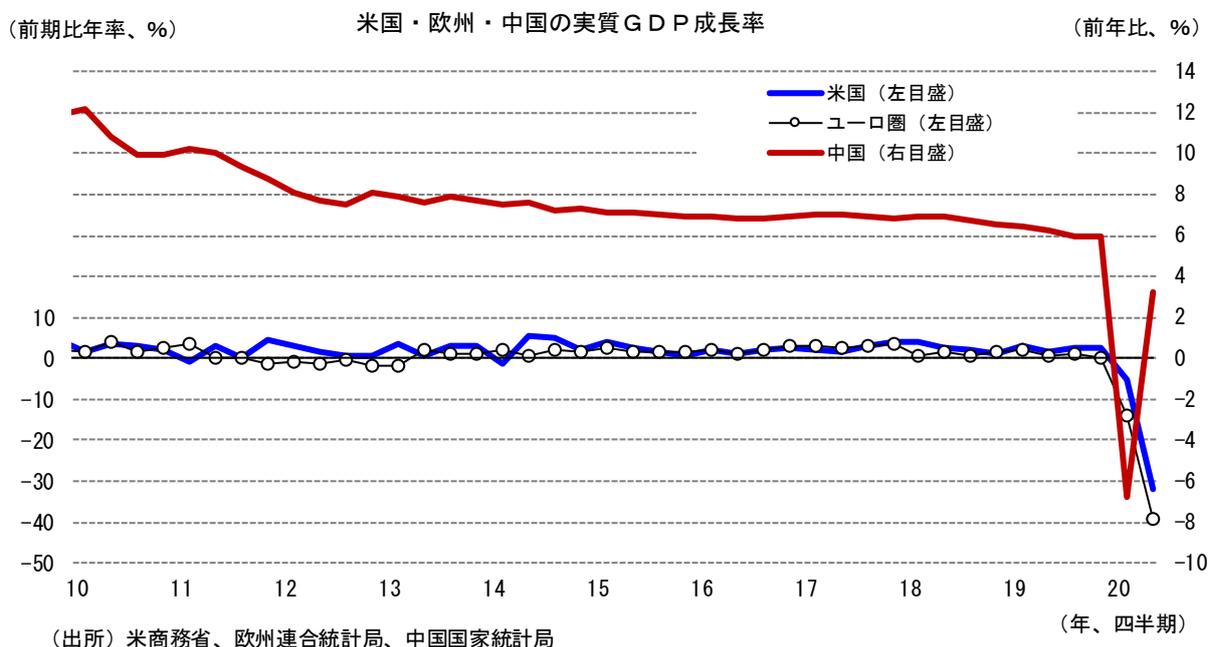
10. 物価 ～企業物価、消費者物価とも緩やかに下落

○8月の国内企業物価は前年比-0.5%と6ヶ月連続で前年比マイナスとなった。8月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比-0.4%と3ヶ月ぶりに低下し、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」も同-0.1%と41ヶ月ぶりに低下した。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、GoToキャンペーンによる宿泊料の下落やエネルギー安の影響もあり、当面、緩やかな下落が続こう。



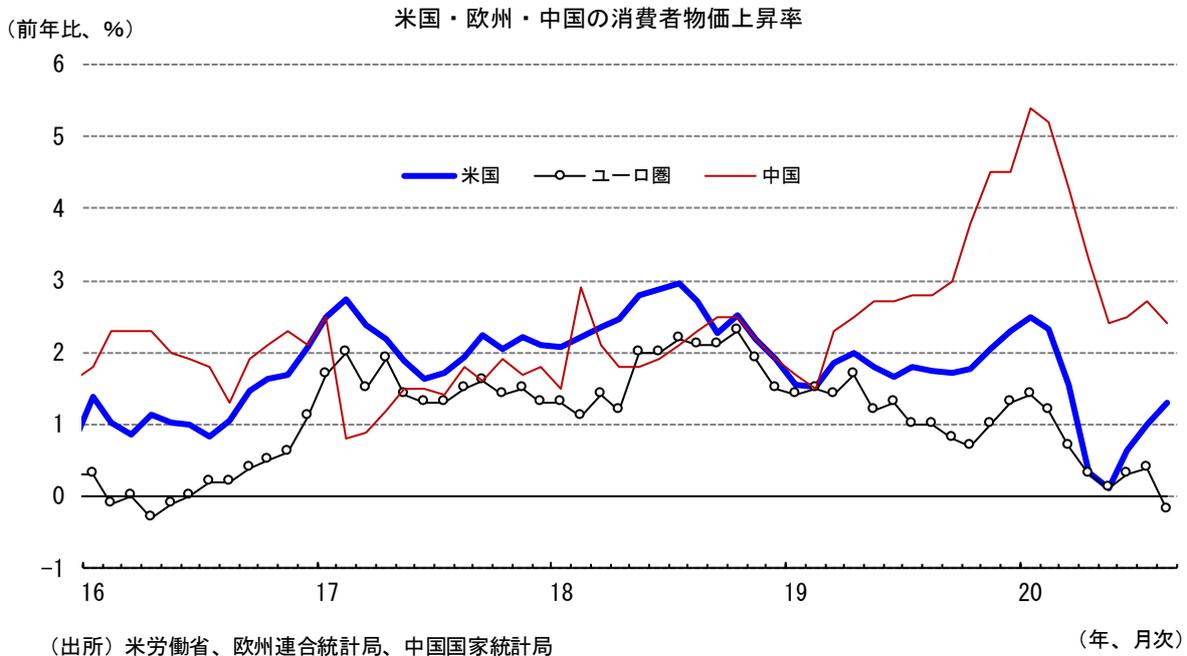
11. 世界景気 ～持ち直しの動きがみられる

○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-31.4%、ユーロ圏が同-39.4%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、景気改善ペースは新型コロナウイルスの感染次第となろう。



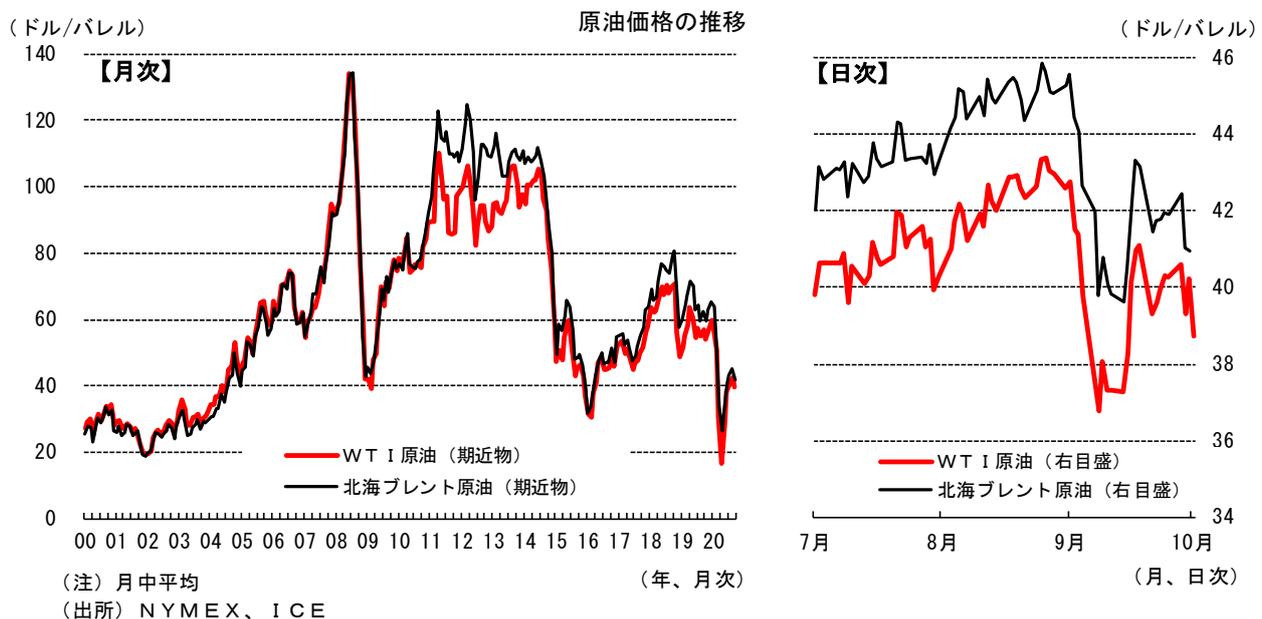
12. 世界の物価 ～新型コロナウイルスの感染拡大の影響もあり鈍化

○世界の消費者物価は、米国では3、4月に大幅下落した財・サービス価格の持ち直しにより前年比+1.3%とわずかに加速した。もっとも、ユーロ圏は同-0.2%と下落し、中国の物価も同+2.4%と鈍化した。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。



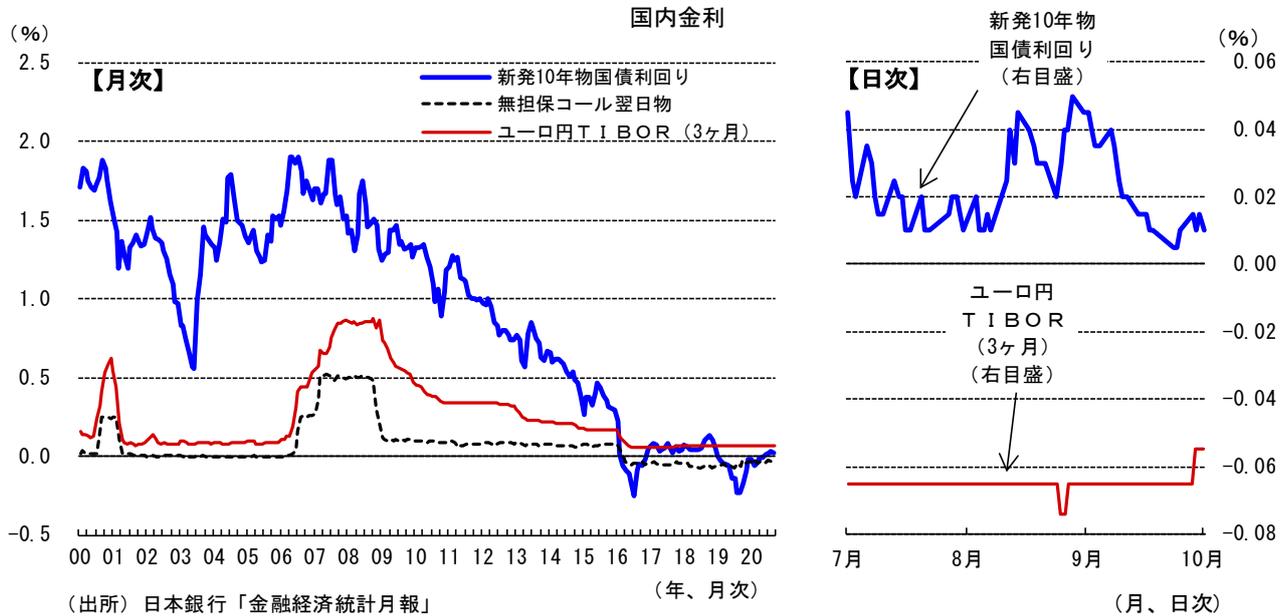
13. 原油 ～下落

○9月のブレント原油は下落した。前半は、米国の雇用増加ペースの鈍化が示されたことや、サウジアラビアが原油の公式販売価格を引き下げたことが弱材料になった。後半は、ハリケーンの米国上陸などを受けて相場が上昇する局面もあったが、欧州などでの新型コロナウイルス感染の再拡大などを受けて上値は限定的だった。産油国による協調減産の継続が支援材料だが、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。



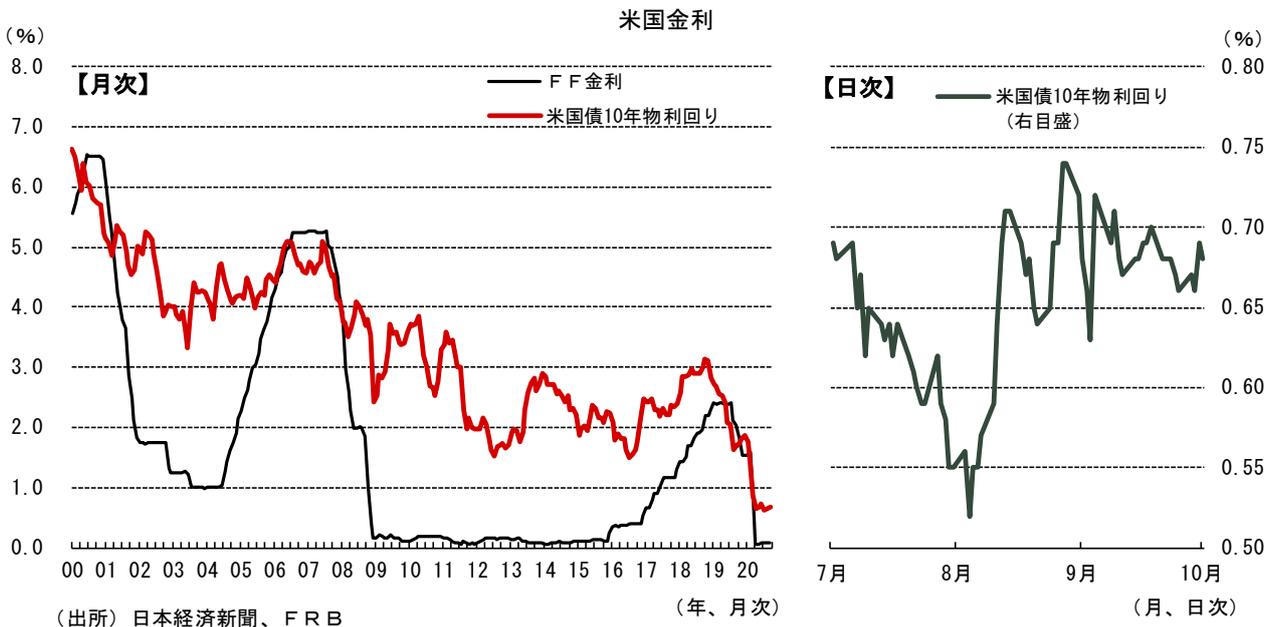
14. 国内金利 ~小幅低下

○9月の長期金利（新発10年物国債利回り）は小幅低下した。上旬に株価が弱含んだことを受けて小幅低下した後は、特段の材料のない中で、動意に薄い展開となり、低水準でもみ合いが続いた。当面は低水準で方向感のないもみ合いが続こう。



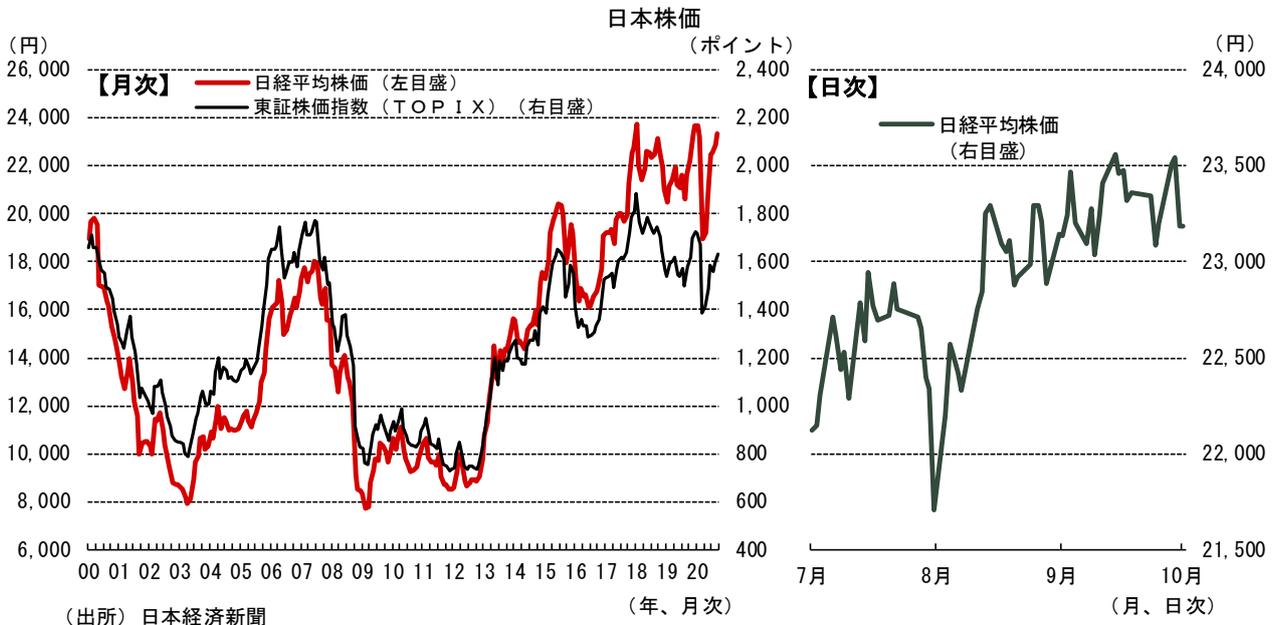
15. 米国金利 ~もみ合い

○9月の米長期金利はもみ合い。10年債利回りは、雇用統計の改善を受けて月初に小幅上昇した後は、株価の下落、景気への警戒感などから上昇に歯止めがかかり、その後は0.7%をやや下回る水準でもみ合いに終始した。米連邦公開市場委員会（FOMC）で、インフレ率が2%の目標を緩やかに超える軌道にあると判断されるまで低金利を維持する方針が示されたが反応薄だった。新型コロナウイルス動向を巡り、当面小動きが続こう。



16. 国内株価 ～高値圏でもみ合い

○9月の日経平均株価は高値圏でもみ合った。上旬は米株に連れ安となり弱含む局面もあったが、菅政権誕生によるアベノミクスの継続観測、景気回復期待、個人投資家からの資金流入などにより中旬には、2月半ば以来の2万3500円台まで上昇した。月末にかけても、米株反発などもあり、高値警戒感が強まる中で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 ～下落後に反発

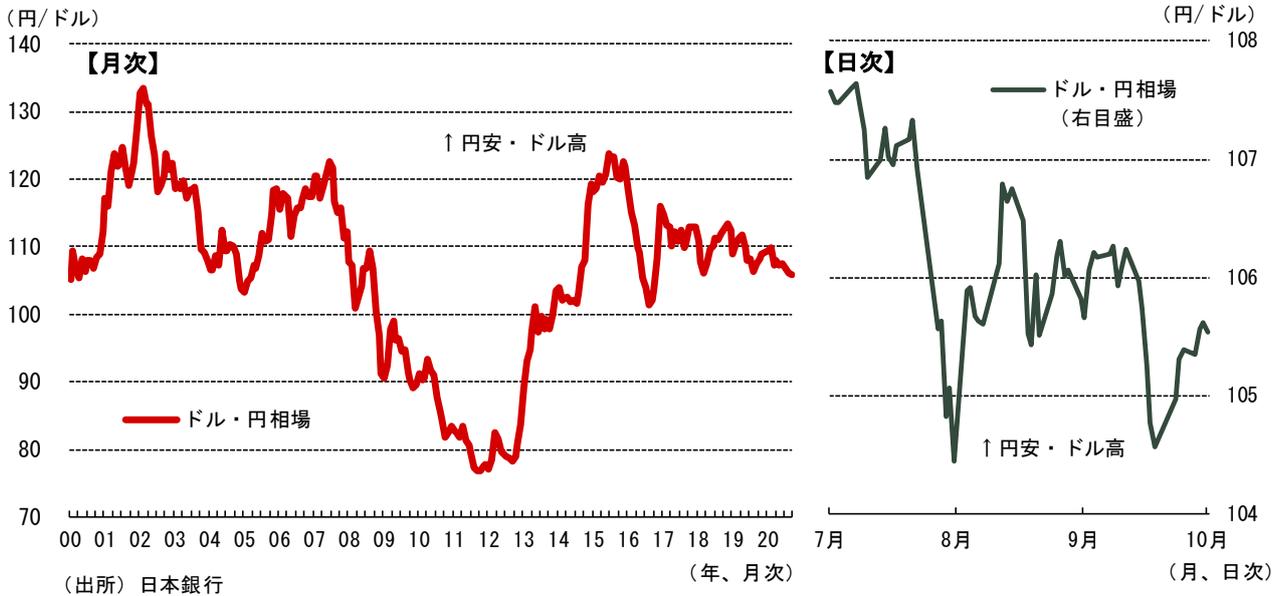
○9月の米国株価は下落後に反発した。ハイテク株主導で上昇が続いてきたことへの調整に加え、追加経済対策をめぐる与野党協議の行き詰まり、米欧での新型コロナウイルスの感染の再拡大への懸念などから月初より下落基調が続いた。ただし、月末にかけては、値ごろ感からの買戻しや、経済対策をめぐる協議進展への期待、景気回復期待から反発した。当面、新型コロナウイルス動向を巡り、不安定な展開が続こう。



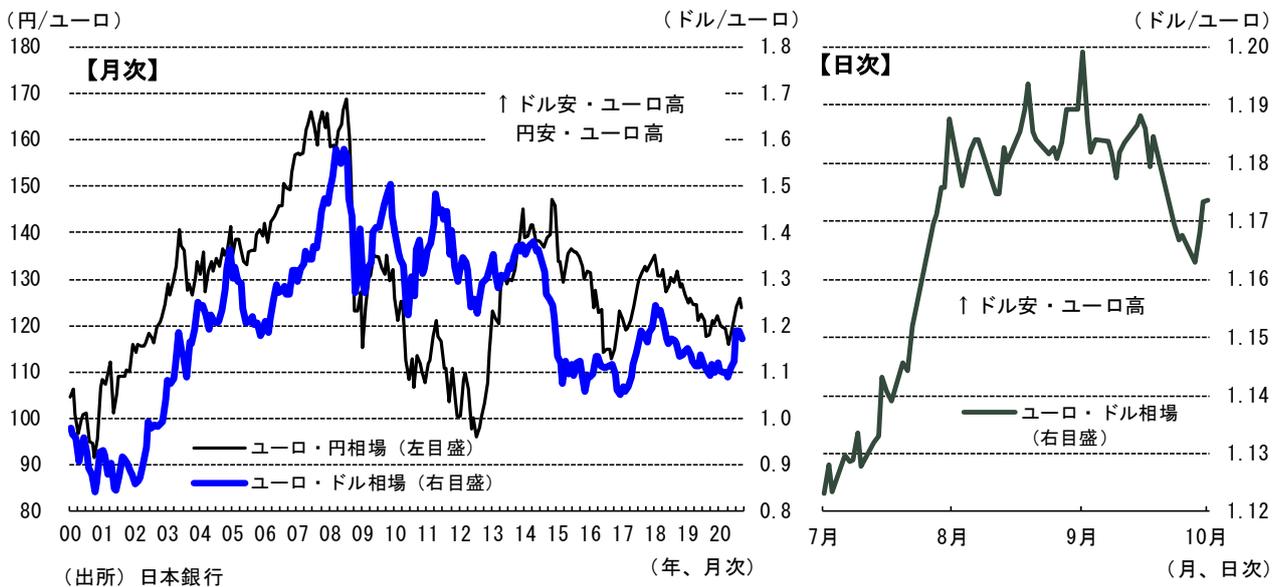
18. 為替 ~円は対ドルで狭いレンジ内でのみみ合い

○9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。米欧の株価下落を受けたリスクオフの動きから、中旬に対ドルで一時的に104円台まで上昇する局面もあったが、株価の回復もあって、その後は105円台でのみみ合いが続いた。注目された月末の一回目の米大統領選テレビ討論会についても、特段材料視されなかった。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）

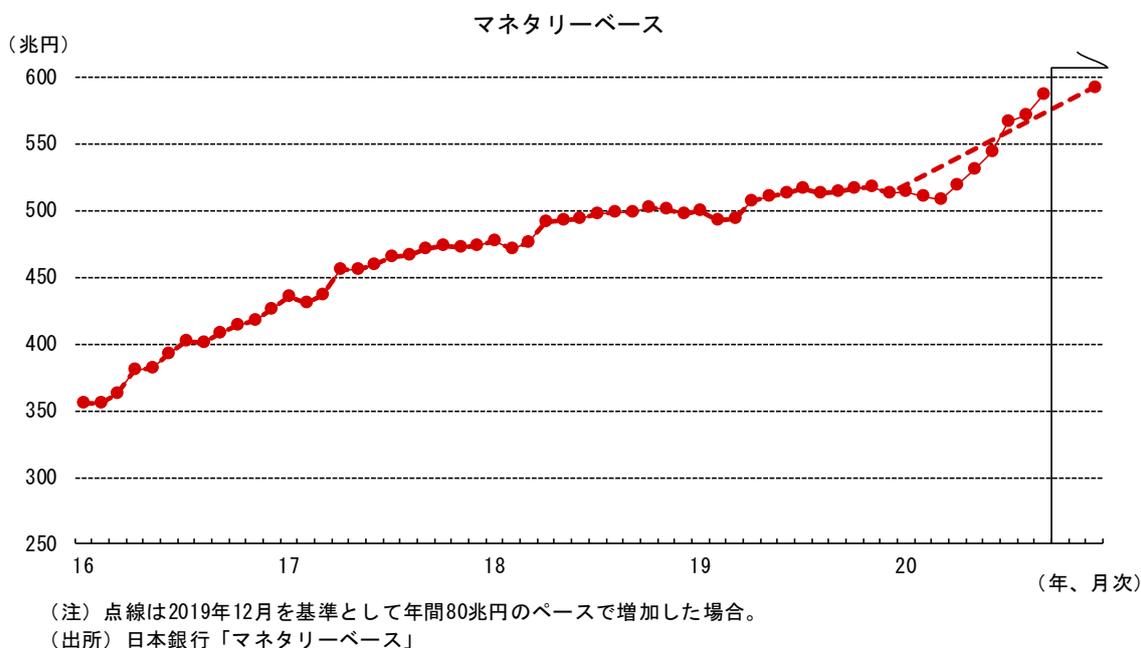
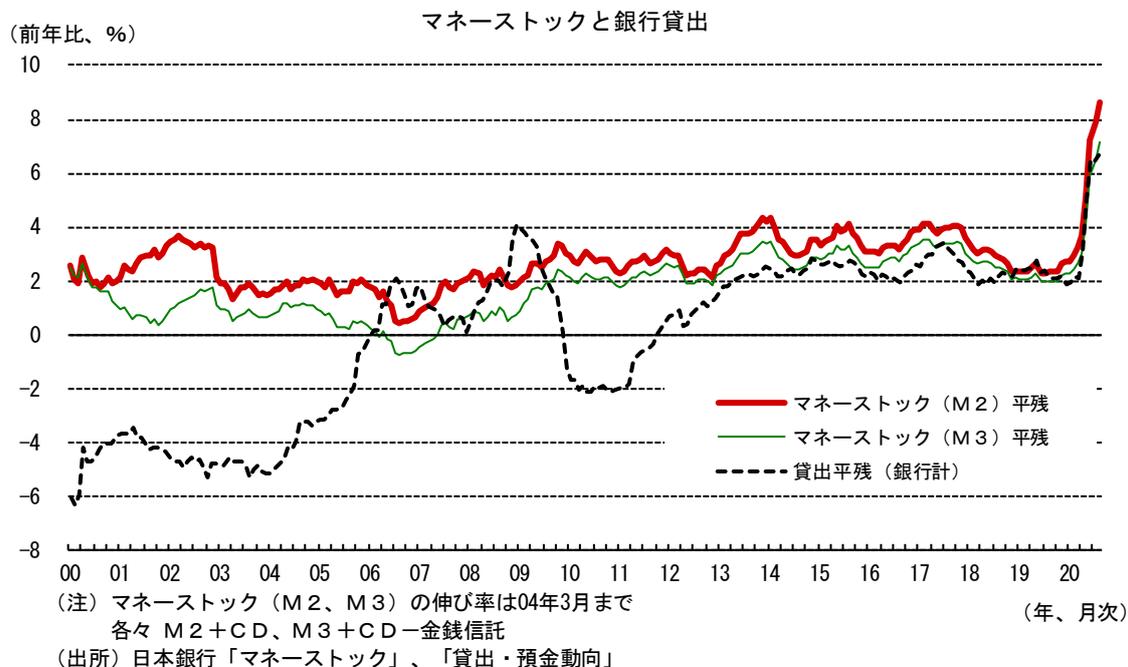


為替相場（2）



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。9月マネタリーベース（平均残高）は前月比15.6兆円増の587.2兆円と日銀の積極的な資金供給で増加ペースが加速している。また、8月マネーストック（M2）は前年比+8.6%、8月銀行貸出残高は同+7.1%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。