

## 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】

景気は緩やかに持ち直しているが、緊急事態宣言の発出と解除、新規感染数の増加と抑制に合わせて経済活動の制限と緩和が繰り返される中で、一部に弱さが見られる。外需においては、インバウンド需要は消失したまま回復のめどはたっていないが、世界経済の持ち直しを受けて輸出は増加している。一方、内需においては、新型コロナウイルスの感染収束が遅れる中で、個人消費は弱含んでいる。また、雇用は一進一退で推移しているが、賃金は下げ止まっている。これに対して企業部門では、生産、収益、設備投資が持ち直し、景況感の改善が続くなど明るい材料が増えているが、対面型サービス業を取り巻く環境は極めて厳しい状況にあり、業種間での格差が広がっている。今後、世界景気の回復を背景に輸出は増加が見込まれるが、インバウンド需要の低迷は続く。内需においては、変異株の感染急拡大により、緊急事態宣言の期限が延長され、対象地域が拡大されたことで、個人消費の低迷が続こう。感染拡大が落ち着けば、ワクチンの接種率上昇とも相まって、サービス支出を中心に緩やかに持ち直すと期待されるが、そのタイミングが後ずれする可能性がある。一方、製造業の生産活動や設備投資は引き続き持ち直すと見込まれ、景気の腰折れは回避されよう。また、賃金は持ち直し、雇用情勢は改善に向かう見込みである。最大のリスク要因は、感染拡大に歯止めがかからず、緊急事態宣言の期限延長や対象地域追加によって経済活動がさらに制限され、雇用・賃金の削減圧力が強まり、投資が抑制されるなど企業のリストラの動きが広がることであり、その場合には景気が大きく下振れる懸念がある。

## 【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～感染状況の行方、緊急事態宣言の期限延長と対象地域拡大のマイナス効果、ワクチンの接種状況
  - ・個人消費～感染収束が遅れる中での個人消費の動向、ワクチンの接種状況との関係
  - ・企業部門～感染状況の需要・供給両面への影響、企業業績と資金繰りの状況、業績の二極化の行方
- ～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

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 E-mail : [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp), 担当 : 丸山 03-6733-1630

## 【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	緩やかに持ち直しているが、一部に弱さが見られる	緩やかに持ち直しているが、一部に弱さが見られる	3~5
2. 生産	持ち直している	持ち直している	6~7
3. 雇用	一進一退の中、横ばいで推移	一進一退の中、横ばいで推移	8
4. 賃金	減少している	下げ止まり	9
5. 個人消費	弱含んでいる	弱含んでいる	9~10
6. 住宅投資	横ばい	横ばい	11
7. 設備投資	持ち直しの動きが見られる	緩やかに持ち直している	11
8. 公共投資	横ばい圏で推移している	緩やかに減少している	12
9. 輸出入・国際収支	輸出、輸入とも増加している	輸出は増加、輸入は増加が一服	12~14
10. 物価	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに下落	15

(注) シヤ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	米欧中いずれの地域も回復	米欧中いずれの地域も回復	15
12. 世界の物価	物価上昇率が加速	物価上昇率が加速	16
13. 原油(*)	急落後、持ち直し	下落後、持ち直し	16
14. 国内金利	低下	低水準で横ばい	17
15. 米国金利	低下	横ばい	17
16. 国内株価	下落	もみ合い	18
17. 米国株価	高値圏でもみ合い	高値圏でもみ合い	18
18. 為替	円は小幅上昇	円は対ドルでもみ合い	19
19. 金融	銀行貸出は鈍化、マネーストックは高い伸び	銀行貸出は鈍化、マネーストックは高い伸び	20

 (\*) 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】

- 賃金: 6月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.1%と、4ヶ月連続で増加した。
- 設備投資: 4~6月期の設備投資(実質GDPベース、1次速報)は2四半期ぶりに増加した。
- 公共投資: 4~6月期の公共投資(実質GDPベース、1次速報)は2四半期連続で減少した。
- 輸出入・国際収支: 7月の実質輸入は前月比-2.4%と減少し、ここ半年、増加と減少が交互に続いている。
- 物価: 7月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は新基準の下で前年比-0.3%と10ヶ月連続で低下した。

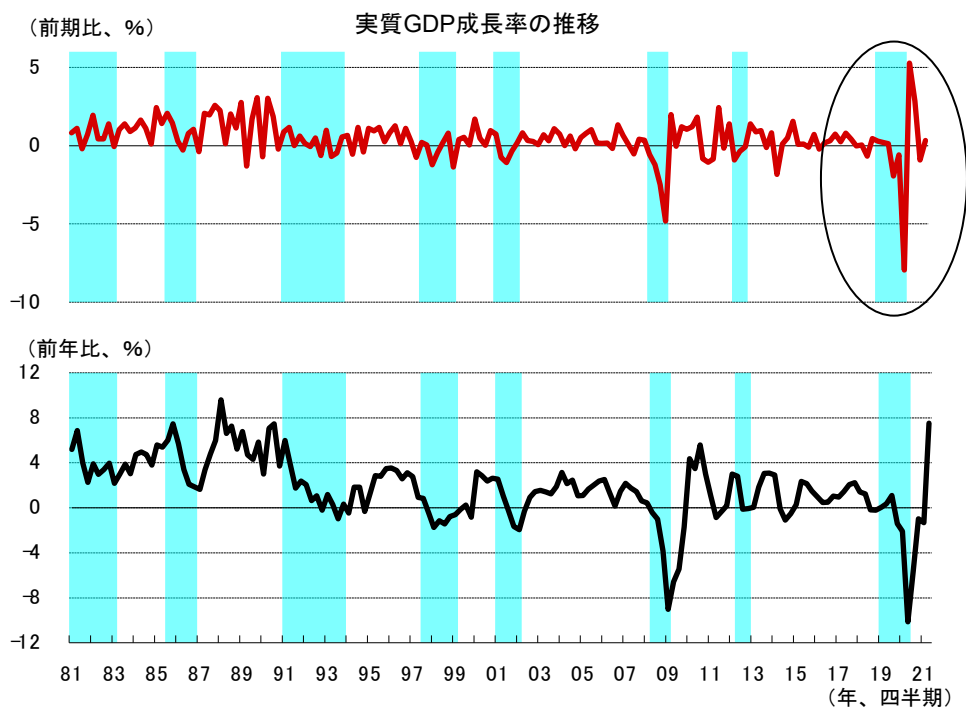
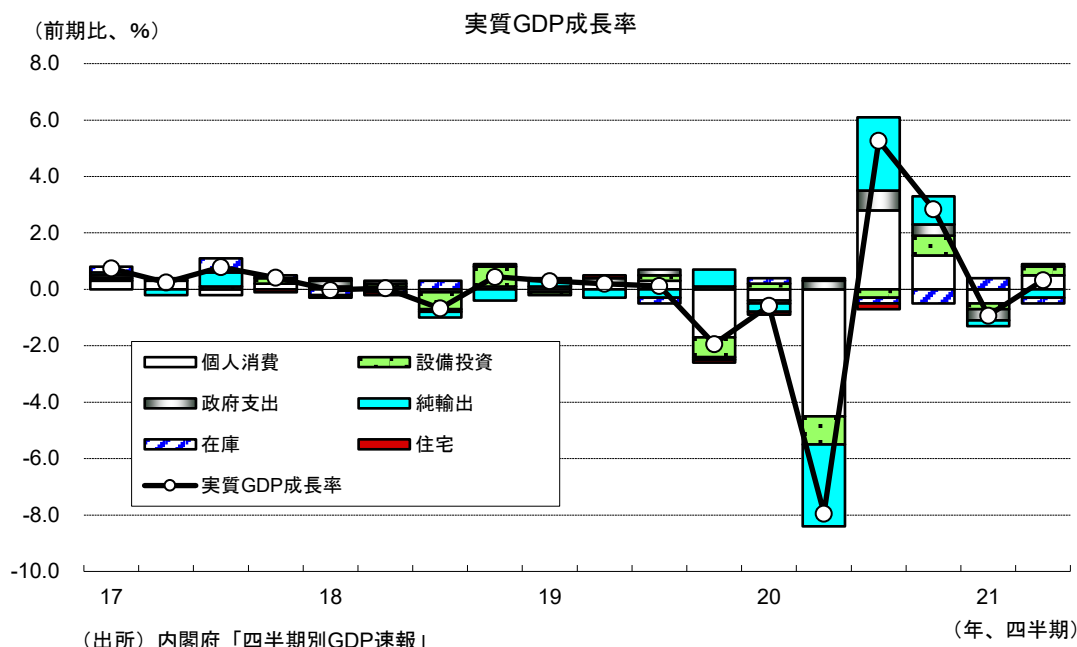
## 【主要経済指標の推移】

経済指標		20	20	20	21	21	21	21	21	21	21	
		4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	3	4	5	6	7	8
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	-28.2	22.8	11.9	-3.7	1.3						
	短観業況判断DI（大企業製造業）	-34	-27	-10	5	14	13< 21年9月予想 3< 21年9月予想 -6< 21年9月予想 -12< 21年9月予想					
	（大企業非製造業）	-17	-12	-5	-1	1						
	（中小企業製造業）	-45	-44	-27	-13	-7						
	（中小企業非製造業）	-26	-22	-12	-11	-9						
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	-43.6	55.5	30.1	9.2	1.8						
	（製造業、季節調整値、前期比）	-27.0	45.5	34.8	12.5							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	-22.2	26.4	11.0	1.4							
	景気動向指数（CI、先行指数）（15年=100）	80.4	90.0	96.6	100.0	103.5	102.4	103.8	102.6	104.1		
	（CI、一致指数）（15年=100）	77.5	82.8	88.9	91.4	94.0	92.9	95.3	92.1	94.5		
	（DI、先行指数）	15.2	87.9	93.9	75.7	80.0	81.8	80.0	80.0	80.0		
（DI、一致指数）	3.3	80.0	95.0	73.3	64.8	90.0	77.8	50.0	66.7			
景気の現状判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	22.1	44.6	43.7	40.5	41.6	49.0	39.1	38.1	47.6	48.4		
景気の先行き判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	33.5	42.2	39.6	47.0	47.2	49.8	41.7	47.6	52.4	48.4		
生産	鉱工業生産（季節調整値、前期比・前月比）	-16.8	9.0	5.7	2.8	1.2	1.7	2.9	-6.5	6.5	-1.5	
	鉱工業出荷（季節調整値、前期比・前月比）	-16.9	9.2	5.9	2.0	0.7	0.4	3.1	-5.5	4.8	-0.6	
	鉱工業在庫（季節調整値、前期比・前月比）	-4.1	-3.2	-1.6	-1.3	0.9	0.4	-0.1	-1.1	2.1	-0.6	
	第3次産業活動指数（季節調整値、前期比・前月比）	-10.1	6.4	2.3	-0.7	-0.6	2.4	-0.9	-2.9	2.3		
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	2.7	3.0	3.0	2.8	2.9	2.6	2.8	3.0	2.9	2.8	
	就業者数（季節調整値、万人）	6635	6655	6675	6692	6656	6684	6658	6645	6666	6708	
	雇用者数（季節調整値、万人）	5929	5943	5978	5998	5963	6003	5960	5955	5975	5984	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	1.81	1.83	2.00	1.97	2.0	1.99	1.82	2.09	2.08	1.98	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.20	1.06	1.05	1.10	1.1	1.10	1.09	1.09	1.13	1.15	
	現金給与総額	-1.6	-1.2	-1.8	-0.4	1.1	0.6	1.4	1.9	0.1		
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-9.5	-8.2	0.8	-2.2	6.5	6.2	13.0	11.6	-5.1		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-9.6	-8.3	0.8	-1.4	6.4	6.9	12.1	13.2	-6.0		
	消費総合指数（2015年=100、季節調整値、前期比・前月比）	-8.2	4.8	2.2	-1.0	0.8	1.4	0.7	-2.8	2.6		
	新車登録台数（含む軽）	-32.9	-14.1	15.4	4.2	24.9	5.2	31.5	50.0	4.5	-6.4	-2.5
	新車登録台数（除く軽）	-31.8	-17.2	15.2	2.2	21.4	2.3	26.3	34.1	8.8	2.5	3.7
	商業販売額・小売業	-9.3	-4.6	2.0	0.5	6.5	5.2	11.9	8.3	0.1	2.4	
	百貨店販売高・全国	-52.2	-26.8	-11.9	-10.2	42.8	21.8	167.0	65.2	-1.6	4.2	
	消費者態度指数	24.6	30.5	32.9	33.3	35.4	36.1	34.7	34.1	37.4	37.5	36.7
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整値年率、千戸）	809	813	805	830	875	880	883	875	866	926	
	（前年比、%）	-12.4	-10.1	-7.0	-1.8	8.1	1.5	7.1	9.9	7.3	9.9	
設備投資	機械受注（民需/除給電、季節調整値、前月比）	-10.4	-0.3	12.9	-5.3	4.6	3.7	0.6	7.8	-1.5		
	（同前年比）	-19.1	-14.1	1.2	-2.5	12.6	-2.0	6.5	12.2	18.6		
公共投資	公共工事請負額	3.4	7.5	-3.4	-1.1	-2.2	1.9	-9.2	6.3	0.7	-9.9	
	経常収支（季節調整値、百億円）	218.4	411.1	641.0	511.4	519.8	169.7	155.3	186.7	177.9		
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	-25.3	-13.0	-0.7	6.0	45.0	16.1	38.0	49.6	48.6	37.0	
	実質輸出（季節調整値、前期比・前月比）	-17.7	13.6	10.5	1.7	3.4	3.2	2.4	-0.3	0.7	1.7	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-15.8	-19.9	-11.8	1.9	23.8	5.8	12.9	28.0	32.8	28.5	
	実質輸入（季節調整値、前期比・前月比）	3.9	-6.3	4.6	1.9	3.7	-6.1	9.1	-3.4	1.6	-2.4	
	貿易収支（季節調整値、百億円）	-147.2	122.9	243.6	143.7	97.7	79.2	32.8	41.8	23.1		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	-147.2	122.9	243.6	143.7	97.7	79.2	32.8	41.8	23.1		
物価	企業物価指数（国内）	-2.2	-0.8	-2.1	-0.3	4.7	1.2	3.9	5.1	5.0	5.6	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.1	-0.2	-0.9	-0.3	0.0	-0.1	-0.1	0.1	0.2	0.4	
金融	マネーストック（M2、平残）	5.3	8.5	9.1	9.5	7.6	9.4	9.2	7.9	5.8	5.2	
	（M3、平残）	4.4	7.0	7.6	7.9	6.6	7.9	7.8	6.8	5.1	4.6	
	貸出平残（銀行計）	4.9	6.4	5.9	5.8	2.4	5.9	4.3	2.2	0.7	0.5	
市場データ （期中平均）	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	27.8	40.9	42.7	57.8	66.1	62.4	61.7	65.2	71.4	72.4	67.7
	無担保コール翌日物（%）	-0.043	-0.039	-0.026	-0.016	-0.020	-0.017	-0.012	-0.017	-0.029	-0.036	-0.034
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	-0.030	-0.065	-0.055	-0.055	-0.065	-0.056	-0.065	-0.065	-0.066	-0.072	-0.072
	新発10年物国債利回り（%）	0.00	0.02	0.02	0.07	0.07	0.10	0.09	0.08	0.06	0.02	0.02
	FFレート（%）	0.06	0.09	0.09	0.08	0.07	0.07	0.07	0.06	0.08	0.10	0.09
	米国債10年物利回り（%）	0.69	0.65	0.86	1.32	1.59	1.61	1.64	1.62	1.52	1.32	1.28
	日経平均株価（円）	20746	22913	25203	28988	28962	29315	29427	28517	28943	28119	27693
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1495	1596	1708	1900	1934	1948	1941	1908	1953	1932	1931
	ダウ工業株値指数（月末値、ドル）	25181	27547	28916	31299	34302	32982	33875	34529	34503	34935	35361
	ナスダック株値指数（月末値、1971/2/5=100）	9479	11229	12000	13170	14072	13247	13963	13749	14504	14673	15259
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	107.6	106.2	104.5	105.9	109.5	108.7	109.1	109.2	110.1	110.3	109.8
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	118.7	124.6	124.4	128.4	132.4	129.9	131.8	133.8	131.6	130.3	129.9
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.11	1.18	1.20	1.20	1.21	1.17	1.21	1.22	1.19	1.19	1.18

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

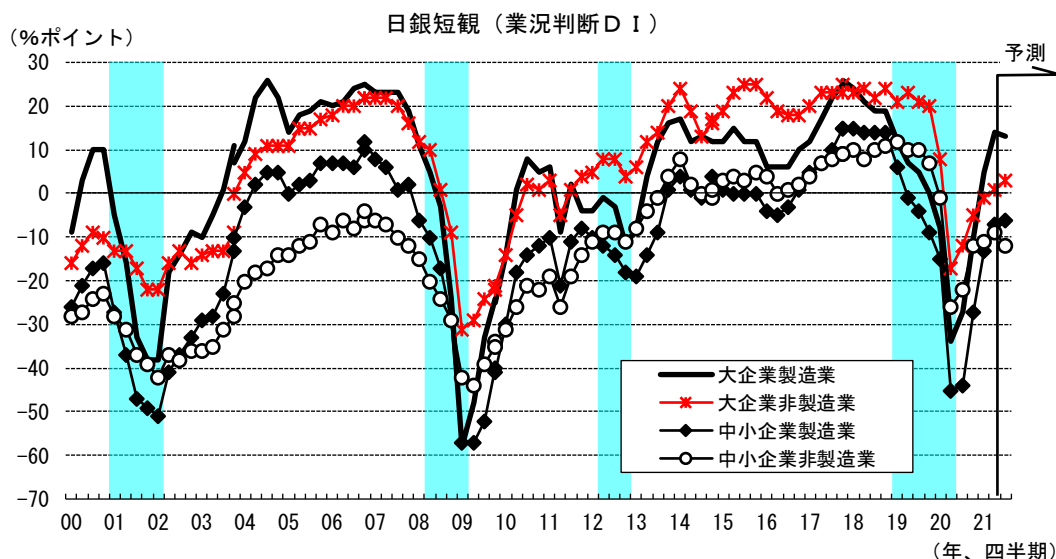
### 1. 景気全般 ~緩やかに持ち直しているが、一部に弱さが見られる

○2021年4~6月期の実質GDP成長率は前期比+0.3%（年率換算+1.3%）と2四半期ぶりにプラス成長に復帰した。もともと、欧米や中国などと比べると回復ペースは遅く、力強さに欠けている。7月以降は、堅調な外需、旺盛な企業の設備投資意欲、半導体不足解消後の自動車の挽回生産を背景に、景気は緩やかに持ち直す」と期待される一方、感染第5波の拡大によって個人消費が冷え込み、下振れする懸念がある。



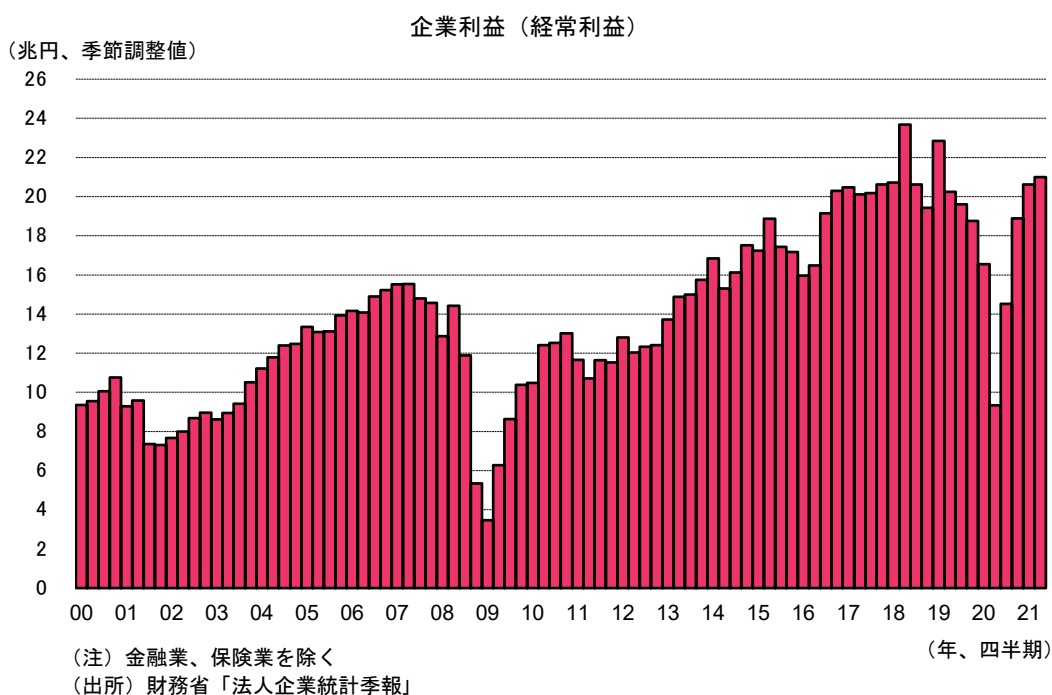
(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期、直近のシャドーは当社予測  
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」

○6月調査の日銀短観における大企業の業況判断DIは、コロナ禍の最悪期からの改善の動きが続き、製造業で9ポイント改善の14、非製造業でも2ポイント改善の1となった。ただし、好調な外需が追い風となる製造業と、感染拡大に伴う行動制限の影響が直撃する非製造業との間で景況感の格差がさらに拡大する結果となった。先行きは、製造業で小幅悪化、非製造業で小幅改善と、今後の景気への不透明感を反映した慎重な結果となった。

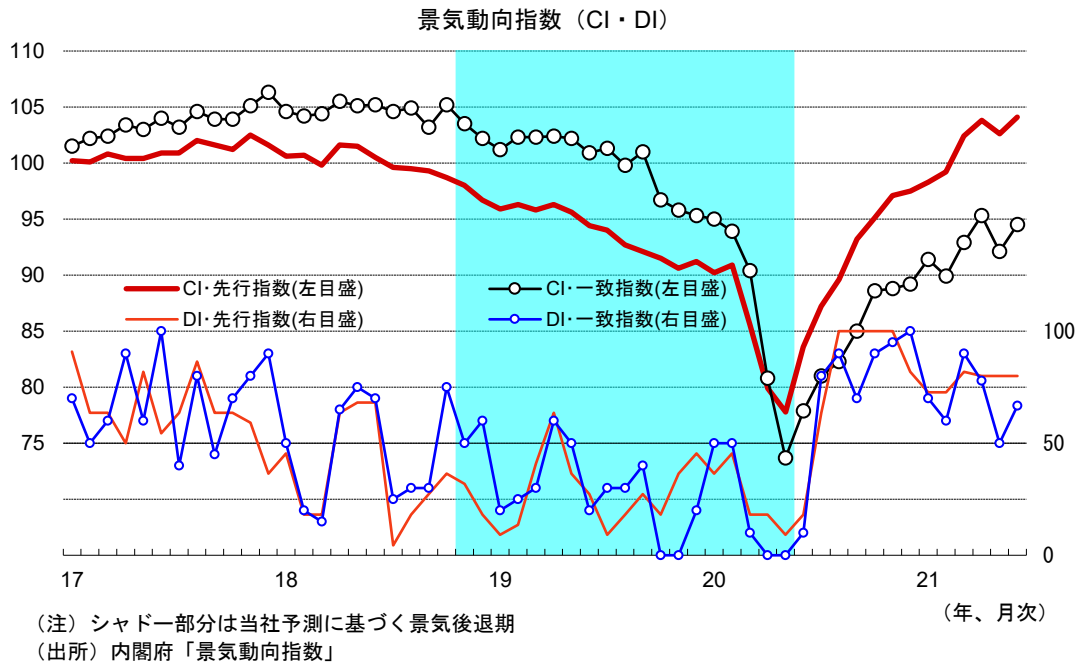


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期、直近のシャドーは当社予測  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

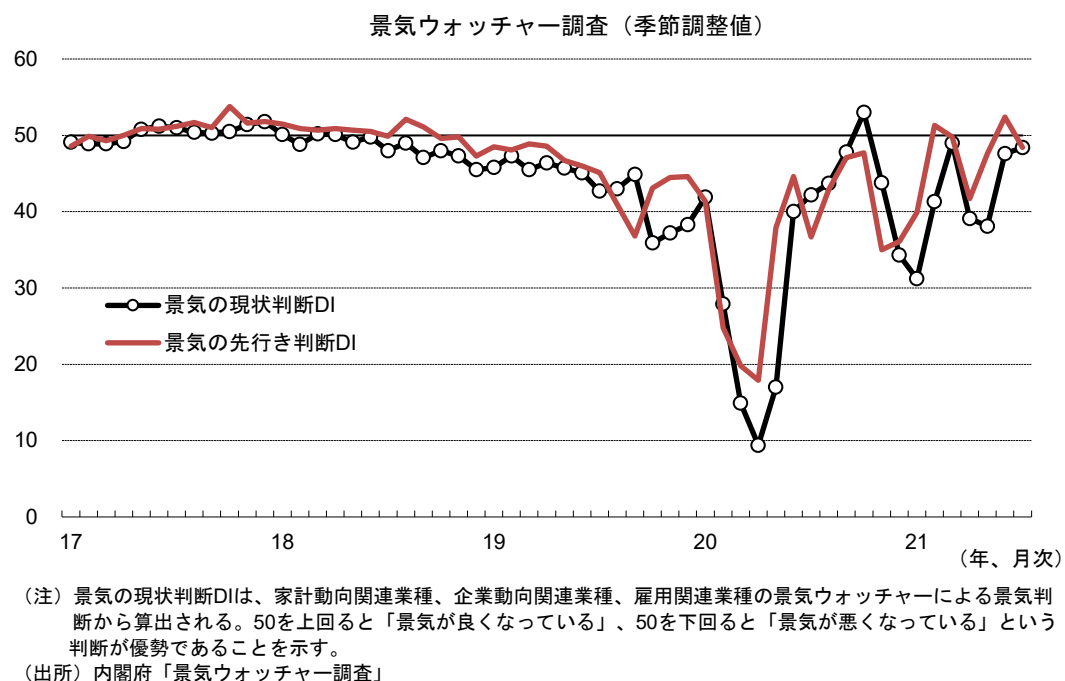
○4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比-0.1%と減少したものの、利益率の改善を受けて同+1.8%と4四半期連続で増加した。業種別にみると、製造業が前期比+7.4%と増加したのに対し、非製造業は同-1.9%と減少した。先行きについては、輸出の増加が続く一方で、一部都道府県で緊急事態宣言が発出されていることもあり、非製造業を中心に企業利益の持ち直しは緩やかにとどまろう。



○6月のCI一致指数は前月差+2.4ポイントと2ヶ月ぶりに上昇した。発表済み9系列のうち7系列がプラスに寄与した。前月に顕在化した半導体不足の影響がひと段落したことで、生産指数（鉱工業）、鉱工業用生産財出荷指数のプラス寄与が大きかった。7月のCI一致指数は、半導体不足の影響で自動車や家電の生産、出荷の冴えない動きが続き、小幅に悪化する見込みである。基調判断は「改善」が続こう。

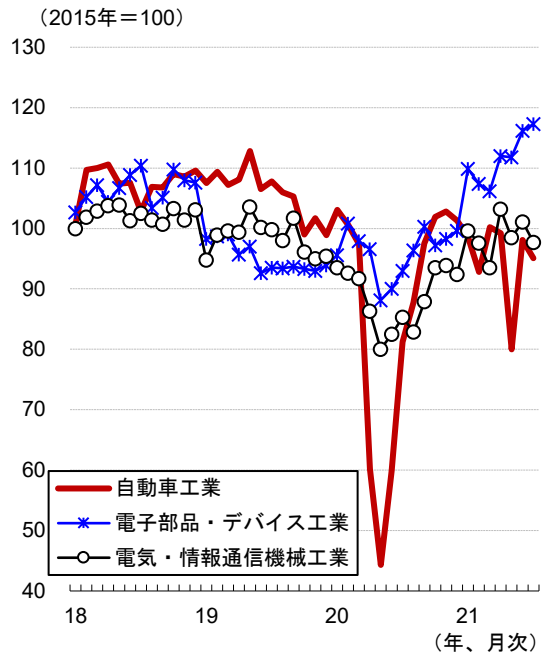
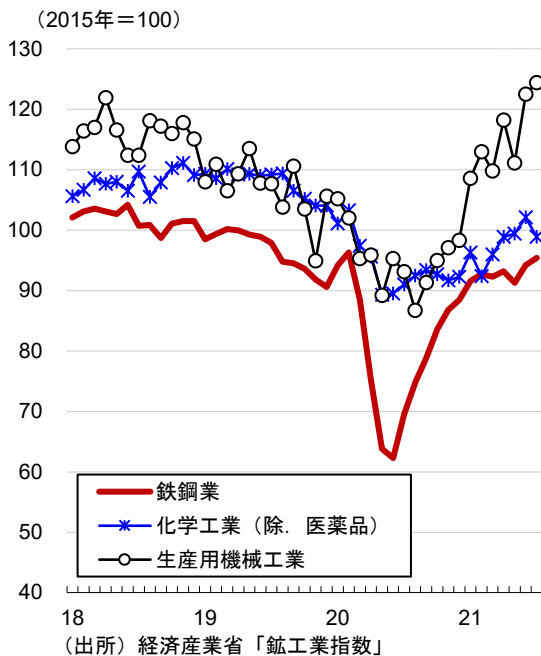
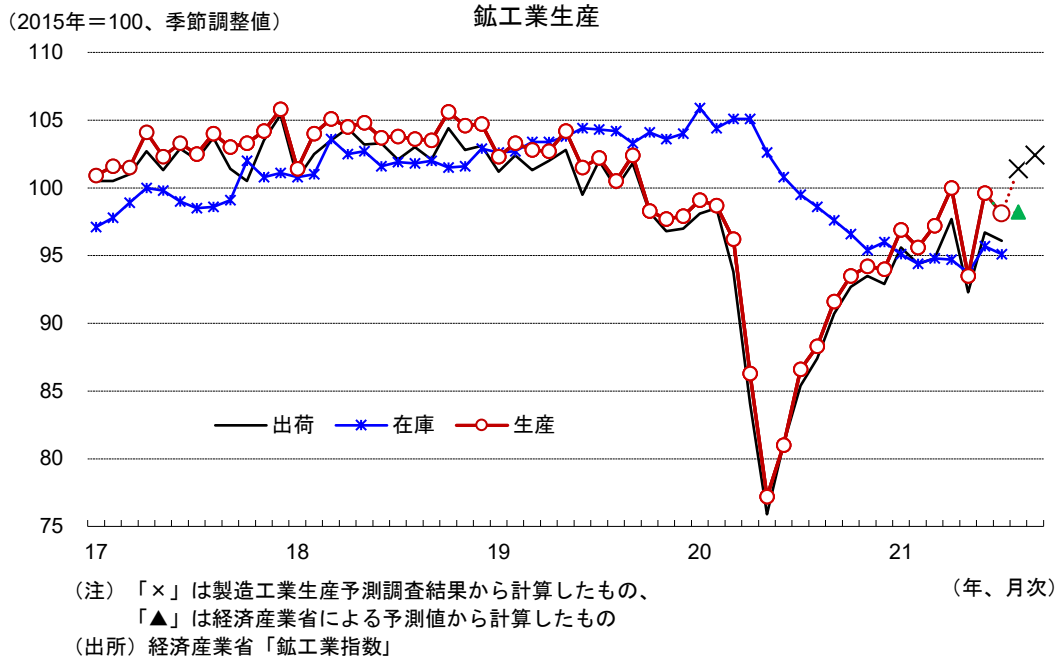


○7月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI（季節調整値）は、48.4と2ヶ月連続で改善した（前月差+0.8ポイント）。もっとも東京、沖縄では緊急事態宣言が発出されていたこともあり、改善は小幅だった。先行き判断DIは、ワクチン接種進展による景気持ち直し期待はあるが、7月末に緊急事態宣言の対象地域拡大（適用は8/2から）が決定されたこともあり悪化した。今後も街角景況感は感染状況に左右される状態が続こう。

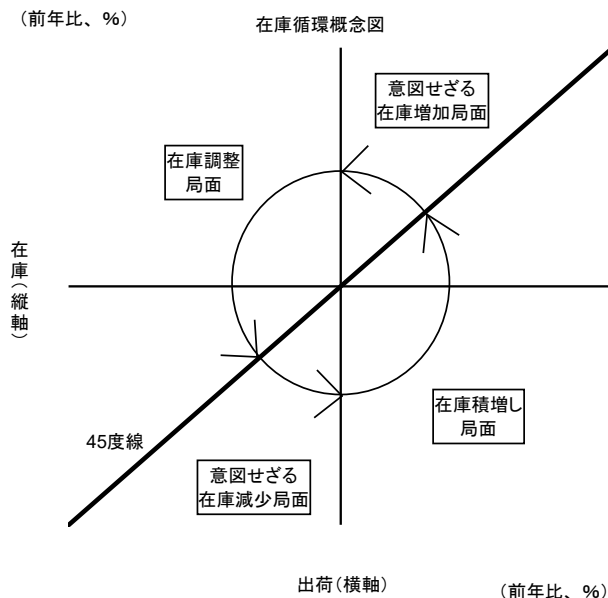
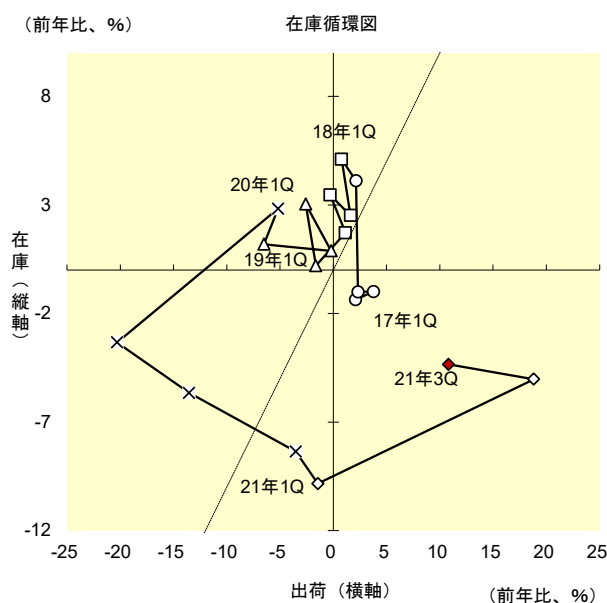


## 2. 生産 ～持ち直している

○7月の鉱工業生産は、前月比-1.5%と2ヶ月ぶりに減少した。自動車工業や電気・情報通信機械工業を中心に幅広い業種で減少した。製造工業生産予測調査では8月は前月比+3.4%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同+0.1%）、9月は同+1.0%と増加する見通しとなっている。鉱工業生産は、半導体不足等の影響で自動車工業を中心に下振れるリスクはあるものの、均して見れば、持ち直しが続くと思込まれる。

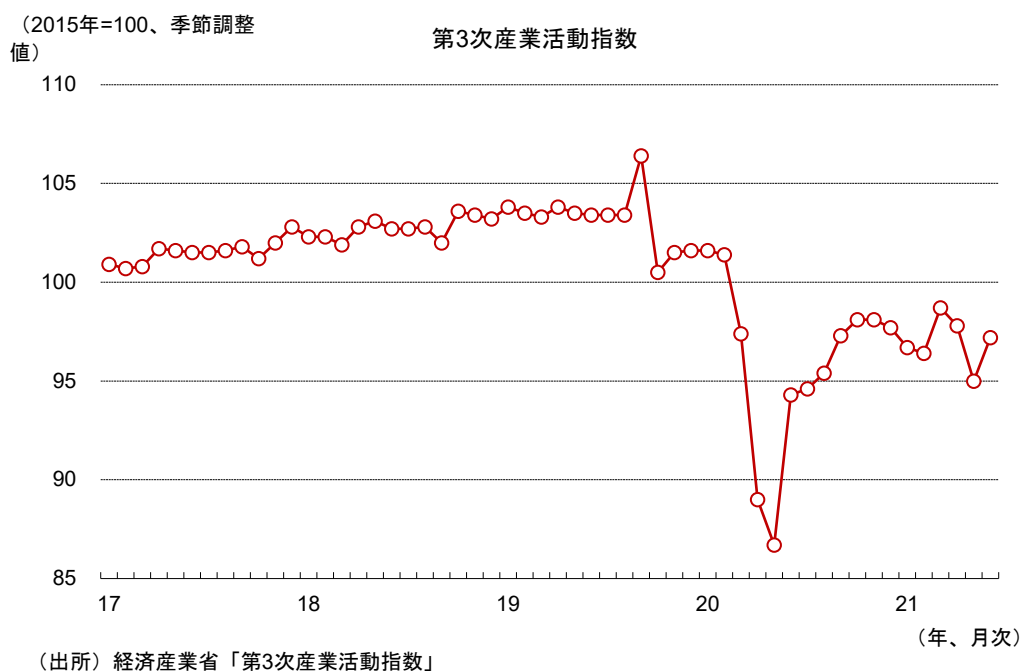


○7月の鉱工業出荷は、電気・情報通信機械工業を中心に前月比 $-0.6\%$ と2ヶ月ぶりに減少した。前年比では、自動車工業を中心に $+10.8\%$ と5ヶ月連続で増加した。在庫は、自動車工業を中心に前月比 $-0.6\%$ と2ヶ月ぶりに減少した。前年比では、化学工業（除く無機・有機化学工業・医薬品）を中心に $-4.3\%$ と15ヶ月連続で減少した。



(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
 (注2) 21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」

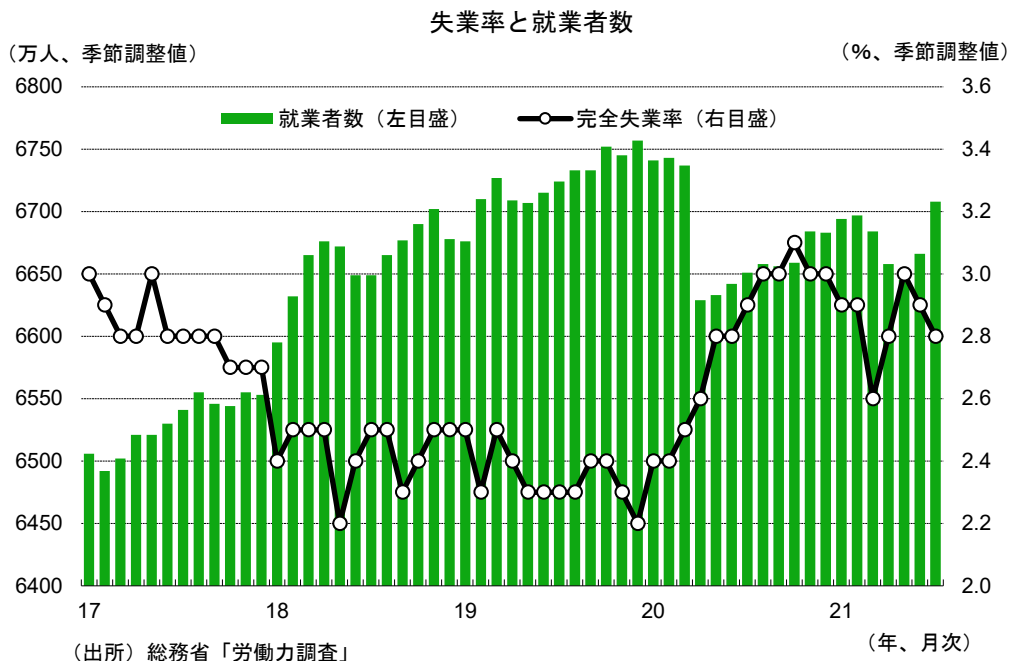
○6月の第3次産業活動指数は、広義対個人サービスが前月比 $+2.6\%$ と3ヶ月ぶりに上昇し、広義対事業所サービスも同 $+2.5\%$ と2ヶ月ぶりに上昇したことから、同 $+2.3\%$ と3ヶ月ぶりに上昇した。中でも生活娯楽関連サービスや小売業、卸売業等が上昇に寄与した。もともと、新型コロナウイルスの感染拡大が続いていることから、第3次産業活動指数は均して見れば低下傾向で推移しよう。



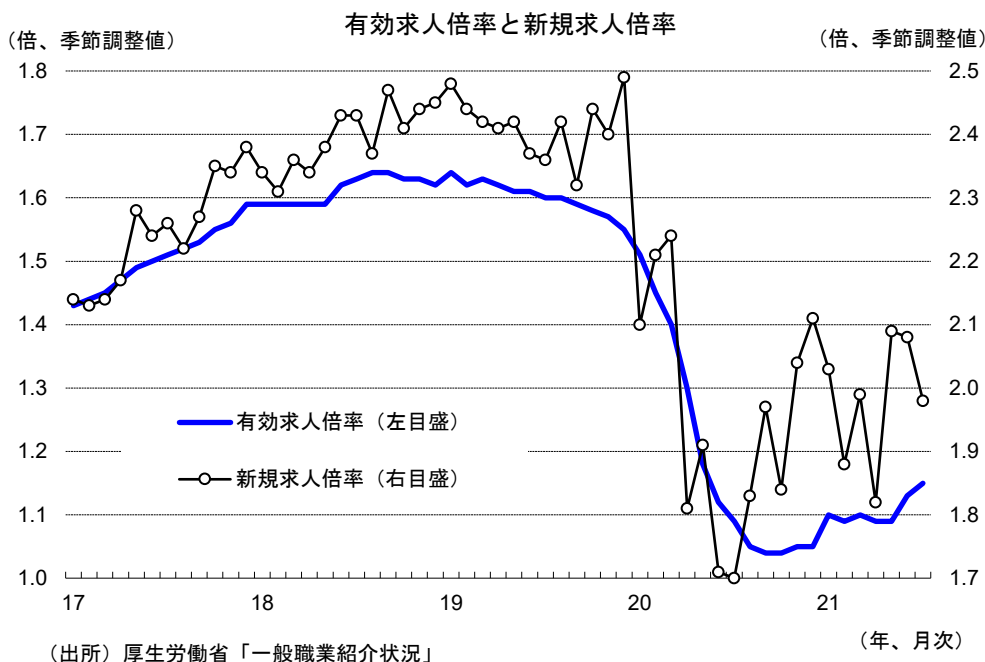


### 3. 雇用 ～一進一退の中、横ばいで推移

○7月は、労働力人口（前月差+28万人）、就業者（同+42万人）とも増加した一方、完全失業者（同-12万人）は減少し、完全失業率は2.8%と2ヶ月連続で低下した。雇用情勢は、感染状況を受けて一進一退の中、横ばいで推移しており、沖縄県を除いて6月に緊急事態宣言がいったん解除されたことなどが雇用情勢にプラスに効いた可能性がある。しかし、4回目の緊急事態宣言発出や対象地域の拡大により、今後は悪化が懸念される。

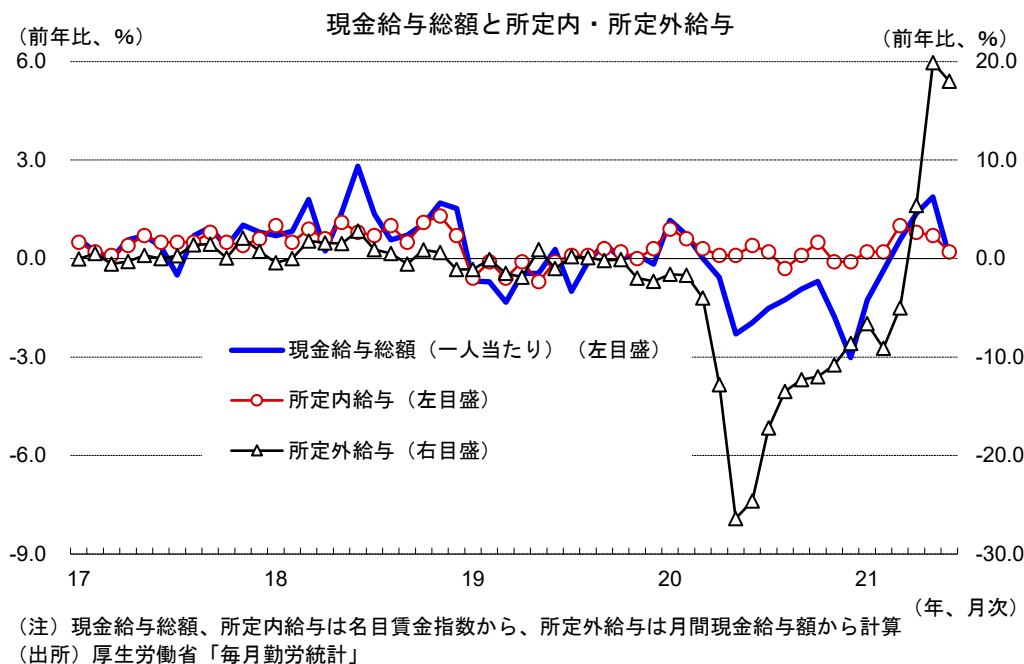


○7月の有効求人倍率は前月から0.02ポイント上昇の1.15倍と2ヶ月連続で上昇した。有効求人数（前月比+1.5%）が増加する中、有効求職者数（同-0.5%）は減少した。新規求人倍率は0.10ポイント低下の1.98倍となった。新規求人数（同-1.1%）が減少した一方、新規求職申込件数（同+3.5%）は増加した。今後は緊急事態宣言が長引く中、求人数の減少、求職者数の増加により、有効求人倍率の低下が懸念される。



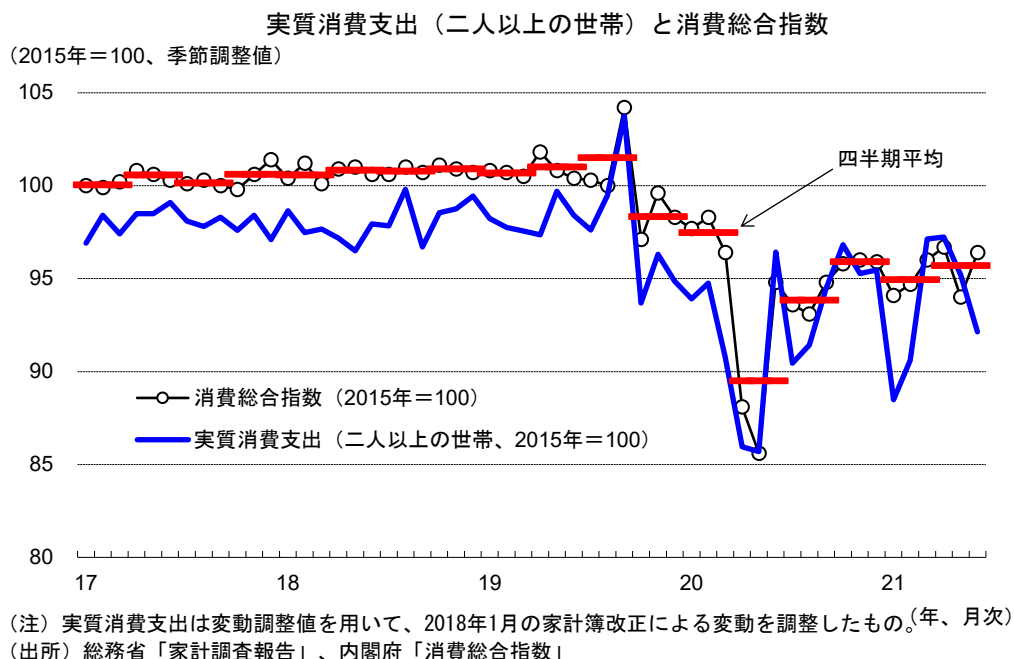
#### 4. 賃金 ～下げ止まり

○6月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.1%と4ヶ月連続で増加し、下げ止まっている。夏のボーナスを含む特別給与（同-1.8%）は減少したが、所定内給与（前年比+0.2%）の増加が続いていることに加え、コロナ禍で急減した反動で所定外給与（同+18.8%）が増加した。所定外給与はコロナ前よりもかなり低い水準にとどまっているほか、業種によって格差はあるが、景気が持ち直す中で賃金は下げ止まった状態が続こう。

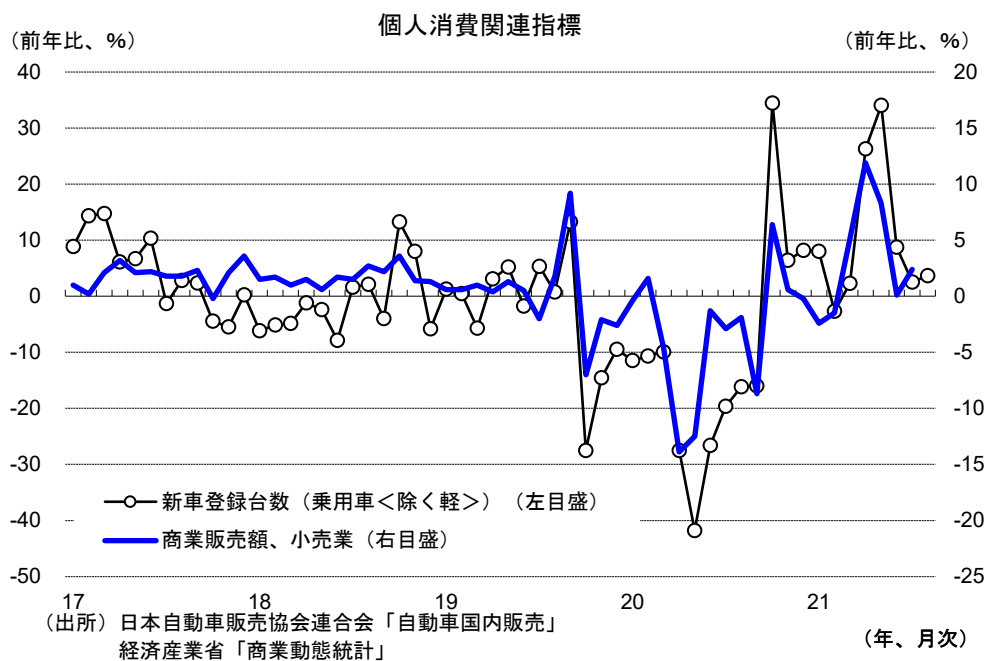


#### 5. 個人消費 ～弱含んでいる

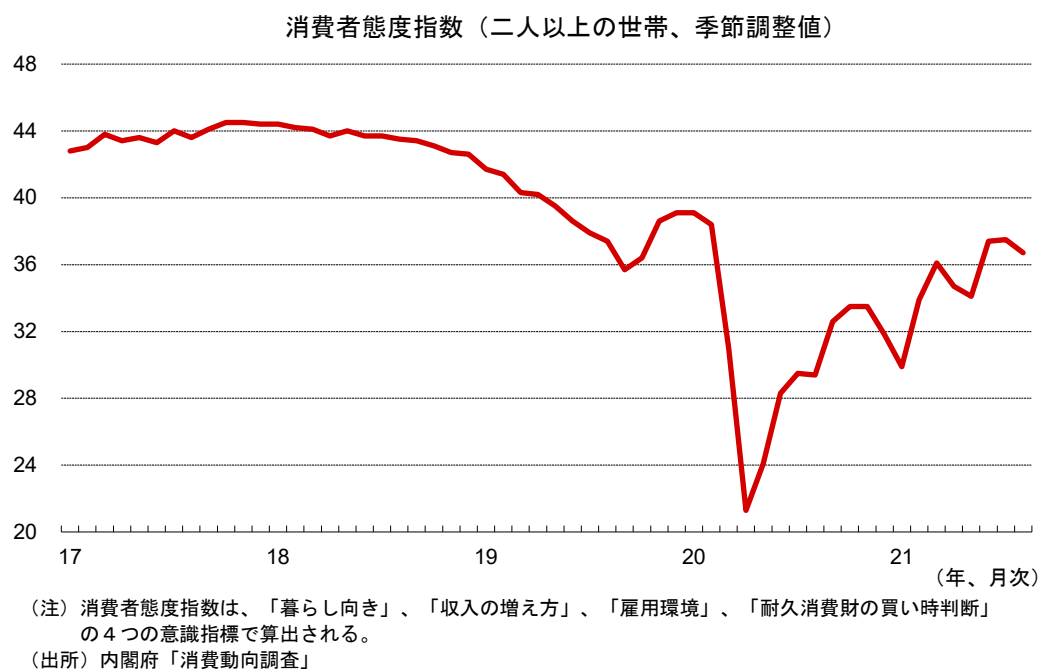
○6月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-3.2%と減少が続いた一方、同月の消費総合指数は同+2.6%と上昇した。7月に東京都を対象に発出された緊急事態宣言の対象地域が8月に入って拡大されており、個人消費はサービス支出を中心に弱含んでいる。新型コロナウイルス感染者数が高水準で推移する中、個人消費は当面、低迷が続くだろう。



○7月の商業販売額（小売業）は前年比+2.4%と5ヶ月連続で増加した。内訳をみると、機械器具小売業、無店舗小売業などは減少が続いたものの、燃料小売業、飲食料品小売業、自動車小売業、織物・衣服・身の回り品小売業などは増加した。季節調整値では前月比+1.1%と増加が続いた。なお、8月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は、前年比+3.7%と増加した。

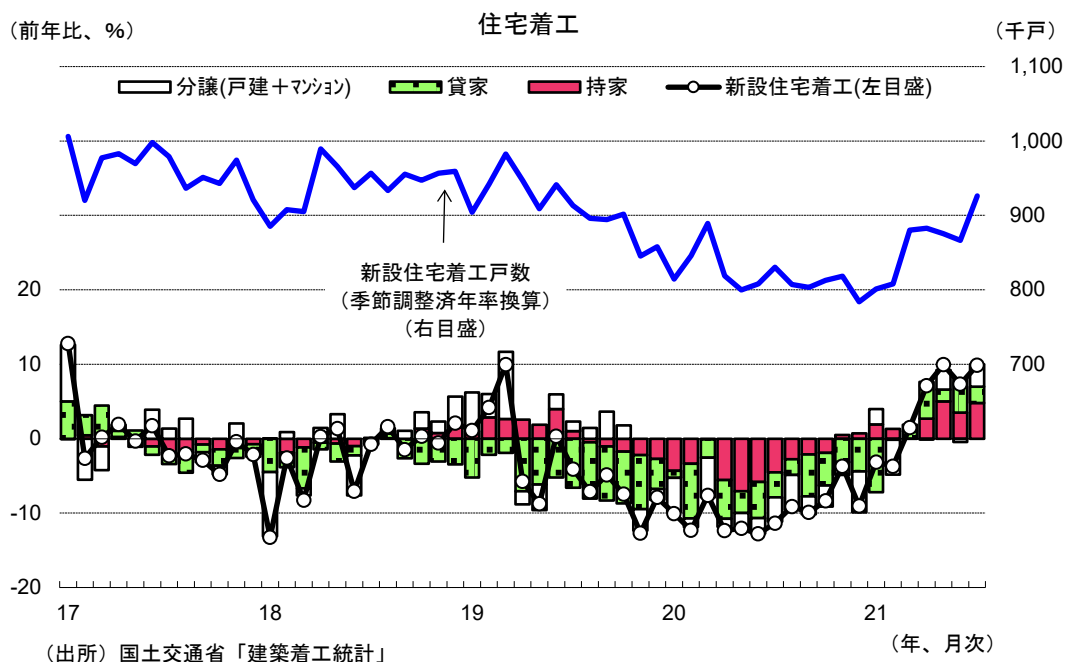


○8月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は、前月差-0.8ポイントと3ヶ月ぶりに低下した。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のすべての意識指標が低下した。消費者マインドは持ち直しているものの、このところ新型コロナウイルス感染者数が高水準で推移していることから、当面は持ち直しのペースが鈍化する可能性がある。



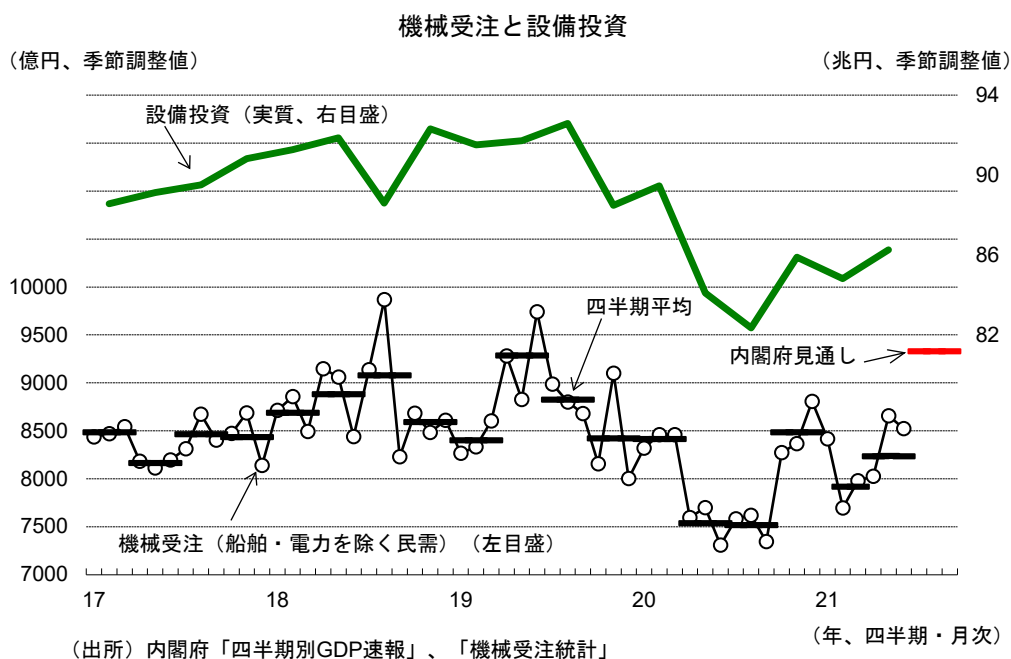
## 6. 住宅投資 ～横ばい

○4～6月期の住宅投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比+2.1%と3四半期連続で増加した。また、7月の住宅着工は持家と分譲住宅を中心に前年比+9.9%と5ヶ月連続で増加した。季節調整済年率換算値では92.6万戸（前月比+6.9%）と増加したが、均してみれば住宅着工は横ばいとなっている。景気の先行きに対する不透明感は強いものの、住宅ニーズは底堅く、今後、住宅着工は持ち直していくと期待される。



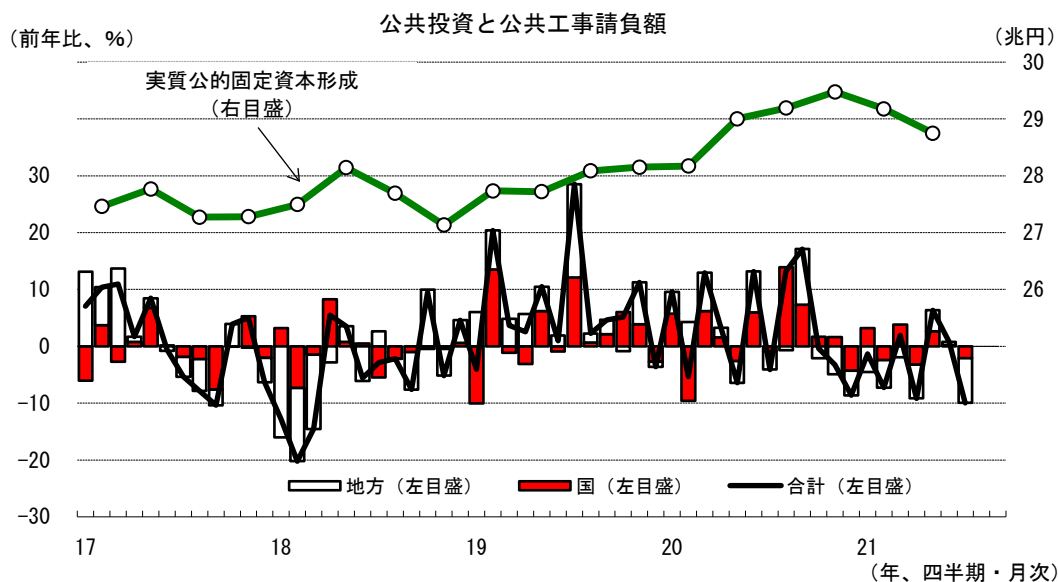
## 7. 設備投資 ～緩やかに持ち直している

○4～6月期の設備投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比+1.7%と2四半期ぶりに増加した。また、同期の法人企業統計の設備投資（含むソフトウェア）は前期比+3.2%と増加した。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-1.5%と4ヶ月ぶりに減少した。感染状況や収益動向によっては先行き下振れるリスクがあるものの、均してみれば設備投資は緩やかに持ち直している。



## 8. 公共投資 ～緩やかに減少している

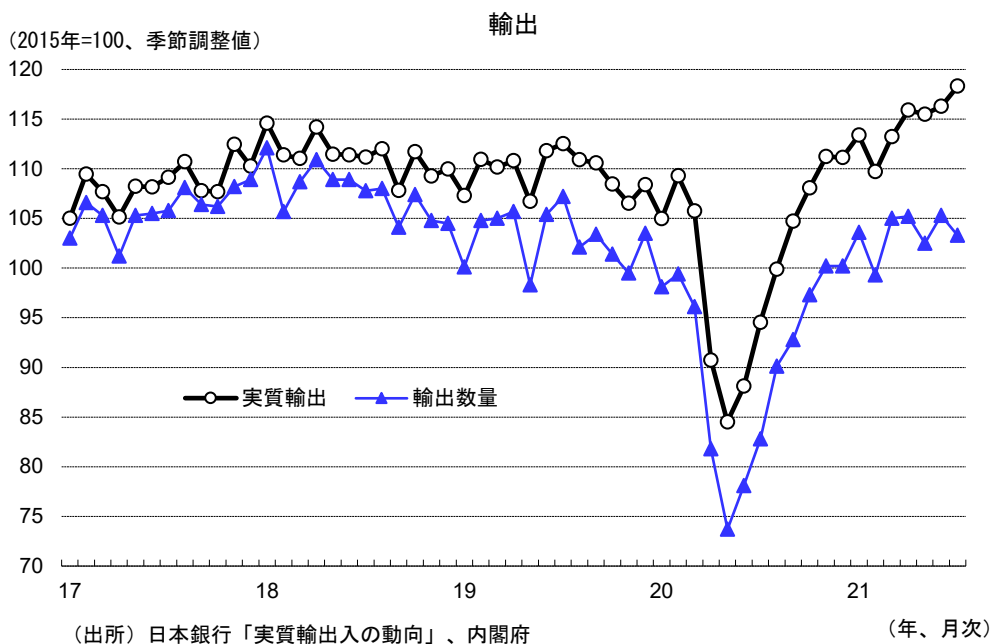
○4～6月期の公共投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比-1.5%となり、緩やかに減少している。名目値が横ばい圏で推移する中、資材価格等の上昇が実質値の押し下げ要因となった。7月の公共工事請負額は、国、都道府県、市区町村などが減少し、全体では前年比-9.9%と3ヶ月ぶりに減少した。公共投資に先行する公共工事請負額が均してみると伸び悩んでいることを反映して、公共投資は当面、横ばい圏で推移するだろう。

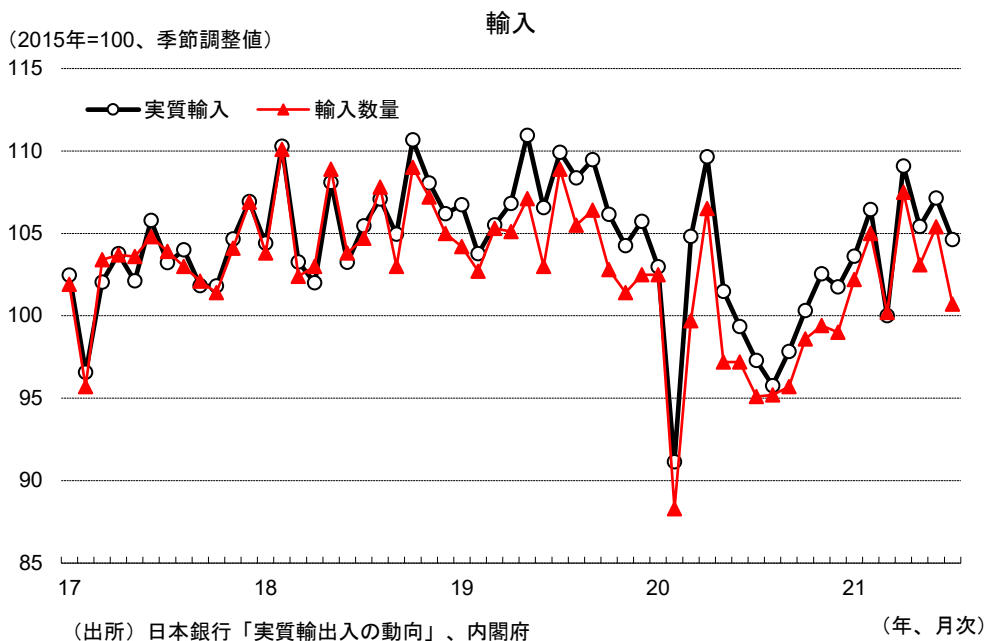


(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計  
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

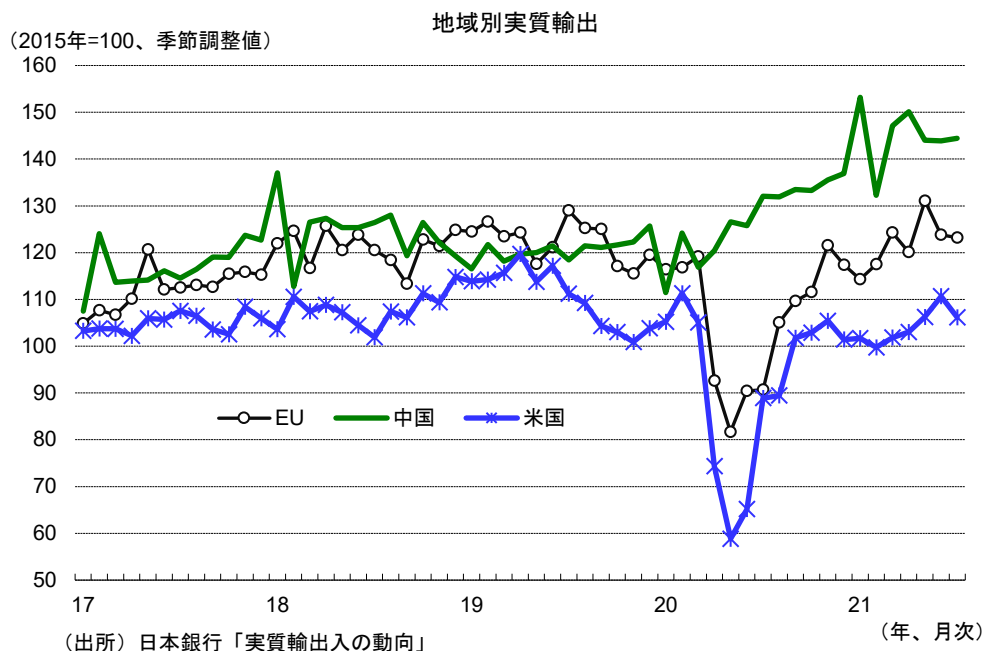
## 9. 輸出入・国際収支 ～輸出は増加、輸入は増加が一服

○7月の実質輸出は前月比+1.7%と、2ヶ月連続で増加した。需要が強い半導体関連を中心にアジア向けの堅調さが目立つ。今後も、資本財や情報関連を牽引役に増加が続くと見込まれる。7月の実質輸入は、前月比-2.4%と減少し、増加が一服している。今後は内需の回復が続く中、遅れているエネルギー輸入が持ち直し、輸入全体も再び増加する可能性がある。

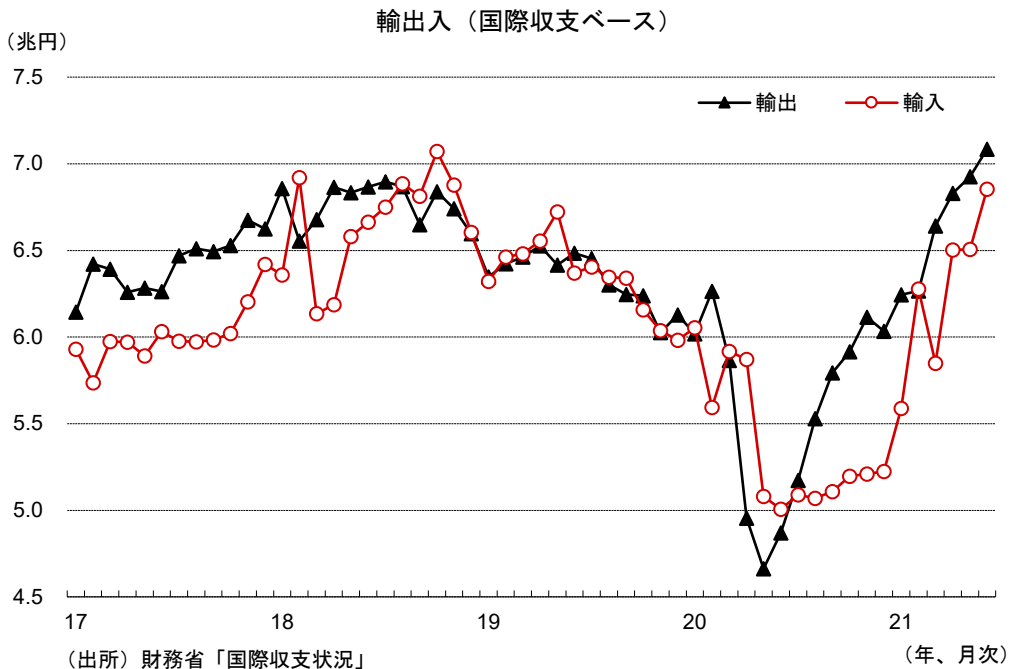
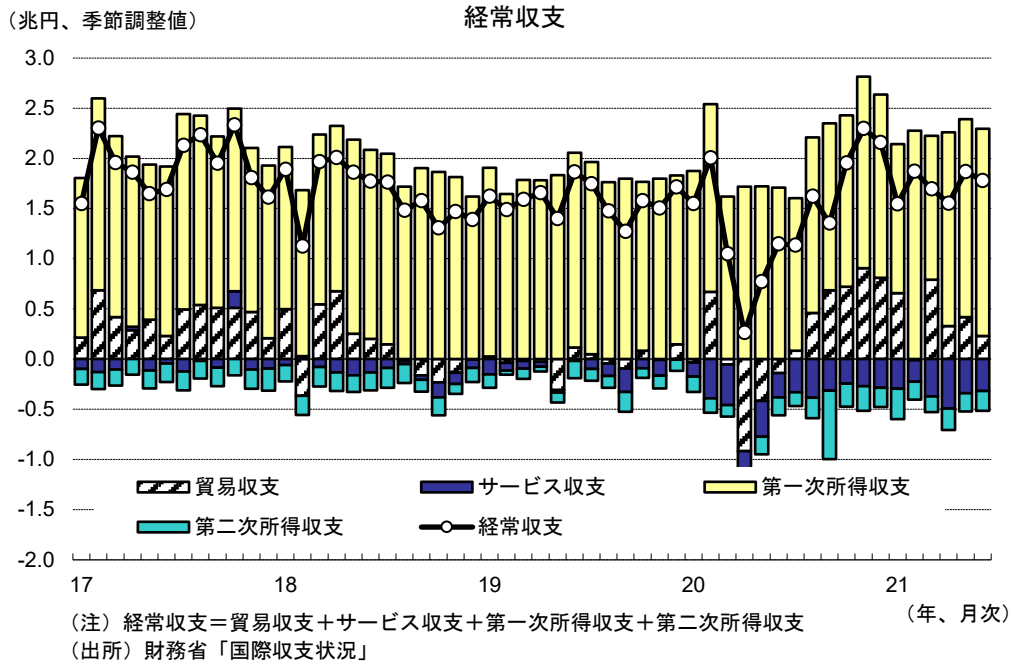




○7月の実質輸出を地域別にみると、米国向け、EU向けはそれぞれ前月比-4.1%、同-0.5%と減少したが、均してみると持ち直している。中国向けは前月比+0.4%と増加したが、増勢は鈍化している。財別では、中間財、自動車関連、情報関連、資本財のいずれも増加した。特に、情報関連、資本財は世界的な半導体需要の強さ、設備投資需要の回復を背景に増加傾向が顕著である。

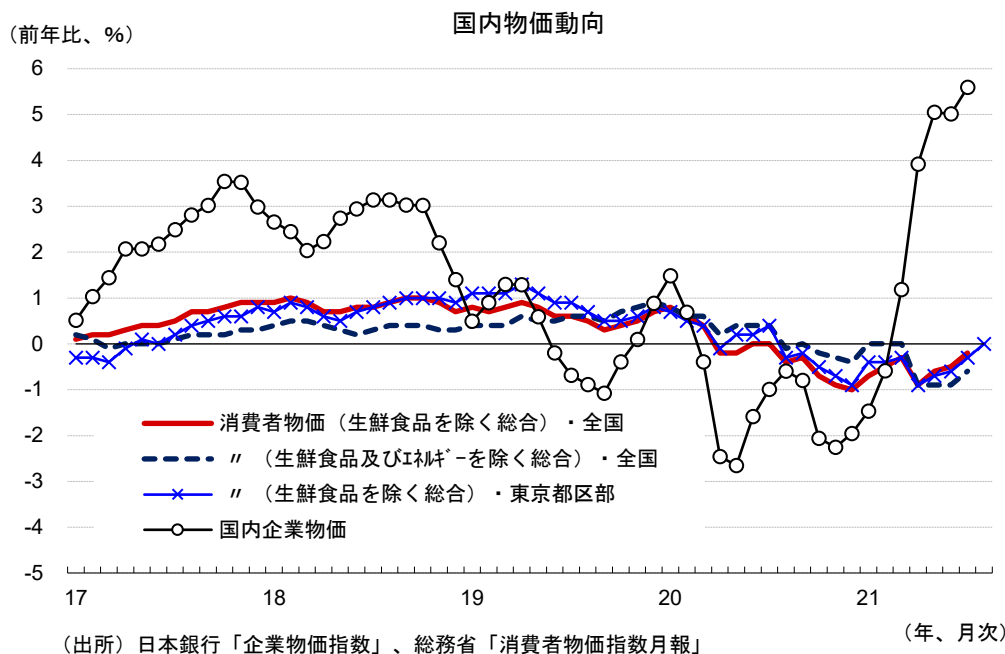


○6月の経常収支（季節調整値）は1兆7790億円だった。財輸入の増加が大きく、貿易収支の黒字幅が縮小したことで、経常収支の黒字幅も縮小した。一方、海外経済の持ち直しを背景に、直接投資収益の受取が増加を続けており、第一次所得収支の黒字幅は拡大している。なお、サービス収支は、コロナ禍でのインバウンド需要蒸発の影響が大きく、赤字が定着している。7月は財輸出の増加が続き、貿易収支の黒字幅再拡大が見込まれる。



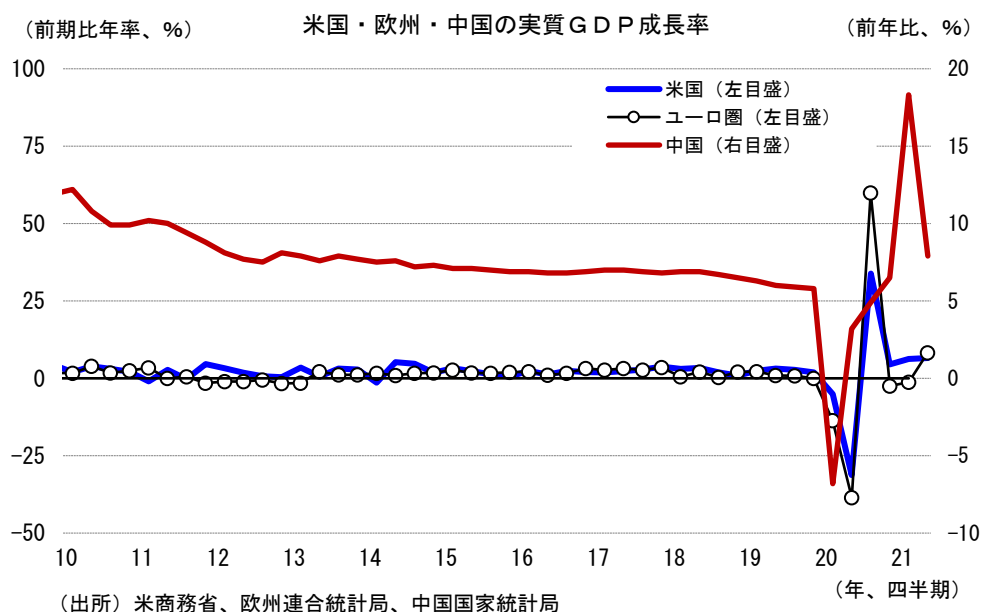
## 10. 物価 ～企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに下落

○7月の国内企業物価は前年比+5.6%と5ヶ月連続で前年比プラスとなった。7月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比-0.3%と10ヶ月連続でマイナス、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」は同-0.6%と4ヶ月連続でマイナスとなった。携帯電話料金の値下げが下押し要因となっているものの、エネルギー価格の持ち直しやGo Toトラベル事業の影響一巡等を受けて、消費者物価の前年比のマイナス幅は徐々に縮小しよう。



## 11. 世界景気 ～米欧中いずれの地域も回復

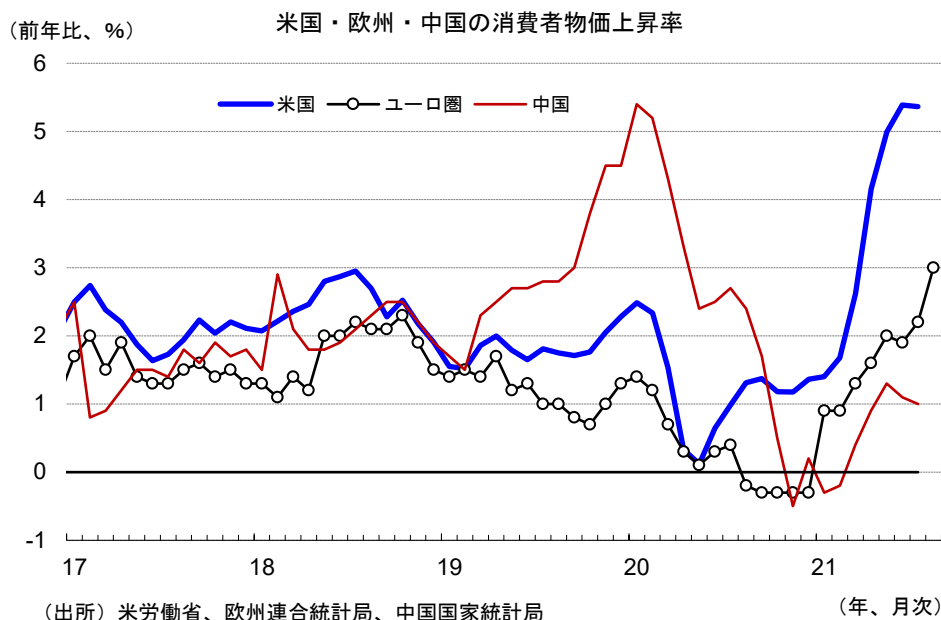
○世界景気は回復している。4～6月期の実質GDP成長率は、米国は前期比年率+6.6%に加速、欧州は同+8.2%と3期ぶりのプラス成長となった。また、中国も前年比+7.9%の高成長となった。今後、いずれの地域についても、経済活動の再開にともない景気回復の動きが持続する見通しである。





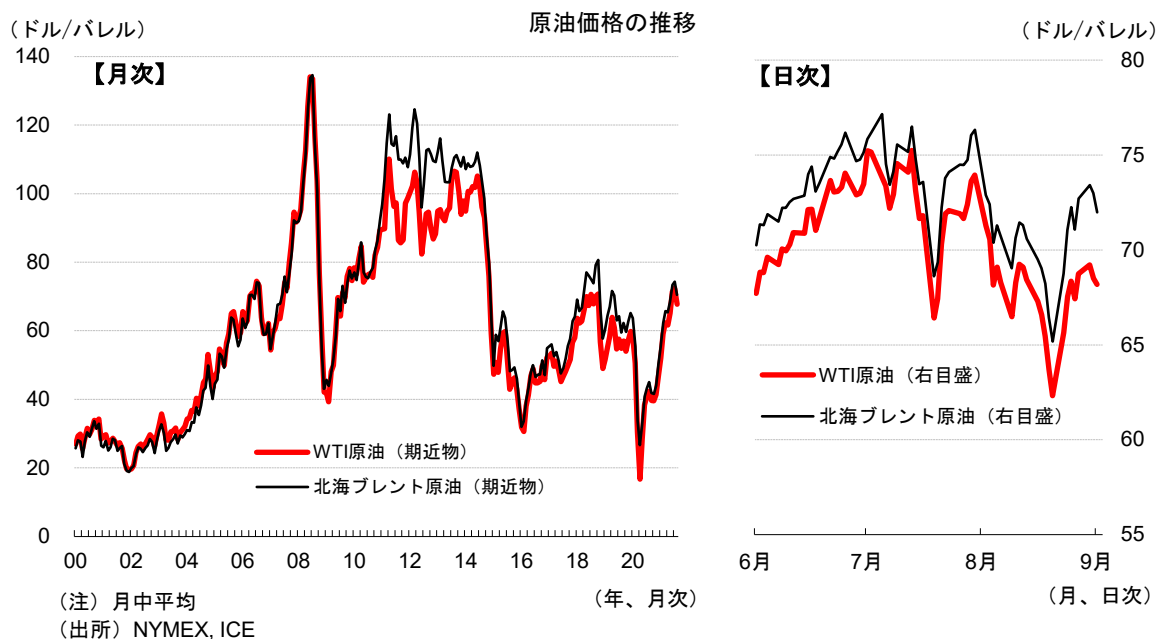
## 12. 世界の物価 ～物価上昇率が加速

○世界の消費者物価は上昇率が高まっている。米国では前年比+5.4%とおよそ13年ぶりの伸びとなった前月と同水準となり、ユーロ圏でも同+3.0%と10年ぶりの上昇率となった。また、中国も同+1.0%と前月に比べわずかに低下したが5ヶ月連続で上昇した。今後も、経済活動の再開やエネルギー価格上昇などから物価上昇率は高水準で推移する公算が大きい。



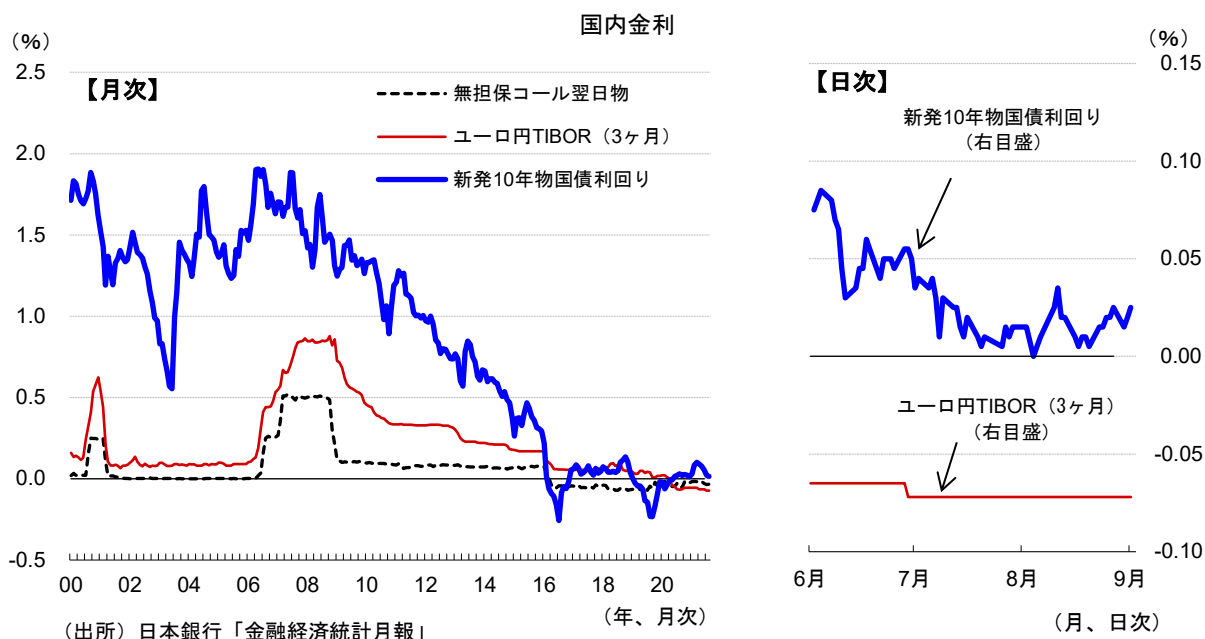
## 13. 原油 ～下落後、持ち直し

○8月のブレント原油は下落後、持ち直した。米中の景気減速感、デルタ株の感染拡大、米量的金融緩和策の早期縮小観測などを背景に下落した。その後、メキシコの石油施設火災やハリケーンの米上陸を材料に反発した。9月1日に石油輸出国機構（OPEC）と非OPEC産油国で構成する「OPECプラス」は、既定路線通りに産油量を引き上げる決定をした。デルタ株感染など不確定要因が多い中、相場は不安定な推移が見込まれる。



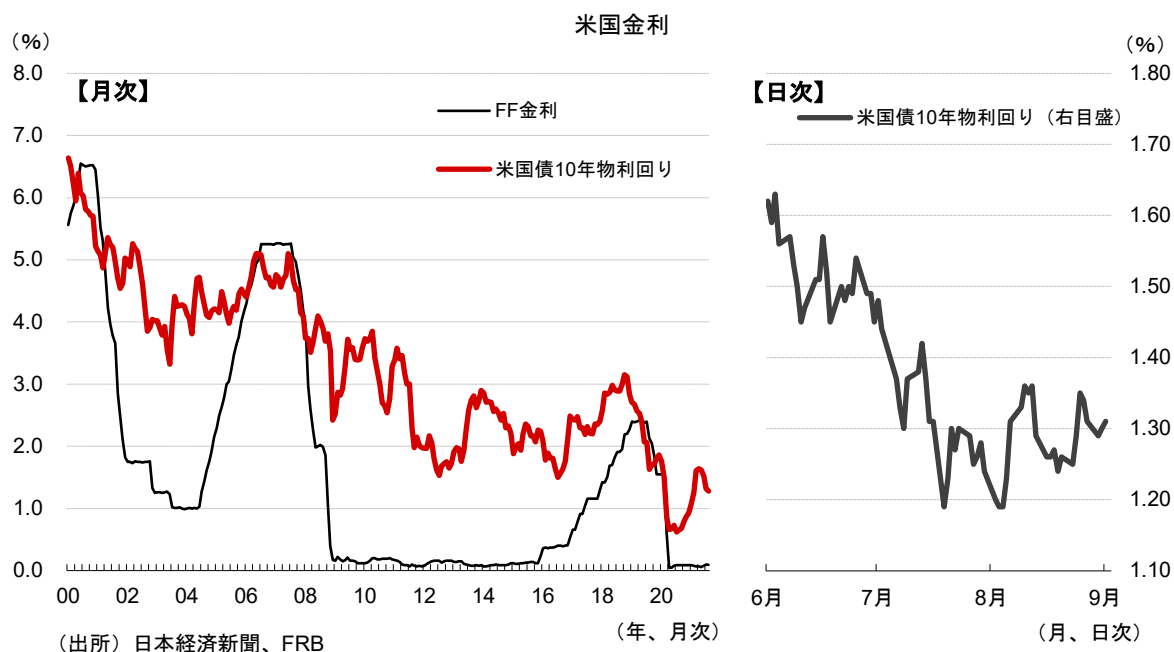
## 14. 国内金利 ~低水準で横ばい

○8月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低水準で横ばいとなった。新型コロナのデルタ株の感染が急速に拡大しつつあることへの警戒感、米国の長期金利の低下を受けて上旬に2020年12月以来となる0%まで低下し、その後も低水準でのみみ合いが続いた。新型コロナの感染収束の目途がたたない中、感染拡大への警戒感は根強く、基本的には低水準での動きが続こう。



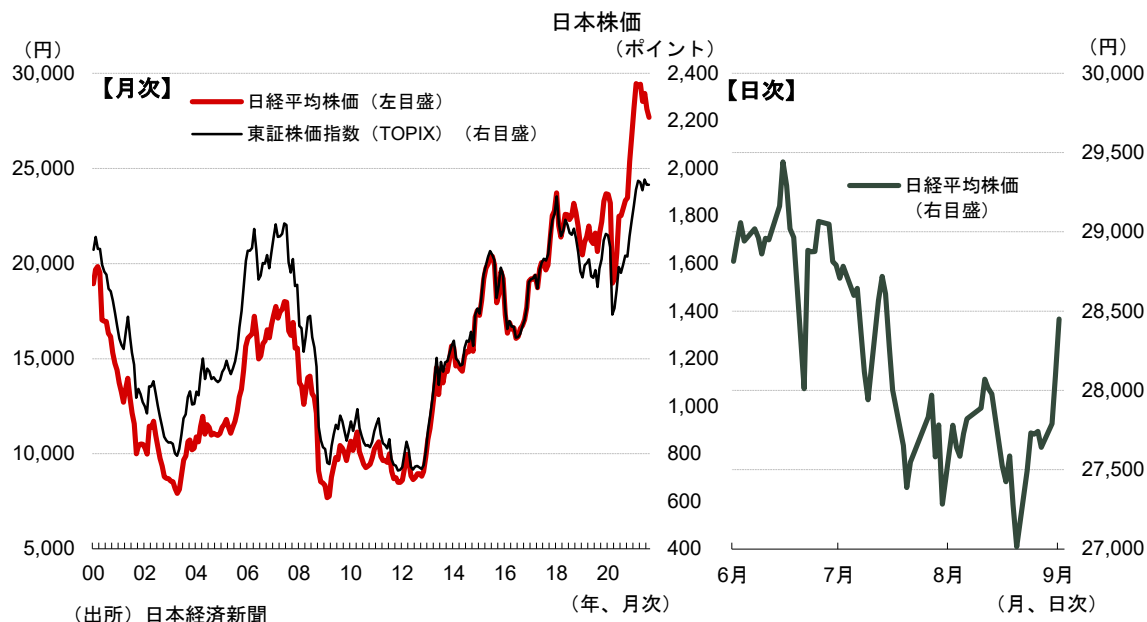
## 15. 米国金利 ~横ばい

○8月の米長期金利は横ばいで推移した。新型コロナのデルタ株の感染拡大が世界的に続いたことで安全資産としての需要が強まった一方で、7月の雇用統計の強めの結果や、FOMC議事要旨の発表を受けてFRBが早期のテーパリングに踏み切るとの見方から方向感が定まらず、横ばいで推移した。インフレ懸念や早期テーパリング観測は根強いが、感染再拡大への警戒感もあり、金利は低水準で推移しよう。



## 16. 国内株価 ～もみ合い

○8月の日経平均株価はもみ合いで推移した。上旬は米株高、企業の好決算を受けて強含んだが、新型コロナウイルスの感染者数の急増と緊急事態宣言の対象地域拡大・期限延長、米株下落を受けて軟調となり、取引時間中に一時2万7千円を割り込んだ。しかし、感染拡大への警戒感が薄らいだことや、米株上昇を背景に反発し、月末には2万8千円台を回復した。新型コロナウイルスの感染拡大に歯止めがかかっておらず、当面は頭の重い展開が続こう。



## 17. 米国株価 ～高値圏でもみ合い

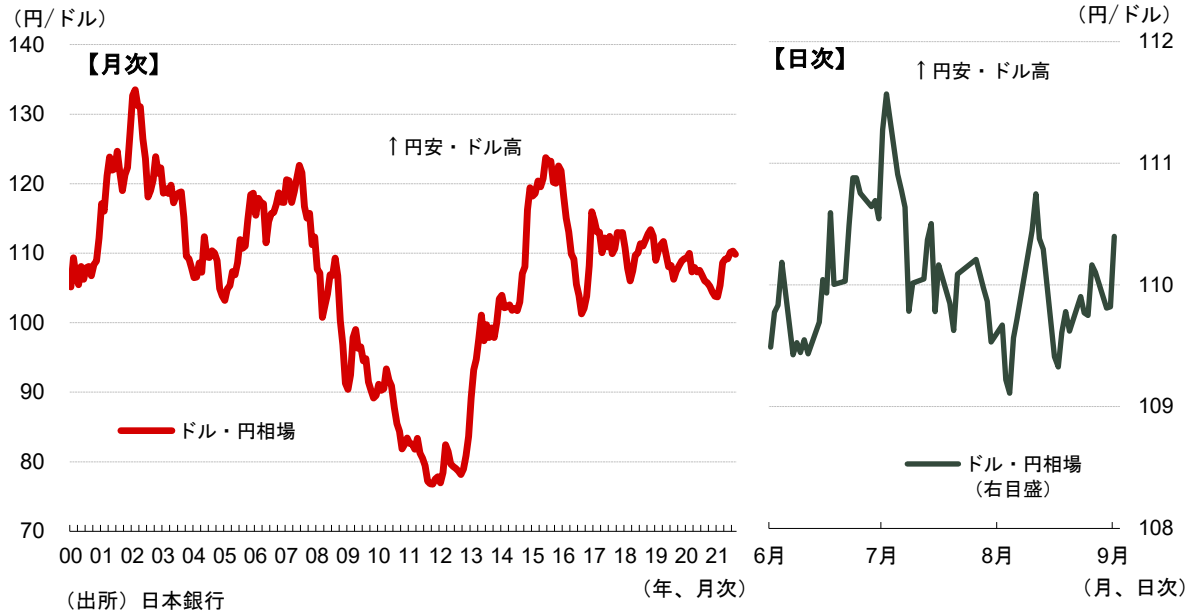
○8月の米国株価は高値圏でもみ合い。NYダウは、7月雇用統計により景気への楽観的な見方が広がったことや、米上院でのインフラ投資法案可決を受けて上昇し、史上最高値を更新した。FOMC議事要旨が発表されるとFRBが早期テーパリングに踏み切るとの見方から一時下落したが、パウエルFRB議長が早期利上げに慎重姿勢を示したことで月末にかけ反発した。年内テーパリング開始は織り込まれつつあり、高値圏での推移が続こう。



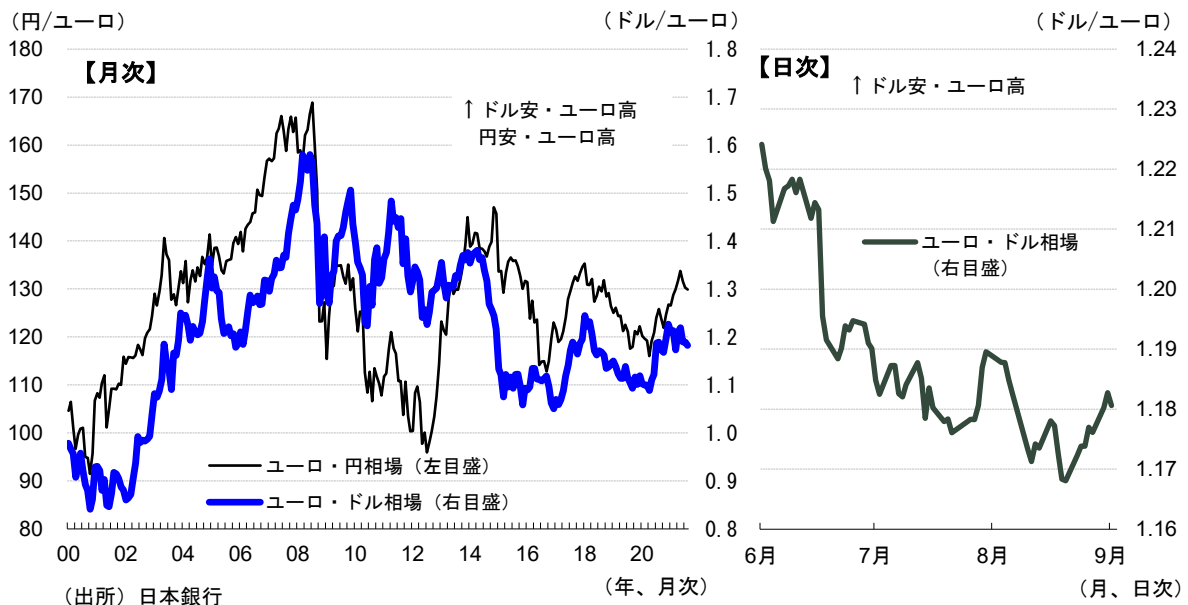
## 18. 為替 ～円は対ドルでもみ合い

○8月の為替市場で円は対ドルでもみ合い。上旬はFRBの早期テーパリング観測を背景に米長期金利が上昇し、円は対ドルで軟調となった。その後、ミシガン大学の消費者景況感指数悪化を受けて世界景気の減速懸念が高まって円高に振れたが、7月開催のFOMC議事要旨で大半の参加者がテーパリングの年内開始が適切と指摘したことが判明すると再び円安となった。今後もコロナ感染状況や米金利動向をにらんで神経質な展開が続こう。

為替相場（1）

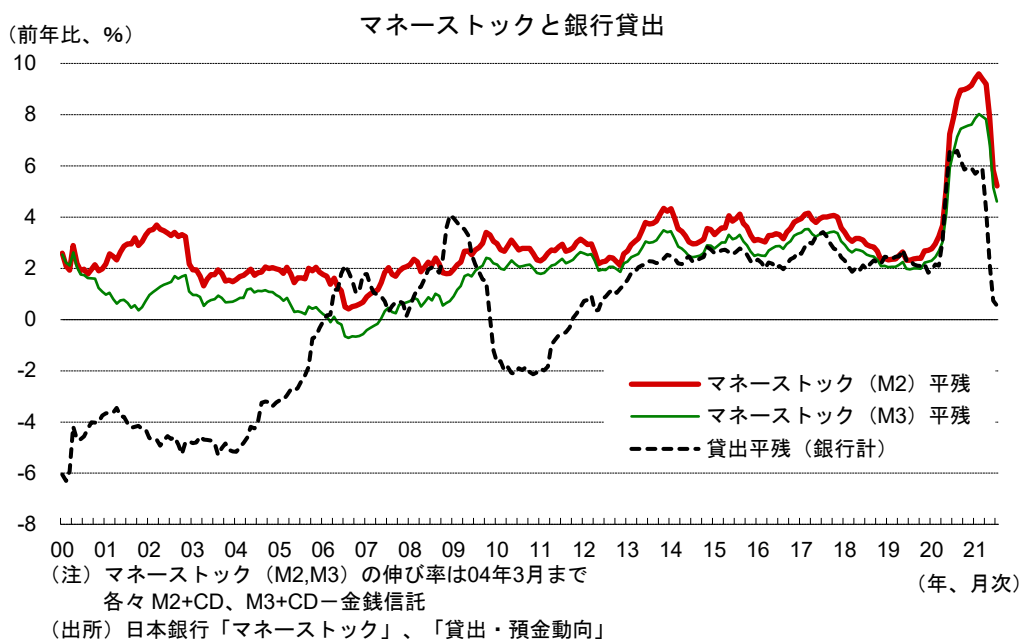


為替相場（2）



## 19. 金融 ～銀行貸出は鈍化、マネーストックは高い伸び

○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し、新型コロナ対応としてETF等の買い入れ増額、国債買い入れ上限撤廃などを実施後、2021年3月に金融緩和の長期化のために貸出促進付利制度を新設した。こうした中、8月マネタリーベース（平均残高）は657.0兆円（前年差85兆円増）に増加した。また、7月マネーストック（M2）は前年比+5.2%と増加する一方、7月銀行貸出残高は同+0.5%と増加が一巡した。



## 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、信頼できるとさ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。