

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】

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であるが、世界経済の持ち直しを受けて、輸出は均してみると増加している。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。今後は、緊急事態宣言が解除され、ワクチン接種が進んでいること背景に、対面型サービスを中心に個人消費は緩やかに持ち直すと期待され、景気の持ち直しは続く。また、賃金は緩やかに上昇し、雇用情勢は改善に向かう見込みである。一方、インバウンド需要の低迷は続くうえ、世界景気の回復ペースが鈍っていることや、半導体不足による自動車の減産の影響で、輸出は当面横ばい圏での推移が見込まれ、生産も目先は弱含む可能性がある。ただし、企業の設備投資は引き続き持ち直すと見込まれる。景気のリスク要因は、海外景気の悪化と感染第6波の発生・拡大である。特に、緊急事態宣言の再発出など経済活動が制限される事態になれば、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り、景気が大きく下振れることが懸念される。

【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～感染やワクチン接種の状況、ワクチンパスポート導入など経済活動と感染対策両立の在り方
 - ・個人消費～感染拡大が一服した中での個人消費の回復動向、ワクチンの接種状況との関係
 - ・企業部門～グローバルサプライチェーン停滞のリスク、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, 担当 : 丸山 03-6733-1630

【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	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	横ばい	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	下げ止まり	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	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	11
8. 公共投資	緩やかに減少している	緩やかに減少している	12
9. 輸出入・国際収支	輸出は増加、輸入は増加が一服	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下落	企業物価は上昇、消費者物価は横ばい	15

(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	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(*)	下落後、持ち直し	上昇	16
14. 国内金利	低水準で横ばい	小幅上昇	17
15. 米国金利	横ばい	上昇	17
16. 国内株価	もみ合い	上昇後、下落	18
17. 米国株価	高値圏でもみ合い	下落	18
18. 為替	円は対ドルでもみ合い	円は対ドルで下落	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】

8. 生産：8月の鉱工業生産は、前月比-3.2%と2ヶ月連続で減少した。
10. 物価：8月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比0.0%と13ヶ月ぶりにマイナス圏を脱した。

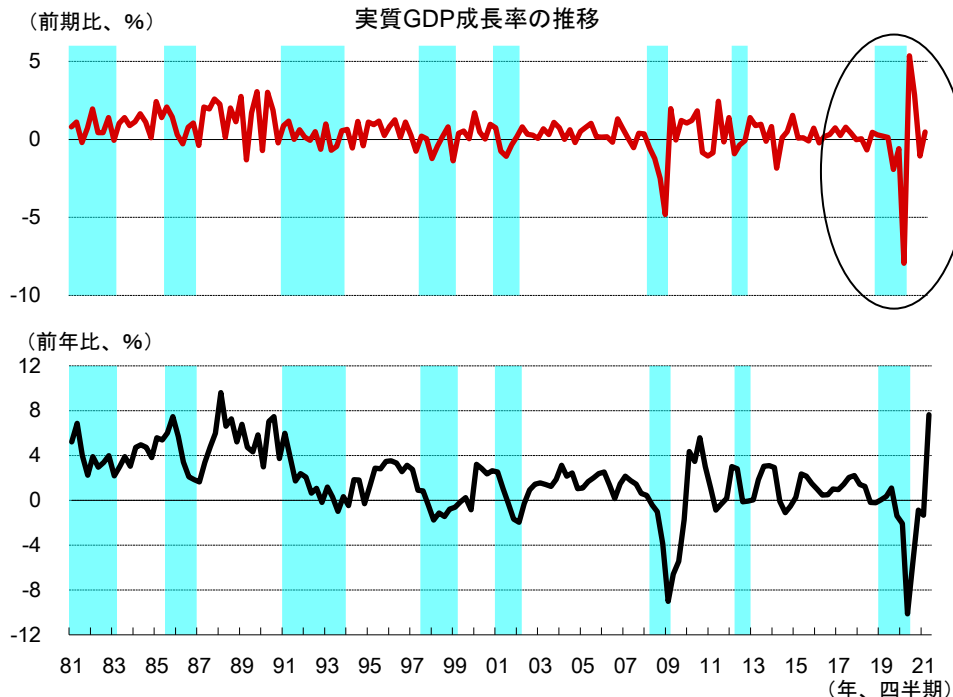
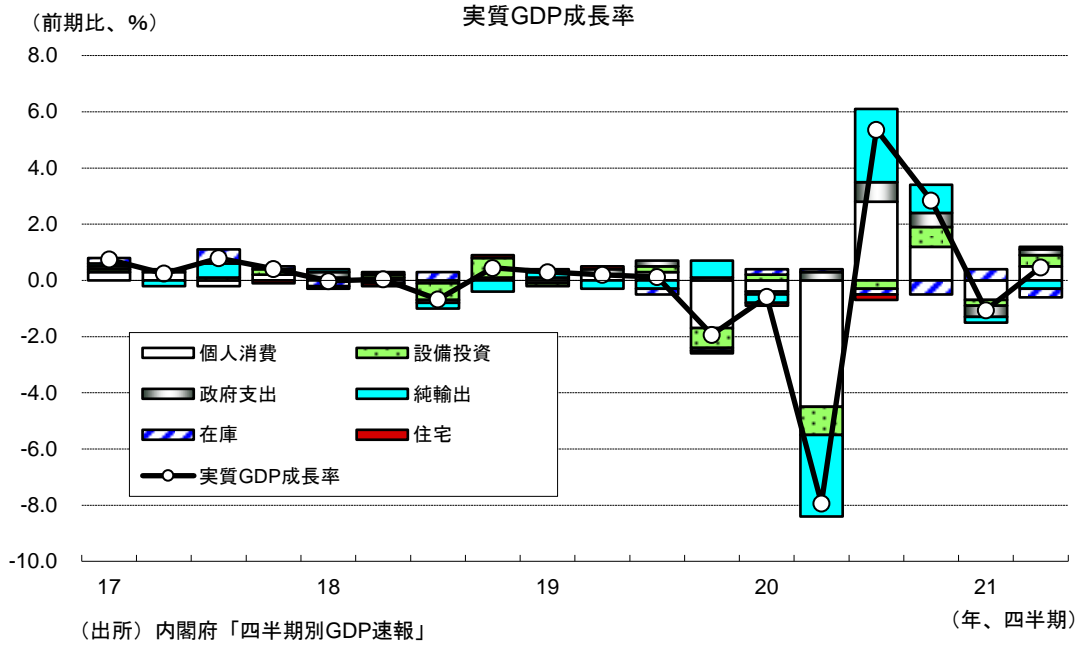
【主要経済指標の推移】

	経済指標	20	20	21	21	21	21	21	21	21	21	21
		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、%）	23.2	11.9	-4.2	1.9							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	-27	-10	5	14	18	14（21年12月予想）					
	（大企業非製造業）	-12	-5	-1	1	2	3（21年12月予想）					
	（中小企業製造業）	-44	-27	-13	-7	-3	-4（21年12月予想）					
	（中小企業非製造業）	-22	-12	-11	-9	-10	-13（21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）	55.5	30.1	9.2	1.8							
	（製造業、季節調整値、前期比）	82.5	49.1	13.4	7.4							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	44.8	20.7	6.7	-1.9							
	景気動向指数（CI、先行指数）（15年=100）	89.2	96.2	99.7	103.4		103.5	102.6	104.2	104.1		
	（CI、一致指数）（15年=100）	82.5	88.7	91.5	94.1		95.1	92.5	94.6	94.4		
（DI、先行指数）	87.9	93.9	75.7	81.8		81.8	81.8	81.8	50.0			
（DI、一致指数）	80.0	95.0	73.3	68.3		80.0	55.0	70.0	33.3			
景気の現状判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	44.6	43.7	40.5	41.6		39.1	38.1	47.6	48.4	34.7		
景気の先行き判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	42.2	39.6	47.0	47.2		41.7	47.6	52.4	48.4	43.7		
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	9.0	5.7	2.8	1.2		2.9	-6.5	6.5	-1.5	-3.2	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	9.2	5.9	2.0	0.7		3.1	-5.5	4.8	-0.3	-3.8	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-3.2	-1.6	-1.3	0.9		-0.1	-1.1	2.1	-0.7	-0.3	
	第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	6.4	2.3	-0.7	-0.5		-0.7	-3.0	2.2	-0.6		
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	3.0	3.0	2.8	2.9		2.8	3.0	2.9	2.8	2.8	
	就業者数（季節調整済、万人）	6655	6675	6692	6656		6658	6645	6666	6708	6676	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5943	5978	5998	5963		5960	5955	5975	5984	5967	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.83	2.00	1.97	2.0		1.82	2.09	2.08	1.98	1.97	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.06	1.05	1.10	1.1		1.09	1.09	1.13	1.15	1.14	
現金給与総額	-1.2	-1.8	-0.4	1.1		1.4	1.9	0.1	0.6			
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-8.2	0.8	-2.0	7.4		13.9	12.5	-4.3	0.7		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-8.3	0.8	-1.2	7.3		13.0	14.1	-5.2	5.3		
	消費総合指数（2015年=100、季節調整済、前期比・前月比）	5.0	2.1	-1.3	0.9		1.3	-2.8	1.9	0.2		
	新車登録台数（含む軽）	-14.1	15.4	4.2	24.9	-16.3	31.5	50.0	4.5	-6.4	-2.5	-34.3
	新車登録台数（除く軽）	-17.2	15.2	2.2	21.4	-11.3	26.3	34.1	8.8	2.5	3.7	-32.7
	商業販売額・小売業	-4.6	2.0	0.5	6.5		11.9	8.3	0.1	2.4	-3.2	
百貨店販売高・全国	-26.8	-11.9	-10.2	42.8		167.0	65.2	-1.6	4.2	-11.7		
消費者態度指数	30.5	32.9	33.3	35.4	37.3	34.7	34.1	37.4	37.5	36.7	37.8	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	813	805	830	875		883	875	866	926	855	
	（前年比、%）	-10.1	-7.0	-1.8	8.1		7.1	9.9	7.3	9.9	7.5	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	-0.3	12.9	-5.3	4.6		0.6	7.8	-1.5	0.9		
	（同前年比）	-14.1	1.2	-2.5	12.6		6.5	12.2	18.6	11.1		
公共投資	公共工事請負額	7.5	-3.4	-1.1	-2.2		-9.2	6.3	0.7	-9.9	-11.0	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	-13.0	-0.7	6.0	45.0		38.0	49.6	48.6	37.0	26.2	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	13.7	10.4	1.8	3.4		2.4	-0.4	0.6	1.6	-3.7	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-19.9	-11.8	1.9	23.8		12.9	28.0	32.8	28.6	44.7	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-6.5	4.7	1.9	3.7		9.0	-3.4	1.6	-2.7	2.3	
	経常収支（季節調整済、百億円）	411.1	641.0	511.4	519.8		155.3	186.7	177.9	141.3		
貿易収支（季節調整済、百億円）	122.9	243.6	143.7	97.7		32.8	41.8	23.1	34.1			
物価	企業物価指数（国内）	-0.8	-2.2	-0.3	4.6		3.7	4.9	5.0	5.6	5.5	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.3	-1.0	-0.6	-0.7		-0.9	-0.6	-0.5	-0.2	0.0	
金融	マネーストック（M2、平残）	8.5	9.1	9.5	7.7		9.3	8.0	5.9	5.3	4.7	
	（M3、平残）	7.1	7.6	8.0	6.6		7.9	6.9	5.2	4.6	4.2	
	貸出平残（銀行計）	6.4	5.9	5.8	2.4		4.3	2.2	0.7	0.5	0.3	
市場データ（期中平均）	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	40.9	42.7	57.8	66.1	70.6	61.7	65.2	71.4	72.4	67.7	71.5
	無担保コール翌日物（%）	-0.039	-0.026	-0.016	-0.020	-0.031	-0.012	-0.017	-0.029	-0.036	-0.034	-0.022
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	-0.065	-0.055	-0.055	-0.065	-0.072	-0.065	-0.065	-0.066	-0.072	-0.072	-0.072
	新発10年物国債利回り（%）	0.02	0.02	0.07	0.07	0.03	0.09	0.08	0.06	0.02	0.02	0.04
	FFレート（%）	0.09	0.09	0.08	0.07	0.09	0.07	0.06	0.08	0.10	0.09	0.08
	米国債10年物利回り（%）	0.65	0.86	1.32	1.59	1.32	1.64	1.62	1.52	1.32	1.28	1.37
	日経平均株価（円）	22913	25203	28988	28962	28568	29427	28517	28943	28119	27693	29894
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1596	1708	1900	1934	1975	1941	1908	1953	1932	1931	2063
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	27547	28916	31299	34302	34713	33875	34529	34503	34935	35361	33844
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	11229	12000	13170	14072	14793	13963	13749	14504	14673	15259	14449
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	106.2	104.5	105.9	109.5	110.1	109.1	109.2	110.1	110.3	109.8	110.2
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	124.6	124.4	128.4	132.4	130.0	131.8	133.8	131.6	130.3	129.9	129.8
ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.18	1.20	1.20	1.21	1.18	1.21	1.22	1.19	1.19	1.18	1.16	

（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

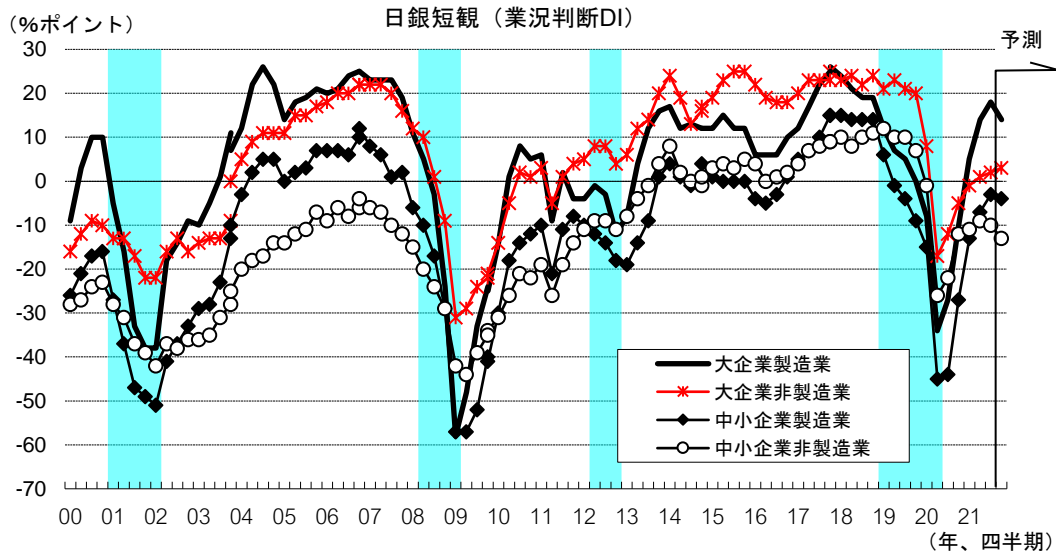
1. 景気全般 ~緩やかに持ち直しているが、一部に弱さが見られる

○2021年4~6月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+0.5%（年率換算+1.9%）と2四半期ぶりにプラス成長に復帰した。もっとも、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、感染第5波による個人消費の冷え込み、半導体不足などによる自動車の減産による下振れ懸念の一方で、堅調な外需、旺盛な企業の設備投資意欲を背景に、均してみると景気は緩やかな持ち直しが続くと期待される。



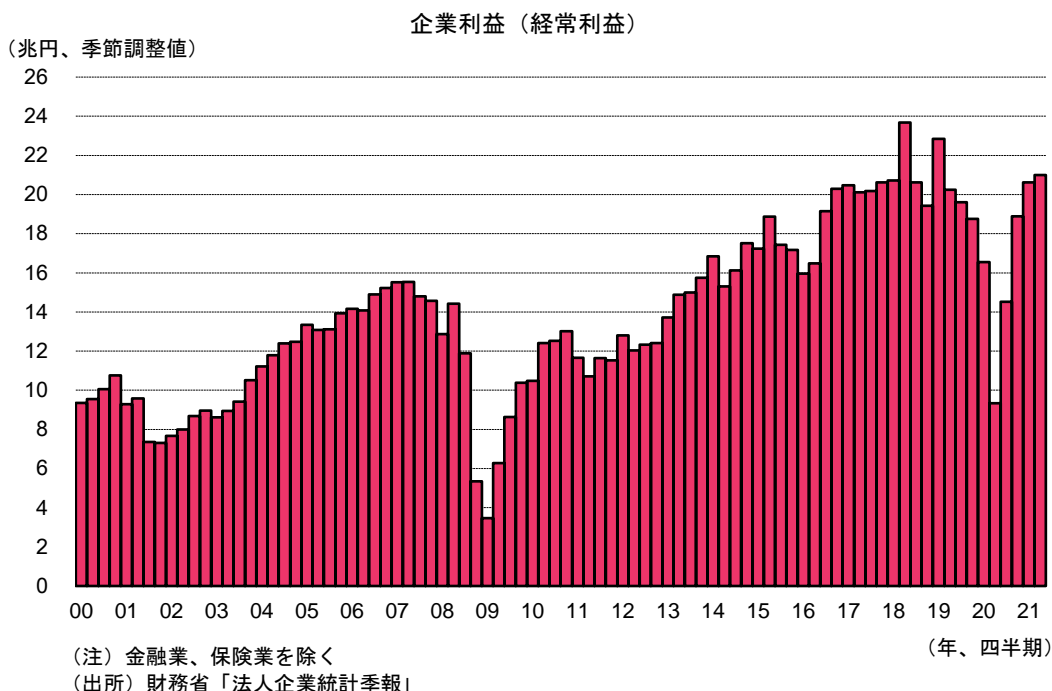
（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期、直近のシャドーは当社予測
（出所）内閣府「四半期別GDP速報」

○9月調査の日銀短観における大企業の業況判断DIは、製造業で4ポイント改善の18、非製造業でも1ポイント改善の2と、コロナ禍からの回復が続いている。もっとも、自動車や対面型サービスなどで、コロナ禍の影響が局所的に表れ、改善ペースは製造業、非製造業とも鈍化した。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て慎重な結果となった。



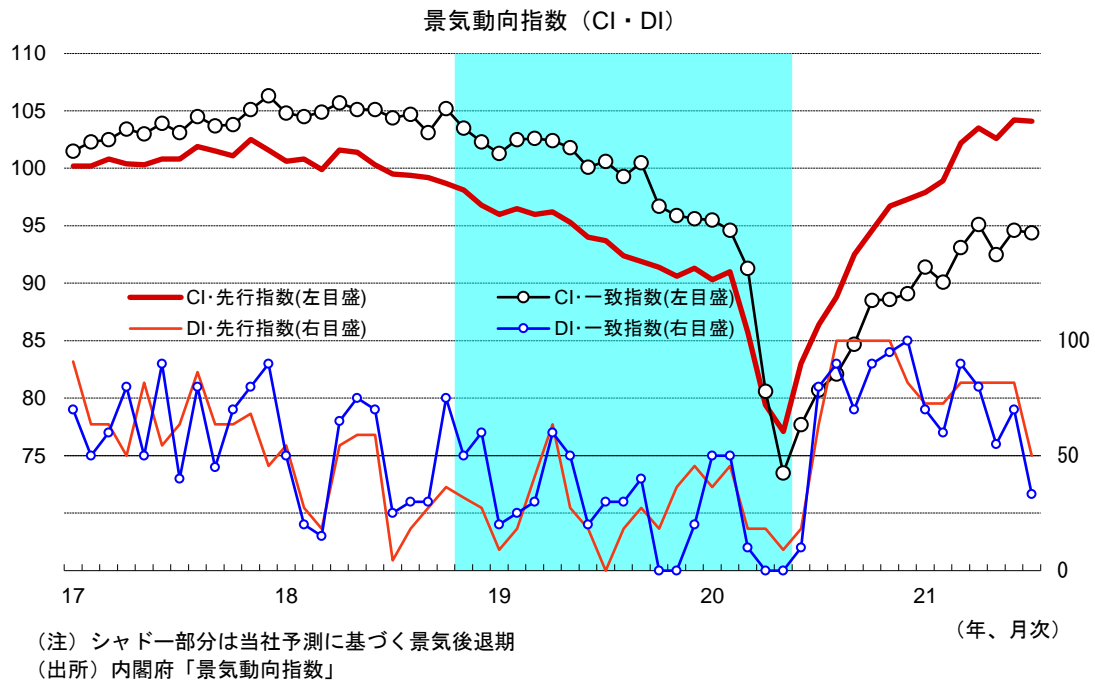
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期、直近のシャドーは当社予測
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

○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-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。

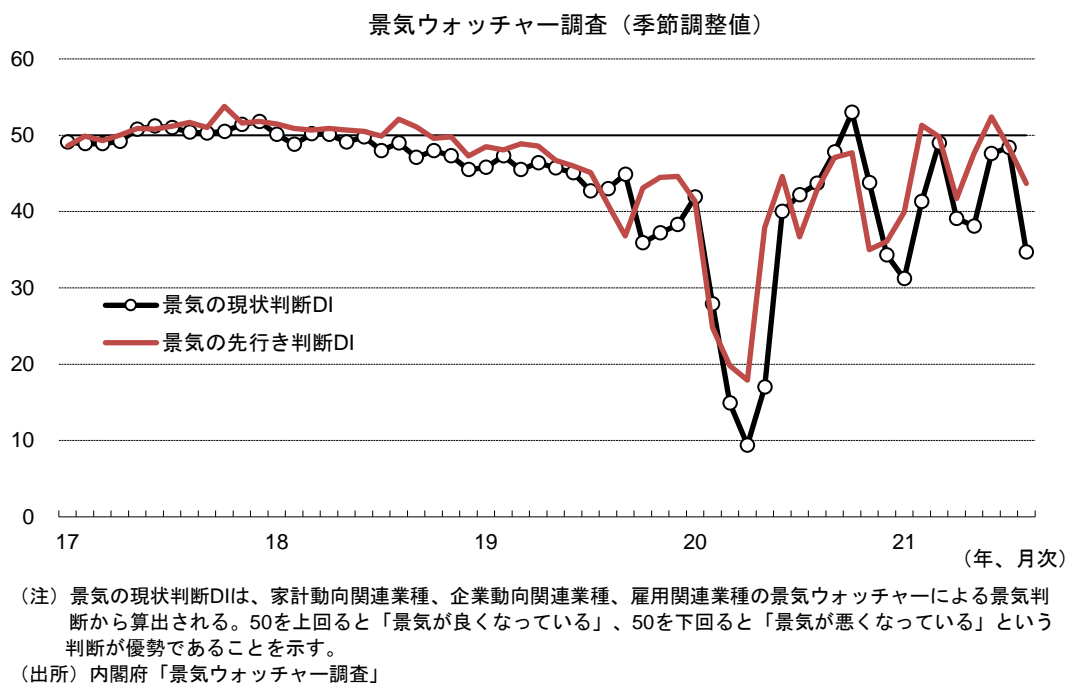


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

○7月のCI一致指数は前月差-0.2ポイントと、小幅ながらも2ヶ月ぶりに低下した。発表済み9系列のうち6系列がマイナスに寄与した。半導体など部品不足の影響が大きく、生産指数（鉱工業）などのマイナス寄与が大きかった。8月のCI一致指数は、引き続き供給制約の影響で生産、出荷が大幅に減少し、悪化が続く見込みである。基調判断は「改善」が続くものの、9月分で「足踏み」へと下方修正される公算が大きい。

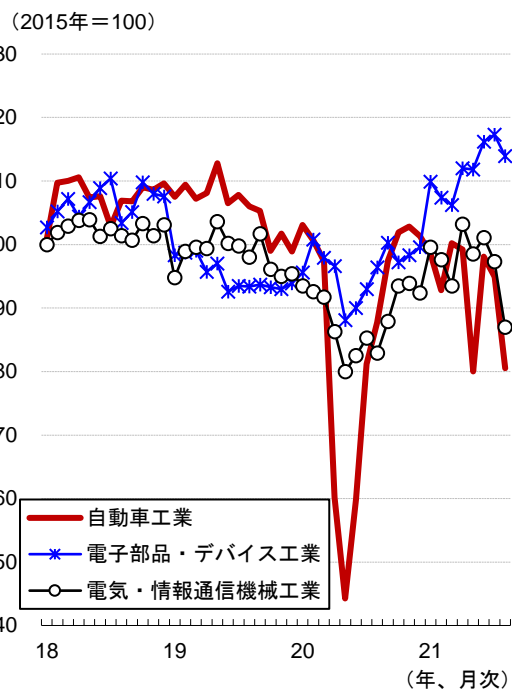
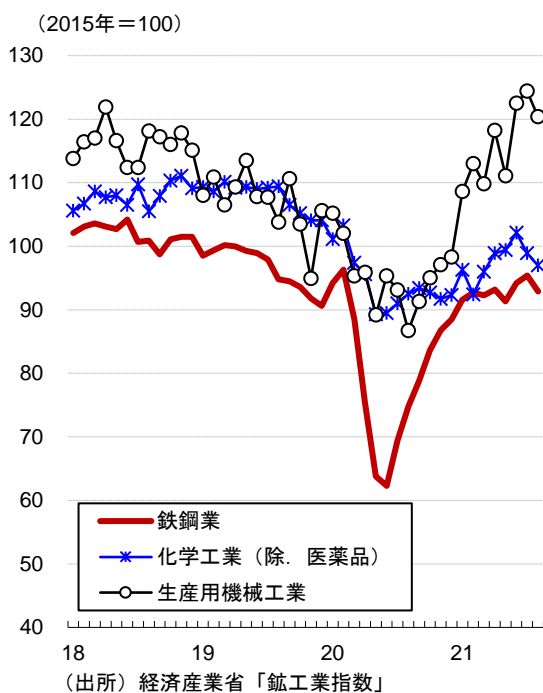
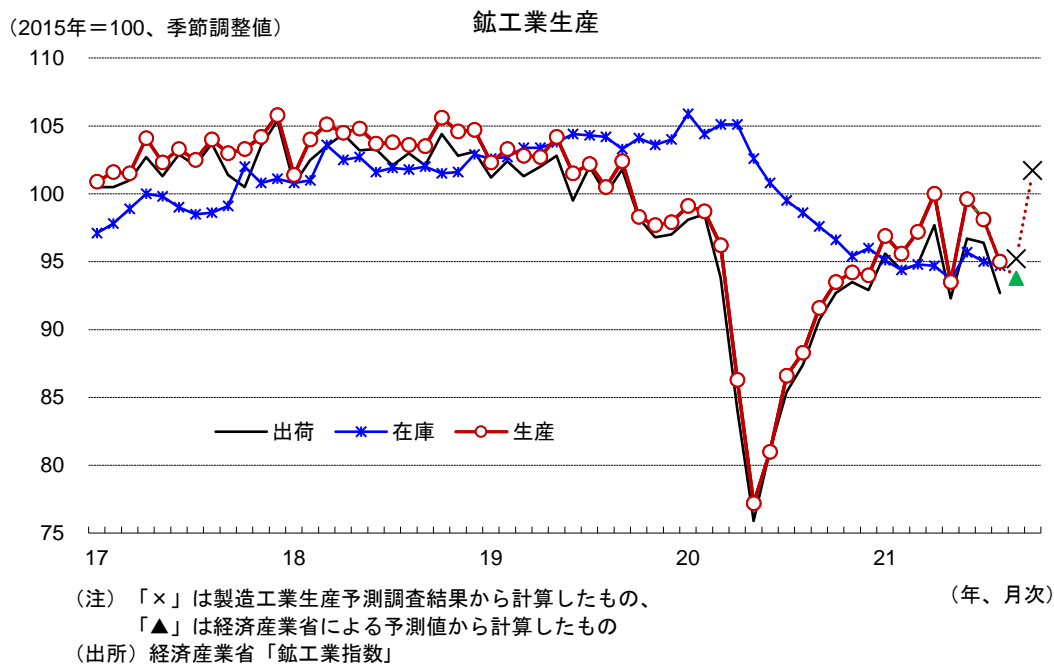


○8月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI（季節調整値）は、34.7と3ヶ月ぶりに悪化した。悪化幅は前月差-13.7ポイントと、新型コロナウイルス感染症の経済への影響が懸念され始めた2020年2月（前月差-14.0ポイント）以来の大きさだった。緊急事態宣言が長引く中、書入れ時である夏場の需要を逃した飲食関連や観光を含むサービス関連での悪化が目立った。今後も街角景況感は感染状況に左右される状態が続こう。

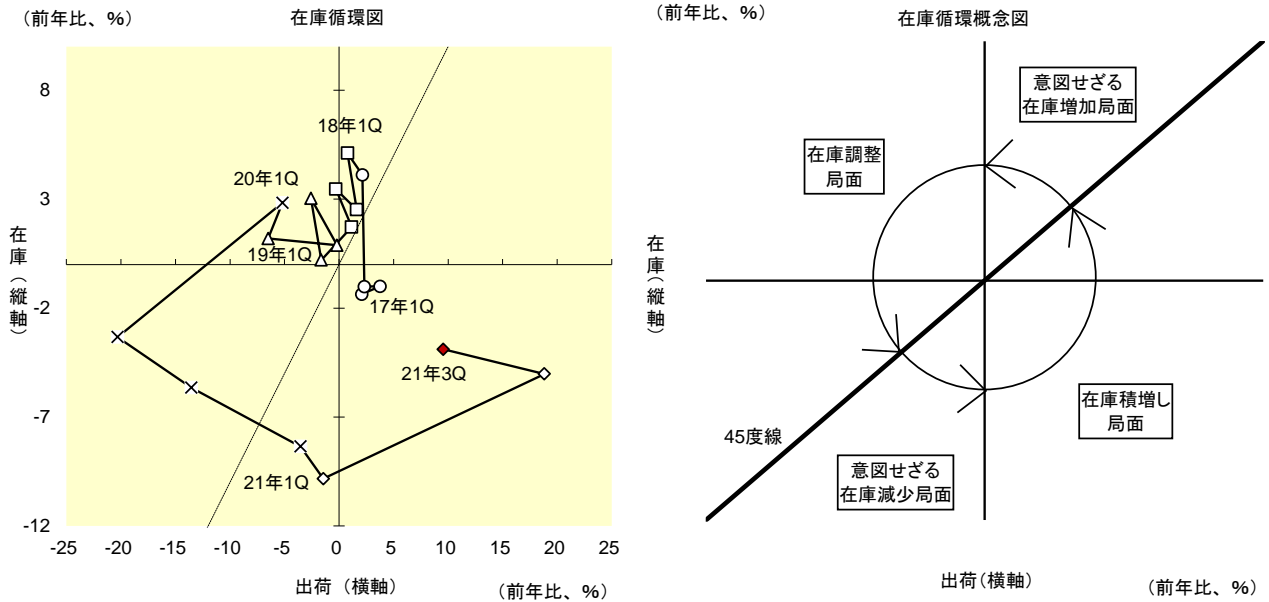


2. 生産 ～横ばい

○8月の鉱工業生産は、前月比-3.2%と2ヶ月連続で減少した。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9月は前月比+0.2%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同-1.3%）、10月は同+6.8%と増加する見通しとなっているが、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が高まっており、目先、鉱工業生産は弱含む可能性がある。

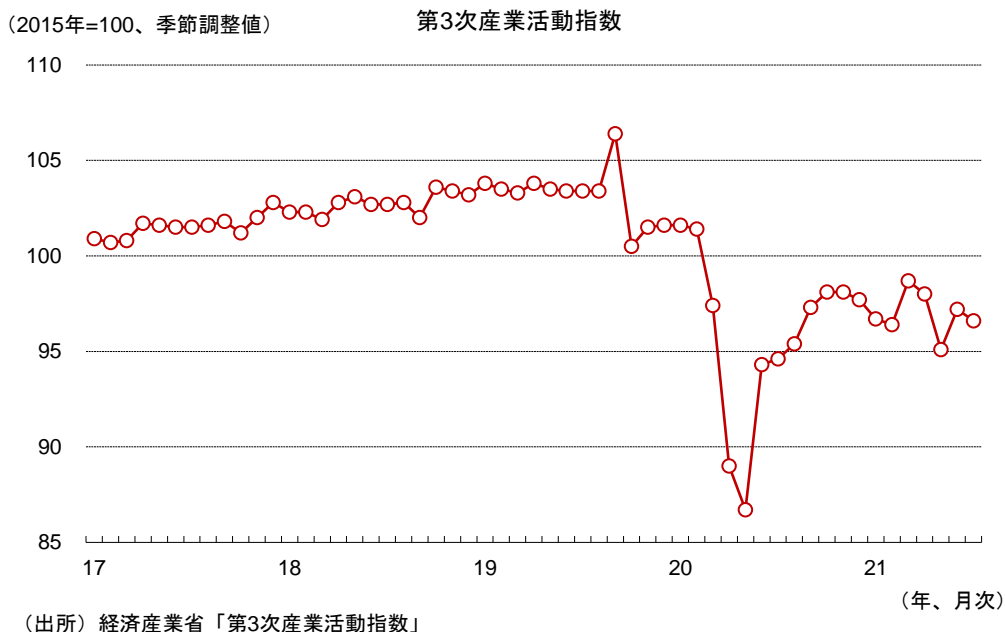


○8月の鉱工業出荷は、自動車工業を中心に前月比-3.8%と2ヶ月連続で減少した。前年比では、生産用機械工業を中心に+7.7%と6ヶ月連続で増加した。在庫は、自動車工業を中心に前月比-0.3%と2ヶ月連続で減少した。前年比では、化学工業（除く無機・有機化学工業・医薬品）を中心に-3.9%と16ヶ月連続で減少した。



(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」

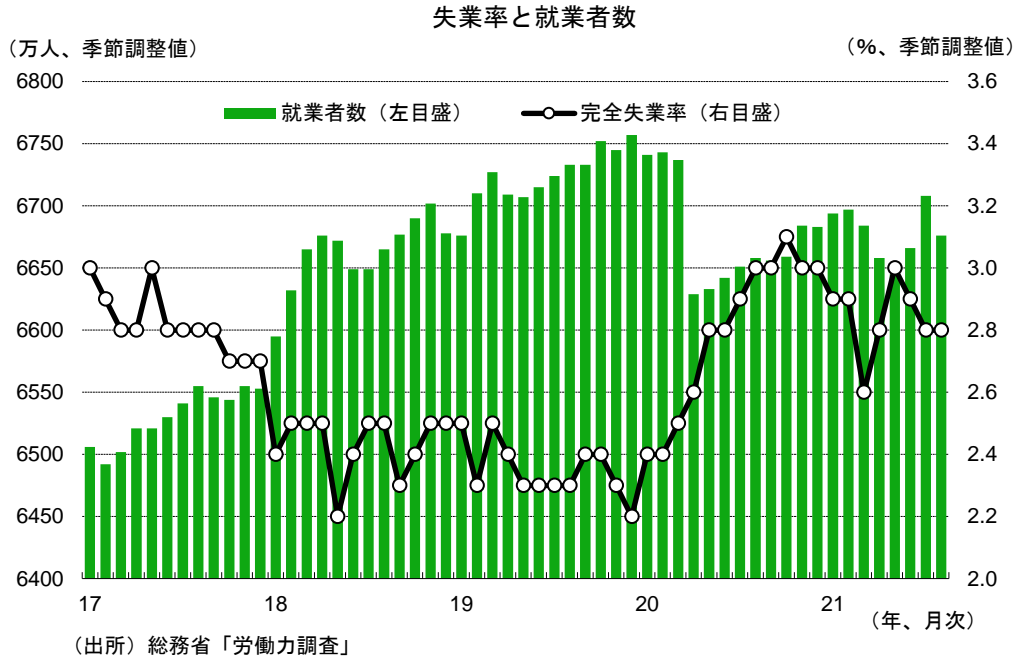
○7月の第3次産業活動指数は、広義対事業所サービスが前月比+0.2%と2ヶ月連続で上昇したものの、広義対事業所サービスが同-0.7%と2ヶ月ぶりに低下したこと、同-0.6%と2ヶ月ぶりに低下した。生活娯楽関連サービスは上昇したものの、小売業や医療・福祉等が低下し、全体を押し下げた。新型コロナウイルスの感染拡大が続いていることから、第3次産業活動指数は均してみれば低下傾向で推移しよう。



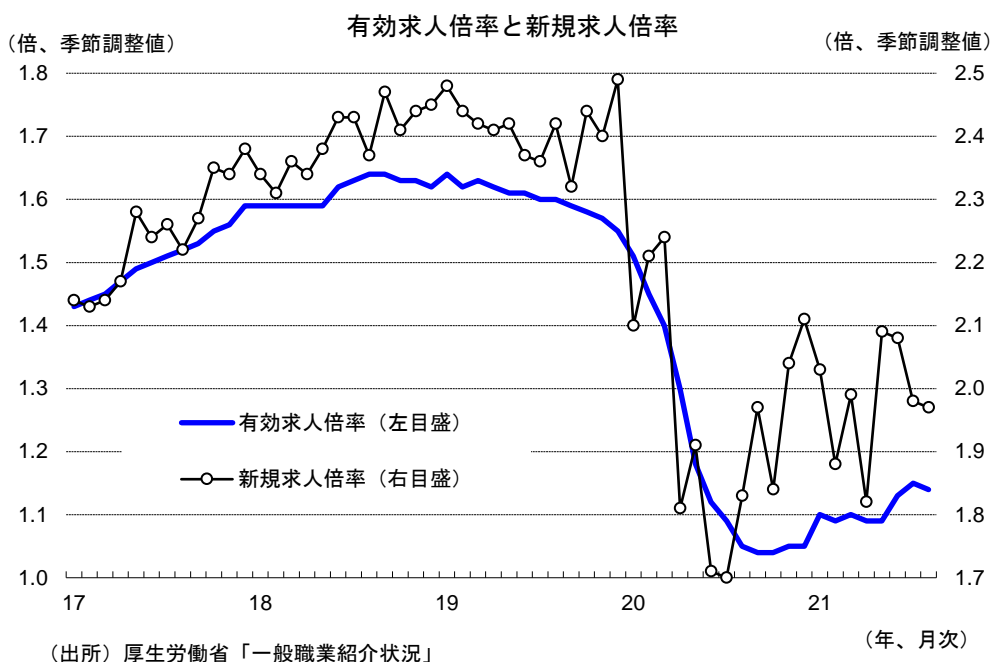
(出所) 経済産業省「第3次産業活動指数」

3. 雇用 ～一進一退の中、横ばいで推移

○8月は、就業者（同-32万人）が減少したものの、労働力人口（前月差-33万人）も減少したため、完全失業者（同+1万人）の増加は小幅にとどまり、完全失業率は前月と同じ2.8%となった。雇用情勢は、感染状況を受けて、一進一退の中、横ばいで推移している。9月は緊急事態宣言の延長などもあり、一時的に悪化する懸念はあるものの、その後は宣言の全面的解除を背景に、雇用情勢は改善が期待される。

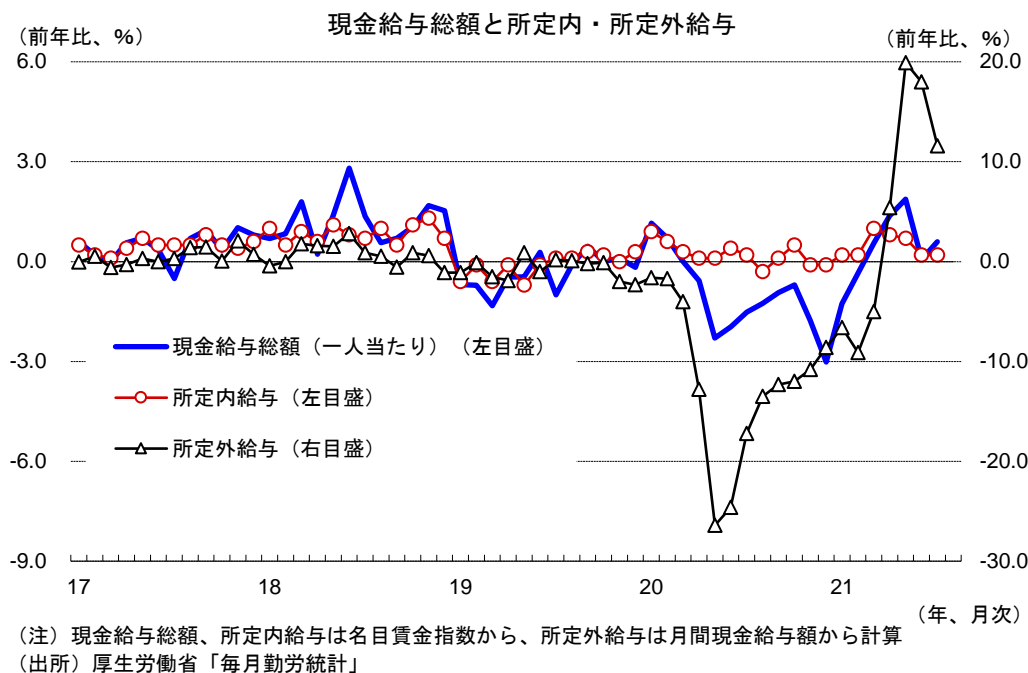


○8月の有効求人倍率は前月から0.01ポイント低下の1.14倍と4ヶ月ぶりに低下した。有効求人数（前月比+1.2%）、有効求職者数（同+2.2%）とも増加したが、後者の増加幅が大きかった。新規求人倍率は0.01ポイント低下の1.97倍となった。新規求人数（同+0.9%）、新規求職申込件数（同+1.8%）とも増加したが、後者の増加幅が大きかった。今後は緊急事態宣言の全面的解除を受けて、有効求人倍率の改善が期待される。



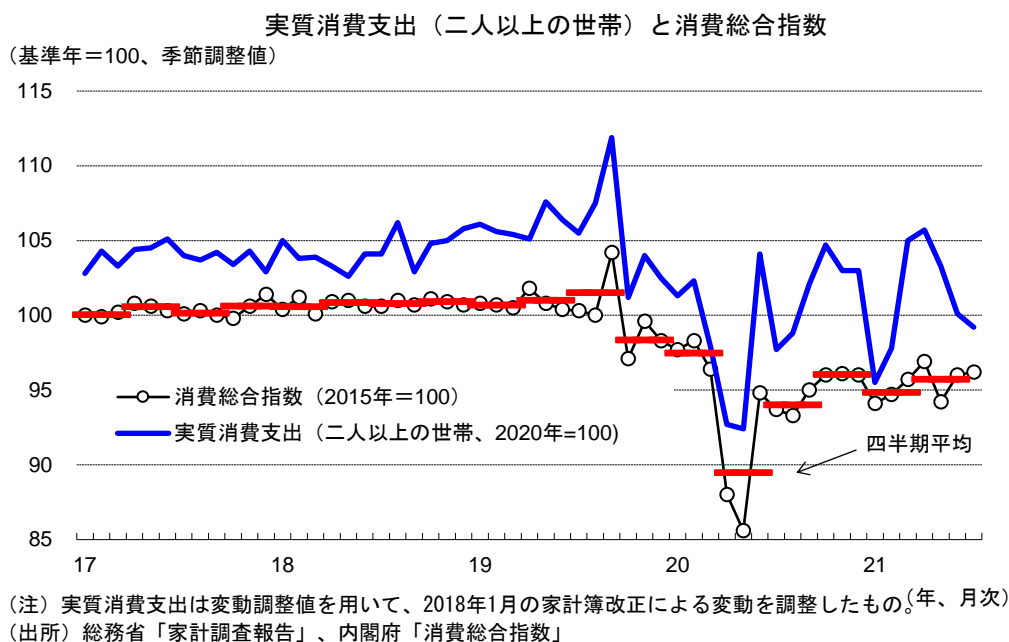
4. 賃金 ～下げ止まり

○7月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.6%と5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-0.3%）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+11.6%）が増加した。今後は、感染状況に左右されつつも、景気が持ち直す中で増加基調に転じると見込まれる。

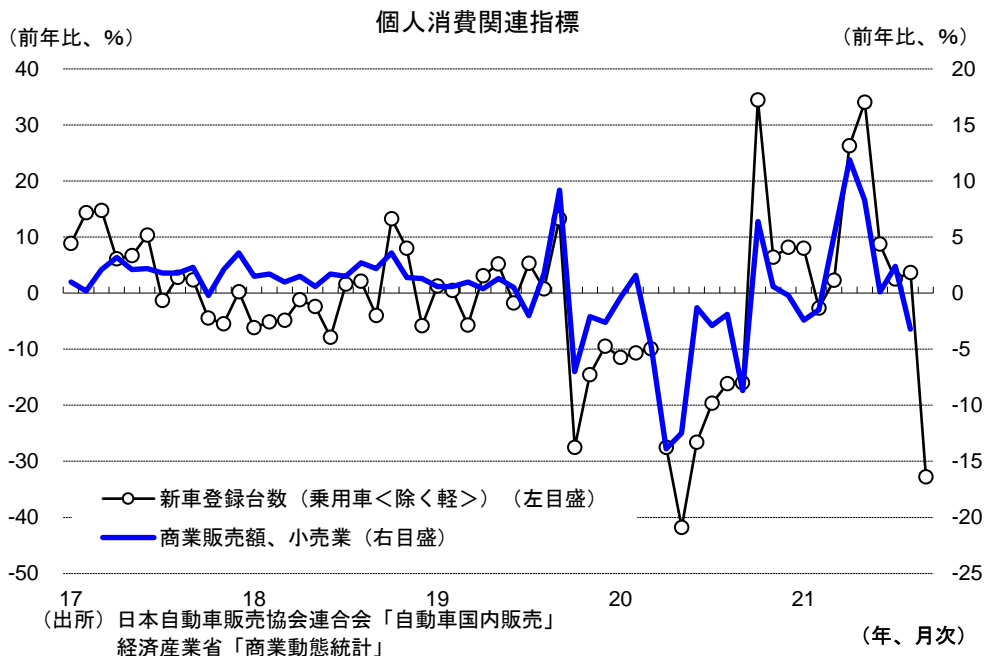


5. 個人消費 ～弱含んでいる

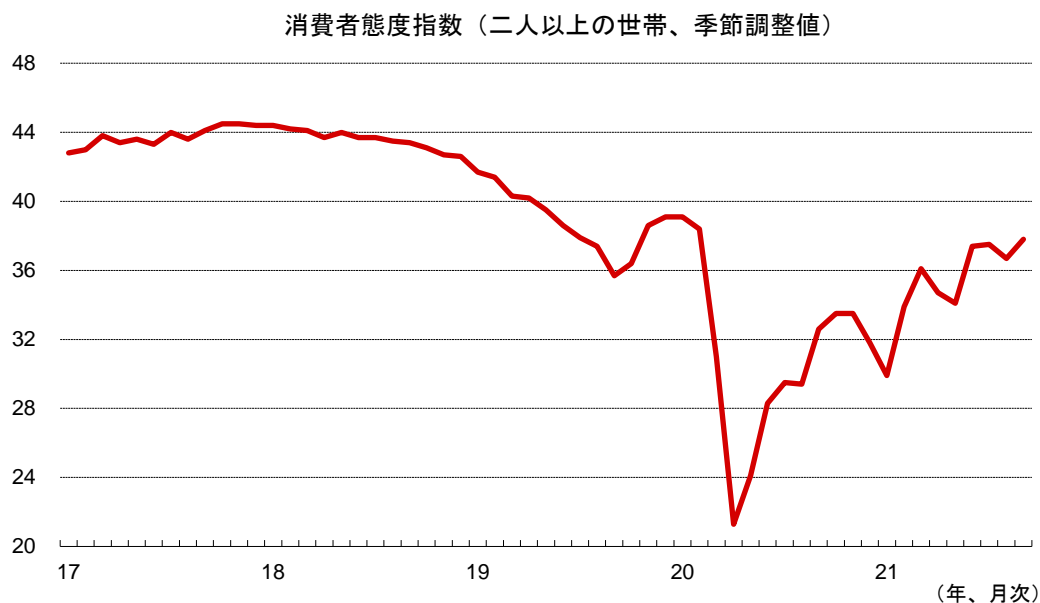
○7月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-0.9%と減少が続いた一方、同月の消費総合指数は同+0.2%と上昇が続いた。東京都などを対象に9月末まで緊急事態宣言が発出されていたことを背景に、個人消費は弱含んでいる。個人消費の動向が新型コロナウイルスの感染状況に左右される中、緊急事態宣言が解除され、ワクチン接種が進んでいることから、個人消費は当面、緩やかに持ち直すだろう。



○8月の商業販売額（小売業）は前年比-3.2%と6ヶ月ぶりに減少した。内訳をみると、燃料小売業、自動車小売業などは増加が続いた一方、百貨店が含まれる各種商品小売業、飲食料品小売業、機械器具小売業、織物・衣服・身の回り品小売業、無店舗小売業は減少した。季節調整値は前月比-4.1%と3ヶ月ぶりに減少した。なお、9月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は、前年比-32.7%と7ヶ月ぶりに減少した。

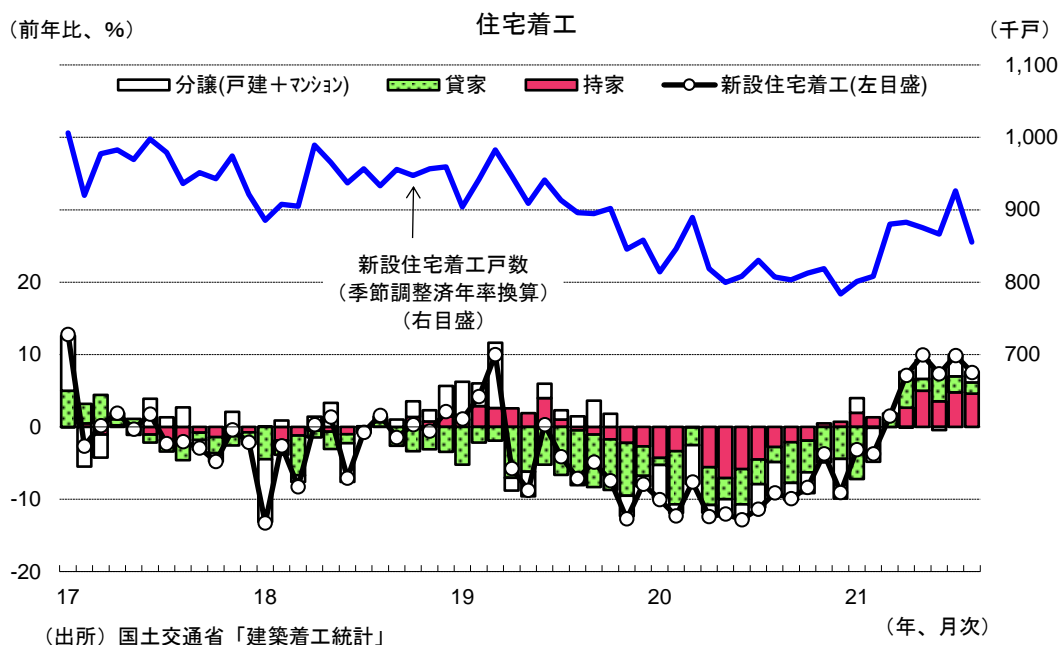


○9月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は、前月差+1.1ポイントの37.8となった。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」「耐久消費財の買い時判断」のすべての意識指標が上昇した。消費者マインドは持ち直しており、緊急事態宣言が9月末をもって解除されたことを背景に、当面は持ち直しが続くだろう。



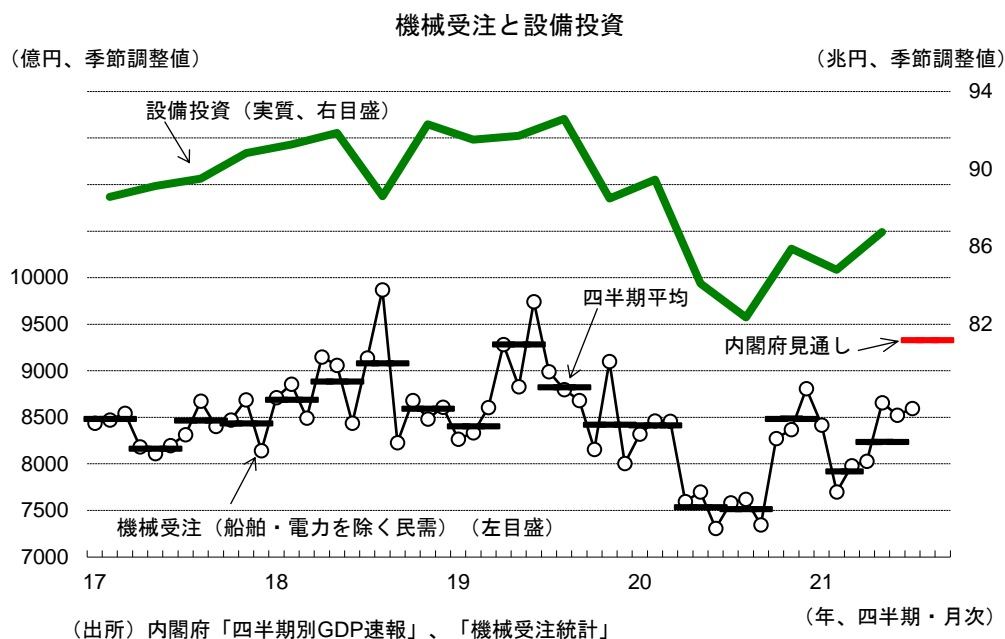
6. 住宅投資 ～横ばい

○4～6月期の住宅投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比+2.1%と3四半期連続で増加した。また、8月の住宅着工は持家を中心に前年比+7.5%と6ヶ月連続で増加した。季節調整済年率換算値では85.5万戸（前月比-7.7%）と減少したが、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。



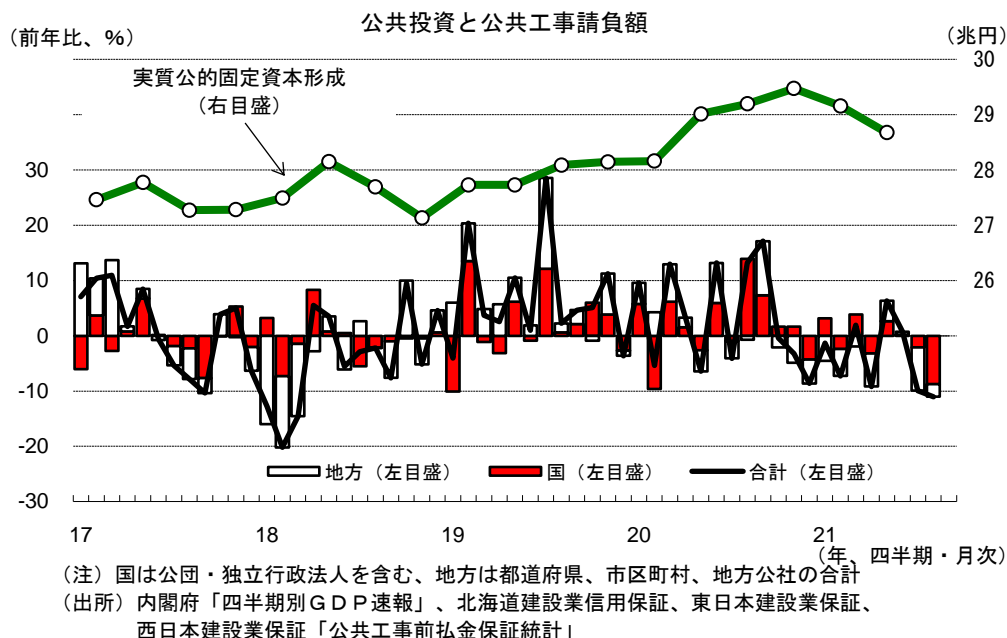
7. 設備投資 ～緩やかに持ち直している

○4～6月期の設備投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比+2.3%と2四半期ぶりに増加した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、7月は前月比+0.9%と2ヶ月ぶりに増加した。業種別では、製造業は前月比+6.7%と増加し、非製造業（船舶・電力を除く）は同-9.5%と減少した。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な持ち直しが続く。



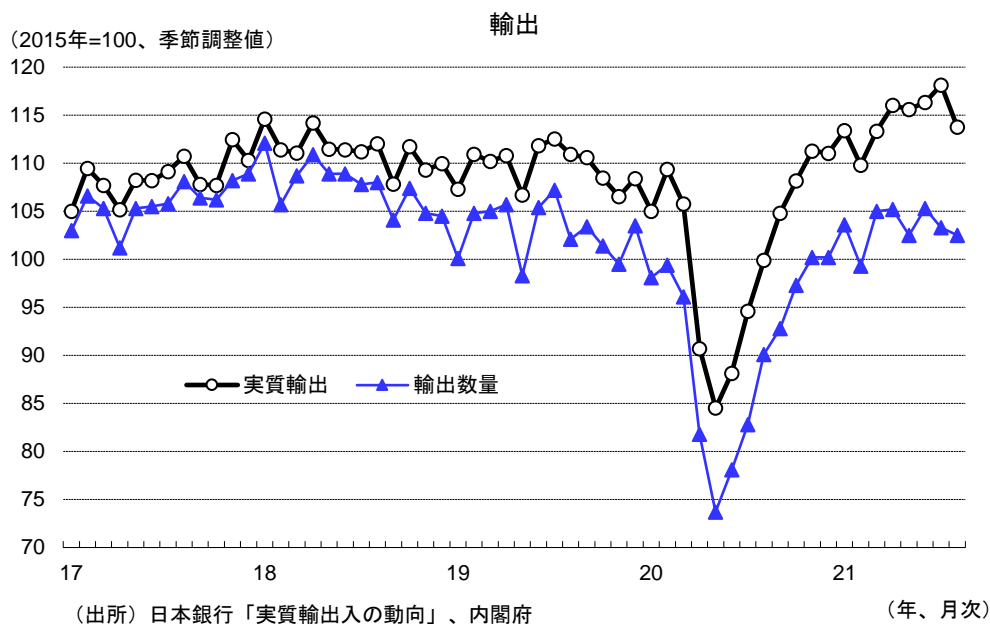
8. 公共投資 ～緩やかに減少している

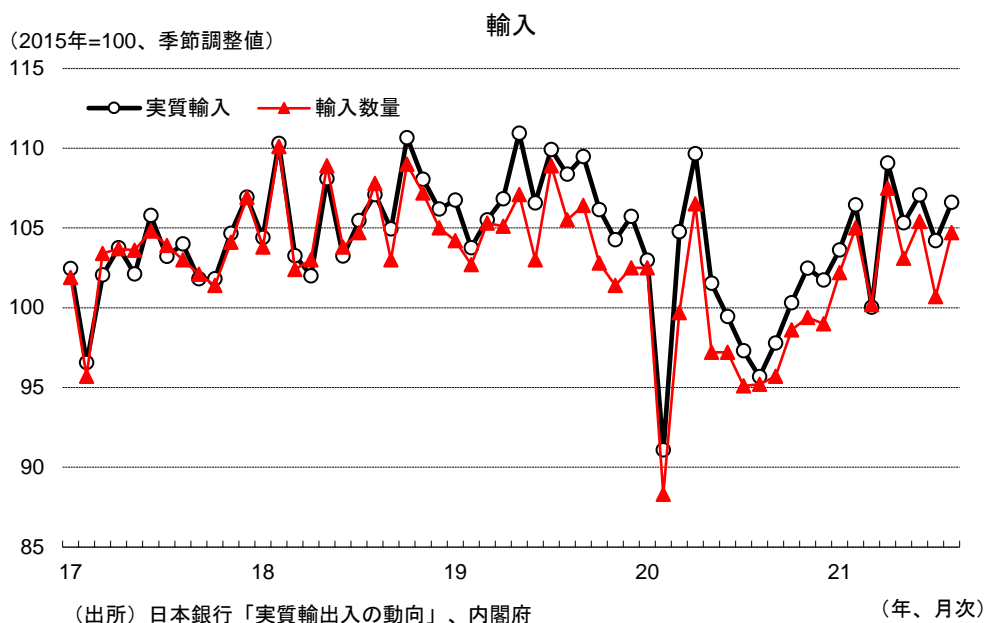
○4～6月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比-1.7%となり、緩やかに減少している。名目値が横ばい圏で推移する中、資材価格等の上昇が実質値の押し下げ要因となった。8月の公共工事請負額は前年比-11.0%と減少が続いた。公共投資に先行する公共工事請負額が均してみると伸び悩んでいることを反映して、公共投資は当面、横ばい圏で推移するだろう。



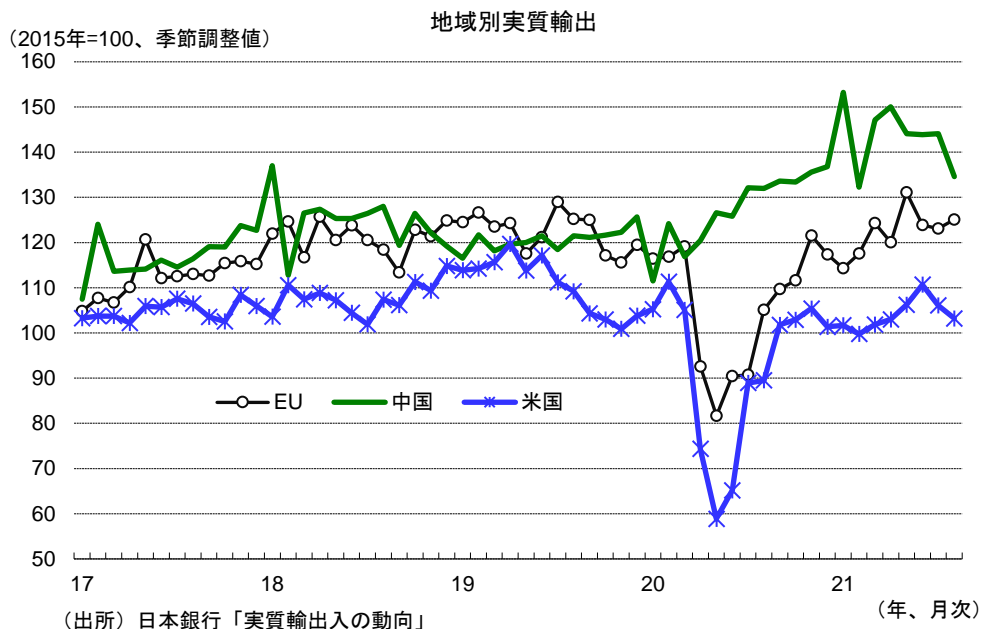
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は増加、輸入は増加が一服

○8月の実質輸出は前月比-3.7%と3ヶ月ぶりに減少したが、均してみると増加している。半導体など部品不足の影響を受けた自動車関連の減少が続く、輸出全体は当面横ばい圏で推移しよう。8月の実質輸入は、前月比+2.3%と増加したものの、均してみると増加が一服している。今後は人の移動が徐々に回復するにつれて、回復が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に向かう可能性がある。

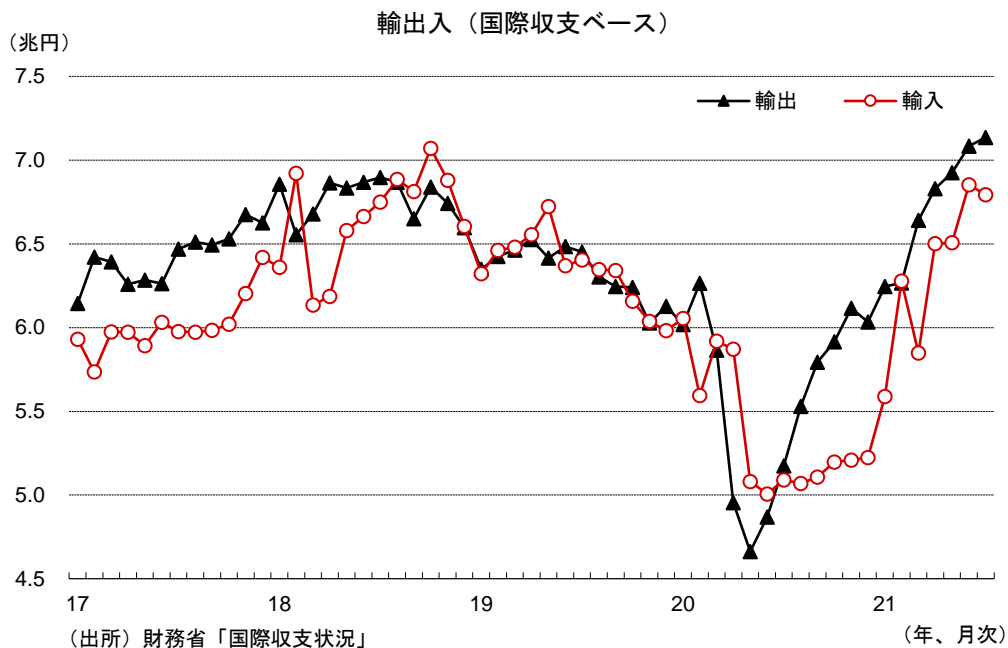
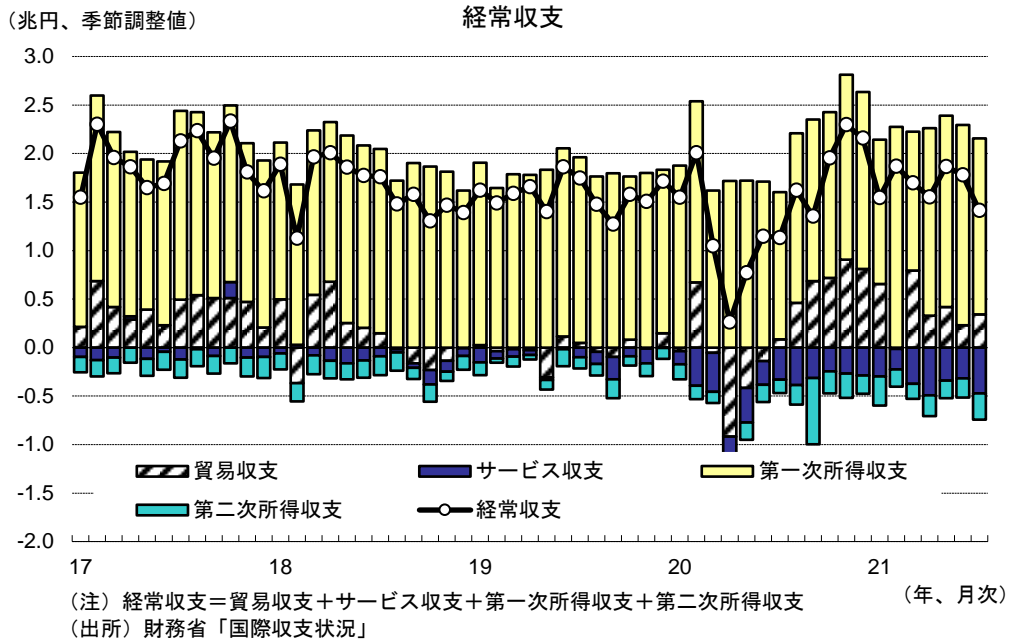




○8月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比-4.1%だが、均してみると持ち直している。EU向けは同+1.6%と増加し、持ち直している。中国向けは前月比-6.6%と減少し、増加が一服している。財別では、資本財は増加したが、中間財、自動車関連、情報関連は減少した。特に、半導体など部品不足の影響を受けた自動車関連の減少が大きかった。情報関連は減少したが、世界的に好調な需要を背景に高水準を維持している。

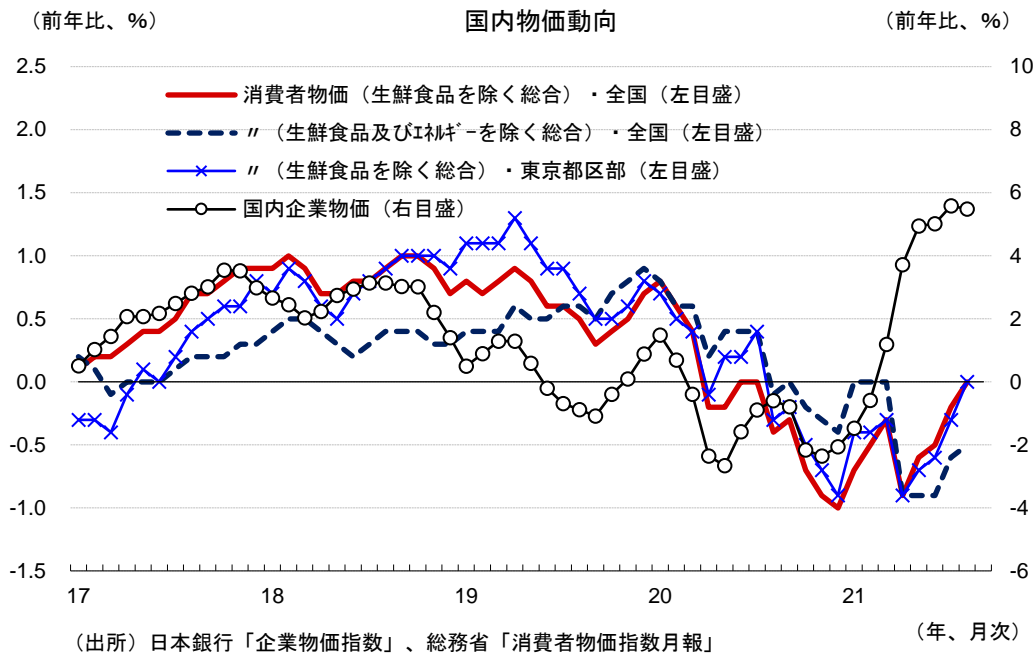


○7月の経常収支（季節調整値）は1兆4134億円となり、黒字幅は縮小した。直接投資収益、証券投資収益の受取がいずれも減少したことで、第一次所得収支の黒字幅縮小が大きかった。貿易収支は、輸出が増加した一方、輸入が減少したため、黒字幅が拡大した。なお、サービス収支は、コロナ禍でのインバウンド需要蒸発の影響が大きく、赤字が定着している。8月は輸入の増加が大きく、貿易収支は赤字に転じる可能性がある。



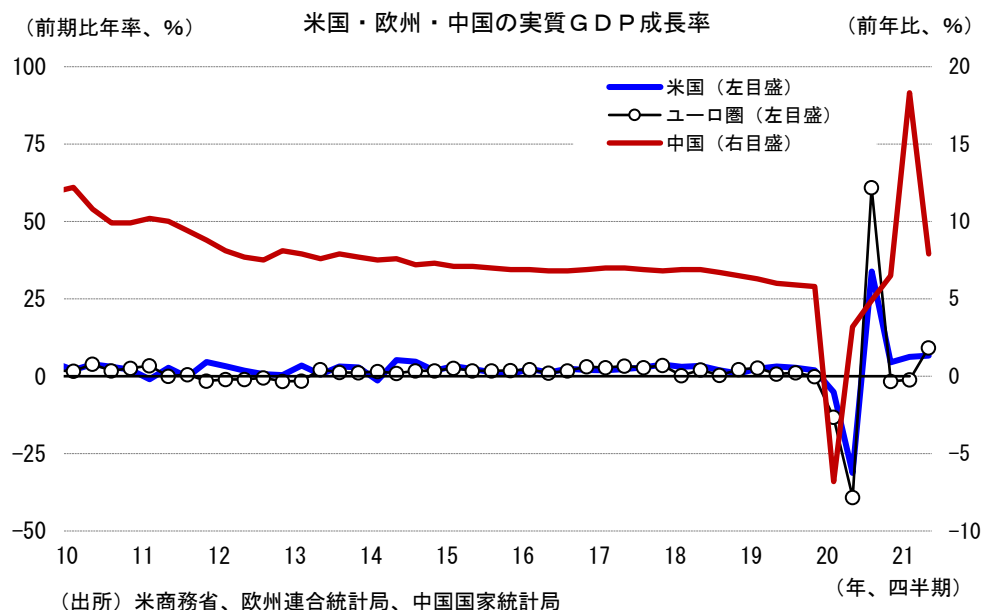
10. 物価 ～企業物価は上昇、消費者物価は横ばい

○8月の国内企業物価は前年比+5.5%と6ヶ月連続で前年比プラスとなった。8月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比0.0%と13ヶ月ぶりにマイナス圏を脱したが、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」は同一0.5%と5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、今後、消費者物価の前年比はプラスに転じよう。



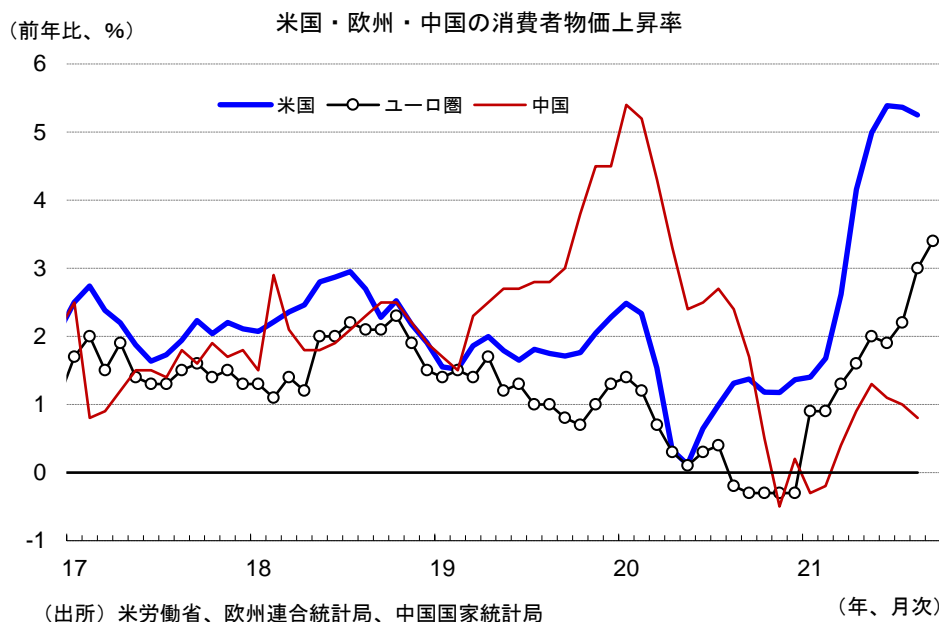
11. 世界景気 ～米欧中いずれの地域も回復

○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+6.7%に加速、欧州は同+9.2%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。先行き、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。



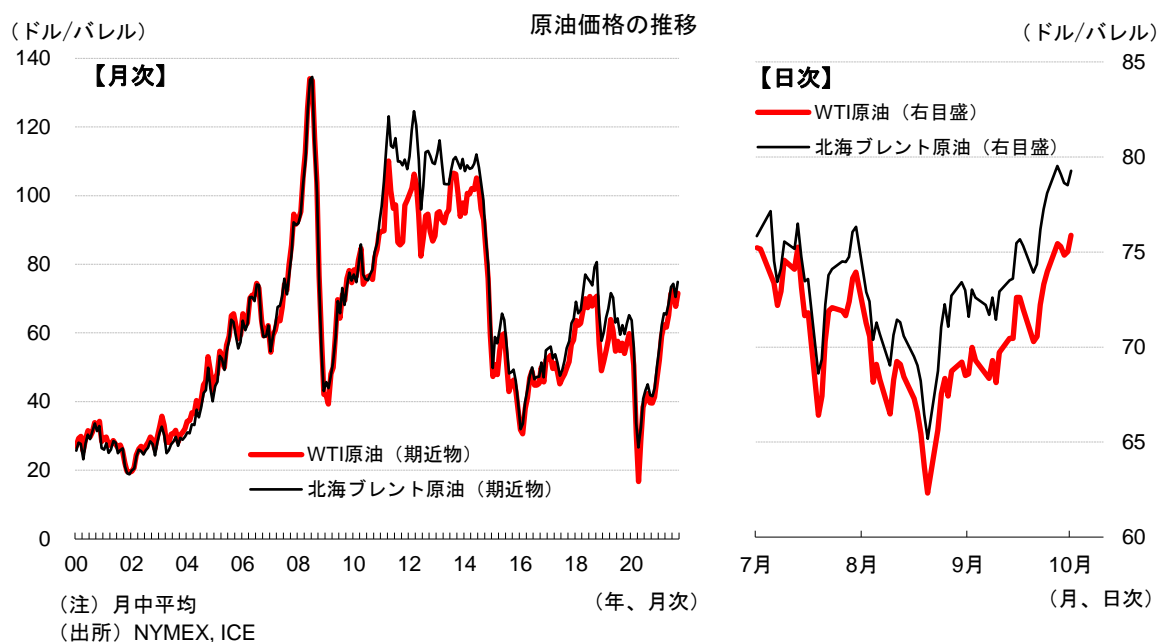
12. 世界の物価 ～物価上昇率が加速

○世界の消費者物価上昇率は欧米で高水準で推移している。米国は前年比+5.3%とおよそ13年ぶりの水準となった前々月と比べ0.1%低下したが依然として高い伸びが続き、ユーロ圏でも同+3.4%と13年ぶりの上昇率となった。一方、中国は同+0.9%と、豚肉価格の下落により低い伸びにとどまった。先行き、経済活動の再開やエネルギー価格上昇などから欧米の物価上昇率は高水準で推移する公算が大きい。



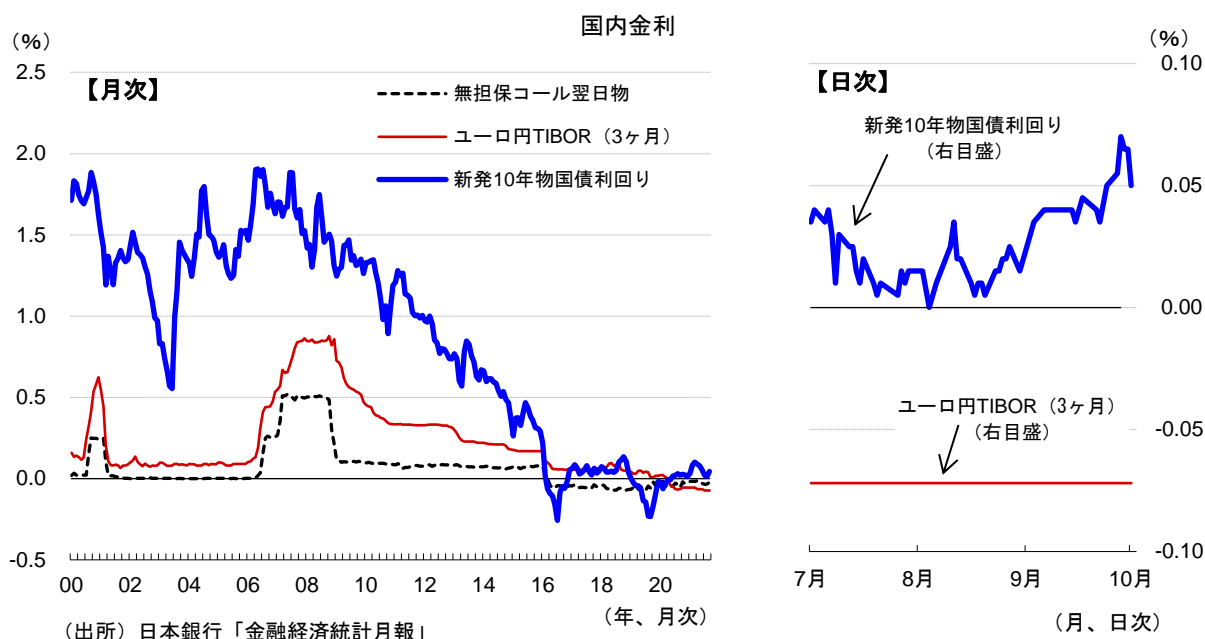
13. 原油 ～上昇

○9月のブレント原油は上昇した。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が、ハリケーン「アイダ」に被災した米メキシコ湾の石油施設の復旧の遅れや、世界景気を持ち直しに伴う石油需要を背景に原油需給は引き締まった。先行きも原油需給はやや引き締まることが見込まれ、原油相場は緩やかに上昇すると見込まれる。



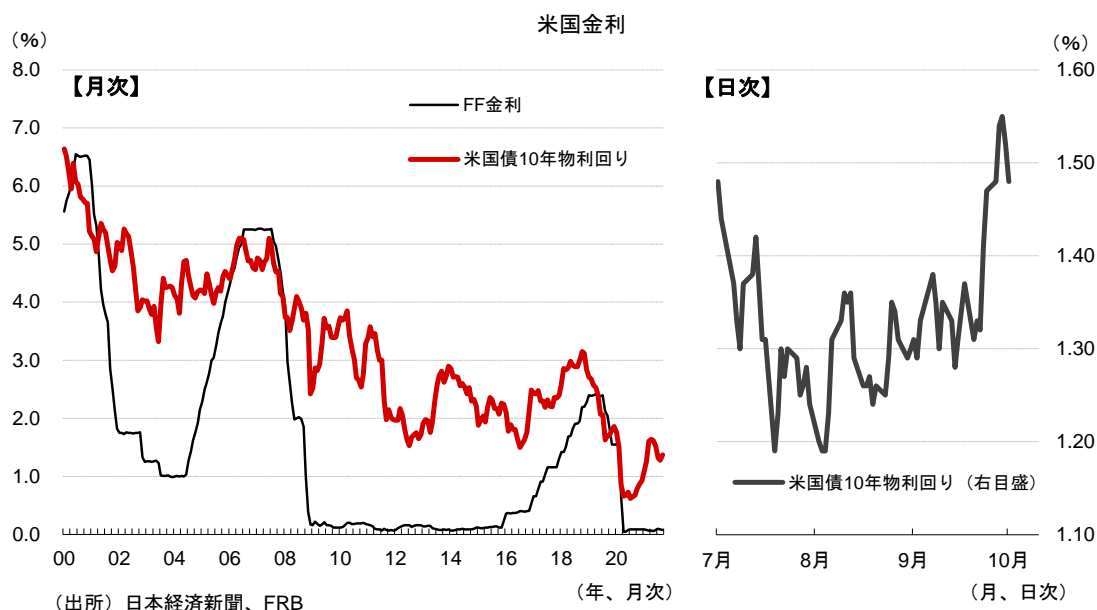
14. 国内金利 ~小幅上昇

○9月の長期金利（新発10年物国債利回り）は小幅上昇した。3日の菅首相の自民党総裁選への不出馬表明をきっかけとして株高の流れが強まる中、金利上昇圧力が高まり、月末にかけては米金利上昇の影響や感染拡大鈍化に伴う経済正常化期待の高まりもあって、28日には約4ヶ月ぶりに0.07%台に上昇した。景気先行きへの警戒感が残る中、基本的には低水準での動きが続こうが、米金利上昇につられて一時的に上昇する局面もありそう。



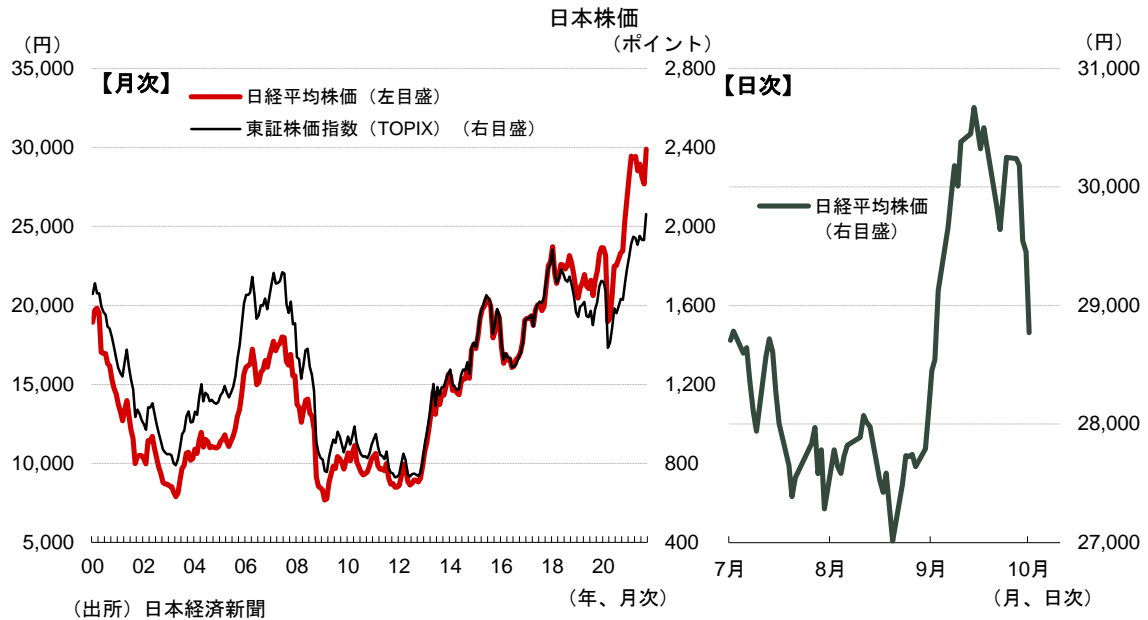
15. 米国金利 ~上昇

○9月の米長期金利は上昇した。インフレ懸念に加え、連邦公開市場委員会（FOMC）においてFRBが11月にもテーパリングを決定することが示唆されたうえ、参加者による金利見通しで利上げ再開時期が2023年から2022年に前倒しされたこと、米連邦債務の上限引き上げをめぐる議会で野党の対立の激化などを受けて長期金利は月末にかけて上昇した。インフレ懸念や早期テーパリング観測は根強く、当面金利は上昇しやすい。



16. 国内株価 ～上昇後、下落

○9月の日経平均株価は上昇後、下落した。3日の菅首相の総裁選不出馬を受けて閉塞感が打破されるとの期待感から上昇に転じ、14日には30,670円と1990年8月1日以来の高値まで上昇した。しかし、中国不動産大手の中国恒大集団のデフォルト懸念や米FOMCを控えた警戒感から下落に転じ、月末にかけては米株下落を受け一段安となった。緊急事態宣言解除後の景気回復期待はあるが、米株次第でさらに弱含む可能性がある。



17. 米国株価 ～下落

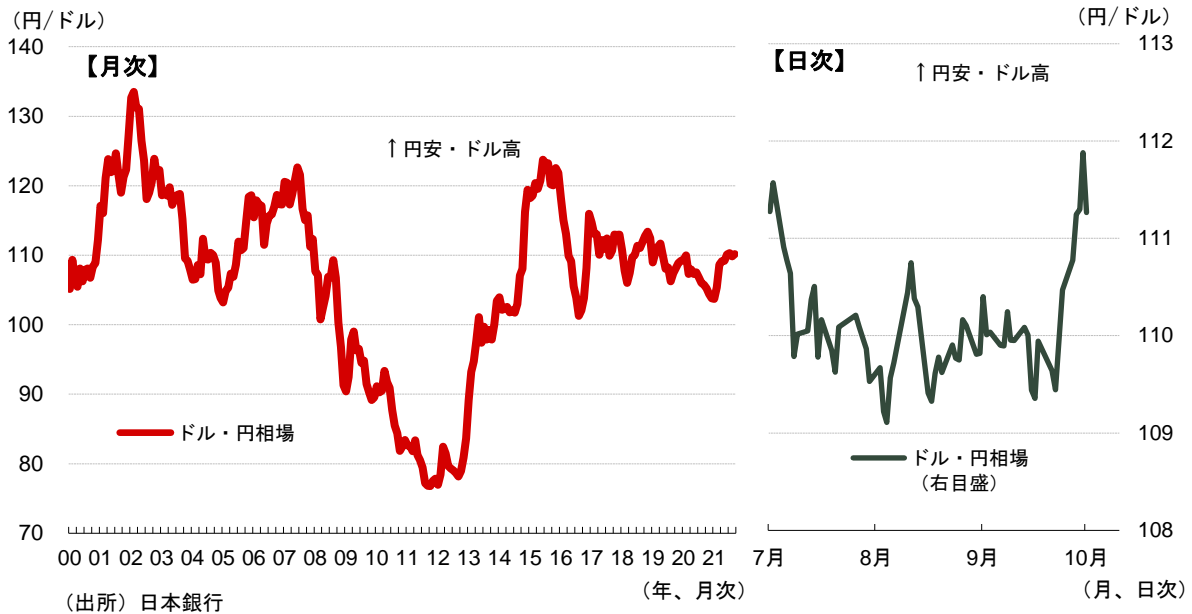
○9月の米国株価は下落した。感染再拡大による景気減速懸念で軟調に転じた後、恒大集団問題を巡る不透明感の高まり、FOMCでの早期テーパリングと利上げ再開時期の前倒し見通し、米長期金利の急上昇、米連邦政府の債務上限引き上げ問題を巡る議会与野党の対立激化などを受けて、月末にかけて下落した。先行き不透明要因が多い中、リスクオフの動きが強まりやすく、当面、不安定な動きが続く可能性が高い。



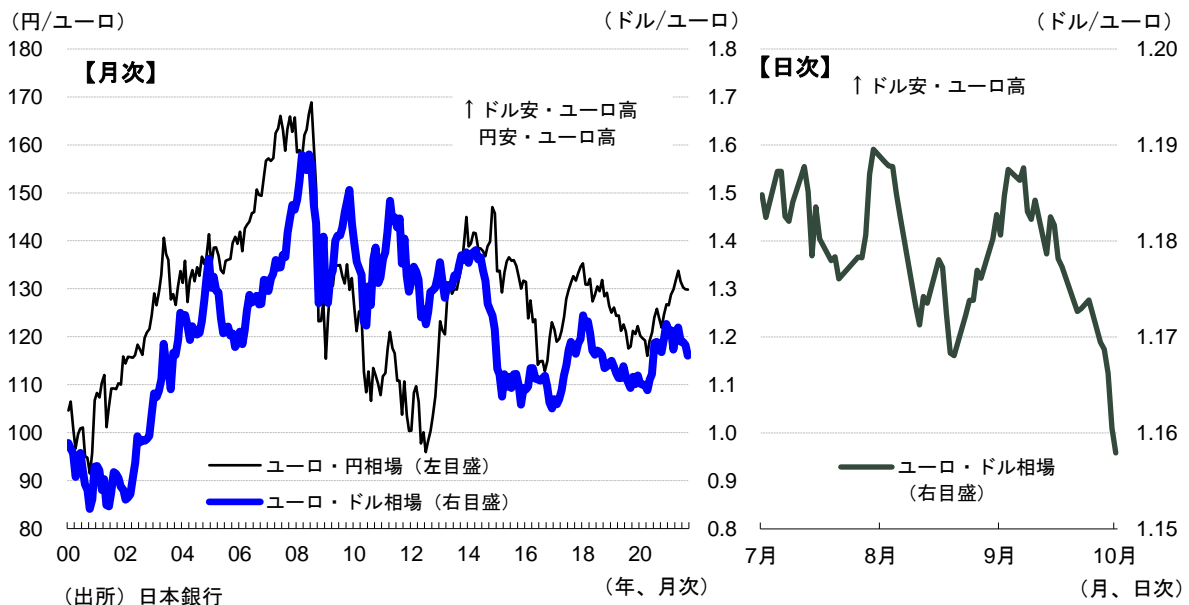
18. 為替 ~円は対ドルで下落

○9月の為替市場で円は対ドルで下落した。中旬までは米景気や中国恒大集団の債務問題の先行き懸念などが高まる中、円は対ドルで110円近辺でもみ合ったが、米FOMC後に米長期金利が上昇したことを受けて、月末にかけて軟調となり、一時2020年7月以来の112円台まで下落した。米長期金利の上昇はドル高材料であるが、株価下落など金融市場で不安定な動きが高まる局面では円高が進む可能性がある。

為替相場（1）

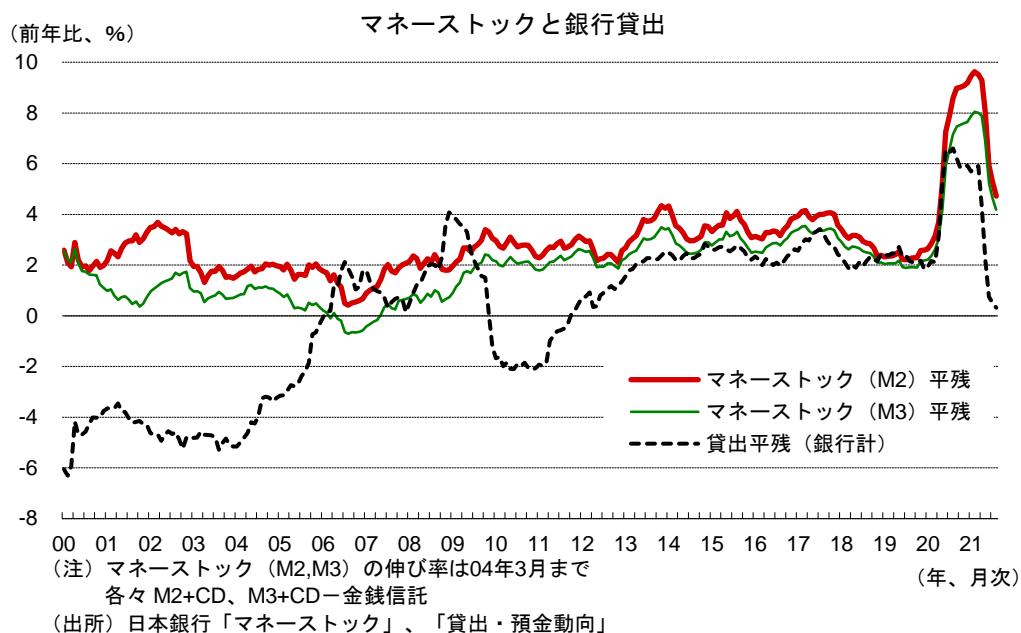


為替相場（2）



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、9月マネタリーベース（平均残高）は655.8兆円（前年差69兆円増）に増加した。また、8月マネーストック（M2）は前年比+4.7%と増加する一方、8月銀行貸出残高は同+0.3%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。