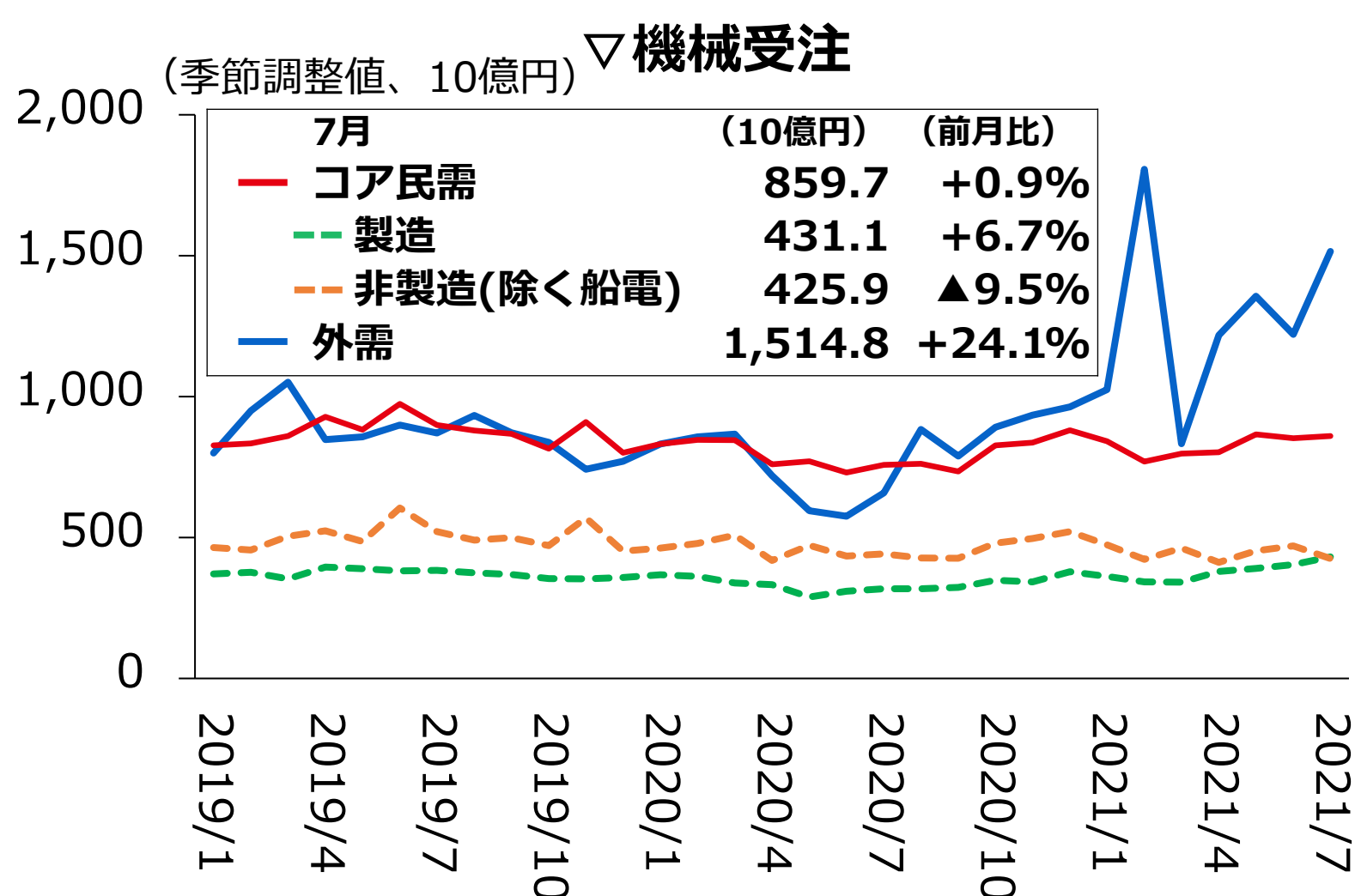


新型コロナウイルスによる経済への影響

1. 実体経済

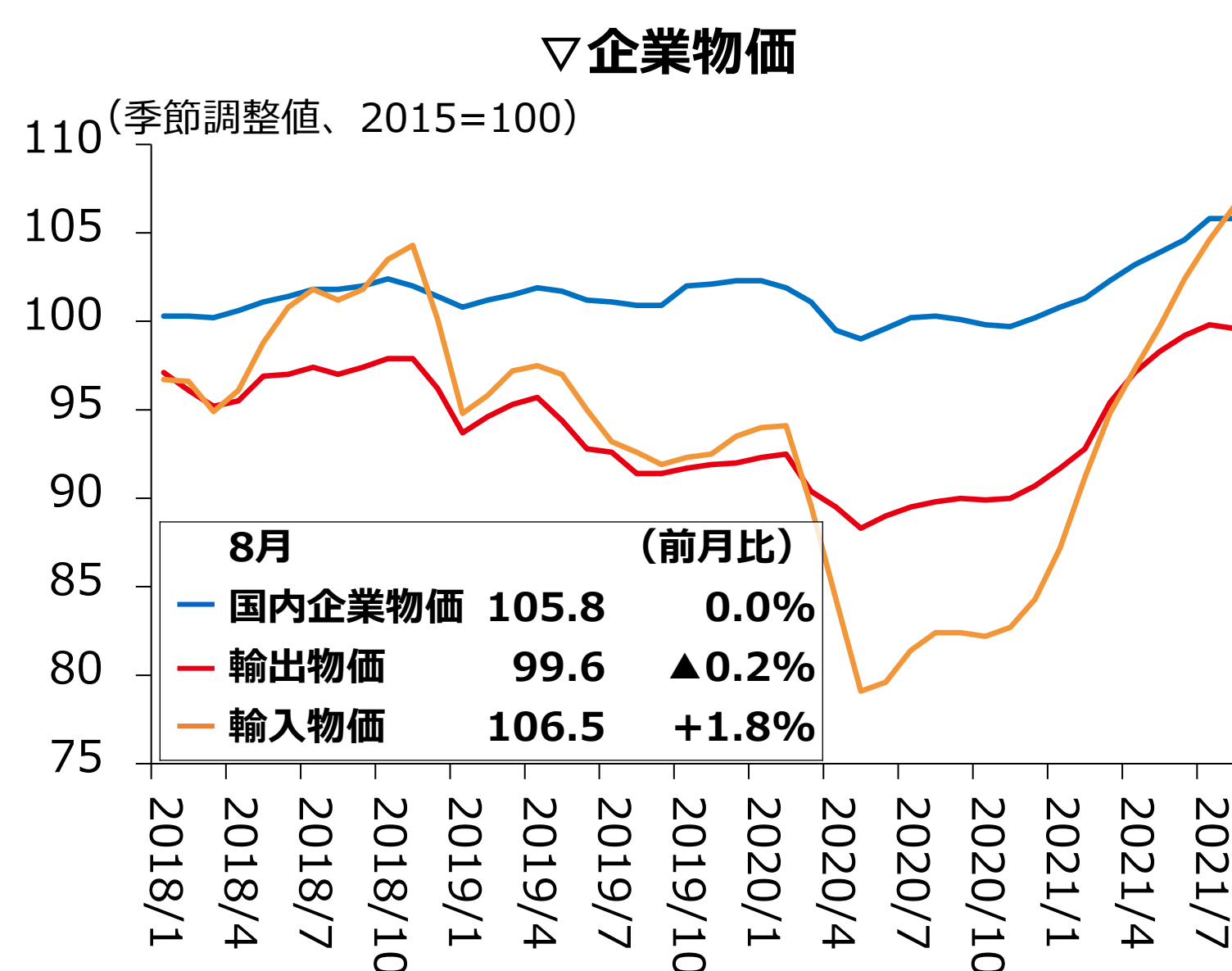
①日本経済（機械受注、企業物価、法人景気予測、経済予測）

- 機械受注**：7月のコア民需（船舶・電力を除いた民需。設備投資の先行指標）は前月比+0.9%と増加。製造業が電気機械や自動車関連を中心に4カ月連続で増加する一方、非製造業が3カ月ぶりに減少した。東南アジアの感染拡大によるサプライチェーンの混乱が自動車などの生産に及ぼす影響には注意が必要。
- 企業物価**：8月の国内企業物価指数は前月から横ばいで推移。5月頃の住宅用木材価格急騰の余波が長引き木材・木製品で大幅な価格上昇が継続、過去最高値圏で推移する鉄鉱石相場の影響で鉄鋼価格も上昇した。一方、原油などその他の市況商品の上昇には一服感も見られる。
- 法人景気予測**：企業の現状認識および見通しを示す景況判断（7～9月期）は、大企業が3四半期ぶりにプラスとなる一方、中小企業はマイナス圏に留まった。ワクチン接種率上昇の一方で活動制限措置の長期化やサプライチェーンの混乱が先行き不透明感となっており、年度後半も慎重な見通しが継続。
- 経済予測**：9月のESPフォーキャスト調査（調査期間：9/2～9/9）では、2021年7～9月期の実質GDP成長率予測（平均）が前期比年率+1.4%（8月調査：同+2.6%）、10～12月期が同+4.5%（同+5.7%）と、共に下方修正。感染拡大と活動制限措置が長期化する中、景気回復見通しは年初から後ずれが続いている。

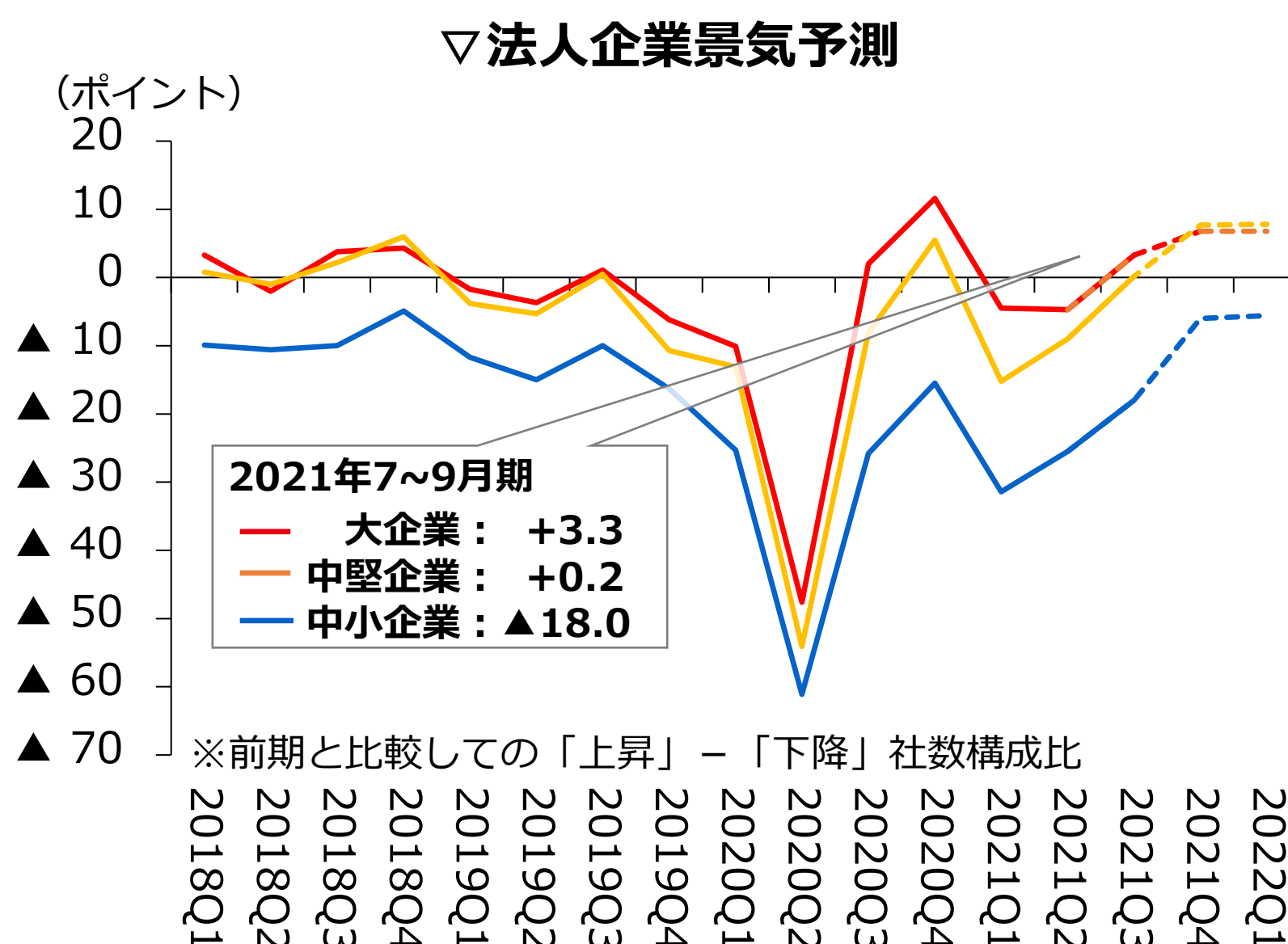


※季節調整処理により、製造・非製造業の合計とコア民需の動きは必ずしも一致しない場合がある。

(出所) 内閣府

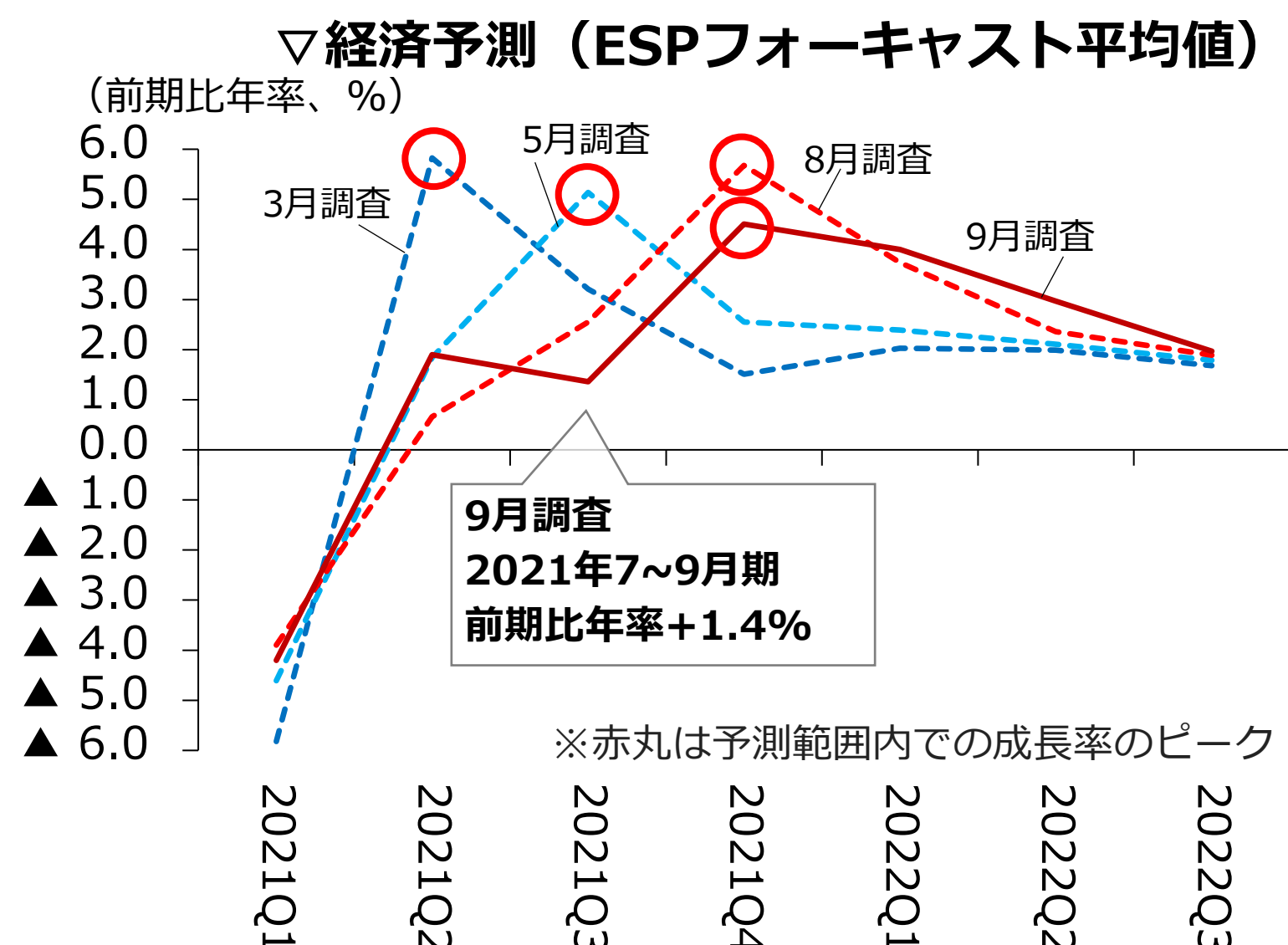


(出所) 日本銀行



(注) 調査時点は8月15日。21年Q4、22年Q1は見通し。

(出所) 財務省



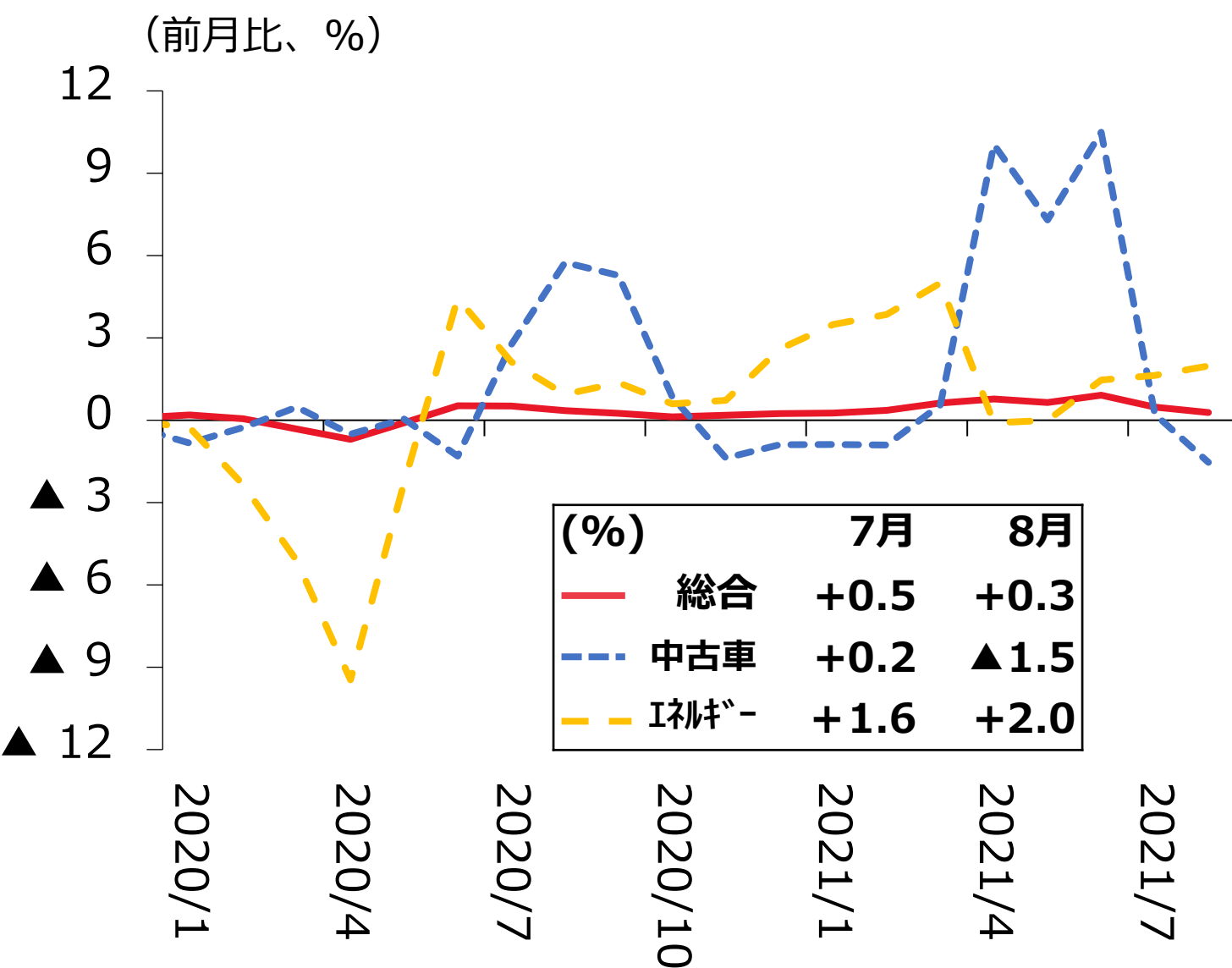
(注) 民間エコノミスト約40名による経済予測の平均値。

(出所) 日本経済研究センター

②米国経済（消費者物価、輸出入物価、小売売上高、鉱工業）

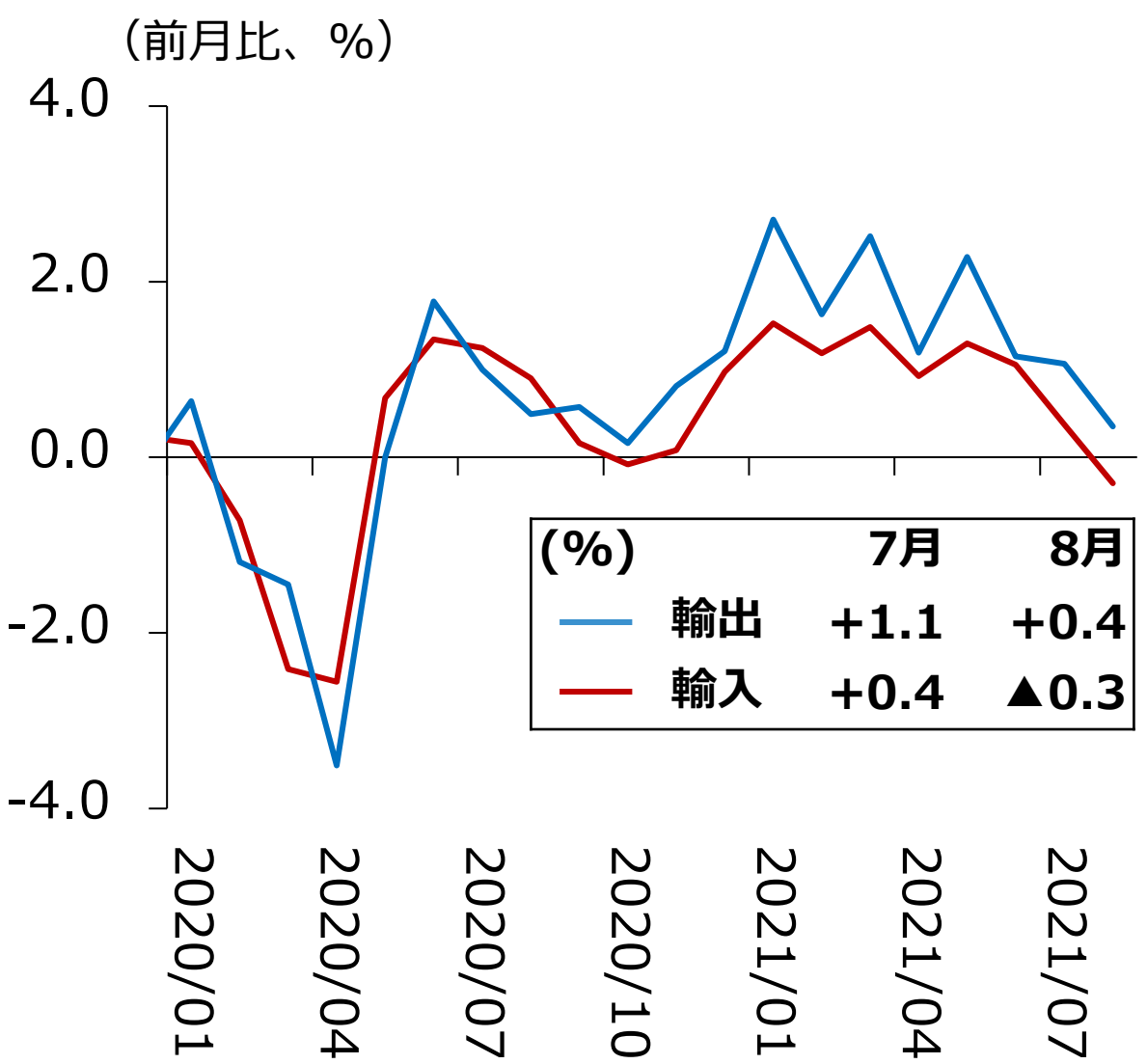
- 8月の消費者物価指数（CPI）は前月比+0.3%（前年比+5.3%）、食品・エネルギーを除いたコア指数が前月比+0.1%（前年比+4.0%）と、前年比では高めの伸びが続くものの前月比で減速。6月にかけて異例の伸びを見せた中古車、航空運賃がようやく落ち着きを見せ、前月比ではマイナスとなった。急激な物価上昇は収まりつつあるが、その主因だった供給制約が完全に解消されていない点に留意。
- 輸出入物価：8月の輸入価格は前月比▲0.3%と昨年10月以来の下落。6月まで急激に上昇していた建築資材（同▲17.3%）、燃料・潤滑油（同▲2.3%）などが下落方向に作用。一方、輸出価格は前月比+0.4%と上昇ペースは減速。農産品（同+1.1%）が先月の下落から上昇に転じた一方で、ウエイトの高い非農産品（同+0.2%）が大きめの鈍化。
- 消費：8月の小売売上高は前月比+0.7%（7月同▲1.8%）と2カ月ぶりに増加。自動車（同▲3.6%）が4カ月連続で大きく減少、外食が横ばいとなったが、その他の品目はおおむね堅調。この速報値には8月の感染再拡大の影響を受けた旅行やコンサートなどの売上が含まれないものの、雇用の伸びや賃金上昇、高水準の貯蓄のもとで財消費は引き続き底堅い。非店舗（オンライン販売など）は活動制限の程度に大きな影響を受けることなく、年初来高めの水準が持続している。
- 鉱工業：8月の鉱工業生産指数は前月比+0.4%（7月同+0.8%）とやや減速したものの、水準はパンデミック前の2020年2月をようやく上回った。ハリケーン「アイダ」の影響で石油化学、プラスチック樹脂、石油精製などの工場の操業停止により生産が抑制されたこともあり（FRBによる推定で▲0.3%ポイント）、伸びは緩やかにとどまった。設備稼働率は全産業で76.4%と回復したものの、未だ長期平均（1972年-2020年：79.6%）を下回っている。

▽消費者物価指数



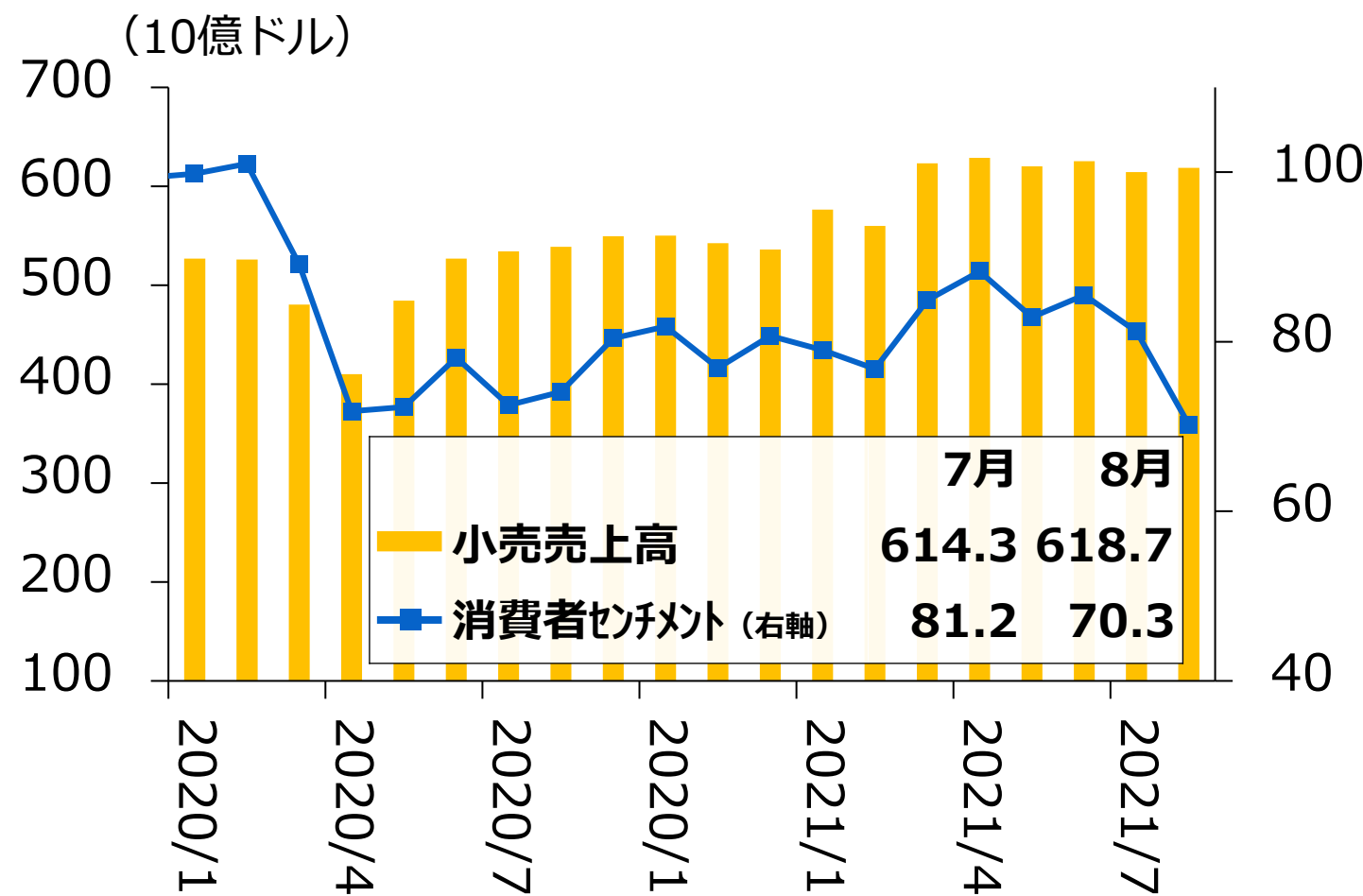
(出所) US Bureau of Labor Statistics

▽輸出入物価



(出所) US Bureau of Labor Statistics

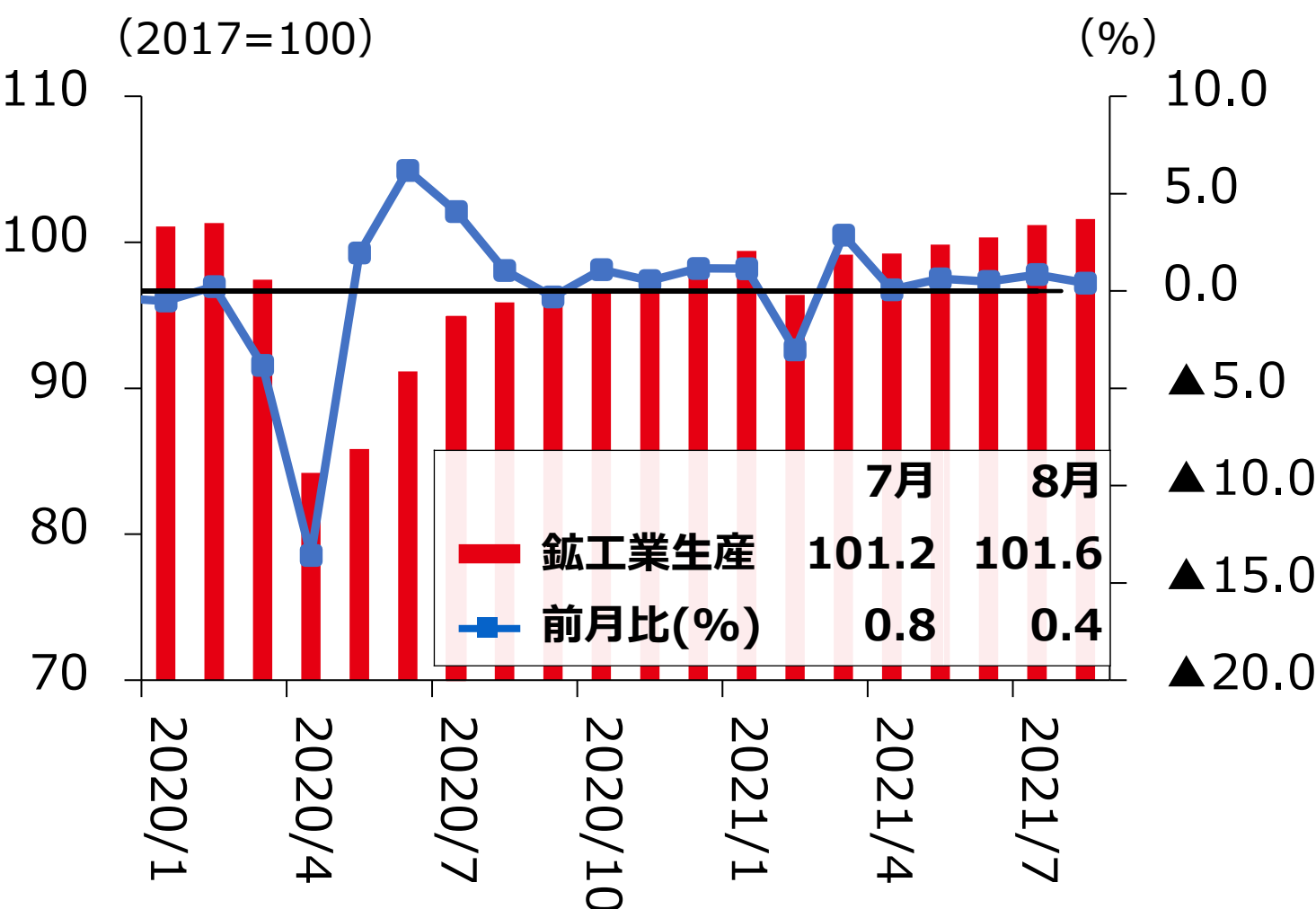
▽小売売上高



小売売上高=小売・飲食サービス売上高（速報、季節調整済）
消費者センチメント=ミシガン大消費者信頼感指数（速報、右軸）

(出所) US Bureau of Labor Statistics, University of Michigan

▽鉱工業



鉱工業生産=鉱工業生産指数（季節調整済、2017年=100）

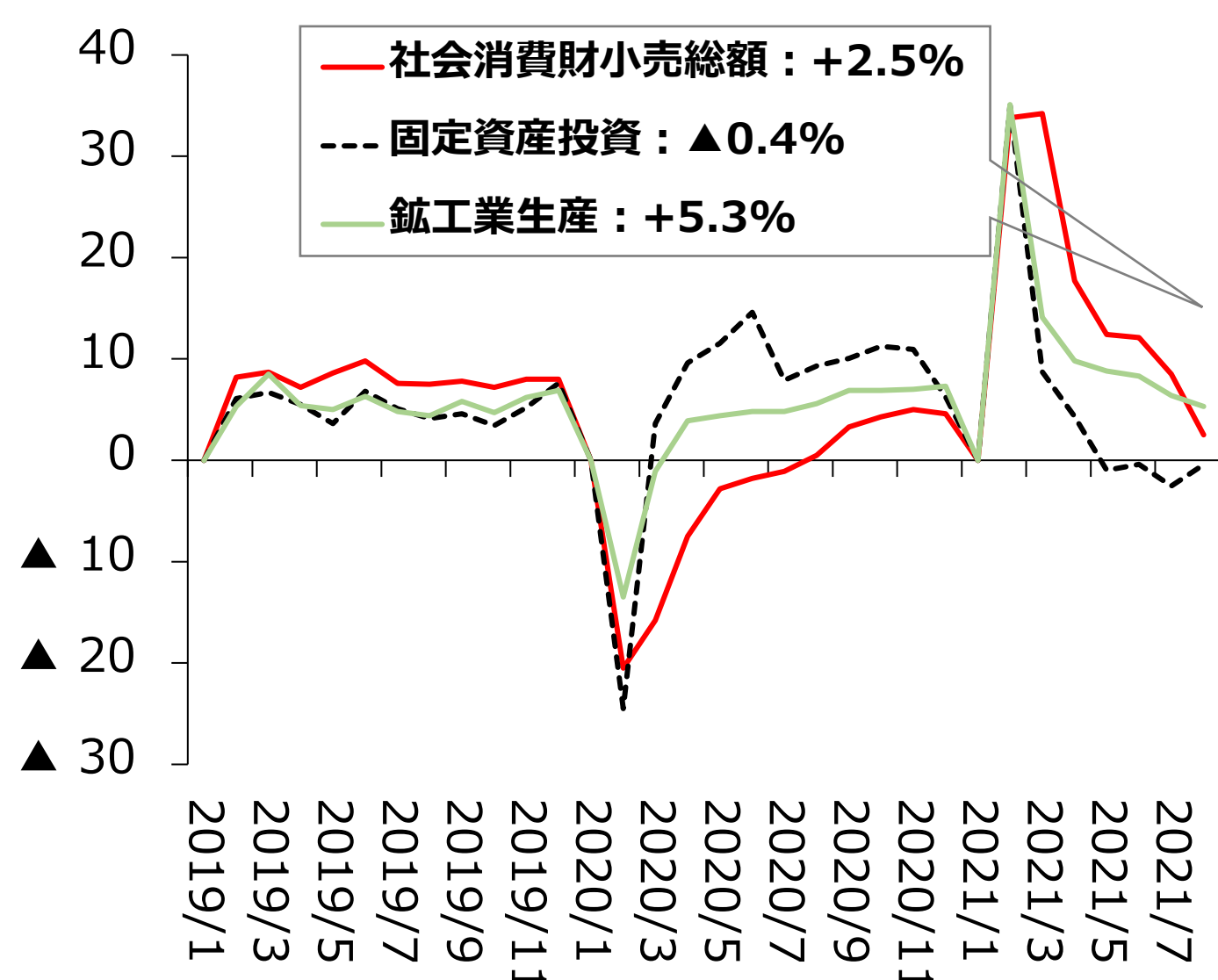
(出所) Federal Reserve Board

③中国経済（8月の主要経済指標、今後の展望）

- **固定資産投資**：8月は前月比+0.2%（7月+0.1%）と若干改善した。洪水被害があった7月からの反動やその後の復興需要が押し上げ要因。一方、前年同月比で見ると▲0.4%（7月▲2.5%）と4カ月連続の前年割れ。製造業による設備投資が鈍化を続けたほか、インフラ投資は5カ月連続で前年割れした。政府は感染拡大を受けた封鎖措置による悪影響を指摘し、供給や物価の安定化に引き続き取り組むとともに、地方債を活用した投資拡大を図るとした。
- **社会消費財小売総額**：8月は上記押し上げ要因で前月比+0.2%（7月▲0.2%）とプラスに転じた。一方、前年同月比では+2.5%（7月+8.5%）と5カ月連続で伸びが鈍化。ネット通販は引き続き堅調であるが、自動車販売の減少が長引いているほか、感染拡大を受けた封鎖措置の大規模導入が、人の移動（旅客輸送）を大きく停滞させサービス業に悪影響を及ぼした。
- **鉱工業生産**：GDPと相関が高いとされる同指標は前月比+0.3%（7月+0.3%）と勢いが弱いまま。また、前年同月比では+5.3%（7月+6.4%）と6カ月連続で伸びが鈍化。建材や家電などの消費をけん引する住宅の新設着工・販売、主要素材である粗鋼生産は、そろって前年同月比2桁減。実体経済との連動性が高い発電量も大幅に鈍化した。
- **今後の展望**：デルタ株の感染拡大を受け、昨年2月の全土封鎖に次ぐ規模の封鎖措置が景気全般を押し下げた格好。9月に入りいったん落ち着いたが、足元福建省を中心に感染が拡大。入社・入学の消費シーズン、土木・建設業界の繁忙期となる9～10月への影響が懸念される。

▽主要経済指標（前年比）

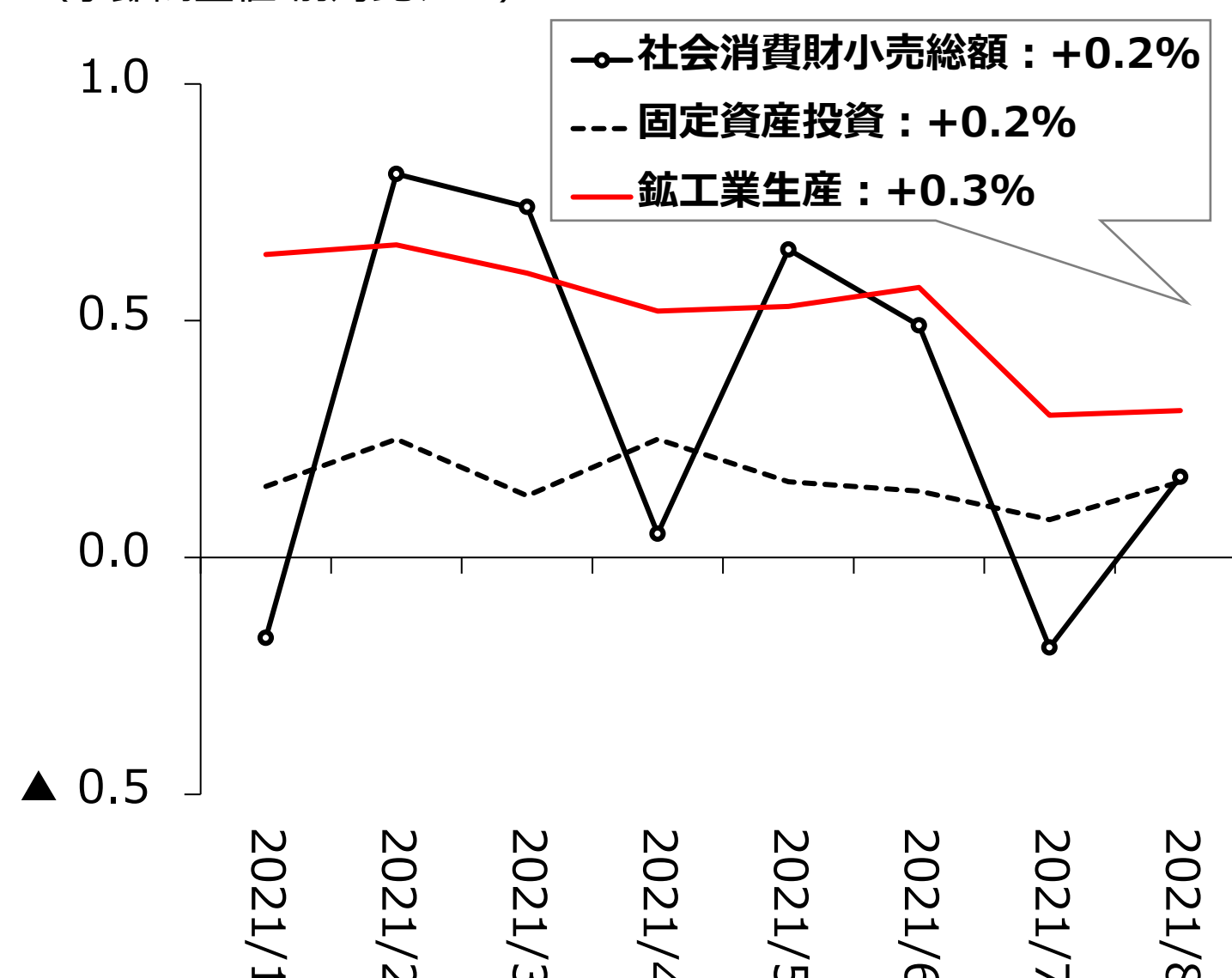
（前年同月比、%）



（出所）中国国家统计局。直近：8月

▽主要経済指標（前月比）

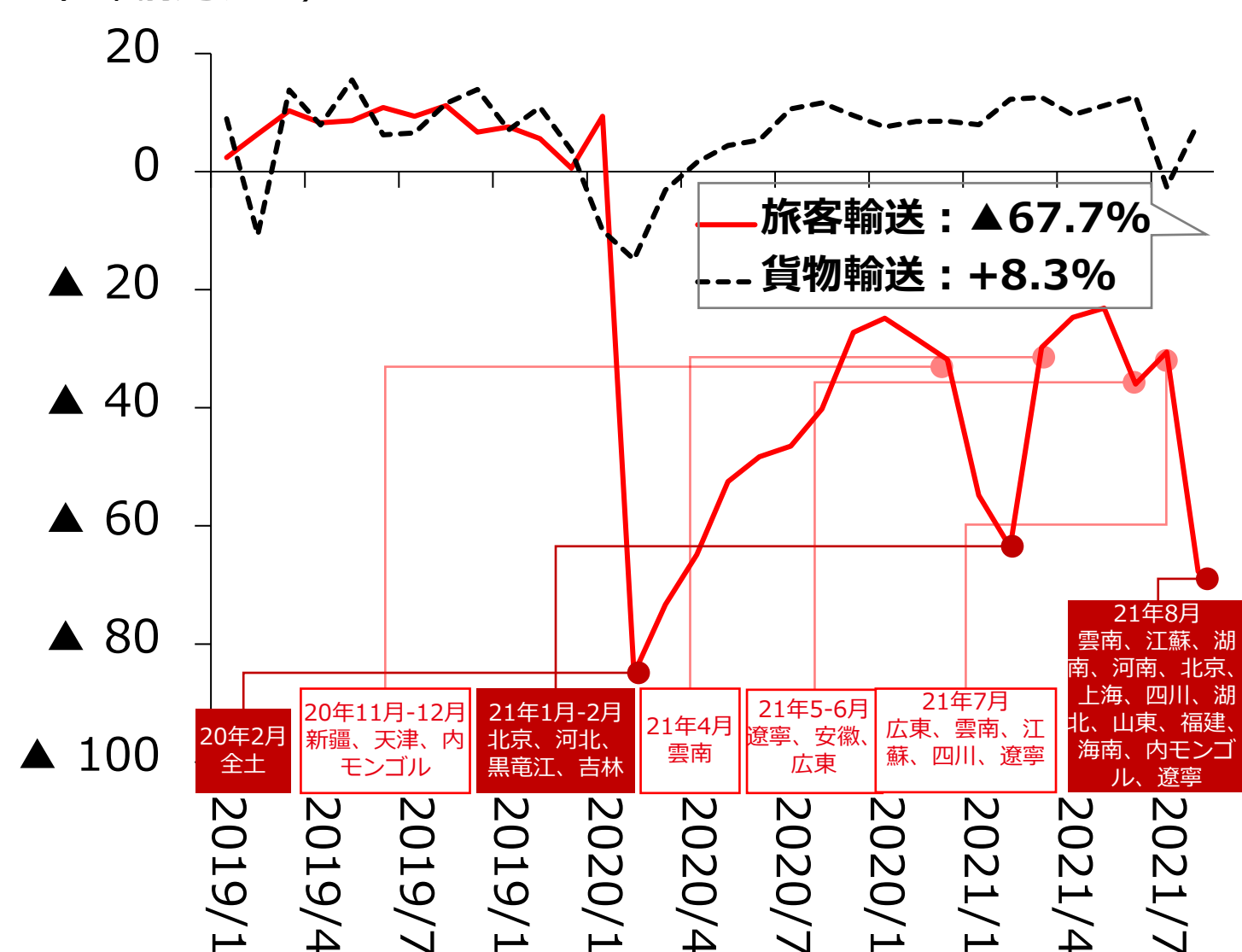
（季節調整値 前月比、%）



（出所）中国国家统计局

▽交通部輸送状況統計

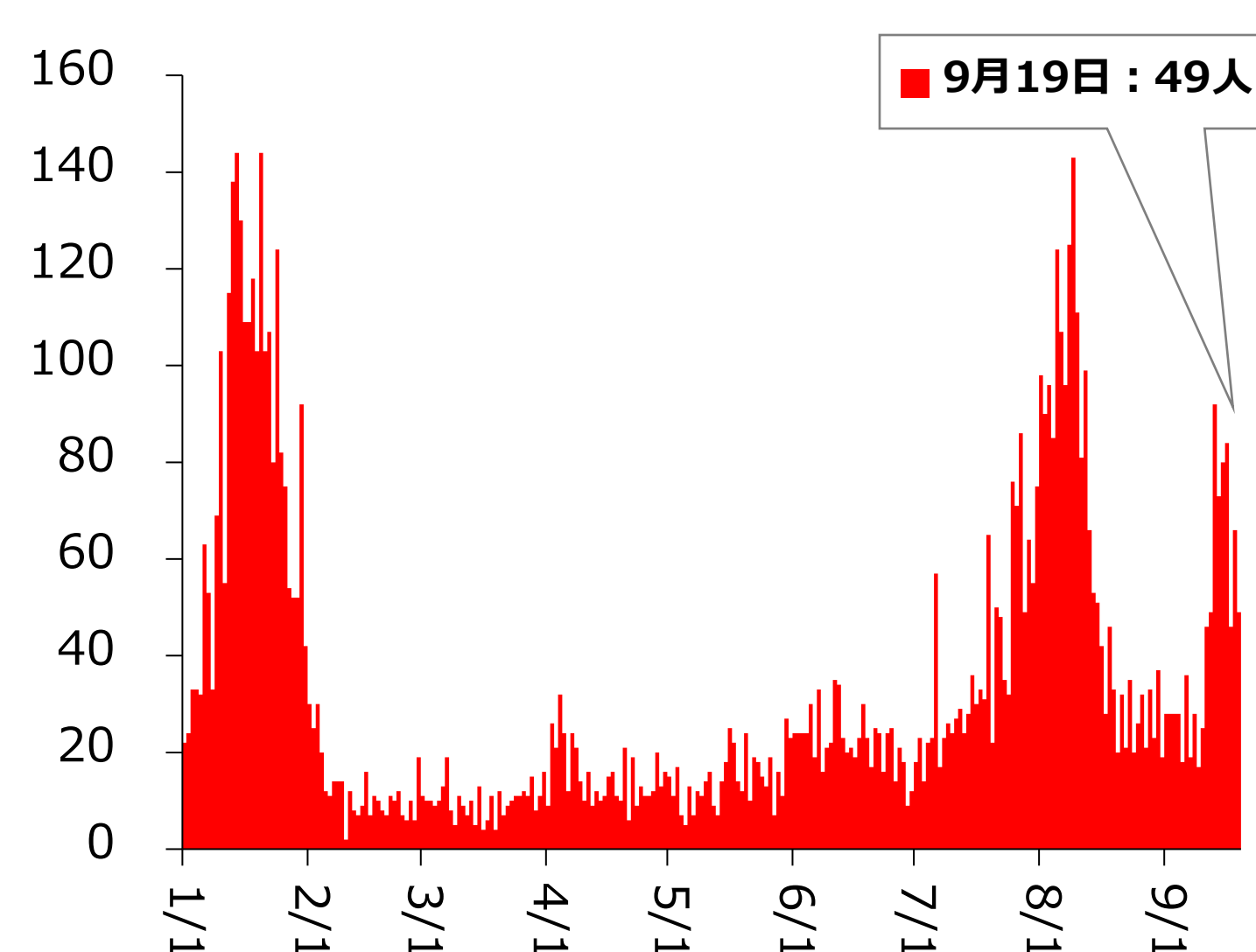
（2年前比、%）



（注）旅客：人キ口。貨物：トンキ口。赤表記：封鎖対象所在地
（出所）中国国家统计局。直近：8月

▽新型コロナ新規感染者数

（人/日）

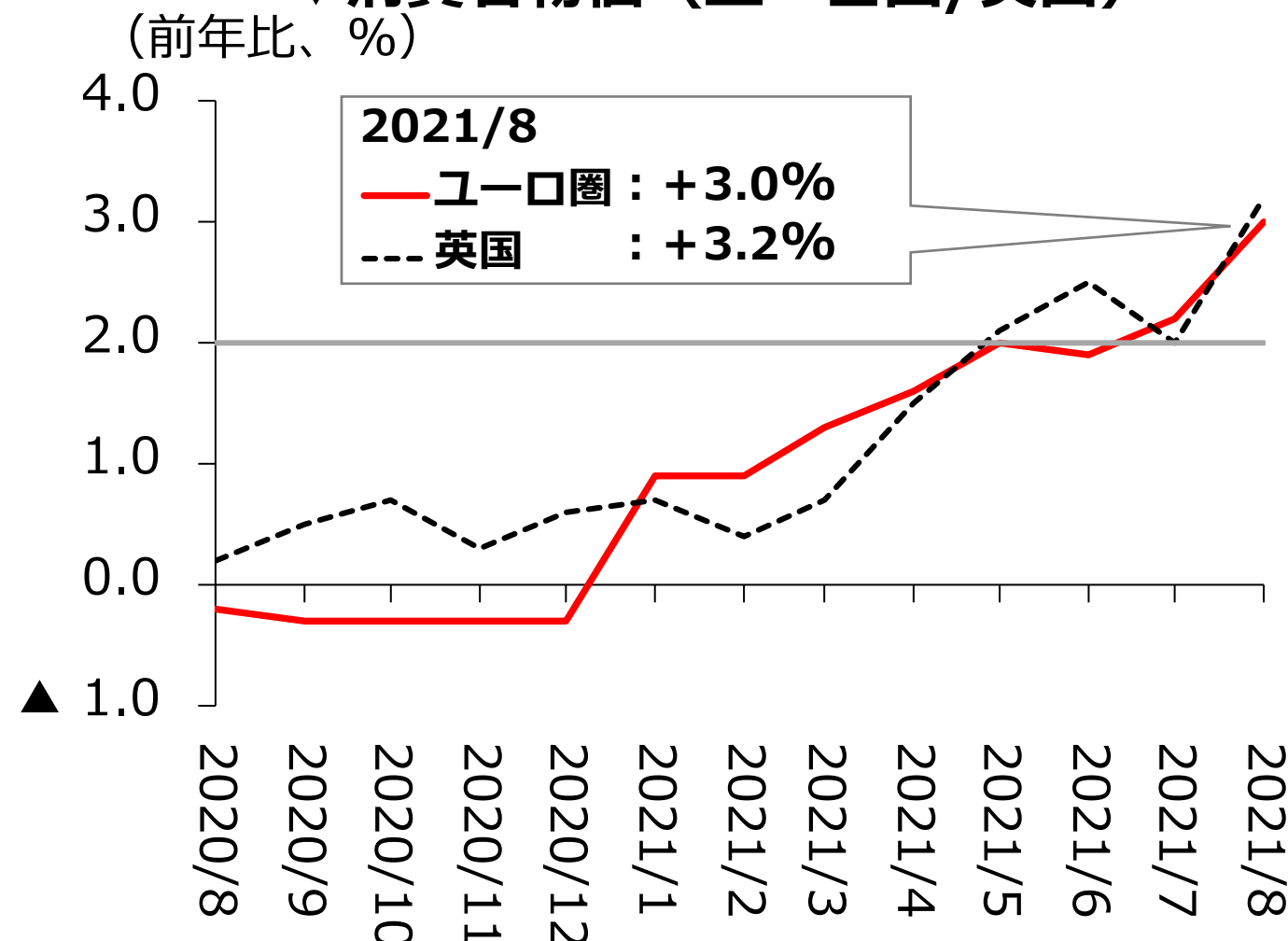


（注）数値は2021年。直近は9月19日
（出所）中国健康衛生委員会

④欧州経済（消費者物価、雇用者数、鉱工業生産、実質GDP）

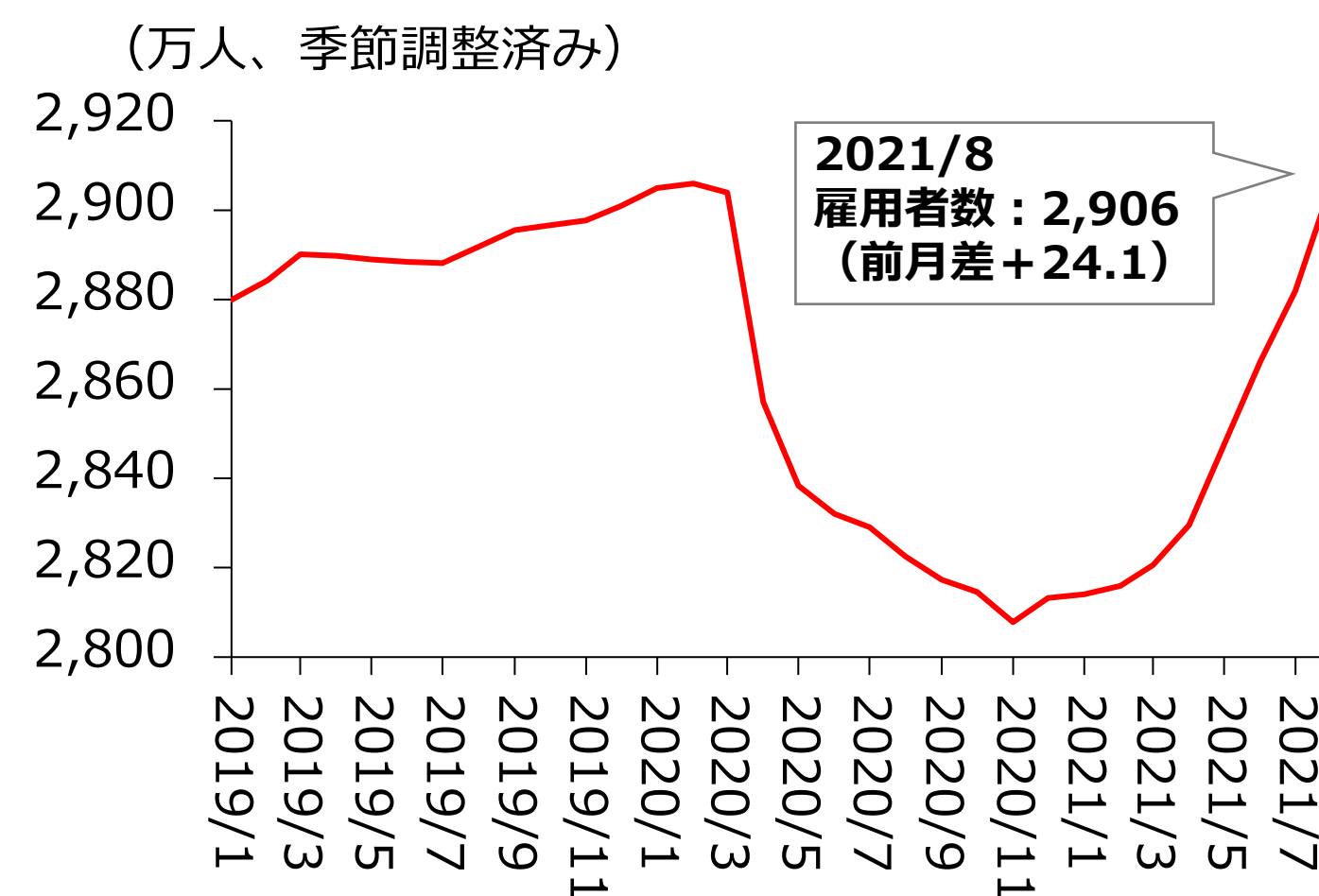
- 消費者物価**：8月の**ユーロ圏**の消費者物価は前年比+3.0%（7月同+2.2%）と急上昇し、約10年ぶりの高い伸びを記録。19カ国中15カ国で欧州中銀の目標の2%を超えた。エネルギーや食品が上昇したほか、工業製品も2%超の大幅上昇を示したことでコアインフレ（エネルギー・食品等を除く物価上昇）も同+1.6%（7月同+0.7%）と加速。**英国**の消費者物価も同+3.2%（7月同+2.0%）と約9年ぶりの高い伸びで、コアインフレも同+3.1%（7月同+1.8%）と加速。ドイツと英国では前年の付加価値税引き下げの反動の影響もあり、少なくとも年内は高めのインフレ率が続く見込み。夏前の中銀の物価見通しから大きく上振れており、金融政策正常化の議論に影響する可能性もある。
- 雇用者数**：源泉徴収情報に基づく**英国**の8月の雇用者数は前月差+24.1万人（7月同+15.9万人）と9カ月連続で増加。統計開始以来最大の増加幅を記録し、最初のロックダウン直前の2020年2月の水準をわずかに上回った。また、6~8月平均の求人数も103.4万人と最高を記録。ロックダウンの解除に伴い、サービス業を中心に労働需要が強まった。一部業種ではEU離脱後の移民受け入れの厳格化などに伴う人手不足を指摘する声がある。人手不足が予想以上に長引けば、賃金上昇率の高止まり（5~7月の週平均賃金は前年比+8.3%）を通じ中期的なインフレの押し上げ要因になる可能性も。
- 鉱工業生産**：7月の**ユーロ圏**の鉱工業生産は前月比+1.5%（6月同▲0.1%）と増加。なかでも自動車など輸送機械が同+2.7%と8カ月ぶりに増加。**英国**も前月比+1.2%（6月同▲0.7%）と2カ月ぶりに増加したが、こちらはメンテナンスを終えたパイプラインの再開に伴う石油・ガスの生産増が押し上げた形で製造業に限れば前月比横ばい。半導体後工程集積地の東南アジアで感染拡大により工場停止が発生するなど供給懸念は払拭しておらず、引き続き生産の下押し圧力が強い点に注意。
- 実質GDP**：7月の**英国**の実質GDPは前月比+0.1%（6月同+1.0%）とほぼ横ばいで1月以来の低い伸び率となった。部門別の産出を見ると、鉱工業など生産部門（同+1.2%）が増加した一方、建設部門（同▲1.6%）は4カ月連続で減少、GDPの8割を占めるサービス業（同+0.0%）は横ばい。対面型サービス業（同▲0.3%）に限れば1月以来の減少。7/19にイングランドのロックダウンが全面解除されたものの、それ以前に制限緩和が段階的に進んでいたため、ロックダウン下で抑制された繰り越し需要の表面化は6月までに概ね一巡。さらに6月後半以降の新型コロナウイルス感染者数の急増も消費の重しとなったとみられる。同国の7~9月期の実質GDP成長率は鈍化する公算が大きい。

▽消費者物価（ユーロ圏/英国）



(出所) 欧州委員会、英国立統計局

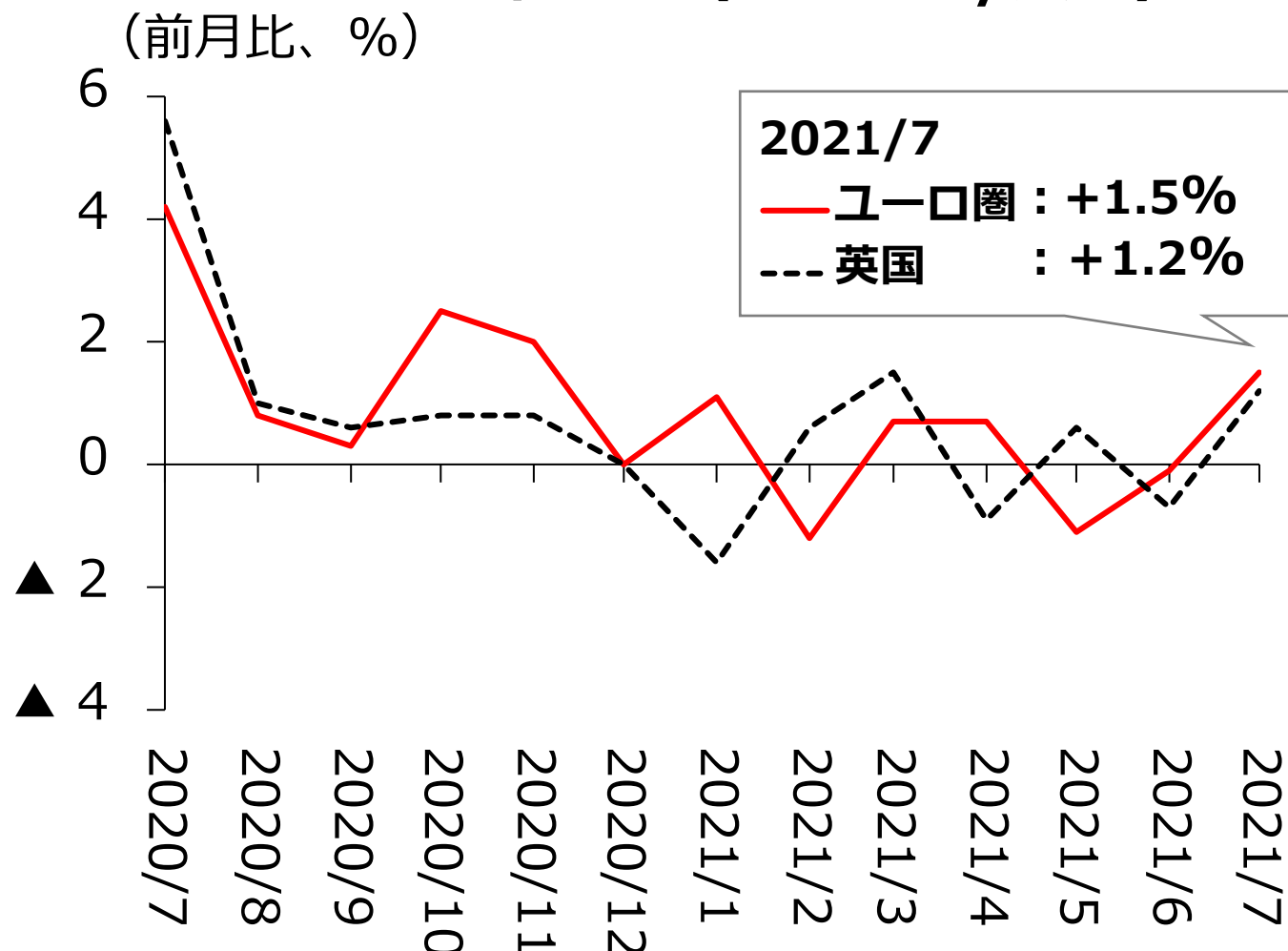
▽雇用者数（英国）



(注) 歳入関税庁の源泉徴収情報に基づく。

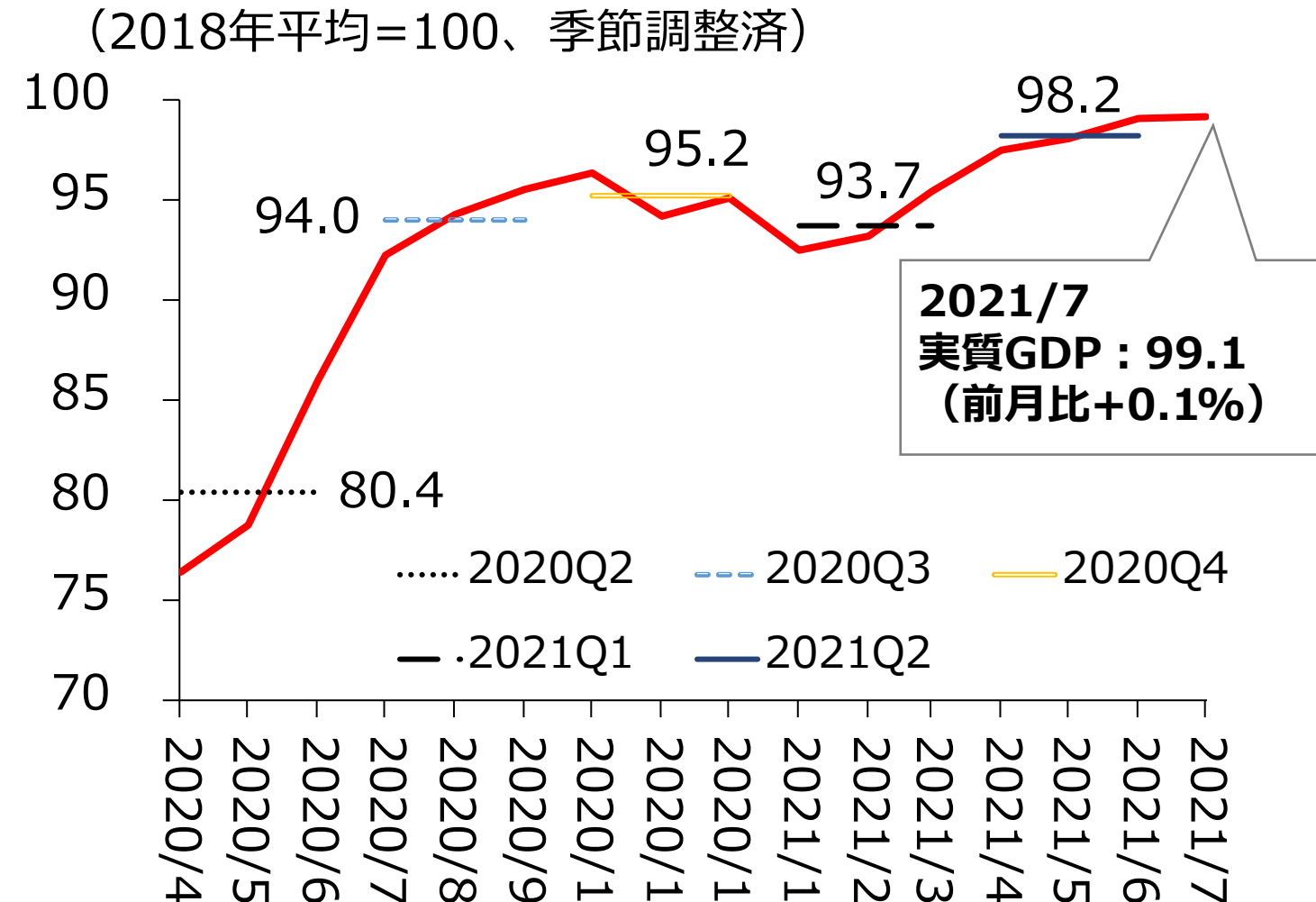
(出所) 英国立統計局

▽鉱工業生産（ユーロ圏/英国）



(出所) 欧州委員会、英国立統計局

▽実質GDP（月次、英国）

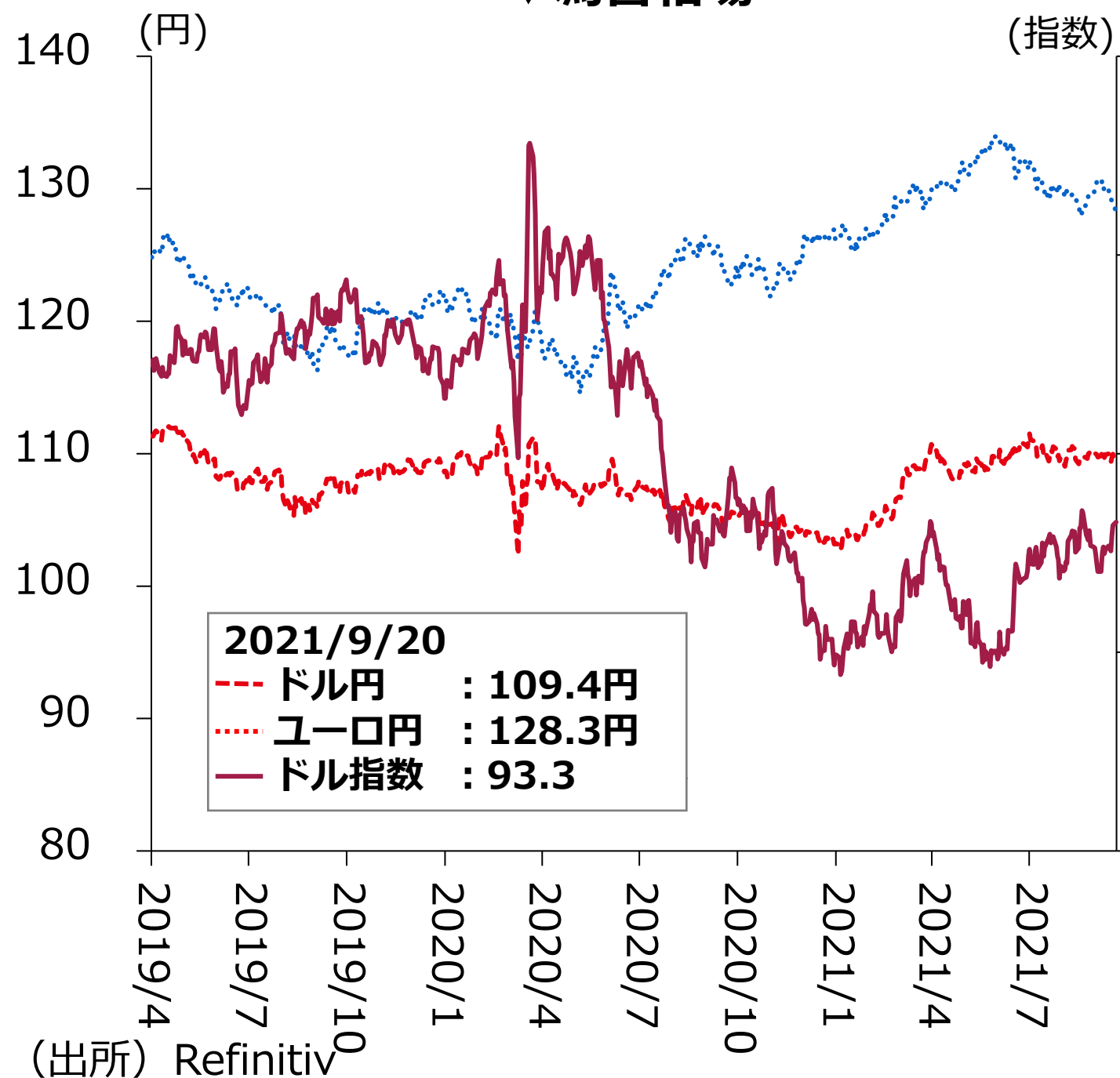


(出所) 英国立統計局

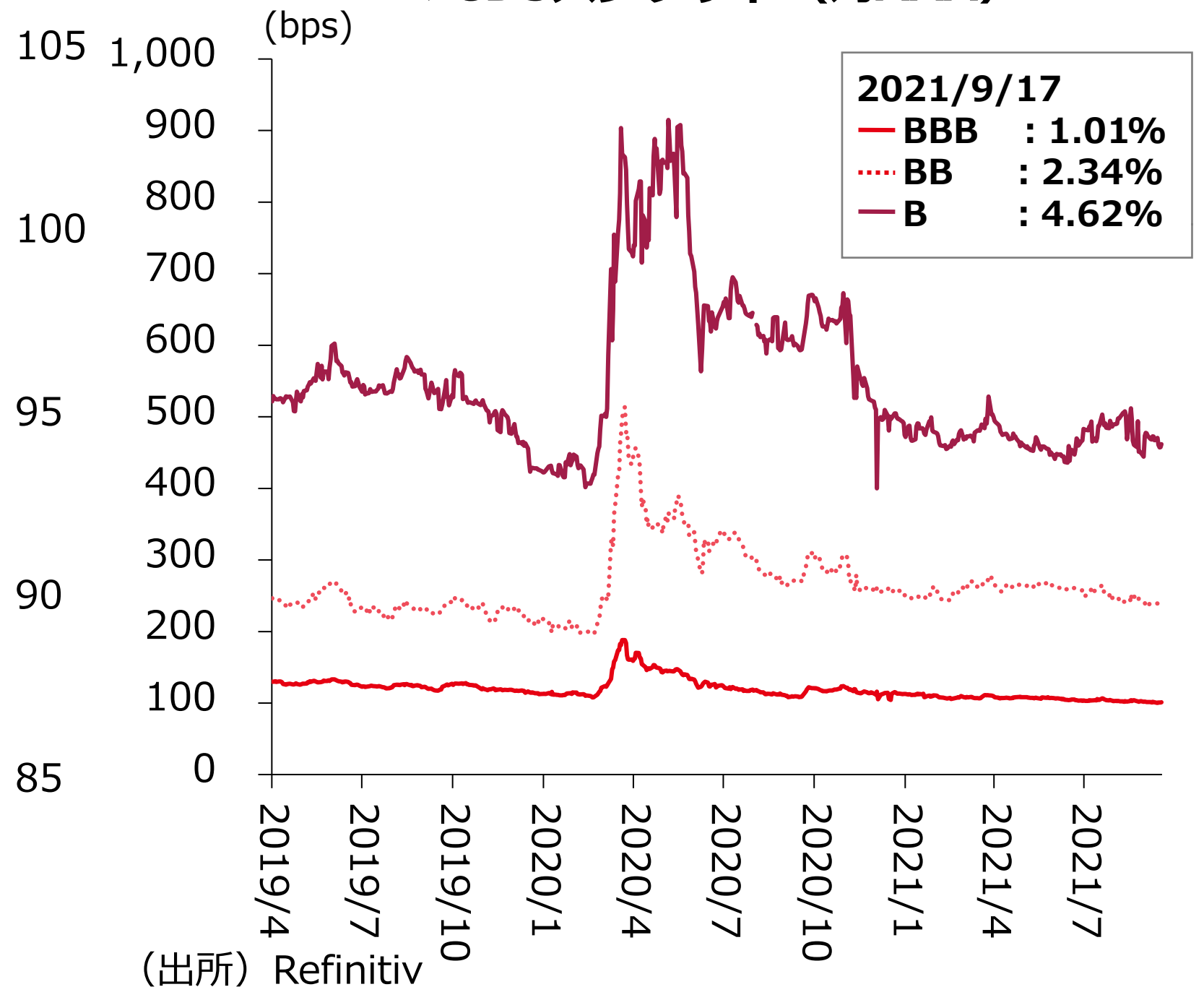
2. 金融・信用（為替、金利、株価、信用等）

- 為替相場：ドル円相場は、米金融政策の方向性をにらみながら110円前後で推移。22日の米連邦公開市場委員会（FOMC）を控え様子見の展開。ドル・円ともリスク回避では買われやすい局面にあり、週明け20日の株価急落にも反応は限定的だった。ユーロ円は、市場金利上昇に伴うユーロ高が反転、先週を通じ円のじり高となっていたが、株安を受けたリスクオフで円高が一段と進行、128円台前半へ。
- 企業信用：米ドル建CDS（Credit Default Swap）スプレッドは、全体的に落ち着いた状態が継続しており、低グレードでも若干のタイト化。
- 株価：米株、欧州株ともに先週はFOMCを控え調整色が強い地合いとなり、終盤にかけ軟化、前週より値を下げての越週となった。週明け20日には本邦市場が休場の中、中国の不動産大手、中国恒大集団の資金繰りに対する懸念から香港市場を皮切りに欧州、米国市場にかけ株価が大きく下落。米株ボラティリティ（VIX）は急上昇、4カ月ぶりの高水準に。
- 長期金利：米金利は、連邦準備制度理事会（FRB）関係者からの発言などを材料に一進一退の展開。22日にFOMCを控えていることもあり、先週を通じてはおおむね落ち着きを保った状態が続いた。週明け20日には株価急落を受け1.3%付近に低下したものの、急激なリスクオフには至っていない。
欧州では、欧州中銀（ECB）が新型コロナ対応の資産購入プログラム（PEPP）の買い入れペースを落とす決定を行ったことにより、主要国で長期金利の上昇基調が継続。株価下落を受け一時低下方向に反応したものの、こちらも大きな方向性を出すまでには至っていない。

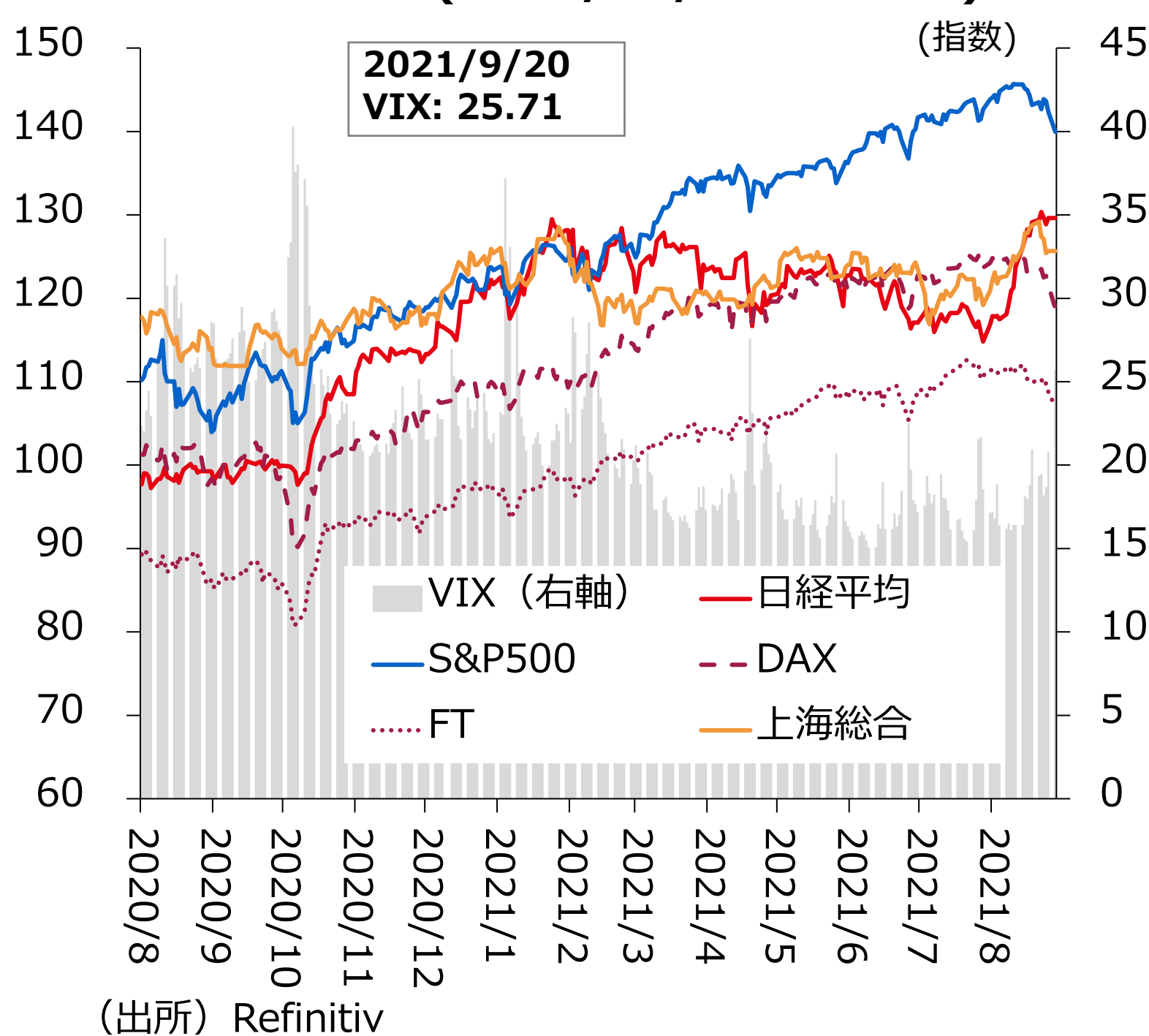
▽為替相場



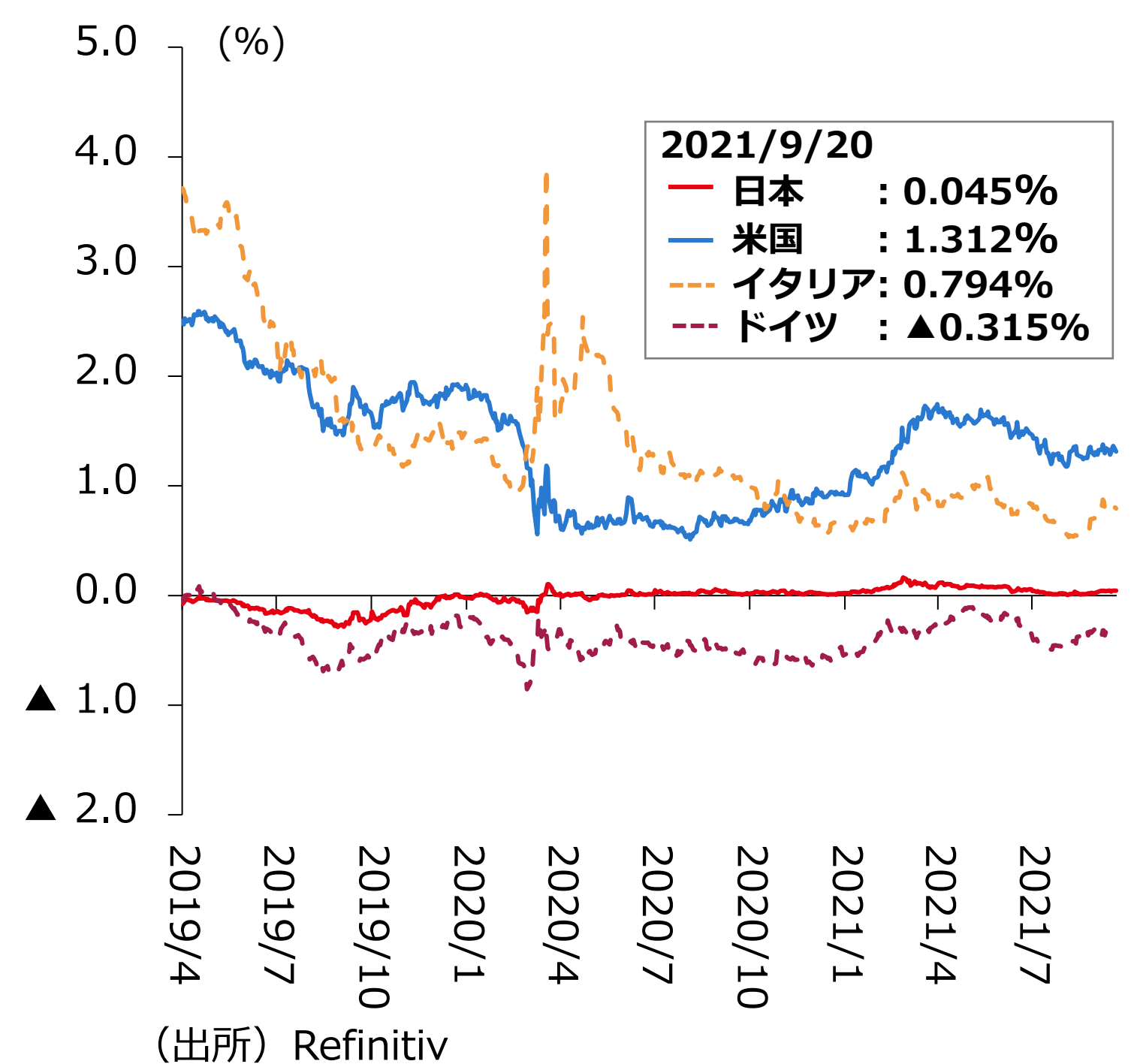
▽CDSスプレッド（対AAA）



▽株価水準（2019/12/2終値=100）



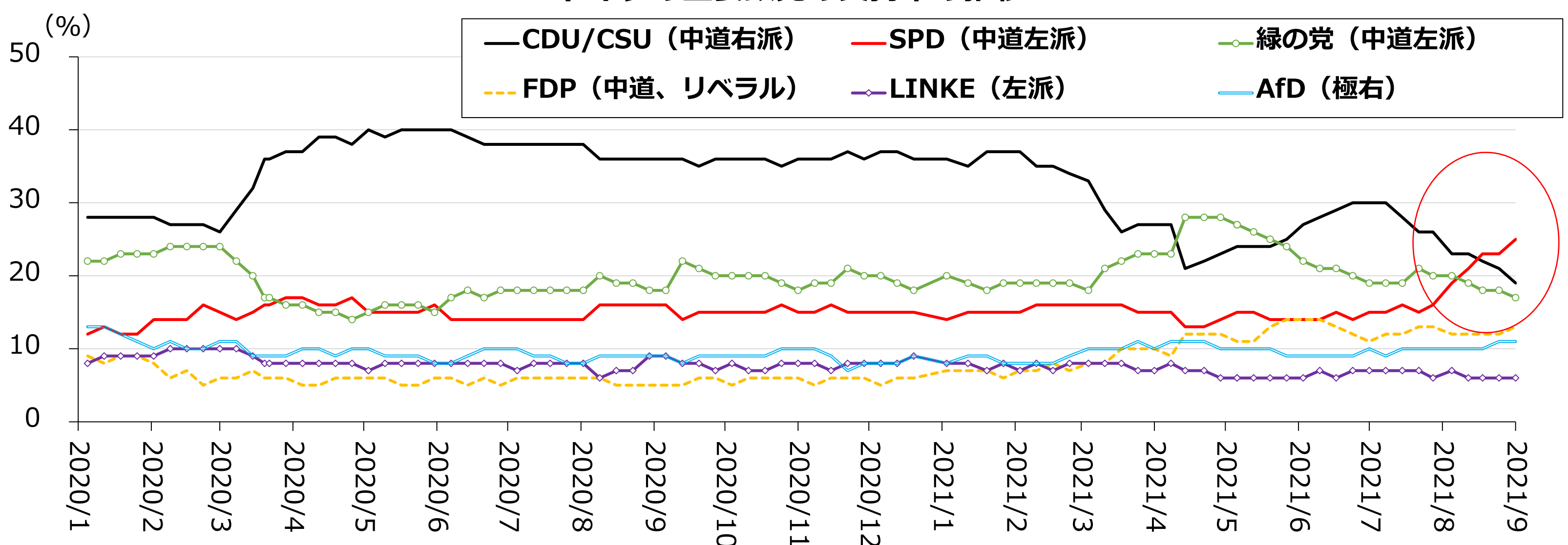
▽長期金利（10年国債利回り）



3. ドイツ連邦議会選挙に向けた動向

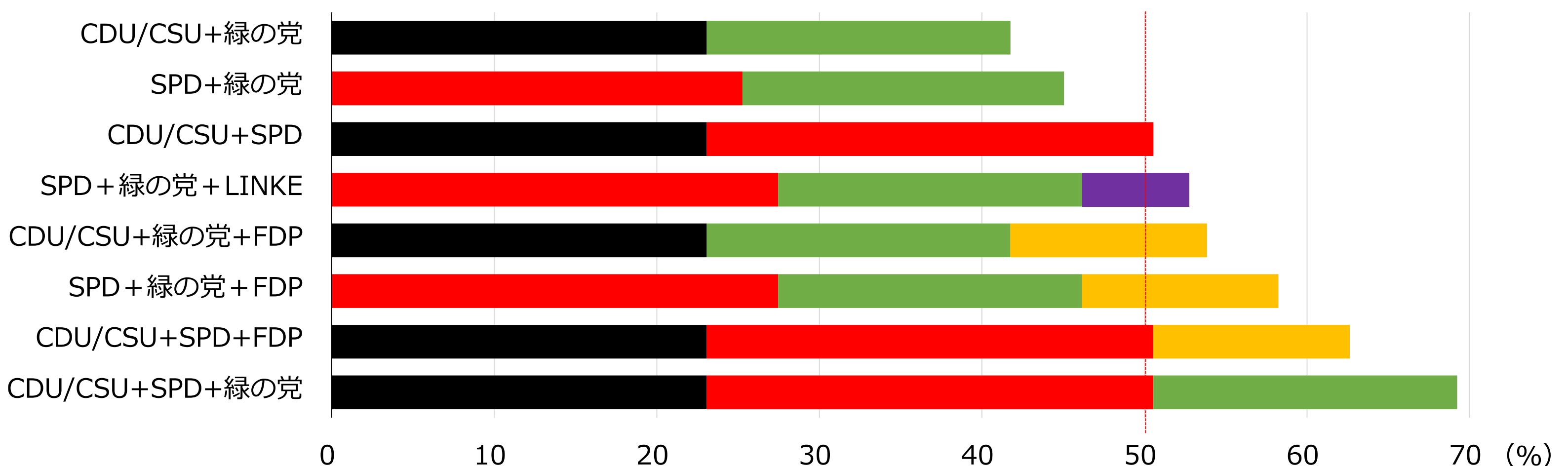
- ドイツでは9月26日に4年に1度の連邦議会選挙（総選挙）が実施される。ドイツは日本と同じ議院内閣制を採用しており、選挙における第一党の党首が首相として組閣するのが通例。4期16年にわたり連邦首相を務めたアンゲラ・メルケル首相の退任が決まっており、同氏は現職で立候補しない戦後初めての首相となる。
- ここまでの世論調査を見る限り、第一党候補は現在の連立政権を率いる**キリスト教民主・社会同盟（以下CDU／CSU）**とそのパートナーの**社会民主党（以下SPD）**、ここ数年で勢力を伸ばした**同盟90／緑の党（以下Greens）**の三つ巴の様相。情勢は極めて流動的で、一時最大の支持を得ていたGreensが早々に失速、また足もとではCDU／CSUの支持が急低下してSPDがトップに立っている。
- CDU／CSU**はアルミン・ラシェット党首の洪水被災地での行動が、**Greens**はアンナレーナ・ベアボック共同党首のスキャンダルが影響したと言われているが、CDU／CSUの連立パートナーの**SPD**のオラフ・ショルツ党首代行がメルケル路線を踏襲すると訴えたことがCDU／CSU支持層を含む有権者の安心感につながっているという皮肉な構図もある。
- 同国では単一政党が議会の過半を掌握したのは終戦直後の1度だけで、歴史的に内閣の形成は連立が前提となっている。連立動向については、2党だけの連立では過半数の議席を確保できない可能性がやや高く、長期政権を率いた**CDU／CSU**の下野のシナリオも排除できないなど、選挙後の連立交渉の動向が注目される。前回の2017年の選挙後は組閣に約半年を要している。上位政党の獲得議席の分散が一段と進むとみられる中で、メルケル首相のような絶対的リーダーも不在のため、今回も交渉難航が予想される。
- 財政政策では、例えば左派寄りの**SPD**や**Greens**が中心となって連立を率いる場合、均衡財政を重視してきたCDU/CSU主導の政権に比べれば拡張的になる可能性が高まる。外交政策では、**Greens**が人権を重視する観点から中国の新疆ウイグルや香港を巡る対応を批判しているほか、ロシアとのガスパイプライン計画「ノルドストリーム2」にも反対しており、同党を中心とする政権が誕生した場合は対中・対ロ政策が強硬姿勢に傾く可能性が高まる。ただし、上述の通り複数政党の連立がほぼ確実であるため、新政権の政策が極端に左右に振れる可能性は低い。

▽ドイツの主要政党の支持率の推移



(注) 2021年9月14日まで。
(出所) Forsaより経済研究所作成

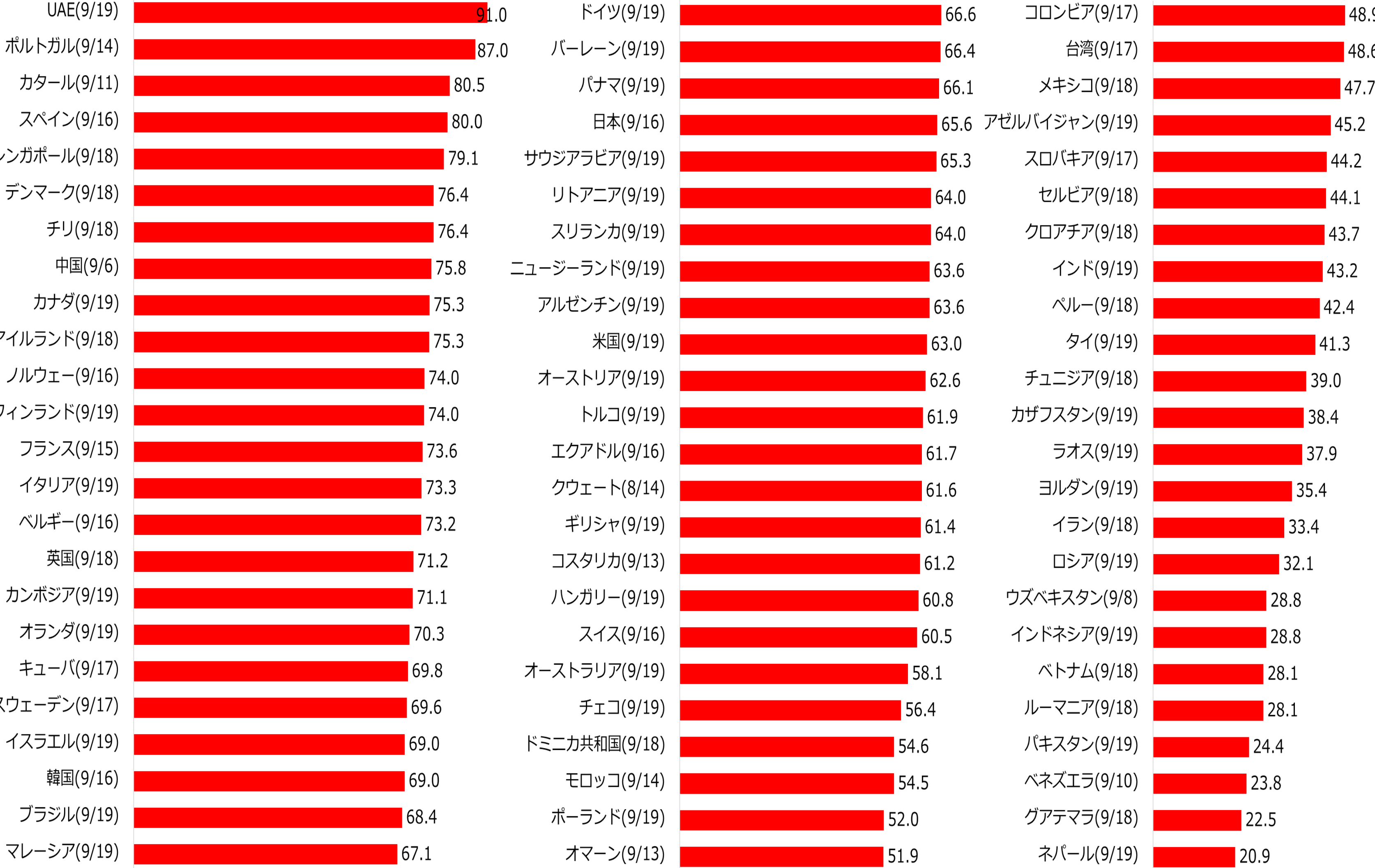
▽考える連立政権の支持率（政党支持率の合計。実際の議席配分と必ずしも一致しない）



(注) 2021年9月14日時点の世論調査に基づく各政党の支持率の合計。なお、支持率は世論調査で「その他」と回答した割合を除いて再計算した。極右政党「ドイツのための選択肢（AfD）」も議席数獲得が見込まれるが、連立候補にはならない。
(出所) Forsa、POLITICOをもとに経済研究所作成

米国	- 累計感染件数は43.0百万人、同死者数は69.3万人となった。1日当たり感染件数（7日平均）は13.1万人、同死者数は1617人。感染者数は9月初めのピーク時から約3.5万人減少したものの、死者数は増加。 - ワクチンは約4.67億回分が配布され、約3.86億回分、2.12億人が接種済み。これは全人口の63.9%に相当。1日あたりの接種回数（7日平均）は72.2万回。米食品医薬品局（FDA）の諮問委員会は、2回目の接種から半年経過した65歳以上と重症化リスクの高い人に対象を限定して3回目接種の緊急使用許可を勧告。
欧州	- 欧州連合（EU）全域における1日あたり新規感染件数（7日平均）は9/19時点で約4.8万人と前週比で減少。1日あたり死者数（7日平均）は約550人とほぼ横ばい。また、英国における1日あたり新規感染件数（7日平均）も約2.9万人と前週比で減少。1日あたり死者数（7日平均）は約140人と横ばい推移となった。 - イタリア政府は9/16、新型コロナのワクチン接種を受けたことなどを示すデジタル証明書「グリーンパス」の取得を官民全ての労働者に義務付けると発表。10/15から適用される。また、英政府は9/17、イングランドの入国規制の改定を発表。10/4から、渡航先を感染リスクに応じて赤黄緑に分類する現行制度を、感染リスクの高い「赤」のみを指定する制度に変更。ワクチン接種完了者に対しては検査規制を緩和する。
日本	全国の1日あたり新規感染件数（7日平均）は約1.0万人／日と減速が続くも依然高水準。医療体制ひっ迫を受けて、東京などの19都道府県に発出されている緊急事態措置は、13日から30日までの延長が決定。一方で、ワクチン接種率は9日時点で62.2%に上昇し、先行していた米国の接種率にほぼ並んだ。
中国	足元、一部の地域で感染が若干増加。封鎖対象となる高感染リスク地区は福建省の3地区、中感染リスクは同省の23地区に増加（9/20時点）。延べワクチン接種回数は21.8億回（9/19時点）。
新興国 その他	1日あたり新規感染者数(7日間平均、9/19時点)はカナダが4.5千人と3週間で1.5千人の増加、オーストラリアでは1.7千人と、7月初旬から続いてきた感染者増が止まり、減少に転じる兆候を見せている。 - フィリピンでは、クラスター対策として首都圏の171カ所で最も厳しい外出禁止措置が実施されている。 - ラオスでは、新規感染者の急増を受けて首都ビエンチャンでロックダウンが実施される（9/19～30）。 - シンガポールは入国規制を変更し、インドネシアなど一部の国からの入国条件を緩和（9/23～）。

▽少なくとも1回のワクチン接種完了者の全人口に対する割合（9月19日時点）



(出所) Our World in Data

(注記)
・本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
・本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰属するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
・本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
・本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど（以下「情報」といいます）は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。