

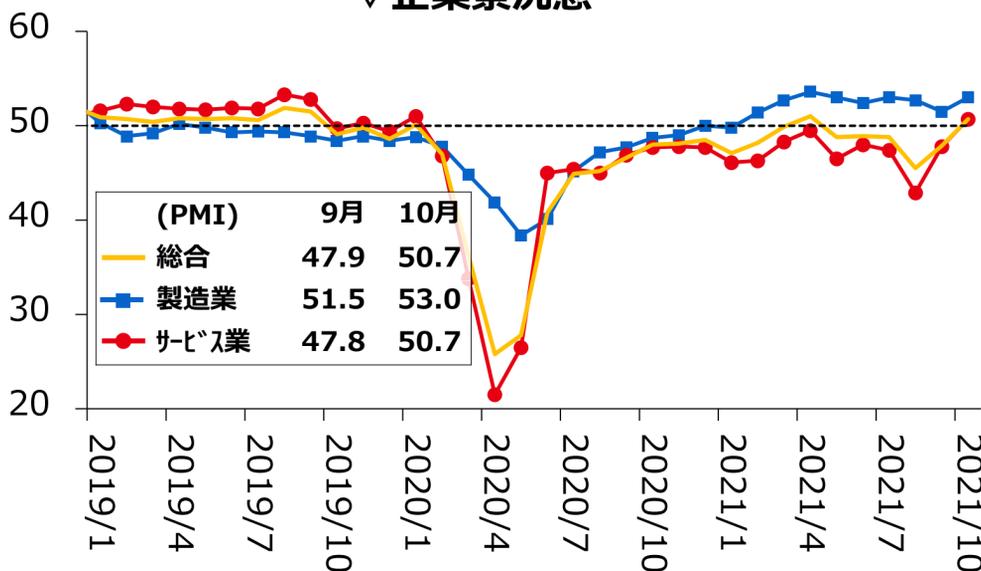
# 新型コロナウイルスによる経済への影響

## 1. 実体経済

### ①日本経済（企業景況感、貿易統計、消費者物価、新築マンション市場）

- 企業景況感を示す10月のPMIは、総合指数が今年4月以降初めて節目の50を超え。9月末の緊急事態宣言解除を背景に、サービス業が2020年1月以降初めて50を上回った。製造業の指数も上昇しており総じて持ち直しが示唆されたが、供給制約に関連したサプライヤー納期の長期化や購買コストの上昇には注視が必要。
- 貿易統計：9月の貿易収支は輸出（前年比+13.0%）を輸入（同+38.6%）が上回り、2カ月連続で赤字。輸出は東南アジアからの部品調達難などを背景に自動車前年から約4割減少しブレーキとなった。一方、輸入は新型コロナワクチンなどの医薬品の他に、価格が高騰する原油、石炭などが大幅に増加した。
- 消費者物価：9月の総合CPIは前年比+0.2%（8月同▲0.4%）と1年ぶりに上昇。昨年のGo Toトラベルの反動で宿泊料がプラス寄与したことには留意が必要だが、電気料金などエネルギーや生鮮食品の上昇などが全体を押し上げた。一方で両者を除くコアコアCPIは同▲0.5%（8月同▲0.5%）とマイナス圏で推移。
- 新築マンション市場：2021年度上半期の首都圏新築マンションの発売戸数は12,809戸（前年比+44.7%）と急回復し、コロナ禍前の2019年比でも+6.8%と増加した。昨年からの反動増に加え新たな働き方による住宅需要も押し上げに寄与したとされる。平均発売価格も6,736万円（前年比+9.1%）と過去最高を更新。

▽企業景況感

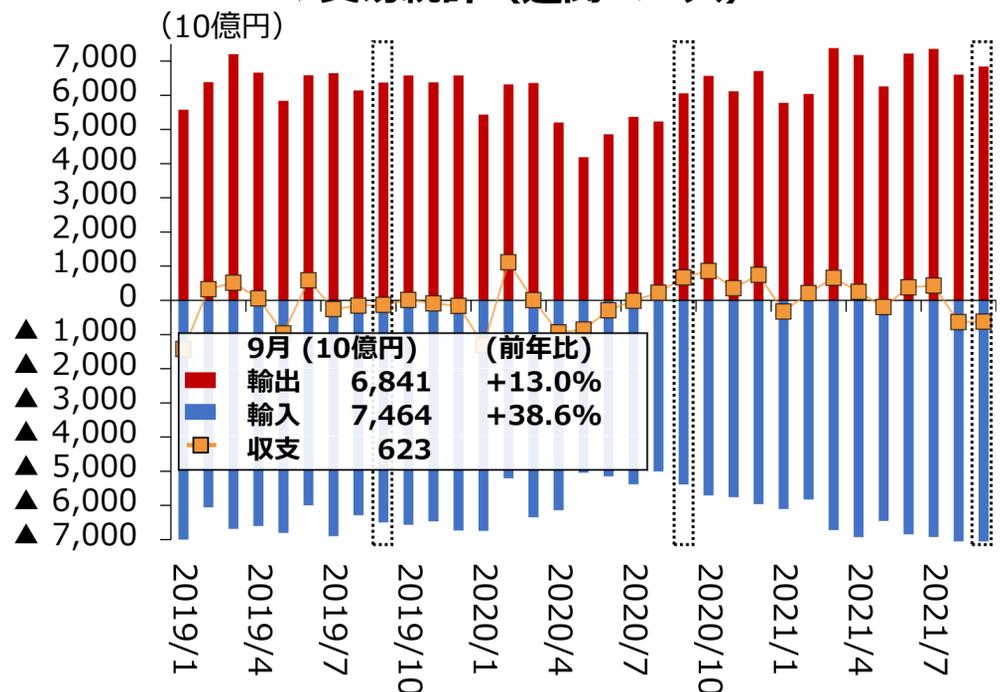


PMI (Purchasing Managers' Index、購買担当者景況指数) は企業の購買担当者に当該月の業況を前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、回答結果を指数化したもの。50が景況感の改善と悪化の分かれ目の目安とされる。

(出所) IHS Markit

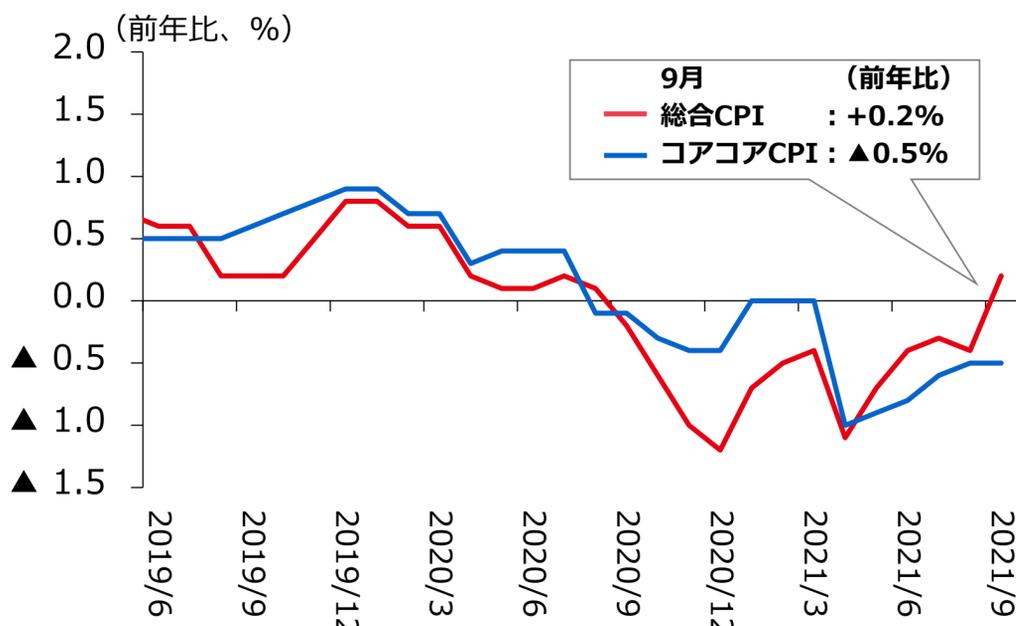
※調査期間：10/12~21

▽貿易統計（通関ベース）



(出所) 財務省

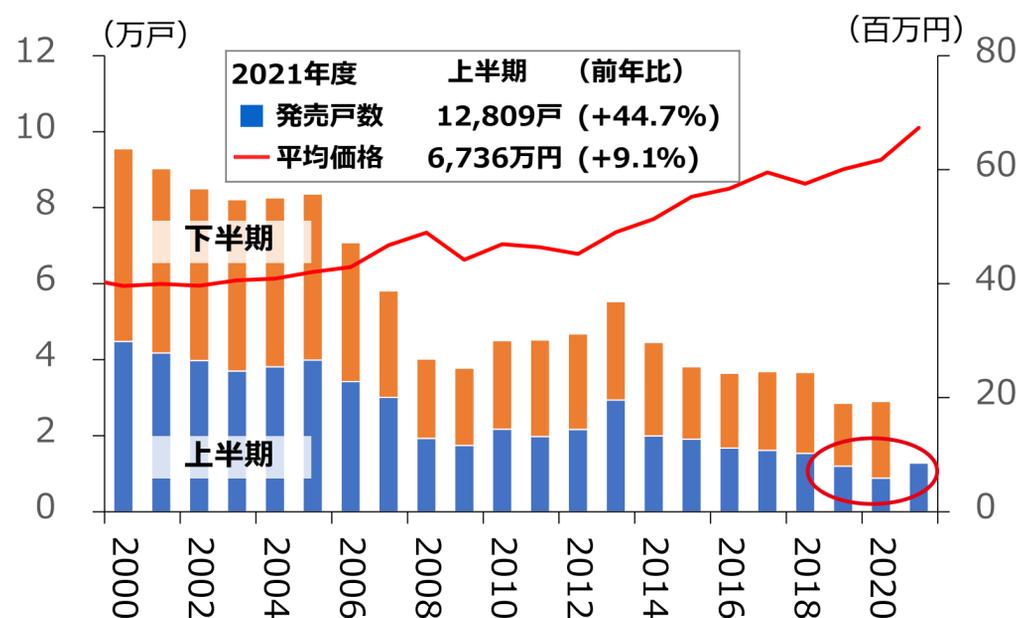
▽消費者物価指数



※コアコアCPI = 生鮮食品及びエネルギーを除く総合  
 ※21年7月に基準年を2020年に改定。各品目ウェイトも見直された。

(出所) 総務省

▽新築マンション市場（首都圏）



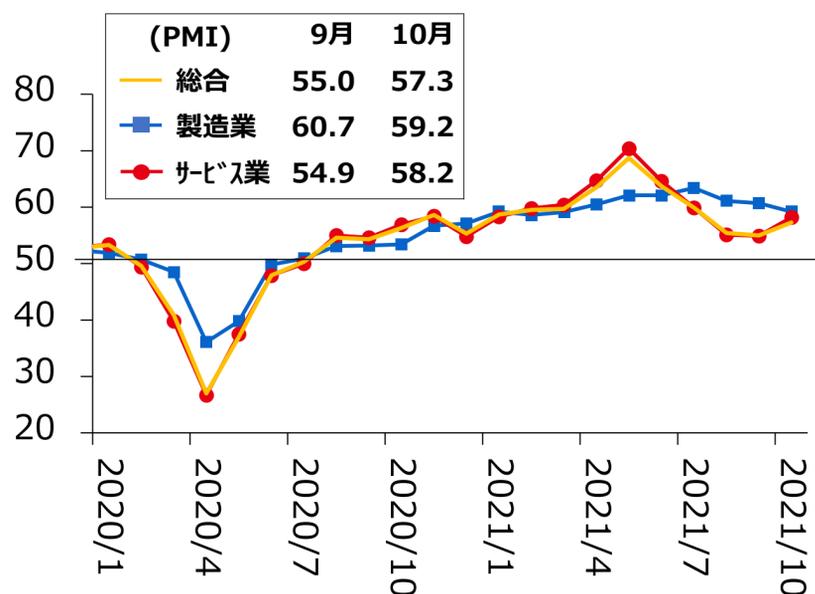
※首都圏：東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県  
 ※新築マンション：3階建以上の民間中高層共同分譲住宅

(出所) 不動産経済研究所

②米国経済（企業景況感、住宅市場、鉱工業生産、飲食店着席件数）

- **企業景況感**を示す10月のPMI（総合）は57.3と好不況の目安とされる50を上回り、5カ月ぶりに上昇。9月上旬にピークに達したコロナ感染者数が減少に転じたことで、サービス業では新規受注が拡大し、景況感が改善。一方製造業では、①原材料価格の高騰、②半導体不足、③労働力不足、④物流の混乱といった要因が供給面の制約となる状況が続いており、景況感は若干の悪化。生産不足が受注残の高止まりにつながっている様子が観察され、幅広い業種で価格上昇圧力が高まっている模様。
- **住宅市場**：9月の**新築住宅着工件数**は年率156万件（8月158万件）に減少。建材不足、建設コスト高騰、労働力不足、用地不足などが原因で、建設許可を受けたものの未着工となっている受注残が200万件台で高止まりする状況が続く。また、堅調な需要に後押しされ住宅価格の高騰が続く中、米長期金利に連動する形で住宅ローン金利も小幅ながら上昇しており、住宅取得コストは上昇している。
- **鉱工業**：9月の**鉱工業生産指数**は前月比▲1.3%（8月同▲0.1%）と減速。半導体不足がボトルネックとなっている自動車・同部品（同▲7.2%）が大幅減となった他、猛暑となった8月の冷房需要の消失で電力をはじめとするユーティリティ（同▲3.6%）も減少した。また、ハリケーン「アイダ」の影響によりメキシコ湾近辺で工場の操業停止が長引いており、化学品（同▲2.1%）と原油・石炭関連（同▲2.4%）が共に低下。設備稼働率は全産業で75.2%（8月76.2%）と低迷している。
- **飲食店着席件数**はワクチン普及や活動制限の緩和に伴って回復し、6月下旬には2019年同時期とほぼ同水準に達したが、感染再拡大の影響で8、9月の全米平均は2019年比▲10%以下で推移。足元では同▲6.6%と、感染減を受けて客足は緩やかに戻っているもののコロナ前の水準にはまだ遠い。

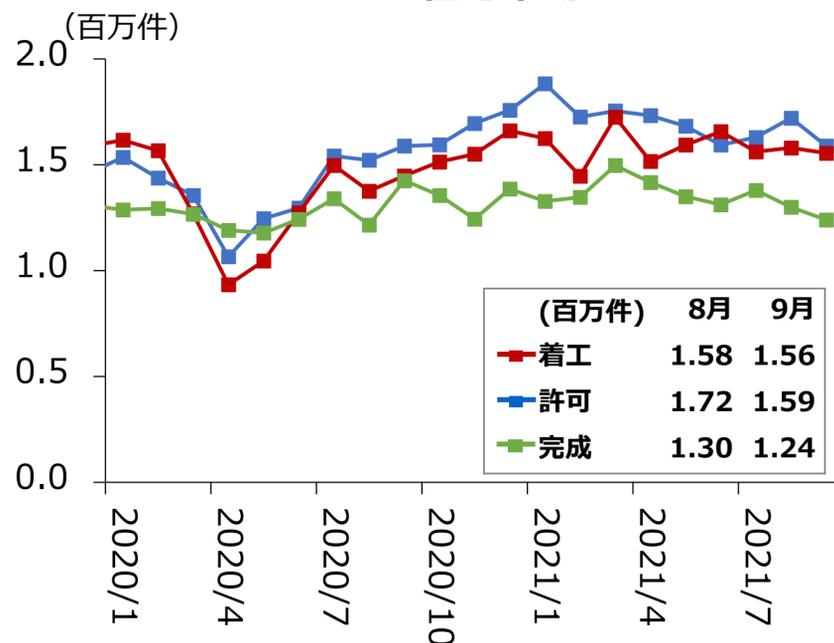
▽企業景況感



PMI = 購買担当者景気指数（企業景況感を示す。50を上回ると好況、下回ると不況を示唆するとされる）  
※調査期間：9/3～22

（出所）Refinitiv

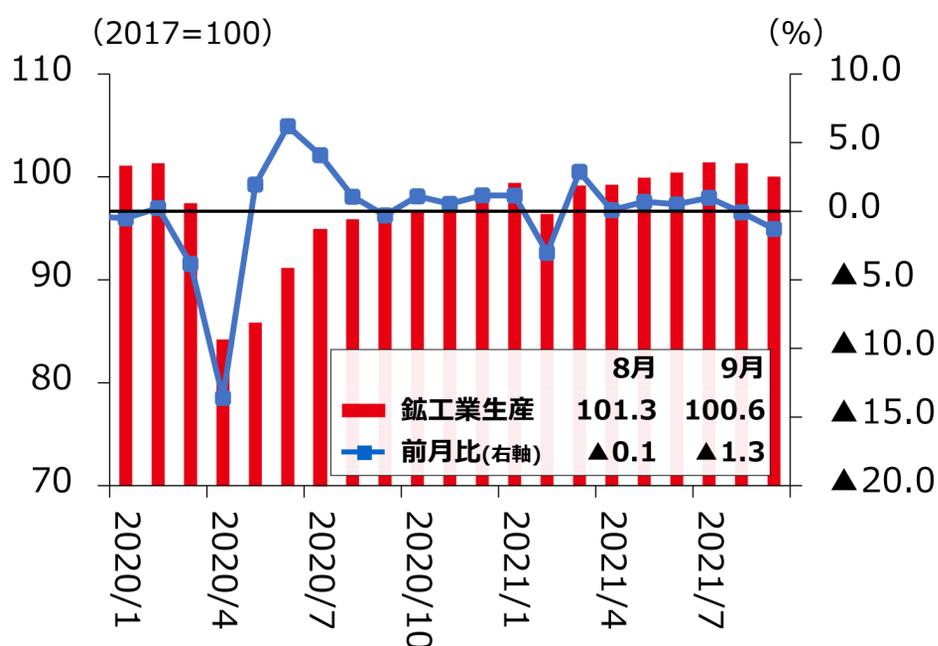
▽住宅市場



着工 = 新規住宅着工件数（季節調整済、年率換算）  
許可 = 新規住宅許可件数（季節調整済、年率換算）  
完成 = 新規住宅完成件数（季節調整済、年率換算）

（出所）US Census Bureau

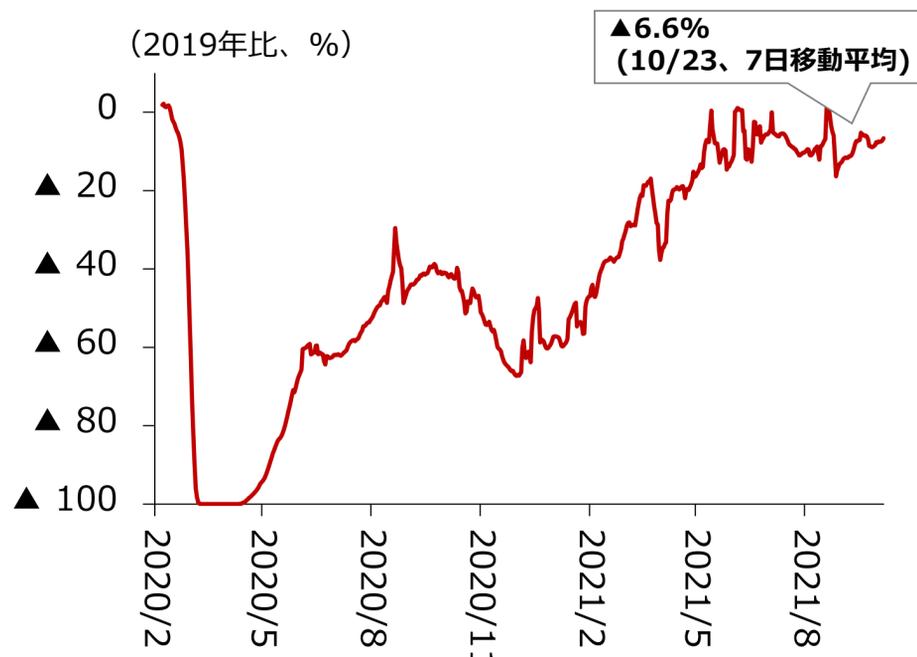
▽鉱工業生産



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

▽飲食店着席件数



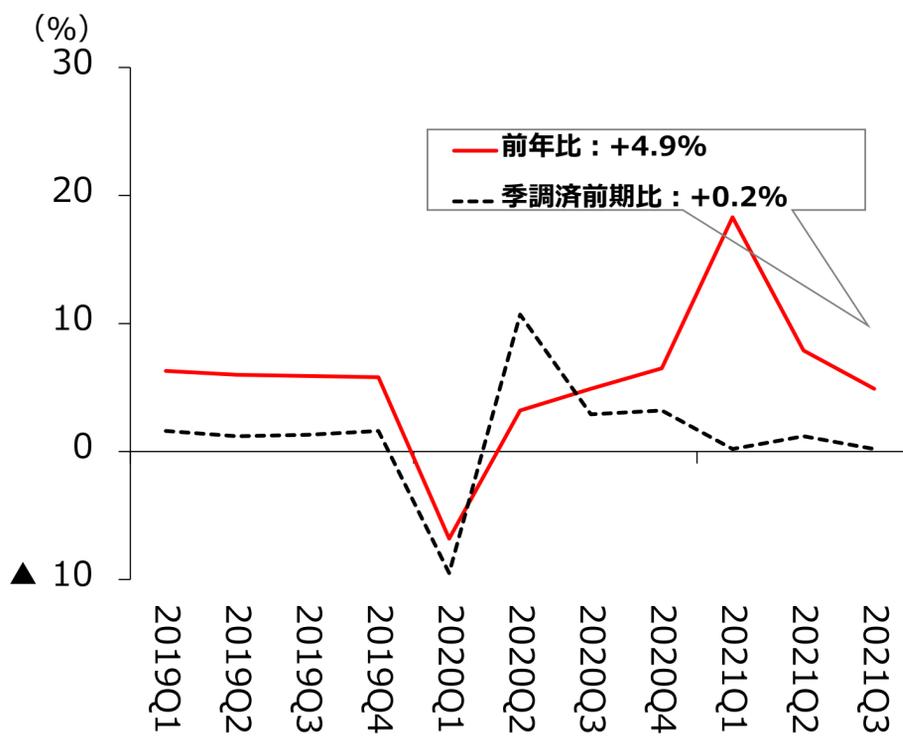
※飲食店着席数（オンライン・電話予約、当日来店の合計）の  
前年同週同曜日からの変化率（7日移動平均）

（出所）Open Table

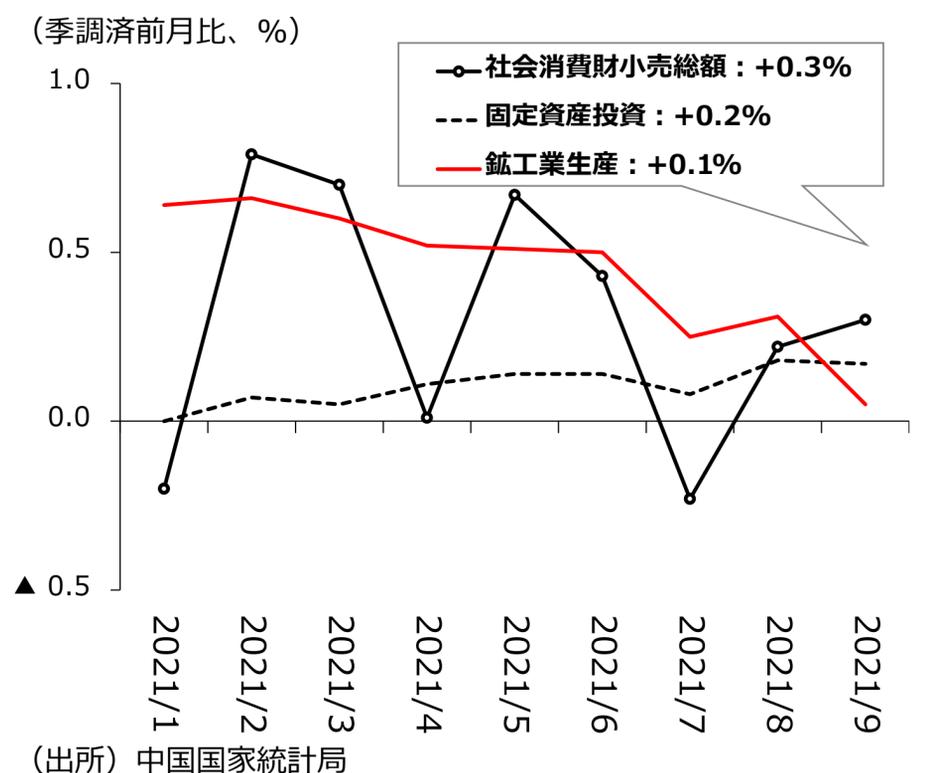
③中国経済（7～9月期GDP、9月主要指標、今後の見通し）

- 7～9月期実質GDP成長率：前年比+4.9%（4～6月期同+7.9%）、前期比+0.2%（4～6月期同+1.2%）といずれも鈍化が続いた。豊作などを受け、第1次産業は高い伸びを維持。一方、第2次産業は大幅に減速し、第3次産業もサービス業を中心に伸び率が鈍化した。7月の洪水被害や、8月のデルタ株対策の大規模な封鎖措置に加え、9月下旬以降製造業が集積する広東省や江蘇省で計画停電や環境規制に基づく操業停止が発動されたことも影響した。
- 9月主要経済指標：社会消費財小売総額は前月比で+0.3%（8月+0.2%）と小幅改善。大規模な封鎖措置の解除を受け人流が一部戻った。固定資産投資は前月と同じ+0.2%となり、GDPと相関の高いとされる鉱工業生産は+0.1%（8月+0.3%）と記録的な低伸び率に。
- 今後の見通し：政府は10月8日、来春までの石炭・電力供給の確保を命じたが、景気刺激策の縮小方針を修正する気配は無い。また、中国人民銀行（中央銀行）は15日、年末に向け金融政策の安定維持を図るとし、市場参加者の間で根強い預金準備率の年内再引き下げへの期待をけん制した。実質GDP成長率は1～9月累計で前年比+9.8%と依然高く、年を通しても政府公約の「6%以上」はもちろん、努力目標とされる「8%」が達成可能という状況が背景にある。  
しかし、エネルギー消費の6割を賄う石炭の確保難航は、経済の大きな下振れリスクになり得る。中国は石炭の輸入拡大に奔走しているが、供給不足にあるガスの代替として石炭需要が世界的に急増、価格は高騰しており輸入拡大は困難に。また国内でも、鉱山の多くで安全基準の不備が指摘され、増産体制が不安定に。電力会社の石炭在庫は現時点20日分程度あるとされ、暖房期直前に必要とされる30日分を下回る。11月中旬以降の暖房期において、石炭消費を抑えるための計画停電や操業停止の頻発が懸念されており、先行きの不確定要因に。

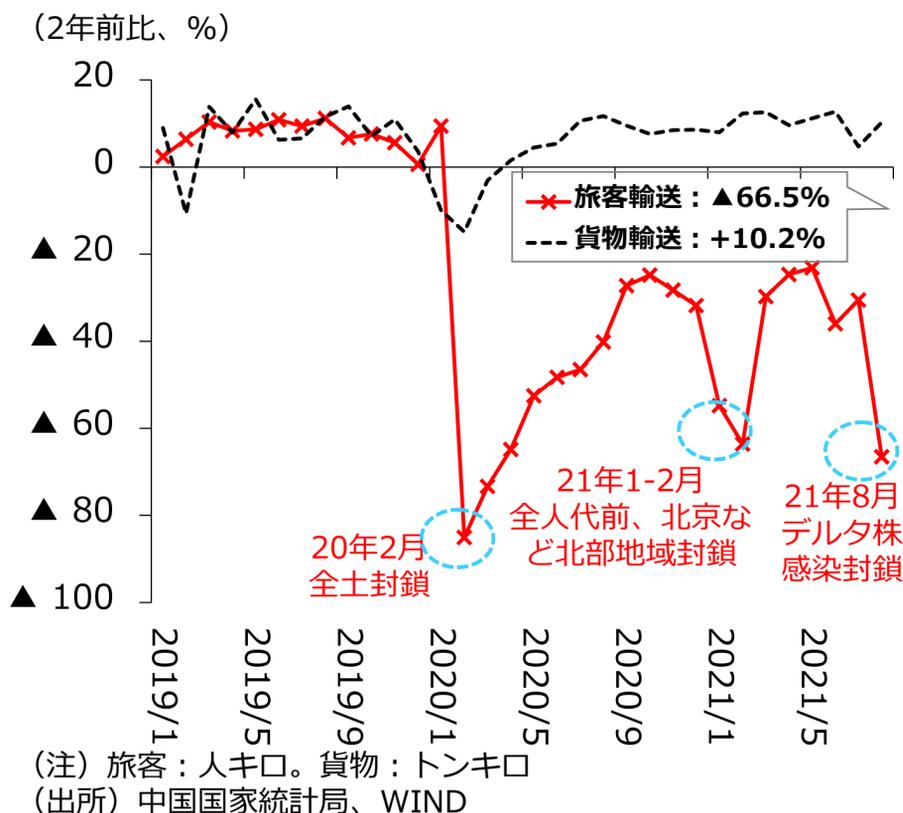
▽実質GDP成長率



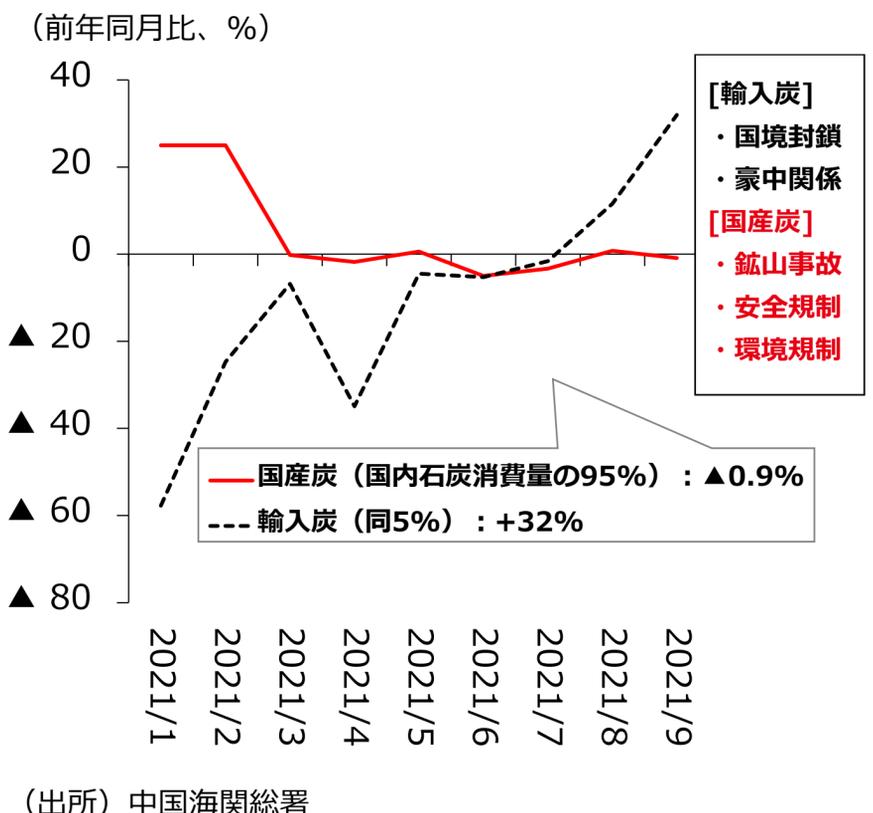
▽主要経済指標



▽交通部輸送状況統計



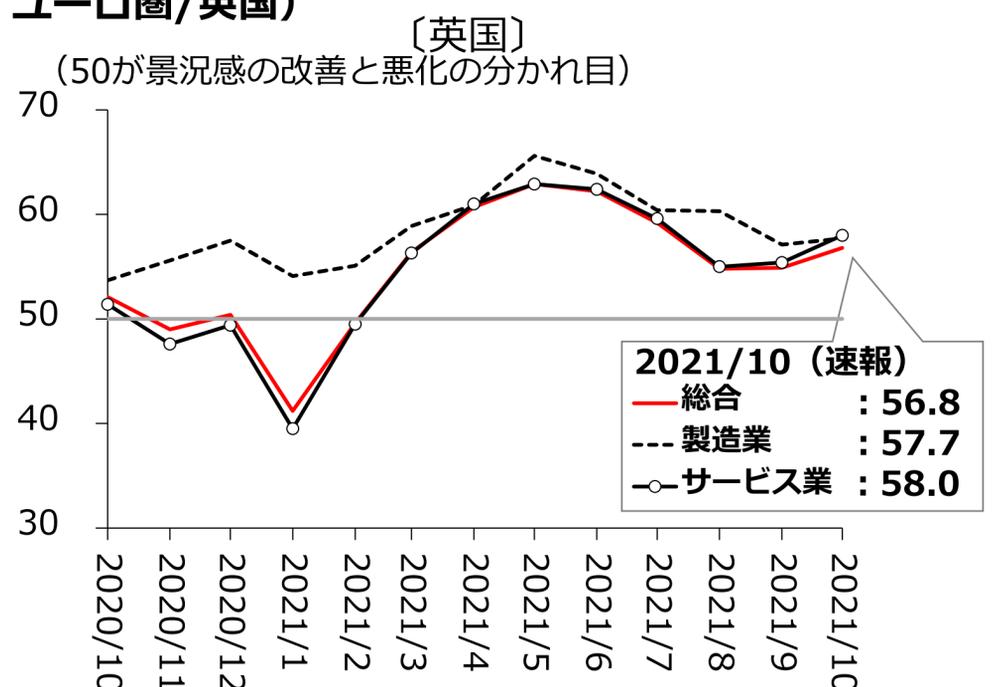
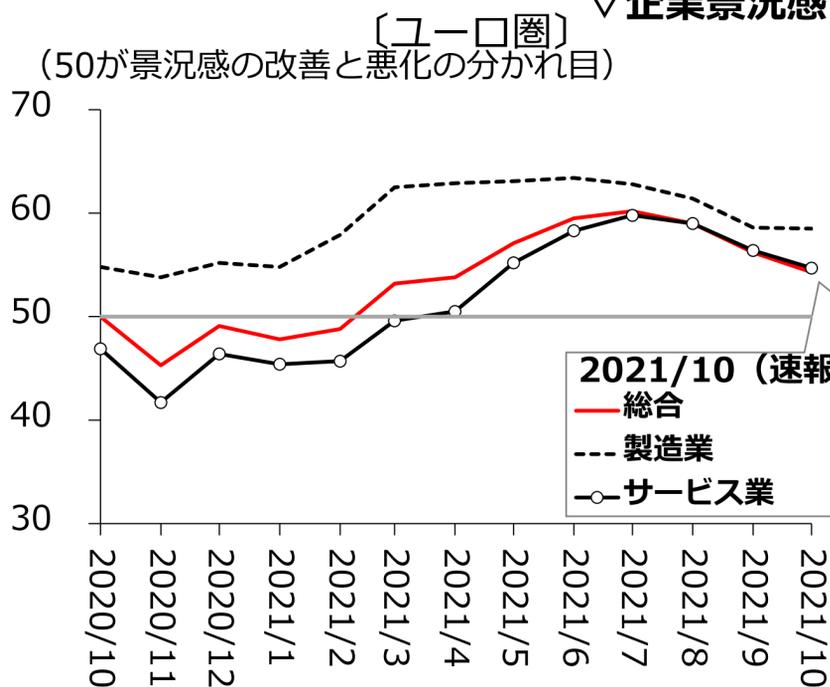
▽石炭不足（数量ベース）



#### ④欧州経済（景況感、消費者物価、雇用者数）

- 景況感**：10月の**ユーロ圏**の総合PMI（速報値）は54.3（9月56.2）と目安の50超を維持したものの3カ月連続で低下。変異株の感染拡大懸念が根強い中、供給制約などを通じた企業の調達コスト上昇や経済再開後の需要回復の一段落で、製造業PMIが58.5（9月58.6）、サービス業PMIが54.7（9月56.4）といずれも低下した。一方、**英国**の総合PMIは56.8（9月54.9）と2カ月連続で上昇。製造業PMIが57.7（9月57.1）、サービス業PMIが58.0（9月55.4）といずれも上昇。ただ、製造業PMIの構成項目のうち産出の指数は低下しており、供給制約の悪影響はいまだ緩和していない。短期的には足元の新型コロナ感染者数の再増加や電気・ガス料金の高騰が景況感の重しになる懸念も。
- 消費者物価**：9月の**ユーロ圏**の消費者物価は前年比+3.4%（8月同+3.0%）と上昇が加速。エネルギーのほかサービスの価格上昇が加速し、コアインフレ（エネルギー・食品等を除く）も同+1.9%（8月同+1.6%）と加速。国別ではエストニアとリトアニアが高く、総合指数で6%超に到達。サービス価格の上昇が顕著なほか、ガス価格高騰とバルト海での風力発電量減少が重なり、電気料金の上昇率が北欧で特に高いことを反映。**英国**の消費者物価は同+3.1%（8月同+3.2%）、コアインフレも同+2.9%（8月同+3.1%）と鈍化。前年同月に外食店舗への支援策が終了、外食価格が急上昇しており、この特殊要因の剥落が前年比での物価上昇を抑制する方向に働いた。ただ、大半の消費財・サービス価格は上昇。物価の基調が弱まったとは言えない。夏前の中銀の物価見通しからも大幅に上振れており、利上げなど金融政策正常化の動きが早まるとの観測が広がっている。
- 雇用者数**：源泉徴収情報に基づく**英国**の9月の雇用者数は2,918.0万人となり、前月差+20.7万人（8月同+18.4万人）と10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前の2020年2月の水準（2,905.8万人）を上回った。政府の雇用維持支援策（一時帰休・時短労働者の給与補てん）の9月末での終了を控え、休業者の職場復帰が着実に進んでいることも週次データで確認された。また、9月の求人数（後方3か月平均）は110.2万人と3カ月連続で最高記録を更新しており、労働需要も強い状況が継続。上記支援策の失効後も雇用環境改善が続くとみられるものの、インフレ率の高止まりが実質賃金の上昇を抑制して消費の重しとなる懸念もある。

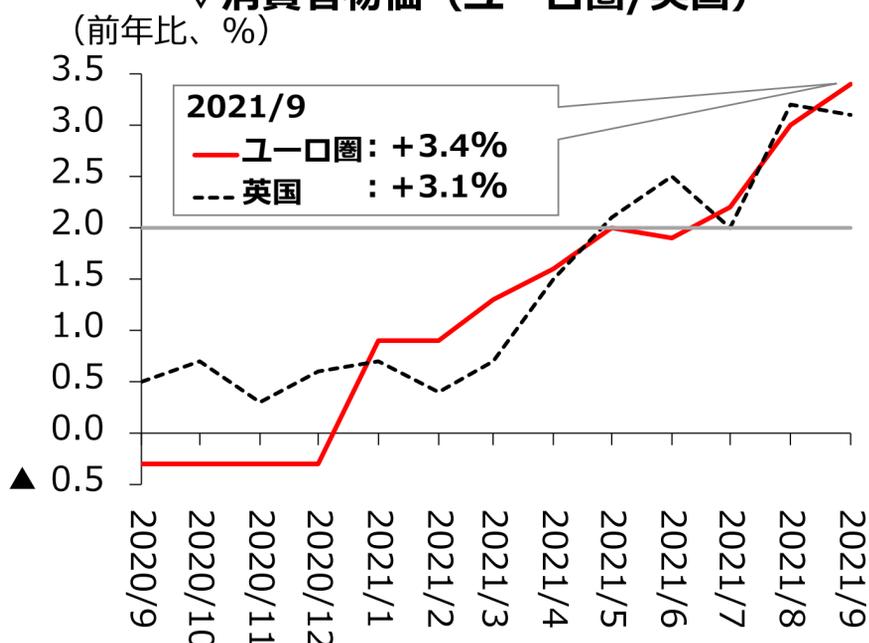
#### ▽企業景況感（PMI、ユーロ圏/英国）



(注) PMI (Purchasing Managers' Index, 購買担当者景況指数) は企業の購買担当者に当該月の業況を前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、回答結果を指数化したもの。50が景況感の改善と悪化の分かれ目。

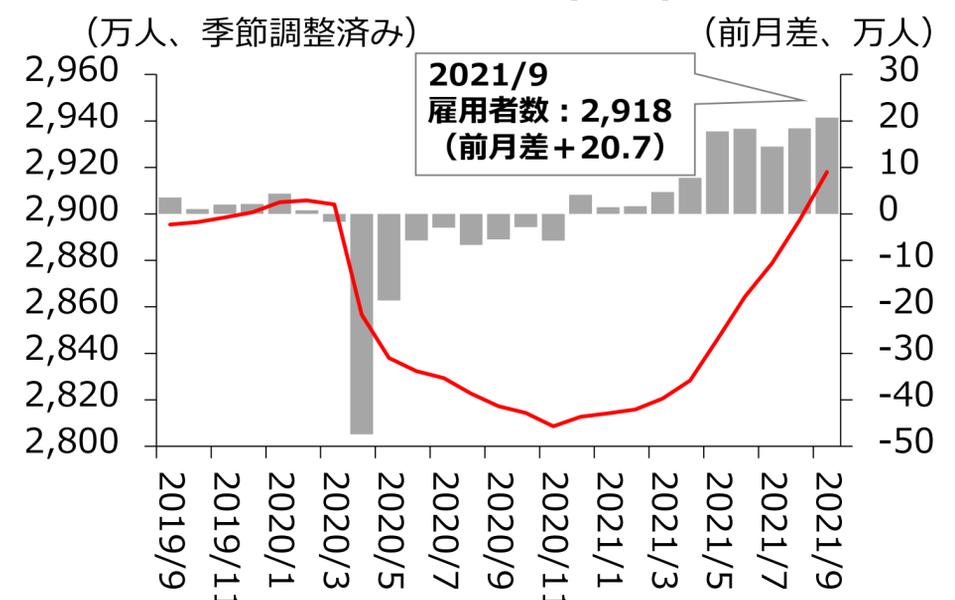
(出所) IHS Markit, Refinitiv

#### ▽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）

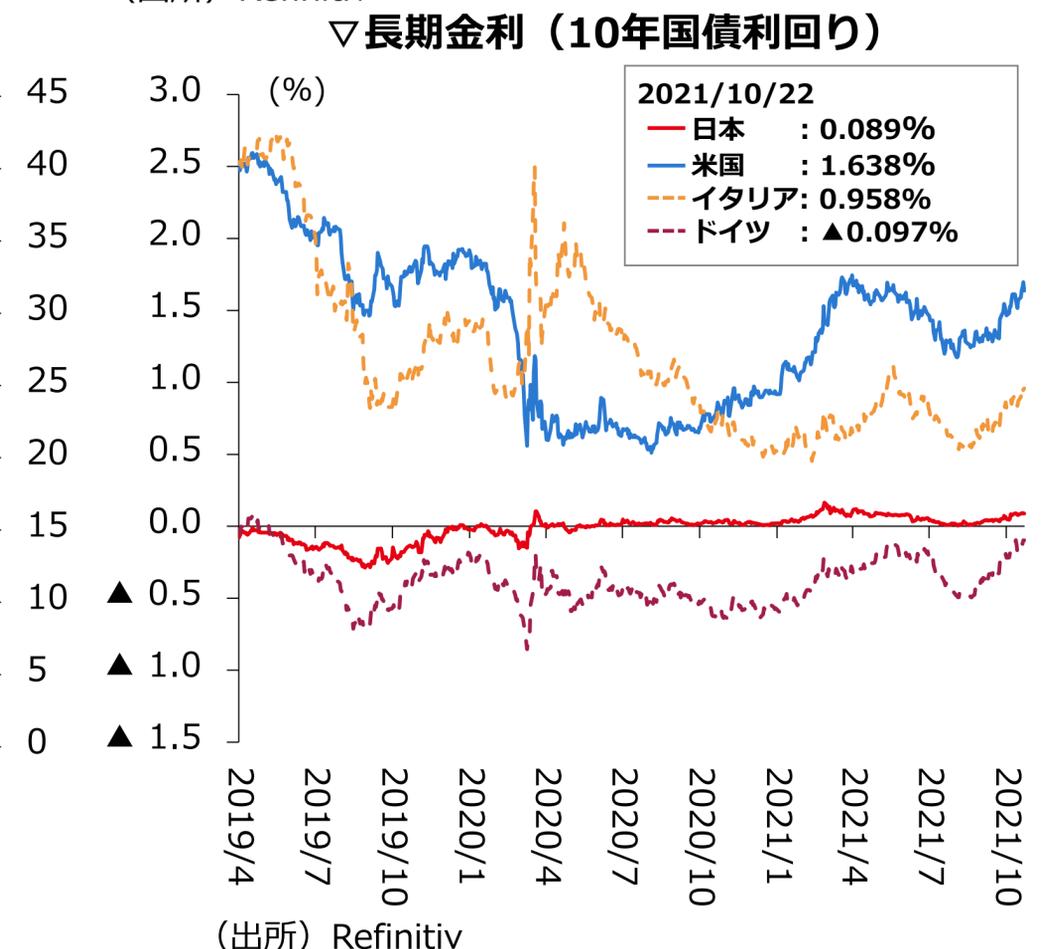
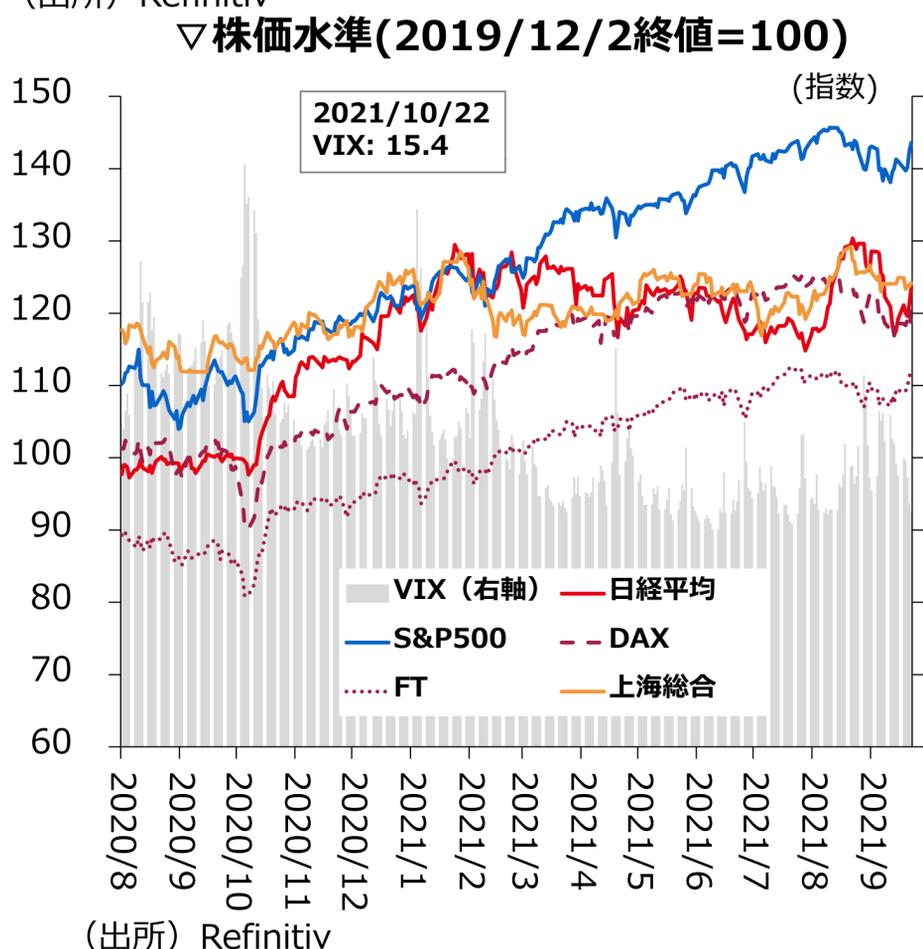
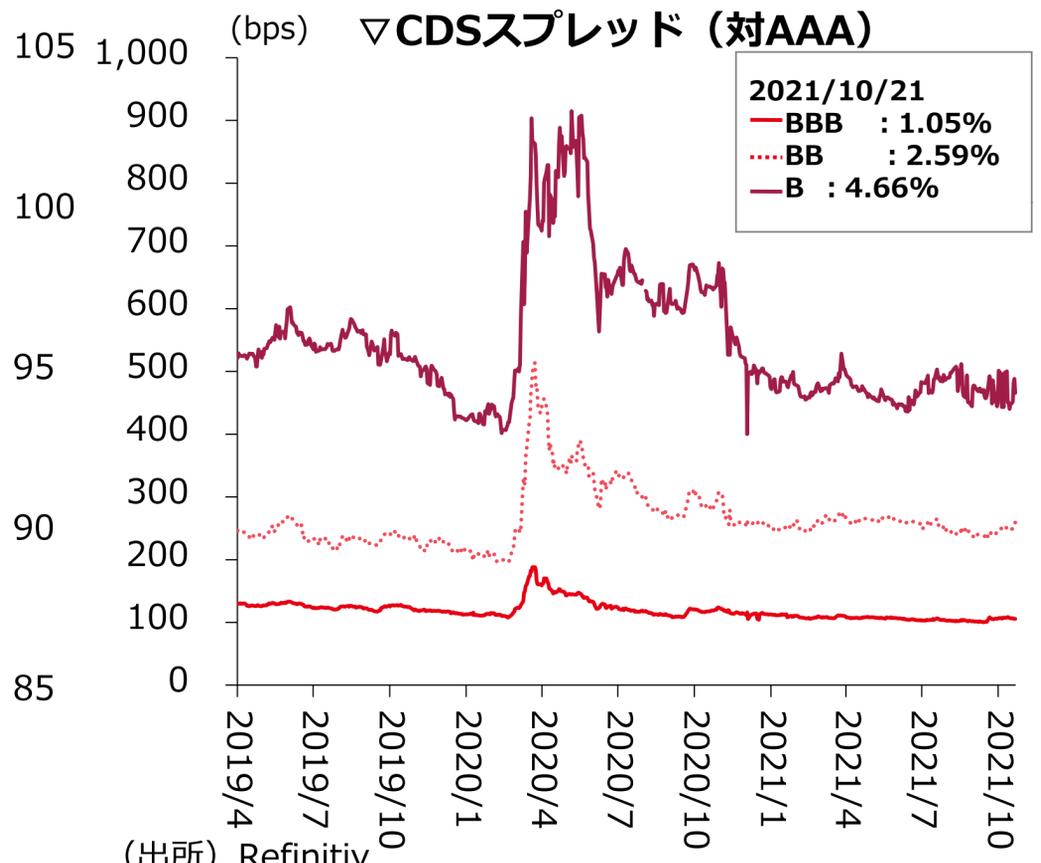


(注) 歳入関税庁の源泉徴収情報に基づく。

(出所) 英国立統計局

## 2. 金融・信用（為替、金利、株価、信用等）

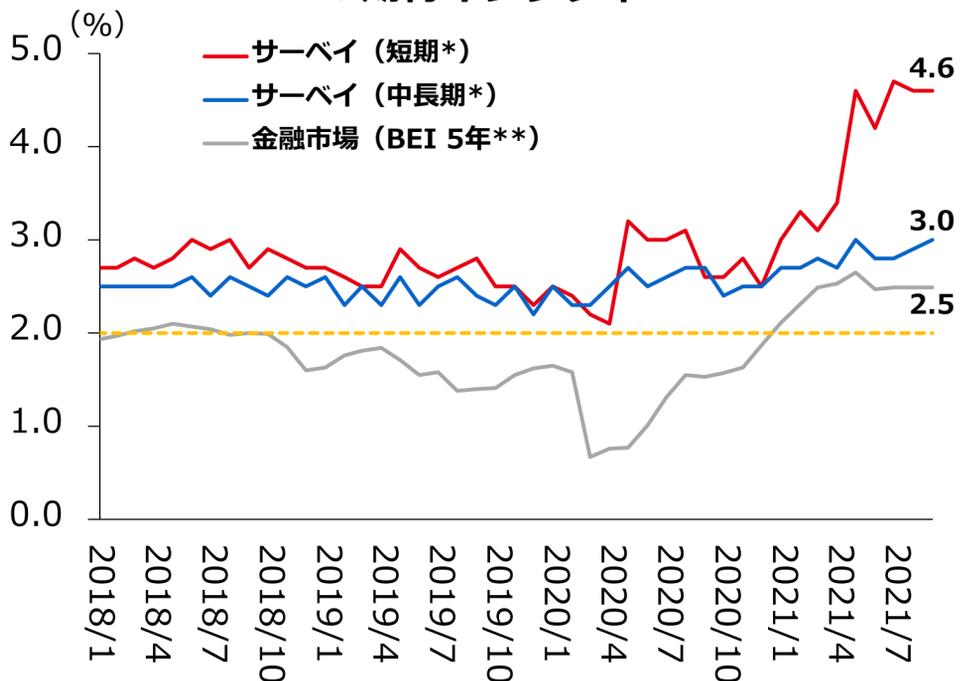
- 為替相場**：ドル円相場は、米連邦準備制度理事会（FRB）による量的緩和縮小（テーパリング）の年内開始が広く織り込まれ米金利が上昇余地を探る中、年初来高値圏で推移。一時114円後半まで上昇したが、金曜日に長期金利が大きめの低下を見せたことで軟化、114円割れでの越週となった。ユーロ円は、欧州での金利上昇が続く中、日欧金利差拡大を背景に6月以来の132円台を回復し、円安基調が継続。
- 企業信用**：米ドル建CDS（Credit Default Swap）スプレッドは、市場全体で見れば落ち着いた状態が継続しているが、足元の市場金利動向などを受け低グレードでは変動が大きくなっている。
- 株価**：米株、欧州株ともに上昇基調が継続。金融緩和政策の部分的解除に至るシナリオが広く投資家に共有され、総じて見れば金利上昇は着実に進んでいるが、不確実性の低下や足もとの景気動向を好感し、リスク回避の動きがやや弱まった格好。米株ボラティリティ（VIX）が低位での推移を続けていることも引き続きリスク回避姿勢の緩和につながっている。
- 長期金利**：米国では高インフレを示す物価関連指標が相次いでいることに加え、FOMC議事要旨でテーパリングの年内開始が議論されたことが改めて確認され、利上げ早期化を織り込む動きが活発化。長期金利は上昇ペースを速め、一時4月以来の1.7%台に乗せたが、利上げ期待を牽制するパウエル議長の発言を受け1.7%割れで越週した。現行の金融資産購入を来年中盤までに実質中立とする計画はすでに既定路線と見なされており、インフレ見通しがアップサイドに傾く中、市場の関心は利上げ時期に映っている模様。欧州でも、インフレ圧力が一段と強まりを見せる中、欧州中銀（ECB）の資産購入プログラムの設計変更に対する思惑などを背景に、主要国で長期金利の上昇が継続。



### 3. 米インフレ動向を巡る議論

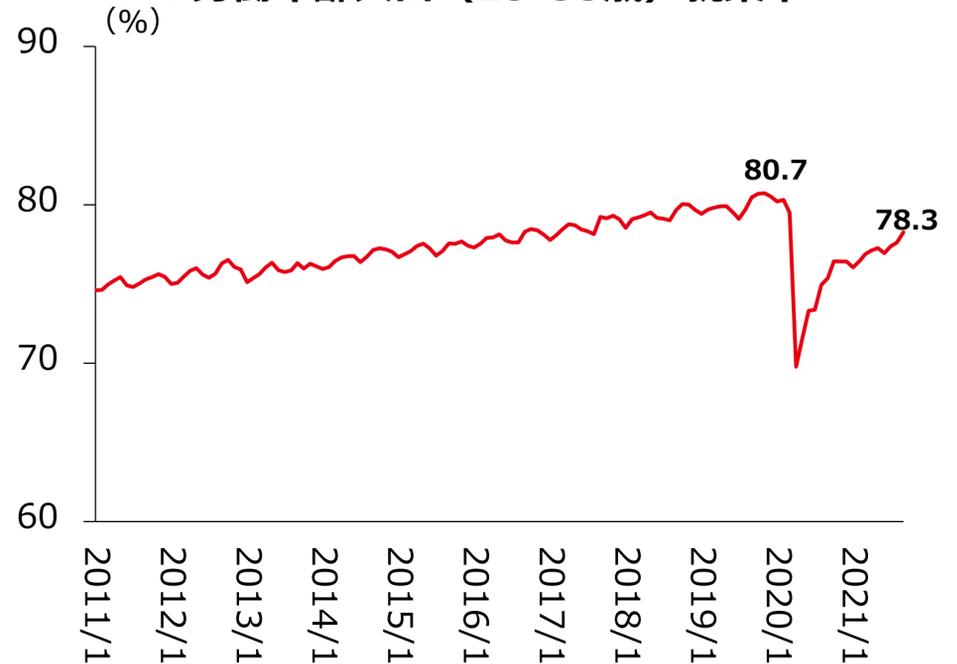
- 世界的に物価上昇傾向が強まる中、米連邦準備制度理事会（FRB）、欧州中銀（ECB）など主要な先進国中銀からも、インフレのアップサイドリスクへの言及が増加。ただし、高インフレが一時的（Transitory）にとどまるといふ従来の見方はこれまでのところ大きく修正されていない。
- 9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、委員によるインフレ予測が22~24年で2.1~2.2%とおおむね従来予測に沿った数字に。FRBはインフレ目標（2%）を超えるインフレ率を一時的に許容、平均的なインフレ率を2%に定着させるとしており、上記インフレ予測の範囲内なら利上げを急がないことを示唆。同時に、年終盤からの量的緩和縮小（テーパリング）開始に関わる議論も。
- 前半のFRBからの発信に基づけば、インフレが一時的にとどまると見る主な理由は①長期の期待インフレ率の上昇が抑えられていること、②労働市場に緩みが残っていること、③商品価格高騰は供給制約が主因で、早晩解消が見込まれること、④技術革新など構造的なインフレ抑制要因が働いていること、⑤企業がコスト増分の販売価格への転嫁に慎重なこと、⑥新型コロナ感染拡大直後の物価急落の反動（ベース効果）が剥落する見込みであること——など。
- しかし足もとでは、①特にサーベイに基づく期待インフレ率が上昇、長期でも3%付近に、②コア労働年齢人口の就業率がコロナ前のピークまであと2%半ば（就業者数にして3百万人程度）まで回復、③市況商品など変動の大きいアイテムを広く除去した高粘着性のインフレでも過去10年のレンジ上限まで到達、⑥ベース効果（コアCPIで0.7~0.8%程度か）が剥落しても目標を大きく上回るインフレが残る懸念——など、FRBが見直し修正を強いられる可能性のあるデータが頻出。
- 9月FOMCでは、前述のインフレ予測などを前提とした委員の政策金利予想（現行0~0.25%）が、22年央で0.3%、23年央1.0%、24年央1.8%（中央値）であることが示されている。最新の物価・雇用データを受け、次回11/2-3のFOMC以降の政策方針に何らかの変化があるかが注目される。

▽期待インフレ率



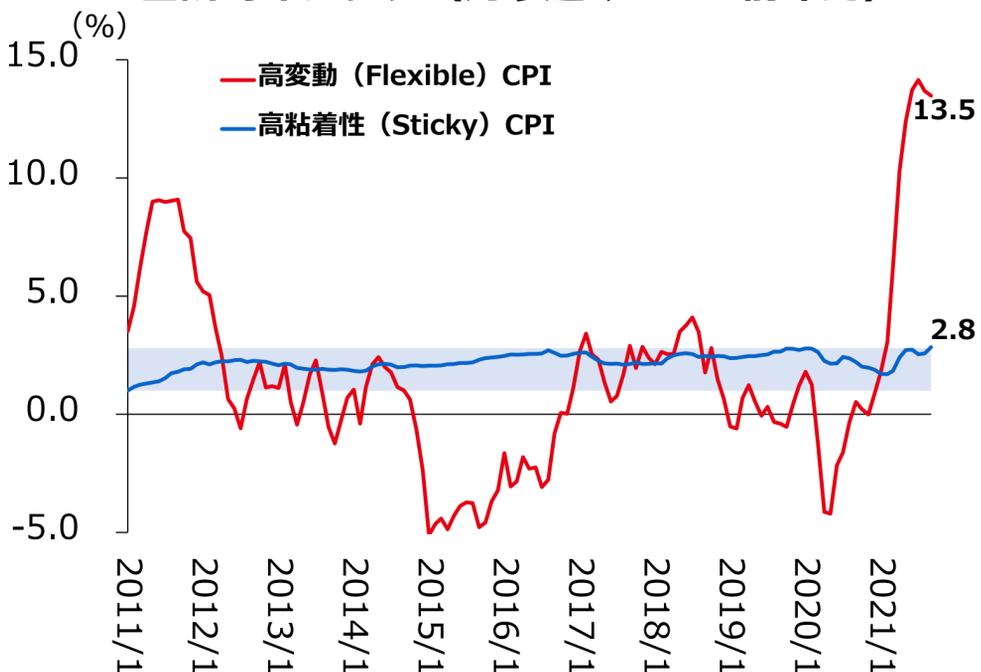
(注) \*短期：向こう1年 中長期：向こう5-10年  
 \*\*BEI：固定利付国債利回り - 物価連動国債利回り  
 (出所) University of Michigan, Federal Reserve

▽労働年齢人口（25-55歳）就業率



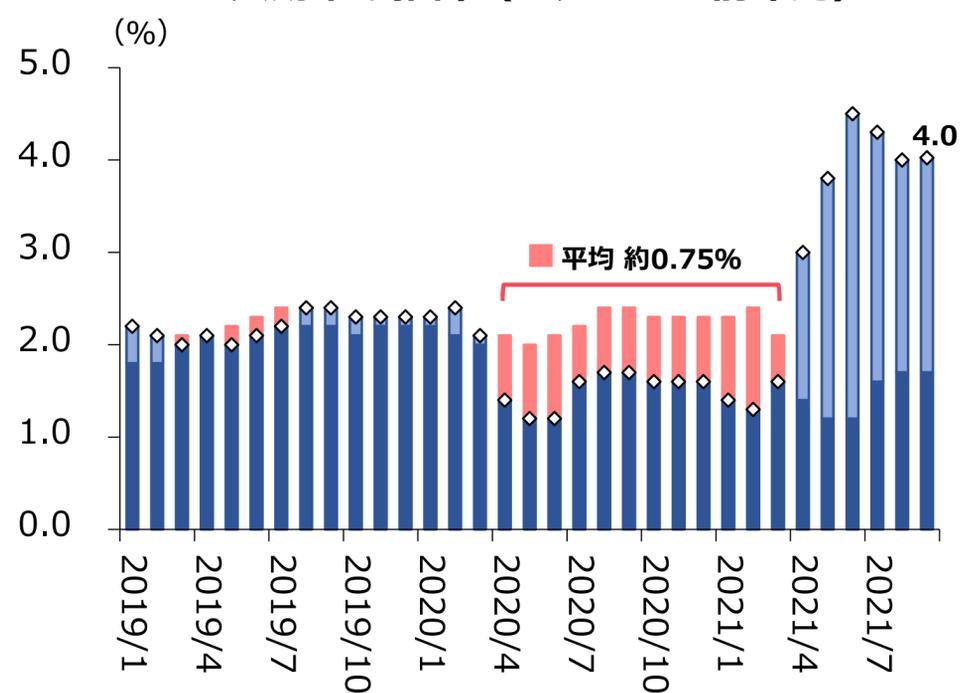
(出所) US Bureau of Labor Statistics

▽基調的インフレ（刈り込みCPI：前年比）



(出所) Federal Reserve Bank of Atlanta

▽ベース効果の推計（コアCPI：前年比）



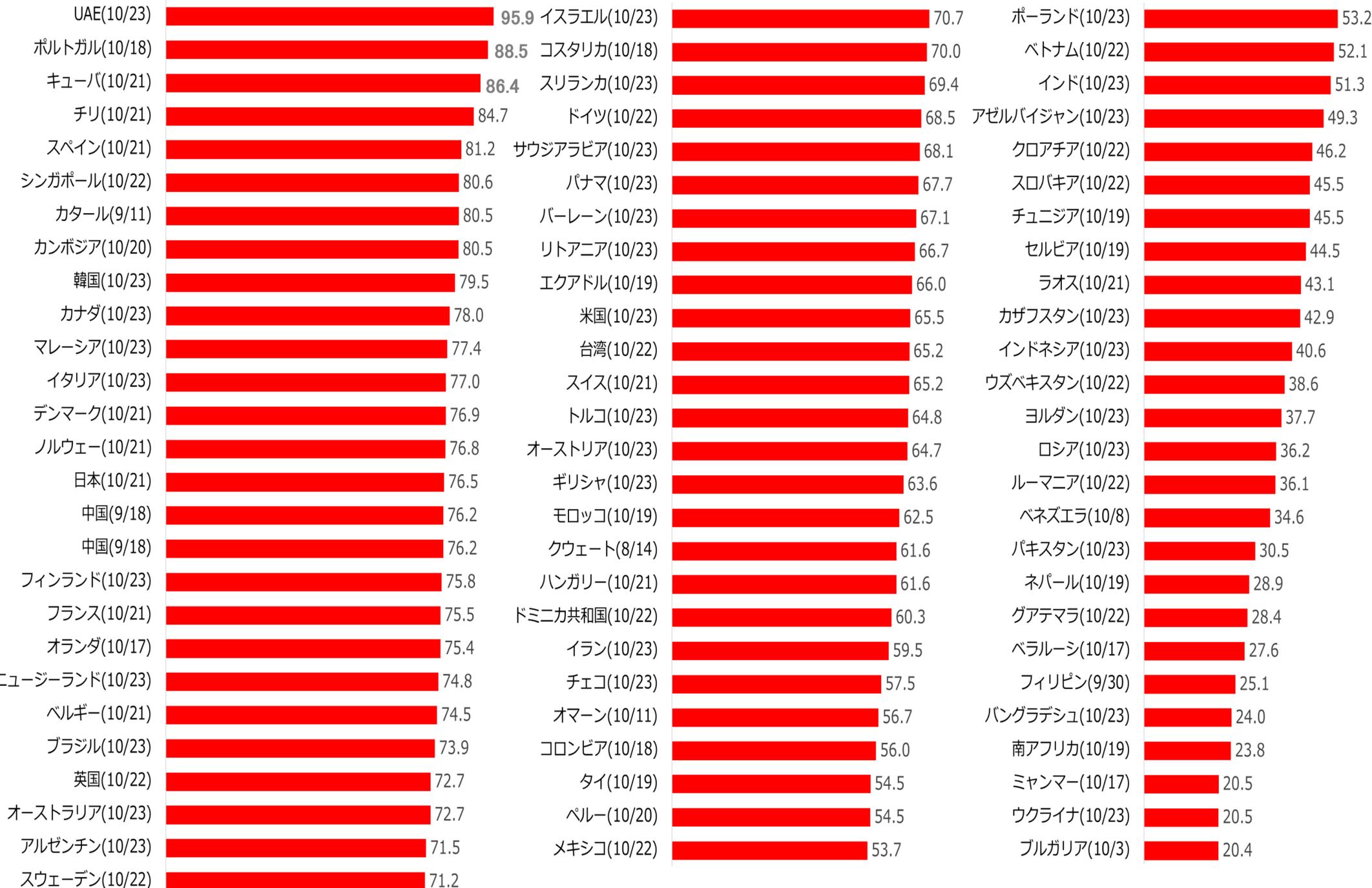
(出所) US Bureau of Labor Statistics

#### 4. 活動制限・緩和状況アップデート

(感染者数等のデータの出所は国により異なる)

<b>米国</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>累計感染件数は46.3百万人、同死者数は75.6万人となった。1日あたり感染件数（7日平均）は6.8万人、同死者数は1364人。感染者数は9月半ばから減少が継続し、ピーク時から半数以下に減少。</li> <li>ワクチンは約5.03億回分が配布され、約4.14億回分、2.20億人が接種済み。これは全人口の66.4%に相当。1日あたりの接種回数（7日平均）は77.0万回。米食品医薬品局（FDA）はモデルナ製ワクチンの3回目接種、J&amp;J製ワクチンの2回目接種、最初の接種とは異なる種類のワクチンの交差接種をそれぞれ承認。</li> </ul>
<b>欧州</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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10/23時点で約8.6万人、1日あたり死者数（7日平均）は約950人と前週比で増加した。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4.7万人と前週比で増加、1日あたり死者数（7日平均）は約130人と微増となった。</li> <li>ブルガリアでは10/21、飲食店など屋内施設で新型コロナワクチン接種完了などの証明書の提示が義務化された。また、オーストリアでも11/1から人と接する職場で同様の証明書提示が義務化される予定。</li> </ul>
<b>日本</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>全国の1日あたり新規感染件数（7日平均）は約3百人/日と、20年7月頃のペースまで減速。ワクチン接種率は10月21日時点で76.5%と主要国内でも高水準に達している。東京都では25日から飲食店への時短要請が解除されるなど、制限緩和が一層本格化する中、感染動向には一層注目が集まる。</li> </ul>
<b>中国</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>封鎖対象となる中・高感染リスク：内モンゴル、北京、甘粛、貴州、寧夏の計16地区に拡大（10/24）。感染は若干増加の傾向。なお、必要回数のワクチン接種完了：10.5億人、人口比73%（9/28）。</li> </ul>
<b>その他 新興国</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ロシアでは1日あたり新規感染者数(7日間平均、10/23時点)が3.4万人と、1カ月で2倍近くに増加。</li> <li>タイでは日本を含む46カ国・地域からの入国時、ワクチン摂取完了などを条件に検疫隔離が免除(11/1~)。</li> <li>シンガポールでは、経済活動の再開に向けて全職場でワクチン接種が義務付けられる予定(来年1/1~)。また、入国規制緩和の対象となる国・地域が拡大となり、入国時の検査が簡素化される(10/26深夜~)。</li> <li>ベトナムでは、日本を含む72カ国・地域との間でワクチンパスポートが相互承認された。入国者が規定回数のワクチン接種を完了していると確認できた場合には、強制隔離機関が14日→7日に短縮される。</li> </ul>

#### ▽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（10/23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。