

時事経済情報

No. 79

2021年11月24日

福井県立大学客員教授

丹羽連絡事務所チーフエコノミスト

中島精也

目次

- I 米国経済
- II 欧州経済
- III 中国経済
- IV 日本経済
- V マーケット動向

I 米⼭国⼆⼆⼆

1. Fedは毎月150億ドルのQE縮小を決める

①11月2～3日のFOMCは量的緩和(QE)を今月から毎月150億ドルずつ縮小(tapering)することを決めた。国債は毎月100億ドル減らして11月は700億ドル、12月は600億ドルに、ローン担保証券は毎月50億ドル減らして11月350億ドル、12月は300億ドルとする。順調にいけば来年6月でQEは終了するが、経済に変調がでてくれば、購入額調整の用意がある、と柔軟に対処する方針。

②FF金利は0～0.25%を維持、金利のフォワードガイダンスとして「労働市場が雇用の最大化に相応しい水準に到達し、インフレが2%まで上昇し、且つ暫くは2%をやや上回る軌道に乗るまで維持することが適当と考える」は前回と変わらず。

③「インフレがしつこく目標2%を下回って推移してきたので、FOMCは長期的に平均2%インフレ、そしてインフレ期待が2%にアンカーされるよう暫く2%をやや超えるインフレの実現を目指す」も前回と変わらず。

④しかし、経済の現状判断ではインフレ加速は「一時的(transitory)と予想される」要因を反映している、と記述、「一時的(transitory)」としていた前回の内容から修正。

⑤また、パンデミックと経済再開による需給不均衡で価格の高騰が見られる部門がある、と警戒しているが、ワクチンと需給緩和で景気、雇用が支えられると楽観的な見方を崩していない。

⑥なお、11月21日バイデン大統領は去就が注目されていたパウエルFRB議長の再任を決めた。



2. 米GDP7～9月期はコロナデルタ株拡大で減速

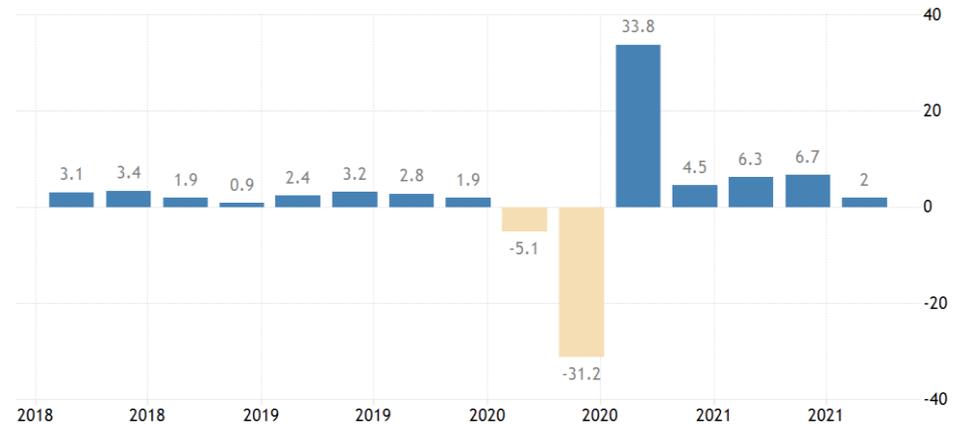
①7～9月期の実質GDPはデルタ株拡大による消費、設備投資のブレーキと純輸出のマイナスが響いて、前期比+2.0%（前期比年率、右下図）、前年比は+4.9%に減速。

②内需の寄与度は+3.13%、外需の寄与度は▲1.14%であった。

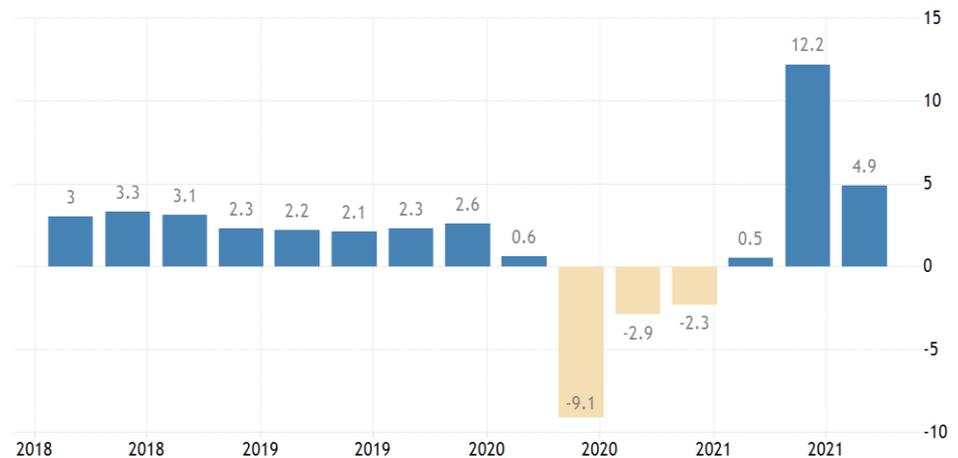
③個人消費の伸びは+1.6%（うちモノ▲9.2%、サービス+7.9%）、設備投資は+1.8%、在庫投資の寄与度は+2.07%。住宅投資の伸びは▲7.7%、政府支出は+0.8%（連邦▲4.7%、地方+4.4%）

④輸出は▲2.5%、輸入は+6.1%

⑤名目GDPの伸びは+7.8%、GDP物価指数は+5.7%。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS

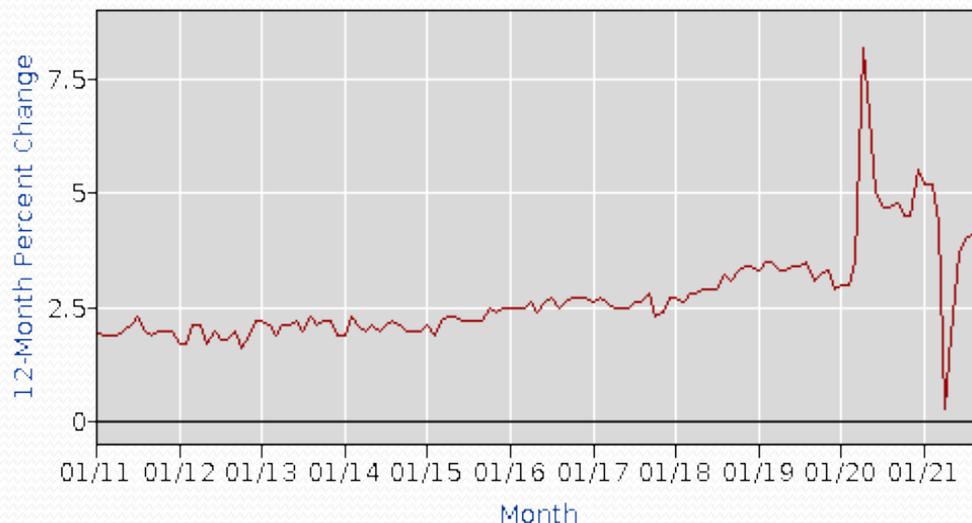
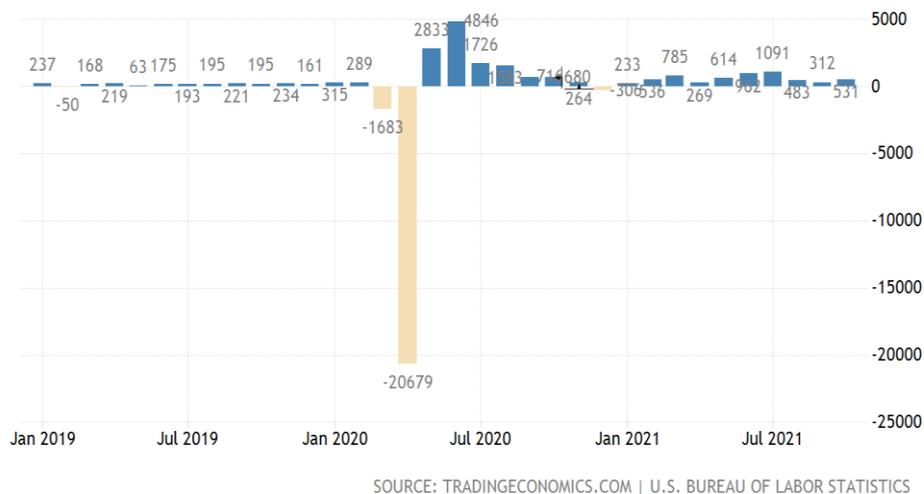
3. 米雇用はコロナ感染者減少でやや回復

①10月の雇用者数の前月比(右上図)は+53.1万人の増加と事前予想の+45万人をやや上回った。昨年2月のピークに比べ▲420万人とコロナ前に戻していない。

②業種別ではレジャー・接客は+16.4万人、専門・ビジネスサービス+10.0万人、製造業+6.0万人、運輸・倉庫+5.44万人。公立教育▲6.49万人。

③失業率は▲0.2ポイント低下して4.6%。労働参加率61.6%と変わらず。

④時間当たり賃金は前月比+11セント上昇して30.96ドルに、前年比(右下図)は+4.9%と前月より+0.3ポイント伸びが高まる。

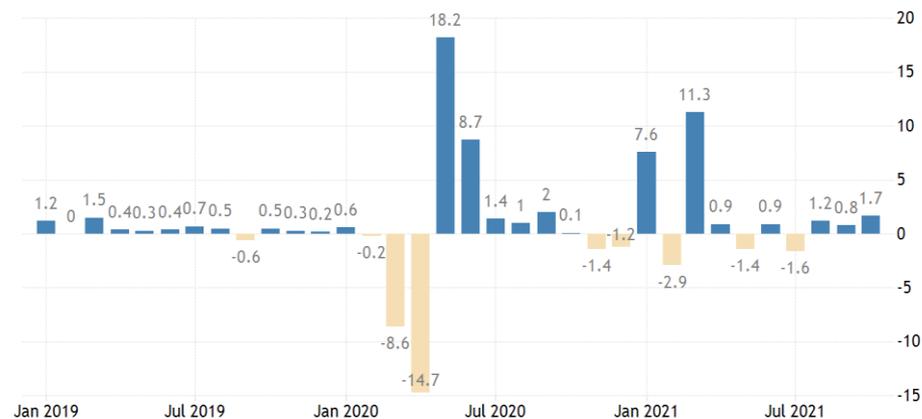


4. 米国の小売売上高は前年の反動で高い伸び

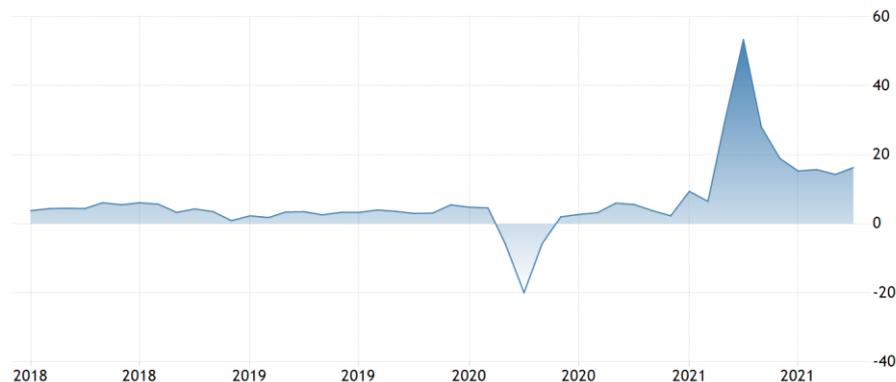
①10月の小売売上高は前月比(右上図)が+1.7%、前年比(右下図)は+16.3%。前年からの反動増が続く。

②業種別の前月比、前年比は

自動車	+1.8%	+11.5%
家具	+0.4%	+11.9%
電気製品	+3.8%	+18.4%
建設資材園芸用品	+2.8%	+10.2%
食料品店	+0.9%	+8.3%
健康ケア	▲0.6%	+7.4%
ガソリンスタンド	+3.9%	+46.8%
衣服アクセサリ	▲0.7%	+25.8%
スポーツ用品・趣味		
・書籍・音楽	+1.5%	+17.6%
大規模商業施設	+0.8%	+15.9%
無店舗販売	+4.0%	+10.2%
飲食業	0.0%	+29.3%



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | U.S. CENSUS BUREAU

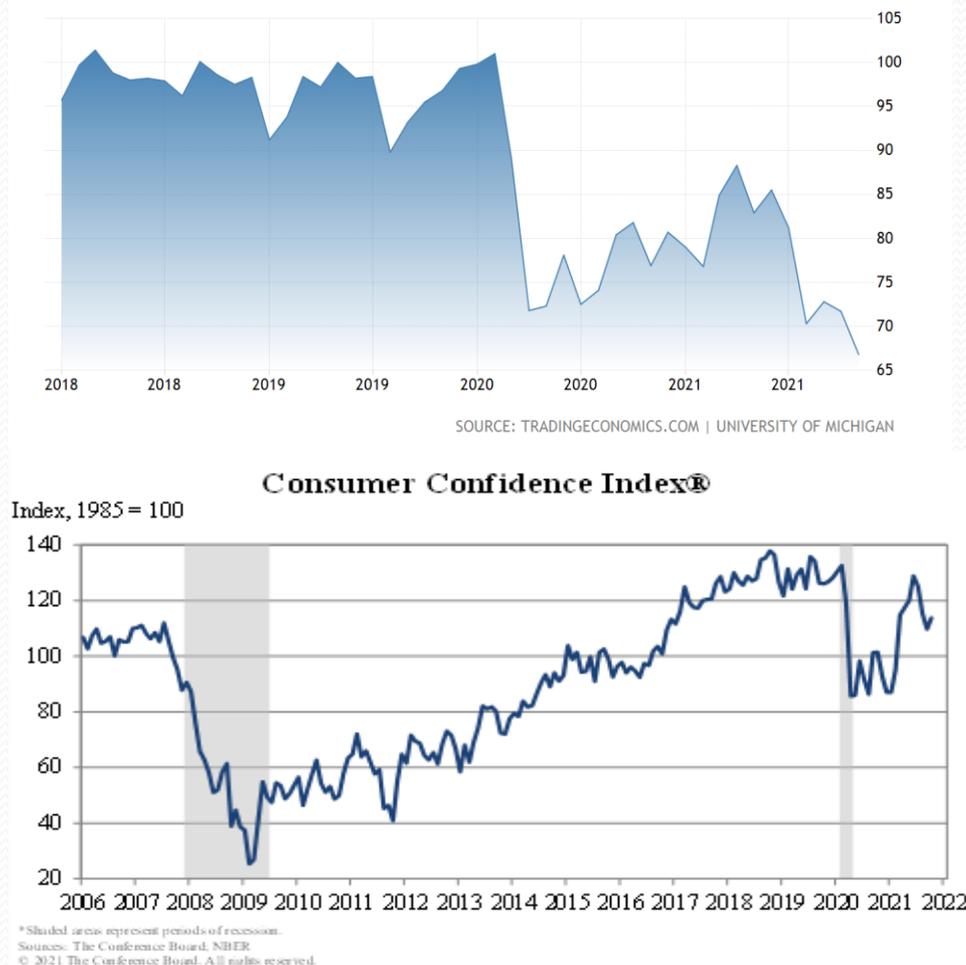


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | U.S. CENSUS BUREAU

5. 米消費者信頼感指数は下降に向かう

①11月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報、右上図)は、66.8で前月比▲4.9ポイントの低下。現状指数は77.7から73.2に低下、期待指数は67.9から62.8に低下。

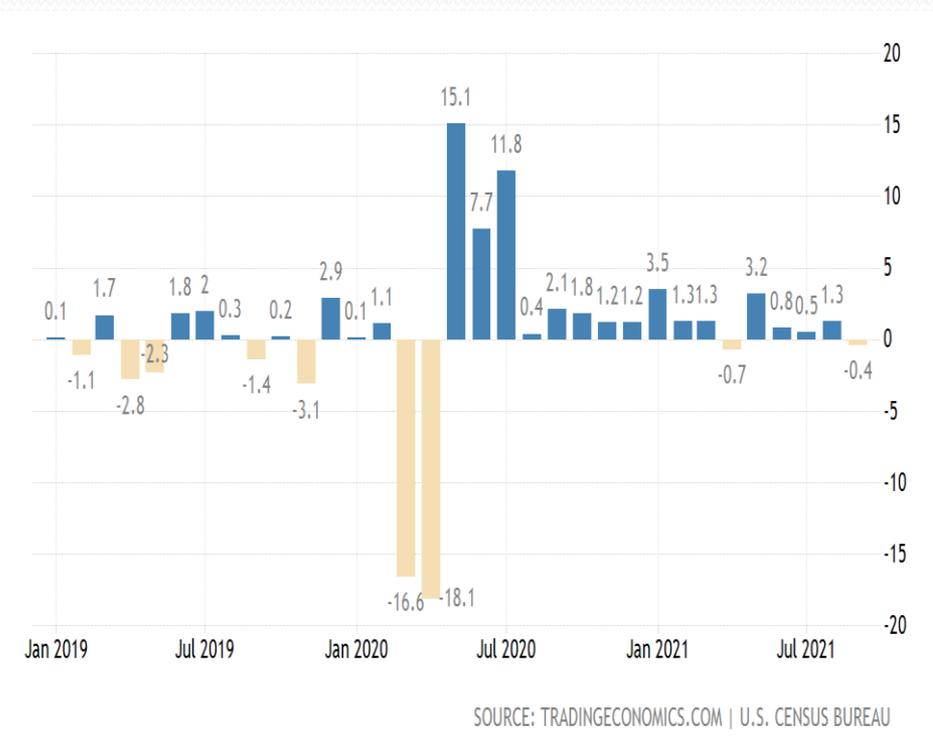
②10月コンファレンスボード消費者信頼感指数(右下図)は113.8と前月比+4.0ポイントと4ヶ月ぶりの上昇。現状指数は9月144.3→10月147.4に上昇、期待指数は9月86.7→10月91.3に上昇。



6. 米耐久財新規受注は回復傾向続く

①9月の耐久財新規受注(速報)は前月比(右図)▲0.4%の低下、前年比は+14.4%。輸送機器を除く耐久財新規受注は前月比+0.4%、前年比+14.7%、国防除く耐久財新規受注は前月比▲2.0%、前年比+12.5%。

②民間設備投資の先行指標となる非国防資本財から航空機を除いたコア資本財受注は前月比+0.8%、前年比+12.6%。



7. 米住宅統計は長期平均付近で揉み合い

①10月の米住宅着工戸数は年率152.0万戸(右上図)、前月比は▲0.7%、前年比は+0.4%。一戸建は前月比▲3.9%、前年比は▲10.6%、集合住宅(5件以上)は前月比+6.8%、前年比は+39.5%。地域別で前月比、前年比で北東部▲0.8%、+45.2%、中西部+5.6%、+8.7%、南部▲1.0%、▲5.7%、西部▲3.3%、▲0.5%。

②8月のケースシラー住宅価格指数(全米)は268.62で前月比(季調済)は+1.2%、前年比+19.8%。20大都市(右下図)は275.99で前月比+0.9%、前年比+19.7%と**住宅価格は記録的高値を更新中**。

③9月の新築住宅販売戸数は年率80.0万戸、前月比+14.0%、前年比は▲17.6%。うち地域別の前月比、前年比は北東部+32.3%、+7.9%、中西部▲1.5%、▲34.0%、南部+17.5%、▲11.7%、西部+8.2%、▲27.6%。販売在庫比率は5.7ヶ月と前月より▲0.8ヶ月低下。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | U.S. CENSUS BUREAU



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | STANDARD & POOR'S

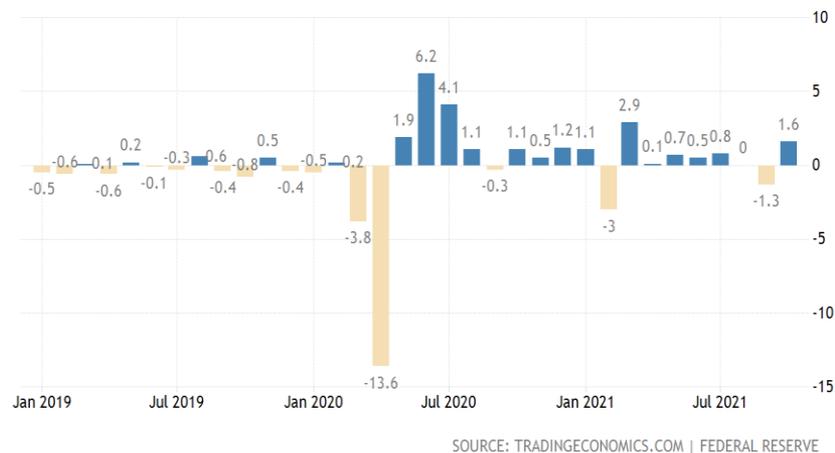
8. 米鋳工業生産はハリケーン「アイダ」の影響薄れる

①10月の鋳工業生産指数は前月比+1.6% (右上図)。前年比は+5.1% (右下図)。

②鋳業の前月比は+4.1%、前年比は+11.8%、公益事業の前月比は+1.2%、前年比+3.0%。

③製造業の前月比は+1.2%、前年比は+4.5%。うち自動車及び部品はそれぞれ+11.0%、▲3.6%、コンピュータ・電子機器は+0.3%、+10.3%、航空機は+1.4%、+12.0%、金属製品+0.2%、+4.9%、食料・飲料・タバコは+0.3%、+1.0%、化学は+1.9%、+5.8%。

④設備稼働率指数(製造業)は76.7と前月を+0.9ポイント上回る。長期平均78.2を▲1.5ポイント下回る。

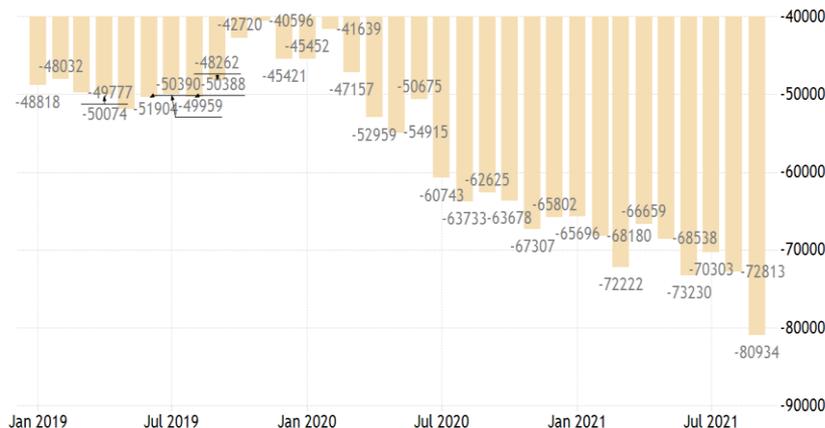


9. 米国の貿易収支は輸入増で赤字増大

- ①9月の貿易・サービス収支(季調済、左下図)は▲809億ドルと前月比▲81億ドルの赤字拡大。
- ②財・サービス輸出(右上図)は前月比▲64億ドルの2,076億ドル(前年比+16.6%)。前月比で工業用原材料▲57億ドル、資本財▲16億ドル、消費財▲7億ドル。
- ③財・サービス輸入(右下図)は前月比+17億ドルの2,885億ドル(前年比+19.9%)。前月比で資本財+25億ドル、工業用原材料+10億ドル、自動車・部品▲22億ドル、消費財▲1億ドル。
- ④対中輸出は109.11億ドルで前年比▲5.1%、対中輸入は474.14億ドルで前年比+15.1%。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | U.S. CENSUS BUREAU



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS (BEA)



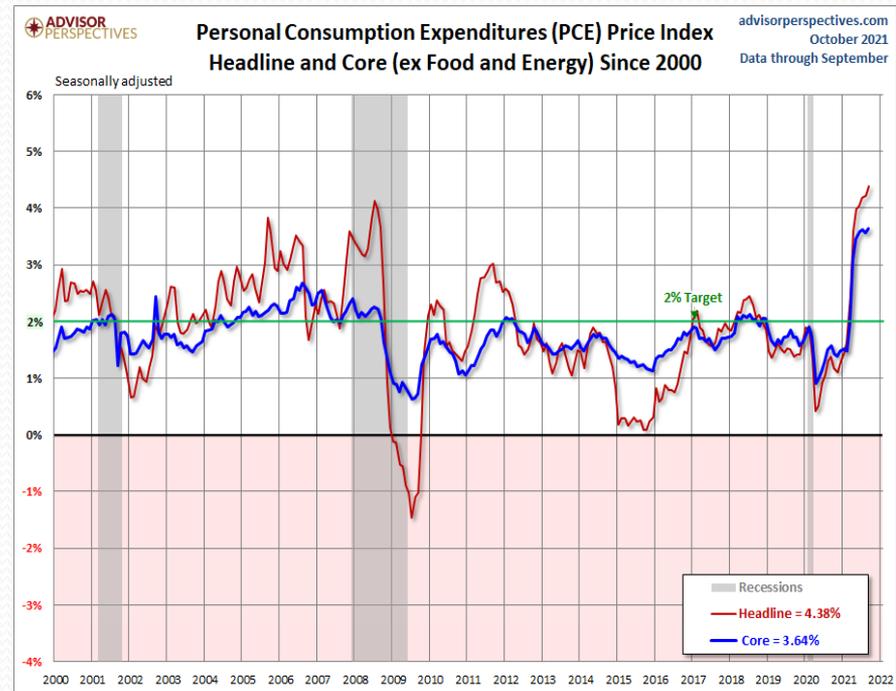
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | U.S. CENSUS BUREAU

10. 米PCE物価指数は高い伸び続く

①9月のPCE(個人消費支出)総合物価指数の前年比(右図赤線)は+4.4%と前月より+0.2ポイント上昇。前月比は+0.3%。

②エネルギーと食料を除くコアPCE物価指数の前年比(右図青線)は+3.6%と前月と変わらず。前月比は+0.2%。

③財価格の前年比+6.1%、前月比は+0.5%、サービス価格の前年比は+3.5%、前月比は+0.2%。エネルギー価格の前年比+24.9%、前月比+1.3%。

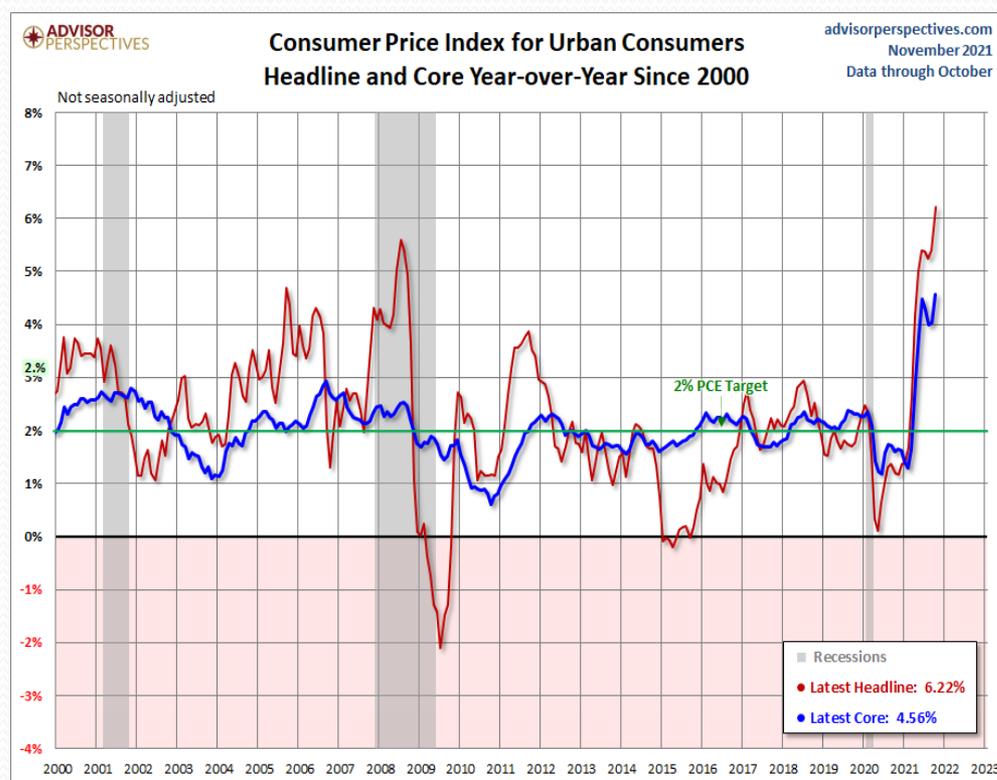


11. 米消費者物価はエネルギーが原因で加速

①10月のCPI(消費者物価指数)総合の前年比は6.2%と前月より+0.8ポイント伸びが上昇。前月比は+0.9%。

②エネルギーの前年比は+30.0%(うちガソリン+49.6%、燃料油+59.1%、電気+6.5%、都市ガス+28.1%)、前月比は4.8%(うちガソリンは+6.1%、燃料油は+12.3%、電気+1.8%、都市ガス+6.6%)。

③エネルギーと食料を除くコアCPIの前年比(右図)は+4.6%と前月の伸びを0.6ポイント上回る。前月比は+0.6%。中古車価格の前年比は+26.4%。



12. 米製造業PMIは高水準だが頭打ち

①米サプライマネジメント協会 (ISM) 10月製造業PMI指数(右図赤線)は前月の61.1から▲0.3ポイント低下して60.8。項目別前月比では

新規受注▲6.9ポイント

生産▲0.1

雇用+1.8

供給者納入+2.2

在庫+1.4

顧客在庫0.0

価格+4.5

受注残▲1.2

新規輸出受注+1.2

輸入▲5.8

②10月Markit製造業PMI指数(右図青線)は58.4と前月比▲2.3の低下。





II 欧州經濟

1. ECBは現行の金融緩和政策の維持を決定

ECB理事会は10月28日の定例理事会で下記の4つの金融緩和政策の維持を決定。

①政策金利は現状維持。預金ファシリティ金利▲0.5%、主要レポ金利0%、限界貸出ファシリティ金利0.25%。政策金利のフォワードガイダンスは、インフレが予測期間の終了前に2%目標に達し、かつ残りの期間も2%を維持すると見込まれるまで、更に、基調インフレの動向が、中期的に2%で安定するよう十分に進展していると判断されるまで、政策金利は現行かそれより低い水準に留まる。

②現行のネット毎月200億ユーロの資産購入プログラム (APP) を継続。緩和的な政策金利を補強することが必要な限り継続し、利上げスタートの直前に終わる。APPで購入した資産は満期が来ても元本は再投資する。これは利上げがスタートした後もしばらく続ける。

③Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) は1兆8,500億ユーロの枠内で2022年3月末まで、いずれにせよコロナウィルス危機が終るまで続ける。

但し、第2、第3四半期よりも購入ペースを緩める方針を続ける。Covidの景気下押し効果を相殺するよう購入は柔軟に行う。満期が来たものは少なくとも2023年末まで元本を再投資。将来のPEPP停止は金融政策を損なわないよう管理する。

④ECBは各種レポを通じて、潤沢に資金を供給し続けるが、特に、TLTRO-III (金融政策の伝達経路を改善することを目的とした長期資金供給オペ) で銀行部門に潤沢に資金が供給されており、それは企業や家計への銀行貸出を支援する役割をはたす。



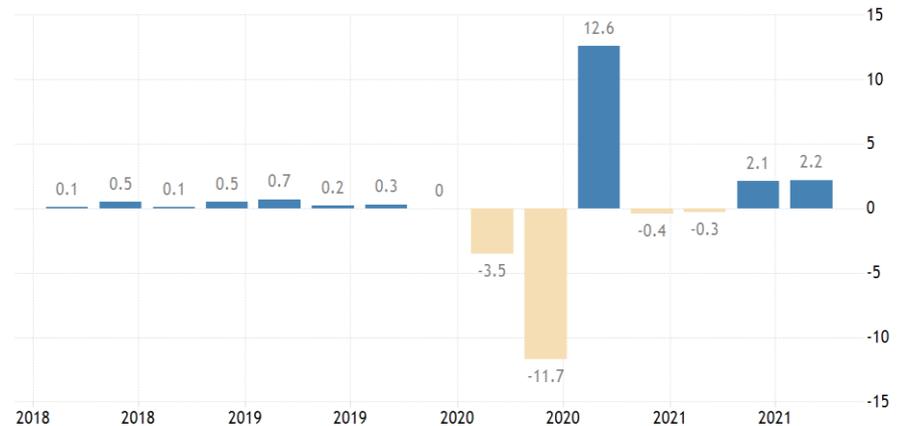
2. ユーロ圏7~9月期GDPは2期連続のプラス成長

①7~9月期のユーロ圏GDP(速報)は前期比(右上図)+2.2%、前年比(右下図)は前年の反動増で+3.7%。

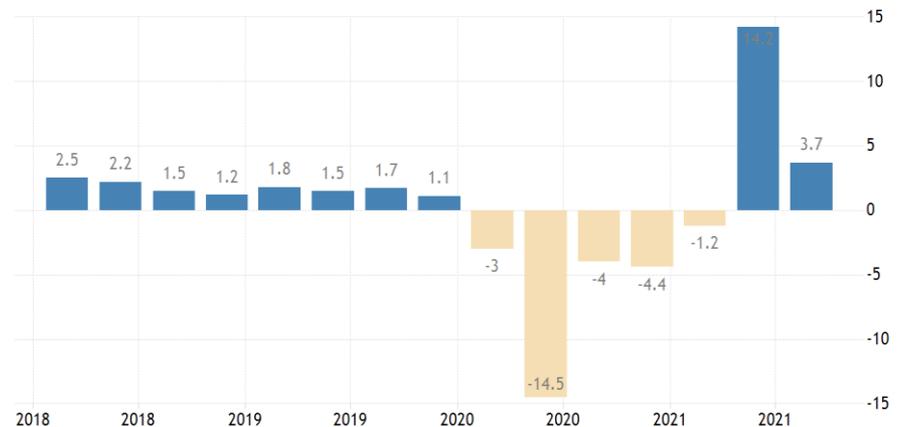
②前期比で独+1.8%、仏+3.0%、伊+2.6%、スペイン+2.0%、ポルトガル+2.9%、オーストリア+3.3%、ベルギー+1.8%。

③前年比で独+2.5%、仏+3.3%、伊+3.8%、スペイン+2.7%、ポルトガル+4.2%、オーストリア+4.8%、ベルギー+4.7%。

④BREXITした英国は前期比+1.3%、前年比+6.6%。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT



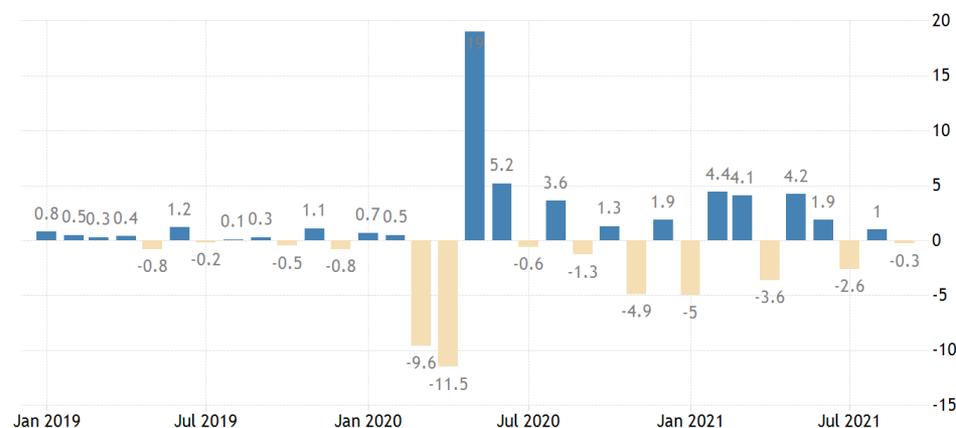
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

3. ユーロ圏小売売上高は資源価格、コロナ等で弱い

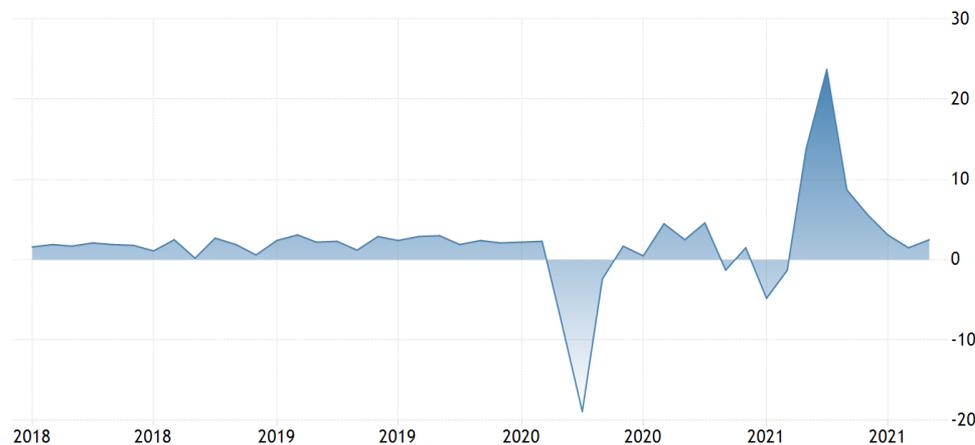
①9月のユーロ圏小売売上高（数量ベース、季調済）は前月比▲0.3%（右上図）、前年比（右下図）は+2.5%。

②商品別前月比で食料・飲料・タバコ+0.7%、非食料製品▲1.5%（うち通信販売・インターネット▲1.4%）、自動車燃料+1.1%。

③商品別前年比では食料・飲料・タバコ+0.5%、非食料製品+3.7%（うち通信販売・インターネット+8.8%）、自動車燃料+4.4%。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

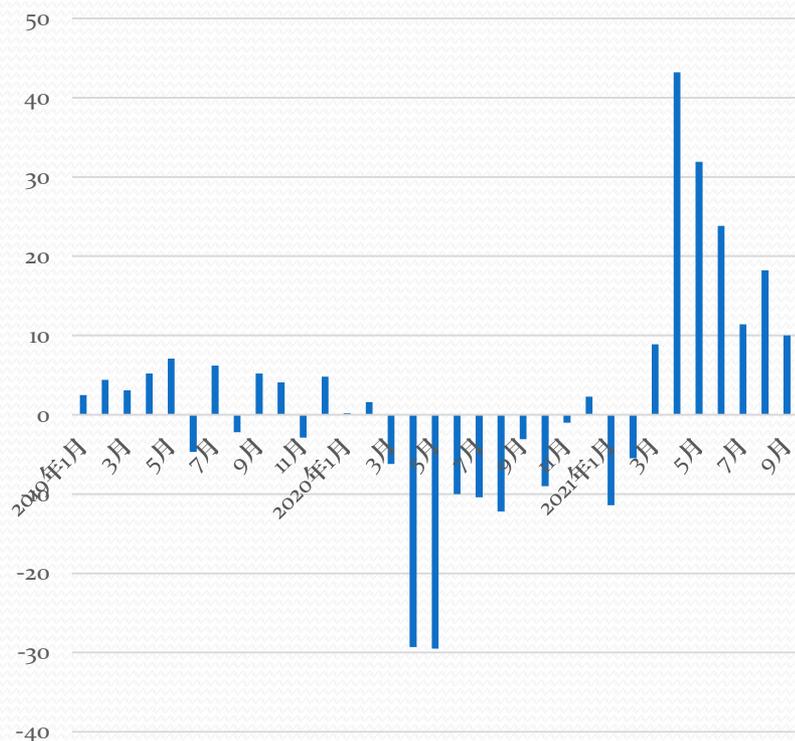


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

4. ユーロ圏の輸出、輸入共に伸びが高い

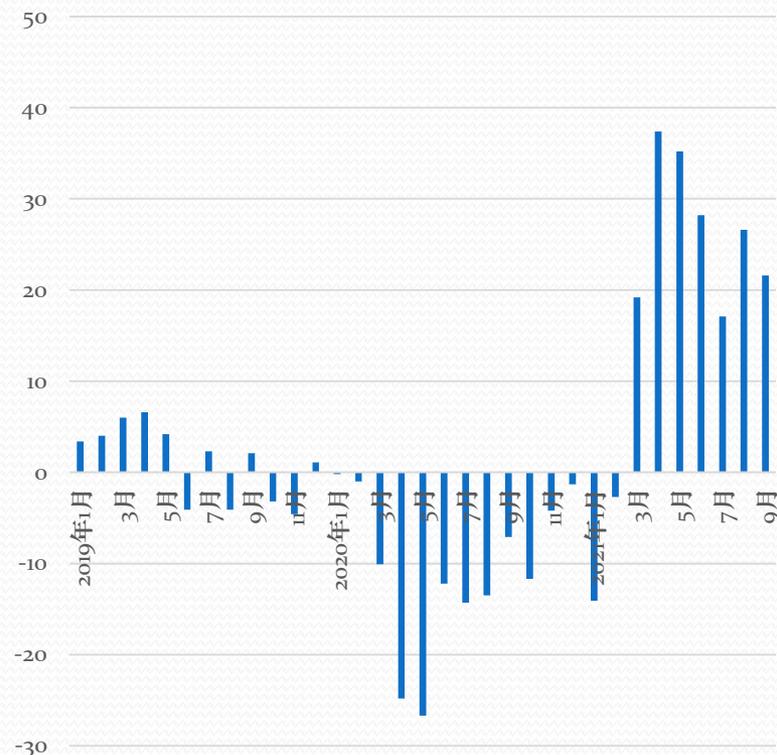
①9月の輸出の伸びは前年比+10.0%

ユーロ圏の輸出の伸び(前年比、%)



②9月の輸入の伸びは前年比+21.6%

ユーロ圏の輸入の伸び(前年比、%)



5. ユーロ圏の鋳工業生産の伸びは減速傾向

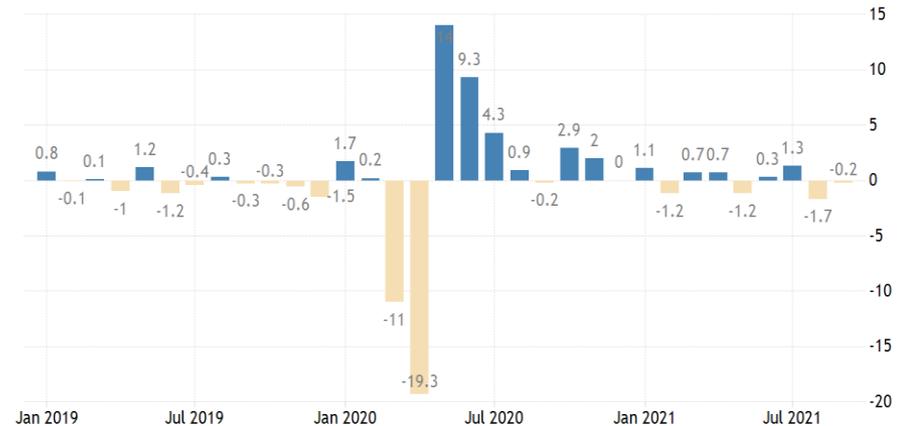
①9月のユーロ圏鋳工業生産は前月比(右上図)▲0.2%、前年比(右下図)は+5.2%。

②項目別の前月比は中間財▲0.2%、エネルギー0.0%、資本財▲0.7%、耐久消費財+0.5%、非耐久消費財+1.0%。

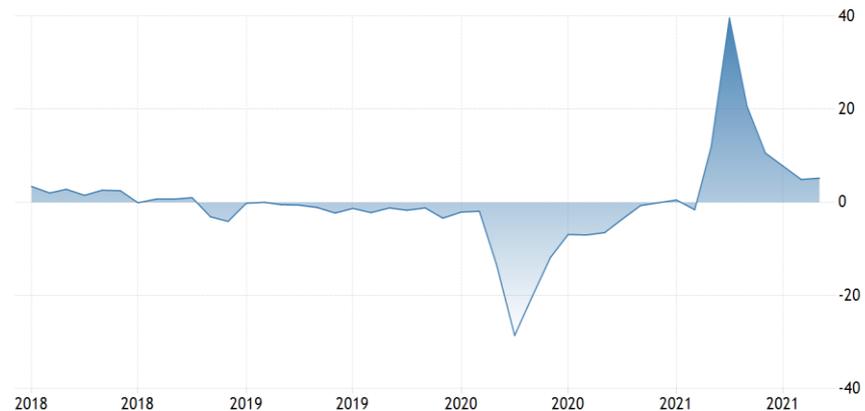
③前年比では中間財+5.0%、エネルギー0.0%、資本財+5.9%、耐久消費財+1.1%、非耐久消費財+8.5%。

④国別の前月比ではドイツ▲1.4%、仏▲1.3%、伊+0.1%、スペイン+0.2%、ポルトガル+1.7%、オランダ+0.8%、アイルランド+3.5%、デンマーク▲5.0%、オーストリア▲3.0%。

⑤前年比ではドイツ▲1.1%、仏+0.8%、伊+4.4%、スペイン+1.4%、ポルトガル▲4.8%、オランダ+6.6%、アイルランド+45.4%、デンマーク+7.5%、オーストリア+5.6%。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

6. ユーロ圏の失業率は低下傾向続く

①9月のユーロ圏失業率(右図)は7.4%と前月より▲0.1ポイントの低下。前年同月より▲1.2ポイント低下。

②最低はチェコの2.6%、最高はスペインの14.6%。

③前年9月との比較では独4.1%→3.4%、仏9.0%→7.7%、伊は10.1%→9.2%、オランダ4.4%→3.1%、スペイン16.5%→14.6%、オーストリア6.4%→5.2%、ポルトガル8.0%→6.4%、アイルランド7.2%→6.4%。

④英国の失業率は4.3%と前月より▲0.2ポイント低下(英国統計局)。



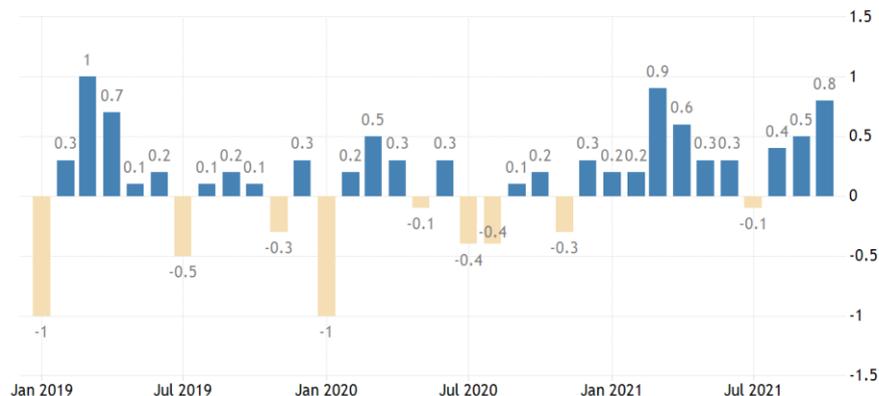
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

7. ユーロ圏のインフレ加速はエネルギー主導

①10月のユーロ圏消費者物価の前年比(右下図)は+4.1%、前月比は+0.8%(右上図)

②コアCPI(エネルギー・食料・アルコール・タバコを除く)の前年比は+2.1%、前月比は+0.3%。

③項目別の前年比で食料・アルコール・タバコは8月+2.0%→9月+2.0%→10月+2.0%。エネルギーは+15.4%→+17.6%→+23.5%。非エネルギー工業製品+2.6%→+2.1%→+2.0%。サービス+1.1%→+1.7%→+2.1%。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

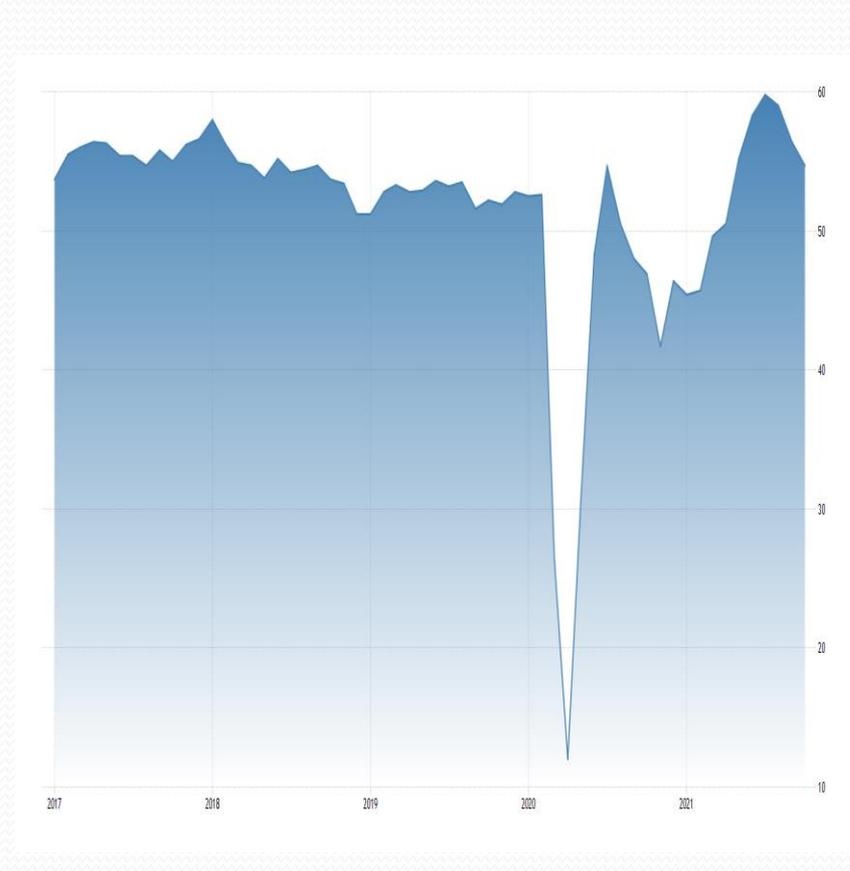
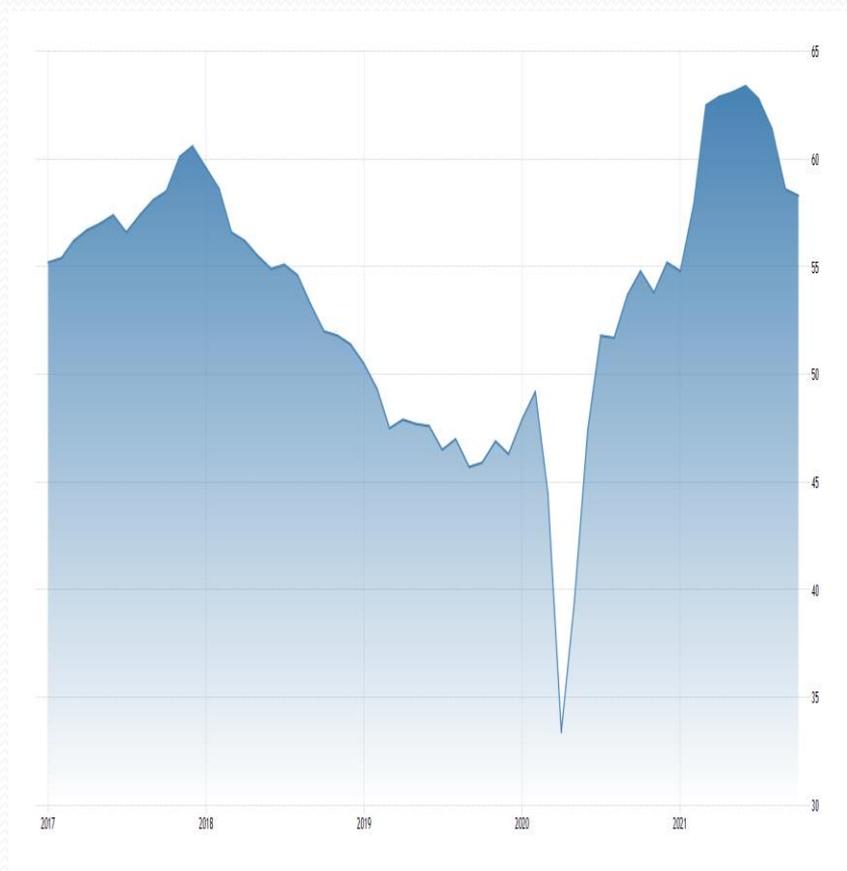


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

8. ユーロ圏PMIは頭打ちから下降の兆し

①製造業PMIは9月58.6→10月58.3

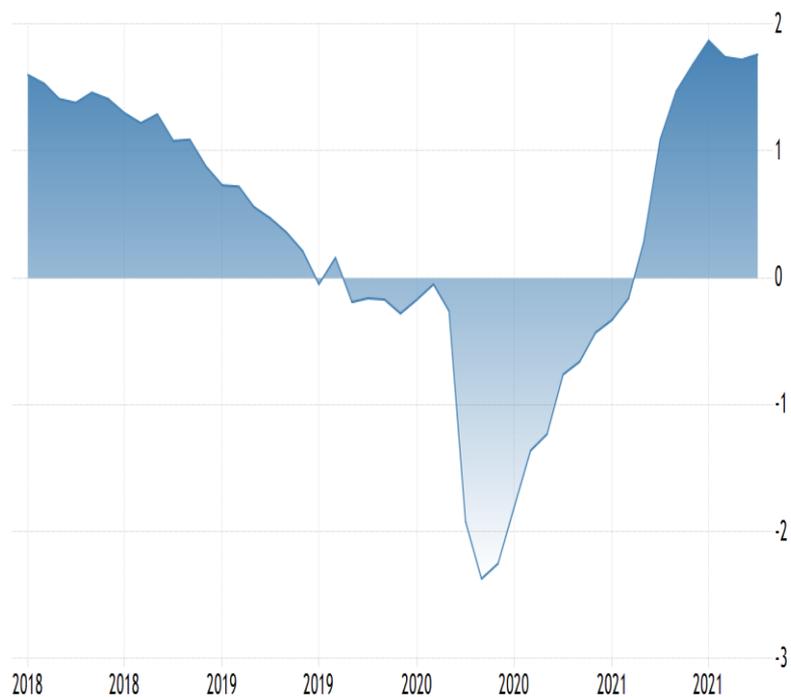
②サービス業PMIは9月56.4→10月54.6



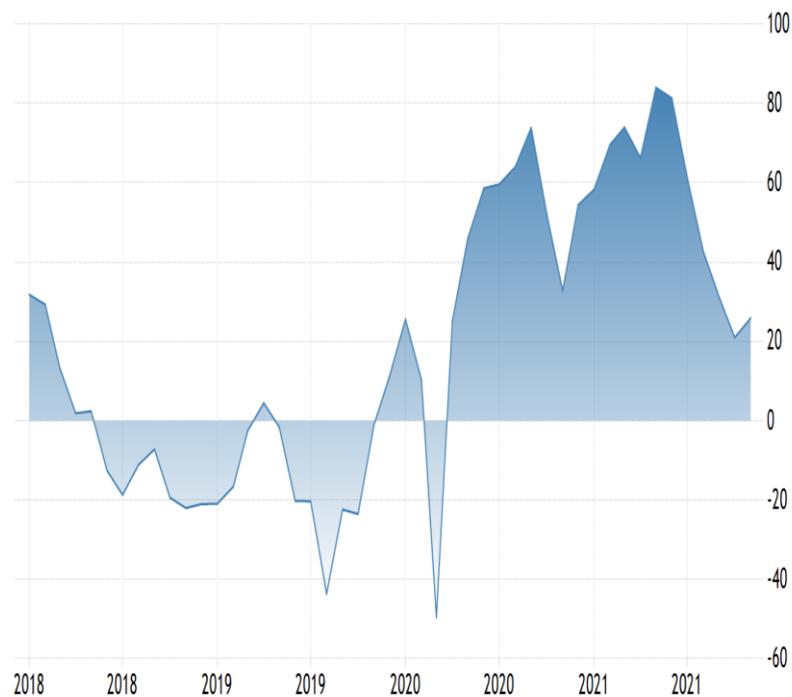
9. ユーロ圏の景気指数は頭が重い

①10月のユーロ圏業況指数 (EU委員会) は +1.76で前月比+0.02ポイント上昇。

②11月のユーロ圏ZEW景況感指数は前月比+4.9ポイント上昇して+25.9。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROPEAN COMMISSION



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | CENTRE FOR EUROPEAN ECONOMIC RESEARCH (ZEW)

10. ユーロ圏消費者信頼感指数は下向き

欧州委員会が発表した11月のユーロ圏消費者信頼感指数(右図)は前月より▲2.0ポイント下降して▲6.8。



III 中国經濟

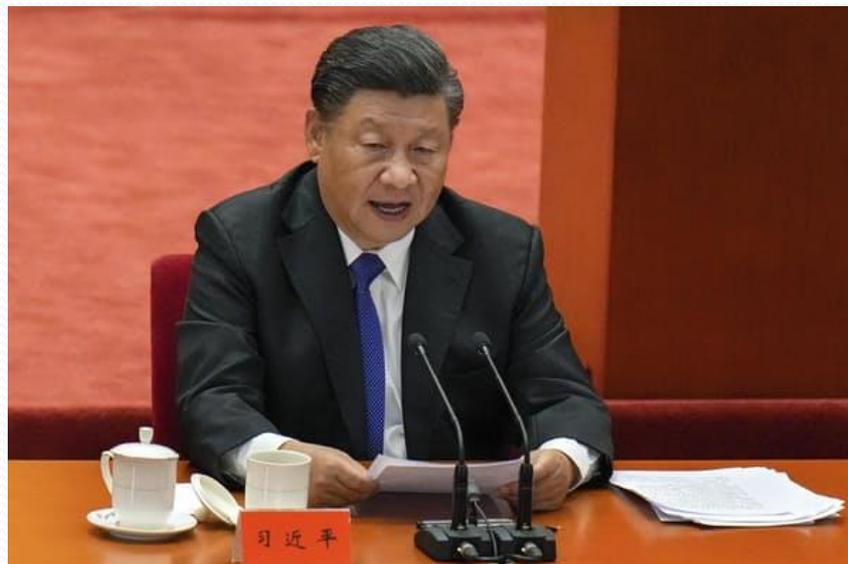
1. 六中全会の歴史決議で習近平独裁色強まる

①11月8～11日に中国共産党第19期中央委員会第6回全体会議(六中全会)が開かれ、「党の100年にわたる奮闘の重大な成果と歴史経験に関する決議」を採択した。歴史決議は毛沢東、鄧小平に続き3度目。習近平を党の核心と位置付けており、2022年の共産党大会以降は異例の3期目就任となるのは確実視される。

②コミュニケによれば「習氏を核心とする党中央と軍や人民が団結し、中華民族の偉大な復興という中国の夢の実現に向けて奮闘する」としている。習近平の後継候補人事もなく、来年の党大会以降も習体制が続くことを示唆している。

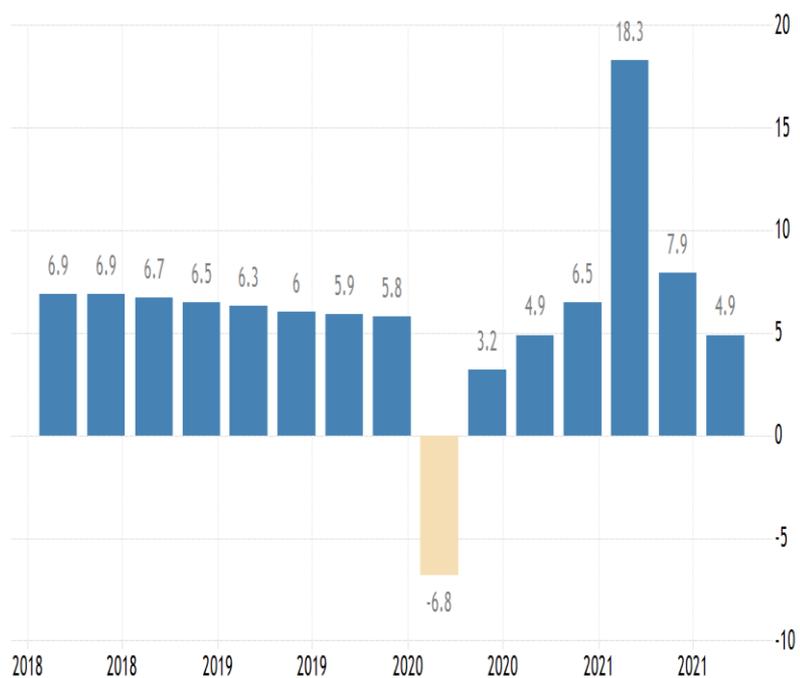
③「習近平の中国の特色ある社会主義思想」を「21世紀のマルクス主義」と位置づけ、鄧小平の改革開放路線から、「共同富裕」など社会主義路線への回帰を意図している。

④来年の党大会以降、中国は2035年の「社会主義現代化国家」の建設のステージに入り、更に建国100年に当たる2049年までに「社会主義現代化強国」の完成、即ち世界覇権確立に向けて邁進する。習近平独裁体制による中国の強国路線と米国を中心とする民主主義陣営との対立が今後一段と先鋭化するリスクが高まる。



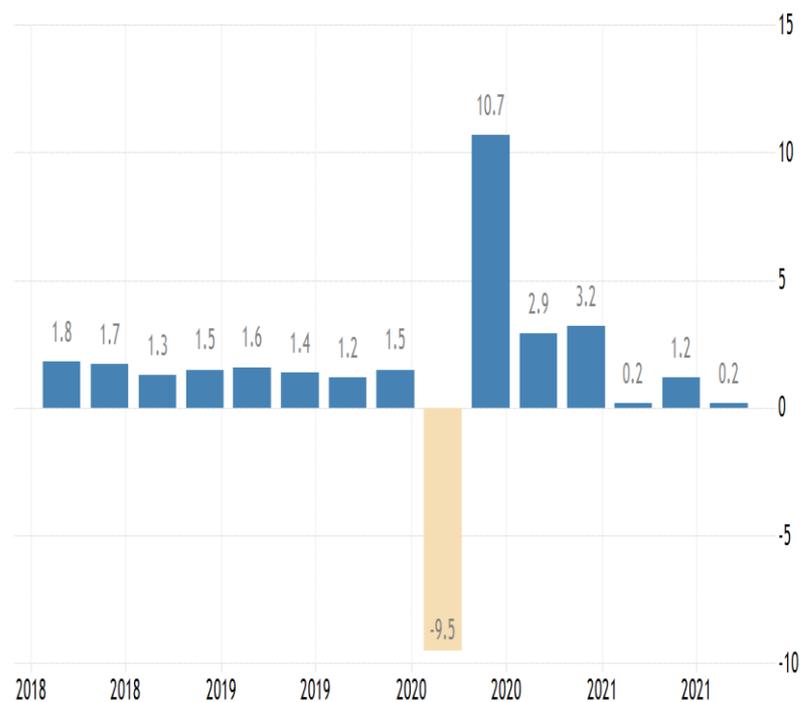
2. 中国の7～9月期GDPは減速傾向強まる

①前年比は+4.9%と減速傾向強まる



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

②前期比は+0.2%に減速



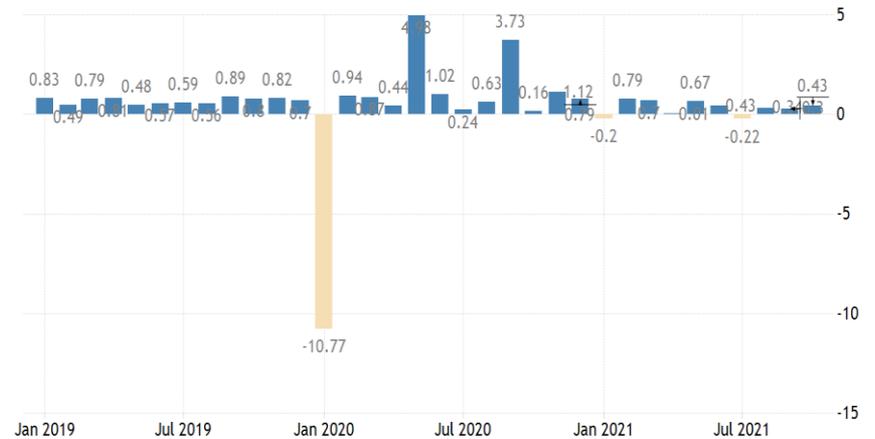
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

3. 中国の個人消費の伸びは落ち着く

①10月の小売売上高(右下図)は前年比+4.9%。前月比(右上図)は+0.3%。

②商品別の前年比は以下の通り

	8月	9月	10月
通信機材	▲14.9%	→ +22.8%	→ +34.8%
自動車	▲7.4%	→ ▲11.8%	→ ▲11.5%
建設資材	+13.5%	→ +13.3%	→ +12.0%
家具	+6.7%	→ +3.4%	→ +2.4%
家庭電器	▲5.0%	→ +6.6%	→ +9.5%
宝飾品	+7.4%	→ +20.1%	→ +12.6%
化粧品	0.0%	→ +3.9%	→ +7.2%
石油製品	+13.1%	→ +17.3%	→ +29.3%
衣類	▲6.0%	→ ▲4.8%	→ ▲3.3%
事務用品	+20.4%	→ +22.6%	→ +11.5%
医薬品	+10.2%	→ +8.6%	→ +5.6%
日用品	▲0.2%	→ +0.5%	→ +3.5%
合計	+2.5%	→ +4.4%	→ +4.9%



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

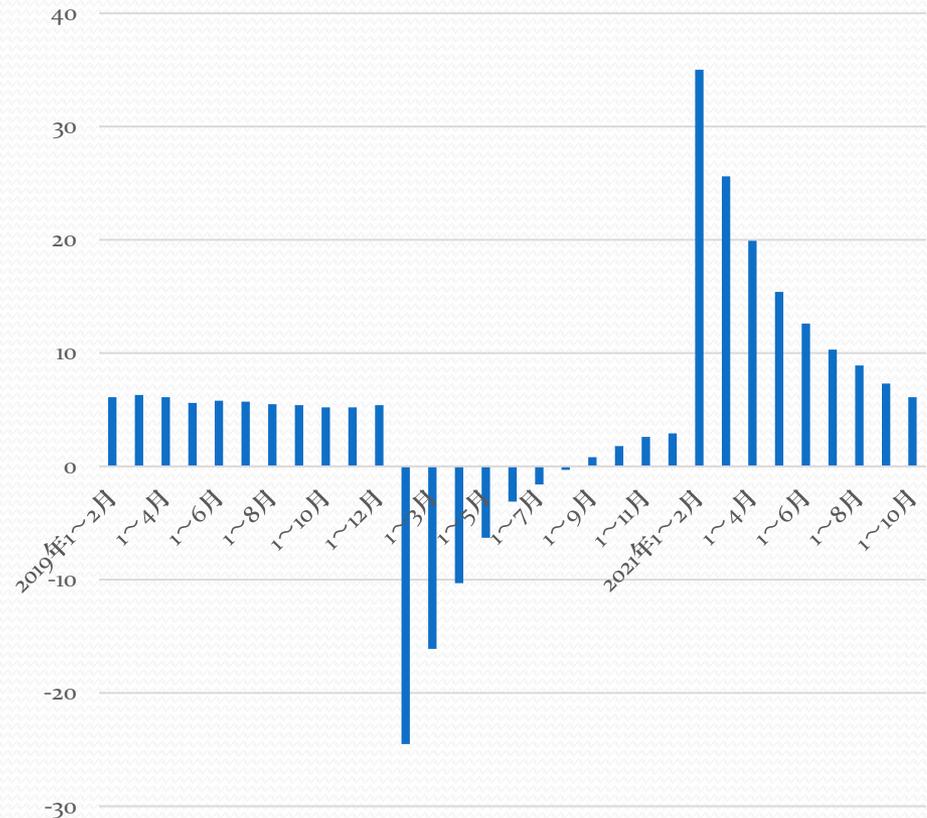


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

4. 中国の固定資産投資は減速傾向続く

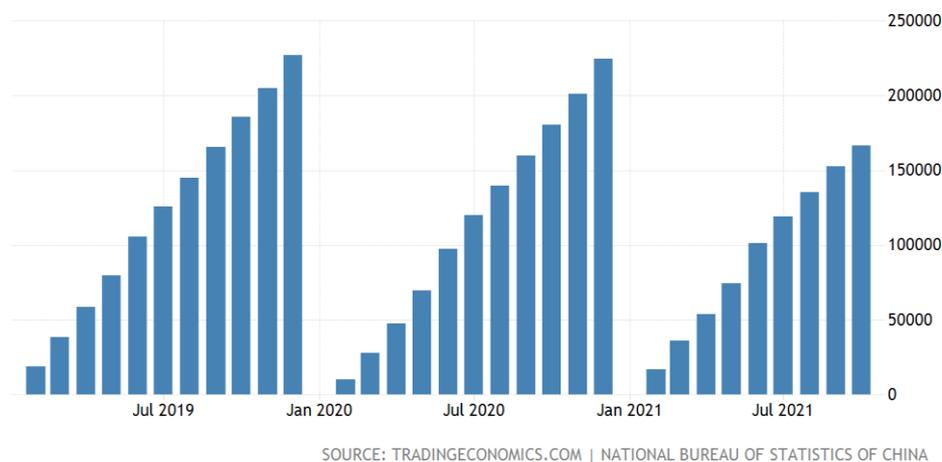
- ①1～10月累計の固定資産投資は前年比+6.1%(右図)のプラスと徐々に伸びが低下。
- ②民間投資は+8.5%、公共投資の伸びは+4.1%。
- ③鉱業は+5.0%。製造業+14.2%、うち食品製造+8.7%、紡績業+13.2%、化学+17.8%、医薬+13.3%、非鉄金属+7.9%、金属製品+13.8%、自動車製造▲5.5%、鉄道・船舶・航空+22.1%、電気機械+25.0%、コンピュータ・通信+22.5%。電力・ガス・水道は+0.4%、鉄道運輸は▲3.5%、道路運輸は▲0.2%、水利環境公共施設▲0.4%。

中国の固定資産投資(前年比、%)



5. 中国住宅統計は頭打ちから下降に向かう

- ①1～10月累計の新規家屋施工面積(右上図)は16億6,736万㎡で前年同期比▲7.7%の減少。
- ②10月の70都市新築住宅価格は前月比▲0.4ポイント低下して前年比(右図)は+3.4%。前月は▲0.2%。前月比で上昇した都市が13都市、下落したのは52都市、横ばいは5都市だった。
- ③都市別の前年比では
北京+4.9%、大連+4.8%
長春+0.5%、上海+3.1%
南京+4.5%、武漢+5.2%
広州+7.2%、深圳+3.1%
成都+2.5%、西安+7.4%

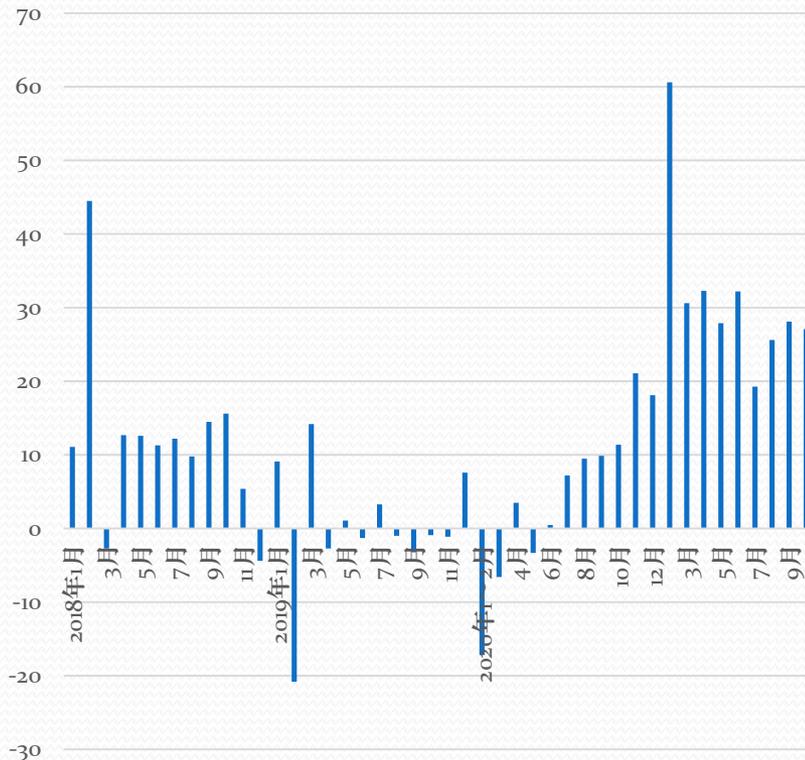


6. 中国の輸出入は高い伸びが続く

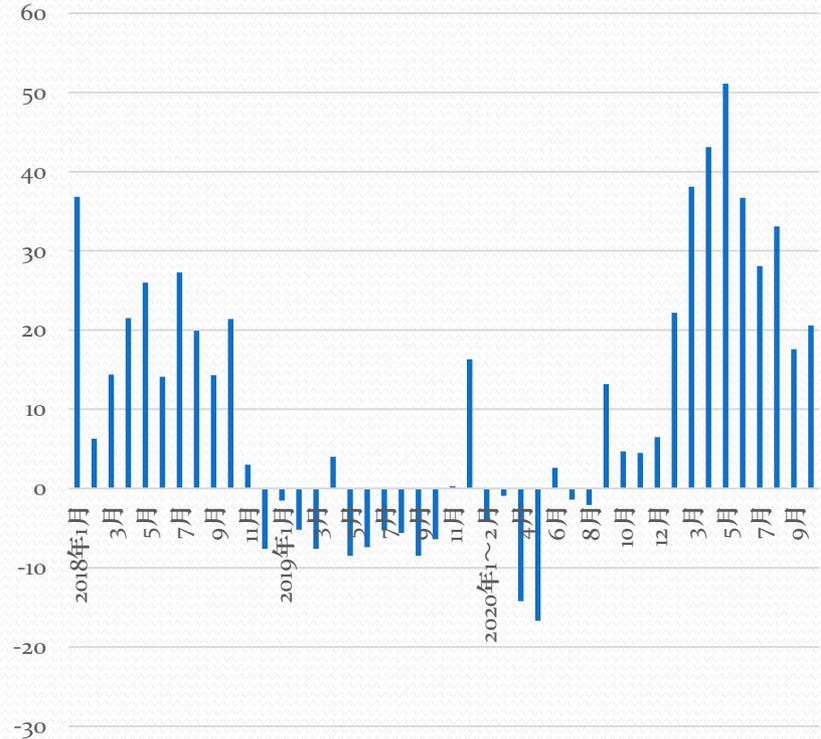
①10月の輸出の伸びは外需の回復から前年比+27.1%と高い。対米輸出+22.7%。

②10月の輸入の伸びは前年比+20.6%。石炭、天然ガスが増加する一方、原油、銅鉱石、鉄鋼、ゴム、大豆が減少。対米輸入+4.6%。

中国のドル建て輸出(前年比、%)

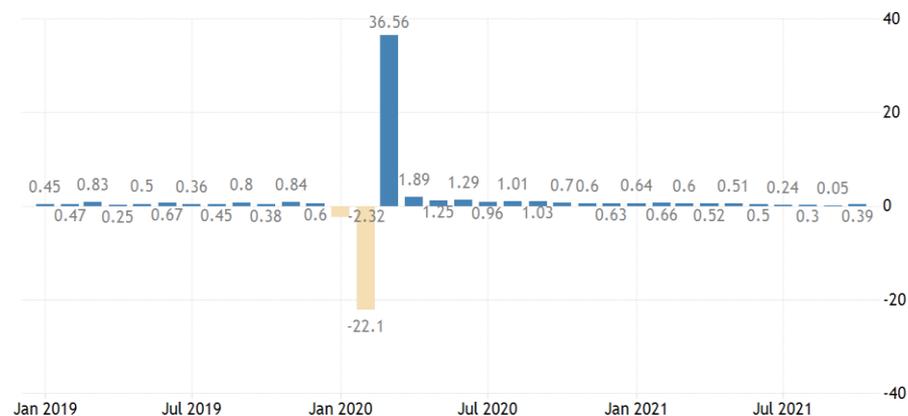


中国のドル建て輸入(前年比、%)

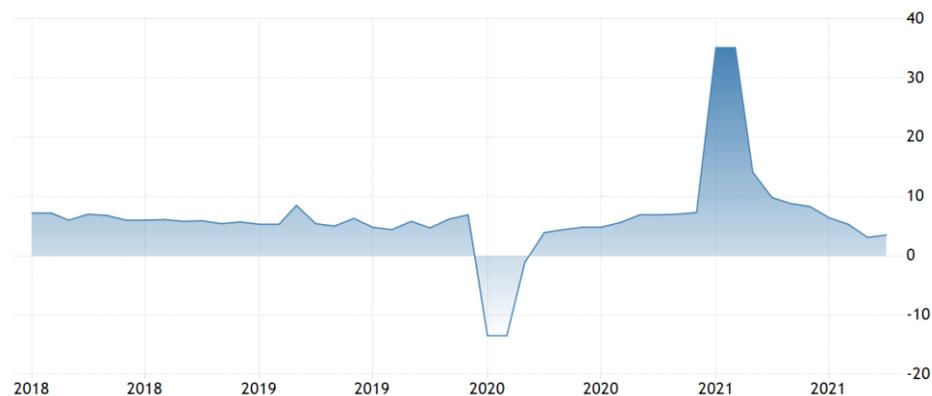


7. 中国の鋳工業生産は低い伸びが続く

- ①10月の鋳工業生産の前年比(右下図)は+3.5%の伸び。前月比(右上図)は+0.39%。
- ②製造業の前年比は+2.5%。電気・ガス・水道は+11.1%、鋳業は+6.0%。
- ③食品製造は前年比+6.8%、紡績▲5.9%、化学+0.8%、医薬製造+16.3%、非金属鋳物製品▲4.1%、鉄鋼▲12.8%、非鉄金属0.0%、金属製品+6.7%、自動車▲7.9%、鉄道・船舶・航空機+6.5%、電気機械+5.3%、コンピュータ・通信+14.0%。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

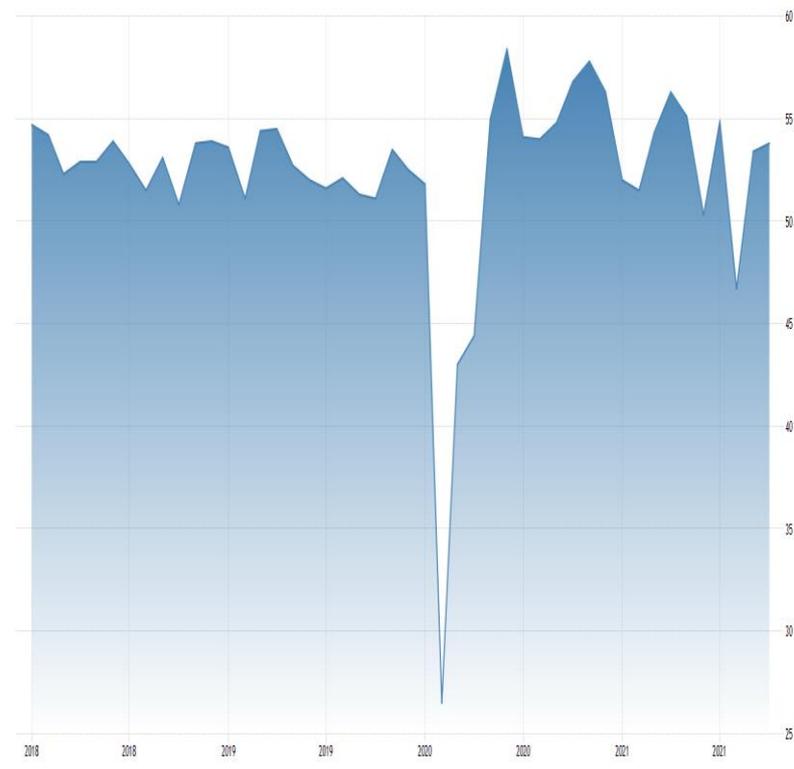
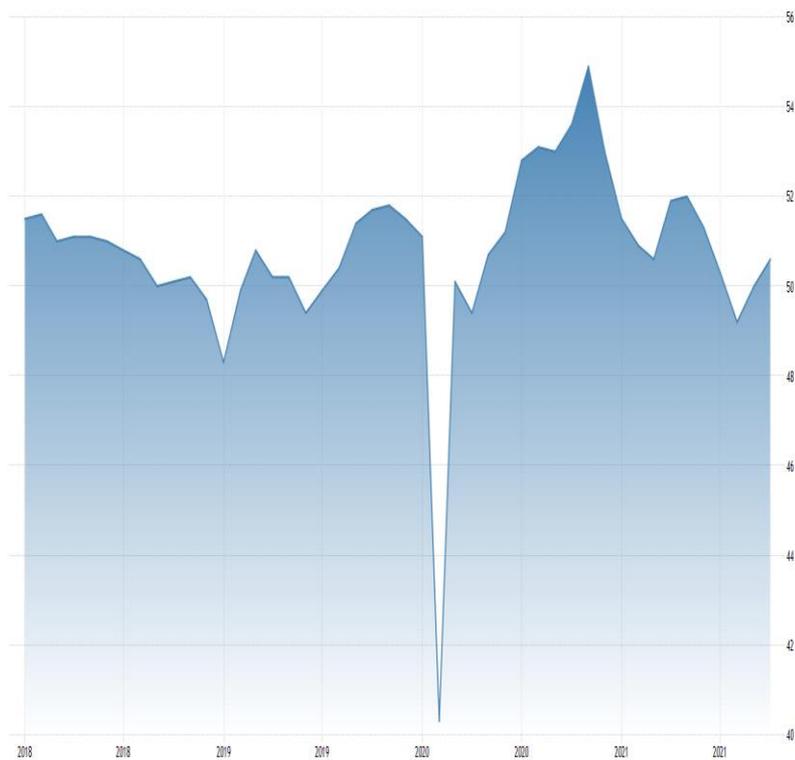


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

8. 中国PMIはかろうじて50台を維持

①10月製造業PMIは50.6と前月より+0.6ポイントの上昇。

②10月サービス業PMIは53.8と前月比+0.4ポイントの上昇。



9. 中国のPPIは原材料高騰、電力不足で加速

①10月の消費者物価の前年比(左図)は輸送費の加速などで前月の伸びを+0.8ポイント上回って+1.5%、前月比は+0.7%。

②10月の生産者物価の前年比(右図)は原材料価格の高騰、電力不足の影響で13.5%と前月を+2.8ポイント上回る。前月比は+1.2%。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA



IV 日本經濟

1. 自民党は絶対安定多数を獲得して勝利

10月31日の衆議院総選挙は自民党が公示前の276議席から15議席減らしたものの、261議席の絶対安定多数(全ての常任委員会で委員長を独占し、委員の過半数を占めるに必要な議席数261)を獲得して勝利した。維新は11議席からほぼ4倍の41議席と大躍進、公明党と国民民主党は3議席増やして、それぞれ32議席と11議席獲得。議席を減らしたのは共闘関係にあった立憲民主党と共産党で、立憲民主党は13議席減らして96議席と惨敗、共産党は2議席減らして10議席に後退した。



獲得議席				残 0			
	合計	選挙区	比例		合計	選挙区	比例
自民	261	189	72	N党	0	0	0
立民	96	57	39	支なし	0	0	0
公明	32	9	23	やまと	0	0	0
共産	10	1	9	コロナ	0	0	0
維新	41	16	25	第一	0	0	0
国民	11	6	5	諸派	0	0	-
れ新	3	0	3	無	10	10	-
社民	1	1	0				

2. 岸田政権は55兆円の経済対策を決定

①岸田内閣は11月19日の閣議で財政支出55.7兆円、事業規模で78.9兆円の経済対策を決めた。(右表)

②財政支出の内訳は(1)新型コロナ感染拡大防止で22.1兆円、(2)社会経済活動の再開で9.2兆円、(3)新しい資本主義の起動に19.8兆円、(4)国土強靱化で4.6兆円となっている。

③欧米が環境、再生エネルギー、デジタルなどの成長分野に巨額投資を集中しているのに比べ、岸田政権の経済対策は総花的で低所得世帯への給付金、18歳以下の子供給付金、公共事業、GoToトラベルほか何でも詰め込んだ印象が強い。

④肝心の成長分野は10兆円規模の大学ファンドの実現のために5.5兆円の財政支出が計上されている程度で岸田内閣の成長戦略への意気込みが感じられない。

経済対策の主な支出

経済対策の主な支出	
新型コロナウイルス感染症の拡大防止	事業規模 35.1 兆円 財政支出 22.1 兆円
病床確保などの緊急包括支援交付金	2兆円
最大250万円の事業者向け支援金	3兆円程度
実質無利子・無担保融資の延長などの資金繰り支援※	3兆円
住民税非課税世帯への10万円給付金	1.5兆円程度
「ウイズコロナ」下での社会経済活動の再開と次なる危機への備え	10.7兆円 9.2兆円
「新たなGoToトラベル事業」※	1兆円程度
コロナ対応予備費(21年度残額、22年度当初予算案の合計)	6.8兆円
未来社会を切り拓く「新しい資本主義」の起動	28.2兆円 19.8兆円
10兆円規模の大学ファンド	5.5兆円
マイナポイント第2弾	2兆円程度
先端蓄電池の生産拠点への補助金	1000億円
看護師、介護士、保育士らの賃上げ	3000億円
18歳以下への10万円相当の給付金	2兆円程度
防災・減災、国土強靱化の推進など安全・安心の確保	5兆円 4.6兆円
合計	78.9兆円 55.7兆円

(注) ※は繰越金を活用

3. 日銀の金融政策は袋小路に陥る

1. 10月27～28日の日銀決定会合は現状維持を決定した。

2. 当面の金融政策運営は下記の方針を維持

(1) 長短金利操作

短期金利は▲0.1%、長期金利は10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れを行う。

(2) 資産買入れ方針

①ETFとJ-REITの買入れはそれぞれ年間12兆円、1,800億円に相当する残高増加ペースを上限に、必要に応じて、買入れを行う。

②CP等、社債等については期限を半年延長して、2022年3月末までの間は、CP等、社債等の合計で20兆円の残高を上限に買入れを行う

(3) 引き続き以下の政策を続ける

①新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラムの継続(2022年3月末まで)

②国債買入れやドルオペなどによる円貨、外貨の上限を設けない潤沢な供給

③ETFは年間増加ペースの上限約12兆円、J-REITは約1,800億円のもとで買入れを行う。

3. 2013年4月に異次元緩和が始まって8年半が経過するが、未だ2%物価目標は達成できず、且つ見通せない状況。かと言って異次元緩和政策を止めるとマーケットへの影響が甚大となる。日銀は動くに動けない袋小路に陥っている、と言える。



4. 7～9月期のGDPは消費、投資、輸出減でマイナス成長

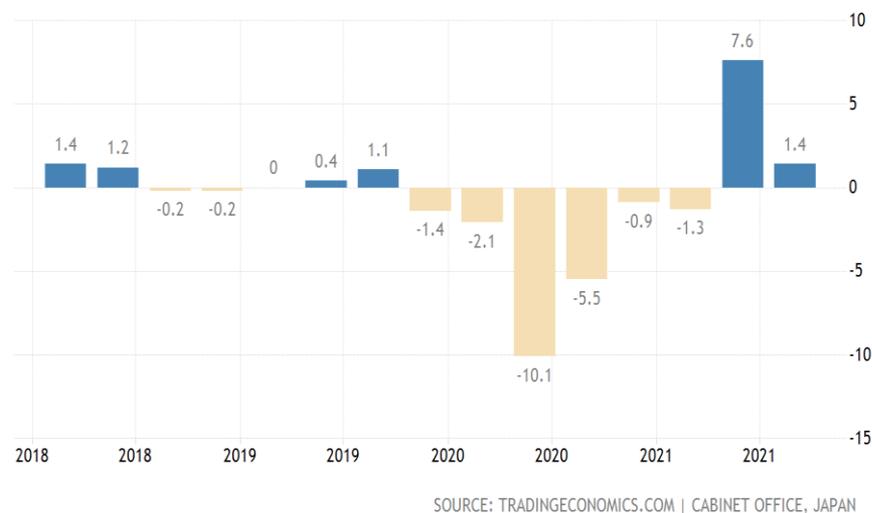
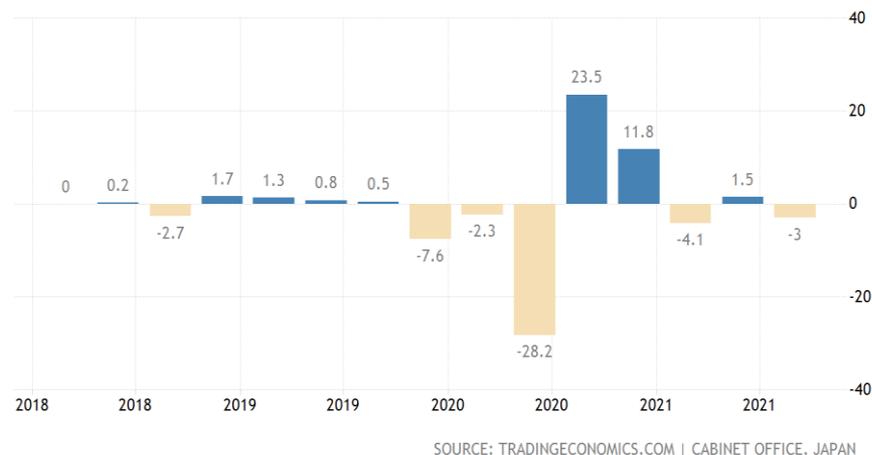
①7～9月期の実質GDPは前期比▲0.8%、前期比年率▲3.0%(右上図)のマイナス成長。内需の寄与度は▲0.9%、外需+0.1%。実質GDPの前年同期比(右下図)は+1.4%と2期連続のプラス。

②7～9月期の名目GDPは前期比▲0.6%、前期比年率▲2.5%、前年比は+0.3%。GDPデフレーターは前期比+0.1%、前年比は▲1.1%。

③需要項目別で民間最終消費支出は緊急事態宣言が響き前期比▲1.1%(年率▲4.5%)、寄与度は▲0.6%。民間企業設備は半導体不足が響き前期比▲3.8%(年率▲14.4%)、寄与度は▲0.6%。民間住宅は前期比▲2.6%(年率▲10.1%)、寄与度▲0.1%。民間在庫変動の寄与度+0.3%。

④政府最終消費はワクチン接種で前期比+1.1%(年率+4.7%)、公的固定資本形成は前期比▲1.5%(年率▲5.8%)で、政府支出合計の寄与度は+0.2%。

⑤輸出は自動車の減産の影響から前期比▲2.1%(年率▲8.3%)と5期ぶりのマイナス、輸入は前期比▲2.7%(年率▲10.5%)。



5. 景気動向指数は足踏みを示している

- ①9月の先行指数速報値(右図)は99.7で、前月比▲1.6ポイントと3ヶ月連続の低下。
- ②一致指数は87.5で前月比▲3.8ポイントと3ヶ月連続の低下。
- ③遅行指数は94.9で前月比+0.8ポイントと2ヶ月ぶりの上昇。
- ④内閣府の基調判断(一致指数)は「改善を示している」から「足踏みを示している」に下方修正。

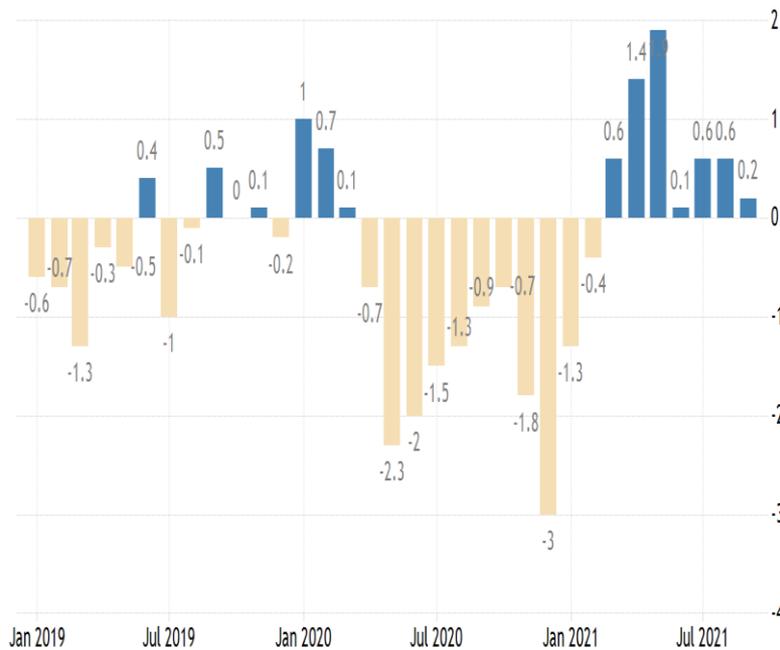


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | CABINET OFFICE, JAPAN

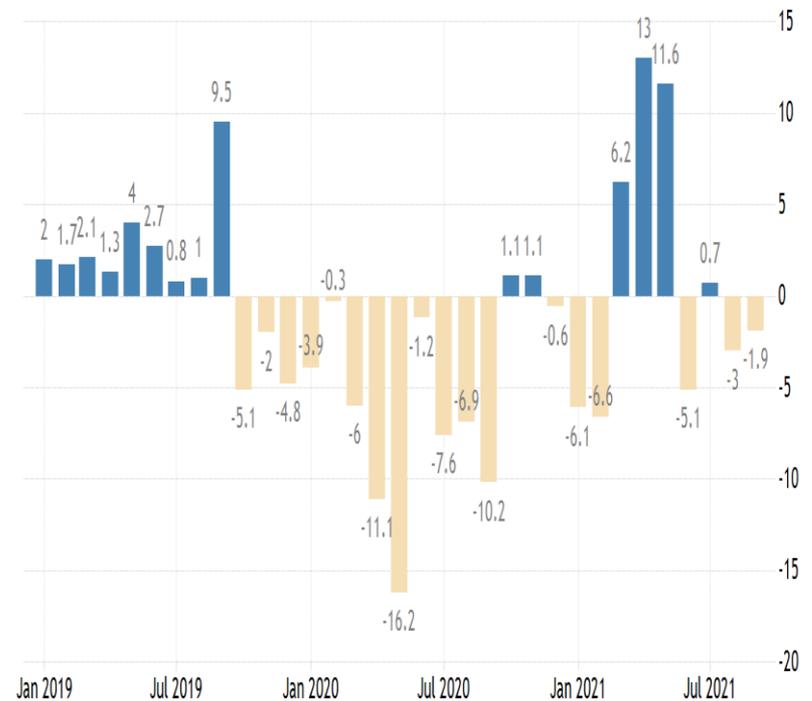
6. 家計消費9月は緊急事態宣言解除前で弱い

(1) 9月の現金給与総額の前年比は+0.2% (下図)。所定内給与は+0.1%。所定外給与+4.4%、特別給与▲2.3%。実質賃金の伸びは▲0.6%。

(2) 9月の家計消費は緊急事態宣言下で前年比で名目▲1.7%、実質は▲1.9%(下図)と減少



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF HEALTH, LABOUR AND WELFARE, JAPAN

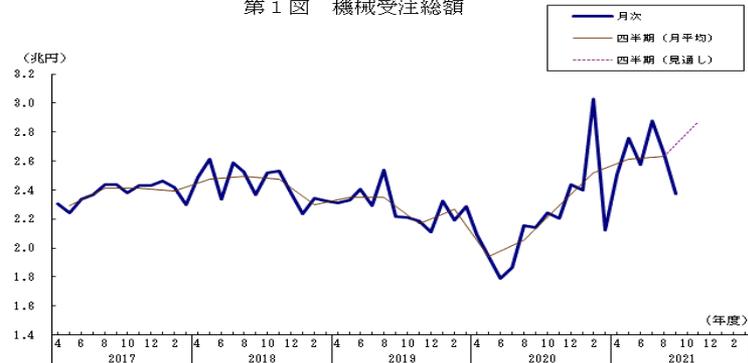


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF INTERNAL AFFAIRS & COMMUNICATIONS

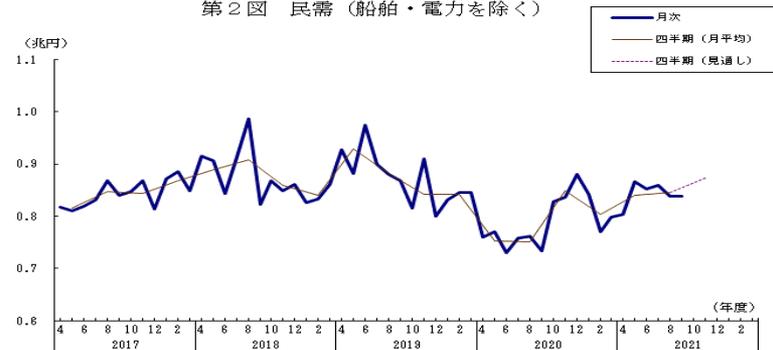
7. 機械受注は持ち直しに足踏みが見られる

- ①民間設備投資の先行指標である9月の機械受注「船舶・電力を除く民需」(右下図)は前月比▲0.0%。前年比+12.5%。
- ②製造業受注は前月比+24.8%、前年比は+43.6%。前月比で17業種中、化学工業、非鉄金属など11業種が増加。その他輸送用機械、情報通信機械など6業種が減少。
- ③非製造業受注(船舶・電力を除く)は前月比▲11.7%、前年比▲6.5%。前月比で12業種中、増加したのは鉱業・採石業・砂利採取業、リース業など4業種で、不動産業、卸売業・小売業など8業種が減少。
- ④内閣府の基調判断は「持ち直しの動きに足踏みがみられる」に据え置き。
- ⑤10~12月期の「船舶・電力を除く民需」の見通しは前期比+3.1%で7~9月期の+0.7%を上回る。

第1図 機械受注総額



第2図 民需(船舶・電力を除く)



(備考)

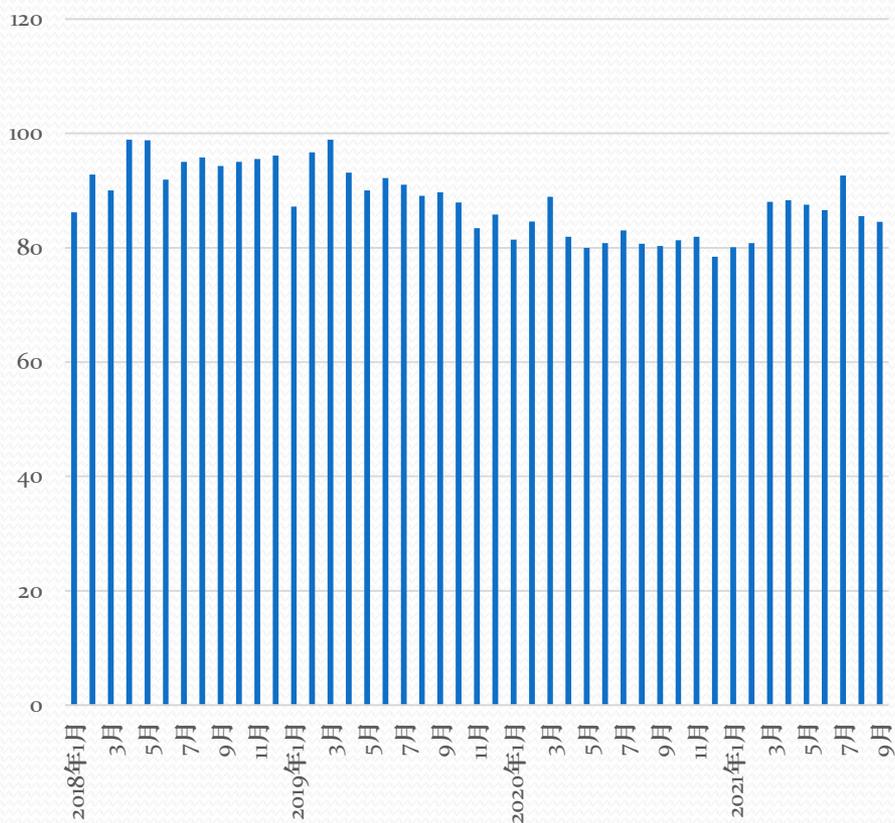
1. 四半期(月平均)は季節調整済みの月平均値を期央月の位置に表示(例えば7~9月の月平均値は8月の位置に表示)。
2. 「2021年10~12月(見通し)」の計数は、「見通し調査(2021年9月末時点)」の季節調整値を3で割った数値。

8. 住宅着工戸数はやや頭打ちの兆し

①9月の住宅着工戸数は73,178戸で前年比は+4.3%と7ヶ月連続の増加。季調済年率で84.5万戸(右図)、前月比は▲1.2%。

②持家は25,659戸、前年比は+14.9%と11ヶ月連続の増加。貸家は28,254戸、前年比は+12.8%と7ヶ月連続の増加。分譲住宅は18,855戸、前年比は▲14.9%。分譲マンションは7,251戸、前年比は▲39.4%と2ヶ月連続の減少。分譲一戸建て住宅は11,505戸、前年比は+14.6%で5ヶ月連続の増加

日本の住宅着工戸数(季調済年率、万件)

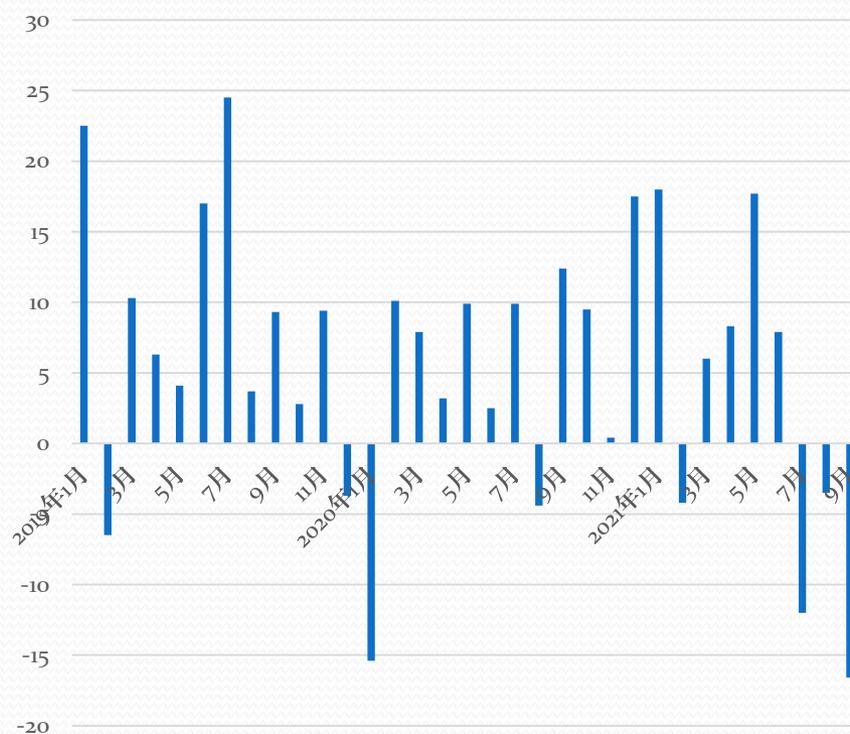


9. 公共工事受注は3ヶ月連続の減少

①9月の公共工事受注は前年比▲16.6%と3ヶ月連続の減少。(注:4月からの推計方法の変更により、右図の伸び率のデータは連続性がない)

②工事分類別では土木工事は▲20.6%、建築工事・建築設備工事▲6.5%、機械装置等工事▲11.6%。

公共機関からの受注工事(前年比、%)



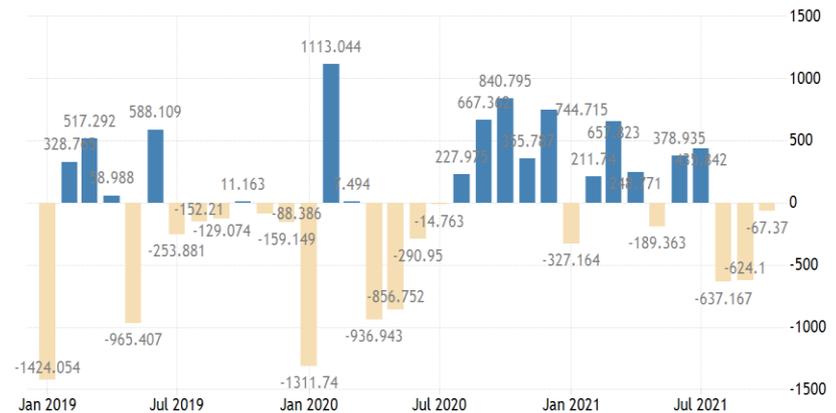
10. 輸出不振と原材料輸入増で貿易赤字続く

①10月の貿易収支は前年比▲9,082億円悪化して▲674億円(右上図)の赤字に転化。輸出は前年比+9.4%、金額は7兆1,840億円。数量(右下図)前年比▲2.6%、価格前年比+12.3%。輸入は前年比+26.7%、金額は7兆2,514億円。数量の前年比▲3.0%、価格の前年比+30.6%。

②地域別輸出でアジア向けは+15.0%(うち中国+9.5%、香港+11.3%、台湾+24.0%、韓国+21.8%、タイ+11.2%、インドネシア+73.5%、インド+24.0%)、米国+0.4%、西欧+9.5%、中東▲12.9%

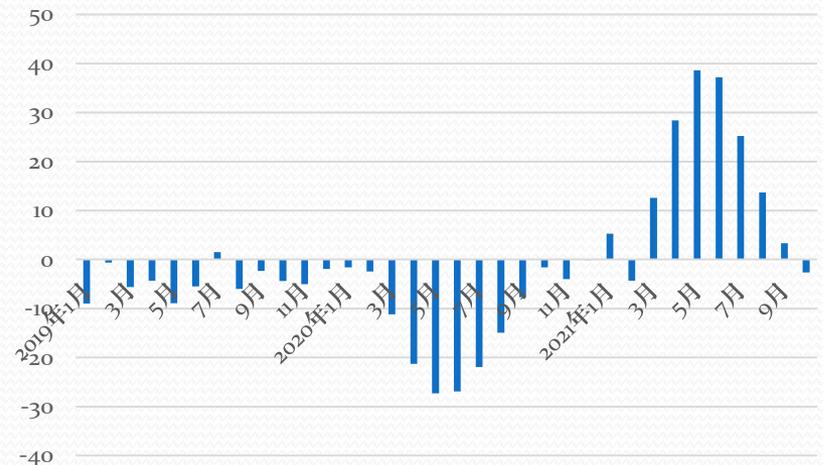
③商品別輸出は乗用車▲40.9%の不振が目立つ。航空機類は▲58.7%。半導体等電子部品+15.1%、鉄鋼+80.1%、有機化合物+34.8%、半導体等製造装置+45.1%。

④商品別輸入は鉱物性燃料+89.6%(原油及び粗油+81.0%、石油製品+89.5%、LNG+67.6%、LPG+125.7%、石炭+131.5%)、鉄鉱石+113.4%、非鉄金属+73.7%、鉄鋼+77.7%、半導体等電子部品+38.4%が高い伸び。



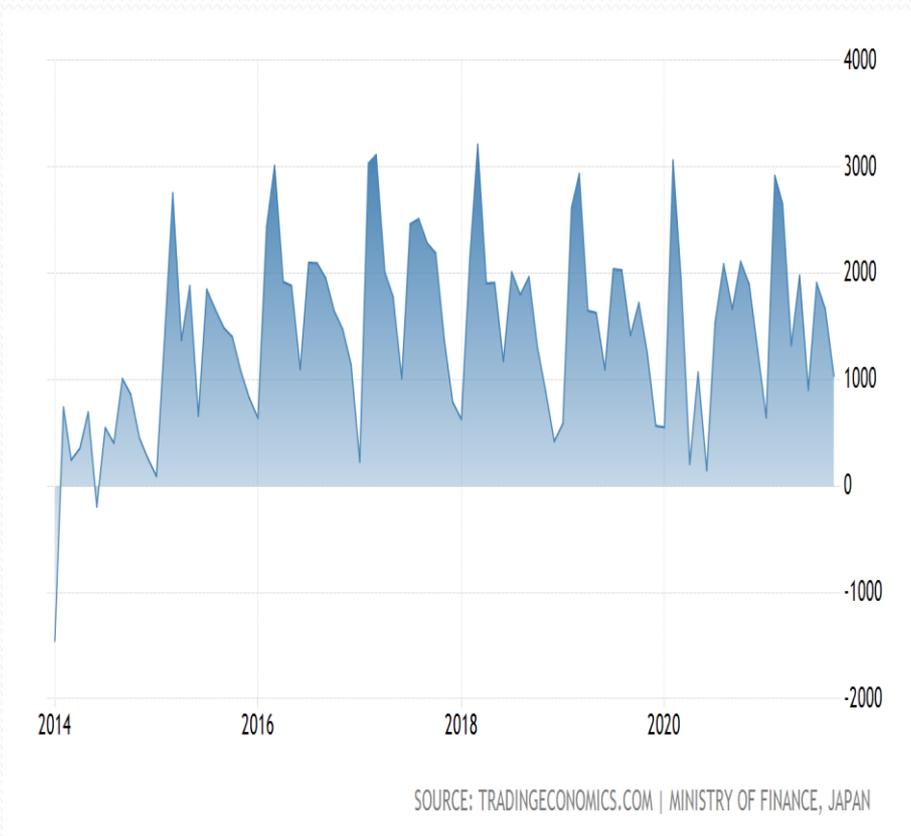
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF FINANCE, JAPAN

日本の輸出数量(前年比、%)



11. 貿易収支赤字転化で経常黒字縮小

- ①9月の経常収支(右図)は前年比▲4,676億円黒字が縮小して、1兆337億円の黒字となった。
- ②貿易収支は前年比▲1兆1,366億円悪化して▲2,299億円の赤字転化。輸出は前年比+16.1%の6兆9,077億円、輸入は前年比+41.6%の7兆1,376億円。
- ③サービス収支は▲486億円赤字が増大して▲2,570億円の赤字。
- ④第一次所得収支は直接投資収益の黒字幅拡大により、+2,144億円黒字が拡大して1兆7,532億円の黒字。第二次所得収支は+5,032億円赤字が縮小して▲2,327億円の赤字



12. 日本の雇用は回復に陰りが見られる

- ①9月の就業者数は原系列で6,679万人、前年比▲10万人と6ヶ月ぶりの減少。季調済(右上図)では6,648万人で前月比▲28万人と2ヶ月連続の減少。原系列で雇用者数は5,975万人、前年比+14万人で6ヶ月連続の増加。正規は3,579万人、前年比+50万人で16ヶ月連続の増加、非正規は2,059万人、前年比▲20万人と2ヶ月連続の減少。自営業主・家族従業者は671万人、前年比▲24万人
- ②産業別就業者の前年比では情報通信業+20万人、医療・福祉+20万人、教育・学習支援業+17万人が増加。宿泊業・飲食サービス業▲34万人、生活関連サービス業・娯楽業▲27万人が減少。
- ③完全失業者数192万人で前年比▲18万人。完全失業率は2.8%と前月と変わらず。
- ④有効求人倍率(右下図)は1.16倍で前月より+0.02ポイント上昇。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | STATISTICS BUREAU OF JAPAN



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF HEALTH, LABOUR AND WELFARE, JAPAN

13. 鋳工業生産は半導体不足が響き減少

①9月の鋳工業生産指数(確報)は89.5で、前月比(右上図)は▲5.4%。前年比は▲2.3% (右下図)と7ヶ月ぶりのマイナス。

②業種別前月比では半導体不足が響き自動車工業が▲28.1%と大幅減産、あとプラスチック製品工業▲7.1%、汎用・業務用機械工業▲5.7%が低下。石油・石炭製品工業+7.9%、無機・有機化学工業+2.6%、化学工業(除く無機・有機化学工業、医薬品)+2.4%などが上昇。

③業種別前年比で自動車工業▲40.7%、輸送機械工業(除、自動車工業)▲17.3%、プラスチック製品工業▲7.1%が低下。生産用機械工業+27.4%、汎用・業務用機械工業+18.2%、無機・有機化学工業+12.3%、石油・石炭製品工業+10.9%、鉄鋼・非鉄金属工業+10.5%が上昇。

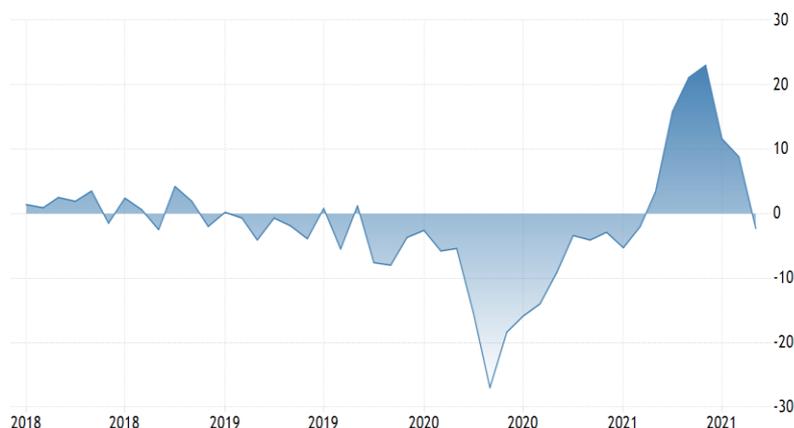
④10月の製造工業生産予測指数は前月比+6.4%の上昇、11月は+5.7%の上昇を予想。

⑤設備投資の先行指標である資本財(輸送機械を除く)出荷は前月比▲4.7%、前年比+16.5%。

⑥経産省の基調判断は「生産は足踏みをしている」に据え置き。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF ECONOMY TRADE & INDUSTRY (METI)



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF ECONOMY TRADE & INDUSTRY (METI)

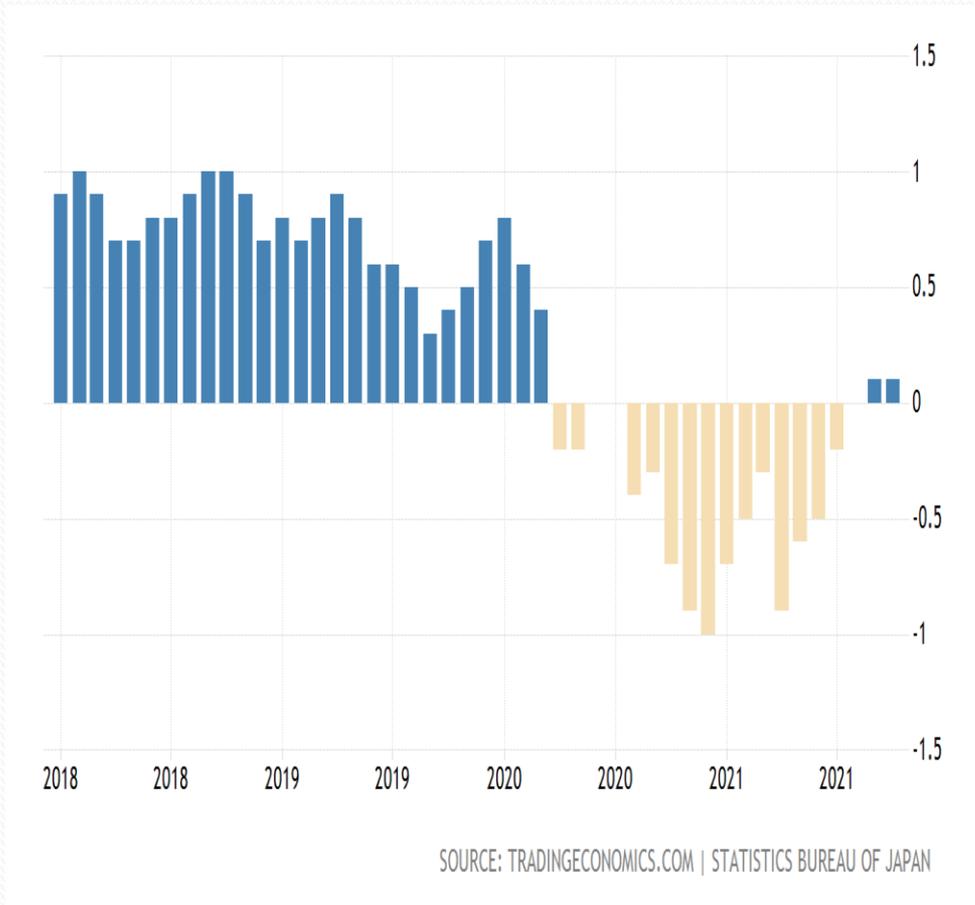
14. コア消費者物価の伸びは連続プラス

①10月のコア消費者物価(生鮮食品を除く総合)の前年比(右図)は+0.1%と2ヶ月連続のプラスに。前月比は▲0.1%。

②総合消費者物価の前年比は+0.1%、前月比は▲0.3%。エネルギーの前年比は+11.3%、寄与度は+0.79%。食料の前年比は+0.5%で寄与度は+0.12%。

③生鮮食品及びエネルギーを除く総合の前年比は▲0.7%、前月比は▲0.3%。

④項目別前年比で上昇したのは火災・地震保険料+15.8%、ガソリン+21.4%、灯油+25.9%、宿泊料+59.1%。下落は通信料(携帯)▲53.6%など。



V マーケット動向

1. 日米金利差と貿易赤字で115円台の円安へ



2. 出口戦略のスピード差でユーロが対ドルで下落



3. 人民元は対ドルで横ばい続く



4. NYダウは高値圏で揉み合い続く



5. 日経平均は55兆円経済対策で持ち直す



6. 独株価 (DAX) は新政権への期待で堅調



7. 上海株価は一進一退の神経質な動き



8. 米長期金利は踊り場での動き続く



9. 日本の長期金利は大きな動きなし



10. 独長期金利はマイナス金利幅再び広がる



11. 中国の長期金利は弱含み



12. 原油価格(ブレント)は備蓄放出で下落



13. 金価格は一進一退の動きが続く





完