

# 時事経済情報

No. 80

2021年12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<sub>レ</sub>国<sub>レ</sub>経<sub>レ</sub>济

# 1. Fedは1月からQE縮小ペースを2倍に加速

①12月14～15日のFOMCは量的緩和(QE)につき、先月決めただけの毎月150億ドルの縮小(tapering)スケジュールを1月からは2倍の300億ドル、うち国債は200億ドル、住宅ローン担保証券(MBS)は100億ドルに加速するとした。よって、1月の購入額は国債400億ドル、MBS200億ドルで、taperingは3月で終了する予定。経済活動の活発化とインフレ加速が背景にある。

②FF金利は0～0.25%のレンジを維持、金利のフォワードガイダンスとして「インフレは2%を超えているが、労働市場が雇用の最大化に相応しい水準に到達するまで目標レンジを維持することが適当と考える」と雇用優先の姿勢を打ち出した。

③同時に発表になったFOMCメンバーの経済予測によれば2022年にFF金利が**3回利上げ**(0.75～1.0%)されると予想する人が18人中10人だった。

④コア個人消費支出(PCE)物価指数の伸びは2022年は2.5～3.0%、2023年も2.1～2.4%のレンジと2%目標を上回るとの見通し。

⑤GDPは2022年3.6～4.5%、2023年2.0～2.5%のレンジ見通し。



## 2. 米GDP7～9月期(三次推計)はコロナデルタ株拡大で減速

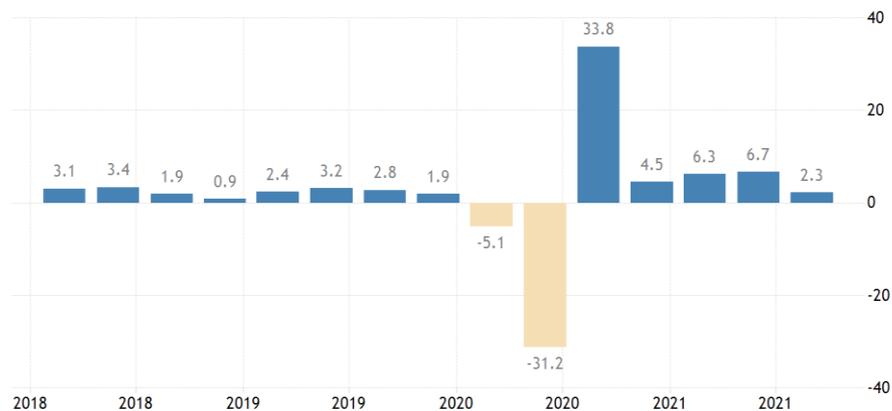
①7～9月期の実質GDPはデルタ株拡大による消費、設備投資のブレーキと純輸出のマイナスが響いて、前期比+2.3%(前期比年率、右下図)、前年比は+4.9%に減速。

②内需の寄与度は+3.57%、外需の寄与度は▲1.26%であった。

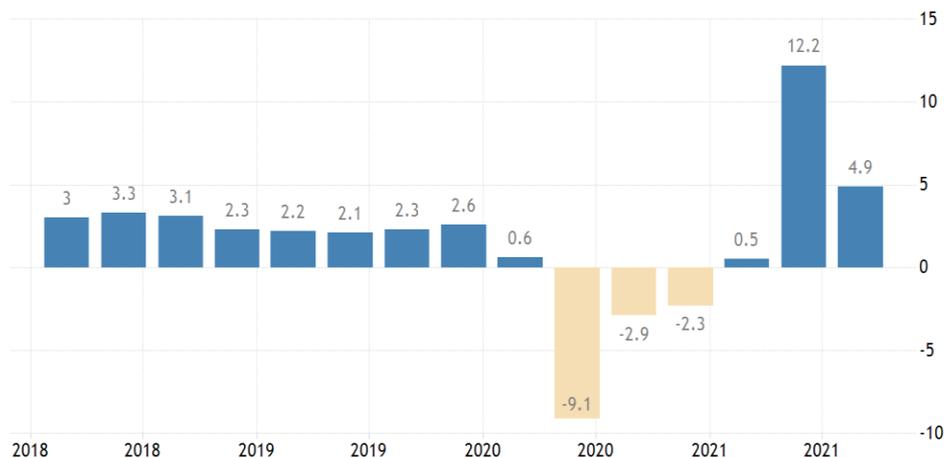
③個人消費の伸びは+2.0%(うちモノ▲8.8%、サービス+8.2%)、設備投資は+1.7%、在庫投資の寄与度は+2.20%。住宅投資の伸びは▲7.7%、政府支出は+0.9%(連邦▲5.1%、地方+4.9%)

④輸出は▲5.3%、輸入は+4.7%

⑤名目GDPの伸びは+8.4%、GDP物価指数は+6.0%。



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



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

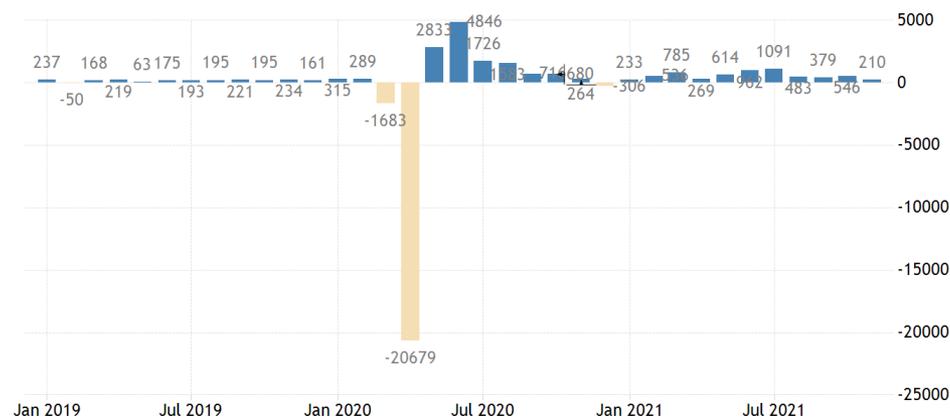
### 3. 米雇用は緩やかな回復基調続く

①11月の雇用者数の前月比(右上図)は+21.0万人の増加と事前予想の+55万人を下回った。昨年2月のピークに比べ▲391.2万人とコロナ前に戻していない。

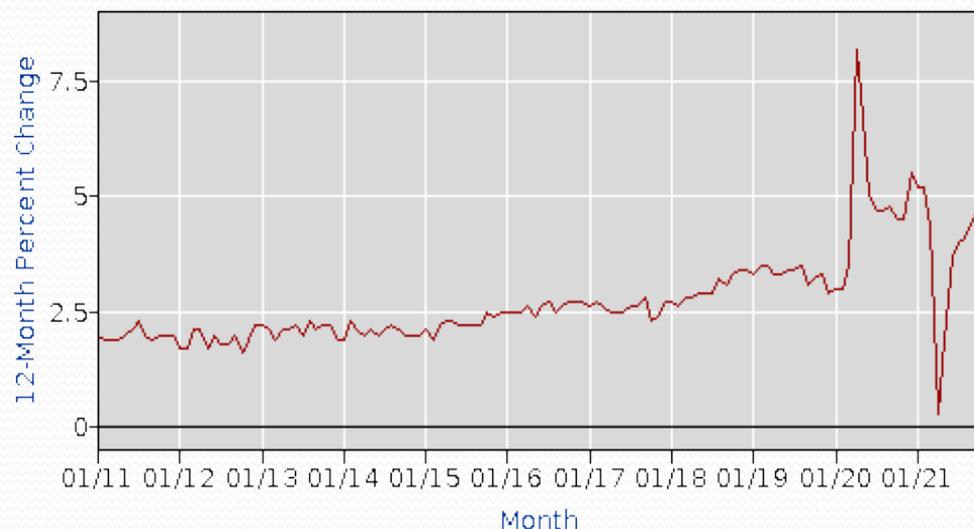
②業種別では専門・ビジネスサービス+9.0万人、運輸・倉庫+4.97万人、製造業+3.1万人、建設+3.1万人。小売▲2.04万人。

③失業率は▲0.4ポイント低下して4.2%。労働参加率は61.8%と0.2ポイント上昇。

④時間当たり賃金は前月比+8セント上昇して31.03ドルに、前年比(右下図)は+4.8%と前月と変わらず。低賃金労働者の職場復帰が平均賃金の伸びを抑えた可能性。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS

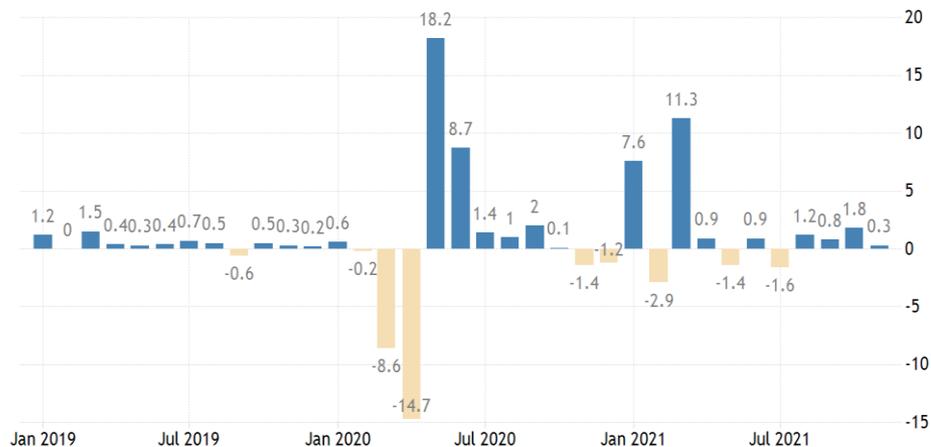


## 4. 米小売売上は経済正常化とインフレで高い伸び

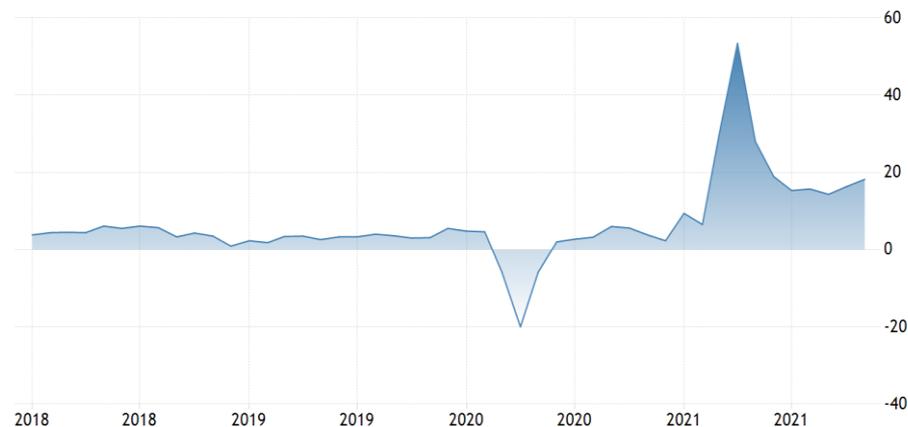
①11月の小売売上高は前月比(右上図)が+0.3%、前年比(右下図)は+18.2%。経済正常化、インフレで高い伸び続く。

②業種別の前月比、前年比は

自動車	▲0.1%	+13.4%
家具	0.0%	+16.3%
電気製品	▲4.6%	+16.8%
建設資材園芸用品	+0.7%	+9.3%
食料品店	+1.3%	+8.6%
健康ケア	▲0.6%	+7.2%
ガソリンスタンド	+1.7%	+52.3%
衣服アクセサリ	+0.5%	+34.8%
スポーツ用品・趣味		
・書籍・音楽	+1.3%	+20.0%
大規模商業施設	▲1.2%	+14.2%
無店舗販売	0.0%	+12.1%
飲食業	+1.0%	+37.4%



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

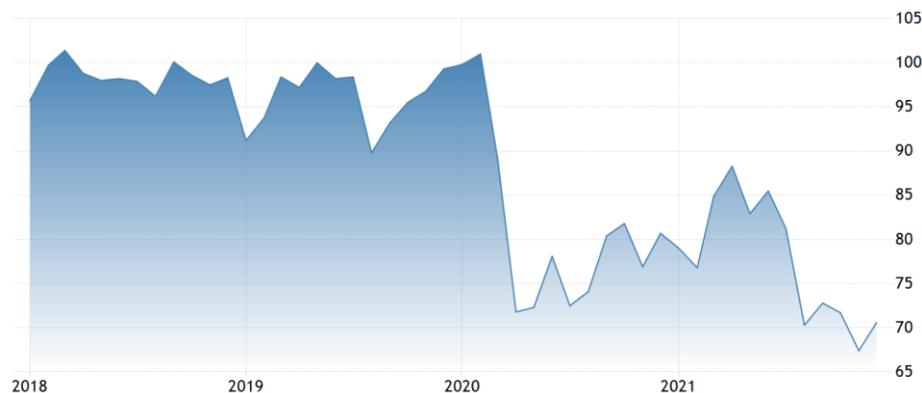


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | U.S. CENSUS BUREAU

## 5. 米消費者信頼感指数は力強さに欠ける

①12月のミシガン大学消費者信頼感指数(確報、右上図)は、70.6で前月比+3.2ポイントの上昇。現状指数は73.6から74.2に上昇、期待指数は63.5から68.3に上昇。

②12月コンファレンスボード消費者信頼感指数(右下図)は115.8で前月比+3.9ポイントと3ヶ月ぶりの上昇。現状指数は11月144.4→12月144.1に低下、期待指数は11月90.2→12月96.9に上昇。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | UNIVERSITY OF MICHIGAN

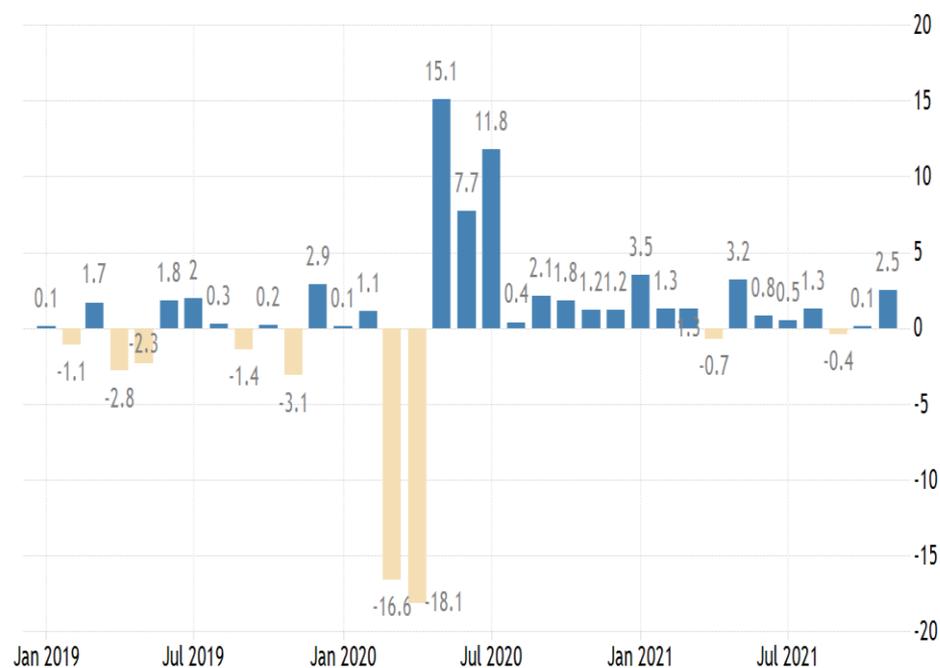


\*Shaded areas represent periods of recession.  
Sources: The Conference Board; NBER  
© 2021 The Conference Board. All rights reserved.

## 6. 米耐久財新規受注は堅調な回復傾向続く

①11月の耐久財新規受注(速報)は前月比(右図)+2.5%の上昇、前年比は+15.7%。輸送機器を除く耐久財新規受注は前月比+0.8%、前年比+14.1%、国防を除く耐久財新規受注は前月比+2.0%、前年比+16.6%。

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▲0.1%、前年比+12.8%。



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

# 7. 米住宅市場は底堅い動きが続いている

①11月の米住宅着工戸数は年率167.9万戸（右上図）、前月比は+11.8%、前年比は+8.3%。一戸建は前月比+11.3%、前年比は▲0.8%、集合住宅（5件以上）は前月比+12.1%、前年比は+39.1%。地域別で前月比、前年比で北東部+27.5%、▲9.1%、中西部▲7.3%、+7.9%、南部+18.4%、+15.8%、西部+5.1%、▲0.2%。

②9月のケースシラー住宅価格指数（全米）は271.18で前月比（季調済）は+1.2%、前年比+19.5%。20大都市（右下図）は277.24で前月比+0.8%、前年比+19.1%と住宅価格は記録的高値を更新中。

③11月の新築住宅販売戸数は年率74.4万戸、前月比+12.4%、前年比▲14.0%。前年の急増の反動が出ている。うち、地域別前月比、前年比は北東部+15.6%、+8.8%、中西部▲25.4%、▲44.8%、南部+2.7%、▲21.2%、西部+53.2%、+14.2%。販売在庫比率は6.5ヶ月と前月より▲0.6ヶ月低下。



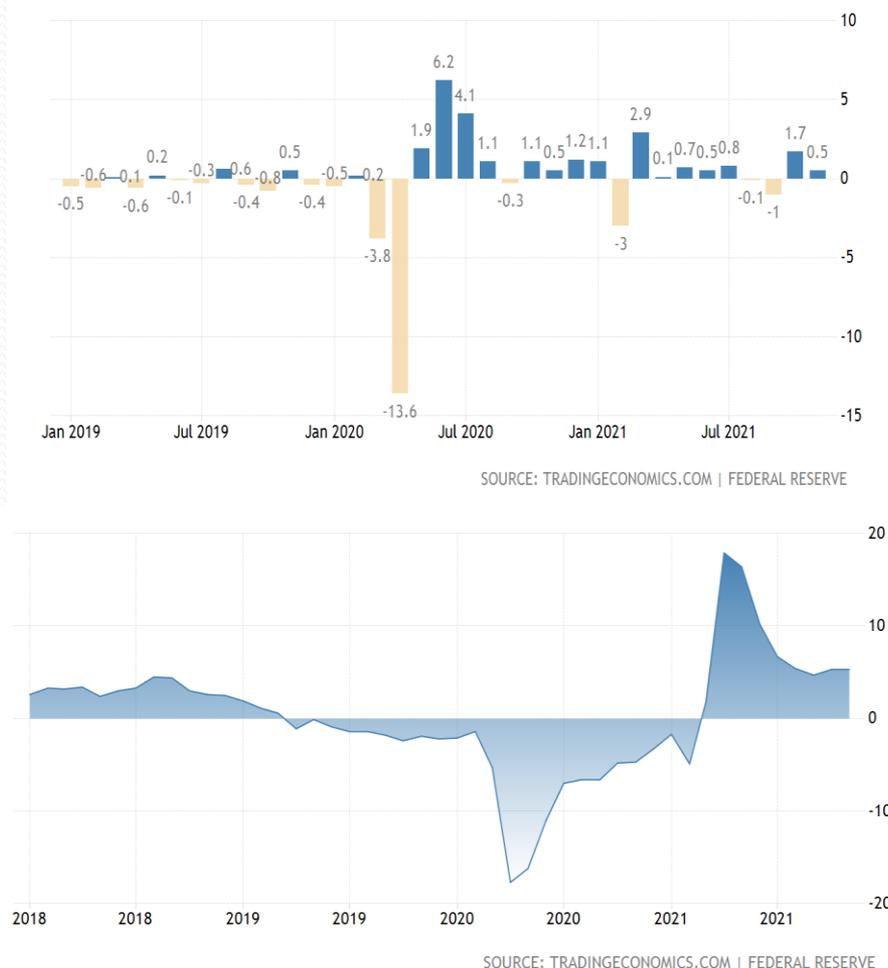
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | U.S. CENSUS BUREAU



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | STANDARD & POOR'S

## 8. 堅調な米鋳工業生産は供給制約緩和の兆しか

- ①11月の鋳工業生産指数は前月比+0.5% (右上図)。前年比は+5.3% (右下図)。
- ②鋳業の前月比は+0.7%、前年比は+9.2%、公益事業の前月比は▲0.8%、前年比+5.1%。
- ③製造業の前月比は+0.7%、前年比は+4.6%。うち自動車及び部品はそれぞれ+2.2%、▲5.4%、コンピュータ・電子機器は+0.8%、+7.5%、航空機は+1.6%、+12.3%、金属製品は+0.6%、+5.0%、食料・飲料・タバコは+0.8%、+0.2%、化学は+0.5%、+6.9%。
- ④設備稼働率指数(製造業)は77.3と前月を+0.5ポイント上回る。長期平均78.2を▲0.9ポイント下回る。



# 9. 米国の貿易収支は輸出増で赤字縮小

①10月の貿易・サービス収支(季調済、左下図)は▲671億ドルと前月比143億ドルの赤字縮小。

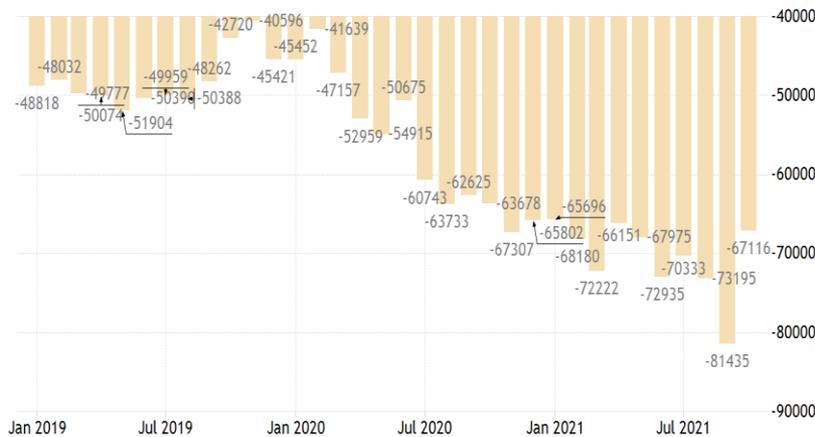
②財・サービス輸出(右上図)は前月比+168億ドルの2,236億ドル(前年比+22.4%)。前月比で工業用原材料+64億ドル、資本財+31億ドル、食料・飲料+21億ドル、消費財+16億ドル、自動車・部品+15億ドル。

③財・サービス輸入(右下図)は前月比+25億ドルの2,907億ドル(前年比+18.0%)。前月比で自動車・部品+15億ドル、消費財+9億ドル。資本財▲5億ドル、工業用原材料▲5億ドル。

④対中輸出は166.35億ドルで前年比+12.6%、対中輸入は480.32億ドルで前年比+7.3%。



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



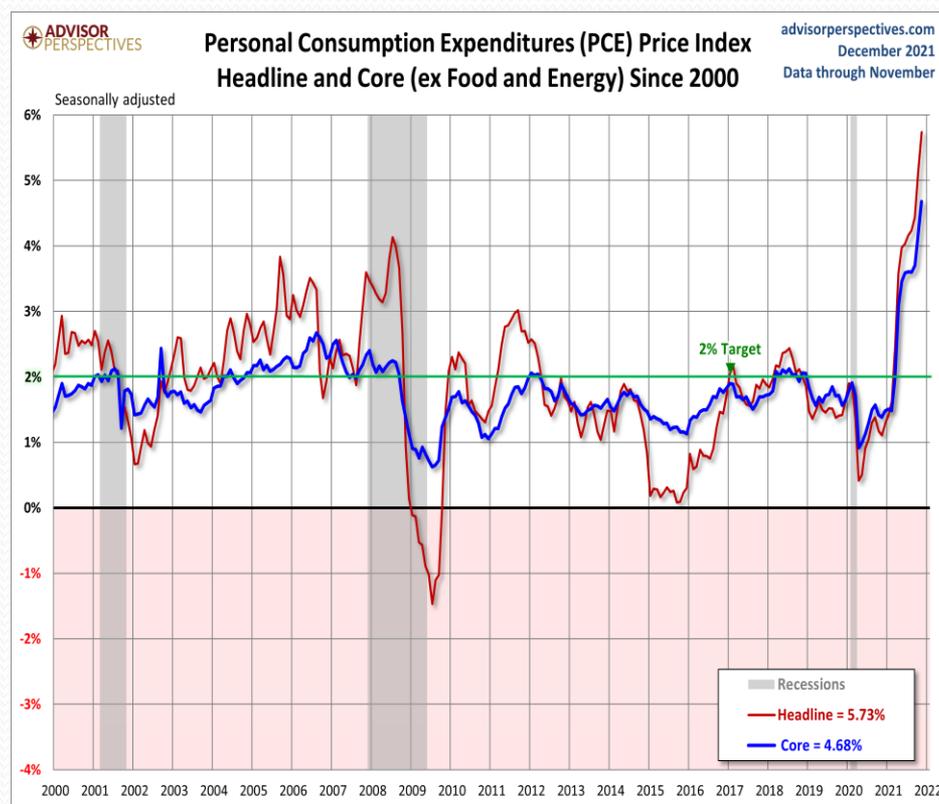
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS (BEA)



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

# 10. 米PCE物価指数の伸びは一段と加速

- ①11月のPCE(個人消費支出)総合物価指数の前年比(右図赤線)は+5.7%と前月より+0.6ポイント伸びが高まる。前月比は+0.6%。
- 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+4.7%と前月より0.5ポイント伸びが高まる。Fedの物価目標2%を大きく上回る。前月比は+0.5%。
- ③財価格の前年比+8.5%、前月比は+0.9%、サービス価格の前年比は+4.3%、前月比は+0.5%。エネルギー価格の前年比+34.0%、前月比+3.6%。

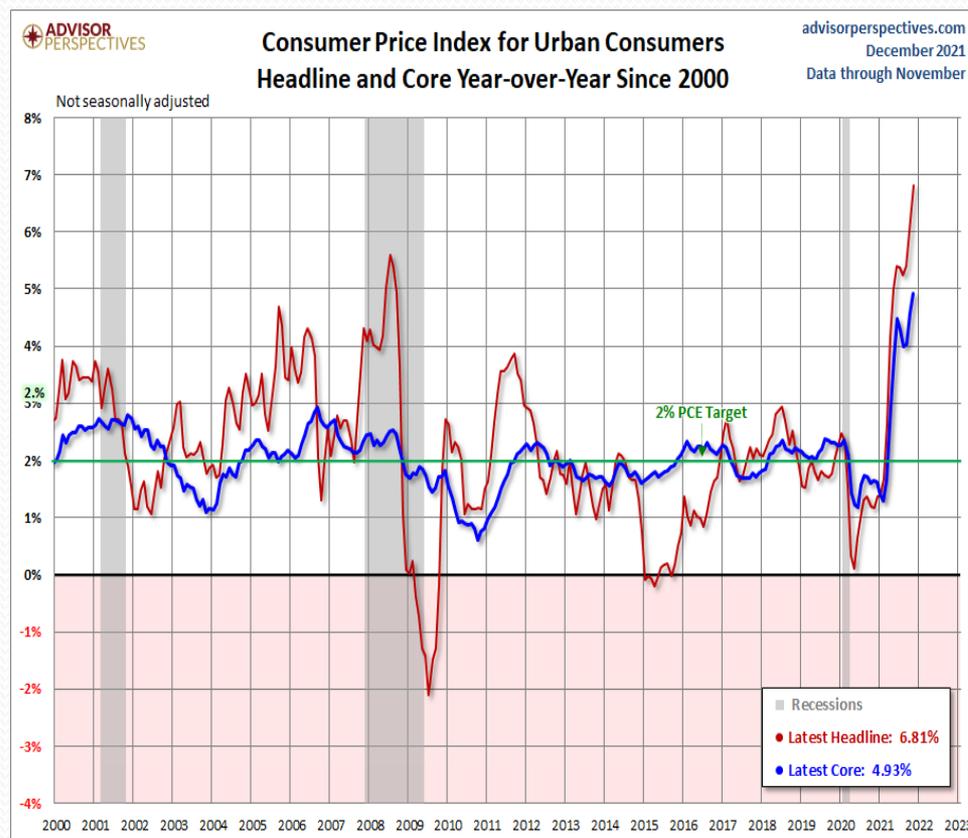


# 11. 米消費者物価はエネルギー主導で加速

①11月のCPI(消費者物価指数)総合の前年比(右図赤線)は6.8%と前月より+0.6ポイント伸びが上昇。前月比は+0.8%。

②エネルギーの前年比は+33.3%(うちガソリン+58.1%、燃料油+59.3%、電気+6.5%、都市ガス+25.1%)、前月比は3.5%(うちガソリンは+6.1%、燃料油は+3.5%、電気+0.3%、都市ガス+0.6%)。

③エネルギーと食料を除くコアCPIの前年比(右図青線)は+4.9%と前月の伸びを0.3ポイント上回る。前月比は+0.5%。中古車価格の前年比は+31.4%。



# 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) 11月製造業PMI指数(右図赤線)は前月の60.8から+0.3ポイント上昇して61.1。項目別前月比では

新規受注+1.7ポイント

生産+2.2

雇用+1.3

供給者納入▲3.4

在庫▲0.2

顧客在庫▲6.6

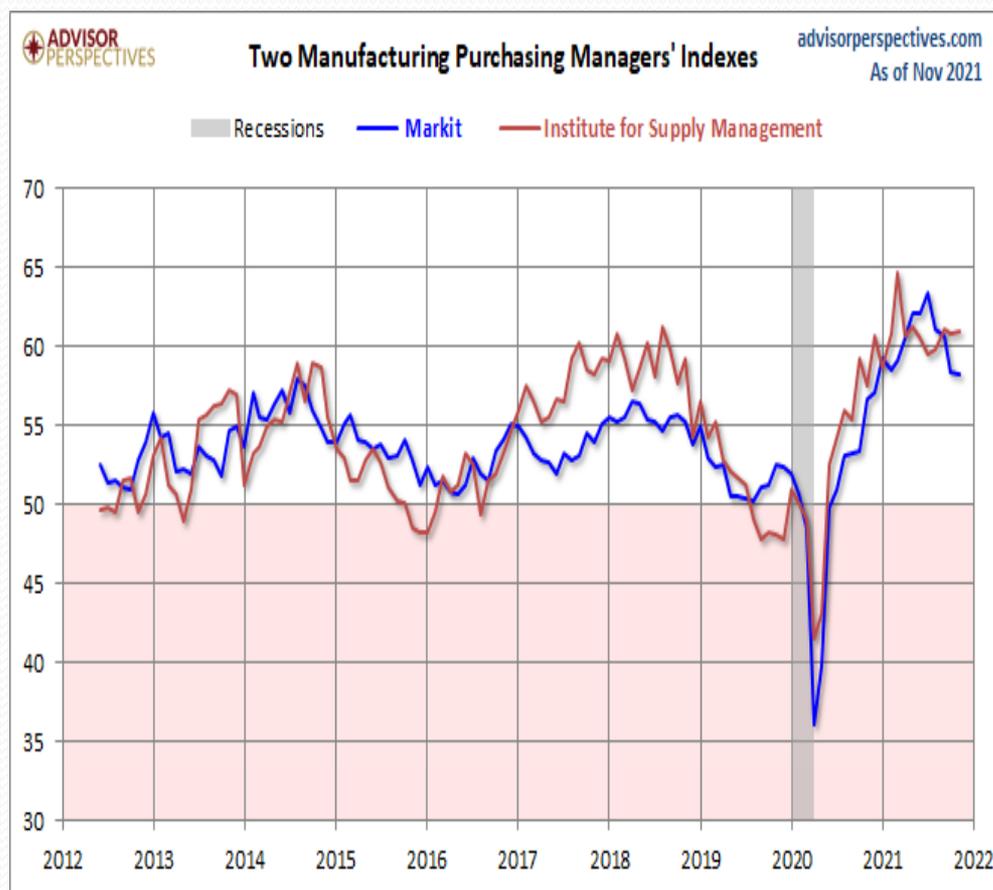
価格▲3.3

受注残▲1.7

新規輸出受注▲0.6

輸入+3.5

②11月Markit製造業PMI指数(右図青線)は58.3と前月比▲0.1ポイントの低下。



# II 欧州經濟

# 1. ECBはコロナ緊急買取プログラム終了を決定

ECB理事会は12月16日の定例理事会で下記の4つの金融政策を決定。

①コロナ対応として採用された1兆8,500億ユーロの枠内で資産買取を行うPandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)は2022年3月末で終了する。但し、満期が来たものは少なくとも2024年末まで元本を再投資。PEPP停止は金融政策を損なわないよう管理する。

②その代わりに、現行の資産購入プログラム(APP)の購入規模を現行の毎月ネット200億ドルから4～6月には400億ドル、7～9月は300億ドル、10月以降は政策金利の緩和効果を補強する必要がある限り200億ドルを維持する。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。

③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。

④ECBは銀行の資金調達条件をウォッチし、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)は22年6月で終了の予定だが、政策効果を損なわないよう確かめる。更にマイナス金利政策が銀行の仲介機能を制限することがないように銀行準備の利子調整を適切に行う。



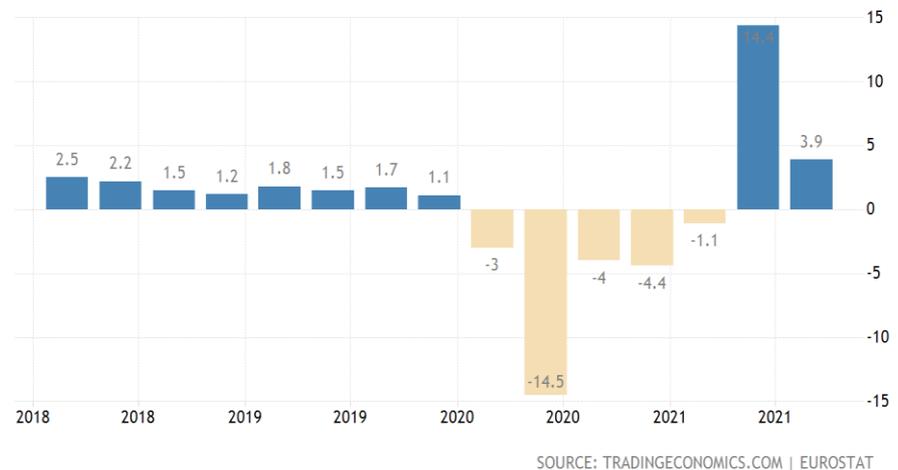
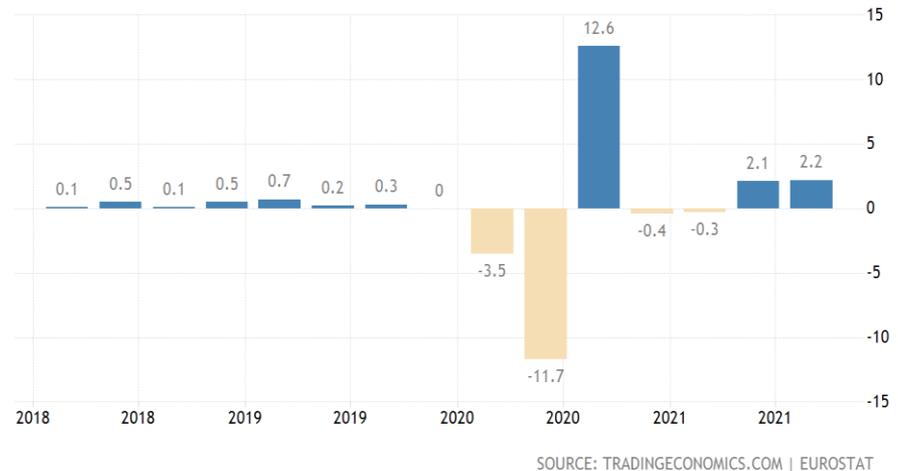
## 2. ユーロ圏7~9月期GDPは2期連続のプラス成長

①7~9月期のユーロ圏GDP(確報)は前期比(右上図)+2.2%、前年比(右下図)は+3.9%。

②前期比で独+1.7%、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+3.8%、ベルギー+2.0%。

③前年比で独+2.6%、仏+3.3%、伊+3.9%、スペイン+2.7%、ポルトガル+4.2%、オーストリア+5.6%、ベルギー+4.9%。

④BREXITした英国は前期比+1.3%、前年比+6.6%。

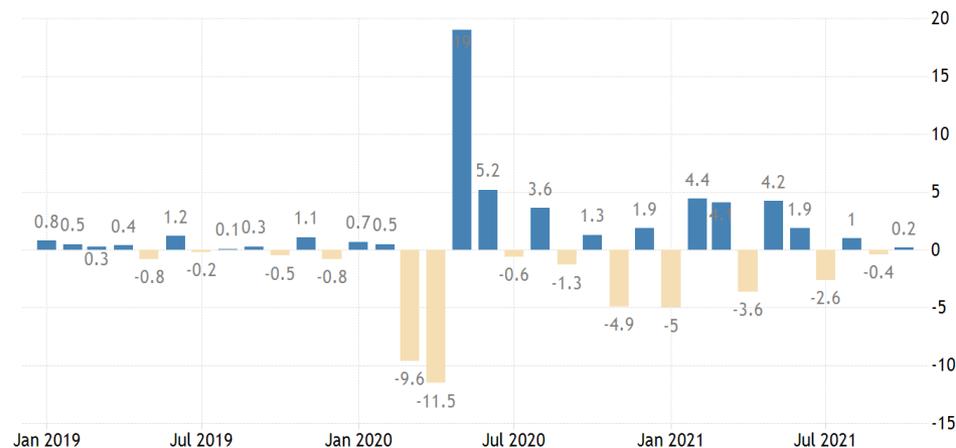


### 3. ユーロ圏小売売上高は自動車燃料が高い伸び

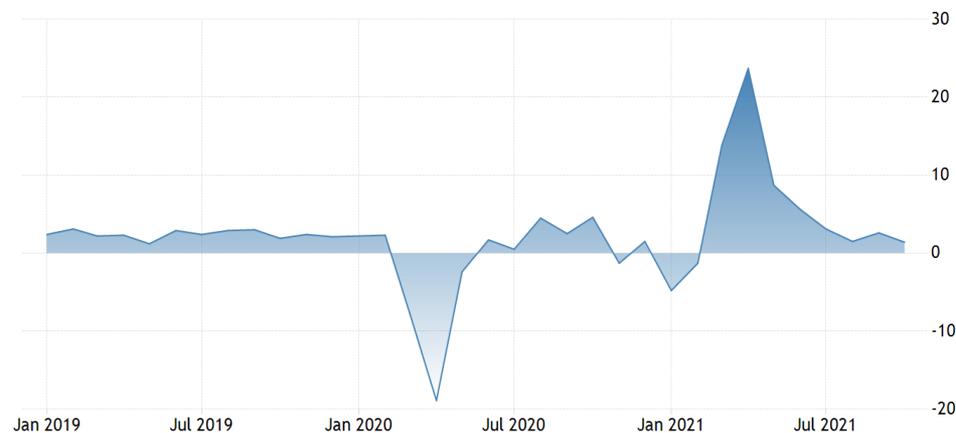
①10月のユーロ圏小売売上高（数量ベース、季調済）は前月比+0.2%（右上図）、前年比（右下図）は+1.4%。

②商品別前月比で食料・飲料・タバコ▲0.1%、非食料製品+0.4%（うち通信販売・インターネット+3.2%）、自動車燃料+1.3%。

③商品別前年比では食料・飲料・タバコ▲1.2%、非食料製品+2.5%（うち通信販売・インターネット+4.0%）、自動車燃料+8.5%。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

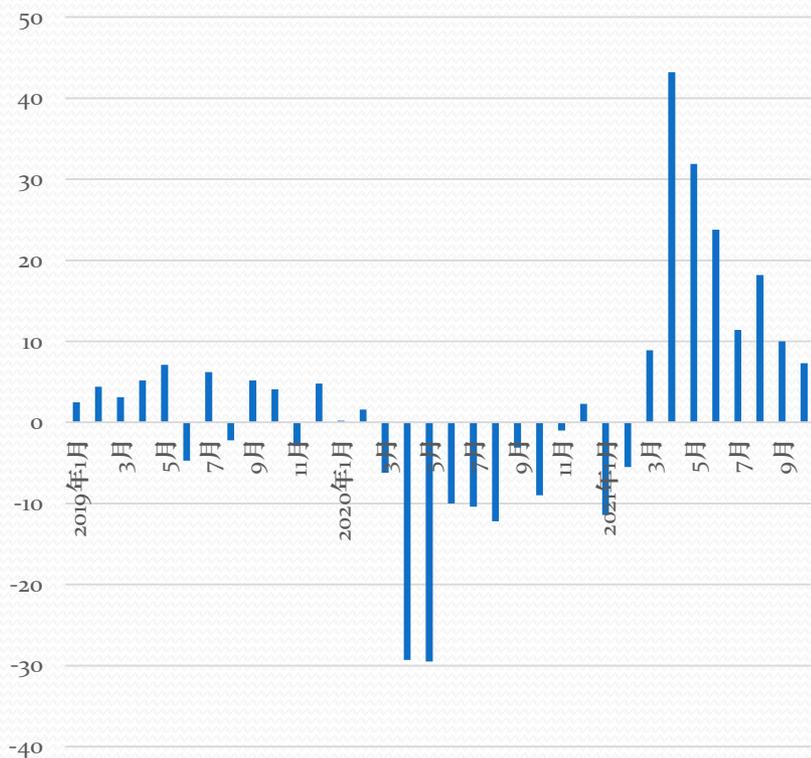


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

## 4. ユーロ圏の輸入の伸びが輸出を大きく上回る

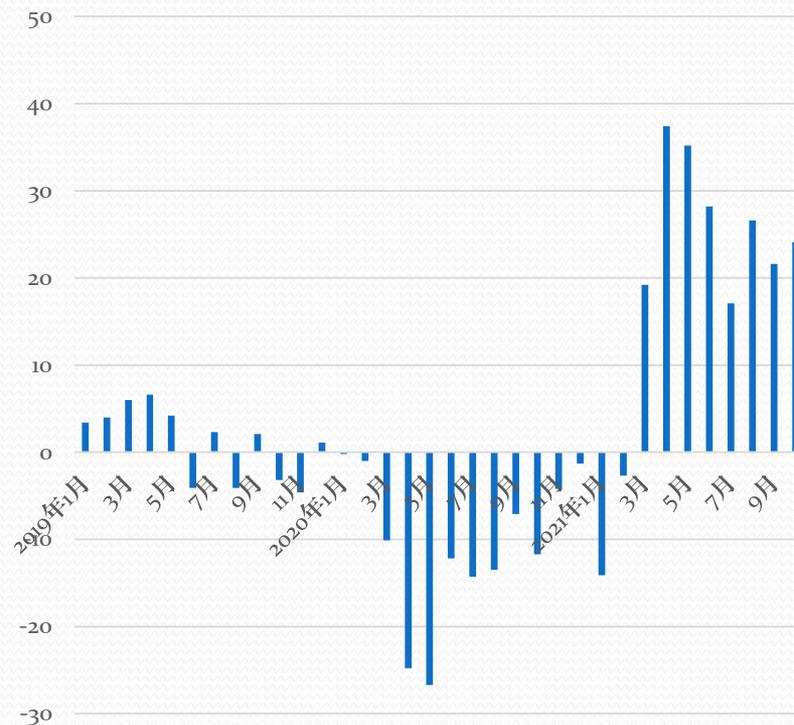
①10月の輸出の伸びは前年比+7.3%

ユーロ圏の輸出の伸び(前年比、%)



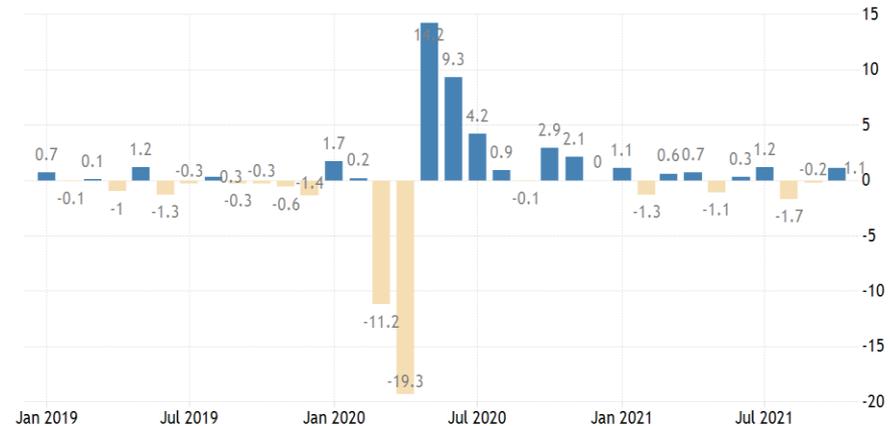
②10月の輸入の伸びは一次産品価格急騰から前年比+24.1%の高い伸び

ユーロ圏の輸入の伸び(前年比、%)

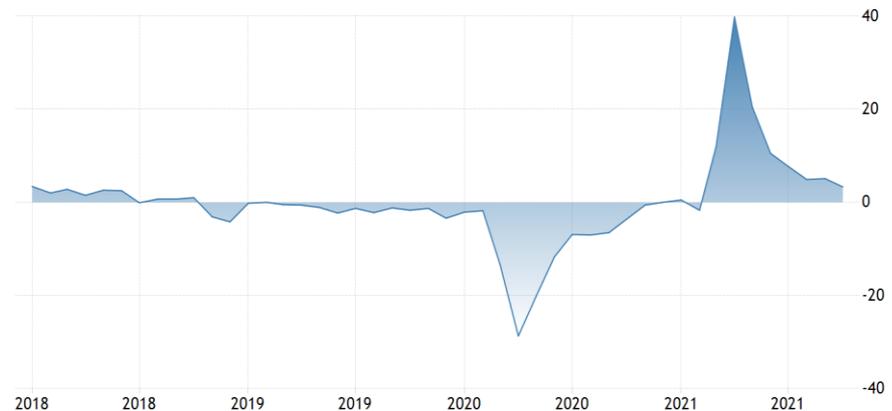


## 5. ユーロ圏の鉱工業生産の伸びは減速傾向

- ①10月のユーロ圏鉱工業生産は前月比(右上図)+1.1%、前年比(右下図)は+3.3%。
- ②項目別の前月比は中間財▲0.6%、エネルギー+0.1%、資本財+3.0%、耐久消費財+1.7%、非耐久消費財+0.4%。
- ③前年比では中間財+2.1%、エネルギー▲1.0%、資本財+5.2%、耐久消費財+2.3%、非耐久消費財+6.9%。
- ④国別の前月比ではドイツ+3.0%、仏+0.9%、伊▲0.6%、スペイン▲0.6%、ポルトガル+0.5%、オランダ▲0.9%、デンマーク+2.1%、オーストリア+1.3%。
- ⑤前年比ではドイツ▲1.1%、仏▲0.4%、伊+2.1%、スペイン▲1.1%、ポルトガル▲6.5%、オランダ+3.0%、デンマーク+14.0%、オーストリア+5.9%。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

## 6. ユーロ圏の失業率は低下傾向続く

- ①10月のユーロ圏失業率(右図)は7.3%と前月より▲0.1ポイントの低下。前年同月より▲1.1ポイント低下。
- ②最低はチェコの2.6%、最高はスペインの14.5%。
- ③前年10月との比較では独4.1%→3.3%、仏8.3%→7.6%、伊10.0%→9.4%、オランダ4.3%→2.9%、スペイン16.3%→14.5%、オーストリア6.1%→5.8%、ポルトガル7.6%→6.4%、アイルランド6.3%→5.2%。
- ④英国の失業率は4.2%と前月より▲0.1ポイント低下(英国統計局)。



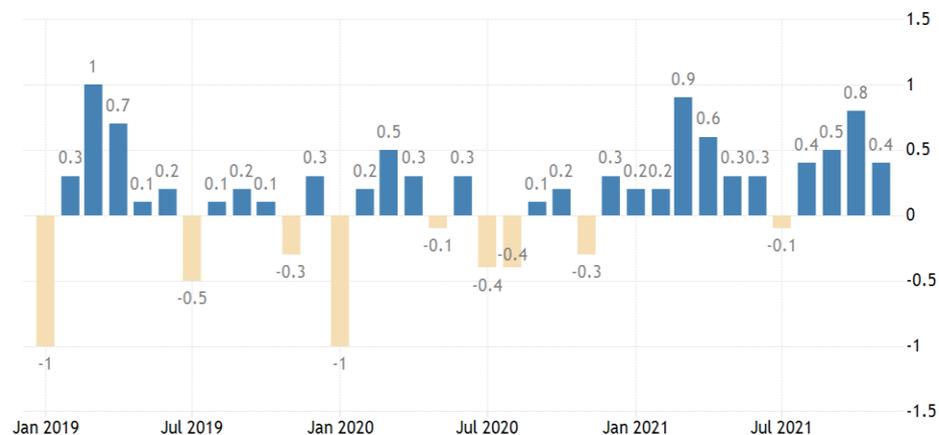
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

## 7. ユーロ圏のインフレ加速はエネルギー主導

①11月のユーロ圏消費者物価の前年比(右下図)は+4.9%、前月比は+0.4%(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+2.6%、前月比は0.0%。

③項目別の前年比で食料・アルコール・タバコは9月+2.0%→10月+1.9%→11月+2.2%。エネルギーは+17.6%→+23.7%→+27.5%。非エネルギー工業製品+2.1%→+2.0%→+2.4%。サービス+1.7%→+2.1%→+2.7%。



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11月58.4→12月58.0

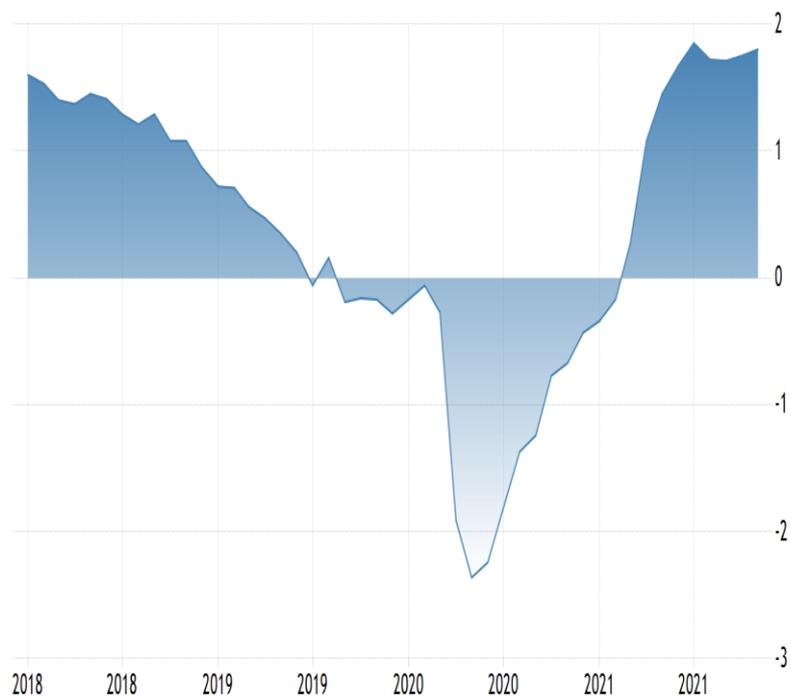
②サービス業PMIは11月55.9→12月53.3



## 9. ユーロ圏の景気指数は昨年の反動で堅調

①11月のユーロ圏業況指数 (EU委員会) は +1.80で前月比+0.05ポイント上昇。

②12月のユーロ圏ZEW景況感指数は前月比+0.9ポイント上昇して+26.9。



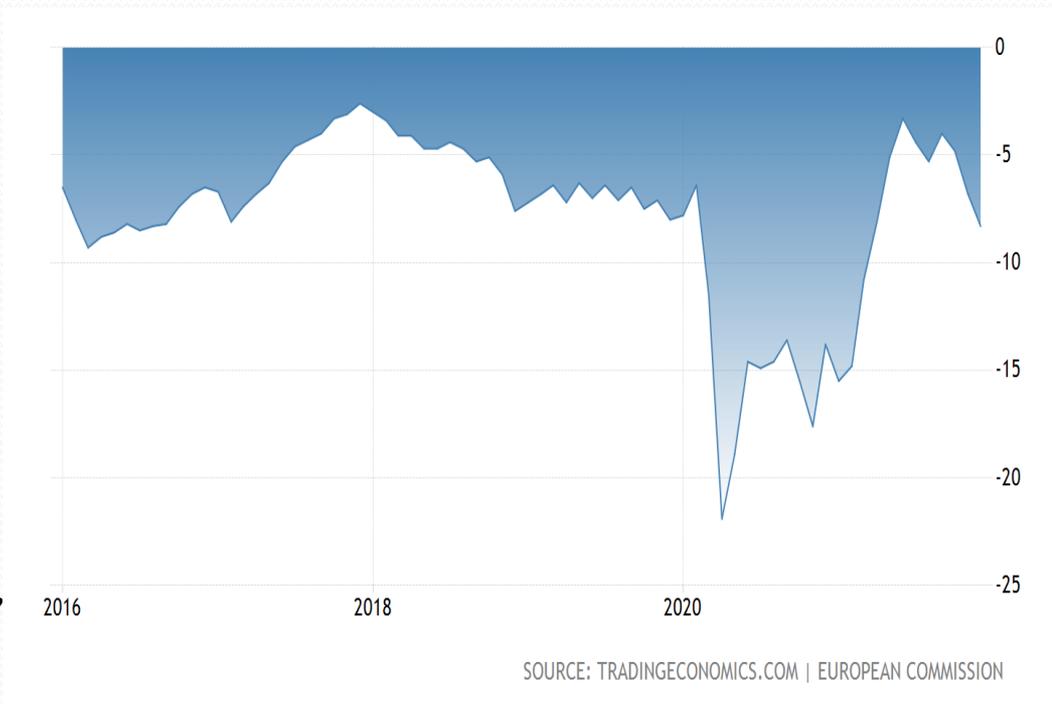
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROPEAN COMMISSION



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

## 10. ユーロ圏消費者信頼感指数はコロナリバウンドで下向き

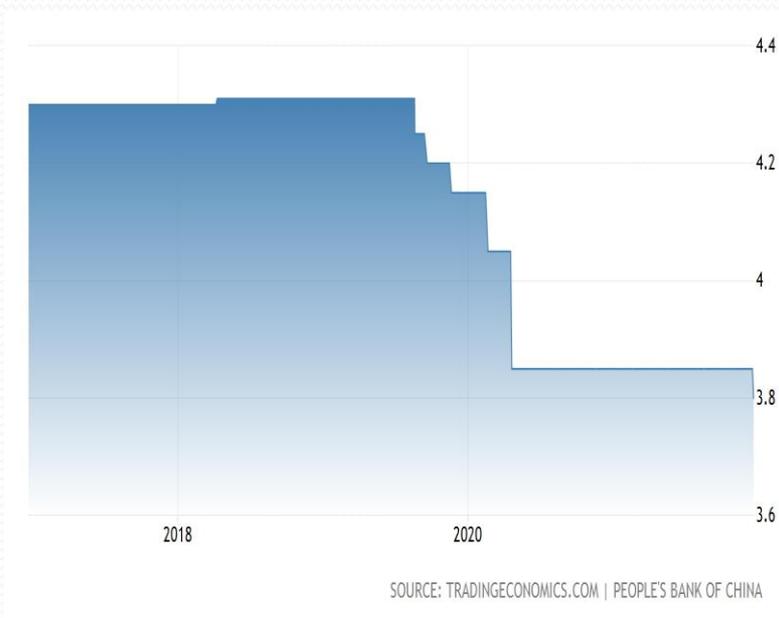
欧州委員会が発表した12月のユーロ圏消費者信頼感指数(右図)はコロナ感染リバウンドとオミクロン株出現により、ロックダウンの危惧から前月より▲1.5ポイント下降して▲8.3。



# Ⅲ 中国經濟

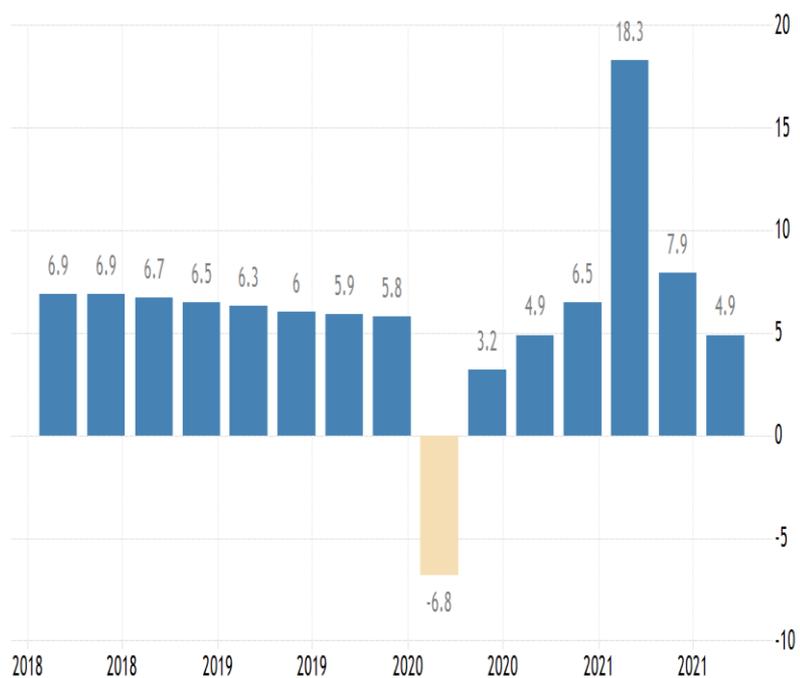
# 1. 人民銀行が1年8ヶ月ぶりに利下げ

①中国人民銀行は12月20日に12月分的最優遇貸出金利(1年物)を発表し、11月より0.05%低い3.80%(左下図)とした。利下げは20年4月以来、1年8ヶ月ぶり。5年物は4.65%で変わらず。景気の弱さ、即ち伸び悩む消費、減速する固定資産投資、特に不動産開発の停滞などが利下げの背景にある。



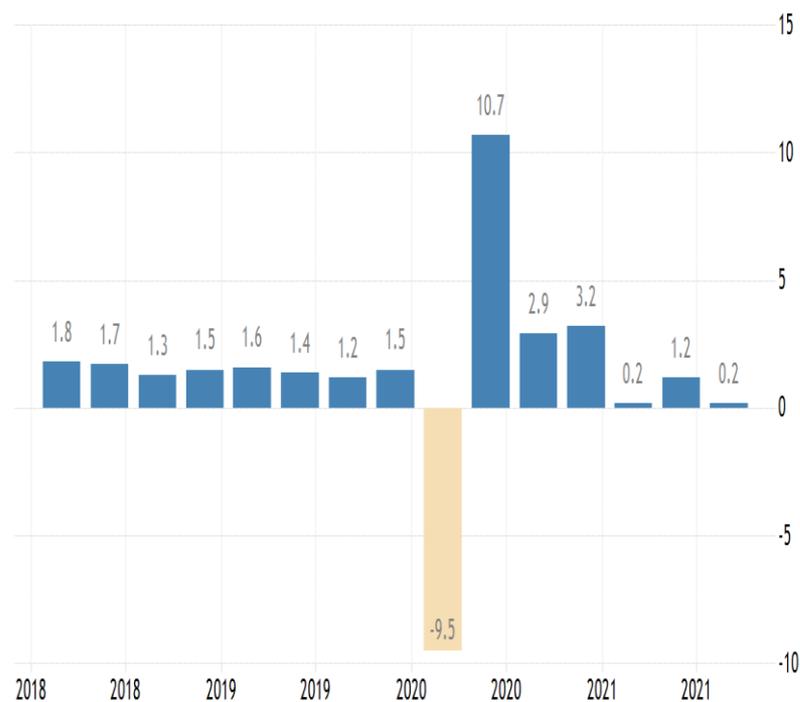
## 2. 中国の7～9月期GDPは減速傾向強まる

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



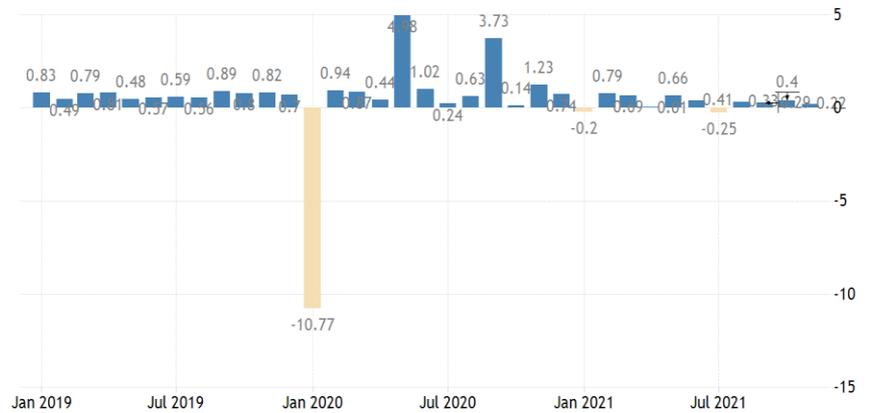
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

# 3. 中国の個人消費の伸びは鈍い

①11月の小売売上高(右下図)は前年比+3.9%。前月比(右上図)は+0.22%。

②商品別の前年比は以下の通り

	9月	10月	11月
通信機材	+22.8%	+34.8%	+0.3%
自動車	▲11.8%	▲11.5%	▲9.0%
建設資材	+13.3%	+12.0%	+14.1%
家具	+3.4%	+2.4%	+6.1%
家庭電器	+6.6%	+9.5%	+6.6%
宝飾品	+20.1%	+12.6%	+5.7%
化粧品	+3.9%	+7.2%	+8.2%
石油製品	+17.3%	+29.3%	+25.9%
衣類	▲4.8%	▲3.3%	▲0.5%
事務用品	+22.6%	+11.5%	+18.1%
医薬品	+8.6%	+5.6%	+9.3%
日用品	+0.5%	+3.5%	+8.6%
合計	+4.4%	+4.9%	+3.9%



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

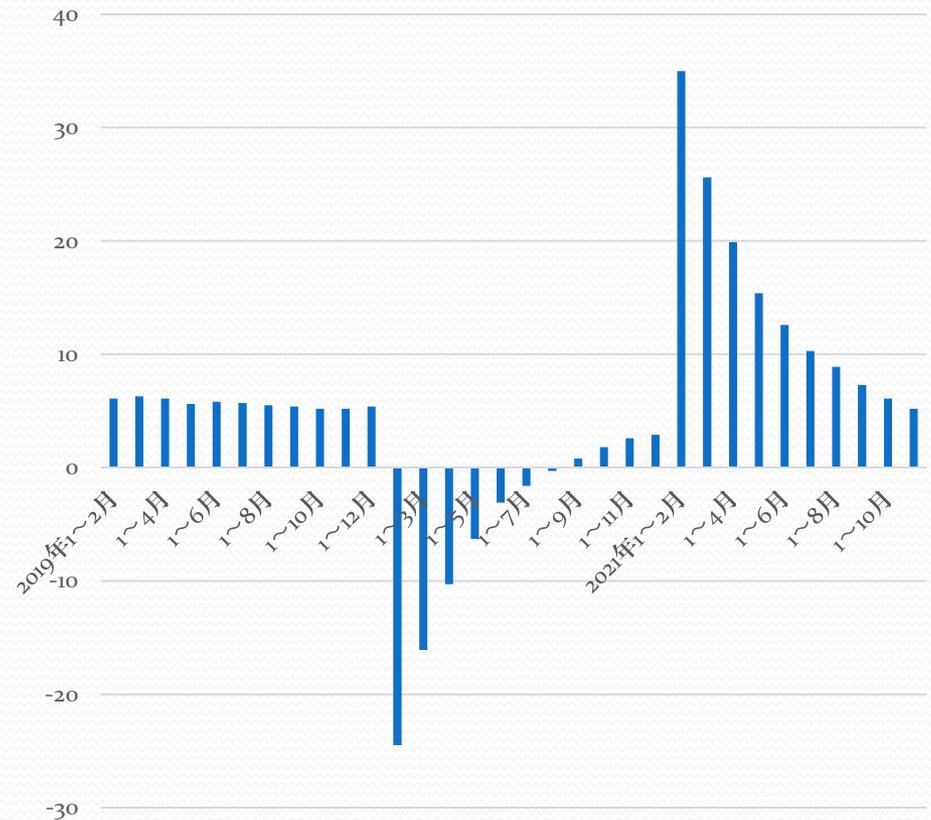


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

## 4. 中国の固定資産投資は減速傾向続く

- ①1～11月累計の固定資産投資は前年比+5.2%(右図)のプラスと徐々に伸びが低下。
- ②民間投資は+7.7%、公共投資の伸びは+3.0%。
- ③鉱業は+7.3%。製造業+13.7%、うち食品製造+8.3%、紡績業+12.4%、化学+16.6%、医薬+11.7%、非鉄金属+8.5%、金属製品+12.1%、自動車製造▲3.2%、鉄道・船舶・航空+23.1%、電気機械+24.4%、コンピュータ・通信+21.4%。電力・ガス・水道は+0.2%、鉄道運輸は▲1.7%、道路運輸は▲0.3%、水利環境公共施設▲1.3%。

中国の固定資産投資(前年比、%)



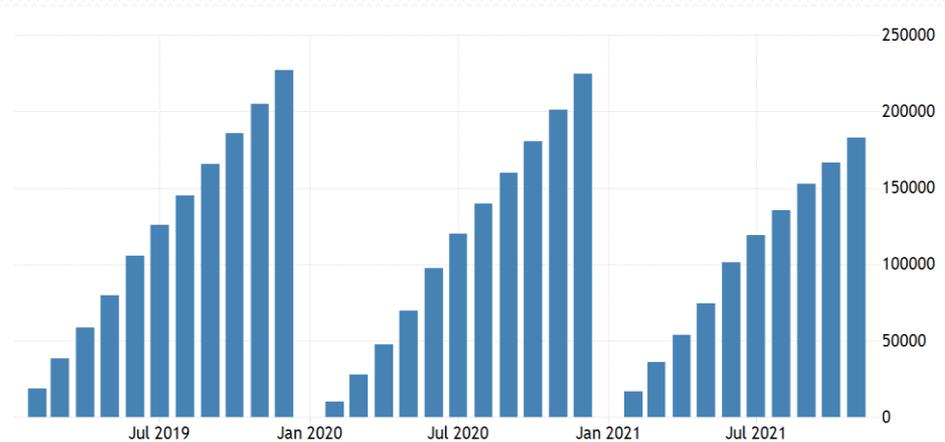
## 5. 中国の住宅着工統計は減少幅拡大

①1～11月累計の新規家屋施工面積(右上図)は18億2,820万㎡で前年同期比▲9.1%と減少幅拡大。

②11月の70都市新築住宅価格の伸びは前月の伸びより▲0.4ポイント低下して前年比(右図)は+3.0%。前月比は▲0.3%。前月比で上昇した都市が9都市、下落したのは59都市、横ばいは2都市。

③都市別の住宅価格前年比は

北京+5.4%、大連+5.3%  
長春+0.9%、上海+4.0%  
南京+3.9%、武漢+4.3%  
広州+6.3%、深圳+3.4%  
成都+2.6%、西安+7.4%



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



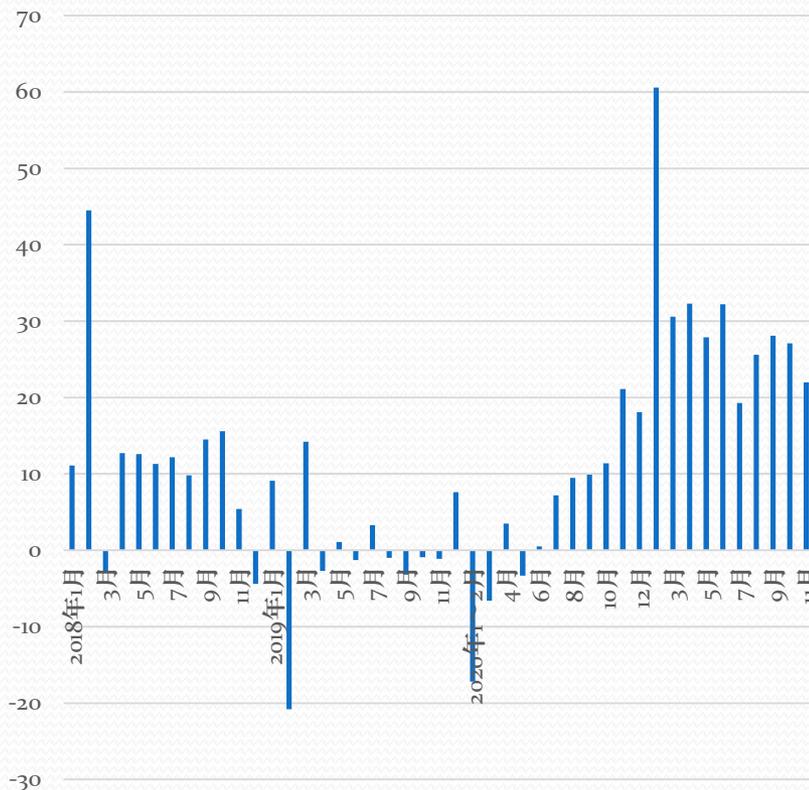
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

# 6. 中国の輸出入は高い伸びが続く

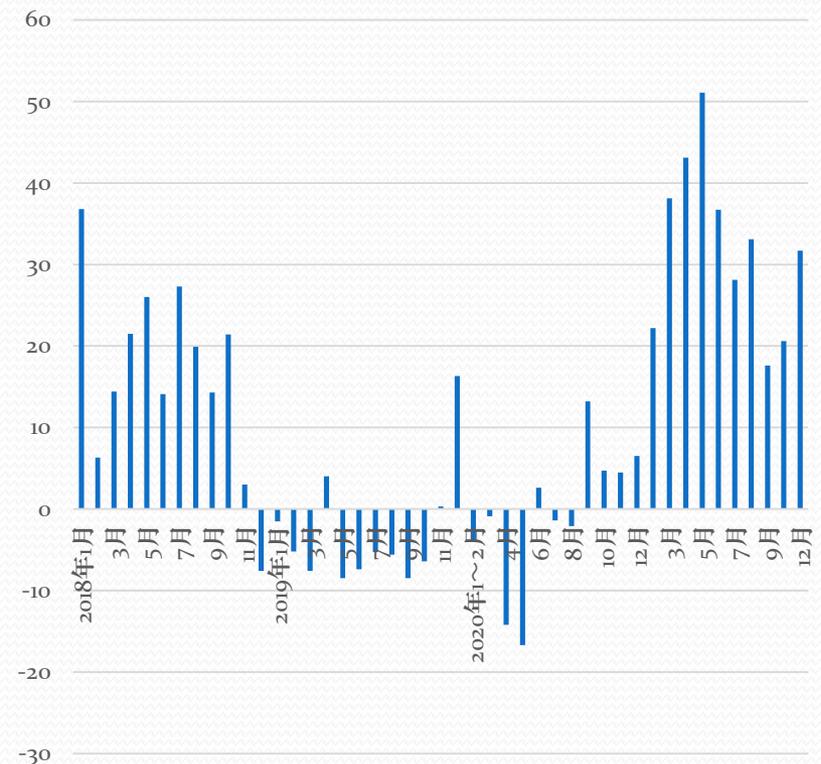
①11月の輸出の伸びは外需の回復から前年比+22.0%と高い。

②11月の輸入の伸びは電力不足の緩和と年末需要増から前年比+31.7%と高い伸び。

中国のドル建て輸出(前年比、%)

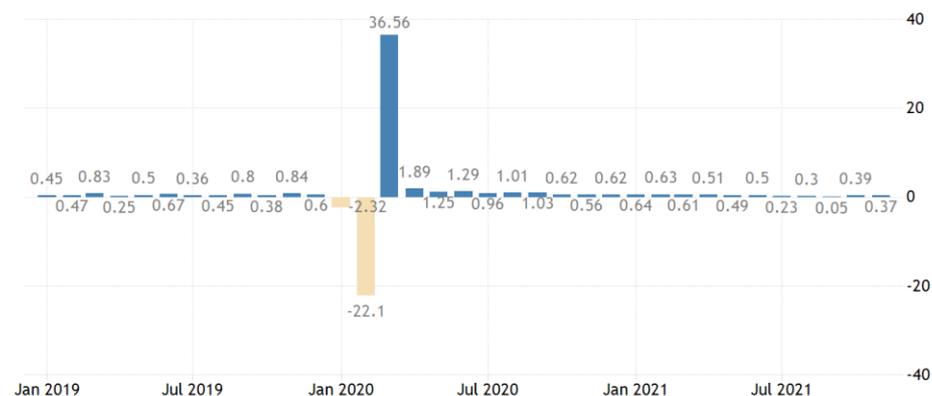


中国のドル建て輸入(前年比、%)



## 7. 中国の鋳工業生産は低い伸びが続く

- ①11月の鋳工業生産の前年比(右下図)は+3.8%の伸び。前月比(右上図)は+0.37%。
- ②製造業の前年比は+2.9%。電気・ガス・水道は+11.1%、鋳業は+6.2%。
- ③食品製造は前年比+9.0%、紡績▲3.5%、化学▲0.9%、医薬製造+17.0%、非金属鋳物製品▲4.0%、鉄鋼▲11.2%、非鉄金属▲1.2%、金属製品+3.5%、自動車▲4.7%、鉄道・船舶・航空機+3.6%、電気機械+9.4%、コンピュータ・通信+13.5%。



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

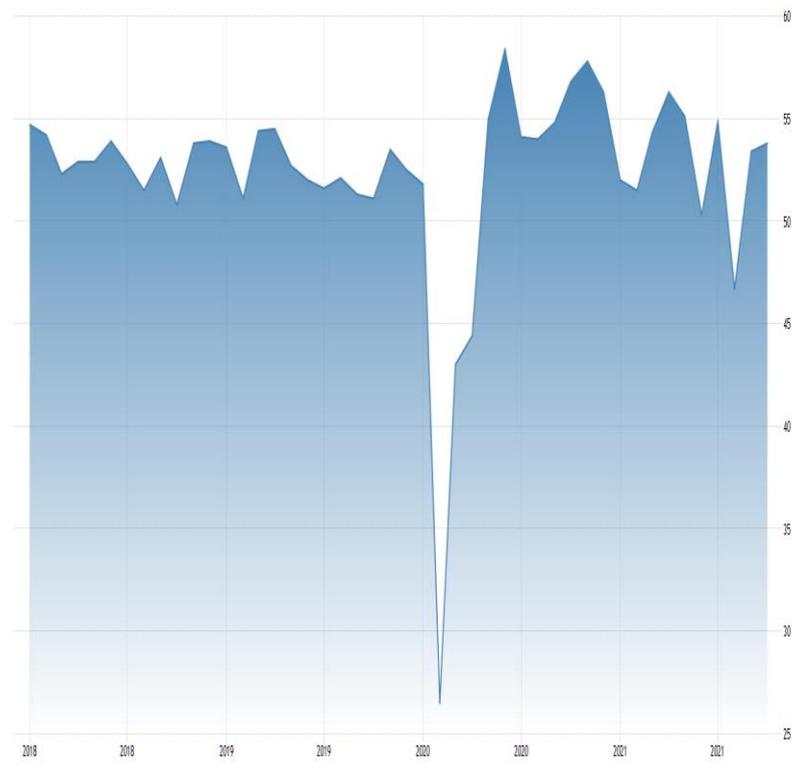
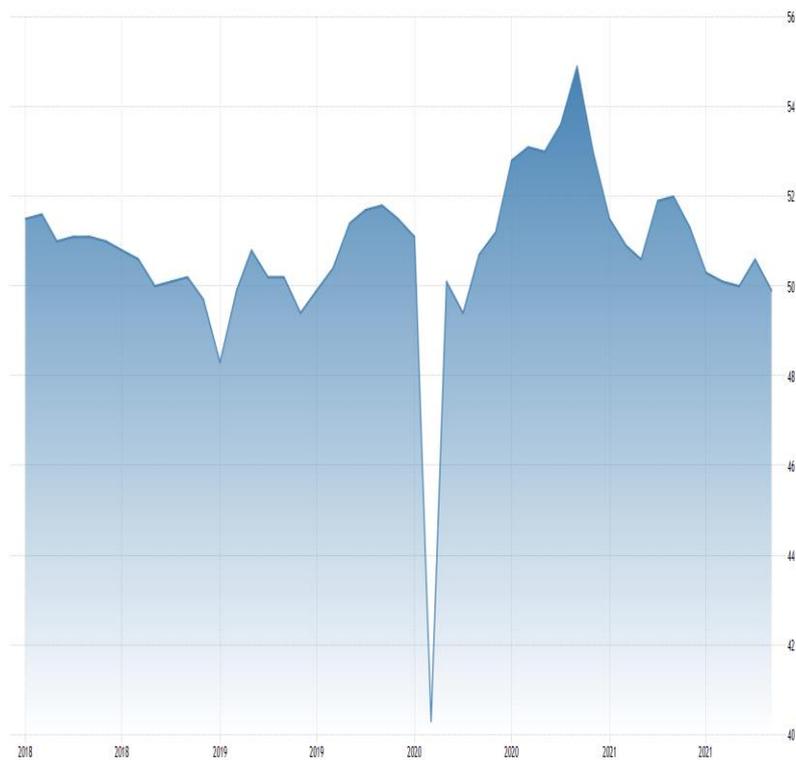


SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

# 8. 中国製造業PMIは再び50を下回る

①11月製造業PMIは49.9と前月より  
▲0.7ポイントの低下で50を切る

②11月サービス業PMIは52.1と前月比  
▲1.7ポイントの低下。



## 9. 中国のCPIの伸びが加速、PPIの伸びは一服

①11月の消費者物価の前年比(左図)はコロナ再拡大、供給制約などで前月の伸びを+0.8ポイント上回って+2.3%、前月比は+0.4%。

②11月の生産者物価の前年比(右図)は政府の原材料価格抑制と電力状況の改善で12.9%と前月を▲0.6ポイント下回る。前月比は横ばい%。



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



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



# IV 日本經濟

# 1. 12月20日に21年度補正予算成立

12月20日に過去最大35兆9,895億円の補正予算が成立した。新型コロナ対策としての18歳以下への10万円給付などからなる。

## 21年度補正予算のポイント

### 新型コロナ対策

18.6 兆円

- ・18歳以下への10万円相当給付
- ・減収の事業者へ最大250万円の支援金

### 経済活動の再開など

1.7 兆円

- ・ワクチン接種証明を活用した新Go To 事業
- ・コロナ治療薬・ワクチンの国内開発支援

### 「新しい資本主義」の起動

8.2 兆円

- ・賃上げに取り組む事業者を支援
- ・10兆円の大学ファンドを年度内に運営開始

## 2. 日銀はコロナ対応支援策の縮小に動く

1. 12月16～17日の日銀決定会合は新型コロナ対応支援策の一部縮小などを決定した。

①CP・社債の増額措置は2022年3月末で終了し、4月以降はCP・社債の買入れペースはコロナ前の水準に戻す。また、CP・社債の買入れ残高もコロナ前の水準(CP2兆円、社債3兆円)に徐々に引き下げていく。

②新型コロナ対応金融支援特別オペでは

(1)大企業向けや住宅ローンなど民間債務担保分は2022年3月末で終了

(2)中小企業向け制度融資(信用保証協会経由)は半年延長して2022年9月末まで。しかし、金融機関への付利をプラス0.1%から0%に引き下げるインセンティブの停止。

(3)中小企業向けプロパー融資(銀行直接融資)は現行のまま半年延長、2022年9月まで。

2. 当面の金融政策運営は下記の方針を維持

(1)長短金利操作は短期金利が▲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. 日銀短観の業況判断指数DI先行き3月は低下予想

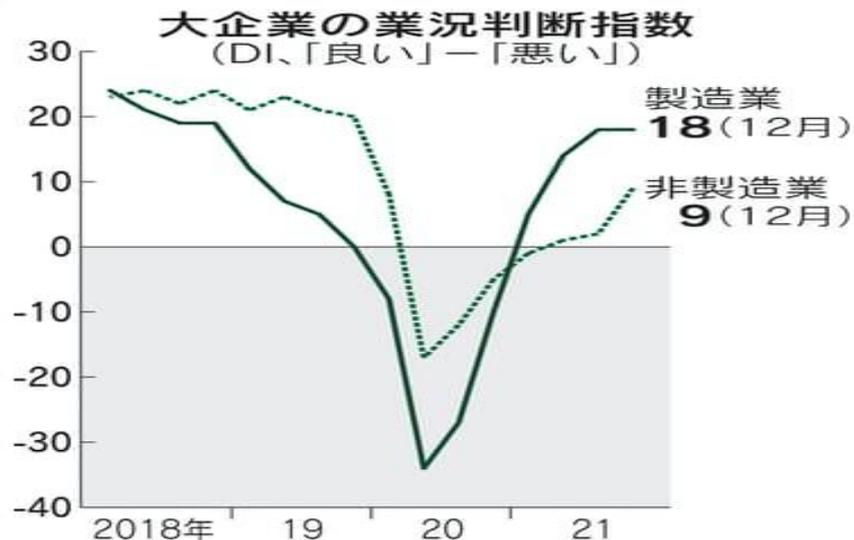
①日銀短観(12月調査)によれば大企業製造業の業況判断DI(「良い」-「悪い」、%ポイント)は前回9月調査と変わらずを+18。先行き3月予想は+13と▲5ポイントの低下を見込んでいる。大企業非製造業は+7ポイント改善して+9。先行きは▲1ポイント低下して+8ポイントを予想。

②中堅企業DIは製造業+6(9月比±0)、非製造業+1(+7)、中小企業は製造業▲1(+2)、非製造業▲4(+6)。先行きは中堅製造業が+5、中堅非製造業が±0、中小製造業が▲1、中小非製造業が▲6と横ばいから悪化を予想している。

③経常利益の21年度計画は前年度比で大企業製造業+35.0%、大企業非製造業+34.2%、中堅企業は製造業+20.1%、非製造業+15.8%、中小企業は製造業+28.7%、非製造業+10.6%と9月調査より上方修正。

④生産・営業用設備判断(「過剰」-「不足」・%ポイント)は大企業製造業±0、大企業非製造業+2。設備投資計画は21年度で大企業製造業+12.4%、大企業非製造業+7.5%と9月調査よりやや下方修正。

⑤雇用人員判断(「過剰」-「不足」・%ポイント)は9月、12月、3月予想で大企業製造業は▲5→▲9→▲10、大企業非製造業▲11→▲15→▲19と人員不足が拡大する方向。



## 4. 7～9月期のGDPは消費、投資、輸出減でマイナス成長

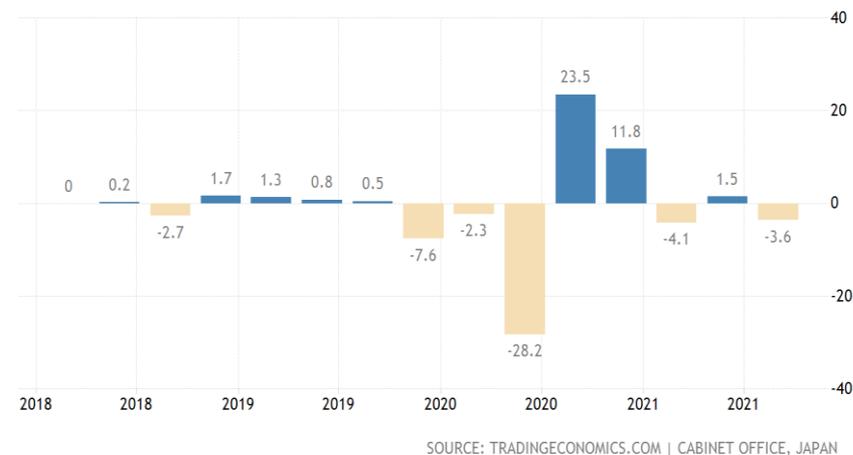
①7～9月期の実質GDP(2次速報)は前期比▲0.9%、前期比年率▲3.6%(右上図)のマイナス成長。内需の寄与度は▲0.9%、外需0.0%。実質GDPの前年同期比(右下図)は+1.2%と2期連続のプラス。

②7～9月期の名目GDPは前期比▲1.0%、前期比年率▲4.1%、前年比は▲0.0%。GDPデフレーターは前期比▲0.1%、前年比は▲1.2%。

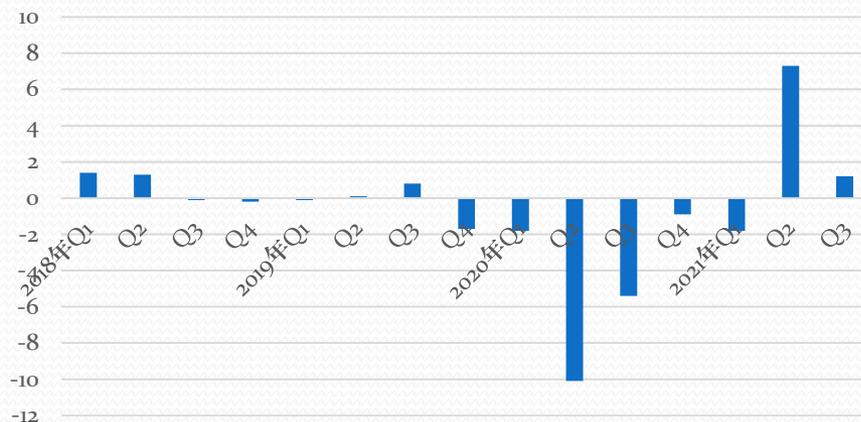
③需要項目別で民間最終消費支出は緊急事態宣言が響き前期比▲1.3%(年率▲5.1%)、寄与度は▲0.7%。民間企業設備は半導体不足が響き前期比▲2.3%(年率▲8.8%)、寄与度は▲0.4%。民間住宅は前期比▲1.6%(年率▲6.2%)、寄与度▲0.1%。民間在庫変動の寄与度+0.1%。

④政府最終消費はワクチン接種で前期比+1.0%(年率+4.1%)、公的固定資本形成は前期比▲2.0%(年率▲7.8%)で、政府支出合計の寄与度は+0.1%。

⑤輸出は自動車の減産の影響から前期比▲0.9%(年率▲3.5%)と5期ぶりのマイナス、輸入は前期比▲1.0%(年率▲4.1%)。



実質GDP(前年同期比、%)



## 5. 景気動向指数は足踏みを示している

- ①10月の先行指数速報値(右図)は102.1で、前月比+1.9ポイントと4ヶ月ぶりの上昇。
- ②一致指数は89.9で前月比+1.2ポイントと4ヶ月ぶりの上昇。
- ③遅行指数は93.2で前月比▲0.2ポイントと3ヶ月連続の低下。
- ④内閣府の基調判断(一致指数)は「足踏みを示している」に据え置き。



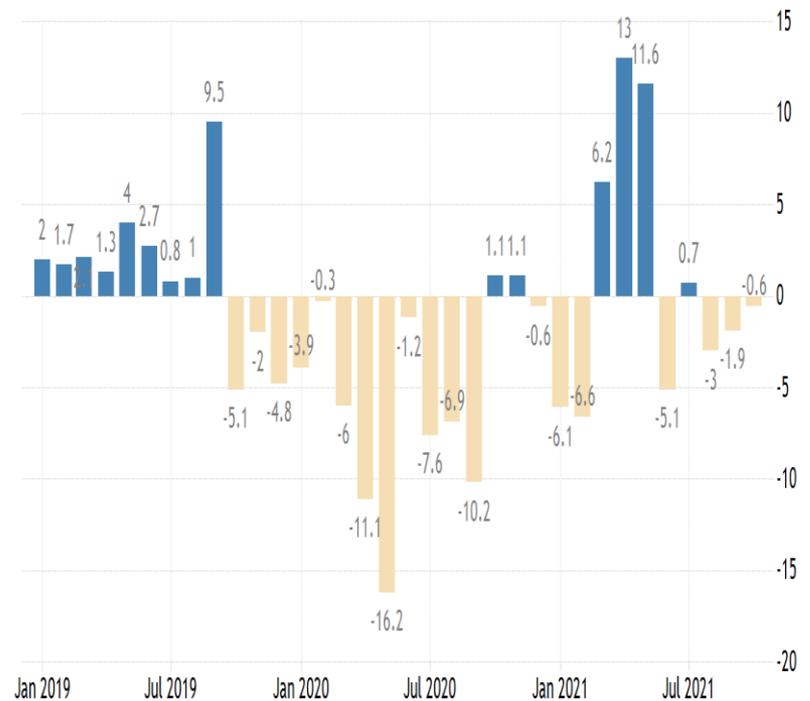
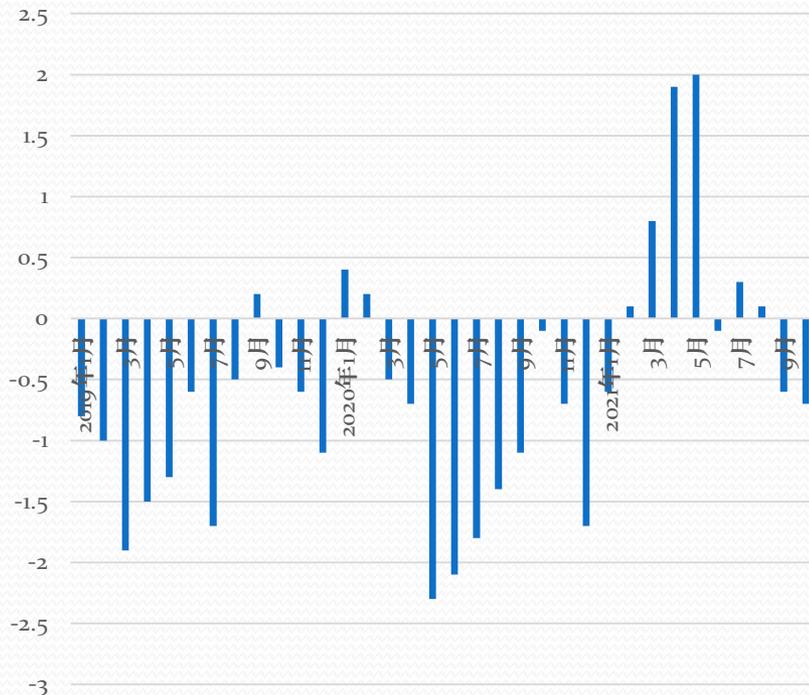
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | CABINET OFFICE, JAPAN

## 6. 実質賃金も実質消費もマイナスで弱い

(1) 10月の現金給与総額の前年比+0.2%、所定内給与は▲0.2%。所定外給与+1.8%、特別給与+14.9%。実質賃金の伸び(下図)は▲0.7%と弱い。

(2) 10月の家計消費は緊急事態宣言下で前年比で名目▲0.5%、実質は▲0.6%(下図)と減少

実質賃金の推移(前年比、%)



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

## 7. 機械受注(船舶・電力除く民需)は足踏み続く

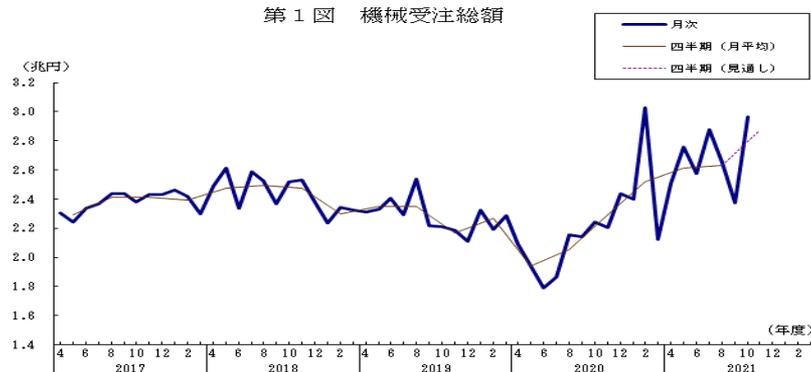
①民間設備投資の先行指標である10月の機械受注「船舶・電力を除く民需」(右下図)は前月比+3.8%。前年比+2.9%。

②製造業受注は前月比▲15.4%、前年比は+13.0%。前月比で17業種中、その他輸送用機械、食品製造業など9業種が増加。化学工業、非鉄金属など8業種が減少。

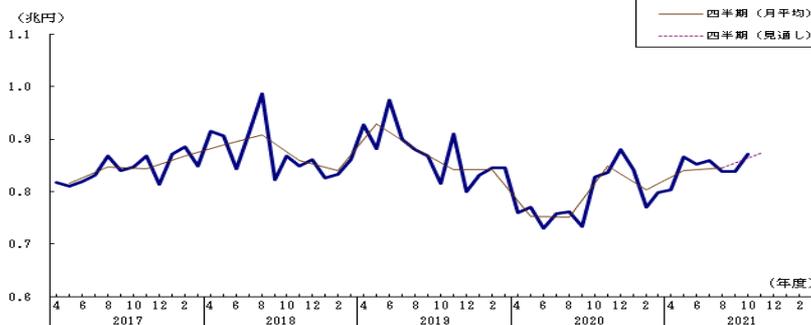
③非製造業受注(船舶・電力を除く)は前月比+16.5%、前年比▲5.4%。前月比で12業種中、増加したのは運輸業・郵便業、不動産業など10業種で、通信業、建設業の2業種が減少。

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。

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)。

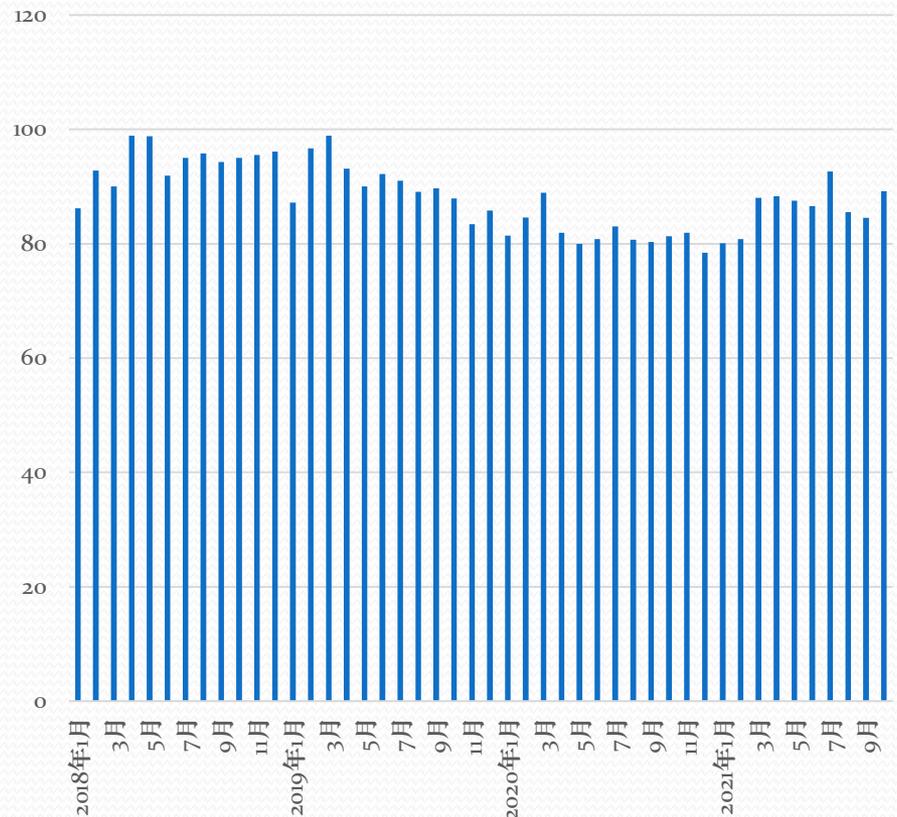
2. 「2021年10~12月(見通し)」の計数は、「見通し調査(2021年9月末時点)」の季節調整値を3で割った数値。

## 8. 住宅着工戸数は堅調な伸びが続く

①10月の住宅着工戸数は78,004戸で前年比は+10.4%と8ヶ月連続の増加。季調済年率で89.2万戸(右図)、前月比は+5.6%と3ヶ月ぶりの増加。

②持家は26,840戸、前年比は+16.6%と12ヶ月連続の増加。貸家は29,822戸、前年比は+14.5%と8ヶ月連続の増加。分譲住宅は20,836戸、前年比は+0.6%。分譲マンションは8,436戸、前年比は▲14.9%と3ヶ月連続の減少。分譲一戸建て住宅は12,284戸、前年比は+15.4%で6ヶ月連続の増加

日本の住宅着工戸数(季調済年率、万件)

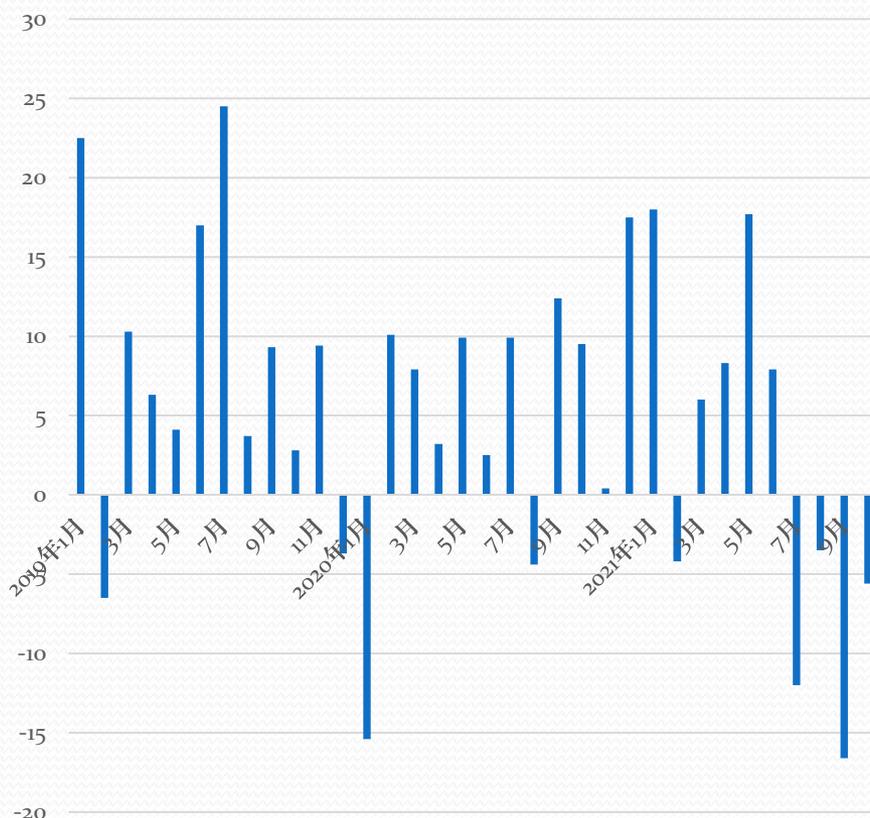


## 9. 公共工事受注は4ヶ月連続の減少

①10月の公共工事受注は前年比▲5.6%と4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+1.3%、建築工事・建築設備工事▲25.1%、機械装置等工事+8.4%。

公共機関からの受注工事(前年比、%)



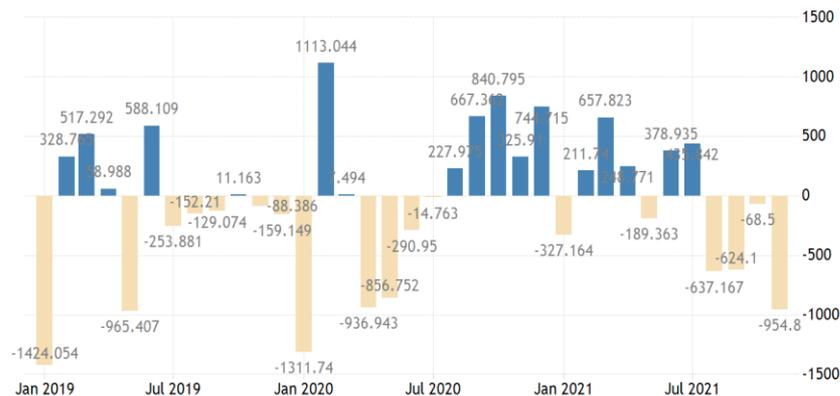
# 10. 原材料輸入の大幅増加で貿易赤字拡大

①11月の貿易収支は前年比▲1兆2,807億円悪化して▲9,548億円(右上図)の赤字に転化。輸出は前年比+20.5%、金額は7兆3,671億円。数量(右下図)前年比+4.7%、価格前年比+15.2%。輸入は前年比+43.8%、金額は8兆3,218億円。数量の前年比+6.1%、価格の前年比+35.5%。

②地域別輸出でアジア向けは+24.7%(うち中国+16.0%、香港+12.4%、台湾+35.5%、韓国+32.9%、タイ+20.8%、インドネシア+79.9%、インド+15.5%)、米国+10.0%、西欧+10.3%、中東+6.6%

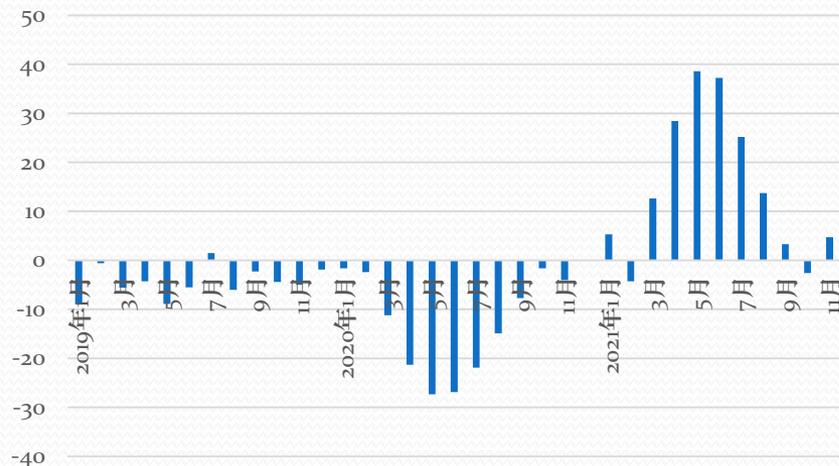
③商品別輸出は鉄鋼+87.8%、半導体等製造装置+44.7%、半導体等電子部品+20.8%、有機化合物+39.5%、科学光学機器+26.8%、非鉄金属+27.7%、建設用・鉱山用機械+43.7%。

④商品別輸入は鉱物性燃料+144.1%(原油及び粗油+129.2%、石油製品+126.7%、LNG+136.1%、LPG+148.4%、石炭+195.0%)、鉄鉱石+110.8%、非鉄金属+62.8%、鉄鋼+126.5%、半導体等電子部品+60.7%、航空機類+389.6%。



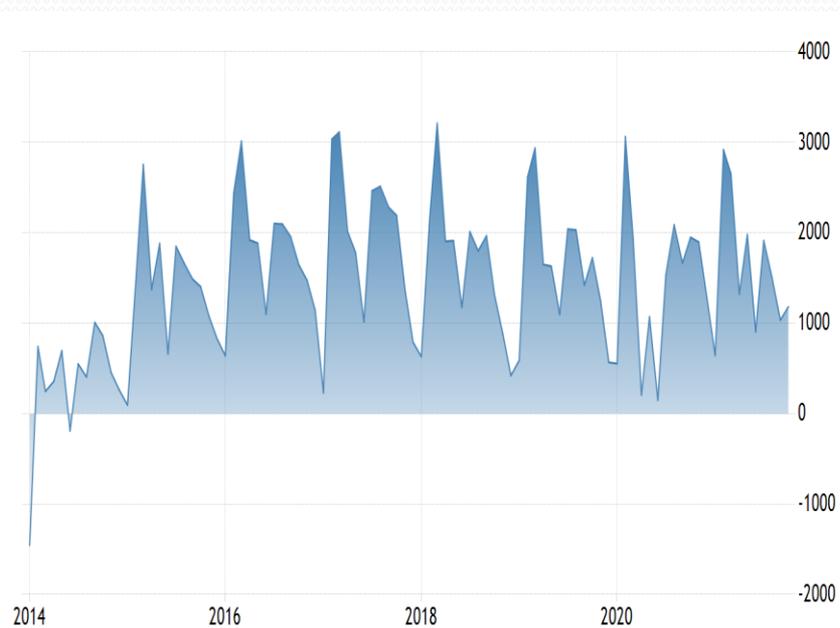
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF FINANCE, JAPAN

日本の輸出数量(前年比、%)



# 11. 貿易収支悪化で経常黒字の縮小続く

- ①10月の経常収支(右図)は前年比▲7,681億円黒字が縮小して、1兆1,801億円の黒字となった。
- ②貿易収支は前年比▲7,836億円黒字が縮小して1,667億円の黒字。輸出は前年比+11.7%の7兆800億円、輸入は前年比+28.3%の6兆9,132億円。
- ③サービス収支は▲2,115億円赤字が増大して▲5,754億円の赤字。
- ④第一次所得収支は証券投資収益の黒字幅拡大により、+1,842億円黒字が拡大して1兆7,803億円の黒字。第二次所得収支は+427億円赤字が縮小して▲1,915億円の赤字



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF FINANCE, JAPAN



# 13. 鉱工業生産は半導体不足が響く

①10月の鉱工業生産指数(確報)は91.1で、前月比(右上図)は+1.8%と4ヶ月ぶりにプラス。前年比は▲4.1% (右下図)と2ヶ月連続のマイナス。

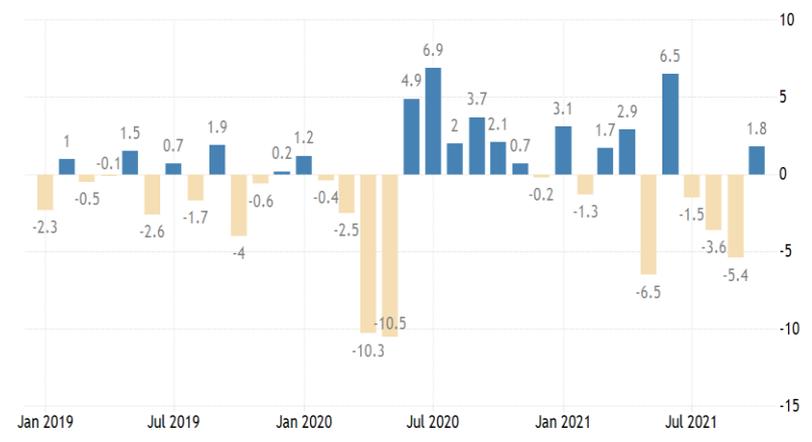
②業種別前月比では自動車工業が+15.9%と戻す。化学工業+5.5%、食料品・たばこ工業+3.1%が上昇。無機・有機化学工業▲3.3%、鉄鋼・非鉄金属工業▲2.3%、電子部品・デバイス工業▲1.1%が低下。

③業種別前年比で自動車工業▲35.9%、プラスチック製品工業▲8.9%、電気・情報通信工業▲6.9%、金属製品工業▲6.2%、輸送機械工業(除、自動車工業)▲5.3%が低下。生産用機械工業+25.3%、電子部品・デバイス工業+9.2%、石油・石炭製品工業+8.8%が上昇。

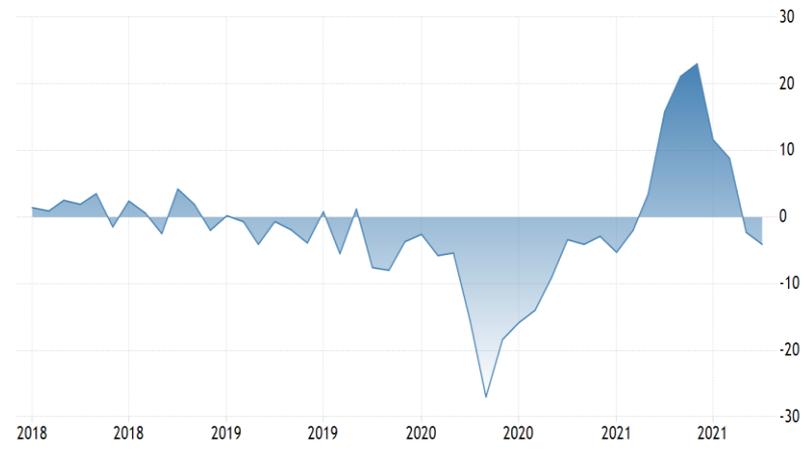
④11月の製造工業生産予測指数は前月比+9.0%の上昇、12月は+2.1%の上昇を予想。

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▲0.7%、前年比+10.1%。

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CPIはプラスだがコアコアはマイナス

①11月のコア消費者物価(生鮮食品を除く総合)の前年比(右上図)は+0.5%と3ヶ月連続のプラスに。前月比は+0.3%。

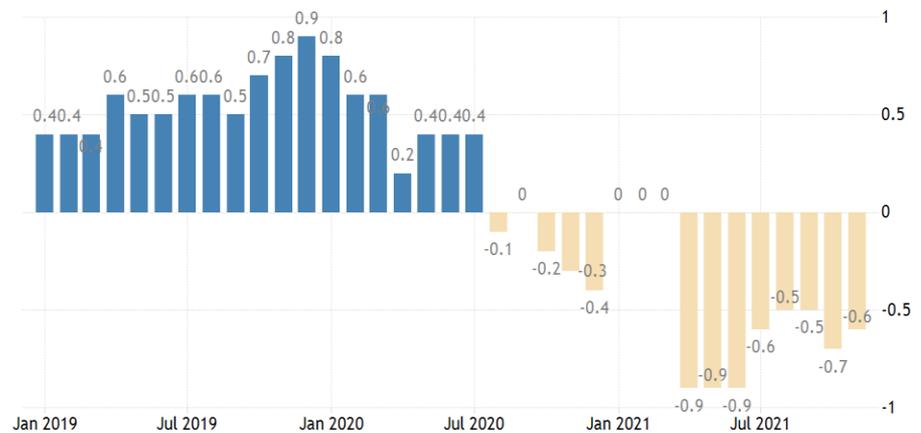
②生鮮食品及びエネルギーを除く総合(コアコア)の前年比(右下図)は▲0.6%とマイナス続く。前月比は+0.1%。

③総合消費者物価の前年比は+0.6%、前月比は+0.3%。エネルギーの前年比は+15.6%、寄与度は+1.07%。食料の前年比は+1.4%で寄与度は+0.37%。

④項目別前年比で上昇したのは都市ガス代+8.9%、火災・地震保険料+15.8%、ガソリン+27.1%、灯油+36.2%、宿泊料+57.6%。下落は通信料(携帯)▲53.6%など。



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | STATISTICS BUREAU OF JAPAN



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | STATISTICS BUREAU OF JAPAN

# V マーケット動向

# 1. 日米金利差拡大と貿易赤字で円安が続く



## 2. 景気と金融政策の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3万円の壁の前で一進一退



## 6. 独株価 (DAX) はコロナリバウンドで頭打ち



# 7. 上海株価は一進一退の神経質な動き



## 8. 米長期金利はテーパリングでも上抜けせず



## 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. 中国の長期金利は利下げもあり弱含み



## 12. 原油価格(ブレント)上昇は備蓄放出で一服



# 13. 金価格は1オンス1800ドルで横ばい





完