

# 経済マンスリー

## [日本]

### 行動制限緩和後の個人消費は持ち直し鮮明化へ

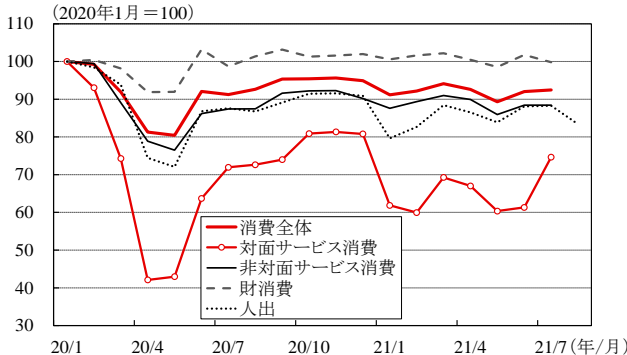
ワクチン接種が進展する中、ワクチン普及後の行動制限態様及びその下での消費活動に注目が集まっている。新型コロナウイルス感染症対策分科会（以下、政府分科会）は9月3日にワクチン普及後の行動制限緩和に向けた提言を公表、これを受けて政府は同月9日に各種制限措置の緩和方針を示した（具体的には、飲食店の第三者認証やワクチン・検査パッケージ等を活用した飲食、イベント、人の移動、学校における各種制限措置の緩和等）。

今年に入り断続的に発出されてきた緊急事態宣言及びまん延防止等重点措置による消費への影響を確認すると、2021年1月から7月までの消費活動指数平均水準は2020年10-12月期比で▲3.2%ポイントと大きく下振れし、とりわけ対面サービス消費の下振れ幅が大きいことがわかる（第1図）。同宣言等解除後は、これまで各種制限措置により大幅に抑制されてきた人出及び対面サービス消費の回復が期待される場所である（第1図）。

新たな変異株の出現や感染再拡大時の医療逼迫等に対する懸念から人々の感染への警戒感根強く残存するとみられるため、対面サービス消費の今後の回復度合いは不確実な面が多く、消費の回復パスは複数想定される（第2図）。但し、ワクチン接種率（成人）に関しては、政府分科会の示す「努力により達成し得る」水準は70%程度とされる。また、各種制限緩和後にワクチン接種者が安心感等から対面サービスを再開する度合いは、昨秋の「Go To キャンペーン」実施時（感染が比較的抑制される中、制限緩和と人出増が見られた時期で、対面サービス消費は2020年1月比8割程度）が一つの目安となる。これらを前提とすれば、制限緩和後の個人消費について、蓋然性が最も高いのは2021年上半期比+1.9%程度上振れるシナリオであろう（10-12月期の前期比年率換算で+7.9%程度）。

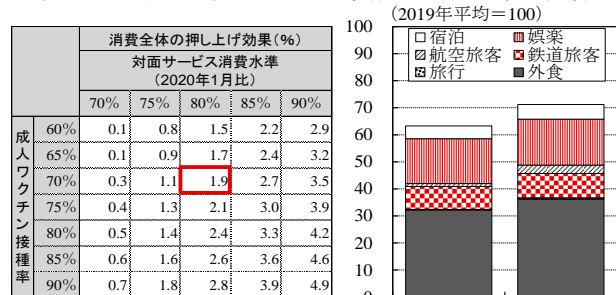
消費回復に出遅れ感のあった本邦でも、漸く回復基調が鮮明化してくることとなりそうだ。但し、ワクチン接種後も感染の波は生じ得ることも鑑みれば、消費の更なる回復に向けては、各種制限措置を順次緩和・撤廃しつつ、消費者の安心感を醸成する医療面での進展（医療提供体制強化、投与が容易な治療薬の開発・普及等）も同様に重要であると言えよう。

第1図：品目別消費と人出の推移



(注) 1. 『人出』は「小売・娯楽施設」、「食料品店・薬局」、「公共交通機関」、「職場」の中央値の月中平均値。  
2. 『対面サービス消費』と『非対面サービス消費』は消費活動指数を構成する各種統計を当室で集計、季節調整したうえで算出。  
(資料) 日本銀行、Google社統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：行動制限緩和による消費押し上げ効果の試算



(注) 試算の前提は、ワクチン接種完了者は2020年1月の対面サービス消費水準比70～90%まで消費が回復し、ワクチン接種未完了者は直近ボトム値の2021年5月の水準での推移が継続するものと想定し、2021年度上半期に見込まれる個人消費水準からの上振れ幅を算出。  
(資料) 内閣府、日本銀行統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

主要経済金融指標(日本)  
2021年10月4日時点

経済調査室(Economic Research Office)

1. 実体経済

(特記なき限り前期(月)比、( )内は前年比%、[ ]内は前年実績)

	2019年度	2020年度	2020年		2021年		2021年				
			10-12月期	1-3月期	4-6月期	4月	5月	6月	7月	8月	
実質GDP成長率(前期比年率)	▲ 0.5	▲ 4.4	11.9 (▲ 0.9)	▲ 4.2 (▲ 1.3)	1.9 (7.60)	***	***	***	***	***	
鉱工業生産指数	▲ 3.8	▲ 9.5	5.7 (▲ 3.5)	2.9 (▲ 1.0)	1.1 (19.9)	2.9 (15.8)	▲ 6.5 (21.1)	6.5 (23.0)	▲ 1.5 (11.6)	▲ 3.2 (9.3)	
鉱工業出荷指数	▲ 3.6	▲ 9.8	5.9 (▲ 3.5)	2.0 (▲ 1.4)	0.7 (18.8)	3.1 (16.2)	▲ 5.5 (21.5)	4.8 (19.2)	▲ 0.3 (11.2)	▲ 3.8 (7.7)	
製品在庫指数	2.8	▲ 9.8	▲ 1.6 (▲ 8.4)	▲ 1.3 (▲ 9.8)	0.9 (▲ 5.0)	▲ 0.1 (▲ 9.8)	▲ 1.1 (▲ 8.7)	2.1 (▲ 5.0)	▲ 0.7 (▲ 4.5)	▲ 0.3 (▲ 3.9)	
生産者製品在庫率指数 (2015年=100)	122.5	122.9	114.6 [114.6]	109.5 [117.1]	108.2 [142.1]	107.4 [137.6]	108.8 [150.5]	108.5 [138.3]	109.6 [127.8]	113.3 [124.7]	
第3次産業活動指数	▲ 0.7	▲ 6.9	2.3 (▲ 2.9)	▲ 0.7 (▲ 3.0)	▲ 0.5 (7.5)	▲ 0.7 (9.9)	▲ 3.0 (10.1)	2.2 (2.9)	▲ 0.6 (2.0)		
国内企業物価指数	0.1	▲ 1.4	▲ 0.3 (▲ 2.2)	1.6 (▲ 0.3)	2.4 (4.5)	0.9 (3.72)	0.7 (4.95)	0.7 (5.0)	1.1 (5.6)	0.0 (5.5)	
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.6	▲ 0.4	▲ 0.2 (▲ 0.9)	0.3 (▲ 0.5)	▲ 0.5 (▲ 0.6)	▲ 1.1 (▲ 0.9)	0.3 (▲ 0.6)	0.1 (▲ 0.5)	0.4 (▲ 0.2)	▲ 0.1 (0.0)	
稼働率指数 (2015年=100)	98.2	87.4	92.6 [95.6]	95.6 [94.6]	96.7 [75.3]	99.3 [80.2]	92.5 [70.4]	98.2 [75.3]	94.9 [81.9]	84.5 [84.5]	
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	▲ 0.3	▲ 8.8	12.9 (1.2)	▲ 5.3 (▲ 2.5)	4.6 (12.6)	0.6 (6.5)	7.8 (12.2)	▲ 1.5 (18.6)	0.9 (11.1)		
製造業	▲ 8.1	▲ 8.5	11.4 (0.76)	▲ 2.2 (0.8)	12.1 (26.5)	10.9 (14.2)	2.8 (37.9)	3.6 (30.2)	6.7 (32.6)		
非製造業 (除く船舶、電力)	6.2	▲ 9.0	15.5 (1.4)	▲ 9.2 (▲ 4.8)	▲ 1.8 (2.2)	▲ 11.0 (0.1)	10.0 (▲ 4.7)	3.8 (9.8)	▲ 9.5 (▲ 5.3)		
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲ 5.5	▲ 6.6	5.2 (▲ 0.4)	7.8 (5.2)	9.9 (22.7)	14.5 (20.7)	▲ 3.1 (23.6)	4.6 (23.8)	▲ 0.9 (21.2)	▲ 3.0 (27.3)	
建設受注	▲ 5.9	▲ 0.3	(▲ 1.9)	(10.5)	(16.8)	(3.3)	(7.4)	(32.3)	(▲ 3.4)	(▲ 2.0)	
民需	▲ 8.7	▲ 4.9	(▲ 8.2)	(9.5)	(16.3)	(12.0)	(▲ 4.3)	(34.1)	(6.4)	(▲ 4.7)	
官公庁	▲ 3.2	29.6	(42.3)	(29.5)	(17.5)	(▲ 14.1)	(48.7)	(21.5)	(▲ 13.1)	(9.6)	
公共工事請負金額	6.8	2.3	(▲ 3.4)	(▲ 1.1)	(▲ 2.2)	(▲ 9.2)	(6.3)	(0.7)	(▲ 9.9)	(▲ 11.0)	
新設住宅着工戸数(年率万戸)	88.4 (▲ 7.3)	81.2 (▲ 8.1)	80.5 (▲ 7.0)	83.0 (▲ 1.8)	87.5 (8.1)	88.3 (7.1)	87.5 (9.9)	86.6 (7.3)	92.6 (9.9)	85.5 (7.5)	
新設住宅床面積	(▲ 4.5)	(▲ 9.3)	(▲ 7.6)	(▲ 1.0)	(8.4)	(5.3)	(12.6)	(7.4)	(13.1)	(12.5)	
小売業販売額	▲ 0.4	▲ 2.8	(2.1)	(0.5)	(6.5)	(11.9)	(8.3)	(0.1)	(2.4)	(▲ 3.2)	
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲ 0.4	▲ 4.9	4.1 (0.7)	▲ 4.1 (▲ 1.9)	3.6 (7.1)	0.7 (13.9)	▲ 2.3 (12.5)	▲ 3.1 (▲ 4.3)	▲ 0.9 (0.7)		
平均消費性向 (実数、季調済、%)	66.9	61.3	65.8 [65.3]	65.2 [64.9]	61.7 [54.9]	65.8 [60.6]	62.7 [53.5]	57.0 [51.7]	62.8 [56.9]	[64.3]	
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲ 2.5	▲ 13.9	2.9 (▲ 9.6)	1.5 (▲ 6.6)	2.8 (19.1)	1.9 (12.2)	▲ 3.6 (27.6)	2.1 (18.8)	2.7 (11.4)		
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.0	▲ 1.5	(▲ 2.1)	(▲ 0.3)	(1.0)	(1.4)	(1.9)	(0.1)	(0.6)		
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	96	36	35	33	78	60	95	80	74		
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.55	1.10	1.04 [1.57]	1.10 [1.45]	1.10 [1.20]	1.09 [1.30]	1.09 [1.18]	1.13 [1.12]	1.15 [1.09]	1.14 [1.05]	
完全失業率 (実数、季調済、%)	2.4	2.9	3.0	2.8	2.9	2.8	3.0	2.9	2.8	2.8	
景気ウォッチャー(現状判断DI) (季調済、%ポイント)	38.7	37.7	43.7 [37.1]	40.5 [28.2]	41.6 [22.1]	39.1 [9.4]	38.1 [17.0]	47.6 [40.0]	48.4 [42.2]	34.7 [43.7]	
企業倒産件数 (実数、件数)	8,631 (6.4)	7,163 (▲ 17.0)	1,751 (▲ 20.8)	1,554 (▲ 28.2)	1,490 (▲ 18.8)	477 (▲ 35.8)	472 (50.3)	541 (▲ 30.6)	476 (▲ 39.7)	466 (▲ 30.1)	

## 2. 国際収支

(特記なき限り前期(月)比、( )内は前年比%、[ ]内は前年実績)

	2019年度	2020年度	2020年		2021年	2021年				
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	4月	5月	6月	7月	8月
通関輸出	▲6.0	▲8.4	(▲0.7)	(6.0)	(45.0)	(38.0)	(49.6)	(48.6)	(37.0)	(26.2)
価格	▲1.6	1.1	(1.1)	(1.3)	(7.9)	(7.4)	(8.0)	(8.3)	(9.5)	(11.0)
数量	▲4.4	▲9.4	(▲1.8)	(4.6)	(34.4)	(28.4)	(38.5)	(37.2)	(25.2)	(13.7)
通関輸入	▲6.3	▲11.6	(▲11.8)	(1.9)	(23.8)	(12.9)	(28.0)	(32.8)	(28.6)	(44.7)
価格	▲4.0	▲8.6	(▲8.9)	(▲3.9)	(17.7)	(11.5)	(19.7)	(22.7)	(26.0)	(26.4)
数量	▲2.4	▲3.4	(▲3.2)	(6.0)	(5.2)	(1.2)	(6.9)	(8.2)	(2.1)	(14.5)
経常収支(億円)	189,273	182,533	52,848	62,609	42,066	13,218	19,797	9,051	19,108	
貿易収支(億円)	4,839	39,017	25,227	13,742	9,401	2,895	20	6,485	6,223	
サービス収支(億円)	▲17,172	▲36,636	▲8,412	▲5,342	▲15,567	▲9,548	▲2,555	▲3,464	▲5,849	
金融収支(億円)	207,987	155,130	36,951	50,964	18,240	▲2,427	27,038	▲6,370	9,619	
外貨準備高(百万ドル)	1,366,177	1,368,465	1,394,680	1,368,465	1,376,478	1,378,467	1,387,508	1,376,478	1,386,504	1,424,284
対ドル円レート(期中平均)	108.68	106.04	104.49	105.90	109.48	109.13	109.19	110.11	110.29	109.84

## 3. 金融

	2019年度	2020年度	2020年		2021年	2021年				
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	4月	5月	6月	7月	8月
無担保コール翌日物金利	▲0.046	▲0.031	▲0.026 [▲0.034]	▲0.017 [▲0.032]	▲0.019 [▲0.044]	▲0.012 [▲0.036]	▲0.017 [▲0.047]	▲0.029 [▲0.048]	▲0.036 [▲0.028]	▲0.034 [▲0.035]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.026	-0.054	▲0.055 [0.016]	▲0.058 [0.016]	▲0.067 [▲0.041]	▲0.065 [▲0.039]	▲0.065 [▲0.042]	▲0.072 [▲0.042]	▲0.072 [▲0.065]	▲0.072 [▲0.065]
新発10年国債利回り	0.005	0.120	0.020 [▲0.025]	0.120 [0.005]	0.050 [0.030]	0.090 [▲0.050]	0.080 [0.000]	0.050 [0.030]	0.015 [0.010]	0.020 [0.045]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	0.720	0.686	0.684 (0.004)	0.686 (0.002)	0.687 (0.001)	0.688 (0.002)	0.691 (0.003)	0.687 (▲0.004)	0.688 (0.001)	0.688 (0.000)
日経平均株価 (225種、末値)	18,917	29,179	27,444 [23,657]	29,179 [18,917]	28,792 [22,288]	28,813 [20,194]	28,860 [21,878]	28,792 [22,288]	27,284 [21,710]	28,090 [23,140]
M2平残	(2.5)	(8.1)	(9.1)	(9.5)	(7.7)	(9.3)	(8.0)	(5.9)	(5.3)	(4.7)
広義流動性平残	(1.8)	(4.9)	(5.5)	(5.8)	(6.7)	(6.8)	(7.2)	(5.9)	(5.5)	(5.2)
貸出・預金動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.1)	(5.9)	(6.2)	(6.2)	(3.0)	(4.8)	(2.8)	(1.4)	(0.6)
	銀行計	(2.2)	(5.8)	(5.9)	(5.8)	(2.4)	(4.3)	(2.2)	(0.7)	(0.3)
	都銀等	(1.9)	(6.9)	(6.9)	(6.6)	(0.8)	(3.9)	(0.2)	(▲1.6)	(▲1.5)
	地銀	(4.5)	(4.5)	(4.7)	(4.8)	(3.8)	(4.2)	(4.1)	(3.2)	(2.7)
	地銀II	(▲5.9)	(6.1)	(6.9)	(6.5)	(3.6)	(6.3)	(3.0)	(1.4)	(0.4)
信金	(1.1)	(6.7)	(8.2)	(8.5)	(7.1)	(8.3)	(7.5)	(5.6)	(3.7)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(2.6)	(8.5)	(9.1)	(9.9)	(7.8)	(9.5)	(8.0)	(6.1)	(5.7)
	都銀	(3.6)	(9.9)	(10.0)	(10.9)	(7.9)	(9.9)	(8.0)	(6.1)	(5.8)
	地銀	(3.4)	(7.0)	(8.0)	(8.7)	(8.2)	(9.3)	(8.6)	(6.8)	(6.4)
地銀II	(▲5.5)	(6.7)	(8.1)	(8.7)	(5.4)	(8.4)	(4.9)	(3.0)	(1.4)	

(注) 新発10年国債利回り、都銀貸出約定平均金利は末値、その他金利は期中平均値。

(資料) 内閣府、経済産業省、財務省、総務省、厚生労働省、国土交通省、日本銀行、東京商工リサーチ、保証事業者協会統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱UFJ銀行 経済調査室 山田 遼 riyou\_yamada@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。