

# グラフで見る景気予報(9月)

## 【今月の景気判断】

景気は停滞している。輸出は新興国向けを中心に再び増加したが、生産の基調は弱含んでいる。設備投資は厳しい収益環境が影響して、増加が一服している。雇用環境にも厳しさが出ている中で、賃金は小幅な増加が続いているが、物価の上昇も影響して個人消費が伸び悩んでいる。住宅投資は、住宅価格上昇の影響で低調な推移が続いており、公共投資も減少基調が続いている。海外景気の減速、原材料価格など諸コストの増加による企業収益の伸び悩み、さらに世界の金融市場の混乱といった下振れ要因が続いており、景気はしばらく停滞を続けるだろう。

## 【今月の景気予報】

	3ヶ月前～	現況	～3ヶ月後		3ヶ月前～	現況	～3ヶ月後
景気全般	↓		→	輸出	→		→
個人消費	→		→	輸入	→		↓
住宅投資	→		→	生産	↓		→
設備投資	↓		→	雇用	↓		→
公共投資	→		↓	賃金	→		→

(注) 1. 3ヶ月前～、～3ヶ月後は「現況」の変化の方向感(改善、横ばい、悪化)を表し、「現況」は現在の水準を天気マークで表す。  
2. シェード部分は、前月から矢印および天気マークを変更した項目を表す。

## 【当面の注目材料】

- ・世界景気～米国から欧州に広がる景気減速。世界的なインフレ懸念。北京オリンピック後の中国経済
- ・出荷在庫～輸出の減速による生産の弱含み。電子部品や一部素材業種での在庫の増加と生産への影響
- ・原油価格～企業収益の悪化とインフレ懸念。高値から反落してきた原油価格の先行き
- ・政策～福田首相辞任後の政局と後任首相。国会での与野党攻防と衆院解散・総選挙のタイミング

～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照。



三菱UFJリサーチ&コンサルティング

## 調査部

【お問い合わせ先】調査部 国内経済班

小林(E Mail : s.kobayashi@murc.jp)

～本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

**【各項目のヘッドライン】**

項目	8月のコメント	9月のコメント	ページ
1. 景気全般	景気減速の動きが強まっている	景気は停滞している	3
2. 生産	弱含んでいる	弱含んでいる	6
3. 雇用	弱含んでいる	弱含んでいる	7
4. 賃金	増加は一服している	小幅増加	7
5. 個人消費	増加は一服している	増加は一服している	8
6. 住宅投資	法改正の影響は薄れるが、着工は低水準	昨年の法改正の影響で着工は前年比大幅増加したが、低水準	9
7. 設備投資	増加は一服している	増加は一服している	9
8. 公共投資	減少基調にある	減少基調にある	10
9. 国際収支・輸出入	輸出は減少・輸入は増加	輸出・輸入ともに増加	10~11
10. 物価	国内企業物価は大幅上昇、消費者物価も上昇	国内企業物価は大幅上昇、消費者物価も上昇	12

(注) シャドー部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	景気減速の動きがみられる	景気減速の動きがみられる	12
12. 世界の物価	エネルギー・食料品高によりインフレ率が高止まり	エネルギー・食料品高によりインフレ率が高水準で推移	13
13. 原油(*)	過去最高値を更新後下落	下落基調が鮮明	13
14. 国内金利	長期金利は低下	長期金利は小幅低下	14
15. 米国金利	長期金利は下落後に上昇	長期金利は低下	14
16. 国内株価	下落後反発	軟調	15
17. 米国株価	昨年来安値を更新した後反発	原油反落により底堅い推移	15
18. 為替	ドルは中旬に下落後、反発	ドル高・円安後、一進一退	16
19. 金融	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストックは緩やかな伸びが続く	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストックは緩やかな伸びが続く	17

(\*) 参考資料:「原油レポート」 <http://www.murc.jp/report/research/index.html>

**【前月からの変更点】**
**1. 景気全般**

4~6月期のGDP統計では、内需の低迷に加え輸出の増勢鈍化も確認された

**4. 賃金**

6月の値が減少から増加に改定され、7月速報値まで7ヶ月連続で増加している

**6. 住宅投資**

7月の着工は、法改正による前年の大幅減少の反動で13ヶ月ぶりに増加した

**9. 国際収支・輸出入**

7月の輸出は前年比プラスに転じた

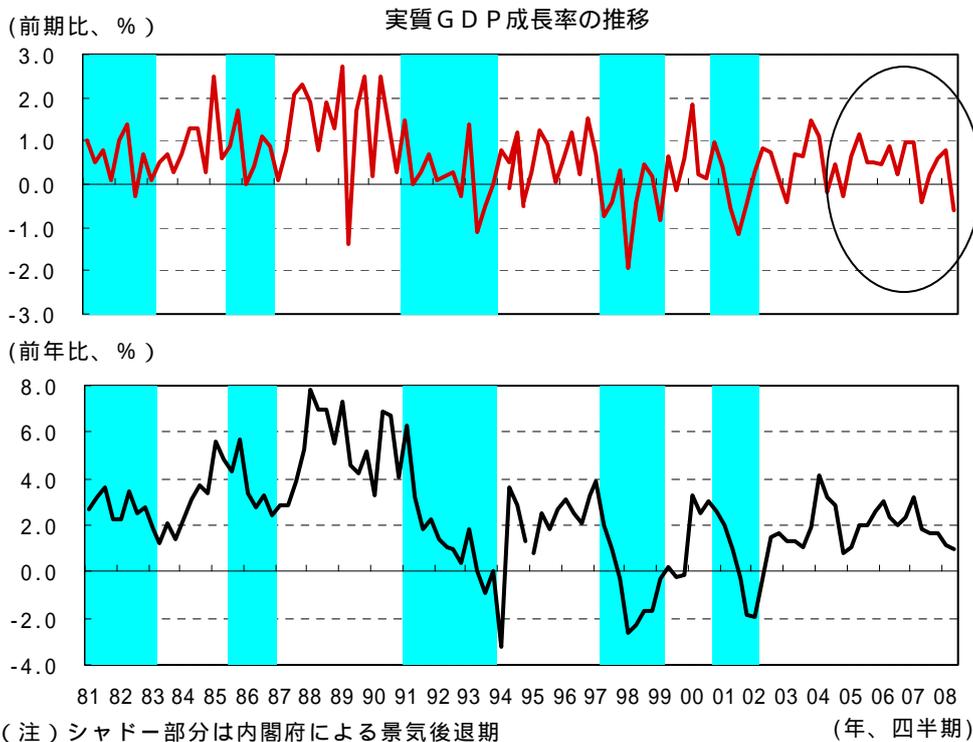
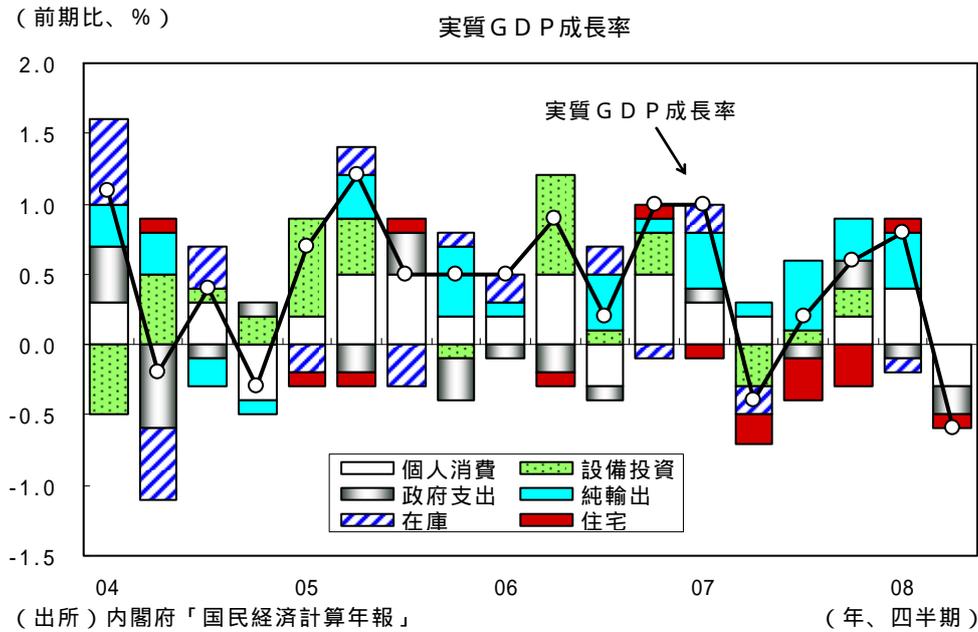
**【主要経済指標の推移】**

	経済指標	07	07	07	08	08	08	08	08	08	08	08
		4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	3	4	5	6	7	8
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	-1.7	1.0	2.4	3.2	-2.4						
	短観業況判断DI（大企業製造業）	23	23	19	11	5	4 <9月予想>					
	（大企業非製造業）	22	20	16	12	10	8 <9月予想>					
	（中小企業製造業）	6	1	2	-6	-10	-15 <9月予想>					
	（中小企業非製造業）	-7	-10	-12	-15	-20	-27 <9月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	12.0	-0.7	-4.5	-17.5							
	（製造業）	17.3	-3.6	-3.3	-15.7							
	（非製造業）	8.0	1.5	-5.7	-18.6							
	景気動向指数（C I、先行指数）	98.7	96.8	94.7	92.9	92.3	90.8	92.8	92.9	91.3		
	（C I、一致指数）	105.0	105.1	104.9	103.6	102.2	102.4	101.7	103.3	101.6		
（D I、先行指数）	38.9	23.6	23.6	33.4	45.5	16.7	27.3	45.5	63.6			
（D I、一致指数）	72.7	60.6	56.1	36.4	30.0	27.3	30.0	30.0	30.0			
全産業活動指数（除く農林水産業）	1.3	1.0	0.7	0.4	-0.5	-1.0	0.3	-0.5	-1.2			
第3次産業活動指数	1.5	1.5	0.9	0.6	-0.2	-0.5	0.7	-0.2	-0.9			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	0.6	1.7	0.9	-0.7	-0.8	-3.4	-0.2	2.8	-2.2	0.9	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	1.0	1.3	1.4	-0.5	-0.9	-3.9	0.9	2.0	-3.0	1.6	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-0.2	1.1	1.2	0.0	0.4	0.1	-1.2	0.5	1.1	-0.2	
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	3.8	3.8	3.8	3.8	4.0	3.8	4.0	4.0	4.1	4.0	
	就業者数（季節調整値、万人）	6428	6396	6420	6411	6402	6406	6419	6400	6387	6359	
	雇用者数（季節調整値、万人）	5525	5515	5537	5518	5523	5518	5523	5517	5528	5511	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	1.55	1.52	1.45	1.38	1.33	1.25	1.38	1.35	1.26	1.28	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.06	1.05	1.00	0.97	0.92	0.95	0.93	0.92	0.91	0.89	
現金給与総額	-0.6	-0.6	-0.9	1.6	0.7	1.5	0.8	0.8	0.4	0.3		
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	0.5	1.6	0.7	0.7	-2.6	-1.6	-2.7	-3.2	-1.8	-0.5	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	0.3	3.2	0.8	1.4	-0.4	-0.2	-0.6	-0.9	0.3	-0.1	
	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整値、%）	72.6	74.1	74.0	74.2	74.7	72.3	76.4	72.6	75.2	75.7	
	家計消費状況調査（大型消費/農林漁家含む）	-0.7	-3.0	-3.0	-0.2	-3.3	1.7	-3.9	-2.1	-3.7	-1.4	
	新車登録台数（除く軽）	-8.4	-4.8	2.9	1.3	0.7	-1.4	9.4	-4.4	-1.8	9.3	-12.8
百貨店販売高・全国	1.0	-2.3	-1.3	-1.2	-4.3	-1.2	-3.4	-2.7	-7.6	-2.5		
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整値、千戸）	1254	809	955	1142	1117	1088	1151	1072	1130	1144	
	（前年比、%）	-2.6	-37.1	-27.3	-9.0	-11.0	-15.6	-8.7	-6.5	-16.7	19.0	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	-1.6	1.4	0.6	2.2	0.6	-8.3	5.5	10.4	-2.6		
	（同前年比）	-10.8	-1.4	0.0	0.8	5.3	-6.2	0.5	5.1	9.7		
公共投資	公共工事請負額	-0.7	-7.3	-2.9	-5.2	-8.4	-12.6	-4.7	-9.6	-11.3	13.8	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	13.2	10.7	10.0	6.0	1.8	2.3	3.9	3.7	-1.8	8.0	
	通関輸出（数量ベース）	4.2	5.7	11.2	9.8	4.7	5.1	9.0	7.0	-1.4	7.3	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	9.8	6.3	11.4	10.2	10.9	11.2	12.0	4.5	16.5	18.2	
	通関輸入（数量ベース）	-3.9	-4.9	-2.2	-1.5	-1.0	0.5	2.6	-6.4	0.9	-1.4	
	経常収支（季節調整値、百億円）	214.1	210.0	207.9	186.4	161.1	210.8	151.1	203.3	129.1		
貿易収支（季節調整値、百億円）	102.9	108.7	100.4	77.9	56.6	79.0	69.7	87.6	12.6			
物 価	企業物価指数（国内）	1.8	1.6	2.4	3.4	4.8	3.9	3.9	4.8	5.7	7.1	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.1	-0.1	0.5	1.0	1.5	1.2	0.9	1.5	1.9	2.4	
	原油価格（WT I期近物、ドル/バレル）	65.0	75.4	90.7	97.9	124.0	105.4	112.5	125.5	134.0	133.5	116.7
金 融	マネーストック（M2、平残）	1.5	1.8	2.0	2.2	2.1	2.2	1.9	2.1	2.2	2.1	
	（M3、平残）	0.1	0.3	0.6	0.8	0.7	0.8	0.5	0.7	0.9	0.8	
	貸出平残（銀行計）	0.9	0.5	0.5	0.9	1.6	1.2	1.3	1.6	2.0	2.0	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.51367	0.49809	0.50091	0.50551	0.50671	0.51055	0.50614	0.50450	0.50948	0.50286	0.50395
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.66720	0.79704	0.85244	0.84945	0.84003	0.85541	0.83813	0.83904	0.84293	0.85098	0.84571
	新発10年物国債利回り（%）	1.741	1.716	1.563	1.388	1.609	1.302	1.410	1.669	1.749	1.600	1.455
	FFレート（%）	5.25	5.11	4.51	3.19	2.10	2.66	2.25	2.02	2.02	2.02	2.00
	米国債10年物利回り（%）	4.84	4.72	4.25	3.64	3.86	3.49	3.64	3.87	4.08	3.97	3.88
	日経平均株価（期中平均、円）	17689	16890	15997	13294	13813	12603	13358	13995	14085	13169	12989
	日経ジャスダック平均株価（月末値、円）	2070	1942	1783	1521	1499	1454	1473	1528	1495	1451	1371
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	13366.4	13488.5	13522.2	12393.2	12269.5	12262.9	12820.1	12638.3	11350.0	11378.0	11543.6
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	2577.6	2614.7	2724.1	2313.5	2409.5	2279.1	2412.8	2522.7	2293.0	2325.6	2367.5
	円相場（東京市場17:00時点、円/ドル）	120.73	117.77	113.10	105.20	104.51	100.79	102.49	104.14	106.90	106.81	109.28
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	163.97	161.75	164.75	158.11	163.89	156.97	162.03	163.20	166.43	168.87	160.38
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.35	1.38	1.46	1.53	1.56	1.58	1.56	1.55	1.58	1.56	1.47

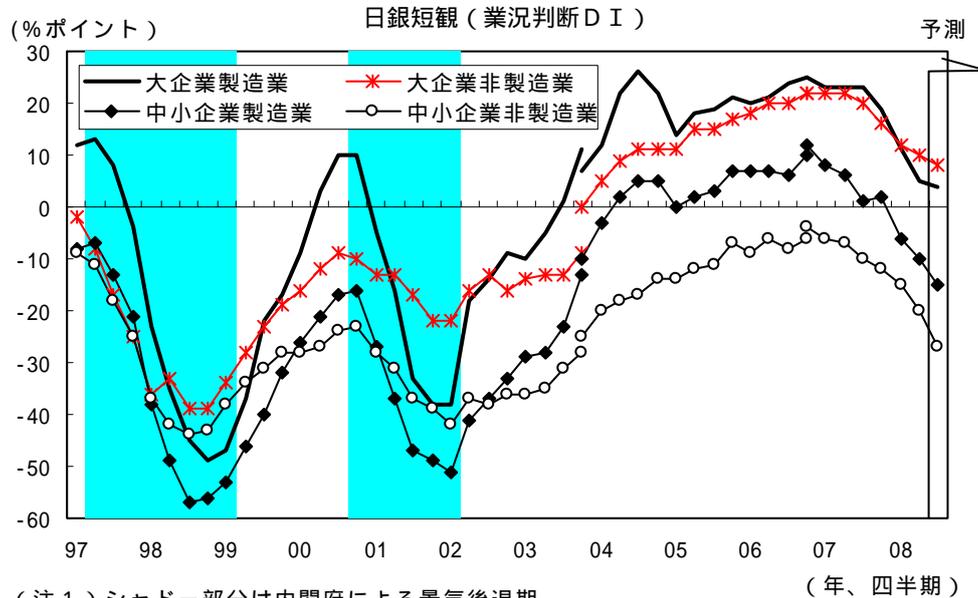
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

## 1. 景気全般 ~ 景気は停滞している

~2008年4~6月期の実質GDP（1次速報）は前期比 - 0.6%（同年率 - 2.4%）と1年ぶりにマイナス成長となった。個人消費や設備投資などの内需の低迷に加え、これまで景気のけん引役となっていた輸出が大きく減少した。原油などの資源価格の上昇や欧米経済の減速が、国内の企業・家計部門の経済活動へ広く悪影響を及ぼしてきており、景気は今後しばらく停滞が続く可能性が大きい。

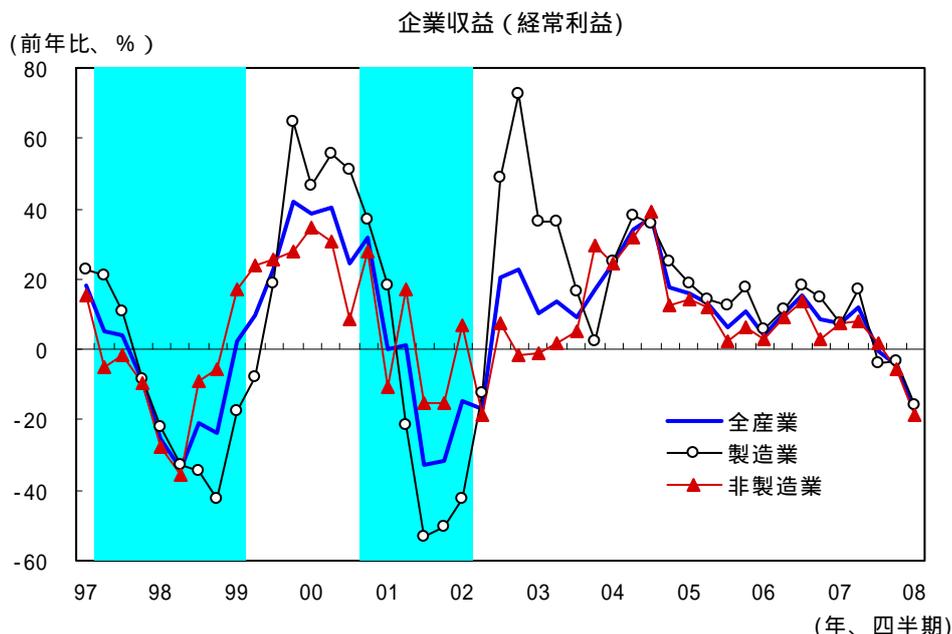


～日銀短観の6月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は3月調査から6ポイント低下の5となった。原油などの原材料価格高騰や内外経済の減速を受けて素材業種、加工業種ともに悪化が続いた。大企業非製造業は10と前回調査から2ポイント低下した。飲食店・宿泊、情報サービスで悪化した。中小企業も非製造業を中心に景気に対する厳しい見方が示された。



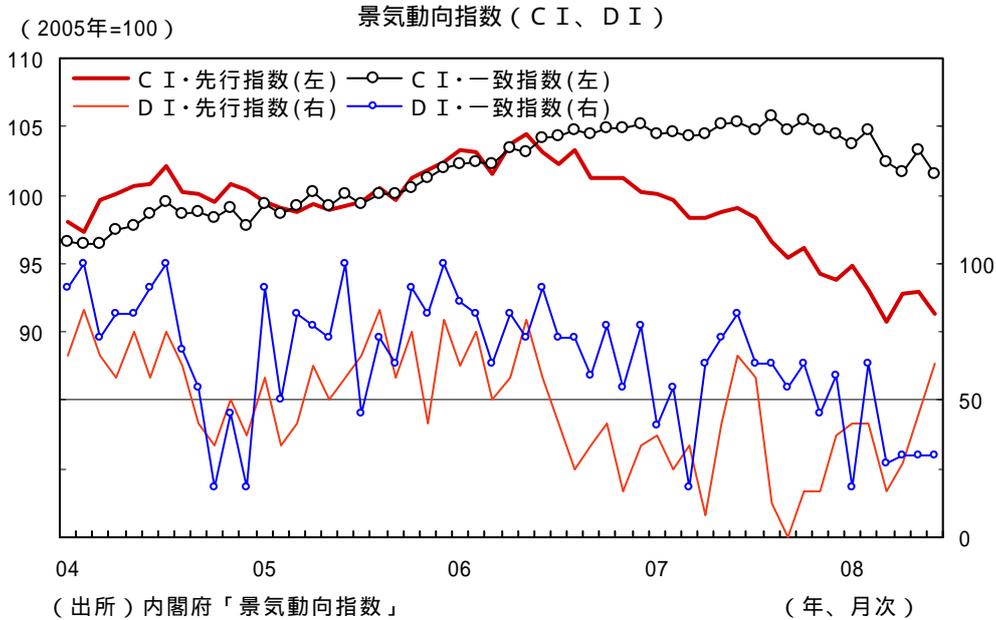
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

～2008年1～3月期の企業収益(経常利益、全産業)は前年比 - 17.5%と3四半期連続で減少した(前期比でも9.2%減少)。減少率はITバブル崩壊後の2001年10～12月期以来の大きさとなった。非製造業を中心に売上が減少したのに加え、人件費など固定費の増加や原材料価格上昇による利益率の悪化が収益を押し下げた。今後もコスト増加が続き、企業の収益環境は一段と厳しくなるだろう。

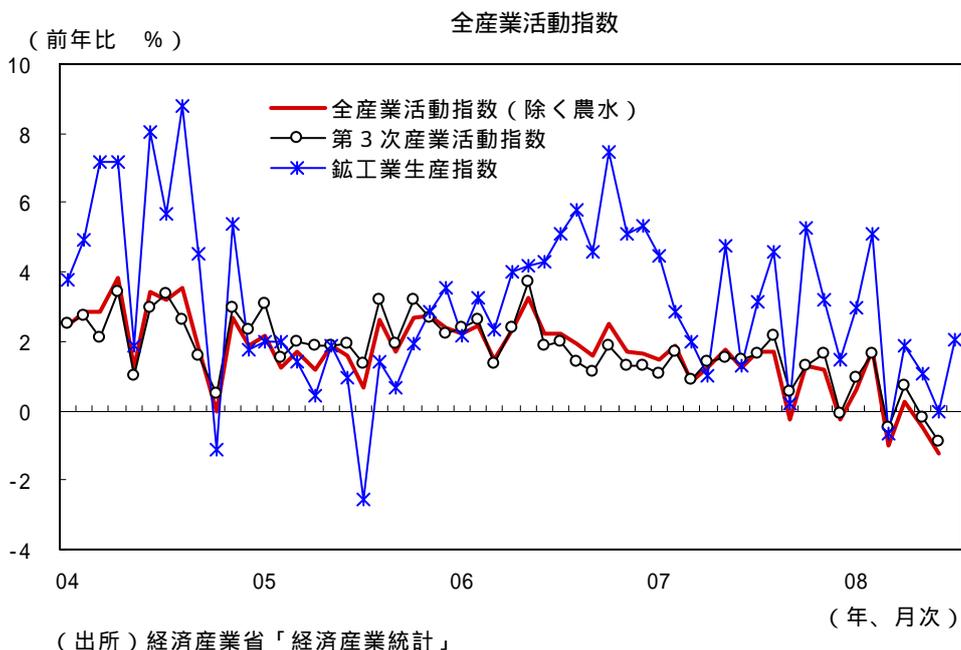


(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

~6月のC I一致指数は、前月に比べ1.7ポイント低下して101.6となった。3ヶ月後方移動平均も4ヶ月連続で低下しており、基調判断は「悪化」となった。7月は、大口電力や商業販売の系列が押し上げ要因となり、前月比で上昇、3ヶ月後方移動平均でも上昇に転じる見込みだが、上げ幅は小さく、基調判断は変わらないものと思われる。

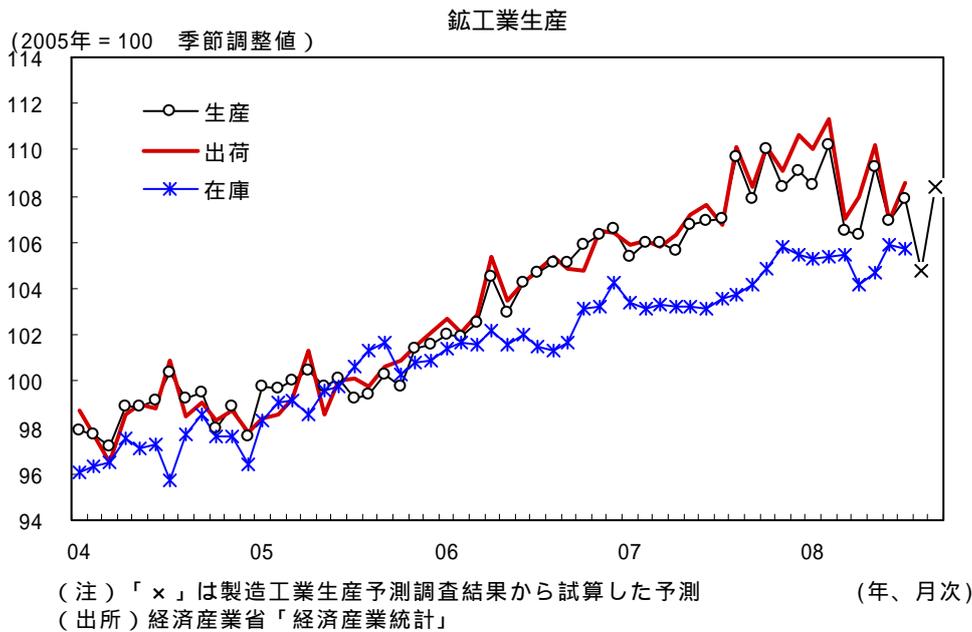


~6月の第3次産業活動指数は前年比 - 0.9%、全産業活動指数は同 - 1.2%と、ともに2ヶ月連続で低下した。第3次産業では、サービス業や金融・保険業が引き続き低下し、卸売・小売業の前年比プラス幅も縮小していることから、マイナス幅が拡大している。7月は、卸売・小売業が持ち直し、プラスに転じるものの、上昇幅は小幅にとどまるものと思われる。

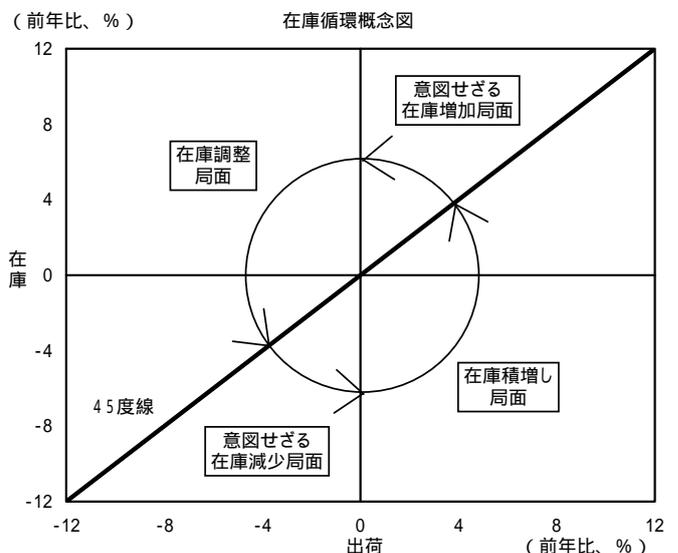
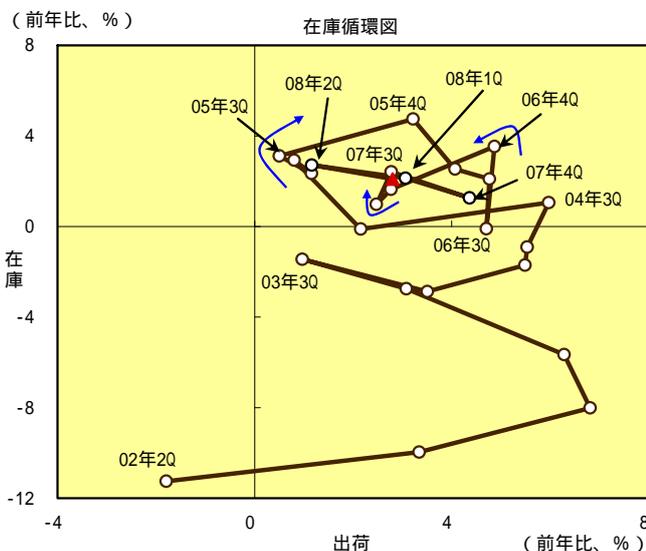


## 2. 生産 ~弱含んでいる

~7月の鉱工業生産は在庫が積み上がっている電子部品・デバイス工業、携帯電話の販売が不振の情報通信機械などで落ち込んだが、自動車や、天候要因が影響したエアコンなどの電気機械が堅調で前月比 +0.9% と増加に転じた。8月の生産予測調査が前月比 -2.9% (9月は同 +3.4%) と弱く、7~9月期も減少が続く可能性がある。生産は、輸出の伸び悩みなどから目先は弱含みで推移しよう。



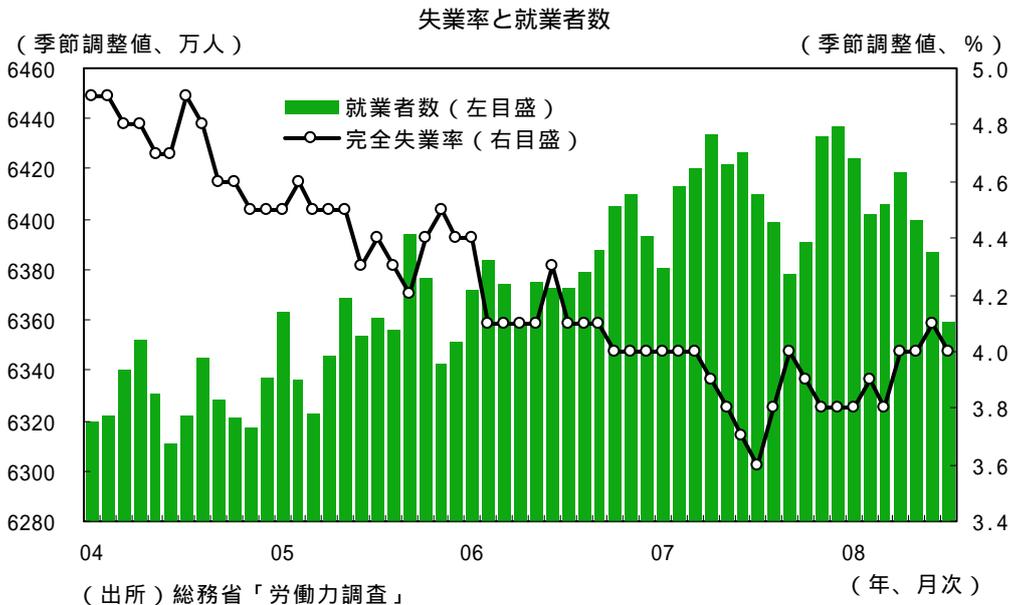
~7月の在庫は化学、鉄鋼など素材業種を中心に前月比 -0.2% と減少し、出荷は同 +1.6% と増加した。在庫は総じて低水準にあり、在庫調整が生産を大きく減少させる懸念は小さい。ただし、電子部品・デバイス工業や情報通信機械では在庫の積み上がりが生産を抑制しており、生産全体を押し下げる可能性がある。



(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(注2) の直近08年3Qは出荷、在庫とも7月の前年比  
(出所) 経済産業省「経済産業統計」

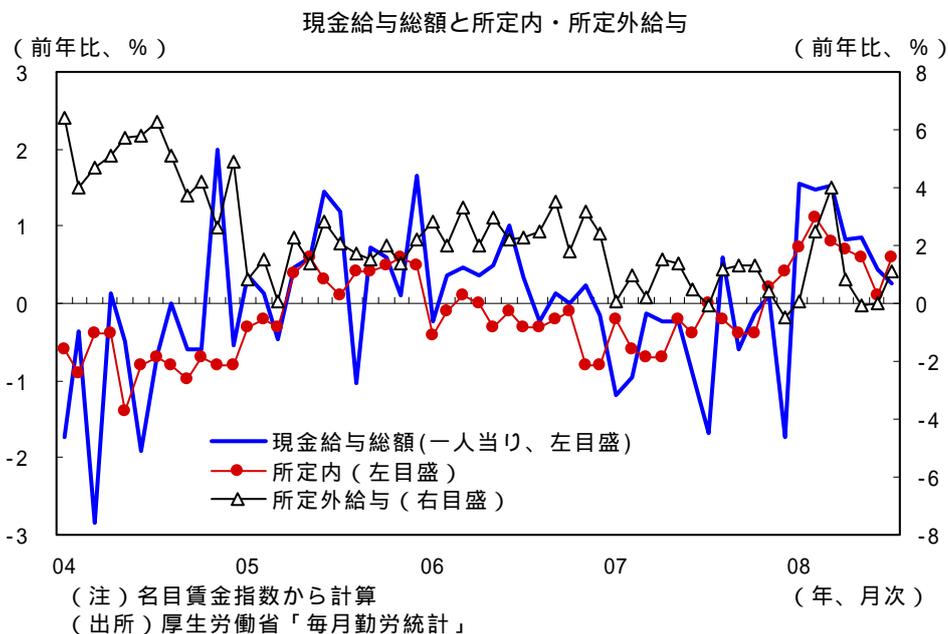
### 3. 雇用 ~弱含んでいる

~7月は、雇用者が前月比 - 17万人と減少したことから、就業者は同 - 28万人と3ヶ月連続で減少した。小規模企業での雇用の減少が続いている。失業者は前月比 - 8万人と4ヶ月ぶりに減少したため、完全失業率は同0.1ポイント低下して4.0%となった。労働需給は引き締まった状況が続いているものの、資源高が収益を圧迫している製造業や運輸業を中心に、就業者数は弱含みで推移するだろう。



### 4. 賃金 ~小幅増加

~7月の一人あたり現金給与総額は前年比 + 0.3%と増加した。ボーナスなどの特別給与は前年比 - 0.6%と減少したが、所定内給与と残業代である所定外給与が増加した。就業形態別では一般労働者の賃金は、特別給与の減少が全体の伸びを抑制し、前年と同水準だったが、パートタイム労働者の賃金は増加した。基調としては、賃金は、所定内給与を中心に小幅ながら増加が続くと見込まれる。

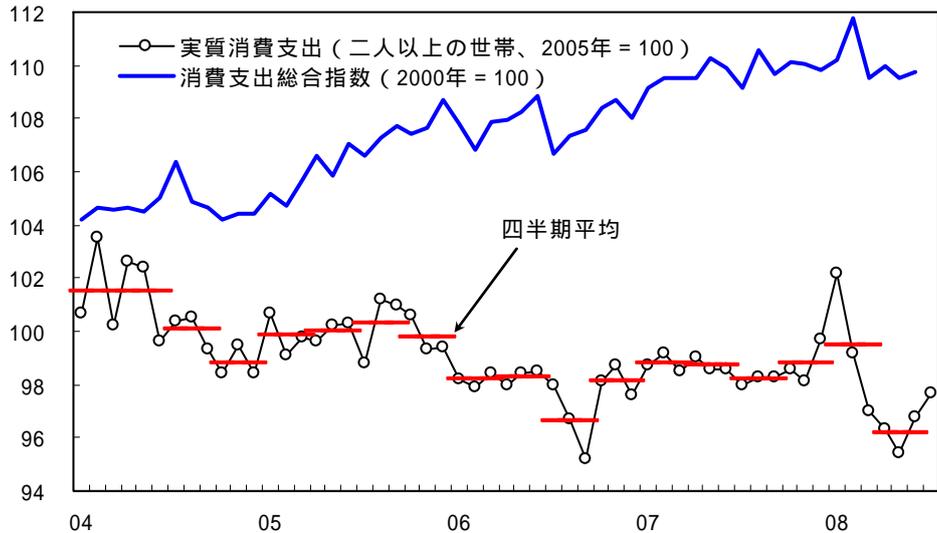


## 5. 個人消費 ~増加は一服している

~7月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比+0.9%となり、2ヶ月連続で増加した。魚介類をはじめとする食料や、航空運賃など交通費は減少したものの、住居の設備修繕・維持費や、猛暑の影響でエアコンを中心とした家庭用耐久財が増加した。食料品などを中心に値上げが続く中、家計の購買力は低下しており、個人消費は当面、横ばいで推移すると見込まれる。

実質消費支出（二人以上の世帯）と消費支出総合指数

(基準年 = 100、季節調整値)



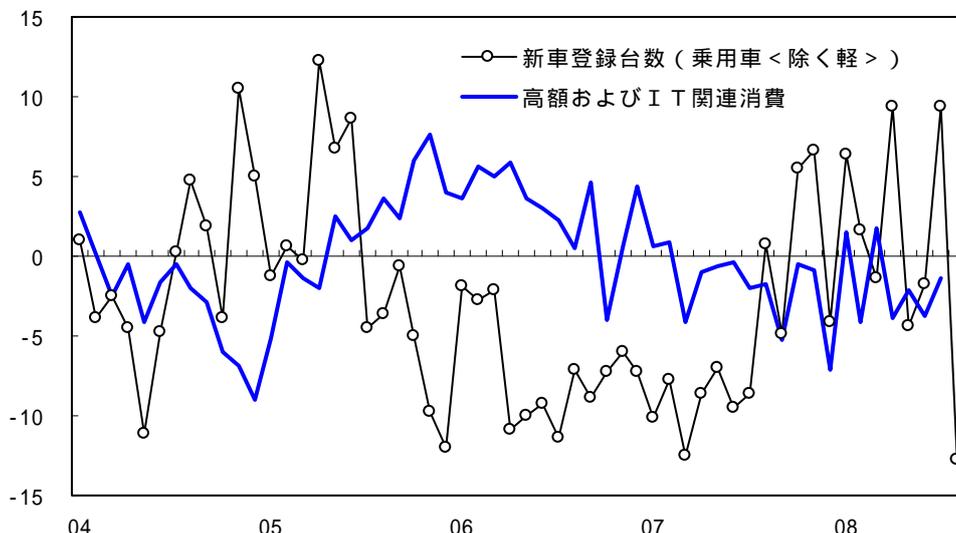
(出所) 総務省「家計調査報告」、内閣府

(年、月次)

~7月の高額およびIT関連消費（家計消費状況調査の対象品目）をみると、家屋の外装工事費などは増加したが、外国パック旅行費や葬儀・法事費用などが減少したため、全体では減少した。8月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、登録可能日が前年比で2日少ないことや、前年は7月の中越沖地震の影響で登録がずれ込んで8月が高い水準だったこともあり、前年比 - 12.8%と大幅に減少した。

(前年比、%)

個人消費関連指標

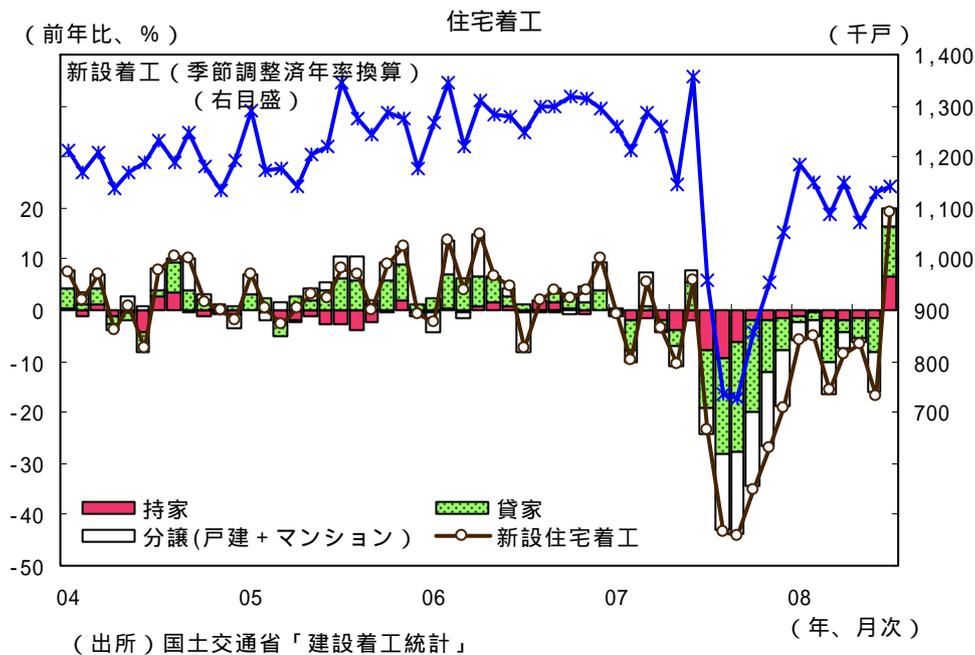


(注) 高額およびIT関連消費は家計消費状況調査の調査対象品目の合計値 (前年と比較可能な品目を用いて算出)

(出所) 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、総務省「家計消費状況調査」

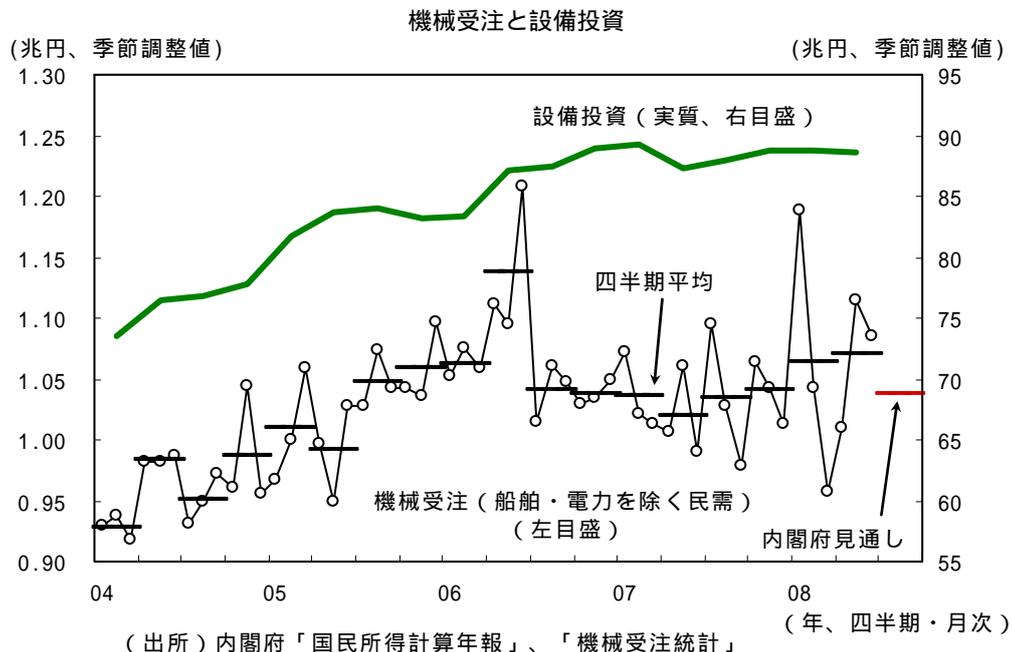
6. 住宅投資 ~ 昨年の法改正の影響で着工は前年比大幅増加したが、低水準

~4~6月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比で-3.4%の減少となった。7月の住宅着工戸数は、前年同月が建築基準法改正の影響で低水準であったことから前年比+19.0%の増加となったが、水準はまだ低い（年率114.4万戸）。昨年の低水準の反動で、当面、前年比で増加が続くと見込まれるが、大都市圏での物件価格上昇による需要の減退などから、住宅投資の基調は低調である。



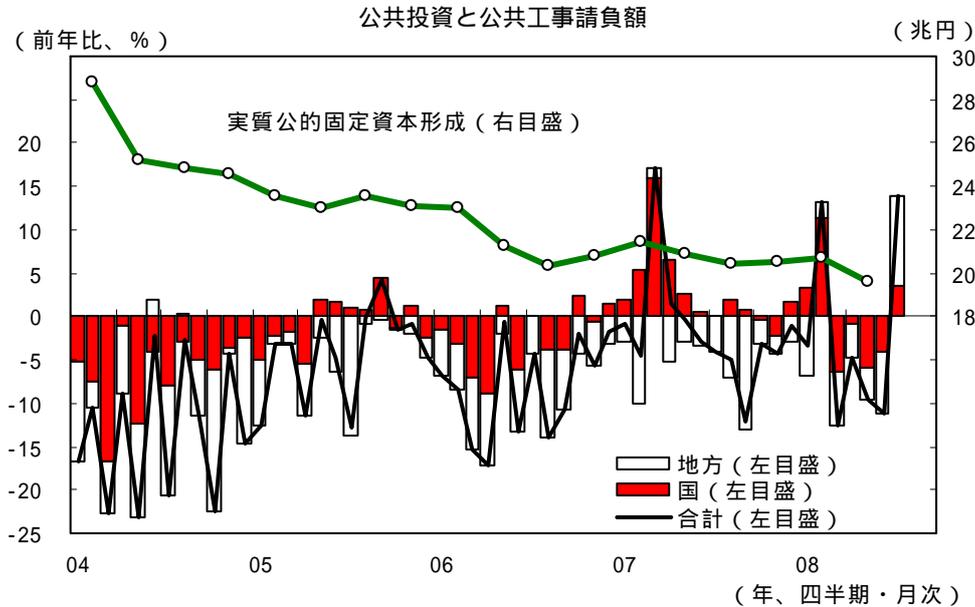
7. 設備投資 ~ 増加は一服している

~4~6月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比-0.2%とほぼ横ばいにとどまった。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は、6月は非製造業で減少したが、素材業種や造船業など製造業の増加により前月比-2.6%と小幅減少にとどまった。企業収益が減少し、投資環境が悪化しているが、大企業を中心に投資意欲は根強く、設備投資の大きな落ち込みは避けられる見込みである。



## 8. 公共投資 ~ 減少基調にある

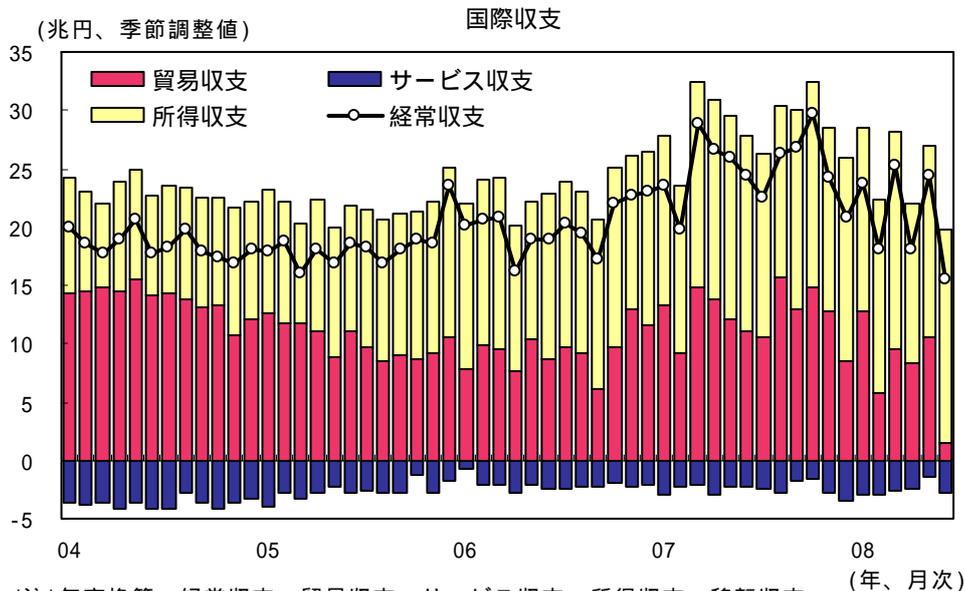
~4~6月期の公共投資（実質GDPベース）は前期比-5.2%と大幅に減少した。7月の公共工事請負額は前年比+13.8%と5ヶ月ぶりに増加したが、総じてみれば減少基調にある。2008年度政府予算案(国)の公共事業関係費が前年比-3.1%、地方財政計画でも投資的経費(単独事業分)が同-3.0%であり、今後も公共投資は減少が続くだろう。



(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計  
(出所) 内閣府「国民所得計算年報」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

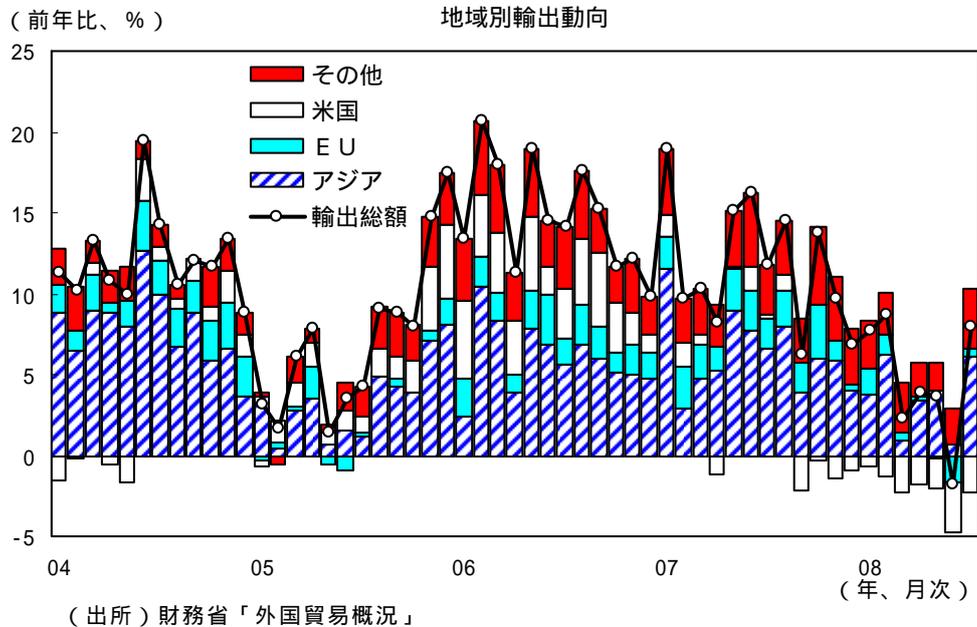
## 9. 国際収支・輸出入 ~ 輸出・輸入ともに増加

~ 経常黒字は縮小傾向で推移している。6月は貿易収支の黒字が縮小したため、経常黒字は年率15兆円に縮小した。対外資産の増加が所得収支黒字を押し上げているが、足元では円高によって所得収支の受取額が抑制され、海外経済の減速により輸出は鈍化している。先行きは、原油高の一服により輸入金額は抑制されると見込まれるため、経常黒字は横ばい圏で推移するであろう。

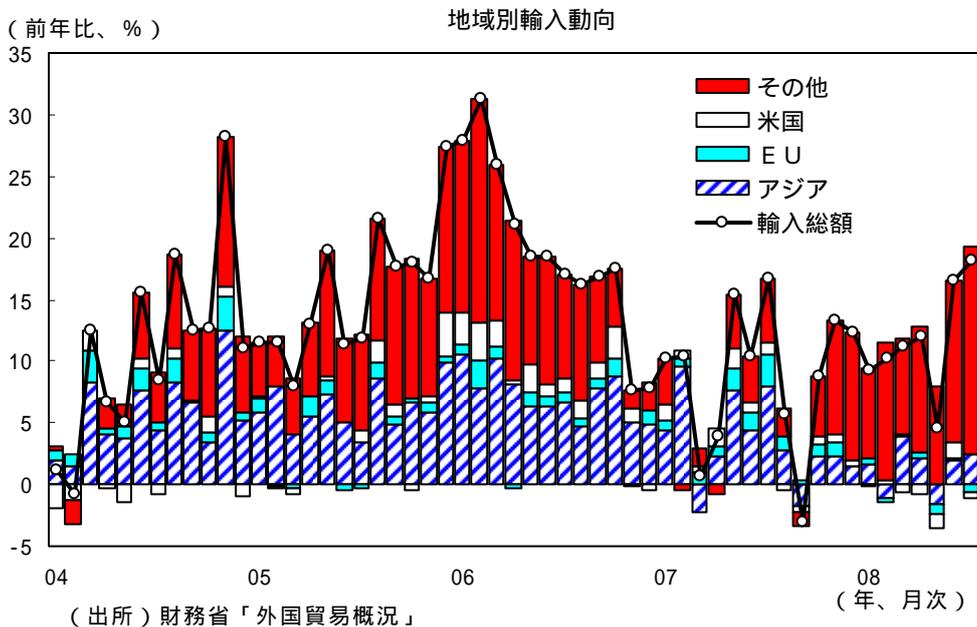


(注) 年率換算、経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 所得収支 + 移転収支  
(出所) 日本銀行「国際収支統計月報」

~7月の輸出金額は前年比+8.0%と増加したが、先進国向けには弱さがみられる。米国向けは自動車を中心に減少が続き、EU向けは小幅増加にとどまった。一方、中国向けは一般機械や電気機械が増加し、NIE S向けやASEAN向けは石油製品の輸出に支えられた。先進国景気の減速が落ち着くにつれて、新興国や資源国のインフラ需要や消費財需要に牽引される形で、輸出は回復するであろう。

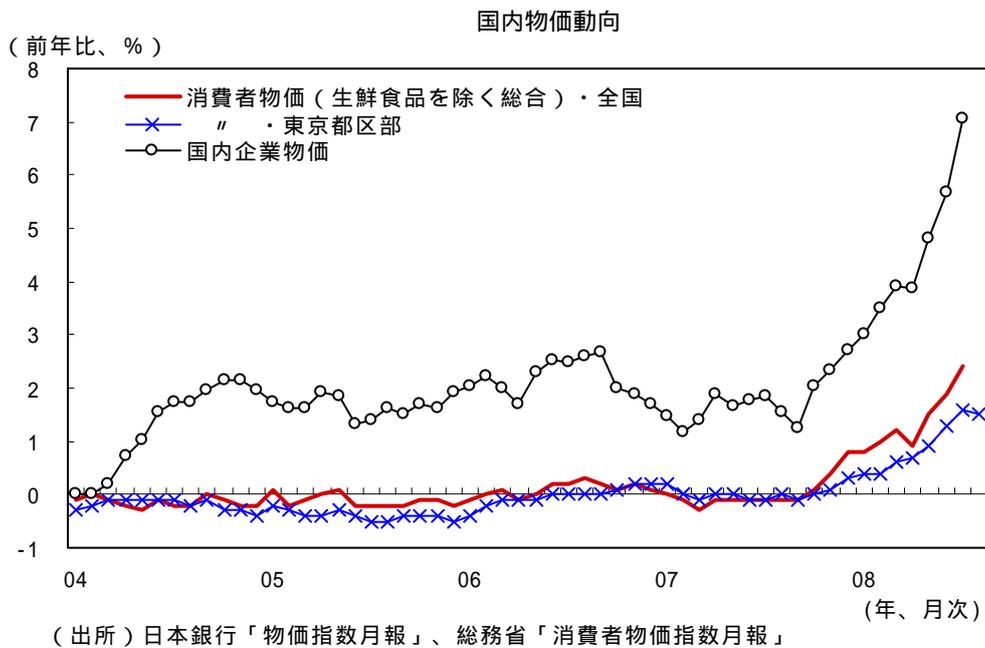


~7月の輸入金額は前年比+18.2%と増加を続けた。対米国や対EUでは電子部品や自動車を中心に減少したが、対中東、対アジアでは原油、天然ガス、石油製品の輸入が増加し、全体を牽引した。もっとも、内需の減速や円高が輸入を抑制しており、輸入金額を押し上げていた原油高も一服してきている。今後、輸入の伸びは鈍化するだろう。



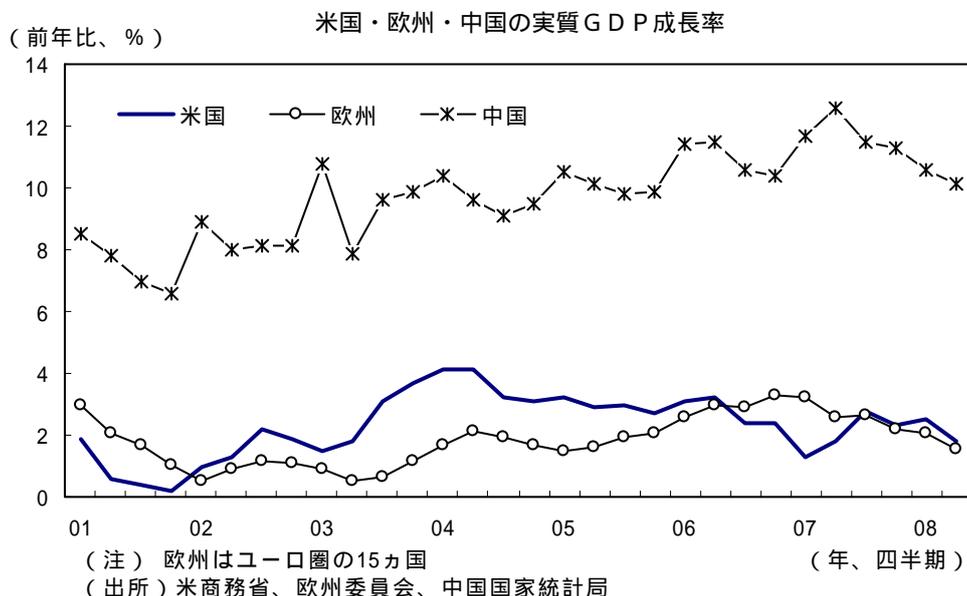
## 10. 物価 ~ 国内企業物価は大幅上昇、消費者物価も上昇

~7月の国内企業物価は石油、鉄鋼などを中心に前年比+7.1%と高い伸びが続いた。7月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）はガソリン・灯油や食料品を中心に同+2.4%と伸びが拡大した。8月の東京都区部消費者物価（同）は同+1.5%と伸びがやや鈍化した。原油や穀物などの一次産品価格の上昇は一服してきており、全国消費者物価の伸び率は今後緩やかに減速していくだろう。



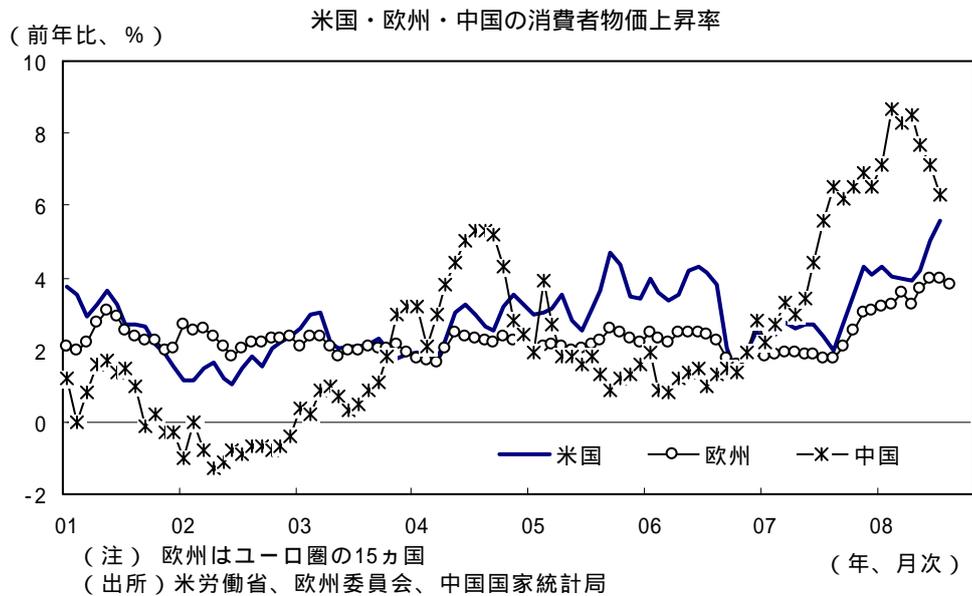
## 11. 世界景気 ~ 景気減速の動きがみられる

~世界経済は減速の動きがみられる。米国では個人消費や住宅投資を中心に停滞感が強まっている。欧州も昨秋までの勢いはピークアウトし成長率は米国を下回っている。中国では成長率が緩やかに減速しているものの、2ケタ成長が続き底堅く推移している。世界経済は中国をはじめ新興国の成長が下支えし、減速は小幅にとどまる見通しである。



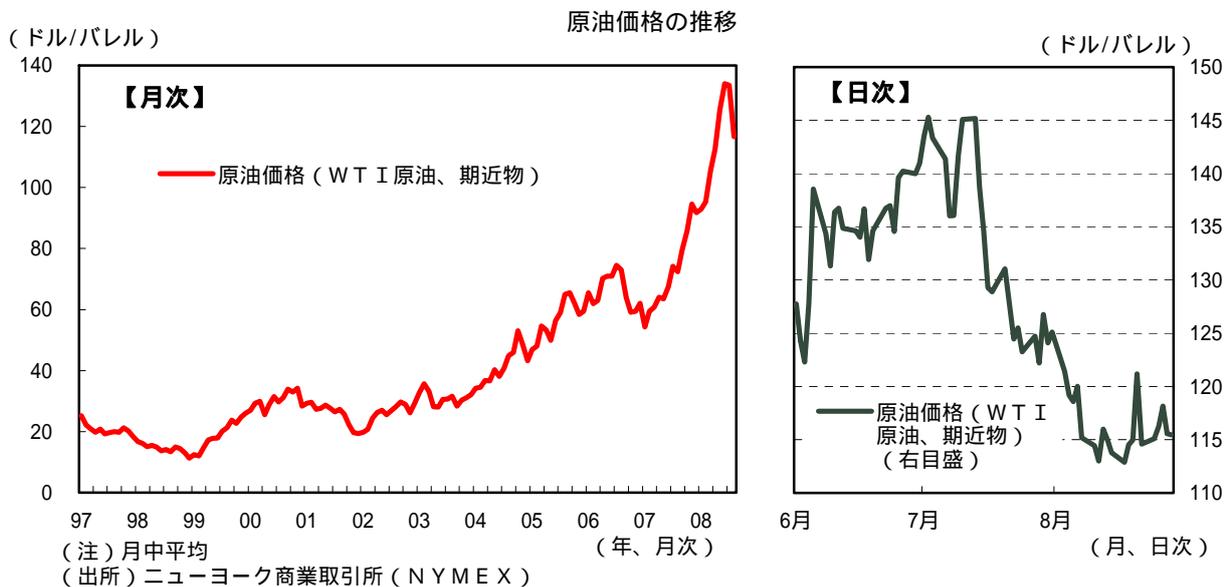
## 12. 世界の物価 ~ エネルギー・食料品高によりインフレ率が高水準で推移

~ 世界的な物価動向をみると、米国や欧州では、年央までのエネルギー・食料品価格上昇によりインフレが加速している。一方、中国のインフレ率は高水準ながらも、食料品を中心にこのところピークアウトの動きがみられる。世界的にインフレ率は高いものの、景気減速と一次産品価格の下落により、インフレ圧力はいったん和らぐ見通しである。



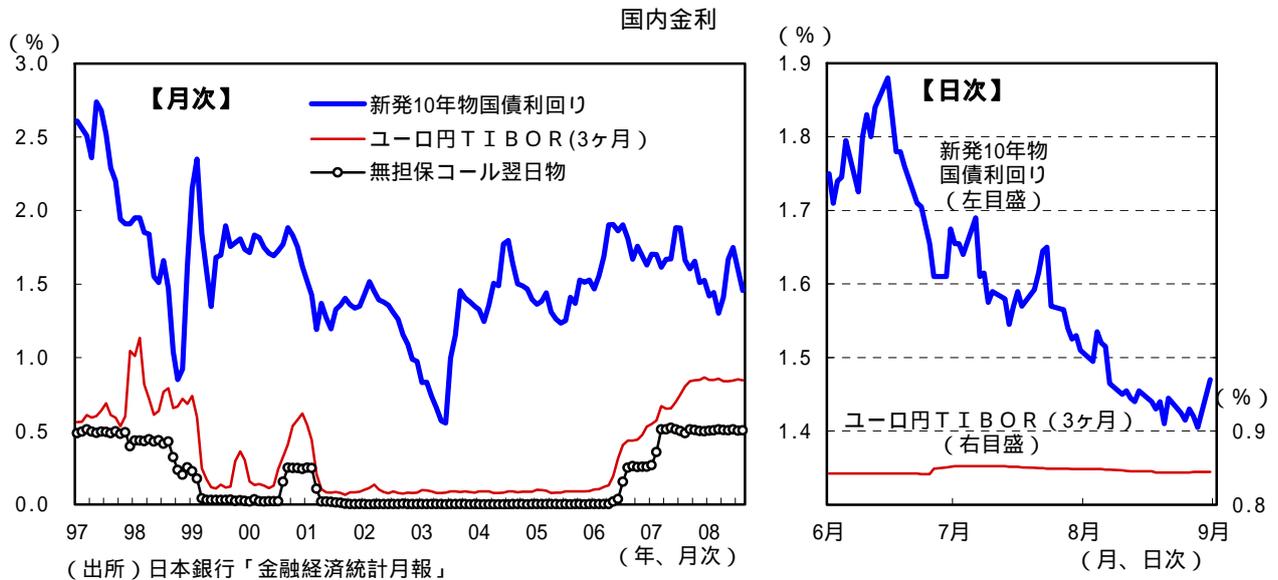
## 13. 原油 ~ 下落基調が鮮明

~ 原油価格(WTI、期近物)は、7月11日に一時147.11ドル/バレルと史上最高値を更新したものの、その後、原油需要の減少や米国で投機規制強化に向けた動きが広がったことなどから下落基調で推移し、8月18日には110ドル台まで下落した。その後、グルジア紛争やハリケーンなど供給懸念により持ち直したが、年末にかけて下値を模索する動きが続く可能性がある。



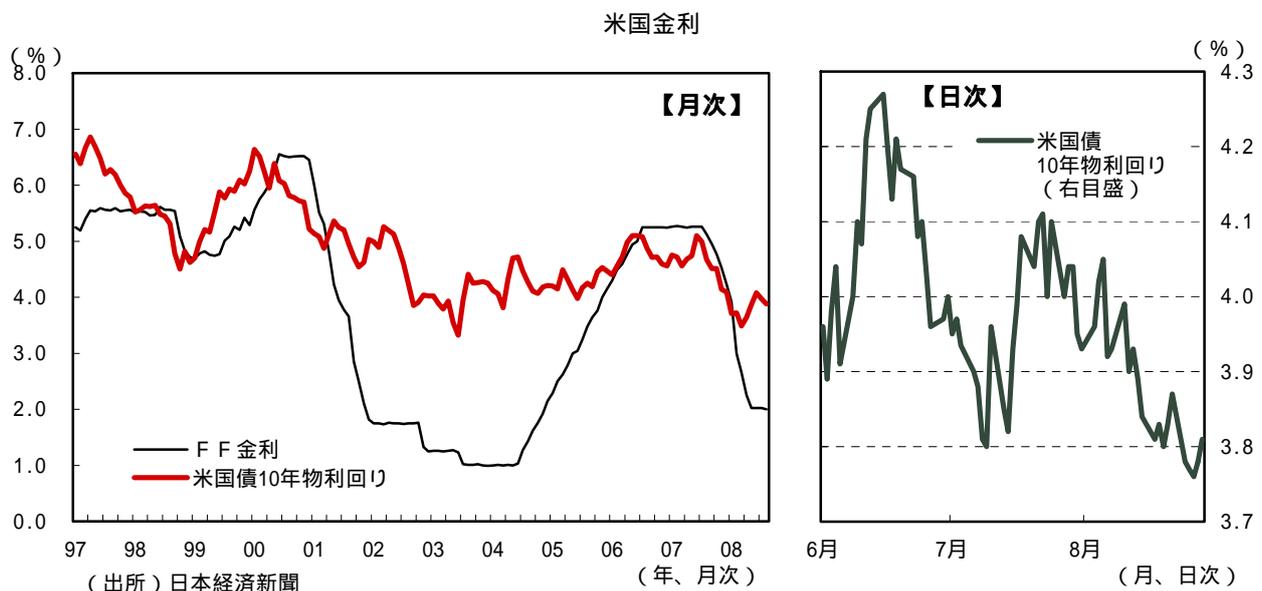
### 14. 国内金利 ~ 長期金利は小幅低下

~ 8月の10年債利回りは、物価上昇率の高まりによりインフレ警戒感が強まっているものの、米長期金利の低下、景気の悪化懸念、国内株価の軟調推移を受けて緩やかな低下基調が続き、月初の1.5%近辺から月末には1.4%程度まで低下した。景気の先行き不透明感が強まる中、株式市場に左右され易い展開が続こうが、インフレ警戒感も強く、再び金利が上昇する局面もあろう。



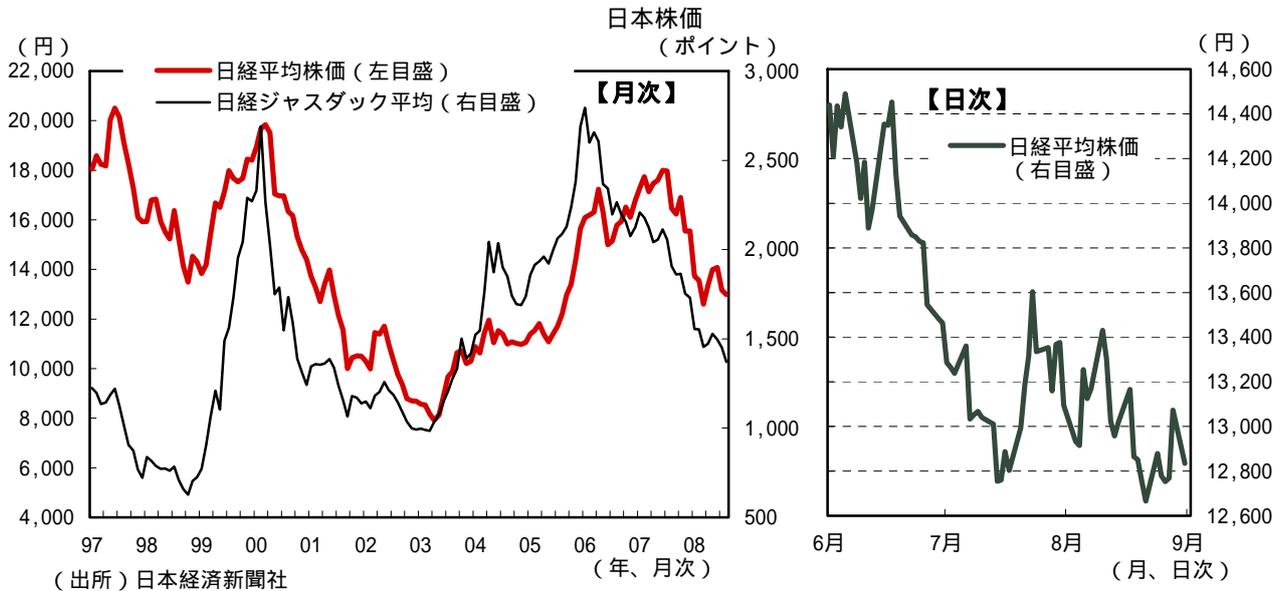
### 15. 米国金利 ~ 長期金利は低下

~ F R B (米連邦準備理事会) は8月5日のF O M C (連邦公開市場委員会) で、F F金利の誘導目標を2%に据え置いた。8月の長期金利は、原油価格の下落によるインフレ懸念の一服や金融不安などを背景にほぼ一本調子で低下した。米銀の決算発表を控える中、住宅金融公社の経営不安も続くとみられ、長期金利は3%台後半で推移する見通しである。



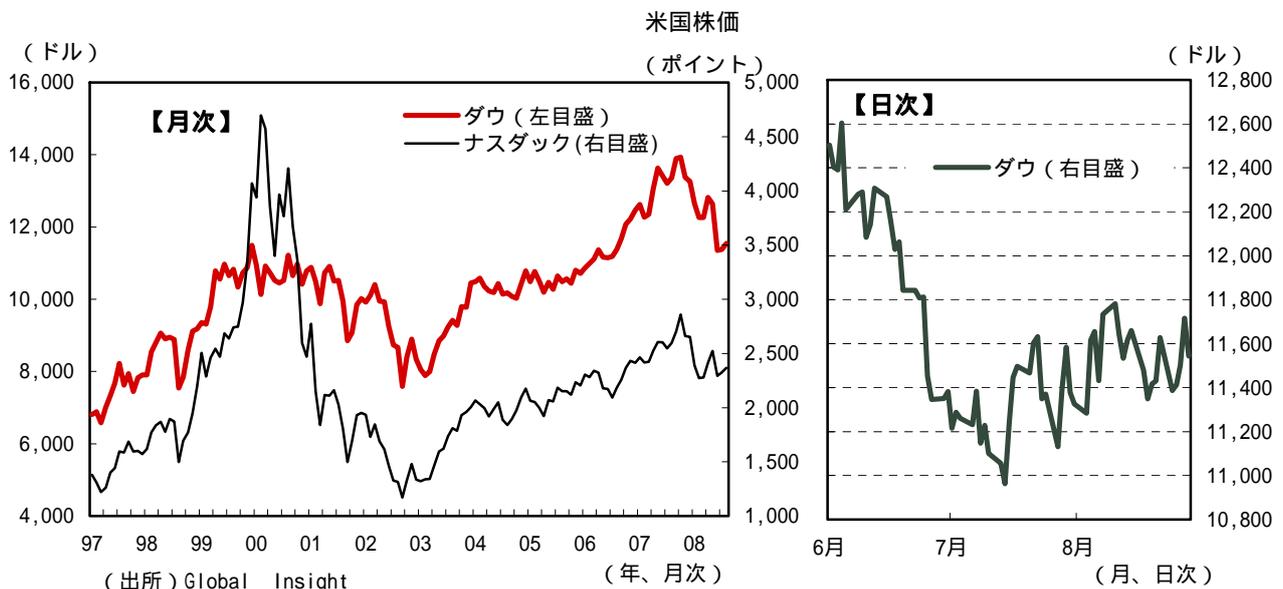
## 16. 国内株価 ~ 軟調

~8月の日経平均株価は、米株上昇、原油価格下落により一時13,400円台まで上昇したが、世界的な景気悪化観測の強まり、米株下落、中堅不動産会社の破綻などで月後半に12,600円台まで下落した。ただし、月末には4~6月期米GDP成長率、7月鉱工業生産の堅調な数字を受けて反発した。コスト上昇を主因に企業業績の先行き悪化懸念が強い中、海外株価の動向に左右される不安定な動きが続こう。



## 17. 米国株価 ~ 原油反落により底堅い推移

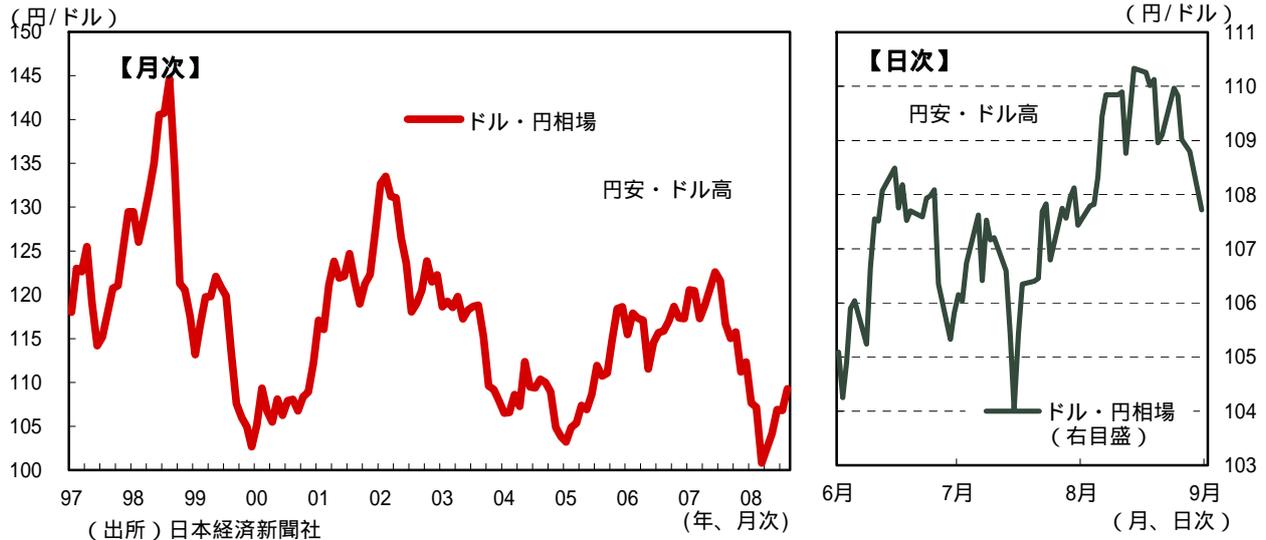
~8月のダウ平均株価は、原油価格の下落を背景に上昇基調で推移した。中旬には、米銀の四半期決算を控え収益見通しの下方修正が相次いだことに加え、住宅金融公社への公的資金注入観測が強まったことで、株価は軟調に推移したものの、下旬にかけて持ち直した。原油相場下落傾向が鮮明になっているものの、金融不安は今後も続くと思われる、株価は一進一退の推移が見込まれる。



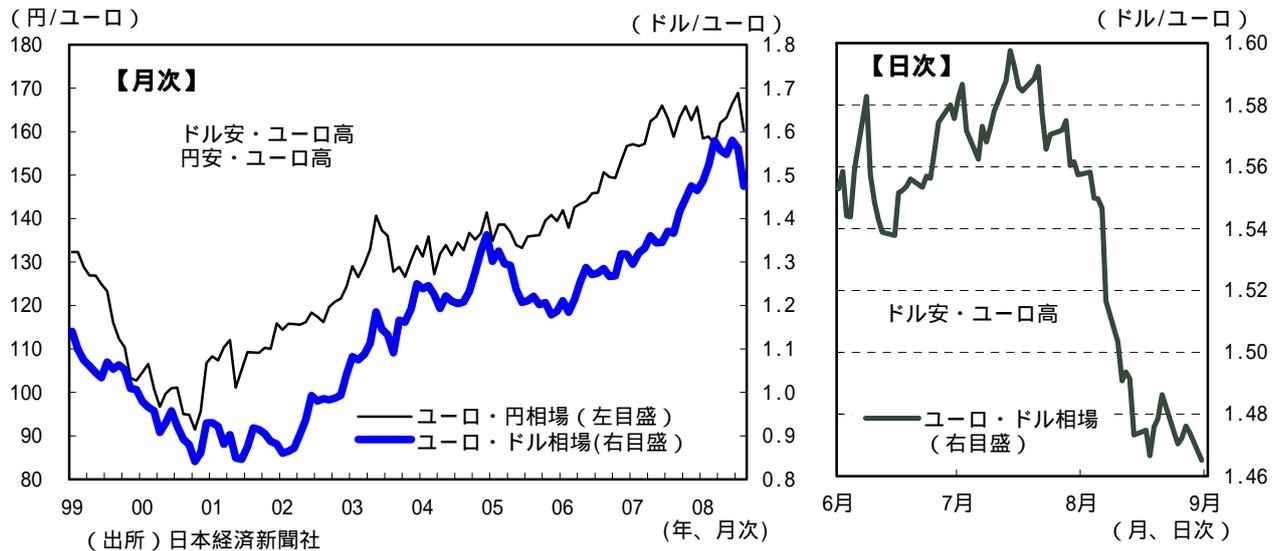
18. 為替 ~ ドル高・円安後、一進一退

~8月前半は欧州の景気減速観測を背景にユーロが対ドルを中心に大幅に下落した。グルジア紛争をユーロ売り、原油安をドル買いの材料とする見方もでた。他方、日本の景気の先行き懸念も強まったため、ドル高・円安が進んだ。もっとも、金融問題など米景気への懸念も続いており、月後半は一進一退の推移になった。米欧景気に対する懸念は残るが、低金利の円は緩やかな下落が続く可能性がある。

為替相場(1)

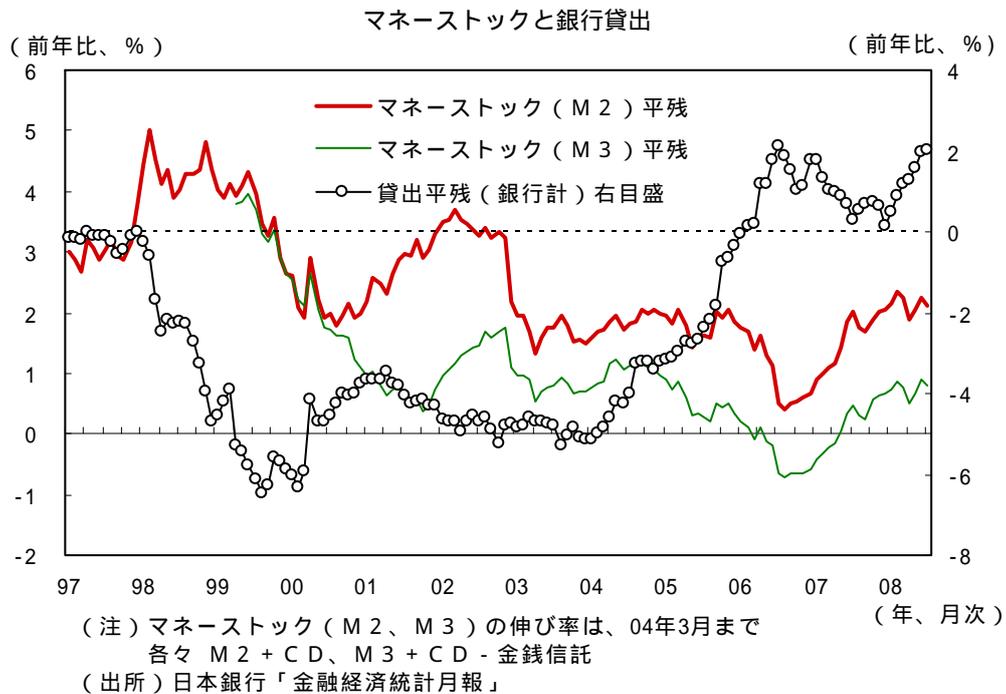


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストックは緩やかな伸びが続く

~7月のマネーストック（M2）は前年比+2.1%と緩やかな伸びが続いている。7月の銀行貸出残高は前年比+2.0%と30ヶ月連続でプラスを維持し、緩やかながらも伸び率が拡大してきている（不良債権処理などの特殊要因を除くと同+2.5%と36ヶ月連続プラス）。業態別では地域銀行が40ヶ月連続で前年比プラスを維持し、大手行も3ヶ月連続で前年比プラスとなった。



~本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

## 景気予報ガイド

### 【今月の景気判断】

レポート発表時における弊部の景気判断。【今月の景気予報図】における各項目の現況をもとに総合的に判断。下線部は前月からの（景気判断の）変更点。

### 【今月の景気予報図】

3ヶ月前～・・・3ヶ月前～現況の「方向感」を、改善、横ばい、悪化の3段階に分類。

現況・・・各項目の現在の「水準」を晴れ、曇り、雨の3段階に分類。

～3ヶ月後・・・現況～3ヶ月後の「方向感」を、改善、横ばい、悪化の3段階に分類。

### （注）

現況をあらわす天気マークはあくまで「水準」を判断したもので、3ヶ月前～の矢印が改善、悪化の場合でも、必ずしも天気マークが変更されるわけではない。

### 【当面の注目点】

各項目の現況、見通しをふまえて、今後景気を判断する上で注目すべきポイント。

### 【各項目のヘッドライン】

全19項目について、毎月簡単なヘッドラインを記載、当月と前月のものを対比して示している。右端は各項目のグラフが掲載されているページ数。

### 【前月からの変更点】

景気予報図において判断の変更があった場合に変更理由を記載。

ヘッドラインに記載されている市場データ（原油・為替・金利・株価）については記載せず。

### 【主要経済指標の推移】

当レポートで用いられている経済指標の半年間の動きを掲載。

### 【各項目】

発表されている経済指標を元に現況の判断、今後の見通しをグラフを用いて解説。

以上