











# グラフで見る景気予報(10月)

## 【今月の景気判断】

景気は停滞している。輸出は欧米向けが不振なため減速しており、生産は一進一退ながら基調は減少している。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。雇用環境が悪化する中で、賃金は小幅な増加基調が続いているが、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。高騰していた原油価格は低下してきたが、海外景気の減速が影響した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～欧米金融市場の混乱と米国から欧州に広がる景気減速。北京オリンピック後の中国経済
- ・原油価格～高値から反落してきた原油価格の先行きと企業収益や物価に与える影響
- ・企業活動～輸出の減速による生産の減少。企業収益の悪化を受けた設備投資の抑制
- ・政治～補正予算審議と衆院解散のタイミング。総選挙後の新内閣の誕生とその政策

～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)

**【各項目のヘッドライン】**

項目	9月のコメント	10月のコメント	ページ
1. 景気全般	景気は停滞している	景気は停滞している	3
2. 生産	弱含んでいる	緩やかに減少している	6
3. 雇用	弱含んでいる	悪化している	7
4. 賃金	小幅増加	小幅増加基調にある	7
5. 個人消費	増加は一服している	横ばい	8
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	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・輸入ともに増加	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) シャドウ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	景気減速の動きが強まる	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水準で推移	インフレ圧力は一服	13
13. 原油(*)	下落基調が鮮明	一時90ドルまで下落	13
14. 国内金利	長期金利は小幅低下	長期金利はレンジ内でもみ合い	14
15. 米国金利	長期金利は低下	長期金利は低下後上昇	14
16. 国内株価	軟調	下落	15
17. 米国株価	原油反落により底堅い推移	過去最大の下落幅を記録	15
18. 為替	ドル高・円安後、一進一退	ドル安傾向	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】**
**2. 生産**

8月の生産が前月比 - 3.5%と急減した

**3. 雇用**

就業者は減少傾向にあり、8月の失業率が上昇した

**4. 賃金**

8月の現金給与総額は、所定内給与の増加は続いているが、特別給与の減少により、8ヶ月ぶりに減少した

**5. 個人消費**

8月の家計調査の実質消費支出が大幅に減少し、水準も低い

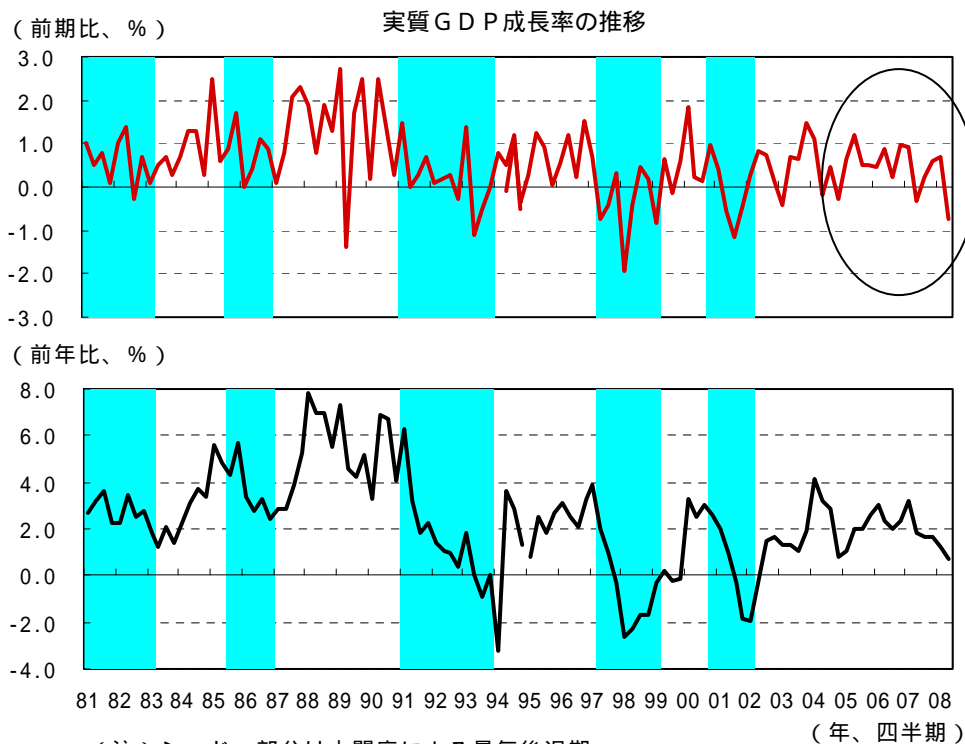
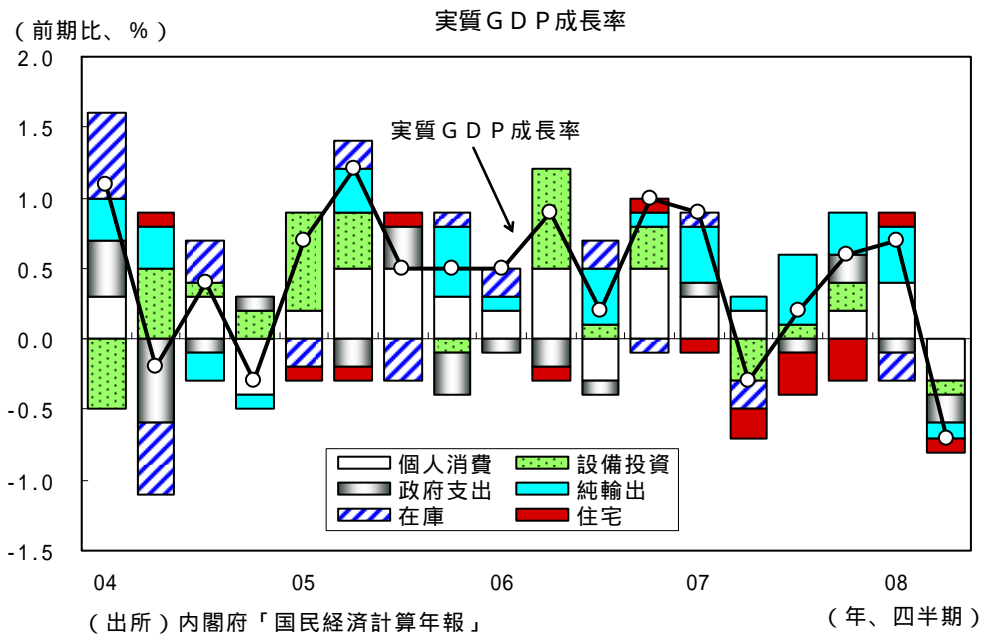
**【主要経済指標の推移】**

	経済指標	07	07	08	08	08	08	08	08	08	08	08
		7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	4	5	6	7	8	9
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	1.0	2.4	2.8	-3.0							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	23	19	11	5	-3	-4 <12月予想>					
	（大企業非製造業）	20	16	12	10	1	-1 <12月予想>					
	（中小企業製造業）	1	2	-6	-10	-17	-25 <12月予想>					
	（中小企業非製造業）	-10	-12	-15	-20	-24	-31 <12月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	-0.7	-4.5	-17.5	-5.2							
	（製造業）	-3.6	-3.3	-15.7	-11.7							
	（非製造業）	1.5	-5.7	-18.6	0.2							
	景気動向指数（CI、先行指数）	96.8	94.7	92.9	91.9		92.4	92.3	91.0	91.4		
	（CI、一致指数）	105.1	104.9	103.6	102.7		102.0	103.7	102.4	103.5		
（DI、先行指数）	23.6	23.6	33.4	41.7		25.0	41.7	58.3	36.4			
（DI、一致指数）	60.6	56.1	36.4	36.4		36.4	36.4	36.4	70.0			
全産業活動指数（除く農林水産業）	1.0	0.7	0.4	-0.5		0.3	-0.5	-1.3	0.3			
第3次産業活動指数	1.5	0.9	0.6	-0.2		0.7	-0.2	-1.0	0.7			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	1.7	0.9	-0.7	-0.8		-0.2	2.8	-2.2	1.3	-3.5	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	1.3	1.4	-0.5	-0.9		0.9	2.0	-3.0	1.9	-3.8	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	1.1	1.2	0.0	0.4		-1.2	0.5	1.1	-0.1	-0.2	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	3.8	3.8	3.8	4.0		4.0	4.0	4.1	4.0	4.2	
	就業者数（季節調整済、万人）	6396	6420	6411	6402		6419	6400	6387	6359	6359	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5515	5537	5518	5523		5523	5517	5528	5511	5531	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.52	1.45	1.38	1.33		1.38	1.35	1.26	1.28	1.24	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.05	1.00	0.97	0.92		0.93	0.92	0.91	0.89	0.86	
	現金給与総額	-0.6	-0.9	1.6	0.7		0.8	0.8	0.4	0.3	-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）	1.6	0.7	0.7	-2.6		-2.7	-3.2	-1.8	-0.5	-4.0	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	3.2	0.8	1.4	-0.4		-0.6	-0.9	0.3	-0.1	-3.1	
	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整済、%）	74.1	74.0	74.2	74.7		76.4	72.6	75.2	75.7	71.0	
	家計消費状況調査（大型消費/農林漁家含む）	-3.0	-3.0	-0.2	-3.3		-3.9	-2.1	-3.7	0.8		
	新車登録台数（除く軽）	-4.8	2.9	1.3	0.7	-2.4	9.4	-4.4	-1.8	9.3	-12.8	
	百貨店販売高・全国	-2.3	-1.3	-1.2	-4.3		-3.4	-2.7	-7.6	-2.5	-3.1	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済、千戸）	809	955	1142	1117		1151	1072	1130	1144	1130	
	（前年比、%）	-37.1	-27.3	-9.0	-11.0		-8.7	-6.5	-16.7	19.0	53.6	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	1.4	0.6	2.2	0.6		5.5	10.4	-2.6	-3.9		
	（同前年比）	-1.4	0.0	0.8	5.3		0.5	5.1	9.7	-4.7		
公共投資	公共工事請負額	-7.3	-2.9	-5.2	-8.4		-4.7	-9.6	-11.3	13.8	-6.0	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	10.7	10.0	6.0	1.8		3.9	3.7	-1.8	8.0	0.3	
	通関輸出（数量ベース）	5.7	11.2	9.8	4.7		9.0	7.0	-1.4	7.3	-3.2	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	6.3	11.4	10.2	10.9		12.0	4.5	16.5	18.3	17.3	
	通関輸入（数量ベース）	-4.9	-2.2	-1.5	-1.0		2.6	-6.4	0.9	-1.4	-5.7	
	経常収支（季節調整済、百億円）	210.0	207.9	186.4	161.1		151.1	203.3	129.1	155.6		
貿易収支（季節調整済、百億円）	108.7	100.4	77.9	56.6		69.7	87.6	12.6	34.8			
物価	企業物価指数（国内）	1.6	2.4	3.4	4.8		3.9	4.7	5.7	7.3	7.2	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.1	0.5	1.0	1.5		0.9	1.5	1.9	2.4	2.4	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	75.4	90.7	97.9	124.0	118.0	112.5	125.5	134.0	133.5	116.7	
金融	マネーストック（M2、平残）	1.8	2.0	2.3	2.1		1.9	2.1	2.2	2.1	2.4	
	（M3、平残）	0.3	0.6	0.8	0.7		0.5	0.7	0.9	0.8	1.0	
	貸出平残（銀行計）	0.5	0.5	0.9	1.6		1.3	1.6	2.0	2.0	2.0	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.49809	0.50091	0.50551	0.50671	0.50062	0.50614	0.50450	0.50948	0.50286	0.50395	0.49505
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.79704	0.85244	0.84945	0.84003	0.84986	0.83813	0.83904	0.84293	0.85098	0.84571	0.85288
	新発10年物国債利回り（%）	1.716	1.563	1.388	1.609	1.512	1.410	1.669	1.749	1.600	1.455	1.482
	FFレート（%）	5.11	4.51	3.19	2.10	1.82	2.25	2.02	2.02	2.02	2.00	1.44
	米国債10年物利回り（%）	4.72	4.25	3.64	3.86	3.84	3.64	3.87	4.08	3.97	3.88	3.67
	日経平均株価（期中平均、円）	16890	15997	13294	13813	12761	13358	13995	14085	13169	12989	12124
	日経ジャスダック平均株価（月末値、円）	1942	1783	1521	1499	1367	1473	1528	1495	1451	1371	1280
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	13488.5	13522.2	12393.2	12269.5	11257.4	12820.1	12638.3	11350.0	11378.0	11543.6	10850.7
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	2614.7	2724.1	2313.5	2409.5	2258.5	2412.8	2522.7	2293.0	2325.6	2367.5	2082.3
	円相場（東京市場17:00時点、円/ドル）	117.77	113.10	105.20	104.51	107.61	102.49	104.14	106.90	106.81	109.28	106.75
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	161.75	164.75	158.11	163.89	159.91	162.03	163.20	166.43	168.87	160.38	150.49
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.38	1.46	1.53	1.56	1.49	1.56	1.55	1.58	1.56	1.47	1.44

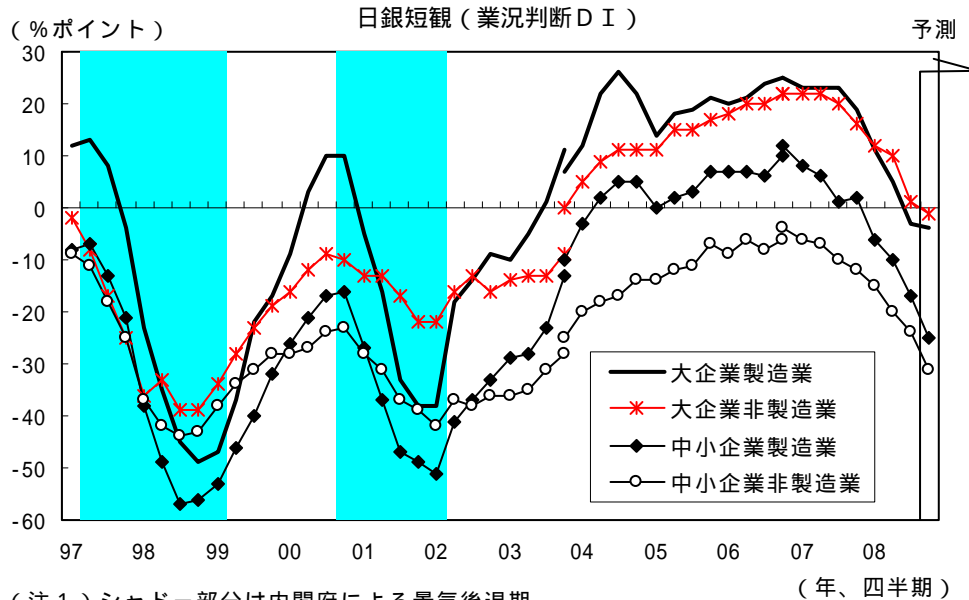
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

## 1. 景気全般 ~ 景気は停滞している

~2008年4~6月期の実質GDP（2次速報）は前期比 - 0.7%（同年率 - 3.0%）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。

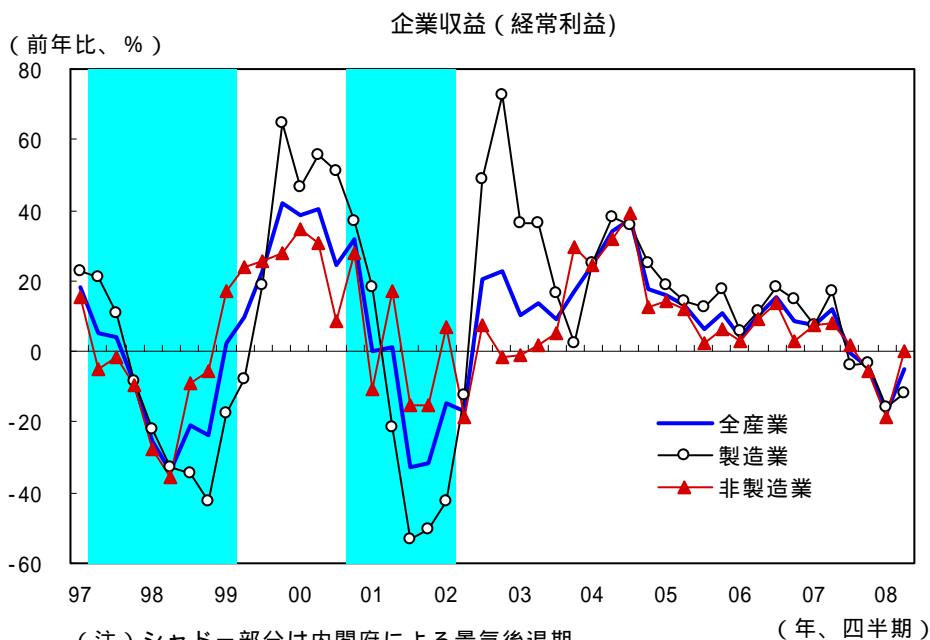


～日銀短観の9月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は6月調査から8ポイント低下の - 3と、およそ5年ぶりのマイナスとなった。資源価格高騰の一服により素材業種の悪化には歯止めがかかってきたが、内外経済の減速を受けて加工業種の悪化幅は拡大した。大企業非製造業は1と前回調査から9ポイント低下した。中小企業も製造業を中心に業況が悪化した。



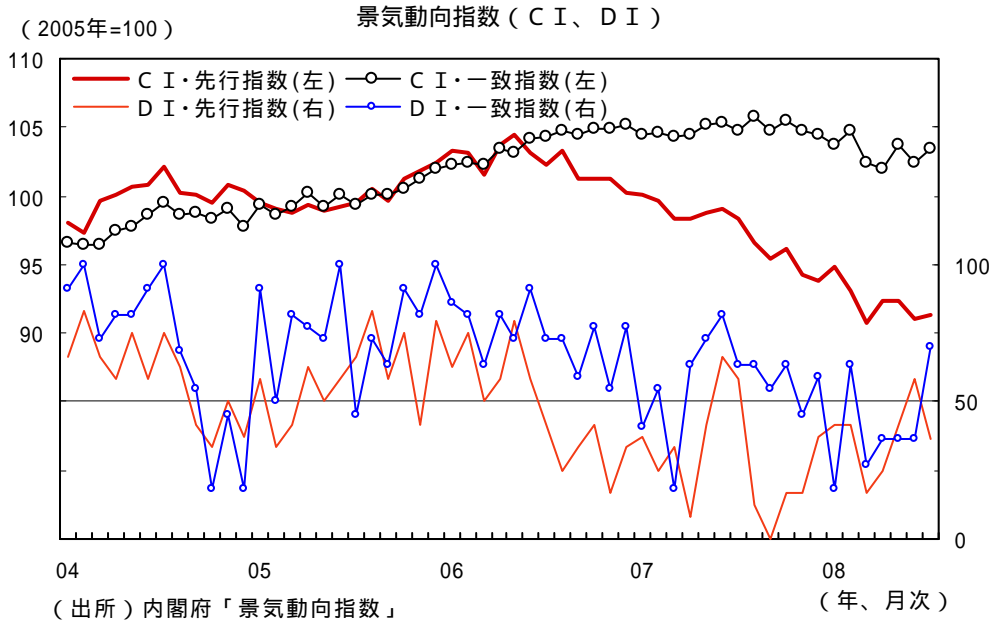
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

～2008年4～6月期の企業収益(経常利益、全産業)は前年比 - 5.2%と4四半期連続で減少した(前期比では+14.7%と急増)。非製造業を中心に売上高の低迷が続いていることに加え、原材料価格上昇と価格転嫁の遅れによる利益率の悪化が収益を押し下げた。今後も売上高の低迷とコスト増加による収益率悪化の動きが続くと予想され、企業の収益環境は厳しい状況が続くであろう。

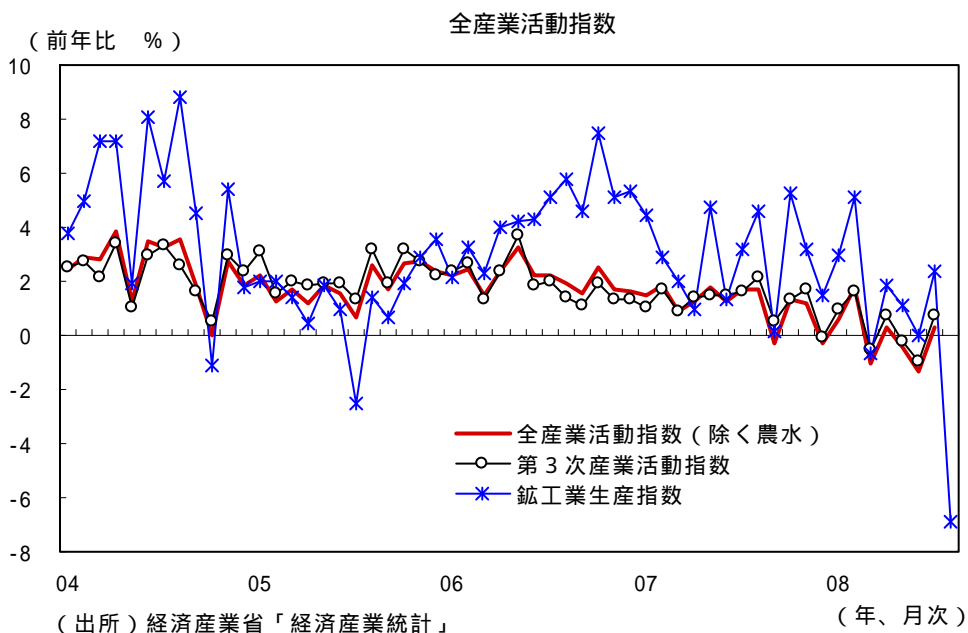


(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

~7月のC I一致指数は、前月に比べ1.1ポイント上昇して103.5となった。3ヶ月後方移動平均も上昇したが、上げ幅は小さく、「悪化」という基調判断は変わらなかった。8月は、大口電力や生産関連の系列が押し下げ要因となり、前月比で低下、3ヶ月後方移動平均でも低下に転じる見込みであり、基調判断は変わらないものと思われる。

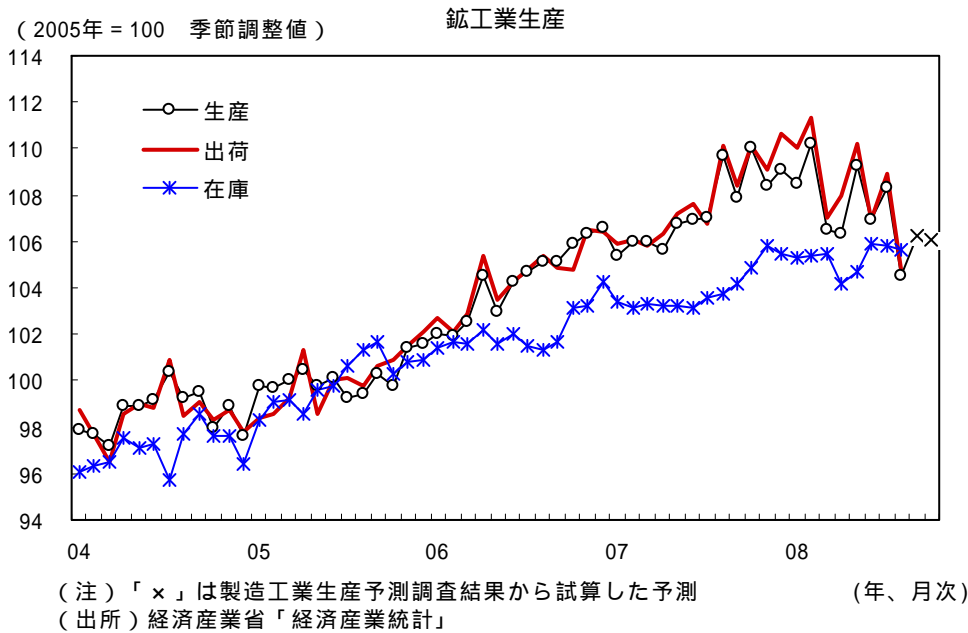


~7月の第3次産業活動指数は前年比+0.7%、全産業活動指数は同+0.3%と、ともに3ヶ月ぶりに上昇した。第3次産業では、卸売・小売業や電気・ガス業、医療、福祉業が押し上げ要因となり、上昇に転じた。8月は、卸売・小売業がマイナスに転じ、金融・保険業もマイナス幅が拡大する見込みであり、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに再び低下に転じるものと思われる。

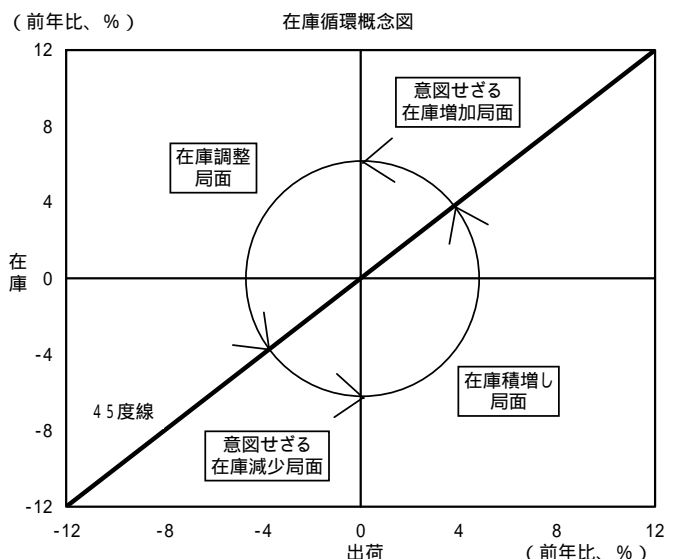
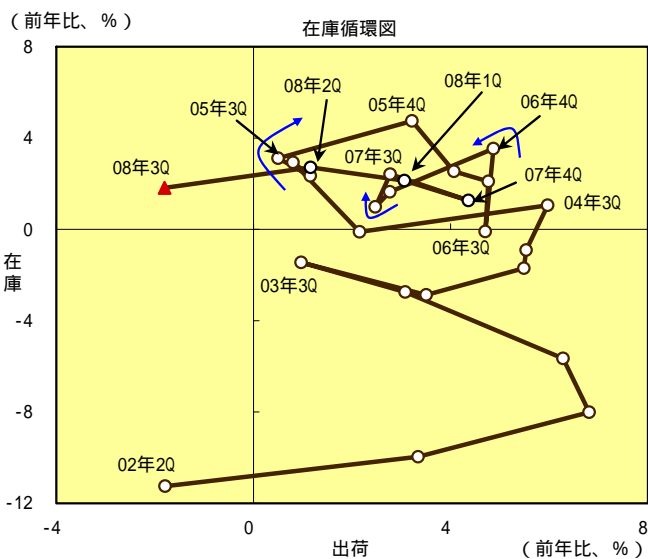


## 2. 生産 ~ 緩やかに減少している

~8月の鉱工業生産は、需要の低迷に加え、長めの夏期休暇をとった企業が多かったこともあって、自動車、一般機械、電気機械などを中心に前月比 - 3.5%と急減した。9月の生産予測調査は前月比 + 1.6% (10月は同 - 0.1%) と増加を見込んでいるが、7~9月期では3四半期連続で前期比マイナスとなる公算が高い。生産は、輸出の伸び悩みなどから目先は緩やかな減少基調で推移しよう。



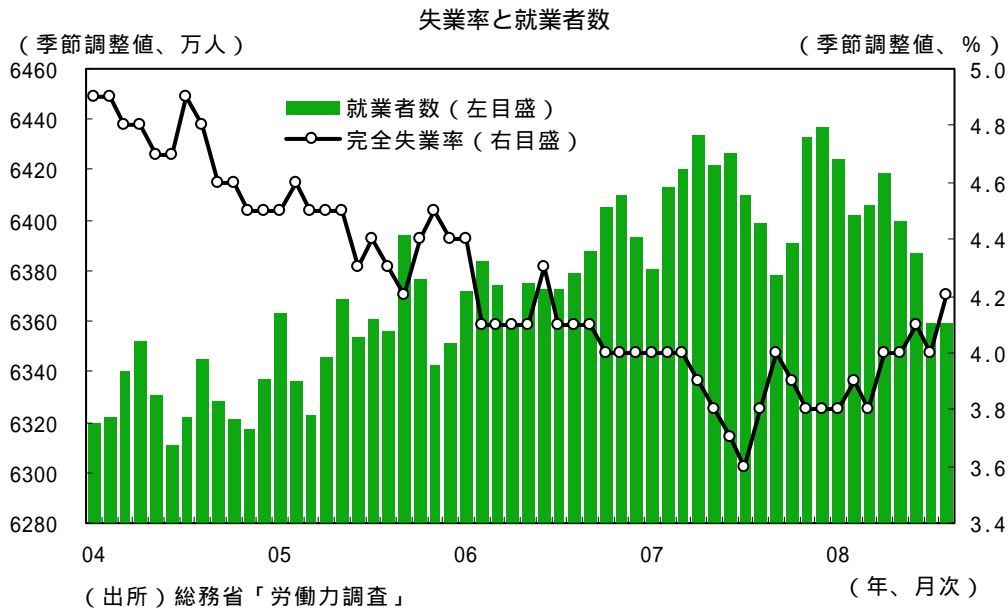
~8月の在庫は自動車、電子部品・デバイス工業、情報通信機械などを中心に前月比 - 0.2%と2ヶ月連続で減少し、出荷は同 - 3.8%と急減した。在庫は総じて低水準にあり、在庫調整が生産を大きく減少させる懸念は小さい。ただし、電子部品・デバイス工業や情報通信機械では在庫の積み上がりを受けて生産を抑制しており、生産全体を押し下げる可能性がある。



(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(注2) 直近08年3Qの出荷は7-8月平均、在庫は8月の前年比  
(出所) 経済産業省「経済産業統計」

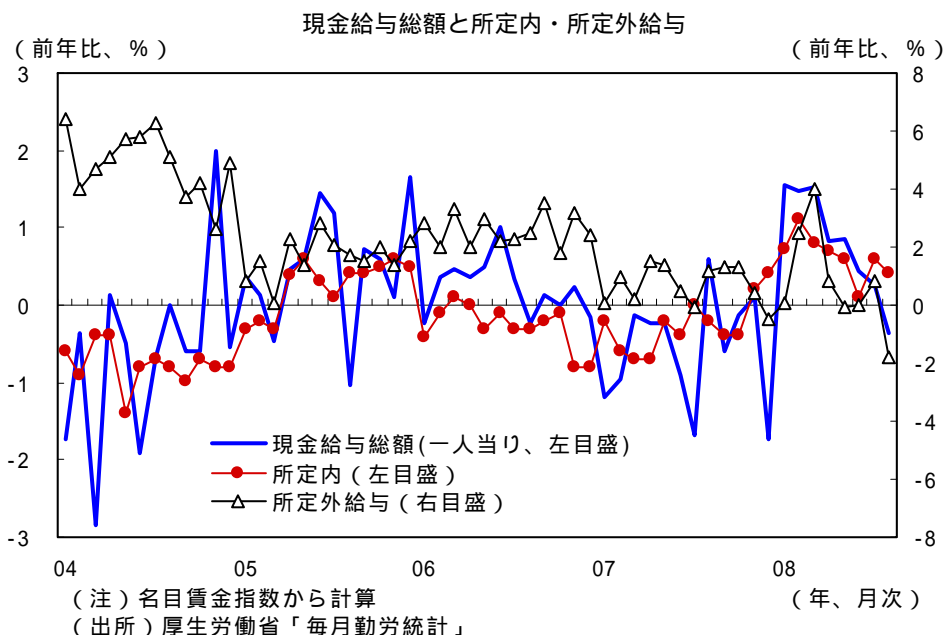
### 3. 雇用 ~ 悪化している

~8月は、雇用者は前月比20万人と増加したが、自営業主などが減少したため、就業者数は前月と同水準だった。一方、失業者は前月比+11万人と増加したため、完全失業率は同0.2ポイント上昇して4.2%となった。特に男性の失業率が前月比0.3ポイント上昇した。世界経済の減速や資源高などで企業の収益環境が厳しい中、雇用環境の改善は見込みにくく、就業者数は弱含みで推移するだろう。



### 4. 賃金 ~ 小幅増加基調にある

~8月の一人あたり現金給与総額は前年比 - 0.3%と8ヶ月ぶりに減少した。製造業や運輸業を中心に残業時間が減少したため、所定外給与が前年比 - 1.8%と減少したほか、ボーナスなどの特別給与が同 - 9.8%と減少して全体を大きく押し下げた。一方、基本給である所定内給与は前年比 + 0.4%と増加が続いている。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。



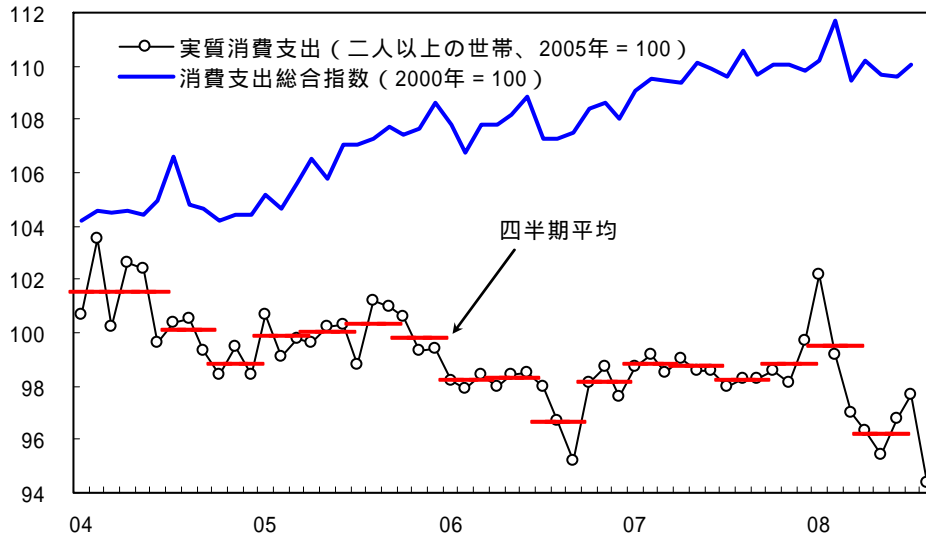


## 5. 個人消費 ～横ばい

～8月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比 - 3.4%と大幅に減少した。テレビなどの教養娯楽耐久財は増加したものの、家賃などの住居関係費、私立大学の授業料、診療代などサービス向け支出や交際費などが減少した。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)



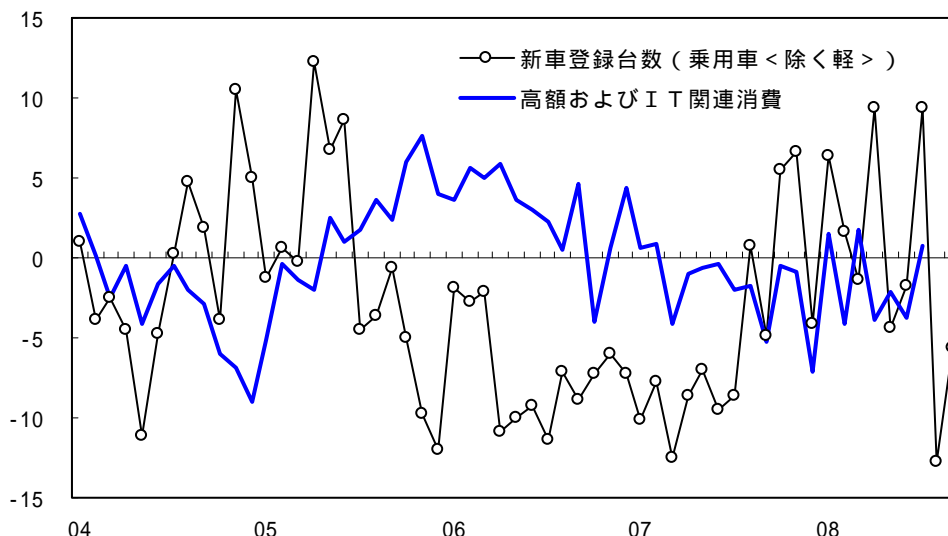
(出所) 総務省「家計調査報告」、内閣府

(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、外国パック旅行費や自動車整備費などは減少したが、家屋の工事費、家賃、エアコンや自動車向け支出などが増加し、全体では4ヶ月ぶりに増加した。9月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、登録可能日は前年よりも2日多かったものの、普通車、小型車とも減少したため、前年比 - 5.7%と2ヶ月連続で減少した。

(前年比、%)

個人消費関連指標

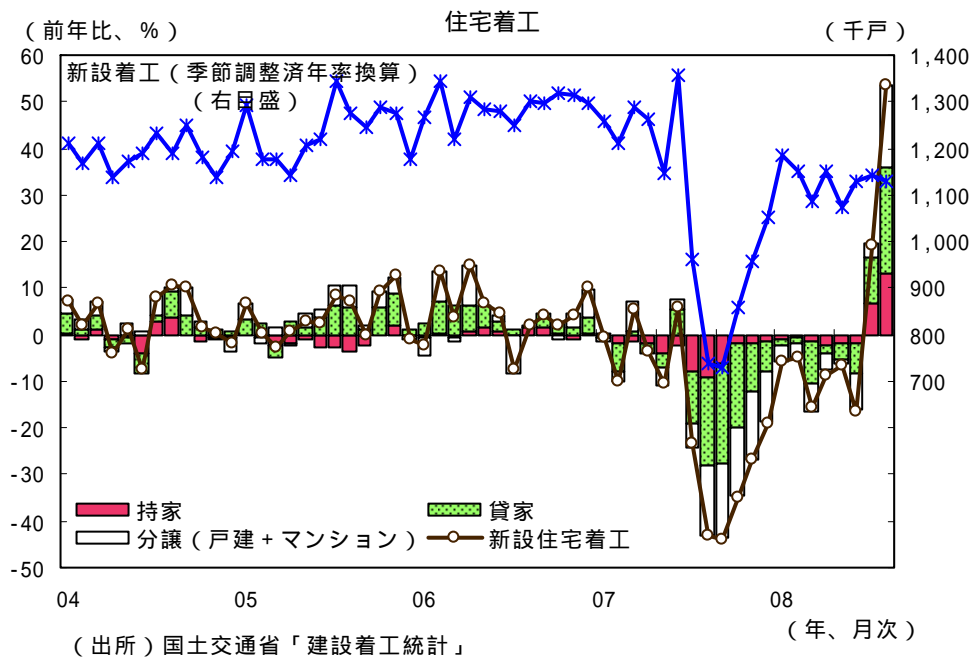


(注) 高額およびIT関連消費は家計消費状況調査の調査対象品目の合計値（前年と比較可能な品目を用いて算出）

(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」

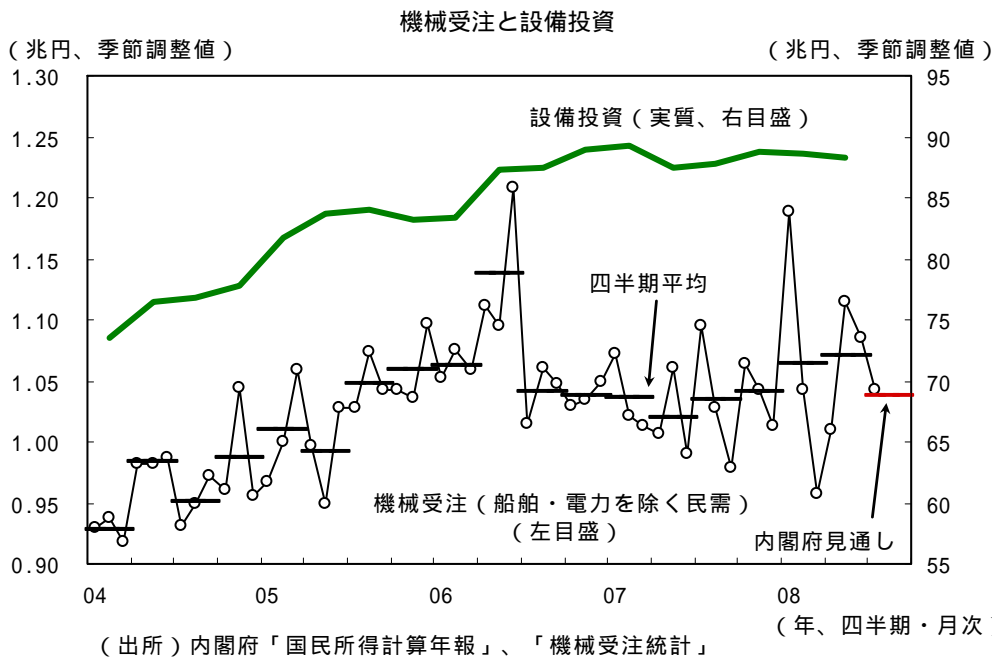
6. 住宅投資 ~ 昨年の法改正の影響で着工は前年比大幅増加したが、低水準

~4~6月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比で-3.5%の減少となった。8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+53.6%の増加となったが、水準はまだ低い（年率113.0万戸）。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。



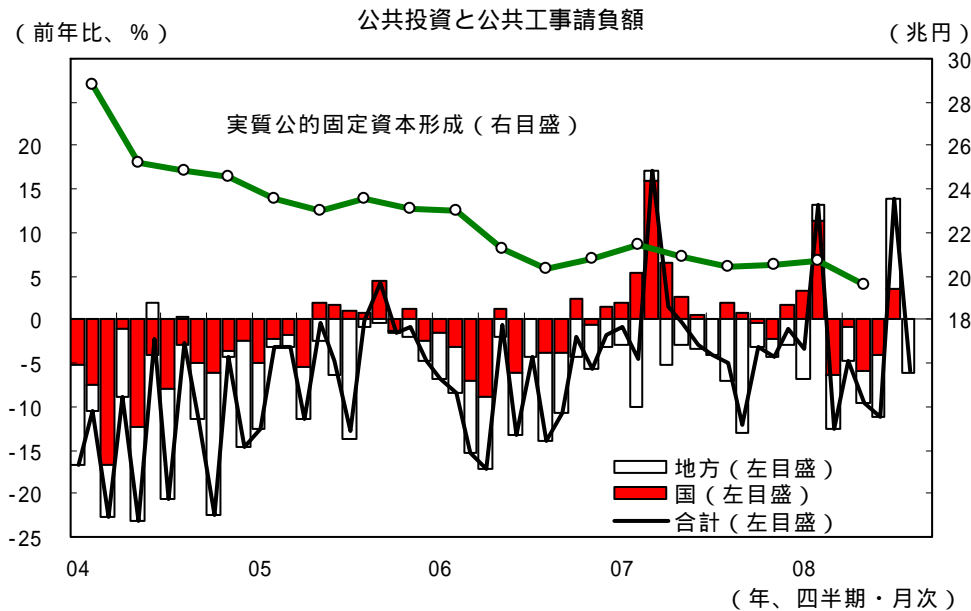
7. 設備投資 ~ 増加は一服している

~4~6月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比-0.5%と小幅減少した。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は、7月は非製造業の落ち込みが小幅だったが、製造業で急減し前月比-3.9%と2ヶ月連続で減少した。企業利益が減少し、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、設備過剰感も小さいことから、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

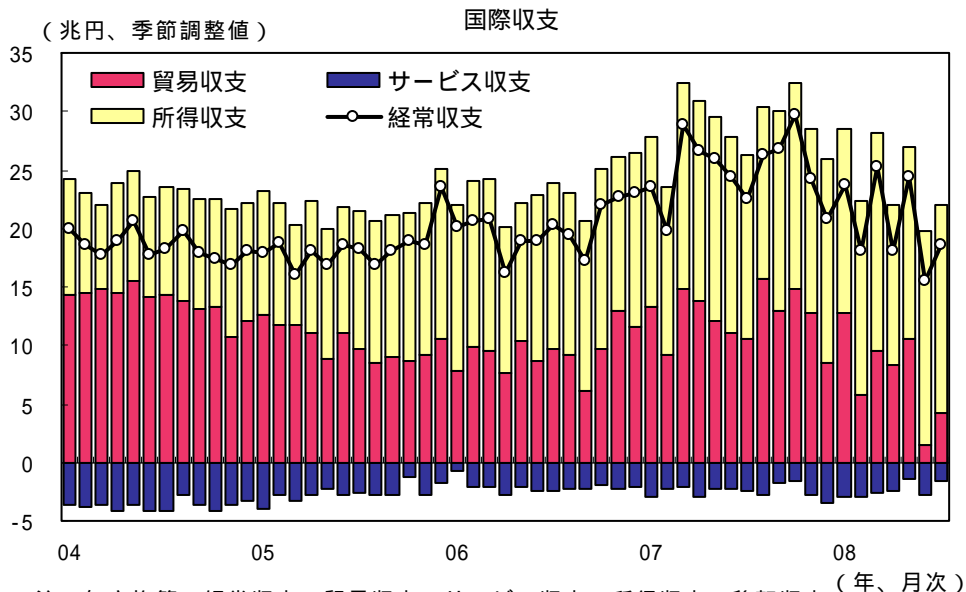
~4~6月期の公共投資（実質GDPベース）は前期比-5.1%と大幅に減少した。8月の公共工事請負額は前年比-6.0%と、総じてみれば減少基調にある。2008年度政府予算案（国）の公共事業関係費が前年比-3.1%、地方財政計画でも投資的経費（単独事業分）が同-3.0%であり、今後も公共投資は減少が続くだろう。



（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」

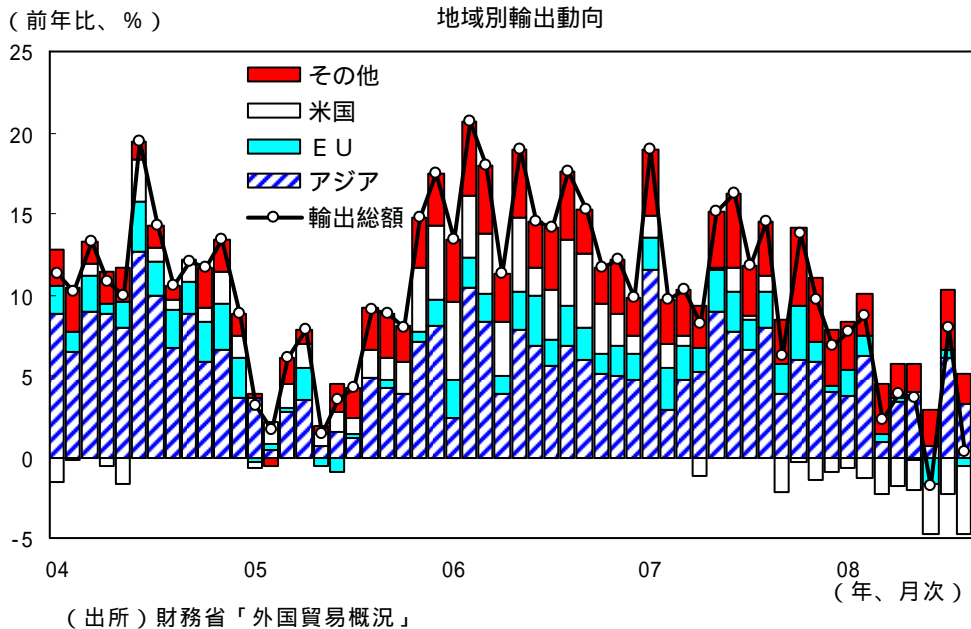
## 9. 国際収支・輸出入 ~ 輸出・輸入ともに増加

~ 経常黒字は縮小傾向で推移している。7月は貿易収支の黒字が拡大したため、経常黒字は年率19兆円に拡大した。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。

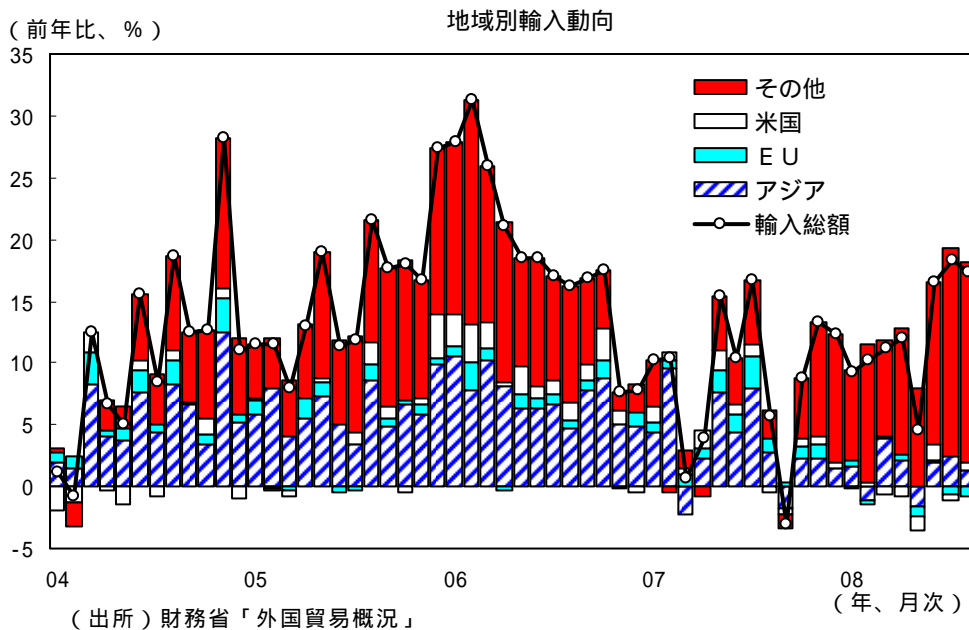


（注）年率換算、経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 所得収支 + 移転収支  
 （出所）日本銀行「国際収支統計月報」

~8月の輸出金額は前年比+0.3%と小幅増にとどまった。米国向けは減少幅が拡大し、EU向けは再び減少に転じた。中国向けは石油製品の伸びが高まったが、機械類の伸びが鈍化した。景気が減速している米欧向けの基調は弱いが、中国向けの鈍化は五輪開催に伴う生産活動の鈍化という一時的要因も影響したとみられる。新興国や資源国向けに牽引される形で、輸出は底堅く推移するであろう。

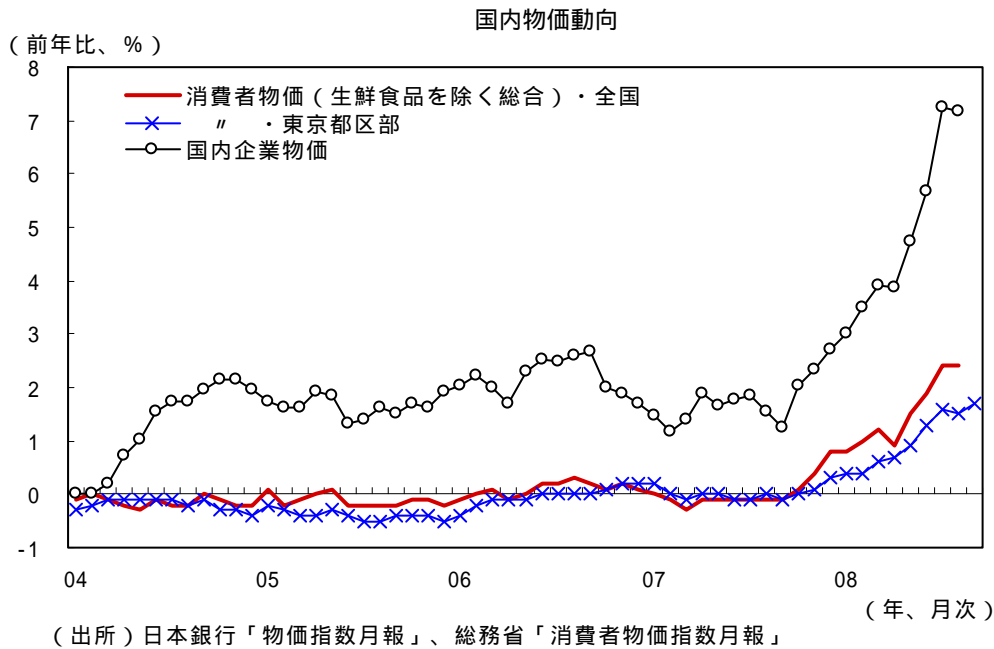


~8月の輸入金額は前年比+17.3%と増加を続けた。電子部品や自動車を中心に米欧からの輸入は伸び悩み、食料品や衣料品を中心に中国からの輸入も減少したものの、対中東を中心に原油、天然ガス、石油製品の輸入が増加し、全体を牽引した。もっとも、内需の減速や円高が輸入を抑制しており、輸入金額を押し上げていた原油高も一服してきている。今後、輸入の伸びは鈍化するだろう。



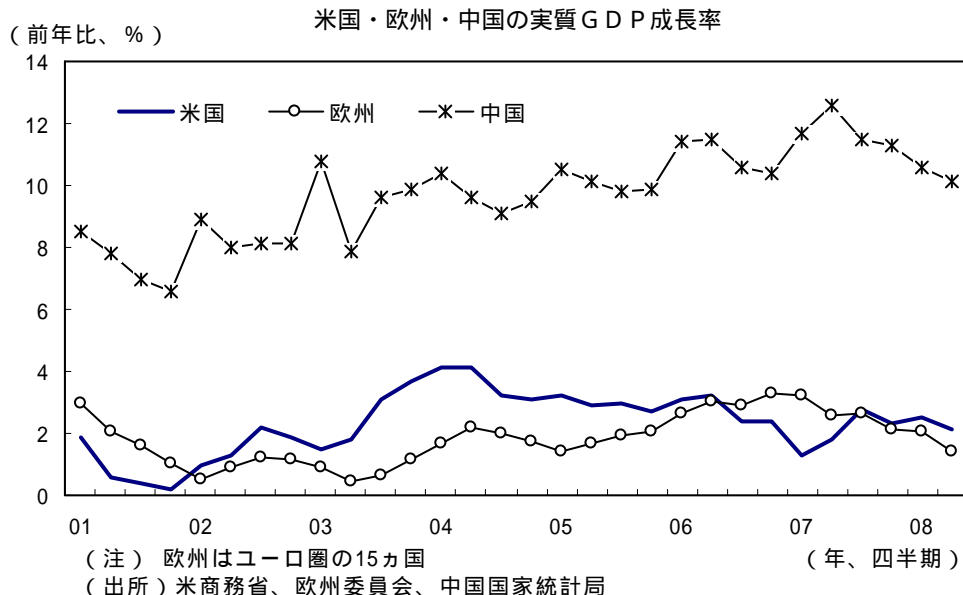
### 10. 物価 ~ 国内企業物価は大幅上昇、消費者物価も上昇

~8月の国内企業物価は石油、鉄鋼を中心に前年比+7.2%と高い伸びが続いた。8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%と前月と同じ伸び率となった。9月の東京都区部消費者物価（同）は同+1.7%と伸びがやや拡大した。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。



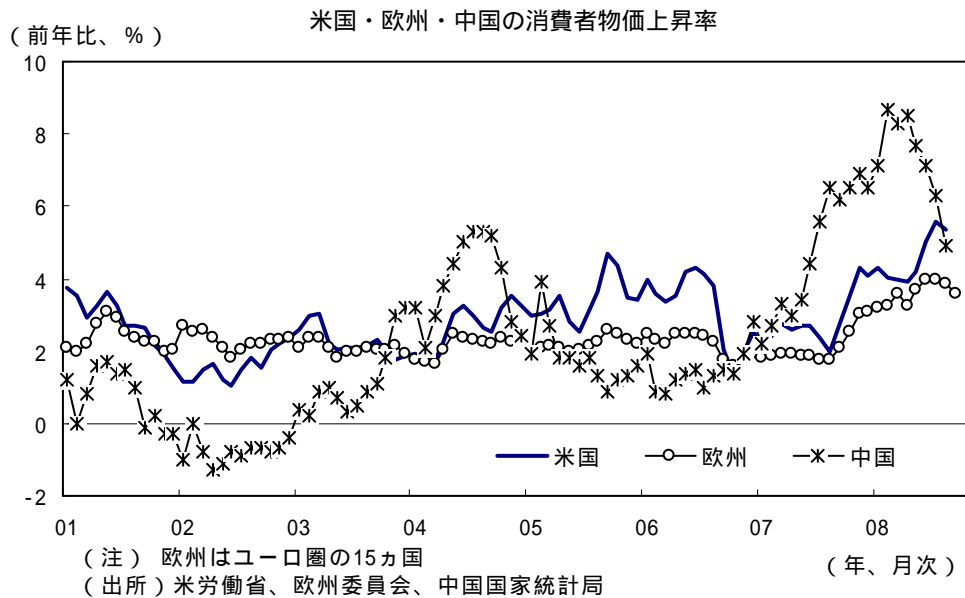
### 11. 世界景気 ~ 景気減速の動きが強まる

~世界経済は減速している。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。欧州も金融の混乱が顕在化し、成長率は米国を下回っている。一方、中国の成長率は緩やかに減速しているものの、依然として底堅く推移している。このため、世界経済は中国など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。



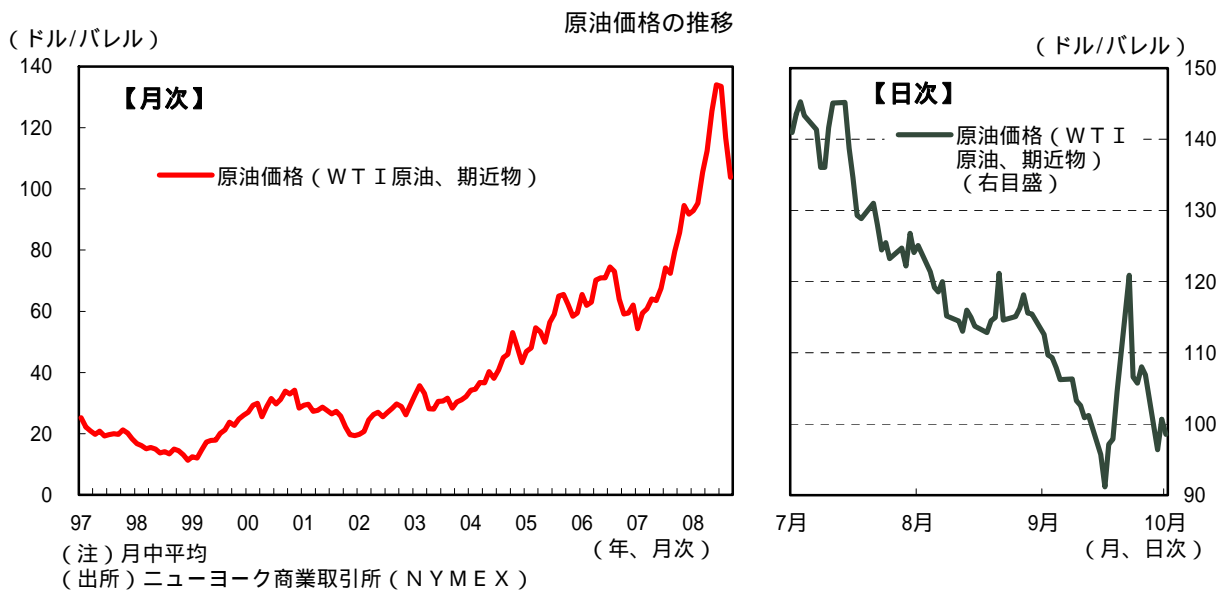
## 12. 世界の物価 ~インフレ圧力は一服

~世界的な物価動向をみると、エネルギー・食料品価格上昇によるインフレ傾向に頭打ちの動きがみられる。米国、欧州のインフレ率は小幅低下したほか、中国のインフレ率は高水準ながらも、食料品を中心にピークアウトの動きが鮮明になってきた。水準は依然として高いものの、景気減速と一次産品価格の下落により、インフレ率は今後も低下する見通しである。



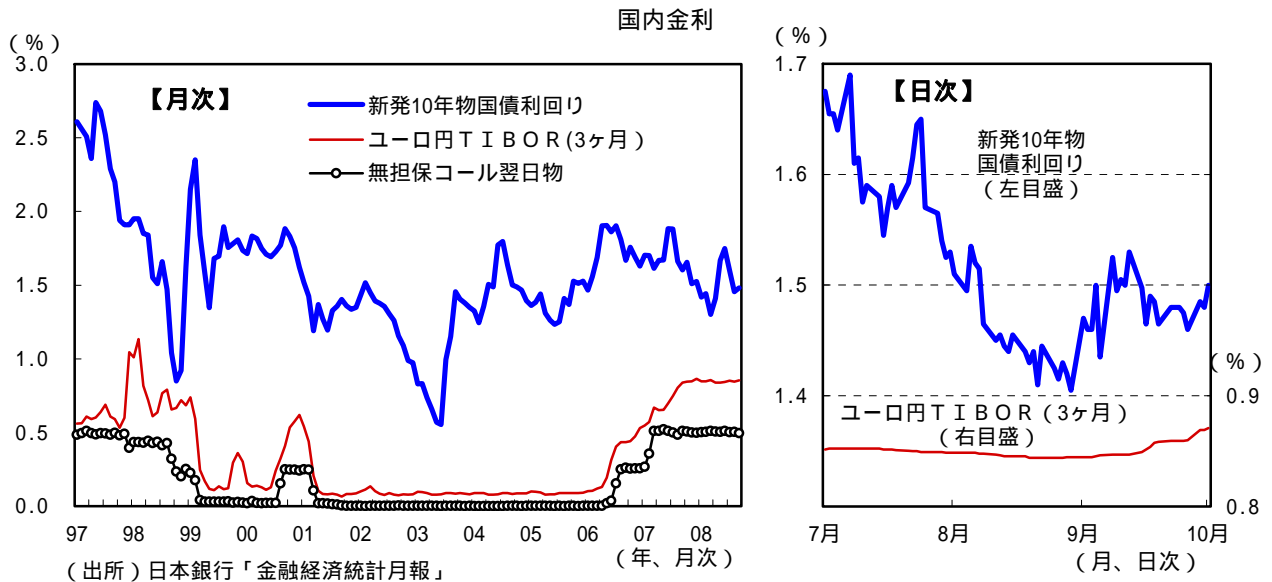
## 13. 原油 ~一時90ドルまで下落

~原油価格(WTI、期近物)は、7月11日に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、9月16日には90.51ドルまで下落した。その後は原油需要をめぐる思惑などから株価との連動性を強め、100ドルをはさんだ推移が続いており、年末にかけても90~110ドルの範囲で推移する見通しである。



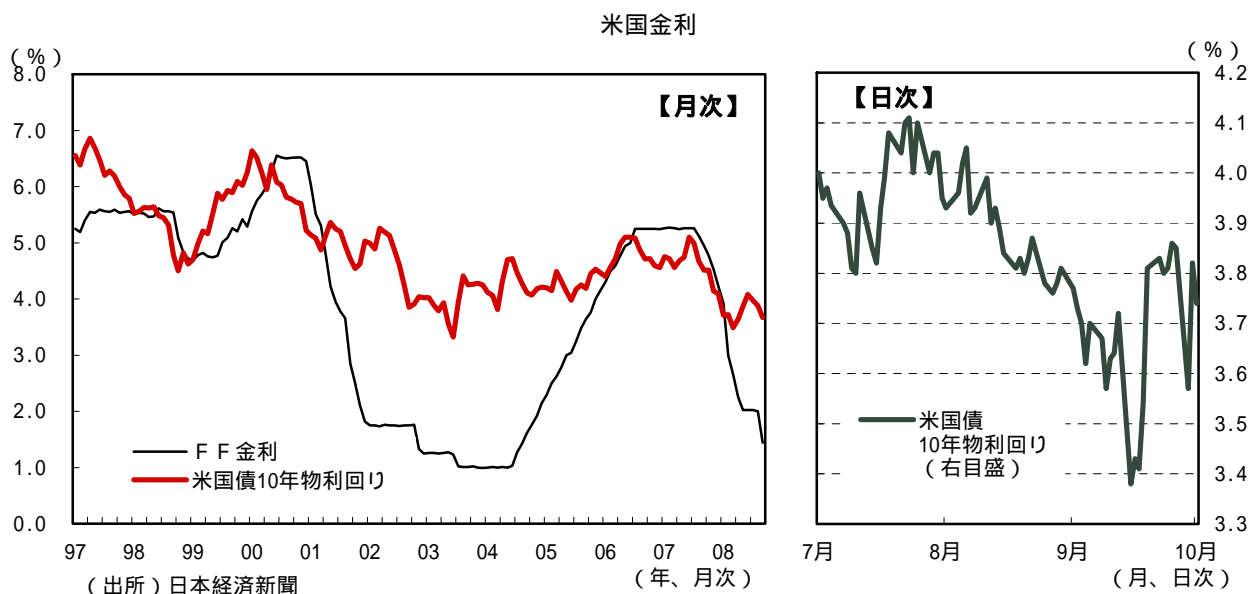
### 14. 国内金利 ~ 長期金利はレンジ内でもみ合い

~9月の10年債利回りは、金融市場の混乱に伴う質への逃避の動きと、混乱が収拾するとの期待感が交錯し、1.4%台後半を中心としたレンジ内でのみ合いにとどまった。株式市場の下落や米債の荒い動きに対しても反応は限定的だった。混乱した金融市場の行方、株式市場の動向をにらんだ展開が続こうが、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。



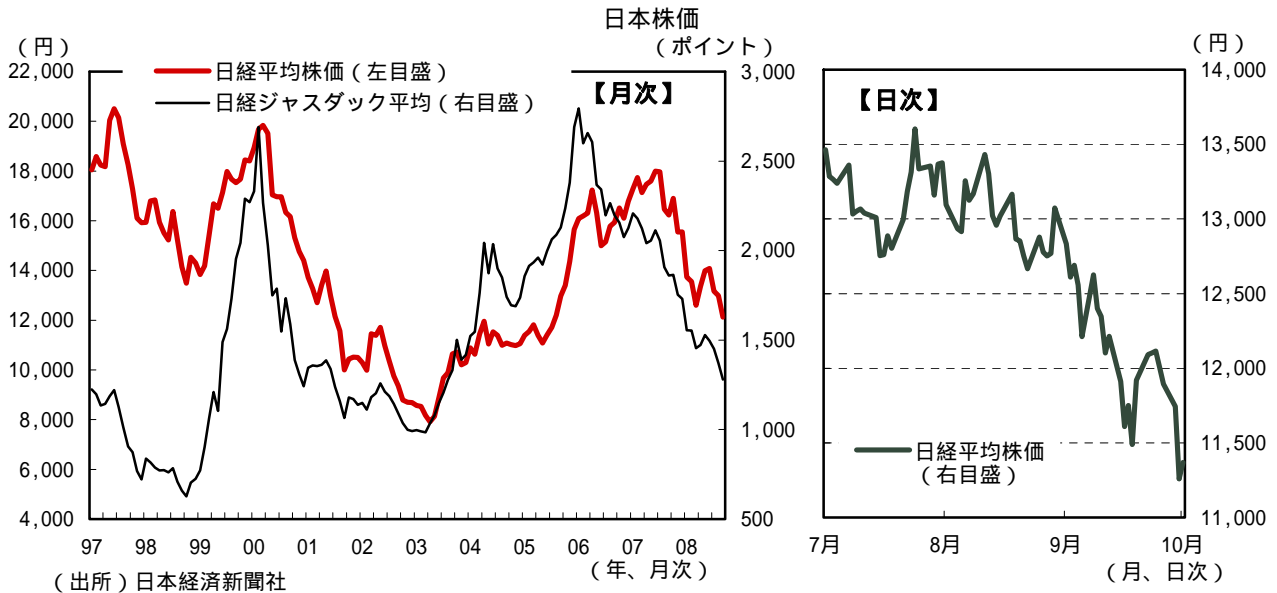
### 15. 米国金利 ~ 長期金利は低下後上昇

~ F R B (米連邦準備理事会) は9月16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。9月の長期金利は、インフレ懸念の後退や金融不安を背景に中旬にかけて低下した後、下旬にかけて公的資金注入への期待から上昇した。長期金利は金融不安と景気減速を背景に当面3%台後半を中心に推移する見通しである。



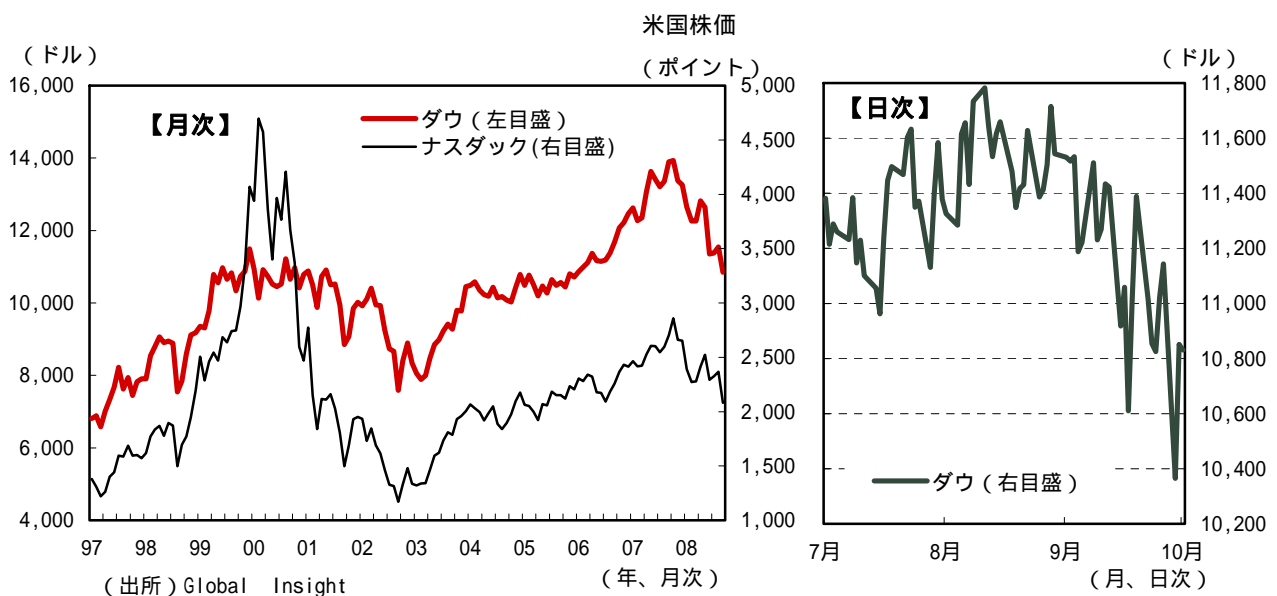
## 16. 国内株価 ~ 下落

~9月の日経平均株価は、金融不安を背景に米株をはじめ世界的な株安が進んだことや為替円高を受け、中旬に11,000円台半ばまで下落した。その後米国の不良資産買取を柱とする金融安定化法案成立をにらんで持ち直したが、法案否決で米株が急落したため月末には11,200円台まで下落した。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 ~ 過去最大の下落幅を記録

~9月のダウ平均株価は、金融不安の強まりを背景に下落基調で推移した。米国で金融機関の破綻が相次いだ中旬には、米国政府の対応への期待から持ち直す動きもみられたが、米議会で金融安定化法案が否決された29日には史上最大の下げ幅を記録し、3年ぶりの水準まで下落した。米国の金融不安は抜本的な解決の道筋がみえず、株価の一段の下落が懸念される。

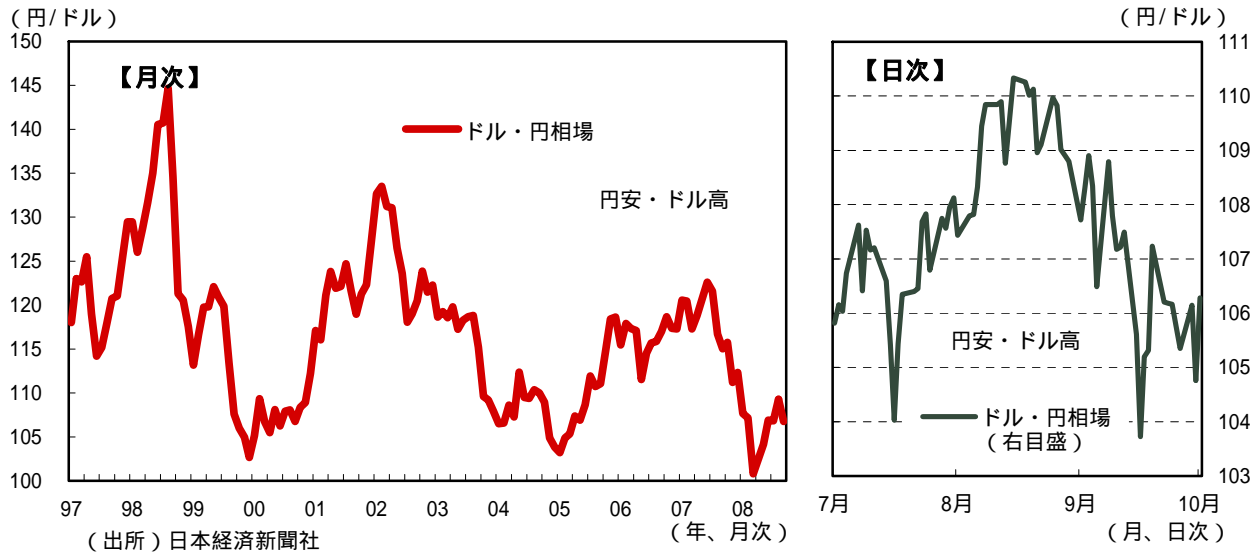




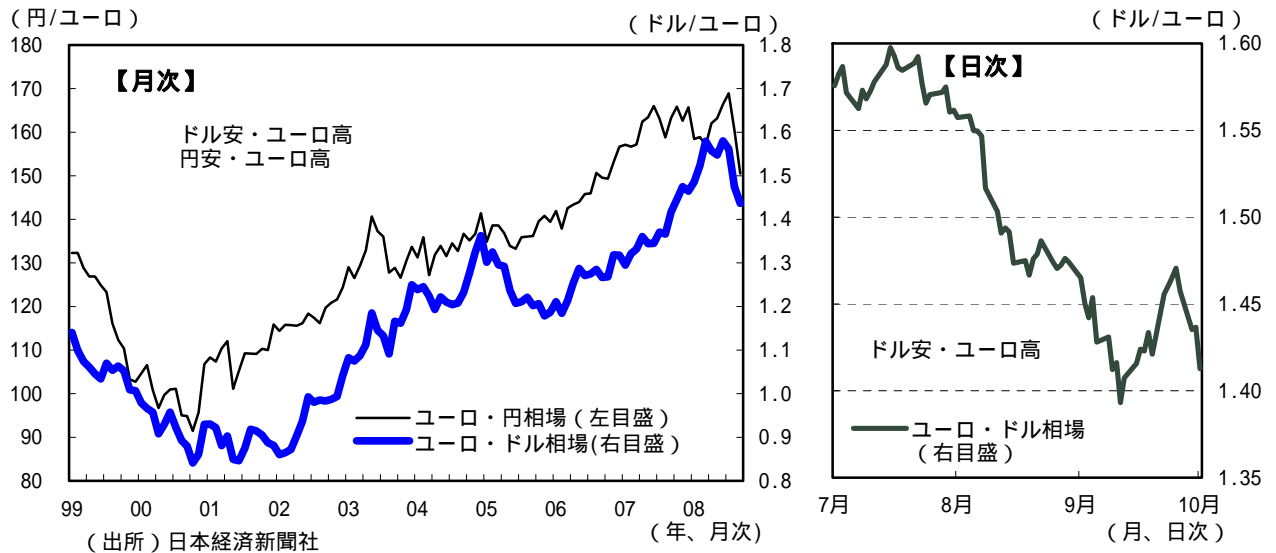
18. 為替 ~ ドル安傾向

~9月は、米国で景気減速感や金融問題への懸念が強まったことがドル安材料になり、株価が大幅に下落した29日には103円台まで下落した。一方、欧州の景気減速観測を背景としたユーロの下落圧力も続いており、対ユーロを中心にドルは底固さもみせている。米欧の金融問題は相対的に円資産の魅力をも高める要因とみられるが、日本でも景気減速懸念が強まっており、円高圧力は限定的だろう。

為替相場(1)

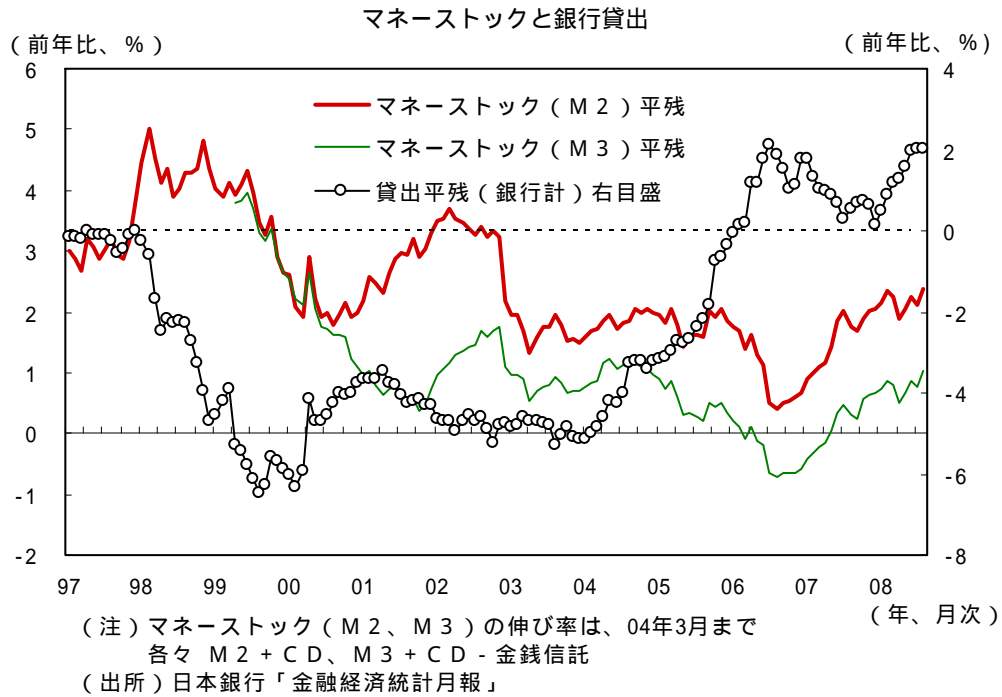


為替相場(2)



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

~8月のマネーストック（M2）は前年比+2.4%と緩やかな伸びが続いている。8月の銀行貸出残高は前年比+2.0%と増加基調を維持し、緩やかながらも伸び率も拡大してきている（不良債権処理などの特殊要因を除くと同+2.4%）。業態別では地域銀行が引き続き堅調に増加しており、大手行も4ヶ月連続で前年比プラスとなった。



## 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）

現況を問わず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

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、金融商品の売買や投資など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、宜しくお願い申し上げます。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、弊社はその正確性を保証するものではありません。また執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一的な見解ではありません。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。当資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されております。全文または一部を転載する際は出所を明記して下さい。