

グラフで見る景気予報(10月)

【今月の景気判断】

景気は持ち直しの動きが続いている。内外の在庫調整の進展や中国向け需要の持ち直しを受けて輸出・生産が増加し、政策効果により公共投資が急増している。一方、設備投資は企業収益の悪化に設備過剰感も加わり大幅な減少が続いており、住宅着工も大幅に減少している。雇用や所得環境が急速に悪化して個人消費を取り巻く環境は厳しいが、政策効果の影響で消費は下げ止まっている。世界の金融・住宅市場の混乱も落ち着きつつあり、政策効果や輸出・生産の増加の動きによって景気の持ち直しが続くと期待されるものの、国内の設備や雇用の過剰問題が景気回復を抑える懸念がある。

【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～金融危機の影響により急速に悪化した後の世界景気の回復力とその持続性
- ・企業活動～在庫調整の終了と中国向け需要による生産回復。企業収益の低迷と設備・雇用の過剰問題
- ・家計～低水準の生産と企業収益の低迷により急速に悪化する雇用・所得環境と政府の雇用対策
- ・政治・金融～新政権の経済運営と景気への影響、財政悪化懸念の行方。非伝統的金融政策の出口戦略

～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 | 景気は持ち直しの動きが続いている | 景気は持ち直しの動きが続いている | 3~5 |
| 2. 生産 | 増加している | 増加している | 6 |
| 3. 雇用 | 急速に悪化している | 急速に悪化している | 7 |
| 4. 賃金 | ボーナス大幅減で減少幅が拡大 | 減少している | 8 |
| 5. 個人消費 | 政策効果の影響もあり下げ止まっている | 政策効果の影響もあり下げ止まっている | 8~9 |
| 6. 住宅投資 | 着工は大幅に減少 | 着工は大幅に減少 | 10 |
| 7. 設備投資 | 減少している | 減少している | 10 |
| 8. 公共投資 | 増加している | 増加している | 11 |
| 9. 国際収支・輸出入 | 輸出・輸入ともに下げ止まっている | 輸出・輸入ともに下げ止まっている | 11~12 |
| 10. 物価 | 国内企業物価、消費者物価ともに下落 | 国内企業物価、消費者物価ともに下落 | 13 |

(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 | 景気持ち直しの動き | 景気持ち直しの動き | 13 |
| 12. 世界の物価 | 物価は下落傾向 | 物価は下落傾向 | 14 |
| 13. 原油(*) | 昨秋以来の75ドルに上昇 | 70ドルをはさんで横ばい | 14 |
| 14. 国内金利 | 長期金利は低下 | 長期金利は横ばい圏 | 15 |
| 15. 米国金利 | 長期金利は低下 | 長期金利は低水準で横ばい | 15 |
| 16. 国内株価 | 一進一退 | 月末にかけて下落 | 16 |
| 17. 米国株価 | 景気回復期待を背景に10ヶ月ぶり高値 | 景気回復期待を背景に1年ぶりの高値 | 16 |
| 18. 為替 | 月末にかけて円高 | ドル安・円高 | 17 |
| 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 | 18 |

(*) 参考資料: 「コモディティ・レポート」

<http://www.murc.jp/report/research/list.php>
【前月からの変更点】
4. 賃金

8月は夏季賞与の大幅な減少による押し下げの影響が小さくなった

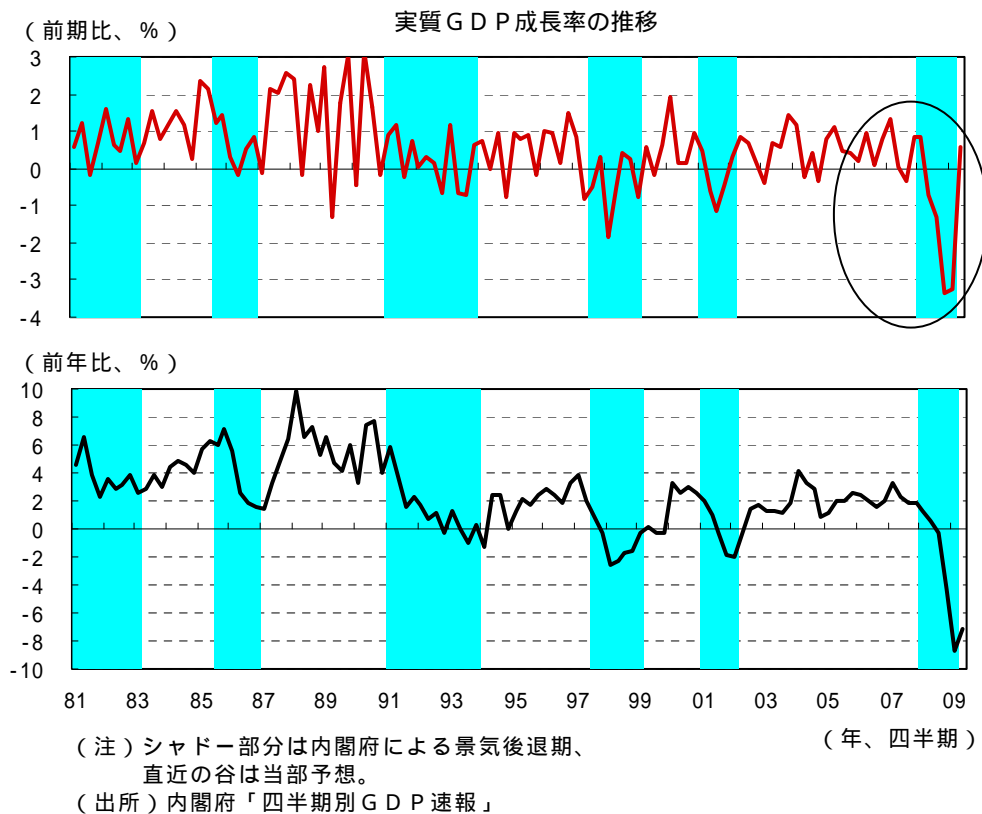
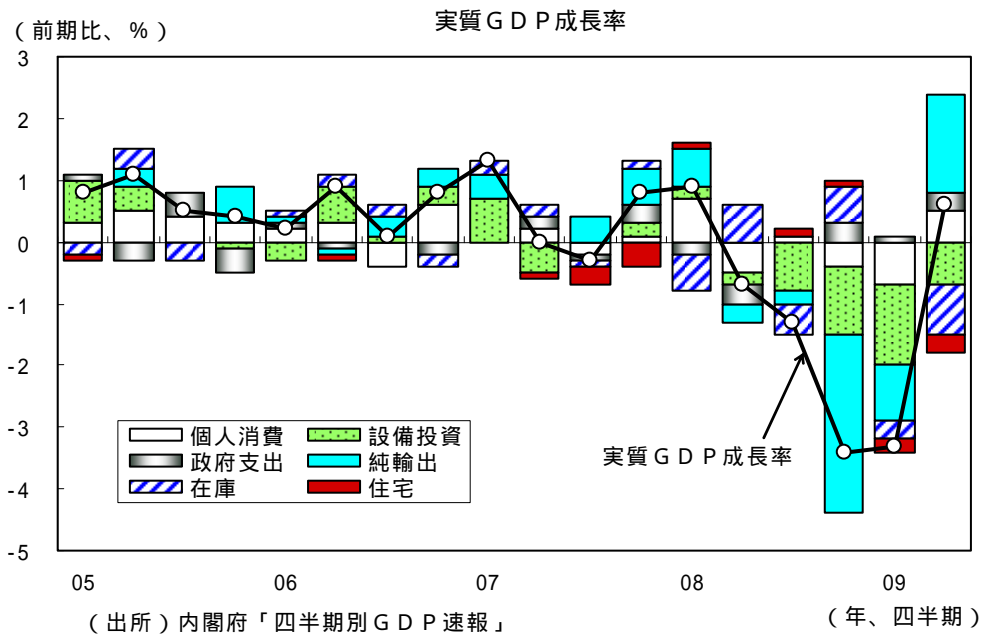
【主要経済指標の推移】

| 経済指標 | | 08 7-9 | 08 10-12 | 09 1-3 | 09 4-6 | 09 7-9 | 09 4 | 09 5 | 09 6 | 09 7 | 09 8 | 09 9 |
|--------------------------|-----------------------------|-----------|-------------|-----------|-----------|-----------|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 景気全般 | 実質GDP（前期比年率、%） | -5.1 | -12.8 | -12.4 | 2.3 | | | | | | | |
| | 短観業況判断DI（大企業製造業） | -3 | -24 | -58 | -48 | -33 | -21 <12月予想> | | | | | |
| | （大企業非製造業） | 1 | -9 | -31 | -29 | -24 | -17 <12月予想> | | | | | |
| | （中小企業製造業） | -17 | -29 | -57 | -57 | -52 | -44 <12月予想> | | | | | |
| | （中小企業非製造業） | -24 | -29 | -42 | -44 | -39 | -40 <12月予想> | | | | | |
| | 法人企業統計経常利益（全産業） | -22.4 | -64.1 | -69.0 | -53.0 | | | | | | | |
| | （製造業） | -27.6 | -94.3 | -141.7 | -89.2 | | | | | | | |
| | （非製造業） | -18.5 | -35.0 | -22.1 | -26.4 | | | | | | | |
| | 景気動向指数（C I、先行指数） | 89.3 | 81.5 | 75.3 | 78.4 | | 76.6 | 77.7 | 80.9 | 82.5 | | |
| | （C I、一致指数） | 99.8 | 93.3 | 86.0 | 87.4 | | 86.2 | 87.4 | 88.6 | 89.8 | | |
| （D I、先行指数） | 16.7 | 2.8 | 16.7 | 59.7 | | 45.8 | 58.3 | 75.0 | 72.7 | | | |
| （D I、一致指数） | 15.2 | 0.0 | 0.0 | 57.6 | | 18.2 | 72.7 | 81.8 | 70.0 | | | |
| 全産業活動指数（除く農林水産業） | -1.7 | -5.0 | -11.1 | -9.5 | | -10.1 | -10.3 | -8.2 | -8.2 | | | |
| 第3次産業活動指数 | -1.2 | -3.0 | -6.5 | -6.3 | | -6.3 | -7.3 | -5.3 | -5.4 | | | |
| 生産 | 鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比） | -3.2 | -11.3 | -22.1 | 8.3 | | 5.9 | 5.7 | 2.3 | 2.1 | 1.8 | |
| | 鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比） | -3.0 | -11.0 | -21.0 | 6.4 | | 3.0 | 4.8 | 3.5 | 2.4 | 1.0 | |
| | 鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比） | 1.4 | 1.9 | -9.0 | -4.5 | | -2.7 | -0.7 | -1.1 | -0.3 | 0.0 | |
| 雇用・所得 | 失業率（季節調整済、%） | 4.0 | 4.0 | 4.4 | 5.2 | | 5.0 | 5.2 | 5.4 | 5.7 | 5.5 | |
| | 就業者数（季節調整済、万人） | 6364 | 6370 | 6360 | 6266 | | 6305 | 6261 | 6233 | 6231 | 6260 | |
| | 雇用者数（季節調整済、万人） | 5524 | 5535 | 5500 | 5429 | | 5451 | 5422 | 5413 | 5437 | 5459 | |
| | 新規求人倍率（季節調整済、倍） | 1.20 | 1.07 | 0.82 | 0.76 | | 0.77 | 0.75 | 0.76 | 0.77 | 0.76 | |
| | 有効求人倍率（季節調整済、倍） | 0.85 | 0.76 | 0.59 | 0.44 | | 0.46 | 0.44 | 0.43 | 0.42 | 0.42 | |
| | 現金給与総額 | -0.4 | -1.2 | -3.0 | -4.7 | | -2.7 | -2.5 | -7.0 | -5.6 | -3.1 | |
| 個人消費 | 実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む） | -2.3 | -3.0 | -3.3 | -0.3 | | -1.3 | 0.3 | 0.2 | -2.0 | 2.6 | |
| | （うち勤労者世帯/農林漁家含む） | -2.2 | -3.0 | -2.0 | 0.4 | | 0.4 | 1.8 | -0.9 | -1.6 | 1.2 | |
| | 平均消費性向（勤労者/農商/季節調整済、%） | 73.5 | 71.7 | 73.9 | 75.0 | | 75.8 | 72.8 | 76.4 | 74.9 | 73.5 | |
| | 新車登録台数（含む軽） | -1.5 | -14.2 | -23.4 | -17.2 | 1.4 | -22.8 | -17.4 | -12.2 | -2.8 | 3.2 | 4.2 |
| | 新車登録台数（除く軽） | -2.4 | -21.5 | -30.6 | -17.1 | 5.2 | -27.2 | -16.3 | -9.5 | -0.6 | 8.2 | 9.2 |
| | 商業販売額・小売業 | 0.8 | -1.5 | -3.9 | -2.8 | | -2.8 | -2.7 | -2.9 | -2.4 | -1.8 | |
| 百貨店販売高・全国 | -3.2 | -7.5 | -11.1 | -11.2 | | -11.3 | -12.3 | -8.8 | -11.7 | -8.8 | | |
| 住宅投資 | 新設住宅着工戸数（季節調整済、千戸） | 1102 | 1010 | 904 | 762 | | 779 | 758 | 749 | 746 | 676 | |
| | （前年比、%） | 40.2 | 4.1 | -21.4 | -31.9 | | -32.4 | -30.8 | -32.4 | -32.1 | -38.3 | |
| 設備投資 | 機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比） | -8.9 | -15.1 | -9.9 | -4.9 | | -5.4 | -3.0 | 9.7 | -9.3 | | |
| | （同前年比） | -6.9 | -23.7 | -29.4 | -33.4 | | -32.8 | -38.3 | -29.7 | -34.8 | | |
| 公共投資 | 公共工事請負額 | 4.7 | -2.8 | 7.8 | 13.0 | | 20.5 | 2.5 | 12.7 | 2.5 | 8.7 | |
| 外需 | 通関輸出（金額ベース、円建て） | 3.2 | -23.1 | -46.9 | -38.5 | | -39.1 | -40.9 | -35.7 | -36.5 | -36.0 | |
| | 通関輸出（数量ベース） | 2.3 | -19.8 | -42.4 | -33.2 | | -35.9 | -36.2 | -27.6 | -27.6 | -25.4 | |
| | 通関輸入（金額ベース、円建て） | 21.1 | -9.5 | -37.0 | -40.1 | | -35.8 | -42.4 | -41.9 | -40.8 | -41.3 | |
| | 通関輸入（数量ベース） | 1.2 | -6.8 | -18.9 | -20.8 | | -20.3 | -24.0 | -18.2 | -14.9 | -12.8 | |
| | 経常収支（季節調整済、百億円） | 134.9 | 69.6 | 59.7 | 126.0 | | 96.6 | 101.6 | 179.9 | 115.9 | | |
| | 貿易収支（季節調整済、百億円） | 27.0 | -22.5 | -16.4 | 46.7 | | 26.3 | 40.2 | 73.5 | 47.5 | | |
| 物価 | 企業物価指数（国内） | 7.3 | 2.6 | -1.8 | -5.4 | | -3.9 | -5.5 | -6.7 | -8.5 | -8.5 | |
| | 消費者物価指数（除く生鮮） | 2.3 | 1.0 | -0.1 | -1.0 | | -0.1 | -1.1 | -1.7 | -2.2 | -2.4 | |
| | 原油価格（WT I 期近物、ドル/バレル） | 118.0 | 58.7 | 43.1 | 59.6 | 68.3 | 50.0 | 59.2 | 69.7 | 64.3 | 71.1 | 69.5 |
| 金融 | マネーストック（M2、平残） | 2.2 | 1.8 | 2.1 | 2.6 | | 2.7 | 2.7 | 2.5 | 2.7 | 2.8 | |
| | （M3、平残） | 0.9 | 0.6 | 1.1 | 1.7 | | 1.7 | 1.8 | 1.7 | 1.9 | 2.0 | |
| | 貸出平残（銀行計） | 1.9 | 3.3 | 3.8 | 3.1 | | 3.5 | 3.3 | 2.5 | 2.2 | 1.9 | |
| 市場データ （期中平均） | 無担保コール翌日物（%） | 0.501 | 0.333 | 0.110 | 0.103 | 0.103 | 0.104 | 0.102 | 0.104 | 0.102 | 0.106 | 0.102 |
| | ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%） | 0.850 | 0.852 | 0.707 | 0.588 | 0.546 | 0.620 | 0.583 | 0.562 | 0.555 | 0.546 | 0.535 |
| | 新発10年物国債利回り（%） | 1.51 | 1.43 | 1.28 | 1.45 | 1.34 | 1.44 | 1.44 | 1.47 | 1.34 | 1.37 | 1.31 |
| | FFレート（%） | 1.80 | 0.39 | 0.20 | 0.18 | 0.16 | 0.16 | 0.18 | 0.21 | 0.17 | 0.17 | 0.15 |
| | 米国債10年物利回り（%） | 3.84 | 3.22 | 2.71 | 3.29 | 3.50 | 2.89 | 3.29 | 3.70 | 3.53 | 3.57 | 3.39 |
| | 日経平均株価（円） | 12761 | 8704 | 7930 | 9294 | 10141 | 8768 | 9304 | 9810 | 9691 | 10430 | 10303 |
| | 東証株価指数（TOPIX）（ポイント） | 1234 | 866 | 779 | 879 | 934 | 833 | 882 | 922 | 904 | 961 | 937 |
| | ダウ工業株価指数（月末値、ドル） | 11257 | 8977 | 7558 | 8372 | 9460 | 8168 | 8500 | 8447 | 9172 | 9496 | 9712 |
| | ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100） | 2262 | 1611 | 1461 | 1776 | 2037 | 1717 | 1774 | 1835 | 1979 | 2009 | 2122 |
| | 円相場（東京市場中心相場、円/ドル） | 107.6 | 96.1 | 93.6 | 97.3 | 93.6 | 99.0 | 96.3 | 96.5 | 94.5 | 94.8 | 91.5 |
| 円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ） | 159.9 | 124.6 | 123.4 | 133.5 | 132.9 | 130.6 | 135.0 | 134.8 | 135.0 | 132.5 | 131.1 | |
| ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ） | 1.49 | 1.32 | 1.30 | 1.38 | 1.43 | 1.34 | 1.40 | 1.41 | 1.41 | 1.43 | 1.46 | |

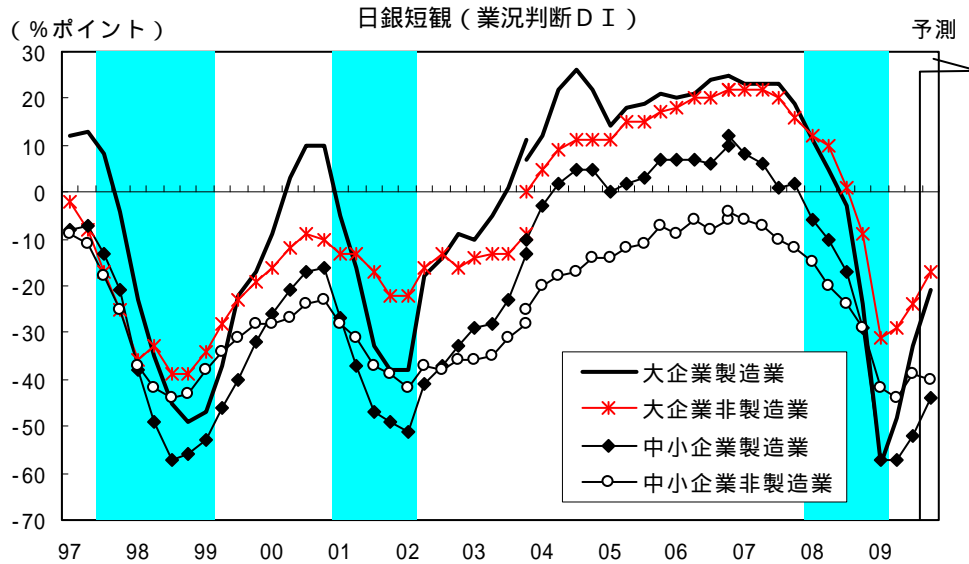
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~ 景気は持ち直しの動きが続いている

2009年4~6月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+0.6%（同年率+2.3%）と5四半期ぶりにプラスとなった。中国経済の回復などで輸出が増加に転じ、経済対策の効果で個人消費と公共投資が高い伸びを示した。一方、設備投資は5四半期連続で減少し、住宅投資も大幅に減少した。企業の収益環境や家計の所得環境は依然厳しく、経済対策効果一巡後の回復ペースは緩やかにとどまろう。

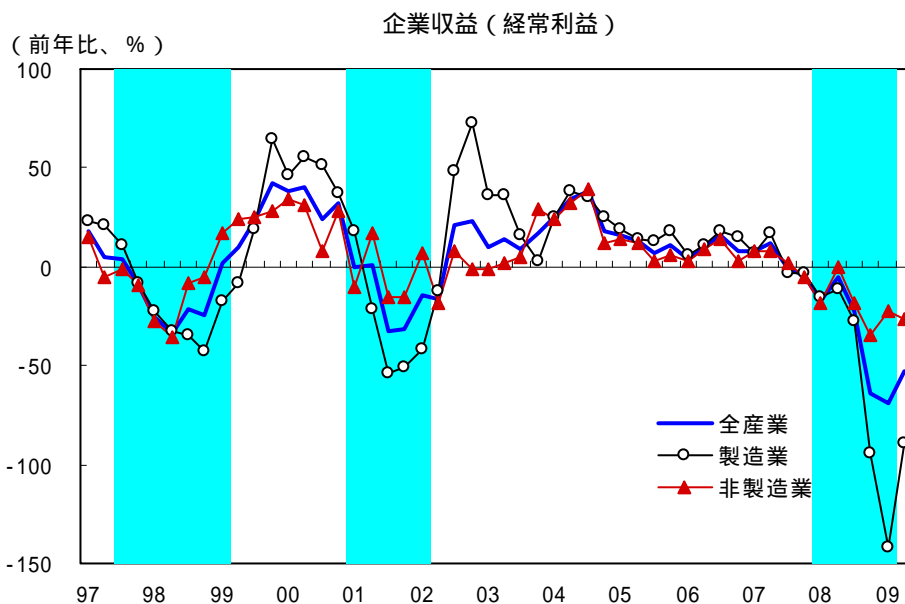


9月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は前回6月調査から15ポイント上昇の - 33と、中国向け需要の回復や経済対策の効果などを受けて2四半期連続で改善した。化学や非鉄、電気機械、自動車などで改善が目立つ。大企業非製造業は生産活動の持ち直しを反映して前回調査から5ポイント改善した。中小企業の景況感は大企業に比べ回復ペースが鈍かった。



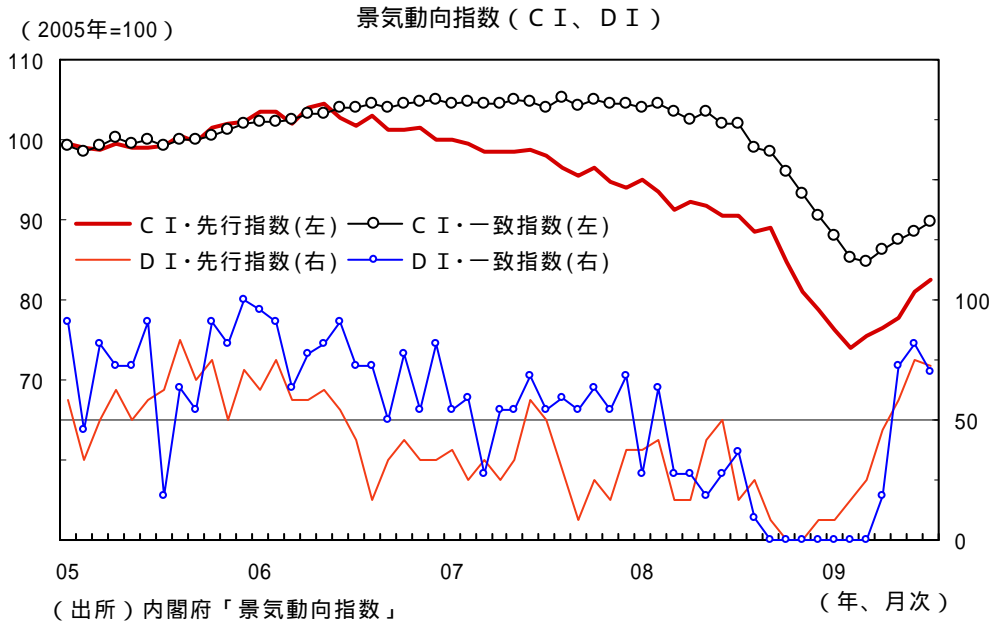
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期（直近の谷は当部予想）（年、四半期）
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

2009年4～6月期の企業利益(経常利益、全産業)は、前年比 - 53.0%と8四半期連続の減少となり厳しい状況が続いているが、マイナス幅は縮小した（前期比ベースでは増加）。売上高が輸出や生産の持ち直しを受けて底入れし、人件費や原材料費を中心としたコスト削減も利益の改善に寄与した。今後も、景気の持ち直しやコスト削減の効果で企業利益の減益幅は縮小が続くと見込まれる。

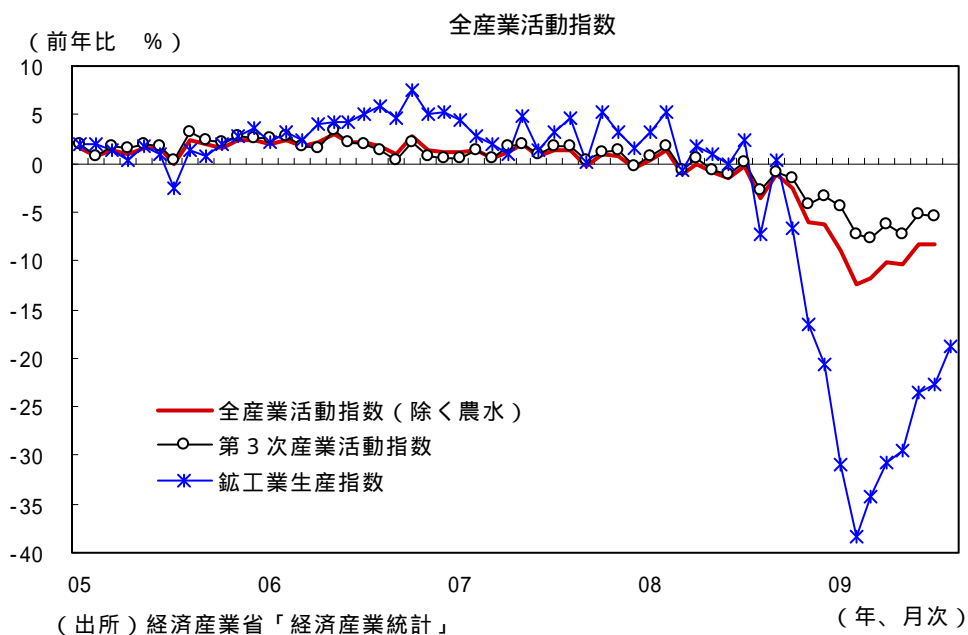


(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期（直近の谷は当部予想）（年、四半期）
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

7月のC I一致指数は、4ヶ月連続で上昇し89.8となった。7ヶ月後方移動平均が下降していることから、基調判断は「下げ止まり」で変わらなかった。8月のC I一致指数は、所定外労働時間指数や投資財出荷指数がプラスに大きく寄与し、5ヶ月連続で上昇する見込みである。7ヶ月後方移動平均も上昇に転じるが、上昇幅が0.51に満たないため、基調判断は「下げ止まり」のままと思われる。

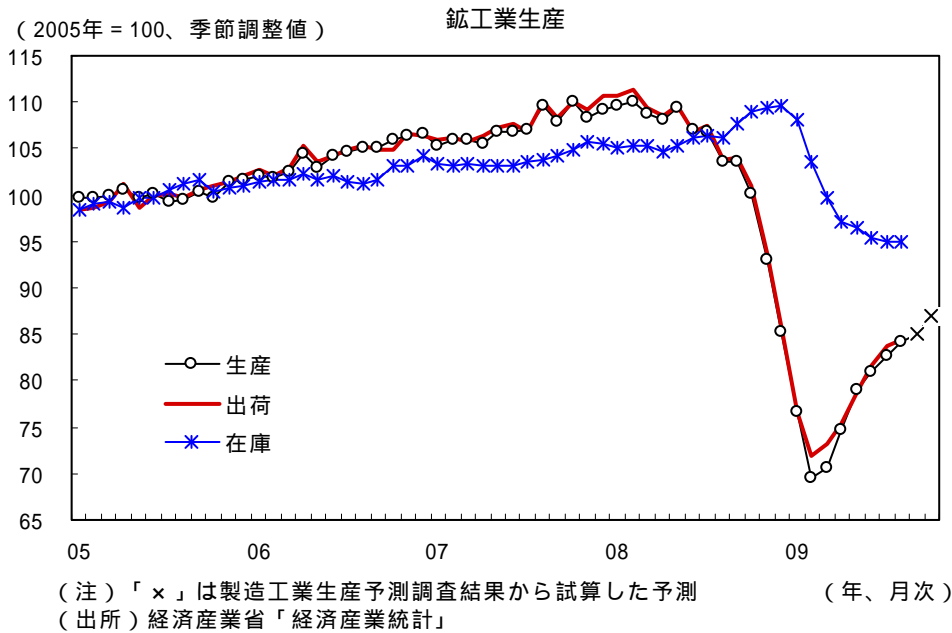


7月の第3次産業活動指数は前年比 - 5.4%、全産業活動指数は同 - 8.2%と低下が続いているが、低下幅は縮小傾向にある。第3次産業では、ウェイトの大きい卸売・小売業で前年比2桁減が続いており、全体の押し下げ要因となっている。8月も引き続き卸売・小売業の低下が見込まれるため、第3次産業指数、全産業活動指数は低下するものの、低下幅は縮小する見込みである。

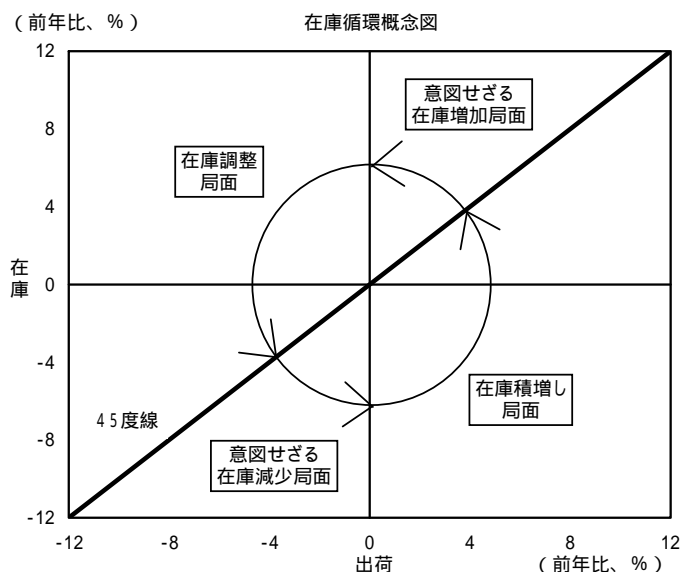
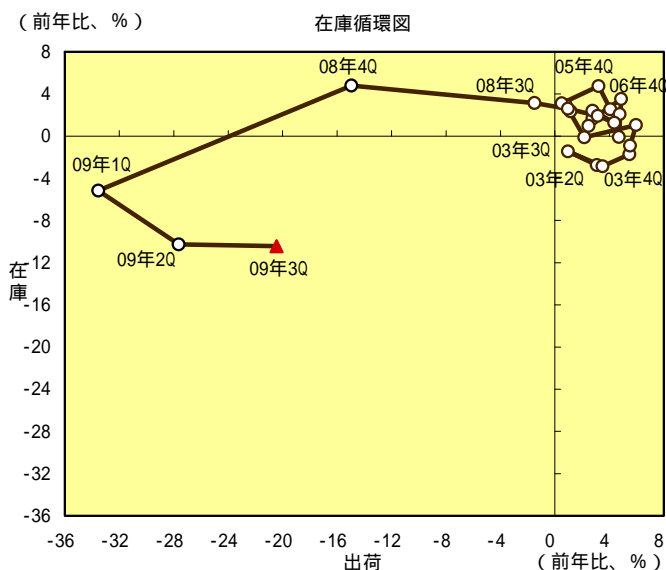


2. 生産 ~ 増加している

8月の鉱工業生産は、政策効果が現れている輸送機械、自動車向け需要が回復している鉄鋼などで増加し、前月比+1.8%と6ヶ月連続で増加した。生産予測調査では9月、10月と増産が見込まれており（それぞれ前月比+1.1%、+2.2%）今後も輸送機械や鉄鋼などを中心に持ち直しの動きが続くとみられるが、内外需要の回復テンポは弱く、政策効果一巡後の増産ペースは緩やかになっていくだろう。



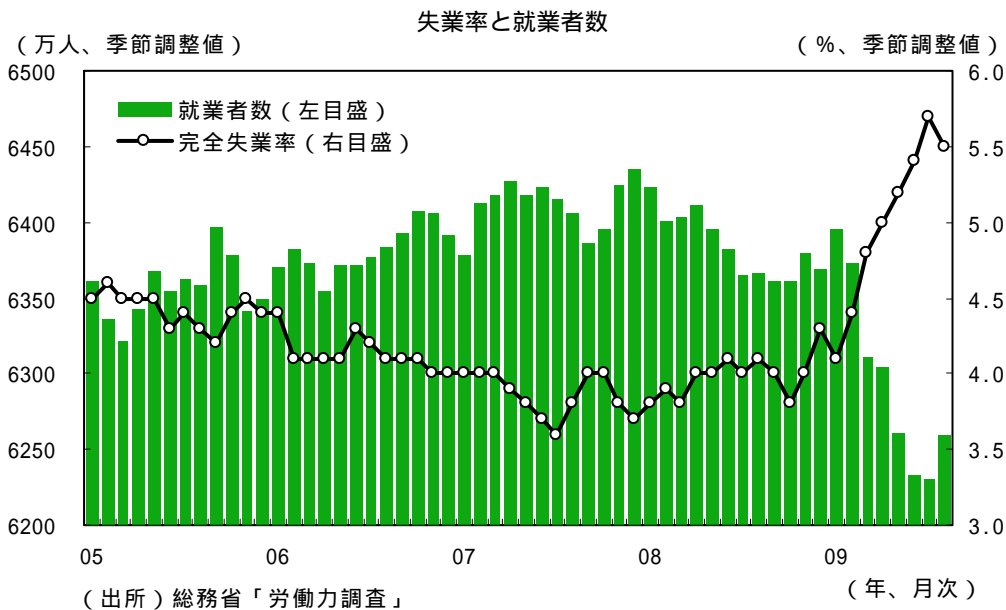
8月は、出荷が鉄鋼や一般機械を中心に前月比+1.0%と増加する一方で在庫は横ばいとなり、在庫率は同-0.8%と低下が続いた。最終需要の落ち込み以上のペースで減産を進めてきた結果、在庫水準は大きく低下している。輸送機械など一部の業種では在庫調整を緩める動きもみられるが、最終需要の伸びが鈍く、製造業全体では在庫の抑制傾向はしばらく続くだろう。



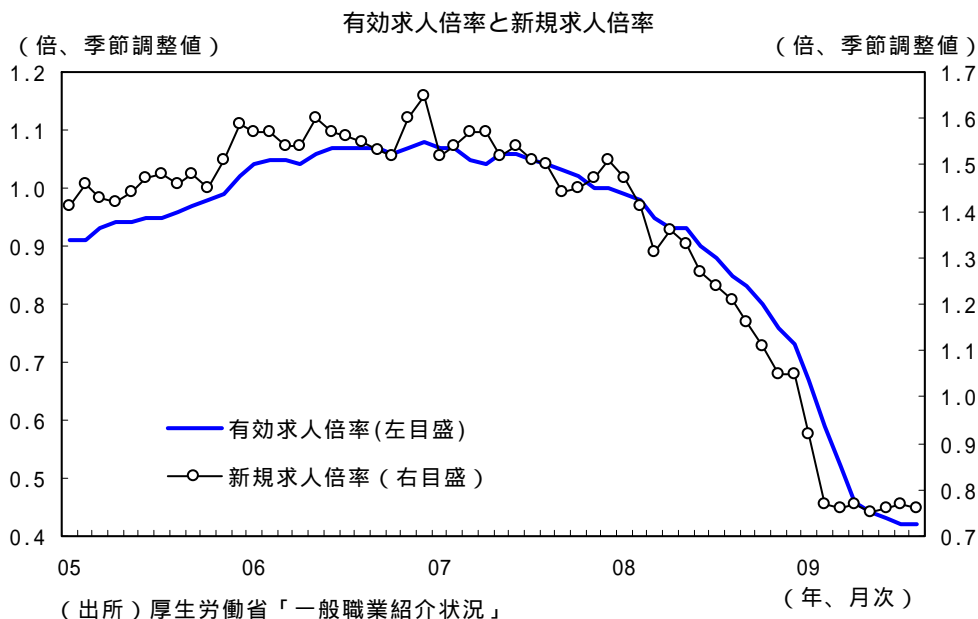
（注1）数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
（注2）09年3Qの出荷は7、8月平均、在庫は8月の前年比
（出所）経済産業省「経済産業統計」

3. 雇用 ~急速に悪化している

8月は、雇用者が前月比+22万人と増加したことから就業者も同+29万人と増加した。7月に前月比で20万人増加した失業者は14万人減少し、完全失業率は7月の過去最高水準の5.7%から7ヶ月ぶりに低下して5.5%となった。雇用過剰感は、雇用調整の進展や景気の持ち直しの動きなどを背景に上昇に歯止めがかかってきているが依然として強い。このため、雇用環境は今後も悪化が続くだろう。

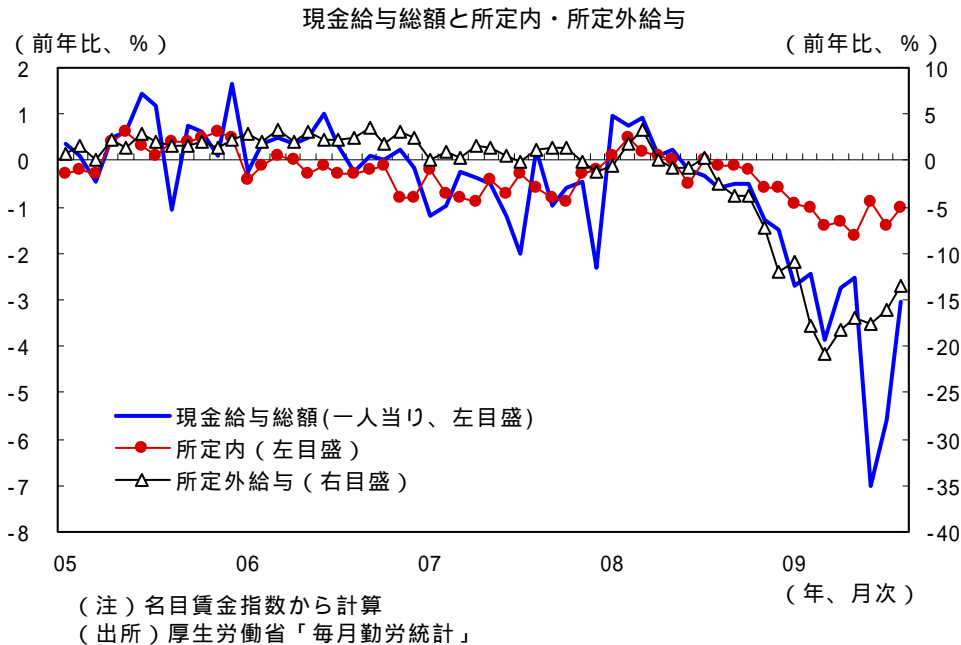


8月の有効求人倍率(季節調整値)は、前月と同じ過去最低水準の0.42倍だった。有効求職者数は前月比+1.3%と増加が続く一方、有効求人数は同+0.2%と15ヶ月ぶりに増加した。有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率(季節調整値)は、新規求職者数が増加する一方、新規求人数は3ヶ月ぶりに前月比で減少したため、前月比では0.01ポイント低下して0.76倍となった。



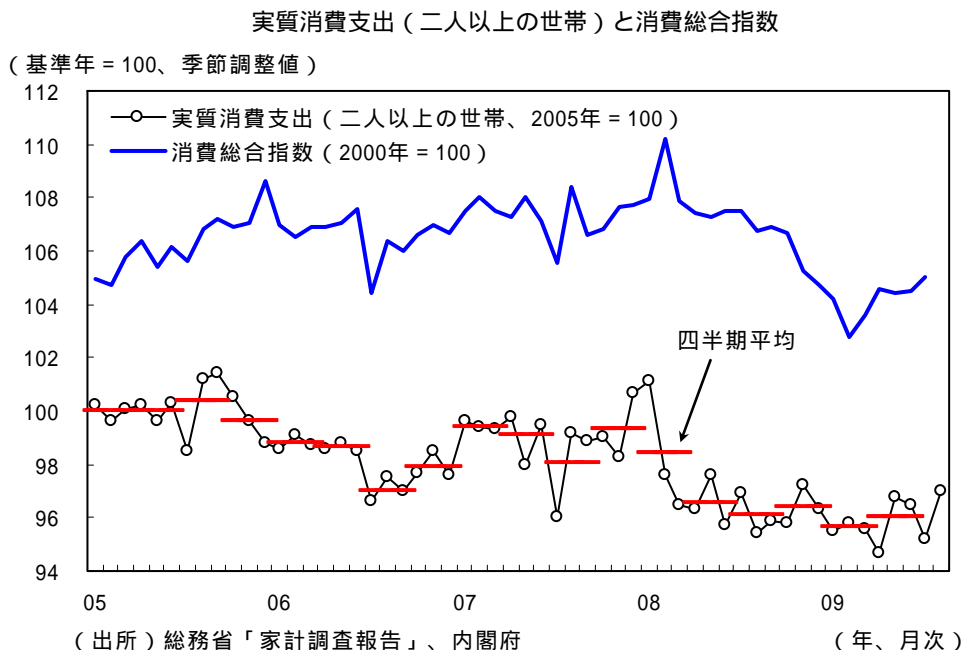
4. 賃金 ~ 減少している

6、7月に夏季賞与の大幅な減少で大きく落ち込んだ一人当たり現金給与総額は、8月は夏季賞与の押し下げの影響は縮小したものの、前年比 - 3.1%と減少が続いている。基本給である所定内給与が前年比 - 1.0%と減少したほか、残業時間の減少を反映して所定外給与も同 - 13.4%と、減少幅は縮小したが大幅に落ち込んでいる。企業の収益環境は厳しく、今後も賃金は減少が続くと見込まれる。

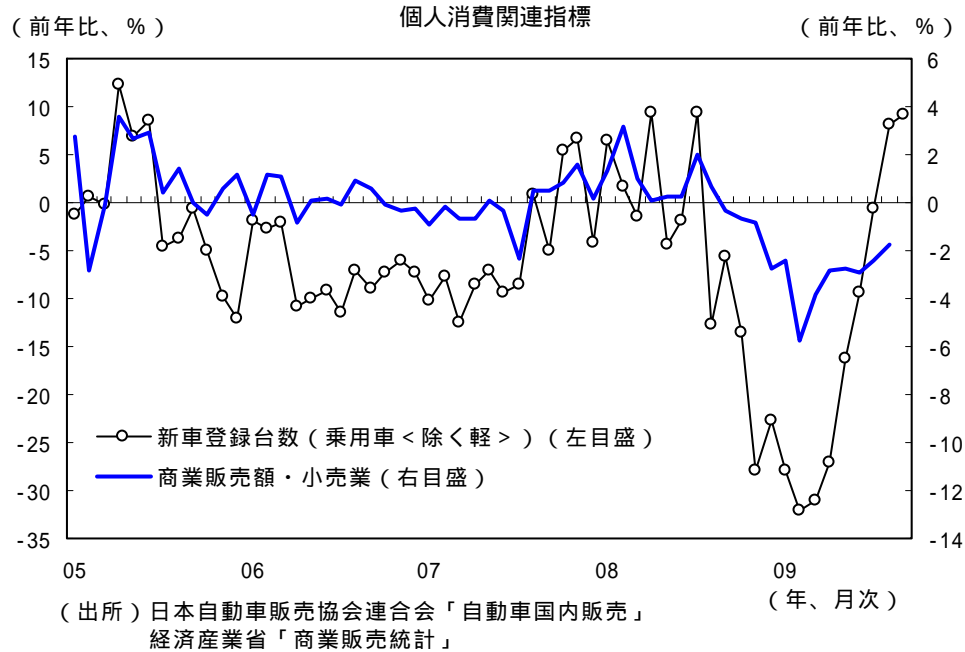


5. 個人消費 ~ 政策効果の影響もあり下げ止まっている

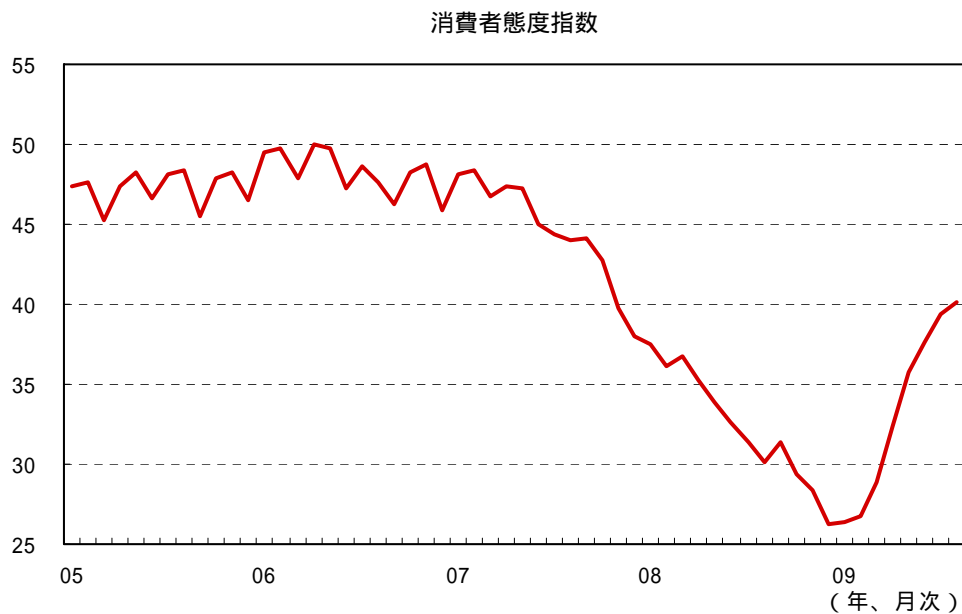
8月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比 + 1.9%と増加した。内訳を見ると、テレビ、電気冷蔵庫、エアコンといったエコポイント対象商品、パック旅行、家賃や家屋の修繕・維持などが増加した。政策効果が当面、個人消費を下支えする一方、雇用環境の急速な悪化を背景に所得環境は厳しい状況が続くと考えられる。今後、個人消費は持ち直しても、その後の回復力は強くないだろう。



8月の商業販売額(小売業)は、前月比では増加したものの、前年比では-1.8%と減少が続いている。内訳を見ると、エコカー減税や新車購入補助金といった政策効果により自動車小売業は大幅に増加したが、百貨店などの大型小売店や燃料小売業は減少が続き、全体を押し下げた。9月の新車登録台数(乗用車、除く軽)は、引き続き環境対応車が好調だったことから前年比+9.2%と増加した。



消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数(一般世帯、原数値)は、8月は「耐久消費財の買い時判断」が低下したことなどから前月比+0.7ポイントと上昇のテンポは鈍化しているものの、8ヶ月連続で上昇した。ただし、この上昇は今後「悪くなる」という見方が減って「変わらない」という見方が増えているため、全体的には「良くなる」という見方が大幅に増えているわけではない。

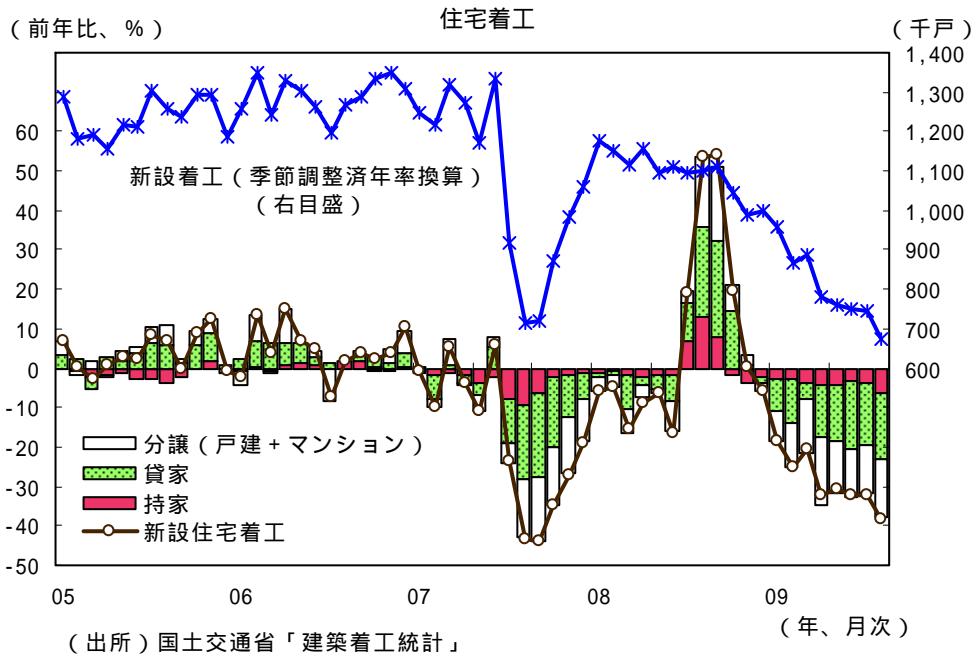


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。

(出所) 内閣府「消費動向調査」

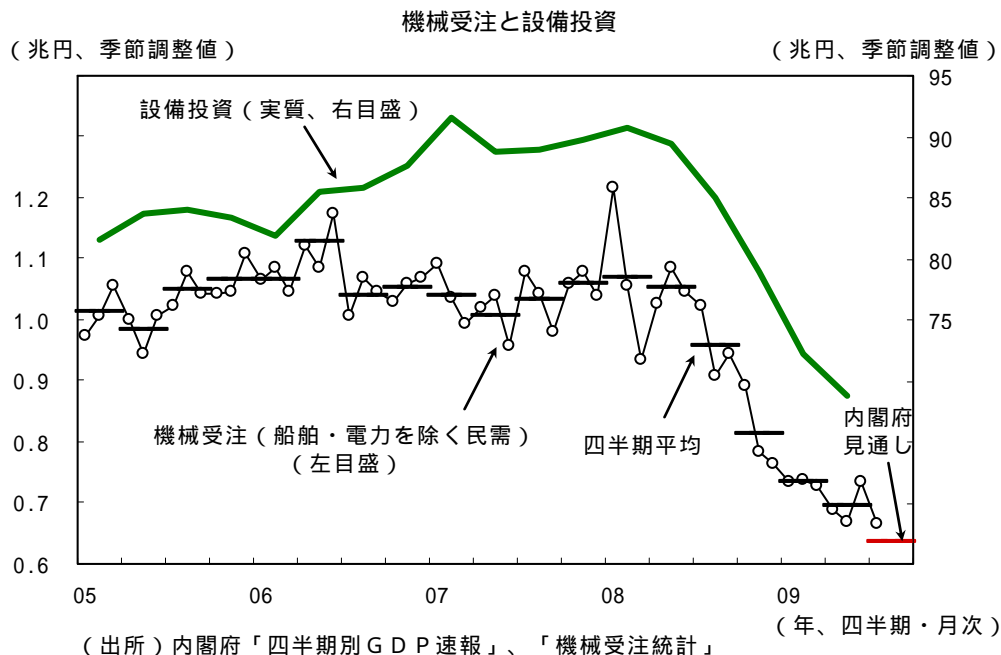
6. 住宅投資 ~ 着工は大幅に減少

8月の住宅着工戸数は、持家、貸家、分譲住宅いずれも減少し、全体では前年比 - 38.3%の大幅減となった。年率換算では67.6万戸と、2007年の改正建築基準法施行直後の低迷時を下回り過去最低を更新した。特にマンション、貸家の落ち込みが大きい。景気が持ち直してきているものの、住宅市場は需要サイド、供給サイドともに収縮しており、住宅投資の基調は弱い。



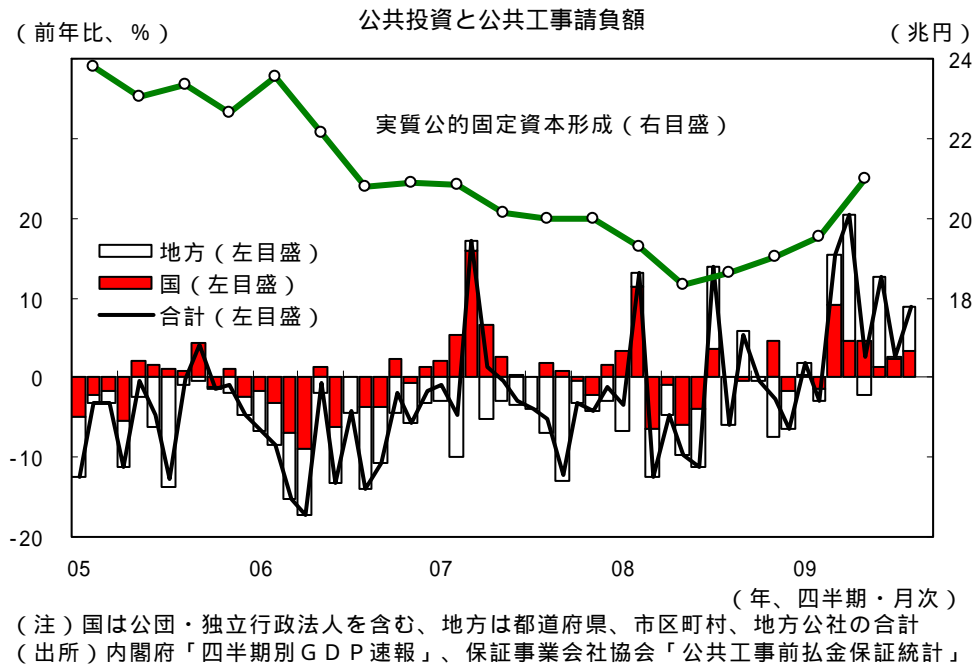
7. 設備投資 ~ 減少している

4~6月期の設備投資(実質GDPベース)は前期比 - 4.8%と5四半期連続で減少した。先行する機械受注(船舶・電力除く民需)は4~6月期に前期比 - 4.9%と減少が続き、内閣府の調査では7~9月期も同 - 8.6%(7月実績は前月比 - 9.3%)と減少が見込まれている。企業収益の低迷や設備過剰感の高止まりなどを背景に企業の投資意欲は弱まっており、今後も設備投資は低水準での推移が続こう。



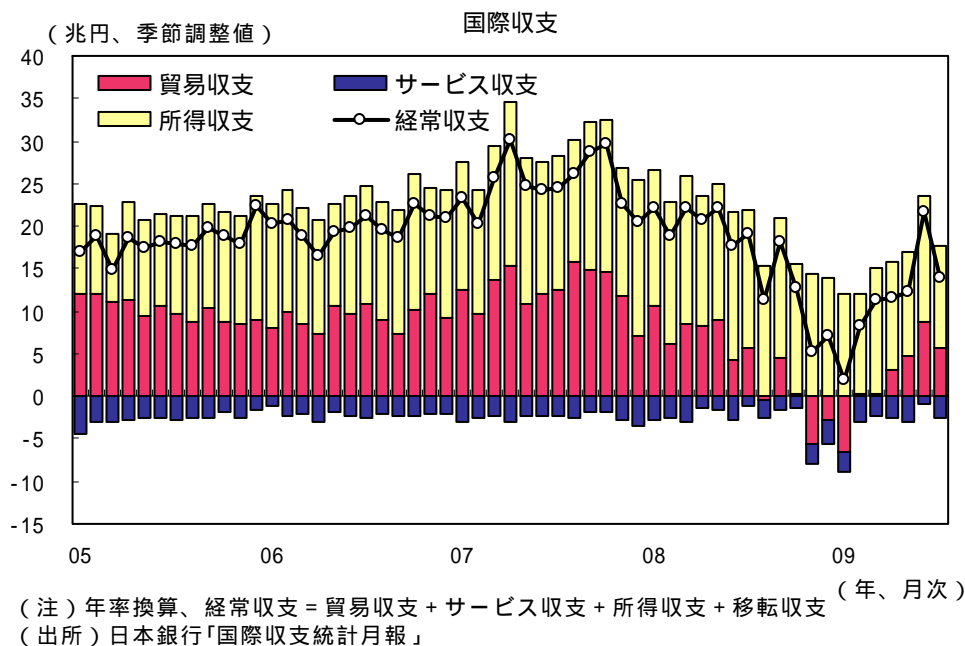
8. 公共投資 ~ 増加している

4～6月期の公共投資（実質GDPベース）は、経済対策の効果や2009年度当初予算の前倒し執行により前期比+7.5%と大幅に増加した。8月の公共工事請負額は前年比+8.7%と増加が続いている。今年度後半には前政権下で組まれた補正予算の効果が現れてくる一方、新政権による補正予算の一部凍結の影響を受けることから、今後、公共投資の増加のペースは減速するだろう。

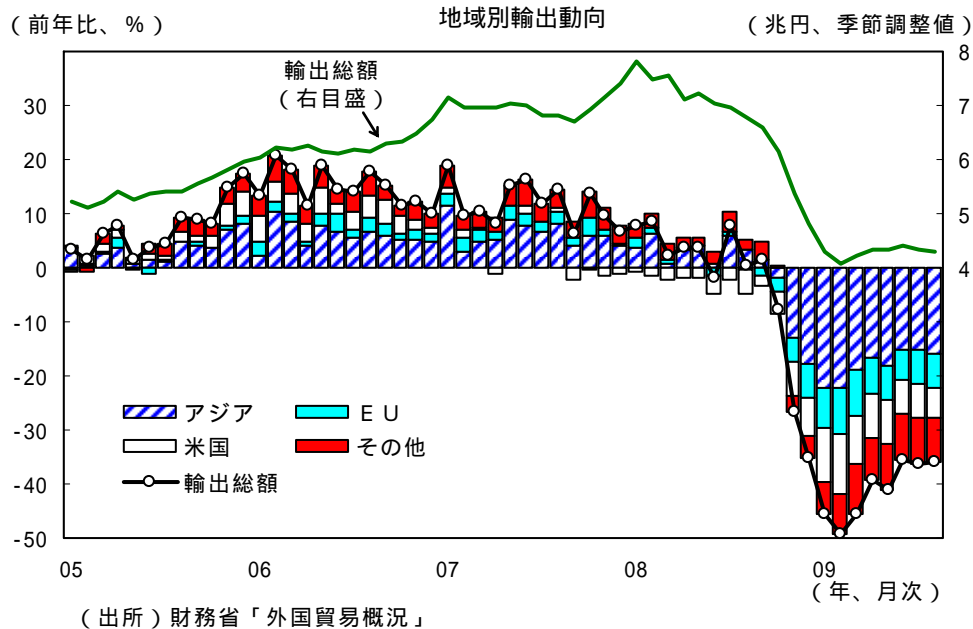


9. 国際収支・輸出入 ~ 輸出・輸入ともに下げ止まっている

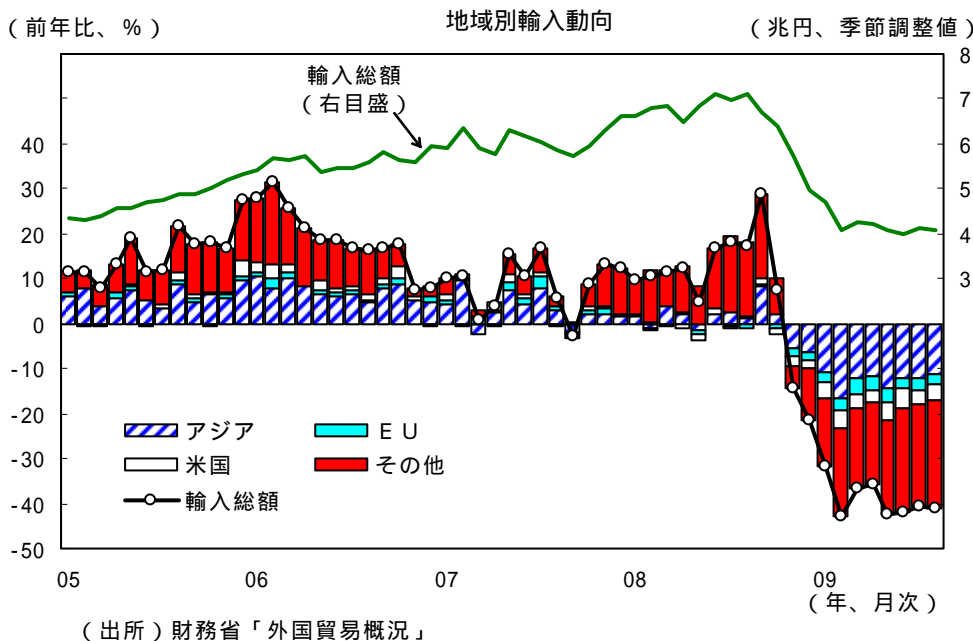
7月の経常収支は季調済年率で14兆円の黒字となり前月より減少した（前年比では19.4%の減少）。貿易収支、所得収支の黒字幅が縮小し、サービス収支の赤字幅が拡大した。今後は、輸出入の回復により貿易収支は横ばい圏内の動きが続くと見込まれるが、所得収支は海外経済の低迷などの押し下げ圧力から小幅な減少基調が続こう。経常黒字は当面低水準での推移となる。



8月の輸出金額は前年比 - 36.0%となった。地域別では、西欧・北米、中東欧などでマイナス幅が縮小したが、アジア、ロシア・中東などでマイナス幅がやや拡大した。品目別では、自動車関連財で持ち直しの動きが続いている。今後は、しばらく低水準での推移が続くものの、海外経済の持ち直しの動きから前年比のマイナス幅の縮小傾向が続くと予想される。

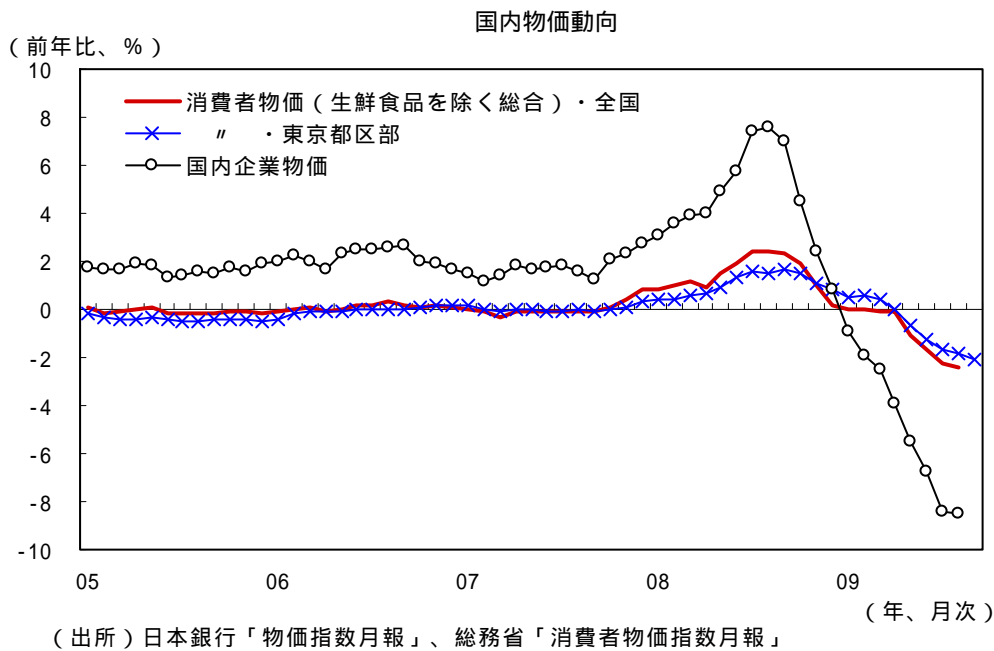


8月の輸入金額は前年比 - 41.3%の減少となった。対中東や対アジアで原油など鉱物性燃料の大幅な減少が続いているが、全般的に中間財などで持ち直しの動きが見られる。今後は、しばらく低水準での推移が続くものの、国内経済の持ち直しの動きから前年比のマイナス幅の縮小傾向が続くと予想される。



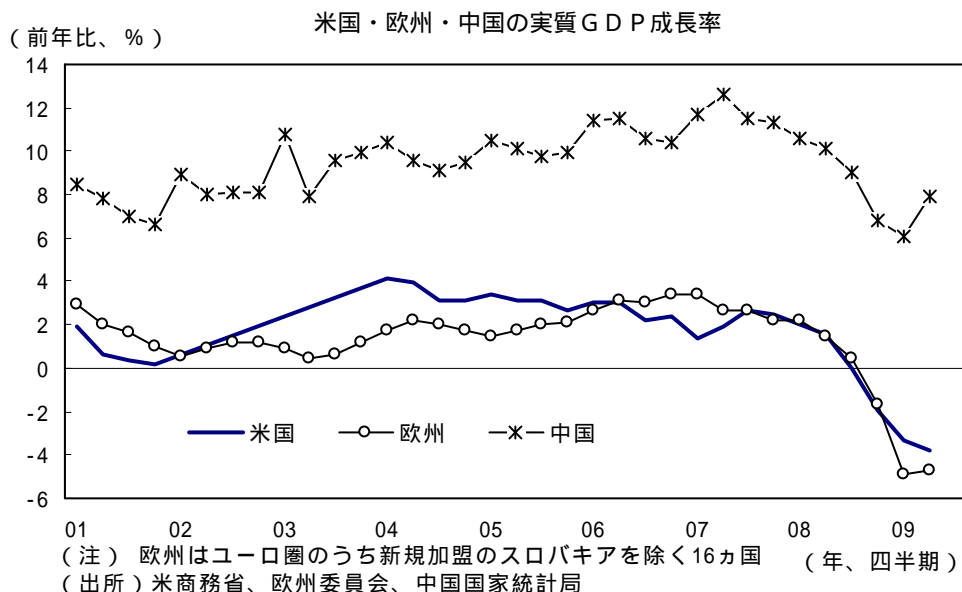
10. 物価 ~ 国内企業物価、消費者物価ともに下落

8月の国内企業物価は前年比 - 8.5%と大幅な下落が続くも、下落率は前月と同水準にとどまった。8月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同 - 2.4%、9月の東京都区部消費者物価（同）は同 - 2.1%とマイナス幅が拡大した。今後は、前年の物価反落の影響で前年比の下落率は徐々に縮小すると見られるが、家計の所得環境が悪化しており、全国消費者物価は前年比マイナスで推移しよう。



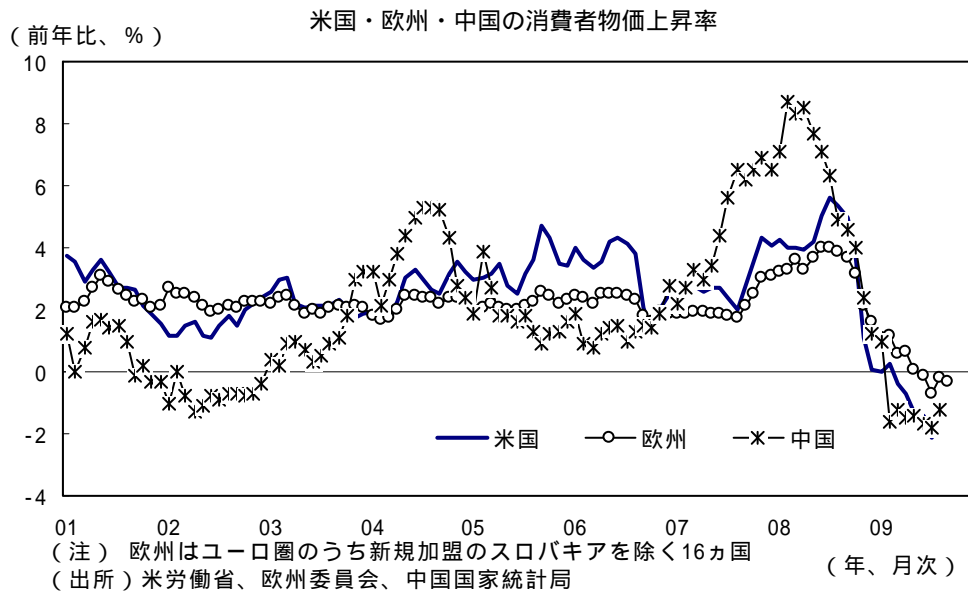
11. 世界景気 ~ 景気持ち直しの動き

世界経済は持ち直しの動きがみられる。4~6月期の経済成長率は、米国や欧州はマイナス成長が続いたが中国は改善した。米国や欧州でも、足元の経済指標には改善の動きがみられ世界景気は持ち直しの動きが続いている。先行き、各国の政策効果が下支えとなるものの、急激な落ち込みによる反動増は一服するとみられ、米国の個人消費が弱い中で景気の回復テンポは緩やかにとどまる見通しである。



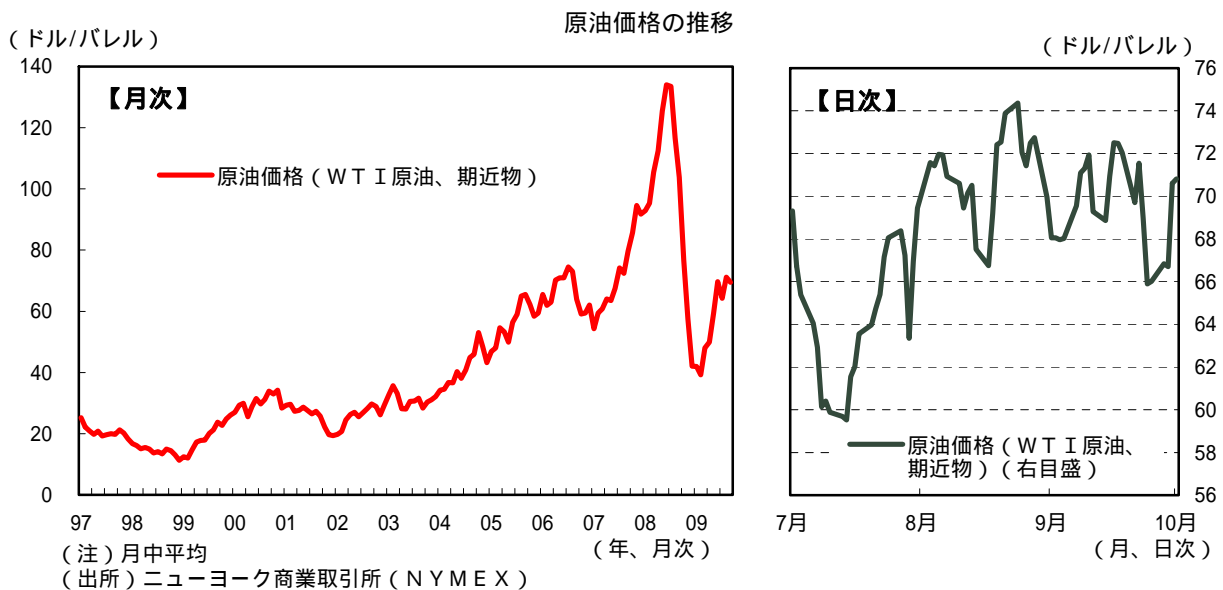
12. 世界の物価 ~ 物価は下落傾向

世界の物価は、景気の悪化と昨夏までのエネルギー価格高騰の反動により下落傾向が鮮明である。米国の物価は6ヶ月連続、欧州の物価は4ヶ月連続、中国は7ヶ月連続で下落した。変動の大きい食料品とエネルギーを除くコア物価も米国では5年半ぶりの低い伸びにとどまった。昨夏のエネルギー高の反動は今後はく落するものの、世界景気の回復力は弱く物価上昇率は低位にとどまる見通しである。



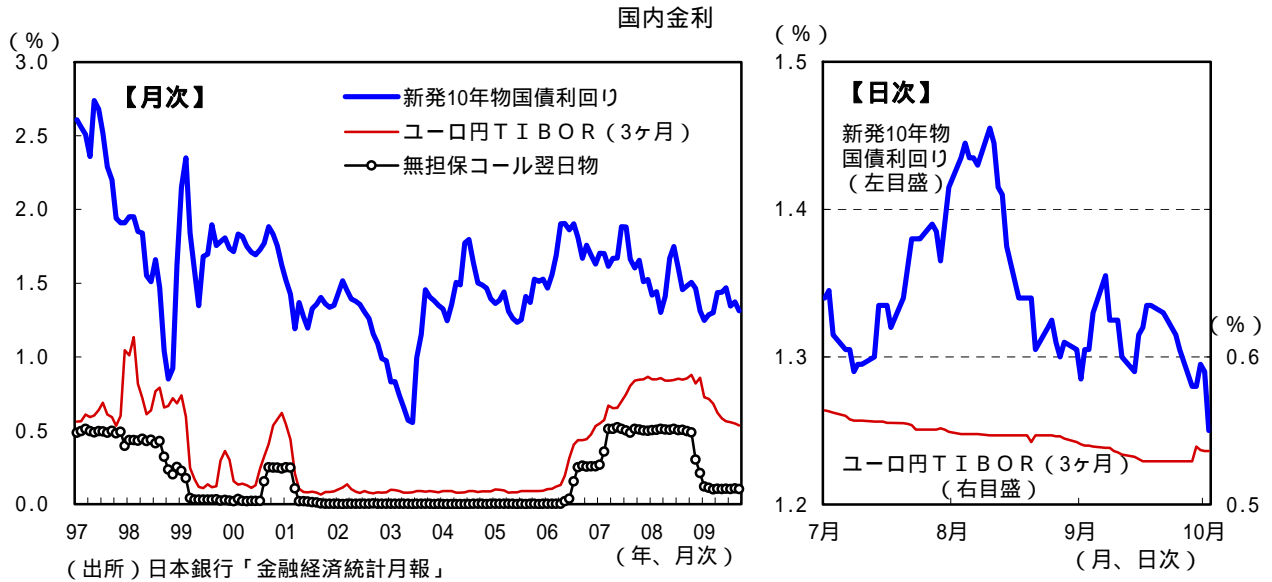
13. 原油 ~ 70ドルをはさんで横ばい

9月の原油相場(WTI、期近物)は、65~72ドル台のレンジでの横ばい推移となった。景気回復期待や金融緩和策を背景にリスク資産投資を拡大させる動きが相場を下支えしたものの、一段の上昇には材料不足であった。OPECは10日の総会で原油生産目標の据え置きを決定した。原油需要が低迷する一方、投機的な買いもあり今後も70ドル前後の推移が続く見通しである。



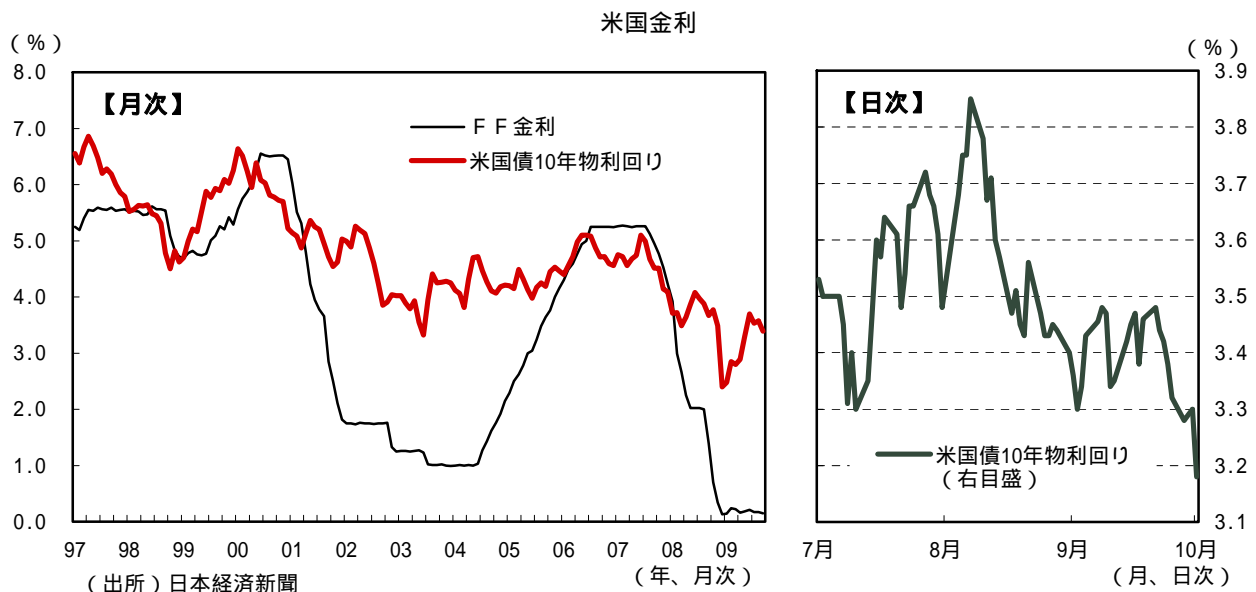
14. 国内金利 ~ 長期金利は横ばい圏

9月の10年債利回りは、月初の10年債入札を無難にこなして1.3%を下回ったが、米雇用統計発表前後に売られて1.3%台半ばまで上昇した。中旬には入札好調を背景に米債が買われた流れで、日本国債も買われて再び1.3%を下回り、その後も株価や海外債の変動を材料に上下した。景気回復による国債離れが懸念されるものの、短期金利は安定観測が根強く、国債利回りの上昇を抑制するだろう。



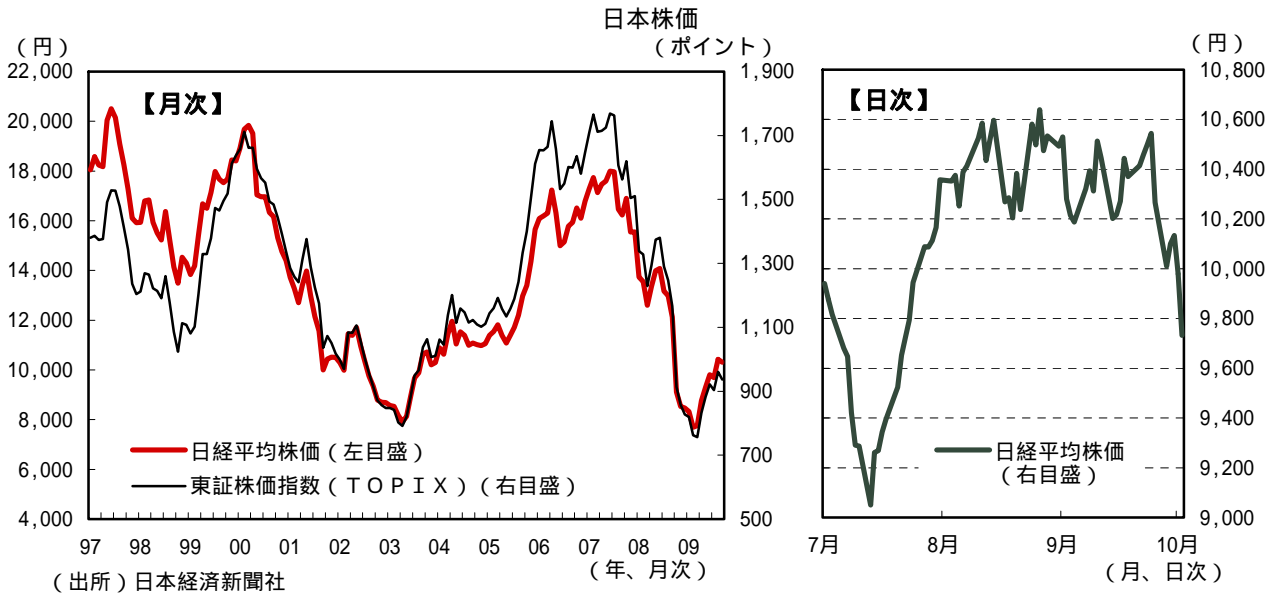
15. 米国金利 ~ 長期金利は低水準で横ばい

F R B (米連邦準備理事会) は9月22、23日のF O M C (連邦公開市場委員会) で、F F 金利の誘導目標をゼロ水準に据え置く一方、長期国債に続き住宅ローン担保証券などの買い取り終了方針を示した。9月の長期金利は低金利政策の継続期待を背景に債券を買う動きが強まり3%台前半の低水準で推移した。景気の回復力と物価上昇圧力は弱く、今後も低位で安定して推移する見通しである。



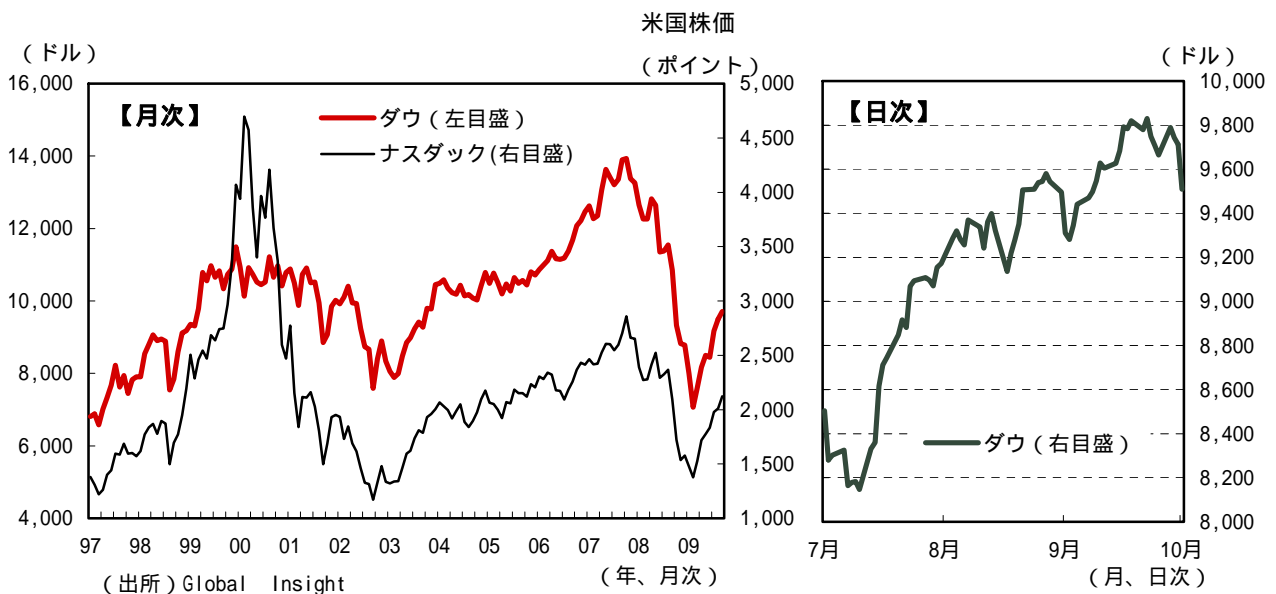
16. 国内株価 ~ 月末にかけて下落

9月の日経平均株価は月末にかけて下落した。中旬まで10,200～10,500円を中心に推移したが、下旬には、証券会社の大規模増資、財務相発言による円高、金融相による債務返済猶予制度の検討などが嫌気され、金融・輸出関連を中心に売られて10月1日には終値で10,000円を下回った。新政権の政策や為替動向が不透明ながら、内外景気の回復基調は続くため株価の下値は限定的だろう。



17. 米国株価 ~ 景気回復期待を背景に1年ぶりの高値

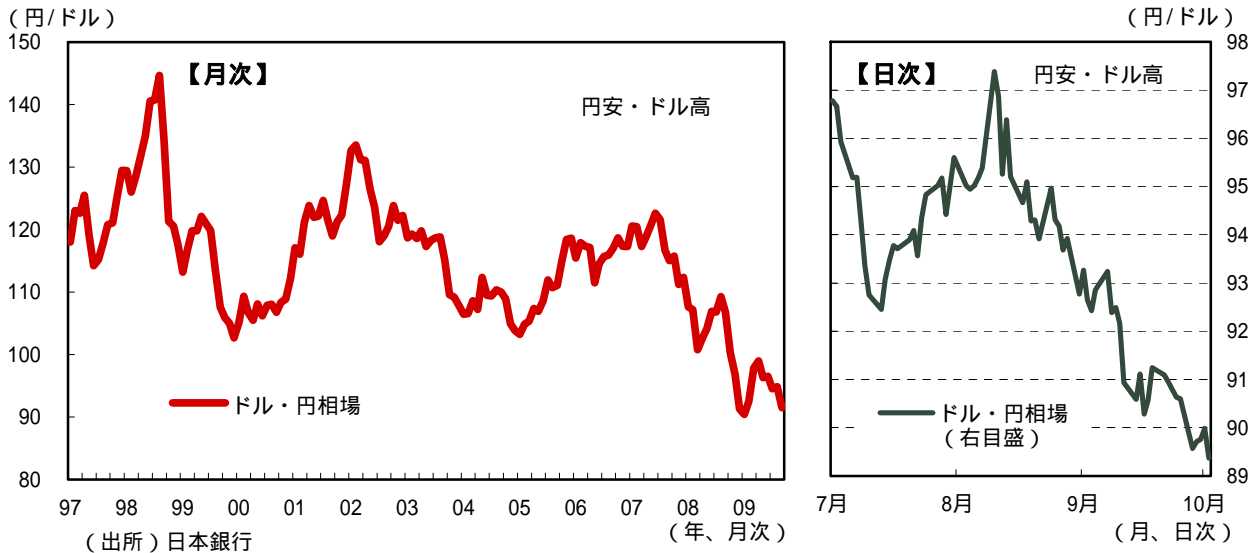
9月のダウ平均株価は景気回復期待と低金利を背景に上昇し、22日には9,830ドルと昨年10月以来ほぼ1年ぶりの高値をつけた。もっとも春からの上昇率は5割を越え高値警戒感も強く、月末にかけては利益確定の売りが優勢となり小反落した。株価の一段の上昇にはさらなる買い材料が必要とみられ、当面は企業の7～9月期決算の内容が注目される。



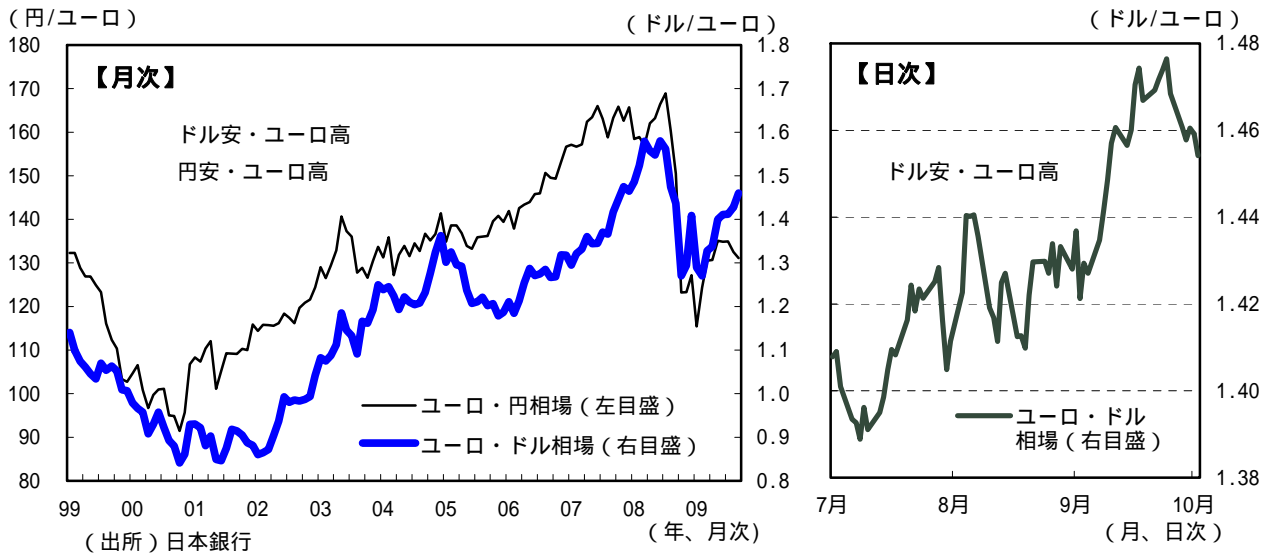
18. 為替 ~ ドル安・円高

9月のドル円相場は円高基調で推移した。中旬までは米国の低金利継続の見通しが強まり、対ドルを中心に円高が進んだ。下旬には、G20会合を前にドル安観測が徐々に強まる中、25日には財務相の発言が円高容認と受け止められたため、一時88円台まで円高・ドル安が進んだ。もっとも先行きについては、景気回復観測によるドル金利先高感が生じてドルが買われる可能性がある。

為替相場(1)

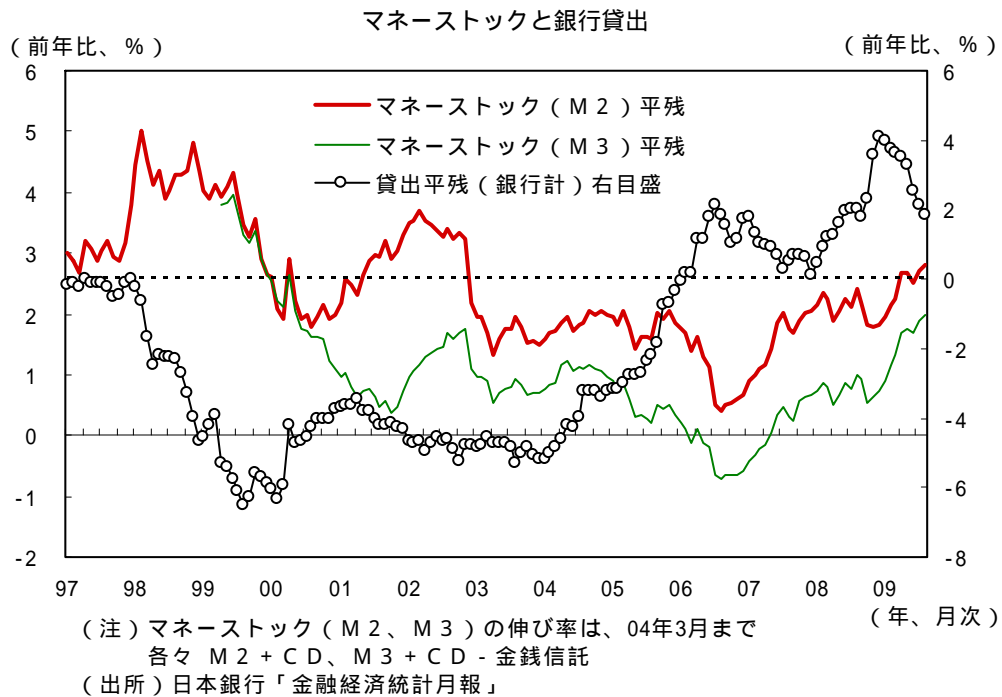


為替相場(2)



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

8月のマネーストック（M2）は前年比+2.8%と緩やかな伸びが続いている。一方、8月の銀行貸出残高は前年比+1.9%と増加基調を維持しているが、伸び率は縮小している（不良債権処理などの特殊要因を除くと同+2.5%）。売上の減少や設備投資の抑制などを背景に企業の資金需要は低迷しており、大企業向けの貸出は伸び率が鈍化し、中小企業向けは減少基調で推移している。



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せう、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。一部を引用する際は必ず出所(弊社名、レポート名等)を明記して下さい。全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、弊社までご連絡下さい。