

調査レポート

グラフで見る景気予報 (9月)

【今月の景気判断】

景気は回復しつつある。公共投資は減少しているが、輸出の増加、在庫調整の終了によって生産の増加傾向が続いている。所得は増加に転じるも水準は低く個人消費を取り巻く環境は厳しいが、政策効果の影響で耐久消費財を中心に個人消費は持ち直している。設備投資は、生産の増加が続き、企業業績が改善していることから増加に転じ、雇用や住宅着工もすでに最悪期を脱している。企業業績の改善と雇用・所得環境の持ち直しが続き、円高にもかかわらず輸出は底堅さを維持する見込みだが、2010年度下期には、政策効果の剥落により個人消費が減少し、生産も弱含むと予想され、景気回復の動きはいったん鈍化する見込みである。

【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. シャドー部分は、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～世界景気の回復力の強さとその持続性、財政危機をきっかけとした欧州諸国の信用不安
- ・企業活動～円高の輸出、企業業績への影響と、設備・雇用の過剰問題、デフレなどのマイナス要因の行方
- ・家計～雇用・所得環境の持ち直しの動きと政策効果剥落後の個人消費の動向
- ・政治・金融～景気対策の内容と財政悪化懸念の行方。各国の金融緩和政策と為替相場への影響

～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 & コンサルティング株式会社

調査部 国内経済班 (chosa-report@murc.jp)

〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4

TEL: 03-6711-1250

【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 | 回復しつつある | 回復しつつある | 3~5 |
| 2. 生産 | 増加基調にある | 増加基調にある | 6 |
| 3. 雇用 | 持ち直しの動きが弱まってきている | 持ち直しの動きが弱まってきている | 7 |
| 4. 賃金 | 持ち直している | 持ち直している | 8 |
| 5. 個人消費 | 政策効果の影響もあり持ち直している | 政策効果の影響もあり持ち直している | 8~9 |
| 6. 住宅投資 | 住宅着工は弱含み | 住宅着工は弱含み | 10 |
| 7. 設備投資 | 持ち直している | 持ち直している | 10 |
| 8. 公共投資 | 緩やかな減少傾向にある | 減少している | 11 |
| 9. 輸出入・国際収支 | 輸出、輸入ともに増加基調 | 輸出、輸入ともに増加基調 | 11~12 |
| 10. 物価 | 国内企業物価は上昇、消費者物価は下落 | 国内企業物価は上昇が一服、消費者物価は下落 | 13 |

(注) シェード一部分は前月と比較して見方を変更した項目

| | | | |
|-----------|-----------------------------|-----------------------------|----|
| 11. 世界景気 | 一部に減速の兆しも景気回復の動きが続く | 景気回復の動きは続くが勢いは鈍化 | 13 |
| 12. 世界の物価 | インフレ加速の動きは一服 | インフレ加速の動きは一服 | 14 |
| 13. 原油(*) | 上昇基調で推移 | 下落基調で推移 | 14 |
| 14. 国内金利 | 長期金利は一進一退 | 長期金利は1%割れ | 15 |
| 15. 米国金利 | 長期金利は3%で横ばい | 長期金利は2%台に低下 | 15 |
| 16. 国内株価 | 株価は一進一退 | 株価は9千円割れ | 16 |
| 17. 米国株価 | 2ヶ月ぶりの高値 | 景気の先行き懸念により下落、一時1万ドル割れ | 16 |
| 18. 為替 | 円高傾向 | 円高傾向 | 17 |
| 19. 金融 | 銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加 | 銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加 | 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】
8. 公共投資

4~6月期の公共投資(実質GDPベース)の減少幅が拡大した

10. 物価

7月の国内企業物価は円高などの影響で小幅ながらも下落に転じた

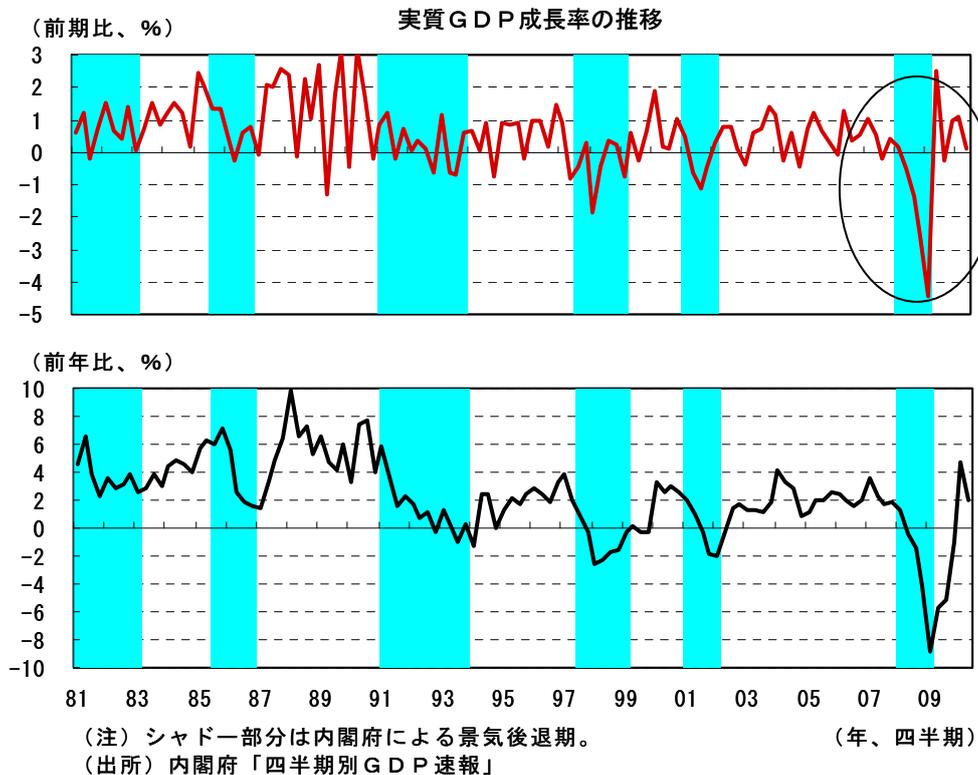
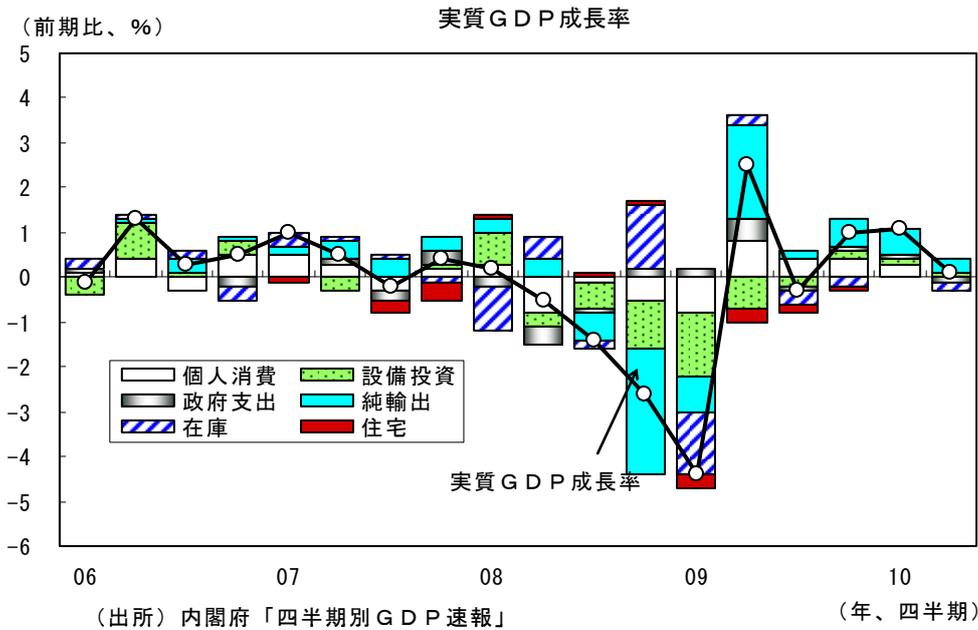
【主要経済指標の推移】

| 経済指標 | | 09 4-6 | 09 7-9 | 09 10-12 | 10 1-3 | 10 4-6 | 10 3 | 10 4 | 10 5 | 10 6 | 10 7 | 10 8 |
|-----------------------------|------------------------------|-----------|-----------|-------------|-----------|-----------|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 景気全般 | 実質GDP (前期比年率、%) | 10.4 | -1.0 | 4.1 | 4.4 | 0.4 | | | | | | |
| | 短観業況判断DI (大企業製造業) | -48 | -33 | -24 | -14 | 1 | 3<9月予想> | | | | | |
| | (大企業非製造業) | -29 | -24 | -22 | -14 | -5 | -4<9月予想> | | | | | |
| | (中小企業製造業) | -57 | -52 | -40 | -30 | -18 | -19<9月予想> | | | | | |
| | (中小企業非製造業) | -44 | -39 | -35 | -31 | -26 | -29<9月予想> | | | | | |
| | 法人企業統計経常利益 (全産業) | -53.0 | -32.4 | 102.2 | 163.8 | 83.4 | | | | | | |
| | (製造業) | -89.2 | -69.3 | 864.7 | -296.0 | 553.0 | | | | | | |
| | (非製造業) | -26.4 | -7.8 | 38.1 | 5.2 | 33.1 | | | | | | |
| | 景気動向指数 (CI、先行指数) | 78.3 | 84.0 | 91.4 | 99.0 | 99.8 | 101.9 | 101.7 | 98.6 | 99.0 | | |
| | (CI、一致指数) | 86.2 | 89.9 | 94.7 | 99.7 | 101.3 | 100.5 | 101.3 | 101.2 | 101.3 | | |
| (DI、先行指数) | 59.7 | 80.6 | 86.1 | 83.3 | 57.6 | 83.3 | 90.9 | 54.5 | 27.3 | | | |
| (DI、一致指数) | 57.6 | 84.8 | 97.0 | 90.9 | 80.0 | 90.9 | 95.0 | 90.0 | 55.0 | | | |
| 全産業活動指数 (除く農林水産業) (前期比・前月比) | 1.1 | 1.1 | 0.1 | 1.4 | 0.8 | -0.6 | 1.9 | 0.1 | 0.1 | | | |
| 第3次産業活動指数 (季節調整済、前期比・前月比) | -0.6 | 0.6 | -0.3 | 1.1 | -0.2 | -2.6 | 2.4 | -0.8 | -0.1 | | | |
| 生産 | 鉱工業生産 (季節調整済、前期比・前月比) | 6.5 | 5.3 | 5.9 | 7.0 | 1.5 | 1.2 | 1.3 | 0.1 | -1.1 | 0.3 | |
| | 鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比) | 5.0 | 5.8 | 5.9 | 7.2 | 1.6 | 2.0 | 1.4 | -1.7 | 0.2 | -0.1 | |
| | 鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比) | -3.9 | -1.8 | -1.5 | 1.1 | 3.4 | -1.6 | 0.6 | 2.0 | 0.7 | -0.5 | |
| 雇用・所得 | 失業率 (季節調整済、%) | 5.1 | 5.4 | 5.2 | 4.9 | 5.2 | 5.0 | 5.1 | 5.2 | 5.3 | 5.2 | |
| | 就業者数 (季節調整済、万人) | 6270 | 6259 | 6248 | 6285 | 6230 | 6273 | 6245 | 6221 | 6225 | 6246 | |
| | 雇用者数 (季節調整済、万人) | 5438 | 5455 | 5450 | 5483 | 5426 | 5485 | 5442 | 5417 | 5418 | 5446 | |
| | 新規求人倍率 (季節調整済、倍) | 0.77 | 0.76 | 0.79 | 0.84 | 0.86 | 0.84 | 0.88 | 0.83 | 0.88 | 0.87 | |
| | 有効求人倍率 (季節調整済、倍) | 0.46 | 0.43 | 0.43 | 0.47 | 0.50 | 0.49 | 0.48 | 0.50 | 0.52 | 0.53 | |
| | 現金給与総額 | -4.7 | -3.6 | -4.1 | 0.0 | 1.3 | 1.0 | 1.6 | 0.1 | 1.8 | 1.3 | |
| 個人消費 | 実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む) | -0.3 | 0.5 | 2.0 | 1.9 | -0.3 | 4.4 | -0.7 | -0.7 | 0.5 | 1.1 | |
| | (うち勤労者世帯/農林漁家含む) | 0.4 | 0.1 | 0.3 | 1.0 | -1.8 | 3.6 | -2.3 | -3.4 | 0.3 | 1.0 | |
| | 平均消費性向 (勤労者/農含/季節調整済、%) | 74.2 | 74.2 | 74.2 | 74.6 | 72.2 | 78.1 | 72.7 | 72.8 | 71.0 | 76.1 | |
| | 新車登録台数 (含む軽) | -17.2 | 1.4 | 19.3 | 24.1 | 22.0 | 25.2 | 26.4 | 23.0 | 18.1 | 12.9 | 40.1 |
| | 新車登録台数 (除く軽) | -17.1 | 5.2 | 35.0 | 40.8 | 28.1 | 40.7 | 36.8 | 29.9 | 21.0 | 15.5 | 49.0 |
| | 商業販売額・小売業 | -2.8 | -1.9 | -0.7 | 3.8 | 3.7 | 4.7 | 4.9 | 2.9 | 3.3 | 3.9 | |
| 百貨店販売高・全国 | -11.2 | -10.6 | -10.3 | -6.4 | -7.0 | -3.5 | -3.7 | -2.1 | -6.0 | -1.4 | | |
| 住宅投資 | 新設住宅着工戸数 (季節調整済、千戸) | 769 | 713 | 791 | 837 | 760 | 854 | 793 | 737 | 750 | 772 | |
| | (前年比、%) | -31.9 | -35.8 | -20.9 | -6.6 | -1.1 | -2.4 | 0.6 | -4.6 | 0.6 | 4.3 | |
| 設備投資 | 機械受注 (民需/除船電、季節調整済、前月比) | -5.6 | -0.7 | 1.1 | 2.9 | 0.3 | 5.4 | 4.0 | -9.1 | 1.6 | | |
| | (同前年比) | -33.4 | -27.3 | -14.0 | -1.8 | 3.3 | 1.2 | 9.4 | 4.3 | -2.2 | | |
| 公共投資 | 公共工事請負額 | 13.0 | 11.2 | 6.3 | -11.8 | -3.5 | -16.0 | -0.1 | -5.9 | -5.8 | -8.8 | |
| 外需 | 通関輸出 (金額ベース、円建て) | -38.6 | -34.4 | -8.0 | 43.3 | 33.2 | 43.5 | 40.4 | 32.1 | 27.7 | 23.5 | |
| | 実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比) | 14.1 | 9.5 | 7.6 | 5.2 | 9.5 | 2.8 | 6.6 | 1.0 | -0.3 | 2.4 | |
| | 通関輸入 (金額ベース、円建て) | -39.9 | -39.5 | -20.9 | 18.9 | 27.9 | 20.6 | 24.3 | 33.6 | 26.2 | 15.7 | |
| | 実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比) | 0.7 | 6.7 | 1.1 | 2.5 | 6.1 | -3.9 | 3.0 | 7.3 | 1.1 | -0.6 | |
| | 経常収支 (季節調整済、百億円) | 117.2 | 120.9 | 132.2 | 155.1 | 121.6 | 178.5 | 138.0 | 90.5 | 136.2 | | |
| | 貿易収支 (季節調整済、百億円) | 34.7 | 45.1 | 63.5 | 79.0 | 59.4 | 85.8 | 77.1 | 37.6 | 63.4 | | |
| 物 価 | 企業物価指数 (国内) | -5.5 | -8.3 | -5.2 | -1.7 | 0.2 | -1.3 | -0.2 | 0.4 | 0.4 | -0.1 | |
| | 消費者物価指数 (除く生鮮) | -1.0 | -2.3 | -1.8 | -1.2 | -1.2 | -1.2 | -1.5 | -1.2 | -1.0 | -1.1 | |
| | 原油価格 (WTI期近物、ドル/バレル) | 59.6 | 68.3 | 76.2 | 78.7 | 78.0 | 81.3 | 84.6 | 74.1 | 75.4 | 76.4 | 76.7 |
| 金 融 | マネーストック (M2、平残) | 2.6 | 2.8 | 3.3 | 2.8 | 3.0 | 2.7 | 2.9 | 3.1 | 2.9 | 2.7 | |
| | (M3、平残) | 1.7 | 2.0 | 2.4 | 2.1 | 2.2 | 2.0 | 2.2 | 2.3 | 2.2 | 2.0 | |
| | 貸出平残 (銀行計) | 3.1 | 1.9 | 0.1 | -1.8 | -2.0 | -2.0 | -1.9 | -2.1 | -2.1 | -1.9 | |
| 市場データ (期中平均) | 無担保コール翌日物 (%) | 0.103 | 0.103 | 0.104 | 0.098 | 0.093 | 0.097 | 0.093 | 0.091 | 0.095 | 0.094 | 0.095 |
| | ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%) | 0.588 | 0.546 | 0.505 | 0.446 | 0.394 | 0.440 | 0.407 | 0.389 | 0.385 | 0.374 | 0.370 |
| | 新発10年物国債利回り (%) | 1.45 | 1.34 | 1.31 | 1.33 | 1.27 | 1.34 | 1.35 | 1.27 | 1.20 | 1.10 | 0.98 |
| | FFレート (%) | 0.18 | 0.16 | 0.13 | 0.14 | 0.21 | 0.17 | 0.20 | 0.22 | 0.21 | 0.21 | 0.21 |
| | 米国債10年物利回り (%) | 3.29 | 3.50 | 3.44 | 3.70 | 3.47 | 3.72 | 3.82 | 3.40 | 3.19 | 2.98 | 2.68 |
| | 日経平均株価 (円) | 9294 | 10141 | 9959 | 10503 | 10343 | 10671 | 11140 | 10104 | 9786 | 9457 | 9264 |
| | 東証株価指数 (TOPIX) (ポイント) | 879 | 934 | 881 | 923 | 923 | 937 | 988 | 907 | 874 | 847 | 835 |
| | ダウ工業株価指数 (月末値、ドル) | 8372 | 9460 | 10162 | 10416 | 10306 | 10857 | 11009 | 10137 | 9774 | 10466 | 10015 |
| | ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100) | 1776 | 2037 | 2153 | 2261 | 2276 | 2398 | 2461 | 2257 | 2109 | 2255 | 2114 |
| | 円相場 (東京市場中心相場、円/ドル) | 97.3 | 93.6 | 89.7 | 90.7 | 92.0 | 90.5 | 93.4 | 91.7 | 90.9 | 87.7 | 85.5 |
| | 円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ) | 133.5 | 132.9 | 132.4 | 124.1 | 115.4 | 125.3 | 125.2 | 112.6 | 108.4 | 112.7 | 106.7 |
| ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ) | 1.38 | 1.43 | 1.47 | 1.37 | 1.26 | 1.34 | 1.33 | 1.23 | 1.22 | 1.31 | 1.27 | |

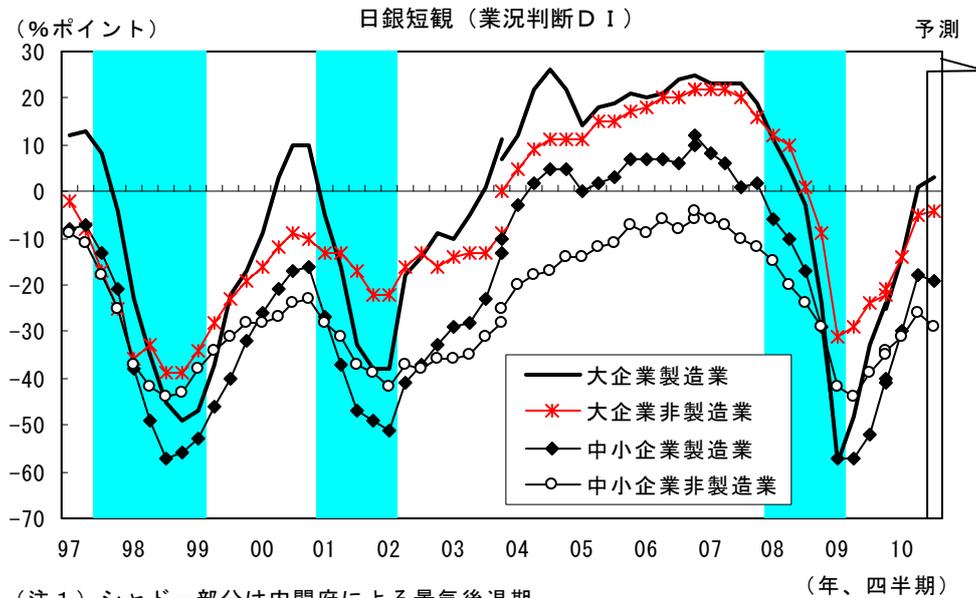
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ～回復しつつある

○2010年4～6月期の実質GDP成長率（1次速報）は前期比+0.1%（同年率+0.4%）と、プラス成長は維持したものの拡大ペースは大幅に鈍化した。中国経済の回復などを背景に輸出の増加は続いたが、経済対策の効果が弱まり個人消費は横ばいにとどまった。今後も輸出の増加を背景に景気は回復基調を維持する見込みだが、経済対策の期限到来が年度下期の景気を下押しする要因となるだろう。

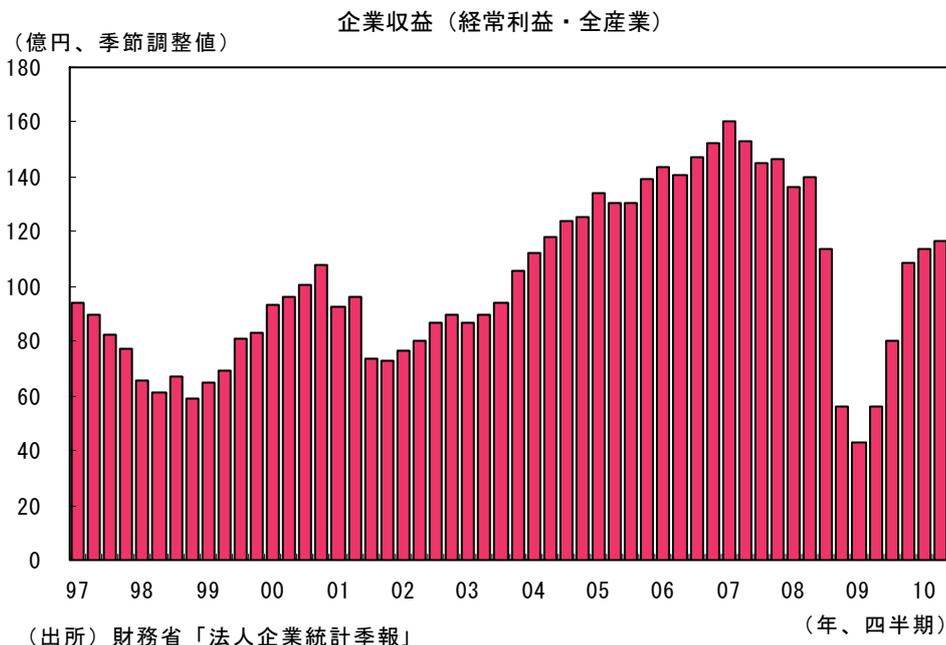


○6月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」－「悪い」）は前回調査から15ポイント上昇の1と、新興国向け輸出の増加などを背景とした企業収益の急速な回復を受けて5四半期連続で改善した。はん用・生産用機械、自動車の改善が目立つ。大企業非製造業は9ポイント改善し、中小企業の景況感も回復が続いた。景気回復の恩恵が内需型企业全体にも波及していることが示された。



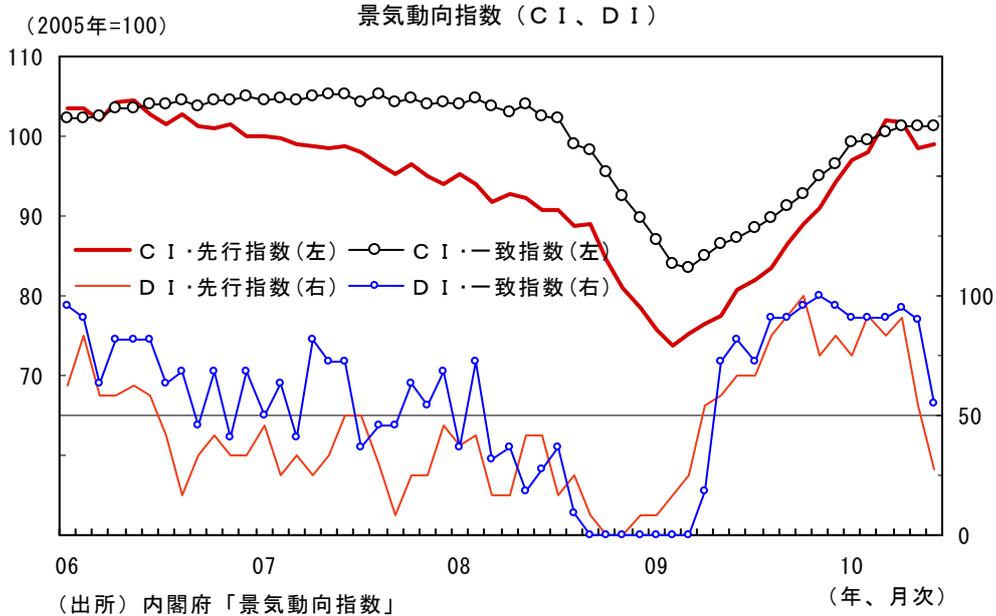
(注1) シャド一部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

○2010年4～6月期の企業利益(経常利益、全産業)は前期比+2.3%と5四半期連続で増加した。輸出や生産の回復を受けて売上の増加が続き、人件費や原材料費を中心としたコスト抑制も利益の改善に寄与した。今後も、景気回復の動きを背景に企業利益の改善傾向は維持されようが、経済対策の効果剥落に加えてコスト抑制が一巡してくるため、年度下期には一時的に収益が悪化する可能性がある。

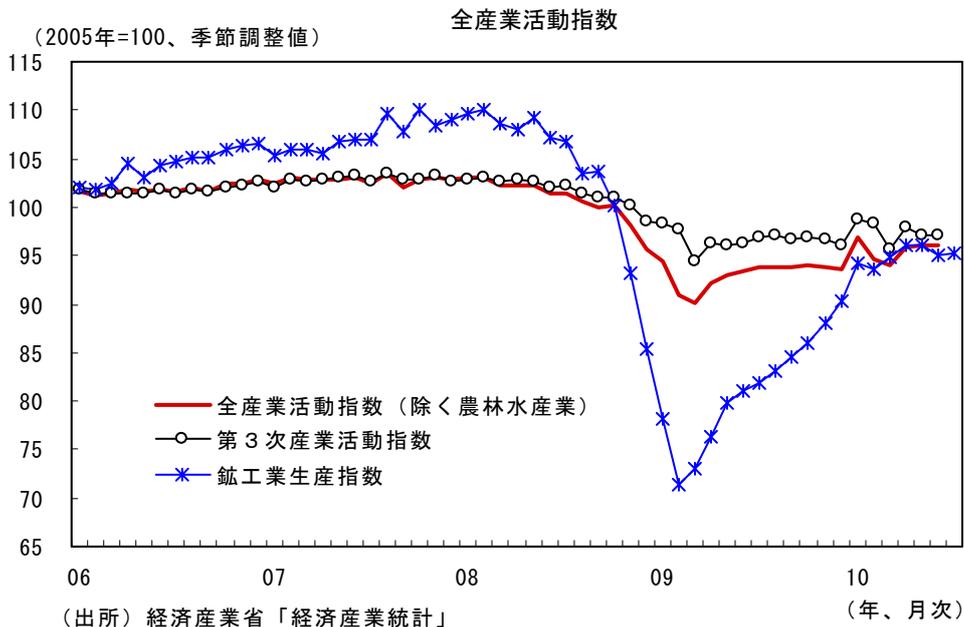


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

○6月のC I一致指数は、小幅ながら再び上昇し、101.3となった。C I先行指数も3ヶ月ぶりに上昇した。7月のC I一致指数は、中小企業売上高、有効求人倍率の上昇が押し上げ要因となり、上昇が続く見込みである。3ヶ月移動平均も上昇が続き、基調判断は「改善」のままと思われる。ただし、先行指数が低下する見込みであり、先行きには注意を要しよう。

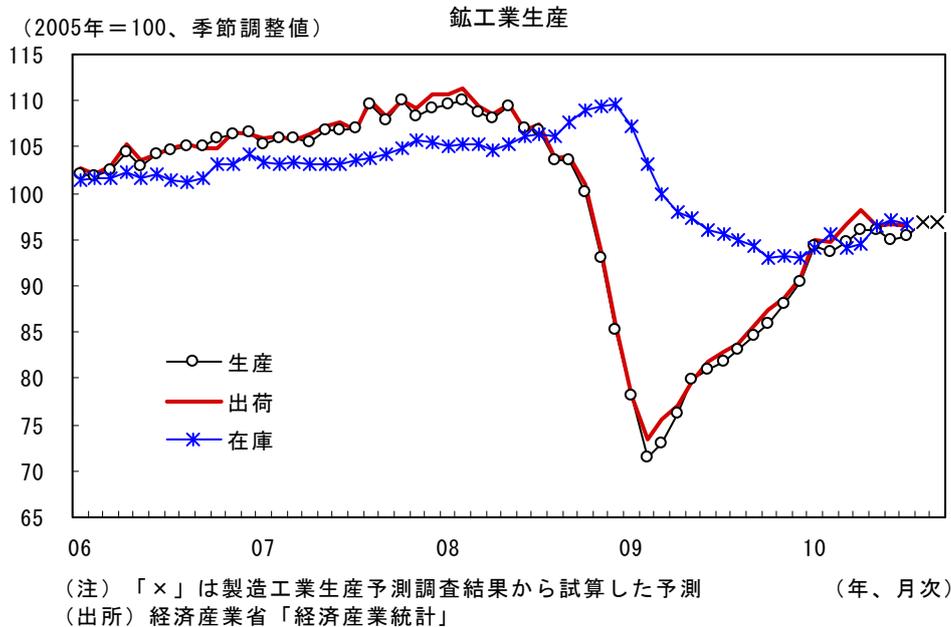


○6月は第3次産業活動指数が2ヶ月連続で低下、全産業活動指数は3ヶ月連続で上昇した。第3次産業活動指数は、情報通信業、金融・保険業、運輸業などの低下が大きく、全体を押し下げた。全産業活動指数は、公務等活動指数が大幅に上昇し、前月比プラスとなった。7月は、卸・小売業が上昇し、鉱工業生産も増加したことから、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに上昇すると見込まれる。

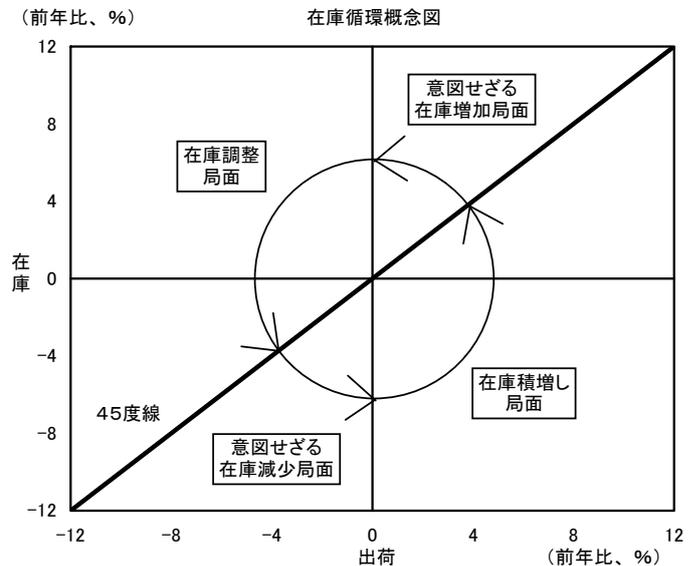
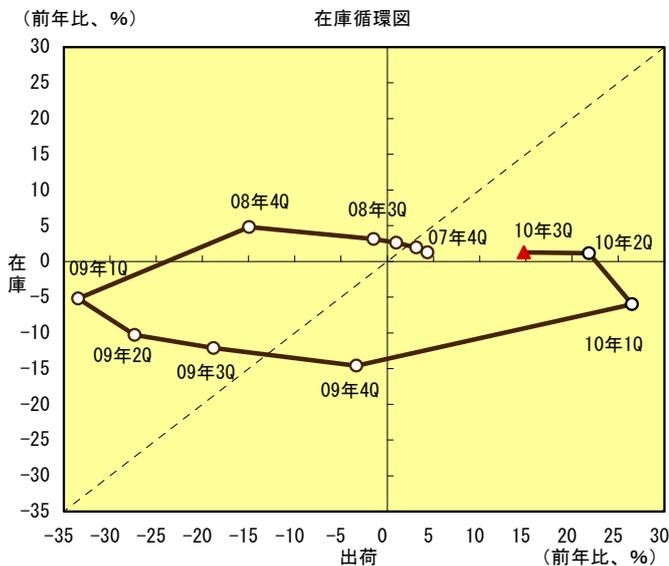


2. 生産 ～増加基調にある

○7月の鉱工業生産は、一般機械などを中心に前月比+0.3%と小幅増加した。生産予測調査では、8月同+1.6%、9月同+0.2%と増加が続く見通しとなっている。旺盛な海外需要を受けて一般機械などを中心に今後も緩やかな増産基調は維持されると見込まれる。もともと、年度下期については、経済対策の期限到来により自動車などが大きく落ち込むため、鉱工業生産全体も弱含みで推移するだろう。



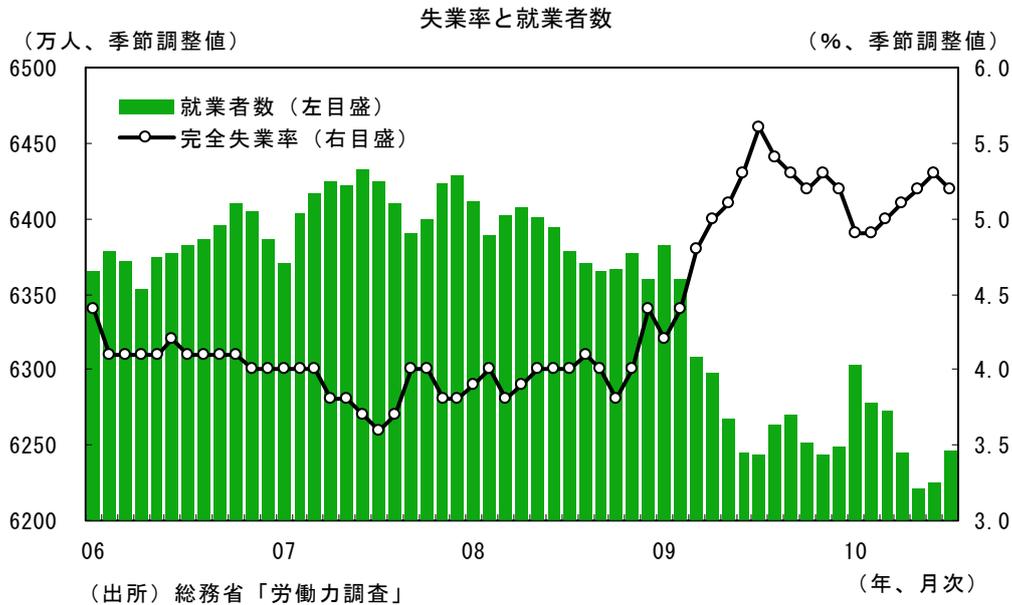
○7月は、出荷が輸送機械や電子部品・デバイスを中心に前月比-0.1%と小幅に減少し、在庫は同-0.5%と減少した。最終需要の落ち込み以上のペースで減産を進めてきた結果、在庫率はリーマン・ショック前の水準にまで低下している。在庫調整は概ね完了したとみられるが、企業は需要の先行きに対する慎重な見方を崩しておらず、在庫を積極的に積み増す動きは限定的となるだろう。



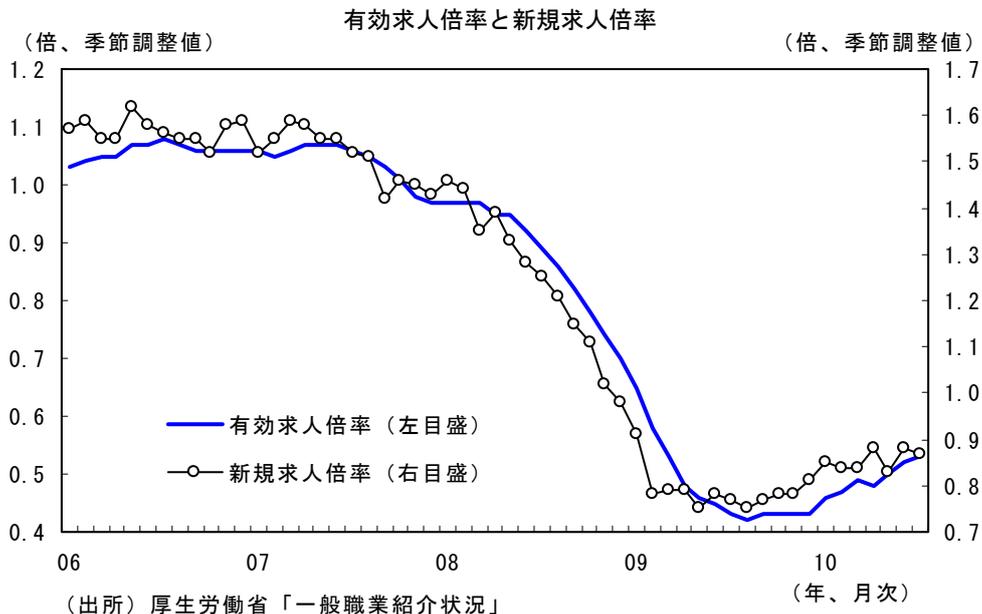
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 10年3Qの出荷、在庫は7月の前年比
(出所) 経済産業省「経済産業統計」

3. 雇用 ～持ち直しの動きが弱まってきている

○7月の完全失業率は前月比-0.1%ポイント低下して5.2%となり、6ヶ月ぶりに改善した。就業者数、雇業者数とも前月比で増加しており、完全失業者数は前月比-6万人と減少した。もっとも、若年層を中心に雇用情勢は依然として厳しい状態が続いている。企業の雇用過剰感はなお強く、当面、雇用情勢の改善ペースは緩やかなものにとどまるだろう。

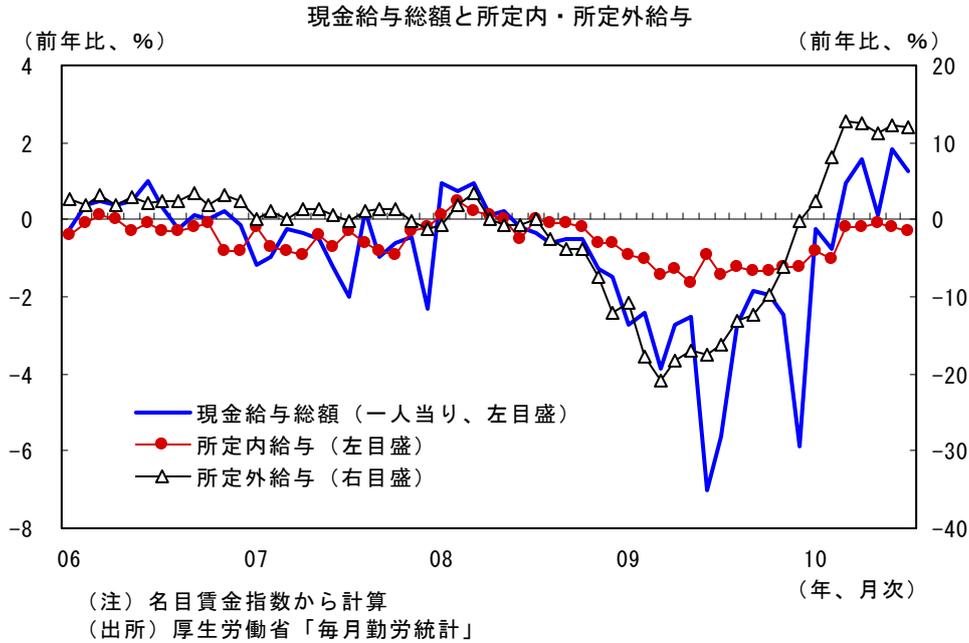


○7月は、有効求職者数が前月比-0.6%と減少し、有効求人数が同+1.3%と増加した結果、有効求人倍率は前月比+0.01ポイント上昇して0.53倍となった。一方、新規求人倍率は、新規求職申込件数が前月比-0.6%と減少したものの、新規求人数が同-1.7%と求職数の減少幅を上回ったため、前月比-0.01ポイント低下して0.87倍となった。



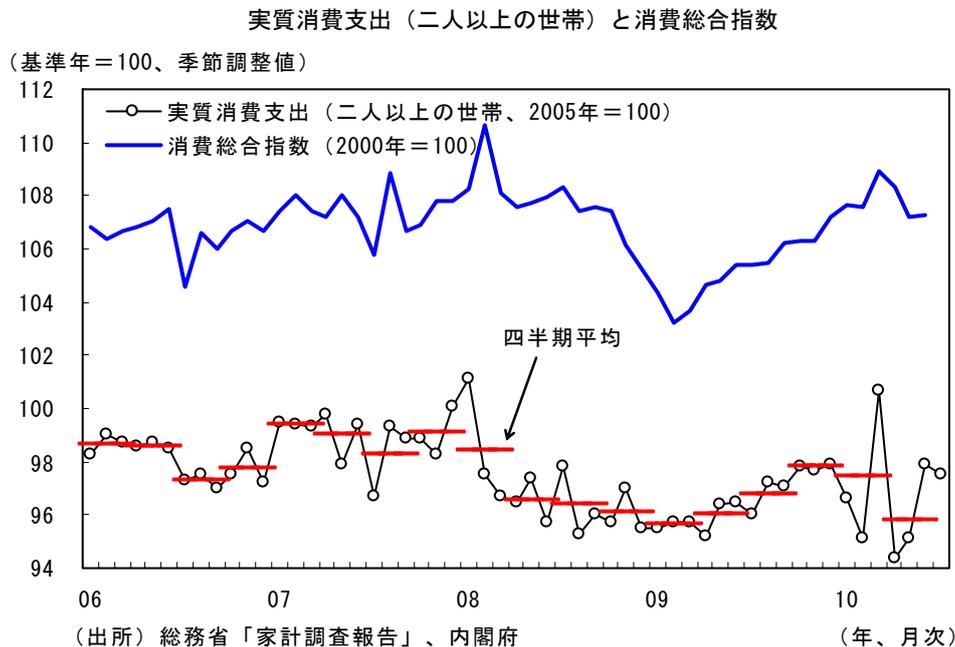
4. 賃金 ～持ち直している

○7月の一人あたり現金給与総額は、前年比+1.3%と5ヶ月連続で増加した。所定内給与は前年比-0.3%と小幅な減少が続いているものの、所定外労働時間の増加などを反映して所定外給与は同+12.1%と大幅な増加が続いており、夏のボーナスを中心とした特別給与も増加に寄与した。景気の回復を背景に、今後も、所定外給与の増加を中心に賃金全体も持ち直しが続くと思込まれる。

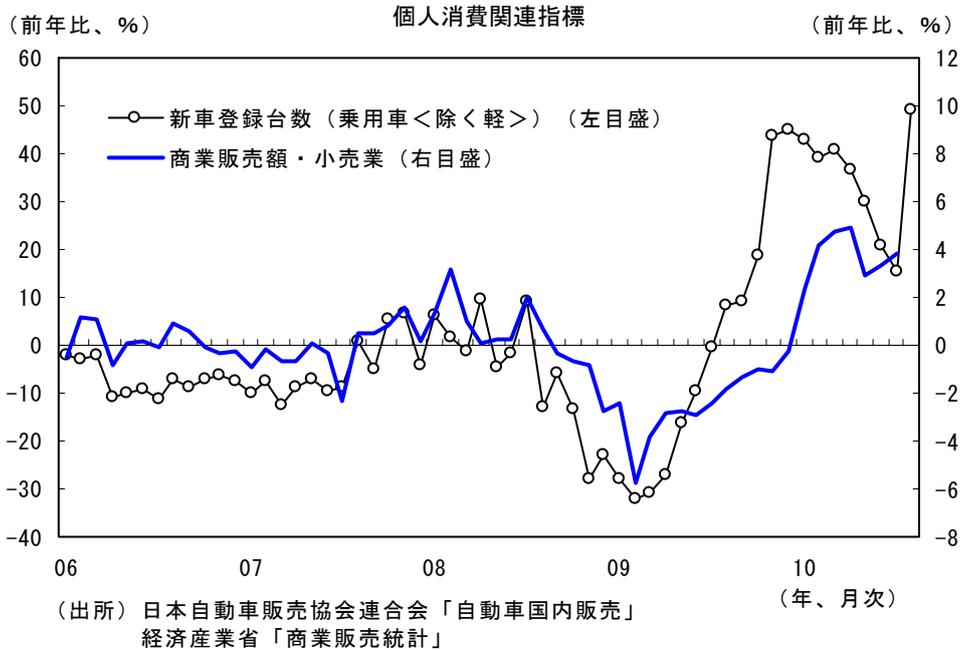


5. 個人消費 ～政策効果の影響もあり持ち直している

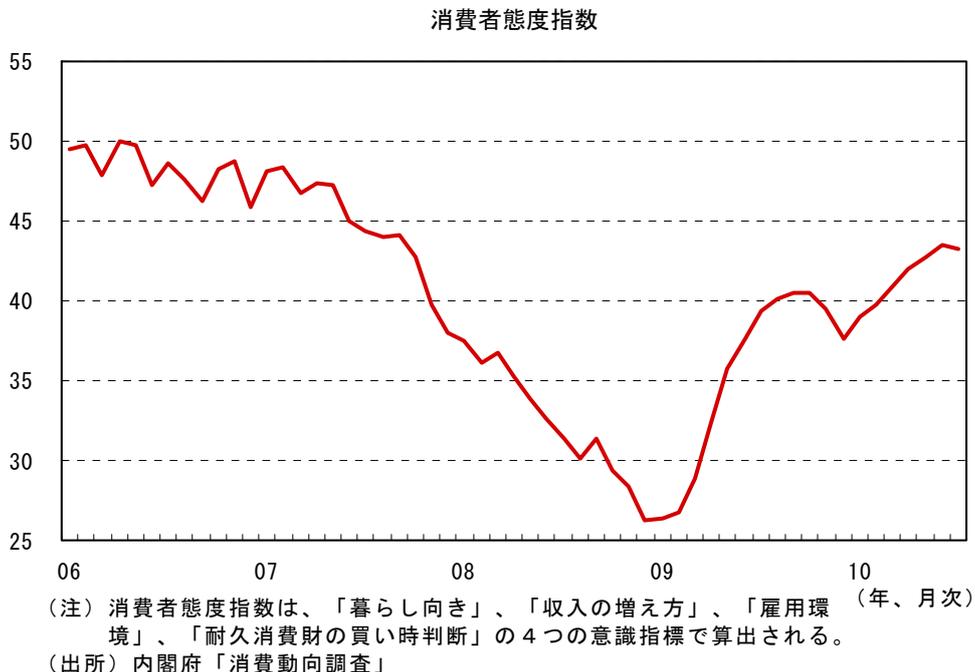
○二人以上の世帯の実質消費支出は、6月に前月比+2.9%と大幅に増加した後、7月は同-0.4%と減少した。内訳をみると、自動車購入費や猛暑の影響でエアコンや飲料は増加したが、住居の設備修繕・維持費が大幅に減少した。個人消費は、政策効果の影響もあり持ち直しているが、9月にはエコカー購入補助金制度が終了することから、その後は自動車を中心に一時的に減少すると見込まれる。



○7月の商業販売額（小売業）は前年比+3.9%と増加した。内訳をみると、百貨店などの各種商品小売業では減少が続いているが、政策効果が現れている自動車小売業や機械器具小売業で増加したほか、猛暑の影響で衣服小売業や飲食料品小売業で増加した。8月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、エコカー購入補助金制度が9月に終了するため、駆け込み需要で前年比+49.0%と大幅に増加した。

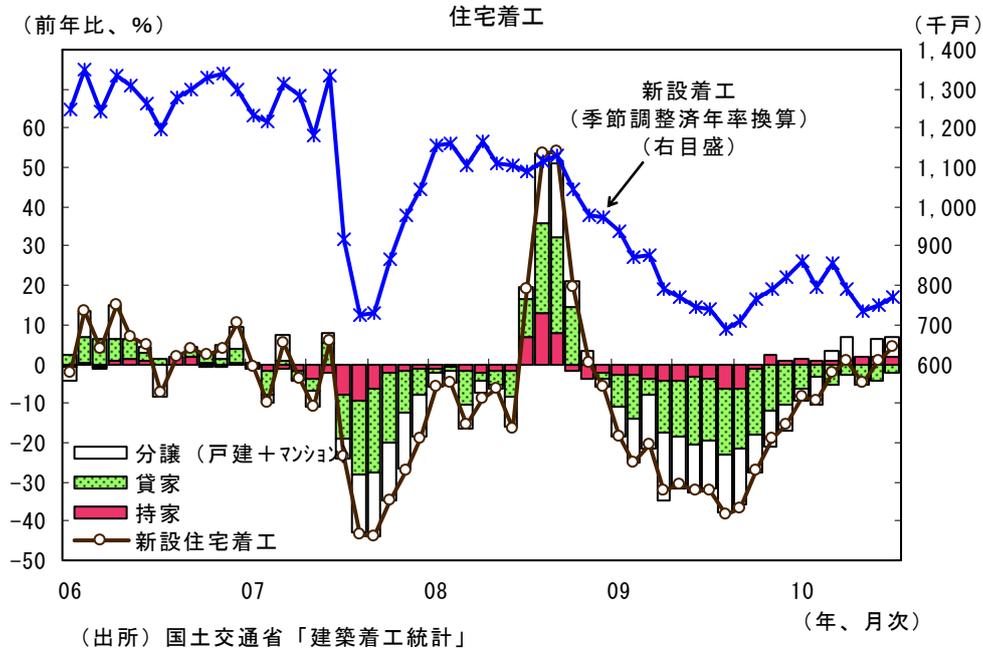


○消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、原数値）は、7月は前月比-0.2ポイントと7ヶ月ぶりに低下した。消費者態度指数を構成する意識指標のうち、「雇用環境」は上昇したものの、「耐久消費財の買い時判断」をはじめ、他の意識指標が低下した。1年後の物価の見通しについては、「低下する」と回答とした世帯割合は11.9%であり、引き続き高水準で推移している。



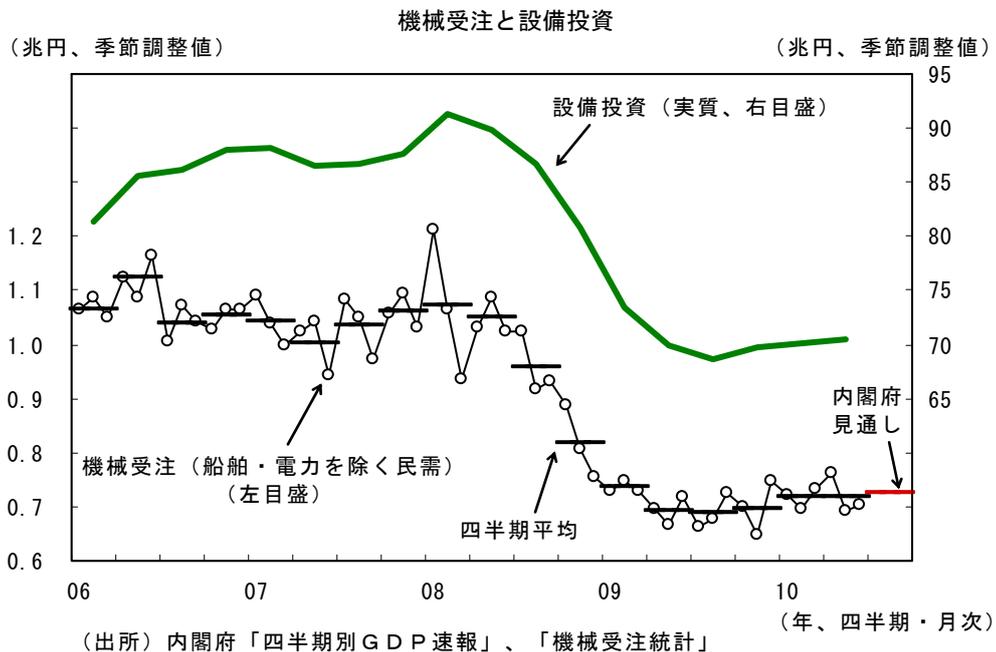
6. 住宅投資 ～住宅着工は弱含み

○4～6月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比-1.3%と減少に転じた。7月の住宅着工戸数は前年比+4.3%の増加となったが、季節調整済み年率換算値は77万戸と低い水準にとどまっている。持家、分譲が前年比で増加を続けたが、貸家が減少を続けている。足下の住宅着工は弱含んでいるが、先行きについては、住宅着工、住宅投資ともに緩やかな持ち直し基調で推移すると見込まれる。



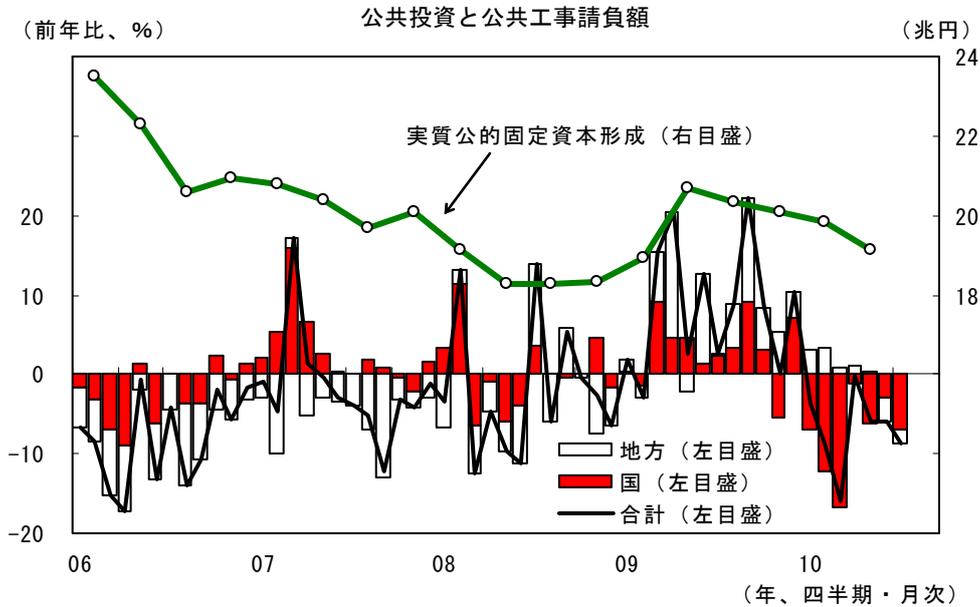
7. 設備投資 ～持ち直している

○4～6月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比+0.5%と3四半期連続で緩やかに増加した。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は、内閣府の調査によると7～9月期も小幅に増加する見通しとなっている（6月は前月比+1.6%）。設備投資は底入れしたとみられるが、設備過剰感の高止まりなどを背景に企業の投資意欲は依然として弱く、今後の増加ペースも緩やかなものとどまろう。



8. 公共投資 ～減少している

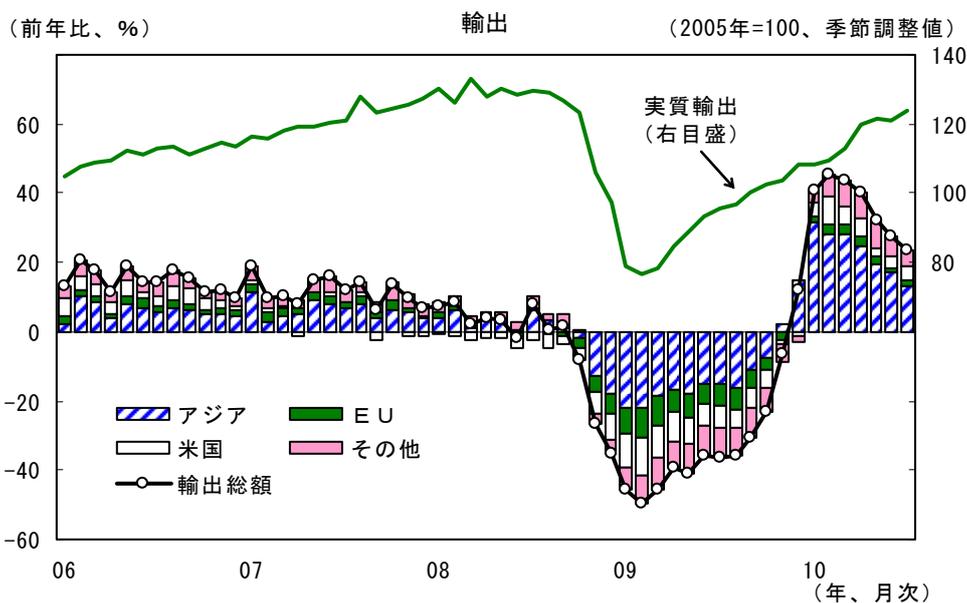
○4～6月期の公共投資（実質GDPベース）は、前期比－3.4%と4四半期連続で減少し、減少幅が拡大した。7月の公共工事請負額は、国で大幅に減少したことに加えて、地方でも引き続き減少したことから前年比－8.8%と減少した。国、地方とも2010年度の公共事業関係予算が大幅に削減されているため、公共投資は今後も減少が続くだろう。



(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「四半期別GDP速報」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

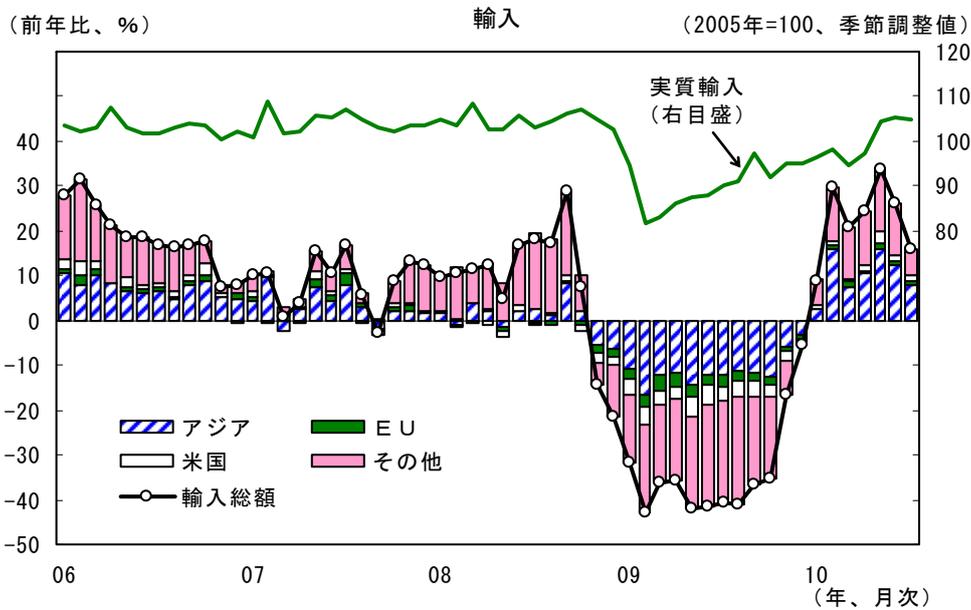
9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入ともに増加基調

○7月の実質輸出は前月比+2.4%の増加となった。地域別の輸出額は、アジア向けなどが前年比で高い伸びを維持しているが、このところ伸び率が縮小している。財別では、工業用原料、資本財、耐久消費財などで、前年比の伸びは縮小してきているが底堅い動きが続いている。今後も海外経済の回復の動きは続くとみられ、円高にもかかわらず実質輸出は増加基調で推移すると予想される。

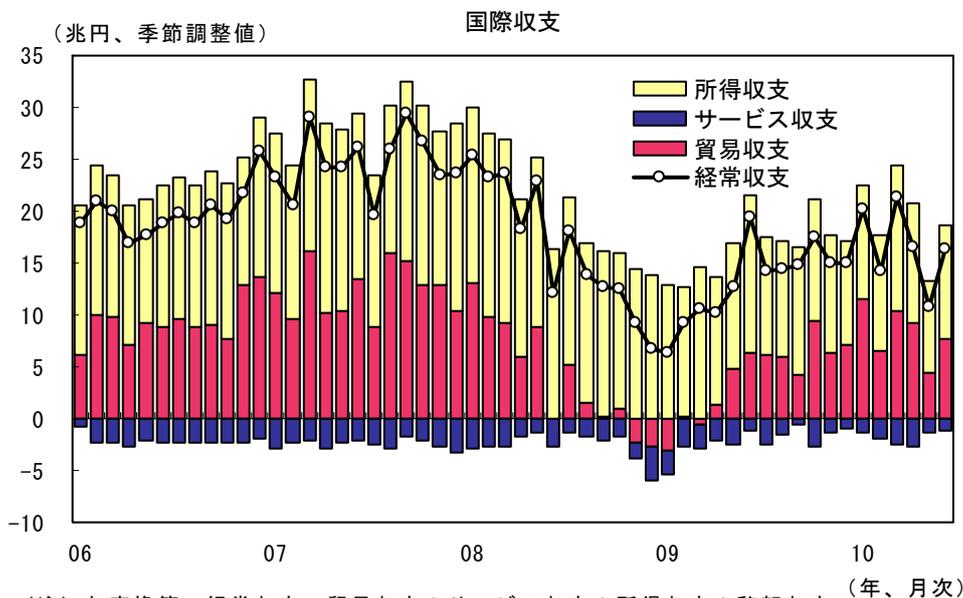


(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

○7月の実質輸入は前月比-0.6%と4ヶ月ぶりに減少した。地域別の輸入額は、アジア諸国からの輸入などが前年比で高い伸びを続けているが、増加幅は縮小している。財別の前年比でも、工業用原料、資本財、耐久消費財の増加幅が、縮小しつつあるが、高い伸びを維持している。今後は、国内経済の回復の動きが鈍化するため、実質輸入も緩やかな増加基調にとどまると予想される。

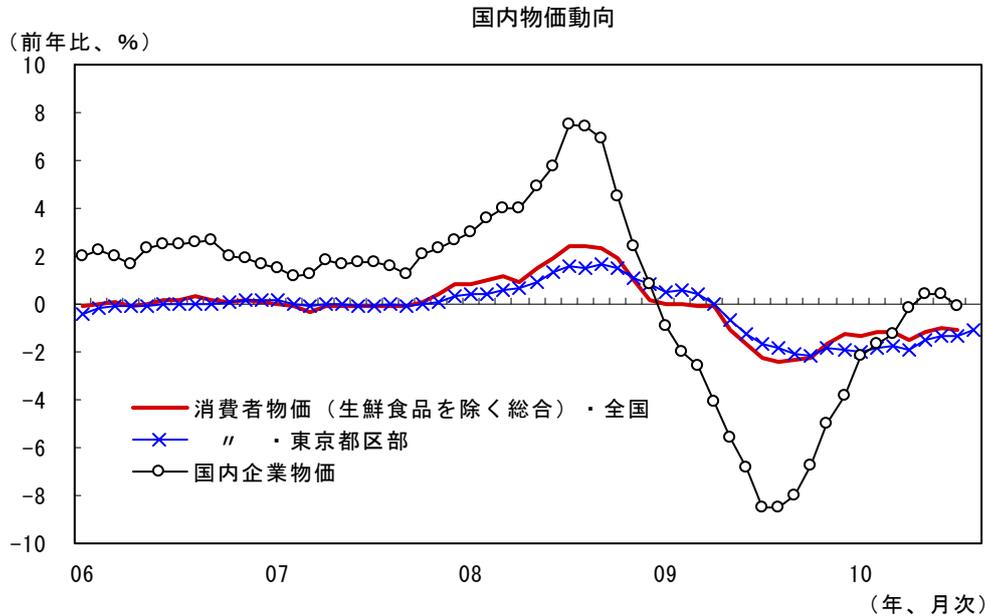


○6月の経常黒字は1兆3,621億円 (季節調整値) となり、前月比で50.5%の増加となった。貿易黒字は、輸出は減少したものの、輸入の減少額がそれを上回ったため、前月比+68.5%と増加した。また、サービス収支の赤字幅は前月比で縮小し、所得収支の黒字幅は拡大した。今後については、ぶれを伴いながらも、貿易黒字、経常黒字とも増加基調で推移すると見込まれる。



10. 物価 ～国内企業物価は上昇が一服、消費者物価は下落

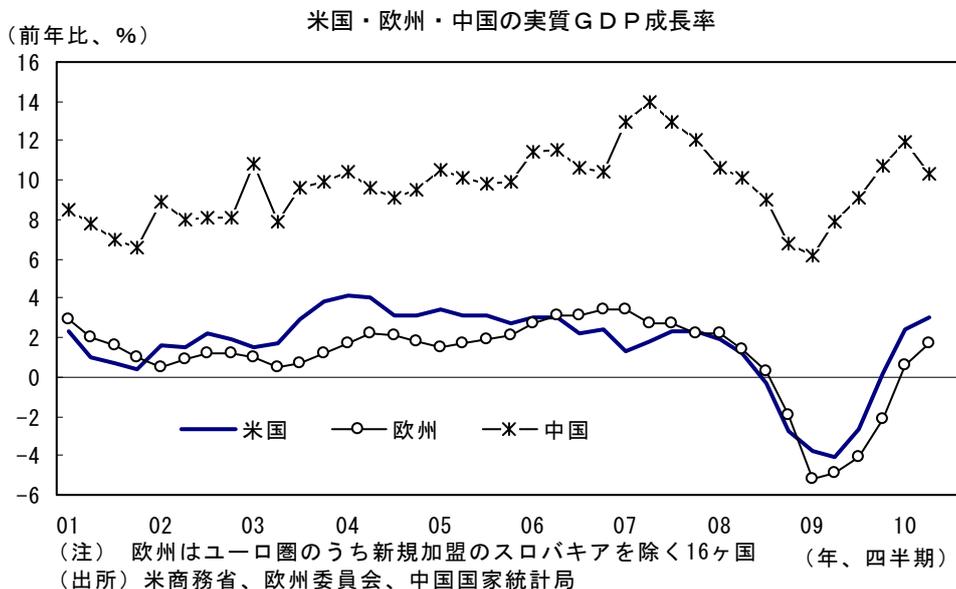
○7月の国内企業物価は前年比-0.1%と円高などの影響で3ヶ月ぶりに低下した。7月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同-1.1%、8月の東京都区部消費者物価（同）も同-1.1%と下落が続いている。商品市況の回復を背景に素材製品など川上の物価は上昇基調にあるが、家計の所得環境は依然として厳しく、消費者物価は下落幅を縮小させつつも弱含みで推移するだろう。



(出所) 日本銀行「物価指数月報」、総務省「消費者物価指数月報」

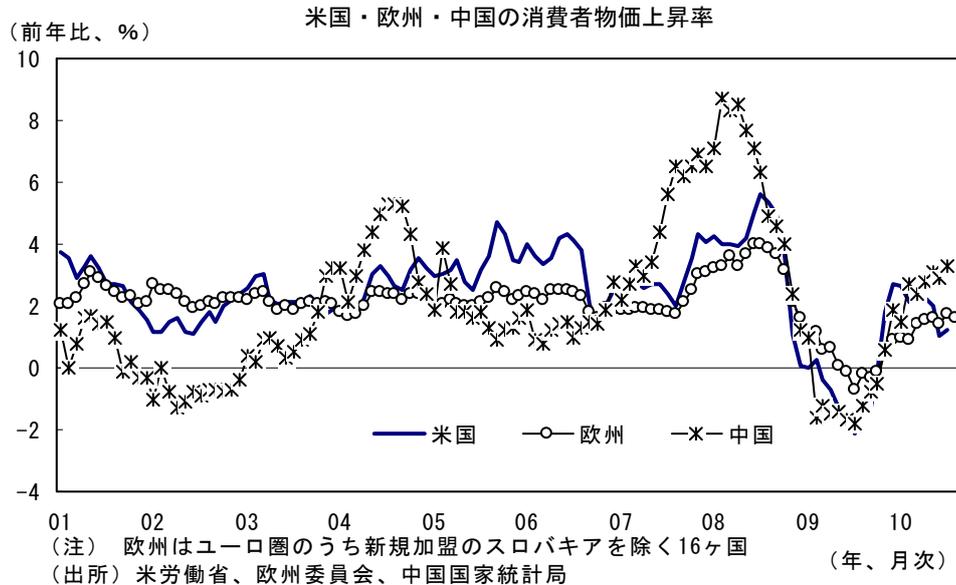
11. 世界景気 ～景気回復の動きは続くが勢いは鈍化

○世界経済は回復の動きが続いているものの、足元の経済指標には減速の動きがあらわれている。米国では雇用や住宅指標の低迷が続いているほか、中国でも金融引締めの影響などにより、固定資産投資や輸入の伸びが鈍化した。二番底のような景気の落ち込みは回避される公算が大きい。当面は金融危機後の回復の動きが一服し、世界経済の回復の勢いは鈍る見通しである。



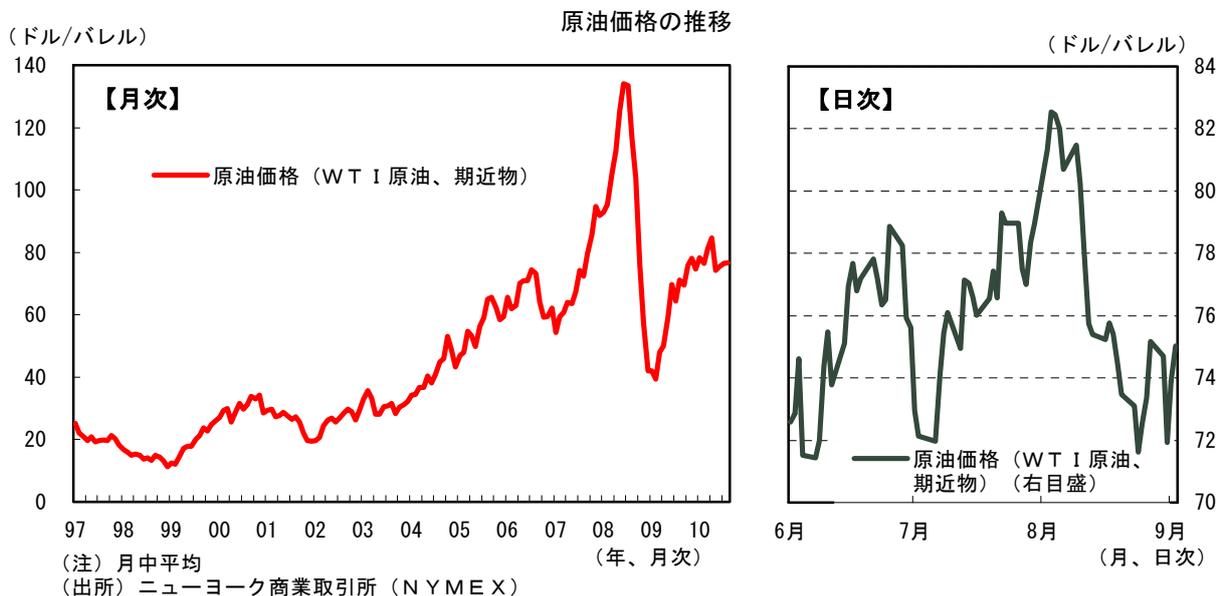
12. 世界の物価 ～インフレ加速の動きは一服

○世界の物価は、1年前のエネルギー価格が低かった反動で上昇が加速していたが、そうした動きが一服している。もっとも、中国では食料品が物価の押し上げ要因となり政府目標の3%を上回った。先行きについては、世界的に景気回復に伴う物価上昇圧力が弱いほか、中国でも食料品価格の上昇が一服するとみられ、物価上昇率は鈍化する公算が大きい。



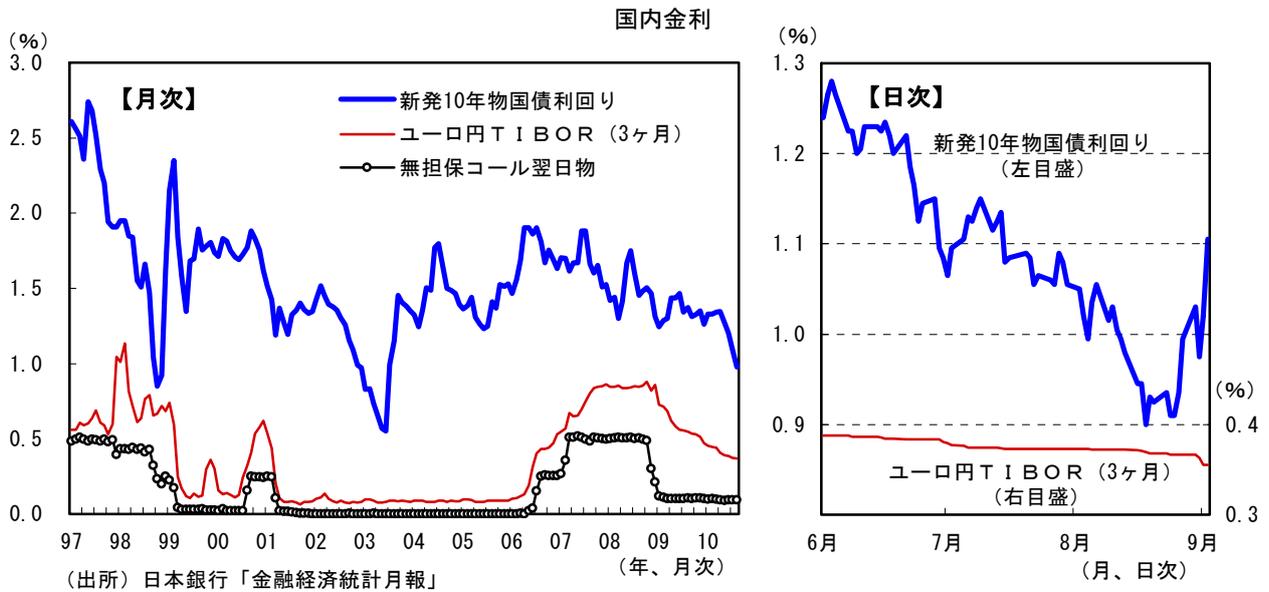
13. 原油 ～下落基調で推移

○8月の原油相場（WT I、期近物、終値）は下落基調で推移した。上旬は対ユーロでのドル相場下落などを背景に80ドル台で高止まっていたが、その後は米国の景気の減速観測や原油在庫の増加などを材料に売り圧力が強まり、下旬は70ドル台前半を中心に推移した。原油や石油製品の需給が緩和しており、原油相場の上値は抑えられるとみられ、目先は70ドル台前半を中心とした推移が見込まれる。



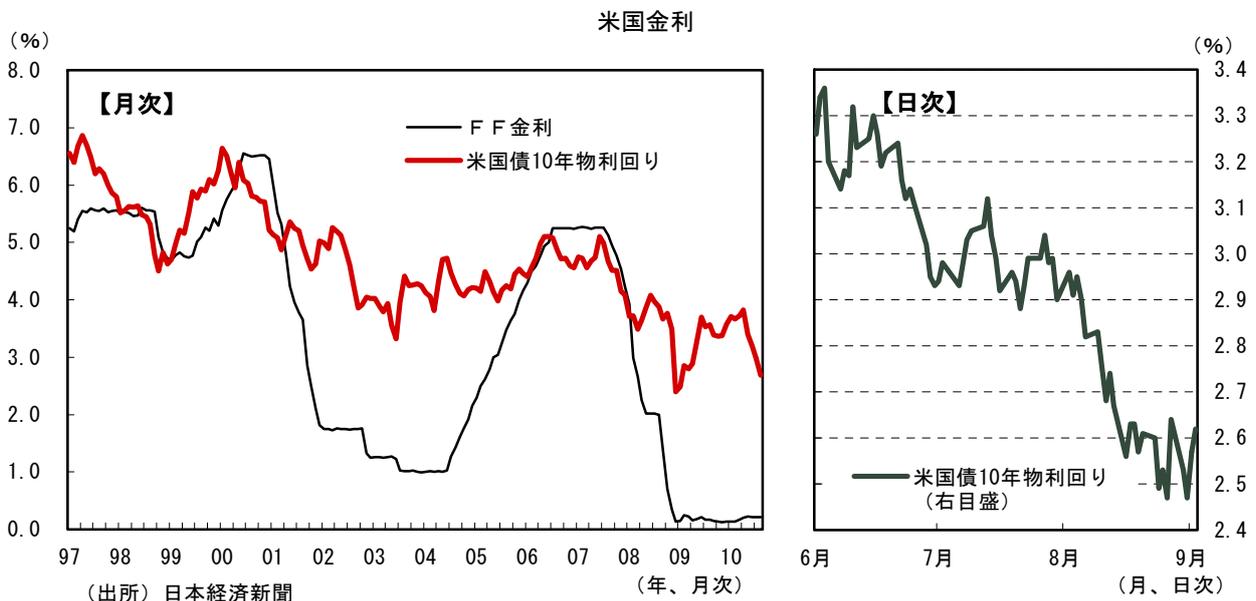
14. 国内金利 ～長期金利は1%割れ

○8月の10年債利回りは低下した。海外金利の低下や株価下落により長期金利は低下し、一時0.9%を下回った。その後日本の政局の不透明感が増す中で、財政拡張の可能性が意識されて1%台に押し上げられたが、月末には、円高による株価下落、日銀の金融緩和への期待を受けて再び1%を割った。内外景気の不透明材料が多いが景気の底割れリスクは小さく、長期金利の低下余地は小さいと思われる。



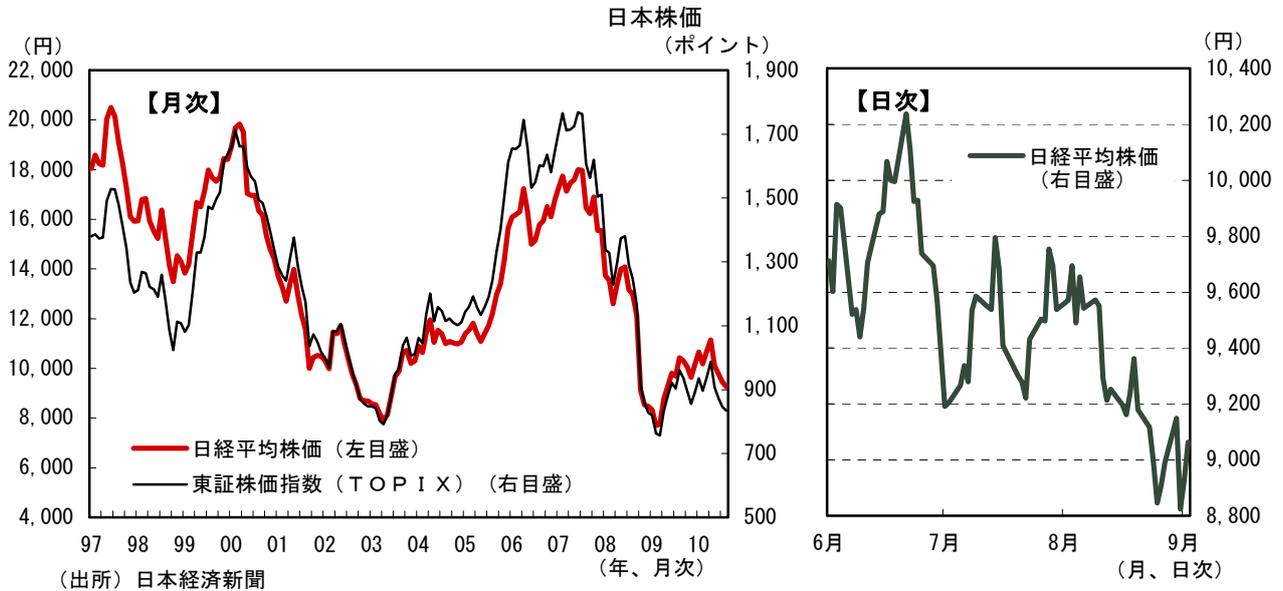
15. 米国金利 ～長期金利は2%台に低下

○FRB（米連邦準備理事会）は8月10日にFOMC（連邦公開市場委員会）を開催し、低金利政策の継続に加えて、MBS償還分の国債への再投資によってバランスシートの規模を維持する政策を決定した。8月の長期金利は、一段の金融緩和への期待と景気や物価への先行き懸念を背景にほぼ一本調子で低下した。当面は低水準での推移が続く見通しである。



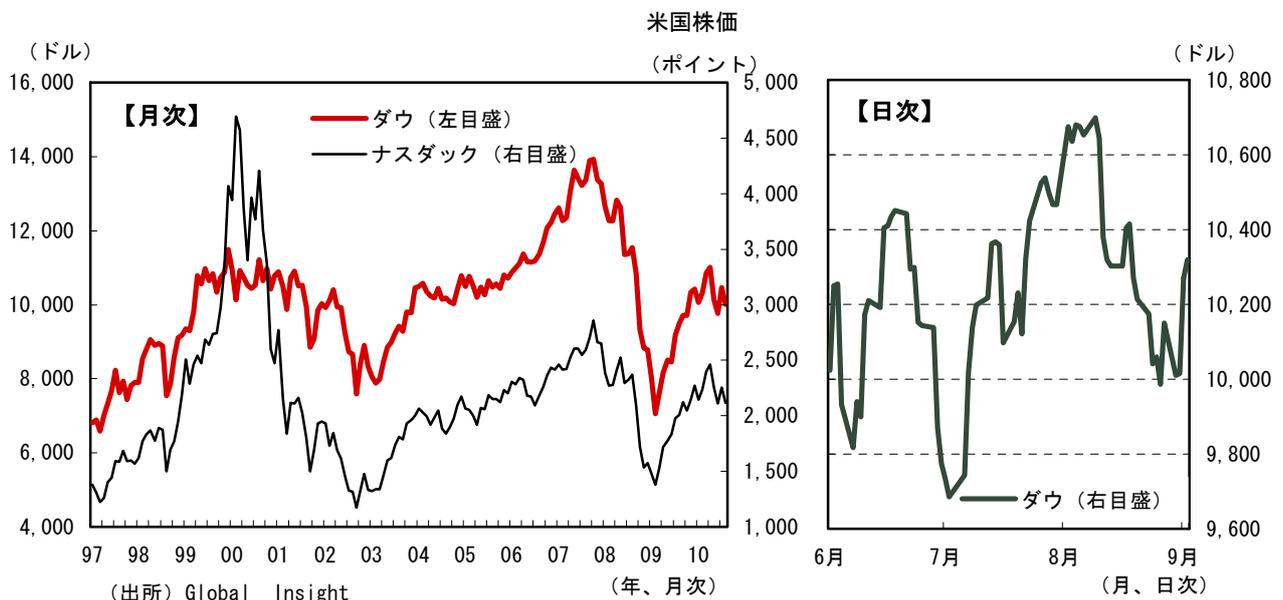
16. 国内株価 ～株価は9千円割れ

○8月の日経平均株価は下落した。月初は企業の好決算などを背景に底堅く推移したが、その後は円高の進行に伴って下落が続き、月末にかけて9,000円を割り込んだ。下旬に政府・日銀の政策への期待感により株価が支えられる場面もあったが、長続きしなかった。為替相場の動向に左右される展開が見込まれるが、内外景気や企業業績の底堅さを背景に、株価は下げ止まってくるだろう。



17. 米国株価 ～景気の先行き懸念により下落、一時1万ドル割れ

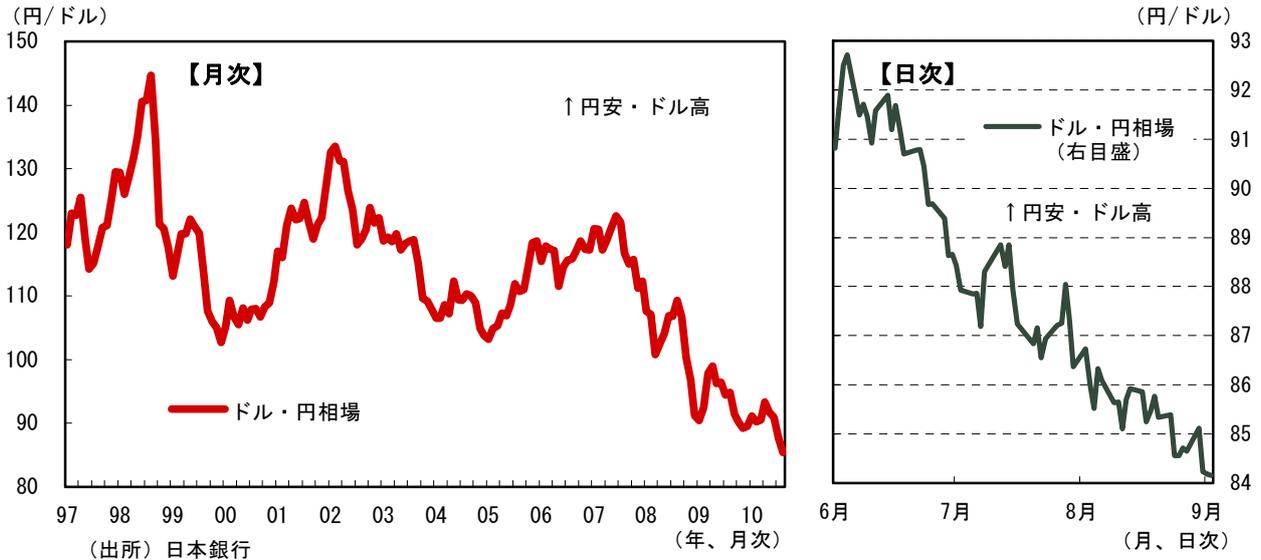
○8月のダウ平均株価は、月初に3ヶ月ぶりの高値をつけた後は一本調子で下落し、月末には1ヶ月半ぶりに1万ドルを割り込んだ。弱めの経済指標の発表が相次ぎ、景気の先行き懸念が強まったことを背景に下げが加速した。FRBの政策に対する期待が相場を下支えしているものの、雇用や住宅指標を中心に景気の減速感が強まっており、今後も軟調な推移が予想される。



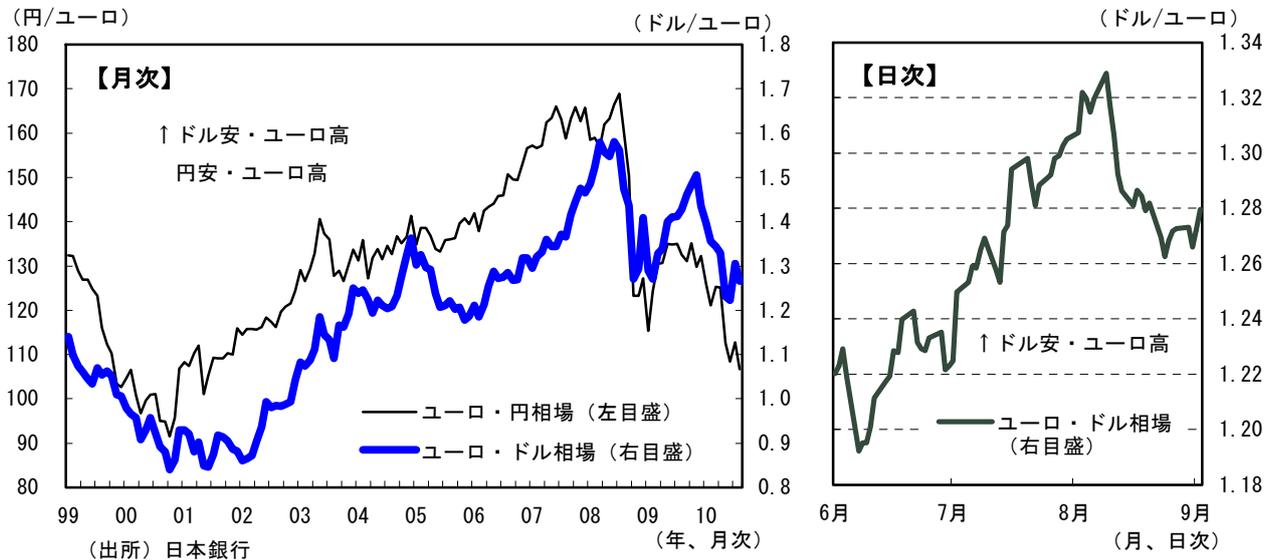
18. 為替 ～円高傾向

○8月も前月に続き円高傾向であった。円は月初に対ドルでは86円前後で推移していたが、米国の景気減速への懸念やそれに伴うFRBの追加緩和策への思惑により徐々に円高が進み、下旬には一時83円台をつけた。30日に日銀が追加緩和策を発表したものの、円相場への影響は限定的であった。もっとも、日本の為替介入への警戒感や米欧景気の底堅さを背景に、一方的に円高が進むとは見込みにくい。

為替相場（1）

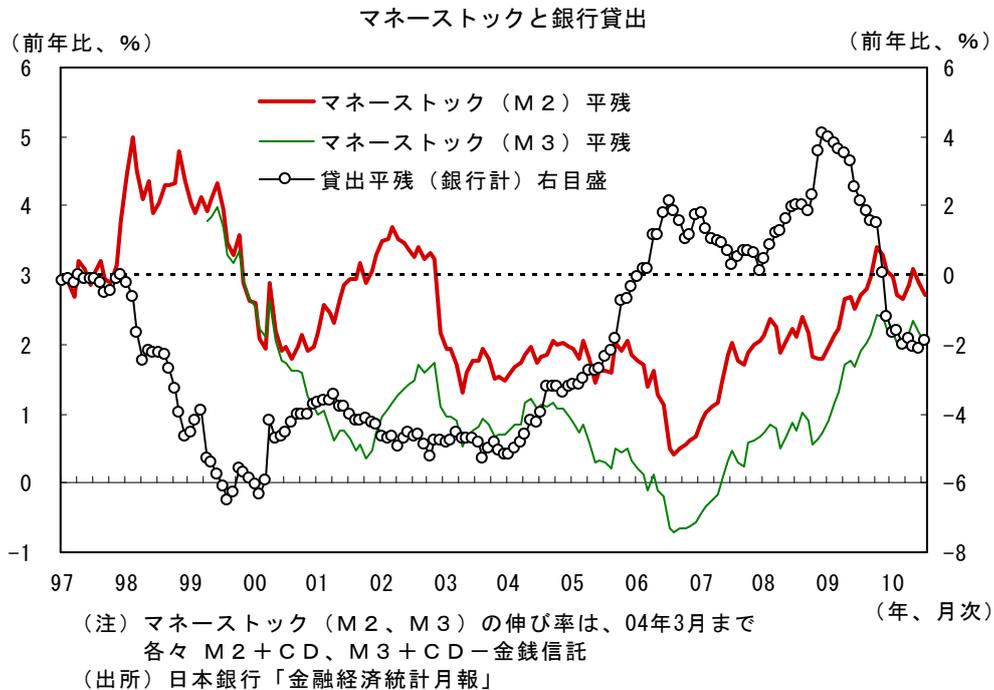


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加

○7月のマネーストック（M2）は前年比+2.7%と増加幅がやや縮小した。また、7月の銀行貸出残高は前年比-1.9%と8ヶ月連続で減少した（不良債権処理などの特殊要因を除くと同-1.7%）。景気回復の動きが続いているが、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いる。銀行貸出は今後も大企業向け、中小企業向け共に減少基調で推移するだろう。



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、①改善、②横ばい、③悪化の3段階に分類。
- 現況・・・各項目の現在の「水準」を①晴れ、②曇り、③雨の3段階に分類。
- ～3ヶ月後・・・現況～3ヶ月後の「方向感」を、①改善、②横ばい、③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①改善、③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

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の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、当社までご連絡下さい。