











調査レポート

グラフで見る景気予報 (10月)

【今月の景気判断】

景気回復は続いているが、勢いは鈍りつつある。雇用・所得の緩やかな改善傾向が続き、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。しかし、輸出は増勢が鈍化し、生産も弱含んでおり、公共投資は減少が続いている。設備投資が増加に転じ、住宅着工も持ち直しているが、いずれも伸びは鈍い。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、生産も弱含みの動きが続くと予想され、景気は踊り場に入る可能性がある。ただし、企業業績の改善と雇用・所得の持ち直しが続くことに加え、海外経済の回復を背景に円高にもかかわらず輸出は底堅さを維持すると見込まれ、景気が失速することは回避されよう。

【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. シャドウ部分は、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、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～景気対策の効果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	9月のコメント	10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	弱含んでいる	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	住宅着工は持ち直してきた	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	減少している	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、輸入ともに増勢が鈍化	11~12
10. 物価	国内企業物価は上昇が一服、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	景気回復の動きは続くが勢いは鈍化	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	インフレ圧力は弱い、欧州や中国では食料品価格が上昇	14
13. 原油(*)	下落基調で推移	月末にかけて上昇	14
14. 国内金利	長期金利は1%割れ	長期金利は再び1%割れ	15
15. 米国金利	長期金利は2%台に低下	長期金利は上昇後低下	15
16. 国内株価	株価は9千円割れ	株価は9千円台に持ち直し	16
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	先行き懸念が和らぎ4ヶ月ぶり高値	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】
2. 生産

鉱工業生産が3ヶ月連続で減少し、先行きも減少する見通し

6. 住宅投資

季節調整値が3ヶ月連続で増加

9. 輸出入・国際収支

8月は実質輸出・輸入ともに前月比で減少

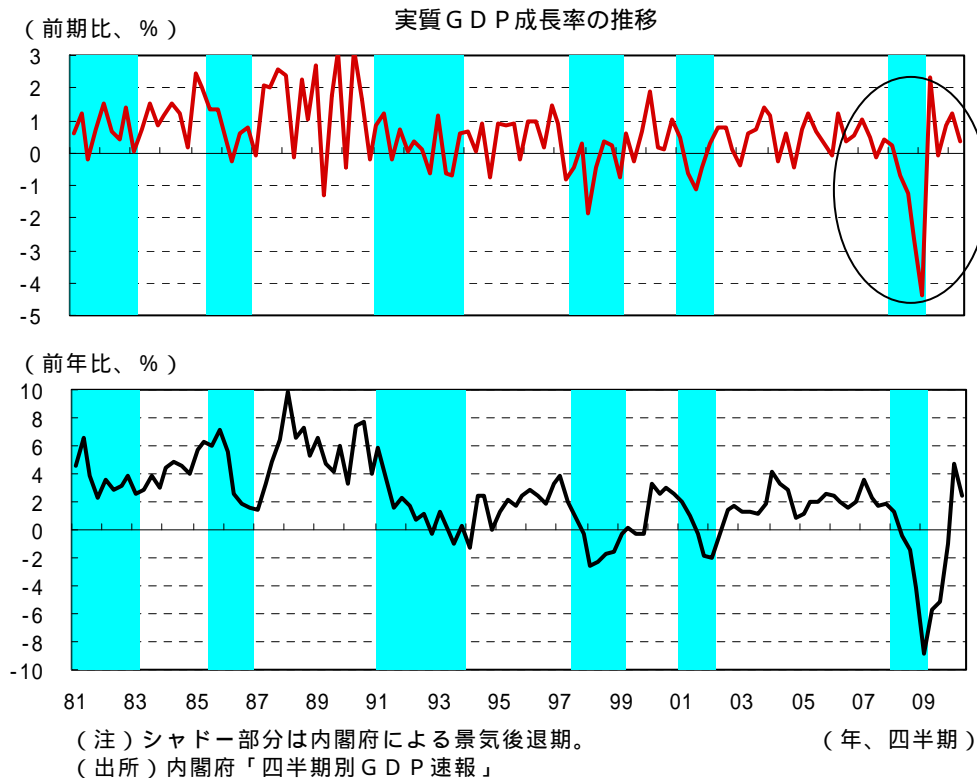
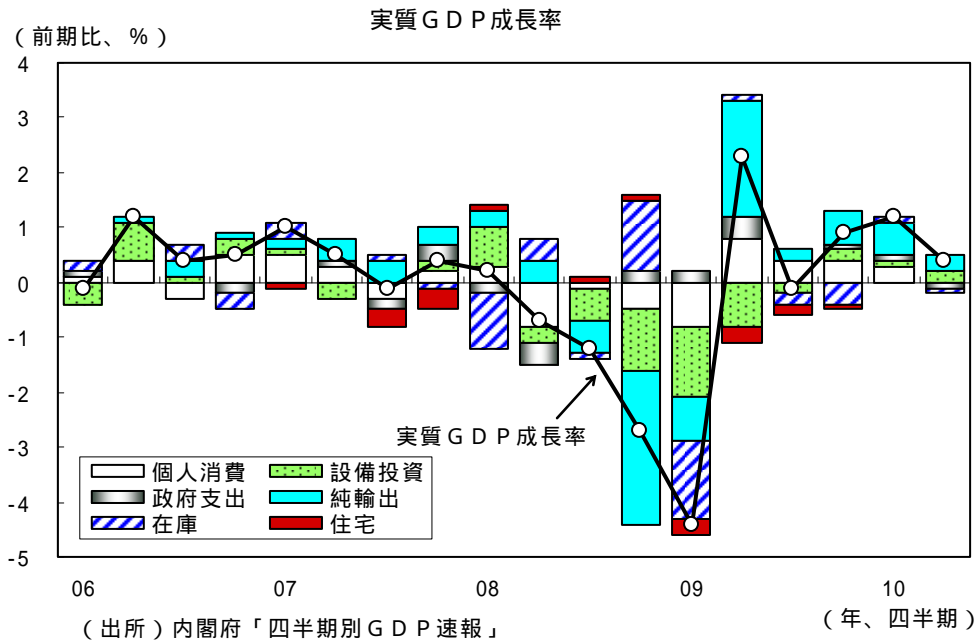
【主要経済指標の推移】

経済指標		09 7-9	09 10-12	10 1-3	10 4-6	10 7-9	10 4	10 5	10 6	10 7	10 8	10 9
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	-0.3	3.4	5.0	1.5							
	短観業況判断DI(大企業製造業)	-33	-24	-14	1	8	-1<12月予想>					
	(大企業非製造業)	-24	-22	-14	-5	2	-2<12月予想>					
	(中小企業製造業)	-52	-40	-30	-18	-14	-22<12月予想>					
	(中小企業非製造業)	-39	-35	-31	-26	-21	-29<12月予想>					
	法人企業統計経常利益(全産業)	-32.4	102.2	163.8	83.4							
	(製造業)	-69.3	864.7	-296.0	553.0							
	(非製造業)	-7.8	38.1	5.2	33.1							
	景気動向指数(CI、先行指数)	83.9	91.2	99.0	100.7		102.2	99.6	100.3	100.0		
	(CI、一致指数)	89.7	94.5	99.8	102.1		101.8	102.0	102.4	103.0		
(DI、先行指数)	80.6	86.1	86.1	61.1		91.7	58.3	33.3	36.4			
(DI、一致指数)	84.8	97.0	100.0	81.8		95.5	90.9	59.1	50.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	1.1	0.1	1.4	0.8		1.9	0.0	0.2	1.0			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	0.6	-0.3	1.1	-0.1		2.4	-0.9	0.2	1.6			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	5.3	5.9	7.0	1.5		1.3	0.1	-1.1	-0.2	-0.3	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	5.8	5.9	7.2	1.6		1.4	-1.7	0.2	-0.1	-0.5	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	-1.8	-1.5	1.1	3.4		0.6	2.0	0.7	-0.5	0.7	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	5.4	5.2	4.9	5.2		5.1	5.2	5.3	5.2	5.1	
	就業者数(季節調整済、万人)	6259	6248	6285	6230		6245	6221	6225	6246	6245	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5455	5450	5483	5426		5442	5417	5418	5446	5451	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	0.76	0.79	0.84	0.86		0.88	0.83	0.88	0.87	0.88	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.43	0.43	0.47	0.50		0.48	0.50	0.52	0.53	0.54	
現金給与総額	-3.6	-4.1	0.0	1.3		1.6	0.1	1.8	1.4	0.0		
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	2.0	1.9	-0.3		-0.7	-0.7	0.5	1.1	1.7	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	0.1	0.3	1.0	-1.8		-2.3	-3.4	0.3	1.0	2.7	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	74.2	74.2	74.6	72.2		72.7	72.8	71.0	76.1	75.3	
	新車登録台数(含む軽)	1.4	19.3	24.1	22.0	13.4	26.4	23.0	18.1	12.9	40.1	-3.2
	新車登録台数(除く軽)	5.2	35.0	40.8	28.1	15.3	36.8	29.9	21.0	15.5	49.0	-5.4
	商業販売額・小売業	-1.9	-0.7	3.8	3.7		4.9	2.9	3.3	3.8	4.3	
百貨店販売高・全国	-10.6	-10.3	-6.4	-7.0		-3.7	-2.1	-6.0	-1.4	-3.2		
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)	713	791	837	760		793	737	750	772	829	
	(前年比、%)	-35.8	-20.9	-6.6	-1.1		0.6	-4.6	0.6	4.3	20.5	
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	-0.7	1.1	2.9	0.3		4.0	-9.1	1.6	8.8		
	(同前年比)	-27.3	-14.0	-1.8	3.3		9.4	4.3	-2.2	15.9		
公共投資	公共工事請負額	11.2	6.3	-11.8	-3.5		-0.1	-5.9	-5.8	-8.8	-8.4	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	-34.4	-8.0	43.3	33.2		40.4	32.1	27.7	23.5	15.5	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	9.5	7.6	5.2	9.5		6.6	1.0	-0.3	2.4	-4.2	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	-39.5	-20.9	18.9	27.9		24.3	33.6	26.2	15.8	17.9	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	6.7	1.1	2.5	6.1		3.0	7.3	1.1	-0.6	-1.6	
	経常収支(季節調整済、百億円)	120.9	132.2	155.1	121.6		138.0	90.5	136.2	146.4		
貿易収支(季節調整済、百億円)	45.1	63.5	79.0	59.4		77.1	37.6	63.4	89.2			
物価	企業物価指数(国内)	-8.3	-5.2	-1.7	0.2		-0.2	0.4	0.4	0.0	0.0	
	消費者物価指数(除く生鮮)	-2.3	-1.8	-1.2	-1.2		-1.5	-1.2	-1.0	-1.1	-1.0	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	68.3	76.2	78.7	78.0	76.2	84.6	74.1	75.4	76.4	76.7	75.6
金融	マネーストック(M2、平残)	2.8	3.3	2.8	3.0		2.9	3.1	2.9	2.7	2.8	
	(M3、平残)	2.0	2.4	2.1	2.2		2.2	2.3	2.2	2.0	2.1	
	貸出平残(銀行計)	1.9	0.1	-1.8	-2.0		-1.9	-2.1	-2.1	-1.9	-2.0	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.103	0.104	0.098	0.093	0.094	0.093	0.091	0.095	0.094	0.095	0.091
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.546	0.505	0.446	0.394	0.366	0.407	0.389	0.385	0.374	0.370	0.355
	新発10年物国債利回り(%)	1.34	1.31	1.33	1.27	1.05	1.35	1.27	1.20	1.10	0.98	1.06
	FFレート(%)	0.16	0.13	0.14	0.21	0.21	0.20	0.22	0.21	0.21	0.21	0.21
	米国債10年物利回り(%)	3.50	3.44	3.70	3.47	2.76	3.82	3.40	3.19	2.98	2.68	2.63
	日経平均株価(円)	10141	9959	10503	10343	9356	11140	10104	9786	9457	9264	9347
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	934	881	923	923	839	988	907	874	847	835	837
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	9460	10162	10416	10306	10423	11009	10137	9774	10466	10015	10788
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	2037	2153	2261	2276	2246	2461	2257	2109	2255	2114	2369
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	93.6	89.7	90.7	92.0	85.9	93.4	91.7	90.9	87.7	85.5	84.4
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	132.9	132.4	124.1	115.4	111.0	125.2	112.6	108.4	112.7	106.7	113.5
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.43	1.47	1.37	1.26	1.31	1.33	1.23	1.22	1.31	1.27	1.36

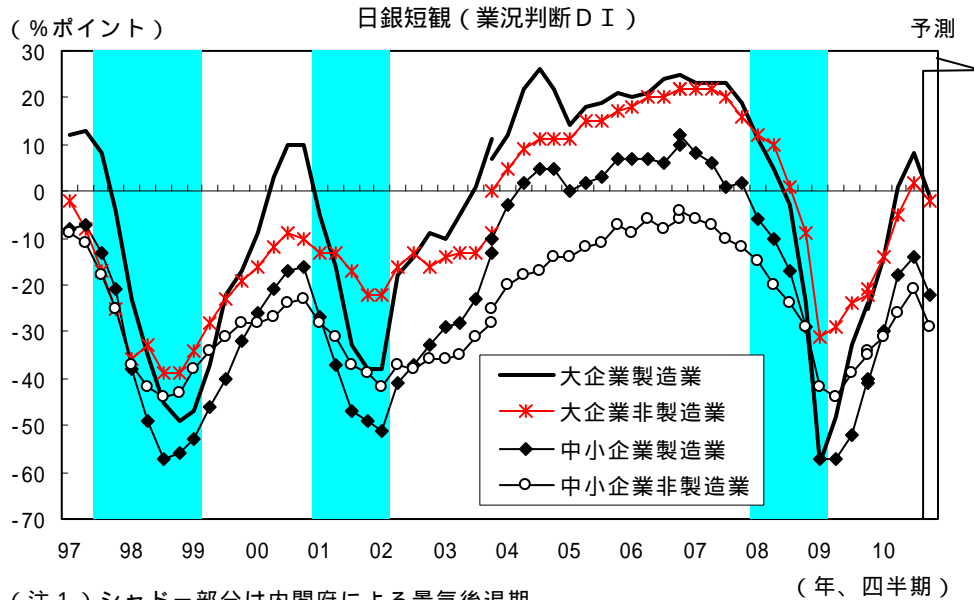
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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(2次速報)は前期比+0.4%(同年率+1.5%)と、プラス成長は維持したものの拡大ペースは鈍化した。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。

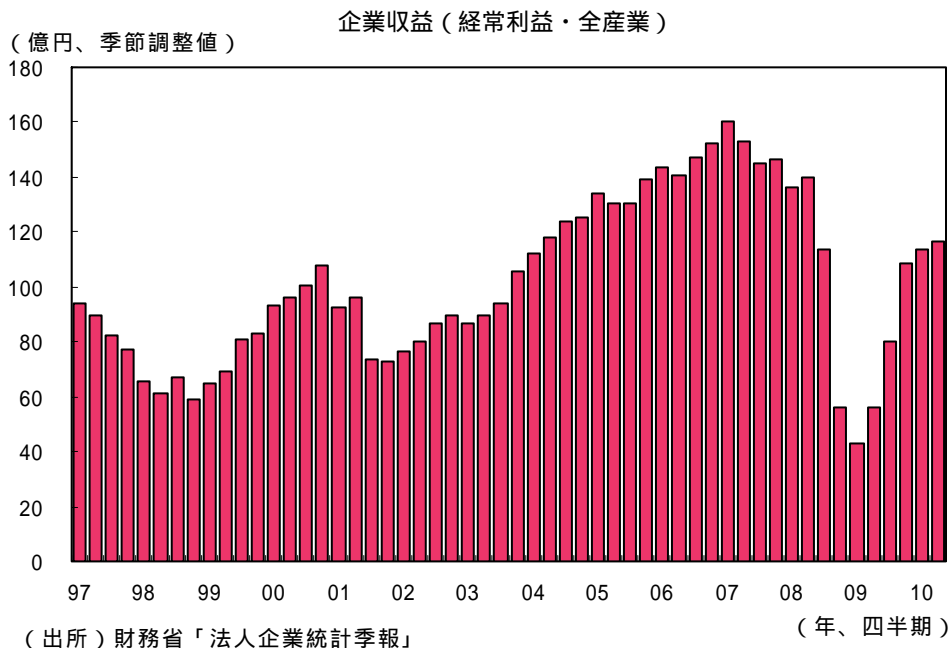


9月調査では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から7ポイント上昇の8と、新興国向け輸出の増加などを背景とした企業収益の改善を受けて6四半期連続で上昇した。はん用・生産用機械の改善が目立つ。大企業非製造業は7ポイント上昇し、中小企業の景況感も回復が続いた。ただし、円高による収益悪化や政策効果剥落への懸念から先行きに対する警戒感は強まっている。

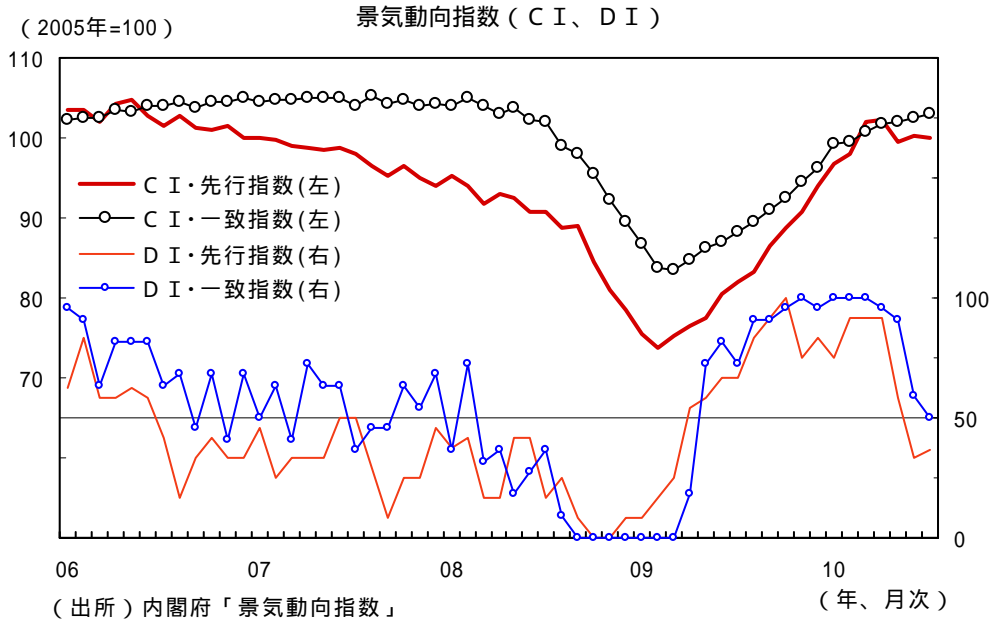


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

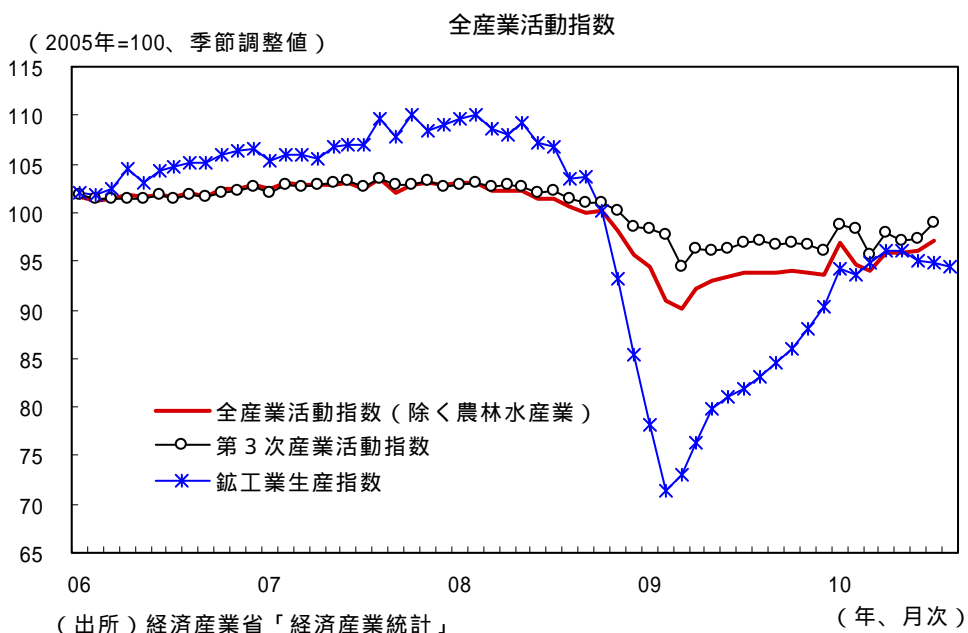
2010年4～6月期の企業利益(経常利益、全産業)は前期比+2.3%と5四半期連続で増加した。輸出や生産の回復を受けて売上の増加が続き、人件費や原材料費を中心としたコスト抑制も利益の改善に寄与した。今後も、景気回復の動きを背景に企業利益の改善傾向は維持されようが、経済対策の効果剥落に加えてコスト抑制が一巡してくるため、年度下期には一時的に収益が悪化する可能性がある。



7月のC I一致指数は、16ヶ月連続で上昇し、103.0となった。C I先行指数は再び低下した。8月のC I一致指数は、大口電力使用量の増加、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、先行指数の低下が続く見込みであり、先行きには注意を要しよう。

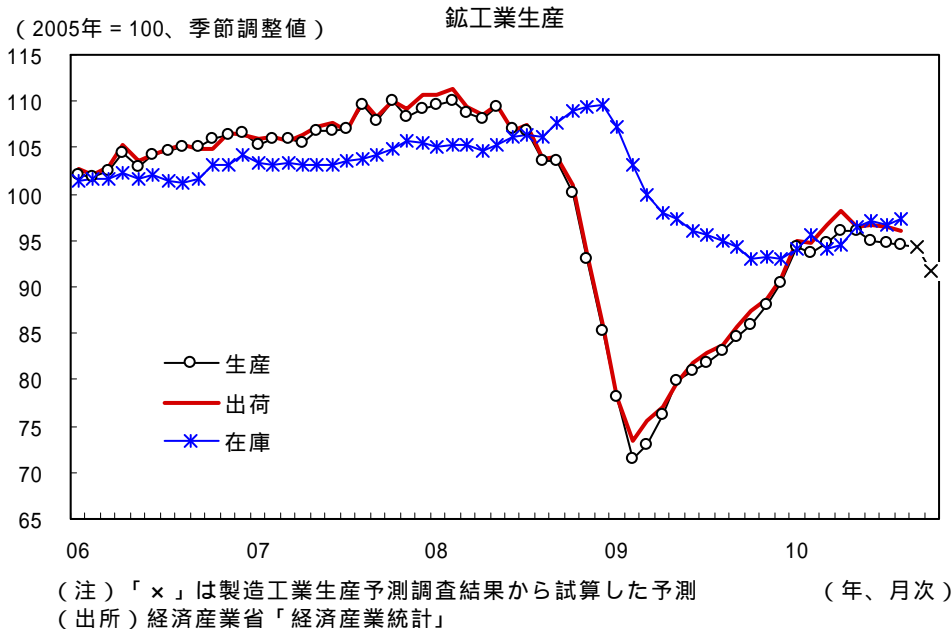


7月は第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに2ヶ月連続で上昇した。第3次産業活動指数は、卸・小売業、運輸業などの上昇が大きく、全体を押し上げた。全産業活動指数は、第3次産業活動指数の上昇により、前月比プラスとなった。8月は、卸・小売業が小幅上昇するものの、他業種の大半が低下すると見込まれ、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに低下すると見込まれる。

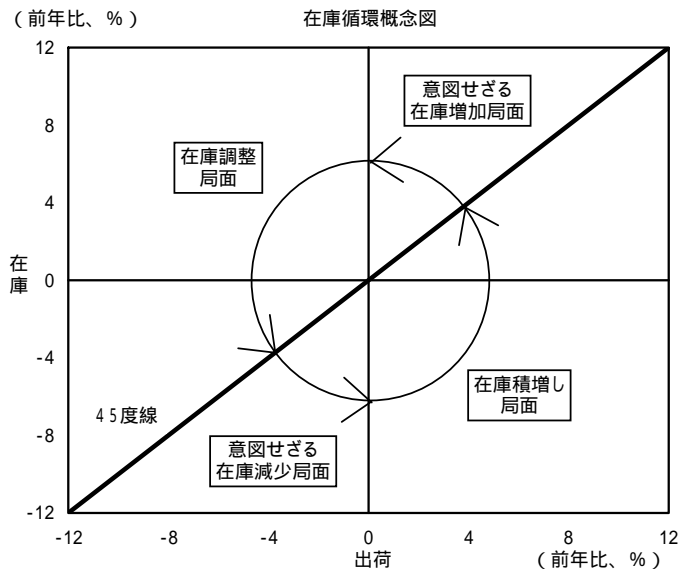
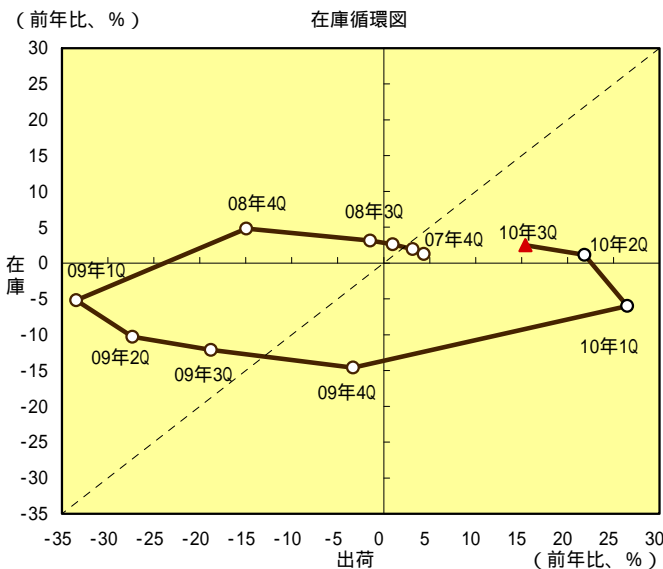


2. 生産 ~弱含んでいる

8月の鉱工業生産は前月比 - 0.3%と小幅減少した。生産予測調査でも、9月に同 - 0.1%、10月も同 - 2.9%と減少する見通しとなっている。輸出の増加や設備投資の持ち直しを背景に一般機械などでは今後も緩やかな増産基調が維持されると見込まれる。もっとも、年度下期については、経済対策の期限到来の影響で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。



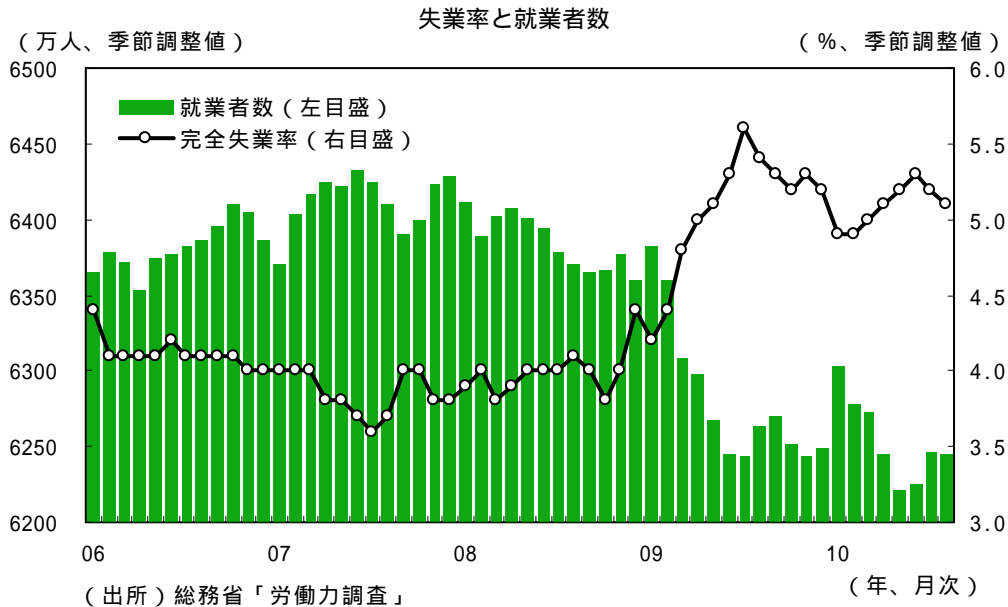
8月は、出荷は輸送機械や一般機械を中心に前月比 - 0.5%と減少し、在庫は同 + 0.7%と増加した。最終需要の落ち込み以上のペースで減産を進めてきた結果、在庫率はリーマン・ショック前の水準にまで低下している。在庫調整は概ね完了したとみられるが、企業は需要の先行きに対する慎重な見方を崩しておらず、在庫を積極的に積み増す動きは限定的となるう。



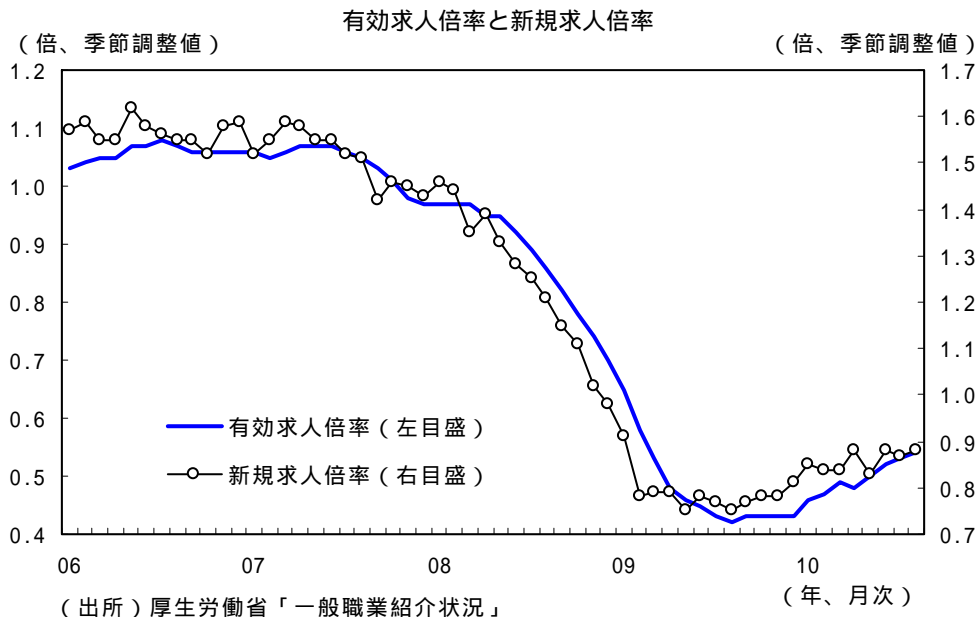
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 10年2Qの出荷は7、8月平均、在庫は8月の前年比
(出所) 経済産業省「経済産業統計」

3. 雇用 ~ 持ち直しの動きが弱まってきている

8月の完全失業率は前月比0.1%ポイント低下して5.1%となり、2ヶ月連続で改善した。前月比でみると、就業者数は減少しているが、雇用者数は増加し、完全失業者数は前月比-7万人と減少した。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。

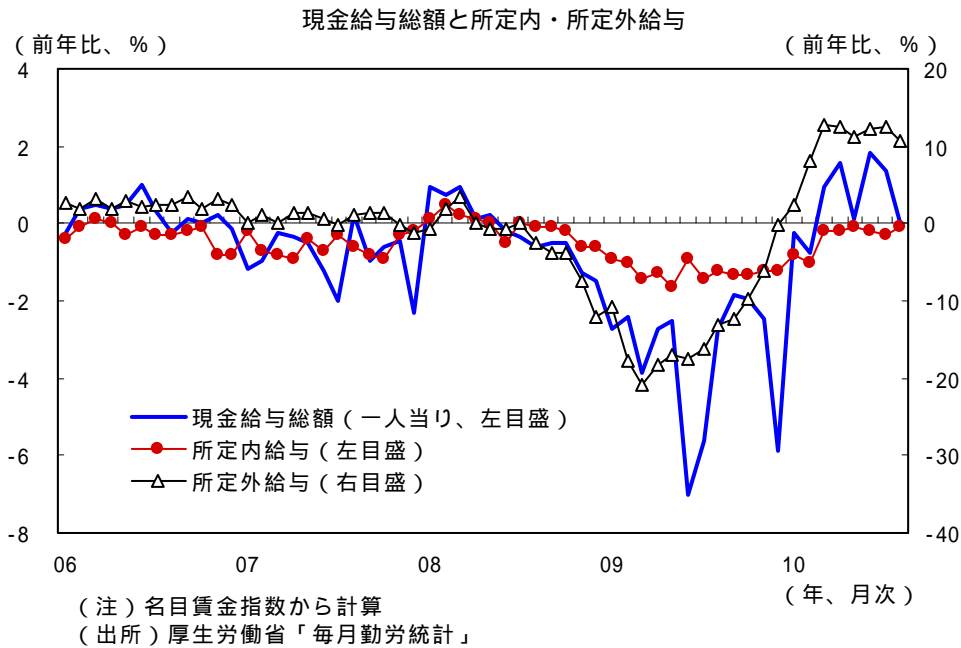


8月は、有効求人数が前月比+1.7%と、有効求職者数の同+0.3%を上回って増加したため、有効求人倍率は前月比0.01ポイント上昇して0.54倍となった。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率も、新規求人数が前月比+2.5%と、新規求職申込件数の同+1.9%を上回って増加したため、前月比0.01ポイント上昇して0.88倍となった。



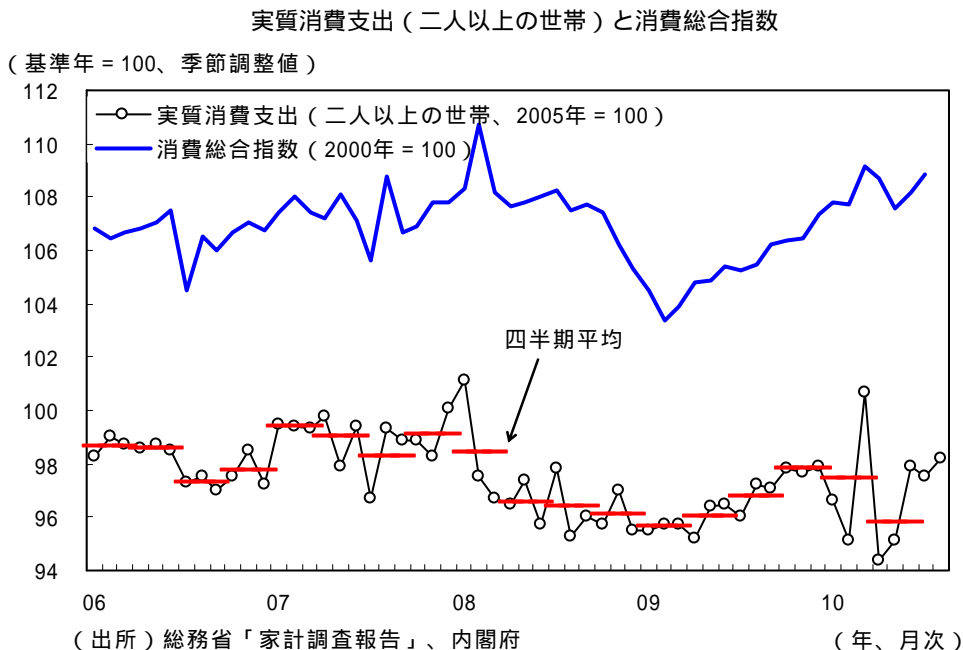
4. 賃金 ~ 持ち直している

8月の一人あたり現金給与総額は、前年同月と同水準であった。基本給などの所定内給与は前年比-0.1%と小幅な減少が続いているものの、製造業を中心として所定外労働時間が増えていることなどから所定外給与は同+10.8%と大幅な増加が続いている。景気の回復を背景に、今後も、所定外給与の増加が続くことで賃金全体も持ち直しが続くと思込まれる。

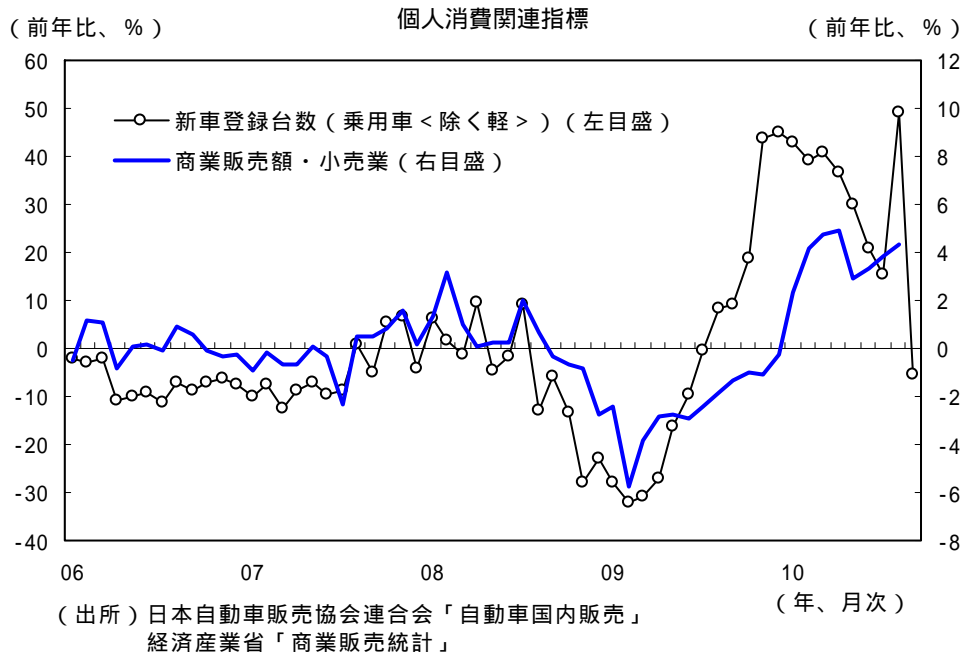


5. 個人消費 ~ 政策効果の影響もあり持ち直している

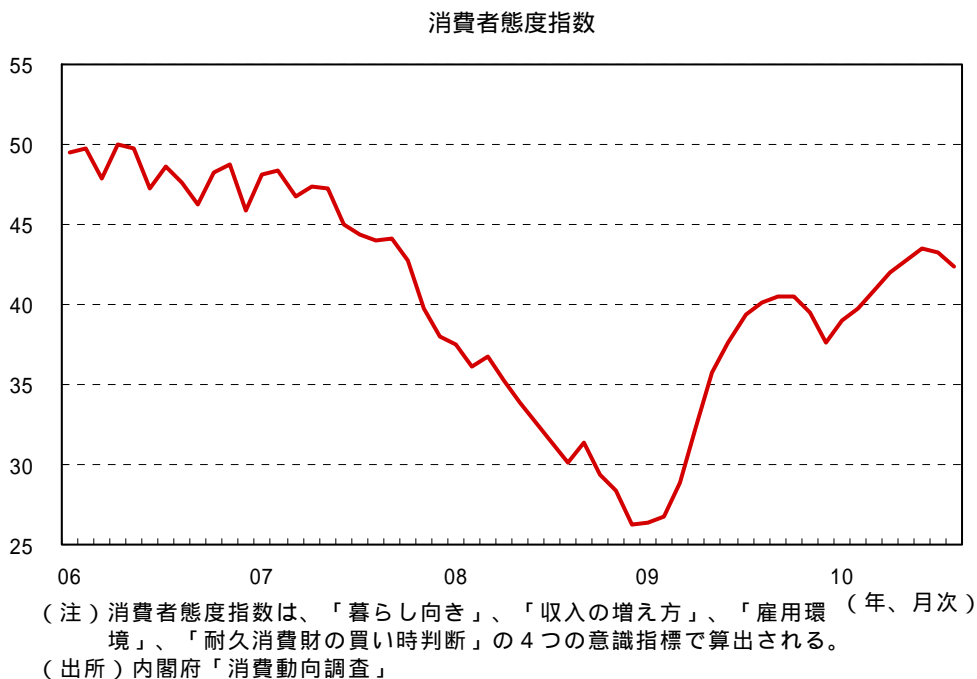
8月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比+0.7%と増加した。内訳をみると、エコカー補助金終了前の駆け込み需要で自動車購入費が増加したほか、猛暑の影響で飲料なども増加した。さらには、テレビや住居の設備修繕・維持費も増加した。個人消費は、政策効果の影響もあり持ち直しているが、エコカー補助金の終了の影響を受けて、今後は自動車を中心に一時的に減少すると見込まれる。



8月の商業販売額（小売業）は前年比+4.3%と増加が続いている。内訳をみると、百貨店などの各種商品小売業では減少したが、自動車小売業で大幅に増加したことに加えて、機械器具小売業や燃料小売業などでも増加した。9月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、エコカー補助金制度が9月7日の受付分で打ち切られたため、前年比-5.4%と1年2ヶ月ぶりに減少に転じた。

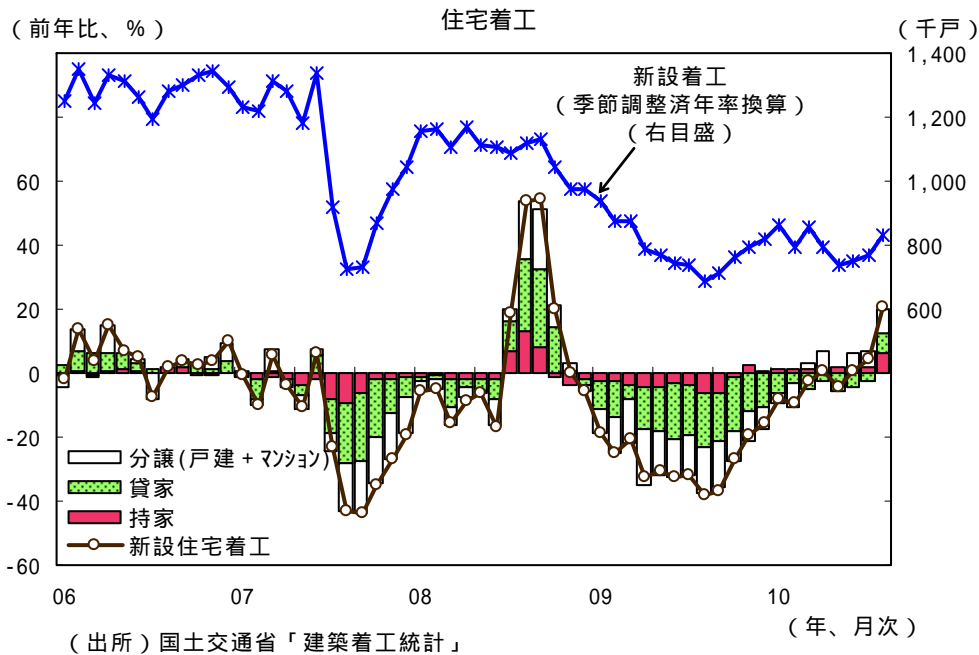


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、原数値）は、8月は前月比-0.9ポイントと2ヶ月連続で低下した。消費者態度指数を構成する意識指標のうち、「耐久消費財の買い時判断」と「雇用環境」では「やや悪くなる」という見方が増えて、ともに1.7ポイント低下した。1年後の物価の見通しについては、「低下する」と回答とした世帯割合は12.7%と高水準で推移している。



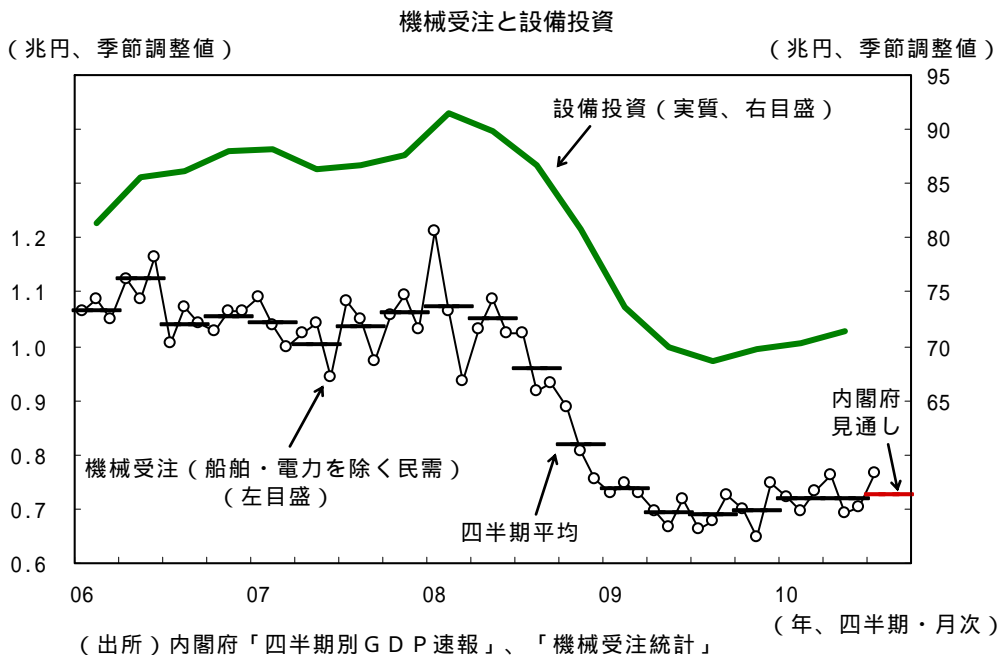
6. 住宅投資 ~ 住宅着工は持ち直してきた

8月の住宅着工戸数は全年同月が低水準であったことへの反動もあり、前年比+20.5%の大幅増となった。持家、貸家、分譲のいずれもが前年比で増加した。季節調整済み年率換算値は82.9万戸と3ヶ月連続で増加したが低水準にとどまっている。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。



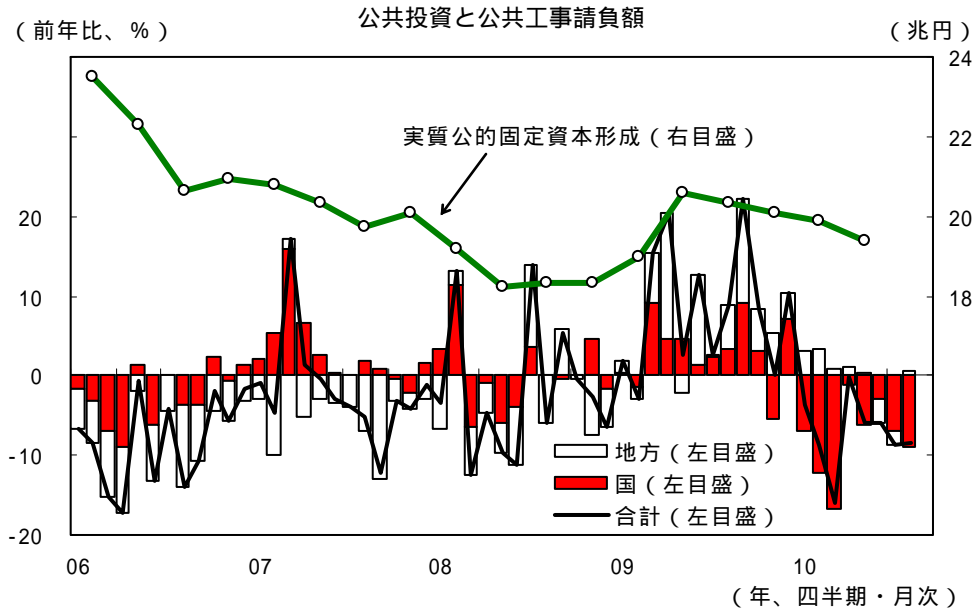
7. 設備投資 ~ 持ち直している

4~6月期の設備投資(実質GDPベース)は前期比+1.5%と3四半期連続で増加した。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月期も小幅増加する見通しとなっている(7月は前月比+8.8%)。設備投資は持ち直しが続くと見込まれるが、設備過剰感は依然として残っており、景気の先行きに対する警戒感も強い。本格的な回復までにはまだ時間がかかるだろう。



8. 公共投資 ~ 減少している

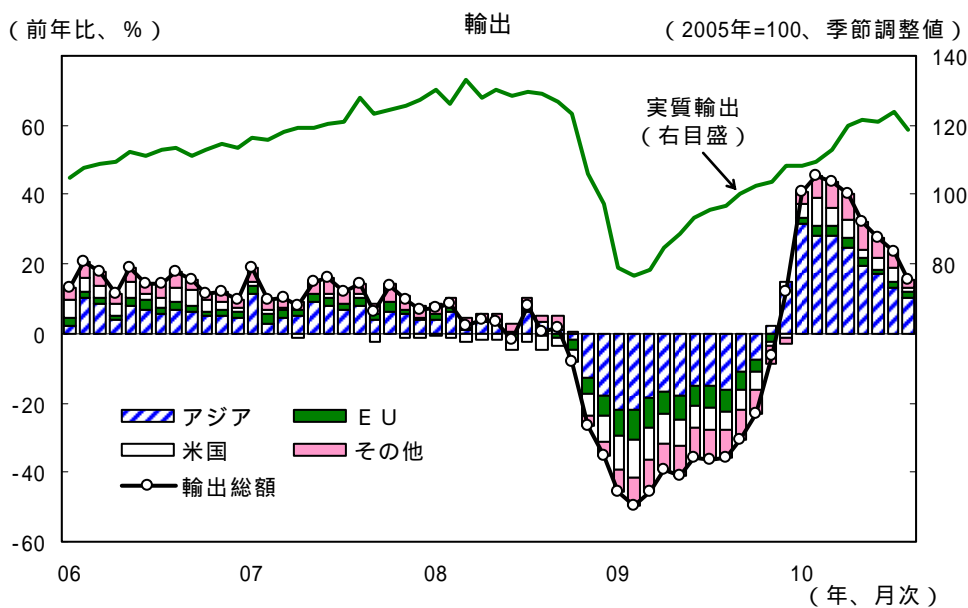
4~6月期の公共投資（実質GDPベース）は、前期比 - 2.7%と4四半期連続で減少しており、減少幅が拡大した。8月の公共工事請負額は、国や独立行政法人で前年比3割減となったことから、全体では前年比 - 8.4%と減少した。国、地方とも2010年度の公共事業関係予算が大幅に削減されているため、公共投資は今後も減少が続くだろう。



(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」

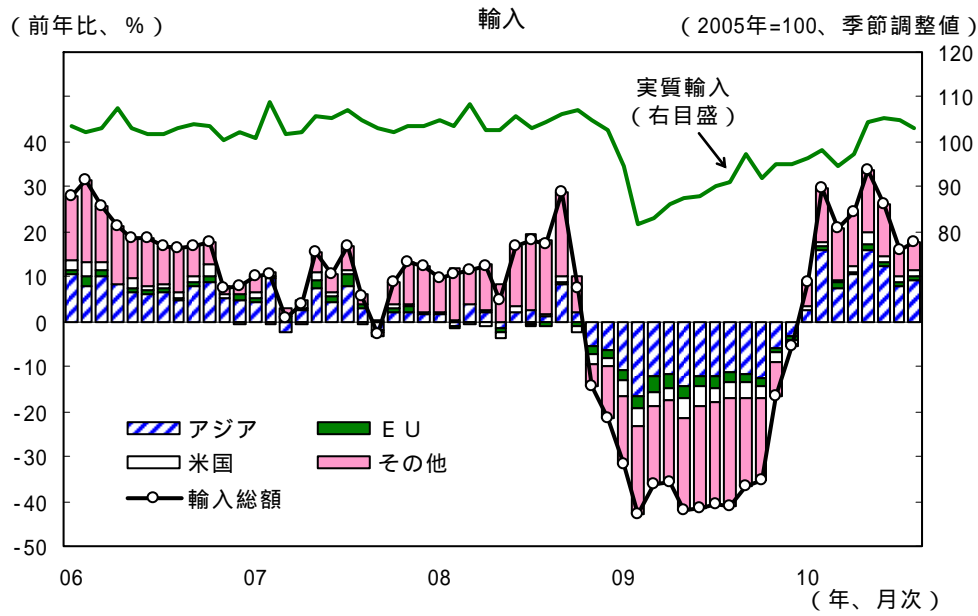
9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出、輸入ともに増勢が鈍化

8月の実質輸出は前月比 - 4.2%と減少した。輸出額を地域別にみると、アジア向けが前年比で比較的高い伸びを続けているが、このところ伸び率は縮小傾向にある。財別では、工業用原料、資本財、耐久消費財などで、前年比での増勢が続いているが、同様に伸び率は縮小傾向にある。今後も海外経済の回復の動きは続くと思われる、為替が円高水準にあるものの、実質輸出は増勢を維持しよう。



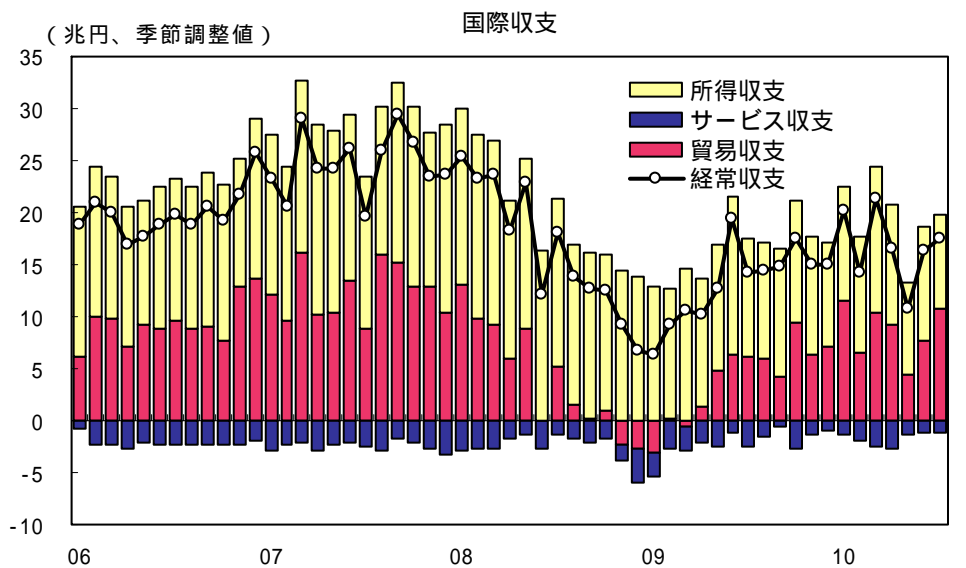
(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

8月の実質輸入は前月比 - 1.6%と2ヶ月連続で減少した。地域別の輸入額は、アジア諸国からの輸入が前年比で高い伸びを続けているが、増加幅は縮小傾向にある。財別の前年比でも、工業用原料、資本財、耐久消費財が高い伸びを続けているが、増加幅は縮小傾向にある。今後については、国内経済の回復の動きが鈍る可能性はあるが、実質輸入は緩やかながらも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」

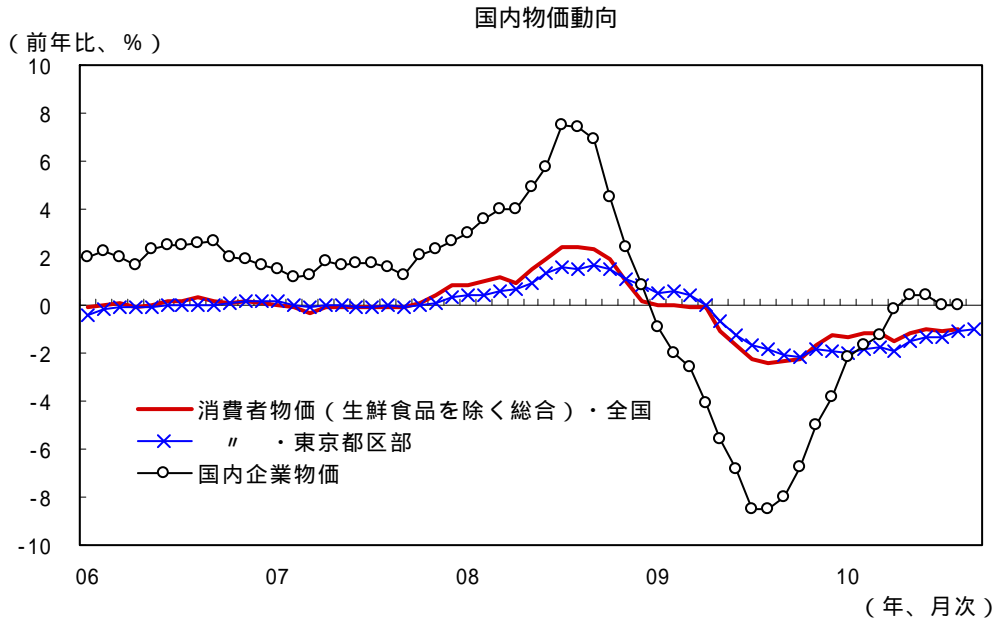
7月の経常黒字は1兆4,636億円(季節調整値)となり、前月比で7.5%の増加となった。貿易黒字は、輸出が増加し輸入が減少したことより、前月比+40.7%と増加した。また、サービス収支の赤字幅は前月比で縮小し、所得収支の黒字幅は縮小した。今後については、ぶれを伴いながらも、貿易黒字、経常黒字とも増加基調で推移すると見込まれる。



(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」

10. 物価 ~ 国内企業物価は上昇が一服、消費者物価は下落

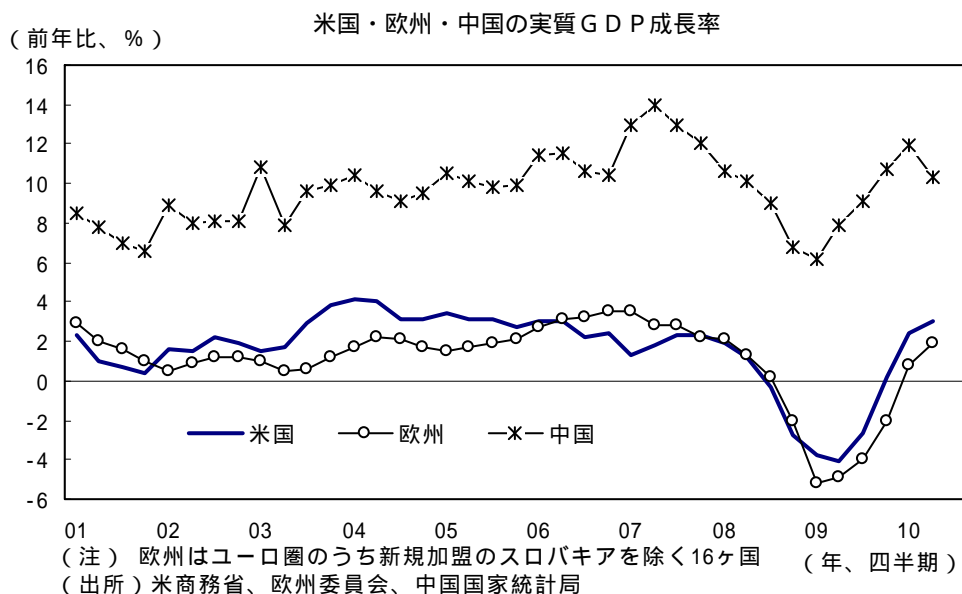
8月の国内企業物価は円高などの影響により2ヶ月連続で前年比横ばいとなった。8月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同 - 1.0%、9月の東京都区部消費者物価（同）も同 - 1.0%と下落が続いている。商品市況の回復を背景に素材製品など川上の物価は上昇基調にあるが、家計の所得環境は依然として厳しく、消費者物価は下落幅を縮小させつつも弱含みで推移するだろう。



(出所) 日本銀行「物価指数月報」、総務省「消費者物価指数月報」

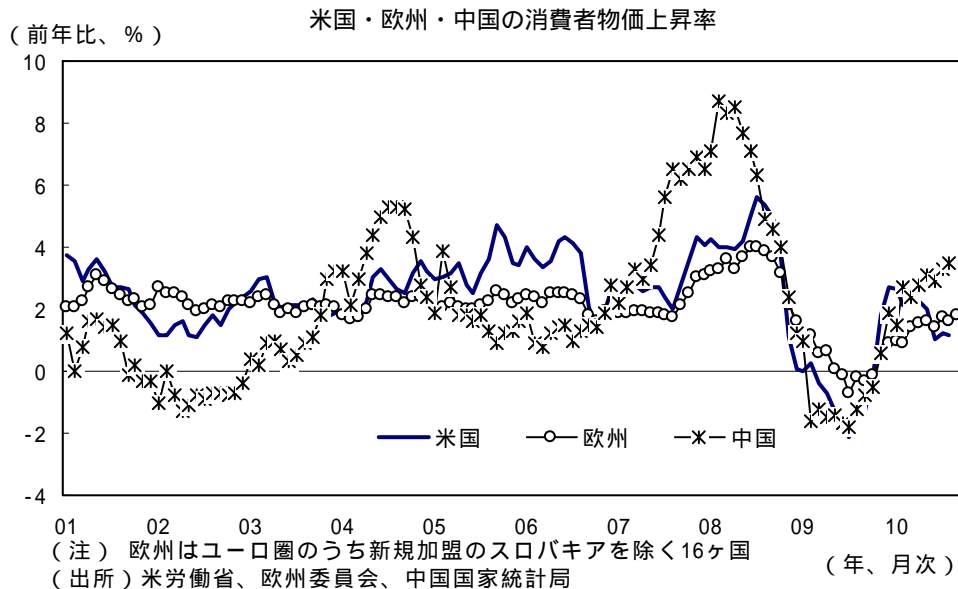
11. 世界景気 ~ 景気回復の動きは続くが勢いは鈍化

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、固定資産投資の伸びは鈍化した。先行き、二番底のような落ち込みは回避されるものの、当面は金融危機後の回復の動きが一服し世界経済は成長の勢いが鈍る見通しである。



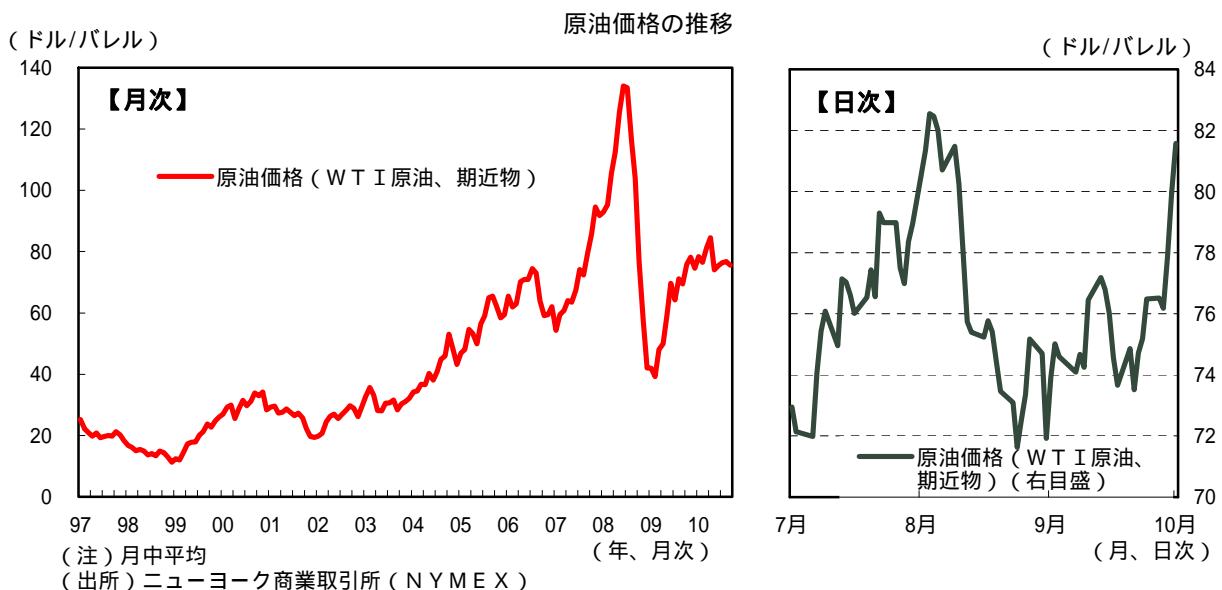
12. 世界の物価 ~インフレ圧力は弱い、欧州や中国では食料品価格が上昇

世界の物価は、1年前のエネルギー価格が低かった反動によって上昇率が高まっていたが、そうした動きも一服してきた。もっとも、欧州（小麦など）や中国（野菜など）では、食料品価格が物価の押し上げ要因になっている。先行き、世界的な景気回復に伴う物価上昇圧力は弱いものの、欧州や中国では食料品価格上昇の影響がしばらく続く可能性がある。



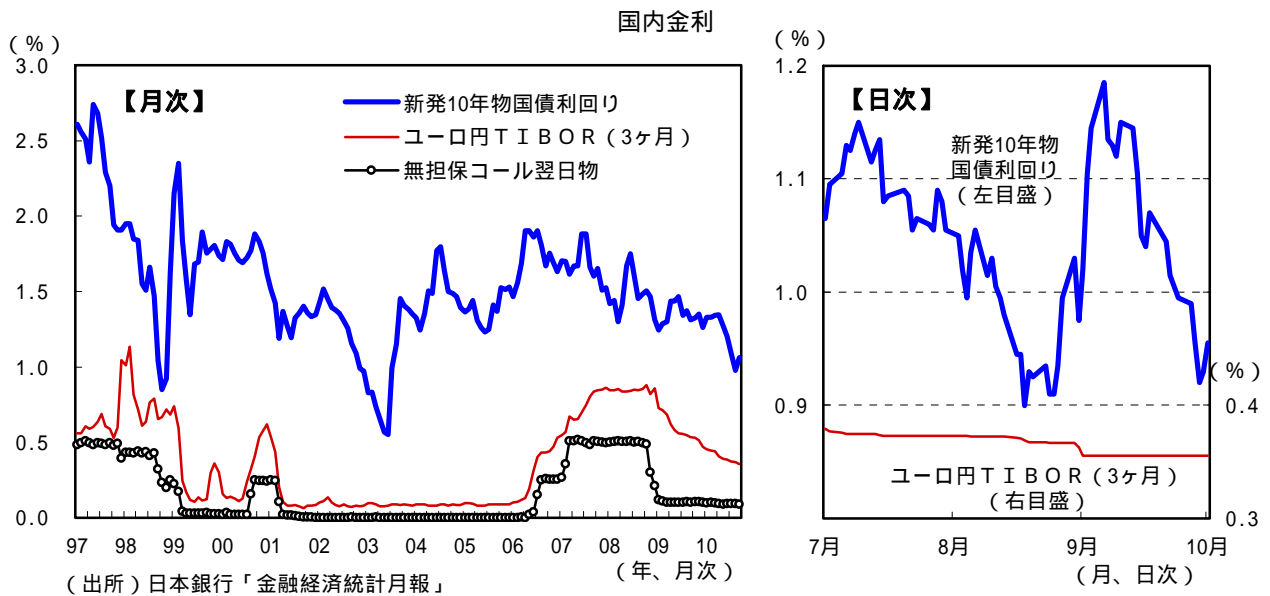
13. 原油 ~月末にかけて上昇

9月の原油相場（WTI、期近物、終値）は、月末にかけて上昇した。製油所の定期補修が増える季節になり、原油需要が鈍化すると観測が上値を抑えているが、ドル安を背景に商品市況全般に押し上げられやすくなっている。下旬には、米国の石油製品在庫の減少を材料に上昇し、月末は79.97ドルであった。冬場の需要が徐々に本格化する中で、80ドル前後を中心とした推移が見込まれる。



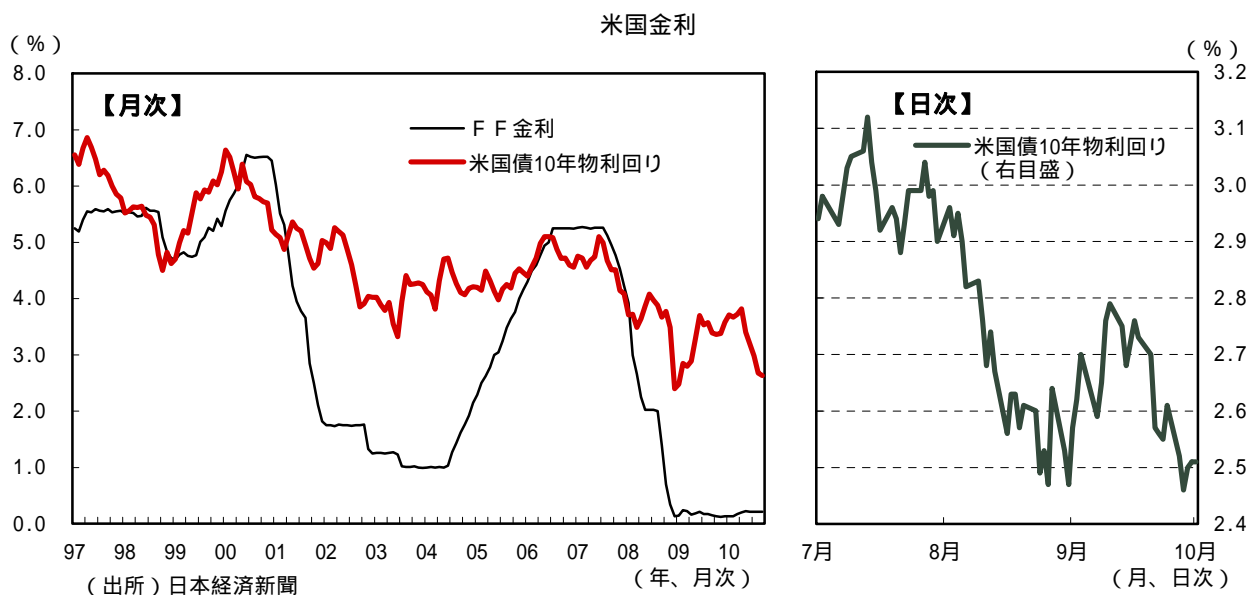
14. 国内金利 ~ 長期金利は再び1%割れ

9月の10年債利回りは再び1%を割った。上旬は、民主党総裁選の中で財政支出増加への懸念から長期金利は1.2%に近づいた。しかし、菅首相の続投が決まり財政拡張観測は後退したことや円高により景気の先行き懸念が強まったことから、下旬には1%を割り込んだ。内外の追加金融緩和が意識されているが、内外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。



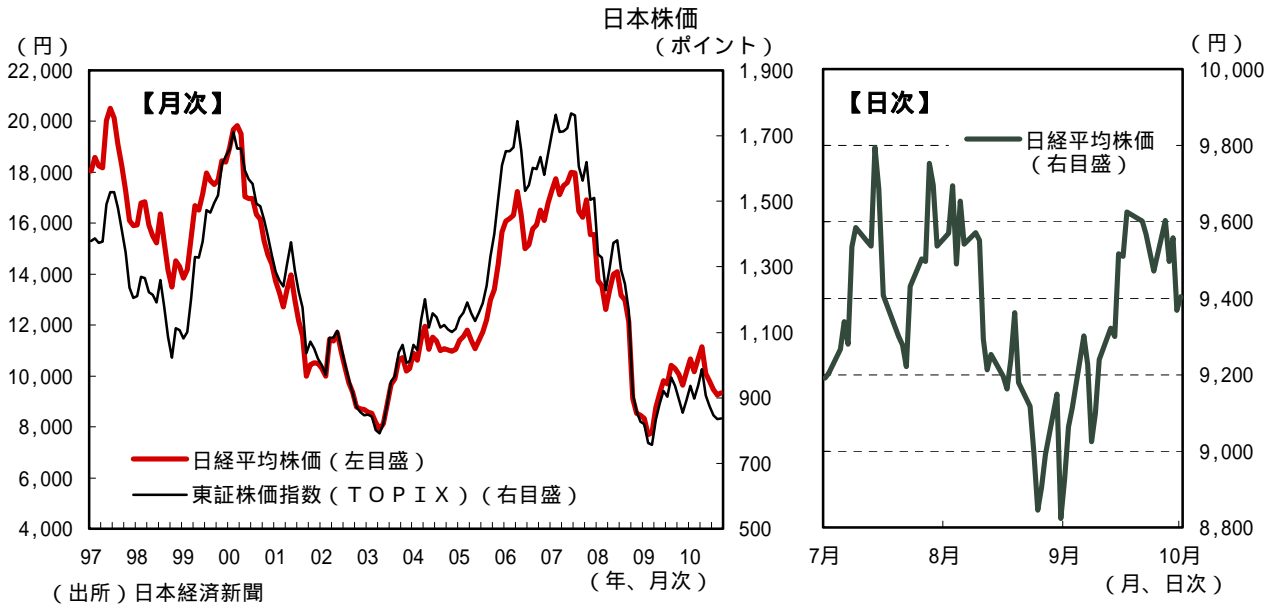
15. 米国金利 ~ 長期金利は上昇後低下

F R B (米連邦準備理事会) は9月21日にF O M C (連邦公開市場委員会) を開催し、物価上昇率の低迷に懸念を示したうえで、景気が悪化する場合には追加緩和の用意があると表明した。9月の長期金利は、景気の先行き懸念が和らぎ中旬にかけて上昇したが、追加金融緩和への期待を背景に月末にかけて低下した。当面は2%台の低水準での推移が続く見通しである。



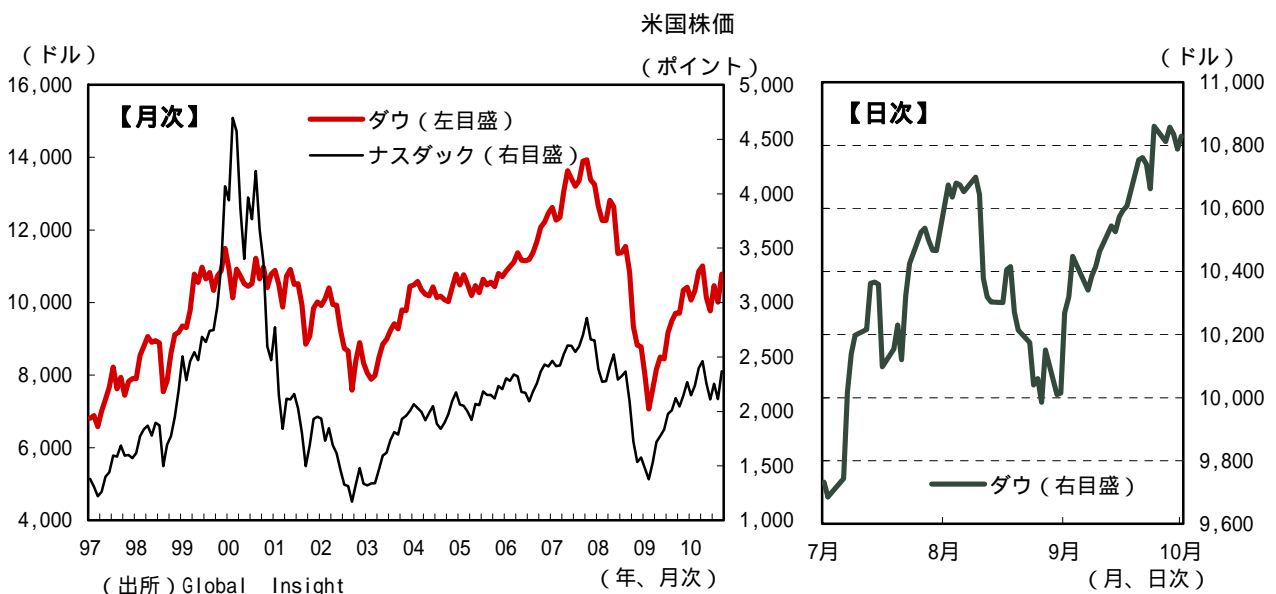
16. 国内株価 ~ 株価は9千円台に持ち直し

9月の日経平均株価はやや持ち直した。急な円高や消費者金融大手の破綻が下押し材料だったが、米国の景気悪化や中国の引き締め策強化への懸念が一巡する中で、海外株価に連動する形で日本の株価も上昇した。もっとも月末にかけて再び円高が進み、株価の上昇は抑制された。円高が引き続き懸念材料だが、内外景気や企業業績の底堅さを背景に株価の持ち直しが続くだろう。



17. 米国株価 ~ 先行き懸念が和らぎ4ヶ月ぶり高値

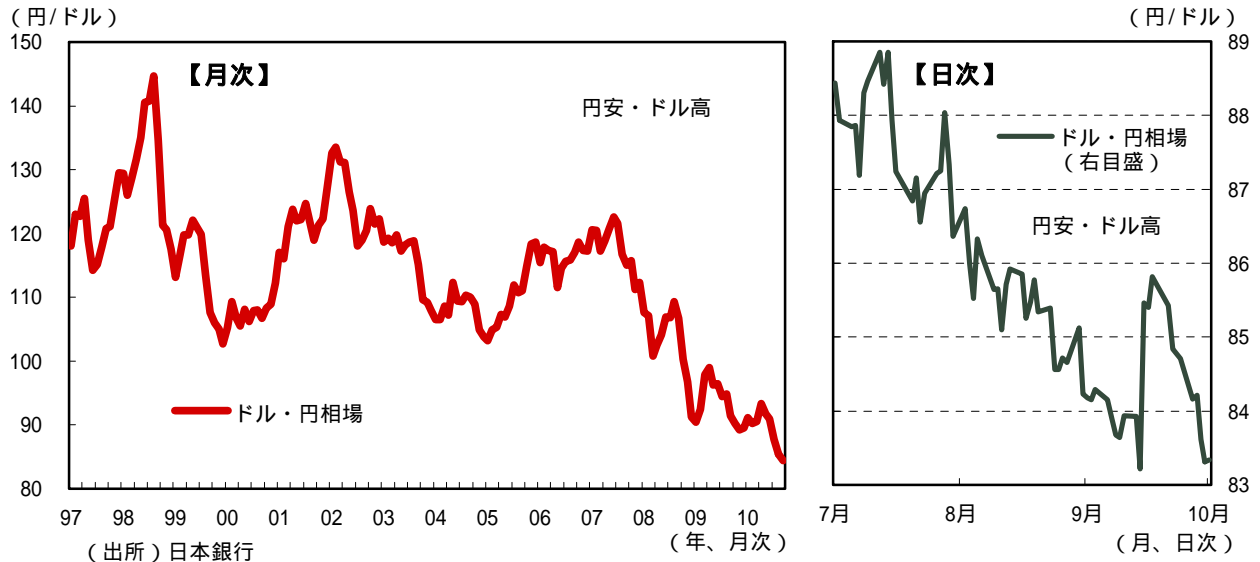
9月のダウ平均株価は上昇基調で推移し、5月12日以来4ヶ月ぶりの高値をつけた。景気の底堅さを示す経済指標の発表が続き、先行き懸念が和らいだことに加え、FRBの追加緩和期待などが株価の押し上げ要因となった。雇用や住宅を中心に景気の回復テンポは弱いものの景気への悲観的な見方が後退しており、金融緩和期待もしばらく続くとみられることから、当面は底堅い推移が予想される。



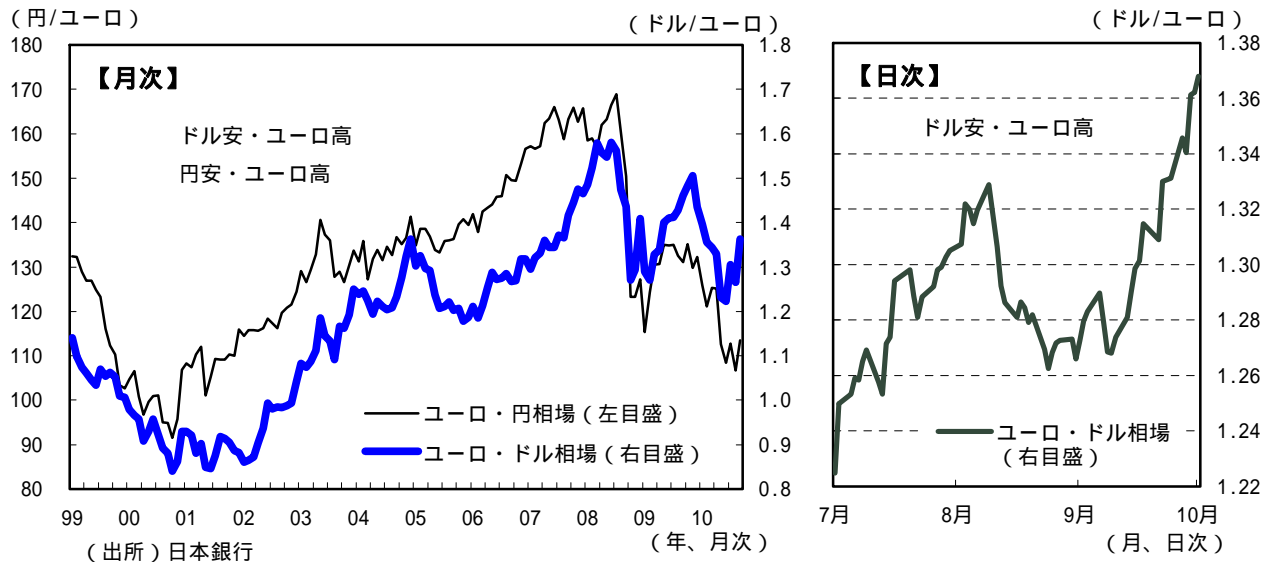
18. 為替 ~ 円高傾向

9月も円高傾向が続いた。F R Bの追加緩和観測が円高圧力となる中、民主党代表選で菅首相が再選された翌日の15日には一時82円台をつけた。同日、為替介入が実施され85円台後半に押し上げられたものの効果は一時的で、円は月末にかけて再び83円台まで上昇した。当面、日米の金融政策動向などを材料に円高圧力が強まる可能性があるが、米欧景気は底堅く一方的に円高が進むとは見込みにくい。

為替相場(1)

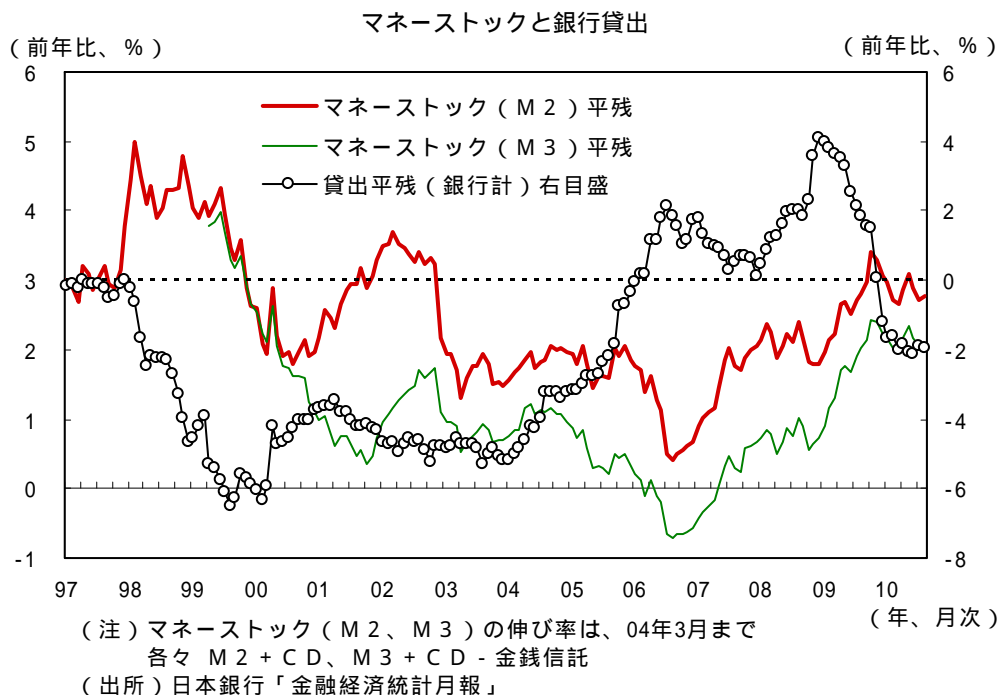


為替相場(2)



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

8月のマネーストック（M2）は前年比+2.8%と増加幅がやや拡大した。また、8月の銀行貸出残高は前年比-2.0%と9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、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

- 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。