

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】

景気は東日本大震災による急速な悪化の後、持ち直している。震災からの復旧が急テンポで進んでいることを背景に、生産活動はすでに増加基調に転じており、生産の動きを受けて輸出も持ち直している。また、供給面での制約、自粛ムードが薄らぐ中で、個人消費や住宅投資も持ち直しつつある。雇用・賃金など一部に弱い動きが残るものの、企業や家計のマインドが改善するなど、景気回復の動きが徐々に広がりつつある。復旧の進展に伴って生産の増加が続くと見込まれるうえ、公共投資を中心とした震災後の復興需要が景気を押し上げる期待され、景気の持ち直しの動きは続こう。ただし、円高の進行、海外景気の回復ペースの鈍化など輸出環境が悪化しつつあり、先行きについては不透明感が高まっている。

【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】

- ・政治～第3次補正予算編成、円高対策など政策対応の進展状況と、増税・原発事故の行方
- ・企業活動～震災後の復旧と企業業績への影響、電力不足への対応、円高の輸出への影響
- ・世界景気～国際商品市況高騰の世界景気への影響、欧州の財政危機の動向、中東情勢の行方
- ・家計～供給制約や震災後の自粛ムードが薄らぐ中で、個人消費の回復の持続性

～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	持ち直している	持ち直している	3~5
2. 生産	持ち直している	持ち直している	6
3. 雇用	厳しい中で一進一退	厳しい中で一進一退	7
4. 賃金	震災の影響により減少	震災の影響により減少	8
5. 個人消費	持ち直しつつある	持ち直しつつある	8~9
6. 住宅投資	持ち直しつつある	持ち直しつつある	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	増加している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出、輸入とも持ち直している	輸出、輸入とも持ち直している	11~12
10. 物価	国内企業物価は上昇、消費者物価は横ばい圏内	国内企業物価は上昇、消費者物価は横ばい圏内	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	景気の回復ペースは鈍化	景気の回復ペースは鈍化	13
12. 世界の物価	エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ	エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ	14
13. 原油(*)	一進一退	下落後、持ち直し	14
14. 国内金利	上昇後、低下	9ヶ月ぶりに1%割れ	15
15. 米国金利	長期金利は8ヶ月ぶりの水準に低下	長期金利は過去最低を更新	15
16. 国内株価	上昇後、下落	下落後、持ち直し	16
17. 米国株価	高値で横ばいも月末に下落	10ヶ月ぶりの安値	16
18. 為替	後半に円高・ドル安	円高・ドル安	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)が6四半期ぶりに増加

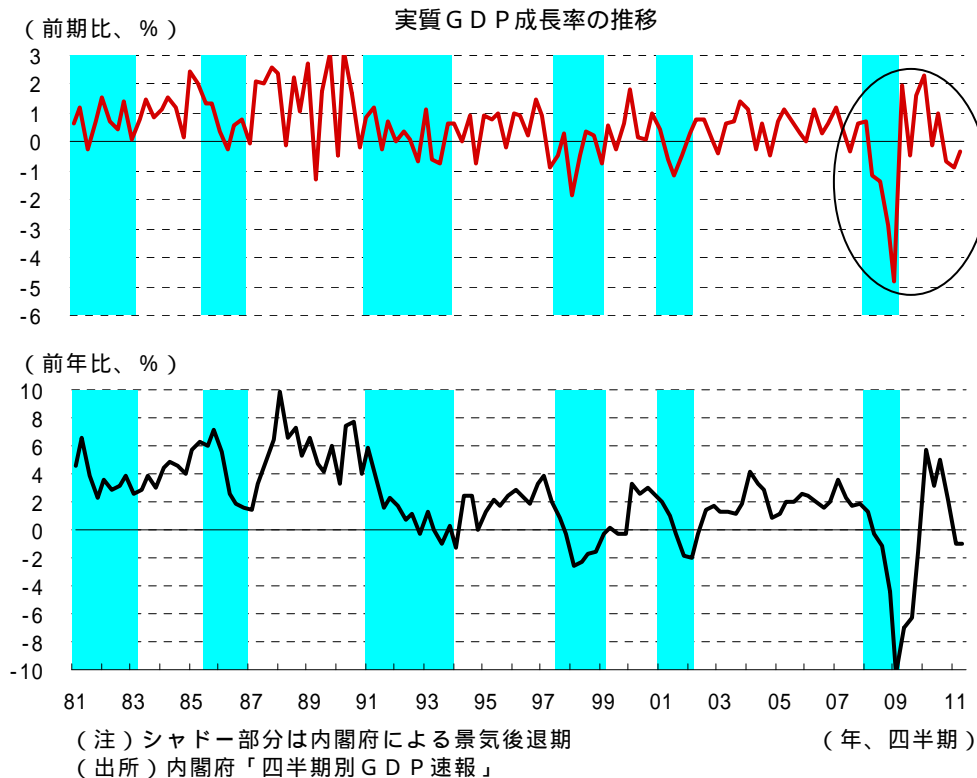
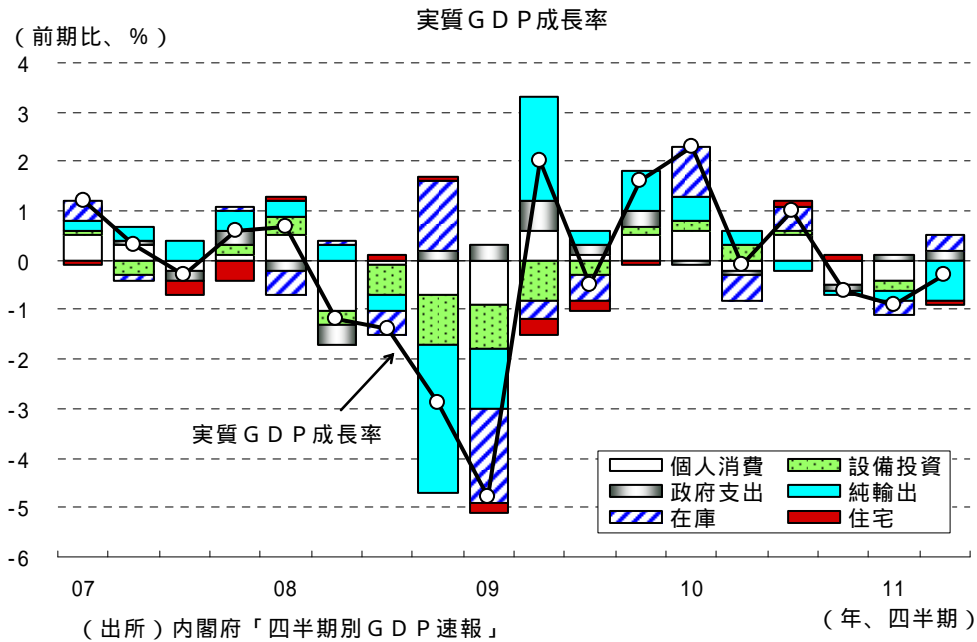
【主要経済指標の推移】

経済指標		10 4-6	10 7-9	10 10-12	11 1-3	11 4-6	11 3	11 4	11 5	11 6	11 7	11 8
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	-0.5	3.9	-2.5	-3.6	-1.3	2 <9月予想>					
	短観業況判断DI(大企業製造業)	1	8	5	6	-9	-2 <9月予想>					
	(大企業非製造業)	-5	2	1	3	-5	-15 <9月予想>					
	(中小企業製造業)	-18	-14	-12	-10	-21	-29 <9月予想>					
	(中小企業非製造業)	-26	-21	-22	-19	-26						
	法人企業統計経常利益(全産業)	83.4	54.1	27.3	11.4							
	(製造業)	553.0	209.0	20.0	-12.5							
(非製造業)	33.1	19.9	31.6	26.8								
景気動向指数(CI、先行指数)	(CI、一致指数)	100.2	98.8	98.8	101.2	99.5	99.4	96.0	99.4	103.2		
	(DI、先行指数)	102.1	102.6	102.8	105.0	106.1	103.3	103.5	106.1	108.8		
	(DI、一致指数)	58.3	44.5	47.2	68.1	18.2	41.7	9.1	9.1	36.4		
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)		74.3	45.5	57.6	57.6	36.7	9.1	15.0	0.0	95.0		
	第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	0.8	0.7	-0.2	-1.9	-0.4	-6.4	1.7	1.8	2.3		
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	0.4	0.6	0.3	-1.4	-0.1	-5.9	2.7	0.8	1.9		
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	0.7	-1.0	-0.1	-2.0	-4.0	-15.5	1.6	6.2	3.8	0.6	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	0.7	-0.8	-0.3	-1.9	-5.9	-14.6	-2.6	5.3	8.1	0.2	
雇用・所得	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	2.6	0.4	-0.6	1.0	3.2	-4.2	0.5	5.6	-2.8	-0.2	
	失業率(季節調整済、%)	5.1	5.0	5.0	4.7	4.6	4.6	4.7	4.5	4.6	4.7	
	就業者数(季節調整済、万人)	5957	5983	5981	6005	5964	5983	5969	5959	5963	5959	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5201	5239	5241	5269	5246	5240	5231	5250	5257	5213	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	0.86	0.90	0.97	1.00	0.98	0.98	0.95	0.98	1.00	1.07	
個人消費	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.50	0.54	0.57	0.62	0.62	0.63	0.61	0.61	0.63	0.64	
	現金給与総額	1.3	0.9	0.2	0.1	-0.4	-0.1	-1.4	1.0	-0.7	-0.1	
	実質消費支出(二人以上の世帯/農林漁家含む)	-0.3	0.9	-1.4	-2.7	-2.2	-8.2	-2.0	-1.2	-3.5	-2.1	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-1.8	2.1	1.1	-3.7	-1.8	-10.5	-1.6	-0.3	-3.5	-2.6	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	72.5	75.3	73.5	72.7	73.7	72.6	72.9	74.7	73.6	71.9	
	新車登録台数(含む軽)	22.0	13.4	-27.2	-25.6	-33.6	-37.4	-48.5	-33.3	-21.9	-25.6	-26.0
	新車登録台数(除く軽)	28.1	15.3	-31.4	-28.6	-36.5	-39.5	-51.5	-38.0	-23.9	-30.0	-29.5
住宅投資	商業販売額・小売業	3.7	3.2	-0.4	-3.0	-1.7	-8.3	-4.8	-1.3	1.2	0.7	
	百貨店販売高・全国	-7.0	-4.5	-1.5	-6.5	0.1	-14.7	-1.5	-2.4	0.3	-0.1	
設備投資	新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)	776	815	843	842	810	807	798	815	817	955	
	(前年比、%)	-1.1	13.8	6.9	3.2	4.1	-2.4	0.3	6.4	5.8	21.2	
公共投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	1.9	5.6	-4.3	5.6	2.5	1.0	-3.3	3.0	7.7		
	(同前年比)	7.9	13.9	5.6	8.9	9.8	9.1	-0.2	10.5	17.9		
外需	公共工事請負額	-3.5	-12.6	-14.8	-3.2	-9.3	-3.5	-11.2	-14.1	-3.4	-15.9	
	通関輸出(金額ベース、円建て)	33.2	17.8	10.0	2.4	-8.0	-2.3	-12.4	-10.3	-1.6	-3.4	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	6.1	0.3	0.2	-1.1	-5.6	-8.0	-7.0	4.5	8.5	0.3	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	28.1	14.9	11.3	11.4	10.4	12.0	9.0	12.4	9.8	9.9	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	5.3	1.4	-0.7	-0.9	2.1	-1.5	1.7	3.3	0.2	1.9	
	経常収支(季節調整済、百億円)	130.1	146.8	144.0	108.7	62.0	80.6	54.6	39.1	92.3		
物 価	貿易収支(季節調整済、百億円)	60.4	65.6	59.3	30.3	-41.8	3.0	-56.1	-70.4	1.1		
	企業物価指数(国内)	0.2	-0.2	1.0	1.7	2.4	2.0	2.5	2.1	2.6	2.9	
	消費者物価指数(除く生鮮)	-1.0	-1.1	-0.8	-0.8	-0.2	-0.7	-0.3	-0.2	-0.3	0.1	
金 融	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	78.0	76.2	85.2	94.1	102.6	103.0	110.0	101.4	96.3	97.3	86.3
	マネーストック(M2、平残)	3.0	2.8	2.6	2.4	2.8	2.6	2.7	2.7	2.9	2.9	
	(M3、平残)	2.2	2.1	2.0	1.8	2.2	1.9	2.1	2.1	2.3	2.3	
市場データ(期中平均)	貸出平残(銀行計)	-2.0	-1.9	-2.1	-1.9	-0.8	-1.8	-1.0	-0.8	-0.6	-0.6	
	無担保コール翌日物(%)	0.093	0.094	0.089	0.088	0.067	0.085	0.062	0.069	0.069	0.073	0.081
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.394	0.366	0.338	0.336	0.333	0.336	0.334	0.332	0.332	0.332	0.330
	新発10年物国債利回り(%)	1.27	1.05	1.04	1.25	1.18	1.25	1.27	1.14	1.13	1.11	1.02
	FFレート(%)	0.19	0.19	0.19	0.16	0.09	0.14	0.10	0.09	0.09	0.07	0.10
	米国債10年物利回り(%)	3.47	2.76	2.84	3.44	3.19	3.40	3.43	3.15	2.98	2.97	2.29
	日経平均株価(円)	10343	9357	9836	10308	9612	9852	9645	9651	9542	9997	9073
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	923	839	857	919	834	884	844	837	822	861	779
	ダウ工業株値指数(月末値、ドル)	10306	10423	11234	12146	12582	12320	12763	12570	12414	12143	11614
	ナスダック株値指数(月末値、1971/2/5=100)	2276	2246	2553	2754	2827	2781	2874	2835	2774	2756	2579
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	92.0	85.9	82.6	82.3	81.7	81.8	83.4	81.2	80.5	79.5	77.2
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	115.4	111.0	110.0	113.9	118.4	117.5	121.1	117.6	116.5	110.8	110.8
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.26	1.31	1.34	1.39	1.46	1.42	1.48	1.44	1.45	1.43	1.45

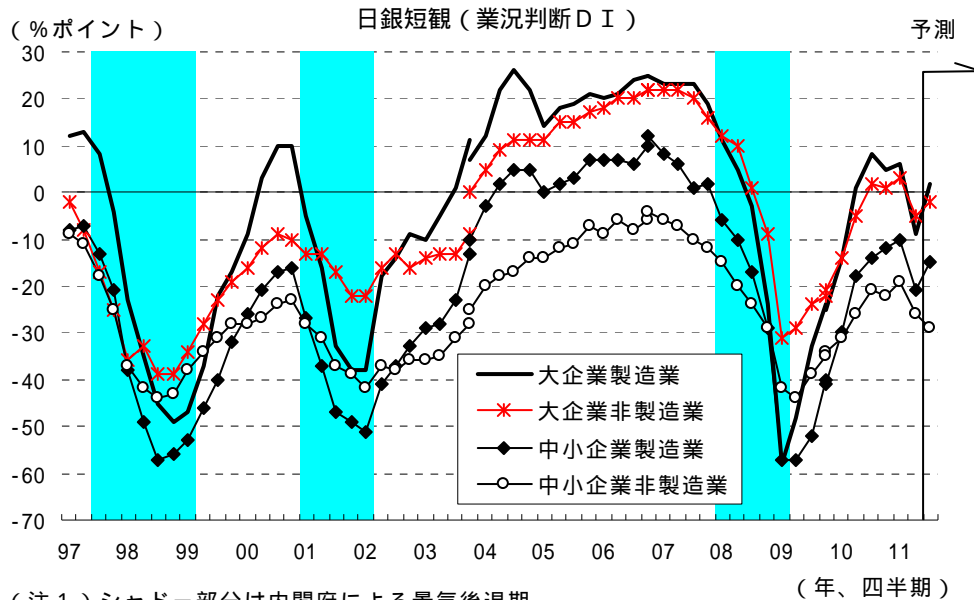
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%
失業率、就業者数、雇用者数は、岩手県、宮城県及び福島県を除く値。

1. 景気全般 ~ 持ち直している

2011年4~6月期の実質GDP成長率（1次速報）は前期比 - 0.3%（同年率 - 1.3%）と三四半期連続のマイナス成長となった。供給面の制約により輸出が大きく落ち込んだことが主因だが、個人消費は薄型テレビの駆け込み需要もあって概ね横ばいを維持し、設備投資は小幅ながらも増加に転じた。生産体制の復旧が進むにつれて足元の企業活動は上向いており、景気も持ち直し基調が鮮明になっている。

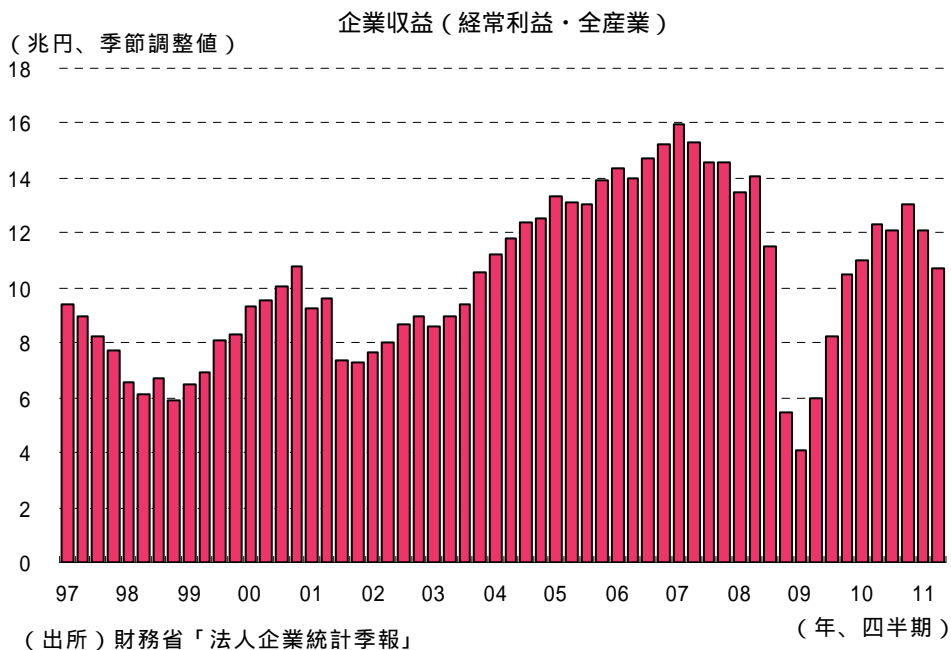


6月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から15ポイント低下の - 9と、震災の影響で自動車を中心に大幅に悪化した。大企業非製造業のD Iも8ポイント低下し、中小企業の景況感も悪化した。もっとも、供給網の立て直しが急速に進み、世界経済が概ね堅調に推移することなどを背景に、先行きについては製造業を中心に大幅な改善が見込まれている。



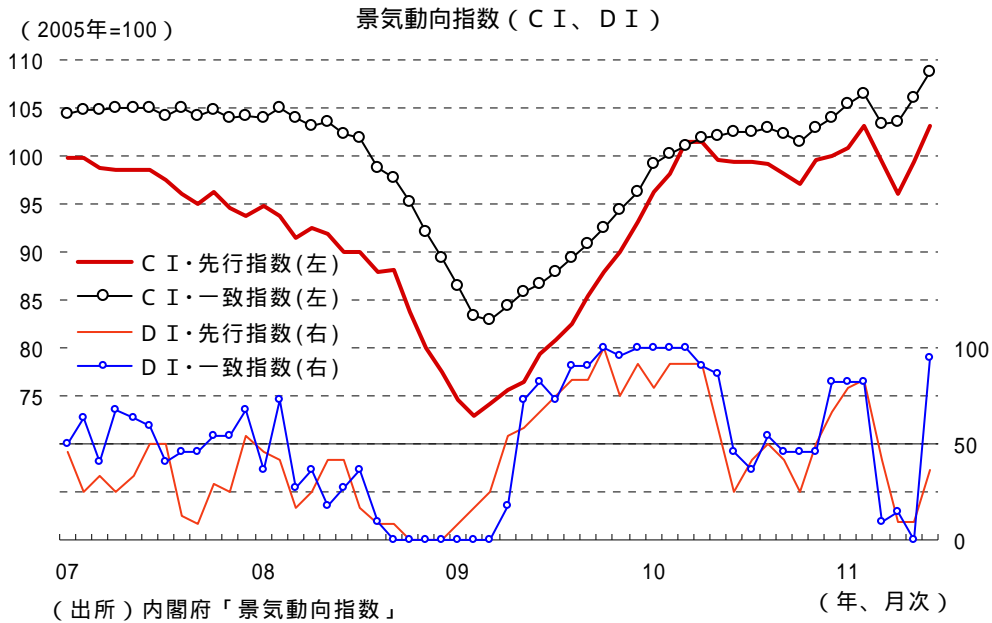
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

2011年4～6月期の企業収益(経常利益、全産業)は前期比 - 11.9%と2四半期連続で減少した。震災以降の生産活動の落ち込みが売上の下押し要因となったのに加え、資源価格の上昇や人件費の増加が収益を圧迫する要因となった。震災の影響で企業の収益環境は一時的に悪化した。供給面の制約は解消に向かい、生産活動は持ち直しが続いている。企業収益は足元で回復基調に転じているとみられる。

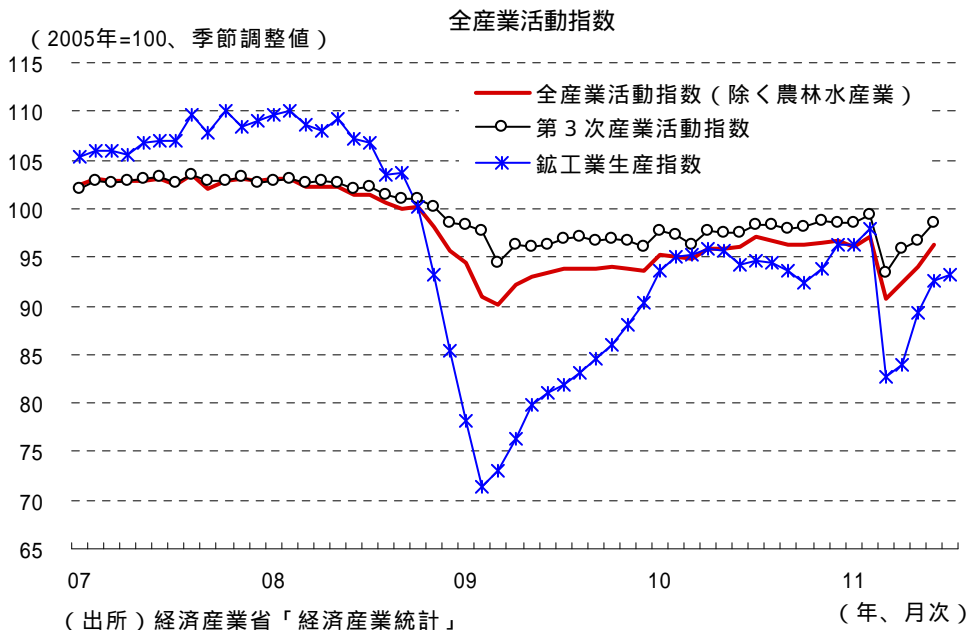


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

6月のC I一致指数は、全系列がプラスに寄与し、3ヶ月連続の上昇となった。C I先行指数も2ヶ月連続で上昇し、上昇幅が前月差3.8ポイントと統計開始以来最大の伸びとなった。7月のC I一致指数は、大口電力使用量、中小企業売上高が押し下げ、低下に転じる見込みである。3ヶ月移動平均は上昇が続く見込みであり、基調判断は「改善」で変更はないであろう。

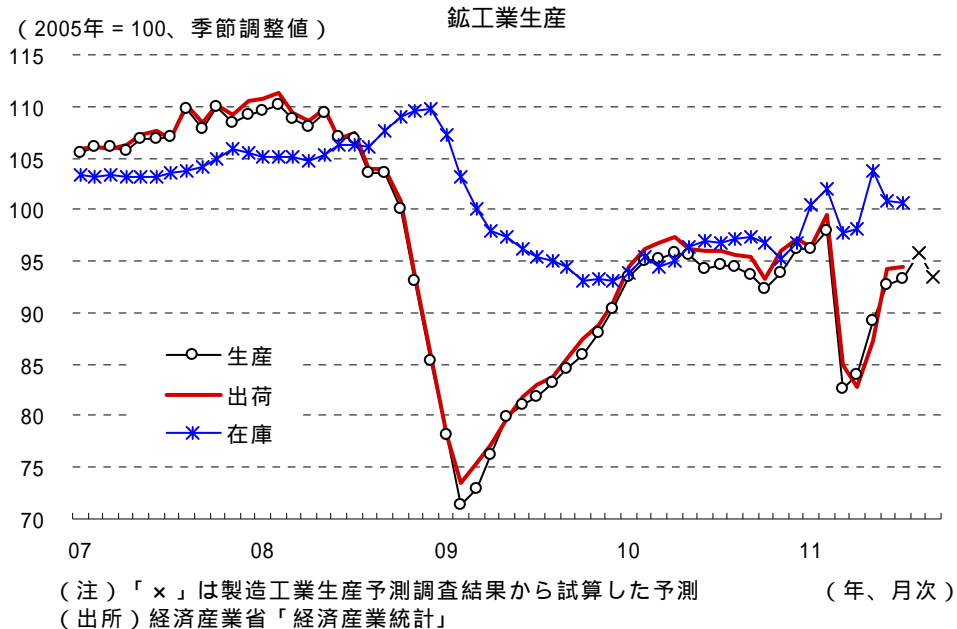


6月は、第3次産業活動指数、全産業活動指数とも3ヶ月連続で前月比上昇となった。第3次産業活動指数は卸・小売業の上昇が大きく寄与した。全産業活動指数も第3次産業の上昇、鉱工業生産の増加により、上昇が続いた。7月も、卸・小売業が前月比プラスとなり、鉱工業生産も増産が続いていることから、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに上昇が続くものと思われる。

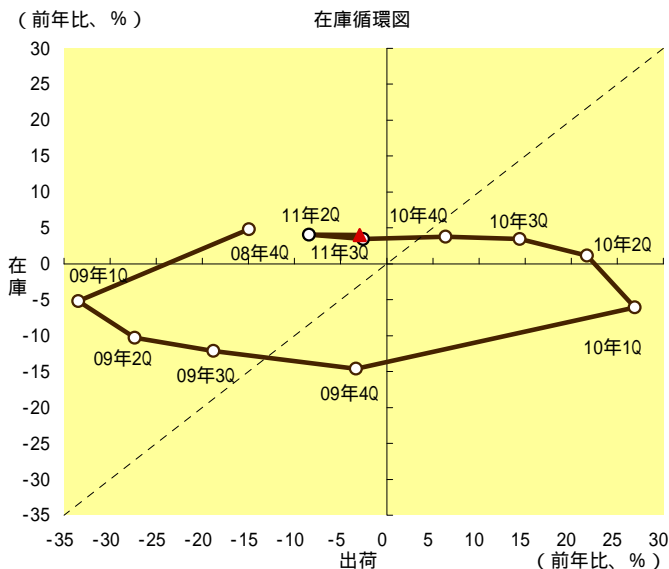


2. 生産 ~ 持ち直している

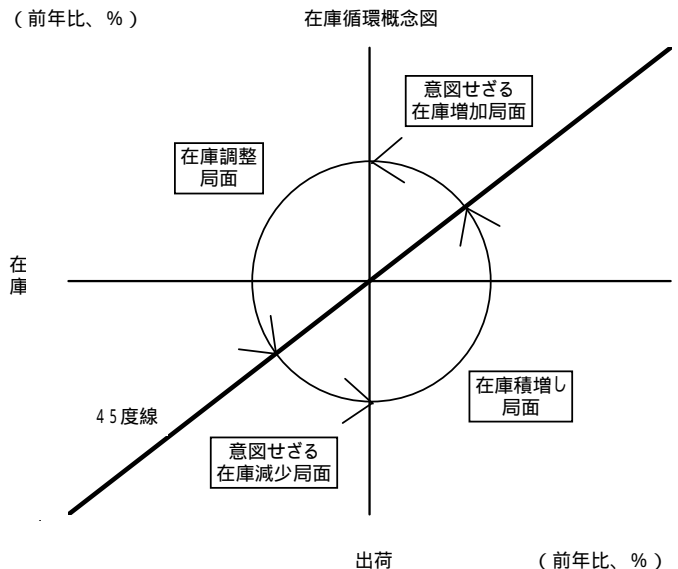
7月の鉱工業生産は前月比+0.6%と自動車や携帯電話などを中心に増加が続いた。生産予測調査では、8月は同+2.8%、9月は同-2.4%と、総じて増産基調が維持される見通しである。生産体制の立て直しとそれに伴う需要の急回復の動きは一巡してきたが、復興需要の顕在化や世界経済の緩やかな回復を背景に、鉱工業生産は今後も緩やかな持ち直し基調を維持すると見込まれる。



7月は、出荷は携帯電話や分析機器などを中心に前月比+0.2%と増加し、在庫は同-0.2%と減少した。自動車では大幅に不足していた在庫を復元する動きがみられるが、集積回路や一部の素材製品では需要の低迷により在庫が積み上がっている。在庫は、製品によって圧縮が必要なものと積み増しが必要なものが混在しており、しばらくはまちまちの動きが続くだろう。

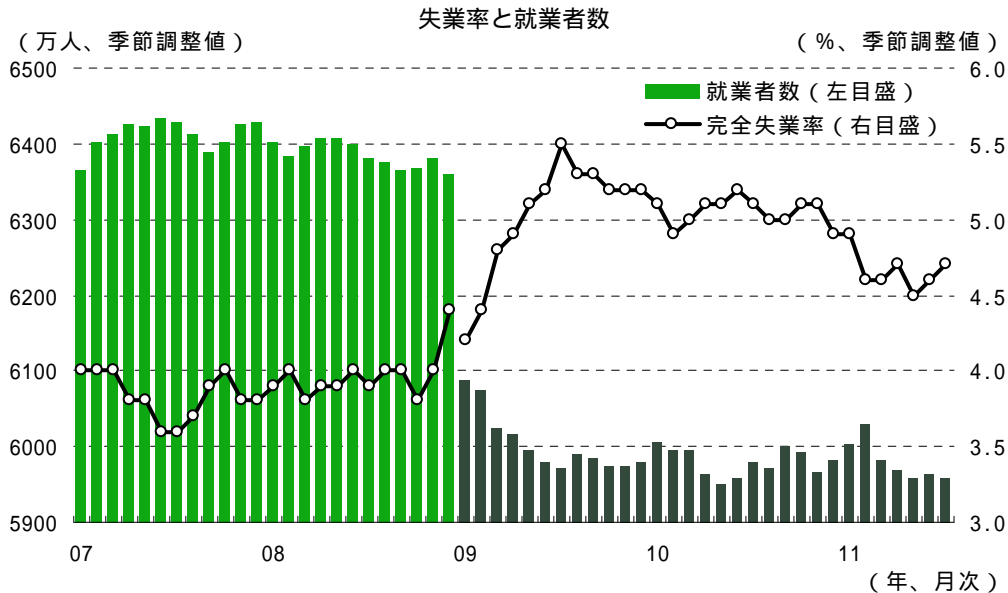


(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 11年3Qの出荷、在庫は7月の前年比
(出所) 経済産業省「経済産業統計」

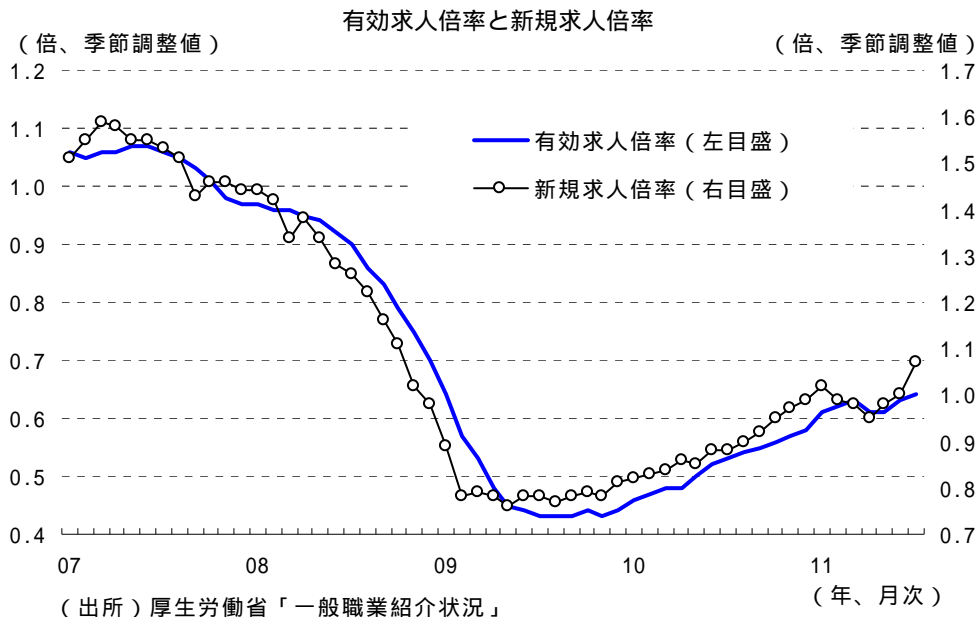


3. 雇用 ~ 厳しい中で一進一退

7月の全国（岩手、宮城、福島県を除く）の完全失業率は4.7%（前月比+0.01%ポイント）と2ヶ月連続で上昇した。就業者数（前月比-4万人）と雇用者数（同-44万人）はともに減少し、完全失業者数は前月比+5万人と増加した。今後は、国内景気の回復を背景に雇用情勢は改善基調が見込まれるものの、緩やかなペースにとどまるだろう。

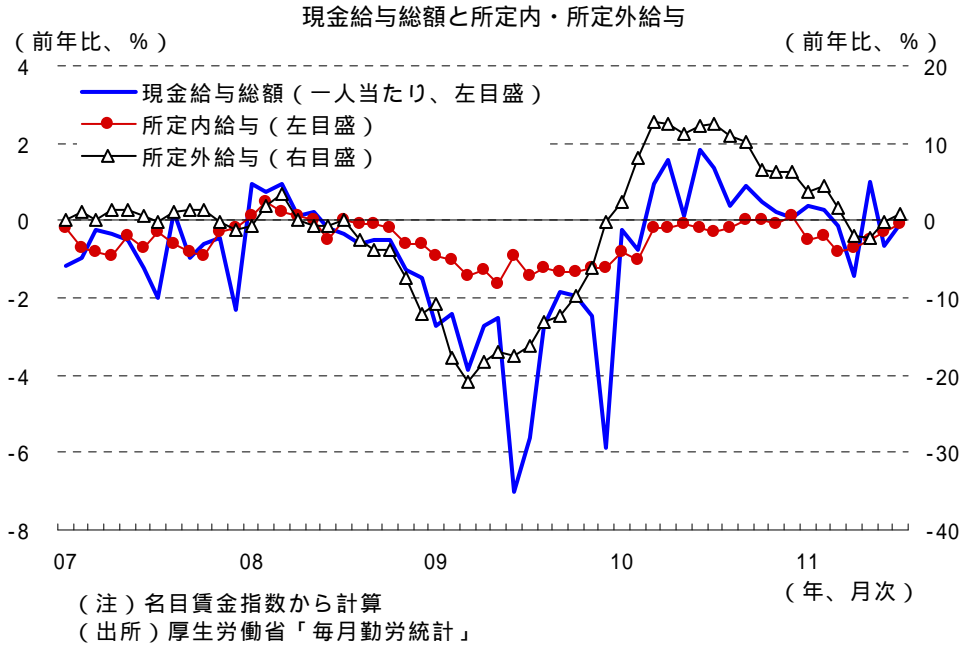


7月は、有効求人数が前月比+1.6%と増加した一方、有効求職者数が前月比-1.2%と減少した結果、有効求人倍率は0.64倍（前月比+0.01ポイント）と改善した。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率も1.07倍（前月比+0.07ポイント）と、3ヶ月連続で上昇した。新規求人数が前月比+4.0%と増加した一方、新規求職申込件数は同-2.4%と減少している。



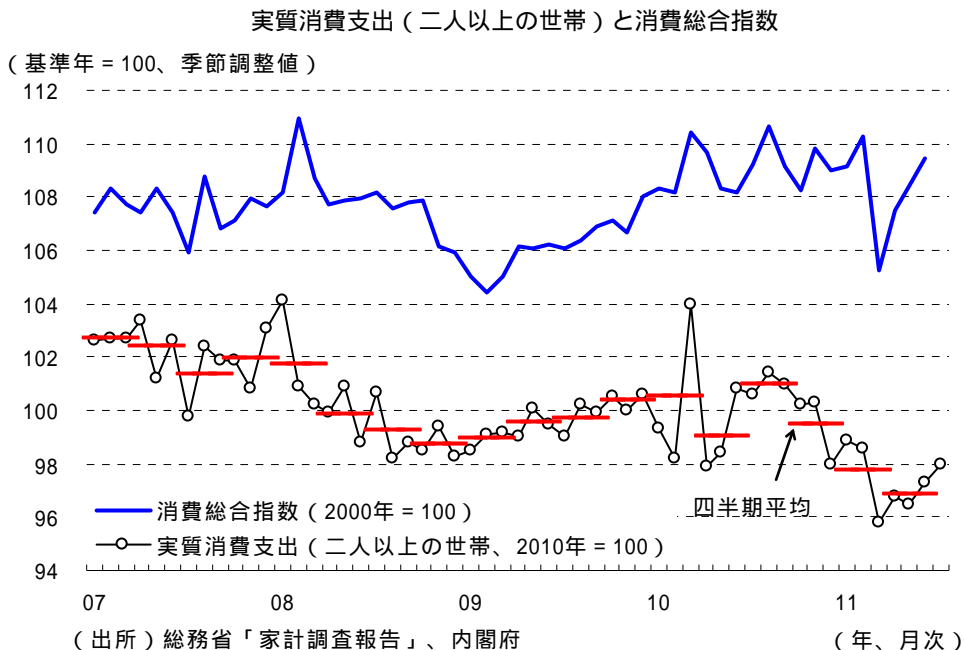
4. 賃金 ~ 震災の影響により減少

7月の一人当たり現金給与総額は前年比 - 0.1%と、2ヶ月連続で減少した。所定内給与（同 - 0.1%）と特別給与（同 - 0.1%）が減少する一方で、所定外給与が同 + 0.8%と4ヶ月ぶりに増加したものの、全体を押し上げるには至らなかった。今後も、生産の回復を受けて所定外給与は増加が続くと見込まれるが、企業の人件費抑制姿勢は根強く、当面、賃金全体は伸び悩む可能性がある。

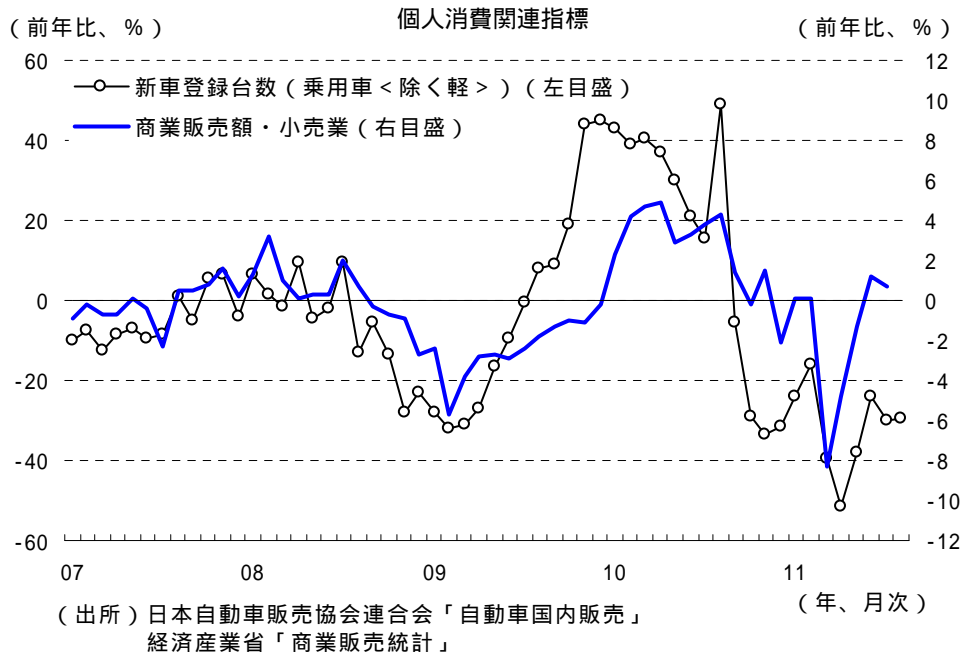


5. 個人消費 ~ 持ち直しつつある

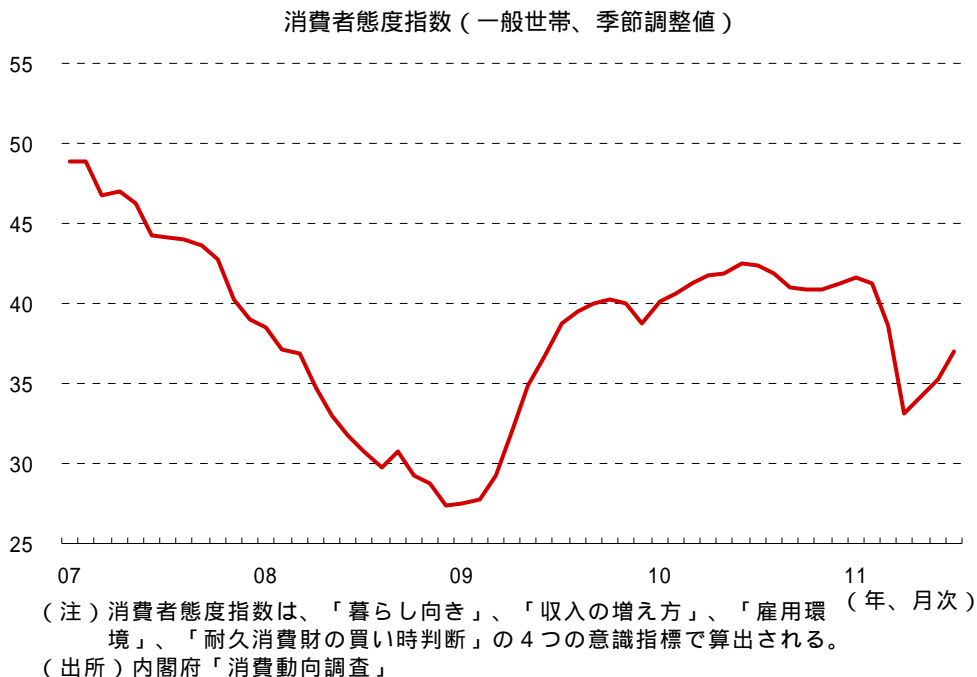
7月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比 + 0.7%の増加となった。個人消費は、エコカー補助金の終了や家電エコポイント制度の縮小後に弱含み、震災の影響でさらに減少したが、供給制約の緩和によって持ち直しつつあるほか、節電家電やクールビズ関連商品が好調だった。今後は、サービス消費を中心に抑制される可能性があるが、供給制約の緩和を背景に持ち直し傾向が続くと見込まれる。



7月の商業販売額（小売業）は前年比+0.7%と2ヶ月連続で増加した。業種別では、自動車小売業が前年比-18.3%と下落が続いているが、他の業種は増加している。8月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比-29.5%と大幅な下落となったが、前年同月がエコカー購入時の補助金制度終了前の駆け込みで高水準であった反動によるものであり、震災後、4月をボトムに回復基調で推移している。

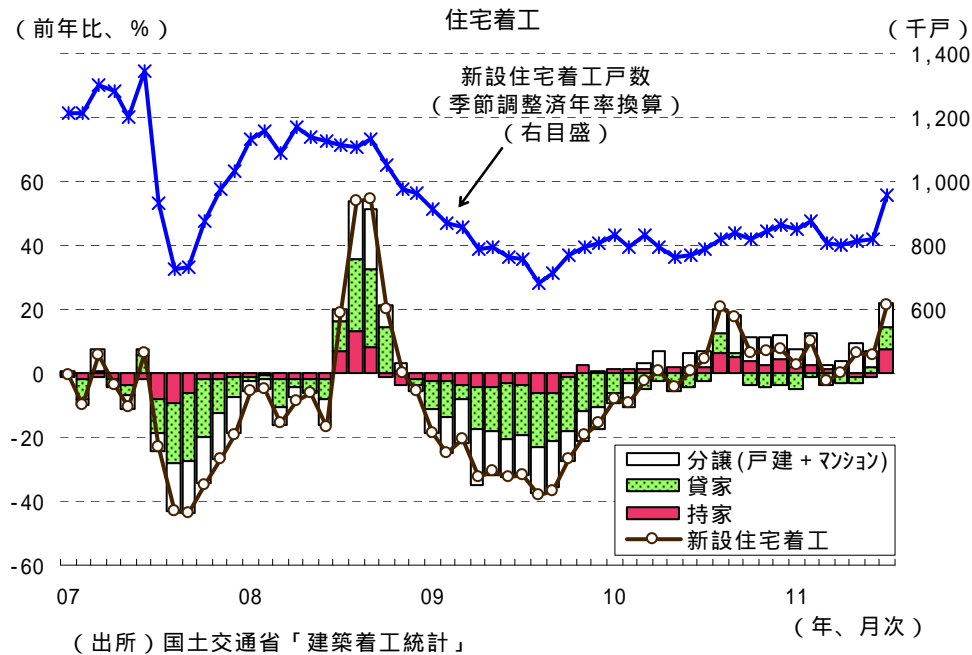


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、震災の影響が一服し、7月は前月差+1.7%ポイントと3ヶ月連続で上昇した。1年後の物価の見通し（一般世帯、原数値）については、「上昇する」との回答割合が前月から0.2%ポイント低下して70.9%となっており、消費者のインフレ期待がやや弱まった。



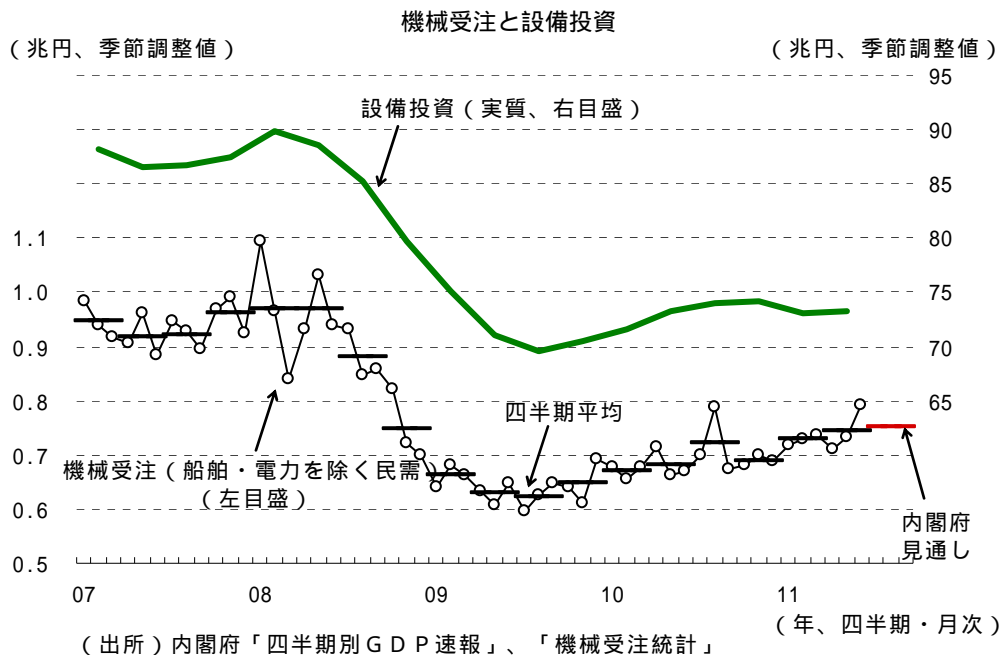
6. 住宅投資 ~ 持ち直しつつある

4~6月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比 - 1.9%と4四半期ぶりに減少した。7月の住宅着工戸数は、前年比で + 21.2%、前月比では + 16.9%と大幅に増加した（年率95.5万戸）。貸家が増加し、住宅エコポイント付与の駆け込みで持家も伸びた。先行きの住宅投資は、景気の先行き不透明感からの手控えも考えられるが、足元の水準が低いため、緩やかな持ち直し基調を見込む。



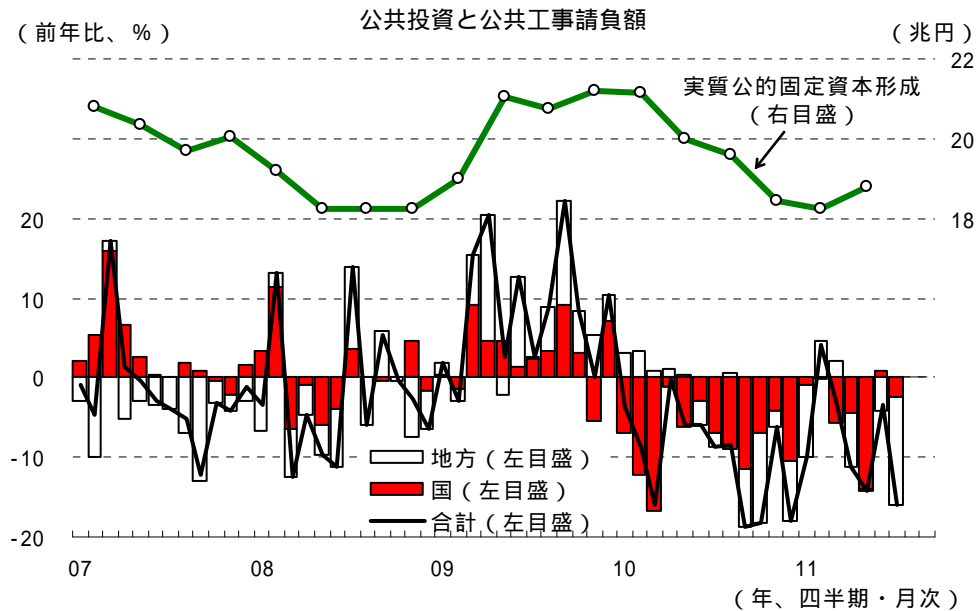
7. 設備投資 ~ 持ち直している

4~6月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比 + 0.2%と小幅ながらも増加に転じた。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は、7~9月期に同 + 0.9%と緩やかに増加する見通しとなっている（6月は前月比 + 7.7%）。震災の影響で一旦は落ち込んだものの、企業の投資姿勢に大きな変化はない。今後は復興のための投資需要も見込まれるため、設備投資は持ち直し基調が続くだろう。



8. 公共投資 ~ 増加している

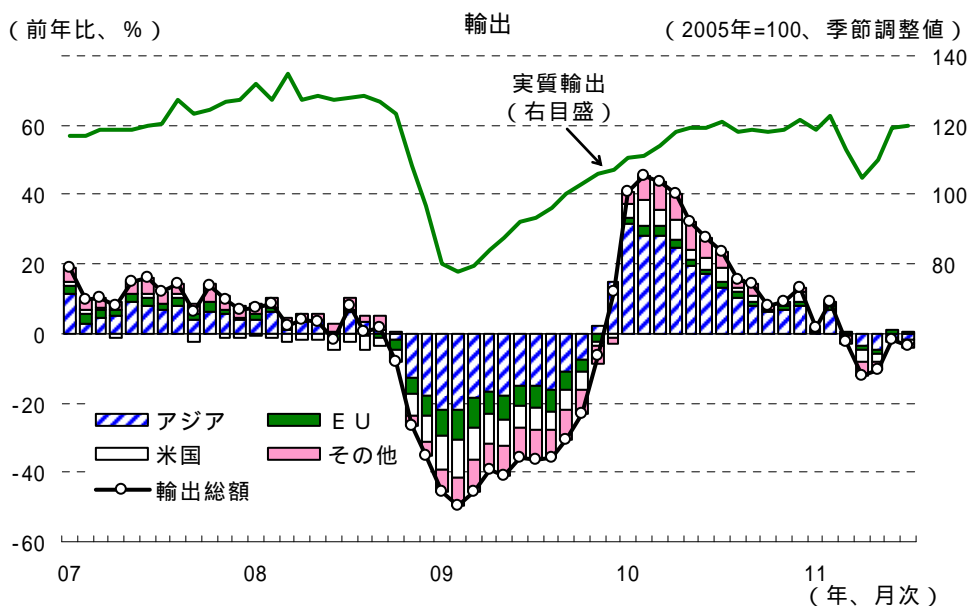
公共投資（実質GDPベース）は4～6月期には、被災地での仮設住宅の建設が進んだことなどから前期比+3.0%と6四半期ぶりに増加した。7月の公共工事請負額は、地方自治体での落ち込みが大きく、全体では前年比-15.9%と減少した。2011年度第1次補正予算で1.2兆円の災害対応公共事業関係費などが盛り込まれていることから、公共投資は今後、増加基調で推移するだろう。



(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」

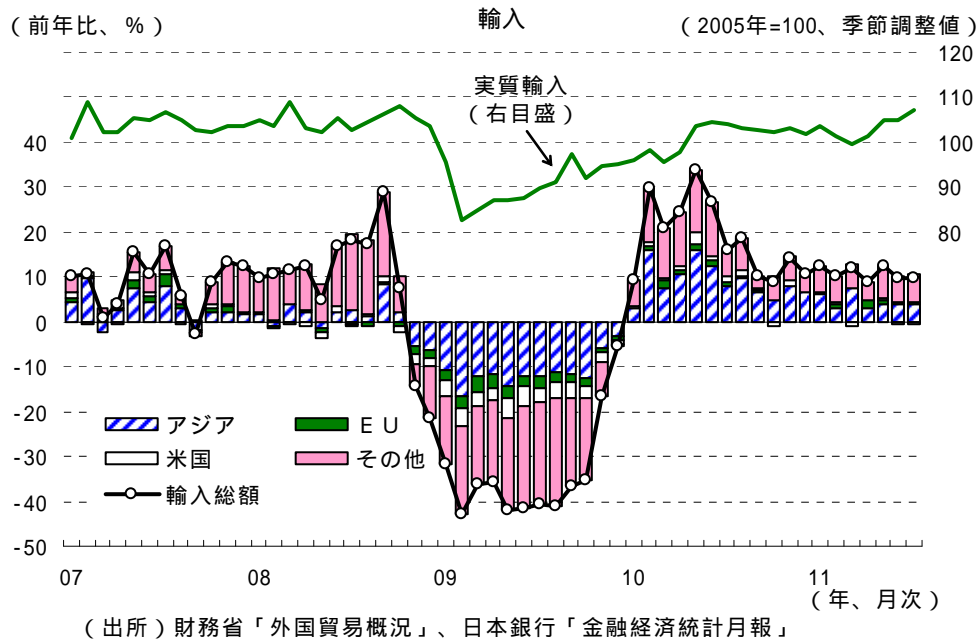
9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出、輸入とも持ち直している

7月の実質輸出は、生産体制の立て直しを反映して前月比+0.3%と3ヶ月連続で増加した。貿易統計から輸出額の前年比を地域別にみると、米国やアジア向けは減少したが、EU向けは増加した。財別の前年比では自動車の減少幅の縮小が続いた。実質輸出は、今後、海外景気の減速や円高を背景に増加のペースは緩やかになると見込まれる。

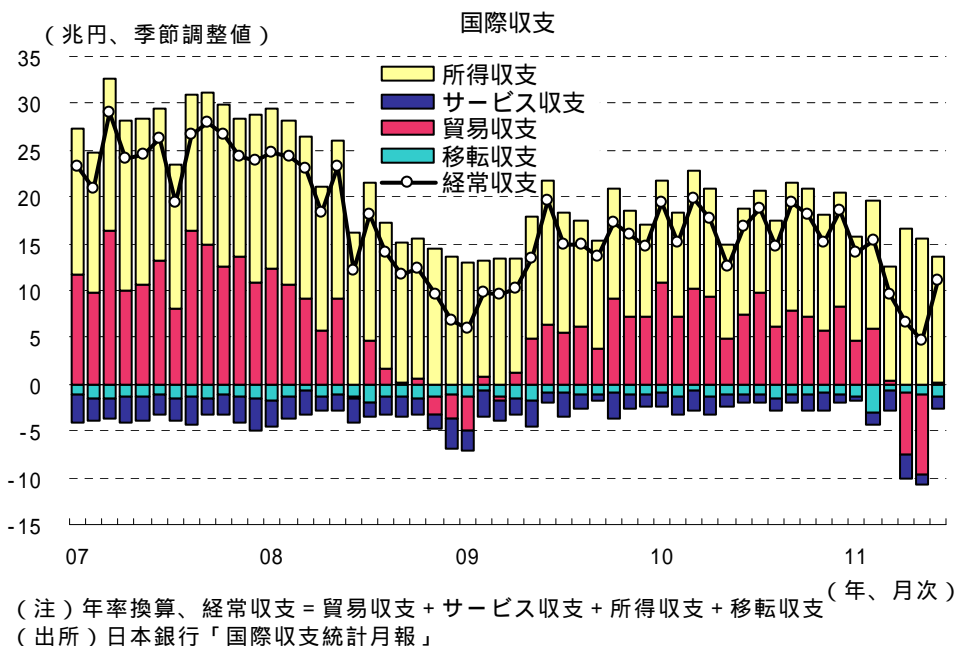


(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

7月の実質輸入は前月比+1.9%と増加が続いた。貿易統計から輸入額の前年比を地域別にみると、中東からの輸入が高い伸びが続いているほか、アジアやEUからの輸入も増加した。財別の前年比では資本財は引き続き減少している一方、原油や液化天然ガスなどの鉱物性燃料は高い伸びが続いている。今後の実質輸入は、原子力発電所の稼働率の低下を背景に鉱物性燃料を中心に増加するだろう。

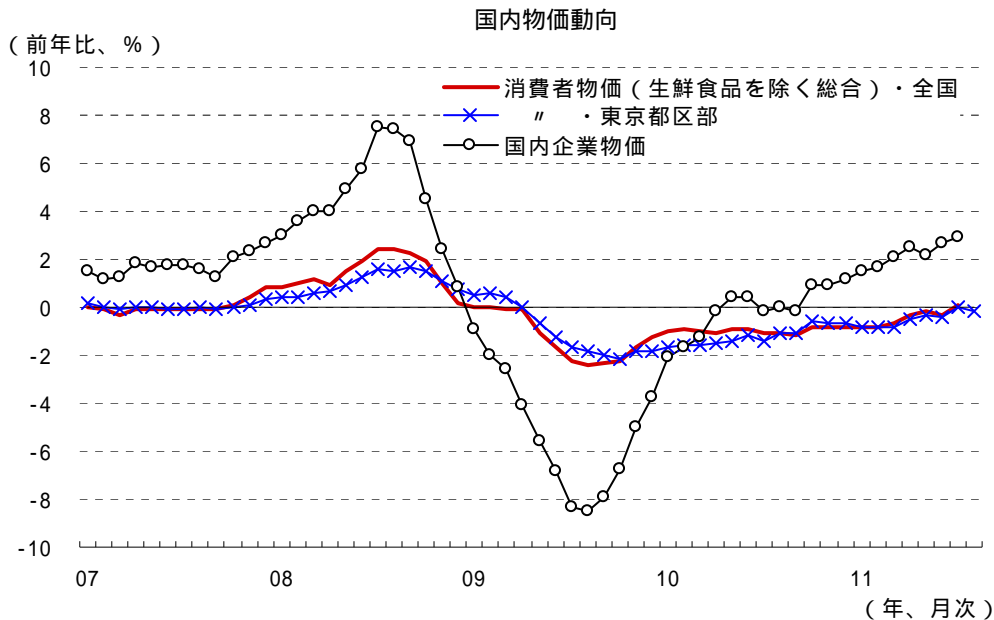


6月の経常黒字は9228億円(季節調整値)となり、4ヶ月ぶりに黒字幅が拡大した。貿易収支は、輸出が増加し、輸入が減少したことから3ヶ月ぶりに黒字となったが、黒字幅は108億円と小幅だった。サービス収支は赤字幅が小幅に拡大し、所得収支の黒字幅は縮小した。貿易収支は黒字が定着したとはいえないものの、今後は輸出の増加に伴って貿易黒字、経常黒字とも増加基調で推移するだろう。



10. 物価 ~ 国内企業物価は上昇、消費者物価は横ばい圏内

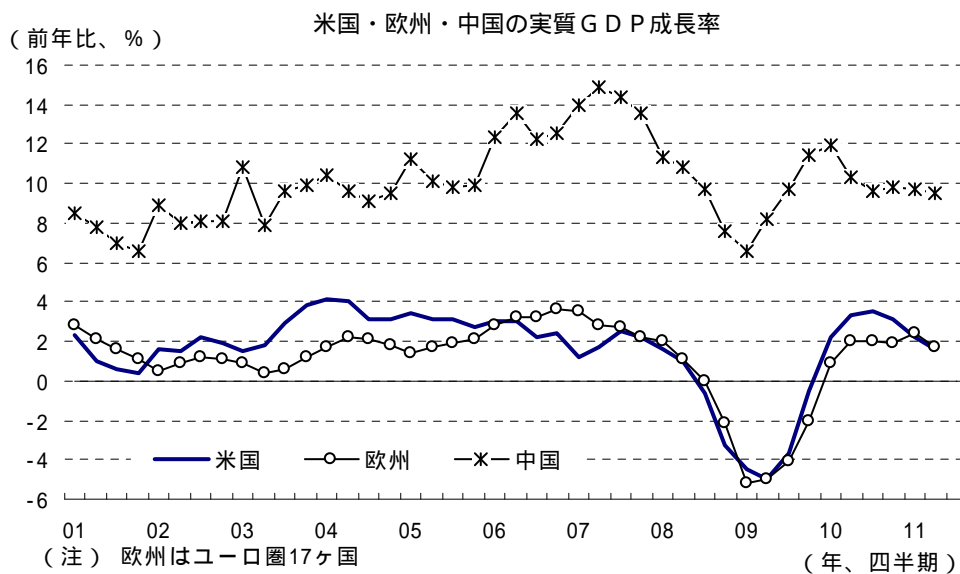
7月の国内企業物価は前年比+2.9%と上昇率が拡大した。7月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同+0.1%、8月の東京都区部消費者物価（同）は同-0.2%と概ね横ばい圏内にある。家計の所得環境は依然として厳しく、商品市況の高騰は足元で一服しているものの、素材製品など川上の物価は上昇基調にあり、消費者物価への波及が今後も緩やかに進んでいく見通しである。



(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 ~ 景気の回復ペースは鈍化

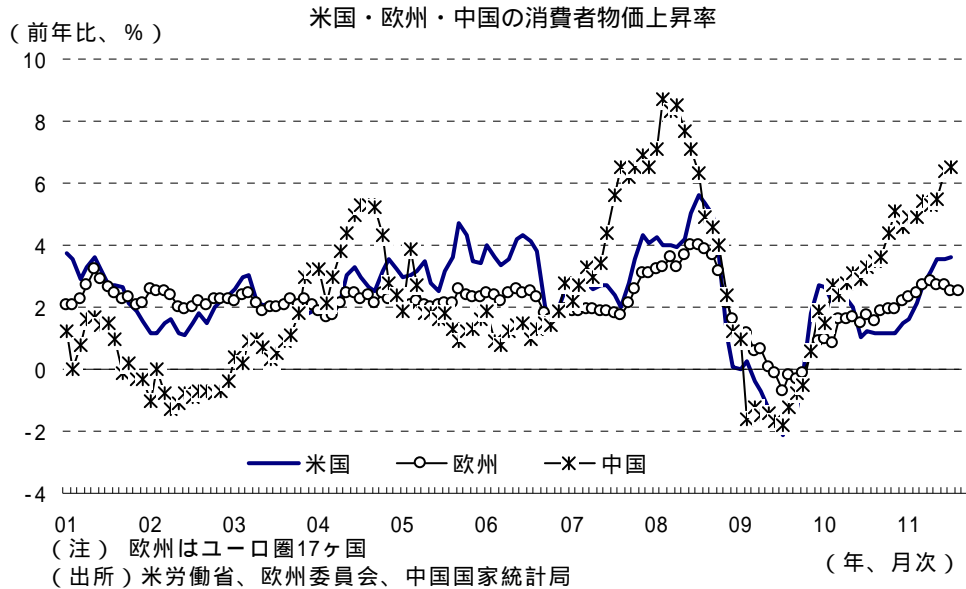
世界経済は、金融危機後の急速な回復テンポが一服している。米国の個人消費はガソリン価格上昇の影響により増勢が鈍化した。欧州の企業景況感も改善に足踏みがみられる。中国は高成長が続くものの、金融引締めの影響により一部に減速の動きが広がっている。世界経済の拡大ペースはしばらく鈍化する見通しである。



(注) 欧州はユーロ圏17ヶ国
(出所) 米商務省、欧州委員会、中国国家統計局

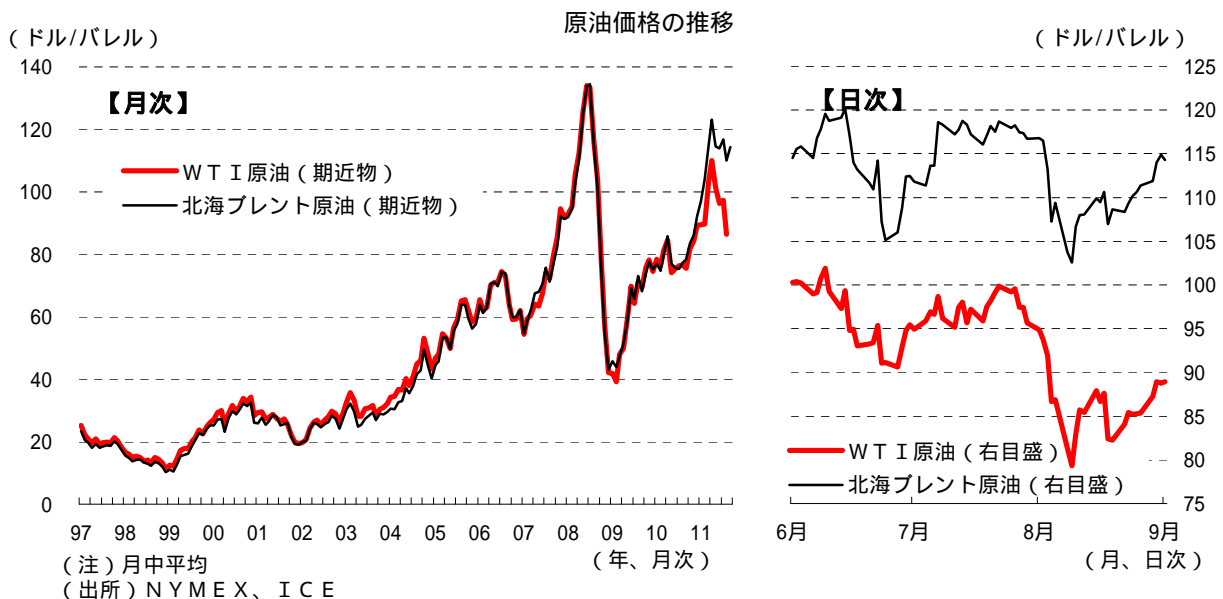
12. 世界の物価 ~ エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ

世界の物価は、エネルギー、食料品価格を中心に上昇率が高まっている。消費者物価上昇率は米国では2年半ぶり、インフレ懸念が強い中国では3年ぶりの水準に加速した。欧州でも高止まりが続いている。各国のインフレ率は今後もしばらくは上昇圧力が続くものの、商品市況の高騰一服や前年比効果の一巡により、先行きは緩やかに低下する見通しである。



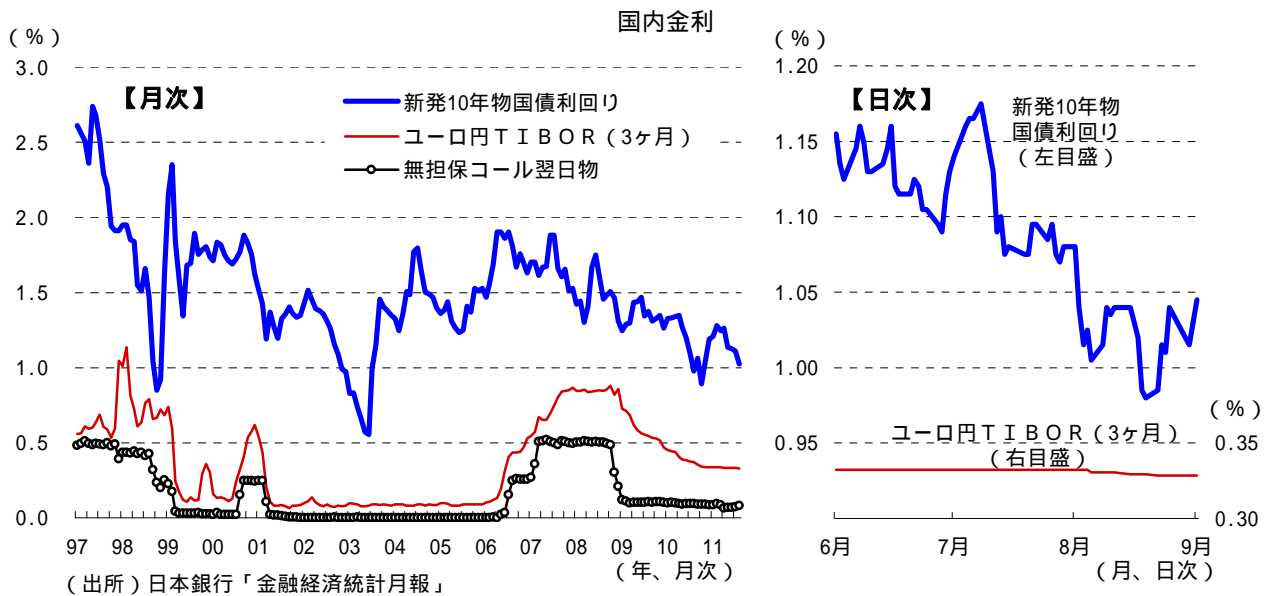
13. 原油 ~ 下落後、持ち直し

原油価格(WTI)は、一時1バレル=80ドル割れまで下落した後、持ち直した。8月前半は、米国債の格下げや欧州の政府債務問題への懸念から景気の先行き不透明感が強まり、原油価格は大幅に下落した。月末にかけては、不安心理によるリスク回避の動きが一服したことを受けて持ち直したものの、上値は抑えられた。リビア原油の供給回復観測もあり、原油相場はやや軟調な推移が見込まれる。



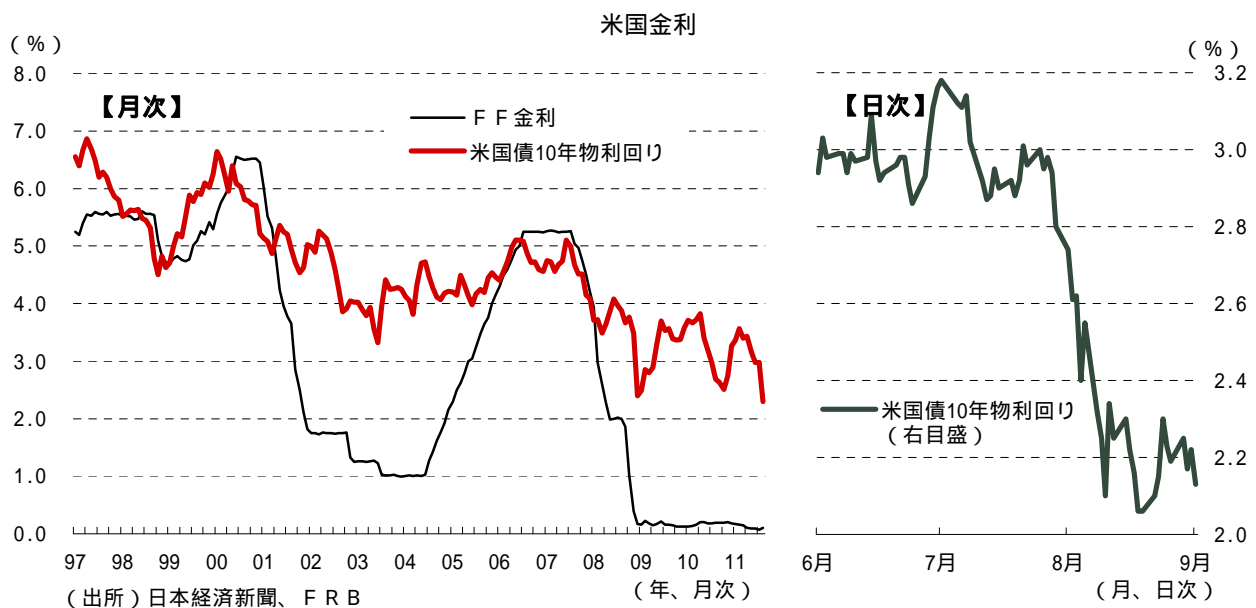
14. 国内金利 ~9ヶ月ぶりに1%割れ

8月の長期金利は横ばい圏で推移した。米金利の低下や日銀が追加緩和に踏み切るとの思惑から、4日に国内金利は一時9ヶ月ぶりに1%を割り込んだ。その後いったんは上昇したものの、世界的な株安を背景に相対的に安全資産とされる日本国債が買われる動きが続き、18日には再び1%を割った。国内金利の低下余地は限定的であるが、海外景気の先行き懸念は根強く基本的には低水準が続くだろう。



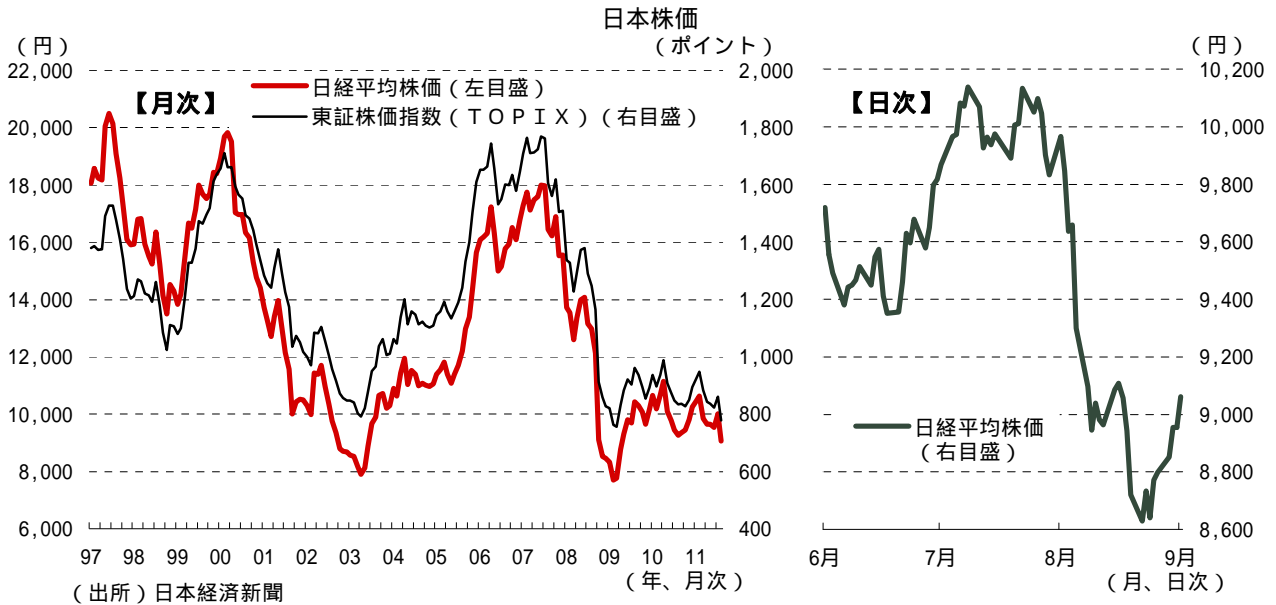
15. 米国金利 ~長期金利は過去最低を更新

F R Bは8月のF O M Cで、2013年半ばまでゼロ金利政策を継続する見通しであると表明した。8月の長期金利は、欧米の財政問題と景気への懸念を発端に世界的に株価が急落し、安全資産を買う動きが強まったため19日には一時1.97%と過去最低を記録した。金利の急激な低下は落ち着いたものの、景気の先行き懸念と追加の金融緩和期待を背景に2%台の低水準で推移する見通しである。



16. 国内株価 ~ 下落後、持ち直し

日経平均株価は、8月前半に大幅に下落した後、月末に持ち直したものの9,000円を回復するには至らなかった。欧米を中心にグローバルな景気減速懸念が広がったことや、円高が進んだことが株価の下落材料になった。月末にかけて、景気の先行き不安はやや後退したものの株価の上値は限られた。今後は、景気回復が持続することを受けて株価は持ち直しが見込まれる。



17. 米国株価 ~ 10ヶ月ぶりの安値

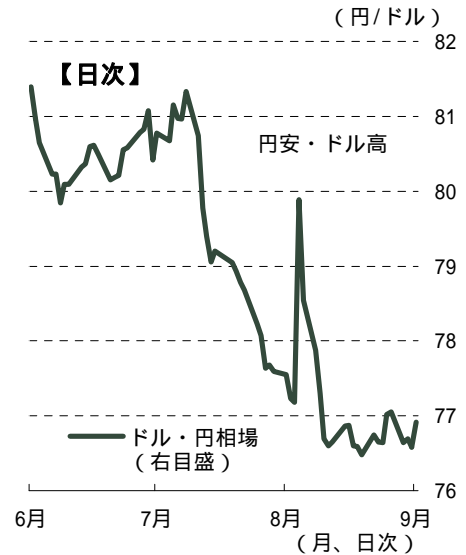
8月のダウ平均株価は、欧米の財政問題と景気への懸念を発端に急落し、8日には11,000ドルを下回り10ヶ月ぶりの安値をつけた。その後は11,000ドルをはさんだ安値水準でもみ合った後、月末にかけて持ち直した。当面は経済指標と金融政策への思惑で上下するものの、企業収益の回復を背景に基調としては底堅い推移が予想される。



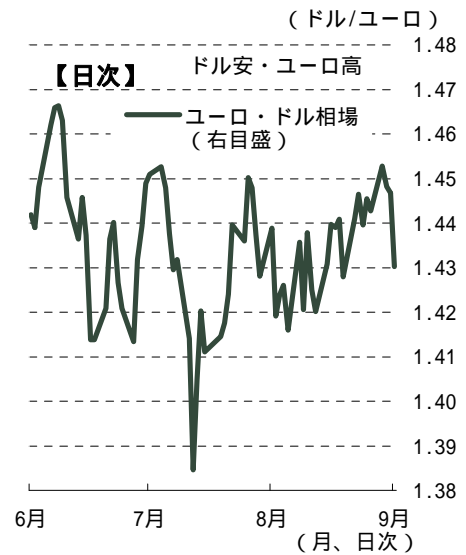
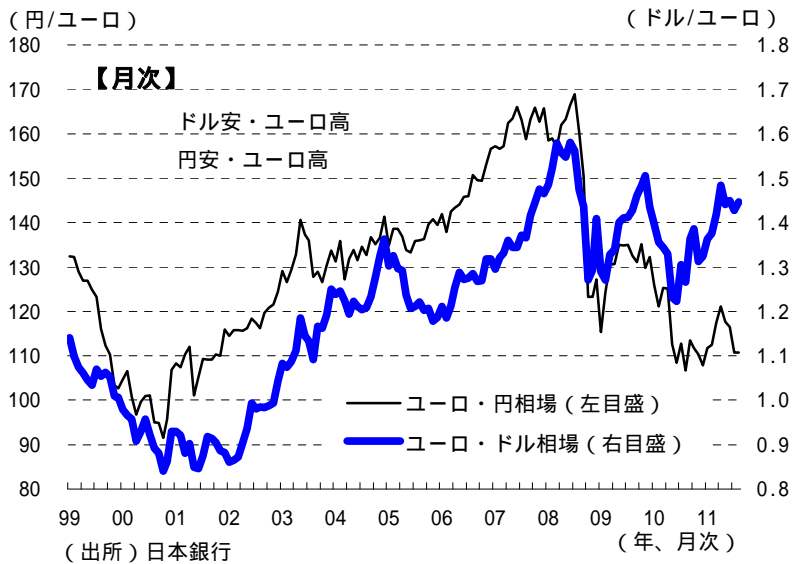
18. 為替 ~ 円高・ドル安

8月は大幅にドル安・円高が進んだ。8月4日には円売り介入が実施され、一時80円台に戻したものの、介入効果は持続しなかった。米国債格下げなどに伴って金融市場が不安定化したことや、米国の追加緩和観測が浮上したことがドル安要因となる一方で、相対的に安全資産とされる円が消去法的に買われた。目先は、日米の金融政策などを材料に、ドル円相場は一進一退が見込まれる。

為替相場(1)

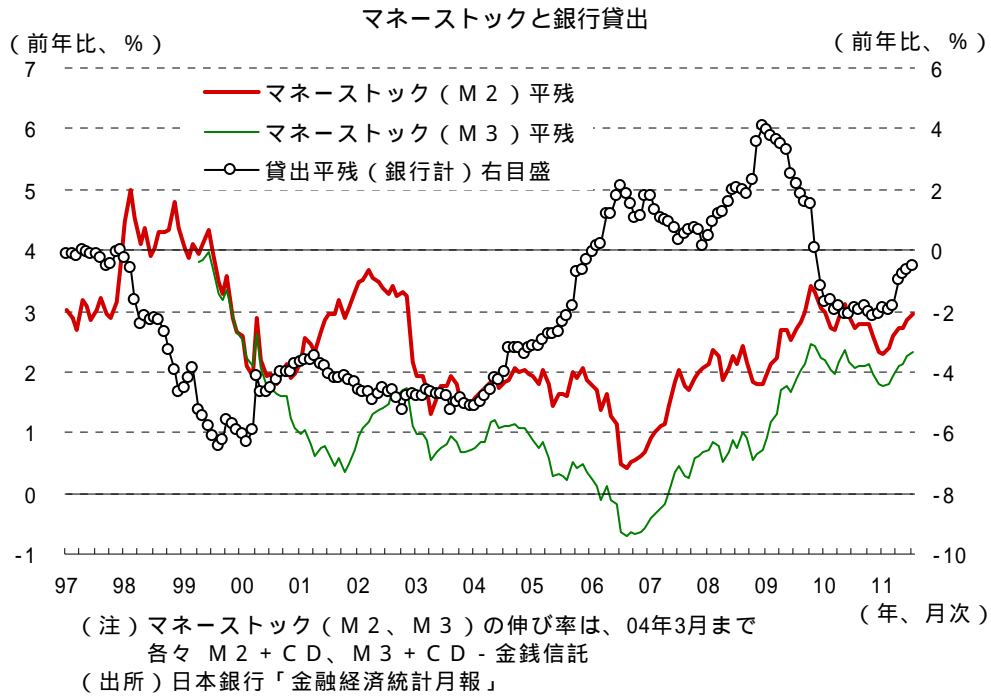


為替相場(2)



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+2.9%と緩やかな増加が続いた。また、7月の銀行貸出残高は前年比-0.6%と減少が続いた（不良債権処理などの特殊要因を除くと同-0.2%）。景気は持ち直しの動きが続いているものの、設備投資は本格的な回復にまでは至っておらず、総じて企業の資金需要は低迷している。銀行貸出は当面、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。