

## 調査レポート

# グラフで見る景気予報 (11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。復旧に伴う供給力回復の動きが一巡しつつあり、生産活動の持ち直しテンポが緩やかになっている。しかし、雇用に改善の動きがみられ、所得も下げ止まりつつあり、個人消費や住宅投資は持ち直している。企業や家計のマインドも改善しており、景気回復の動きは続いている。今後も、これまで先送りされた需要が遅れて出てくることに加え、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と期待され、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～円高の輸出への影響、タイの洪水による生産への影響、震災後の企業業績の動向
- ・世界景気～世界経済の回復ペース鈍化と欧州の財政金融危機の動向、国際商品市況の先行き
- ・家計～下げ止まってきた所得の先行きと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 )

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL: 03-6733-1070

**【各項目のヘッドライン】**

項目	10月のコメント	11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	持ち直しテンポが緩やかになっている	6
3. 雇用	厳しいものの、持ち直しの動き	厳しいものの、持ち直しの動き	7
4. 賃金	減少している	下げ止まりの動き	8
5. 個人消費	持ち直しつつある	持ち直している	8~9
6. 住宅投資	持ち直している	持ち直している	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	増加している	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(*)	下落	下落後、持ち直し	14
14. 国内金利	1%前後でもみ合い	1%前後でもみ合い	15
15. 米国金利	長期金利は過去最低を更新	欧州懸念一服で2%台に上昇	15
16. 国内株価	下落	小幅反発	16
17. 米国株価	欧州の財政危機により低迷	欧州懸念一服で3ヶ月ぶりの高値	16
18. 為替	ドル円は横ばい	月末に介入により円安	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	銀行貸出は横ばい圏内、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**

増産基調は維持されているものの、9月の鉱工業生産は大幅に減少した

**4. 賃金**

9月の現金給与総額が前年と同水準だった

**5. 個人消費**

9月の実質消費支出は前月比でプラスとなり、上向きのトレンドが認められる

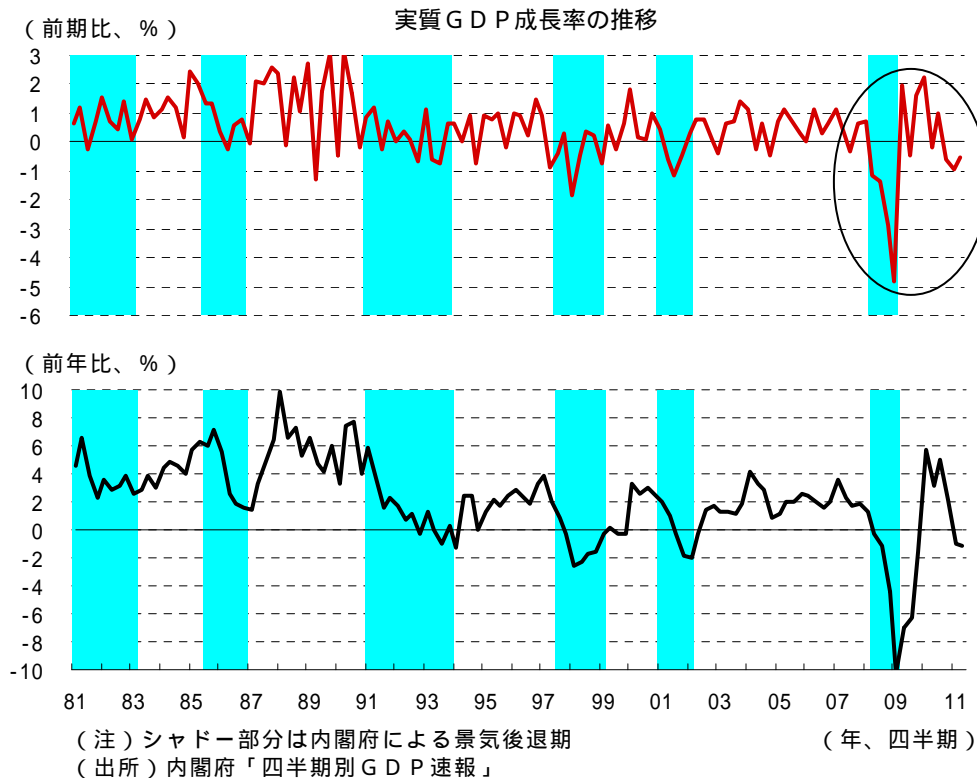
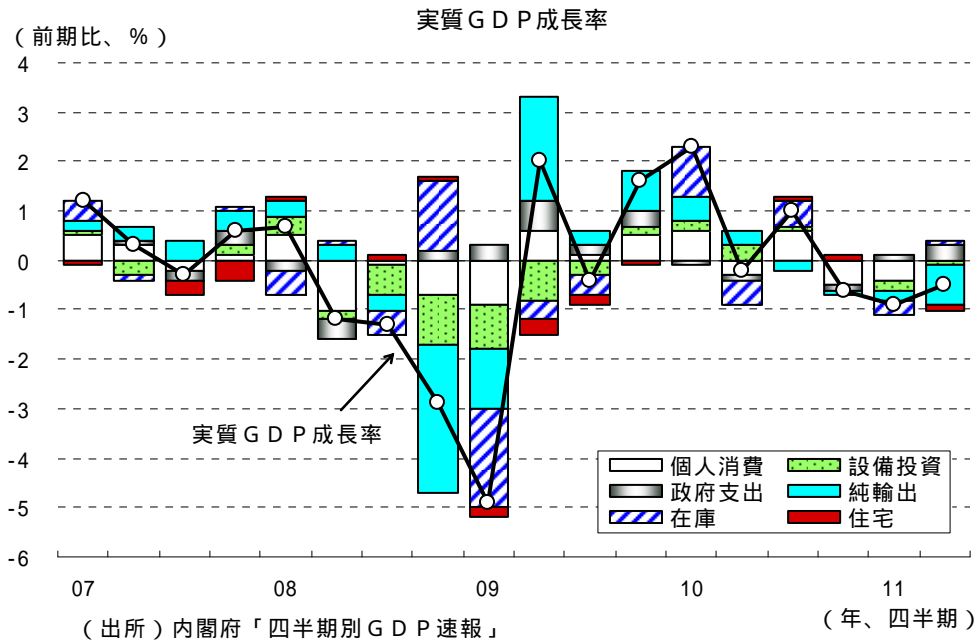
【主要経済指標の推移】

経済指標	10	10	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	5	6	7	8	9	10	10
景気全般												
実質GDP(前期比年率、%)	4.0	-2.4	-3.7	-2.1								
短観業況判断DI(大企業製造業)	8	5	6	-9	2	4<12月予想>						
(大企業非製造業)	2	1	3	-5	1	1<12月予想>						
(中小企業製造業)	-14	-12	-10	-21	-11	-12<12月予想>						
(中小企業非製造業)	-21	-22	-19	-26	-19	-22<12月予想>						
法人企業統計経常利益(全産業)	54.1	27.3	11.4	-14.6								
(製造業)	209.0	20.0	-12.5	-15.3								
(非製造業)	19.9	31.6	26.8	-14.2								
景気動向指数(CI、先行指数)	98.9	98.9	101.2	99.4		99.3	102.6	104.6	104.3			
(CI、一致指数)	102.7	102.7	104.6	105.1		105.1	107.4	107.1	107.6			
(DI、先行指数)	44.5	47.2	68.1	16.6		8.3	33.3	81.8	81.8			
(DI、一致指数)	37.9	48.5	57.6	33.3		0.0	86.4	100.0	70.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	0.7	-0.2	-1.9	-0.4		2.0	2.2	0.4	-0.5			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	0.6	0.3	-1.4	0.0		0.9	1.9	-0.3	-0.2			
生産												
鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	-1.0	-0.1	-2.0	-4.0	4.1	6.2	3.8	0.4	0.6	-4.0		
鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	-0.8	-0.3	-1.9	-5.9	6.4	5.3	8.1	0.1	0.2	-2.6		
鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	0.4	-0.6	1.0	3.2	2.0	5.6	-2.8	-0.1	2.1	0.0		
雇用・所得												
失業率(季節調整済、%)	5.0	5.0	4.7	4.6	-	4.5	4.6	4.7	4.3	4.1		
就業者数(季節調整済、万人)	6262	6255	6005	5964	-	5959	5963	5959	5943	6246		
雇用者数(季節調整済、万人)	5469	5472	5269	5246	-	5250	5257	5213	5201	5468		
新規求人倍率(季節調整済、倍)	0.90	0.97	1.00	0.98	1.08	0.98	1.00	1.07	1.05	1.11		
有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.54	0.57	0.62	0.62	0.66	0.61	0.63	0.64	0.66	0.67		
現金給与総額	0.9	0.2	0.1	-0.4	-0.2	1.0	-0.7	-0.2	-0.4	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)	0.9	-1.4	-2.7	-2.2	-2.7	-1.2	-3.5	-2.1	-4.1	-1.9		
(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	2.1	1.1	-3.7	-1.8	-3.4	-0.3	-3.5	-2.6	-4.7	-2.8		
平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	75.3	73.5	72.7	73.7	73.3	74.7	73.6	71.9	73.8	74.3		
新車登録台数(含む軽)	13.4	-27.2	-25.6	-33.6	-17.8	-33.3	-21.9	-25.6	-26.0	-2.1	27.5	
新車登録台数(除く軽)	15.3	-31.4	-28.6	-36.5	-19.8	-38.0	-23.9	-30.0	-29.5	0.8	28.3	
商業販売額・小売業	3.2	-0.4	-3.0	-1.7	-1.0	-1.3	1.2	0.6	-2.6	-1.2		
百貨店販売高・全国	-4.5	-1.5	-6.5	0.1	-1.2	-2.4	0.3	-0.1	-1.7	-2.4		
住宅投資												
新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)	815	843	842	810	878	815	817	955	934	745		
(前年比、%)	13.8	6.9	3.2	4.1	7.9	6.4	5.8	21.2	14.0	-10.8		
設備投資												
機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	5.6	-4.3	5.6	2.5		3.0	7.7	-8.2	11.0			
(同前年比)	13.9	5.6	8.9	9.8		10.5	17.9	4.0	2.1			
公共投資												
公共工事請負額	-12.6	-14.8	-3.2	-9.3	-3.4	-14.1	-3.4	-15.9	3.5	3.3		
外需												
通関輸出(金額ベース、円建て)	17.8	10.0	2.4	-8.0	0.5	-10.3	-1.6	-3.4	2.8	2.3		
実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	0.4	0.2	-1.1	-5.7	8.7	4.6	8.5	0.4	0.1	3.4		
通関輸入(金額ベース、円建て)	14.9	11.3	11.4	10.4	13.8	12.4	9.8	9.9	19.2	12.1		
実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	1.3	-0.7	-0.9	2.2	2.5	3.3	0.2	1.9	0.0	-1.8		
経常収支(季節調整済、百億円)	146.8	144.0	108.7	63.3		38.6	93.7	75.3	65.3			
貿易収支(季節調整済、百億円)	65.6	59.3	30.3	-41.6		-70.3	0.9	-4.1	-19.9			
物価												
企業物価指数(国内)	-0.1	1.0	1.8	2.5	2.6	2.2	2.5	2.8	2.6	2.5		
消費者物価指数(除く生鮮)	-1.1	-0.8	-0.8	-0.2	0.2	-0.2	-0.3	0.1	0.2	0.2		
原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	76.2	85.2	94.1	102.6	89.8	101.4	96.3	97.3	86.3	85.6	86.4	
金融												
マネーストック(M2、平残)	2.8	2.6	2.4	2.8	2.8	2.7	2.9	3.0	2.7	2.7		
(M3、平残)	2.1	2.0	1.9	2.2	2.3	2.2	2.3	2.4	2.2	2.3		
貸出平残(銀行計)	-1.9	-2.1	-1.9	-0.8	-0.5	-0.8	-0.6	-0.6	-0.5	-0.3		
市場データ(期中平均)												
無担保コール翌日物(%)	0.094	0.089	0.088	0.067	0.078	0.069	0.069	0.073	0.081	0.080	0.081	
ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.366	0.338	0.336	0.333	0.330	0.332	0.332	0.332	0.330	0.329	0.329	
新発10年物国債利回り(%)	1.05	1.04	1.25	1.18	1.05	1.14	1.13	1.11	1.02	1.00	1.01	
FFレート(%)	0.19	0.19	0.16	0.09	0.08	0.09	0.09	0.07	0.10	0.08	0.07	
米国債10年物利回り(%)	2.76	2.84	3.44	3.19	2.41	3.15	2.98	2.97	2.29	1.96	2.13	
日経平均株価(円)	9357	9836	10308	9612	9255	9651	9542	9997	9073	8695	8734	
東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	839	857	919	834	798	837	822	861	779	754	750	
ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	10423	11234	12146	12582	11557	12570	12414	12143	11614	10913	11955	
ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	2246	2553	2754	2827	2584	2835	2774	2756	2579	2415	2684	
円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	85.9	82.6	82.3	81.7	77.8	81.2	80.5	79.5	77.2	76.8	76.8	
円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	111.0	110.0	113.9	118.4	108.5	117.6	116.5	110.8	110.8	103.8	110.7	
ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.31	1.34	1.39	1.46	1.41	1.44	1.45	1.43	1.45	1.35	1.40	

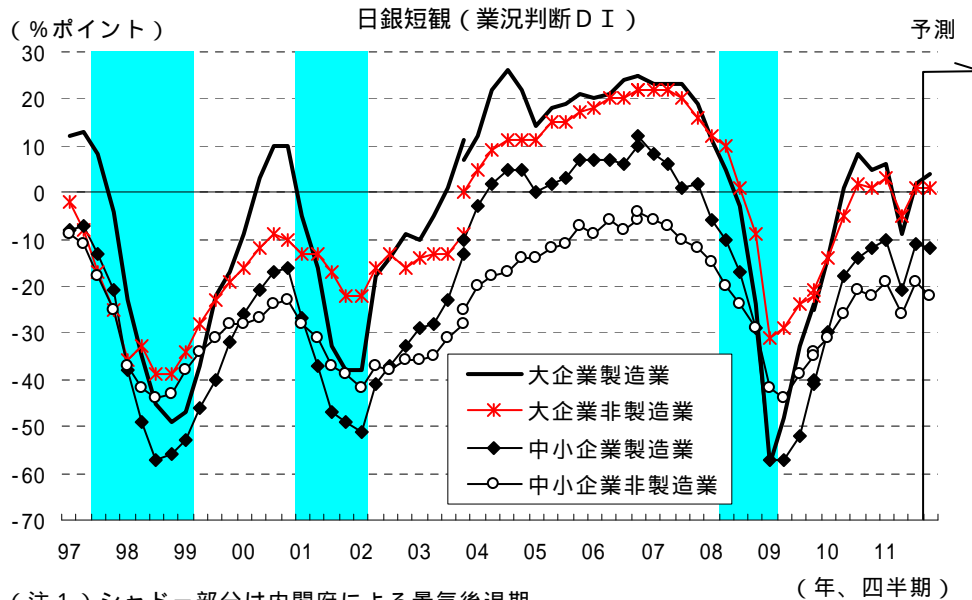
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%  
11年8月までの失業率、就業者数、雇用者数は、岩手県、宮城県及び福島県を除く全国(四半期は、1-3月期、4-6月期が3県を除く全国)。

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(2次速報)は前期比-0.5%(同年率-2.1%)と3四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、復旧需要が出てきた公共投資は増加に転じた。足元で生産体制は回復し企業活動は上向いており、景気は持ち直し基調が続いている。

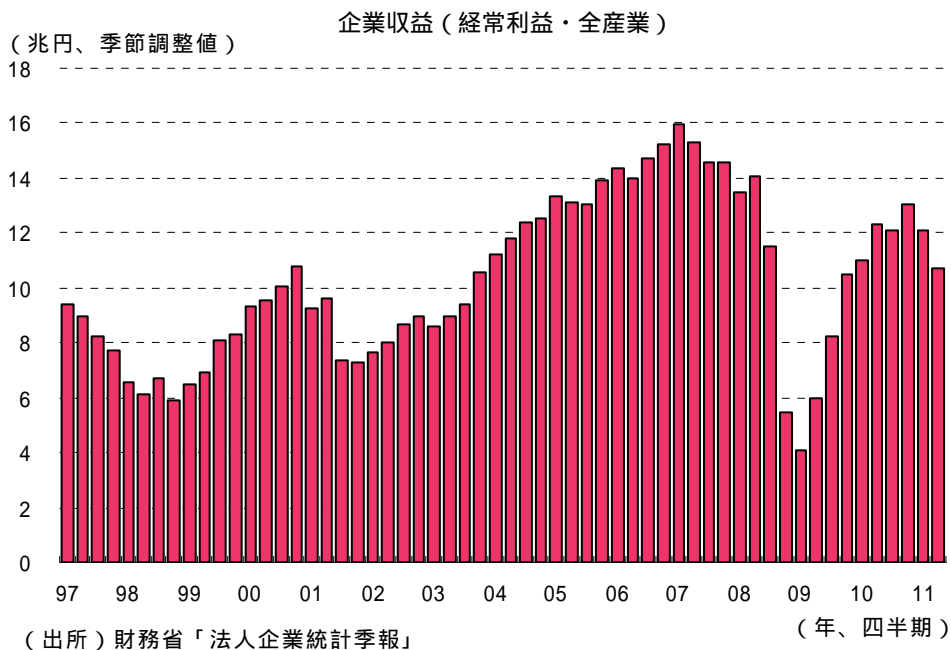


9月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から11ポイント上昇の2と、生産活動の回復を背景に自動車を中心に大幅に改善した。大企業非製造業のD Iも6ポイント上昇し、中小企業の景況感も大きく改善した。もっとも、世界経済の急減速や円相場の高止まりなどに対する懸念は強く、先行きについては企業が慎重な見方をしていることが示された。



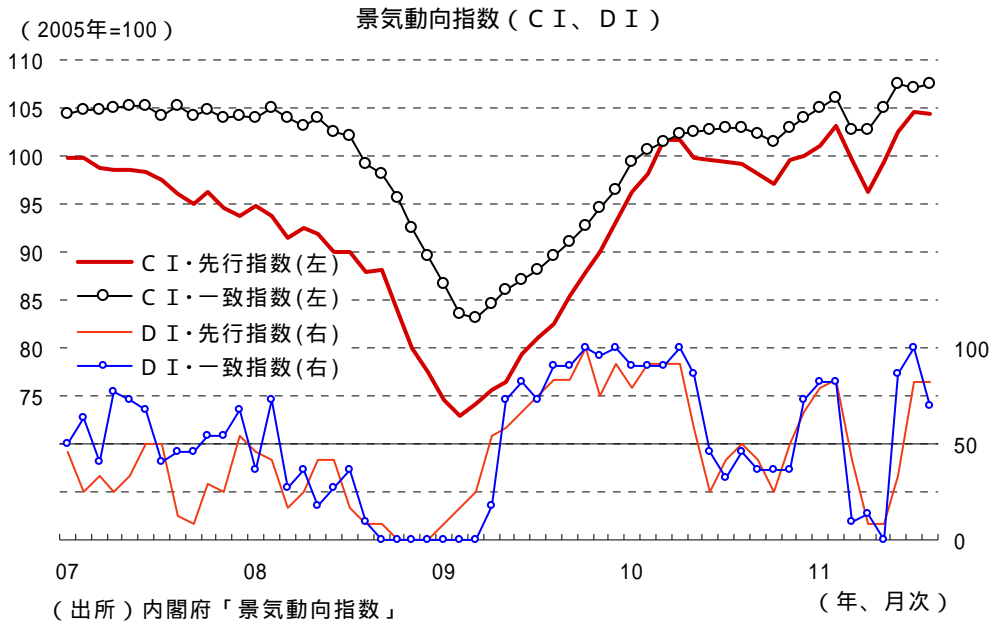
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

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。供給面の制約は概ね解消し、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。

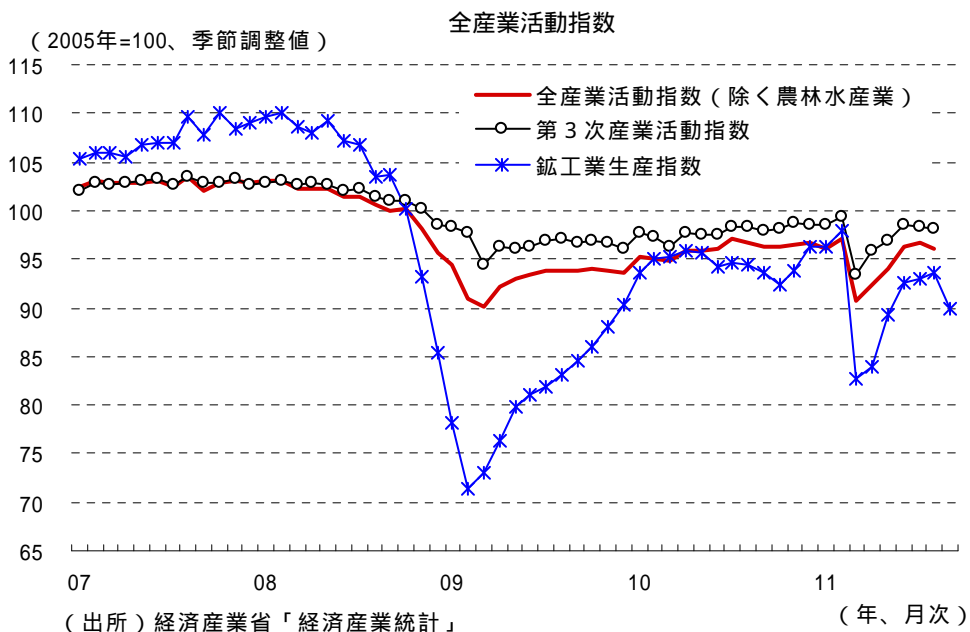


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

8月のC I一致指数は、中小企業売上高、有効求人倍率がプラスに寄与し上昇に転じた。C I先行指数は4ヶ月ぶりの低下。次回から公表の新指数ではリーマン・ショックの影響が大きく反映される。このため、2008年2月以降の景気後退局面での下落幅が現指数より大きくなり、8月は震災前の水準に達していないことになる。9月は低下が見込まれるが、基調判断は「下げ止まり」のみである。

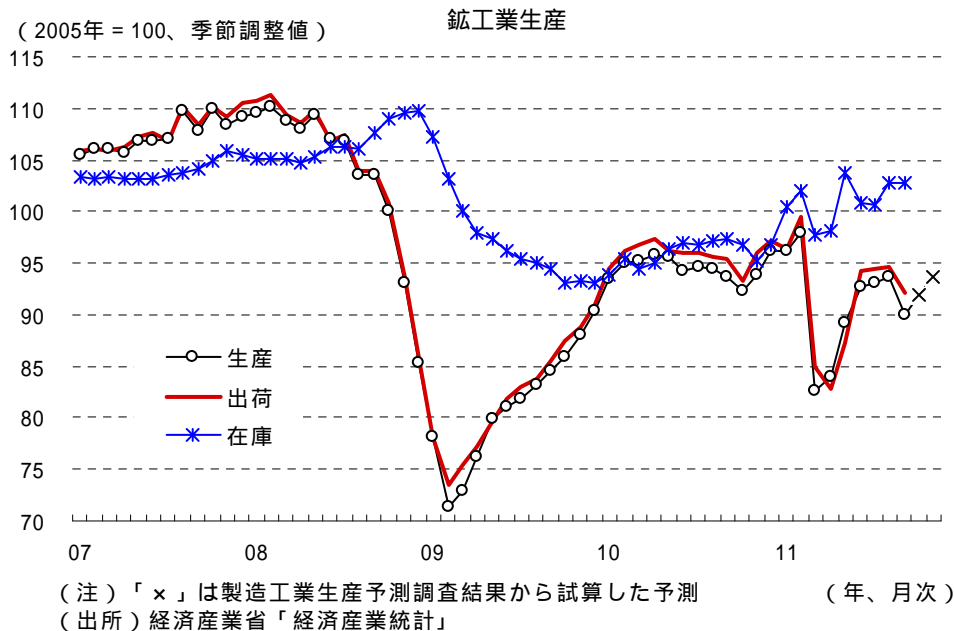


8月は、第3次産業活動指数が2ヶ月連続、全産業活動指数は5ヶ月ぶりに前月比低下となった。第3次産業活動指数は卸・小売業、金融保険業の下げ幅が大きく、全体を押し下げた。全産業活動指数も第3次産業活動指数の低下により、前月比マイナスとなった。9月は、卸・小売業が低下、鉱工業生産も減少したため、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに低下するものと思われる。

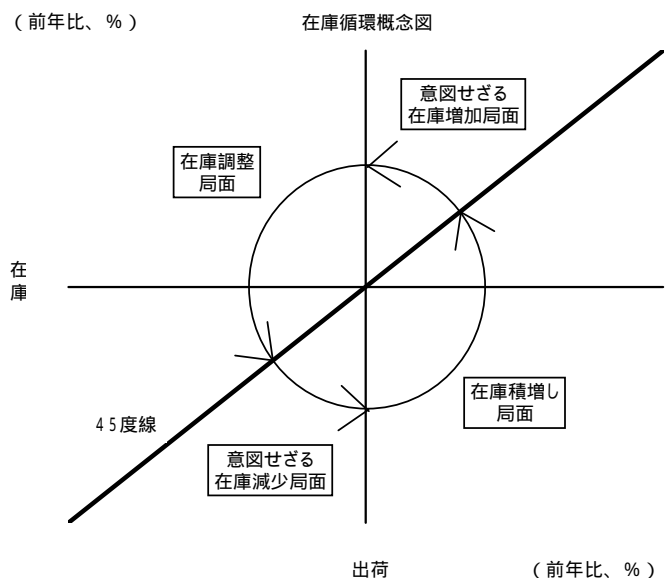
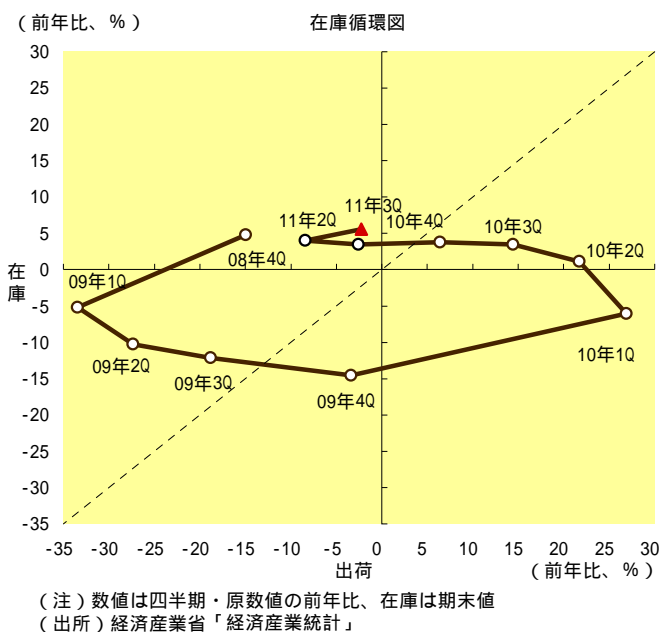


## 2. 生産 ~ 持ち直しテンポが緩やかになっている

9月の鉱工業生産は前月比 - 4.0%と自動車や一般機械などを中心に大きく減少した。生産予測調査では、10月は同 + 2.3%、11月は同 + 1.8%と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顕在化の動きは一巡したが、拡大する復興需要や緩やかながらも回復が続く世界経済を背景に、鉱工業生産は今後も持ち直し基調を維持すると見込まれる。



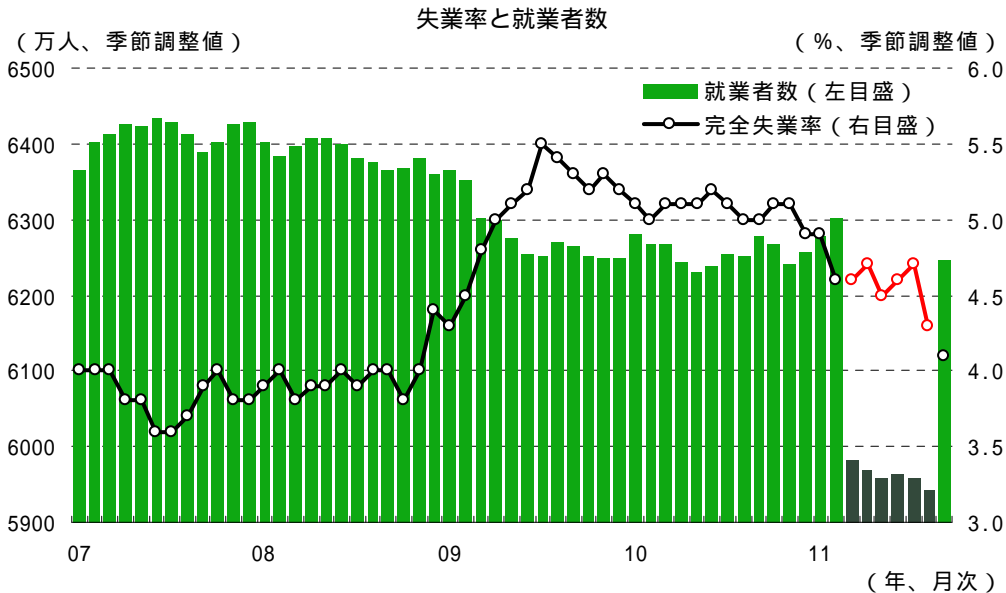
9月は、出荷は一般機械などを中心に前月比 - 2.6%と減少し、在庫は同 + 0.0%と横ばいだった。自動車では大幅に不足していた在庫を復元する動きがみられるが、集積回路や一部の素材製品では需要の低迷により在庫が積み上がっている。在庫は、製品によって圧縮が必要なものと積み増しが必要なものが混在しており、しばらくはまちまちの動きが続くだろう。





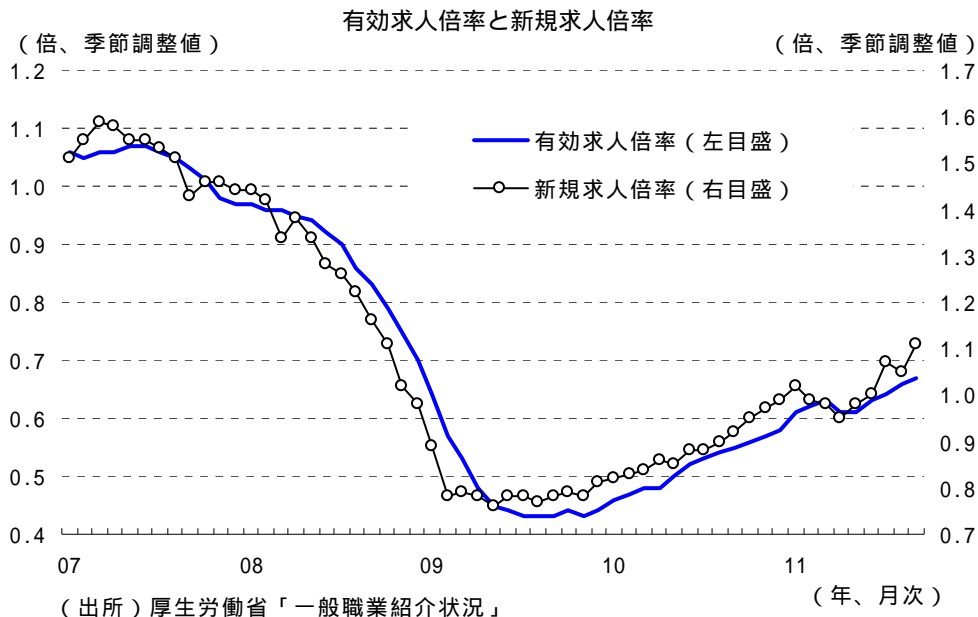
### 3. 雇用 ~ 厳しいものの、持ち直しの動き

9月の全国の完全失業率は4.1%と、震災発生前の2011年2月と比べ0.5%ポイント低下し、2008年11月以来の低水準となった。完全失業者数は前年比 - 65万人と減少した。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が、緩やかなペースにとどまるだろう。なお、今月から震災の影響で調査の実施が困難であった岩手・宮城・福島県を含む全国の結果の公表が再開された。



(注) 11年3~8月は、岩手、宮城、福島県を除く全国値。  
(出所) 総務省「労働力調査」

9月は、有効求人数が前月比 + 0.5%と増加した一方、有効求職者数が前月比 - 0.5%と減少した結果、有効求人倍率は0.67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は1.11倍（前月比 + 0.06ポイント）と2ヶ月ぶりに上昇した。新規求人数が前月比 - 1.5%と減少したものの、新規求職申込件数が同 - 6.7%と求人数の減少幅を上回ったためである。

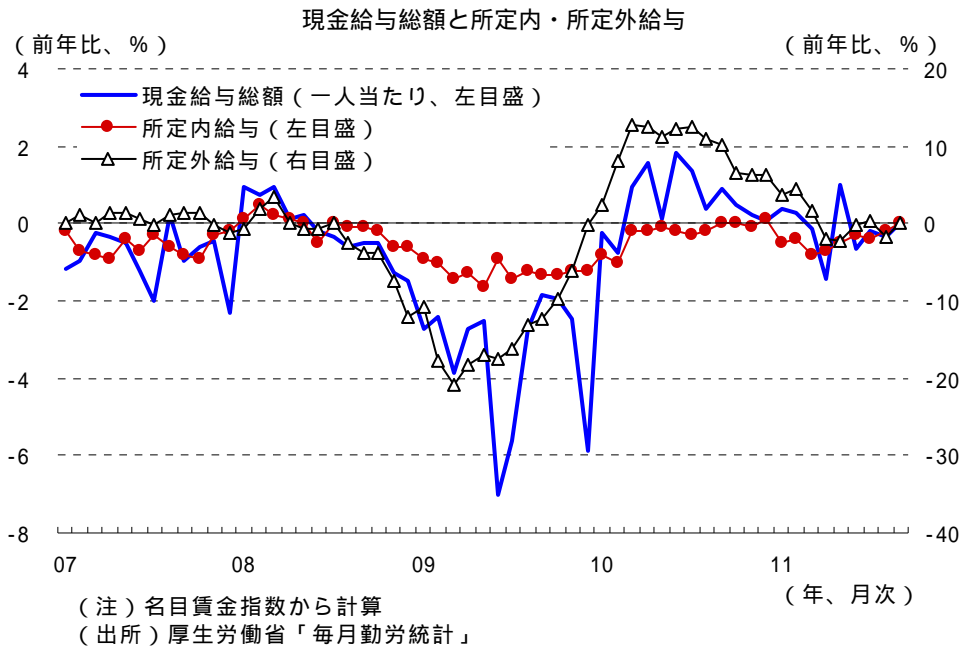


(出所) 厚生労働省「一般職業紹介状況」



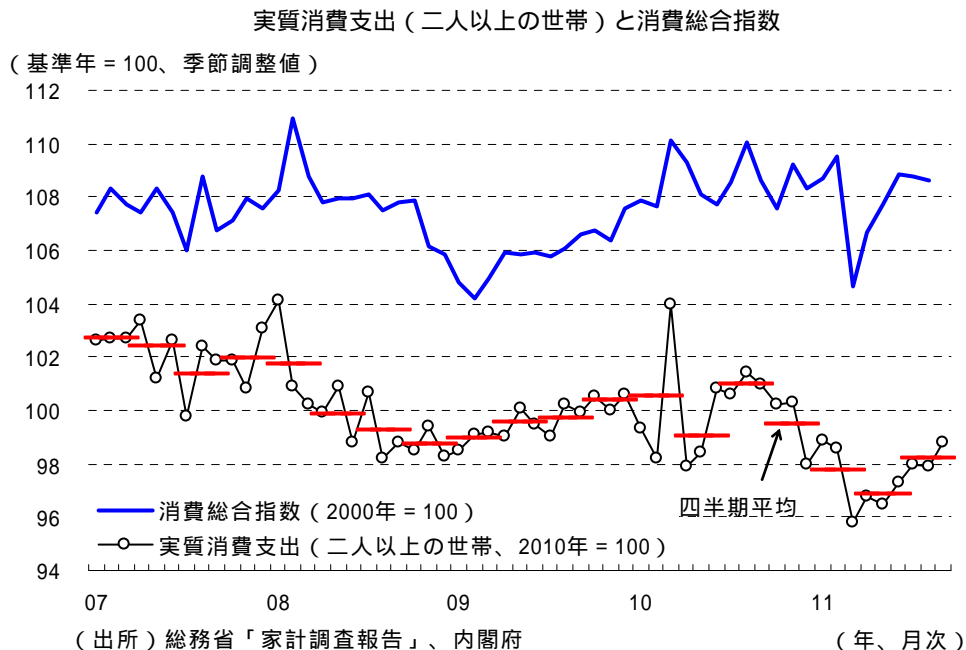
#### 4. 賃金 ~ 下げ止まりの動き

9月の一人当たり現金給与総額は前年と同水準となった。所定内給与は前年と同水準であったが、所定外給与が前年比+0.2%と2ヶ月ぶりに増加に転じた。一方、特別給与は同-3.1%と減少している。今後は、生産の回復に併せて所定外給与は増加すると見込まれるものの、企業の人件費抑制姿勢は根強く、賃金全体は伸び悩みが続く可能性がある。

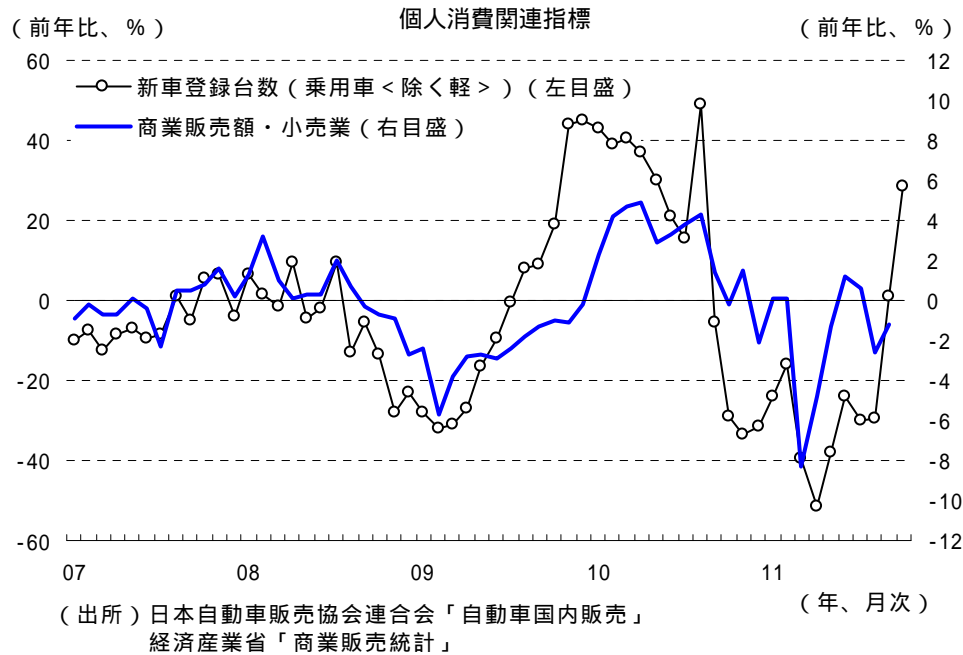


#### 5. 個人消費 ~ 持ち直している

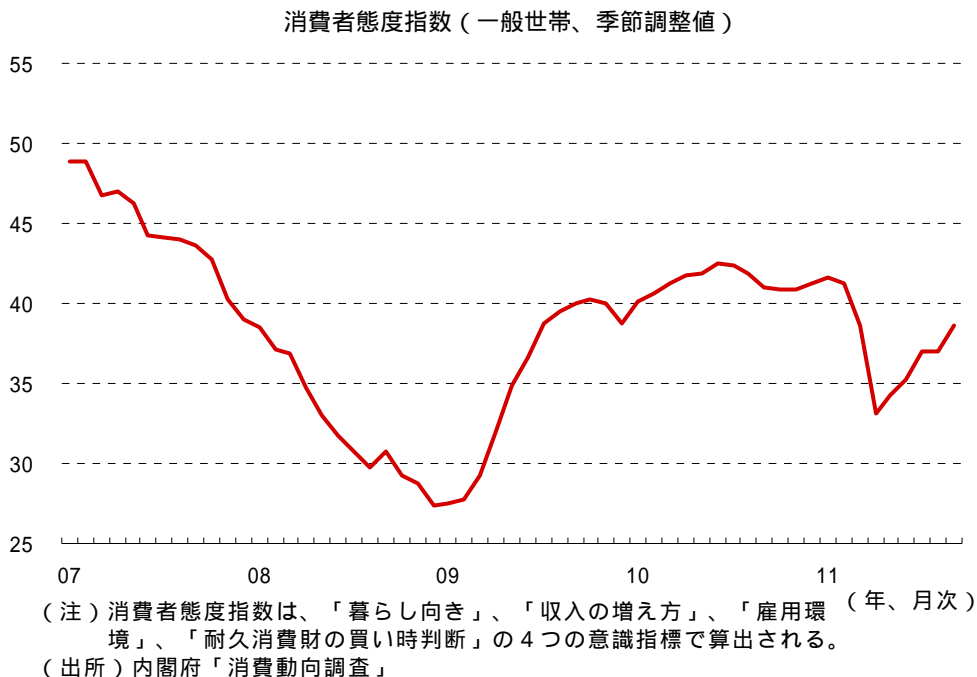
9月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比0.9%の増加となった。内訳をみると、食料、被服及び履物は前月比で減少したが、それ以外は増加した。中でも教育、家具・家事用品の伸びが大きかった。今後については、供給制約の緩和による持ち直しの動きは一服するものの、雇用所得環境の持ち直しを受けて底堅い推移が見込まれる。



9月の商業販売額（小売業）は前年比 - 1.2%と2ヶ月連続で減少した。業種別では、薄型テレビなど機械器具、飲食料品などが前年比で減少した。10月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、前年同月がエコカー補助金終了直後の反動で低水準であったこともあり、前年比 + 28.3%と大幅に増加した。自動車の供給制約が緩和されており、4月をボトムに回復基調で推移している。

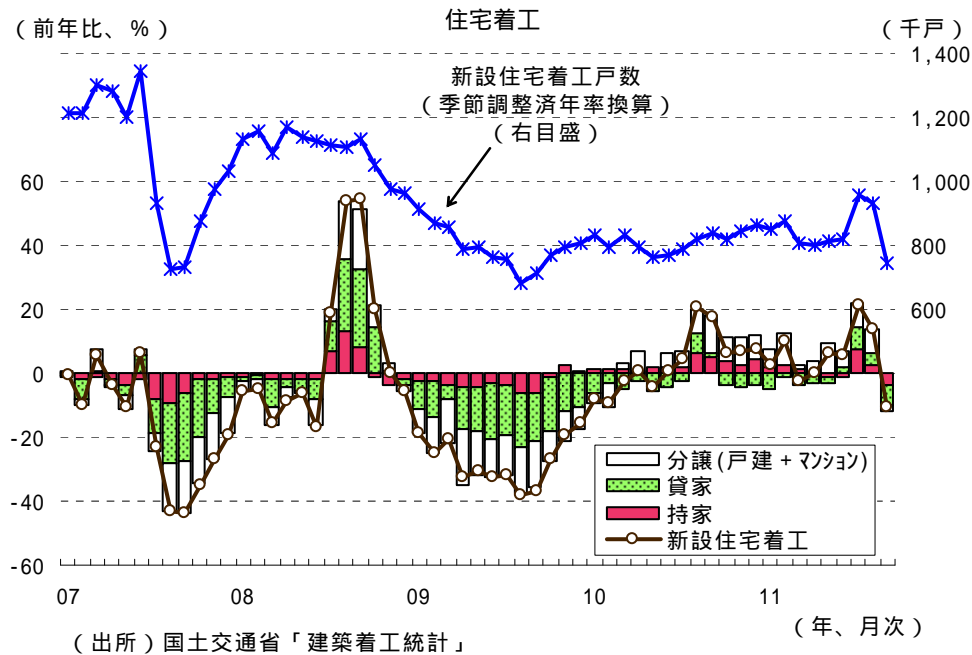


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数(一般世帯、季節調整値)は、9月は前月差 + 1.6%ポイントの上昇となった。1年後の物価の見通し(一般世帯、原数値)については、「上昇する」との回答割合が前月から3.3%ポイント低下して67.2%となっており、消費者のインフレ期待が弱まった。



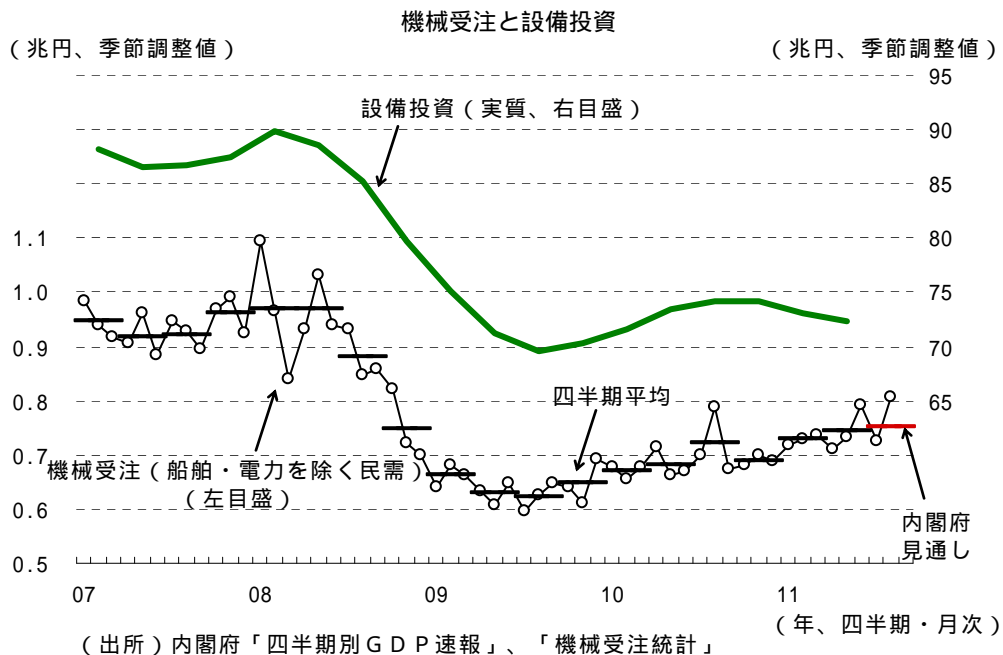
## 6. 住宅投資 ~持ち直している

4~6月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比 - 1.8%と4四半期ぶりに減少した。9月の住宅着工戸数は前年比 - 18.2%と6ヶ月ぶりに前年を下回り、水準も年率74.5万戸と大幅に低下したただし、7~9月期の着工戸数は4~6月期に比べれば増加している。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、基調としては緩やかに持ち直していくものと見込まれる。



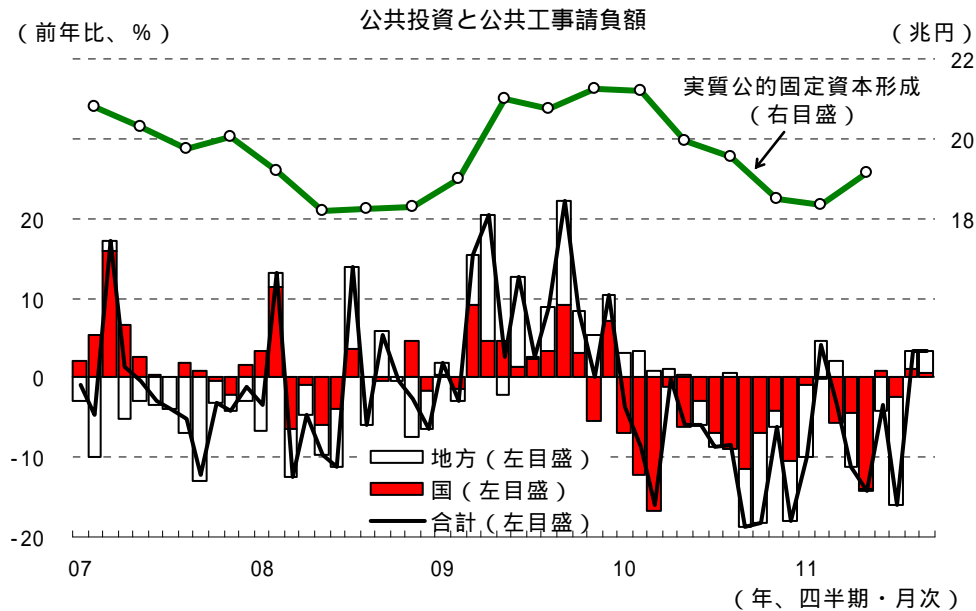
## 7. 設備投資 ~持ち直している

4~6月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比 - 0.9%と減少が続いた。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（8月は前月比 + 11.0%）。震災の影響でいったんは落ち込んだが、資本財出荷は総じて持ち直しており、企業の投資姿勢に大きな変化はない。今後は復興需要も見込まれ、設備投資は持ち直し基調で推移するだろう。



## 8. 公共投資 ~ 増加している

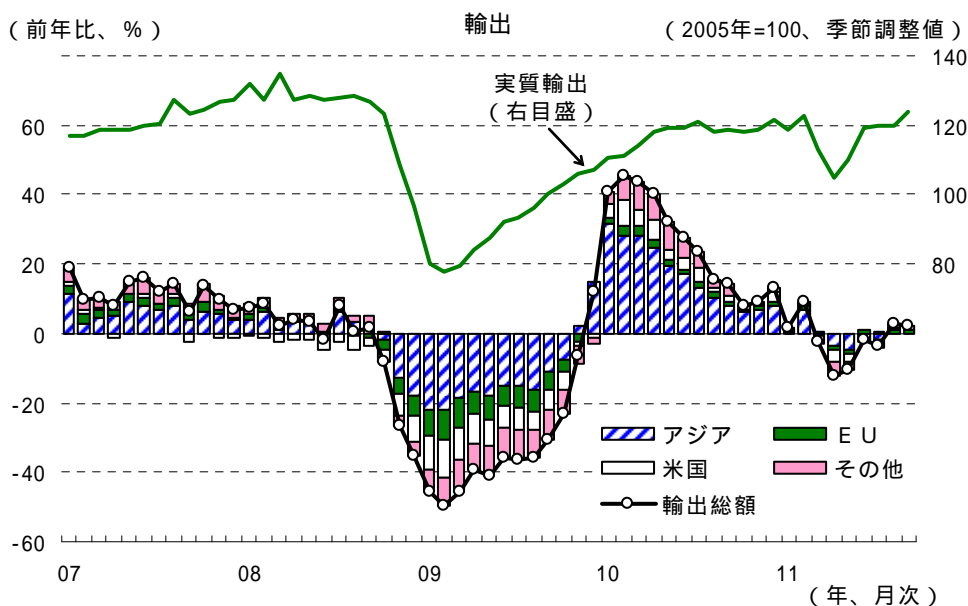
公共投資（実質GDPベース）は4～6月期には、被災地での仮設住宅の建設が進んだことなどから前期比+4.3%と6四半期ぶりに増加した。9月の公共工事請負額は、前年比+3.3%と増加が続いた。2011年度第1次補正予算で1.2兆円の災害対応公共事業関係費などが盛り込まれていることから、公共投資は今後、増加基調で推移するだろう。



(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」

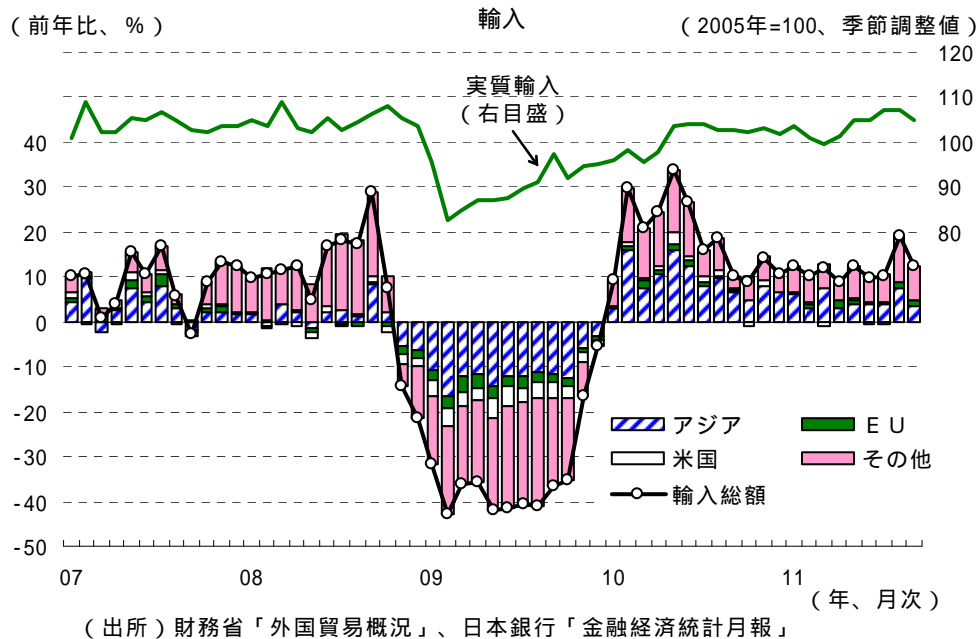
## 9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出、輸入とも持ち直している

9月の実質輸出は前月比+3.4%と増加した。貿易統計から輸出額の前年比を地域別にみると、米国、EU、アジア向けはいずれも増加した。財別の前年比では一般機械は前年比-0.6%と1年9ヶ月ぶりに減少したが、自動車は増加が続いた。実質輸出は、今後も増加傾向で推移すると見込まれるが、海外景気の減速や円高を背景に増加のペースは緩やかなものとなるだろう。

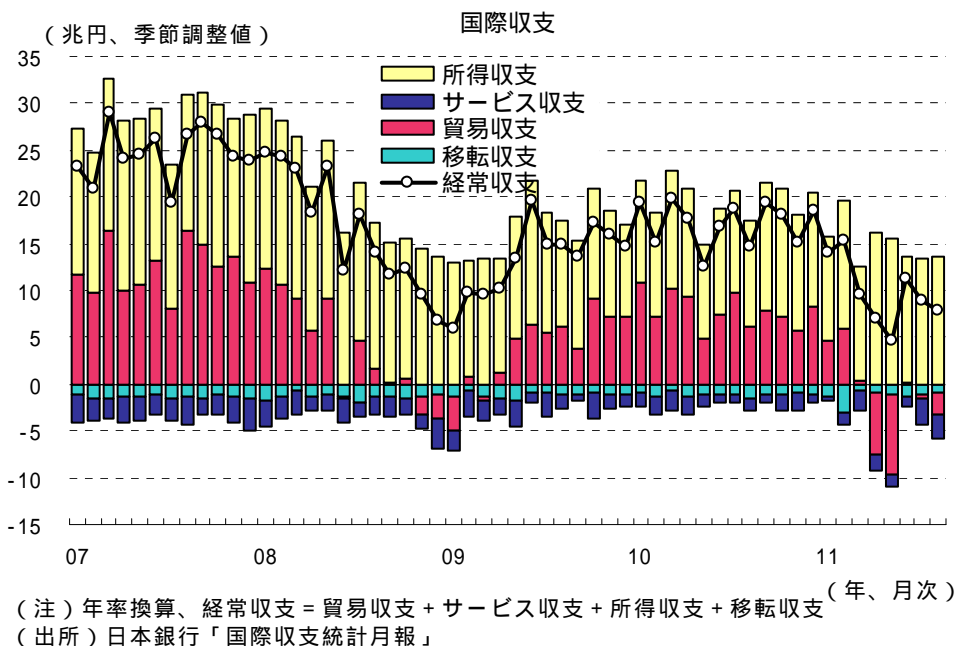


(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

9月の実質輸入は前月比 - 1.8%と6ヶ月ぶりに減少した。貿易統計から輸入額の前年比を地域別にみると、米国、EU、アジアからの輸入は増加が続いているが、中東からの輸入の伸びは前月と比較すると鈍化した。財別の前年比では、液化天然ガスなどの鉱物性燃料の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と見込まれる。

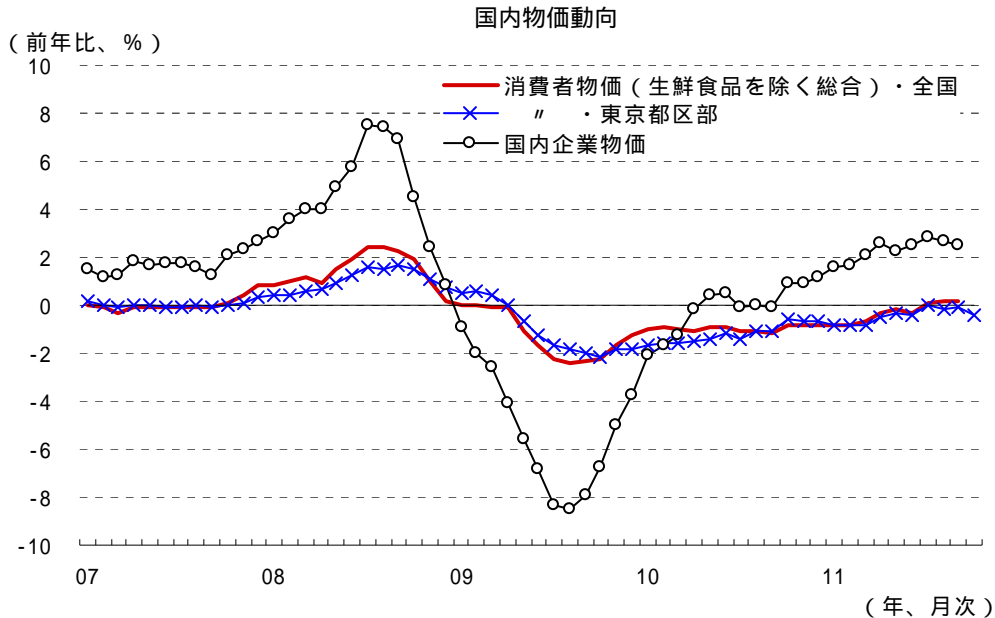


8月の経常黒字は6526億円(季節調整値)となり、前月比で13.3%減少した。貿易収支は、輸入は増加が続いた一方、輸出が減少したことから赤字幅が拡大し、1992億円の赤字となった。サービス収支は赤字幅が縮小し、所得収支の黒字幅は小幅に拡大した。貿易収支は当面は赤字基調で推移する見込みであるが、その後は輸出の増加に伴って貿易黒字、経常黒字とも増加基調で推移するだろう。



10. 物価 ~ 国内企業物価は上昇、消費者物価は横ばい圏内

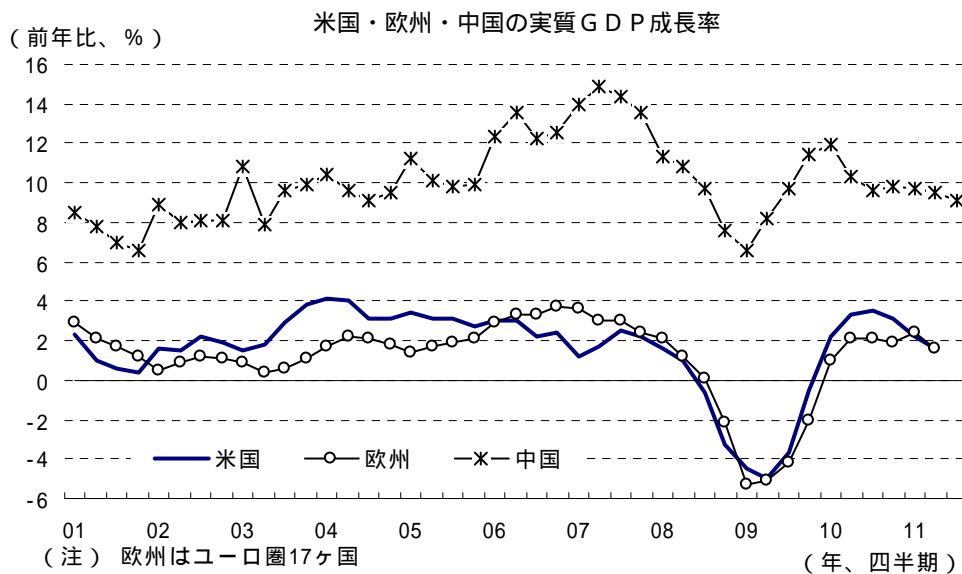
9月の国内企業物価は前年比+2.5%と上昇が続いた。9月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同+0.2%、10月の東京都都区部消費者物価（同）は同-0.4%と概ね横ばい圏内にある。家計の所得環境は依然として厳しく、商品市況の高騰は足元で一服しているものの、素材製品など川上の物価は上昇基調にあり、消費者物価への波及が今後も緩やかに進んでいく見通しである。



(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

世界経済は回復のペースが鈍化している。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。欧州も財政金融危機をきっかけに総じて停滞色が広がっている。中国は高成長が続くものの、金融引き締めの影響により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。

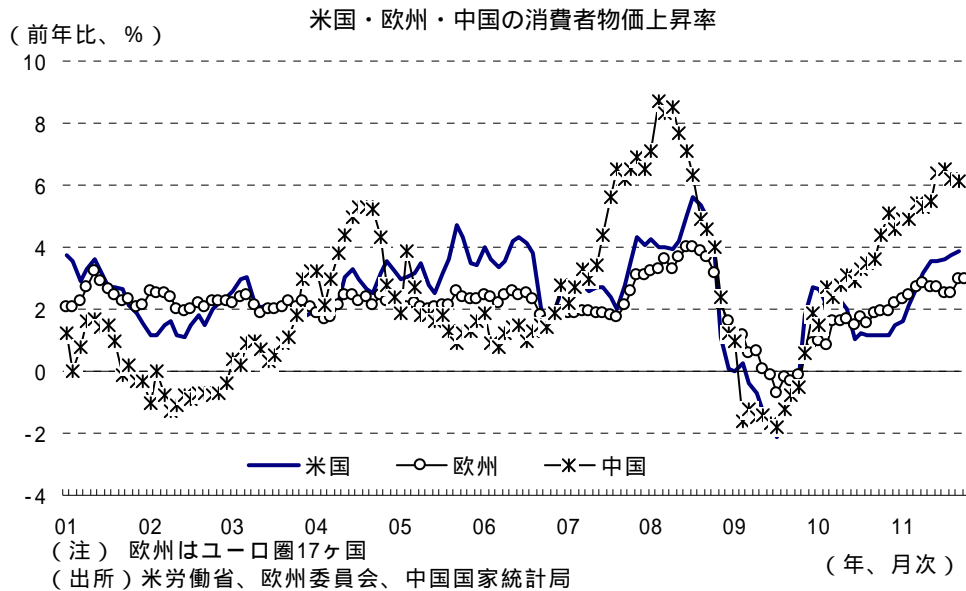


(注) 欧州はユーロ圏17ヶ国

(出所) 米商務省、欧州委員会、中国国家统计局

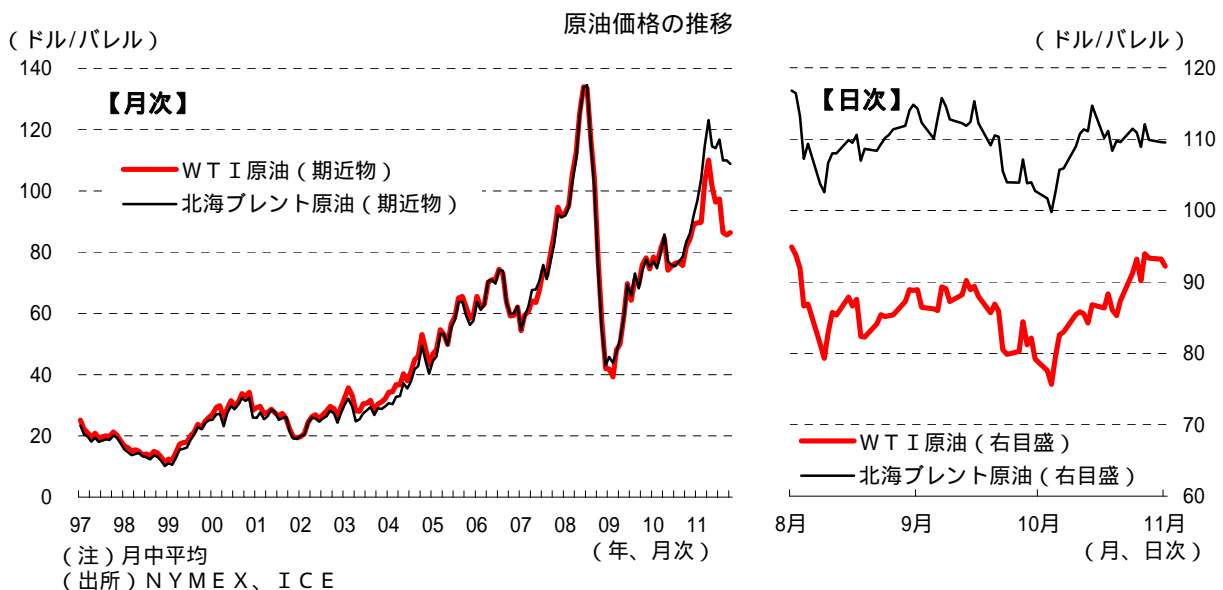
## 12. 世界の物価 ~ エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ

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や欧州では3年ぶりの水準に高まった。インフレ懸念が強い中国では前月と比べ小幅低下したものの高水準にある。各国のインフレ率は今後もしばらく上昇するものの、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

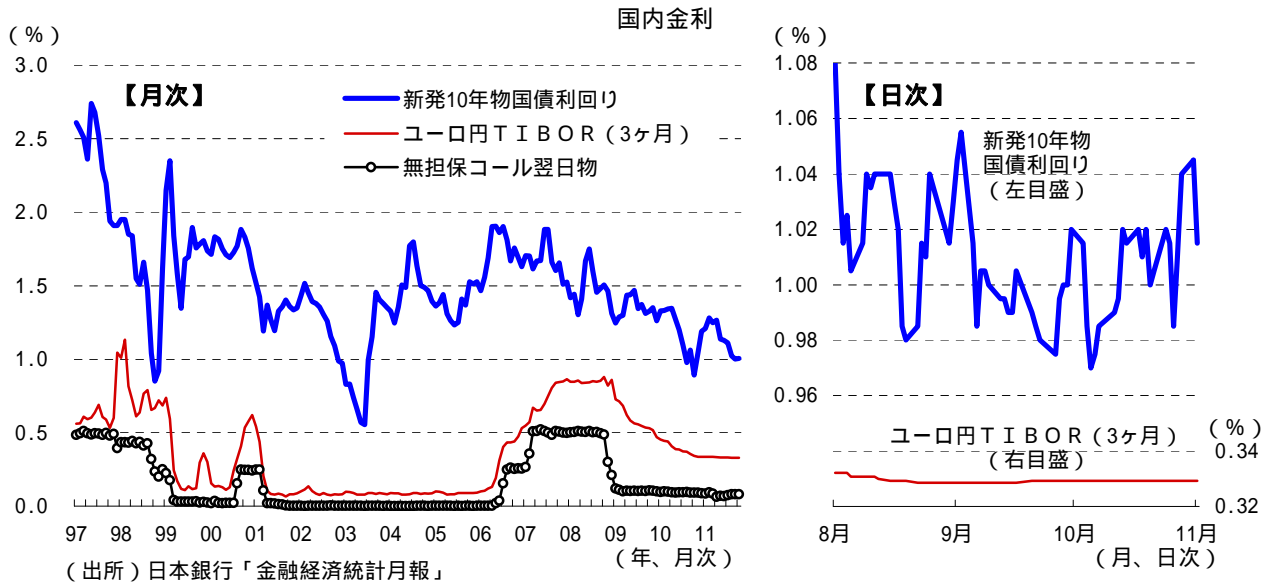
10月の原油価格は上旬に落ち込んだが、その後持ち直した。WTI原油は75ドル割れ後に90ドル台に乗り、ブレント原油は100ドル割れ後に110ドル前後まで戻した。欧州の財政金融危機への対応を巡り、株式などリスク資産の市況に連動した動きとなった。リビア油田の復旧が緩やかに進み始めていることや、欧州を中心に原油需要の下振れ懸念が出ていることもあり、原油相場の上値は重いだろう。





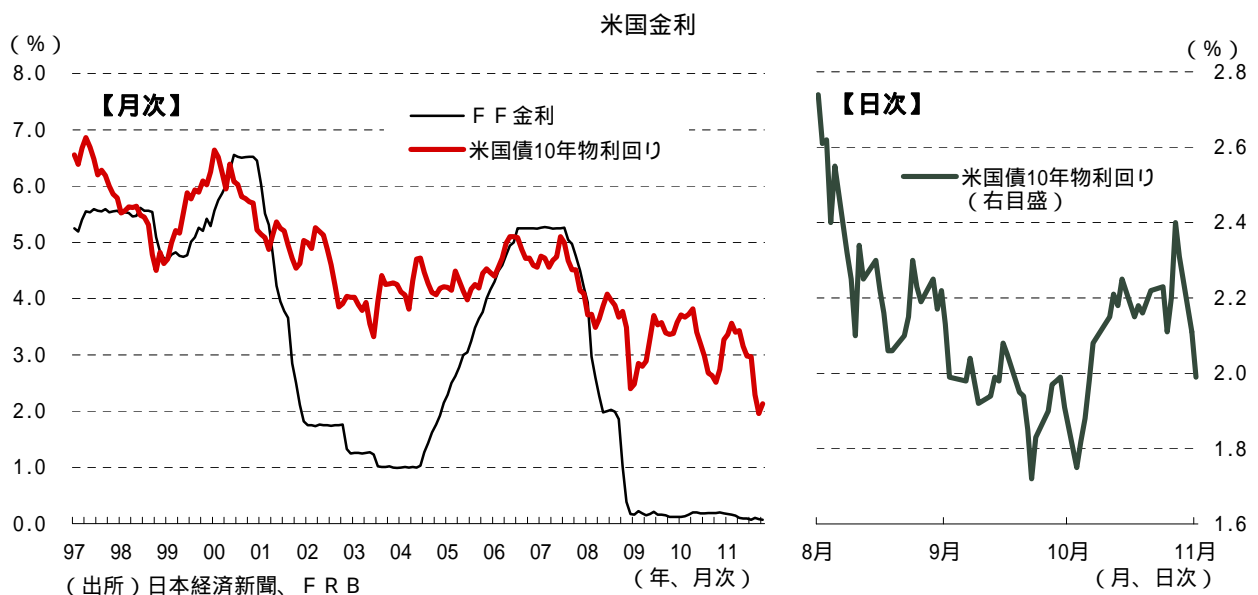
14. 国内金利 ~ 1%前後でもみ合い

10月の長期金利は一進一退で推移した。投資家のリスク回避姿勢の強まりから、6日には長期金利は一時0.965%と今年の最低水準まで低下した。しかし、月末には欧州の財政金融危機や米国の景気減速懸念の後退により米国金利が上昇したことを受け、国内金利も1.045%まで上昇した。日銀の追加緩和の影響は限定的であった。今後も、長期金利は海外要因によって一進一退で推移するだろう。



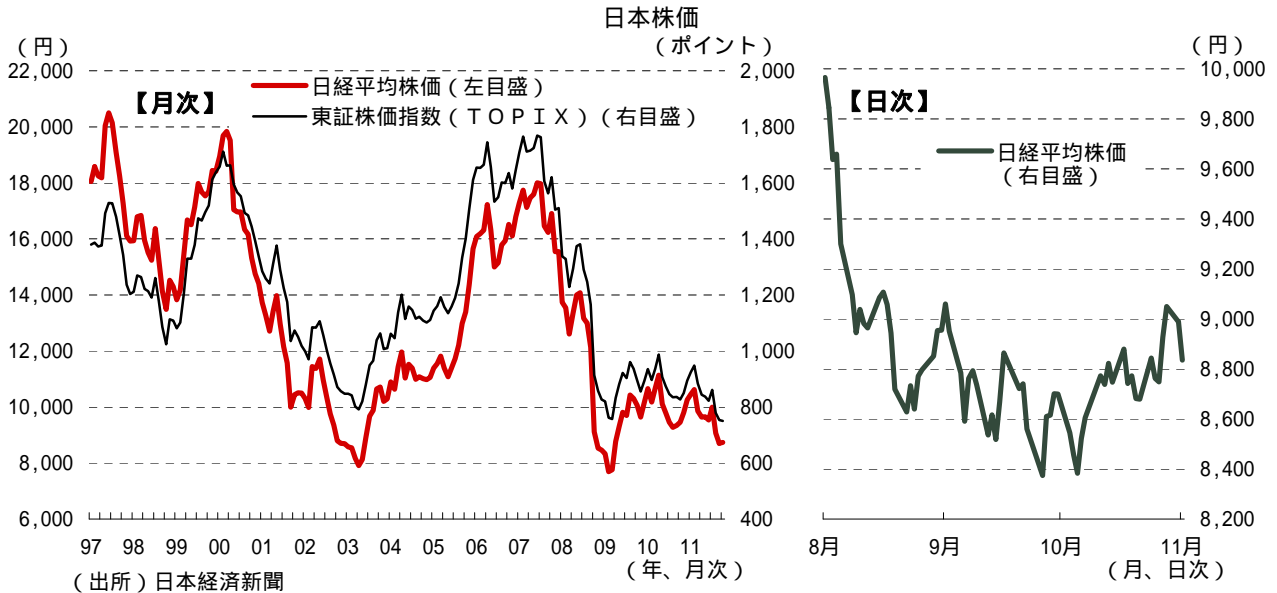
15. 米国金利 ~ 欧州懸念一服で2%台に上昇

F R Bは9月のF O M Cで、長期国債の保有比率を高めるツイストオペ導入などの金融緩和策の強化を決定した。財政金融危機をめぐり欧州首脳が包括戦略で合意し、懸念がひとまず後退したことから、10月の長期金利は2ヵ月半ぶりの水準に上昇した。もっとも、包括戦略の具体化が遅れるとの懸念や、米国の追加金融緩和期待から、長期金利の上昇は限定的にとどまる見通しである。



16. 国内株価 ~ 小幅反発

10月の日経平均株価は緩やかな上昇基調で推移した。欧州の財政金融危機への警戒感が続く中、上旬には8,400円を割り込んだが、27日には欧州諸国が包括戦略で合意し、月末には9,000円前後に持ち直した。円高に対して為替介入が行われたものの、株価を押し上げる効果は限定的であった。今後は、国内景気の底堅さが認識されるとともに、株価は持ち直すと見込まれる。



17. 米国株価 ~ 欧州懸念一服で3ヶ月ぶりの高値

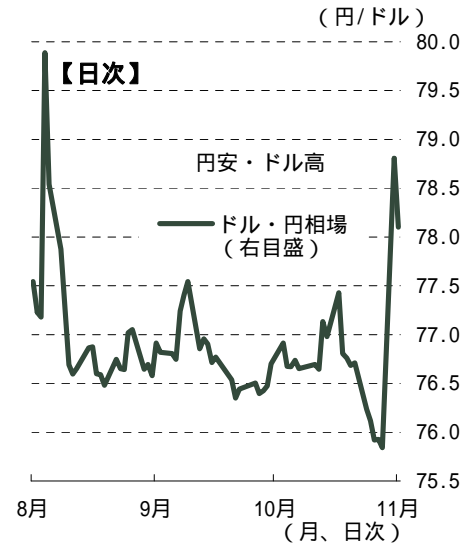
10月のダウ平均株価は、欧州の財政金融危機が一服したことに加え、予想を上回る経済指標が相次いだことや、企業決算がおおむね好調だったことから上昇し、3ヶ月ぶりの戻り高値をつけた。先行きについては、景気や企業収益の回復が下支えとなり底堅い推移が見込まれる。ただし、欧州の財政金融危機が再燃する場合には、再び下落圧力が高まるであろう。



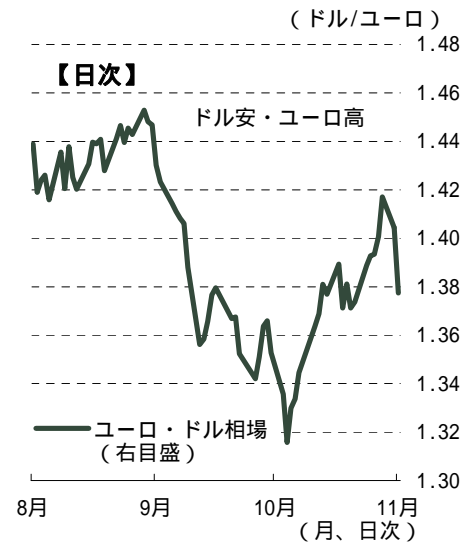
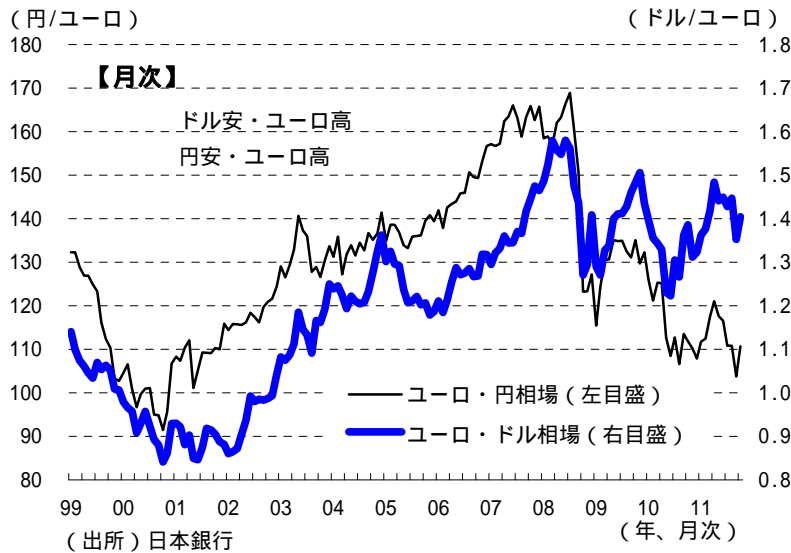
18. 為替 ~月末に介入により円安

ドル円相場は10月末にかけて円高・ドル安が進み、31日のオセアニア市場では1ドル = 75.32円をつけ、史上最高値を更新した。その後、政府・日銀が円売り介入を実施し、一時79円台まで円安に振れた。これまで金利差に注目した取引等により円高が行き過ぎていた可能性もあり、当面、為替介入への警戒感を背景にドル円相場はやや円安に戻した水準で一進一退となる。

為替相場(1)

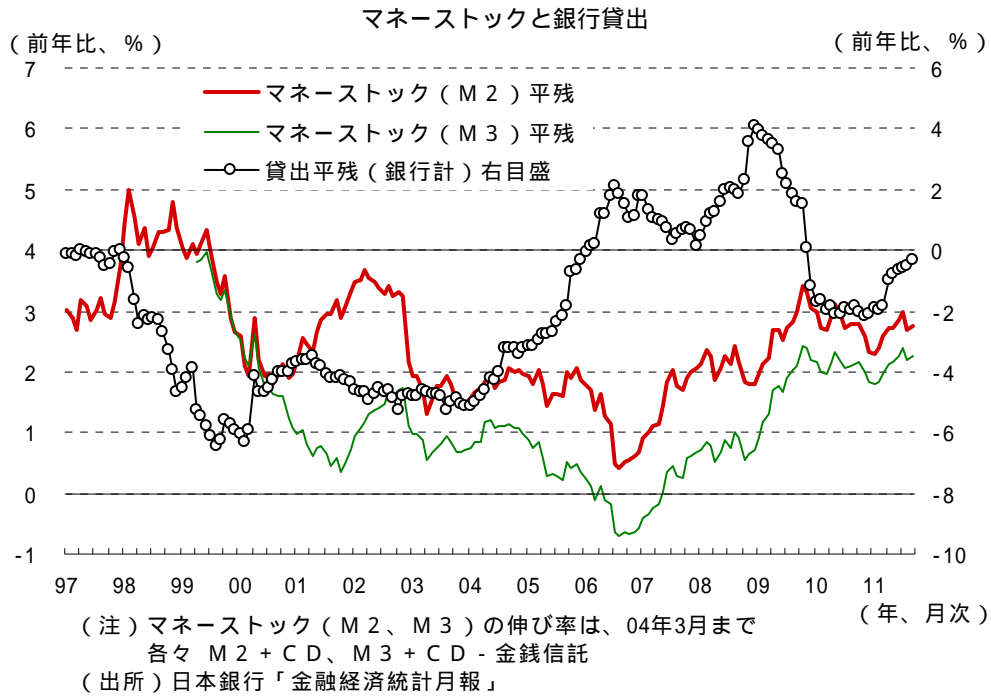


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出は横ばい圏内、マネーストックは緩やかに増加

9月のマネーストック（M2）は前年比+2.7%と緩やかな増加が続いた。また、9月の銀行貸出残高は前年比-0.3%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-0.0%）。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、横ばい圏内で推移するだろう。



## 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。