

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】

景気の持ち直しの動きが一服している。生産が弱含んでおり、輸出の弱い動きが続くなど、景気回復のペースが鈍っている。設備投資や住宅着工が緩やかな増加基調にあり、公共投資は順調に増加しているものの、所得の動きが弱い中で、個人消費の持ち直しも一服している。今後は、補正予算の執行による公共投資の増加が景気を下支えしようが、輸出の低迷が続くうえ、エコカー補助金枠の消化後に個人消費が一時的に落ち込むと予想され、さらに景気回復の勢いが鈍る可能性がある。また、海外経済の回復ペースが一段と鈍化するリスクや、円高の進行などにより、輸出環境の改善が遅れる懸念がある。

【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～米国、中国の景気の先行き不透明感、欧州の財政金融危機の行方、不安定な金融市場の動向
- ・企業活動～震災後の企業業績の動向、円高の輸出への影響、自動車の生産押し上げ効果の剥落の影響
- ・政治～補正予算による景気押し上げ効果の持続性と原発事故・電力不足の影響
- ・家計～低迷する所得の先行きと、エコカー補助金枠の消化後の個人消費の動向

～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	8月のコメント	9月のコメント	ページ
1. 景気全般	緩やかに持ち直している	持ち直しが一服	3～5
2. 生産	横ばい	弱含んでいる	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	緩やかに持ち直している	弱含んでいる	8
5. 個人消費	緩やかに持ち直している	持ち直しが一服	8～9
6. 住宅投資	緩やかな持ち直し基調にある	緩やかな持ち直し基調にある	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	増加している	増加している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は持ち直しの動きがみられる、輸入は増加している	輸出は弱い動き、輸入は増加している	11～12
10. 物価	国内企業物価は緩やかに下落、消費者物価は横ばい	国内企業物価、消費者物価とも緩やかに下落	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	景気回復ペースは鈍化	景気回復ペースは鈍化	13
12. 世界の物価	物価上昇率は低下傾向	物価上昇率は低下傾向	14
13. 原油(＊)	上昇	上昇後、頭打ち	14
14. 国内金利	長期金利は0.7%台前半まで低下	上昇後、低下	15
15. 米国金利	過去最低を更新	上昇後、低下	15
16. 国内株価	下落後戻す	上昇後、下落	16
17. 米国株価	一進一退の後、3ヶ月ぶり高値	上昇後、下落	16
18. 為替	再び円高	一進一退	17
19. 金融	銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加	銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加	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】

1. 景気全般

生産が弱含み、輸出も弱い動きが続くなど、景気持ち直しのペースが鈍化してきた。

2. 生産

7月の鉱工業生産指数が前月比 - 1.2%となり、ピークアウト感が出てきた。

4. 賃金

7月の一人当たり現金給与総額は前年比 - 1.2%と3ヶ月連続で減少している。

5. 個人消費

7月は実質消費支出、商業販売額(小売業)とも前年比で減少した上、消費者態度指数も悪化した。

9. 輸出入・国際収支

7月の実質輸出は前月比 - 3.1%と3ヶ月連続で減少している。

10. 物価

7月の全国消費者物価(生鮮食品を除く総合)は前年比 - 0.3%と3ヶ月連続で低下している。

【主要経済指標の推移】

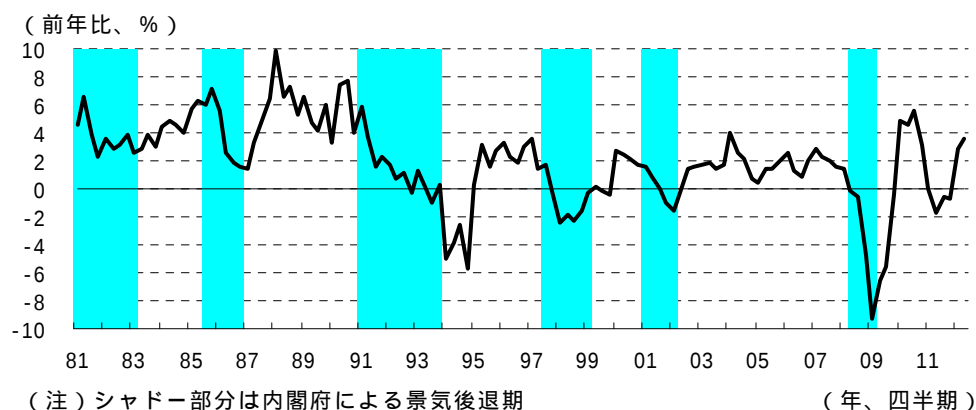
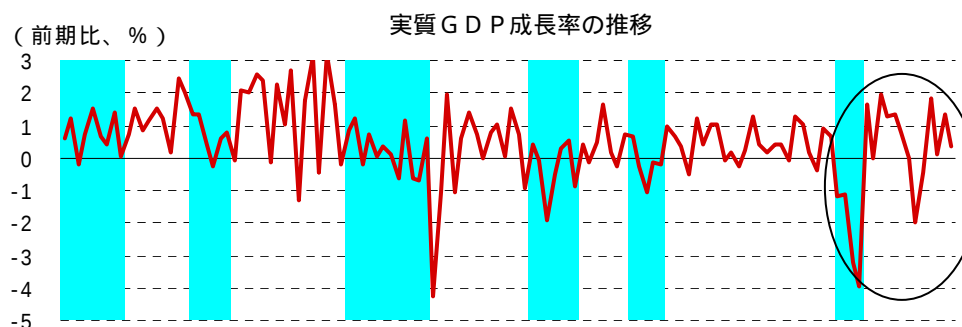
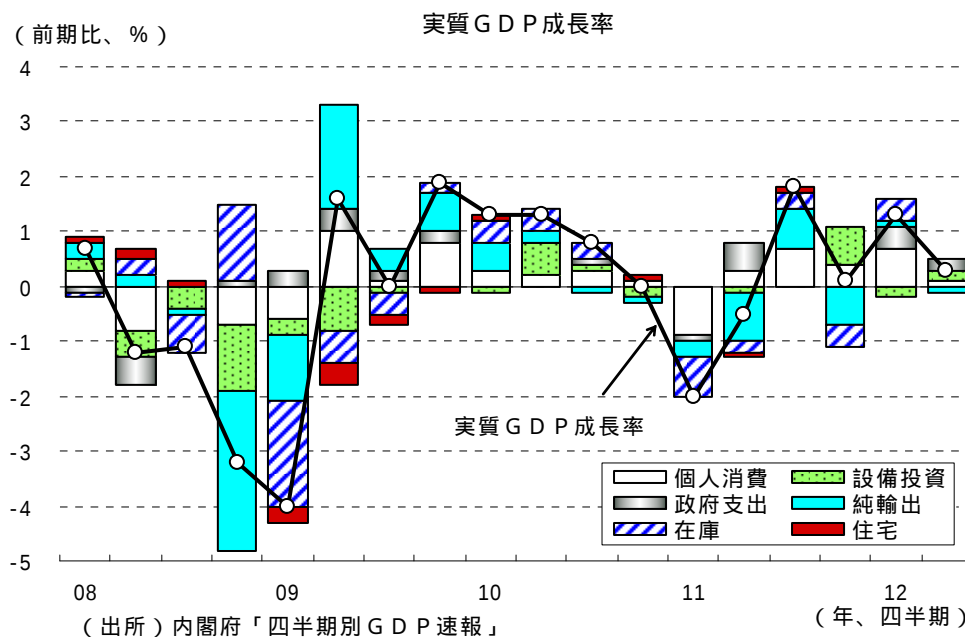
経 済 指 標		11 4-6	11 7-9	11 10-12	12 1-3	12 4-6	12 3	12 4	12 5	12 6	12 7	12 8
景気全般	実質 GDP (前期比年率、%)	-1.9	7.4	0.3	5.5	1.4						
	短観業況判断 DI (大企業製造業)	-9	2	-4	-4	-1	1 <9月予想>					
	(大企業非製造業)	-5	1	4	5	8	6 <9月予想>					
	(中小企業製造業)	-21	-11	-8	-10	-12	-15 <9月予想>					
	(中小企業非製造業)	-26	-19	-14	-11	-9	-15 <9月予想>					
	法人企業統計経常利益 (全産業)	-14.6	-8.5	-10.3	9.3	11.5						
	(製造業)	-15.3	-18.7	-21.5	3.6	2.7						
	(非製造業)	-14.2	-2.7	-4.3	11.8	16.0						
	景気動向指数 (C I、先行指数) (05年=100)	91.9	94.3	93.3	95.8	94.7	96.6	95.6	95.2	93.2		
	(C I、一致指数) (05年=100)	90.0	92.6	93.4	95.9	95.6	97.3	97.0	95.8	94.1		
生産	(D I、先行指数)	24.3	60.6	48.5	84.8	36.7	90.9	60.0	20.0	30.0		
	(D I、一致指数)	34.9	74.2	60.6	78.8	53.3	90.9	80.0	60.0	20.0		
	全産業活動指数 (除く農林水産業) (前期比・前月比)	-0.9	2.1	0.5	-0.1	-0.2	-0.3	0.1	-0.2	0.2		
雇用・所得	第3次産業活動指数 (季節調整済、前期比・前月比)	-0.5	1.5	0.5	0.0	0.0	-0.6	-0.2	0.9	0.1		
	鉱工業生産 (季節調整済、前期比・前月比)	-4.2	5.4	0.4	1.3	-2.0	1.3	-0.2	-3.4	0.4	-1.2	
	鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比)	-5.5	7.0	0.3	0.8	-0.2	0.5	0.6	-1.3	-0.9	-3.6	
個人消費	鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比)	3.1	1.8	-1.4	5.9	0.0	4.3	2.0	-0.7	-1.2	2.8	
	失業率 (季節調整済、%)	4.7	4.4	4.5	4.5	4.4	4.5	4.6	4.4	4.3	4.3	
	就業者数 (季節調整済、万人)	6232	6230	6249	6273	6257	6271	6255	6245	6272	6269	
住宅投資	雇用者数 (季節調整済、万人)	5468	5445	5478	5502	5490	5486	5481	5472	5516	5512	
	新規求人倍率 (季節調整済、倍)	1.00	1.08	1.15	1.22	1.32	1.19	1.28	1.35	1.32	1.31	
	有効求人倍率 (季節調整済、倍)	0.62	0.66	0.69	0.75	0.81	0.76	0.79	0.81	0.82	0.83	
設備投資	現金給与総額	-0.5	-0.4	-0.1	0.0	-0.5	0.9	0.2	-1.1	-0.4	-1.2	
	実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)	-2.2	-2.7	-1.0	1.1	2.7	3.4	2.6	4.0	1.6	1.7	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-1.8	-3.4	-1.7	1.4	2.4	4.3	3.8	0.9	2.5	1.5	
公共投資	平均消費性向 (勤労者/農倉/季節調整済、%)	72.7	73.3	73.8	73.0	73.2	72.9	73.0	74.6	72.0	75.4	
	新車登録台数 (含む軽)	-33.6	-17.8	24.6	50.3	66.0	76.3	99.5	68.6	46.8	42.3	15.6
	新車登録台数 (除く軽)	-36.5	-19.8	25.2	54.3	59.0	82.0	92.6	64.0	39.8	37.3	8.7
外需	商業販売額・小売業	-1.7	-1.0	0.8	5.2	3.1	10.3	5.7	3.6	0.2	-0.8	
	百貨店販売高・全国	0.1	-1.2	-0.2	4.4	-0.9	14.1	1.3	-1.0	-1.2	-3.3	
	新設住宅着工戸数 (季節調整済年率、千戸)	824	883	796	862	878	848	896	903	837	870	
物 価	(前年比、%)	4.1	7.9	-4.5	3.7	6.2	5.0	10.3	9.3	-0.2	-9.6	
	機械受注 (民需/除船電、季節調整済、前月比)	2.8	1.6	-0.7	0.9	-4.1	-2.8	5.7	-14.8	5.6		
	(同前年比)	9.8	5.8	6.7	3.3	-1.7	-1.1	6.6	1.0	-9.9		
金融	公共工事請負額	-9.3	-3.4	3.6	10.3	15.5	8.0	5.4	36.7	14.1	26.6	
	通関輸出 (金額ベース、円建て)	-8.1	0.5	-5.5	-1.6	4.8	5.9	7.9	10.0	-2.3	-8.1	
	実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比)	-4.7	7.3	-2.8	-0.1	4.1	0.0	6.4	-2.8	-0.8	-3.1	
市場データ (期中平均)	通関輸入 (金額ベース、円建て)	10.5	13.8	12.4	9.9	5.1	10.6	8.1	9.4	-2.2	2.1	
	実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比)	2.0	1.9	1.3	-0.4	3.3	3.9	2.1	3.0	-2.9	2.3	
	経常収支 (季節調整済、百億円)	62.9	84.9	56.1	49.5	44.8	48.8	28.9	28.2	77.4		
金 融	貿易収支 (季節調整済、百億円)	-36.4	-8.0	-39.5	-37.8	-39.1	-37.8	-55.6	-45.0	-16.7		
	企業物価指数 (国内)	1.8	2.2	1.1	0.3	-0.9	0.3	-0.4	-0.7	-1.4	-2.1	
	消費者物価指数 (除く生鮮)	-0.2	0.2	-0.1	0.1	-0.1	0.2	0.2	-0.1	-0.2	-0.3	
市場データ (期中平均)	原油価格 (WTI 期近物、ドル/バレル)	102.6	89.8	94.1	102.9	93.5	106.2	103.4	94.7	82.4	87.9	94.2
	マネーストック (M2、平残)	2.8	2.8	3.0	3.0	2.3	3.0	2.6	2.2	2.2	2.2	
	(M3、平残)	2.2	2.3	2.5	2.6	2.0	2.6	2.3	1.9	1.9	1.9	
市場データ (期中平均)	貸出平残 (銀行計)	-0.8	-0.5	0.2	0.8	0.5	0.9	0.3	0.4	0.8	1.0	
	無担保コール翌日物 (%)	0.067	0.078	0.079	0.083	0.078	0.084	0.075	0.084	0.076	0.084	0.086
	ユーロ円 TIBOR (3ヶ月) (%)	0.333	0.330	0.329	0.331	0.332	0.332	0.332	0.332	0.333	0.331	0.327
市場データ (期中平均)	新発10年物国債利回り (%)	1.18	1.05	1.00	0.98	0.88	1.00	0.95	0.85	0.84	0.77	0.80
	FFレート (%)	0.09	0.08	0.07	0.10	0.16	0.13	0.15	0.16	0.16	0.16	0.13
	米国債10年物利回り (%)	3.19	2.41	2.03	2.02	1.80	2.16	2.03	1.78	1.60	1.50	1.67
市場データ (期中平均)	日経平均株価 (円)	9612	9255	8582	9274	9036	9962	9627	8843	8638	8761	8950
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	834	798	738	798	765	850	817	745	733	746	749
	ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	12582	11557	12073	12932	12829	13212	13214	12393	12880	13009	13091
市場データ (期中平均)	ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	2827	2584	2637	2957	2936	3092	3046	2827	2935	2940	3067
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	81.7	77.8	77.4	79.3	80.2	82.4	81.5	79.7	79.3	79.0	78.7
	円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	118.4	108.5	104.9	106.2	101.4	109.7	106.5	97.8	100.1	96.0	98.2
市場データ (期中平均)	ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.46	1.41	1.34	1.33	1.27	1.34	1.32	1.24	1.26	1.23	1.25

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

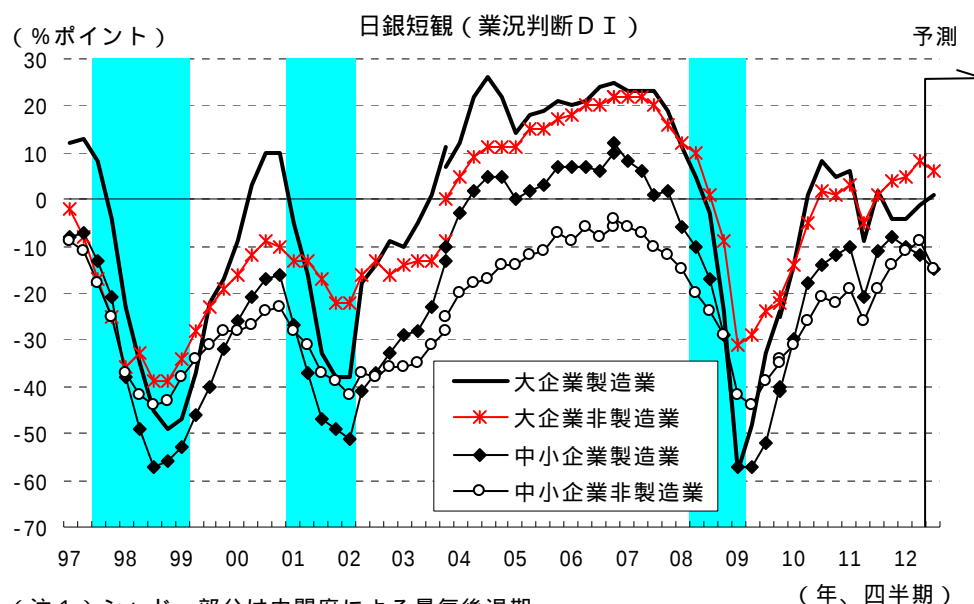
ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

1. 景気全般 ～持ち直しが一服

○2012年4～6月期の実質GDP（1次速報）は4四半期連続でプラスとなったが、前期比+0.3%（同年率+1.4%）と勢いが鈍化した。設備投資が増加に転じたうえ、自動車や旅行などが好調な個人消費の増加が続き、復興関連の予算執行の本格化を背景に公共投資も増加するなど内需は堅調だった。しかし、輸出の伸びが弱く、外需寄与度は前期比マイナスとなった。



- 6月調査では、大企業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は、製造業では前回調査から3ポイント改善の - 1と、輸出の回復は鈍いものの、復興関連を中心とした堅調な内需や国際商品市況の下落などを受けて景況感が改善した。非製造業も内需の堅調さを受けて改善が続いた。中小企業では、製造業で小幅に悪化したものの、非製造業では順調な持ち直しが続いた。

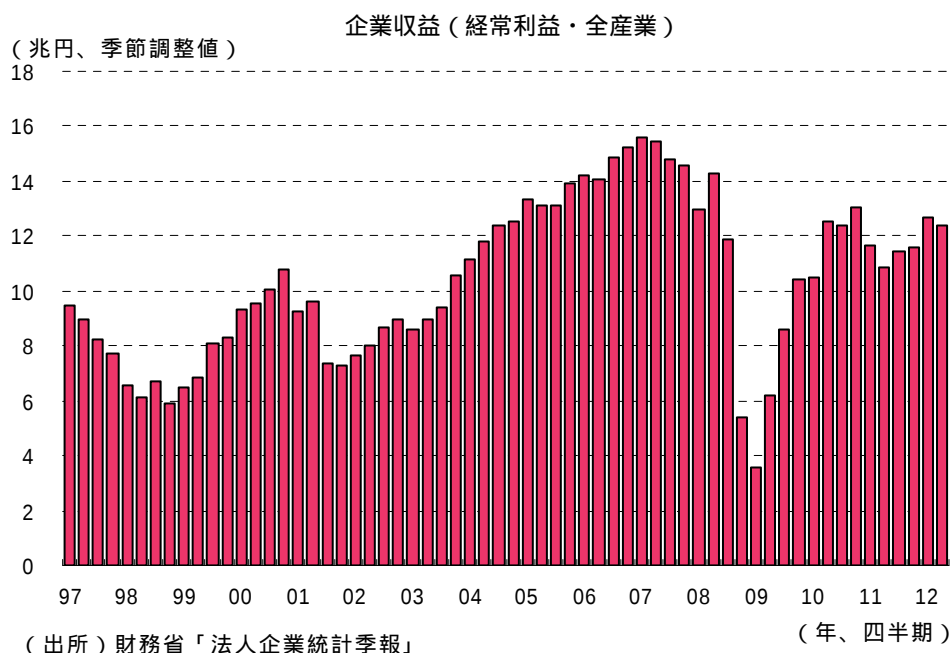


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

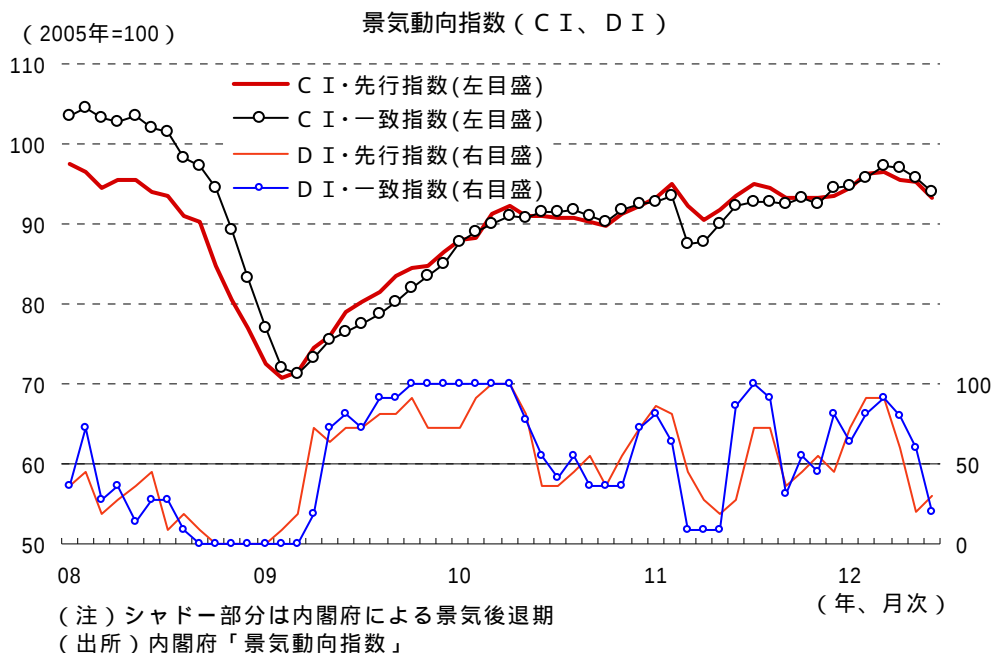
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

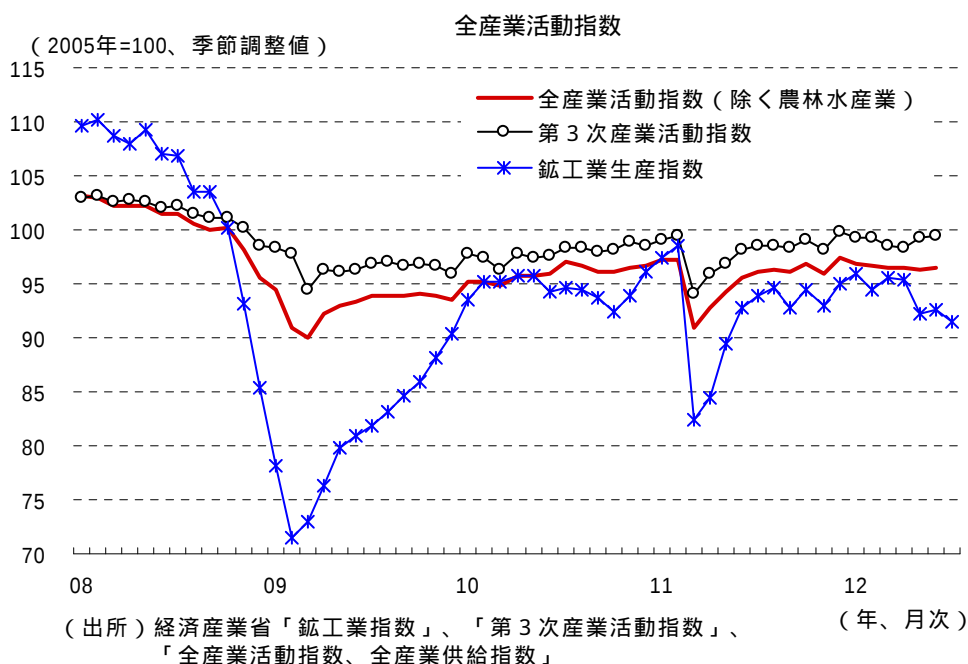
- 2012年4～6月期の企業収益(経常利益・全産業)は前期比 - 2.5%と4四半期ぶりに減少した。震災後、前期比で増加基調を続けていた売上高が、製造業を中心に減少に転じたことが主な原因である。業種別では、輸送用機械の改善が目立つ一方、電力業では赤字が続いている。輸出の低迷が続き、復興需要が一巡すると予想されるため、今後も企業の収益を取り巻く環境は厳しい状況が続くであろう。



- 6月のC I一致指数は3ヶ月連続で低下した。発表済みの10系列のうち8系列がマイナスに寄与している。なかでも耐久消費財出荷、商業販売（卸売業）の低下が大きい。7月の一致指数は、発表済みの10系列のうち9系列がマイナスに寄与しており、4ヶ月連続で低下する見込みである。3ヶ月移動平均も低下が見込まれ、基調判断は「足踏み」が続くものと思われる。

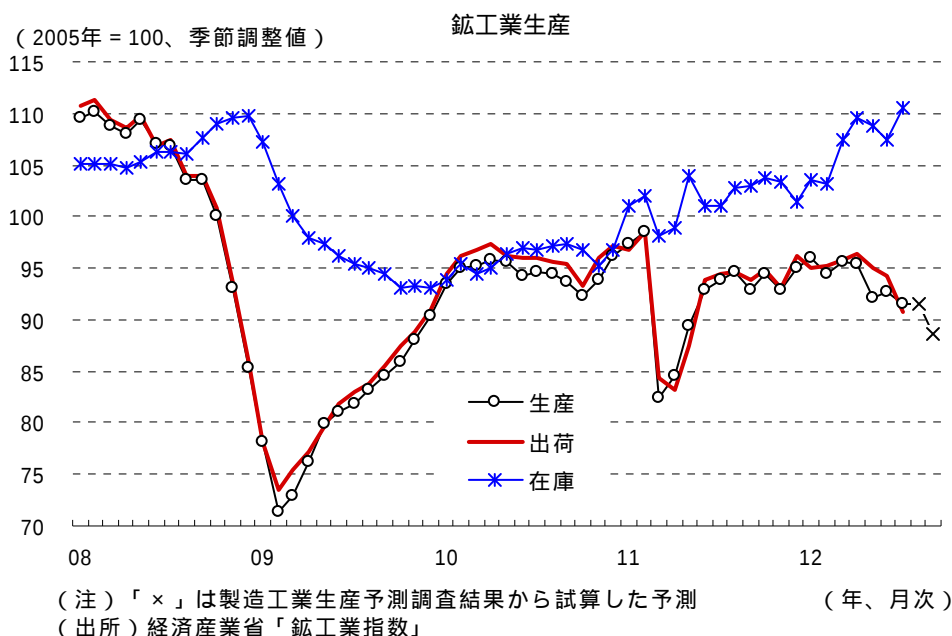


- 6月は、第3次産業活動指数が2ヶ月連続で、全産業活動指数が2ヶ月ぶりに上昇した。第3次産業活動指数は金融、保険業の上昇が全体の上昇に寄与した。全産業活動指数は鉱工業生産指数、第3次産業活動指数が上昇したため、全体でも上昇となった。7月は、卸・小売業の低下や鉱工業生産の減少により、第3次産業、全産業活動指数ともに低下する可能性がある。

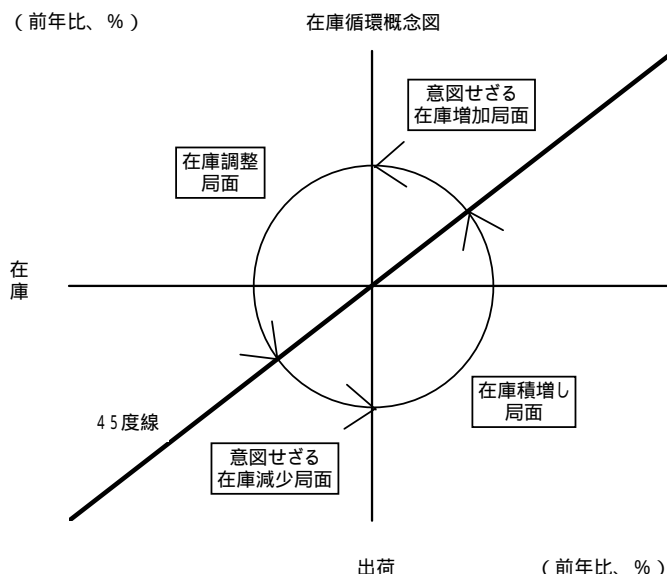
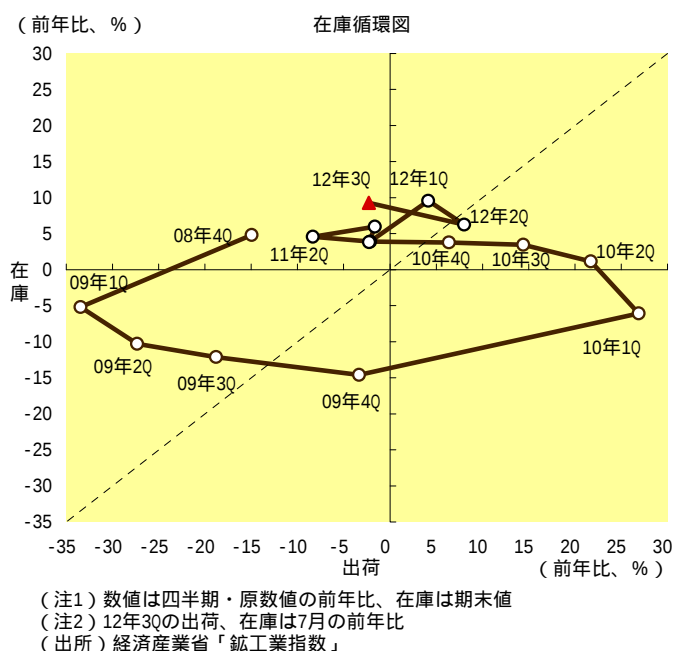


2. 生産 ～弱含んでいる

- 7月の鉱工業生産は前月比 - 1.2%と電子部品・デバイス工業、一般機械工業を中心に減少した。輸出の持ち直しの遅れや、エコカー補助金の打ち切り後を睨んでの自動車生産のピークアウトなどから生産は弱含んでいる。生産予測調査（8月同 + 0.1%、9月同 - 3.3%）によると、7～9月期は2四半期連続で前期比マイナスとなる可能性があり、鉱工業生産は当面弱い動きが続くと見込まれる。

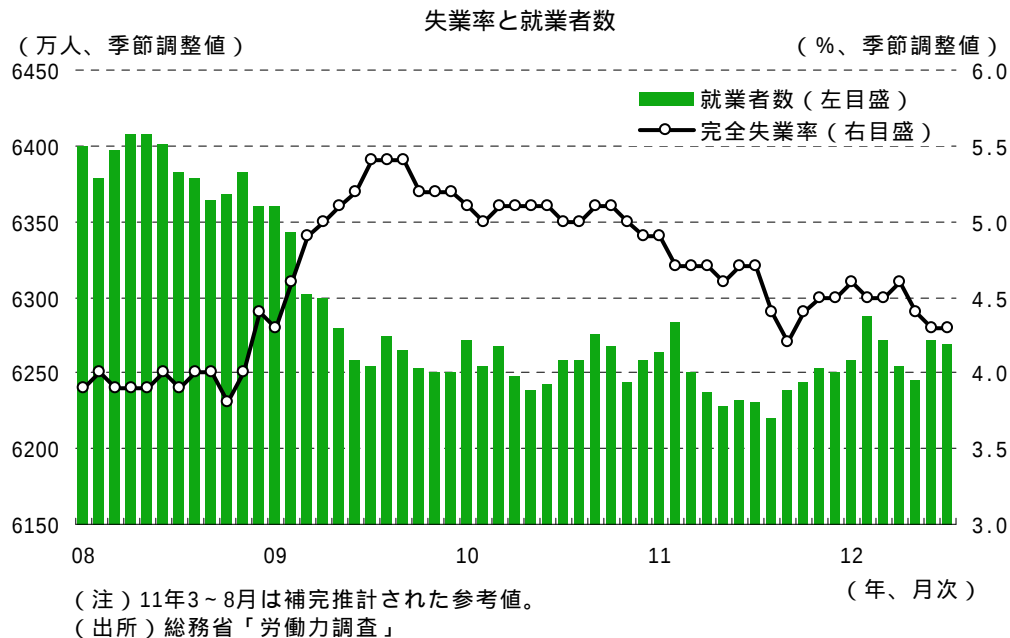


- 7月は、出荷が電子部品・デバイス工業や輸送機械工業を中心に前月比 - 3.6%と3ヶ月連続で減少する一方、在庫は電子部品・デバイス工業、情報通信機械工業を中心に同 + 2.8%と3ヶ月ぶりに増加した。素材製品の一部では在庫調整は徐々に進展しているが、電子部品・デバイス工業や情報通信機械などでは需要の鈍さから在庫が積み上がっており、生産を抑制する可能性がある。

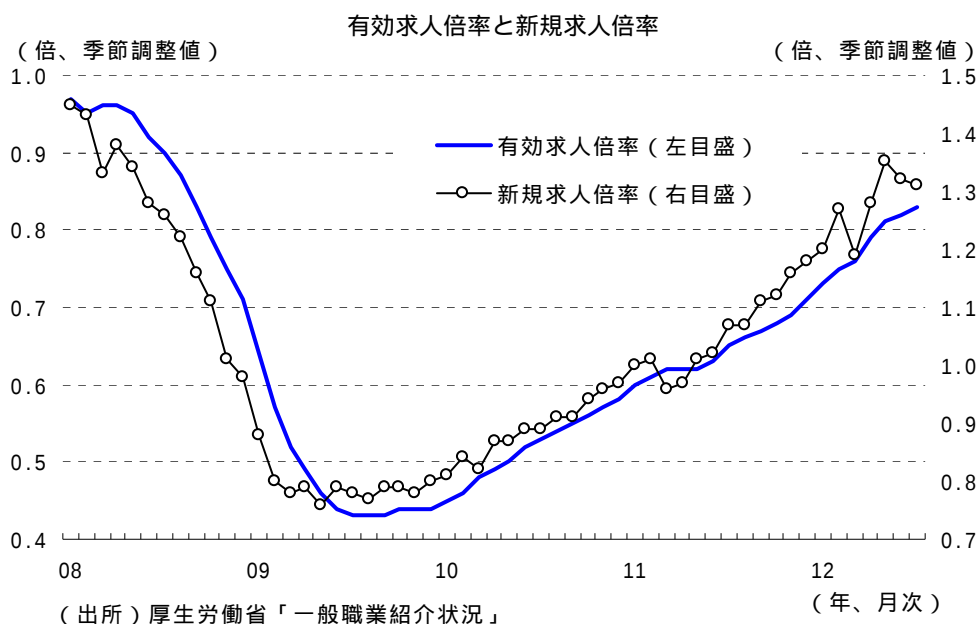


3. 雇用 ～ 厳しいものの、持ち直しの動き

○7月の全国の完全失業率は4.3%と、前月と同水準だった。就業者数（前月差 - 3万人）と雇用者数（同 - 4万人）はともに減少し、完全失業者数（同 + 1万人）は3ヶ月ぶりに増加したが、失業率への影響はほとんどなかった。今後は、国内景気の持ち直しが一服しており、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。

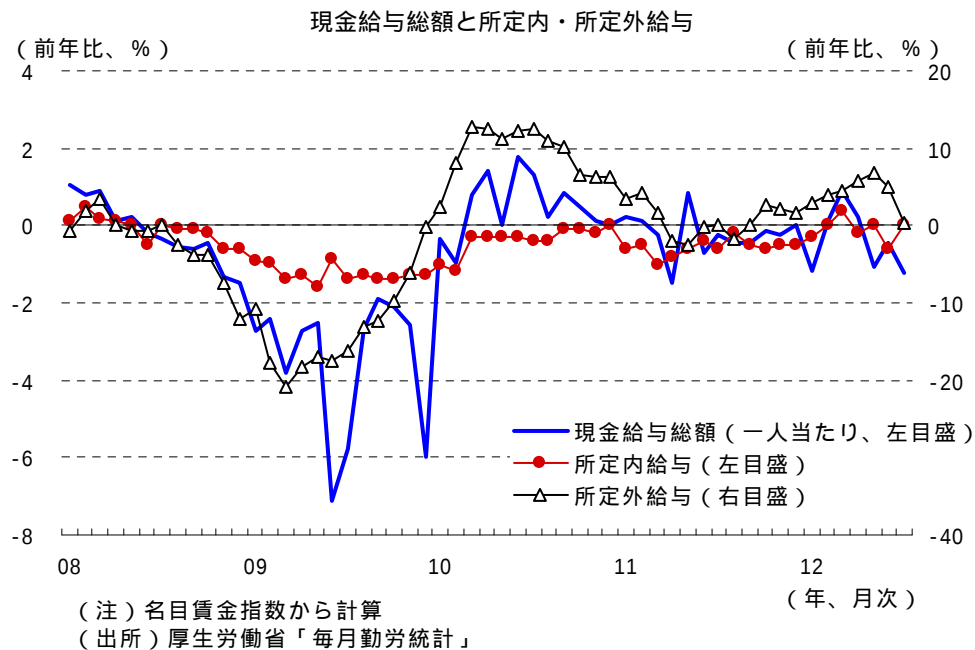


○7月の有効求人倍率は0.83倍（前月差 + 0.01ポイント）と改善が続いた。有効求人数（前月比 - 0.5%）は減少したものの、有効求職者数（同 - 0.9%）が求人数の減少幅を上回って減っている。もっとも、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.31倍（前月差 - 0.01ポイント）と2ヶ月連続で低下しており、今後は有効求人倍率も改善が一服する可能性がある。



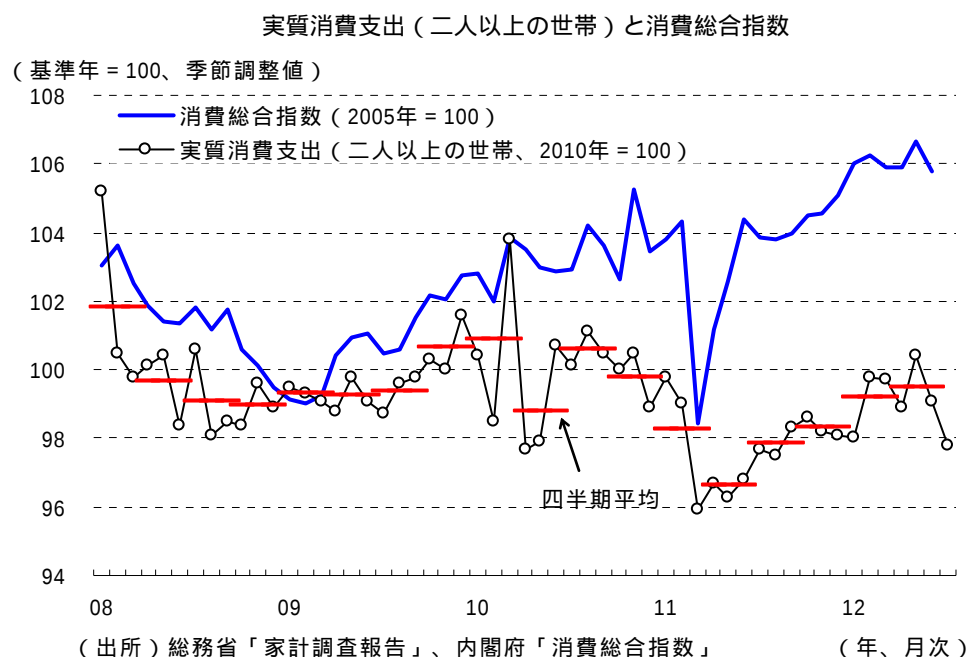
4. 賃金 ～弱含んでいる

○7月の一人当たり現金給与総額は前年比 - 1.2%と3ヶ月連続で減少した。所定内給与は前年と同水準であり、所定外給与は前年比 + 0.3%と10ヶ月連続で増加しているものの、夏のボーナスが含まれる特別給与が同 - 4.3%と減少した。国内景気の持ち直しが一服しており、雇用情勢の改善ペースが緩やかなものにとどまるとみられる中、当面、賃金も弱い動きが続くとみられる。

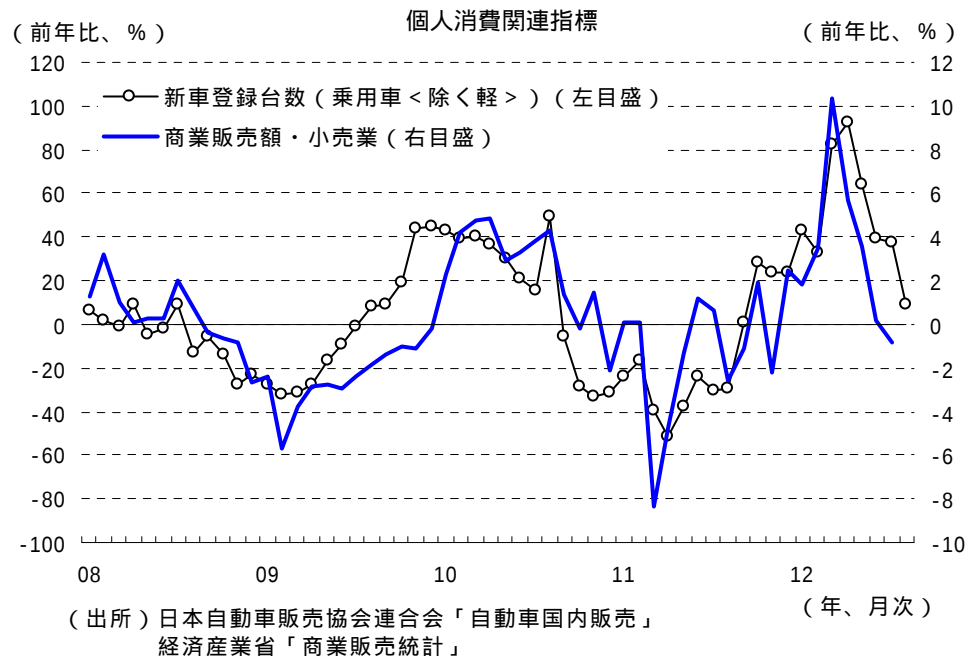


5. 個人消費 ～持ち直しが一服

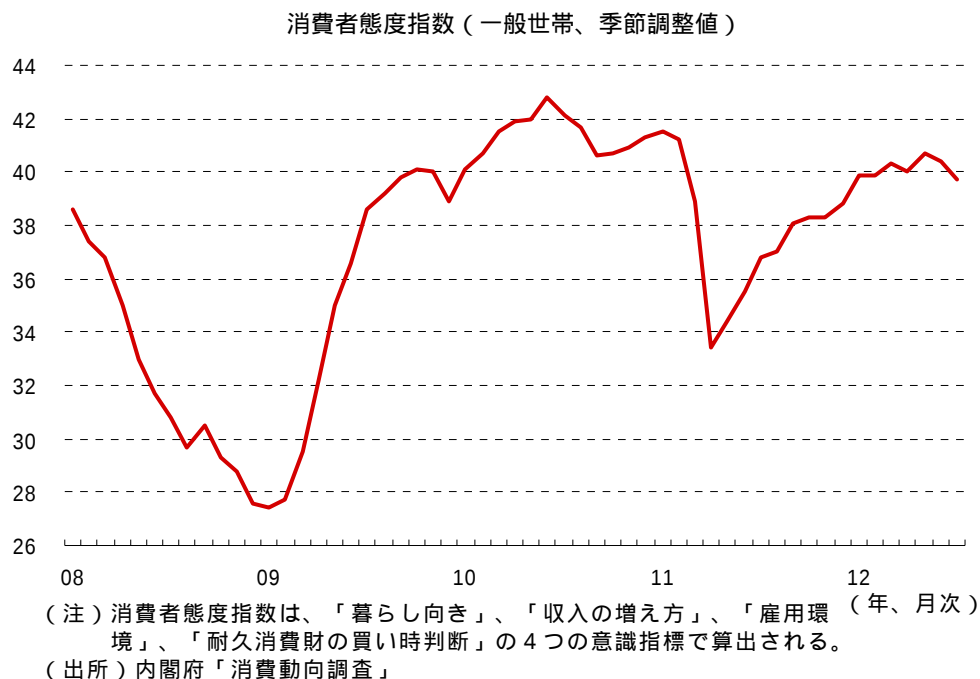
○7月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比 + 1.7%と6ヶ月連続で増加した。エコカー補助金制度を受けて自動車等関係費が前年比寄与度 + 1.6%と増加している上、住居の設備修繕・維持も同 + 1.0%と、消費全体の押し上げに寄与している。今後は、補助金制度終了に伴い一時的に消費が押し下げられる可能性がある。



- 7月の商業販売額（小売業）は前年比 - 0.8%と8ヶ月ぶりに減少した。テレビなどの「機械器具」（前年比 - 26.6%）で大幅減が続く一方、「自動車」（同 + 32.5%）は引き続き大きく増加している。もっとも、8月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比 + 8.7%と増加幅が縮小した上、エコカー補助金制度は間もなく制度が打ち切られるとみられ、今後は落ち込みが見込まれる。

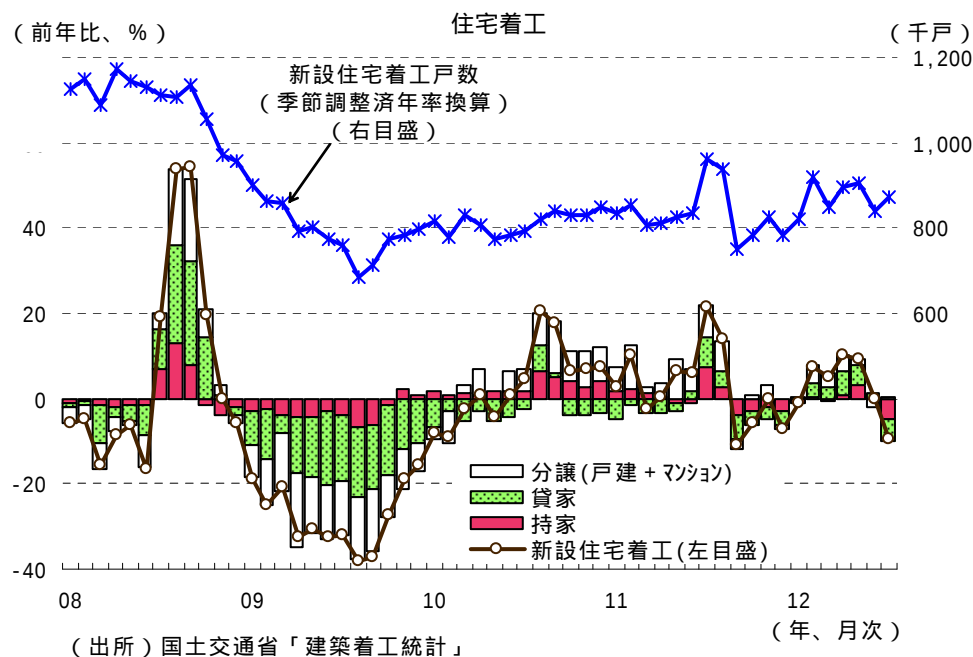


- 消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、7月は前月差 - 0.7ポイントと2ヶ月連続で低下した。「雇用環境」（同 - 1.2ポイント）、「暮らし向き」（同 - 0.7ポイント）、「耐久消費財の買い時判断」（前月差 - 0.5ポイント）、「収入の増え方」（同 - 0.3ポイント）とすべての項目で低下している。



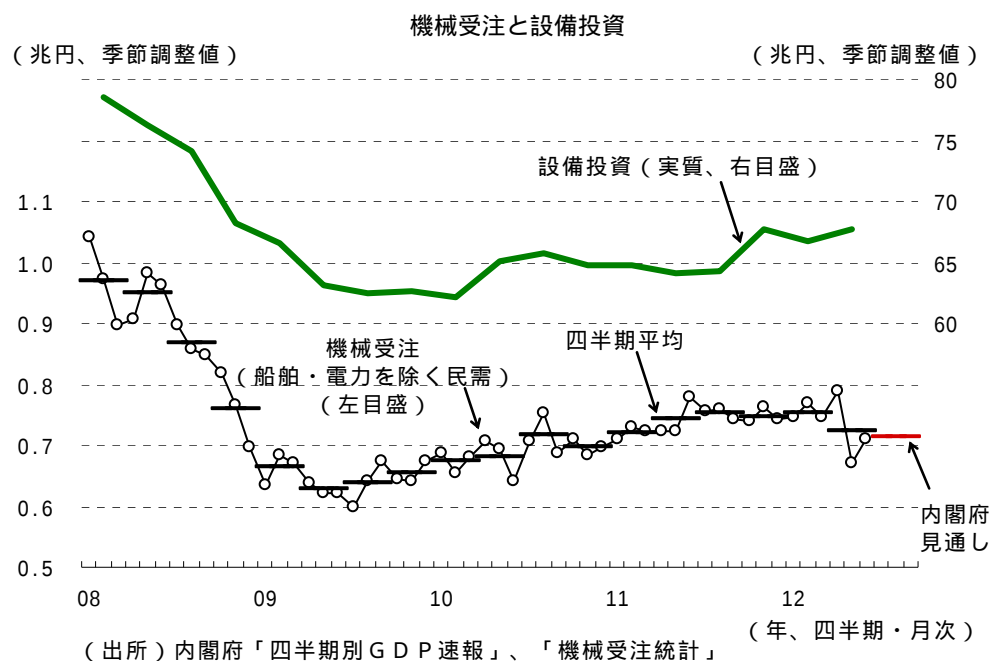
6. 住宅投資 ～緩やかな持ち直し基調にある

○4～6月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+0.8%と増加に転じた。一方、7月の住宅着工戸数は前年比-9.6%と、前年の水準が高かったため2ヶ月連続の減少となった。しかし、季調済年率換算値では87.0万戸と緩やかな持ち直し基調が続いている。今後も着工、投資とも緩やかな増加傾向が続くと見込まれる。



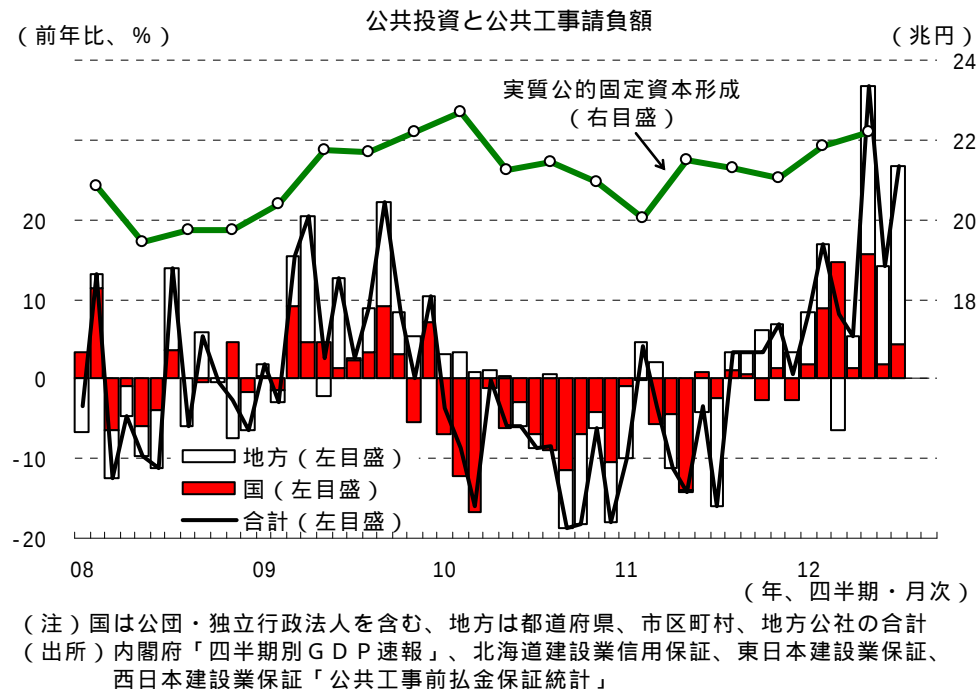
7. 設備投資 ～持ち直している

○4～6月期の設備投資（実質GDPベース）は復興のための投資や更新投資などにより前期比+1.5%と増加に転じた。一方、先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、4～6月期に同-4.1%と減少後、7～9月期も同-1.2%と減少が続く見通しである（6月は前月比+5.6%）。復興、更新需要はあるが、企業収益を取り巻く環境は厳しく、設備投資は今後も緩やかな持ち直し基調にとどまろう。



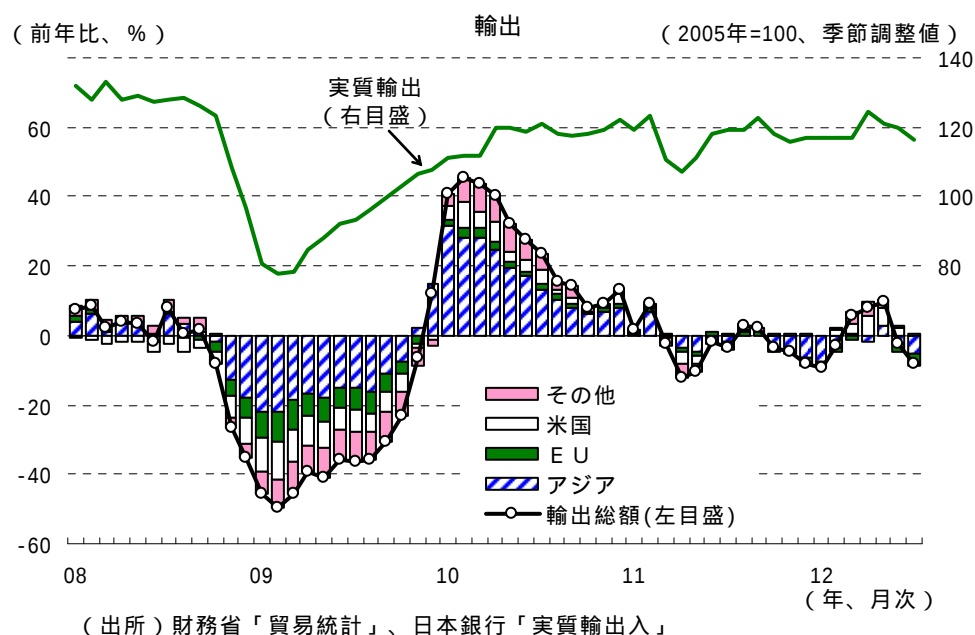
8. 公共投資 ～増加している

○4～6月期の公共投資（実質GDPベース）は、東北地方の被災地で復旧・復興工事が進展したことなどを背景に前期比+1.7%と増加が続いた。7月の公共工事請負額は、国、地方とも大幅に増加したことから前年比+26.6%と増加が続いている。公共事業費の積み増しが行われた2011年度第3次補正予算の本格的な執行に伴い、今後も公共投資は増加基調で推移するだろう。

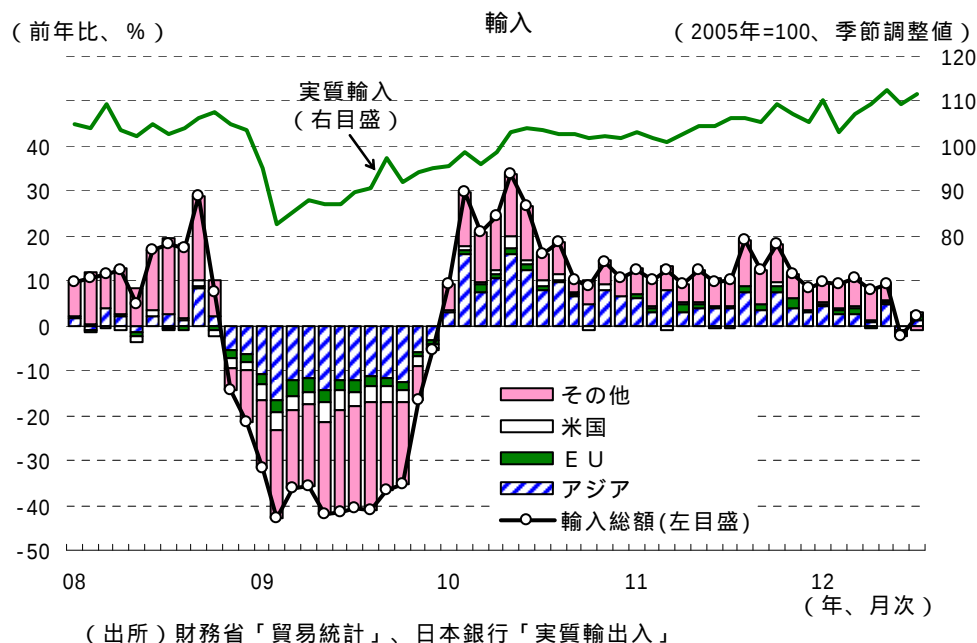


9. 輸出入・国際収支 ～輸出は弱い動き、輸入は増加している

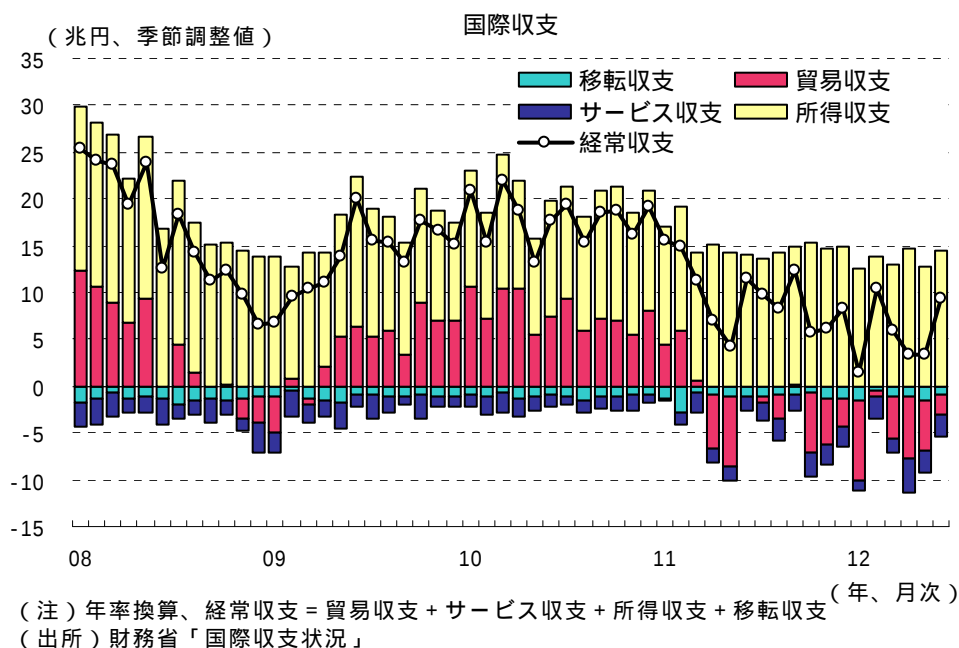
○実質輸出は7月には前月比-3.1%と3ヶ月連続で減少し、弱い動きとなっている。貿易統計から輸金額の前年比を地域別にみると、米国向けは増加幅が縮小し、EU向けやアジア向けは減少した。財別の前年比では、自動車は増加幅が縮小し、一般機械や電気機器は減少が続いている。今後、実質輸出は海外景気の減速などを背景に、均してみると横ばい圏内で推移するだろう。



- 実質輸入は7月には前月比+2.3%と増加した。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、中東は原油価格の低下の影響により減少が続いたが、アジア、米国、EUはいずれも増加した。財別の前年比では、天然ガス、航空機、自動車や携帯電話が増加した。今後、実質輸入は、国内の需要動向を反映して横ばい傾向で推移すると見込まれる。

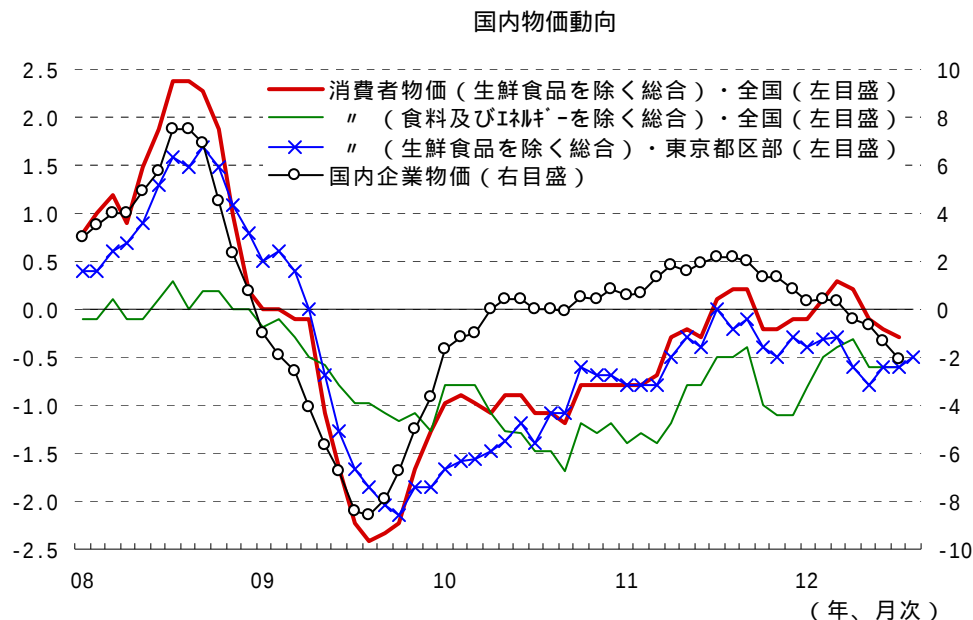


- 6月の経常黒字は7736億円（季節調整値）と、前月と比較すると黒字幅は拡大した。輸出、輸入とも減少したものの、輸入の減少幅が大きかったため貿易赤字の縮小が続いた。サービス収支の赤字幅は先月とほぼ同水準であり、所得収支は黒字幅が拡大した。当面、貿易収支は赤字基調で推移し、経常黒字は均してみると低水準で推移すると見込まれる。



10. 物価 ～ 国内企業物価、消費者物価とも緩やかに下落

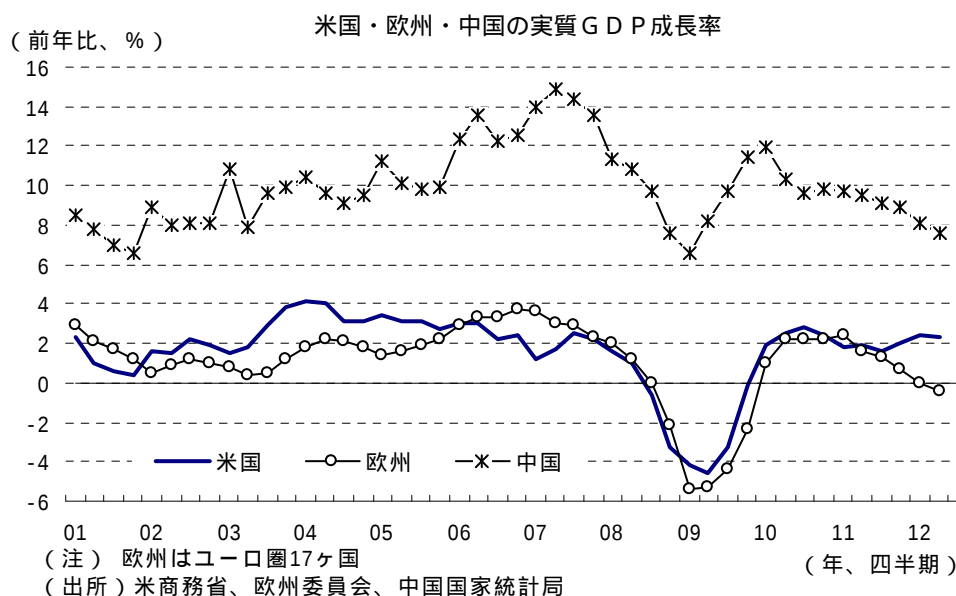
○7月の国内企業物価は前年比 - 2.1%と下落した。7月の全国消費者物価は、生鮮食品を除く総合では同 - 0.3%と小幅に下落した（食料・エネルギーを除く総合では同 - 0.6%と下落）。石油など商品市況が弱含みで推移しているのに加え、家計の所得環境は依然として厳しいため川下の物価上昇圧力も弱い。消費者物価は今後も横ばい圏内での推移が続くだろう。



（出所）日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数」

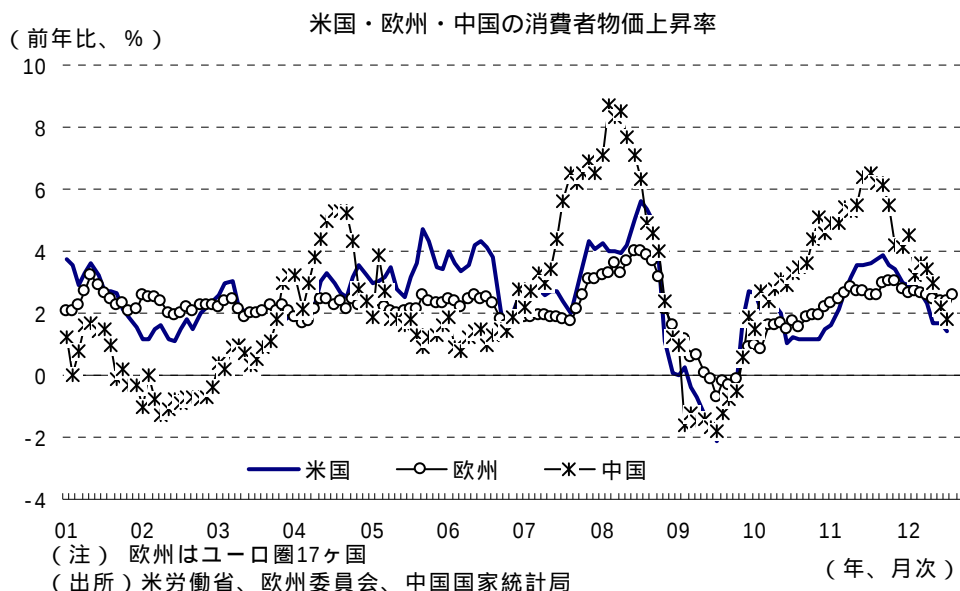
11. 世界景気 ～ 景気回復ペースは鈍化

○世界経済は回復ペースが鈍化している。米国では緩やかな回復が続いているが、雇用の改善ペースは鈍い。欧州は財政金融危機の影響で停滞色が広がっている。中国も金融緩和に転じたものの、供給過剰による在庫調整圧力の高まりから景気減速の動きが続いている。先行き、世界経済は持ち直しが予想されるものの、欧州情勢の混迷と中国経済の一段の減速がリスク要因となろう。



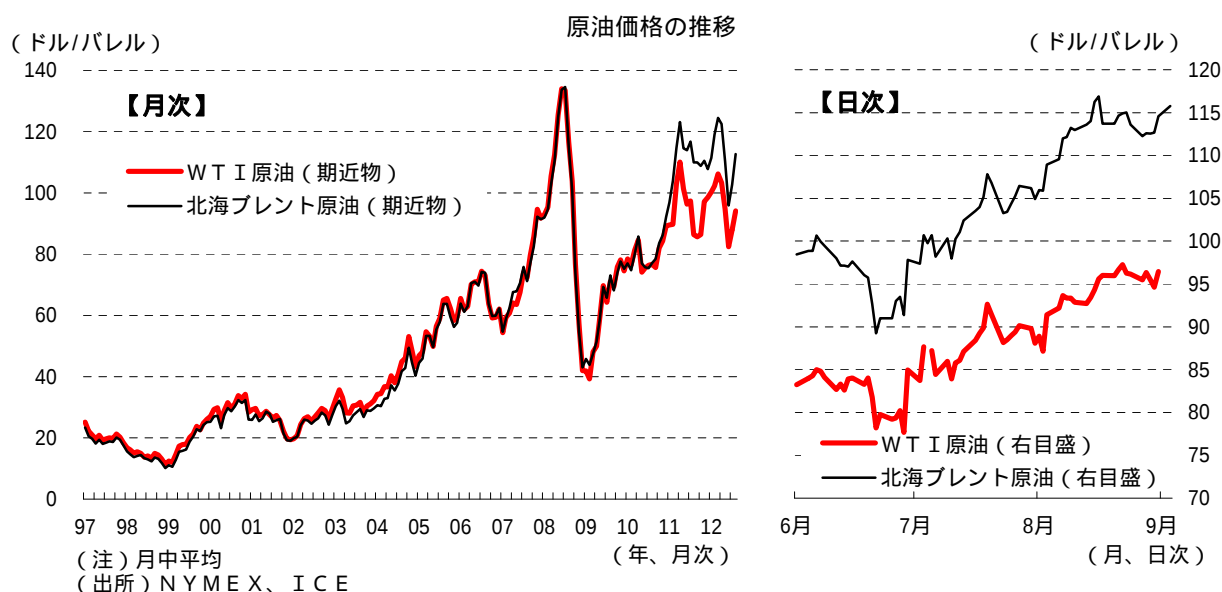
12. 世界の物価 ～物価上昇率は低下傾向

- 世界の物価上昇率はピークアウトし、低下傾向が続いている。食料・エネルギー価格の上昇がいったん落ち着いたことによる。各国の消費者物価上昇率の動きをみると、欧州は昨年4月、中国では7月、米国は9月にそれぞれピークをつけた。もっとも、先行きについては食料品価格の上昇が懸念されるほか、エネルギー価格も底入れしていることから、物価上昇率は再び高まる見通しである。



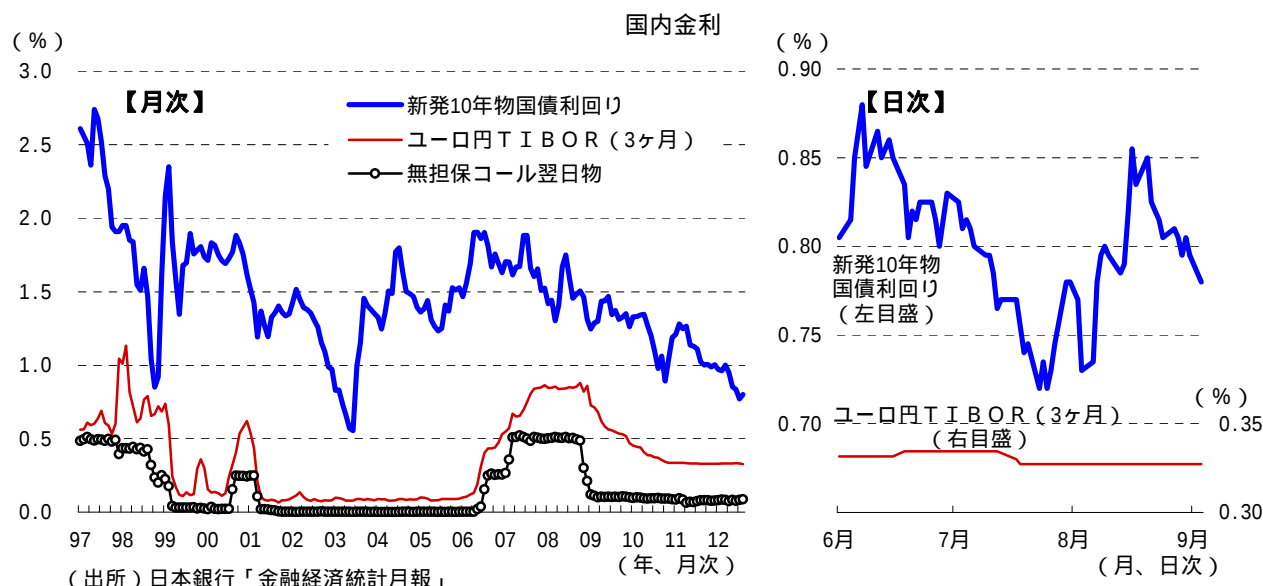
13. 原油 ～上昇後、頭打ち

- 8月の原油市況はブレントが110ドル台半ば、WTIが90ドル台半ばまで上昇した後、頭打ちとなった。シリアの内戦やイランの核開発を巡る地政学リスクや主要国による金融緩和の継続観測が市況の押し上げ要因になった。その後、G7声明等で石油備蓄放出が言及されることが増え、上値が抑えられた。目先は、原油需要の鈍化により、原油市況がやや下落する余地があると思われる。



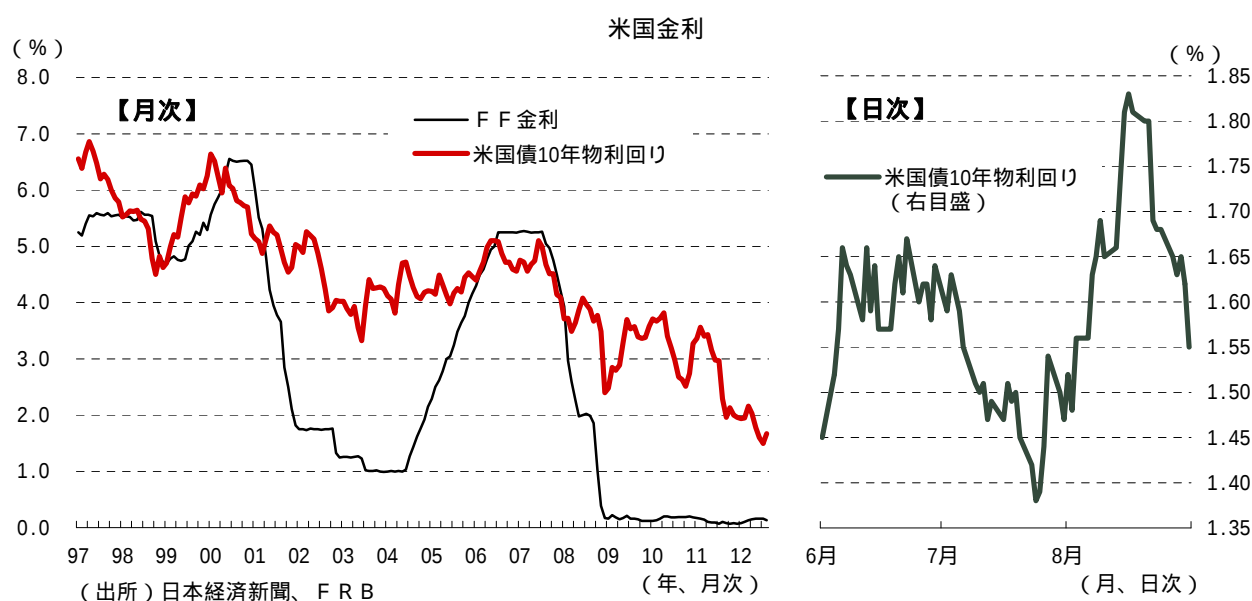
14. 国内金利 ~ 上昇後、低下

○8月の長期金利（新発10年物国債利回り）は、一時0.8%台後半に上昇した後、月末にかけて再び0.8%を割り込んだ。欧州債務問題への懸念が小康状態となり、米国の景気指標が改善する中、米独とともに日本の長期金利も上昇したが、月末にかけて主要国での追加緩和観測が金利押し下げ要因になった。日本の長期金利は、海外要因が変動材料になろうが、基本的には横ばい圏の動きにとどまろう。



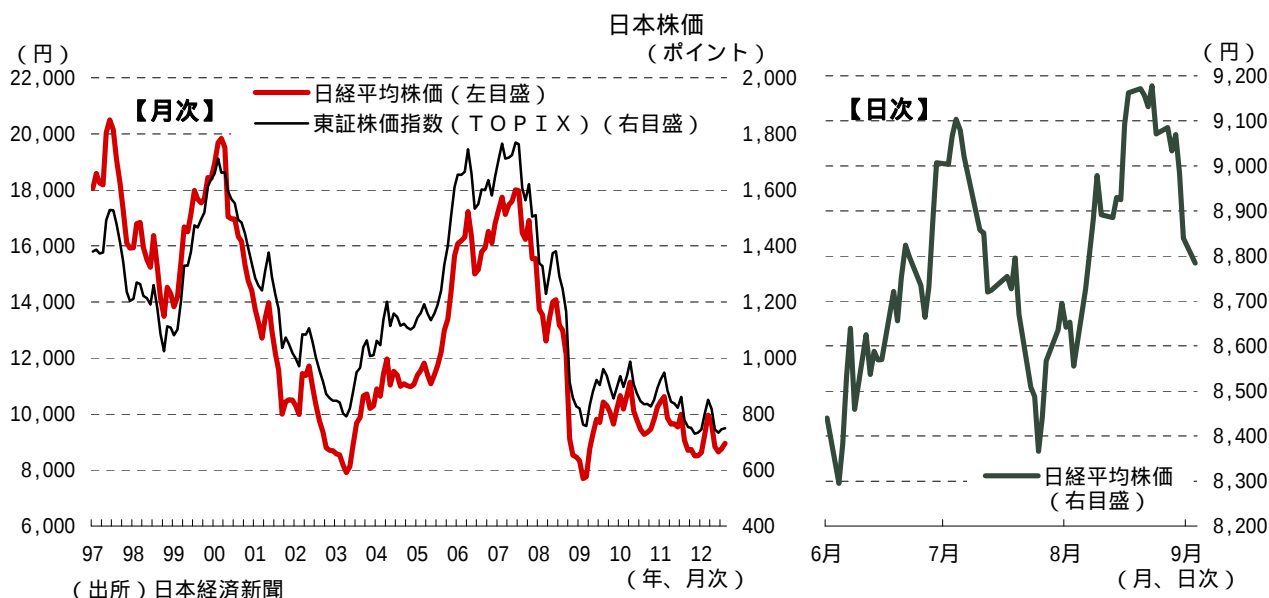
15. 米国金利 ~ 上昇後、低下

○F R Bは8月のF O M Cで、ゼロ金利政策など金融政策の現状維持を決定した。8月の長期金利は経済指標の改善や欧州情勢の落ち着きを背景に、16日には1.85%と3ヶ月ぶりの水準に上昇したものの、F O M C議事録で追加緩和に積極的な議論が行われていたことが明らかになると、F R Bの国債購入期待を背景に月初の水準まで低下した。今後も1%台の低水準で推移する見通しである。



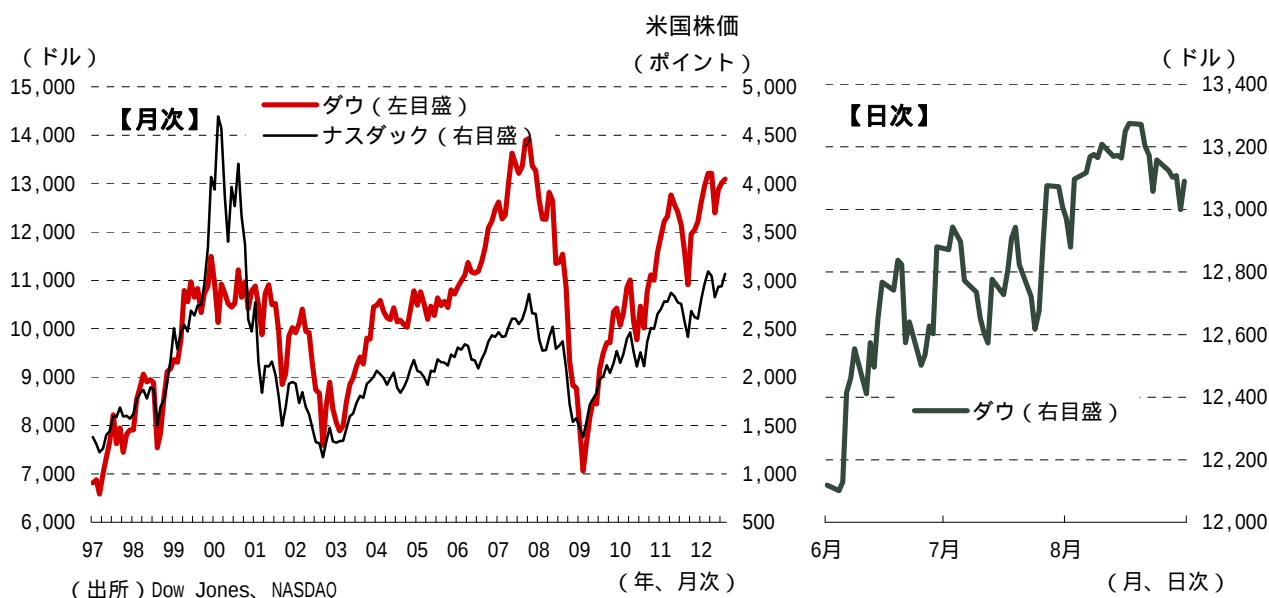
16. 国内株価 ～上昇後、下落

○8月の日経平均株価は上昇傾向で推移し、20日には一時的に9,200円台を回復したものの、月末には8,900円を割り込んだ。欧州債務問題への懸念が小康状態となる中、米国株価に連れて上昇したが、その後は、中国景気の下振れ懸念から関連銘柄が売られ、日本政局の不透明感が買いを手控える要因になった。海外の景気動向に不透明感が残るため、株価は引き続き不安定な推移が見込まれる。



17. 米国株価 ～上昇後、下落

○8月のダウ平均株価は、経済指標の改善により景気の先行き懸念が和らいだことや、ECBによる南欧国債買い取り策への期待を背景に欧州情勢が落ち着いたことから上昇し、17日には3ヶ月半ぶりの高値をつけた。しかし、その後は一本調子の上昇への警戒感から小幅反落した。当面は追加金融緩和策や南欧国債買い取り策に対する思惑が焦点となるが、堅調な企業収益が株価の下支え材料となろう。



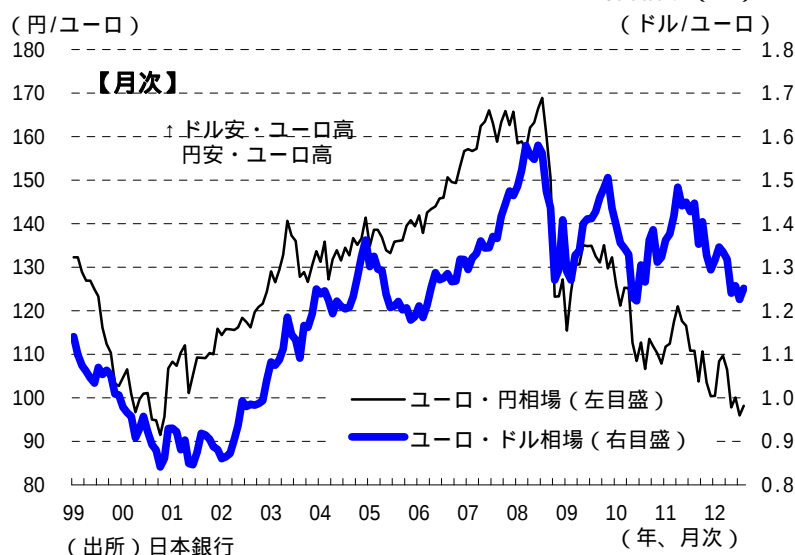
18. 為替 ～一進一退

○8月の円相場は、中旬に1ドル＝79円台後半まで円安・ドル高が進んだ後、月末にかけては78円台半ばを中心に推移した。対ユーロでは、円安・ユーロ高となった後、下旬は98円台を中心に推移した。米国の経済指標の改善などを背景にドル高となったが、下旬には追加緩和観測が強まり、ドル安要因となった。当面、日米欧の金融政策を巡って思惑が交錯する中、円相場は一進一退の推移が見込まれる。

為替相場（1）

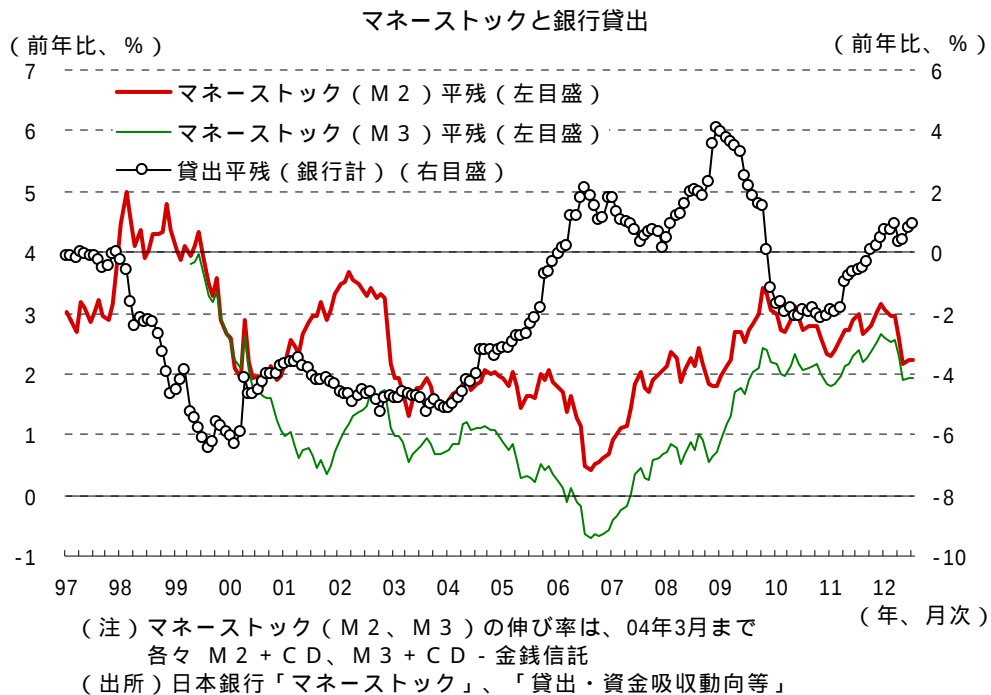


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出、マネースtockともに緩やかに増加

- 7月のマネースtock（M2）は前年比+2.2%と緩やかな増加が続いた。また、7月の銀行貸出残高は同+1.0%と緩やかに増加した（不良債権処理などの特殊要因を除いても同+1.0%）。復興のための資金需要は徐々に出てきているものの、設備投資に力強さはなく、総じて企業の資金需要は弱い。銀行貸出は個人向けを中心に増加基調での推移が見込まれるが、増加率は小幅にとどまるだろう。



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景気判断。【今月の景気予報】における各項目の現況をもとに総合的に判断。

【今月の景気予報】

- 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。

【当面の注目材料】

- 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・金利・株価・為替）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。

- 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。