

## 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】

景気は弱含んでおり、すでに景気後退期に入っている可能性がある。内外需要の弱さを背景に、生産、輸出が減少しているほか、個人消費や設備投資も持ち直しが一服している。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、全体を牽引するには力不足である。こうした中で、雇用情勢も回復が遅れ、賃金は弱含んでいる。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、海外景気の減速を受けて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、景気がさらに弱含む可能性が高い。

### 【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～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～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、在庫調整圧力の大きさ
- ・政治～補正予算による景気押し上げ効果の持続性と追加の景気対策の有無、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	10月のコメント	11月のコメント	ページ
1. 景気全般	持ち直しが一服	景気は弱含んでいる	3~5
2. 生産	弱含んでいる	減少している	6
3. 雇用	厳しいものの、持ち直しの動き	持ち直しが一服	7
4. 賃金	弱含んでいる	弱含んでいる	8
5. 個人消費	持ち直しが一服	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	横ばい	10
7. 設備投資	持ち直している	持ち直しが一服	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	輸出は弱い動き、輸入は頭打ち	輸出は減少、輸入は頭打ち	11~12
10. 物価	国内企業物価、消費者物価とも緩やかに下落	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	下げ止まりの兆し	14
13. 原油(*)	上昇後、下落	月後半に下落	14
14. 国内金利	小動き	小動き	15
15. 米国金利	上昇後、低下	低水準ながら緩やかな上昇	15
16. 国内株価	上昇後、下落	下落後、上昇	16
17. 米国株価	およそ5年ぶりの高値	下落	16
18. 為替	対ドルで円高、対ユーロで円安	円安	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/thinktank/economy/fncm/commodity>

**【前月からの変更点】**
**1. 景気全般**

個人消費、設備投資、雇用の持ち直しが一服してきたほか、生産、輸出が減少している。

**2. 生産**

内外需要の弱さを背景に3ヶ月連続でマイナスとなった。

**3. 雇用**

9月は失業率が横ばいにとどまったうえ、有効求人倍率は2009年7月以来の悪化となった。

**6. 住宅投資**

7~9月期の住宅着工戸数が、4~6月期と比べて減少した。

**7. 設備投資**

先行する機械受注が減少しており、資本財の出荷が落ち込んでいる。

**9. 輸出入・国際収支**

実質輸出は9月に前月比 - 3.5%と大きく減少し、減少傾向が鮮明となった。

【主要経済指標の推移】

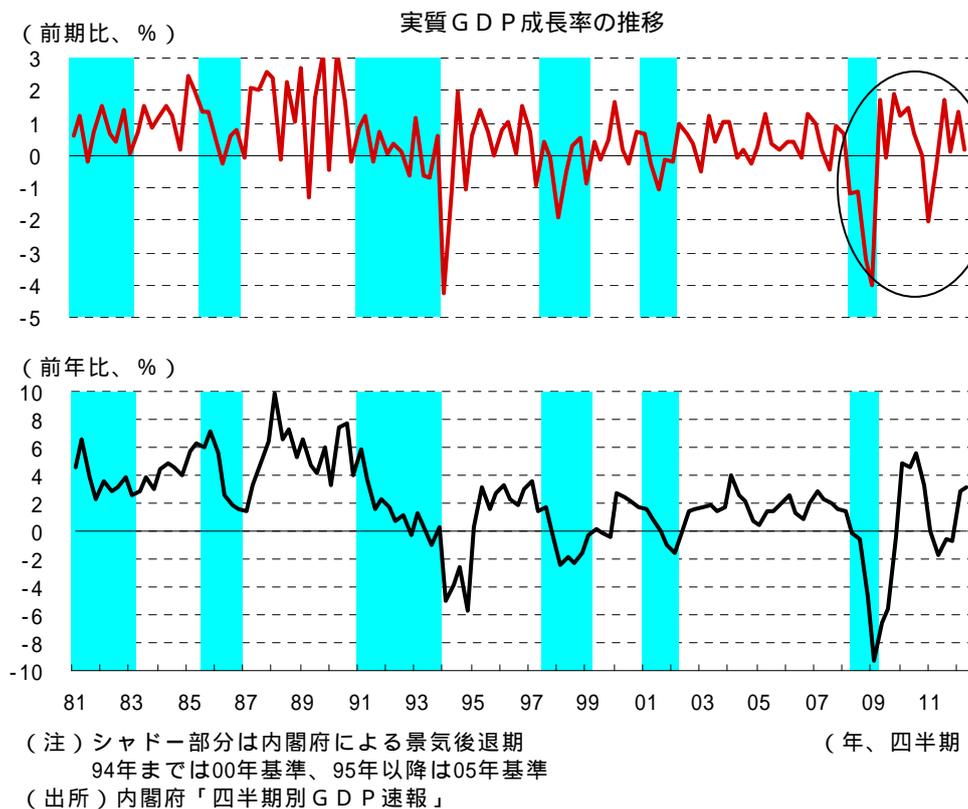
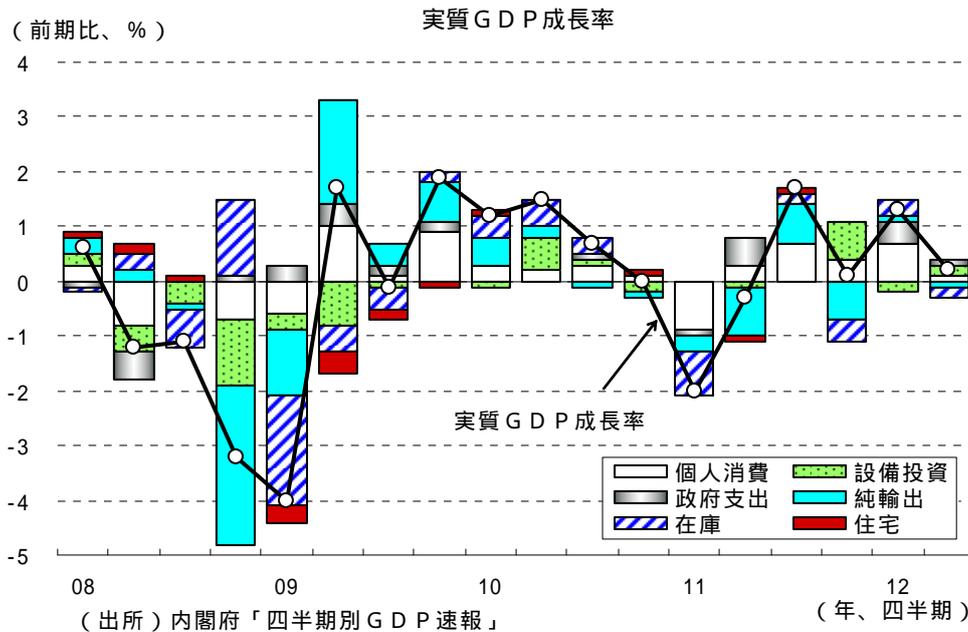
経済指標		11 7-9	11 10-12	12 1-3	12 4-6	12 7-9	12 5	12 6	12 7	12 8	12 9	12 10
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	6.9	0.3	5.3	0.7							
	短観業況判断DI(大企業製造業)	2	-4	-4	-1	-3	-3<12月予想>					
	(大企業非製造業)	1	4	5	8	8	5<12月予想>					
	(中小企業製造業)	-11	-8	-10	-12	-14	-16<12月予想>					
	(中小企業非製造業)	-19	-14	-11	-9	-9	-16<12月予想>					
	法人企業統計経常利益(全産業)	-8.5	-10.3	9.3	11.5							
	(製造業)	-18.7	-21.5	3.6	2.7							
	(非製造業)	-2.7	-4.3	11.8	16.0							
景気動向指数(CI、先行指数)(05年=100)	94.4	93.4	95.9	95.3		95.8	94.1	93.0	93.2			
(CI、一致指数)(05年=100)	92.7	93.5	96.0	96.2		96.3	94.9	93.8	93.5			
(DI、先行指数)	60.6	48.5	84.8	42.4		27.3	36.4	30.0	20.0			
(DI、一致指数)	74.2	60.6	78.8	57.6		63.6	27.3	20.0	10.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	2.1	0.5	-0.1	-0.1		-0.2	0.3	-0.6	0.1			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	1.5	0.5	0.0	0.0		0.9	0.1	-0.7	0.4			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	5.4	0.4	1.3	-2.0	-4.2	-3.4	0.4	-1.0	-1.6	-4.1	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	7.0	0.3	0.8	-0.2	-5.4	-1.3	-0.9	-3.1	0.2	-4.4	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	1.8	-1.4	5.9	0.0	0.3	-0.7	-1.2	2.9	-1.6	-0.9	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	4.4	4.5	4.5	4.4	4.2	4.4	4.3	4.3	4.2	4.2	
	就業者数(季節調整済、万人)	6230	6249	6273	6257	6267	6245	6272	6269	6263	6269	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5445	5478	5502	5490	5507	5472	5516	5512	5513	5497	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	1.08	1.15	1.22	1.32	1.29	1.35	1.32	1.31	1.33	1.24	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.66	0.69	0.75	0.81	0.82	0.81	0.82	0.83	0.83	0.81	
現金給与総額	-0.4	-0.1	0.0	-0.5	-0.6	-1.1	-0.4	-1.6	0.0	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)	-2.7	-1.0	1.1	2.7	0.9	4.0	1.6	1.7	1.8	-0.9	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-3.4	-1.7	1.4	2.4	1.0	0.9	2.5	1.5	0.9	0.6	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	73.3	73.8	73.0	73.2	74.4	74.6	72.0	75.4	73.2	74.7	
	新車登録台数(含む軽)	-17.8	24.6	50.3	66.0	16.4	68.6	46.8	42.3	15.6	-3.7	
	新車登録台数(除く軽)	-19.8	25.2	54.3	59.0	10.0	64.0	39.8	37.3	8.7	-10.1	
	百貨店販売高・全国	-1.2	-0.2	4.4	-0.9	-2.3	-1.0	-1.2	-3.3	-1.0	-0.2	
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)	883	796	862	878	874	903	837	870	888	866	
	(前年比、%)	7.9	-4.5	3.7	6.2	-1.1	9.3	-0.2	-9.6	-5.5	15.5	
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	1.6	-0.7	0.9	-4.1		-14.8	5.6	4.6	-3.3		
	(同前年比)	5.8	6.7	3.3	-1.7		1.0	-9.9	1.7	-6.1		
公共投資	公共工事請負額	-3.4	3.6	10.3	15.5	13.3	36.7	14.1	26.6	19.2	-1.9	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	0.5	-5.5	-1.6	4.8	-8.1	10.0	-2.3	-8.1	-5.8	-10.3	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	7.3	-2.8	-0.1	4.1	-6.0	-2.8	-0.8	-3.1	-0.7	-3.5	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	13.8	12.4	9.9	5.1	0.2	9.4	-2.2	2.2	-5.3	4.1	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	1.9	1.3	-0.4	3.3	0.8	3.0	-3.0	2.3	-3.8	6.6	
	経常収支(季節調整済、百億円)	84.9	56.1	49.5	50.5		40.5	76.1	33.5	72.2		
貿易収支(季節調整済、百億円)	-8.0	-39.5	-37.8	-36.7		-40.7	-16.7	-47.7	-23.6			
物価	企業物価指数(国内)	2.2	1.1	0.3	-1.0	-1.9	-0.8	-1.5	-2.2	-1.9	-1.4	
	消費者物価指数(除く生鮮)	0.2	-0.1	0.1	-0.1	-0.3	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.1	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	89.8	94.1	102.9	93.5	92.2	94.7	82.4	87.9	94.2	89.6	
金融	マネーストック(M2、平残)	2.8	3.0	3.0	2.4	2.4	2.2	2.3	2.3	2.4	2.4	
	(M3、平残)	2.3	2.5	2.6	2.1	2.0	1.9	2.0	1.9	2.1	2.0	
	貸出平残(銀行計)	-0.5	0.2	0.8	0.5	1.1	0.4	0.8	0.9	1.1	1.2	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.078	0.079	0.083	0.078	0.085	0.084	0.076	0.084	0.086	0.085	0.085
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.330	0.329	0.331	0.332	0.328	0.332	0.333	0.331	0.327	0.327	0.327
	新発10年物国債利回り(%)	1.05	1.00	0.98	0.88	0.79	0.85	0.84	0.77	0.80	0.80	0.77
	FFレート(%)	0.08	0.07	0.10	0.16	0.15	0.16	0.16	0.16	0.13	0.15	0.16
	米国債10年物利回り(%)	2.41	2.03	2.02	1.80	1.63	1.78	1.60	1.50	1.67	1.71	1.72
	日経平均株価(円)	9255	8582	9274	9036	8886	8843	8638	8761	8950	8949	8827
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	798	738	798	765	746	745	733	746	749	743	736
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	11557	12073	12932	12829	13179	12393	12880	13009	13091	13437	13096
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	2584	2637	2957	2936	3041	2827	2935	2940	3067	3116	2977
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	77.8	77.4	79.3	80.2	78.6	79.7	79.3	79.0	78.7	78.2	79.0
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	108.5	104.9	106.2	101.4	98.2	97.8	100.1	96.0	98.2	100.3	103.4
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.41	1.34	1.33	1.27	1.26	1.24	1.26	1.23	1.25	1.29	1.30

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

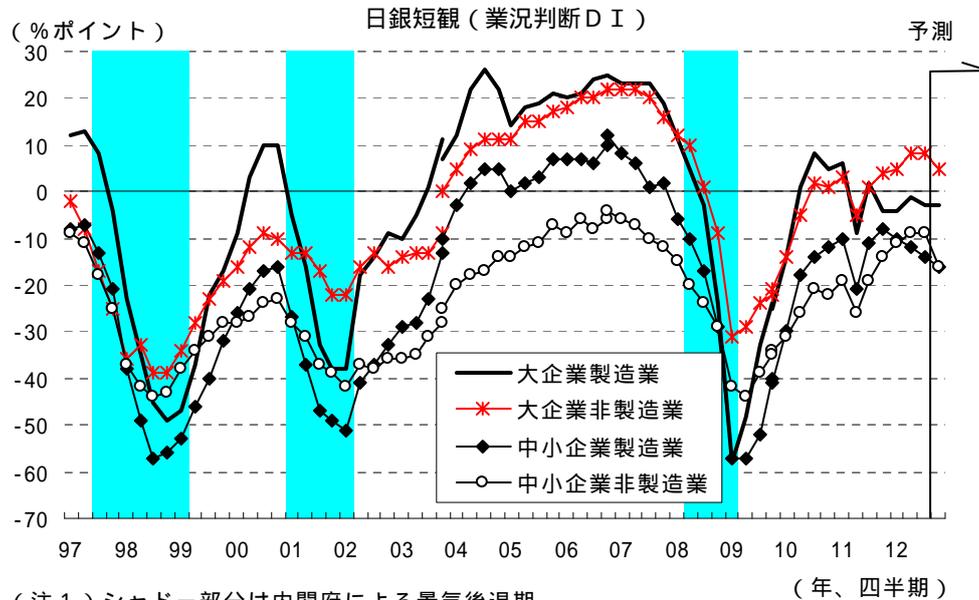
ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

1. 景気全般 ~ 景気は弱含んでいる

2012年4~6月期の実質GDP（2次速報）は前期比+0.2%（同年率+0.7%）と4四半期連続でプラスとなり、景気の持ち直しが続いていることが示された。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が堅調だった。一方、輸出の伸びは弱く、外需寄与度は前期比マイナスとなった。

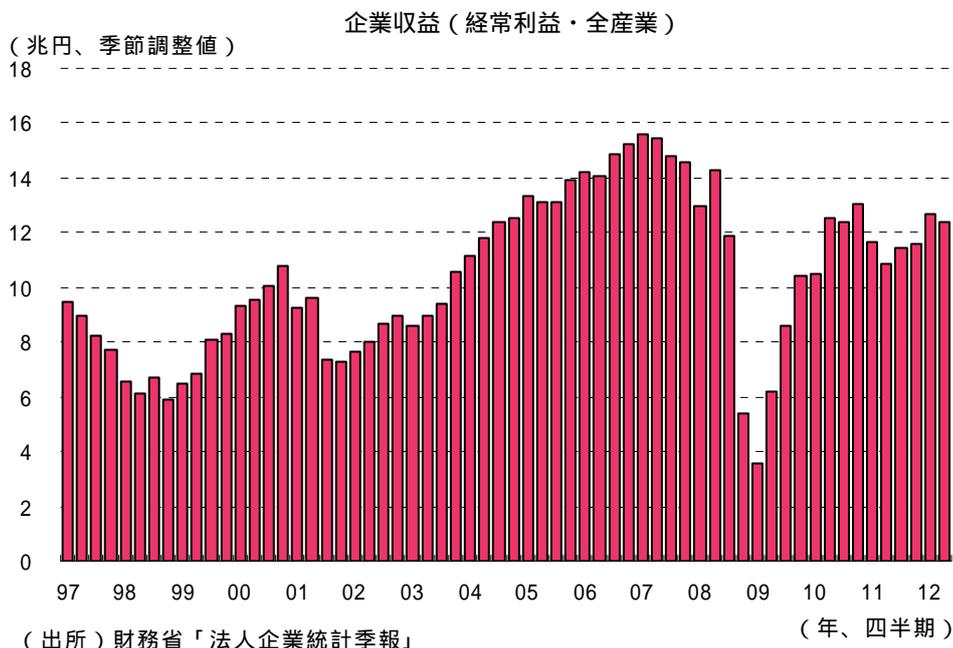


9月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は - 3と、前回調査から2ポイント低下した。輸出の低迷や在庫の積み上がりなどをを受けて生産が弱含んでおり、景況感が悪化している。一方、大企業非製造業では8と、復興関連を中心とした堅調な内需が下支えとなり、景況感は横ばいとどまった。中小企業でも、製造業が小幅悪化した一方、非製造業は横ばいとなった。



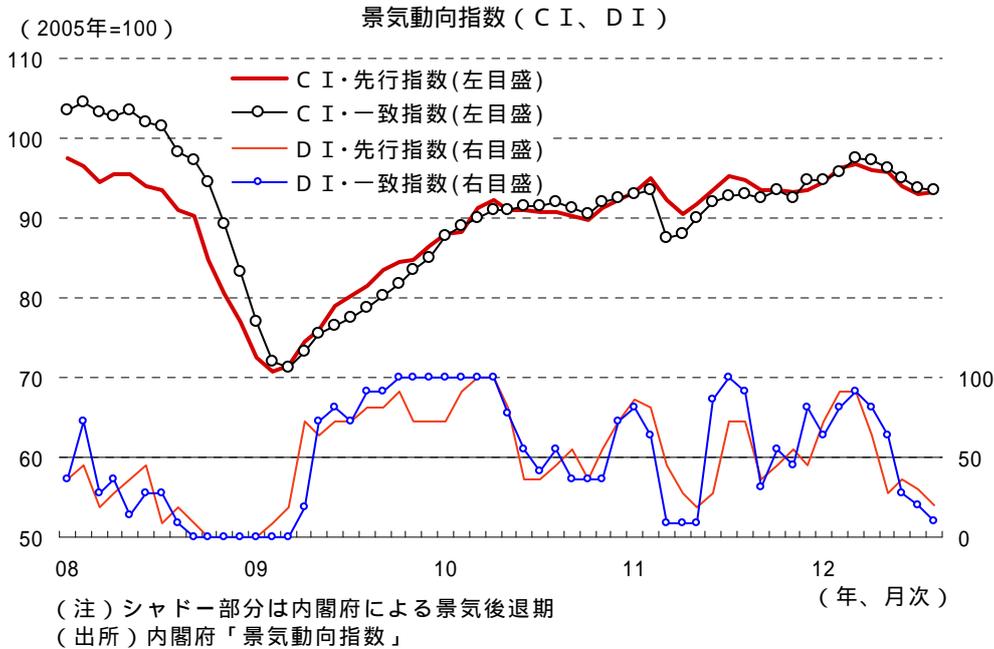
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

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、増加基調が続いていた売上高が、製造業を中心に一服し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。輸出の低迷が続く、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。

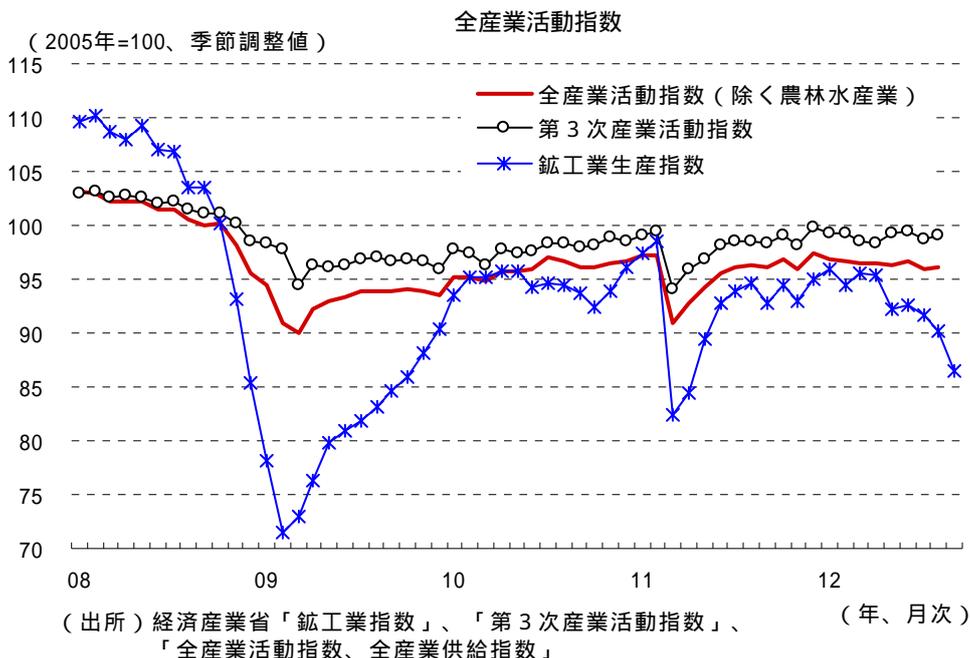


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

8月のC I一致指数は5ヶ月連続で低下した。商業販売額（小売業）など4系列がプラスに寄与したものの、投資財出荷指数（除く輸送機械）など6系列が低下し全体を押し下げた。9月の一致指数は発表済みの10系列すべてがマイナス寄与となり、大幅に低下する見込みである。7ヶ月移動平均も大きく低下することから、基調判断は「足踏み」から「局面変化」に下方修正される可能性が高い。

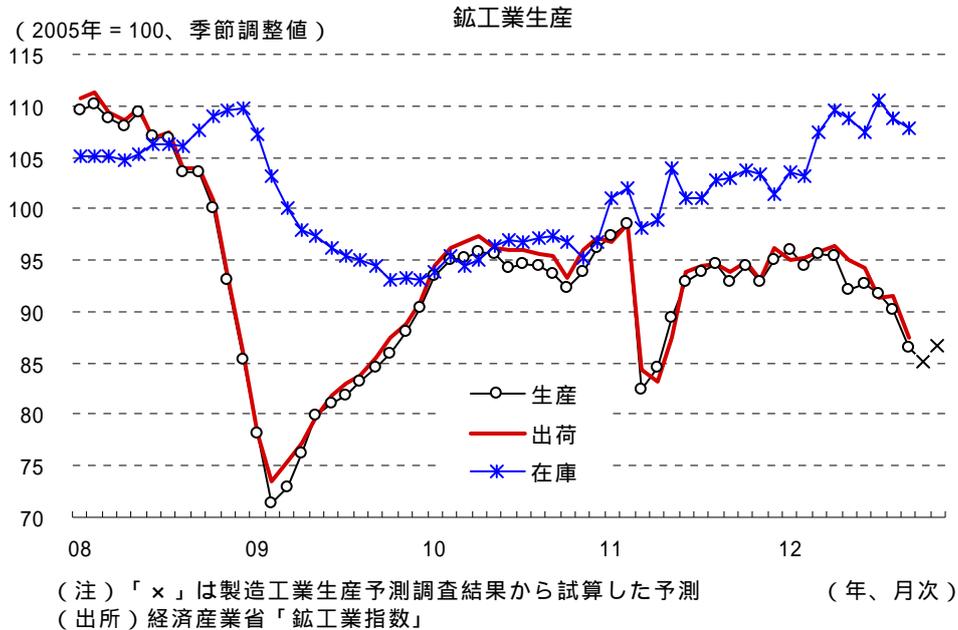


8月は、第3次産業活動指数、全産業活動指数がともに2ヶ月ぶりに上昇した。第3次産業活動指数は卸・小売業と宿泊・飲食サービス業の上昇が大きく全体を押し上げた。全産業活動指数は第3次産業活動指数が上昇したものの、鉱工業生産が減少したため、上昇幅は小幅にとどまった。9月は、卸・小売業が低下に転じるものと見込まれ、第3次産業、全産業活動指数ともに低下する可能性がある。

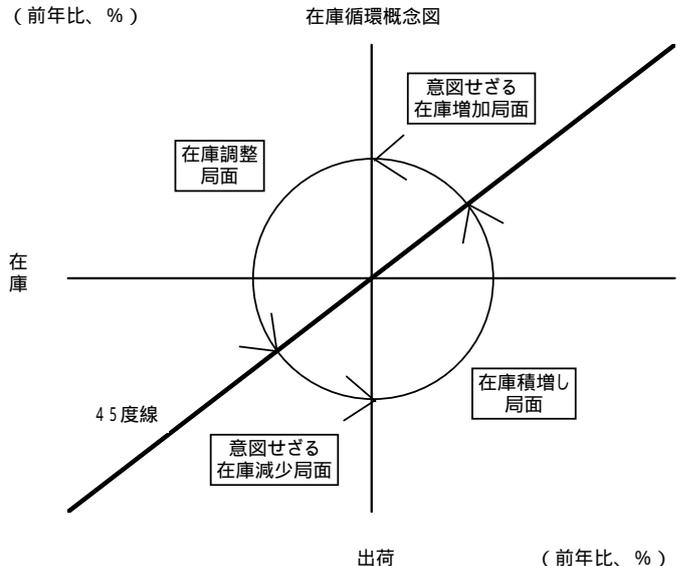
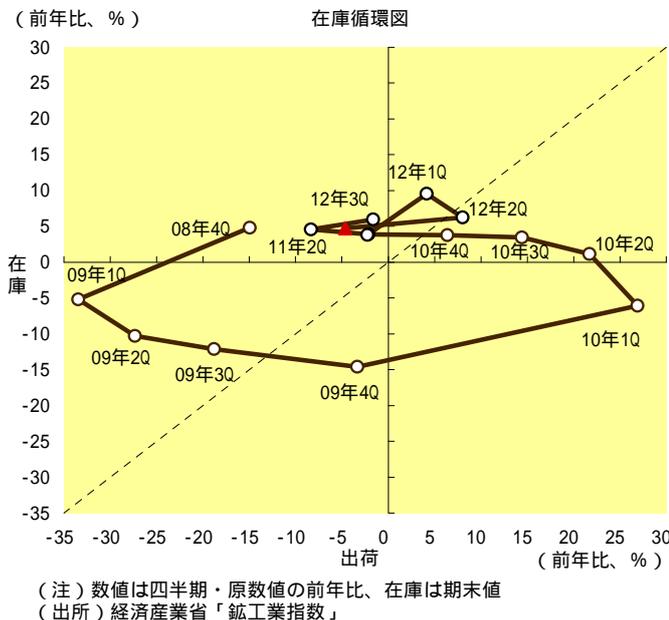


## 2. 生産 ~減少している

9月の鉱工業生産は前月比 - 4.1%と3ヶ月連続で減少した。エコカー補助金が打ち切られた自動車、内外の需要が弱含んでいる一般機械、在庫調整圧力が強まっている鉄鋼など、ほとんどの業種で減少している。海外経済の減速を背景に輸出が低迷していることに加え、自動車販売の落ち込み、在庫調整の強化を背景に当面弱い動きが続こう（生産予測調査では10月同 - 1.5%、11月同 + 1.6%）。

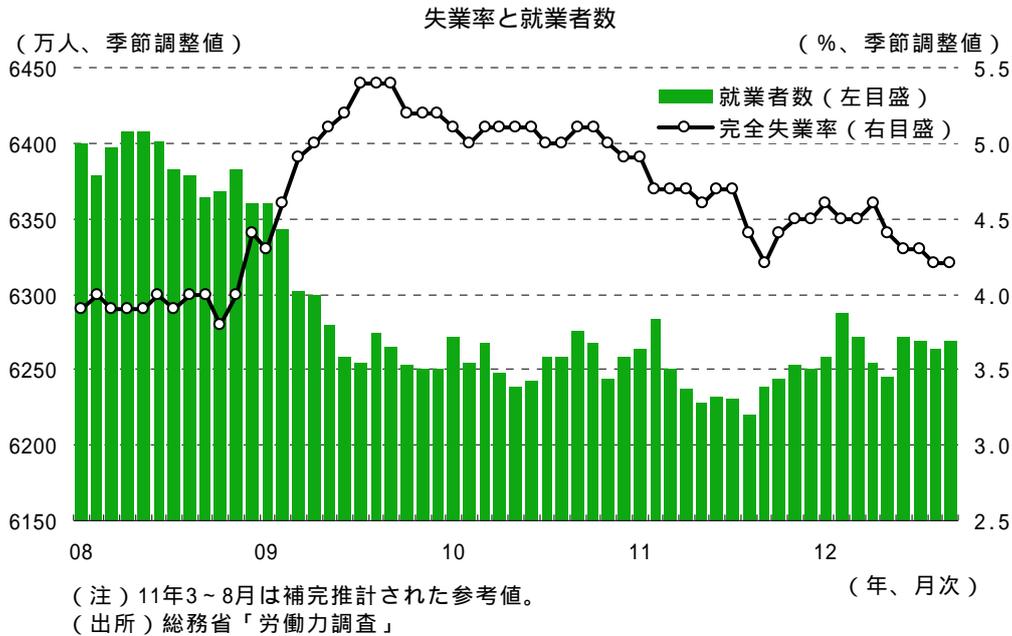


9月は、出荷が自動車、一般機械を中心に前月比 - 4.4%と大きく落ち込む一方、在庫は情報通信機械、電子部品・デバイスを中心に同 - 0.9%と2ヶ月連続で減少した。ただし、需要の弱さを背景に素材関連など一部の業種で依然として在庫の積み上がりが続いており、在庫調整の動きが引き続き生産を抑制する可能性が高い。

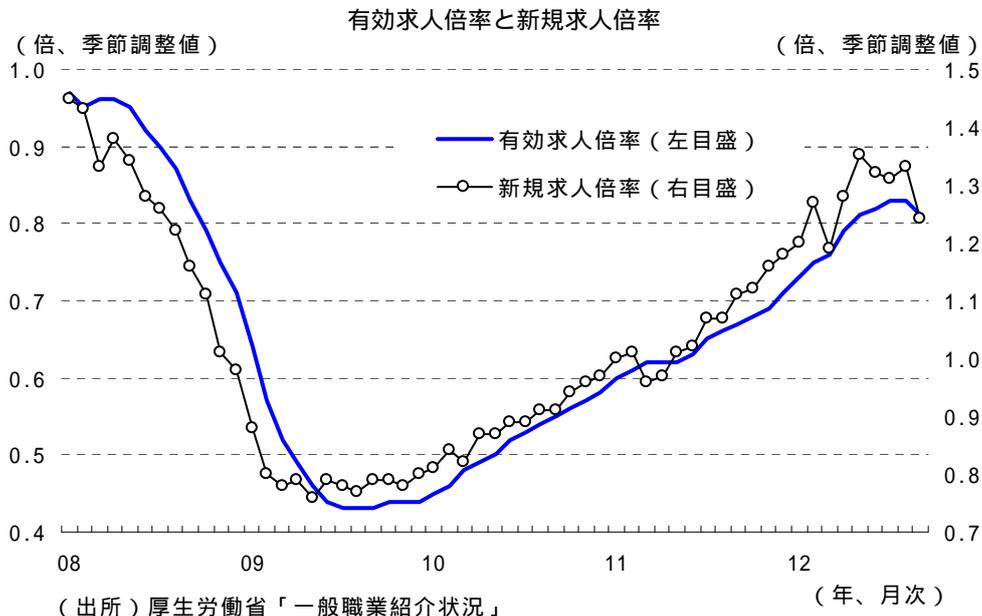


### 3. 雇用 ~ 持ち直しが一服

9月の全国の完全失業率は4.2%と、前月と同水準だった。就業者数は前月差+6万人と増加した一方、雇業者数は同-16万人と減少している。完全失業者数(前月差+1万人)は2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。国内景気が弱含んでおり、今後は雇用情勢が悪化していく可能性がある。

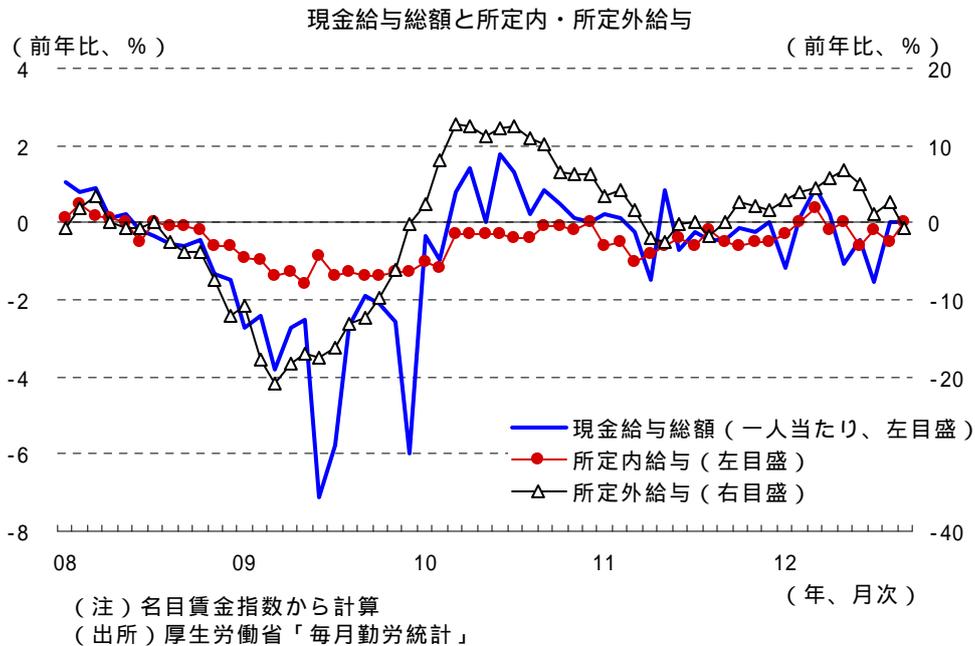


9月の有効求人倍率は0.81倍(前月比-0.02ポイント)と2009年7月以来の悪化となった。有効求人数(前月比-1.3%)が減少した一方、有効求職者数(同+1.1%)は増加した。有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.24倍(前月比-0.09ポイント)と2ヶ月ぶりに低下しており、今後は有効求人倍率とも低下が続くと見込まれる。



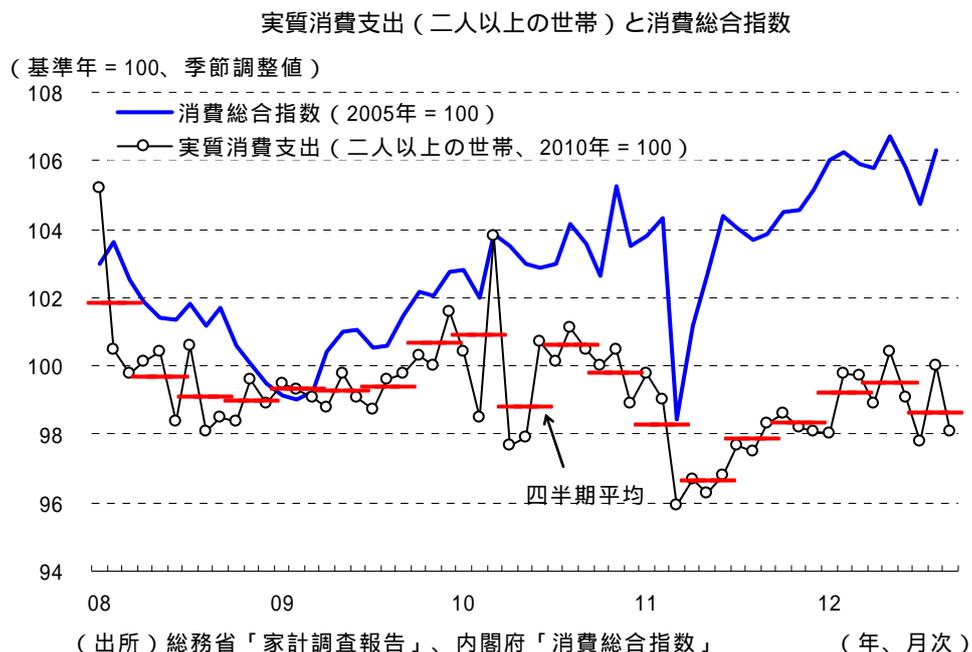
#### 4. 賃金 ~弱含んでいる

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。特別給与は前年比+7.0%と増加したものの、所定内給与は前年比ゼロにとどまり、所定外労働時間の低迷を受けて所定外給与は同-0.8%と13ヶ月ぶりに減少に転じた。国内景気が弱含み、雇用情勢も持ち直しが一服している中、賃金も弱い動きが続くとみられる。

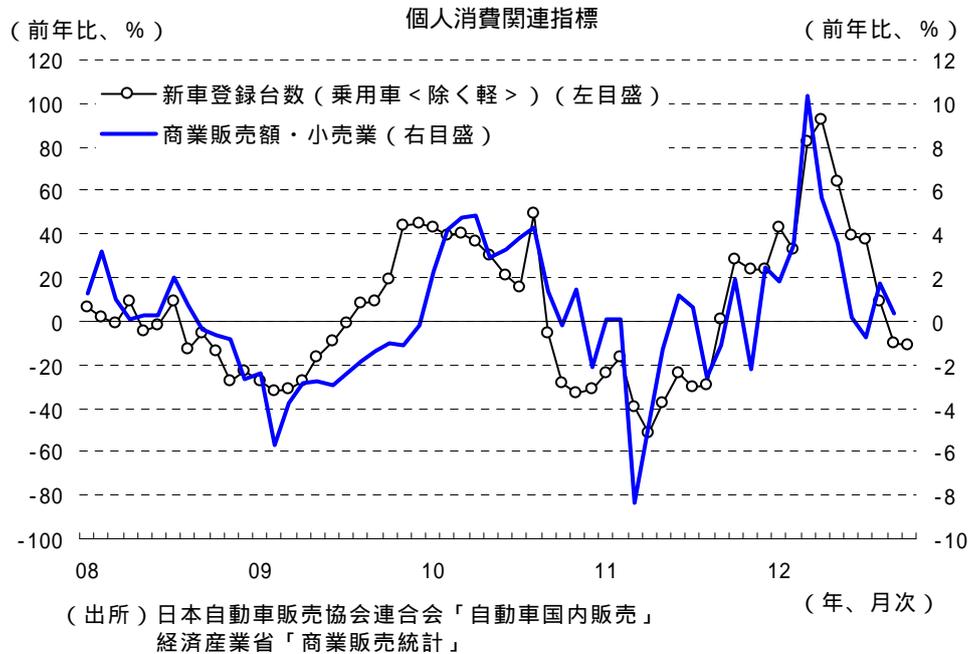


#### 5. 個人消費 ~持ち直しが一服

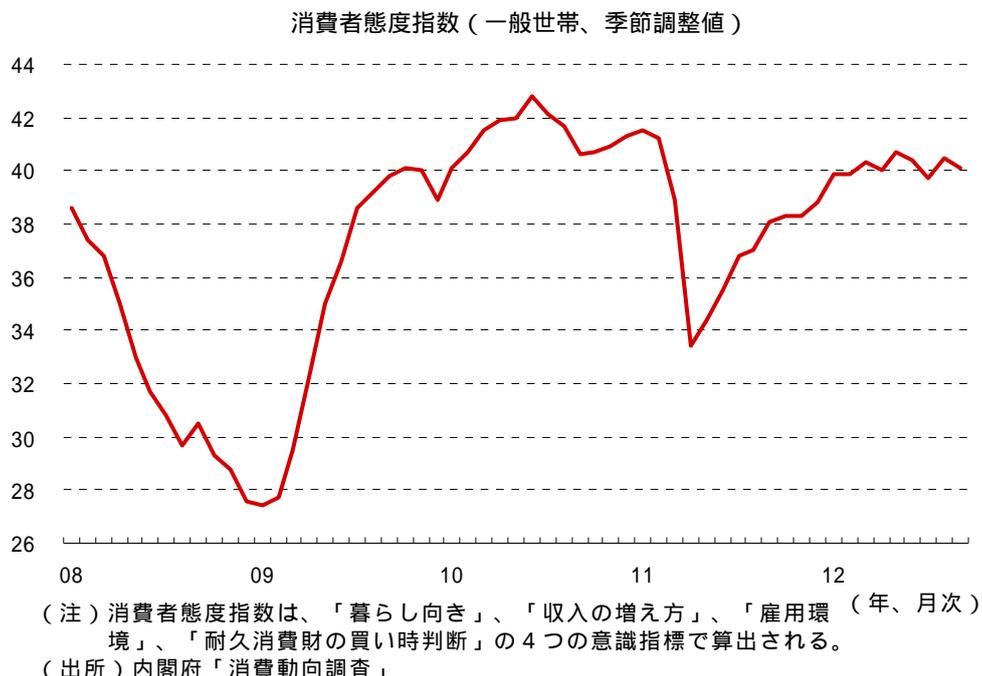
9月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比-0.9%(前月比-1.9%)と8ヶ月ぶりに減少した。「授業料等」や「家賃地代」などの押し下げ寄与が大きい。「自動車等関係費」は前年比寄与度+1.5%と全体を押し上げたが、21日にエコカー補助金制度が終了した後は落ち込んだとみられる。今後、消費は一進一退が続くと見込まれる。



9月の商業販売額（小売業）は前年比+0.4%と2ヶ月連続で増加したものの、伸び率は鈍化した。テレビなどの「機械器具」（前年比-1.5%）は減少が続いている上、「自動車」（同-1.6%）が13ヶ月ぶりに落ち込んだ。9月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比-10.8%と2ヶ月連続で減少しており、今後も低迷が続くと見込まれる。

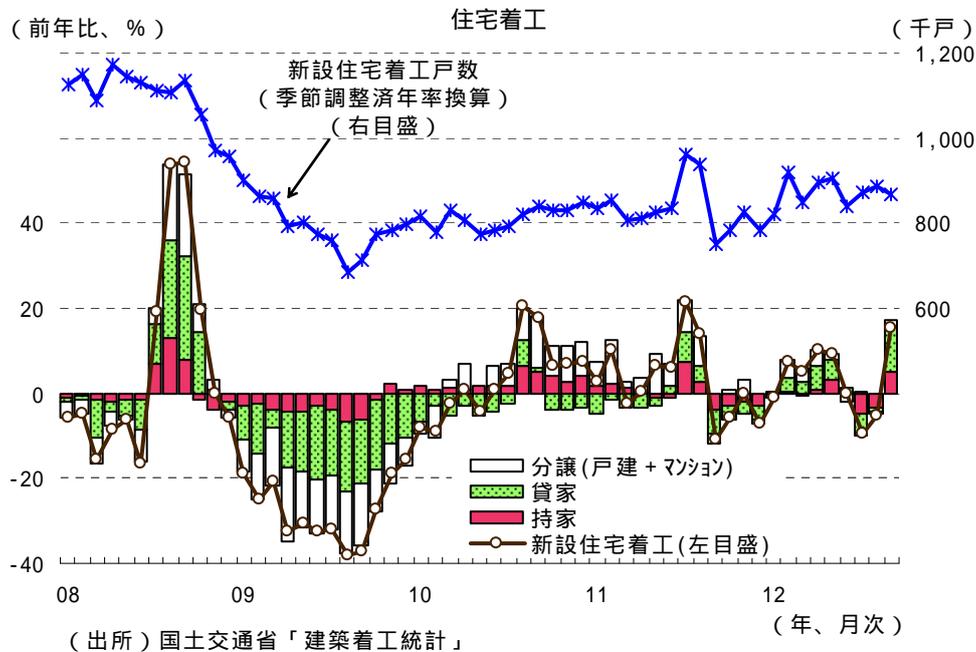


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、9月は前月差-0.4ポイントと2ヶ月ぶりに低下した。「収入の増え方」（前月差+0.1ポイント）は上昇したものの、「雇用環境」（同-1.0ポイント）、「耐久消費財の買い時判断」（同-0.8ポイント）、「暮らし向き」（同-0.1ポイント）は低下した。このところマインドは横ばいで推移している。



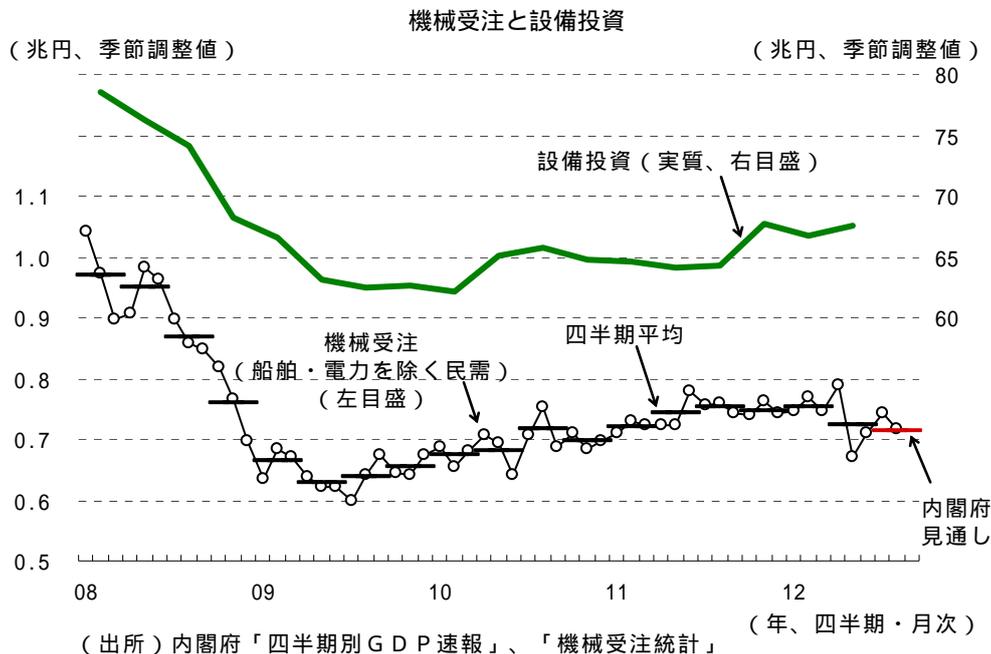
## 6. 住宅投資 ~ 横ばい

4~6月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+0.9%と増加に転じた。また、9月の住宅着工戸数は前年比+15.5%と、前年の水準が低かったため、大幅な増加率となった。一方、季調済年率換算値では86.6万戸と前月の水準を下回っている。今後も住宅着工戸数は横ばいでの推移が続くと見込まれる。



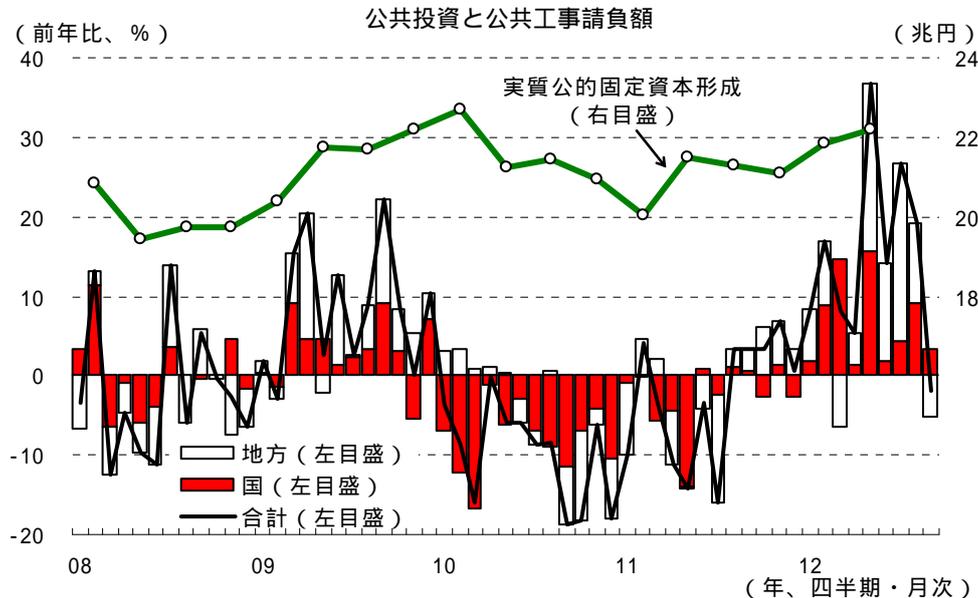
## 7. 設備投資 ~ 持ち直しが一服

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+1.4%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7~9月期は2四半期連続で減少する見通しである（8月は前月比-3.3%）。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、足元の資本財の出荷の弱さから判断すると設備投資の持ち直しは一服していると考えられる。



## 8. 公共投資 ~ 増加している

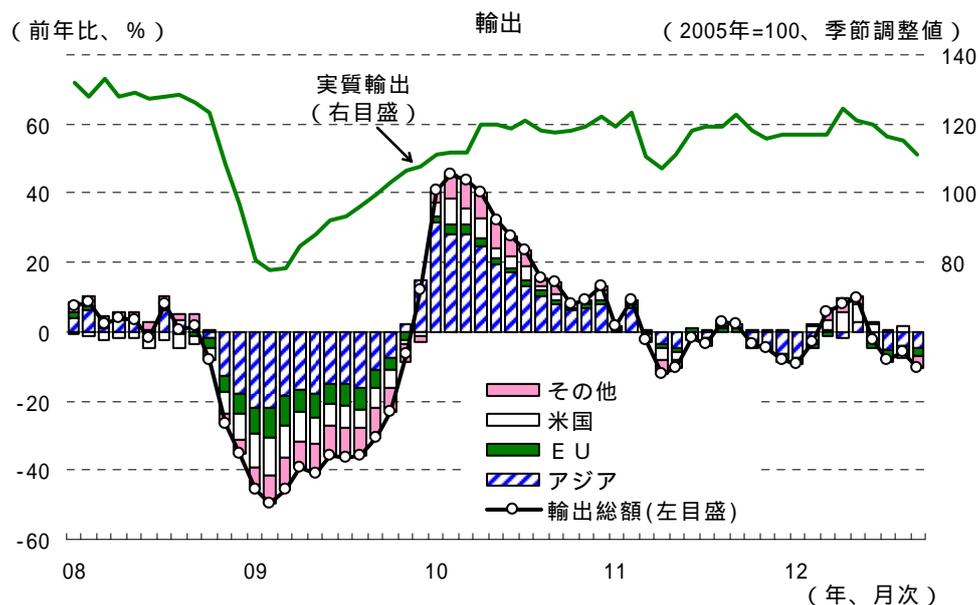
4~6月期の公共投資（実質GDPベース）は、東北地方の被災地で復旧・復興工事が進展したことなどを背景に前期比+1.8%と増加が続いた。9月の公共工事請負額は、地方で減少したため前年比-1.9%と1年2ヶ月ぶりに減少した。公共事業費の積み増しが行われた2011年度第3次補正予算の執行に伴い、今後も公共投資は増加基調で推移するだろう。



(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」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

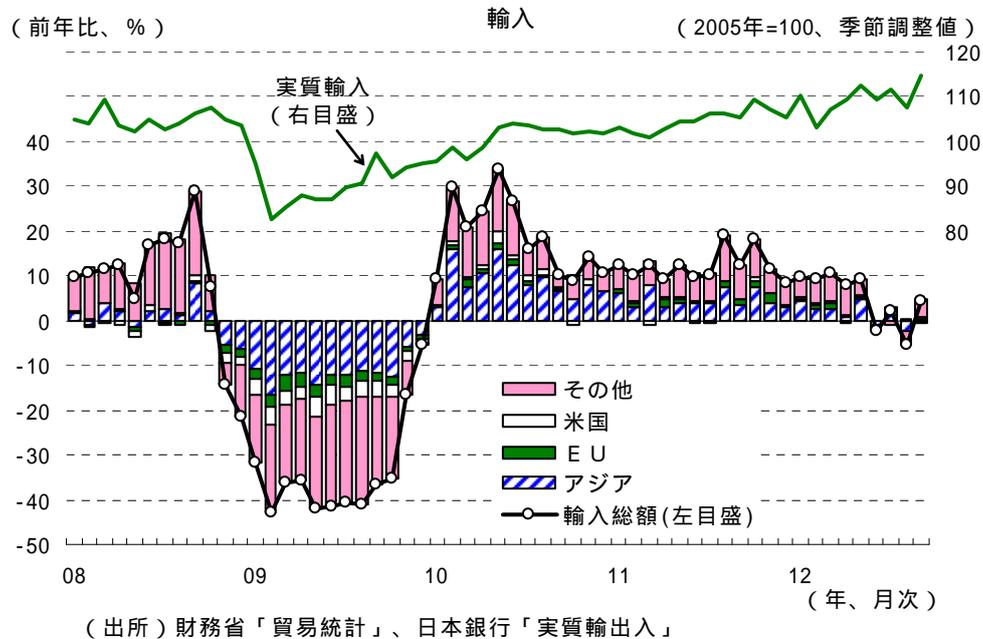
## 9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は減少、輸入は頭打ち

実質輸出は9月には前月比-3.5%と5ヶ月連続で減少した。貿易統計から輸出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が続いた。財別の前年比では、自動車は減少が続き、船舶は大幅に減少した。今後、実質輸出は海外景気の減速などを背景に減少傾向で推移すると見込まれる。

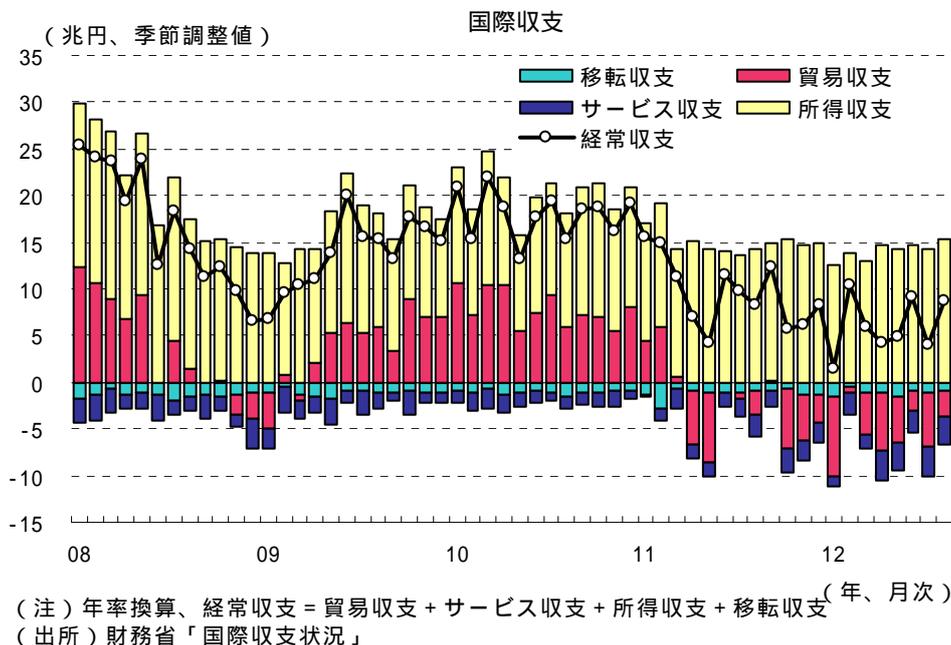


(出所) 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」

実質輸入は9月には前月比+6.6%と大幅に増加したが、均してみると頭打ちとなっている。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、米国、アジアや中東は増加したものの、EUは減少した。財別の前年比では、原油及び粗油が+26.0%と3ヶ月ぶりに増加したほか、通信機が+90.3%と大幅に増加した。今後、実質輸入は、エネルギー需要を反映して横ばい傾向で推移すると見込まれる。

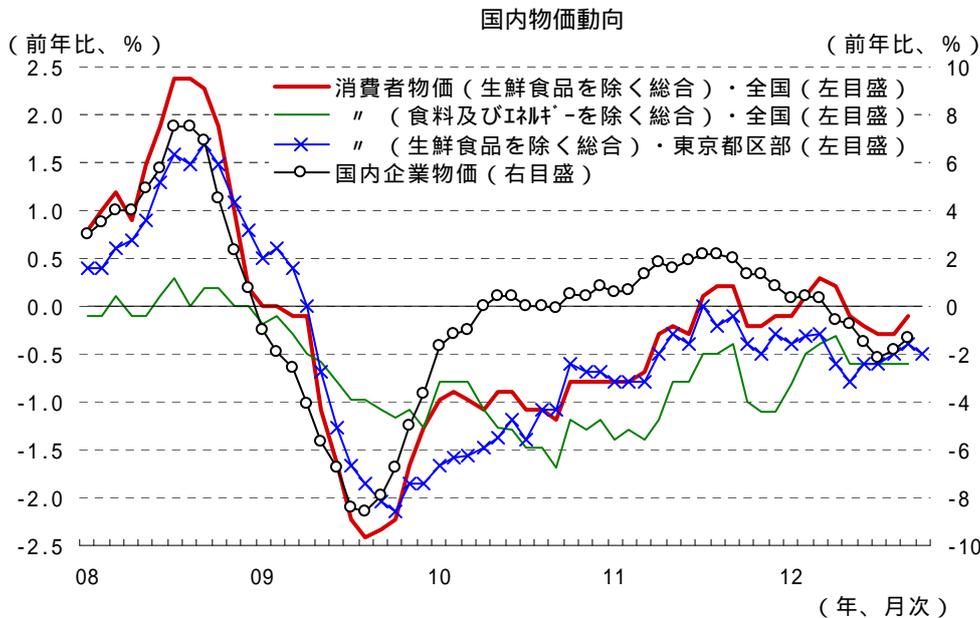


8月の経常黒字は7223億円（季節調整値）となり、前月と比較すると大幅に増加した。輸出が5ヶ月ぶりに増加した一方、輸入は減少が続いたため、貿易収支の赤字幅は縮小した。サービス収支は赤字幅が縮小し、所得収支は直接投資収益の支払が減少したことなどから黒字幅が拡大した。当面、貿易収支は赤字基調で推移し、経常黒字は均してみると低水準で推移すると見込まれる。



10. 物価 ~ 国内企業物価、消費者物価とも緩やかに下落

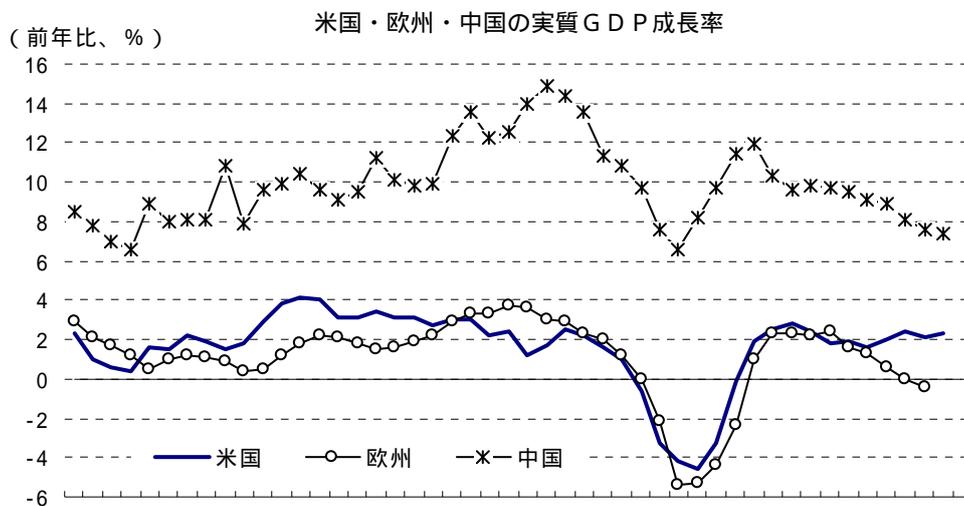
9月の国内企業物価は前年比 - 1.4%と6ヶ月連続で下落した。消費者物価（全国）は、生鮮食品を除く総合では同 - 0.1%、食料・エネルギーを除く総合では同 - 0.6%と、ともに下落した。国際商品市況はこのところ上昇が一服しており、国内企業物価や消費者物価は今後も緩やかな下落が続くだろう。



(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

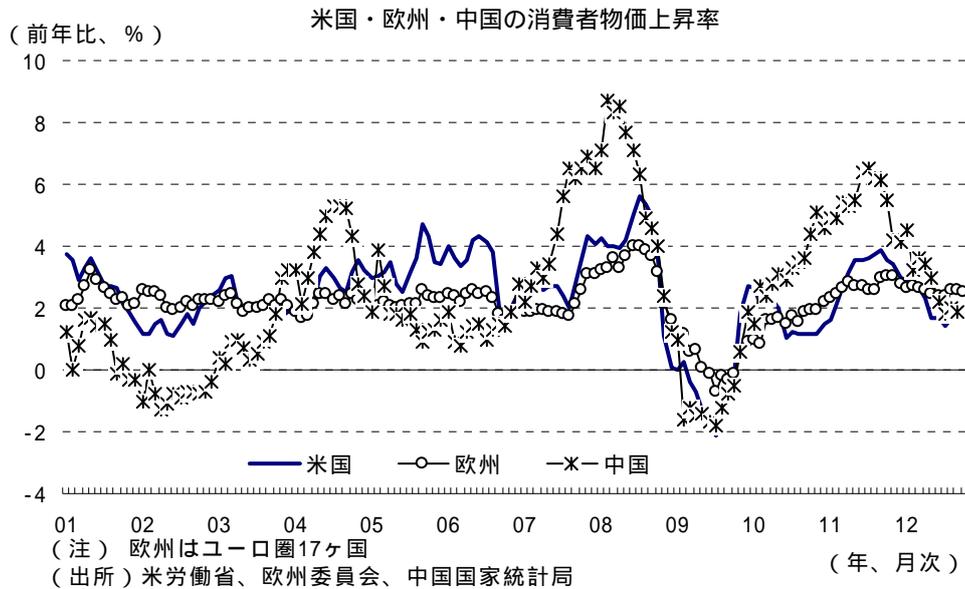
世界経済は回復ペースが鈍化している。米国では緩やかな回復が続いているが、雇用の改善ペースは鈍い。欧州は財政金融危機の影響で停滞色が広がっている。中国も金融緩和に転じたものの、供給過剰による在庫調整圧力の高まりから景気減速の動きが続いている。先行き、世界経済の持ち直しが予想されるものの、欧州情勢の混迷と中国経済の一段の減速がリスク要因である。



(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

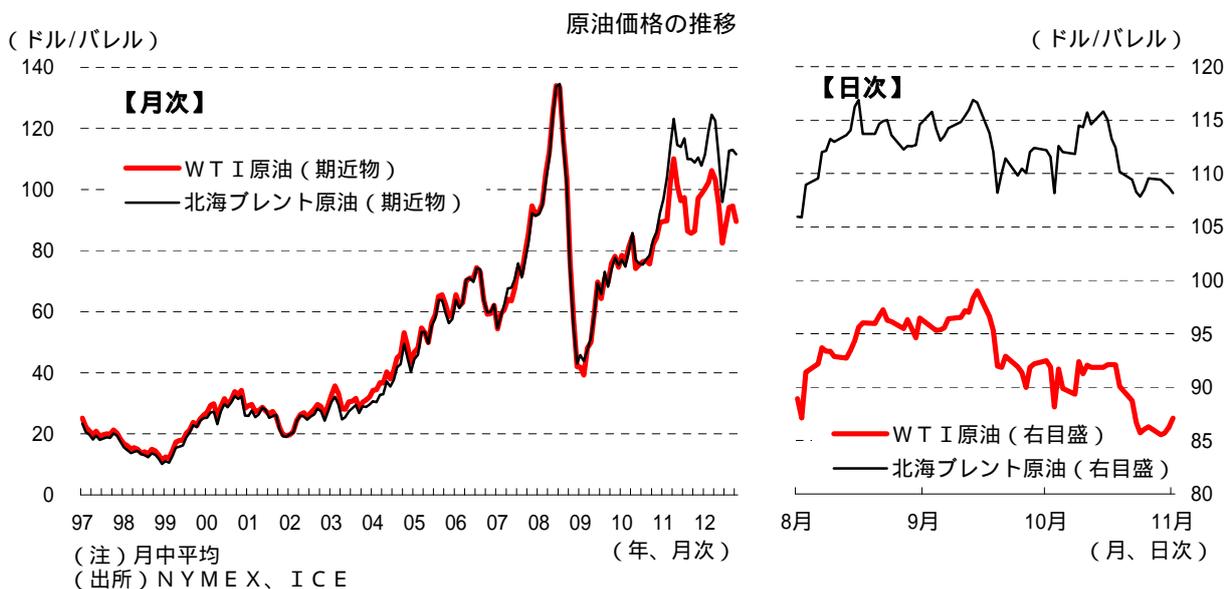
## 12. 世界の物価 ~ 下げ止まりの兆し

世界の物価上昇率は低下傾向が続いたが、食料品やエネルギー価格の上昇により、米国、欧州、中国とも、足元では下げ止まりの兆しがみられる。食料品やエネルギー価格上昇の物価への波及が懸念されるものの、世界的に景気減速の動きが続いているため、今後も物価上昇率は緩やかな伸びにとどまる見通しである。



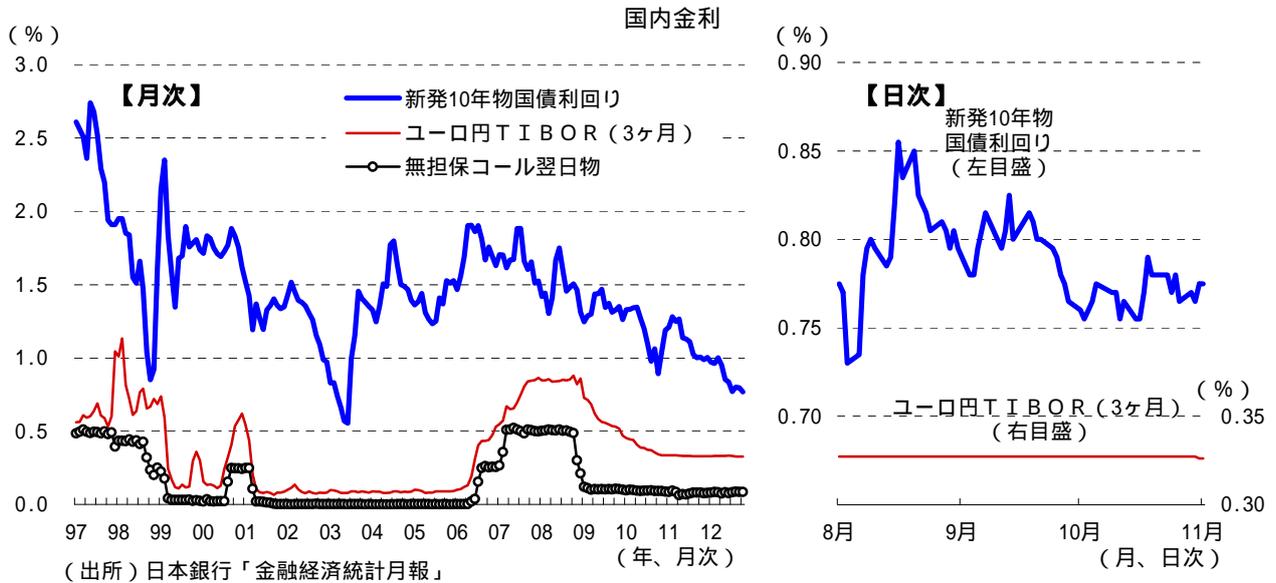
## 13. 原油 ~ 月後半に下落

10月の原油市況は上昇後に下落し、下旬はブレント原油が107~109ドル台、WTI原油が86~87ドル台を中心に推移した。月半ばにかけてシリア・トルコ間の軍事的な緊張を材料に上昇したが、月後半はスペインなど欧州の財政金融危機への懸念が市況を押し下げた。中国や欧州の原油需要の下振れが意識される中、北海油田の供給障害が解消されれば、ブレント原油を中心に下落しやすくなるだろう。



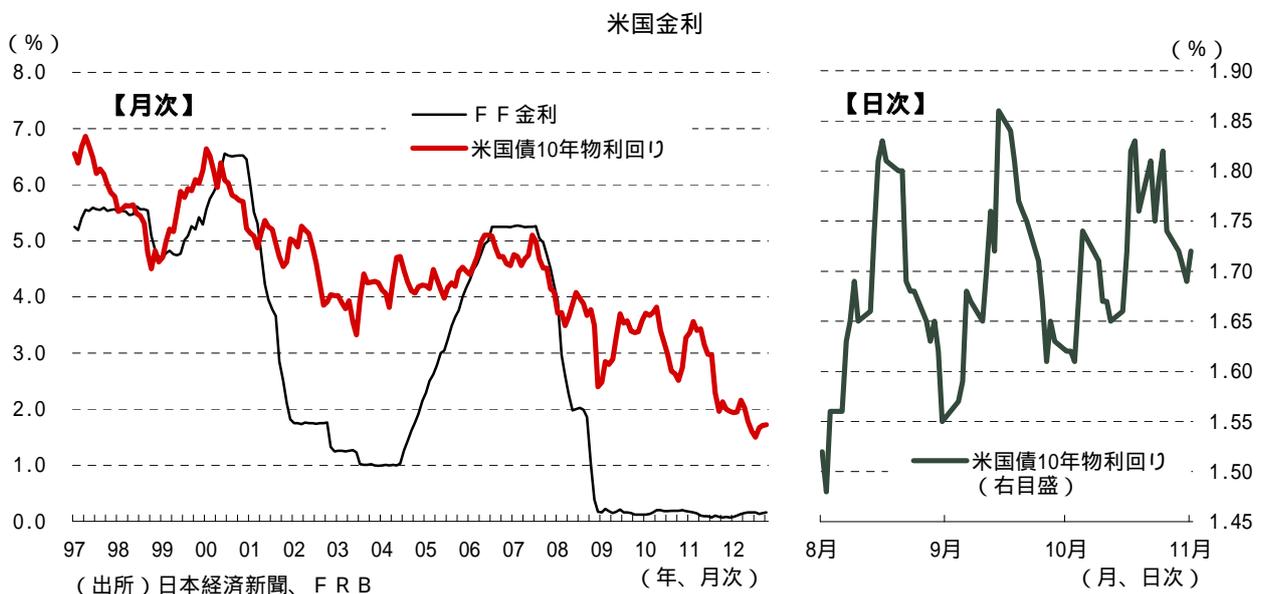
### 14. 国内金利 ~ 小動き

10月の長期金利（新発10年物国債利回り）は、0.78%前後を中心に小動きに終始した。中旬に欧州の財政金融危機への懸念後退が米独とともに日本でも長期金利の上昇材料となり、下旬には日銀の追加緩和が低下材料になったが、値動きは限定された。今後も、日本の長期金利は横ばい圏の推移が見込まれる。波乱要因としては、日米での財政問題の議会審議動向が挙げられる。



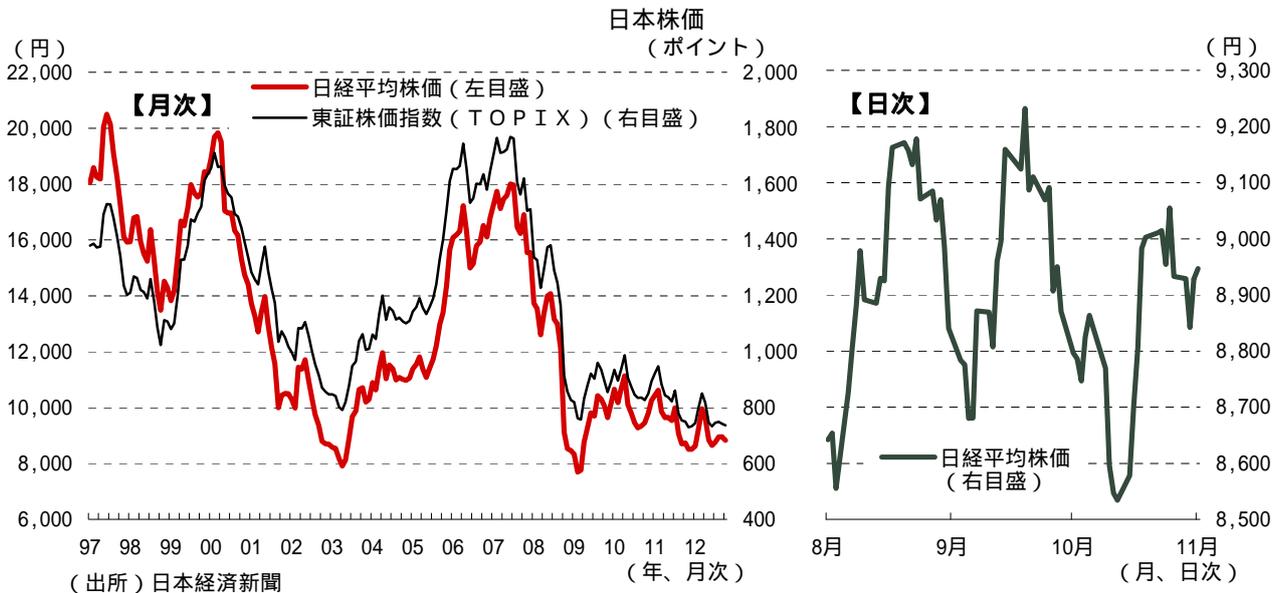
### 15. 米国金利 ~ 低水準ながら緩やかな上昇

F R Bは10月のF O M Cで、住宅ローン担保証券の購入を柱とする現行の金融政策の維持を決定した。米国の良好な経済指標と低調な企業決算が綱引きとなる中、長期金利の水準は徐々に切り上がった。欧州財政金融危機への過度な不安が和らいでいることが背景にある。欧州財政金融危機の沈静化が続けば、長期金利は緩やかな上昇が続く見通しである。



16. 国内株価 ~ 下落後、上昇

10月の日経平均株価は下落後、上昇した。前半は、世界景気の減速懸念、円相場の高止まり、中国での反日運動の影響などが懸念され、一時8,500円割れとなった。しかし後半は、良好な米国景気指標、日銀の追加金融緩和観測、円相場の下落などが上昇要因となって9,000円前後の推移となった。各企業の業績状況は概ね底堅さがあるものの、先行き不透明感が強く、株価は一進一退が見込まれる。



17. 米国株価 ~ 下落

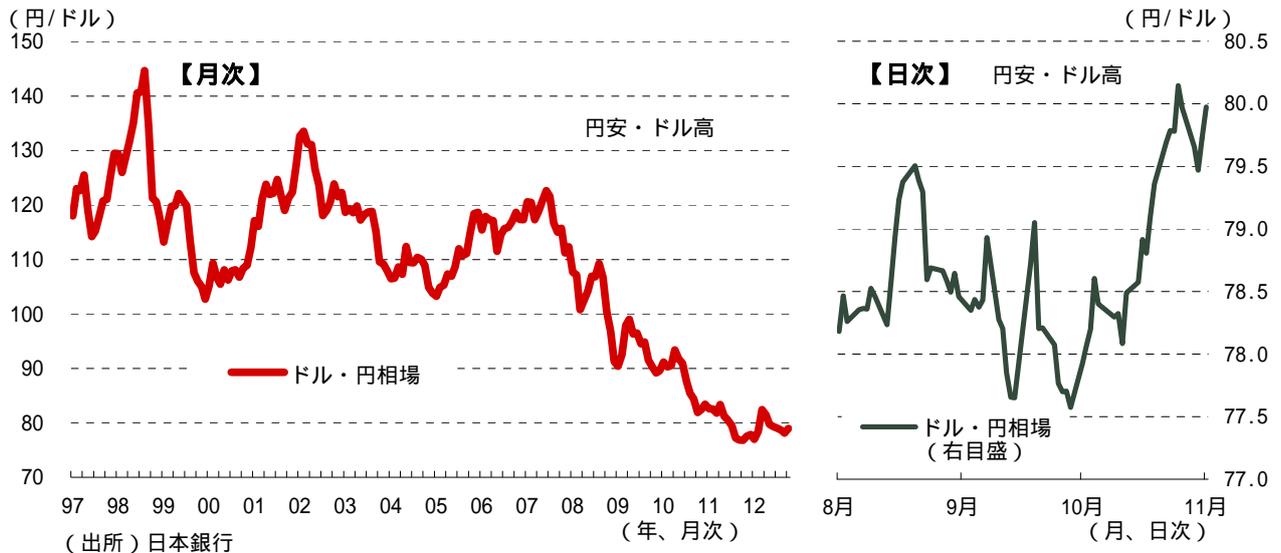
10月のダウ平均株価は下落基調で推移した。企業の7~9月期の決算発表で、低調な決算や収益見通しの引き下げが相次ぎ、企業業績の先行き不透明感が強まったことが相場の重荷となった。経済指標は良好で欧州財政金融危機も落ち着きをみせたが、相場はほぼ一本調子で下落した。今後は決算発表がピークを過ぎるため、大統領選挙後の経済政策が市場の焦点となろう。



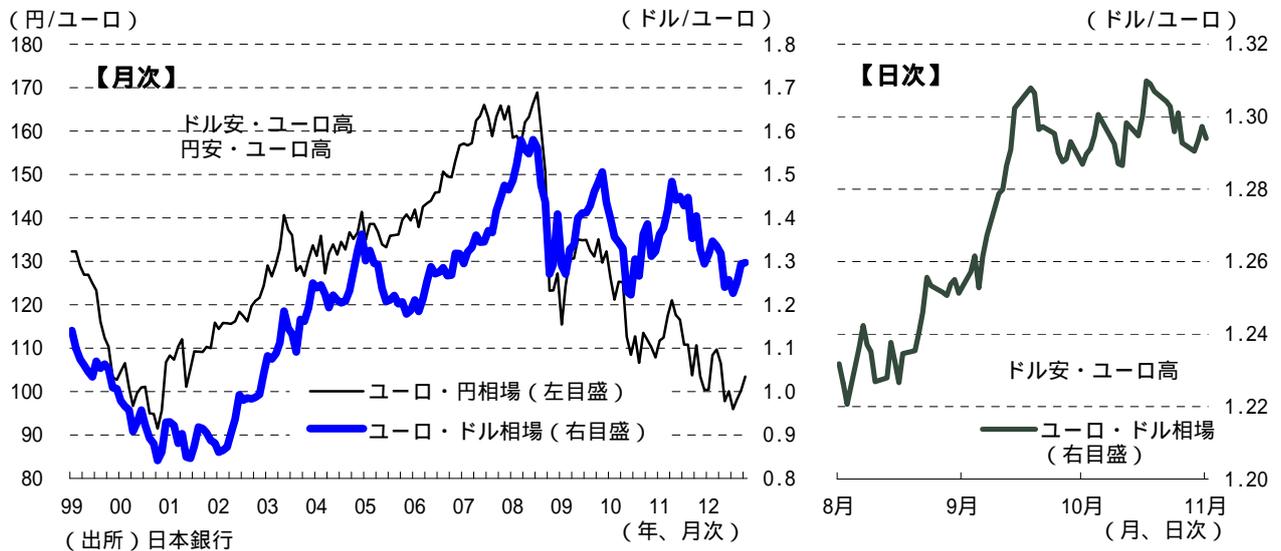
18. 為替 ~ 円安

10月の円相場は下落した。対ドルでは1ドル=77円台から80円前後へ、対ユーロでは1ユーロ=100円台から104円前後へと円安が進んだ。米国の経済指標が景気の底堅さを示したこと、欧州財政金融危機の深刻な悪化は回避できたとの見方が強まったこと、日銀の追加金融緩和が見込まれたこと、などが円安材料となった。先行き、内外の景気や金融財政政策を材料に円相場は一進一退が見込まれる。

為替相場(1)

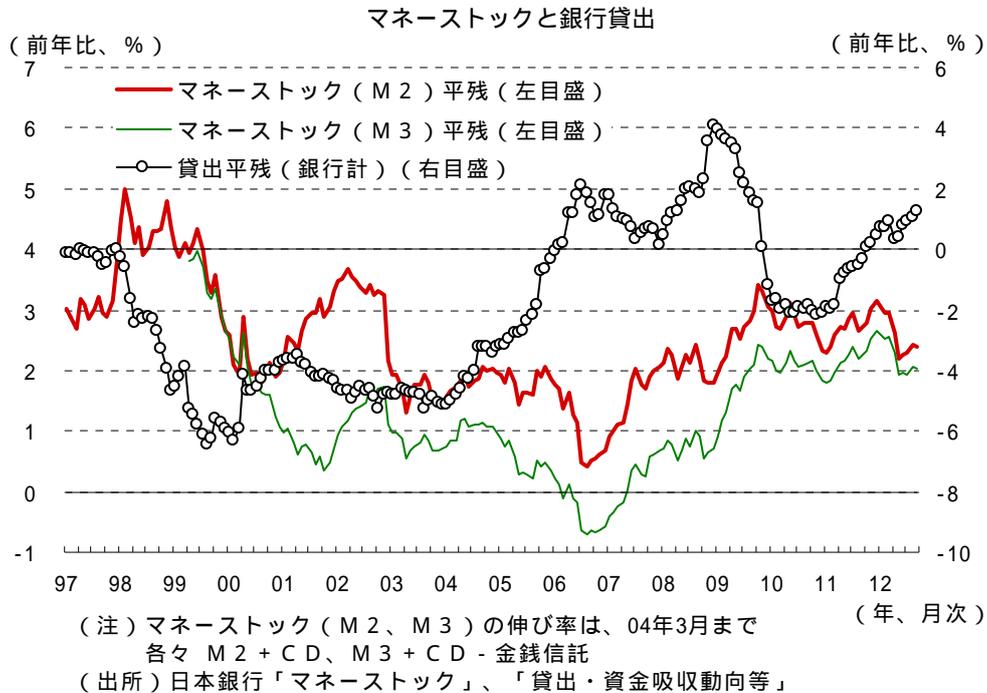


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

9月のマネーストック（M2）は前年比+2.4%と緩やかな増加が続いた。また、9月の銀行貸出残高は同+1.2%と緩やかに増加した（不良債権処理などの特殊要因を除くと同+1.3%）。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）

現況を問わず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。