

## 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】

景気は緩やかに持ち直している。個人消費が底堅く推移し、輸出が世界経済の回復を背景に持ち直している。また、経済対策効果により公共投資は増加が続き、住宅着工が高水準を維持しているほか、雇用が緩やかに改善し、賃金も下げ止まりつつある。遅れていた設備投資も、企業の業績や景況感の改善を受けて増加に転じた。こうした内外需要の回復を背景に、生産は持ち直している。今後も、公共投資、個人消費が増加し、輸出の持ち直しの動きが続くと予想され、景気は緩やかに持ち直していこう。一方、円安による輸入物価の上昇を背景に国内の物価圧力が高まっており、個人消費への影響が懸念される。

### 【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】

- ・世界景気～米国の財政・金融政策の行方、中国景気の回復力、欧州の債務問題の動向
- ・企業活動～円安と世界経済の回復ペースの高まりが輸出に及ぼす影響、設備投資の回復の持続力
- ・個人消費～賃金の持ち直しの可能性と、物価上昇圧力が増す中での個人消費の先行き
- ・金融～量的・質的金融緩和が国内景気に及ぼす影響、債券、為替、株式などの金融市場の動向

～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

〒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	9月のコメント	10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	緩やかに持ち直している	3~5
2. 生産	持ち直している	持ち直している	6
3. 雇用	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	7
4. 賃金	下げ止まりつつある	下げ止まりつつある	8
5. 個人消費	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	8~9
6. 住宅投資	増加している	増加ペースは緩やか	10
7. 設備投資	下げ止まりつつある	緩やかに増加している	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	輸出は持ち直し傾向、輸入は横ばい	輸出は持ち直し傾向、輸入は横ばい	11~12
10. 物価	国内企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	国内企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	13

(注) シャドー部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	緩やかな回復が続く	緩やかな回復が続く	13
12. 世界の物価	緩やかな上昇が続く	緩やかな上昇が続く	14
13. 原油(*)	上昇	下落	14
14. 国内金利	長期金利は低下	長期金利は低下	15
15. 米国金利	上昇	低下	15
16. 国内株価	下落	上昇	16
17. 米国株価	下落	上昇後、下落	16
18. 為替	一進一退	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/thinktank/economy/fncm/commodity>
**【前月からの変更点】**
**6. 住宅投資**

8月の住宅着工戸数は前月比 - 1.9%と減少した。

**7. 設備投資**

4~6月実質GDPにおいて、実質設備投資が前期比プラスに転じた。

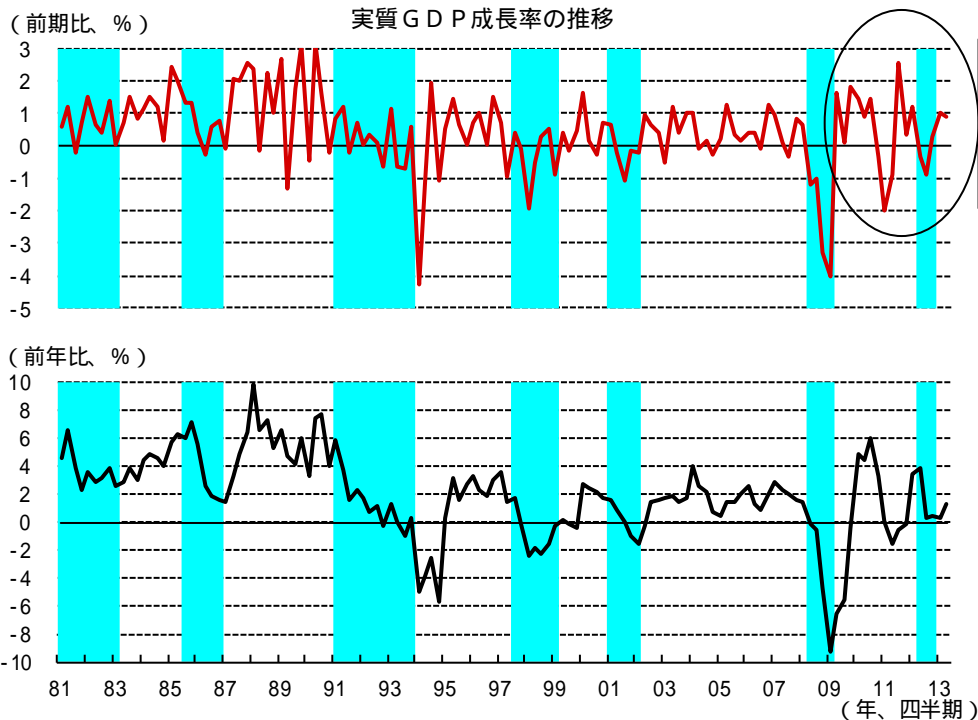
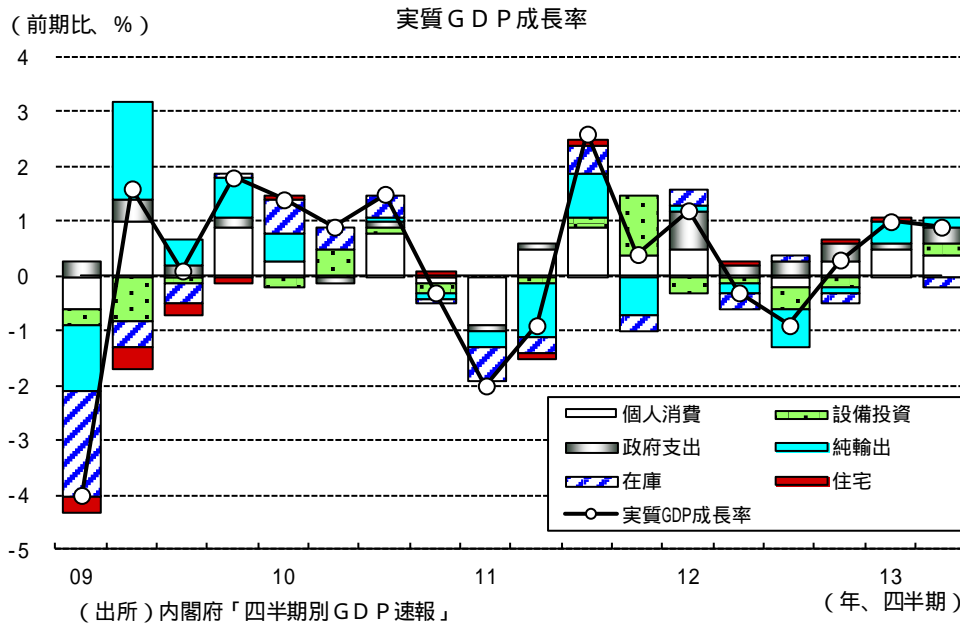
【主要経済指標の推移】

経済指標		12 4-6	12 7-9	12 10-12	13 1-3	13 4-6	13 7-9	13 4	13 5	13 6	13 7	13 8	13 9
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	-1.2	-3.5	1.1	4.1	3.8							
	短観業況判断DI(大企業製造業)	-1	-3	-12	-8	4	12	11 <12月予想>					
	(大企業非製造業)	8	8	4	6	12	14	14 <12月予想>					
	(中小企業製造業)	-12	-14	-18	-19	-14	-9	-5 <12月予想>					
	(中小企業非製造業)	-9	-9	-11	-8	-4	-1	-2 <12月予想>					
	法人企業統計経常利益(全産業)	11.5	6.3	7.9	6.0	24.0							
	(製造業)	2.7	-2.1	21.4	28.3	51.5							
	(非製造業)	16.0	10.2	2.0	-3.2	11.3							
	景気動向指数(CI、先行指数)(05年=100)	103.5	100.9	100.4	105.2	108.5		107.9	110.4	107.3	107.9		
	(CI、一致指数)(05年=100)	106.2	102.8	101.7	104.0	106.5		105.9	106.9	106.6	107.7		
(DI、先行指数)	48.5	33.4	53.0	83.3	75.7		81.8	90.9	54.5	70.0			
(DI、一致指数)	39.4	10.6	47.0	78.8	75.7		81.8	90.9	54.5	80.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	-0.2	-0.4	-0.1	0.0	1.0		0.1	1.1	-0.7	0.5			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	0.0	0.0	0.3	0.2	0.7		-0.5	1.2	-0.5	-0.4			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	-2.2	-3.2	-1.9	0.6	1.5		0.9	1.9	-3.1	3.4	-0.7	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	-3.0	-4.3	-1.3	4.1	-1.9		-1.4	1.0	-3.2	2.0	0.4	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	0.5	1.8	-1.6	-3.4	0.4		0.8	-0.4	0.0	1.6	-0.1	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	4.4	4.3	4.2	4.2	4.0		4.1	4.1	3.9	3.8	4.1	
	就業者数(季節調整済、万人)	6264	6269	6273	6295	6302		6301	6303	6302	6303	6300	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5496	5511	5509	5525	5549		5545	5548	5555	5564	5571	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	1.28	1.29	1.33	1.36	1.44		1.40	1.42	1.49	1.46	1.47	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.80	0.81	0.82	0.85	0.90		0.89	0.90	0.92	0.94	0.95	
	現金給与総額	-0.5	-0.7	-1.1	-0.6	0.3		0.0	-0.1	0.6	-0.1	-0.6	
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	0.9	-0.2	2.8	-0.2		1.5	-1.6	-0.4	0.1	-1.6	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	2.4	1.0	1.6	4.8	1.1		1.1	1.4	0.9	-1.6	-0.5	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	73.5	74.0	74.5	77.3	73.2		73.2	74.0	72.3	73.7	73.9	
	新車登録台数(含む軽)	66.0	16.4	-2.8	-9.2	-7.5	1.7	0.7	-8.7	-12.5	-9.7	-1.6	18.1
	新車登録台数(除く軽)	59.0	10.0	-6.1	-14.9	-10.0	-4.0	0.3	-8.9	-17.5	-15.5	-7.9	12.7
	商業販売額・小売業	2.5	0.1	0.0	-1.2	0.7		-0.2	0.8	1.6	-0.3	1.1	
百貨店販売高・全国	-0.9	-2.3	-1.3	0.7	2.9		-0.5	2.6	7.2	-2.5	2.7		
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)	876	876	918	904	981		939	1027	976	979	960	
	(前年比、%)	6.2	-1.1	15.0	5.1	11.8		5.8	14.5	15.3	12.4	8.8	
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	-2.6	-1.3	-0.8	0.0	6.8		-8.8	10.5	-2.7	-0.0		
	(同前年比)	-1.7	-4.6	-0.8	-4.6	6.4		-1.1	16.5	4.9	6.5		
公共投資	公共工事請負額	15.5	13.3	17.7	-6.0	25.2		28.6	24.8	21.7	29.4	7.9	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	4.8	-8.2	-5.5	1.2	7.1		3.8	10.1	7.4	12.2	14.6	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	1.9	-4.5	-4.2	1.4	3.6		2.0	-0.2	2.0	-4.8	6.4	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	5.0	0.3	0.5	8.1	10.4		9.5	10.1	11.8	19.7	16.0	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	2.4	1.1	-5.5	3.1	0.0		-2.3	1.0	3.2	-1.7	1.3	
	経常収支(季節調整済、百億円)	51.2	32.5	36.0	26.1	70.7		85.3	62.3	64.6	33.4		
	貿易収支(季節調整済、百億円)	-36.6	-55.0	-53.1	-84.1	-58.7		-76.4	-42.6	-57.2	-92.2		
物価	企業物価指数(国内)	-1.1	-2.0	-0.9	-0.3	0.6		0.1	0.5	1.2	2.3	2.4	
	消費者物価指数(除く生鮮)	-0.1	-0.3	-0.1	-0.3	0.0		-0.4	0.0	0.4	0.7	0.8	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	93.5	92.2	88.2	94.4	94.2	105.8	92.1	94.8	95.8	104.7	106.5	106.2
金融	マネーストック(M2、平残)	2.4	2.4	2.3	2.9	3.5		3.2	3.5	3.8	3.7	3.7	
	(M3、平残)	2.1	2.0	2.0	2.4	2.8		2.6	2.8	3.0	3.0	3.0	
	貸出平残(銀行計)	0.5	1.1	1.2	1.8	2.1		2.1	2.1	2.2	2.3	2.3	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.078	0.085	0.084	0.082	0.073	0.073	0.072	0.073	0.074	0.073	0.073	0.072
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.332	0.328	0.320	0.279	0.232	0.230	0.237	0.230	0.230	0.230	0.230	0.230
	新発10年物国債利回り(%)	0.88	0.79	0.75	0.70	0.73	0.77	0.57	0.78	0.85	0.83	0.75	0.72
	FFレート(%)	0.16	0.15	0.16	0.14	0.12	0.08	0.15	0.11	0.10	0.09	0.08	0.08
	米国債10年物利回り(%)	1.80	1.63	1.69	1.93	1.98	2.70	1.73	1.91	2.29	2.56	2.73	2.80
	日経平均株価(円)	9036	8886	9234	11444	13621	14139	13224	14532	13107	14318	13727	14372
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	765	746	767	964	1134	1173	1110	1203	1089	1187	1145	1185
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	12829	13179	13075	14165	14955	15147	14840	15116	14910	15500	14810	15130
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	2936	3041	3002	3190	3396	3663	3329	3456	3403	3626	3590	3771
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	80.2	78.6	81.2	92.4	98.7	98.9	97.7	101.1	97.4	99.7	97.9	99.2
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	101.4	98.2	108.5	121.7	129.4	130.6	128.0	131.2	128.9	130.0	129.8	132.2
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.27	1.26	1.31	1.32	1.31	1.33	1.31	1.30	1.30	1.33	1.32	1.35

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

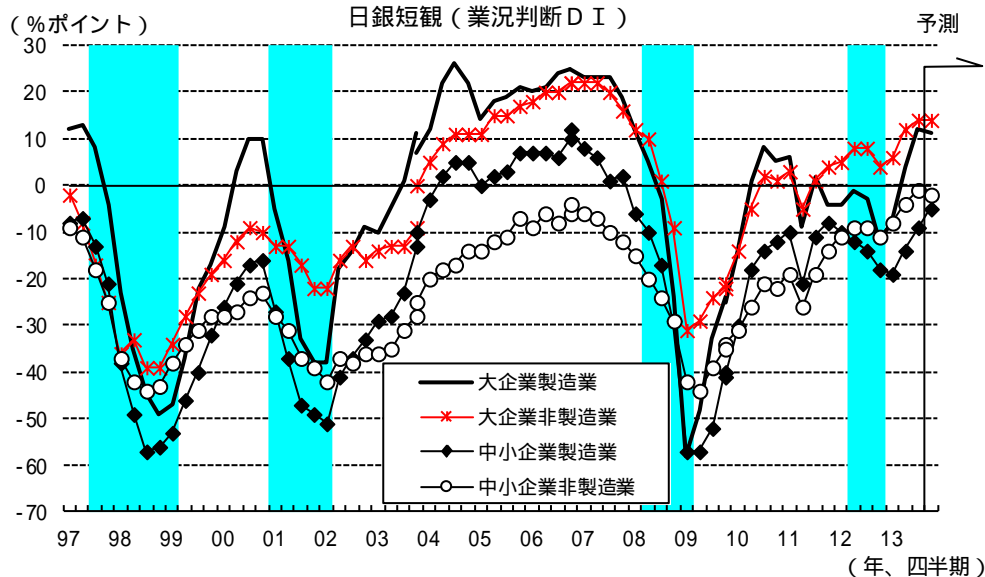
1. 景気全般 ~ 緩やかに持ち直している

2013年4~6月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+0.9%(年率+3.8%)と1次速報値の同+0.6%(同+2.6%)から上方修正され、1~3月期とほぼ同じペースで景気が持ち直していることが示された。個人消費が堅調で全体を牽引しているほか、公共投資、輸出の増加が続き、設備投資も6四半期ぶりにプラスに転じた。今後も、内需の底堅さや輸出の増加を背景に持ち直しが続こう。



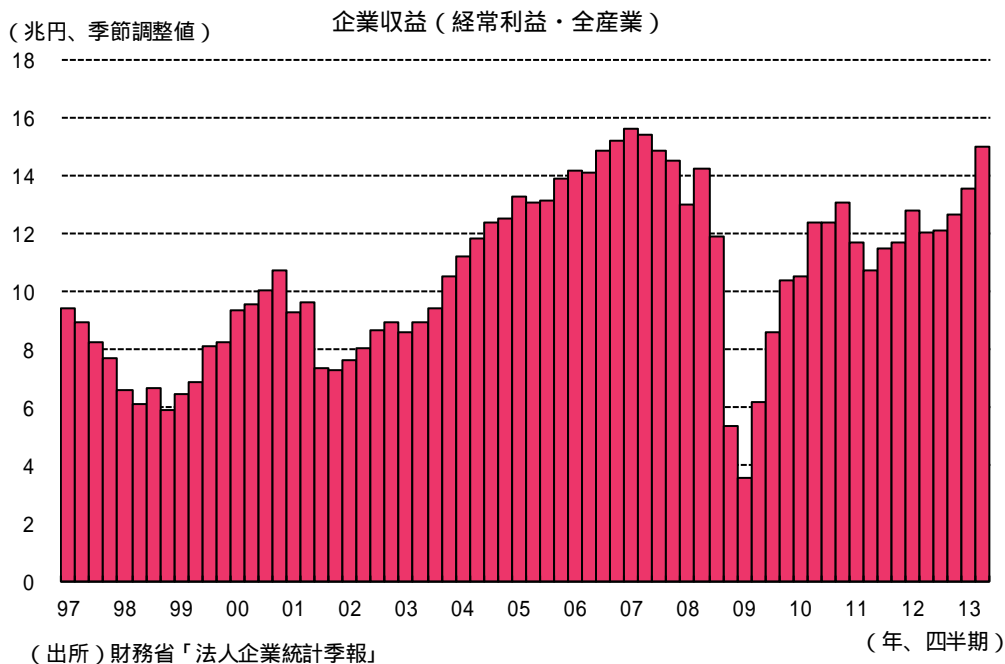
(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期、2012年4月~11月は当社(調査部)による推定  
94年までは00年基準、95年以降は05年基準  
(出所)内閣府「四半期別GDP速報」

日銀短観9月調査では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」 - 「悪い」）は、輸出や生産の持ち直しを受けて前回調査から+8ポイントと大きく上昇した。大企業非製造業でも内需の底堅さを背景に業況は改善し、中小企業にも徐々に改善が広がっている。先行きについては、規模や業種によって見方が分かれる中、大企業製造業では業況判断DIが低下に転じており、慎重な姿勢が示されている。



(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期、2012年4月～11月は当社(調査部)による推定  
 (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」

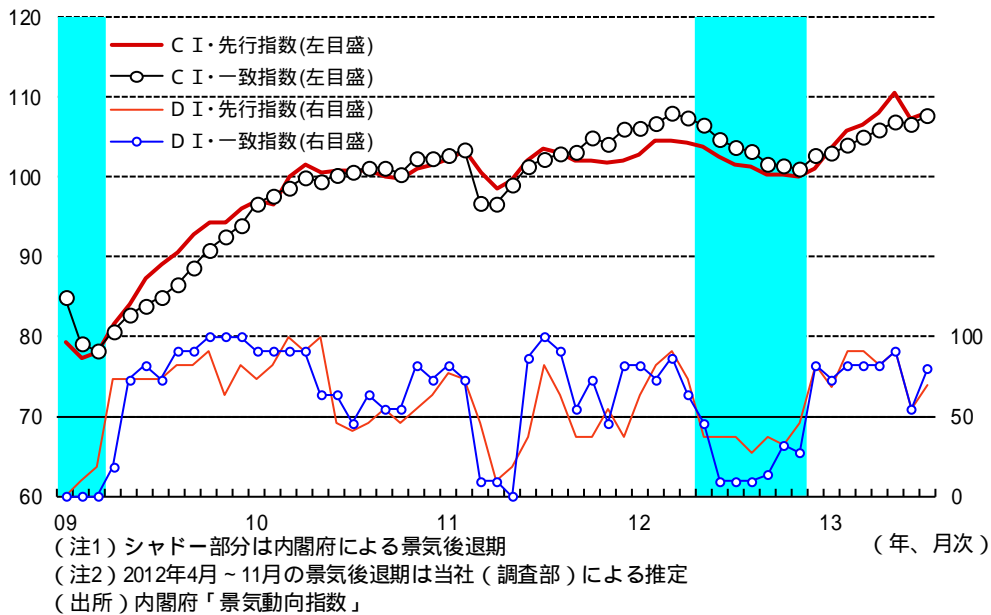
2013年4～6月期の企業利益(経常利益、全産業)は前期比+10.5%と4四半期連続で増加した。円安効果により製造業で同+13.1%と大幅な増益が続いたほか、内需の持ち直しを背景に非製造業でも同+9.0%と順調に増加した。今後も、内外景気の持ち直しに伴って増益基調で推移しようが、輸入物価上昇によるコスト増加により、増益ペースは徐々に緩やかになってくる見込みである。



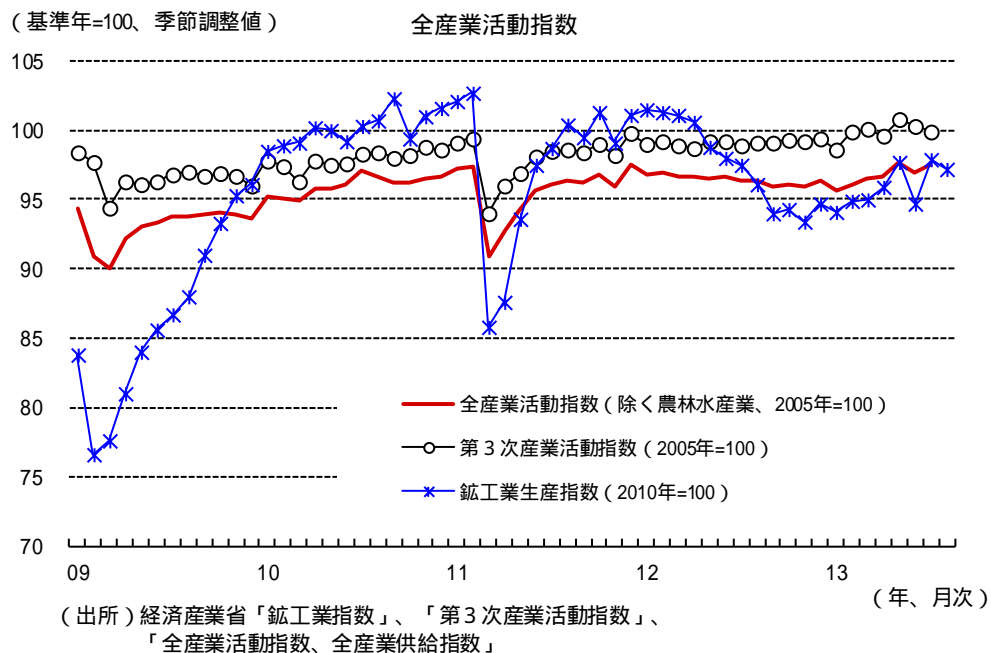
(出所) 財務省「法人企業統計季報」

7月のC I一致指数は前月差+1.1ポイントと2ヶ月ぶりに上昇した。発表済み10系列のうち鉱工業生産財出荷指数や鉱工業生産指数など6系列がプラスに寄与した。8月は耐久消費財出荷指数など一部の系列がプラスに寄与するものの、所定外労働時間指数（調査産業計）など多数の系列がマイナスに寄与し、前月差はマイナスとなる見込みである。基調判断については「改善」が続くだろう。

景気動向指数（C I、D I）



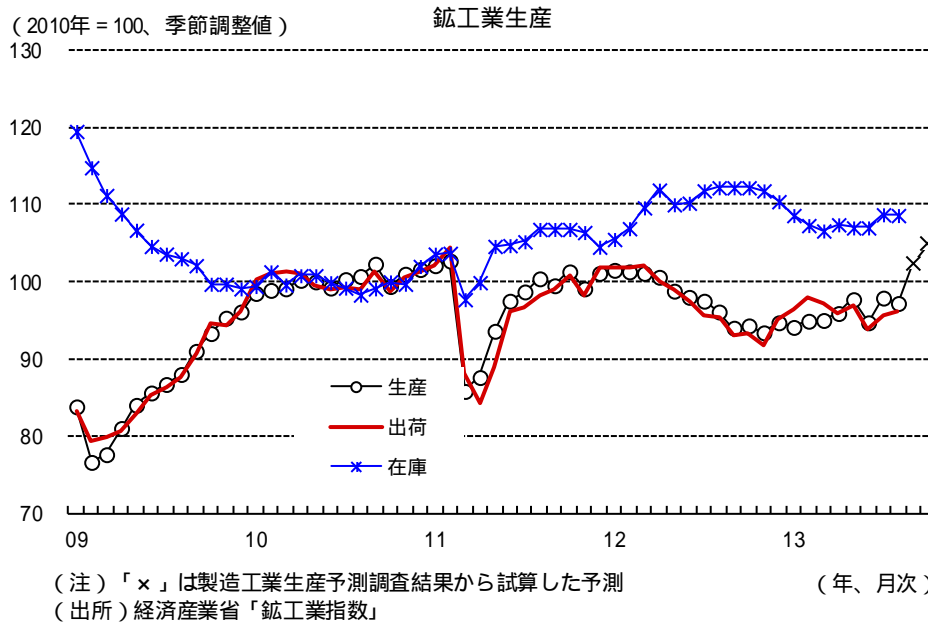
7月は、第3次産業活動指数が2ヶ月連続でマイナスとなったが、鉱工業生産指数の上昇幅が大きく、全産業活動指数は前月比で上昇に転じた。第3次産業活動指数では、金融・保険に加え、卸小売業、宿泊業・飲食サービス業などの個人消費関連の業種で低下が目立っている。8月は生産がマイナスだが、内需の持ち直しが続いており、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに上昇に転じよう。



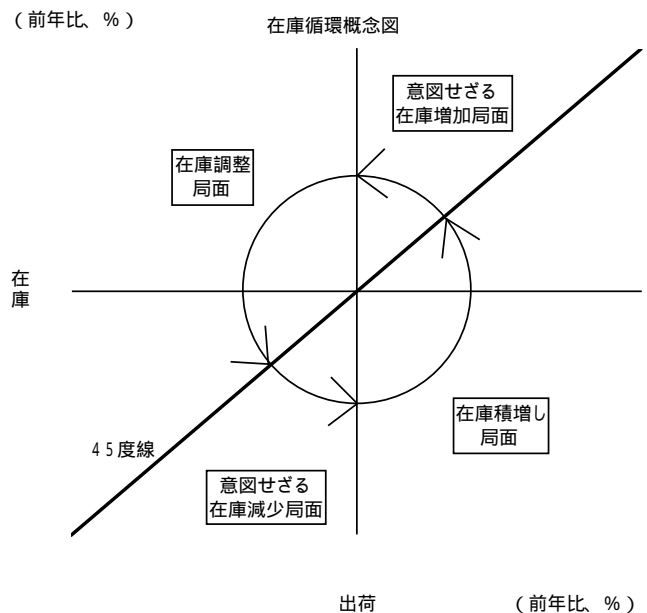
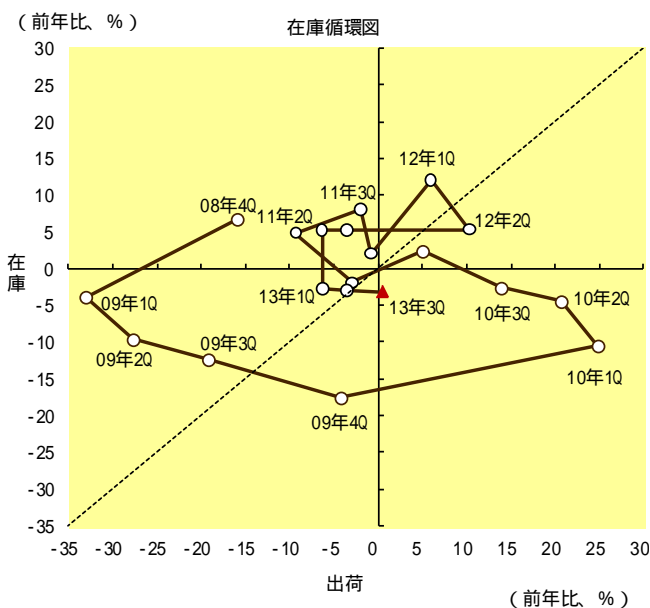


## 2. 生産 ~ 持ち直している

8月の鉱工業生産指数は、はん用・生産用・業務用機械工業、化学工業、輸送機械工業などを中心に低下し、前月比 - 0.7%とマイナスに転じた。もっとも、内外需要の持ち直しを背景に、今後も増加基調は続くと思われ、9月、10月の生産予測調査でも増加が計画されている（8月同 + 5.2%、9月同 + 2.5%）。



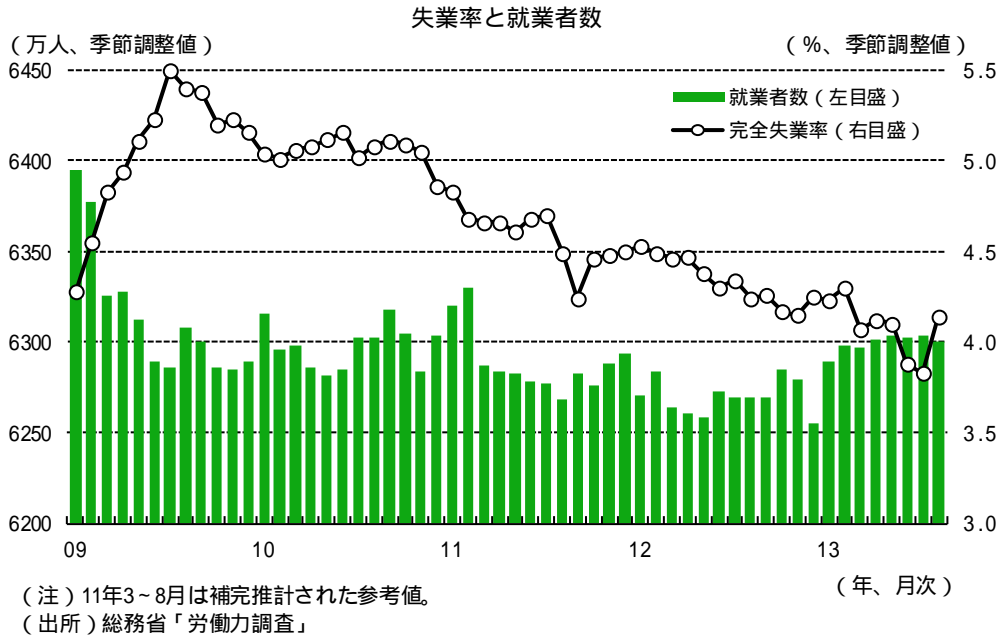
8月は、出荷が輸送機械工業、情報通信機械工業などを中心に前月比 + 0.4%と小幅増加した。一方、在庫は輸送機械工業、化学工業などの減少により同 - 0.1%と小幅減少しており、在庫調整圧力は高まってはいないものの、鉄鋼業、金属製品工業など一部の業種で在庫水準がやや上昇している。



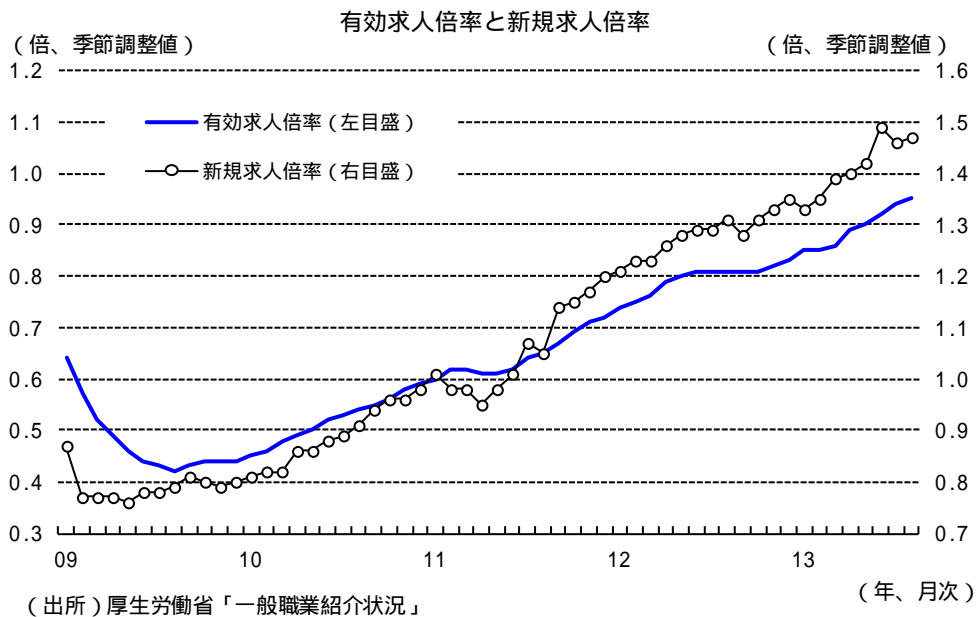
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(注2) 13年3Qの出荷は7・8月の平均、在庫は8月の前年比  
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ~ 緩やかに持ち直している

8月の完全失業率は4.1%（前月差+0.3%ポイント）と、6カ月ぶりに上昇した。就業者数（前月差-3万人）が減少し、完全失業者数（前月差+21万人）は大幅に増加した。もっとも、就業者数のうち雇業者数（前月差+7万人）は増加しており、均してみると雇用情勢は持ち直しの動きが続いているとみられ、今後も、国内景気の回復を背景に緩やかな改善が続くだろう。



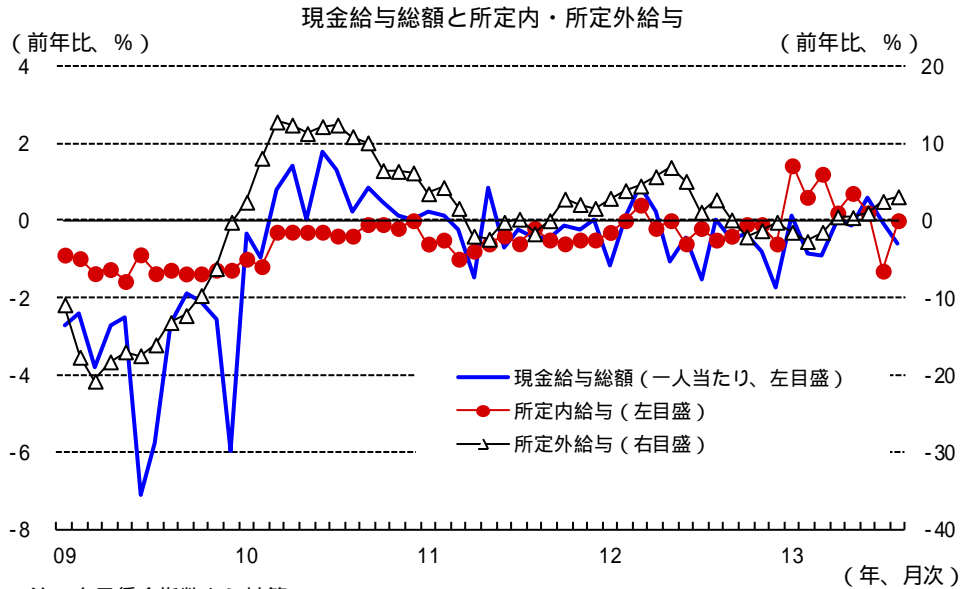
8月の有効求人倍率は0.95倍（前月差+0.01ポイント）と改善した。有効求人数は前月比+0.5%と増加した一方、有効求職者数は同-0.4%と減少した。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率も1.47倍（前月差+0.01ポイント）と上昇している。新規求人数は減少したものの、新規求職申込件数が求人数の減少幅を上回って減少した。当面、有効求人倍率は緩やかな上昇傾向が続くだろう。





#### 4. 賃金 ~ 下げ止まりつつある

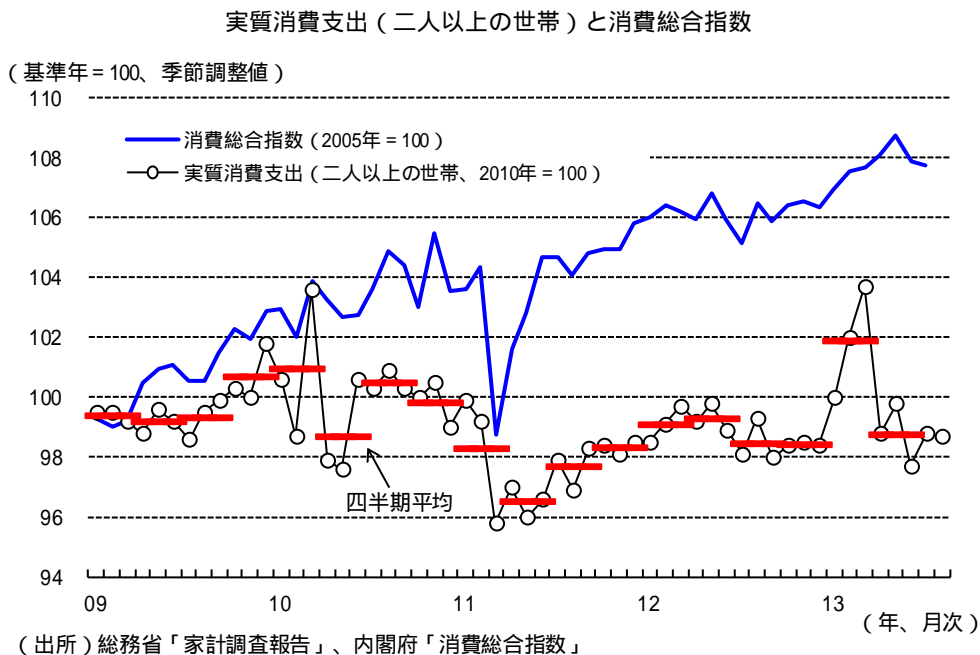
8月の一人当たり現金給与総額は前年比 - 0.6%と2ヶ月連続で減少した。所定外給与は前年比 + 3.1%と増加したものの、所定内給与が前年比 - 0.4%と減少が続いた上、賃金全体に占める割合は小さいものの特別給与も前年比 - 9.4%と大きく減った。企業の人件費抑制姿勢は依然として強いものの、雇用情勢は持ち直し傾向にあり、賃金は下げ止まりつつあるとみられる。



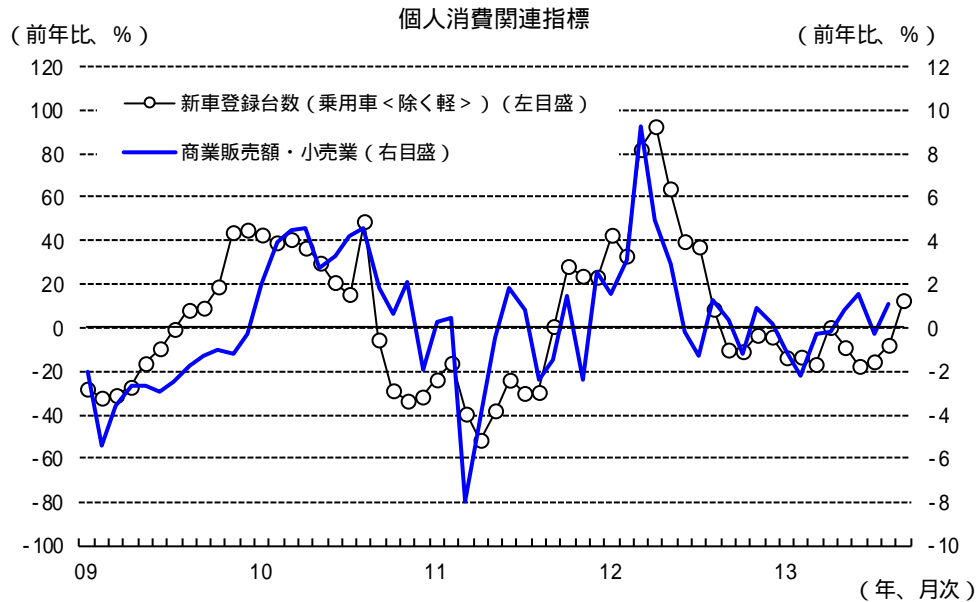
(注) 名目賃金指数から計算  
(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計」

#### 5. 個人消費 ~ 緩やかに持ち直している

7月の消費総合指数は前月比 - 0.1%と2ヶ月連続で低下した。また、8月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比 - 1.6%と減少した(季節調整値でも前月比 - 0.5%の減少)。足元では、個人消費の伸びに一服感がみられるものの、持ち直し傾向が続いている。今後も、国内景気の緩やかな回復を背景に、持ち直しの動きが続くだろう。



8月の商業販売額（小売業）は前年比+1.1%と増加した。「自動車」（前年比-3.5%）が引き続き減少したものの、「燃料」（同+6.2%）や「織物・衣服・身の回り品」（同+3.4%）、減少が続いていた「機械器具」（同+0.4%）など幅広い項目で増加した。また、9月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比+12.7%と5カ月ぶりに増加している。



(出所) 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」  
経済産業省「商業販売統計」

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、8月は前月差-0.6ポイントと3ヶ月連続で低下した。項目別にみると、「耐久財の買い時判断」が上昇したものの、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」は低下した。国内景気は緩やかに持ち直しているものの、消費者マインドの改善は一服している。

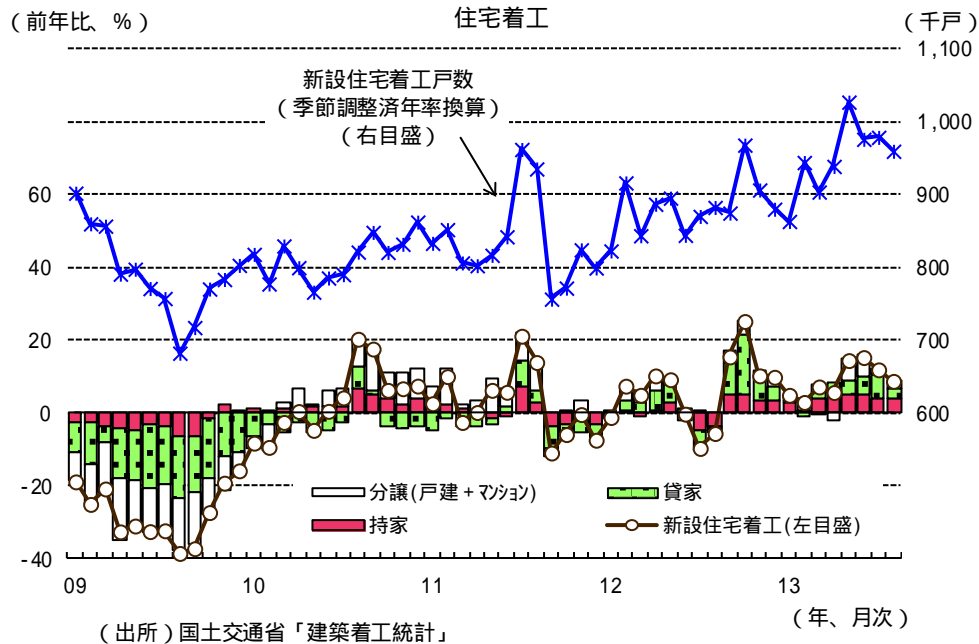


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。  
2013年4月調査より調査方法等を変更したため、それ以前の訪問留置調査の数値と不連続が生じている。郵送調査の2013年3月は試験調査による参考値。

(出所) 内閣府「消費動向調査」

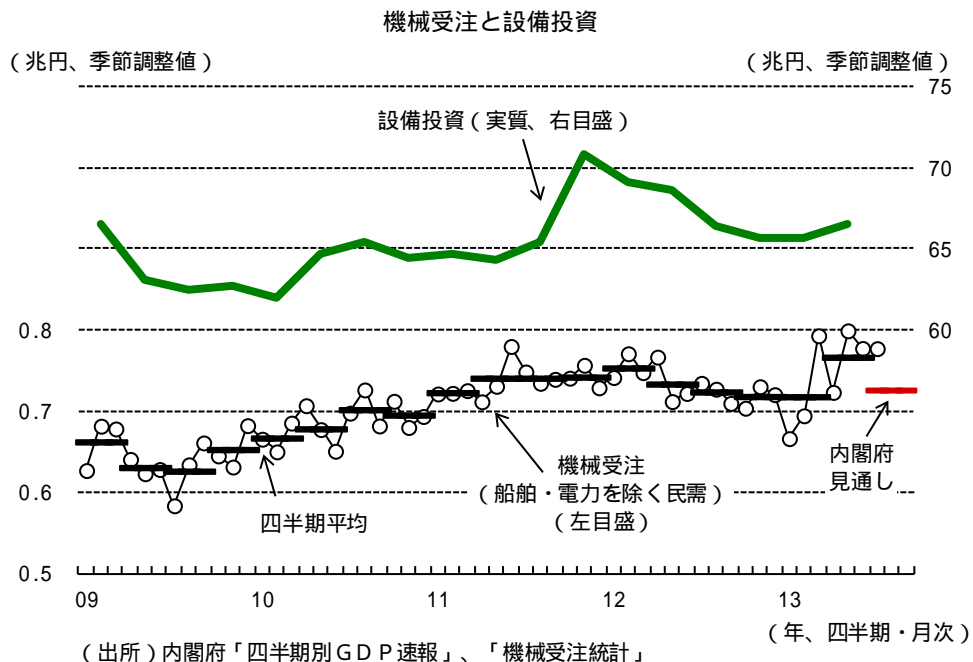
## 6. 住宅投資 ~ 増加ペースは緩やか

4~6月期の住宅投資(実質GDPベース)は前期比-0.3%と5四半期ぶりに減少した。一方、8月の住宅着工戸数は前年比+8.8%と12ヶ月連続で増加した。季調済年率換算値では96.0万戸と、前月より減少したものの高水準を維持した。低水準の金利やその先高感、消費税率引上げ前の駆け込み需要などが着工を押し上げているとみられるが、既に水準は高く、今後も伸びは緩やかにとどまるだろう。



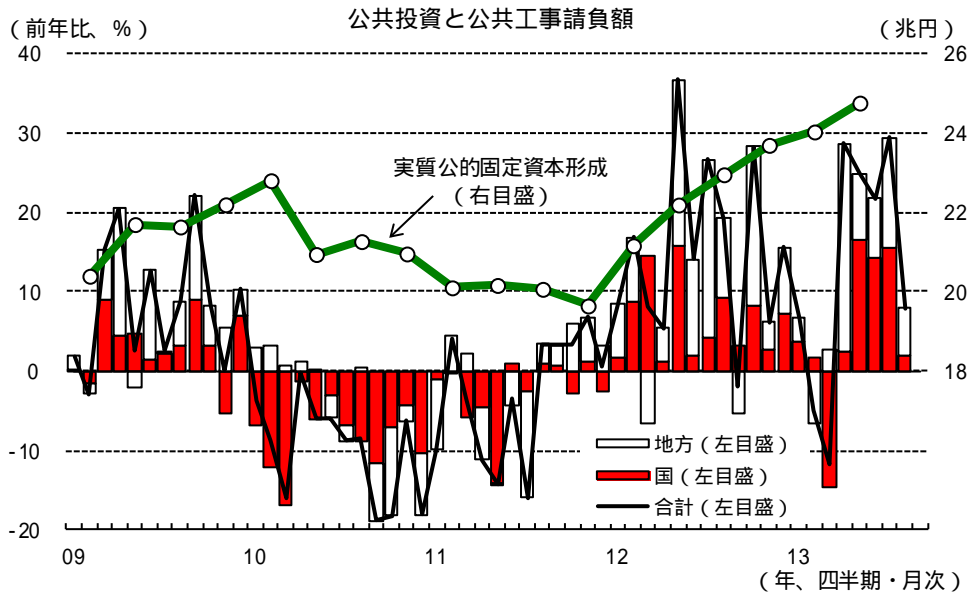
## 7. 設備投資 ~ 緩やかに増加している

4~6月期の設備投資(実質GDPベース・2次速報)は前期比+1.3%と6四半期ぶりに増加に転じた。企業の業績や景況感の改善を背景に、設備投資は増加基調に転じた可能性があり、先行する機械受注(船舶・電力を除く民需)も4~6月期に前期比+6.8%と大幅に増加した(7月は前月比横ばい)。ただし、企業は新規の設備投資には慎重な姿勢を崩しておらず、増加ペースは緩やかにとどまろう。



## 8. 公共投資 ~ 増加している

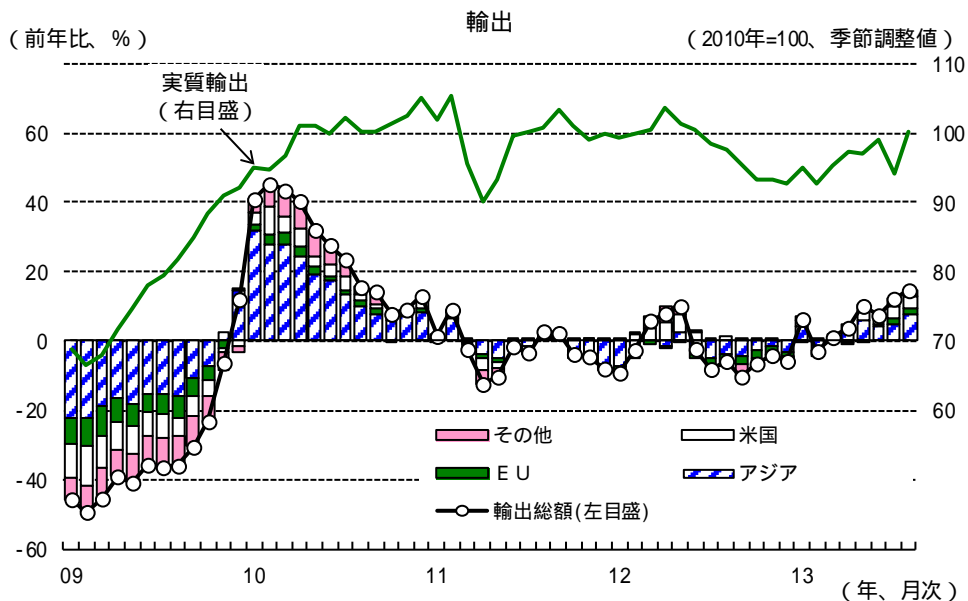
4~6月期の公共投資（実質GDPベース）は、政府の緊急経済対策に盛り込まれた公共事業の執行が進んでいることを背景に前期比+3.0%と6四半期連続で増加した。8月の公共工事請負額は、国からの受注の増加率が大きく縮小したことなどにより、前年比+7.9%と増加のペースは鈍化した。公共投資は今後も緊急経済対策による押し上げ効果を背景に増加基調で推移すると見込まれる。



(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」

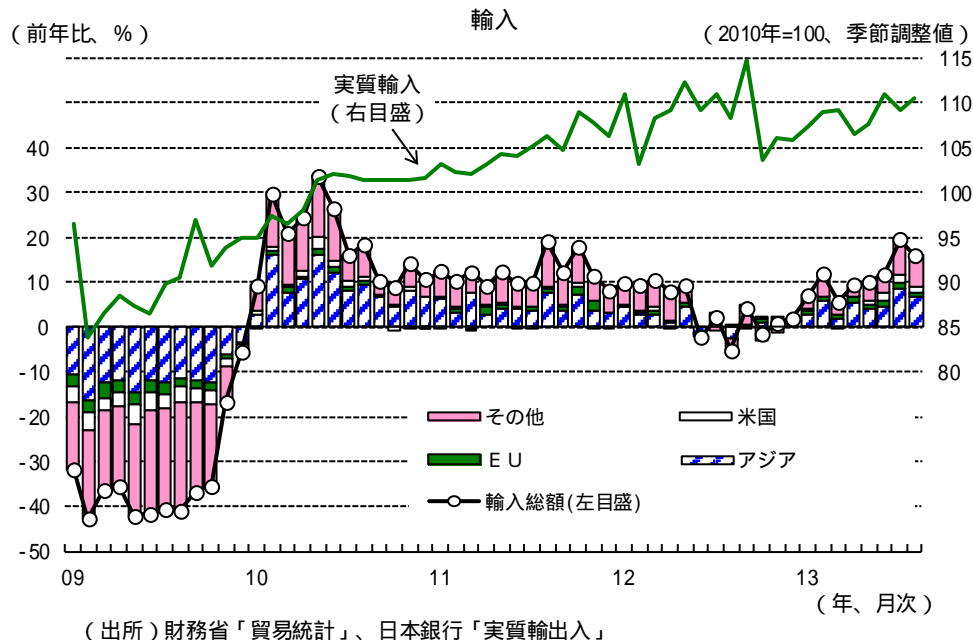
## 9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は持ち直し傾向、輸入は横ばい

8月の実質輸出は、前月比+6.4%と2カ月ぶりに増加した。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、円安の影響により円ベースの輸出価格が上昇していることなどを受けて、米国、アジア、EU向けはいずれも増加した。財別の前年比では、自動車や有機化合物などが増加した。今後も、実質輸出は、世界経済の緩やかな回復などを背景に、持ち直しの動きが続くだろう。

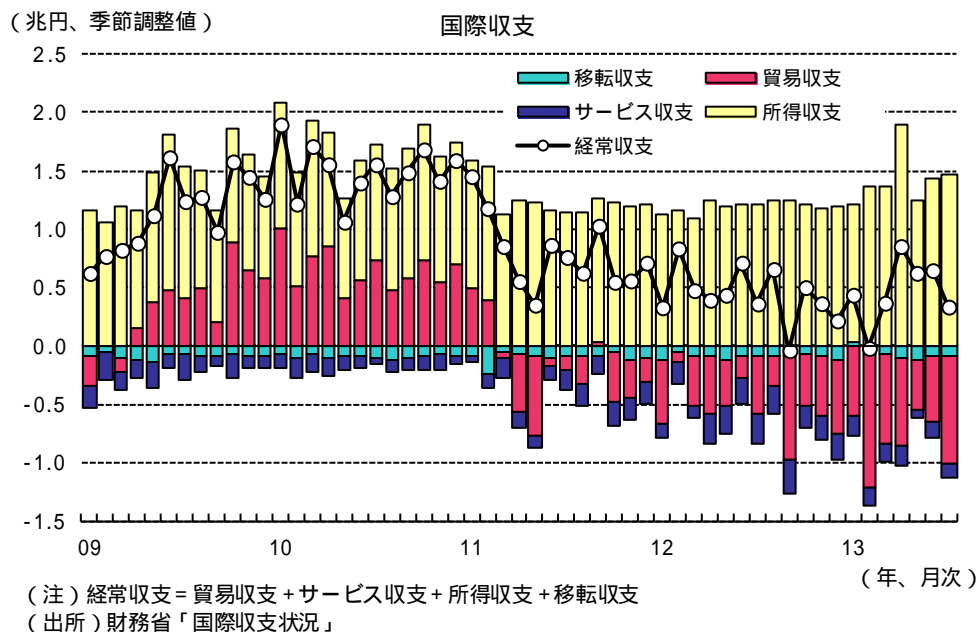


(出所) 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」

8月の実質輸入は、前月比+1.3%と2ヶ月ぶりに増加した。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、円安の影響により円ベースの輸入価格が上昇していることを受けて、米国、EU、アジアはいずれも増加した。財別の前年比では、原油や半導体等電子部品などが増加した。今後、実質輸入は、国内需要の動向を反映して緩やかな増加が見込まれる。

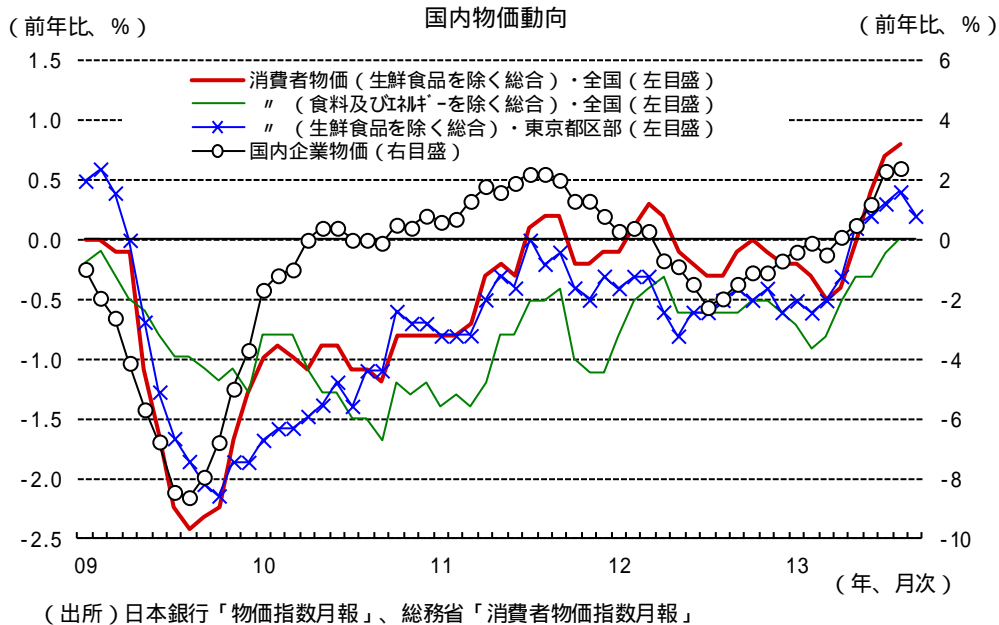


7月の経常収支(季節調整値)は3337億円の黒字となり、前月から黒字幅が縮小した。貿易収支は、輸出金額が減少した一方、輸入金額は増加したため、2ヶ月連続で赤字幅が拡大した。サービス収支は赤字幅が縮小し、所得収支は黒字幅が拡大した。今後も貿易収支は赤字基調で推移し、経常黒字は均してみると低水準で推移するだろう。



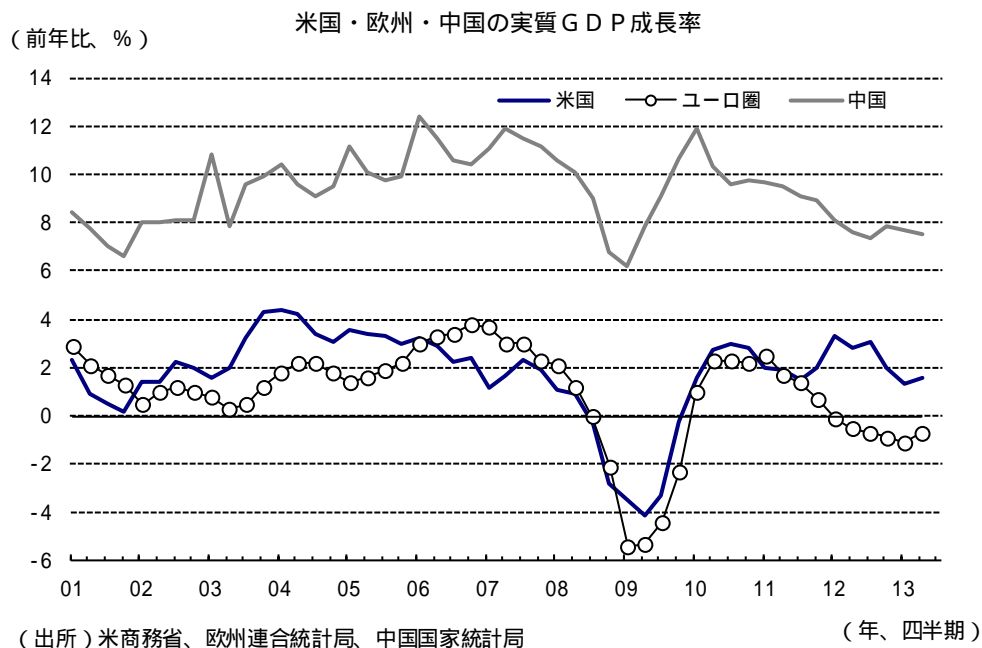
10. 物価 ~ 国内企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

8月の国内企業物価は前年比+2.4%と、円ベースでみた国際商品市況の高まりを受けて上昇した。また、消費者物価(全国)は、「食料・エネルギーを除く総合」では前年比-0.1%と下落が続いたが、ガソリン代の上昇などを受けて「生鮮食品を除く総合」では同+0.8%と3ヶ月連続でプラスとなり、上昇幅が徐々に拡大している。エネルギー価格が高まる中、消費者物価は緩やかに上昇している。



11. 世界景気 ~ 緩やかな回復が続く

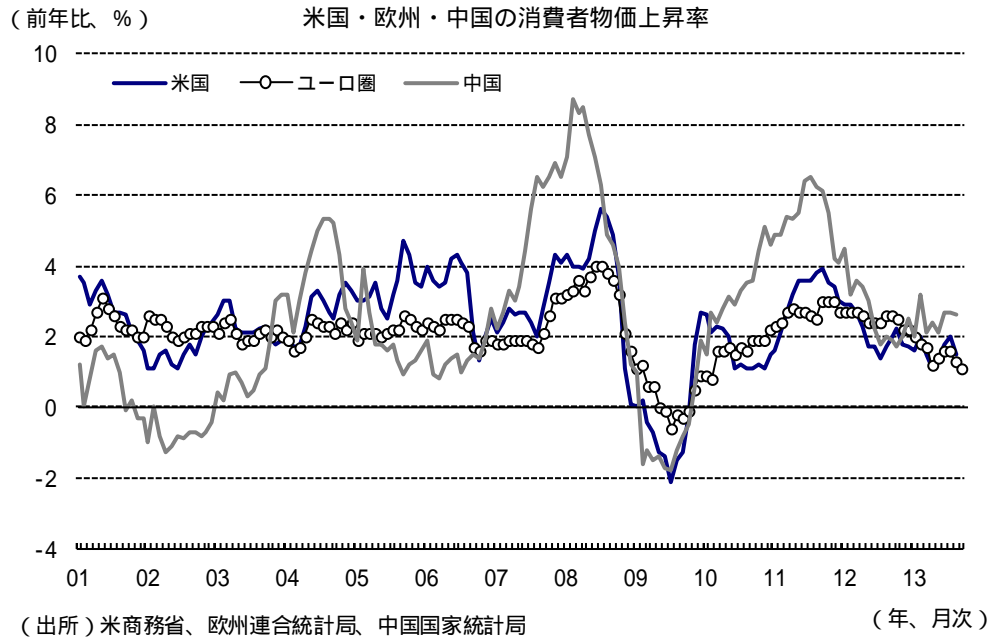
世界経済は緩やかな成長が続いている。米国経済は成長テンポが徐々に高まっており、またユーロ圏経済はGDPの縮小に歯止めがかかってきた。過剰設備が懸念される中国経済も、7%台後半での成長が続いている。先行きの世界経済は、米中景気が底堅く拡大し、またユーロ圏景気も回復に転じるとみられるため、成長テンポが緩やかに加速していくと予想される。





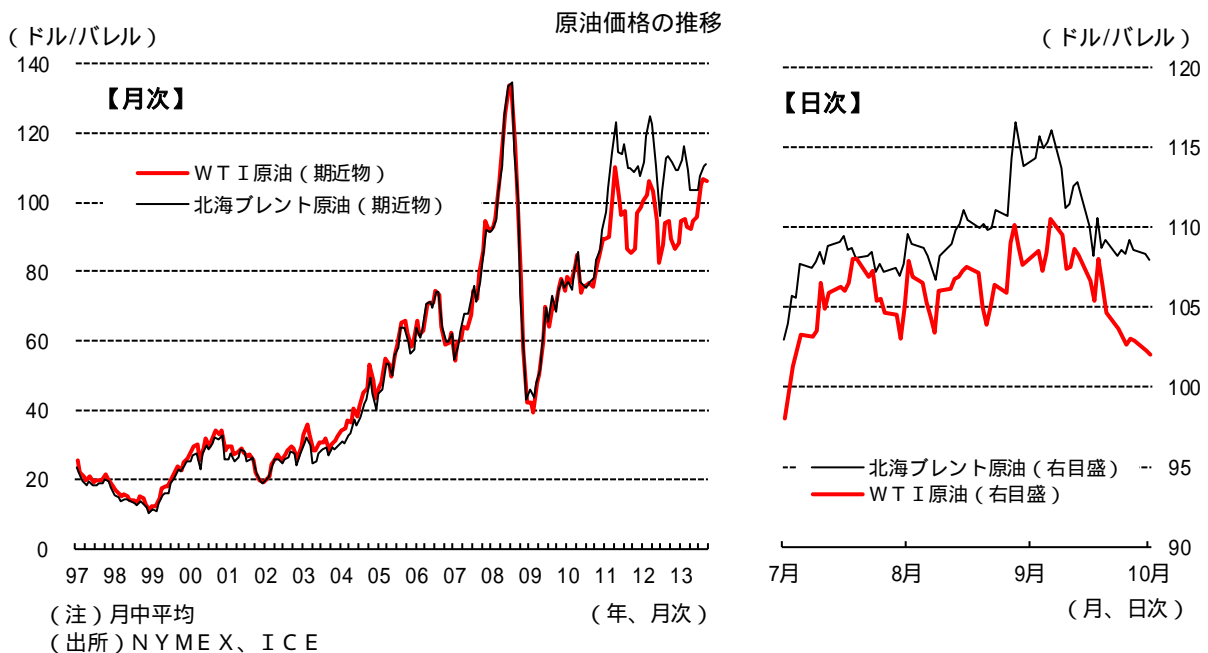
## 12. 世界の物価 ~ 緩やかな上昇が続く

世界の物価は緩やかな上昇にとどまっている。世界経済の成長テンポが引き続き緩やかな中で、資源価格が概ね横ばい圏で推移していることなどが、物価の安定につながっているとみられる。もっとも、先行きの世界の物価は、世界景気が緩やかながらも加速すると予想されることから、インフレ傾向が徐々に強まっていくと考えられる。



## 13. 原油 ~ 下落

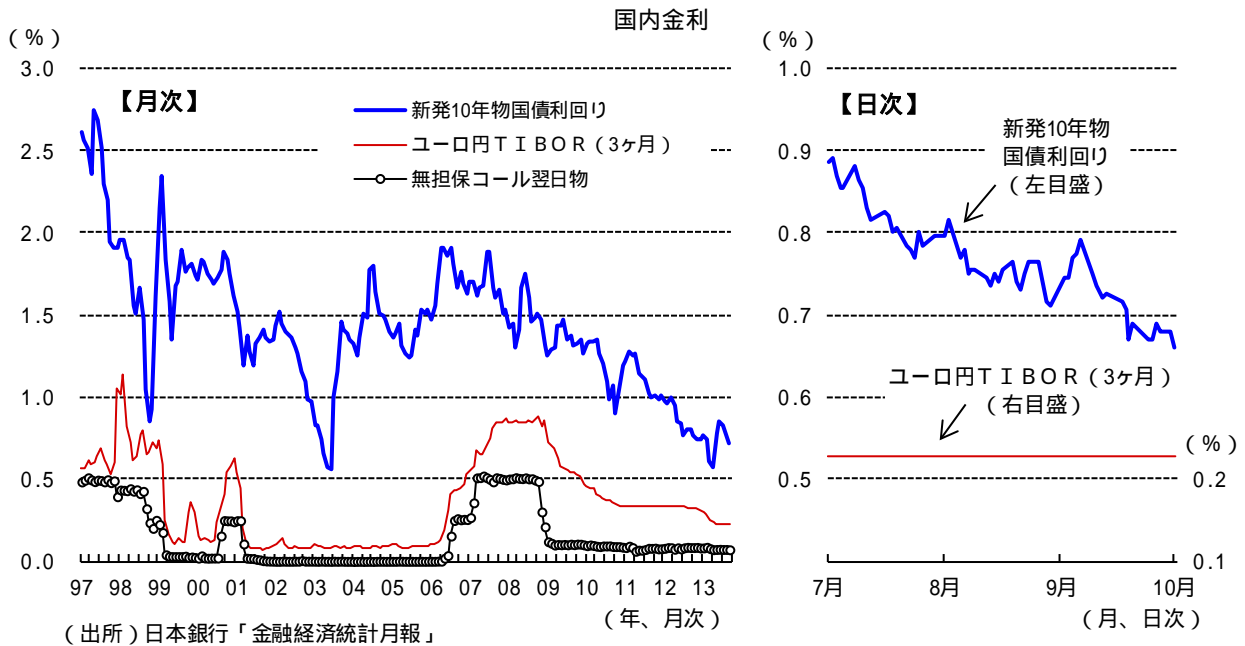
9月の原油価格は下落した。欧州北海産のブレント原油は、上旬に116ドルを超えたが、月末には108ドルを割り込んだ。背景には、シリア内戦への軍事介入の可能性が低下したことやイラン・米国の首脳による電話会談を受けて両国間の緊張緩和観測が生じたことがあった。地政学要因の動向は予断を許さないが、秋は需要が低調な時期であり、原油価格は下落しやすいだろう。





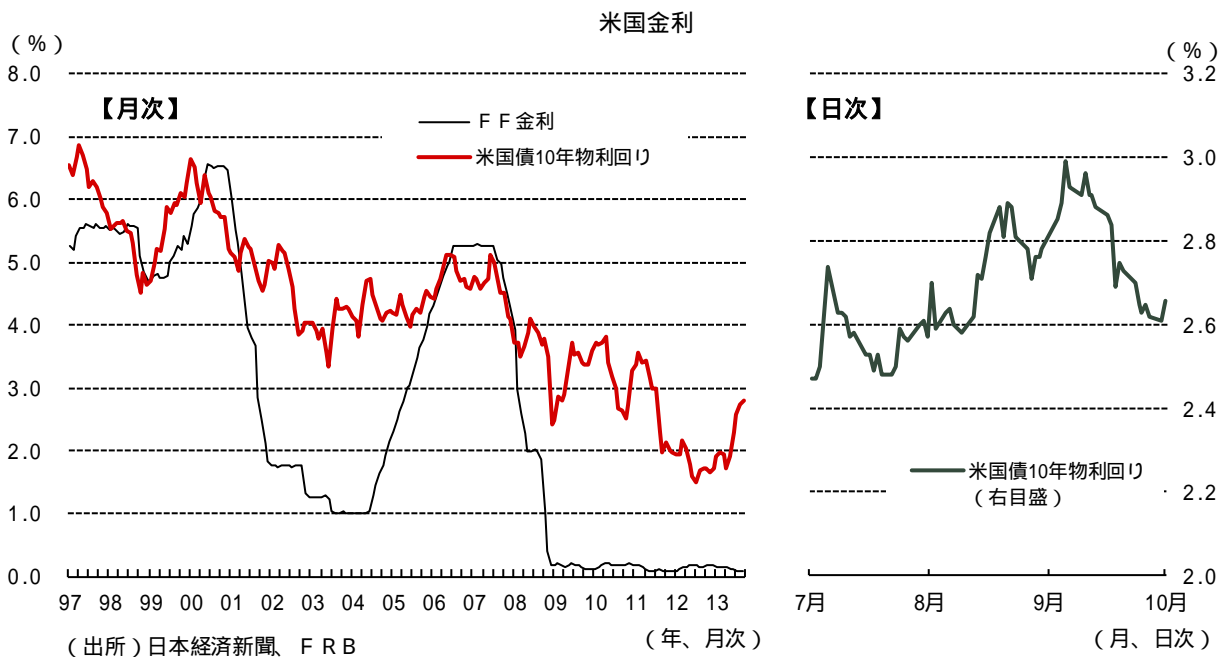
14. 国内金利 ~ 長期金利は低下

9月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下した。上旬は、米欧の長期金利の上昇を受けて日本の長期金利も0.8%程度に上昇したが、中旬には米国での量的緩和の縮小見送りを材料に日本の長期金利は0.7%割れまで低下した。消費税引き上げが確実に上がったが、相場への影響は限定された。今後は、海外金利の上昇や日本の株価持ち直しが、長期金利の上昇につながる可能性がある。



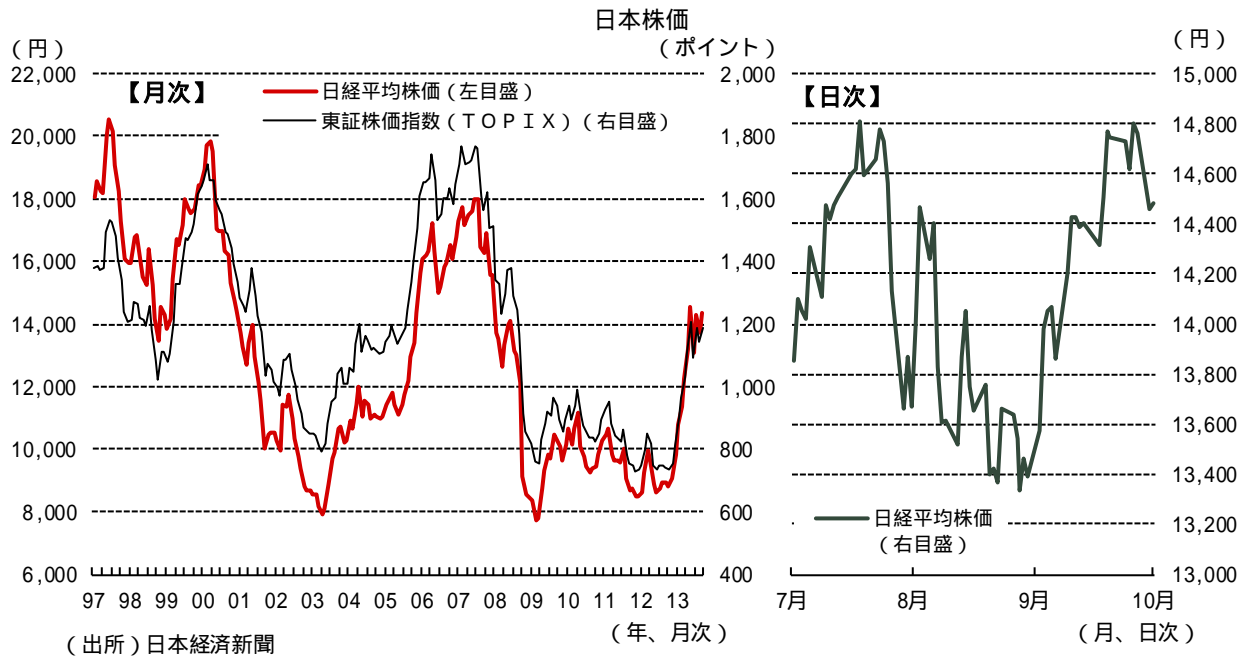
15. 米国金利 ~ 低下

9月の米国の長期金利は低下した。大方の予想を裏切り、米連邦準備制度（FRB）が9月の連邦公開市場委員会（FOMC）で量的緩和第三弾（QE3）の縮小を見送ったことで、QE3縮小を見越しで売りが先行していた国債が買い戻された。もっとも、米景気は緩やかに拡大しており、引き続きQE3縮小観測がくすぶる中で、先行きの長期金利は緩やかに上昇しよう。



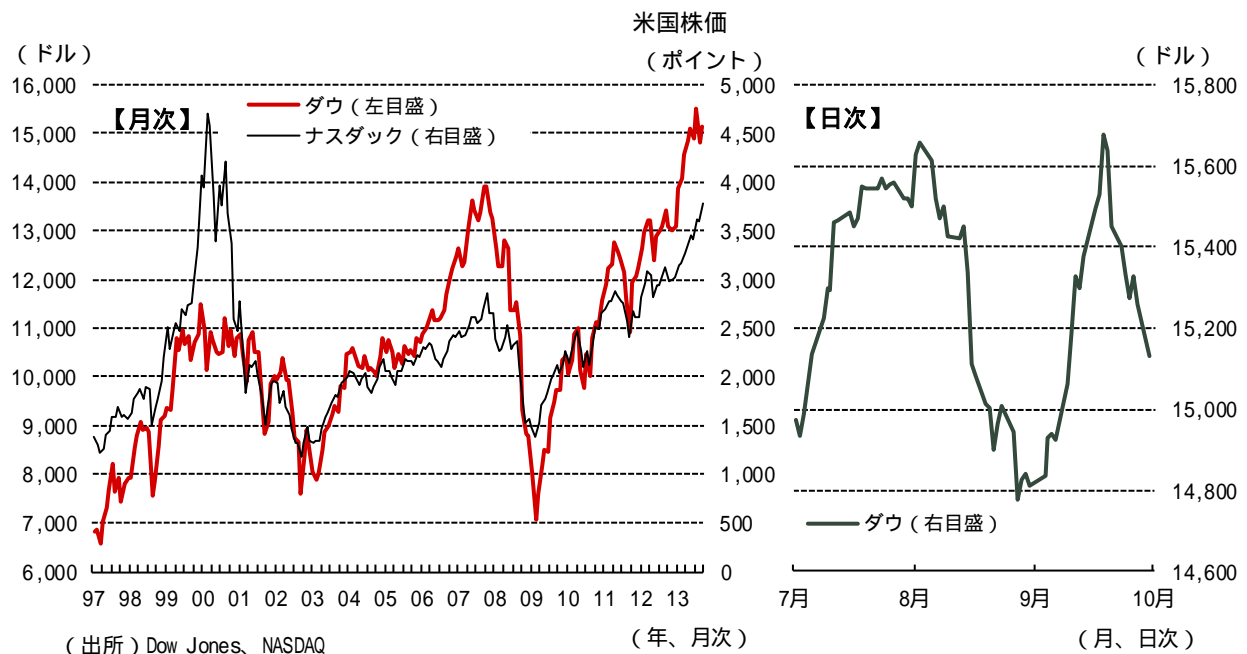
16. 国内株価 ~ 上昇

9月の日経平均株価は上昇した。米国で量的緩和の縮小が見送られたこと、2020年東京五輪の開催が決定したこと、シリアへの軍事介入が回避されたことなどを背景に上昇した。もっとも、月末にかけて米国財政協議の難航が懸念され、上値が重くなった。当面、米国の財政協議や為替動向が不透明材料となって株価は上値を抑えられるものの、企業業績の回復期待もあり、底堅さを保つだろう。



17. 米国株価 ~ 上昇後、下落

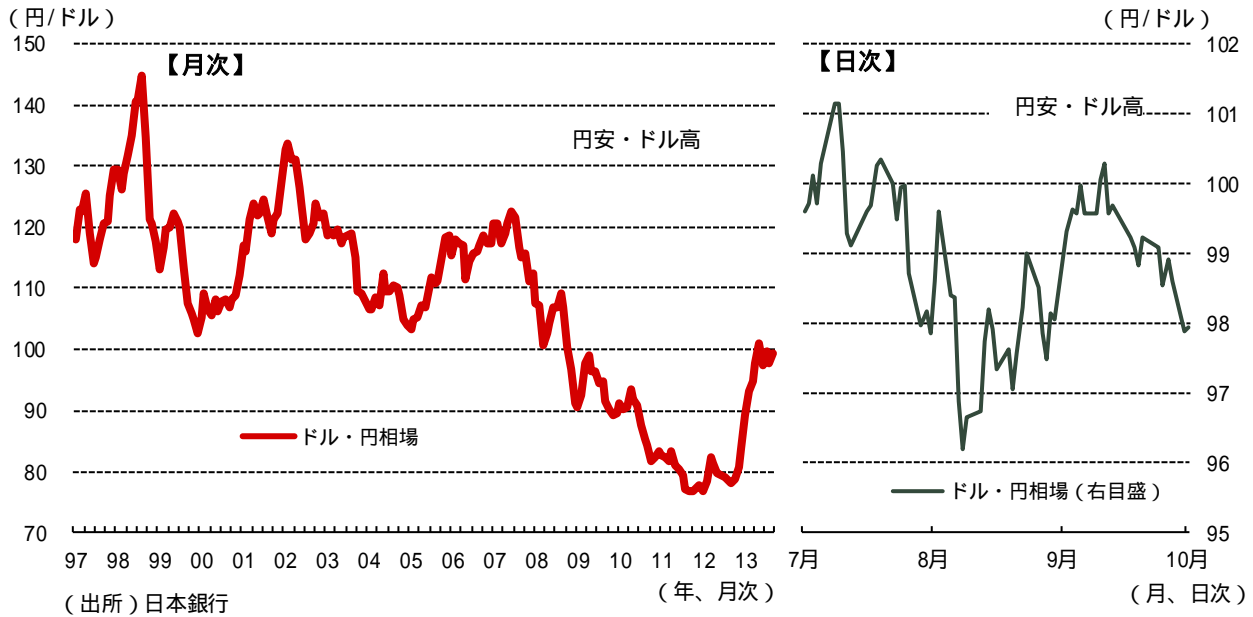
9月のダウ工業平均株価は上昇後、下落した。月中旬には、FOMCでQE3の縮小が見送られたことを受けて、ダウは史上最高値を付けた。もっともその後は、財政協議を巡る不透明感の高まりから、株価は水準を切り下げた。先行きの米国株価は、財政協議を巡る与野党対立が相場の重石となるが、底堅い景気指標を受けて、緩やかな上昇が続くとみられる。



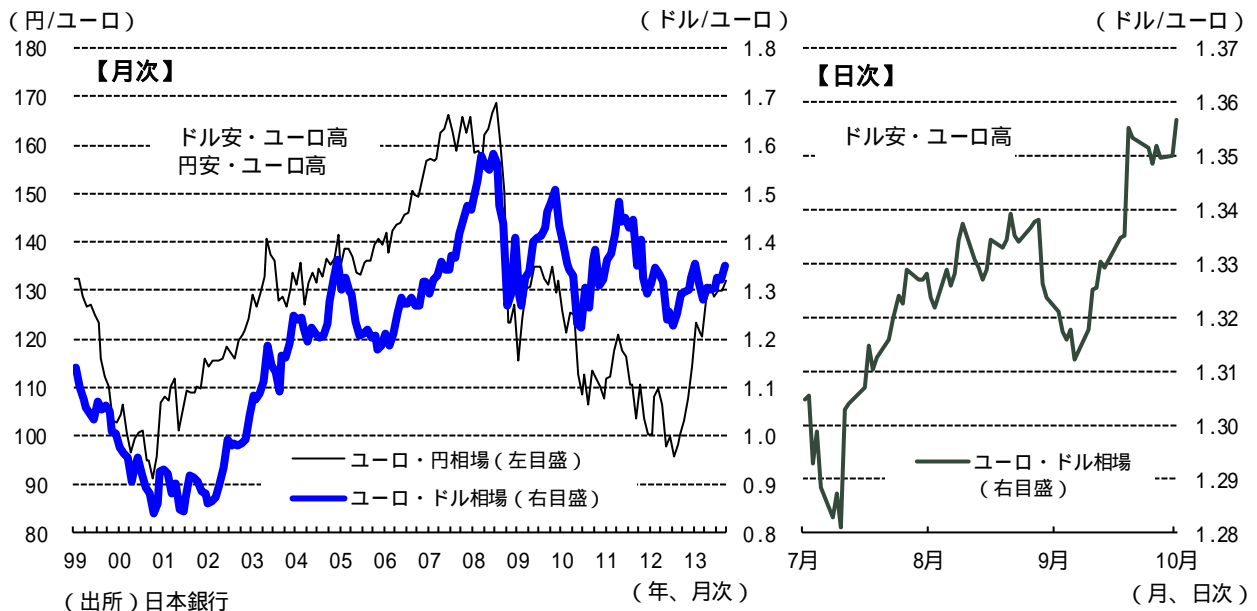
18. 為替 ~一進一退

9月の円相場は、一時1ドル=100円台まで下落した後、月末には97円台まで上昇した。前半は、各国の株価の上昇を背景としたリスク志向の回復や、米国の量的緩和縮小観測が円売り材料となった。後半は、米国における量的緩和の縮小見送りや財政協議の難航がドル売り材料になった。対ユーロでは月末に133円前後とやや円安になった。目先は、米国の財政協議等を材料に一進一退が見込まれる。

為替相場(1)

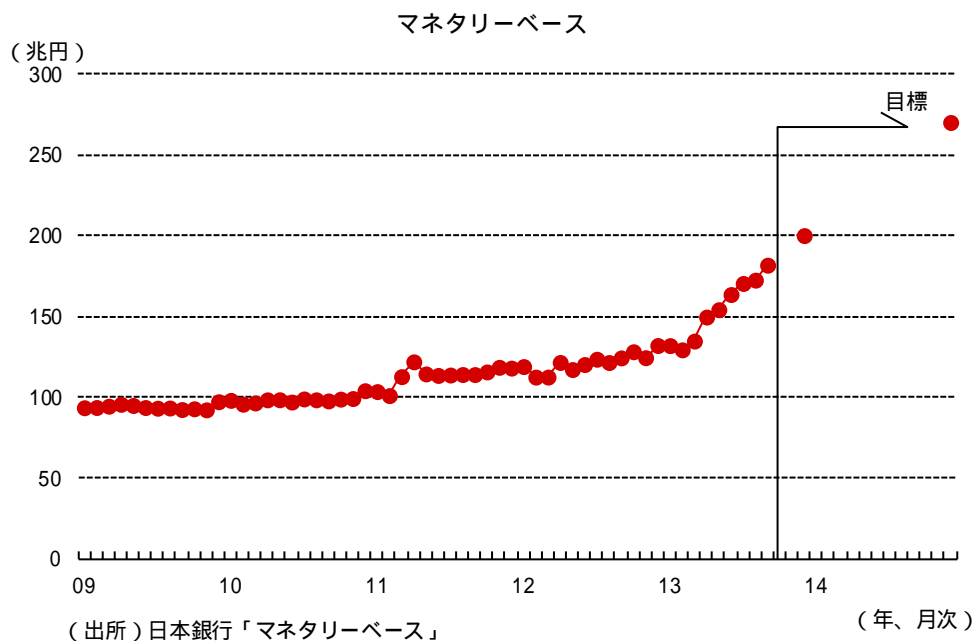
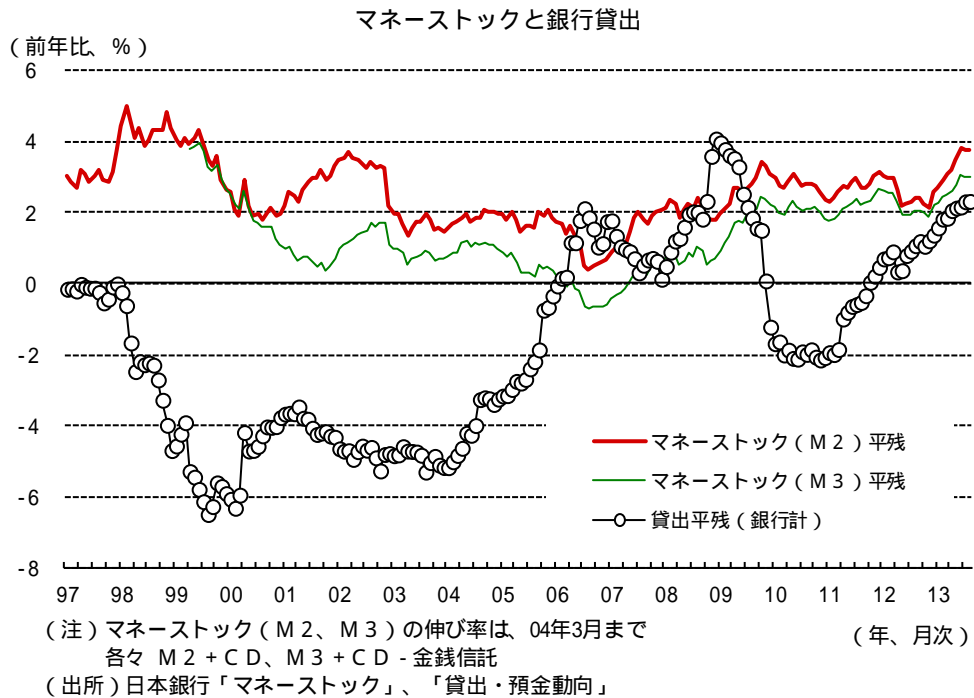


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

9月のマネタリーベース平均残高は前月から9.3兆円増加して181.7兆円となった。8月のマネーストック(M2)は前年比+3.7%と増加が続いた。また、設備投資のための資金需要は弱いものの、大企業の & A 資金の需要や運転資金需要に加え、個人向けも堅調に伸びており、銀行貸出残高は前年比+2.3%と緩やかに増加した。



## 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 -

- 1 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。
- 1 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。
- 1 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。
- 1 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。
- 1 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。