











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】

景気は弱含んでいる。個人消費は反動減から持ち直しているが、このところ動きは鈍っている。また、設備投資が一時的に減少し、円安にもかかわらず輸出の弱含みが続いている。さらに、雇用情勢の改善の動きにも足踏みがみられ、賃金は持ち直しているが実質では大幅なマイナスの状態にある。こうした中、内外需の低迷による在庫の積み上がりを背景に生産が減少しており、景気がすでに後退局面入りしている可能性が出てきた。世界経済の回復に伴って輸出が増加基調に転じること、2013年度補正予算の執行が本格化してくること、さらに設備投資の持ち直しが期待されることなどから、今後、景気は持ち直しに転じると見込まれる。しかし、増税後の実質賃金の落ち込みにより個人消費の回復テンポは緩やかにとどまると予想され、景気の持ち直しペースが緩慢となる可能性がある。

【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. シャドー部分は、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～ウクライナやイラクなどの地政学リスク、欧州の景気下振れリスク、米国の金融政策の動向
- ・個人消費～増税後の個人消費の持ち直しのペース、賃金の改善速度、物価上昇の影響
- ・企業活動～輸出の回復のタイミングとそのテンポ、設備投資の回復の持続性
- ・政策～消費税率10%への引き上げの有無、追加金融緩和の可能性と、それに対する金融市場の反応

～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	弱含んでいる	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	改善の動きに足踏みがみられる	改善の動きに足踏みがみられる	7
4. 賃金	持ち直している	持ち直している	8
5. 個人消費	反動減からの持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きが鈍っている	8~9
6. 住宅投資	下げ止まりつつある	下げ止まりつつある	10
7. 設備投資	反動により減少したが、基調としては緩やかに増加	反動により減少したが、基調としては緩やかに増加	10
8. 公共投資	横ばい	横ばい	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は弱含み、輸入は下げ止まりの動きがみられる	輸出は弱含み、輸入は下げ止まりの動きがみられる	11~12
10. 物価	消費税率引き上げにより、国内企業物価、消費者物価とも大幅に上昇	消費税率引き上げにより、国内企業物価、消費者物価とも大幅に上昇	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(*)	下落後、下げ止まり	下落傾向	14
14. 国内金利	低下	上昇後に低下	15
15. 米国金利	低下	上昇後に低下	15
16. 国内株価	下落後反発	上昇後にもみ合い	16
17. 米国株価	ダウは17,000ドル台を回復	一進一退	16
18. 為替	一進一退後、後半に円安	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】
2. 生産

8月に前月比 - 1.5%と減少し、生産水準がさらに低下した。

5. 個人消費

8月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比 - 4.7% (前月比 - 0.3%) と引き続き減少した。

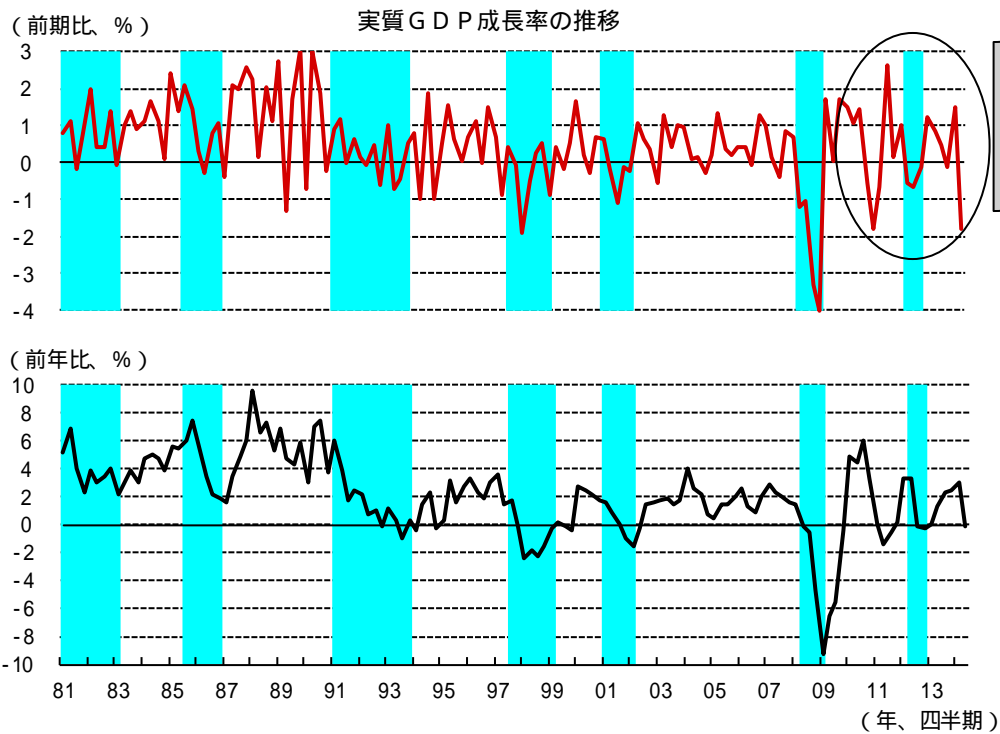
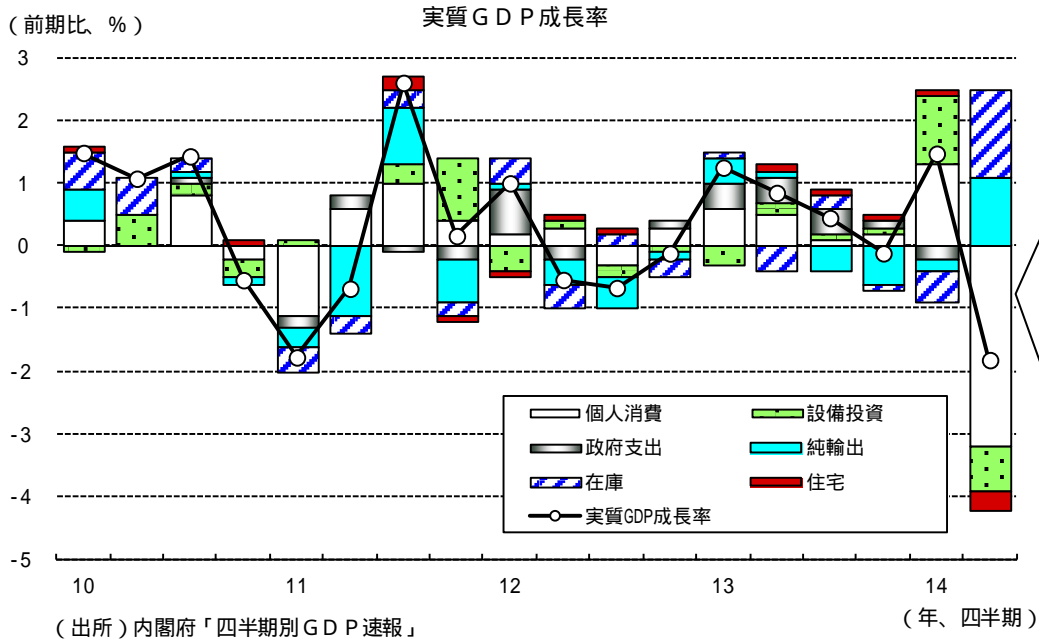
【主要経済指標の推移】

経済指標		13	13	14	14	14	14	14	14	14	14	14
		7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	4	5	6	7	8	9
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	1.8	-0.5	6.0	-7.1							
	短観業況判断DI(大企業製造業)	12	16	17	12	13	13<12月予想>					
	(大企業非製造業)	14	20	24	19	13	14<12月予想>					
	(中小企業製造業)	-9	1	4	1	-1	0<12月予想>					
	(中小企業非製造業)	-1	4	8	2	0	-1<12月予想>					
	法人企業統計経常利益(全産業)	24.1	26.6	20.2	4.5							
	(製造業)	46.9	49.9	5.4	-7.6							
	(非製造業)	14.5	14.4	28.2	12.1							
	景気動向指数(CI、先行指数)(05年=100)	108.8	111.4	109.5	104.9		106.0	104.1	104.7	105.4		
	(CI、一致指数)(05年=100)	108.7	111.2	114.1	110.5		111.1	111.0	109.3	109.9		
(DI、先行指数)	69.7	81.8	45.5	18.2		18.2	9.1	27.3	50.0			
(DI、一致指数)	78.8	90.9	92.4	15.2		18.2	18.2	9.1	40.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	0.5	0.3	1.6	-3.4		-4.4	0.5	-0.3	-0.2			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	0.1	-0.2	1.8	-3.8		-5.7	0.9	0.0	0.0			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	1.8	1.8	2.9	-3.8		-2.8	0.7	-3.4	0.4	-1.5	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	1.2	2.6	4.6	-6.8		-5.0	-1.0	-1.9	0.7	-1.9	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	-0.1	-1.9	0.2	4.6		-0.5	3.0	2.0	0.9	1.0	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	4.0	3.9	3.6	3.6		3.6	3.5	3.7	3.8	3.5	
	就業者数(季節調整済、万人)	6313	6343	6332	6347		6323	6359	6359	6353	6362	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5564	5579	5570	5579		5560	5581	5595	5613	5606	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	1.48	1.58	1.65	1.65		1.64	1.64	1.67	1.66	1.62	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.95	1.01	1.05	1.09		1.08	1.09	1.10	1.10	1.10	
	現金給与総額	-0.4	0.4	0.1	0.8		0.7	0.6	1.0	2.4	1.4	
個人消費	実質消費支出(二人以上の世帯/農林漁家含む)	0.7	0.6	1.9	-5.2		-4.6	-8.0	-3.0	-5.9	-4.7	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	0.5	-1.6	1.4	-6.7		-6.9	-8.8	-4.5	-3.6	-6.0	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	74.4	75.1	79.0	73.1		74.2	70.3	74.8	75.3	73.0	
	新車登録台数(含む軽)	1.7	20.3	20.9	-1.9	-4.7	-5.1	-1.3	0.1	-2.6	-9.5	-3.2
	新車登録台数(除く軽)	-4.0	17.1	17.1	-6.5	-3.6	-11.8	-6.9	-1.8	0.3	-5.9	-5.5
	商業販売額・小売業	1.2	3.0	6.6	-1.8		-4.3	-0.4	-0.6	0.6	1.2	
百貨店販売高・全国	0.3	0.9	10.6	6.1		-12.0	-4.2	-4.6	-2.5	-0.3		
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)	990	1041	934	887		906	872	883	839	845	
	(前年比、%)	13.5	12.9	3.4	-9.3		-3.3	-15.0	-9.5	-14.1	-12.5	
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	4.8	1.9	4.2	-10.4		-9.1	-19.5	8.8	3.5		
	(同前年比)	9.6	13.3	16.4	-0.4		17.6	-14.3	-3.0	1.1		
公共投資	公共工事請負額	22.5	5.0	16.8	14.4		10.0	21.1	14.3	3.5	-8.1	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	12.7	17.4	6.6	0.1		5.1	-2.7	-1.9	3.9	-1.3	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	-0.1	1.5	-1.0	-1.2		1.3	-2.2	-0.3	2.2	-0.4	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	17.5	24.1	17.6	2.7		3.4	-3.5	8.5	2.4	-1.4	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	2.4	1.6	4.5	-7.0		-9.8	-2.6	3.6	-1.3	-1.2	
	経常収支(季節調整済、百億円)	56.5	0.1	-137.8	64.1		13.1	38.5	12.6	9.9		
貿易収支(季節調整済、百億円)	-231.4	-280.5	-390.8	-218.2		-83.1	-55.5	-79.6	-84.3			
物 価	企業物価指数(国内)	2.2	2.5	1.9	4.3		4.2	4.4	4.5	4.3	3.9	
	消費者物価指数(除く生鮮)	0.7	1.1	1.3	3.4		3.2	3.4	3.3	3.3	3.1	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	105.8	97.5	98.7	103.0	97.2	102.0	101.8	105.2	102.4	96.1	93.0
金 融	マネーストック(M2、平残)	3.8	4.2	4.0	3.3		3.5	3.3	3.0	3.0	3.0	
	(M3、平残)	3.1	3.4	3.2	2.6		2.8	2.7	2.5	2.5	2.4	
	貸出平残(銀行計)	2.3	2.4	2.4	2.3		2.2	2.4	2.5	2.3	2.3	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.073	0.072	0.074	0.067	0.067	0.065	0.068	0.067	0.066	0.069	0.066
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.230	0.222	0.216	0.211	0.210	0.212	0.210	0.210	0.210	0.210	0.210
	新発10年物国債利回り(%)	0.77	0.64	0.63	0.60	0.53	0.61	0.59	0.59	0.54	0.51	0.54
	FFレート(%)	0.08	0.09	0.07	0.09	0.09	0.09	0.09	0.10	0.09	0.09	0.09
	米国債10年物利回り(%)	2.70	2.73	2.75	2.61	2.48	2.69	2.55	2.59	2.52	2.41	2.52
	日経平均株価(円)	14139	14972	14964	14650	15562	14475	14343	15132	15379	15359	15948
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	1173	1222	1222	1197	1287	1171	1175	1246	1276	1272	1313
	ダウ工業株値指数(月末値、ドル)	15147	16070	16159	16708	16902	16581	16717	16827	16563	17098	17043
	ナスダック株値指数(月末値、1971/2/5=100)	3663	4052	4204	4255	4481	4115	4243	4408	4370	4580	4493
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	98.9	100.5	102.8	102.1	103.9	102.6	101.8	102.1	101.7	103.0	107.1
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	130.6	139.6	140.0	139.4	137.8	141.5	138.4	138.4	137.8	136.7	138.8
ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.33	1.37	1.37	1.37	1.31	1.38	1.36	1.37	1.34	1.32	1.27	

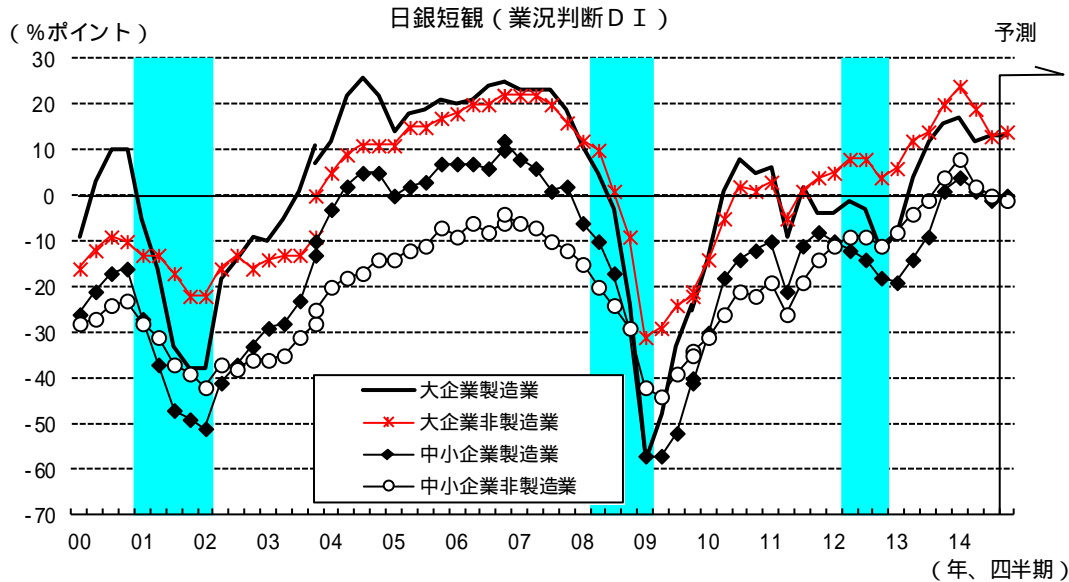
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~弱含んでいる

2014年4~6月期の実質GDP成長率（2次速報値）は、消費税率引き上げの影響で前期比 - 1.8%（年率換算 - 7.1%）と大きく落ち込んだ。駆け込み需要の反動や実質所得の減少で個人消費が大幅マイナスとなったほか、設備投資もマイナスに転じた。一方、在庫寄与度が急拡大し、輸入減少により外需寄与度が4四半期ぶりにプラスとなった。7~9月期は反動でプラス成長に転じると見込まれる。

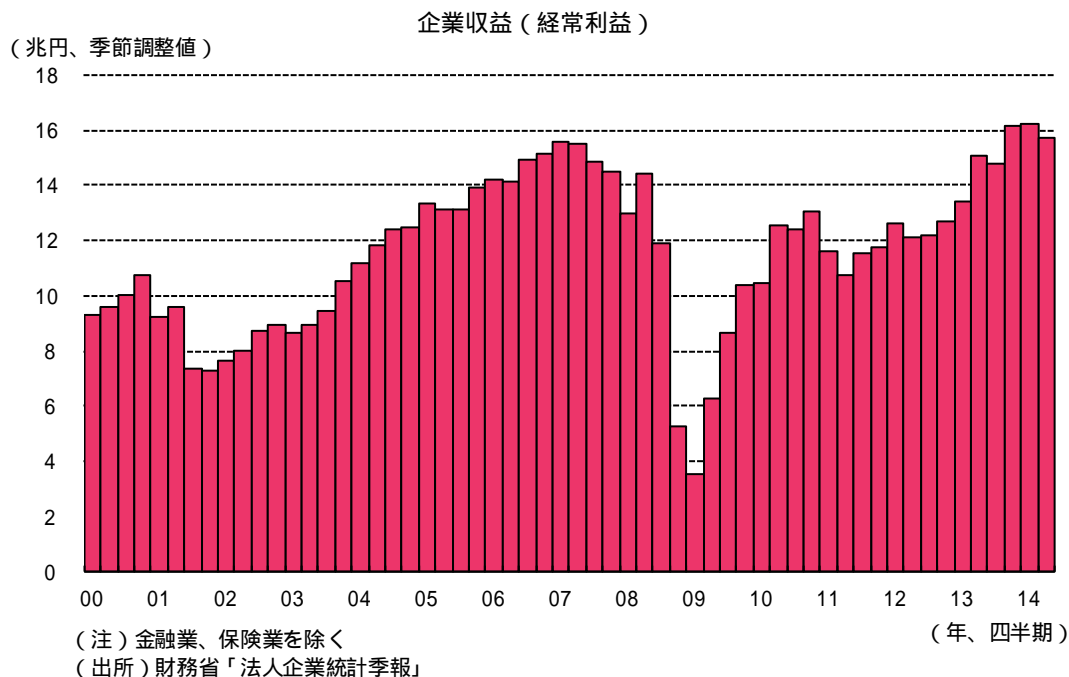


日銀短観9月調査における大企業製造業の業況判断D I（最近）は1ポイント上昇し13となった。しかし、消費税率引き上げ後に内需が力強さを欠く中で、大企業非製造業や中小企業などは軒並み低下した。先行きについては、大企業製造業は横ばい、大企業非製造業と中小企業製造業は小幅上昇、中小企業非製造業は小幅低下と、業種や規模によって異なる見通しとなっている。



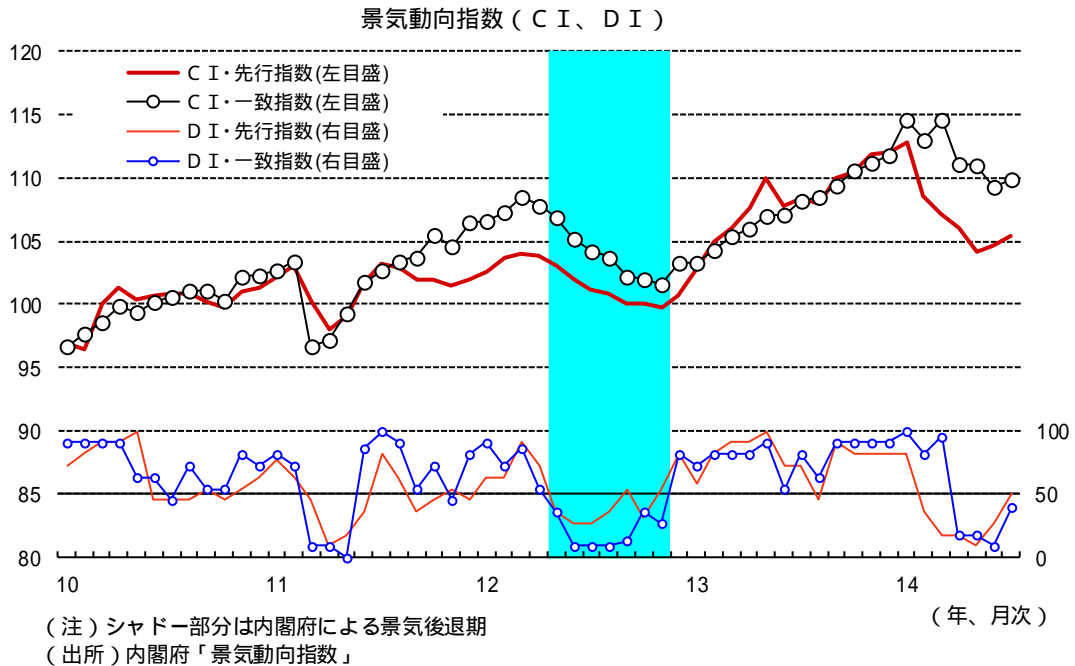
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

2014年4～6月期の企業収益（経常利益、金融業、保険業を除く）は、駆け込み需要の反動減の影響などにより、前期比 - 3.2%と三四半期ぶりに減少した。製造業は前期比 - 4.4%と減少が続き、非製造業も同 - 2.6%と5四半期ぶりに減少した。今後は、人件費などのコスト増加が予想されるうえに、消費税率引き上げ後の需要の回復が遅れる可能性もあり、収益環境は厳しい状況が続くだろう。

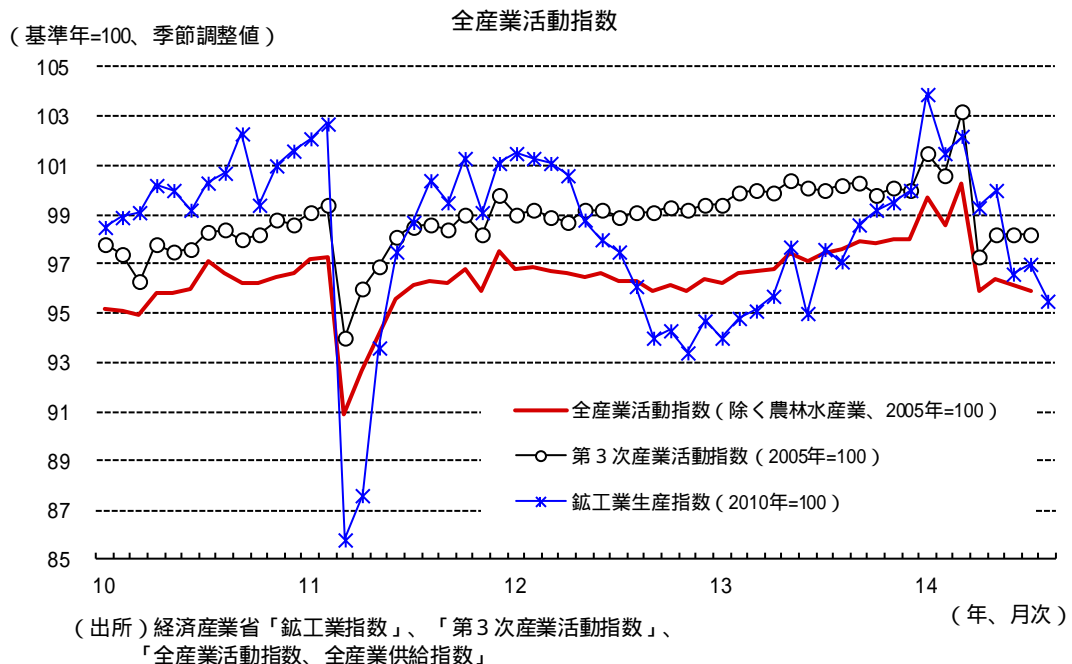


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

7月のC I一致指数は前月差+0.6ポイントと上昇した。発表済み10系列のうち6系列がプラスに寄与し、なかでも投資財出荷指数（除輸送機械）や中小企業出荷指数（製造業）などの系列が大きくプラスに寄与した。しかし、8月は投資財出荷指数（除輸送機械）など多数の系列がマイナスに寄与し前月から低下する見込みであり、基調判断は「下方への局面変化」へ転じよう。

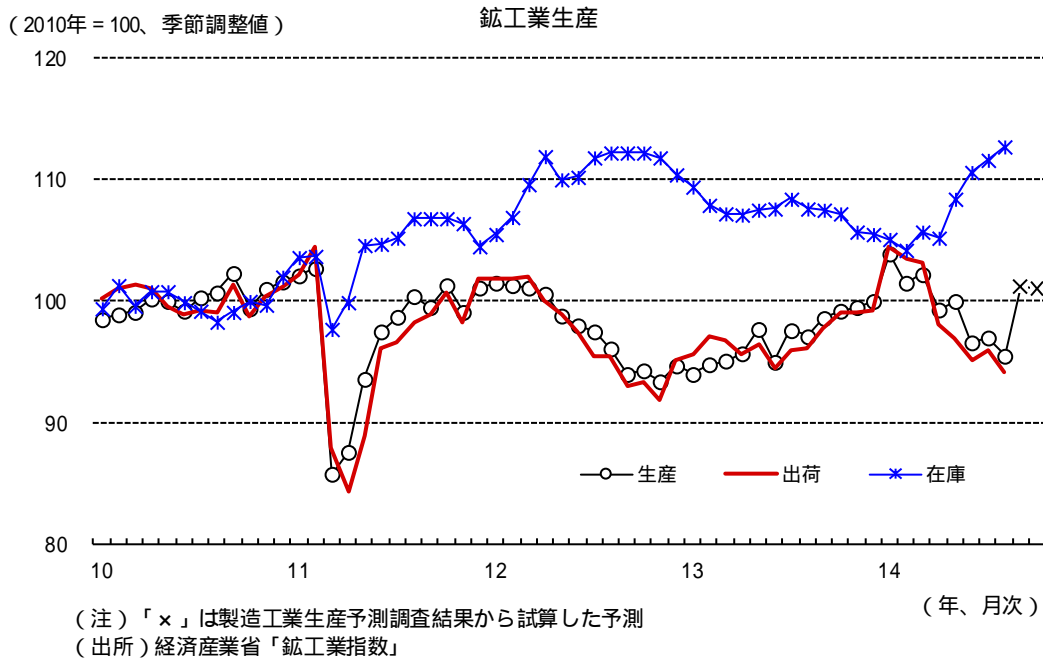


7月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が上昇し、第3次産業活動指数は横ばいだったものの、前月比 - 0.2%と2ヶ月連続で低下した。8月は、鉱工業生産指数は低下し、第3次産業活動指数も卸・小売業などの個人消費関連を中心に低下すると予想されることから、全産業活動指数は低下すると見込まれる。

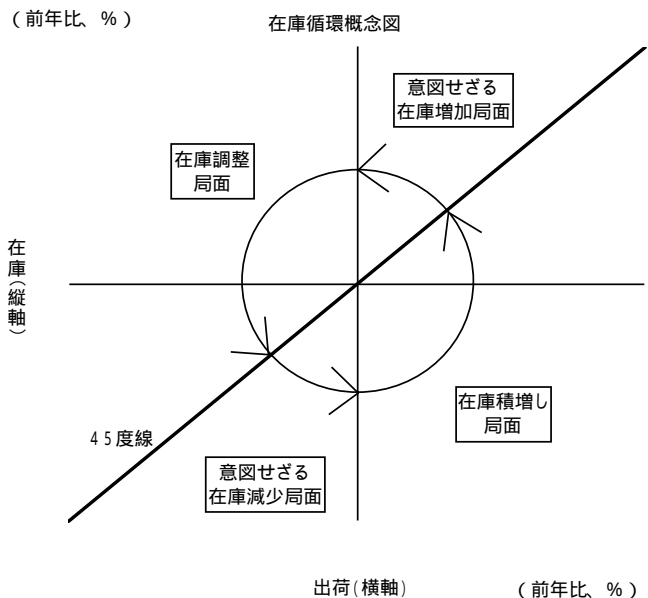
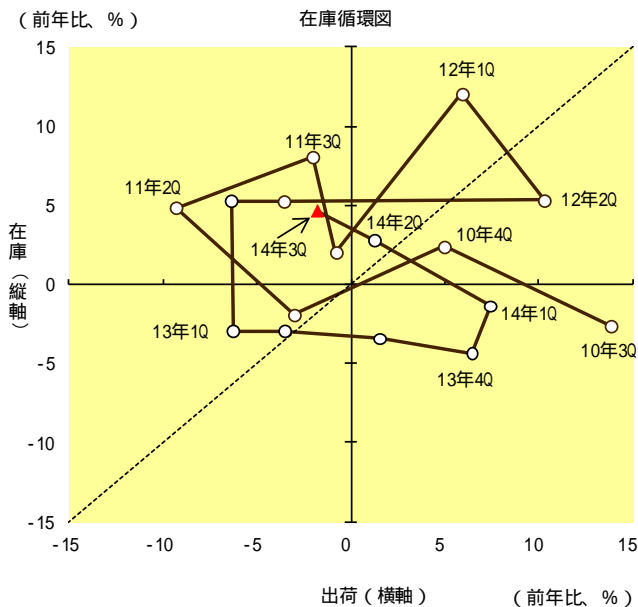


2. 生産 ~減少している

8月の鉱工業生産は、7月に大幅に増加したはん用・生産用・業務用機械工業での反動減や、輸送用機械工業などで減少が続いたため、前月比 - 1.5%と減少した。生産予測調査では9月に前月比 + 6.0%と増加する(10月は同 - 0.2%)見込みとなっているものの、内外需要の回復が遅れる可能性があり、鉱工業生産の持ち直しのペースは緩やかなものにとどまるだろう。



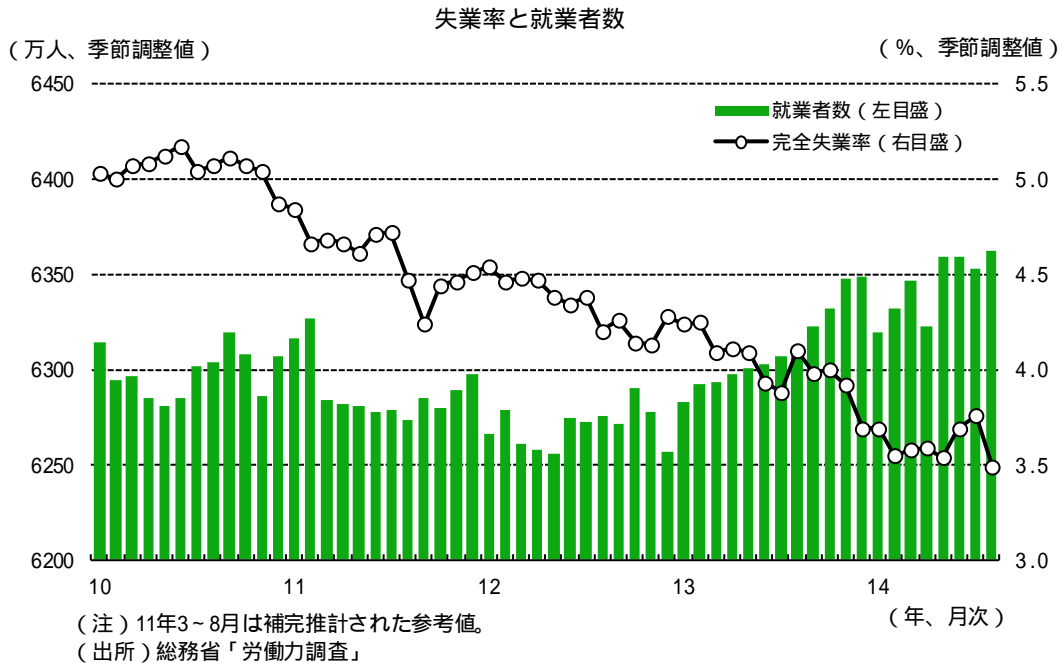
8月の鉱工業出荷は、はん用・生産用・業務用機械工業、輸送機械工業、石油・石炭製品工業を中心に前月比 - 1.9%と減少した。在庫は、増加が続いていた輸送機械工業では減少したものの、鉄鋼業や石油・石炭製品工業を中心に前月比 + 1.0%と4ヶ月連続で増加した。当面は在庫の増加が、生産を抑制するだろう。



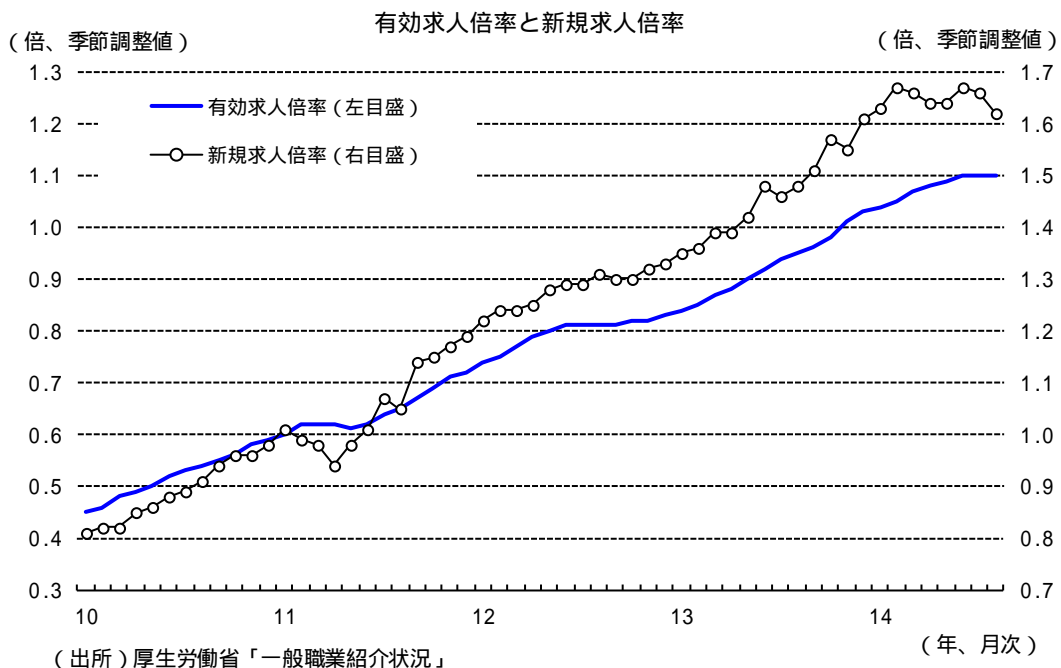
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 14年3Qの出荷は7・8月の平均、在庫は8月の前年比
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ~改善の動きに足踏みがみられる

8月の完全失業率は3.5%（前月差 - 0.3%ポイント）と低下した。雇業者数（同 - 7万人）が減少したものの、就業者数（前月差 + 9万人）は増加し、非労働力人口（同 + 13万人）も増加したことから、完全失業者数（同 - 18万人）は減少した。もっとも、足元で景気は弱含んでおり、雇用情勢の改善も目先は足踏みとなる可能性がある。

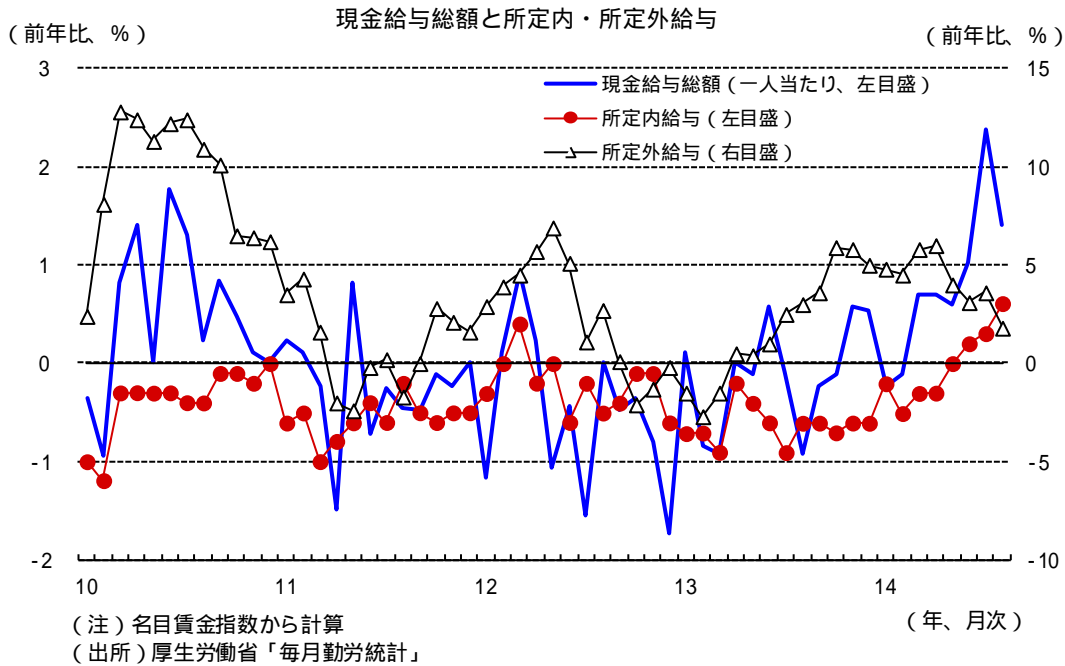


8月の有効求人倍率は、有効求人数（前月比 - 0.2%）が小幅減少、有効求職者数（同 + 0.2%）が小幅増加とほぼ横ばいの動きだったことから、1.10倍と前月差横ばいとなった。一方、新規求人倍率は、新規求人数（前月比 - 0.7%）が減少し、新規求職申込件数（前月比 + 1.4%）は増加したため、1.62倍（前月差 - 0.04ポイント）と低下した。有効求人倍率の改善は滞っており、目先は横ばいが続こう。



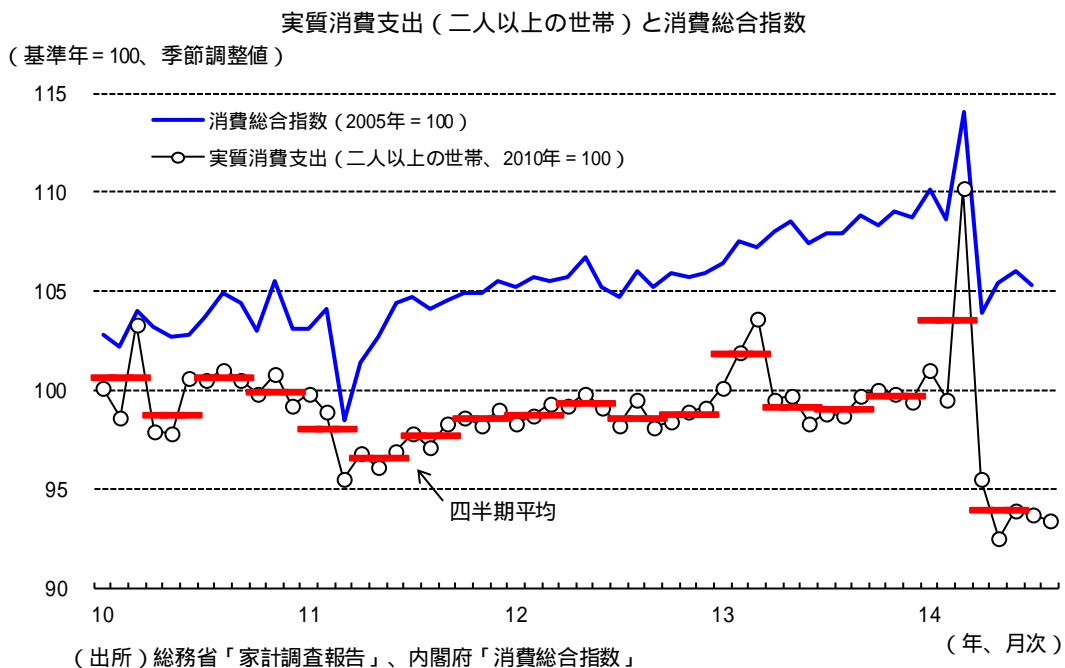
4. 賃金 ~ 持ち直している

8月の一人当たり現金給与総額（速報値）は前年比+1.4%と6ヶ月連続で増加した。所定内給与（前年比+0.6%）や所定外給与（同+1.8%）が引き続き増加したことに加え、特別給与（同+14.4%）も大きく増加した。所定内給与が増加に転じるなど賃金は持ち直しており、今後も緩やかな増加基調が続くと見込まれる。

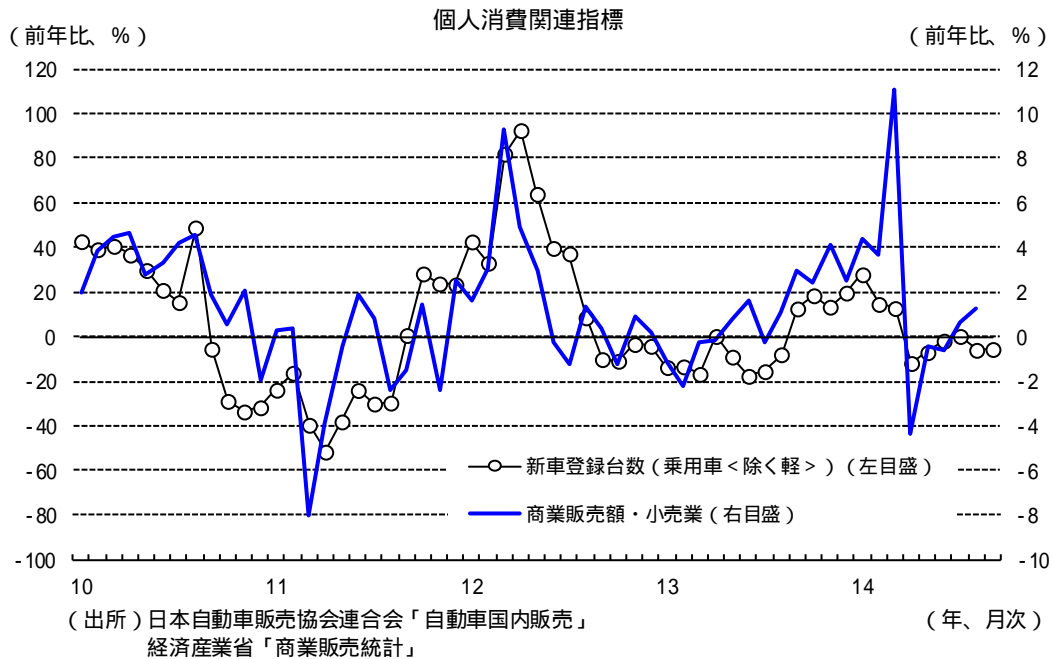


5. 個人消費 ~ 持ち直しの動きが鈍っている

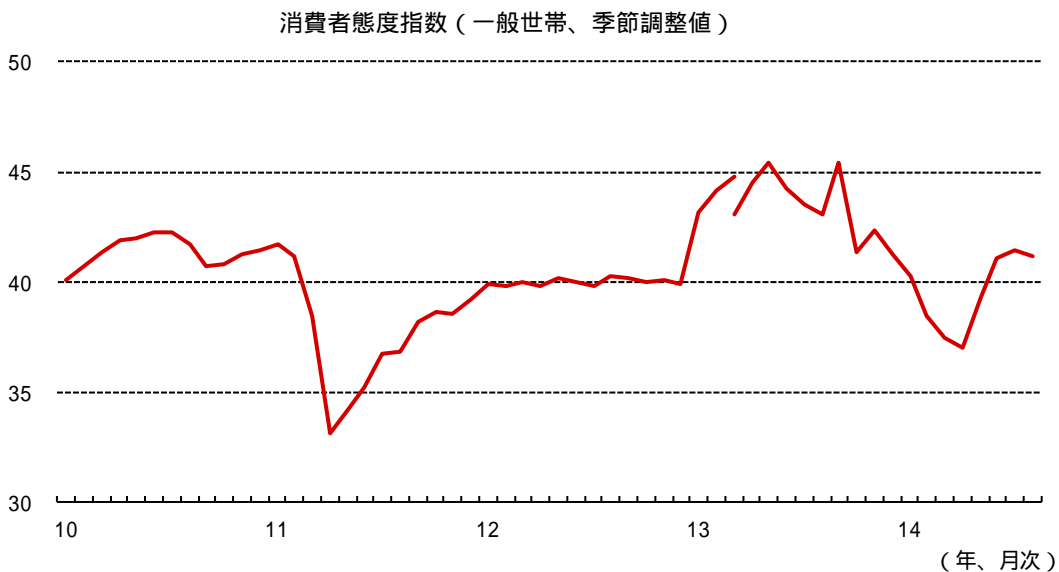
7月の消費総合指数は前月比-0.6%と3ヶ月ぶりに低下した。また、8月の二人以上の世帯の実質消費支出も前年比-4.7%（季節調整済前月比-0.3%）と引き続き減少した。個人消費は天候不順の影響もあって、このところ持ち直しの動きが鈍っている。今後も、実質所得が減少している影響などを受けて、回復テンポは緩やかにとどまろう。



8月の商業販売額（小売業）は前年比+1.2%と2ヶ月連続で増加した。「自動車」（前年比-1.7%）や「機械器具」（同-3.5%）は引き続き減少したものの、「飲食料品」（同+2.8%）や「織物・衣服・身の回り品」（同+3.1%）などが増加し全体を押し上げた。一方、9月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比-5.5%と減少が続いている。



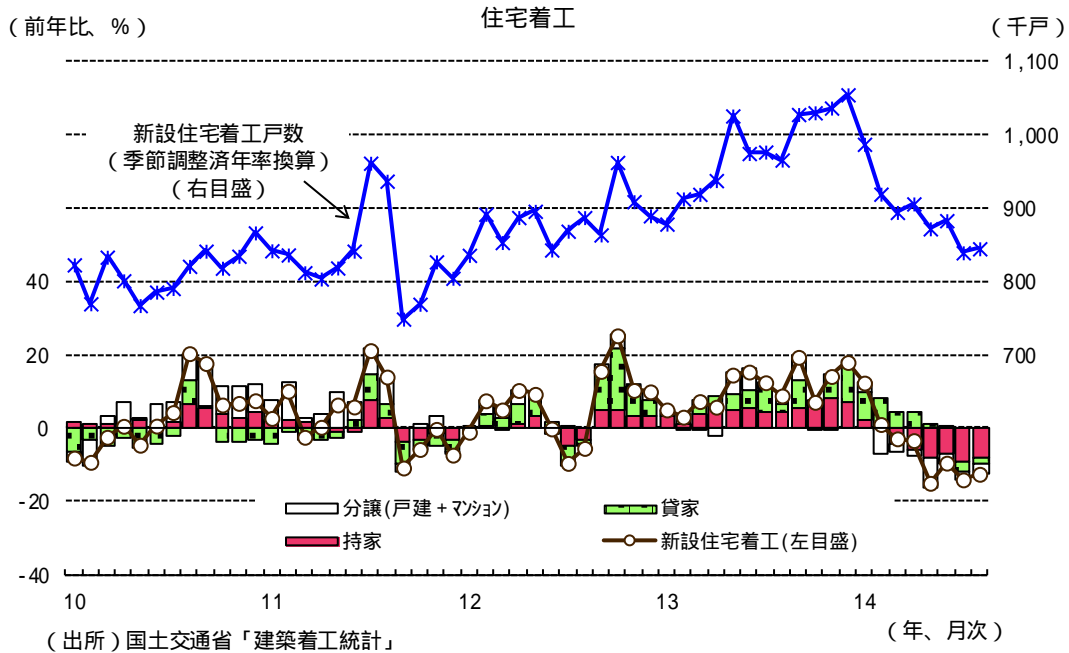
消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、8月は前月差-0.3ポイントと4ヶ月ぶりに低下した。項目別にみると、「暮らし向き」は上昇したものの、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」は低下した。実質所得が減少している影響もあり、今後も持ち直しの動きは限定的となる。



(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」

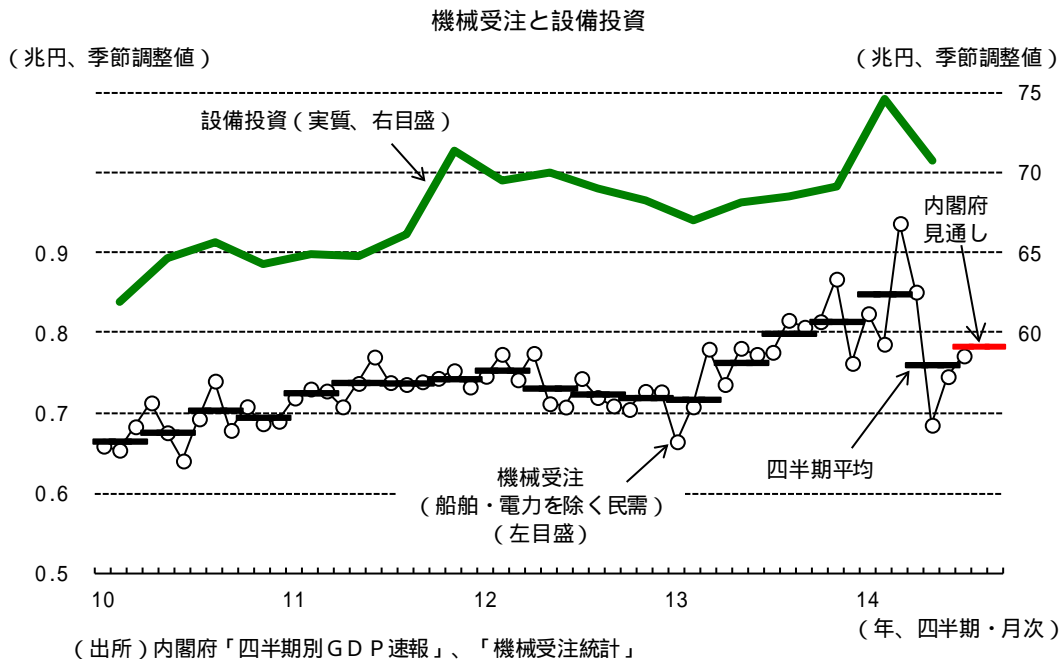
6. 住宅投資 ~ 下げ止まりつつある

4~6月期の住宅投資(実質GDPベース)は前期比-10.4%と大きく減少した。また、8月の住宅着工戸数は前年比-12.5%と6ヶ月連続で減少した。もっとも、これまで底堅く推移してきた貸家が減少に転じているものの、季調済年率換算値では84.5万戸(前月比+0.7%)と増加するなど駆け込み需要による反動は一巡しており、先行きの住宅着工は下げ止まりが予想される。



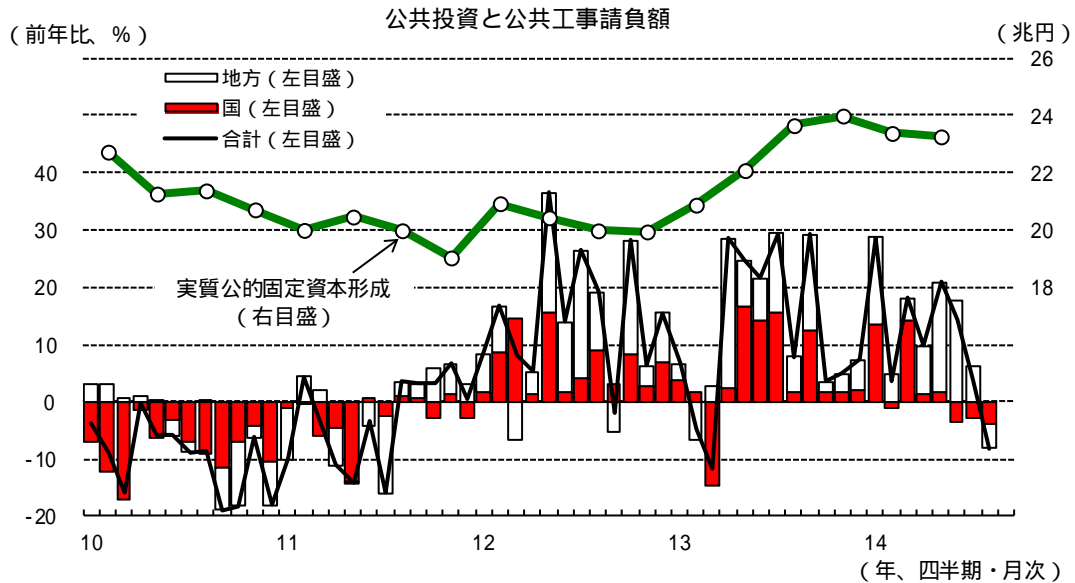
7. 設備投資 ~ 反動により減少したが、基調としては緩やかに増加

4~6月期の設備投資(実質GDPベース)は、1~3月期に大幅に増加した反動により、前期比-5.1%と5四半期ぶりに減少した。企業の設備投資に先行する機械受注(船舶・電力を除く民需)は、7月は前月比+3.5%と増加した。設備投資は、これまでの企業業績の改善を背景に今後、緩やかな増加基調で推移し、景気を下支えするだろう。



8. 公共投資 ~ 横ばい

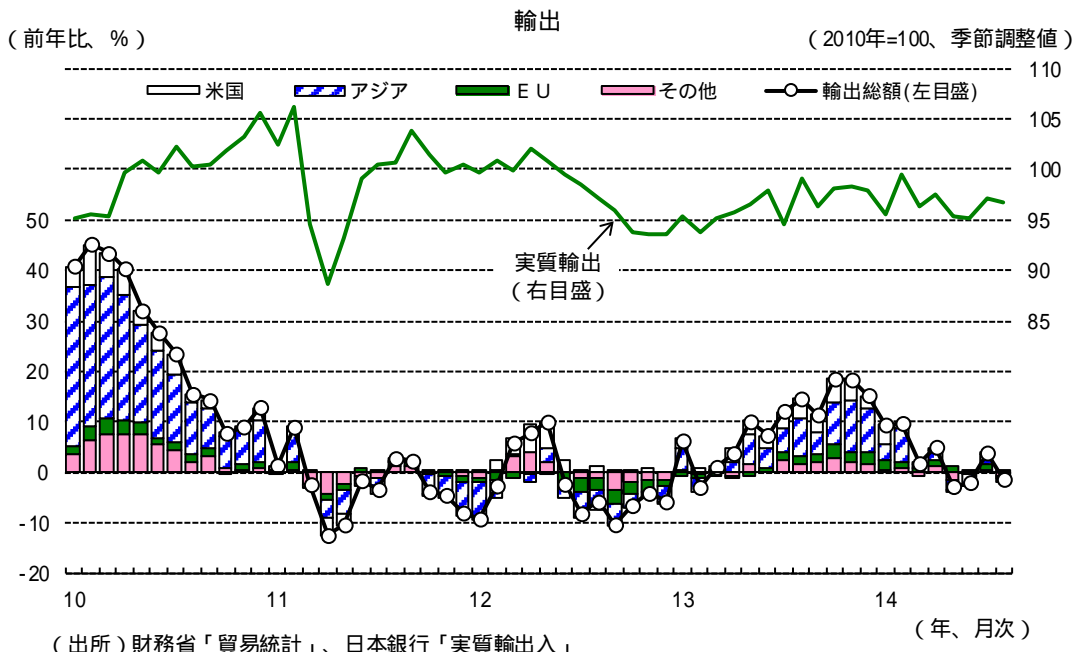
4~6月期の公共投資（実質GDPベース）は、政府が2012年度補正予算で実施した緊急経済対策の押し上げ効果の剥落により、前期比 - 0.5%と減少した。8月の公共工事請負額は、前年比 - 3.5%と1年5ヶ月ぶりに減少した。今後、緊急経済対策の押し上げ効果の剥落が続く一方、2013年度補正予算や2014年度予算の執行が本格化するため、公共投資は横ばい圏で推移するだろう。



(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、地方会社の合計
(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」

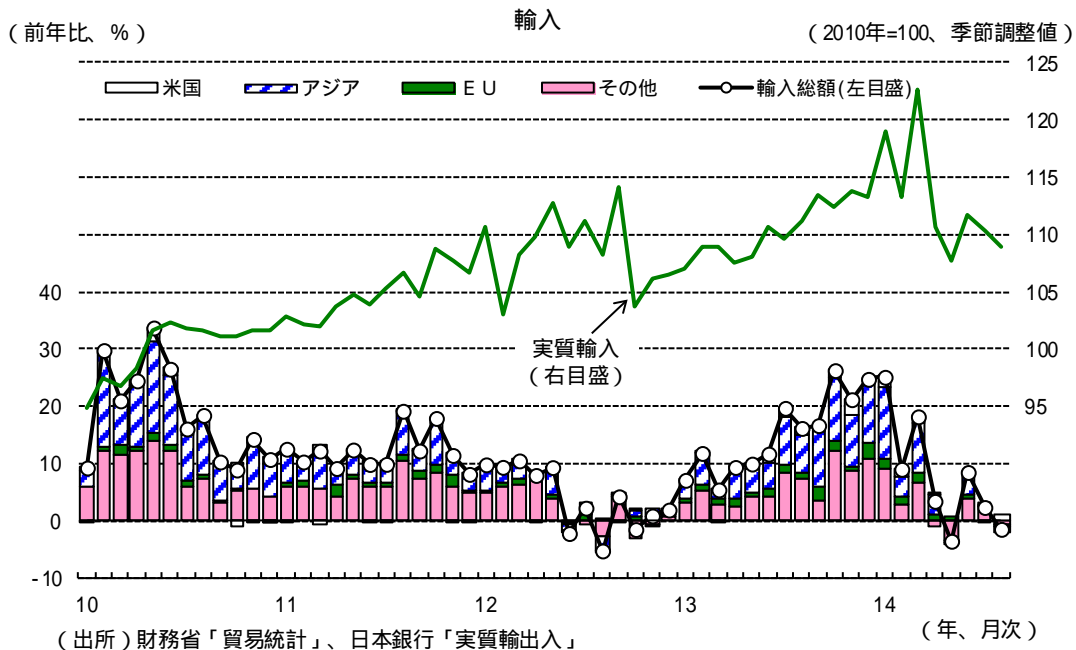
9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は弱含み、輸入は下げ止まりの動きがみられる

8月の実質輸出は、前月比 - 0.4%と減少した。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、EU向けは増加したが、米国向けとアジア向けは減少した。財別の前年比では、自動車や有機化合物、鉱物性燃料などが減少した。実質輸出は今後、世界経済の緩やかな回復などを背景に再び持ち直しに向かうだろう。

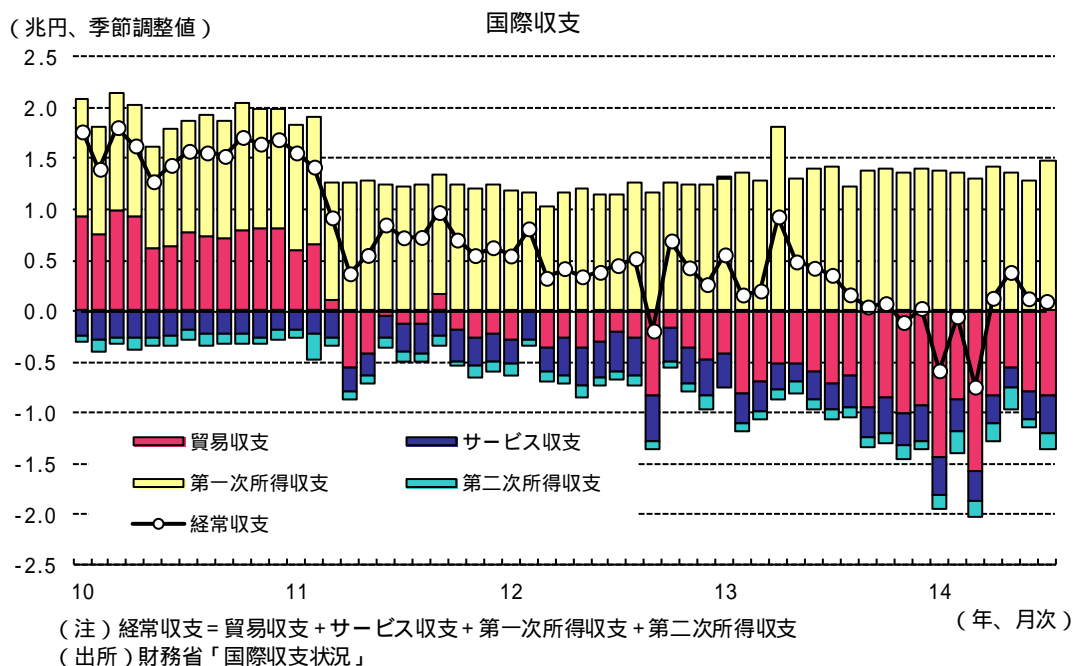


(出所) 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」

8月の実質輸入は、前月比 - 1.2%と減少した。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、米国からは増加したものの、EUからとアジアからは減少した。財別の前年比では、原油や石炭、通信機が減少した。実質輸入は、駆け込み需要の反動減の影響が薄らぎつつあり、今後は需要動向を反映して緩やかに持ち直すと見込まれる。

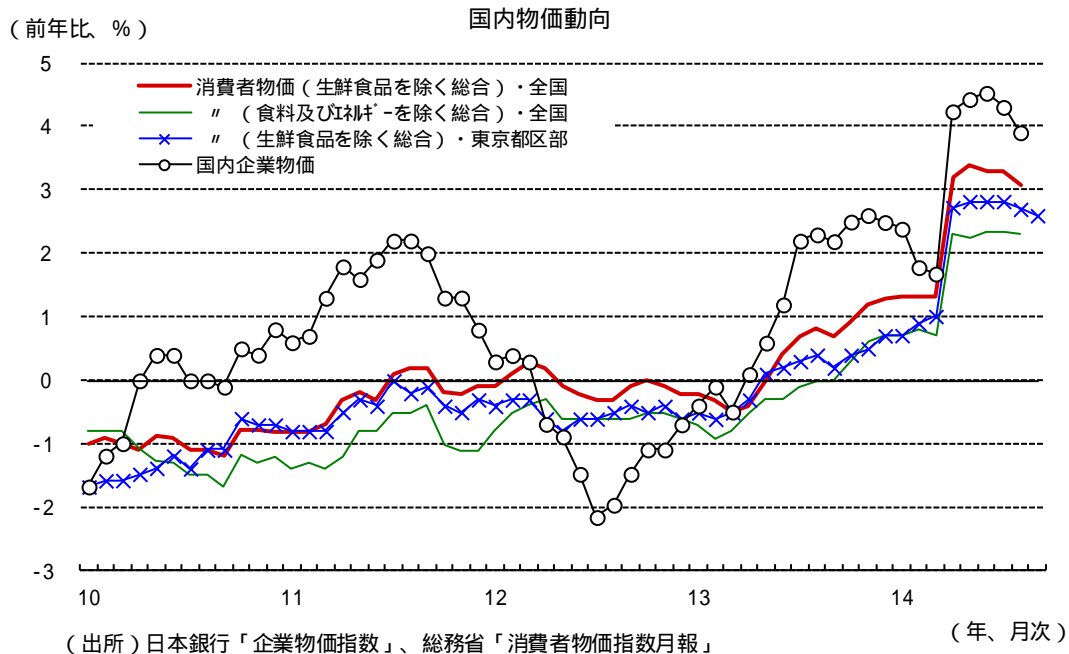


7月の経常収支(季節調整値)は4ヶ月連続の黒字となったが、黒字幅は993億円と小幅にとどまった。貿易収支は、輸出、輸入ともほぼ横ばいだったが、輸入の増加幅が上回ったため、赤字額は小幅ながら拡大した。サービス収支は赤字幅が拡大し、第一次所得収支は黒字幅が拡大した。当面、貿易収支は赤字で推移するものの、第一次所得収支は黒字が続き、経常収支はほぼ均衡すると見込まれる。



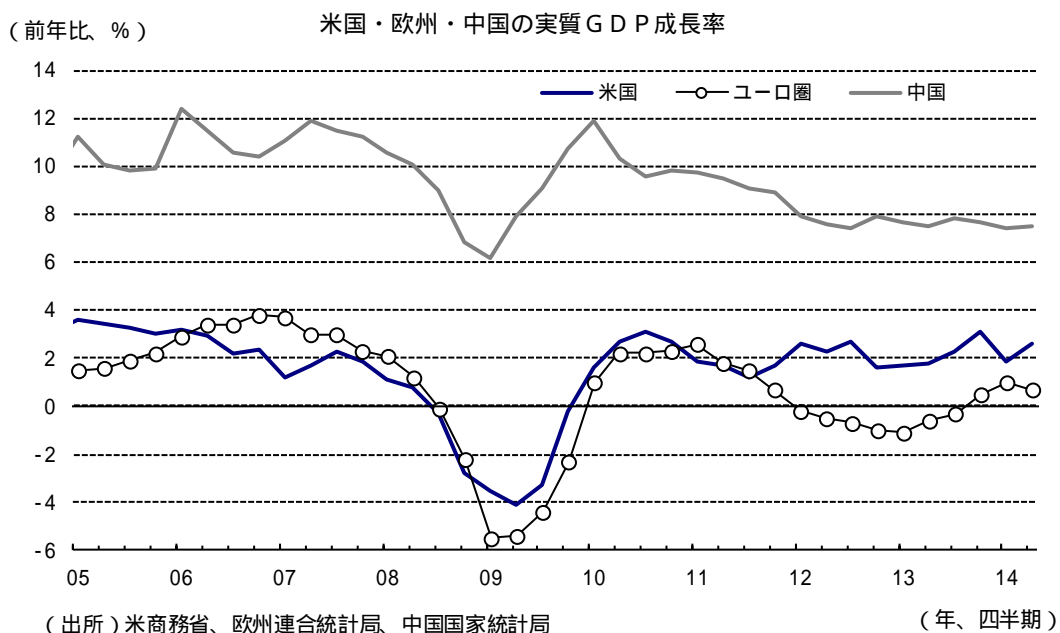
10. 物価 ~ 消費税率引き上げにより、国内企業物価、消費者物価とも大幅に上昇

8月の国内企業物価は前年比+3.9%（消費税を除くベースでは同+1.1%）と伸び率は縮小した。また、消費者物価（全国）の伸び率も「生鮮食品を除く総合」で前年比+3.1%（日銀の試算によると消費税を除くベースでは前年比+1.1%）と、エネルギー価格の伸び率鈍化を受けて、やや縮小した。今後も、消費者物価は消費税率引き上げの影響や最近の円安の影響により高い伸びが続くとみられる。



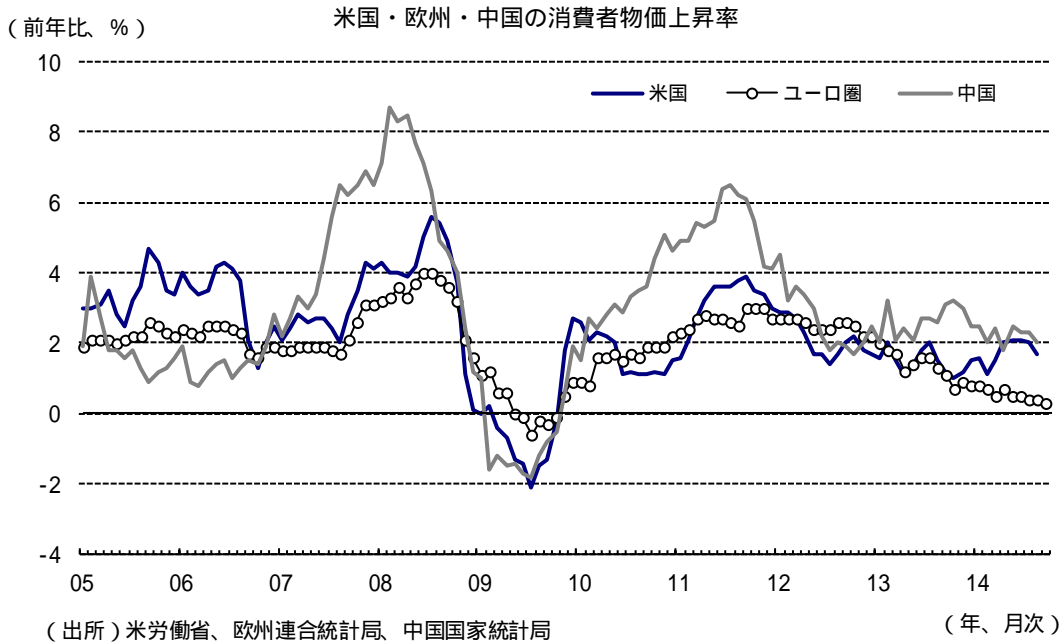
11. 世界景気 ~ 緩やかな回復が続く

世界景気は緩やかに回復している。2014年4~6月期の米国の実質GDPは前年比+2.6%と、民需の反発を受けて伸びが再び加速した。同期の中国の実質GDPは前年比+7.5%と、景気対策の効果などからやや持ち直した。その反面で、同期のユーロ圏実質GDPは前年比+0.7%と、輸出の低迷などから再び減速した。先行きの世界景気も、米中を中心に緩やかな回復が続く見込みである。



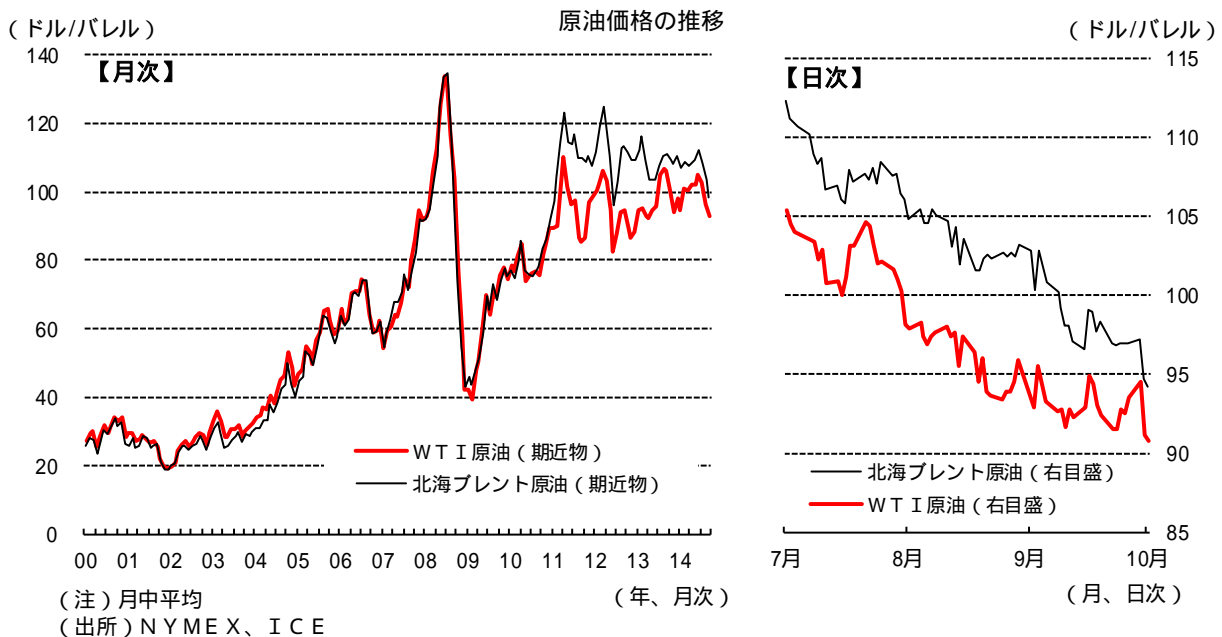
12. 世界の物価 ~ 緩やかな上昇が続く

世界の物価は緩やかな上昇にとどまっている。ユーロ圏では、景気の持ち直しの鈍さを反映してインフレ率の低下が続いている。加えて中国でも、食品価格の上昇鈍化などからインフレ率は安定している。反面米国では、エネルギー高の影響もあってインフレ率が徐々に高まっている。先行きの世界の物価は、世界景気が緩やかに回復する中で、穏やかな上昇が続くと考えられる。



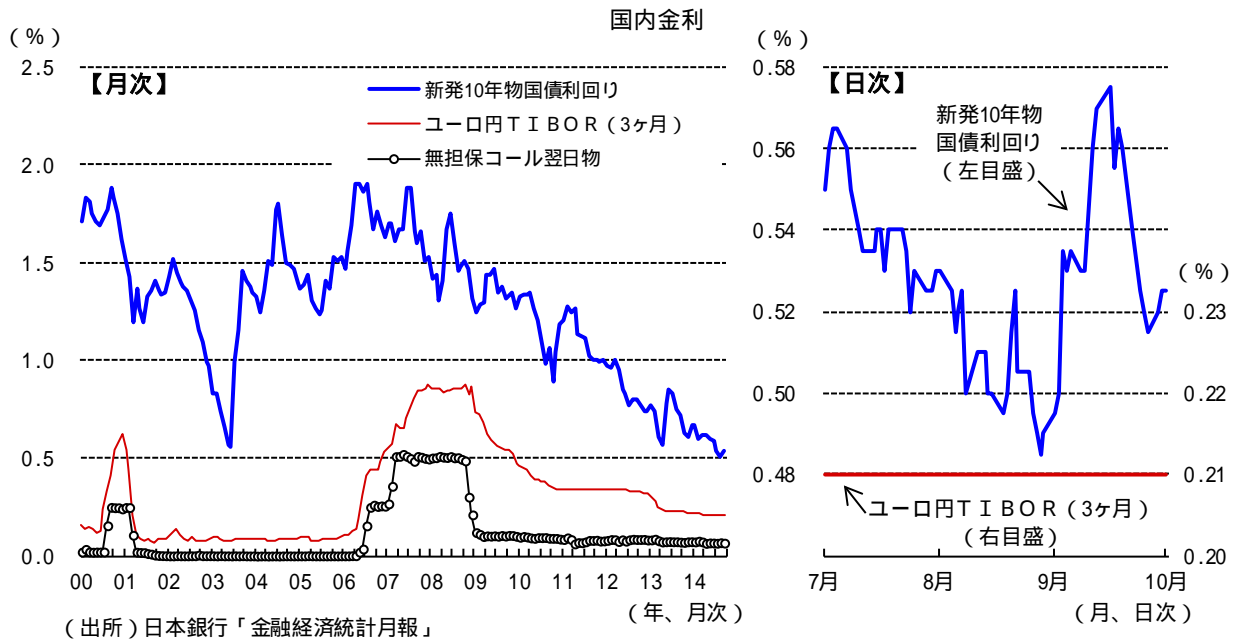
13. 原油 ~ 下落傾向

9月のブレント原油は下落傾向で推移した。イラクやウクライナの地政学リスクへの懸念が後退し、リビアの原油生産が回復したうえに、欧州や中国の景気下振れによる原油需要の鈍化観測が続いた。為替市場でドル高が進んだことも原油価格の抑制要因として意識された。弱材料が多いものの、OPEC（石油輸出国機構）による減産観測も徐々に高まるため、原油相場は一進一退が見込まれる。



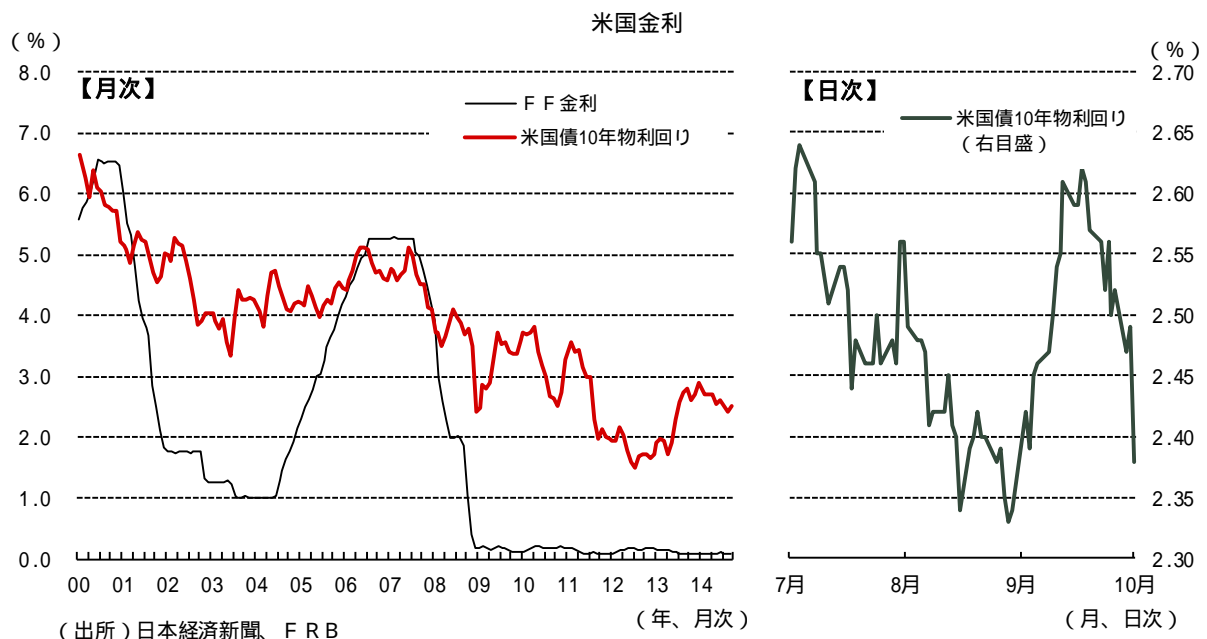
14. 国内金利 ~ 上昇後に低下

9月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇後に低下した。円安、株価上昇、米国金利の上昇を受けて中旬に約2ヶ月ぶりの水準に上昇した。しかし、債券需給の引き締まりに加え、円安・株高が一服したこと、米国金利が低下したことを受けて、月末にかけて低下に転じた。今後も、日銀による大量の国債購入が継続されることから長期金利は低水準での推移が続こう。



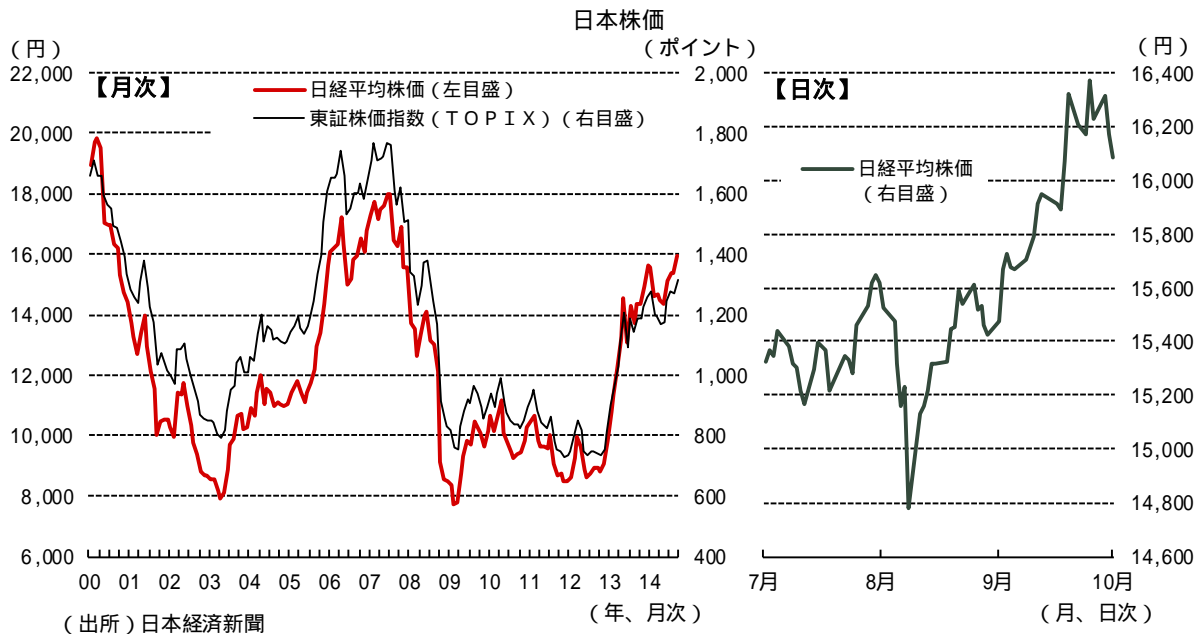
15. 米国金利 ~ 上昇後に低下

9月の米国の長期金利は上昇後低下した。月前半は、連邦準備制度理事会（F R B）が連邦公開市場委員会（F O M C）で早期利上げに肯定的な声明を出すとの思惑が高まり、金利が上昇した。月後半は、米景気への楽観的な見方が高まる反面、欧州中央銀行（E C B）の追加緩和観測などから米金利は低下した。先行きの長期金利は、内外要因に左右されながら、緩やかな上昇を見込む。



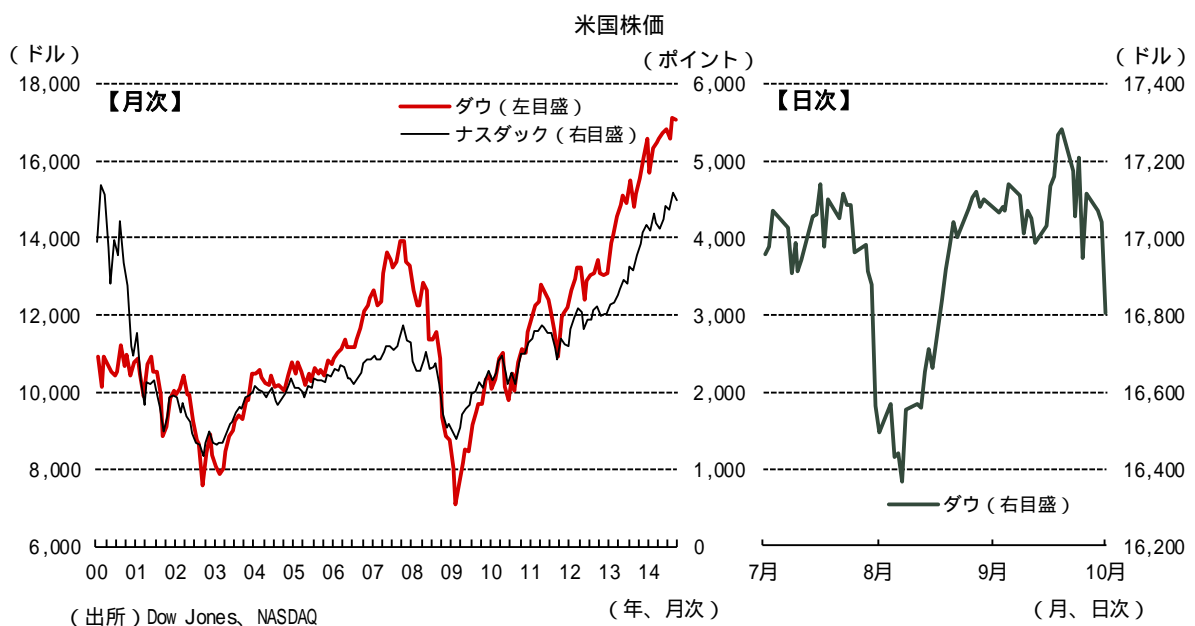
16. 国内株価 ~ 上昇後にもみ合い

9月の日経平均株価は上昇後にもみ合いとなった。日銀の追加金融緩和への期待感や円安、米国株価上昇を好感して中旬にかけて堅調に推移したが、月末にかけては円安一服、米国株価の下落、利益確定売りによって上値は抑えられた。企業業績の改善期待がある一方で、景気先行きへの不透明感が高まりつつあり、株価は頭の重い展開が見込まれる。地政学リスクも引き続き波乱要因である。



17. 米国株価 ~ 一進一退

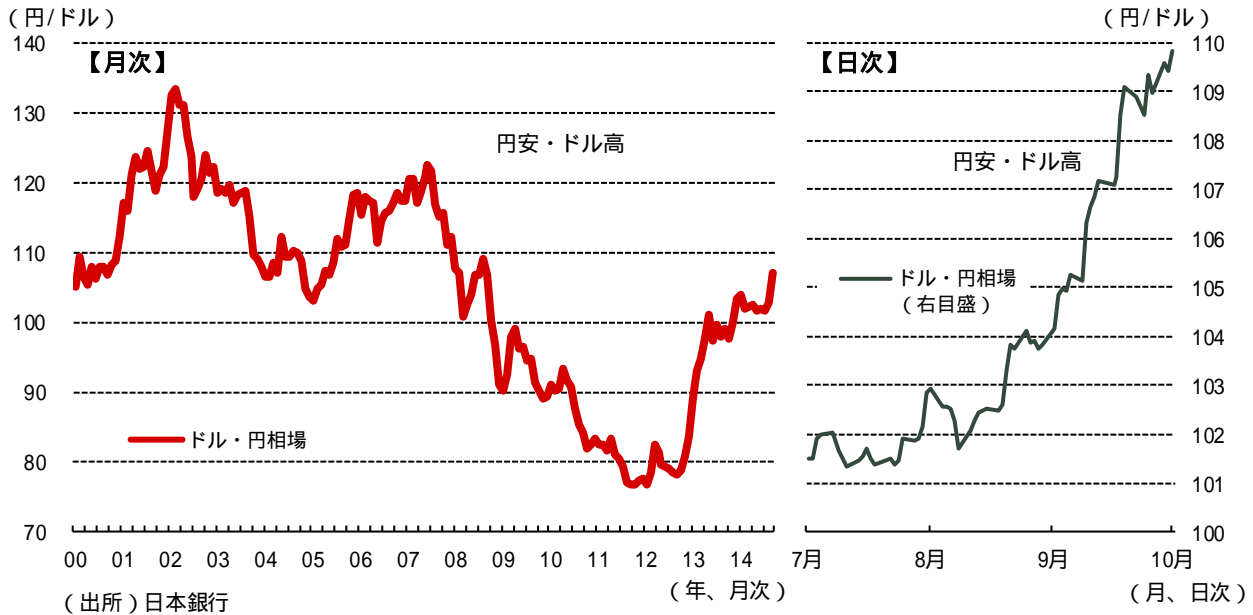
9月の米株は一進一退で推移した。9月のFOMCでFRBが「相当な期間」低金利政策を維持すると改めて表明したことが好感されて、ダウ工業平均株価は月半ばに一時史上最高値を更新した。もっとも、その後は、世界景気の減速懸念や香港でのデモ深刻化などをを受けて軟調に推移した。先行きも、米国の利上げが意識される中で、上値の重い展開が続こう。



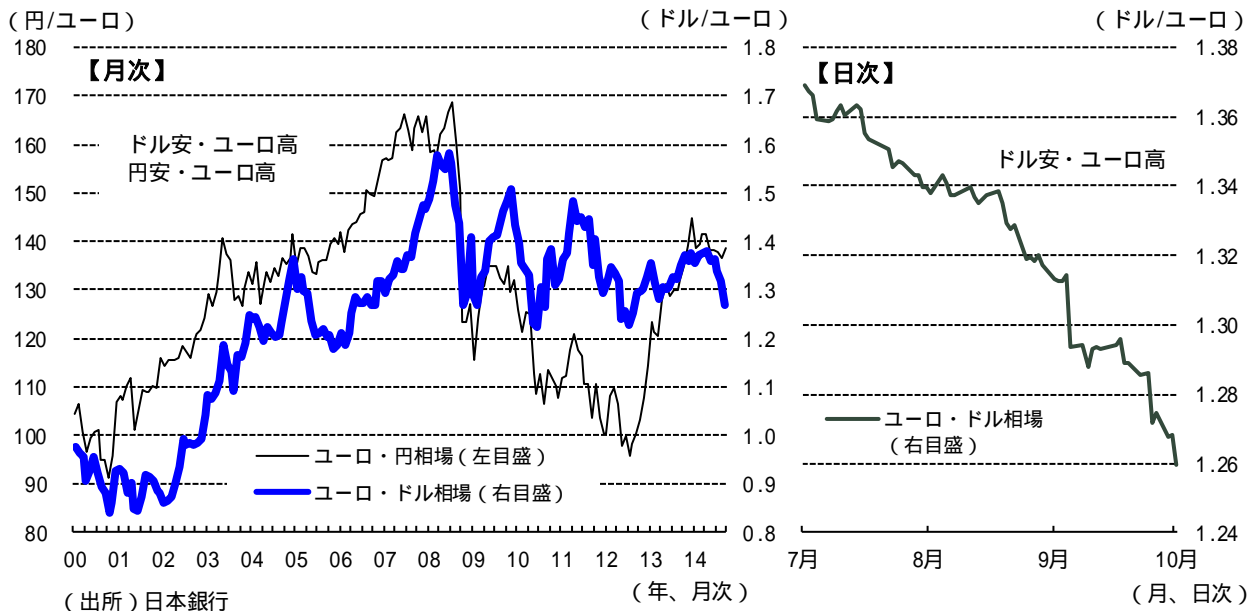
18. 為替 ~ 円安

9月の円相場は円安が進んだ。前半は、欧州中央銀行（ECB）による追加緩和、スコットランド独立を巡る懸念、日本景気への慎重な見方などを背景に消去法的にドル高が進んだ。後半は、米連邦公開市場委員会（FOMC）の結果を受けてドル高に弾みがつき、10月に入ると一時1ドル=110円台をつけた。目先は急落後の調整から円高に振れる可能性があるが、基調としては円安傾向が続くだろう。

為替相場（1）

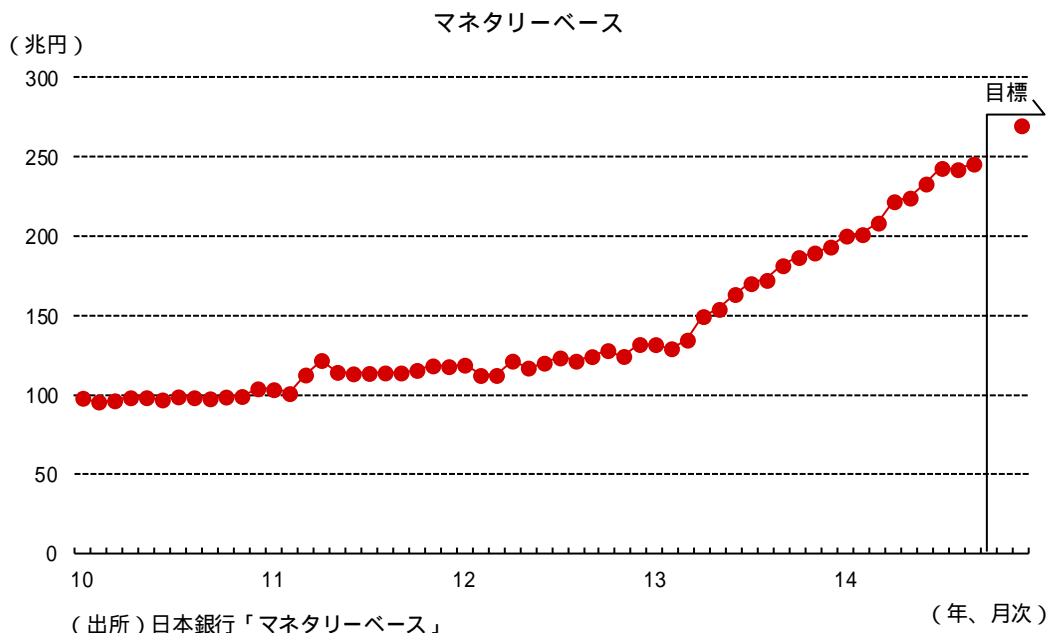
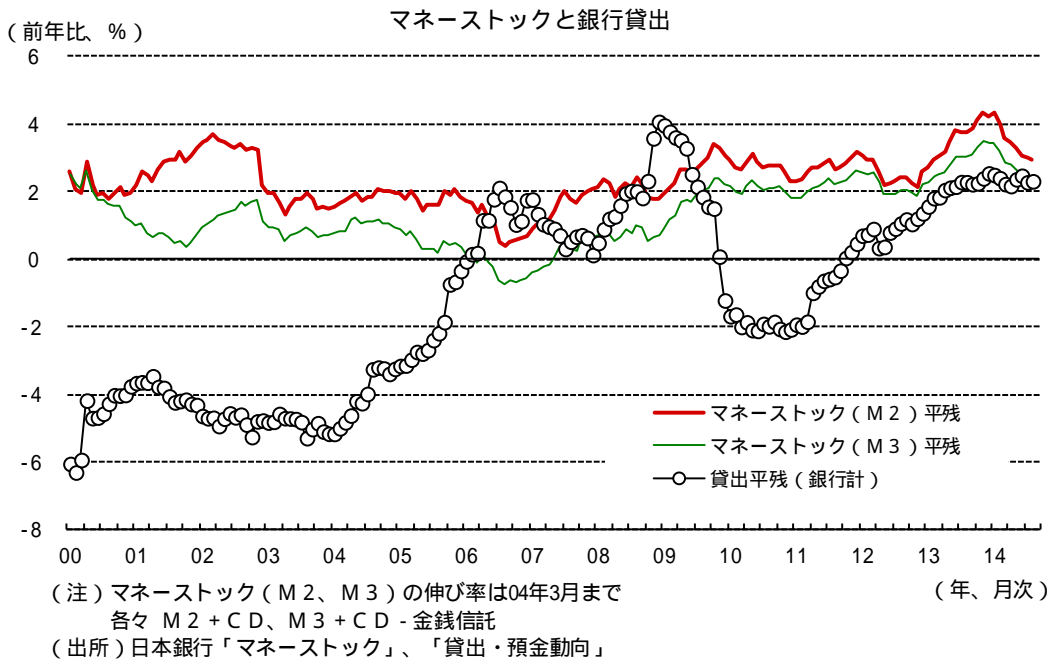


為替相場（2）



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3.5兆円増加して245.8兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。8月のマネーストック（M2）は前年比+3.0%と増加が続いているが、伸び率はこのところやや鈍っている。一方、大企業の & A 資金の需要や運転資金需要に加え、設備投資資金や個人向けも伸びており、8月の銀行貸出残高は前年比+2.3%と増加が続いている。



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。当社までご連絡下さい。