

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、後退局面入りした可能性がある。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、輸出が持ち直しているものの、設備投資は一時的に減少している。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ものの実質では大幅なマイナスの状態にある。一方、生産に下げ止まりの動きがみられるものの、在庫の積み上がりが抑制要因となり、持ち直しのペースは緩やかなものにとどまるだろう。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. シヤド一部分は、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～米国の金融政策の動向、欧州の景気下振れリスク、ウクライナやイラクなどの地政学リスク
- ・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、追加金融緩和後の金融市場の動向

～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	10月のコメント	11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	減少している	下げ止まりの動きがみられる	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	持ち直しの動きが鈍っている	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	下げ止まっている	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	輸出は持ち直している、輸入は下げ止まっている	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上昇後、伸び率は鈍化	13

(注) シャド一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が、一部に減速の動き	13
12. 世界の物価	緩やかな上昇が続く	インフレ率は低下している	14
13. 原油(*)	下落傾向	下落傾向	14
14. 国内金利	上昇後に低下	低下	15
15. 米国金利	上昇後に低下	低下後に上昇	15
16. 国内株価	上昇後にもみ合い	下落後に急上昇	16
17. 米国株価	一進一退	大幅に下落後、史上最高値更新	16
18. 為替	円安	円高後、月末に急な円安	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

9月の生産は前月比+2.7%と増加した。

6. 住宅投資

9月の住宅着工は季調済年率換算値で88.0万戸と2ヶ月連続で増加した。

9. 輸出入・国際収支

輸出は7~9月期に3四半期ぶりに増加し、輸入は7~9月期に小幅に増加した。

10. 物価

国内卸売物価、消費者物価とも、このところ伸び率が鈍化している。

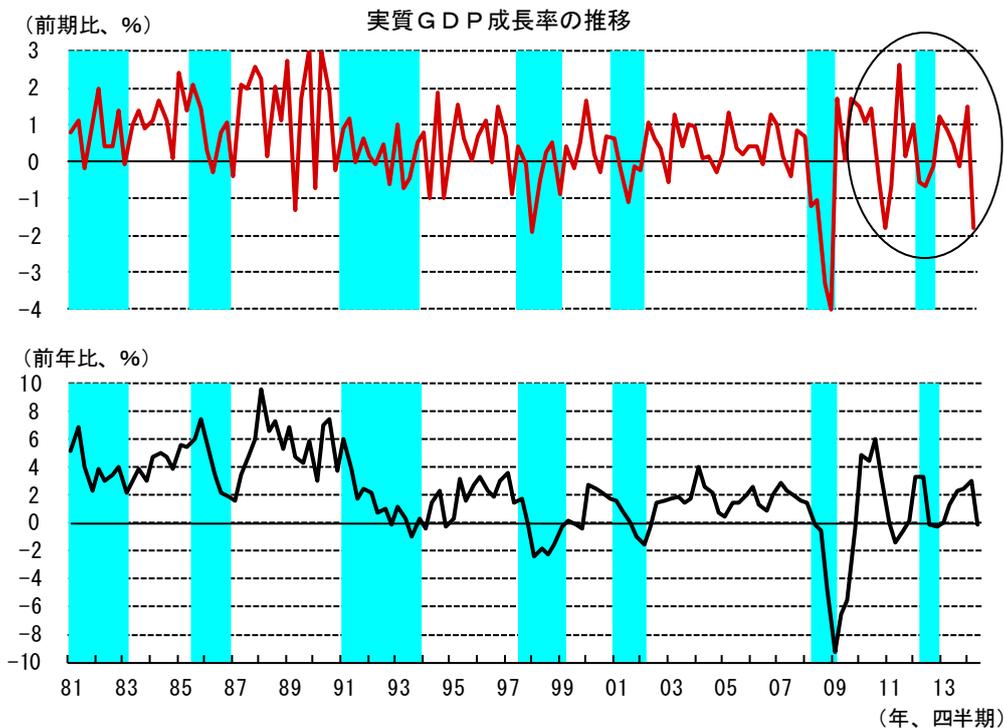
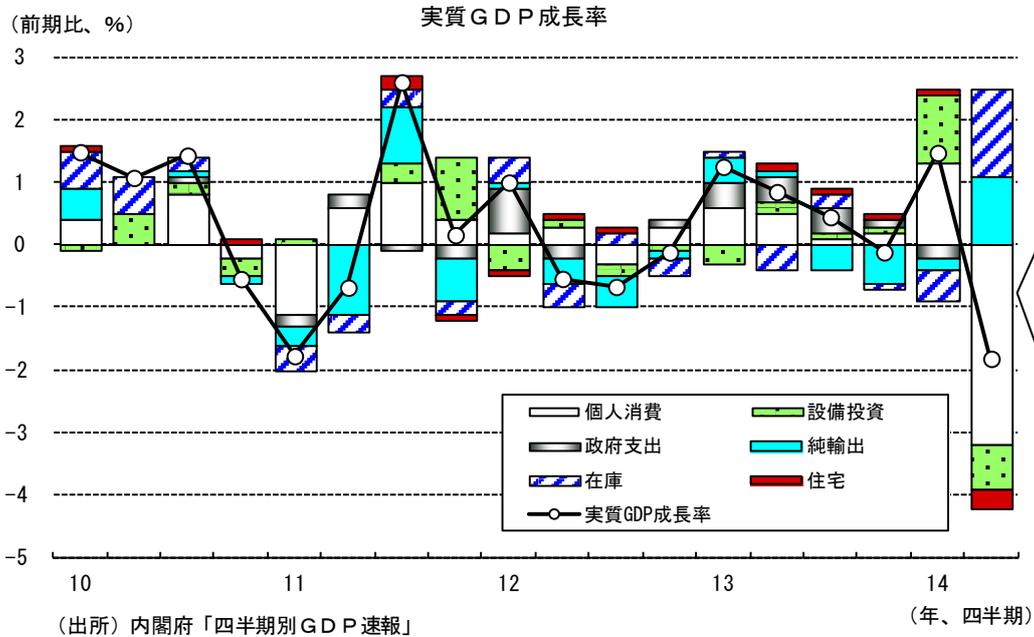
【主要経済指標の推移】

経済指標		13 7-9	13 10-12	14 1-3	14 4-6	14 7-9	14 5	14 6	14 7	14 8	14 9	14 10
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	111.5	109.5	104.9		104.1	104.7	105.5	104.4		
	（CI、一致指数）（05年=100）	108.7	111.2	114.1	110.5		111.0	109.3	109.9	108.3		
（DI、先行指数）	69.7	81.8	45.5	18.2		9.1	27.3	50.0	50.0			
（DI、一致指数）	78.8	90.9	92.4	15.2		18.2	9.1	40.0	20.0			
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		0.5	-0.3	-0.4	-0.1			
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		0.9	0.0	-0.3	-0.1			
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	-1.9	0.7	-3.4	0.4	-1.9	2.7	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	1.2	2.6	4.6	-6.8	-0.8	-1.0	-1.9	0.7	-2.1	4.3	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-0.1	-1.9	0.2	4.6	1.0	3.0	2.0	0.9	0.9	-0.8	
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	3.6	
	就業者数（季節調整済、万人）	6313	6343	6332	6347	6360	6359	6359	6353	6362	6366	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5564	5579	5570	5579	5615	5581	5595	5613	5606	5626	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.48	1.58	1.65	1.65	1.65	1.64	1.67	1.66	1.62	1.67	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	0.95	1.01	1.05	1.09	1.10	1.09	1.10	1.10	1.10	1.09	
現金給与総額	-0.4	0.4	0.1	0.8	1.5	0.6	1.0	2.4	0.9	0.8		
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	-5.4	-8.0	-3.0	-5.9	-4.7	-5.6	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	0.5	-1.6	1.4	-6.7	-5.6	-8.8	-4.5	-3.6	-6.0	-7.3	
	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整済、%）	74.4	75.1	79.0	73.1	74.6	70.3	74.8	75.3	73.0	75.5	
	新車登録台数（含む軽）	1.7	20.3	20.9	-1.9	-4.7	-1.3	0.1	-2.6	-9.5	-3.2	-7.4
	新車登録台数（除く軽）	-4.0	17.1	17.1	-6.5	-3.6	-6.9	-1.8	0.3	-5.9	-5.5	-11.3
	商業販売額・小売業	1.2	3.0	6.6	-1.8	1.4	-0.4	-0.6	0.6	1.2	2.3	
百貨店販売高・全国	0.3	0.9	10.6	-7.5	-1.4	-4.2	-4.6	-2.5	-0.3	-0.7		
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	855	872	883	839	845	880	
	（前年比、%）	13.5	12.9	3.4	-9.3	-13.6	-15.0	-9.5	-14.1	-12.5	-14.3	
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		-19.5	8.8	3.5	4.7		
	（同前年比）	9.6	13.3	16.4	-0.4		-14.3	-3.0	1.1	-3.3		
公共投資	公共工事請負額	22.5	5.0	16.8	14.4	-3.9	21.1	14.3	3.5	-8.1	-8.2	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	12.7	17.4	6.6	0.1	3.2	-2.7	-1.9	3.9	-1.3	6.9	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	-0.2	1.5	-1.0	-1.2	1.6	-2.2	-0.3	2.2	-0.4	1.8	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	17.5	24.1	17.6	2.7	2.4	-3.5	8.5	2.4	-1.4	6.2	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	2.4	1.6	4.5	-6.9	0.7	-2.5	3.7	-1.3	-1.2	4.1	
	経常収支（季節調整済、百億円）	56.5	0.1	-137.8	68.8		37.4	15.7	9.9	13.1		
貿易収支（季節調整済、百億円）	-231.4	-280.5	-390.8	-221.1		-57.2	-80.4	-84.3	-89.2			
物価	企業物価指数（国内）	2.2	2.5	2.0	4.3	3.9	4.3	4.5	4.4	3.9	3.5	
	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	3.0	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	105.8	97.5	98.7	103.0	97.2	101.8	105.2	102.4	96.1	93.0	84.3
金融	マネーストック（M2、平残）	3.8	4.2	4.0	3.3	3.0	3.3	3.0	3.0	3.0	3.0	
	（M3、平残）	3.1	3.4	3.2	2.6	2.5	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5	
	貸出平残（銀行計）	2.3	2.4	2.4	2.4	2.3	2.4	2.5	2.3	2.3	2.4	
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	0.068	0.067	0.066	0.069	0.066	0.059
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.230	0.222	0.216	0.211	0.210	0.210	0.210	0.210	0.210	0.210	0.203
	新発10年物国債利回り（%）	0.77	0.64	0.63	0.60	0.53	0.59	0.59	0.54	0.51	0.54	0.49
	FFレート（%）	0.08	0.09	0.07	0.09	0.09	0.09	0.10	0.09	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	2.55	2.59	2.52	2.41	2.52	2.28
	日経平均株価（円）	14139	14972	14964	14650	15562	14343	15132	15379	15359	15948	15394
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1173	1222	1222	1197	1287	1175	1246	1276	1272	1313	1254
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	15147	16070	16159	16708	16902	16717	16827	16563	17098	17043	17391
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	3663	4052	4204	4255	4481	4243	4408	4370	4580	4493	4631
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	98.9	100.5	102.8	102.1	103.9	101.8	102.1	101.7	103.0	107.1	108.1
	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	138.4	138.4	137.8	136.7	138.8	139.8
	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	1.36	1.37	1.34	1.32	1.27	1.26

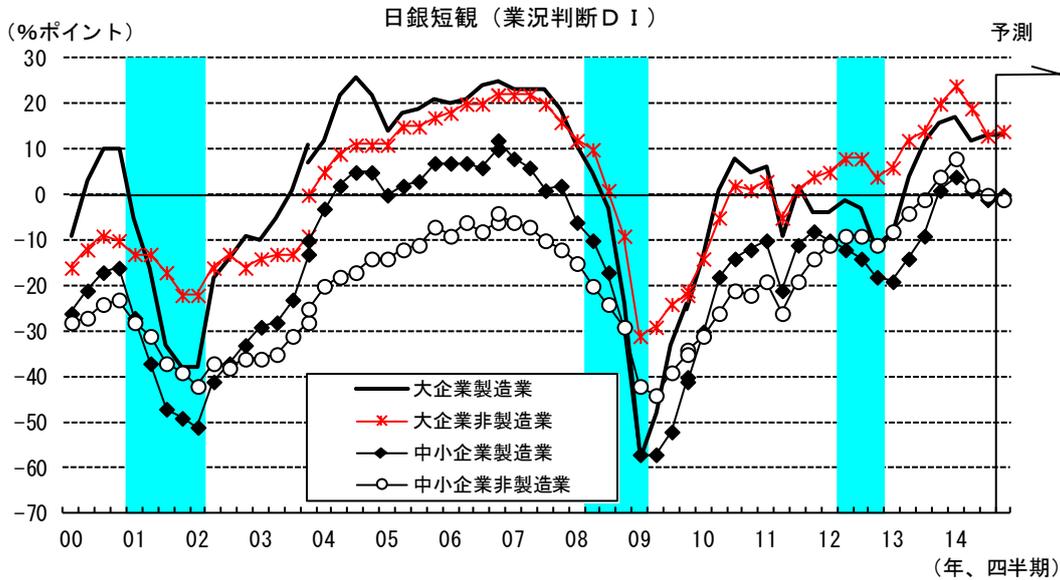
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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%）と急低下した。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り、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が小幅にとどまる可能性がある。

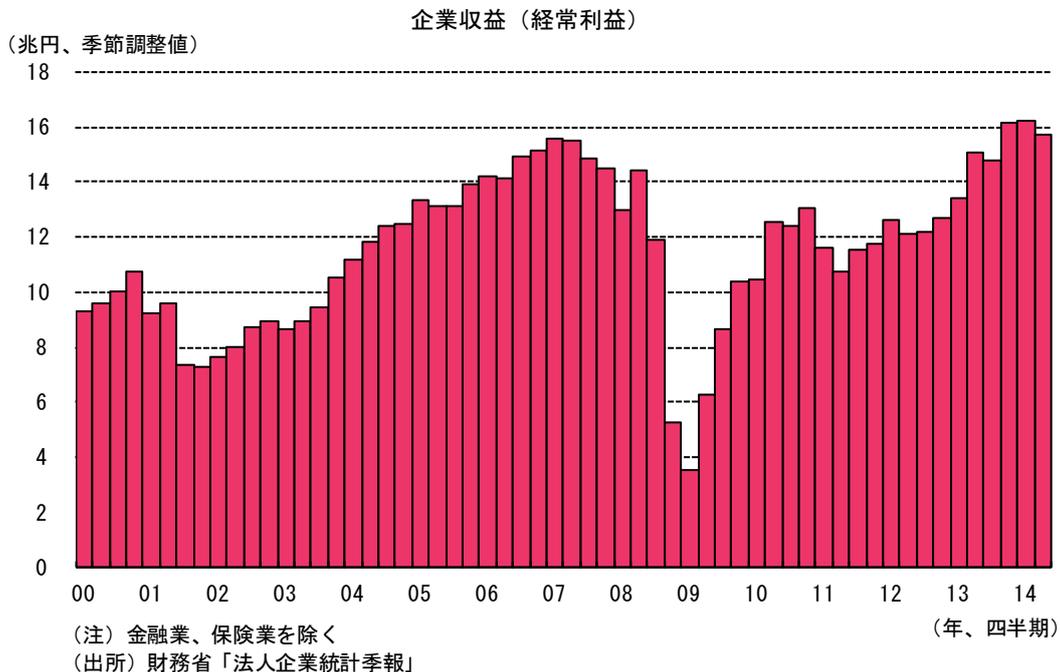


○日銀短観9月調査における大企業製造業の業況判断D I（最近）は1ポイント上昇し13となった。しかし、消費税率引き上げ後に内需が力強さを欠く中で、大企業非製造業や中小企業などは軒並み低下した。先行きについては、大企業製造業は横ばい、大企業非製造業と中小企業製造業は小幅上昇、中小企業非製造業は小幅低下と、業種や規模によって異なる見通しとなっている。



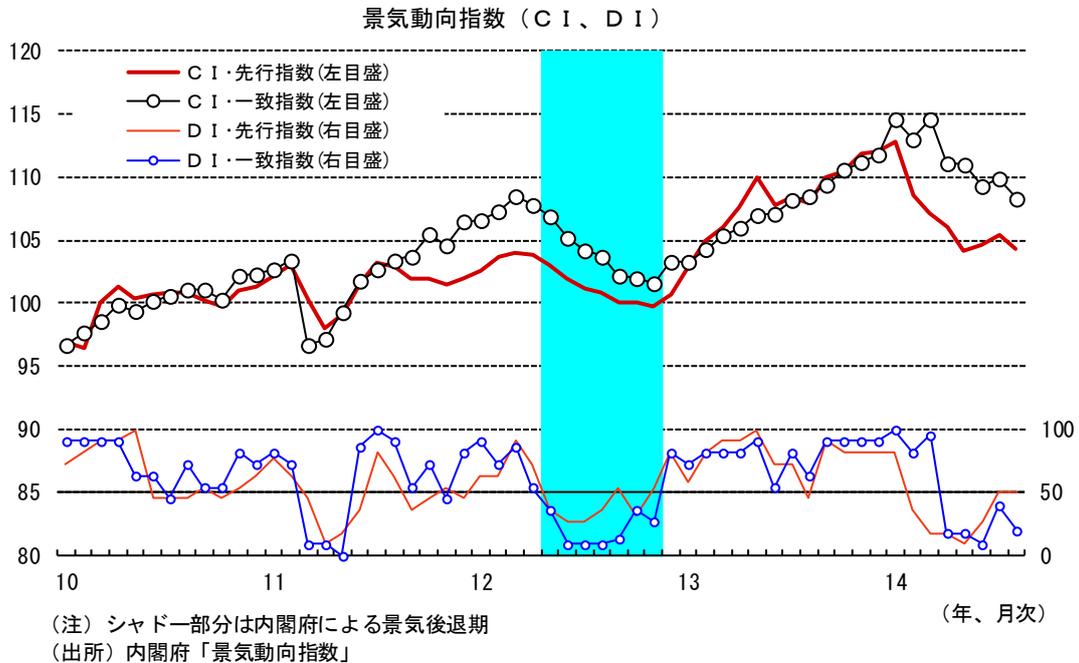
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

○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。

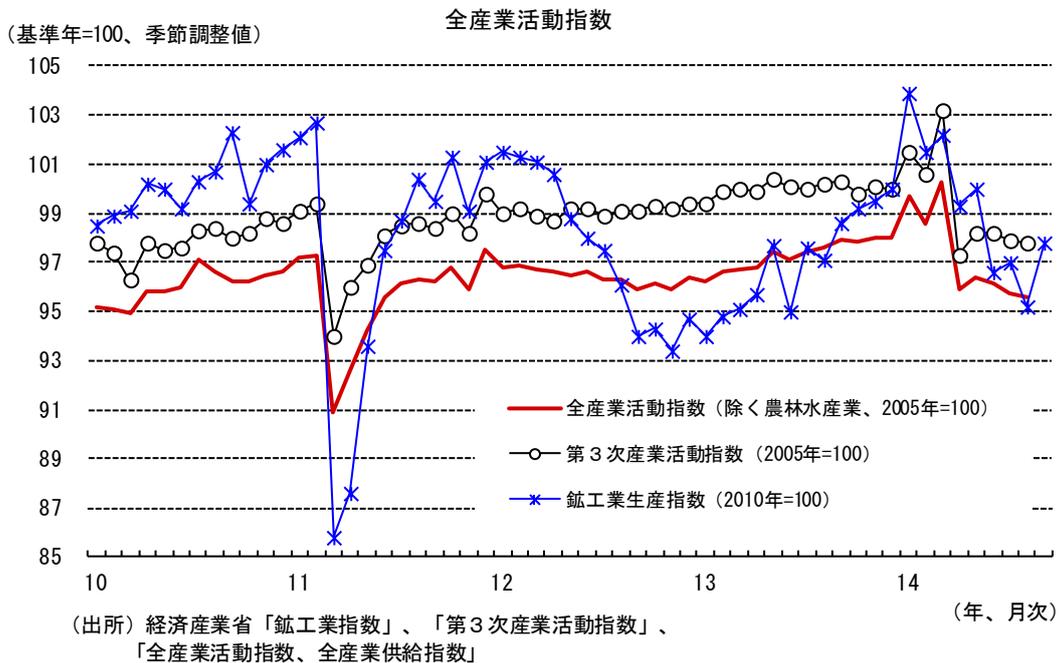


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

○8月のC I一致指数は前月差-1.6ポイントと低下した。発表済み10系列のうち9系列がマイナスに寄与し、なかでも投資財出荷指数（除輸送機械）や鉱工業生産指数などの系列が大きくマイナスに寄与した。一方、9月は耐久消費財出荷指数など多数の系列がプラスに寄与し、前月から上昇する見込みである。基調判断は「下方への局面変化」が続くだろう。

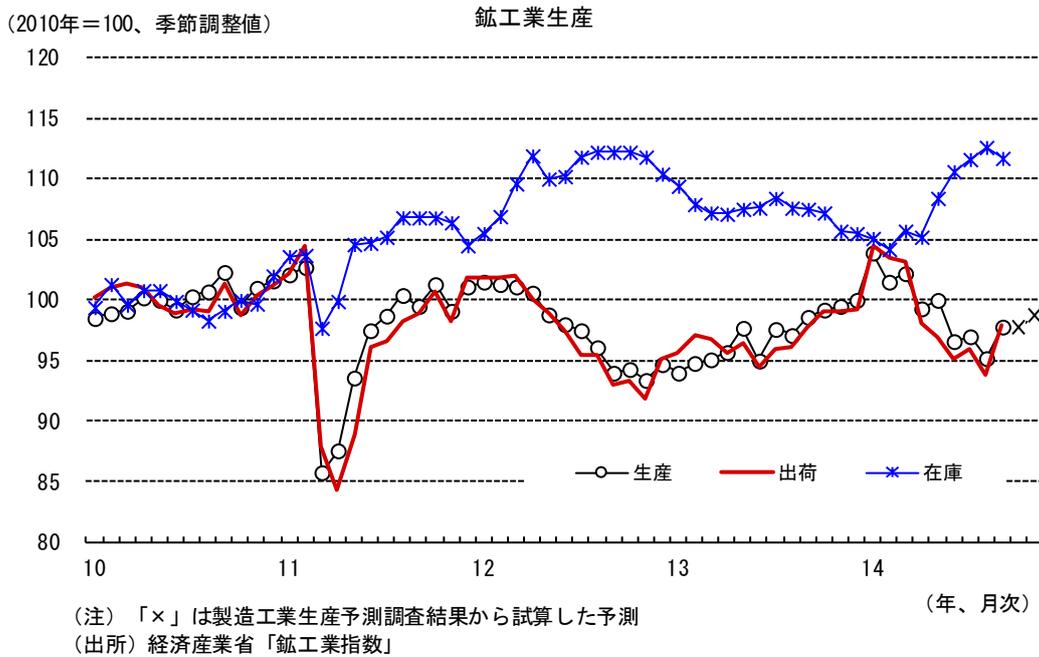


○8月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が大きく低下し、第3次産業活動指数は低下が続いたことから、前月比-0.1%と3ヶ月連続で低下した。9月は、鉱工業生産指数は上昇し、第3次産業活動指数も卸・小売業を中心に上昇すると予想されることから、全産業活動指数は4ヶ月ぶりに上昇すると見込まれる。

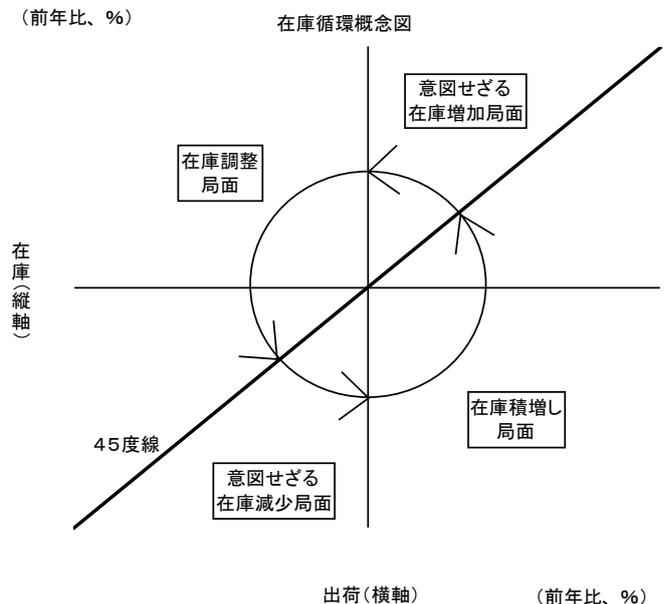
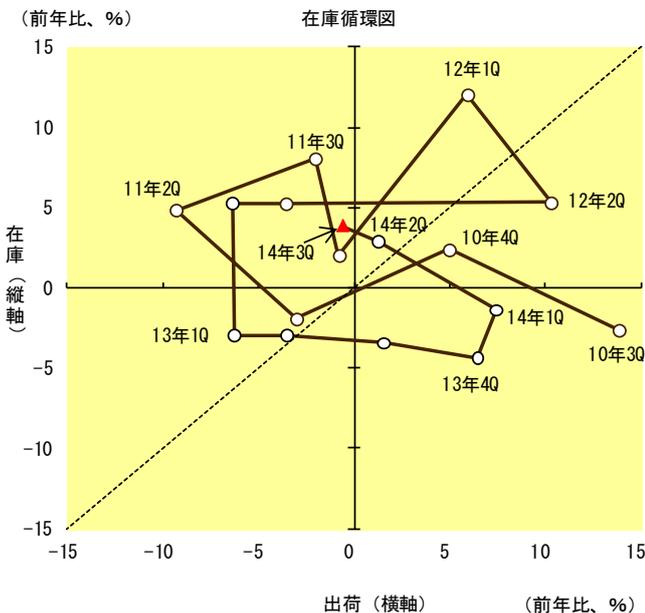


2. 生産 ～下げ止まりの動きがみられる

○9月の鉱工業生産は、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業、電気機械工業など全15業種中13業種で増加し、全体では前月比+2.7%と増加した。生産予測調査では10月に前月比-0.1%の後、11月には同+1.0%と増加する見込みとなっており、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。



○9月の鉱工業出荷は、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業、電気機械工業など全15業種中14業種で増加し、全体では前月比+4.3%と増加した。在庫は、電気機械工業、鉄鋼業、窯業・土石製品工業を中心に前月比-0.8%と5ヶ月ぶりに減少した。在庫は増加に歯止めがかかりつつあるものの、水準は依然として高く、当面、在庫調整が生産を抑制する要因となるだろう。

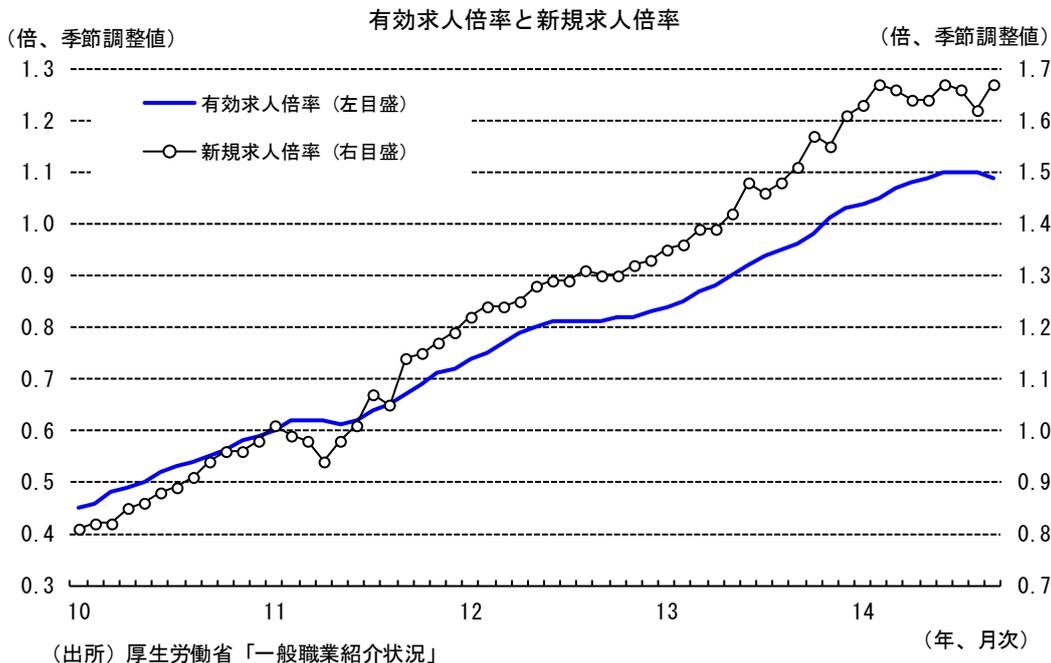


3. 雇用 ～改善の動きに足踏みがみられる

○9月の完全失業率は3.6%（前月差+0.1%ポイント）と上昇した。労働力人口（同+14万人）が増加する中、雇業者数（同+20万人）は大きく増加したものの、就業者数（同+4万人）が小幅な増加にとどまったことで完全失業者数（同+7万人）は増加した。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が続く可能性がある。

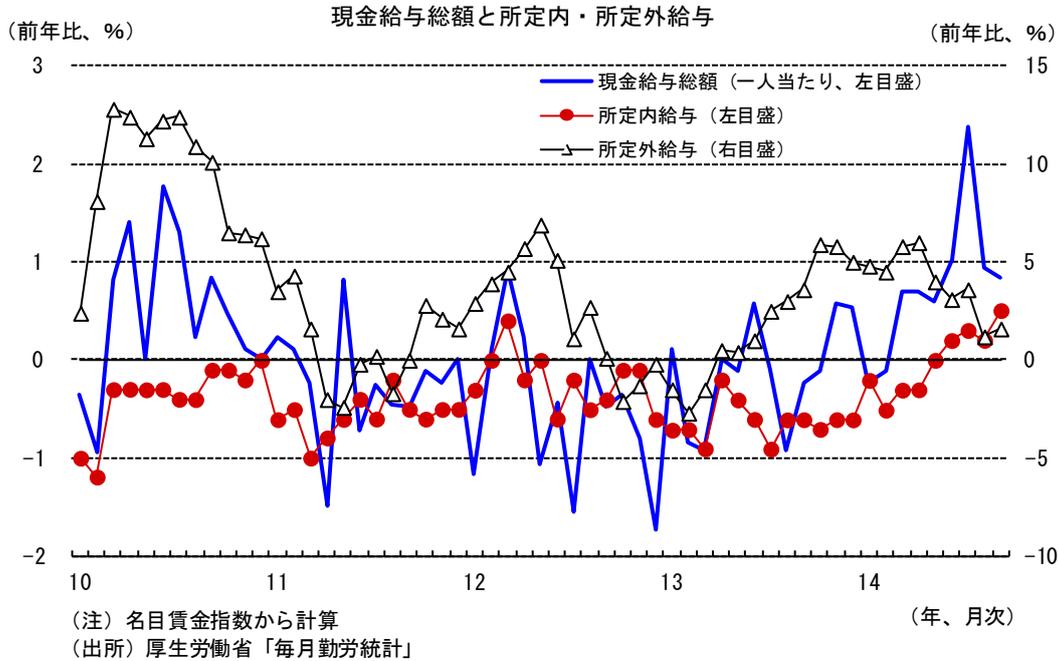


○9月の有効求人倍率は、有効求人数（前月比-1.0%）が有効求職者数（同-0.2%）を上回って減少したことから、1.09倍（前月差-0.01ポイント）と低下した。一方、新規求人倍率は、新規求人数（前月比+0.5%）が増加し、新規求職申込件数（同-2.3%）は減少したため、1.67倍（前月差+0.05ポイント）と上昇した。有効求人倍率の改善は滞っており、目先は横ばい圏で推移しよう。



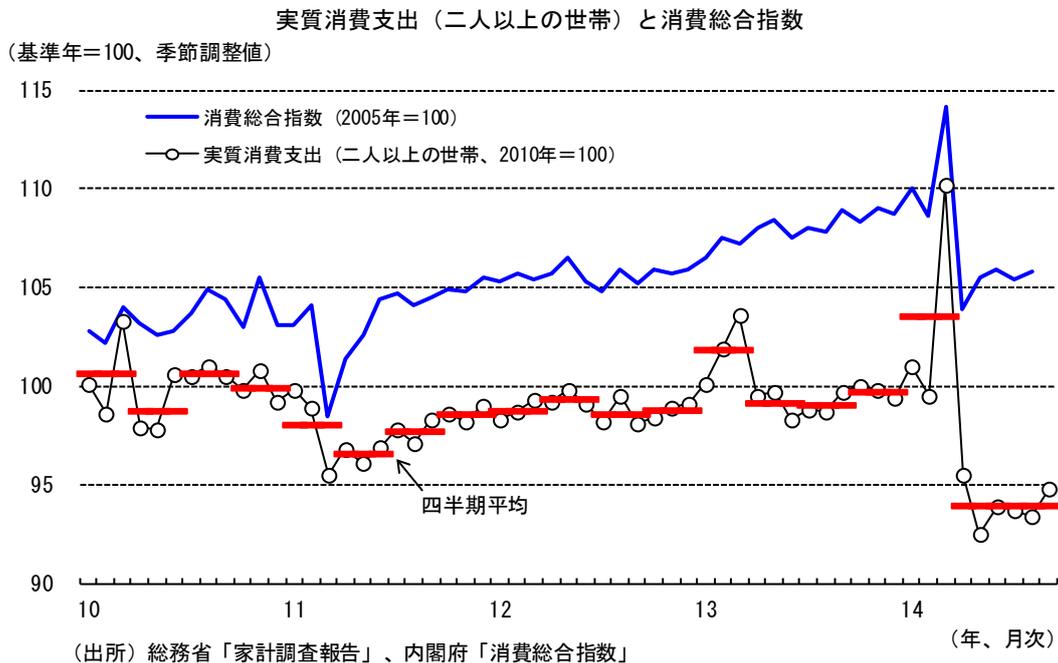
4. 賃金 ～持ち直している

○9月の一人当たり現金給与総額（速報値）は前年比+0.8%と7ヶ月連続で増加した。所定内給与（前年比+0.5%）や所定外給与（同+1.6%）が引き続き増加したほか、特別給与（同+11.5%）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。

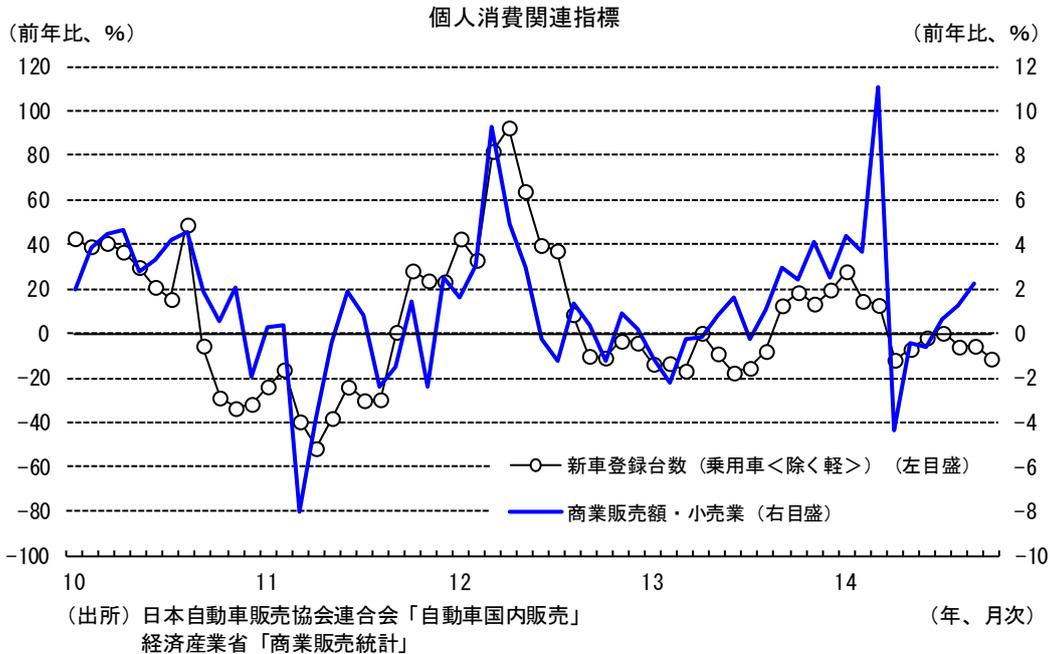


5. 個人消費 ～持ち直しの動きが鈍っている

○8月の消費総合指数は前月比+0.4%と上昇した。また、9月の二人以上の世帯の実質消費支出も前月比+1.5%（前年比-5.6%）と増加した。天候不順の影響は和らいでいるものの、実質所得の減少による購買力の低下が消費の抑制要因となっており、個人消費は均してみれば横ばい圏で推移している。今後も、個人消費の回復テンポは緩やかにとどまろう。



○9月の商業販売額（小売業）は前年比+2.3%と3ヶ月連続で増加した。「機械器具」（前年比-3.2%）は引き続き減少したものの、「自動車」（同+0.6%）が増加に転じたほか、「織物・衣服・身の回り品」（同+9.7%）なども引き続き増加し全体を押し上げた。一方、10月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比-11.3%と減少が続いている。



○9月の消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は39.9（前月差-1.3ポイント）と2ヶ月連続で低下した。内訳を見ると、「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」すべての項目で低下している。実質所得の減少が消費者マインドに悪影響を与えているとみられ、今後も持ち直しの動きは限定的となろう。

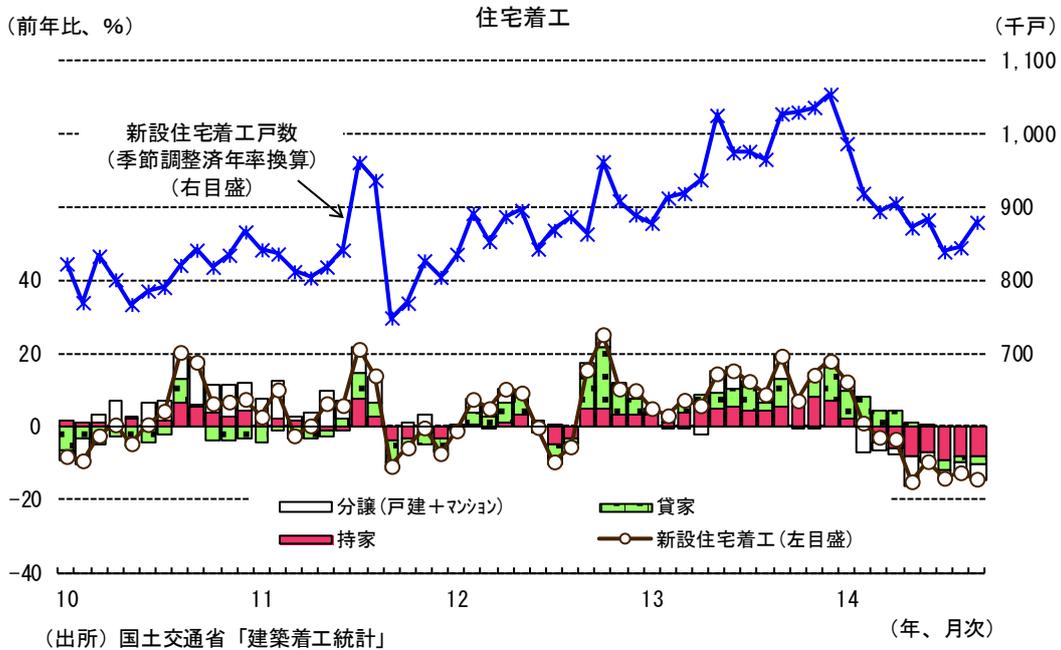


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。2013年4月調査より調査方法等を変更したため、それ以前の訪問留置調査の数値と不連続が生じている。郵送調査の2013年3月は試験調査による参考値。

(出所) 内閣府「消費動向調査」

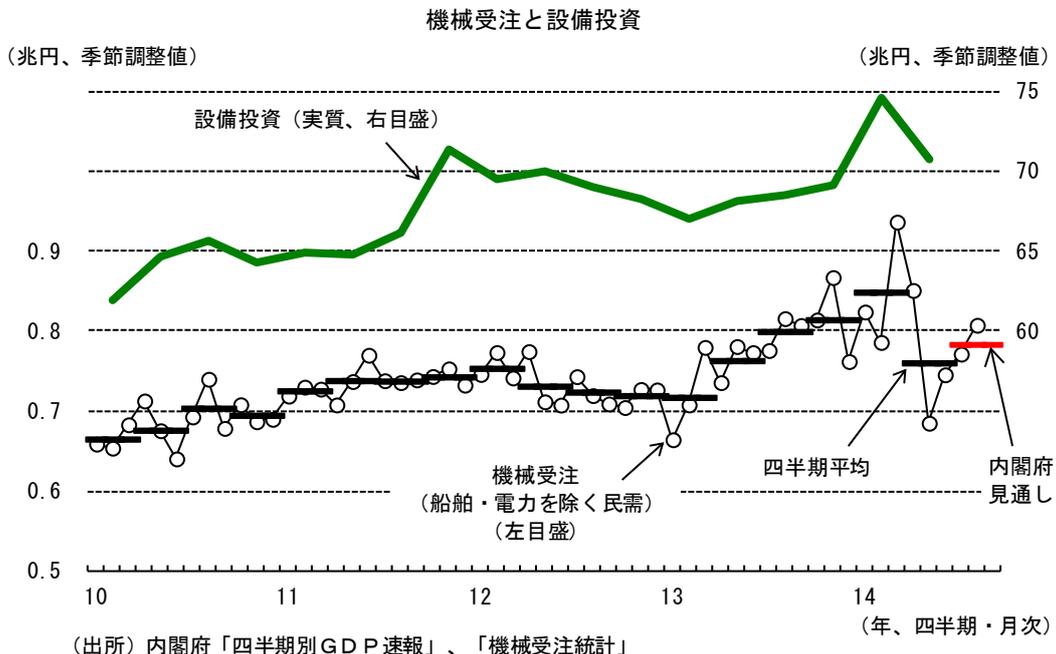
6. 住宅投資 ～下げ止まっている

○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、9月の住宅着工戸数は前年比-14.3%と7ヶ月連続で減少した。もっとも、季調済年率換算値では88.0万戸（前月比+4.1%）と2ヶ月連続で増加しており、住宅着工は下げ止まっている。駆け込み需要による反動は一巡しており、今後は分譲住宅を中心に緩やかな増加が見込まれる。



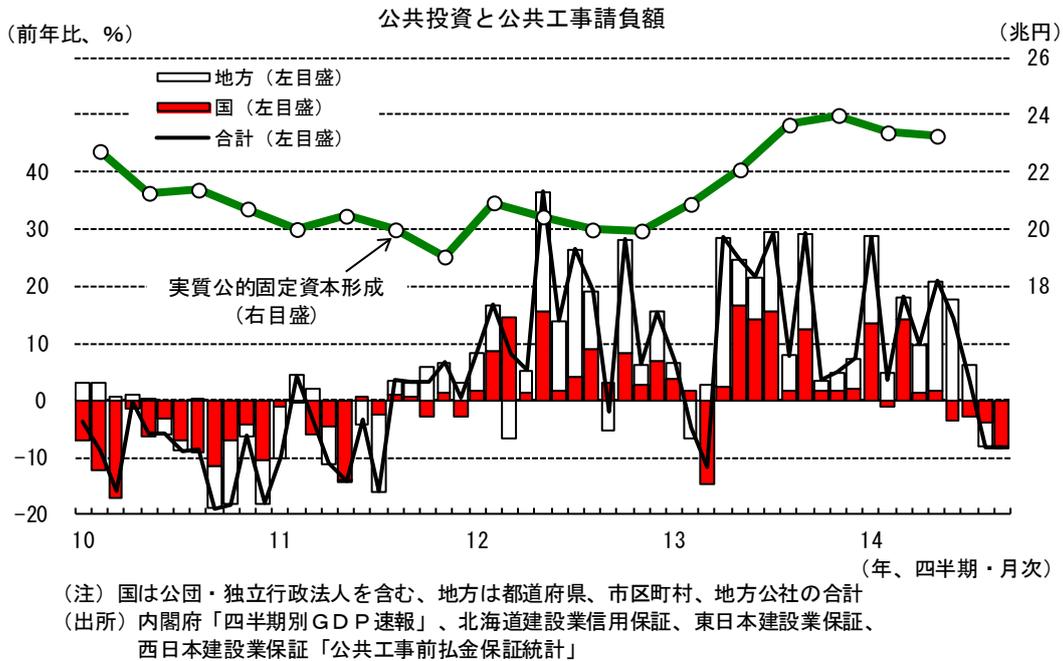
7. 設備投資 ～反動により減少したが、基調としては緩やかに増加

○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、5月に大きく落ち込んだ後、8月は前月比+4.7%と3ヶ月連続で増加した。設備投資は、これまでの企業業績の改善を背景に、今後は緩やかな増加基調で推移し、景気を下支えするだろう。



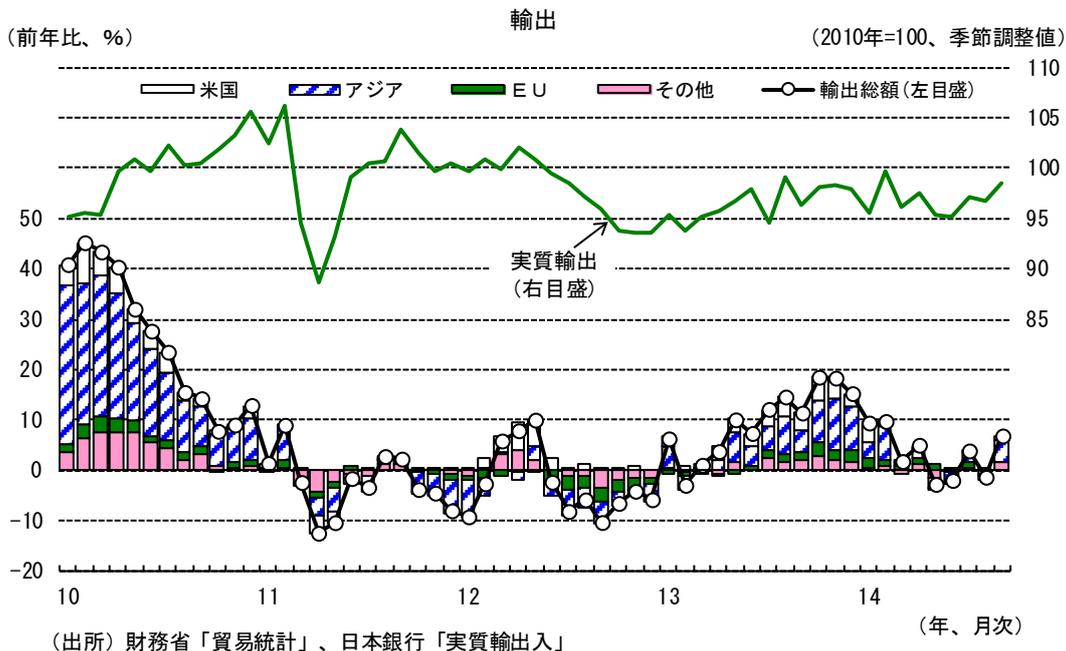
8. 公共投資 ～横ばい

○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。9月の公共工事請負額は、前年比-8.2%と減少が続いた。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。

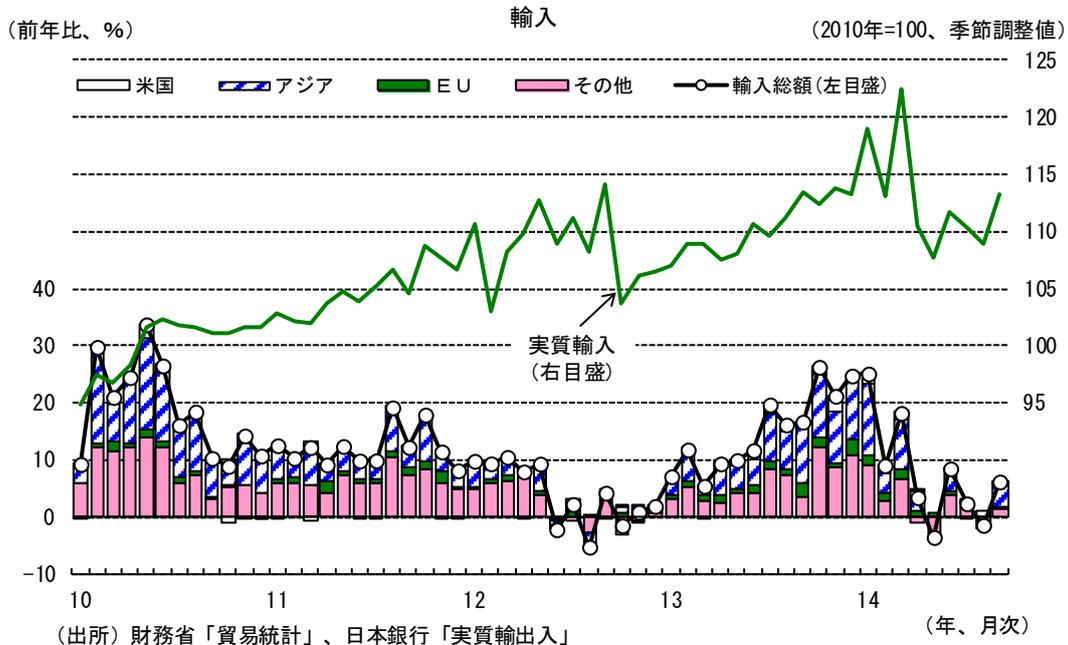


9. 輸出入・国際収支 ～輸出は持ち直している、輸入は下げ止まっている

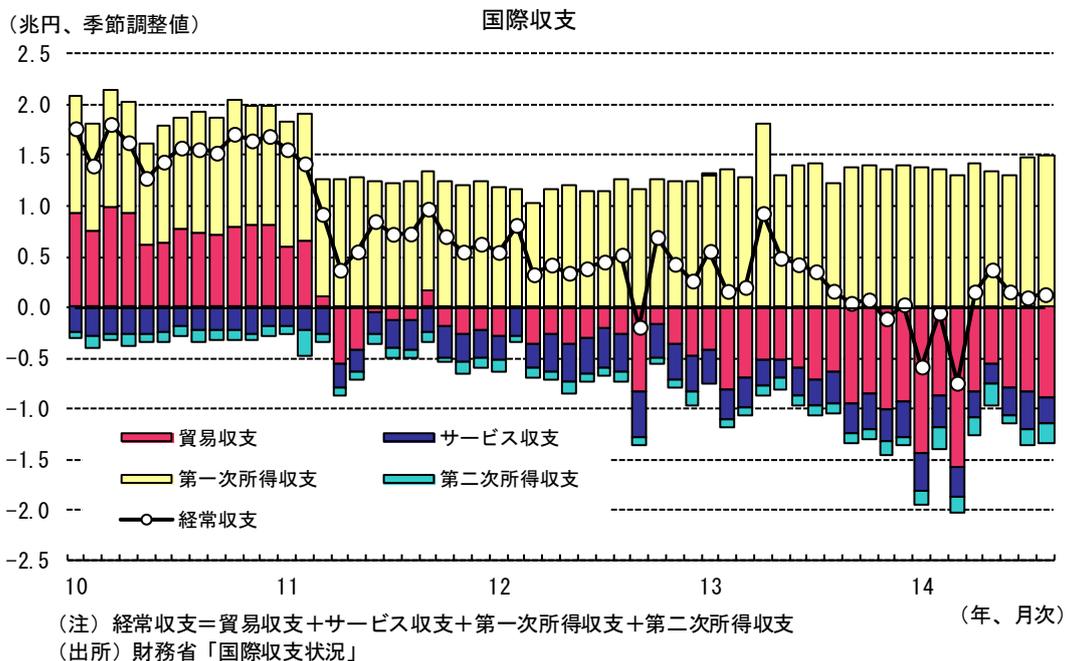
○実質輸出は9月に前月比+1.8%と増加し、7～9月期では前期比+1.6%と三四半期ぶりに増加した。9月の貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、円安により円建て輸出価格が上昇したこともあり、米国、EU、アジア向けはいずれも増加した。財別の前年比では、自動車や鉄鋼、船舶などが増加した。実質輸出は今後、世界経済の緩やかな回復などを背景に持ち直しが続くだろう。



○9月の実質輸入は前月比+4.1%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、米国、EU、アジアからはいずれも増加した。財別の前年比では、天然ガス、通信機、肉類などが増加した。実質輸入は、駆け込み需要の反動で減少していたが、下げ止まっており、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。

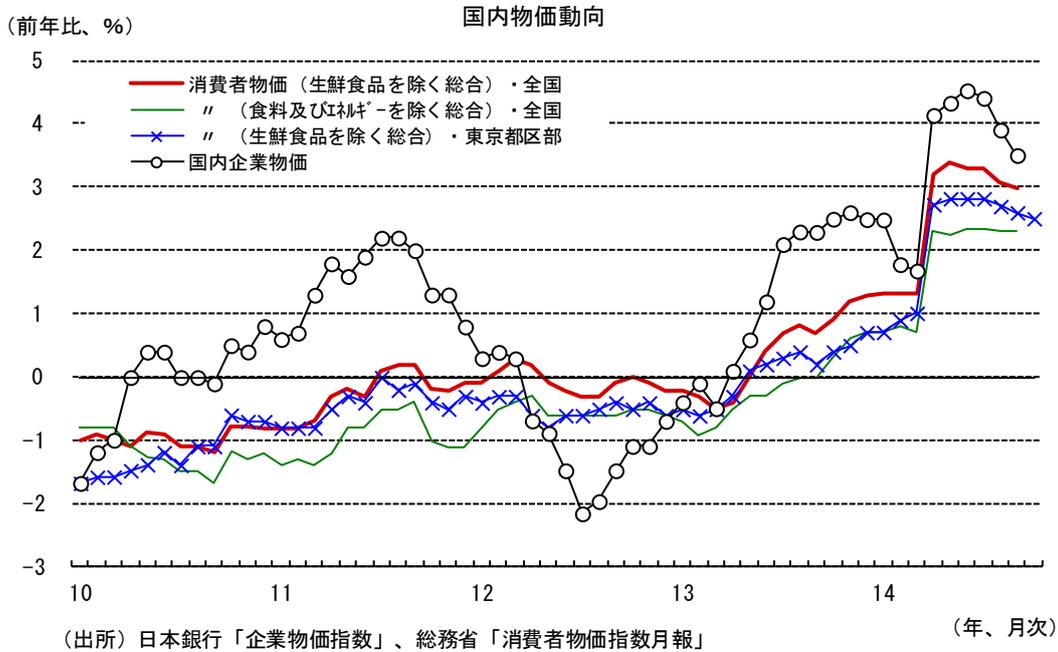


○8月の経常収支(季節調整値)は、1308億円と黒字が続いた。貿易収支は、輸出が小幅に減少し、輸入はほぼ横ばいだったため、赤字幅は小幅に拡大した。サービス収支は赤字幅が3ヶ月ぶりに縮小し、第一次所得収支は黒字幅が小幅に拡大した。当面、貿易収支は赤字で推移するものの、第一次所得収支は黒字が続く、経常収支はほぼ均衡すると見込まれる。



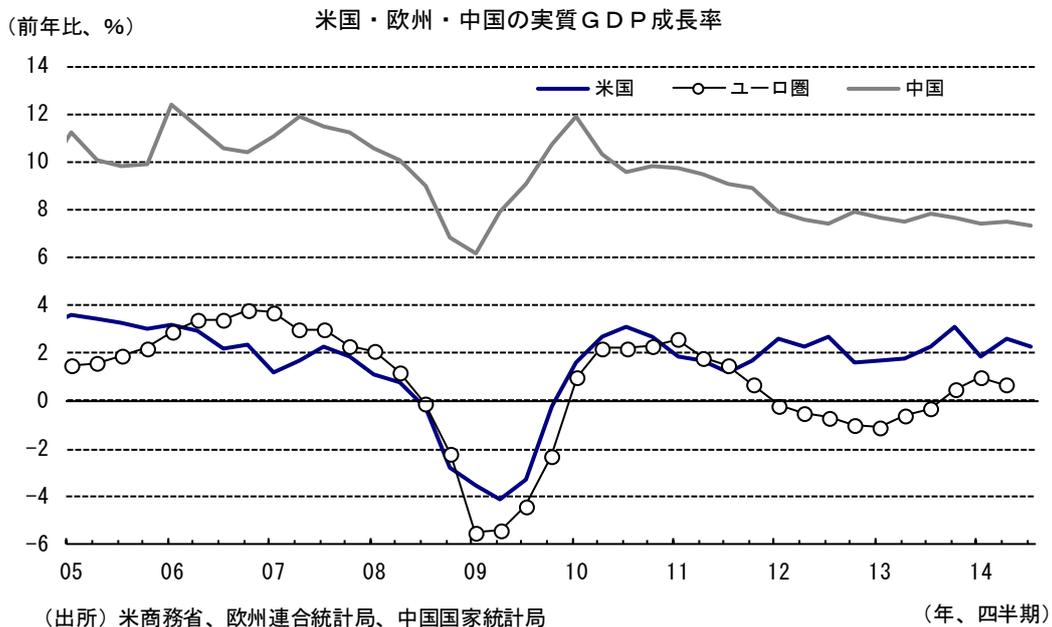
10. 物価 ～消費税率引き上げにより上昇後、伸び率は鈍化

○9月の国内企業物価は前年比+3.5%（消費税を除くベースで同+0.7%）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+3.0%（日銀の試算によると消費税を除くベースで前年比+1.0%）と、エネルギー価格の伸び率鈍化を主因として縮小した。消費税率引き上げの影響を除けば、円安効果一巡により消費者物価の伸び率は緩やかに低下していくだろう。



11. 世界景気 ～緩やかな回復が続くが、一部に減速の動き

○世界景気は緩やかに回復しているが、一部で減速の動きが出ている。米国の7～9月期の実質GDPは前年比+2.3%と、前期（同+2.6%）から伸びが鈍化した。中国の同期の実質GDPも同+7.3%と、勢いが再び減速した。ユーロ圏の実質GDPも緩やかな伸びにとどまっている公算が大きい。先行きの世界景気は米中を中心に緩やかな拡大が続くと見込まれる。



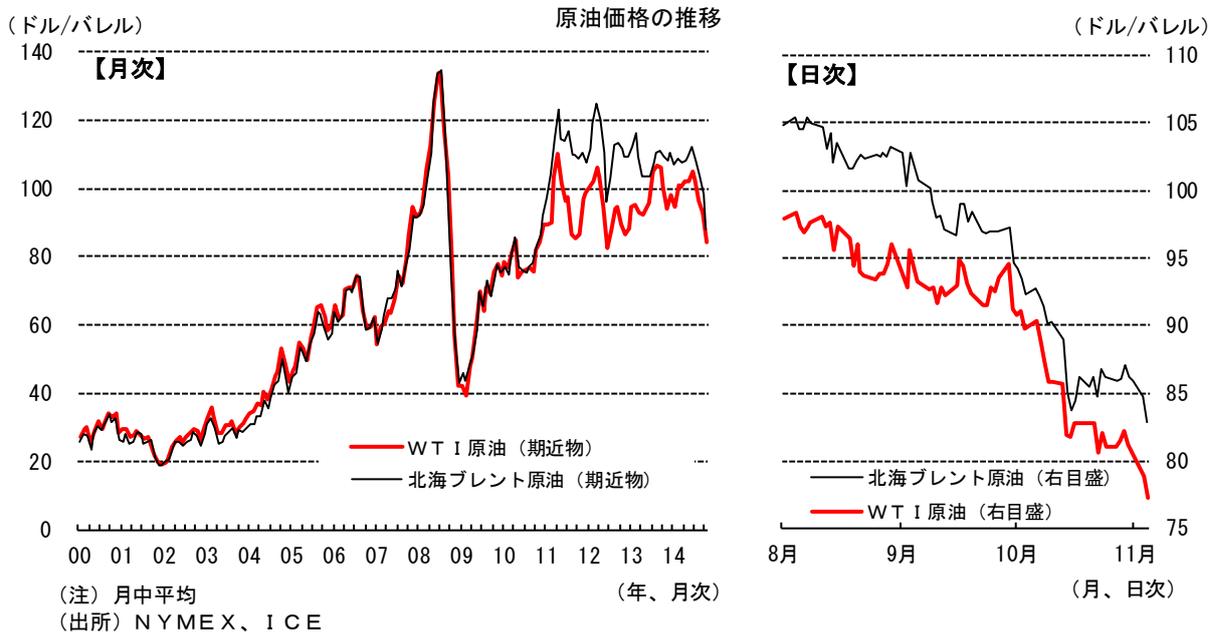
12. 世界の物価 ～インフレ率は低下している

○世界のインフレ率は低下している。世界景気の減速懸念の高まりなどから原油を中心にエネルギー価格の下落が進んでおり、各国の物価の低下を促している。先行き、インフレ率の低下には徐々に歯止めがかかる見込みだが、世界景気の拡大が緩やかなペースにとどまるとみられる中で、世界の物価上昇率は当面低めになるだろう。



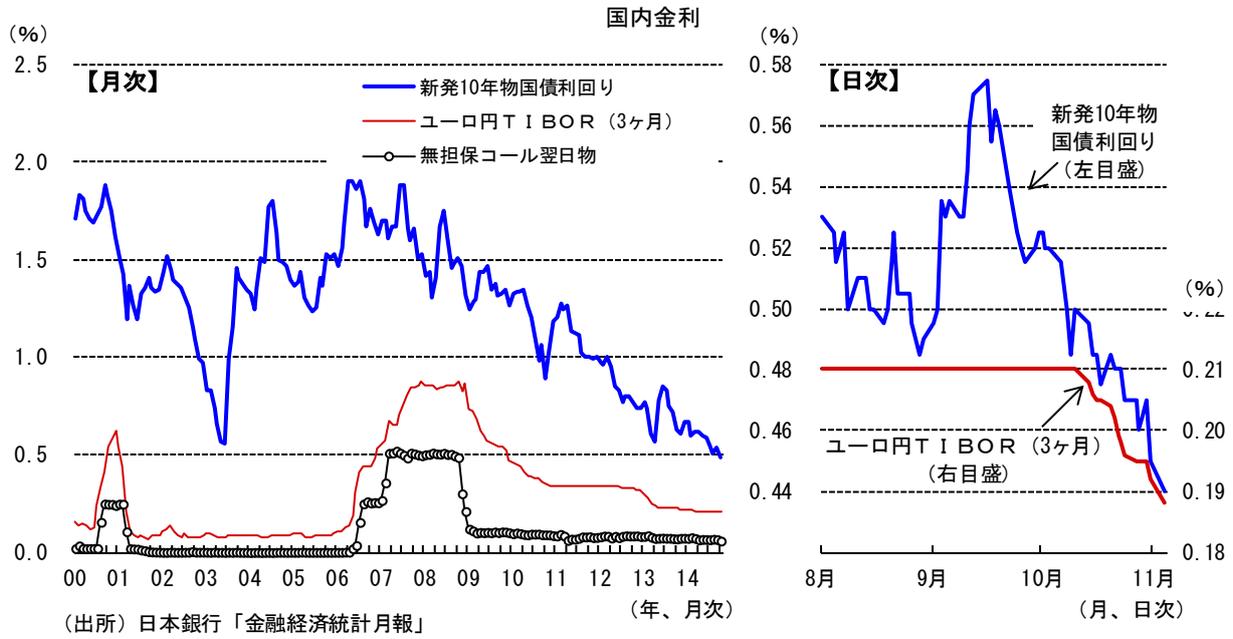
13. 原油 ～下落傾向

○10月のブレント原油は下落傾向で推移した。ドル高が進んだことや世界経済の減速懸念を背景に原油需要の鈍化観測が強まったことが価格の下落材料となった。供給面では、米国のシェールオイルの増産傾向が続く中、リビアやイラクからの原油生産も堅調である。北半球が冬場になり、原油の需要期に入ってくるものの、需要下振れ懸念は残るとみられ、原油相場は上値が重い展開が予想される。



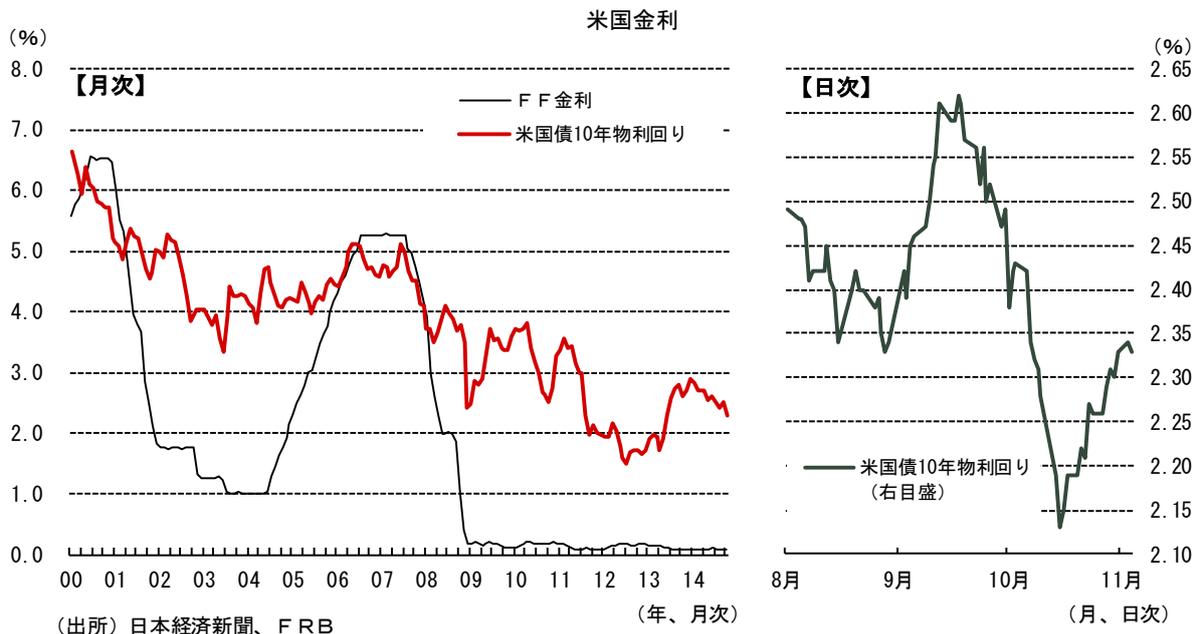
14. 国内金利 ~低下

○10月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下した。円高、株安、米国金利の低下を受けて中旬に0.4%台に低下した後は、米国金利の上昇や株高からもみ合いとなったが、月末に日銀の追加金融緩和を受けて急低下した。米国金利の上昇や株高によって上昇する局面もあろうが、日銀の国債購入量が増額され需給は一段とタイトとなるため、長期金利は基本的には低水準での推移が続こう。



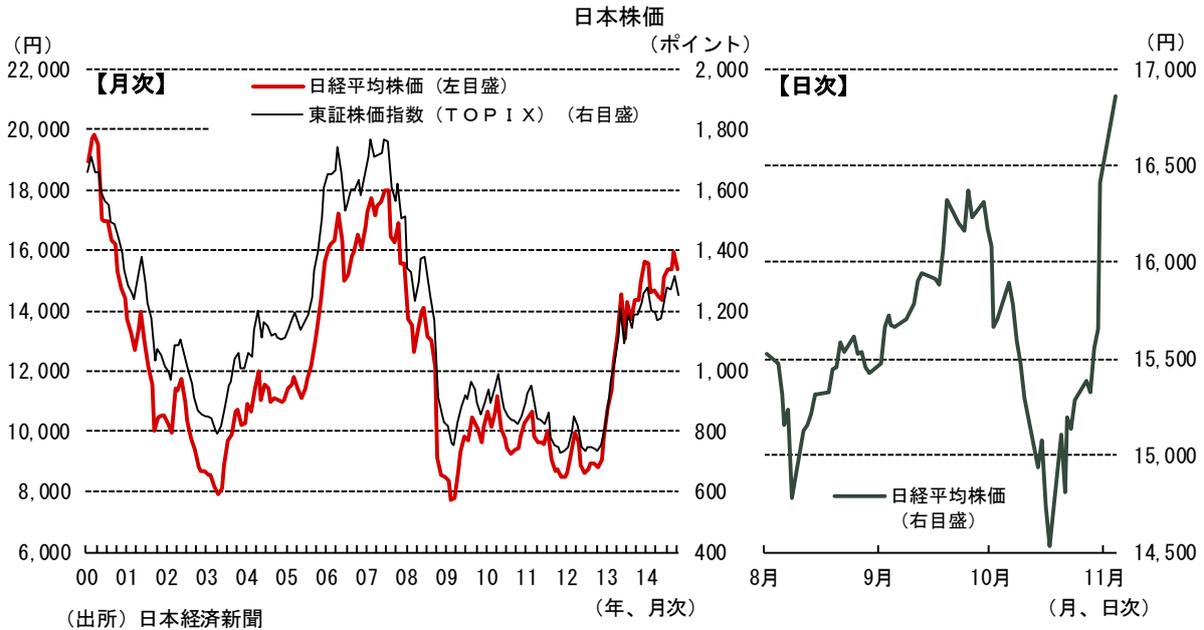
15. 米国金利 ~低下後に上昇

○10月の米国の長期金利は低下後に上昇した。月前半は世界景気の下振れ懸念が強まり、金利の低下が進んだ。月後半は、景気指標の底堅さや量的緩和第3弾（QE3）の終了決定を受けて金利が上昇した。先行きの長期金利は、来年中頃にも予想される利上げを意識しながらも、米国の低金利政策が今後も続くと思込まれる中で、緩やかな上昇にとどまると見込まれる。



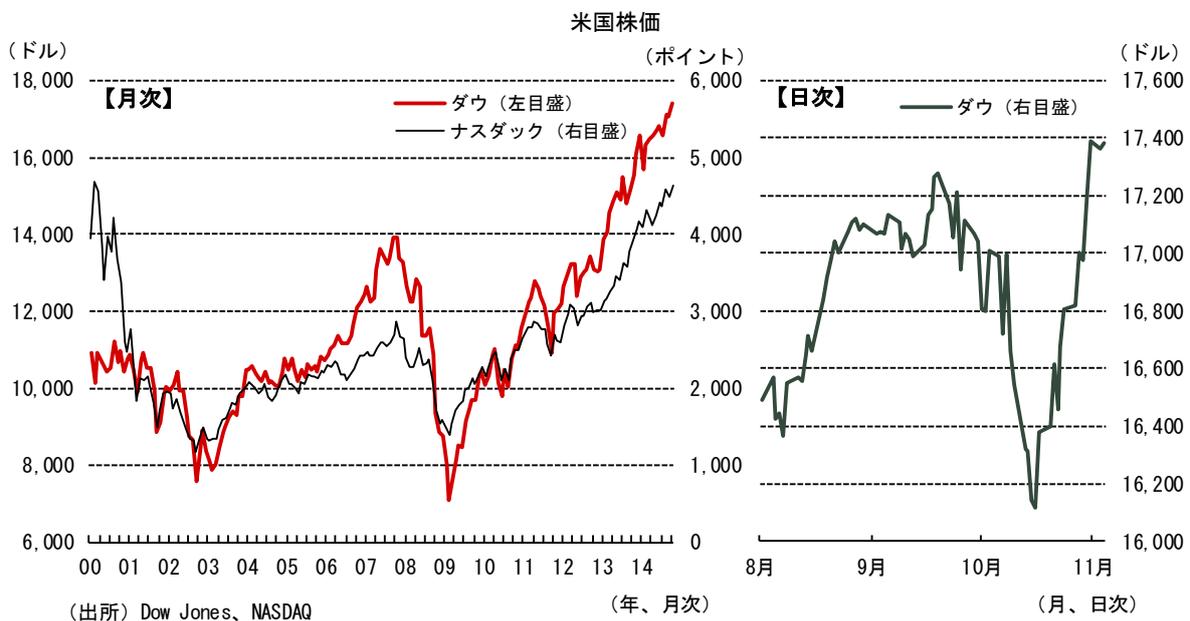
16. 国内株価 ～下落後に急上昇

○10月の日経平均株価は下落後に急上昇した。円安一服、欧州経済など世界経済の先行き懸念の高まりによる海外株価の下落を受けて中旬にかけて下落したが、海外株価の反発やGPIFの国内株式運用比率引上げ報道などから上昇に転じた。さらに月末には日銀の追加金融緩和を受けて急騰した。内外経済の先行き懸念が強まっている中、急上昇後のスピード調整もあり、今後の上値余地は限られよう。



17. 米国株価 ～大幅に下落後、史上最高値更新

○10月の米株は大幅に下落した後、史上最高値を更新した。月前半は、世界景気の下振れやエボラ出血熱への懸念が高まり、ダウ工業平均株価は一時16,000ドルを割り込んだ。月後半は、好調な企業決算を手掛かりに買い戻しの動きが進み、月末には日銀の追加緩和が好感されて史上最高値を更新した。米株は当面の間、先行きの利上げを意識する中で、振幅の激しい展開になるだろう。



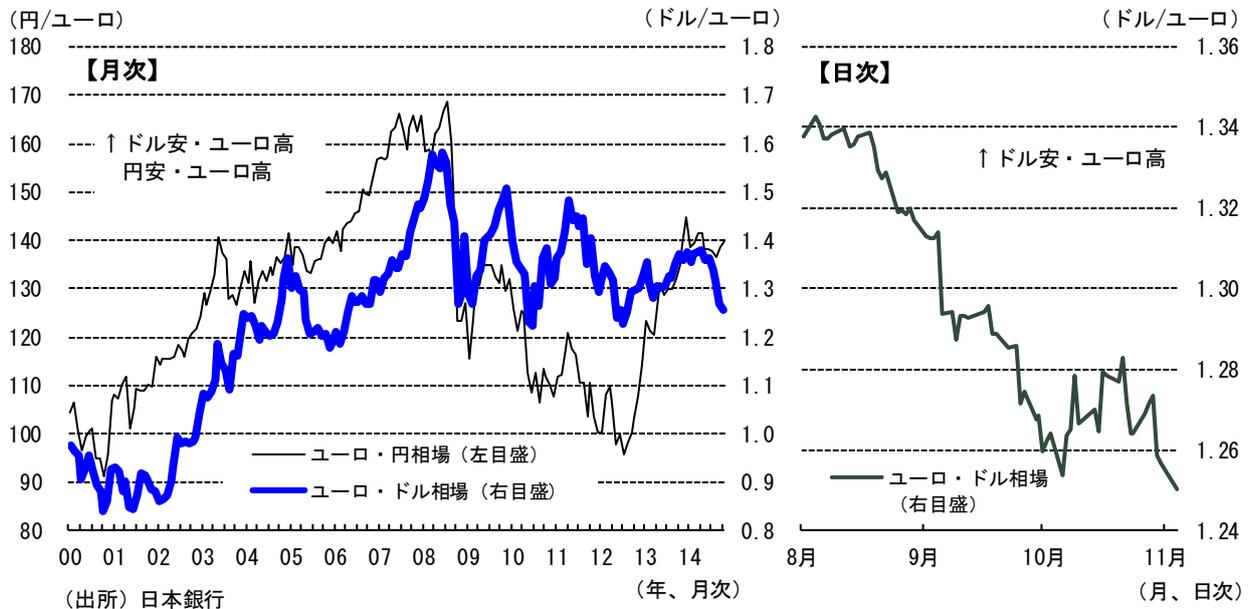
18. 為替 ~円高後、月末に急な円安

○10月の円相場は中旬にやや円高が進んだ後、月末は急な円安となった。世界景気の減速懸念から投資家のリスク回避志向が強まった中旬には105円台まで円高が進んだものの、月末にかけては米国でQE3が終了し、日本銀行が追加緩和策を発表する中で円安が進み、11月初には113円台となった。日米の金融政策の方向性の違いが改めて意識される中、基調としては円安傾向が続くだろう。

為替相場（1）

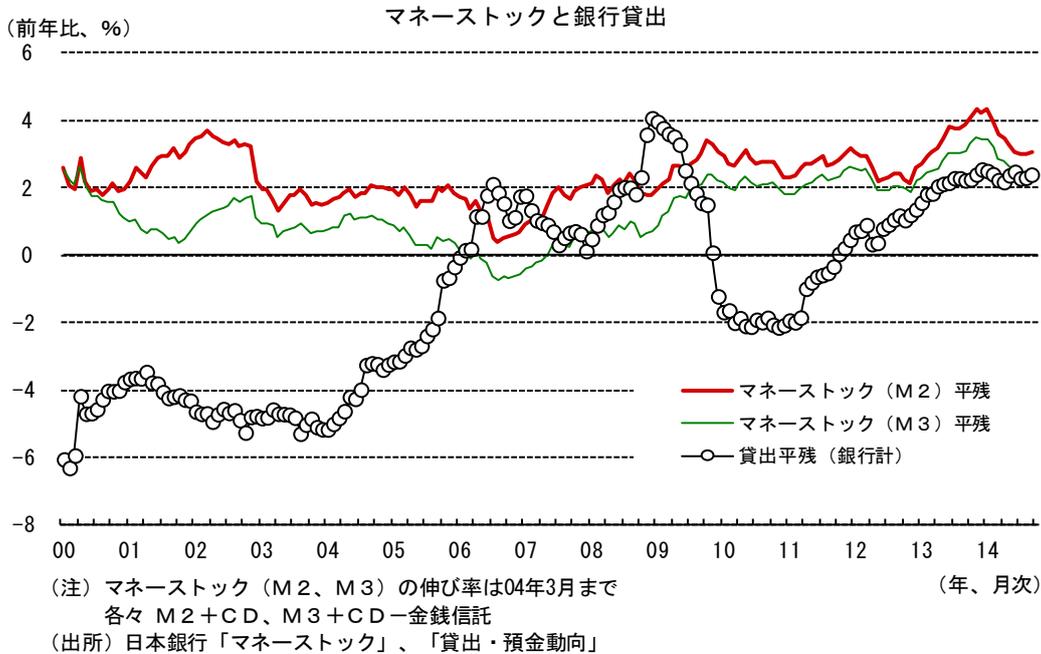


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

○10月のマネタリーベース平均残高は前月から9.9兆円増加して255.8兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。なお、10/31に追加金融緩和が実施され、11月以降はマネタリーベースの増加ペースが引き上げられる。9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、伸び率はやや鈍っている。9月の銀行貸出残高は前年比+2.4%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、①改善、②横ばい、③悪化の3段階に分類。

○現況・・・各項目の現在の「水準」を①晴れ、②曇り、③雨の3段階に分類。

○～3ヶ月後・・・現況～3ヶ月後の「方向感」を、①改善、②横ばい、③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①改善、③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。