











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】

景気は横ばい圏で推移している。企業業績の改善が続いているうえ、雇用情勢は良好な状態が維持されており、賃金も持ち直している。さらに、エネルギー価格の下落によって企業、家計のコスト負担が減少している。しかし、こうした景気の好材料が实体经济の押し上げにつながっておらず、足元では個人消費の持ち直しが一服し、設備投資は緩やかな増加基調にとどまっている。さらに、世界景気が緩やかに拡大する中であっても、輸出は弱含んでいる。こうした内外需要の弱い動きに加え、在庫調整圧力の強まりを受けて、生産も持ち直しが一服している。賃金の上昇が続くことが個人消費の下支え要因となることに加え、世界経済の回復に伴って輸出が緩やかに増加し、設備投資は増加基調を維持すると予想され、景気は緩やかに持ち直してこよう。しかし、中国など新興国を中心に世界景気の回復テンポが鈍った場合には、景気下振れリスクが高まってくる。

【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～中国株価の動き、新興国の景気の先行き、米国の金融引き締めタイミング、原油価格の動向
- ・個人消費～賃金の改善および物価上昇が個人消費に及ぼす影響
- ・企業活動～弱含んでいる輸出の行方、設備投資の回復ペース、在庫調整の生産への影響
- ・政策～安倍政権の経済政策・財政再建の行方

～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	8月のコメント	9月のコメント	ページ
1. 景気全般	持ち直しが一服	横ばい圏で推移している	3~5
2. 生産	持ち直しが一服	横ばい圏で推移している	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	持ち直している	持ち直している	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	持ち直している	持ち直している	10
7. 設備投資	緩やかに増加している	緩やかな増加基調	10
8. 公共投資	減少している	増加している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は弱含み、輸入は弱い動きがみられる	輸出は弱含み、輸入は横ばい圏で推移している	11~12
10. 物価	企業物価は下落、消費者物価は横ばい	企業物価は下落、消費者物価は横ばい	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	緩やかに拡大している	緩やかに拡大している	13
12. 世界の物価	物価上昇率は低下に歯止めがかかっている	物価上昇率は低下に歯止めがかかっている	14
13. 原油(＊)	大幅下落	下落後、反発	14
14. 国内金利	低下	小幅低下	15
15. 米国金利	一進一退の後、低下	月後半に低下後、上昇	15
16. 国内株価	下落後、反発	急落後、反発	16
17. 米国株価	一進一退	月後半に急落後、反発	16
18. 為替	円は上昇後、下落	円は急伸後、やや下落	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：4~6月期の実質GDP成長率が前期比マイナスに転じた。
2. 生産：7月の鉱工業生産は前月比-0.6%と減少し、増減を繰り返している。
7. 設備投資：4~6月期の設備投資(実質GDPベース)は、前期比-0.1%と減少した。
8. 公共投資：4~6月期の公共投資(実質GDPベース)は、前期比+2.6%と増加した。
9. 輸出入・国際収支：7月の実質輸入は、前月比+2.0%と増加した。

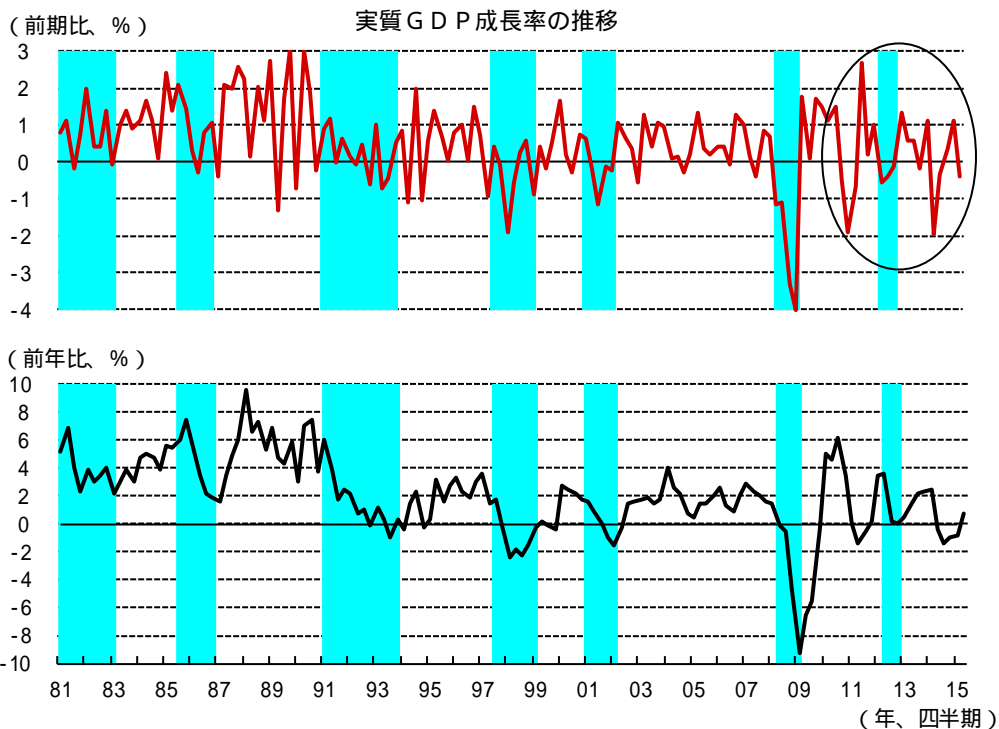
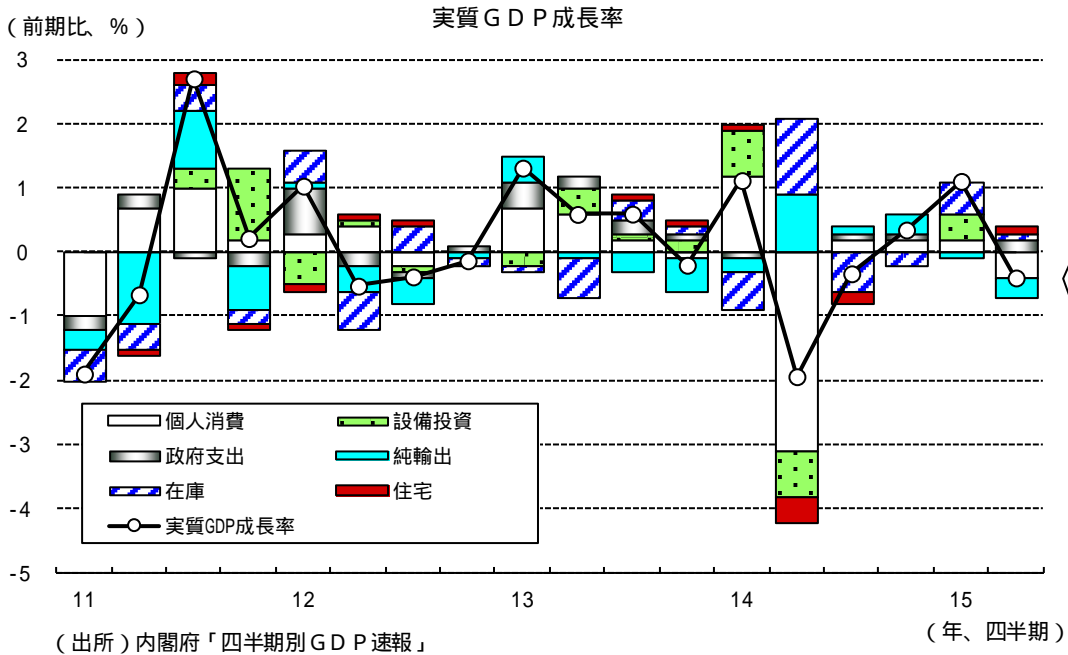
【主要経済指標の推移】

経済指標		14 4-6	14 7-9	14 10-12	15 1-3	15 4-6	15 3	15 4	15 5	15 6	15 7	15 8	
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	-7.5	-1.3	1.4	4.5	-1.6							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	12	13	12	12	15	16 <15年9月予想>						
	（大企業非製造業）	19	13	16	19	23	21 <15年9月予想>						
	（中小企業製造業）	1	-1	1	1	0	0 <15年9月予想>						
	（中小企業非製造業）	2	0	-1	3	4	1 <15年9月予想>						
	法人企業統計経常利益（全産業）	4.5	7.6	11.6	0.4	23.8							
	（製造業）	-7.6	19.2	16.4	-1.3	29.6							
	（非製造業）	12.1	1.4	8.3	1.2	20.8							
	景気動向指数（C I、先行指数）（05年=100）	105.5	105.9	105.0	104.0	106.0	103.9	105.4	106.0	106.5			
	（C I、一致指数）（05年=100）	111.2	110.3	110.8	112.8	112.4	110.9	113.5	111.3	112.3			
（D I、先行指数）	21.2	48.5	36.4	56.0	76.7	40.9	70.0	70.0	90.0				
（D I、一致指数）	13.6	47.0	63.6	66.7	50.0	40.0	33.3	38.9	77.8				
全産業活動指数（除く農林水産業）（前期比・前月比）	-3.6	0.4	1.0	0.3	-0.9	-1.3	0.1	-0.5	0.3				
第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	-3.9	0.7	1.0	0.6	-0.9	-0.9	-0.1	-0.6	0.3				
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-3.0	-1.4	0.8	1.5	-1.4	-0.8	1.2	-2.1	1.1	-0.6		
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-4.5	-0.5	0.9	1.7	-2.4	-0.6	0.6	-1.9	0.6	-0.3		
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	3.1	1.1	0.9	1.0	1.1	0.4	0.4	-0.8	1.5	-0.8		
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	3.6	3.6	3.5	3.5	3.3	3.4	3.3	3.3	3.4	3.3		
	就業者数（季節調整済、万人）	6348	6358	6360	6372	6362	6366	6338	6357	6391	6378		
	雇用者数（季節調整済、万人）	5584	5608	5613	5625	5621	5624	5601	5619	5643	5635		
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.64	1.66	1.72	1.71	1.8	1.72	1.77	1.78	1.78	1.83		
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.09	1.10	1.12	1.15	1.2	1.15	1.17	1.19	1.19	1.21		
	現金給与総額	0.4	1.1	0.4	0.2	-0.7	0.0	0.7	0.7	-2.5			
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-5.2	-5.4	-3.3	-6.2	0.5	-10.6	-1.3	4.8	-2.0	-0.2		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-6.7	-5.6	-2.5	-6.3	2.2	-11.0	0.5	7.5	-1.4	0.7		
	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整済、%）	73.6	74.6	74.5	74.7	73.7	76.5	73.0	74.3	73.7	71.4		
	新車登録台数（含む軽）	-1.9	-4.7	-5.8	-15.5	-7.0	-11.9	-10.1	-8.2	-3.8	-9.1	-3.5	
	新車登録台数（除く軽）	-6.5	-3.6	-12.8	-17.1	3.0	-14.6	2.9	1.2	4.6	-2.0	1.7	
	商業販売額・小売業	-1.8	1.4	0.6	-4.8	2.9	-9.7	4.9	3.0	1.0	1.6		
	百貨店販売高・全国	-7.5	-1.4	-2.0	-9.1	6.0	-19.7	13.7	6.3	0.4	3.4		
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	887	861	880	896	953	920	913	911	1033	914		
	（前年比、%）	-9.3	-13.6	-13.8	-5.4	7.6	0.7	0.4	5.8	16.3	7.4		
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	-7.7	3.8	0.7	6.3	2.9	2.9	3.8	0.6	-7.9			
	（同前年比）	-0.4	2.4	-2.6	3.3	12.4	2.6	3.0	19.3	16.6			
公共投資	公共工事請負額	14.4	-3.9	-6.0	-9.3	-2.9	-12.4	4.4	-14.0	-1.8	-10.1		
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	0.1	3.2	9.1	9.0	6.7	8.5	8.0	2.4	9.5	7.6		
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	-0.3	1.8	3.8	1.0	-3.6	0.2	1.6	-5.1	1.1	0.5		
	通関輸入（金額ベース、円建て）	2.8	2.4	1.2	-9.3	-5.1	-14.4	-4.1	-8.6	-2.9	-3.2		
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-5.6	0.7	1.1	0.8	-1.8	-10.1	6.2	-2.8	0.1	2.0		
	経常収支（季節調整済、百億円）	80.0	50.1	266.5	386.8	421.1	210.3	127.4	163.6	130.0			
	貿易収支（季節調整済、百億円）	-209.3	-265.9	-184.6	7.8	-24.5	56.7	-12.4	-7.3	-4.8			
物価	企業物価指数（国内）	4.3	4.0	2.4	0.4	-2.2	0.7	-2.1	-2.2	-2.4	-3.0		
	消費者物価指数（除く生鮮）	3.4	3.2	2.7	2.1	0.1	2.2	0.3	0.1	0.1	0.0		
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	103.0	97.2	73.1	48.6	57.9	47.9	54.6	59.4	59.8	50.9	42.9	
金融	マネーストック（M2、平残）	3.2	3.0	3.5	3.5	3.9	3.6	3.6	4.1	3.9	4.1		
	（M3、平残）	2.6	2.5	2.8	2.9	3.2	3.0	3.0	3.3	3.2	3.3		
	貸出平残（銀行計）	2.3	2.3	2.7	2.7	2.7	2.7	2.8	2.7	2.6	2.7		
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.067	0.067	0.064	0.073	0.067	0.070	0.061	0.069	0.072	0.074	0.076	
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.211	0.210	0.189	0.174	0.171	0.172	0.172	0.171	0.171	0.171	0.171	
	新発10年物国債利回り（%）	0.60	0.53	0.44	0.34	0.40	0.38	0.33	0.41	0.47	0.44	0.38	
	FFレート（%）	0.09	0.09	0.10	0.11	0.12	0.11	0.12	0.12	0.13	0.13	0.14	
	米国債10年物利回り（%）	2.61	2.48	2.27	1.95	2.15	2.03	1.92	2.19	2.35	2.31	2.16	
	日経平均株価（円）	14650	15562	16705	18175	20049	19198	19768	19974	20404	20373	19919	
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1197	1287	1350	1468	1623	1554	1591	1626	1653	1637	1614	
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	16708	16902	17681	17691	17824	17776	17841	18011	17620	17690	16528	
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	4255	4481	4719	4833	4999	4901	4941	5070	4987	5128	4777	
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	102.1	103.9	114.6	119.1	121.3	120.4	119.6	120.7	123.8	123.2	123.2	
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	139.4	137.8	144.2	132.2	135.2	129.3	133.4	135.7	136.5	135.8	135.9	
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.37	1.31	1.24	1.11	1.11	1.08	1.12	1.10	1.12	1.09	1.12	

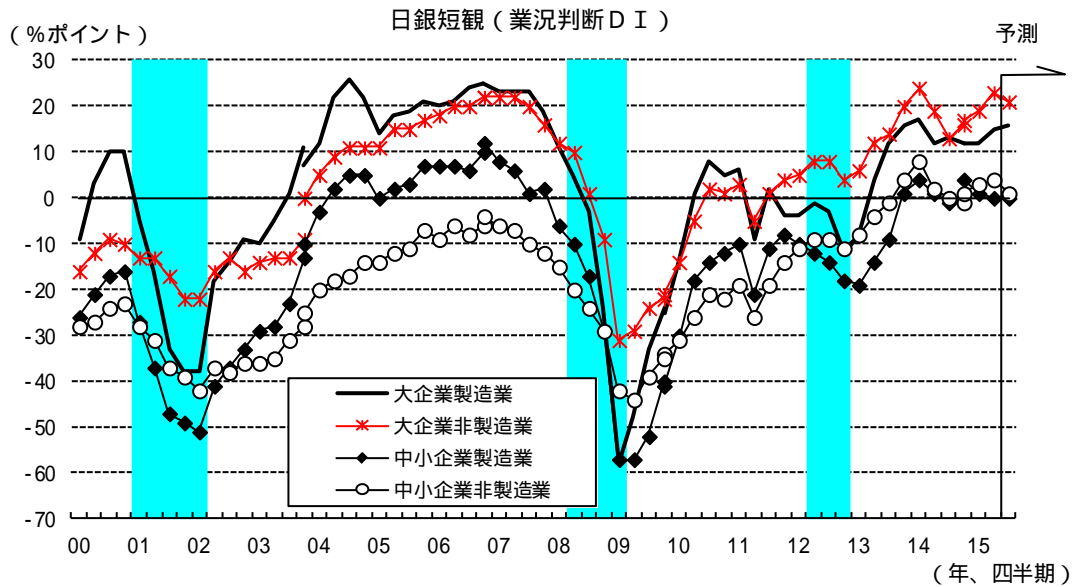
(注1) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%
(注2) 日銀短観は、14年10-12月期以降、調査対象企業の定例見直し後の新ベースの値。

1. 景気全般 ~ 横ばい圏で推移している

景気は横ばい圏で推移しており、2015年4~6月期の実質GDP成長率は、前期比 -0.4%（年率換算 -1.6%）と3四半期ぶりにマイナス成長に転じた。個人消費、輸出が減少し、設備投資が横ばいとなる一方、在庫投資が2四半期連続でプラスに寄与した。7~9月期以降はプラス成長に転じ、景気は再び持ち直していくと予想されるが、海外景気が低迷した場合には景気の下振れリスクが高まろう。

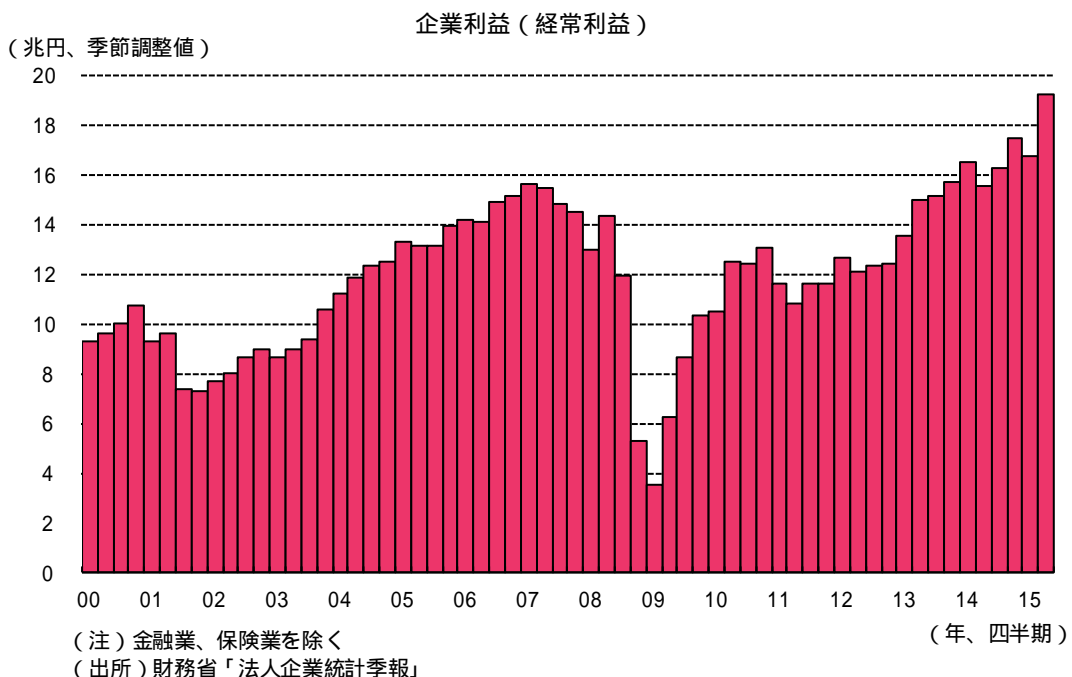


日銀短観6月調査では、大企業製造業の業況判断D Iは前回調査から3ポイント上昇の15、大企業非製造業では4ポイント上昇の23となった。また、中小企業では、製造業は低下したが、非製造業は上昇した。業績改善を背景に企業の景況感は改善しているが、足元で大企業と中小企業の差は拡大している。先行きは、内外景気に対する警戒感から、大企業、中小企業ともに慎重な姿勢を示している。

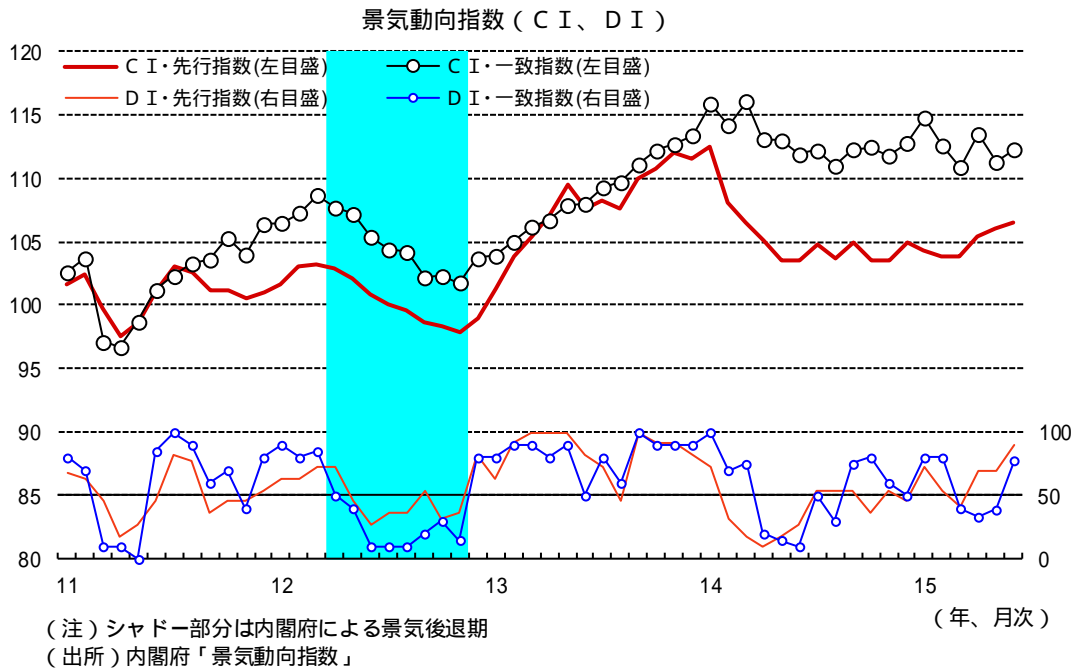


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

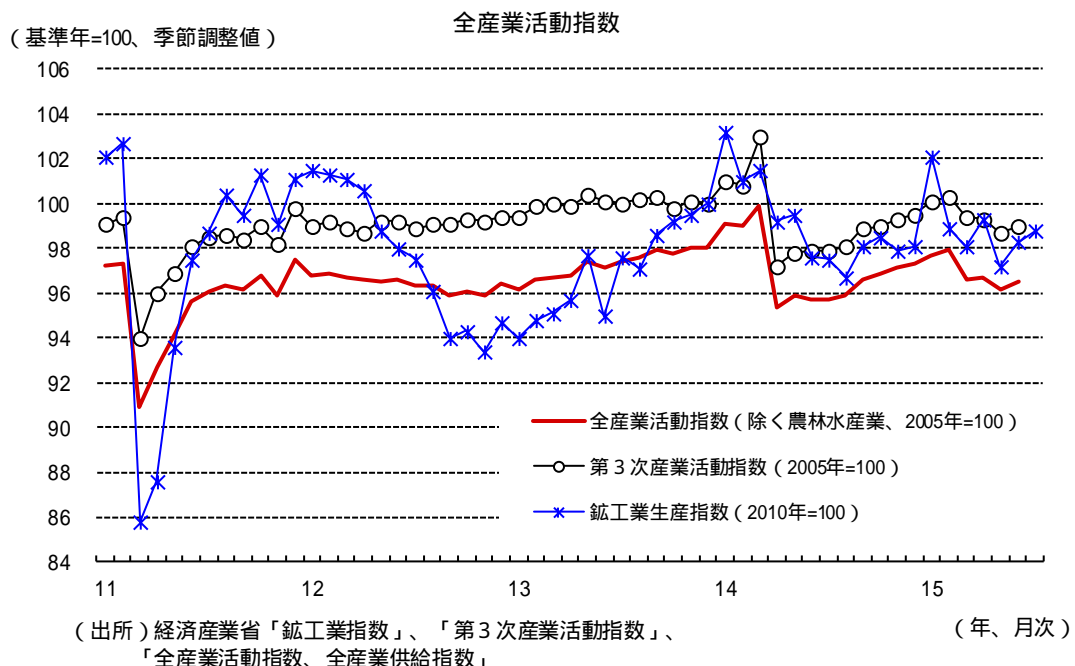
4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高がほぼ横ばいとなる中、資源価格の低下や円安を背景に前期比+14.8%と増加し、四半期ベースで過去最高を更新した。業種別にみると、製造業は前期比+23.8%、非製造業は同+10.3%といずれも増加した。当面、資源価格は低水準で推移すると見込まれることから、企業利益は高水準を維持するだろう。



6月のC I一致指数は前月差+1.0ポイントと上昇した。発表済み9系列のうち6系列がプラスに寄与し、なかでも耐久消費財出荷指数などの系列が大きくプラスに寄与した。一方、7月は鉱工業用生産財出荷指数や商業販売額（卸売業）など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る。基調判断は「足踏み」が続こう。

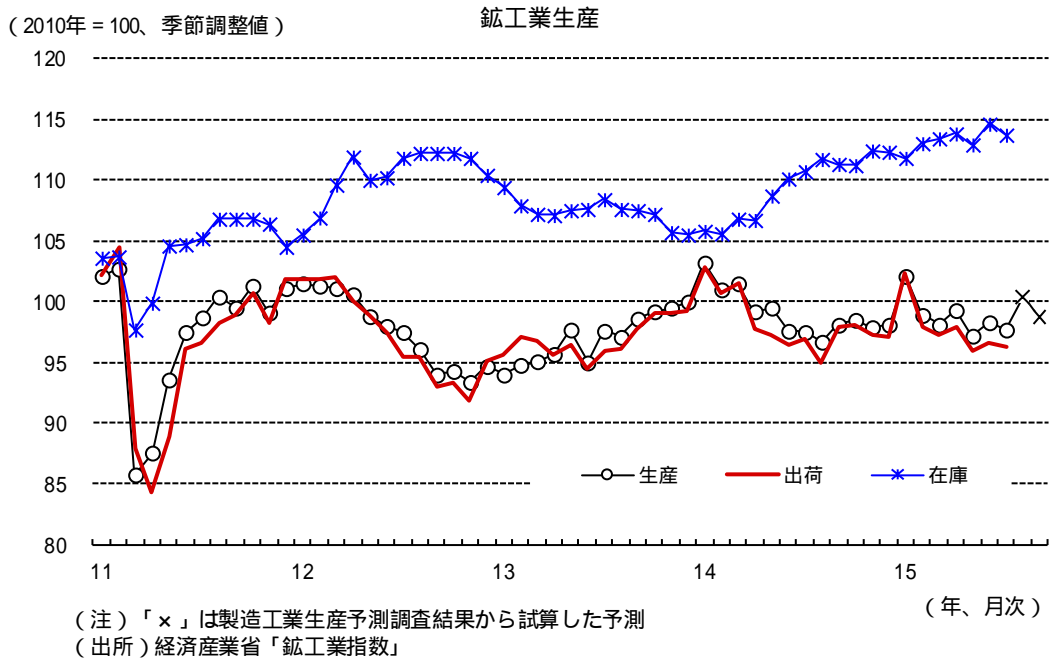


6月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が前月比+1.1%と上昇し、第3次産業活動指数も同+0.3%と上昇したことから、同+0.3%と2ヶ月ぶりに上昇した。7月は、鉱工業生産指数は低下する一方、第3次産業活動指数は卸売・小売業を中心に上昇すると見込まれ、全産業活動指数は横ばい圏で推移すると予想される。

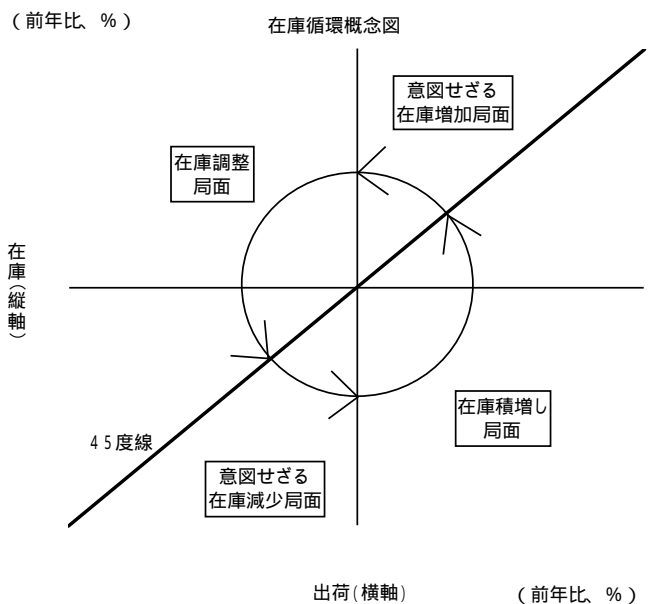
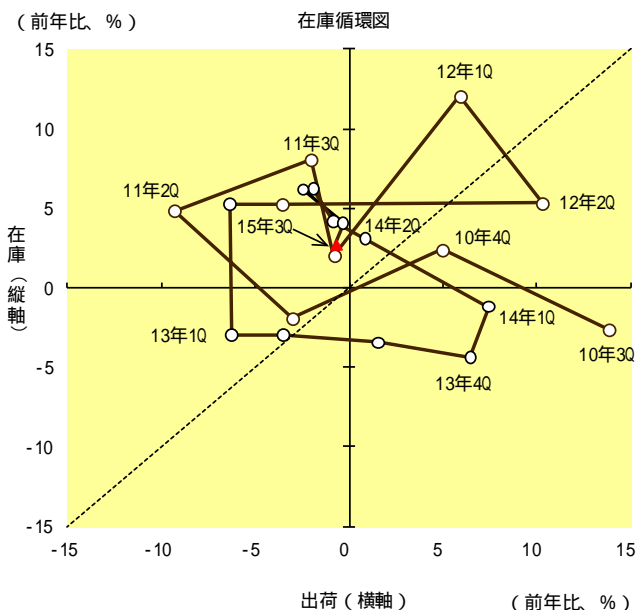


2. 生産 ~ 横ばい圏で推移している

鉱工業生産は、7月は電子部品・デバイス工業、輸送機械工業、情報通信機械工業を中心に前月比 - 0.6%と減少し、均してみると横ばい圏で推移している。製造工業生産予測調査では、8月は前月比 + 2.8%、9月は同 - 1.7%となっており、7~9月期は前期比で増加する見込みである。もっとも、在庫の水準が高いことから、鉱工業生産は当面、横ばい圏で推移すると見込まれる。



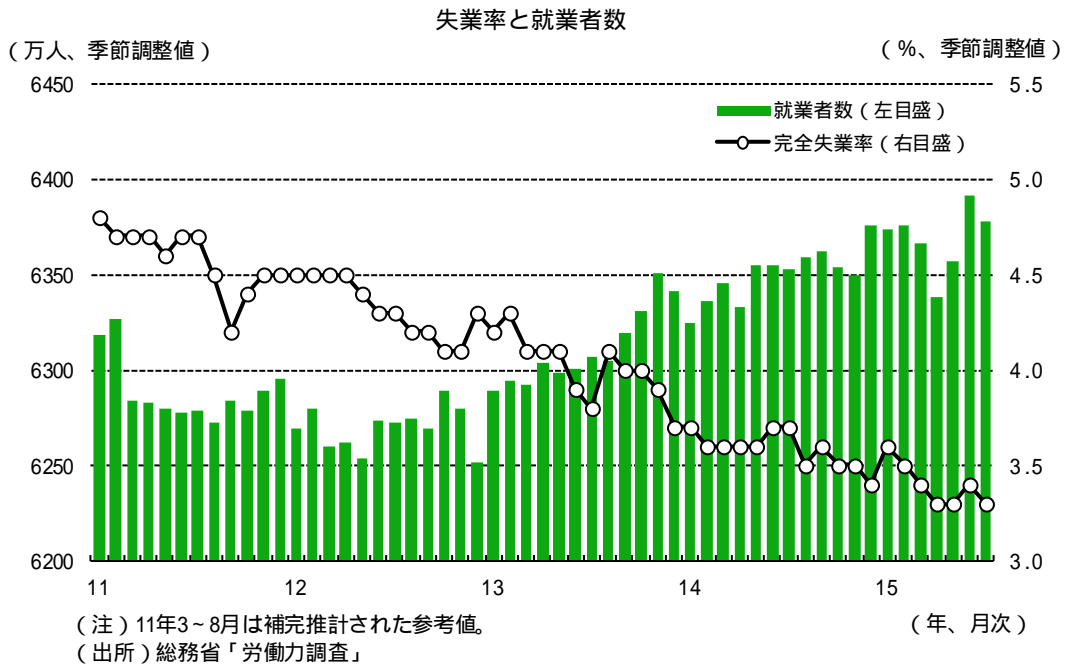
7月の鉱工業出荷は、電子部品・デバイス工業、石油・石炭製品工業、情報通信機械工業を中心に、前月比 - 0.3%と減少した。在庫は、はん用・生産用・業務用機械工業では増加が続いたものの、輸送機械工業、鉄鋼業を中心に前月比 - 0.8%と減少した。在庫は依然として高水準にあり、引き続き、在庫調整が生産を抑制する要因となるだろう。



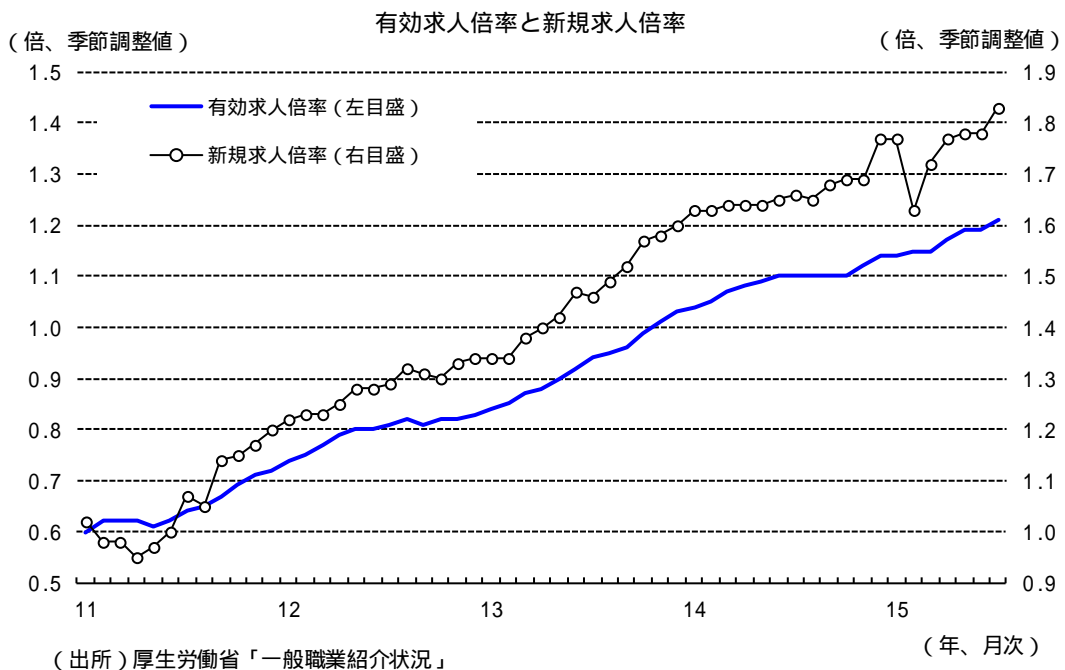
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 15年の3Qの出荷、在庫は7月の前年比
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ~ 緩やかに持ち直している

7月の完全失業率は3.3%と低下した。労働力人口（前月差 - 15万人）が減少する中、就業者（同 - 13万人）、雇用人（同 - 8万人）、完全失業者（同 - 2万人）いずれも減少した。景気が横ばい圏で推移する中でも、労働需給はタイトな状態が続いている。もっとも、完全失業率の水準はすでに低く、今後も横ばい圏での推移が見込まれる。

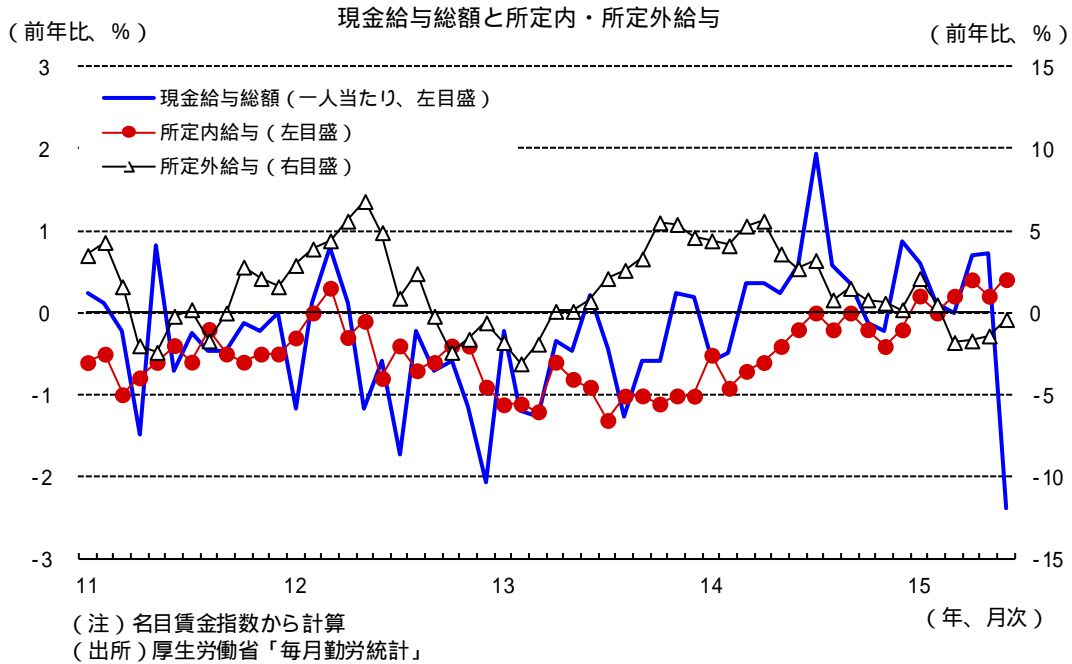


7月の有効求人倍率は、有効求人数（前月比 + 1.5%）が増加し、有効求職者数（同 - 0.2%）が減少したため、前月から0.02ポイント上昇し1.21倍となった。また、新規求人倍率も同様に、新規求人数（前月比 + 1.4%）が増加し、新規求職申込件数（同 - 1.5%）は減少したため、前月から0.05ポイント上昇し1.83倍となった。企業の人手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかに上昇しよう。



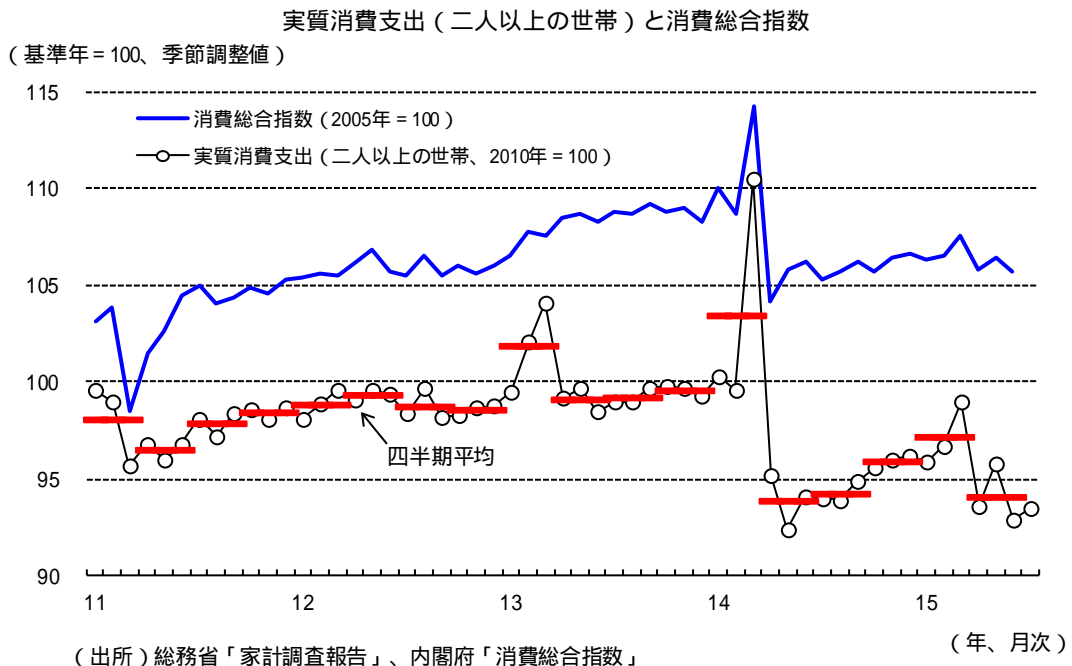
4. 賃金 ~ 持ち直している

6月の一人当たり現金給与総額(確報値)は前年比-2.5%と減少した。所定内給与(前年比+0.4%)は増加したものの、夏のボーナスを6月に支給する企業の比率が低下したこともあって特別給与(同-6.7%)が減少し、全体を大きく押し下げた。所定外給与(同-0.2%)も減少が続いた。もっとも、所定内給与が増加するなど、賃金は持ち直し基調にあり、今後も増加傾向が続こう。

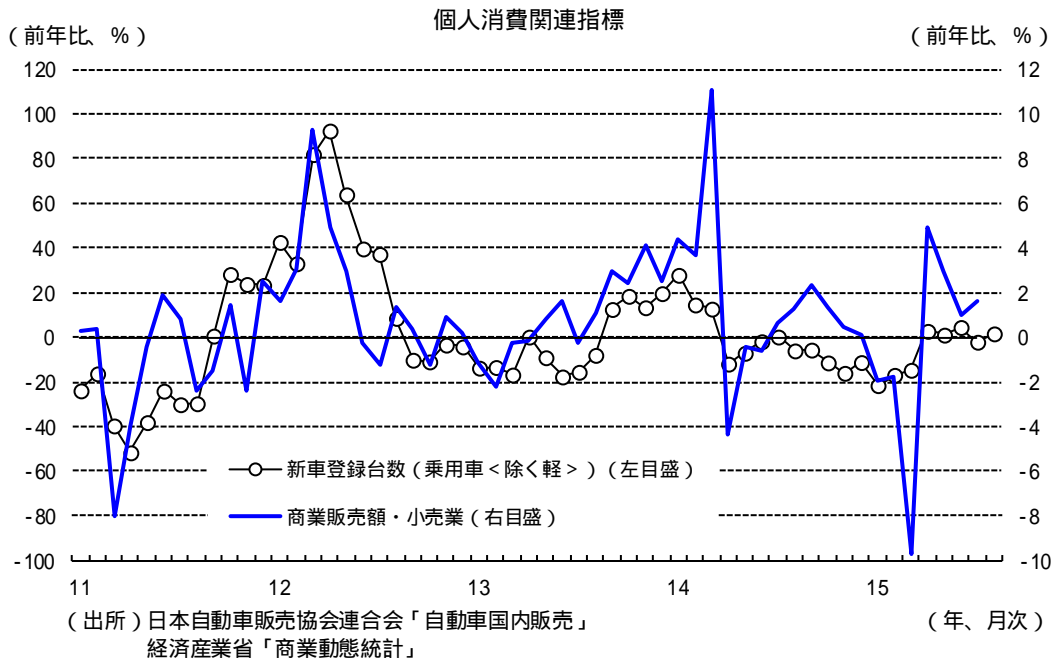


5. 個人消費 ~ 持ち直しが一服

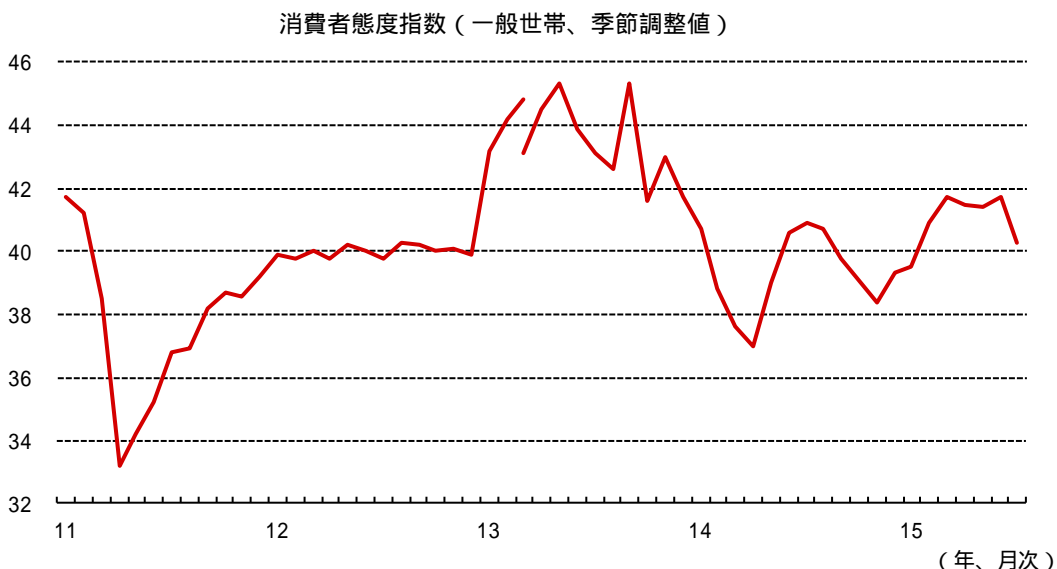
6月の消費総合指数は前月比-0.7%と低下した。一方、7月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+0.6%(前年比-0.2%)と増加した。天候不順の影響や消費者マインドの改善一服などを背景に、足元で個人消費の持ち直しは一服している。物価上昇率が小幅にとどまる中、実質所得は持ち直しているものの、消費者の節約志向の高まりもあって、今後も個人消費は横ばい圏で推移しよう。



7月の商業販売額（小売業）は前年比+1.6%と4ヶ月連続で増加した。月後半に猛暑日が続いたこともあって、「飲食料品」（前年比+4.0%）や「織物・衣服・身の回り品」（同+5.8%）などが増加した。他方、「燃料」（前年比-11.9%）は原油安を背景に減少が続いた。また、8月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比+1.7%と増加している。



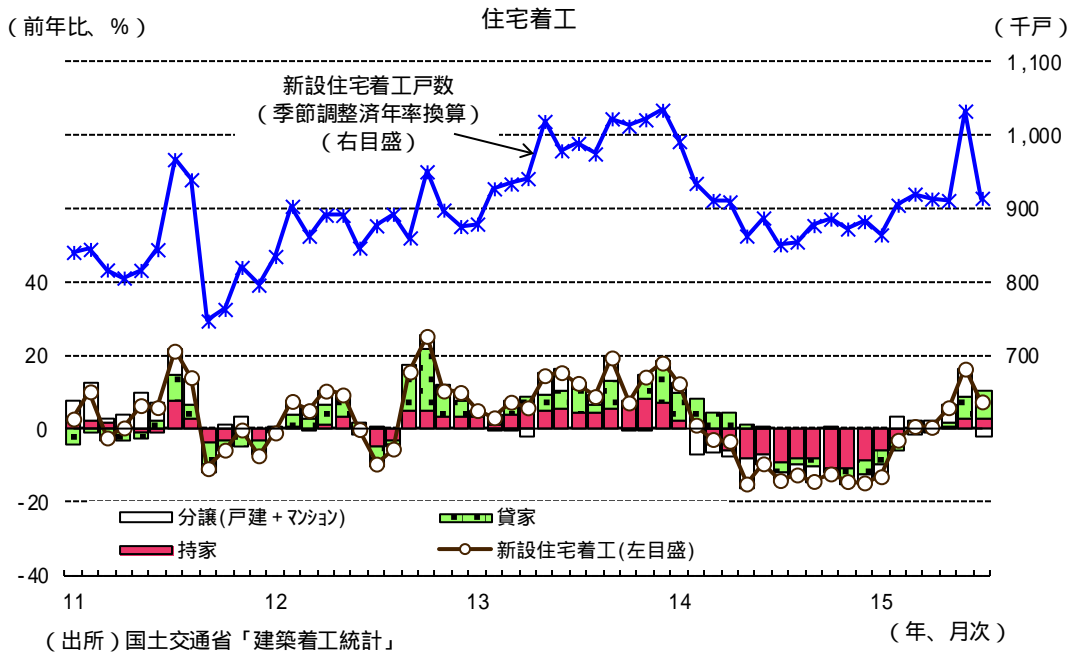
7月の消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は40.3（前月差-1.4ポイント）と低下した。内訳を見ると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」、すべての項目で低下した。足元で消費者マインドの改善は一服しており、景気の持ち直しが一服する中、今後も横ばい圏で推移しよう。



(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」

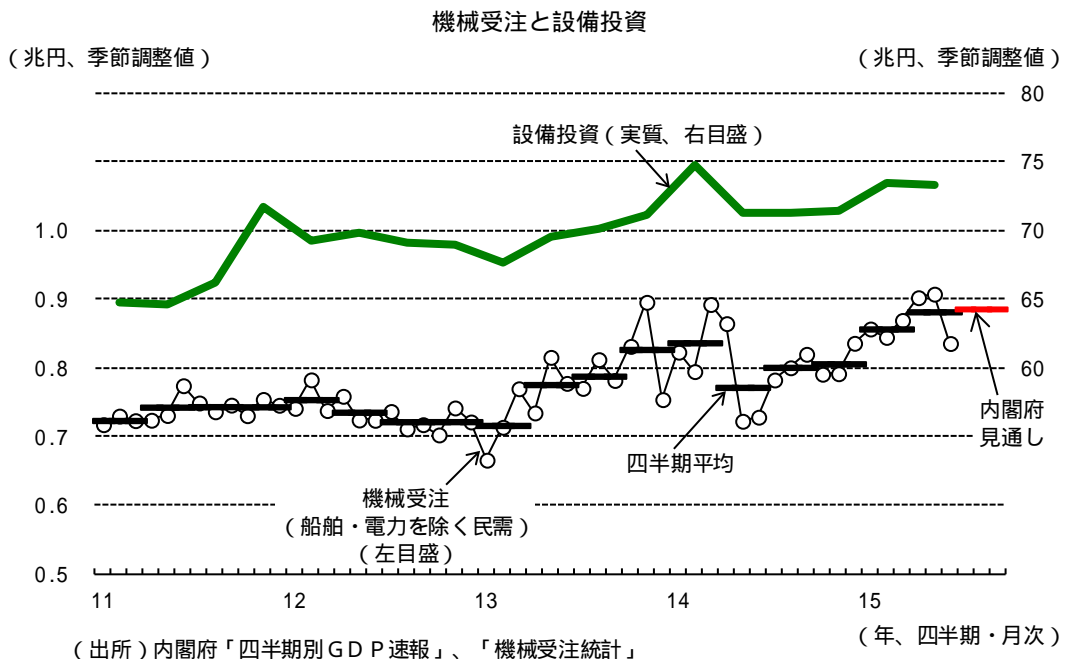
6. 住宅投資 ~ 持ち直している

4~6月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+1.9%と2四半期連続で増加した。また、住宅投資に先行する住宅着工は、7月に季調済年率換算値で91.4万戸（前月比-11.5%）と減少したものの、前年比では7.4%増と5ヶ月連続で増加した。貸家とマンションの振幅が激しいものの、次の消費税率引き上げが徐々に意識される中で、今後も均してみると持ち直しが続く。



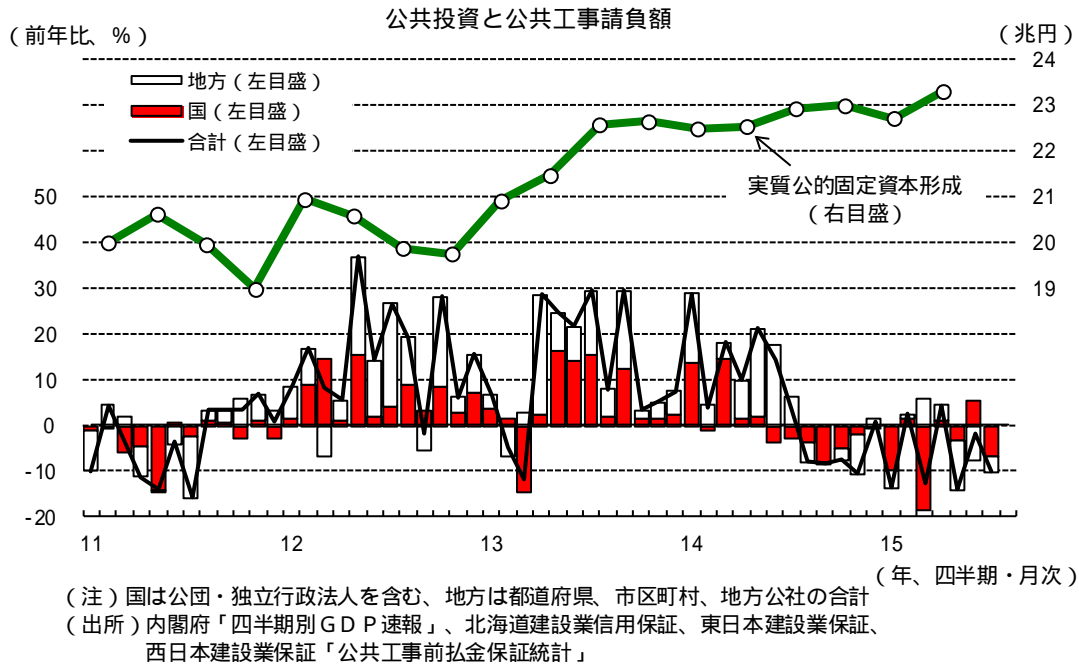
7. 設備投資 ~ 緩やかな増加基調

4~6月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比-0.1%と3四半期ぶりに減少したが、緩やかな増加基調にある。同期の法人企業統計の設備投資（名目値）は、非製造業を中心に前期比-2.4%と減少した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、6月は前月比-7.9%と減少した。これまでの企業業績の改善を背景に、設備投資は今後、緩やかな増加基調で推移するだろう。



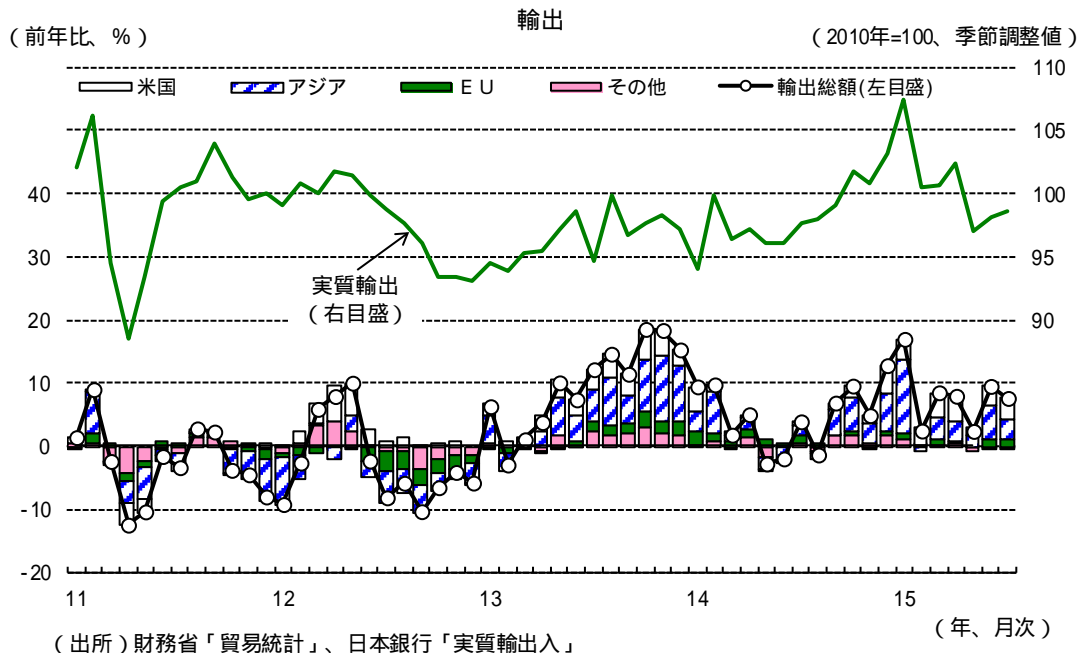
8. 公共投資 ~ 増加している

4~6月期の公共投資（実質GDPベース）は、2014年度の補正予算の執行が進んだとみられ、前期比+2.6%と増加した。公共工事請負額は、7月は国や都道府県で減少したことから、前年比-10.1%と3ヶ月連続で減少した。今後、公共投資は、2014年度補正予算による押し上げ効果が剥落し、減少傾向で推移すると見込まれる。

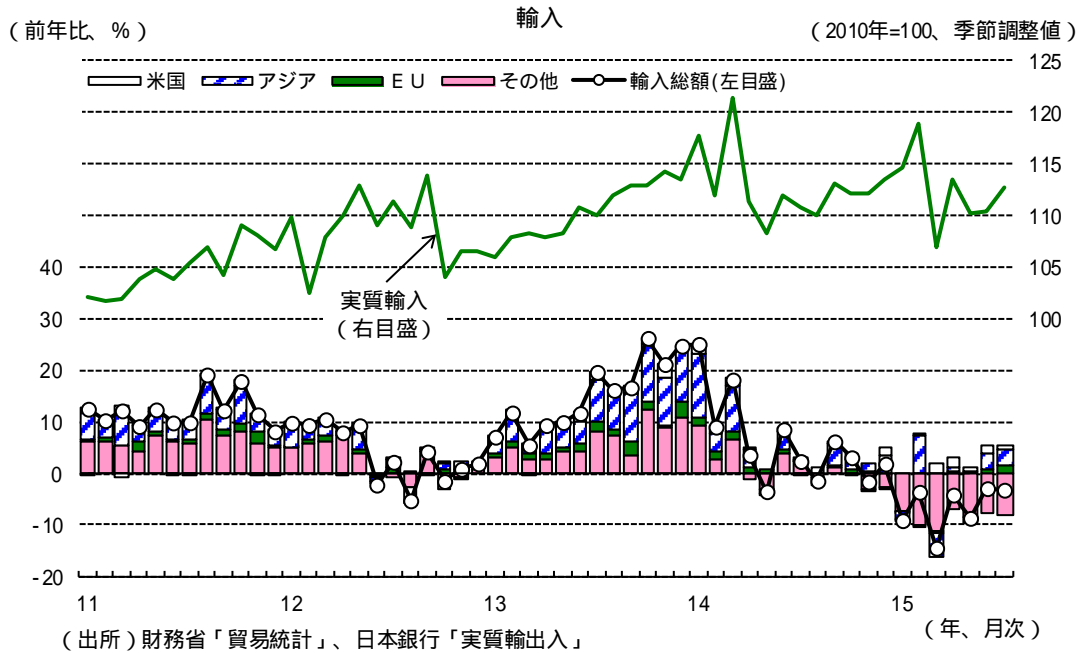


9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は弱含み、輸入は横ばい圏で推移している

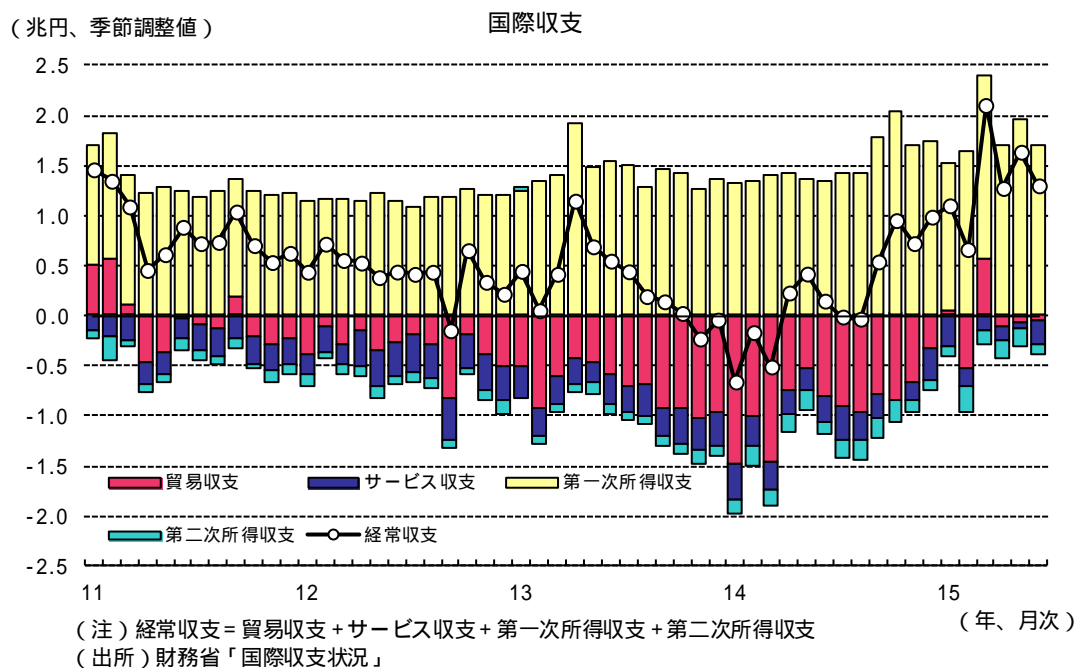
7月の実質輸出は、前月比+0.5%と増加したものの、水準は低く、弱含んでいる。貿易統計から輸金額の前年比を地域別にみると、米国、EU、アジア向けはいずれも増加したが、米国とアジア向けは数量ベースでは小幅に減少した。今後、世界経済は緩やかな拡大が続くものの、実質輸出は、輸出先の中心であるアジア向けが低迷すると見込まれるため、全体としては横ばい圏で推移するだろう。



7月の実質輸入は前月比+2.0%と増加し、横ばい圏で推移している。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、米国、EU、アジアからはいずれも増加したが、原油安を背景に中東からは大幅な減少が続いている。財別の前年比では、通信機などが増加した。実質輸入は今後、国内需要の動向を反映して横ばい圏で推移するだろう。

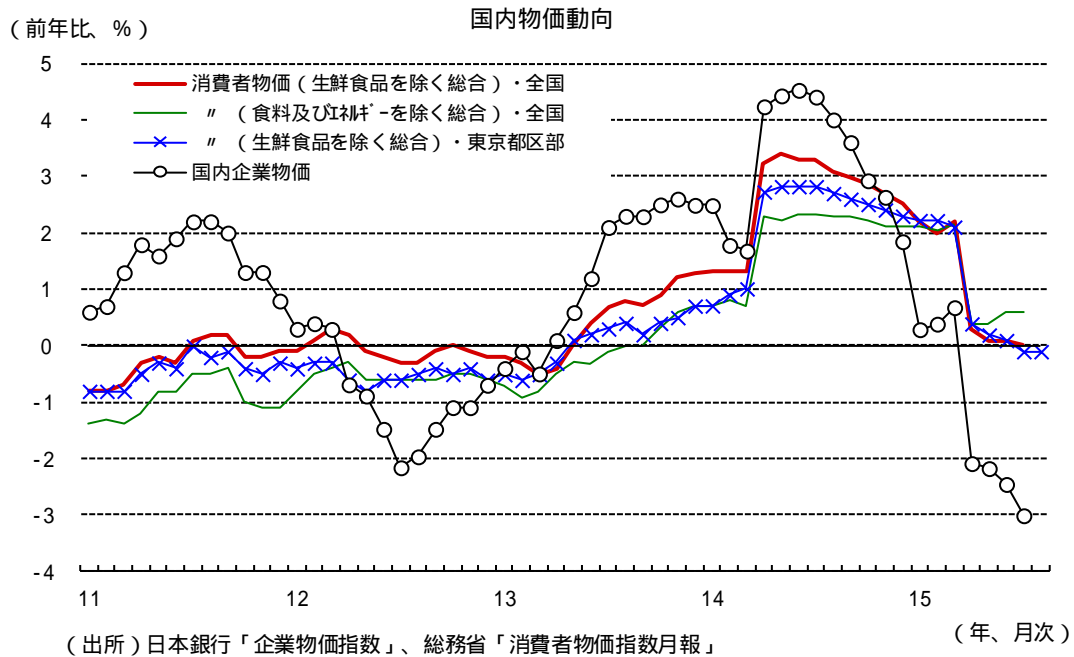


6月の経常収支(季節調整値)は1兆3003億円と黒字が続いた。貿易収支は、輸出の増加額が輸入の増加額を上回ったことから赤字幅が縮小した。サービス収支は赤字幅が拡大し、第一次所得収支は赤字幅が縮小した。当面、貿易収支は基調としてはほぼ均衡し、第一次所得収支の大幅な黒字を背景に経常収支は黒字が続くと見込まれる。



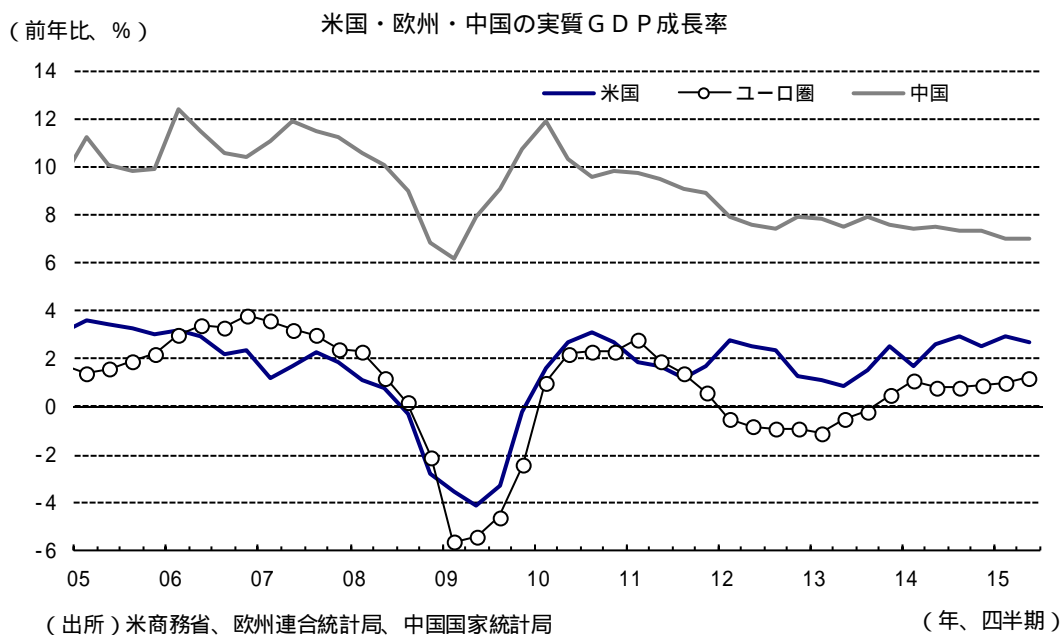
10. 物価 ~ 企業物価は下落、消費者物価は横ばい

エネルギー価格の下落幅の拡大を反映して、7月の国内企業物価の伸び率は前年比 - 3.0%とマイナス幅が拡大し、同月消費者物価（全国）の伸び率は「生鮮食品を除く総合」で前年比横ばいとなった。消費者物価はエネルギー価格の下落を背景に前年比でマイナスとなる可能性があるが、円安による輸入物価上昇の影響などによりマイナス推移は一時的にとどまろう。



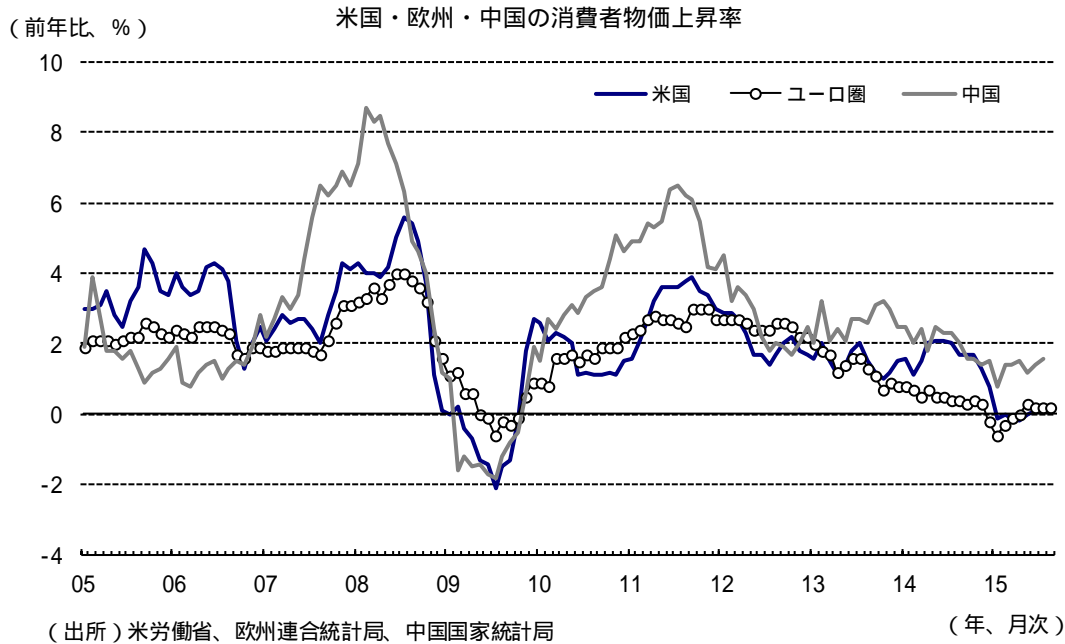
11. 世界景気 ~ 緩やかに拡大している

世界景気は緩やかに拡大している。4~6月期の実質GDPをみると、米国は前年比 + 2.7%と着実に成長している。ユーロ圏も同 + 1.2%と3期連続で持ち直した。一方、中国は前年比 + 7.0%と前期から横ばいであった。先行きの世界景気も、中国景気が減速基調で推移する一方、米欧景気の持ち直しが続くため、緩やかな拡大が続く見込みである。ただし、中国を中心に下振れ懸念も高まっている。



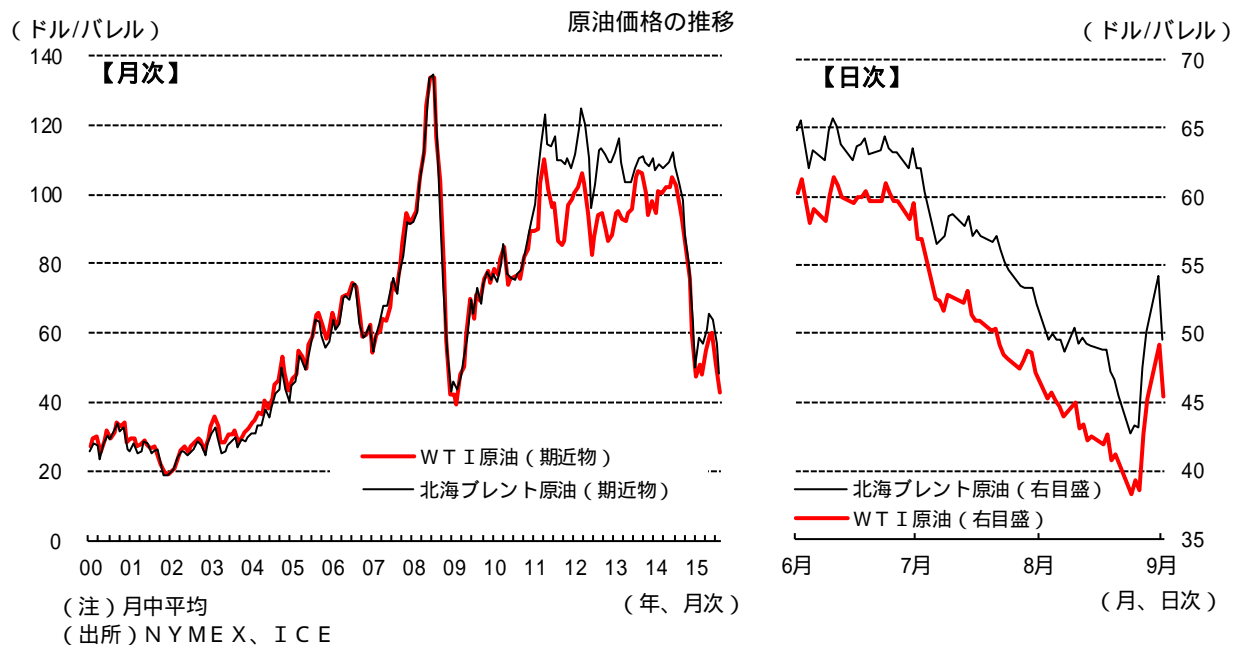
12. 世界の物価 ~ 物価上昇率は低下に歯止めがかかっている

世界の消費者物価上昇率は低下に歯止めがかかっている。世界景気が緩やかに拡大していることがその主な理由である。先行きの世界の物価は緩やかな上昇基調に復するだろう。世界景気の拡大テンポが引き続き緩やかなこと、エネルギー需要が急速には高まりにくい一方で、再び原油価格が下落基調を強めていることから、物価の伸び幅は限定的となる見込みである。



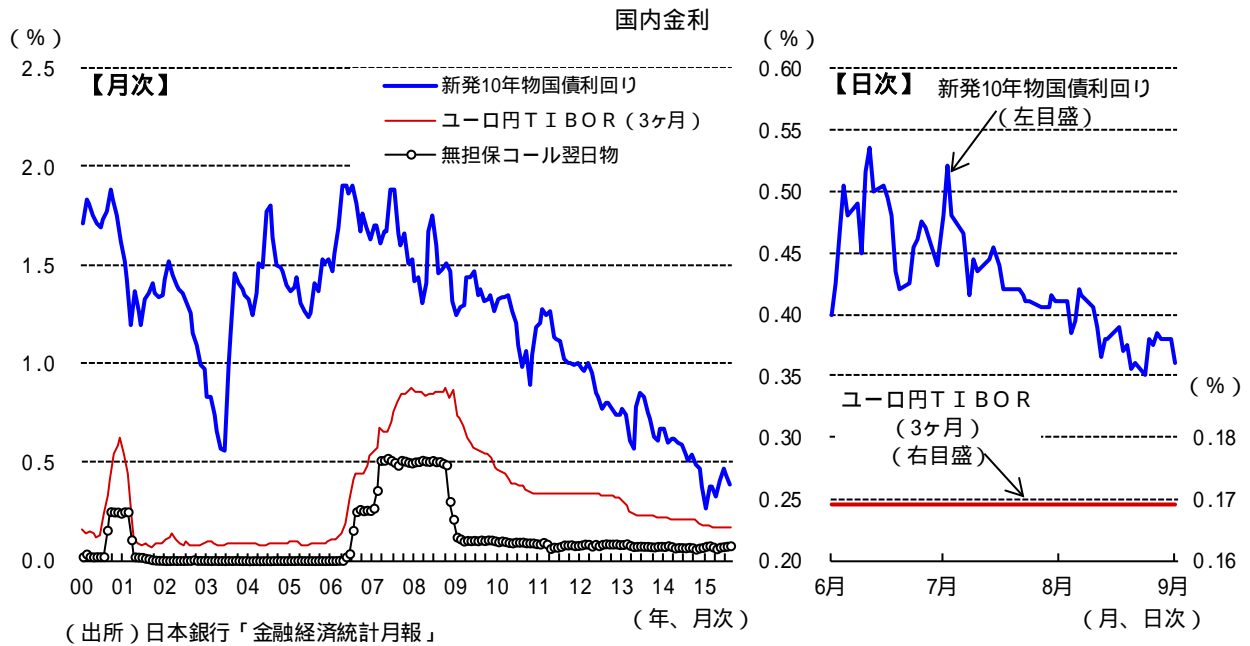
13. 原油 ~ 下落後、反発

8月のブレント原油は下落後に反発した。月前半から徐々に下落し、月後半に中国を中心に世界的に株価が急落すると、リスク資産の一角であるとの見方から一段安となった。その後、OPEC(石油輸出国機構)が減産に関して他の産油国と対話の可能性を示唆したことなどから月末にかけて急反発した。原油の供給過剰が意識されやすい状況は続き、原油相場は弱含みで推移する可能性がある。



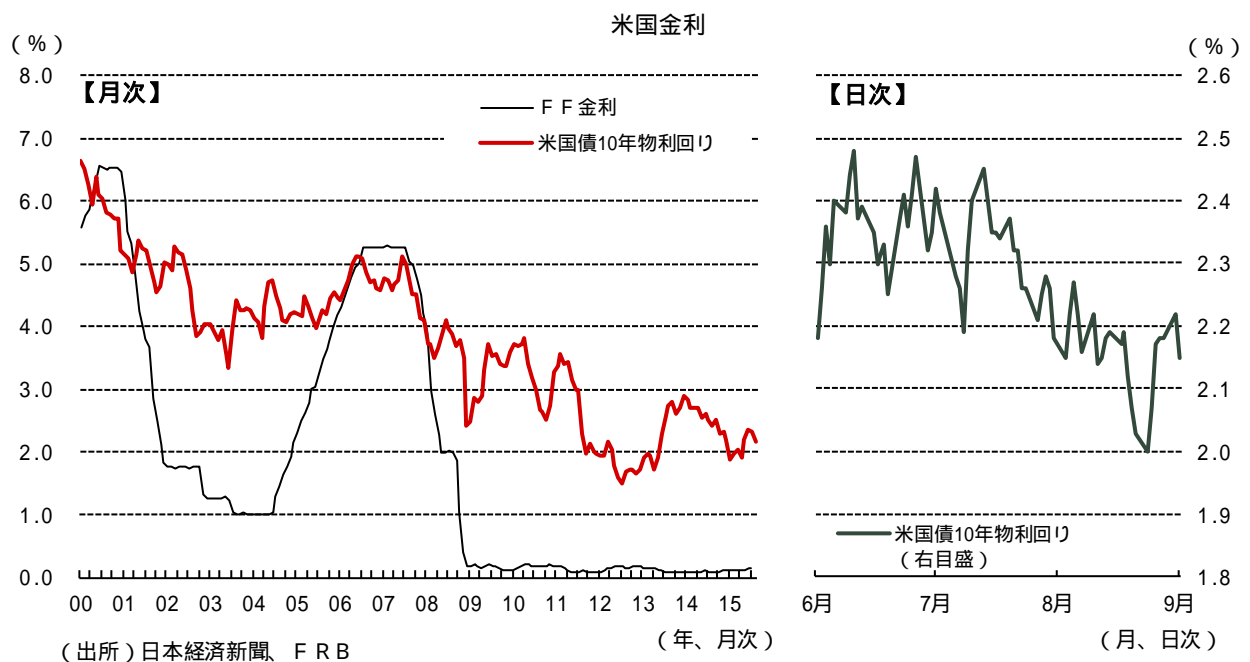
14. 国内金利 ~ 小幅低下

8月の長期金利（新発10年物国債利回り）は小幅低下した。国内株価の下落を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったことから中旬にかけて低下した後は、株価反発を受けて月末にかけてやや上昇した。金利上昇に対する警戒感根強いが、国内景気や株式相場の先行き不透明感の高まり、日本銀行の国債買い入れ継続により、長期金利の上昇余地は小さい。



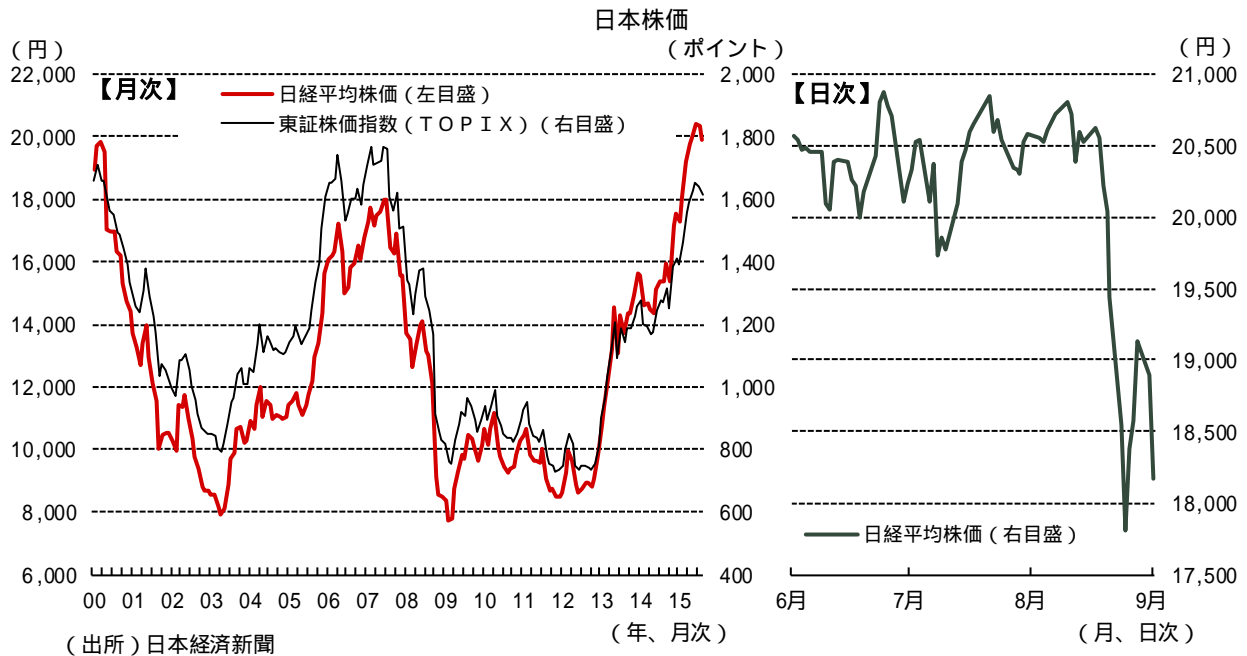
15. 米国金利 ~ 月後半に低下後、上昇

8月の長期金利は月後半に低下後、上昇した。中国発の世界的な株安の流れを受けて長期金利は一時2.0%近辺まで低下したが、その後は投資家のリスク回避志向が和らぎ、上昇した。今後の長期金利は緩やかな上昇が見込まれる。連邦準備制度理事会（FRB）の年内利上げ開始観測が金利の上昇を促す一方で、投資家の底堅い米債需要が金利の上昇を抑制するだろう。



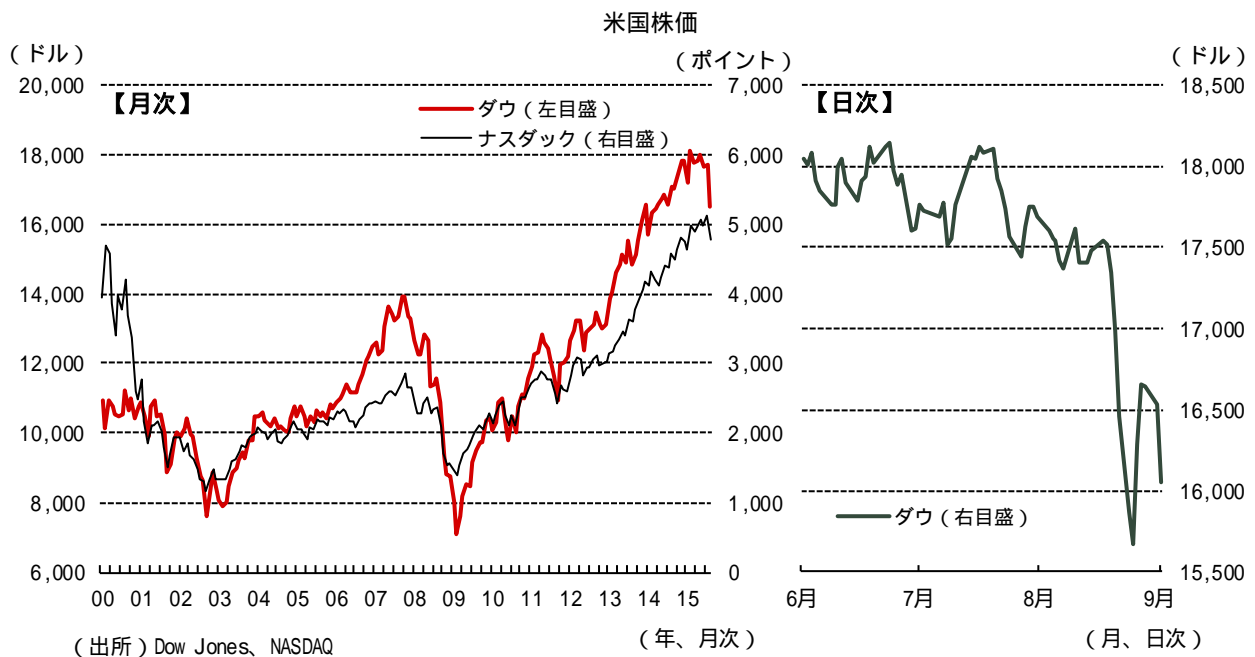
16. 国内株価 ~ 急落後、反発

8月の日経平均株価は急落後に反発した。企業の好決算が続いたことを受け、一時は2万800円台まで上昇し、リーマンショック後の最高値に接近した。しかし、中国株価下落をきっかけに世界的な株安が進む中、1万7800円台まで急落した後、月末にかけては中国の金融緩和を受けて反発した。企業業績改善が下支え要因だが、内外経済の先行きに対する警戒感から振幅の激しい展開が続くだろう。



17. 米国株価 ~ 月後半に急落後、反発

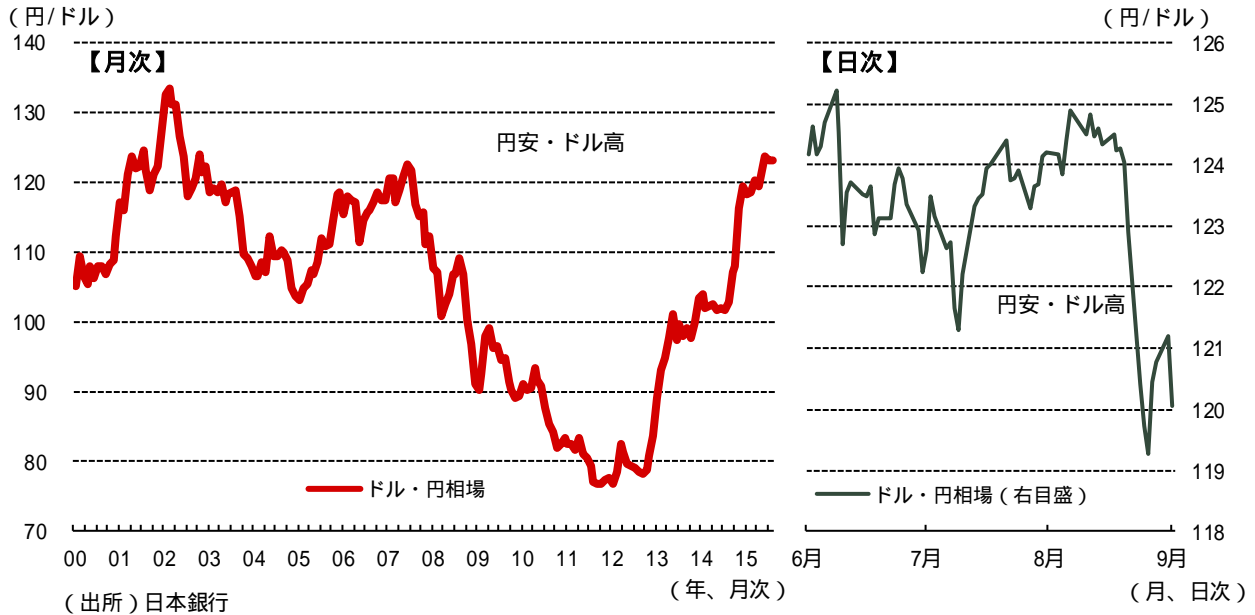
8月の米株は月後半に急落後、反発した。中国発の世界的な株安の流れを受けて、ダウ工業平均株価は一時15,000ドル台まで下落したが、その後は16,000ドル台半ばまで買い戻された。米株は当面の間横ばい圏での推移が見込まれる。FRBの利上げや内外金融リスクを意識する中で、振幅の激しい展開が続くだろう。



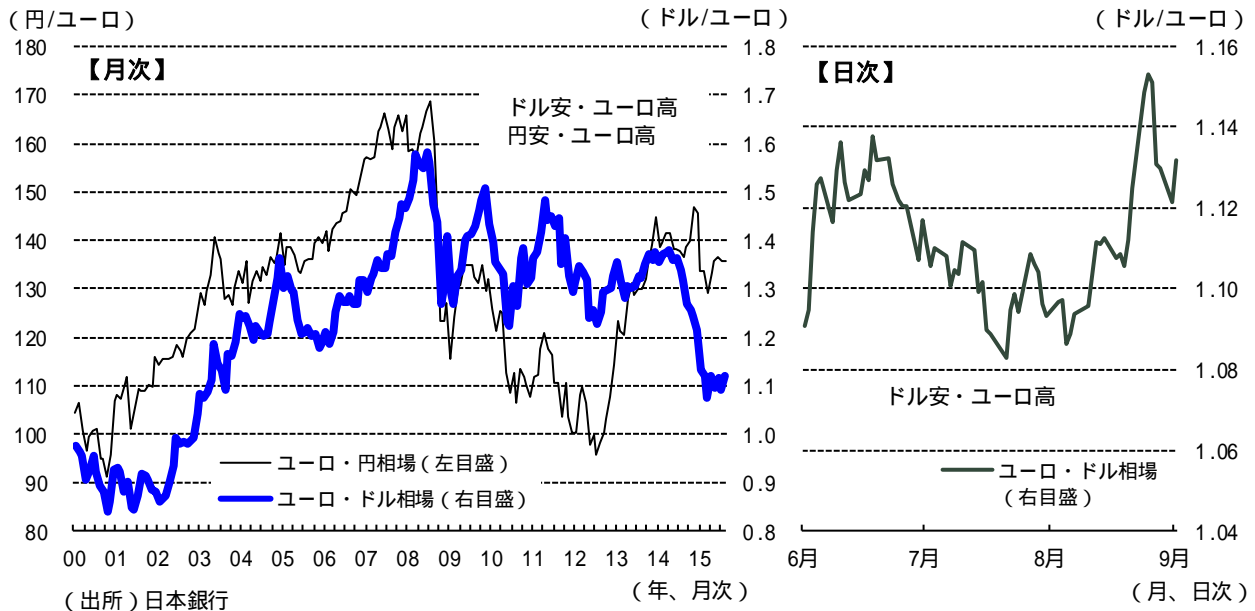
18. 為替 ~ 円は急伸後、やや下落

8月の円相場は急伸後、やや下落した。月前半はアトランタ連銀総裁の利上げに前向きな発言や堅調な米景気指標を受けて一時125円台まで円安が進んだが、中国株価が急落すると市場のリスク回避姿勢が強まり、円は116円台まで急伸した。その後は世界的に株価が下げ止まる中で、F R B副議長の発言などを材料にやや円安に戻した。今後は、米国の利上げ観測を背景に緩やかな円安が見込まれる。

為替相場(1)

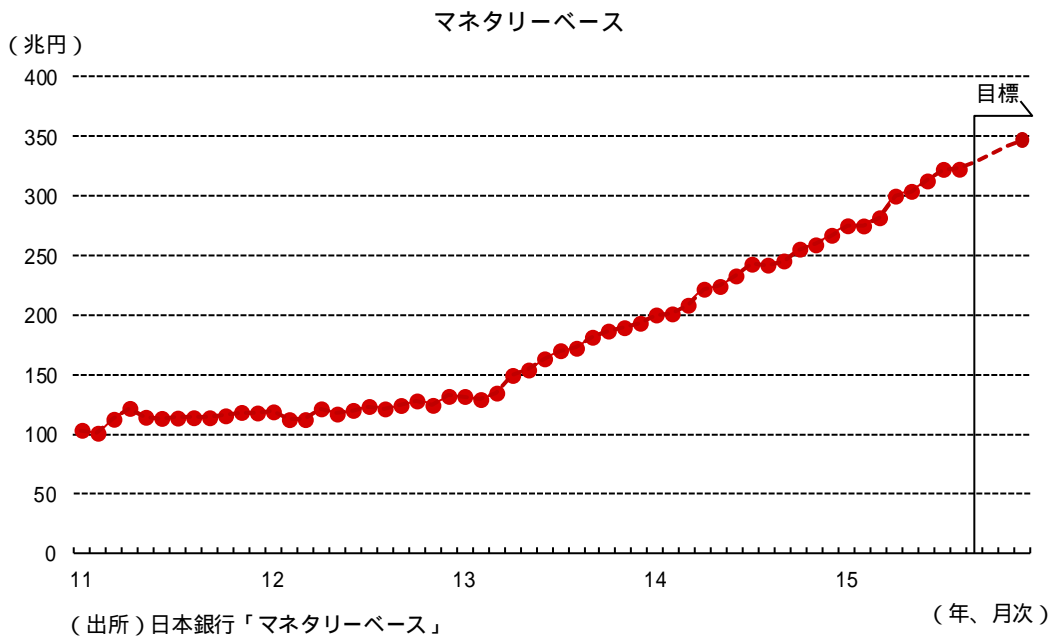
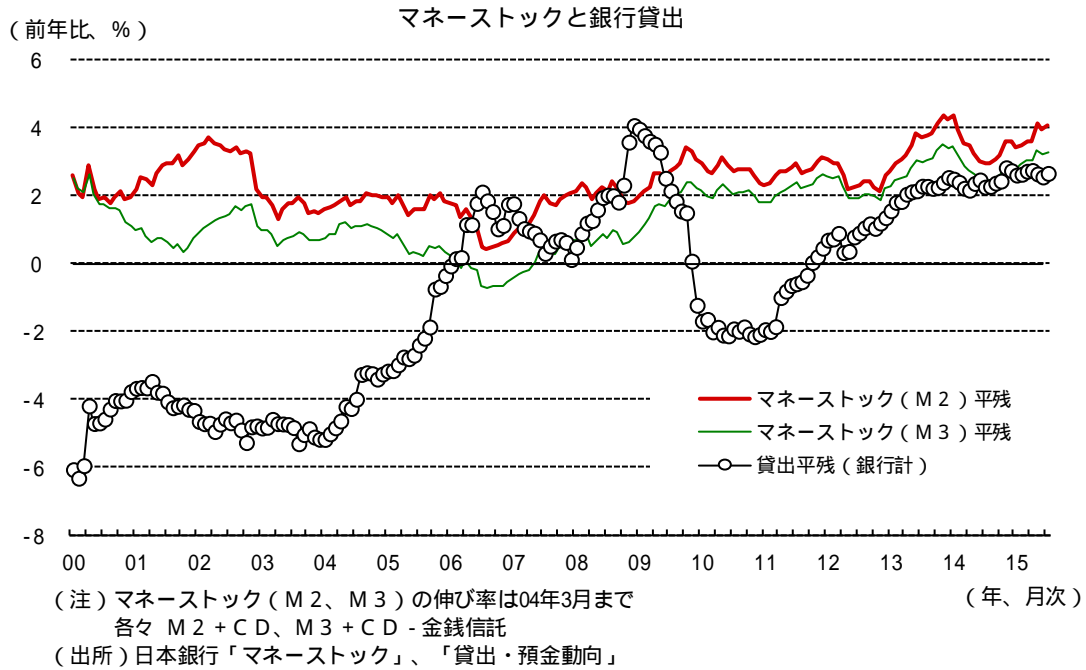


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

8月のマネタリーベース平均残高は前月から0.1兆円増加して322.9兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。7月のマネーストック（M2）は前年比+4.1%と増加傾向にあり、7月の銀行貸出残高は前年比+2.7%と海外向けや企業向け貸し出しを中心に増加が続いた。企業の資金需要は、運転資金、設備資金ともに緩やかに持ち直している。



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。