

## 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】

景気は横ばい圏で推移しているが、一部に弱い動きが見られる。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実体経済の押し上げにつながっておらず、個人消費は横ばい圏で推移し、設備投資は緩やかな増加基調にとどまっている。さらに、海外需要の弱さを反映して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、生産は弱含んでいる。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すと期待される。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さらに鈍れば、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. シェード部分は、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～中国を中心とした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、日本銀行の追加緩和の有無

～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     | 横ばい圏で推移している           | 横ばい圏で推移しているが、一部に弱い動きが見られる | 3～5   |
| 2. 生産       | 横ばい圏で推移している           | 弱含んでいる                    | 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               | 横ばい圏で推移している               | 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     | 緩やかな増加基調              | 緩やかな増加基調                  | 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 | 輸出は弱含み、輸入は横ばい圏で推移している | 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、消費者物価は小幅下落        | 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（＊） | 下落後、反発                | 下落後、一進一退              | 14 |
| 14. 国内金利  | 小幅低下                  | 低下                    | 15 |
| 15. 米国金利  | 月後半に低下後、上昇            | 上昇後、低下                | 15 |
| 16. 国内株価  | 急落後、反発                | 下落                    | 16 |
| 17. 米国株価  | 月後半に急落後、反発            | 上昇後、下落                | 16 |
| 18. 為替    | 円は急伸後、やや下落            | 円は一進一退                | 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】**
**1. 景気全般**

鉱工業生産や輸出が弱含んでいる。

**2. 生産**

8月の鉱工業生産が前月比－0.5%と2ヶ月連続で減少した。

**5. 個人消費**

8月の二人以上の世帯の実質消費支出が前月比＋2.5%と増加した。

**10. 物価**

8月消費者物価（生鮮食品を除く総合）が前年比－0.1%と小幅ながらマイナスに転じた。

## 【主要経済指標の推移】

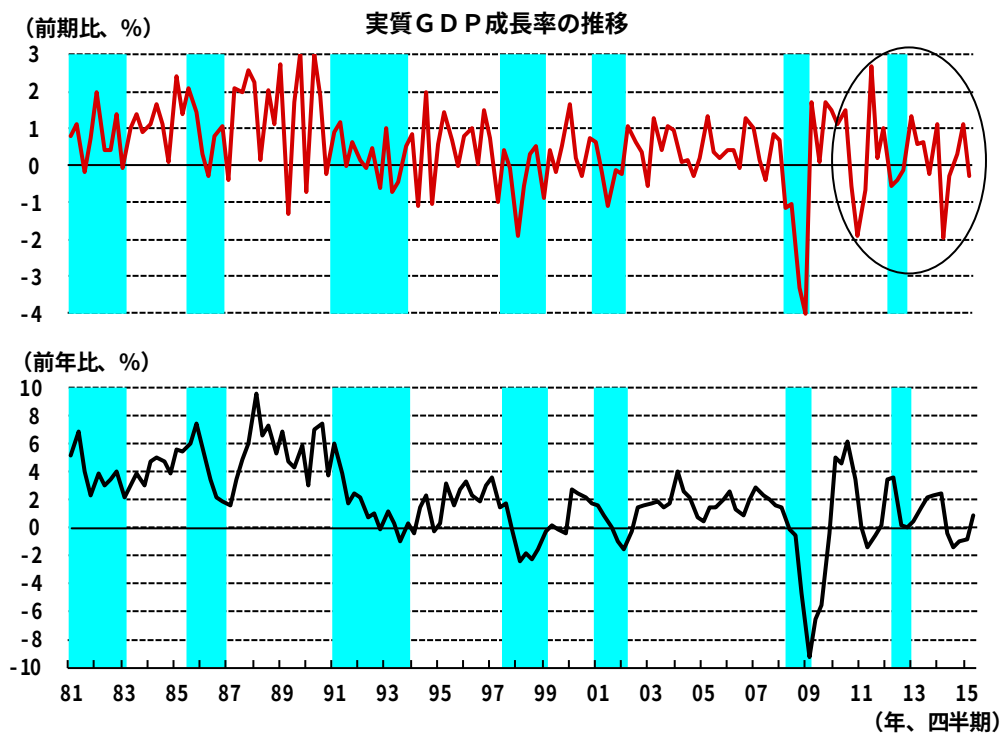
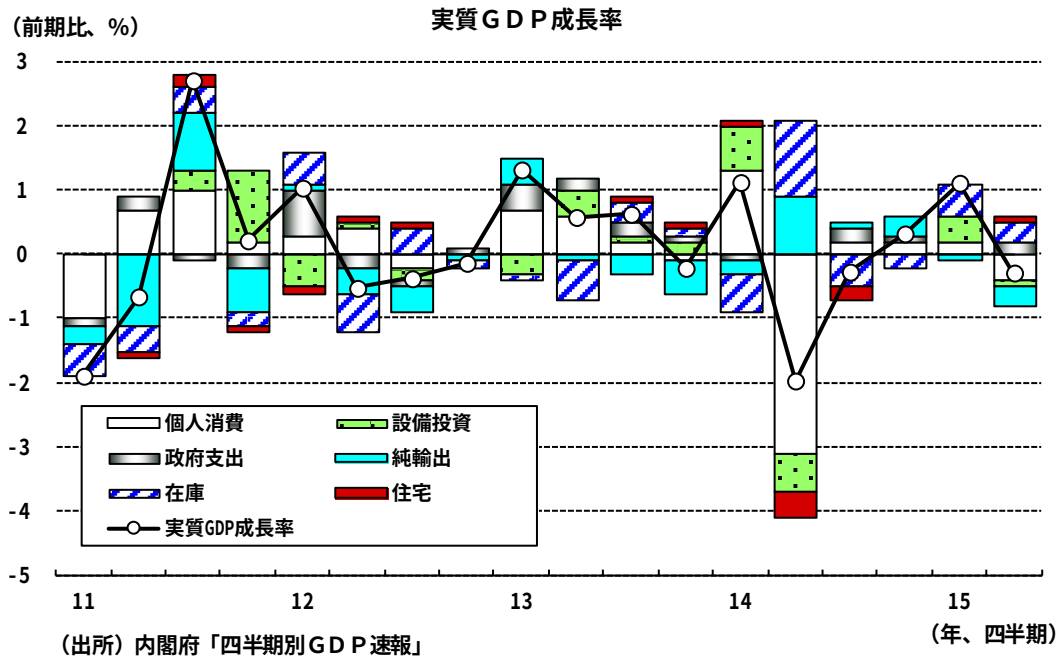
| 経 済 指 標       |                              | 14<br>7-9 | 14<br>10-12 | 15<br>1-3 | 15<br>4-6 | 15<br>7-9 | 15<br>4       | 15<br>5 | 15<br>6 | 15<br>7 | 15<br>8 | 15<br>9 |
|---------------|------------------------------|-----------|-------------|-----------|-----------|-----------|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 景気<br>全般      | 実質 GDP (前期比年率、%)             | -1.1      | 1.3         | 4.5       | -1.2      |           |               |         |         |         |         |         |
|               | 短観業況判断 D I (大企業製造業)          | 13        | 12          | 12        | 15        | 12        | 10 <15年12月予想> |         |         |         |         |         |
|               | (大企業非製造業)                    | 13        | 16          | 19        | 23        | 25        | 19 <15年12月予想> |         |         |         |         |         |
|               | (中小企業製造業)                    | -1        | 1           | 1         | 0         | 0         | -2 <15年12月予想> |         |         |         |         |         |
|               | (中小企業非製造業)                   | 0         | -1          | 3         | 4         | 3         | 1 <15年12月予想>  |         |         |         |         |         |
|               | 法人企業統計経常利益 (全産業)             | 7.6       | 11.6        | 0.4       | 23.8      |           |               |         |         |         |         |         |
|               | (製造業)                        | 19.2      | 16.4        | -1.3      | 29.6      |           |               |         |         |         |         |         |
|               | (非製造業)                       | 1.4       | 8.3         | 1.2       | 20.8      |           |               |         |         |         |         |         |
|               | 景気動向指数 (C I、先行指数) (05年=100)  | 104.5     | 104.2       | 104.1     | 106.1     |           | 105.5         | 106.1   | 106.7   | 105.0   |         |         |
|               | (C I、一致指数) (05年=100)         | 111.8     | 112.3       | 112.9     | 113.0     |           | 113.8         | 112.0   | 113.3   | 113.1   |         |         |
| 生産            | (D I、先行指数)                   | 54.5      | 45.5        | 56.0      | 72.7      |           | 63.6          | 63.6    | 90.9    | 40.0    |         |         |
|               | (D I、一致指数)                   | 51.7      | 63.3        | 66.7      | 55.0      |           | 40.0          | 45.0    | 80.0    | 33.3    |         |         |
|               | 全産業活動指数 (除く農林水産業) (前期比・前月比)  | 0.0       | 0.6         | 1.1       | -0.3      |           | 0.6           | -0.9    | 0.5     | 0.2     |         |         |
|               | 第3次産業活動指数 (季節調整済、前期比・前月比)    | 0.5       | 0.5         | 1.1       | -0.2      |           | 0.3           | -0.5    | 0.3     | 0.2     |         |         |
|               | 鉱工業生産 (季節調整済、前期比・前月比)        | -1.4      | 0.8         | 1.5       | -1.4      |           | 1.2           | -2.1    | 1.1     | -0.8    | -0.5    |         |
|               | 鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比)        | -0.5      | 0.9         | 1.7       | -2.4      |           | 0.6           | -1.9    | 0.6     | -0.4    | -0.5    |         |
|               | 鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比)        | 1.1       | 0.9         | 1.0       | 1.1       |           | 0.4           | -0.8    | 1.5     | -0.8    | 0.4     |         |
|               | 失業率 (季節調整済、%)                | 3.6       | 3.5         | 3.5       | 3.3       |           | 3.3           | 3.3     | 3.4     | 3.3     | 3.4     |         |
|               | 就業者数 (季節調整済、万人)              | 6358      | 6360        | 6372      | 6362      |           | 6338          | 6357    | 6391    | 6378    | 6375    |         |
|               | 雇用者数 (季節調整済、万人)              | 5608      | 5613        | 5625      | 5621      |           | 5601          | 5619    | 5643    | 5635    | 5639    |         |
| 雇用<br>・<br>所得 | 新規求人倍率 (季節調整済、倍)             | 1.66      | 1.72        | 1.71      | 1.78      |           | 1.77          | 1.78    | 1.78    | 1.83    | 1.85    |         |
|               | 有効求人倍率 (季節調整済、倍)             | 1.10      | 1.12        | 1.15      | 1.18      |           | 1.17          | 1.19    | 1.19    | 1.21    | 1.23    |         |
|               | 現金給与総額                       | 1.1       | 0.4         | 0.2       | -0.7      |           | 0.7           | 0.7     | -2.5    | 0.9     |         |         |
|               | 実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)      | -5.4      | -3.3        | -6.2      | 0.5       |           | -1.3          | 4.8     | -2.0    | -0.2    | 2.9     |         |
|               | (うち勤労者世帯/農林漁家含む)             | -5.6      | -2.5        | -6.3      | 2.2       |           | 0.5           | 7.5     | -1.4    | 0.7     | 3.4     |         |
|               | 平均消費性向 (勤労者/農含/季節調整済、%)      | 74.6      | 74.5        | 74.7      | 73.7      |           | 73.0          | 74.3    | 73.7    | 71.4    | 74.3    |         |
|               | 新車登録台数 (含む軽)                 | -4.7      | -5.8        | -15.5     | -7.0      | -7.0      | -10.1         | -8.2    | -3.8    | -9.1    | -3.5    | -7.4    |
|               | 新車登録台数 (除く軽)                 | -3.6      | -12.8       | -17.1     | 3.0       | -1.5      | 2.9           | 1.2     | 4.6     | -2.0    | 1.7     | -3.2    |
|               | 商業販売額・小売業                    | 1.4       | 0.6         | -4.8      | 2.9       |           | 4.9           | 3.0     | 1.0     | 1.8     | 0.8     |         |
|               | 百貨店販売高・全国                    | -1.4      | -2.0        | -9.1      | 6.0       |           | 13.7          | 6.3     | 0.4     | 3.4     | 2.7     |         |
| 個人<br>消費      | 新設住宅着工戸数 (季節調整済年率、千戸)        | 861       | 880         | 896       | 953       |           | 913           | 911     | 1033    | 914     | 931     |         |
|               | (前年比、%)                      | -13.6     | -13.8       | -5.4      | 7.6       |           | 0.4           | 5.8     | 16.3    | 7.4     | 8.8     |         |
|               | 機械受注 (民需/除船電、季節調整済、前月比)      | 3.8       | 0.7         | 6.3       | 2.9       |           | 3.8           | 0.6     | -7.9    | -3.6    |         |         |
|               | (同前年比)                       | 2.4       | -2.6        | 3.3       | 12.4      |           | 3.0           | 19.3    | 16.6    | 2.8     |         |         |
|               | 公共投資                         | -3.9      | -6.0        | -9.3      | -2.9      |           | 4.4           | -14.0   | -1.8    | -10.1   | -1.3    |         |
|               | 通関輸出 (金額ベース、円建て)             | 3.2       | 9.1         | 9.0       | 6.7       |           | 8.0           | 2.4     | 9.5     | 7.6     | 3.1     |         |
|               | 実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比)         | 1.8       | 3.8         | 1.0       | -3.6      |           | 1.6           | -5.1    | 1.2     | 0.9     | -0.2    |         |
|               | 通関輸入 (金額ベース、円建て)             | 2.4       | 1.2         | -9.3      | -5.1      |           | -4.1          | -8.6    | -2.9    | -3.1    | -3.1    |         |
|               | 実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比)         | 0.7       | 1.1         | 0.8       | -1.8      |           | 6.2           | -2.8    | 0.1     | 2.2     | -0.1    |         |
|               | 経常収支 (季節調整済、百億円)             | 50.1      | 266.5       | 386.8     | 421.1     |           | 127.4         | 163.6   | 130.0   | 132.2   |         |         |
| 住宅<br>投資      | 貿易収支 (季節調整済、百億円)             | -265.9    | -184.6      | 7.8       | -24.5     |           | -12.4         | -7.3    | -4.8    | -23.3   |         |         |
|               | 企業物価指数 (国内)                  | 4.0       | 2.4         | 0.4       | -2.2      |           | -2.1          | -2.2    | -2.4    | -3.1    | -3.6    |         |
|               | 消費者物価指数 (除く生鮮)               | 3.2       | 2.7         | 2.1       | 0.1       |           | 0.3           | 0.1     | 0.1     | 0.0     | -0.1    |         |
|               | 原油価格 (WT I 期近物、ドル/バレル)       | 97.2      | 73.1        | 48.6      | 57.9      | 46.4      | 54.6          | 59.4    | 59.8    | 50.9    | 42.9    | 45.5    |
|               | マネーストック (M2、平残)              | 3.0       | 3.5         | 3.5       | 3.9       |           | 3.6           | 4.1     | 3.9     | 4.0     | 4.2     |         |
|               | (M3、平残)                      | 2.5       | 2.8         | 2.9       | 3.2       |           | 3.0           | 3.3     | 3.2     | 3.3     | 3.4     |         |
|               | 貸出平残 (銀行計)                   | 2.3       | 2.7         | 2.6       | 2.6       |           | 2.7           | 2.6     | 2.5     | 2.7     | 2.8     |         |
|               | 無担保コール翌日物 (%)                | 0.067     | 0.064       | 0.073     | 0.067     | 0.075     | 0.061         | 0.069   | 0.072   | 0.074   | 0.076   | 0.073   |
|               | ユーロ円 T I B O R (3ヶ月) (%)     | 0.210     | 0.189       | 0.174     | 0.171     | 0.171     | 0.172         | 0.171   | 0.171   | 0.171   | 0.171   | 0.171   |
|               | 新発 10 年物国債利回り (%)            | 0.53      | 0.44        | 0.34      | 0.40      | 0.39      | 0.33          | 0.41    | 0.47    | 0.44    | 0.38    | 0.36    |
| 金 融           | F F レート (%)                  | 0.09      | 0.10        | 0.11      | 0.12      | 0.14      | 0.12          | 0.12    | 0.13    | 0.13    | 0.14    | 0.14    |
|               | 米国債 10 年物利回り (%)             | 2.48      | 2.27        | 1.95      | 2.15      | 2.21      | 1.92          | 2.19    | 2.35    | 2.31    | 2.16    | 2.16    |
|               | 日経平均株価 (円)                   | 15562     | 16705       | 18175     | 20049     | 19412     | 19768         | 19974   | 20404   | 20373   | 19919   | 17944   |
|               | 東証株価指数 (T O P I X) (ポイント)    | 1287      | 1350        | 1468      | 1623      | 1569      | 1591          | 1626    | 1653    | 1637    | 1614    | 1455    |
|               | ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)            | 16902     | 17681       | 17691     | 17824     | 16834     | 17841         | 18011   | 17620   | 17690   | 16528   | 16285   |
|               | ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100) | 4481      | 4719        | 4833      | 4999      | 4842      | 4941          | 5070    | 4987    | 5128    | 4777    | 4620    |
|               | 円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)          | 103.9     | 114.6       | 119.1     | 121.3     | 122.2     | 119.6         | 120.7   | 123.8   | 123.2   | 123.2   | 120.2   |
|               | 円相場 (東京市場 17:00 時点、円/ユーロ)    | 137.8     | 144.2       | 132.2     | 135.2     | 135.5     | 133.4         | 135.7   | 136.5   | 135.8   | 135.9   | 134.8   |
|               | ドル相場 (東京市場 17:00 時点、ドル/ユーロ)  | 1.31      | 1.24        | 1.11      | 1.11      | 1.11      | 1.12          | 1.10    | 1.12    | 1.09    | 1.12    | 1.12    |
|               | 市場データ (期中平均)                 |           |             |           |           |           |               |         |         |         |         |         |

(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。

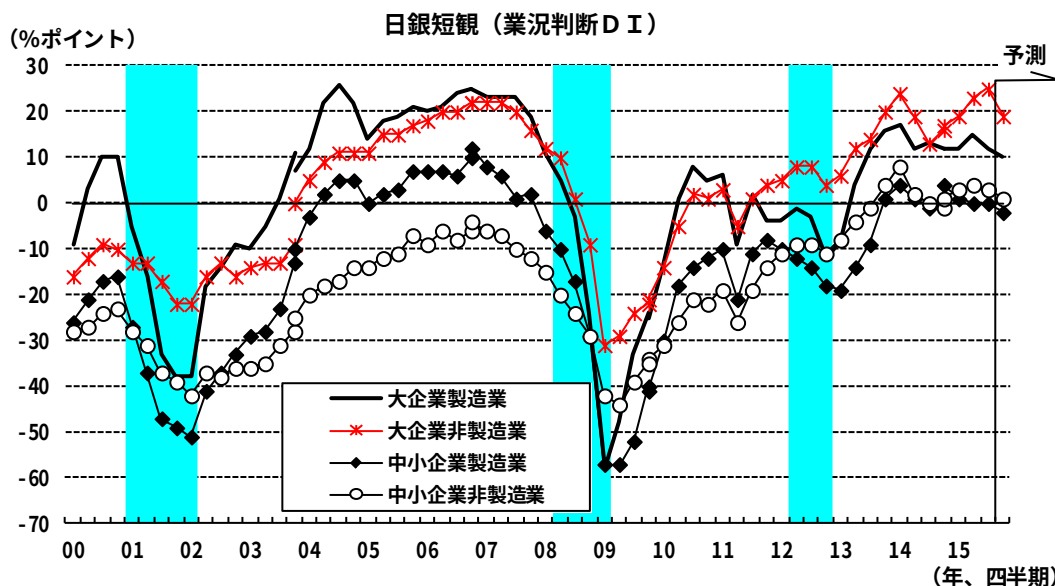
## 1. 景気全般 ～横ばい圏で推移しているが、一部に弱い動きが見られる

○2015年4～6月期の実質GDP成長率（2次速報）は、前期比-0.3%（年率換算-1.2%）と3四半期ぶりにマイナス成長に転じた。内容も厳しく、個人消費、設備投資、輸出が減少する一方、在庫投資が2四半期連続でプラスに寄与した。7～9月期についても、内外需要の弱さを反映して伸び率は小幅にとどまると予想され、2四半期連続でマイナスとなる可能性もある。



(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
(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D Iは前回調査から3ポイント低下の12となった一方、大企業非製造業は旺盛な訪日外国人消費などを背景に2ポイント上昇の25となった。また中小企業では、製造業は横ばいだったが、非製造業は低下した。先行きは、内外景気に対する警戒感から、大企業、中小企業とも慎重な見方を強めており、業況判断D Iはいずれも低下が見込まれている。

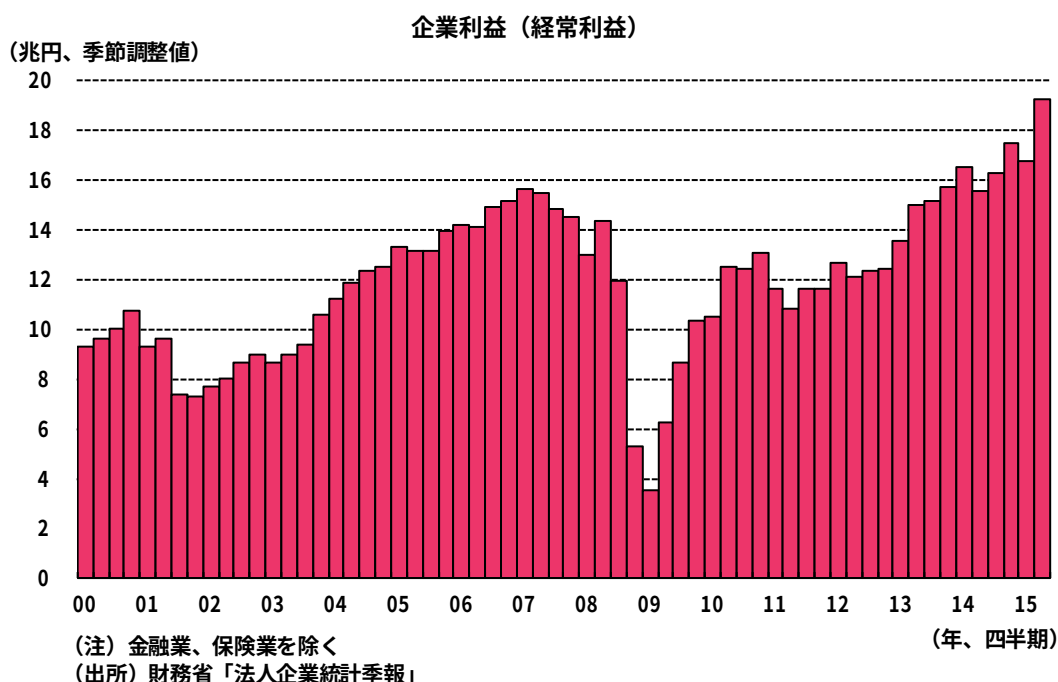


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

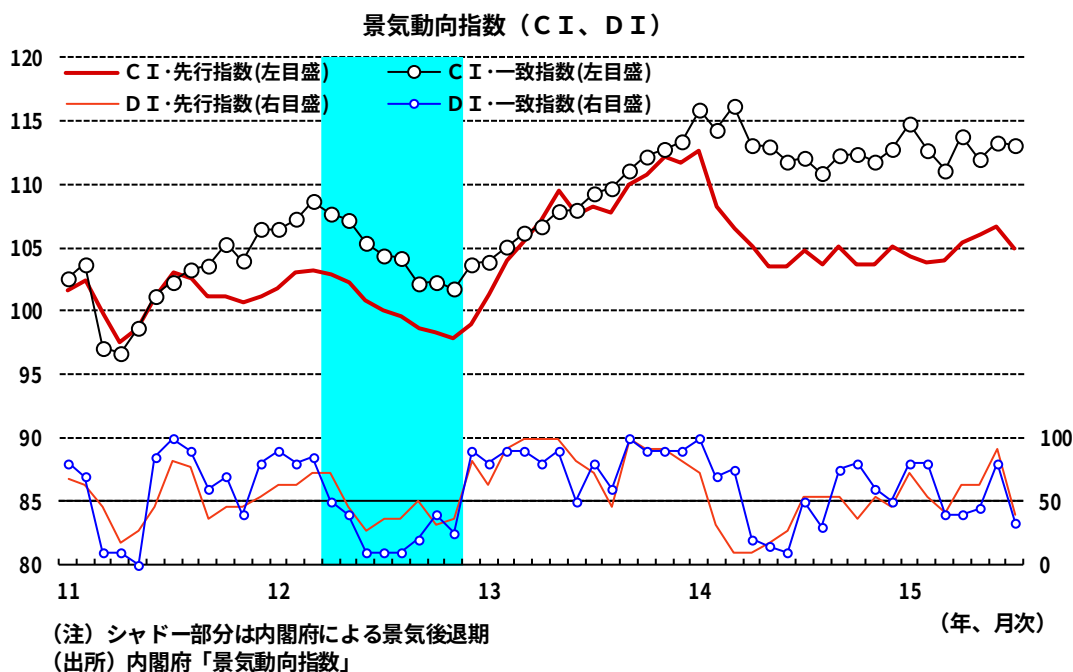
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

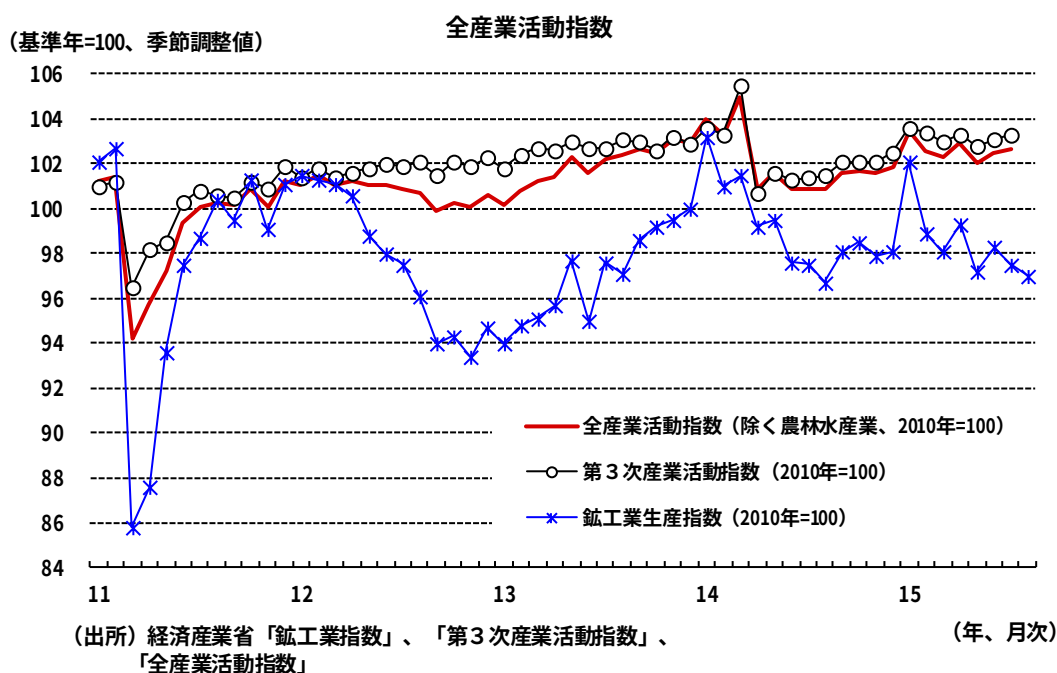
○4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高がほぼ横ばいとなる中、資源価格の低下や円安を背景に前期比+14.8%と増加し、四半期ベースで過去最高を更新した。業種別にみると、製造業は前期比+23.8%、非製造業は同+10.3%といずれも増加した。当面、資源価格は低水準で推移すると見込まれることから、企業利益は高水準を維持するだろう。



○7月のC I一致指数は前月差-0.2ポイントと低下した。発表済み9系列のうち5系列がマイナスに寄与し、なかでも鉱工業生産財出荷指数や所定外労働時間指数などの系列が大きくマイナスに寄与した。8月も投資財出荷指数や商業販売額（小売業）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。



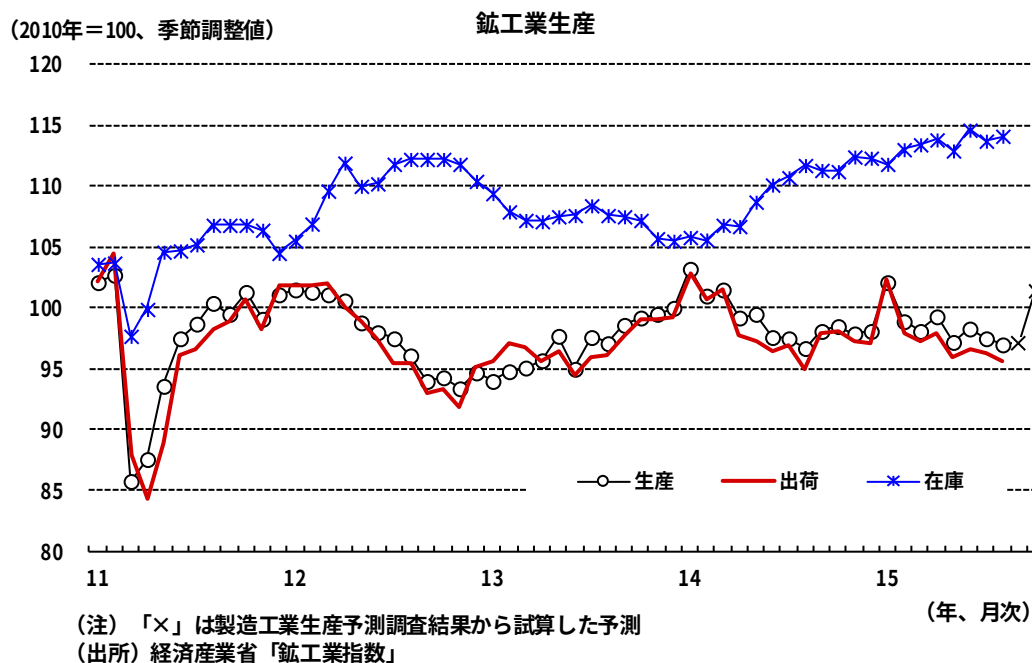
○7月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が前月比-0.8%と低下したものの、第3次産業活動指数、建設業活動指数がともに上昇したことから、同+0.2%と上昇が続いた。8月は、鉱工業生産指数が低下し、第3次産業活動指数は横ばい圏で推移すると見込まれることから、全産業活動指数は低下すると予想される。



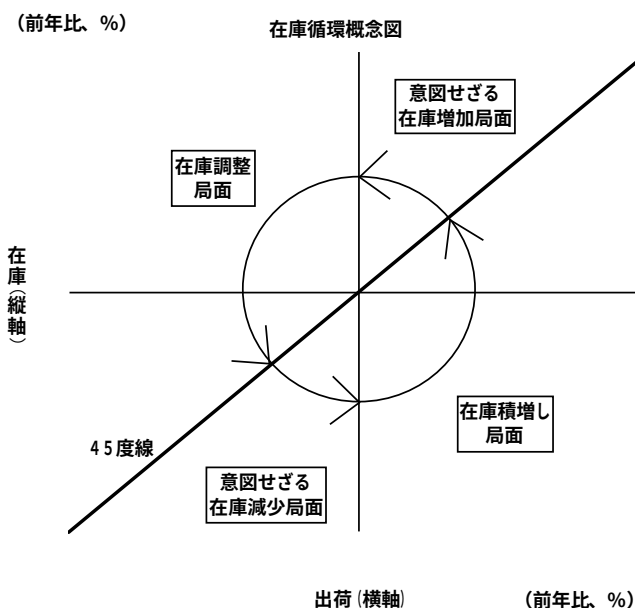
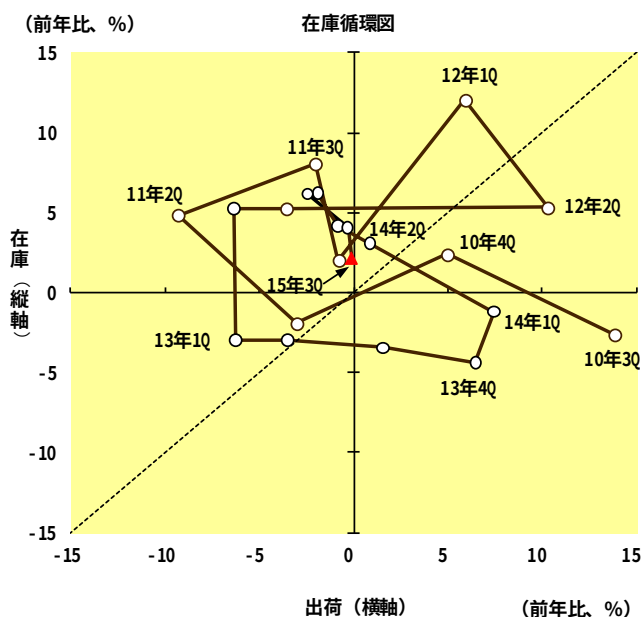


## 2. 生産 ～弱含んでいる

○8月の鉱工業生産は、海外需要の不振を受けて、はん用・生産用・業務用機械工業、電気機械工業を中心に前月比-0.5%と減少し、弱含んでいる。製造工業生産予測調査では、9月は前月比+0.1%、10月は同+4.4%と持ち直す見込みとなっている。しかし、鉱工業生産は当面、在庫水準が高いことや海外需要の不振を背景に弱含む可能性があるものの、均してみると横ばい圏で推移するだろう。



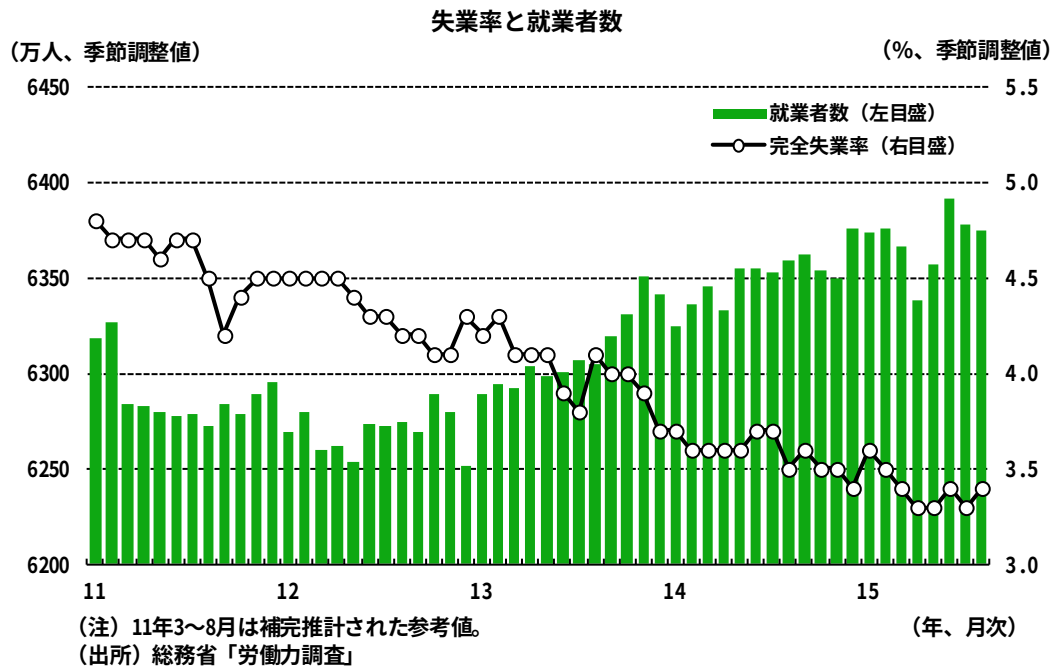
○8月の鉱工業出荷は、はん用・生産用・業務用機械工業、金属製品工業、パルプ・紙・紙加工品工業を中心に、前月比-0.5%と減少した。在庫は、鉄鋼業、化学工業（除く医薬品）、はん用・生産用・業務用機械工業を中心に、前月比+0.4%と増加した。はん用・生産用・業務用機械工業を中心に在庫は依然として高い水準にあり、引き続き、在庫調整が生産を抑制する要因となるだろう。



(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3Qの出荷は7、8月の前年比、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3.4%と小幅上昇した。雇用者（前月差+4万人）は増加したものの、就業者（同-3万人）が減少し、完全失業者（同+4万人）は増加した。もっとも、完全失業率の水準は低く、労働需給は引き続きタイトな状態にある。景気が横ばい圏で推移する中、完全失業率は今後も横ばい圏での推移が見込まれる。



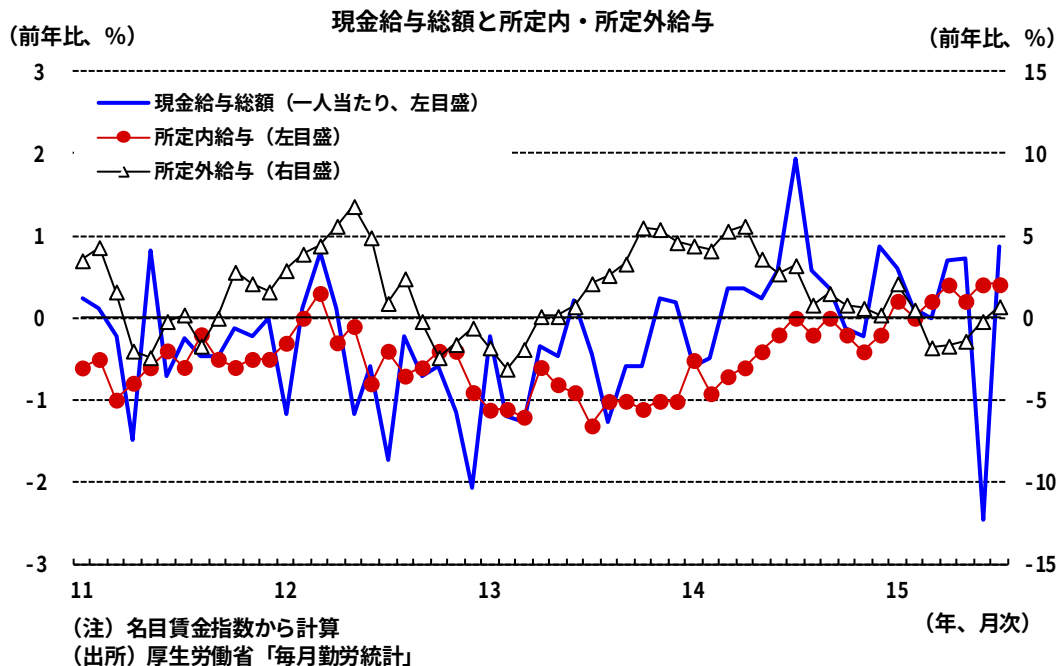
○8月の有効求人倍率は、有効求人数（前月比+2.2%）が、有効求職者数（同+0.7%）を上回るテンポで増加したため、前月から0.02ポイント上昇し1.23倍となった。新規求人倍率も、新規求人数（前月比+1.1%）が、新規求職申込件数（同+0.2%）を上回るテンポで増加したため、前月から0.02ポイント上昇し1.85倍となった。企業の人手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかに上昇しよう。





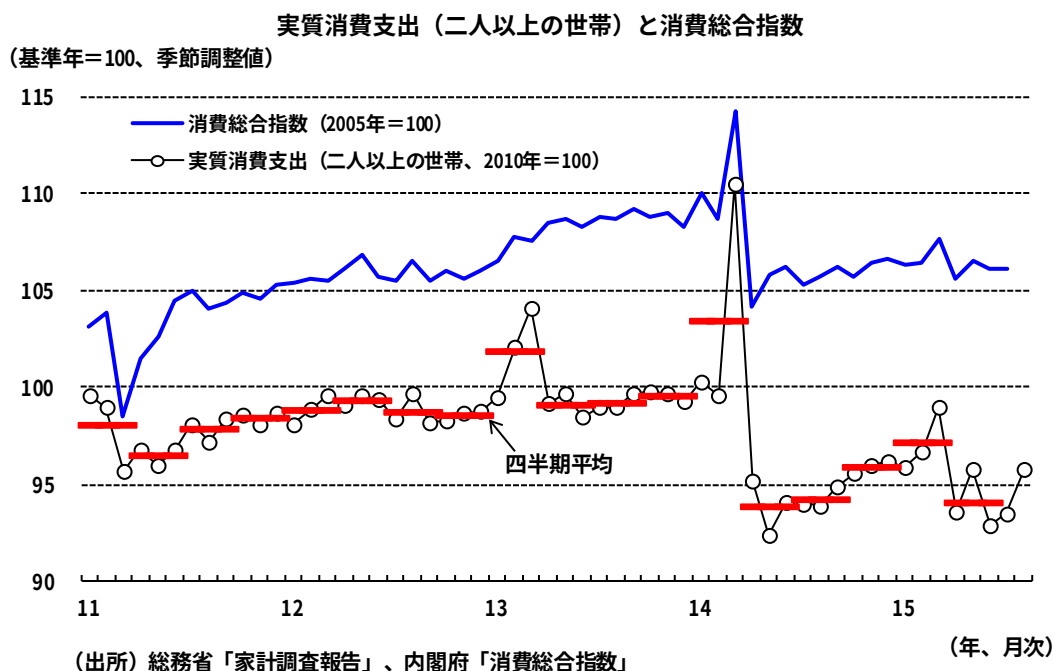
#### 4. 賃金 ～持ち直している

○7月の一人当たり現金給与総額（確報値）は前年比+0.9%と増加した。所定内給与（前年比+0.4%）が引き続き増加したほか、夏のボーナスの一部が含まれる特別給与（同+1.7%）も増加した。また、所定外給与（同+0.7%）も5ヶ月ぶりに増加した。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。

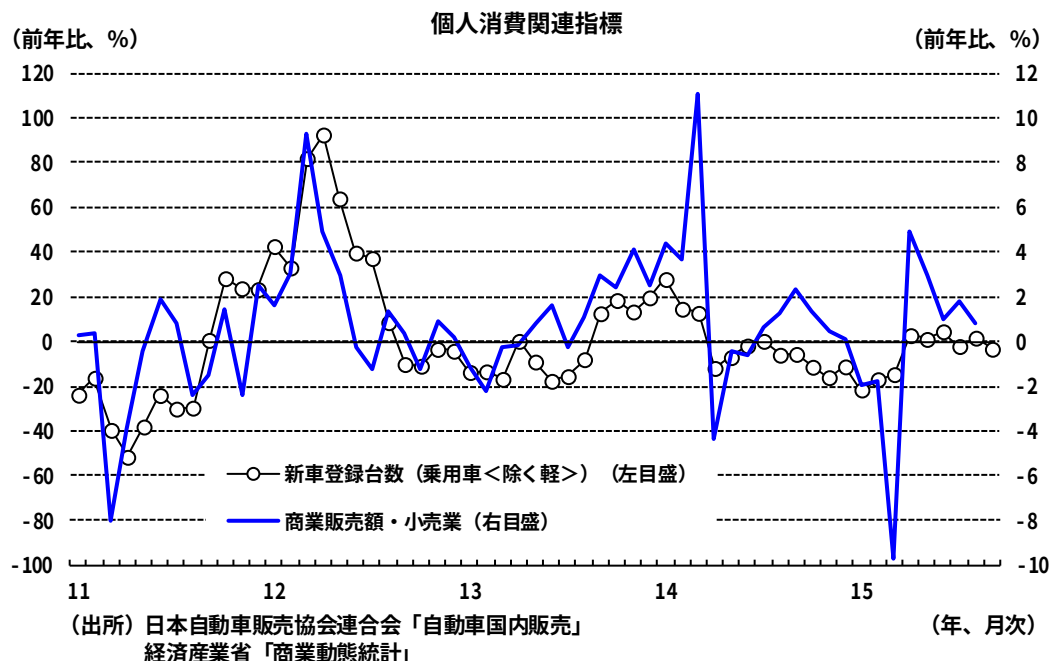


#### 5. 個人消費 ～横ばい圏で推移している

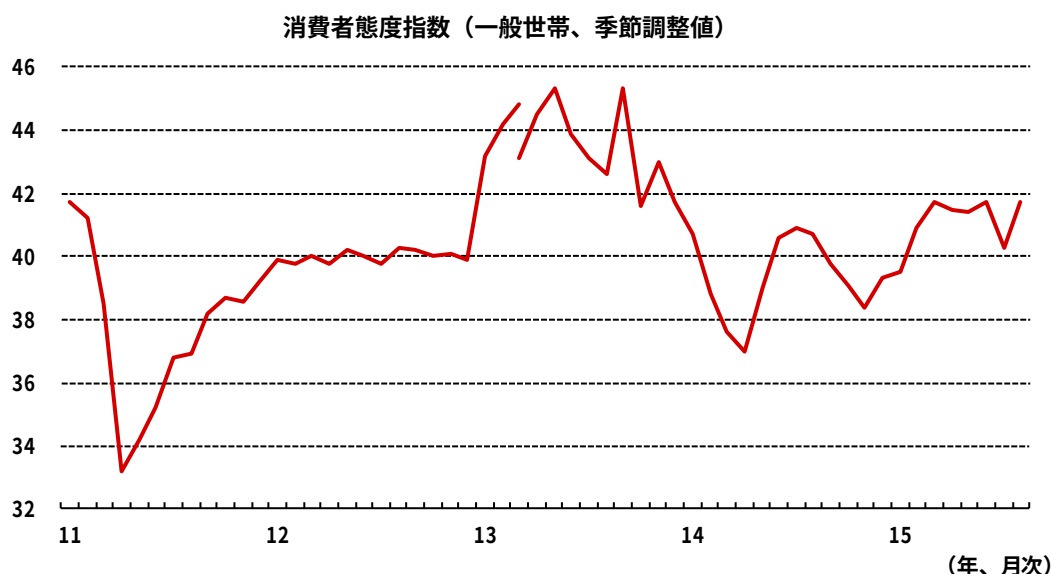
○7月の消費総合指数は前月比横ばいだった。他方、8月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+2.5%（前年比+2.9%）と増加した。物価上昇率が小幅にとどまる中、実質所得は持ち直しているものの、消費者の節約志向が高まっていることから、個人消費は横ばい圏で推移している。消費者マインドが横ばい圏の動きにとどまっていることもあり、今後も個人消費は横ばい圏で推移しよう。



○8月の商業販売額（小売業）は前年比+0.8%と5ヶ月連続で増加した。季節性商品が売れやすい天候条件となり、「織物・衣服・身の回り品」（前年比+4.5%）などが増加した。ただし、「燃料」（前年比-10.6%）など一部に弱さもみられ、商業販売額（小売業）の前月比は横ばいにとどまっている。また、9月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比-3.2%と減少している。



○8月の消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は41.7（前月差+1.4ポイント）と上昇した。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」、すべての項目で上昇した。ただし、消費者マインドの改善は横ばい圏内の動きにとどまっている。内外景気の不透明感が強まる中、消費者マインドは今後も横ばい圏で推移しよう。

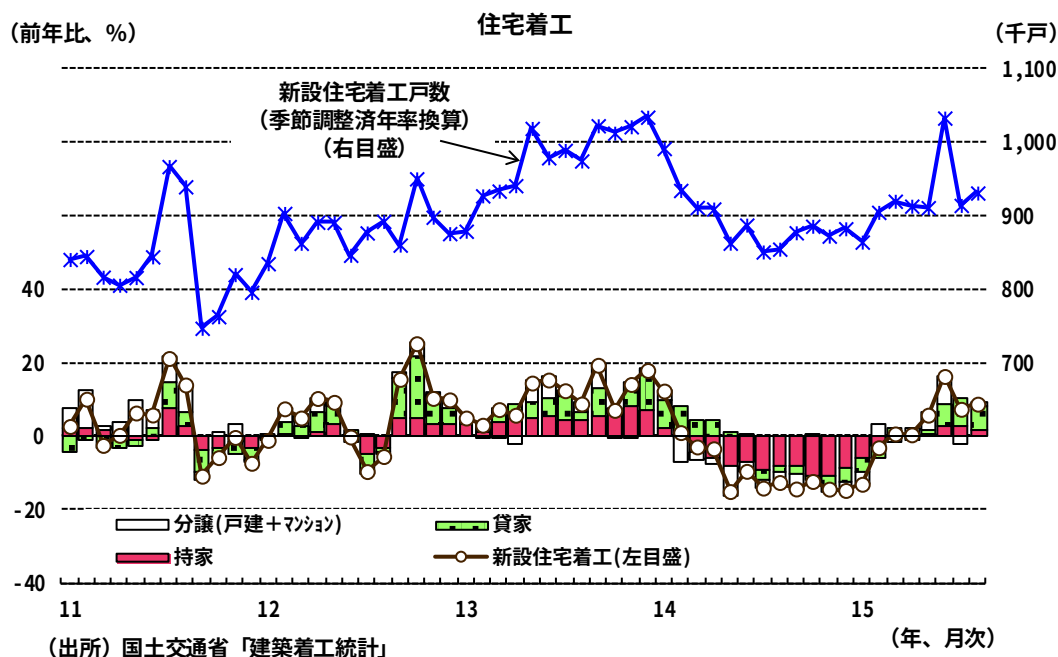


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。2013年4月調査より調査方法等を変更したため、それ以前の訪問留置調査の数値と不連続が生じている。郵送調査の2013年3月は試験調査による参考値。

(出所) 内閣府「消費動向調査」

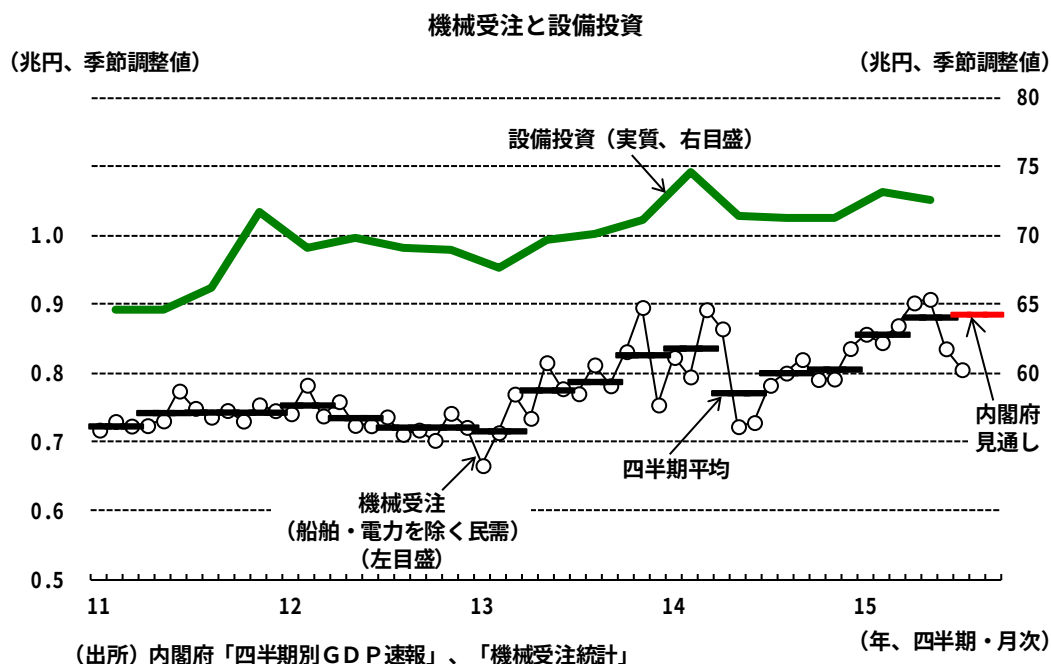
## 6. 住宅投資 ～持ち直している

○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、8月に前年比+8.8%と6ヶ月連続で増加した。季調済年率換算値でも93.1万戸（前月比+1.8%）と増加している。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こう。



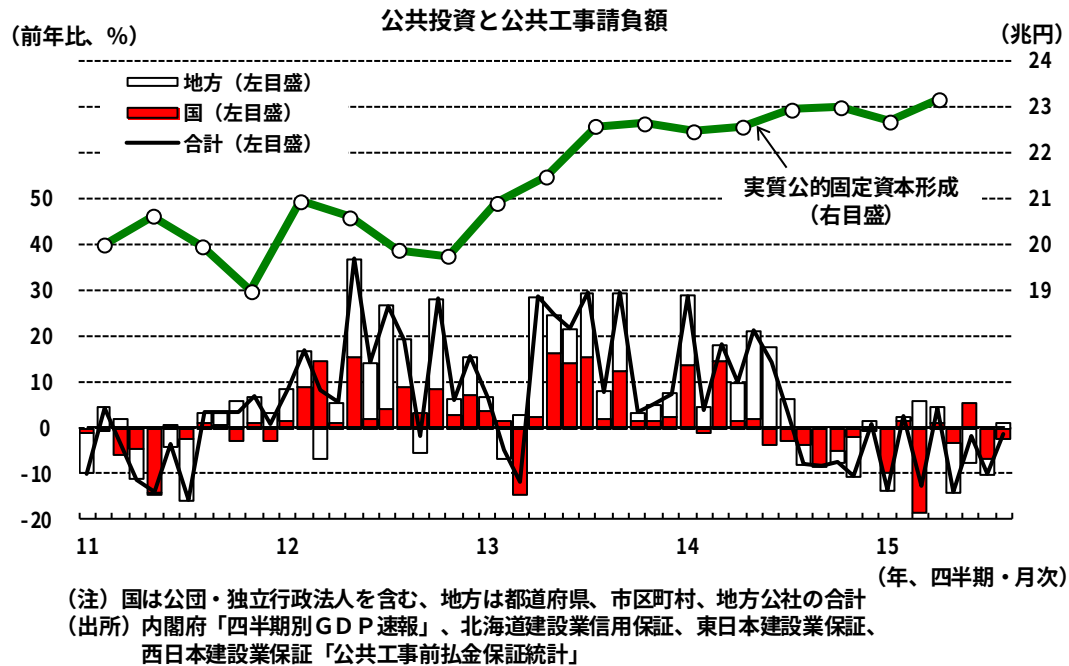
## 7. 設備投資 ～緩やかな増加基調

○4～6月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比-0.9%と3四半期ぶりに減少したが、緩やかな増加基調にある。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、7月は製造業、非製造業とも減少したため、前月比-3.6%となった。これまでの企業業績の改善を背景に、設備投資は当面、緩やかな増加基調で推移するだろう。



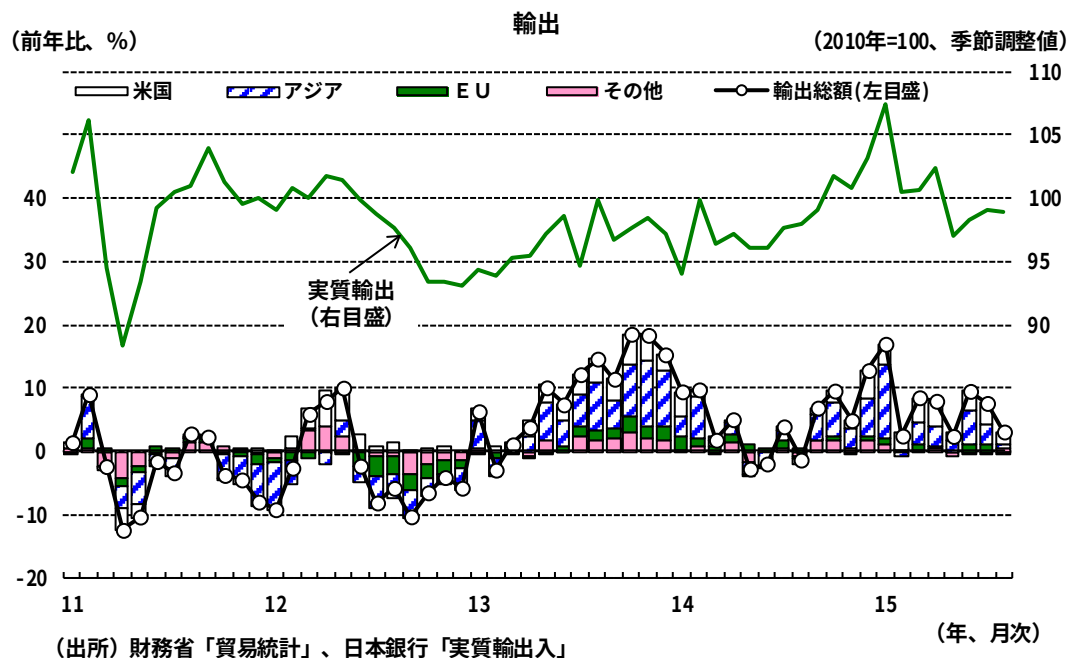
## 8. 公共投資 ～増加している

○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+2.1%と増加した。公共工事請負額は、8月は国などで減少したことから、前年比-1.3%と4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。

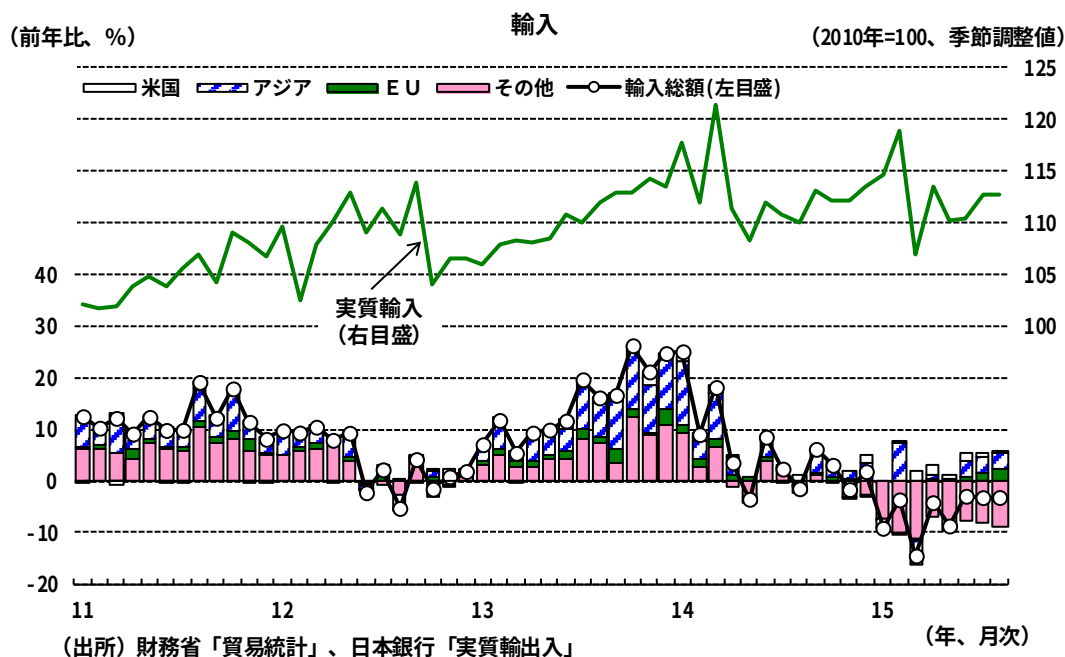


## 9. 輸出入・国際収支 ～輸出は弱含み、輸入は横ばい圏で推移している

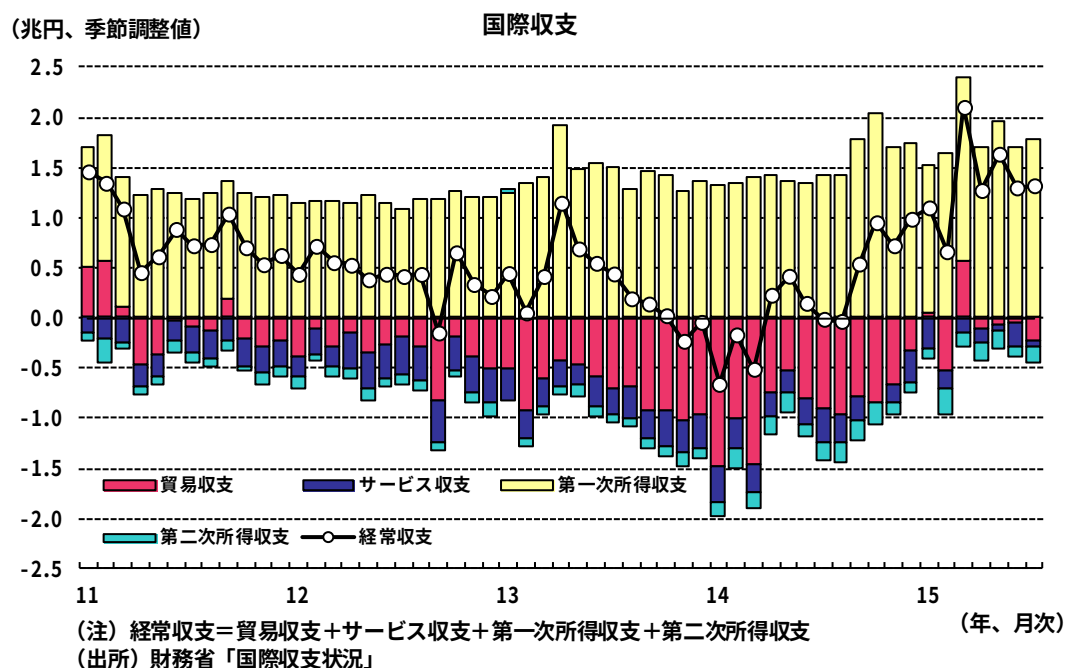
○8月の実質輸出は、前月比-0.2%と減少した。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、米国、アジア向けは輸出価格の上昇により増加したが、EU向けは小幅に減少した。財別では、鉄鋼や金属加工機械が減少した。今後、世界景気は緩やかな拡大が続くものの、実質輸出は、輸出先の中心であるアジア向けが低迷すると見込まれるため、全体としては横ばい圏で推移するだろう。



○8月の実質輸入は、前月比-0.1%と小幅に減少したが、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、医薬品が増加したが、原油などが減少した。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。

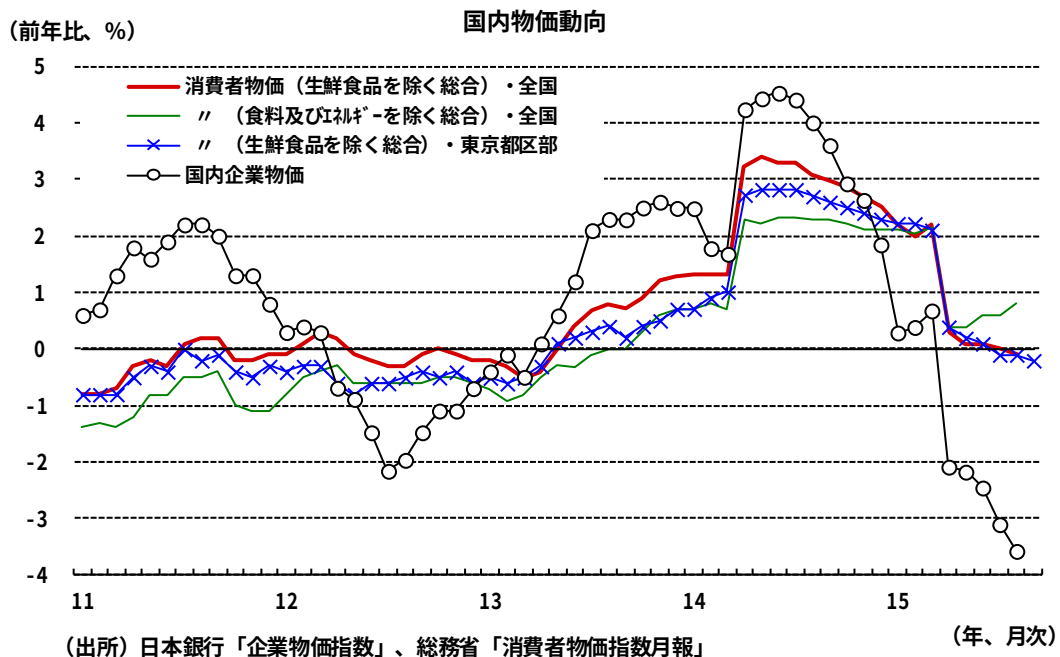


○7月の経常収支 (季節調整値) は1兆3218億円と前月と概ね同水準だった。貿易収支は、輸出は横ばい圏で推移し、輸入が増加したことから赤字幅が拡大した。サービス収支は赤字幅が縮小し、第一次所得収支は黒字幅が拡大した。当面、貿易収支は小幅な赤字で推移するが、第一次所得収支の大幅な黒字を背景に、経常収支は黒字が続くと見込まれる。



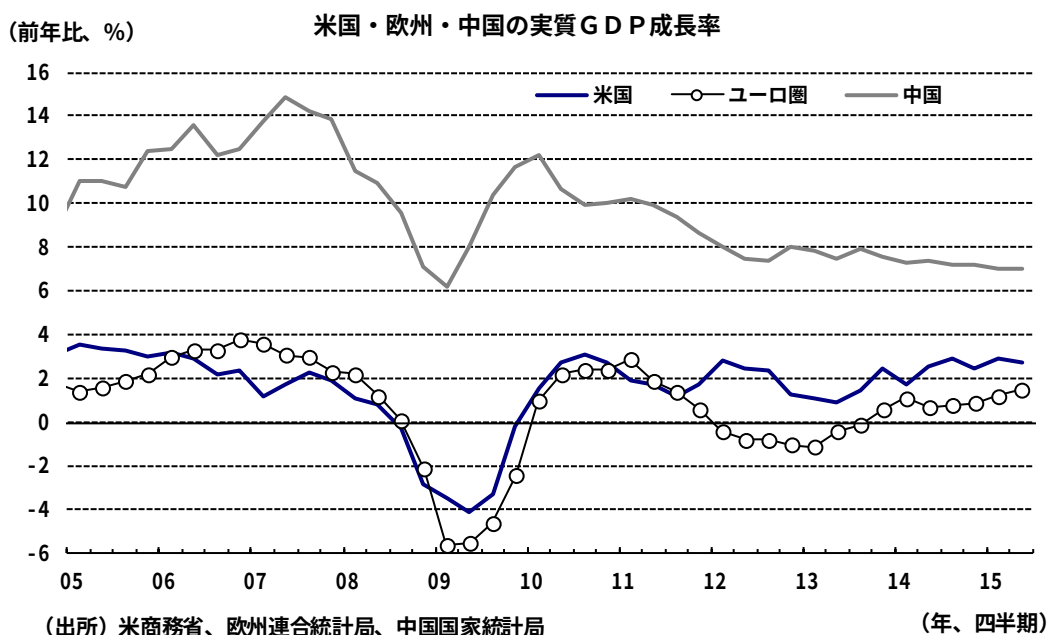
## 10. 物価 ～企業物価は下落、消費者物価は小幅下落

○エネルギー価格の下落幅拡大を反映して、8月の国内企業物価の伸び率は前年比－3.6%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」で同－0.1%と2013年5月以来のマイナスに陥った。消費者物価はエネルギー価格の下落によりしばらく前年比マイナスが続く可能性があるが、円安による輸入物価上昇の影響などによりマイナス幅は小幅にとどまろう。



## 11. 世界景気 ～緩やかに拡大している

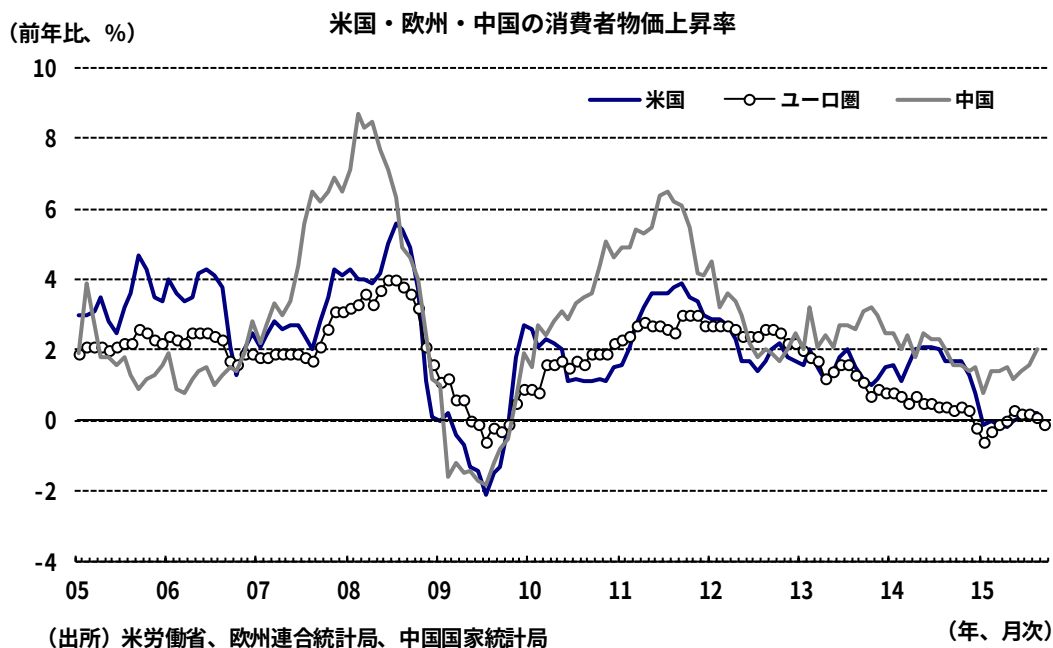
○世界景気は緩やかに拡大している。4～6月期の実質GDPをみると、米国は前年比+2.7%と着実に成長している。ユーロ圏も同+1.5%と3期連続で伸びが加速した。一方、中国は前年比+7.0%と前期から横ばいであった。先行きの世界景気も、中国景気が減速基調で推移する一方、米欧景気の持ち直しが続くため、緩やかな拡大が続く見込みである。ただ中国を中心に下振れ懸念も高まっている。





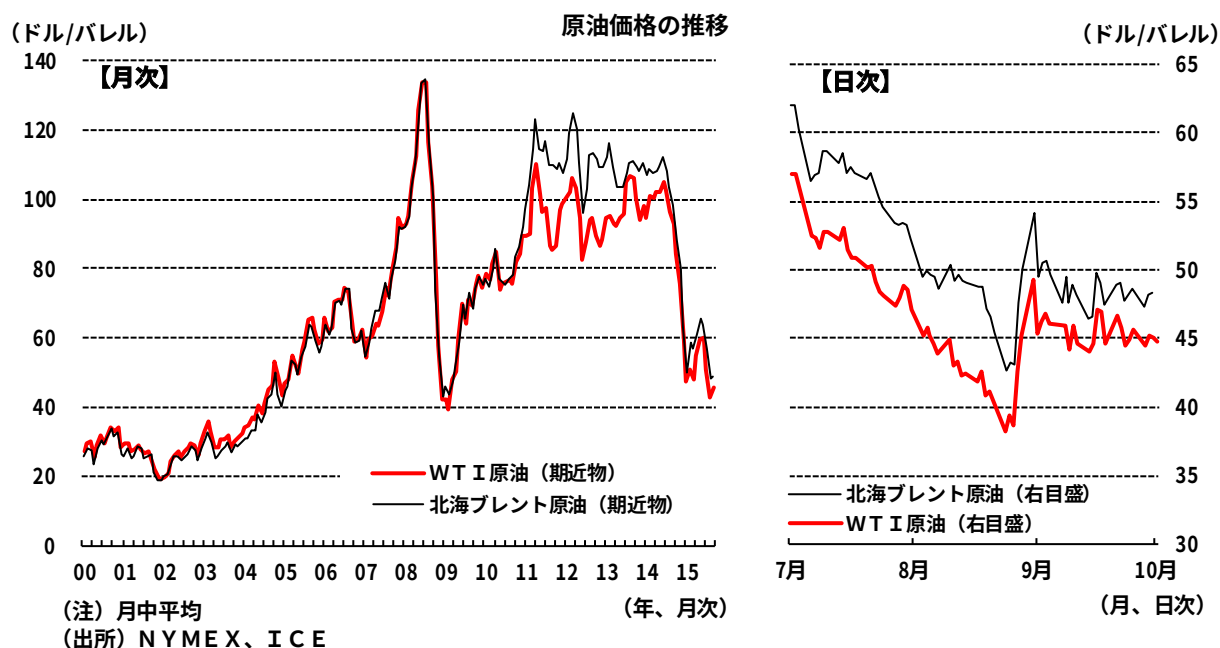
## 12. 世界の物価 ～物価上昇率は低下に歯止めがかかっている

○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、原油価格が低位横ばい圏での推移になっていることから、物価の伸び幅は限定的となる見込みである。



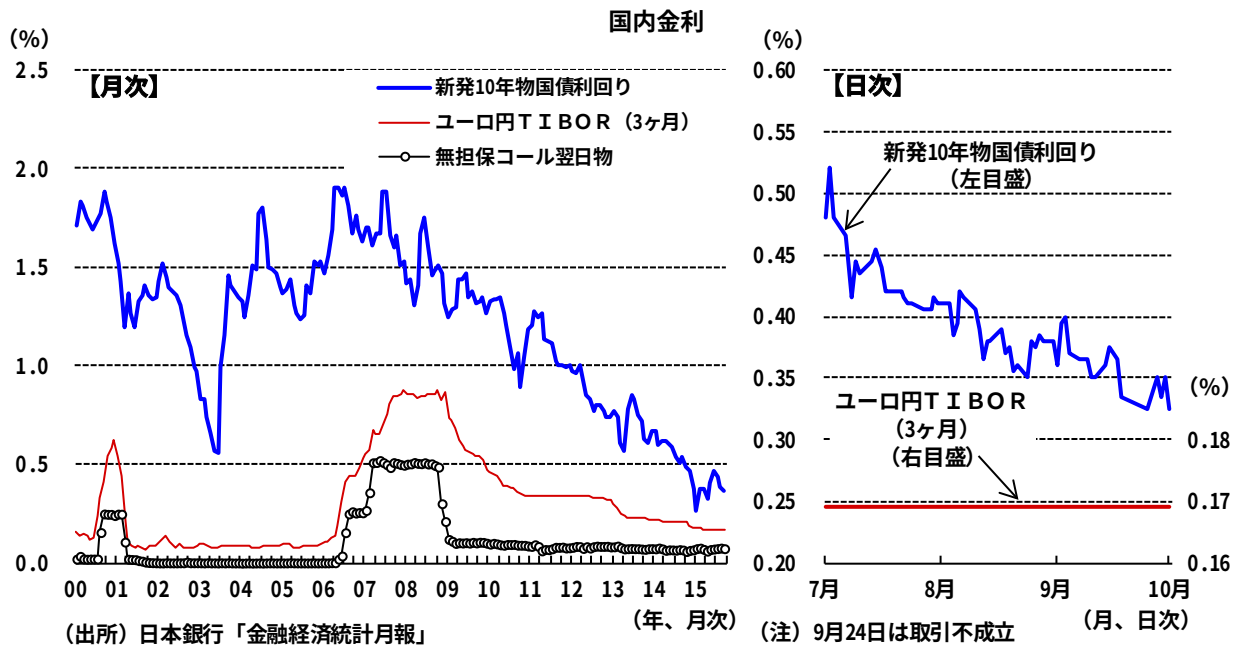
## 13. 原油 ～下落後、一進一退

○9月のブレント原油は、月初に下落した後は一進一退となった。月初には中国や米国の製造業関連指標の低下を受けて、世界景気減速や原油需要鈍化への懸念が強まった。その後は、米国の石油掘削リグの稼働数の減少などが押し上げ材料になったが、各国の株価の不安定な動きなどが抑制要因となった。原油の供給過剰が意識されやすい状況は続いており、原油相場は弱含みで推移する可能性がある。



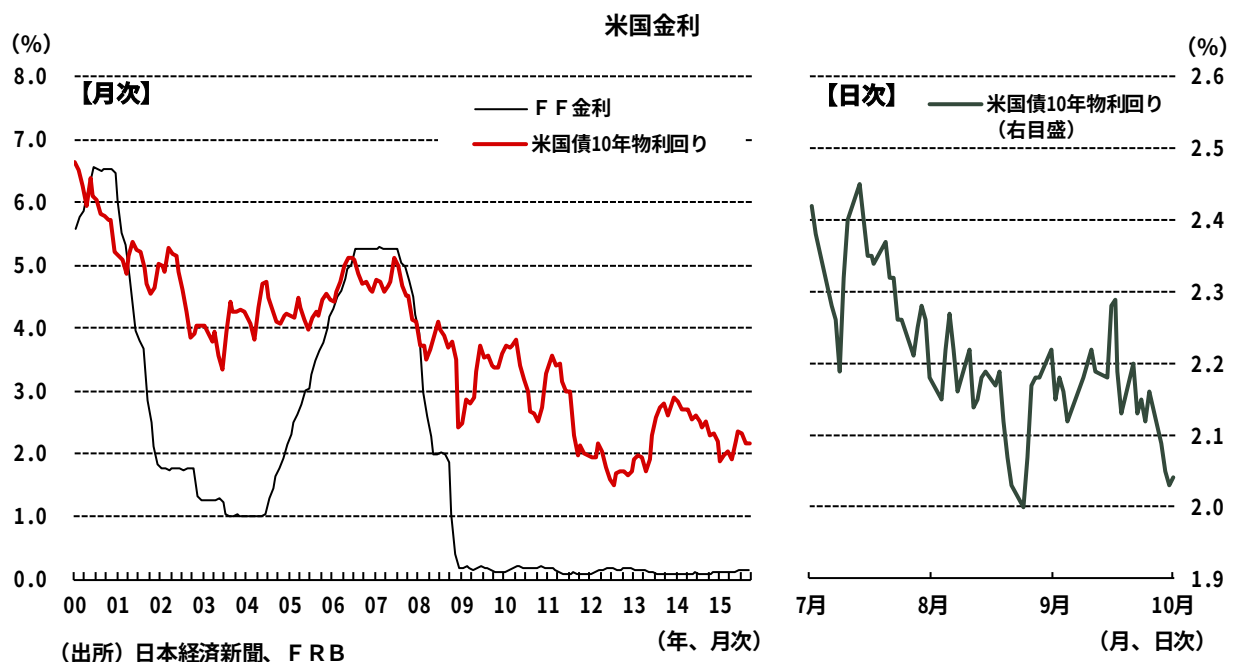
## 14. 国内金利 ～低下

○9月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下した。国内株価下落を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、国債入札結果が良好だったことなどが低下要因となった。日本銀行の国債買取を受けて流動性が低下しており、10年債の取引が不成立だった日も発生した。国内景気や株式相場の先行き不透明感や日本銀行の国債買取の継続により、長期金利は低位で安定して推移しよう。



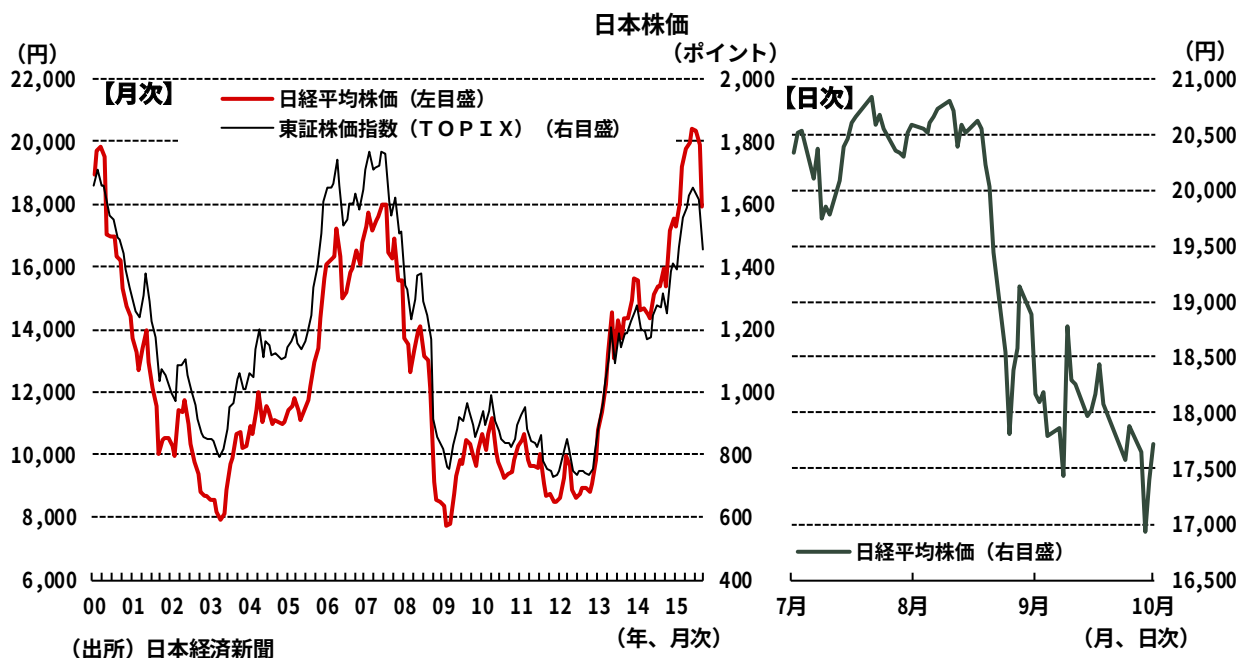
## 15. 米国金利 ～上昇後、低下

○9月の米国の長期金利は上昇後に低下した。月前半は連邦準備制度理事会（FRB）による9月利上げ観測が熾ぶる中で金利は上昇したが、月後半は利上げ見送りや世界経済への不安から金利は低下した。景気の拡大や利上げ観測から先行きの長期金利は上昇が見込まれるが、金融政策や世界経済の先行きに対する不透明感が高まる中で、そのテンポは緩やかにとどまるだろう。



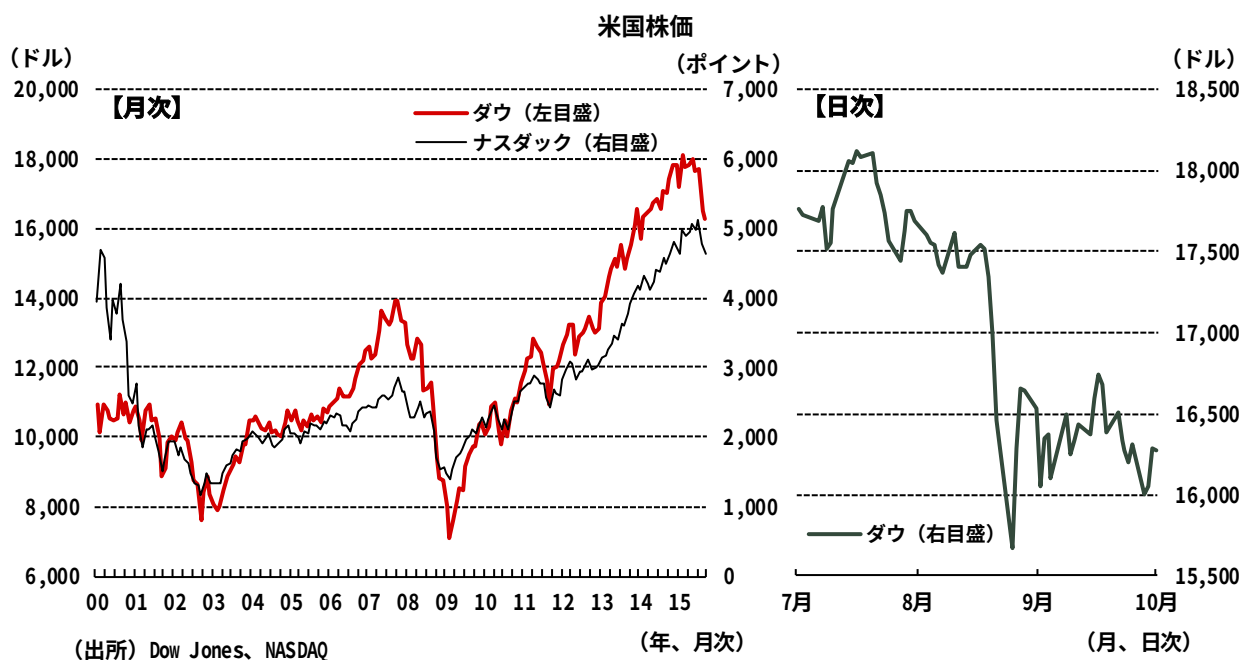
## 16. 国内株価 ～下落

○9月の日経平均株価は下落した。中国景気への懸念から軟調な展開となったが、中国の経済対策への期待などから中旬に急反発した。しかし、月末にかけて海外景気の先行きへの懸念が再度高まると、リスク回避の姿勢が強まり、値動きが荒い中、一時1万6000円台まで下落した。企業業績の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は強く、振幅の激しい中、一進一退で推移しよう。



## 17. 米国株価 ～上昇後、下落

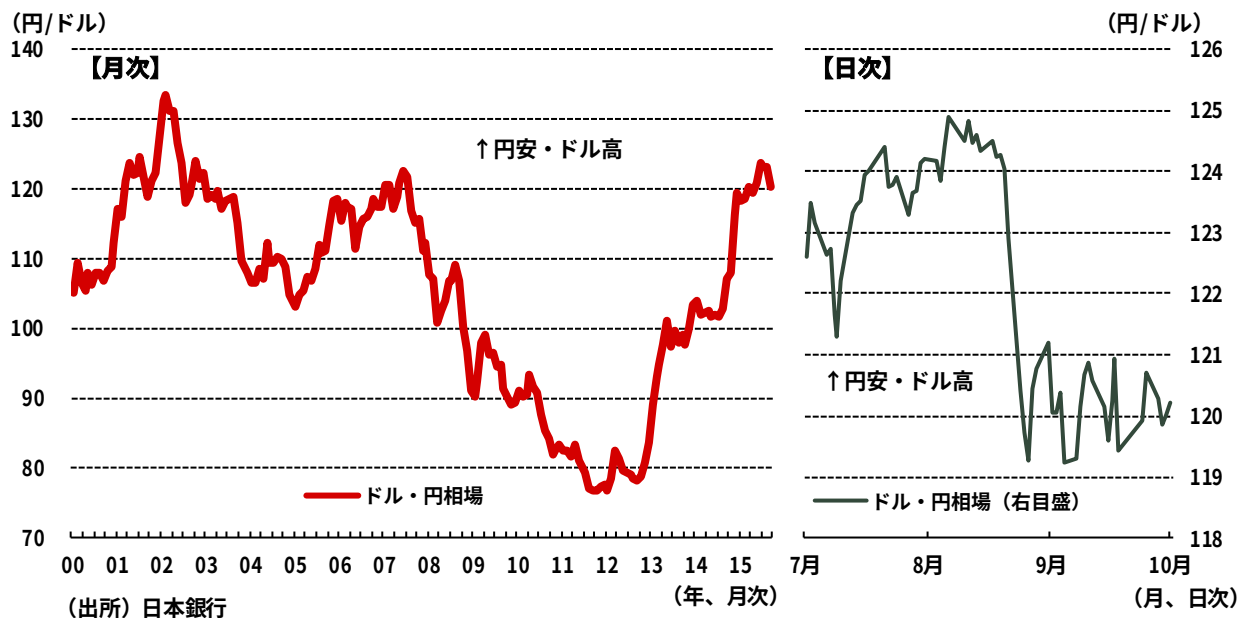
○9月の米株は上昇後に下落した。9月利上げ観測が熾ぶる中で、月前半は小売りなど堅調な経済指標が好感されて株価は上昇した。ただ月後半は、利上げを見送ったことが、世界経済が悪化していることを連想させ、株は売りが先行した。米株は当面の間横ばい圏での推移が見込まれる。F R Bの利上げや世界経済への不透明感が交錯する中で、振幅の激しい展開が続くだろう。



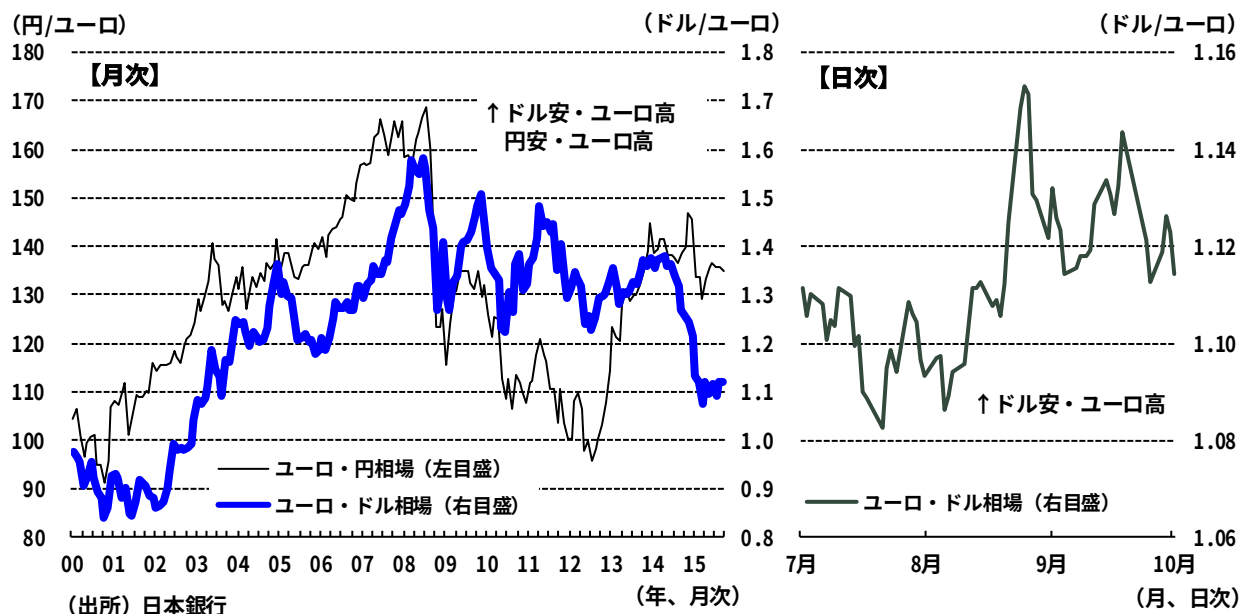
## 18. 為替 ～円は一進一退

○9月の円相場は一進一退であった。米国雇用統計が雇用増加ペースの鈍化を示したことを受けて円高に振れる一方で、日銀の追加緩和を巡る思惑を受けて円安が進む局面もあり、狭いレンジでのみみ合いが続いた。米国の金融政策の先行きは不透明な状況が続いており、円相場は一進一退を続けやすい。日銀が追加緩和に踏み切れれば、円安に振れる可能性がある。

為替相場（1）

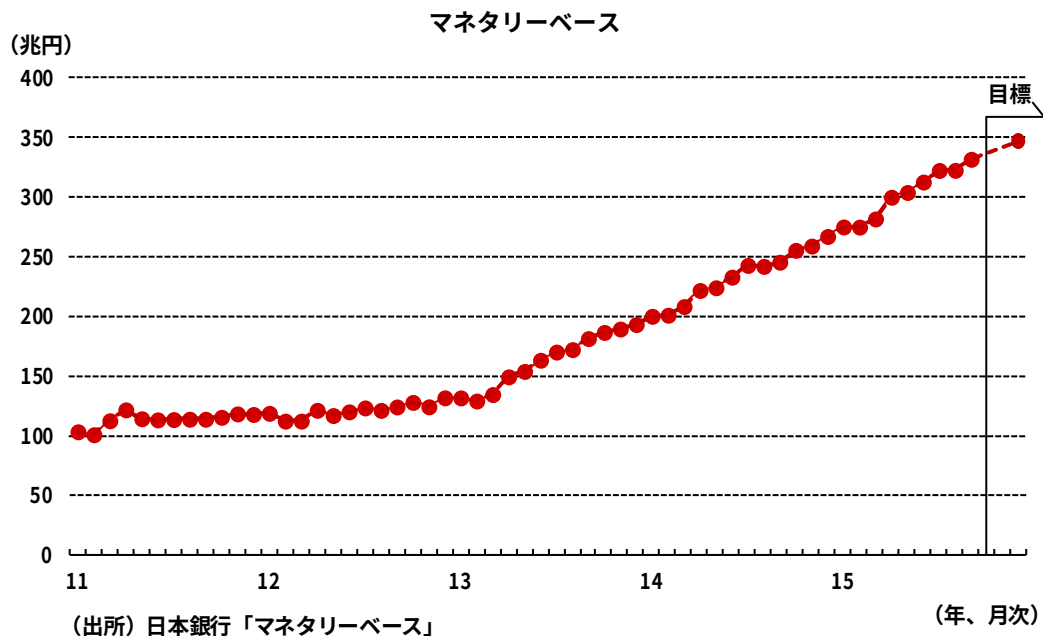
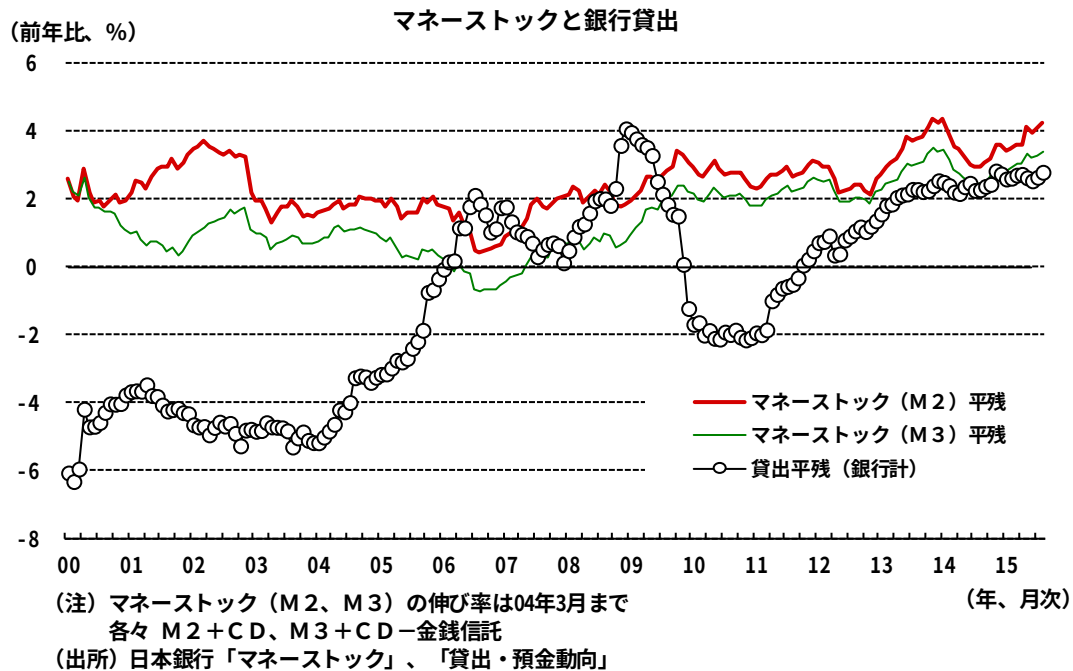


為替相場（2）



## 19. 金融 ～銀行貸出、マネースtock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332.2兆円となり、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tock（M2）は前年比+4.2%と増加傾向にあり、8月の銀行貸出残高は前年比+2.8%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、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、当社の統一的な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。