

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实体经济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均してみると横ばい圏で推移している。こうした内外需要の動きに加え、在庫調整圧力の強まりを受けて、生産は均してみると弱含んでいる。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リcovery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
- ・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～横ばい圏にとどまっている輸出の行方、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	10月のコメント	11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が、一部に弱い動きが見られる	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	弱含んでいる	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	横ばい圏で推移している	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	持ち直し傾向	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	輸出は横ばい圏で推移し、輸入は持ち直しの動きがみられる	11~12
10. 物価	企業物価は下落、消費者物価は小幅下落	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	拡大テンポは減速している	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	低水準で推移している	14
13. 原油(*)	下落後、一進一退	一進一退	14
14. 国内金利	低下	小幅低下	15
15. 米国金利	上昇後、低下	一進一退後、月末に上昇	15
16. 国内株価	下落	上昇	16
17. 米国株価	上昇後、下落	上昇	16
18. 為替	円は一進一退	円高後、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】
6. 住宅投資

9月の住宅着工は前月比で - 3.3%と減少した。

9. 輸出入・国際収支

7~9月期の実質輸出は前期比 + 0.2%、実質輸入は同 + 2.6%と増加した。

【主要経済指標の推移】

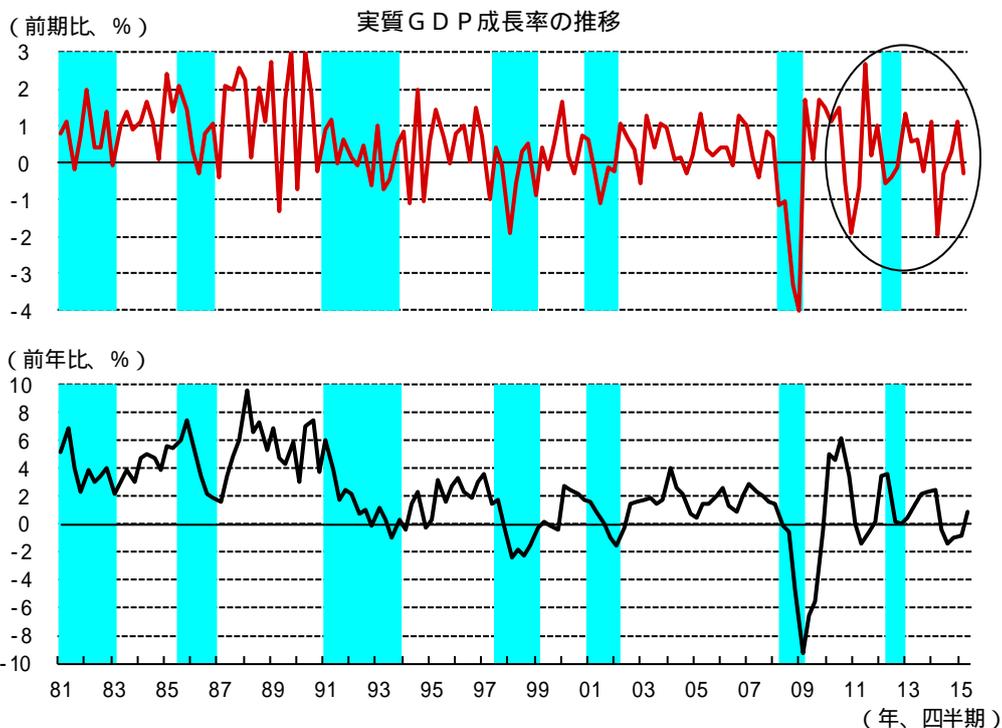
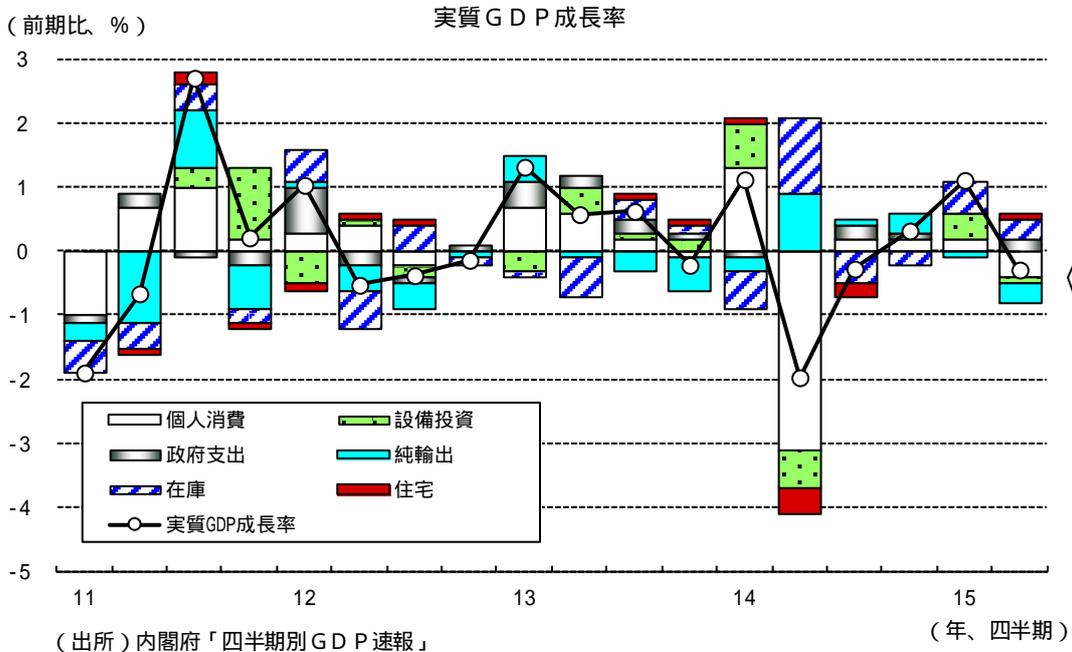
経済指標		14 7-9	14 10-12	15 1-3	15 4-6	15 7-9	15 5	15 6	15 7	15 8	15 9	15 10
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	-1.1	1.3	4.5	-1.2							
	短観業況判断DI(大企業製造業)	13	12	12	15	12	10<15年12月予想>					
	(大企業非製造業)	13	16	19	23	25	19<15年12月予想>					
	(中小企業製造業)	-1	1	1	0	0	-2<15年12月予想>					
	(中小企業非製造業)	0	-1	3	4	3	1<15年12月予想>					
	法人企業統計経常利益(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(CI、先行指数)(05年=100)	104.5	104.2	104.1	106.1		106.1	106.7	105.0	103.5		
	(CI、一致指数)(05年=100)	111.8	112.3	112.9	113.0		112.0	113.3	113.1	112.2		
(DI、先行指数)	54.5	45.5	56.0	72.7		63.6	90.9	40.0	35.0			
(DI、一致指数)	51.7	63.3	66.7	55.0		45.0	80.0	33.3	44.4			
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		-0.9	0.6	-0.1	-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		-0.5	0.4	0.0	0.1			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	-1.4	0.8	1.5	-1.4	-1.3	-2.1	1.1	-0.8	-1.2	1.0	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	-0.5	0.9	1.7	-2.4	-0.7	-1.9	0.6	-0.4	-0.7	1.3	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	1.1	0.9	1.0	1.1	-1.0	-0.8	1.5	-0.8	0.3	-0.4	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	3.6	3.5	3.5	3.3	3.4	3.3	3.4	3.3	3.4	3.4	
	就業者数(季節調整済、万人)	6358	6360	6372	6362	6384	6357	6391	6378	6375	6399	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5608	5613	5625	5621	5647	5619	5643	5635	5639	5667	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	1.66	1.72	1.71	1.78	1.8	1.78	1.78	1.83	1.85	1.86	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	1.10	1.12	1.15	1.18	1.2	1.19	1.19	1.21	1.23	1.24	
	現金給与総額	1.1	0.4	0.2	-0.7		0.7	-2.5	0.9	0.4		
個人消費	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	0.8	4.8	-2.0	-0.2	2.9	-0.4	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-5.6	-2.5	-6.3	2.2	0.8	7.5	-1.4	0.7	3.4	-1.7	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	74.6	74.5	74.7	73.7	73.4	74.3	73.7	71.4	74.3	74.6	
	新車登録台数(含む軽)	-4.7	-5.8	-15.5	-7.0	-7.0	-8.2	-3.8	-9.1	-3.5	-7.4	-4.0
	新車登録台数(除く軽)	-3.6	-12.8	-17.1	3.0	-1.5	1.2	4.6	-2.0	1.7	-3.2	-0.0
	商業販売額・小売業	1.4	0.6	-4.8	2.9	0.8	3.0	1.0	1.8	0.8	-0.2	
百貨店販売高・全国	-1.4	-2.0	-9.1	6.0	2.2	6.3	0.4	3.4	2.7	1.8		
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)	861	880	896	953	915.3	911	1033	914	931	900	
	(前年比、%)	-13.6	-13.8	-5.4	7.6	6.2	5.8	16.3	7.4	8.8	2.6	
設備投資	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		0.6	-7.9	-3.6	-5.7		
	(同前年比)	2.4	-2.6	3.3	12.4		19.3	16.6	2.8	-3.5		
公共投資	公共工事請負額	-3.9	-6.0	-9.3	-2.9	-8.0	-14.0	-1.8	-10.1	-1.3	-10.9	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	3.2	9.1	9.0	6.7	3.7	2.4	9.5	7.6	3.1	0.5	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	1.8	3.8	1.0	-3.6	0.2	-5.2	1.1	0.8	-0.3	1.9	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	2.4	1.2	-9.3	-5.1	-5.9	-8.6	-2.9	-3.1	-3.1	-11.0	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	0.7	1.1	0.8	-1.8	2.6	-2.8	0.1	2.2	0.1	3.7	
	経常収支(季節調整済、百億円)	50.1	266.5	386.8	421.7		162.0	130.1	132.2	159.0		
貿易収支(季節調整済、百億円)	-265.9	-184.6	7.8	-22.3		-7.4	-3.6	-23.3	-17.8			
物 価	企業物価指数(国内)	4.0	2.4	0.5	-2.2	-3.6	-2.2	-2.4	-3.1	-3.6	-3.9	
	消費者物価指数(除く生鮮)	3.2	2.7	2.1	0.1	-0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.1	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	97.2	73.1	48.6	57.9	46.4	59.4	59.8	50.9	42.9	45.5	46.3
金 融	マネーストック(M2、平残)	3.0	3.5	3.5	3.9	4.0	4.1	3.9	4.0	4.2	3.8	
	(M3、平残)	2.5	2.8	2.9	3.2	3.2	3.3	3.2	3.3	3.4	3.1	
	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	2.6	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.067	0.064	0.073	0.067	0.075	0.069	0.072	0.074	0.076	0.073	0.076
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.210	0.189	0.174	0.171	0.171	0.171	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	0.41	0.47	0.44	0.38	0.36	0.31
	FFレート(%)	0.09	0.10	0.11	0.12	0.14	0.12	0.13	0.13	0.14	0.14	0.13
	米国債10年物利回り(%)	2.48	2.27	1.95	2.15	2.21	2.19	2.35	2.31	2.16	2.16	2.05
	日経平均株価(円)	15562	16705	18175	20049	19412	19974	20404	20373	19919	17944	18374
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	1287	1350	1468	1623	1569	1626	1653	1637	1614	1455	1506
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	16902	17681	17691	17824	16834	18011	17620	17690	16528	16285	17664
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	4481	4719	4833	4999	4842	5070	4987	5128	4777	4620	5054
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	103.9	114.6	119.1	121.3	122.2	120.7	123.8	123.2	123.2	120.2	120.1
	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	135.7	136.5	135.8	135.9	134.8	132.7
	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	1.10	1.12	1.09	1.12	1.12	1.10

(注1) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

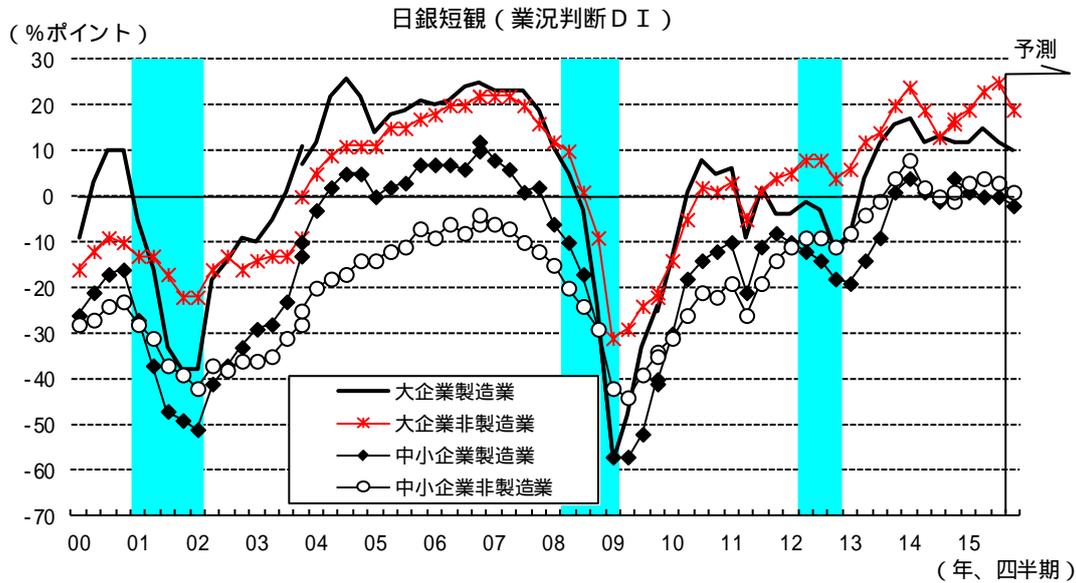
(注2) 日銀短観は、14年10-12月期以降、調査対象企業の定例見直し後の新ベースの値。

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。

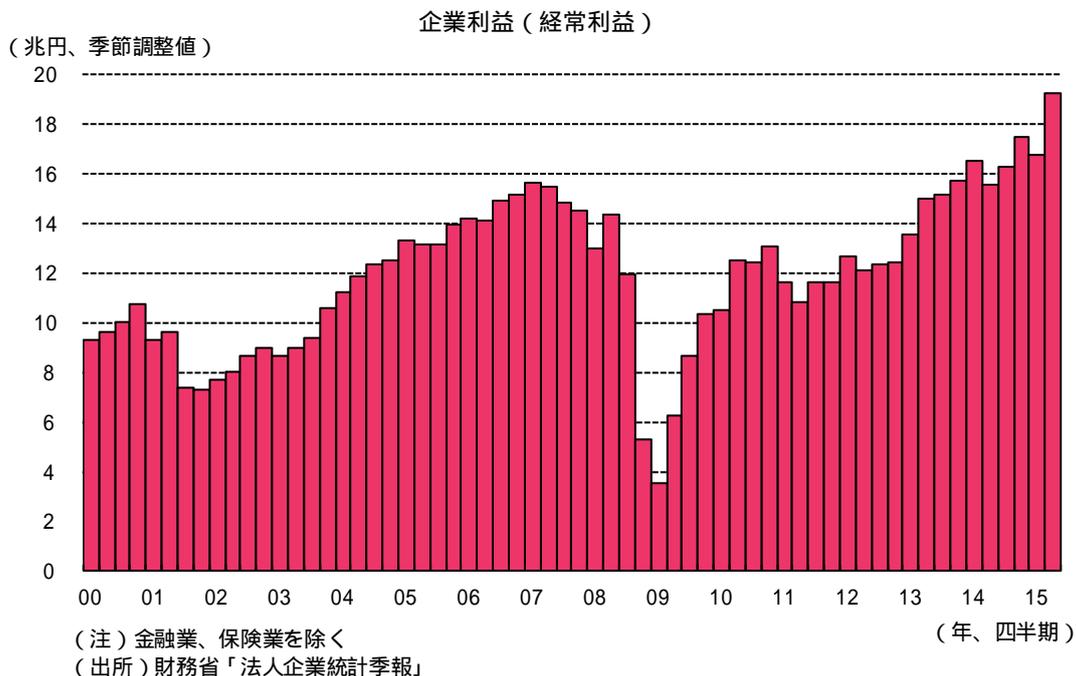


日銀短観9月調査では、大企業製造業の業況判断DIは前回調査から3ポイント低下の12となった一方、大企業非製造業は旺盛な訪日外国人消費などを背景に2ポイント上昇の25となった。また中小企業では、製造業は横ばいだったが、非製造業は低下した。先行きは、内外景気に対する警戒感から、大企業、中小企業とも慎重な見方を強めており、業況判断DIはいずれも低下が見込まれている。

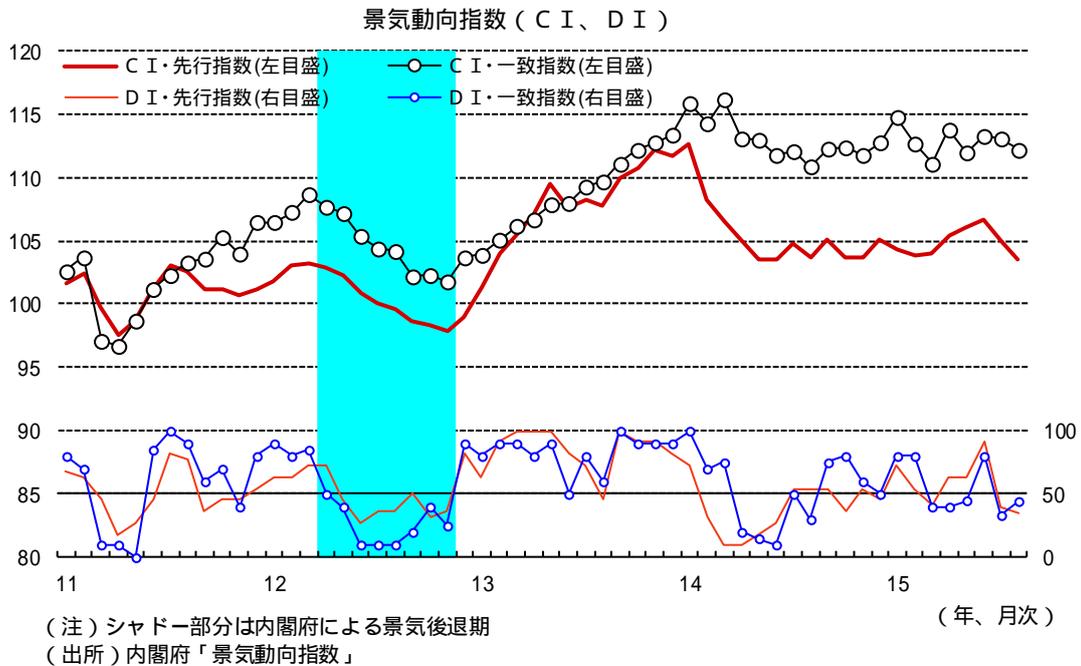


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

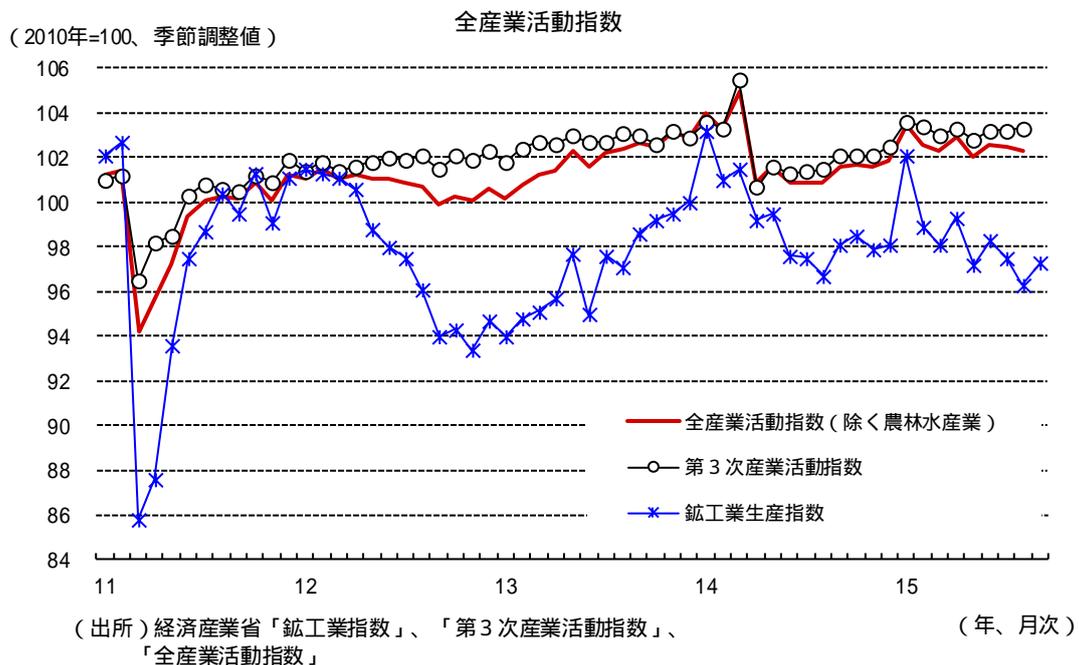
4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高がほぼ横ばいとなる中、資源価格の低下や円安を背景に前期比+14.8%と増加し、四半期ベースで過去最高を更新した。業種別にみると、製造業は前期比+23.8%、非製造業は同+10.3%といずれも増加した。当面、資源価格は低水準で推移すると見込まれることから、企業利益は高水準を維持するだろう。



8月のC I一致指数は前月差 - 0.9ポイントと低下した。発表済み9系列のうち7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）や生産指数（鉱工業）などの系列が大きくマイナスに寄与した。9月は鉱工業用生産財出荷指数や中小企業出荷指数（製造業）など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「足踏み」が続こう。

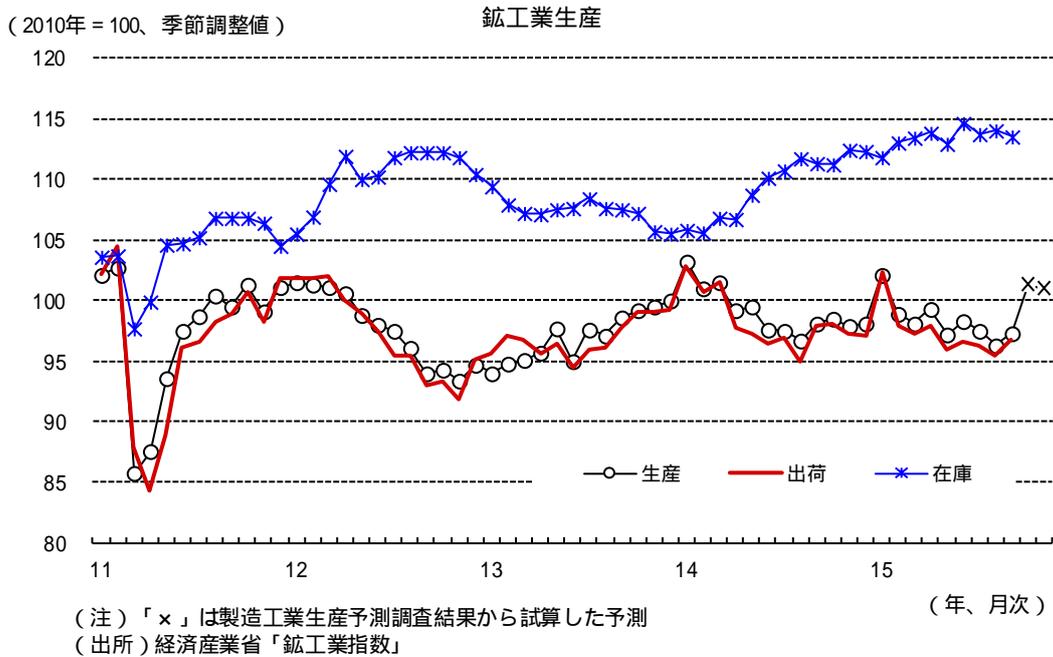


8月の全産業活動指数は、第3次産業活動指数は前月比 + 0.1%と上昇したものの、鉱工業生産指数、建設業活動指数がいずれも同 - 1.2%と低下したことから、同 - 0.2%と低下が続いた。9月は、鉱工業生産指数は上昇し、第3次産業活動指数は横ばい圏で推移すると見込まれることから、全産業活動指数は上昇すると予想される。

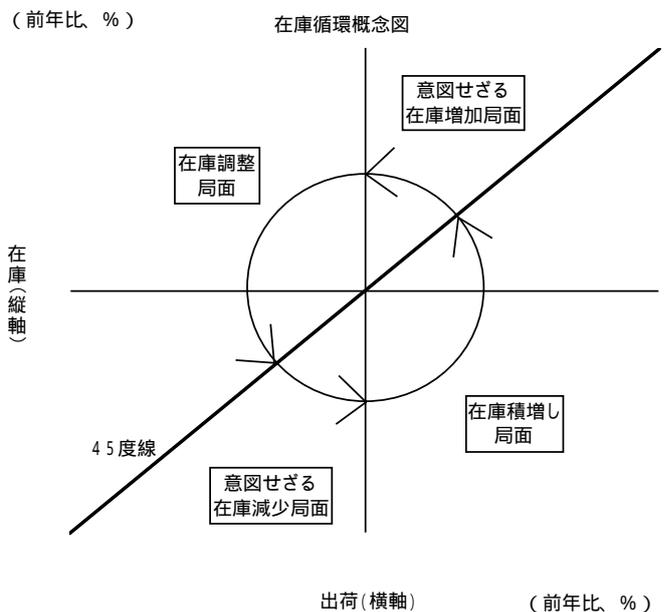
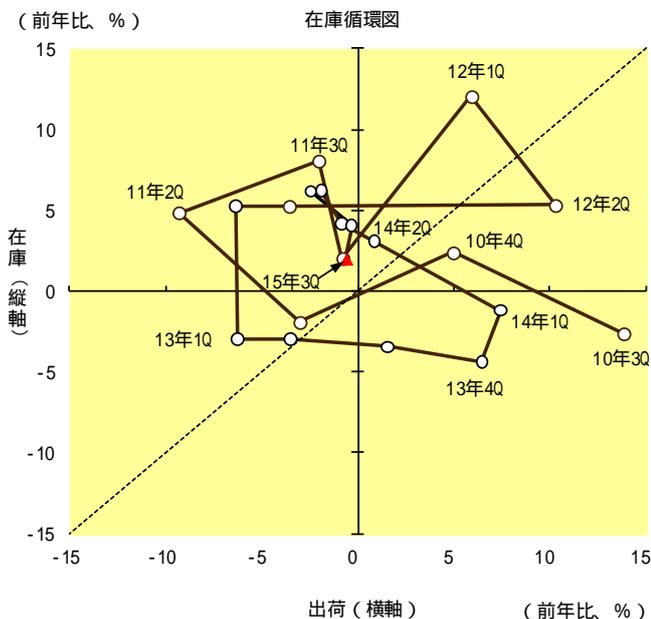


2. 生産 ~弱含んでいる

9月の鉱工業生産は、化学工業（除く医薬品）、電子部品・デバイス工業、電気機械工業を中心に前月比+1.0%と3ヶ月ぶりに増加したが、均してみると弱含んでいる。製造工業生産予測調査では、10月は前月比+4.1%、11月は同-0.3%と持ち直す見込みとなっている。しかしながら、在庫水準が高いことや海外需要の不振を背景に、鉱工業生産は当面、均してみると横ばい圏で推移するだろう。

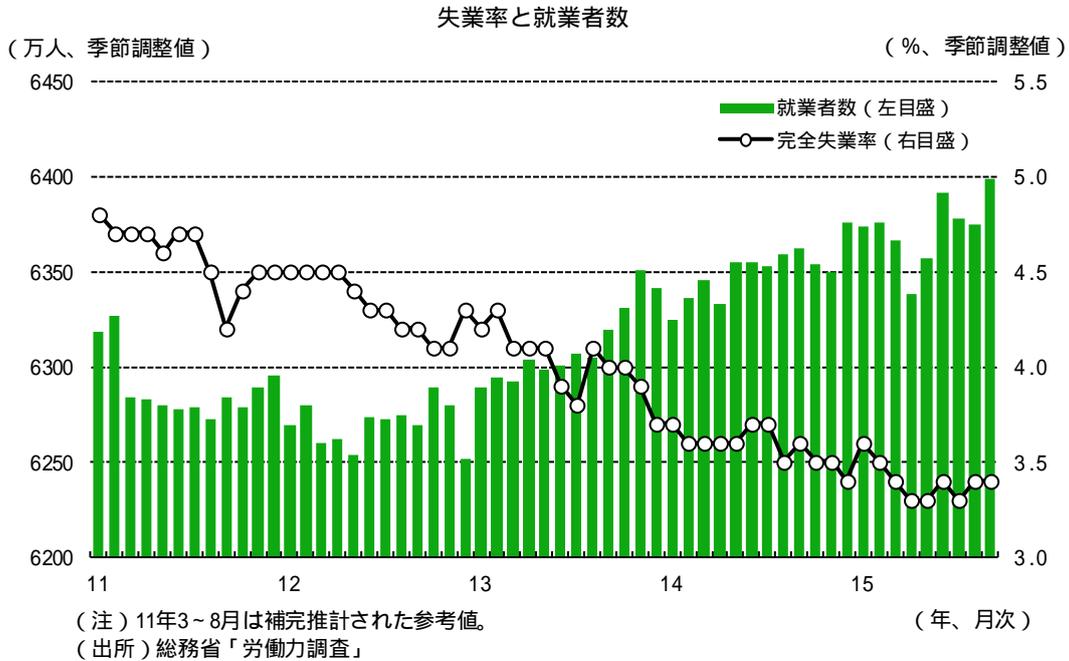


9月の鉱工業出荷は、電子部品・デバイス工業、電気機械工業、鉄鋼業を中心に、前月比+1.3%と増加した。在庫は、輸送機械工業、鉄鋼業、はん用・生産用・業務用機械工業を中心に、前月比-0.4%と減少した。はん用・生産用・業務用機械工業を中心に在庫は依然として高い水準にあり、引き続き、在庫調整が生産を抑制する要因となるだろう。

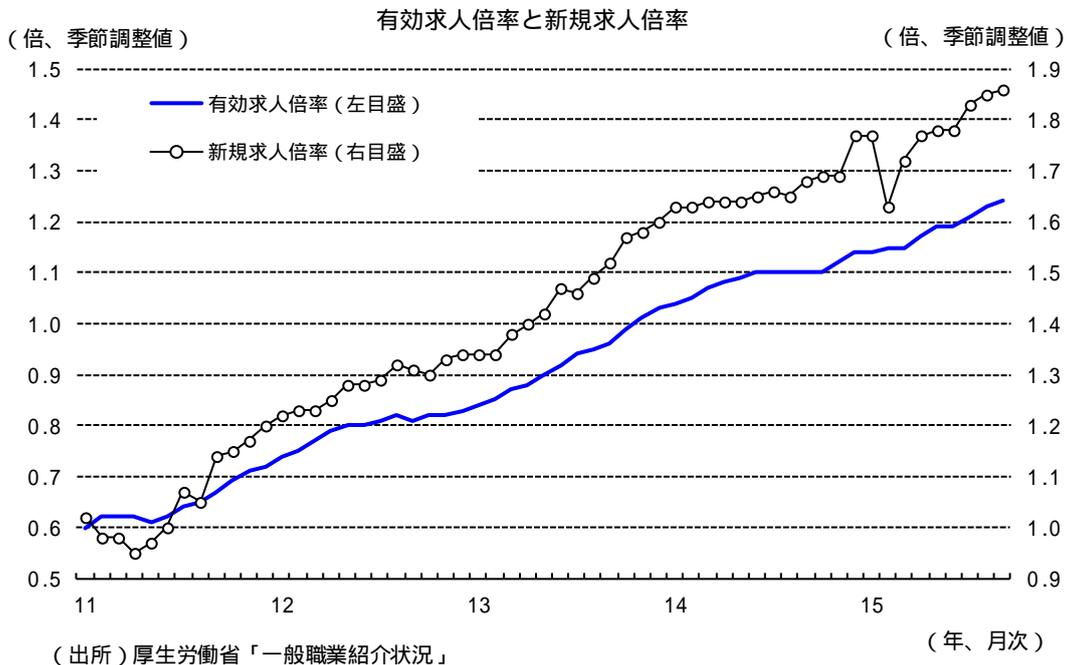


3. 雇用 ~ 緩やかに持ち直している

9月の完全失業率は3.4%と横ばいだった。労働力人口(+28万人)が増加するなか、就業者(+24万人)、雇業者数(+28万人)ともに増加したが、新たに求職した者が増えたこともあり、完全失業者数(前月差+4万人)は増加した。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。

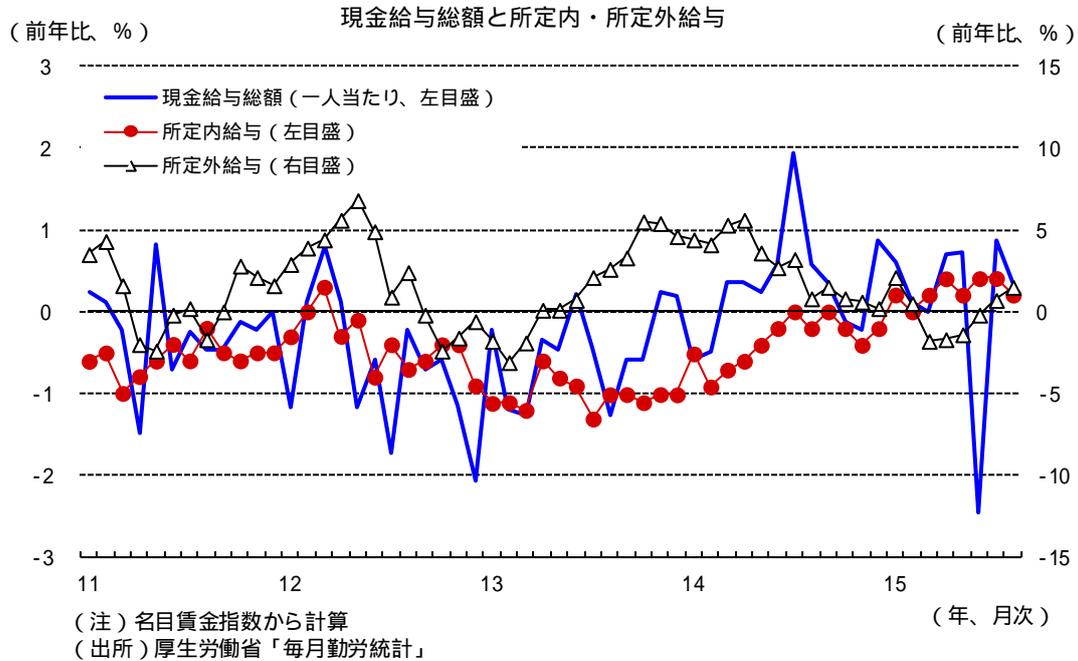


9月の有効求人倍率は、有効求人数(前月比-0.7%)が減少したが、有効求職者数(同-1.4%)がそれを上回るテンポで減少したため、前月から0.01ポイント上昇し1.24倍となった。新規求人倍率も、新規求職申込件数(同-2.5%)が新規求人数(前月比-2.1%)を上回るテンポで減少し、1.86倍(前月比+0.01)となった。企業の人手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかに上昇しよう。



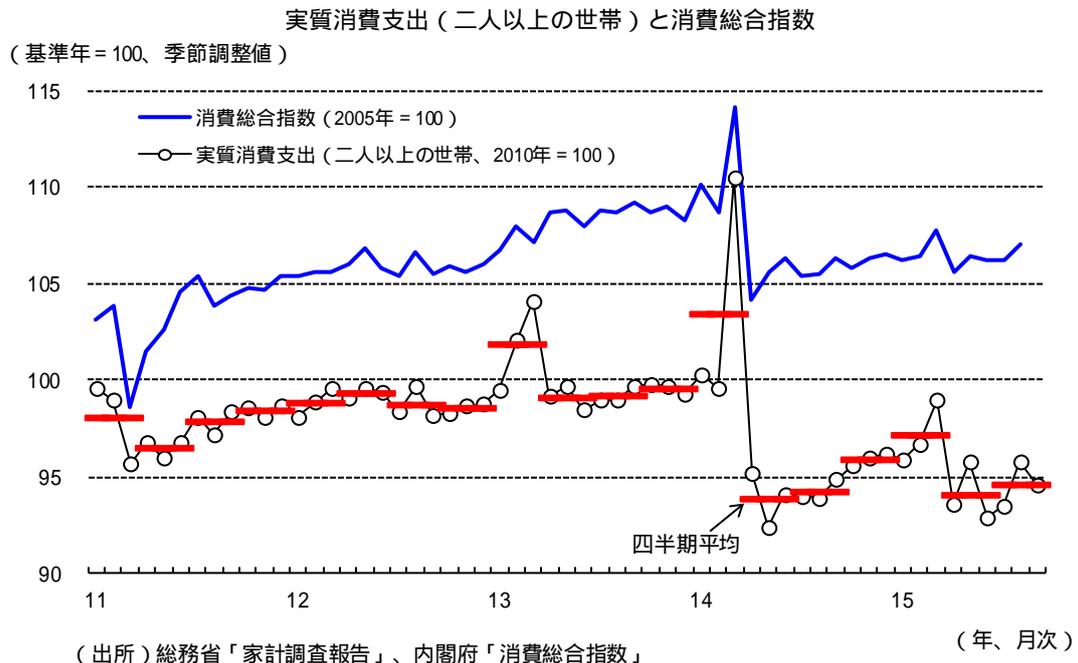
4. 賃金 ~ 持ち直している

8月の一人当たり現金給与総額(確報値)は前年比+0.4%と増加した。所定内給与(前年比+0.2%)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+1.9%)も増加した。また、所定外給与(同+1.6%)も引き続き増加した。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。

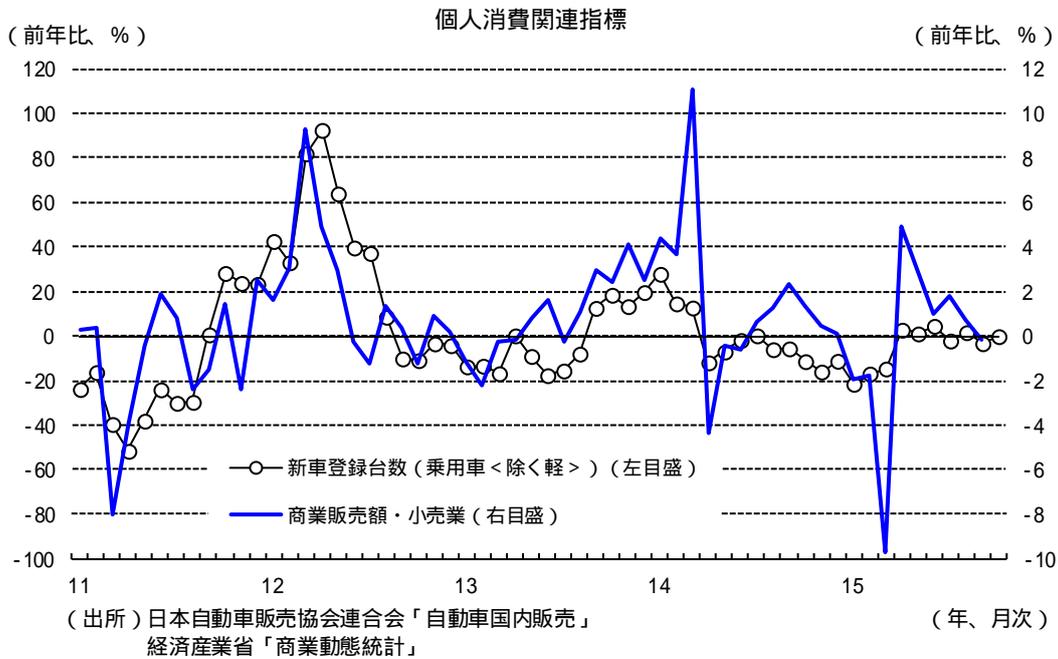


5. 個人消費 ~ 横ばい圏で推移している

8月の消費総合指数は前月比+0.8%と増加した。他方、9月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-1.3%(前年比-0.4%)と減少した。食料品など身近な物価が上昇する中、実質所得の持ち直しは頭打ちとなっており、消費者の節約志向が高まっている。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。



9月の商業販売額（小売業）は前年比 - 0.2%と6ヶ月ぶりに減少した。気温の低下など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 + 4.7%）などが増加した。ただし、「燃料」（前年比 - 15.4%）や「機械器具」（前年比 - 2.1%）など一部に弱さもみられる。また、10月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比横ばいとなっている。



9月の消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は40.6（前月差 - 1.1ポイント）と低下した。「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」、すべての項目が低下し、消費者マインドは横ばい圏内の動きとなっている。食料品など身近な物価が上がっているほか、内外景気の先行き不透明感も強まっており、消費者マインドは今後も横ばい圏での推移が続こう。

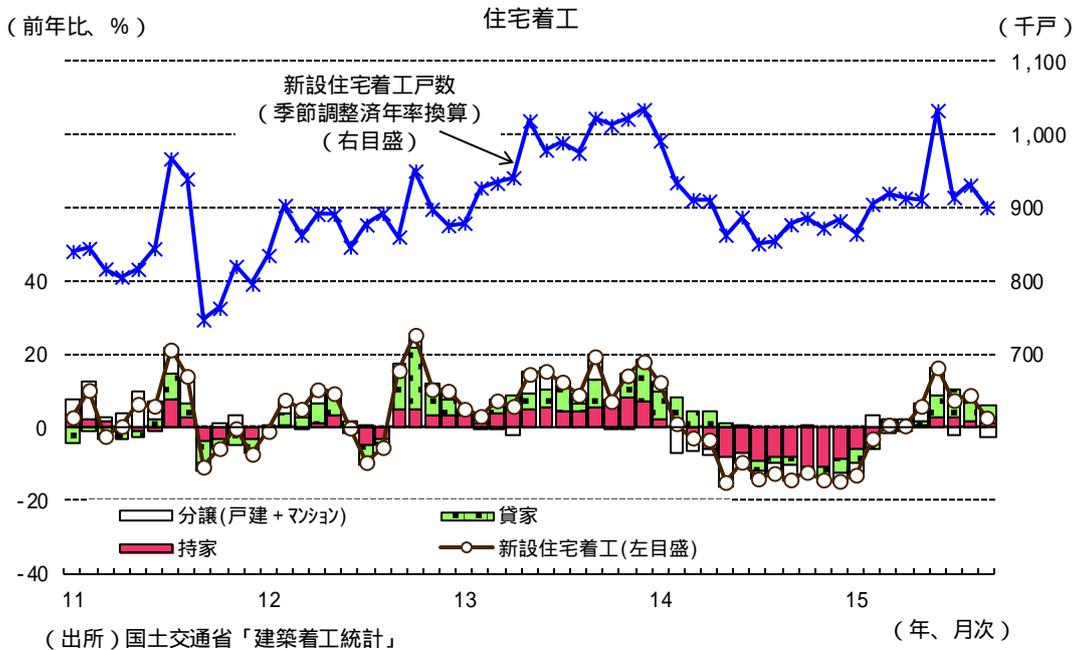


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。2013年4月調査より調査方法等を変更したため、それ以前の訪問留置調査の数値と不連続が生じている。郵送調査の2013年3月は試験調査による参考値。

(出所) 内閣府「消費動向調査」

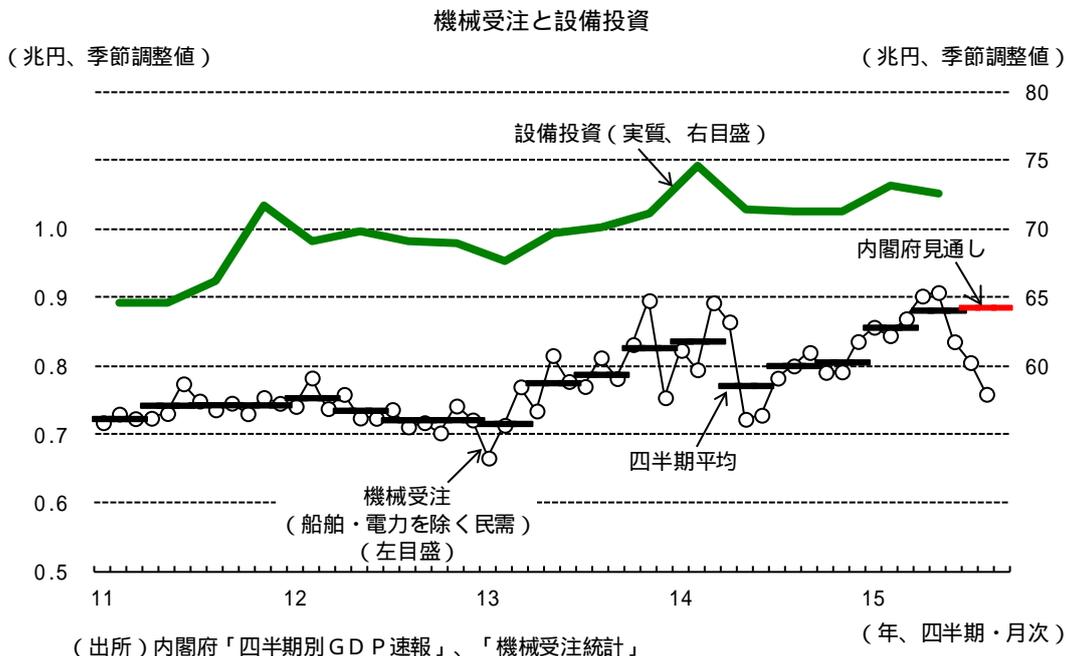
6. 住宅投資 ~ 持ち直し傾向

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。他方、9月の住宅着工は前年比+2.6%と7ヶ月連続で増加したものの、季調済年率換算値では90.0万戸（前月比-3.3%）と減少した。分譲マンションの振幅が激しいが、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。



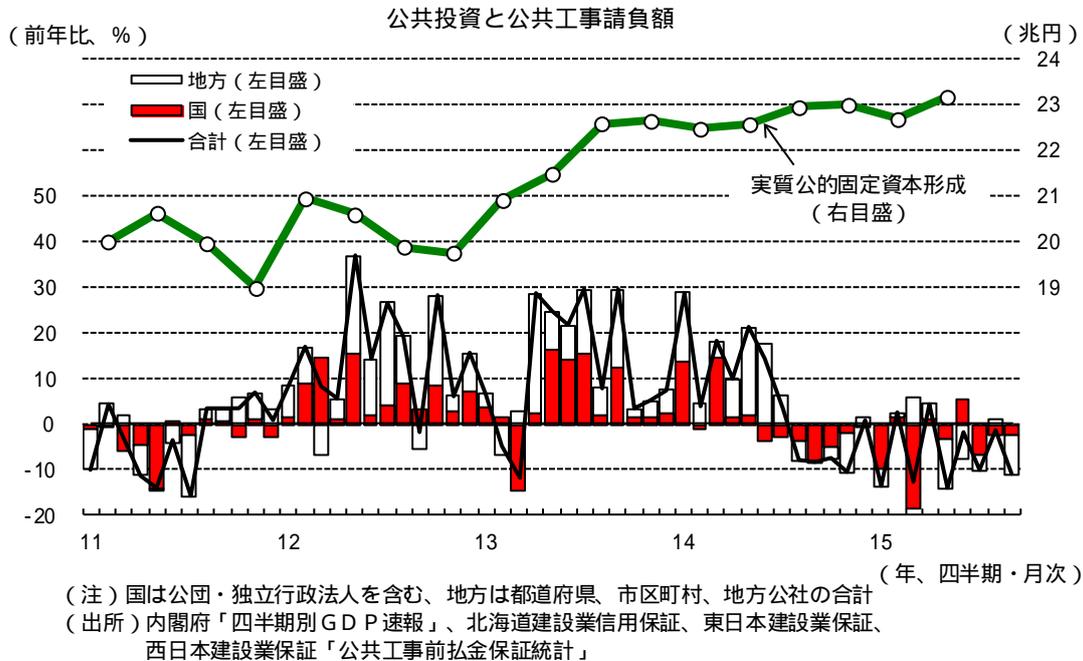
7. 設備投資 ~ 緩やかな増加基調

4~6月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比-0.9%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、8月は製造業、非製造業とも減少したため、前月比-5.7%と3ヶ月連続で減少した。企業業績は改善が続いているものの、企業は設備投資に対して慎重な姿勢を維持しており、設備投資は当面、横ばい圏で推移するだろう。



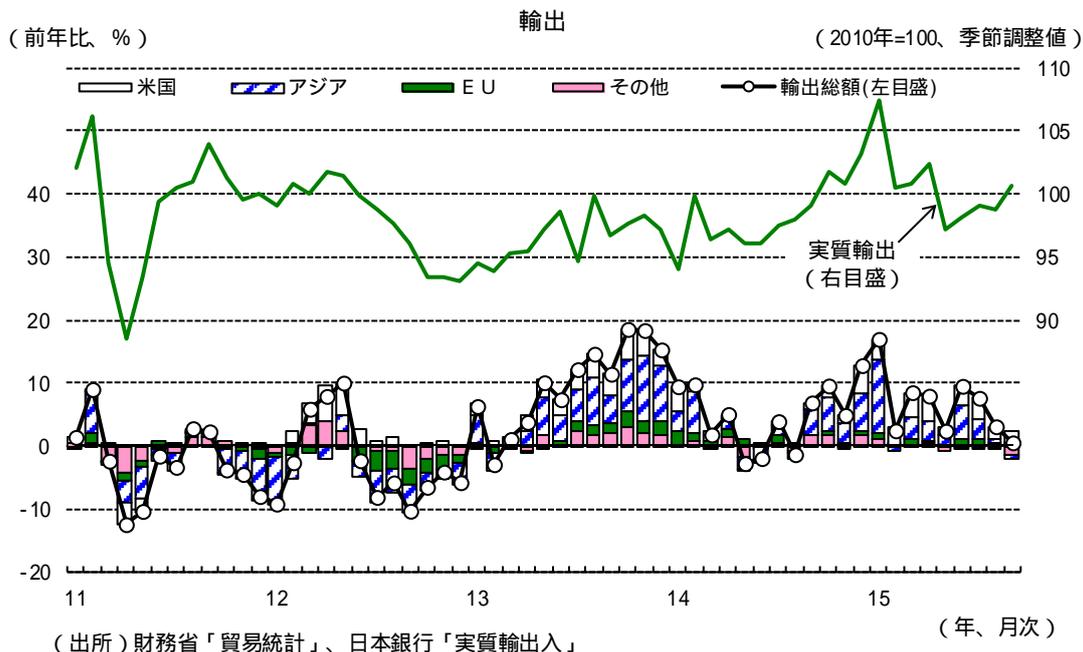
8. 公共投資 ~ 増加している

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、9月は国や都道府県などで減少したことから、前年比-10.9%と5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。

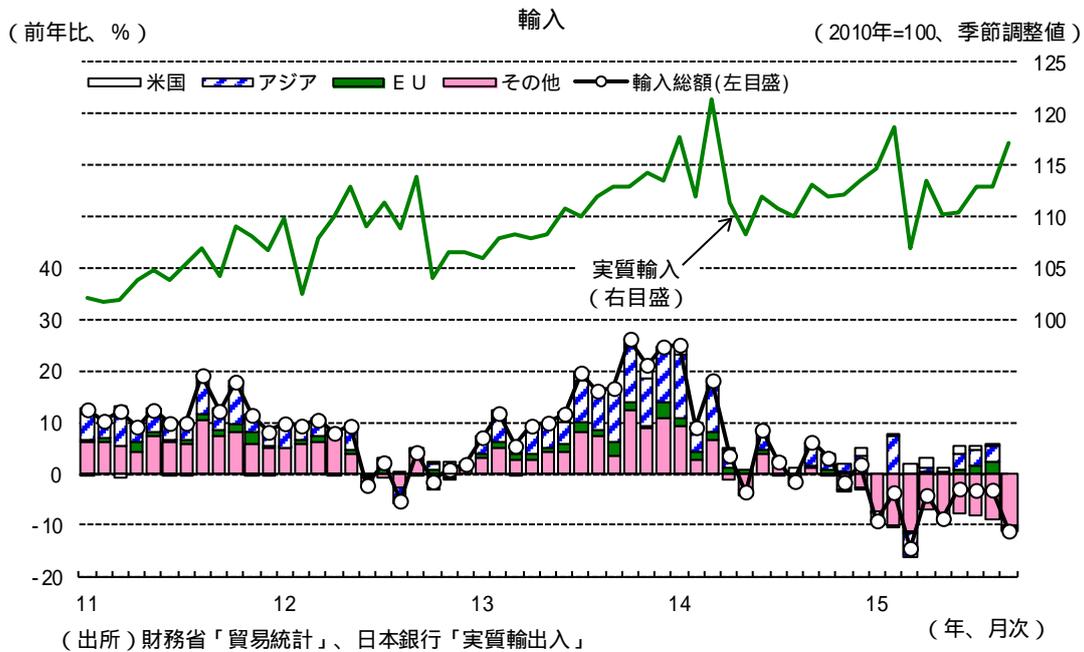


9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は横ばい圏で推移し、輸入は持ち直しの動きがみられる

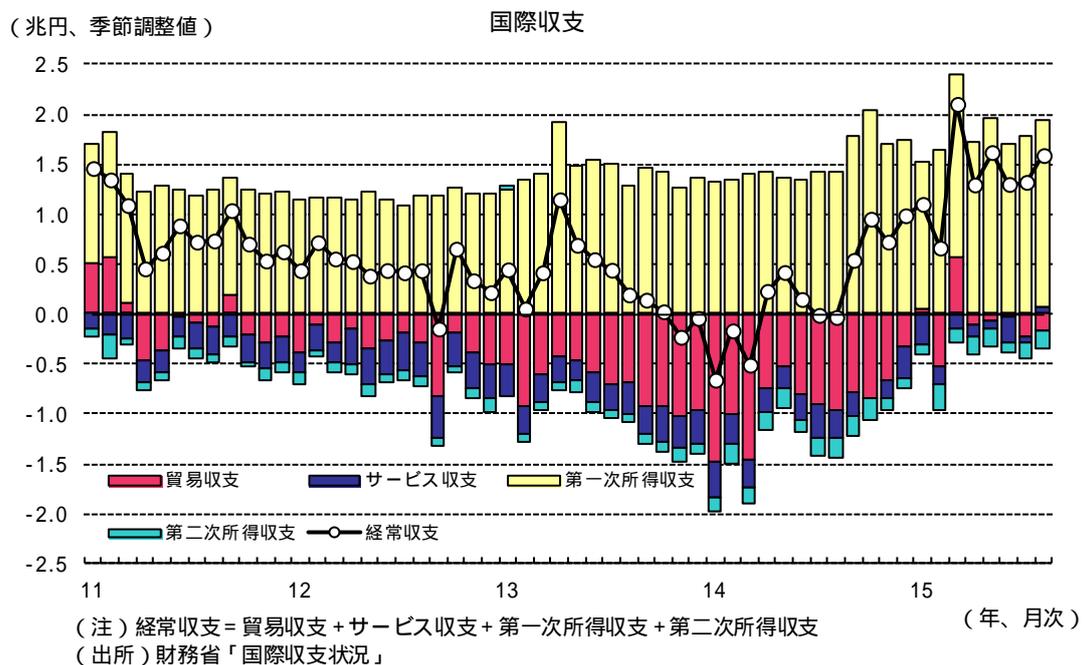
9月の実質輸出は、前月比+1.9%と増加し、均してみると横ばい圏で推移している。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、米国、EU向けは増加したが、アジア向けは減少した。財別では、自動車や半導体等電子部品が増加した。今後、実質輸出は、輸出先の中心であるアジア向けが低迷し、全体としては横ばい圏で推移するだろう。



9月の実質輸入は、前月比+3.7%と増加し、持ち直しの動きがみられる。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、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、原油などは減少した一方、ICや電算機類などは増加した。実質輸入は、今後、持ち直しの動きが続くと見込まれるが、国内需要の伸びが勢いを欠く中、そのペースは緩やかなものにとどまるだろう。

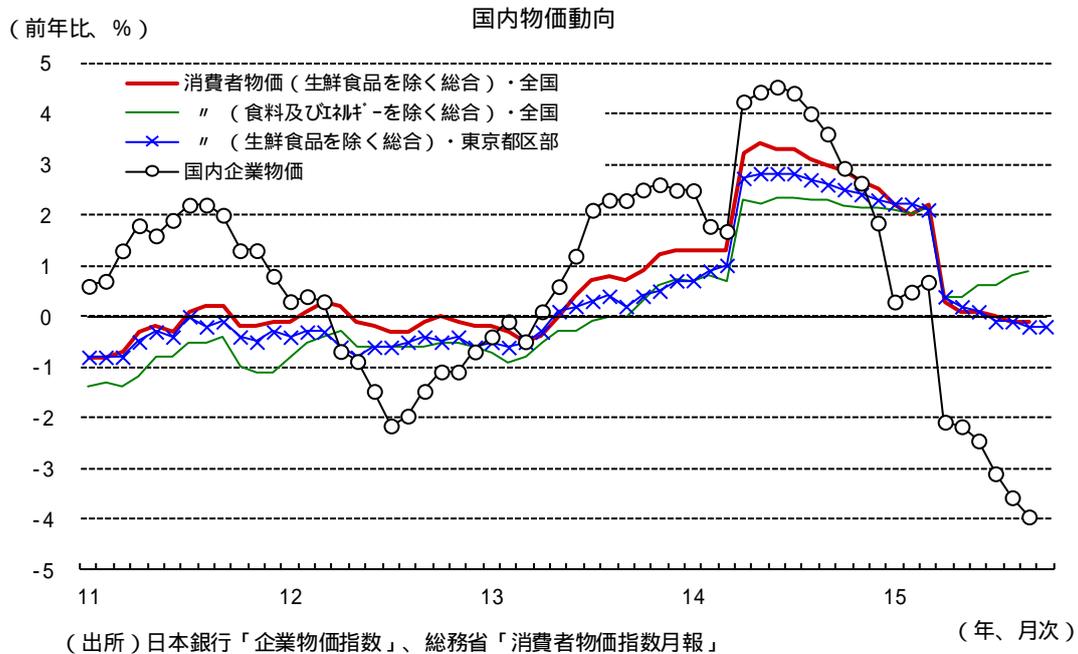


8月の経常収支(季節調整値)は1兆5901億円と前月と比較すると黒字幅が拡大した。貿易収支は、輸出は増加し、輸入は減少したことから赤字幅が縮小した。サービス収支は、比較可能な1996年以降で最大の黒字となり、第一次所得収支は黒字幅が拡大した。当面、貿易収支は基調としては小幅な赤字で推移するが、第一次所得収支の大幅な黒字を背景に、経常収支は黒字が続くと見込まれる。



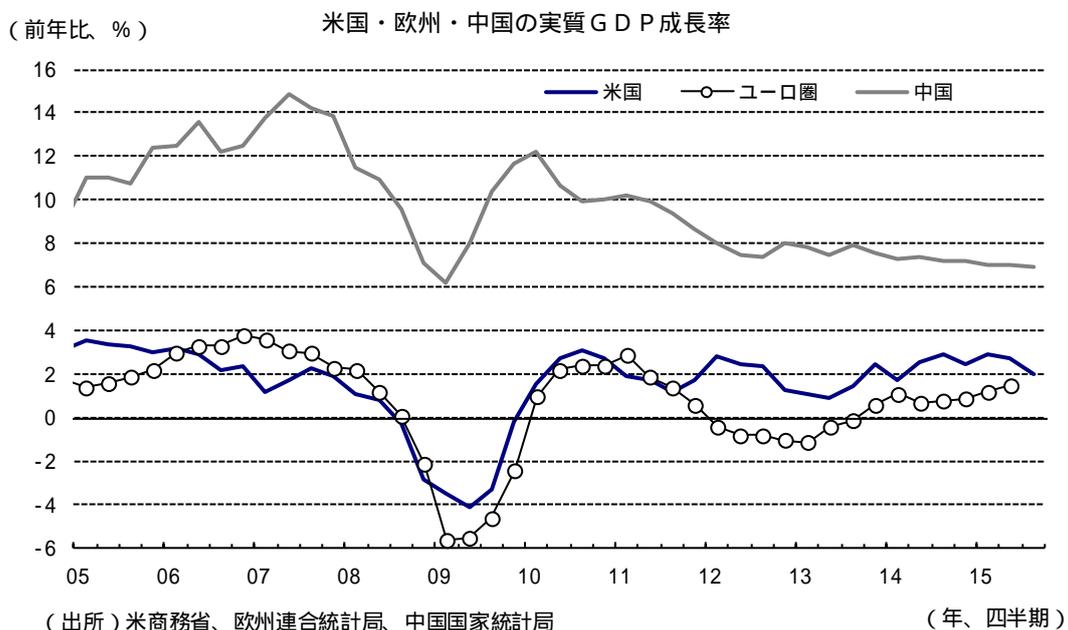
10. 物価 ~ 企業物価は下落、消費者物価は小幅下落

エネルギー価格の下落幅拡大を反映して、9月の国内企業物価の伸び率は前年比 - 3.9%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%と小幅のマイナスが続いている。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 ~ 拡大テンポは減速している

世界景気の拡大テンポが減速している。7~9月期の実質GDPは米国が前年比+2.0%と、2四半期連続で伸び率が低下した。また中国は同+6.9%と、2009年以来の低成長になった。13日公表のユーロ圏のGDPも、伸び率が低下する公算が大きい。先行きの世界景気は、先進国が底堅く推移する一方、中国など新興国の低迷が続くため、拡大テンポの鈍い展開が続くだろう。



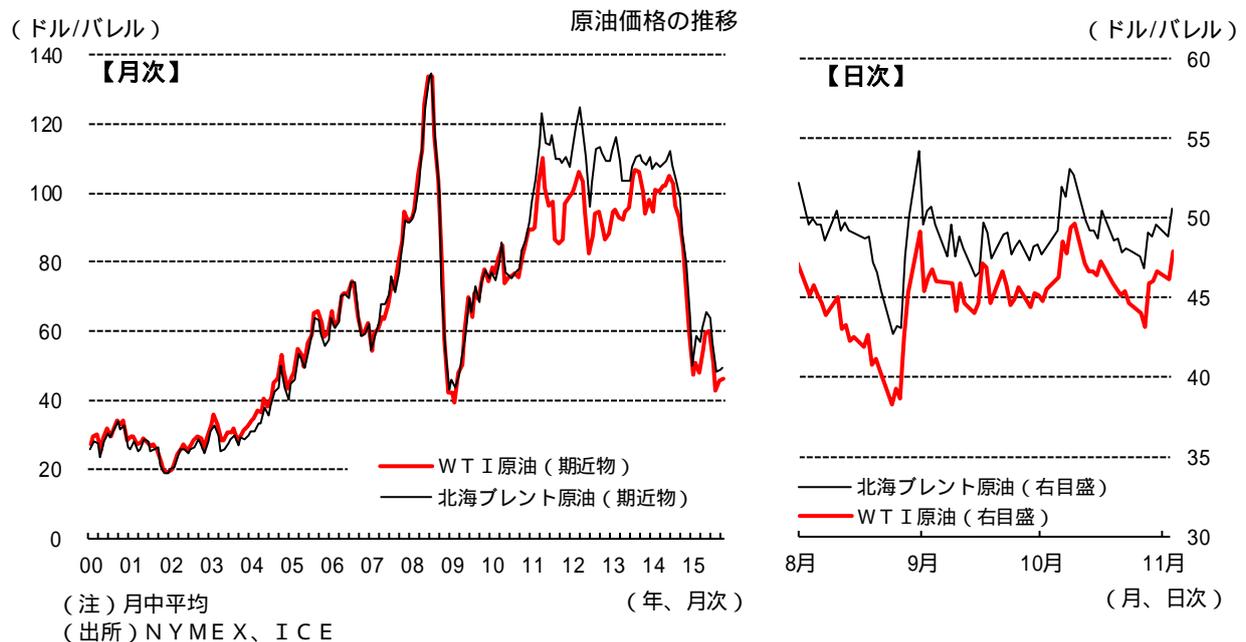
12. 世界の物価 ~ 低水準で推移している

世界の消費者物価の対前年比上昇率は低水準で推移している。その理由として、新興国を中心に世界景気がさえないことや、原油など資源価格が軟調なことが挙げられる。こうした傾向は当面続くとみられ、先行きの世界の物価上昇率もまた、低めの水準にとどまるだろう。原油価格が下振れれば、世界の物価は一段と弱い動きとなるだろう。



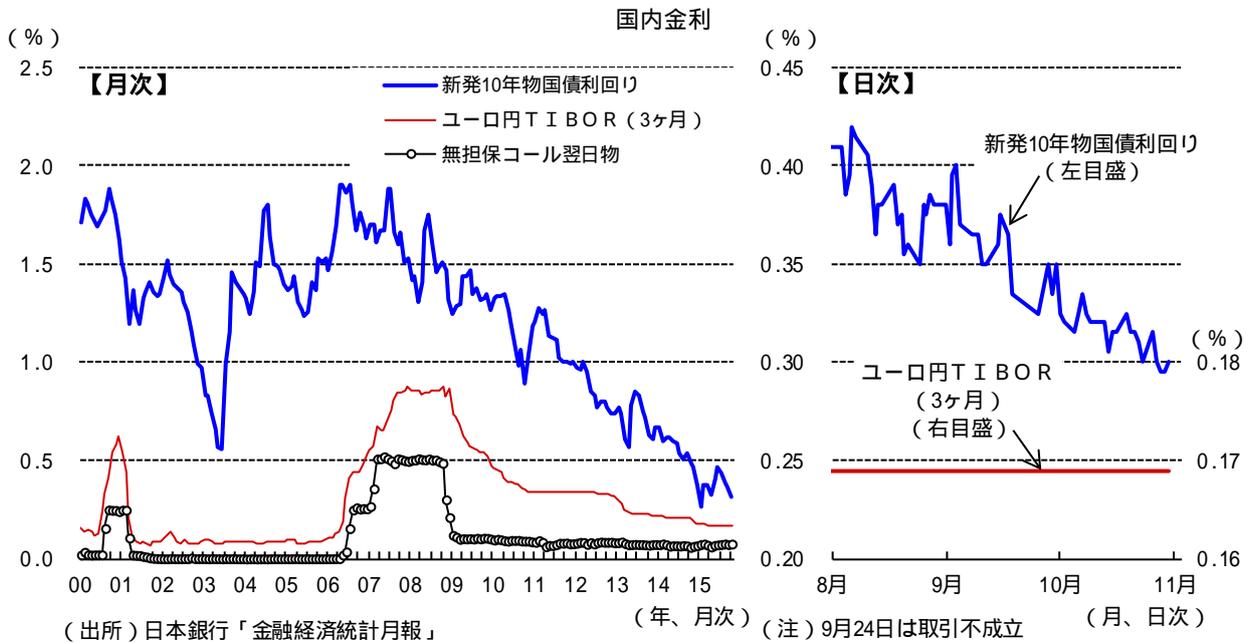
13. 原油 ~ 一進一退

10月のブレント原油は一進一退であった。上旬に石油輸出国機構(OPEC)と非OPEC加盟国との協調への期待感などから上昇した後、利益確定の売りなどにより下落した。その後、米国の石油掘削リグの減少などが上昇材料になったものの、原油在庫の増加や中国経済の減速観測が下落材料となった。引き続き、原油の供給過剰が意識されやすく、原油相場は弱含みで推移する可能性がある。



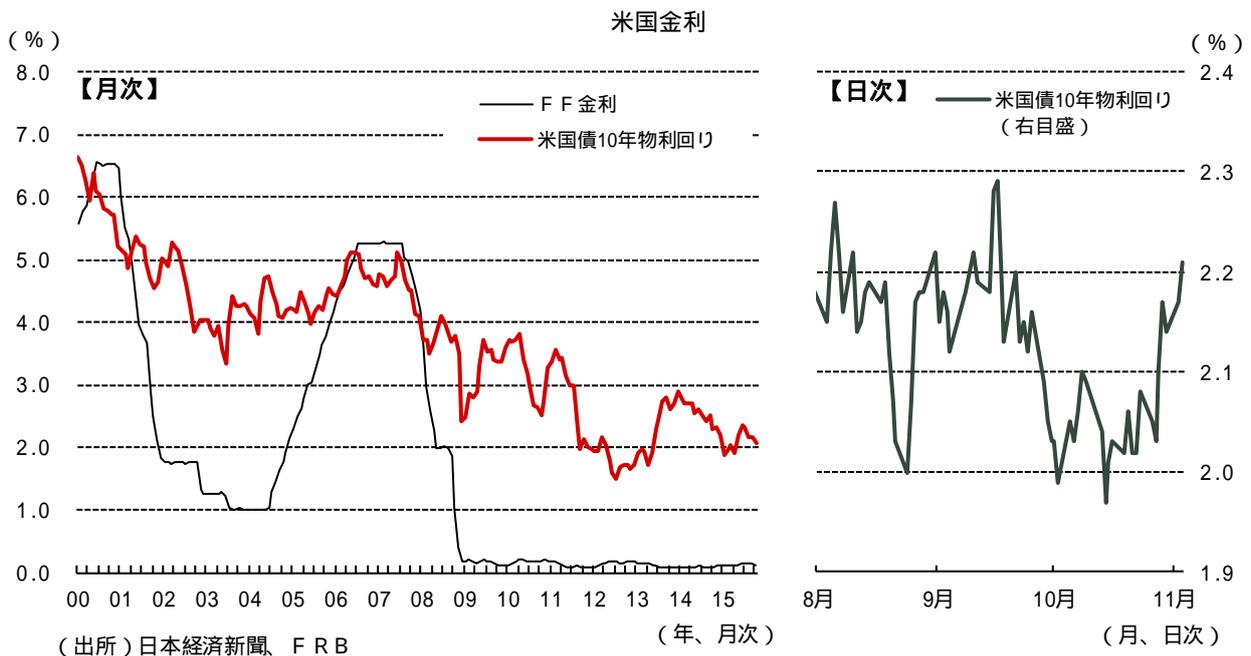
14. 国内金利 ~ 小幅低下

10月の長期金利（新発10年物国債利回り）は小幅低下した。日本銀行の追加緩和期待の広がり、良好な国債入札結果、ECB（欧州中央銀行）の追加緩和期待などを受けて緩やかな低下基調が続いた。日本銀行の追加緩和は見送られたが、緩和期待は残り、金利上昇は小幅にとどまった。内外景気の先行き不透明感や日本銀行の国債買い入れ継続により、長期金利は今後も低位で安定して推移しよう。



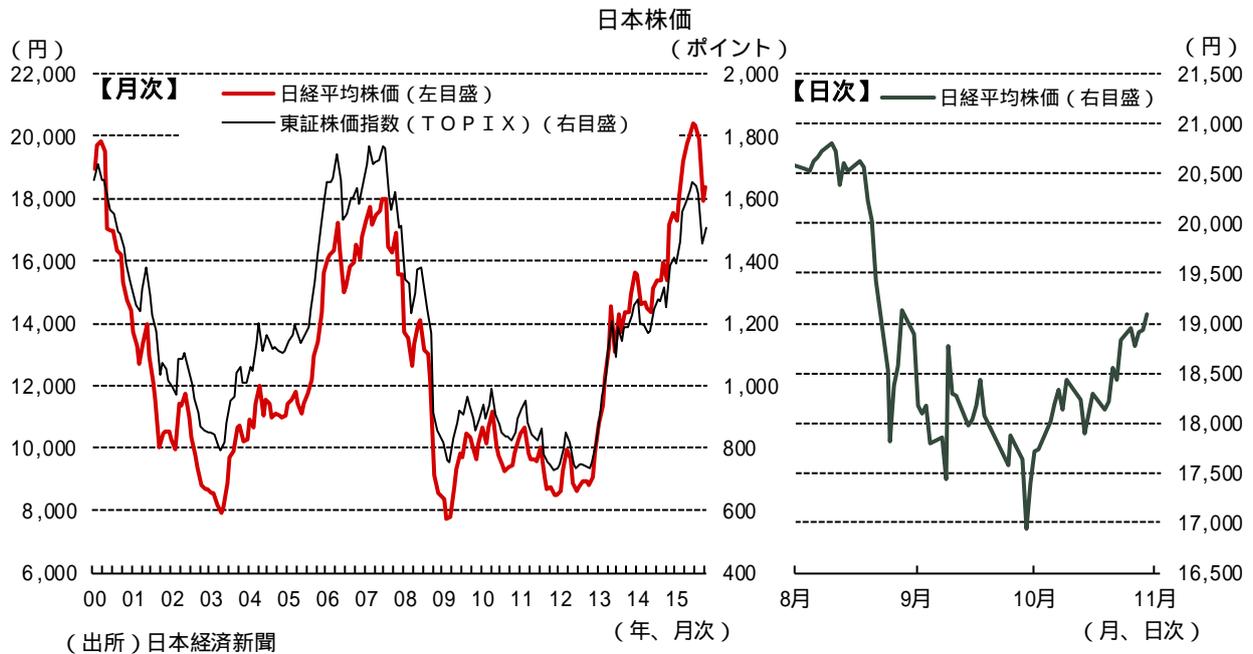
15. 米国金利 ~ 一進一退後、月末に上昇

10月の米国の長期金利は一進一退後、月末に上昇した。世界景気や米国の利上げをめぐる思惑から国債の売り買いが交錯したが、月末には、米国の7~9月期GDPで個人消費の堅調さが確認されたことを受けて利上げ観測が再び高まり、長期金利は上昇した。先行きの長期金利は、世界景気やFRBの金融政策への不透明感が根強い中で、均すと横ばい圏での推移が続こう。



16. 国内株価 ~ 上昇

10月の日経平均株価は上昇した。中国をはじめとした海外景気への懸念から弱含む局面もあったが、中国の金融緩和、日本銀行やECBの追加緩和期待、FRBの利上げ先送り観測などから月末にかけて上昇した。日本銀行の金融緩和は見送られたが、補正予算への期待感が相場を押し上げた。企業業績の改善が続いているが、内外景気に対する警戒感は強く、今後は一進一退で推移しよう。



17. 米国株価 ~ 上昇

10月の米株は上昇した。FRBによる年内利上げ観測の後退やECBによる追加緩和の示唆が投資家のリスク志向の高まりにつながり、株価上昇の追い風になった。当面の米株は、均してみると横ばい圏での推移が続くだろうが、FRBの利上げや世界経済に対する不透明感が交錯する中で振幅の激しい展開となるだろう。



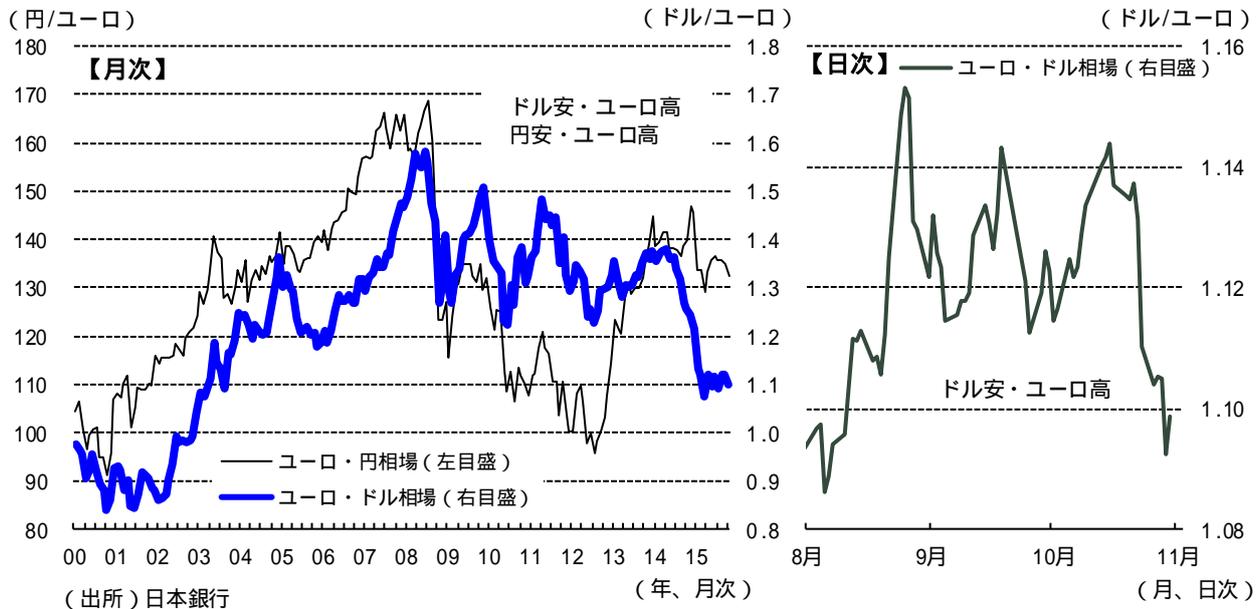
18. 為替 ~ 円高後、円安

10月の円相場は上昇後に下落した。前半は、米景気の拡大ペースが緩やかなことを示す経済指標が相次ぐ中、米利上げ観測が後退し、円高が進んだ。後半は、E C B総裁の追加緩和に前向きな姿勢や中国の追加金融緩和を受けて、投資家のリスク志向が強まったことを背景に円安が進んだ。当面、日米の金融政策を巡る思惑が変化しやすく、円相場は一進一退を続けるだろう。

為替相場(1)

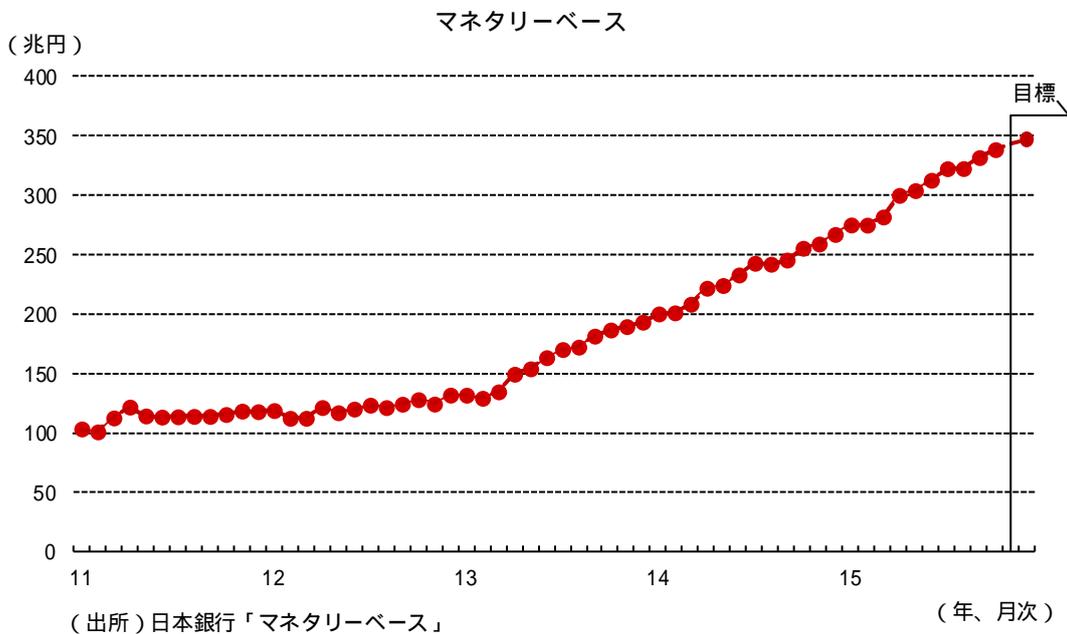
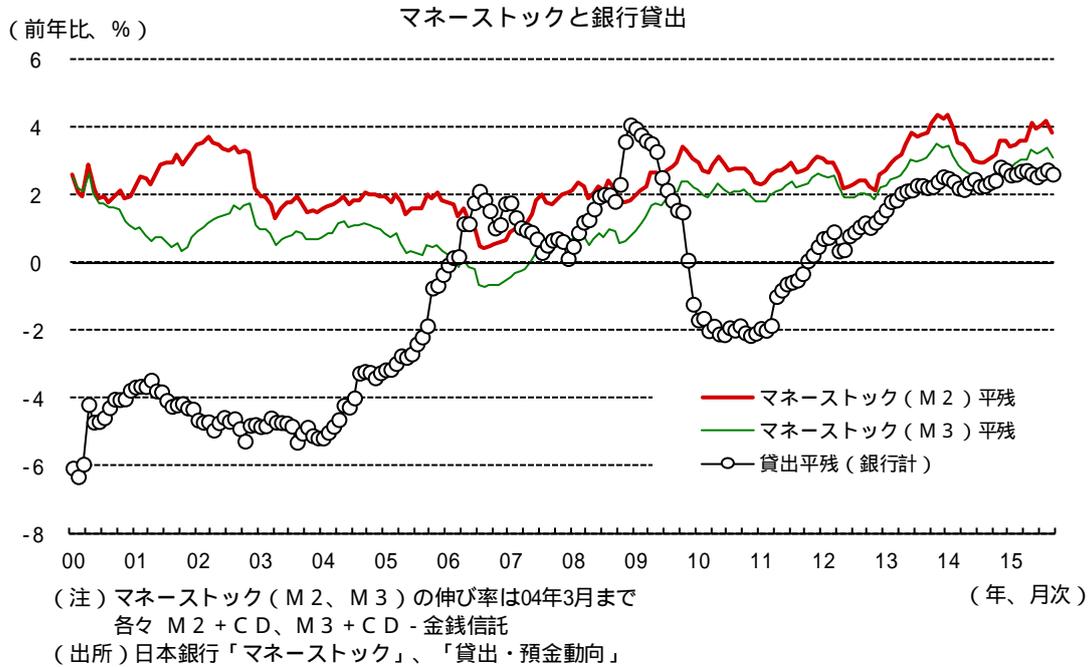


為替相場(2)



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6.7兆円増加して338.9兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。9月のマネーストック（M2）は前年比+3.8%と増加傾向にあり、9月の銀行貸出残高は前年比+2.6%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。