

経済レポート

グラフで見る景気予報 (10月)

調査部

【今月の景気判断】

景気は横ばい圏で推移しているが、一部に持ち直しの兆しが見られる。家計部門においては、雇用情勢の良好な状態が維持されているものの、賃金の持ち直しが一服しているうえ、消費者マインドが滞っていることや根強い節約志向を背景に、個人消費は横ばい圏で推移している。また、これまで高水準で推移していた住宅着工件数は持ち直しが一服している。一方、企業部門では、設備投資は横ばい圏で推移しているものの、生産や輸出に持ち直しの動きが見られるなど、一部に明るい動きが出てきている。また、企業業績の悪化にも歯止めがかかりつつある。今後は、賃金が横ばい圏で推移するものの、物価の下落と雇用者の増加による実質所得の増加を受けて個人消費が緩やかに持ち直していくことに加え、世界景気の回復を受けて輸出が徐々に増加していくと見込まれるため、景気は緩やかに持ち直していくと期待される。2016年度補正予算も、年度末にかけて押し上げ効果が発揮されるであろう。ただし、景気が下振れるリスクは残る。英国のEU離脱問題の実体経済への影響は限定的と考えられるが、中国など新興国や資源国を中心に世界景気の減速の動きが強まれば、生産や輸出の下振れ、企業業績の悪化を背景とした賃金の落ち込みなどにより、景気の横ばい圏での推移が長期化しよう。

【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. シャド部分、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～米景気動向と追加金融引き締めタイミング、原油など資源価格の動向、英国のEU離脱交渉の行方
- ・個人消費～持ち直しが一服している賃金の先行き、物価動向が個人消費に及ぼす影響
- ・企業活動～持ち直しの動きが見られる生産・輸出の動向、設備投資の回復のタイミング
- ・政策～長短金利操作付き量的・質的金融緩和の導入後の金融政策の行方、2016年度補正予算の効果

～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

【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、一部に持ち直しの兆しが見られる	3~5
2. 生産	下げ止まっている	持ち直しの動きが見られる	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	持ち直しが一服	持ち直しが一服	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	持ち直しが一服	10
7. 設備投資	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	10
8. 公共投資	増加に転じる	増加に転じる	11
9. 輸出入・国際収支	輸出、輸入とも横ばい圏で推移している	輸出は持ち直しの動きが見られる、輸入は横ばい圏で推移している	11~12
10. 物価	企業物価、消費者物価とも下落	企業物価、消費者物価とも下落	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	減速が一服している	減速が一服している	13
12. 世界の物価	低水準で推移している	低水準で推移している	14
13. 原油(＊)	大幅上昇後、やや反落	一進一退後、やや上昇	14
14. 国内金利	横ばい	上昇後、低下	15
15. 米国金利	横ばい後に上昇	上昇後、低下	15
16. 国内株価	上下に振れた後、月末にかけて小幅上昇	下落後、もみ合い	16
17. 米国株価	もみ合い	下落後、もみ合い	16
18. 為替	円高後、円安	円高	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、実質輸出など一部に持ち直しの動きが見られる。
2. 生産: 鉱工業生産は、増減を繰り返しながらも、水準が上昇しつつある。
6. 住宅投資: 8月の住宅着工は95.6万戸(季調済年率換算値)と4ヶ月ぶりに100万戸を下回った。
9. 輸出入・国際収支: 8月の実質輸出は前月比 + 1.2%と増加した。

【主要経済指標の推移】

	経済指標	15	15	16	16	16	16	16	16	16	16	
		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、%）	2.1	-1.7	2.1	0.7							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	12	12	6	6	6	6 <16年12月予想>					
	（大企業非製造業）	25	25	22	19	18	16 <16年12月予想>					
	（中小企業製造業）	0	0	-4	-5	-3	-5 <16年12月予想>					
	（中小企業非製造業）	3	5	4	0	1	-2 <16年12月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	-7.1	-3.0	-6.5	4.8							
	（製造業、季節調整値、前期比）	-0.7	-1.0	-1.2	-2.3							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	-8.2	-16.1	-7.8	5.2							
	景気動向指数（C I、先行指数）（05年=100）	103.1	101.4	99.5	100.1		100.0	99.7	100.6	100.0		
	（C I、一致指数）（05年=100）	112.8	112.6	111.2	111.7		112.7	110.3	112.0	112.1		
（D I、先行指数）	33.4	36.4	40.9	65.1		54.5	63.6	77.3	45.0			
（D I、一致指数）	35.0	51.7	30.0	51.7		40.0	50.0	65.0	33.3			
全産業活動指数（前期比・前月比）	0.0	-0.2	0.0	0.4		0.9	-1.3	1.0	0.3			
第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.1	-0.1	0.3	0.2		0.8	-1.1	0.7	0.3			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-1.0	0.1	-1.0	0.2		0.5	-2.6	2.3	-0.4	1.5	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-0.7	0.4	-2.0	0.2		1.6	-2.6	1.7	0.7	-1.3	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-0.5	-0.5	2.4	-1.3		-1.7	0.4	0.0	-2.4	0.1	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	3.4	3.3	3.2	3.2		3.2	3.2	3.1	3.0	3.1	
	就業者数（季節調整済、万人）	6383	6386	6415	6424		6407	6409	6456	6476	6464	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5648	5665	5710	5716		5714	5717	5716	5727	5726	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.83	1.89	1.96	2.05		2.06	2.09	2.01	2.01	2.02	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.22	1.26	1.29	1.36		1.34	1.36	1.37	1.37	1.37	
現金給与総額	0.5	0.2	0.7	0.6		0.0	-0.1	1.4	1.2			
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	0.8	-3.2	-2.3	-1.3		-0.4	-1.1	-2.3	-0.5	-4.6	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	0.8	-3.8	-1.8	-2.2		1.4	-2.8	-5.2	-3.5	-4.5	
	新車登録台数（含む軽）	-7.0	-8.9	-7.5	-2.1	-0.3	2.2	-1.4	-5.6	-2.2	2.9	-0.7
	新車登録台数（除く軽）	-1.5	0.8	-2.1	6.1	2.7	8.4	7.3	3.6	-0.6	5.5	3.8
	商業販売額・小売業	0.8	-0.2	-0.3	-1.4		-0.9	-2.1	-1.3	-0.2	-2.1	
	百貨店販売高・全国	2.2	0.1	-1.9	-4.3		-3.8	-5.1	-3.5	-0.1	-6.0	
消費者態度指数	41.0	42.2	41.4	41.2		40.8	40.9	41.8	41.3	42.0	43.0	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	917	868	947	1005		995	1017	1004	1005	956	
	（前年比、%）	6.2	-0.7	5.5	4.9		9.0	9.8	-2.5	8.9	2.5	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	-6.5	2.6	6.7	-9.2		-11.0	-1.4	8.3	4.9		
	（同前年比）	-0.9	2.1	3.4	-6.5		-8.2	-11.7	-0.9	5.2		
公共投資	公共工事請負額	-8.0	-4.0	1.2	4.0		10.6	1.4	-1.8	-6.9	12.0	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	3.7	-4.6	-7.9	-9.5		-10.1	-11.3	-7.4	-14.0	-9.6	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	0.2	1.7	-0.1	1.0		-1.4	0.0	4.2	-3.1	1.2	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-5.9	-13.9	-15.7	-18.8		-23.3	-13.7	-18.7	-24.6	-17.2	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	2.1	-0.9	1.0	-1.3		-3.8	5.0	0.4	-1.2	-0.6	
	経常収支（季節調整済、百億円）	398.3	480.1	497.3	468.9		162.6	141.5	164.8	144.8		
貿易収支（季節調整済、百億円）	-37.6	35.6	89.6	120.3		40.9	32.9	46.6	36.2			
物 価	企業物価指数（国内）	-3.7	-3.7	-3.4	-4.3		-4.2	-4.3	-4.2	-3.9	-3.6	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.2	-0.1	-0.1	-0.4		-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	
	原油価格（WT I期近物、ドル/バレル）	46.4	42.2	33.5	45.6		41.1	46.8	48.9	44.8	44.8	45.2
金 融	マネーストック（M2、平残）	4.0	3.4	3.2	3.4		3.4	3.4	3.5	3.4	3.3	
	（M3、平残）	3.2	2.7	2.6	2.9		2.8	2.9	2.9	2.9	2.8	
	貸出平残（銀行計）	2.7	2.3	2.2	2.1		2.2	2.2	2.0	2.1	2.0	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.075	0.076	0.035	-0.050	-0.046	-0.037	-0.059	-0.055	-0.043	-0.043	-0.052
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.171	0.171	0.129	0.070	0.060	0.086	0.063	0.062	0.060	0.060	0.059
	新発10年物国債利回り（%）	0.39	0.31	0.06	-0.12	-0.13	-0.09	-0.11	-0.16	-0.26	-0.09	-0.05
	FFレート（%）	0.14	0.16	0.36	0.37	0.40	0.37	0.37	0.38	0.40	0.40	0.39
	米国債10年物利回り（%）	2.21	2.18	1.91	1.74	1.55	1.79	1.80	1.64	1.49	1.55	1.62
	日経平均株価（円）	19412	19053	16849	16408	16497	16543	16613	16069	16168	16586	16737
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1569	1547	1365	1320	1310	1336	1334	1289	1291	1304	1334
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	16834	17603	16889	17830	18380	17774	17787	17930	18432	18401	18308
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	4842	5057	4681	4855	5229	4775	4948	4843	5162	5213	5312
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	122.2	121.5	115.4	108.2	102.4	109.9	109.2	105.5	103.9	101.3	102.0
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	135.5	131.4	127.6	120.3	114.2	123.0	123.7	114.2	114.9	115.0	112.9
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.11	1.08	1.11	1.12	1.11	1.13	1.11	1.11	1.11	1.11	1.12

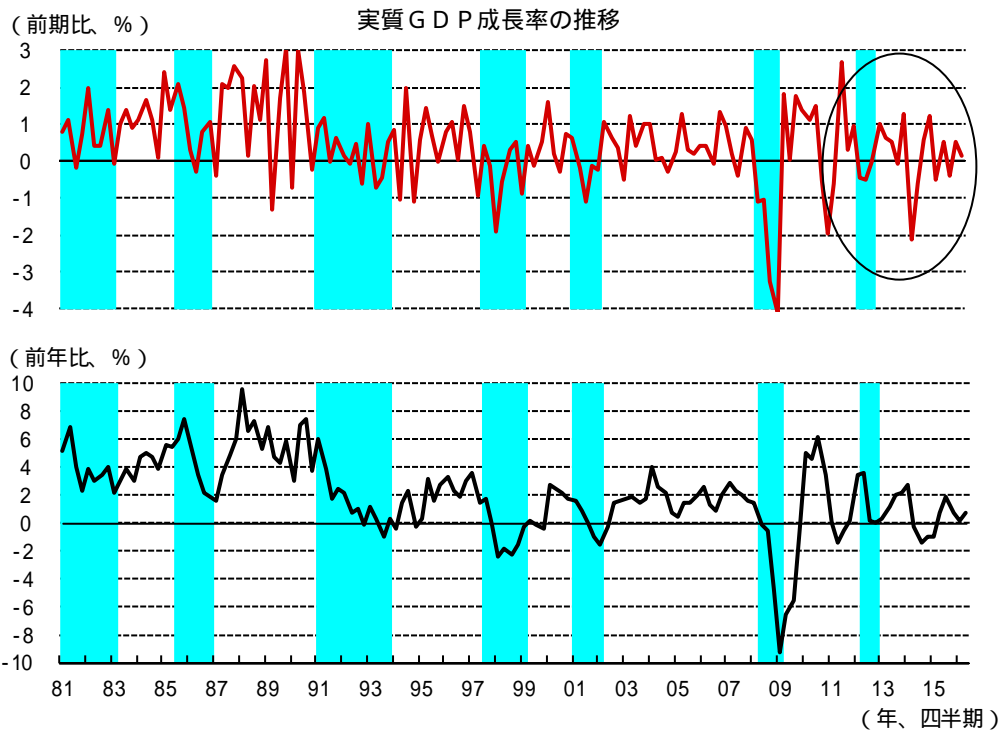
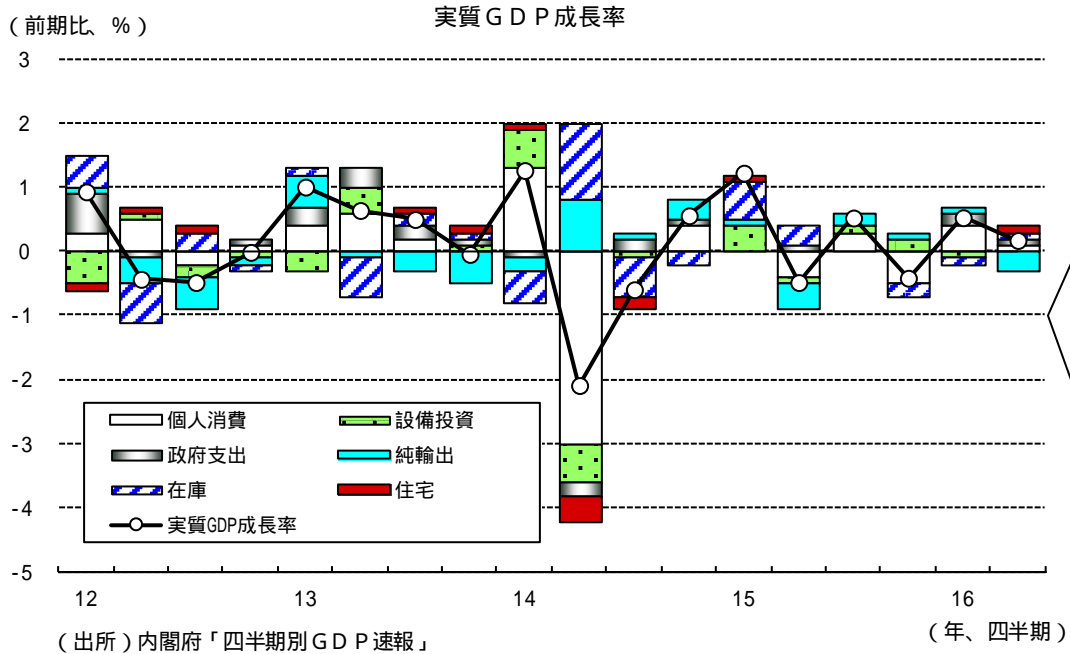
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

（お問い合わせ）調査部 TEL:03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp

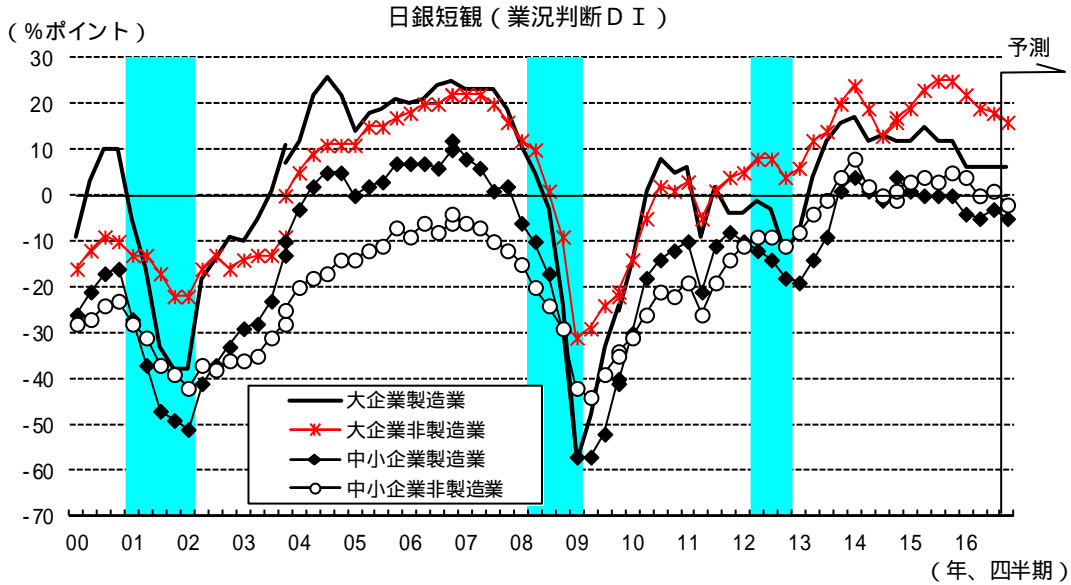
1. 景気全般 ~横ばい圏で推移しているが、一部に持ち直しの兆しが見られる

2016年4~6月期の実質GDP成長率(2次速報)は、前期比+0.2%(年率換算+0.7%)と2四半期連続でプラスとなった。個人消費、住宅投資、公共投資が増加するなど内需は底堅さを維持している。しかし、輸出の不振を反映して外需寄与度がマイナスとなり、全体を押し下げた。今後は、実質賃金上昇に伴って個人消費が持ち直し、世界景気回復を受けて輸出が徐々に増加するため、景気は緩やかに持ち直すかと期待される。



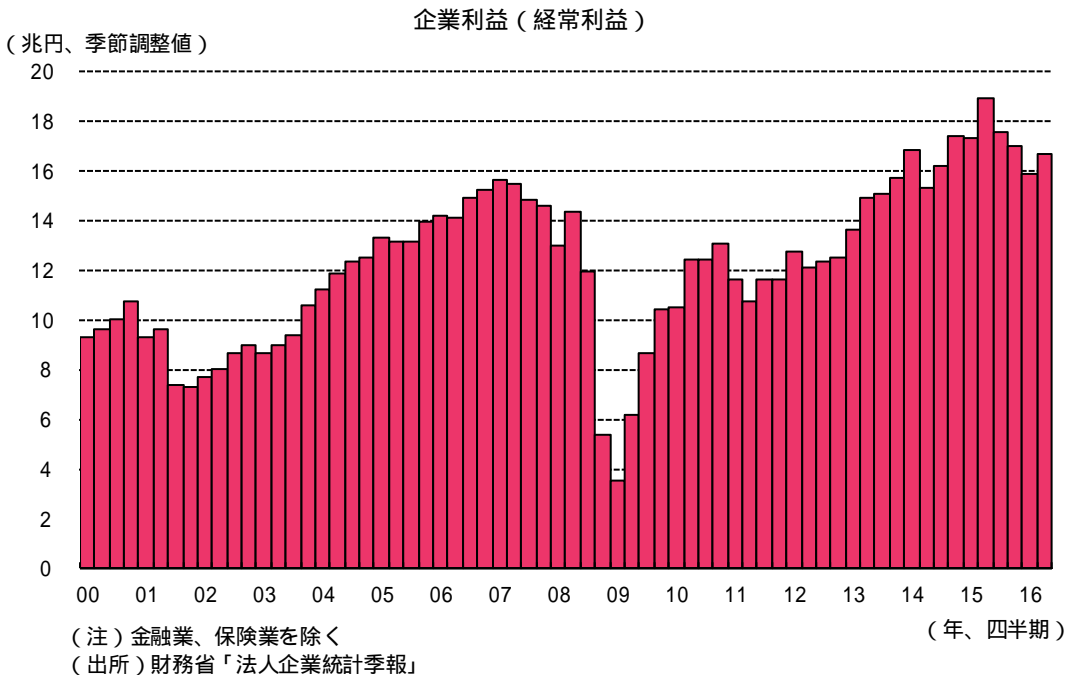
(注)シャドー部分は内閣府による景気後退期
(出所)内閣府「四半期別GDP速報」

9月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断D Iは、前回調査時より円高が進んだものの横ばいの6にとどまり、大企業非製造業は個人消費の低迷を背景に対家計関連業種を中心に1ポイント低下の18となった。中小企業では製造業、非製造業とも上昇した。先行きの業況判断D Iは、内外景気の先行きに対する警戒感が強く、大企業製造業では横ばい、大企業非製造業、中小企業では低下が見込まれている。



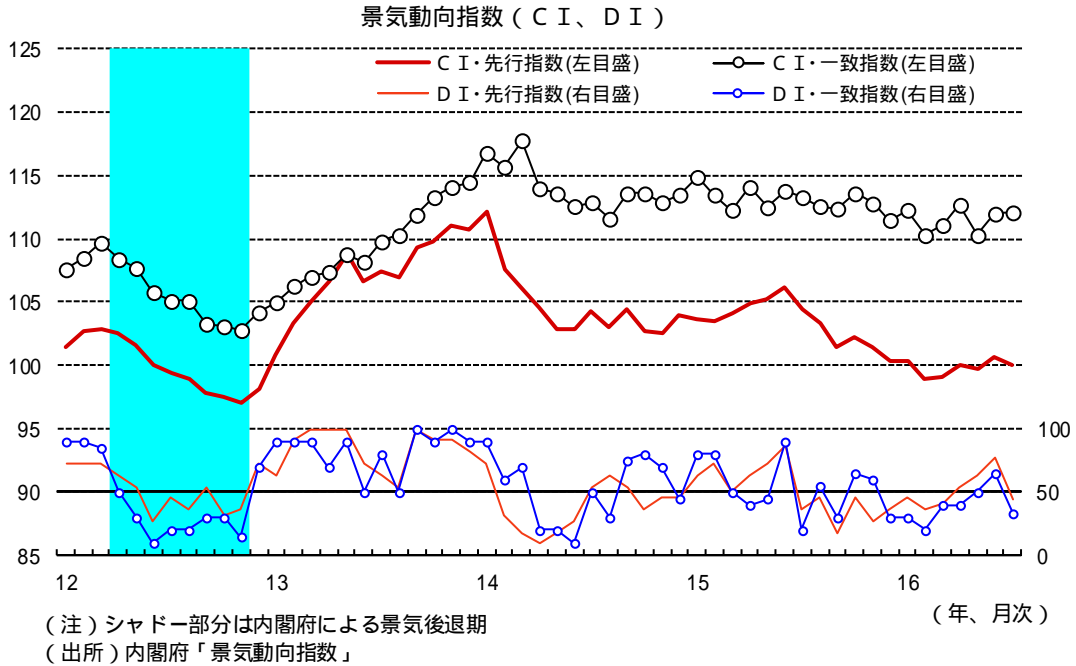
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、製造業は前期比+5.2%、非製造業は同+4.7%といずれも増加し、全体では同+4.8%と4四半期ぶりに増加した。ただし、前年比では、前年同期の水準が高かったこともあり、-10.0%と減少が続いた。低水準にある資源・エネルギー価格はコスト抑制要因となるものの、売上高の低迷が続き、企業利益は横ばい圏で推移する可能性がある。

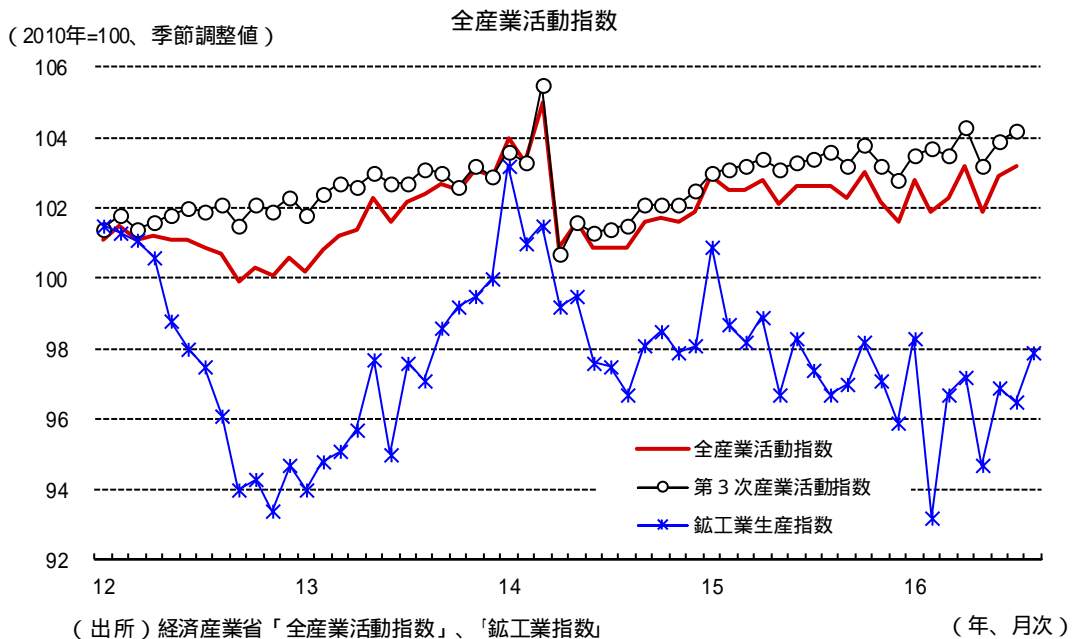


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

7月のC I一致指数は前月差+0.1ポイントと上昇した。耐久消費財出荷指数や商業販売額（小売業）などの系列がプラスに寄与した一方、発表済み9系列のうち6系列がマイナスに寄与し、上昇は小幅にとどまった。8月は、7月にプラスに寄与した耐久消費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。

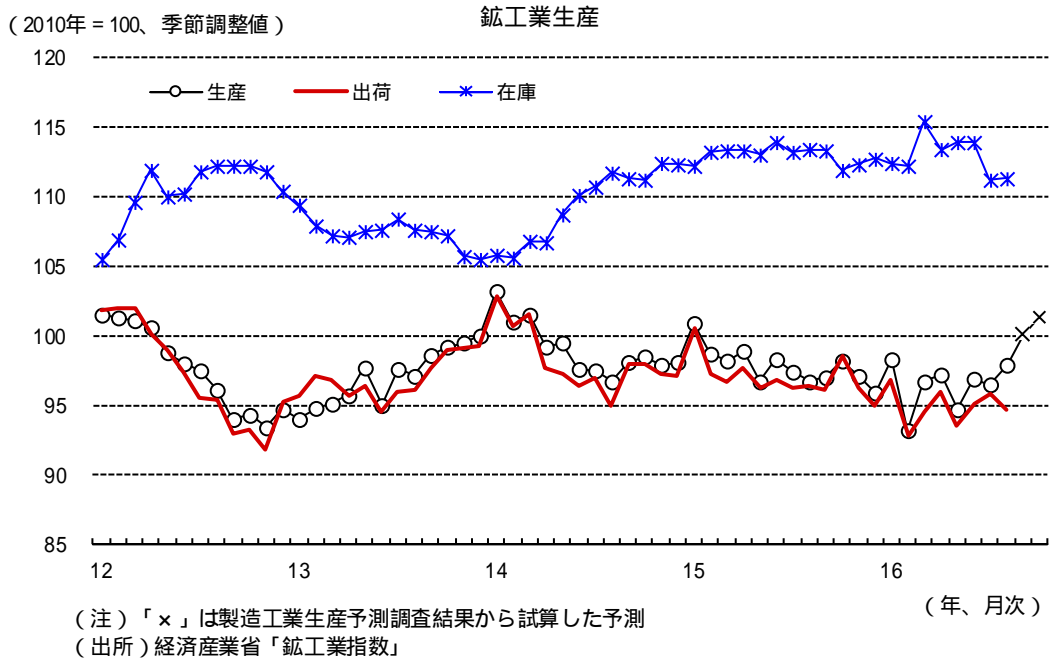


7月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数は前月比 - 0.4%と低下したものの、第3次産業活動指数が同 + 0.3%、建設業活動指数が同 + 2.0%と上昇したことから、同 + 0.3%と上昇が続いた。8月は、鉱工業生産指数は上昇するものの、第3次産業活動指数は小売業、金融業・保険業を中心に低下すると見込まれ、全産業活動指数は横ばい圏で推移すると予想される。

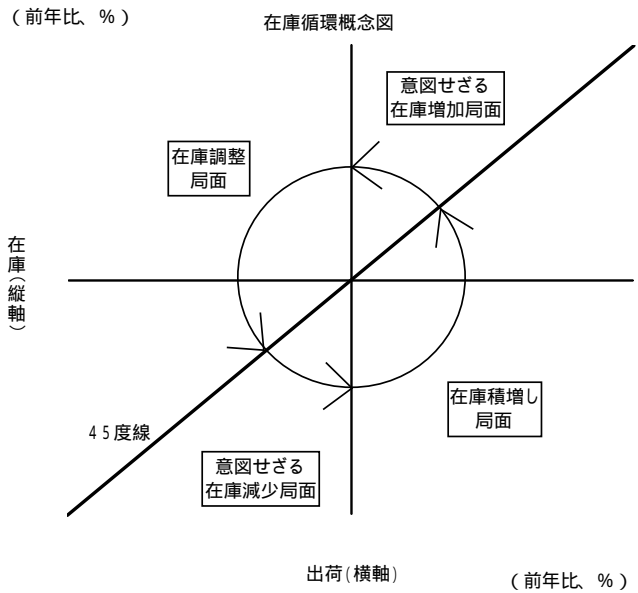
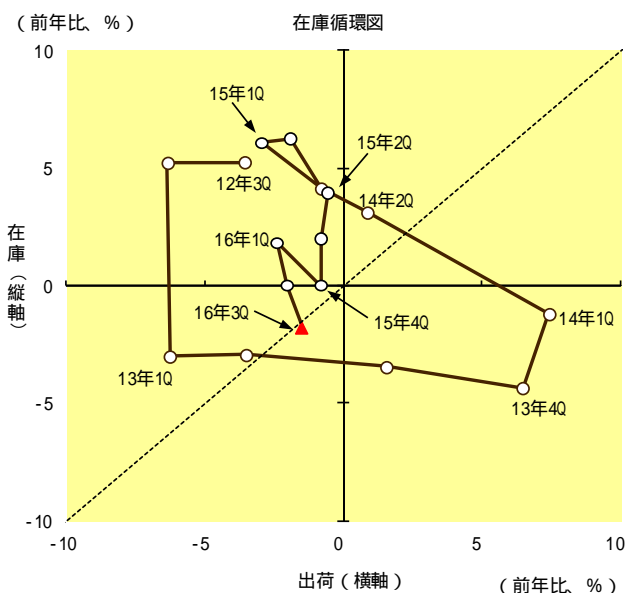


2. 生産 ~ 持ち直しの動きが見られる

8月の鉱工業生産は、電子部品・デバイス工業、情報通信機械工業、化学工業（除、医薬品）を中心に、前月比+1.5%と増加し、持ち直しの動きが見られる。製造工業生産予測調査では、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業を中心に、9月は前月比+2.2%、10月は同+1.2%と増加が続くと見込まれている。依然として高水準にある在庫は生産を抑制する要因となるものの、鉱工業生産は目先、緩やかに持ち直すだろう。



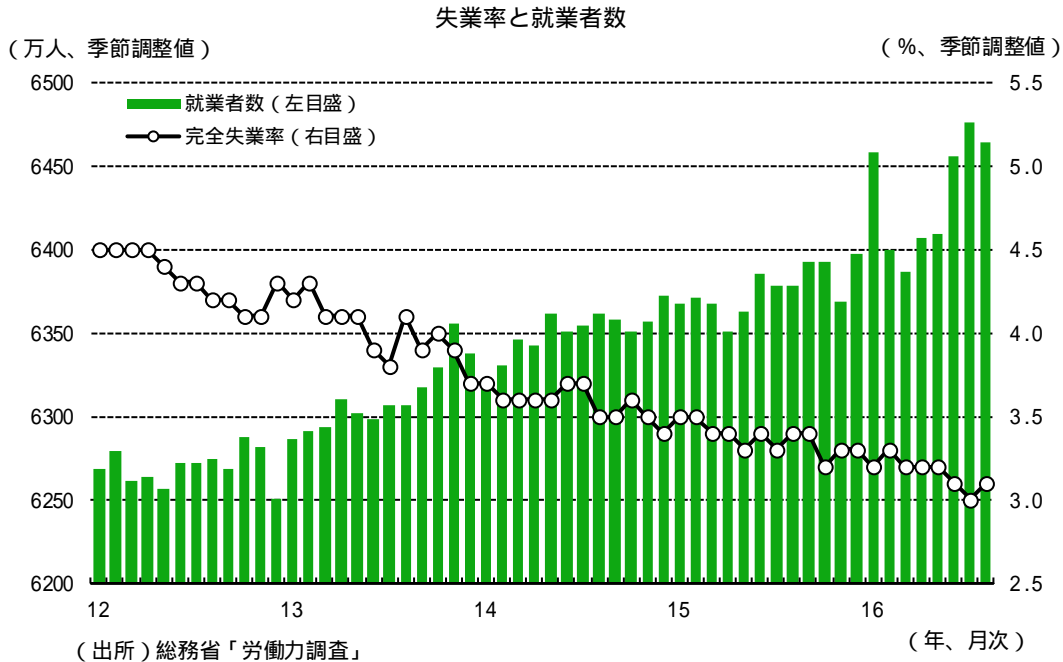
8月の鉱工業出荷は、電子部品・デバイス工業などで増加したものの、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業、鉄鋼業などで減少し、全体では前月比 - 1.3%と3ヶ月ぶりに減少した。在庫は、鉄鋼業などで減少した一方、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業などで増加し、全体では前月比+0.1%とほぼ横ばいだった。在庫は依然として高い水準にあり、引き続き在庫調整が生産を抑制する要因となるだろう。



（注1）数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
（注2）16年3Qの出荷は7、8月の前年比、在庫は8月の前月比
（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3.1%と前月から0.1%ポイント上昇した。労働力人口（前月差 - 3万人）が減少する中、就業者（同 - 12万人）、雇用人（同 - 1万人）ともに減少した一方、完全失業者（同 + 9万人）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、今後、完全失業率は横ばい圏での推移が見込まれる。

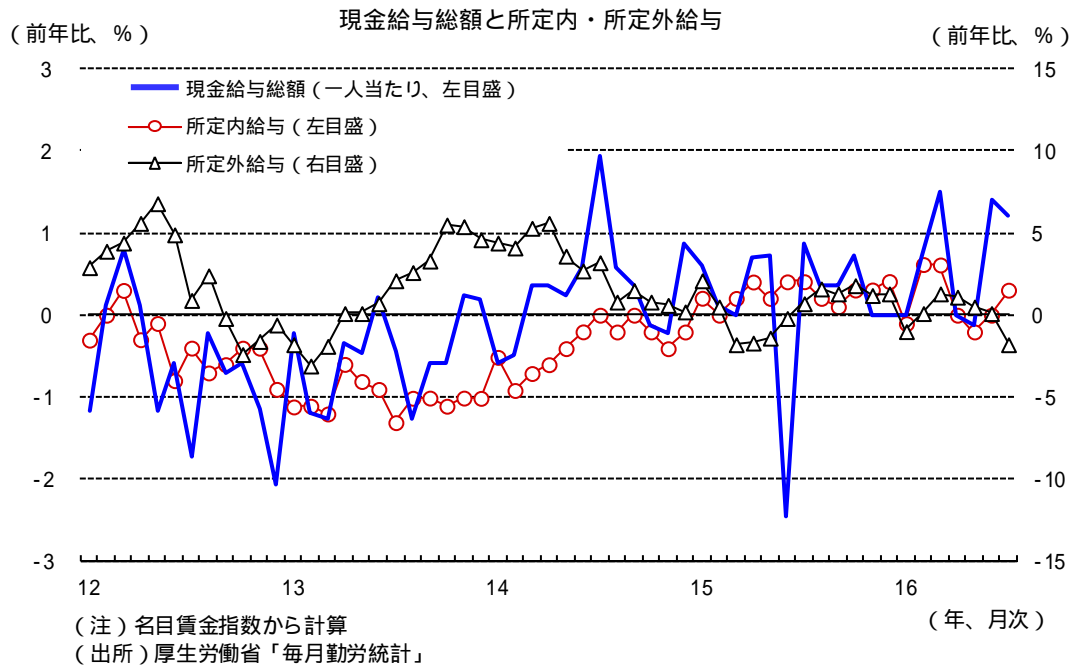


8月の有効求人倍率は、有効求人数（前月比 - 0.1%）が減少し、有効求職者数（同 + 0.5%）が増加したものの、ともに小幅の動きにとどまったことから、前月から横ばいの1.37倍となった。他方、新規求人倍率は、新規求職申込件数（同 - 1.2%）が新規求人数（同 - 0.8%）を上回って減少したため、前月から0.01ポイント上昇の2.02倍となった。企業業績の悪化もあって、有効求人倍率は、目先、横ばい圏で推移する可能性がある。



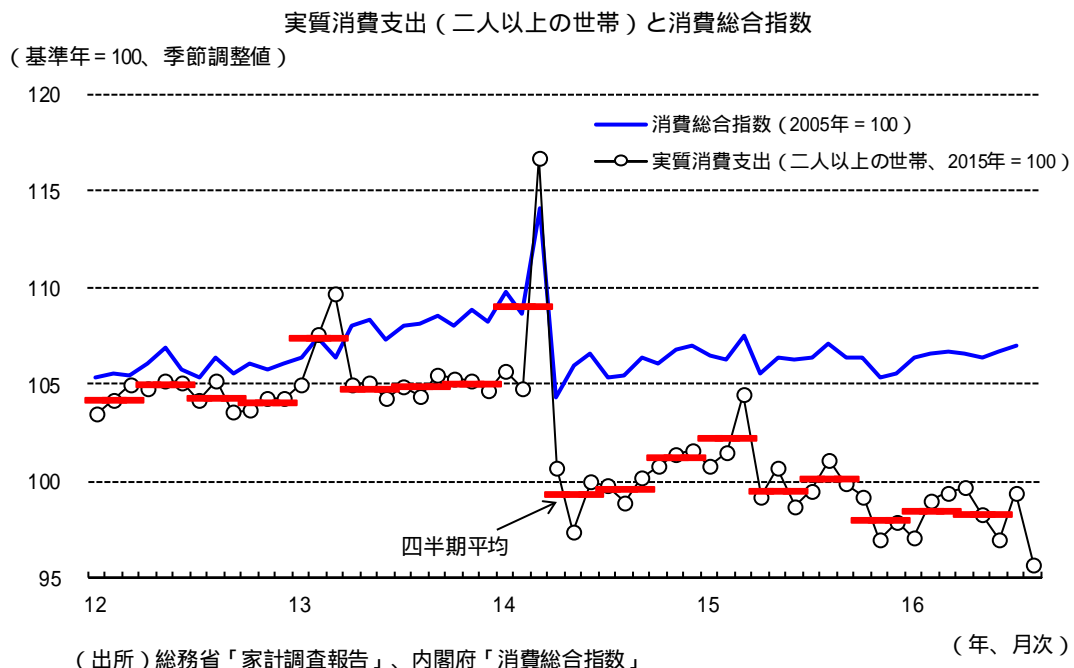
4. 賃金 ~ 持ち直しが一服

7月の一人当たり現金給与総額は前年比+1.2%と増加した。夏のボーナスが含まれる特別給与(前年比+3.7%)が増加し、全体を押し上げた。もっとも、所定外給与(同-1.8%)が減少し、所定内給与(同+0.3%)は横ばい圏の動きにとどまるなど、賃金の持ち直しは一服している。春闘の賃上げ率が小幅にとどまったうえ、パートタイム労働者の増加が下押し要因となっており、今後も賃金は横ばい圏で推移しよう。

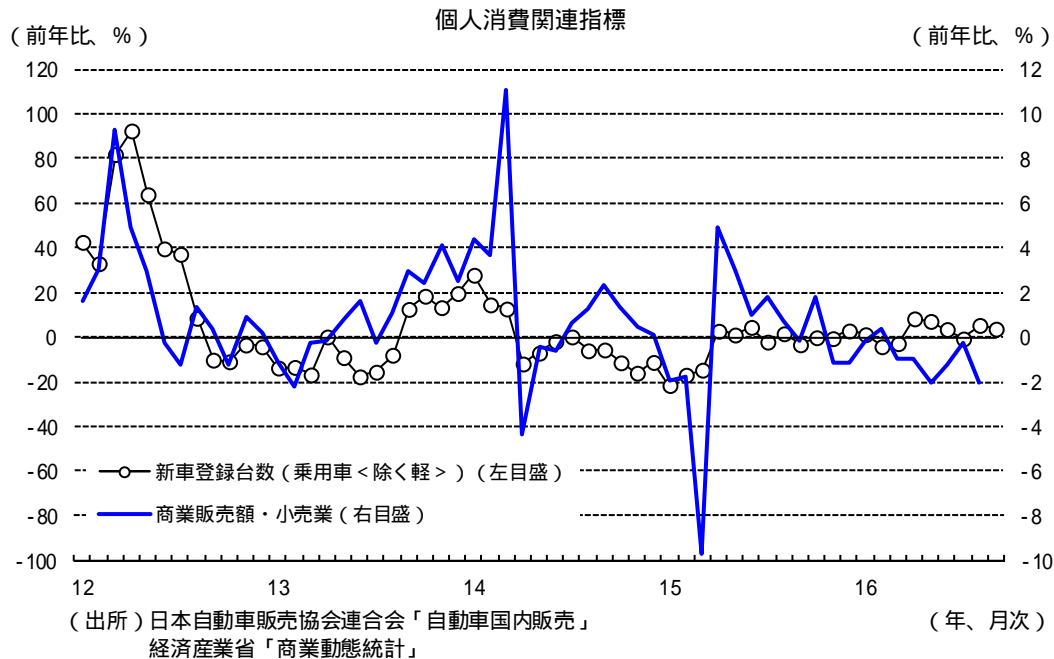


5. 個人消費 ~ 横ばい圏で推移している

7月の消費総合指数は前月比+0.3%と2ヶ月連続で上昇した。他方、8月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-3.7%と減少した。所得面の改善が下支え役となっているものの、台風など天候不順の影響もあって、均して見ると個人消費は横ばい圏で推移している。今後、個人消費は、実質所得の改善が続く中で底堅く推移しよう。



8月の商業販売額（小売業）は前年比 - 2.1%と6ヶ月連続で減少した。月前半は猛暑効果で消費が刺激された一方、月後半は台風など天候不順が重なったため、家電量販店など「機械器具」（前年比 - 9.4%）や百貨店・スーパーなど「各種商品」（同 - 6.4%）で減少した。原油安を背景に、「燃料」（同 - 7.7%）も引き続き減少した。他方、9月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比 + 3.8%と増加した。

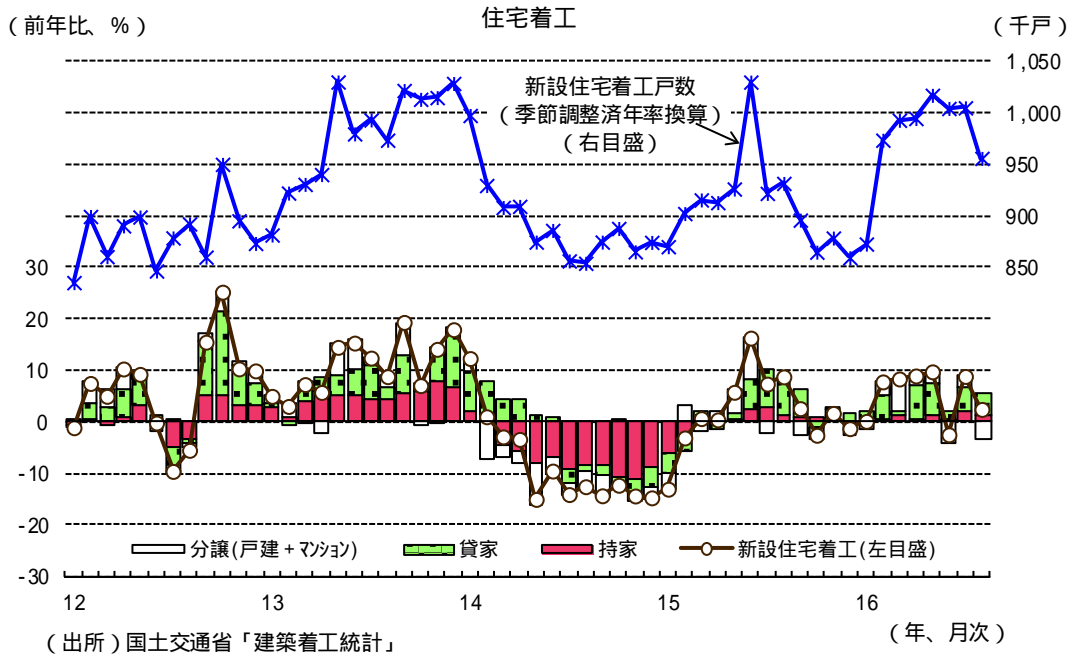


9月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は43.0（前月差+1.0ポイント）と2ヶ月連続で上昇した。「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」、すべての項目で上昇した。足元では物価の下落による実質所得の増加がマインドを下支えしているが、内外景気の先行き不透明感が続く中で株価は低迷しており、今後、消費者マインドは横ばい圏で推移しよう。



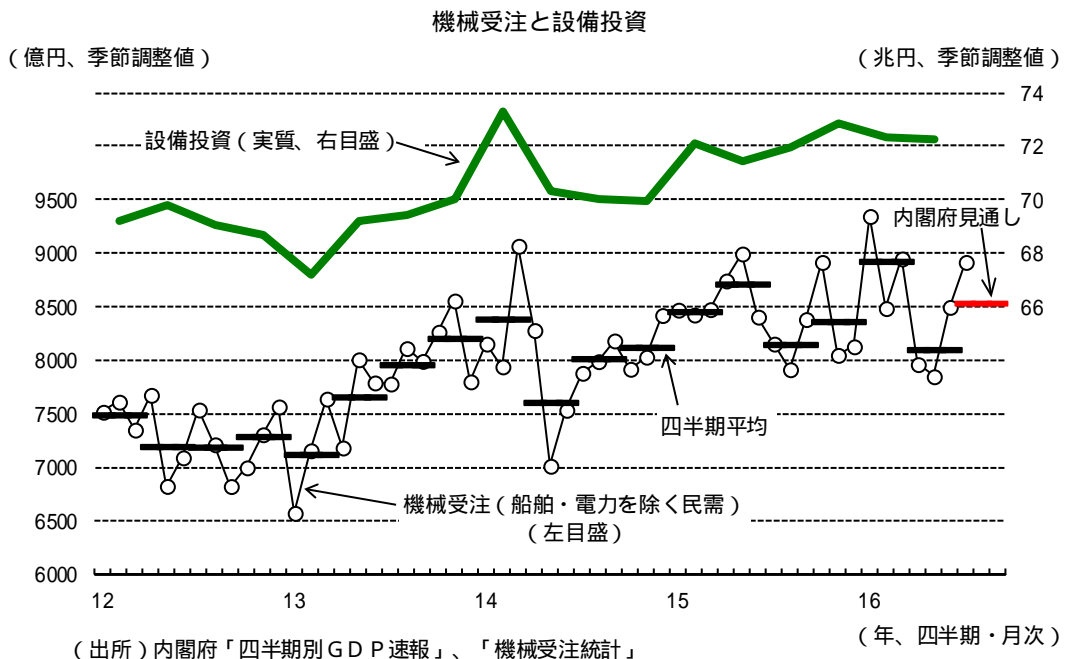
6. 住宅投資 ~ 持ち直しが一服

4~6月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+5.0%と3四半期ぶりに増加した。また、8月の住宅着工は持家や貸家を中心に前年比+2.5%と増加した。ただし、季調済年率換算値では95.6万戸（前月比-4.9%）と減少するなど、住宅着工は持ち直しが一服している。低金利を背景に貸家は好調を維持すると見られるが、分譲マンションは在庫の積み上がりを受けて弱さが続くため、今後、住宅着工は横ばい圏で推移しよう。



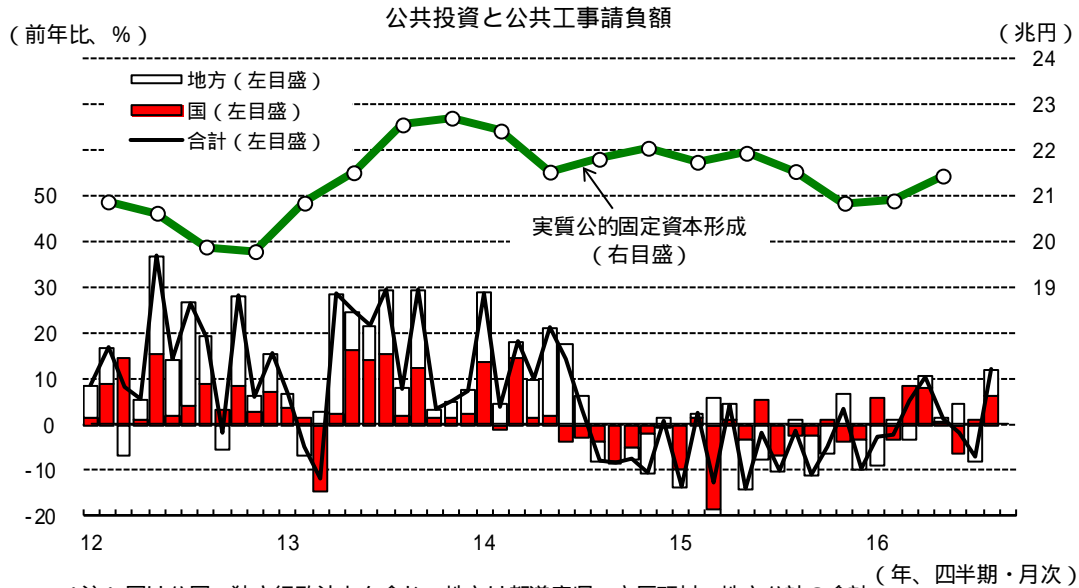
7. 設備投資 ~ 横ばい圏で推移している

設備投資（実質GDPベース）は、4~6月期（2次速報）は前期比-0.1%と小幅に減少し、横ばい圏で推移している。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、7月は製造業はほぼ横ばいだったが、非製造業が増加したことから、前月比+4.9%と増加が続いた。企業利益は、水準は高いものの、減少傾向で推移しており、設備投資は当面、更新需要を中心に横ばい圏で推移するだろう。



8. 公共投資 ~ 増加に転じる

公共投資（実質GDPベース）は、2015年度補正予算の執行が本格化したとみられ、4~6月期（2次速報）は前期比+2.6%と増加した。8月の公共工事請負額は、国や都道府県などが増加したことから、前年比+12.0%と3ヶ月ぶりに増加した。公共投資は、2015年度補正予算の執行が続くことに加えて、2016年度予算の執行の前倒しが行われていることもあり、当面は増加傾向で推移すると見込まれる。



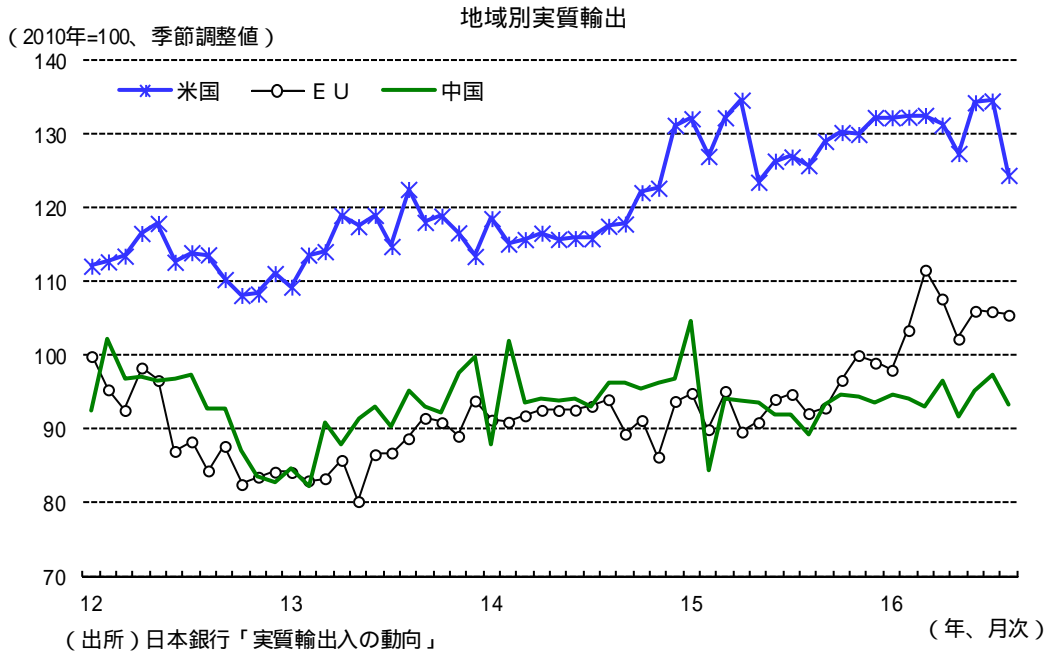
(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

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

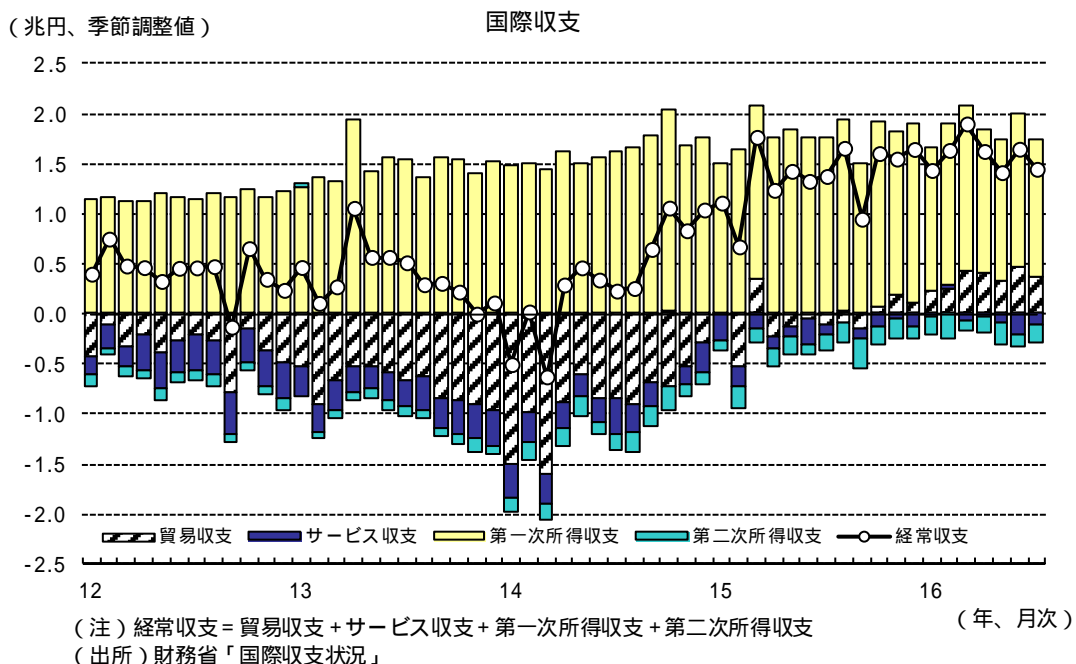
8月の実質輸出は前月比+1.2%と増加し、持ち直しの動きが見られる。輸出先の中心であるアジア向けはNIEs、ASEAN向けで持ち直しの動きが見られ、全体として今後も持ち直しの動きが続くと見込まれる。7月の実質輸入は、前月比-0.6%と減少したものの、横ばい圏での推移が続いている。今後も、国内需要の動向を反映して横ばい圏で推移すると見込まれる。



8月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 - 7.5%と減少し、均した動きは横ばいとなっている。EU向けは同 - 0.5%と減少し、均した動きは弱含んでいる。中国向けは同 - 4.0%と減少し、横ばい圏での推移が続いている。財別にみると、資本財・部品、情報関連などの財は前月比プラスとなった。年前半に事故や地震の影響で下押しされていた自動車関連は前月から減少したものの、高い水準を維持している。

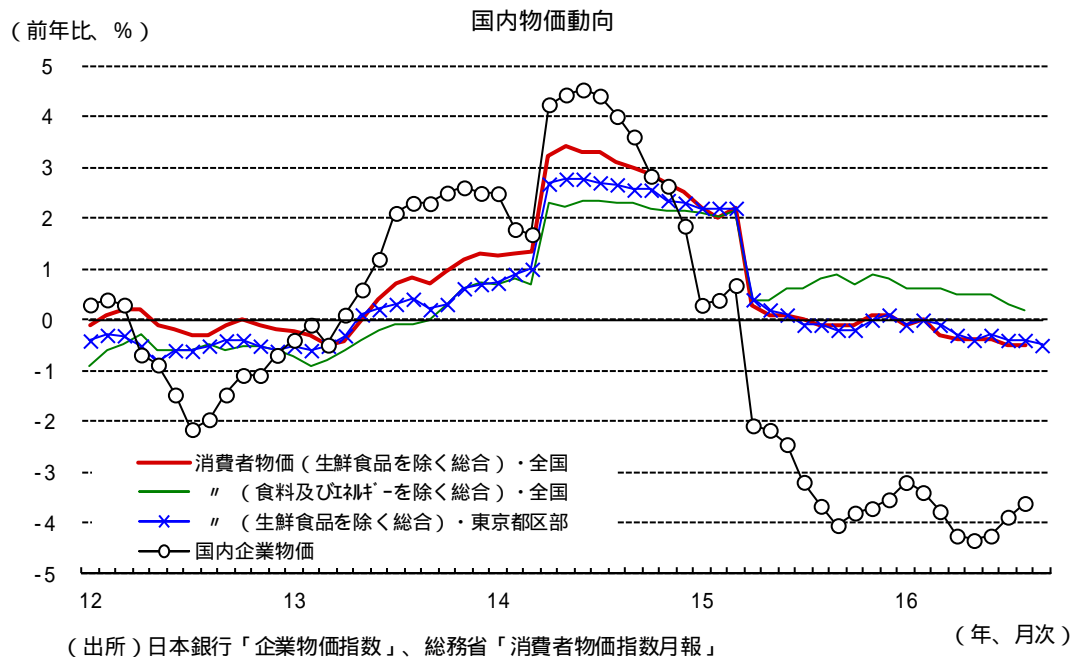


7月の経常収支(季節調整値)は1兆4478億円となり、黒字幅は縮小した。貿易収支は、輸出、輸入とも減少したものの、輸出の減少幅が大きかったため黒字幅は縮小した。サービス収支は、受取が減少し、支払が増加したため、赤字幅が拡大した。第一次所得収支は黒字幅が縮小した。当面、貿易収支は黒字で推移し、第一次所得収支の黒字を背景に、経常収支は大幅な黒字が続くだろう。



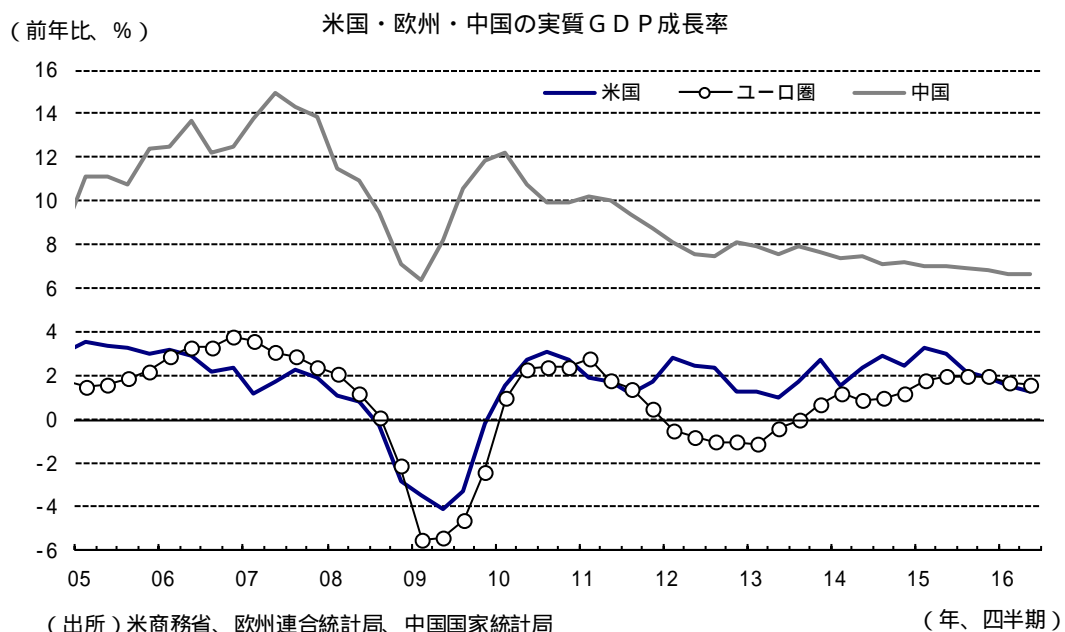
10. 物価 ~ 企業物価、消費者物価とも下落

エネルギー価格下落や円高により8月の国内企業物価の伸び率は前年比 - 3.6%と大幅なマイナスが続いている。また、同月消費者物価の「生鮮食品を除く総合」の伸び率も、エネルギー価格下落などにより同 - 0.5%とマイナス幅が緩やかに広がっている。消費者物価の前年比は、円高による輸入物価の下落に加え、ガソリン価格や電力料金などのエネルギー価格の前年比での落ち込みが続くため、マイナス圏内での推移が続こう。



11. 世界景気 ~ 減速が一服している

世界景気は減速が一服している。4~6月期の実質GDPの前年同期比成長率は米国が+1.3%と、5四半期連続で低下した。他方で中国は同+6.7%と2四半期連続で同じ水準となった。またユーロ圏は同+1.6%と伸び率はほぼ同じ水準で推移している。先行きの世界景気は緩慢な持ち直しにとどまろう。米国景気は底堅く、中国景気は緩やかな減速にとどまる。ただユーロ圏景気は英国向け輸出の悪化などから停滞しよう。



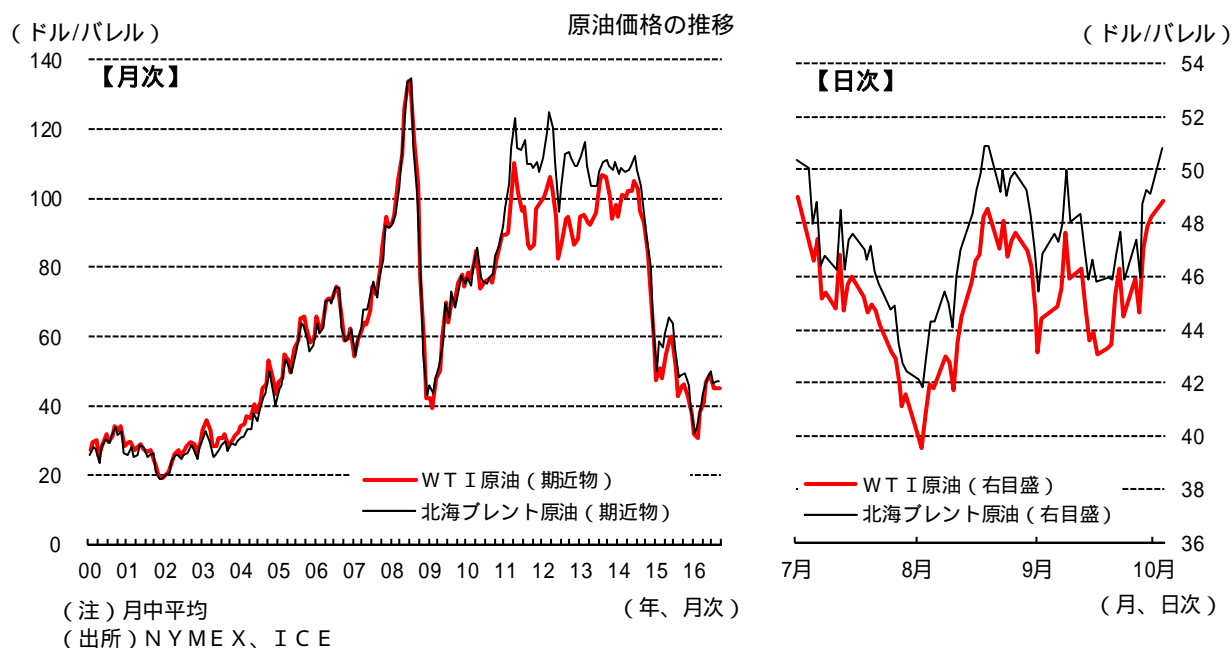
12. 世界の物価 ~ 低水準で推移している

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。新興国を中心に世界景気がさえないことや、商品市況の軟調が続いたことが主な理由である。足元では資源価格はまちまちながらも上昇しており、物価への押し下げ圧力は徐々に弱まっている。しかしながら、世界景気は緩慢な持ち直しにとどまると見られるため、世界の物価上昇率は当面低めの水準になるだろう。



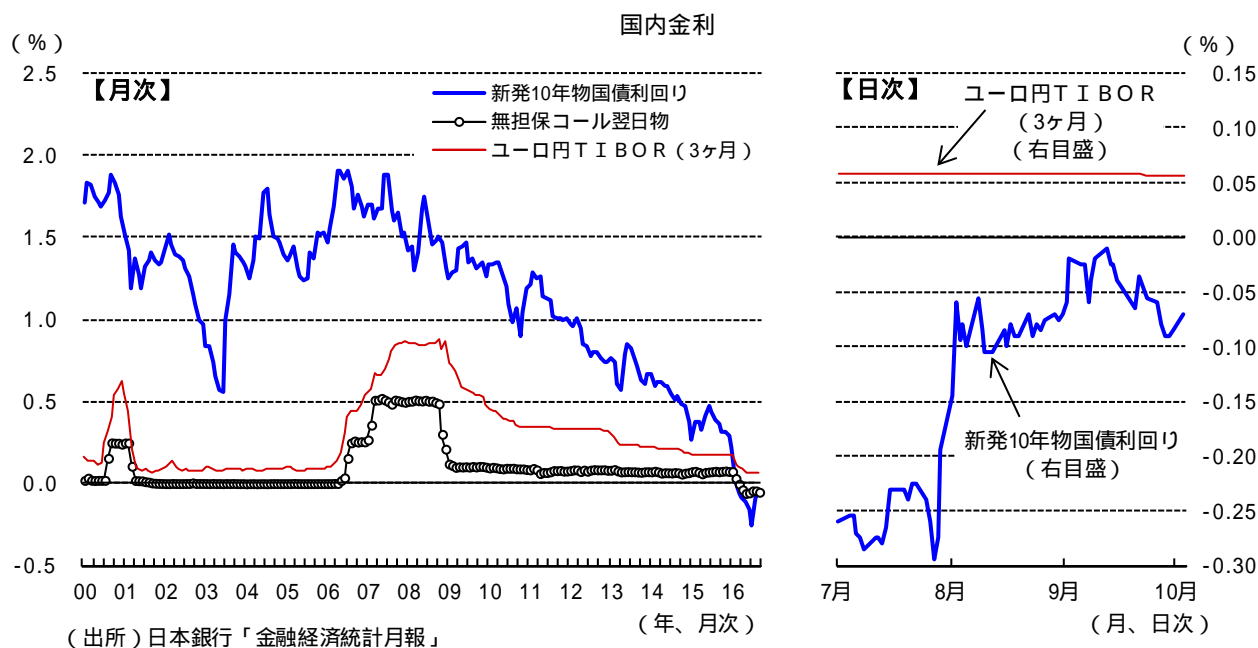
13. 原油 ~ 一進一退後、やや上昇

9月のブレント原油は一進一退後、やや上昇した。上旬は米原油在庫の急減などから一時的に上昇したが、その後は産油国の協調は難しいとの観測から下落した。しかし、28日には石油輸出国機構(OPEC)の臨時総会において減産合意がなされ、原油相場は上昇した。減産の詳細については、11月30日のOPEC定例総会で協議される見込みであり、今後も産油国動向などをにらみつつ、原油相場は一進一退が続くであろう。



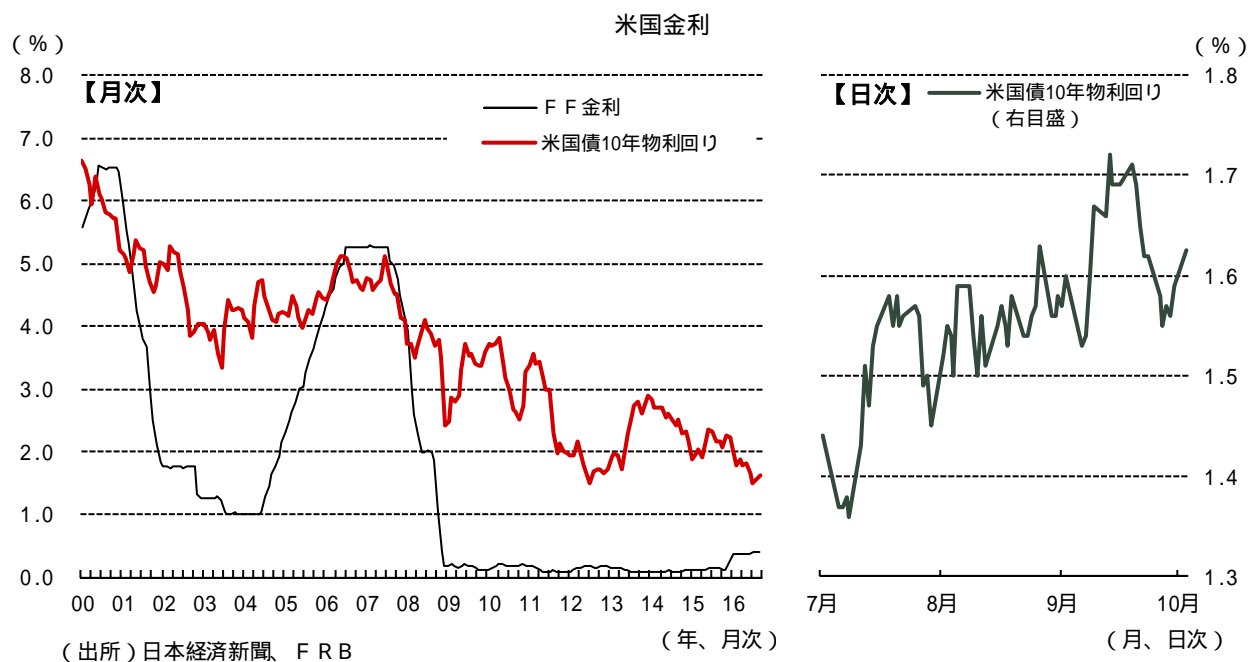
14. 国内金利 ~ 上昇後、低下

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。日銀の長期国債買入れ減額観測などで上旬に-0.01%まで上昇後、マイナス金利深堀りの思惑などから低下した。日銀が長短金利を操作する金融政策の新たな枠組みを導入し、10年債ターゲットを0%程度としたため一時的に上昇したが、欧州銀の経営不安を受けたりスク回避姿勢から月末にかけて再び低下した。日銀の国債買入れをにらみつつ横ばい圏での推移が続こう。



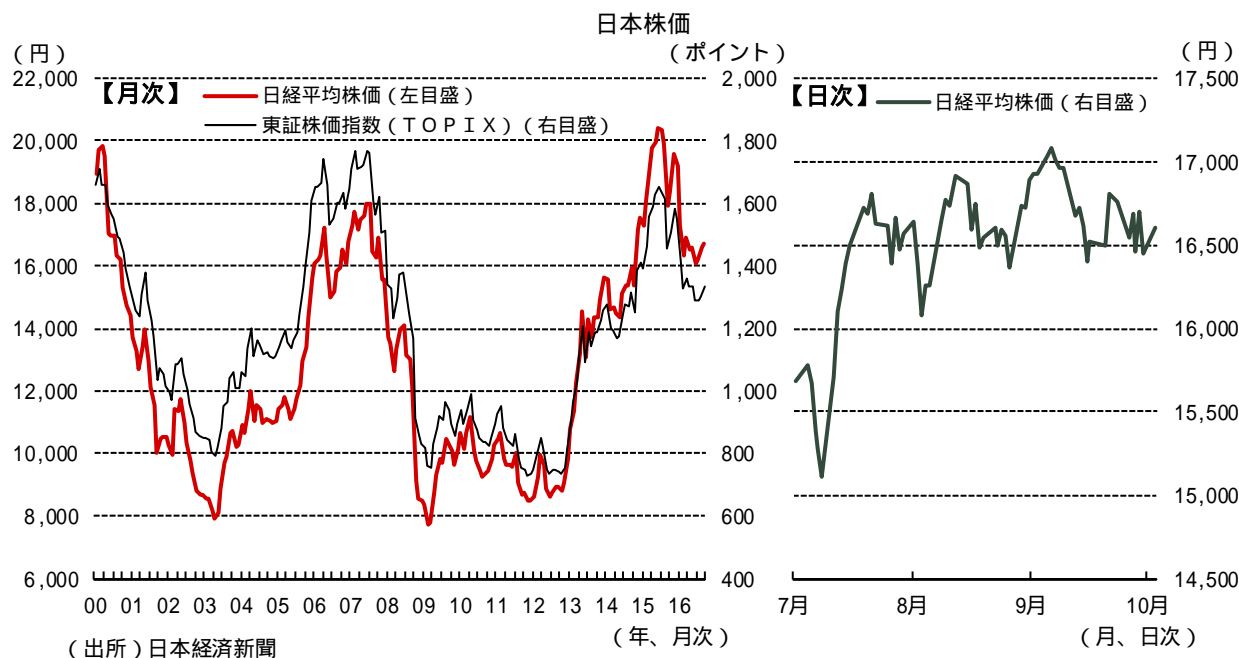
15. 米国金利 ~ 一進一退

9月の米国の長期金利は上昇後、低下した。月上旬はFRBが20~21日の連邦公開市場委員会（FOMC）で利上げを行うとの観測が高まり、金利は上昇した。月後半は、FOMCで利上げが見送られたことや欧州銀の経営不安に伴いリスク回避の動きが強まったことから金利は低下した。先行きの長期金利は一進一退で推移するが、グローバルな景気停滞や主要中銀の金融政策に対する不透明感が続く中で低下しやすいだろう。



16. 国内株価 ~ 下落後、もみ合い

9月の日経平均株価は下落後にもみ合いとなった。月初に円安を受けて一時的に強含んだが、米利上げ観測後退と円高進行、日銀のマイナス金利深堀りへの思惑などで下落した。月末にかけては、日銀による新たな金融政策の枠組み導入により反発したが一時的にとどまり、欧州銀の経営不安への警戒感からなどからもみ合いとなった。今後も、為替相場や海外株価の動きをにらみつつ、横ばい圏内での動きが続こう。



17. 米国株価 ~ 下落後、もみ合い

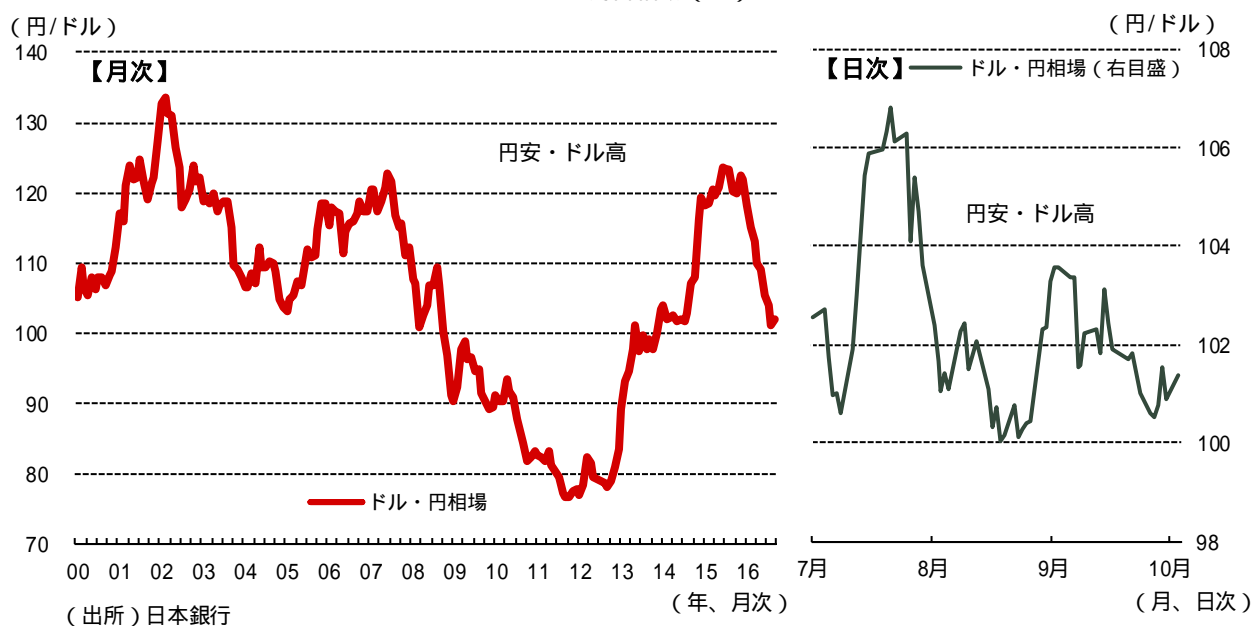
9月の米株は下落後にもみ合いとなった。月前半は、20~21日のFOMCでFRBが利上げを行うとの観測が高まり、米株は下落した。月後半は、FRBの追加利上げ見送りやOPECの予想外の減産合意などが相場を下支えした一方で、欧州銀の経営不安に対する警戒感が上値を抑えた。先行きの米株は、内外金融情勢に対する不透明感が続く中で、値動きの荒い展開が予想される。



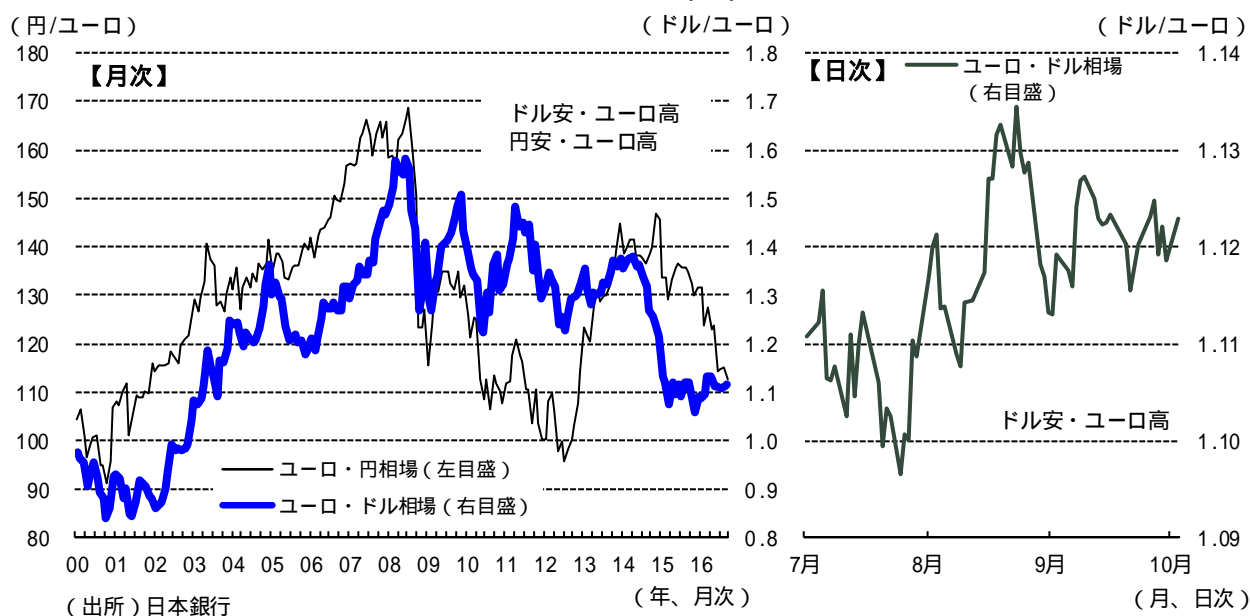
18. 為替 ~ 円高

9月の円相場は上昇した。上旬は年内の米利上げ観測が残る中、一時1ドル=104円台まで円安が進んだものの、その後は円高傾向となった。米景気指標が弱めであったこと、日銀の金融政策が枠組みの変更にとどまったこと、FRBによる追加利上げが見送られたことなどが円高・ドル安材料となった。先行き、米国の年内利上げが難しいとの見方が強まれば、円高に振れやすいただろう。米大統領選の行方が相場に影響する可能性もある。

為替相場(1)

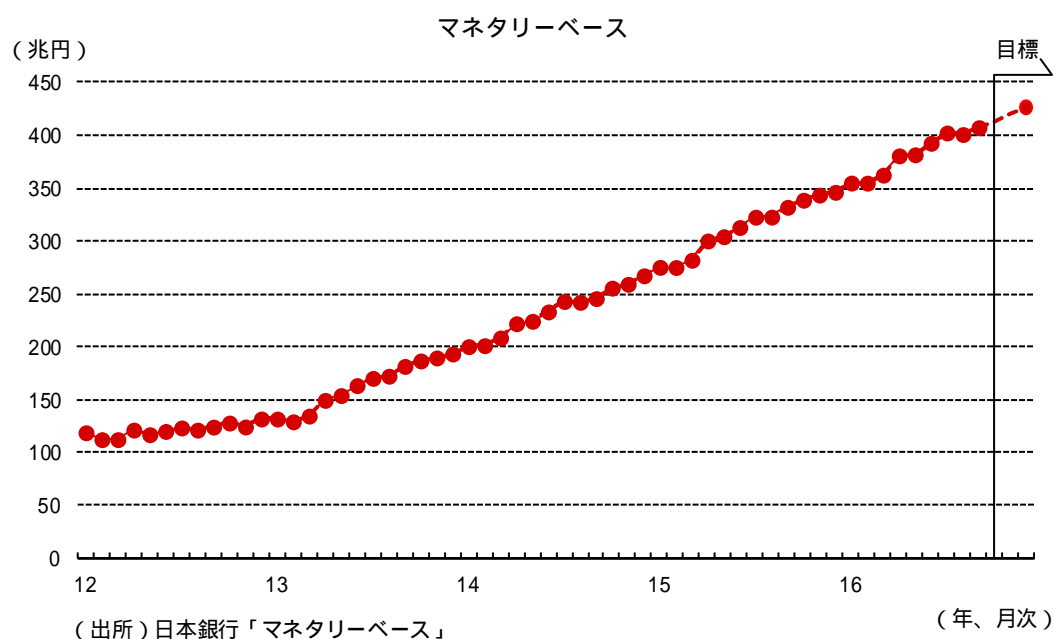
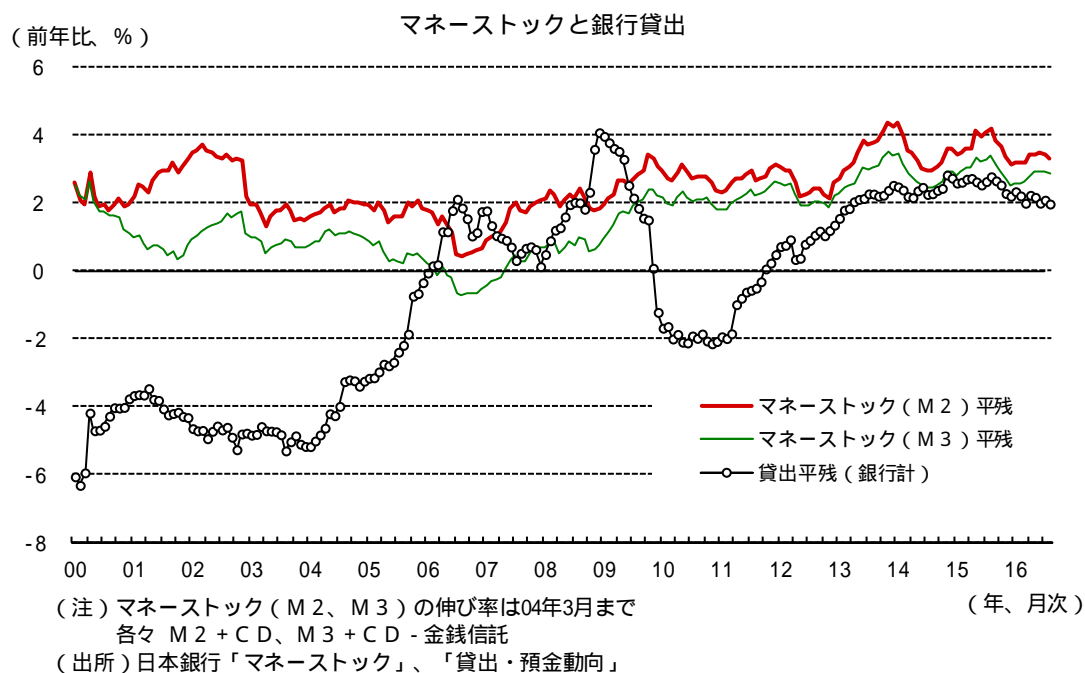


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

9月のマネタリーベース平均残高は前月から6.5兆円増加して407.5兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。9/21に日本銀行は長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入し、金融政策の枠組みを変更したが、マネタリーベースについてはこれまでの増加ペースを維持する方針である。一方、8月のマネーストック(M2)は前年比+3.3%、8月の銀行貸出残高は同+2.0%と緩やかに増加している。



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 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ので、当社までご連絡ください。