

## 経済レポート

## グラフで見る景気予報 (11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、賃金にも持ち直しの動きが見られるものの、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の推移にとどまっている。また、それまで高水準で推移していた住宅着工件数は、持ち直しの一服後は横ばい圏で推移している。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、賃金の伸びは緩やかにとどまろうが、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. シャドー部分は、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～米大統領選の結果と政策動向、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
- ・個人消費～2017年春闘の行方と賃金の先行き、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	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、一部に持ち直しの兆しが見られる	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	持ち直しの動きが見られる	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	持ち直しの動きが見られる	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	持ち直しが一服	横ばい圏で推移している	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	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	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(*)	一進一退後、やや上昇	上昇後、下落	14
14. 国内金利	上昇後、低下	横ばい	15
15. 米国金利	上昇後、低下	上昇	15
16. 国内株価	下落後、もみ合い	上昇	16
17. 米国株価	下落後、もみ合い	横ばい	16
18. 為替	円高	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】**

4.賃金:8月の所定内給与が前年比+0.3%と2ヶ月連続で増加した。

6.住宅投資:9月の住宅着工は前月比+3.0%と増加したが、均してみると横ばい圏で推移している。

**【主要経済指標の推移】**

経済指標		15	15	16	16	16	16	16	16	16	16	16
		7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	5	6	7	8	9	10
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		99.8	100.6	100.0	100.9		
	（C I、一致指数）（05年=100）	112.8	112.6	111.2	111.7		110.3	112.0	112.1	112.0		
（D I、先行指数）	33.4	36.4	40.9	65.1		63.6	77.3	45.0	40.0			
（D I、一致指数）	35.0	51.7	30.0	51.7		50.0	65.0	33.3	88.9			
全産業活動指数（前期比・前月比）	0.0	-0.2	0.0	0.4		-1.3	1.0	0.2	0.2			
第3次産業活動指数（季節調整値、前期比・前月比）	0.1	-0.1	0.3	0.2		-1.1	0.7	0.2	0.0			
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	1.1	-2.6	2.3	-0.4	1.3	0.0	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-0.7	0.4	-2.0	0.2	0.5	-2.6	1.7	0.7	-1.1	1.1	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-0.5	-0.5	2.4	-1.3	-2.5	0.4	0.0	-2.4	0.3	-0.4	
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	3.4	3.3	3.2	3.2	3.0	3.2	3.1	3.0	3.1	3.0	
	就業者数（季節調整値、万人）	6383	6386	6415	6424	6463	6409	6456	6476	6464	6449	
	雇用者数（季節調整値、万人）	5648	5665	5710	5716	5732	5717	5716	5727	5726	5744	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	1.83	1.89	1.96	2.05	2.0	2.09	2.01	2.01	2.02	2.09	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.22	1.26	1.29	1.36	1.4	1.36	1.37	1.37	1.37	1.38	
	現金給与総額	0.5	0.2	0.7	0.6		-0.1	1.4	1.2	0.0		
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	-2.4	-1.1	-2.3	-0.5	-4.6	-2.1	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	0.8	-3.8	-1.8	-2.2	-2.8	-2.8	-5.2	-3.5	-4.5	-0.3	
	新車登録台数（含む軽）	-7.0	-8.9	-7.5	-2.1	-0.3	-1.4	-5.6	-2.2	2.9	-0.7	-0.2
	新車登録台数（除く軽）	-1.5	0.8	-2.1	6.1	2.7	7.3	3.6	-0.6	5.5	3.8	1.6
	商業販売額・小売業	0.8	-0.2	-0.3	-1.4	-1.4	-2.1	-1.3	-0.2	-2.1	-1.9	
	百貨店販売高・全国	2.2	0.1	-1.9	-4.3	-3.6	-5.1	-3.5	-0.1	-6.0	-5.0	
	消費者態度指数	41.0	42.2	41.4	41.2	42.1	40.9	41.8	41.3	42.0	43.0	42.3
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	982	1017	1004	1005	956	984	
	（前年比、%）	6.2	-0.7	5.5	4.9	7.1	9.8	-2.5	8.9	2.5	10.0	
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		-1.4	8.3	4.9	-2.2		
	（同前年比）	-0.9	2.1	3.4	-6.5		-11.7	-0.9	5.2	11.6		
公共投資	公共工事請負額	-8.0	-4.0	1.2	4.0	6.8	1.4	-1.8	-6.9	12.0	18.1	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	3.7	-4.6	-7.9	-9.5	-10.2	-11.3	-7.4	-14.0	-9.6	-6.9	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	0.2	1.7	-0.1	1.1	0.7	0.1	4.2	-3.2	1.3	1.0	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-5.9	-13.9	-15.7	-18.8	-19.5	-13.7	-18.7	-24.6	-17.2	-16.3	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	2.1	-0.8	1.1	-1.4	0.5	4.9	0.5	-1.2	-0.7	1.1	
	経常収支（季節調整済、百億円）	398.3	480.1	497.3	463.7		139.2	165.7	144.8	197.6		
	貿易収支（季節調整済、百億円）	-37.6	35.6	89.6	119.9		33.6	46.4	36.2	66.3		
物 価	企業物価指数（国内）	-3.7	-3.7	-3.5	-4.4	-3.6	-4.4	-4.3	-4.0	-3.6	-3.2	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.2	-0.1	-0.1	-0.4	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-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	44.9	46.8	48.9	44.8	44.8	45.2	49.9
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	3.6	
	（M3、平残）	3.2	2.7	2.6	2.9	3.0	2.9	2.9	2.9	2.8	3.1	
	貸出平残（銀行計）	2.7	2.3	2.2	2.1	2.1	2.2	2.0	2.1	2.0	2.2	
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	-0.059	-0.055	-0.043	-0.043	-0.052	-0.037
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.171	0.171	0.129	0.070	0.060	0.063	0.062	0.060	0.060	0.059	0.057
	新発10年物国債利回り（%）	0.39	0.31	0.06	-0.12	-0.13	-0.11	-0.16	-0.26	-0.09	-0.05	-0.06
	FFレート（%）	0.14	0.16	0.36	0.37	0.40	0.37	0.38	0.40	0.40	0.39	0.40
	米国債10年物利回り（%）	2.21	2.18	1.91	1.74	1.55	1.80	1.64	1.49	1.55	1.62	1.75
	日経平均株価（円）	19412	19053	16849	16408	16497	16613	16069	16168	16586	16737	17045
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1569	1547	1365	1320	1310	1334	1289	1291	1304	1334	1360
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	16834	17603	16889	17830	18380	17787	17930	18432	18401	18308	18142
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	4842	5057	4681	4855	5229	4948	4843	5162	5213	5312	5189
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	122.2	121.5	115.4	108.2	102.4	109.2	105.5	103.9	101.3	102.0	103.8
	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	123.7	114.2	114.9	115.0	112.9	115.0
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	1.11	1.11	1.11	1.11	1.12	1.10	

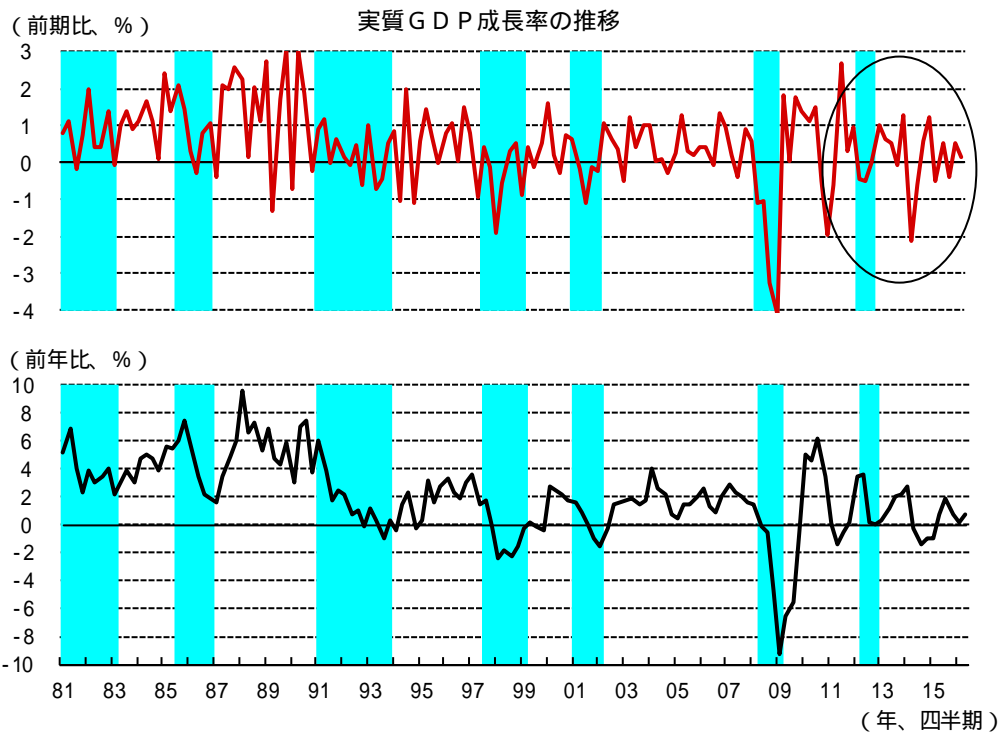
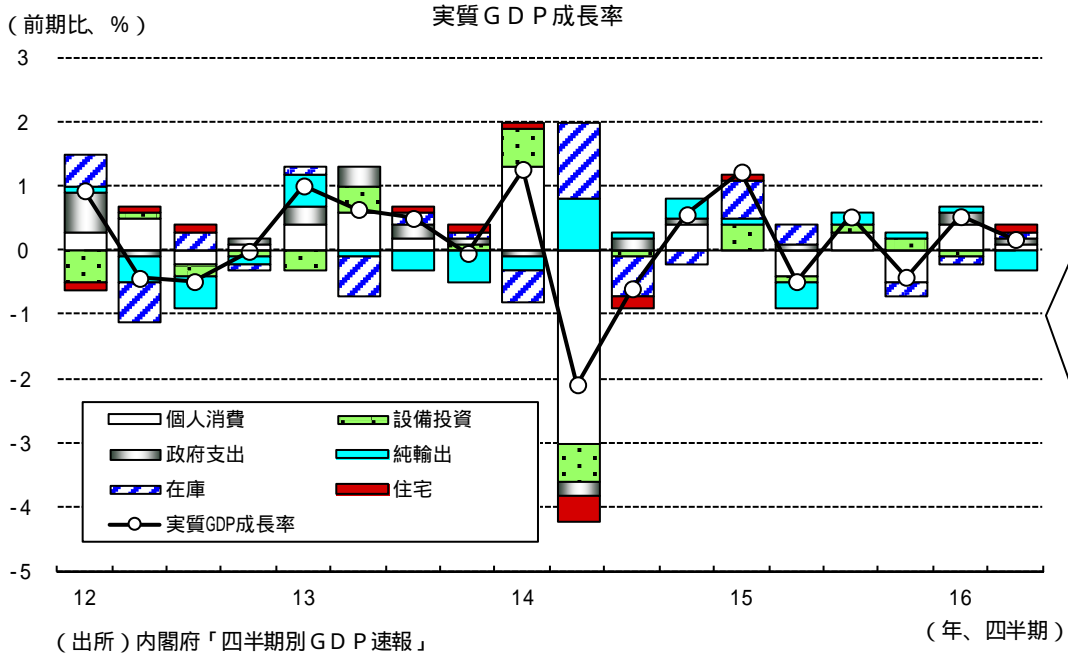
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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

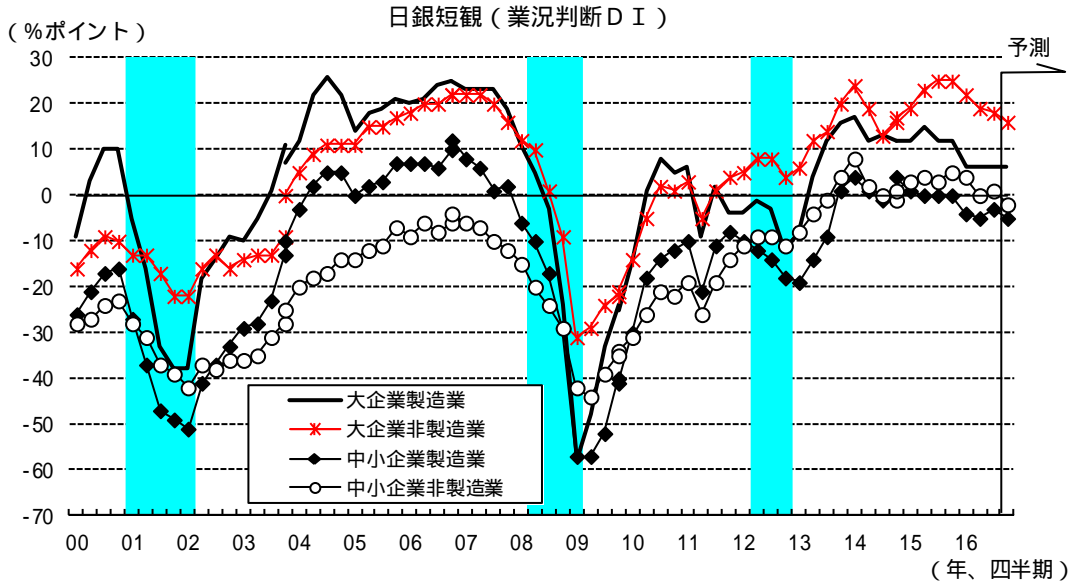
1. 景気全般 ~横ばい圏で推移しているが、一部に持ち直しの兆しが見られる

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。



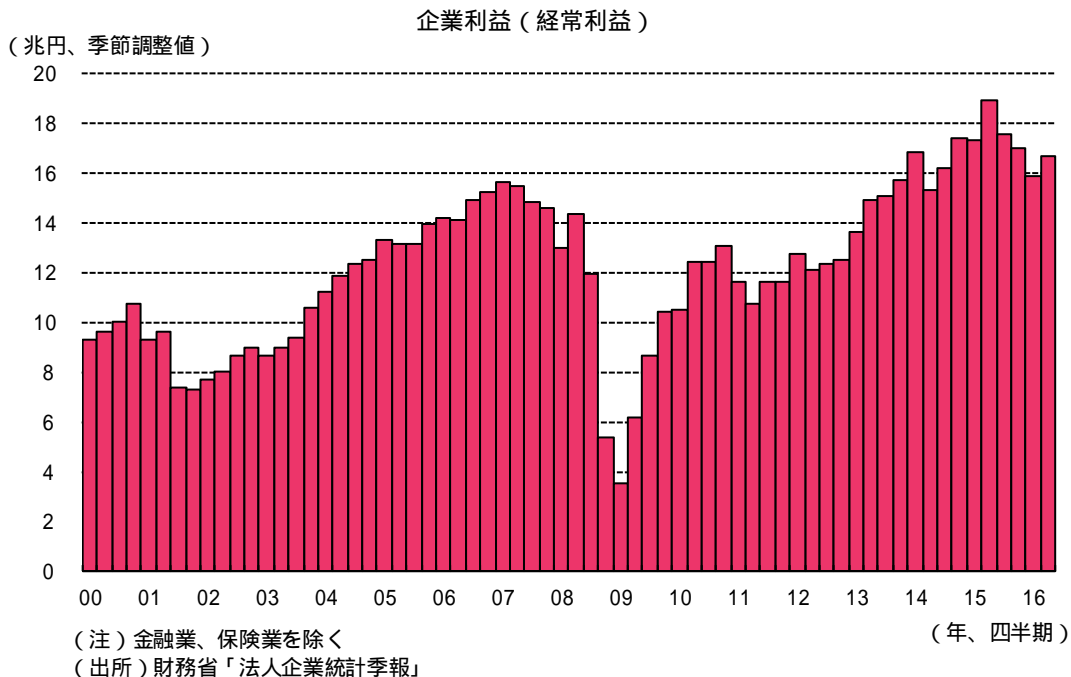
(注)シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (出所)内閣府「四半期別GDP速報」

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。



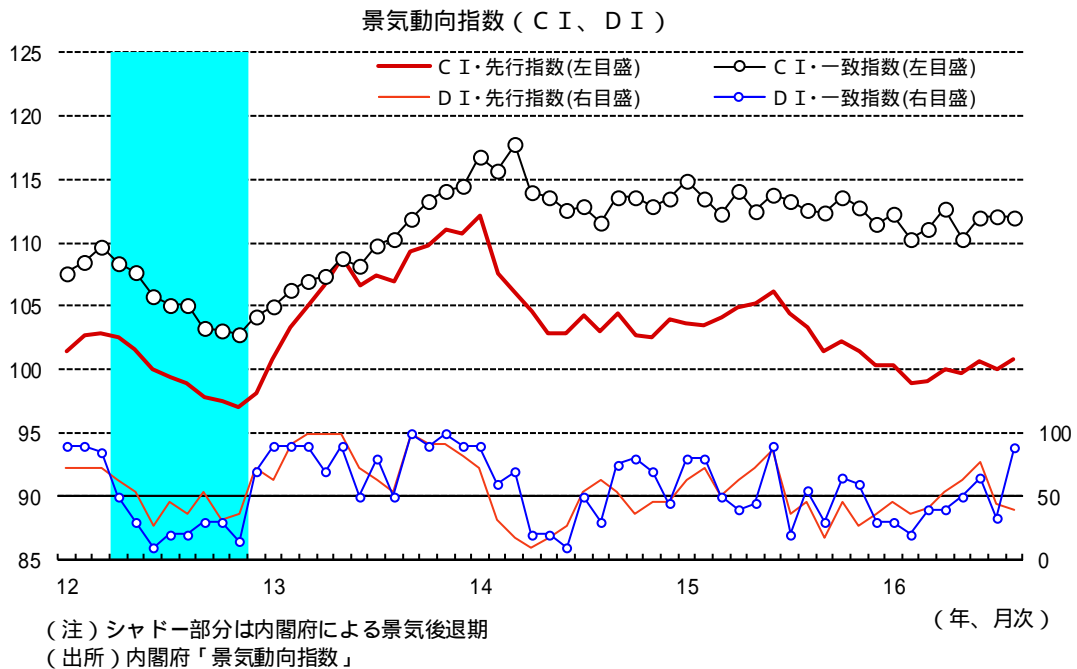
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

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。

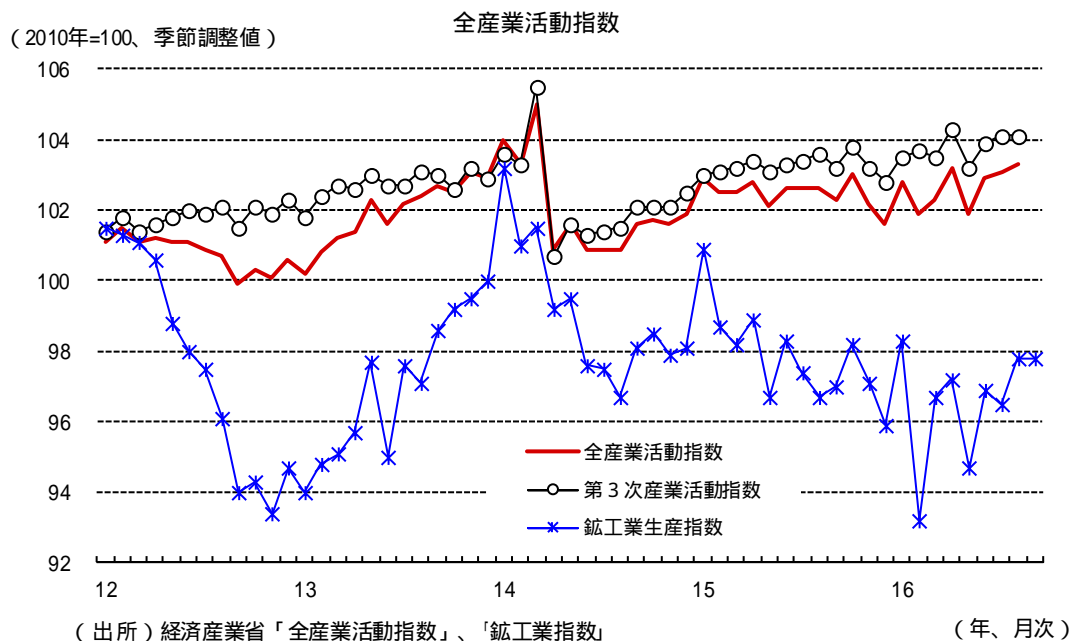


(注) 金融業、保険業を除く  
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

8月のC I一致指数は前月差 -0.1ポイントと低下した。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た一方、商業販売額（卸売業）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、低下幅は小幅にとどまった。9月は、耐久消費財出荷指数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。



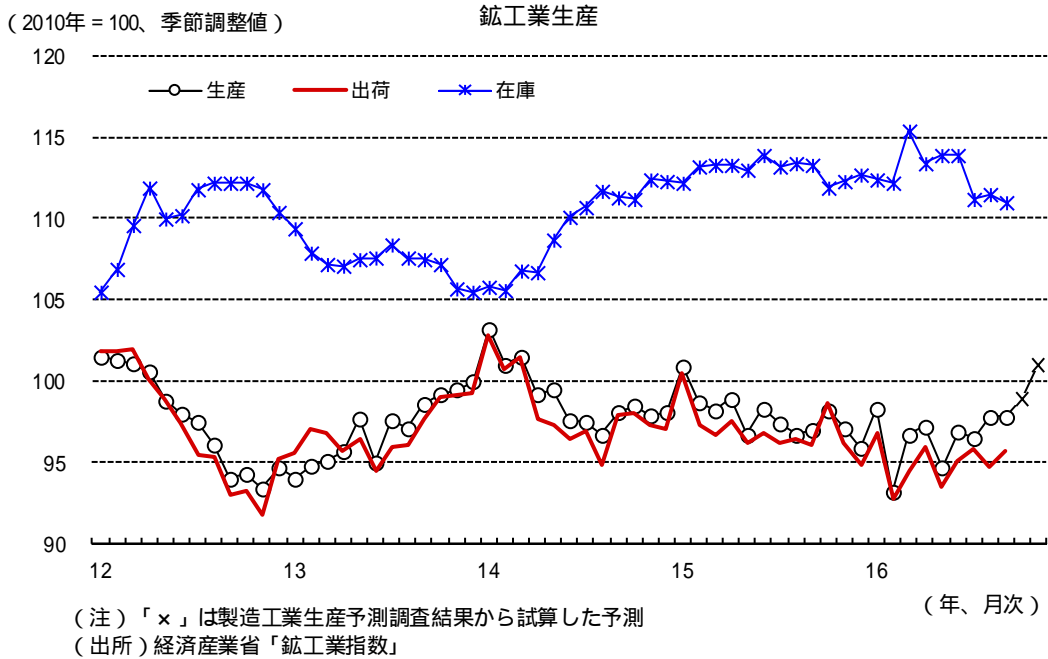
8月の全産業活動指数は、第3次産業活動指数は前月比横ばいだったが、鉱工業生産指数が前月比 +1.3%と上昇したことから、同 +0.2%と3ヶ月連続で上昇した。9月は、鉱工業生産指数は前月比横ばいとなり、第3次産業活動指数は、卸売業などは低下する一方、医療・福祉などは上昇し、全体としては横ばい圏で推移する可能性がある。このため、全産業活動指数は横ばい圏で推移すると予想される。



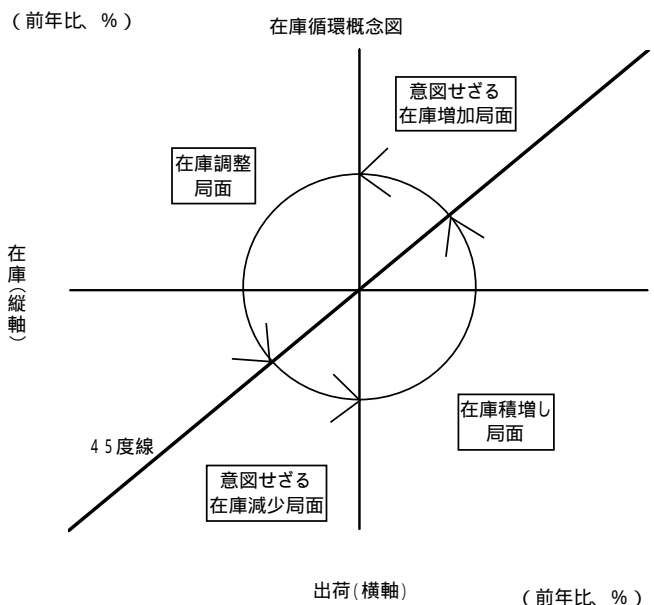
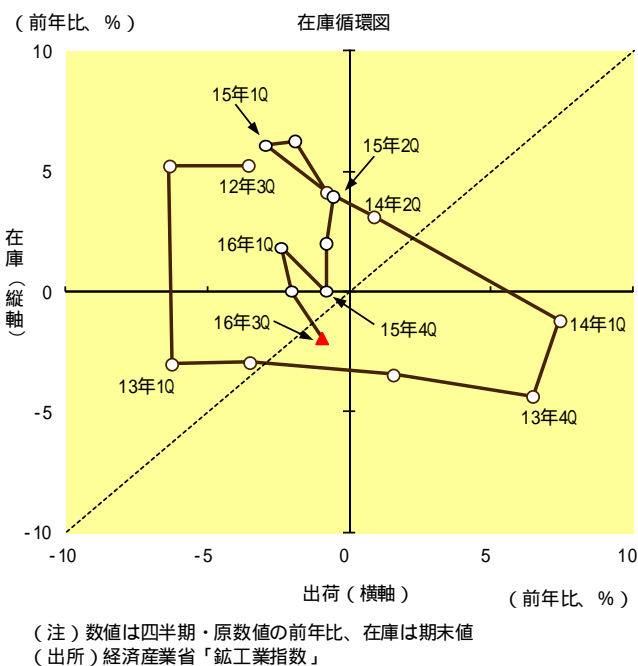


2. 生産 ~ 持ち直しの動きが見られる

9月の鉱工業生産は、前月比横ばいだった。はん用・生産用・業務用機械工業、輸送機械工業などは増加したものの、8月に大幅に増加した情報通信機械工業と電子部品・デバイス工業などは減少した。製造工業生産予測調査では、10月は前月比+1.1%、11月は同+2.1%となっている。鉱工業生産は目先、持ち直すと見込まれるものの、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。

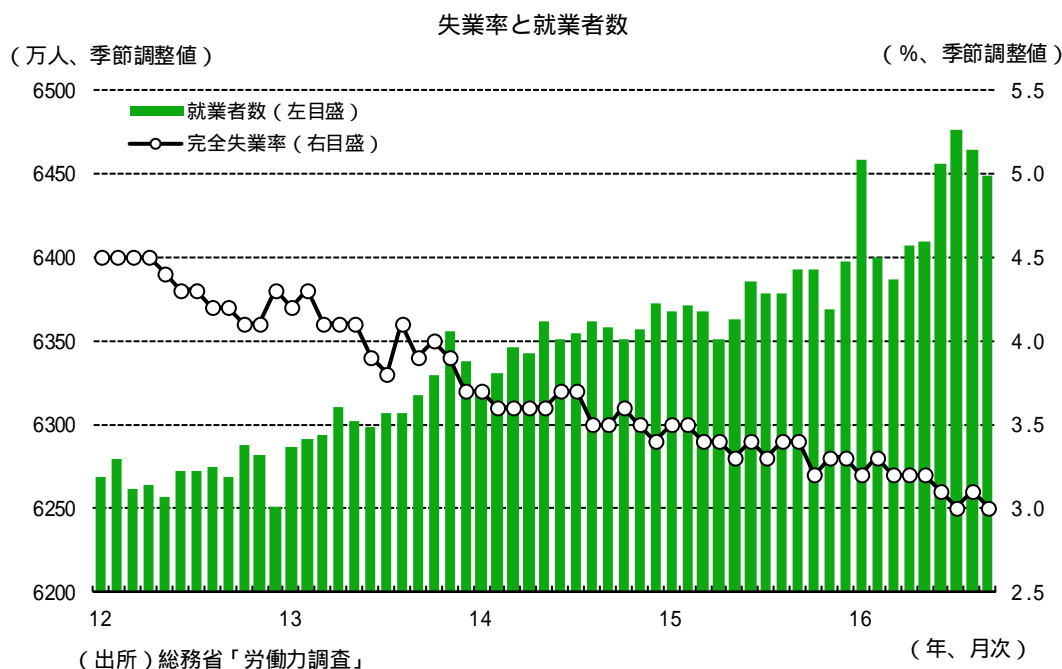


9月の鉱工業出荷は、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業、電気機械工業を中心に、前月比+1.1%と増加した。在庫は、情報通信機械工業、鉄鋼業などは増加したものの、電子部品・デバイス工業、電気機械工業、石炭・石油工業を中心に前月比-0.4%と減少した。前年比では-2.0%と3ヶ月連続で減少しており、はん用・生産用・業務用機械工業を中心に在庫調整が進展している。



### 3. 雇用 ~ 緩やかに持ち直している

9月の完全失業率は3.0%と前月から0.1%ポイント低下した。就業者が前月から15万人減少したものの、完全失業者も8万人減少したことが完全失業率を低下させた（労働力人口は24万人の減少）。なお、雇用者数は前月から18万人増加した。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、今後、完全失業率は横ばい圏での推移が見込まれる。



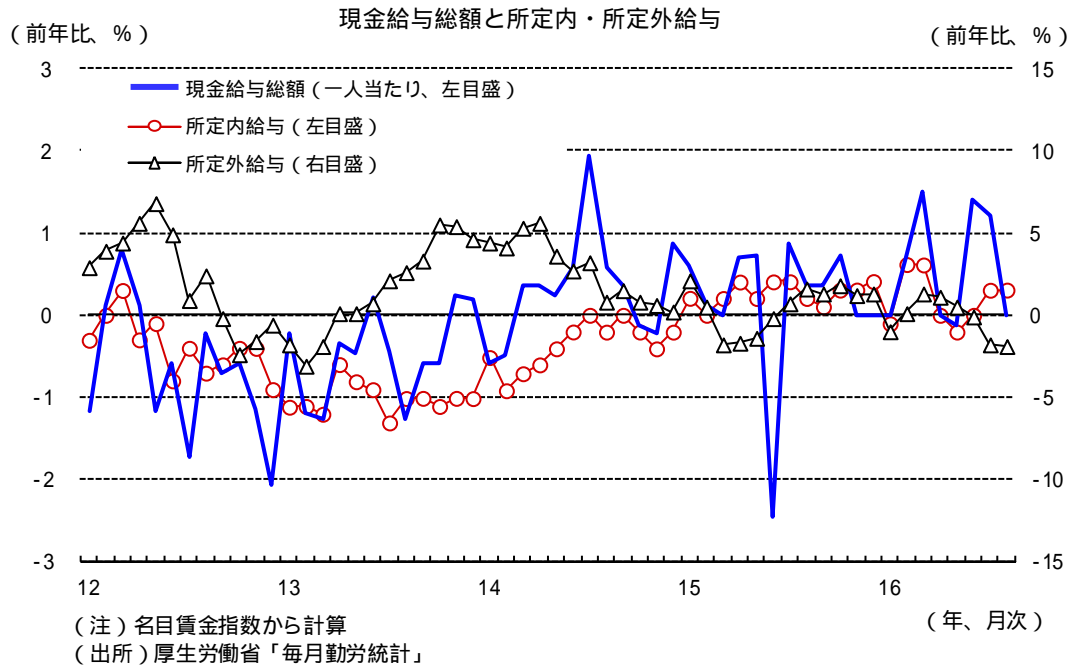
9月の有効求人倍率は、前月から0.01ポイント上昇の1.38倍となった。有効求人数が前月比+0.4%と増加した一方、有効求職者数が同-0.6%と減少し、有効求人倍率は上昇した。また、新規求人倍率は、新規求職申込件数(同-2.8%)が減少する一方で新規求人数(同+0.9%)が増加したため、前月から0.07ポイント上昇の2.09倍となった。企業業績の悪化もあって、有効求人倍率は目先、横ばい圏で推移する可能性がある。





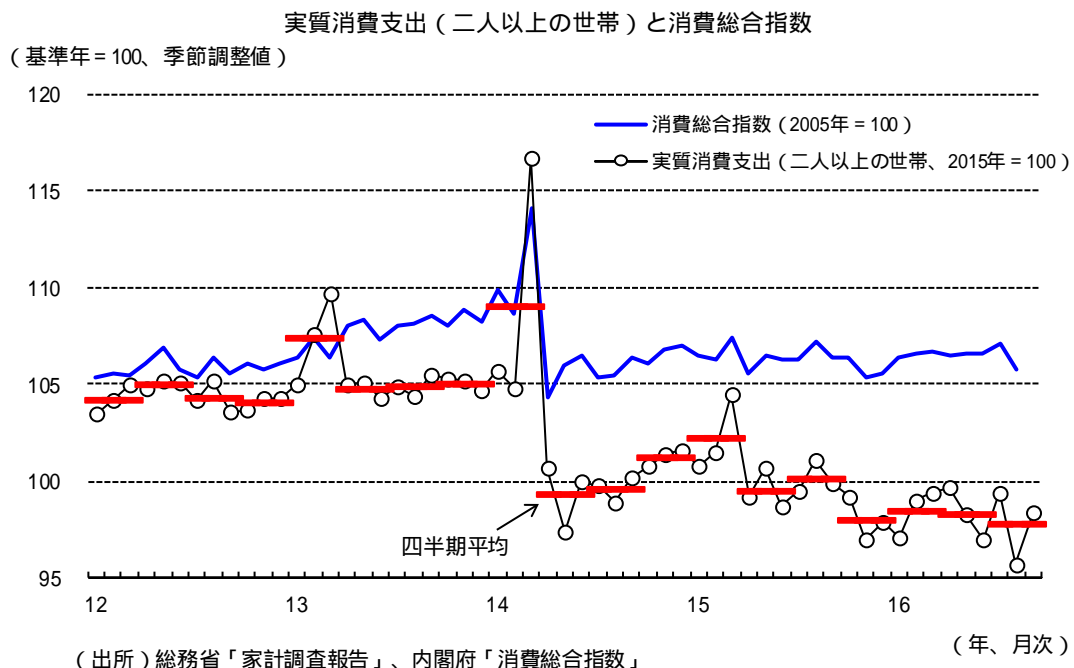
#### 4. 賃金 ~ 持ち直しの動きが見られる

8月の一人当たり現金給与総額は前年比横ばいだった。所定外給与（同 - 1.9%）と特別給与（同 - 0.5%）が減少したものの、所定内給与（前年比 + 0.3%）が2ヶ月連続で前年比プラスとなっており、賃金には持ち直しの動きが見られる。もっとも、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、今後は緩やかな伸びにとどまるだろう。

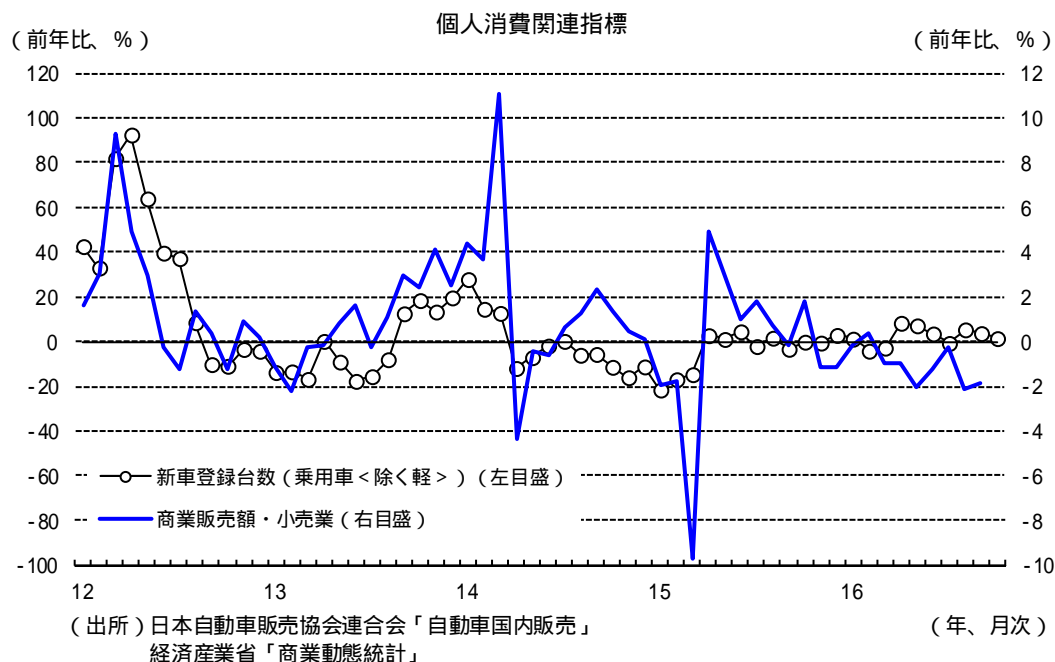


#### 5. 個人消費 ~ 横ばい圏で推移している

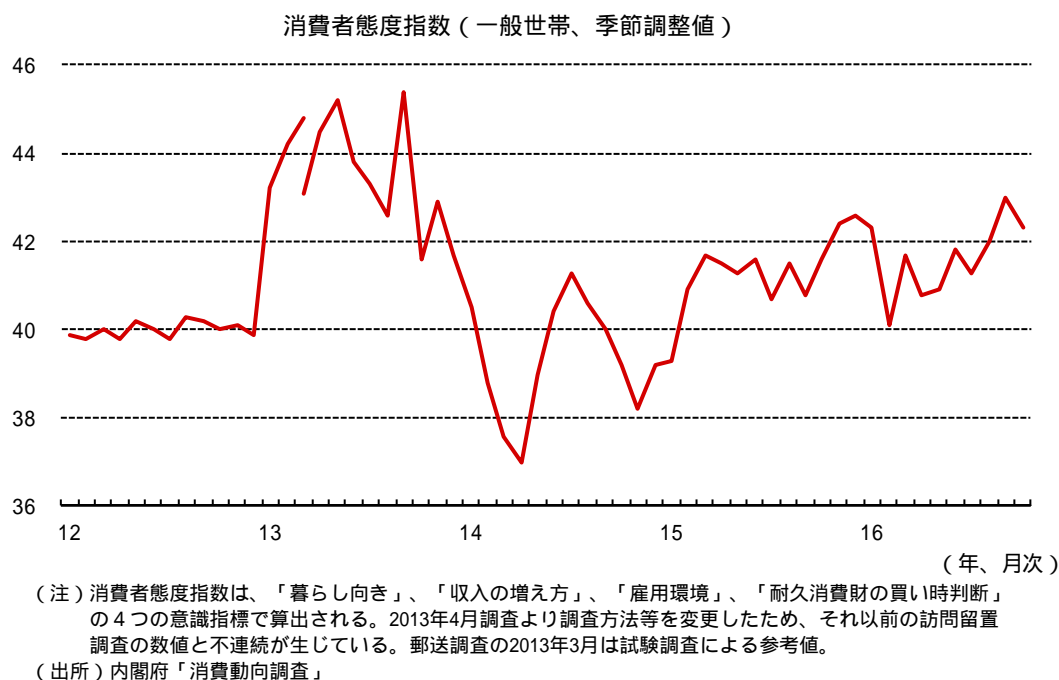
8月の消費総合指数は前月比 - 1.2%と低下した。他方、9月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比 + 2.8%と増加した。9月は雨の日が多かったことや、例年より気温が高めだったことがマイナス要因となったが、所得面の改善が引き続き下支え役となっている。均して見ると個人消費は横ばい圏で推移している。今後、個人消費は、実質所得の改善が続く中で底堅く推移しよう。



9月の商業販売額（小売業）は前年比 - 1.9%と7ヶ月連続で減少した。雨の日が多かったことや、気温が高めだったことが影響し、「織物・衣服・身の回り品」（前年比 - 8.0%）や百貨店・スーパーなど「各種商品」（同 - 5.3%）で減少した。原油安を背景に、「燃料」（同 - 6.1%）も引き続き減少した。他方、10月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比 + 1.6%と増加した。

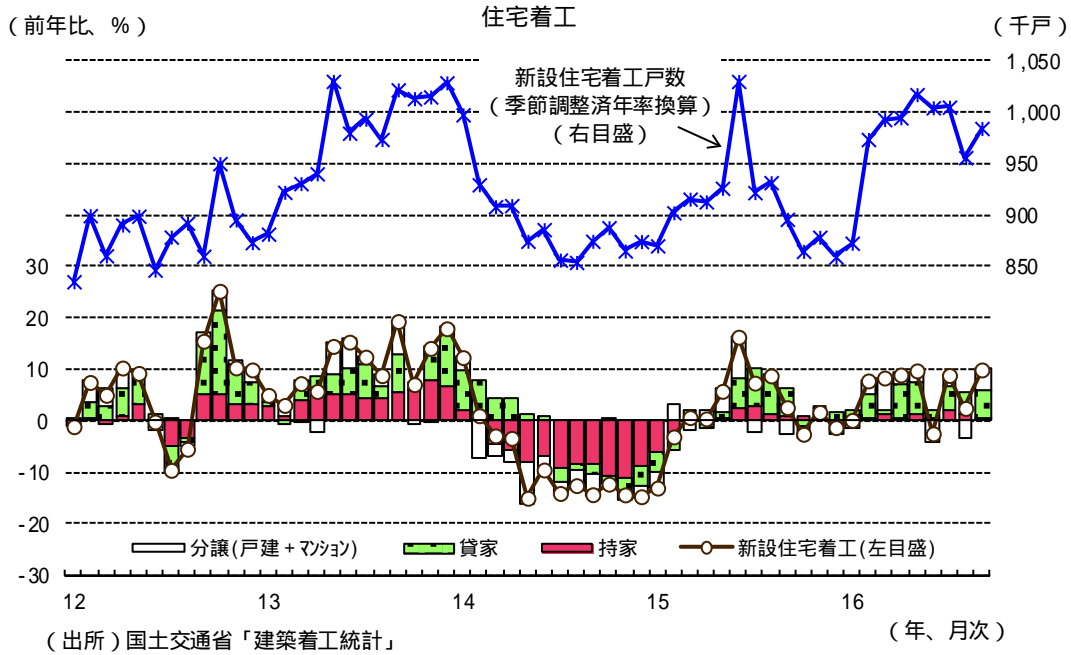


9月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は42.3（前月差 - 0.7ポイント）と低下した。内訳をみると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のすべての項目で低下している。内外景気の先行き不透明感が続く中で、足元では生鮮食品等の価格が上昇しており、消費者マインドは今後、横ばい圏で推移しよう。



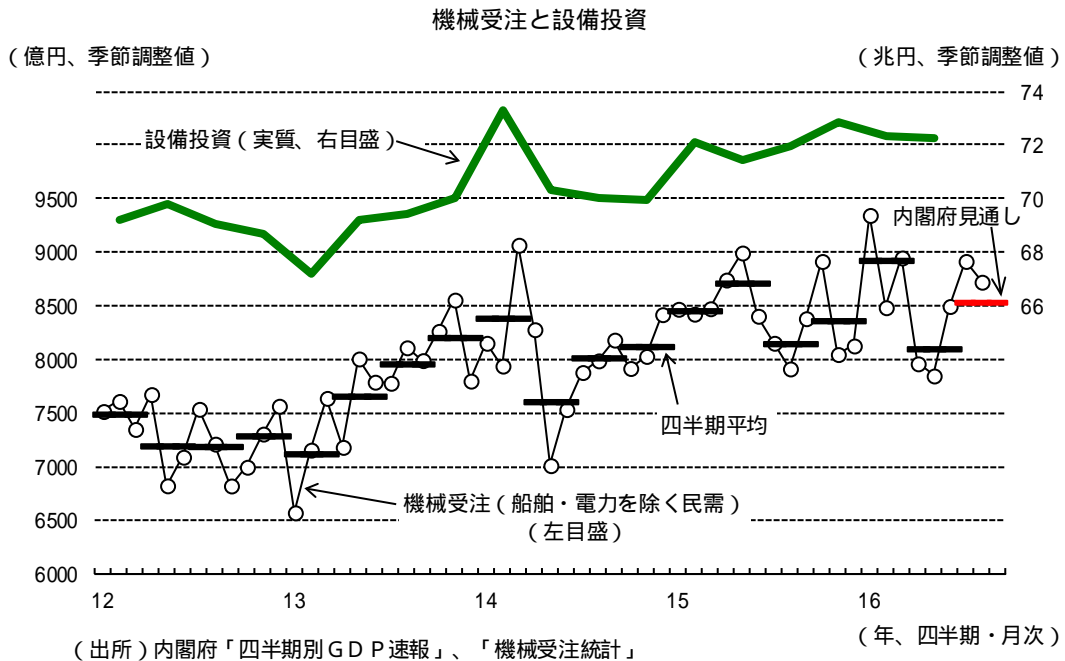
6. 住宅投資 ~ 横ばい圏で推移している

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、9月の住宅着工は貸家や分譲を中心に前年比+10.0%と増加した。季調済年率換算値では98.4万戸（前月比+3.0%）と増加したものの、均した動きは横ばい圏で推移している。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、今後も住宅着工は横ばい圏で推移するだろう。



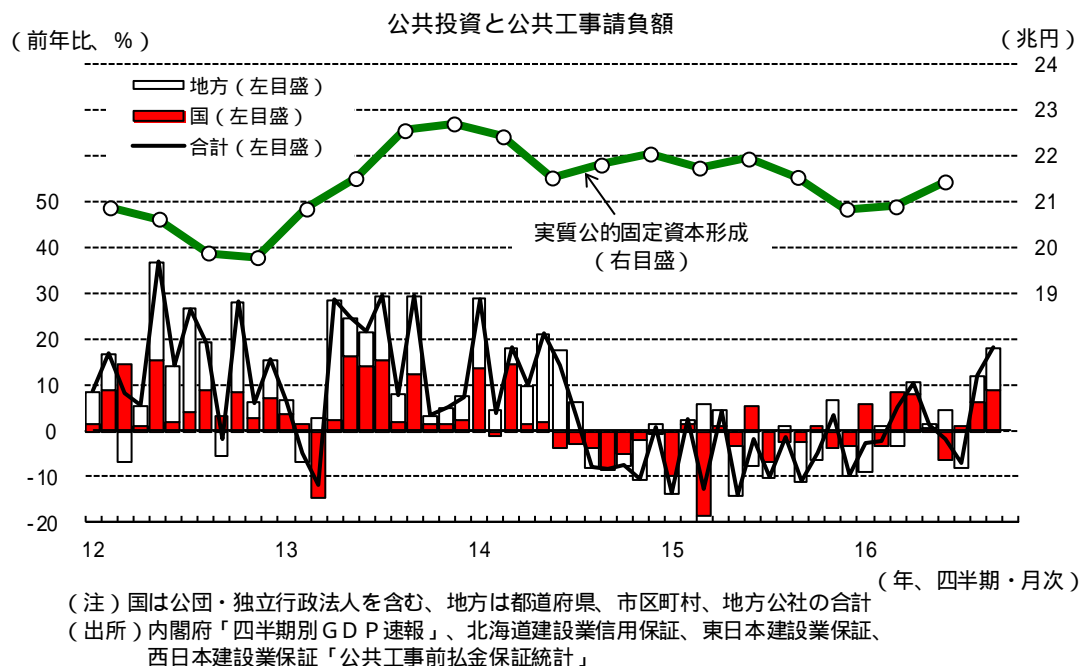
7. 設備投資 ~ 横ばい圏で推移している

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、8月は前月比-2.2%と3ヶ月ぶりに減少したものの、均してみると持ち直しの動きがみられる。企業利益の水準は高いものの、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。9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+18.1%と高い伸びが続いた。今後、公共投資は、2015年度補正予算の執行による押し上げ効果が一巡するため、横ばい圏で推移すると見込まれる。

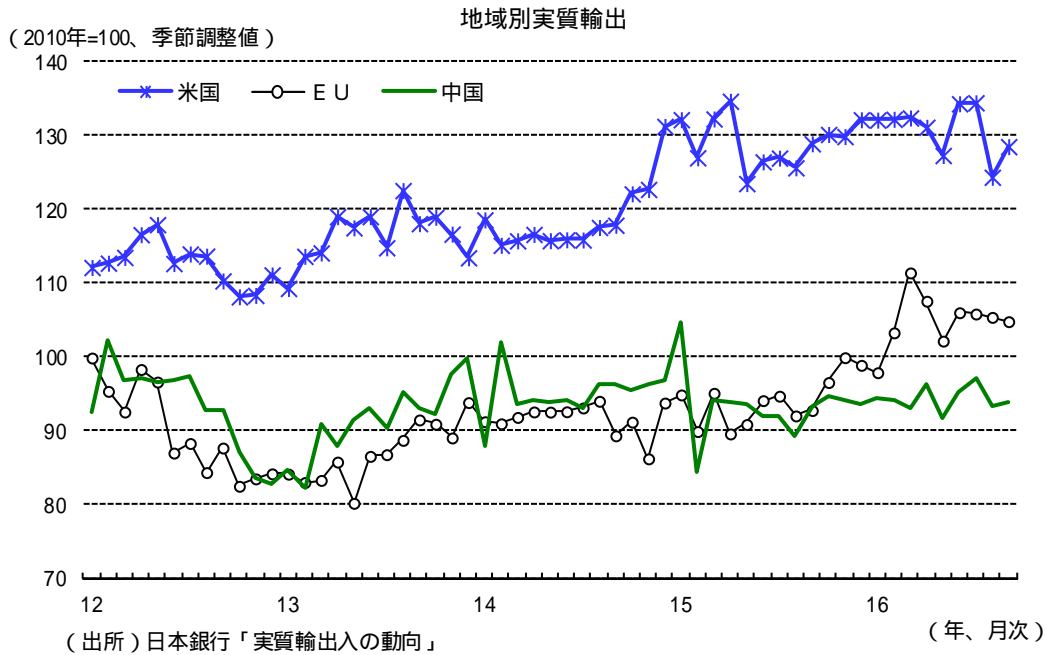


## 9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は持ち直しの動きが見られる、輸入は横ばい圏で推移している

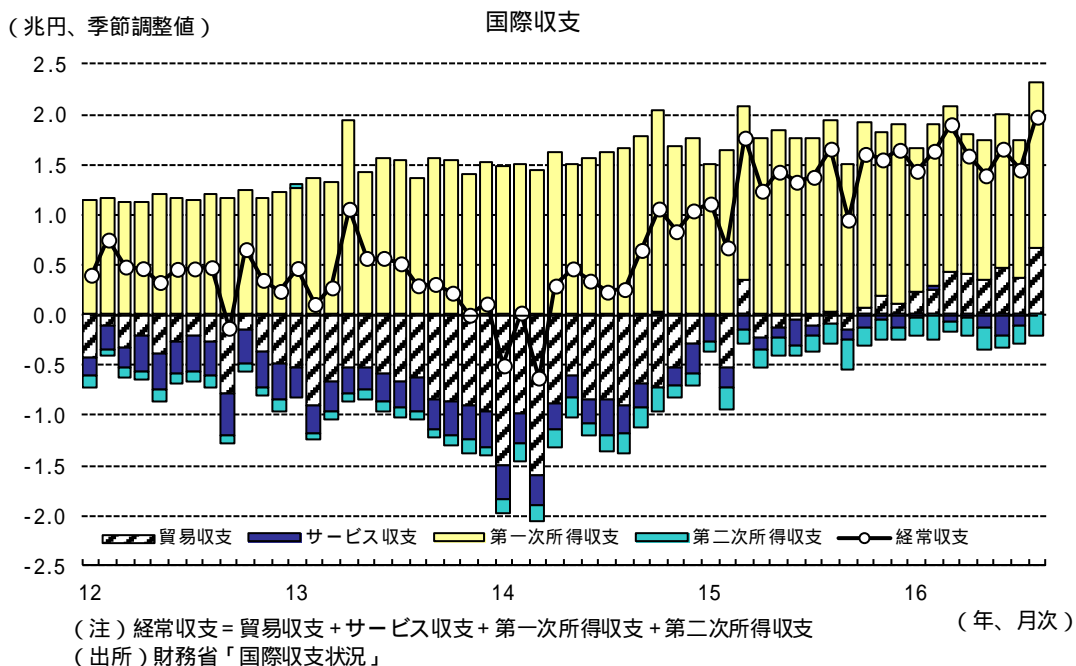
9月の実質輸出は前月比+1.0%と増加が続き、持ち直しの動きが見られる。輸出先の中心であるアジア向けはNIEs、ASEAN向けで持ち直しの動きが見られ、全体として今後も、持ち直しの動きが続くと見込まれる。9月の実質輸入は、前月比+1.1%と3ヶ月ぶりに増加し、横ばい圏で推移している。今後も、国内需要の動向を反映して横ばい圏で推移すると見込まれる。



9月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+3.3%と増加し、横ばい圏で推移している。EU向けは同-0.6%と減少し、弱含んでいる。中国向けは同+0.7%と増加し、横ばい圏で推移している。財別にみると、前半に事故や地震の影響で生産が下押しされていた自動車関連は前月比+2.3%と増加した。資本財・部品、情報関連は、前月比では減少したものの、緩やかな持ち直しの動きがみられる。

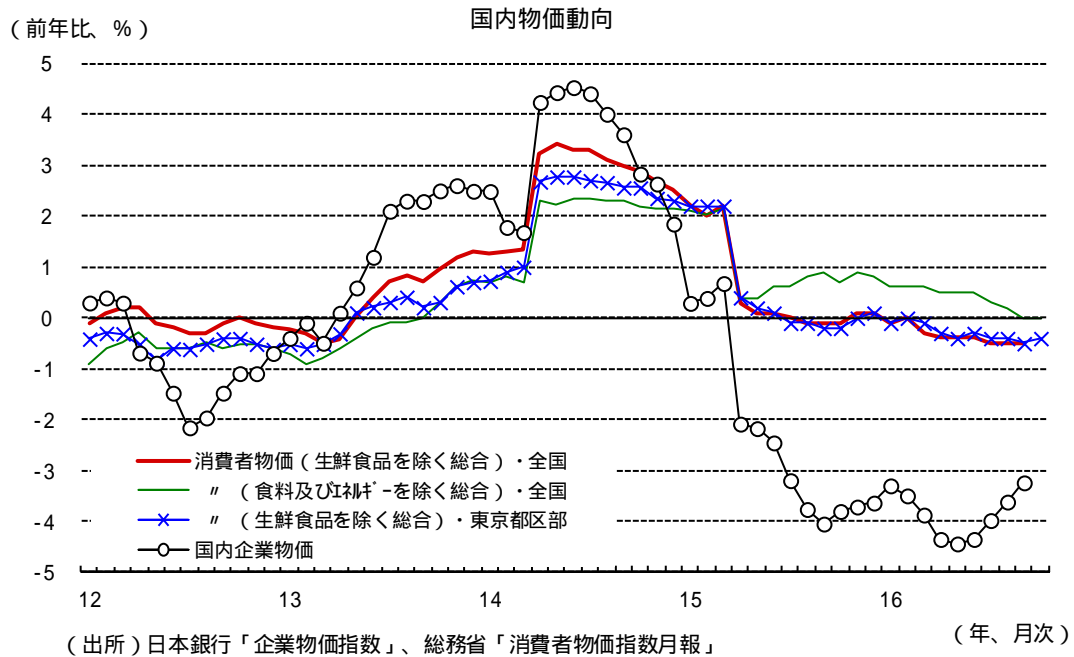


8月の経常収支(季節調整値)は1兆9757億円となり、黒字額は2008年3月以来の高水準だった。貿易収支は、輸出が増加した一方、輸入は減少したため、黒字額は拡大し、2010年12月以来の高い水準となった。サービス収支は赤字幅が拡大し、第一次所得収支は、直接投資収益の受取が増加したことから、黒字幅が拡大した。当面、貿易収支、第一次所得収支の黒字を背景に、経常収支は大幅な黒字が続くだろう。



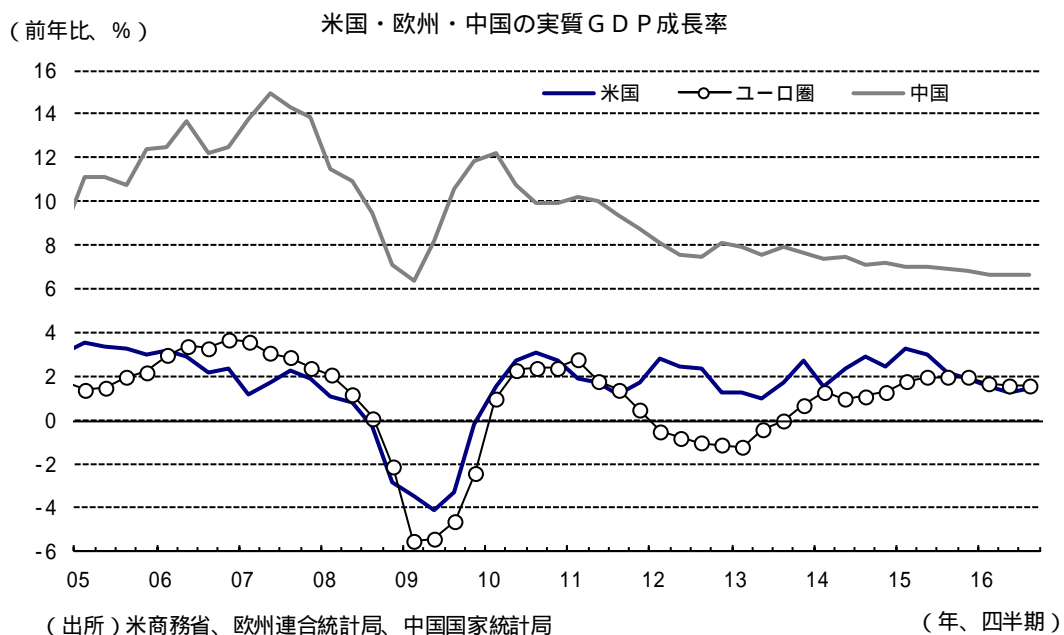
## 10. 物価 ~ 企業物価、消費者物価とも下落

資源価格底打ちにより9月の国内企業物価の伸び率は前年比 - 3.2%と、このところマイナス幅が緩やかに縮小している。一方、同月消費者物価の「生鮮食品を除く総合」の伸び率は、エネルギー価格の下落幅が縮小するも、食料品価格上昇の一巡や耐久財下落などにより同 - 0.5%となった。消費者物価の前年比マイナス幅は、円高による押し下げの一方で、エネルギー価格下落の効果が徐々に弱まるため緩やかに縮小する見込みである。



## 11. 世界景気 ~ 減速が一服している

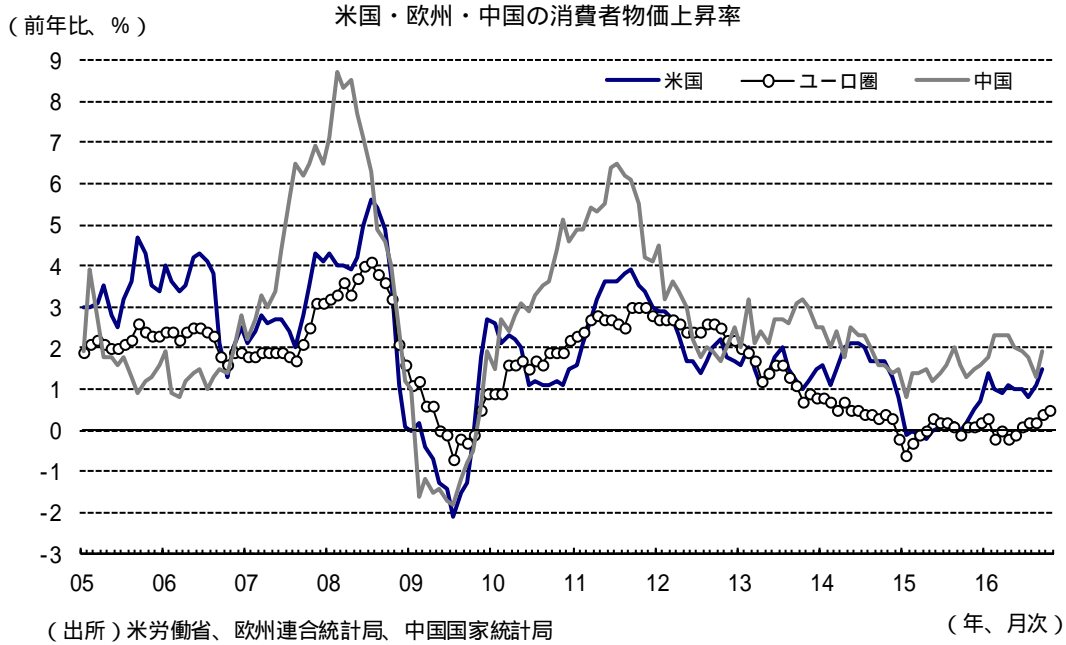
世界景気は減速が一服している。7~9月期の実質GDPの前年同期比成長率は米国が+1.5%と、6四半期ぶりに上昇した。他方で中国は同+6.7%と3四半期連続で、またユーロ圏は同+1.6%と2四半期連続で、それぞれ同じ水準となった。先行きの世界景気は、米欧景気が緩やかに拡大し、中国経済も6%台半ばの成長率を維持するが、全体としては力強さを欠いた緩慢な持ち直しにとどまろう。





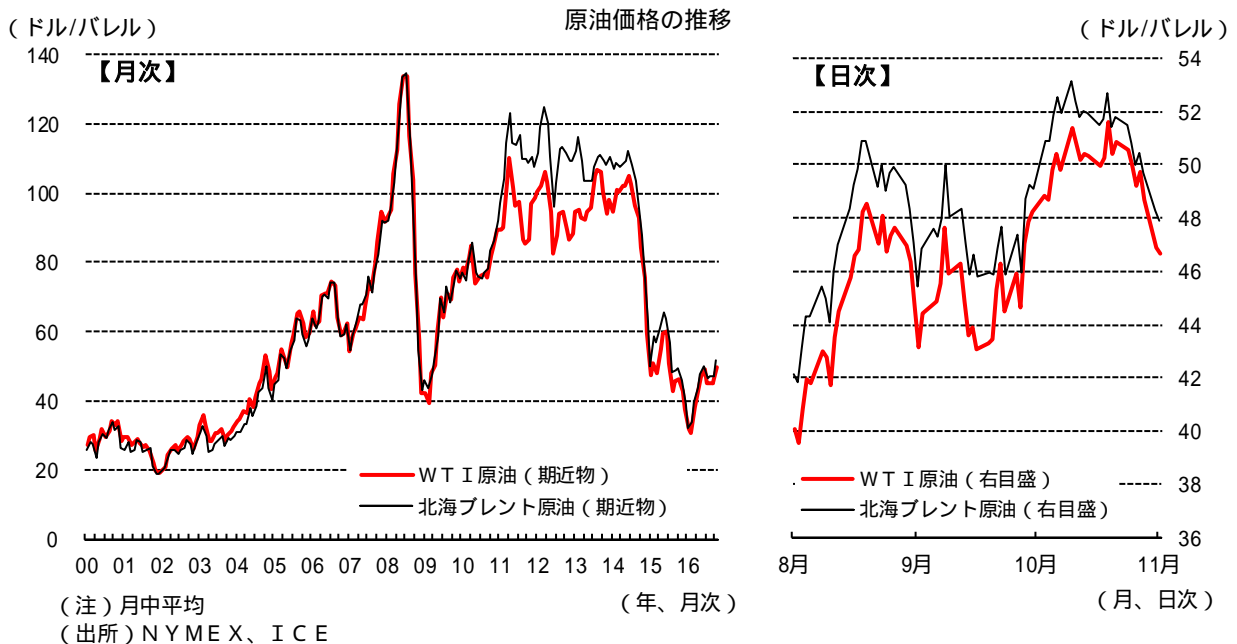
12. 世界の物価 ~ 低水準で推移している

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。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。足元では一部の資源価格に上昇の動きが広がっており、物価への押し下げ圧力は後退している。しかし、世界景気は緩慢な持ち直しにとどまるとみられるため、世界の物価上昇率は当面低めの水準になるだろう。



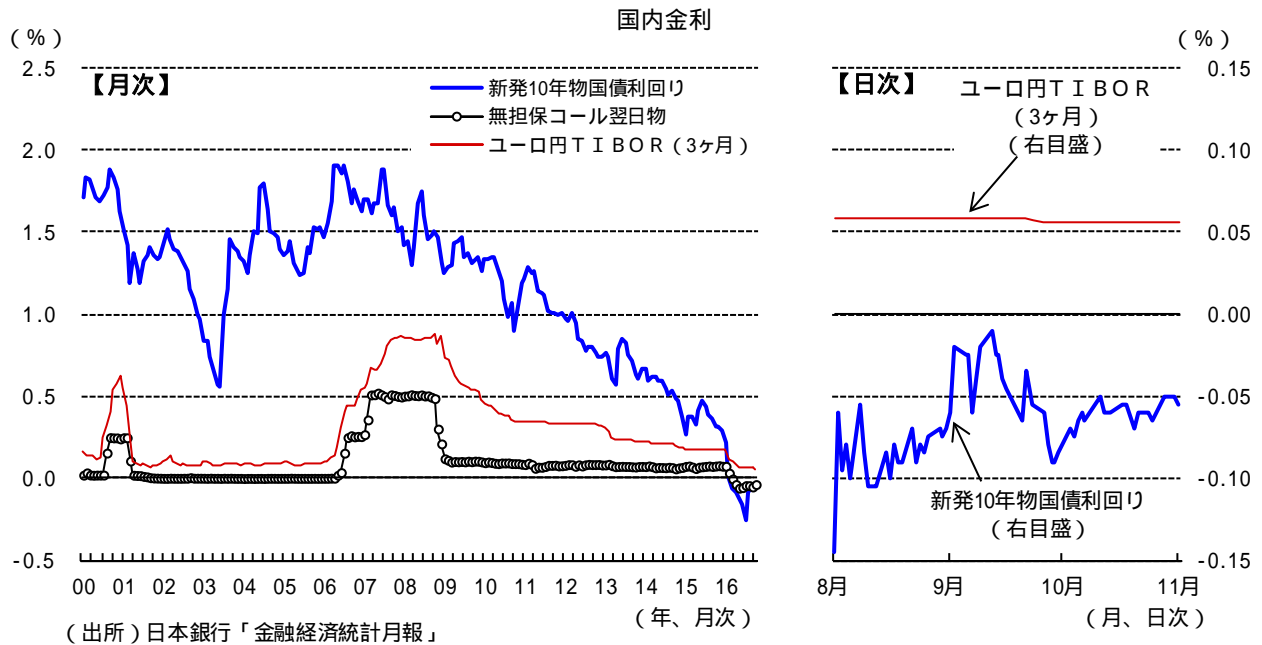
13. 原油 ~ 上昇後、下落

10月のブレント原油は上昇後、下落した。上旬は、9月の石油輸出国機構(OPEC)総会での減産合意を受けて需給引き締め観測が続く中、10日にはロシア大統領がOPECとの生産協調に前向きな発言をしたこともあり、53ドル台の高値をつけた。その後は、減産の詳細を決定する11月30日のOPEC総会での協議が難航するとの見方から原油相場は下落した。当面、産油国動向をにらみつつ、原油相場は一進一退が続くだろう。



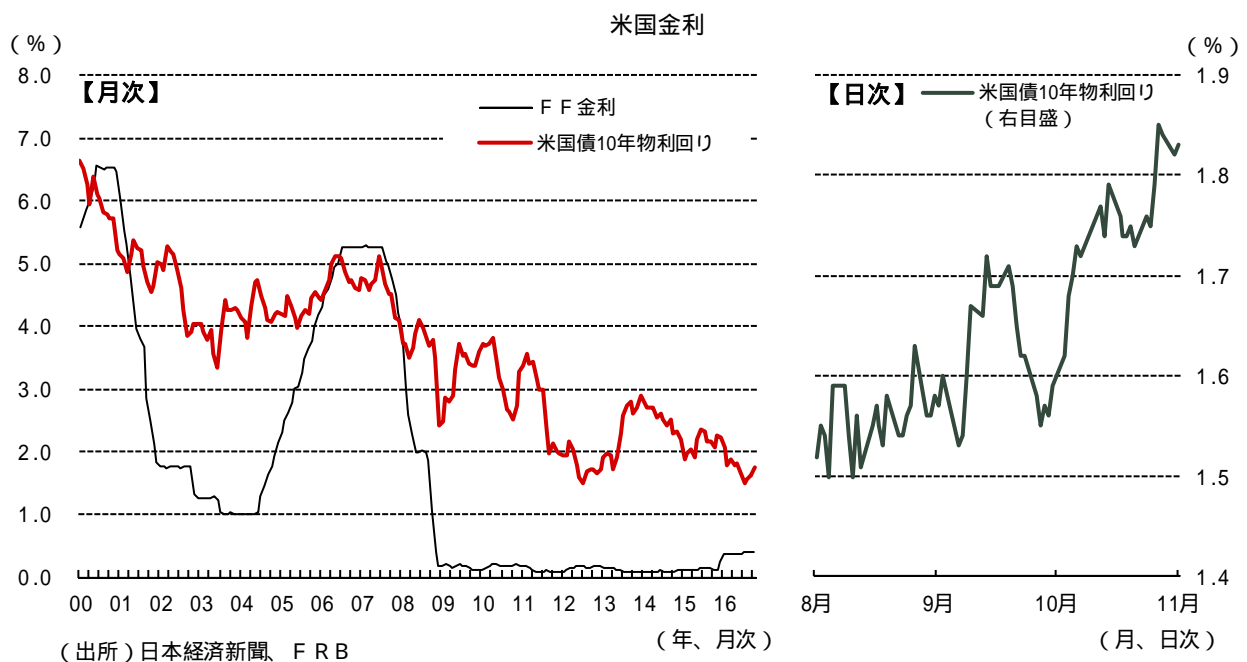
## 14. 国内金利 ~ 横ばい

10月の長期金利（新発10年物国債利回り）は横ばいとなった。日本銀行の設定した10年債のターゲット0%を意識して大きくは動きづらく、取引が減少する中で、19日には新発10年国債の取引が成立しないなど動意の薄い展開が続いた。イールドカーブ全体にもほとんど動きがなかった。当面は、日銀の国債買入れ動向を睨みつつ、横ばい圏での推移が続こう。



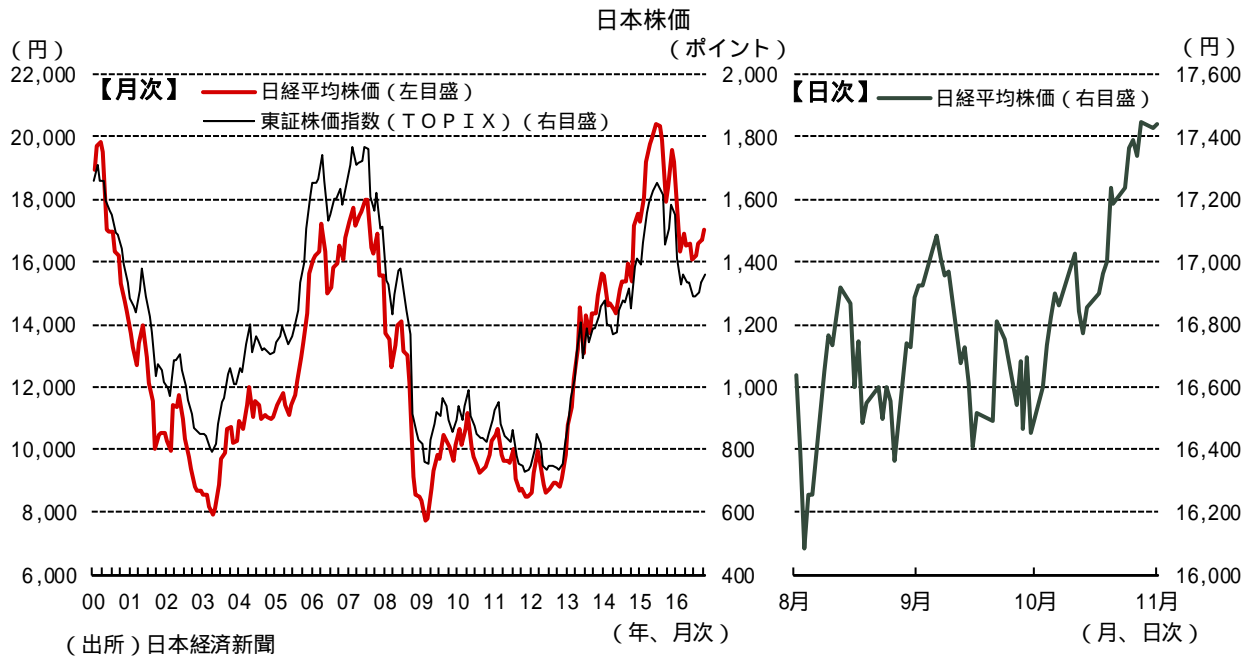
## 15. 米国金利 ~ 上昇

10月の米国の長期金利は上昇した。好調な経済指標を受けて早期の利上げ観測が強まったことで上旬に上昇した後、連邦公開市場委員会（FOMC）や大統領選挙を控えた様子見から一進一退となった。下旬には、予想を上回るGDPの結果を受けて利上げ観測が一段と強まり再び上昇した。先行きは、主要中銀の金融政策に対する不透明感が続く中、一進一退で推移するとみられる。



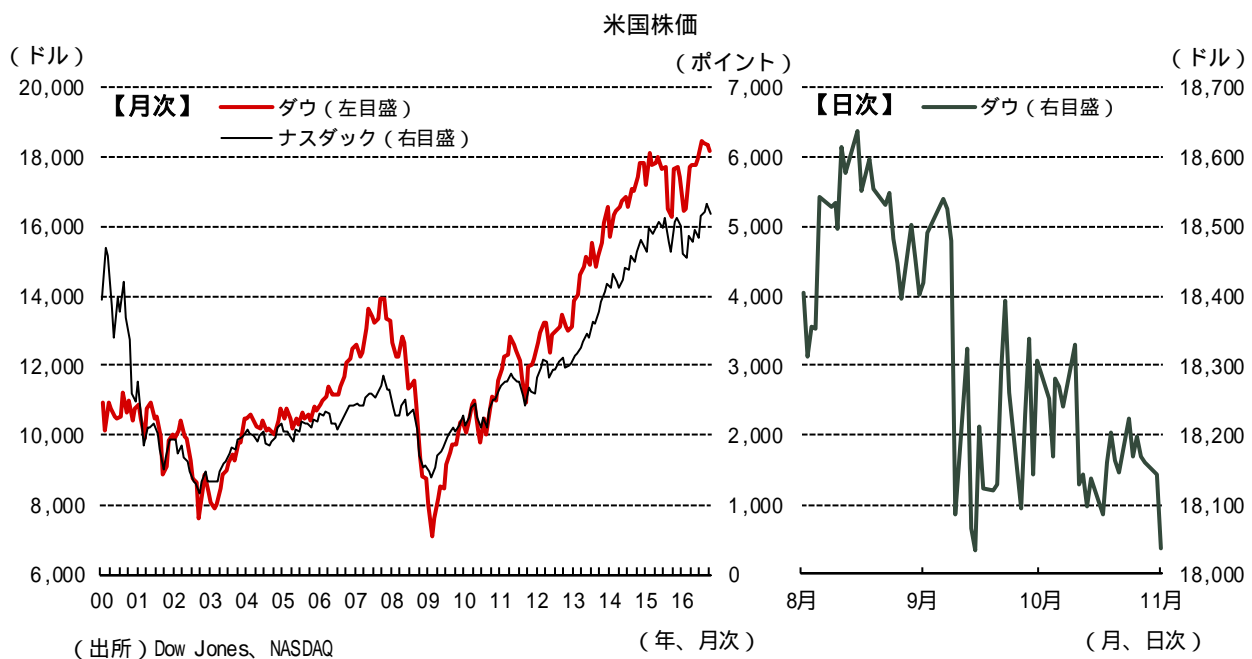
## 16. 国内株価 ~ 上昇

10月の日経平均株価は上昇した。欧州銀の経営不安への警戒感が後退したこと、資源価格の底打ちや7~9月期の中国GDPの結果を受けて海外景気の先行き懸念が薄らいだこと、円安が進んだことなどを好感し、月初から緩やかな上昇が続いた。日経平均株価は月初の1万6千円台半ばから月末には1万7千円台半ばと約6ヶ月ぶりの高値まで強含んだ。当面は海外景気や為替相場の動向を睨みつつ、値動きの荒い展開になる可能性がある。



## 17. 米国株価 ~ 横ばい

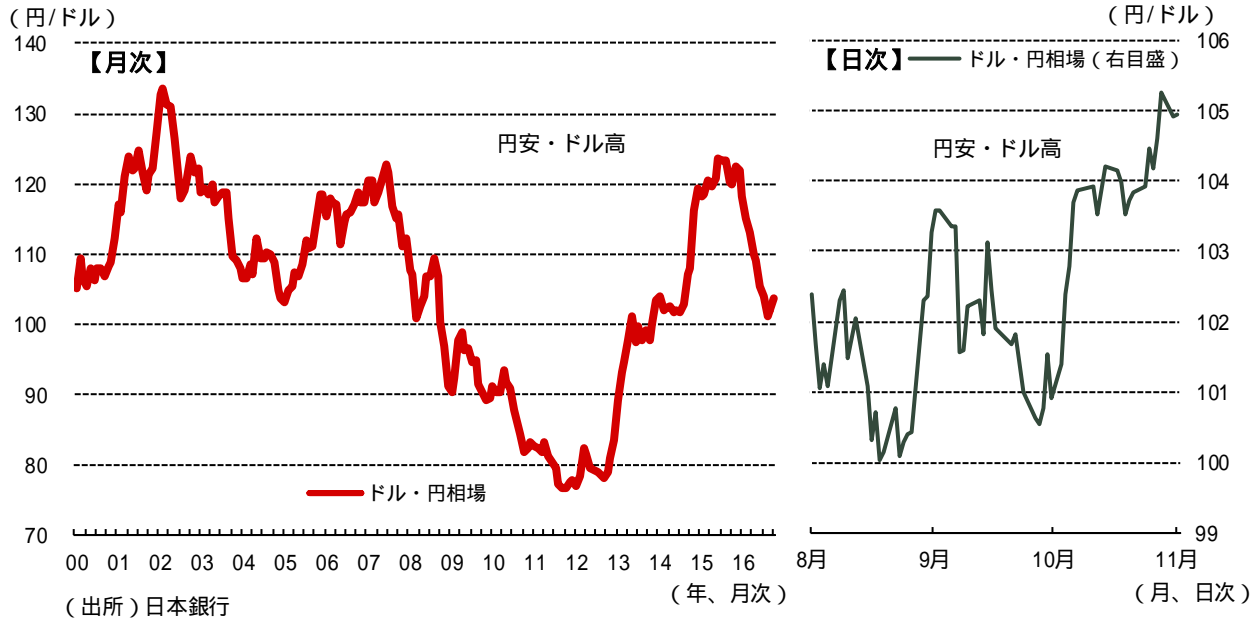
10月の米国株価は横ばい圏で推移した。上旬には企業業績への懸念から下落したが、その後に発表された主要企業の決算結果は底堅く、相場を下支えした。一方、好調な経済指標を受けて早期の利上げ観測が強まっており、上値が重くなっている。今後の米国株価は、先行き不透明感の強い中で、大統領選挙を挟み値動きの荒い展開になることが予想される。



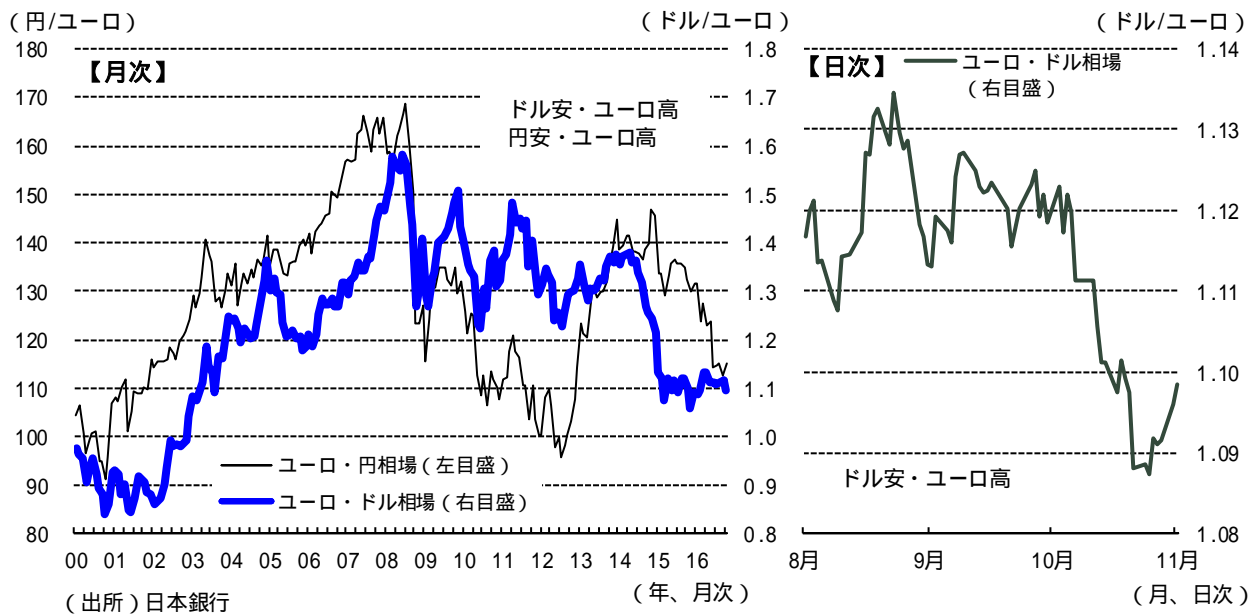
18. 為替 ~ 円安

10月の円相場は下落した。月初は、強めの米景気指標やFRB高官の利上げに前向きな発言が相次ぐ中、年内の米利上げ観測が強まり、円安が進んだ。9月の米国雇用統計が予想を下回り、やや円高に振れたが、米利上げ観測は根強く、その後はやや円安傾向となった。下旬には、米GDP統計の上振れ観測を背景に一時1ドル=105円台まで円安が進んだ。当面、米金融政策や米大統領選を材料に、神経質な相場展開が見込まれる。

為替相場(1)

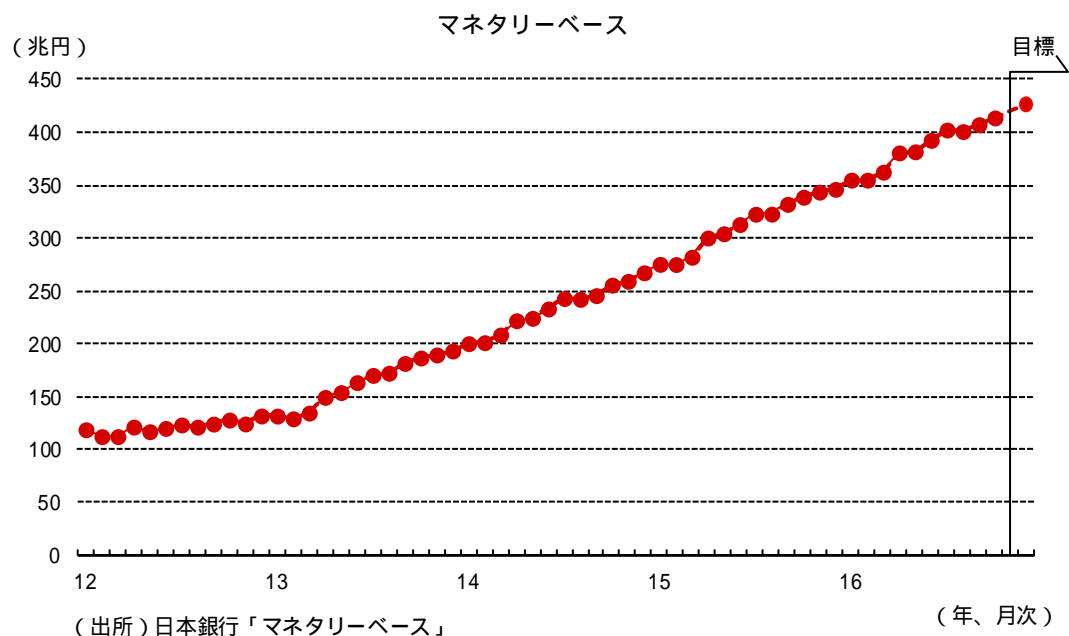
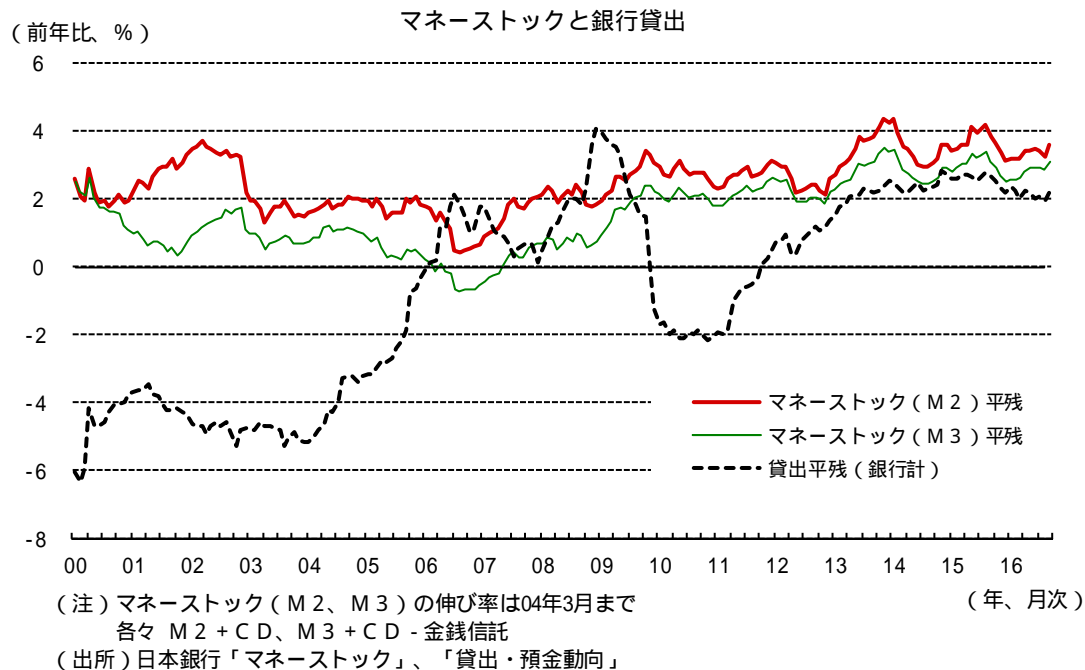


為替相場(2)



## 19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

9月21日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り、10月のマネタリーベース平均残高は前月から6.4兆円増加して413.9兆円とおおむね日本銀行のめどに沿ったペースで増加している。一方、9月のマネーストック（M2）は前年比+3.6%、9月の銀行貸出残高は同+2.2%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。