

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】

景気は持ち直している。企業部門では、輸出、生産の持ち直しが続き、設備投資は緩やかに増加している。さらに、企業業績は順調に拡大し、企業の景況感も改善が続いている。家計部門では、雇用情勢の良好な状態が維持され、企業の人手不足感が強まっている中、賃金は緩やかに持ち直している。こうした動きを受けて、個人消費は緩やかに拡大している。また、住宅着工件数は、横ばい圏で推移している。今後は、世界景気の緩やかな回復を受けて輸出の持ち直しが続くと思われることに加え、企業業績の拡大を背景に設備投資の緩やかな増加が続くため、景気の持ち直しが続くと思われ。また、資源価格の底打ちなどによって物価上昇圧力が高まりつつあることが、家計の購買力を抑制する懸念があるものの、雇用・所得情勢の改善が続く中においては、個人消費は底堅さを維持するであろう。ただし、朝鮮半島情勢の緊迫化といった地政学リスク、トランプ政権の混乱や政策の行き詰まり、欧州の政治情勢の不透明感の高まりなどにより、金融市場が混乱し、世界経済が減速すれば、景気が下振れるリスクが出てくる。

【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. シャド部分(青塗り)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～トランプ政権の混乱と政策の行方、米景気への影響
- ・個人消費～労働需給がタイト化する中での賃金の先行き、物価上昇が個人消費に及ぼす影響
- ・企業活動～持ち直している輸出の持続力と生産への影響、人手不足の企業経営への影響
- ・政策～衆院総選挙後の政策運営、朝鮮半島情勢等の地政学リスク

～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	持ち直している	持ち直している	3~5
2. 生産	持ち直している	持ち直している	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	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	8
5. 個人消費	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	8~9
6. 住宅投資	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	10
7. 設備投資	緩やかに増加している	緩やかに増加している	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、輸入とも持ち直している	輸出は持ち直している、輸入は持ち直しが一服している	11~13
10. 物価	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	14

(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	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	14
12. 世界の物価	緩やかに上昇している	緩やかに上昇している	15
13. 原油(＊)	上昇が続いた後、やや下落	上昇	15
14. 国内金利	低下後に上昇	小動きで推移	16
15. 米国金利	低下後に上昇	上昇	16
16. 国内株価	下落後に上昇	上昇	17
17. 米国株価	下落後に上昇	上昇	17
18. 為替	小幅円高後、円安	小幅円高後、円安	18
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	19

(＊) 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】

9. 輸出入・国際収支

実質輸入は9月に前月比 - 3.6%と減少し、7-9月期では前期比 - 1.5%と減少した。

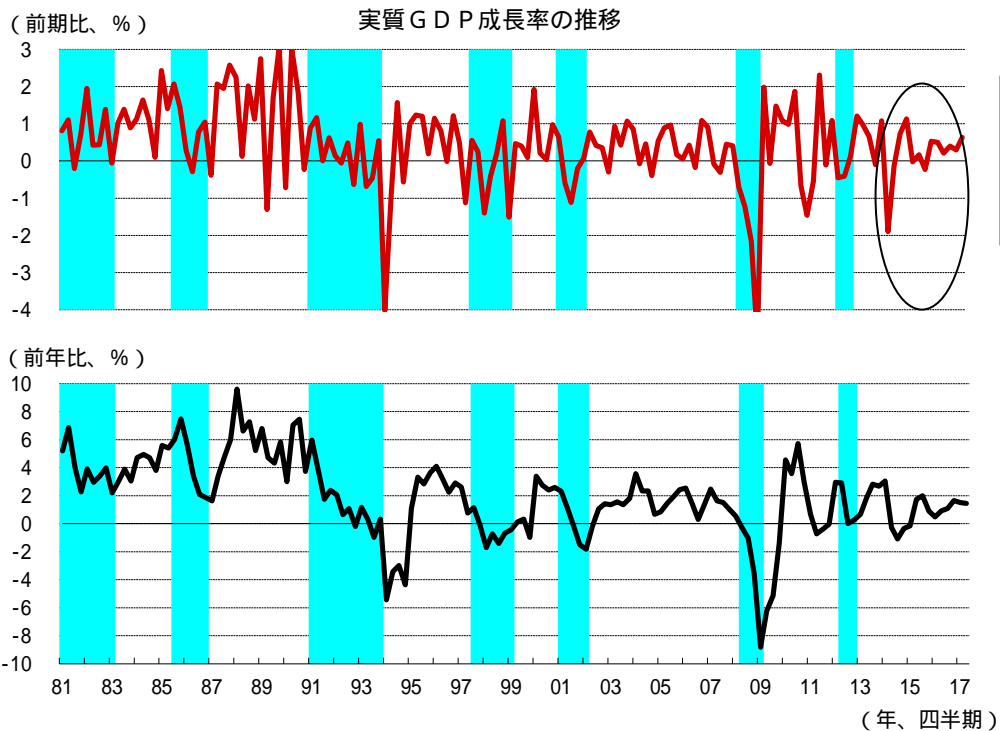
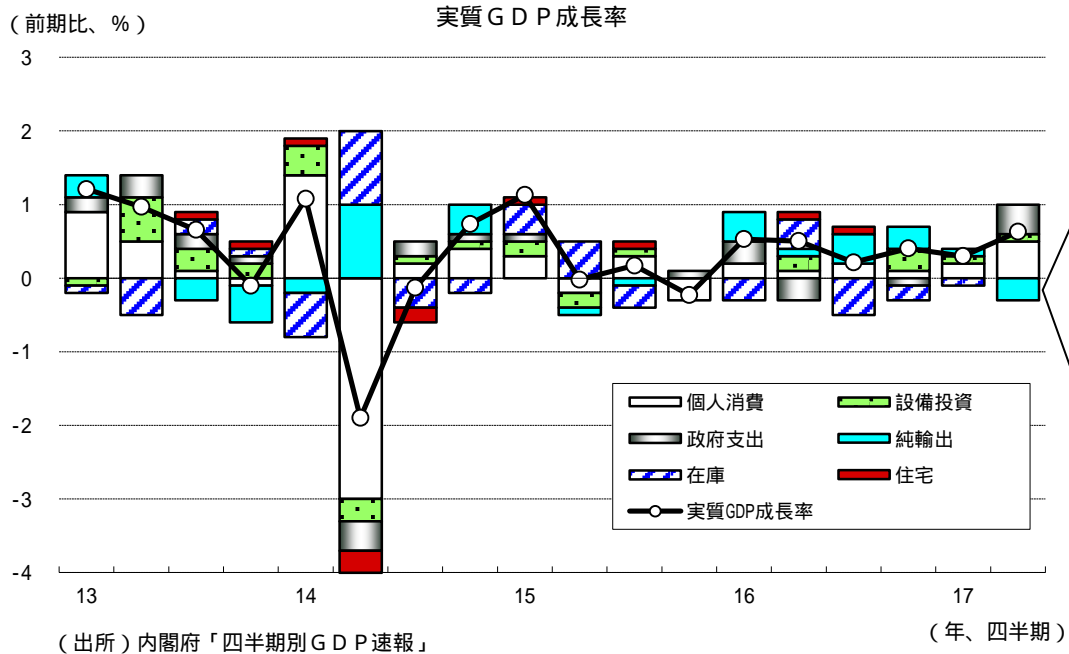
【主要経済指標の推移】

	経済指標	16	16	17	17	17	17	17	17	17	17	17
		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、%）	0.9	1.6	1.2	2.5							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	6	10	12	17	22	19 <17年12月予想>					
	（大企業非製造業）	18	18	20	23	23	19 <17年12月予想>					
	（中小企業製造業）	-3	1	5	7	10	8 <17年12月予想>					
	（中小企業非製造業）	1	2	4	7	8	4 <17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）	10.8	5.4	2.0	4.0							
	（製造業、季節調整値、前期比）	9.8	20.1	13.1	0.5							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	11.3	-0.9	-3.7	6.1							
	景気動向指数（C I、先行指数）（10年=100）	100.1	102.9	105.0	104.9		104.7	105.7	105.2	107.2		
	（C I、一致指数）（10年=100）	111.6	114.0	114.2	116.4		115.8	116.8	115.7	117.7		
（D I、先行指数）	59.1	78.8	69.7	51.5		63.6	45.5	60.0	80.0			
（D I、一致指数）	77.8	94.4	55.6	81.5		55.6	88.9	25.0	75.0			
全産業活動指数（前期比・前月比）	0.6	0.4	-0.1	1.6		-0.7	0.2	-0.1	0.1			
第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.3	0.1	-0.3	1.1		0.0	-0.2	0.1	-0.2			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	1.6	1.8	0.2	2.1	0.4	-3.6	2.2	-0.8	2.0	-1.1	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	1.0	2.4	-0.1	1.5	0.3	-2.9	2.5	-0.7	1.8	-2.6	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-2.2	-2.4	2.2	-0.5	-1.6	0.0	-2.0	-1.1	-0.6	0.0	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	3.0	3.1	2.9	2.9	2.8	3.1	2.8	2.8	2.8	2.8	
	就業者数（季節調整済、万人）	6482	6487	6494	6524	6553	6519	6531	6545	6565	6550	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5756	5783	5780	5804	5845	5794	5826	5846	5850	5839	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	2.07	2.15	2.13	2.23	2.25	2.31	2.25	2.27	2.21	2.26	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.37	1.41	1.44	1.49	1.52	1.49	1.51	1.52	1.52	1.52	
現金給与総額	0.4	0.4	0.2	0.5		0.6	0.4	-0.6	0.7			
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-2.4	-0.7	-2.1	0.3	0.0	-0.1	2.3	-0.2	0.6	-0.3	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-2.8	-0.1	-0.7	2.0	2.7	2.3	6.7	1.5	-0.8	-1.3	
	新車登録台数（含む軽）	-0.3	5.6	7.8	13.2	4.1	13.4	15.1	2.6	4.1	5.3	-1.2
	新車登録台数（除く軽）	2.7	9.7	13.1	8.0	1.2	6.7	10.3	-1.3	2.8	2.3	-4.4
	商業販売額・小売業	-1.3	0.8	1.2	2.5	2.0	2.1	2.2	1.8	1.8	2.2	
	百貨店販売高・全国	-3.6	-3.1	-1.9	-0.2	0.2	0.0	1.4	-1.4	2.0	4.4	
消費者態度指数	42.1	42.2	43.4	43.4	43.7	43.6	43.3	43.8	43.3	43.9	44.5	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	980	953	975	1002	956	998	1003	974	942	952	
	（前年比、%）	7.1	7.9	3.4	1.1	-2.4	-0.3	1.7	-2.3	-2.0	-2.9	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	5.5	0.3	-1.4	-4.7		-3.6	-1.9	8.0	3.4		
	（同前年比）	6.5	3.6	-1.0	-1.0		0.6	-5.2	-7.5	4.4		
公共投資	公共工事請負額	6.8	-4.5	9.9	2.6	-7.9	8.5	-0.6	-5.4	-7.9	-10.4	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	-10.2	-1.9	8.5	10.5	15.1	14.9	9.7	13.4	18.1	14.1	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	0.9	2.6	2.8	-0.5	1.9	1.9	-0.9	1.7	3.0	-5.4	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-19.3	-9.3	8.6	16.2	14.5	17.9	15.5	16.3	15.3	12.1	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	0.0	0.4	1.0	2.9	-1.5	-0.8	2.0	-1.8	0.6	-3.6	
	経常収支（季節調整済、百億円）	485.9	514.6	541.9	476.8		142.5	151.6	203.3	226.7		
貿易収支（季節調整済、百億円）	146.1	171.0	133.5	68.3		26.8	15.8	52.9	62.8			
物 価	企業物価指数（国内）	-3.8	-2.1	1.0	2.1	2.9	2.1	2.2	2.6	2.9	3.0	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.5	-0.3	0.2	0.4	0.6	0.4	0.4	0.5	0.7	0.7	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	44.9	49.3	51.9	48.3	48.2	48.5	45.2	46.7	48.1	49.9	51.6
金 融	マネーストック（M2、平残）	3.3	3.7	4.1	3.9	4.0	3.8	3.9	4.0	4.0	4.1	
	（M3、平残）	2.9	3.2	3.5	3.3	3.4	3.2	3.3	3.4	3.4	3.4	
	貸出平残（銀行計）	2.1	2.5	2.8	3.2	3.2	3.3	3.3	3.4	3.2	3.0	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	-0.046	-0.043	-0.042	-0.054	-0.054	-0.053	-0.056	-0.054	-0.049	-0.058	-0.037
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.060	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.066
	新発10年物国債利回り（%）	-0.13	-0.01	0.07	0.04	0.05	0.04	0.05	0.08	0.04	0.02	0.06
	FFレート（%）	0.40	0.45	0.70	0.95	1.16	0.91	1.04	1.16	1.16	1.16	1.16
	米国債10年物利回り（%）	1.55	2.13	2.44	2.26	2.24	2.30	2.18	2.31	2.20	2.20	2.35
	日経平均株価（円）	16497	17933	19241	19503	19880	19727	20046	20045	19670	19924	21267
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1310	1431	1541	1557	1624	1572	1604	1620	1613	1639	1722
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	18380	19010	20447	21100	22081	21009	21350	21891	21948	22405	23377
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	5229	5299	5784	6129	6424	6199	6140	6348	6429	6496	6728
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	102.4	109.3	113.6	111.1	111.0	112.2	110.9	112.4	109.9	110.7	113.0
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	114.2	119.3	120.0	124.4	131.2	124.1	127.9	129.7	131.4	132.6	131.7
ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.11	1.07	1.07	1.12	1.18	1.12	1.14	1.17	1.19	1.18	1.16	

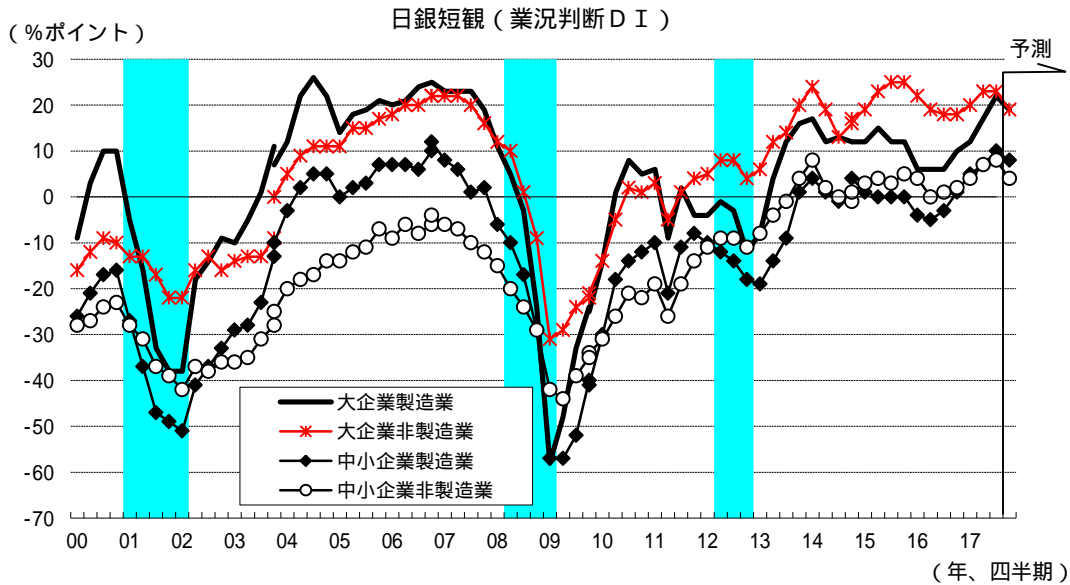
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~持ち直している

景気を持ち直しが続いており、2017年4~6月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+0.6%（年率換算+2.5%）と6四半期連続で増加した。外需寄与度はマイナスとなったが、個人消費が堅調に増加し、設備投資の増加基調が続く、さらに公共投資の増加幅が拡大するなど内需が全体を押し上げた。今後も、地政学リスクや米欧政治動向などの不透明要因がある中、伸びは鈍るものの、景気を持ち直しは続く。

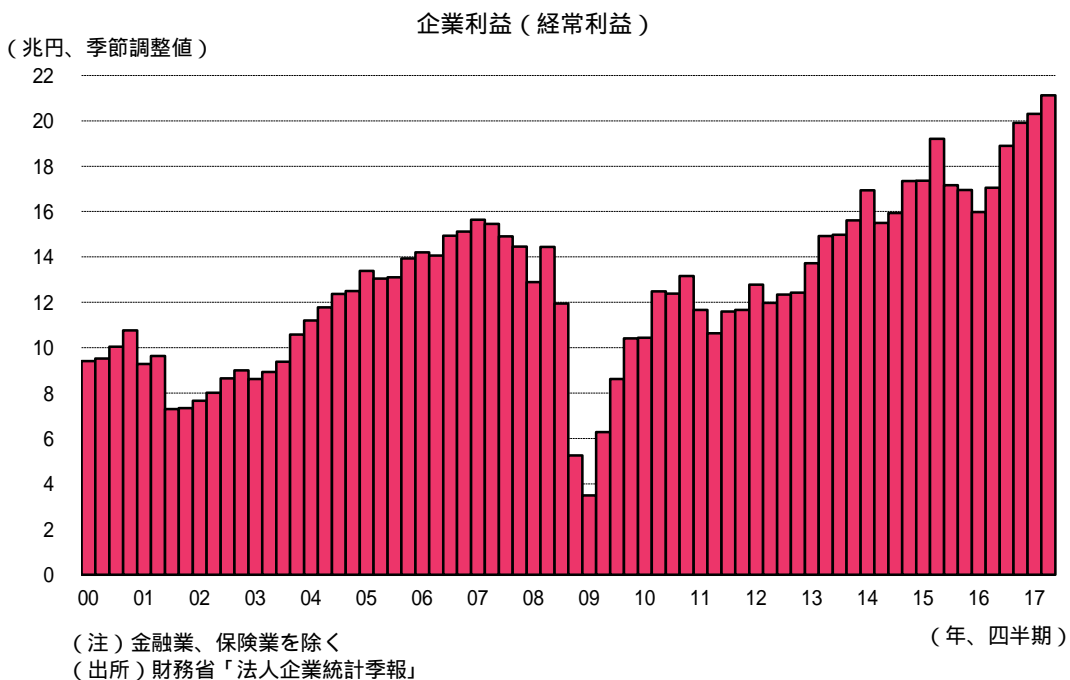


9月調査の日銀短観における大企業製造業の業況判断DIは、内外需要の強さを背景に、前回調査から5ポイント上昇の22となった。2007年9月調査以来の高い水準である。一方、大企業非製造業は、対企業関連の業種で改善した一方、個人消費関連の業種で悪化し、前回から横ばいの23となった。先行きは、人手不足の懸念や海外経済の先行きを慎重にみる姿勢などから、製造業、非製造業とも低下が見込まれている。



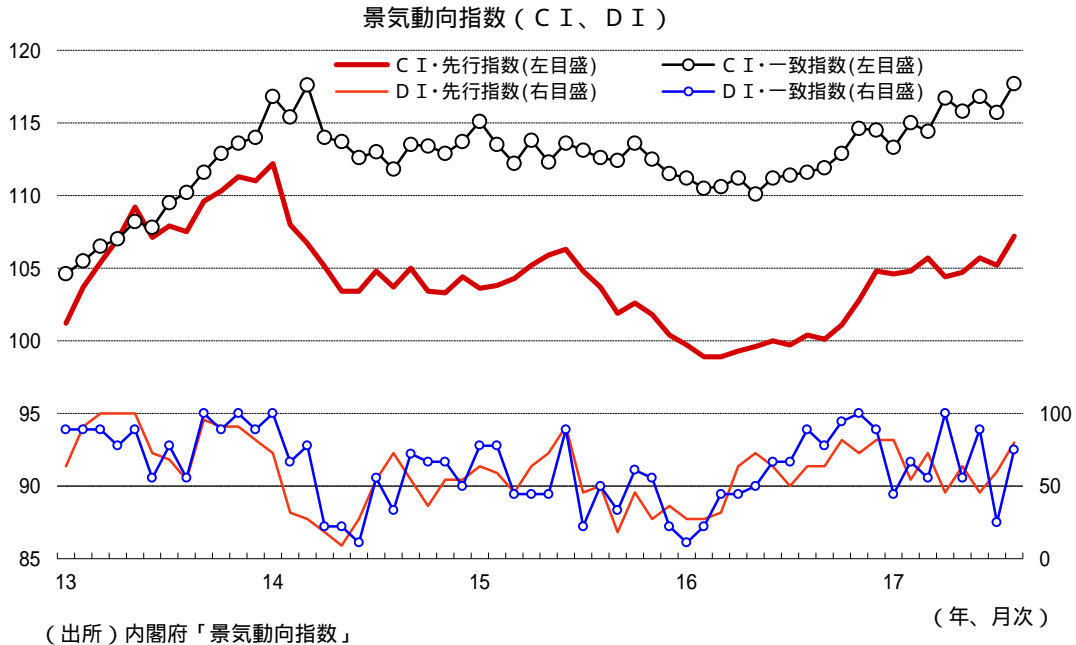
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、前期比+4.0%と5四半期連続で増加し、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+0.5%と5四半期連続で増加し、非製造業は同+6.1%と三四半期ぶりに増加した。今後、景気の持ち直しが続くことを背景に、企業利益は増加傾向で推移すると見込まれる。

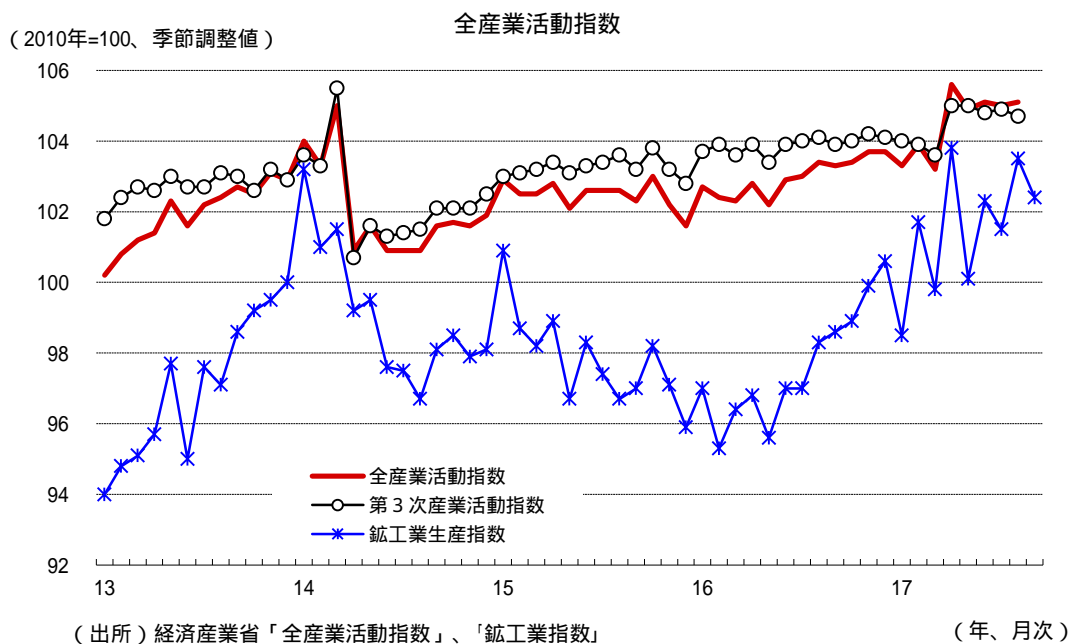


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

8月のC I一致指数は前月差+2.0ポイントと上昇した。発表済み8系列のうち6系列がプラスに寄与し、なかでも投資財出荷指数（除輸送機械）や鉱工業用生産財出荷指数の寄与が大きかった。9月は、投資財出荷指数（除輸送機械）や鉱工業用生産財出荷指数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「改善」が続こう。

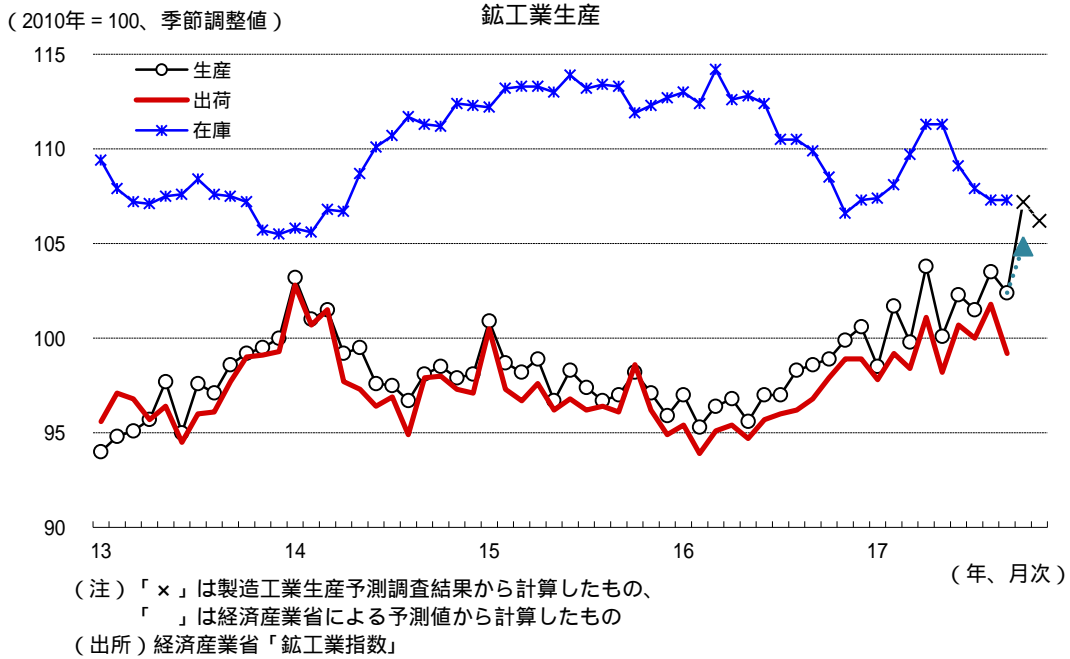


8月の全産業活動指数は、第3次産業活動指数は前月比 - 0.2%、建設業活動指数は同 - 2.3%とそれぞれ低下したものの、鉱工業生産指数が同 + 2.0%と上昇したことから、同 + 0.1%と上昇した。9月は、鉱工業生産指数は前月比 - 1.1%と低下し、第3次産業活動指数は横ばい圏で推移すると予想されることから、全産業活動指数は低下すると見込まれる。

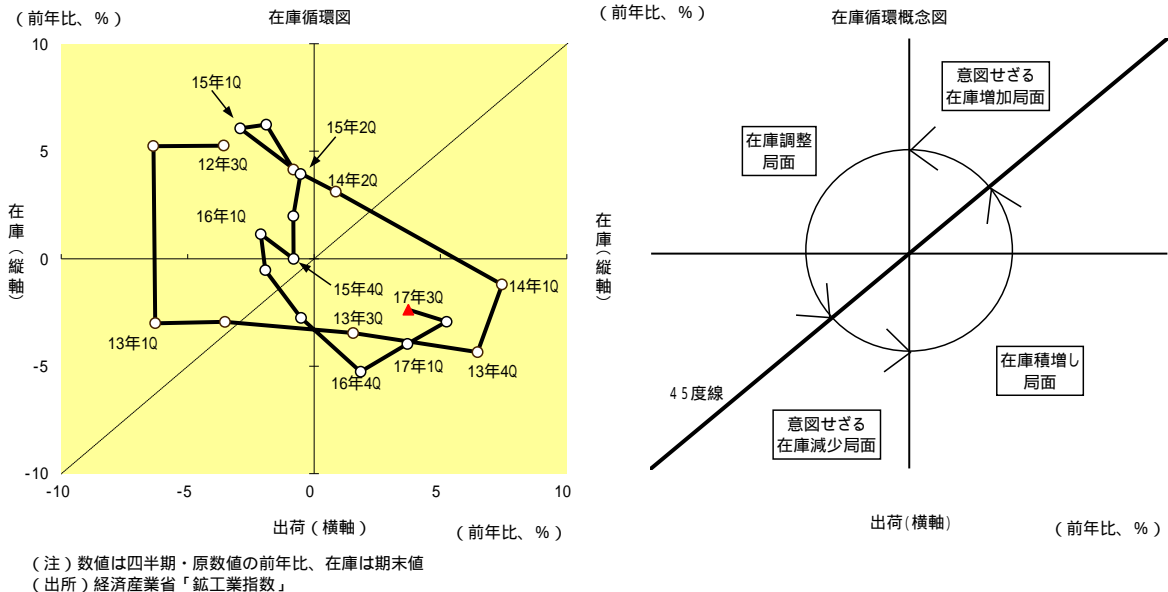


2. 生産 ~持ち直している

鋳工業生産は、9月は電子部品・デバイス工業、はん用・生産用・業務用機械工業、金属製品工業を中心に前月比 - 1.1%と減少したものの、7~9月期では前期比 + 0.4%と6四半期連続で増加し、持ち直している。製造工業生産予測調査では、10月に前月比 + 4.7%と増加した後、11月に同 - 0.9%と減少する見込みとなっている。鋳工業生産は目先、生産財を中心に持ち直しが続くだろう。

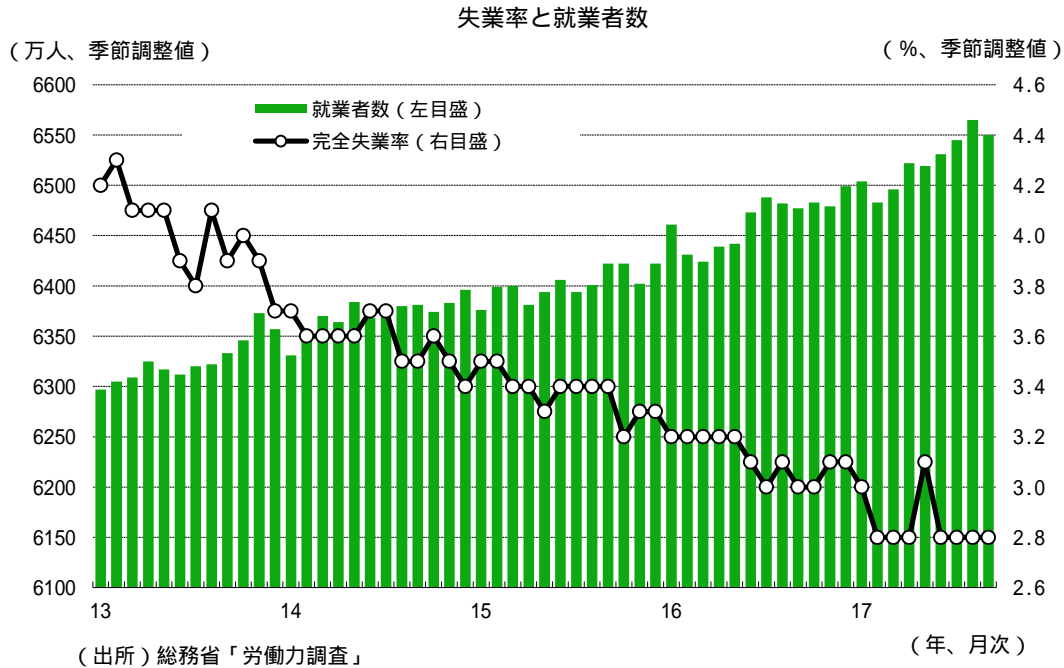


鋳工業出荷は、9月は輸送機械工業、電子部品・デバイス工業、はん用・生産用・業務用機械工業を中心に前月比 - 2.6%と減少したものの、7~9月期では前期比 + 0.3%と増加が続いた。9月の在庫は、化学工業（除く医薬品）、輸送機械工業などで増加した一方、鉄鋼業、はん用・生産用・業務用機械工業などで減少し、全体では前月と同水準だった。



3. 雇用 ~ 緩やかに持ち直している

9月の完全失業率は2.8%と前月から横ばいだった。労働力人口(前月差 - 13万人)が減少する中、就業者数(同 - 15万人)、雇用者数(同 - 11万人)が減少した一方、完全失業者数(同 + 2万人)は増加した。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、完全失業率の水準は低い。企業の人手不足感は強く、今後も完全失業率は横ばい圏での推移が見込まれる。

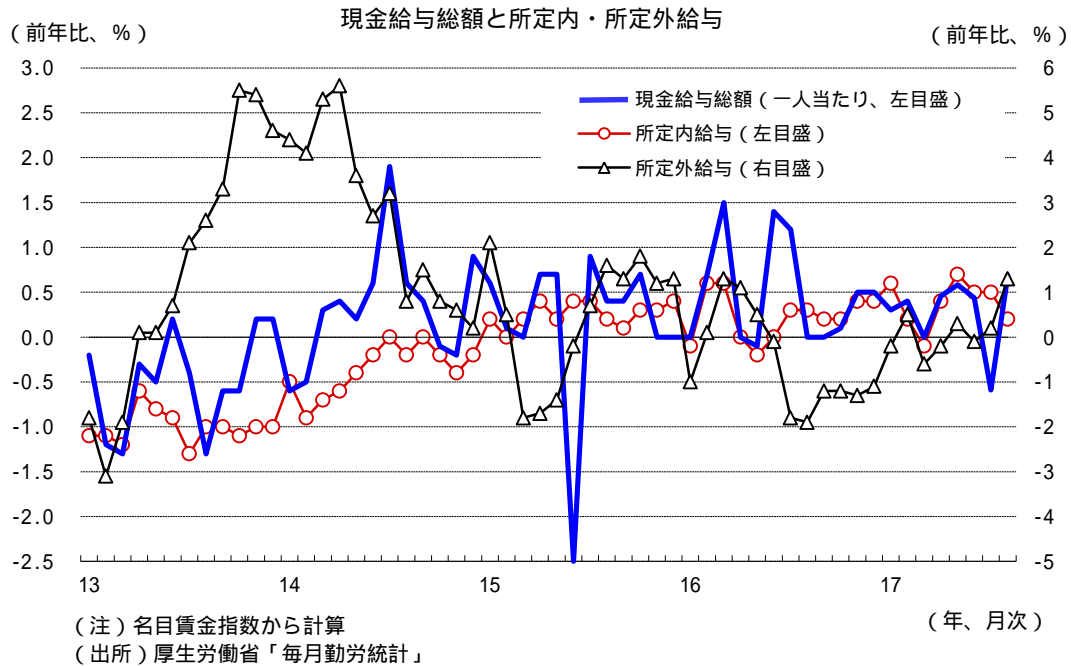


9月の有効求人倍率は1.52倍と前月から横ばいだった。有効求職者数(前月比 + 0.1%)と有効求人数(同 + 0.3%)がともに増加した。また、新規求人倍率は新規求職申込件数(同 - 3.0%)と新規求人数(同 - 0.9%)がともに減少したが、求職の減り方が大きく、前月から0.05ポイント上昇の2.26倍だった。企業の人手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかな上昇が続こう。



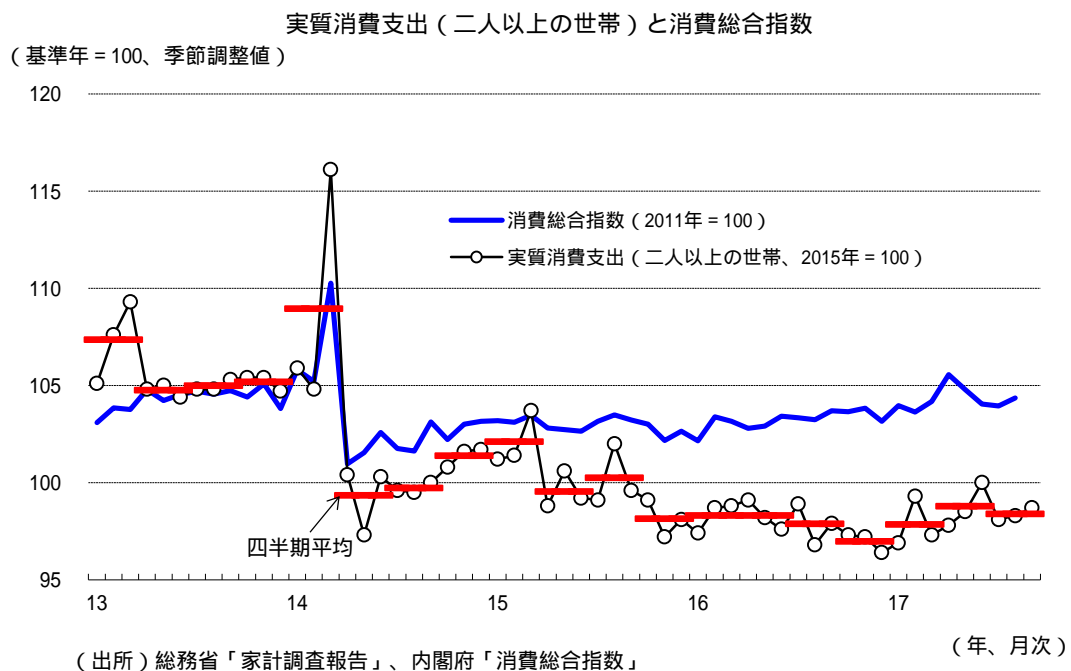
4. 賃金 ~ 緩やかに持ち直している

8月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.7%と増加した。所定内給与（前年比+0.2%）、所定外給与（同+1.3%）、特別給与（同+5.7%）がいずれも増加した。所定内給与は伸びが縮小したものの、賃金は緩やかな持ち直しが続いている。また、足元でパートタイム労働者比率は頭打ちとなっており、現金給与総額の下押し圧力は和らいでいる。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、賃金は今後も緩やかな伸びが続こう。

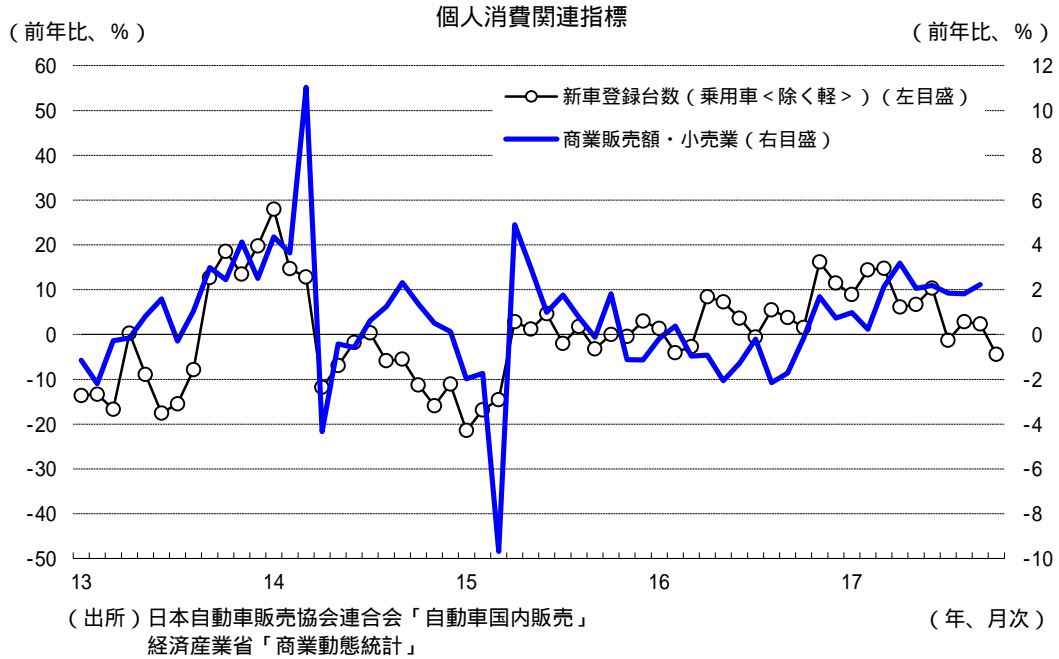


5. 個人消費 ~ 緩やかに持ち直している

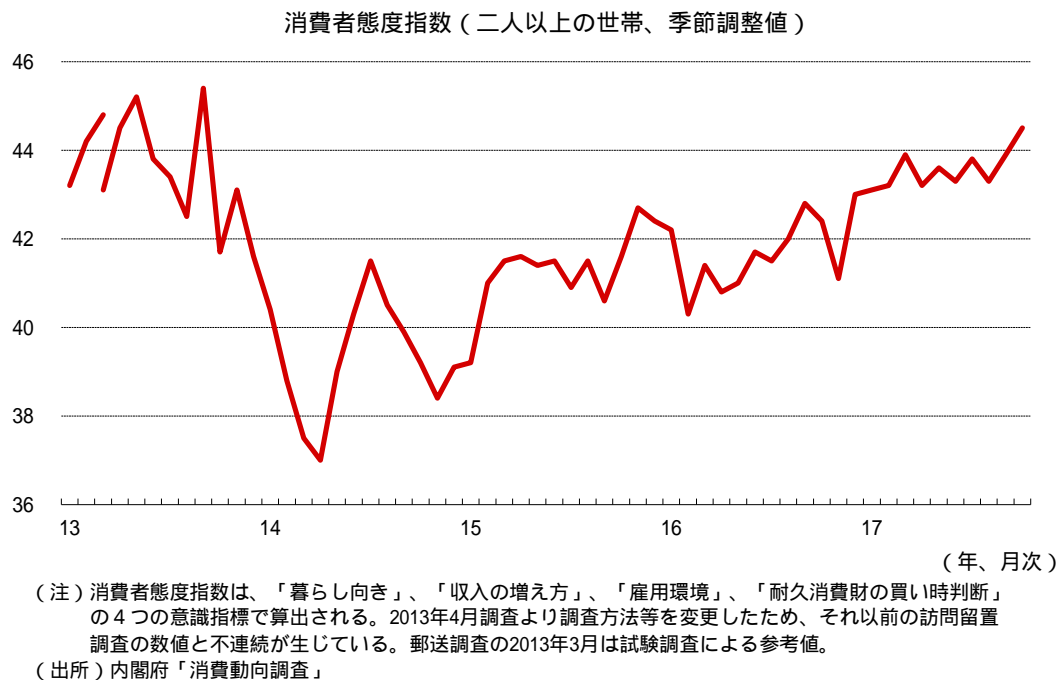
8月の消費総合指数は前月比+0.4%と4ヶ月ぶりに上昇した。また、9月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+0.4%と2ヶ月連続で増加し、月々の振れが大きい品目を除いた「除く住居等」でも同+0.1%と3ヶ月ぶりに増加した。個人消費は消費者マインドの改善を背景に、緩やかに持ち直している。今後も所得の改善が続く中で、緩やかな持ち直しが続くだろう。



9月の商業販売額（小売業）は前年比+2.2%と11ヶ月連続のプラスとなった。百貨店・スーパーなどの「各種商品」（前年比+1.2%）で19ヶ月ぶりにプラスとなったほか、「織物・衣服・身の回り品」（同+5.0%）で6ヶ月連続のプラスとなるなど、堅調に推移している。「自動車」（同+5.9%）も、伸びは縮小したものの増加が続いた。一方、10月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比-4.4%と減少している。

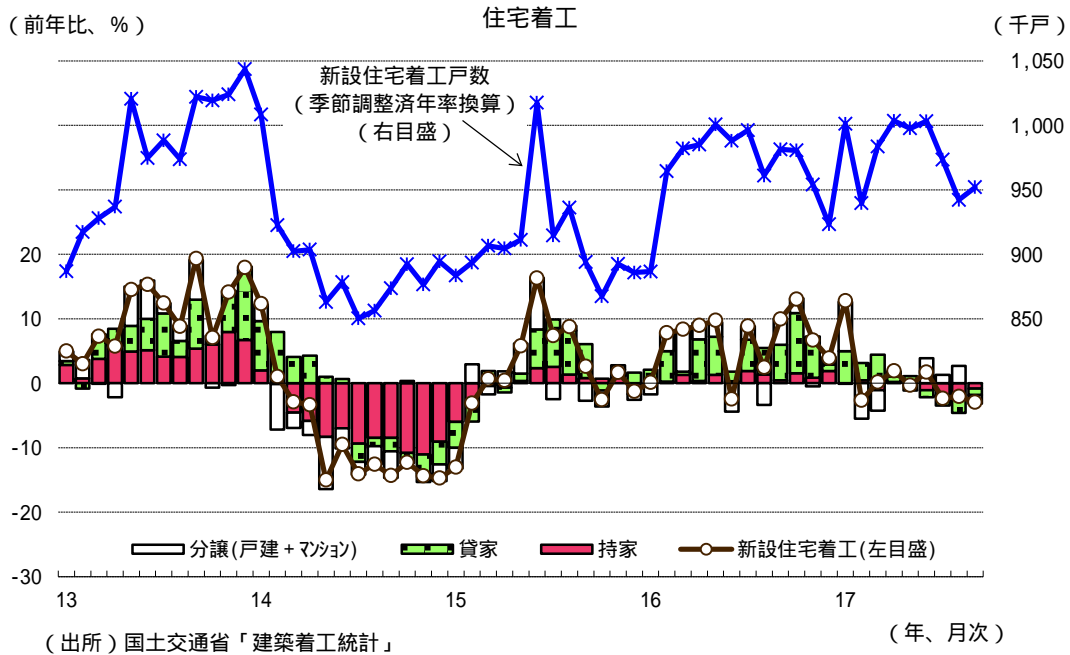


10月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は44.5（前月差+0.6ポイント）と上昇し、緩やかに持ち直している。内訳をみると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のすべての項目で上昇した。景気の持ち直しが続くことを背景に、今後も緩やかな持ち直しが続くだろう。



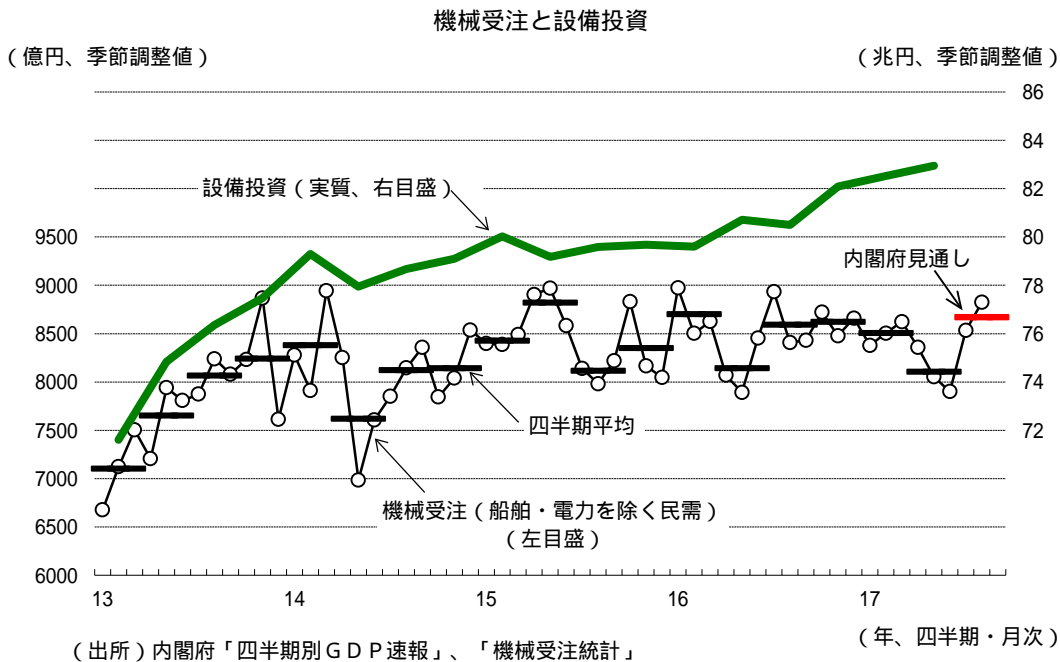
6. 住宅投資 ~ 横ばい圏で推移している

4~6月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+1.3%と6四半期連続で増加した。また、9月の住宅着工は、持家や賃家を中心に前年比-2.9%と減少した。一方、季調済年率換算値では95.2万戸（前月比+1.0%）と増加し、均して見れば横ばい圏で推移している。今後は貸家が減少傾向で推移するとみられるほか、分譲マンションは在庫の積み上がりを受けて弱い動きになると見込まれ、住宅着工は弱含みで推移するだろう。



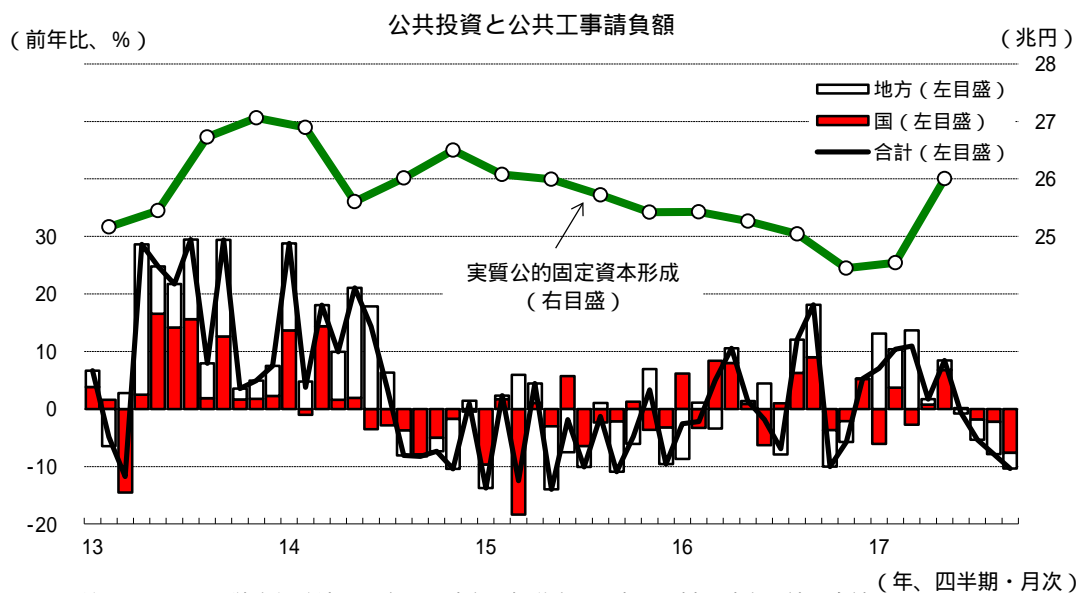
7. 設備投資 ~ 緩やかに増加している

4~6月期の設備投資（実質GDPベース）は、前期比+0.5%（2次速報）と3四半期連続で増加した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、8月は前月比+3.4%と増加が続いた。業種別では、製造業、非製造業（船舶・電力を除く）がいずれも増加し、特に製造業は前月比+16.1%と大幅に増加した。企業利益が増加傾向にあることなどから、設備投資は引き続き、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

公共投資（実質GDPベース）は、2016年度第2次補正予算による押し上げ効果が本格化したとみられ、4~6月期（2次速報）に前期比+6.0%と増加した。9月の公共工事請負額は、国や都道府県で減少が続いたことなどから、前年比-10.4%と4ヶ月連続で減少した。公共投資は足もとでは増加しているが、今後は2016年度第2次補正予算によるいっそうの押し上げ効果は期待しづらく、横ばい圏で推移するだろう。

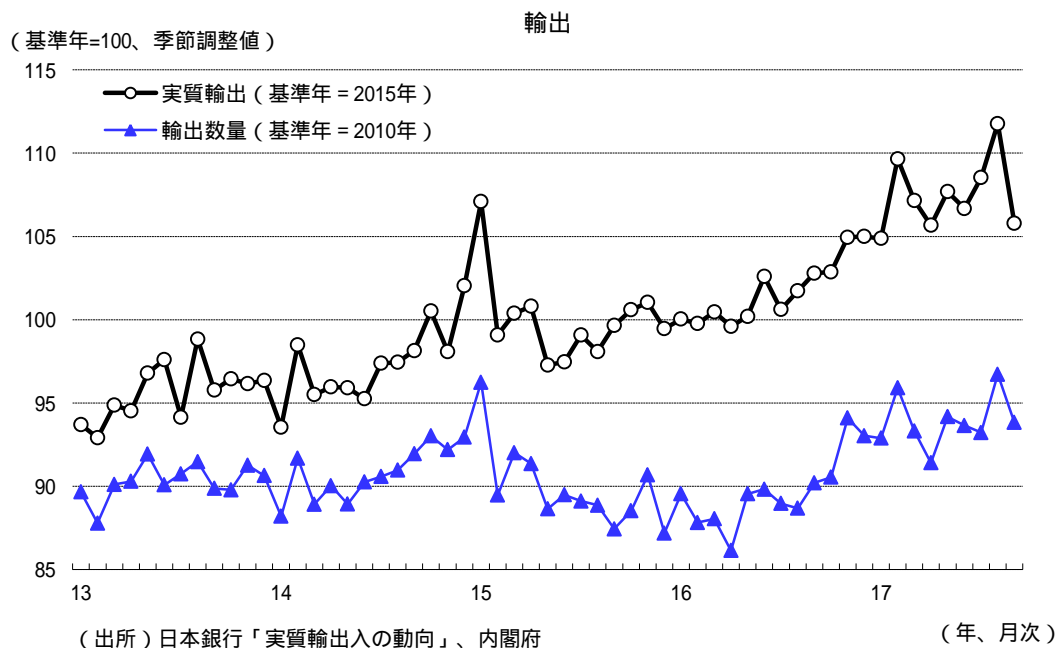


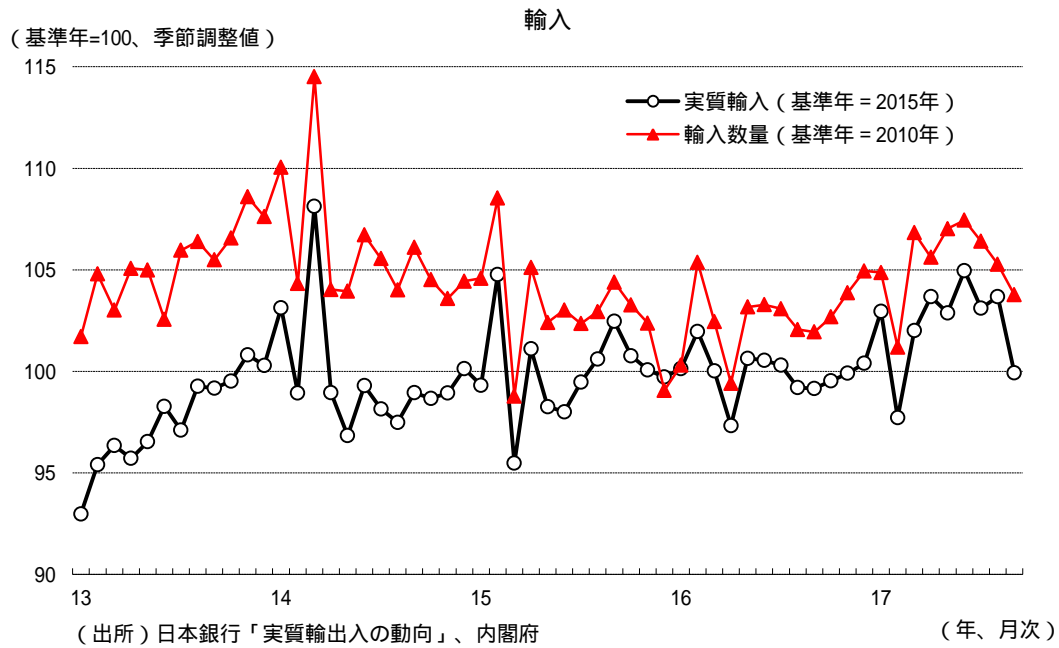
（注）国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計

（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」

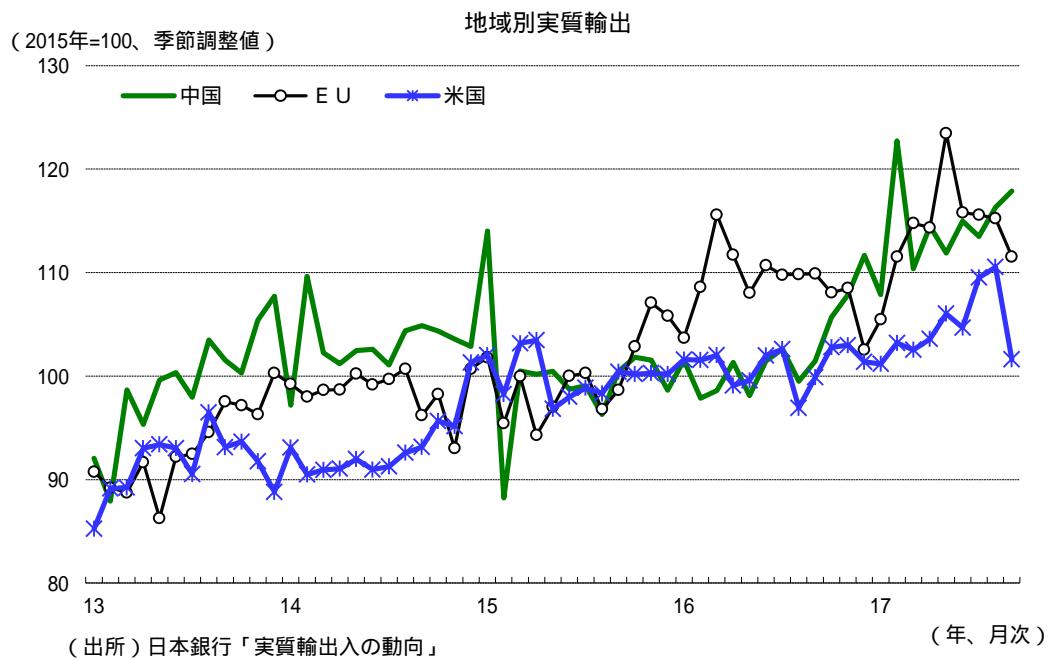
9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は持ち直している、輸入は持ち直しが一服している

9月の実質輸出は、前月比-5.4%と3ヶ月ぶりに減少したものの、7~9月期では前期比+1.9%と増加した。実質輸出は持ち直しており、今後も世界景気の緩やかな回復を背景に持ち直しが続くと思込まれる。9月の実質輸入は、前月比-3.6%と減少し、基調としては持ち直しが一服している。実質輸入は今後、国内需要の動向を反映して持ち直すと見込まれる。

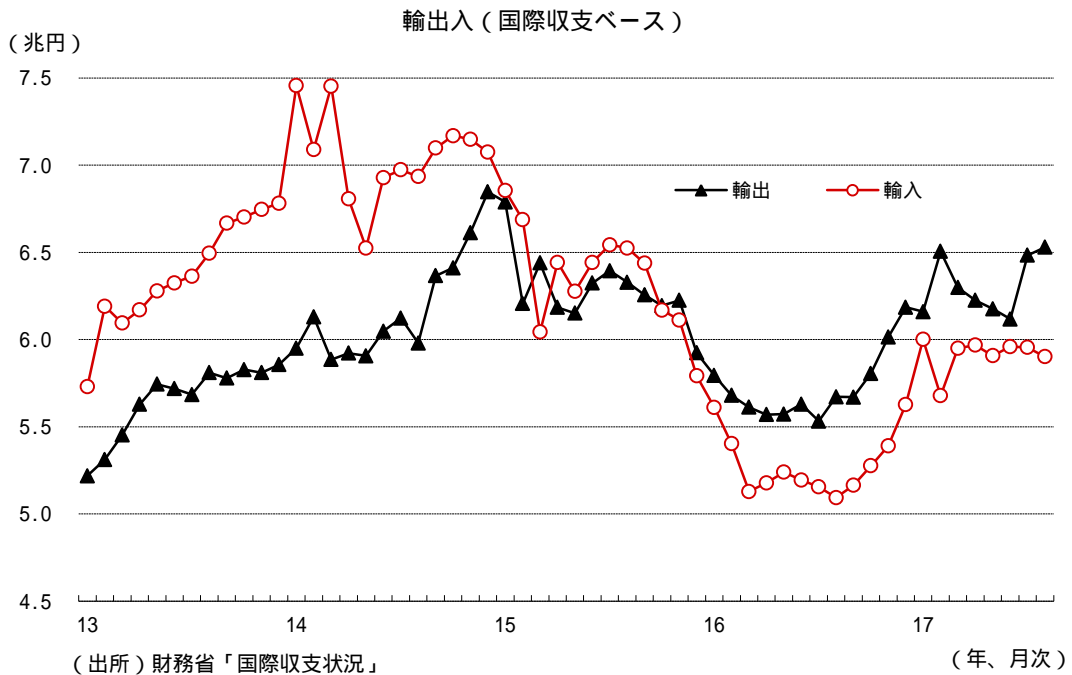
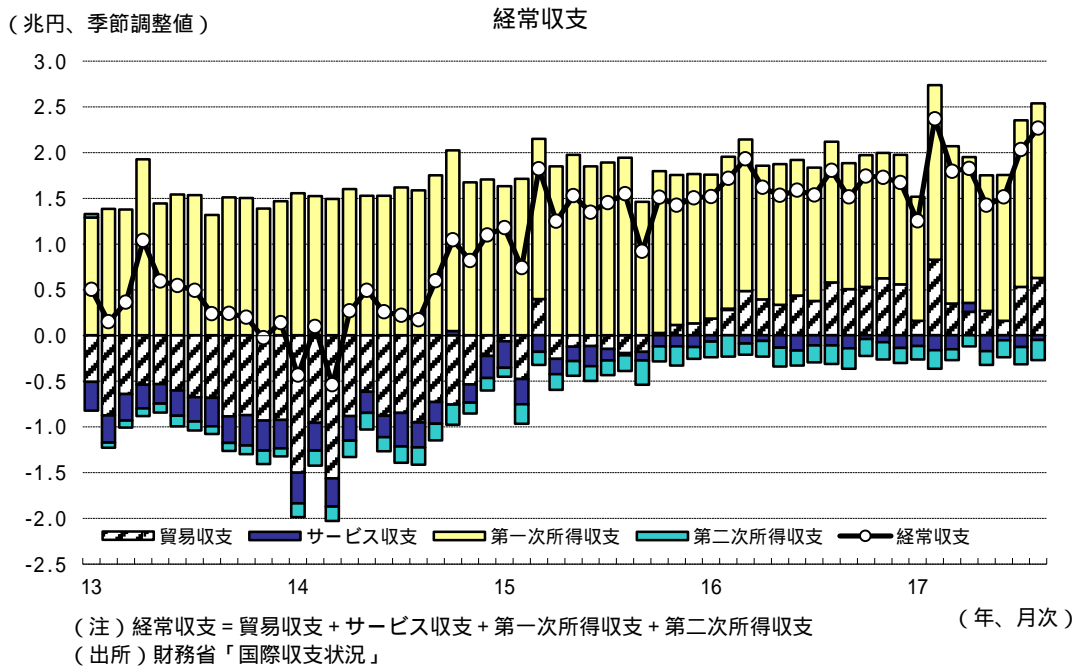




9月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 - 8.1%と3ヶ月ぶりに減少したものの、基調としては持ち直している。EU向けは、前月比 - 3.2%と減少したが、基調としては横ばい圏で推移している。中国向けは前月比 + 1.4%と増加が続き、持ち直している。財別では、中間財は増加したものの、情報関連、資本財、自動車関連はいずれも減少した。

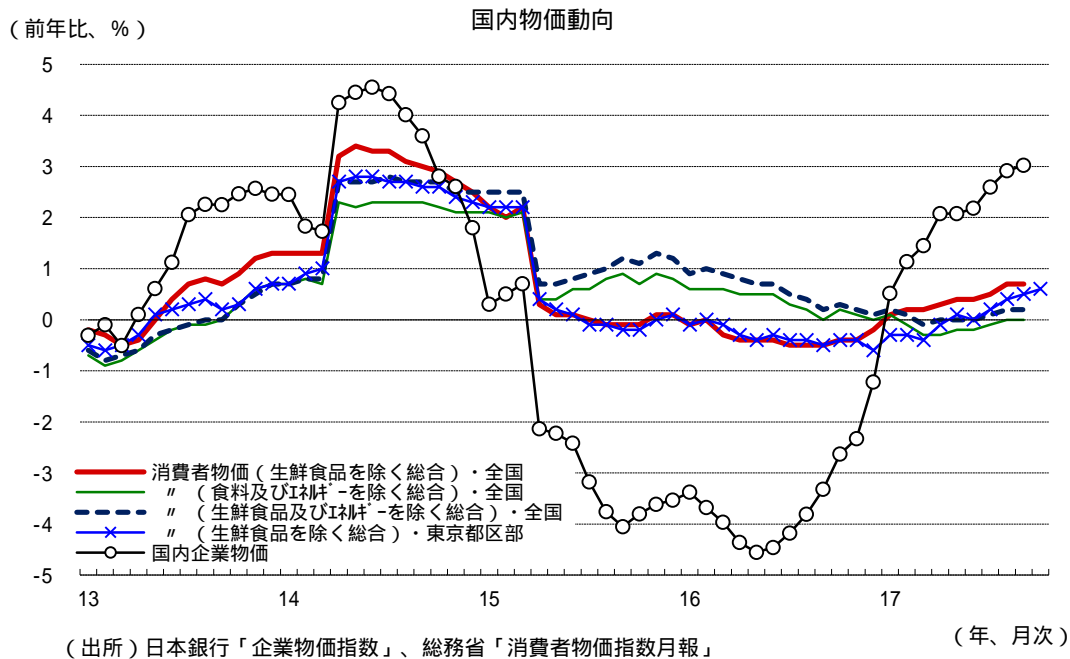


8月の経常収支（季節調整値）は2兆2669億円の黒字となった。貿易収支は、輸出は小幅に増加し、輸入は小幅に減少したことから、黒字幅の拡大が続いた。サービス収支は赤字幅が縮小し、第一次所得収支は、証券投資収益の支払が減少したことなどから黒字幅は拡大した。当面、貿易収支、第一次所得収支とも黒字が続き、経常収支の黒字幅は均してみると横ばい圏で推移するだろう。



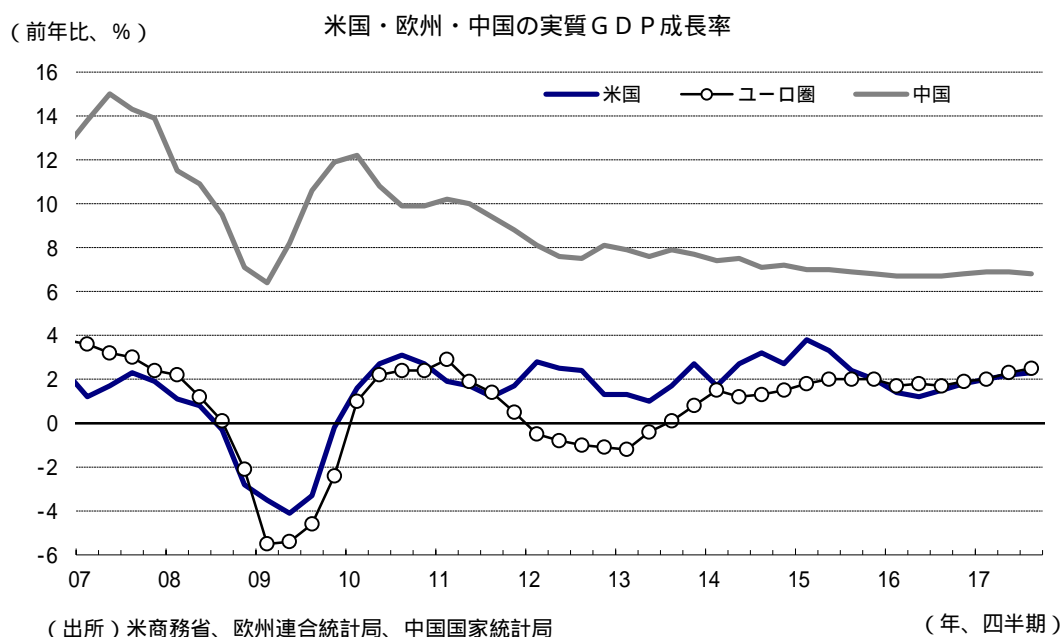
10. 物価 ~ 企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

9月の国内企業物価の伸び率は、電力、鉄鋼、非鉄金属、石油・石炭製品の上昇などから前年比+3.0%と伸び率がやや拡大した。9月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」の伸び率は、電気代、ガス代等のエネルギー、食料品などが上昇する一方、情報通信関係費や教養娯楽関係費の下落が続いており、前月と同じ伸びとなった。消費者物価は、エネルギー価格の上昇幅の拡大継続などからプラス幅は緩やかに拡大する見込みである。



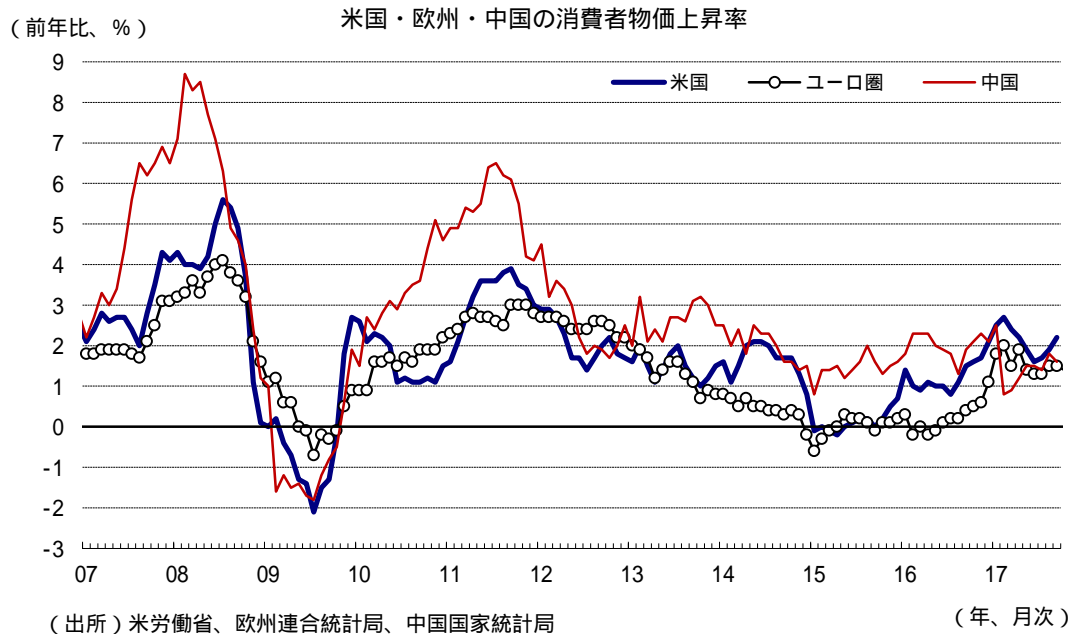
11. 世界景気 ~ 緩やかに持ち直している

世界景気は緩やかに持ち直している。7~9月期の実質GDPの前年同期比成長率は、米国が+2.3%、ユーロ圏が+2.5%とそれぞれ前期から伸び率が小幅拡大した。また中国では同+6.8%と前期から伸び率やや縮小したが、着実な経済成長が続いた。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%台後半の成長率を維持する中で、緩やかな持ち直しが続こう。



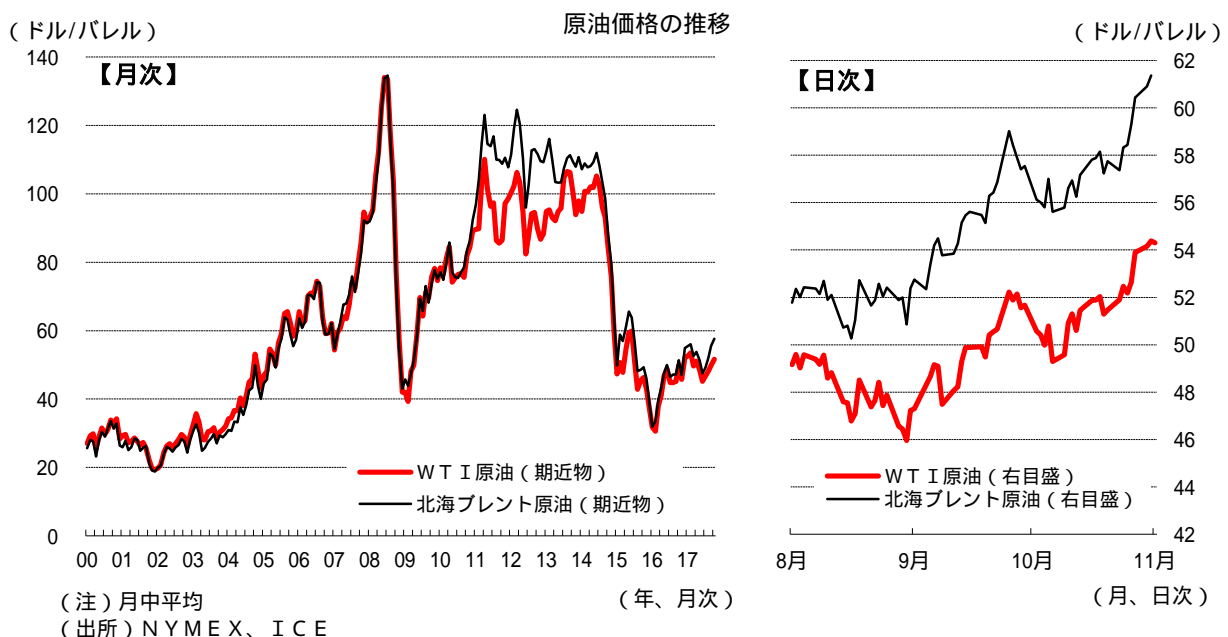
12. 世界の物価 ~ 緩やかに上昇している

世界の消費者物価は緩やかに上昇している。世界景気が緩やかに持ち直していることが物価の押し上げ要因となる一方で、資源価格の上昇が緩やかなテンポにとどまっていることが物価上昇を抑制する要因となっている。先行きの世界の消費者物価は、世界景気の緩やかな持ち直しが続く一方で、資源価格の上昇ピッチも鈍いため、緩やかな上昇が続くだろう。



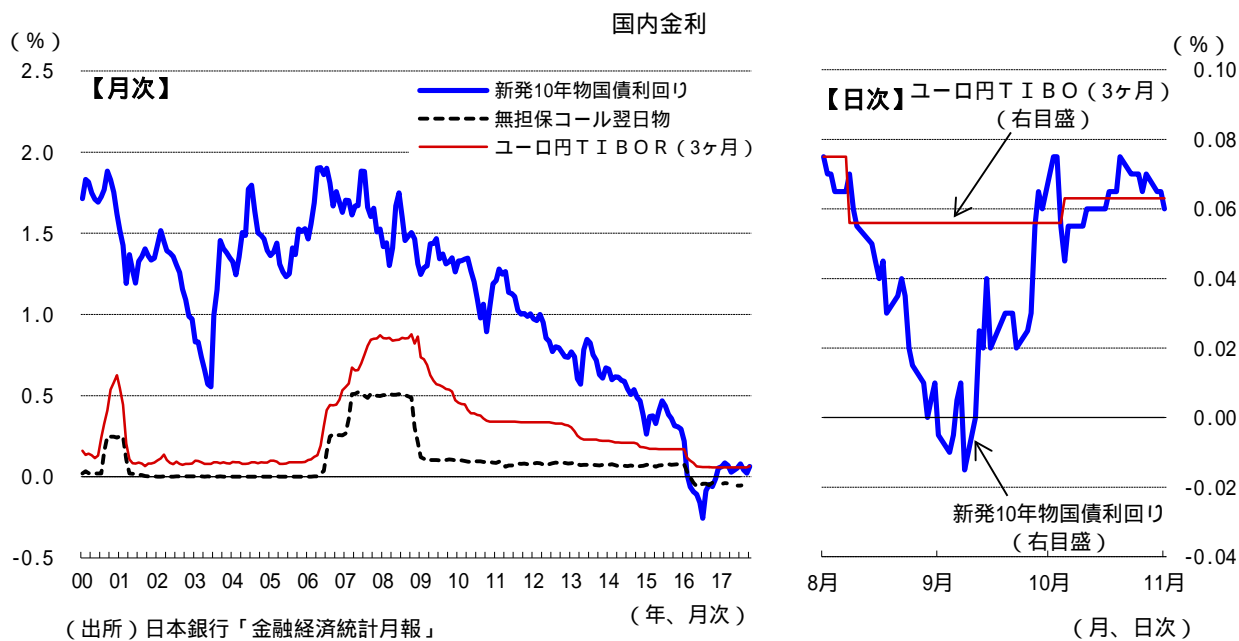
13. 原油 ~ 上昇

10月のブレント原油は上昇した。ロシアやサウジアラビアなどから協調減産の延長に前向きな発言が続いたこと、2018年の世界の原油需要の増加観測が強まったこと、核合意を巡る米国とイランの対立やイラクの中央政府とクルド自治政府との間の緊張など、地政学リスク懸念が高まったことが相場を押し上げた。原油高材料が多い状況が続いているが、米シェールオイルの増産観測が上値抑制材料になるとみられる。



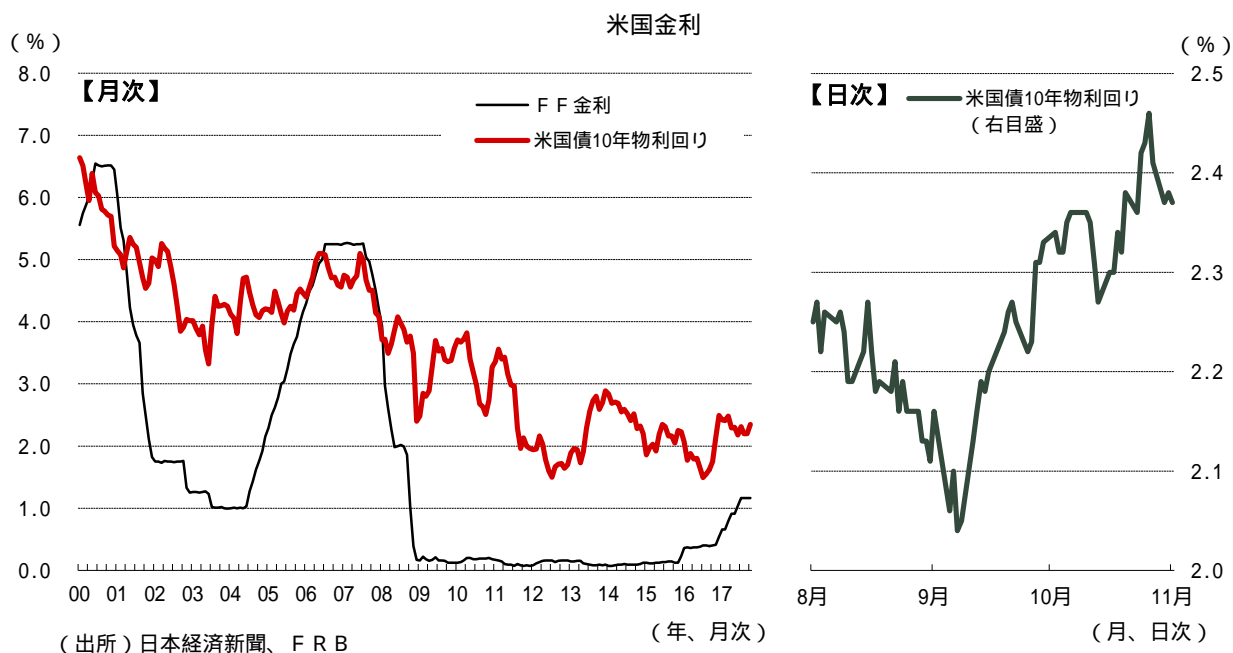
14. 国内金利 ~ 小動きで推移

10月の長期金利（新発10年物国債利回り）は小動きで推移した。衆議院選挙で与党優勢が伝えられると、現在の金融緩和政策が継続されるとの観測から月初に低下する局面もあった。しかし、株価の上昇が続いたことや米国金利が上昇したため、月末にかけてやや上昇した。北朝鮮情勢などの地政学リスクや米国の金融政策、金利動向をにらみつつ、今後も低水準での推移が続こう。



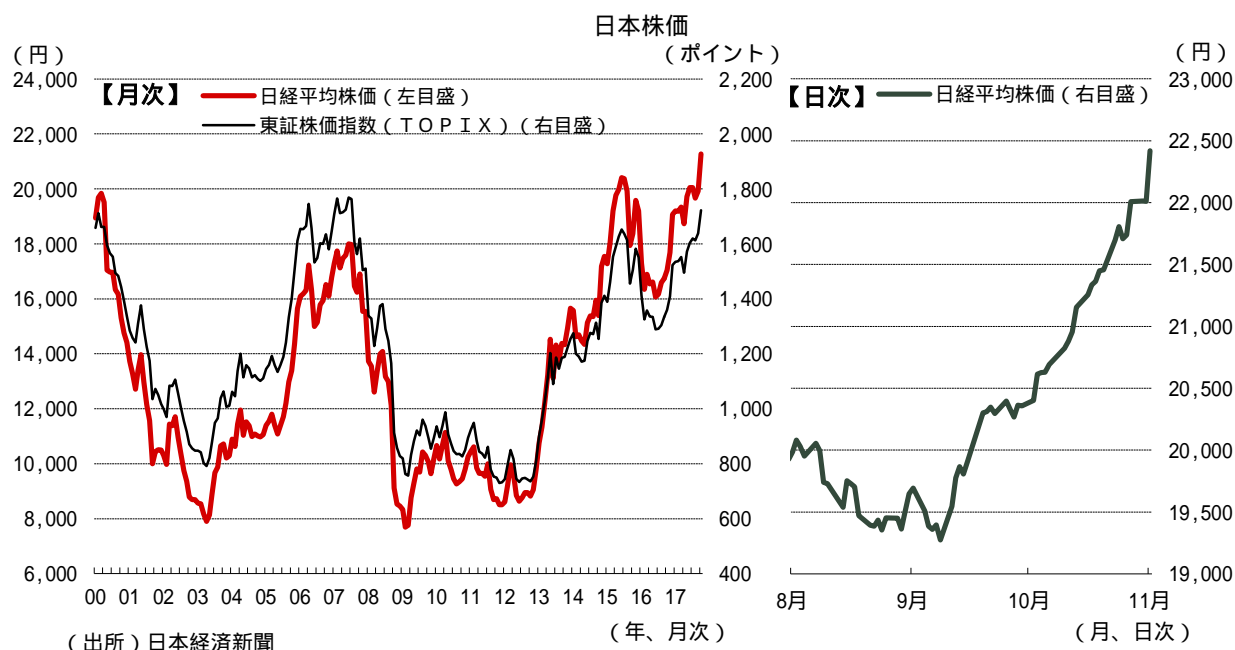
15. 米国金利 ~ 上昇

10月の米国長期金利は上昇した。景気が底堅く推移していることや、株高の進行、次期FRB議長にタカ派の人物が就任するとの見方などから金利上昇基調が続いたが、法人税減税が段階的に導入されるとの報道や、次期FRB議長には一転してハト派が指名されるとの観測から低下に転じた。景気拡大が続く中、追加引き締め観測は根強く、金利が上昇しやすい地合いが続こう。



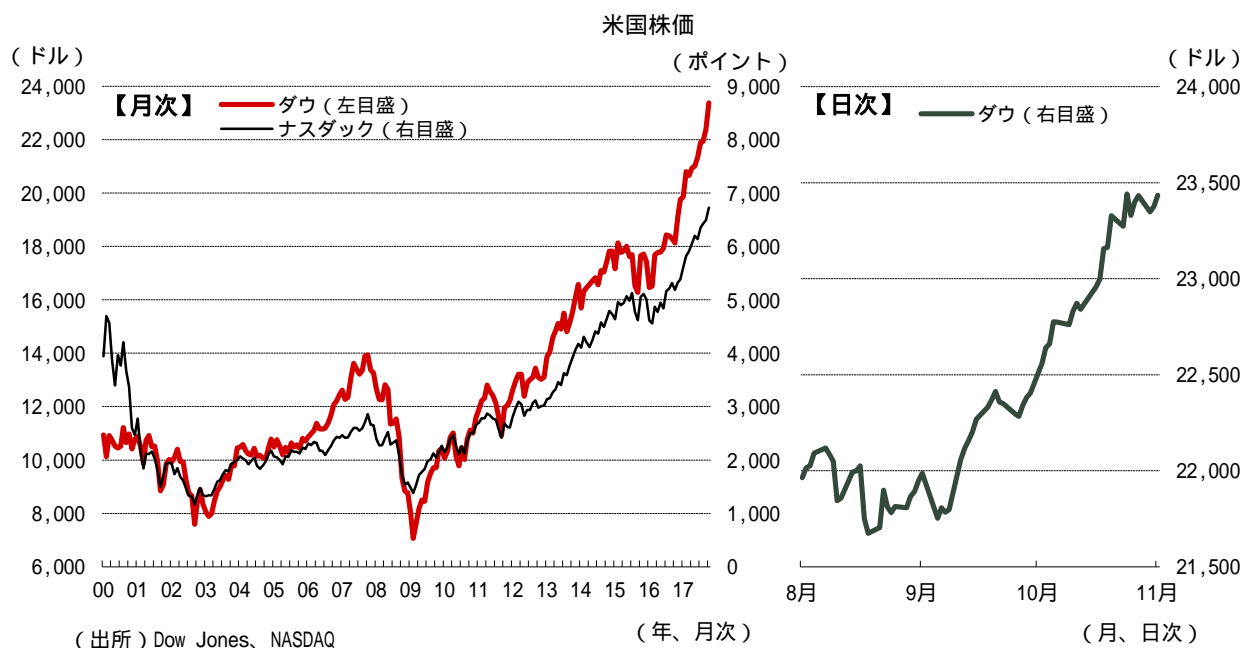
16. 国内株価 ~ 上昇

10月の日経平均株価は上昇した。地政学リスクの後退、内外経済に対する楽観的な見方、米国株高、衆議院選挙での与党優勢の観測などを背景に、過去最長となる16営業日連続での上昇を記録し、2万2千円台と21年ぶりの水準に上昇した。月末にかけても、好決算の発表や海外投資家の買いを材料に一段高となった。高値への警戒感が強まっているが、企業業績拡大への期待感もあり、しばらくは強含みでの推移が予想される。



17. 米国株価 ~ 上昇

10月の米国株価は上昇した。北朝鮮情勢を巡る地政学リスクの後退、景気拡大を示す経済指標の発表、減税策への期待感、好調な企業決算を受けて史上最高値の更新が続いた。月末にかけては高値警戒感、ロシア政府との関係をめぐる疑惑、減税ペースが緩やかにとどまるとの報道などから上昇は一服した。高値への警戒感が強まっているが、緩やかな景気回復が続くことを背景に今後も強含みでの推移が予想される。



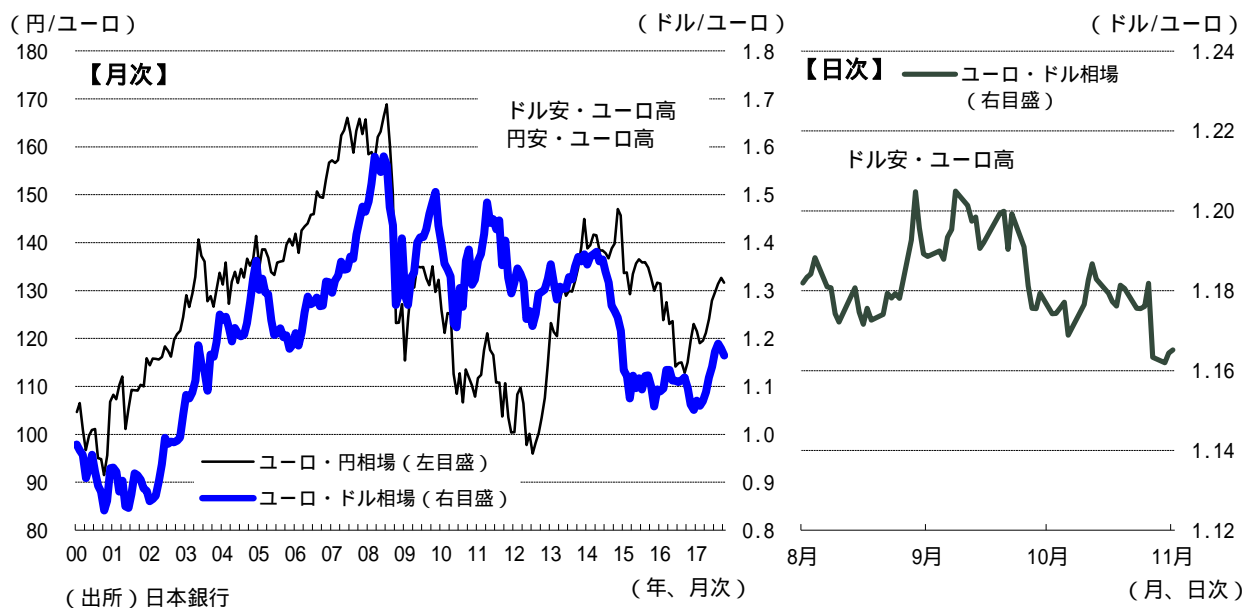
18. 為替 ~ 小幅円高後、円安

10月の円相場は小幅上昇した後、下落した。前半は、米消費者物価が市場予想を下回ったことなどからやや円高に振れたが、その後は米上院で2018年度の予算決議案が可決されたこと、米長期金利の上昇、アベノミクス継続への期待感などを背景に円安が進んだ。もっとも、下旬には米下院が法人税減税の段階的な導入を検討しているとの報道が円高材料になった。当面、米政治動向、日米金融政策などを材料に一進一退が見込まれる。

為替相場(1)

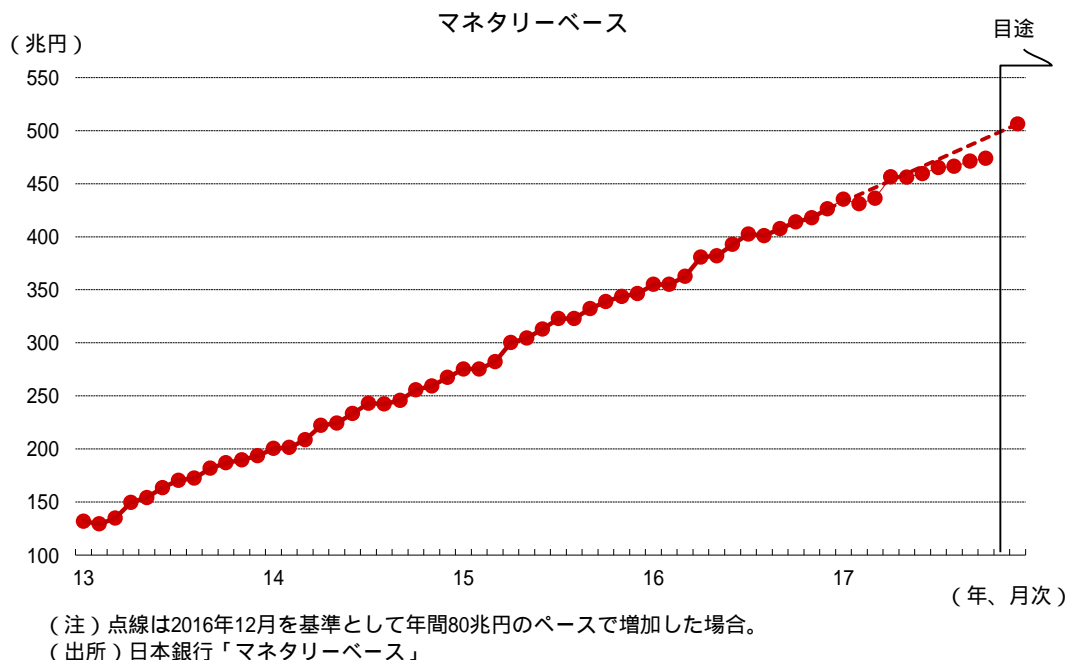
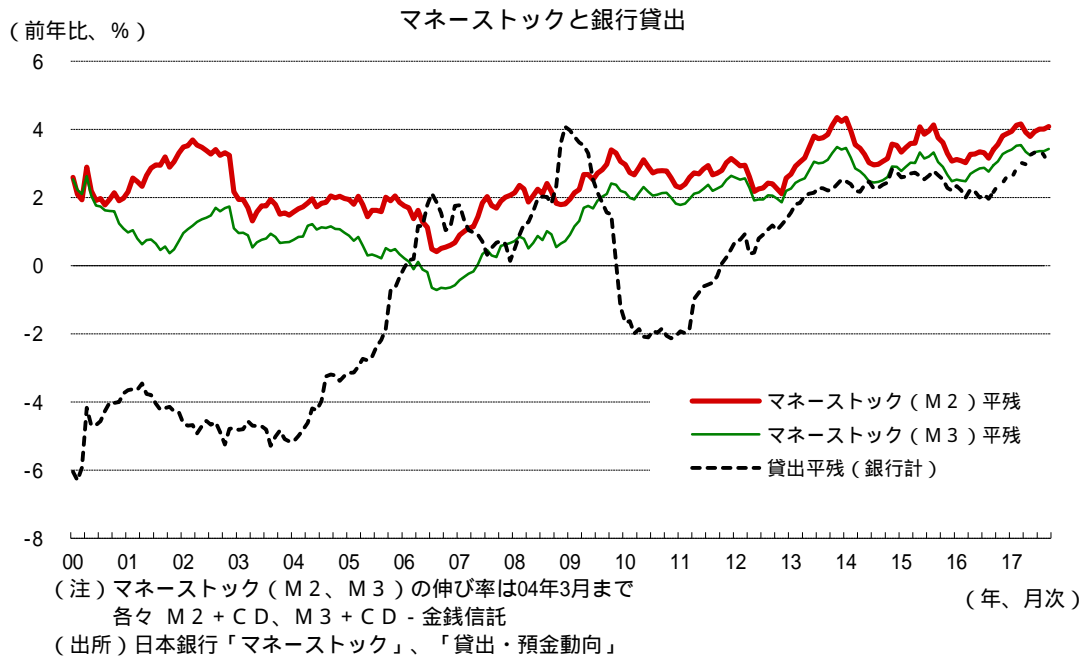


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

昨年9月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。マネタリーベースについてはこれまでの増加ペース（年80兆円）を維持する方針であるが、10月のマネタリーベース平均残高は前月から2.8兆円増加の473.9兆円と日本銀行のめどを下回るペースで推移している。一方、9月のマネーストック（M2）は前年比+4.1%、9月の銀行貸出残高は同+3.0%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、信頼できると思わ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ので、当社までご連絡ください。