

## 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】

景気は回復しているが、一部に弱い動きがみられる。企業部門では、生産、輸出が横ばい圏で推移し、景況感が悪化するなど一部に弱さがみられるが、一方で業績は順調に拡大し、設備投資の増加が続いている。これに対し、家計部門では、雇用情勢の改善が進み、企業の人手不足感が強まる中、賃金の持ち直しが続いている。個人消費は、天候不順の影響などで一時的に減少しているが、均してみると緩やかな持ち直しが続いている。今後は、世界景気の回復を背景に輸出が増加基調で推移すると見込まれることに加え、人手不足への対応のための投資や、東京オリンピック・パラリンピックを控えたインフラ建設などの需要の盛り上がりによって設備投資の増加が続くため、景気回復の動きは維持されよう。また、雇用・所得情勢の改善が続く中で、個人消費は底堅く推移するであろう。ただし、米国と各国の貿易摩擦の激化、中東情勢、朝鮮半島情勢の緊迫化といった地政学リスク、米欧での政治的な混乱、米国の金融引き締めに伴う金利の上昇などの要因で国際金融市場が混乱し、世界経済が減速すれば、景気が下振れるリスクが高まる。

## 【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～米国と各国間の貿易摩擦の行方、米金利上昇の国際金融市場や世界経済への影響、新興国通貨の動向
- ・企業活動～資源高・人不足の企業業績への影響、東京オリンピック・パラリンピックに向けての投資の盛り上がり
- ・個人消費～労働需給が一段とタイト化する中で賃金の先行き、天候不順、物価上昇が個人消費に及ぼす影響
- ・世界情勢～米朝関係・中東情勢等の地政学リスク、米欧の政治的混乱の懸念、原油など資源高の影響

～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	回復している	回復しているが、一部に弱い動きがみられる	3~5
2. 生産	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	6
3. 雇用	改善している	改善している	7
4. 賃金	持ち直している	持ち直している	8
5. 個人消費	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	緩やかに減少している	緩やかに減少している	10
7. 設備投資	増加している	増加している	10
8. 公共投資	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出と輸入とも横ばい圏で推移している	輸出と輸入とも横ばい圏で推移している	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	回復している	回復している	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(＊)	下落後、上昇	上昇	15
14. 国内金利	上昇	小幅上昇	16
15. 米国金利	低下	上昇	16
16. 国内株価	下落後、反発	上昇	17
17. 米国株価	上昇	上昇	17
18. 為替	もみ合い	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】

## 1. 景気全般

生産、輸出など企業活動の一部で横ばいの動きが続いている。

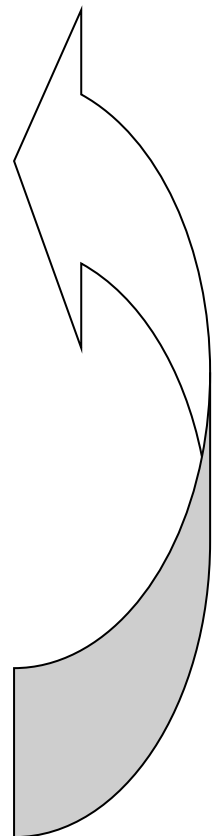
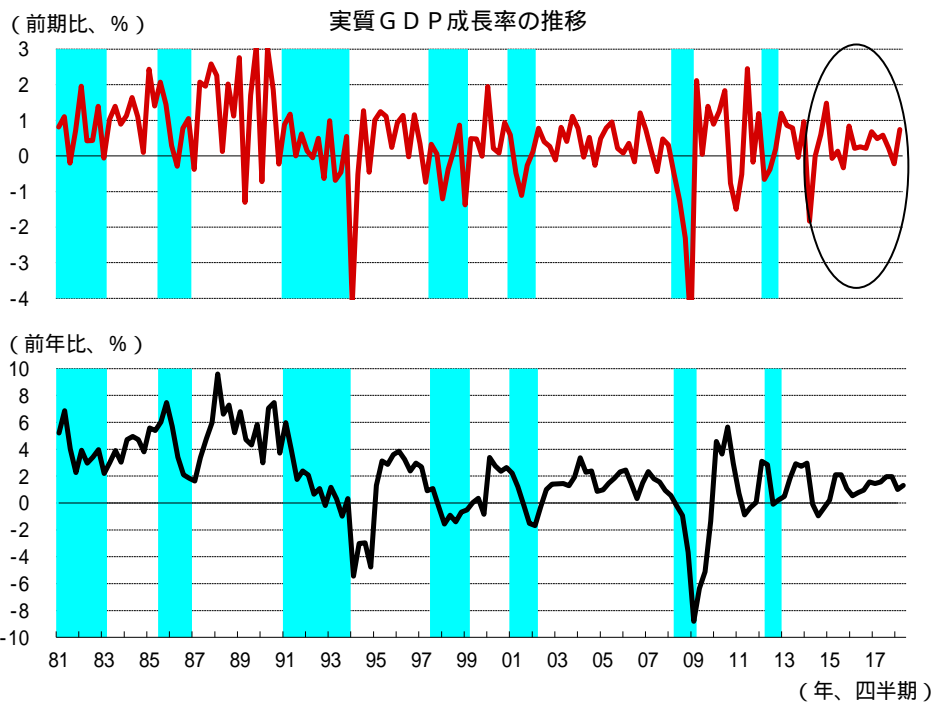
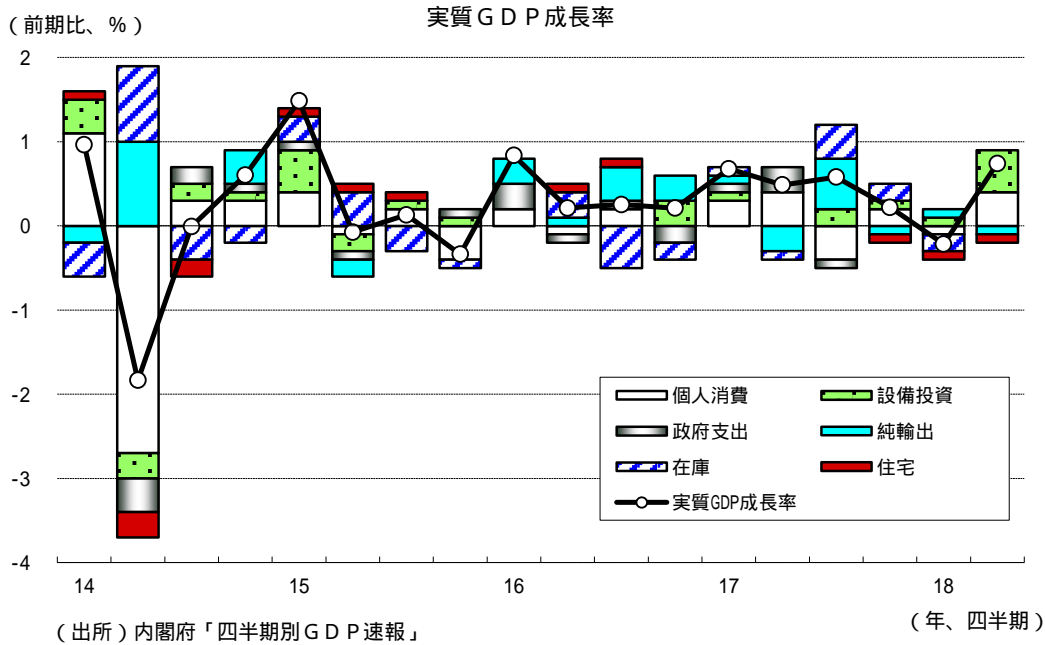
**【主要経済指標の推移】**

	経済指標	17	17	18	18	18	18	18	18	18	18	
		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、%）	2.3	0.9	-0.9	3.0							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	22	25	24	21	19	19 <18年12月予想>					
	（大企業非製造業）	23	23	23	24	22	22 <18年12月予想>					
	（中小企業製造業）	10	15	15	14	14	11 <18年12月予想>					
	（中小企業非製造業）	8	9	10	8	10	5 <18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）	-1.2	-0.7	3.5	16.9							
	（製造業、季節調整値、前期比）	0.0	-7.2	3.4	34.4							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	-1.9	3.3	3.5	7.5							
	景気動向指数（C I、先行指数）（10年=100）	105.8	106.7	105.3	105.7		105.9	106.6	104.6	103.9		
	（C I、一致指数）（10年=100）	116.3	117.6	115.6	117.2		117.5	117.1	116.9	116.1		
（D I、先行指数）	72.7	66.7	30.3	63.6		54.5	86.4	50.0	20.0			
（D I、一致指数）	55.6	75.9	24.1	74.1		77.8	77.8	66.7	31.3			
全産業活動指数（前期比・前月比）	-0.1	0.7	-0.5	0.9		1.0	0.2	-0.9	0.0			
第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.0	0.5	-0.2	0.8		1.0	0.3	-0.6	0.1			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	0.5	1.6	-1.3	1.3		0.5	-0.2	-1.8	-0.2	0.7	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	0.6	0.8	-1.1	1.9		1.6	-1.6	0.3	-2.0	2.1	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-1.4	2.2	3.4	-1.9		-0.6	0.6	-1.9	-0.2	-0.4	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	2.8	2.7	2.5	2.4		2.5	2.2	2.4	2.5	2.4	
	就業者数（季節調整済、万人）	6547	6551	6645	6666		6693	6673	6632	6636	6662	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5839	5841	5905	5938		5959	5939	5915	5952	5955	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	2.25	2.36	2.35	2.39		2.37	2.34	2.47	2.42	2.34	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.52	1.57	1.59	1.60		1.59	1.60	1.62	1.63	1.63	
	現金給与総額	0.3	0.7	1.4	2		0.6	2.1	3.3	1.6		
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯・農林漁家含む）	0.0	0.5	0.6	-1.3		-1.3	-1.4	-1.2	0.4		
	（うち勤労者世帯・農林漁家含む）	2.7	1.2	-1.6	-1.1		0.7	-1.7	-2.4	-0.7		
	新車登録台数（含む軽）	4.1	-1.6	-2.7	-1.8	0.9	2.6	-1.5	-5.3	3.3	4.0	
	新車登録台数（除く軽）	1.2	-3.2	-5.2	-4.2	-0.4	-1.2	-2.4	-7.9	1.6	2.1	
	商業販売額・小売業	2.0	1.9	1.4	1.3		1.5	0.6	1.7	1.5	2.7	
	百貨店販売高・全国	0.0	0.4	-0.6	0.8		0.7	-2.0	3.1	-6.1	-0.2	
消費者態度指数	43.8	44.5	44.4	43.7	43.4	43.6	43.8	43.7	43.5	43.3		
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	955	948	892	968		992	996	915	958	957	
	（前年比、%）	-2.4	-2.4	-8.0	-1.8		0.3	1.3	-7.1	-0.7	1.6	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	2.8	0.3	3.3	2.2		10.1	-3.7	-8.8	11.0		
	（同前年比）	-2.5	0.0	0.2	8.0		9.6	16.5	0.3	13.9		
公共投資	公共工事請負額	-7.9	1.1	-15.6	1.5		5.5	3.5	-5.6	-2.9	-2.2	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	15.1	13.0	4.9	7.5		7.8	8.1	6.7	3.9	6.6	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	1.7	1.7	0.5	0.5		5.4	-4.1	-0.6	0.3	2.1	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	14.8	17.0	7.5	7.5		6.0	14.1	2.6	14.7	15.3	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-0.7	2.4	0.6	-1.6		-0.8	7.4	-7.2	4.2	1.2	
	経常収支（季節調整済、百億円）	580.6	589.5	468.4	549.8		188.6	185.0	176.2	148.5		
	貿易収支（季節調整済、百億円）	157.8	129.1	73.0	99.3		66.9	7.9	24.5	15.8		
物 価	企業物価指数（国内）	2.8	3.4	2.4	2.5		2.0	2.6	2.8	3.0	3.0	
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.6	0.9	0.8	0.8		0.7	0.7	0.8	0.8	0.9	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	48.2	55.4	62.9	67.9	69.5	66.3	70.0	67.3	70.6	67.9	
金 融	マネーストック（M2、平残）	4.0	3.9	3.2	3.1		3.2	3.2	3.1	2.9	2.9	
	（M3、平残）	3.4	3.3	2.7	2.7		2.7	2.7	2.7	2.5	2.5	
	貸出平残（銀行計）	3.2	2.6	2.1	2.0		2.0	1.9	2.1	2.0	2.2	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	-0.054	-0.043	-0.048	-0.065	-0.063	-0.063	-0.061	-0.071	-0.070	-0.059	
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.057	0.067	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	
	新発10年物国債利回り（%）	0.05	0.05	0.06	0.04	0.09	0.04	0.05	0.04	0.05	0.10	
	FFレート（%）	1.16	1.21	1.45	1.74	1.92	1.69	1.70	1.82	1.91	1.91	
	米国債10年物利回り（%）	2.24	2.37	2.76	2.92	2.93	2.87	2.98	2.91	2.89	2.89	
	日経平均株価（円）	19880	22188	22367	22341	22654	21869	22590	22563	22309	22494	
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1624	1772	1789	1761	1732	1737	1784	1762	1729	1721	
	ダウ工業株値指数（月末値、ドル）	22081	24123	25094	24283	25946	24163	24416	24271	25415	25965	
	ナスダック株値指数（月末値、1971/2/5=100）	6424	6835	7249	7340	7943	7066	7442	7510	7672	8110	
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	111.0	113.0	108.2	109.1	111.4	107.4	109.7	110.0	111.4	111.1	
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	131.2	133.2	132.3	129.4	130.6	132.1	127.4	128.6	130.5	129.5	
ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.18	1.18	1.23	1.18	1.17	1.21	1.17	1.16	1.17	1.17		

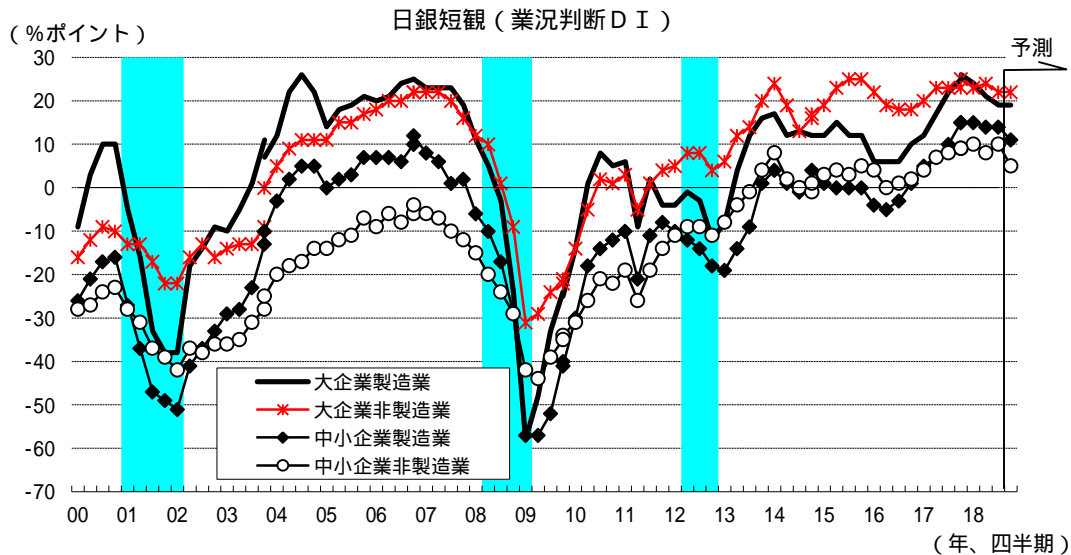
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~回復しているが、一部に弱い動きがみられる

2018年4~6月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+0.7%(年率換算+3.0%)と堅調な伸びとなった。外需寄与度は小幅マイナスだったが、個人消費、設備投資など民需が伸びて全体を押し上げた。企業部門の一部に弱い動きがみられ、米中貿易摩擦などの不透明要因もあるが、所得増加を背景とした個人消費の持ち直し、人手不足への対応や生産性向上のための設備投資の増加、五輪向け需要の盛り上がりにより景気回復は続こう。



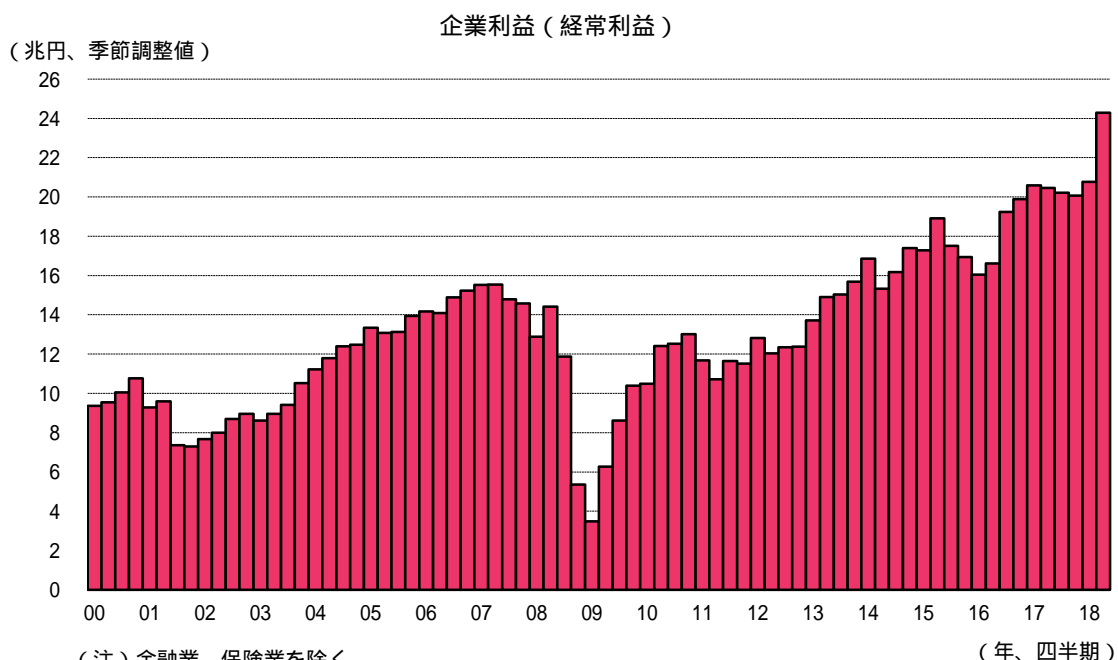
9月調査の日銀短観における大企業製造業の業況判断DIは、原材料価格上昇、輸出の増加一服、天候不順や災害による生産活動停滞などにより2ポイント悪化の19となった（3四半期連続の悪化）。大企業非製造業も人件費高騰や、天候不順や災害による需要減少により2ポイント悪化の22となった。先行きは、米中貿易交渉の行方や人手不足への懸念の一方、円安という追い風もあり、製造業、非製造業とも横ばいが見込まれている。



(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、2018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

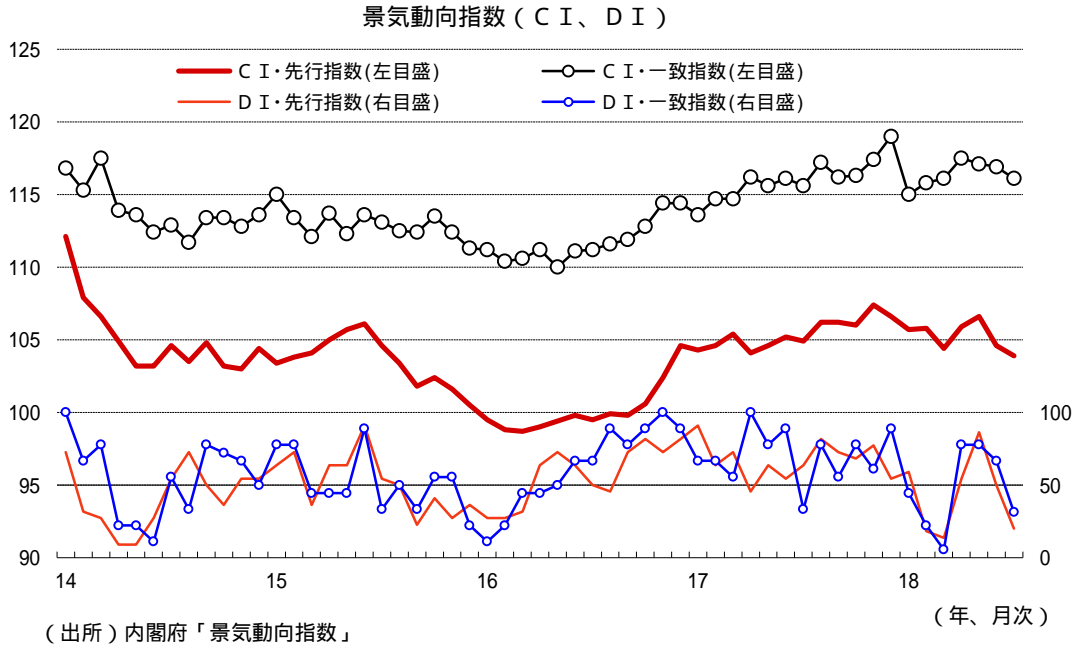
4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、製造業は前期比+34.4%と大幅に増加し、非製造業も同+7.5%と高い伸びとなったことから、全体では同+16.9%と増加し、四半期ベースで過去最高を更新した。売上が増加したことに加えて営業外収益が大きく増加したことが経常利益を押し上げた。今後、人件費の増加は利益下押し要因となるものの、景気回復が続く中、企業利益は増加傾向で推移するだろう。



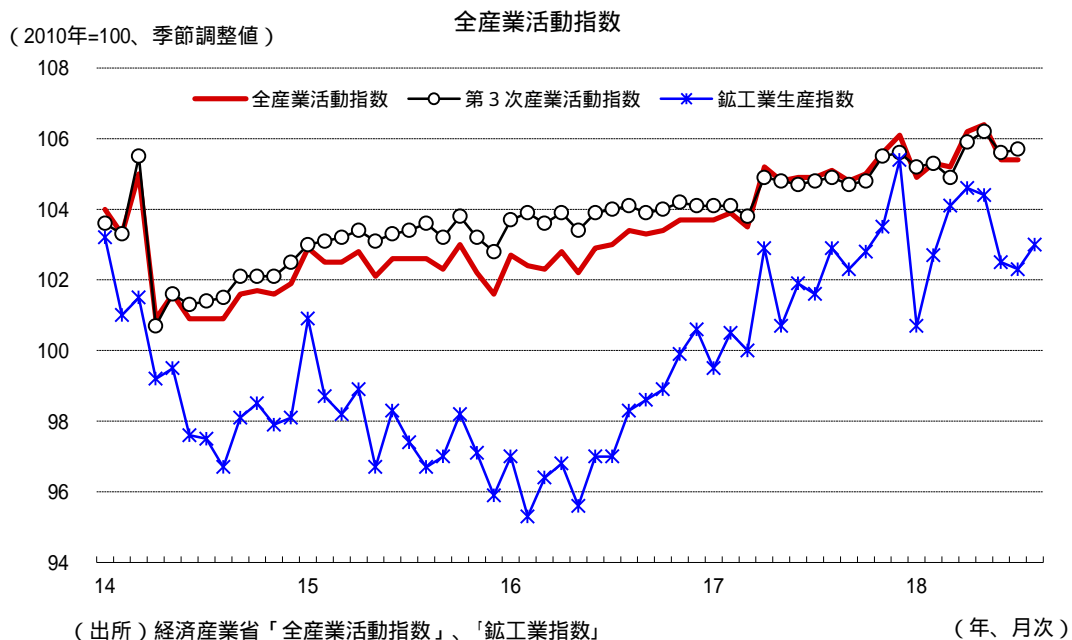
(注) 金融業、保険業を除く

(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 - 0.8ポイントと低下した。発表済み8系列のうち7系列がマイナスに寄与し、なかでも耐久消費財出荷指数や所定外労働時間指数（調査産業計）の寄与が大きかった。8月は、耐久消費財出荷指数、投資財出荷指数（除輸送機械）などの系列がプラスに寄与し、4ヶ月ぶりに上昇する見込みである。基調判断は「改善」が続こう。



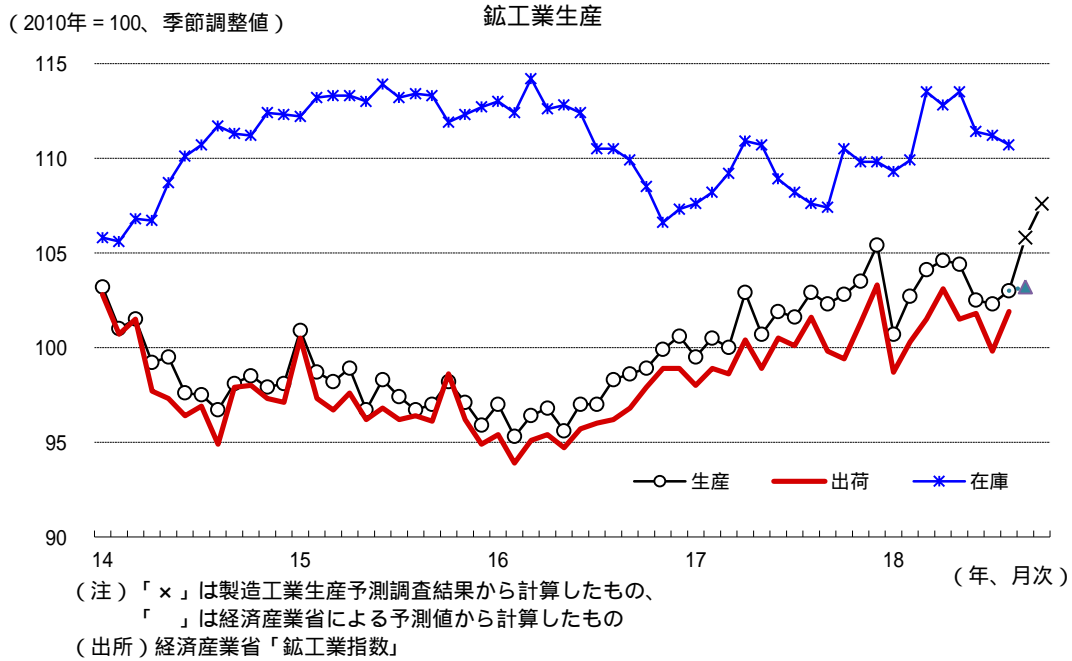
7月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数は前月比 - 0.2%、建設業活動指数は同 - 0.6%と低下した一方、第3次産業活動指数は同 + 0.1%と上昇し、同0.0%と横ばいだった。8月は、鉱工業生産指数は前月比 + 0.7%と上昇し、第3次産業活動指数は卸売業、生活娯楽関連サービスを中心に小幅に上昇する可能性があることから、全産業活動指数は上昇するだろう。



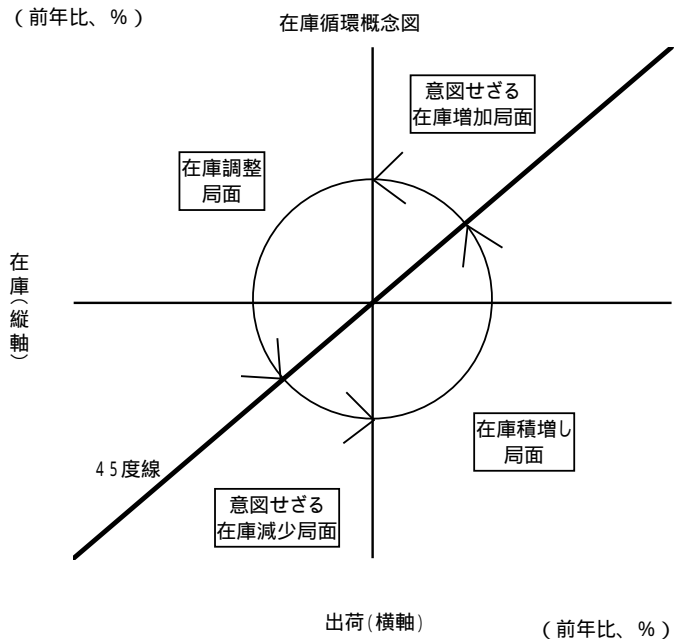
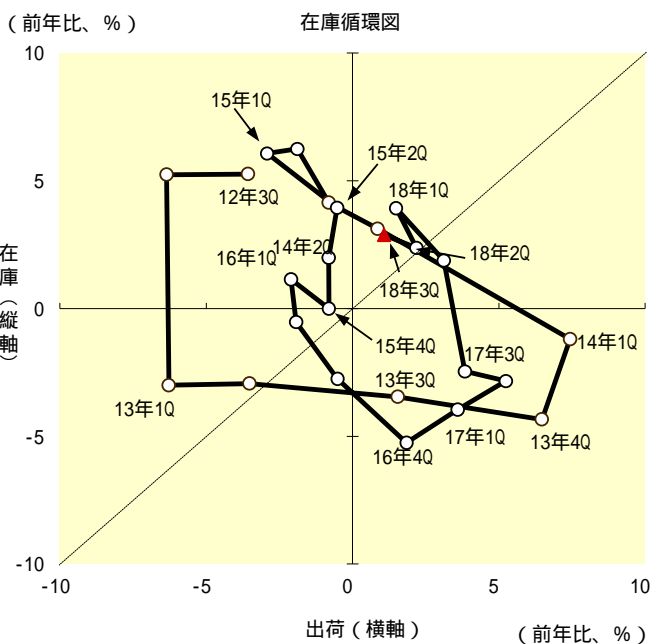


2. 生産 ~ 横ばい圏で推移している

8月の鉱工業生産は、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業を中心に、前月比+0.7%と4ヶ月ぶりに増加したものの、基調としては横ばい圏で推移している。製造工業生産予測調査では、9月は前月比+2.7%、10月は同+1.7%となっている。鉱工業生産は、9月は自然災害の影響が表れると考えられ、7~9月期は前期比で減少するものの、その後は基調としては緩やかに増加すると見込まれる。



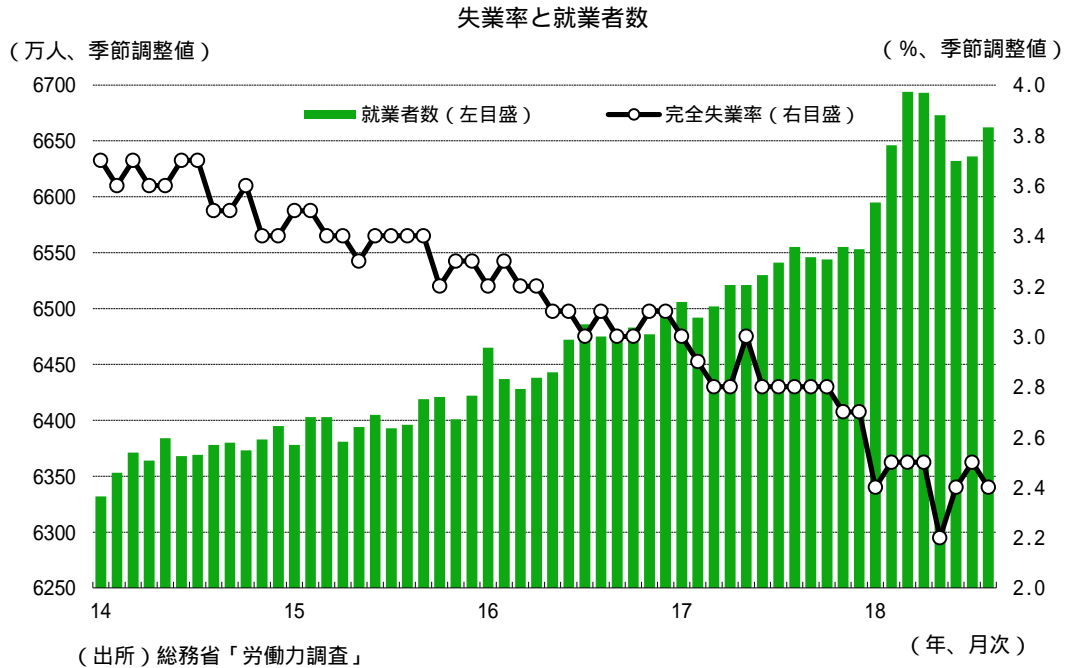
8月の鉱工業出荷は、7月に豪雨の影響で減少した反動もあり、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業を中心に、前月比+2.1%と増加した。在庫は、電子部品・デバイス工業や鉄鋼業などは増加した一方、化学工業(除医薬品)、電気機械工業、窯業・土石製品工業などは減少し、全体では前月比-0.4%と減少した。もっとも、前年比では電子部品・デバイス工業や化学工業(除く医薬品)を中心に増加が続いている。



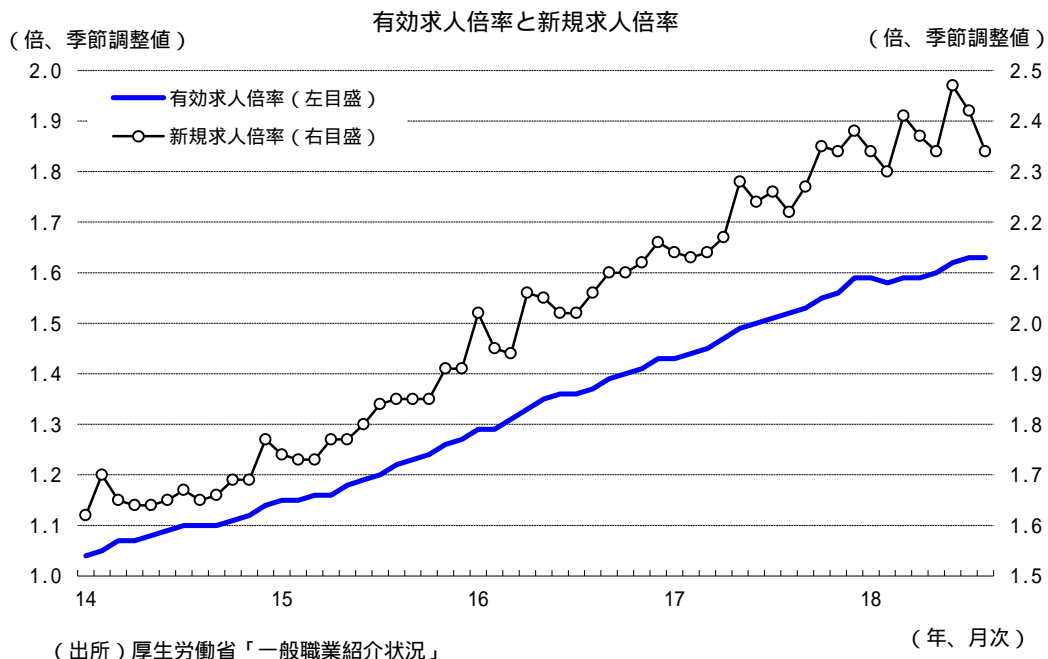
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(注2) 18年3Qの出荷は7・8月の平均、在庫は8月の前年比  
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

### 3. 雇用 ~改善している

8月は、労働力人口（前月差+22万人）が増加する中で、就業者（同+26万人）が順調に増加し、完全失業者（同-5万人）も減少したことから、完全失業率は2.4%と前月から0.1%ポイント低下した（雇用者も同+3万人と増加）。労働需給は非常にタイトな状態にあり、失業率も低水準での推移が続いている。企業の人手不足感は強く、今後も完全失業率は低水準での推移が見込まれる。



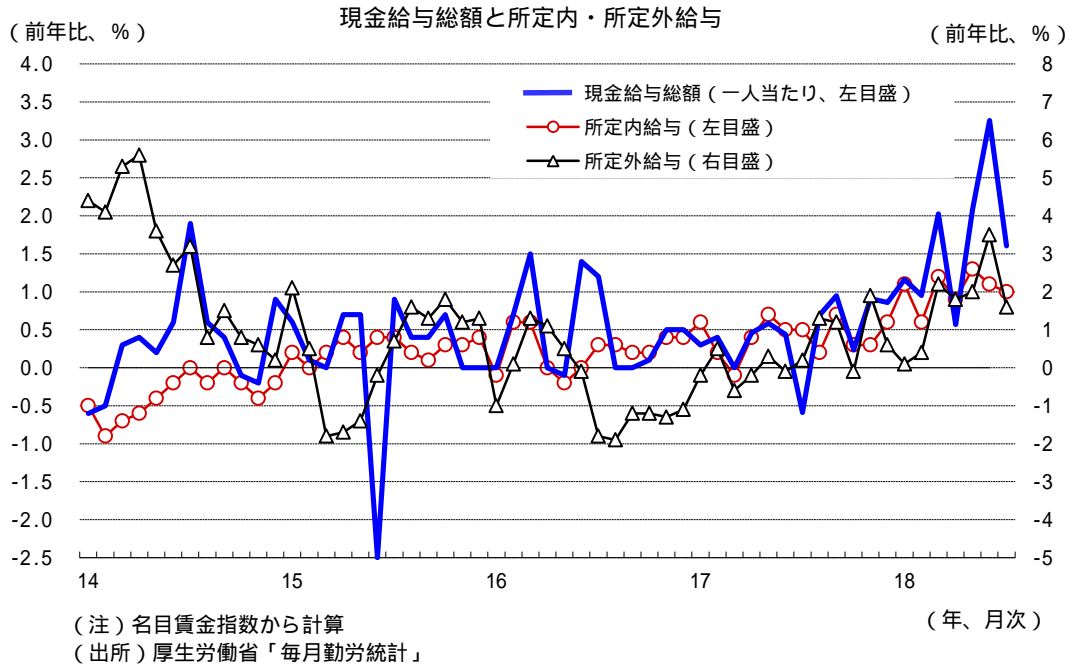
8月の有効求人倍率は1.63倍と前月比横ばいだった。有効求人数（前月比+0.2%）が増加し、有効求職者数（同-0.1%）が減少したが、いずれも小幅で倍率に変化はなかった。一方、新規求人倍率は前月から0.08ポイント低下の2.34倍と2ヶ月連続で低下したが、依然過去最高に近い水準にある。企業の人手不足感は強く、有効求人倍率は今後も緩やかな上昇が続こう。





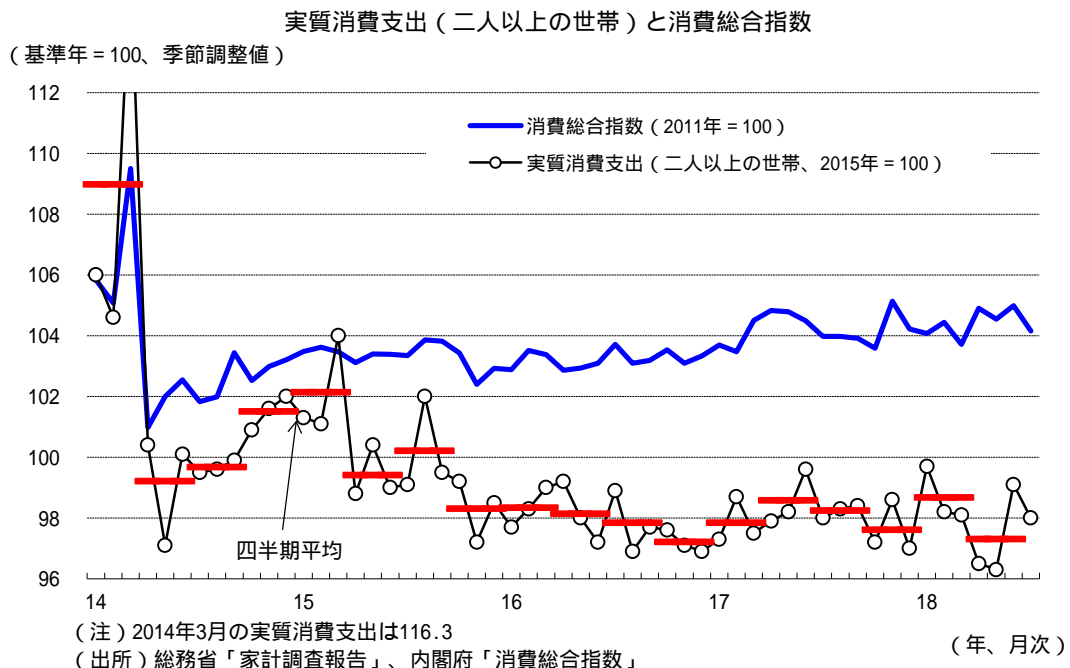
#### 4. 賃金 ~持ち直している

7月の一人当たり現金給与総額は前年比+1.6%と前月の伸びからは縮小したが、持ち直しの動きは続いている。所定内給与(同+1.0%)、所定外給与(同+1.6%)が堅調に増加しているほか、夏のボーナスを含む特別給与(前年比+2.8%)も高い伸びとなった。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、賃金は今後も持ち直しが続こう。

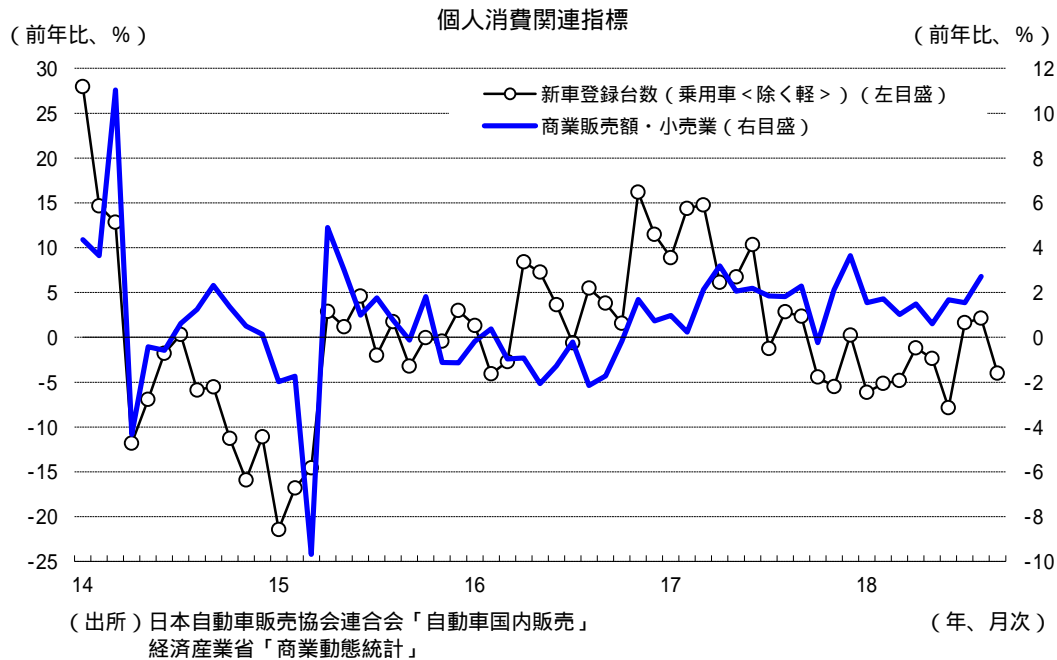


#### 5. 個人消費 ~緩やかに持ち直している

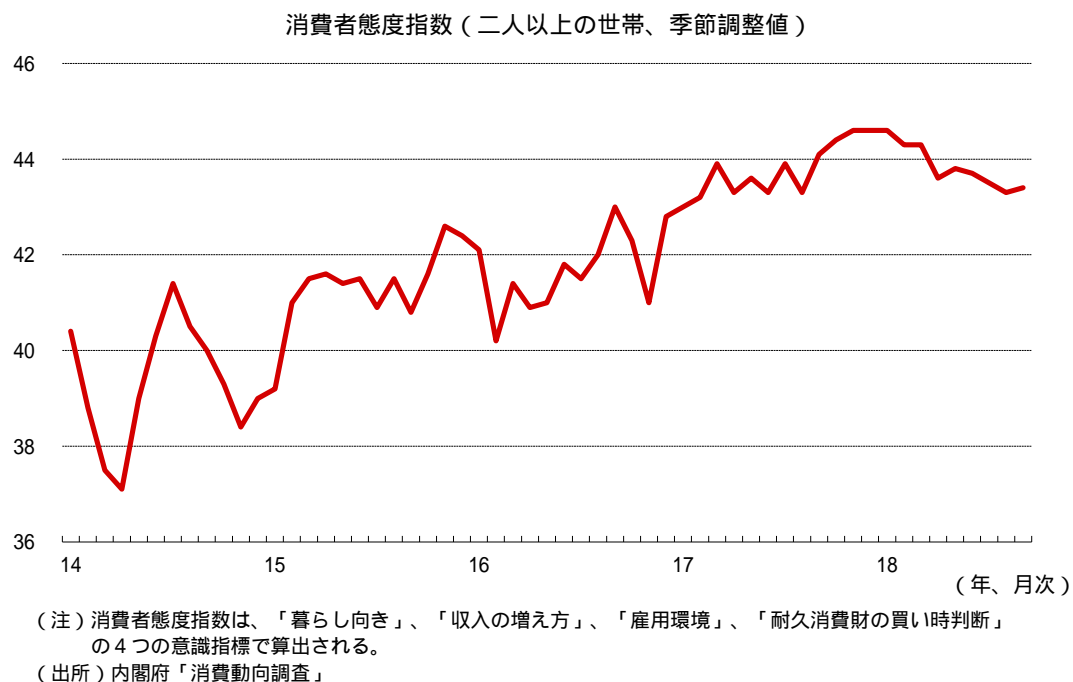
7月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-1.1%とマイナスに転じた。月々の振れが大きい品目を除いた「除く住居等」でも同-0.4%と減少した。また、同月の消費総合指数も同-0.8%と減少した。均してみると個人消費は緩やかな持ち直しが続いているものの、7月は西日本豪雨や酷暑などにより一時的に減少したものと考えられる。今後も、雇用・所得情勢の改善を背景に、緩やかな落ち直し基調は維持されよう。



8月の商業販売額（小売業）は前年比+2.7%と10ヶ月連続で増加した。百貨店を含む各種小売業（同 - 1.2%）では苦戦が続いたが、猛暑による効果から「飲食料品小売業」（同 + 2.8%）、医薬品・化粧品小売業（同 + 2.5%）などが堅調に増加した。また、ガソリン価格上昇の影響で「燃料小売業」（同 + 15.5%）は2桁の増加が続いた。なお、9月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比 - 4.0%と減少した。

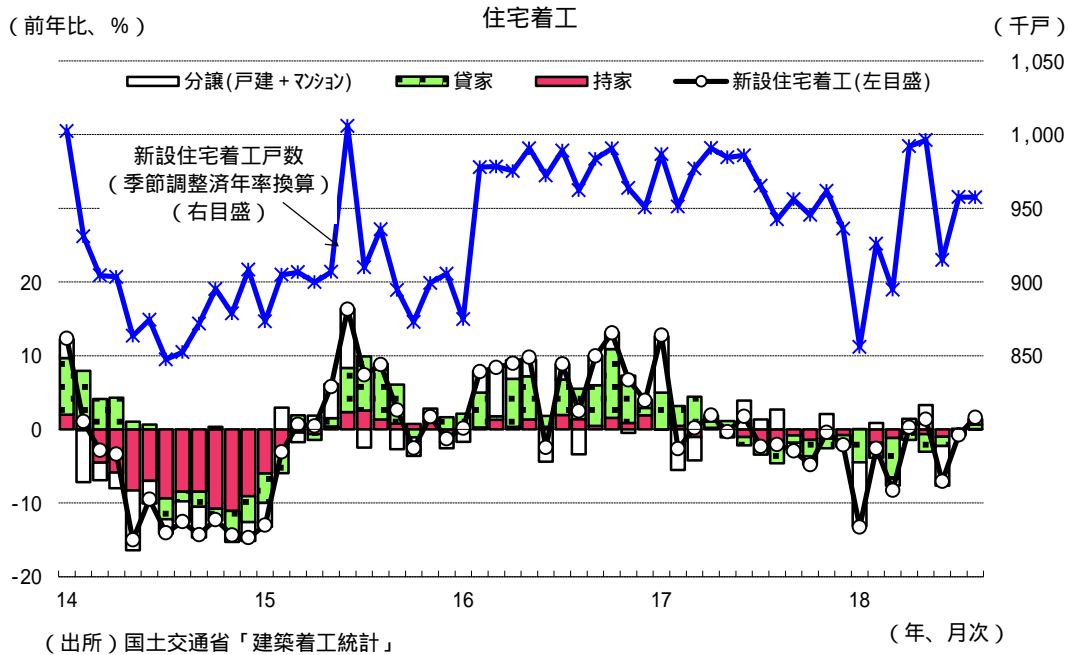


9月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差+0.2ポイントの43.4と小幅ながら4ヶ月ぶりに上昇した。内訳では、「暮らし向き」で小幅低下し、「雇用環境」が横ばいだったが、「収入の増え方」、「耐久消費財の買い時判断」が上昇した。年明け以降、消費者マインドは緩やかに低下してきたが、景気の回復、雇用・所得情勢の改善が続くことを背景に、今後は徐々に持ち直してくるだろう。



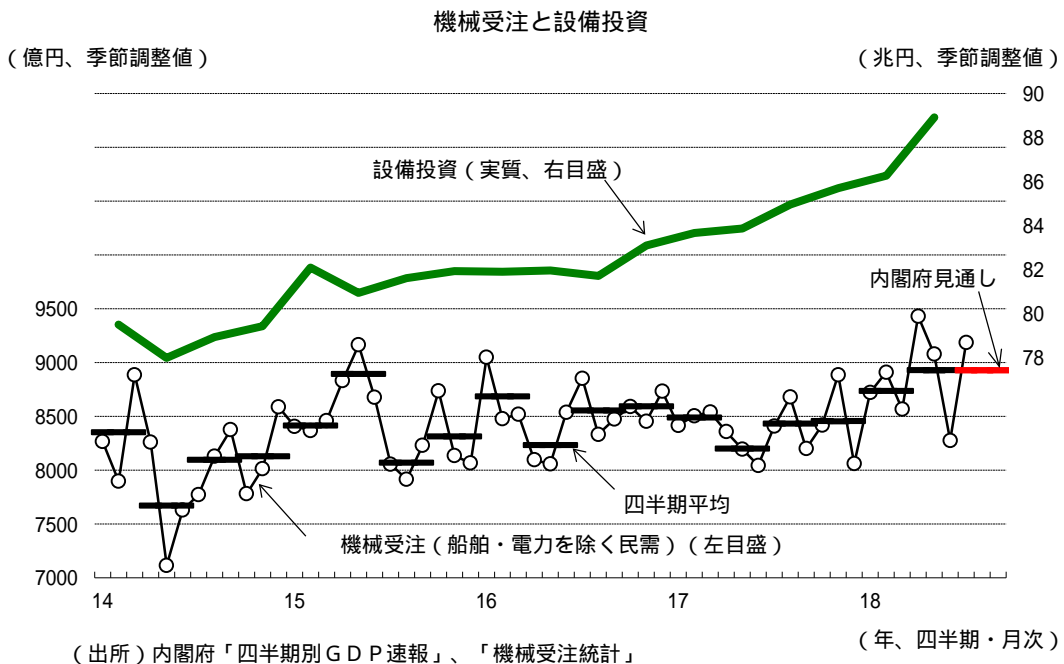
6. 住宅投資 ~ 緩やかに減少している

4~6月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比 - 2.4%と減少した。8月の住宅着工は前年比 + 1.6%と3ヶ月ぶりに増加した。持家（前年比 + 0.2%）、マンション着工が持ち直した分譲（同 + 2.9%）が増加したほか、賃家（同 + 1.4%）が15ヶ月ぶりに増加した。季調済年率換算値でも95.7万戸（前月比 - 0.0%）と90万戸台半ばの水準を維持した。貸家の減少が続く可能性はあるが、持家を中心に住宅着工は緩やかに持ち直してこよう。



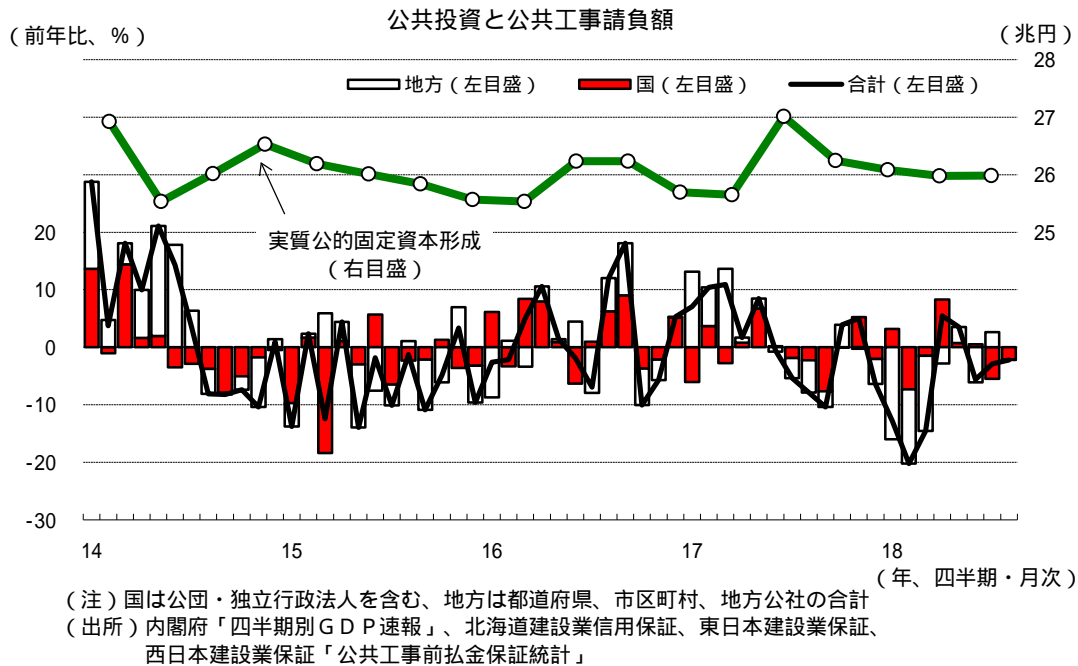
7. 設備投資 ~ 増加している

4~6月期の設備投資（実質GDPベース、2次速報）は、前期比 + 3.1%と7四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、7月は前月比 + 11.0%と3ヶ月ぶりに増加した。業種別にみると、製造業、非製造業（船舶・電力を除く）とも増加した。企業利益が増加傾向にあることや省力化投資へのニーズを背景に、設備投資は引き続き増加基調で推移するだろう。



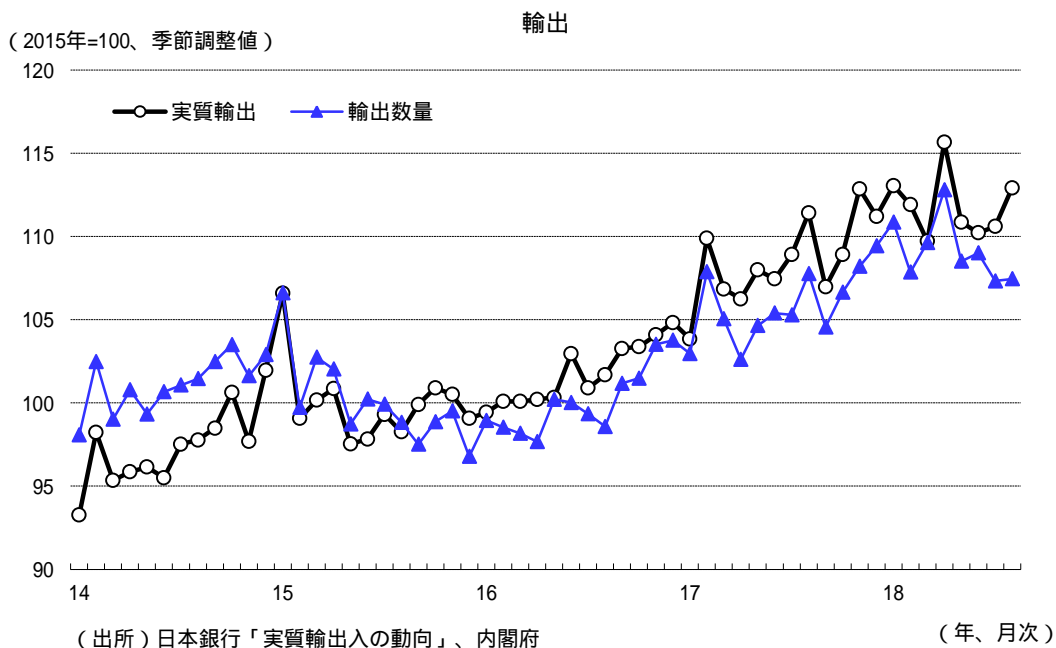
8. 公共投資 ~ 横ばい圏で推移している

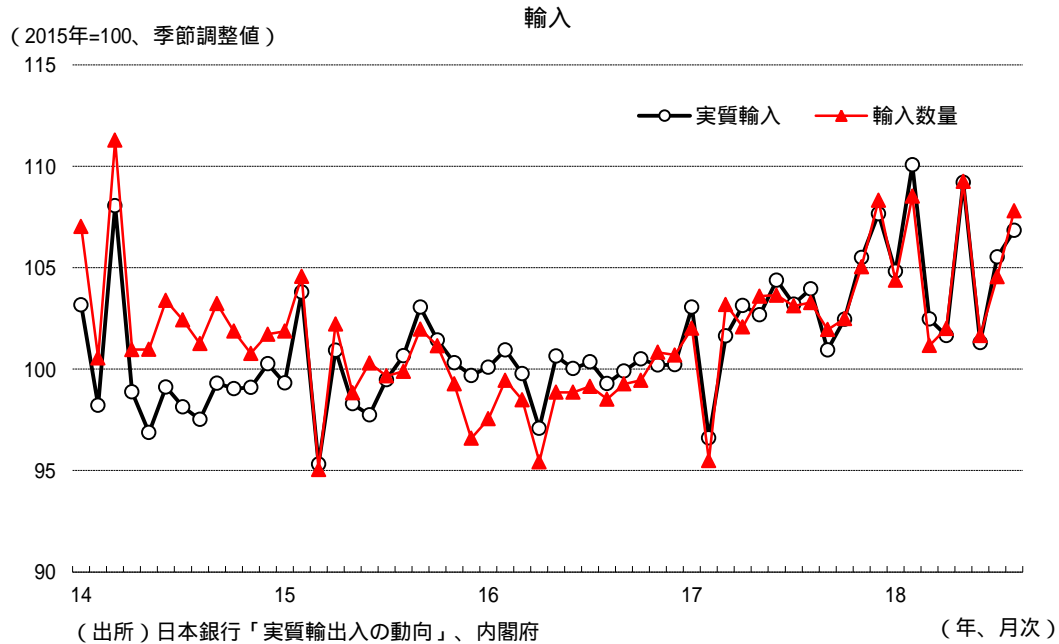
4~6月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は、前期比+0.0%となり、横ばい圏で推移している。8月の公共工事請負額は、国や独立行政法人などが減少したため、全体では前年比-2.2%と減少が続いた。2017年度補正予算の執行は、公共投資全体を大きく押し上げるには至っていないとみられ、公共投資は当面、横ばい圏で推移するだろう。



9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出と輸入とも横ばい圏で推移している

8月の実質輸出は前月比+2.1%と増加が続いたものの、均してみると横ばい圏で推移している。今後、実質輸出は世界景気の回復を背景に、緩やかな増加基調で推移すると見込まれる。8月の実質輸入は前月比+1.2%と増加が続いたものの、均してみると横ばい圏で推移している。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。

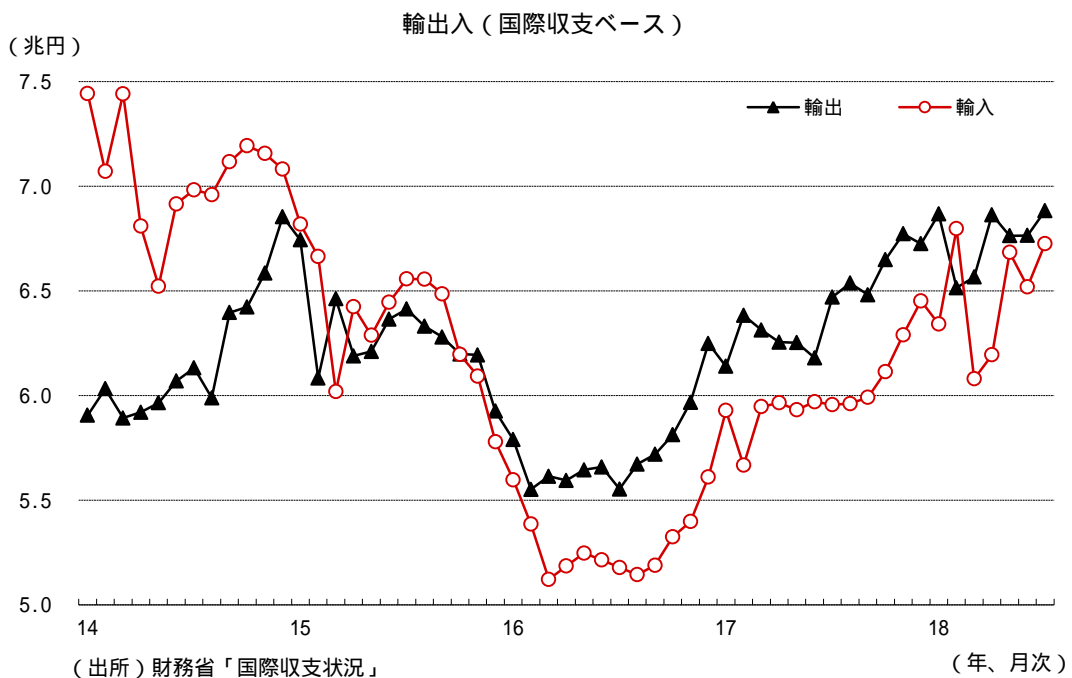
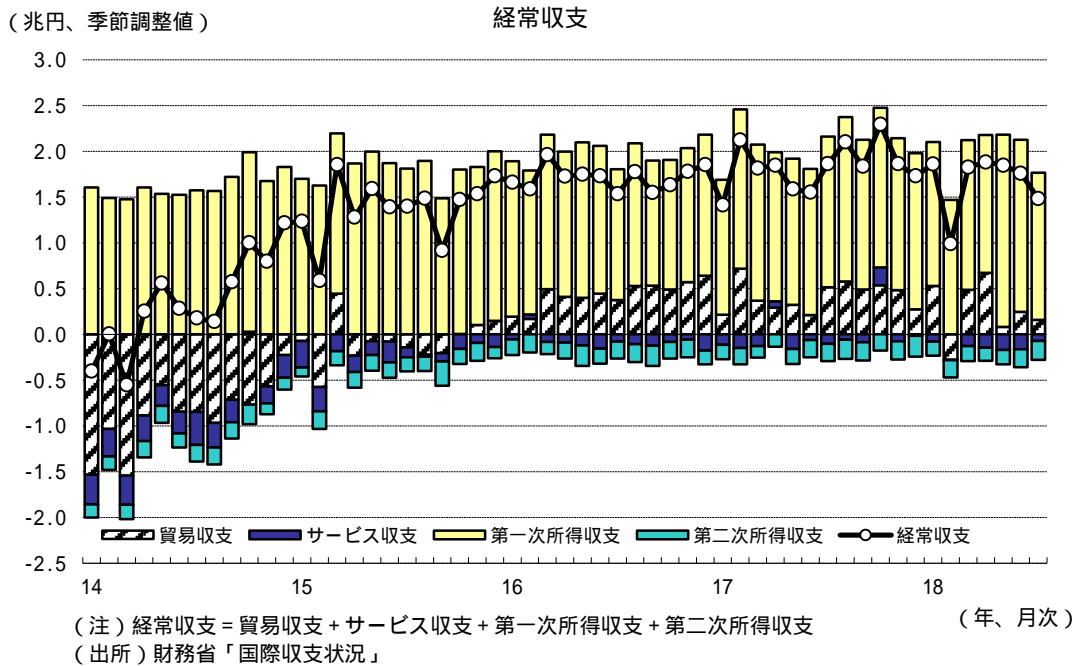




8月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+7.5%と3ヶ月ぶりに増加したものの、基調としては弱い動きがみられる。EU向けは前月比-1.0%と減少が続き、均してみると横ばい圏で推移している。中国向けは前月比+1.8%と増加したものの、横ばい圏で推移している。財別では、情報関連は減少した一方、7月に減少した自動車関連、資本財は増加し、中間財は増加が続いた。



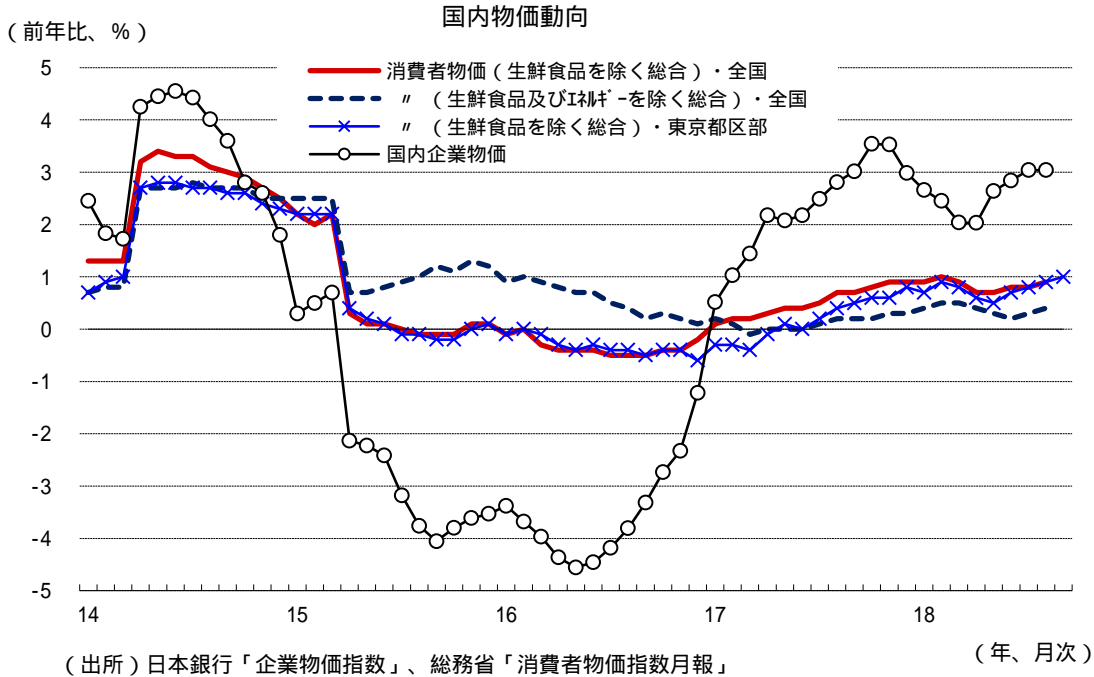
7月の経常収支（季節調整値）は1兆4847億円となり、黒字幅は3ヶ月連続で縮小した。貿易収支は、輸出、輸入ともに増加したものの、輸入の増加幅が大きかったことから黒字幅は縮小した。サービス収支は赤字幅が縮小し、第一次所得収支は、直接投資収益の受取が減少したことから、黒字幅は縮小した。このところ、原油価格上昇を受けて貿易収支の黒字幅が縮小しており、経常収支の黒字幅も当面、縮小する可能性がある。





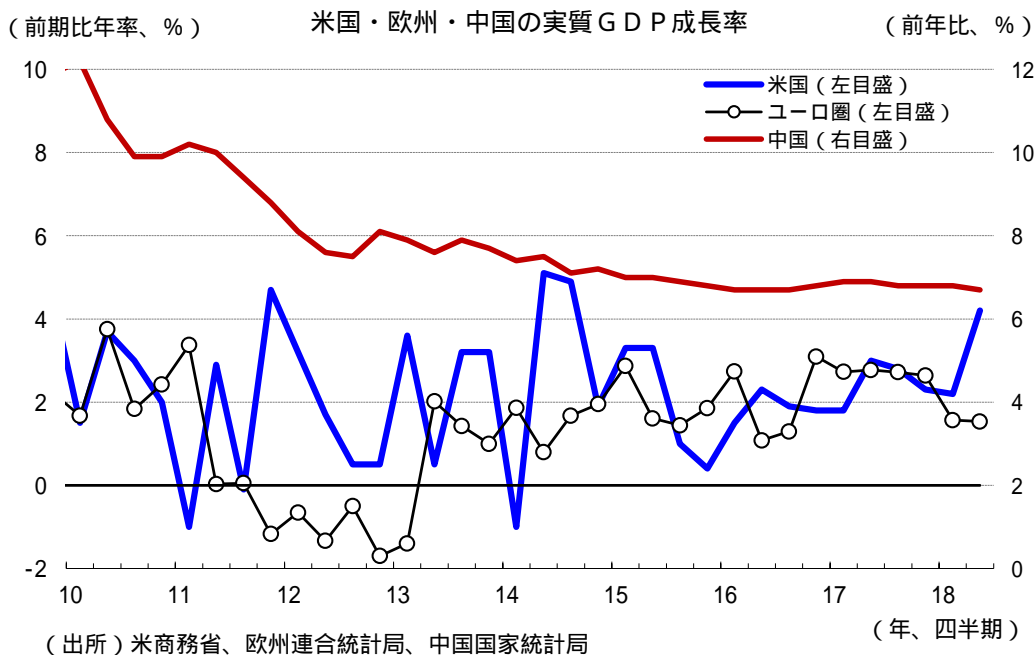
10. 物価 ~ 企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

8月の国内企業物価は、前年比+3.0%と前月と同じ伸び率となった。電力料金、化学製品などの伸びが高まったが、石油・石炭製品などで一服した。8月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は、宿泊料を中心にサービス価格が高まり前年比+0.9%と伸びは前月から拡大し、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」でも同+0.4%に上昇した。再び資源価格が上昇しており、今後、消費者物価の伸びは緩やかに高まる可能性がある。



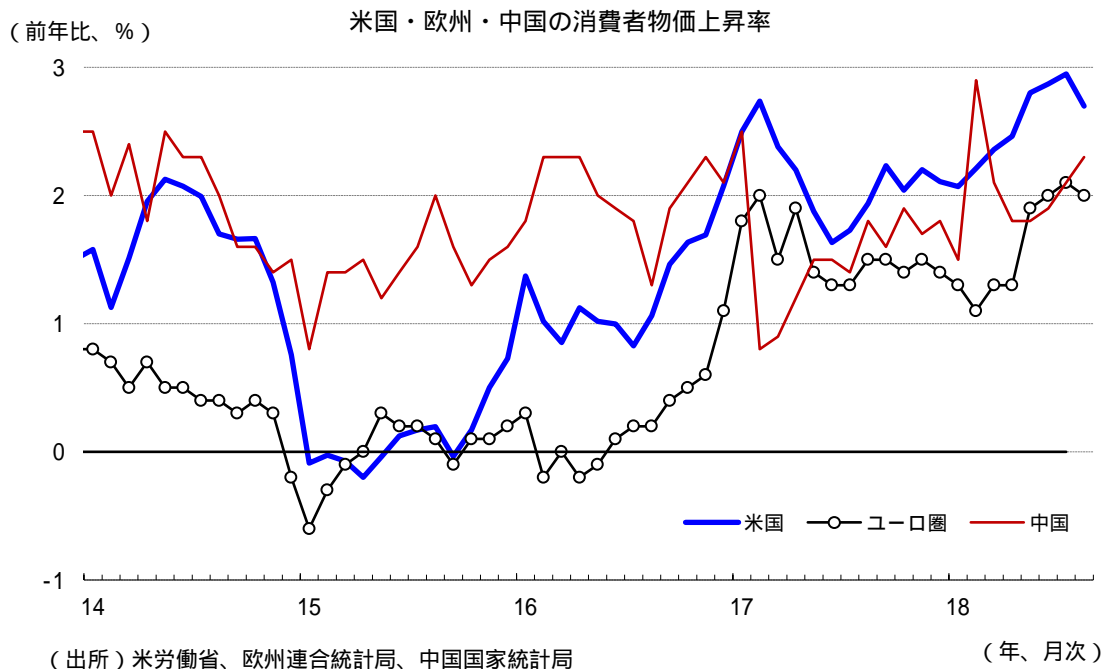
11. 世界景気 ~ 回復している

世界景気は回復している。18年4~6月期の実質GDP成長率は、米国では前期比年率換算値+4.2%に高まり、ユーロ圏でも同+1.5%とプラス成長が続いた。一方、中国では前年比+6.7%と伸び率がやや縮小した。今後の世界景気は、保護貿易主義の台頭がマイナス要因として指摘される中、問題の深刻化が回避されれば、米欧景気の緩やかな拡大が続き、中国経済も6%台後半の成長率を維持する中で、回復が続こう。



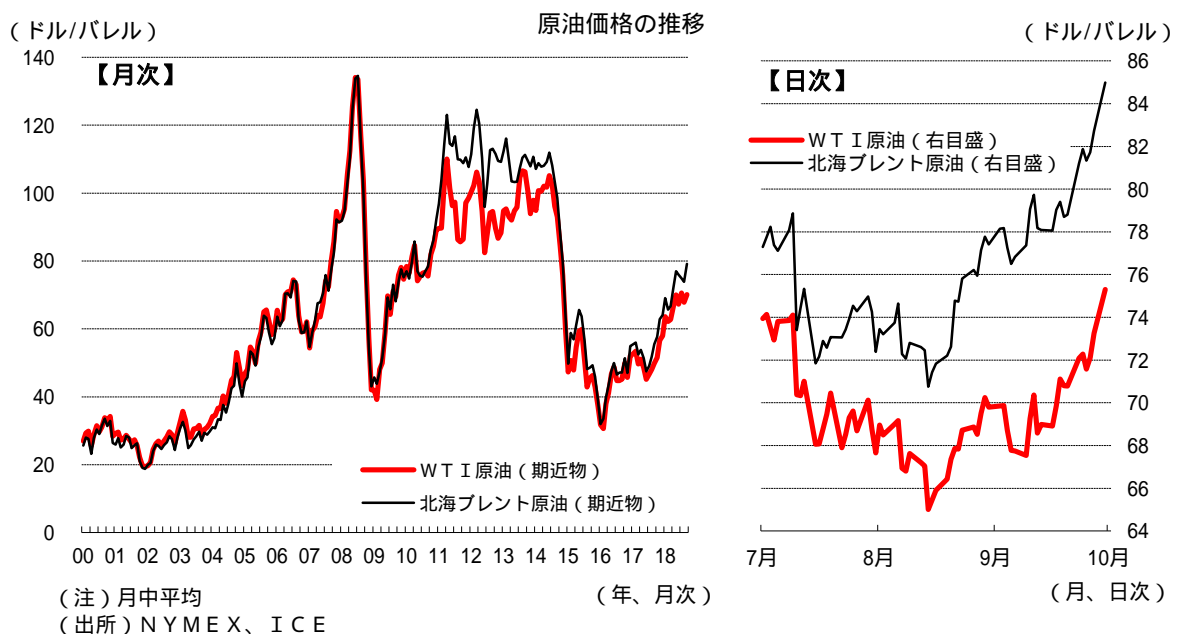
## 12. 世界の物価 ~ 緩やかに上昇している

世界の消費者物価は緩やかに上昇している。世界景気の回復に加え、資源価格の上昇が物価を押し上げる要因となっている。今後、世界の消費者物価は、世界景気の回復が続くことや、原油価格など資源価格の上昇の影響が波及することから、穏やかな上昇が続こう。



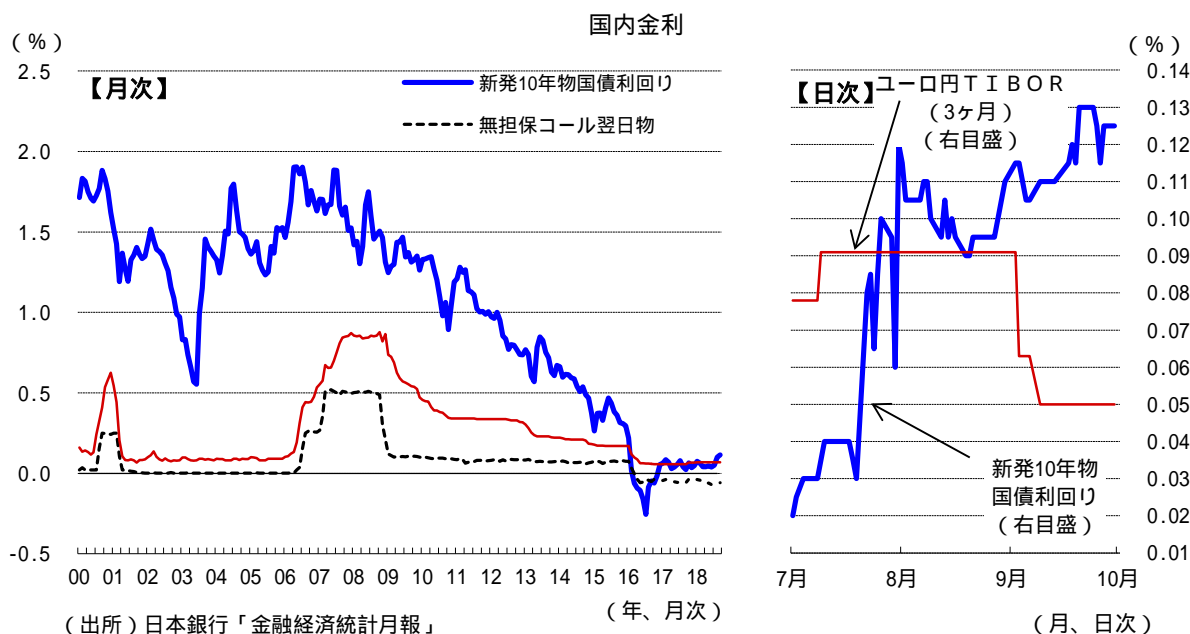
## 13. 原油 ~ 上昇

9月のブレント原油は上昇した。米国の経済制裁を受けたイラン産原油の供給減少観測、米原油在庫の減少、米国の対中国貿易制裁の第3弾として発表された追加関税率が小幅にとどまったこと、OPEC加盟・非加盟の産油国による会合において増産で合意しなかったことなどが強材料となった。もっとも、米中貿易摩擦の石油需要への悪影響や米シェールオイルの増産など弱材料もあり、原油相場はもみ合う展開が見込まれる。



## 14. 国内金利 ~ 小幅上昇

9月の長期金利（新発10年物国債利回り）は小幅上昇した。中旬までは特段の材料がない中で横ばい圏での推移が続いたが、月末にかけて米国長期金利が上昇したことを受けて小幅上昇した。今後も、日本銀行が許容する上限金利の水準を探りつつ、基本的にはレンジ内での推移が続こう。



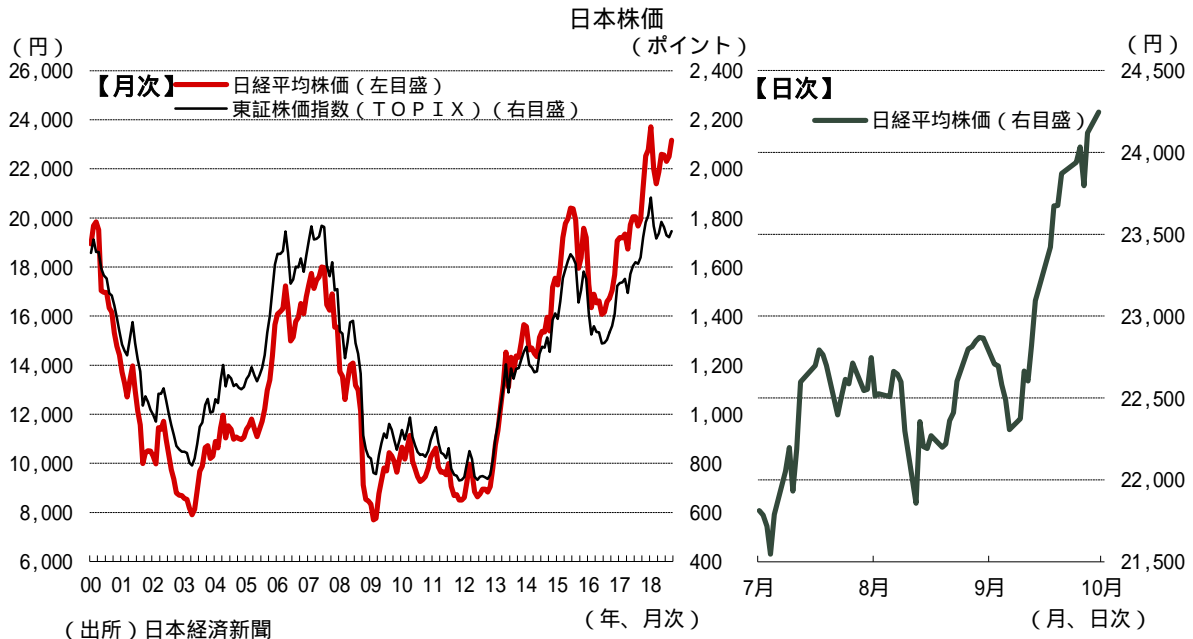
## 15. 米国金利 ~ 上昇

9月の米長期金利は上昇した。カナダ、中国との通商問題への警戒感から金利は低下する局面もあったが、雇用統計など堅調な経済指標の発表、通商問題に対する楽観的な観測、株高などから3%台まで上昇後、FOMCで緩やかな利上げペースの維持が確認されたため、月末にかけて小幅低下した。今後も、米中貿易摩擦に対する不透明感はあるが、景気回復が続く中でインフレへの警戒感も根強く、金利上昇圧力がかかりやすい。



## 16. 国内株価 ~ 上昇

9月の日経平均株価は上昇した。月初は米通商政策への警戒感、台風21号による被害、北海道胆振東部地震の発生などを受けて軟調となったが、円安進行、米中の株高、米中貿易摩擦に対する楽観的な見方の台頭などから上昇に転じ、月末には一時バブル崩壊後の高値を27年ぶりに更新した。企業業績の改善が続く一方で高値警戒感も強まっており、為替相場、海外の株価動向、海外の政治情勢をにらみつつ神経質な展開が続こう。



## 17. 米国株価 ~ 上昇

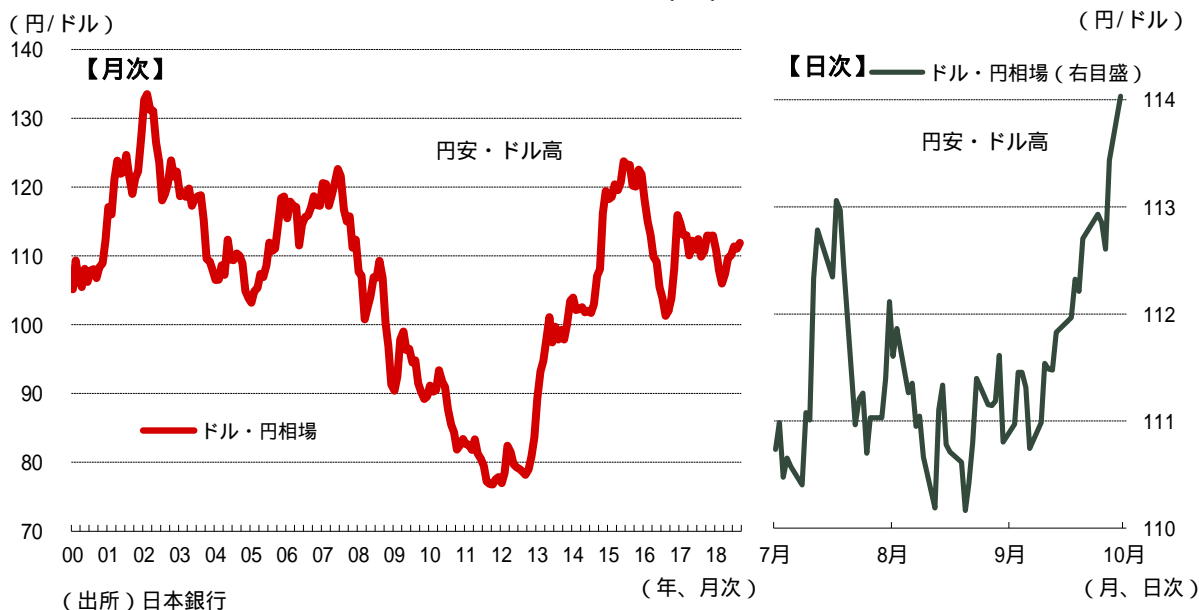
9月の米国株価は上昇した。月初はカナダとのNAFTA修正協議の不調、トランプ大統領の対中制裁第3弾の発動示唆などから軟調となったが、米中貿易摩擦に対する楽観的な見方が台頭したことや、第3弾の関税が当面10%と小幅引き上げにとどまったことなどから上昇に転じ、ダウ平均は史上最高値を更新。月末にかけては利食いもあって、やや弱含んだ。11月に中間選挙を控え、今後は荒っぽい動きとなる可能性がある。



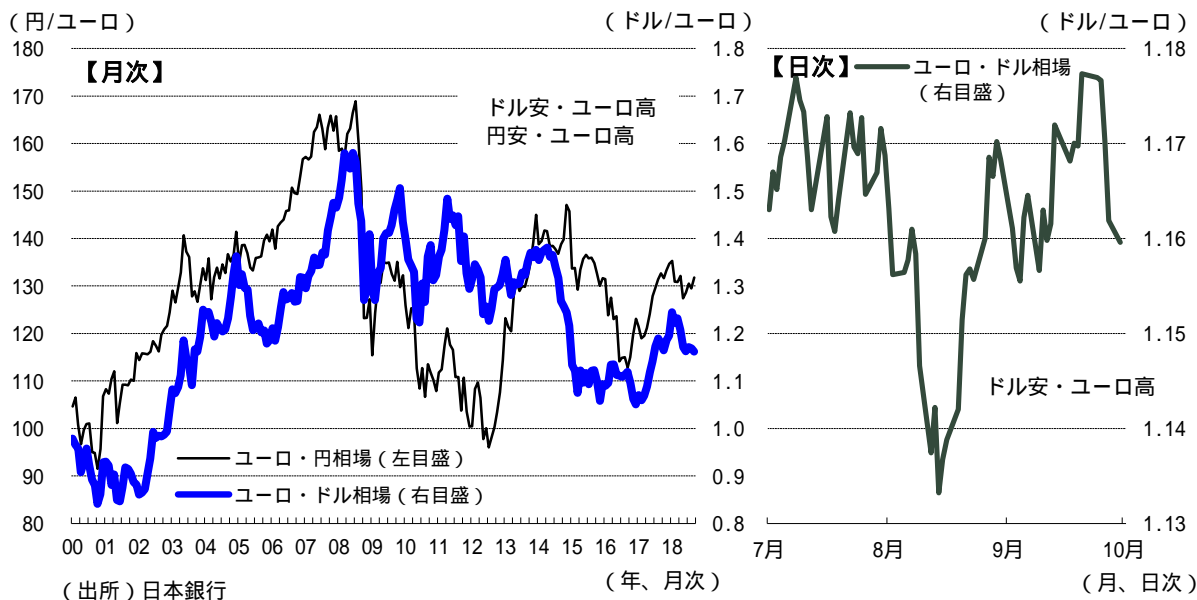
## 18. 為替 ~ 円安

9月の円相場は下落した。月初には米通商政策に対する警戒感から円高に振れる局面もあったが、米金利上昇、トルコリラなど新興国通貨の下落一服、米中貿易摩擦に対する楽観的な見方の台頭、日米首脳会談での自動車への追加関税の発動回避決定などから、円は月末にかけてじり安となった。今後も、米金利上昇が円安材料とされる一方、米通商政策や新たに交渉が開始される物品貿易協定の動向次第では円が反発する可能性がある。

為替相場（1）

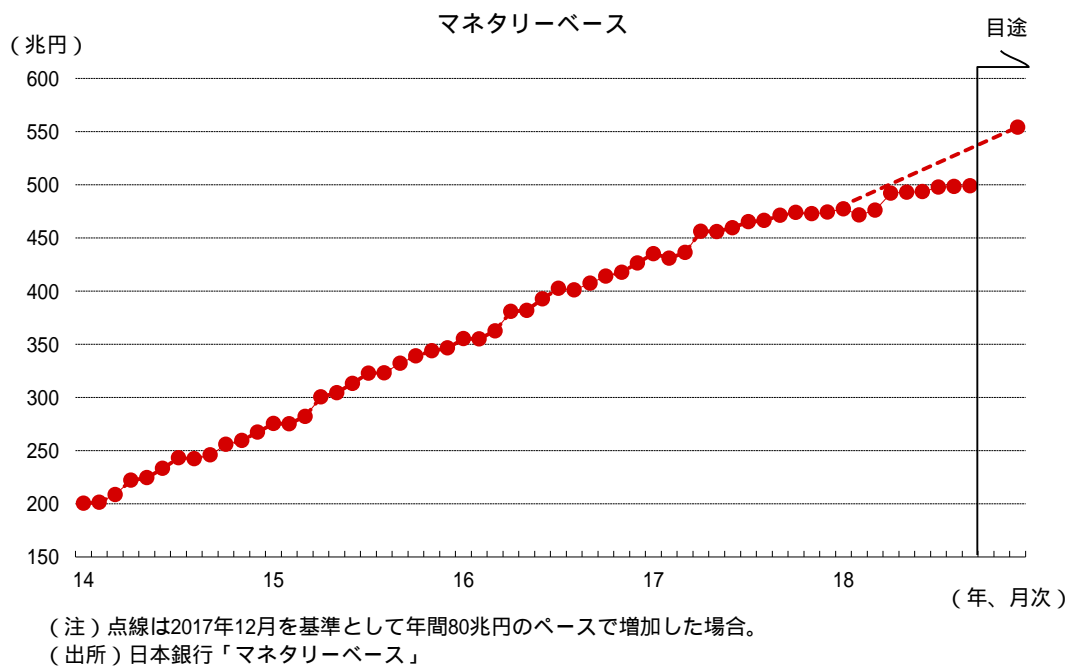
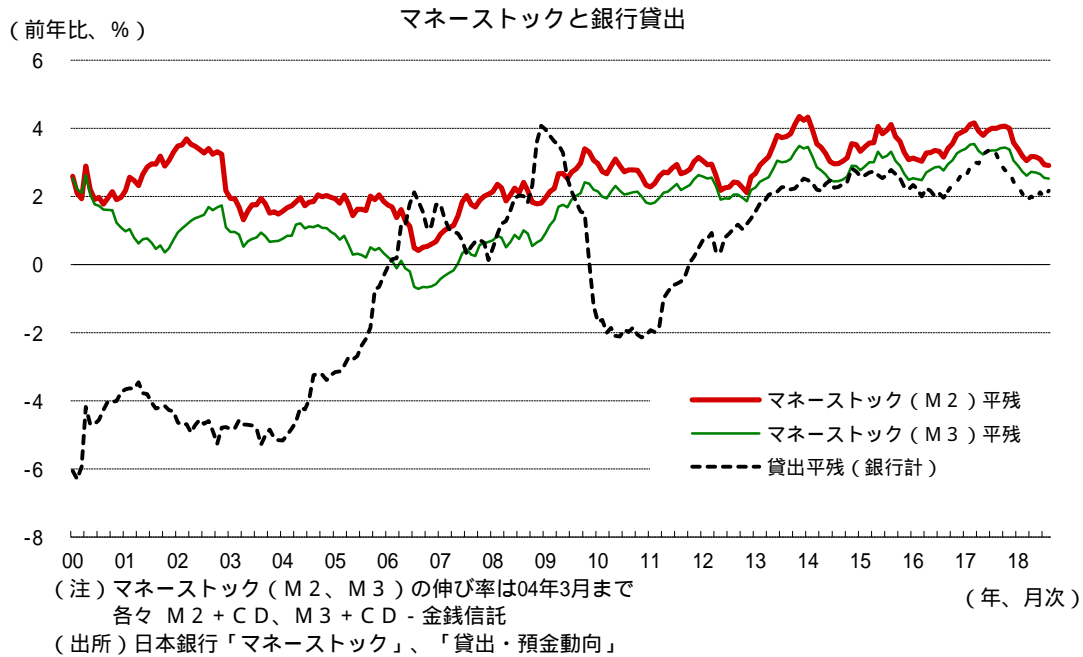


為替相場（2）



## 19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

2016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後、2018年7月に緩和継続のために長期金利の変動幅拡大を容認するなど枠組みを変更した。マネタリーベースは従来の増加ペース（年80兆円）を維持する方針だが、9月平均残高は前月から0.4兆円増加の498.8兆円と日本銀行のめどを下回っている。一方、8月のマネーストック（M2）は前年比+2.9%、8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。