

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、自然災害の影響もあって生産が弱い動きとなっているほか、輸出が横ばい圏で推移し、景況感が悪化するなどの弱さがみられるが、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、天候不順や自然災害の影響で一時的に減少しているが、均してみると緩やかに持ち直している。

今後は、景気の下押し圧力となっている天候不順や自然災害のマイナスの影響が剥落するうえ、人手不足への対応や、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が引き続き増加基調で推移すること、雇用・所得情勢の改善が続く中で、個人消費が底堅く推移することから、景気の回復基調は維持されるであろう。ただし、米中貿易摩擦の激化によって米中両国の景気が悪化し、それが世界経済にも波及することで、景気の下振れ圧力が強まってくるリスクがある。さらに、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、世界経済が減速する懸念もある。

【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、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～米中貿易摩擦の行方、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の賃金の先行き、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	10月のコメント	11月のコメント	ページ
1. 景気全般	回復しているが、一部に弱い動きがみられる	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	自然災害の影響で弱い動き	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、輸入とも横ばい圏で推移している	輸出、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	回復しているが、一部に減速の動き	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	高値後、下落	15
14. 国内金利	小幅上昇	低下	16
15. 米国金利	上昇	低下	16
16. 国内株価	上昇	下落	17
17. 米国株価	上昇	下落	17
18. 為替	円安	やや円高	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】

2. 生産

自然災害の影響により、9月の鉱工業生産が前月比 - 1.1%と減少した。

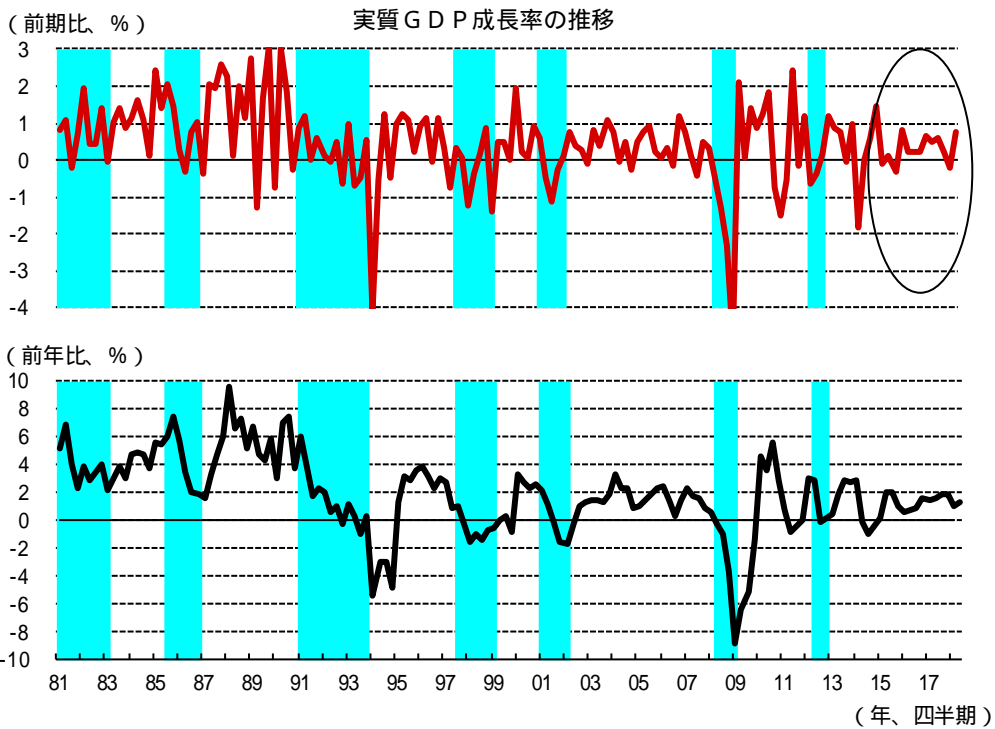
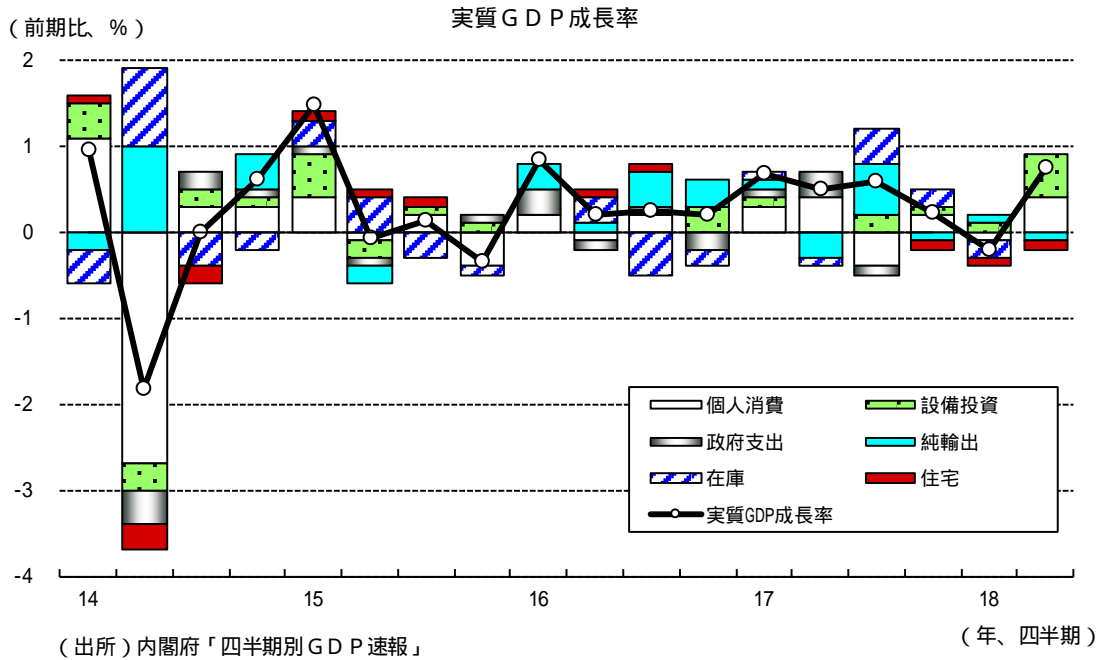
【主要経済指標の推移】

	経済指標	17	17	18	18	18	18	18	18	18	18	
		7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	5	6	7	8	9	10
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D I（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		106.6	104.6	103.9	104.5		
	（C I、一致指数）（10年=100）	116.3	117.6	115.6	117.2		117.1	116.9	116.1	116.7		
（D I、先行指数）	72.7	66.7	30.3	63.6		86.4	50.0	20.0	30.0			
（D I、一致指数）	55.6	75.9	24.1	74.1		77.8	66.7	31.3	50.0			
全産業活動指数（前期比・前月比）	-0.1	0.7	-0.5	0.9		0.2	-0.9	-0.2	0.5			
第3次産業活動指数（季節調整値、前期比・前月比）	0.0	0.5	-0.2	0.8		0.3	-0.6	-0.1	0.5			
生産	鉱工業生産（季節調整値、前期比・前月比）	0.5	1.6	-1.3	1.3	-1.7	-0.2	-1.8	-0.2	0.2	-1.1	
	鉱工業出荷（季節調整値、前期比・前月比）	0.6	0.8	-1.1	1.9	-2.2	-1.6	0.3	-2.0	1.7	-3.0	
	鉱工業在庫（季節調整値、前期比・前月比）	-1.4	2.2	3.4	-1.9	1.7	0.6	-1.9	-0.2	-0.4	2.3	
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	2.8	2.7	2.5	2.4		2.2	2.4	2.5	2.4		
	就業者数（季節調整値、万人）	6547	6551	6645	6666	6654	6673	6632	6636	6662	6665	
	雇用者数（季節調整値、万人）	5839	5841	5905	5938	5948	5939	5915	5952	5955	5936	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	2.25	2.36	2.35	2.39	2.4	2.34	2.47	2.42	2.34	2.50	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.52	1.57	1.59	1.60	1.6	1.60	1.62	1.63	1.63	1.64	
現金給与総額	0.3	0.7	1.4	2		2.1	3.3	1.6	0.8			
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		-1.4	-1.2	0.4	2.8		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	2.7	1.2	-1.6	-1.1		-1.7	-2.4	-0.7	4.5		
	新車登録台数（含む軽）	4.1	-1.6	-2.7	-1.8	0.9	-1.5	-5.3	3.3	4.0	-3.3	
	新車登録台数（除く軽）	1.2	-3.2	-5.2	-4.2	-0.4	-2.4	-7.9	1.6	2.1	-4.0	
	商業販売額・小売業	2.0	1.9	1.4	1.3	2.1	0.6	1.7	1.5	2.7	2.1	
	百貨店販売高・全国	0.0	0.4	-0.6	0.8	-3.5	-2.0	3.1	-6.1	-0.2	-3.0	
消費者態度指数	43.8	44.5	44.4	43.7	43.4	43.8	43.7	43.5	43.3	43.4		
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整値年率、千戸）	955	948	892	968	953	996	915	958	957	943	
	（前年比、%）	-2.4	-2.1	-8.2	-2.0	-0.2	1.3	-7.1	-0.7	1.6	-1.5	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整値、前月比）	2.8	0.3	3.3	2.2		-3.7	-8.8	11.0	6.8		
	（同前年比）	-2.5	0.0	0.2	8.0		16.5	0.3	13.9	12.6		
公共投資	公共工事請負額	-7.9	1.1	-15.6	1.5	-4.3	3.5	-5.6	-2.9	-2.2	-7.6	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	15.1	13.0	4.9	7.5	2.9	8.1	6.7	3.9	6.6	-1.3	
	実質輸出（季節調整値、前期比・前月比）	1.7	1.7	0.5	0.5	-1.9	-4.1	-0.6	0.3	2.2	-5.5	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	14.8	17.0	7.5	7.5	12.4	14.1	2.6	14.7	15.5	7.0	
	実質輸入（季節調整値、前期比・前月比）	-0.7	2.4	0.6	-1.6	1.2	7.4	-7.2	4.2	1.1	-2.8	
	経常収支（季節調整値、百億円）	580.6	589.5	468.4	551.5		179.3	178.4	148.5	142.9		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	157.8	129.1	73.0	96.7		6.6	24.7	15.8	3.4		
物 価	企業物価指数（国内）	2.8	3.4	2.4	2.5	3.0	2.6	2.8	3.0	3.0	3.0	
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.6	0.9	0.8	0.8	0.9	0.7	0.8	0.8	0.9	1.0	
	原油価格（WT I期近物、ドル/バレル）	48.2	55.4	62.9	67.9	69.5	70.0	67.3	70.6	67.9	70.1	
金 融	マネーストック（M2、平残）	4.0	3.9	3.2	3.1	2.9	3.2	3.1	2.9	2.9	2.8	
	（M3、平残）	3.4	3.3	2.7	2.7	2.5	2.7	2.7	2.5	2.5	2.5	
	貸出平残（銀行計）	3.2	2.6	2.1	2.0	2.2	1.9	2.1	2.0	2.2	2.3	
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	-0.061	-0.071	-0.070	-0.059	-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	0.05	0.04	0.05	0.10	0.12	
	FFレート（%）	1.16	1.21	1.45	1.74	1.92	1.70	1.82	1.91	1.91	1.95	
	米国債10年物利回り（%）	2.24	2.37	2.76	2.92	2.93	2.98	2.91	2.89	2.89	3.00	
	日経平均株価（円）	19880	22188	22367	22341	22654	22590	22563	22309	22494	23159	
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1624	1772	1789	1761	1732	1784	1762	1729	1721	1746	
	ダウ工業株値指数（月末値、ドル）	22081	24123	25094	24283	25946	24416	24271	25415	25965	26458	
	ナスダック株値指数（月末値、1971/2/5=100）	6424	6835	7249	7340	7943	7442	7510	7672	8110	8046	
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	111.0	113.0	108.2	109.1	111.4	109.7	110.0	111.4	111.1	111.9	
	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	127.4	128.6	130.5	129.5	131.8	
	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	1.17	1.16	1.17	1.17	1.16	

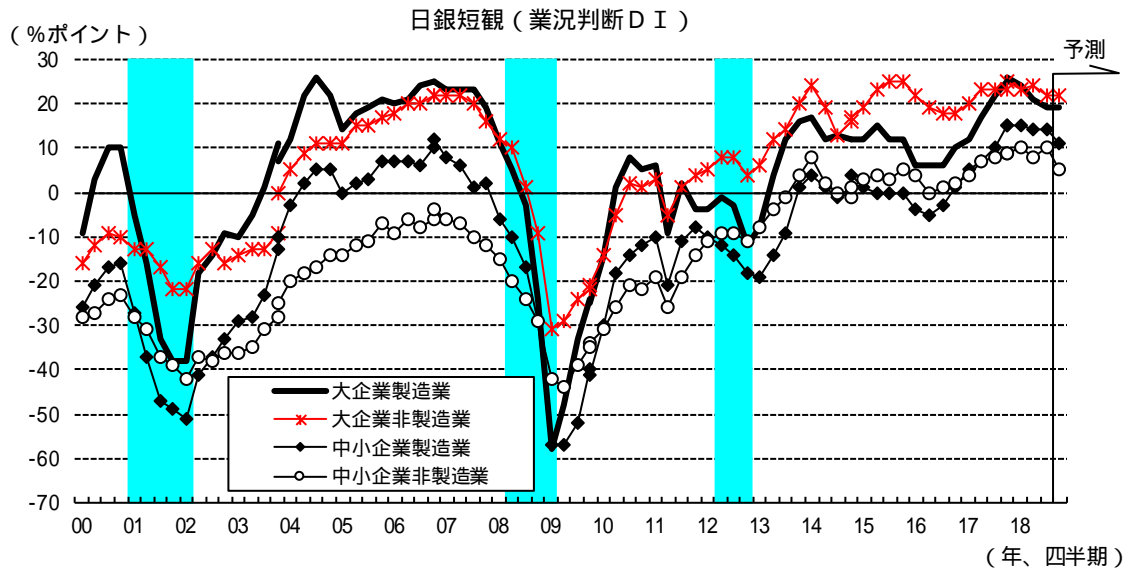
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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、外需寄与度は小幅マイナスだったが、個人消費、設備投資などの押し上げにより前期比+0.7%(年率換算+3.0%)と堅調な伸びとなった。天候不順・自然災害の影響によって、7~9月期にマイナス成長に転じる可能性があるが、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。

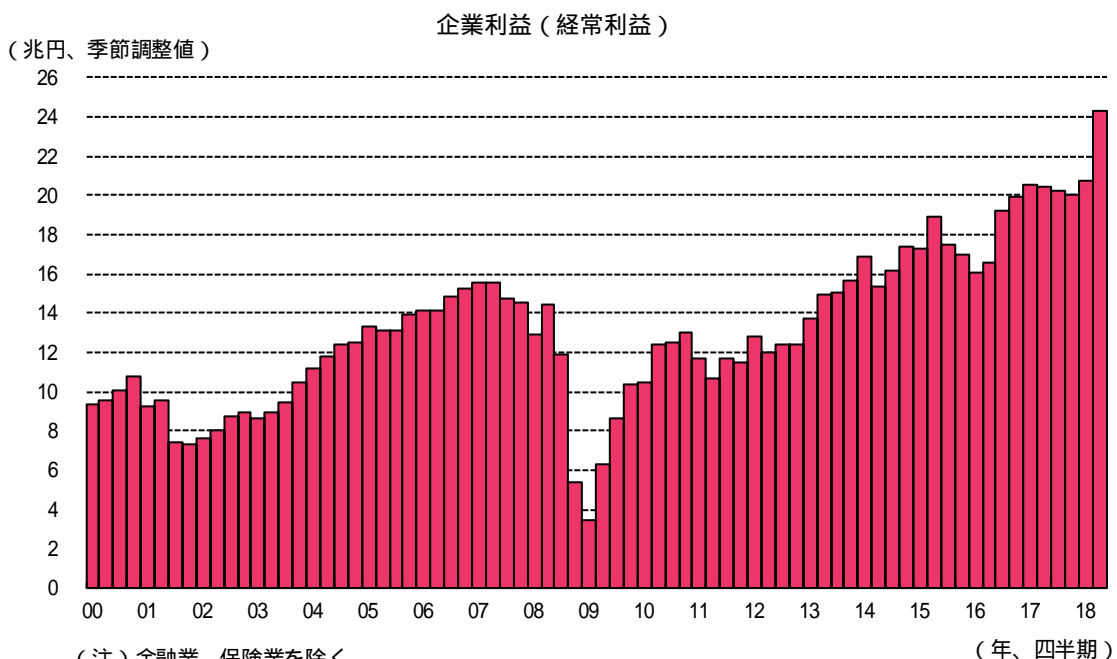


9月調査の日銀短観における大企業製造業の業況判断DIは、原材料価格上昇、輸出の増加一服、天候不順や災害による生産活動停滞などにより2ポイント悪化の19となった（3四半期連続の悪化）。大企業非製造業も人件費高騰や、天候不順や災害による需要減少により2ポイント悪化の22となった。先行きは、米中貿易交渉の行方や人手不足への懸念の一方、円安という追い風もあり、製造業、非製造業とも横ばいが見込まれている。



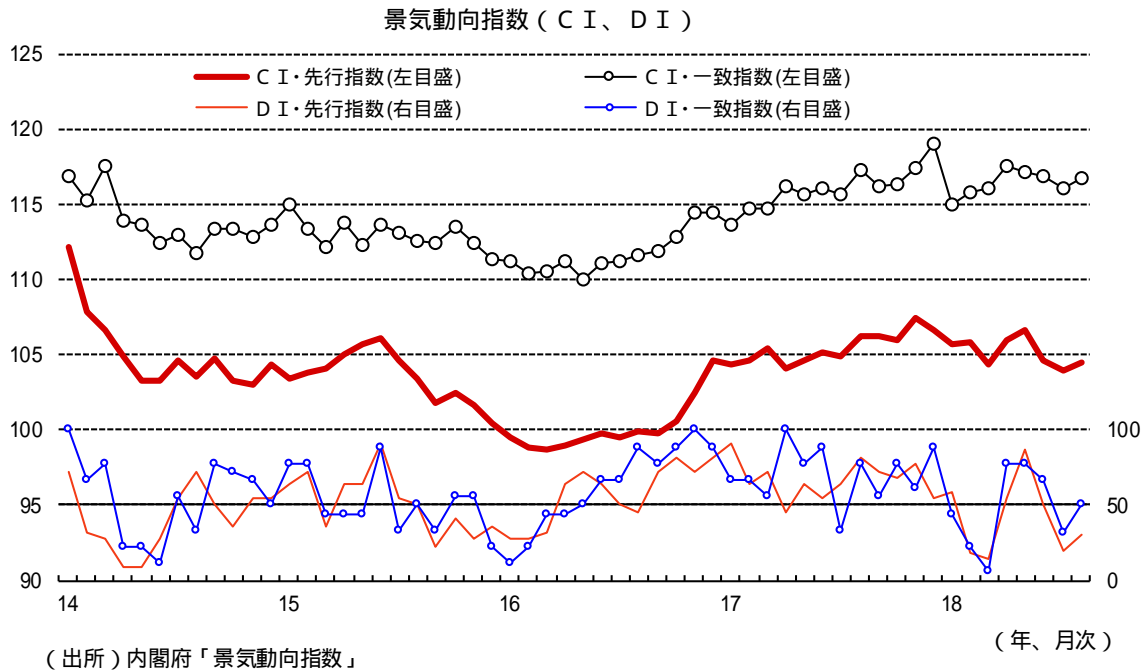
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

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+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。

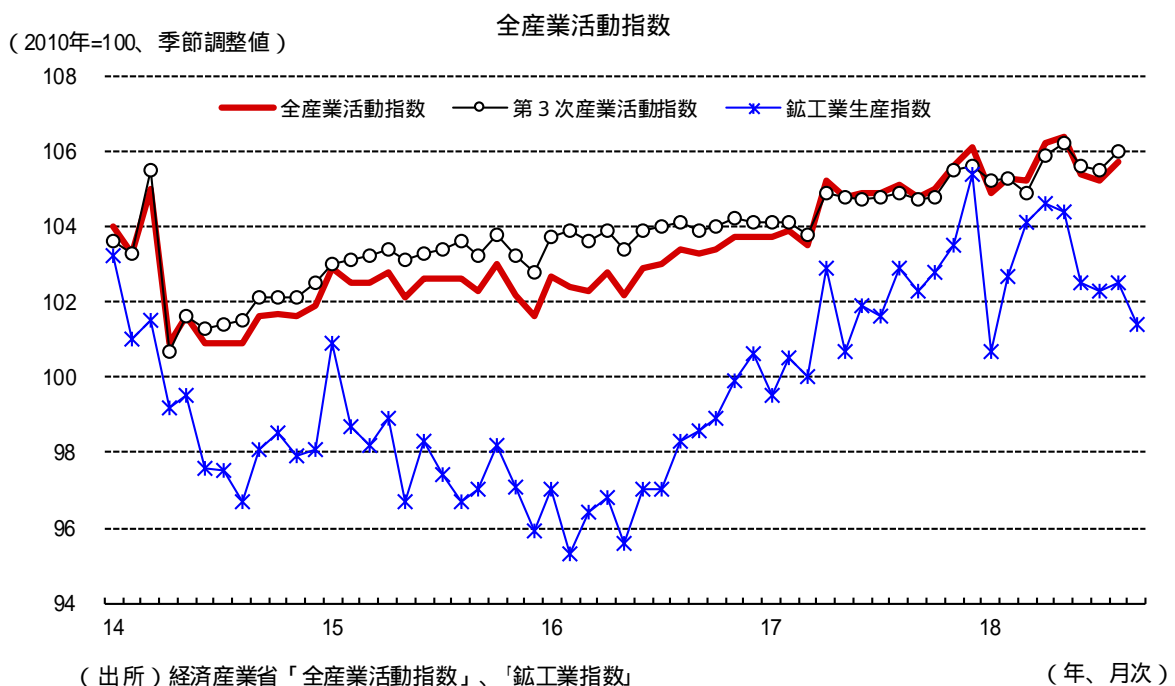


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

8月のC I一致指数は前月差+0.6ポイントと4ヶ月ぶりに上昇した。発表済み8系列のうち5系列がプラスに寄与し、なかでも耐久消費財出荷指数や投資財出荷指数（除輸送機械）の寄与が大きかった。9月は、鉱工業用生産財出荷指数、耐久消費財出荷指数などの系列がマイナスに寄与し、前月から大幅に低下する見込みである。基調判断は「改善」から「足踏み」に下方修正されよう。

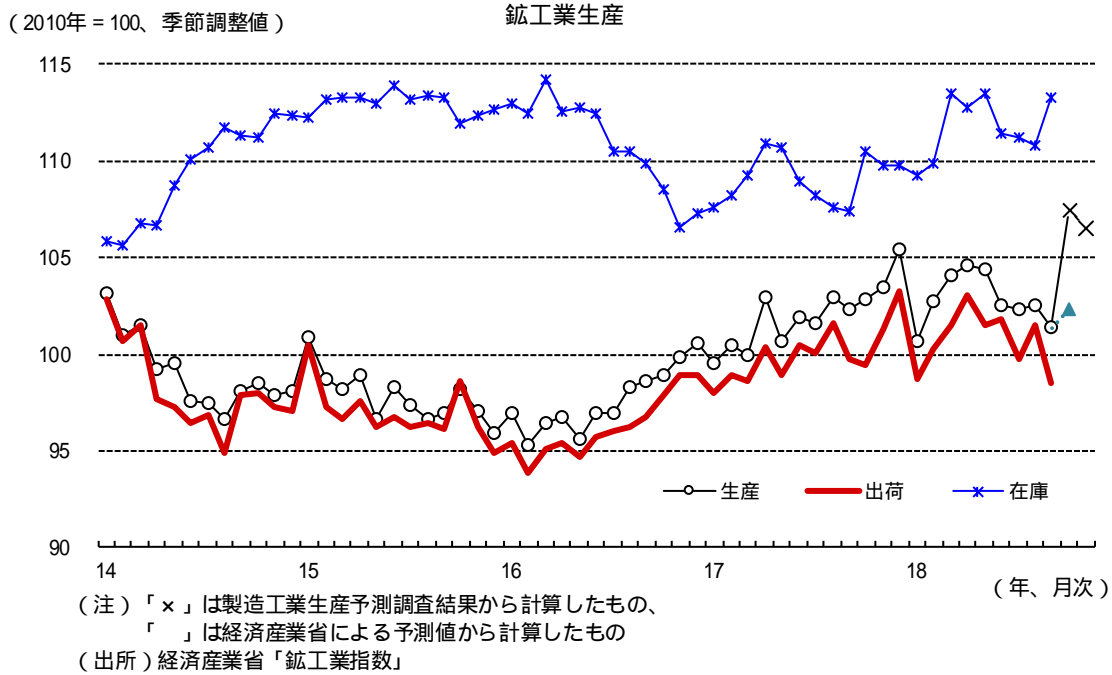


8月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数は前月比+0.2%、第3次産業活動指数は同+0.5%、建設業活動指数は同+0.8%といずれも上昇したことから、同+0.5%と3ヶ月ぶりに上昇した。9月は、鉱工業生産指数は前月比-1.1%と低下し、第3次産業活動指数は卸売業、小売業を中心に低下すると予想されることから、全産業活動指数は低下するだろう。

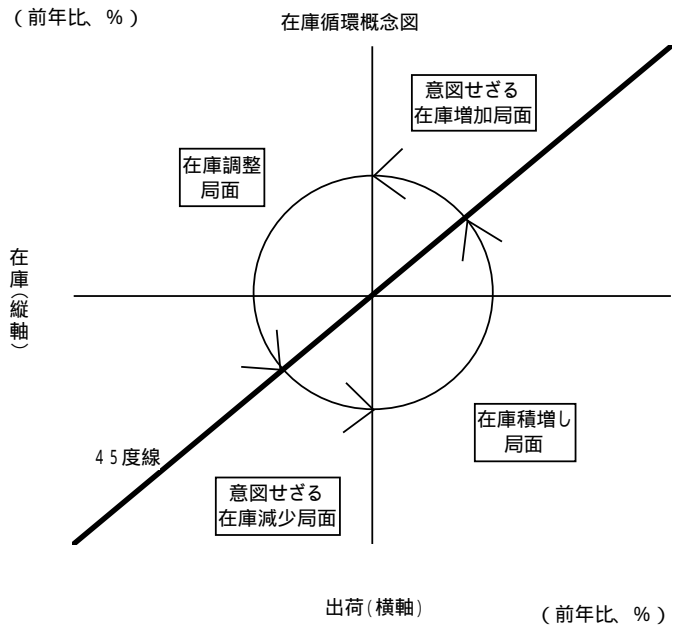
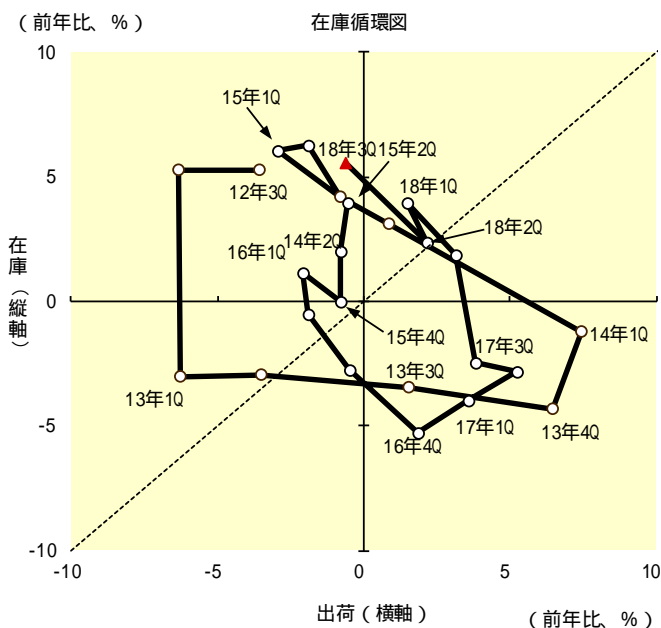


2. 生産 ~ 自然災害の影響で弱い動き

9月の鉱工業生産は、自然災害の影響により、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業、鉄鋼業を中心に、前月比 - 1.1%と減少した。製造工業生産予測調査では、10月は前月比 + 6.0%と増加した後、11月は同 - 0.8%と減少する見込みとなっている。鉱工業生産は目先、自然災害による下押しの影響がなくなることから、基調としては緩やかに持ち直すと見込まれる。



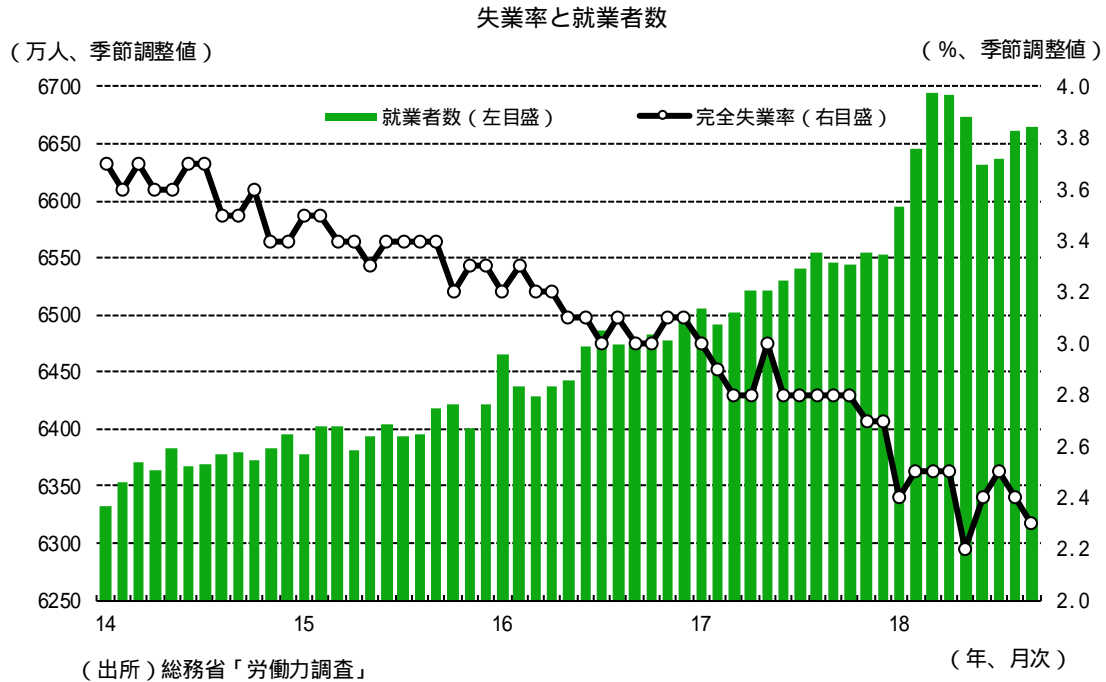
9月の鉱工業出荷は、自然災害の影響により輸送機械工業、鉄鋼業、はん用・生産用・業務用機械工業を中心に前月比 - 3.0%と減少した。在庫は、自然災害の影響により出荷が滞ったこともあり、はん用・生産用・業務用機械工業、電子部品・デバイス工業、輸送機械工業を中心に前月比 + 2.3%と4ヶ月ぶりに増加した。特に電子部品・デバイス工業は、出荷が伸びない中で在庫の増加が続いており、在庫調整圧力が高まっている。



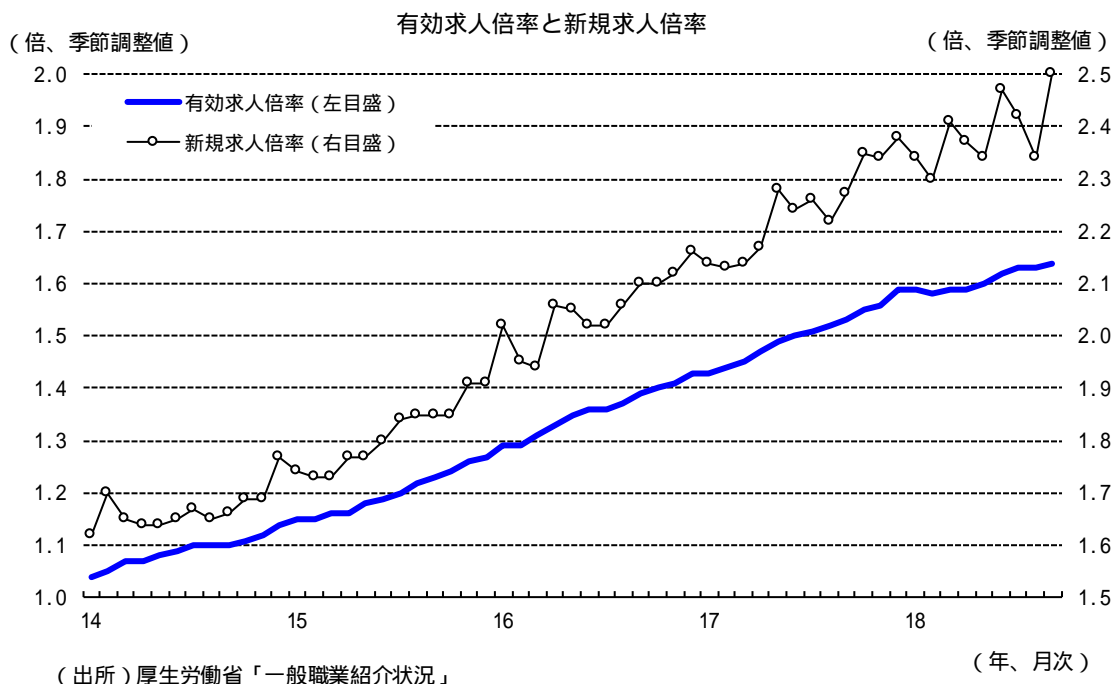
(注) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ~改善している

9月は、労働力人口（前月差 - 4万人）が減少する中で、就業者（同 + 3万人）が増加し、完全失業者（同 - 7万人）は減少したことから、完全失業率は2.3%と前月から0.1%ポイント低下した（雇用者は同 - 19万人と減少）。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。

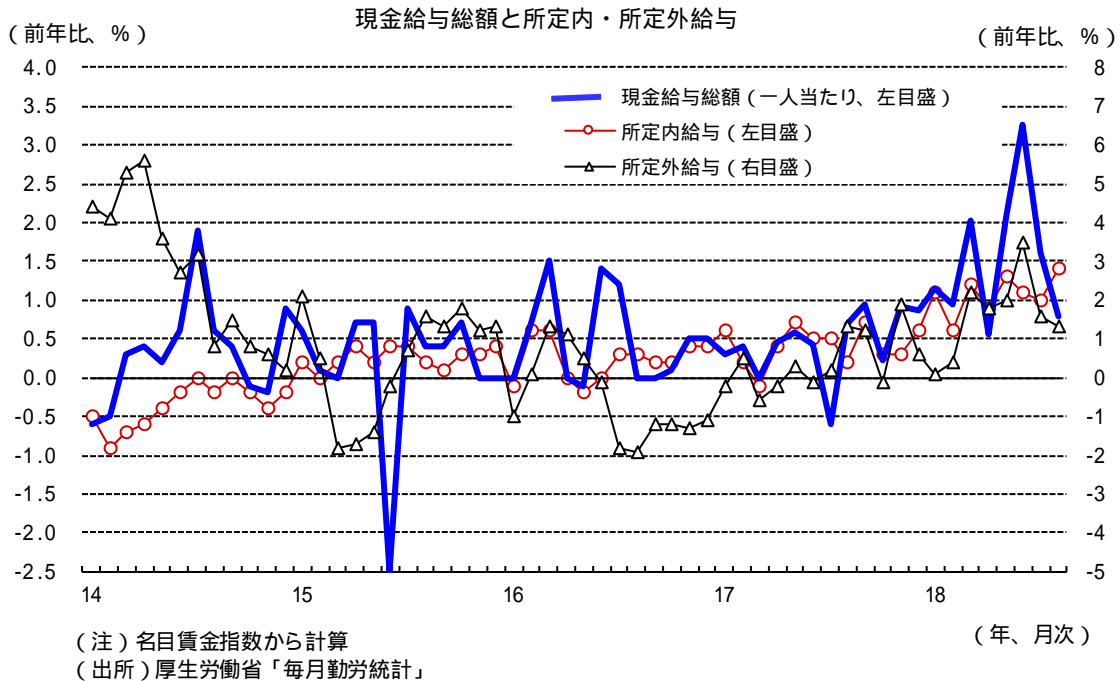


9月の有効求人倍率は1.64倍と前月から0.01ポイント上昇した。有効求人数（前月比 - 0.4%）、有効求職者数（同 - 0.6%）ともに減少したが、後者の減少幅の方が大きかった。また、新規求人倍率は前月から0.16ポイント上昇の2.50倍と過去最高水準を更新した。新規求人数（同 + 1.7%）は堅調に増加したが、新規求職申込件数（同 - 4.9%）が大きく減少した。企業の手不足感は強く、有効求人倍率は緩やかな上昇が続こう。



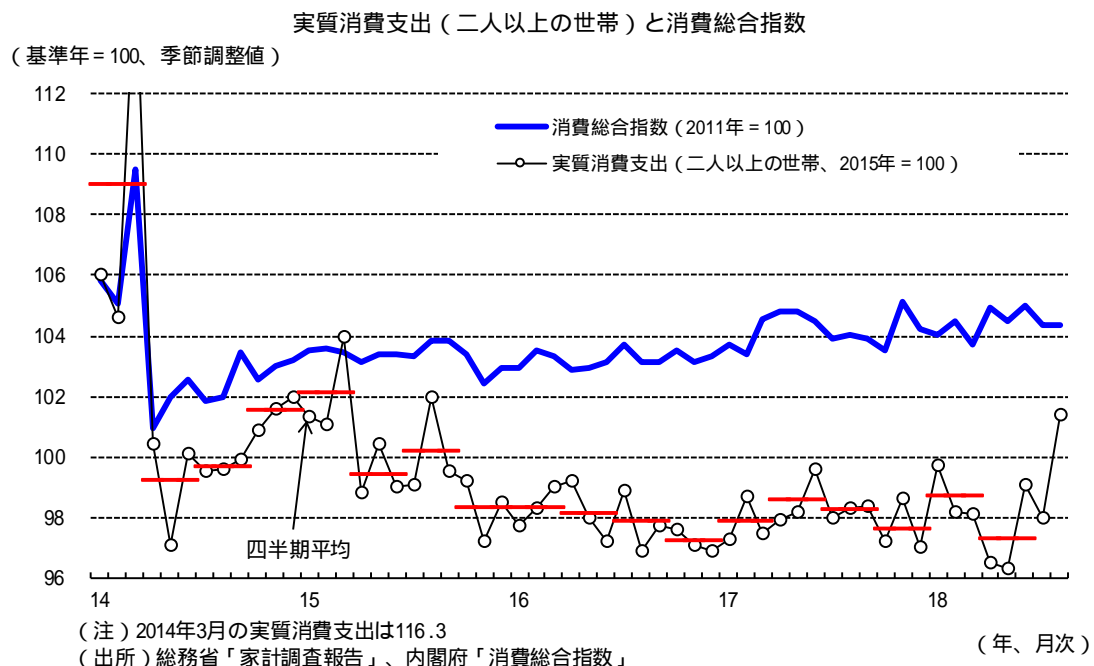
4. 賃金 ~ 持ち直している

8月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.8%と2ヶ月連続で伸び率は縮小したが、持ち直しの動きは続いている。特別給与（前年比-8.2%）がマイナスに寄与した一方、所定内給与（同+1.3%）、所定外給与（同+1.3%）は堅調に増加している。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、賃金は今後も持ち直しが続こう。

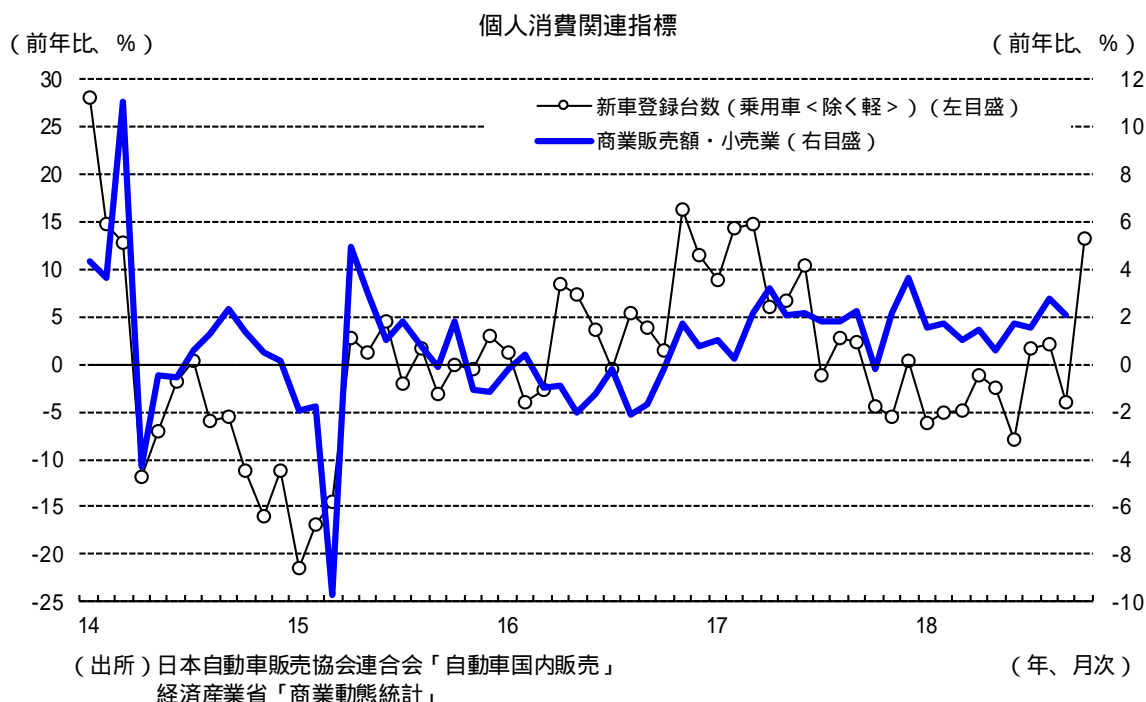


5. 個人消費 ~ 緩やかに持ち直している

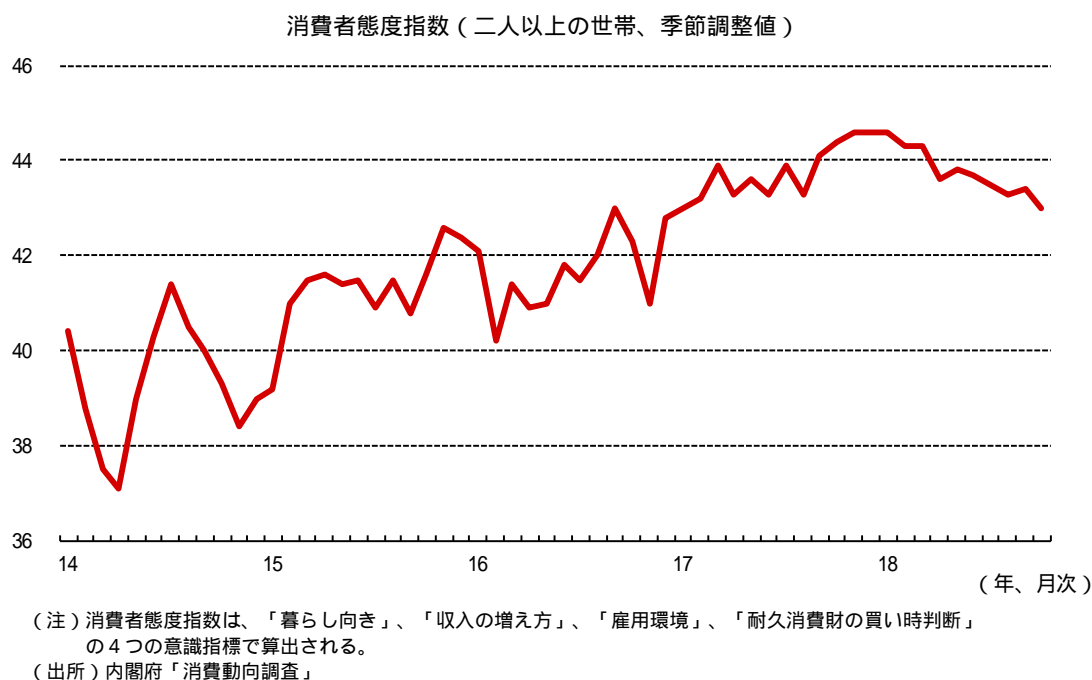
8月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+3.5%と増加に転じた。月々の振れが大きい品目を除いた「除く住居等」でも同+3.1%と増加した。同月の消費総合指数は同+0.0%と横ばいとなったが、均してみると個人消費は緩やかな持ち直しが続いている。7~9月期は天候不順や自然災害の影響で旅行等のサービスを中心に消費は一時的に落ち込んだが、今後も雇用・所得情勢の改善を背景に、緩やかな持ち直し基調は維持されよう。



9月の商業販売額（小売業）は前年比+2.1%と11ヶ月連続で増加した。台風や地震による訪日外客数の減少により、百貨店を含む各種商品小売業（同-1.3%）では苦戦が続いたが、飲食料品小売業（同+2.1%）、医薬品・化粧品小売業（同+1.5%）は堅調に増加した。また、ガソリン価格上昇の影響で燃料小売業（同+13.0%）は2桁の増加が続いた。なお、10月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+13.3%と急増した。

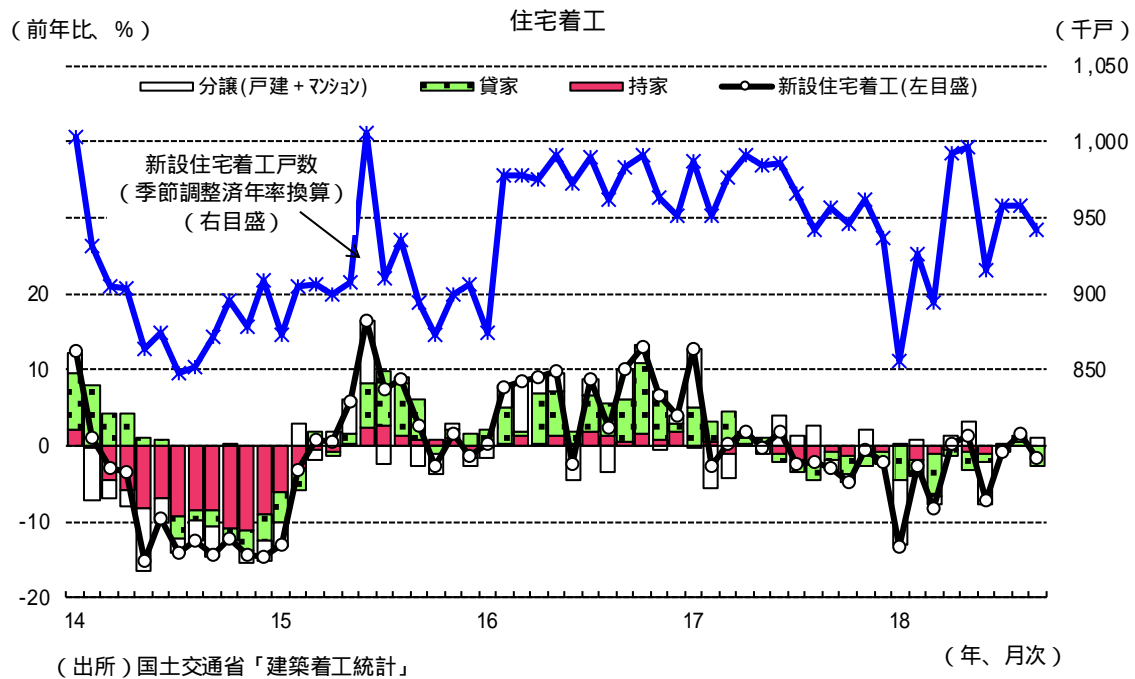


10月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-0.2ポイントの43.0と2017年1月以来の水準に低下した。内訳では、「耐久消費財の買い時判断」は横ばいだったが、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」で低下した。このところ消費者マインドは緩やかに低下しているが、雇用・所得情勢の改善が続くことを背景に、次第に下げ止まってくるだろう。



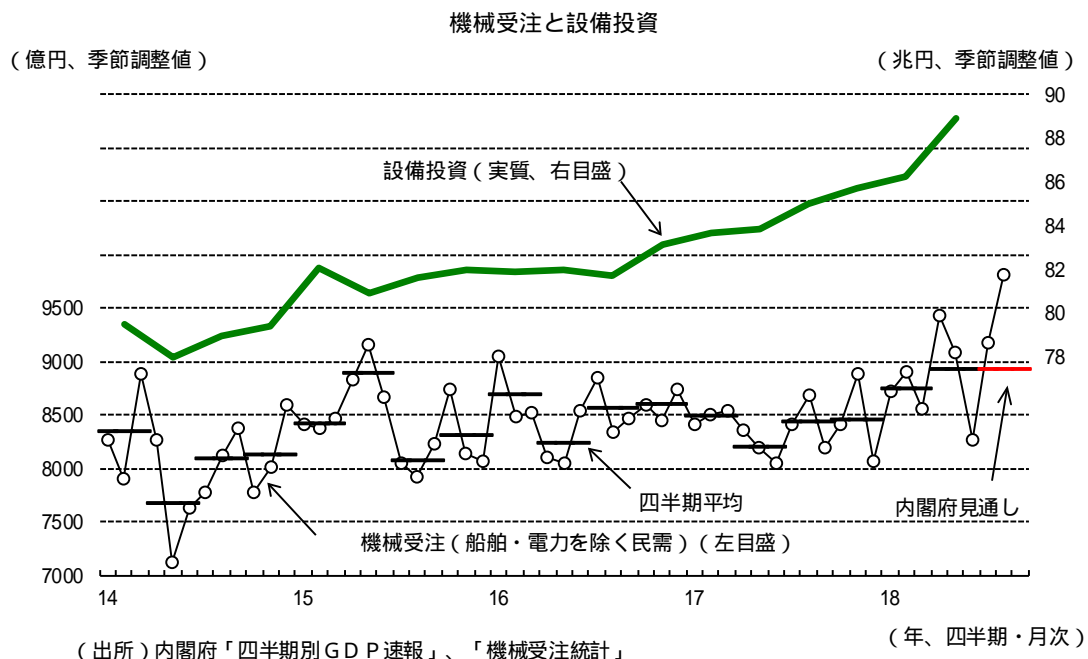
6. 住宅投資 ~ 緩やかに減少している

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。9月の住宅着工は前年比 - 1.5%と減少した。分譲（同 + 4.3%）がマンション、戸建とも好調だったが、貸家（同 - 5.8%）、持ち家（同 - 0.0%）が低調だった。ただし、季調済年率換算値は94.3万戸（前月比 - 1.6%）と90万戸台半ばの水準を維持している。貸家が低迷する可能性はあるが、消費税率引き上げを控え住宅着工は緩やかに持ち直していこう。



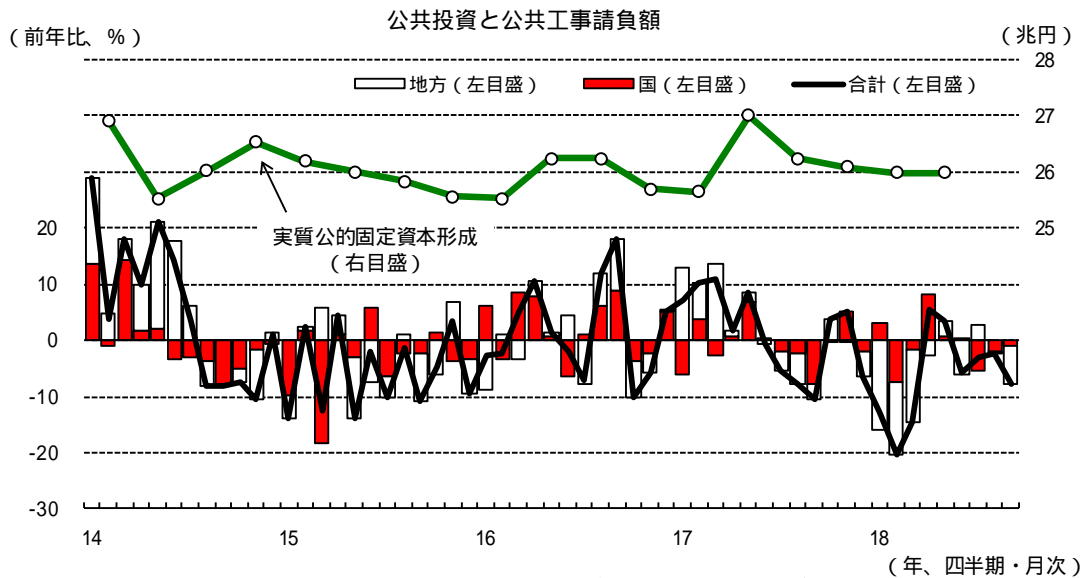
7. 設備投資 ~ 増加している

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、8月は前月比 + 6.8%と増加が続いた。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

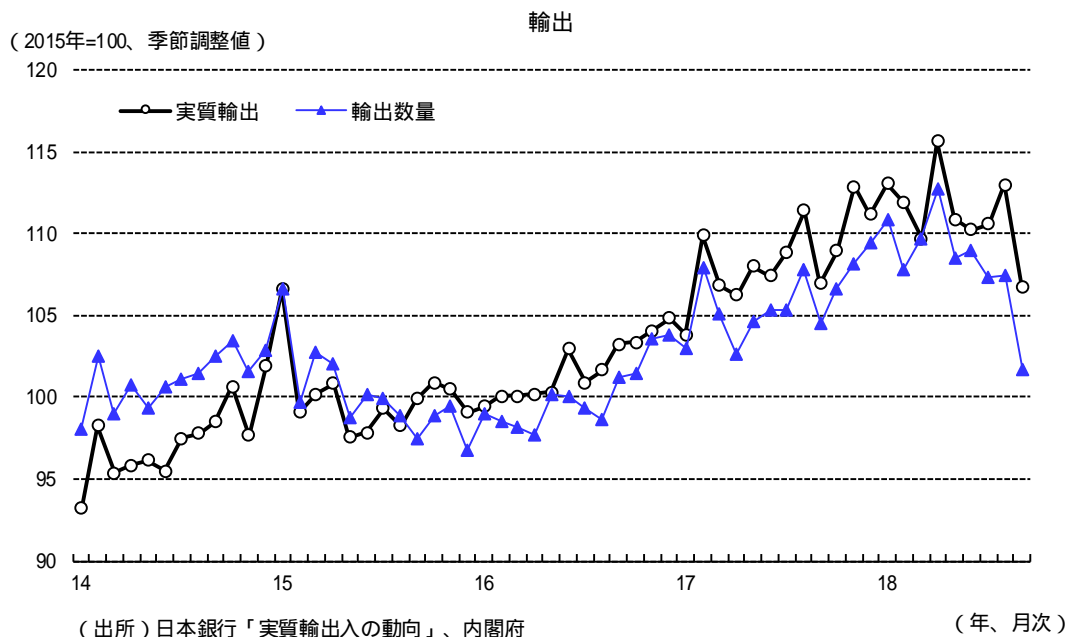
4~6月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は、前期比+0.0%となり、横ばい圏で推移している。9月の公共工事請負額は市区町村を中心に前年比-7.6%と減少が続いた。公共投資は、先行指標である請負額の動向を反映して、目先は減少するものの、2018年度補正予算案には自然災害からの復旧・復興のための経費が計上されていることから、予算の執行が進むに伴い、緩やかに増加する可能性がある。

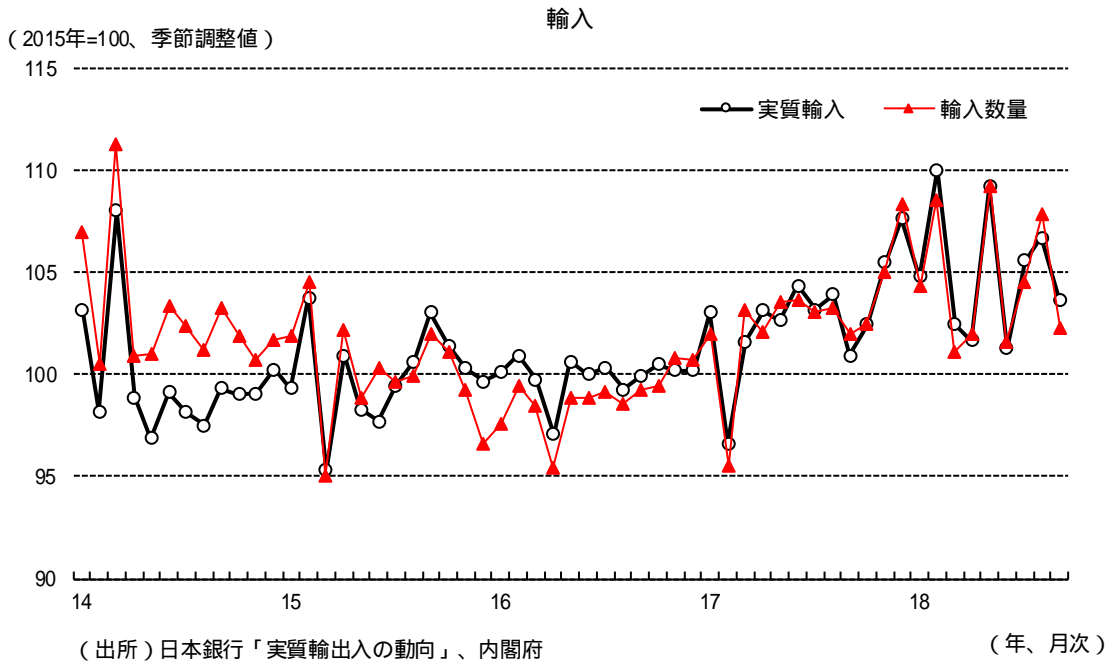


(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

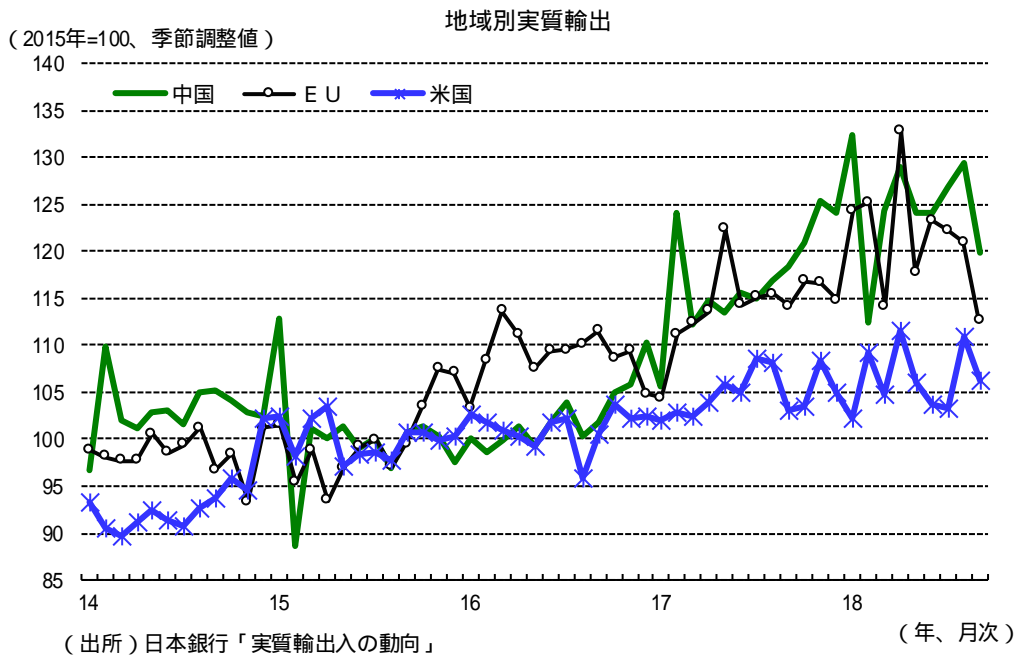
9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出、輸入とも横ばい圏で推移している

9月の実質輸出は、自然災害の影響などにより、前月比-5.5%と3ヶ月ぶりに減少したものの、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。9月の実質輸入は、前月比-2.8%と3ヶ月ぶりに減少したものの、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。

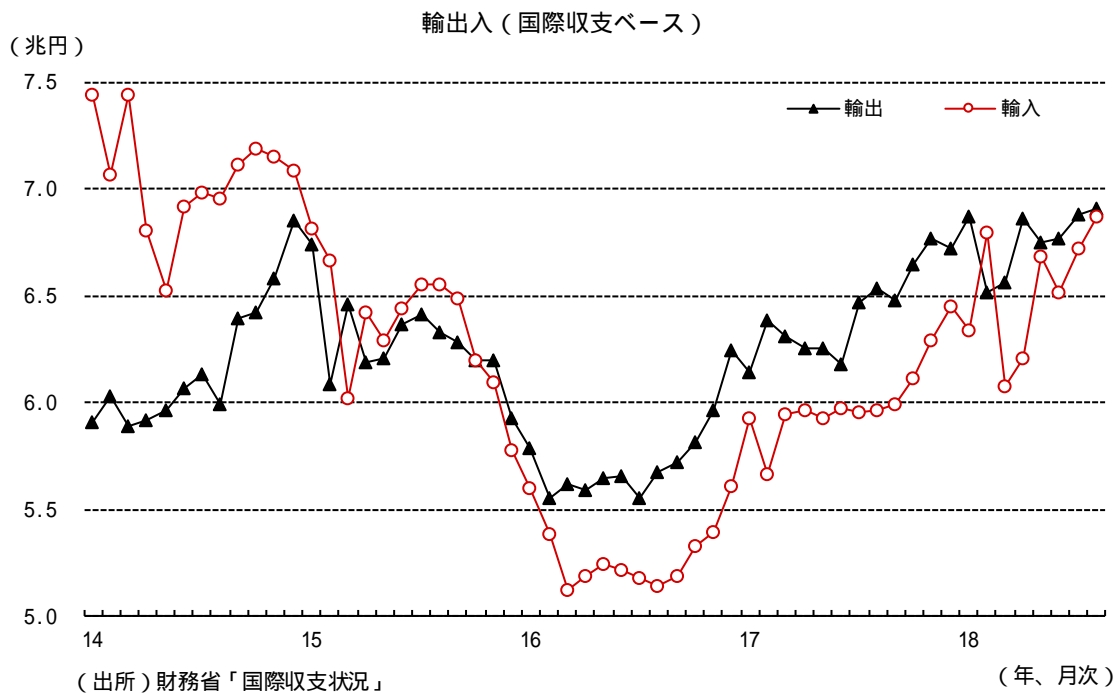
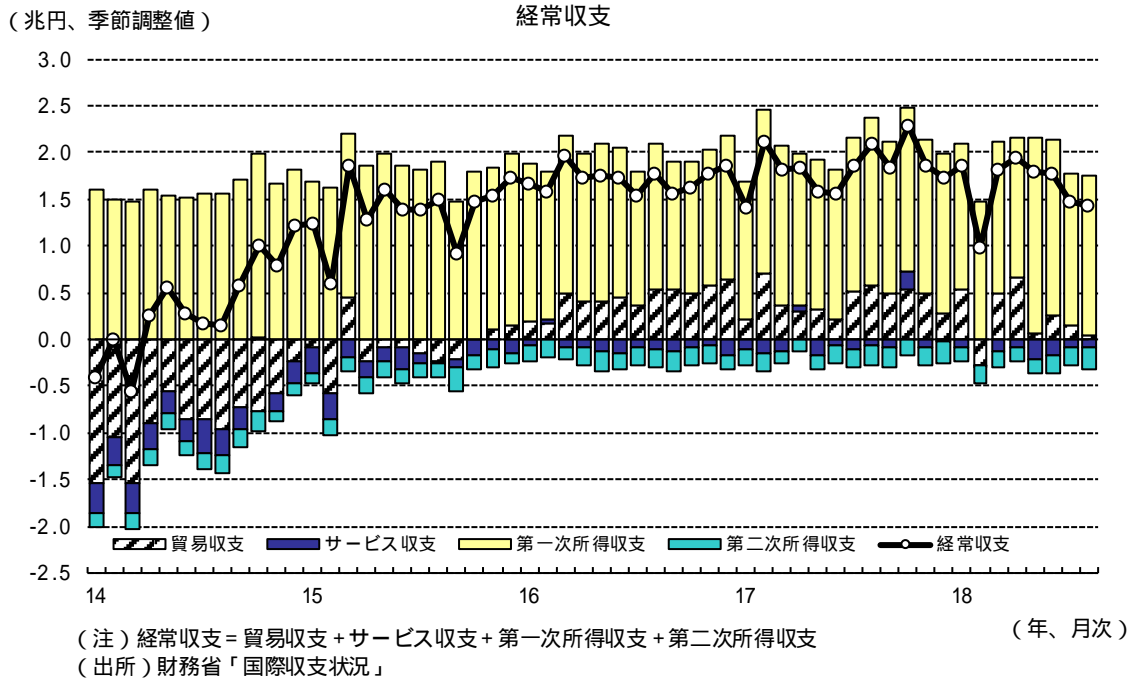




9月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 - 4.3%と減少したものの、基調としては横ばい圏で推移している。EU向けは前月比 - 7.0%と減少が続き、弱い動きがみられる。中国向けは前月比 - 7.3%と減少したものの、均してみると横ばい圏で推移している。財別では、8月に大幅に増加した自動車関連と資本財はいずれも大きく減少し、情報関連は減少が続いた。

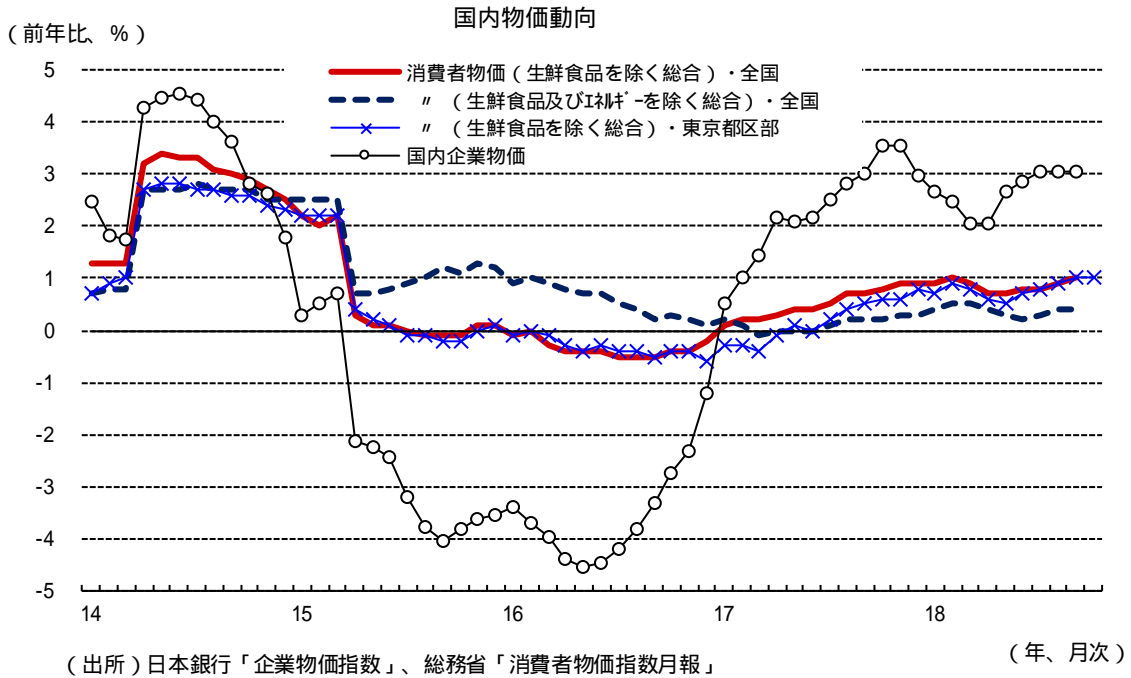


8月の経常収支（季節調整値）は1兆4288億円となり、黒字幅は4ヶ月連続で縮小した。貿易収支は、輸出、輸入ともに増加したものの、輸入の増加幅が大きかったことから黒字幅は縮小した。サービス収支は赤字が続き、第一次所得収支は黒字幅が拡大した。このところ、原油価格上昇を受けて貿易収支の黒字幅が縮小しており、経常収支の黒字幅も当面、縮小が続く可能性がある。



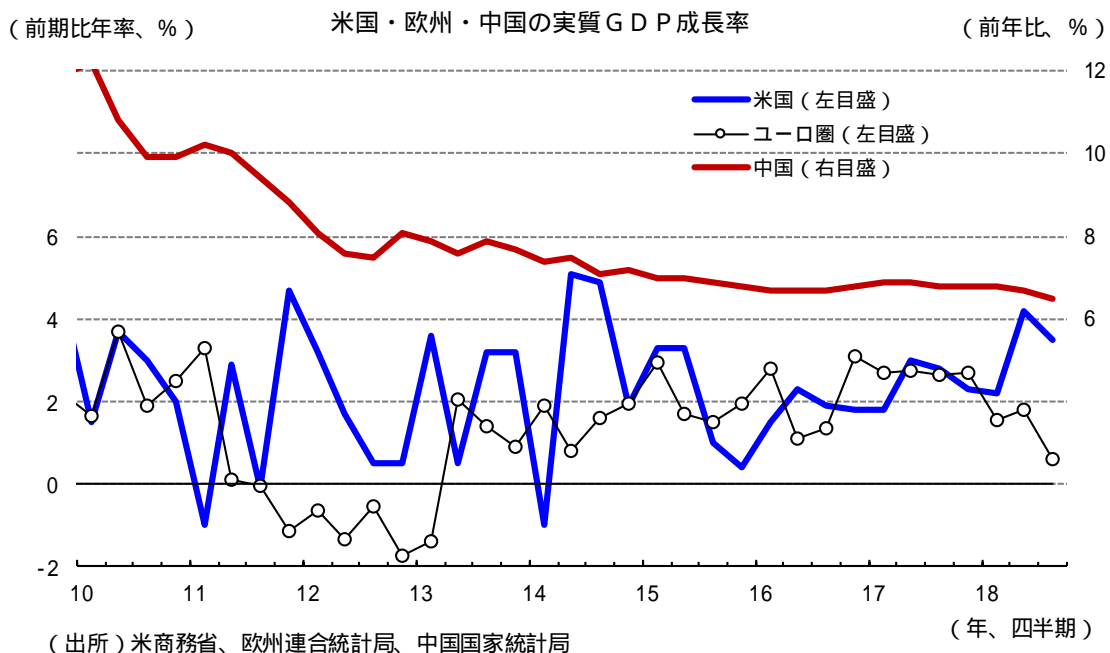
10. 物価 ~ 企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

9月の国内企業物価は、前年比+3.0%と3ヶ月連続で同じ伸び率となった。石油・石炭製品などで伸びが高まったが、情報通信機器などで下落幅が拡大した。9月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は、エネルギー、外国パック旅行費などの値上がりで前年比+1.0%と伸びが拡大したが、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」は同+0.4%と前月と同じ伸びとなった。資源価格上昇で、消費者物価の伸びは高止まる可能性がある。



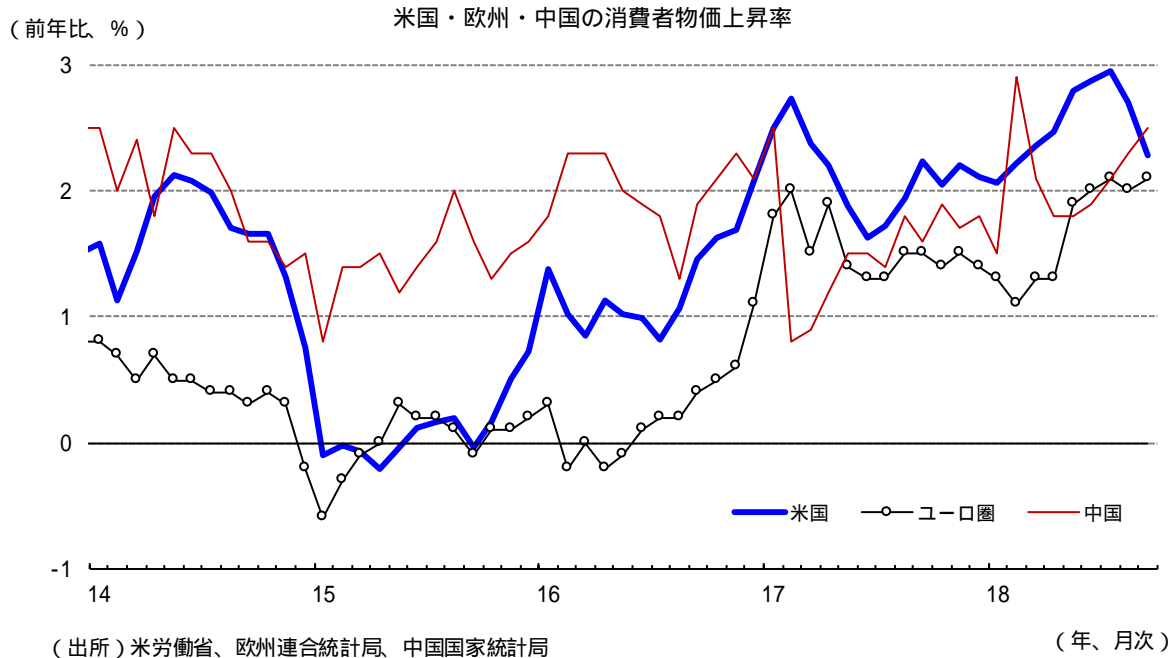
11. 世界景気 ~ 回復しているが、一部に減速の動き

世界景気は回復しているが、一部に減速の動きがみられる。18年7~9月期の実質GDP成長率は、米国では前期比年率換算値+3.5%と高い伸びとなったが、ユーロ圏では同+0.6%に、中国では前年比+6.5%に鈍化した。今後は、保護貿易主義の台頭が下押し要因となる懸念はあるが、問題の深刻化が回避されれば、米欧景気は緩やかな拡大が続き、中国経済も6%台半ばの成長率を維持する中で、世界景気の回復基調は維持されよう。



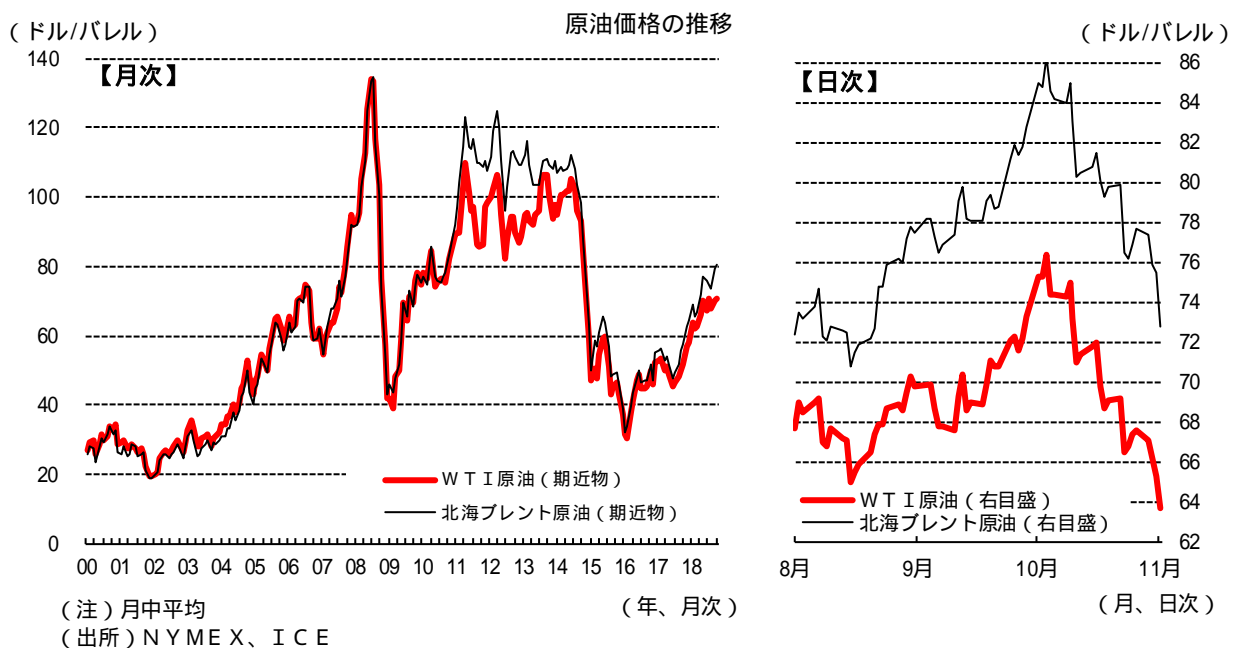
12. 世界の物価 ~ 緩やかに上昇している

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、緩やかな上昇が続こう。



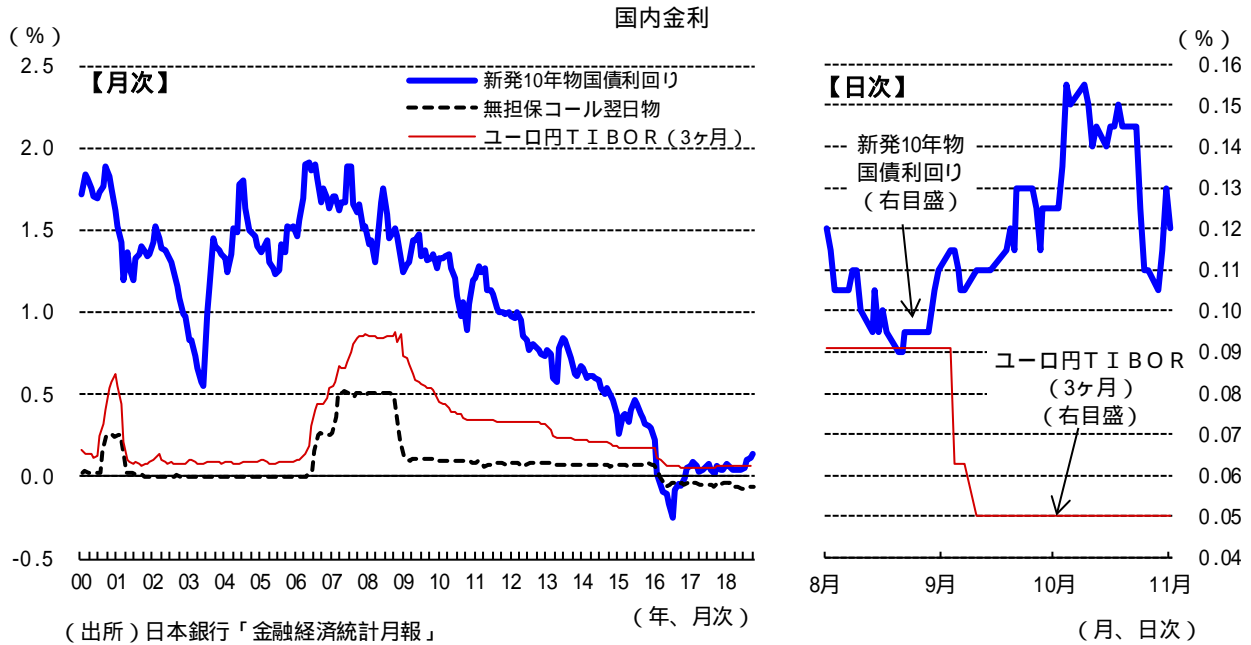
13. 原油 ~ 高値後、下落

10月のブレント原油は、高値をつけた後、下落した。月初は、米国の対イラン制裁による原油供給の減少観測やN A F T A（北米自由貿易協定）再交渉での3カ国合意を受けた貿易摩擦懸念の後退を背景に上昇し、2014年11月以来の高値をつけた。しかし、その後は、サウジアラビアやロシアによる増産観測や、米中貿易摩擦による需要鈍化観測を受けて下落した。当面、強弱の材料が併存し、原油相場はもみ合う展開が見込まれる。



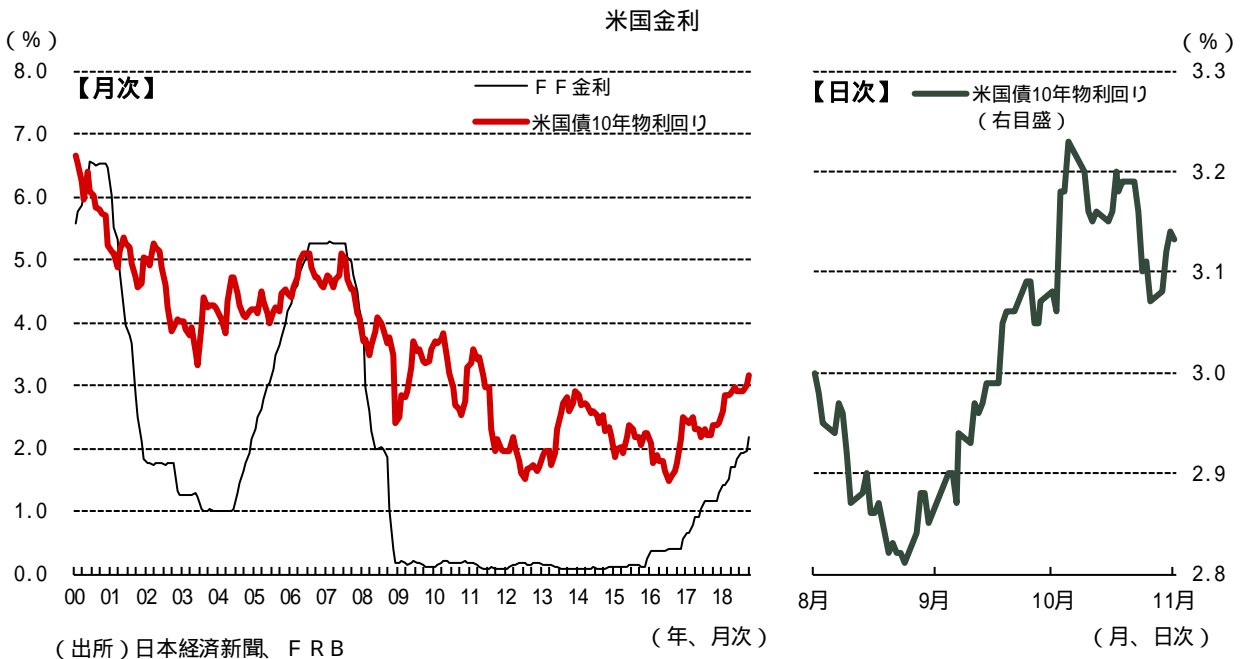
14. 国内金利 ~ 低下

10月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下した。上旬は、米長期金利の上昇や日銀が長期国債の買い入れオペを減額するとの観測で0.155%と約2年9か月ぶりの水準に上昇したが、月末にかけては、米国長期金利が低下に転じたことや、世界的な株安でリスク回避姿勢が強まったことから低下に転じた。今後も、海外金融市場の動向や日銀の金融調節姿勢をにらみつつ、レンジ内での推移が続こう。



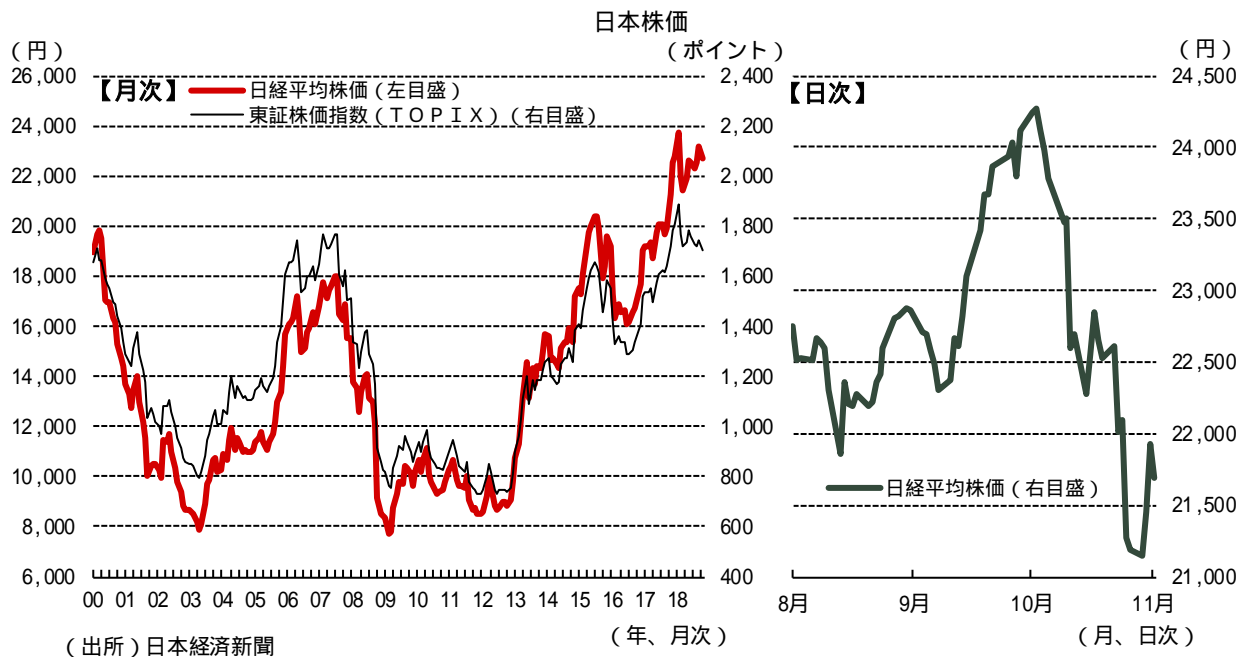
15. 米国金利 ~ 低下

10月の米長期金利は低下した。上旬は北米新貿易協定の合意、堅調な9月雇用統計の結果、パウエル議長のタカ派的な発言などを受け、長期金利は2011年以来となる3.25%まで上昇した。しかし、米中貿易摩擦への警戒感、株価急落などからリスク回避姿勢が強まり、月末にかけては低下基調に転じた。今後は、インフレへの警戒感と米中貿易摩擦に対する警戒感などリスクオフの動きとの綱引きからレンジ内での動きが続こう。



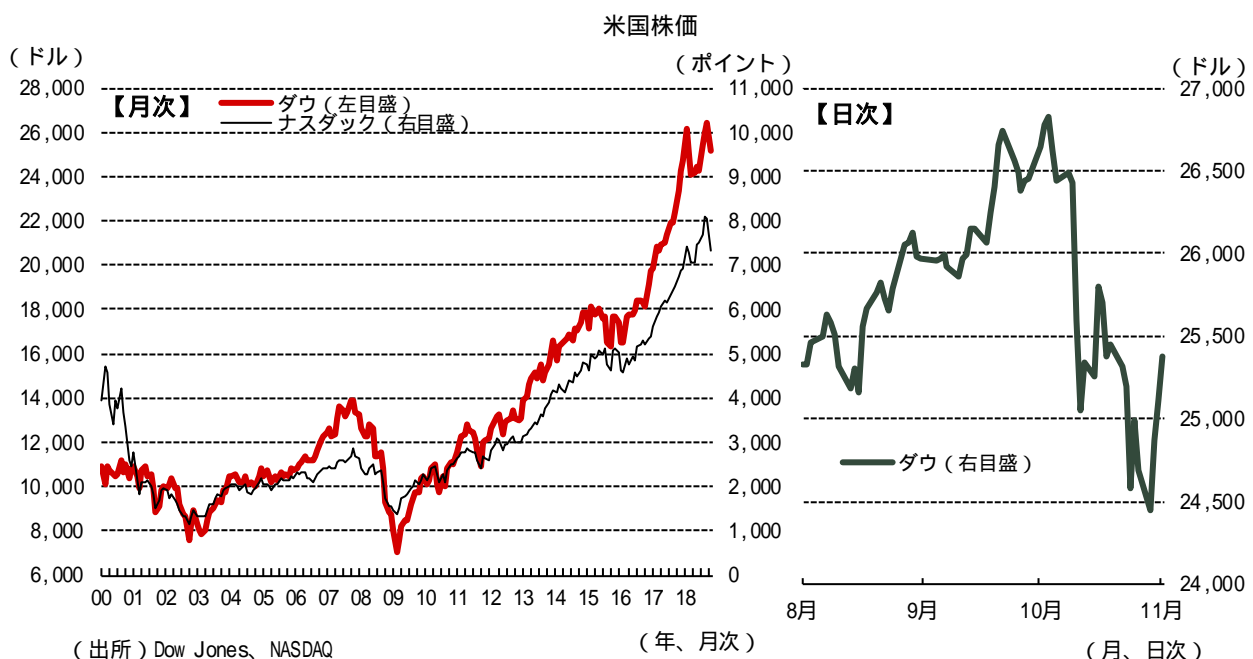
16. 国内株価 ~ 下落

10月の日経平均株価は下落した。上旬に米株上昇、北米新貿易協定の合意を好感してバブル崩壊後の高値を27年ぶりに更新したが、米国が日本との物品貿易協定で為替条項を求める方針を示したことや、米中貿易摩擦への警戒感、米株急落、中国の景気悪化懸念を受けて下落した。企業業績の改善が続く一方で、米中貿易摩擦や海外景気の行方に対する警戒感も強く、為替相場、海外の株価動向をにらみつつ、神経質な展開が続こう。



17. 米国株価 ~ 下落

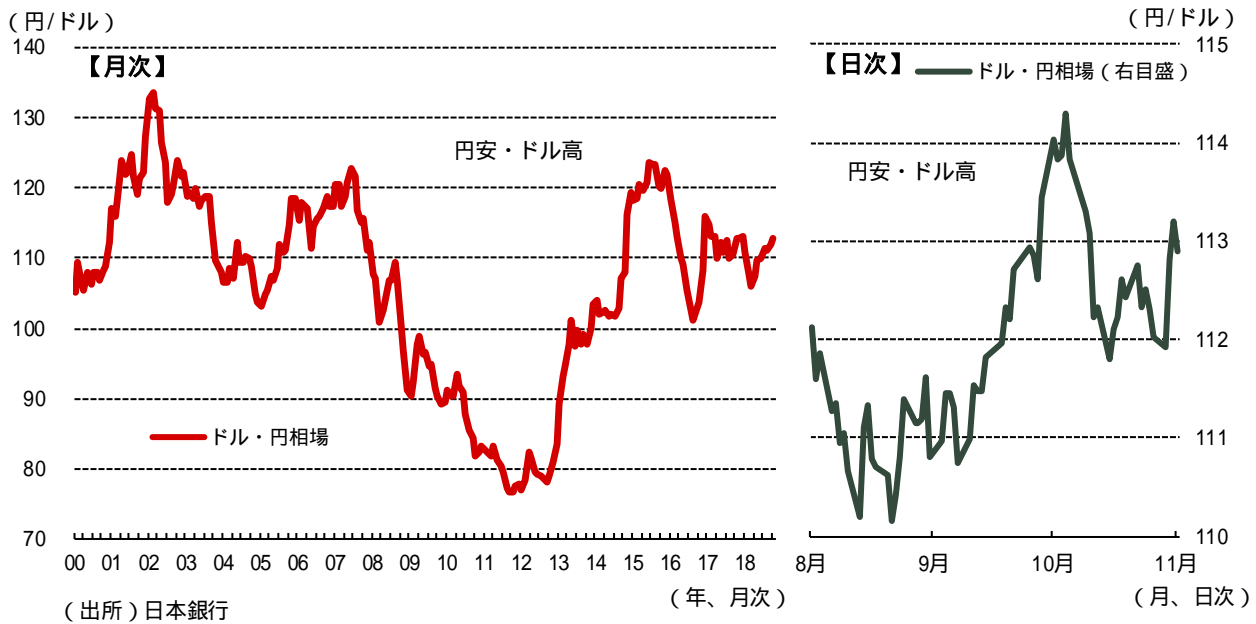
10月の米国株価は下落した。上旬に北米新貿易協定の合意、堅調な雇用統計の結果などを受けてダウ平均は2万6800ドル台と史上最高値を更新したが、米長期金利上昇をきっかけに下落に転じ、10日には830ドルと史上3番目の下落幅を記録した。その後も、金利上昇懸念や米中貿易摩擦に対する警戒感は根強く、月末にかけても軟調な展開が続いた。米中貿易摩擦の行方など不透明要因が多く、今後も荒っぽい動きが続こう。



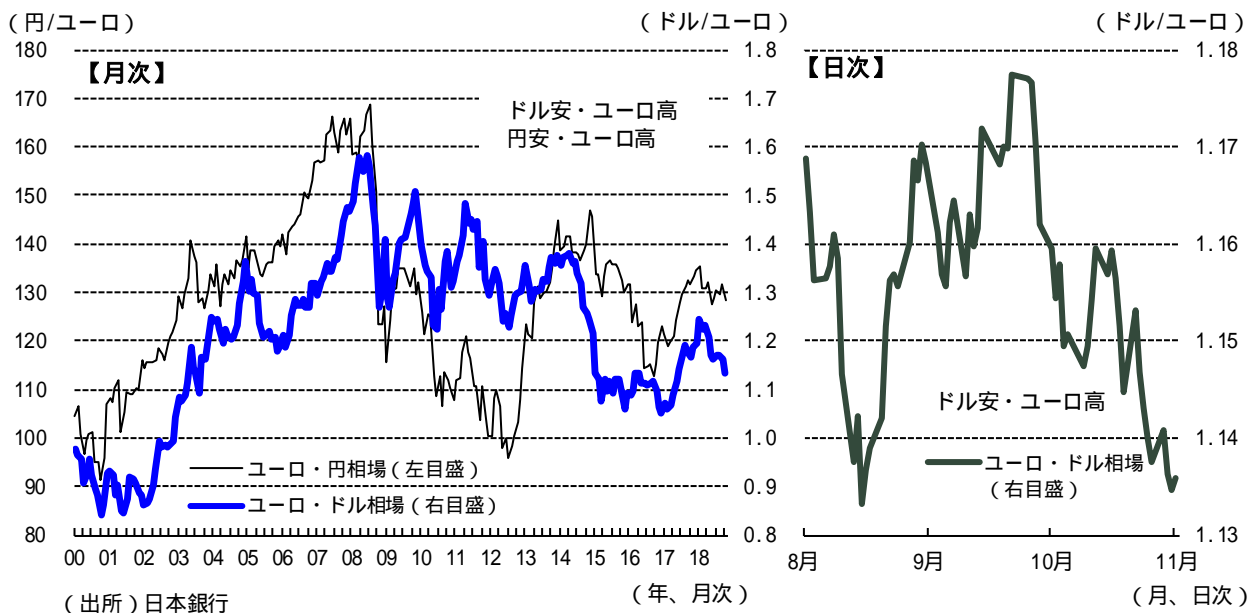
18. 為替 ~ やや円高

10月の円相場は上昇した。上旬に米金利上昇、北米新貿易協定の合意などを材料に対ドルで114円台に下落したが、米株急落や米国が日本との物品貿易協定で為替条項を求める方針を示したため、一時1ドル=111円台まで円高が進んだ。反体制記者殺害疑惑を巡る米とサウジの関係悪化懸念も円買い材料となった。今後も米金利上昇が円安材料となる一方、地政学リスクや米中貿易摩擦の動向次第で円高に振れる可能性がある。

為替相場(1)

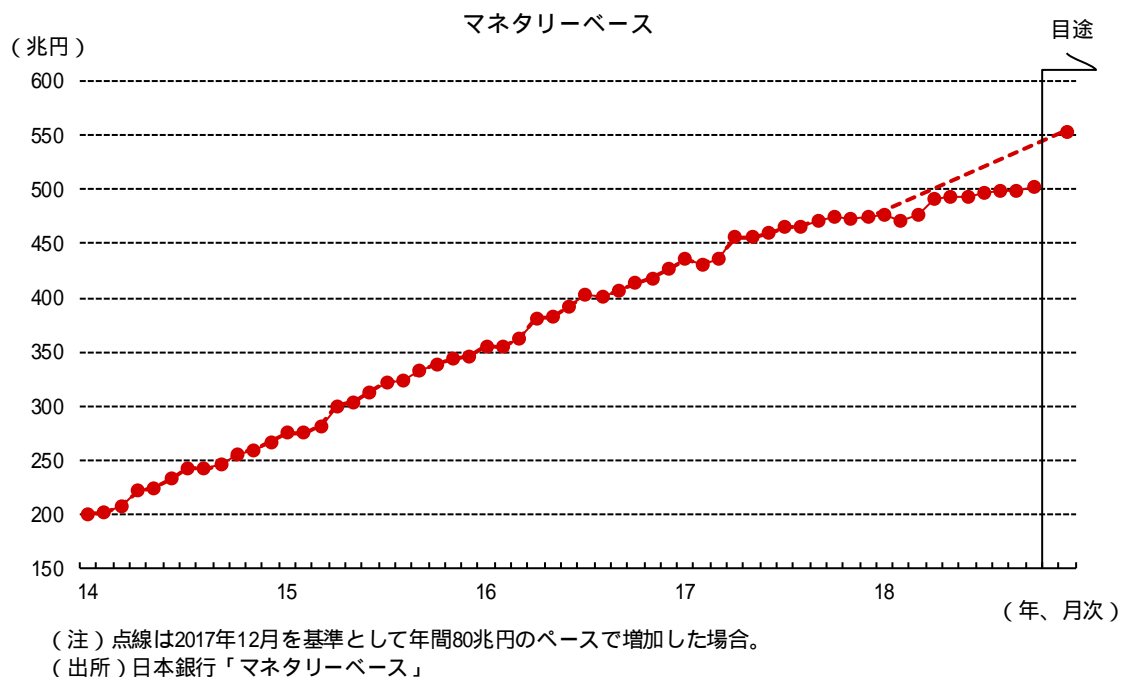
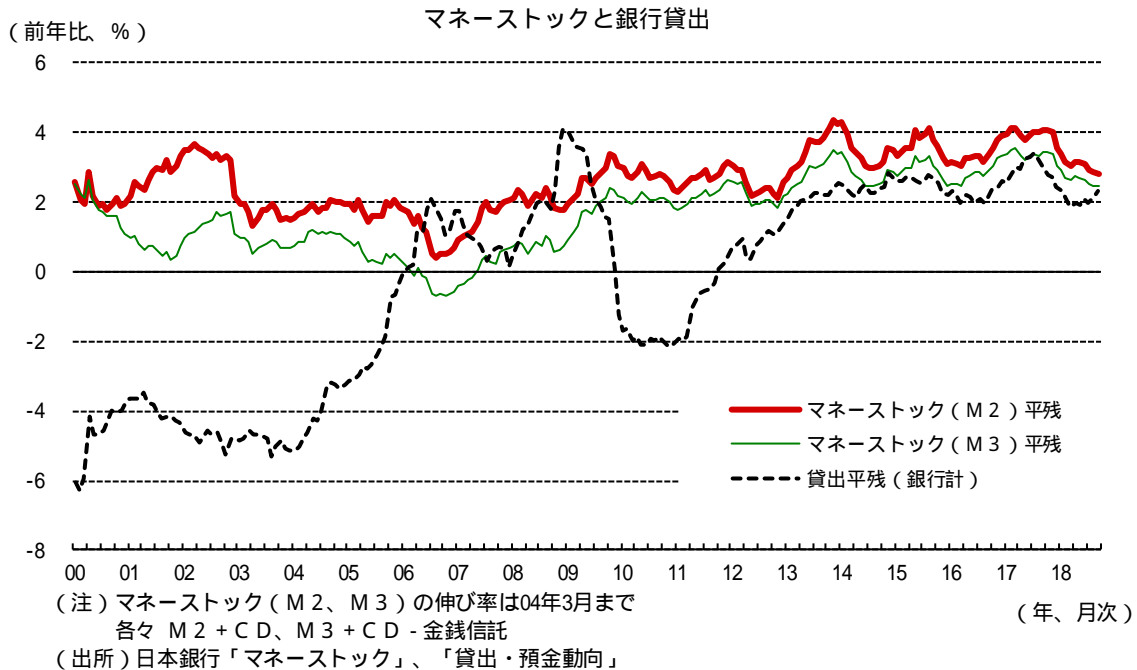


為替相場(2)



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、10月平均残高は前月から2.8兆円増加の501.6兆円と日本銀行のめどを下回っている。一方、9月のマネーストック（M2）は前年比+2.8%、9月の銀行貸出残高は同+2.3%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。