

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】

外需を取り巻く環境が厳しさを増す一方で、内需は底堅く推移しており、景気は横ばい圏で推移している。輸出は、世界的なICT需要の循環的な弱さに加え、世界経済の回復力が鈍っている中で、横ばい圏で推移している。一方、内需においては、雇用情勢の改善が進み、人手不足を背景に賃金が緩やかに持ち直す中で、個人消費は、夏場の長雨の影響で一時的に落ち込んだ後は、消費増税前の駆け込み需要により一時的に盛り上がっている。また、人件費などのコスト増加で企業業績の改善が鈍り、企業の景況感の悪化が続く中、設備投資はこのところ横ばい圏で推移しているが、生産性向上や人手不足を補うための投資ニーズは依然根強い。こうした内外需の動きを受け、生産は弱含んでいる。今後は、消費増税後の個人消費と世界経済の減速を受けた輸出の動向が、最大の注目点である。個人消費については増税後の反動減が予想されるが、雇用情勢の改善と所得増加の動きが維持されることに加え、軽減税率や各種給付策を導入した効果によって落ち込みは一時的であり、増税をきっかけとして景気が腰折れすることは回避されよう。また、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によって、設備投資は底堅さを維持しよう。一方、外需面では厳しい状況が続く。米中貿易摩擦が激化、長期化すると警戒感が米中両国の実体経済を弱めつつあるが、それが世界経済を悪化させ、輸出減少を通じて景気を下振れさせるリスクがある。さらに、中東・北朝鮮などの地政学リスク、米欧での政治的混乱を受けた国際金融市場の動揺などで世界経済が悪化するリスクもある。

【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. シャド一部分は、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～米中貿易摩擦、地政学リスク、米欧の政治的混乱が世界経済に及ぼす影響、米金融政策の動向
 - ・企業部門～海外経済減速・円高の業績への影響、設備投資の持続性、人手不足への対応
 - ・個人消費～消費増税後の需要の落ち込みの深さと回復の時期、賃金の先行き、消費者マインドの動向
- ～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	3~5
2. 生産	横ばい圏で推移している	弱含んでいる	6
3. 雇用	改善している	改善している	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	緩やかに増加している	緩やかに増加している	8~9
6. 住宅投資	弱含んでいる	弱含んでいる	10
7. 設備投資	増加基調にある	横ばい圏で推移している	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	企業物価は緩やかに下落、消費者物価は緩やかに上昇している	企業物価は緩やかに下落、消費者物価は緩やかに上昇している	14

(注) シャド一部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	米国は堅調も欧州、中国で弱い動き	米国は堅調も欧州、中国で弱い動き	14
12. 世界の物価	物価上昇率が鈍化	物価上昇率が鈍化	15
13. 原油(*)	下落後、やや持ち直し	急騰後、下落	15
14. 国内金利	低下	上昇後、低下	16
15. 米国金利	急低下	上昇後、低下	16
16. 国内株価	下落後、もみ合い	上昇後、もみ合い	17
17. 米国株価	下落後、もみ合い	上昇後、もみ合い	17
18. 為替	円は上昇後、もみ合い	円は弱含み後、もみ合い	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: 8月の鉱工業生産は前月比-1.2%と減少し、均してみると低い水準となっている。
- 7. 設備投資: 4~6月期の設備投資(実質GDPベース、2次速報値)の増加率は+0.2%と小幅にとどまった。

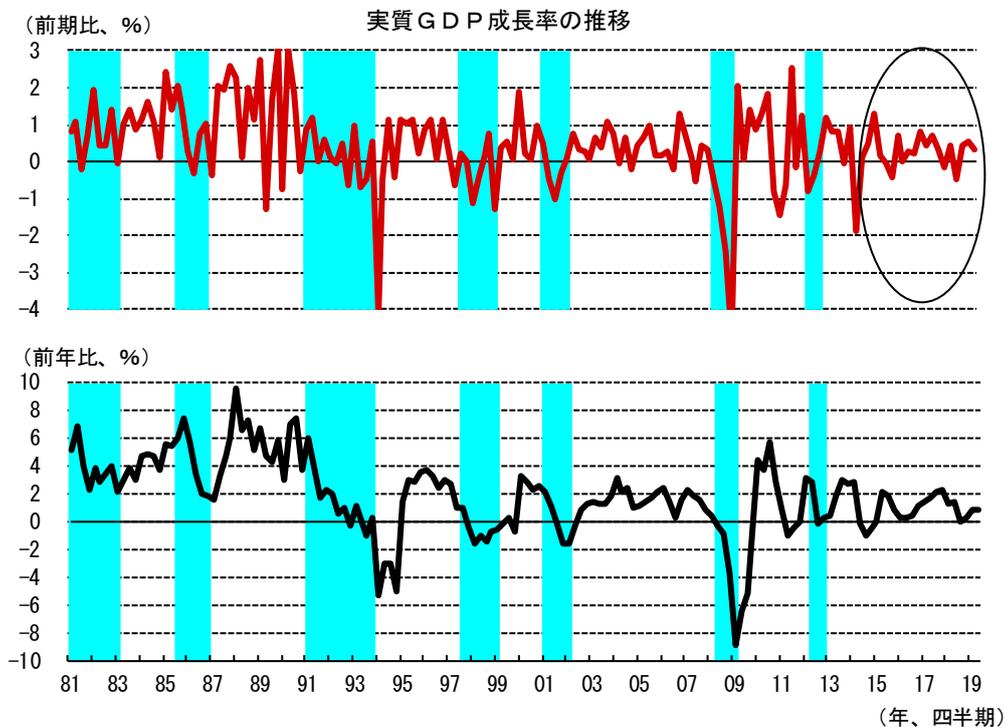
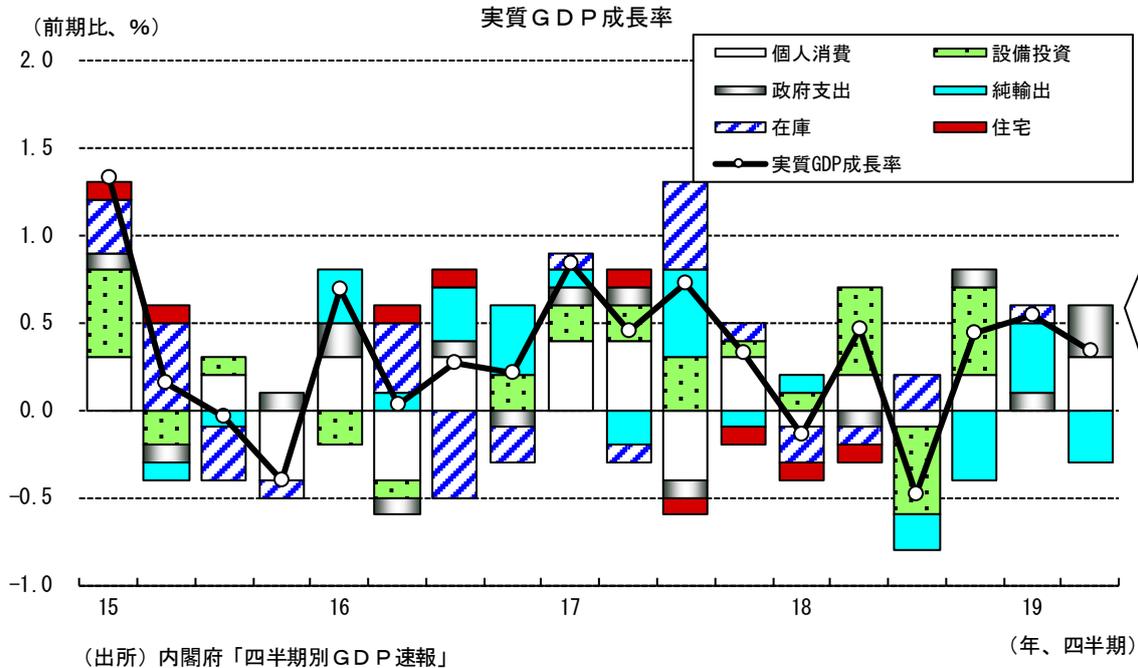
【主要経済指標の推移】

経済指標	18	18	19	19	19	19	19	19	19	19	19
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	4	5	6	7	8	9
実質GDP (前期比年率、%)	-1.9	1.8	2.2	1.3							
短観業況判断DI (大企業製造業)	19	19	12	7	5	2	〈19年12月予想〉				
(大企業非製造業)	22	24	21	23	21	15	〈19年12月予想〉				
(中小企業製造業)	14	14	6	-1	-4	-9	〈19年12月予想〉				
(中小企業非製造業)	10	11	12	10	10	1	〈19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)	-14.2	-4.2	10.9	-5.0							
(製造業、季節調整値、前期比)	-20.7	-13.0	0.1	-0.5							
(非製造業、季節調整値、前期比)	-9.9	0.9	16.3	-6.9							
景気動向指数 (C I、先行指数) (15年=100)	99.6	98.2	96.3	94.8		95.9	95.0	93.6	93.7		
(C I、一致指数) (15年=100)	102.7	102.5	100.9	101.2		101.6	102.4	99.5	99.7		
(D I、先行指数)	16.7	24.3	30.3	33.3		54.5	27.3	18.2	10.0		
(D I、一致指数)	31.5	64.8	25.9	50.0		61.1	66.7	22.2	12.5		
全産業活動指数 (前期比・前月比)	-0.4	0.9	-0.5	0.5		0.8	0.4	-0.7	0.2		
第3次産業活動指数 (季節調整値、前期比・前月比)	-0.1	0.9	0.0	0.2		0.8	-0.1	-0.1	0.1		
生産											
鉱工業生産 (季節調整値、前期比・前月比)	-0.7	1.3	-2.5	0.7		0.6	2.0	-3.3	1.3	-1.2	
鉱工業出荷 (季節調整値、前期比・前月比)	-1.2	1.0	-2.1	1.0		1.8	1.3	-4.0	2.7	-1.4	
鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)	0.4	0.9	0.9	0.9		0.0	0.5	0.4	-0.2	0.0	
雇用・所得											
失業率 (季節調整値、%)	2.4	2.4	2.4	2.4		2.4	2.4	2.3	2.2	2.2	
就業者数 (季節調整値、万人)	6663	6703	6704	6699		6702	6694	6701	6716	6735	
雇用者数 (季節調整値、万人)	5948	5965	5980	5992		5979	5992	6005	6025	6023	
新規求人倍率 (季節調整値、倍)	2.4	2.4	2.5	2.4		2.48	2.43	2.36	2.34	2.45	
有効求人倍率 (季節調整値、倍)	1.6	1.6	1.6	1.6		1.63	1.62	1.61	1.59	1.59	
現金給与総額	0.9	1.4	-0.9	-0.1		-0.3	-0.5	0.4	-1.0		
個人消費											
実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)	0.6	-0.2	1.9	2.6		1.3	4.0	2.7	0.8		
(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	1.3	-2.4	2.8	1.9		-0.3	1.4	4.8	3.0		
新車登録台数 (含む軽)	0.9	5.1	-2.1	2.1	7.5	3.3	6.4	-2.2	2.9	4.9	13.6
新車登録台数 (除く軽)	-0.4	4.8	-2.1	1.9	7.0	3.1	5.2	-1.8	5.3	0.8	13.3
商業販売額・小売業	2.2	2.0	0.7	0.7		0.4	1.3	0.5	-2.0	2.0	
百貨店販売高・全国	-3.5	-1.1	-2.4	-1.6		-1.1	-0.8	-0.9	-2.9	2.3	
消費者態度指数	43.4	42.8	41.3	39.5	36.8	40.4	39.4	38.7	37.8	37.1	35.6
住宅投資											
新設住宅着工戸数 (季節調整値年率、千戸)	950	955	942	918		931	900	922	910	891	
(前年比、%)	-0.2	0.8	5.1	-4.7		-5.7	-8.7	0.3	-4.1	-7.1	
設備投資											
機械受注 (民需/除船電、季節調整値、前月比)	1.5	-3.2	-3.2	7.5		5.2	-7.8	13.9	-6.6		
(同前年比)	4.8	2.0	-2.5	4.1		2.5	-3.7	12.5	0.3		
公共投資											
公共工事請負額	-4.3	3.6	5.9	4.2		2.5	10.5	1.0	28.5	2.2	
外需											
通関輸出 (金額ベース、円建て)	2.9	1.3	-3.9	-5.6		-2.4	-7.8	-6.6	-1.5	-8.2	
実質輸出 (季節調整値、前期比・前月比)	-1.6	0.5	-1.6	0.0		1.2	-4.3	4.2	1.0	-0.9	
通関輸入 (金額ベース、円建て)	12.4	11.2	-2.0	-0.1		6.5	-1.4	-5.2	-1.1	-11.9	
実質輸入 (季節調整値、前期比・前月比)	0.9	2.7	-2.5	2.6		1.8	4.1	-6.6	4.5	-2.6	
経常収支 (季節調整値、百億円)	466.7	429.9	470.5	484.8		160.0	130.6	194.2	164.7		
貿易収支 (季節調整値、百億円)	-7.0	-9.1	14.0	-39.3		-9.9	-45.2	15.9	3.8		
物価											
企業物価指数 (国内)	3.1	2.2	0.9	0.6		1.3	0.7	-0.2	-0.6	-0.9	
消費者物価指数 (除く生鮮)	0.9	0.8	0.8	0.7		0.9	0.8	0.6	0.6	0.5	
原油価格 (WTI 期近物、ドル/バレル)	69.5	58.8	54.9	59.8	56.5	63.9	60.9	54.7	57.6	54.8	57.0
金融											
マネーストック (M2、平残)	2.9	2.5	2.3	2.5		2.5	2.6	2.3	2.3	2.4	
(M3、平残)	2.5	2.2	2.1	2.1		2.1	2.3	2.0	2.0	2.0	
貸出平残 (銀行計)	2.2	2.3	2.4	2.6		2.5	2.8	2.4	2.4	2.2	
市場データ (期中平均)											
無担保コール翌日物 (%)	-0.063	-0.066	-0.055	-0.060	-0.059	-0.068	-0.050	-0.063	-0.071	-0.046	-0.059
ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	0.069	0.069	0.069	0.068	0.067	0.069	0.069	0.067	0.067	0.067	0.067
新発10年物国債利回り (%)	0.09	0.09	-0.02	-0.08	-0.20	-0.04	-0.06	-0.14	-0.15	-0.23	-0.23
FFレート (%)	1.92	2.22	2.40	2.40	2.19	2.42	2.39	2.38	2.40	2.13	2.05
米国債10年物利回り (%)	2.93	3.03	2.65	2.33	1.79	2.53	2.39	2.07	2.05	1.62	1.69
日経平均株価 (円)	22654	21897	21000	21415	21270	21965	21218	21060	21594	20630	21585
東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1732	1639	1579	1569	1551	1618	1547	1540	1573	1501	1579
ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	25946	24661	25615	26003	26728	26593	24815	26600	26864	26403	26917
ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	7943	7091	7515	7852	8046	8095	7453	8006	8175	7963	7999
円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	111.4	112.9	110.2	109.9	107.3	111.7	109.8	108.1	108.2	106.3	107.4
円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	130.6	128.0	125.2	122.7	118.9	124.4	121.2	122.6	121.1	117.6	117.9
ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.17	1.14	1.14	1.12	1.10	1.11	1.11	1.14	1.12	1.10	1.09

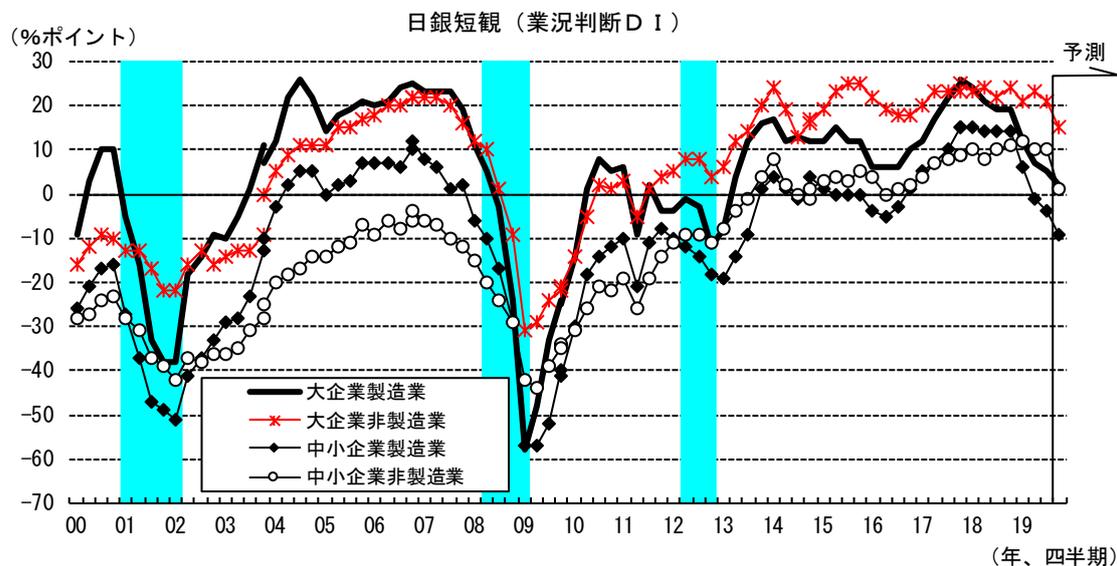
(注1) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%
 (注2) 実質消費支出の2018年1月以降は変動調整値

1. 景気全般 ~横ばい圏で推移している

○2019年4~6月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+0.3%（年率換算+1.3%）と3四半期連続でプラスとなった。輸出減と輸入増で外需寄与度はマイナスに転じたが、内需が底堅く推移した。特に個人消費は、良好な雇用情勢に改元効果が加わり堅調となった。今後は、外需は力強さに欠けるうえ、増税前の駆け込みと反動減が見込まれるが、良好な雇用情勢を背景に個人消費の悪化は限定的で、景気は横ばい圏で推移しよう。



○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、主に外需の弱さが影響し、2ポイント悪化の5となった。大企業非製造業では、好調な内需を背景に情報サービスや建設で改善したが、改元効果の剥落により運輸・郵便や宿泊飲食サービスでの悪化幅が大きく、2ポイント悪化の21となった。先行きは、製造業、非製造業とも悪化が見込まれるが、特に消費増税後の需要減が懸念される非製造業の悪化幅が大きい。

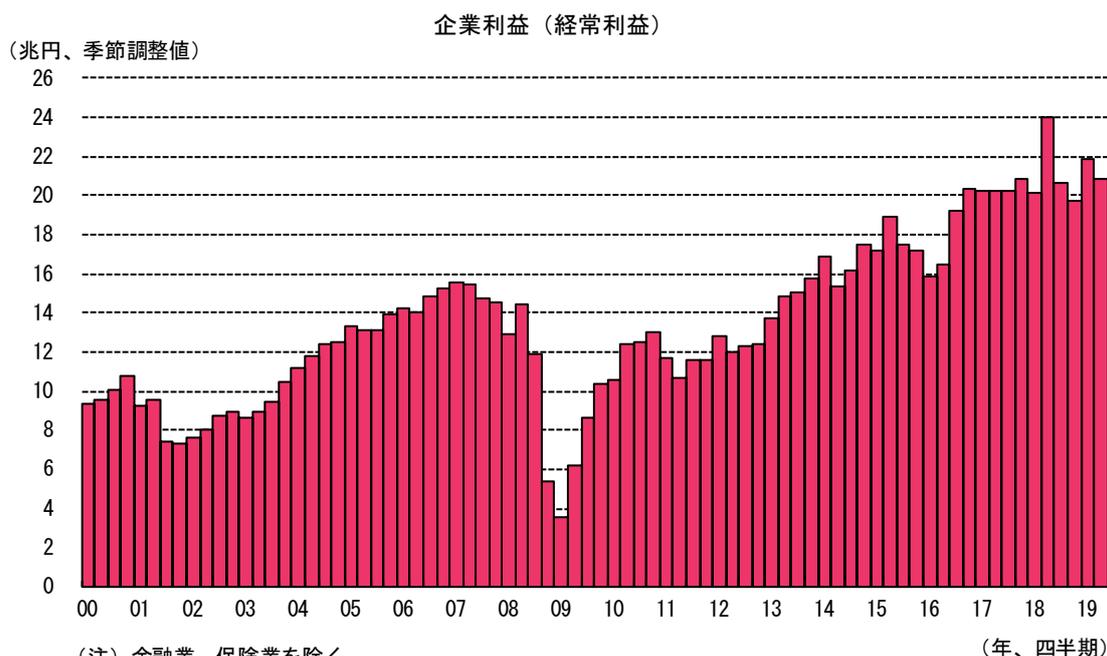


(注1) シャド部分内閣府による景気後退期

(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」

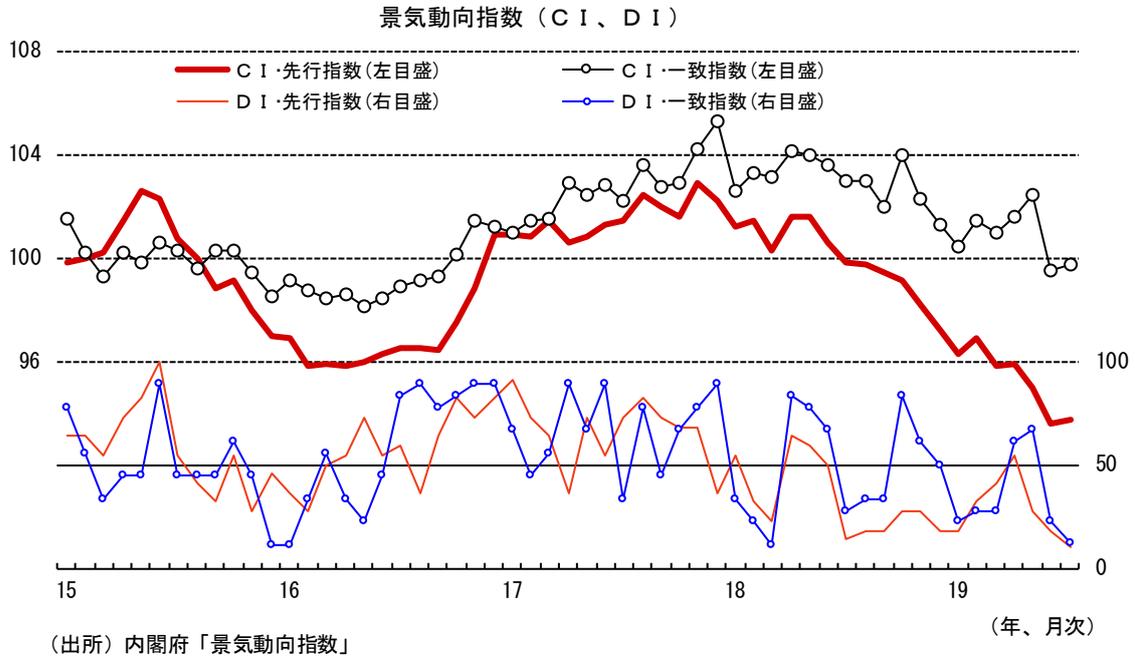
○4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比-0.1%と2四半期連続で減少する中、同-5.0%と減少した。業種別にみると、製造業は前期比-0.5%となり、非製造業は前期に大幅に増加した影響もあり、同-6.9%と3四半期ぶりに減少した。当面、売上高は伸び悩みが続くと見込まれ、企業利益の増加は期待しづらいだろう。



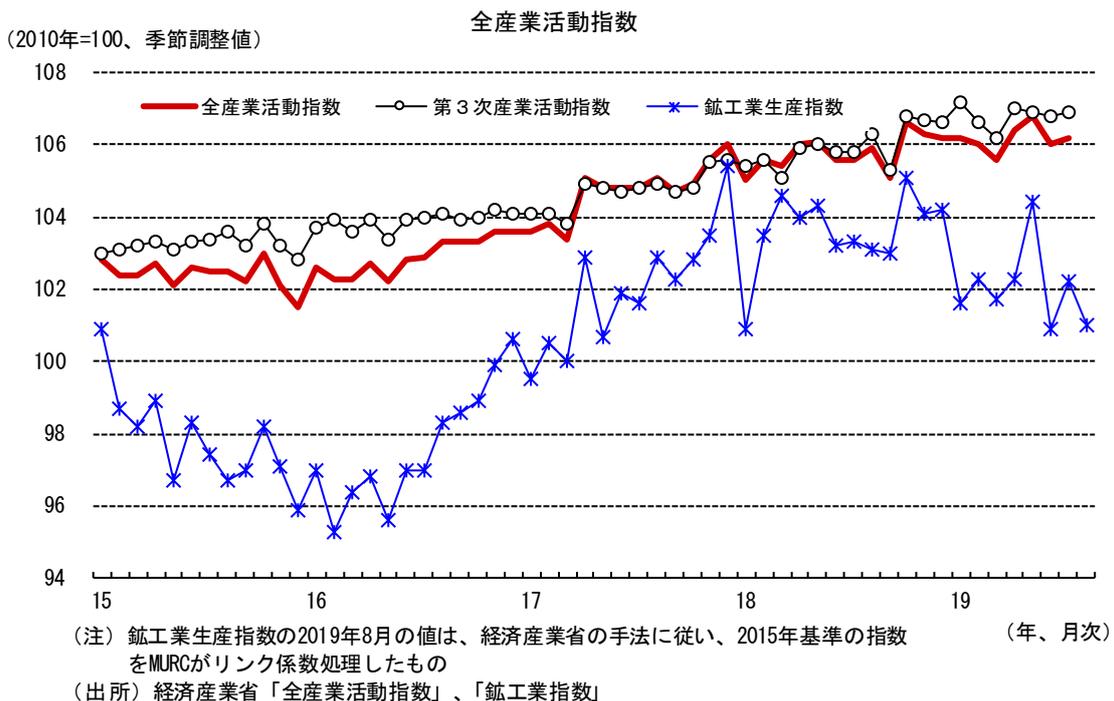
(注) 金融業、保険業を除く

(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+0.2ポイントと上昇したが、前月に大きく減少した反動としては、上昇幅は小さなものにとどまった。発表済み8系列のうち5系列がプラスに寄与し、なかでも鉱工業用生産財出荷指数の寄与が大きかった。8月のC I一致指数は、小幅ながらも低下することが見込まれ、基調判断は4月以来、再び「悪化」へと下方修正されるだろう。

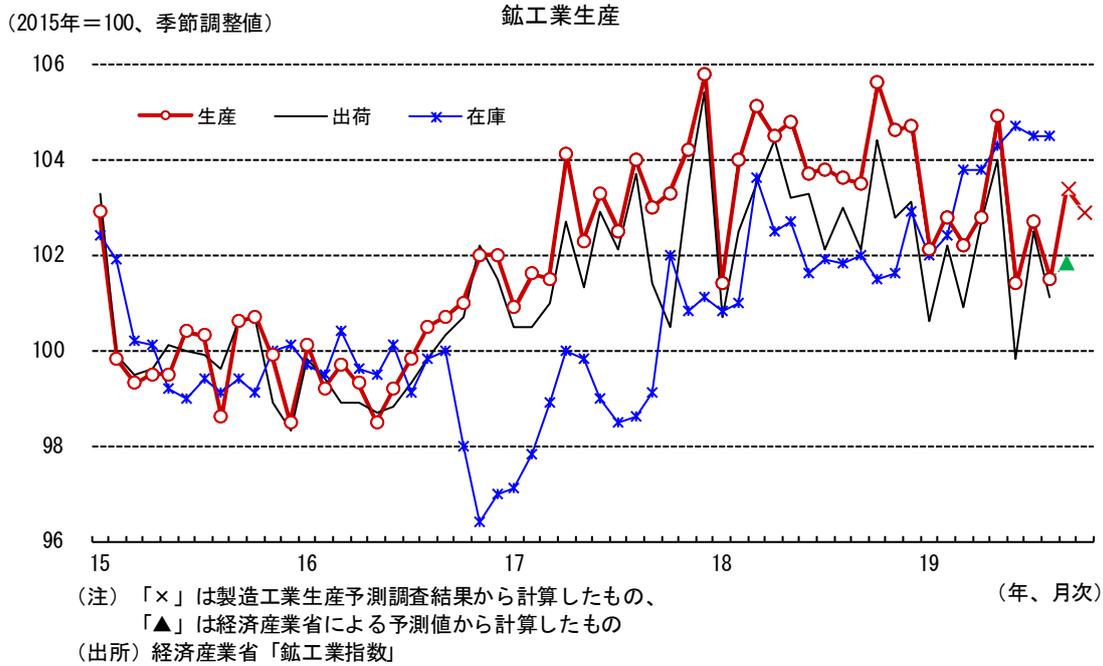


○7月の全産業活動指数は、建設業活動指数が前月比-1.4%と低下したものの、鉱工業生産指数が同+1.3%、第3次産業活動指数が同+0.1%と上昇したことから、同+0.2%と上昇した。8月は、鉱工業生産指数が前月比-1.2%と低下するものの、第3次産業活動指数が小売業を中心に上昇すると見込まれることから、全産業活動指数は上昇するだろう。

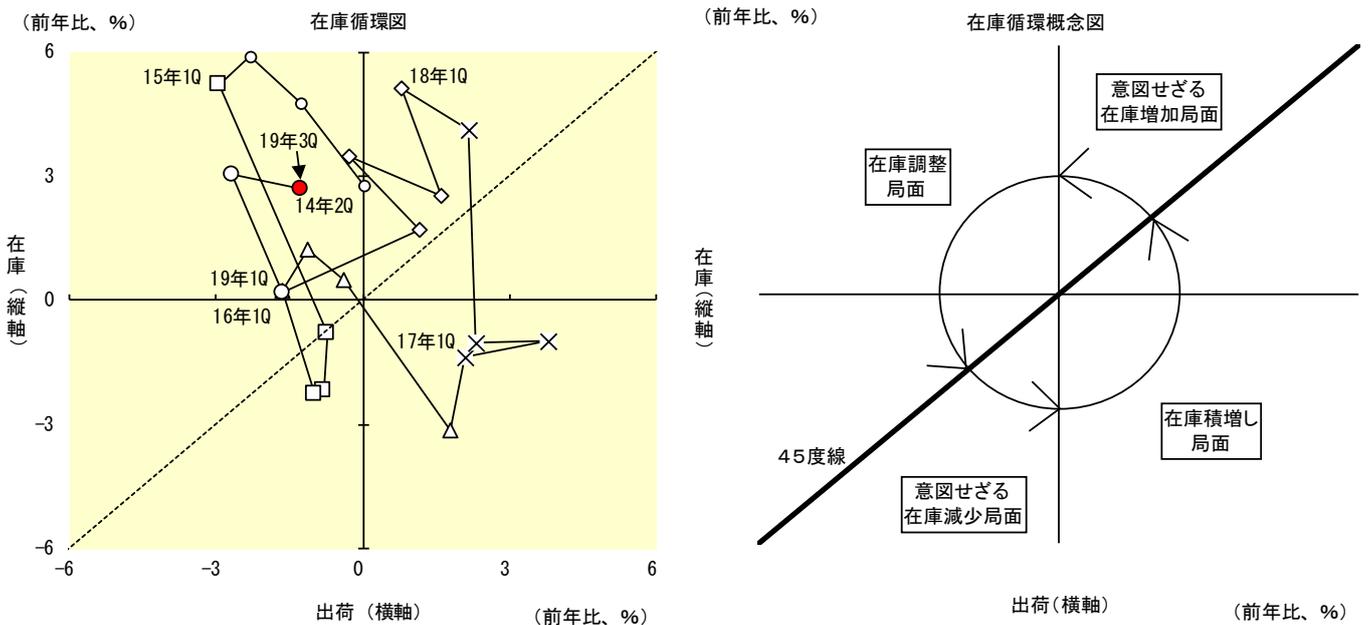


2. 生産 ～弱含んでいる

○8月の鉱工業生産は、鉄鋼・非鉄金属工業、生産用機械工業を中心に前月比-1.2%と減少し、弱含んでいる。製造工業生産予測調査では9月は前月比+1.9%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同+0.3%）、10月は同-0.5%となっている。消費税率引き上げ前の駆け込み需要に対応して生産が大幅に増加する動きはみられないが、増税後には需要が一時的に減少すると見込まれることから、鉱工業生産は当面、弱い動きとなろう。

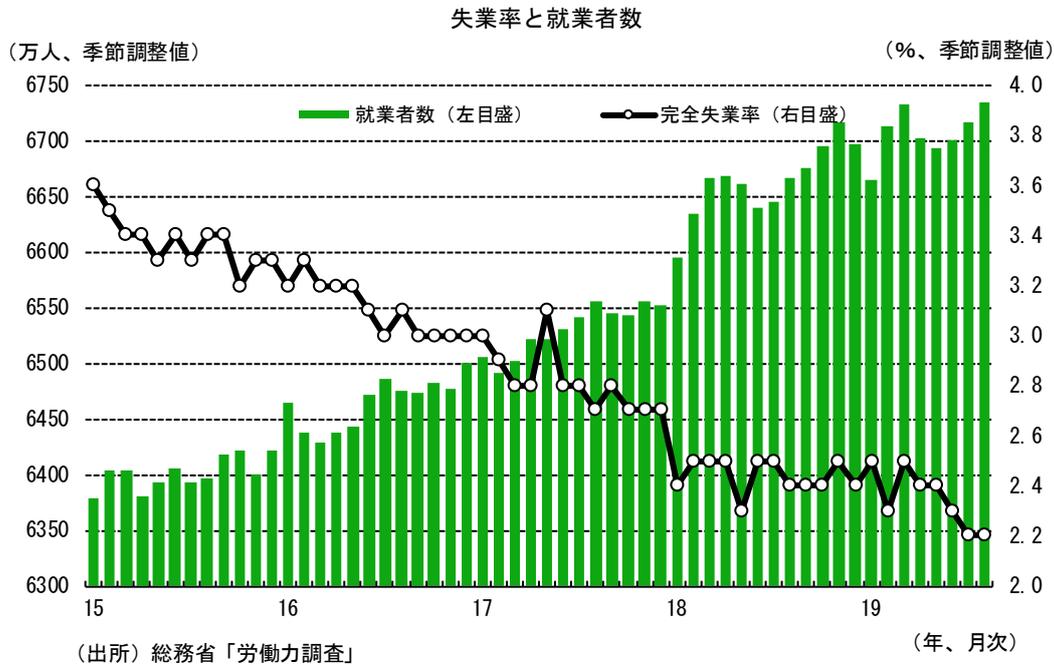


○8月の鉱工業出荷は、輸送機械工業（除く自動車工業）、鉄鋼・非鉄金属工業、石油・石炭製品工業を中心に前月比-1.4%と減少した（前年比では-4.6%）。在庫は、化学工業（除く無機・有機化学工業、医薬品）などは増加した一方、電気・情報通信機械工業などは減少し、全体では前月と同水準だった。前年比では、化学工業（同）、鉄鋼業などで増加しており、全体では+2.7%と増加が続いている。

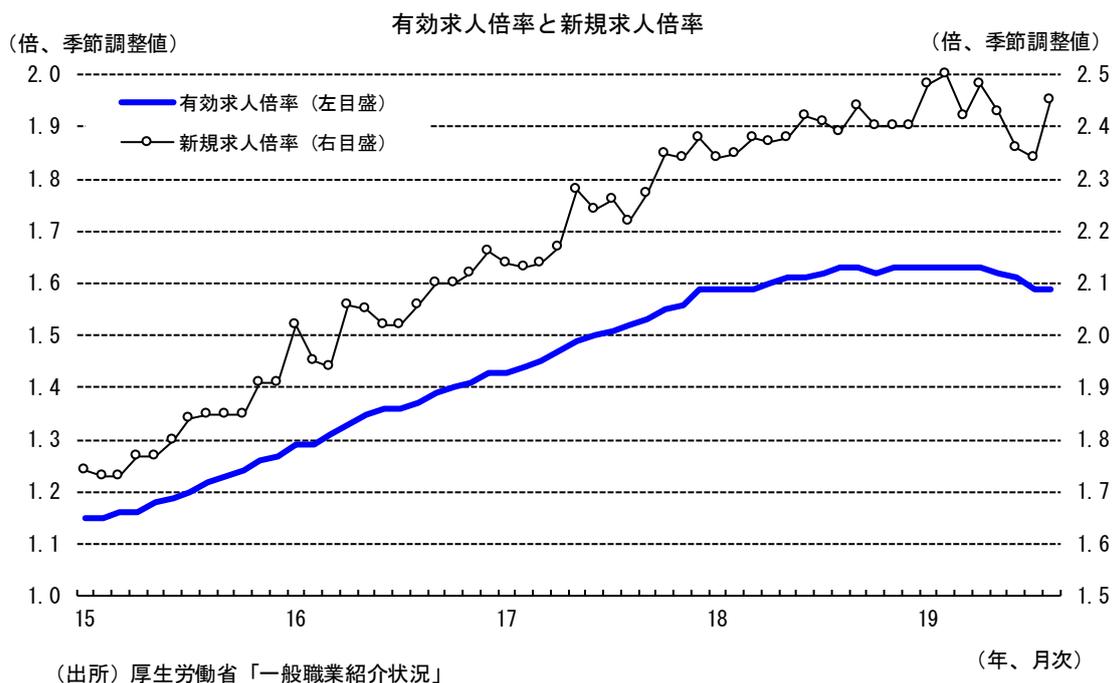


3. 雇用 ～改善している

○8月は、労働力人口（前月差+18万人）が増加したが、就業者（同+19万人）も順調に増加し、完全失業者（同横ばい）が変化しなかったため、完全失業率は前月と同じ2.2%となった。労働需給は非常にタイトな状態にあり、失業率も非常に低い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。

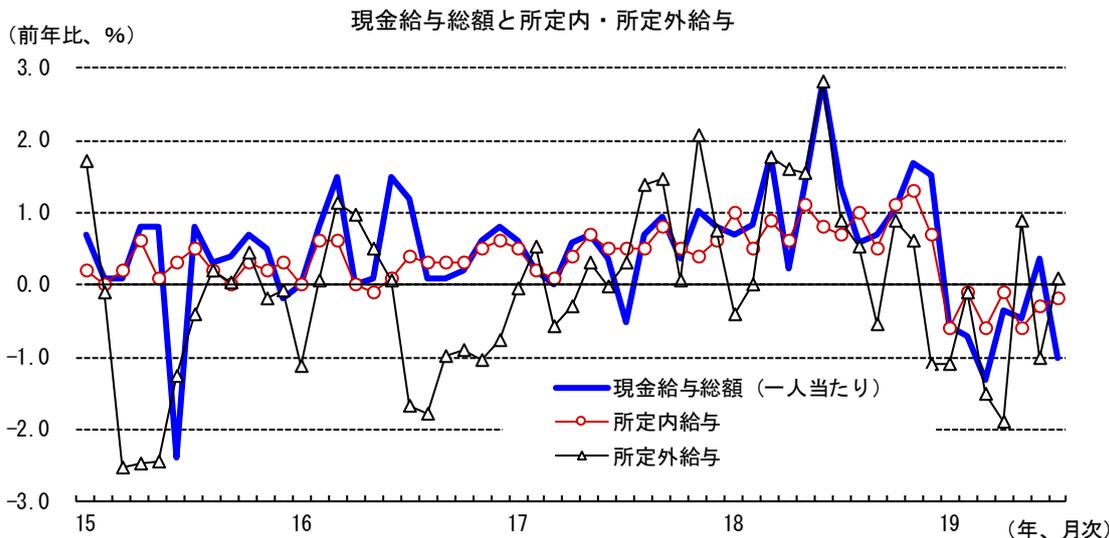


○8月の有効求人倍率は1.59倍と前月と同水準となった。有効求人数（前月比+0.1%）、有効求職者数（同+0.2%）とも小幅増加した。一方、新規求人倍率は0.11ポイント上昇の2.45倍と大きめの上昇となった。新規求職申込件数（同-4.2%）が減少する中で、新規求人数（同+0.6%）が増加した。企業の人手不足感は依然として強く、有効求人倍率は今後も高水準を維持しよう。



4. 賃金 ～緩やかに持ち直している

○7月の一人当たり現金給与総額は前年比-1.0%と減少した。所定内給与が7カ月ぶりに増加し（前年比+0.1%）、所定外給与も増加したが（同+0.1%）、夏のボーナスを含む特別給与がと急減し（同-3.3%）、全体を押し下げた。1月調査のサンプル替えの影響のない共通事業所ベースの現金給与総額でも同-0.9%と減少した。夏のボーナスは前年比で減少した可能性があるが、労働需給がタイトな中で賃金の持ち直しは続こう。

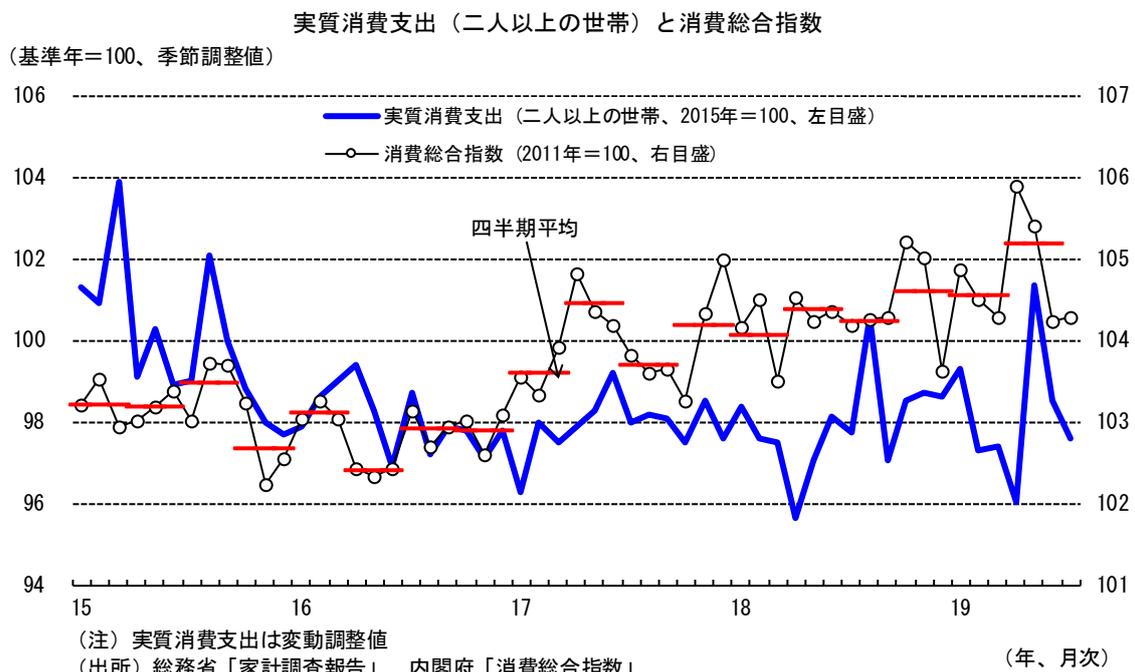


(注1) 全数調査が計画されていた東京の500人以上規模の事業所を抽出調査していた問題に関して、2019年6月から計画通り全数調査となった。本系列は、2019年5月までの抽出調査の数字に6月以降の全数調査の数字を接続したものであり、前年比の数字は異なる方法で作成された数字から計算されたもの。

(注2) 現金給与総額、所定内給与は名目賃金指数から、所定外給与は月間現金給与額から計算（出所）厚生労働省「毎月勤労統計」

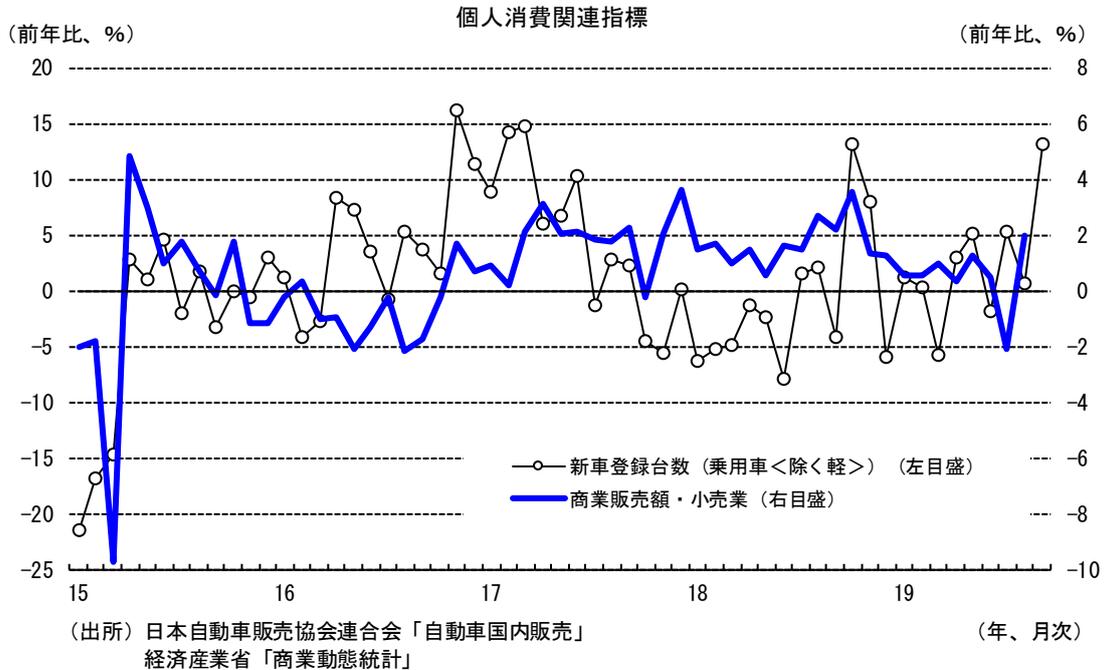
5. 個人消費 ～緩やかに増加している

○7月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-0.9%と減少した。また、同月の消費総合指数は前月比+0.1%と増加した。4~6月期の個人消費（実質GDPベース、2次速報）が前期比+0.6%と2四半期ぶりに増加するなど、個人消費は均してみれば緩やかに増加している。消費税率引き上げ前の駆け込み需要もあり、目先の個人消費は伸びを高めるものの、増税後は反動減により一時的に落ち込むと見込まれる。



(注) 実質消費支出は変動調整値
(出所) 総務省「家計調査報告」、内閣府「消費総合指数」

○8月の商業販売額（小売業）は前年比+2.0%と増加した。7月にエアコンや夏物衣料といった季節商材の需要が天候不順で落ち込んだ反動もあり、家電量販店等の「機械器具小売業」（前年比+12.1%）や衣料品専門店等の「織物・衣服・身の回り品小売業」（同+4.9%）、百貨店等の「各種商品小売業」（同+0.3%）等が増加した。なお、9月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+13.3%と増加している。

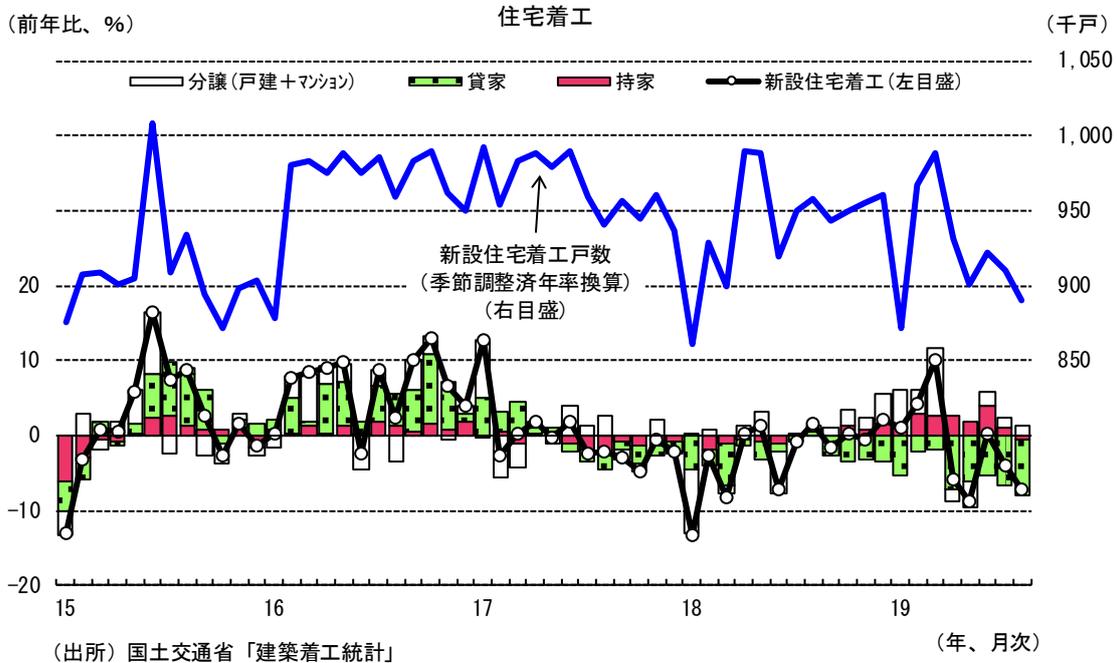


○9月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-1.5ポイントの35.6と12ヶ月連続で低下した。内訳をみると、「暮らし向き」及び「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」、いずれも低下した。内外景気の先行き不透明感が強まる中、2019年10月に消費税率引き上げが予定されていることもあり、当面、消費者マインドは悪化傾向で推移するとみられる。



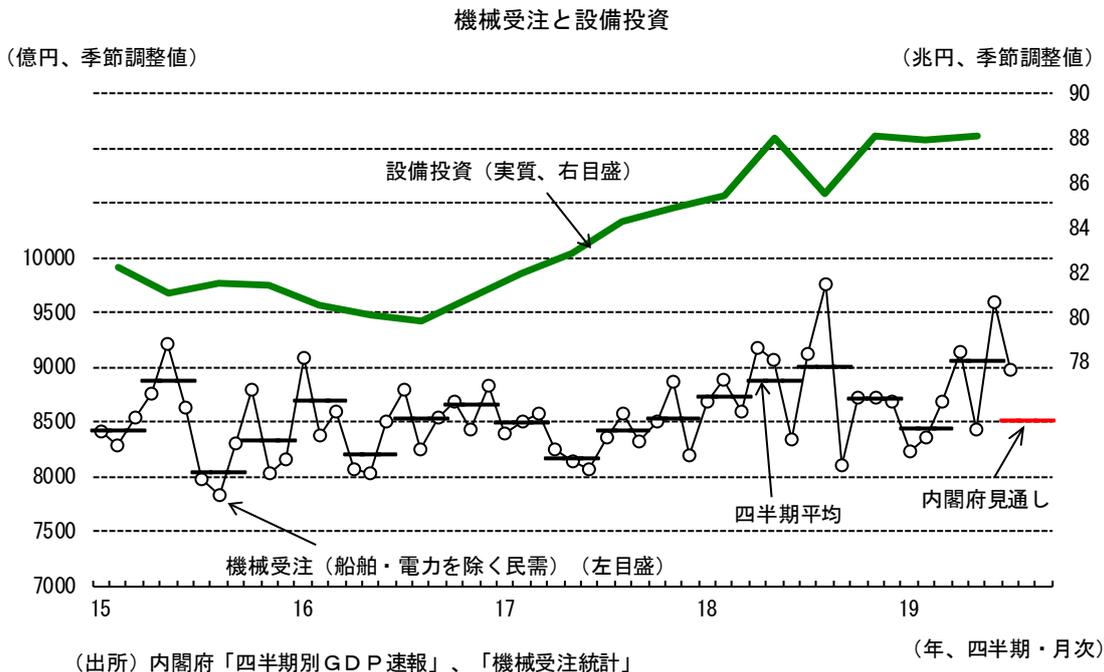
6. 住宅投資 ～弱含んでいる

○4～6月期の住宅投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比+0.1%と4四半期連続で増加した。他方、8月の住宅着工は貸家を中心に前年比-7.1%と減少した。季節調整済年率換算値でも89.1万戸（前月比-2.1%）と減少しており、均してみれば、住宅着工は弱含んでいる。持家では消費税引き上げ前の駆け込み需要がピークアウトしているほか、貸家は引き続き減少基調にあることから、今後も住宅着工は減少が続くとみられる。



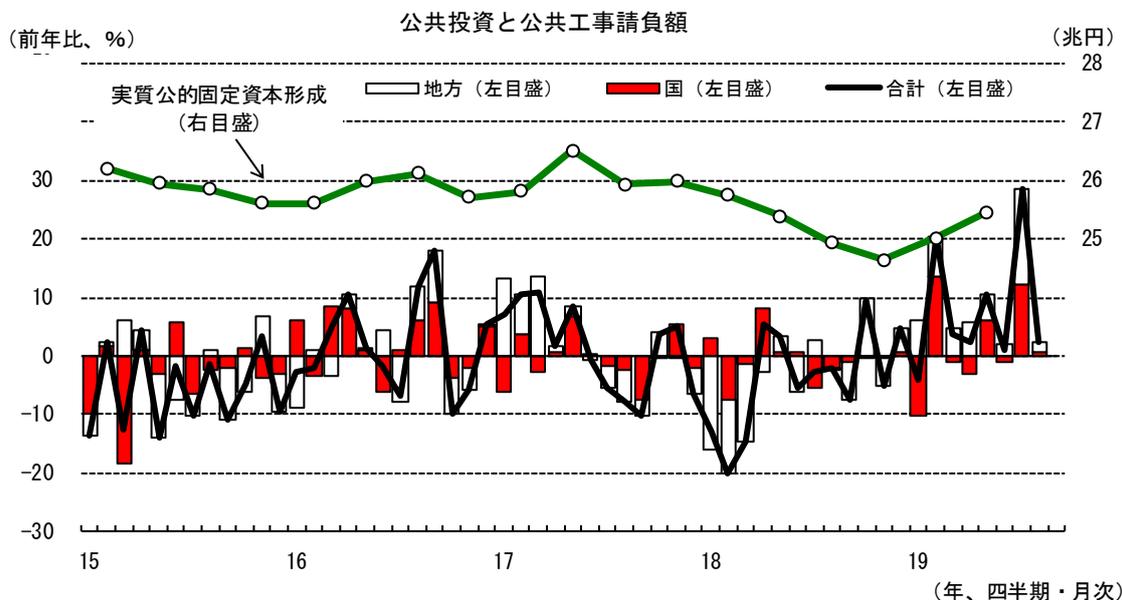
7. 設備投資 ～横ばい圏で推移している

○4～6月期の設備投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比+0.2%となり、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、前月に運輸業・郵便業で大幅に増加した反動から、前月比-6.6%と減少した。非製造業では省力化投資などへのニーズがあると考えられる一方、製造業では機械向けの投資で弱い動きがみられており、設備投資は今後、横ばい圏で推移するだろう。



8. 公共投資 ～増加している

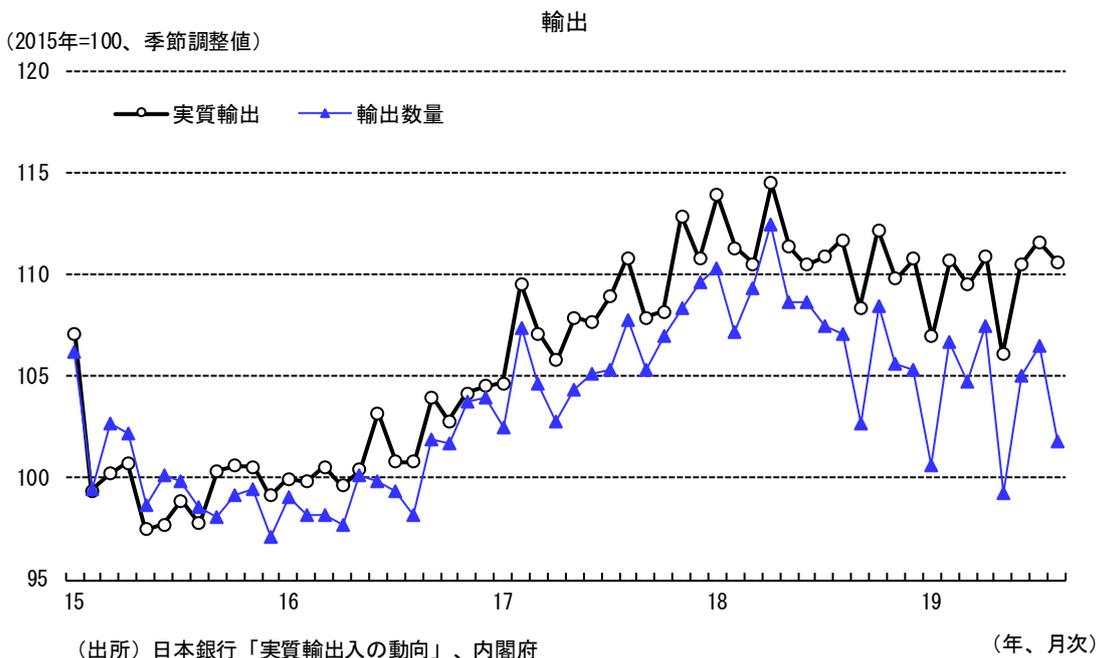
○4～6月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は、2018年度補正予算の執行が進んでいるとみられ、前期比+1.8%と増加が続いた。8月の公共工事請負額は、国や市区町村が増加し、全体では前年比+2.2%と7ヶ月連続で増加した。国の2019年度予算には、防災・減災、国土強靱化を推進するための経費が計上されていることから、公共投資は今後、増加傾向で推移するだろう。

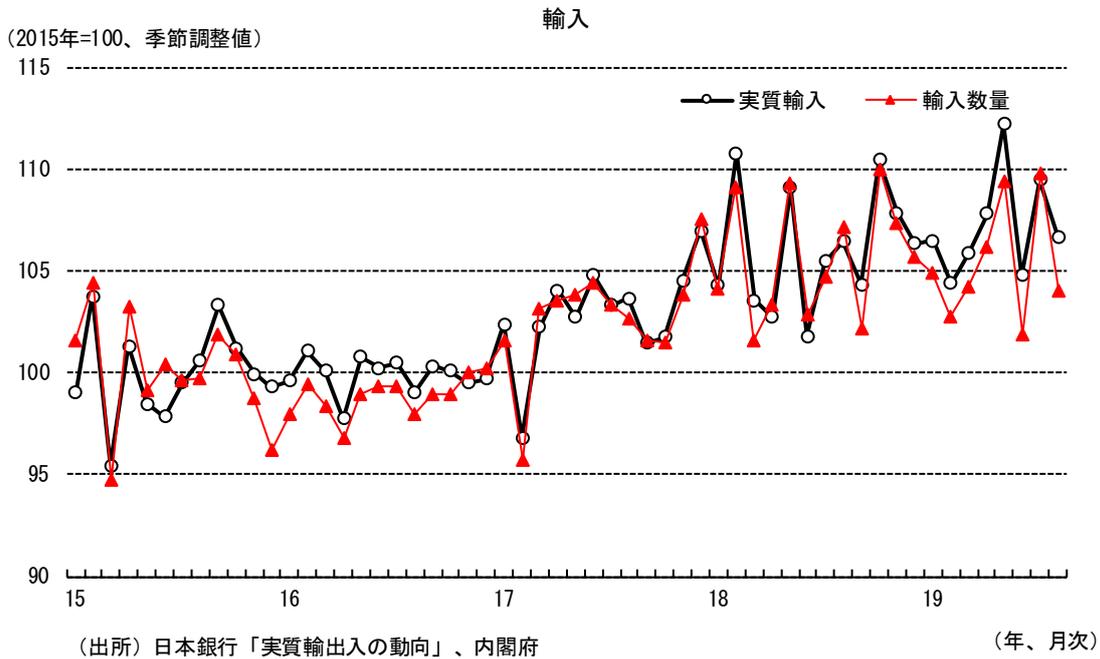


(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

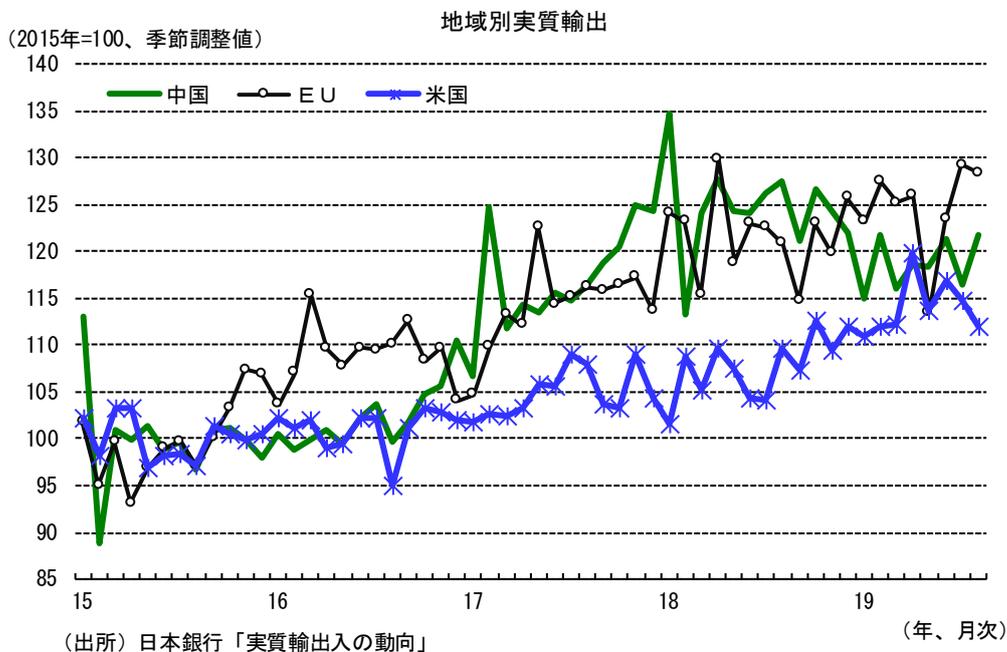
9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも横ばい圏で推移している

○8月の実質輸出は前月比-0.9%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。世界景気の回復力が弱い状況であることを背景に、実質輸出は当面、横ばい圏で推移すると見込まれる。8月の実質輸入は前月比-2.6%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。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。

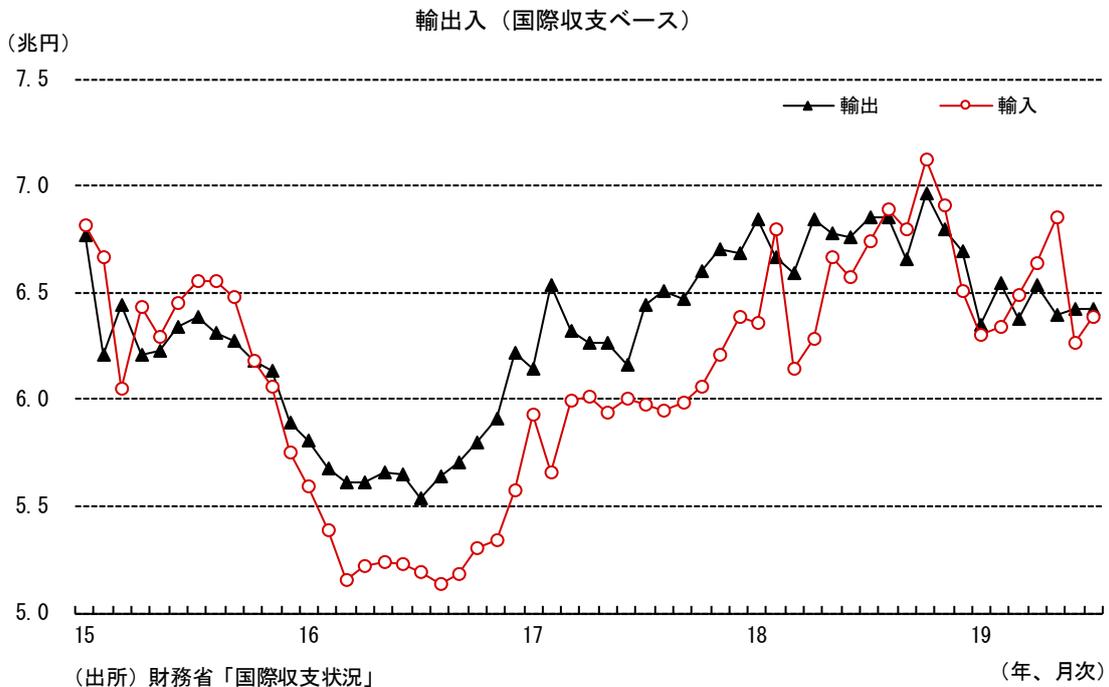
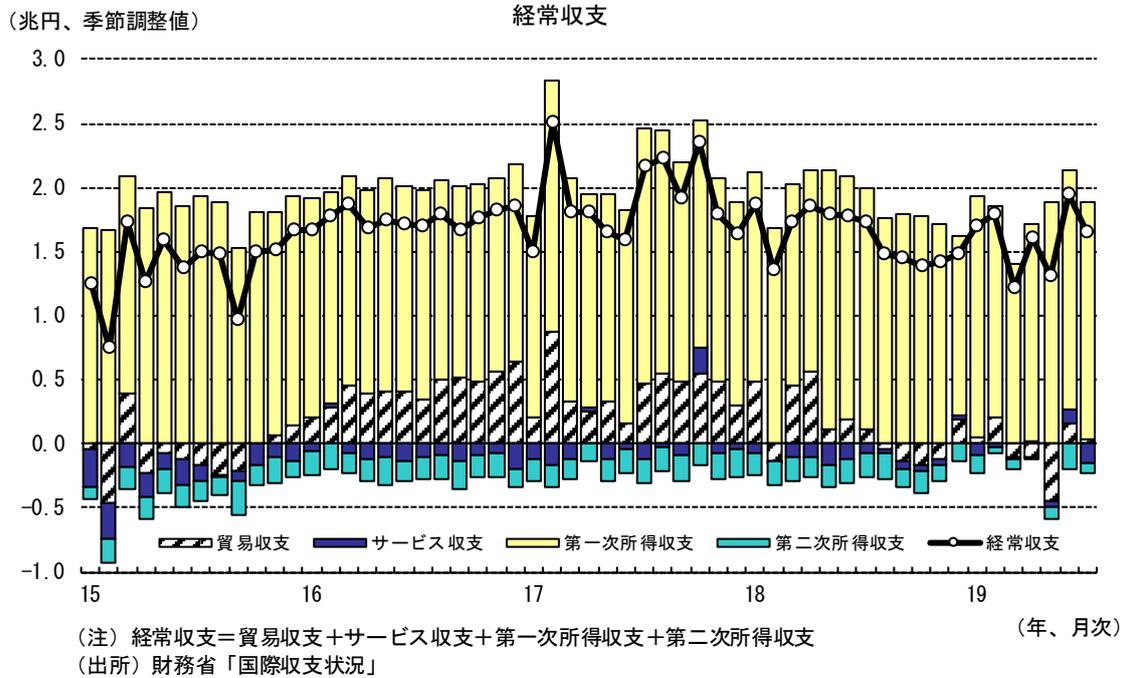




○8月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 -2.4% と減少し、このところやや弱い動きとなっている。EU向けは、前月比 -0.7% と減少した。中国向けは前月比 $+4.6\%$ と増加したものの、依然として弱い動きが続いている。財別では、自動車関連は減少した一方、中間財、情報関連、資本財は増加した。昨年半ばから弱い動きが続いていた情報関連財は、下げ止まりの兆候がみられる。

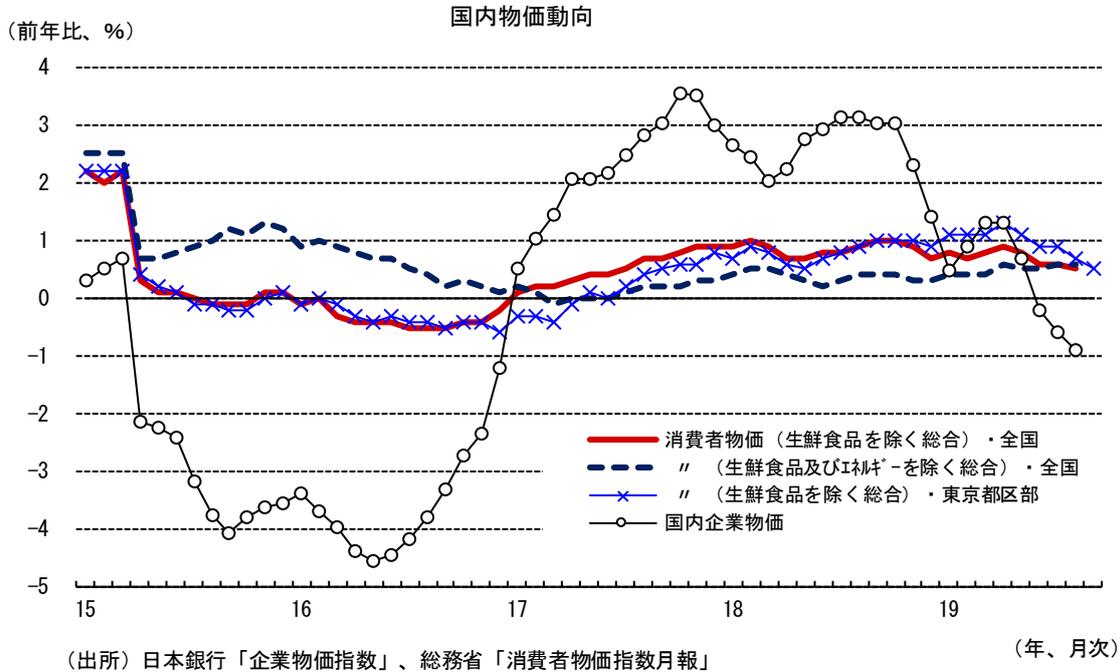


○7月の経常収支（季節調整値）は1兆6470億円となり、黒字幅は縮小した。貿易収支は、輸出が横ばいの中、輸入は増加したため、黒字幅は縮小した。サービス収支は、再び赤字に転じた。第一次所得収支は、証券投資収益の受取が減少し、やや黒字幅は縮小した。8月は貿易収支がほぼ横ばいで推移するとみられることから、経常収支も大きめの黒字を維持し、横ばい圏で推移する可能性がある。



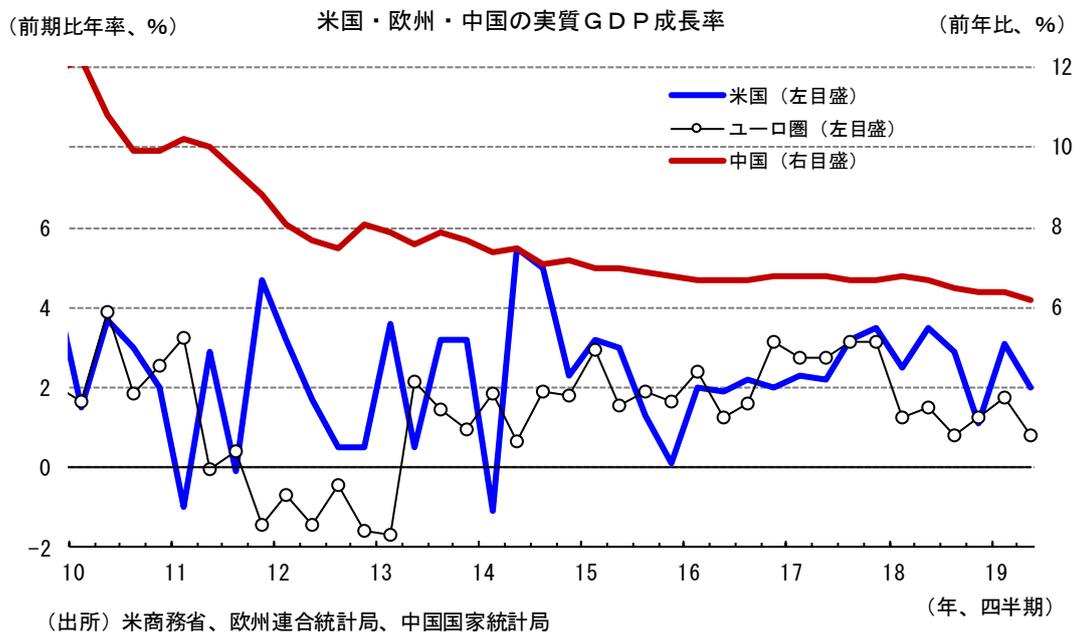
10. 物価 ～企業物価は緩やかに下落、消費者物価は緩やかに上昇している

○8月の国内企業物価は前年比-0.9%と3ヶ月連続で前年比マイナスとなった。8月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+0.5%と前月から伸び率が縮小し、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」は同+0.6%と前月から横ばいだった。消費税率引き上げ後は、消費者物価は増税により押し上げられるものの、エネルギー価格の下落や幼児教育無償化等による押し下げ効果もあり、緩やかな上昇にとどまろう。



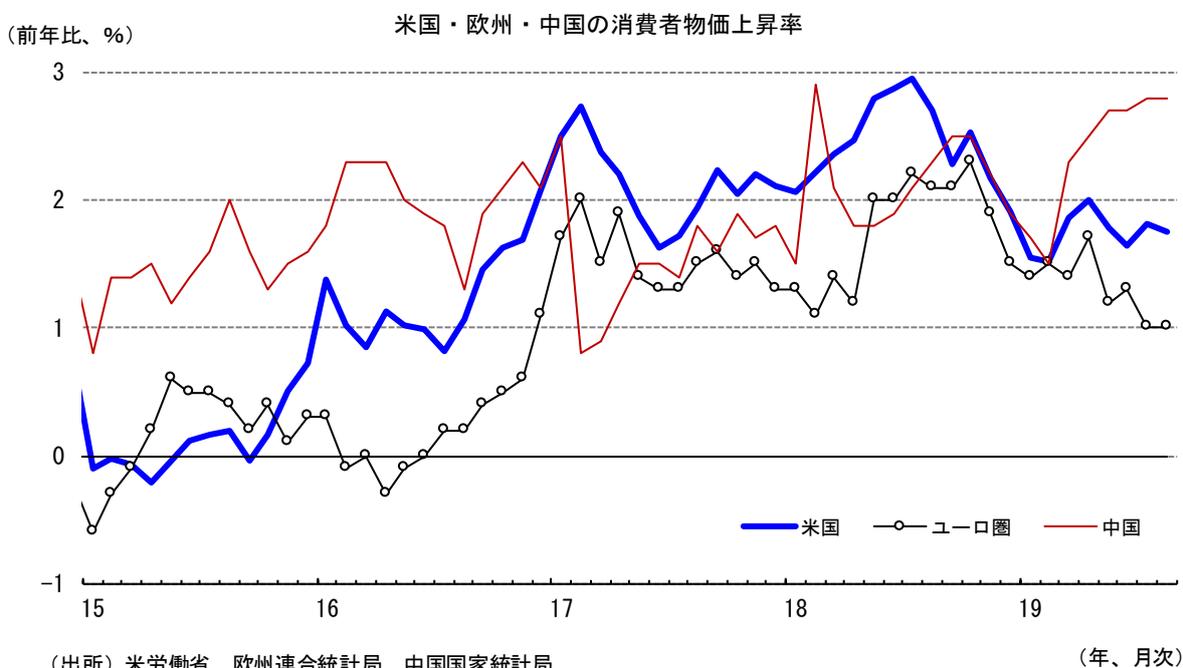
11. 世界景気 ～米国は堅調も欧州、中国で弱い動き

○世界景気は中国、欧州で弱い動きが続いている。米国では19年4～6月期の実質GDP成長率が前期比年率+2.0%と底堅い動きを示した。一方、ユーロ圏は同+0.8%、中国は前年比+6.2%と低成長にとどまった。先行きについては、米中貿易摩擦の影響や、英国のEU離脱問題などを巡る不透明感から回復力の弱さが続く懸念がある。



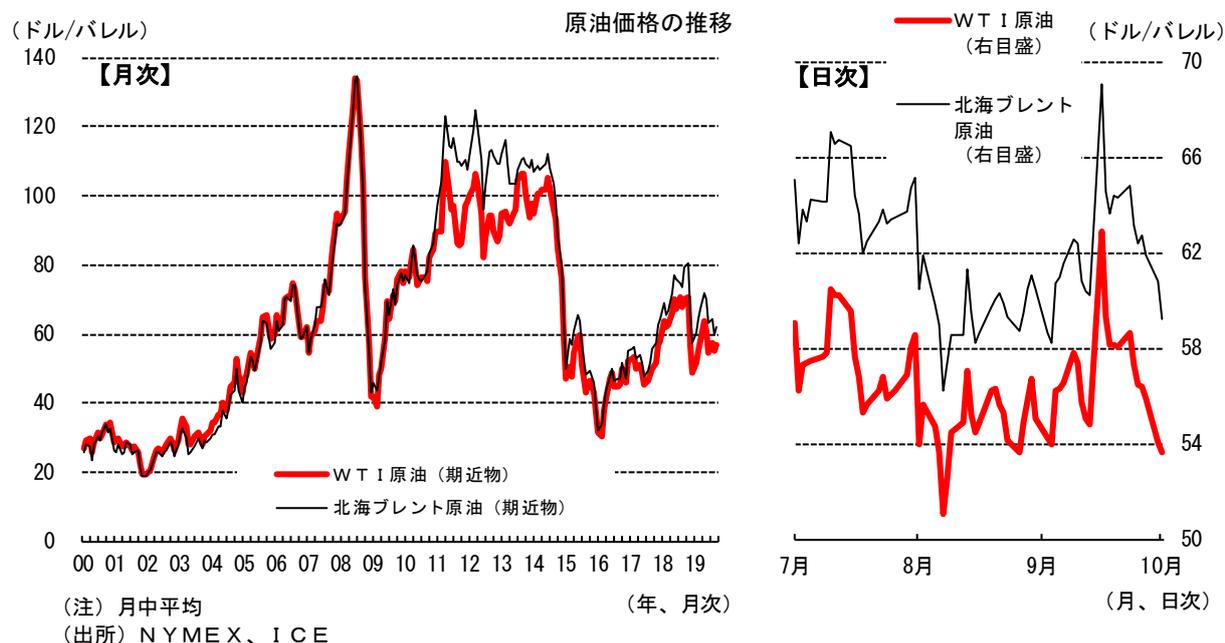
12. 世界の物価 ～物価上昇率が鈍化

○世界の消費者物価は、世界景気の回復力の鈍化や、資源価格が下落に転じた影響などから、上昇ペースは緩やかにとどまっている。先行き、資源価格や食料品価格が押し上げ要因となる可能性はあるが、景気回復力が弱い中、緩やかな上昇にとどまろう。



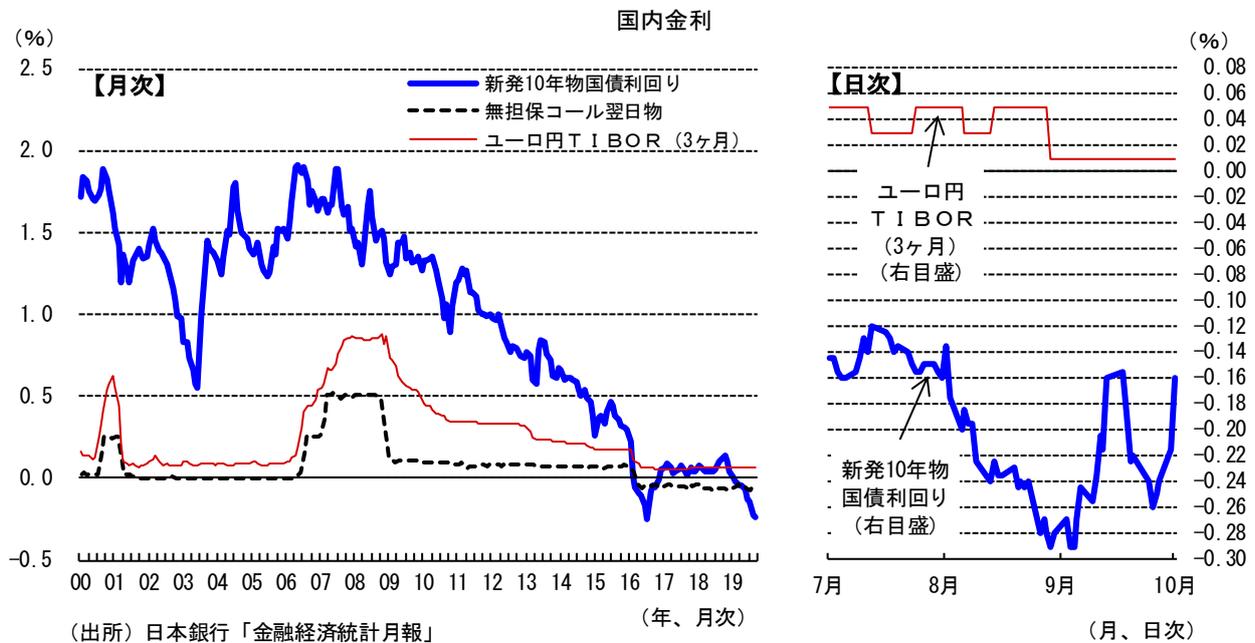
13. 原油 ～急騰後、下落

○9月のブレント原油は急騰後、下落した。9月14日にサウジアラビアの石油施設が無人機や巡航ミサイルに攻撃されたことを受けて一時1バレル=72ドル近くまで急騰したものの、米国の戦略石油備蓄（SPR）放出承認や、サウジの石油施設の迅速な修復見通しにより、徐々に下落した。中東の地政学リスクが押し上げ材料だが、米中貿易摩擦を受けた原油需要の鈍化懸念などが下押し材料となり、原油相場はもみ合いが見込まれる。



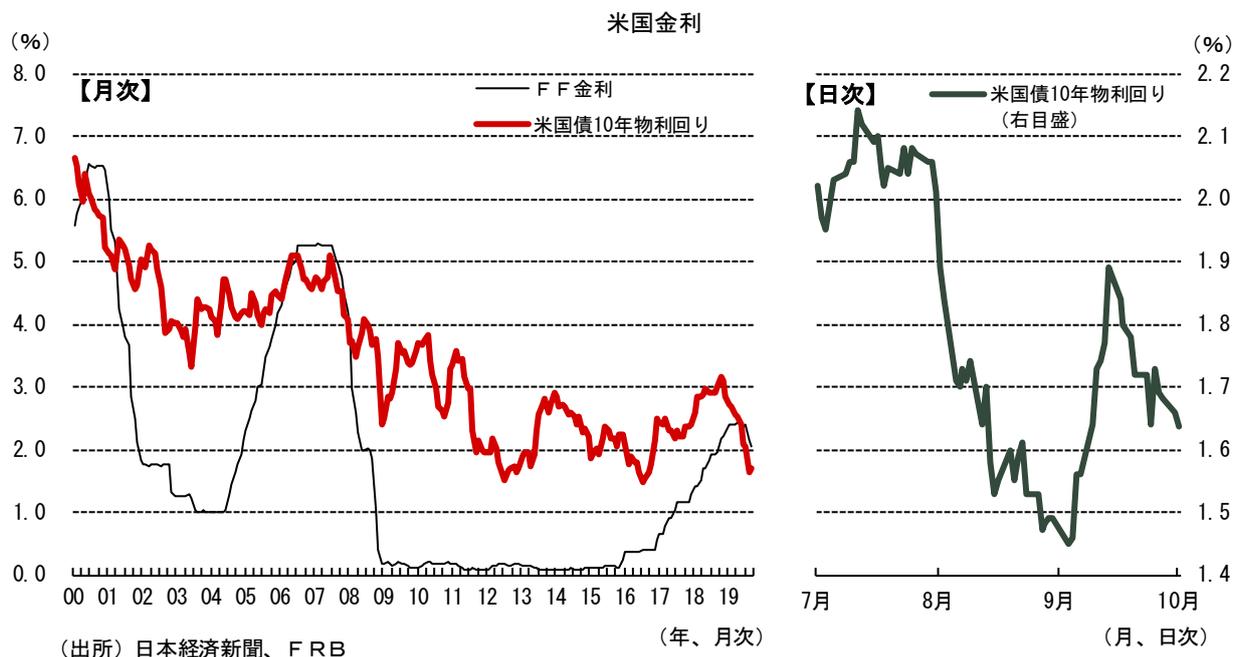
14. 国内金利 ~上昇後、低下

○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。世界的な金融緩和の一方で、米金利の上昇や、米中貿易交渉に対する楽観的な見方が広がり株価が上昇するなど、リスクオンの動きが強まったことから、金利は中旬にかけて上昇した。月末にかけては株価の軟調推移や米国金利の低下を受けて低下に転じた。今後も日米両国の金融政策、内外景気、米国金利の動向をにらみつつ、低水準での推移が続こう。



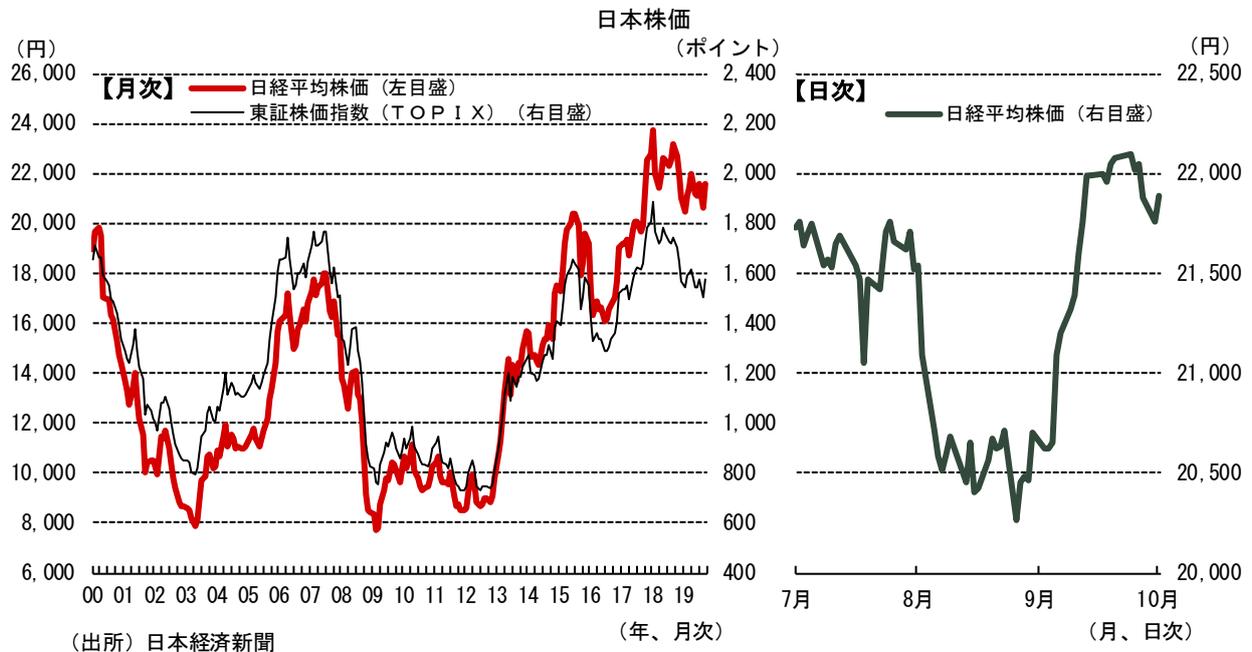
15. 米国金利 ~上昇後、低下

○9月の米長期金利は上昇後に低下した。堅調な経済指標、米中貿易交渉進展への期待感、株価上昇に加え、18日の米連邦公開市場委員会（FOMC）での利下げ後、FOMC参加者の金利予想のばらつきにより追加緩和期待が後退したことなどが金利上昇要因となった。月末にかけては株価下落などから金利は低下に転じた。今後も、米中貿易摩擦の行方や、世界経済に対する警戒感などを背景に低水準での推移が続こう。



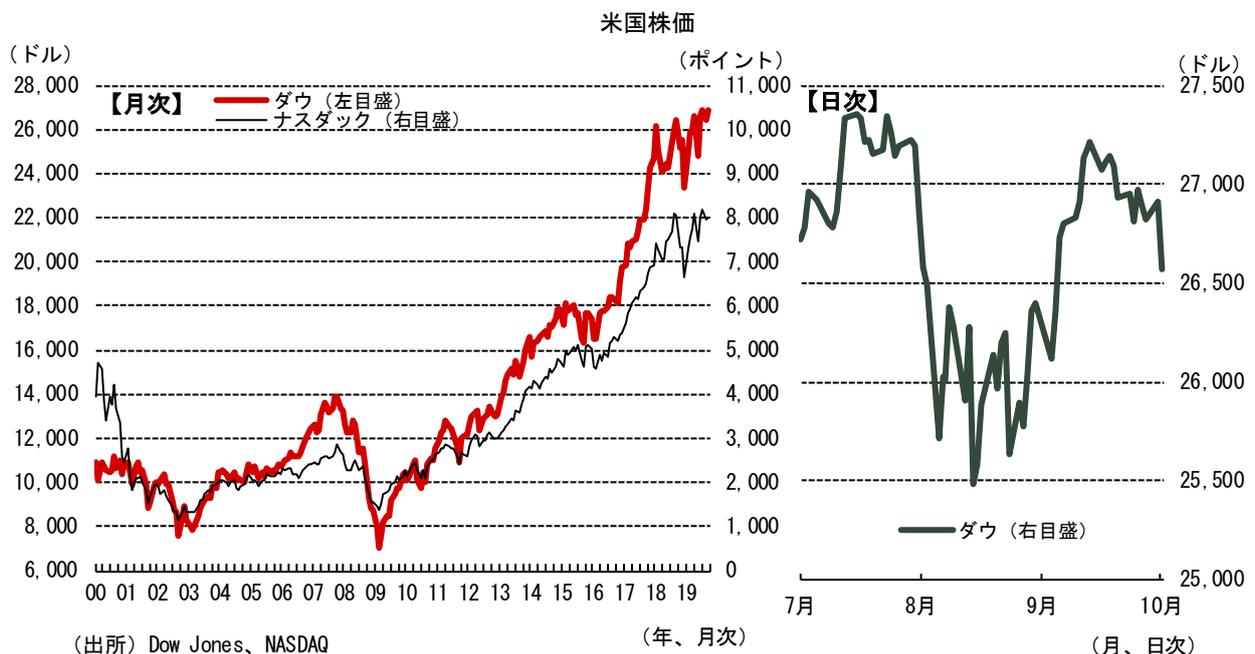
16. 国内株価 ～上昇後、もみ合い

○9月の日経平均株価は上昇後、もみ合い。米中貿易交渉の再開合意、香港政府による逃亡犯条例の撤回、英国の合意なきEU離脱阻止の方針決定といったリスクオンの動きで日経平均株価は17日まで10営業日連続で上昇後、高値警戒感、サウジアラビア爆撃による地政学リスクの高まり、トランプ大統領の弾劾裁判開始の見通しなどで、月末にかけてもみ合いとなった。今後も米中貿易交渉など海外情勢に振られる展開が続こう。



17. 米国株価 ～上昇後、もみ合い

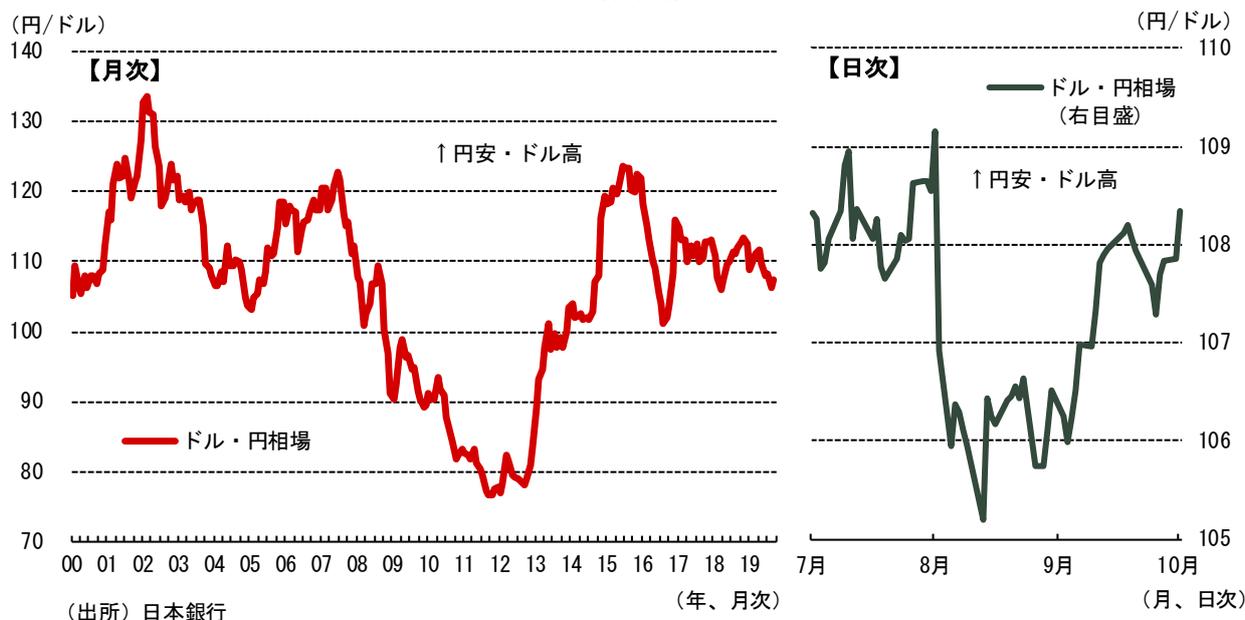
○9月の米国株価は上昇後、もみ合い。米中が貿易交渉再開で合意したこと、香港政府による逃亡犯条例の撤回、英国の合意なきEU離脱阻止の方針決定といったリスクオンの動きを受けてダウ平均株価は8営業日連続で上昇したが、月末にかけて高値警戒感、サウジアラビア爆撃による地政学リスクの高まり、トランプ大統領の弾劾裁判開始の見通しなどによりもみ合いとなった。今後も米中貿易摩擦の行方に振られる展開が続こう。



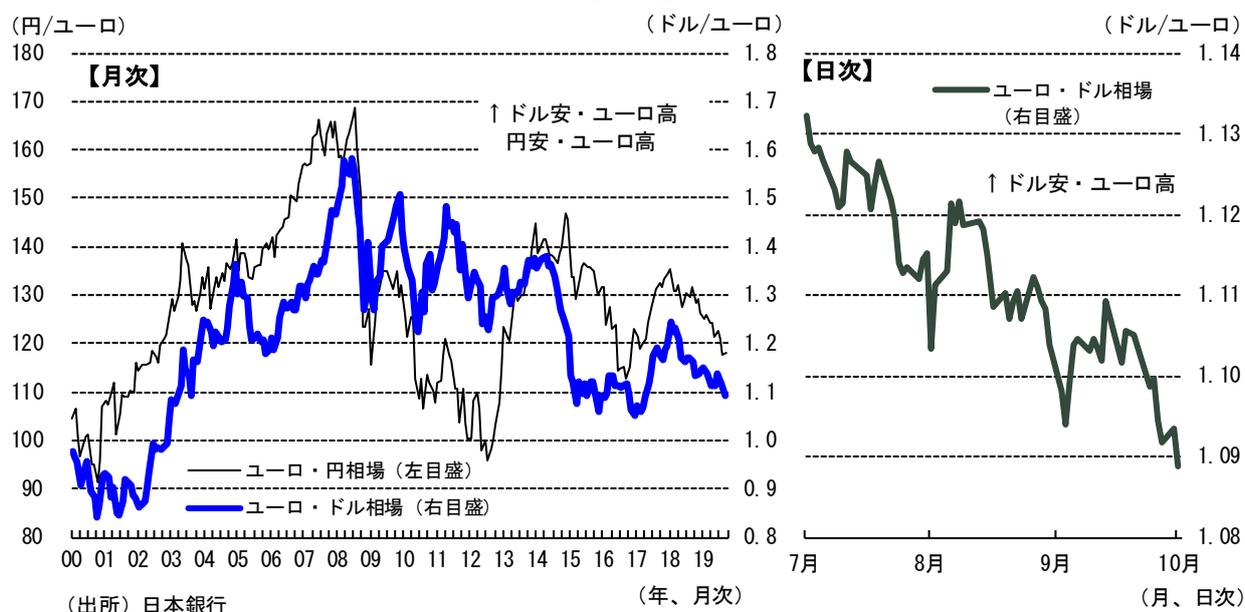
18. 為替 ～円は弱含み後、もみ合い

○9月の為替市場で円は弱含み後、もみ合いで推移した。月初は1ドル=106円近辺で推移していたが、米中貿易交渉の再開合意、英国の合意なきEU離脱阻止の方針決定といったリスクオンの動きにより108円台まで下落した。その後は、米追加緩和期待後退、サウジアラビア爆撃による地政学リスクの高まりなどを受けて円安は一服した。いったん円安に振れたが、米中貿易交渉への懸念が高まることで再び円高が進む可能性がある。

為替相場（1）

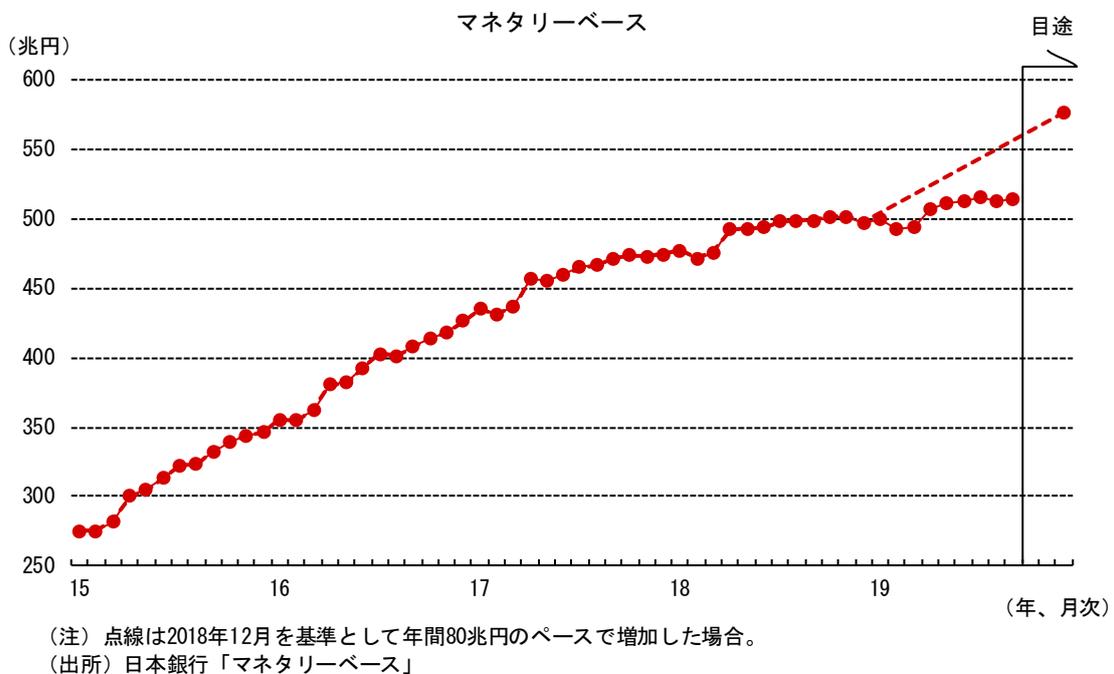
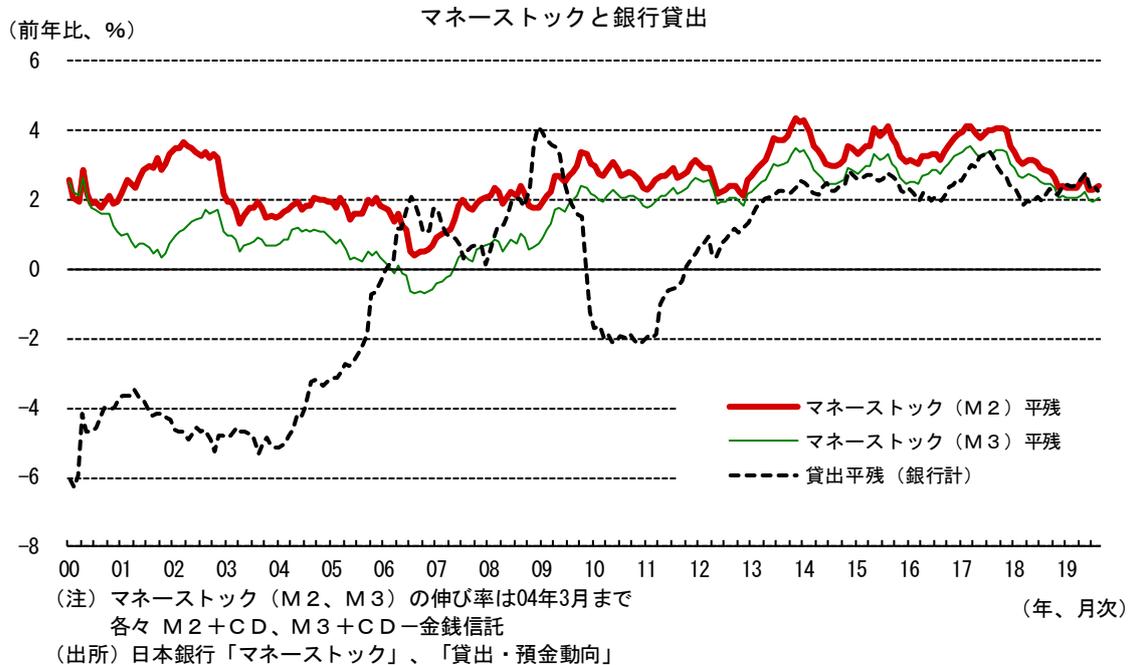


為替相場（2）



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1.3兆円増加の513.8兆円と日本銀行のめどを大きく下回っている。一方、8月のマネーストック（M2）は前年比+2.4%、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、①改善、②横ばい、③悪化の3段階に分類。

○現況・・・各項目の現在の「水準」を、①晴れ、②曇り、③雨の3段階に分類。

○～3ヶ月後・・・現況～3ヶ月後の「方向感」を、①改善、②横ばい、③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①改善、③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。