

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】

消費増税後の個人消費の一時的な落ち込みを除けば、内需の底堅さは維持されており、景気は横ばい圏で推移している。輸出は、世界経済の回復力が鈍っている中であって、世界的なICT需要が底打ちするといった好材料もあり、均してみれば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、個人消費は消費増税前の駆け込み需要によって急速に盛り上がった後、反動減や天候不順の影響などから一時的に弱い動きもみられるが、均してみれば緩やかに増加している。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て生産は弱含んでいる。今後は、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、増税対策の導入効果によって、個人消費の落ち込みが比較的短期間のうちに一巡する見込みであり、消費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景気の下押し圧力となっているが、それが世界経済の悪化につながり、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	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	横ばい圏で推移している	3~5
2. 生産	弱含んでいる	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	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	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	欧米は鈍化、中国は加速	15
13. 原油(*)	急騰後、下落	安値後、持ち直し	15
14. 国内金利	上昇後、低下	上昇	16
15. 米国金利	上昇後、低下	上昇	16
16. 国内株価	上昇後、もみ合い	上昇	17
17. 米国株価	上昇後、もみ合い	上昇	17
18. 為替	円は弱含み後、もみ合い	円は軟調推移	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>

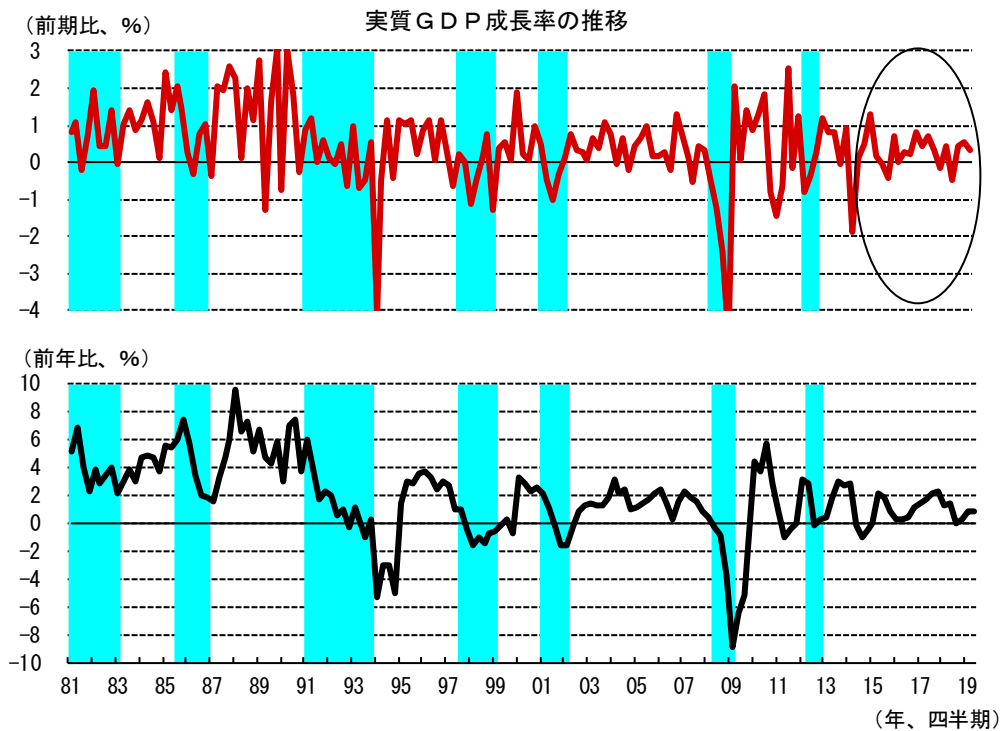
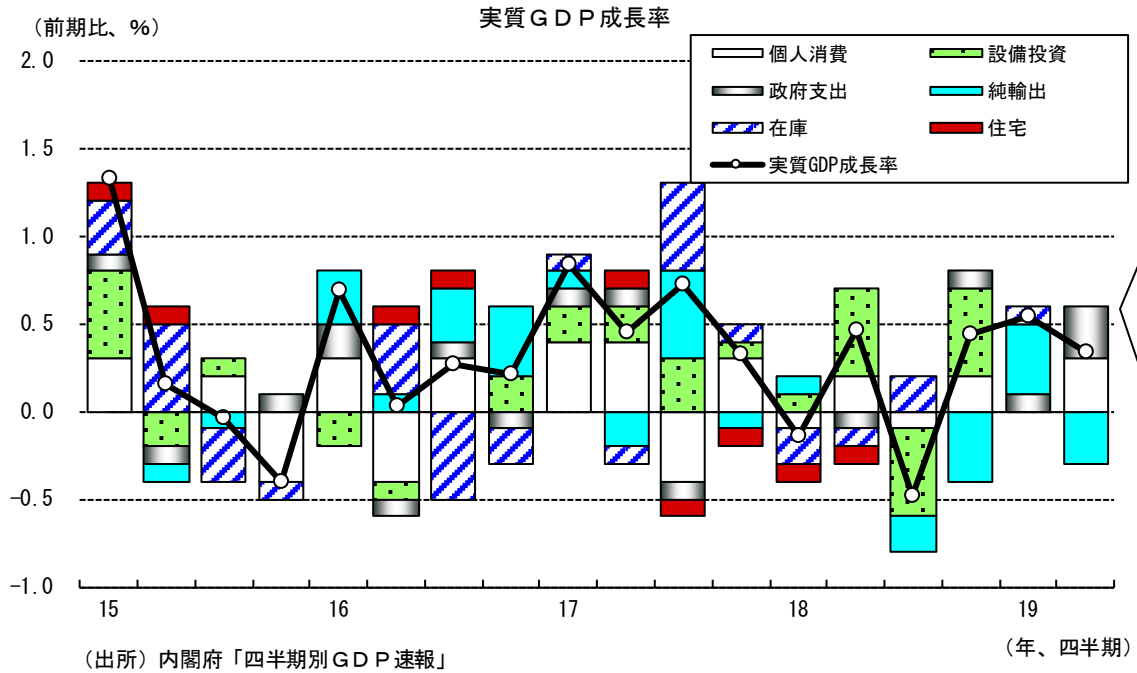
【主要経済指標の推移】

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	5	6	7	8	9	10
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		95.0	93.6	93.7	91.9		
(C I、一致指数) (15年=100)	102.7	102.5	100.9	101.2		102.4	99.5	99.7	99.0		
(D I、先行指数)	16.7	24.3	30.3	33.3		27.3	18.2	10.0	20.0		
(D I、一致指数)	31.5	64.8	25.9	50.0		66.7	22.2	12.5	12.5		
全産業活動指数 (前期比・前月比)	-0.4	0.9	-0.5	0.5		0.4	-0.7	0.2	0.0		
第3次産業活動指数 (季節調整済、前期比・前月比)	-0.1	0.9	0.0	0.2		-0.1	-0.1	0.1	0.4		
生産											
鉱工業生産 (季節調整済、前期比・前月比)	-0.7	1.3	-2.5	0.7	-0.6	2.0	-3.3	1.3	-1.2	1.4	
鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比)	-1.2	1.0	-2.1	1.0	-0.1	1.3	-4.0	2.7	-1.3	1.3	
鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比)	0.4	0.9	0.9	0.9	-1.9	0.5	0.4	-0.2	-0.1	-1.6	
雇用・所得											
失業率 (季節調整済、%)	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.4	2.3	2.2	2.2	2.4	
就業者数 (季節調整済、万人)	6663	6703	6704	6699	6727	6694	6701	6716	6735	6730	
雇用者数 (季節調整済、万人)	5948	5965	5980	5992	6015	5992	6005	6025	6023	5997	
新規求人倍率 (季節調整済、倍)	2.4	2.4	2.5	2.4	2.4	2.43	2.36	2.34	2.45	2.28	
有効求人倍率 (季節調整済、倍)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.62	1.61	1.59	1.59	1.57	
現金給与総額	0.9	1.4	-0.9	-0.1		-0.5	0.4	-1.0	-0.1		
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		4.0	2.7	0.8	1.0		
(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	1.3	-2.4	2.8	1.9		1.4	4.8	3.0	1.4		
新車登録台数 (含む軽)	0.9	5.1	-2.1	2.1	7.5	6.4	-2.2	2.9	4.9	13.6	-25.1
新車登録台数 (除く軽)	-0.4	4.8	-2.1	1.9	7.0	5.2	-1.8	5.3	0.8	13.3	-27.5
商業販売額・小売業	2.2	2.0	0.7	0.7	2.8	1.3	0.5	-2.0	1.8	9.1	
百貨店販売高・全国	-3.5	-1.1	-2.4	-1.6	-1.3	-0.8	-0.9	-2.9	2.3	23.1	
消費者態度指数	43.4	42.8	41.3	39.5	36.8	39.4	38.7	37.8	37.1	35.6	36.2
住宅投資											
新設住宅着工戸数 (季節調整済年率、千戸)	950	955	942	918	899	900	922	910	891	897	
(前年比、%)	-0.2	0.8	5.1	-4.7	-5.4	-8.7	0.3	-4.1	-7.1	-4.9	
設備投資											
機械受注 (民需/除船電、季節調整済、前月比)	1.5	-3.2	-3.2	7.5		-7.8	13.9	-6.6	-2.4		
(同前年比)	4.8	2.0	-2.5	4.1		-3.7	12.5	0.3	-14.5		
公共投資											
公共工事請負額	-4.3	3.6	5.9	4.2	12.2	10.5	1.0	28.5	2.2	4.6	
外需											
通関輸出 (金額ベース、円建て)	2.9	1.3	-3.9	-5.6	-5.0	-7.8	-6.6	-1.5	-8.2	-5.2	
実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比)	-1.6	0.5	-1.6	0.0	1.8	-4.3	4.2	1.0	-0.8	0.2	
通関輸入 (金額ベース、円建て)	12.4	11.2	-2.0	-0.1	-5.0	-1.4	-5.2	-1.1	-11.9	-1.5	
実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比)	0.9	2.7	-2.5	2.7	-0.1	4.2	-6.6	4.5	-2.4	1.2	
経常収支 (季節調整済、百億円)	466.7	429.9	470.5	492.0		136.2	198.7	164.7	172.0		
貿易収支 (季節調整済、百億円)	-7.0	-9.1	14.0	-40.5		-45.7	16.5	3.8	5.2		
物価											
企業物価指数 (国内)	3.1	2.2	0.9	0.6	-0.9	0.7	-0.2	-0.6	-0.9	-1.1	
消費者物価指数 (除く生鮮)	0.9	0.8	0.8	0.7	0.5	0.8	0.6	0.6	0.5	0.3	
原油価格 (WTI期近物、ドル/バレル)	69.5	58.8	54.9	59.8	56.5	60.9	54.7	57.6	54.8	57.0	54.0
金融											
マネーストック (M2、平残)	2.9	2.5	2.3	2.5	2.4	2.6	2.3	2.3	2.4	2.4	
(M3、平残)	2.5	2.2	2.1	2.1	2.0	2.3	2.0	2.0	2.0	2.0	
貸出平残 (銀行計)	2.2	2.3	2.4	2.6	2.3	2.8	2.4	2.4	2.2	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	-0.050	-0.063	-0.071	-0.046	-0.059	-0.022
ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	0.069	0.069	0.069	0.068	0.067	0.069	0.067	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	-0.06	-0.14	-0.15	-0.23	-0.23	-0.17
FFレート (%)	1.92	2.22	2.40	2.40	2.19	2.39	2.38	2.40	2.13	2.05	1.83
米国債10年物利回り (%)	2.93	3.03	2.65	2.33	1.79	2.39	2.07	2.05	1.62	1.69	1.70
日経平均株価 (円)	22654	21897	21000	21415	21270	21218	21060	21594	20630	21585	22197
東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1732	1639	1579	1569	1551	1547	1540	1573	1501	1579	1617
ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	25946	24661	25615	26003	26728	24815	26600	26864	26403	26917	27046
ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	7943	7091	7515	7852	8046	7453	8006	8175	7963	7999	8292
円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	111.4	112.9	110.2	109.9	107.3	109.8	108.1	108.2	106.3	107.4	108.1
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	121.2	122.6	121.1	117.6	117.9	121.3
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	1.14	1.12	1.10	1.09	1.12

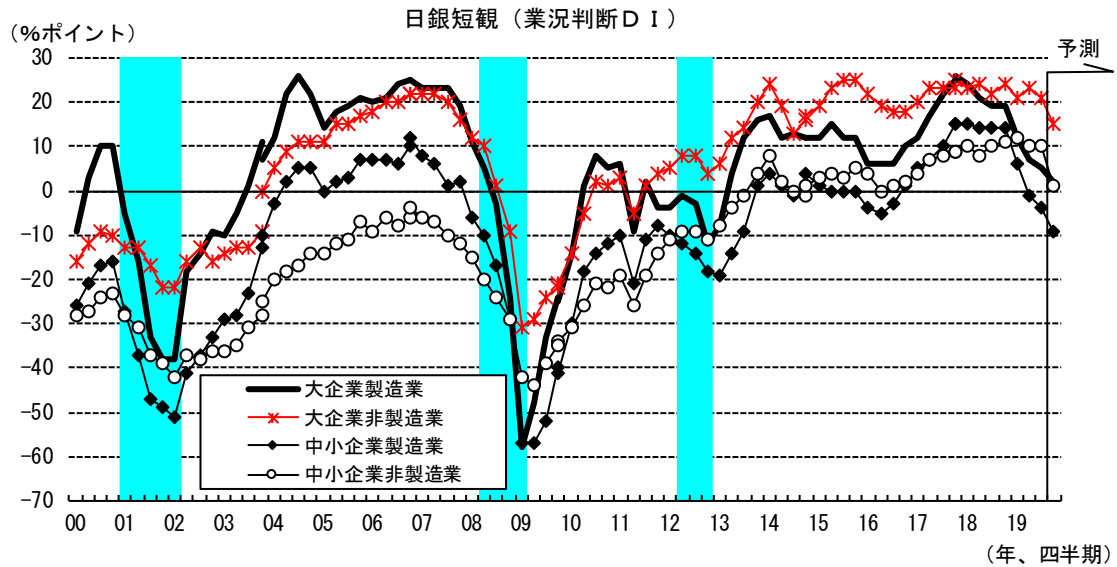
(注1) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%
 (注2) 実質消費支出の2018年1月以降は変動調整値

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。

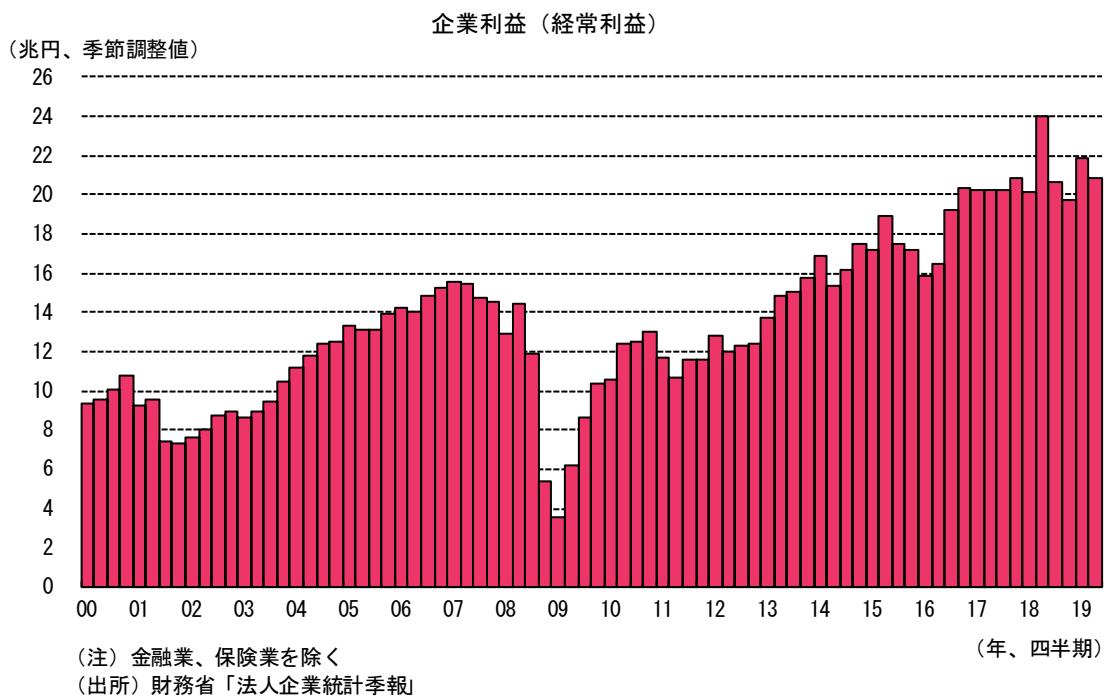


○9月調査の日銀短観における大企業製造業の業況判断DIは、主に外需の弱さが影響し、2ポイント悪化の5となった。大企業非製造業では、好調な内需を背景に情報サービスや建設で改善したが、改元効果の剥落により運輸・郵便や宿泊飲食サービスでの悪化幅が大きく、2ポイント悪化の21となった。先行きは、製造業、非製造業とも悪化が見込まれるが、特に消費増税後の需要減が懸念される非製造業の悪化幅が大きい。



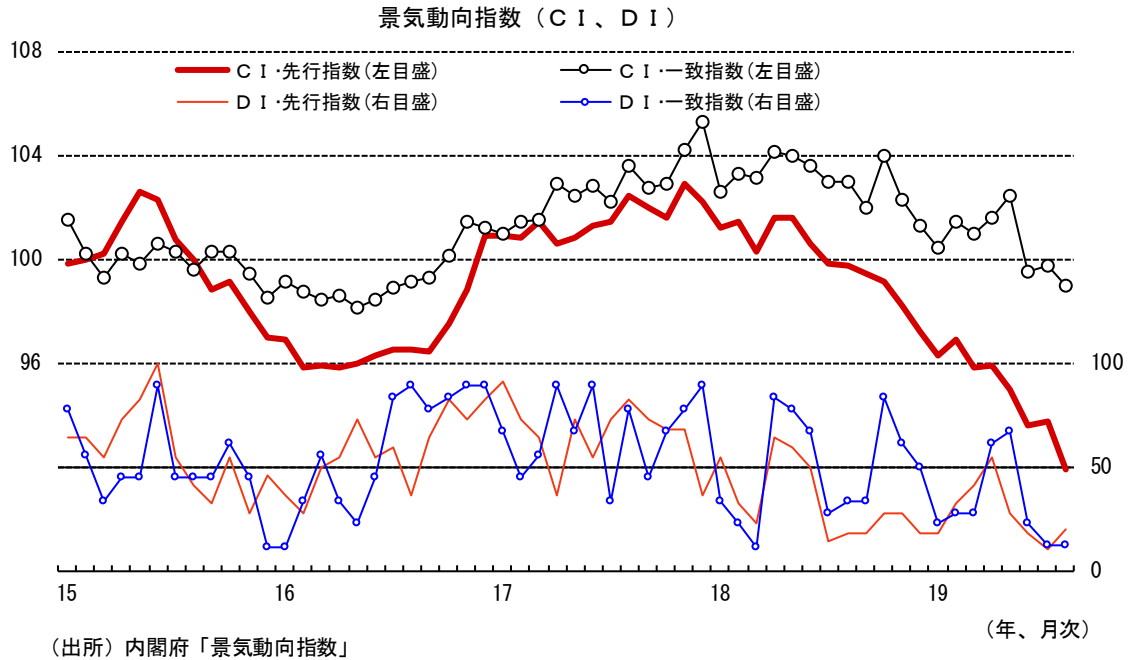
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

○4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、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。

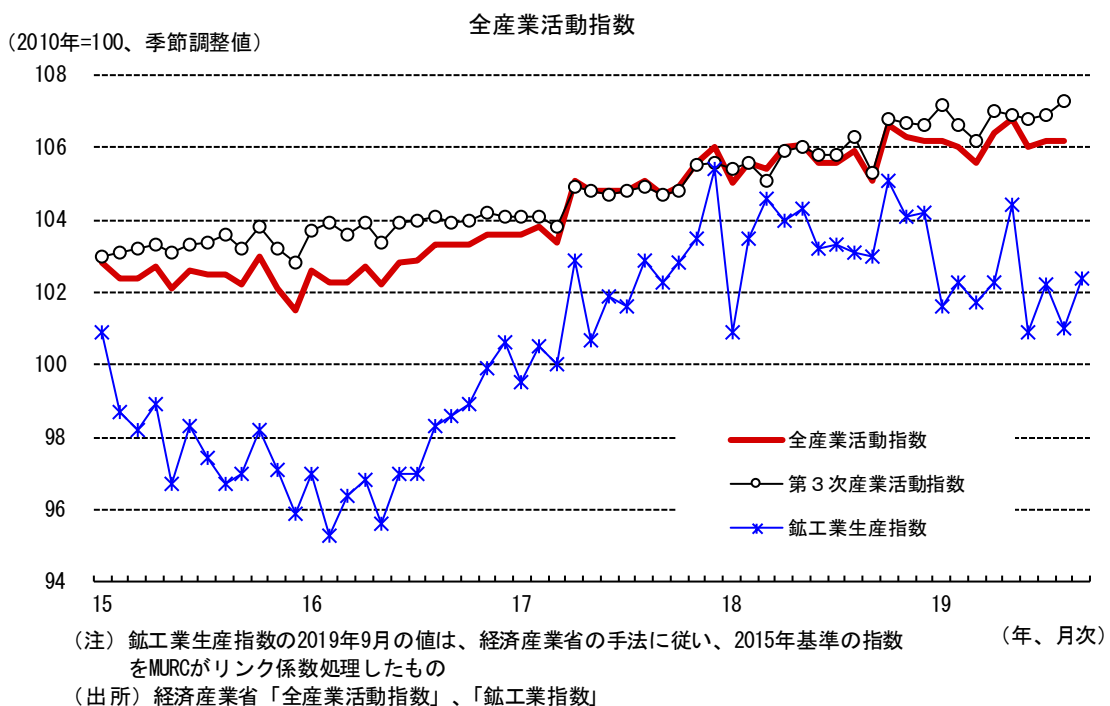


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

○8月のC I一致指数は前月差-0.7ポイントと低下し、基調判断は4ヶ月ぶりに「悪化」へと下方修正された。発表済み8系列のうち5系列がマイナスに寄与した。9月のC I一致指数は、消費増税前の駆け込み需要もあり、商業販売額（小売業）を中心に大きく上昇することが見込まれる。ただし、基調判断が上方修正されるには至らず、「悪化」が続こう。その後も増税後の反動減による影響が見込まれ、「悪化」は当面続くだろう。

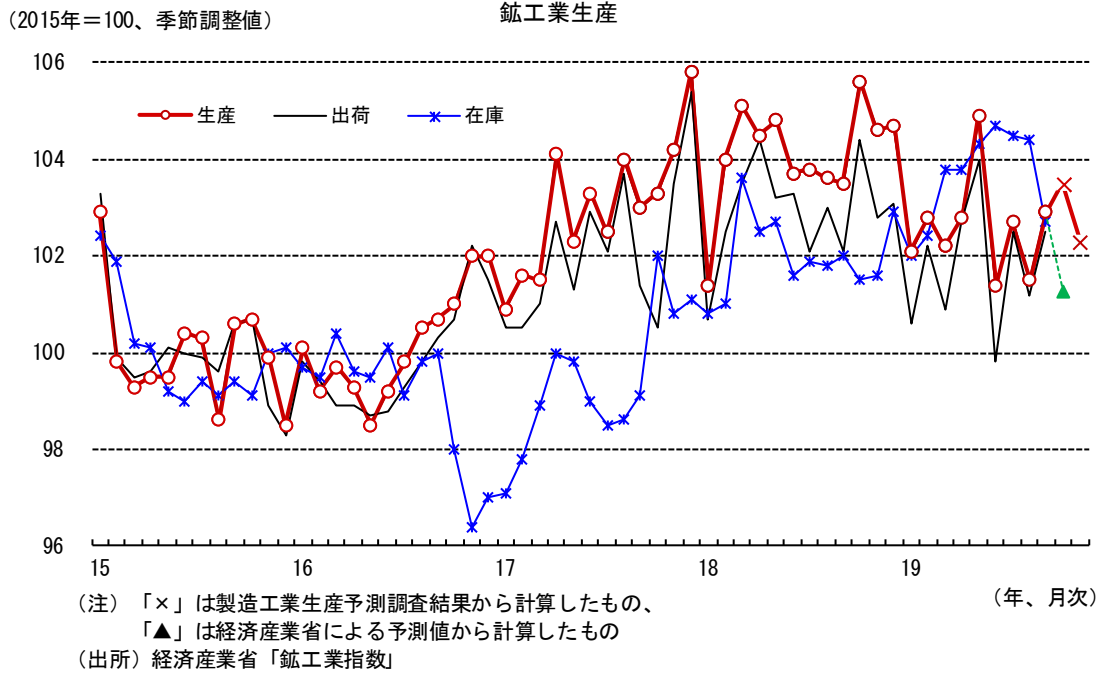


○8月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が前月比-1.2%、建設業活動指数が同-0.6%と低下した一方、第3次産業活動指数が同+0.4%と上昇し、前月と同水準だった。9月は、鉱工業生産指数が前月比+1.4%と上昇し、第3次産業活動指数は小売業、卸売業を中心に上昇すると見込まれることから、全産業活動指数は上昇するだろう。

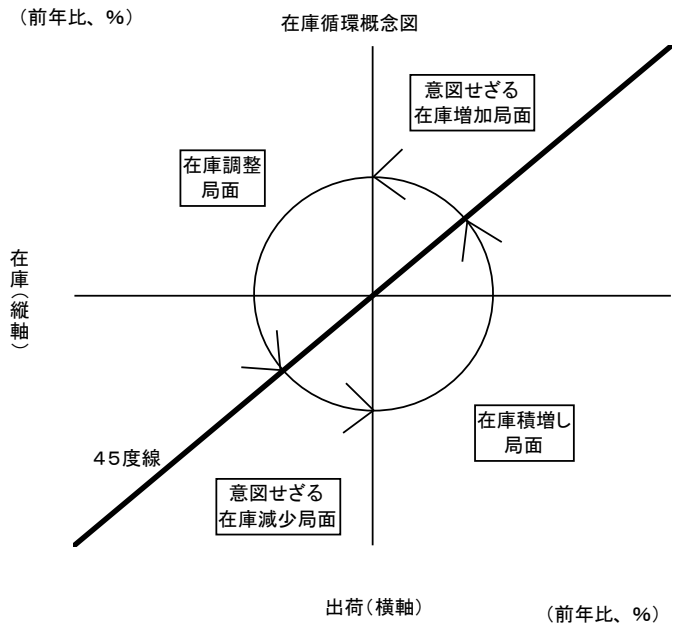
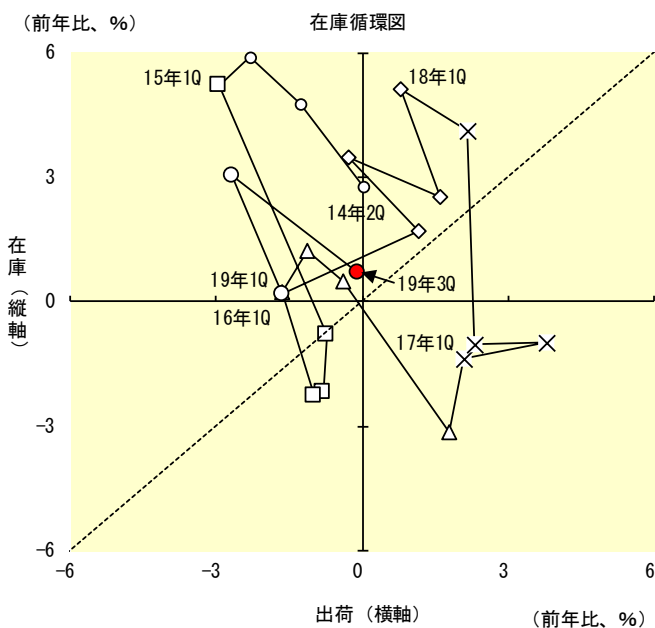


2. 生産 ～弱含んでいる

○鉦工業生産は、9月は大型案件があった汎用・業務用機械工業、生産用機械工業、電気・情報通信機械工業を中心に前月比+1.4%と増加したものの、7～9月期では前期比-0.6%と減少し、弱含んでいる。製造工業生産予測調査では10月は前月比+0.6%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同-1.6%）、11月は同-1.2%となっている。消費税率引き上げ後の需要の一時的な減少を背景に、鉦工業生産は当面、弱い動きとなろう。



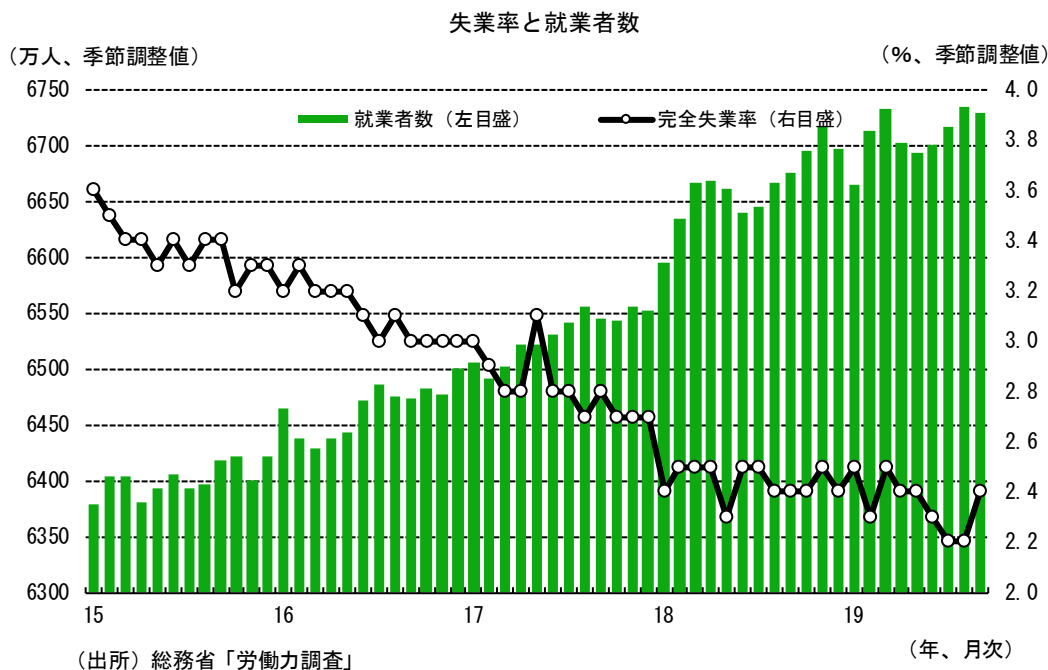
○9月の鉦工業出荷は、生産用機械工業、汎用・業務用機械工業を中心に前月比+1.3%と増加した。前年比では+2.0%と増加した。在庫は、石油・石炭製品工業、電気・情報通信機械工業、化学工業（除く無機・有機化学工業、医薬品）を中心に前月比-1.6%と減少が続いた。前年比では、化学工業（同上）などで増加が続く一方、電子部品・デバイス工業で減少幅が拡大し、全体では+0.7%となり、増加幅は縮小した。



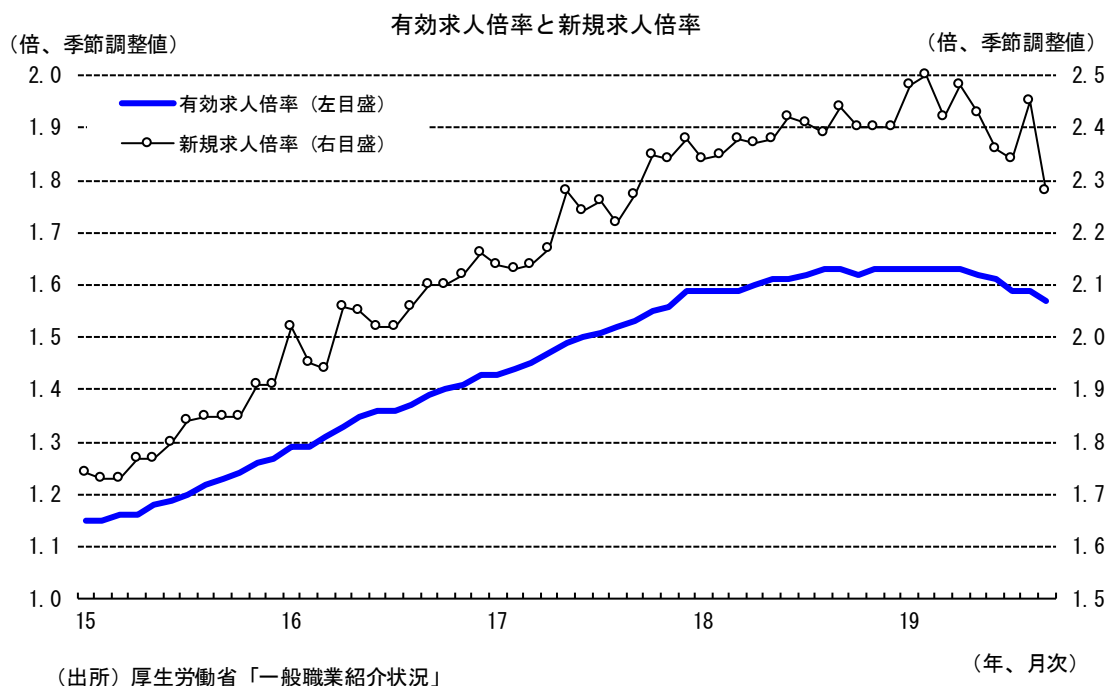
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
 (注2) 19年3Qの出荷は7～9月の平均、在庫は9月の前年比
 (出所) 経済産業省「鉦工業指数」

3. 雇用 ～改善している

○9月は、労働力人口（前月差+8万人）が増加する中、就業者（同-5万人）が減少した一方、完全失業者（同+13万人）は増加し、完全失業率は前月から0.2%ポイント上昇し、2.4%となった。ただし、失業率は依然として非常に低い水準での推移が続いており、労働需給は極めてタイトな状態にある。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。

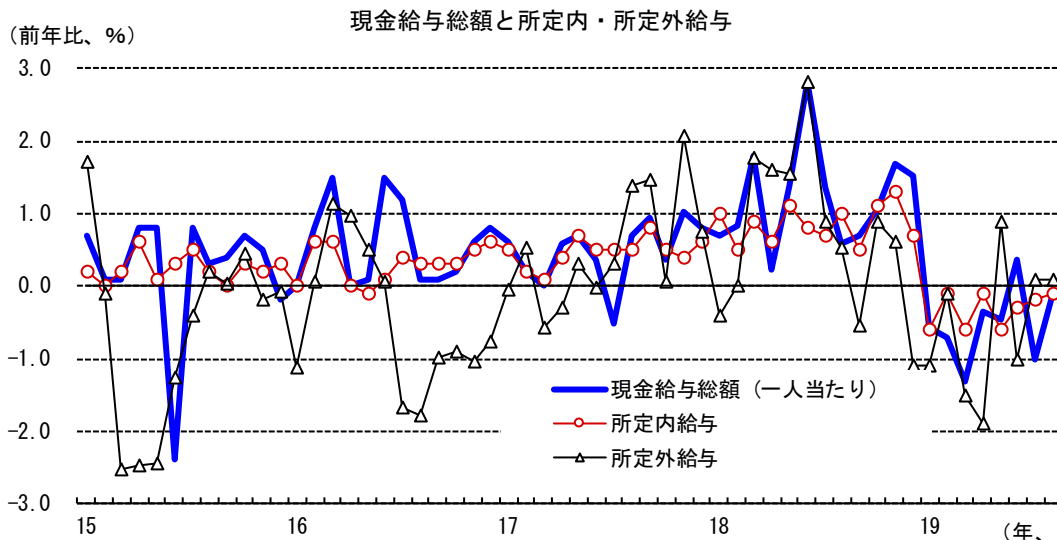


○9月の有効求人倍率は1.57倍と前月から0.02ポイント低下した。有効求人数（前月比-0.8%）が減少した一方で、有効求職者数（同+0.1%）は増加した。新規求人倍率も0.17ポイント低下の2.28倍と低下した。新規求人数（同-3.6%）が減少する中で、新規求職申込件数（同+3.6%）が増加した。企業の手不足感は依然として強く、有効求人倍率は今後も高水準を維持しよう。



4. 賃金 ～緩やかに持ち直している

○8月の一人当たり現金給与総額は前年比-0.1%と減少した。所定内給与（前年比+0.1%）、所定外給与（同+0.1%）はともに増加した一方、特別給与（同-4.8%）が減少した。一般労働者、パートタイム労働者とも現金給与総額が増加した中で、労働者に占めるパートタイムの比率上昇が全体の数字を押し下げており、賃金は総じて緩やかに持ち直している。労働需給は引き続きタイトであり、賃金は持ち直しが続く。

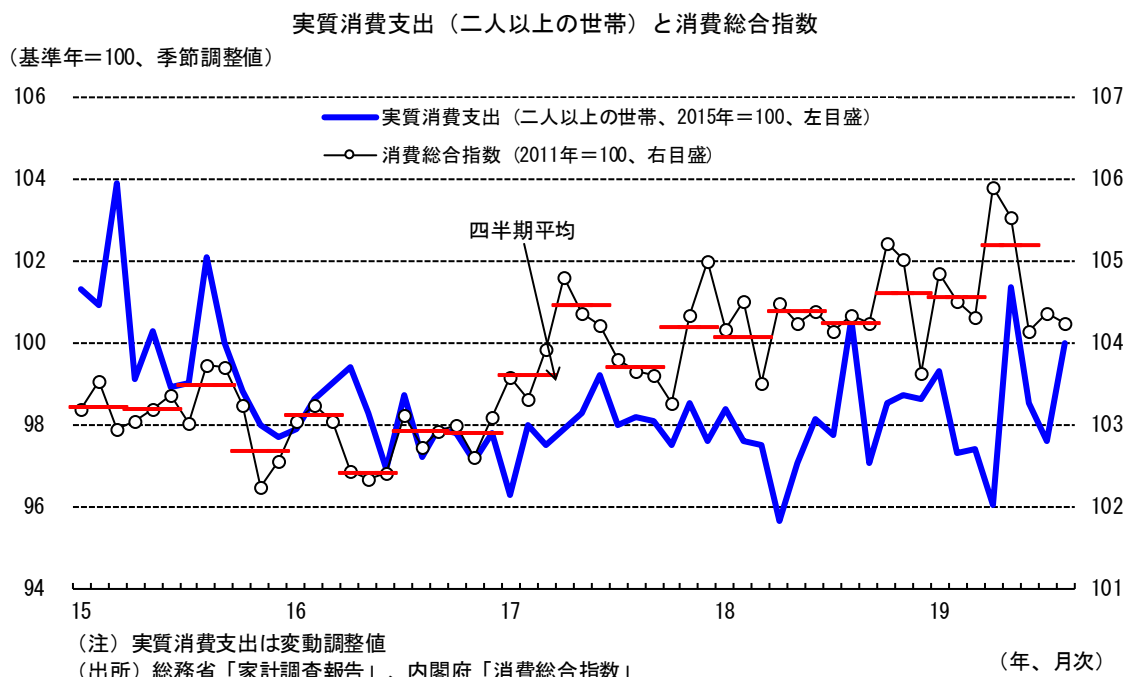


(注1) 全数調査が計画されていた東京の500人以上規模の事業所を抽出調査していた問題に関して、2019年6月から計画通り全数調査となった。本系列は、2019年5月までの抽出調査の数字に6月以降の全数調査の数字を接続したものであり、前年比の数字は異なる方法で作成された数字から計算されたもの。

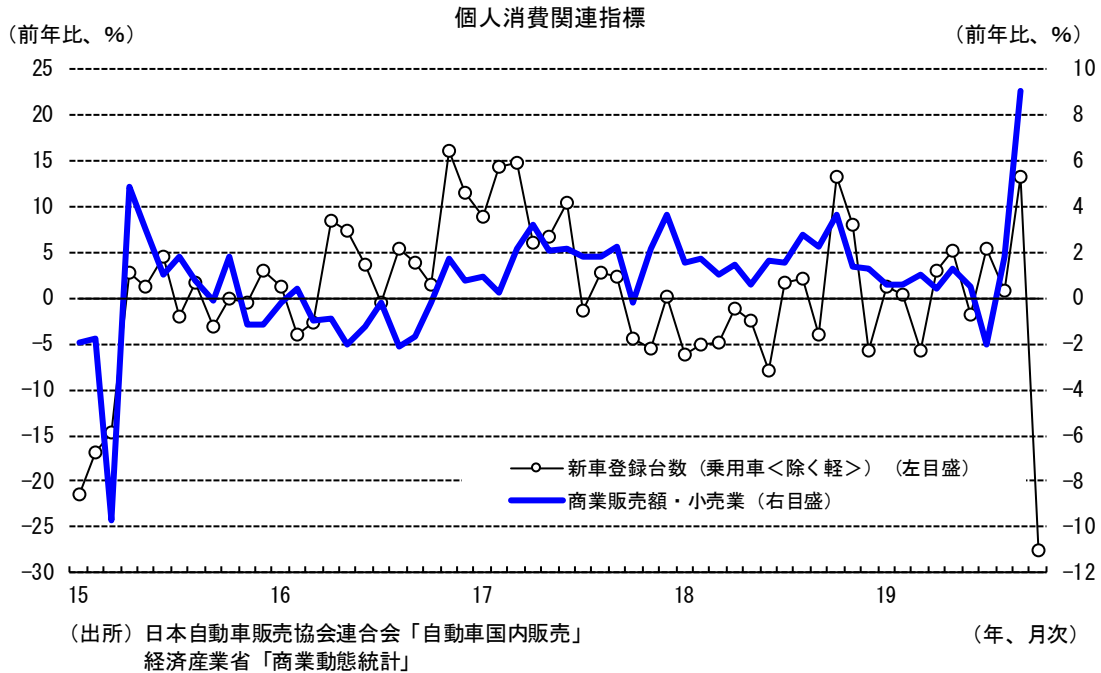
(注2) 現金給与総額、所定内給与は名目賃金指数から、所定外給与は月間現金給与額から計算(出所)厚生労働省「毎月勤労統計」

5. 個人消費 ～緩やかに増加している

○8月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+2.4%と増加した。また、同月の消費総合指数は前月比-0.1%と減少した。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、9月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。



○9月の商業販売額（小売業）は前年比+9.1%と増加した。消費税率引き上げ前の駆け込み需要により、家電量販店等の「機械器具小売業」（前年比+37.9%）のほか、「自動車小売業」（同+16.9%）、「医薬品・化粧品小売業」（同+16.4%）、百貨店等の「各種商品小売業」（同+13.9%）等が増加した。なお、10月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比-27.5%と減少している。

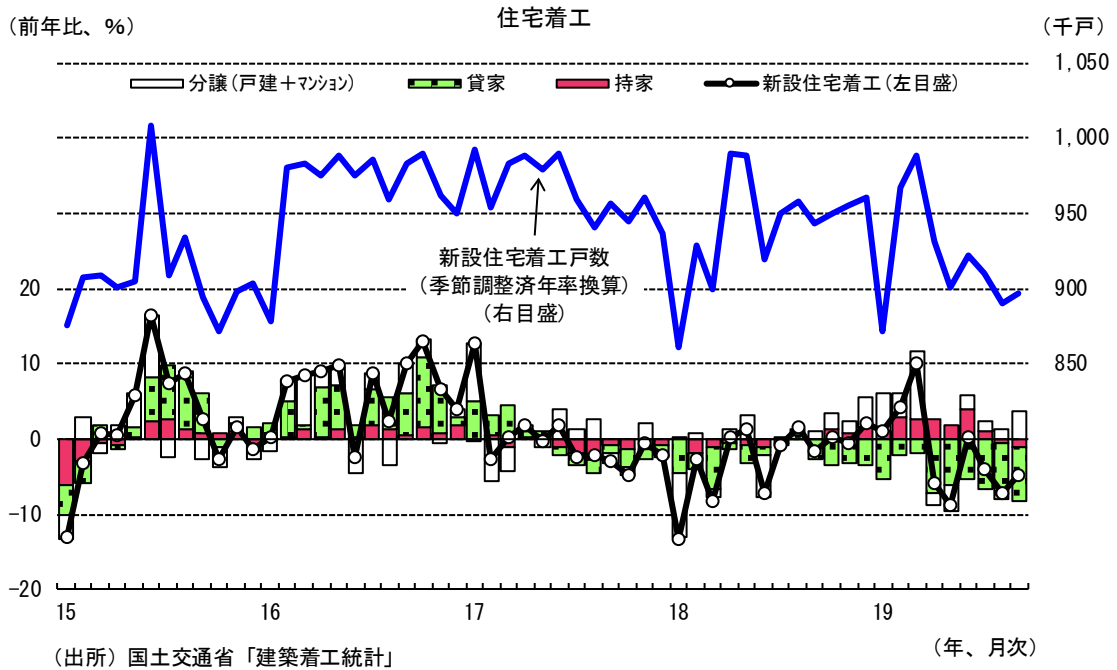


○10月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差+0.6ポイントの36.2と23ヶ月ぶりに上昇した。内訳をみると、「雇用環境」は悪化したものの、「暮らし向き」及び「収入の増え方」、「耐久消費財の買い時判断」が改善し、全体を押し上げた。内外景気の先行き不透明感は依然強いものの、一部の項目では下げ止まりの兆しが見られており、目先、消費者マインドは横ばい傾向で推移すると見込まれる。



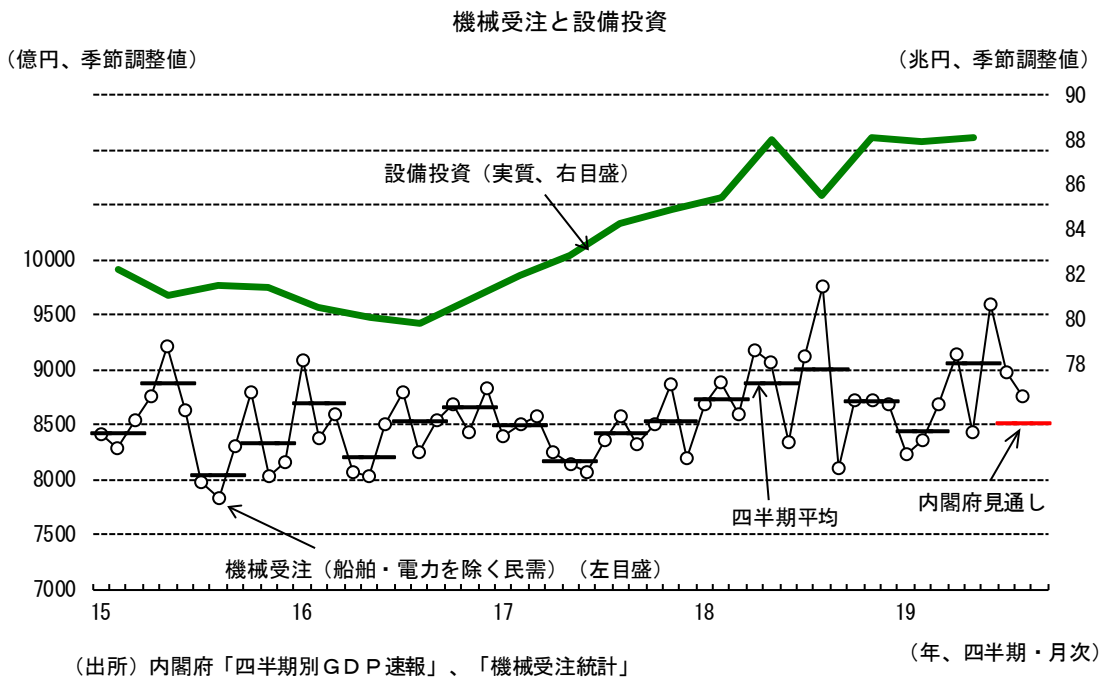
6. 住宅投資 ～弱含んでいる

○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、9月の住宅着工は貸家を中心に前年比-4.9%と減少した。季節調整済年率換算値では89.7万戸（前月比+0.7%）と小幅に増加したが、均してみれば、住宅着工は弱含んでいる。持家では消費税率引き上げ前の駆け込み需要がピークアウトしており、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傾向で推移しよう。



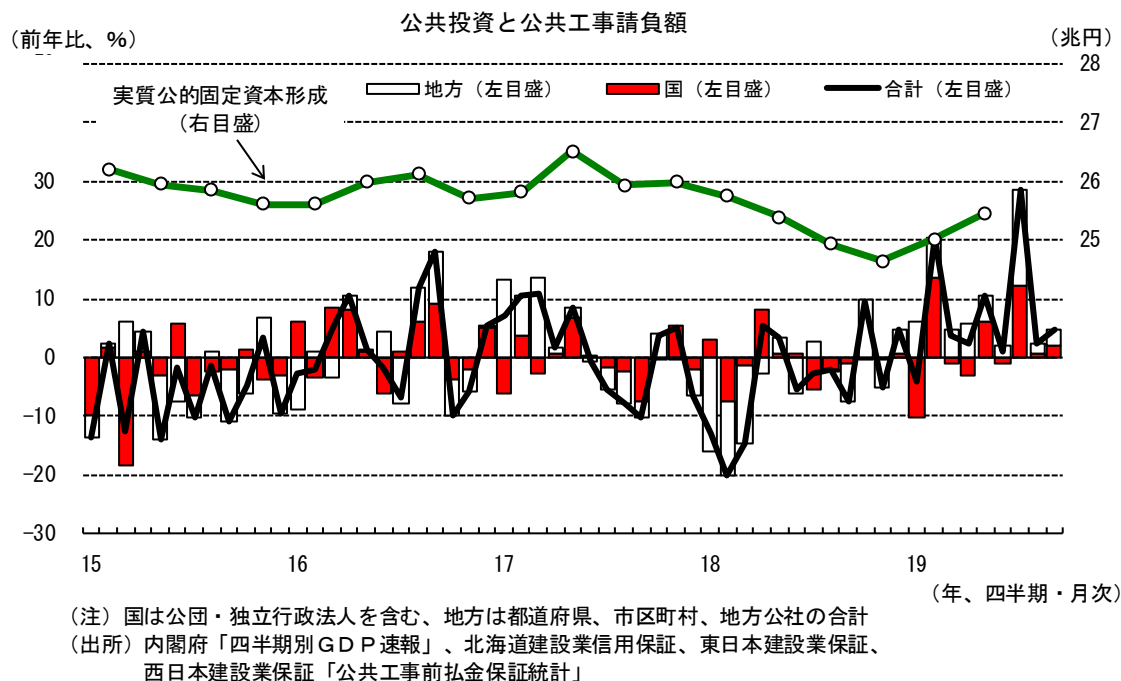
7. 設備投資 ～横ばい圏で推移している

○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、8月は前月比-2.4%と減少が続いた。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、均してみると横ばい圏で推移するだろう。



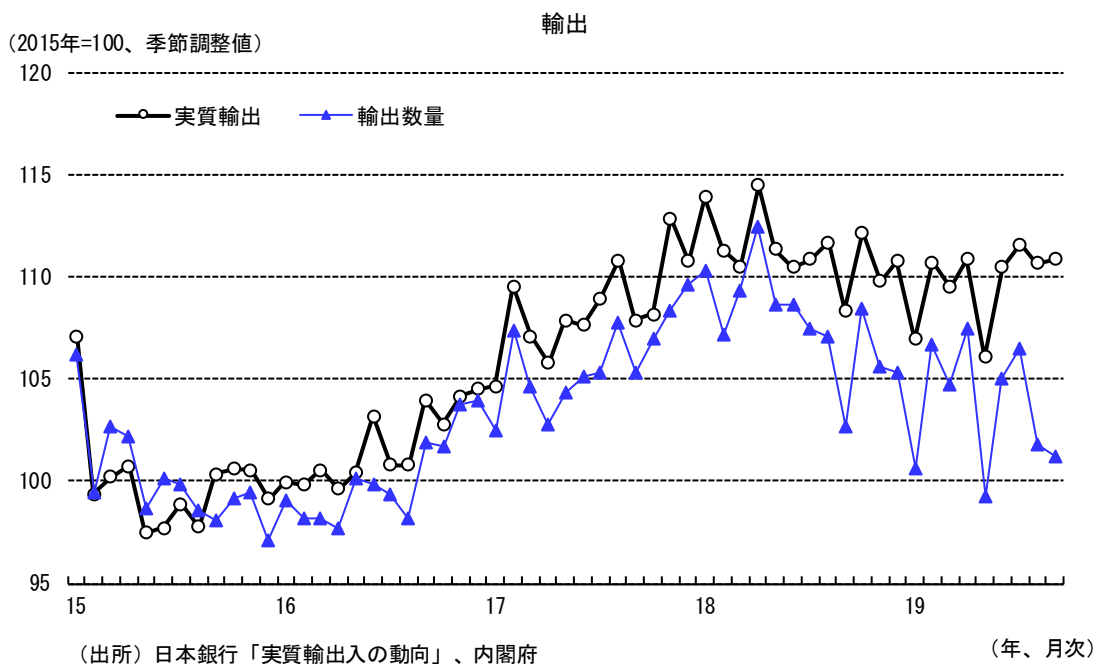
8. 公共投資 ～増加している

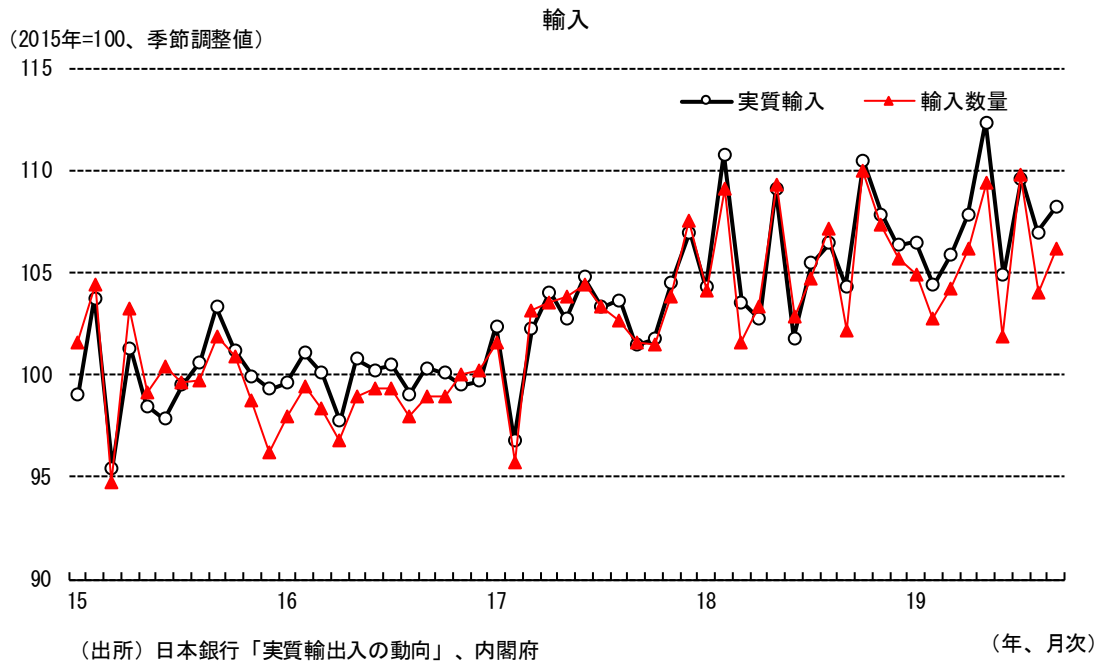
○4～6月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は、2018年度補正予算の執行が進んでいるとみられ、前期比+1.8%と増加が続いた。9月の公共工事請負額は、独立行政法人や都道府県が増加し、全体では前年比+4.6%と増加が続いた。国の2019年度予算には、防災・減災、国土強靱化を推進するための経費が計上されていることから、公共投資は今後、増加傾向で推移するだろう。



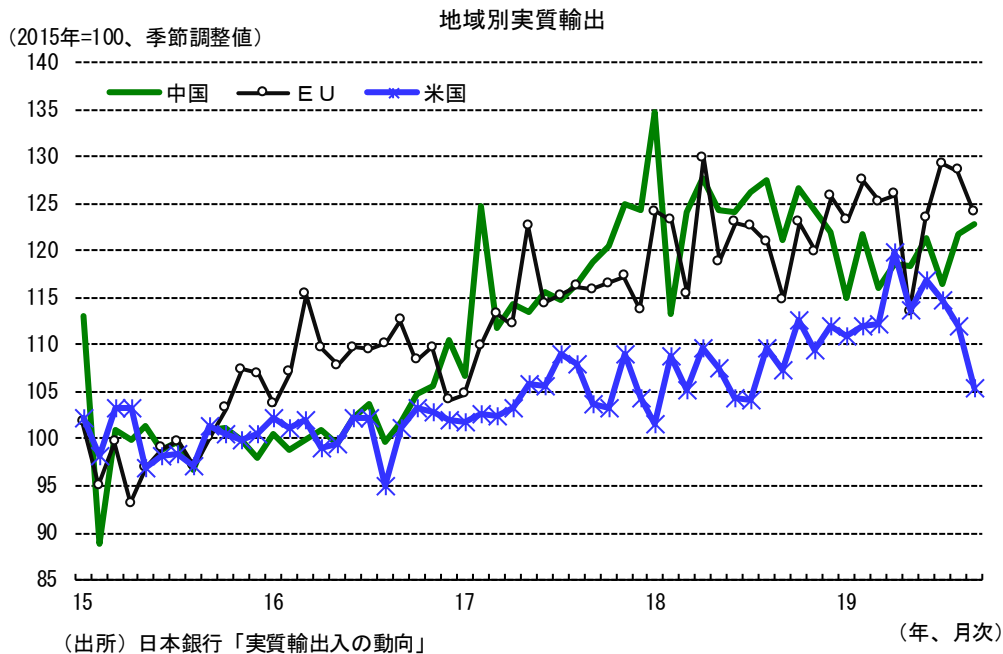
9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも横ばい圏で推移している

○9月の実質輸出は前月比+0.2%と増加し、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。9月の実質輸入は前月比+1.2%と増加し、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。

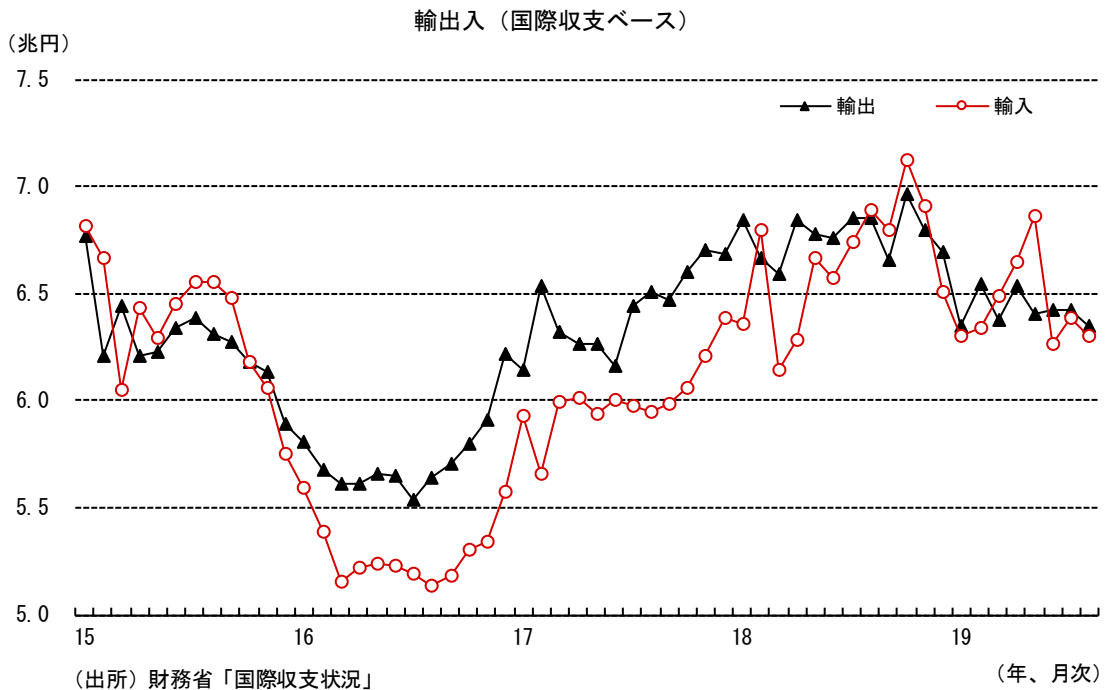
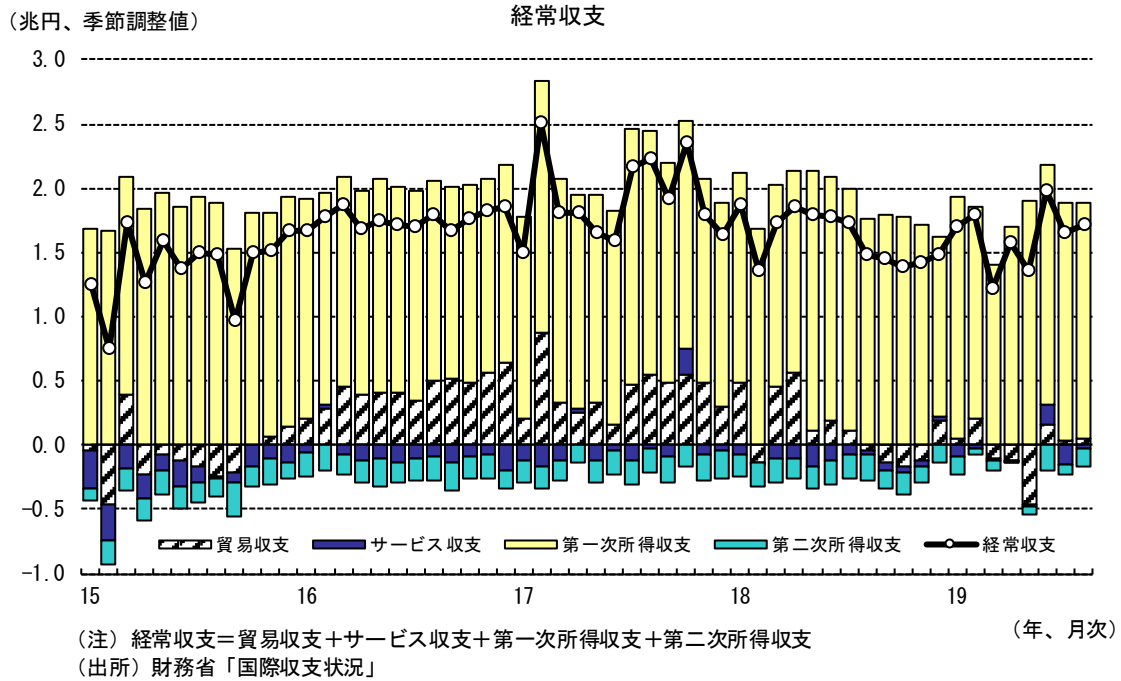




○9月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比-6.0%と減少し、ここのところやや弱い動きとなっている。EU向けは、前月比-3.4%と減少した。中国向けは前月比+0.8%と増加し、持ち直しの兆しがみえる。財別では、中間財は増加したものの、自動車関連、情報関連、資本財は減少した。昨年半ばから弱い動きが続いていた情報関連財は、緩やかに持ち直している。

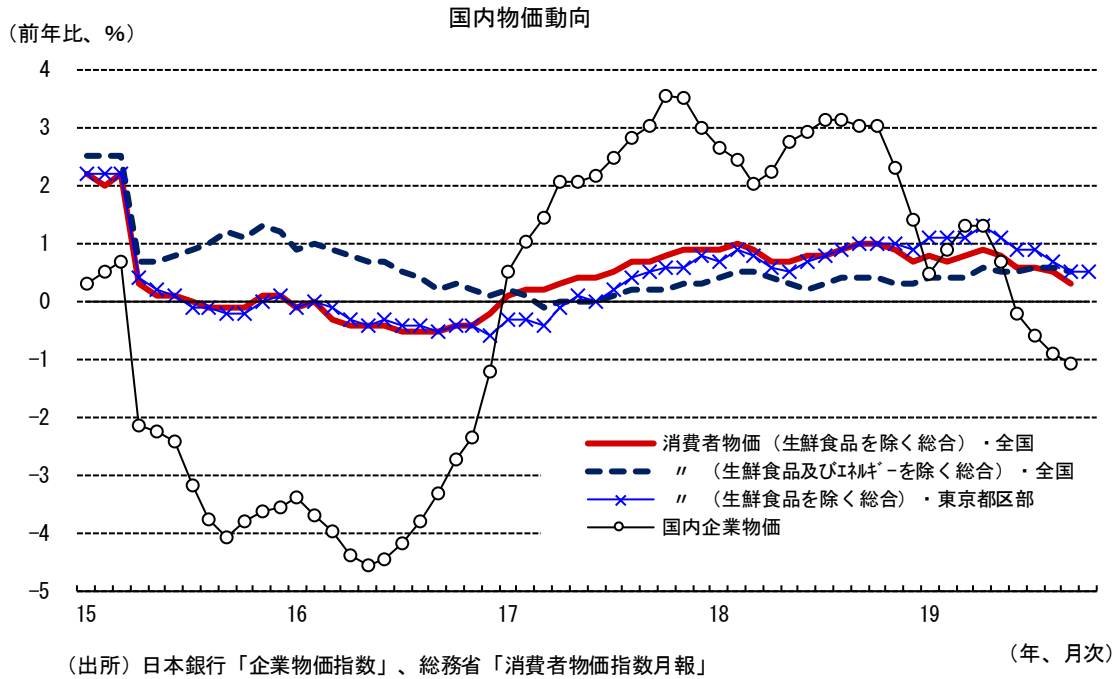


○8月の経常収支（季節調整値）は1兆7203億円となり、黒字幅は拡大した。貿易収支は、輸出、輸入とも同程度減少し、小幅の黒字を維持した。サービス収支は、2ヶ月連続で赤字となった。第一次所得収支は、直接投資収益の受取、支払がともに大きく増加し、ほぼ横ばいで推移した。9月は貿易収支が小幅ながらも赤字に転じるとみられることから、経常収支の黒字は縮小する可能性がある。



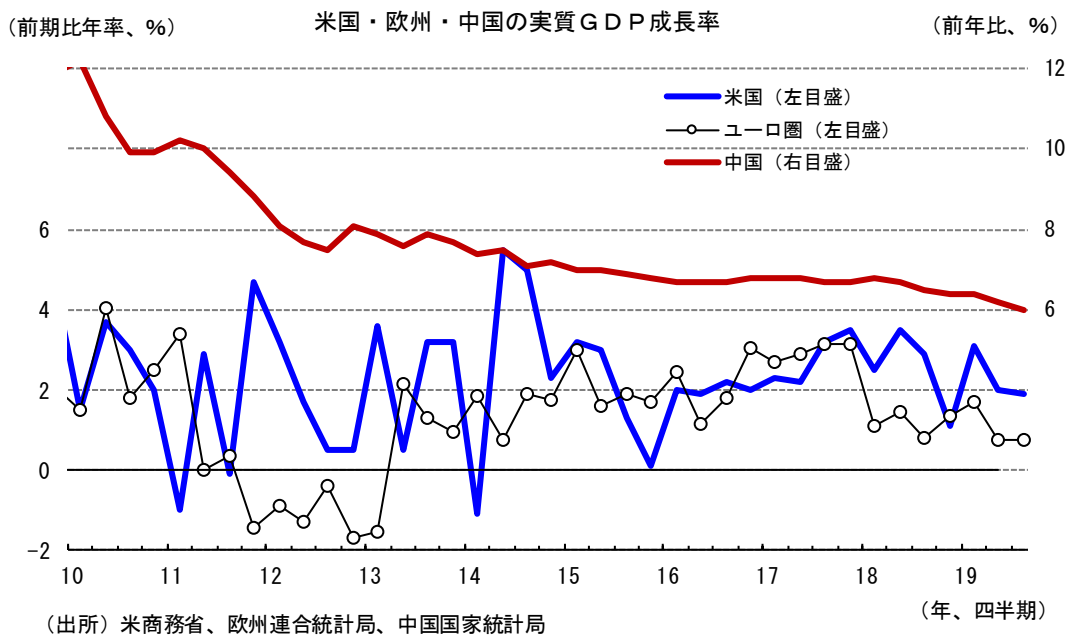
10. 物価 ～企業物価は緩やかに下落、消費者物価は緩やかに上昇している

○9月の国内企業物価は前年比-1.1%と4ヶ月連続で前年比マイナスとなった。9月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+0.3%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」も同+0.5%と前月から伸び率が縮小した。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。



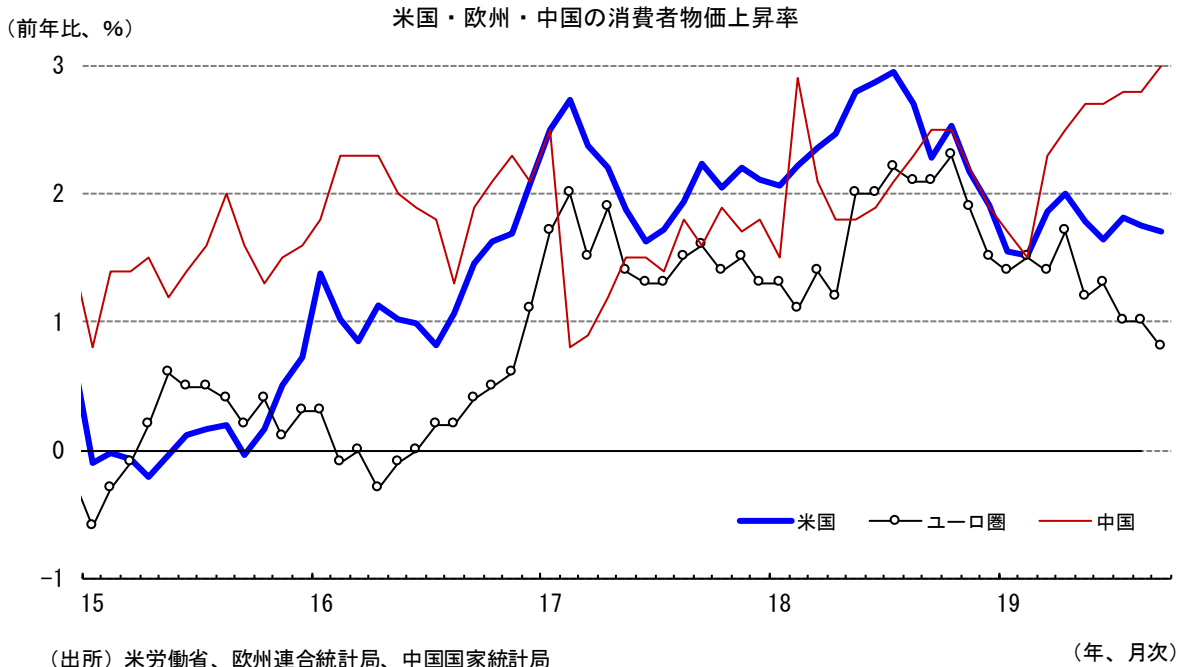
11. 世界景気 ～米国は堅調も欧州、中国で弱い動き

○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7～9月期の実質GDP成長率が前期比年率+1.9%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+6.0%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。



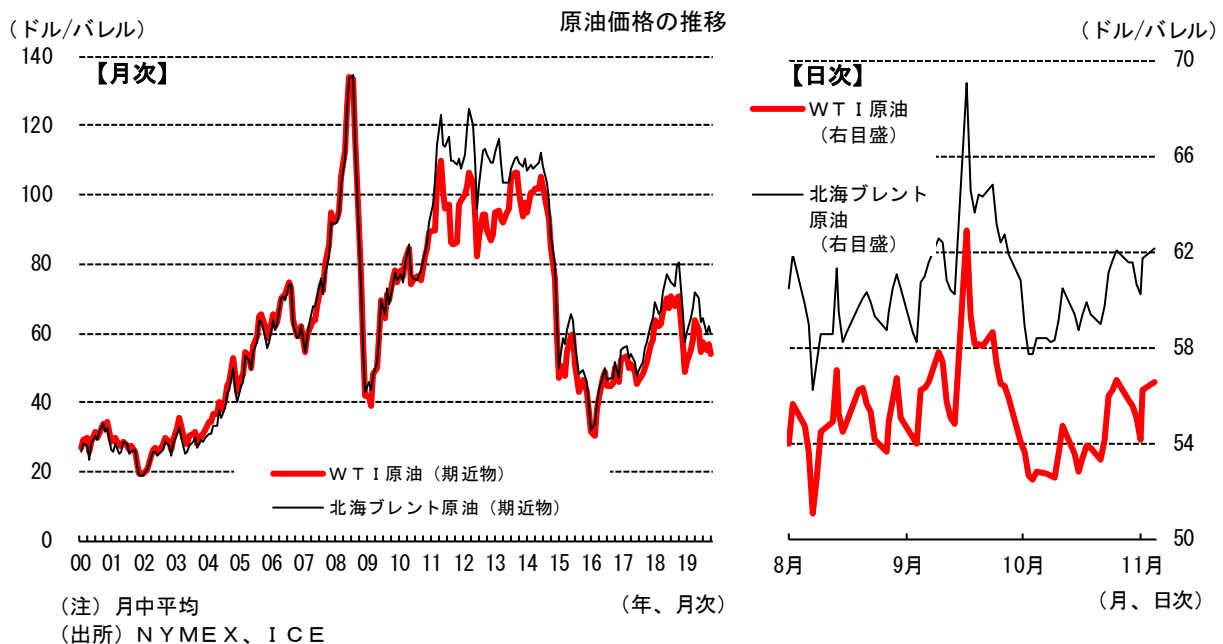
12. 世界の物価 ～欧米は鈍化、中国は加速

○世界の消費者物価は、米国と欧州では景気回復力の鈍化や資源価格の下落などから上昇ペースは緩やかにとどまっている。一方、中国では食料品価格の上昇により上昇率が加速している。先行き、欧米では景気回復力が弱い中緩やかな上昇にとどまるが、中国では一段と加速する見込みである。



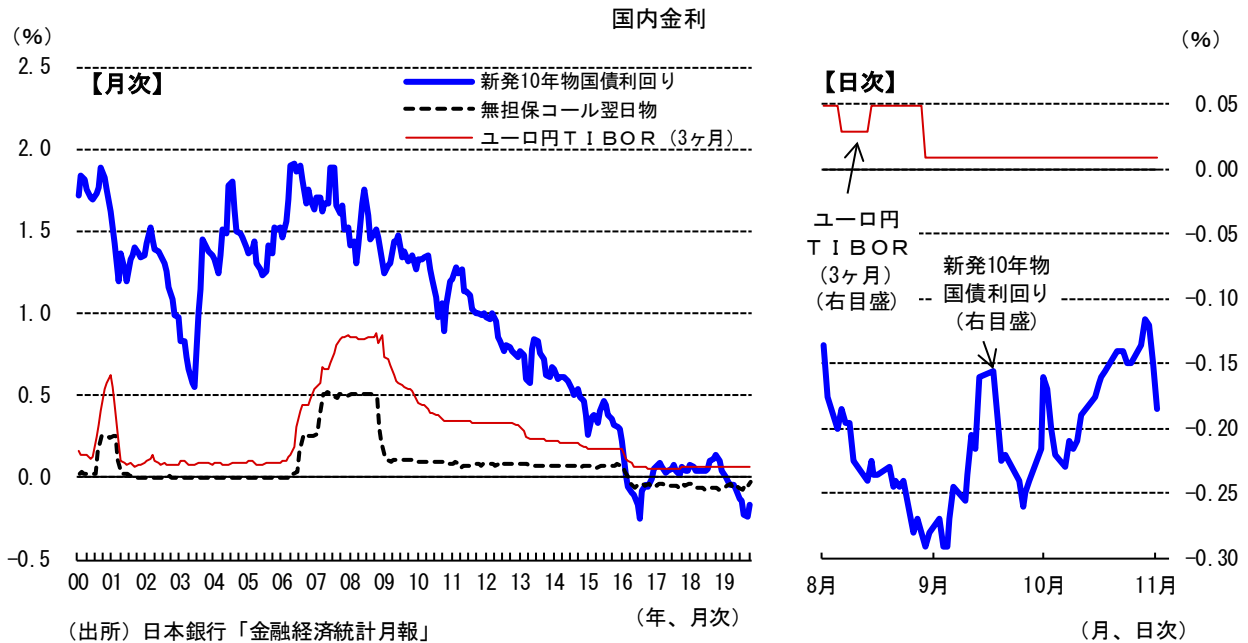
13. 原油 ～安値後、持ち直し

○10月のブレント原油は安値後、持ち直した。上旬は米ISM製造業景況指数などの悪化からエネルギー需要の鈍化懸念が強まり安値をつけた。その後は、石油輸出国機構(OPEC)のバーキンド事務局長による協調減産強化の可能性示唆、米中貿易協議進展への期待、米国の原油在庫減少などを材料に、上昇傾向で推移した。先行きは、米中貿易協議の行方、主要国の景気動向、産油国動向などを材料に一進一退が見込まれる。



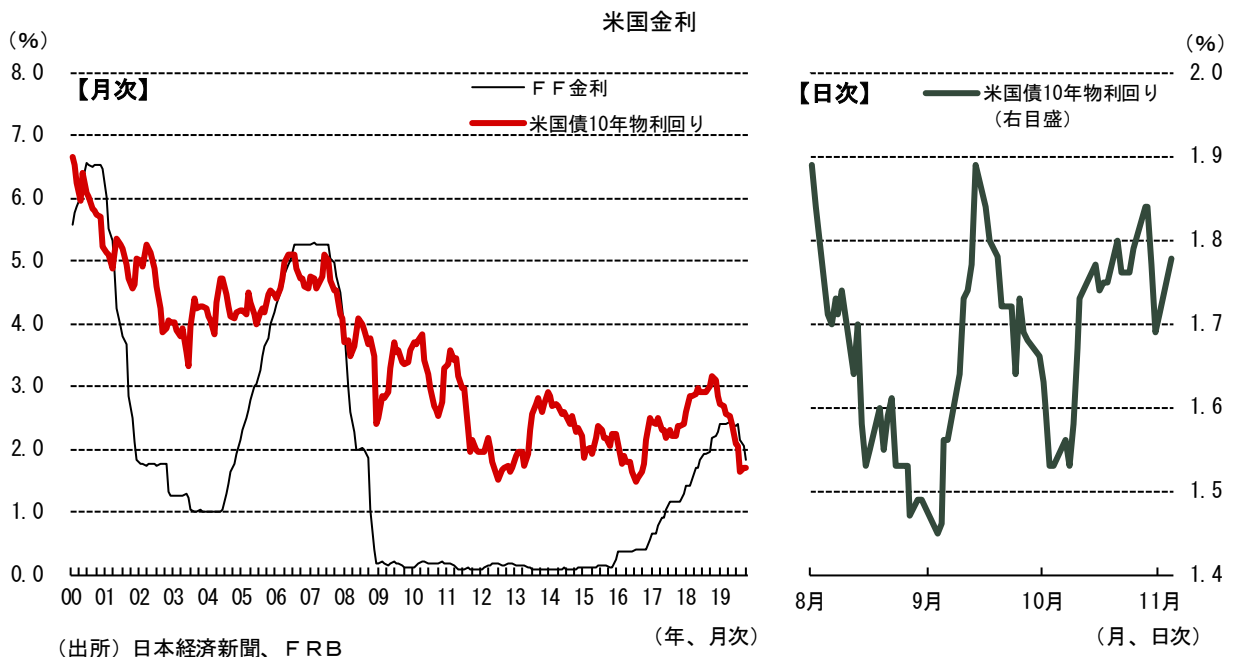
14. 国内金利 ~上昇

○10月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇した。上旬は世界経済の先行き懸念から低下したが、米中通商交渉が部分合意に達したことや英国のEU離脱問題の進展などを受けて、各国の株価が上昇するなどリスクオンの動きが強まり、月末にかけて金利は上昇した。月末の日銀政策決定会合でのフォワードガイダンス強化については反応なし。今後も内外景気、米国金利の動向をにらみつつ、低水準での推移が続こう。



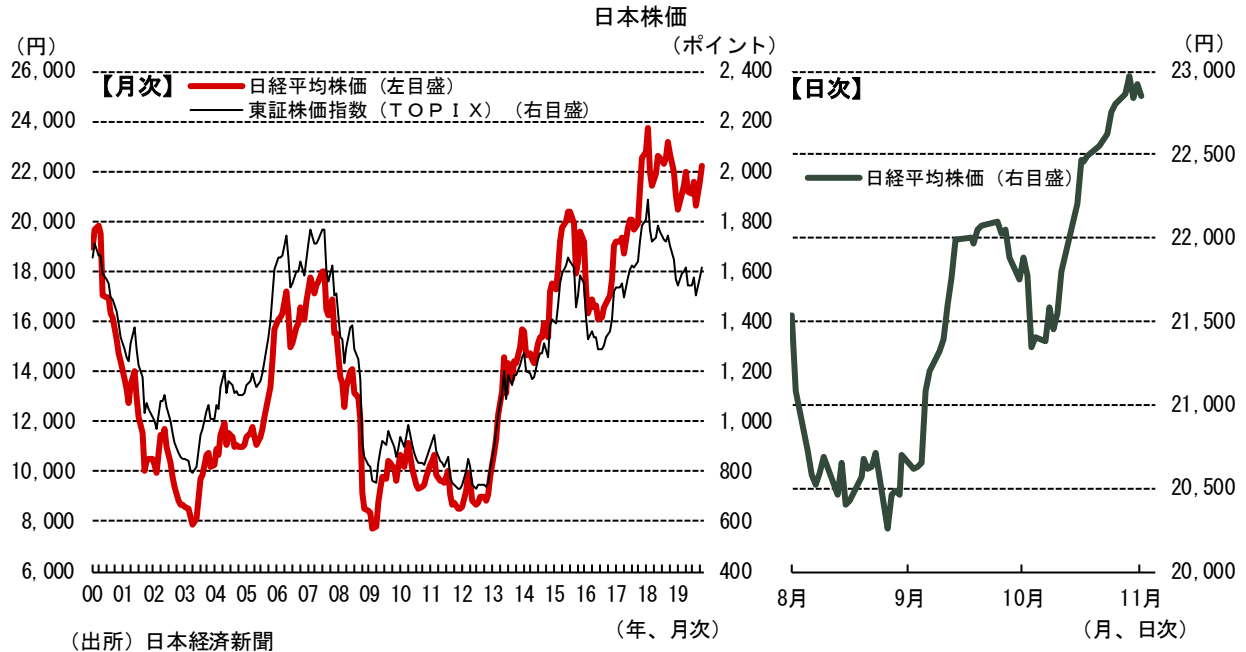
15. 米国金利 ~上昇

○10月の米長期金利は上昇した。景気先行きへの懸念から月初に低下するも、米中通商交渉の部分合意や英国のEU離脱問題の進展などを受けて、各国の株価が上昇するなどリスクオンの動きが強まり上昇した。ただし、米連邦公開市場委員会（FOMC）での利下げや米中合意に懐疑的な見方が浮上したことで月末にかけて低下した。しばらく米中貿易摩擦の行方や、世界経済に対する警戒感などを材料に荒っぽい動きが予想される。



16. 国内株価 ~上昇

○10月の日経平均株価は上昇した。世界経済の先行き懸念から月初に弱含んだが、米中通商交渉の部分合意や英国のEU離脱問題の進展などを受けてリスクオンの動きが強まったことや、米国株価の上昇、円安進展を受けて日経平均株価は堅調に推移した。月末にかけて7営業日連続で上昇し、一時、約1年ぶりとなる2万3000円台を回復した。企業業績に厳しさが見えるものの、今後も米中貿易交渉など海外情勢に振らされる展開が続こう。



17. 米国株価 ~上昇

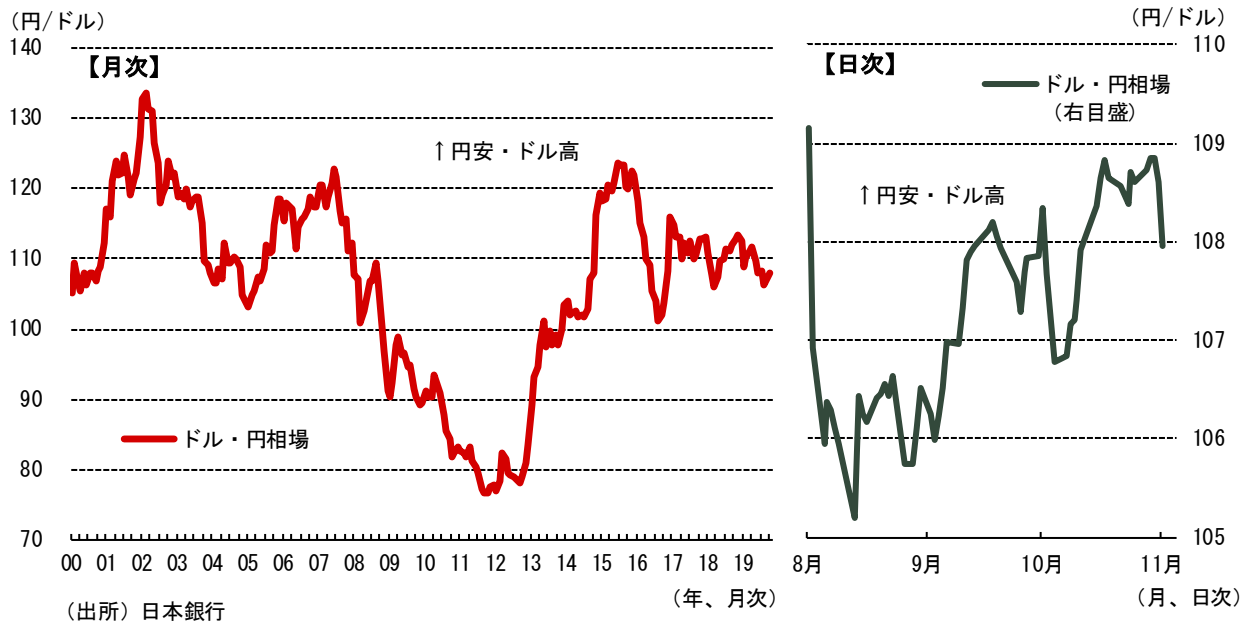
○10月の米国株価は上昇した。ISM製造業景況指数の急低下を受けて景気悪化懸念が強まって月初に下落したが、米中通商交渉で部分合意が成立したことや早期に署名に至るとの楽観的観測、英国のEU離脱問題の進展などを受けてリスクオンの動きが強まり上昇基調が続いた。一部企業の好業績もあり、11月に入りダウ工業株30種平均、ナスダック総合指数とも史上最高値を更新した。今後も米中貿易摩擦の行方に振らされる展開が続こう。



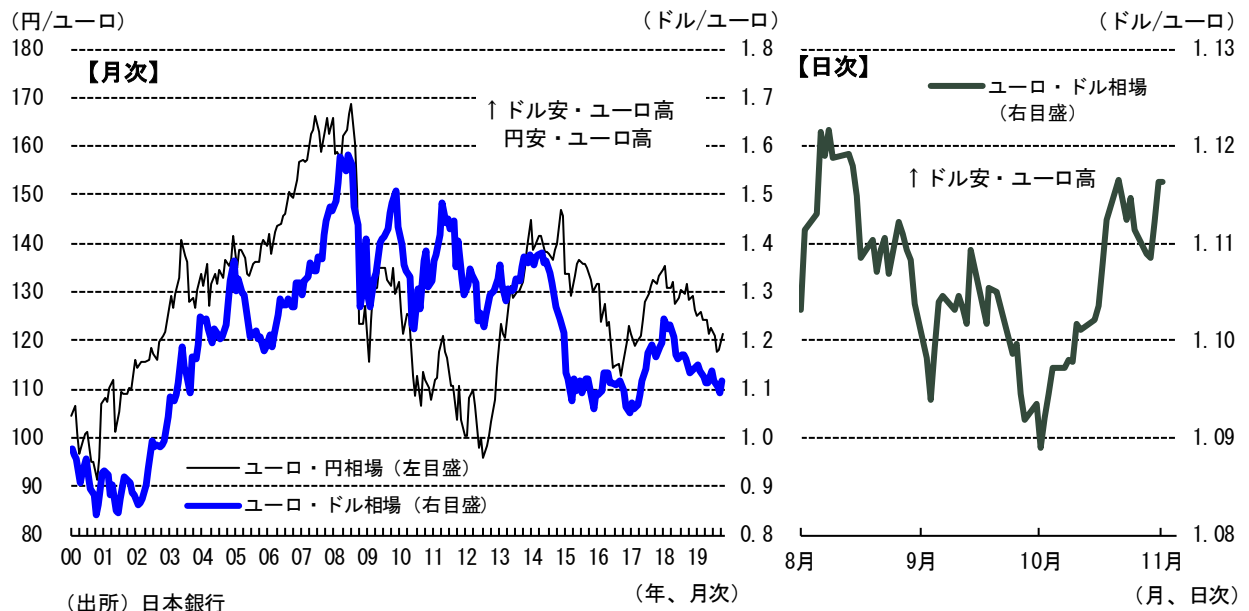
18. 為替 ～円は軟調推移

○10月の為替市場で円は軟調推移となった。世界経済悪化への懸念から上旬に円は対ドルで一時106円台まで上昇したが、米中通商交渉の部分合意や英国のEU離脱問題の進展などを受けてリスクオンの動きが強まり、中旬に109円台まで下落した。その後は、米中貿易交渉や日米金融政策の行方をにらんで108円台でのみみ合いが続いた。米中貿易摩擦や世界経済の行方に対する警戒感は依然強く、一段の円安には向かいづらい。

為替相場（1）

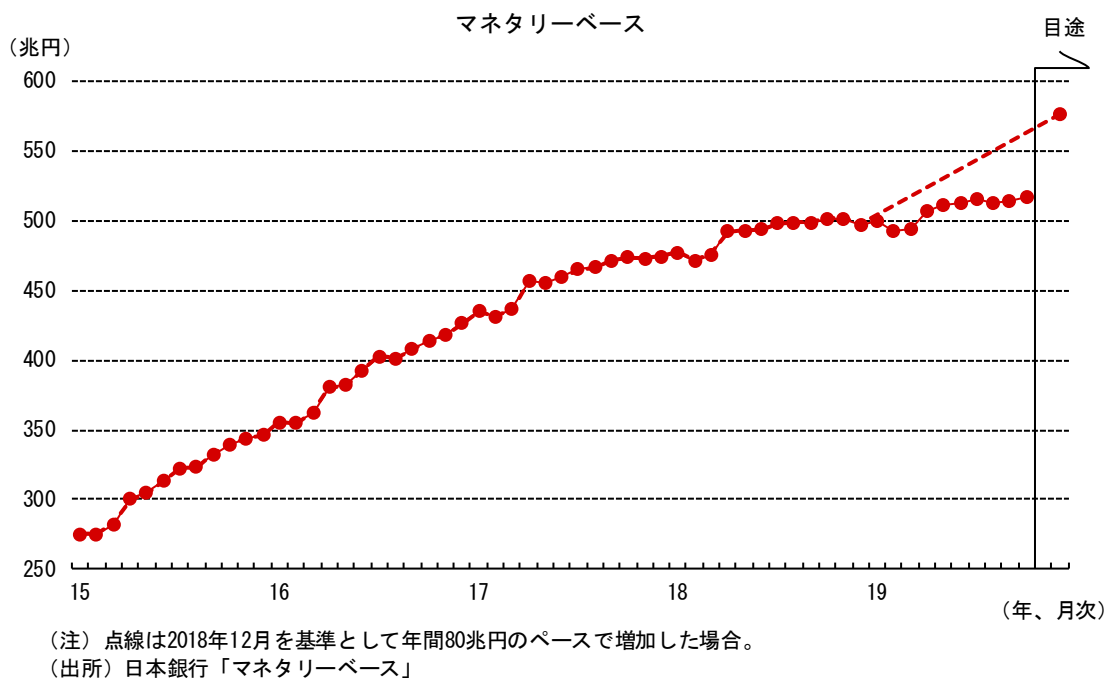
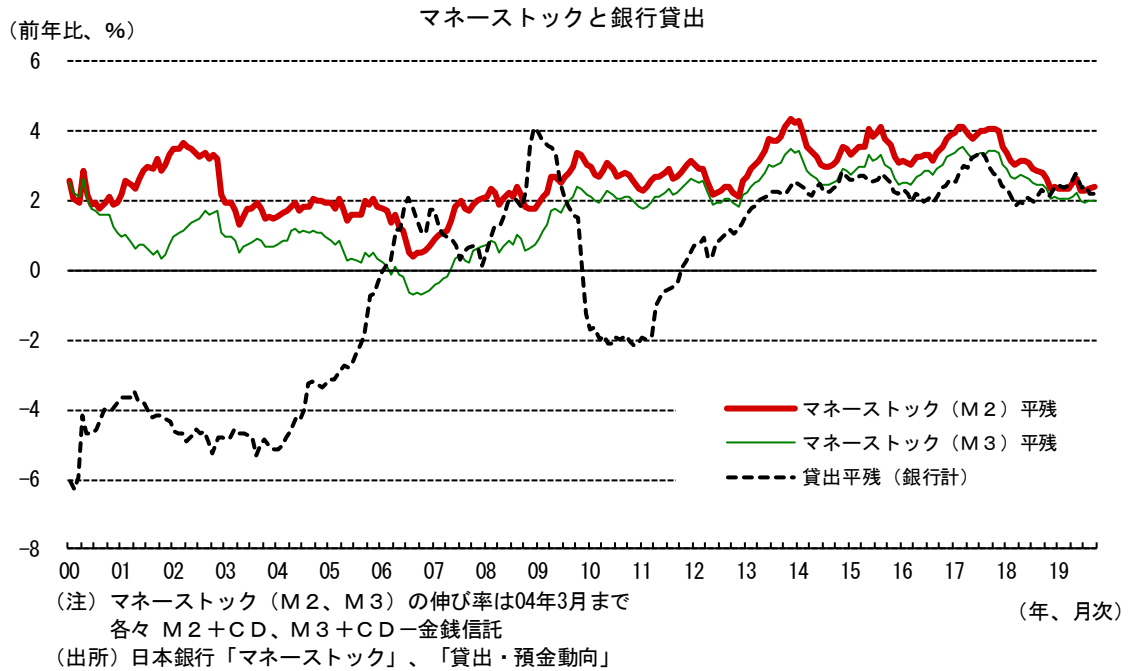


為替相場（2）



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3.3兆円増加の517.1兆円と日本銀行のめどを大きく下回っている。一方、9月のマネーストック（M2）は前年比+2.4%、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、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。