

経済レポート

グラフで見る景気予報 (9月)

調査部

【今月の景気判断】

景気は横ばい圏で推移している。企業部門においては、製造業を中心に業績が低迷しており、輸出、設備投資とも横ばい圏で推移しているが、生産が下げ止まるなど明るい兆しもみられる。家計部門においては、雇用情勢の良好な状態が維持されているものの、賃金の持ち直しが一服しているうえ、消費者マインドが滞っていることや根強い節約志向を背景に、個人消費は横ばい圏で推移している。一方、住宅着工件数は貸家が好調で高水準を維持している。今後は、賃金が横ばい圏で推移するものの、物価の下落と雇用者の増加による実質所得の増加を受けて個人消費が緩やかに持ち直していくことに加え、世界景気の回復を受けて輸出が徐々に増加するため、景気は緩やかに持ち直していくと期待される。2016年度補正予算も、年度末にかけて押し上げ効果が発揮されると見込まれる。英国のEU離脱問題の実体経済への影響は限定的と考えられるが、中国など新興国や資源国を中心に世界景気の減速の動きが強まれば、輸出や生産の下振れ、企業業績の悪化を背景とした賃金の落ち込みなどにより、景気が下振れるリスクは残る。

【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.シャドウ部分は、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～米景気動向と追加金融引き締めのタイミング、原油など資源価格の動向、英国のEU離脱交渉の行方
- ・個人消費～持ち直しが一服している賃金の先行き、物価動向が個人消費に及ぼす影響
- ・企業活動～横ばい圏にある輸出の動向、設備投資の回復のタイミング、悪化している企業業績の先行き
- ・政策～2016年度補正予算の効果、消費税率引き上げ延期による財政再建の行方、マイナス金利導入の影響

～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	8月のコメント	9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	下げ止まっている	下げ止まっている	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	持ち直しが一服	持ち直しが一服	8
5. 個人消費	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	8～9
6. 住宅投資	持ち直している	持ち直している	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	下げ止まりつつある	増加に転じる	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	11～12
10. 物価	企業物価、消費者物価とも下落	企業物価、消費者物価とも下落	13

(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	減速が一服している	減速が一服している	13
12. 世界の物価	低水準で推移している	低水準で推移している	14
13. 原油(＊)	下落	大幅上昇後、やや反落	14
14. 国内金利	月末に上昇	横ばい	15
15. 米国金利	一進一退	横ばい後に上昇	15
16. 国内株価	上昇後、もみ合い	上下に振れた後、月末にかけて小幅上昇	16
17. 米国株価	上昇後、小幅に下落	もみ合い	16
18. 為替	一進一退	円高後、円安	17
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	18

(＊) 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】

8. 公共投資: 4～6月期の公共投資(実質GDPベース)は、前期比+2.3%と増加した。

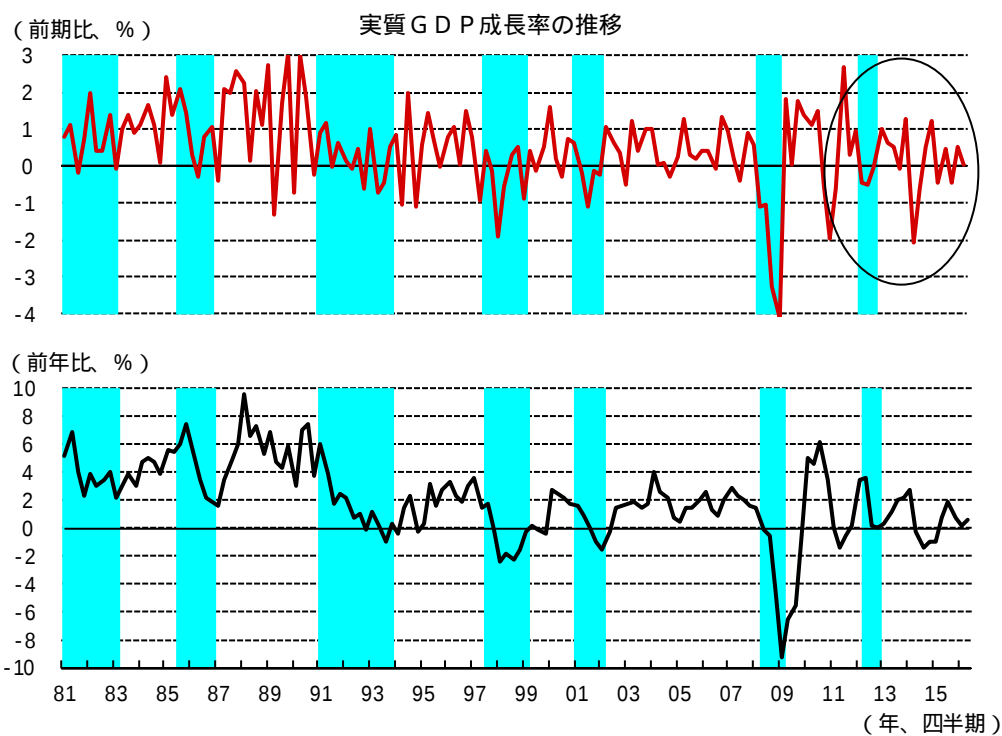
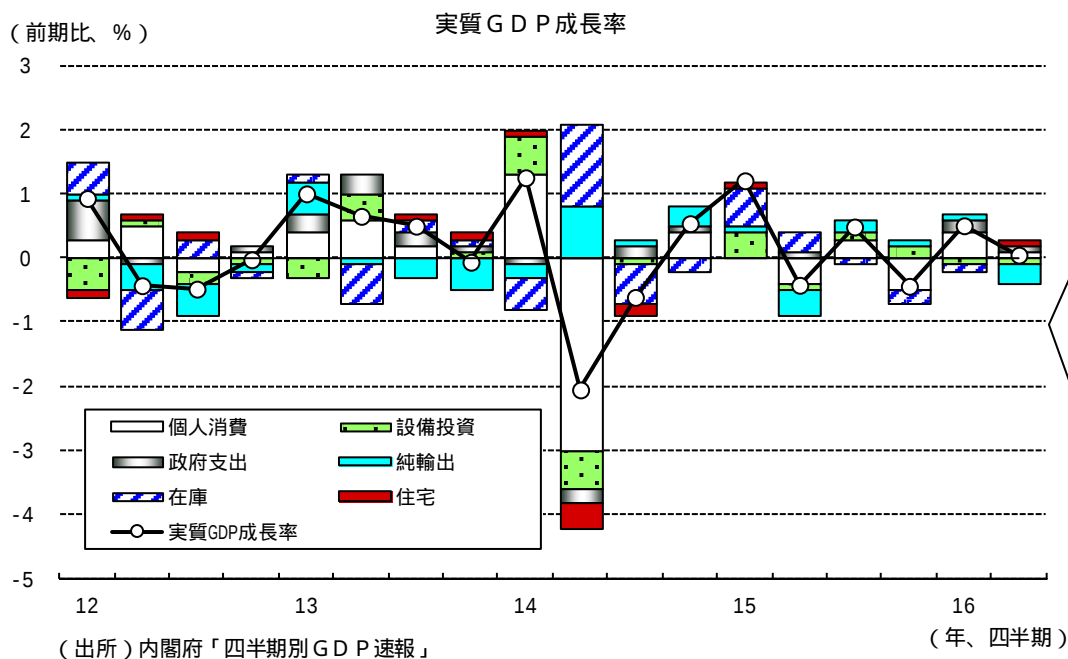
【主要経済指標の推移】

	経 済 指 標	15 4-6	15 7-9	15 10-12	16 1-3	16 4-6	16 3	16 4	16 5	16 6	16 7	16 8
景気全般	実質GDP（前期比年率、％）	-1.7	2.0	-1.7	2.0	0.2						
	短観業況判断DI（大企業製造業）	15	12	12	6	6	6 <16年9月予想>					
	（大企業非製造業）	23	25	25	22	19	17 <16年9月予想>					
	（中小企業製造業）	0	0	0	-4	-5	-7 <16年9月予想>					
	（中小企業非製造業）	4	3	5	4	0	-4 <16年9月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	9.3	-7.1	-3.0	-6.5	4.8						
	（製造業、季節調整値、前期比）	0.8	-0.7	-1.0	-1.2	-2.3						
	（非製造業、季節調整値、前期比）	17.7	-8.2	-16.1	-7.8	5.2						
	景気動向指数（CI、先行指数）（05年=100）	104.4	102.0	100.1	98.2	98.8	97.8	98.7	98.4	99.2		
	（CI、一致指数）（05年=100）	112.5	112.0	111.6	110.1	110.7	110.0	111.8	109.2	111.1		
（DI、先行指数）	78.8	36.4	33.4	34.9	61.7	31.8	50.0	60.0	75.0			
（DI、一致指数）	58.3	35.0	41.7	30.0	57.4	40.0	44.4	55.6	72.2			
全産業活動指数（前期比・前月比）	-0.1	0.0	-0.2	0.0	0.4	0.4	0.9	-1.3	1.0			
第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.2	0.1	-0.1	0.3	0.2	-0.2	0.8	-1.2	0.8			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-1.3	-1.0	0.1	-1.0	0.2	3.8	0.5	-2.6	2.3	0.0	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-1.3	-0.7	0.4	-2.0	0.2	1.8	1.6	-2.6	1.7	0.9	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	0.5	-0.5	-0.5	2.4	-1.3	2.9	-1.7	0.4	0.0	-2.4	
雇用・所得	失業率（季節調整値、％）	3.4	3.4	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1	3.0	
	就業者数（季節調整値、万人）	6366	6383	6386	6415	6424	6387	6407	6409	6456	6476	
	雇用者数（季節調整値、万人）	5625	5648	5665	5710	5716	5693	5714	5717	5716	5727	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	1.78	1.83	1.89	1.96	2.1	1.90	2.06	2.09	2.01	2.01	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.18	1.22	1.26	1.29	1.4	1.30	1.34	1.36	1.37	1.37	
	現金給与総額	-0.7	0.5	0.2	0.7	0.6	1.5	0.0	-0.1	1.4		
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	0.5	0.8	-3.2	-2.3	-1.3	-5.3	-0.4	-1.1	-2.3	-0.5	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	2.2	0.8	-3.8	-1.8	-2.2	-4.9	1.4	-2.8	-5.2	-3.5	
	新車登録台数（含む軽）	-7.0	-7.0	-8.9	-7.5	-2.1	-9.3	2.2	-1.4	-5.6	-2.2	2.9
	新車登録台数（除く軽）	3.0	-1.5	0.8	-2.1	6.1	-2.7	8.4	7.3	3.6	-0.6	5.5
	商業販売額・小売業	2.9	0.8	-0.2	-0.3	-1.4	-1.0	-0.9	-2.1	-1.3	-0.2	
	百貨店販売高・全国	6.0	2.2	0.1	-1.9	-4.3	-2.9	-3.8	-5.1	-3.5	-0.1	
	消費者態度指数	41.5	41.0	42.2	41.4	41.2	41.7	40.8	40.9	41.8	41.3	42.0
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	956	917	868	947	1005	993	995	1017	1004	1005	
	（前年比、％）	7.6	6.2	-0.7	5.5	4.9	8.4	9.0	9.8	-2.5	8.9	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	3.0	-6.5	2.6	6.7	-9.2	5.5	-11.0	-1.4	8.3		
	（同前年比）	12.4	-0.9	2.1	3.4	-6.5	3.2	-8.2	-11.7	-0.9		
公共投資	公共工事請負額	-2.9	-8.0	-4.0	1.2	4.0	5.0	10.6	1.4	-1.8	-6.9	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	6.7	3.7	-4.6	-7.9	-9.5	-6.8	-10.1	-11.3	-7.4	-14.0	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	-3.3	0.2	1.7	-0.1	1.0	1.1	-1.4	0.0	4.2	-3.2	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-5.3	-5.9	-13.9	-15.7	-18.8	-14.9	-23.3	-13.7	-18.7	-24.7	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-1.1	2.1	-0.9	1.0	-1.3	-2.0	-3.8	5.0	0.4	-1.1	
	経常収支（季節調整値、百億円）	399.2	398.3	480.1	497.3	468.9	190.1	162.6	141.5	164.8		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	-40.7	-37.6	35.6	89.6	120.3	43.2	40.9	32.9	46.6		
物 価	企業物価指数（国内）	-2.2	-3.7	-3.7	-3.4	-4.3	-3.8	-4.2	-4.3	-4.2	-3.9	
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.4	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	57.9	46.4	42.2	33.5	45.6	38.0	41.1	46.8	48.9	44.8	44.8
金 融	マネーストック（M2、平残）	3.9	4.0	3.4	3.2	3.4	3.2	3.4	3.4	3.5	3.3	
	（M3、平残）	3.2	3.2	2.7	2.6	2.9	2.6	2.8	2.9	2.9	2.9	
	貸出平残（銀行計）	2.6	2.7	2.3	2.2	2.1	2.0	2.2	2.2	2.0	2.1	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（％）	0.067	0.075	0.076	0.035	-0.050	-0.003	-0.037	-0.059	-0.055	-0.043	-0.043
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（％）	0.171	0.171	0.171	0.129	0.070	0.099	0.086	0.063	0.062	0.060	0.060
	新発10年物国債利回り（％）	0.40	0.39	0.31	0.06	-0.12	-0.06	-0.09	-0.11	-0.16	-0.26	-0.09
	FFレート（％）	0.12	0.14	0.16	0.36	0.37	0.36	0.37	0.37	0.38	0.40	0.40
	米国債10年物利回り（％）	2.15	2.21	2.18	1.91	1.74	1.88	1.79	1.80	1.64	1.49	1.55
	日経平均株価（円）	20049	19412	19053	16849	16408	16897	16543	16613	16069	16168	16586
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1623	1569	1547	1365	1320	1358	1336	1334	1289	1291	1304
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	17824	16834	17603	16889	17830	17685	17774	17787	17930	18432	18401
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	4999	4842	5057	4681	4855	4870	4775	4948	4843	5162	5213
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	121.3	122.2	121.5	115.4	108.2	113.1	109.9	109.2	105.5	103.9	101.3
円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	135.2	135.5	131.4	127.6	120.3	127.5	123.0	123.7	114.2	114.9	115.0	
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.11	1.11	1.08	1.11	1.12	1.13	1.13	1.11	1.11	1.11	1.11

（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、％

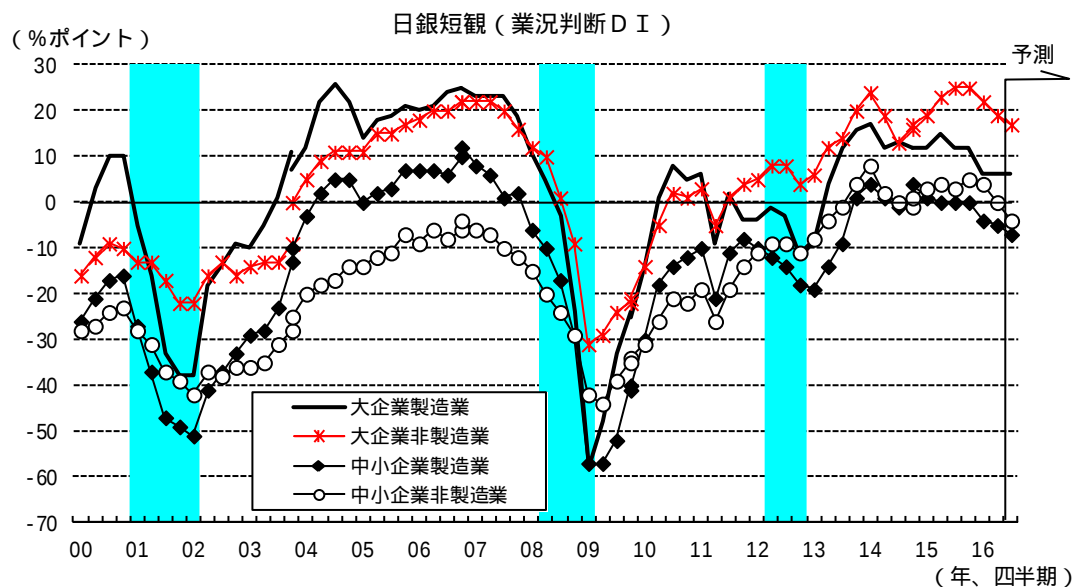
1. 景気全般 ～横ばい圏で推移している

○2016年4～6月期の実質GDP成長率（1次速報）は、前期比横ばい（年率換算+0.2%）となった。設備投資が2四半期連続で減少する中、個人消費、住宅投資、公共投資が増加し内需は底堅さを維持している。しかし、輸出不振を反映して外需寄与度がマイナスとなり、全体を押し下げた。今後は、実質所得の増加に伴って個人消費が持ち直し、世界景気回復を受けて輸出が徐々に増加するため、景気は緩やかに持ち直すと期待される。



（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（出所）内閣府「四半期別GDP速報」

- 6月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断D Iは円高の影響などから加工業種を中心に悪化して前回調査から横ばいの6となり、大企業非製造業は個人消費の低迷を背景に対家計関連業種を中心に3ポイント低下の19となった。中小企業では製造業、非製造業とも低下した。先行きの業況判断D Iは、内外景気の先行きに対する警戒感が強く、大企業製造業では横ばい、大企業非製造業、中小企業では低下が見込まれている。

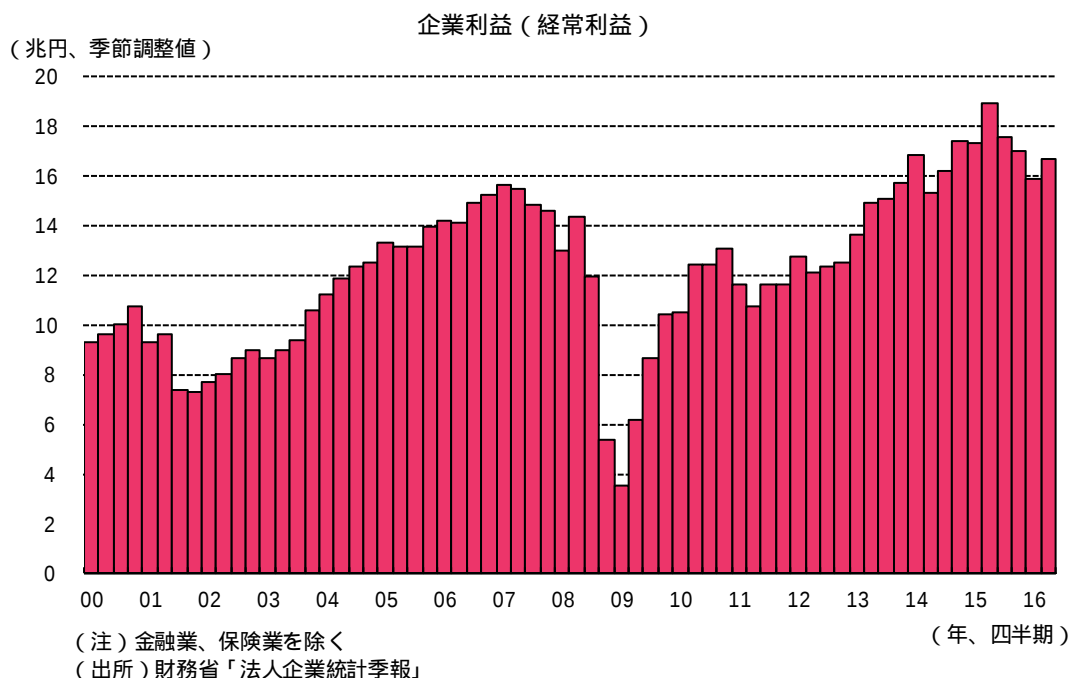


(注1) シェード部分は内閣府による景気後退期

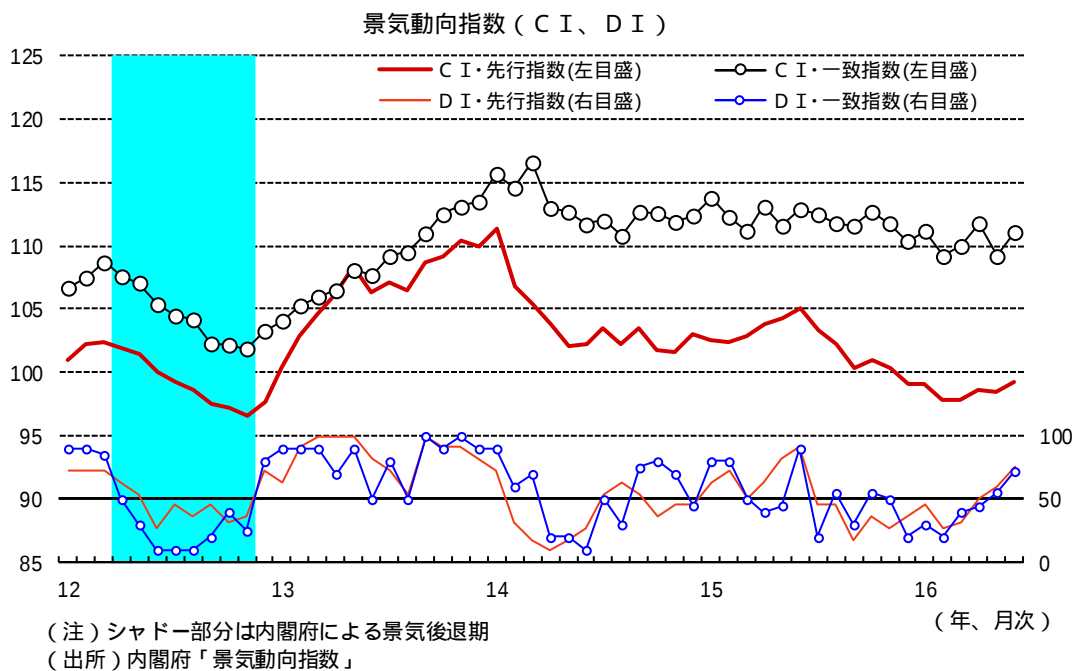
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

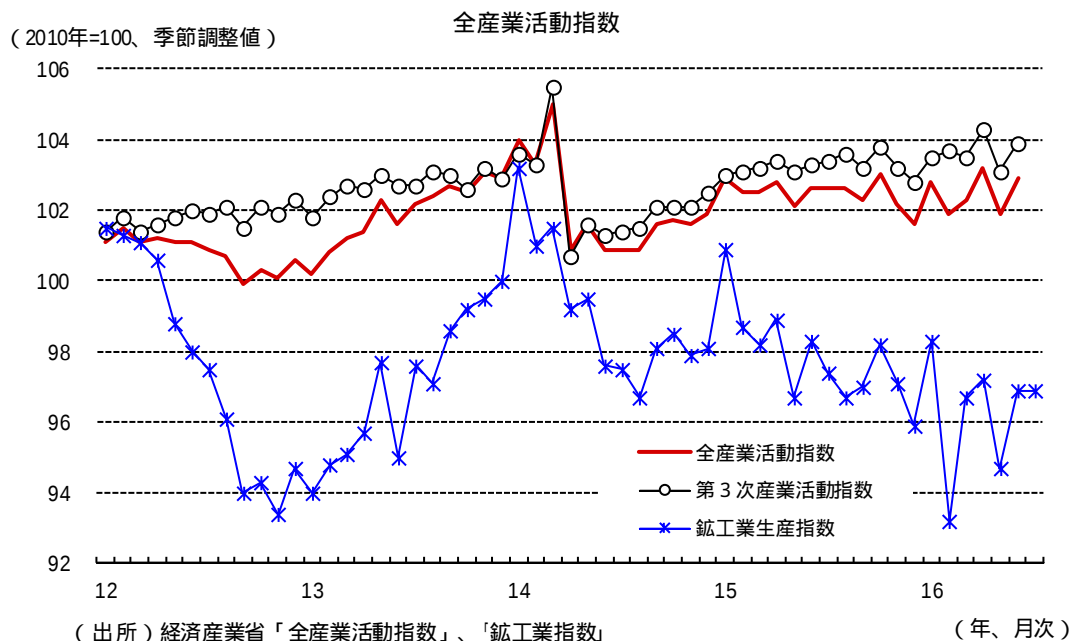
- 4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、製造業は前期比+5.2%、非製造業は同+4.7%といずれも増加し、全体では同+4.8%と4四半期ぶりに増加した。ただし、前年比では、前年同期の水準が高かったこともあり、-10.0%と減少が続いた。低水準にある資源・エネルギー価格はコスト抑制要因となるものの、売上高の低迷が続き、企業利益は横ばい圏で推移する可能性がある。



- 6月のC I一致指数は前月差+1.9ポイントと上昇した。発表済み9系列のうち7系列がプラスに寄与し、なかでも所定外労働時間指数（調査産業計）や鉱工業用生産財出荷指数などの系列が大きくプラスに寄与した。7月は耐久消費財出荷指数や商業販売額（小売業）などの系列がプラスに寄与し、前月から上昇する見込みである。基調判断は「足踏み」が続こう。

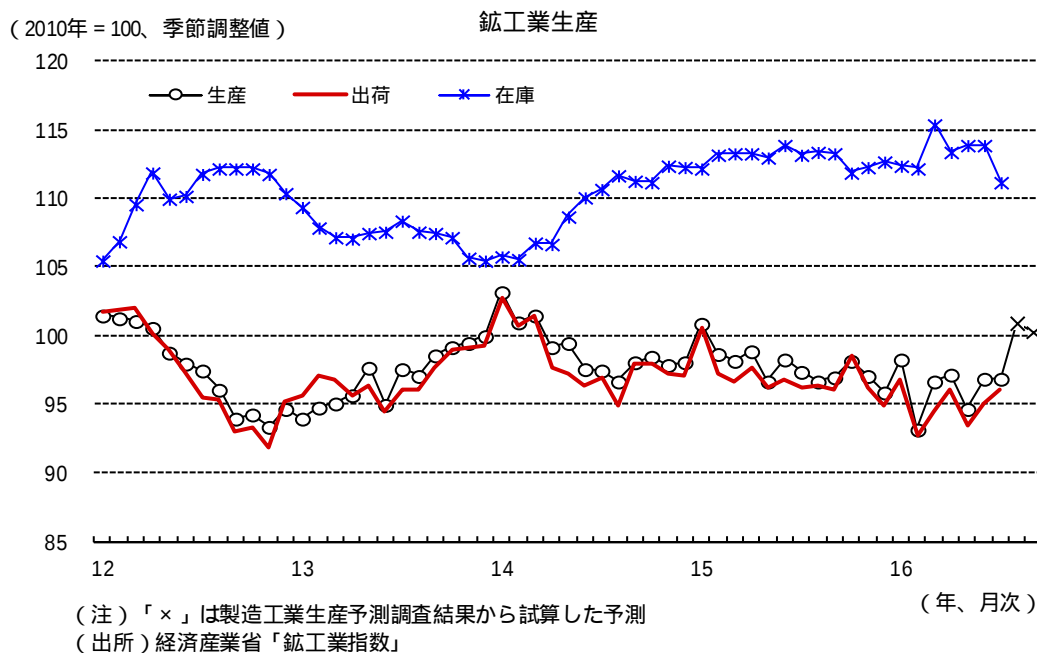


- 6月の全産業活動指数は、建設業活動指数は前月比-0.1%と小幅に低下したが、鉱工業生産指数が同+2.3%、第3次産業活動指数が同+0.8%と上昇したことから、同+1.0%と上昇した。7月は、鉱工業生産指数は横ばいとなり、第3次産業活動指数は小売業、金融業・保険業を中心に上昇すると見込まれることから、全産業活動指数は上昇すると予想される。

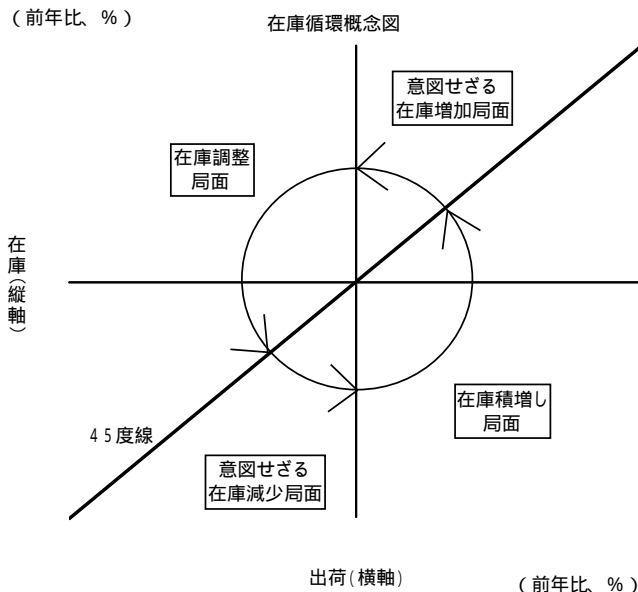
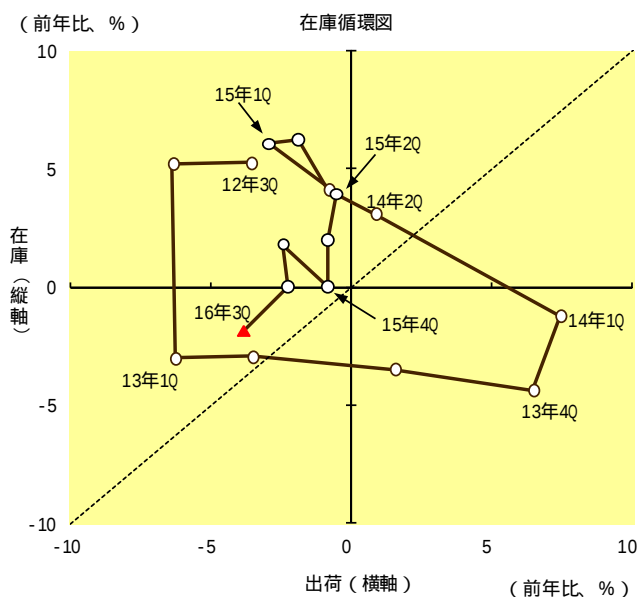


2. 生産 ~ 下げ止まっている

○7月の鉱工業生産は、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業などでは増加したものの、化学工業（除、医薬品）、金属製品工業などでは減少し、全体では前月比0.0%となり、下げ止まっている。製造工業生産予測調査では8月は前月比+4.1%、9月は同-0.7%となっている。鉱工業生産は今後、持ち直す可能性があるものの、在庫が依然として高水準にあることから、横ばい圏で推移するだろう。



○7月の鉱工業出荷は、輸送機械工業、鉄鋼業、電気機械工業を中心に、前月比+0.9%と増加した。在庫は、鉄鋼業、はん用・生産用・業務用機械工業、電気機械工業を中心に、前月比-2.4%と3ヶ月ぶりに減少した。在庫は、7月は減少したものの、はん用・生産用・業務用機械工業、電気機械工業を中心に、依然として高い水準にあり、引き続き、在庫調整が生産を抑制する要因となるだろう。



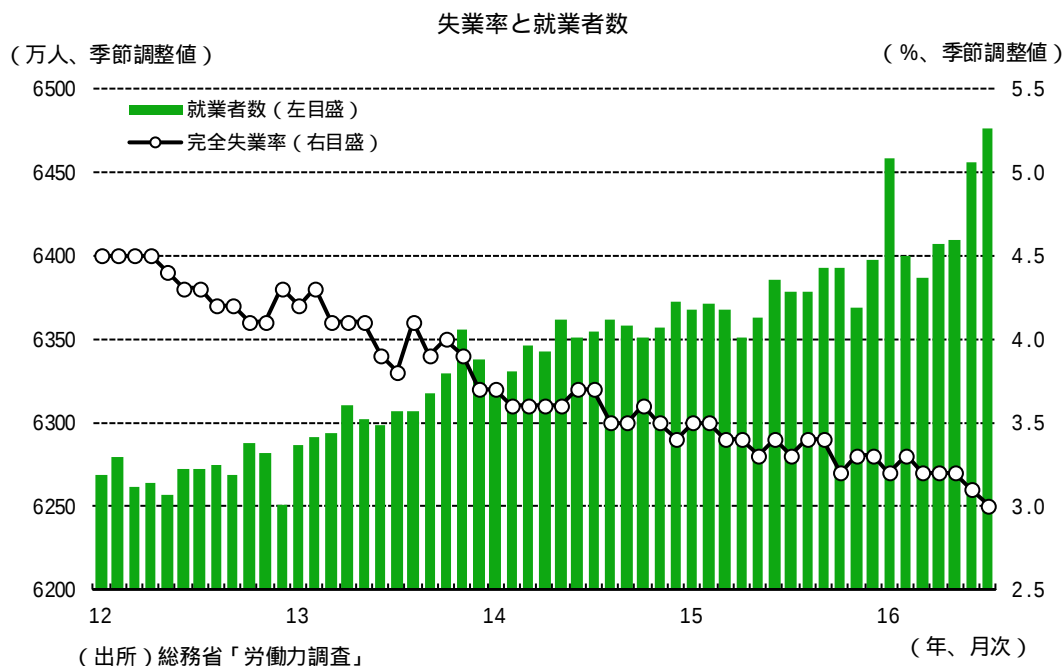
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値

(注2) 16年3Qの出荷、在庫は7月の前月比

(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ～緩やかに持ち直している

○7月の完全失業率は3.0%と前月から0.1%ポイント低下した。労働力人口（前月差+13万人）が増加する中、就業者（同+20万人）、雇用者（同+11万人）ともに増加し、完全失業者（同-7万人）は減少した。完全失業率の水準は低く、労働需給は引き続きタイトな状態にある。景気が横ばい圏で推移する中、今後、完全失業率は横ばい圏での推移が見込まれる。

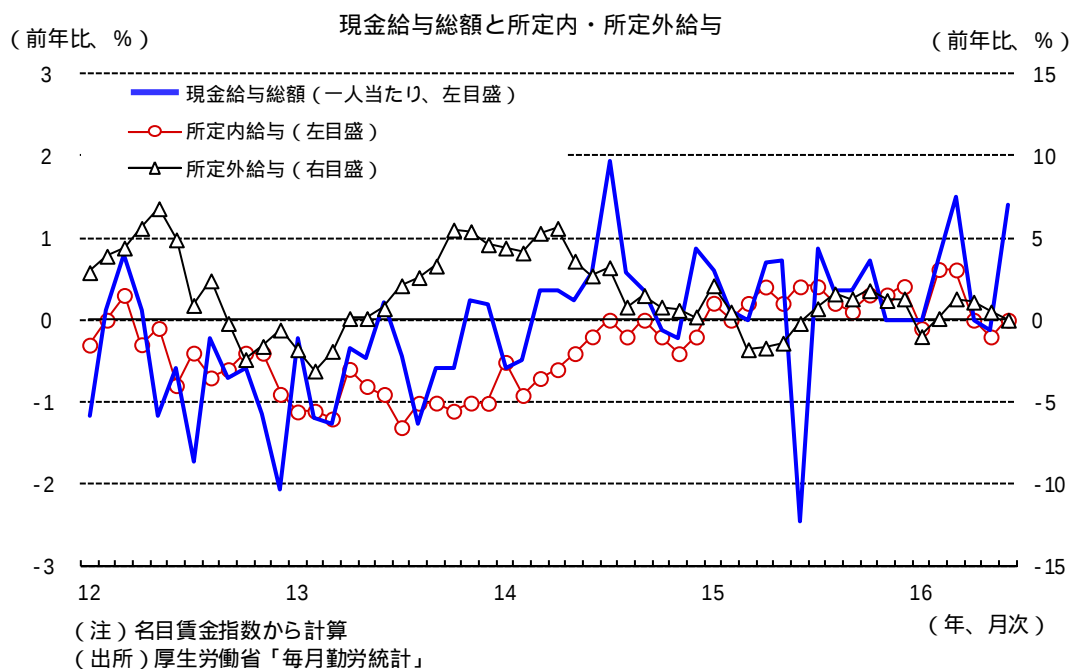


○7月の有効求人倍率は、有効求人数（前月比+0.7%）、有効求職者数（同+0.4%）ともに同程度増加したため、前月から横ばいの1.37倍となった。また、新規求人倍率は、新規求人数（同+1.4%）、新規求職申込件数（同+1.6%）ともに同程度増加したため、前月から横ばいの2.01倍となった。もっとも、景気が横ばい圏で推移する中でも企業の人手不足感は強く、今後、有効求人倍率は緩やかに上昇しよう。



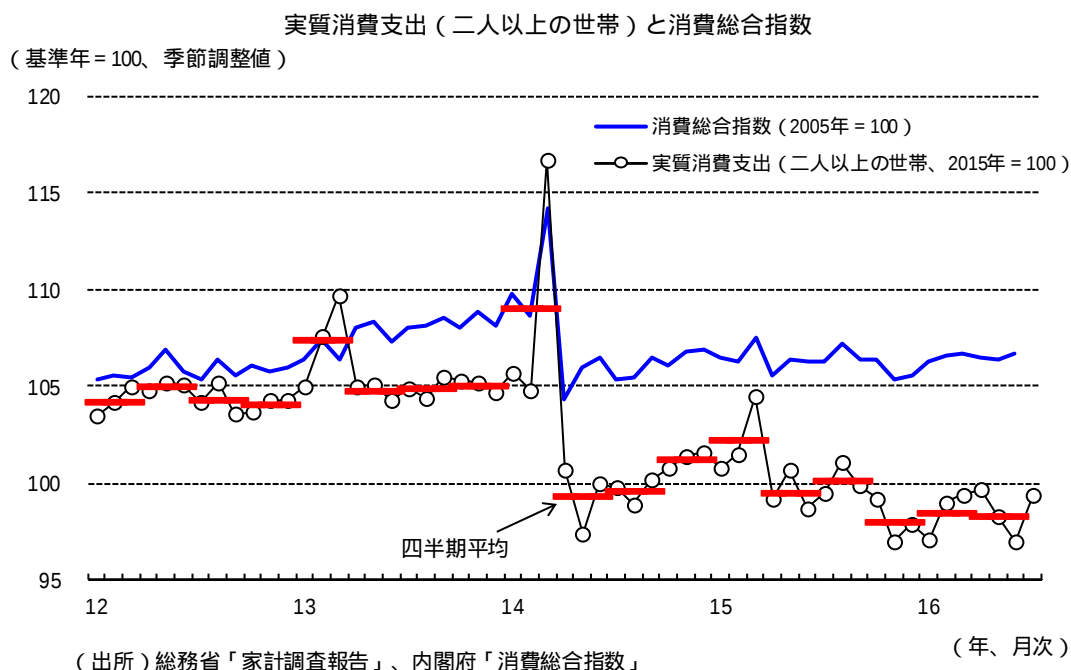
4. 賃金 ～持ち直しが一服

- 6月の一人当たり現金給与総額は前年比+1.4%と増加した。夏のボーナスが含まれる特別給与(前年比+3.6%)が増加し、全体を押し上げた。もっとも、所定内給与(同0.0%)、所定外給与(同-0.1%)が横ばい圏の動きにとどまるなど、賃金の持ち直しは一服している。春闘の賃上げ率が小幅にとどまったうえ、パートタイム労働者の増加が下押し要因となっており、今後も賃金は横ばい圏で推移しよう。

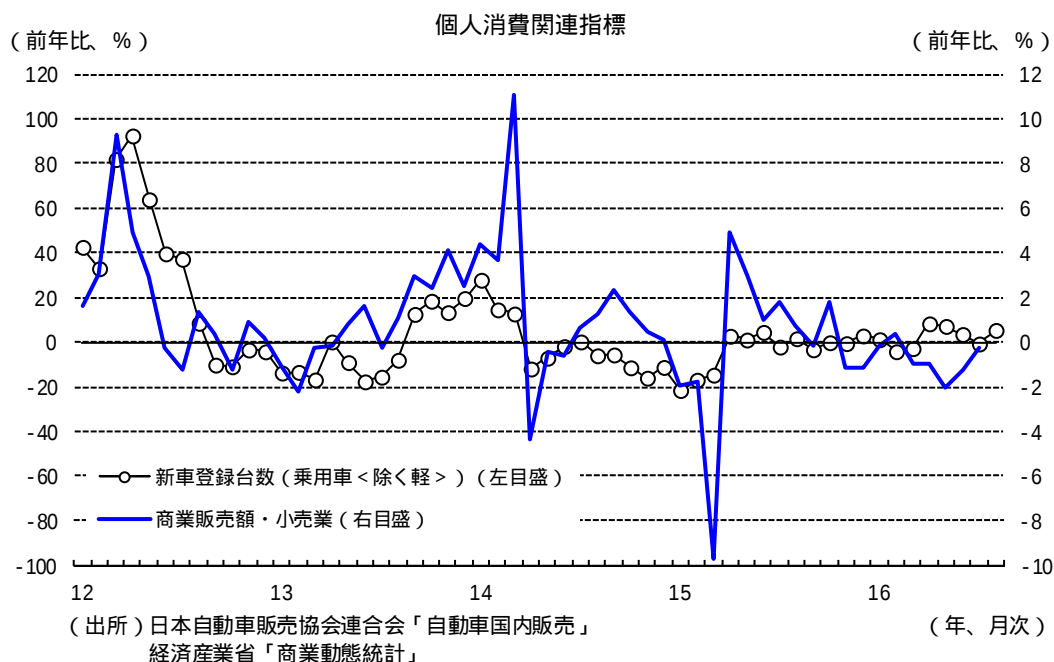


5. 個人消費 ～横ばい圏で推移している

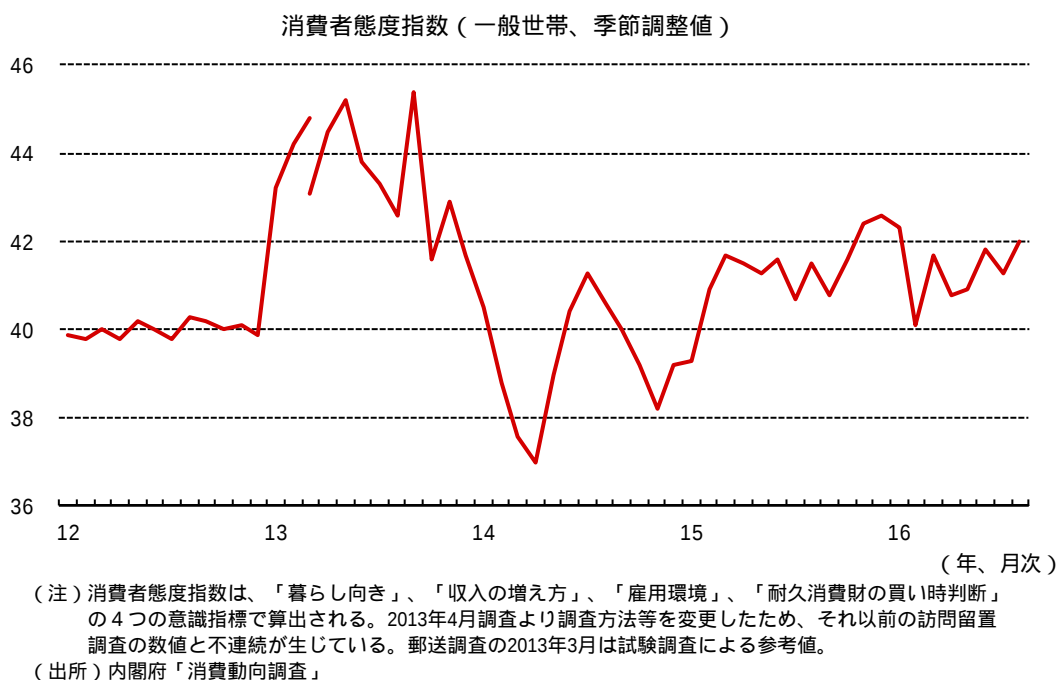
- 6月の消費総合指数は前月比+0.3%と上昇した。また、7月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+2.5%と3ヶ月ぶりに増加した。所得面の改善が下支え役となっているものの、消費者の節約志向は依然として強く、均して見ると個人消費は横ばい圏で推移している。今後は、実質所得の改善が続く中で、個人消費は緩やかに持ち直していくと期待される。



- 7月の商業販売額(小売業)は前年比 - 0.2%と5ヶ月連続で減少した。原油安を背景に「燃料」(前年比 - 11.9%)が引き続き減少したほか、株価低迷を背景とした国内富裕層のマインド悪化や訪日外国人消費の鈍化を受けて販売が伸び悩んでいる百貨店など「各種商品」(同 - 0.7%)も減少し、全体を押し下げた。他方、8月の新車登録台数(乗用車、除く軽)は前年比 + 5.5%と増加した。

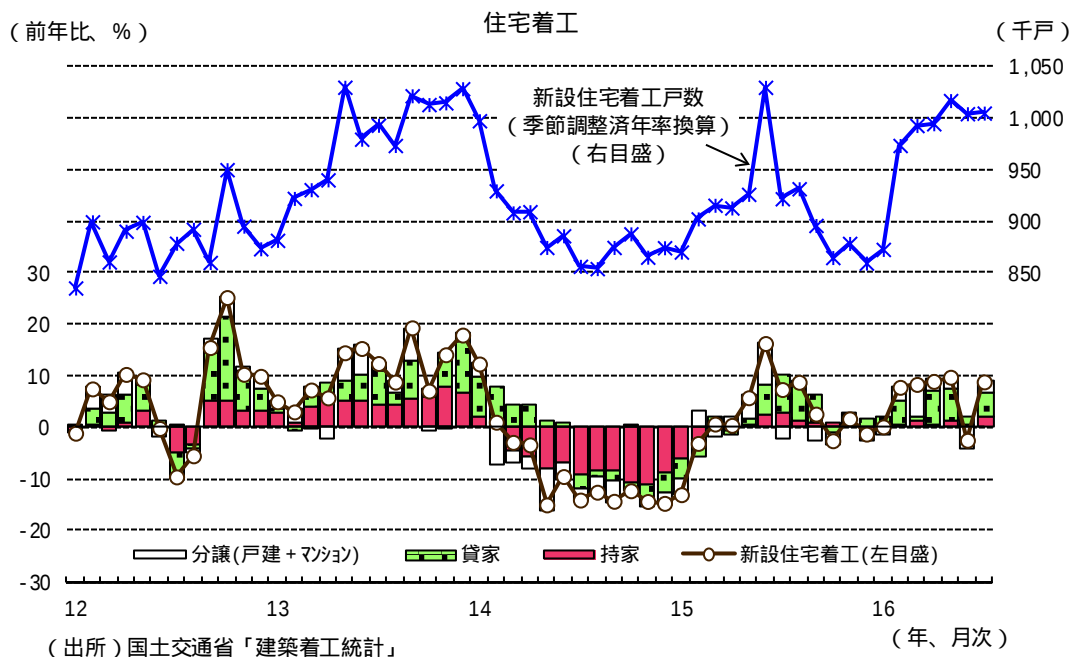


- 8月の消費者態度指数(二人以上の世帯、季節調整値)は42.0(前月差 + 0.7ポイント)と上昇した。「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」、すべての項目で上昇した。足元では食料品など身近な物価の上昇が落ち着いているものの、内外景気の先行き不透明感が強まる中で株価が低迷していることから、今後、消費者マインドは弱含む可能性がある。



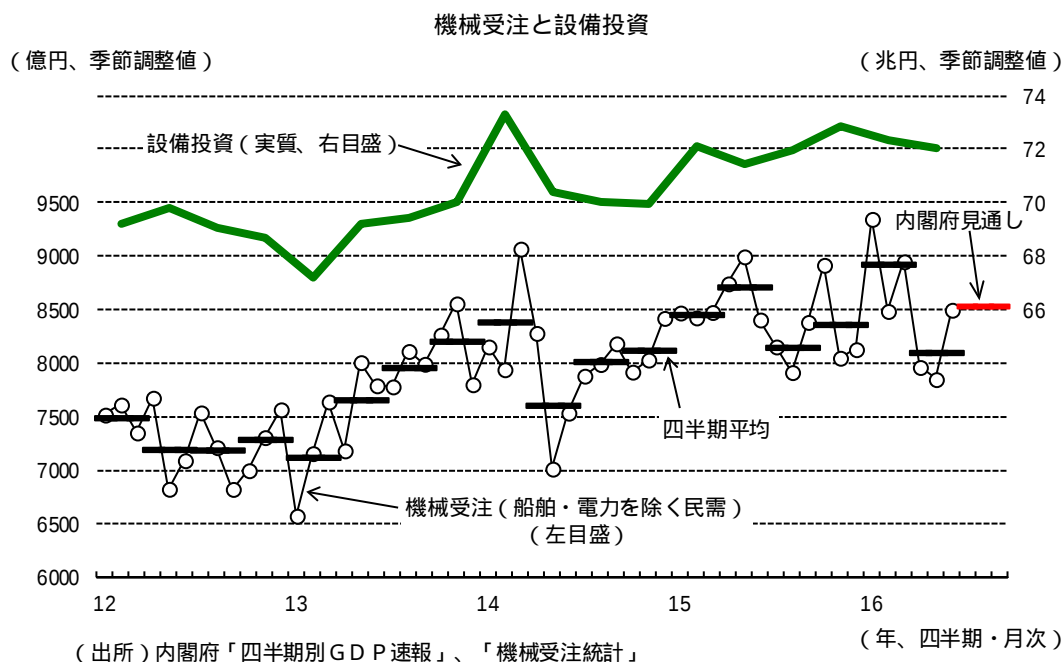
6. 住宅投資 ～持ち直している

○4～6月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+5.0%と3四半期ぶりに増加した。また、7月の住宅着工は持家や貸家を中心に前年比+8.9%と増加し、季調済年率換算値では100.5万戸（前月比+0.1%）と3ヶ月連続で100万戸の大台を維持した。持家の弱さが解消されつつあり、貸家も好調が続いているが、分譲マンションは在庫が積み上がっており、今後、住宅着工は水準を切り下げる可能性がある。



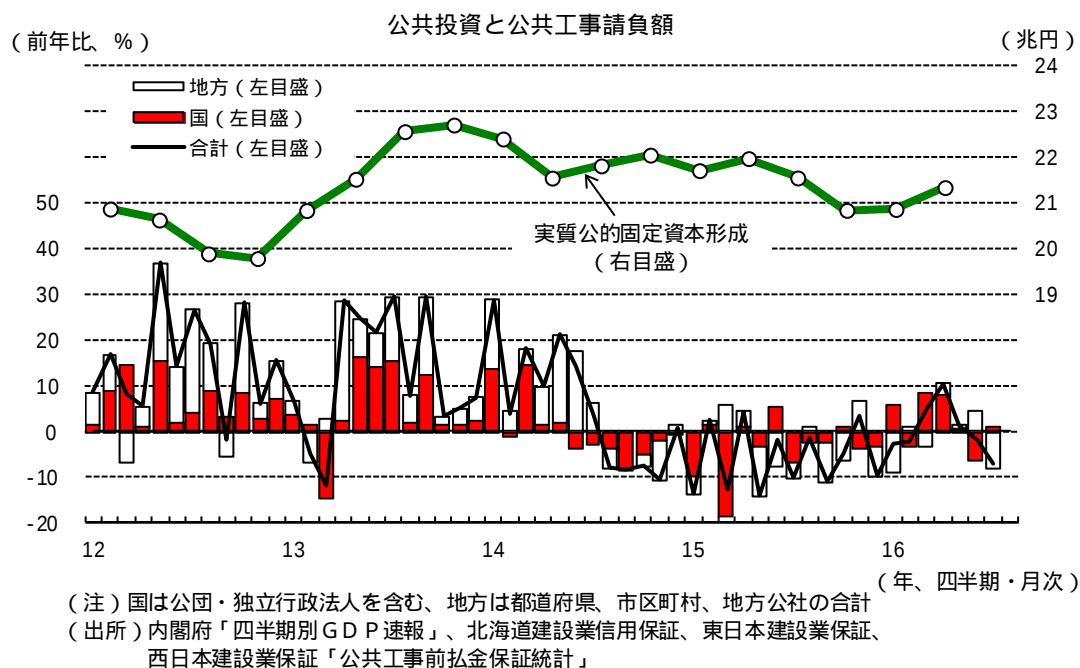
7. 設備投資 ～横ばい圏で推移している

○設備投資（実質GDPベース）は、4～6月期（1次速報）は前期比-0.4%と減少したが、横ばい圏で推移している。同期の法人企業統計の設備投資（名目値）は、前期比-0.5%と減少した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、6月は前月比+8.3%と3ヶ月ぶりに増加した。企業利益は、水準は高いものの減少傾向で推移しており、設備投資は当面、更新需要を中心に横ばい圏で推移するだろう。



8. 公共投資 ～増加に転じる

○公共投資（実質GDPベース）は、2015年度補正予算の執行が本格化したとみられ、4～6月期（1次速報）は前期比+2.3%と増加した。7月の公共工事請負額は、市区町村などで減少したため、前年比-6.9%と減少が続いた。公共投資は、2015年度補正予算の執行が続くことに加えて、2016年度予算の執行の前倒しが行われていることもあり、当面は増加傾向で推移すると見込まれる。

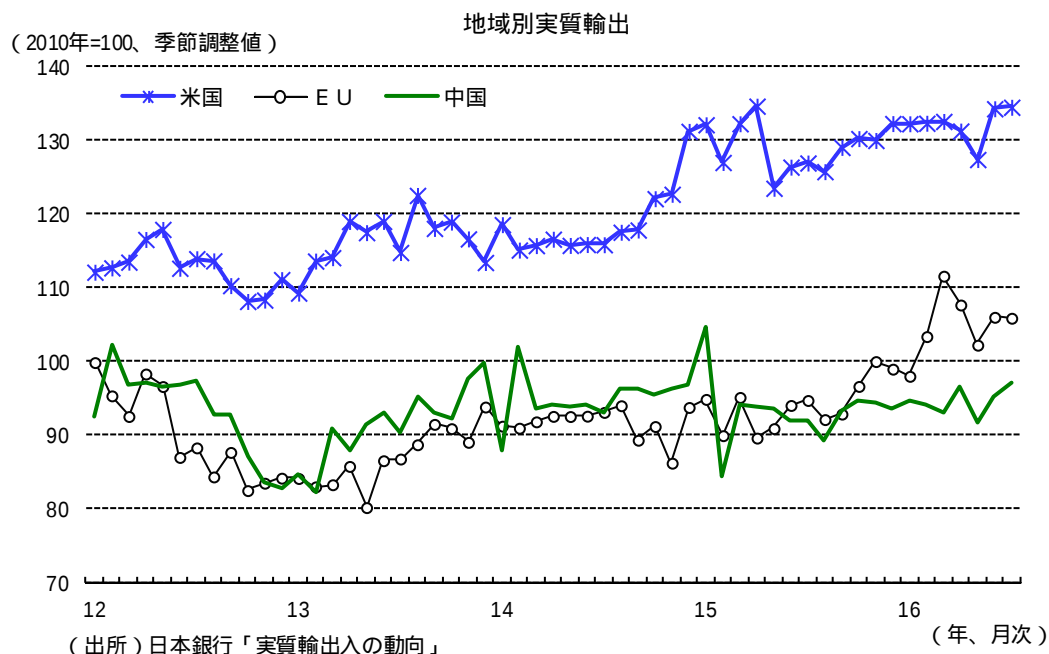


9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも横ばい圏で推移している

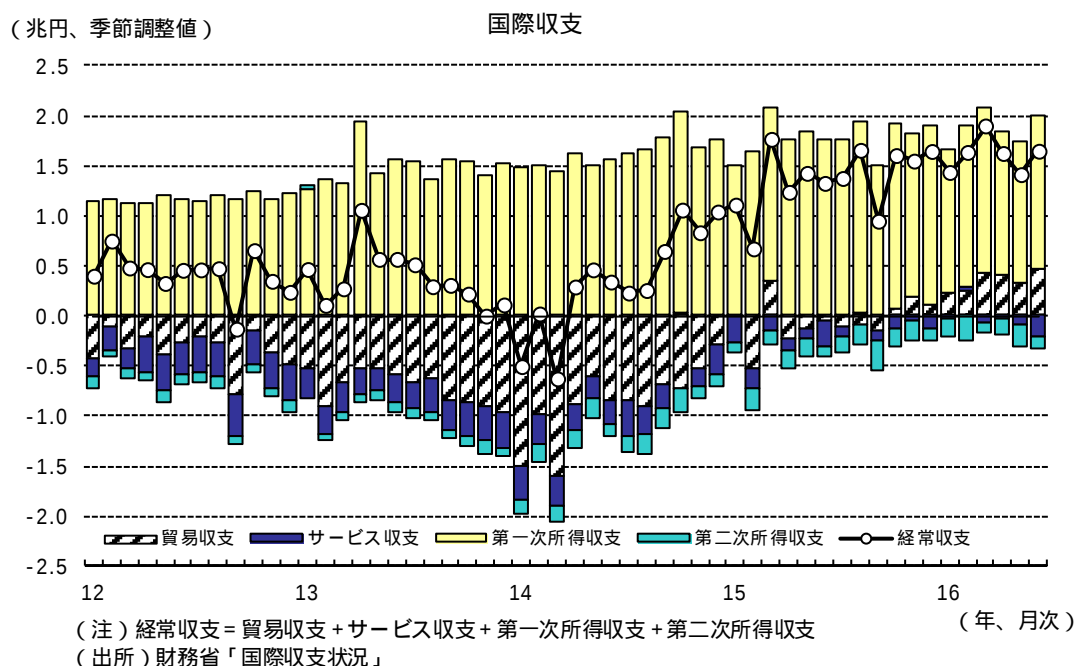
○7月の実質輸出は前月比-3.2%と減少したものの、均した動きは横ばいとなっている。今後は、輸出先の中心であるアジア向けの低迷が続き、全体としては横ばい圏で推移すると見込まれる。7月の実質輸入は、前月比-1.1%と減少したものの、横ばい圏での推移が続いている。今後も、国内需要の動向を反映して横ばい圏で推移すると見込まれる。



○7月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+0.2%と増加し、均した動きも増加している。EU向けは同-0.1%と減少し、均した動きは弱含んでいる。中国向けは同+2.1%と増加し、横ばい圏での推移が続いている。財別にみると、資本財・部品、情報関連など、多くの財は前月比マイナスとなったものの、年初から事故や地震の影響で生産が下押しされていた自動車関連は、前月の高い水準を維持している。

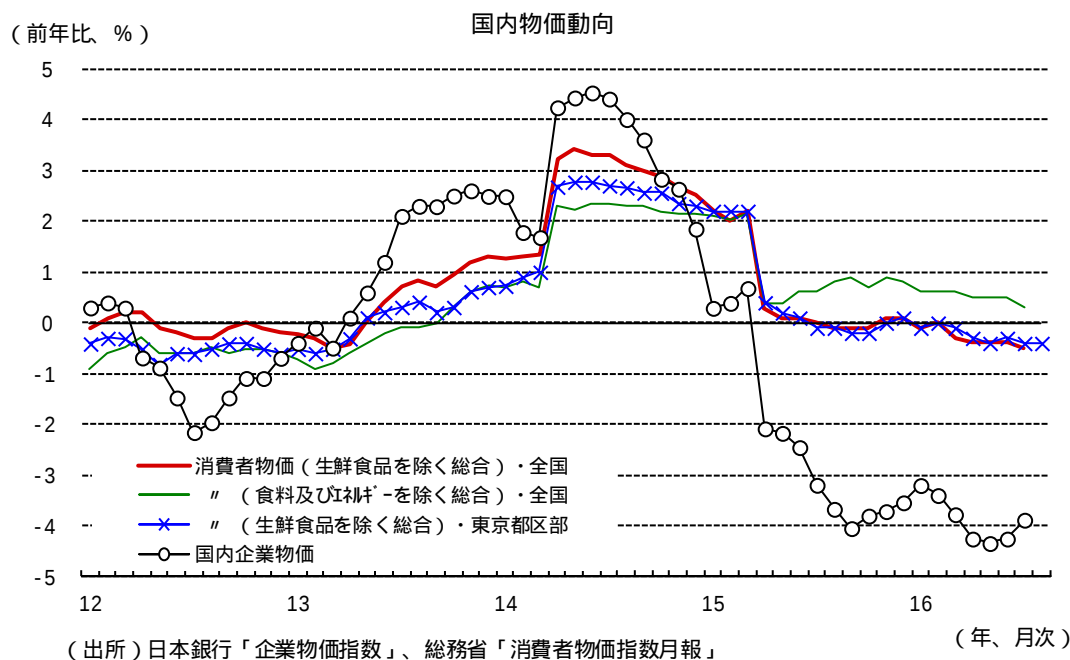


○6月の経常収支(季節調整値)は1兆6484億円となり、黒字幅が拡大した。貿易収支は、輸出が増加した一方、輸入は減少したため、黒字幅が拡大した。サービス収支は、受取が減少し、支払が増加したため、赤字幅が拡大した。第一次所得収支は黒字幅が拡大したが、均した動きは概ね横ばいとなっている。当面、貿易収支は黒字で推移し、第一次所得収支の黒字を背景に、経常収支は大幅な黒字が続くだろう。



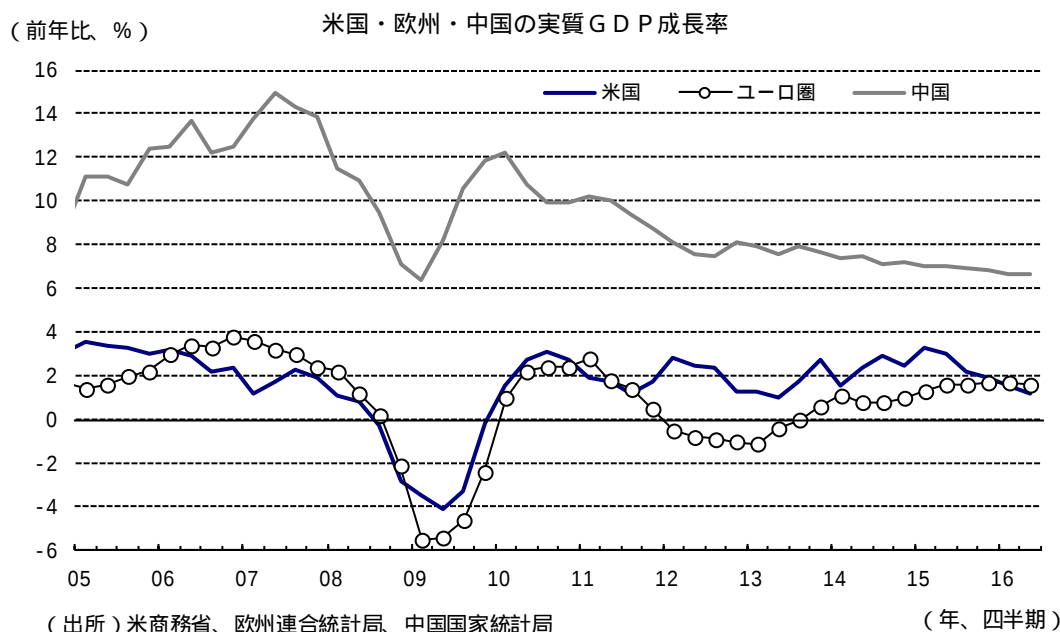
10. 物価 ～企業物価、消費者物価とも下落

- エネルギー価格下落や円高により7月の国内企業物価の伸び率は前年比 - 3.9%と大幅なマイナスが続いている。また、同月消費者物価の「生鮮食品を除く総合」の伸び率も、エネルギー価格下落などにより同 - 0.5%とマイナス幅が緩やかに広がっている。消費者物価の前年比は、円高による輸入物価の下落に加え、ガソリン価格や電力料金などのエネルギー価格の前年比での落ち込みが続くため、マイナス圏内での推移が続こう。



11. 世界景気 ～減速が一服している

- 世界景気は減速が一服している。4～6月期の実質GDPの前年同期比成長率は米国が+1.2%と、5四半期連続で低下した。他方で中国は同+6.7%と2四半期連続で同じ水準となった。またユーロ圏は同+1.6%と伸び率はほぼ同じ水準で推移している。先行きの世界景気は緩慢な持ち直しにとどまろう。米国景気は底堅く、中国景気は緩やかな減速にとどまる。ただユーロ圏景気は英国向け輸出の悪化などから停滞しよう。



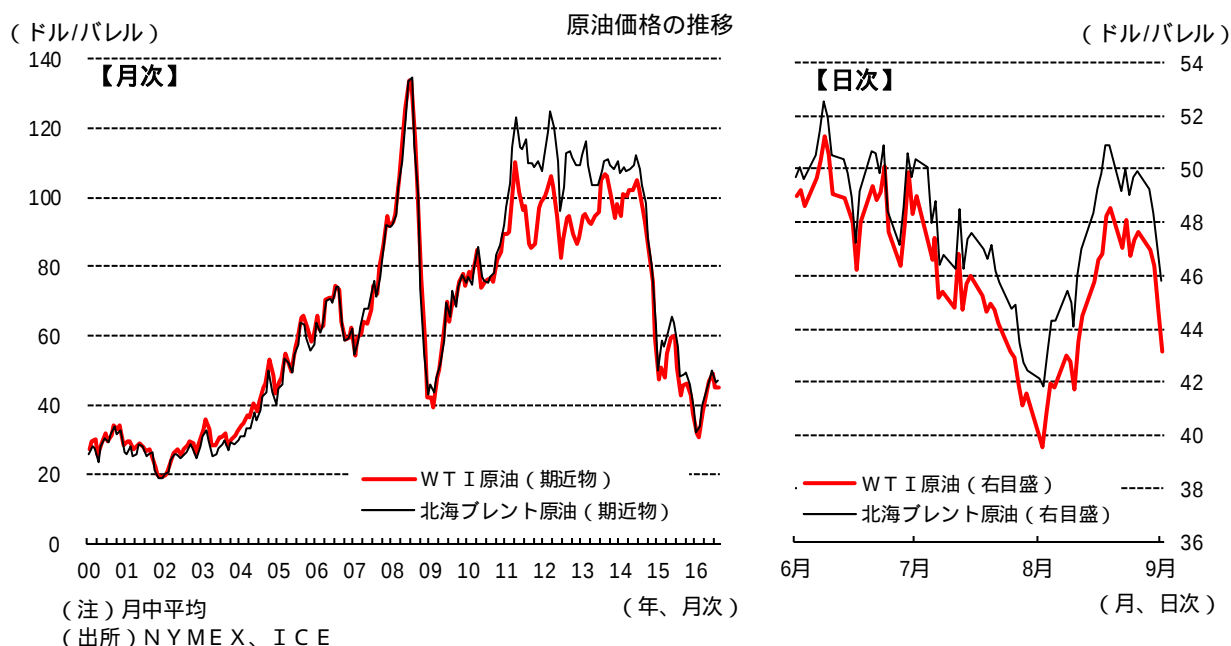
12. 世界の物価 ～低水準で推移している

- 世界の消費者物価の対前年比上昇率は低水準で推移している。新興国を中心に世界景気がさえないことや、商品市況の軟調が続いたことが主な理由である。足元では資源価格はまちまちながらも上昇に転じており、物価への押し下げ圧力は徐々に弱まっている。しかしながら、世界景気は緩慢な持ち直しにとどまるとみられるため、世界の物価上昇率は当面低めの水準になるだろう。



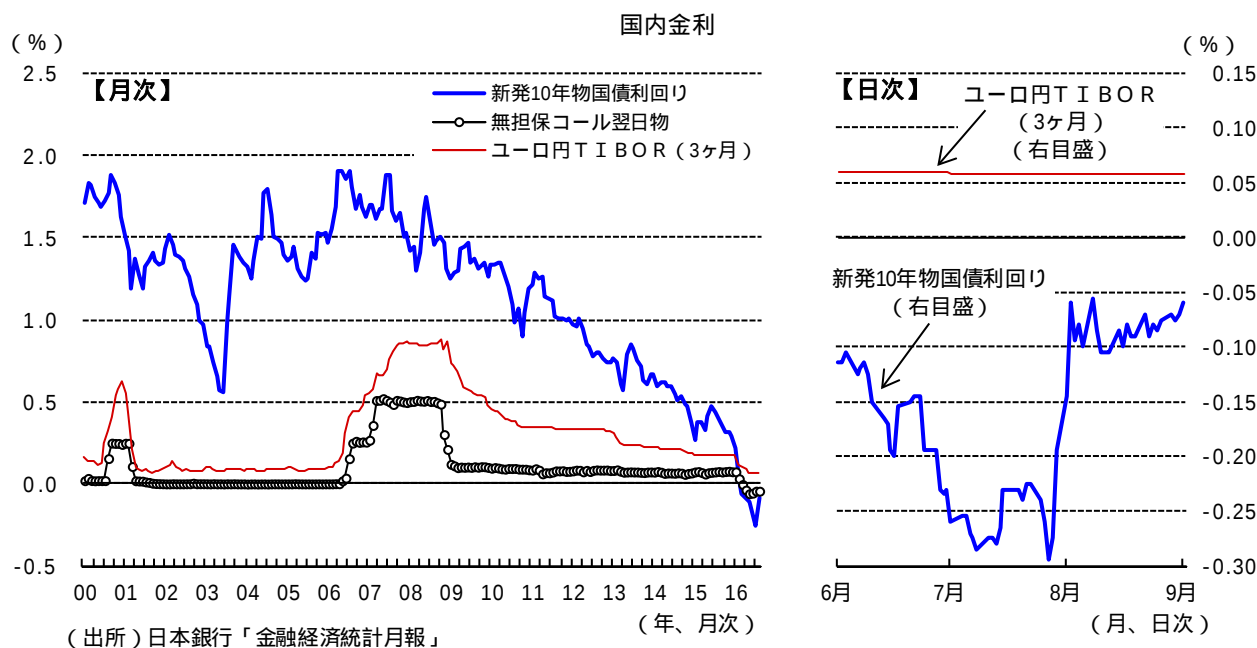
13. 原油 ～大幅上昇後、やや反落

- 8月のブレント原油は大幅上昇後、やや反落した。月初に需給緩和懸念が続き安値をつけたが、その後は、産油国が原油の生産協調に向けた動きを示したことから急上昇した。下旬は、米原油在庫の増加などを背景に頭打ちとなった。9月下旬に開催される石油輸出国機構（OPEC）の非公式会合の成り行きが注目されているが、増産凍結などで合意がなされても、需給の緩和状態は続き、原油相場の上値は限定的だろう。



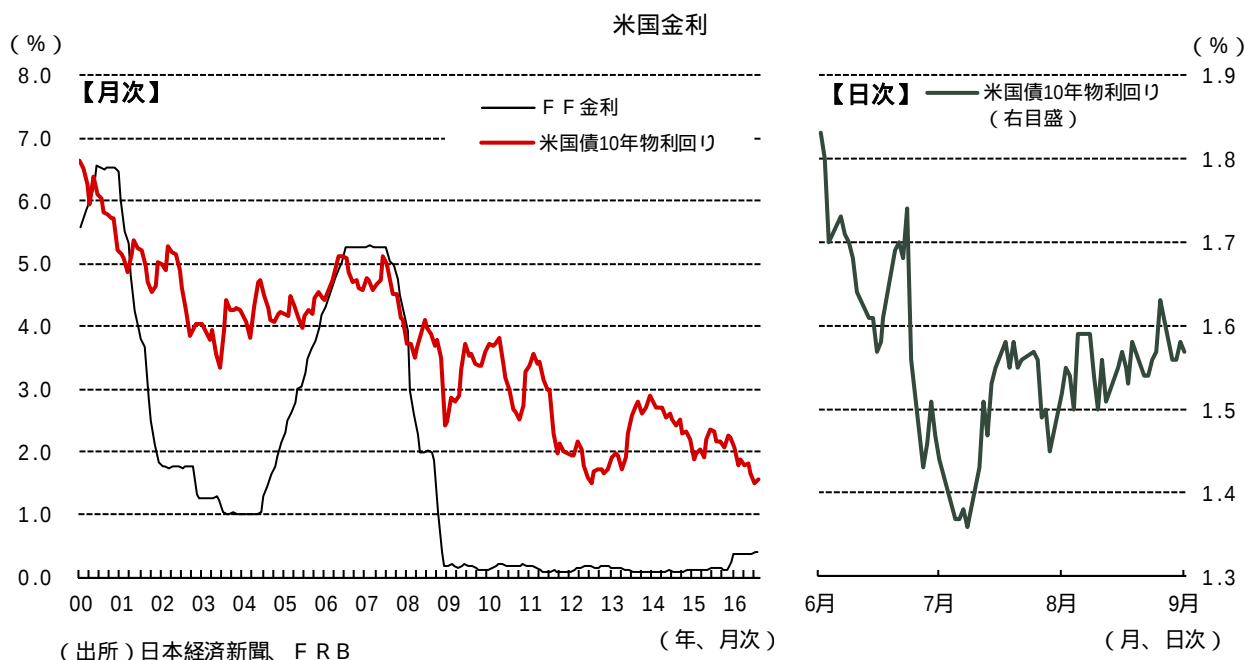
14. 国内金利 ~ 横ばい

○8月の長期金利（新発10年物国債利回り）は横ばいで推移した。追加緩和の内容が予想よりも小規模だったことへの失望感から上昇した前月の動きを引き継ぎ、月初に小幅上昇した。その後は、追加緩和への期待が残る一方で、政策にも行き詰まり感が広がっており、横ばいで推移した。日本銀行が次回の金融政策決定会合（9月20～21日）で行う総括的な検証発表までは大きく動きづらく、その内容次第で急変動する可能性がある。



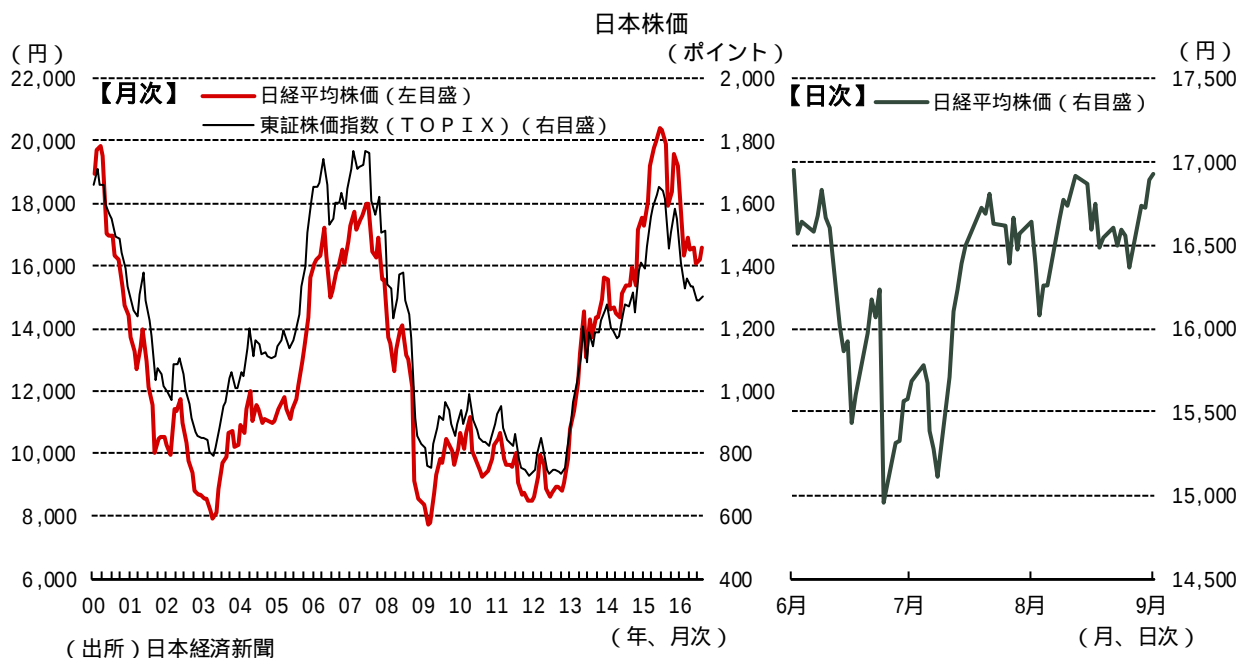
15. 米国金利 ~ 横ばい後に上昇

○8月の米国の長期金利は横ばい後に上昇した。月後半までの長期金利は連邦準備制度理事会（FRB）のイエレン議長のジャクソンホールでの発言を控えて横ばいで推移したが、その後は議長による追加利上げに対する肯定的な発言を受けて、一時1.6%台まで上昇した。先行きの長期金利は追加利上げのタイミングを巡る思惑から神経質な動きとなろうが、グローバルな景気停滞を背景に、上昇には限界があるだろう。



16. 国内株価 ～上下に振れた後、月末にかけて小幅上昇

- 8月の日経平均株価は、上下に振れた後、月末にかけて小幅上昇した。米国株価の上昇や日銀によるETFの購入が買い材料となる一方、円高の進行が売り材料となる中、16000円台で上下に振れる展開となったが、月末にかけては円安が進んだことを受けて持ち直しに転じた。追加緩和への期待感が残るものの、企業業績は厳しさを増しており、上昇余地は限られよう。



17. 米国株価 ～もみ合い

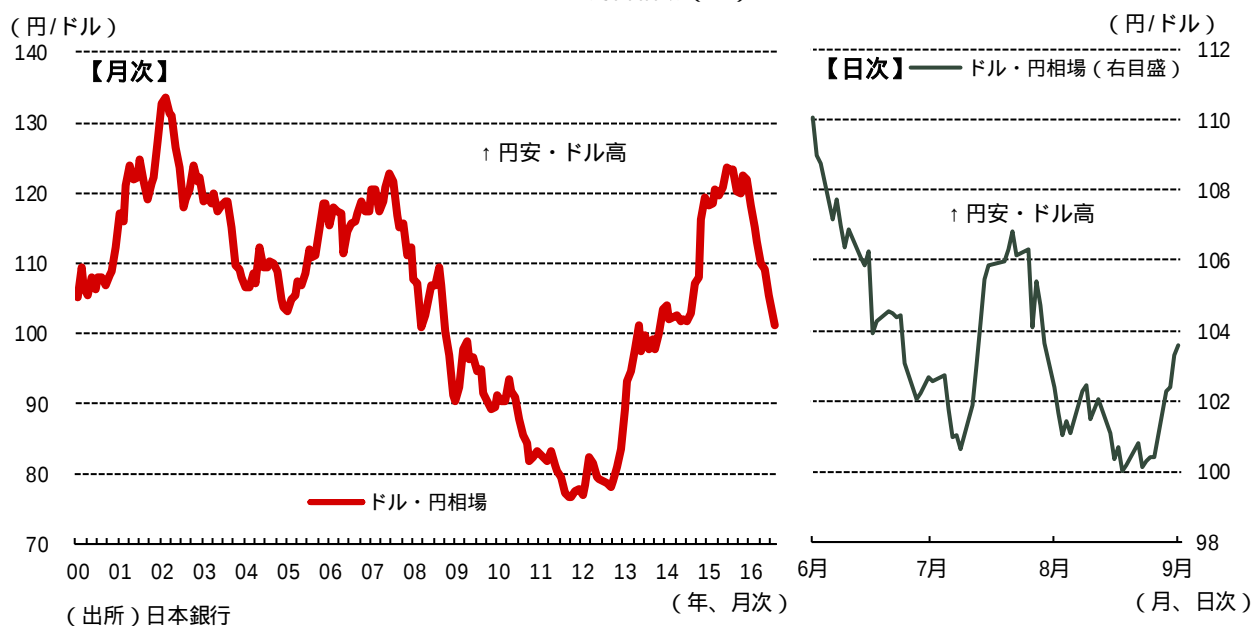
- 8月の米株はもみ合いとなった。月前半は、月初の雇用統計が強かったことや企業決算が良好であったこと、原油価格が持ち直したことなどを受けて、米株は上昇した。月後半は、FRBによる追加利上げ観測が高まったことや在庫増などに伴い原油価格が下落に転じたことを受けて、米株は下落した。先行きの米株は、内外の金融政策を巡る思惑により、値動きの荒い展開となる可能性がある。



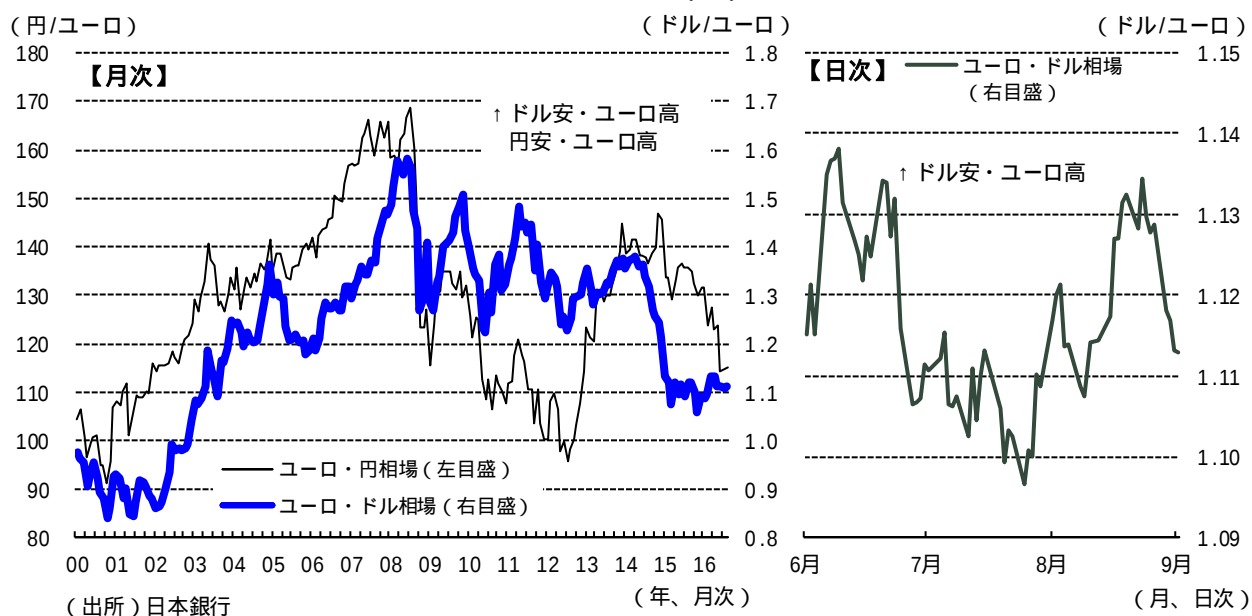
18. 為替 ～円高後、円安

○8月の円相場は上昇後、反落した。上中旬は米利上げ観測が後退したことを受けて緩やかに円高が進み、1ドル＝100円割れとなった。しかし、その後は、F R B高官による利上げに前向きな発言が相次ぎ、注目された26日のイエレンF R B議長の講演でも緩やかなペースでの利上げが適当とされたことを受けて、103円台まで円安が進んだ。先行き、日米の金融政策を材料に、円相場は値動きの荒い展開になる可能性がある。

為替相場（１）

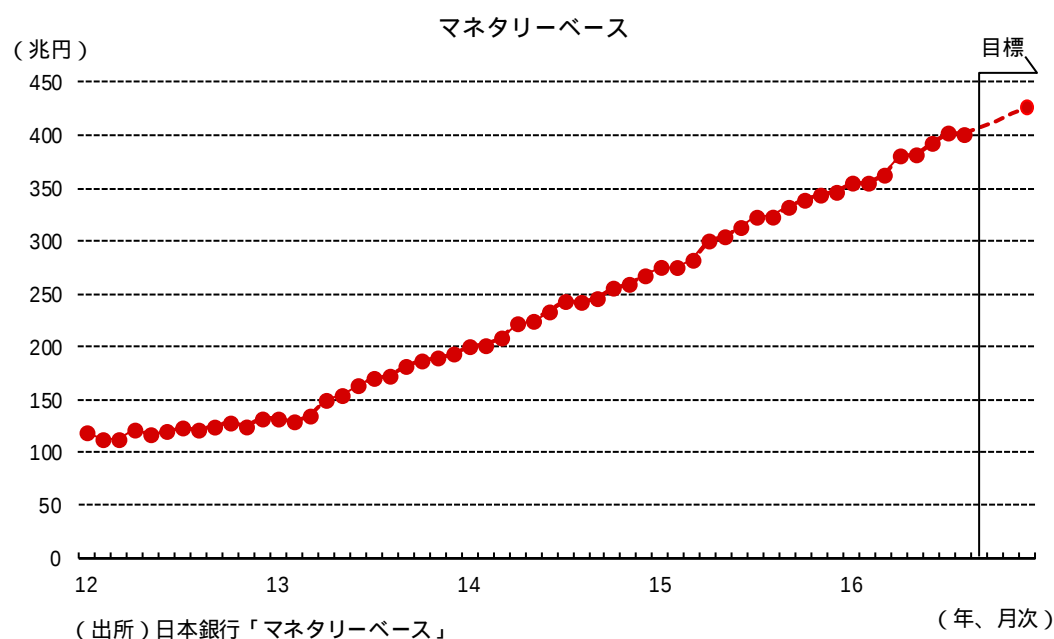
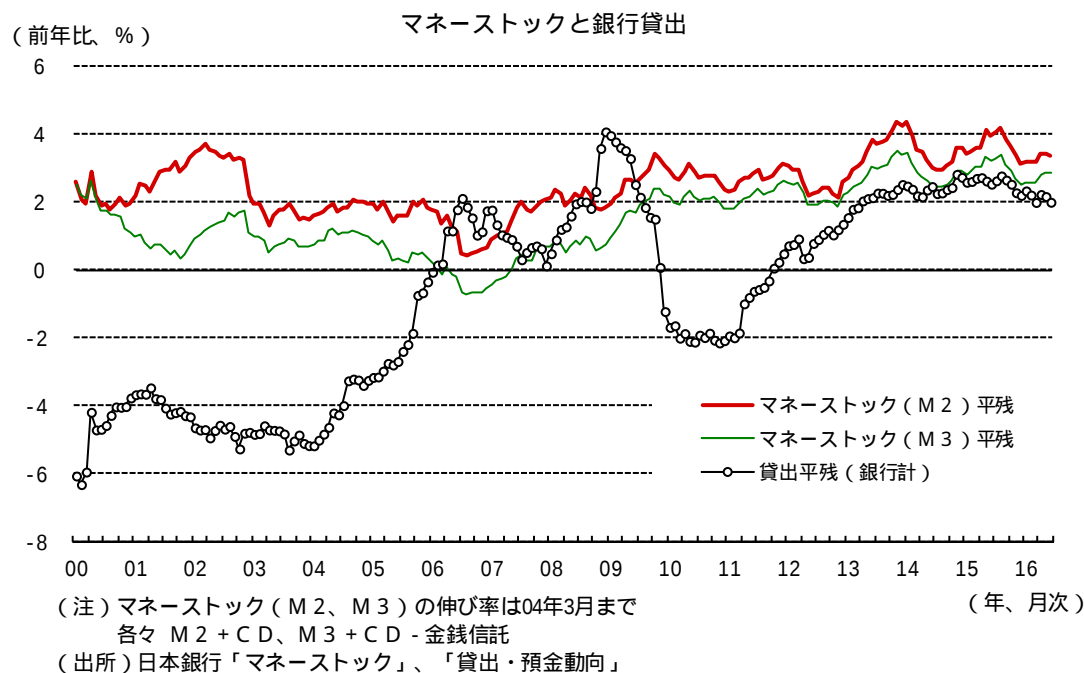


為替相場（２）



19. 金融 ～銀行貸出、マネースtockともに緩やかに増加

○6月のマネタリーベース平均残高は前月から1.5兆円減少して401.0兆円となったが、均してみれば日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。2/16からマイナス金利政策が導入されたが、日本銀行の国債買入れは計画通り進んでおり、今のところマネタリーベースの動きに大きな変化はない。7月のマネースtock（M2）は前年比+3.3%と増加傾向にあり、7月の銀行貸出残高は前年比+2.1%と緩やかな増加基調を維持している。



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、信頼できるとさ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。