

グラフで見る景気予報(9月)

【今月の景気判断】

景気は持ち直しの動きが続いている。内外の在庫調整の進展や中国向け需要の持ち直しを受けて輸出・生産が増加し、政策効果により公共投資が急増している。一方、設備投資は企業収益の悪化に設備過剰感も加わり大幅な減少が続いており、住宅着工も大幅に減少している。雇用や所得環境が急速に悪化して個人消費を取り巻く環境は厳しいが、政策効果の影響で消費は下げ止まっている。世界の金融・住宅市場の混乱も落ち着きつつあり、政策効果や輸出・生産の増加の動きによって景気の持ち直しが続くと期待されるものの、国内の設備や雇用の過剰問題が景気回復を抑える懸念がある。

【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～金融危機の影響により急速に悪化した後の世界景気の回復力とその持続性
- ・企業活動～在庫調整の進展と中国向け需要による生産回復。企業収益の低迷と設備・雇用の過剰問題
- ・家計～低水準の生産と企業収益の低迷により急速に悪化する雇用・所得環境と政府の雇用対策
- ・政治・金融～新政権の経済運営と景気への影響、財政悪化懸念の行方。非伝統的金融政策の出口戦略

～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照。



三菱UFJリサーチ&コンサルティング

調査部

【お問い合わせ先】調査部 国内経済班

小林(E Mail : s.kobayashi@murc.jp)

【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	景気は持ち直してきている	景気は持ち直しの動きが続いている	3
2. 生産	増加している	増加している	6
3. 雇用	急速に悪化している	急速に悪化している	7
4. 賃金	ボーナス大幅減で減少幅が拡大	ボーナス大幅減で減少幅が拡大	7
5. 個人消費	政策効果の影響もあり下げ止まりつつある	政策効果の影響もあり下げ止まっている	8
6. 住宅投資	着工は大幅に減少	着工は大幅に減少	9
7. 設備投資	減少している	減少している	9
8. 公共投資	横ばい	増加している	10
9. 国際収支・輸出入	輸出・輸入ともに下げ止まっている	輸出・輸入ともに下げ止まっている	10~11
10. 物価	国内企業物価、消費者物価ともに下落	国内企業物価、消費者物価ともに下落	12

(注) シャドウ部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	景気は低迷、一部で持ち直しの動き	景気持ち直しの動き	12
12. 世界の物価	物価は下落傾向	物価は下落傾向	13
13. 原油(＊)	一時60ドル割れもその後反発	昨秋以来の75ドルに上昇	13
14. 国内金利	上昇	長期金利は低下	14
15. 米国金利	長期金利は3%台半ばで推移	長期金利は低下	14
16. 国内株価	月末にかけて1万円台を回復	一進一退	15
17. 米国株価	9,000ドル台を回復し9ヶ月ぶり高値更新	景気回復期待を背景に10ヶ月ぶり高値	15
18. 為替	ドル安・円高後に、ドル高・円安	月末にかけて円高	16
19. 金融	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストックは緩やかな伸びが続く	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストックは緩やかな伸びが続く	17

(＊) 参考資料：「コモディティ・レポート」

<http://www.murc.jp/report/research/list.php>
【前月からの変更点】
1. 景気全般

4～6月期の実質GDP成長率はプラスに転じ、生産も増加が続いている

5. 個人消費

家計調査の実質消費支出は月々の変動はあるが、均してみると下げ止まっている

8. 公共投資

4～6月期の公共投資(実質GDPベース)は前期比+8.1%と増加した

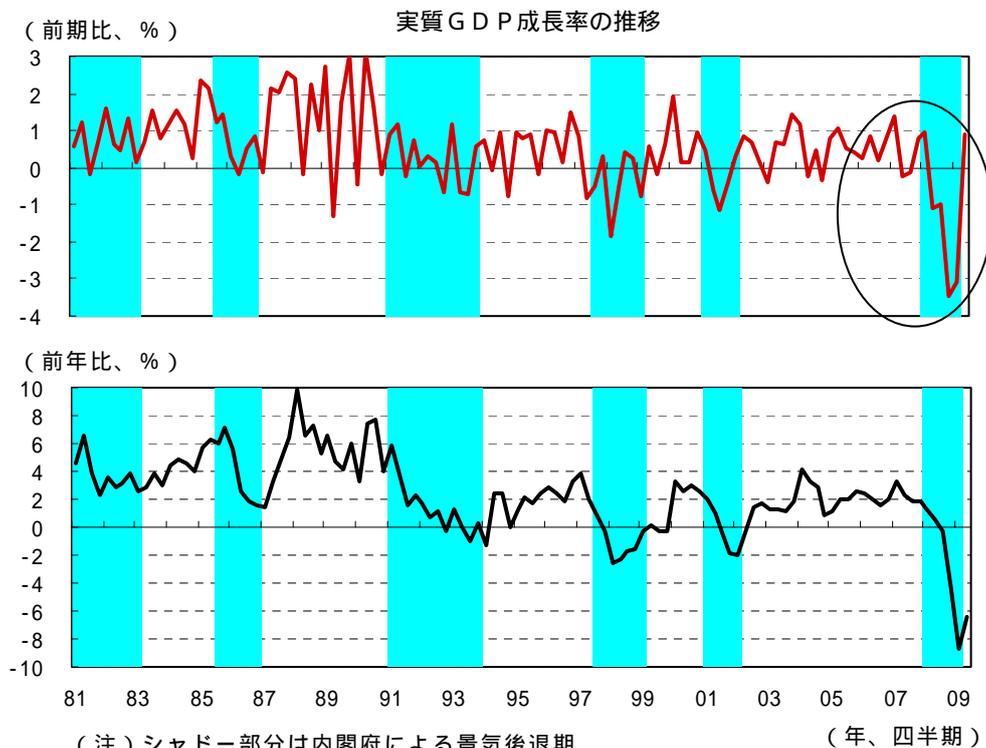
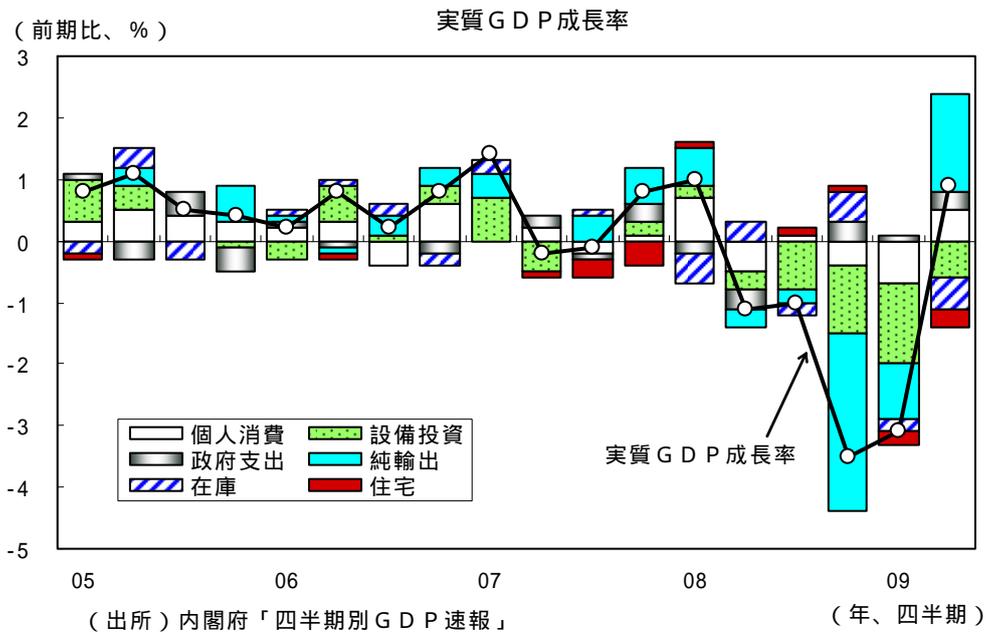
【主要経済指標の推移】

経済指標		08 4-6	08 7-9	08 10-12	09 1-3	09 4-6	09 3	09 4	09 5	09 6	09 7	09 8
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	-4.3	-3.9	-13.1	-11.7	3.7						
	短観業況判断D I（大企業製造業）	5	-3	-24	-58	-48	-30 <9月予想>					
	（大企業非製造業）	10	1	-9	-31	-29	-21 <9月予想>					
	（中小企業製造業）	-10	-17	-29	-57	-57	-53 <9月予想>					
	（中小企業非製造業）	-20	-24	-29	-42	-44	-45 <9月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	-5.2	-22.4	-64.1	-69.0							
	（製造業）	-11.7	-27.6	-94.3	-141.7							
	（非製造業）	0.2	-18.5	-35.0	-22.1							
	景気動向指数（C I、先行指数）	91.6	89.3	81.5	75.3	77.7	75.5	76.2	76.9	79.9		
	（C I、一致指数）	102.6	99.8	93.3	86.0	87.0	84.8	86.0	87.1	88.0		
（D I、先行指数）	36.1	16.7	2.8	16.7	59.1	25.0	50.0	54.5	72.7			
（D I、一致指数）	24.3	15.2	0.0	0.0	53.3	0.0	10.0	70.0	80.0			
全産業活動指数（除く農林水産業）	-0.9	-1.7	-5.0	-11.1	-9.5	-11.8	-10.1	-10.2	-8.2			
第3次産業活動指数	-0.5	-1.2	-3.0	-6.5	-6.2	-7.7	-6.3	-7.2	-5.3			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-1.3	-3.2	-11.3	-22.1	8.3	1.6	5.9	5.7	2.3	1.9	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-1.9	-3.0	-11.0	-21.0	6.4	1.5	3.0	4.8	3.5	2.3	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	1.0	1.4	1.9	-9.0	-4.5	-3.6	-2.7	-0.7	-1.1	-0.2	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	4.0	4.0	4.0	4.4	5.2	4.8	5.0	5.2	5.4	5.7	
	就業者数（季節調整済、万人）	6397	6364	6370	6360	6266	6311	6305	6261	6233	6231	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5522	5524	5535	5500	5429	5463	5451	5422	5413	5437	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.32	1.20	1.07	0.82	0.76	0.76	0.77	0.75	0.76	0.77	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	0.92	0.85	0.76	0.59	0.44	0.52	0.46	0.44	0.43	0.42	
	現金給与総額	0.0	-0.4	-1.2	-3.0	-4.7	-3.9	-2.7	-2.5	-7.0	-4.8	
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-2.6	-2.3	-3.0	-3.3	-0.3	-0.4	-1.3	0.3	0.2	-2.0	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-0.4	-2.2	-3.0	-2.0	0.4	0.7	0.4	1.8	-0.9	-1.6	
	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整済、%）	74.9	73.5	71.7	73.9	75.0	75.5	75.8	72.8	76.4	74.9	
	家計消費状況調査（大型消費/農林漁家含む）	-3.3	-0.6	-5.4	-7.0	-2.0	-6.1	-1.1	-3.8	-1.5		
	新車登録台数（除く軽）	0.7	-2.4	-21.5	-30.6	-17.1	-30.9	-27.2	-16.3	-9.5	-0.6	8.2
	百貨店販売高・全国	-4.3	-3.2	-7.5	-11.1	-11.2	-13.1	-11.3	-12.3	-8.8	-11.7	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済、千戸）	1120	1102	1010	904	762	888	779	758	749	746	
	（前年比、%）	-11.0	40.2	4.1	-21.4	-31.9	-20.7	-32.4	-30.8	-32.4	-32.1	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	-1.5	-8.9	-15.1	-9.9	-4.9	-1.3	-5.4	-3.0	9.7		
	（同前年比）	5.3	-6.9	-23.7	-29.4	-33.4	-22.2	-32.8	-38.3	-29.7		
公共投資	公共工事請負額	-8.4	4.7	-2.8	7.8	13.0	15.3	20.5	2.5	12.7	2.5	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	1.8	3.2	-23.1	-46.9	-38.5	-45.5	-39.1	-40.9	-35.7	-36.5	
	通関輸出（数量ベース）	4.0	2.3	-19.8	-42.4	-33.2	-41.1	-35.9	-36.2	-27.6	-27.6	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	11.2	21.1	-9.5	-37.0	-40.1	-36.6	-35.8	-42.4	-41.9	-40.8	
	通関輸入（数量ベース）	2.2	1.2	-6.8	-18.9	-20.8	-20.4	-20.3	-24.0	-18.2	-14.9	
	経常収支（季節調整済、百億円）	167.8	134.9	69.6	59.7	126.0	93.9	96.6	101.6	179.9		
	貿易収支（季節調整済、百億円）	59.7	27.0	-22.5	-16.4	46.7	3.3	26.3	40.2	73.5		
物価	企業物価指数（国内）	4.9	7.3	2.6	-1.8	-5.4	-2.5	-3.9	-5.5	-6.7	-8.5	
	消費者物価指数（除く生鮮）	1.5	2.3	1.0	-0.1	-1.0	-0.1	-0.1	-1.1	-1.7	-2.2	
	原油価格（WT I期近物、ドル/バレル）	124.0	118.0	58.7	43.1	59.6	48.1	50.0	59.2	69.7	64.3	71.1
金融	マネーストック（M2、平残）	2.1	2.2	1.8	2.1	2.6	2.2	2.7	2.7	2.5	2.7	
	（M3、平残）	0.7	0.9	0.6	1.1	1.7	1.3	1.7	1.8	1.7	1.9	
	貸出平残（銀行計）	1.6	1.9	3.3	3.8	3.1	3.6	3.5	3.3	2.5	2.2	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.50671	0.50062	0.33312	0.11032	0.10323	0.10000	0.10367	0.10206	0.10395	0.10164	0.10567
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.84003	0.84986	0.85219	0.70741	0.58836	0.68227	0.62037	0.58278	0.56192	0.55545	0.54648
	新発10年物国債利回り（%）	1.609	1.512	1.427	1.277	1.447	1.299	1.435	1.438	1.468	1.344	1.372
	FFレート（%）	2.10	1.80	0.39	0.20	0.18	0.22	0.16	0.18	0.21	0.17	0.17
	米国債10年物利回り（%）	3.86	3.84	3.22	2.71	3.29	2.80	2.89	3.29	3.70	3.53	3.57
	日経平均株価（期中平均、円）	13813	12761	8704	7930	9294	7765	8768	9304	9810	9691	10430
	日経ジャスダック平均株価（月末値、円）	1499	1367	1086	1034	1114	1018	1041	1102	1200	1212	1254
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	12269.5	11257.4	8976.8	7557.6	8371.8	7608.9	8168.1	8500.3	8447.0	9171.6	9496.3
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	2409.5	2261.7	1611.2	1461.0	1775.6	1528.6	1717.3	1774.3	1835.0	1978.5	2009.1
	円相場（東京市場17:00時点、円/ドル）	104.51	107.61	96.14	93.59	97.27	97.87	99.00	96.30	96.52	94.50	94.84
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	163.89	159.91	124.58	123.42	133.51	130.52	130.64	135.04	134.84	134.95	132.50
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.56	1.49	1.32	1.30	1.38	1.33	1.34	1.40	1.41	1.41	1.43

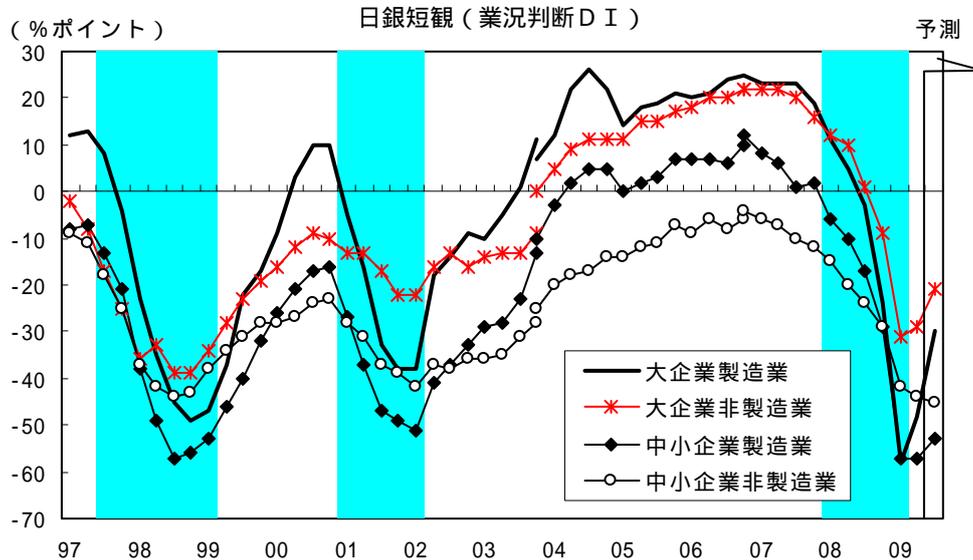
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~ 景気は持ち直しの動きが続いている

~ 2009年4~6月期の実質GDP成長率（1次速報）は前期比+0.9%（同年率+3.7%）と5四半期ぶりにプラスとなった。中国経済の回復などで輸出が増加に転じ、経済対策の効果で個人消費と公共投資が高い伸びを示した。一方、設備投資は5四半期連続で減少し、住宅投資も大幅に減少した。企業の収益環境や家計の所得環境は依然厳しく、経済対策効果一巡後の回復ペースは緩やかにとどまろう。

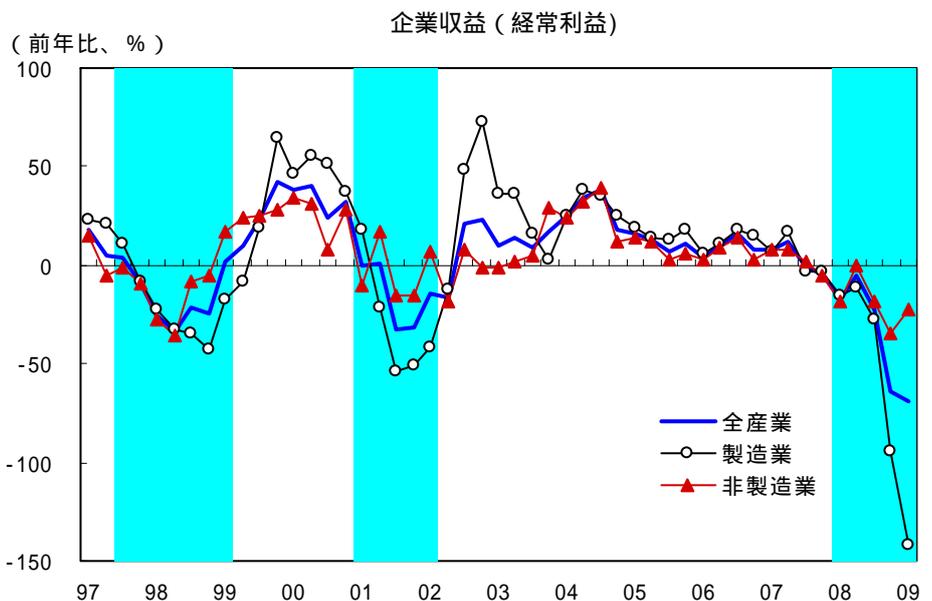


～日銀短観の6月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は3月調査から10ポイント上昇の - 48と、在庫調整の進展や中国向け需要の回復などを受けて2年半ぶりに改善した。化学や電気機械、自動車などでの改善が目立つ。大企業非製造業は国内景気の低迷などを反映して前回調査から2ポイントの小幅な改善に止まった。中小企業では非製造業を中心に景況感の悪化が続いた。



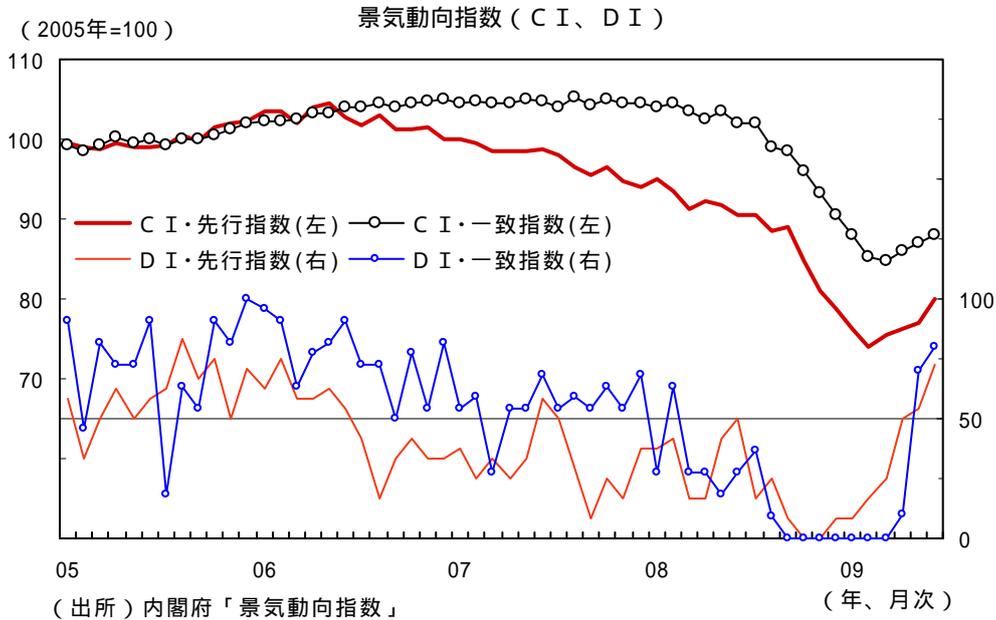
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期（直近の谷は当部予想）（年、四半期）
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

～2009年1～3月期の企業利益(経常利益、全産業)は前年比 - 69.0%と7四半期連続で減少した(前期比でも - 28.0%と急減)。製造業を中心とした売上高の急減に加え、価格転嫁の遅れによる利益率の悪化が利益を押し下げた(製造業では経常損失に転じた)。今後は原材料価格の下落や人件費の削減がコストを押し下げ、売上高が持ち直してくると予想され、企業利益の減益幅は縮小が見込まれる。

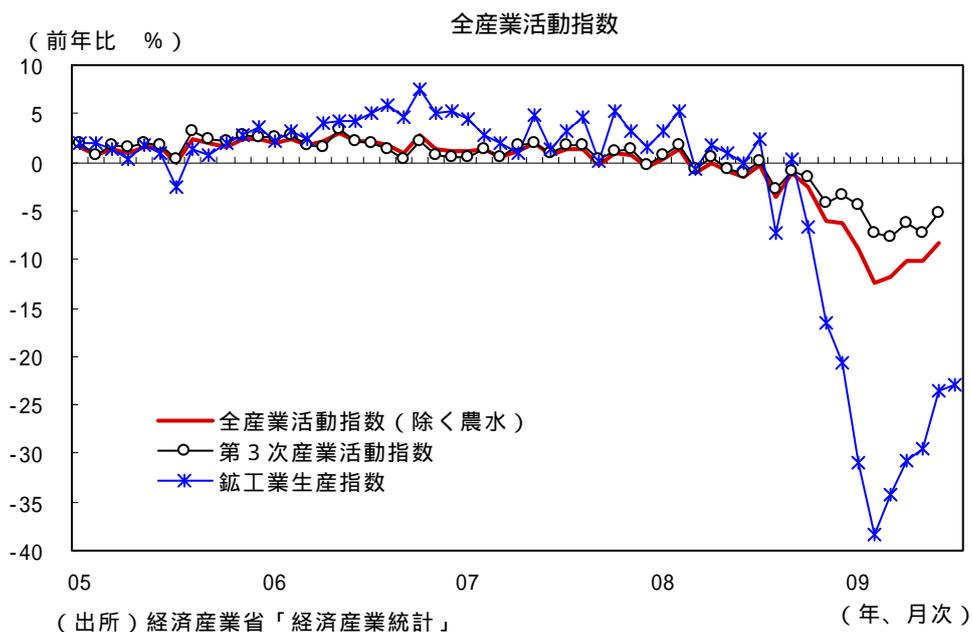


(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

~6月のC I一致指数は、3ヶ月連続で上昇し88.0となった。7ヶ月後方移動平均が下降していることから、基調判断は「下げ止まり」で変わらなかった。7月のC I一致指数は、所定外労働時間指数や大口電力がプラスに大きく寄与し、4ヶ月連続で上昇するものの、7ヶ月後方移動平均は下降が続く見込みであり、基調判断は引き続き「下げ止まり」となる。

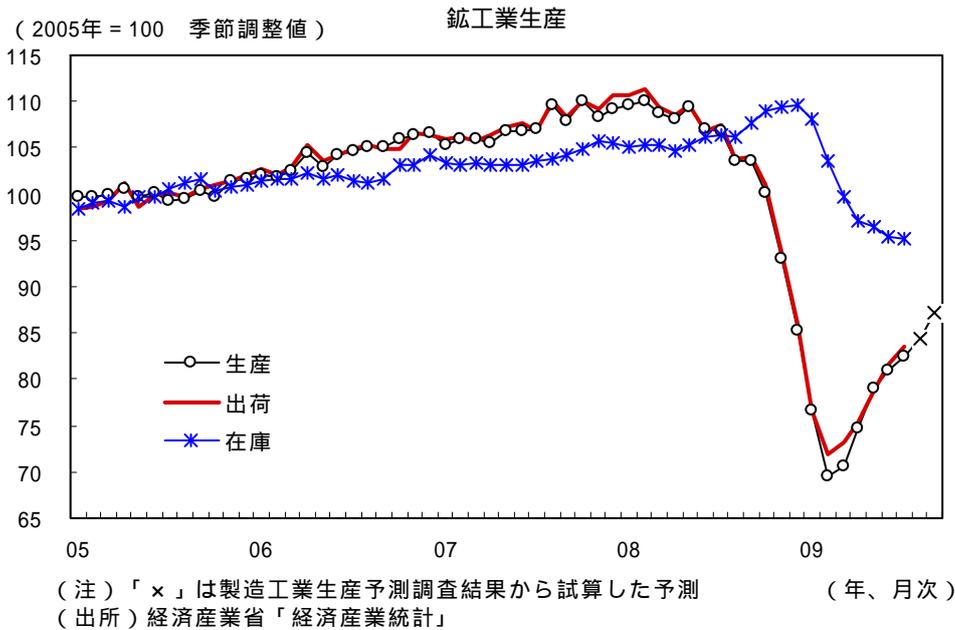


~6月の第3次産業活動指数は前年比 - 5.3%、全産業活動指数は同 - 8.2%と低下が続いているが、低下幅は縮小した。第3次産業では、卸売・小売業が2桁減となっており、全体を大きく押し下げている。7月も卸売・小売業が低下しているため、第3次産業指数、全産業活動指数は、低下が続く見込みである。

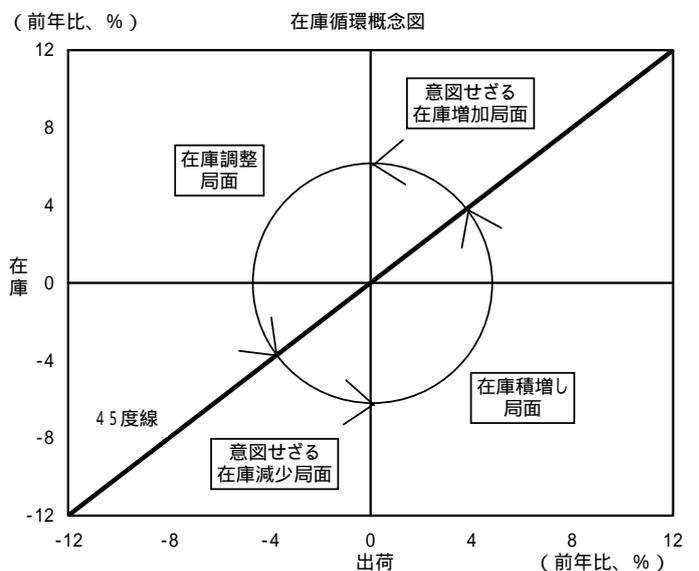
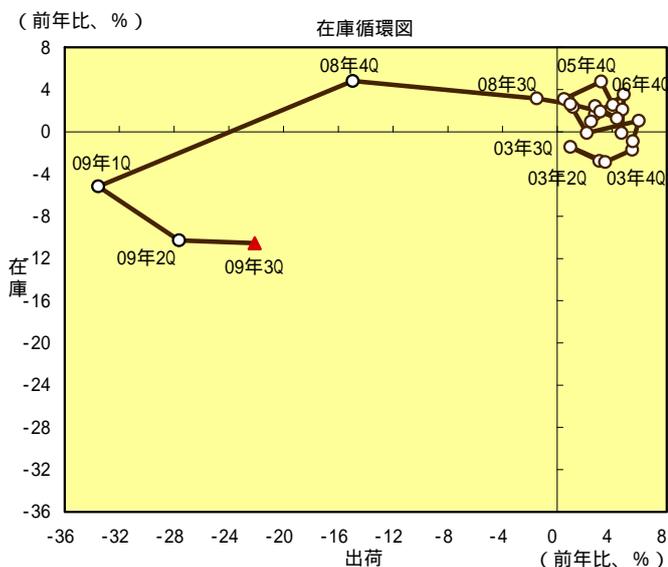


2. 生産 ~ 増加している

~7月の鉱工業生産は、政策効果が現れている輸送機械、自動車向け需要が回復している鉄鋼などで増加し、前月比+1.9%と5ヶ月連続で増加した。生産予測調査では8月、9月と増産が見込まれており(それぞれ前月比+2.4%、+3.2%)今後も輸送機械や鉄鋼などを中心に持ち直しの動きが続くとみられるが、内外需要の回復テンポが弱く、増産ペースは徐々に緩やかになっていこう。



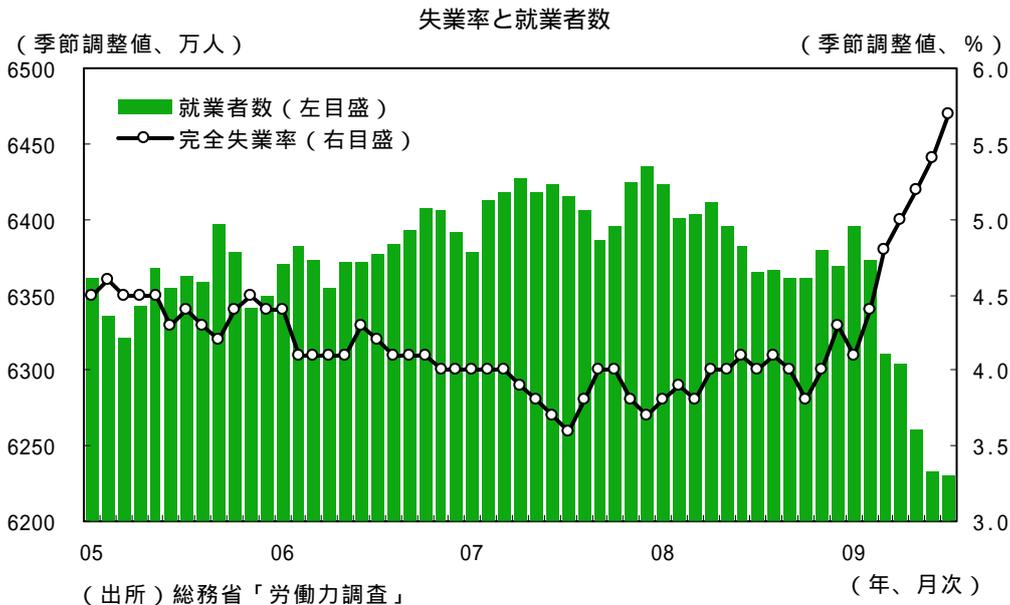
~7月は出荷が前月比+2.3%と増加する一方、在庫が同-0.2%と7ヶ月連続で減少し、在庫率は同-4.1%と低下が続いた。最終需要の落ち込み以上のペースで減産を進めてきた結果、在庫水準は大きく低下している。輸送機械など一部の業種では在庫調整を緩める動きもみられるが、最終需要の伸びが鈍く、製造業全体では在庫の抑制傾向はしばらく続くだろう。



(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 09年3Qの出荷、在庫とも7月の前年比
(出所) 経済産業省「経済産業統計」

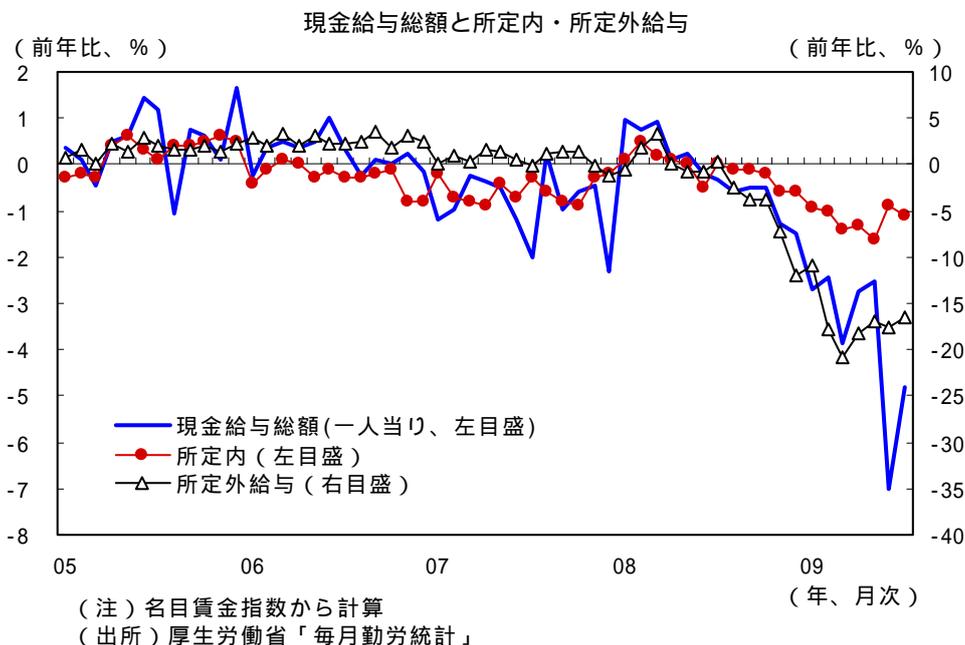
3. 雇用 ~急速に悪化している

~7月は、雇用者は増加したものの、就業者は前月比 - 2万人と減少した。失業者は勤め先都合などを理由とする離職者を中心に同 + 20万人と増加が続き、完全失業率は同0.3ポイント上昇して過去最高の5.7%となり、特に男性では6%を超えた。雇用調整助成金の拡充など雇用維持のための政策対応はとられているが、雇用過剰感は製造業では依然として高く、雇用環境は今後も悪化が続くだろう。



4. 賃金 ~ボーナス大幅減で減少幅が拡大

~7月の一人あたり現金給与総額は前年比 - 4.8%と、6月よりも減少幅は縮小したものの、14ヶ月連続の減少となった。基本給である所定内給与は前年比 - 1.1%と減少幅が拡大した。残業時間の減少が製造業を中心に続いており、所定外給与が前年比 - 16.5%と落ち込んだことに加え、ボーナスなどの特別給与も同 - 11.0%と減少した。今後も企業の収益環境は厳しく、賃金は減少が続くと見込まれる。

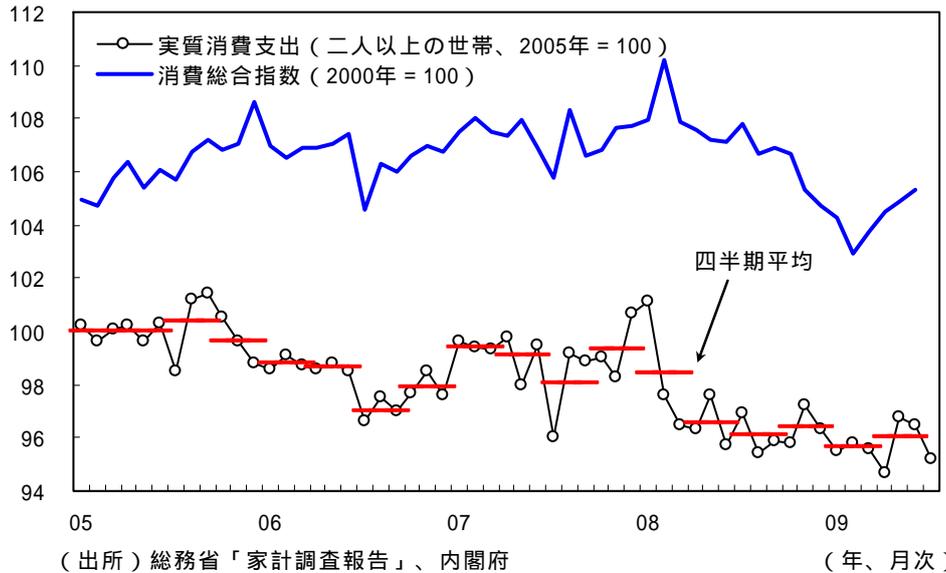


5. 個人消費 ～政策効果の影響もあり下げ止まっている

～7月の二人以上の世帯の実質消費支出は、低温多雨という天候の影響もあり前月比 - 1.3%と減少した。一方、省エネ製品を対象としたエコポイント制度によりテレビ購入費は増加が続いている。こうした政策効果が当面、個人消費を下支えする一方、雇用環境の急速な悪化を背景に所得環境は厳しい状況が続くと考えられる。今後、個人消費は持ち直しても、その後の回復力は強くないだろう。

実質消費支出（二人以上の世帯）と消費総合指数

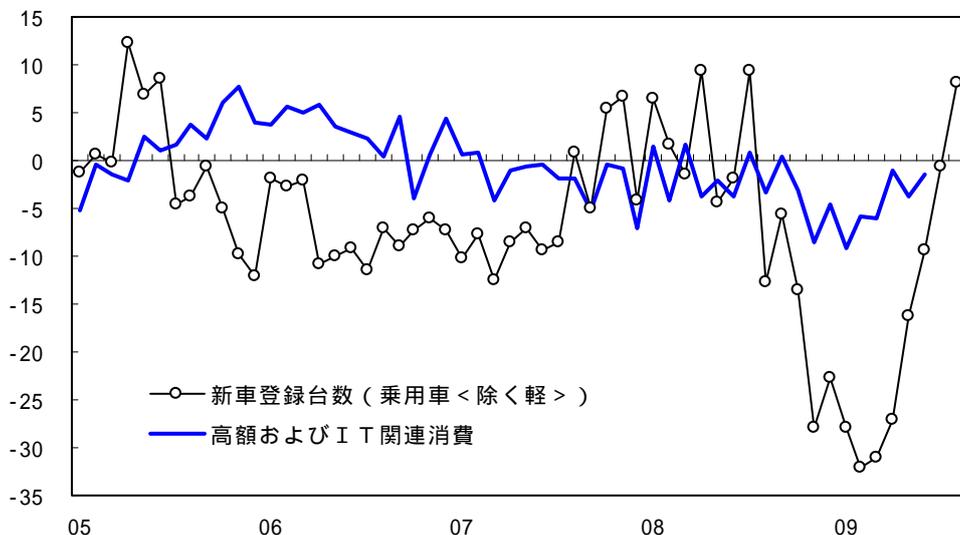
(基準年 = 100、季節調整値)



～6月の高額およびIT関連消費（家計消費状況調査の対象品目、確報）をみると、新車購入費などは増加したが、家屋の内装工事費などが減少したことから全体では前年比で減少が続いている。8月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、エコカー減税や新車買い替え補助制度の政策効果により環境対応車が好調だったことから前年比 + 8.2%と13ヶ月ぶりに増加に転じた。

(前年比、%)

個人消費関連指標

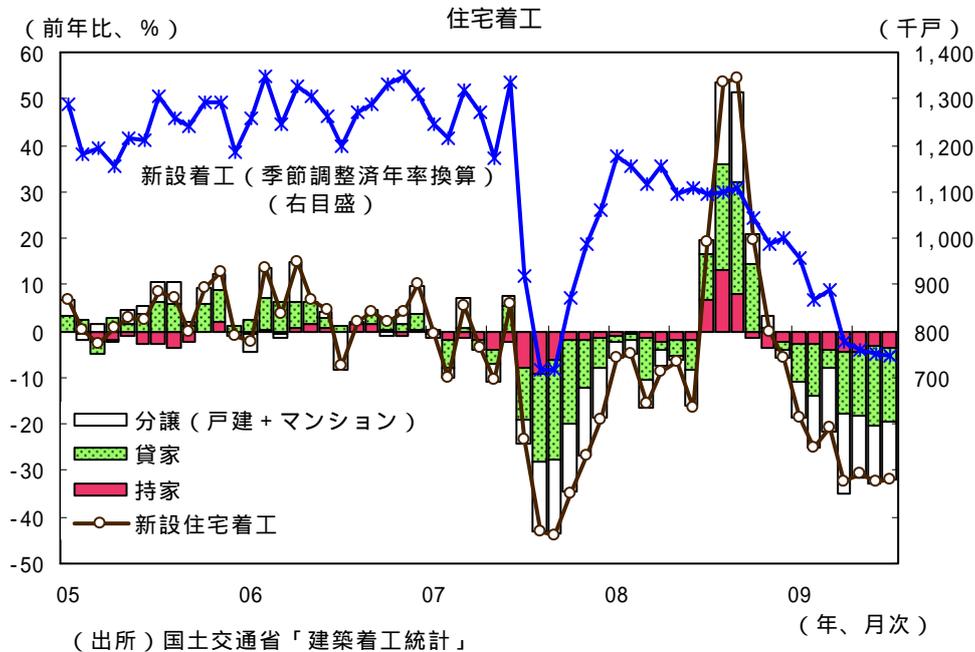


(注) 高額およびIT関連消費は家計消費状況調査の調査対象品目の合計値 (前年と比較可能な品目を用いて算出)

(出所) 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、総務省「家計消費状況調査」

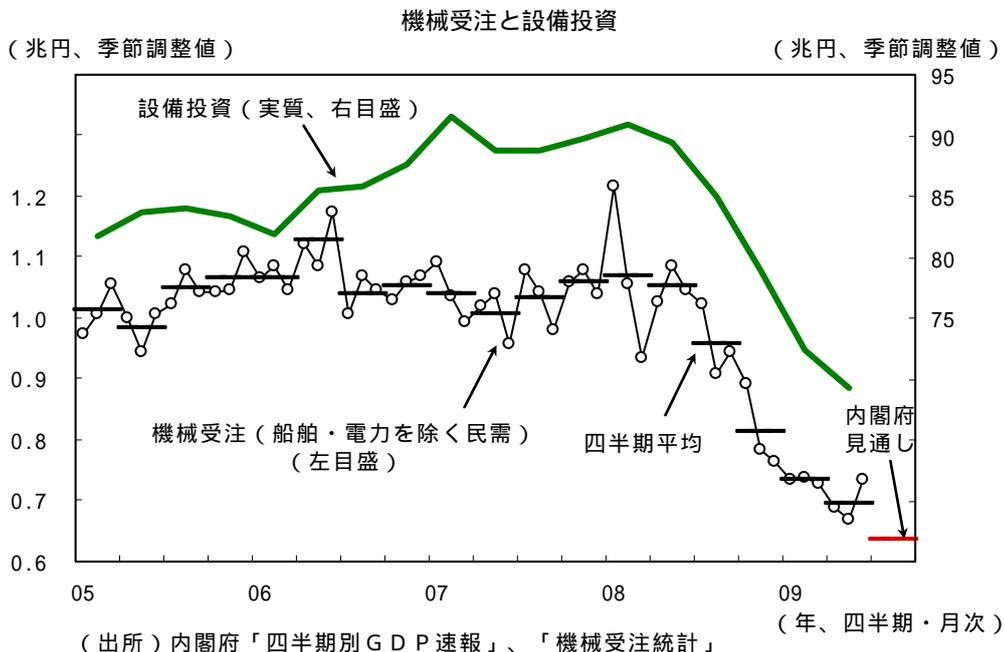
6. 住宅投資 ~ 着工は大幅に減少

~4~6月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比 - 9.5%と2四半期連続の減少となった。7月の住宅着工戸数は、持家、貸家、分譲住宅ともに減少し、全体では前年比 - 32.1%の大幅減となった（年率74.6万戸）。中でもマンション着工は3,961戸と2ヶ月連続で過去最低を更新した。景気の低迷が続く中、住宅市場は需要サイド、供給サイドともに収縮しており、住宅投資の基調は弱い。



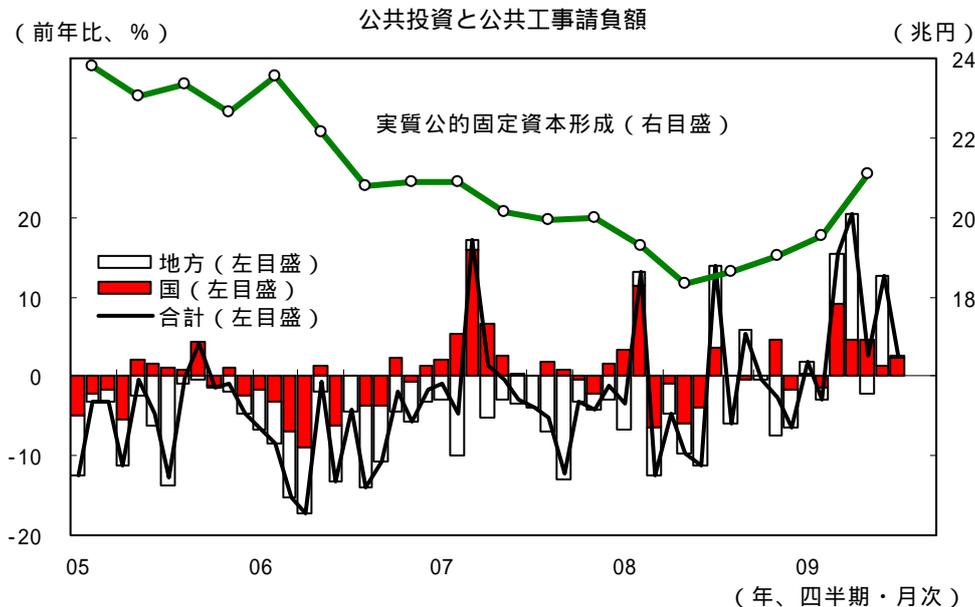
7. 設備投資 ~ 減少している

~4~6月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比 - 4.3%と5四半期連続で減少した。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は4~6月期に前期比 - 4.9%（6月は前月比 + 9.7%）と減少が続き、内閣府の調査では7~9月期も同 - 8.6%と減少が見込まれている。企業収益の低迷や設備過剰感の高止まりなどを背景に企業の投資意欲は弱まっており、今後も設備投資は減少が続くだろう。



8. 公共投資 ~ 増加している

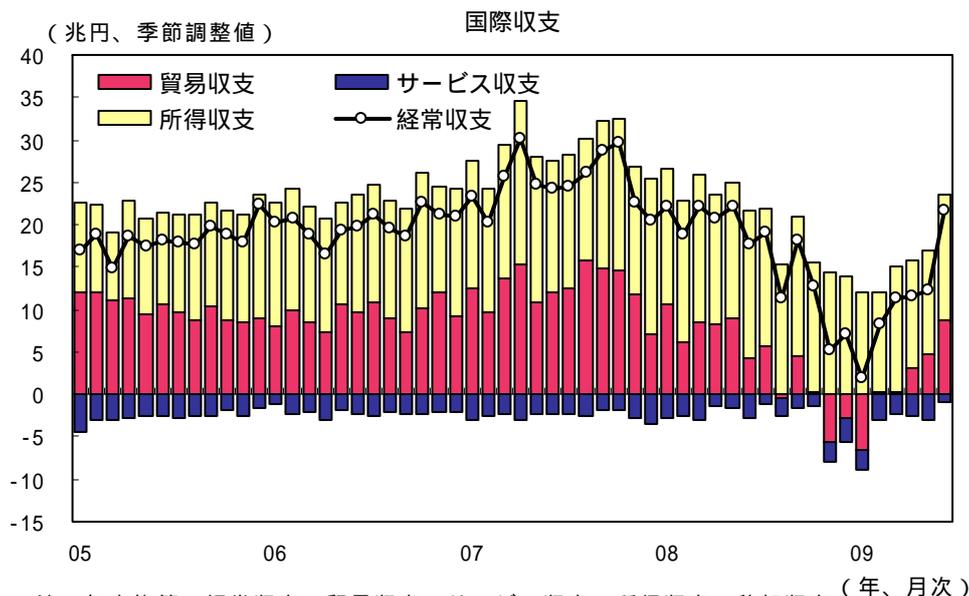
~4~6月期の公共投資（実質GDPベース）は、経済対策の効果や2009年度当初予算の前倒し執行により前期比+8.1%と大幅に増加した。7月の公共工事請負額は、国を中心に前年比+2.5%と増加が続いている。今年度後半には補正予算の効果が現れると見込まれ、公共投資は増加が続くと考えられる。ただし、新政権による補正予算の見直しによって規模が縮小される可能性もあろう。



（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」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

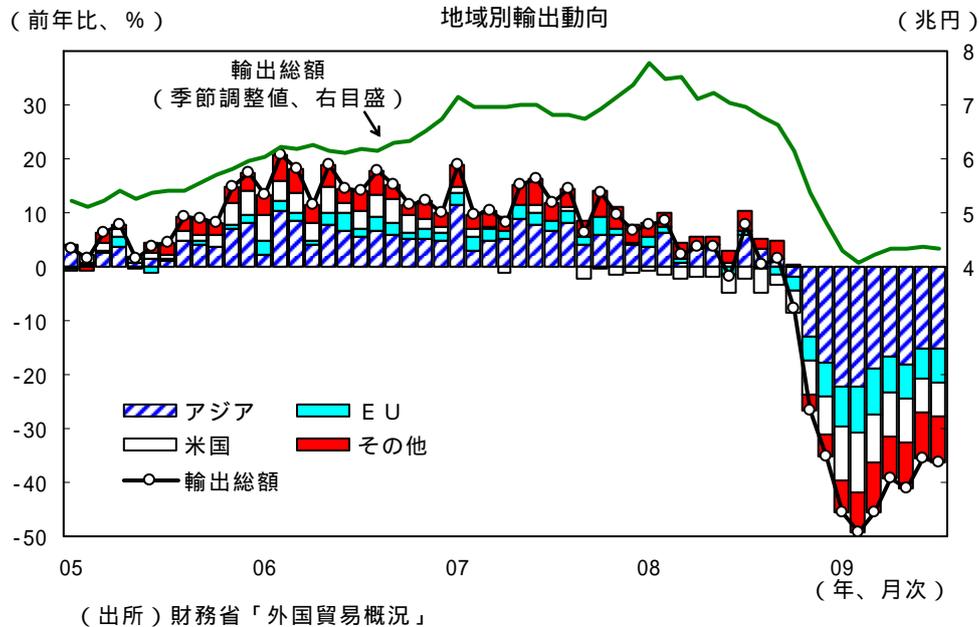
9. 国際収支・輸出入 ~ 輸出・輸入ともに下げ止まっている

~6月の経常収支は季調済年率で22兆円の黒字となり前月より増加した（前年比では144.4%の増加）。貿易収支、所得収支の黒字幅が拡大し、サービス収支の赤字幅が縮小した。今後は、輸出入の回復により貿易収支は横ばい圏内の動きが続くと見込まれるが、所得収支は海外経済の低迷などの押し下げ圧力から小幅な減少基調が続こう。経常黒字は当面低水準での推移となる。

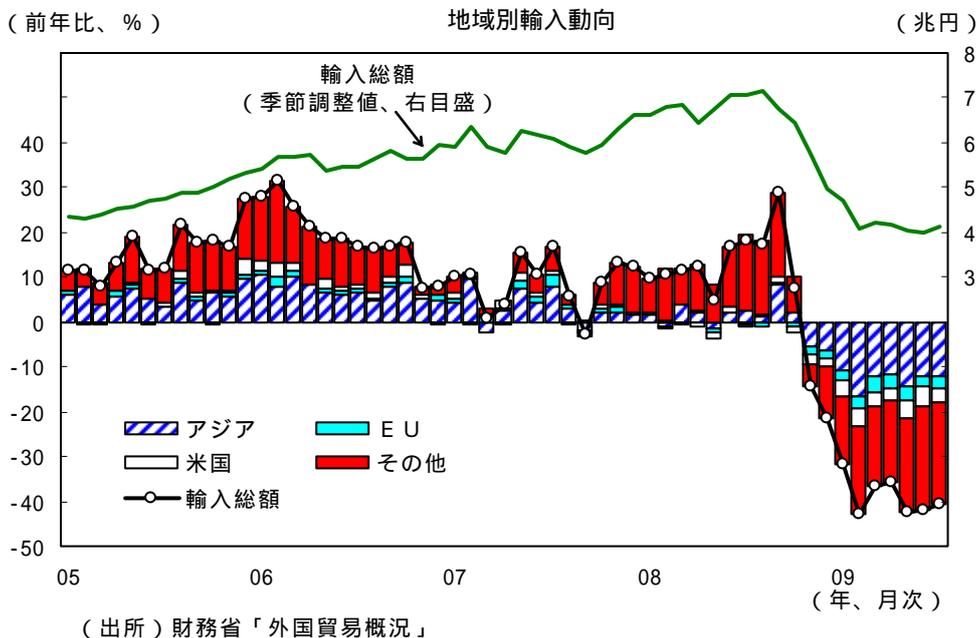


（注）年率換算、経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 所得収支 + 移転収支
 （出所）日本銀行「国際収支統計月報」

~7月の輸出金額は前年比 - 36.5%となった。地域別では、中国を除くアジアなどでマイナス幅が縮小したが、中国、西欧・北米などでマイナス幅がやや拡大した。品目別では、自動車関連財、資本財・部品などで持ち直しの動きが続いている。今後は、各国の経済対策の効果や在庫調整の進展などにより前年比のマイナス幅は縮小傾向が続こう。

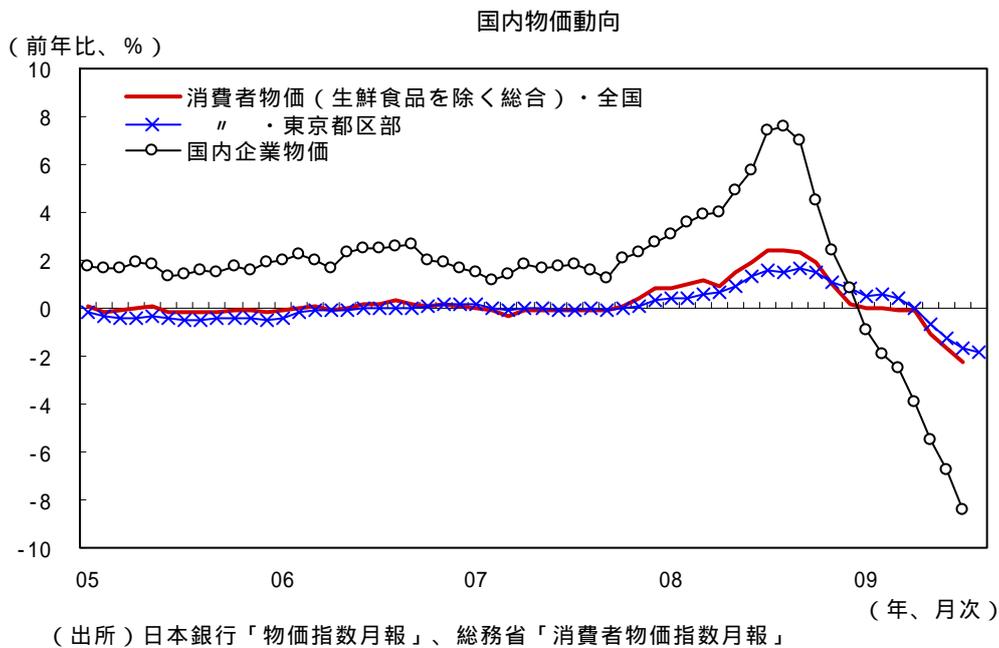


~7月の輸入金額は前年比 - 40.8%の減少となった。対中東や対アジアで原油など鉱物性燃料の大幅な減少が続いているが、全般的に中間財などで持ち直しの動きが見られる。今後は、原油など国際商品市況の下げが一服しているのに加え、在庫調整の進展により国内製造業の減産が緩和されることが見込まれるため、前年比のマイナス幅は縮小傾向が続くだろう。



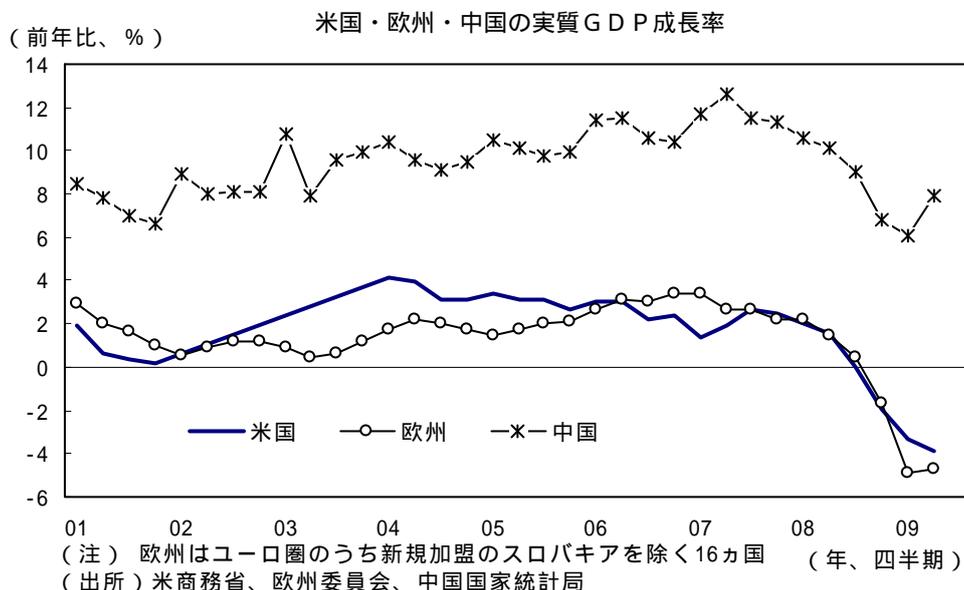
10. 物価 ~ 国内企業物価、消費者物価ともに下落

~7月の国内企業物価は前年比 - 8.5%と、電力や鉄鋼などの価格下落によりマイナス幅が拡大した。7月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同 - 2.2%、8月の東京都区部消費者物価（同）は同 - 1.9%とマイナス幅が拡大した。雇用・所得環境の悪化を背景に消費者の低価格志向が強まっており、昨年的大幅な物価上昇の反動もあって全国消費者物価は前年比で下落幅の拡大が続くだろう。



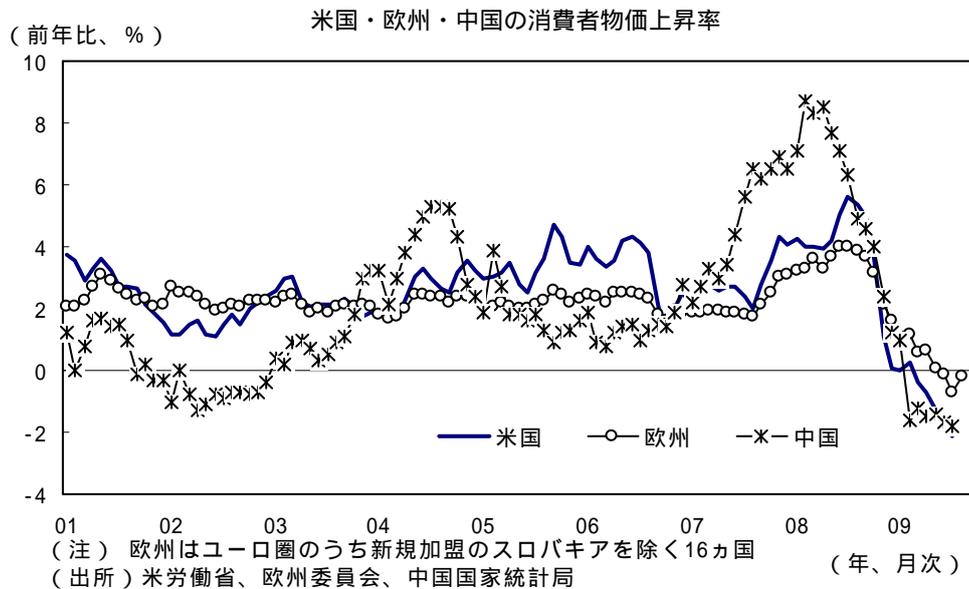
11. 世界景気 ~ 景気持ち直しの動き

~世界経済は持ち直しの動きがみられる。4~6月期の経済成長率は、米国や欧州はマイナス成長が続いたが中国は改善した。米国や欧州でも、足元の経済指標には改善の動きがみられ世界景気は持ち直しの動きが続く見通しである。もっとも、米国の個人消費の改善の遅れにより回復は緩やかなペースにとどまる公算である。



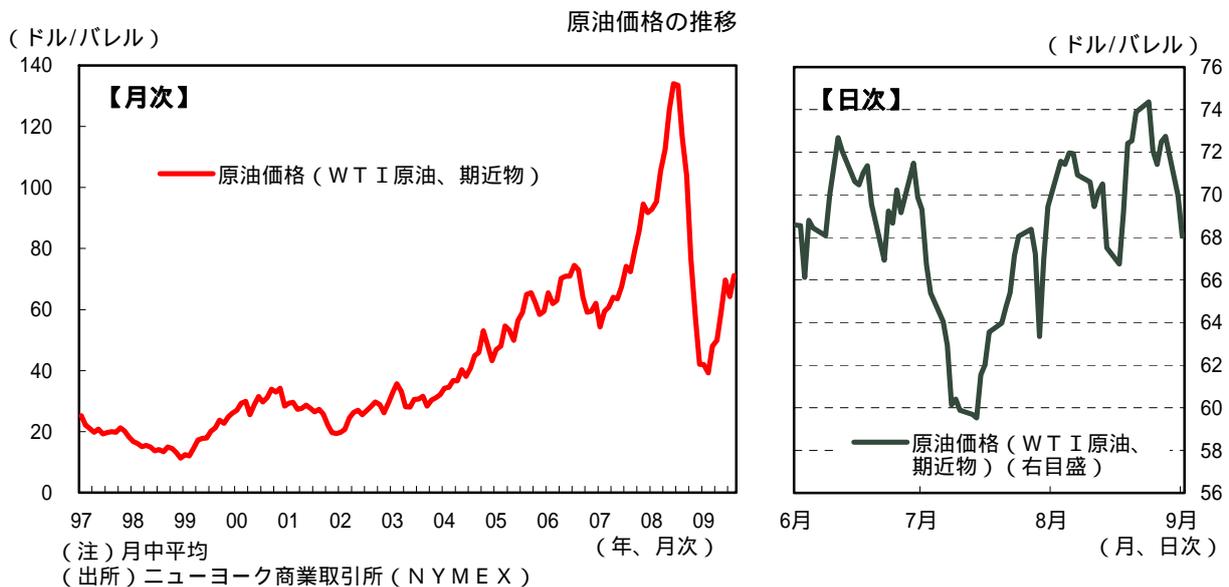
12. 世界の物価 ~ 物価は下落傾向

~世界の物価は、景気の悪化と昨夏までのエネルギー価格高騰の反動により下落傾向が鮮明である。米国の消費者物価は5ヶ月連続で下落しマイナス幅も60年ぶりの大きさとなった。欧州の物価は3ヶ月連続で、中国は6ヶ月連続で下落した。昨夏のエネルギー高の反動は徐々にはく落するものの、世界景気の回復力は弱く、物価上昇率は弱含みの推移が続く見通しである。



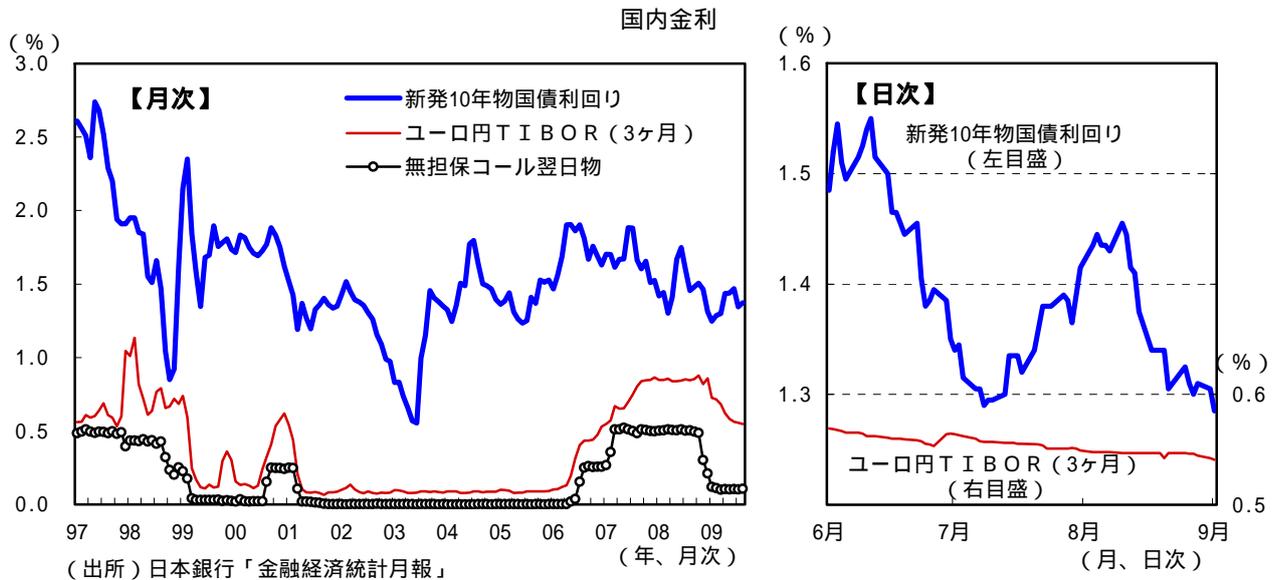
13. 原油 ~ 昨秋以来の75ドルに上昇

~8月の原油相場(WTI、期近物)は、景気回復期待や金融緩和策を背景にリスク資産投資を拡大させる動きが続き上昇基調で推移した。米国の弱い消費関連指標を受け中旬にはいったん下落に転じたが、その後再び上昇に転じ、25日には一時75.0ドルと昨年10月以来の高値をつけた。原油需要は低迷しているものの投機資金の流入が続いており70ドル前後の推移が続く見通しである。



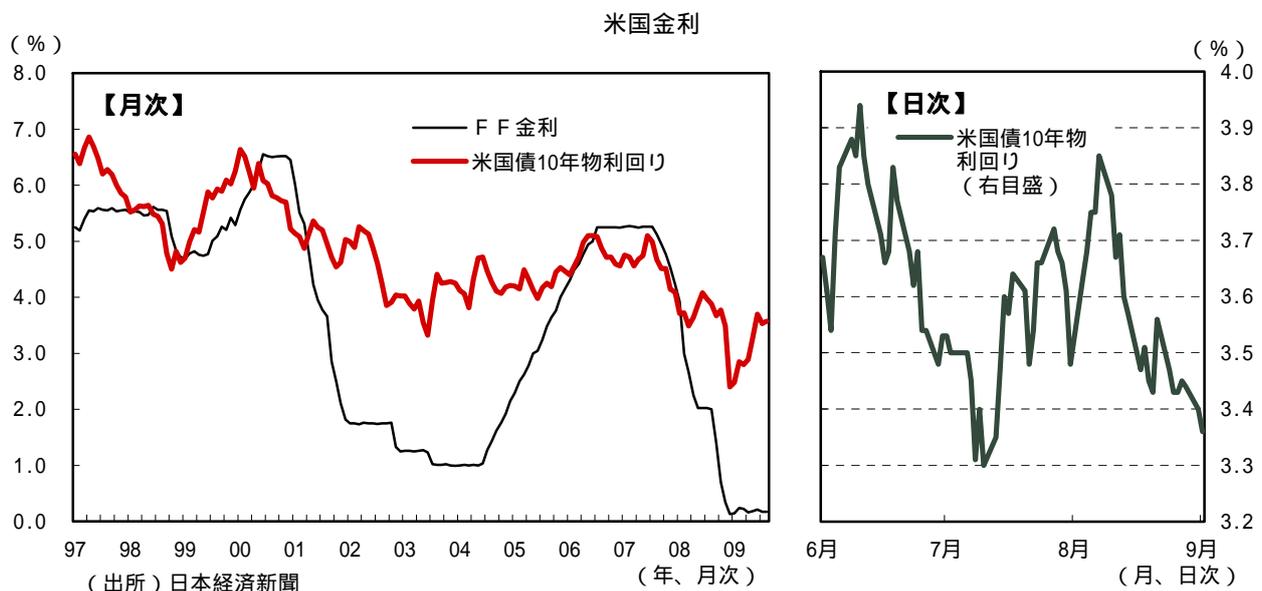
14. 国内金利 ~ 長期金利は低下

~8月の10年債利回りは、内外の株高や米雇用指標の改善を受けて上旬に1.4%台半ばまで上昇した。中旬以降は、海外金利の低下とともに日本の国債利回りも低下し、中国株の下落等により内外景気への見方が慎重になる中、月末には1.3%になった。景気回復観測に伴って国債需給の悪化懸念が生じやすいが、短期金利は低水準が続くとの観測が根強く、国債利回りの上昇を抑制するだろう。



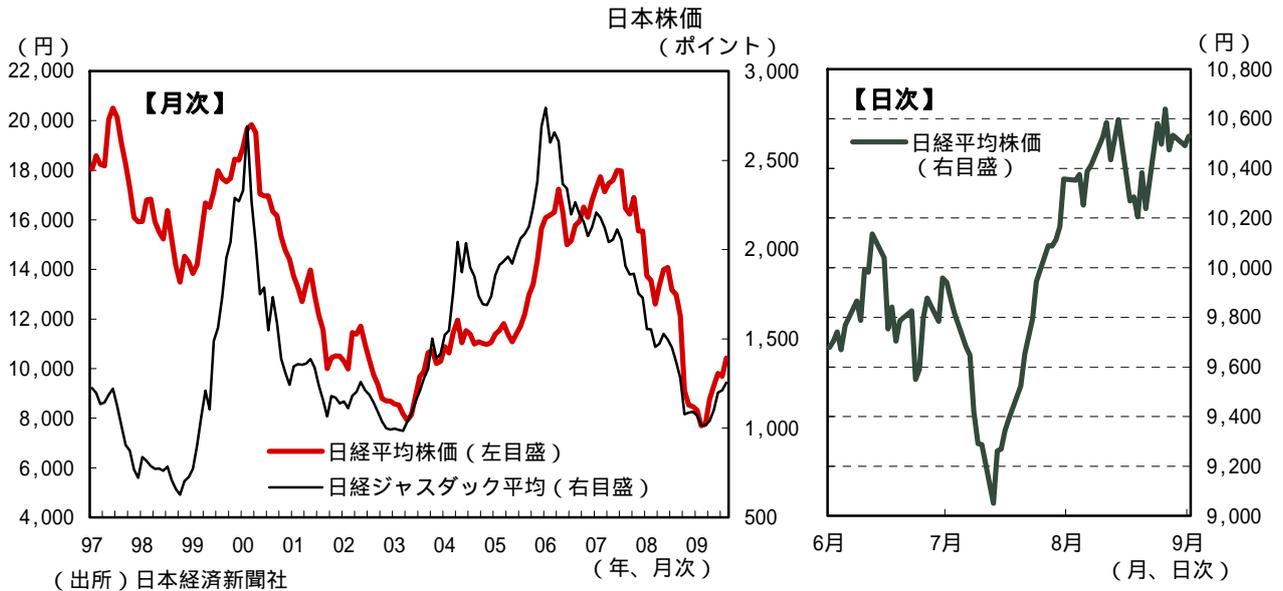
15. 米国金利 ~ 長期金利は低下

~ F R B (米連邦準備理事会) は8月11、12日のF O M C (連邦公開市場委員会) で、F F 金利の誘導目標をゼロ水準に据え置き、金融資産の買取りを柱とする信用緩和策の継続を決定した。8月の長期金利は上旬に株高と需給悪化懸念から上昇したものの、景気回復力の弱さと金融緩和策が継続されるとの観測から月末にかけて低下した。今後もしばらくは3%台半ばを中心に推移するとみられる。



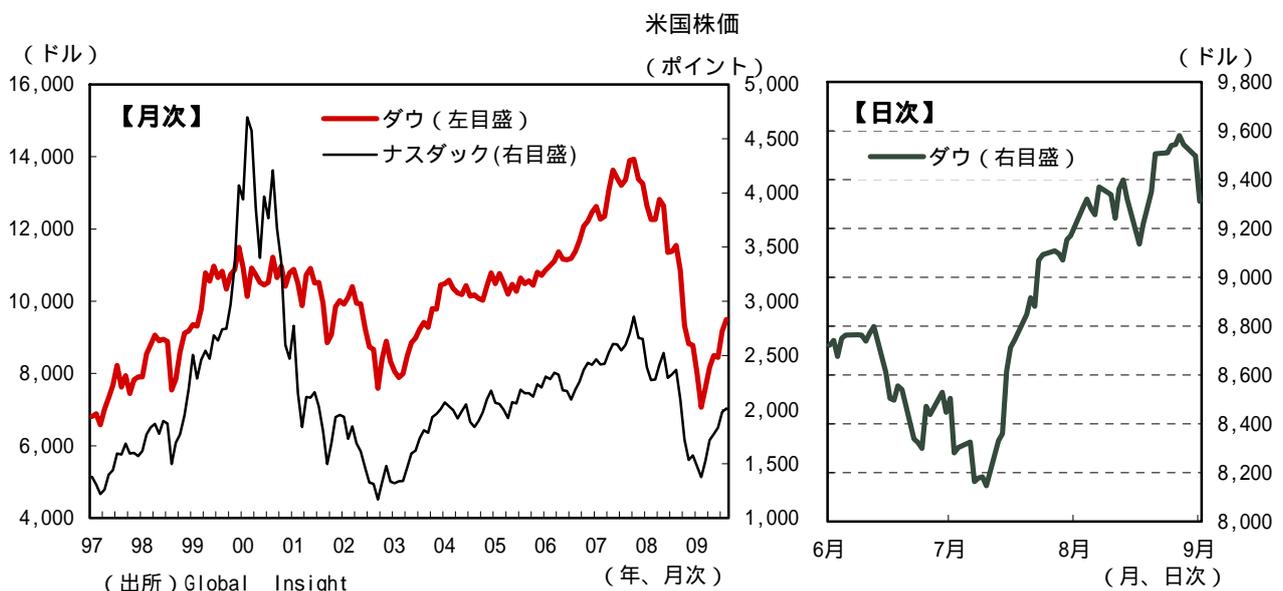
16. 国内株価 ~一進一退

~8月の日経平均株価は10,200~10,600円を中心に推移した。上旬には景気回復観測により上昇基調が続いたが、中旬には米中の景気の先行きに慎重な見方が強まり下落に転じた。下旬には、中国株の下落が続いたものの、米欧株の上昇に連れて底堅く推移した。日本の新政権の政策や企業収益の持続性が不透明ながら、当面、内外景気の回復基調は続き、株価は底堅く推移しよう。



17. 米国株価 ~景気回復期待を背景に10ヶ月ぶり高値

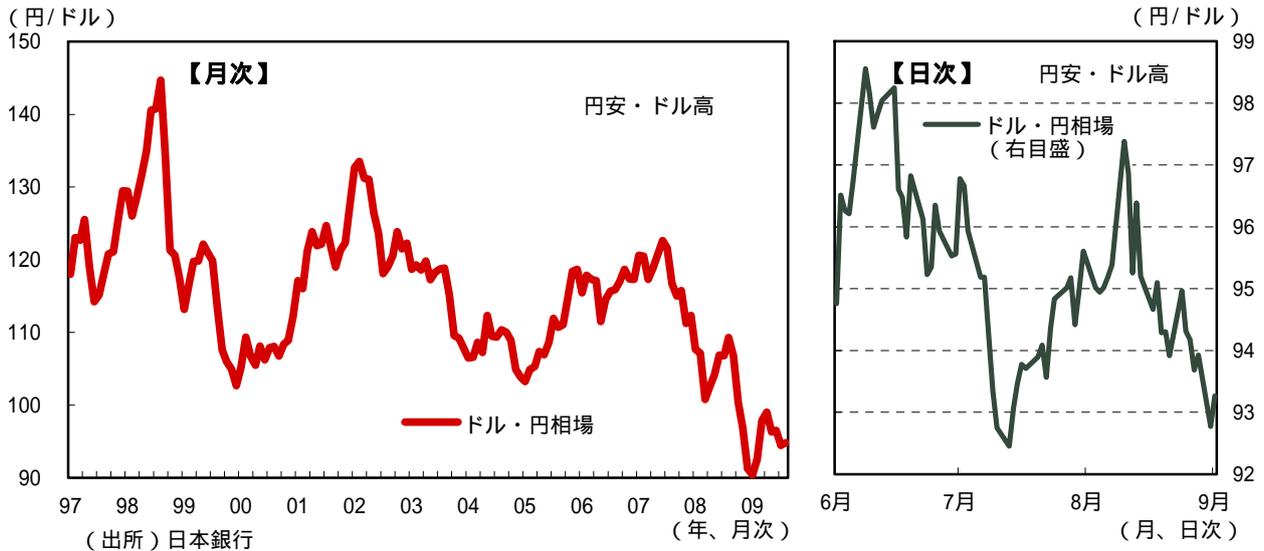
~8月のダウ平均株価は景気回復期待を背景に上昇基調で推移した。中旬には個人消費関連の指標の弱さを嫌気して一時弱含んだものの、住宅関連の指標が予想以上に改善したことなどから再び上昇し、27日には9,581ドルと10ヶ月ぶりの高値を記録した。もっとも、景気の回復力が弱い中で春からの上昇率は4割を越えており、先行きについては上値が徐々に重くなってこよう。



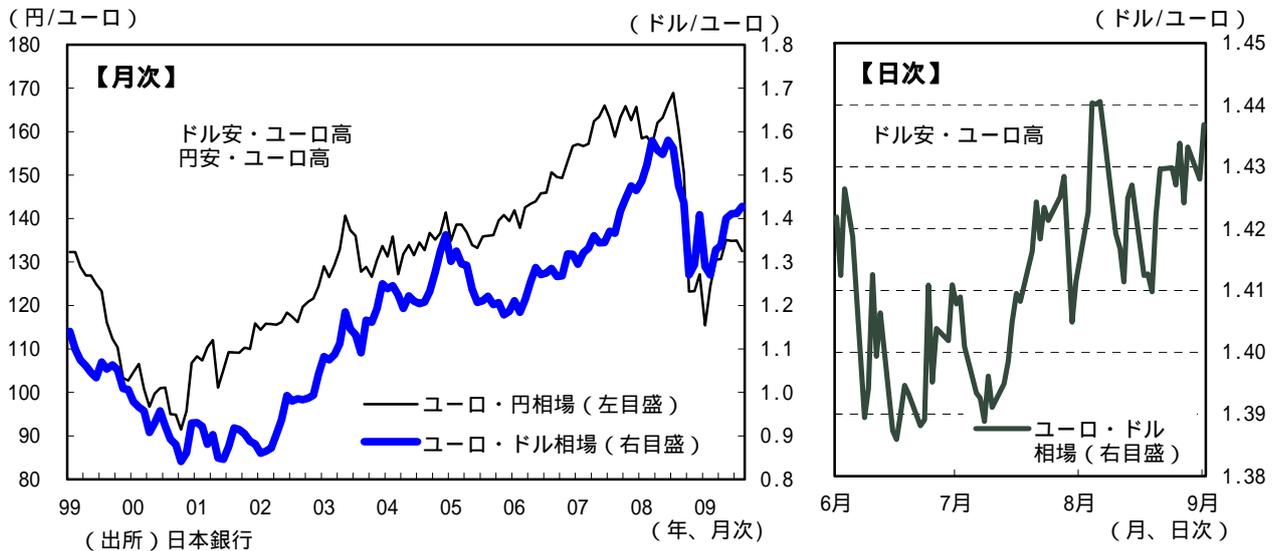
18. 為替 ~月末にかけて円高

~8月のドル円相場は月末にかけて円高が進んだ。上旬には、米雇用統計の改善を背景に金利の先高観測が生じてドルが買われたものの、中旬以降は、ドル金利の先高観測が後退した。また、月末には、日本の総選挙の結果や強めの生産統計が円買い材料とされ、1ドル=93円を割った。もっとも、各国の景気が順調に回復すると、ドル金利先高感が生じてドルが買われる可能性がある。

為替相場(1)

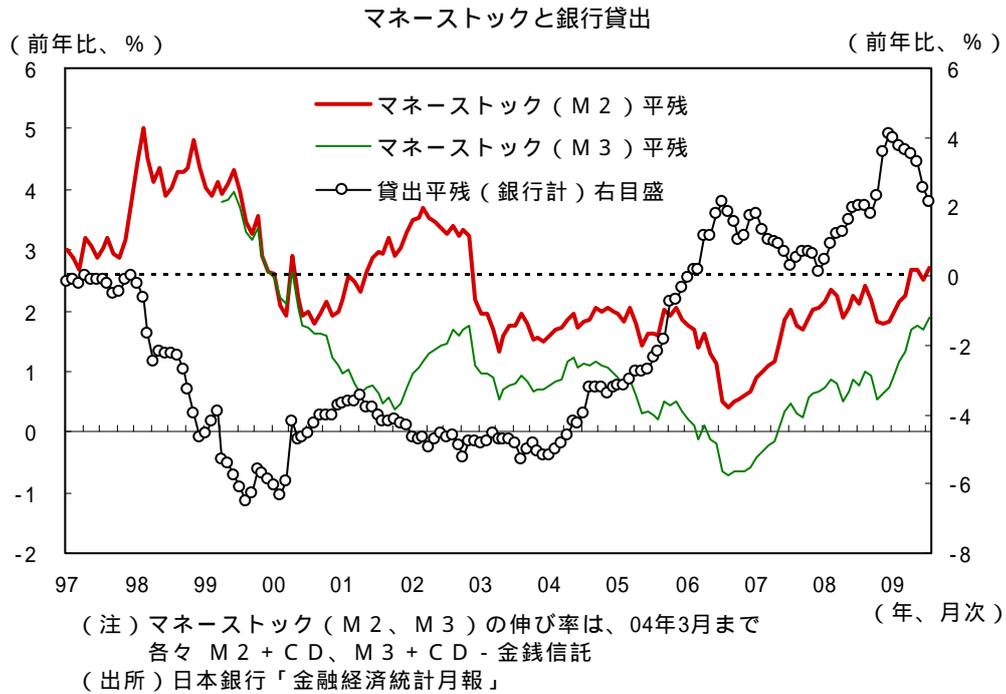


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストックは緩やかな伸びが続く

~7月のマネーストック（M2）は前年比+2.7%と緩やかな伸びが続いている。一方、7月の銀行貸出残高は前年比+2.2%と増加基調を維持しているが、伸び率は縮小している（不良債権処理などの特殊要因を除くと同+2.8%）。前年比で見ると、市場調達から銀行借入へのシフトの動きを反映し大企業向けの貸出は高い伸びを続けているが、中小企業向けは減少基調で推移している。



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弊部の景気判断。【今月の景気予報図】における各項目の現況をもとに総合的に判断。下線部は前月からの（景気判断の）変更点。

【今月の景気予報図】

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。

【当面の注目点】

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】

景気予報図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・為替・金利・株価）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。

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性を保証するものではありません。また執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一的な見解ではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。当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。一部を引用する際は必ず出所(弊社名、レポート名等)を明記して下さい。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、弊社までご連絡下さい。