

調査レポート

グラフで見る景気予報 (11月)

【今月の景気判断】

景気回復の動きが一服している。年度下期に入って、政策効果により持ち直してきた個人消費に反動減の動きが出てきている。さらに、海外景気の回復の勢いが鈍化し、輸出の増勢が鈍っている。こうした動きを受けて生産も弱含みで推移しているうえ、公共投資は減少が続いている。設備投資が増加に転じ、住宅着工も持ち直しているが、いずれも伸びは弱い。2010年度下期中は、個人消費の低迷と、生産も弱含みの動きが続くと予想され、景気は踊り場に入る可能性がある。ただし、企業業績の改善と雇用・所得の持ち直しが続くことに加え、海外経済の回復継続を背景に輸出は底堅さを維持すると見込まれ、景気が失速することは回避されよう。

【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～世界景気回復力の強さとその持続性、財政危機をきっかけとした欧州諸国の信用不安
- ・企業活動～円高の輸出、企業業績への影響と、デフレなどのマイナス要因の行方
- ・家計～雇用・所得環境の持ち直しの動きと政策効果剥落後の個人消費の動向
- ・政治・金融～景気対策の効果と財政悪化懸念の行方。各国の金融緩和政策と為替相場への影響

～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 国内経済班 (chosa-report@murc.jp)

〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4

TEL: 03-6711-1250

【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	回復しつつある	回復の動きが一服している	3~5
2. 生産	弱含んでいる	弱含んでいる	6
3. 雇用	持ち直しの動きが弱まってきている	持ち直している	7
4. 賃金	持ち直している	持ち直している	8
5. 個人消費	政策効果の影響もあり持ち直している	政策効果の剥落により弱含み	8~9
6. 住宅投資	住宅着工は持ち直してきた	住宅着工は持ち直してきた	10
7. 設備投資	持ち直している	持ち直している	10
8. 公共投資	減少している	減少している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出、輸入ともに増勢が鈍化	輸出、輸入ともに増勢が鈍化	11~12
10. 物価	国内企業物価は上昇が一服、消費者物価は下落	国内企業物価は上昇が一服、消費者物価は下落	13

(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	景気回復の動きは続くが勢いは鈍化	景気回復の動きは続くが勢いは鈍化	13
12. 世界の物価	インフレ圧力は弱い、欧州や中国では食料品価格が上昇	インフレ圧力は弱いものの、食料品価格が上昇	14
13. 原油(*)	月末にかけて上昇	底堅い推移	14
14. 国内金利	長期金利は再び1%割れ	長期金利は1%割れが続く	15
15. 米国金利	長期金利は上昇後低下	およそ2年ぶりの水準に低下した後上昇	15
16. 国内株価	株価は9千円台に持ち直し	株価は月末にかけて下落	16
17. 米国株価	先行き懸念が和らぎ4ヶ月ぶり高値	金融緩和期待から半年ぶり高値	16
18. 為替	円高傾向	円高傾向	17
19. 金融	銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加	銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加	18

(*) 参考資料: 「コモディティ・レポート」

<http://www.murc.jp/report/research/list.php>

【前月からの変更点】
1. 景気全般

輸出の増勢が鈍化しているのに加え、政策効果も剥落してきた

3. 雇用

9月の完全失業率(季節調整値)が、3ヶ月連続で改善

5. 個人消費

新車販売台数が2ヶ月連続で減少しており、10月は減少幅が拡大した

【主要経済指標の推移】

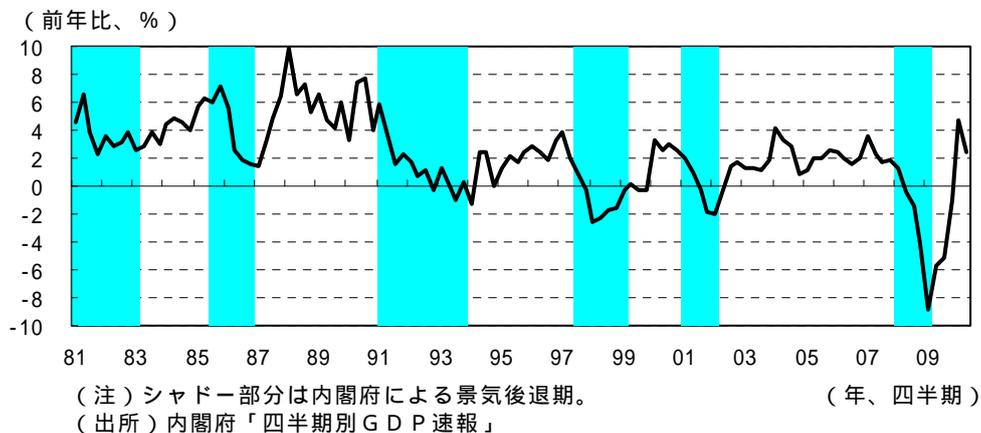
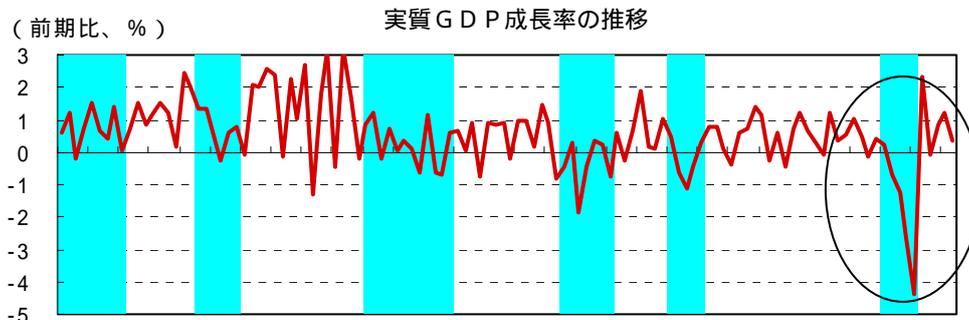
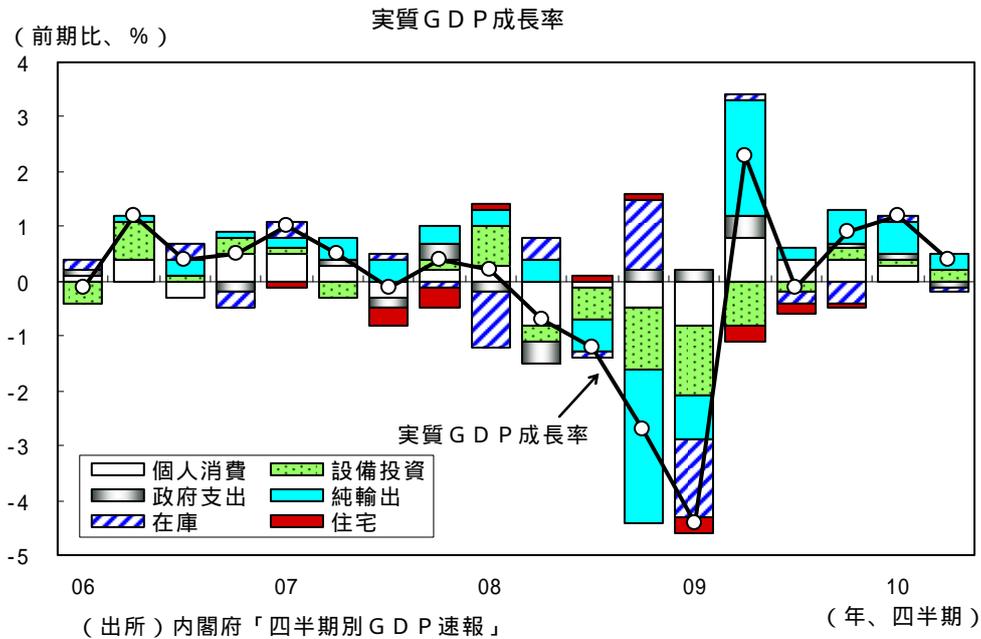
経済指標		09 7-9	09 10-12	10 1-3	10 4-6	10 7-9	10 5	10 6	10 7	10 8	10 9	10 10
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	-0.3	3.4	5.0	1.5							
	短観業況判断DI(大企業製造業)	-33	-24	-14	1	8	-1<12月予想>					
	(大企業非製造業)	-24	-22	-14	-5	2	-2<12月予想>					
	(中小企業製造業)	-52	-40	-30	-18	-14	-22<12月予想>					
	(中小企業非製造業)	-39	-35	-31	-26	-21	-29<12月予想>					
	法人企業統計経常利益(全産業)	-32.4	102.2	163.8	83.4							
	(製造業)	-69.3	864.7	-296.0	553.0							
	(非製造業)	-7.8	38.1	5.2	33.1							
	景気動向指数(CI、先行指数)	83.9	91.2	99.0	100.7		99.6	100.3	100.0	99.5		
	(CI、一致指数)	89.7	94.5	99.8	102.1		102.0	102.4	103.0	103.3		
(DI、先行指数)	80.6	86.1	86.1	61.1		58.3	33.3	36.4	45.5			
(DI、一致指数)	84.8	97.0	100.0	81.8		90.9	59.1	50.0	70.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	1.1	0.1	1.4	0.8		0.0	0.2	1.1	-0.4			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	0.6	-0.3	1.1	-0.1		-0.9	0.2	1.6	-0.2			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	5.3	5.9	7.0	1.5	-1.9	0.1	-1.1	-0.2	-0.5	-1.9	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	5.8	5.9	7.2	1.6	-1.3	-1.7	0.2	-0.1	-0.8	-0.7	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	-1.8	-1.5	1.1	3.4	0.5	2.0	0.7	-0.5	0.8	0.2	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	5.4	5.2	4.9	5.2	5.1	5.2	5.3	5.2	5.1	5.0	
	就業者数(季節調整済、万人)	6259	6248	6285	6230	6259	6221	6225	6246	6245	6286	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5455	5450	5483	5426	5469	5417	5418	5446	5451	5510	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	0.76	0.79	0.84	0.86	0.89	0.83	0.88	0.87	0.88	0.91	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.43	0.43	0.47	0.50	0.54	0.50	0.52	0.53	0.54	0.55	
	現金給与総額	-3.6	-4.1	0.0	1.3	0.9	0.1	1.8	1.4	0.4	0.9	
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	2.0	1.9	-0.3	0.9	-0.7	0.5	1.1	1.7	0.0	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	0.1	0.3	1.0	-1.8	2.1	-3.4	0.3	1.0	2.7	2.5	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	74.2	74.2	74.6	72.2	75.4	72.8	71.0	76.1	75.3	74.9	
	新車登録台数(含む軽)	1.4	19.3	24.1	22.0	13.4	23.0	18.1	12.9	40.1	-3.2	-25.9
	新車登録台数(除く軽)	5.2	35.0	40.8	28.1	15.3	29.9	21.0	15.5	49.0	-5.4	-28.8
	商業販売額・小売業	-1.9	-0.7	3.8	3.7	3.1	2.9	3.3	3.8	4.3	1.2	
百貨店販売高・全国	-10.6	-10.3	-6.4	-7.0	-4.5	-2.1	-6.0	-1.4	-3.2	-5.2		
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)	713	791	837	760	812	737	750	772	829	837	
	(前年比、%)	-35.8	-20.9	-6.6	-1.1	13.8	-4.6	0.6	4.3	20.5	17.7	
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	-0.7	1.1	2.9	0.3		-9.1	1.6	8.8	10.1		
	(同前年比)	-27.3	-14.0	-1.8	3.3		4.3	-2.2	15.9	24.1		
公共投資	公共工事請負額	11.2	6.3	-11.8	-3.5	-12.6	-5.9	-5.8	-8.8	-8.4	-18.8	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	-34.4	-8.0	43.3	33.2	17.8	32.1	27.7	23.5	15.5	14.3	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	9.4	7.6	5.2	9.6	-0.4	1.0	-0.4	2.4	-4.2	-0.1	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	-39.5	-20.9	18.9	27.9	14.5	33.6	26.2	15.8	17.9	10.0	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	6.0	1.0	2.5	6.3	1.1	7.4	1.0	-0.7	-1.6	-0.3	
	経常収支(季節調整済、百億円)	120.9	132.2	155.1	125.9		91.8	137.7	146.4	117.9		
	貿易収支(季節調整済、百億円)	45.1	63.5	79.0	59.9		38.9	62.7	89.2	51.2		
物価	企業物価指数(国内)	-8.2	-5.2	-1.7	0.2	-0.1	0.5	0.4	-0.1	0.0	-0.1	
	消費者物価指数(除く生鮮)	-2.3	-1.8	-1.2	-1.2	-1.0	-1.2	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	68.3	76.2	78.7	78.0	76.2	74.1	75.4	76.4	76.7	82.0	
金融	マネーストック(M2、平残)	2.8	3.3	2.8	3.0	2.8	3.1	2.9	2.7	2.8	2.8	
	(M3、平残)	2.0	2.4	2.1	2.2	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1	2.1	
	貸出平残(銀行計)	1.9	0.1	-1.8	-2.0	-1.9	-2.1	-2.1	-1.9	-2.0	-1.8	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.103	0.104	0.098	0.093	0.094	0.091	0.095	0.094	0.095	0.091	0.091
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.546	0.505	0.446	0.394	0.366	0.389	0.385	0.374	0.370	0.355	0.342
	新発10年物国債利回り(%)	1.34	1.31	1.33	1.27	1.05	1.27	1.20	1.10	0.98	1.06	0.89
	FFレート(%)	0.16	0.13	0.14	0.21	0.21	0.22	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21
	米国債10年物利回り(%)	3.50	3.44	3.70	3.47	2.76	3.40	3.19	2.98	2.68	2.63	2.51
	日経平均株価(円)	10141	9959	10503	10343	9356	10104	9786	9457	9264	9347	9455
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	934	881	923	923	839	907	874	847	835	837	827
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	9460	10162	10416	10306	10423	10137	9774	10466	10015	10788	11118
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	2037	2153	2261	2276	2246	2257	2109	2255	2114	2369	2507
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	93.6	89.7	90.7	92.0	85.9	91.7	90.9	87.7	85.5	84.4	81.9
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	132.9	132.4	124.1	115.4	111.0	112.6	108.4	112.7	106.7	113.5	111.8
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.43	1.47	1.37	1.26	1.31	1.23	1.22	1.31	1.27	1.36	1.39

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

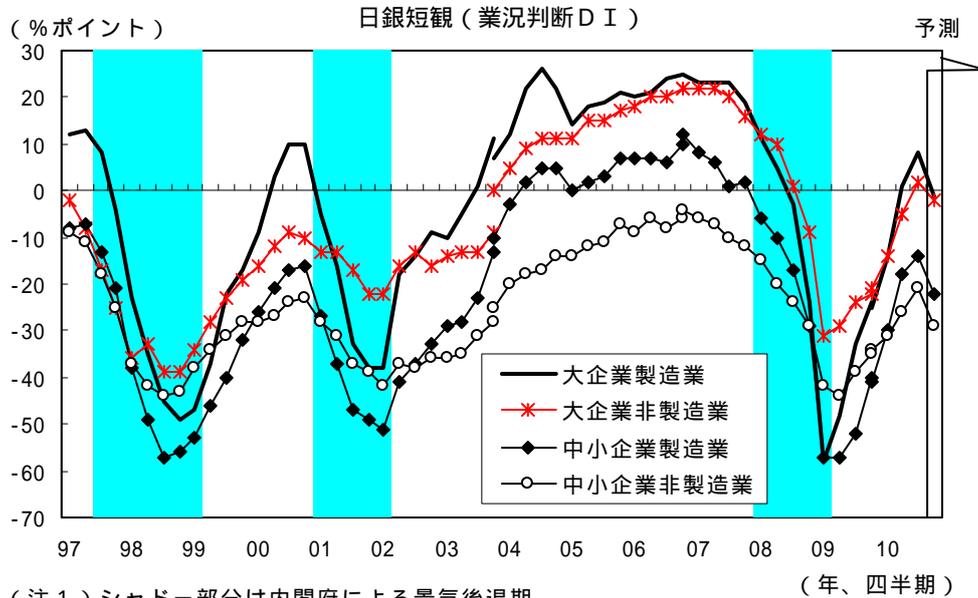
ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

1. 景気全般 ~回復の動きが一服している

2010年4~6月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+0.4%(同年率+1.5%)とプラス成長を維持した。7~9月期は自動車販売の駆け込み・猛暑効果などで個人消費を中心に堅調な伸びとなるが、10~12月期はその反動で大きく落ち込むと予想され、景気回復の動きが一服していることを確認することになる。もっとも、輸出増加を背景に景気が失速に至ることは回避できる見込みである。

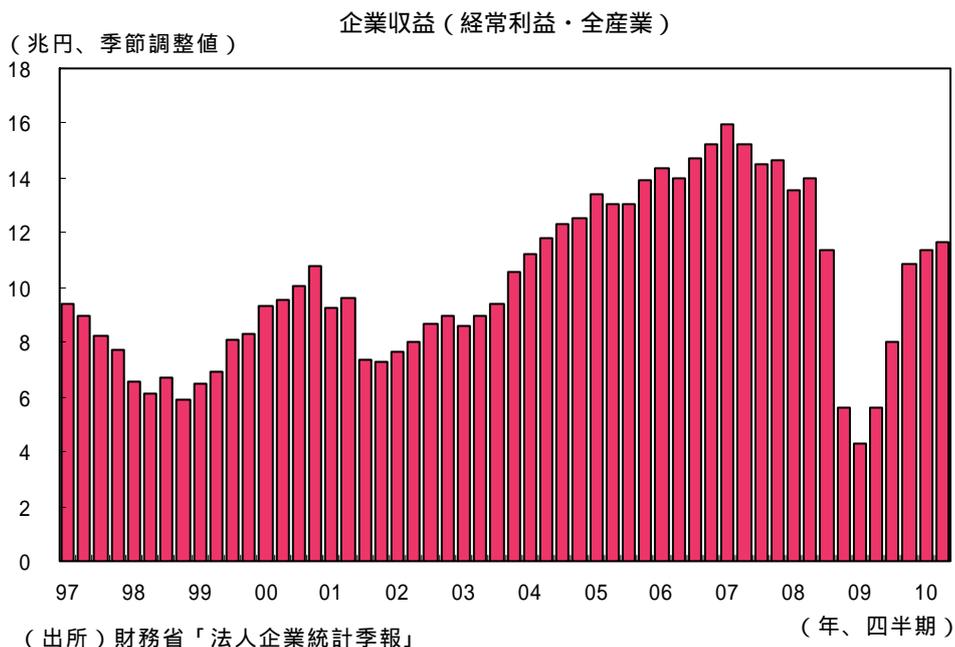


9月調査では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から7ポイント上昇の8と、新興国向け輸出の増加などを背景とした企業収益の改善を受けて6四半期連続で上昇した。はん用・生産用機械の改善が目立つ。大企業非製造業は7ポイント上昇し、中小企業の景況感も回復が続いた。ただし、円高による収益悪化や政策効果剥落への懸念から先行きに対する警戒感は強まっている。

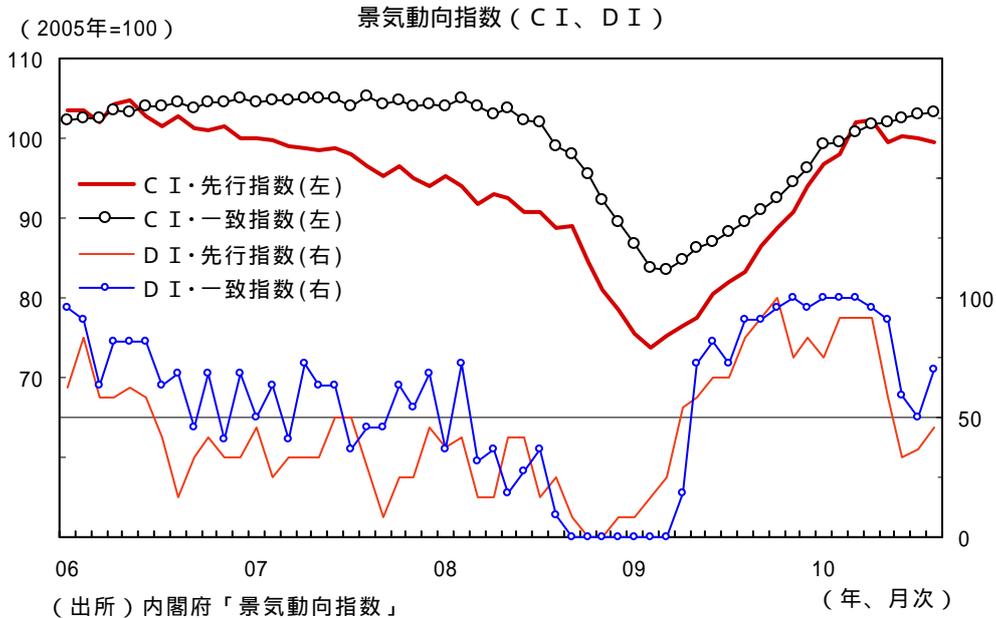


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

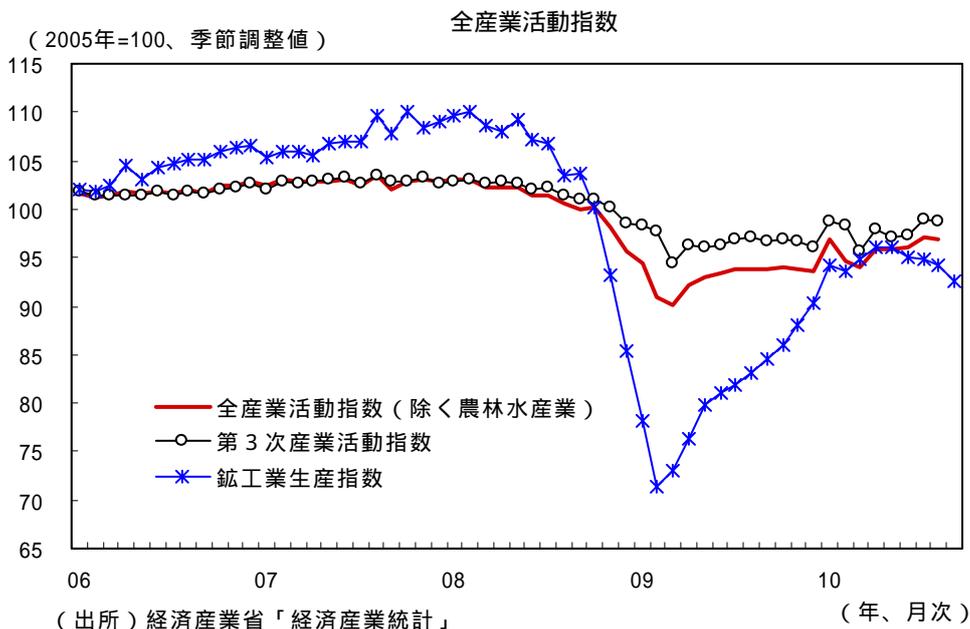
2010年4～6月期の企業利益(経常利益、全産業)は前期比+2.3%と5四半期連続で増加した。輸出や生産の回復を受けて売上の増加が続き、人件費や原材料費を中心としたコスト抑制も利益の改善に寄与した。今後も、景気回復の動きを背景に企業利益の改善傾向は維持されようが、経済対策の効果剥落に加えてコスト抑制が一巡してくるため、年度下期には一時的に収益が悪化する可能性がある。



8月のC I一致指数は、17ヶ月連続で上昇し、103.3となったが、C I先行指数は2ヶ月連続で低下した。9月のC I一致指数は、所定外労働時間、鉱工業生産財出荷の減少が押し下げ要因となり、1年半ぶりに低下、3ヶ月移動平均も低下に転じる見込みである。3ヶ月移動平均の低下幅が小さいため、基調判断は「改善」のままだが、先行指数も低下が続く見込みであり、先行きには注意を要しよう。

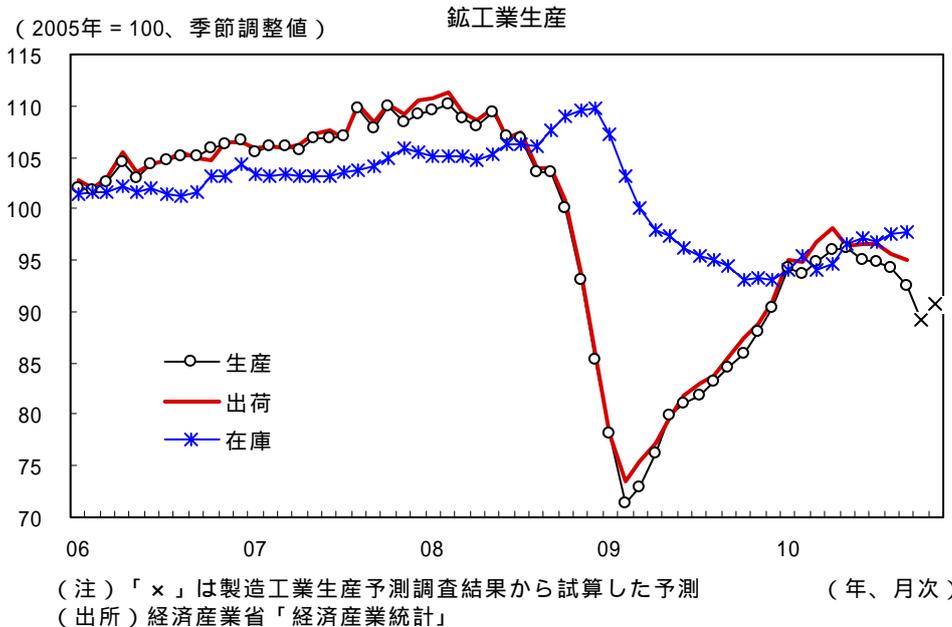


8月は、第3次産業活動指数が3ヶ月ぶり、全産業活動指数が5ヶ月ぶりに前月比で低下した。第3次産業活動指数は「その他サービス業」の低下が全体を押し下げた。全産業活動指数は、第3次産業活動指数、鉱工業生産指数の落ち込みにより前月比マイナスとなった。9月も、卸・小売業が低下する見込みで、鉱工業生産指数も低下しており、第3次産業活動指数、全産業活動指数とも低下しよう。

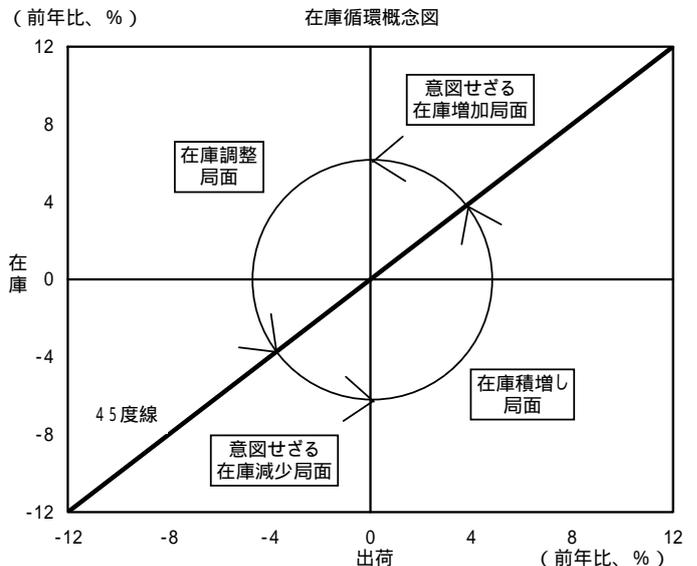
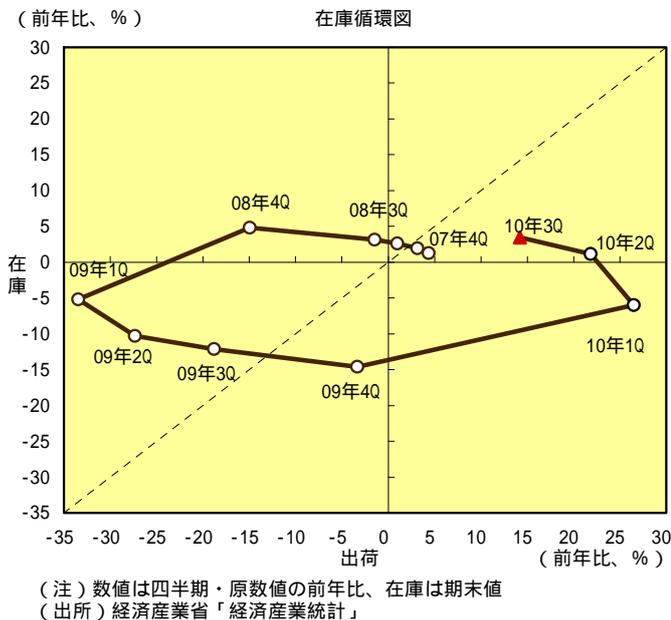


2. 生産 ~弱含んでいる

9月の鉱工業生産は前月比 - 1.9%と4ヶ月連続で減少した。生産予測調査では、10月に同 - 3.6%と大きく落ち込んだ後、11月は同 + 1.7%と増加に転じる見通しとなっている。輸出の増加や設備投資の持ち直しを背景に一般機械などでは緩やかな増産基調が維持されるとみられる。一方、経済対策の期限到来の影響で自動車などが大きく落ち込むため、鉱工業生産はしばらく弱含みで推移するだろう。

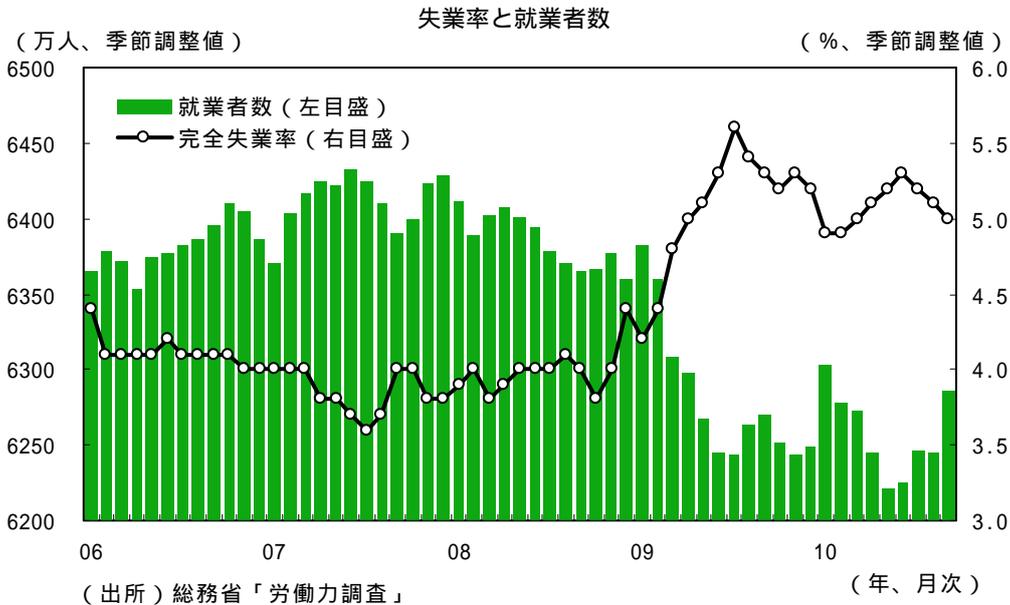


9月は、出荷が電子部品・デバイスや電気機械を中心に前月比 - 0.7%と減少し、在庫が同 + 0.2%と増加した。総じてみると在庫率はリーマン・ショック前の水準にまで低下しているが、一部の業種ではこのところ上昇傾向にあり、在庫の積み上がりが生産を抑制しているとみられる。企業は需要の先行きに対する慎重な見方を崩しておらず、在庫の積み上がりを回避する姿勢を続けよう。

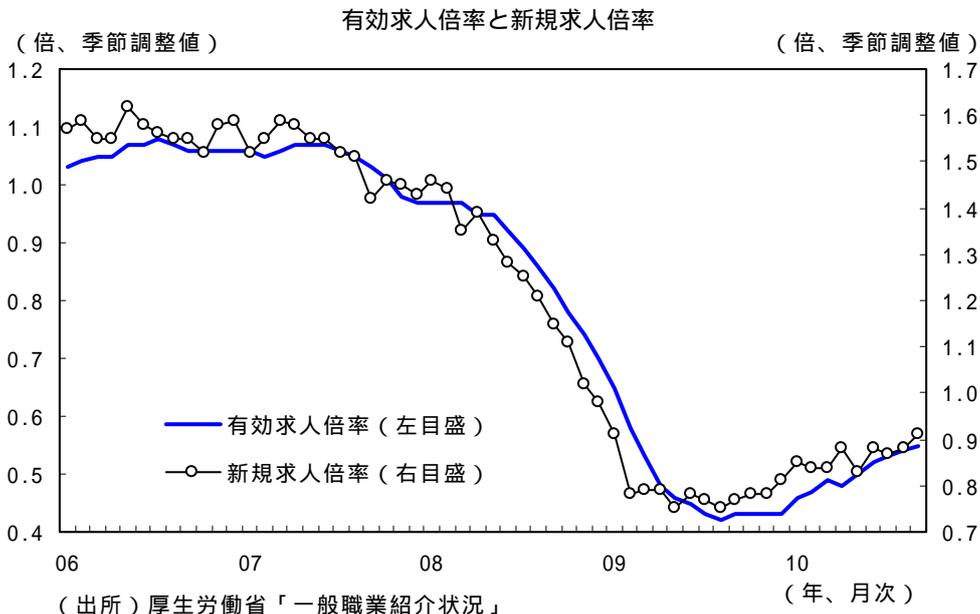


3. 雇用 ~持ち直している

9月の完全失業率は前月比0.1%ポイント低下して5.0%となり、3ヶ月連続で改善した。就業者数、雇
用者数とも前月比で増加しており、完全失業者数は前月比 - 5万人と減少した。もっとも、若年層を
中心に雇用情勢は依然として厳しい状態が続いている。企業の雇用過剰感はなお強く、当面、雇用情
勢の改善ペースは緩やかなものにとどまるだろう。

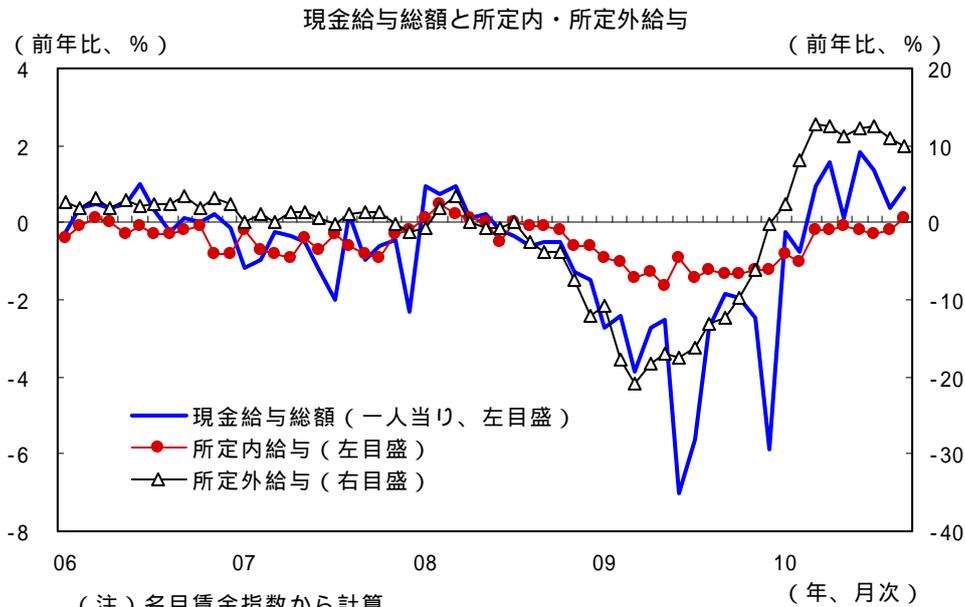


9月は、有効求人数が前月比 + 1.9%と、有効求職者数の伸びである同 + 0.4%を上回って増加したた
め、有効求人倍率は前月比0.01ポイント上昇して0.55倍となった。また、有効求人倍率に先行して動
く新規求人倍率は、新規求人数が前月比 + 1.1%と増加した一方、新規求職申込件数は同 - 2.7%と減
少したため、前月比0.03ポイント上昇して0.91倍となった。



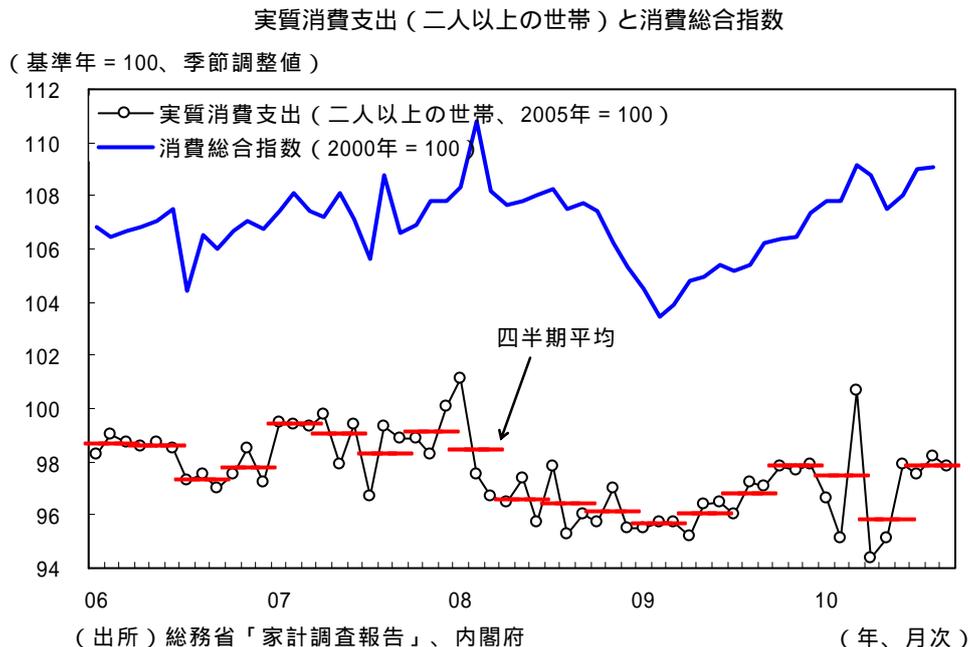
4. 賃金 ~ 持ち直している

9月の一人あたり現金給与総額は、前年比+0.9%と7ヶ月連続で増加した。基本給などの所定内給与は前年比+0.1%と29ヶ月ぶりに増加に転じた。製造業を中心とした所定外労働時間の大幅な伸びは続いており、所定外給与は同+9.9%と増加している。景気の回復を背景に、今後も所定外給与の増加が続くことで賃金全体も持ち直しが続くと思込まれる。

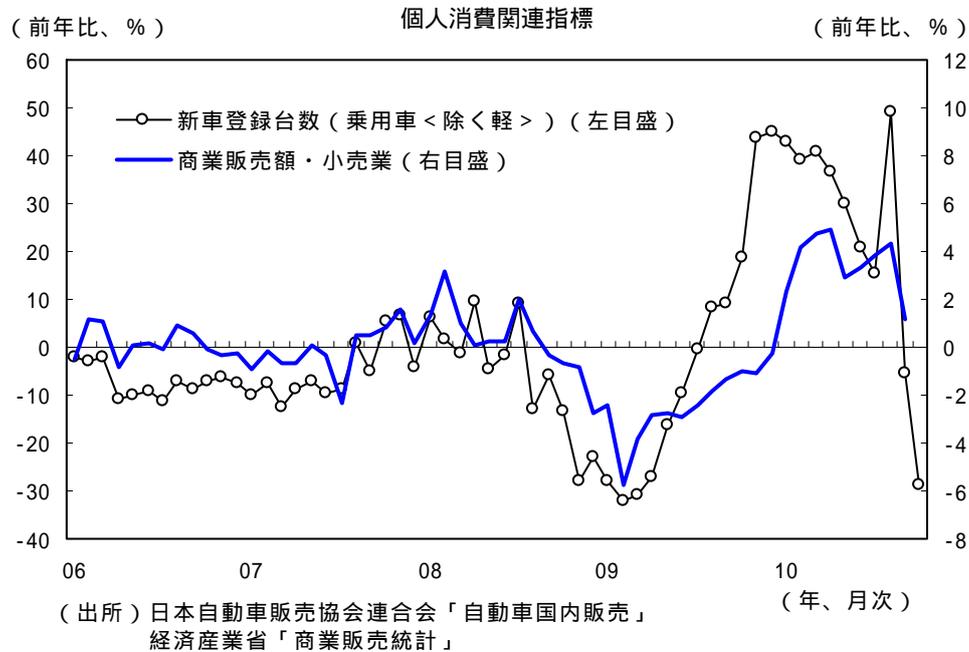


5. 個人消費 ~ 政策効果の剥落により弱含み

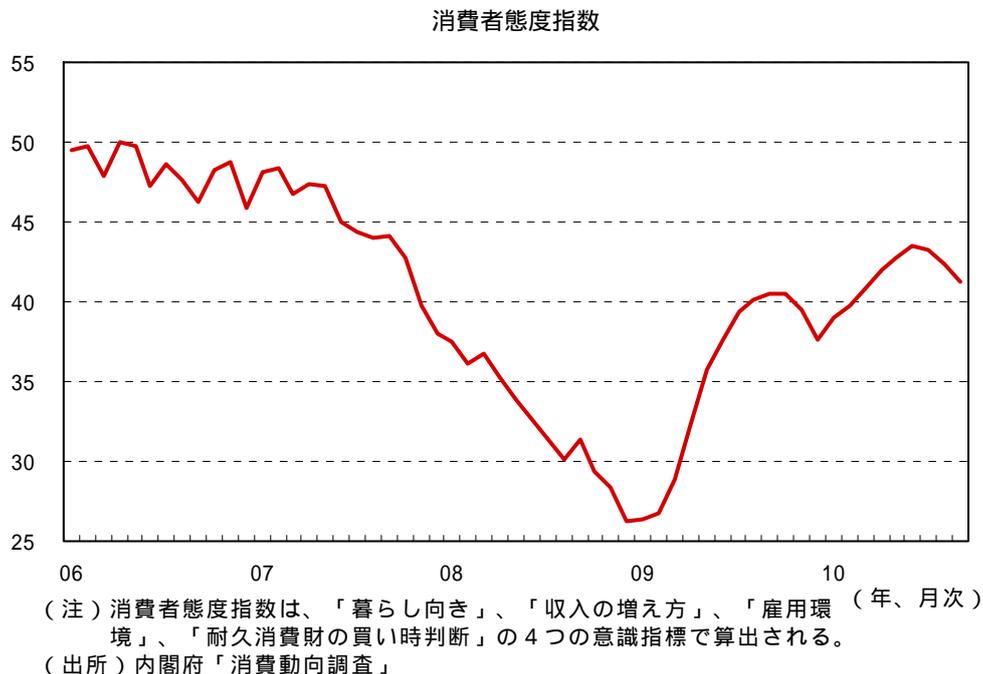
9月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比-0.4%と減少した。内訳をみると、10月からのたばこ税の増税を前にした駆け込み需要でたばこへの支出は大幅に増加したが、自動車購入費が含まれる交通・通信などが減少した。エコカー補助金が9月に終了した影響を受けて、新車販売は大幅に減少している。個人消費は、政策効果の剥落により弱含んでおり、今後は一時的に減少するだろう。



9月の商業販売額（小売業）は前年比+1.2%と増加が続いているが、伸び率は縮小した。内訳をみると、エコカー補助金制度が9月7日の申請受付分で打ち切られたため、自動車小売業の伸びが大幅に鈍化した。10月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、2ヶ月連続で減少し、前年比-28.8%と減少幅が大きく拡大した。

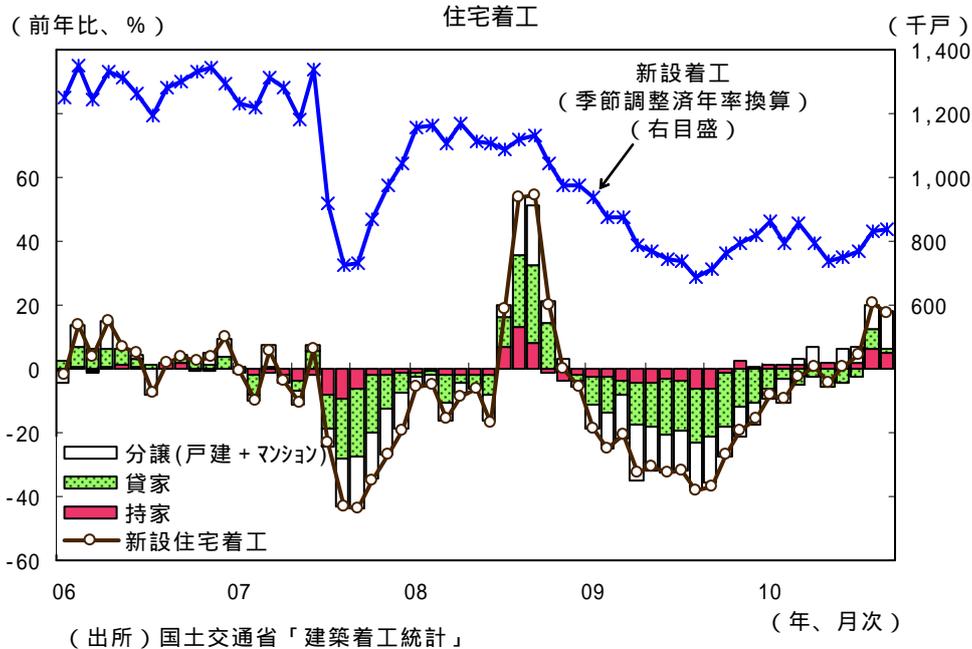


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、原数値）は、9月は前月比-1.2ポイントと3ヶ月連続で低下した。消費者態度指数を構成するすべての意識指標が低下したが、特に「雇用環境」と「耐久消費財の買い時判断」で大きく低下した。1年後の物価の見通しについては、「低下する」と回答とした世帯割合は13.1%と引き続き高水準で推移している。



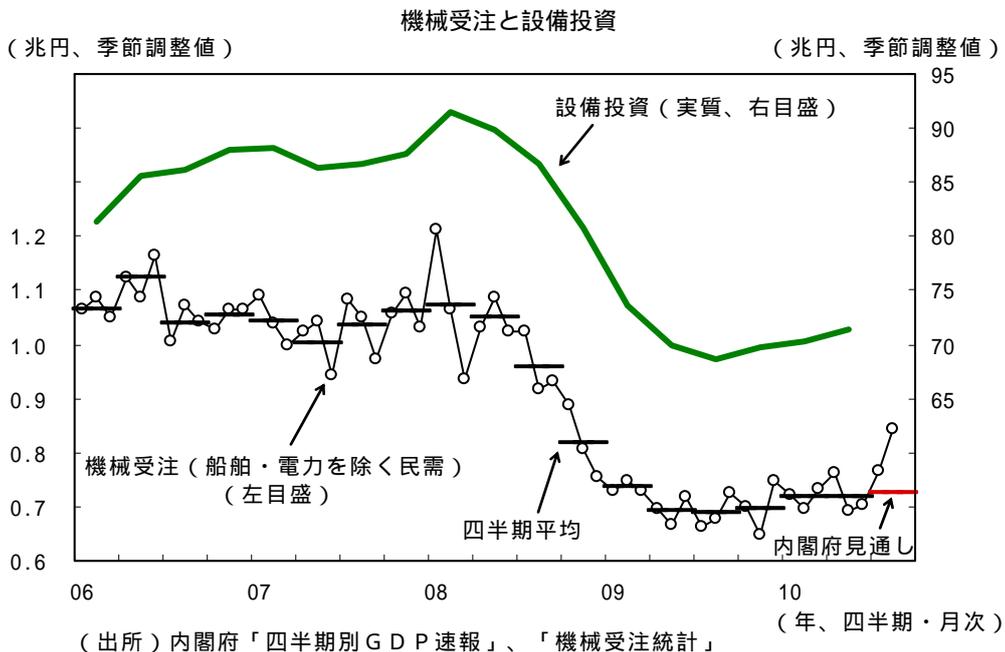
6. 住宅投資 ~ 住宅着工は持ち直してきた

9月の住宅着工戸数は全年比+17.7%の増加となった。持家、貸家、分譲のいずれもが前年比で増加した。特に分譲マンションが前年比+124.8%と大幅に増加した。ただし、着工総数の季節調整済み年率換算値は83.7万戸と、4ヶ月連続で増加したものの低い水準に留まっている。先行きについては、住宅着工、住宅投資ともに緩やかな持ち直し基調での推移となると見込まれる。



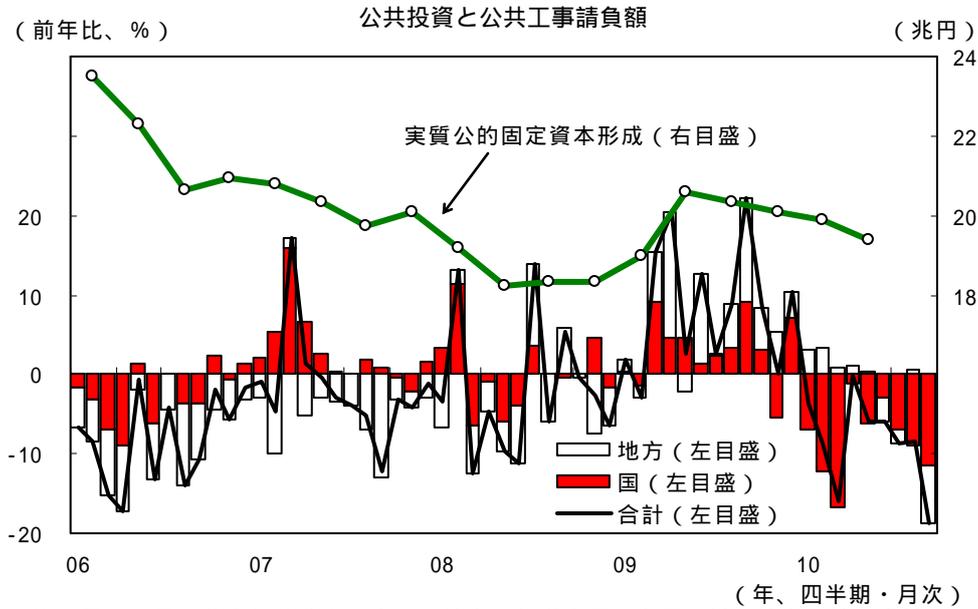
7. 設備投資 ~ 持ち直している

4~6月期の設備投資(実質GDPベース)は前期比+1.5%と3四半期連続で増加した。先行する機械受注(船舶・電力除く民需)は、内閣府の調査によると7~9月期も小幅に増加する見通しとなっている(8月は前月比+10.1%)。設備投資は持ち直しが続く見込まれるが、設備過剰感は依然として残っており景気の先行きに対する警戒感も強い。本格的な回復までにはまだ時間がかかるだろう。



8. 公共投資 ~ 減少している

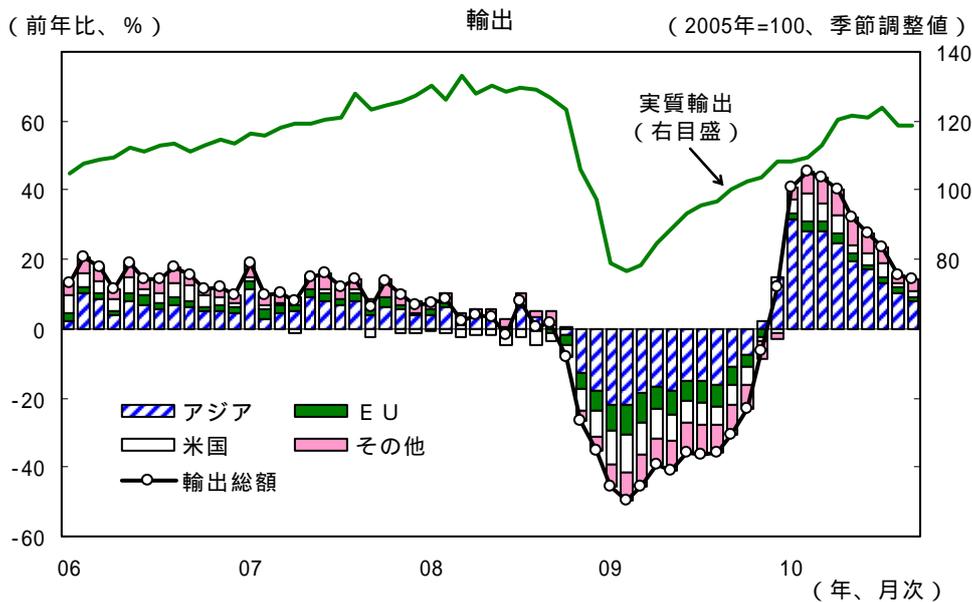
4~6月期の公共投資（実質GDPベース）は、前期比 - 2.7%と4四半期連続で減少しており、減少幅が拡大した。9月の公共工事請負額は、前年同月に大幅に増加した反動もあって、前年比 - 18.8%と大きく減少した。国、地方とも2010年度の公共事業関係予算が大幅に削減されているため、公共投資は今後も減少が続くだろう。



(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」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

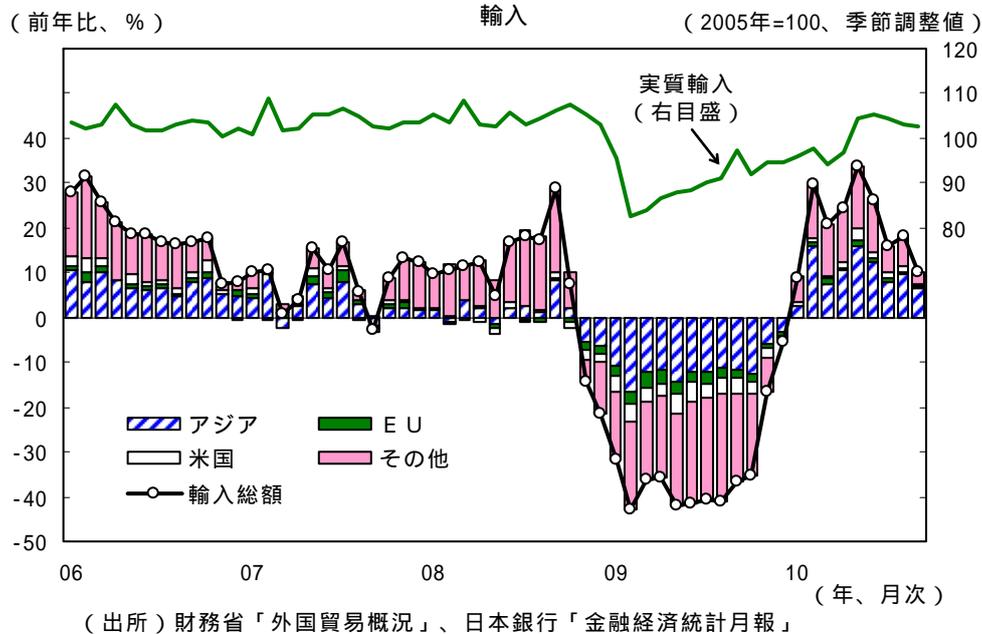
9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出、輸入ともに増勢が鈍化

9月の実質輸出は前月比 - 0.1%と小幅減少した。貿易統計から輸出額を地域別にみると、アジア向けなどが前年比で比較的高い伸びを続けており、同様に財別の前年比でも、工業用原料、資本財、耐久消費財などで増勢が続いているが、全体の伸び率は縮小傾向にある。今後も海外経済の回復の動きは続くともみられ、為替が円高水準にある中、実質輸出は緩やかながらも増勢を維持しよう。

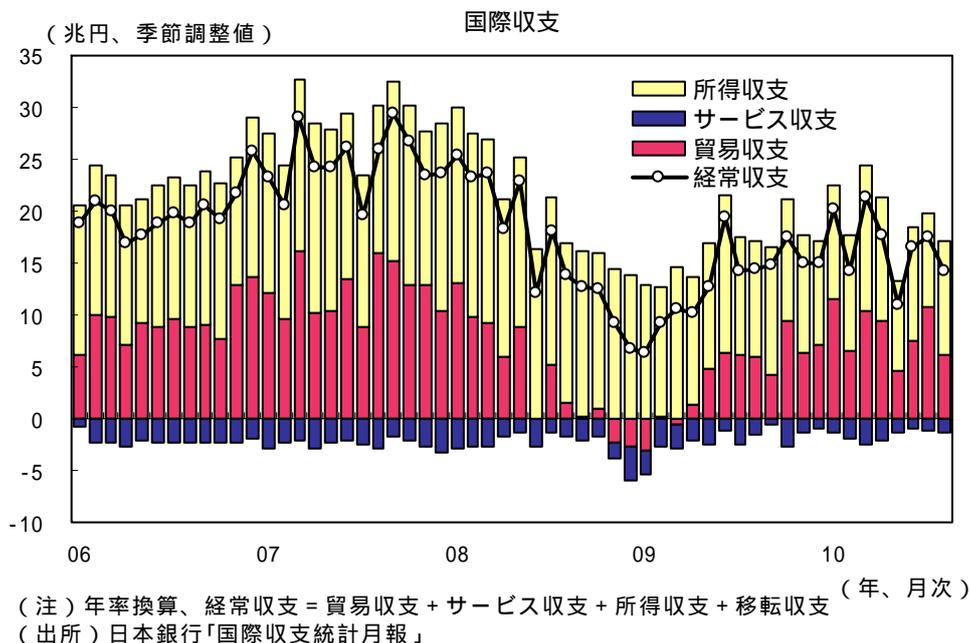


(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

9月の実質輸入は前月比 - 0.3%と3ヶ月連続で減少した。貿易統計から輸入額を地域別にみると、アジア諸国などからの輸入が前年比で高い伸びを続けており、同様に財別の前年比でも、工業用原料、資本財などが高い伸びを続けているが、全体の伸び率は縮小傾向にある。今後については、国内経済の回復の動きが鈍りつつあり、実質輸入は緩やかな増加にとどまると予想される。

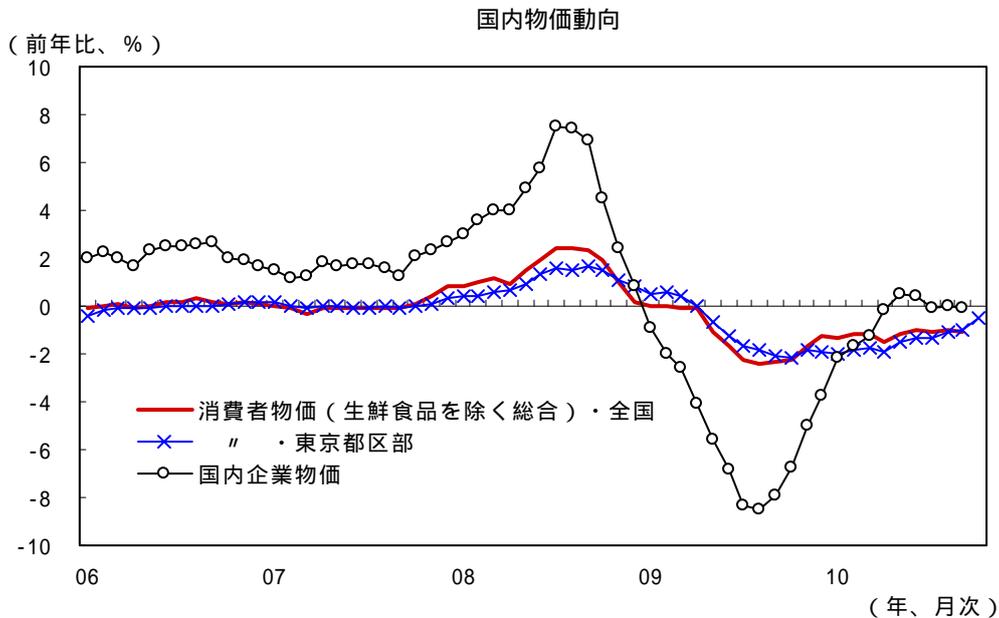


8月の経常黒字は1兆1,790億円(季節調整値)となり、前月比で19.4%の減少となった。貿易黒字は、輸出が減少し輸入が増加したことより、前月比 - 42.6%と減少した。また、サービス収支の赤字幅は前月比で拡大し、所得収支の黒字幅は増加した。今後については、ぶれを伴いながらも、貿易黒字、経常黒字とも増加基調で推移すると見込まれる。



10. 物価 ~ 国内企業物価は上昇が一服、消費者物価は下落

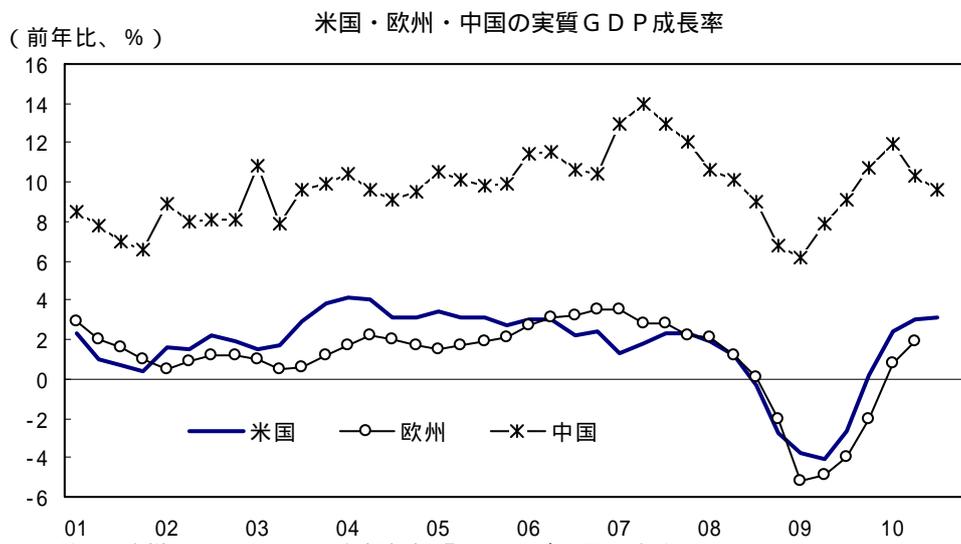
9月の国内企業物価は円高などの影響により前年比 - 0.1%と上昇が一服している。9月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同 - 1.1%、10月の東京都区部消費者物価（同）は同 - 0.5%と下落が続いている。商品市況の回復を背景に素材製品など川上の物価は上昇基調にあるが、家計の所得環境は依然として厳しく、消費者物価は下落幅を縮小させつつも弱含みで推移するだろう。



(出所) 日本銀行「物価指数月報」、総務省「消費者物価指数月報」

11. 世界景気 ~ 景気回復の動きは続くが勢いは鈍化

世界経済は回復の動きが続いているものの、足元の経済指標には減速の動きが現れている。米国では雇用や住宅指標の低迷が続いているほか、中国でも金融引締めの影響などにより、固定資産投資の伸びが鈍化している。先行き、景気が失速するリスクは回避されるものの、当面は金融危機後の急速な回復の動きが一服し、世界経済は成長の勢いが鈍る見通しである。

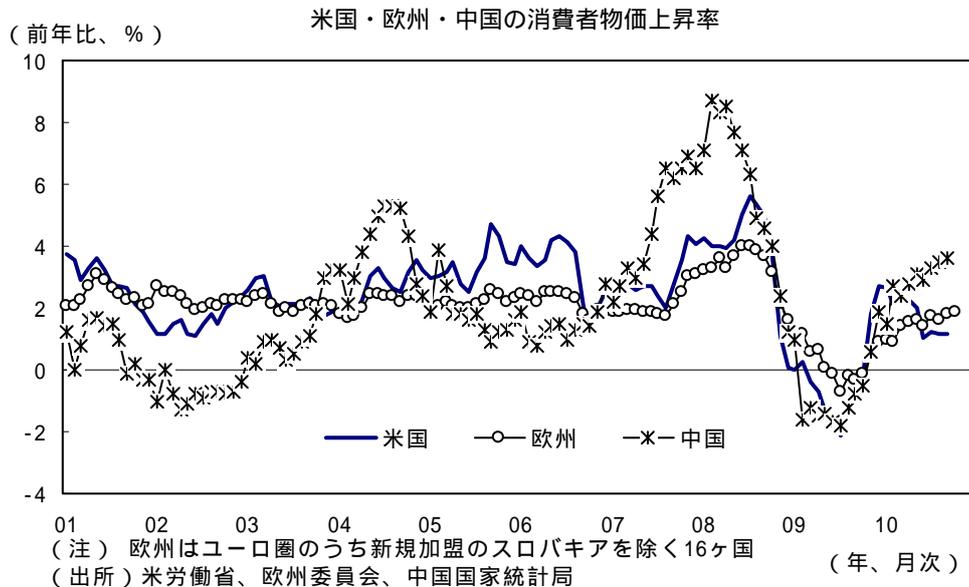


(注) 欧州はユーロ圏のうち新規加盟のスロバキアを除く16ヶ国

(出所) 米商務省、欧州委員会、中国国家統計局

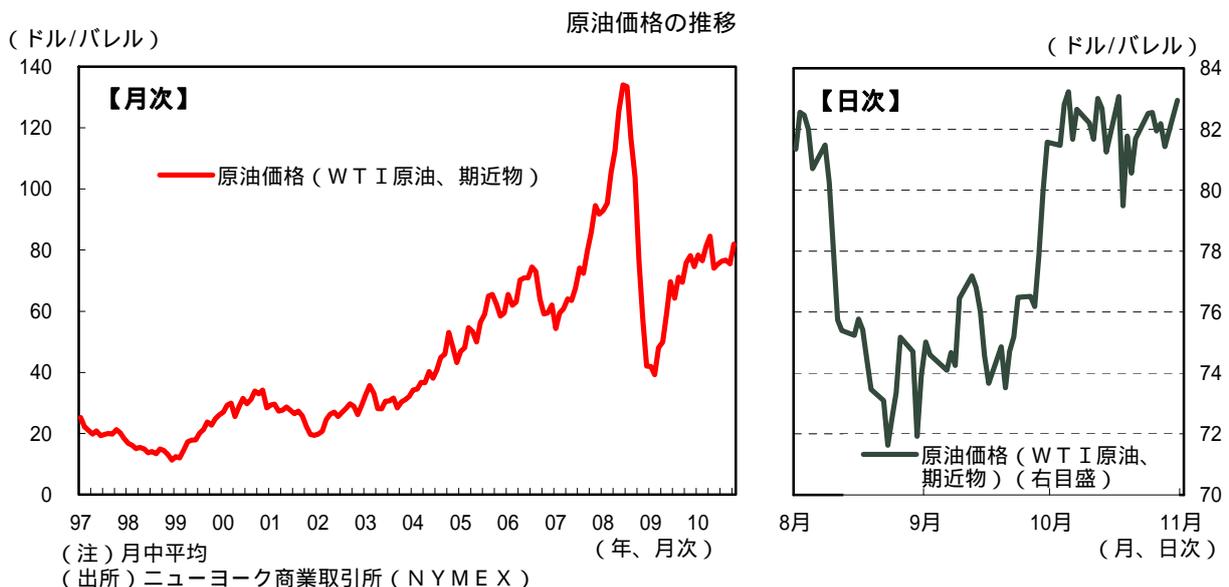
12. 世界の物価 ~インフレ圧力は弱いものの、食料品価格が上昇

世界の物価は、1年前のエネルギー価格が低かった反動などによって上昇率が高まっていたが、そうした動きも一服してきており、中でも米国では上昇率が縮小してきている。一方、欧州や中国では、食料品価格が物価の押し上げ要因になっており、上昇率の拡大が続いている。先行き、景気回復に伴う物価上昇圧力は各国とも弱いものの、世界的に食料品価格上昇の影響が続く可能性がある。



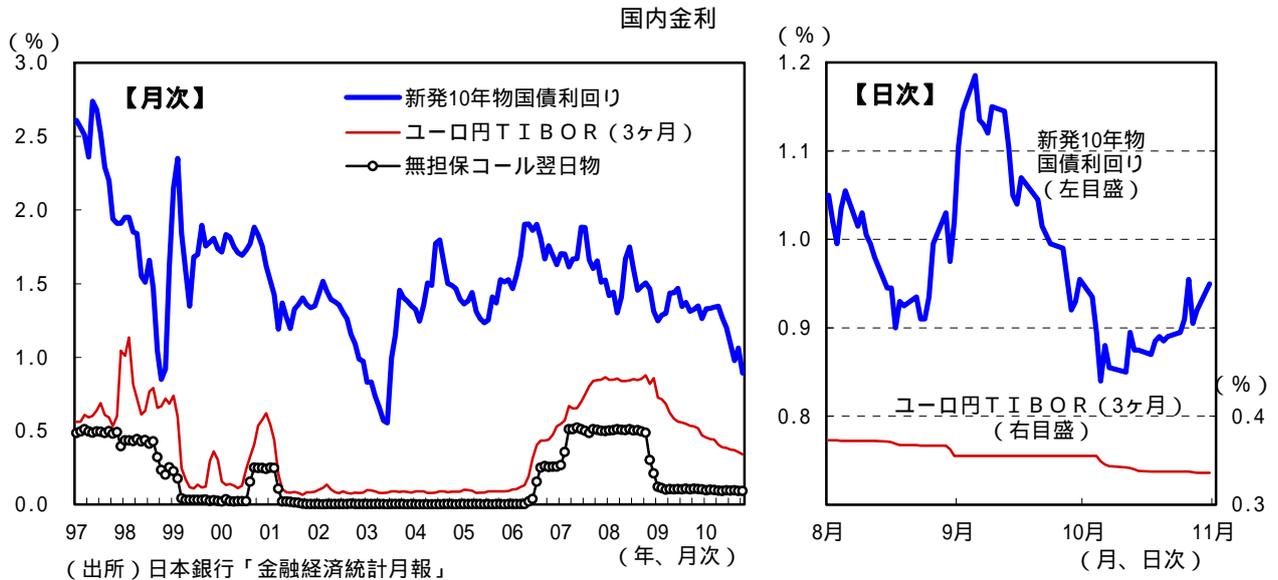
13. 原油 ~底堅い推移

10月の原油相場(WTI、期近物、終値)は、底堅く推移した。季節的に需要の水準が低い時期に入っていることや石油製品の在庫が過大なことを背景に、製油所の原油需要が減っているものの、米国の追加金融緩和観測やドル安が原油相場の押し上げ材料とされた。冬場の需要増加や金融緩和は、すでに相場に織り込まれているとみられ、80ドル台前半を中心とした推移が見込まれる。



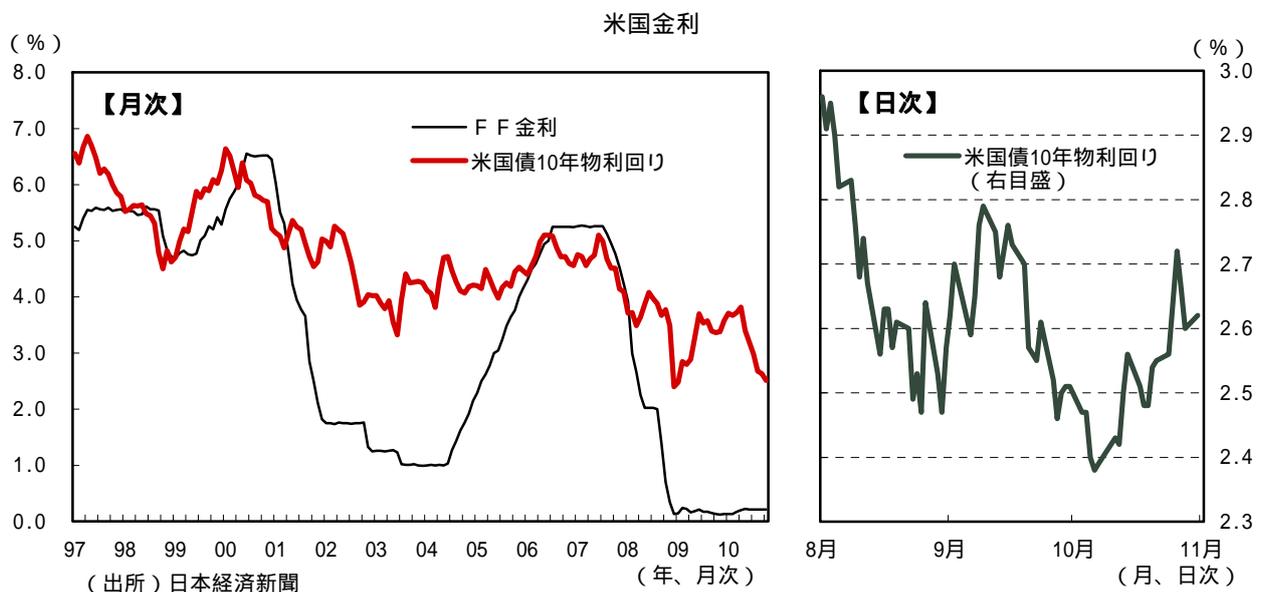
14. 国内金利 ~ 長期金利は1%割れが続く

10月の10年債利回りは1%割れの水準で推移した。海外金利の低下に連動して日本の長期金利も低下が続く中、5日に日銀が包括緩和策を発表すると長期金利は0.9%を下回った。その後月末にかけて、米国で量的金融緩和によるインフレ懸念によって長期金利が上昇したことに連れて、小幅上昇した。米国金利の上昇リスクが意識されているが、日本の長期金利は1%前後で安定推移が続くだろう。



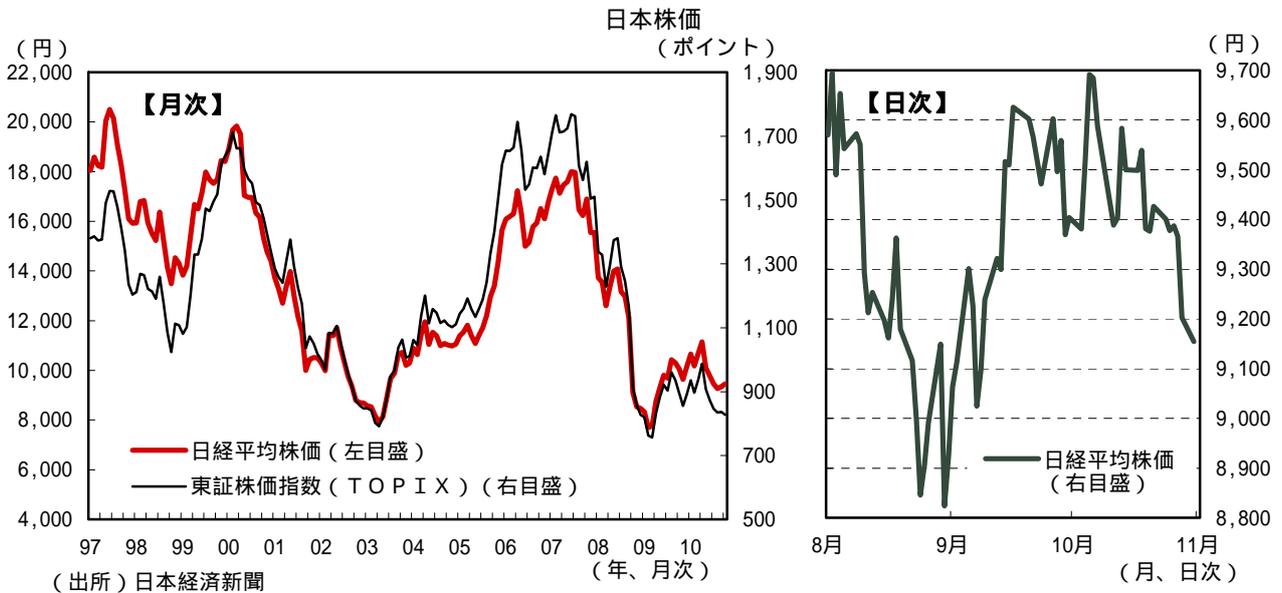
15. 米国金利 ~ およそ2年ぶりの水準に低下した後上昇

F R B (米連邦準備理事会) は9月21日にF O M C (連邦公開市場委員会) を開催し、景気や物価の低迷が続く場合には追加緩和の用意があると表明した。10月の長期金利は、8日に一時2.33%と2009年1月以来の水準まで低下したが、F R Bの追加緩和によるインフレ懸念などから月末にかけて上昇した。F R Bの金融政策をにらみつつ、当面は2%台半ばから後半のレンジで推移する見通しである。



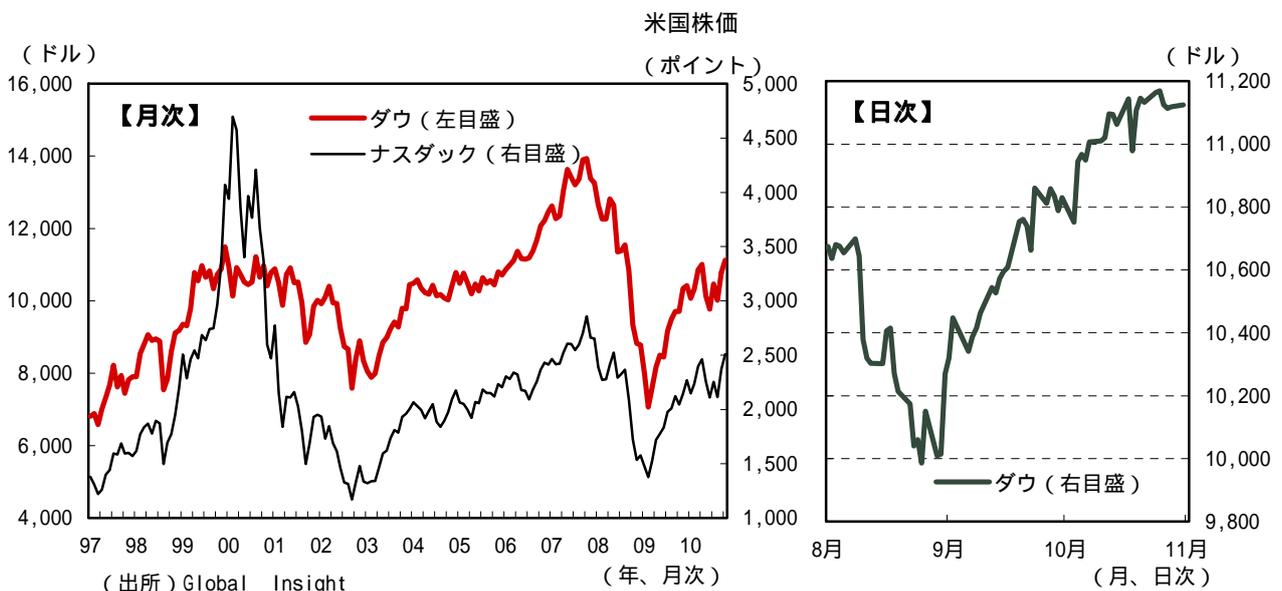
16. 国内株価 ~ 株価は月末にかけて下落

10月の日経平均株価は月末にかけてやや下落した。海外株価が上昇基調で推移したが、日本の株価は円高により抑制された。月末にかけては、11月上旬のFOMCの結果待ち姿勢が強まり、株式の売買が手控えられる中で株価は下落した。為替相場や金融政策を巡る不透明材料があるものの、内外景気や企業業績の底堅さを背景に、株価の下値は限られよう。



17. 米国株価 ~ 金融緩和期待から半年ぶり高値

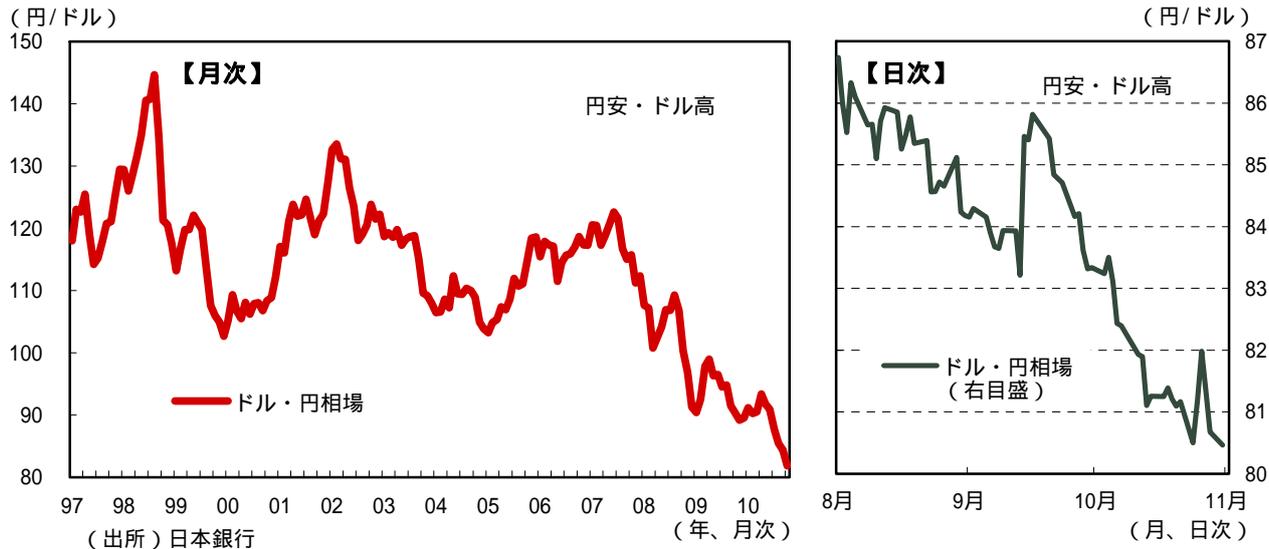
10月のダウ平均株価は上昇基調で推移し半年ぶりの高値をつけた。FRBの追加緩和期待や、企業の7~9月期決算が好調だったことなどが株価を押し上げた。一段の金融緩和に加え、景気への悲観的な見方も後退しており、株価は今後も底堅く推移する可能性がある。もっとも、一本調子の上昇が続き高値警戒感が広がっており、当面は横ばい圏での推移が予想される。



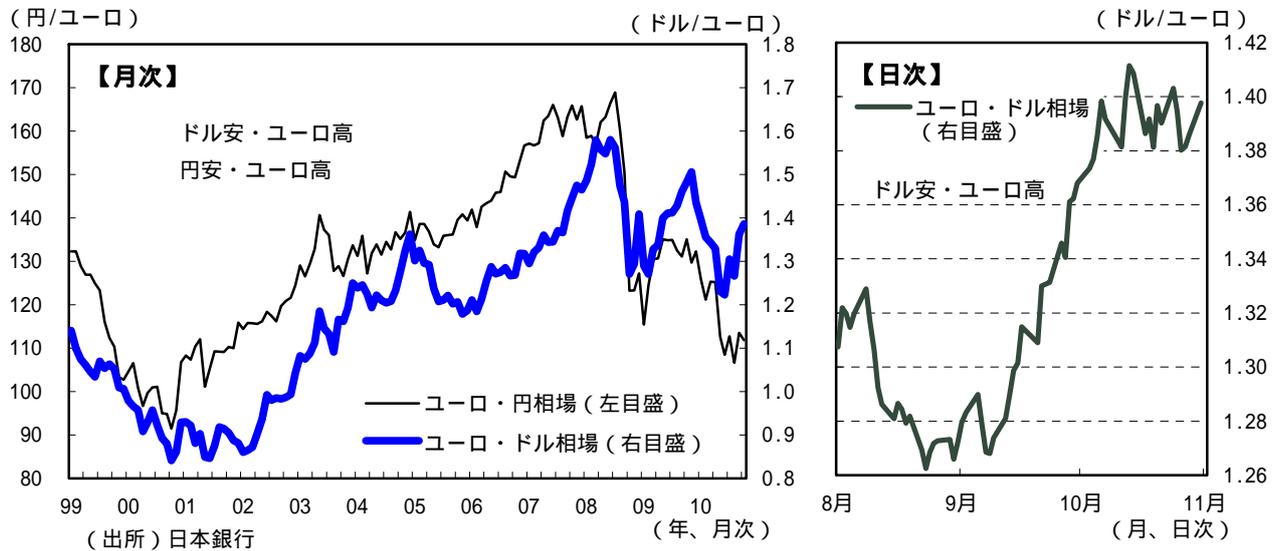
18. 為替 ~ 円高傾向

10月も円高傾向が続いた。上旬は、日銀の包括緩和策や為替介入への警戒感を背景にドル円相場はもみ合っていたが、米国の追加金融緩和観測によるドル安圧力が徐々に増した。23日のG20会合の声明文では通貨安競争回避が示されたものの、具体策が無く、為替介入は困難になったとの見方から円高材料とされた。目先、日米の金融政策などを材料に波乱含みだが、徐々に円高圧力は一巡するだろう。

為替相場(1)

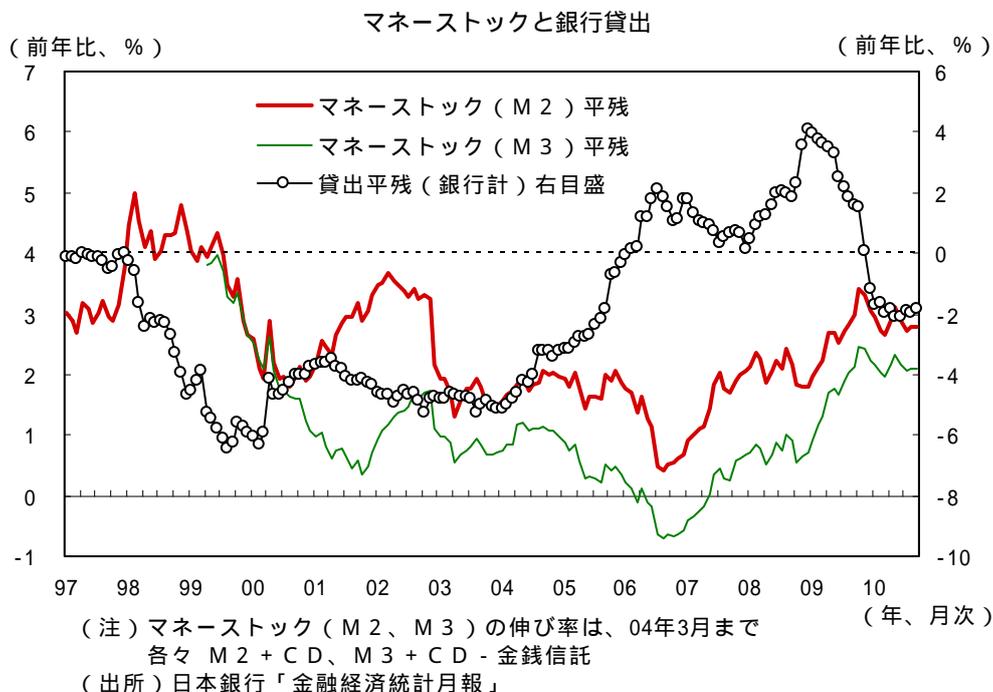


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加

9月のマネーストック（M2）は前年比+2.8%と増加が続いた。また、9月の銀行貸出残高は前年比-1.8%と10ヶ月連続で減少した（不良債権処理などの特殊要因を除くと同-1.6%）。景気回復の動きが続いているが、設備投資の本格的な回復までには至っておらず、企業の資金需要は低迷が続いている。銀行貸出は今後も大企業向け、中小企業向け共に減少基調で推移するだろう。



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

- 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、当社までご連絡下さい。