

## 調査レポート

# グラフで見る景気予報 (10月)

### 【今月の景気判断】

景気は東日本大震災による急速な悪化の後、持ち直している。震災からの復旧が急テンポで進んできたことを背景に生産活動は増加基調にあり、生産の動きを受けて輸出も持ち直している。また、供給面での制約がほぼ解消し、自粛ムードが薄らぐ中で、個人消費や住宅投資も持ち直しつつある。賃金の改善が遅れているが、企業や家計のマインドが改善するなど、景気回復の動きが徐々に広がっている。復旧に伴う供給力回復の動きが一巡しつつあるが、これまで先送りされた需要が遅れて出てくることに加え、公共投資を中心とした震災後の復興需要が景気を押し上げると期待され、景気の持ち直しの動きは続こう。ただし、円高の進行、海外景気の回復ペースの鈍化など輸出環境が悪化しつつあり、先行きについては不透明感が高まっている。

### 【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】

- ・政治～第3次補正予算編成、円高対策など政策対応の進展状況と、増税・原発事故の行方
- ・企業活動～震災後の企業業績の動向、電力不足への対応、円高の輸出への影響
- ・世界景気～世界経済の回復ペース鈍化と欧州の財政危機の動向、下落に転じた国際商品市況の先行き
- ・家計～所得低迷が続く中、個人消費の回復の持続性

～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	9月のコメント	10月のコメント	ページ
1. 景気全般	持ち直している	持ち直している	3~5
2. 生産	持ち直している	持ち直している	6
3. 雇用	厳しい中で一進一退	厳しいものの、持ち直しの動き	7
4. 賃金	震災の影響により減少	減少している	8
5. 個人消費	持ち直しつつある	持ち直しつつある	8~9
6. 住宅投資	持ち直しつつある	持ち直している	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	増加している	増加している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出、輸入とも持ち直している	輸出、輸入とも持ち直している	11~12
10. 物価	国内企業物価は上昇、消費者物価は横ばい圏内	国内企業物価は上昇、消費者物価は横ばい圏内	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	景気の回復ペースは鈍化	景気の回復ペースは鈍化	13
12. 世界の物価	エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ	エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ	14
13. 原油(*)	下落後、持ち直し	下落	14
14. 国内金利	9ヶ月ぶりに1%割れ	1%前後でもみ合い	15
15. 米国金利	長期金利は過去最低を更新	長期金利は過去最低を更新	15
16. 国内株価	下落後、持ち直し	下落	16
17. 米国株価	10ヶ月ぶりの安値	欧州の財政危機により低迷	16
18. 為替	円高・ドル安	ドル円は横ばい	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】**
**3. 雇用**

8月の完全失業率が前月比 - 0.4%ポイントと改善し、このところ有効求人倍率も改善が続いている

**4. 賃金**

8月の現金給与総額が3ヶ月連続で減少している

**6. 住宅投資**

住宅着工は、7月、8月と2ヶ月連続で年率90万戸を上回った

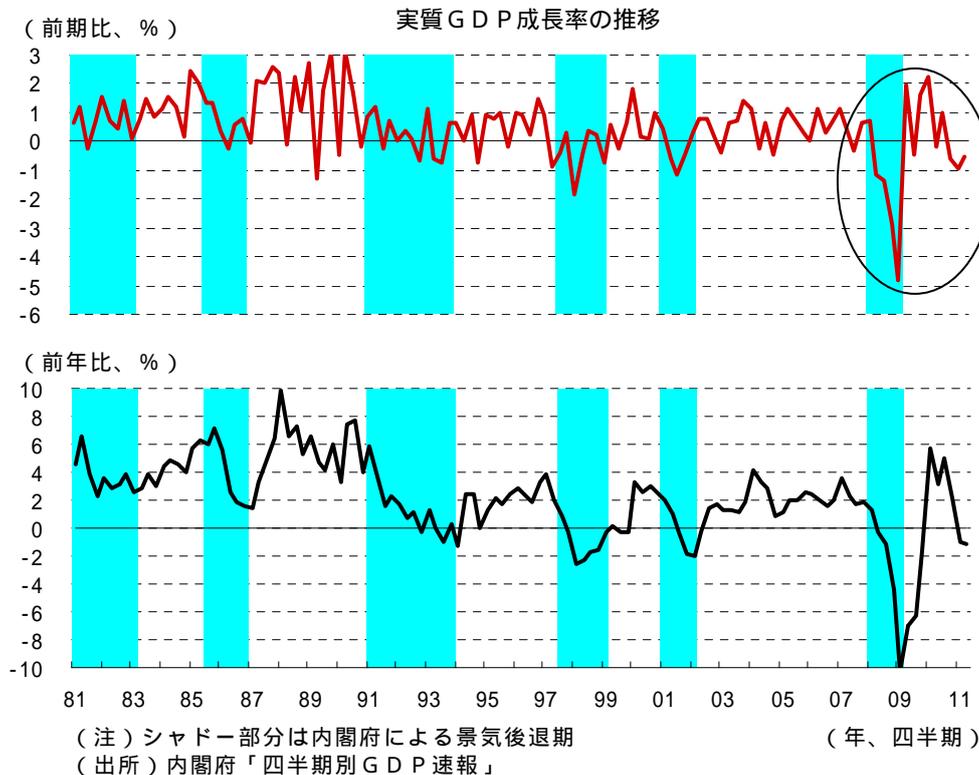
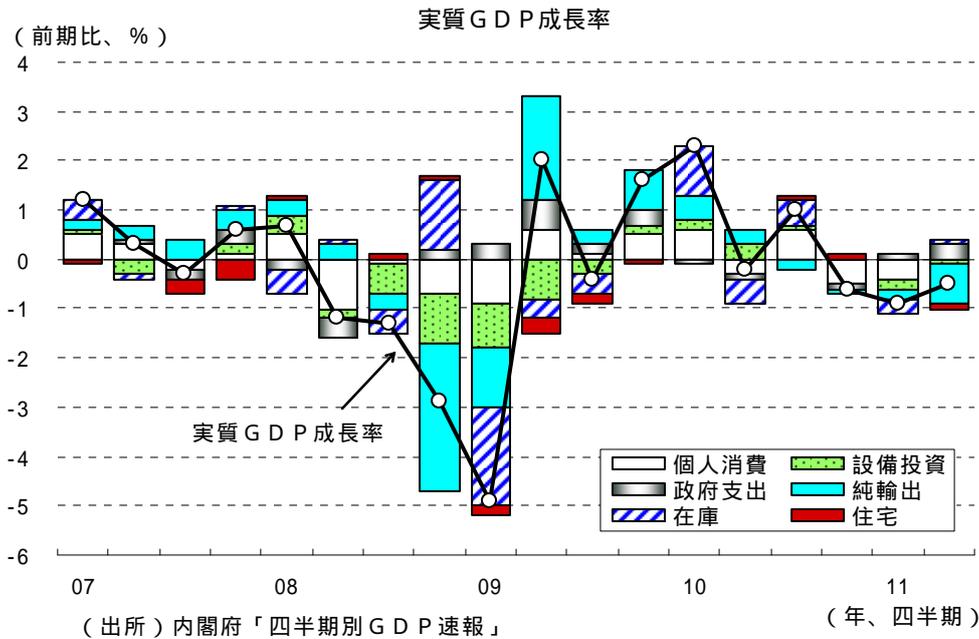
【主要経済指標の推移】

経済指標	10	10	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11
	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	4	5	6	7	8	9	9
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	4.0	-2.4	-3.7	-2.1							
	短観業況判断DI(大企業製造業)	8	5	6	-9	2	4<12月予想>					
	(大企業非製造業)	2	1	3	-5	1	1<12月予想>					
	(中小企業製造業)	-14	-12	-10	-21	-11	-12<12月予想>					
	(中小企業非製造業)	-21	-22	-19	-26	-19	-22<12月予想>					
	法人企業統計経常利益(全産業)	54.1	27.3	11.4	-14.6							
	(製造業)	209.0	20.0	-12.5	-15.3							
	(非製造業)	19.9	31.6	26.8	-14.2							
	景気動向指数(CI、先行指数)	98.9	98.9	101.2	99.4		96.3	99.3	102.6	104.6		
	(CI、一致指数)	102.7	102.7	104.6	105.1		102.8	105.1	107.4	107.1		
	(DI、先行指数)	44.5	47.2	68.1	16.6		8.3	8.3	33.3	81.8		
	(DI、一致指数)	37.9	48.5	57.6	33.3		13.6	0.0	86.4	100.0		
	全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	0.7	-0.2	-1.9	-0.4		1.7	2.0	2.2	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	-1.4	0.0		2.7	0.9	1.8	-0.1		
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	-1.0	-0.1	-2.0	-4.0		1.6	6.2	3.8	0.4	0.8	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	-0.8	-0.3	-1.9	-5.9		-2.6	5.3	8.1	0.1	0.3	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	0.4	-0.6	1.0	3.2		0.5	5.6	-2.8	-0.1	2.1	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	5.0	5.0	4.7	4.6		4.7	4.5	4.6	4.7	4.3	
	就業者数(季節調整済、万人)	5983	5981	6005	5964		5969	5959	5963	5959	5943	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5239	5241	5269	5246		5231	5250	5257	5213	5201	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	0.90	0.97	1.00	0.98		0.95	0.98	1.00	1.07	1.05	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.54	0.57	0.62	0.62		0.61	0.61	0.63	0.64	0.66	
	現金給与総額	0.9	0.2	0.1	-0.4		-1.4	1.0	-0.7	-0.2	-0.6	
個人消費	実質消費支出(二人以上の世帯/農林漁家含む)	0.9	-1.4	-2.7	-2.2		-2.0	-1.2	-3.5	-2.1	-4.1	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	2.1	1.1	-3.7	-1.8		-1.6	-0.3	-3.5	-2.6	-4.7	
	平均消費性向(勤労者/農林/季節調整済、%)	75.3	73.5	72.7	73.7		72.9	74.7	73.6	71.9	73.8	
	新車登録台数(含む軽)	13.4	-27.2	-25.6	-33.6	-17.8	-48.5	-33.3	-21.9	-25.6	-26.0	-2.1
	新車登録台数(除く軽)	15.3	-31.4	-28.6	-36.5	-19.8	-51.5	-38.0	-23.9	-30.0	-29.5	0.8
	商業販売額・小売業	3.2	-0.4	-3.0	-1.7		-4.8	-1.3	1.2	0.6	-2.6	
	百貨店販売高・全国	-4.5	-1.5	-6.5	0.1		-1.5	-2.4	0.3	-0.1	-1.7	
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)	815	843	842	810		798	815	817	955	934	
	(前年比、%)	13.8	6.9	3.2	4.1		0.3	6.4	5.8	21.2	14.0	
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	5.6	-4.3	5.6	2.5		-3.3	3.0	7.7	-8.2		
	(同前年比)	13.9	5.6	8.9	9.8		-0.2	10.5	17.9	4.0		
公共投資	公共工事請負額	-12.6	-14.8	-3.2	-9.3		-11.2	-14.1	-3.4	-15.9	3.5	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	17.8	10.0	2.4	-8.0		-12.4	-10.3	-1.6	-3.4	2.8	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	0.3	0.2	-1.1	-5.6		-7.0	4.5	8.5	0.3	0.1	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	14.9	11.3	11.4	10.4		9.0	12.4	9.8	9.9	19.2	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	1.4	-0.7	-0.9	2.1		1.7	3.3	0.2	2.0	0.2	
	経常収支(季節調整済、百億円)	146.8	144.0	108.7	62.0		54.6	39.1	92.3	75.3		
	貿易収支(季節調整済、百億円)	65.6	59.3	30.3	-41.8		-56.1	-70.4	1.1	-4.1		
物価	企業物価指数(国内)	-0.2	1.0	1.7	2.4		2.5	2.1	2.5	2.9	2.6	
	消費者物価指数(除く生鮮)	-1.1	-0.8	-0.8	-0.2		-0.3	-0.2	-0.3	0.1	0.2	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	76.2	85.2	94.1	102.6	89.8	110.0	101.4	96.3	97.3	86.3	85.6
金融	マネーストック(M2、平残)	2.8	2.6	2.4	2.8		2.7	2.7	2.9	3.0	2.7	
	(M3、平残)	2.1	2.0	1.8	2.2		2.1	2.1	2.3	2.4	2.2	
	貸出平残(銀行計)	-1.9	-2.1	-1.9	-0.8		-1.0	-0.8	-0.6	-0.6	-0.5	
市場データ(期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.094	0.089	0.088	0.067	0.078	0.062	0.069	0.069	0.073	0.081	0.080
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.366	0.338	0.336	0.333	0.330	0.334	0.332	0.332	0.332	0.330	0.329
	新発10年物国債利回り(%)	1.05	1.04	1.25	1.18	1.05	1.27	1.14	1.13	1.11	1.02	1.00
	FFレート(%)	0.19	0.19	0.16	0.09	0.08	0.10	0.09	0.09	0.07	0.10	0.08
	米国債10年物利回り(%)	2.76	2.84	3.44	3.19	2.41	3.43	3.15	2.98	2.97	2.29	1.96
	日経平均株価(円)	9357	9836	10308	9612	9255	9645	9651	9542	9997	9073	8695
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	839	857	919	834	798	844	837	822	861	779	754
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	10423	11234	12146	12582	11557	12763	12570	12414	12143	11614	10913
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	2246	2553	2754	2827	2584	2874	2835	2774	2756	2579	2415
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	85.9	82.6	82.3	81.7	77.8	83.4	81.2	80.5	79.5	77.2	76.8
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	111.0	110.0	113.9	118.4	108.5	121.1	117.6	116.5	110.8	110.8	103.8
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.31	1.34	1.39	1.46	1.41	1.48	1.44	1.45	1.43	1.45	1.35

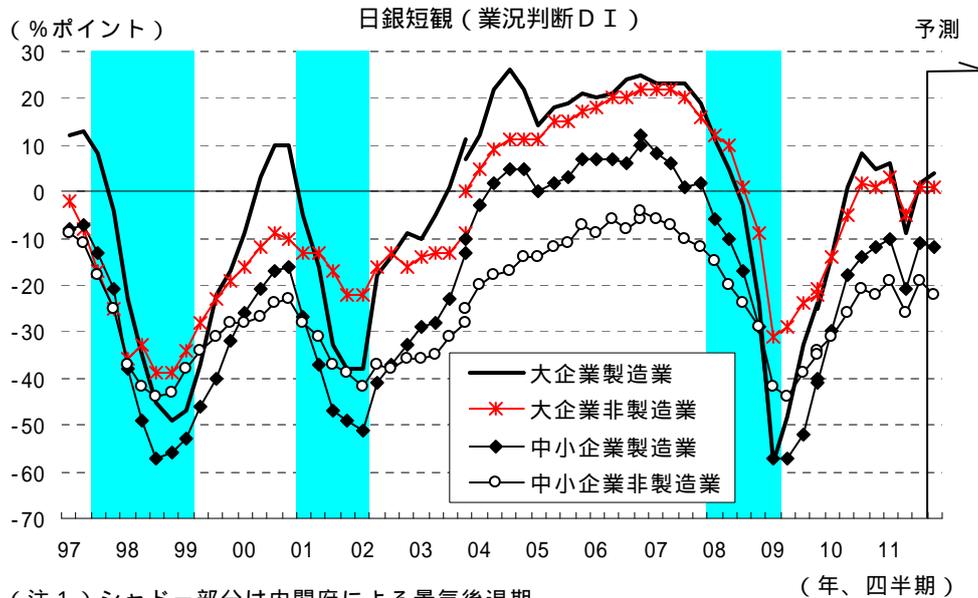
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%  
失業率、就業者数、雇用者数は、岩手県、宮城県及び福島県を除く値。

1. 景気全般 ~持ち直している

2011年4~6月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比-0.5%(同年率-2.1%)と3四半期連続のマイナス成長となった。供給面の制約により輸出が大きく落ち込んだことが主因だが、個人消費は薄型テレビの駆け込み需要もあって概ね横ばいを維持し、復旧需要が出てきた公共投資は増加に転じた。足元で生産体制は回復し企業活動は上向いており、景気は持ち直し基調が続いている。

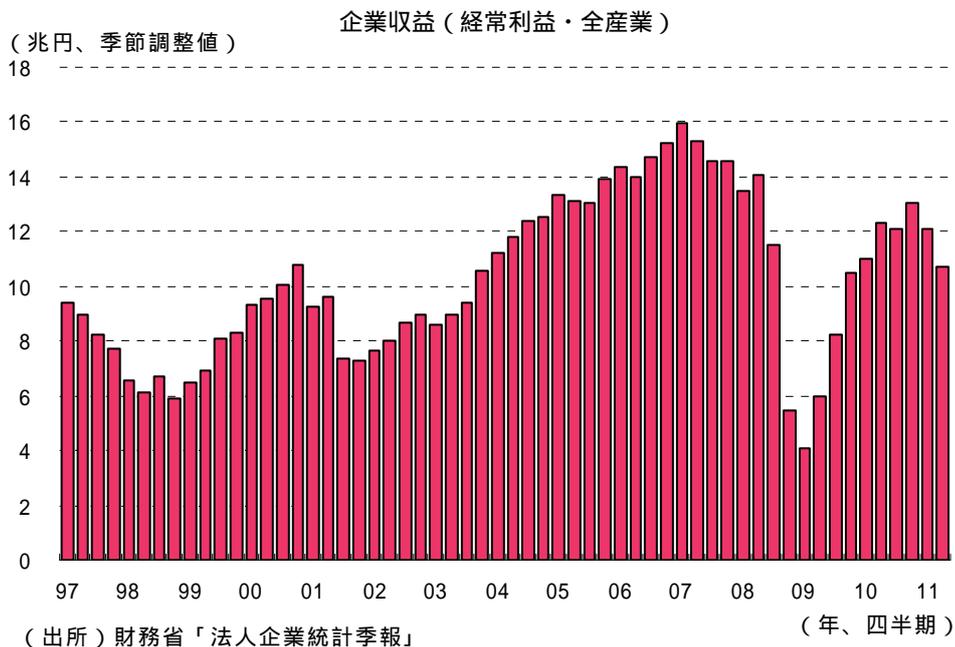


9月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から11ポイント上昇の2と、生産活動の回復を背景に自動車を中心に大幅に改善した。大企業非製造業のD Iも6ポイント上昇し、中小企業の景況感も大きく改善した。もっとも、世界経済の急減速や円相場の高止まりなどに対する懸念は強く、先行きについては企業が慎重な見方をしていることが示された。



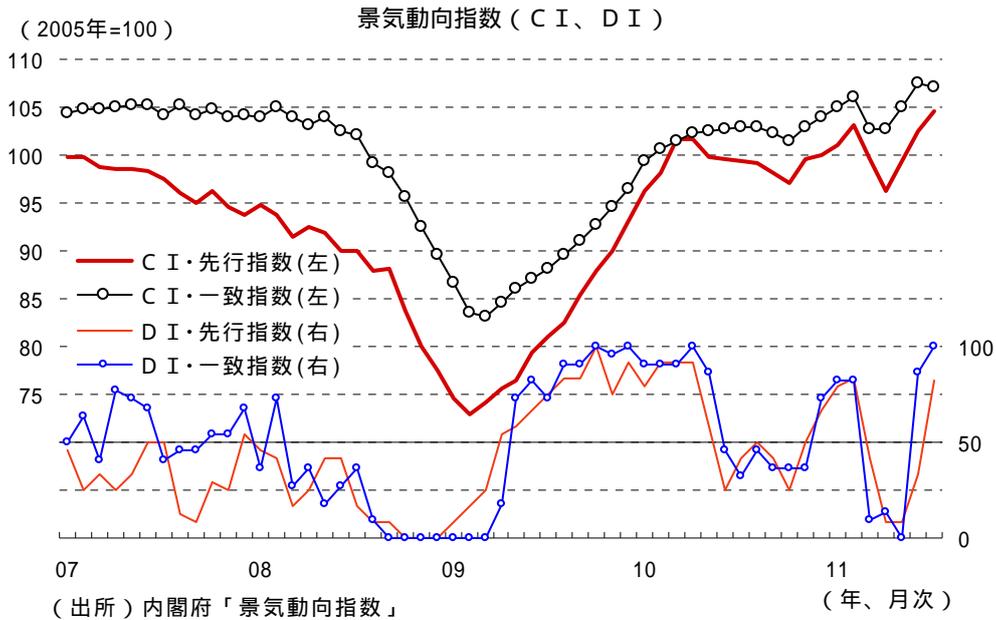
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

2011年4～6月期の企業収益(経常利益、全産業)は前期比 - 11.9%と2四半期連続で減少した。震災以降の生産活動の落ち込みが売上の下押し要因となったのに加え、資源価格の上昇や人件費の増加が収益を圧迫する要因となった。震災の影響で企業の収益環境は一時的に悪化したが、供給面の制約は解消に向かい、生産活動は持ち直しが続いている。企業収益は足元で回復基調に転じているとみられる。

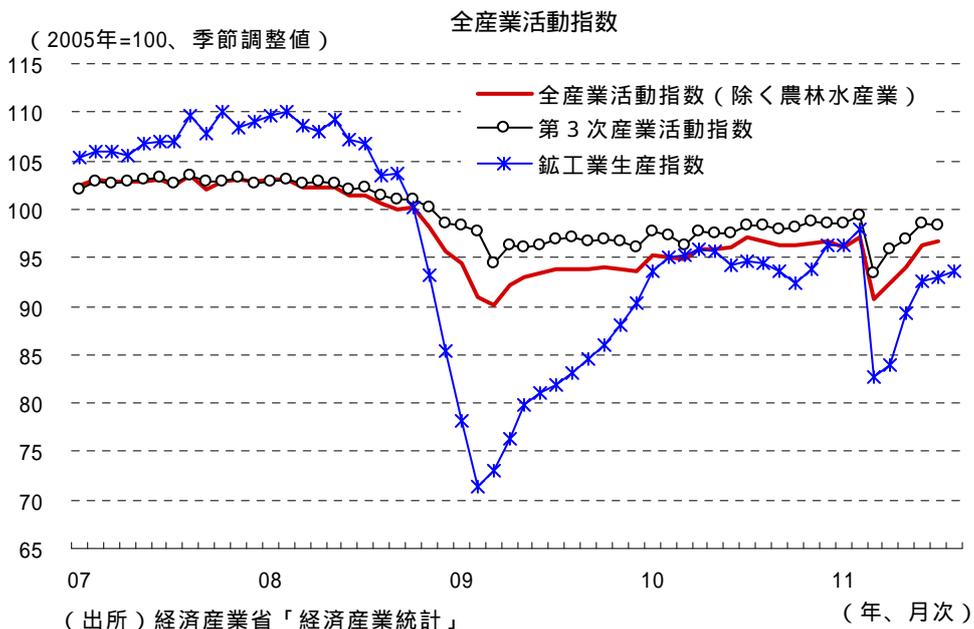


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

7月のC I一致指数は、有効求人倍率、稼働率、鉱工業生産以外の7系列がマイナスに寄与、中でも中小企業売上高、大口電力使用量が押し下げ、4ヶ月ぶりに低下となった。C I先行指数は3ヶ月連続で上昇している。8月のC I一致指数は、中小企業売上高、有効求人倍率がプラスに寄与し、上昇に転じる見込みである。3ヶ月移動平均は上昇が続くため、基調判断は「改善」で変更はないであろう。

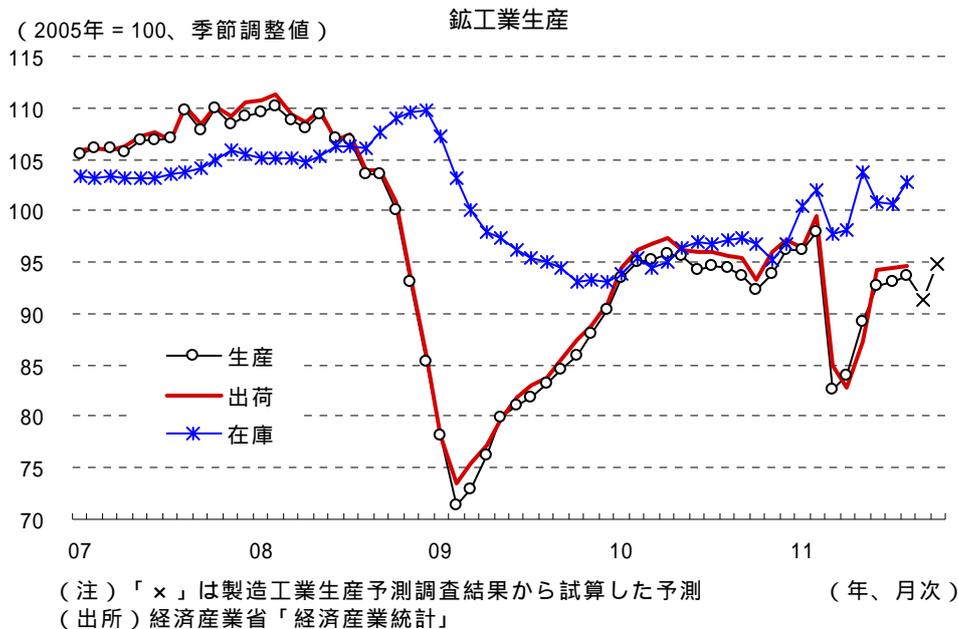


7月は、第3次産業活動指数が4ヶ月ぶりに前月比で低下、全産業活動指数は4ヶ月連続で前月上昇となった。第3次産業活動指数は13業種のうち学术研究、専門・技術サービス業など6業種が低下、金融業、保険業など7業種が上昇し、ほぼ横ばいであった。全産業活動指数も上昇幅が縮小した。8月は、卸・小売業が低下し、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに低下するものと思われる。

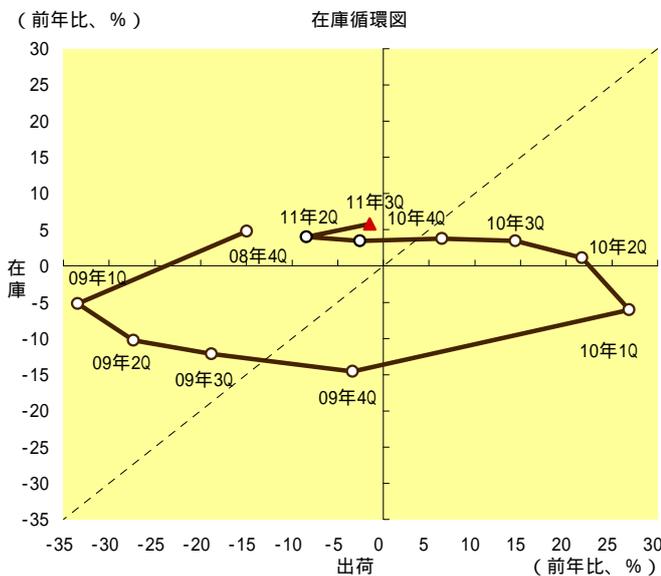


## 2. 生産 ~ 持ち直している

8月の鉱工業生産は前月比+0.8%と自動車や鉄鋼などを中心に増加が続いた。生産予測調査では、9月は同-2.5%、10月は同+3.8%と、総じて増産基調が維持される見通しである。生産体制の立て直しとそれに伴う需要の顕在化の動きは一巡してきたが、復興需要の拡大や世界経済の緩やかな回復を背景に、鉱工業生産は今後も持ち直し基調を維持すると見込まれる。



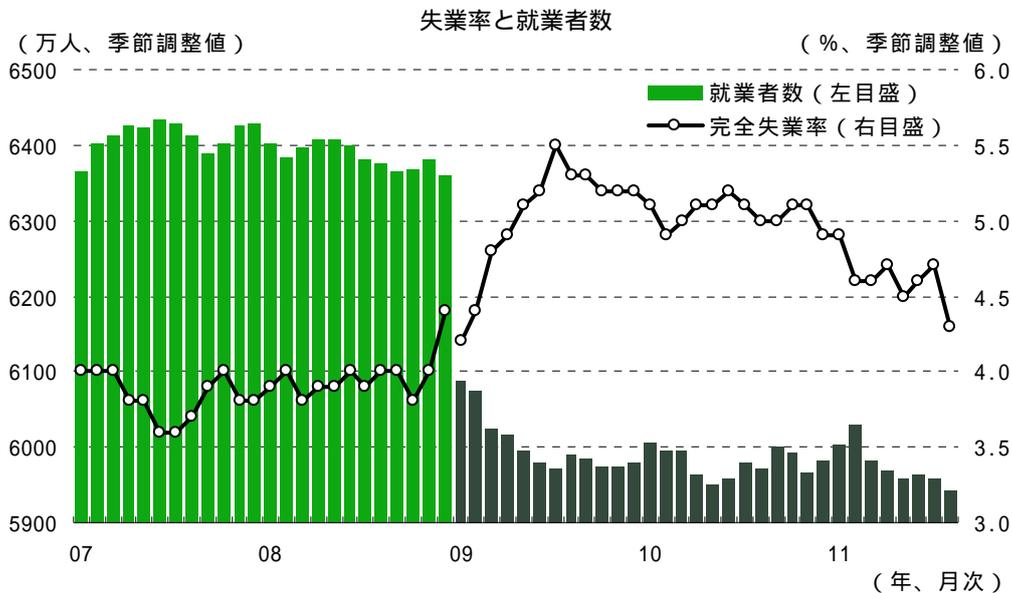
8月は、出荷は自動車などを中心に前月比+0.3%と増加し、在庫は液晶テレビなどを中心に同+2.1%と増加した。自動車では大幅に不足していた在庫を復元する動きがみられるが、集積回路や一部の素材製品では需要の低迷により在庫が積み上がっている。在庫は、製品によって圧縮が必要なものと積み増しが必要なものが混在しており、しばらくはまちまちの動きが続くだろう。



(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(注2) 11年3Qの出荷は7、8月平均、在庫は8月の前年比  
(出所) 経済産業省「経済産業統計」

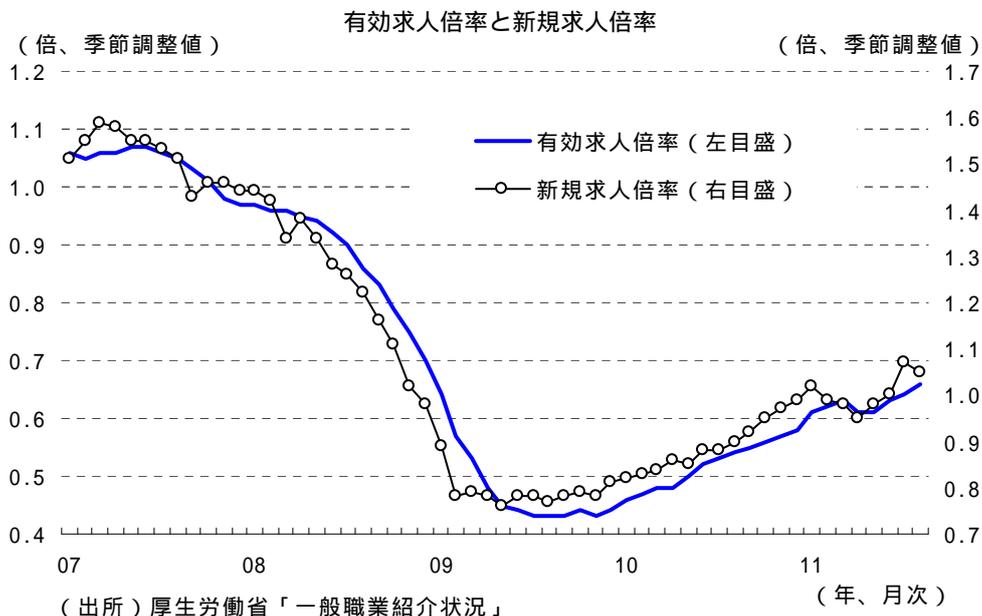
### 3. 雇用 ~ 厳しいものの、持ち直しの動き

8月の全国（岩手、宮城、福島県を除く）の完全失業率は4.3%（前月比 - 0.4%ポイント）と3ヶ月ぶりに低下した。就業者数は前月比 - 16万人と減少したものの、労働力人口が同 - 42万人と、就業者数の減少幅を上回って減ったため、完全失業者数は同 - 24万人と減少した。今後は、国内景気の回復を背景に雇用情勢は改善基調が見込まれるものの、緩やかなペースにとどまるだろう。



(注) 09年以降は、岩手、宮城、福島県を除く値。  
(出所) 総務省「労働力調査」

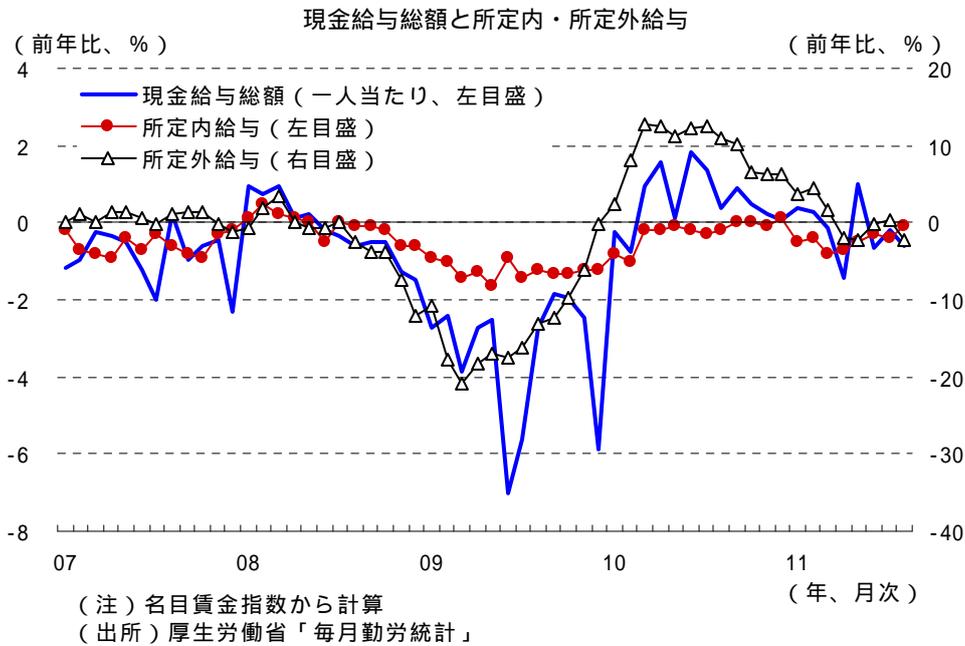
8月は、有効求人数が前月比 + 1.6%と増加した一方、有効求職者数が前月比 - 0.8%と減少した結果、有効求人倍率は0.66倍（前月比 + 0.02ポイント）と改善した。しかし、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.05倍（前月比 - 0.02ポイント）と、4ヶ月ぶりに低下した。新規求人数は前月比 + 0.9%と増加したが、新規求職申込件数が同 + 2.7%と求人数の増加幅を上回ったためである。



(出所) 厚生労働省「一般職業紹介状況」

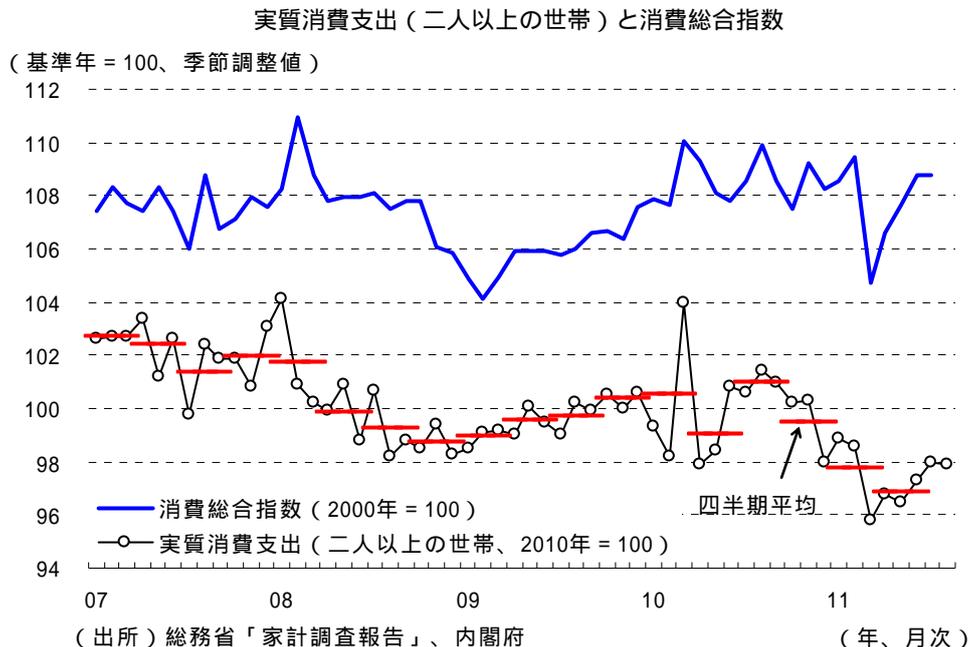
#### 4. 賃金 ~ 減少している

8月の一人当たり現金給与総額は前年比 - 0.6%と3ヶ月連続で減少した。所定内給与は同 - 0.1%と減少が続いている上、所定外労働時間の減少幅の拡大を受けて所定外給与も同 - 2.2%と減少に転じた。また、特別給与も同 - 6.0%と減少に転じた。今後は、生産の回復を受けて所定外給与は増加すると見込まれるものの、企業の人件費抑制姿勢は根強く、賃金全体は低迷が続く可能性がある。

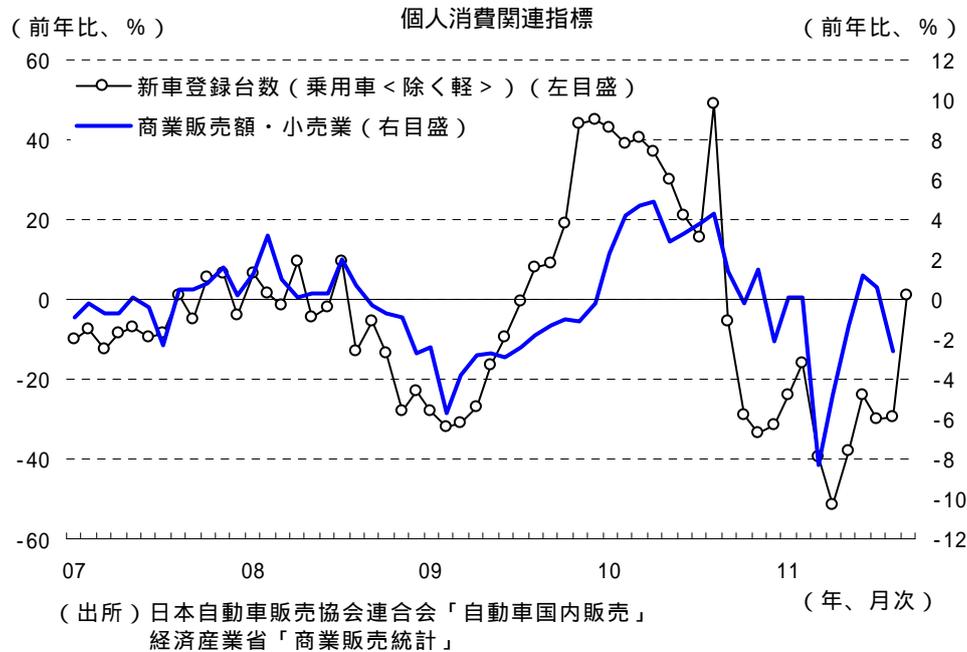


#### 5. 個人消費 ~ 持ち直しつつある

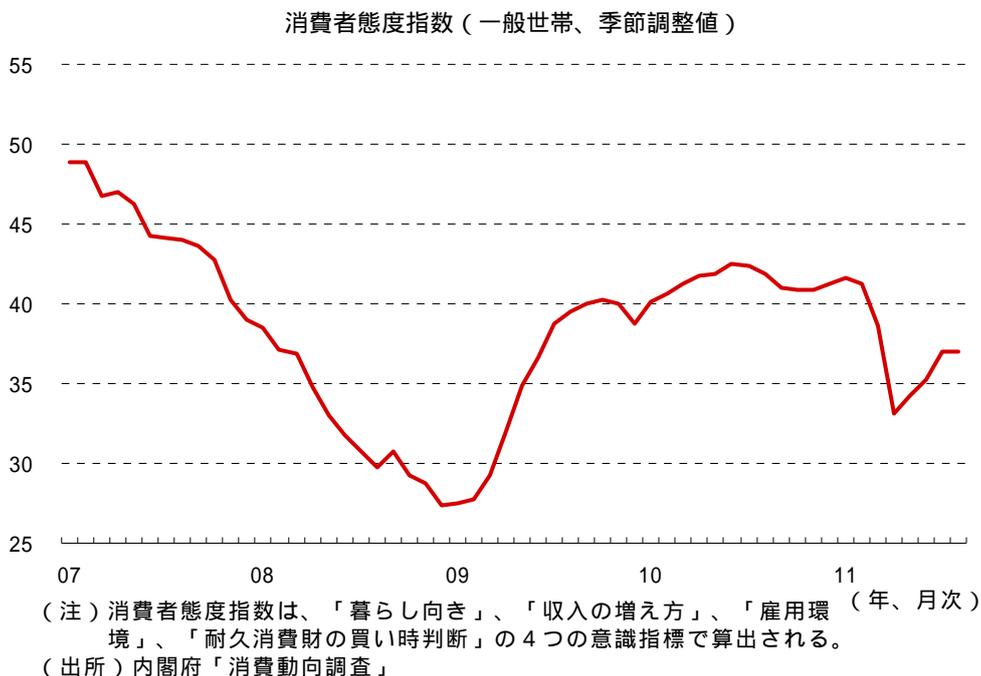
8月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比0.1%の減少となった。7月の地デジ完全移行前の薄型テレビの駆け込み需要の剥落などが、消費支出を押し下げる要因として働いた。今後については、供給制約の緩和による持ち直しの動きは一服するものの、雇用・所得環境の下げ止まりを背景に、底堅い推移が見込まれる。



8月の商業販売額（小売業）は前年比 - 2.6%と3ヶ月ぶりに減少した。業種別では、自動車小売業、機械器具小売業、各種商品小売業が前年比で減少した。9月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比 + 0.8%と1年1ヶ月ぶりに増加に転じた。供給制約が緩和してきたこともあり、4月をボトムに回復基調で推移している。

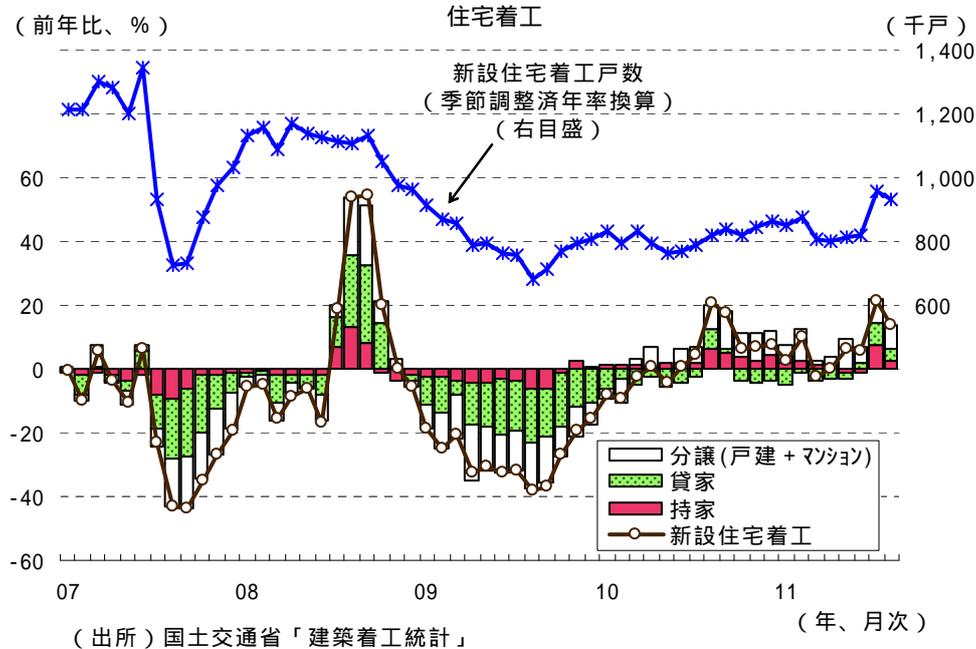


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、震災後の低下からの回復が一服し、8月は前月と比べて横ばいとなった。1年後の物価の見通し（一般世帯、原数値）については、「上昇する」との回答割合が前月から0.4%ポイント低下して70.5%となっており、消費者のインフレ期待がやや弱まった。



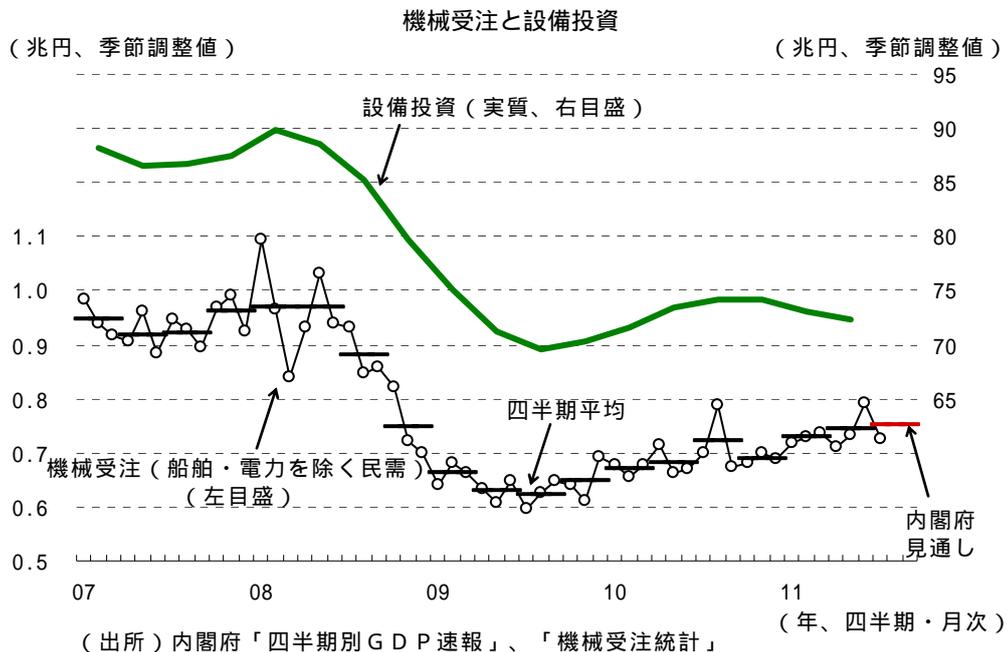
## 6. 住宅投資 ~持ち直している

4~6月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比 - 1.8%と4四半期ぶりに減少した。8月の住宅着工戸数は、前年比で + 14.0%と大幅に増加し、年率で93.4万戸と2ヶ月連続で90万戸を上回った。持家、貸家、分譲のいずれも前年比で増加した。先行きの住宅投資は、景気の先行き不透明感からの手控えも考えられるが、基調としては緩やかに持ち直していくものと見込まれる。



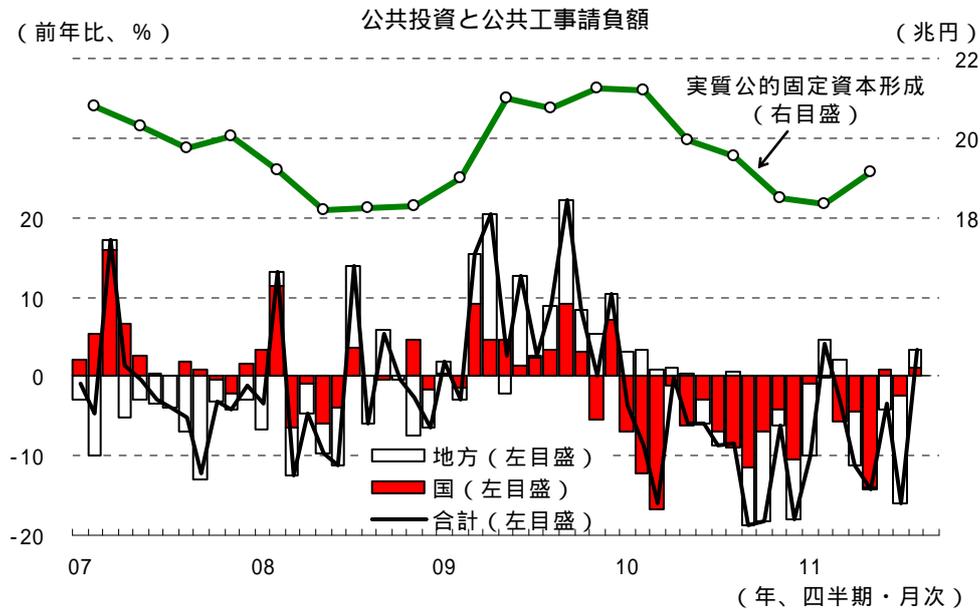
## 7. 設備投資 ~持ち直している

4~6月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比 - 0.9%と減少が続いた。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は、7~9月期に同 + 0.9%と緩やかに増加する見通しとなっている（8月は前月比 - 8.2%）。震災の影響で一旦は落ち込んだものの、資本財出荷は足元で持ち直しており、企業の投資姿勢に大きな変化はない。今後は復興需要も見込まれ、設備投資は持ち直し基調で推移するだろう。



## 8. 公共投資 ~ 増加している

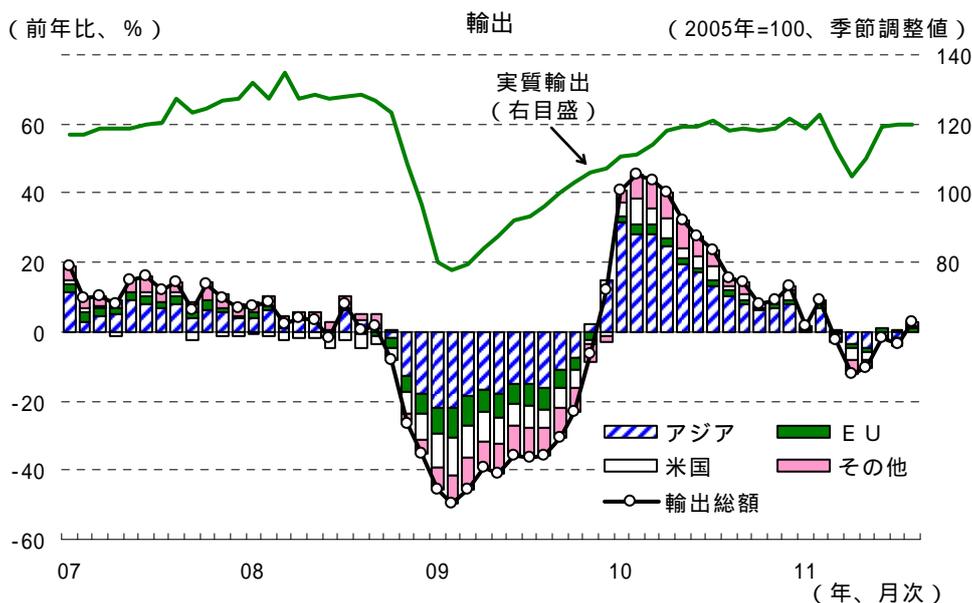
公共投資（実質GDPベース）は4～6月期には、被災地での仮設住宅の建設が進んだことなどから前期比+4.3%と6四半期ぶりに増加した。8月の公共工事請負額は、前年比+3.5%と6ヶ月ぶりに増加した。2011年度第1次補正予算で1.2兆円の災害対応公共事業関係費などが盛り込まれていることから、公共投資は今後、増加基調で推移するだろう。



(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」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

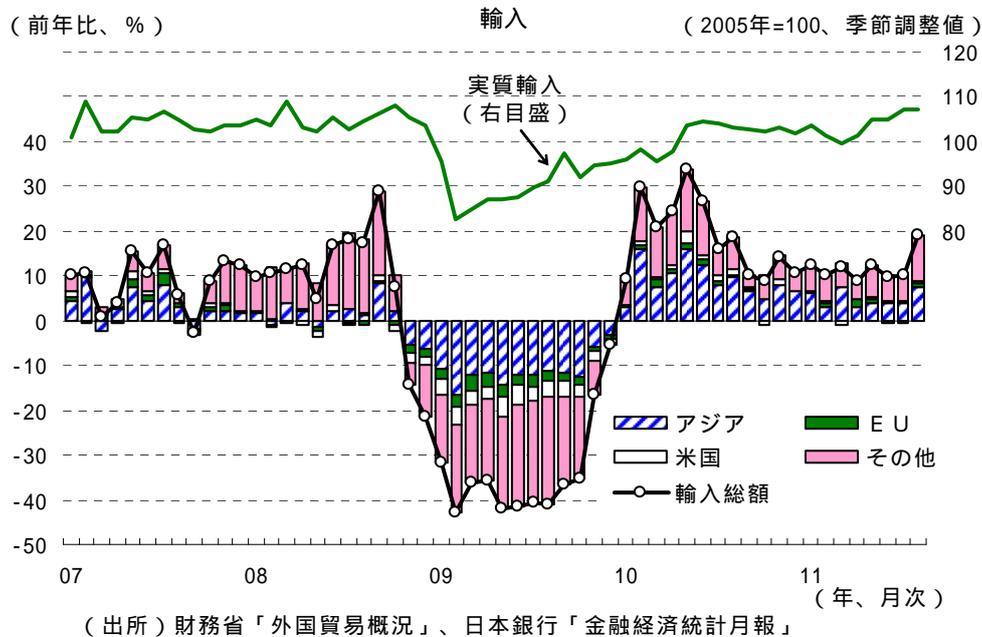
## 9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出、輸入とも持ち直している

8月の実質輸出は、生産体制の立て直しを反映して前月比+0.1%と増加した。貿易統計から輸出額の前年比を地域別にみると、米国、EU、アジア向けはいずれも増加した。財別の前年比では、一般機械の増加が続いているほか、自動車は6ヶ月ぶりに増加した。実質輸出は、今後、増加傾向で推移すると見込まれるものの、海外景気の減速や円高を背景に増加のペースは緩やかなものとなるだろう。

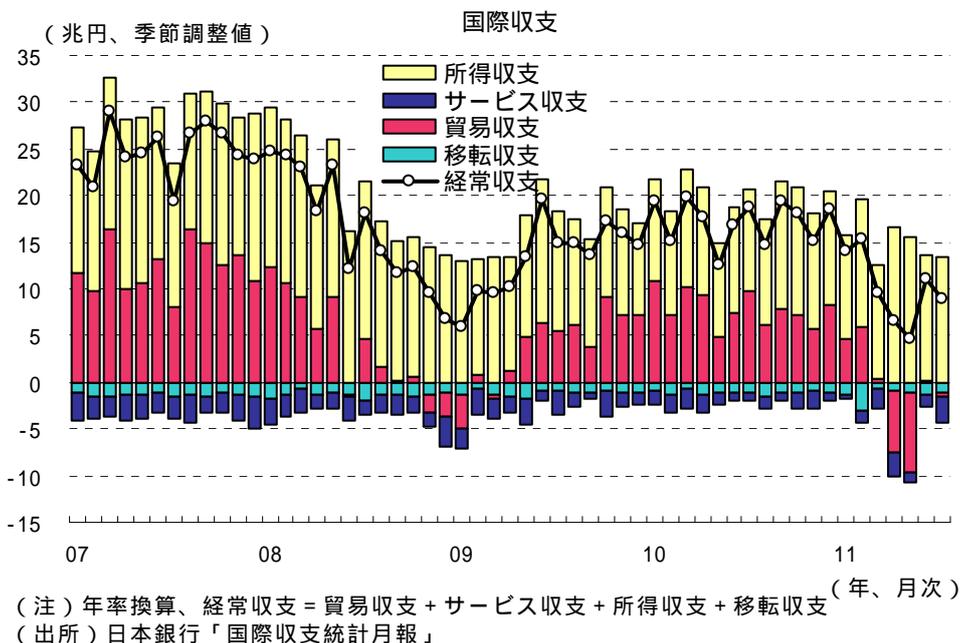


(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

8月の実質輸入は前月比+0.2%と増加が続いた。貿易統計から輸入額の前年比を地域別にみると、中東からの輸入の伸びが高まったほか、米国、EU、アジアからの輸入も増加した。財別の前年比では資本財が5ヶ月ぶりに増加したほか、原油や液化天然ガスなどの鉱物性燃料は高い伸びが続いている。今後の実質輸入は、原子力発電所の稼働率の低下を背景に鉱物性燃料を中心に増加すると見込まれる。

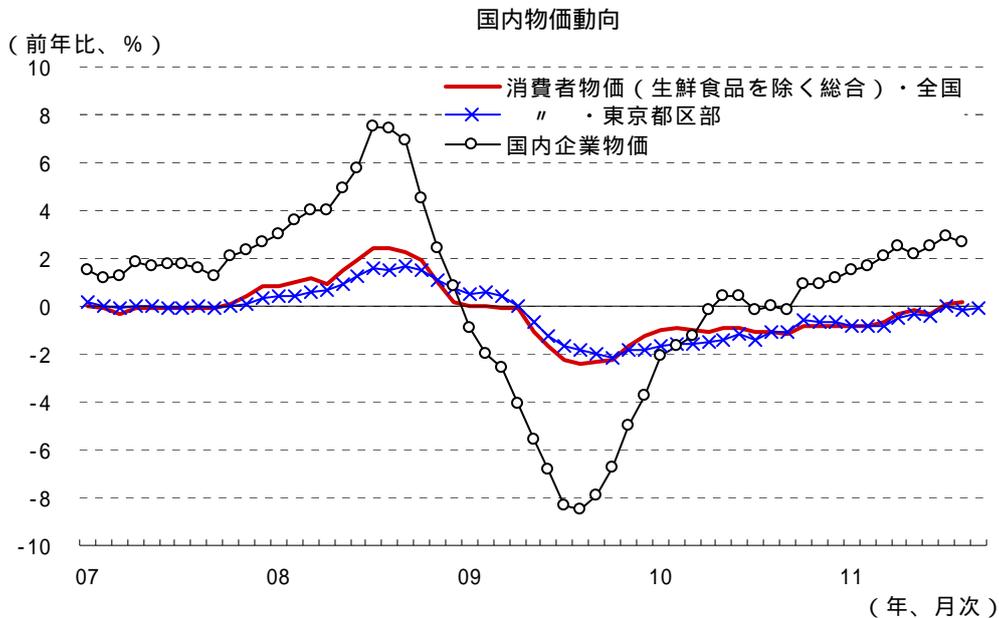


7月の経常黒字は7525億円(季節調整値)となり、前月比で18.5%減少した。貿易収支は、輸入の増加額が輸出の増加額を上回ったことから、410億円の赤字となった。また、サービス収支は赤字幅が拡大し、所得収支の黒字幅は小幅に縮小した。貿易収支は当面は赤字で推移する見込みであるが、その後は輸出の増加に伴って貿易黒字、経常黒字とも増加基調で推移するだろう。



10. 物価 ~ 国内企業物価は上昇、消費者物価は横ばい圏内

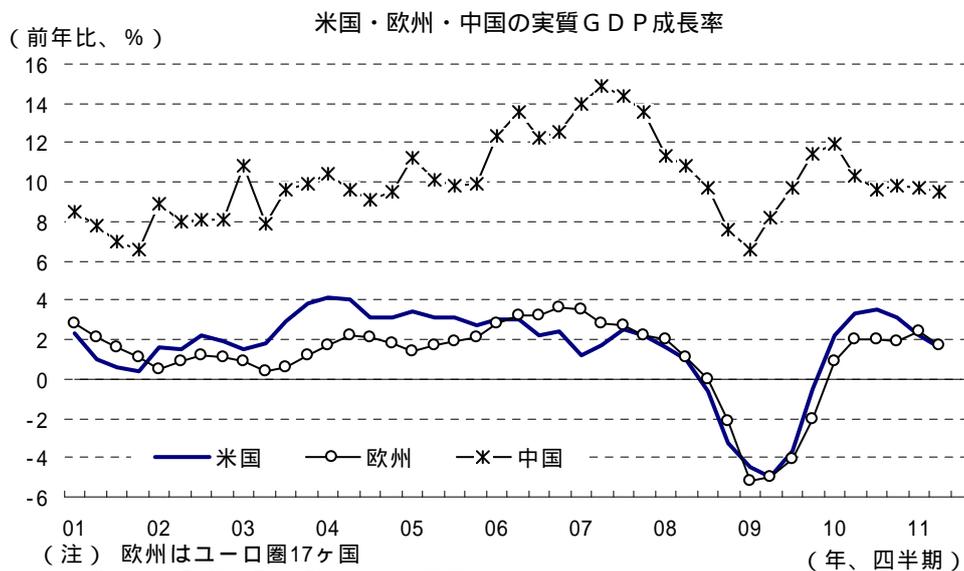
8月の国内企業物価は前年比+2.6%と上昇率が縮小した。8月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同+0.2%、9月の東京都区部消費者物価（同）は同-0.1%と概ね横ばい圏内にある。家計の所得環境は依然として厳しく、商品市況の高騰は足元で一服しているものの、素材製品など川上の物価は上昇基調にあり、消費者物価への波及が今後も緩やかに進んでいく見通しである。



(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 ~ 景気の回復ペースは鈍化

世界経済は回復のペースが鈍化している。米国の個人消費はガソリン価格上昇の影響により増勢が鈍化した。欧州の企業景況感も改善に足踏みがみられる。中国は高成長が続くものの、金融引締めの影響により一部に減速の動きが広がっている。世界経済の拡大ペースはしばらく鈍化する見通しである。

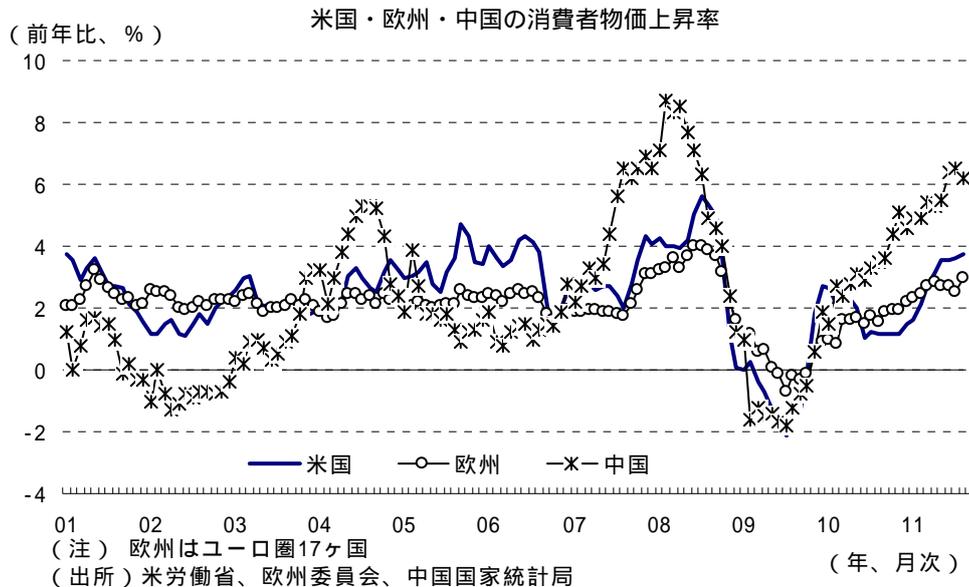


(注) 欧州はユーロ圏17ヶ国

(出所) 米商務省、欧州委員会、中国国家統計局

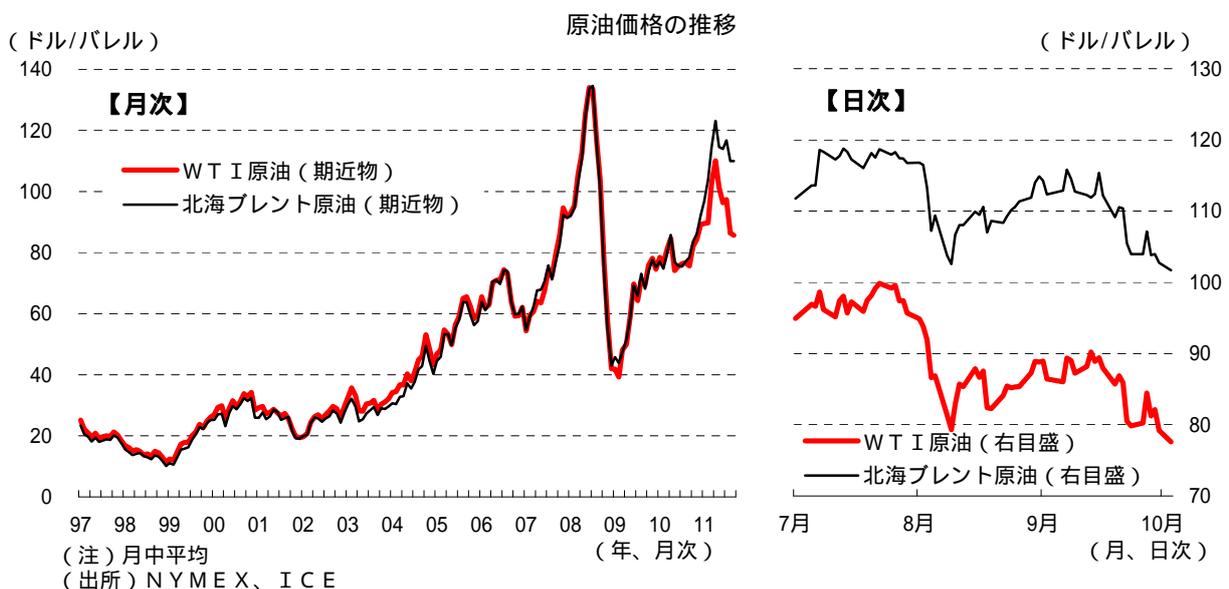
## 12. 世界の物価 ~ エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ

世界の物価は、エネルギー、食料品価格を中心に上昇率が高まっている。消費者物価上昇率は米国や欧州では3年ぶりの水準に高まった。インフレ懸念が強い中国では前月と比べ小幅低下したものの高水準にある。各国のインフレ率は今後もしばらく上昇するものの、商品市況の高騰一服や前年比効果の一巡により、先行きは緩やかに低下する見通しである。



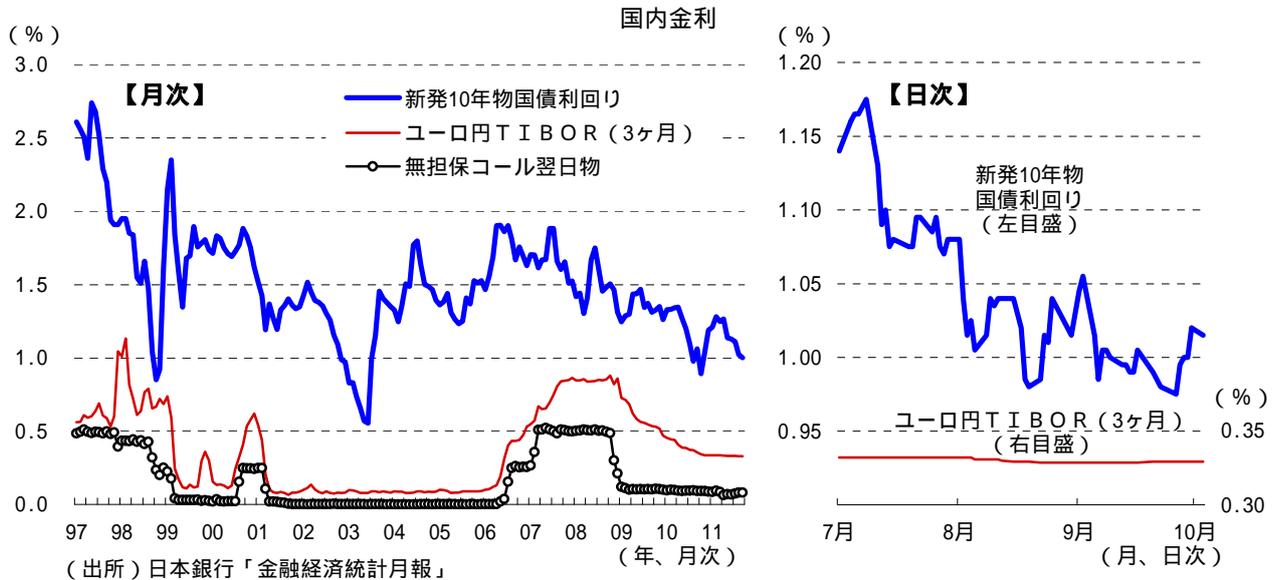
## 13. 原油 ~ 下落

9月の原油価格は、前半に横ばいで推移した後、後半は株式や他のコモディティに連動して下落し、月末にはWTI原油で80ドル前後、ブレント原油で102ドル前後となった。欧州財政危機が原油価格の下落につながった。当面、復旧するリビア油田やアンゴラの新規油田からの増産が見込まれる中、原油需要の下振れ懸念も出ており、原油相場はやや軟調が見込まれる。



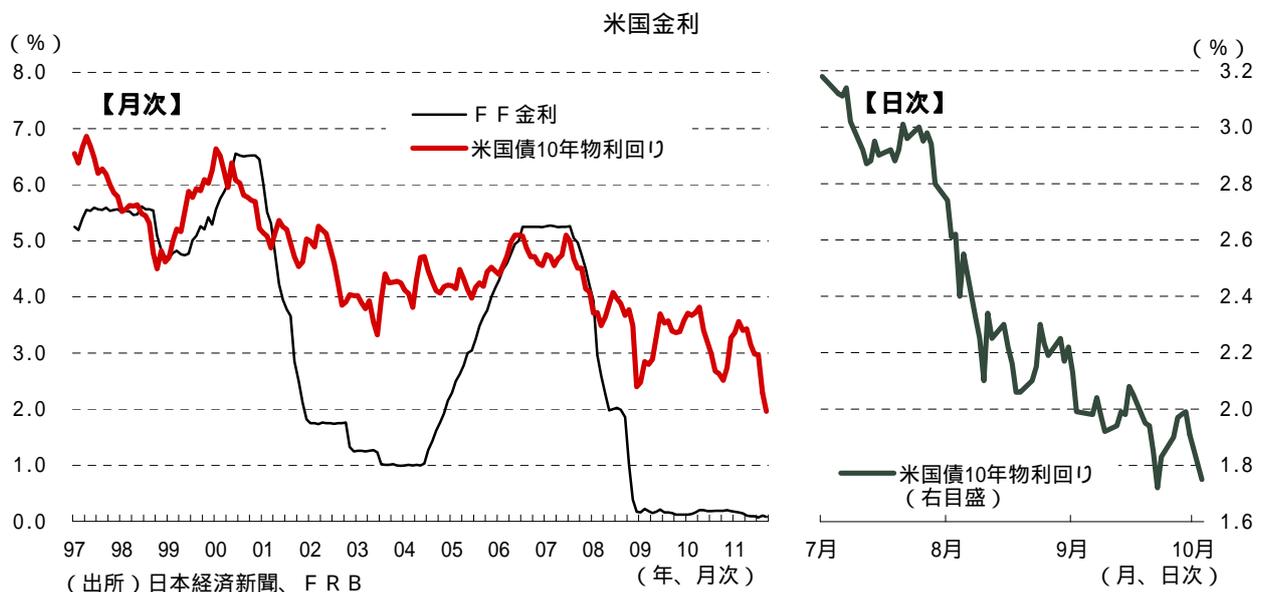
14. 国内金利 ~ 1%前後でもみ合い

9月の長期金利は1%を挟み、もみ合いで推移した。欧州の財政危機と海外景気の減速を背景に、世界的な株安が続き、相対的に安全資産とされる日本国債が買われている。米国の10年債利回りが過去最低になったことを受けて、日本の長期金利も22日には一時、今年最低となる0.965%まで低下した。海外景気の先行き懸念は根強く、当面、長期金利は低水準が続くとみられる。



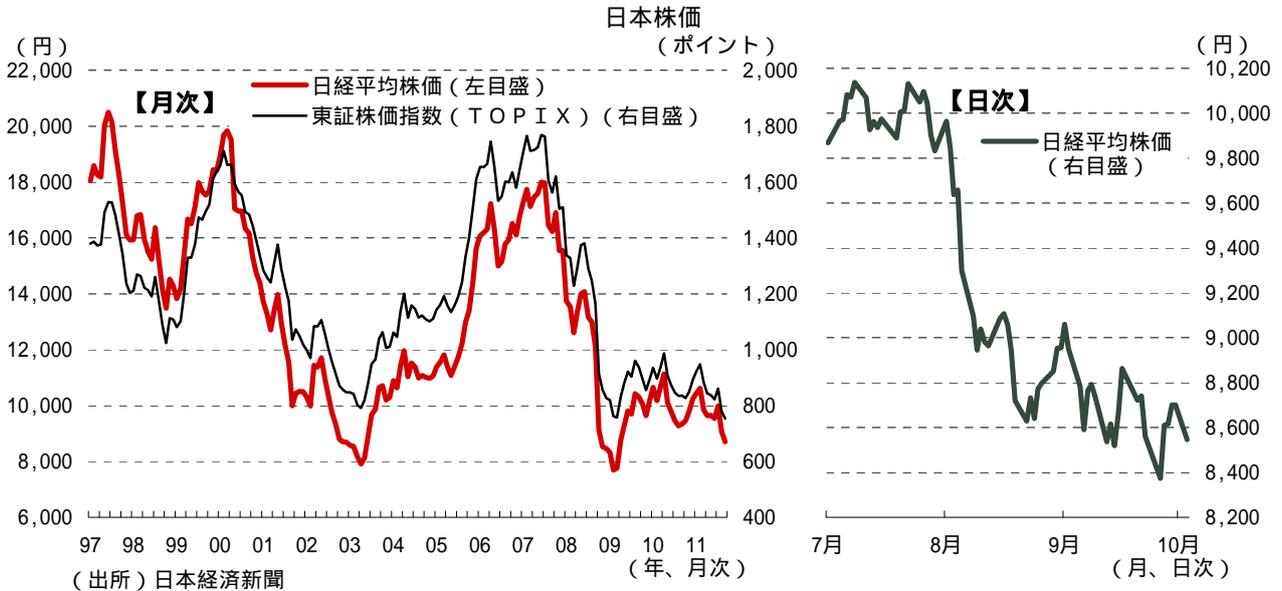
15. 米国金利 ~ 長期金利は過去最低を更新

F R Bは9月のF O M Cで、長期国債の保有比率を高めるツイストオペ導入などの金融緩和策の強化を決定した。9月の長期金利は、欧州の財政危機を背景に安全資産を買う動きが一段と強まったため、23日には一時1.67%と過去最低を記録した。月末にかけては欧州情勢が改善に向かうとの期待から金利の急激な低下は落ち着いたものの、当面は2%程度の低水準で推移する見通しである。



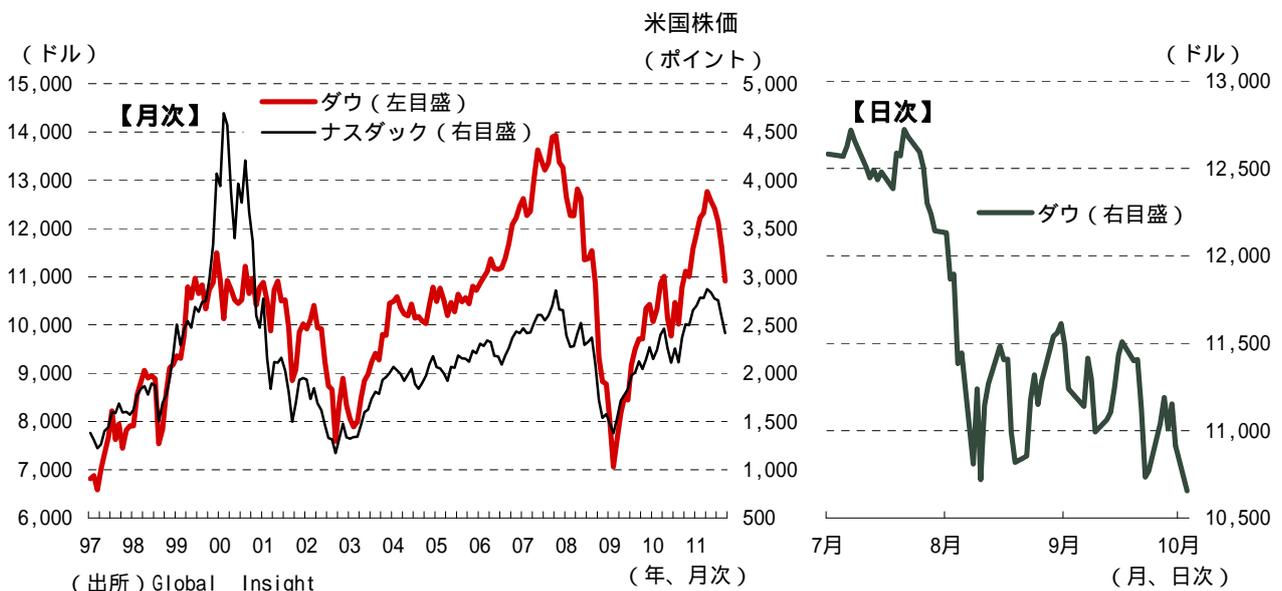
16. 国内株価 ~ 下落

9月の日経平均株価は下落基調で推移した。欧州財政危機や円高を材料に資源・素材市況に敏感な銘柄や、新興国関連や金融関連など国際情勢に影響を受けやすい銘柄を中心に下落した。引き続き、欧州財政危機が懸念材料として残るものの、内外景気の回復基調や企業業績の底堅さを受けて、株価は持ち直しが見込まれる。



17. 米国株価 ~ 欧州の財政危機により低迷

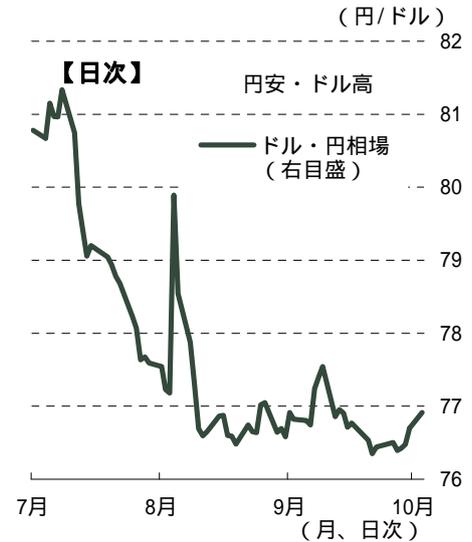
9月のダウ平均株価は欧州の財政危機を背景に軟調に推移した。月初はギリシャのデフォルト懸念を背景に下落し、中旬は各国中央銀行によるドル資金供給により持ち直したが、危機対応の進展の遅れから22日に年初来安値近辺まで下落した。今後も欧州情勢が相場を左右する展開が続く公算が大きい。目先は企業の決算発表も焦点となり、収益回復が確認できれば相場の下支えとなる。



18. 為替 ~ ドル円は横ばい

9月のドル円相場は横ばい圏で推移した。欧州財政危機によって新興国を含めたグローバルな景気悪化観測が強まったことを背景にユーロや新興国通貨が大幅に下落したのに対して、ドルと円は相対的な強さを維持した。日米ともに超低金利政策の長期化が市場に織り込まれる中で、目先、相場を大きく動かす材料は見出しにくくなっている。ドル円相場は一進一退が見込まれる。

為替相場(1)

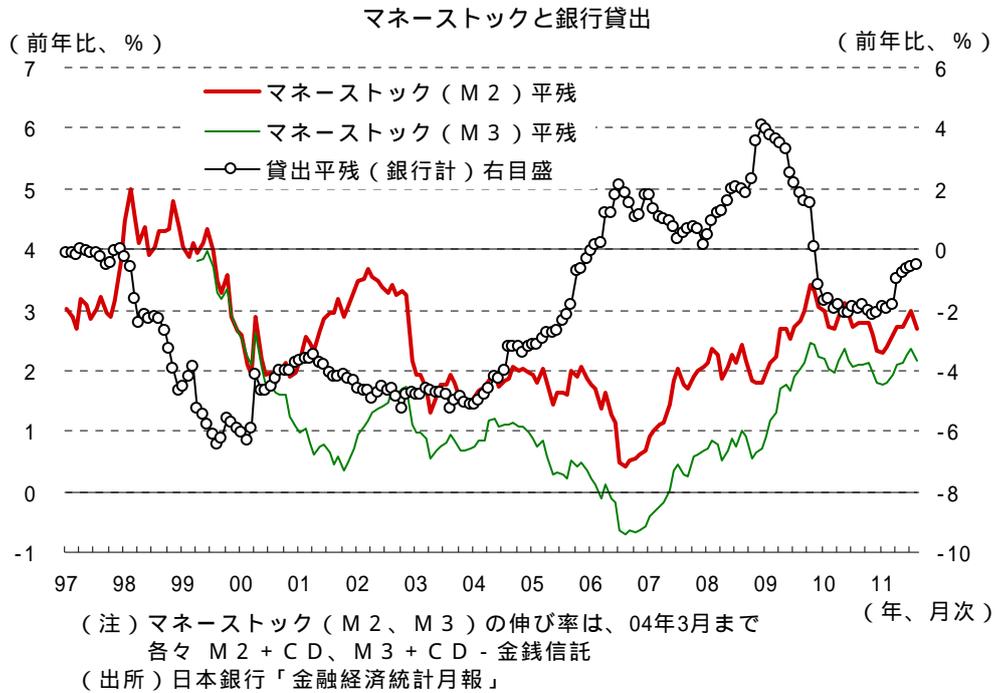


為替相場(2)



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

8月のマネーストック（M2）は前年比+2.7%と緩やかな増加が続いた。また、8月の銀行貸出残高は前年比-0.5%と減少が続いた（不良債権処理などの特殊要因を除くと同-0.2%）。景気は持ち直しの動きが続いているものの、設備投資は本格的な回復にまでは至っておらず、総じて企業の資金需要は低迷している。銀行貸出は当面、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。