2026 年 11 月 4 日

調査レポート

グラフで見る景気予報 (11 月)

調査部

【今月の景気判断】

国内景気は、米国とイランの対立が逆風となっているものの、政府の物価高対策や代替調達の進展などが下支えとなり、緩やかに持ち直している。内需においては、物価高を背景に家計の節約志向が根強いものの、雇用・所得環境の改善が下支えとなり、個人消費は緩やかに持ち直している。他方、企業部門では、投資意欲は良好なものの、設備や建設資材価格の上昇を受けて、設備投資は横ばいとなっている。外需については、日中関係の悪化によりインバウンド需要の増勢が鈍化しているものの、トランプ関税の影響で落ち込んでいた米国向け輸出が持ち直していることなどから、全体としては底堅く推移している。こうした動きを受けて、生産にも持ち直しの動きがみられる。

今後は、供給制約懸念の後退や良好な雇用・所得環境、堅調な企業業績を背景に、個人消費や設備投資といった内需が持ち直すことで、景気は緩やかな持ち直しを続けると見込まれる。世界的な AI 関連需要の堅調さに支えられて、輸出が底堅く推移することも下支えとなるだろう。

ただし、景気の下振れリスクも依然として残っている。米国とイランの対立が長期化する中、原油・石油製品価格の高止まりや円安進行によるインフレの再加速、原油やナフサといった輸入原材料不足による供給制約の再燃には注意が必要である。また、日中関係の悪化に伴うインバウンド需要の低迷や戦略物資の輸出規制の強化、米国の通商政策をめぐる不透明感、AI ブームへの期待剥落による混乱、金利の予期せぬ上昇による住宅投資や設備投資の抑制、人手不足の深刻化、地震・天候不順なども、景気の下押し要因として意識される。

【今月の景気予報】

	3カ月前～	現況	～3カ月後		3カ月前～	現況	～3カ月後
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カ月前～、～3カ月後は「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. シャドー部分は、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】

- 個人消費～実質賃金の動向、物価高に対する消費者マインドの動き
- 企業部門～企業の業績・設備投資の動向、人手不足・賃上げへの対応
- 海外経済～トランプ米大統領の政策と世界経済の先行き、米国の金融政策の行方、ウクライナ情勢の動向
- その他～イラン情勢の行方、日中関係、高市政権による経済政策の動向、日本銀行による利上げや長期金利の動向、円安の影響、AI ブームの行方、天候不順

～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	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	5～7
2. 生産	持ち直しの動き	持ち直しの動き	8～9
3. 雇用	改善している	改善している	10
4. 賃金	増加している	増加している	11
5. 個人消費	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	11～12
6. 住宅投資	横ばい	弱含んでいる	13
7. 設備投資	横ばい	横ばい	13
8. 公共投資	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	14
9. 輸出入･国際収支	輸出、輸入ともに横ばい	輸出、輸入ともに横ばい	14～16
10. 物価	企業物価は急上昇、消費者物価は緩やかに上昇	企業物価は急上昇、消費者物価は上昇	17

（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、欧州も底堅いが、中国は弱い	米国は堅調、欧州も底堅いが、中国は弱い	17
12. 世界の物価	原油価格上昇の影響が懸念材料	原油価格上昇の影響が懸念材料	18
13. 原油（＊）	上昇後、やや下落	上昇	18
14. 国内金利	上昇	低下	19
15. 米国金利	上昇	低下	19
16. 国内株価	月末にかけて反発	下落	20
17. 米国株価	下落	上昇後、下落	20
18. 為替	円は急騰後、反落	横ばい	21
19. 金融	マネーストックは緩やかに増加し、銀行貸出残高は堅調に増加	マネーストックは緩やかに増加し、銀行貸出残高は堅調に増加	22

6. ９月の住宅着工（季節調整値）は３カ月連続で減少した。
10. ９月の消費者物価（生鮮食品を除く総合、全国）は９カ月ぶりに日銀が目標に掲げる 2%の伸びを上回った。

（＊）参考資料：「コモディティ・レポート」→
https://www.murc.jp/library/economyresearch/periodicals/commodity/

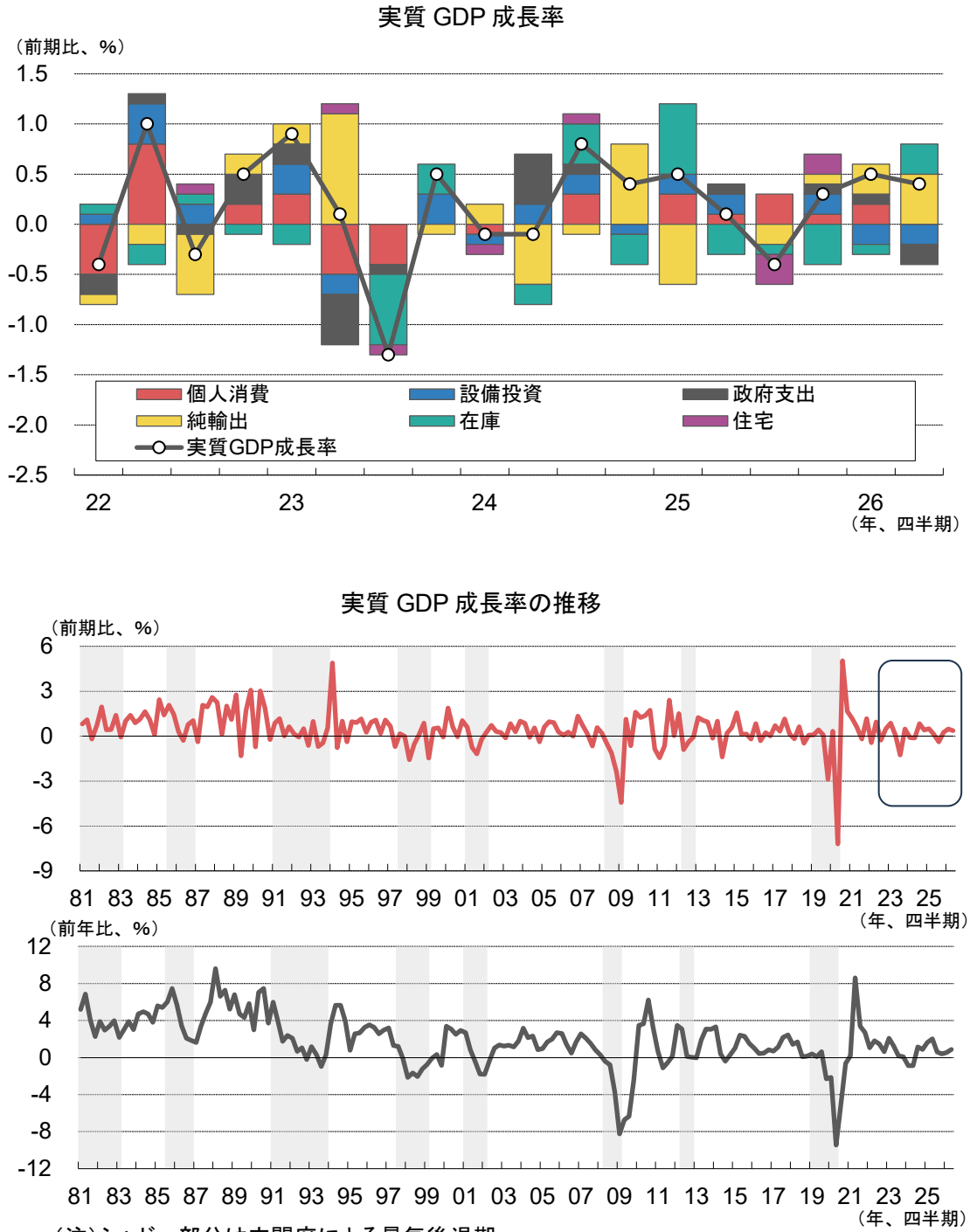
【主要経済指標の推移】

	経済指標	25 10-12	26 1-3	26 4-6	26 7-9	26 6	26 7	26 8	26 9	26 10
	実質GDP（前期比年率、%）	1.1	1.9	1.4						
	短観業況判断DI（大企業製造業）	15	17	22	24	21	<26年12 月予想>			
	（大企業非製造業）	34	36	37	35	30	<26年12 月予想>			
	（中小企業製造業）	6	7	9	14	12	<26年12 月予想>			
	（中小企業非製造業）	15	16	15	15	10	<26年12 月予想>			
景気全般	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	3.7	5.9	11.0						
	（製造業、季節調整値、前期比）	15.4	14.1	12.1						
	（非製造業、季節調整値、前期比）	-2.3	0.9	10.2						
	景気動向指数（CI、先行指数）（20年=100）	109.7	114.1	116.1		116.2	117.6	118.0		
	（CI、一致指数）（20年=100）	115.1	117.2	118.5		118.9	120.6	118.8		
	（DI、先行指数）	87.9	75.8	54.5		54.5	55.0	80.0		
	（DI、一致指数）	61.7	75.0	66.7		75.0	94.4	44.4		
	景気の現状判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	48.0	46.2	42.8	46.4	44.0	45.7	46.4	47.0	
	景気の先行き判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	50.4	46.3	41.9	47.2	45.7	45.8	48.3	47.4	
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	0.2	2.5	0.3	0.2	1.9	-0.2	-2.4	2.2	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	0.4	1.3	0.5	0.3	-0.2	2.1	-2.9	0.6	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-1.2	-2.3	1.3	2.4	2.8	0.5	-0.6	2.5	
	第３次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.2	0.7	0.5		-0.1	0.2	-0.1		
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	2.6	2.7	2.5	2.4	2.5	2.4	2.5	2.4	
	就業者数（季節調整値、万人）	6845	6820	6868	6844	6846	6831	6834	6868	
	雇用者数（季節調整値、万人）	6205	6190	6233	6233	6222	6231	6216	6251	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	2.13	2.12	2.13	2.12	2.16	2.10	2.06	2.19	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.19	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.19	
	現金給与総額	2.2	3.0	3.6		4.0	4.3	3.9		
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-0.9	-1.9	-1.4		-3.3	-3.6	-3.1		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	1.2	-1.3	-2.7		-5.8	-6.8	-6.8		
	総消費動向指数(2025年基準)実質(季節調整済、前期比･前月比)	-0.0	0.3	0.5		-0.2	0.0	0.1		
	新車販売台数（含む軽）	-3.7	-5.4	7.5	3.4	9.5	7.7	1.4	0.9	-2.9
	新車販売台数（除く軽）	-6.3	-8.4	12.4	6.9	14.1	10.0	8.1	3.0	1.1
	商業販売額・小売業	0.5	1.1	2.8	3.0	0.6	3.7	2.9	2.3	
	百貨店販売高・全国	1.0	2.1	4.5	3.3	2.3	5.1	2.6	4.2	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	756	747	756	747	786	774	753	714	
	（前年比、%）	-2.1	-13.8	21.9	3.8	18.6	8.2	6.1	-2.7	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	6.6	6.4	0.2		9.7	-3.7	5.2		
	（同前年比）	8.1	12.6	10.8		16.9	11.2	18.6		
公共投資	公共工事請負額	9.6	17.3	1.9	-2.6	6.2	2.6	-2.4	-8.8	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	4.9	10.5	17.0	19.6	19.3	23.2	19.3	16.5	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	0.7	2.4	-1.3	1.0	0.1	0.6	-0.8	-0.2	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	2.6	5.8	15.9	24.8	25.4	27.9	28.1	18.9	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-0.2	1.7	-2.6	4.0	2.2	-0.0	1.6	-0.8	
	経常収支（季節調整値、百億円）	827.2	987.8	896.5		154.8	252.3	297.9		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	37.7	102.0	2.9		-57.8	-42.9	-48.5		
物価	企業物価指数（国内）	2.7	2.6	6.6	7.4	7.5	7.7	7.6	6.8	
	消費者物価指数（除く生鮮）	2.8	1.8	1.5	1.9	1.6	1.8	1.7	2.1	
金融	マネーストック（M2、平残）	1.7	1.8	2.3	2.0	2.2	2.1	2.0	2.0	
	（M3、平残）	1.1	1.2	1.6	1.2	1.5	1.3	1.2	1.2	
	貸出平残（銀行計）	4.6	5.0	6.1	5.8	6.2	5.9	5.8	5.7	
市場データ（期中平均）	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	59.1	72.1	92.4	85.5	81.6	78.8	82.5	95.5	97.0
	無担保コール翌日物（%）	0.504	0.728	0.765	0.999	0.841	0.978	0.977	1.043	1.227
	新発10年物国債利回り（%）	1.79	2.21	2.57	2.87	2.65	2.77	2.87	2.99	2.94
	FFレート（%）	3.90	3.64	3.63	3.67	3.63	3.63	3.63	3.75	3.88
	米国債10年物利回り（%）	4.10	4.20	4.42	4.76	4.47	4.60	4.68	4.99	5.13
	日経平均株価（円）	49598	54508	62787	65977	68340	66506	66378	65048	66088
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	3311	3667	3853	4066	3963	4022	4094	4083	4057
	ダウエ業株価指数（月末値、ドル）	48063	46342	52319	50906	52319	52485	53186	50906	51770
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	23242	21591	26214	26861	26214	25374	26371	26861	25437
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	154.0	156.9	159.5	159.4	160.7	162.6	158.7	156.4	158.0
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	179.3	183.7	185.4	183.4	185.1	185.6	184.1	180.1	177.0
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.16	1.17	1.16	1.15	1.15	1.14	1.16	1.15	1.12

（注） 1. 括弧書きのない場合、単位は前年比、%
2. 月次値がある場合、四半期値は月次値からの計算値。ただし、月末値の場合は四半期末値。

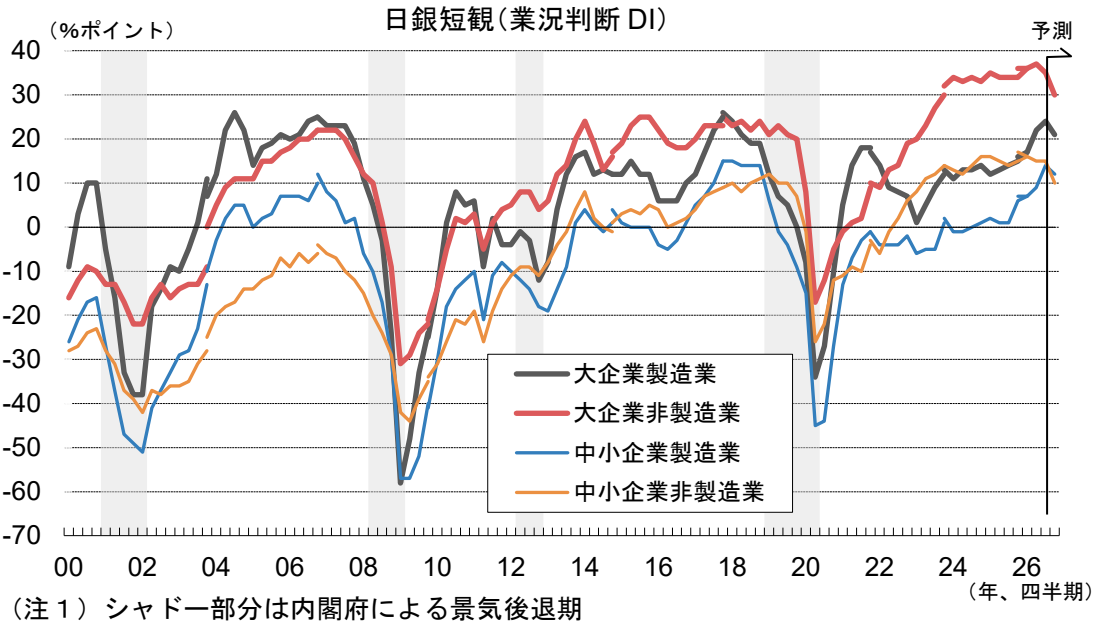
1. 景気全般　～緩やかに持ち直している

2026年4～6月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比＋0.4%（年率換算＋1.4%）と3四半期連続のプラス成長となった。イラン情勢の悪化によって物価高の加速や供給制約などに対する懸念が強まったが、政府の対策が下支えとなり、外需を中心に底堅く推移した。今後も緩やかな回復基調が続くと期待されるが、米・イランの対立長期化に伴う原油価格の高止まりや供給制約懸念の再燃による下押しリスクには警戒が必要だろう。



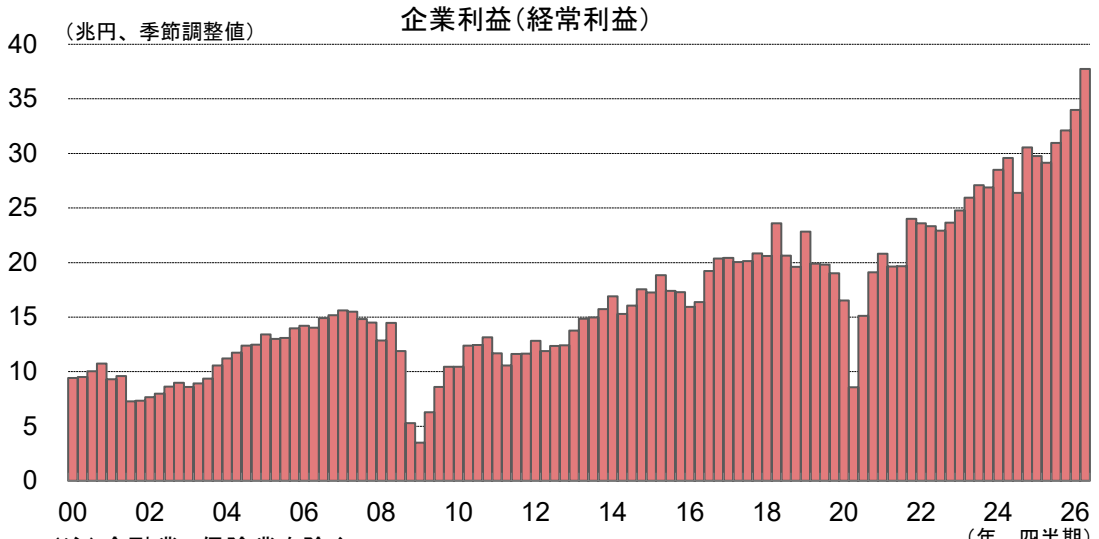
（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（出所）内閣府「四半期別 GDP 速報」

9 月調査の日銀短観における大企業の業況判断 DI は、製造業では、イラン情勢の悪化を受けた供給制約懸念が和らぐ中、コスト増加分の価格転嫁が進んだことから、石油・石炭製品などを中心に改善した。一方、非製造業はコスト増加や地震・長雨などが下押し要因となり、宿泊・飲食サービスなどを中心に悪化した。先行きは、米国とイランの対立長期化リスクが意識され、製造業、非製造業ともに悪化と、慎重な見通しとなった。



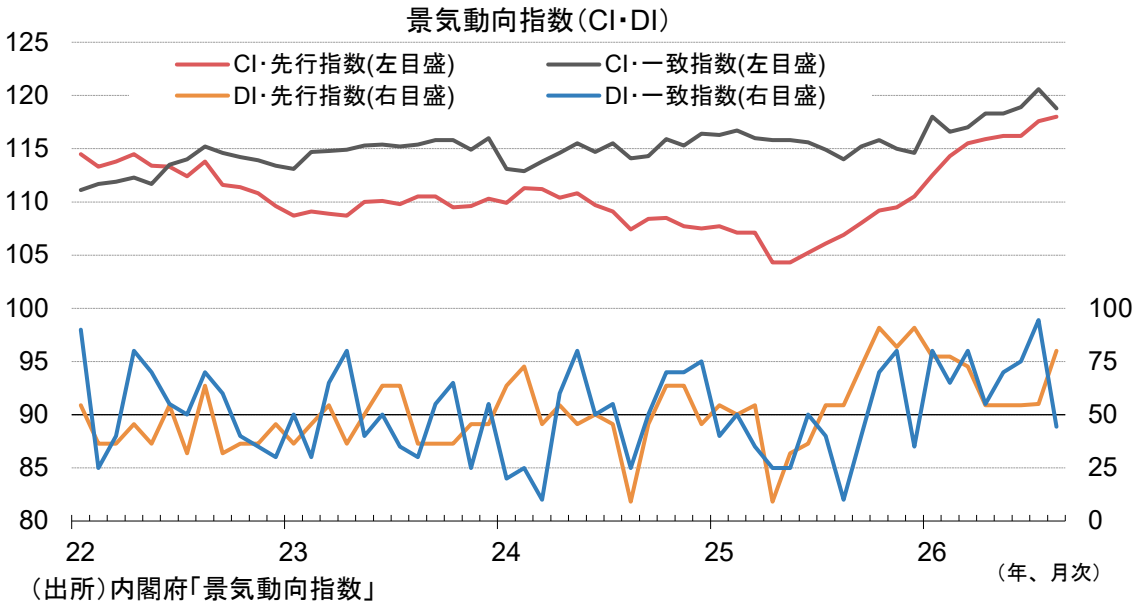
（注１）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（注２）2004 年、07 年、10 年、15 年、18 年、22 年、24 年、26 年の各 3 月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある。
（出所）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

4～6 月期の企業業績（金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比＋2.7%と 4 四半期連続で増加し、利益率も前期から改善したため、経常利益は同＋11.0%と 4 四半期連続で増加した（業種別の経常利益は、製造業では前期比＋12.1%、非製造業では同＋10.2%）。今後も米国とイランの対立長期化による資源価格の高止まりなどが下押し要因となるものの、国内景気の持ち直しに支えられて底堅く推移するとみられる。



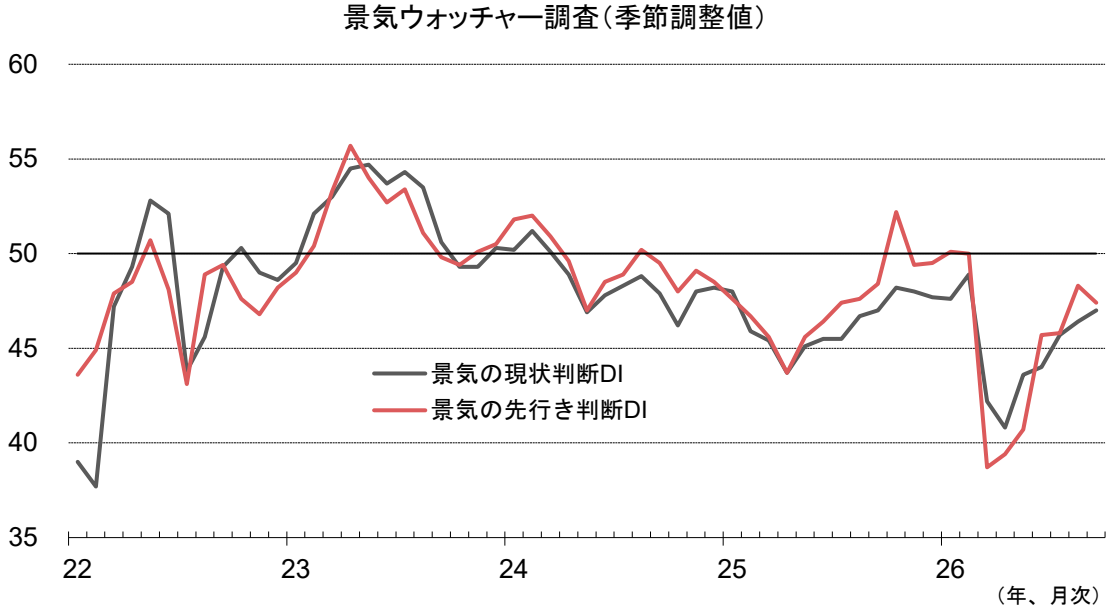
（注）金融業、保険業を除く
（出所）財務省「法人企業統計季報」

8 月の CI 一致指数は前月差－1.8 ポイントと 6 カ月ぶりに低下した。発表済み 9 系列全てがマイナスに寄与した。中でも鉱工業用生産財出荷指数や生産指数（鉱工業）のマイナス寄与が大きかった。9 月の CI 一致指数は生産指数（鉱工業）や鉱工業用生産財出荷指数のプラス寄与が大きく、2 カ月ぶりに上昇すると見込まれる。基調判断は「改善」が維持されよう。



（出所）内閣府「景気動向指数」

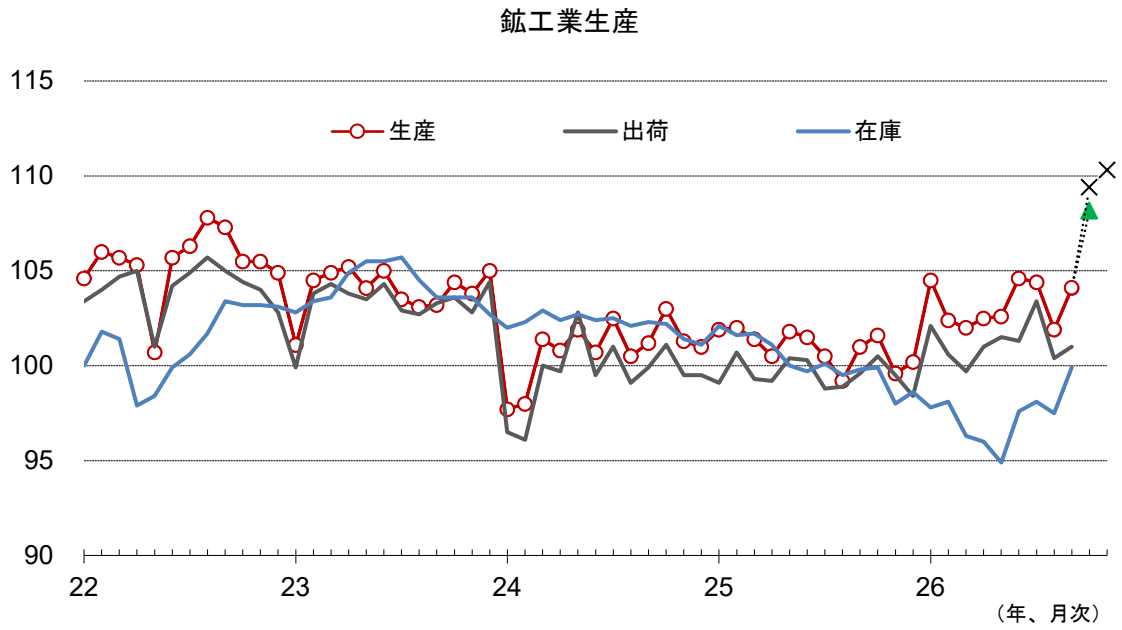
9 月の景気ウォッチャー調査の現状判断 DI（季節調整値）は 47.0 と 5 カ月連続で上昇した（前月差＋0.6 ポイント）。家計動向関連は、シルバーウィークの日並びの良さなど受けて、サービス関連を中心に改善した。企業動向関連は、物価上昇に伴うコスト増加を受けて、製造業を中心に悪化した。先行き判断 DI（季節調整値）は 6 カ月ぶりに低下しており、コスト増加に伴い、採算の確保が難しくなるという見方がマインドを押し下げている。



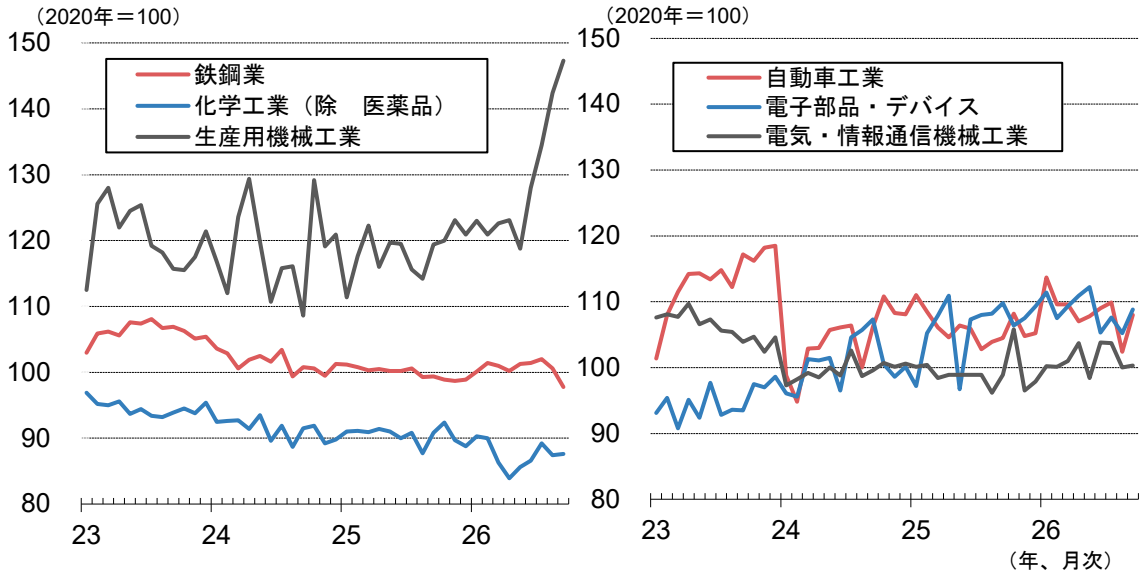
（注）景気の現状判断 DI は、家計動向関連業種、企業動向関連業種、雇用関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断から算出される。50 を上回ると「景気が良くなっている」、50 を下回ると「景気が悪くなっている」という判断が優勢であることを示す。
（出所）内閣府「景気ウォッチャー調査」

2. 生産　～持ち直しの動き

9 月の鉱工業生産は前月比＋2.2%と 3 カ月ぶりに増加した。鉄鋼・非鉄金属工業などは減少した一方、自動車工業や生産用機械工業などが増加し、全体を押し上げた。製造業の生産活動には持ち直しの動きがみられる。製造工業生産予測調査では 10 月は前月比＋5.1%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同＋3.9%）、11 月は同＋0.8%の計画だが、米・イランの対立長期化や相次ぐ自然災害の影響などで下振れる可能性がある。



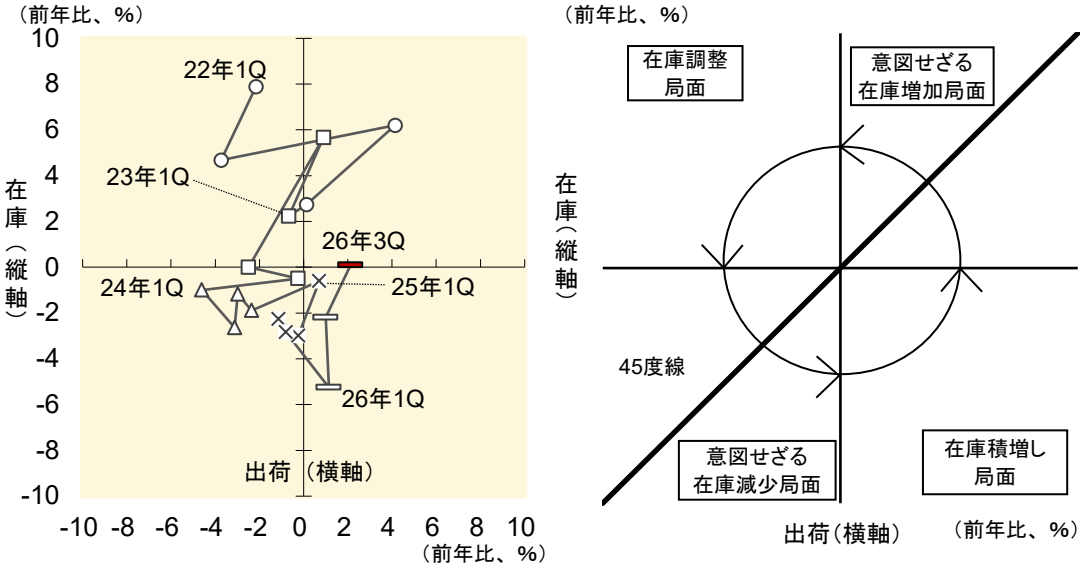
（注）「×」は製造工業生産予測調査結果から計算したもの、「▲」は経済産業省による予測値から計算したもの
（出所）経済産業省「鉱工業指数」



（出所）経済産業省「鉱工業指数」

9 月の鉱工業出荷は、自動車工業や汎用・業務用機械工業などを中心に前月比＋0.6%と 2 カ月ぶりに増加した。また、前年比では生産用機械工業などを中心に＋0.2%と 4 カ月連続で増加した。在庫は鉄鋼・非鉄金属工業や自動車工業などを中心に前月比＋2.5%と 2 カ月ぶりに増加した。また、前年比では自動車工業などを中心に＋0.1%と 20 カ月ぶりに増加した。

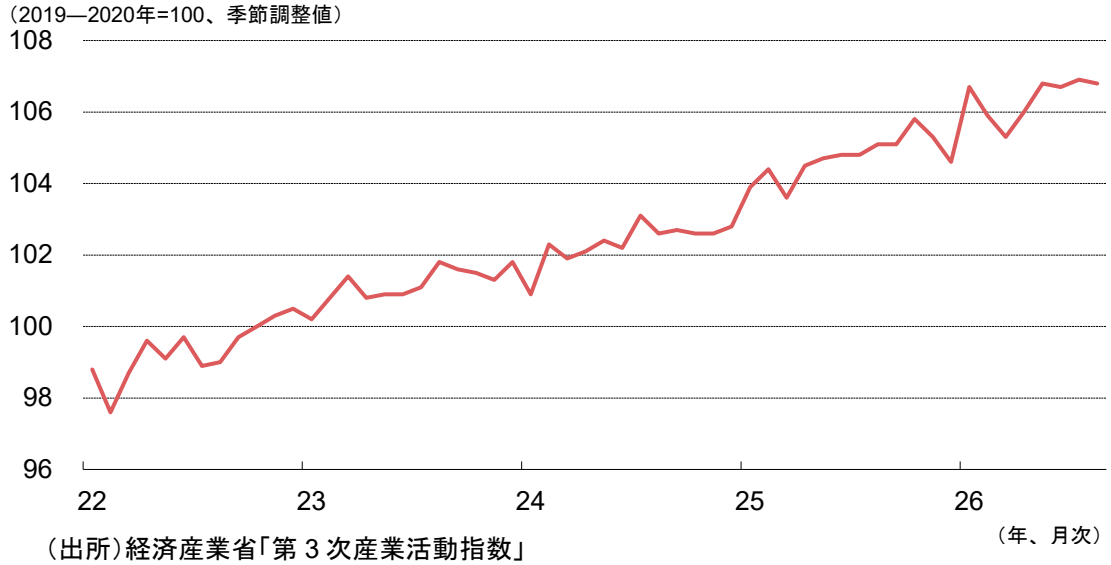
在庫循環図（左）および同概念図（右）



（注）数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
（出所）経済産業省「鉱工業指数」

8 月の第 3 次産業活動指数は、前月比－0.1%と 2 カ月ぶりに低下した。広義対個人サービスは低下した一方、広義対事業所サービスは上昇した。具体的には、運輸業・郵便業や情報通信業などは上昇したものの、金融業・保険業や小売業などが低下し、全体を押し下げた。均してみれば、緩やかに上昇している。今後も国内景気の持ち直しに併せて上昇傾向で推移すると期待されるが、物価高などを受けて下振れるリスクもある。

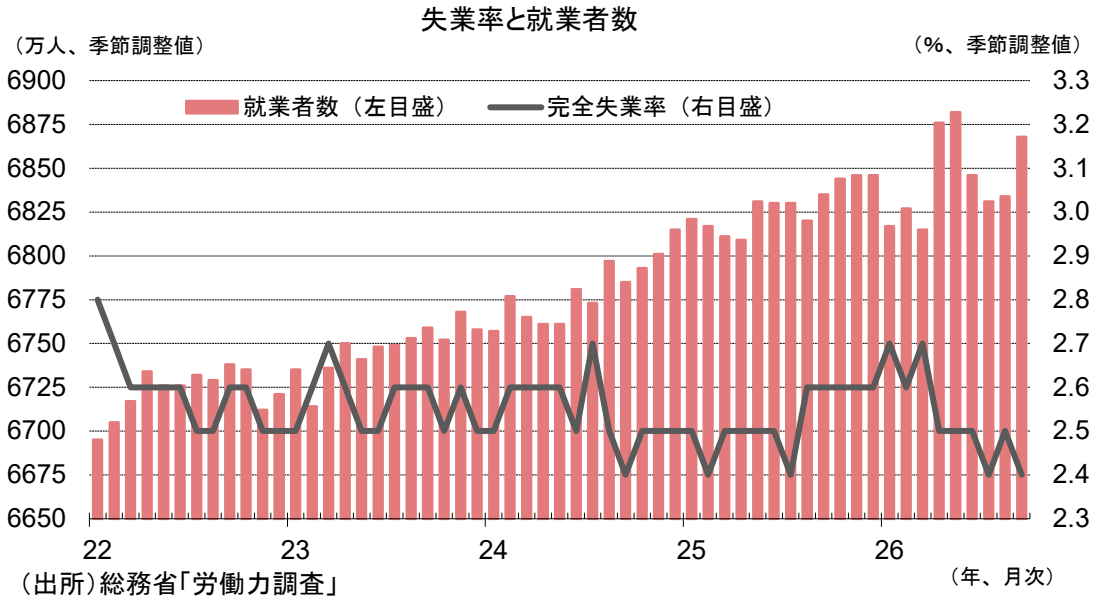
第 3 次産業活動指数



（出所）経済産業省「第 3 次産業活動指数」

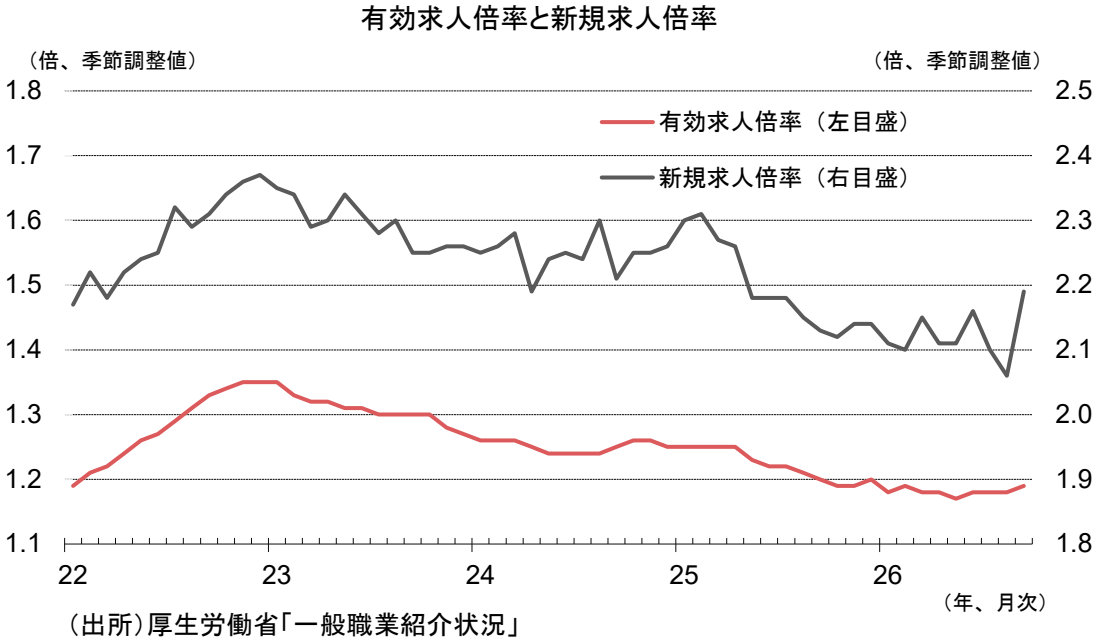
3. 雇用　～改善している

9 月の完全失業率は 2.4%と低水準で推移している。就業者（前月差＋34 万人）、雇用者（同＋35 万人）が増加する一方、失業者（同－10 万人）は減少したことで、失業率の水準はコロナショック後の最低水準に並んだ。労働需給のタイトな状態に変化はない。人件費の増加などから中小企業を中心に採用が慎重化している可能性があるが、それでも人手不足感は依然として強く、雇用情勢は良好な状態を維持しよう。



（出所）総務省「労働力調査」

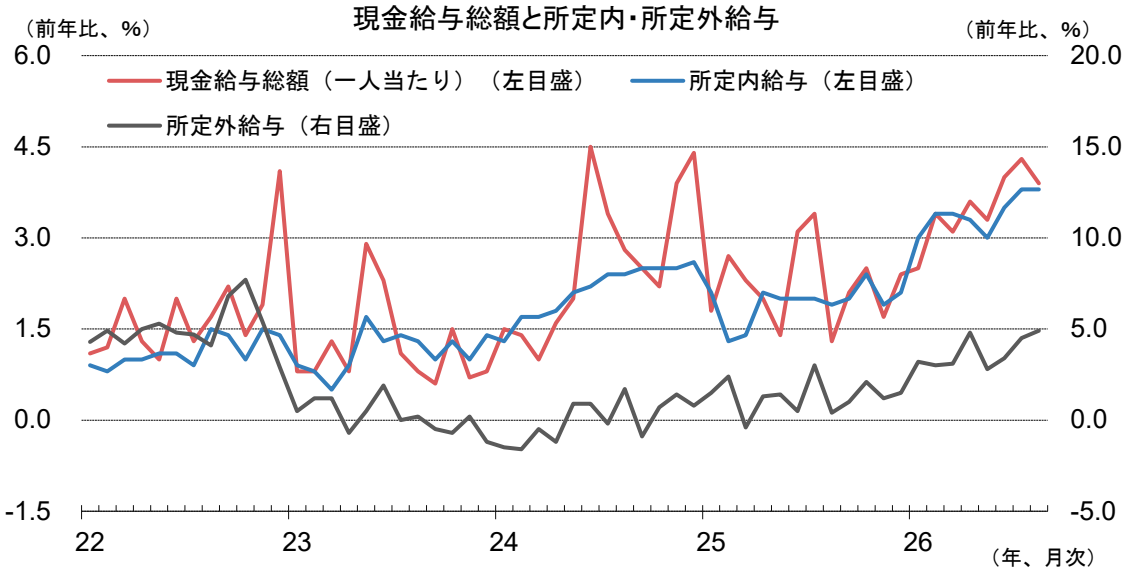
9 月の有効求人倍率は前月の 1.18 倍から 1.19 倍に上昇した。有効求人数（前月比＋0.0%）が横ばいだったのに対し、有効求職者数（同－1.4%）が減少した。新規求人倍率は 2.19 倍に上昇した。新規求人数（前月比＋1.5%）が増加する一方で、新規求職申込件数（同－4.4%）が落ち込んだ。人手不足は深刻化しているが、賃金上昇を背景に企業は新規採用に慎重になっている可能性があり、有効求人倍率は緩やかに低下していこう。



（出所）厚生労働省「一般職業紹介状況」

4. 賃金　～増加している

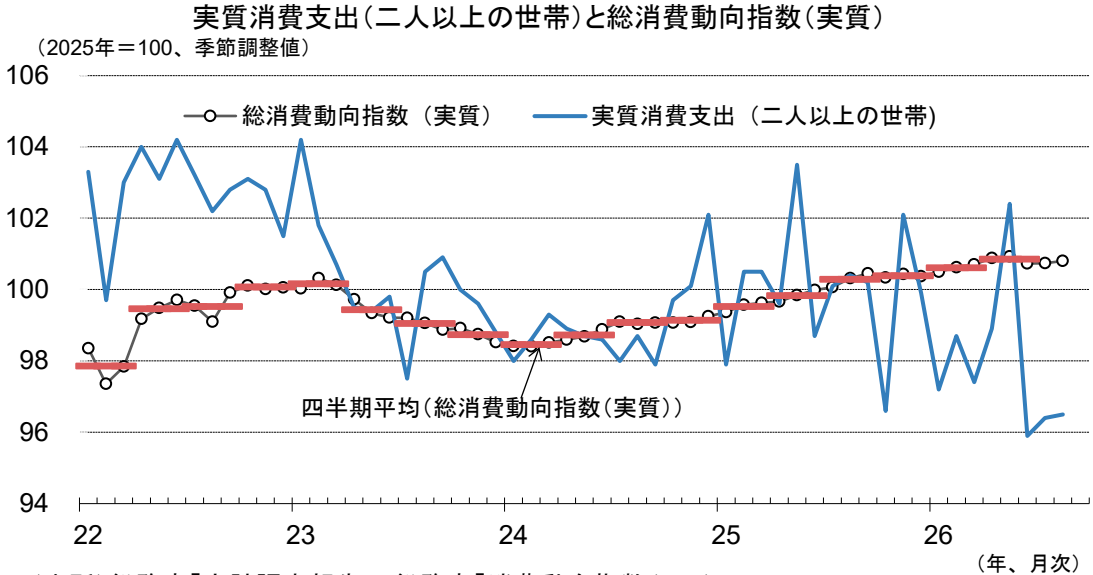
8 月の一人当たり現金給与総額は前年比＋3.9%と堅調な増加が続いている。所定内給与（前年比＋3.8%）、所定外給与（同＋4.9%）、特別給与（同＋1.8%）のいずれも増加した。また、物価上昇率鈍化もあり、実質賃金は同＋1.6%と 8 カ月連続でプラスとなった。良好な雇用情勢を背景に今後も賃金の増加基調は維持されるが、目先は物価上昇ペースが高まることで実質賃金のプラス幅は縮小する可能性がある。



（注）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　～緩やかに持ち直している

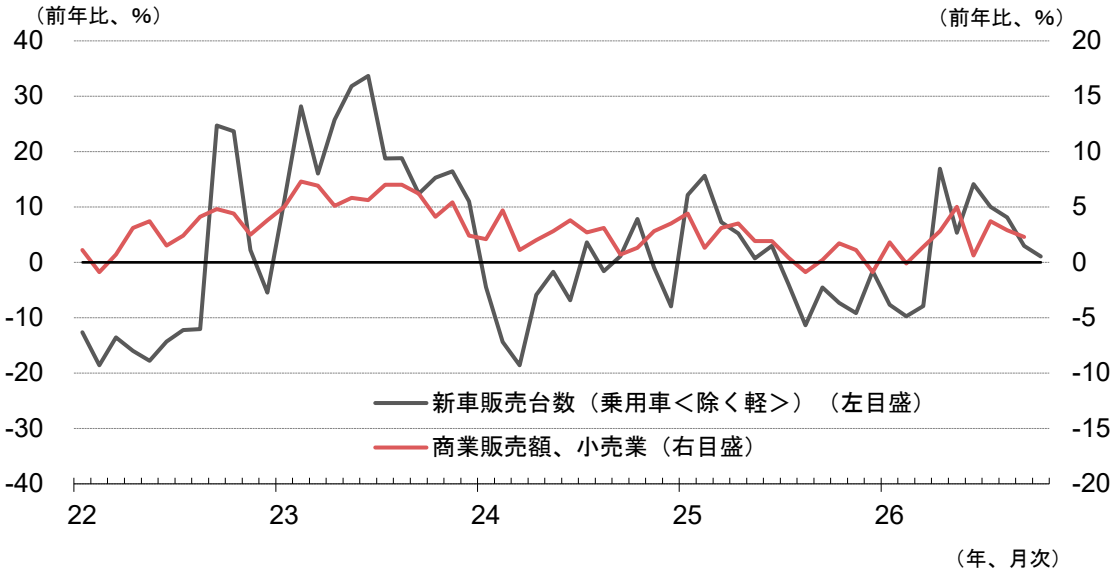
8 月の二人以上世帯の実質消費支出は前月比＋0.1%と増加した。また日本の世帯全体の消費動向を表す 8 月の総消費動向指数（実質）は前月比＋0.1%と増加した。基調としては、個人消費は緩やかに持ち直している。実質雇用者報酬は引き続き緩やかな増加を続けているのに加え、消費者態度指数からみた消費者マインドは持ち直していることから、個人消費は当面、緩やかな持ち直しが続こう。



（出所）総務省「家計調査報告」、総務省「消費動向指数（CTI）」

9月の商業販売額(小売業)は前年比＋2.3%と7カ月連続で増加した。内訳をみると、自動車小売業、各種商品小売業、飲食料品小売業、織物・衣服・身の回り品小売業などは増加した一方、機械器具小売業、燃料小売業、医薬品・化粧品小売業は減少した。季節調整値は前月比－0.7%と 2 カ月連続で減少した。10 月の新車販売台数(乗用車、除く軽自動車)は前年比＋1.1%と増加した。

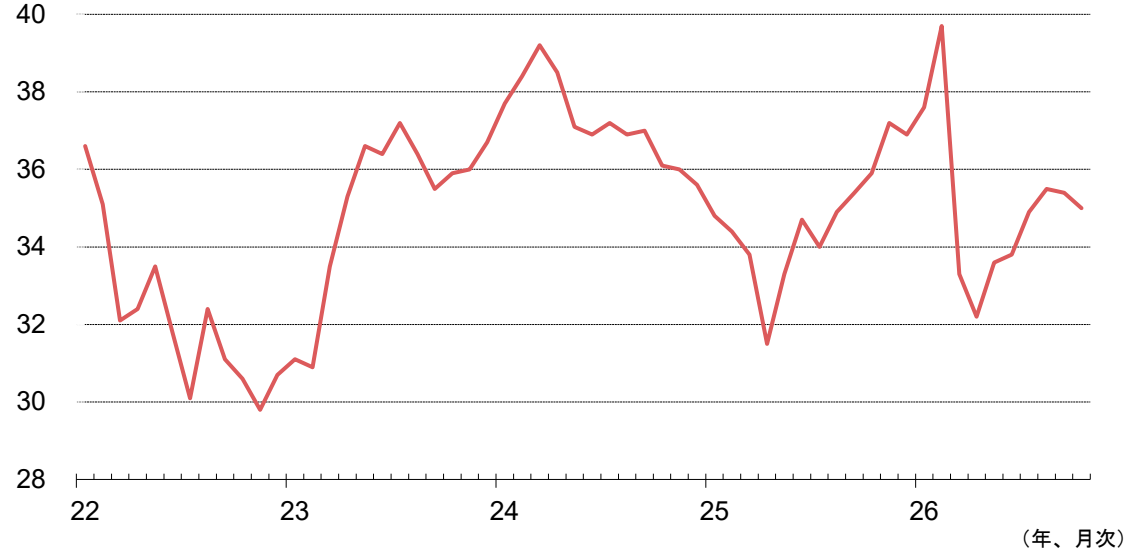
個人消費関連指標



（出所）日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業動態統計」

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－0.4ポイントと2カ月連続で低下した。内訳をみると、「雇用環境」、「暮らし向き」、「耐久消費財の買い時判断」、「収入の増え方」のいずれの意識指標も低下した。消費者態度指数からみた消費者マインドは、均してみれば持ち直しており、良好な雇用・所得環境の下、今後も持ち直しが続くと期待される。

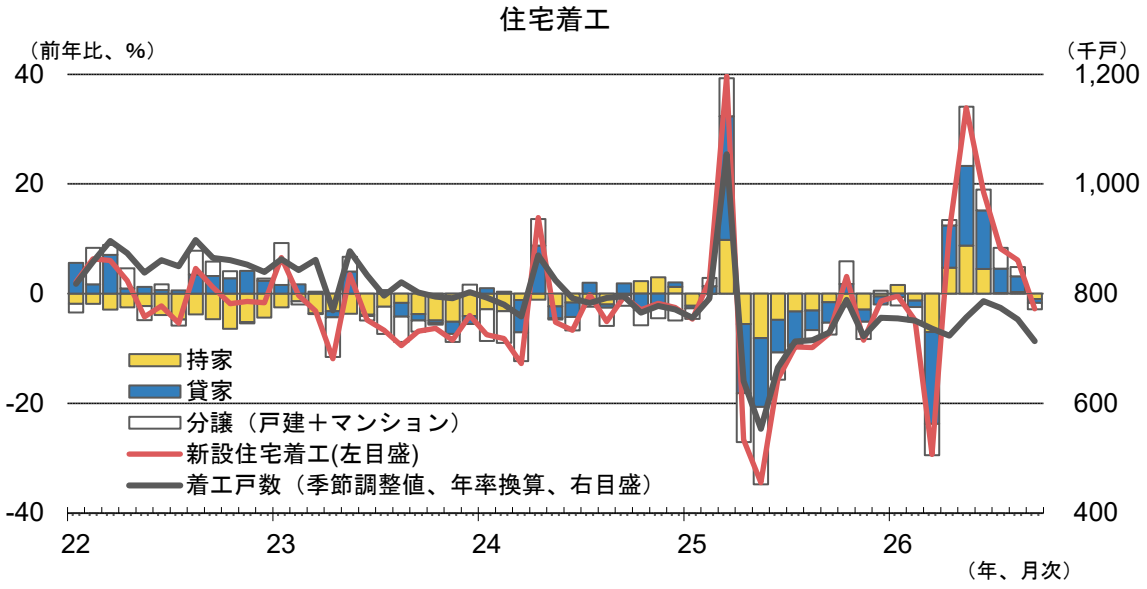
消費者態度指数



（注）消費者態度指数は、「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」の 4 つの意識指標で算出される。
（出所）内閣府「消費動向調査」

6. 住宅投資　～弱含んでいる

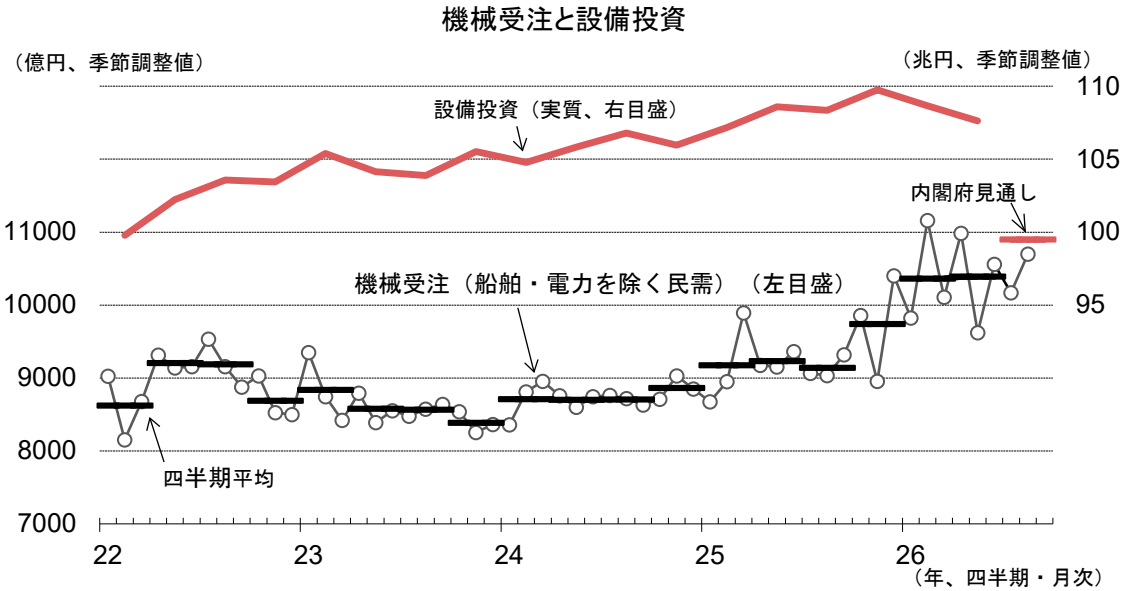
4～6 月期の住宅投資（実質 GDP ベース、2 次速報）は前期比－0.6%と 3 四半期ぶりに減少した。9 月の住宅着工戸数は前年比－2.7%と 6 カ月ぶりに減少した。季節調整済年率換算値では 71.4 万戸（前月比－5.2%）と 3 カ月連続で減少した。均してみれば弱含んでいる。今後は金利上昇やイラン情勢悪化を受けた建設資材価格の上昇などが下押し要因となる一方、所得環境の改善が下支えとなり、横ばい圏で推移すると見込まれる。



（出所）国土交通省「建築着工統計」

7. 設備投資　～横ばい

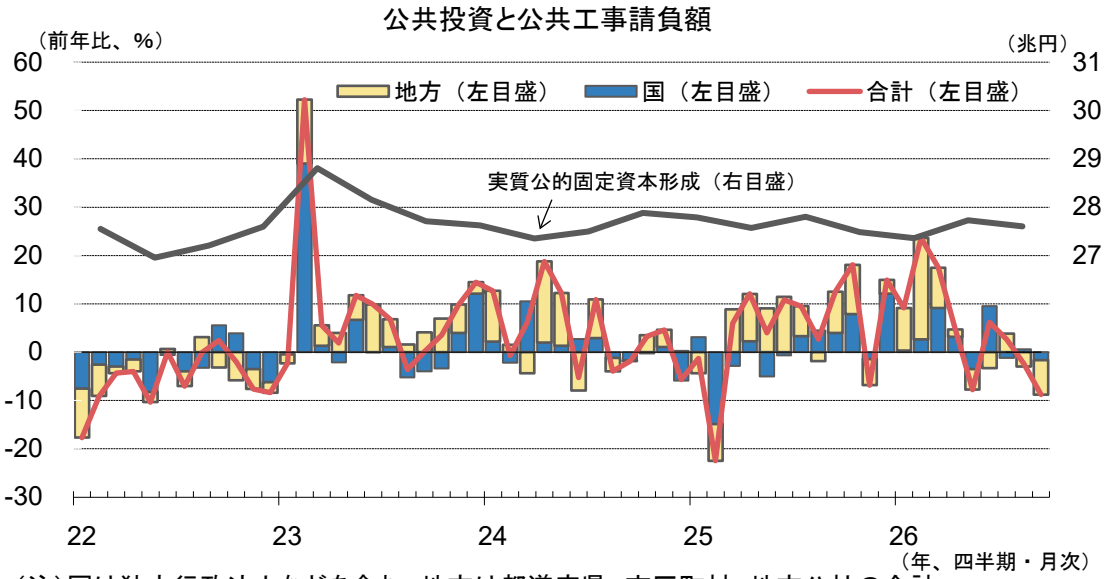
4～6 月期の設備投資（実質 GDP ベース、2 次速報）は前期比－0.9%と 2 四半期連続で減少した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、8 月は前月比＋5.2%と 2 カ月ぶりに増加した。うち製造業は前月比＋1.6%、非製造業（船舶・電力を除く）は同＋2.9%といずれも増加した。このところ設備投資は横ばいとなっているが、投資意欲は良好であることから、今後は持ち直しへ向かうと期待される。



（出所）内閣府「四半期別 GDP 速報」、「機械受注統計」

8. 公共投資　～横ばい圏で推移している

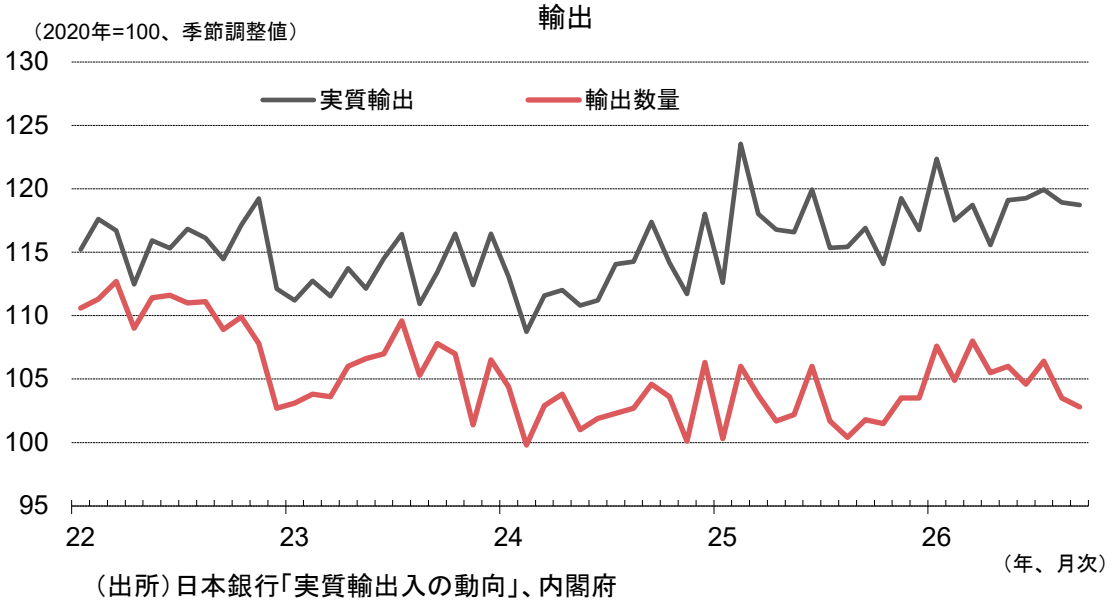
4～6 月期の公共投資（実質 GDP ベース、2 次速報）は、前期比－0.5%と 2 四半期ぶりに減少したが、均してみれば横ばい圏で推移している。公共投資の先行指標である公共工事請負額は、9 月は国、地方のいずれからも減少し、前年比－8.8%と 2 カ月連続で減少した。工事コストの増加を受けた公共投資デフレーターの上昇によって実質値の伸びが抑制される状況が続いており、今後も公共投資は横ばい圏で推移する可能性がある。



（注）国は独立行政法人などを含む、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」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、
西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

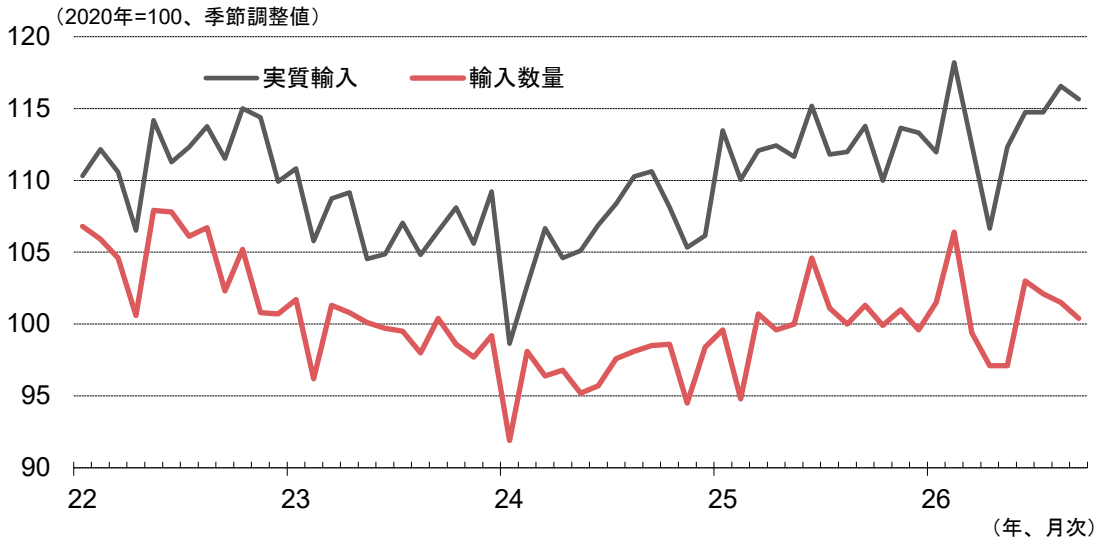
9. 輸出入・国際収支　～輸出、輸入ともに横ばい

9 月の実質輸出は前月比－0.2%と 2 カ月連続で減少した。均してみれば、横ばいとなっている。好調な AI 関連需要が下支えとなる中、イラン情勢悪化の影響が緩和へ向かうことで、持ち直しへ向かうと期待される。また、9 月の実質輸入は前月比－0.8%と 2 カ月ぶりに減少した。均してみれば、横ばいとなっている。当面、中東からの輸入が伸び悩む一方、代替輸入の増加が見込まれることから、横ばい圏で推移する可能性がある。



（出所）日本銀行「実質輸出入の動向」、内閣府

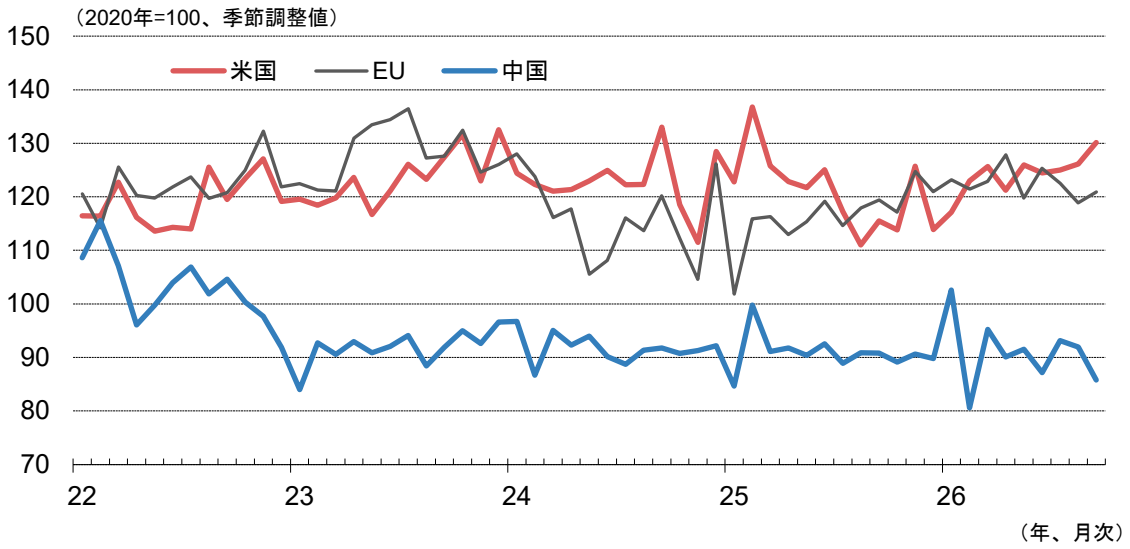
輸入



（出所）日本銀行「実質輸出入の動向」、内閣府

9月の実質輸出を地域別にみると、米国向け（前月比＋3.2%）、EU向け（同＋1.7%）、NIEs・ASEANなど向け（同＋1.6%）、中東などのその他向け（同＋0.5%）は増加した一方、中国向け（同－6.7%）は減少した。また財別にみると、自動車関連（前月比＋5.7%）、資本財（同＋1.8%）は増加した一方、情報関連（同－4.0%）、中間財（同－2.9%）、その他（同－2.9%）は減少した。

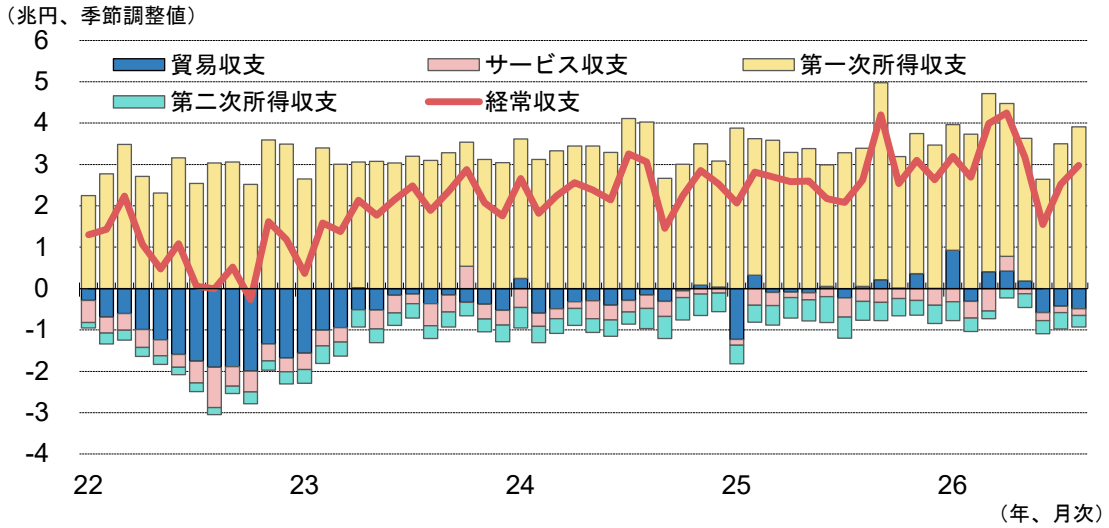
地域別実質輸出



（出所）日本銀行「実質輸出入の動向」

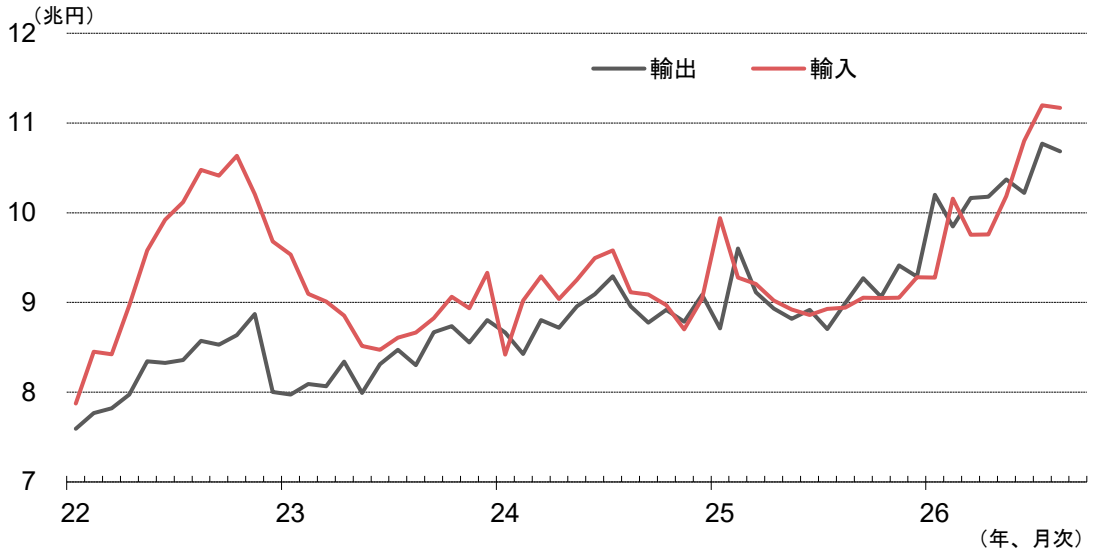
8 月の経常収支(季節調整値)は 2 兆 9,794 億円の黒字となった。貿易収支やサービス収支の赤字幅は拡大したものの、第一次所得収支の黒字幅が拡大し、第二次所得収支の赤字幅も縮小したことから、経常収支の黒字幅は前月から 4,563 億円拡大した。9 月は貿易収支が改善することで、経常収支の黒字幅は拡大する可能性がある。

経常収支



(注)経常収支＝貿易収支＋サービス収支＋第一次所得収支＋第二次所得収支
(出所)財務省「国際収支状況」

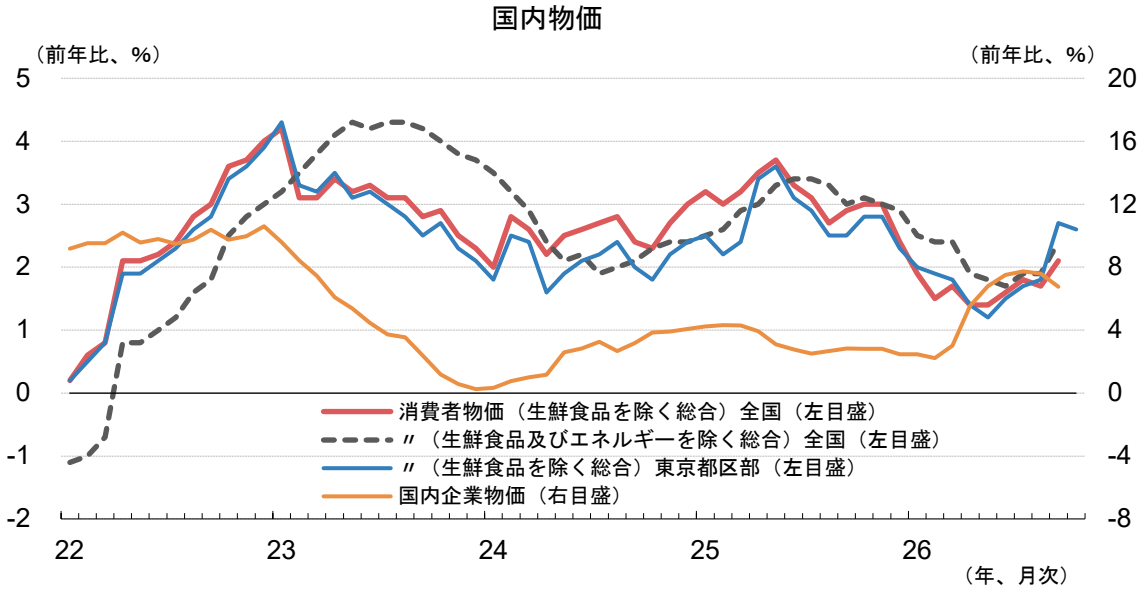
輸出入(国際収支ベース)



(出所)財務省「国際収支状況」

10. 物価　～企業物価は急上昇、消費者物価は上昇

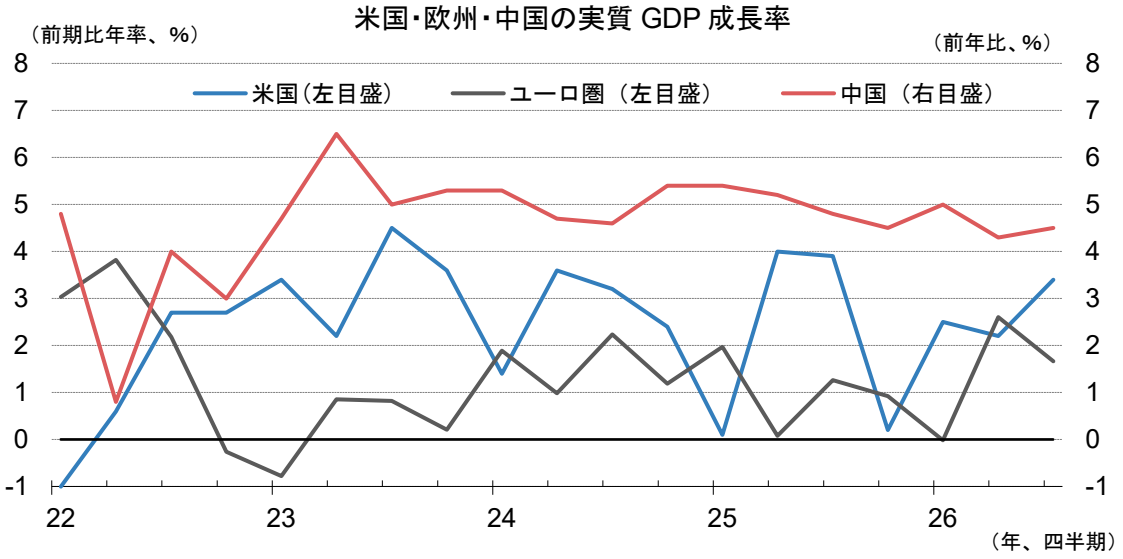
9 月の国内企業物価は前年比＋6.8%と、電力・都市ガス・水道などを中心に前年比でプラスが続いている。一方、9 月の消費者物価は、「生鮮食品を除く総合」が前年比＋2.1%、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」が同＋2.4%と、上昇が続いている。政府による種々の物価高対策により当面は安定した推移が見込まれるものの、原油価格の上昇が企業のコスト転嫁を通じて物価の上振れにつながる可能性がある。



（出所）日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数月報」

11. 世界景気　～米国は堅調、欧州も底堅いが、中国は弱い

世界景気は米国は堅調で欧州も底堅いが、中国は弱い。7～9 月期の実質 GDP 成長率は、米国は前期比年率＋3.4%に加速した。個人消費が好調なほか、設備投資も同＋12.7%と 6 年ぶりの高い伸びとなった。欧州も同＋1.7%と、高成長となった前期から鈍化したが底堅い。中国は前年比＋4.5%と、低い伸びにとどまった前期から小幅加速したが依然として弱い。先行き、米国は堅調で欧州も底堅いが、中国は弱い動きが続く見込みである。

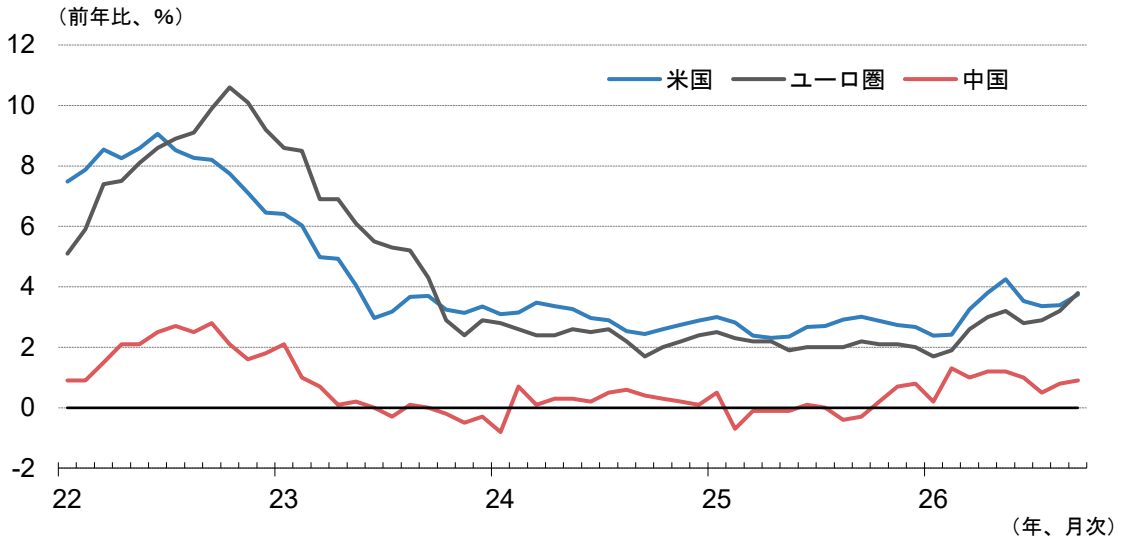


（出所）米商務省、欧州連合統計局、中国国家統計局

12. 世界の物価　～原油価格上昇の影響が懸念材料

世界の消費者物価上昇率は、米国、欧州ではエネルギー価格などを中心に高水準で推移している。9 月は米国で前年比＋3.7%と 4 カ月ぶりに加速し、ユーロ圏も同＋3.8%と 3 年ぶりの高い上昇率となった。中国も同＋0.9%と小幅加速した。先行き、原油価格上昇の影響により、世界の消費者物価上昇率は一段と上昇する見込みである。

米国・欧州・中国の消費者物価上昇率

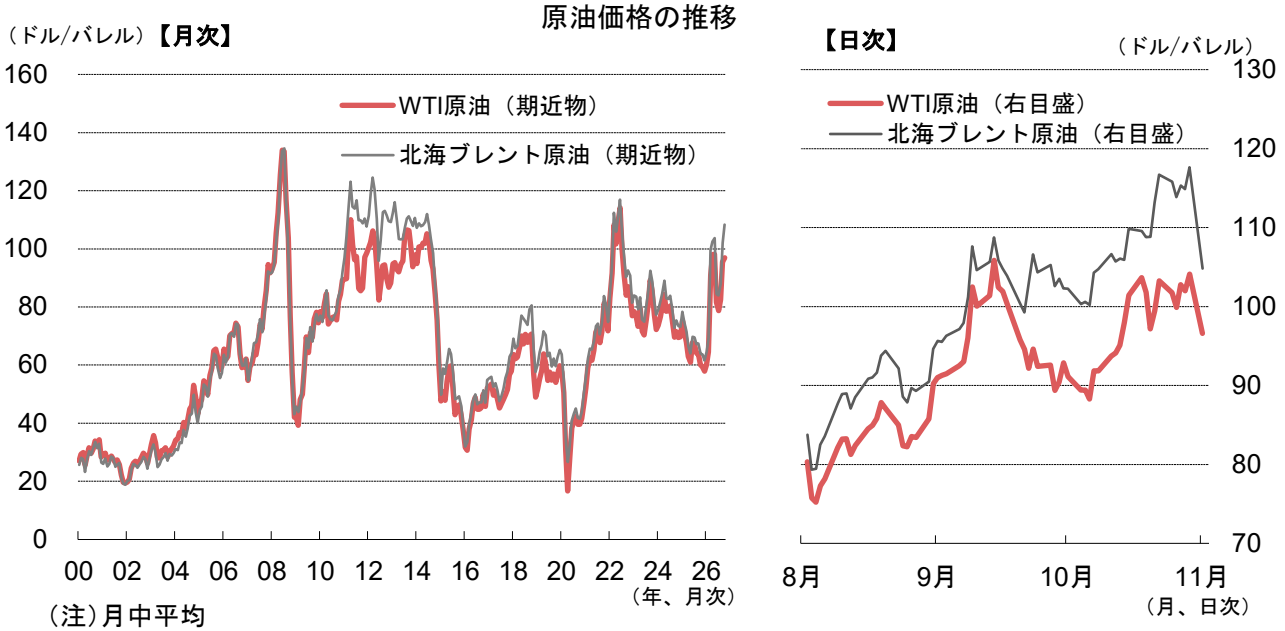


（出所）米労働省、欧州連合統計局、中国国家統計局

13. 原油　～上昇

10 月のブレント原油は上昇した。トランプ米大統領による米中間選挙後のイラン攻撃再開検討との報道、中国による石油製品輸出の制限、ウクライナによるロシア製油所への攻撃、フーシ派とサウジアラビアとの攻撃の応酬の激化などが相場押し上げ材料になった。足元で米国とイランの交渉再開に向けた動きやロシアとウクライナの一部停戦といった対立緩和の材料もあるものの、総じて不透明感が強く、原油相場は不安定な推移となろう。

原油価格の推移

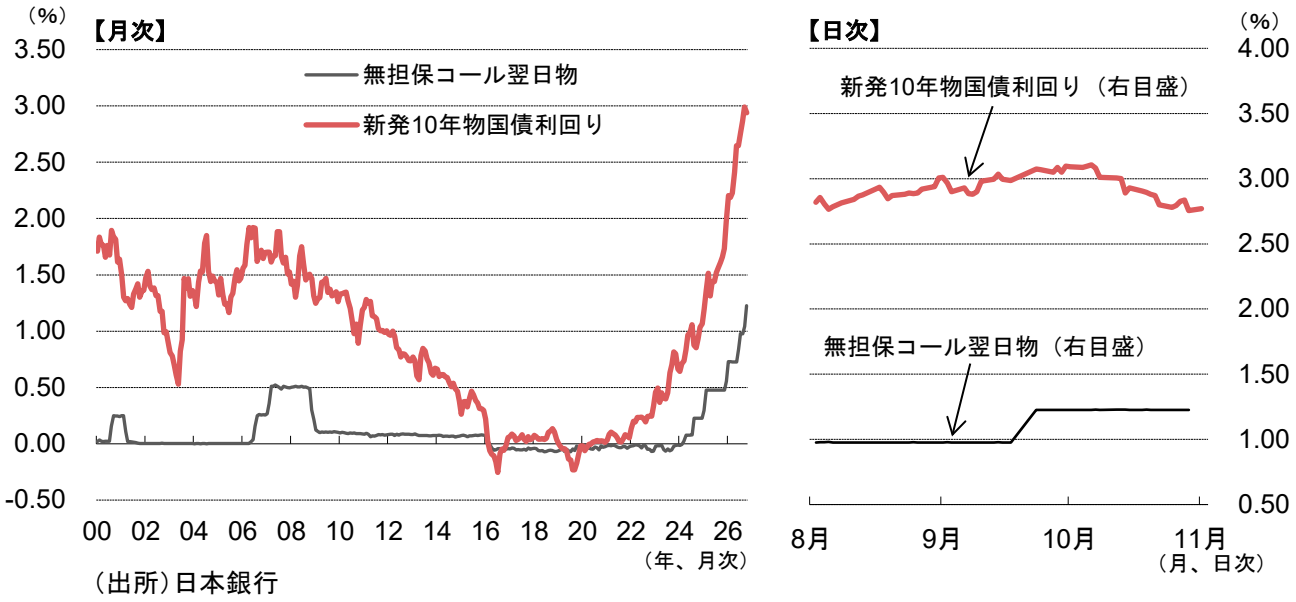


（注）月中平均
（出所）NYMEX, ICE

14. 国内金利～低下

10 月の長期金利（新発 10 年国債利回り）は低下。植田日銀総裁が講演で基調的な物価上昇率が目標の 2%に近づいていると述べたことで利上げ強化観測が強まり一時 3.115%まで上昇したが、AI 関連企業の資金繰り懸念により日米のハイテク関連株が急落し、投資家のリスク回避姿勢が強まったことで低下に転じ、下旬には一時 2.755%まで低下した。ただし、財政悪化、物価上昇への警戒感などから金利の低下余地は限られよう。

国内金利

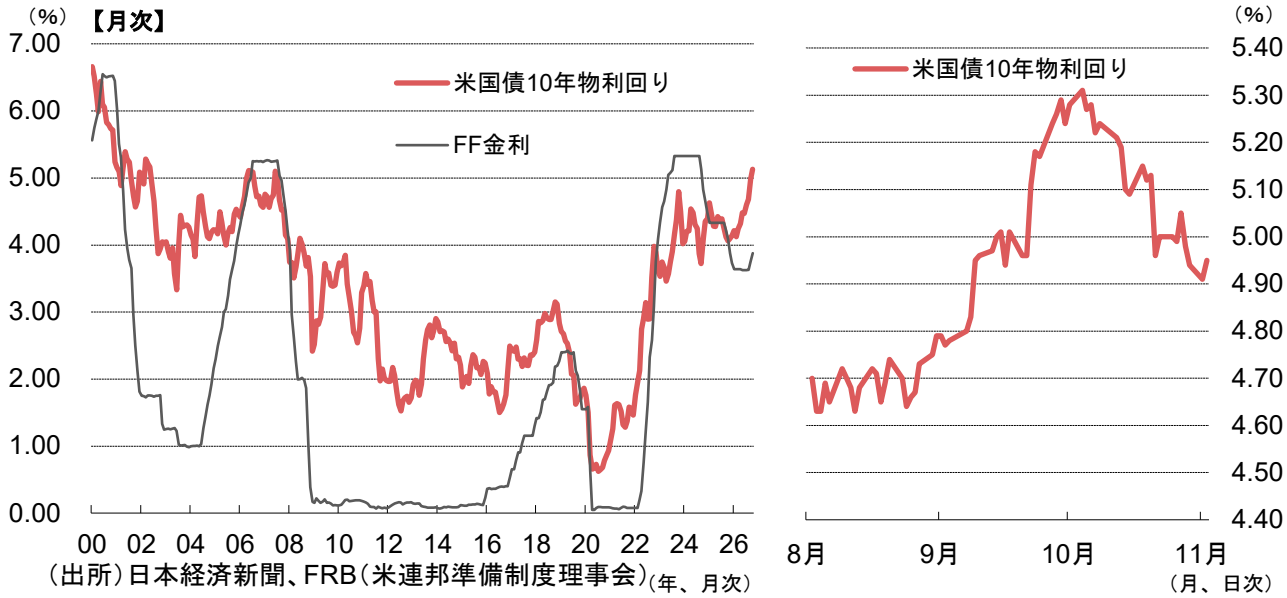


（出所）日本銀行

15. 米国金利 ～低下

10 月の米長期金利は低下。インフレ懸念により FRB（米連邦準備制度理事会）の金融引き締め姿勢が強まるとの観測から一時 5.36%まで上昇したが、AI 関連企業の資金繰り懸念からハイテク関連株が急落したことで安全資産として債券買いが広がったこと、10 月 FOMC（米連邦公開市場委員会）で利上げが見送られるとの観測が強まったことで下旬に 4.89%台まで低下した。もっともインフレ圧力は強く、金利が上昇しやすい地合いが続こう。

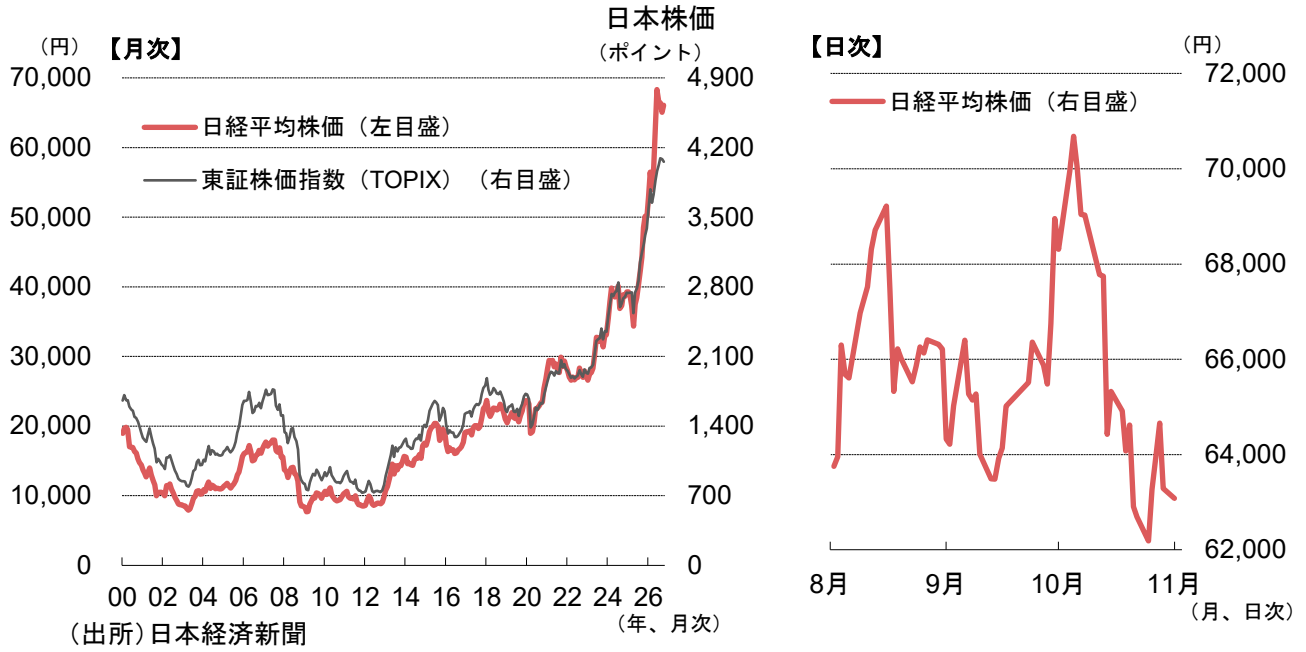
米国金利



（出所）日本経済新聞、FRB（米連邦準備制度理事会）

16. 国内株価～下落

10 月の日経平均株価は、AI 関連銘柄の値動きに振り回される展開が続く中、大幅下落。上旬は米株高を受け AI 関連株中心に買われ一時 7 万円の大台を回復したが、フランスの財政懸念を背景とした世界的な金利上昇、AI インフラへの巨額投資に対する懸念による AI 関連株の下落、中東情勢の緊迫化による原油高への懸念から、下旬には一時 6 万 1 千円台まで下落した。AI 関連株を中心に当面荒っぽい値動きが続こう。



（出所）日本経済新聞

17. 米国株価～上昇後、下落

10 月の米国株価は上昇後、下落。上旬は、利上げ観測の後退や大手企業の決算への期待から AI 関連株中心に買われたが、クラウドサービス会社のコアウィーブの信用不安をきっかけとして巨額の AI 関連投資の持続性への懸念が高まり、月末にかけて AI 関連株を中心に反落した。中東情勢の悪化への警戒感も売り材料となった。巨額の AI 関連投資への不安、金利上昇、物価高懸念を受けて、当面荒っぽい値動きが続こう。

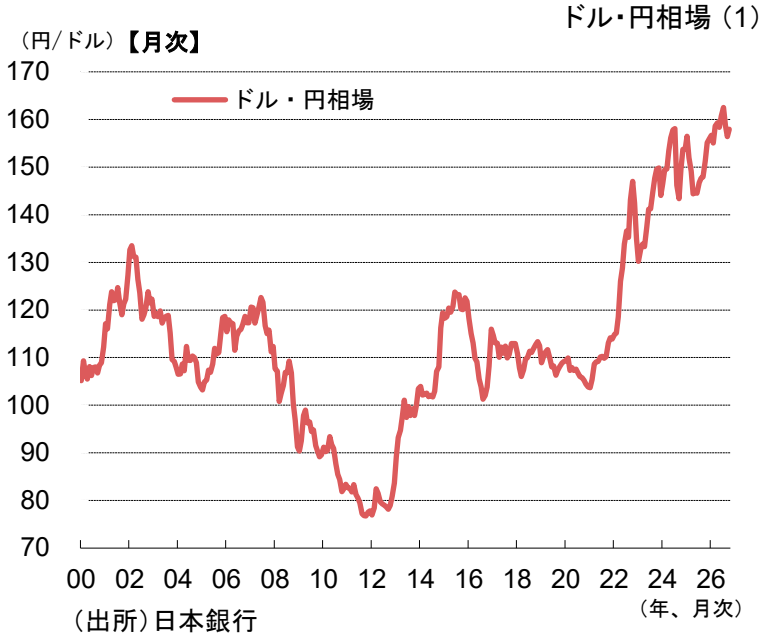


（出所）Dow Jones, NASDAQ

18. 為替～横ばい

10 月の円は対米ドルで 157～158 円台を中心に横ばいで推移した。上旬は日銀の追加利上げ観測が高まった一方、9 月米雇用統計の弱めの結果を受けて FRB の追加利上げ観測は後退したため、一時 157 円を割り込む水準まで円高が進んだが、その後はイエメンの親イラン武装組織フーシ派がサウジアラビアの首都リヤドの国際空港を攻撃するなど中東情勢の悪化懸念から原油価格が上昇したこと、9 月米 CPI の高めの結果を受けて米利上げ観測が再浮上したことから、一時 159 円近辺まで弱含んだ。しかし、AI 関連銘柄を中心に米株価が下落したことを背景に米長期金利が節目の 5%を下回ったことから反発し、一時 156 円近辺と約 1 カ月ぶりの円高水準を付けた。もっとも積極的な円買い材料も乏しく、日米とも政策金利が据え置かれる中で、月末までレンジ内でのもみ合いが続いた。米中間選挙の結果や中東情勢の行方をにらみつつ、しばらくはレンジ内での推移が続こう。

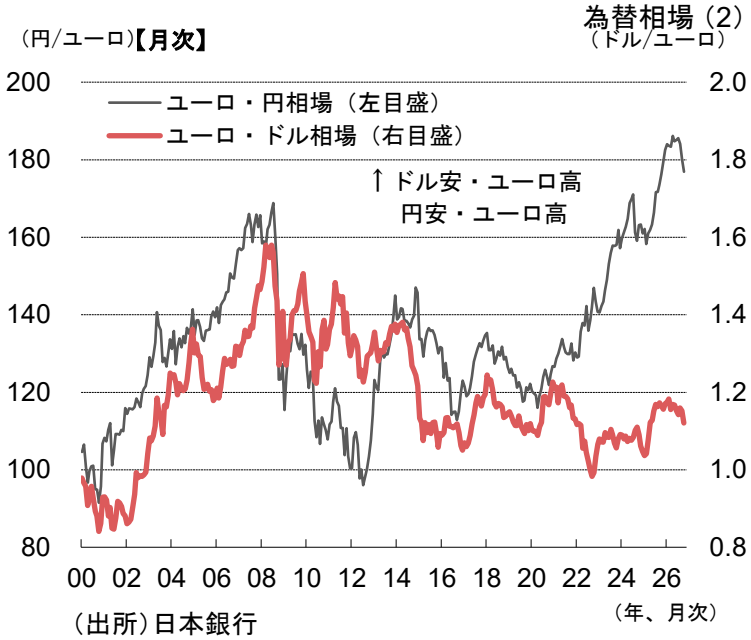
ドル・円相場（1）



（出所）日本銀行



為替相場（2）



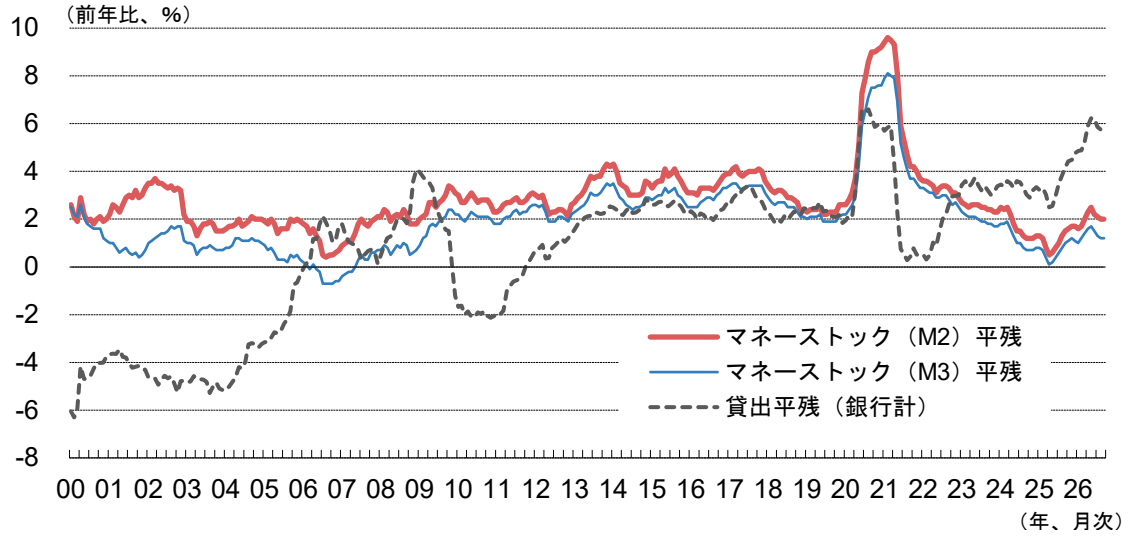
（出所）日本銀行



19. 金融～マネーストックは緩やかに増加し、銀行貸出残高は堅調に増加

日銀は 2026 年 9 月の金融政策決定会合において、基調的な物価上昇率が 2%の物価安定目標を超えて上振れしていくリスクがあるとして、無担保コールレート(オーバーナイト物)の目標水準を 1.25%に引き上げた(今次利上げ局面では 2024 年 7 月、2025 年 1 月、12 月、2026 年 6 月に続き 5 回目)。また、10 月の決定会合では政策金利は据え置いたが、基調的な消費者物価の上昇率は 2%の物価安定の目標と概ね整合的な水準となっているとし、2013 年 1 月の物価安定目標の導入から 13 年間かけて、ようやく目標に到達したと表明した。今後は、現在の金融環境は緩和的であるとして、基調的な物価上昇率を 2%程度の水準で安定させていくために、引き続き政策金利を引き上げる方針を示している。金融を巡る動きとしては、9 月マネーストック(M2)は前年比＋2.0%と緩やかに増加している一方、9 月銀行貸出残高は同＋5.7%と堅調に増加している。

マネーストックと銀行貸出



(注)マネーストック(M2,M3)の伸び率は 04 年 3 月まで
各々 M2+CD、M3+CD－金銭信託
(出所)日本銀行「マネーストック」、「貸出・預金動向」

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カ月前～・・・3カ月前～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カ月後・・・現況～3カ月後の「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カ月前～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、執筆時点で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さまの決定、行為、およ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、お客さま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。

（お問い合わせ）調査部　E-mail：chosa-report@murc.jp