



海外金利環境：インフレ加速の可能性は低いが、当面も利上げ姿勢は継続

米国：米国の7～9月の実質成長率は前期比年率3.5%と前期に続いて高い伸びを記録した。Fedは9月のFOMCで追加利上げを決め、12月の会合で今年4回目の利上げに踏み切る見通しである。数人のメンバーは「物価の過熱を避けるため、一時的に緩やかな引締めが必要だ」と指摘している。インフレ加速の兆候がないなかで、政策金利を引締めレベルまで引き上げていく必要性は低いと考えているが、現在の政策金利は依然として「緩和的」な水準にあることから、Fedは当面も四半期に一度のペースで政策金利を引き上げていくと予想される。

ユーロ：10月のECB理事会では政策金利が据え置かれ、量的緩和策の方針も維持された。また、目標とする2%に向け、物価上昇率が徐々に高まるとの先行きシナリオも堅持された。12月末で資産購入は終了すると見込んでいるが、ドラギ総裁は最近の経済指標がやや悪い内容になっているとの認識を示している。景気動向に加え、イタリアの財政不安、英国のEU離脱問題などに注意を要しよう。

国内金利環境：物価の基調は弱く、日銀は当面、超緩和的なスタンスを維持

日銀は10月の決定会合で、金融政策の現状維持を決定した。黒田総裁は、7月末に実施した政策の一部修正が市場機能の改善に寄与したと評価している。消費者物価は上昇基調で推移しているが、裾野の広がりには欠けている。世界景気の下振れリスクも懸念されるなか、当面は超緩和的なスタンスが維持されよう。

為替相場：円安ドル高を見込むが、短期的には安全資産とされる円が買われる場面も

10月の円相場（対米ドル）は、リスクオフの流れに合わせ円買いが優勢となった。日米の金融政策の方向性の違いから、先行き為替相場は円安基調で推移すると見込んでいる。ただ、米中貿易摩擦が激しさを増すことへの警戒感が強まっている。また、一部の新興国に対する資金流出への懸念も払拭されていない。海外の動きを引き金に、安全資産とされる円が買われる局面もあろう。

◇予測一覧表（11月1日現在）

		18年 10月31日	18年11～12月	19年1～3月	4～6月	7～9月
米 国	FFレート(誘導目標・期末)	2.00-2.25	2.25～2.50	2.50～2.75	2.75～3.00	2.75～3.00
	国債(5年)	2.975	2.75～3.25	2.85～3.35	2.95～3.50	3.00～3.55
	国債(10年)	3.144	2.85～3.35	2.95～3.45	3.10～3.65	3.20～3.75
	NYダウ平均(ドル)	25115.76	24000～26500	24000～27000	24500～27500	25000～28000
ユ ー ロ 圏	市場介入金利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	中銀預金金利	▲0.40	▲0.40	▲0.40	▲0.40	▲0.40
	国債(ドイツ10年債)	0.385	0.20～0.60	0.30～0.80	0.40～0.95	0.50～1.00
	DAX指数	11447.51	10500～12300	10500～12500	10800～12500	10800～12800
日 本	無担保コール翌日物	▲0.068	▲0.10～0.00	▲0.10～0.00	▲0.10～0.00	▲0.10～0.00
	TIBOR(3か月)	0.050	0.00～0.10	0.00～0.10	0.00～0.10	0.00～0.10
	中期国債(新発5年債)	▲0.083	▲0.15～0.00	▲0.10～0.00	▲0.10～0.00	▲0.10～0.00
	長期国債(新発10年債)	0.130	0.00～0.25	0.00～0.25	0.00～0.25	0.00～0.25
	日経平均株価(円)	21920.46	20500～23000	20500～23500	21000～24000	21000～24500
為 替	円/ドルレート	113.21	108～118	108～120	110～123	113～125
	円/ユーロレート	128.47	123～138	125～140	125～143	128～145

(備考)「内外金利・為替見通し」は、原則として毎月第3営業日に発信する予定です。

<10月の金利・為替・株価レビュー>

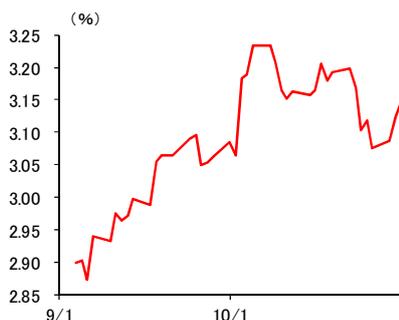
海外金利・・・10月の長期金利(10年米国債利回り)は、月初に大きく上昇したが、その後は株価に連動する展開となった。月初の金利上昇は、ADP雇用統計やISM非製造業指数が事前予想より良い結果となったことに加え、パウエルFRB議長が中立金利を超える水準への利上げの可能性に言及したことを要因とする。長期金利は9日に3.26%近辺まで上昇したが、その後は軟調な株式相場に足取りを合わせ、低下傾向をたどった。17日公表のFOMC議事録(9月開催分)で、相当数のメンバーが「中立金利を上回る利上げが必要」との見方を示したことが確認され、一時的に金利が上昇する場面もあったが、基調としては株売り・債券買いの流れが優勢で、26日に前月末の水準まで低下した。月末には株式相場の反発を受けて債券が売られ、結局、長期金利は前月末比0.08ポイント上昇の3.14%で引けた。

日本金利・・・10月の長期金利(新発10年国債利回り)の動きを振り返ると、上旬は、9月末に日銀が公表した「長期国債等の買入れ運営について」で、超長期債の買入レンジが下方修正されたこと、米国債相場が下落したことなどを背景に、金利は上昇基調で推移した。中旬は、株価の大幅下落に伴い低下する場面もあったが、日銀が国債買入れオペ(金額、頻度等)を見直すとの見方が一部で広がったことが相場の重石となり、もみ合う展開となった。下旬になると、世界的な株安を受けてリスクオフムードが高まり、長期金利が0.105%まで低下する場面もあった。月末には金利低下の巻き戻しがみられ、結局、長期金利は前月末比と同水準の0.120%、20年国債利回りは0.01ポイント低下の0.645%で引けた。

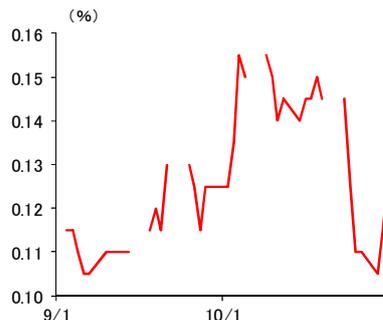
為替相場・・・10月のドル円相場を振り返ると、月初は米国債利回りの上昇に連動する形で円売り・ドル買いが進み、4日には一時、年初来安値となる114円55銭を記録した。その後、月半ばにかけては、軟調な株式相場に連動する形で円が買われ、15日には111円台半ばまで円高が進んだ。月後半は、中東情勢を巡る警戒感の高まりなどもあってリスク回避的な地合いとなるなか、日米株価の動きに連動し、比較的狭いレンジでもみ合う展開となった。月末には、米株式相場の反発に連れて円が売られ、結局、ドル円相場は112円94銭と、前月末の113円70銭から下落して引けた。

日本株式・・・10月の国内株式相場を振り返ると、上旬は、良好な内容の米経済指標、円安進行などを受け、上昇して始まったが、その後は、米国金利の上昇が新興国市場に悪影響をもたらすとの思惑が広がり下落に転じた。中旬は、米国の財務長官が日本との通商協議で為替条項を求める意向を示したことや、中東において地政学リスクが高まったことが投資家の心理を冷やし、軟調な展開が続いた。下旬を振り返ると、上海株の大幅上昇を背景に、国内株式相場が反発する場面もあったが、米国企業による決算発表の内容を受け、業績に対する先行き不透明感が広がったこともあり、下落傾向で推移した。月末こそ、売られ過ぎによる買戻しがみられたものの、結局、日経平均株価は21,920.46円と、前月末の24,120.04円から大きく下落して引けた。

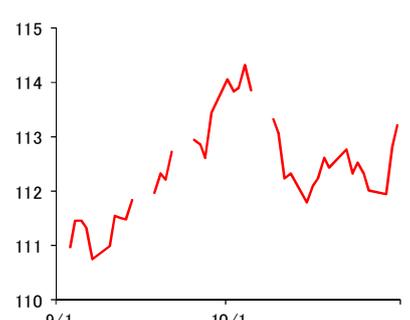
米国の10年国債利回り



日本の10年国債利回り



円/ドルレート



(備考) ブルームバーグより作成

<海外経済・金融情勢>

1. 貿易摩擦の激化が懸念材料だが、当面も米景気は堅調に推移する見通し

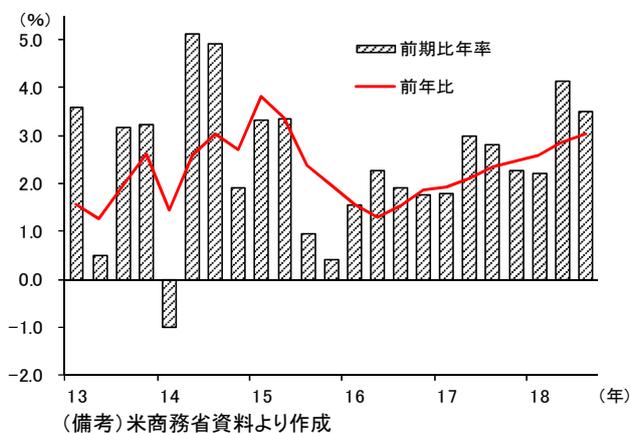
7～9月の実質GDPは前期比年率 3.5%増と高成長が続く

18年7～9月の実質GDP(事前推定値)は前期比年率 3.5%増と、4～6月(4.2%増)に続いて高い伸びを記録した(図表1)。個人消費が前期比年率 4.0%増(前期は 3.8%増)と好調を維持したことに加え、設備投資は 0.8%増と伸びは鈍化したが10四半期連続で増加した。在庫投資の寄与度が年率でプラス 2.1%と成長率を押し上げる要因だったが、前期に減少した在庫(マイナス 1.2%)を復元する動きであり、意図せざる在庫増というわけではない。一方、輸出は前期比年率で 3.5%減少した。前期の輸出(9.3%増)が関税引上げ前の駆け込み需要によって押し上げられたため、7～9月はその反動が出た。このため、輸出から輸入を差し引いた純輸出の年率寄与度はマイナス 1.8%(前期はプラス 1.2%)と成長率を押し下げる要因となった。

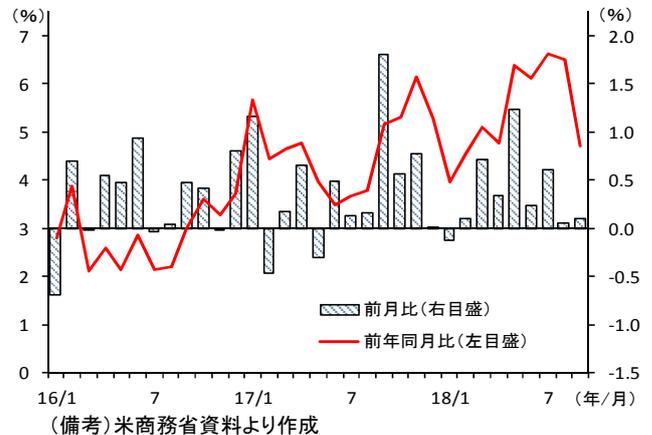
好調な個人消費が米景気の拡大をけん引

景気拡大をけん引しているのは引き続き個人消費と設備投資である。代表的な消費関連指標である小売売上高は、18年2月から9月まで8か月連続で前月比プラスと堅調に推移している(図表2)。直近の9月は前月比 0.1%増と小幅な伸びにとどまったが、これはハリケーン「フローレンス」の影響で飲食店販売が前月比 1.8%減と落ち込んだことが影響している。自動車や家電、家具など耐久財を中心に販売は伸びており、9月は主要13項目中10項目で前月比プラスとなった。良好な雇用環境を背景に賃金が上昇していることに加え、所得税減税も消費活動の積極化に寄与している。

(図表1) 実質GDP成長率の推移



(図表2) 小売売上高の推移

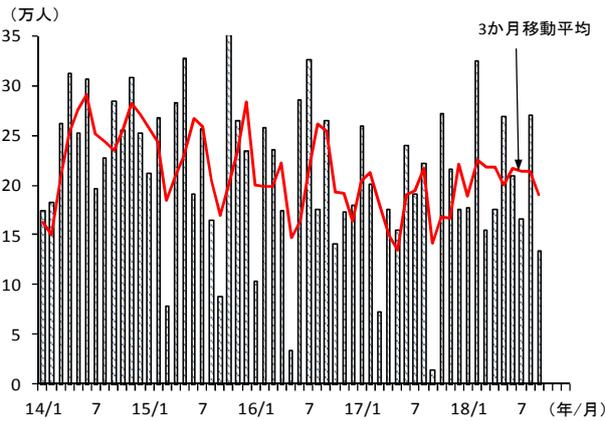


雇用情勢は引き続き底堅く、失業率は歴史的水準へ低下

雇用情勢は引き続き堅調に推移している。9月非農業雇用者数は前月比 13.4万人増と事前の予想(18.5万人増)を下回ったが、前月実績が 20.1万人増から 27.0万人増へ大幅に上方修正されたことを考慮すると、堅調な結果だったといえる(図表3)。基調的な動きを示す3か月移動平均では 19.0万人増と順調に拡大している。一方、失業率は前月の 3.9%から 3.7%へ低下した。同月の失業率は69年12月(3.5%)以来の低い水準である(図表4)。米国の労働市場はほぼ完全雇用の状態にあるといえよう。

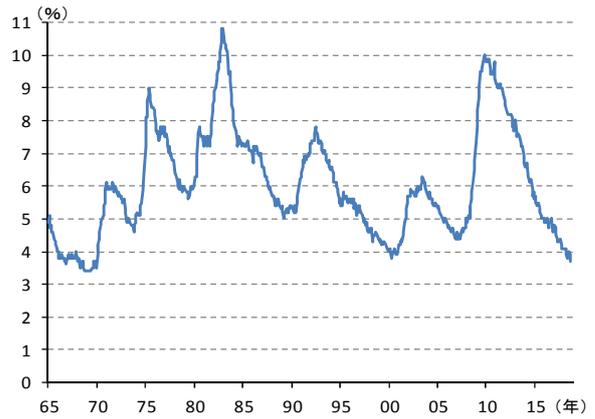
9月の平均時給は前年比 2.8%増と前月の 2.9%増から小幅ながら伸びが鈍った。ただ、過去1年の動きをみると、昨年10月の前年比 2.3%増から緩やかに加速している。労働需給が一段とタイト化していることから、この先は賃金への上昇圧力がさらに高まっていく可能性があるだろう。

(図表3) 非農業雇用者数の前月比増減数



(備考) 米労働省資料より作成

(図表4) 失業率の推移



(備考) 米労働省資料より作成

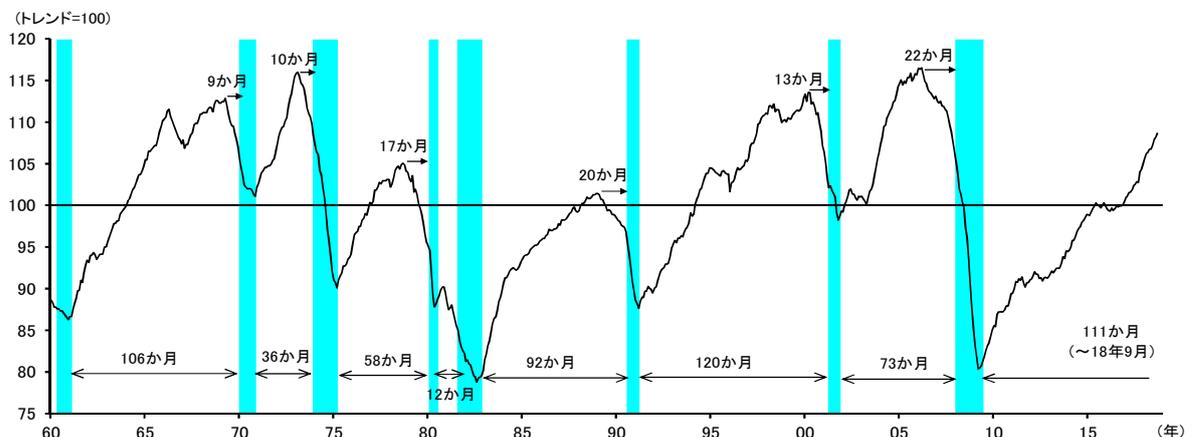
設備投資は引き続き増勢を維持する見通し

企業収益が好調に推移しているうえに、連邦法人税の減税効果も加わって企業は強気の投資姿勢を維持している。実質GDPベースの設備投資は、10四半期連続で前期比プラスとなるなど、個人消費と並んで米国経済の拡大に寄与している。当面の設備投資も増勢を維持する公算が大きい。設備投資の先行指標である非国防資本財(除く航空機)の受注をみると、直近の9月は前月比0.1%減と2か月連続のマイナスとなったが、前月は0.9%減から0.2%減に上方修正され、7~9月は前期比2.1%増と7四半期連続で増加した。米中貿易摩擦の激化による影響が懸念されるものの、全体として、企業の積極的な投資スタンスは崩れていない。

貿易摩擦の激化がリスク要因ながらも、米国経済は当面も上向きの動きを維持

米国経済は09年6月をボトムとする景気回復局面にあり、18年9月までで拡張期間は111か月に達した。戦後の平均回復期間(58か月)を大きく上回っていることから、いつ景気後退局面に入ってもおかしくないとの見方が少なくない。ただ、今回の景気回復局面では、14年後半から16年にかけて一時的に調整したこともあって、足元の各種経済指標からは景気の過熱感を感じられない。特に、コンファレンスボードが発表している景気先行指数は、足元でも上向きの動きが続いており、景気の本質はむしろ加速している(図表5)。過去の例ではあるが、景気先行指数がピークアウトしてから景気が後退局面に転じるまでには1年から1年半程度を要している。日本と中国を中心としたアジア経済圏に加え、欧州でも景気回復の勢いは鈍っているが、景気先行指数をみる限り、来年中も米景気は回復基調を続ける可能性が高いと考えられる。

(図表5) 米国の景気循環と景気先行指数



(備考) 景気先行指数はトレンド除去後の指数。シャドー部分は景気後退期。米コンファレンスボードなどより作成

2. Fedは引き続き四半期に一度のペースで利上げを進める見通し

FOMCは政策金利のさらなる漸進的な引上げが適切と判断

18年10月17日に、前回FOMC(連邦公開市場委員会、9月25~26日)の議事録が公表された。同会合では、今年3回目となる利上げが決定され、政策金利であるFFレート(フェデラルファンド・レート)の誘導目標は、これまでの1.75~2.00%から2.00~2.25%に引き上げられている。

議事録によると、米国経済の現状は力強いとの見方が示されたが、何人かのメンバーは、「最近の統計はこれまでの予想より経済活動が活発であることを示している」と述べていた。また、「政策金利のさらなる漸進的な引上げが、経済活動の持続的拡大と2%の物価目標の達成に整合的だ」との見方で一致し、年内に4回目の追加利上げに踏み切る可能性を示唆した。

貿易摩擦の激化はリスク要因だが、米景気はなお堅調

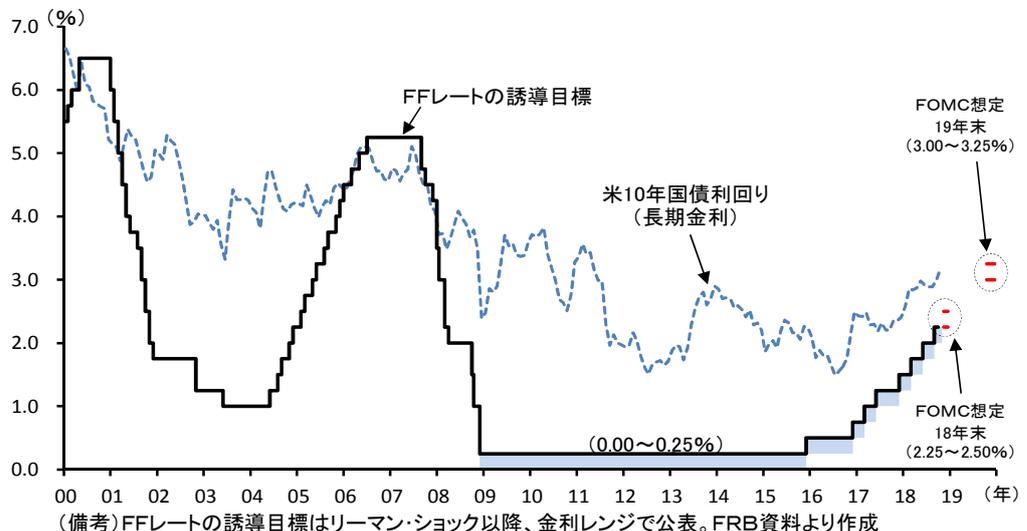
9月のFOMCでは景気のリスクについても議論された。数人の参加者からは、「通商政策が国内景気や物価動向に不確実性をもたらしている」と貿易摩擦の激化に伴う懸念を表明した。また、「内外の経済成長や金融政策の違いがドル高を招く可能性がある」との意見があり、ドル高が景気の下振れリスクになりうると指摘された。もっとも、「米国経済は順調に成長を続けている」との見方が多く、米国経済が景気後退に陥る可能性についての議論は少なかった。

インフレ加速の可能性は低いが、当面は四半期に一度のペースで利上げが進められる見通し

今後の金融政策の焦点は、政策金利をどの程度の水準まで引き上げていくかである。9月のFOMCで公表されたメンバーの政策金利見通しによると、18年末の政策金利見通しの中央値は「2.25~2.50%」、19年末は「3.00~3.25%」となっており、0.25%刻みの利上げを前提にすると、18年中にあと1回、19年には3回の利上げが想定されている(図表6)。3.0%程度と想定する中立的な水準まで引き上げていく方針であるが、議事録によると、数人のメンバーは「物価の過熱を避けるため、一時的に緩やかな引締めが必要だ」と考えていることが判明した。一方で、「インフレの兆候のないなかで引締めの政策は望ましくない」との見方もあり、追加利上げを停止する水準を巡る議論は収束していない。

当研究所では、来年も米景気は底堅さを維持するものの、後半にかけて成長ペースは緩やかに減速し、物価も落ち着いた動きが続くと予想している。景気や物価の過熱を回避する水準まで政策金利を引き上げていく必要性は低いと考えているが、現在の政策金利は依然として「緩和的」な水準にあることから、当面は四半期に一度のペースで政策金利が引き上げられるとみられる。

(図表6)FFレートの誘導目標と米10年国債利回り



<国内経済・金融情勢>

1. 国内景気は夏場に停滞。持ち直しを見込むが海外の動きがリスク要因に

最新の「景気ウォッチャー調査」は、マインドの底堅さを示唆

景気動向に敏感な仕事に就く人々（ウォッチャー）の景況感を表す「景気ウォッチャー調査」をみると、9月の現状判断DIは前月比0.1ポイント低下の48.6となり、節目となる50を9か月連続で下回った（図表7）。

地域別にみると、北海道胆振東部地震（9月6日）が発生したことを背景に、北海道が前月比▲11.6ポイントの大幅悪化となったが、それ以外の10地域のうち6地域では前月比改善している。また、先行き判断DIは51.3と、2か月連続で50を上回った。自然災害による局所的な影響がみられたものの、総じてみれば、企業の経営者や従業員のマインドの底堅さは保たれているといえよう。

自然災害の影響で、夏場の輸出、生産活動は弱含み

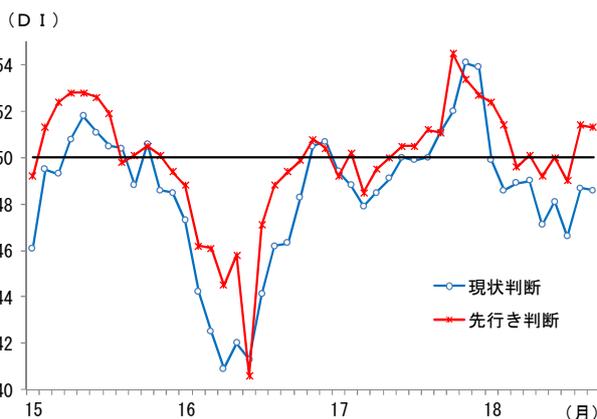
夏場の輸出と生産は弱含みとなった。

9月の実質輸出は前月比5.5%減少し、3か月ぶりにマイナスに転じた。この結果、7～9月は前期比1.9%減となり、10四半期ぶりにマイナスとなった。実質輸出の水準自体はリーマンショック前にはほぼ匹敵する大きさとなっているものの、ここ数四半期、上昇ペースは鈍化している（図表8）。

9月の鉱工業生産は前月比1.1%減少し、前月に公表された製造工業生産予測（2.7%増）を大きく下回った。業種別にみると、情報通信機械（▲4.2%）、鉄鋼（▲3.6%）、輸送機械（▲2.5%）の落ち込みが大きくなっている。7～9月では前期比1.6%減となり、2四半期ぶりにマイナスに転じた。

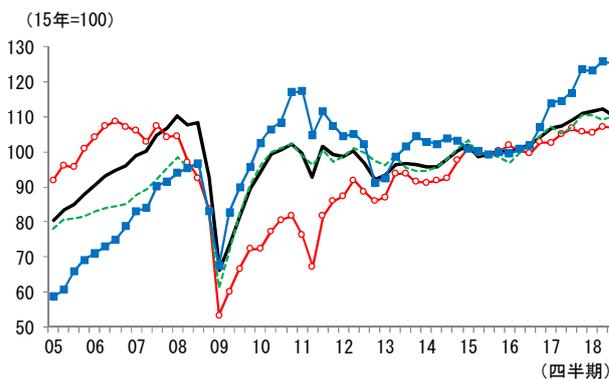
9月にみられた輸出と生産の停滞は、近畿地方への台風21号の襲来、北海道胆振東部地震の発生など、自然災害の影響により、企業活動、物流網が打撃を受けたことによる面が大きく、今後は持ち直しと見込んでいる（10月の製造工業生産予測指数は前月比6.0%増）。ただ、米中貿易摩擦の激化、米金利の上昇を背景とした新興国金融市場の不安定な動きなど、海外において注意を要する材料も多く、影響を慎重に見極める必要がある。

（図表7）現状判断DI、先行き判断DIの推移



（備考）内閣府「景気ウォッチャー調査」より作成

（図表8）実質輸出の推移



（備考）日本銀行資料より作成

機械受注は堅調に推移。設備投資は当面、増加基調で推移しよう

設備投資の先行指標に位置づけられる機械受注（船舶・電力を除く民需）は、8月は前月比6.8%増加し、2か月連続でプラスとなった。また、受注額（9,815億円）自体、08年1月以来の高水準となった。今回の結果を受け、公表元である内閣府は、基調判断を「持ち直しの動きに足踏みがみられる」から「持ち直しの動きがみられる」に上方修正した。7～8月平均は4～6月平均を6.4%上回っており、6月調査時点の7～9月の受注見通し（前期比0.3%減）から上振れ

する可能性が高い。

企業マインドの底堅さ、省力化投資に対するニーズの高さも考慮すれば、設備投資は当面、増加基調で推移する公算が大きい。

賃金上昇を追い風に、個人消費は回復基調をたどろう

個人消費は上向いている。9月の小売業販売額は前年比 2.1%増加し、11か月連続でプラスとなった。内訳をみると、燃料小売業(ガソリンスタンド等)が13.0%増と6か月連続で2ケタのプラスとなったほか、機械器具小売業(家電量販店等)、飲食料品もそれぞれ4.9%増、2.1%増と堅調であった。

また、8月の実質消費支出は前年比 2.8%増となり、2か月連続増を達成するとともに、15年8月以来の大幅なプラスとなった(図表9)。足元の状況を踏まえ、総務省は基調判断を「底堅く、おおむね横ばいで推移している」から「持ち直してきている」に引き上げている。

9月の有効求人倍率は前月よりも0.01ポイント高い1.64倍と高水準を保った。ほとんどの職業で有効求人倍率は着実に高まっている(図表10)。人手不足感が強まるなか、企業による従業員の確保、新規獲得を目指した賃金引上げの動きが広がっていることを踏まえれば、個人消費は今後も回復基調をたどる公算が大きい。

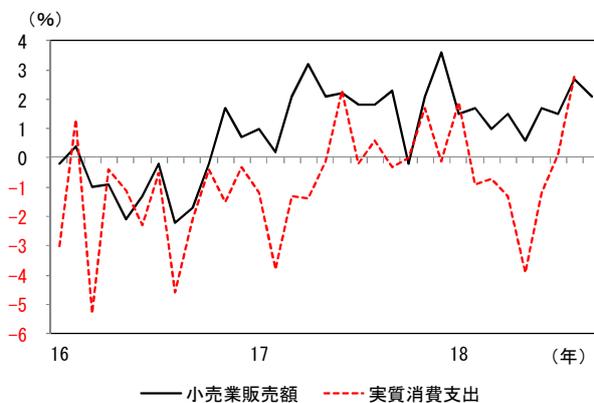
国内景気は回復基調をたどる見通しだが、貿易摩擦の激化が懸念材料

国内景気は夏場に一時的に停滞したとみられるが、世界経済の回復に足取りを合わせた輸出の増加、良好な企業マインドに裏打ちされた設備投資の底堅い動き、雇用環境の改善を背景とした個人消費の持ち直しなどを背景に、再び回復基調を取り戻そう。

先行きを展望するうえで注意を払うべきは、海外情勢である。IMF(国際通貨基金)は、10月9日に公表した最新の見通しで、世界の経済成長率を18年、19年ともに3.7%と予測している。いずれも前回見通し(7月)から0.2ポイント下方修正されたが、ここ数年の実績対比で高い伸びを見込んでいる。ただ、「先行き下振れリスクが優勢」と指摘しており、トランプ政権が保護主義的な動きをエスカレートさせれば、19年以降、世界の経済成長率は最大で0.8ポイント下振れするとの試算結果も示している。

国内経済の回復見通しは、輸出の堅調な動きを前提としている。米政権が保護主義の動きを強めることなどを引き金に、想定外に世界経済が減速色を強めることとなれば、景気下振れの可能性も排除できない。中間選挙の結果に関わらず、米国の対中政策は強硬的なものになると指摘する向きも多く、引き続き注意を要しよう。

(図表9) 消費関連指標の前年比の推移



(備考) 1. 18年1月以降の実質消費支出は変動調整値
2. 経済産業省、総務省資料より作成

(図表10) 有効求人倍率の推移(職業別、7~9月)

	15年	16年	17年	18年
職業計	1.08	1.22	1.35	1.46
管理的	1.10	1.30	1.56	1.48
専門的・技術的	1.75	1.90	2.03	2.14
事務的	0.34	0.39	0.44	0.48
販売	1.50	1.78	2.03	2.29
サービス	2.48	2.93	3.26	3.51
保安	5.19	6.31	7.56	8.28
農林漁業	1.21	1.32	1.49	1.62
生産工程	1.11	1.28	1.60	1.84
輸送・機械運転	1.73	1.94	2.30	2.53
建設・採掘	2.95	3.32	4.02	4.87
運搬・清掃・包装等	0.61	0.70	0.77	0.81
介護関係	2.65	3.09	3.59	3.99

(備考) 1. 原数値。パートタイマーを含む常用
2. 厚生労働省資料より作成

2. 物価の基調は弱く、日銀は当面、超緩和的なスタンスを維持

日銀は10月の会合で金融政策の現状維持を決定。物価見通しを下方修正した

日銀は、10月30～31日に開催された決定会合で、金融政策の現状維持を決定した。黒田総裁は会合後の記者会見で「債券市場において取引が幾分活発になっている」とコメントし、7月に実施した政策の一部修正（10年国債利回りの変動許容幅拡大）が市場機能の回復に一定程度寄与していると評価した。

一方で、物価については、「上昇のモメンタム（勢い）は維持されているものの、力強さに欠ける」と述べ、引き続き動向を注視していく意向を示した。10月の展望レポートにて示された審議委員の見通しでは、消費者物価上昇率の予測値が前回（7月）から小幅に下方修正されている（図表11）。

消費者物価は上昇基調をたどるも、値上げの動きは裾野の広がり欠ける

9月の消費者物価の前年比上昇率をみると、生鮮食品を除く総合は1.0%となり、前月に比べ伸び率が0.1ポイント高まった。一方、日銀が重視する生鮮食品とエネルギーを除く総合は前月と同水準の0.4%となった。

消費者物価はプラス基調が定着しており、上昇率も緩やかながら高まる傾向にある。ただ、値上げの動きは裾野の広がり欠けている。生鮮食品を除く総合では523品目を調査対象としているが、前年比プラスとなった品目の割合は低下傾向をたどっている（図表12）。9月実績をみると、前年比プラスとなったのは261品目（全体の50.4%）にとどまった。一方、186品目（35.9%）が前年比マイナスとなった。

超緩和的な金融政策の継続を基本路線とするが、微調整の可能性も

物価の足取りはなお鈍く、日銀は、新たに導入したフォワードガイダンス（将来の指針）で示したとおり、現在の極めて低い長短金利の水準を、当分の間維持する公算が大きい。

もともと、金融機関経営への配慮から、長期金利の変動許容幅をさらに拡大することで緩やかな金利上昇を目指すなど、微調整がなされる可能性は残っている。10月22日に日銀が公表した「金融システムレポート」では、貸出金利の低下が続くなか、銀行等が信用リスク対比で採算性が低いミドルリスク企業向け、不動産向けの融資を増加させているとの指摘がなされている。

一方で、世界景気の下振れが懸念材料となるなか、黒田総裁は「米国の保護主義的な通商政策が世界経済全体に影響を及ぼす可能性がある」旨のコメントを發した。10月の展望レポートにも「経済・物価ともに下振れリスクの方が大きい」と明記されている。日銀は、今後公表される経済実態を表すデータの動きを慎重に見極める意向である。情勢いかなでは、追加緩和など何らかの対応を余儀なくされる可能性もあろう。

（図表11）審議委員の経済見通し（10月） （図表12）消費者物価の推移（生鮮食品を除く総合）

	実質GDP	消費者物価（生鮮食品を除く総合）	
		消費増税の影響を除く	
18年度	1.4 (1.5)	0.9 (1.1)	
19年度	0.8 (0.8)	1.9 (2.0)	1.4 (1.5)
20年度	0.8 (0.8)	2.0 (2.1)	1.5 (1.6)

（備考）1. 19年10月の消費増税を前提
2. 予測は中央値。カッコ内は前回（7月）予測
3. 日本銀行資料より作成



（備考）総務省資料より作成

<サブシナリオ（確率 20%）>

米中貿易摩擦の激化で世界的に貿易取引が停滞する。米国では景気回復に大きく寄与してきた輸出が下振れし、19年から生産や設備投資が減速する。FOMCは今年10～12月に4回目の利上げを決めた後は様子見姿勢に転じる。米国の市場金利は低下し、リスク回避姿勢の広がりから為替市場では円買いが優勢となる。世界貿易の停滞と円高の影響から日本企業の収益は伸び悩み、日本株は軟調な展開となろう。景気の先行き不透明感の高まりを背景に、日銀による追加緩和観測が強まることも考えられる。

		18年 10月31日	18年11～12月	19年1～3月	4～6月	7～9月
米 国	FFレート(誘導目標・期末)	2.00-2.25	2.25～2.50	2.25～2.50	2.25～2.50	2.25～2.50
	国債(5年)	2.975	2.75～3.25	2.65～3.15	2.55～3.05	2.60～3.10
	国債(10年)	3.144	2.85～3.35	2.75～3.25	2.60～3.10	2.65～3.15
	NYダウ平均(ドル)	25115.76	24000～26500	23000～25500	22000～24500	22500～25000
ユ ー ロ 圏	市場介入金利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	中銀預金金利	▲0.40	▲0.40	▲0.40	▲0.40	▲0.40
	国債(ドイツ10年債)	0.385	0.20～0.60	0.10～0.50	0.05～0.45	0.10～0.50
	DAX指数	11447.51	10500～12300	10300～12000	10000～11800	10300～12000
日 本	無担保コール翌日物	▲0.068	▲0.10～0.00	▲0.10～0.00	▲0.20～▲0.10	▲0.20～▲0.10
	TIBOR(3か月)	0.050	0.00～0.10	0.00～0.10	0.00～0.10	0.00～0.10
	中期国債(新発5年債)	▲0.083	▲0.15～0.00	▲0.20～▲0.05	▲0.25～▲0.10	▲0.25～▲0.10
	長期国債(新発10年債)	0.130	0.00～0.25	▲0.05～0.15	▲0.10～0.10	▲0.10～0.10
	日経平均株価(円)	21920.46	20500～23000	19500～22000	18500～21000	18800～21300
為 替	円/ドルレート	113.21	108～118	105～115	100～110	98～108
	円/ユーロレート	128.47	123～138	120～135	115～130	113～128

2018年の日米欧中央銀行会合スケジュール

金融政策決定会合

FOMC

ECB

(日本銀行)

(米連邦公開市場委員会)

(政策理事会)

2018年	2018年	2018年
1月22～23日	1月30～31日	1月25日
3月8～9日	3月20～21日	3月8日
4月26～27日	5月1～2日	4月26日
6月14～15日	6月12～13日	6月14日
7月30～31日	7月31日～8月1日	7月26日
9月18～19日	9月25～26日	9月13日
10月30～31日	11月7～8日	10月25日
12月19～20日	12月18～19日	12月13日

(備考)各国資料より作成

本レポートは、標記時点における情報提供を目的としています。したがって投資等についてはご自身の判断によってください。また、本レポート掲載資料は、当研究所が信頼できると考える各種データに基づき作成していますが、当研究所が正確性および完全性を保証するものではありません。
 なお、記述されている予測または執筆者の見解は、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

11月の内外経済・金融スケジュール

	国内	海外
11/1 (木)	10月の自動車販売	米国10月のISM製造業指数
11/2 (金)	10月のマネタリーベース	米国10月の雇用統計
〃		米国9月の製造業受注
〃		米国9月の貿易収支
11/5 (月)		米国10月のISM非製造業指数
11/6 (火)	9月の家計調査	米国中間選挙
11/7 (水)	9月の毎月勤労統計(速報)	米国9月の消費者信用残高
〃	9月の景気動向指数	米国FOMC(～8日)
11/8 (木)	9月の国際収支	
〃	9月の機械受注と10～12月の見通し	
〃	10月の景気ウォッチャー調査	
11/9 (金)	10月のマネーストック統計	米国10月の生産者物価
11/11 (日)		ASEAN首脳会議、東アジア首脳会議(シンガポール、～15日)
11/12 (月)	10月の企業物価指数	
11/14 (水)	7～9月のGDP統計(1次速報)	米国10月の消費者物価
〃	9月の第3次産業活動指数	独7～9月のGDP統計
11/15 (木)		米国10月の小売売上高
11/16 (金)		米国10月の鉱工業生産、設備稼働率
11/17 (土)		APEC首脳会議(パプアニューギニア、～18日)
11/19 (月)	10月の通関統計	
11/20 (火)	*10月の全国百貨店売上高	米国10月の住宅着工件数
11/21 (水)	9月の全産業活動指数	米国10月の耐久財受注
〃		米国10月の中古住宅販売
11/22 (木)	10月の消費者物価	
11/27 (火)		米国11月の消費者信頼感指数
11/28 (水)		米国7～9月のGDP統計(2次推定値)
〃		米国7～9月の企業収益
〃		米国10月の新築住宅販売
11/29 (木)	10月の商業動態統計(速報)	米国10月の個人所得・消費
11/30 (金)	10月の労働力調査	G20首脳会議(ブエノスアイレス、～1日)
〃	10月の鉱工業生産指数(速報)	
〃	10月の住宅着工統計	
〃	11月の消費動向調査	
月間	臨時国会(10/24～12/10)	
12/3 (月)	7～9月の法人企業統計季報	米国11月のISM製造業指数
〃	11月の自動車販売	
12/4 (火)	11月のマネタリーベース	
12/5 (水)		米国11月のISM非製造業指数

(注)*は日付の前後の予定

米 国 主 要 経 済 指 標

	2016年	2017年	2017年 10~12月	2018年 1~3月	4~6月	7~9月	2018年 7月	8月	9月	10月
1 鉱工業生産 (2012=100)	102.1 (▲1.9)	103.7 (1.6)	105.3 (3.0) < 1.9>	105.9 (3.4) < 0.6>	107.3 (3.4) < 1.3>	108.2 (4.7) < 0.8>	107.8 (4.1) < 0.3>	108.2 (4.9) < 0.4>	108.5 (5.1) < 0.3>	
2 設備稼働率(%)	75.3	76.1	77.0	77.2	77.8	78.0	77.9	78.1	78.1	
3 小売売上高 (月平均、百万ドル)	458,162 (2.9)	479,660 (4.7)	491,381 (5.6) < 2.4>	493,547 (4.5) < 0.4>	502,300 (5.7) < 1.8>	508,595 (5.9) < 1.3>	508,230 (6.6) < 0.6>	508,514 (6.5) < 0.1>	509,041 (4.7) < 0.1>	
4 乗用車販売台数 (小型トラックを含む、 年率、万台)	1,746 (0.4)	1,715 (▲1.8)	1,758 (▲0.3) < 2.9>	1,709 (▲0.2) < ▲2.8>	1,721 (2.3) < 0.7>	1,690 (▲1.1) < ▲1.8>	1,672 (0.1) < ▲3.0>	1,662 (1.0) < ▲0.6>	1,736 (▲4.0) < 4.5>	
5 消費者信用増加額 (期末値、億ドル)	2,300	1,873	633	315	363		166	201		
6 消費者信頼感指数 (1985=100)	99.8	120.5	126.0	127.1	127.2	132.6	127.9	134.7	135.3	137.9
7 民間住宅着工 (年率、千戸)	1,174 (5.6)	1,203 (2.4)	1,259 (0.5) < 7.5>	1,317 (7.0) < 4.6>	1,261 (7.7) < ▲4.3>	1,218 (3.9) < ▲3.4>	1,184 (▲0.1) < 0.6>	1,268 (8.2) < 7.1>	1,201 (3.7) < ▲5.3>	
8 資本財受注 (国防関連・航空機を 除く、億ドル)	605 (▲4.5)	646 (6.7)	663 (9.9) < 0.9>	666 (6.5) < 0.4>	683 (7.3) < 2.6>	697 (6.1) < 2.1>	699 (8.8) < 1.5>	697 (7.8) < ▲0.2>	696 (1.9) < ▲0.1>	
9 企業在庫増加額 (期末値、億ドル)	324.5	643.6	184.5	201.2	139.0		130.7	101.3		
うち製造業(億ドル)	▲43.8	283.0	102.4	55.2	55.0		59.4	▲5.4		
総事業売上高在庫率 (か月分)	1.42	1.38	1.35	1.36	1.34		1.34	1.34		
10 税引前企業収益 (年率、億ドル)	20,350 (▲1.1)	20,993 (3.2)	21,507 (3.3) < 2.4>	21,773 (5.9) < 1.2>	22,423 (7.3) < 3.0>		-	-	-	-
11 名目個人所得 (年率、10億ドル)	16,125 (2.6)	16,831 (4.4)	17,103 (4.6) < 1.2>	17,319 (4.3) < 1.3>	17,500 (4.7) < 1.0>	17,680 (4.6) < 1.0>	17,624 (4.8) < 0.3>	17,691 (4.7) < 0.4>	17,726 (4.4) < 0.2>	
12 時間当たり賃金 (全産業)	(2.6)	(2.5)	(2.5)	(2.7)	(2.7)	(2.8)	(2.8)	(2.9)	(2.8)	
(製造業)	(3.0)	(2.2)	(1.7)	(1.7)	(1.6)	(1.5)	(1.3)	(1.8)	(1.3)	
(サービス業)	(2.5)	(2.6)	(2.5)	(2.7)	(2.8)	(2.9)	(2.9)	(3.0)	(2.9)	
13 失業率(%)	4.9	4.4	4.1	4.1	3.9	3.8	3.9	3.9	3.7	
14 非農業部門雇用者数 (期末値、千人)	145,437 2,344	147,625 2,188	147,625 662	148,280 655	148,931 651	149,500 569	149,096 165	149,366 270	149,500 134	
15 消費者物価 (除く食品・エネルギー、 1982~84=100)	247.6 (2.2)	252.2 (1.8)	253.9 (1.8) < 0.5>	255.7 (1.9) < 0.7>	256.9 (2.2) < 0.4>	258.2 (2.2) < 0.5>	257.9 (2.4) < 0.2>	258.1 (2.2) < 0.1>	258.4 (2.2) < 0.1>	
16 輸 出 (通関ベース、億ドル)	14,510.2 (▲3.5)	15,462.7 (6.6)	3,999.0 < 3.6>	4,092.7 < 2.3>	4,272.8 < 4.4>		1,402.1 < ▲1.6>	1,384.2 < ▲1.3>		
輸 入 (通関ベース、億ドル)	21,876.0 (▲2.7)	23,419.6 (7.1)	6,098.0 < 5.1>	6,273.9 < 2.9>	6,272.7 < ▲0.0>		2,122.5 < 0.9>	2,138.8 < 0.8>		
貿易収支 (前年同期実績)	▲7,365.8 (▲7,454.8)	▲7,956.9 (▲7,365.8)	▲2,099.1 (▲1,908.0)	▲2,181.2 (▲1,951.4)	▲1,999.9 (▲1,967.9)	(▲1,938.6)	▲720.4 (▲644.6)	▲754.6 (▲644.8)	(▲649.2)	(▲676.3)
17 景気先行指標 (2016=100)	100.0 < 1.2>	104.1 < 4.1>	106.4 < 2.0>	108.4 < 1.8>	109.6 < 1.1>	111.3 < 1.6>	110.8 < 0.7>	111.2 < 0.4>	111.8 < 0.5>	
18 I S M 製造業指数	51.4	57.4	58.7	59.7	58.7	59.7	58.1	61.3	59.8	57.7

(備考) 年次計数を除いて季節調整済計数

()内前年同期(月)比増減(▲)率・%

< >内季調済前期(月)比増減(▲)率・%

米国のGDP推移と需要項目別寄与度

(単位：10億ドル、%)

				2016年	2017年				2018年			
	2015年	2016年	2017年	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	
名目GDP (前期比年率)	18,219.3 (4.0)	18,707.2 (2.7)	19,485.4 (4.2)	18,979.2 (3.9)	19,162.6 (3.9)	19,359.1 (4.2)	19,588.1 (4.8)	19,831.8 (5.1)	20,041.0 (4.3)	20,411.9 (7.6)	20,659.0 (4.9)	
GDPデフレーター (前期比年率)	(1.1)	(1.1)	(1.9)	(2.1)	(2.1)	(1.1)	(1.9)	(2.7)	(2.0)	(3.3)	(1.4)	
実質GDP (前期比年率)	17,386.7 (2.9)	17,659.2 (1.6)	18,050.7 (2.2)	17,784.2 (1.8)	17,863.0 (1.8)	17,995.2 (3.0)	18,120.8 (2.8)	18,223.8 (2.3)	18,324.0 (2.2)	18,511.6 (4.2)	18,671.5 (3.5)	
個人消費 (前期比年率)	11,921.9 (3.7)	12,248.2 (2.7)	12,558.7 (2.5)	12,372.7 (2.6)	12,427.6 (1.8)	12,515.9 (2.9)	12,584.9 (2.2)	12,706.4 (3.9)	12,722.8 (0.5)	12,842.0 (3.8)	12,968.5 (4.0)	
設備投資 (前期比年率)	2,399.7 (1.8)	2,411.2 (0.5)	2,538.1 (5.3)	2,430.4 (0.0)	2,486.5 (9.6)	2,530.8 (7.3)	2,552.3 (3.4)	2,582.7 (4.8)	2,654.0 (11.5)	2,710.1 (8.7)	2,715.7 (0.8)	
住宅投資 (前期比年率)	555.3 (10.1)	591.3 (6.5)	611.1 (3.3)	597.9 (7.7)	613.8 (11.1)	605.2 (▲5.5)	604.5 (▲0.5)	620.7 (11.1)	615.3 (▲3.4)	613.2 (▲1.3)	607.0 (▲4.0)	
在庫投資	129.0	23.4	22.5	39.1	▲2.4	11.9	64.4	16.1	30.3	▲36.8	76.3	
純輸出	▲724.9	▲786.2	▲858.7	▲836.7	▲845.5	▲844.1	▲845.9	▲899.2	▲902.4	▲841.0	▲939.0	
輸出 (前期比年率)	2,380.6 (0.6)	2,378.1 (▲0.1)	2,450.1 (3.0)	2,384.2 (▲3.6)	2,413.3 (5.0)	2,435.0 (3.6)	2,456.1 (3.5)	2,495.9 (6.6)	2,517.8 (3.6)	2,574.2 (9.3)	2,551.2 (▲3.5)	
輸入 (前期比年率)	3,105.5 (5.5)	3,164.4 (1.9)	3,308.7 (4.6)	3,220.9 (6.2)	3,258.8 (4.8)	3,279.1 (2.5)	3,302.0 (2.8)	3,395.1 (11.8)	3,420.1 (3.0)	3,415.2 (▲0.6)	3,490.2 (9.1)	
政府支出 (前期比年率)	3,088.5 (1.9)	3,132.5 (1.4)	3,130.4 (▲0.1)	3,135.6 (0.2)	3,129.6 (▲0.8)	3,130.0 (0.0)	3,121.8 (▲1.0)	3,140.2 (2.4)	3,152.2 (1.5)	3,171.8 (2.5)	3,197.5 (3.3)	

(備考) 1. 前期比年率のうち年ベースは前年比増減率

2. 実質GDPは、連鎖方式のため需要項目の合計値と一致しない。

需要項目別寄与度 (前期比年率)

(単位：%)

				2016年	2017年				2018年			
	2015年	2016年	2017年	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	
実質GDP	2.9	1.6	2.2	1.8	1.8	3.0	2.8	2.3	2.2	4.2	3.5	
個人消費	2.5	1.9	1.7	1.8	1.2	2.0	1.5	2.6	0.4	2.6	2.7	
設備投資	0.2	0.1	0.7	0.0	1.2	0.9	0.5	0.6	1.5	1.2	0.1	
住宅投資	0.3	0.2	0.1	0.3	0.4	▲0.2	▲0.0	0.4	▲0.1	▲0.1	▲0.2	
在庫投資	0.3	▲0.5	0.0	1.0	▲0.8	0.2	1.0	▲0.9	0.3	▲1.2	2.1	
純輸出	▲0.8	▲0.3	▲0.3	▲1.3	▲0.1	0.1	0.0	▲0.9	▲0.0	1.2	▲1.8	
政府支出	0.3	0.3	▲0.0	0.0	▲0.1	0.0	▲0.2	0.4	0.3	0.4	0.6	

国内主要経済指標

項目		単位	2015年度	2016年度	2017年度	2017年 10~12月	2018年 1~3月	4~6月	7~9月	2018年 7月	8月	9月	10月
生産	1 鉱工業生産 (2015=100)	(前年比)% <前期比>%	▲0.9	1.0	4.1	4.6 < 1.6>	2.4 <▲1.3>	1.9 < 1.3>	▲0.2 <▲1.6>	2.2 <▲0.2>	0.2 < 0.2>	▲2.9 <▲1.1>	見通し < 6.0>
	2 鉱工業出荷 (2015=100)	(前年比)% <前期比>%	▲1.1	0.8	3.3	3.1 < 0.8>	1.5 <▲1.1>	2.2 < 1.9>	▲0.7 <▲2.2>	1.2 <▲2.0>	0.5 < 1.7>	▲3.4 <▲3.0>	
	3 鉱工業在庫 (2015=100)	(前年比)% <前期比>%	1.1	▲4.0	3.9	1.9 < 2.2>	3.9 < 3.4>	2.4 <▲1.9>	5.5 < 1.7>	2.8 <▲0.2>	3.0 <▲0.4>	5.5 < 2.3>	
企業動向	4 製造業業況判断DI (前回予測)	良い-悪い (前回予測)	-	-	-	26 (19)	24 (21)	21 (20)	19 (21)	2018年12月(予測) 19			
	製造業製品在庫DI	過大-不足	-	-	-	7	6	6	7				
	5 非製造業業況判断DI (前回予測)	良い-悪い (前回予測)	-	-	-	25 (19)	23 (20)	24 (20)	22 (21)	2018年12月(予測) 22			
	6 製造業売上高経常利益率 非製造業売上高経常利益率	% %	7.15 5.35	7.33 5.87	8.52 6.67	2018年度(上期) (計画)		8.22 6.88	2018年度(下期) (計画)		7.25 5.90		
所得・消費	7 実質賃金 (前年比)%	(前年比)%	▲0.1	0.4	▲0.2	▲0.1	▲0.2	1.4		0.5	▲0.7		
	8 実質消費支出<全世帯> (前年比)%	(前年比)%	▲1.2	▲1.6	0.4	0.5	0.1	▲2.2		0.1	2.8		
	9 小売業販売額 (前年比)%	(前年比)%	0.8	▲0.2	1.9	1.9	1.4	1.3	2.1	1.5	2.7	2.1	
	10 新車登録台数 (除く軽・トラック・バス) (前年比)%	千台 (前年比)%	2,687 (▲0.2)	2,906 (8.1)	2,896 (▲0.4)	652 (▲3.2)	854 (▲5.2)	648 (▲4.2)	710 (▲0.4)	245 (1.6)	200 (2.1)	265 (▲4.0)	227 (13.3)
	11 マネーストック (M2、平残) (前年比)%	(前年比)%	3.5	3.6	3.7	3.9	3.2	3.1	2.9	2.9	2.9	2.8	
住宅	12 新設住宅着工戸数 (前年比)%	千戸 (前年比)%	921 (4.6)	974 (5.8)	946 (▲2.8)	245 (▲2.5)	205 (▲8.2)	245 (▲2.0)	246 (▲0.2)	83 (▲0.7)	82 (1.6)	82 (▲1.5)	
投資	13 ※機械受注 (船舶・電力を除く民需) (前年比)% <前期比>%	億円 (前年比)% <前期比>%	101,838 (4.1)	102,314 (0.5)	101,480 (▲0.8)	25,366 (0.0)	26,198 (0.2)	26,786 (8.0)		9,186 (13.9)	9,815 (12.6)		
	14 民間建設工事受注 (大手50社) (前年比)% <前期比>%	億円 (前年比)% <前期比>%	95,963 (7.9)	100,879 (5.1)	101,502 (0.6)	25,418 (3.5)	29,540 (1.0)	22,570 (1.3)	24,528 (1.1)	6,656 (▲9.7)	6,336 (▲0.1)	11,535 (9.4)	
	15 法人企業設備投資 (ソフトウェアを除く) (前年比)%	億円 (前年比)%	424,474 (7.5)	426,888 (0.6)	453,529 (6.2)	104,596 (4.7)	134,355 (2.1)	98,087 (14.0)		-	-	-	-
財政	16 公共工事請負金額 (前年比)%	億円 (前年比)%	139,677 (▲3.8)	145,394 (4.1)	139,080 (▲4.3)	28,318 (1.1)	24,937 (▲15.6)	48,973 (1.5)	35,947 (▲4.3)	12,519 (▲2.9)	11,241 (▲2.2)	12,185 (▲7.6)	
貿易	17 輸出(数量)(2015=100) (前年比)%	(前年比)%	▲2.6	2.7	5.0	4.8	4.2	5.6	▲1.1	0.9	1.1	▲4.9	
	18 輸入(数量)(2015=100) (前年比)%	(前年比)%	▲2.0	▲0.2	4.4	5.5	3.7	1.4	2.0	4.0	4.5	▲2.7	
雇用	19 ※完全失業率	%	3.3	3.0	2.7	2.7	2.5	2.4	2.4	2.5	2.4	2.3	
	20 ※有効求人倍率	倍	1.23	1.39	1.54	1.57	1.59	1.60	1.63	1.63	1.63	1.64	
物価	21 消費者物価 (除く生鮮食品、2015=100) (前年比)% <前期比>%	(前年比)% <前期比>%	(0.0)	(▲0.2)	(0.7)	(0.9)	(0.9)	(0.7)	(0.9)	(0.8)	(0.9)	(1.0)	
	22 国内企業物価 (2015=100) (前年比)% <前期比>%	(前年比)% <前期比>%	(▲3.2)	(▲2.4)	(2.7)	(3.3)	(2.5)	(2.4)	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)	
	輸出物価 (前年比)% <前期比>%	(前年比)% <前期比>%	(▲1.5)	(▲6.9)	(4.7)	(6.1)	(0.6)	(2.6)	(2.5)	(2.6)	(2.8)	(2.2)	
	輸入物価 (前年比)% <前期比>%	(前年比)% <前期比>%	(▲13.7)	(▲10.6)	(9.6)	(11.0)	(3.8)	(7.5)	(11.5)	(11.5)	(12.2)	(10.9)	
倒産	23 企業倒産 (東京商工リサーチ調) (前年比)%	件 (前年比)%	8,684 (▲9.0)	8,381 (▲3.5)	8,367 (▲0.2)	2,106 (1.0)	2,041 (▲1.8)	2,107 (▲3.7)	2,017 (▲0.7)	702 (▲1.7)	694 (8.6)	621 (▲8.5)	

(備考) 1. 前期(月)比は季節調整済。※印は季節調整済計数

日本のGDP推移と需要項目別寄与度

(単位：100億円、%)

名目	2015年度	2016年度	2017年度	2016年		2017年		2018年		2018年	
				7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6
GDP	53,389 (3.0)	53,937 (1.0)	54,864 (1.7)	53,820 (▲0.0)	53,981 (0.3)	54,098 (0.2)	54,509 (0.8)	54,941 (0.8)	55,106 (0.3)	54,901 (▲0.4)	55,282 (0.7)
GDPデフレーター	103.0 (1.5)	102.8 (▲0.2)	102.9 (0.1)	102.8 (▲0.3)	102.9 (0.1)	102.5 (▲0.5)	102.7 (0.3)	103.0 (0.2)	103.0 (0.1)	102.9 (▲0.2)	102.8 (▲0.0)
実質GDP	51,832 (1.4)	52,449 (1.2)	53,298 (1.6)	52,333 (0.3)	52,443 (0.2)	52,799 (0.7)	53,056 (0.5)	53,363 (0.6)	53,480 (0.2)	53,365 (▲0.2)	53,760 (0.7)
民間最終消費支出	29,629 (0.8)	29,708 (0.3)	29,959 (0.8)	29,697 (0.4)	29,700 (0.0)	29,860 (0.5)	30,086 (0.8)	29,877 (▲0.7)	29,980 (0.3)	29,920 (▲0.2)	30,132 (0.7)
民間住宅	1,520 (3.7)	1,614 (6.2)	1,608 (▲0.4)	1,617 (2.7)	1,626 (0.5)	1,641 (0.9)	1,662 (1.3)	1,638 (▲1.4)	1,588 (▲3.0)	1,549 (▲2.5)	1,511 (▲2.4)
民間企業設備	8,162 (2.3)	8,263 (1.2)	8,522 (3.1)	8,171 (▲0.3)	8,310 (1.7)	8,366 (0.7)	8,386 (0.2)	8,496 (1.3)	8,569 (0.9)	8,627 (0.7)	8,891 (3.1)
民間在庫品変動	117 (—)	▲20 (—)	29 (—)	▲46 (—)	▲157 (—)	▲108 (—)	▲152 (—)	57 (—)	147 (—)	39 (—)	43 (—)
政府最終消費支出	10,520 (1.9)	10,575 (0.5)	10,648 (0.7)	10,592 (0.5)	10,572 (▲0.2)	10,606 (0.3)	10,644 (0.4)	10,651 (0.1)	10,656 (0.1)	10,657 (0.0)	10,679 (0.2)
公的固定資本形成	2,566 (▲1.6)	2,589 (0.9)	2,626 (1.4)	2,624 (0.0)	2,569 (▲2.1)	2,565 (▲0.2)	2,701 (5.3)	2,625 (▲2.8)	2,608 (▲0.6)	2,598 (▲0.4)	2,598 (0.0)
公的在庫品変動	2 (—)	▲4 (—)	1 (—)	▲4 (—)	▲11 (—)	▲3 (—)	2 (—)	3 (—)	3 (—)	▲1 (—)	1 (—)
財貨・サービスの純輸出	▲702 (▲4.0)	▲324 (▲53.8)	▲144 (▲55.5)	▲356 (▲35.8)	▲224 (▲37.3)	▲183 (▲18.2)	▲341 (86.3)	▲22 (▲93.7)	▲130 (506.3)	▲88 (▲32.6)	▲155 (76.6)
財貨・サービスの輸出	8,286 (0.8)	8,589 (3.6)	9,130 (6.3)	8,477 (2.3)	8,702 (2.7)	8,863 (1.9)	8,878 (0.2)	9,062 (2.1)	9,255 (2.1)	9,314 (0.6)	9,336 (0.2)
財貨・サービスの輸入	8,989 (0.4)	8,913 (▲0.8)	9,274 (4.1)	8,833 (▲0.1)	8,925 (1.0)	9,046 (1.4)	9,219 (1.9)	9,084 (▲1.5)	9,385 (3.3)	9,402 (0.2)	9,491 (0.9)

(備考) 1. カッコ内は前期比。

2. 実質GDPは、連鎖方式のため需要項目の合計値と一致しない。

需要項目別寄与度(前期比、()内は前年比)

(単位：%)

名目	2015年度	2016年度	2017年度	2016年		2017年		2018年		2018年	
				7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP	(1.4)	(1.2)	(1.6)	0.3 (1.0)	0.2 (1.6)	0.7 (1.5)	0.5 (1.6)	0.6 (2.0)	0.2 (2.0)	▲0.2 (1.0)	0.7 (1.3)
民間最終消費支出	(0.5)	(0.2)	(0.5)	0.2 (▲0.1)	0.0 (0.3)	0.3 (0.4)	0.4 (1.0)	▲0.4 (0.3)	0.2 (0.5)	▲0.1 (0.1)	0.4 (0.1)
民間住宅	(0.1)	(0.2)	(▲0.0)	0.1 (0.2)	0.0 (0.2)	0.0 (0.2)	0.0 (0.2)	▲0.0 (0.0)	▲0.1 (▲0.1)	▲0.1 (▲0.2)	▲0.1 (▲0.3)
民間企業設備	(0.4)	(0.2)	(0.5)	▲0.0 (▲0.0)	0.3 (0.2)	0.1 (0.3)	0.0 (0.4)	0.2 (0.6)	0.1 (0.5)	0.1 (0.5)	0.5 (0.9)
民間在庫品変動	(0.2)	(▲0.3)	(0.1)	▲0.5 (▲0.3)	▲0.2 (▲0.4)	0.1 (▲0.3)	▲0.1 (▲0.7)	0.4 (0.2)	0.2 (0.5)	▲0.2 (0.3)	0.0 (0.3)
政府最終消費支出	(0.4)	(0.1)	(0.1)	0.1 (0.3)	▲0.0 (0.0)	0.1 (▲0.1)	0.1 (0.2)	0.0 (0.1)	0.0 (0.1)	0.0 (0.1)	0.0 (0.1)
公的固定資本形成	(▲0.1)	(0.0)	(0.1)	0.0 (0.1)	▲0.1 (0.0)	▲0.0 (▲0.0)	0.3 (0.2)	▲0.1 (0.0)	▲0.0 (0.1)	▲0.0 (0.1)	0.0 (▲0.1)
公的在庫品変動	(▲0.0)	(▲0.0)	(0.0)	▲0.0 (▲0.0)	▲0.0 (▲0.0)	0.0 (▲0.0)	0.0 (0.0)	0.0 (0.0)	▲0.0 (0.0)	▲0.0 (▲0.0)	0.0 (0.0)
財貨・サービスの純輸出	(0.1)	(0.8)	(0.4)	0.4 (0.8)	0.3 (1.1)	0.1 (0.9)	▲0.3 (0.4)	0.6 (0.7)	▲0.1 (0.3)	0.1 (0.2)	▲0.1 (0.4)

日本、米国、ドイツの主要金利比較（１）

(%)

年月	日 本				米 国				ド イ ツ			東京外国為替(対円)	
	公 定 歩 合	無 担 コ ー ル	T I B O R レ ー ト	国 債 利 回 り	公 定 歩 合	F F レ ー ト	T B レ ー ト	国 債 利 回 り	下 限 金 利 [上 限 金 利]	市 場 介 入 金 利	国 債 利 回 り	ド ル	ユ ー ロ
	年 月 末	翌 日 物 平 均	3 か 月 物 平 均	平 均	年 月 末	平 均	3 か 月 物 平 均	10 年 物 平 均	年 月 末	年 月 末	10 年 物 平 均	(終 値) 平 均	(終 値) 平 均
2009	0.30	0.105	0.59	1.34	0.50	0.17	0.14	3.24	0.25[1.75]	1.00	3.27	93.54	130.21
2010	0.30	0.093	0.39	1.17	0.75	0.18	0.13	3.20	0.25[1.75]	1.00	2.78	87.78	116.42
2011	0.30	0.078	0.33	1.12	0.75	0.11	0.05	2.77	0.25[1.75]	1.00	2.65	79.78	111.08
2012	0.30	0.083	0.33	0.85	0.75	0.15	0.08	1.79	0.00[1.50]	0.75	1.57	79.79	102.64
2013	0.30	0.075	0.24	0.71	0.75	0.11	0.05	2.34	0.00[0.75]	0.25	1.63	97.60	129.66
2014	0.30	0.068	0.21	0.55	0.75	0.08	0.03	2.53	▲0.20[0.30]	0.05	1.24	105.84	140.44
2015	0.30	0.073	0.17	0.36	1.00	0.13	0.04	2.13	▲0.30[0.30]	0.05	0.54	121.03	134.35
2016	0.30	▲0.026	0.08	▲0.05	1.25	0.40	0.31	1.84	▲0.40[0.25]	0.00	0.14	108.84	120.37
2017	0.30	▲0.048	0.06	0.05	2.00	1.00	0.94	2.33	▲0.40[0.25]	0.00	0.37	112.16	126.69
2015.1	0.30	0.078	0.17	0.31	0.75	0.13	0.11	2.26	▲0.20[0.30]	0.05	0.55	122.59	131.66
12		0.075	0.17	0.30	1.00	0.22	0.21	2.24	▲0.30		0.59	121.79	132.54
2016.1		0.074	0.17	0.22		0.36	0.25	2.08			0.50	118.18	128.35
2		0.033	0.11	0.02		0.37	0.30	1.77			0.23	115.01	127.53
3		▲0.004	0.10	▲0.06		0.38	0.29	1.88	▲0.40[0.25]	0.00	0.22	113.06	125.56
4		▲0.037	0.08	▲0.09		0.37	0.22	1.80			0.18	109.73	124.39
5		▲0.059	0.06	▲0.11		0.37	0.27	1.80			0.16	109.25	123.23
6		▲0.055	0.06	▲0.16		0.40	0.26	1.64			0.01	105.44	118.56
7		▲0.043	0.06	▲0.26		0.40	0.29	1.49			▲0.09	103.98	115.05
8		▲0.043	0.06	▲0.09		0.40	0.29	1.56			▲0.07	101.29	113.56
9		▲0.052	0.06	▲0.05		0.40	0.28	1.63			▲0.05	101.99	114.37
10		▲0.037	0.06	▲0.06		0.40	0.32	1.76			0.04	103.82	114.43
11		▲0.050	0.06	▲0.01		0.41	0.44	2.14			0.23	108.34	116.98
12		▲0.044	0.08	0.05	1.25	0.53	0.50	2.49			0.30	116.02	122.41
2017.1		▲0.045	0.06	0.06		0.67	0.51	2.43			0.35	114.69	122.09
2		▲0.038	0.06	0.09		0.66	0.52	2.42			0.32	113.13	120.42
3		▲0.042	0.06	0.07	1.50	0.78	0.74	2.48			0.39	113.02	120.75
4		▲0.055	0.06	0.03		0.90	0.80	2.29			0.26	110.08	117.96
5		▲0.053	0.06	0.04		0.91	0.89	2.30			0.38	112.24	124.16
6		▲0.056	0.06	0.05	1.75	1.04	0.99	2.19			0.29	110.89	124.58
7		▲0.054	0.06	0.08		1.16	1.08	2.31			0.54	112.51	129.52
8		▲0.049	0.06	0.04		1.16	1.03	2.21			0.42	109.90	129.86
9		▲0.058	0.06	0.02		1.15	1.04	2.20			0.40	110.67	131.88
10		▲0.037	0.06	0.06		1.16	1.08	2.36			0.43	112.95	132.83
11		▲0.048	0.06	0.04		1.16	1.24	2.35			0.36	112.90	132.48
12		▲0.042	0.06	0.05	2.00	1.29	1.33	2.40			0.35	112.96	133.72
2018.1		▲0.040	0.07	0.07		1.41	1.42	2.58			0.56	110.74	135.24
2		▲0.042	0.07	0.06		1.41	1.58	2.86			0.72	107.90	133.44
3		▲0.062	0.07	0.04	2.25	1.49	1.71	2.84			0.59	106.01	130.84
4		▲0.063	0.09	0.04		1.68	1.77	2.87			0.55	107.49	132.15
5		▲0.061	0.10	0.05		1.69	1.88	2.98			0.51	109.75	129.70
6		▲0.071	0.08	0.04	2.50	1.81	1.92	2.91			0.40	110.02	128.54
7		▲0.070	0.09	0.05		1.90	1.98	2.89			0.36	111.41	130.20
8		▲0.059	0.09	0.10		1.91	2.06	2.89			0.36	111.06	128.24
9		▲0.059	0.06	0.12	2.75	1.94	2.16	3.00			0.44	111.91	130.49
10		▲0.060	0.05	0.14		2.17	2.28	3.15			0.46	112.82	129.68

(備考)1.米国の公定歩合は、2003年1月9日に制度変更され、従来のFFレートを下回る水準から、原則として「FFレートの誘導目標+1.0%」となった。

2.日本の国債利回りは、新発10年債利回り

日本、米国、ドイツの主要金利比較（２）

年月日	日 本			米 国			ド イ ツ		東京外国為替(対円)	
	無 担 コール 翌日物	TIBOR レート 3か月	国 債 利 回 り 新発10年国債	F F レ ー ト	T B レ ー ト 3か月	国 債 利 回 り 10年	ユーロ 翌日物	国 債 利 回 り 10年	ドル (終 値)	ユーロ (終 値)
2018. 10. 1	▲ 0.063	0.05000	0.125	2.16000	2.201	3.085	▲ 0.363	0.471	114.04	132.26
2	▲ 0.062	0.05000	0.125	2.16000	2.211	3.064	▲ 0.365	0.422	113.83	131.41
3	▲ 0.060	0.05000	0.135	2.16000	2.220	3.183	▲ 0.365	0.475	113.89	131.89
4	▲ 0.057	0.05000	0.155	2.17000	2.217	3.188	▲ 0.364	0.531	114.31	131.40
5	▲ 0.051	0.05000	0.150	2.16000	2.213	3.234	▲ 0.362	0.573	113.84	131.03
6										
7										
8							▲ 0.365	0.529		
9	▲ 0.052	0.05000	0.155	2.16000	2.237	3.207	▲ 0.365	0.549	113.32	130.04
10	▲ 0.053	0.05000	0.150	2.16000	2.264	3.164	▲ 0.367	0.552	113.08	129.99
11	▲ 0.050	0.05000	0.140	2.17000	2.261	3.151	▲ 0.366	0.518	112.23	129.54
12	▲ 0.042	0.05000	0.145	2.17000	2.266	3.162	▲ 0.368	0.498	112.33	130.27
13										
14										
15	▲ 0.040	0.05000	0.140	2.17000	2.278	3.157	▲ 0.369	0.503	111.80	129.35
16	▲ 0.059	0.05000	0.145	2.17000	2.302	3.164	▲ 0.370	0.491	112.11	129.99
17	▲ 0.061	0.05000	0.145	2.17000	2.307	3.206	▲ 0.371	0.461	112.24	129.81
18	▲ 0.064	0.05000	0.150	2.17000	2.307	3.180	▲ 0.370	0.416	112.62	129.70
19	▲ 0.068	0.05000	0.145	2.17000	2.307	3.193	▲ 0.368	0.460	112.44	128.73
20										
21										
22	▲ 0.069	0.05000	-	2.17000	2.305	3.199	▲ 0.369	0.448	112.76	130.07
23	▲ 0.069	0.05000	0.145	2.18000	2.329	3.169	▲ 0.369	0.409	112.33	128.84
24	▲ 0.057	0.05000	0.125	2.18000	2.331	3.104	▲ 0.369	0.396	112.51	128.62
25	▲ 0.069	0.05000	0.110	2.18000	2.327	3.118	▲ 0.368	0.398	112.32	128.06
26	▲ 0.071	0.05000	0.110	2.18000	2.322	3.076	▲ 0.369	0.352	112.02	127.45
27										
28										
29	▲ 0.070	0.05000	0.105	2.20000	2.306	3.086	▲ 0.370	0.377	111.94	127.72
30	▲ 0.072	0.05000	0.115	2.18000	2.325	3.124	▲ 0.366	0.369	112.81	128.22
31	▲ 0.068	0.05000	0.130	2.18000	2.328	3.144	▲ 0.341	0.385	113.21	128.47

日 本 の 主 要 金 融 指 標

年月	公定歩合	短期プライム	長期プライム	コ ー ル	TIBOR	国 債		国 債		日経平均
	(実施日)	レ ー ト	レ ー ト	レ ー ト	レ ー ト	5年物	流 通	10年物	流 通	株 価
	年月末	年月末	年月末	無担・翌日	3 か 月		利回り		利回り	(225種)
				平 均	平 均	ク ー ボ ン	年 月 末	ク ー ボ ン	年 月 末	月 中 平 均
2010	0.30	1.475	1.60	0.093	0.39	0.5	0.396	1.2	1.110	10,009.71
2011	0.30	1.475	1.40	0.078	0.33	0.4	0.341	1.1	0.980	9,439.32
2012	0.30	1.475	1.20	0.083	0.33	0.2	0.185	0.7	0.795	9,107.52
2013	0.30	1.475	1.20	0.075	0.24	0.2	0.236	0.6	0.735	13,543.89
2014	0.30	1.475	1.10	0.068	0.21	0.1	0.025	0.5	0.330	15,470.19
2015	0.30	1.475	1.10	0.073	0.17	0.1	0.031	0.3	0.270	19,172.12
2016	0.30	1.475	0.95	▲ 0.026	0.08	0.1	▲ 0.114	0.1	0.040	16,921.93
2017	0.30	1.475	1.00	▲ 0.048	0.06	0.1	▲ 0.104	0.1	0.045	20,202.81
2016 10-12	0.30	1.475	0.95	▲ 0.044	0.06	0.1	▲ 0.114	0.1	0.040	17,933.36
2017 1-3	0.30	1.475	0.95	▲ 0.042	0.06	0.1	▲ 0.124	0.1	0.065	19,240.99
4-6	0.30	1.475	0.95	▲ 0.054	0.06	0.1	▲ 0.068	0.1	0.075	19,502.92
7-9	0.30	1.475	1.00	▲ 0.054	0.06	0.1	▲ 0.078	0.1	0.060	19,879.81
10-12	0.30	1.475	1.00	▲ 0.043	0.06	0.1	▲ 0.104	0.1	0.045	22,187.51
2018 1-3	0.30	1.475	1.00	▲ 0.048	0.07	0.1	▲ 0.108	0.1	0.045	22,366.47
4-6	0.30	1.475	1.00	▲ 0.065	0.09	0.1	▲ 0.115	0.1	0.030	22,340.57
7-9	0.30	1.475	1.00	▲ 0.063	0.08	0.1	▲ 0.073	0.1	0.125	22,654.16
2016 11	0.30	1.475	0.95	▲ 0.050	0.06	0.1	▲ 0.103	0.1	0.020	17,689.54
12	0.30	1.475	0.95	▲ 0.044	0.08	0.1	▲ 0.114	0.1	0.040	19,066.03
2017 1	0.30	1.475	0.95	▲ 0.045	0.06	0.1	▲ 0.098	0.1	0.085	19,194.06
2	0.30	1.475	0.95	▲ 0.038	0.06	0.1	▲ 0.144	0.1	0.050	19,188.73
3	0.30	1.475	0.95	▲ 0.042	0.06	0.1	▲ 0.124	0.1	0.065	19,340.18
4	0.30	1.475	0.95	▲ 0.055	0.06	0.1	▲ 0.164	0.1	0.015	18,736.39
5	0.30	1.475	0.95	▲ 0.053	0.06	0.1	▲ 0.120	0.1	0.040	19,726.76
6	0.30	1.475	0.95	▲ 0.056	0.06	0.1	▲ 0.068	0.1	0.075	20,045.63
7	0.30	1.475	1.00(11)	▲ 0.054	0.06	0.1	▲ 0.063	0.1	0.075	20,044.86
8	0.30	1.475	1.00	▲ 0.049	0.06	0.1	▲ 0.144	0.1	0.010	19,670.17
9	0.30	1.475	1.00	▲ 0.058	0.06	0.1	▲ 0.078	0.1	0.060	19,924.40
10	0.30	1.475	1.00	▲ 0.037	0.06	0.1	▲ 0.099	0.1	0.065	21,267.49
11	0.30	1.475	1.00	▲ 0.048	0.06	0.1	▲ 0.119	0.1	0.035	22,525.15
12	0.30	1.475	1.00	▲ 0.042	0.06	0.1	▲ 0.104	0.1	0.045	22,769.89
2018 1	0.30	1.475	1.00	▲ 0.040	0.07	0.1	▲ 0.083	0.1	0.080	23,712.21
2	0.30	1.475	1.00	▲ 0.042	0.07	0.1	▲ 0.113	0.1	0.045	21,991.68
3	0.30	1.475	1.00	▲ 0.062	0.07	0.1	▲ 0.108	0.1	0.045	21,395.51
4	0.30	1.475	1.00	▲ 0.063	0.09	0.1	▲ 0.103	0.1	0.050	21,868.79
5	0.30	1.475	1.00	▲ 0.061	0.10	0.1	▲ 0.124	0.1	-	22,590.05
6	0.30	1.475	1.00	▲ 0.071	0.08	0.1	▲ 0.115	0.1	0.030	22,562.88
7	0.30	1.475	1.00	▲ 0.070	0.09	0.1	▲ 0.099	0.1	0.060	22,309.06
8	0.30	1.475	1.00	▲ 0.059	0.09	0.1	▲ 0.078	0.1	0.110	22,494.14
9	0.30	1.475	1.00	▲ 0.059	0.06	0.1	▲ 0.073	0.1	0.125	23,159.29
10	0.30	1.475	1.00	▲ 0.060	0.05	0.1	▲ 0.083	0.1	0.130	22,690.78

(備考) 短期プライムレートは、都市銀行が短期プライムレートとして自主的に決定した金利のうち、最も多くの数の銀行が採用した金利