

# 米国経済の見通し

～景気後退が深刻化、本格回復は 2010 年以降～

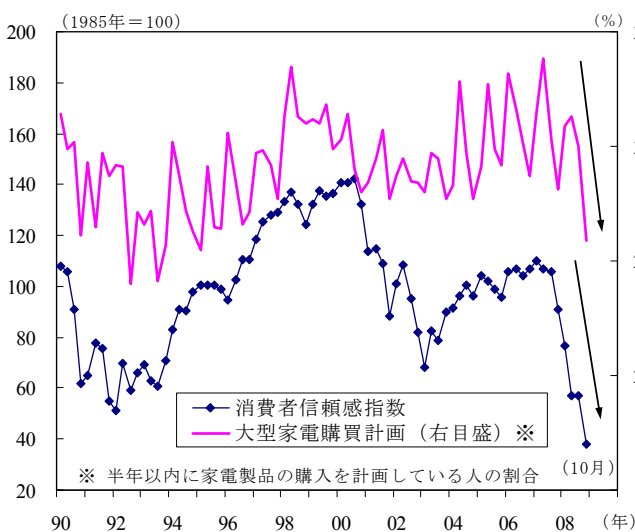
## 1. 景気の現状

**金融危機の深刻化をうけて景気は急激に悪化**

足元の实体经济は、金融危機の深刻化をうけて急激に悪化している。第3四半期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲0.3%と3四半期振りにマイナスに転じた。主因は個人消費の落ち込みだ（28年振りの大幅減少）。減税効果の剥落に加え、原油高や金融危機が影響した。特に、足元ではローンで購入する機会が多い耐久財消費の落ち込みが大きくなっている（第1、2図）。

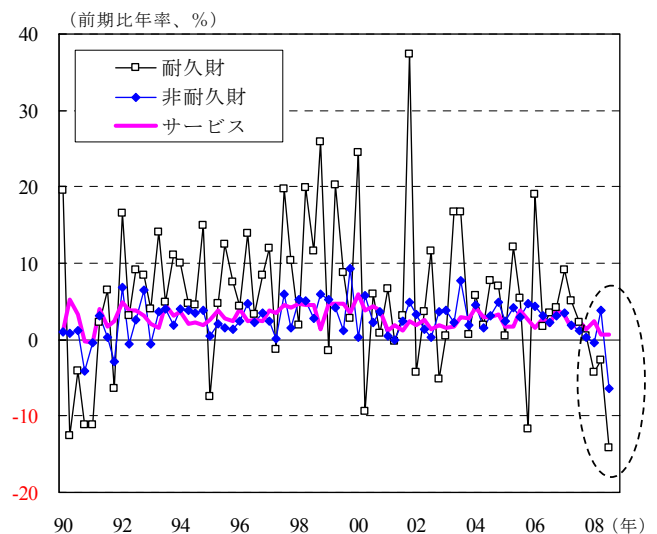
他の需要項目では、住宅投資がマイナス幅を再び拡大し、設備投資も企業が手元資金の確保を優先し、支出を抑えたことから、7四半期振りに減少した。一方、これまで景気を下支えしてきた外需は、GDP成長率に対する寄与度が1.1%とプラスを維持したが、海外景気の減速をうけて輸出が鈍ったこともあり、前期（2.9%）から大きく低下した。

第1図：消費マインドと大型家電品の購買計画



（資料）The Conference Board のデータより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：実質個人消費（財別）



（資料）米商務省のデータより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 今後の見通し

### <概要>

年内～信用収縮で  
景気後退が深刻化

年内は、信用収縮が家計・企業の支出を大きく抑制し、第4四半期の成長率はマイナス幅が拡大する見込みである。景気後退が深刻化しよう。雇用調整の本格化に伴い失業率は急ピッチで上昇し、消費マインドは一段と冷え込もう。ホリデー商戦は1990年代初め以来の低い伸びとなる見通し。設備投資も減少基調を強め、生産活動は大幅に低下しよう。年内に追加景気対策がまとまる可能性もあるが、本格的な対策発動は次期政権へ持ち越されよう。

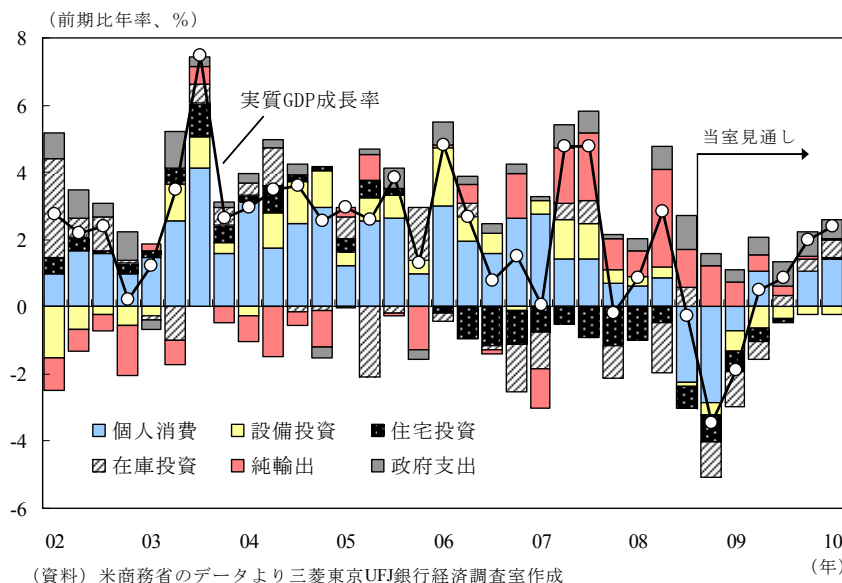
2009年～追加景気  
対策により景気は  
後半に緩やかに底  
入れするが、本格回  
復は2010年以降

2009年の米国経済は四半世紀振りの深い景気後退に陥ろう。企業破綻の増加で失業率は年前半に8%に達し、社会不安が高まることが懸念される。対策の遅れから危機の深刻化を招いた大恐慌の二の舞とならないよう、オバマ新大統領は政権スタートと同時に本格的な経済対策を発動する公算が大きい。公的支援は金融機関以外にも拡大しよう。政策の総動員により金融情勢は徐々に安定に向うが、正常化にはかなりの時間を要し、企業や家計の資金調達環境はしばらく厳しい状態が続く見込みである。減税や公共投資などの対策効果により、第2四半期以降はプラス成長に戻るが、金融・家計のバランスシート調整が重石となり、回復のテンポは緩慢なものに止まろう。2009年の成長率は▲0.7%と1982年以来の低成長が予想され、景気の停滞色は強い。回復感が出てくるのは2010年以降となろう（第3図）。

金融政策の重心は  
非伝統的な領域へ  
シフト

金融政策は年内に追加利下げを実施する公算が大きい。2009年中も極めて緩和的な状況が続こう。利下げ余地が乏しくなるのに伴い、金融政策の重心は非伝統的な領域へシフトしていくとみられる。

第3図：実質GDP成長率の推移



## <詳細>

### (1) 金融市場～正常化にはかなりの時間

金融市場のパニック的な状況は徐々に沈静化

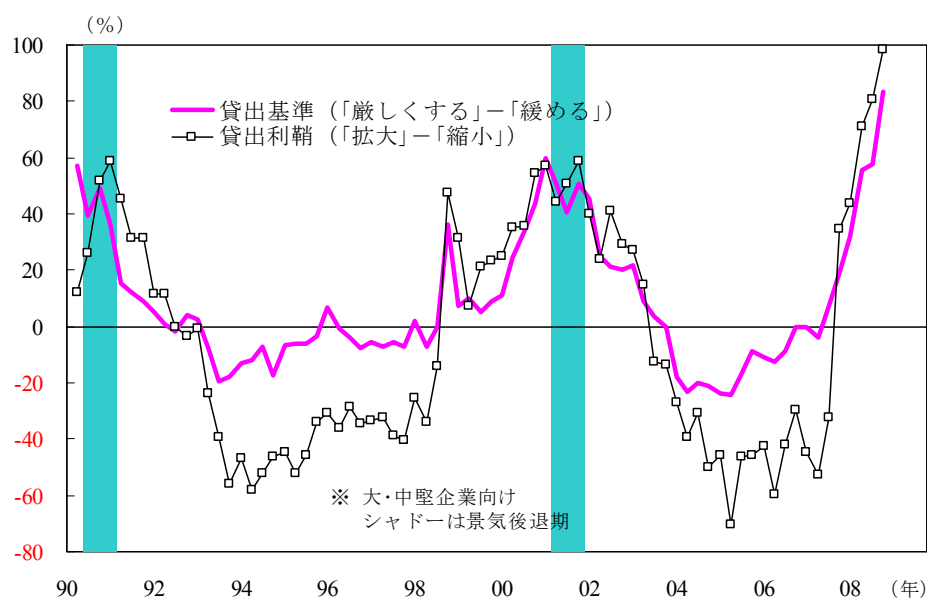
9月中旬の米投資銀行の破綻をきっかけに深刻化した金融危機は、主要中銀による協調利下げや流動性供給の強化、金融機関に対する公的資本注入や不良債権買い上げなど、矢継ぎ早の対策発動により、パニック的な状況はひとまず収まった。急騰した銀行間取引金利も低下に転じ、足元では金融危機が深刻化する前の水準を下回っている。しかし、金融市場は引続き著しい緊張下にあり、中央銀行のサポートなしには機能しない状況にある。米銀の貸出態度も、貸出基準を厳格化する動きが続いており、直近10月の調査では、ほぼすべての銀行が貸出利鞘を拡大したと回答している（第4図）。

ただし、正常化にはかなりの時間を要する

今後、新政権による追加対策などの効果もあって、金融市場は徐々に正常化に向けて動き出すとみられるが、実体経済が本格的に悪化するのはいずれからである。金融機関の不良債権比率も2009年中は上昇が続き、90年代初めのS&L（貯蓄貸付組合）危機時のピークを上回るのは確実な情勢だ。不良債権比率が低下に転じるのは、住宅価格の底入れが見込まれる2010年後半以降となろう。このように、金融情勢が正常化するまでにはかなりの時間を要するとみられる。銀行の貸出姿勢は2009年後半から限界的には緩むと期待されるが、平時に比べると厳しい状態が続き、企業や家計にとって資金調達環境が大きく改善することはしばらく期待薄である。

企業・家計の資金調達環境はしばらく厳しいまま

第4図：米銀貸出態度調査（商工業向け貸出）



(資料) FRBのデータより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (2) オバマ新政権の経済対策

大規模な景気対策は新政権に持ち越し

2009年の米国経済を占う上で、最も注目されるのがオバマ新政権の経済政策だ。喫緊の課題である景気対策については、民主党はレームダックセッション（現議員の残りの任期）での追加景気対策とりまとめに意欲的だが、ブッシュ政権が全面的に協力する可能性は低く、大規模な対策は新政権になってからとなろう。各種報道によれば、オバマ次期大統領の政権移行チームでは、歴代政権と比べて早いペースで移行作業が進むと見られている。まもなく主要閣僚や経済チームも決まり、主要な政策についても骨格が固まってくると予想される。来年1月の政権スタート後、速やかに対策が発動される可能性が高いとみられる。

予想される対策の中身は、中低所得者層向け減税や公共投資など

予想される対策は、中低所得者層向け減税や公共投資、労働者対策、住宅市場対策などが柱となりそうだ。具体的な中身や規模は現時点では不明だが、最低でも、1500億ドル規模（GDPの約1%）の追加景気対策が実施されるとみられる。追加対策の発動により、減税が個人消費を下支えするとともに、年後半以降、政府支出（公共投資）が成長率の押し上げ要因となることが期待される。

景気対策・公的支援の拡大により、財政赤字は急増

また、景気対策には、ブッシュ政権が消極的である大手自動車メーカー”ビッグスリー”に対する救済策なども盛り込まれる見通しだ。オバマ政権の下では、公的支援が金融機関から個別企業、州政府などへ拡大するとみられる。その影響で、財政赤字は今後、急拡大することが避けられない。2008会計年度（2007年10月～2008年9月）の財政赤字は▲4535億ドルと過去最大の赤字を記録したが、2009年度には景気対策・公的支援の拡大により、赤字が1兆ドルに達する公算が大きい。

第1表：予想されるオバマ次期大統領の主な景気対策

<ul style="list-style-type: none"><li>○ 中低所得者層向け減税<ul style="list-style-type: none"><li>・一人当たり500ドル、世帯当たり1000ドルの税還付実施</li><li>・年収5万ドル未満の高齢者に所得税免除</li></ul></li><li>○ 公共投資<ul style="list-style-type: none"><li>・全米の交通インフラ整備のため10年間で600億ドル投入</li></ul></li><li>○ 労働者対策<ul style="list-style-type: none"><li>・最低賃金の引き上げと物価連動化</li><li>・失業保険給付期間の延長</li></ul></li><li>○ 州、地方政府支援<ul style="list-style-type: none"><li>・州、地方政府支援のため、250億ドルの基金創設</li><li>・雇用対策として道路補修などに250億ドルの基金創設</li></ul></li><li>○ 住宅市場対策<ul style="list-style-type: none"><li>・住宅ローン債務者に対する税控除</li><li>・住宅ローンの返済条件緩和のための制度整備</li></ul></li><li>○ 中小企業対策<ul style="list-style-type: none"><li>・中小企業に対する税減免</li><li>・インキュベーター育成のため年間2.5億ドル投資</li></ul></li></ul>
--

(資料) オバマ次期大統領のホームページなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### (3) 住宅市場～販売は2009年後半に底入れ

#### 住宅投資は再びマイナス幅拡大

住宅投資は足元で再び落ち込みのスピードが加速している。新築住宅在庫はピークから3割以上減少し、調整は進んではいるが、販売の低迷で在庫率が高止まりしているため、着工を抑制する動きが続いている。住宅市場底入れのカギを握る販売動向は、中古住宅では下げ止まりの動きがみられ、特に住宅価格の下げが大きい西部地区（サブプライム問題が深刻なカリフォルニア州などを含む）では既に回復傾向にある（第5図）。これには、差し押さえ物件の処分に伴う取引が底上げしている面もあるが、価格が十分下がれば差し押さえ物件であれ、買い手がつく可能性を示唆している。しかし、住宅価格を全体でみれば所得対比でまだ割高感が残っている（第6図）。さらに、金融危機の深刻化に伴う信用収縮や、雇用悪化による家計のマインド冷え込みなどにより、住宅販売については当面、一段の落ち込みが予想される。

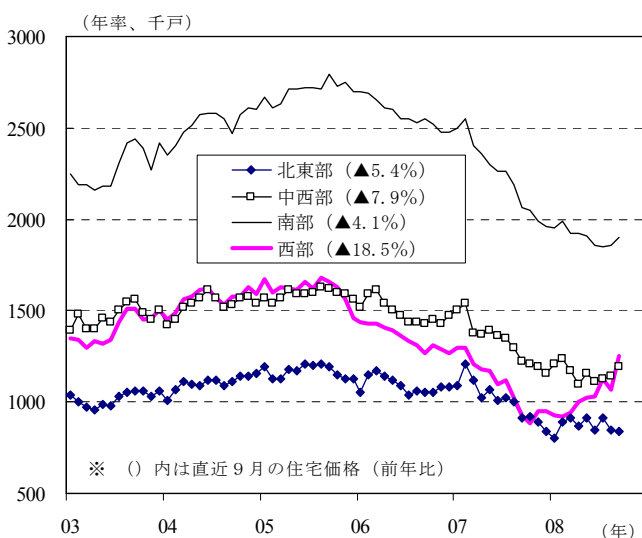
#### 住宅販売は当面、一段の落ち込みが予想される

#### 価格の割高感解消もあり販売は2009年後半に底入れ

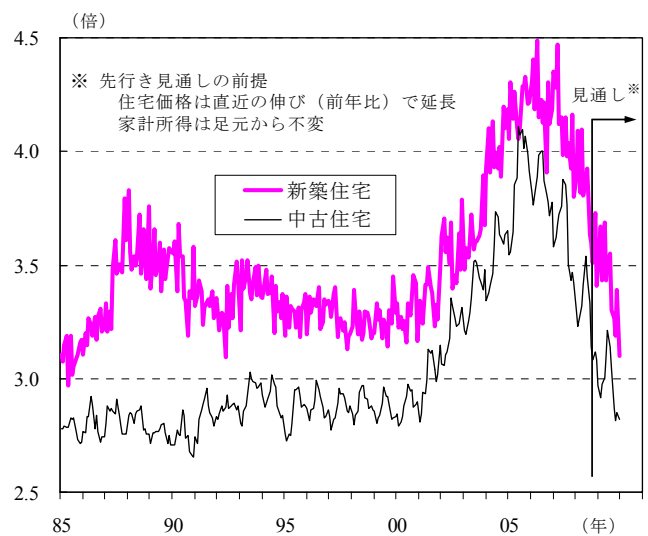
しかし、2009年の後半には住宅価格の割高感もほぼ解消されることが見込まれる（第6図）。また、新政権が住宅販売を直接押し上げるような政策がとるかどうかが、現時点では不明だが、住宅ローンの借手対策が拡充される可能性は高く、これが間接的に販売を支援することも期待される。さらに、販売落ち込みの長期化でペントアップディマンド（先送りされてきた需要）が溜まっていることもあり、住宅販売は2009年後半に底入れすると予想する。販売が緩やかながらも持ち直せば、住宅の過剰感も徐々に薄れ、着工も早晚底入れしよう。ただし、中古市場を含めた住宅市場全体の過剰感は引続き強く、住宅価格が底入れするのは2010年以降にずれ込もう。

#### 住宅価格の回復は2010以降に後ズレ

第5図：中古住宅販売戸数（地域別）



第6図：住宅価格（中央値、家計所得対比）



（資料）全米不動産協会（NAR）のデータより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

（資料）米商務省、NARのデータより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

#### (4) 家計部門～バランスシート調整が本格化

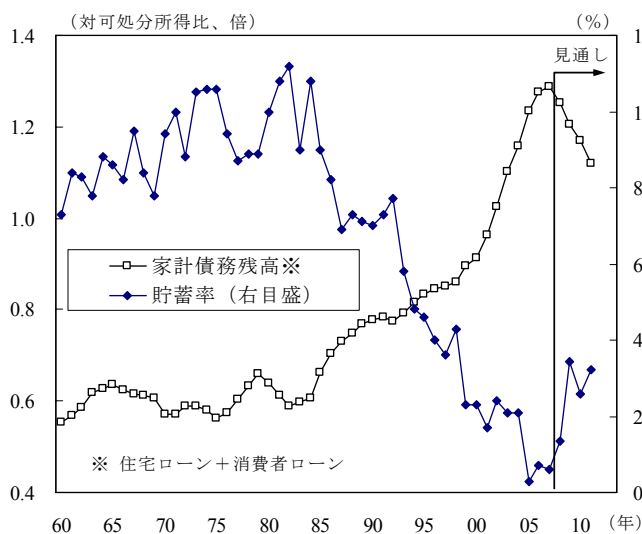
バランスシート調整により、個人消費は中期的に伸び悩み

2009年の貯蓄率は大きく上昇し、家計債務は戦後初めて減少

個人消費は中期的に伸び悩みが予想される。住宅価格の下落や雇用・所得環境の悪化に加えて、金融危機の深刻化により家計部門のバランスシート調整が本格化するためだ。米国の消費者はマクロでみると、長期にわたり所得の伸びを上回るペースで消費を拡大してきた。この結果、貯蓄率は80年代後半以降、低下トレンドが続いている（第7図）。これを可能にしたのが、資産価格の上昇と、金融商品の拡充による家計の資金調達力向上である。すなわち、株価や住宅価格の上昇によるキャピタルゲインの増加が消費を押し上げ、貯蓄率を低下させた。また、ホームエクイティローンなどの普及で資産を簡単に現金化できるようになったことから、失業や病気など不測の支出に備えるための（予備的動機による）貯蓄の必要性が低下したことも貯蓄率低下につながったとみられる。

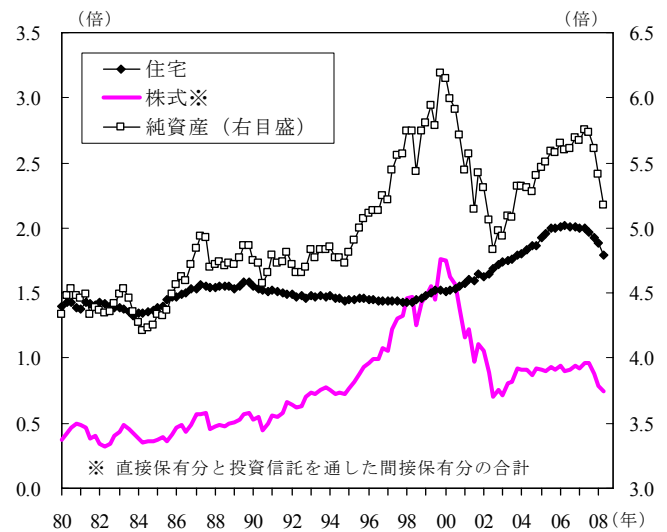
しかし、環境は一変した。住宅・株価の下落で家計の純資産額は第2四半期まで3四半期連続で減少するなど、家計の資産価値の下落は大幅である。（第8図）。その後も株価急落などで減少が続いている。一方、債務はこの数年で大きく膨らんでいる（第7図）。資産価格の上昇が期待できない下では、貯蓄を増やし、借入を抑えることでバランスシートを修復しなければならない。また、資金調達環境の大幅な悪化で予備的動機による貯蓄の必要性も復活している。この結果、2009年の貯蓄率は大きく上昇し、家計の債務残高は戦後初の減少が見込まれる。なお、家計のバランスシート調整は数年に及ぶとみられ、個人消費は中期的にみても所得の伸びを下回り、対GDP比率も低下が予想される。

第7図：家計の債務残高と貯蓄率



(資料) 米商務省、FRBのデータより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第8図：家計資産（対可処分所得比）



(資料) FRBのデータより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (5) 企業部門～企業破綻が急増

底堅かった企業部門も失速

2009年の設備投資は7年振りに減少

企業破綻急増で失業率は8%台に上昇

ビッグスリーが窮地に

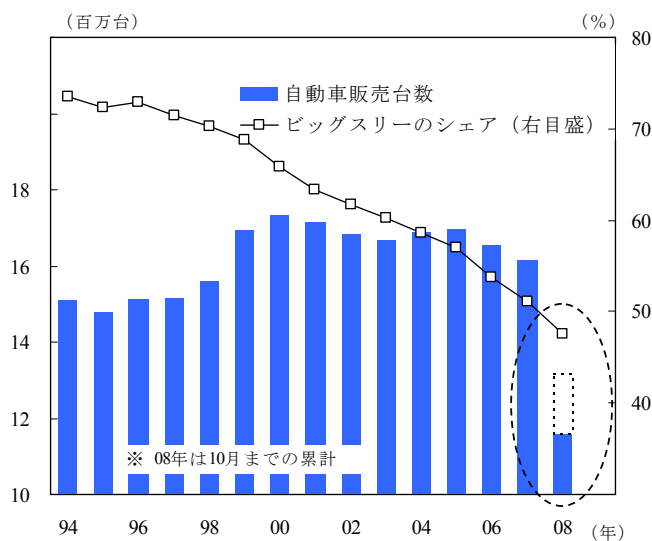
オバマ政権に替われば救済策がまとまる可能性大

底堅かった企業部門も急失速している。消費悪化で家計向けの売上が落ちていることに加えて、金融危機の深刻化で企業も支出を抑制し始めたことから、企業向けの売上也急速に減少している。全米供給管理協会（ISM）の調査では、製造業で53%、非製造業で68%の企業が金融危機の影響を既に受け、そのうち製造業、非製造業ともに約8割の企業が設備投資などの支出や、雇用を減らしたと回答している。こうした環境下、2009年の設備投資は7年振りに減少することが見込まれる。

今後、景気後退が深まるとともに、企業破綻が急増し、失業率は2009年前半にも8%台に上昇し、社会不安が高まることも予想される。

足元の企業の業況をみると、輸出の勢いが鈍ったこともあり、製造業の悪化が著しい。中でも、自動車業界は深刻で、原油高と金融危機のダブルパンチにより今年の自動車販売台数は1300万台強とピーク（2000年）から400万台程度減少する見通しだ。これはGM（2007年の販売台数～約380万台）がそっくり消えてしまうほどの大幅な落ち込みである。とりわけ、低燃費車の開発で出遅れたビッグスリーは苦境に陥っており、シェアはついに50%を下回った（第9図）。現在、民主党中心に救済策が協議されているが、共和党の反対で難航している。過去にも個別企業の救済が実施されたケースはあり、当時もモラルハザードを招くなどの批判は強かったが、最終的には雇用を守るという名目で支援が実施された（第2表）。今回、労組寄りの民主党が政権をとったこともあり、オバマ政権に替われば救済策がまとまる可能性が高いとみられる。

第9図：自動車販売台数とビッグスリーのシェア



(資料) Bloomberg のデータより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2表：過去の主な企業救済（金融を除く）

年	対象	経緯	大統領の政党	議会多数党	
			上院	下院	
1970	ベン・セントラル	ベン・セントラル鉄道の破綻により同社発行のCPに対する不安が増大。金融市場への混乱波及回避のため、政府が融資保証実施。	共和 (ニクソン)	民主	民主
1971	ロッキード	景気悪化と、エンジンを供給するパートナー企業（ロールス・ロイス）の破綻で窮地に。6万人の雇用保護を名目に、政府が融資保証実施。	共和 (ニクソン)	民主	民主
1980	クライスラー	石油危機による販売減と日本車の攻勢で経営不振に。36万人の雇用保護を名目に政府が融資保証実施。	民主 (カーター)	民主	民主
2001	航空業界	同時多発テロによる強制営業停止の影響から業界を保護。営業停止に対する補償と融資保証を実施。	共和 (ブッシュ)	民主	共和

(資料) 各種報道より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (6) 物価動向～インフレリスクは大きく後退

原油価格下落、ドル高、景気の下振れでインフレリスクは大きく後退

消費者物価上昇率は全体、コアともに低下

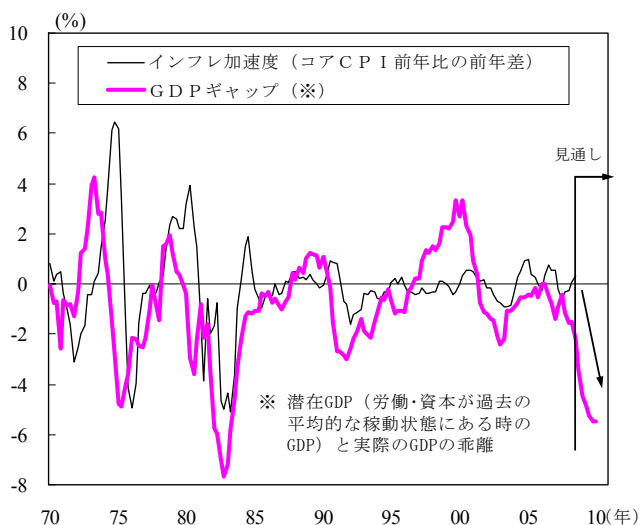
景気悪化が想定以上に長期化すればデフレのリスクも

原油価格の下落、ドル高、景気的大幅下振れにより、インフレリスクは大きく後退している。原油価格（WTI）は7月に1バレル＝150ドル直前まで上昇した後、足元では50ドルを割り込みピークの3分の1に下落した。ドルも、対円では弱含んでいるものの、ドル資金に対する需要の高まり等を背景に、実効レートではボトムから約2割上昇している。この結果、輸入物価は10月まで3ヶ月連続で下落し、3ヶ月間の下落幅は10%に達した。また、各種消費者サーベイによるインフレ期待も、ここ数ヶ月で大きく改善している。

今後、消費者物価（全体）は資源価格の下落を主因に上昇率の急速な低下が見込まれ、2009年後半にはベース効果もあって1955年以来の前年割れとなる可能性が高い。また、エネルギー、食品を除いた「コア」も、現状は高止まりしているが、景気的大幅な悪化をうけて低下が予想される。景気と物価の関係は過去に比べると薄れてはいるものの、デフレギャップが1980年台前半以来の大きさに拡大することが見込まれる中、コア物価にも低下圧力がかかるとみられる（第10図）。デフレが懸念された2003年のボトム（前年比1.1%）を下回ると予想される。

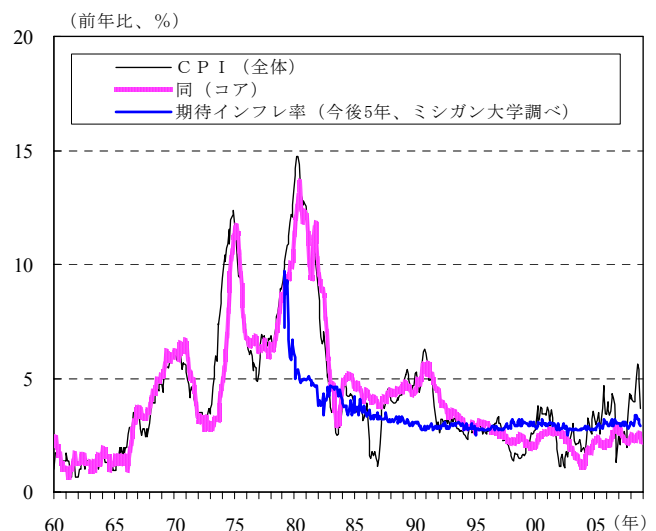
こうしてインフレへの警戒が大きく後退する一方、デフレを懸念する声の一部が出始めた。期待インフレ率が十分なプラスを維持し、賃金上昇率が高止まる（10月の雇用統計の時間給は前年比3.5%と9月の同3.4%から上昇）など、現状はデフレまでまだ距離があるが、厳しい景気情勢が想定以上に長期化すれば、米国経済がデフレに陥る可能性も否定できない（第11図）。

第10図：景気とインフレ率



（資料）CBO、米商務省、労働省のデータより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第11図：消費者物価と期待インフレ率



（資料）米労働省、ミシガン大学のデータより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成



## (7) 金融政策～非伝統的な領域へ

FRB は 50bp の追加  
加利下げを実施

12 月も追加利下げ  
の公算大

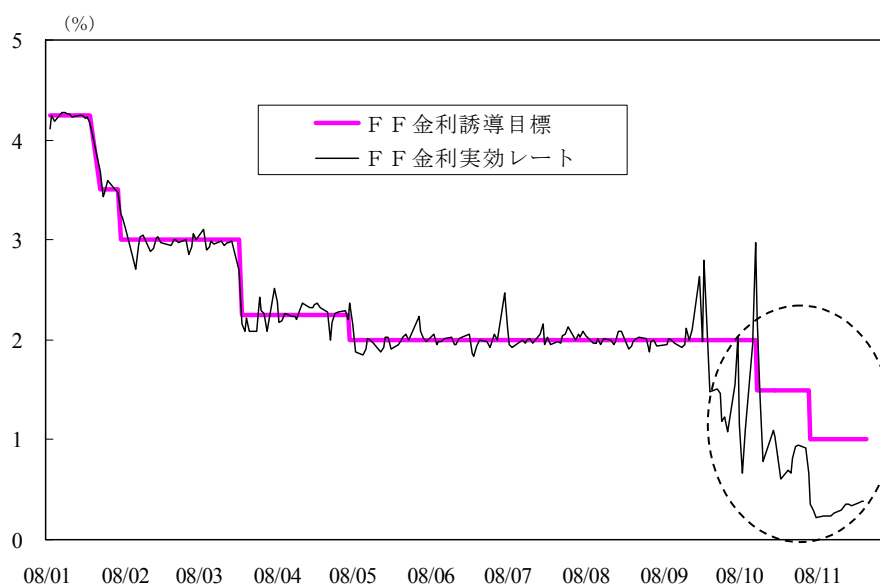
金融政策は非伝統  
的な領域へ

利下げ余地がなく  
なれば、時間軸効果  
を狙った政策も

連邦準備制度理事会（FRB）は、10月25日の定例の連邦公開市場委員会（FOMC）で 50bp の追加利下げを実施し、政策金利である FF レートを 1% に引き下げた。声明文では「経済・金融情勢を注意深く見守り、必要なら行動する」として、緊急モードが続いていることを示唆した。金融市場が引続き緊張下にあり、景気もこれから本格的な悪化が見込まれる中、12 月も追加利下げが行われる可能性が高い。さらに、情勢次第では FF レートがゼロまで下がる可能性も否定できない。ただし、FF レートは実効金利ベースで既に誘導目標を大きく下回っており（第 12 図）、ここからの利下げは実質的な効果をあまり期待できない。

利下げ効果が薄れる中、金融政策の重心は非伝統的な領域へと移っていきこう。前回、FF 金利が 1% まで下げられた 2003 年に、バーナンキ議長（当時、理事）は『政策金利がゼロまで下がったら、金融政策は非伝統的な領域に入る。第一段階は、より長い金利の低下を促すこと。FRB は、政策金利を長期間、据え置くことを約束するとともに、①長期国債の買い切りを増やす、②必要準備以上に流動性を供給すると宣言する、③窓口貸出制度でターム物貸出を実施する、などの具体策をとる。』と講演で発言している。そのうち幾つかは今回実施済みで、金融政策は既に非伝統的な領域に足を踏み入れている。今後、追加策として、買取り資産の対象を MBS（住宅ローン担保証券）などに広げるとともに、利下げ余地がなくなった場合、時間軸政策（将来の金融政策を現在約束することで緩和政策の効果を長い金利にまで及ぼすこと）をとるとみられる。

第 12 図：政策金利の推移



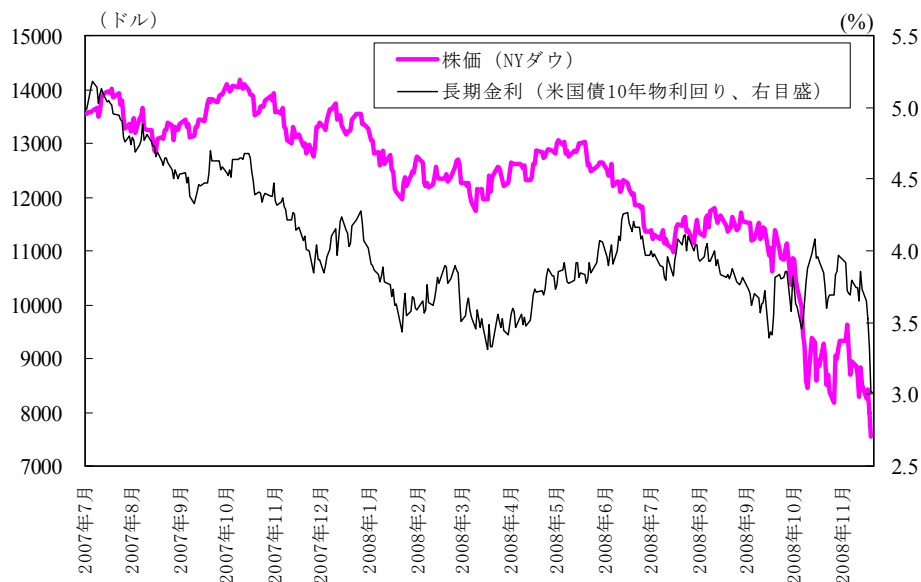
(資料) Bloomberg より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (8) 長期金利～財政収支の大幅悪化で下げ渋り

景気悪化、インフレ率低下で長期金利は先行き低下方向

長期金利は、質への逃避買いと財政バランス悪化の綱引きで3%台後半のレンジで推移していたが、景気の先行き不安に加え、10月の消費者物価が統計開始以来の大幅な下落率を記録し、デフレが意識されたことなどから、足元では3%台前半に低下している。ただし、10月の財政赤字が前年の4倍以上に膨らむなど、金融機関に対する資本注入や追加景気対策などで財政収支が今後、大幅に悪化することは避けられず、需給悪化懸念から、長期金利の下げ幅は限定的になるとみられる。この結果、長期金利は実質ベースで高止まりし、また、名目成長率を大きく上回ると予想される。

第13図：長期金利、株価の推移



(資料) Bloomberg のデータより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(山口 綾子、山中 崇)

(円ドル相場動向については、「日本経済の見通し」に記載しております。)

照会先：経済調査室 (次長 佐久間) TEL:03-3240-3204

E-mail: koji\_sakuma@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページ<http://www.bk.mufg.jp>でもご覧いただけます。

# 米国経済金融見通し

平成20年（2008年）11月21日  
三菱東京UFJ銀行 経済調査室

	2007				2008				2009				2010	2007	2008	2009
	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	実績	見通し	見通し
1. 実体経済（前期比年率）																
名目GDP	4.3	6.9	6.4	2.3	3.5	4.1	3.8	▲1.5	▲0.3	2.0	2.6	4.2	4.7	4.8	3.7	1.3
実質GDP	0.0	4.8	4.8	▲0.2	0.9	2.8	▲0.3	▲3.5	▲1.9	0.5	0.9	2.0	2.4	2.0	1.3	▲0.7
個人消費	3.9	2.0	2.0	1.0	0.9	1.2	▲3.1	▲4.0	▲1.0	1.5	0.0	1.5	2.0	2.8	0.3	▲1.0
設備投資	3.4	10.3	8.7	3.4	2.4	2.5	▲1.0	▲3.0	▲5.0	▲5.0	▲3.0	▲2.0	▲2.0	4.9	3.1	▲3.2
住宅投資	▲16.2	▲11.6	▲20.6	▲27.0	▲25.0	▲13.3	▲19.1	▲25.0	▲20.0	▲15.0	▲5.0	0.0	3.0	▲17.9	▲21.3	▲16.8
在庫投資(2000年連鎖価格)	▲150	▲28	160	▲81	▲102	▲506	▲385	▲685	▲985	▲1135	▲1035	▲935	▲785	▲25	▲420	▲1,023
（同、前期比年率寄与度）	(▲1.1)	(0.5)	(0.7)	(▲1.0)	(▲0.0)	(▲1.5)	(0.6)	(▲1.0)	(▲1.0)	(▲0.5)	(0.3)	(0.3)	(0.5)	(▲0.4)	(▲0.3)	(▲0.5)
純輸出（2000年連鎖価格）	▲6,186	▲5,712	▲5,118	▲4,844	▲4,620	▲3,813	▲3,499	▲3,139	▲2,928	▲2,793	▲2,709	▲2,682	▲2,668	▲5,465	▲3,768	▲2,778
（同、前期比年率寄与度）	(▲1.2)	(1.7)	(2.0)	(0.9)	(0.8)	(2.9)	(1.1)	(1.2)	(0.7)	(0.5)	(0.3)	(0.1)	(0.0)	(0.6)	(1.5)	(0.8)
政府支出	0.9	3.9	3.8	0.8	1.9	3.9	5.8	2.0	2.0	3.0	4.0	4.0	3.0	2.1	2.9	3.2
最終需要(国内民間)	2.7	2.4	1.8	▲0.1	▲0.1	0.8	▲3.5	▲4.7	▲2.2	0.0	▲0.6	1.0	1.5	1.9	▲0.3	▲1.8
鉱工業生産	1.5	3.2	3.6	0.3	0.4	▲3.1	▲6.0	▲9.0	▲5.0	▲3.0	▲1.0	0.0	1.0	1.7	-1.1	-4.6
失業率	4.5	4.5	4.7	4.8	4.9	5.3	6.0	6.8	7.5	8.0	8.3	8.5	8.6	4.6	5.8	8.1
生産者物価（前年比）	2.0	3.4	3.6	6.7	7.1	7.6	9.4	4.5	2.0	0.4	▲1.4	1.7	2.6	3.9	7.1	0.7
消費者物価（前年比）	2.4	2.6	2.4	4.0	4.2	4.3	5.3	3.0	2.0	1.2	▲0.1	1.2	1.4	2.9	4.2	1.1
2. 国際収支																
貿易収支(財)	▲2,034	▲2,059	▲2,012	▲2,089	▲2,110	▲2,163	▲2,148	▲1,570	▲1,460	▲1,460	▲1,490	▲1,430	▲1,430	▲8,194	▲7,992	▲5,840
経常収支	▲1,969	▲1,941	▲1,730	▲1,672	▲1,756	▲1,831	▲1,800	▲1,240	▲1,130	▲1,130	▲1,160	▲1,100	▲1,100	▲7,312	▲6,628	▲4,520
3. 金融																
FFレート誘導目標	5.25	5.25	4.75	4.25	2.25	2.00	2.00	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	4.25	0.50	0.50
ユーロドル（3カ月物）	5.3	5.3	5.5	5.1	3.3	2.9	3.3	3.4	2.0	1.9	1.8	1.5	1.0	5.3	3.2	1.8
国債流通利回り（10年物）	4.7	4.8	4.7	4.3	3.7	3.9	3.9	3.6	3.3	3.4	3.5	3.7	3.8	4.6	3.8	3.5
原油価格（WTI）	58	65	75	91	98	124	118	65	60	65	65	70	75	72	101	65

(注)・2008年第3四半期のGDPは10月30日発表の暫定値。在庫投資と純輸出は年率換算した実績。

・FFレート誘導目標は期末値。

・その他の金利は期中平均値。ユーロドル金利はLIBORレート。

照会先：経済調査室（次長 佐久間） TEL:03-3240-3204 E-mail: koji\_sakuma@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページ <http://www.bk.mufg.jp/> でもご覧いただけます。