











## 調査レポート

# グラフで見る景気予報 (1月)

### 【今月の景気判断】

景気は踊り場に入っている。政策効果で押し上げられた個人消費に反動減の動きが出ているうえ、海外景気の回復の勢いが鈍化し、輸出の増勢が鈍っている。設備投資が増加に転じ、住宅着工も持ち直しているが、いずれも伸びは弱い。また、公共投資は減少が続いている。2010年度下期中は、個人消費が低迷し、企業業績の改善の動きも一時的に弱まるため、景気は踊り場の状態が続く可能性が高い。ただし、海外景気の回復継続を背景に輸出がしだいに底堅さを取り戻すことが期待され、さらに生産も下げ止まっていることから、景気が失速することは回避されよう。雇用・所得の改善が続いていることも、個人消費を下支えする見込みである。

### 【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】

- ・世界景気～世界景気の回復力の強さとその持続性、財政危機をきっかけとした欧州諸国の信用不安の再燃
- ・企業活動～円高、国際商品市況の上昇、デフレなどの企業業績への影響
- ・家計～雇用・所得環境の持ち直しの動きと政策効果剥落後の個人消費の動向
- ・政治・金融～各国の金融政策と為替相場への影響。新年度予算の審議と財政悪化懸念の行方

～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	12月のコメント	1月のコメント	ページ
1. 景気全般	踊り場にある	踊り場にある	3~5
2. 生産	弱含んでいる	下げ止まっている	6
3. 雇用	持ち直している	持ち直している	7
4. 賃金	持ち直している	持ち直している	8
5. 個人消費	政策効果の剥落により弱含み	政策効果の剥落により弱含み	8~9
6. 住宅投資	住宅着工は持ち直してきた	住宅着工は持ち直してきた	10
7. 設備投資	持ち直している	持ち直している	10
8. 公共投資	減少している	減少している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出・輸入ともに横ばい圏で推移	輸出・輸入ともに横ばい圏で推移	11~12
10. 物価	国内企業物価は小幅に上昇、消費者物価は下落	国内企業物価は小幅に上昇、消費者物価は下落	13

(注) シャドウ部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	景気回復の動きは続くが勢いは鈍化	景気回復の動きは続く	13
12. 世界の物価	インフレ圧力は弱いものの、食料品価格が上昇	エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ	14
13. 原油(*)	80ドル台前半で推移	90ドル台に上昇	14
14. 国内金利	長期金利は1%台に上昇	長期金利は一進一退	15
15. 米国金利	3ヶ月半ぶりの水準に上昇	長期金利は上昇	15
16. 国内株価	上昇後、頭打ち	上昇基調で推移	16
17. 米国株価	高値更新後は弱含み	2年4ヶ月ぶりの高値を更新	16
18. 為替	ドル高・円安傾向	月末にかけてドル安・円高	17
19. 金融	銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加	銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加	18

(\*) 参考資料：「コモディティ・レポート」

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

**【前月からの変更点】**
**1. 生産**

鉱工業生産は6ヶ月ぶりに増加に転じ、先行きも増加が見込まれている

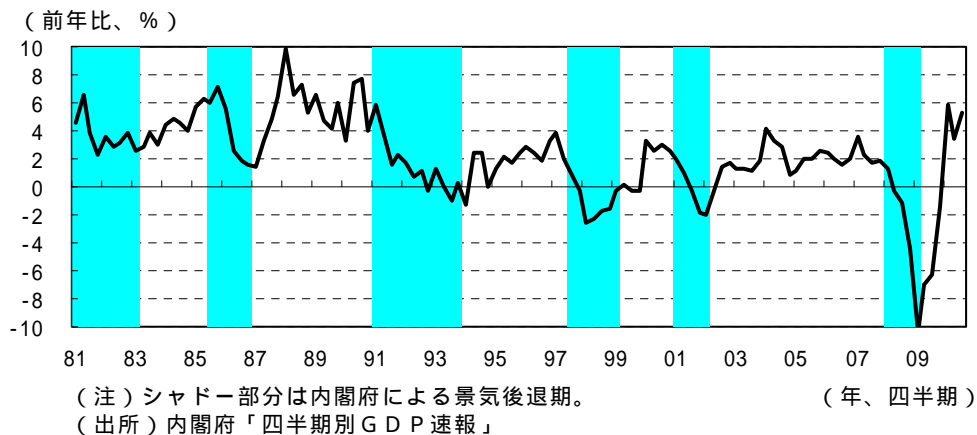
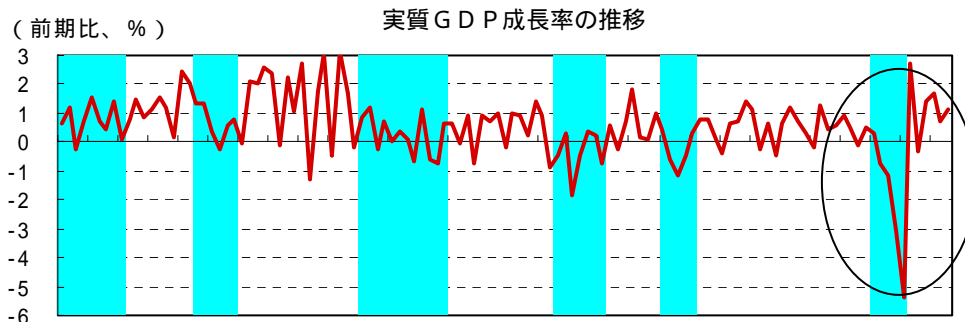
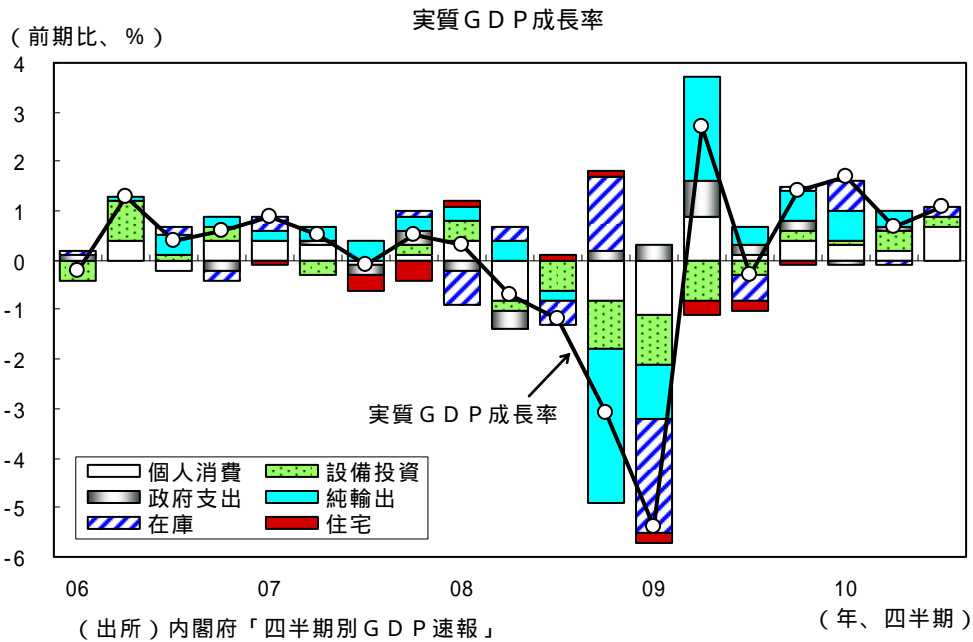
【主要経済指標の推移】

経済指標	09	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	
	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	7	8	9	10	11	12	
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	5.7	6.8	3.0	4.5							
	短観業況判断DI(大企業製造業)	-24	-14	1	8	5	-2 <3月予想>					
	(大企業非製造業)	-22	-14	-5	2	1	-1 <3月予想>					
	(中小企業製造業)	-40	-30	-18	-14	-12	-23 <3月予想>					
	(中小企業非製造業)	-35	-31	-26	-21	-22	-29 <3月予想>					
	法人企業統計経常利益(全産業)	102.2	163.8	83.4	54.1							
	(製造業)	864.7	-296.0	553.0	209.0							
	(非製造業)	38.1	5.2	33.1	19.9							
	景気動向指数(CI、先行指数)	91.2	99.0	100.7	99.7		100.1	99.8	99.1	97.7		
	(CI、一致指数)	94.5	99.8	102.1	102.7		102.9	103.2	102.1	100.8		
(DI、先行指数)	86.1	86.1	61.1	44.5		41.7	50.0	41.7	18.2			
(DI、一致指数)	97.0	100.0	81.8	60.6		54.5	72.7	54.5	30.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	0.1	1.4	0.8	0.6		1.1	-0.5	-0.9	-0.1			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	-0.3	1.1	-0.1	0.9		1.4	-0.1	-0.8	0.5			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	5.9	7.0	1.5	-1.8		-0.2	-0.5	-1.6	-2.0	1.0	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	5.9	7.2	1.6	-1.2		-0.1	-0.8	-0.5	-3.0	2.5	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	-1.5	1.1	3.4	0.4		-0.5	0.8	0.1	-1.0	-1.7	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	5.2	4.9	5.2	5.1		5.2	5.1	5.0	5.1	5.1	
	就業者数(季節調整済、万人)	6248	6285	6230	6259		6246	6245	6286	6268	6233	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5450	5483	5426	5469		5446	5451	5510	5493	5456	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	0.79	0.84	0.86	0.89		0.87	0.88	0.91	0.93	0.95	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.43	0.47	0.50	0.54		0.53	0.54	0.55	0.56	0.57	
現金給与総額	-4.1	0.0	1.3	0.9		1.4	0.4	0.9	0.5	-0.2		
個人消費	実質消費支出(二人以上の世帯/農林漁家含む)	2.0	1.9	-0.3	0.9		1.1	1.7	0.0	-0.4	-0.4	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	0.3	1.0	-1.8	2.1		1.0	2.7	2.5	4.4	1.8	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	74.2	74.6	72.2	75.4		76.1	75.3	74.9	70.2	75.7	
	新車登録台数(含む軽)	19.3	24.1	22.0	13.4	-27.2	12.9	40.1	-3.2	-25.9	-29.8	-25.5
	新車登録台数(除く軽)	35.0	40.8	28.1	15.3	-31.4	15.5	49.0	-5.4	-28.8	-33.5	-31.6
	商業販売額・小売業	-0.7	3.8	3.7	3.2		3.8	4.3	1.4	-0.2	1.3	
百貨店販売高・全国	-10.3	-6.4	-7.0	-4.5		-1.4	-3.2	-5.2	0.6	-0.5		
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)	791	837	760	812		772	828	837	813	847	
	(前年比、%)	-20.9	-6.6	-1.1	13.8		4.3	20.4	17.7	6.4	6.8	
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	1.1	2.9	0.3	9.6		8.8	10.1	-10.3	-1.4		
	(同前年比)	-14.0	-1.8	3.3	13.0		15.9	24.1	4.2	7.0		
公共投資	公共工事請負額	6.3	-11.8	-3.5	-12.6		-8.8	-8.4	-18.8	-18.1	-6.3	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	-8.0	43.3	33.2	17.8		23.5	15.5	14.3	7.8	9.1	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	7.6	5.2	9.6	-0.4		2.4	-4.2	-0.2	-1.2	-1.7	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	-20.9	18.9	27.9	14.5		15.8	17.9	10.0	8.8	14.2	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	1.0	2.5	6.3	1.2		-0.7	-1.6	-0.3	-0.4	1.2	
	経常収支(季節調整済、百億円)	132.2	155.1	125.9	143.5		146.4	117.9	166.1	146.3		
貿易収支(季節調整済、百億円)	63.5	79.0	59.9	70.2		89.2	51.2	70.2	64.1			
物価	企業物価指数(国内)	-5.2	-1.7	0.2	-0.1		-0.1	0.0	-0.1	0.8	0.9	
	消費者物価指数(除く生鮮)	-1.8	-1.2	-1.2	-1.0		-1.1	-1.0	-1.1	-0.6	-0.5	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	76.2	78.7	78.0	76.2	85.2	76.4	76.7	75.6	82.0	84.3	89.2
金融	マネーストック(M2、平残)	3.3	2.8	3.0	2.8		2.7	2.8	2.8	2.8	2.6	
	(M3、平残)	2.4	2.1	2.2	2.1		2.1	2.1	2.1	2.1	2.0	
	貸出平残(銀行計)	0.1	-1.8	-2.0	-1.9		-1.9	-2.0	-1.8	-2.1	-2.1	
市場データ(期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.104	0.098	0.093	0.094	0.089	0.094	0.095	0.091	0.091	0.091	0.087
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.505	0.446	0.394	0.366	0.338	0.374	0.370	0.355	0.342	0.336	0.335
	新発10年物国債利回り(%)	1.31	1.33	1.27	1.05	1.04	1.10	0.98	1.06	0.89	1.05	1.19
	FFレート(%)	0.13	0.14	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.22	0.20
	米国債10年物利回り(%)	3.44	3.70	3.47	2.76	2.84	2.98	2.68	2.63	2.51	2.74	3.27
	日経平均株価(円)	9959	10503	10343	9356	9836	9457	9264	9347	9455	9797	10254
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	881	923	923	839	857	847	835	837	827	850	895
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	10162	10416	10306	10423	11234	10466	10015	10788	11118	11006	11578
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	2153	2261	2276	2246	2553	2255	2114	2369	2507	2498	2653
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	89.7	90.7	92.0	85.9	82.6	87.7	85.5	84.4	81.9	82.5	83.4
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	132.4	124.1	115.4	111.0	110.0	112.7	106.7	113.5	111.8	110.2	107.9
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.47	1.37	1.26	1.31	1.34	1.31	1.27	1.36	1.39	1.31	1.32

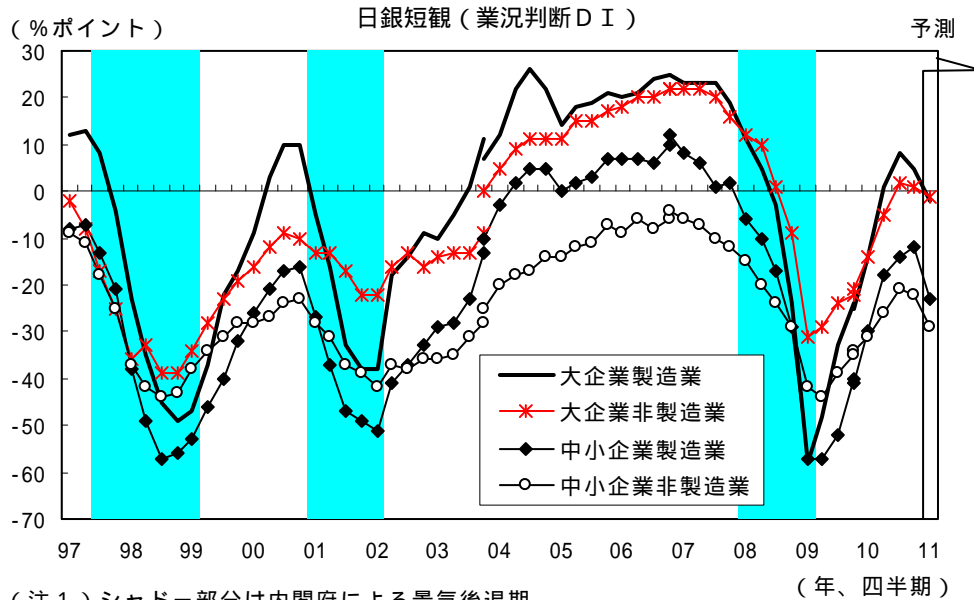
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~ 踊り場にある

2010年7~9月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+1.1%(同年率+4.5%)と4四半期連続でプラス成長となり、増勢も強まった。輸出の伸びは鈍化したものの、個人消費が一時的な要因で大幅に増加した。当面は政策効果の剥落などで個人消費が減少しマイナス成長となる可能性が高いが、海外経済の回復や雇用・所得環境の改善を背景に景気の腰折れは回避される見込みである。

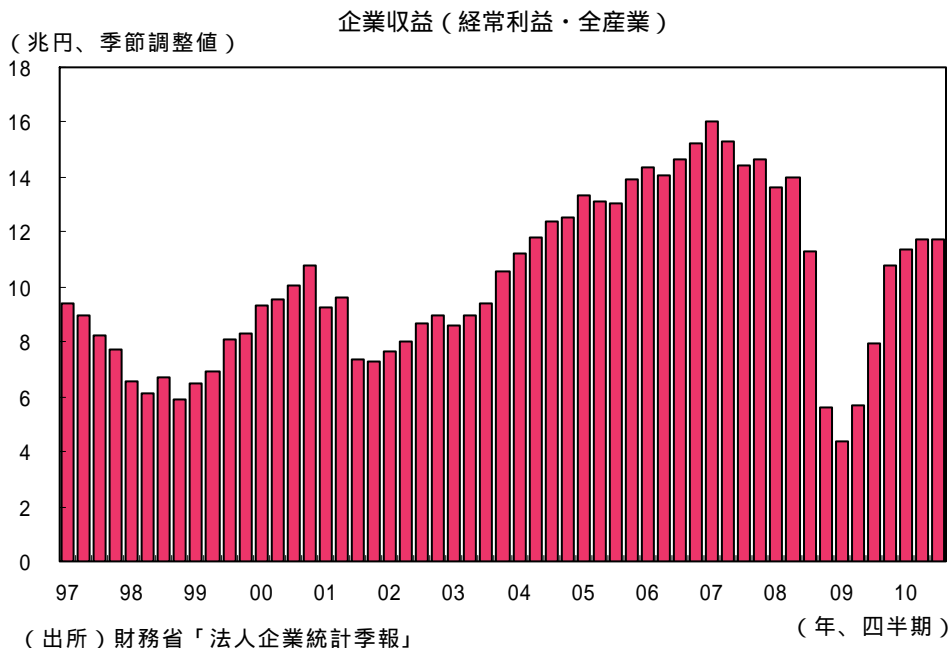


12月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から3ポイント低下の5と、輸出の増勢鈍化や経済対策の効果剥落で7四半期ぶりに悪化した。自動車や電気機械の悪化が目立つ。非製造業は大企業、中小企業ともに1ポイント悪化した。世界経済に不透明感が残っていることや円高継続による景気悪化への懸念から、業況の先行きに対しても慎重な見方が多い。



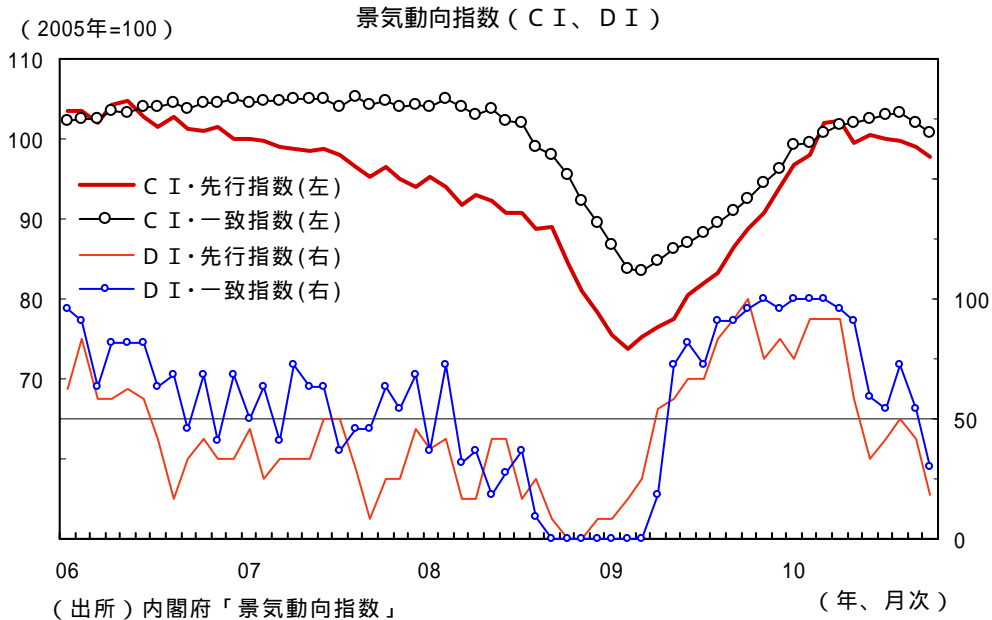
（注1）シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 （注2）2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 （出所）日本銀行「企業短期経済観測調査」

2010年7～9月期の企業利益（経常利益、全産業）は前期比+0.0%とほぼ横ばいとなり、これまでの急回復の動きが一服した。コストの抑制が引き続き利益の改善に寄与したが、輸出や生産の増勢が鈍化した影響で売上高が低迷した。今後は、経済対策の効果剥落に加えてコスト抑制による利益の押し上げが一巡してくるため、一時的に企業収益は悪化する可能性が高い。

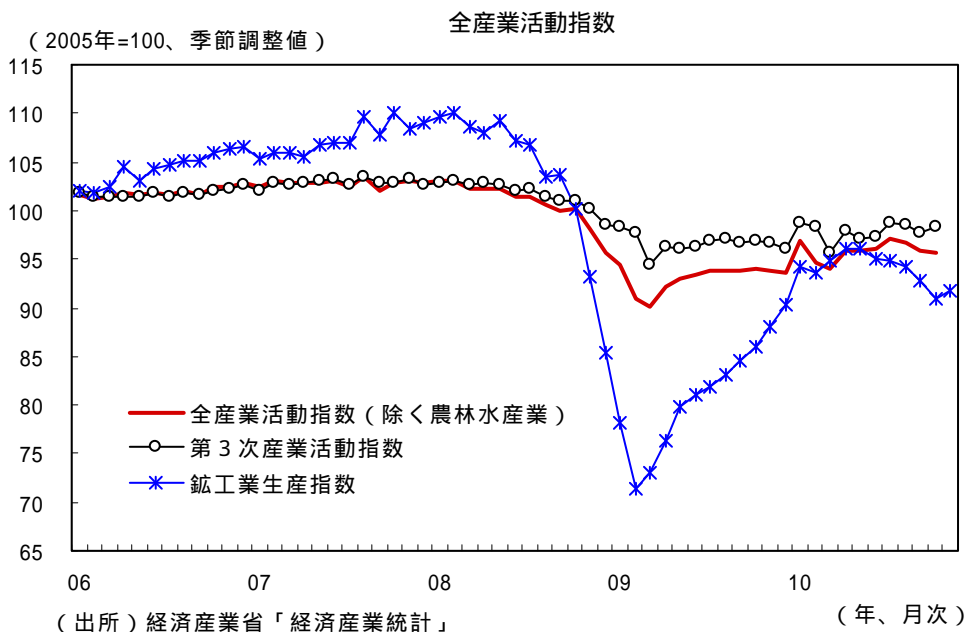


（出所）財務省「法人企業統計季報」

10月のC I一致指数は、2ヵ月連続で低下し、100.8となった。C I先行指数は4ヶ月連続で低下した。11月のC I一致指数は、大口電力使用量、所定外労働時間指数を除く7系列がプラスに寄与し、3ヶ月ぶりに上昇する見込みである。3ヶ月移動平均は低下するものの、7ヶ月移動平均は上昇が続くため、基調判断は「足踏み」から変更はないと思われる。C I先行指数も上昇に転じる見込みである。

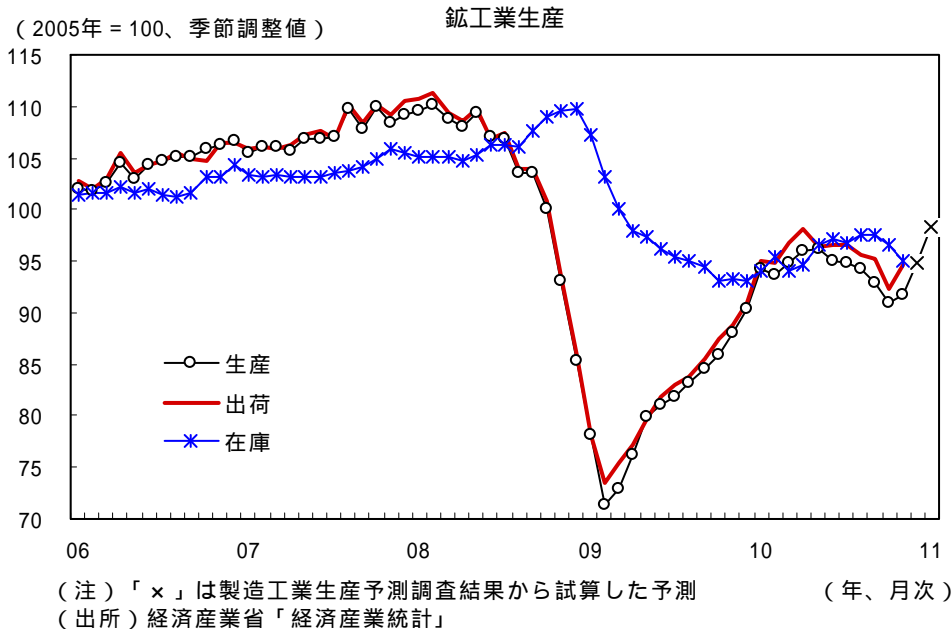


10月は、第3次産業活動指数は3ヶ月ぶりに前月比上昇、全産業活動指数は3ヶ月連続で低下となった。第3次産業活動指数は、医療・福祉、卸・小売業、運輸・郵便業の伸びにより前月比プラスとなったが、鉱工業生産が減少したため、全産業活動指数ではマイナスとなった。11月は卸・小売業が前月比で上昇する見込みであり、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに上昇すると思われる。

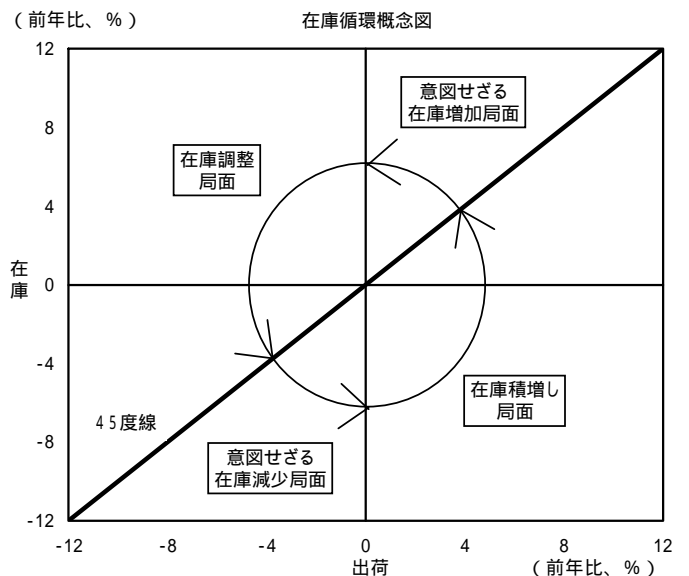
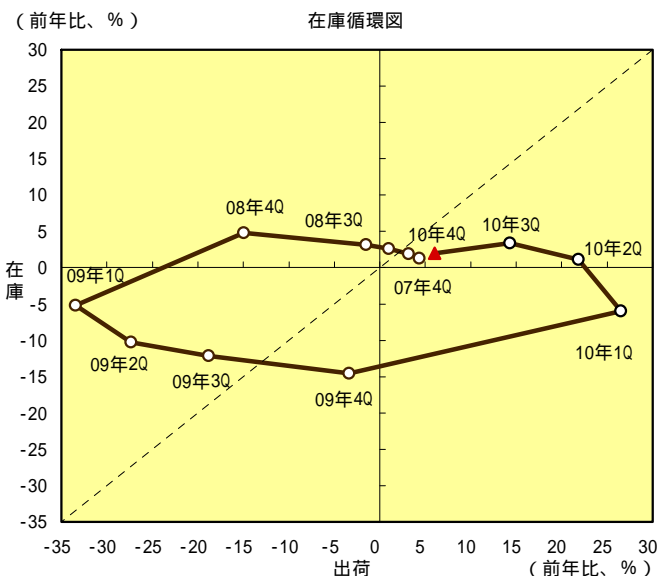


2. 生産 ~ 下げ止まっている

11月の鉱工業生産は自動車や電子部品・デバイスを中心に前月比+1.0%と6ヶ月ぶりに増加した。生産予測調査では、12月は同+3.4%、1月は同+3.7%と2ヶ月連続で増加する見通しとなっている。鉱工業生産は自動車の落ち込みの一巡などを背景に下げ止まっており、海外経済の回復を背景とした輸出の再加速を受けて、今後は次第に持ち直しに転じていく見込みである。



11月は、出荷は鉄鋼や電子部品・デバイスを中心に前月比+2.5%と増加し、在庫は同-1.7%と減少した。在庫率はリーマン・ショック前の水準にまで一旦低下したものの、足元では上昇傾向にあり、一部の業種では在庫の積み上がりが生産を抑制しているとみられる。企業は需要の先行きに対する慎重な見方を崩しておらず、在庫の積み上がりを回避する姿勢を続けよう。

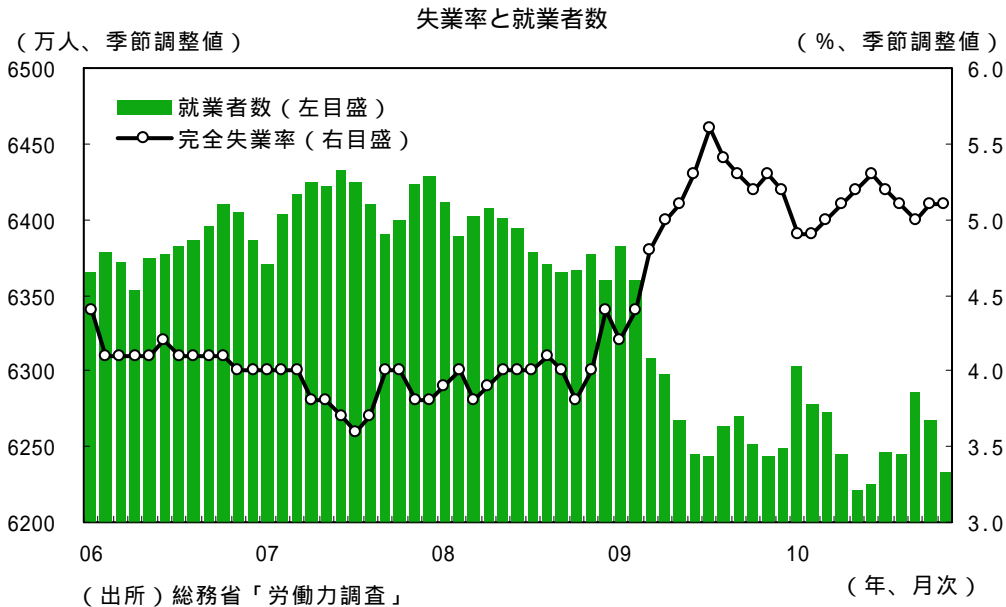


(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(注2) 10年4Qの出荷は10、11月平均値、在庫は11月の前年比  
(出所) 経済産業省「経済産業統計」

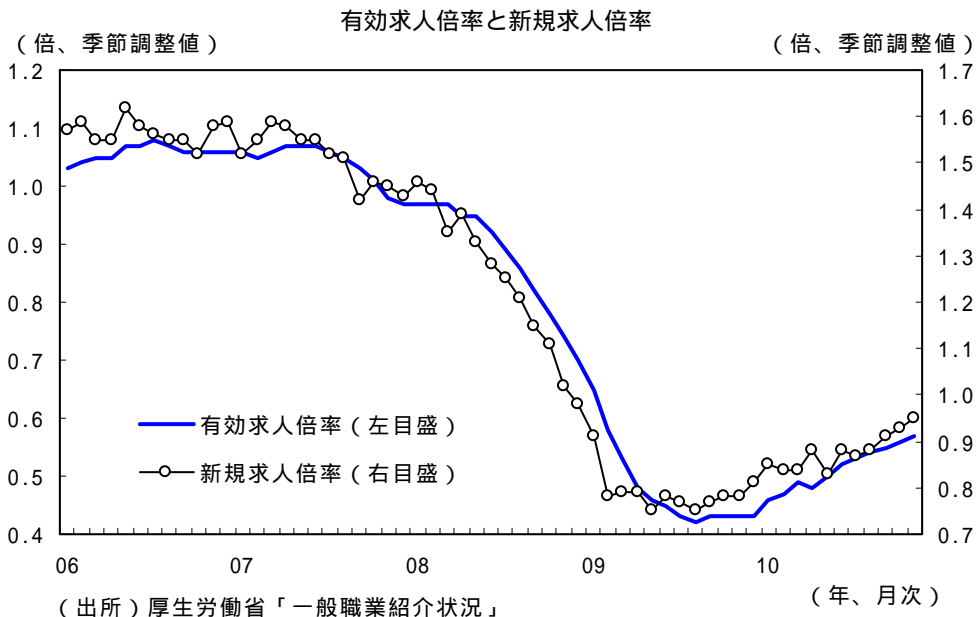


### 3. 雇用 ~持ち直している

11月の完全失業率は前月と同水準の5.1%であった。就業者数と雇用者数はともに前月比で減少し、完全失業者数は前月比+2万人と増加した。企業の雇用過剰感はなお強く、当面、雇用情勢の厳しさが続くだろう。もっとも、雇用調整助成金の要件緩和の延長や、新卒者に対する就職支援の強化といった政府による対応もあって、雇用環境は緩やかな持ち直し傾向が維持されるとみられる。



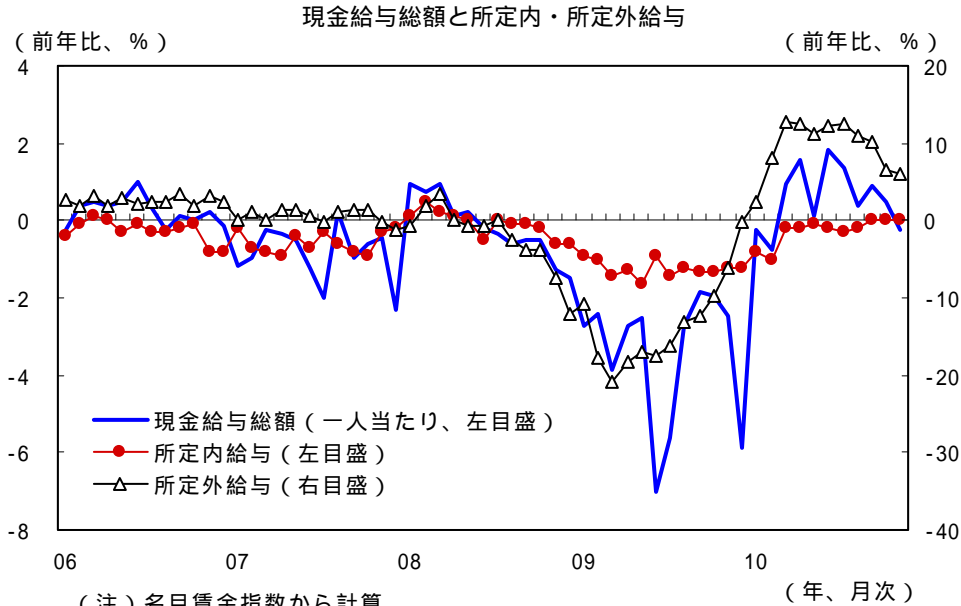
11月は、有効求人数が前月比+1.9%と、有効求職者数の伸びを上回って増加したため、有効求人倍率は7ヶ月連続で上昇し、0.57倍(前月比+0.01ポイント)となった。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は4ヶ月連続で上昇し、0.95倍(前月比+0.02ポイント)となった。新規求職申込件数が前月比で微減となった一方、新規求人数が同+1.7%と増加した。





#### 4. 賃金 ~ 持ち直している

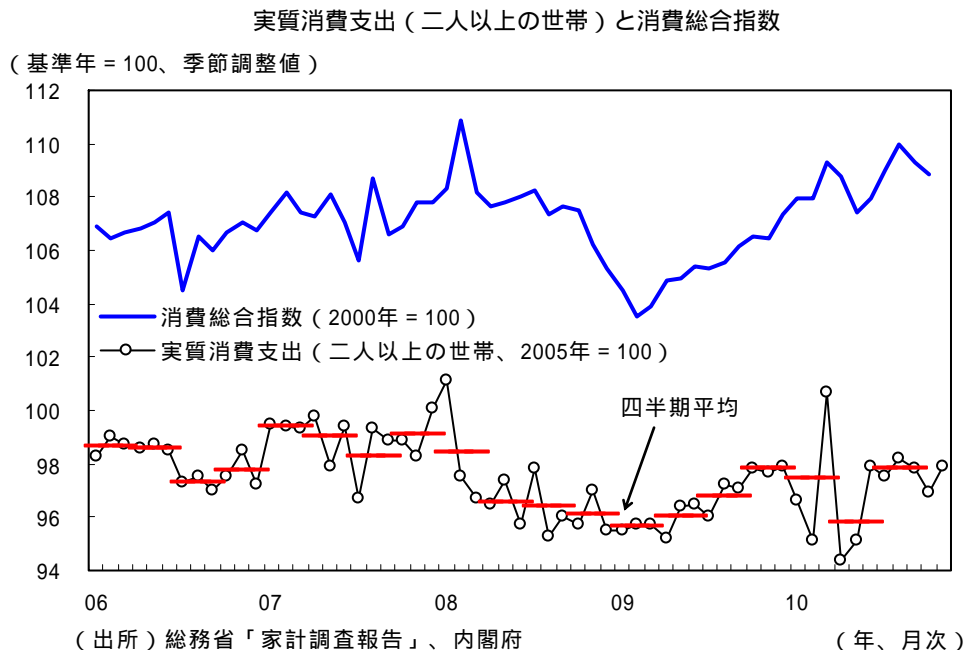
11月の一人当たり現金給与総額は、前年比 - 0.2%と9ヶ月ぶりに減少した。基本給などの所定内給与は前年と同水準であったが、ボーナスなどの特別給与が同 - 11.2%と大幅に減少した。もっとも、所定外労働時間は前年比で増加が続いているため、所定外給与は同 + 6.0%と増えている。均してみると賃金は改善基調を維持しており、今後も景気の底堅さを背景に持ち直しの動きが続くだろう。



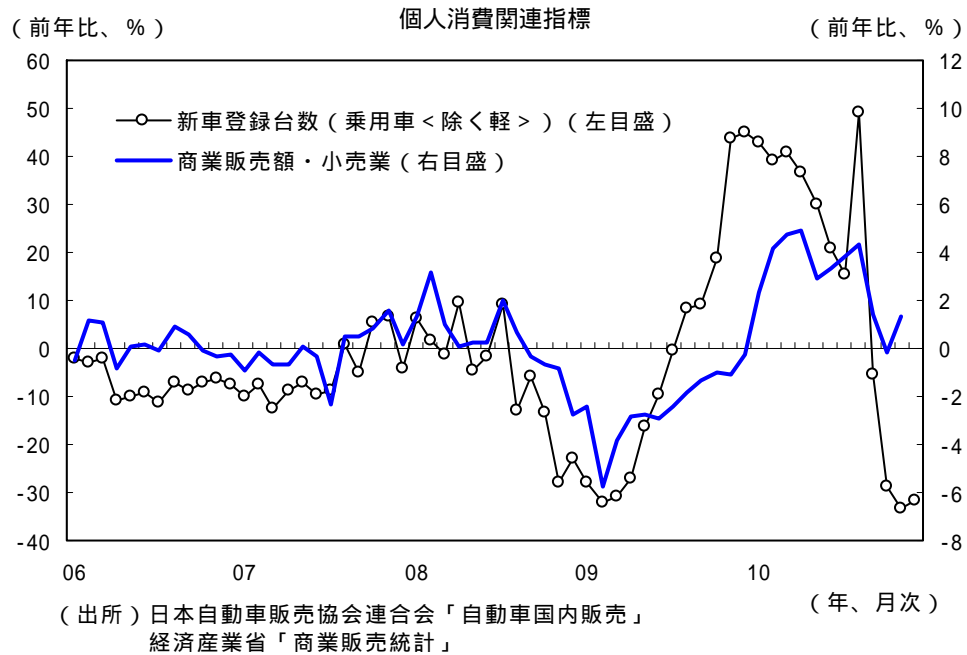
(注) 名目賃金指数から計算  
(出所) 厚生労働省「毎月勤労統計」

#### 5. 個人消費 ~ 政策効果の剥落により弱含み

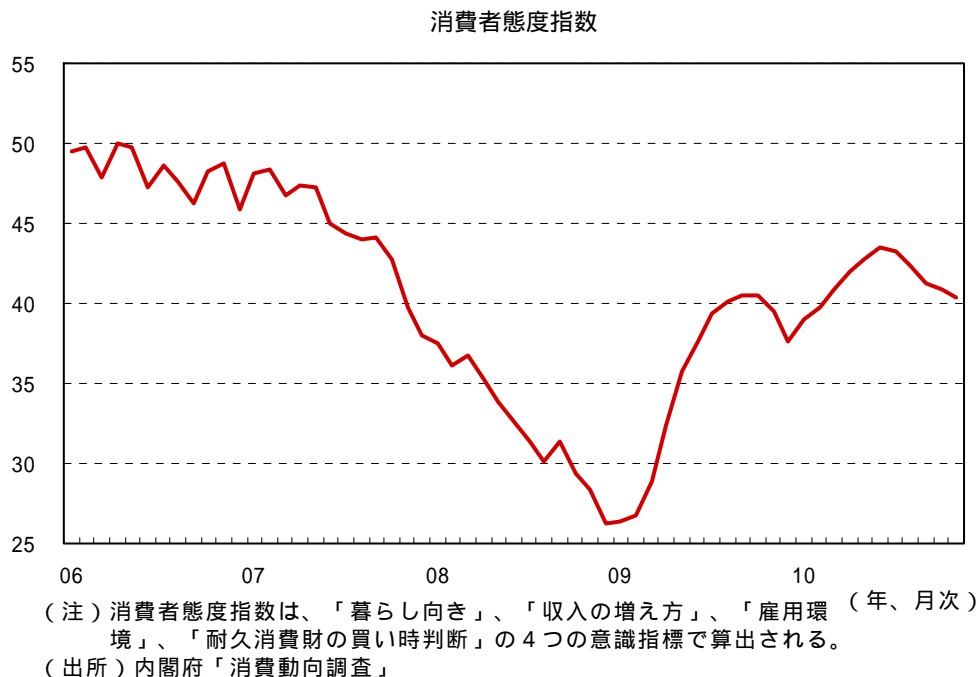
11月の二人以上の世帯の実質消費支出は、12月からの家電エコポイントの半減を前にした駆け込み需要から前月比 + 1.0%と増加した。もっとも、エコカー補助金の終了後は自動車販売が落ち込んでいるため、均してみると個人消費は弱含んでいる。当面は、テレビを中心とする家電の駆け込み需要後の反動減が見込まれることから、個人消費は減少傾向で推移するだろう。



11月の商業販売額（小売業）は前年比+1.3%と増加した。内訳をみると、エコカー補助金終了の影響から自動車小売業では前年比-26.6%と落ち込んだが、エコポイント対象製品の駆け込み需要により機械器具小売業では前年比+46.1%と大幅に増加した。12月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、前年比-31.6%と減少が続いている。

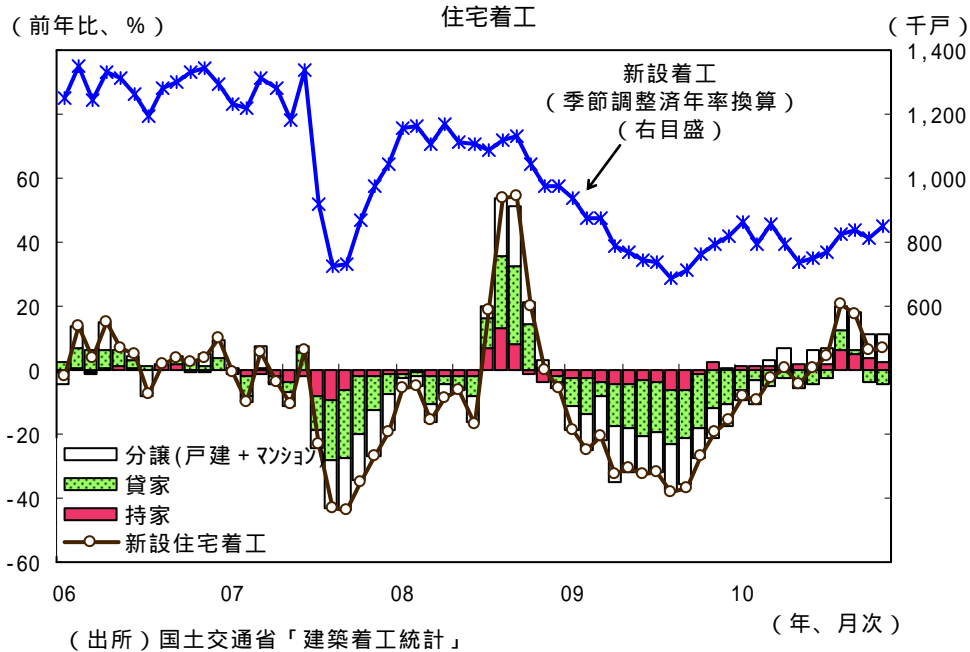


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、原数値）は、11月は前月比-0.5ポイントと5ヶ月連続で低下した。消費者態度指数を構成するすべての意識指標が低下しており、中でも「雇用環境」の低下幅が1.0ポイントと他の意識指標と比較すると大きかった。1年後の物価の見通しについては、「低下する」と回答とした世帯割合は13.5%と引き続き高水準で推移している。



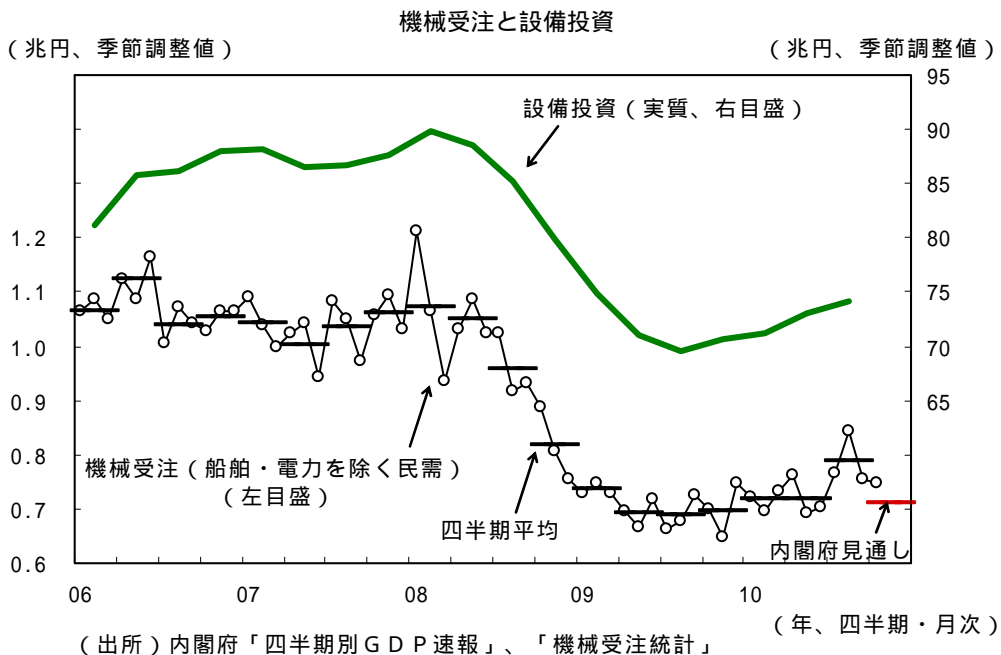
## 6. 住宅投資 ~ 住宅着工は持ち直してきた

11月の住宅着工戸数は前年比+6.8%の増加となった。貸家は減少したが、持家、分譲が増加した。着工総数の季節調整済み年率換算値は84.7万戸と8月以降80万戸台での推移を続けているが、依然低い水準に留まっている。先行きについては、住宅着工、住宅投資ともに緩やかな持ち直し基調での推移となると見込まれる。



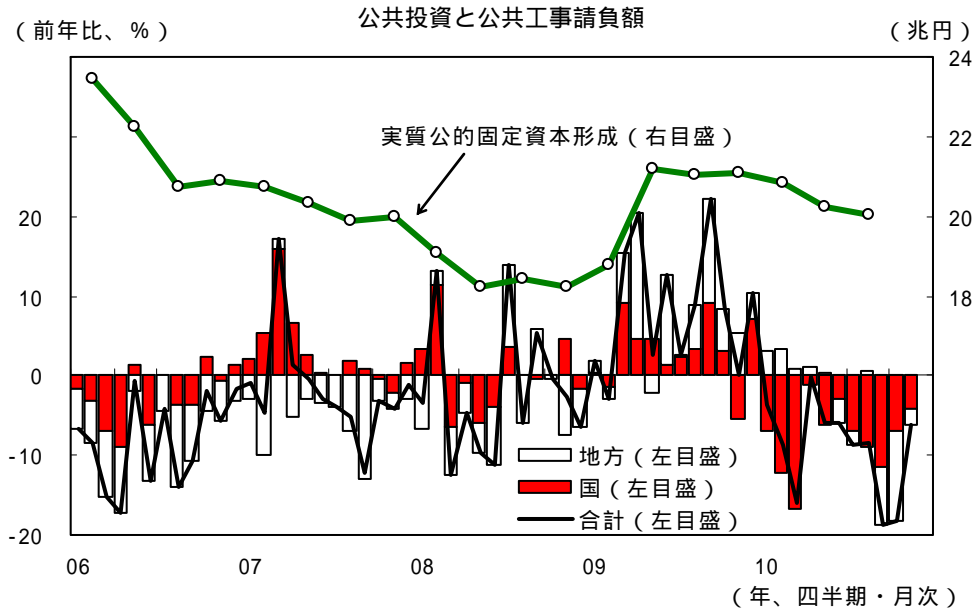
## 7. 設備投資 ~ 持ち直している

7~9月期の設備投資(実質GDPベース)は前期比+1.3%と4四半期連続で増加した。先行する機械受注(船舶・電力除く民需)は、7~9月期に大幅に増加した反動もあって10~12月期は同-9.8%と減少する見通しとなっている(10月は前月比-1.4%)。設備過剰感は依然残っているものの、生産水準の切り上がりや企業収益の回復を受けて、設備投資は今後も持ち直しが続くと思込まれる。



## 8. 公共投資 ~ 減少している

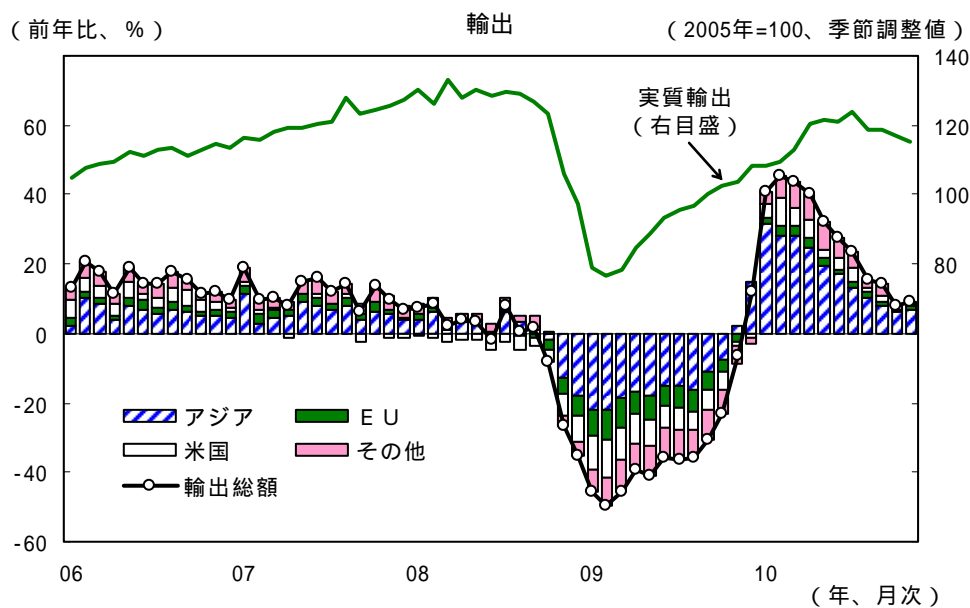
7~9月期の公共投資（実質GDPベース）は、前期比 - 1.0%と3四半期連続で減少した。11月の公共工事請負額は、前年比 - 6.3%と減少が続いている。2010年度の国の公共事業関係費は、経済対策を実施するために補正予算で増額されたが、大型経済対策が実施された09年度と比べると大幅減となっている。経済対策の効果が現われるには時間がかかることもあり、公共投資は当面、減少が続こう。



（注）国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計  
（出所）内閣府「四半期別GDP速報」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

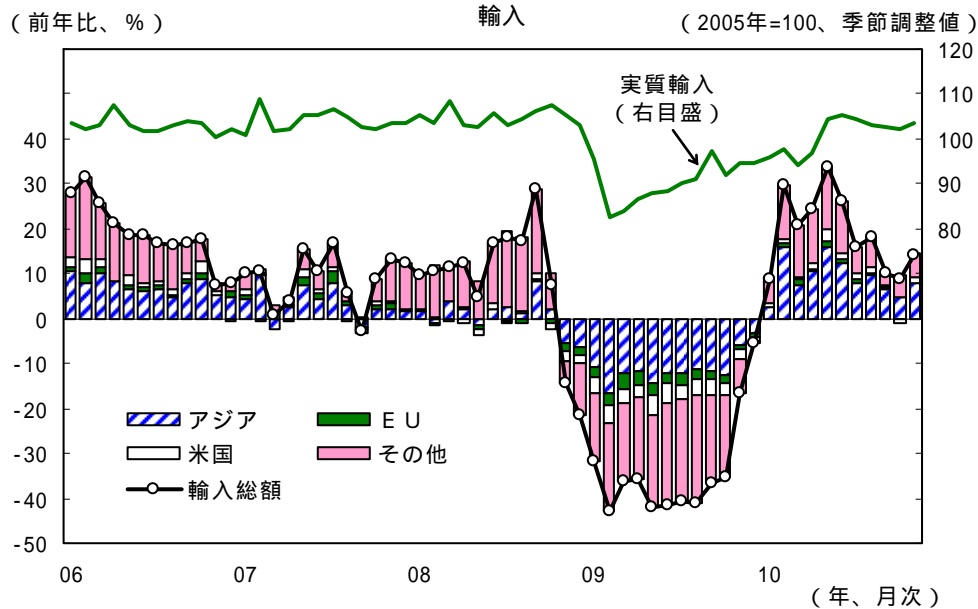
## 9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出・輸入ともに横ばい圏で推移

11月の実質輸出は前月比 - 1.7%と4ヶ月連続で減少した。貿易統計から輸出額を地域別にみると、アジア向けなどが前年比で増加を続けているが、伸び率は縮小傾向にある。財別の前年比でも、工業用原料、資本財、耐久消費財などで増加が続いているが、伸び率は縮小傾向にある。今後、しばらく横ばい圏で推移した後、海外経済の回復に呼応して、実質輸出は増加基調で推移しよう。



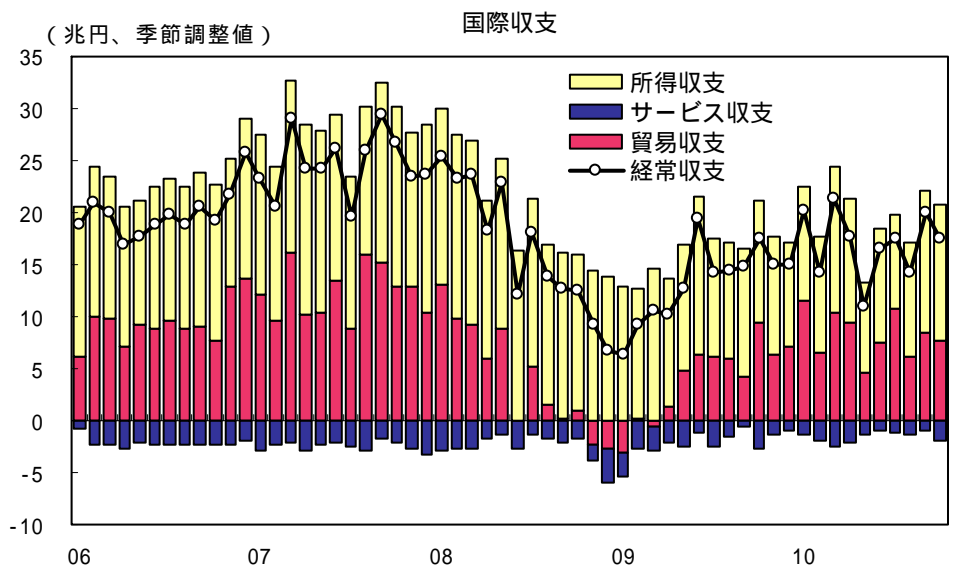
（出所）財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

11月の実質輸入は前月比+1.2%と5ヶ月ぶりに増加した。貿易統計から輸入額を地域別にみると、アジア、大洋州等からの輸入が前年比で増加を続けている。財別の前年比では、工業用原料、資本財が増加を続けている。今後については、しばらく横ばい圏で推移した後、国内経済の回復の動きから、実質輸入は緩やかな増加基調で推移すると予想される。



(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

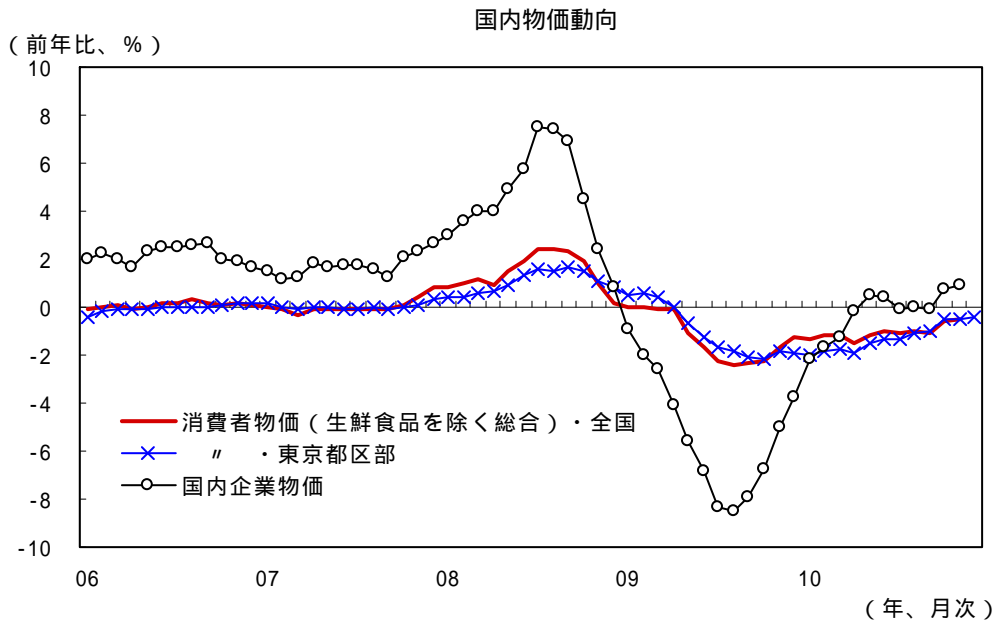
10月の経常黒字は1兆4,626億円(季節調整値)となり、前月比12.0%の減少となった。貿易黒字は、輸出の増加が輸入の増加を下回ったことにより、前月比-8.7%と減少した。また、サービス収支の赤字幅は前月比で拡大し、所得収支の黒字幅は縮小した。今後については、ぶれを伴いながらも、貿易黒字、経常黒字とも増加基調で推移すると見込まれる。



(注) 年率換算、経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 所得収支 + 移転収支  
(出所) 日本銀行「国際収支統計月報」

10. 物価 ~ 国内企業物価は小幅に上昇、消費者物価は下落

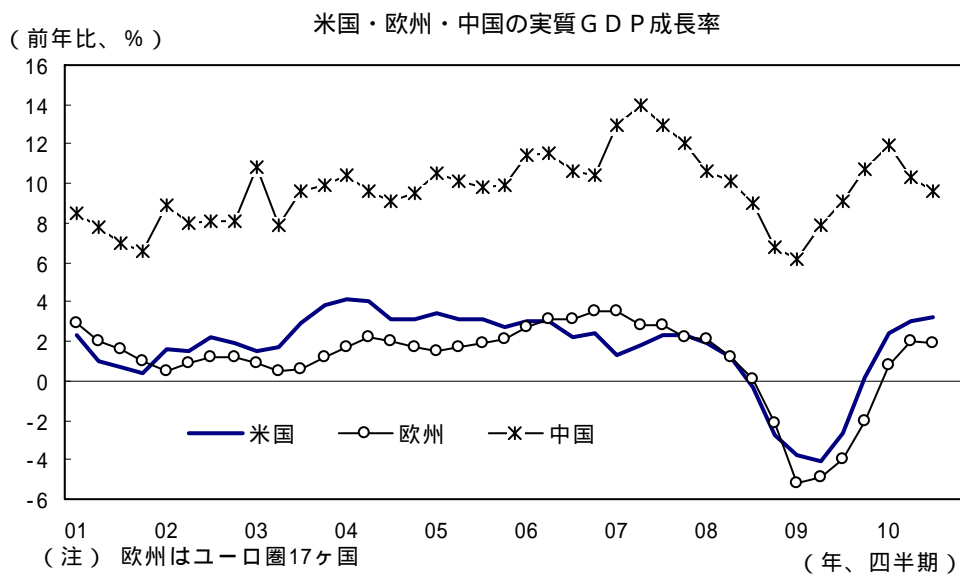
11月の国内企業物価はたばこ税増税の影響もあって前年比+0.9%と上昇が続いた。11月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同-0.5%、12月の東京都区部消費者物価（同）は同-0.4%と下落が続いている。商品市況の回復を背景に素材製品など川上の物価は上昇基調にあるが、家計の所得環境は依然として厳しく、消費者物価は下落幅を縮小させつつも弱含みで推移するだろう。



(出所) 日本銀行「物価指数月報」、総務省「消費者物価指数月報」

11. 世界景気 ~ 景気回復の動きは続く

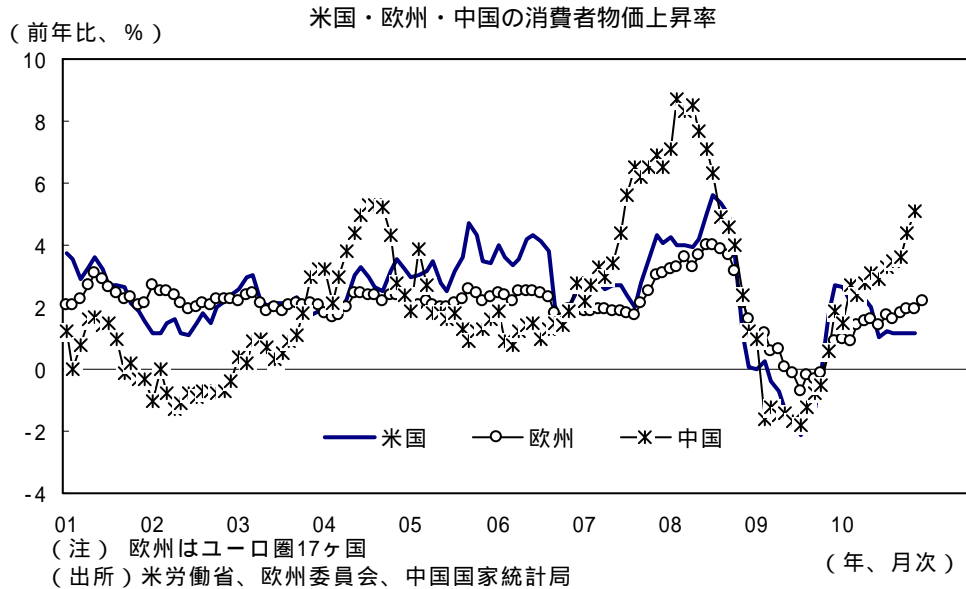
世界経済は回復の動きが続いている。米国では雇用や住宅指標が低迷しているものの、企業部門は底堅く個人消費の回復も鮮明である。欧州は周辺国の財政危機が深刻だが、ドイツなど中核国の景気は好調である。中国では、固定資産投資は鈍化したがい依然として高成長が続いている。当面は金融危機後の急速な回復ペースが一服するものの、世界経済の成長が持続する見通しである。



(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

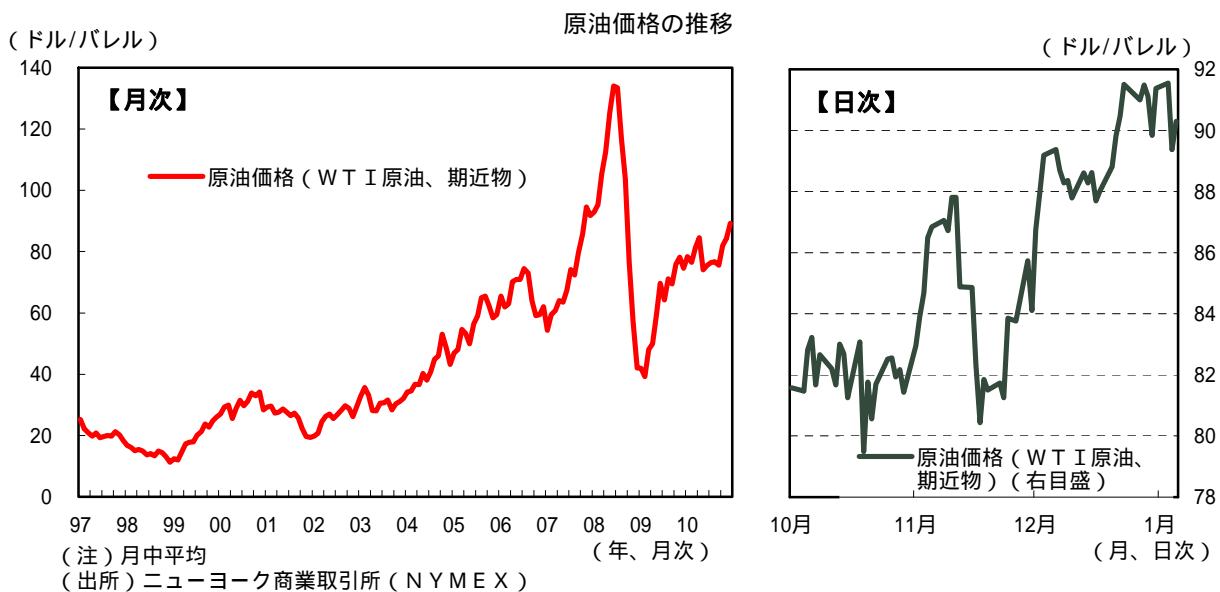
## 12. 世界の物価 ~ エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ

世界のインフレ率をみると、エネルギー、食料品価格が上昇しているため、米国で低下傾向に歯止めがかかり、欧州や中国では上昇ペースが高まっている。米国、欧州では、景気回復に伴う物価上昇圧力は弱いが、高成長が続く中国では政府目標の3%を5ヶ月連続で上回りインフレ懸念が強まっている。今後も、世界経済の成長と金融緩和による国際商品市況の上昇が各国の物価を押し上げる公算が高い。



## 13. 原油 ~ 90ドル台に上昇

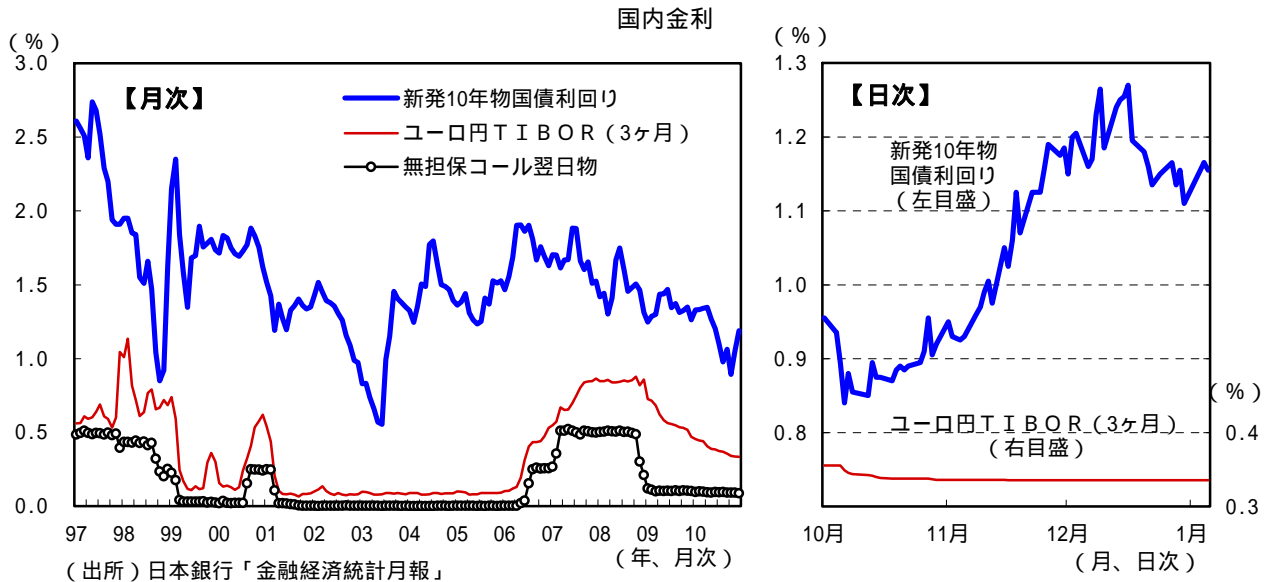
12月の原油相場(WTI、期近物、終値)は上昇基調で推移した。上旬に米国でブッシュ減税の継続など景気刺激策が明らかになったことを背景に上昇した後、高値警戒感から上値が抑えられたが、年初にかけて米国の気温低下やドル安を受けて90ドル台に乗せた。原油需要が増加基調にある一方、金利上昇によるコモディティ価格の抑制も意識され、当面、原油価格は一進一退での推移が見込まれる。





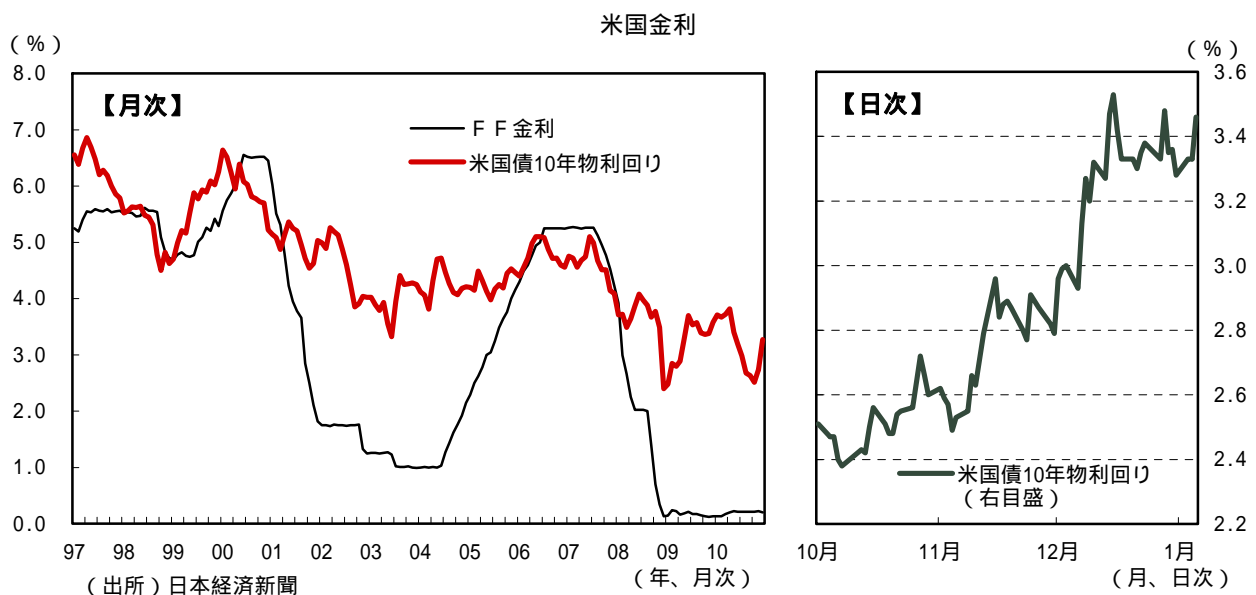
14. 国内金利 ~ 長期金利は一進一退

12月の長期金利は一進一退で推移した。日本の10年債利回りは、米国の長期金利の上昇の影響を受けて前半に1.3%近くまで上昇した。その後、米国金利の低下を受けて水準を切り下げ、月末にかけて取引が低調になる中で利回りは1.1%台に低下した。海外金利の動向に加えて、日本の予算審議の動向も不透明要因だが、景気が足踏み状態にあり、長期金利は1%台前半を中心に推移するだろう。



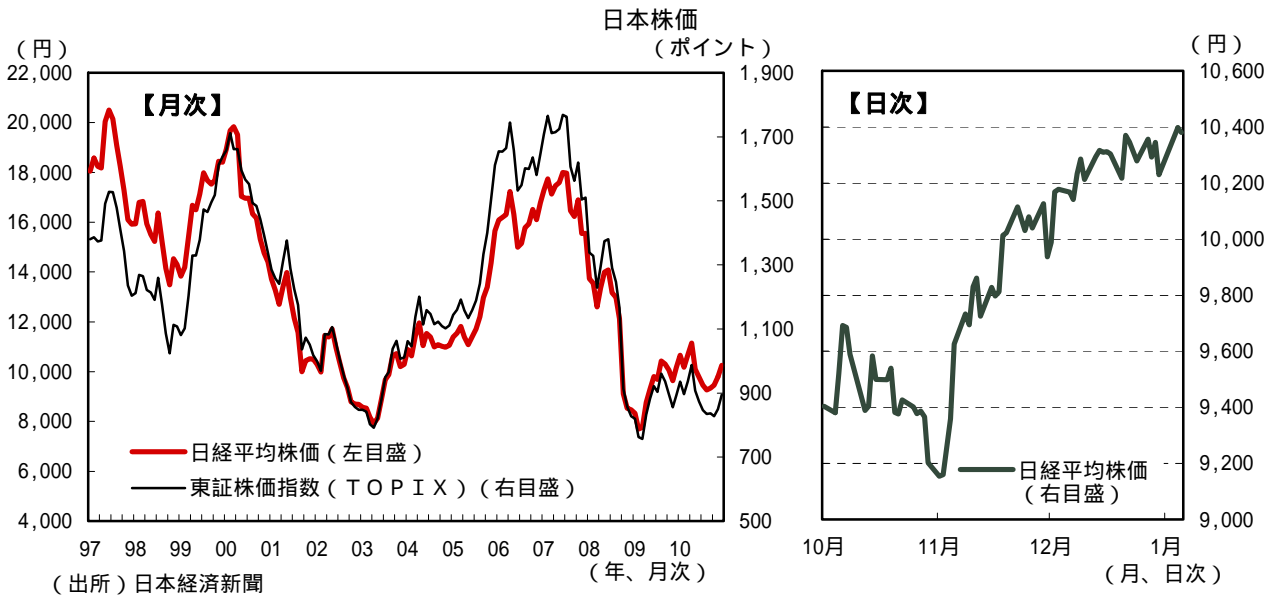
15. 米国金利 ~ 長期金利は上昇

F R B (米連邦準備理事会) は12月14日のF O M C (連邦公開市場委員会) で6,000億ドルの国債購入策の継続を決定した。12月の10年債利回りは、景気回復期待を背景に上昇が続き15日に3.56%と7ヶ月ぶりの水準をつけた。もっとも、財政悪化懸念にもかかわらず国債入札が好調だったため金利上昇は一服した。景気回復は緩やかなペースにとどまるとみられ、長期金利は3%台前半で推移しよう。



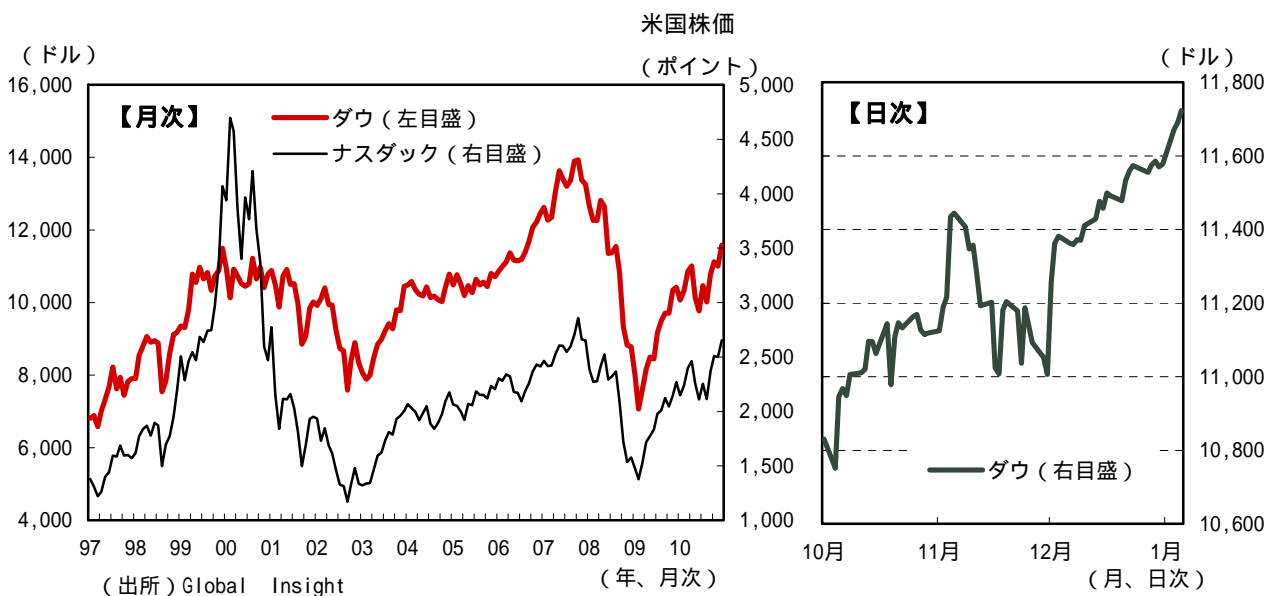
16. 国内株価 ~ 上昇基調で推移

12月の日経平均株価は上昇基調で推移した。月前半は、内外の経済指標の底堅さから景気の先行き不透明感が後退し、株価は上昇した。後半になると、アイルランド国債の格下げなど欧州財政問題や中国の金融引き締め懸念により、株価の上値が抑えられた。朝鮮半島情勢、国内政治情勢、内外金利の上昇が懸念材料だが、内外景気や企業業績の回復期待を背景に、株価は底堅い推移が見込まれる。



17. 米国株価 ~ 2年4ヶ月ぶりの高値を更新

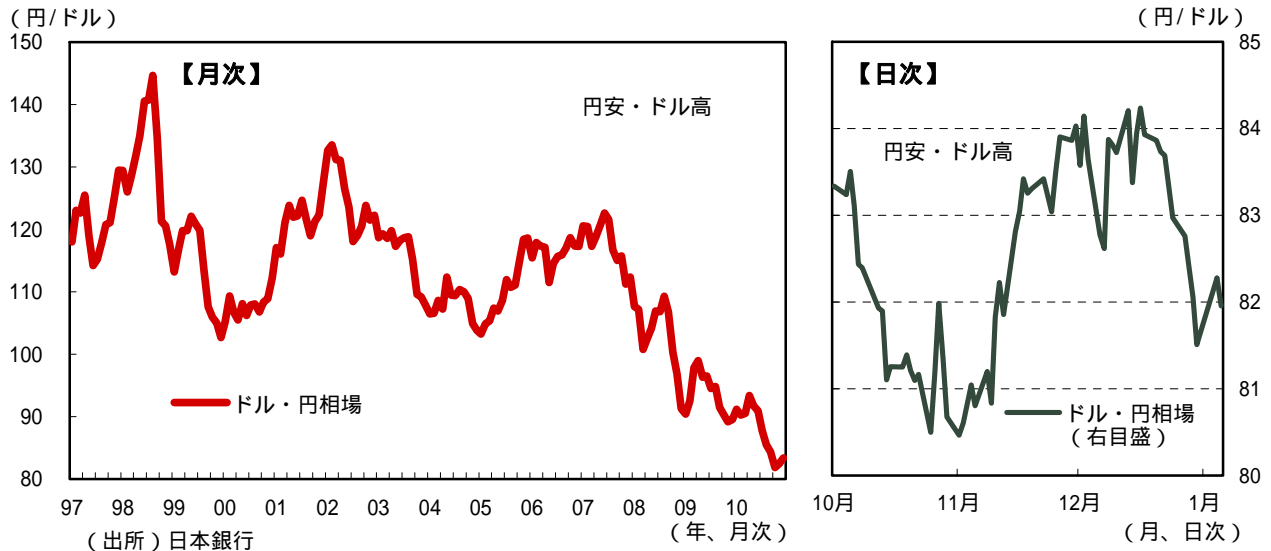
12月のダウ平均株価は上昇基調で推移し、年明けに2年4ヶ月ぶりの高値をつけた。経済指標の改善に加えて、好調な年末商戦やブッシュ減税の延長が株価の押し上げ要因となった。一方、欧州の財政危機に対する警戒感の上値を抑制する要因となっている。景気の先行きに対するセンチメントは急速に改善しており、今後も緩やかな上昇が続くとの見方が広がっている。



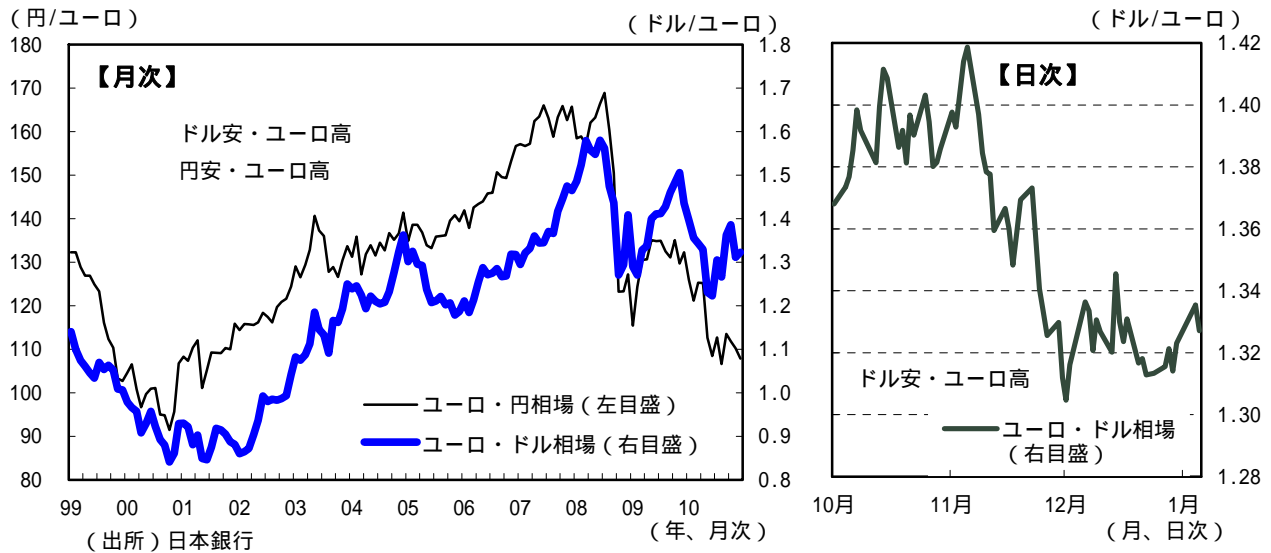
18. 為替 ~月末にかけてドル安・円高

12月のドル円相場は、月前半に横ばい圏で推移した後、後半はドル安・円高が進んだ。ブッシュ減税延長の決定や年末商戦の好調がドル高材料になったが、一方で米財政赤字の拡大はドル安材料との見方もあった。月末にかけて、為替取引が薄い中で、米金利の低下を材料にドル安・円高が進んだ。もっとも、日米欧の経済情勢に大きな変化はなく、三極通貨の相場は一進一退での推移が見込まれる。

為替相場(1)

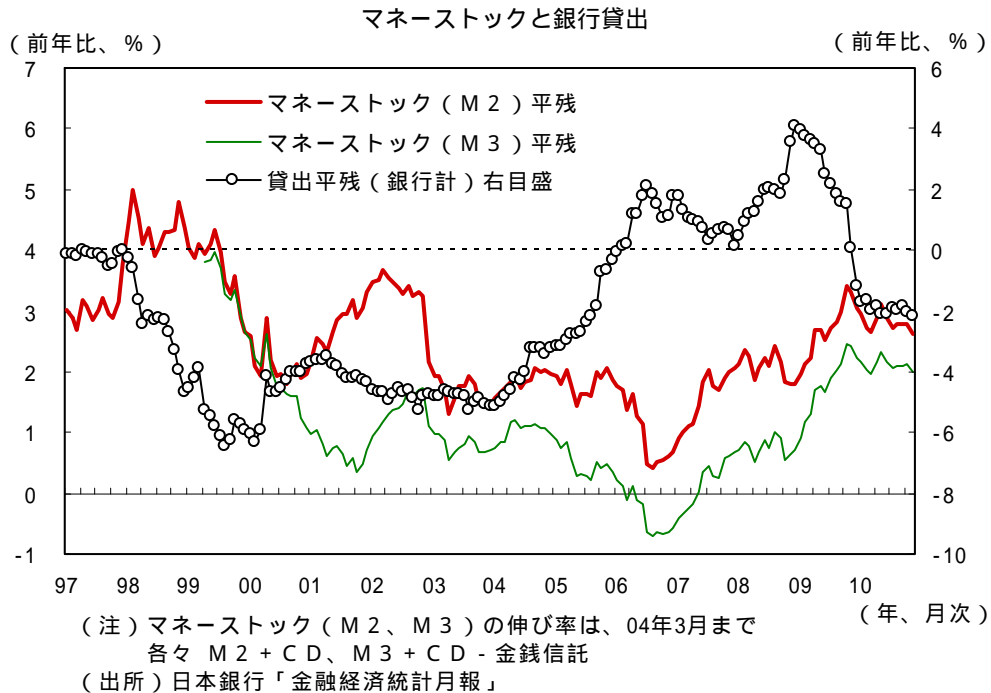


為替相場(2)



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

11月のマネーストック（M2）は前年比+2.6%と増加が続いた。また、11月の銀行貸出残高は前年比-2.1%と12ヶ月連続で減少した（不良債権処理などの特殊要因を除くと同-1.8%）。景気回復の動きが続いているが、設備投資の本格的な回復までには至っておらず、企業の資金需要は低迷が続いている。銀行貸出は今後も大企業向け、中小企業向け共に減少基調で推移するだろう。



## 景気予報ガイド

### 【今月の景気判断】

レポート発表時における弊部の景気判断。【今月の景気予報図】における各項目の現況をもとに総合的に判断。下線部は前月からの（景気判断の）変更点。

### 【今月の景気予報図】

3ヶ月前～・・・3ヶ月前～現況の「方向感」を、改善、横ばい、悪化の3段階に分類。

現況・・・各項目の現在の「水準」を晴れ、曇り、雨の3段階に分類。

～3ヶ月後・・・現況～3ヶ月後の「方向感」を、改善、横ばい、悪化の3段階に分類。

### （注）

現況をあらわす天気マークはあくまで「水準」を判断したもので、3ヶ月前～の矢印が改善、悪化の場合でも、必ずしも天気マークが変更されるわけではない。

### 【当面の注目点】

各項目の現況、見通しをふまえて、今後景気を判断する上で注目すべきポイント。

### 【各項目のヘッドライン】

全19項目について、毎月簡単なヘッドラインを記載、当月と前月のものを対比して示している。右端は各項目のグラフが掲載されているページ数。

### 【前月からの変更点】

景気予報図において判断の変更があった場合に変更理由を記載。

ヘッドラインに記載されている市場データ（原油・為替・金利・株価）については記載せず。

### 【主要経済指標の推移】

当レポートで用いられている経済指標の半年間の動きを掲載。

### 【各項目】

発表されている経済指標を元に現況の判断、今後の見通しをグラフを用いて解説。

以上

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。