











グラフで見る景気予報(12月)

【今月の景気判断】

景気は悪化している。輸出は欧米向けに加えて、堅調だった新興国向けも減少し、生産は減少ペースが急加速している。設備投資は厳しい収益環境が影響して減少が続いている。雇用環境が悪化する中で、賃金も伸びが鈍っており、物価の上昇も影響して個人消費が伸び悩んでいる。住宅投資は、住宅価格上昇の影響で低調な推移が続いており、公共投資も減少基調が続いている。高騰していた原油価格は低下してきたが、海外景気の停滞が影響した企業収益の伸び悩み、さらに世界の金融市場の混乱といった下振れ要因が続いており、景気はしばらく悪化を続けるだろう。

【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. シェード部分は、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～欧米金融市場の混乱と金融当局の対応。米国から欧州、中国など新興国へ広がる景気減速
- ・原油価格～高値から反落してきた原油価格の先行きと企業収益や物価に与える影響
- ・企業活動～輸出の減少による生産の急減。企業収益の悪化を受けたマインドの悪化と設備投資の抑制
- ・政治～金融危機と景気後退に対応するオバマ米新大統領の経済政策。与野党対立で混迷する国会審議

～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

調査部

【お問い合わせ先】調査部 国内経済班

小林(E Mail : s.kobayashi@murc.jp)

【各項目のヘッドライン】

項目	11月のコメント	12月のコメント	ページ
1. 景気全般	景気は停滞している	景気は悪化している	3
2. 生産	緩やかに減少している	急減している	6
3. 雇用	悪化している	悪化している	7
4. 賃金	小幅増加基調にある	横ばい	7
5. 個人消費	横ばい	横ばい	8
6. 住宅投資	昨年の法改正の影響で着工は前年比大幅増加したが、低水準	昨年の法改正の影響で着工は前年比大幅増加したが、低水準	9
7. 設備投資	増加は一服している	減少している	9
8. 公共投資	減少基調にある	減少基調にある	10
9. 国際収支・輸出入	輸出・輸入ともに弱含み	輸出・輸入ともに減少している	10~11
10. 物価	国内企業物価は大幅上昇、消費者物価も上昇	国内企業物価、消費者物価ともに上昇率が鈍化	12

(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	景気は停滞	景気は停滞	12
12. 世界の物価	インフレ圧力は一服	インフレの鈍化傾向が鮮明	13
13. 原油(*)	景気後退懸念により大幅下落	原油需要の減退懸念により3年半ぶりの50ドル割れ	13
14. 国内金利	日本銀行は月末に利下げ・長期金利は1%台半ばで乱高下	長期金利はもみ合い後に低下	14
15. 米国金利	金融不安をめぐる思惑で乱高下	金融・景気への不安とデフレ懸念で50年ぶりの3%割れ	14
16. 国内株価	バブル崩壊後最安値を更新後、持ち直し	下落後に小幅反発	15
17. 米国株価	金融危機と景気後退懸念から大幅下落	金融・景気に対する懸念から5年ぶりの8,000ドル割れ	15
18. 為替	円高・ドル高・ユーロ安	ドル、ユーロ、円は横ばい圏で推移	16
19. 金融	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストックは緩やかな伸びが続く	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストックは緩やかな伸びが続く	17

(*) 参考資料:「原油レポート」

<http://www.murc.jp/report/research/index.html>
【前月からの変更点】
1. 景気全般

輸出や設備投資の不振が企業活動の下押し圧力を強めている

2. 生産

10月の生産が大幅に減少し、11、12月も大幅な減少が見込まれている

4. 賃金

10月は10ヶ月ぶりに現金給与総額が減少し、増加が続いている所定内給与の伸びも鈍化した

7. 設備投資

7~9月期の設備投資が3四半期連続で前期比マイナスとなった

9. 国際収支・輸出入

輸出は世界経済減速により、輸入は輸入価格の伸び鈍化により減少基調が強まる

10. 物価

資源価格の下落や需要の低迷により物価上昇率は鈍化傾向が鮮明になった

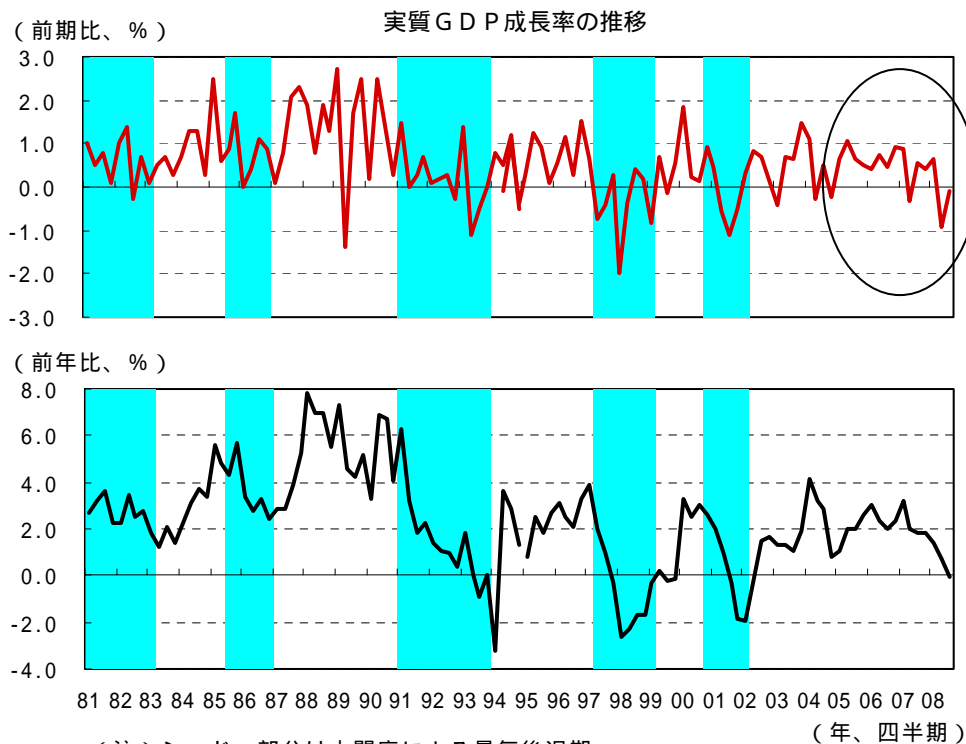
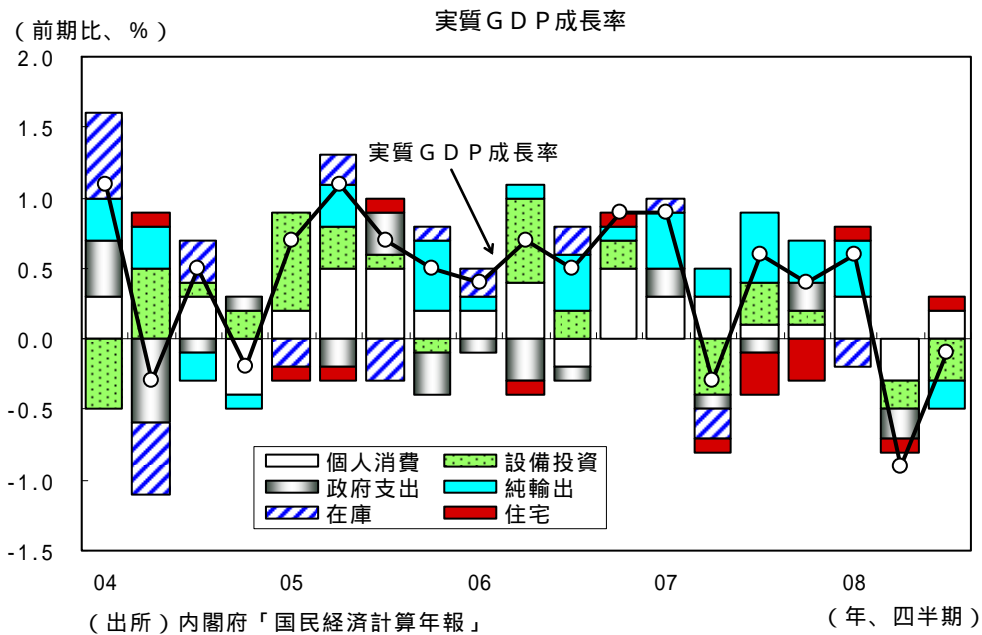
【主要経済指標の推移】

	経済指標	07	07	08	08	08	08	08	08	08	08	08
		7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	6	7	8	9	10	11
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	2.3	1.8	2.5	-3.7	-0.4						
	短観業況判断D I（大企業製造業）	23	19	11	5	-3	-4 <12月予想>					
	（大企業非製造業）	20	16	12	10	1	-1 <12月予想>					
	（中小企業製造業）	1	2	-6	-10	-17	-25 <12月予想>					
	（中小企業非製造業）	-10	-12	-15	-20	-24	-31 <12月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	-0.7	-4.5	-17.5	-5.2							
	（製造業）	-3.6	-3.3	-15.7	-11.7							
	（非製造業）	1.5	-5.7	-18.6	0.2							
	景気動向指数（C I、先行指数）	96.8	94.7	92.9	91.9	89.9	91.0	91.4	89.0	89.4		
	（C I、一致指数）	105.1	104.9	103.6	102.7	101.7	102.4	103.5	100.7	100.9		
（D I、先行指数）	23.6	23.6	33.4	41.7	21.2	58.3	36.4	18.2	9.1			
（D I、一致指数）	60.6	56.1	36.4	36.4	26.7	36.4	70.0	10.0	0.0			
全産業活動指数（除く農林水産業）	1.0	0.7	0.4	-0.5	-1.2	-1.3	0.3	-3.3	-0.7			
第3次産業活動指数	1.5	0.9	0.6	-0.2	-0.8	-1.0	0.7	-2.2	-0.8			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	1.7	0.9	-0.7	-0.8	-1.3	-2.2	1.3	-3.5	1.1	-3.1	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	1.3	1.4	-0.5	-0.9	-1.8	-3.0	1.9	-3.7	0.4	-3.1	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	1.1	1.2	0.0	0.4	1.6	1.1	-0.1	-0.3	2.0	1.7	
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	3.8	3.8	3.8	4.0	4.1	4.1	4.0	4.2	4.0	3.7	
	就業者数（季節調整値、万人）	6396	6420	6411	6402	6355	6387	6359	6359	6348	6355	
	雇用者数（季節調整値、万人）	5515	5537	5518	5523	5520	5528	5511	5531	5517	5526	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	1.52	1.45	1.38	1.33	1.24	1.26	1.28	1.24	1.21	1.14	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.05	1.00	0.97	0.92	0.86	0.91	0.89	0.86	0.84	0.80	
現金給与総額	-0.6	-0.9	1.6	0.7	0.2	0.4	0.3	0.1	0.2	-0.1		
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	1.6	0.7	0.7	-2.6	-2.3	-1.8	-0.5	-4.0	-2.3	-3.8	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	3.2	0.8	1.4	-0.4	-2.2	0.3	-0.1	-3.1	-3.4	-6.0	
	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整値、%）	74.1	74.0	74.2	74.7	73.7	75.2	75.7	71.0	74.3	69.6	
	家計消費状況調査（大型消費/農林漁家含む）	-3.0	-3.0	-0.2	-3.3	-0.6	-3.7	0.8	-3.3	0.5		
	新車登録台数（除く軽）	-4.8	2.9	1.3	0.7	-2.4	-1.8	9.3	-12.8	-5.7	-13.4	
	百貨店販売高・全国	-2.3	-1.3	-1.2	-4.3	-3.2	-7.6	-2.5	-3.1	-4.7	-6.8	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整値、千戸）	809	955	1142	1117	1134	1130	1144	1130	1126	1027	
	（前年比、%）	-37.1	-27.3	-9.0	-11.0	40.2	-16.7	19.0	53.6	54.2	19.8	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	1.4	0.6	2.2	0.6	-10.4	-2.6	-3.9	-14.5	5.5		
	（同前年比）	-1.4	0.0	0.8	5.3	-6.9	9.7	-4.7	-13.0	-4.2		
公共投資	公共工事請負額	-7.3	-2.9	-5.2	-8.4	4.7	-11.3	13.8	-6.0	5.5	-0.4	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	10.7	10.0	6.0	1.8	3.2	-1.8	8.0	0.3	1.5	-7.8	
	通関輸出（数量ベース）	3.6	7.7	9.6	5.3	2.5	-0.1	9.1	-0.8	-0.2	-6.4	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	6.3	11.4	10.2	10.9	21.2	16.5	18.3	17.4	28.9	7.4	
	通関輸入（数量ベース）	-1.5	1.5	1.4	2.2	1.3	4.5	2.3	-4.4	6.2	-2.1	
	経常収支（季節調整値、百億円）	210.0	207.9	186.4	160.3	114.3	127.1	155.6	90.3	97.1		
貿易収支（季節調整値、百億円）	108.7	100.4	77.9	54.3	2.1	12.3	34.8	-20.8	-7.7			
物 価	企業物価指数（国内）	1.6	2.4	3.5	4.9	7.1	5.8	7.3	7.4	6.8	4.8	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.1	0.5	1.0	1.5	2.3	1.9	2.4	2.4	2.3	1.9	
	原油価格（WT I期近物、ドル/バレル）	75.4	90.7	97.9	124.0	118.0	134.0	133.5	116.7	103.8	76.7	
金 融	マネーストック（M2、平残）	1.8	2.0	2.3	2.1	2.2	2.2	2.1	2.4	2.2	1.8	
	（M3、平残）	0.3	0.6	0.8	0.7	0.9	0.9	0.8	1.0	0.9	0.6	
	貸出平残（銀行計）	0.5	0.5	0.9	1.6	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8	2.5	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.49809	0.50091	0.50551	0.50671	0.50062	0.50948	0.50286	0.50395	0.49505	0.48691	0.30144
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.79704	0.85244	0.84945	0.84003	0.84986	0.84293	0.85098	0.84571	0.85288	0.87839	0.81962
	新発10年物国債利回り（%）	1.716	1.563	1.388	1.609	1.512	1.749	1.600	1.455	1.482	1.505	1.465
	FFレート（%）	5.11	4.51	3.19	2.10	1.80	2.02	2.02	2.00	1.39	0.70	0.34
	米国債10年物利回り（%）	4.72	4.25	3.64	3.86	3.84	4.08	3.97	3.88	3.67	3.77	3.49
	日経平均株価（期中平均、円）	16890	15997	13294	13813	12761	14085	13169	12989	12124	9117	8531
	日経ジャスダック平均株価（月末値、円）	1942	1783	1521	1499	1367	1495	1451	1371	1280	1078	1087
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	13488.5	13522.2	12393.2	12269.5	11257.4	11350.0	11378.0	11543.6	10850.7	9325.0	8829.0
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	2614.7	2724.1	2313.5	2409.5	2261.7	2293.0	2325.6	2367.5	2091.9	1721.0	1535.6
	円相場（東京市場17:00時点、円/ドル）	117.77	113.10	105.20	104.51	107.61	106.90	106.81	109.28	106.75	100.33	96.81
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	161.75	164.75	158.11	163.89	159.91	166.43	168.87	160.38	150.49	123.23	123.32
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.38	1.46	1.53	1.56	1.49	1.58	1.56	1.47	1.44	1.27	1.29

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

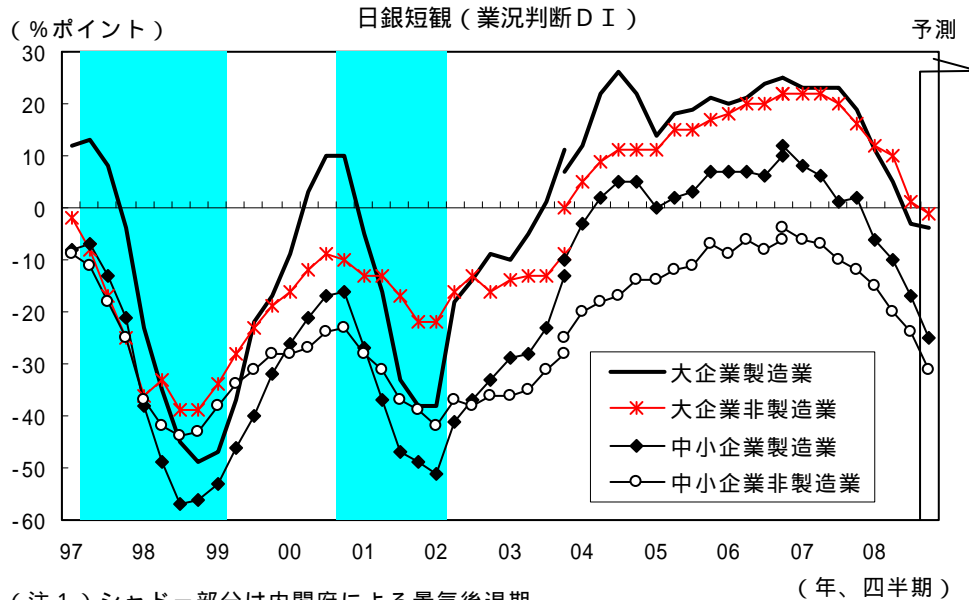
1. 景気全般 ~ 景気は悪化している

~2008年7~9月期の実質GDP（1次速報）は前期比 -0.1%（同年率 -0.4%）と2四半期連続のマイナス成長となった。輸出の頭打ちが鮮明になったほか、設備投資が3四半期連続の減少となった。原油など資源価格の上昇は一服したものの、欧米経済の低迷に加えアジアなどの新興国でも景気減速の動きがでてきている。企業の生産活動は足元で減速の度を強めており、景気の悪化は当面続くだろう。



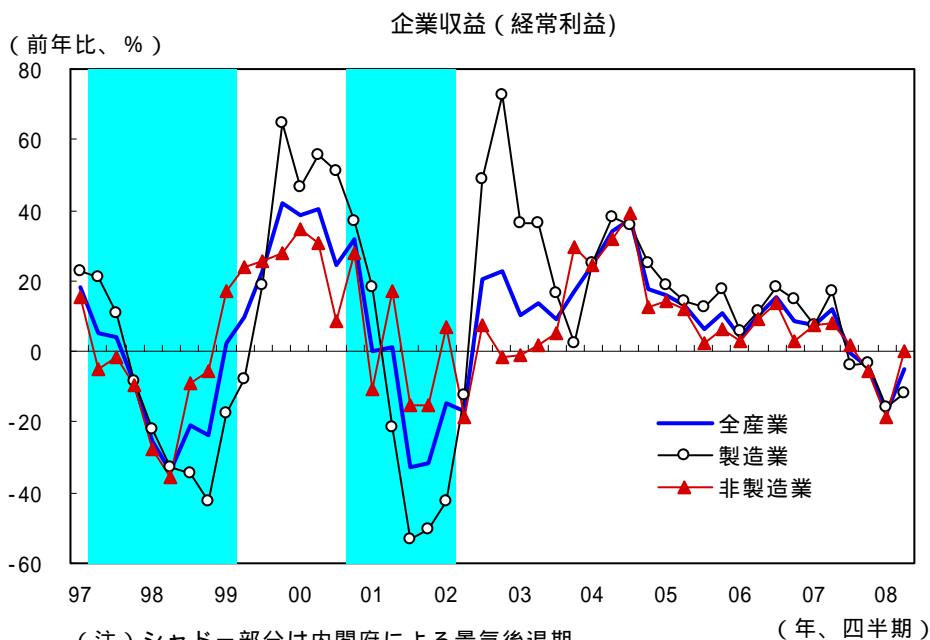
（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
81~94年：固定基準年方式、95年～：連鎖方式
（出所）内閣府「国民経済計算年報」

～日銀短観の9月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は6月調査から8ポイント低下の - 3と、およそ5年ぶりのマイナスとなった。資源価格高騰の一服により素材業種の悪化には歯止めがかかってきたが、内外経済の減速を受けて加工業種の悪化幅は拡大した。大企業非製造業は1と前回調査から9ポイント低下した。中小企業も製造業を中心に業況が悪化した。



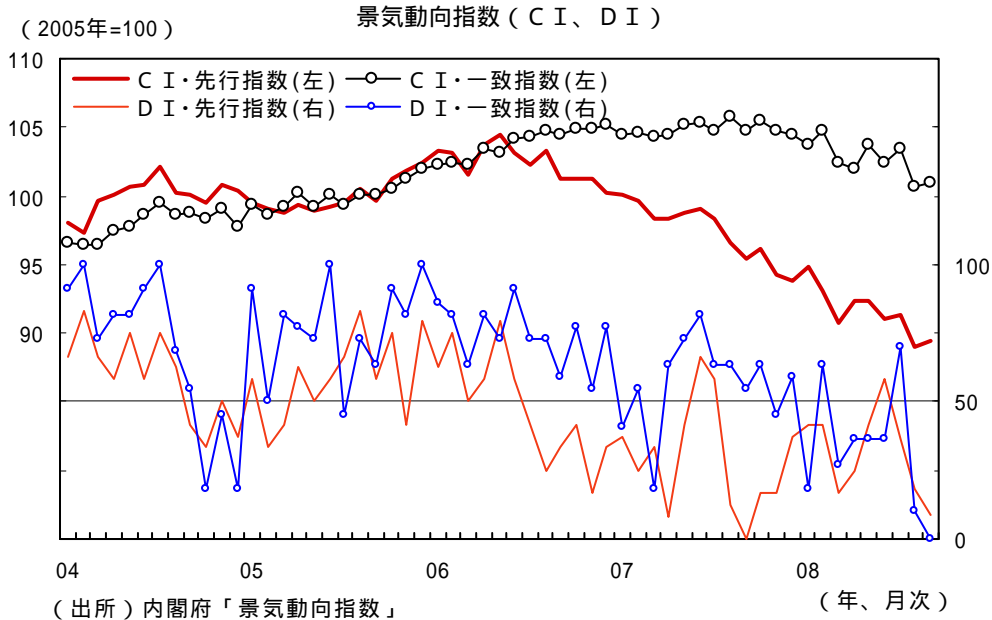
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

～2008年4～6月期の企業収益(経常利益、全産業)は前年比 - 5.2%と4四半期連続で減少した(前期比では+14.7%と急増)。非製造業を中心に売上高の低迷が続いていることに加え、原材料価格上昇と価格転嫁の遅れによる利益率の悪化が収益を押し下げた。今後も売上高の低迷とコスト増加による収益率悪化の動きが続くと予想され、企業の収益環境は厳しい状況が続くであろう。

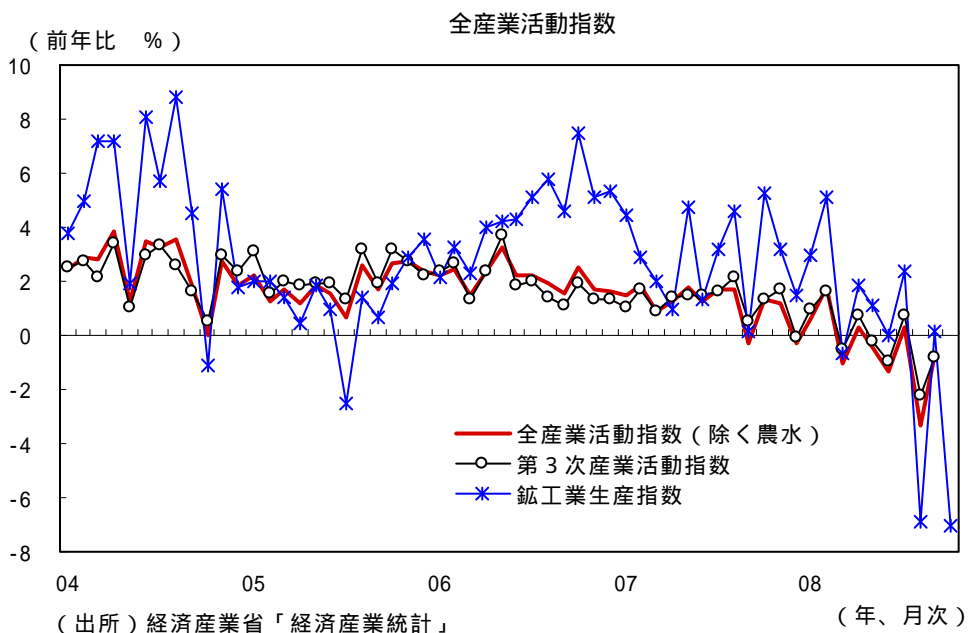


(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

~9月のC I一致指数は、前月に比べ0.2ポイント上昇して100.9となった。3ヶ月後方移動平均は2ヶ月連続で低下しており、「悪化」という基調判断は変わらなかった。10月は、有効求人倍率や生産関連の系列が押し下げ要因となり、前月比で大きく低下する見込みである。3ヶ月後方移動平均も3ヶ月連続で低下することから、基調判断は引き続き「悪化」となる。

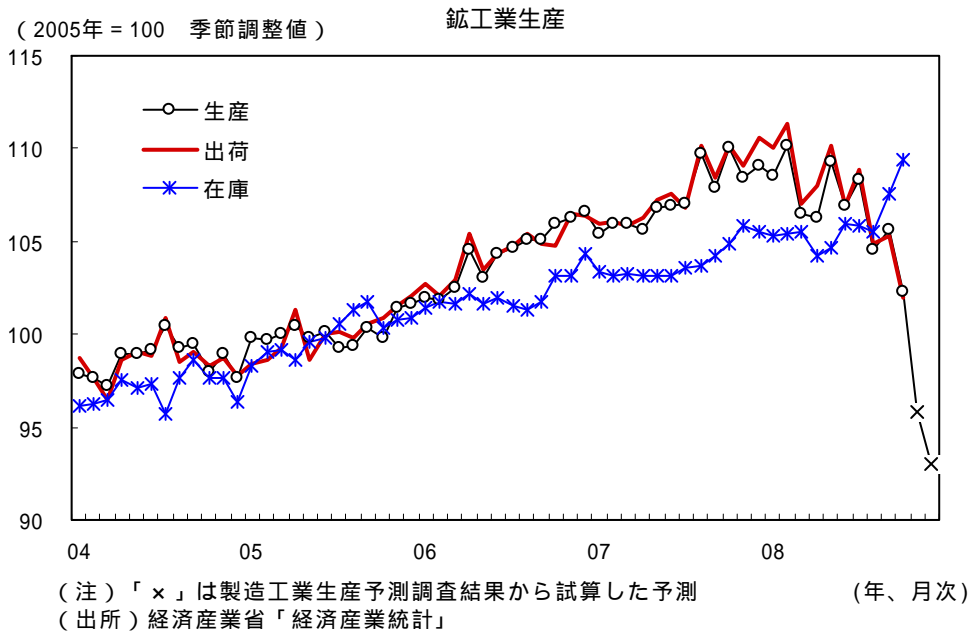


~9月の第3次産業活動指数は前年比 -0.8%、全産業活動指数は同 -0.7%と、ともに低下した。第3次産業では、医療、福祉以外の10業種でマイナスとなり、とくにサービス業、卸売・小売業が押し下げに寄与した。10月は、サービス業、卸売・小売業のマイナス幅が拡大するものと思われ、第3次産業指数、全産業活動指数ともに前年比マイナスが続く見込みである。

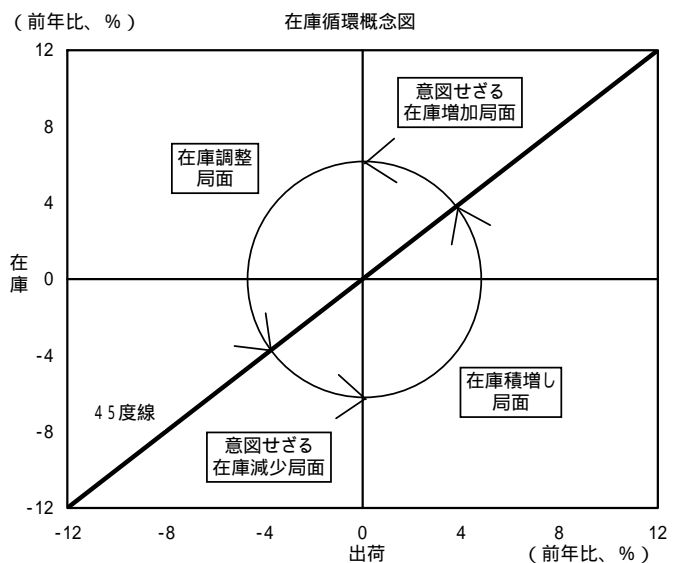
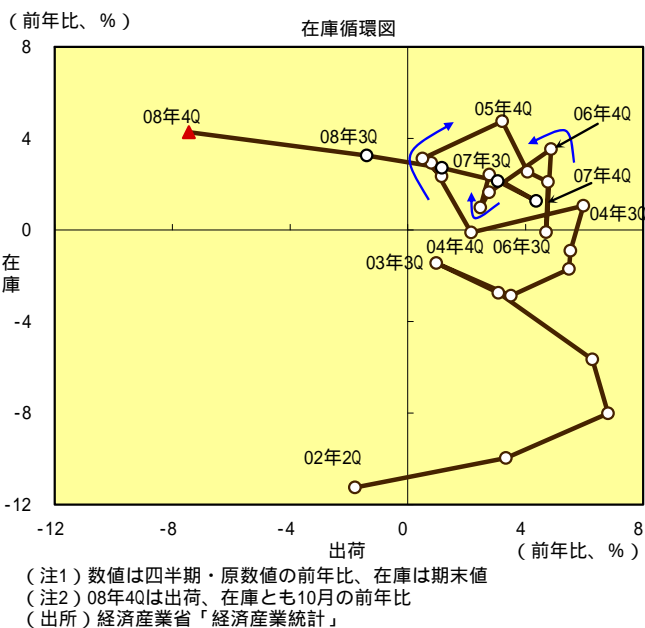


2. 生産 ~急減している

~10月の鉱工業生産は、一般機械工業、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業等の輸出の主力業種が軒並み減少したほか、化学や鉄鋼などの素材業種でも減少し、前月比 - 3.1%と急減した。11、12月の生産予測調査もさらに減少（前月比 - 6.4%、同 - 2.9%）が見込まれており、10~12月期は前期比で過去最高の落ち込み幅となる可能性がある。生産は輸出が持ち直すまでは減少が続こう。

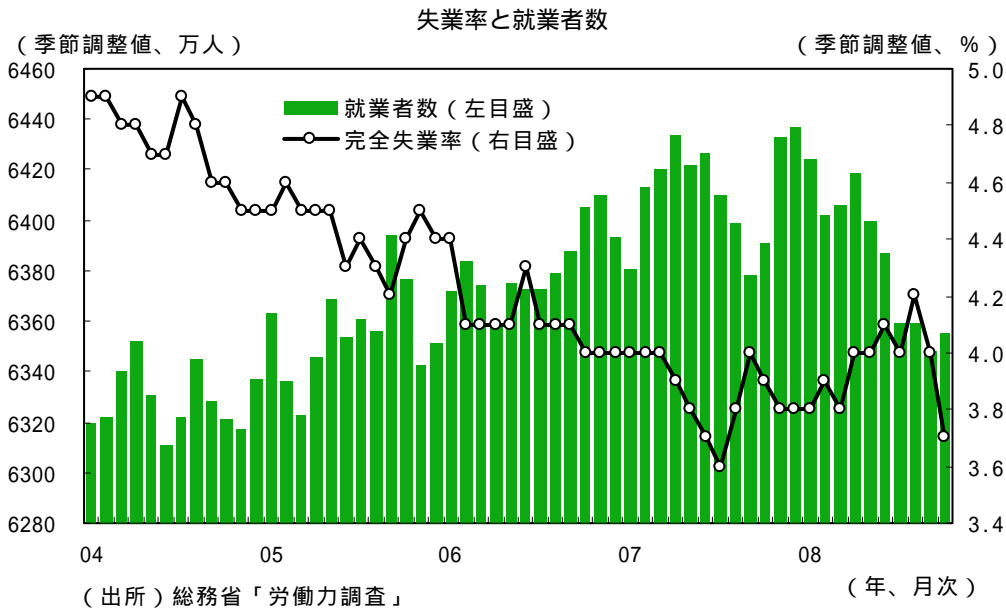


~10月の在庫は、情報通信機械、電子部品・デバイス工業などを中心に前月比 + 1.7%と大幅に増加する一方、出荷は同 - 3.1%と急減したため、在庫率が急上昇した。需要の急速な落ち込みを受けて在庫が積み上がってきており、中でも電子部品・デバイス工業、情報通信機械、化学などで在庫水準が高く、これらの業種を中心に生産を抑制する動きが一段と強まる可能性がある。



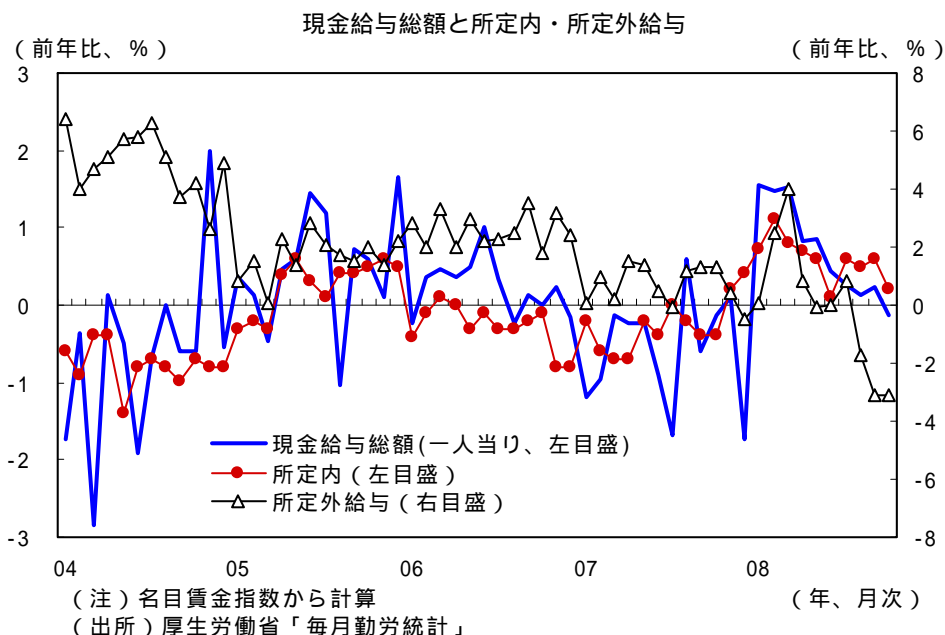
3. 雇用 ~ 悪化している

~10月は、雇用者が前月比+9万人と増加し、就業者は同+7万人と6ヶ月ぶりに増加した。失業者は前月比-22万人と減少し、完全失業率は同0.3ポイント低下して3.7%となった。一方で、非労働力人口が増加しており、景気悪化を背景に求職活動を諦める人が増えている可能性がある。企業活動が停滞する中、製造業で非正規労働者を削減する動きが広がっており、雇用環境は悪化が続くだろう。



4. 賃金 ~ 横ばい

~10月の一人あたり現金給与総額は前年比-0.1%と10ヶ月ぶりに減少した。基本給である所定内給与は前年比+0.2%と増加が続いているが、増加幅は縮小した。一方、製造業や運輸業を中心に残業時間が減少しており、所定外給与が前年比-3.1%と減少したほか、特別給与も同-6.2%と減少した。企業収益の減少を反映して、賃金は今後、減少へと転じると見込まれる。

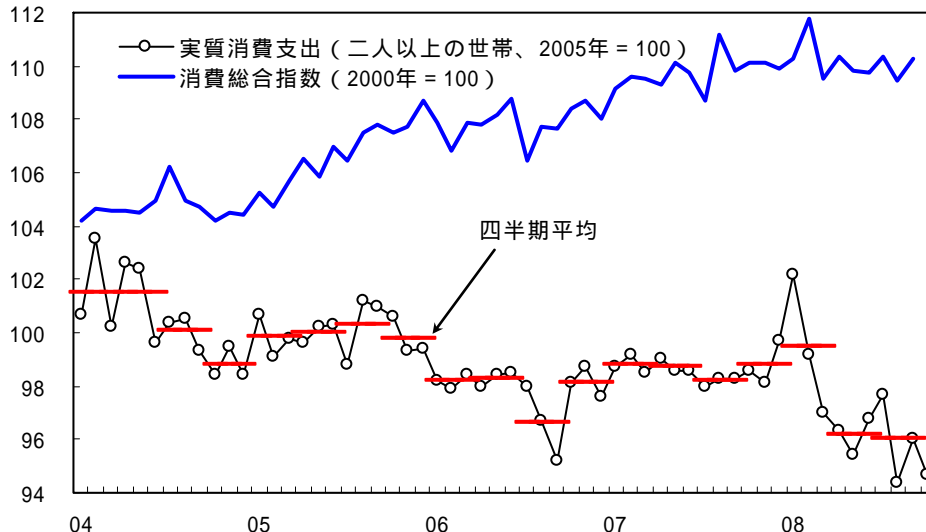


5. 個人消費 ～横ばい

～10月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比 - 1.4%と減少した。住居の設備修繕関係費や授業料などは増加したものの、贈与金などの雑費、教養娯楽費などを中心に減少した。世帯別には勤労者世帯での落ち込みが大きかった。物価上昇は落ち着いてくる一方で、景気後退を反映して所得環境は厳しくなると考えられ、個人消費は当面、横ばいで推移すると見込まれる。

実質消費支出（二人以上の世帯）と消費総合指数

(基準年 = 100、季節調整値)



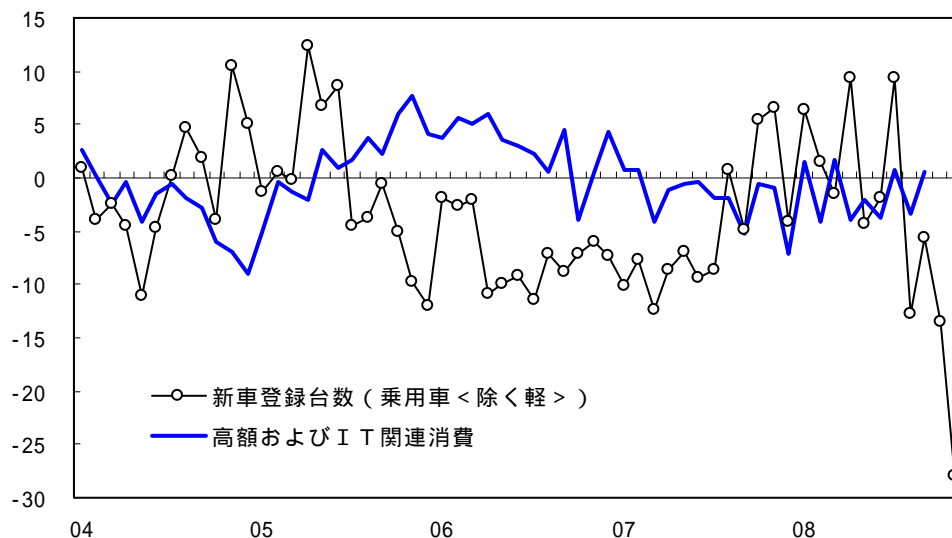
(出所) 総務省「家計調査報告」、内閣府

(年、月次)

～9月の高額およびIT関連消費（家計消費状況調査の対象品目、確報）をみると、自動車、自動車整備費、パック旅行費などは減少したが、家賃や私立授業料、挙式・披露宴費用などが増加したため、全体では増加した。11月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、景気悪化による買い控えに加えて登録可能日が前年よりも3日少なかったこともあり、前年比 - 27.9%と大幅に減少した。

(前年比、%)

個人消費関連指標

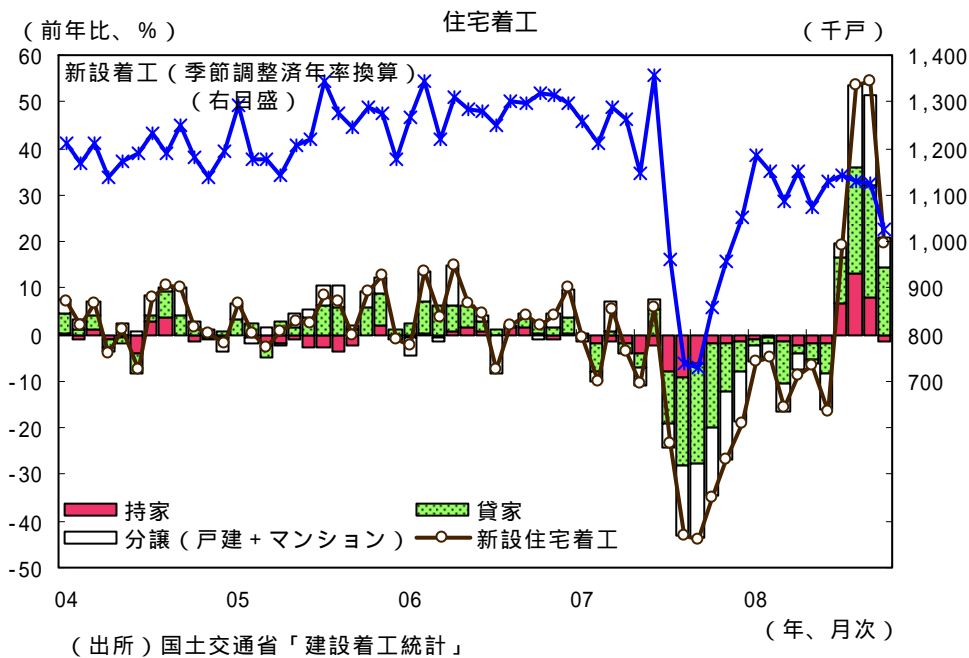


(注) 高額およびIT関連消費は家計消費状況調査の調査対象品目の合計値 (前年と比較可能な品目を用いて算出)

(出所) 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、総務省「家計消費状況調査」

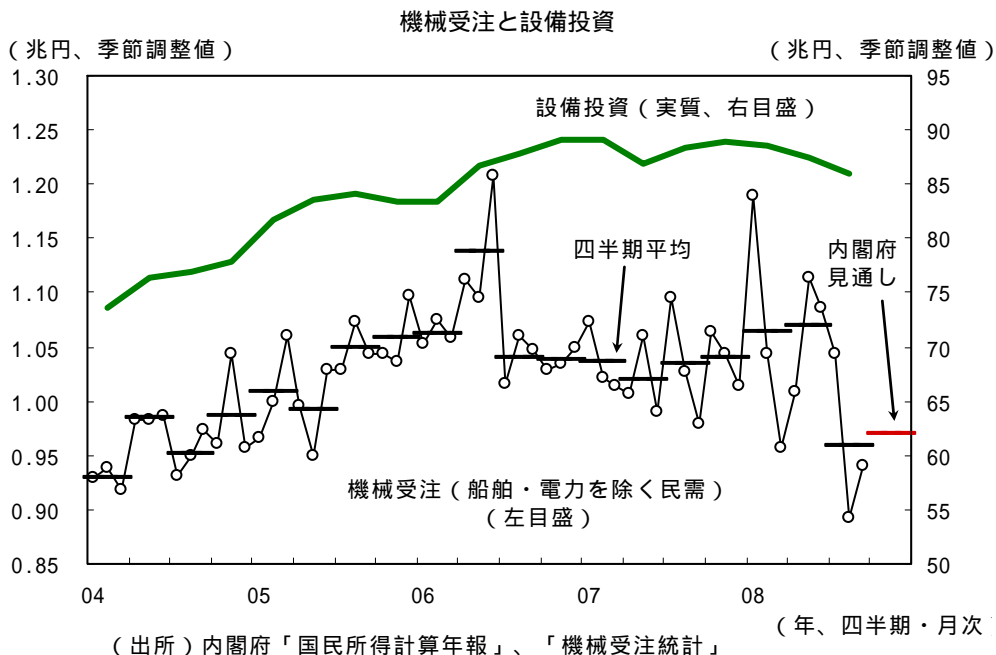
6. 住宅投資 ~ 昨年の法改正の影響で着工は前年比大幅増加したが、低水準

~7~9月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比で+4.0%の増加となった。住宅着工戸数は、建築基準法改正による大幅減の反動で前年比では増加が続いているが、季調値の水準は低く10月は年率102.7万戸まで低下した。昨年の低水準の反動で前年比での増加が続くと見込まれるが、大都市圏での物件価格高止まりによる需要の減退などから、住宅投資の基調は低調である。



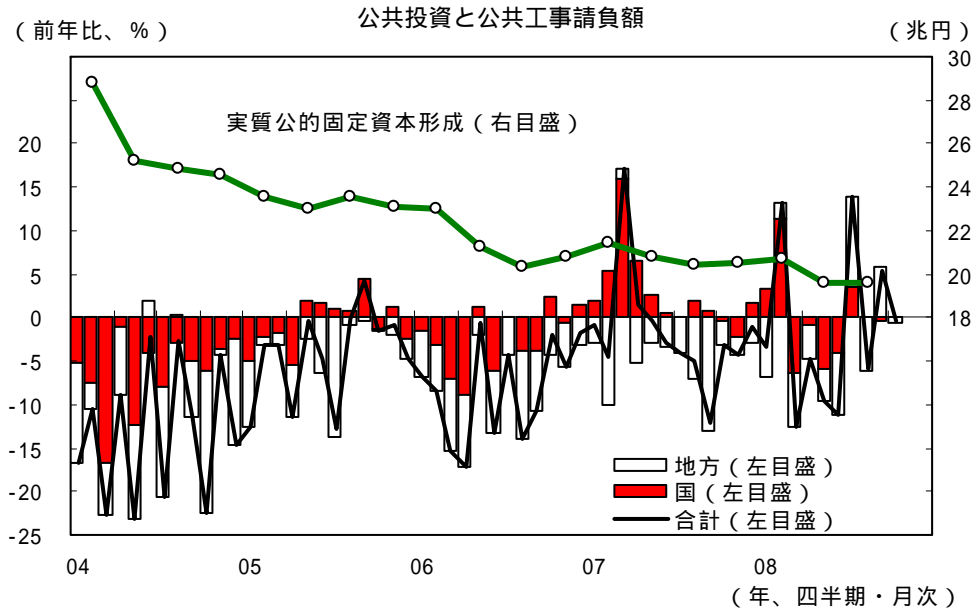
7. 設備投資 ~ 減少している

~7~9月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比 - 1.7%と3四半期連続で減少し、落ち込み幅も拡大した。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は、9月に前月比 + 5.5%と4ヶ月ぶりに増加したが基調は弱く、10~12月期の見通しも前期比 + 1.2%と小幅増にとどまっている。企業収益が落ち込み、投資環境が悪化している中、企業マインドも急速に冷え込んでおり、設備投資の減少が続こう。



8. 公共投資 ~ 減少基調にある

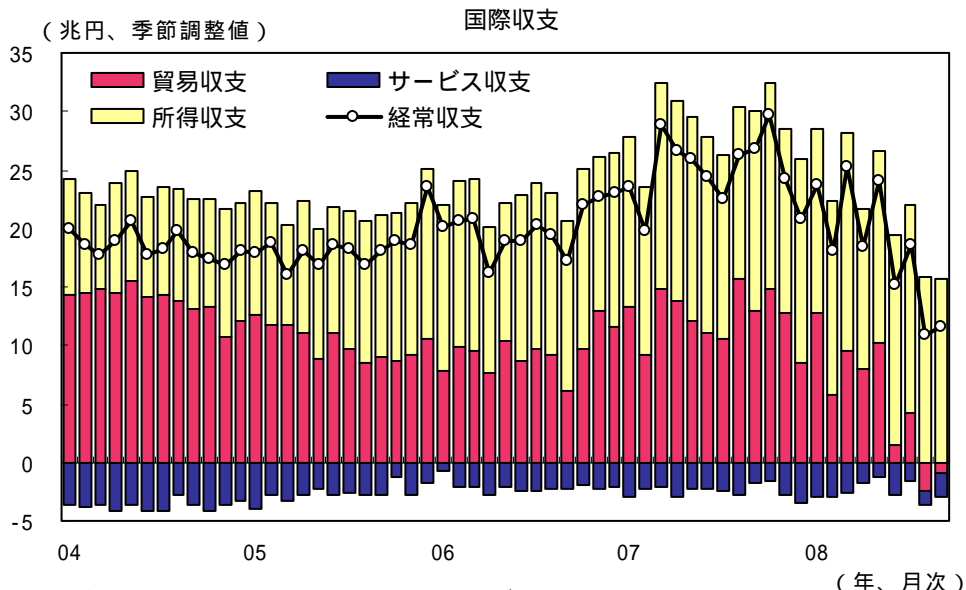
~7~9月期の公共投資（実質GDPベース）は前期比+0.4%と小幅増加した。また、10月の公共工事請負額は国の増加により前年比-0.4%と小幅減少にとどまった。2008年度政府予算案（国）の公共事業関係費が前年比-3.1%、地方財政計画でも投資的経費（単独事業分）が同-3.0%であり、今後とも公共投資は減少が続くが、公共工事請負額が比較的底堅く、落ち込みが小幅となる可能性がある。



(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「国民所得計算年報」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

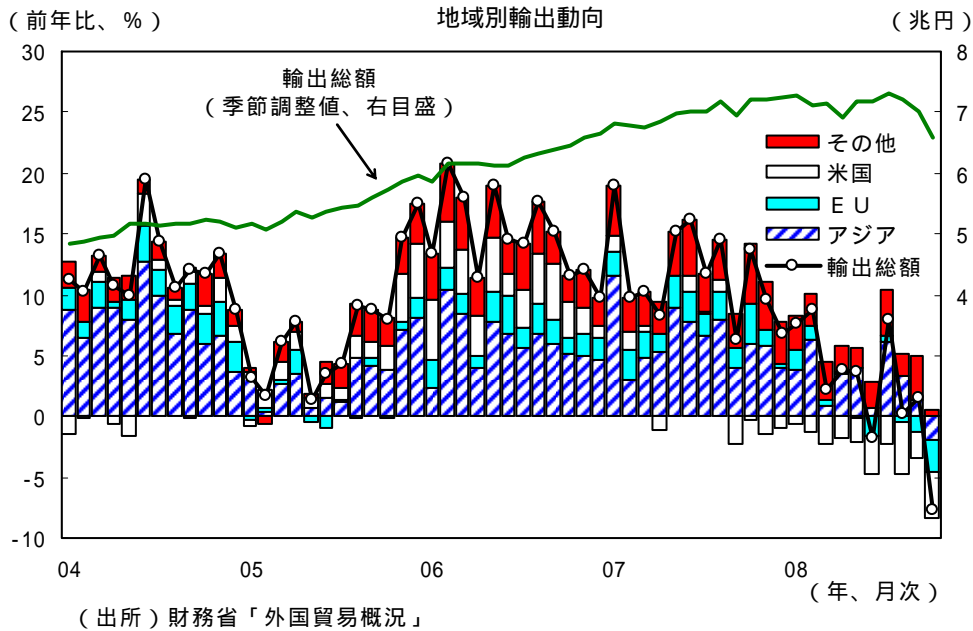
9. 国際収支・輸出入 ~ 輸出・輸入ともに減少している

~ 経常黒字は縮小傾向で推移している。9月の貿易収支は小幅ながら2ヶ月連続で赤字となり、経常黒字は年率12兆円と小幅な拡大にとどまった。対外資産の増加が所得収支黒字を押し上げているが、足元では円高によって所得収支の受取額が抑制され、海外経済の減速により輸出は鈍化している。先行きは、原油高の一服により輸入金額は抑制されると見込まれ、経常黒字は横ばい圏で推移するだろう。

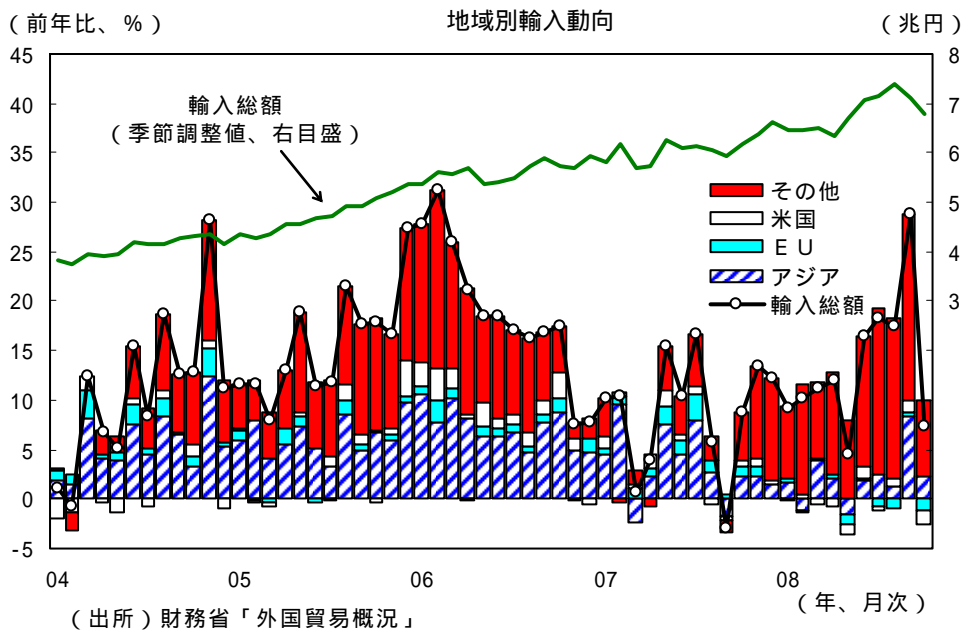


(注) 年率換算、経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 所得収支 + 移転収支
(出所) 日本銀行「国際収支統計月報」

～10月の輸出金額は前年比 - 7.8%と大幅に減少した。米国向けは14ヶ月連続で減少、EU向けは減少幅が拡大し、アジア向けは6年8ヶ月ぶりに減少に転じた。商品別では、ロシア・中東向けの自動車の伸び率が大幅に鈍化し、一般機械や電気機械は減少幅が拡大した。欧米経済の低迷に加えアジアなどの新興国でも景気減速の動きが出てきており、輸出はしばらく減少が続くだろう。

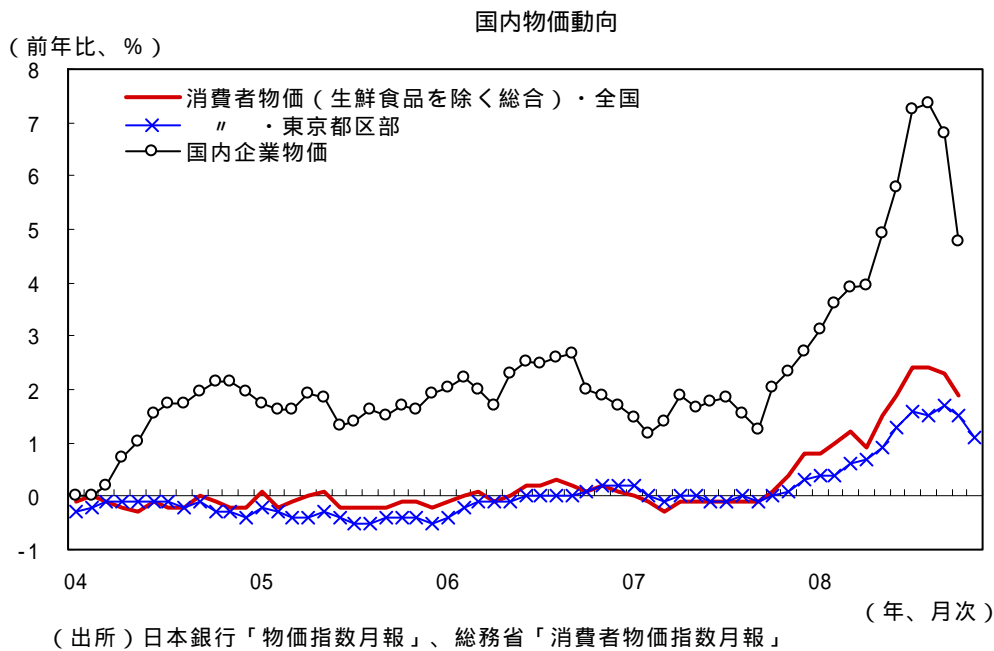


～10月の輸入金額は前年比 + 7.4%と伸び率が大幅に鈍化した。対中東やアジアを中心に液化天然ガスや石油製品などの鉱物性燃料の伸びが大きく鈍化したほか、一般機械や電子機器は減少した。これまで輸入金額を押し上げていた国際商品市況の高騰は一服し、内需の低迷が輸入を抑制することが見込まれるため、季節調整値でみた輸入は当面減少傾向で推移するだろう。



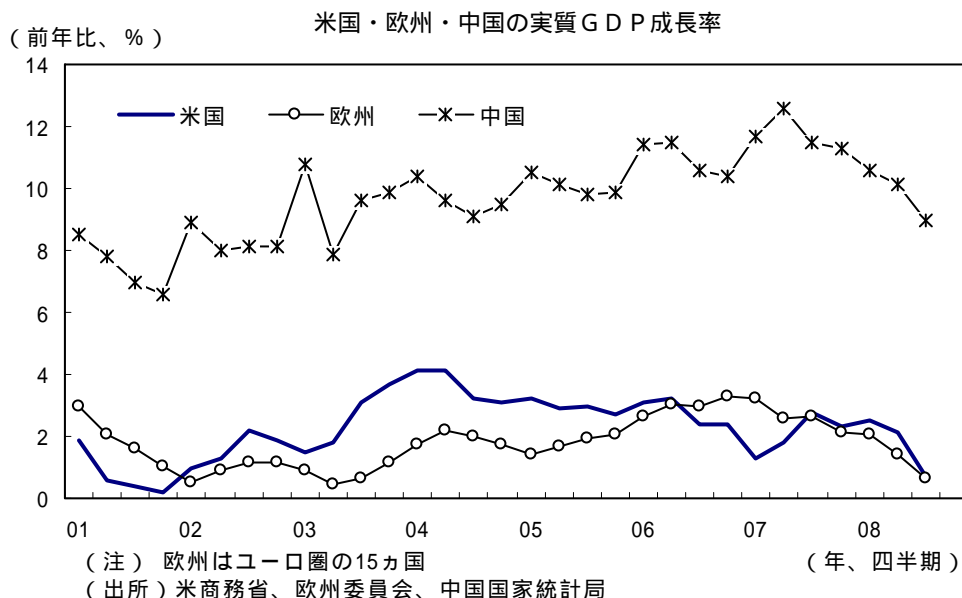
10. 物価 ~ 国内企業物価、消費者物価ともに上昇率が鈍化

~ 10月の国内企業物価は前年比+4.8%と、石油、化学など素材製品を中心に伸び率が大幅に鈍化した。10月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同+1.9%、11月の東京都区部消費者物価（同）は同+1.1%と、ガソリンなどエネルギー価格を中心に上昇率の縮小が続いた。原油や穀物などの一次産品価格の上昇は一服しており、全国消費者物価の上昇率は今後も鈍化が続く見通しである。



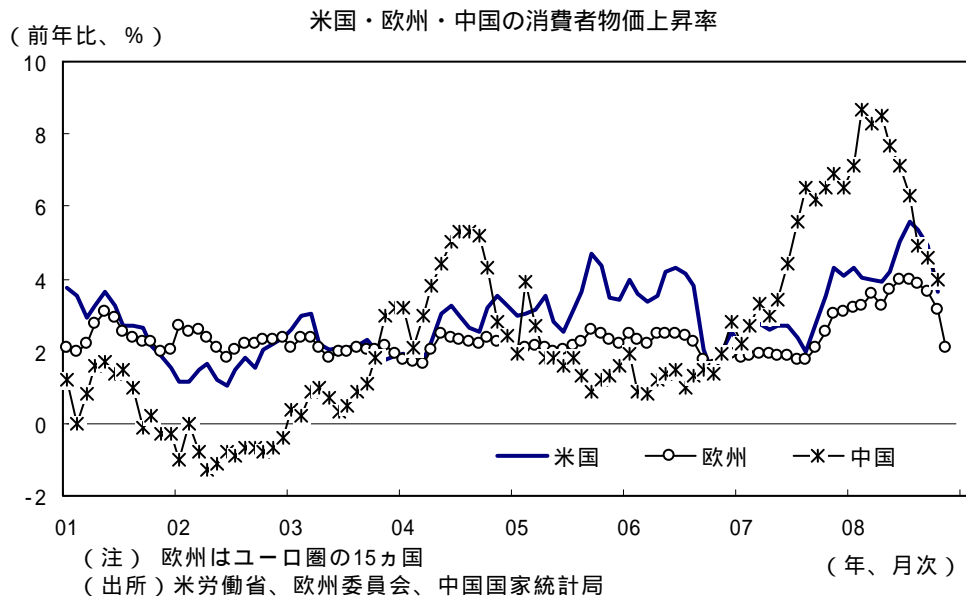
11. 世界景気 ~ 景気は停滞

~ 世界経済は停滞している。米国では住宅投資に加え個人消費の低迷が鮮明になっており、設備投資も減少した。欧州も金融の混乱により信用収縮の動きが強まっており、成長率は米国を下回っているほか、中国の成長率も減速傾向が顕著となっている。世界経済は中国など新興国の成長が下支えする公算であるが、当面は減速の動きが強まり停滞が続く見通しである。



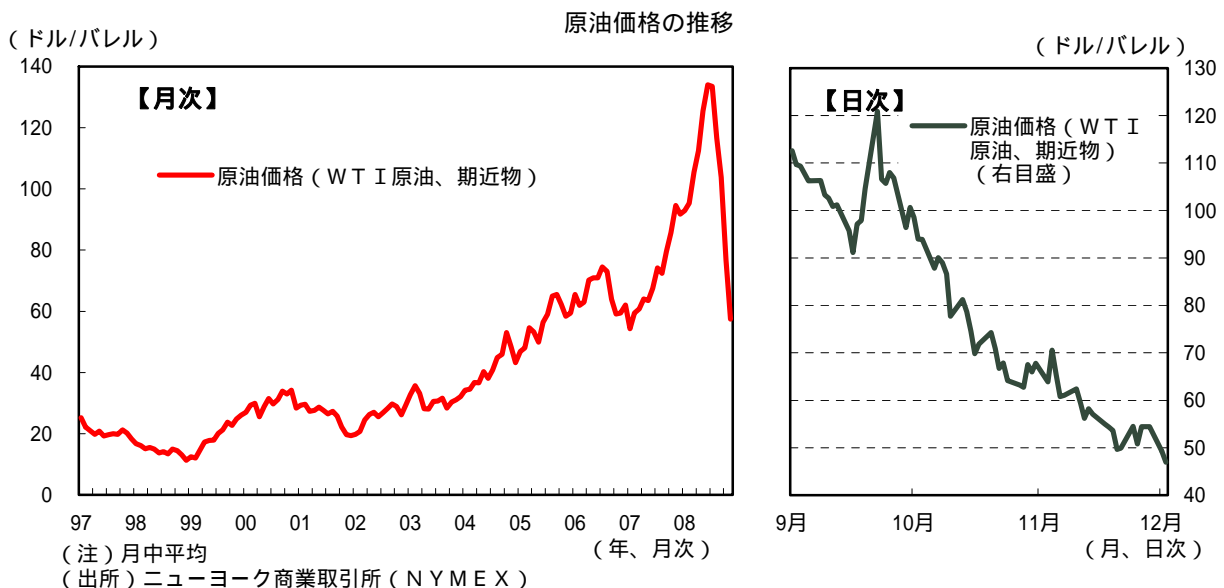
12. 世界の物価 ~ インフレの鈍化傾向が鮮明

~ 世界的な物価動向をみると、景気の停滞と国際商品価格の下落によりインフレ率は鈍化傾向が鮮明となってきた。米国の物価上昇率は3ヶ月連続で鈍化し、前月と比べた下落幅は過去最大となった。欧州のインフレ率も急低下したほか、中国のインフレ率も鈍化傾向が鮮明となってきた。景気と商品価格の低迷により、世界的に物価上昇率は一段と低下する見通しである。



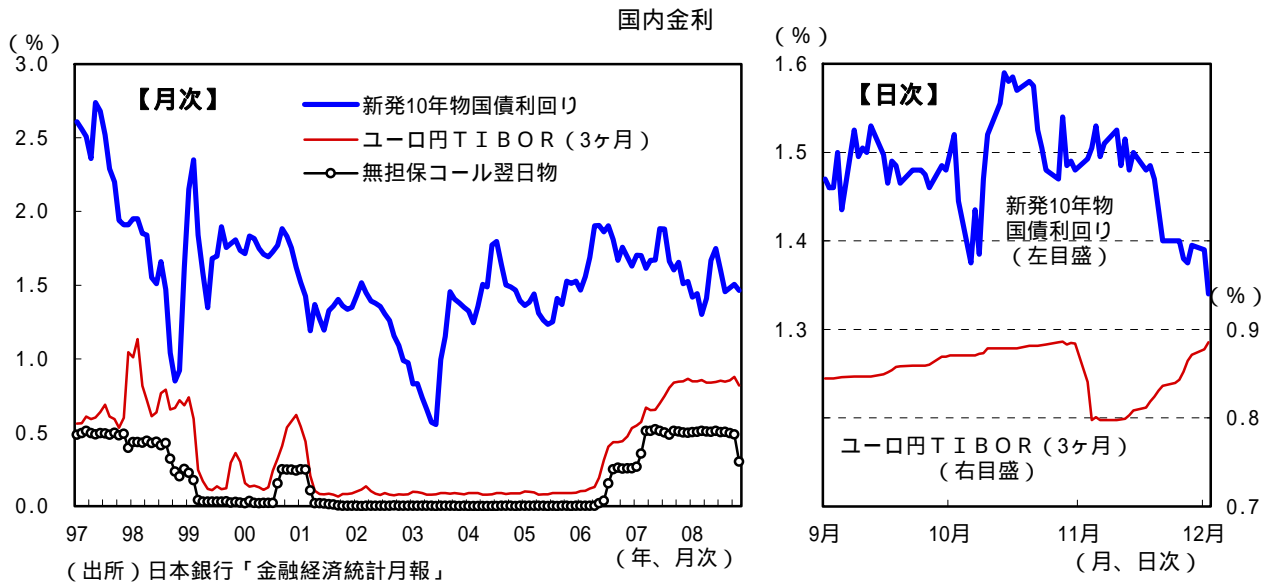
13. 原油 ~ 原油需要の減退懸念により3年半ぶりの50ドル割れ

~ 11月の原油相場(WTI、期近物)は金融危機と世界同時不況により需要が減退するとの懸念から一本調子で下落し、21日には一時48.35ドル/バレルと3年半ぶりの安値をつけた。OPECの追加減産観測や中国の景気対策なども需要減少を穴埋めするには力不足とされた。世界景気の一段の落ち込みにより、原油相場は当面は低迷が続く見通しである。



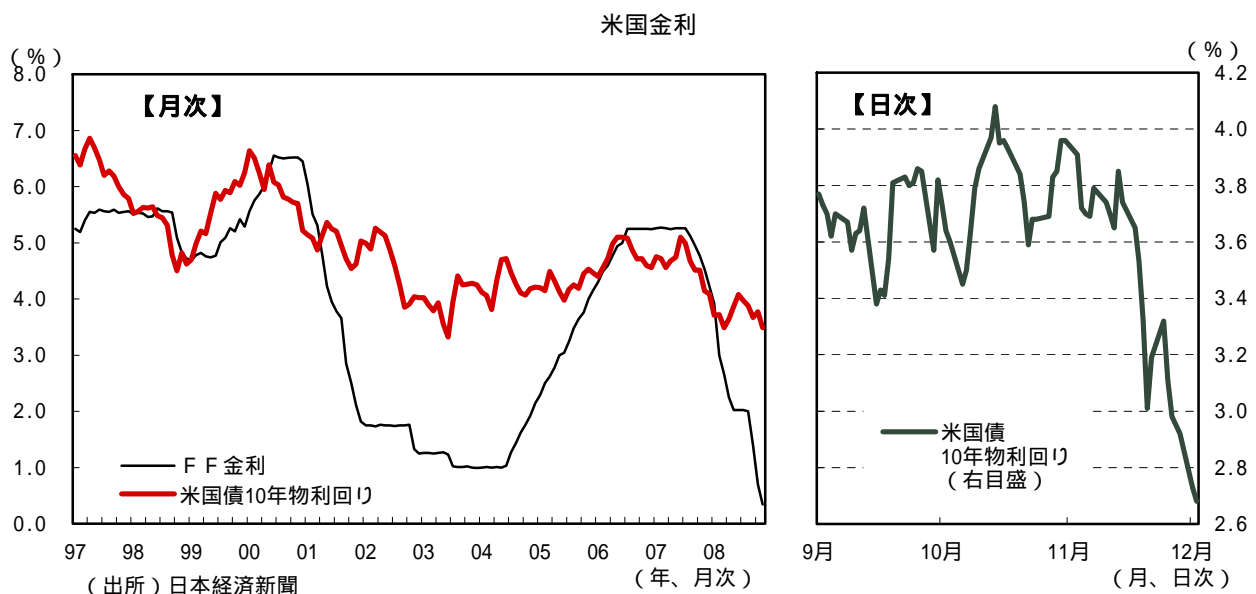
14. 国内金利 ~ 長期金利はもみ合い後に低下

~ 10年債利回りは、利下げ後の一服感もあって景気の悪化や株価の下落にもかかわらず中旬までは1.5%近辺でもみ合ったが、月末にかけては米金利の低下、株価の軟調、10月の輸出の落ち込みを受けて1.3%台まで低下した。景気の悪化が一段と鮮明になってきていることに加え、商品市況の上昇や物価の伸びが落ち着いてきており、株式市場の動向をにらみながらも、低水準での推移が続こう。



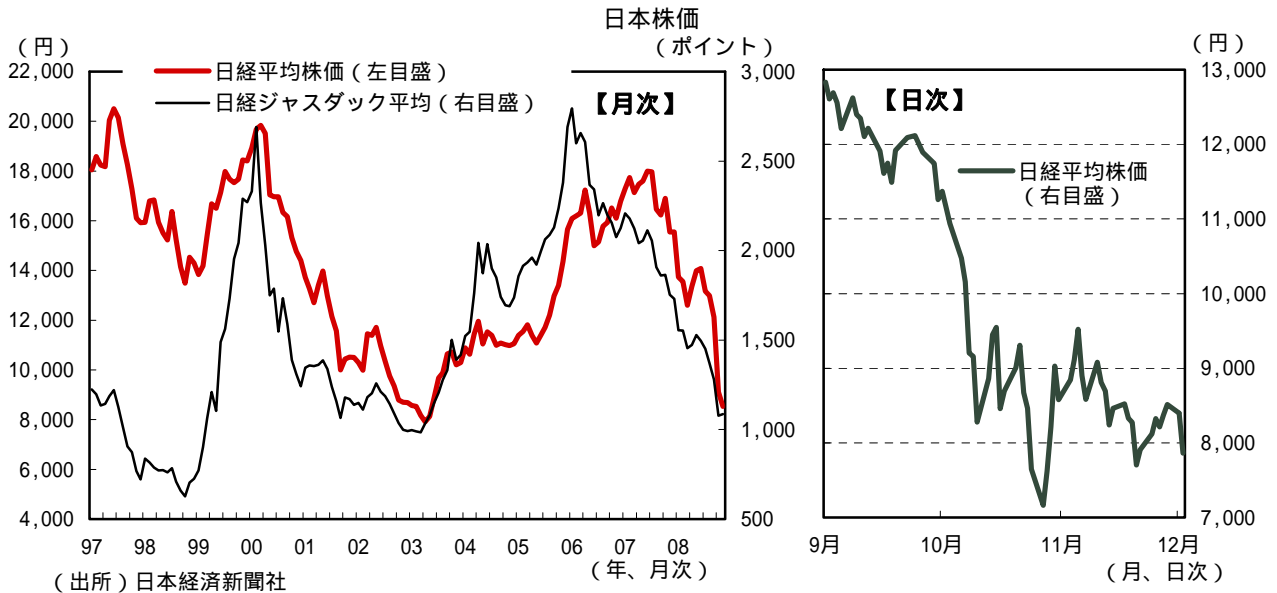
15. 米国金利 ~ 金融・景気への不安とデフレ懸念で50年ぶりの3%割れ

~ F R B (米連邦準備理事会) は10月28、29日のF O M C (連邦公開市場委員会) で、F F 金利の誘導目標を0.5%引き下げ1%とした。11月の長期金利は、金融不安を背景に国債を買う動きが強まり低下した。物価統計が過去最大の下落率となりデフレ懸念が強まると下げ足を速め、月末には50年ぶりに3%を下回った。国債の増発が懸念されるものの、景気低迷を背景に3%前後で上下する見通しである。



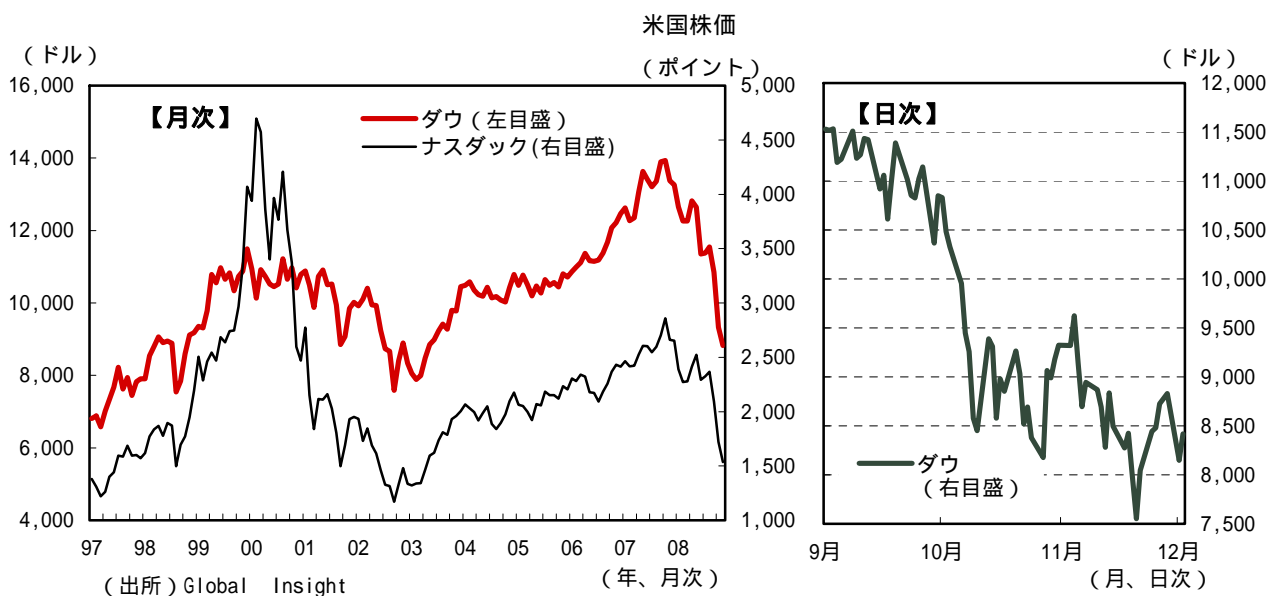
16. 国内株価 ~ 下落後に小幅反発

~ 日経平均株価は、月初に円安・米株高から9,500円台を回復した。しかし、大手自動車メーカーなど企業の業績下方修正が相次いだことや、米株の下落、外国人投資家の換金売りの継続から、月下旬に8,000円を割り込んだ後、月末にかけては米株の反発を受けて8,700円台まで持ち直した。割安感はあるものの、企業業績の悪化が続いており、海外株価の動向に左右される不安定な動きが続こう。



17. 米国株価 ~ 金融・景気に対する懸念から5年ぶりの8,000ドル割れ

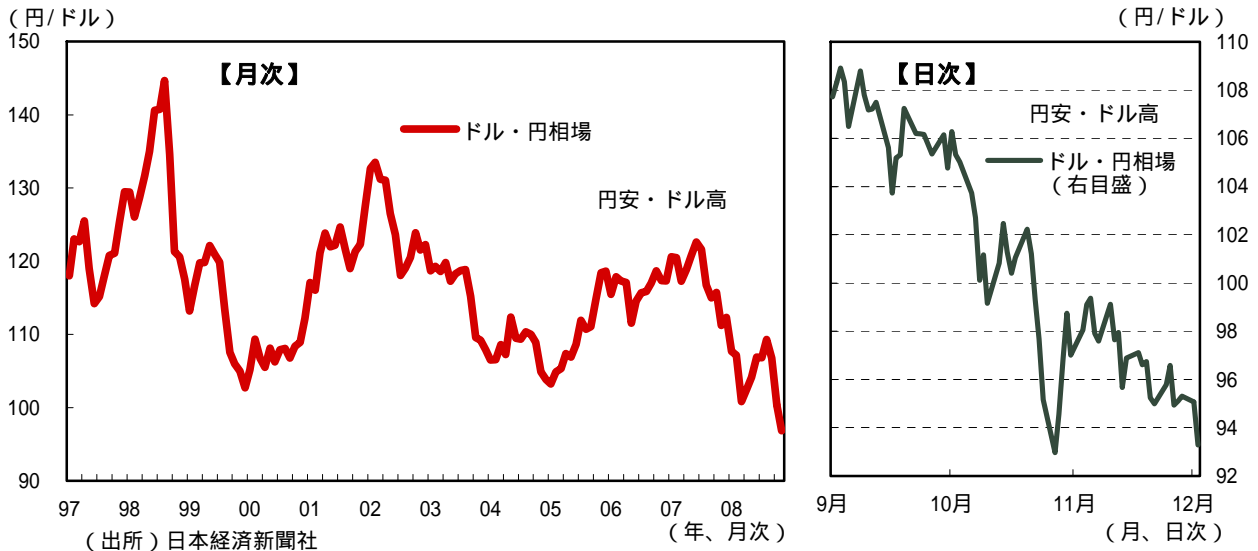
~ 11月のダウ平均株価は、金融危機に伴う景気後退懸念から下落基調で推移し、20日には5年8ヶ月ぶりに8,000ドルを下回った。この間、ビッグスリーの経営不安も株価を抑制した。もっとも、オバマ次期政権の閣僚人事発表をきっかけに、月末にかけては持ち直しの動きが強まった。景気、金融懸念と、新政権への期待とが交錯し、今後も不安定な動きが続く見通しである。



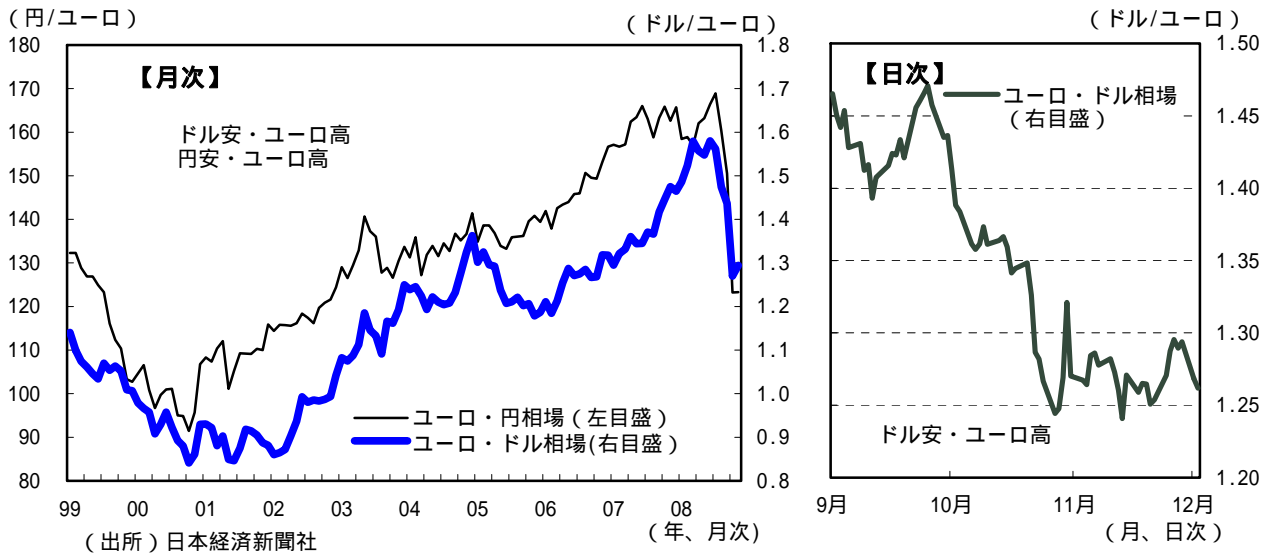
18. 為替 ~ドル、ユーロ、円は横ばい圏で推移

~11月は、多くの経済指標が悪化を示した一方で各国で金融機関救済策や経済対策が発表され、結果として国際金融市場は比較的落ち着いて推移した。こうした中、米欧とともに日本でも景気悪化観測が強まっており三極通貨の為替相場の変動は小幅にとどまった。今後、利下げ余地が大きいユーロが弱含みやすいとみられるが、日米欧の景気は連動しているため、為替相場は大きく変動しにくいだろう。

為替相場(1)

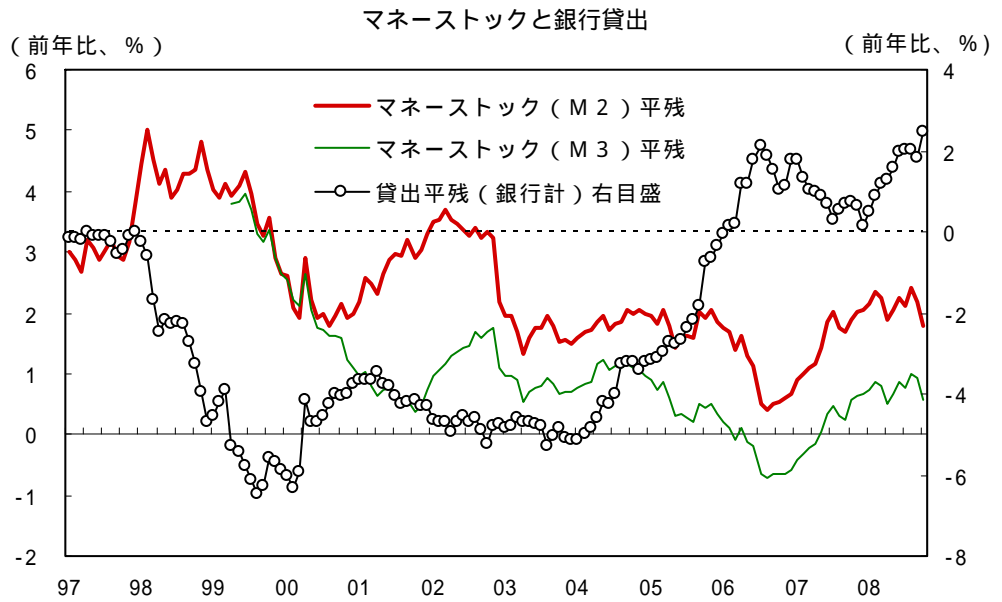


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストックは緩やかな伸びが続く

~ 10月のマネーストック（M2）は前年比+1.8%と伸びがやや鈍化している。一方、10月の銀行貸出残高は前年比+2.5%と増加基調を維持している（不良債権処理などの特殊要因を除くと同+3.0%）。業態別では地域銀行が引き続き堅調に増加しており、大手行も6ヶ月連続で前年比プラスとなった。



(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「金融経済統計月報」

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）

現況を問わず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

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思われる情報に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性を保証するものではありません。また執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一的な見解ではありません。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。当資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されております。全文または一部を転載する際は出所を明記して下さい。