

調査レポート

グラフで見る景気予報 (12月)

【今月の景気判断】

景気の持ち直しテンポが緩やかになっている。生産活動の持ち直しテンポが緩やかになっているが、これは復旧に伴う供給力回復の動きが一巡しつつあることや、海外経済の回復ペース鈍化によって輸出が横ばいにとどまっていることが原因である。ただし、厳しいながらも雇用が持ち直し、所得も下げ止まりつつあることを反映して、個人消費の持ち直しが続いているなど底固い面もあり、景気回復の動きは続いていると考えられる。今後も、先送りされてきた需要が遅れて出てくることに加え、公共投資を中心とした震災後の復興需要が景気を押し上げると期待され、緩やかながらも景気の持ち直しの動きは続こう。ただし、円高の進行、海外景気のリcoveryペースの鈍化など輸出環境が厳しさを増しつつあり、先行きについては不透明感が一段と高まっている。

【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】

- ・政治～補正予算による景気押し上げ効果と原発事故・電力不足の行方
- ・企業活動～円高の輸出への影響、タイの洪水による生産への影響、震災後の企業業績の動向
- ・世界景気～世界経済の回復ペース鈍化と欧州の財政金融危機の動向、国際商品市況の先行き
- ・家計～下げ止まってきた所得の先行きと個人消費の回復の持続性

～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)

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL: 03-6733-1070

【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	持ち直している	持ち直しテンポが緩やかになっている	3~5
2. 生産	持ち直しテンポが緩やかになっている	持ち直しテンポが緩やかになっている	6
3. 雇用	厳しいものの、持ち直しの動き	厳しいものの、持ち直しの動き	7
4. 賃金	下げ止まりの動き	下げ止まりの動き	8
5. 個人消費	持ち直している	持ち直している	8~9
6. 住宅投資	持ち直している	持ち直し基調にあるものの足元で弱い動き	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	増加している	増加は一服している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出、輸入とも持ち直している	輸出は横ばい、輸入は増加傾向	11~12
10. 物価	国内企業物価は上昇、消費者物価は横ばい圏内	国内企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は弱含み	13

(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	景気の回復ペースは鈍化	景気の回復ペースは鈍化	13
12. 世界の物価	エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ	物価上昇率はピークアウト	14
13. 原油(*)	下落後、持ち直し	まちまちの動き	14
14. 国内金利	1%前後でもみ合い	低下後、上昇	15
15. 米国金利	欧州懸念一服で2%台に上昇	欧州懸念を背景に低下後、上昇	15
16. 国内株価	小幅反発	下落が続く	16
17. 米国株価	欧州懸念一服で3ヶ月ぶりの高値	欧州懸念で下落も政策期待で反発	16
18. 為替	月末に介入により円安	一進一退	17
19. 金融	銀行貸出は横ばい圏内、マネーストックは緩やかに増加	銀行貸出は横ばい圏内、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. 景気全般

7~9月期の実質GDPは高い伸びとなったが、海外経済の減速を受けて足元で輸出に弱い動きがみられる

6. 住宅

新設着工戸数が2ヶ月連続で年率80万戸割れとなった

8. 公共投資

7~9月期の公共投資(実質GDPベース)が減少した

9. 輸出入・国際収支

実質輸出は持ち直しの動きが弱まっており、均してみると横ばいで推移している。実質輸入は10月に大きく増加し、増加傾向が明確になっている。

10. 物価

たばこ値上げの影響が一巡し、10月の消費者物価は4ヶ月ぶりに下落した。

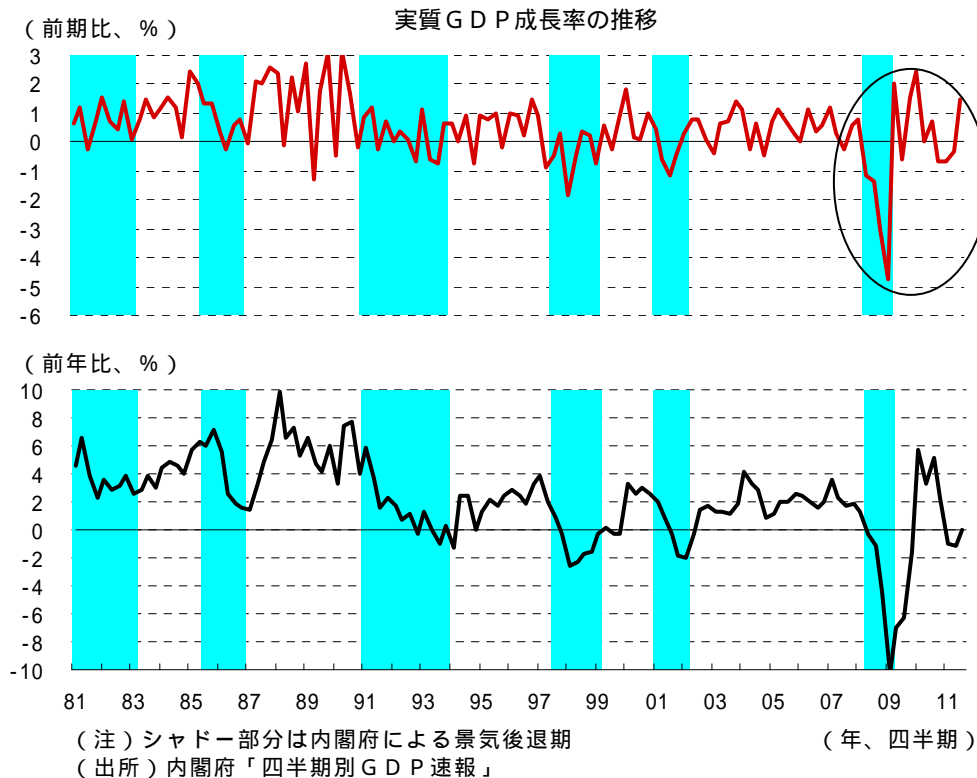
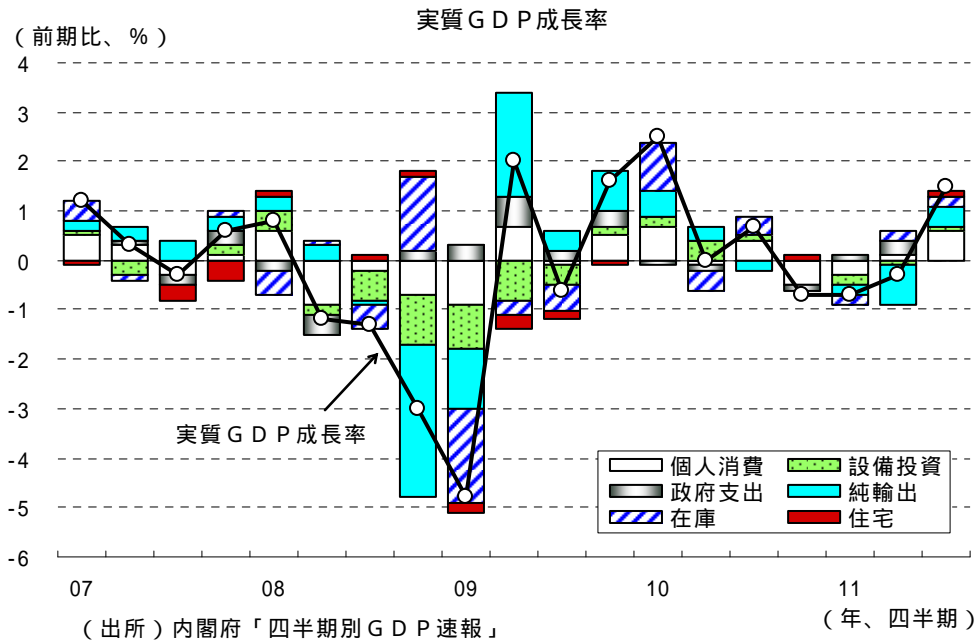
【主要経済指標の推移】

経済指標		10 7-9	10 10-12	11 1-3	11 4-6	11 7-9	11 6	11 7	11 8	11 9	11 10	11 11	
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	2.9	-2.7	-2.7	-1.3	6.0	4 <12月予想>						
	短観業況判断DI(大企業製造業)	8	5	6	-9	2	1 <12月予想>						
	(大企業非製造業)	2	1	3	-5	1	-12 <12月予想>						
	(中小企業製造業)	-14	-12	-10	-21	-11	-22 <12月予想>						
	(中小企業非製造業)	-21	-22	-19	-26	-19							
	法人企業統計経常利益(全産業)	54.1	27.3	11.4	-14.6	-8.5							
	(製造業)	209.0	20.0	-12.5	-15.3	-18.7							
	(非製造業)	19.9	31.6	26.8	-14.2	-2.7							
	景気動向指数(CI、先行指数)	90.9	91.4	94.0	91.7	93.4	93.2	94.8	93.8	91.5			
	(CI、一致指数)	91.6	91.7	91.2	88.1	89.9	90.4	90.4	90.3	89.0			
(DI、先行指数)	48.5	54.5	74.3	21.2	56.7	27.3	70.0	70.0	30.0				
(DI、一致指数)	43.9	48.5	51.5	30.3	63.3	77.3	100.0	70.0	20.0				
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	0.7	-0.2	-1.9	-0.4	2.0	2.2	0.4	-0.3	-0.9				
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	0.6	0.3	-1.4	0.0	1.1	1.9	-0.2	0.0	-0.7				
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	-1.0	-0.1	-2.0	-4.0	4.3	3.8	0.4	0.6	-3.3	2.4		
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	-0.8	-0.3	-1.9	-5.9	6.6	8.1	0.1	0.2	-2.0	0.6		
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	0.4	-0.6	1.0	3.2	1.9	-2.8	-0.1	2.1	-0.1	0.8		
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	5.0	5.0	4.7	4.6	-	4.6	4.7	4.3	4.1	4.5		
	就業者数(季節調整済、万人)	6262	6255	6005	5964	-	5963	5959	5943	6246	6246		
	雇用者数(季節調整済、万人)	5469	5472	5269	5246	-	5257	5213	5201	5468	5461		
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	0.90	0.97	1.00	0.98	1.08	1.00	1.07	1.05	1.11	1.13		
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.54	0.57	0.62	0.62	0.66	0.63	0.64	0.66	0.67	0.67		
現金給与総額	0.9	0.2	0.1	-0.4	-0.3	-0.7	-0.2	-0.4	-0.4	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)	0.9	-1.4	-2.7	-2.2	-2.7	-3.5	-2.1	-4.1	-1.9	-0.4		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	2.1	1.1	-3.7	-1.8	-3.4	-3.5	-2.6	-4.7	-2.8	-1.8		
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	75.3	73.5	72.7	73.7	73.3	73.6	71.9	73.8	74.3	71.8		
	新車登録台数(含む軽)	13.4	-27.2	-25.6	-33.6	-17.8	-21.9	-25.6	-26.0	-2.1	27.5	25.1	
	新車登録台数(除く軽)	15.3	-31.4	-28.6	-36.5	-19.8	-23.9	-30.0	-29.5	0.8	28.3	23.9	
	商業販売額・小売業	3.2	-0.4	-3.0	-1.7	-1.0	1.2	0.6	-2.6	-1.1	1.9		
百貨店販売高・全国	-4.5	-1.5	-6.5	0.1	-1.2	0.3	-0.1	-1.7	-2.4	-0.5			
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)	815	843	842	810	878	817	955	934	745	774		
	(前年比、%)	13.8	6.9	3.2	4.1	7.9	5.8	21.2	14.0	-10.8	-5.8		
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	5.6	-4.3	5.6	2.5	1.5	7.7	-8.2	11.0	-8.2			
	(同前年比)	13.9	5.6	8.9	9.8	5.8	17.9	4.0	2.1	9.8			
公共投資	公共工事請負額	-12.6	-14.8	-3.2	-9.3	-3.4	-3.4	-15.9	3.5	3.3	3.2		
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	17.8	10.0	2.4	-8.0	0.5	-1.6	-3.4	2.8	2.3	-3.8		
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	0.4	0.2	-1.1	-5.7	8.7	8.5	0.4	0.1	3.4	-4.9		
	通関輸入(金額ベース、円建て)	14.9	11.3	11.4	10.4	13.8	9.8	9.9	19.2	12.2	17.9		
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	1.3	-0.7	-0.9	2.2	2.6	0.2	1.9	0.0	-1.6	4.6		
	経常収支(季節調整済、百億円)	146.8	144.0	108.7	63.3	86.4	93.7	75.3	65.3	118.7			
	貿易収支(季節調整済、百億円)	65.6	59.3	30.3	-41.6	-4.9	0.9	-4.1	-19.9	9.2			
物 価	企業物価指数(国内)	-0.1	1.0	1.8	2.5	2.6	2.5	2.8	2.6	2.5	1.7		
	消費者物価指数(除く生鮮)	-1.1	-0.8	-0.8	-0.2	0.2	-0.2	0.1	0.2	0.2	-0.1		
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	76.2	85.2	94.1	102.6	89.8	96.3	97.3	86.3	85.6	86.4	97.2	
金 融	マネーストック(M2、平残)	2.8	2.6	2.4	2.8	2.8	2.9	3.0	2.7	2.7	2.7		
	(M3、平残)	2.1	2.0	1.9	2.2	2.3	2.3	2.4	2.2	2.3	2.3		
	貸出平残(銀行計)	-1.9	-2.1	-1.9	-0.8	-0.5	-0.6	-0.6	-0.5	-0.3	0.1		
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.094	0.089	0.088	0.067	0.078	0.069	0.073	0.081	0.080	0.081	0.077	
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.366	0.338	0.336	0.333	0.330	0.332	0.332	0.330	0.329	0.329	0.329	
	新発10年物国債利回り(%)	1.05	1.04	1.25	1.18	1.05	1.13	1.11	1.02	1.00	1.01	0.99	
	FFレート(%)	0.19	0.19	0.16	0.09	0.08	0.09	0.07	0.10	0.08	0.07	0.08	
	米国債10年物利回り(%)	2.76	2.84	3.44	3.19	2.41	2.98	2.97	2.29	1.96	2.13	2.00	
	日経平均株価(円)	9357	9836	10308	9612	9255	9542	9997	9073	8695	8734	8506	
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	839	857	919	834	798	822	861	779	754	750	730	
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	10423	11234	12146	12582	11557	12414	12143	11614	10913	11955	12046	
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	2246	2553	2754	2827	2584	2774	2756	2579	2415	2684	2620	
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	85.9	82.6	82.3	81.7	77.8	80.5	79.5	77.2	76.8	76.8	77.5	
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	111.0	110.0	113.9	118.4	108.5	116.5	110.8	110.8	103.8	110.7	103.5	
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.31	1.34	1.39	1.46	1.41	1.45	1.43	1.45	1.35	1.40	1.33	

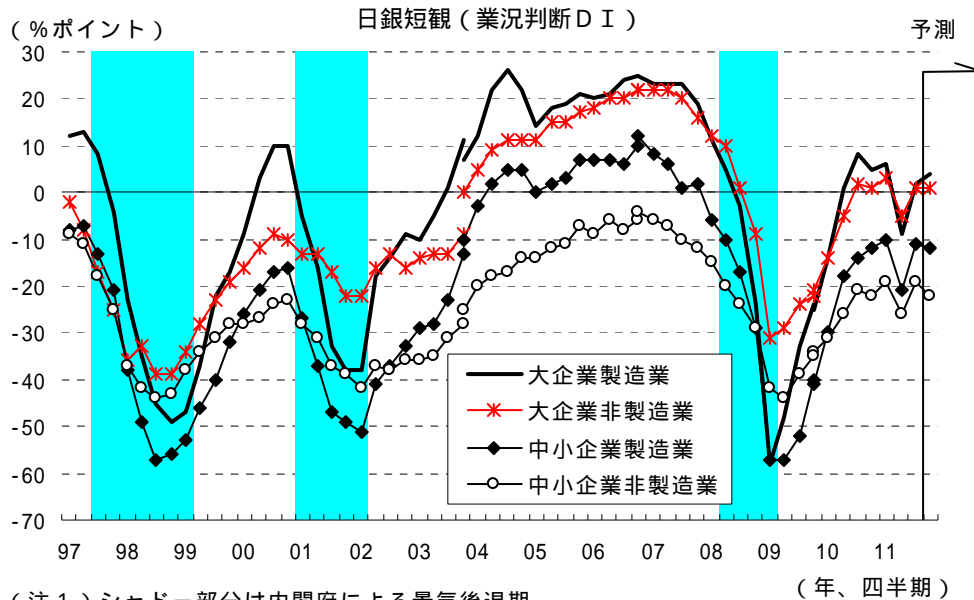
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%
11年8月までの失業率、就業者数、雇用者数は、岩手県、宮城県及び福島県を除く全国の値(四半期は、1-3月期、4-6月期が3県を除く全国)。

1. 景気全般 ~ 持ち直しテンポが緩やかになっている

2011年7~9月期の実質GDP成長率（1次速報）は前期比+1.5%（同年率+6.0%）と4四半期ぶりにプラスとなった。自動車販売の急速な持ち直しを受けて個人消費が大きく増加した。弱含んでいた設備投資もプラスに転じ、供給体制の復旧により輸出も大幅に伸びた。もっとも、欧州の財政金融危機は深刻さを増しており、国内景気のけん引役となるべき輸出の先行きは不透明感が強まっている。

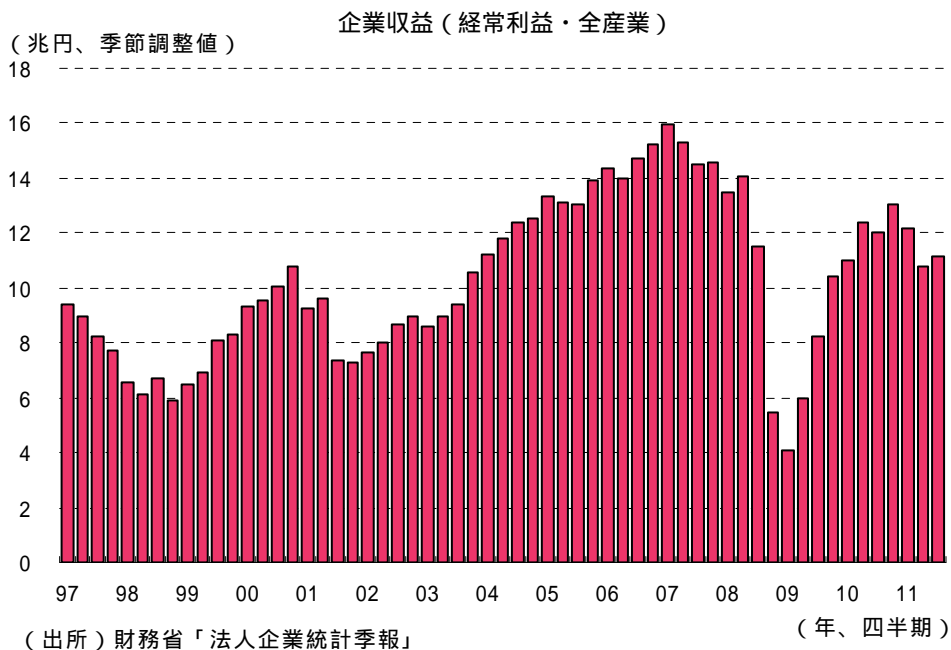


9月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から11ポイント上昇の2と、生産活動の回復を背景に自動車を中心に大幅に改善した。大企業非製造業のD Iも6ポイント上昇し、中小企業の景況感も大きく改善した。もっとも、世界経済の急減速や円相場の高止まりなどに対する懸念は強く、先行きについては企業が慎重な見方をしていることが示された。



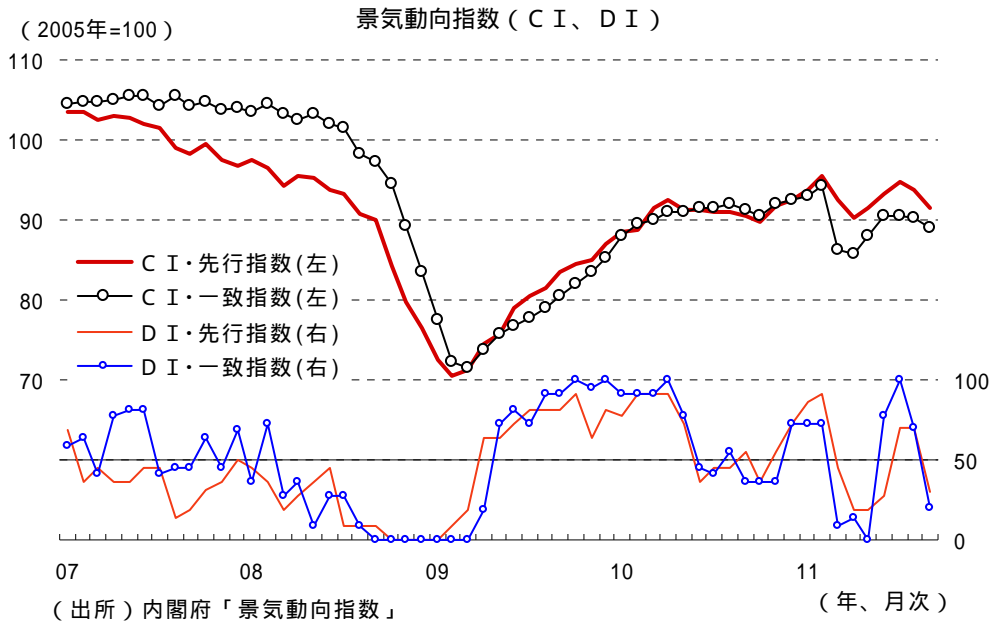
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

2011年7～9月期の企業収益(経常利益、全産業)は前期比+3.6%と三四半期ぶりに増加した。震災により生産活動は一旦大きく落ち込んだが、供給体制の復旧が急ピッチで進むにつれて売上高が持ち直し、収益改善に寄与した。生産の持ち直しに合わせ、企業収益は今後も増加基調で推移するとみられるが、世界経済の減速など当面は下押し圧力が強い状況が続くだろう。

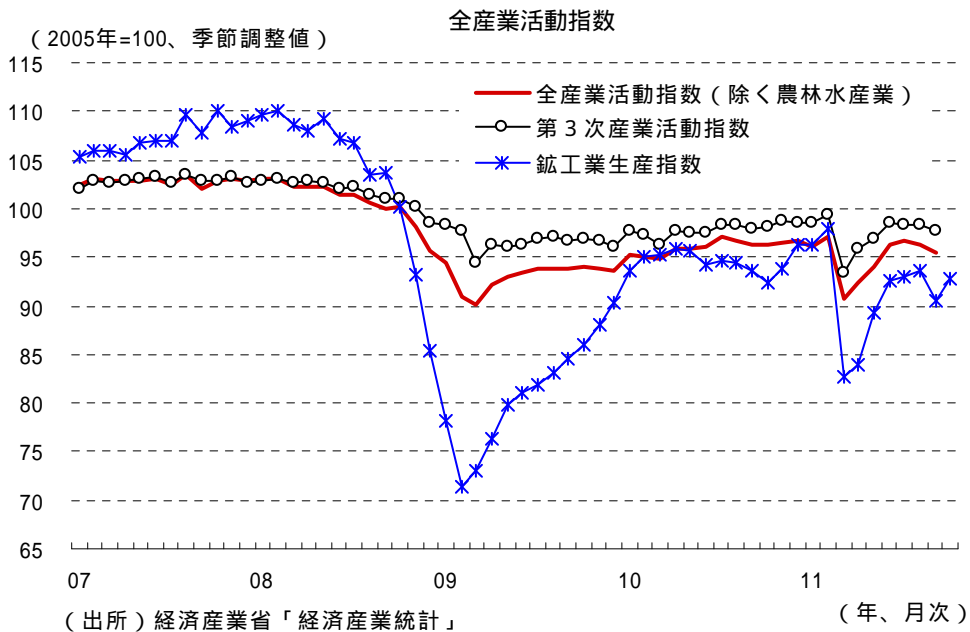


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

9月はC I 先行指数、一致指数ともに2ヶ月連続で低下した。先行指数では住宅着工床面積、日経商品指数42種の低下が、一致指数では投資財出荷指数、中小企業出荷指数、鉱工業生産指数の低下が全体を押し下げた。10月は大口電力使用量が押し上げ要因となり、一致指数は4ヶ月ぶりに上昇に転じる見込みである。基調判断は「下げ止まり」のままであろう。

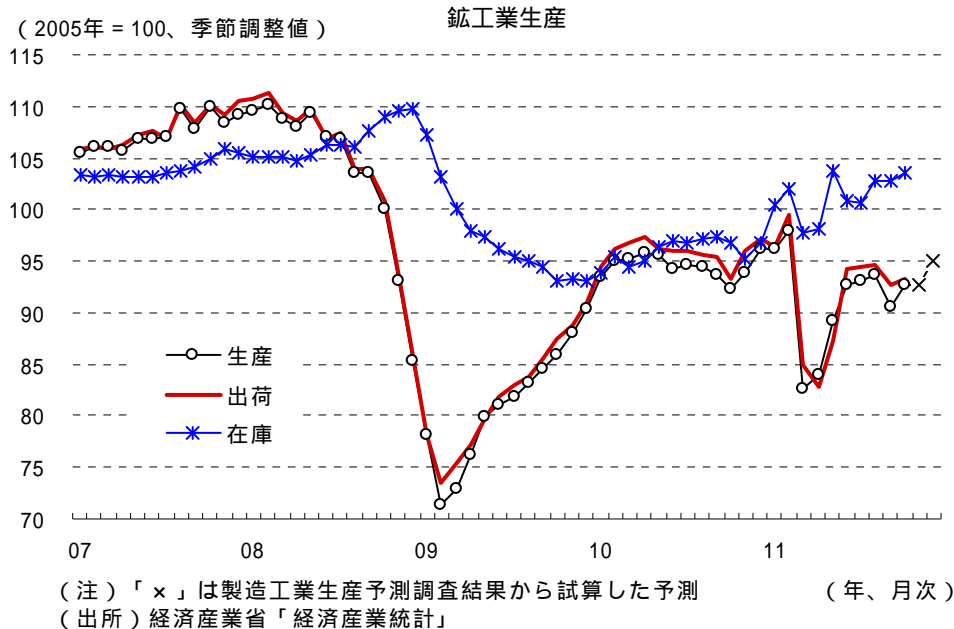


9月は、第3次産業活動指数が2ヶ月ぶり、全産業活動指数は2ヶ月連続で前月比低下となった。第3次産業活動指数は卸・小売業、情報通信業が全体を押し下げた。全産業活動指数も鉱工業生産の減少、第3次産業活動指数の低下により、前月比マイナスとなった。10月は、卸・小売業が上昇、鉱工業生産も増加したため、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに上昇に転じるものと見込まれる。

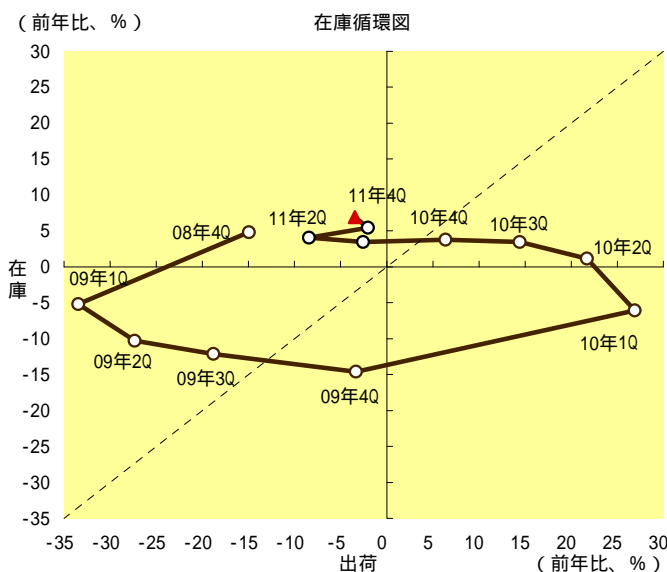


2. 生産 ~ 持ち直しテンポが緩やかになっている

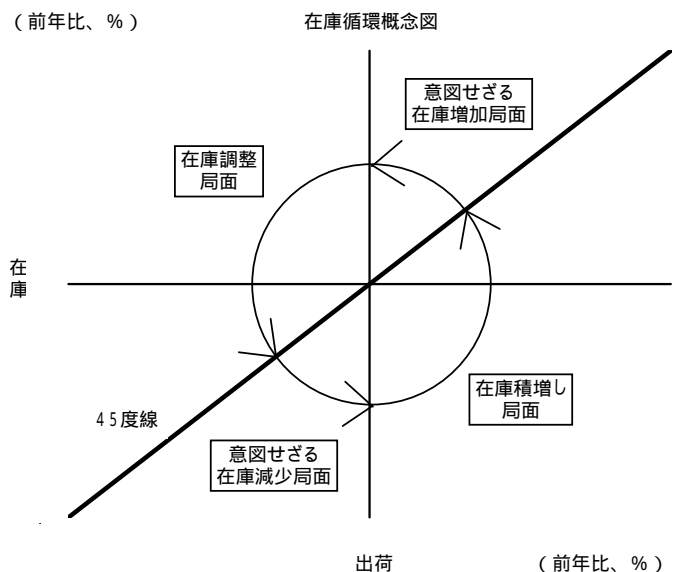
10月の鉱工業生産は前月比+2.4%と自動車や一般機械などを中心に増加した。生産予測調査では、11月は同-0.1%、12月は同+2.7%と、タイ洪水が一部に影響するものの、増産基調は維持される見通しである。拡大する復興需要や緩やかながらも回復が続く世界経済を背景に、鉱工業生産は今後も持ち直し基調を維持するとみられるが、世界経済失速への懸念など先行き不透明感は強まっている。



10月は、出荷は一般機械などを中心に前月比+0.6%と増加し、在庫も同+0.8%と増加した。自動車では大幅に不足していた在庫を復元する動きが続いているが、集積回路や一部の素材製品では需要の低迷により在庫が積み上がっている。在庫は、製品によって圧縮が必要なものと積み増しが必要なものが混在しており、しばらくはまちまちの動きが続くだろう。

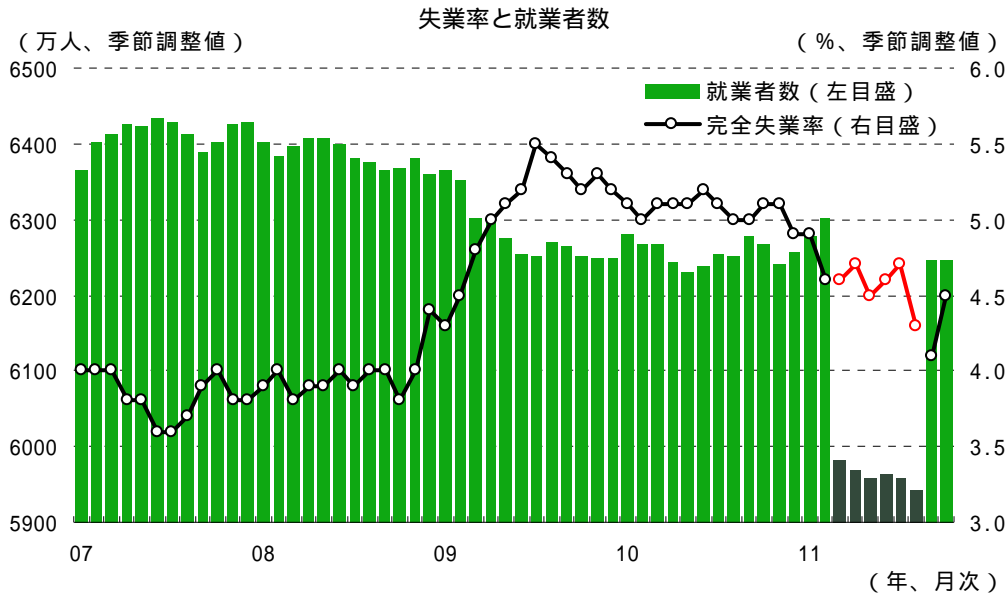


(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 11年4Qは10月の値
(出所) 経済産業省「経済産業統計」



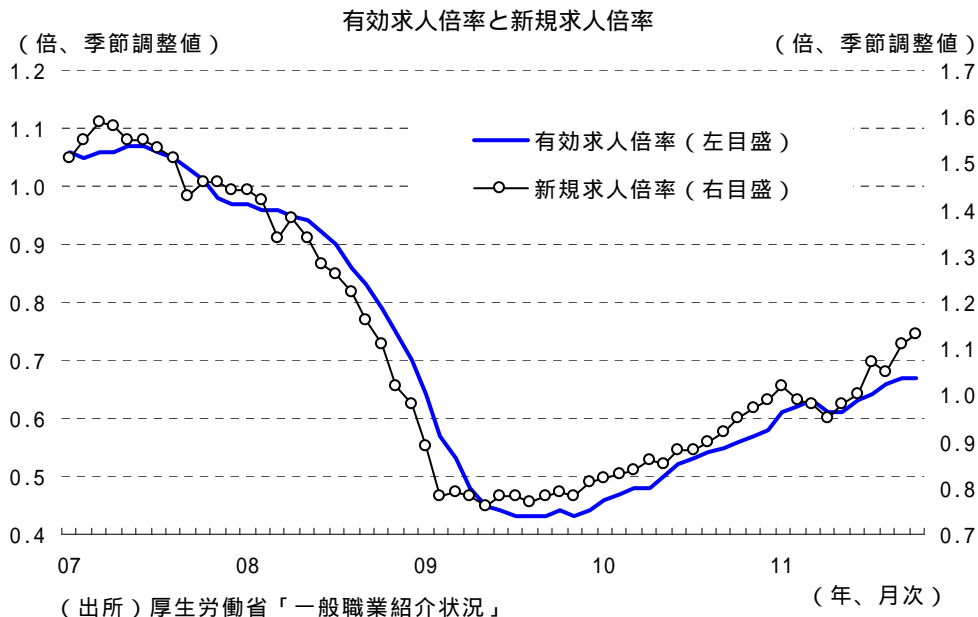
3. 雇用 ~ 厳しいものの、持ち直しの動き

10月の全国の完全失業率は4.5%と、前月と比べて0.4%ポイント上昇した。就業者数は前月と同水準だったものの、労働力人口が前月比で増加したため、完全失業者数は前月差+25万人と増加した。また、雇用者数は前月差-7万人と減少している。今後は、国内景気の持ち直しを背景に雇用情勢は改善基調が見込まれるが、改善ペースは緩やかなものにとどまるだろう。



(注) 11年3~8月は、岩手、宮城、福島県を除く全国の値。
(出所) 総務省「労働力調査」

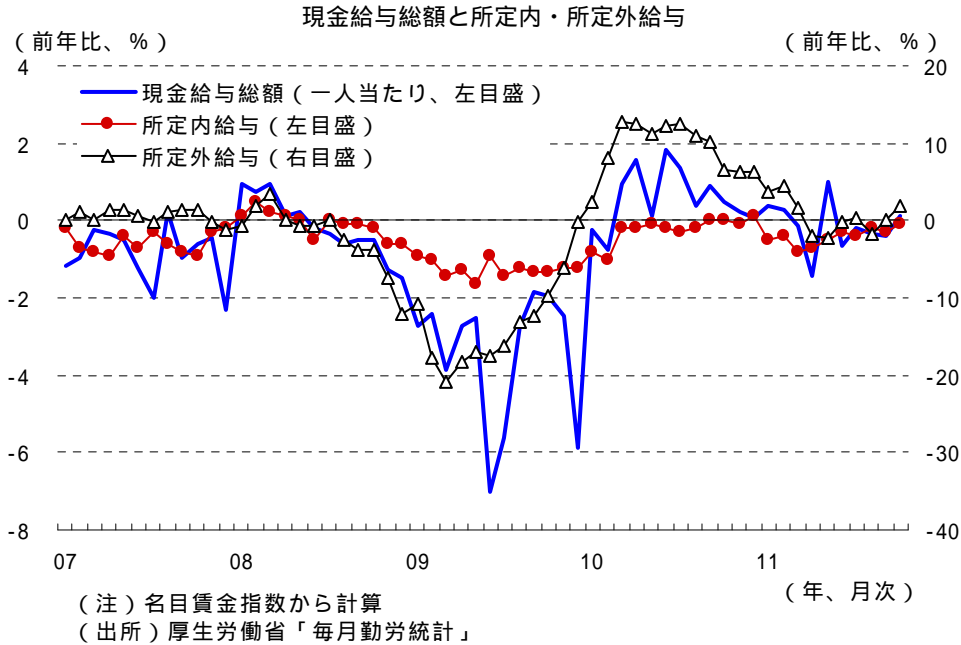
10月の有効求人倍率は0.67倍と、前月と同水準だった。有効求職者数が前月比+0.2%と増加したが、有効求人数が前月比+1.4%と求職者数の増加幅を上回った。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.13倍(前月比+0.02ポイント)と2ヶ月連続で上昇した。新規求職申込件数が前月比+0.9%と増加したが、新規求人数が前月比+2.5%と、求職件数の増加幅を上回ったためである。



(出所) 厚生労働省「一般職業紹介状況」

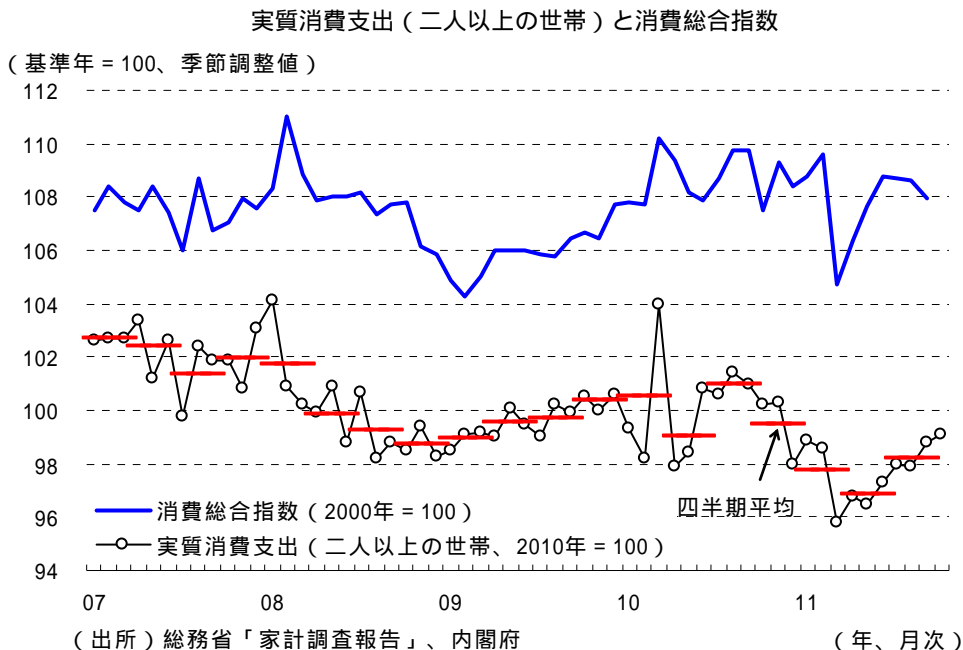
4. 賃金 ~ 下げ止まりの動き

10月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.1%と5ヶ月ぶりに増加した。所定内給与は前年比-0.1%と10ヶ月連続で減少したが、所定外給与は同+1.8%と2ヶ月連続で増加した。また、特別給与も前年比+5.1%と増加している。今後は、生産の持ち直しに併せて所定外給与は増加すると見込まれるが、企業の人件費抑制姿勢は根強く、賃金全体は伸び悩みが続く可能性がある。

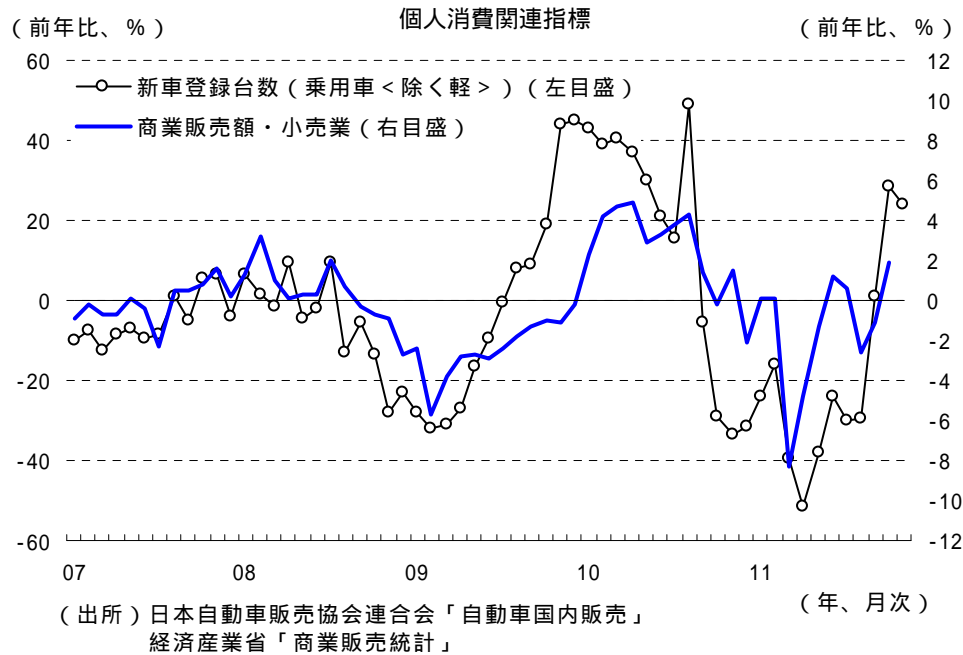


5. 個人消費 ~ 持ち直している

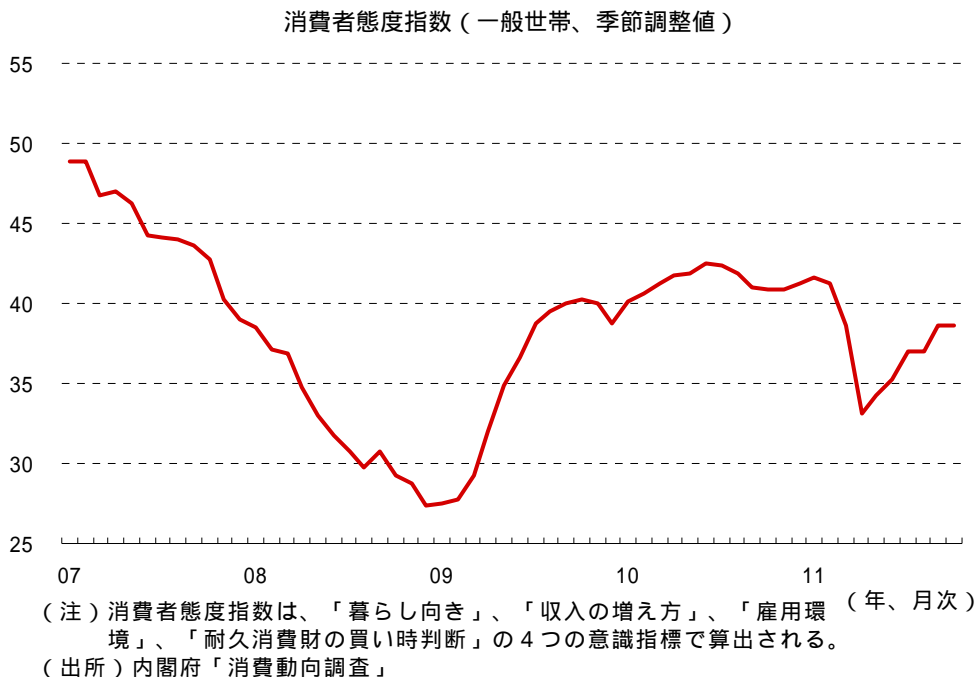
10月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比0.3%の増加となった。内訳をみると、食料、光熱・水道、教育などが減少した一方で、住居、被服及び履物、保健医療などが増加した。今後については、供給制約の緩和による持ち直しの動きは一服したものの、雇用所得環境の持ち直しを受けて、底堅い推移が見込まれる。



10月の商業販売額（小売業）は前年比+1.9%と3ヶ月ぶりに増加した。業種別では、機械器具（テレビなど）、各種商品（百貨店など）が減少したが、それ以外は増加した。10月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、前年同月がエコカー補助金終了直後の反動で低水準であったこともあり、前年比+28.3%と大幅に増加した。供給制約が緩和してきており、4月をボトムに回復基調で推移している。

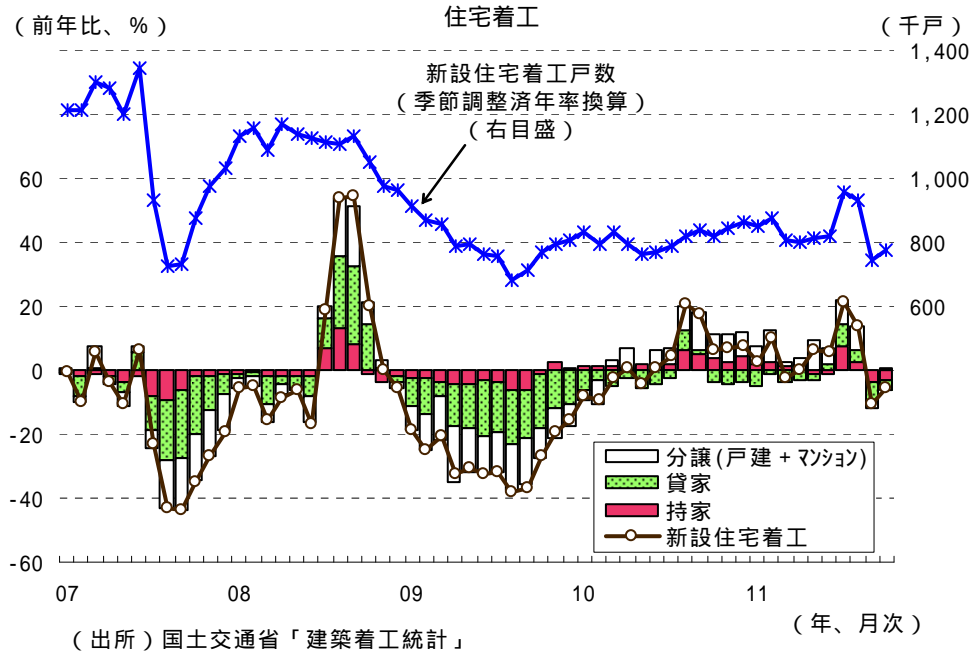


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、10月は前月と比べて横ばいとなった。雇用環境、耐久消費財の買い時判断が上昇した一方、暮らし向き、収入の増え方が低下した。1年後の物価の見通し（一般世帯、原数値）については、「上昇する」との回答割合が前月から2.4%ポイント上昇して69.6%となっており、消費者のインフレ期待がやや高まった。



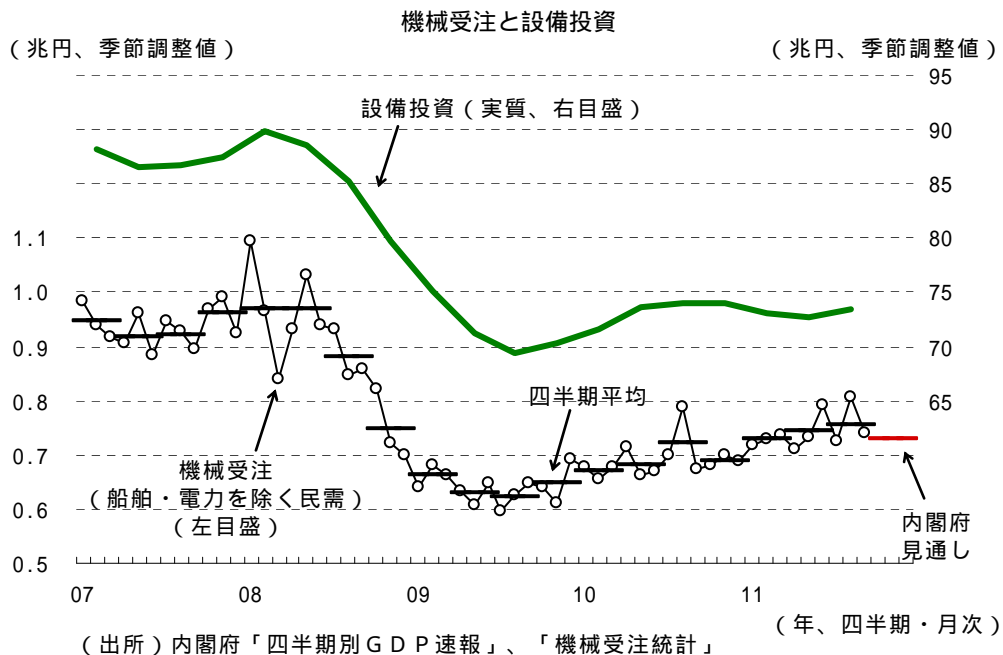
6. 住宅投資 ~ 持ち直し基調にあるものの足元で弱い動き

7~9月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比+5.0%と増加に転じた。10月の住宅着工戸数は、7、8月が高水準であったことの反動から年率77.4万戸と低水準にとどまり、前年比5.8%減と2ヶ月連続で前年を下回った。先行きの住宅投資は、景気回復の持続性に対する懸念からの手控えも考えられるが、足元の水準が低いため、基調としては緩やかに持ち直していくと見込まれる。



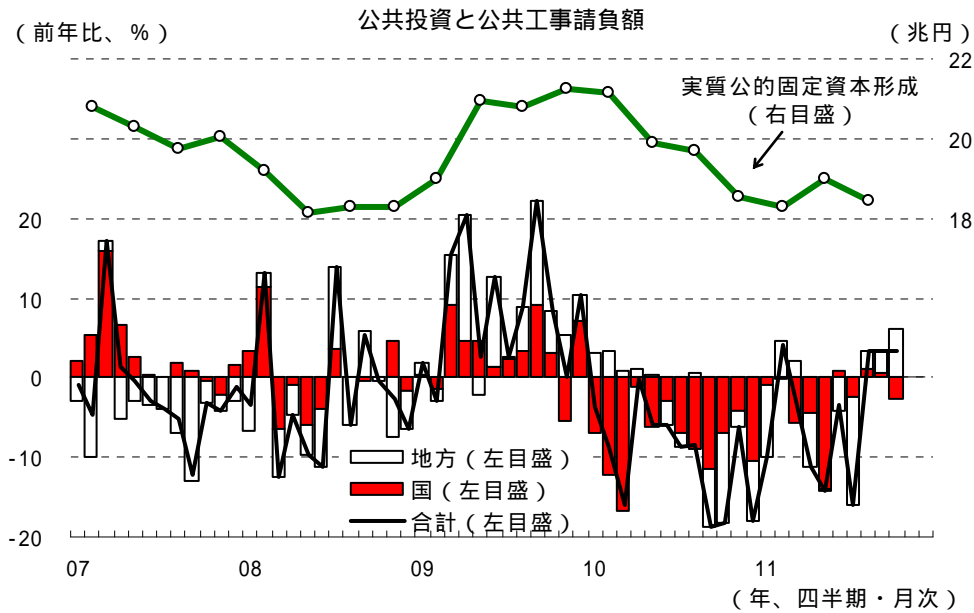
7. 設備投資 ~ 持ち直している

7~9月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比+1.1%と増加に転じた。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は、10~12月期に同-3.8%と減少する見通しである（9月は前月比-8.2%）。更新投資や復旧・復興のための投資を中心に設備投資は持ち直し基調で推移するとみられるが、世界経済の減速など先行き不透明感の強まりを受けて、投資を抑制する傾向が当面続くだろう。



8. 公共投資 ~ 増加は一服している

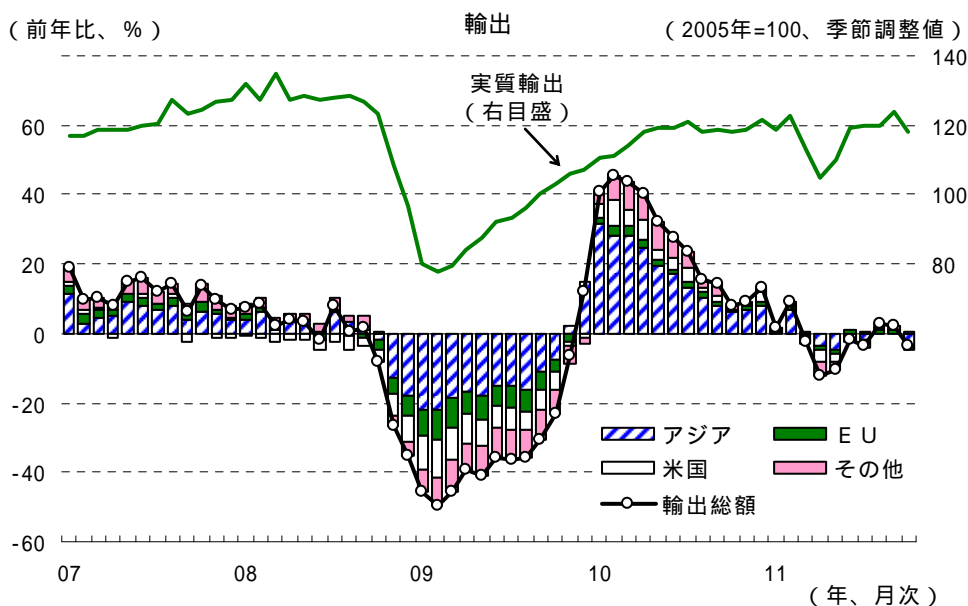
7~9月期の公共投資（実質GDPベース）は、4~6月期における被災地での仮設住宅の建設による押し上げ効果の剥落などを背景に、前期比 - 2.8%と減少した。10月の公共工事請負額は、前年比 + 3.2%と増加が続いた。2011年度第1次補正予算で災害対応公共事業関係費等が盛り込まれており、第3次補正予算では公共事業費が追加された。公共投資は今後、増加基調で推移すると見込まれる。



(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、地方会社の合計
 (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」

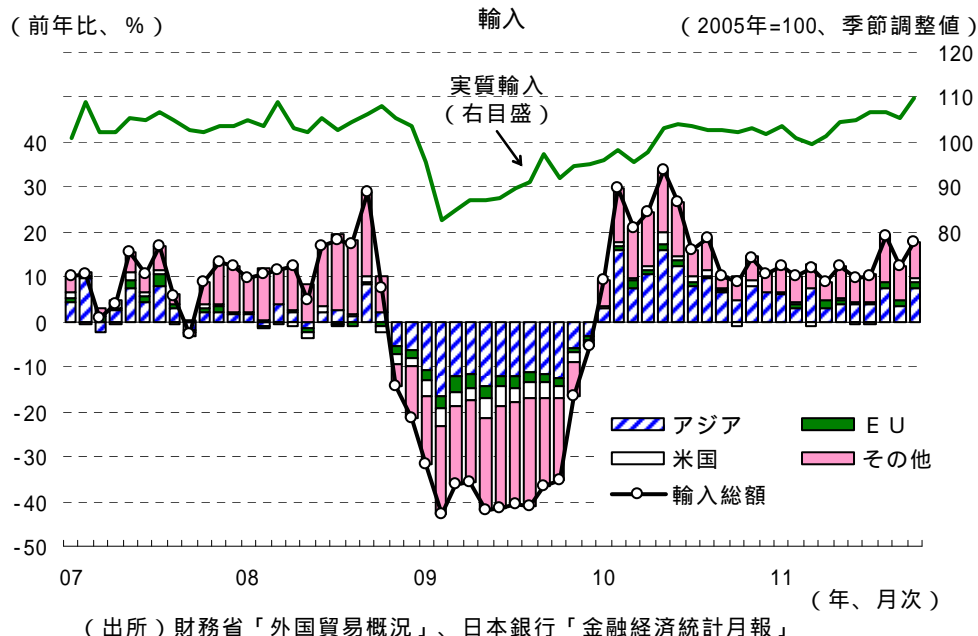
9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は横ばい、輸入は増加傾向

10月の実質輸出は、前月比 - 4.9%と減少した。貿易統計から輸出額の前年比を地域別にみると、米国、EU、アジア向けはいずれも減少した。財別の前年比では、自動車は増加が続いたが、半導体等電子部品や一般機械、船舶などが減少した。実質輸出は、震災直後の落ち込みからの持ち直しの動きは弱まっており、海外景気の減速や円高を背景に、当面は横ばい圏内で推移するだろう。

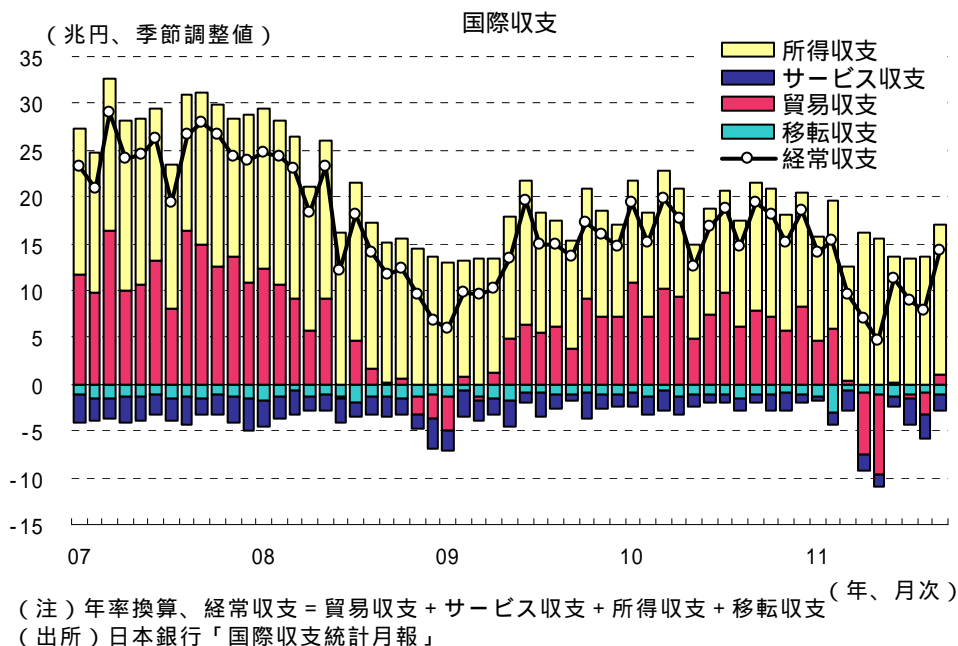


(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

10月の実質輸入は前月比+4.6%と増加した。貿易統計から輸入額の前年比を地域別にみると、米国、EU、アジア、中東などでは伸びが拡大した。財別の前年比では、液化天然ガスなどの鉱物性燃料は高い伸びが続いているほか、通信機が増加した。今後の実質輸入は、原子力発電所の稼働率の低下を背景に鉱物性燃料を中心に増加すると見込まれる。

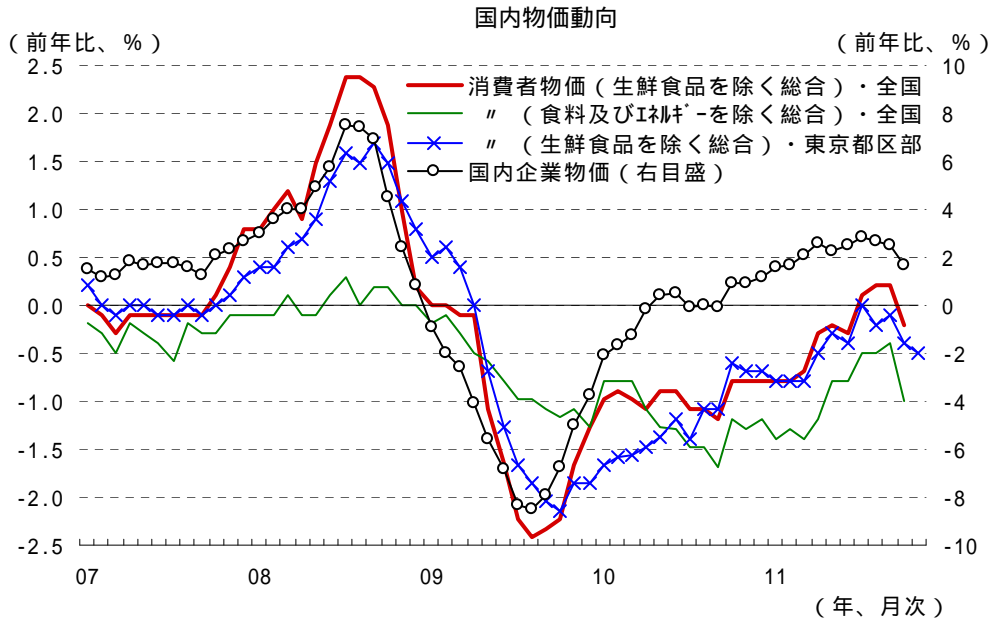


9月の経常黒字は1兆1866億円(季節調整値)となり、前月比で81.8%増加した。輸出は増加した一方、輸入が減少したことから貿易収支は、3ヶ月ぶりに黒字(919億円)となった。また、サービス収支は赤字幅が縮小し、所得収支の黒字幅は拡大した。当面は、輸出の伸び悩みを反映して貿易収支は赤字基調となり、経常黒字は均してみると横ばい圏で推移すると見込まれる。



10. 物価 ~ 国内企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は弱含み

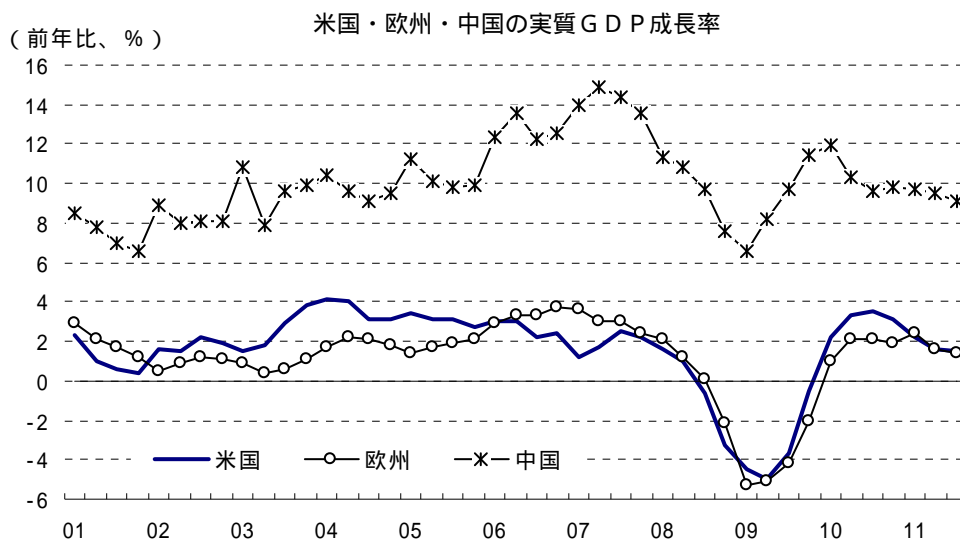
10月の国内企業物価は前年比+1.7%と緩やかな上昇が続いた。10月の全国消費者物価は、生鮮食品を除く総合では同-0.1%、食料・エネルギーを除く総合では同-1.0%と弱含んでいる。商品市況の下落を受けて素材製品など川上の物価は上昇率が鈍化してきているほか、家計の所得環境は依然として厳しく、物価の上昇圧力は弱い。消費者物価は当面緩やかな下落基調で推移する見通しである。



(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 ~ 景気の回復ペースは鈍化

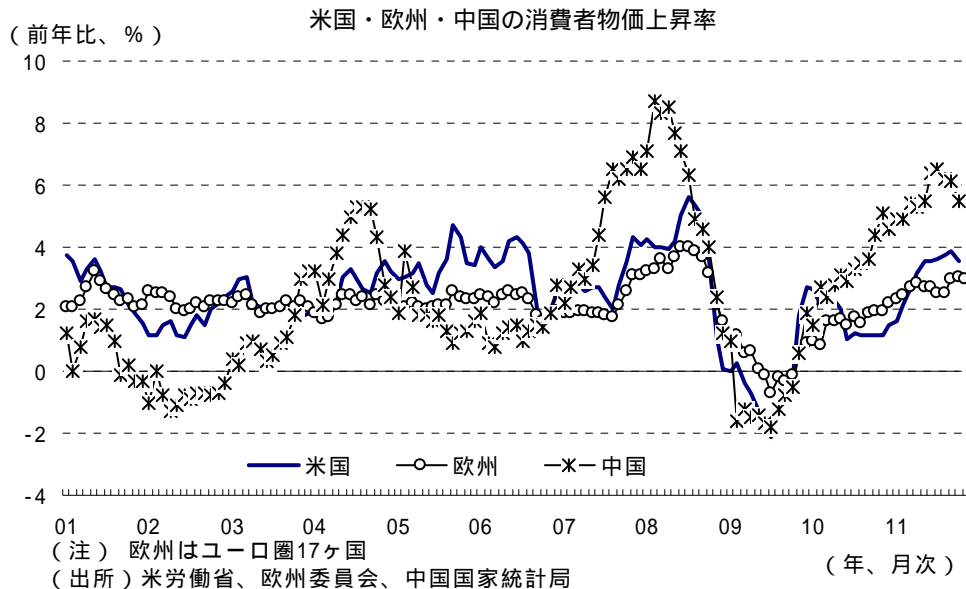
世界経済は回復のペースが鈍化している。米国では個人消費に足元で底堅い動きもみられるものの、景気の回復ペースは緩やかである。欧州は輸出先である米中の景気減速や財政金融危機の影響で停滞色が広がっている。中国も金融引き締めの影響により減速の動きが続いている。世界経済の拡大ペースはしばらく鈍化する見通しである。



(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

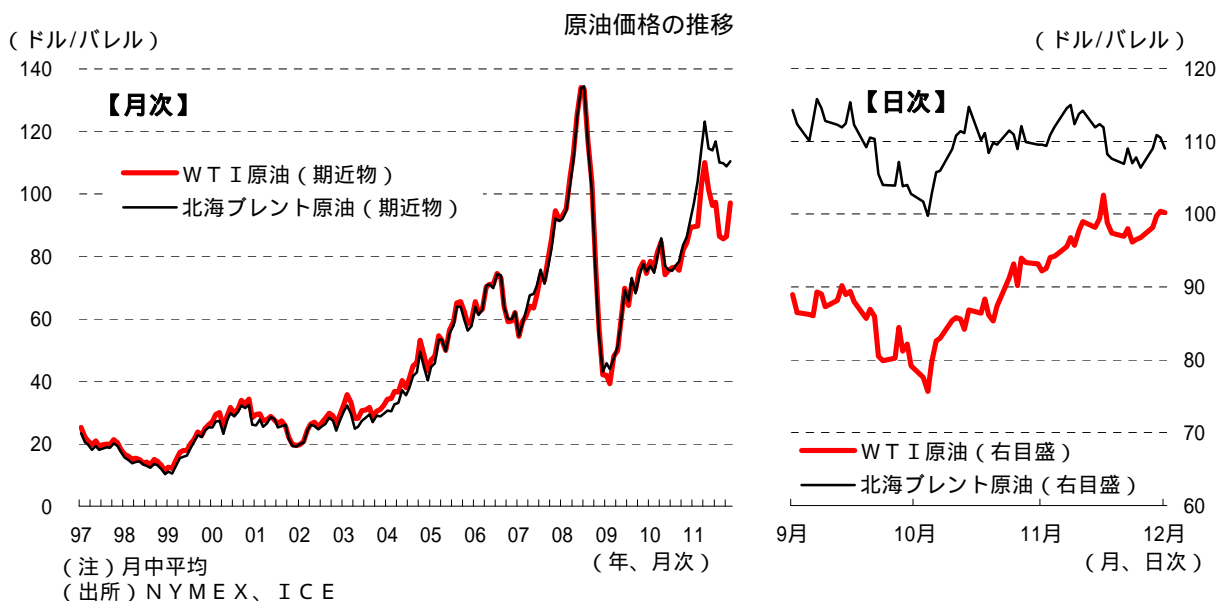
12. 世界の物価 ~ 物価上昇率はピークアウト

世界の物価上昇率は、エネルギー、食料品価格の反落により上昇傾向が一服しつつあるものの、依然として高水準にある。消費者物価上昇率は米国や欧州ではおよそ3年ぶりの水準で推移しており、中国でもこのところわずかに低下したものの政府目標の4%を上回る水準にある。先行き、商品市況の安定傾向が見込まれるため、各国のインフレ率の緩やかな低下が続く見通しである。



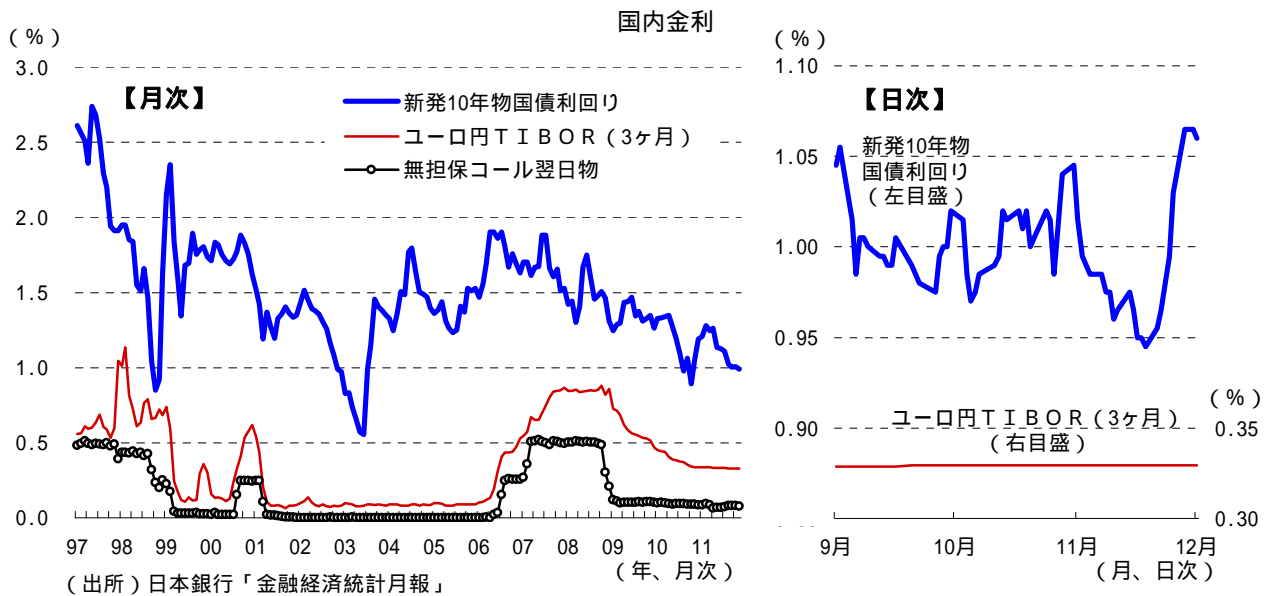
13. 原油 ~ まちまちの動き

11月は、ブレント原油は横ばい圏で推移したが、WTI原油は上昇した。イランの核開発問題を巡る地政学リスクが市況の押し上げ要因となったが、リビア原油の供給回復観測や欧州を中心とした需要下振れ懸念が市況押し下げ要因となった。WTI上昇の背景には、パイプライン事情の改善による荷余り解消観測が出たという一時的要因があった。基調としては、原油相場の上値は重いだろう。



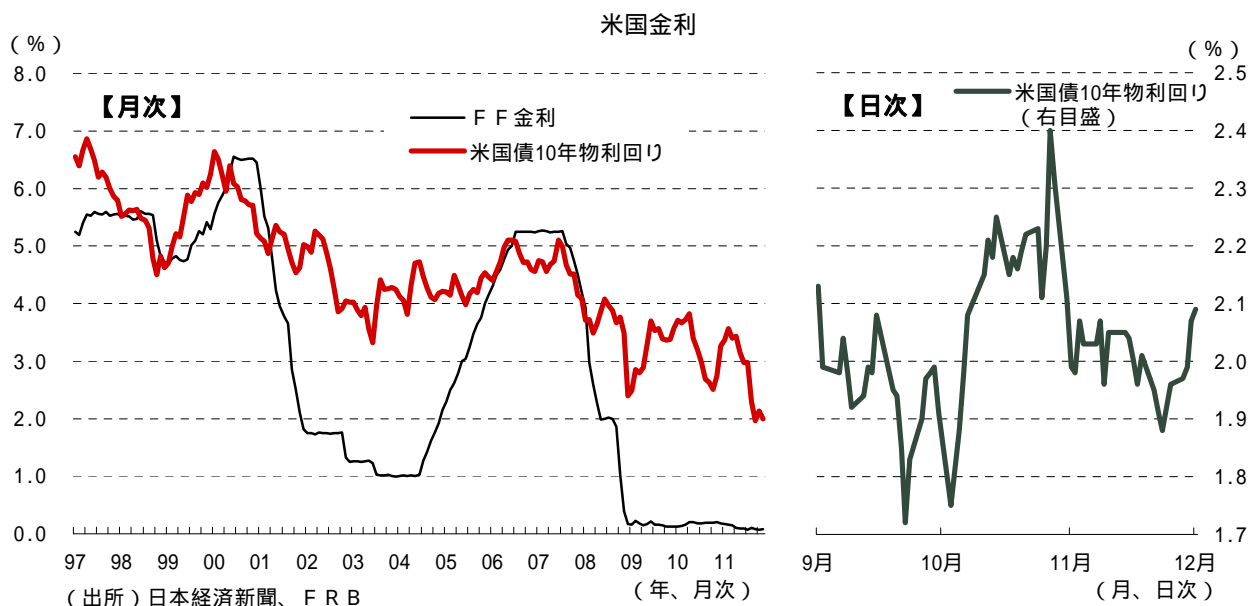
14. 国内金利 ~ 低下後、上昇

11月の長期金利は低下後、上昇した。投資家のリスク回避姿勢の強まりから、17日には一時0.940%と1年ぶりの水準まで低下した。しかし、高値警戒感に加え、ドイツ国債の入札が不調だったことを受けて日本国債に対しても安全性への不安が増したことから長期金利は上昇し、25日には1%を超えた。各国の財政の健全性や内外景気の見通しを材料に、今後は長期金利は一進一退で推移するだろう。



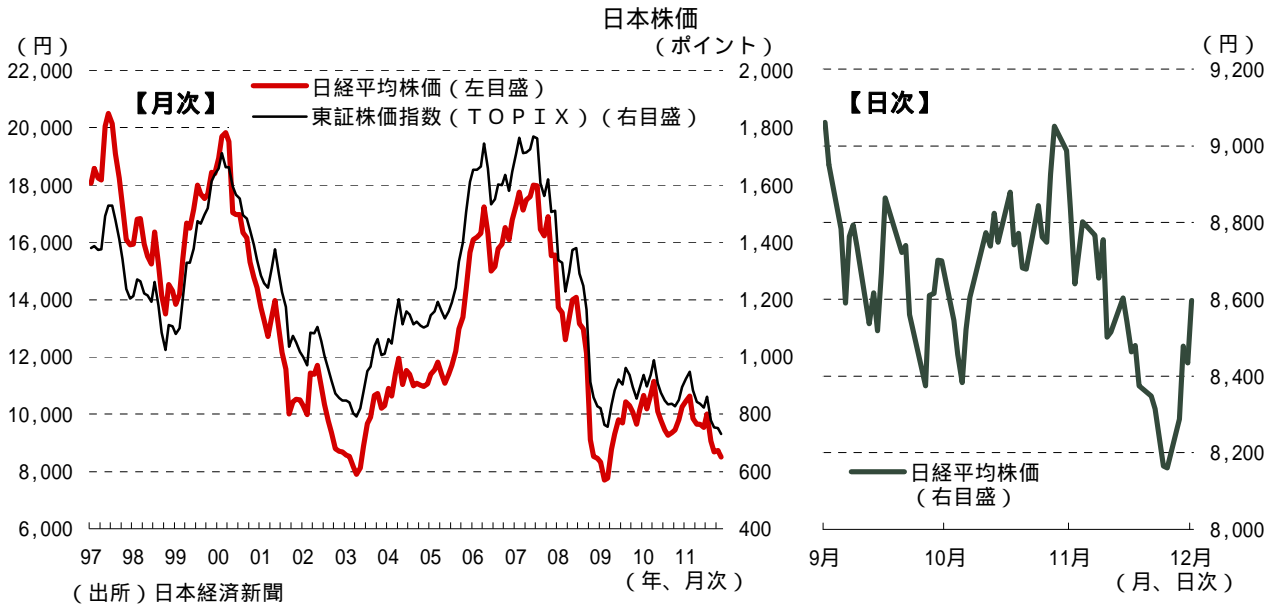
15. 米国金利 ~ 欧州懸念を背景に低下後、上昇

F R Bは11月のF O M Cで、長期国債の保有比率を高めるツイストオペなどの金融緩和策の継続を決定した。11月の長期金利は欧州の財政金融危機の混迷による安全資産への需要が強まり低下傾向で推移したが、月末には欧州で危機対策が進展するとの期待から上昇した。もっとも、欧州財政金融危機を背景にリスク回避姿勢が強い状態が続いており、長期金利の上昇は限定的にとどまるだろう。



16. 国内株価 ~下落が続く

11月の日経平均株価は下落が続いた。欧州の財政金融危機への警戒感が続く中、一時8,200円を割り込み、年初来安値を更新した。円高への警戒感もあって、海外の株式市況が持ち直す局面でも、日本の株価の持ち直しは限定的であった。もっとも今後は、国内株式の割安感を背景に下値は限定されるだろう。



17. 米国株価 ~欧州懸念で下落も政策期待で反発

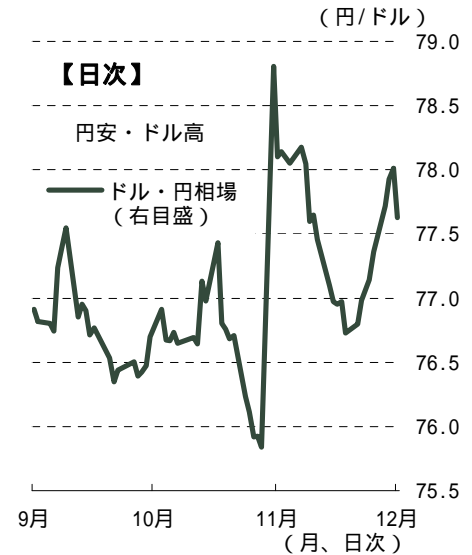
11月のダウ平均株価は、欧州の財政金融危機の混迷を背景に下落傾向で推移したが、月末にかけて欧州で危機対策が進展するとの期待から反発した。クリスマス商戦の出足が好調だったことや、各国中央銀行による資金供給策も相場の押し上げ要因となった。今後も企業収益の回復を背景に底堅い推移が見込まれるが、欧州の財政金融危機が一段と深刻化すれば下落圧力が高まるだろう。



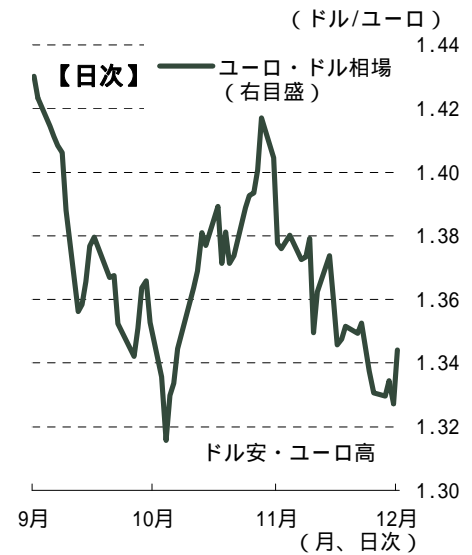
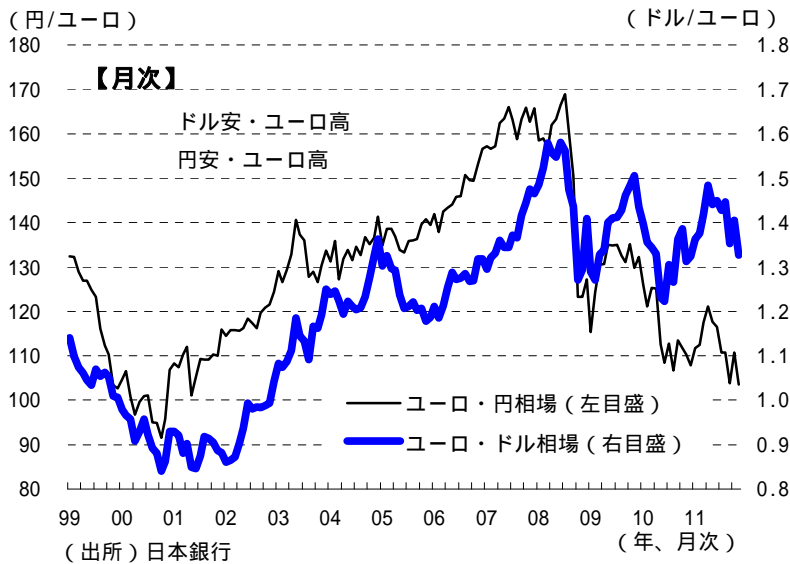
18. 為替 ~一進一退

ドル円相場は一進一退で推移した。中旬に1ドル=76円台まで円が買われたものの、月末は78円前後まで戻した。10月28日~11月28日までの為替介入額は9兆916億円と発表され、10月31日に8兆円程度の巨額介入が行われた後も、覆面介入が続けられたとの観測が出ている。当面、為替介入への警戒感が残る中、欧州の財政金融危機などを材料に、ドル円相場は一進一退が続くだろう。

為替相場(1)

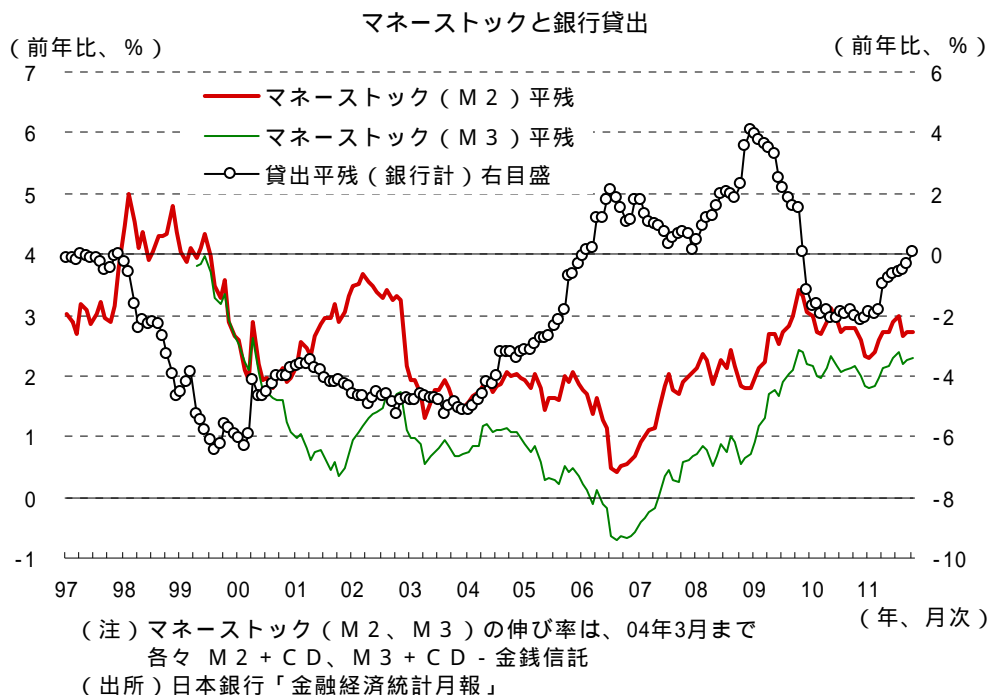


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出は横ばい圏内、マネーストックは緩やかに増加

10月のマネーストック（M2）は前年比+2.7%と緩やかな増加が続いた。また、10月の銀行貸出残高は同+0.1%と小幅に増加した（不良債権処理などの特殊要因を除くと同+0.3%）。復興のための資金需要は徐々に出てきているものの、設備投資は本格的な回復にまでは至っておらず、総じて企業の資金需要は低迷している。銀行貸出は当面、横ばい圏内で推移するだろう。



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。