











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】

景気は緩やかに持ち直している。設備投資や輸出の持ち直しが一服しているが、経済対策の効果により公共投資が順調に増加し、住宅着工件数が駆け込み需要もあって高水準にある。また、個人消費も、雇用情勢が緩やかに改善し、賃金が下げ止まりつつあることを背景に緩やかに持ち直している。今後も、設備投資、輸出が持ち直してくることに加え、年度末にかけては駆け込み需要で個人消費が増加すると予想され、景気は緩やかに持ち直していこう。一方、円安による輸入物価の上昇を背景に国内の物価圧力が高まっており、個人消費への影響が懸念される。

【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～米国の財政協議、金融政策の行方、中国および欧州の景気回復力
- ・企業活動～円安と世界経済の回復が輸出に及ぼす影響、設備投資の再拡大の可能性
- ・個人消費～賃金の持ち直しの可能性、物価上昇圧力の個人消費への影響、駆け込み需要の大きさ
- ・金融～量的・質的金融緩和が国内景気に及ぼす影響、債券、為替、株式などの金融市場の動向

～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

〒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	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	3~5
2. 生産	持ち直している	持ち直している	6
3. 雇用	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	7
4. 賃金	下げ止まりつつある	下げ止まりつつある	8
5. 個人消費	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	8~9
6. 住宅投資	増加ペースは緩やか	増加ペースは緩やか	10
7. 設備投資	緩やかに増加している	増加が一服	10
8. 公共投資	増加している	増加している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は持ち直しが一服、輸入は増加している	輸出は持ち直しが一服、輸入は増加傾向	11~12
10. 物価	国内企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	国内企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	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	緩やかな回復が続く	緩やかな回復が続く	13
12. 世界の物価	緩やかな上昇が続く	緩やかな上昇が続く	14
13. 原油(＊)	一進一退	下落後、上昇	14
14. 国内金利	長期金利は低下	一進一退	15
15. 米国金利	上昇後、低下	上昇後、一進一退	15
16. 国内株価	1万4000円台前半を中心に上下	大幅上昇	16
17. 米国株価	ダウ平均株価は史上最高値を更新	ダウ平均株価は史上最高値を更新	16
18. 為替	一進一退	円安	17
19. 金融	銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加	銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加	18

(＊) 参考資料: 「コモディティ・レポート」 <http://www.murc.jp/thinktank/economy/fncm/commodity>

【前月からの変更点】
7. 設備投資

7~9月の法人企業統計の設備投資が前期比でマイナスになるなど、設備投資回復の動きが弱い。

9. 輸出入・国際収支

10月の実質輸入が、前月比 - 1.1%と3ヶ月ぶりに減少した。

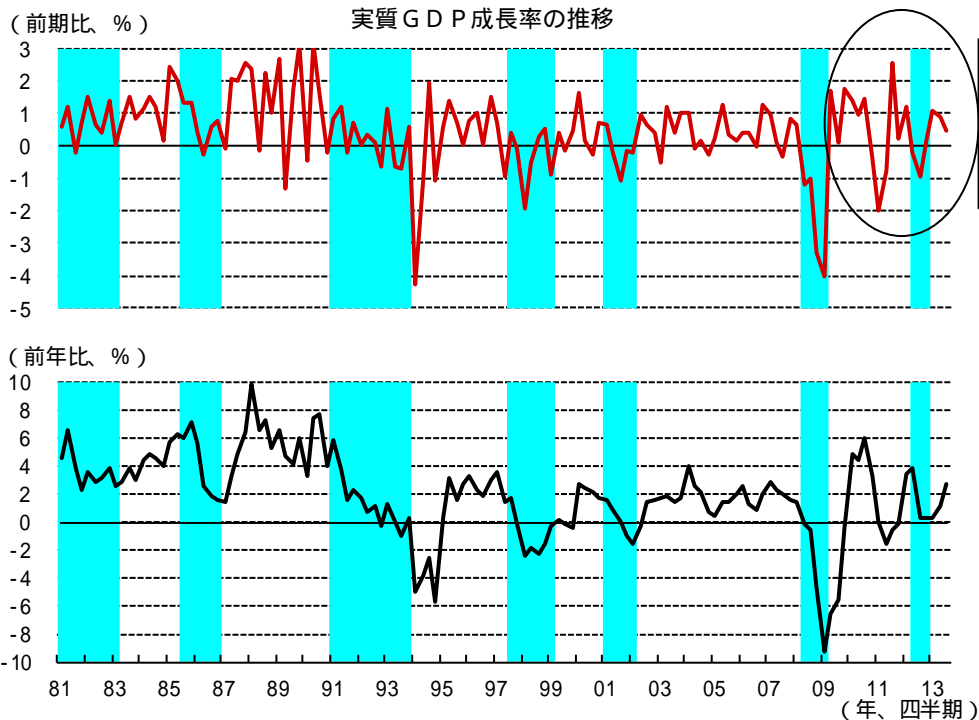
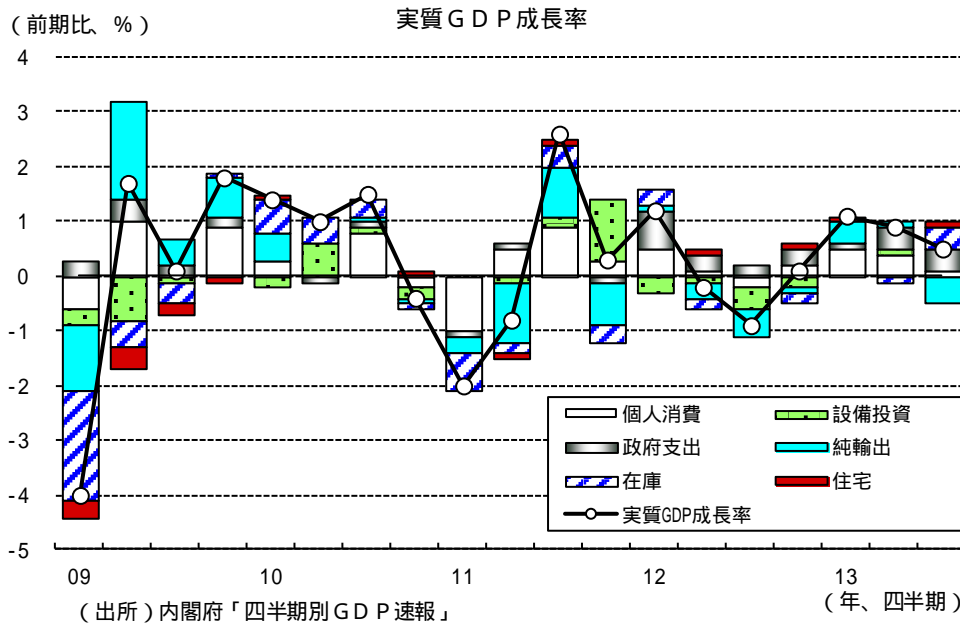
【主要経済指標の推移】

経済指標	12	12	13	13	13	13	13	13	13	13	13	
	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、%)	-3.7	0.6	4.3	3.8	1.9							
短観業況判断DI (大企業製造業)	-3	-12	-8	4	12	11 <12月予想>						
(大企業非製造業)	8	4	6	12	14	14 <12月予想>						
(中小企業製造業)	-14	-18	-19	-14	-9	-5 <12月予想>						
(中小企業非製造業)	-9	-11	-8	-4	-1	-2 <12月予想>						
法人企業統計経常利益 (全産業)	6.3	7.9	6.0	24.0	24.1							
(製造業)	-2.1	21.4	28.3	51.5	46.9							
(非製造業)	10.2	2.0	-3.2	11.3	14.5							
景気動向指数 (C I、先行指数) (05年=100)	100.9	100.4	105.2	108.5	108.0	107.3	107.9	106.8	109.2			
(C I、一致指数) (05年=100)	102.8	101.7	104.0	106.5	107.9	106.6	107.7	107.6	108.4			
(D I、先行指数)	33.4	50.0	83.3	75.7	60.0	54.5	70.0	30.0	80.0			
(D I、一致指数)	10.6	47.0	78.8	75.7	66.7	54.5	80.0	40.0	80.0			
全産業活動指数 (除く農林水産業) (前期比・前月比)	-0.4	-0.1	0.0	1.0	0.5	-0.8	0.4	0.3	0.4			
第3次産業活動指数 (季節調整済、前期比・前月比)	0.0	0.3	0.2	0.7	-0.2	-0.7	-0.4	0.6	-0.2			
生産												
鉱工業生産 (季節調整済、前期比・前月比)	-3.2	-1.9	0.6	1.5	1.7	-3.1	3.4	-0.9	1.3	0.5		
鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比)	-4.3	-1.3	4.1	-1.9	0.6	-3.2	2.0	-0.1	1.5	1.8		
鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比)	1.8	-1.6	-3.4	0.4	1.2	0.0	1.6	-0.2	-0.2	-0.5		
雇用・所得												
失業率 (季節調整済、%)	4.3	4.2	4.2	4.0	4.0	3.9	3.8	4.1	4.0	4.0		
就業者数 (季節調整済、万人)	6269	6273	6295	6302	6307	6302	6303	6300	6319	6327		
雇用者数 (季節調整済、万人)	5511	5509	5525	5549	5564	5555	5564	5571	5556	5566		
新規求人倍率 (季節調整済、倍)	1.29	1.33	1.36	1.44	1.48	1.49	1.46	1.47	1.50	1.59		
有効求人倍率 (季節調整済、倍)	0.81	0.82	0.85	0.90	0.95	0.92	0.94	0.95	0.95	0.98		
現金給与総額	-0.7	-1.1	-0.6	0.3	-0.4	0.6	-0.1	-0.9	-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)	0.9	-0.2	2.8	-0.2	0.7	-0.4	0.1	-1.6	3.7	0.9		
(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	1.0	1.6	4.8	1.1	0.5	0.9	-1.6	-0.5	3.7	-1.0		
平均消費性向 (勤労者/農含/季節調整済、%)	74.0	74.5	77.3	73.2	74.5	72.3	73.7	73.9	76.0	75.0		
新車登録台数 (含む軽)	16.4	-2.8	-9.2	-7.5	1.7	-12.5	-9.7	-1.6	18.1	18.4	16.7	
新車登録台数 (除く軽)	10.0	-6.1	-14.9	-10.0	-4.0	-17.5	-15.5	-7.9	12.7	18.6	13.4	
商業販売額・小売業	0.1	-0.0	-1.2	0.7	1.2	1.6	-0.3	1.1	3.0	2.3		
百貨店販売額・全国	-2.3	-1.3	0.7	2.9	0.3	7.2	-2.5	2.7	2.8	-0.6		
住宅投資												
新設住宅着工戸数 (季節調整済年率、千戸)	876	918	904	981	994	976	979	960	1044	1037		
(前年比、%)	-1.1	15.0	5.1	11.8	13.5	15.3	12.4	8.8	19.4	7.1		
設備投資												
機械受注 (民需/除船電、季節調整済、前月比)	-1.3	-0.8	-0.0	6.8	4.3	-2.7	-0.0	5.4	-2.1			
(同前年比)	-4.6	-0.8	-4.6	6.4	9.6	4.9	6.5	10.3	11.4			
公共投資												
公共工事請負額	13.3	17.7	-6.0	25.2	22.5	21.7	29.4	7.9	29.4	3.5		
外需												
通関輸出 (金額ベース、円建て)	-8.2	-5.5	1.2	7.1	12.7	7.4	12.2	14.6	11.5	18.6		
実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比)	-4.5	-4.2	1.5	3.5	-1.1	2.0	-4.9	6.4	-4.4	2.5		
通関輸入 (金額ベース、円建て)	0.3	0.5	8.1	10.4	17.5	11.8	19.7	16.1	16.6	26.2		
実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比)	1.1	-5.4	3.2	-0.0	2.6	3.1	-1.7	1.6	2.5	-1.1		
経常収支 (季節調整済、百億円)	97.6	108.0	78.2	223.7	56.0	69.3	33.4	35.2	-12.5			
貿易収支 (季節調整済、百億円)	-165.1	-159.2	-252.3	-185.5	-283.5	-57.5	-92.2	-56.4	-134.9			
物価												
企業物価指数 (国内)	-1.9	-0.9	-0.3	0.7	2.2	1.2	2.2	2.3	2.2	2.5		
消費者物価指数 (除く生鮮)	-0.3	-0.1	-0.3	0.0	0.7	0.4	0.7	0.8	0.7	0.9		
原油価格 (WT I 期近物、ドル/バレル)	92.2	88.2	94.4	94.2	105.8	95.8	104.7	106.5	106.2	100.6	93.9	
金融												
マネーストック (M2、平残)	2.4	2.3	2.9	3.5	3.8	3.8	3.7	3.8	3.9	4.1		
(M3、平残)	2.0	2.0	2.4	2.8	3.1	3.1	3.0	3.0	3.1	3.3		
貸出平残 (銀行計)	1.1	1.2	1.8	2.1	2.3	2.2	2.3	2.3	2.2	2.3		
市場データ (期中平均)												
無担保コール翌日物 (%)	0.085	0.084	0.082	0.073	0.073	0.074	0.073	0.073	0.072	0.070	0.073	
ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	0.330	0.322	0.279	0.232	0.230	0.230	0.230	0.230	0.230	0.223	0.221	
新発10年物国債利回り (%)	0.79	0.75	0.70	0.73	0.77	0.85	0.83	0.75	0.72	0.63	0.61	
FFレート (%)	0.15	0.16	0.14	0.12	0.08	0.10	0.09	0.08	0.08	0.09	0.08	
米国債10年物利回り (%)	1.63	1.69	1.93	1.98	2.70	2.29	2.56	2.73	2.80	2.59	2.70	
日経平均株価 (円)	8886	9234	11444	13621	14139	13107	14318	13727	14372	14329	14932	
東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	746	767	964	1134	1173	1089	1187	1145	1185	1189	1223	
ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	13179	13075	14165	14955	15147	14910	15500	14810	15130	15546	16086	
ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	3041	3002	3190	3396	3663	3403	3626	3590	3771	3920	4060	
円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	78.6	81.2	92.4	98.7	98.9	97.4	99.7	97.9	99.2	97.9	100.0	
円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	98.2	108.5	121.7	129.4	130.6	128.9	130.0	129.8	132.2	134.7	139.1	
ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.26	1.31	1.32	1.31	1.33	1.30	1.33	1.32	1.35	1.37	1.36	

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

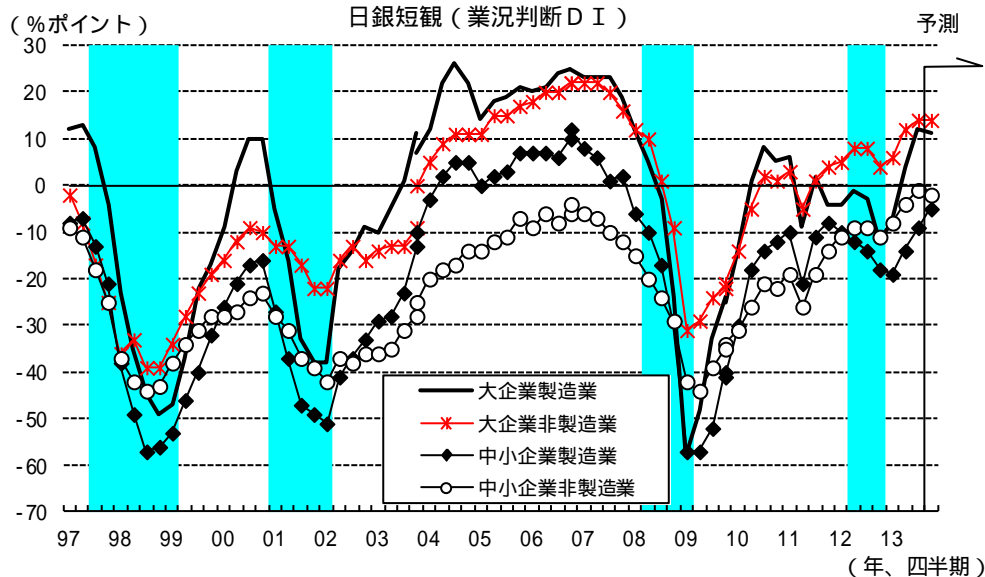
1. 景気全般 ~ 緩やかに持ち直している

2013年7~9月期の実質GDP成長率(1次速報)は前期比+0.5%(年率+1.9%)と4四半期連続でプラスとなった。景気の持ち直しは続いているが、在庫と公共投資の増加で押し上げられており、個人消費、設備投資の伸びは小幅にとどまり、外需寄与度がマイナスに転じるなど個別項目には弱さもみられる。ただし、年度末にかけては消費税率引き上げ前の駆け込み需要により、伸びは再び高まる。



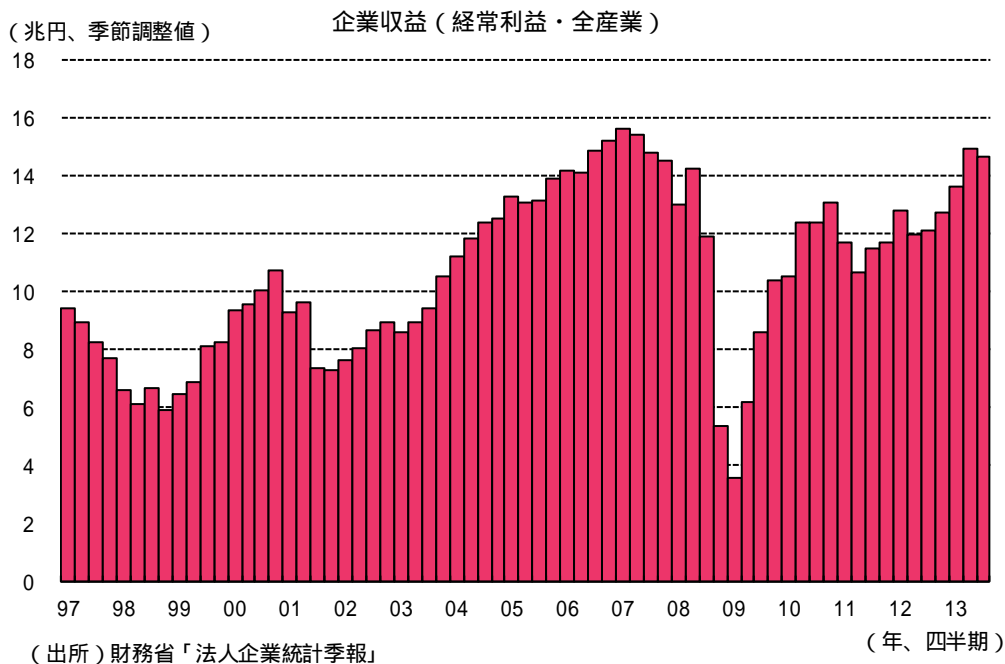
(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期、2012年4月~11月は当社(調査部)による推定
94年までは00年基準、95年以降は05年基準
(出所)内閣府「四半期別GDP速報」

日銀短観9月調査では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」 - 「悪い」）は、輸出や生産の持ち直しを受けて前回調査から+8ポイントと大きく上昇した。大企業非製造業でも内需の底堅さを背景に業況は改善し、中小企業にも徐々に改善が広がっている。先行きについては、規模や業種によって見方が分かれる中、大企業製造業では業況判断DIが低下に転じており、慎重な姿勢が示されている。



(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期、2012年4月～11月は当社（調査部）による推定
 (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」

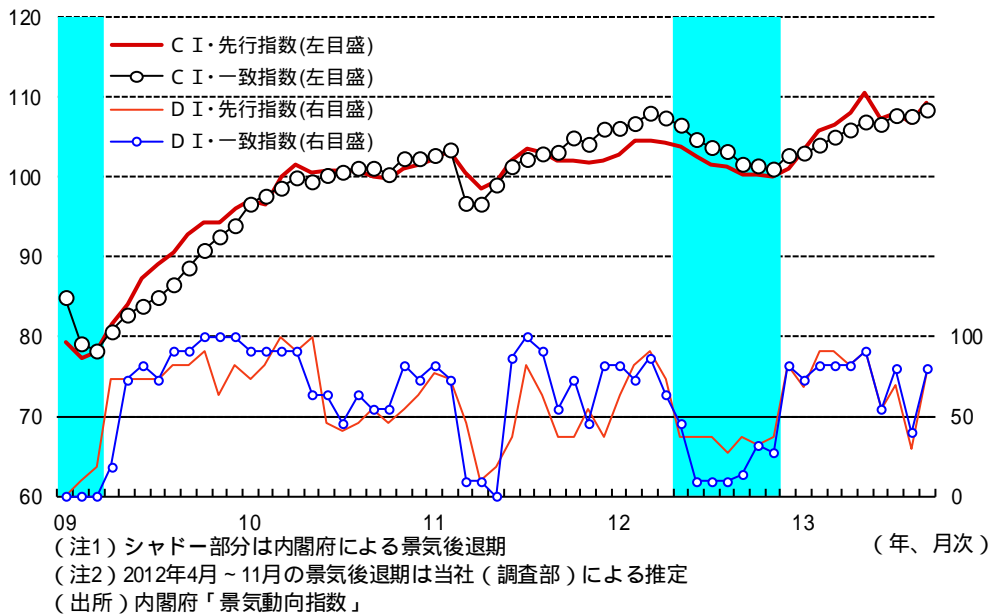
2013年7～9月期の企業利益（経常利益、全産業）は前期比 - 1.6%と5四半期ぶりに減少した。円安効果により高い伸びが続いていた製造業では、効果の一巡から同 - 5.2%と減少に転じたが、非製造業では同 + 0.4%とプラスを維持した。今後も、内外景気を持ち直しに伴って増益基調で推移しようが、輸入物価上昇によるコスト増加などにより、増益ペースは緩やかにとどまる見込みである。



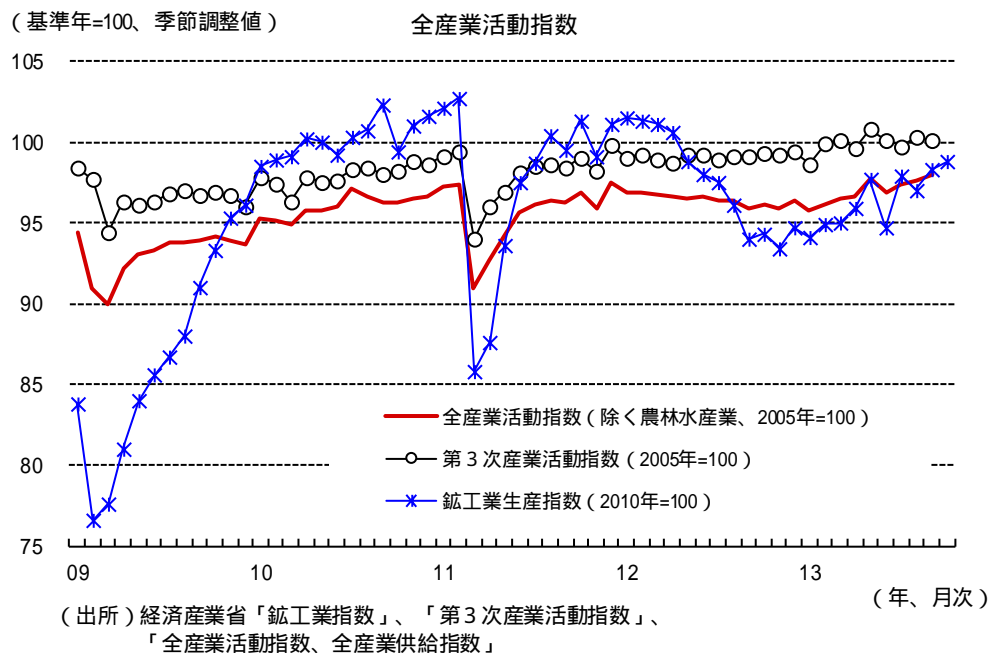
(出所) 財務省「法人企業統計季報」

9月のC I一致指数は前月差+0.8ポイントと上昇した。発表済み10系列のうち7系列がプラスに寄与し、なかでも耐久消費財出荷指数などが大きくプラスに寄与した。10月は投資財出荷指数（除輸送機械）や有効求人倍率などの系列がプラスに寄与し、前月差でプラスが続く見込みである。基調判断は「改善」が続くだろう。

景気動向指数（C I、D I）

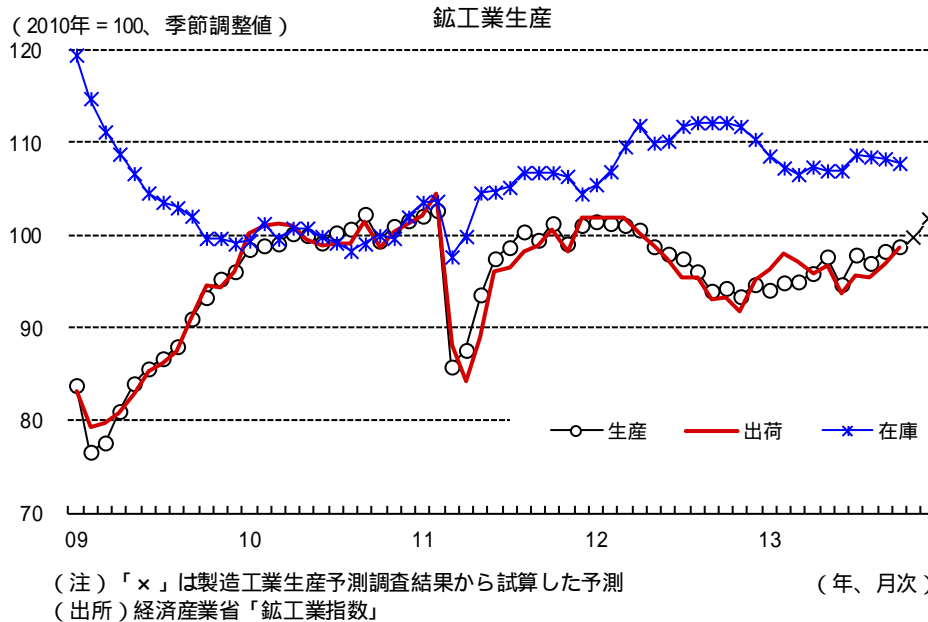


9月は、第3次産業活動指数が前月比でマイナスに転じたものの、鉱工業生産指数がプラスとなったことや建設部門が好調を維持しており、全産業活動指数は前月比で上昇が続いた。第3次産業活動指数では、個人消費関連の業種がやや弱い。10月は生産がプラスを維持しているが、卸・小売業でマイナスとなる可能性があり、第3次産業活動指数、全産業活動指数とも横ばい程度の伸びにとどまろう。

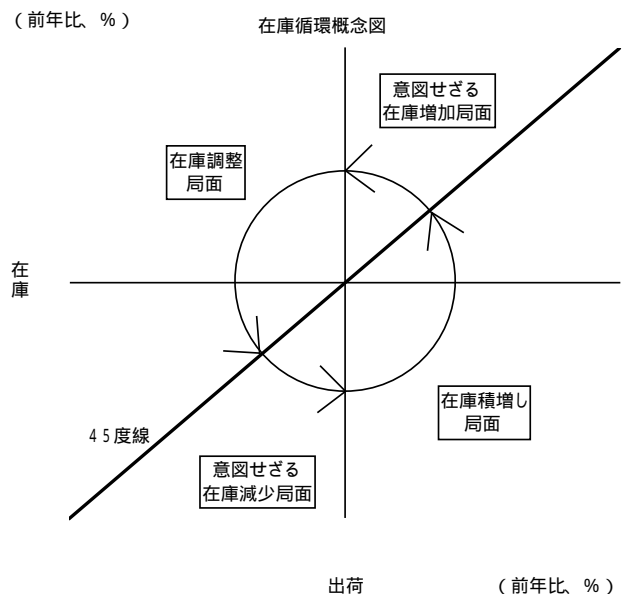
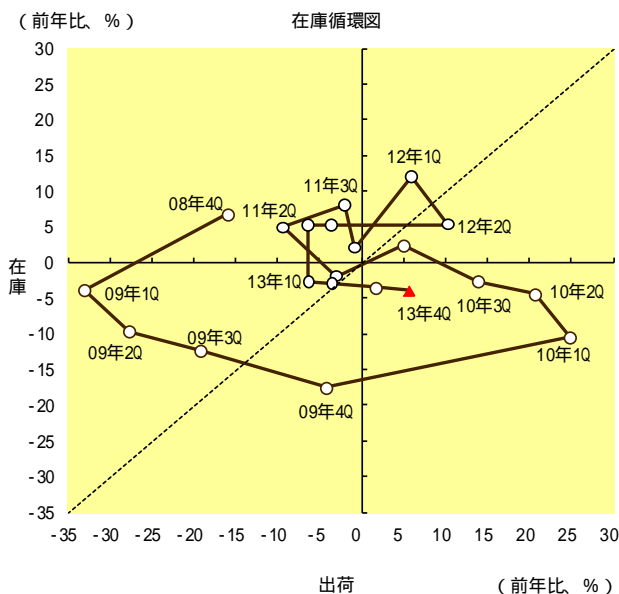


2. 生産 ~持ち直している

10月の鉱工業生産指数は、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業が減少したが、一般機械工業、電気機械工業などが増加し、前月比+0.5%とプラスを維持した。ただし、10月の生産予測調査の同+4.7%を大きく下回った。内外需要の持ち直しを背景に、今後も増加基調は維持されると見込まれ、11月、12月の生産予測調査でも同+0.9%、同+2.1%と増加が計画されている。



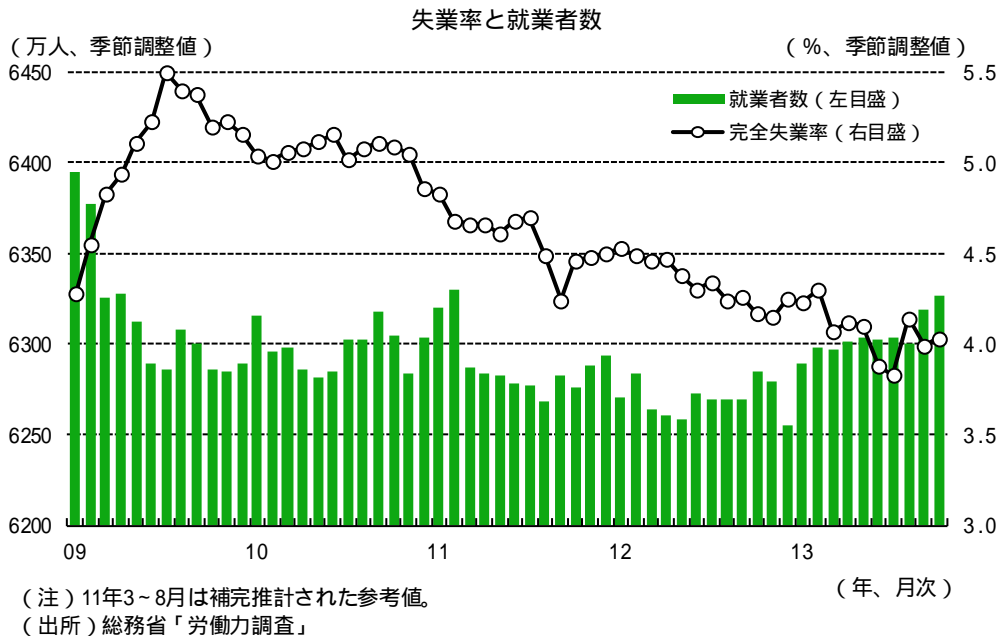
10月は、出荷が一般機械工業、輸送機械工業などを中心に前月比+1.5%と増加する一方、在庫は化学工業、電子部品・デバイス工業などを中心に同-0.5%と3ヶ月連続で減少した。在庫調整圧力は高まってはいないものの、鉄鋼業、金属製品工業など一部の業種では在庫水準がさらに高まっている。



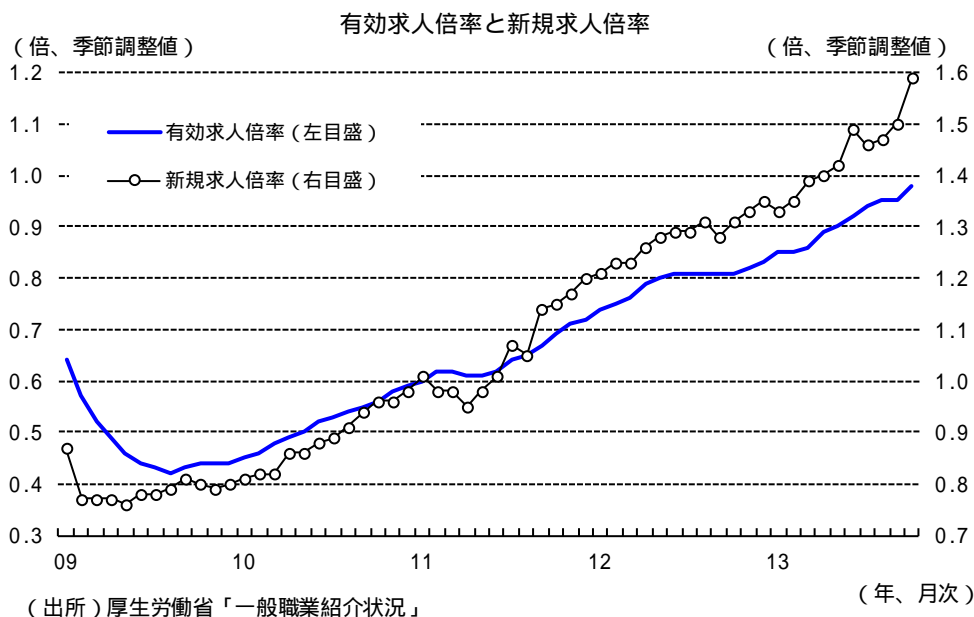
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 13年4Qの出荷、在庫は10月の前年比
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ~ 緩やかに持ち直している

10月の完全失業率は4.0%と前月と同水準だった。労働市場への参加が進み、労働力人口が前期比+12万人と増えた。また、就業者数は前期比+8万人と増加し、そのうち雇業者数も同+10万人と増えている。均してみると雇用情勢は改善傾向を維持しているとみられ、今後も、国内景気の回復を背景に、緩やかな持ち直しが続くだろう。

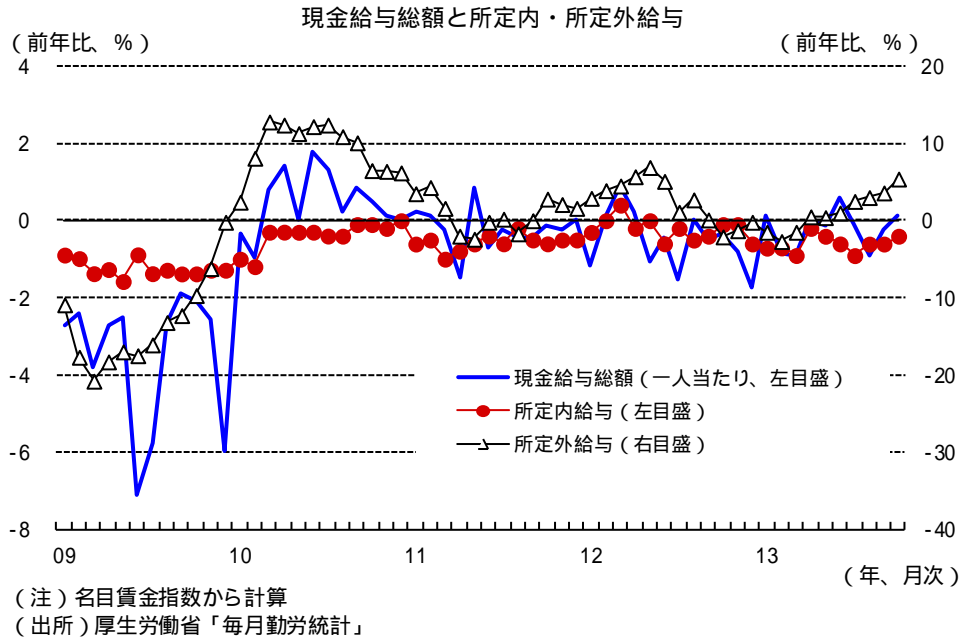


10月の有効求人倍率は0.98倍と前月と同水準だった。有効求人数が前月比+0.5%と増加した一方、有効求職者数は同-1.9%と減少した。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.59倍(前月差+0.09ポイント)と比較的大きく上昇している。新規求人数が増え、新規求職申込件数が減っている。当面、有効求人倍率は緩やかな上昇傾向が続くだろう。



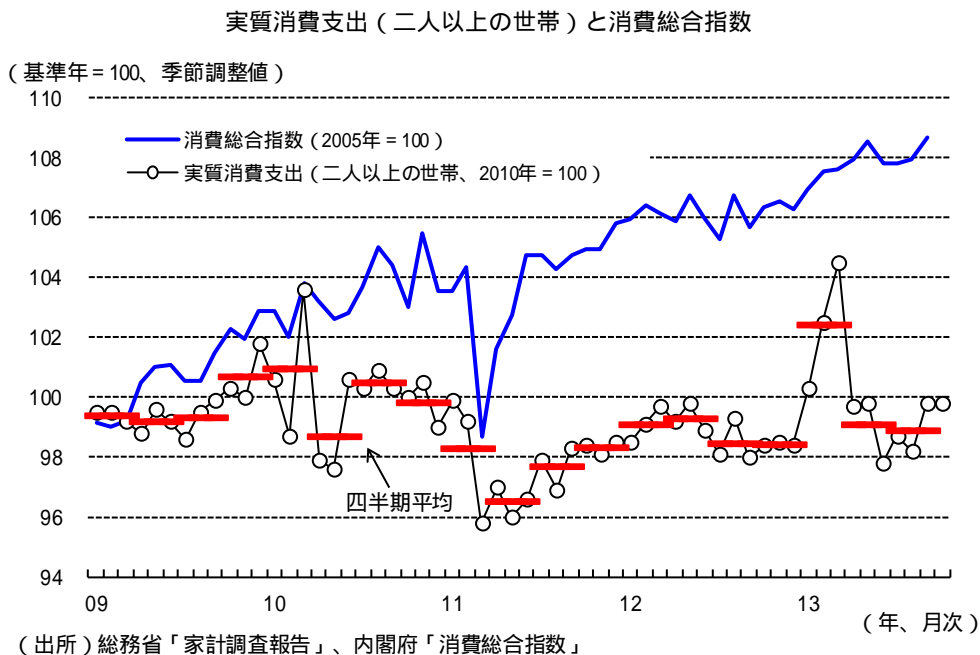
4. 賃金 ~ 下げ止まりつつある

10月の一人当たり現金給与総額（速報値）は前年比+0.1%と4ヶ月ぶりに増加に転じた。所定内給与は前年比-0.4%と減少が続いているが、所定外給与の伸び率が同+5.4%に拡大し、特別給与も同+3.2%と増加した。企業の人件費抑制姿勢は依然として強いものの、雇用情勢は持ち直し傾向にあり、賃金は下げ止まりつつあるとみられる。

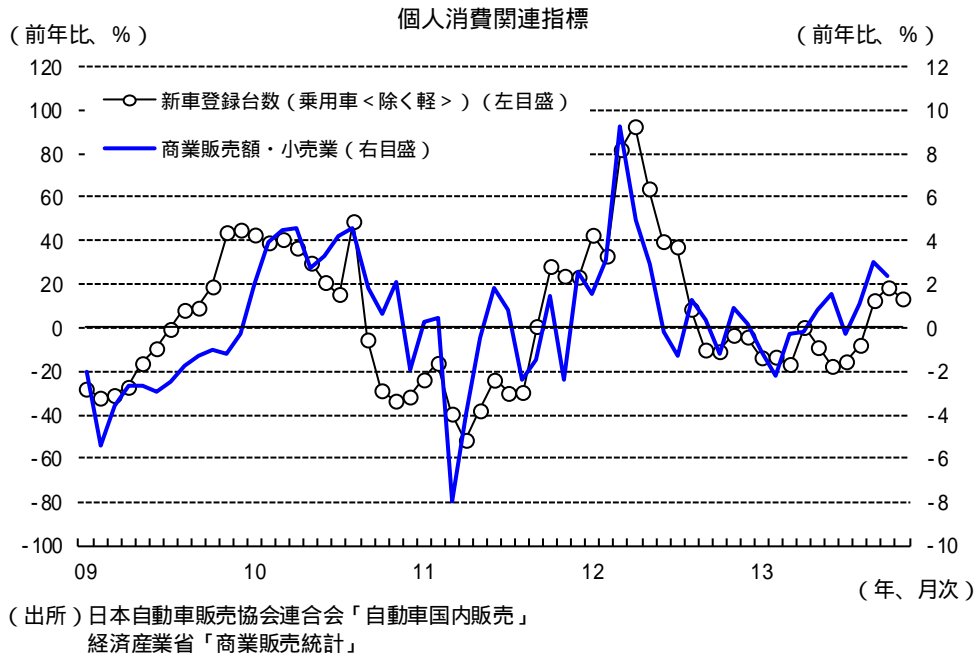


5. 個人消費 ~ 緩やかに持ち直している

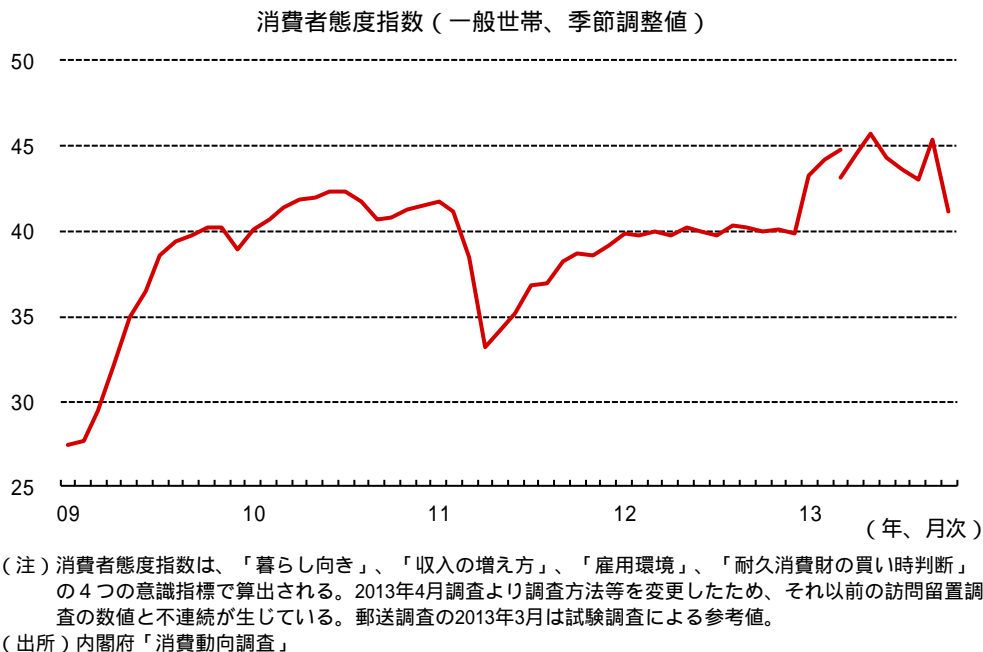
9月の消費総合指数は前月比+0.7%と上昇が続いた。また、10月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比+0.8%と増加した（季節調整値でみると前月と同水準）。国内景気の持ち直しを背景に、個人消費は緩やかな増加基調が続いている。今後は、年度末にかけて消費税率引き上げ前の駆け込み需要が徐々に始り、消費を押し上げる可能性がある。



10月の商業販売額（小売業）は前年比+2.3%と3ヶ月連続で増加した。前年の水準が低かったこともあって「自動車」（前年比+14.8%）が大幅に伸びた上、「機械器具」（同+5.3%）や「燃料」（同+4.1%）なども増加している。また、11月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比+13.4%と3ヶ月連続で増加している。

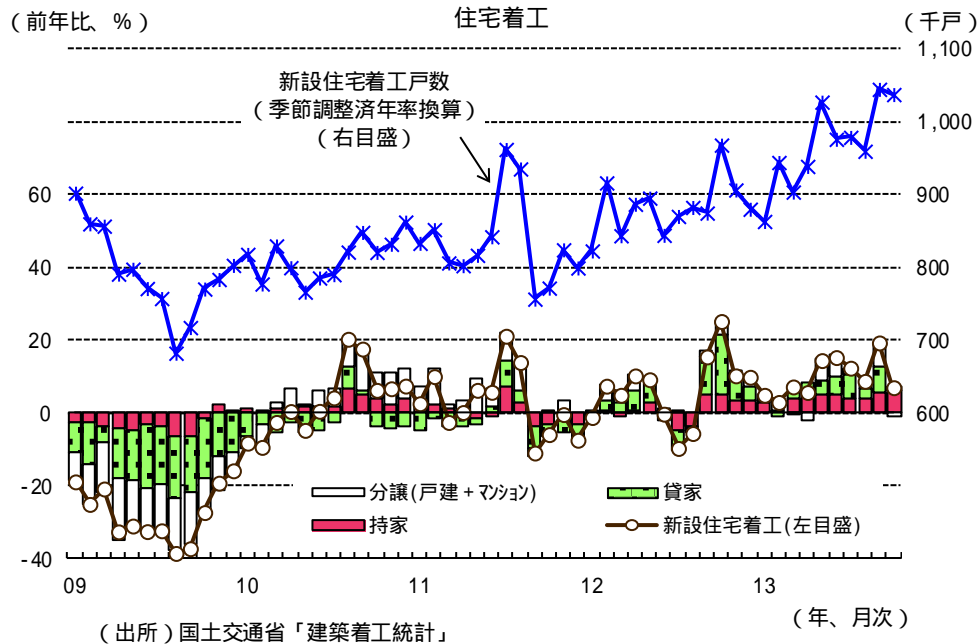


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、10月は前月差-4.2ポイントと2ヶ月ぶりに悪化した。「雇用環境」、「耐久財の買い時判断」、「暮らし向き」、「収入の増え方」、のすべての項目で低下している。消費者マインドは上昇が一服しているが、景気は持ち直しており、今後も、株価の動向にも左右されながらも比較的高い水準での推移が続くだろう。



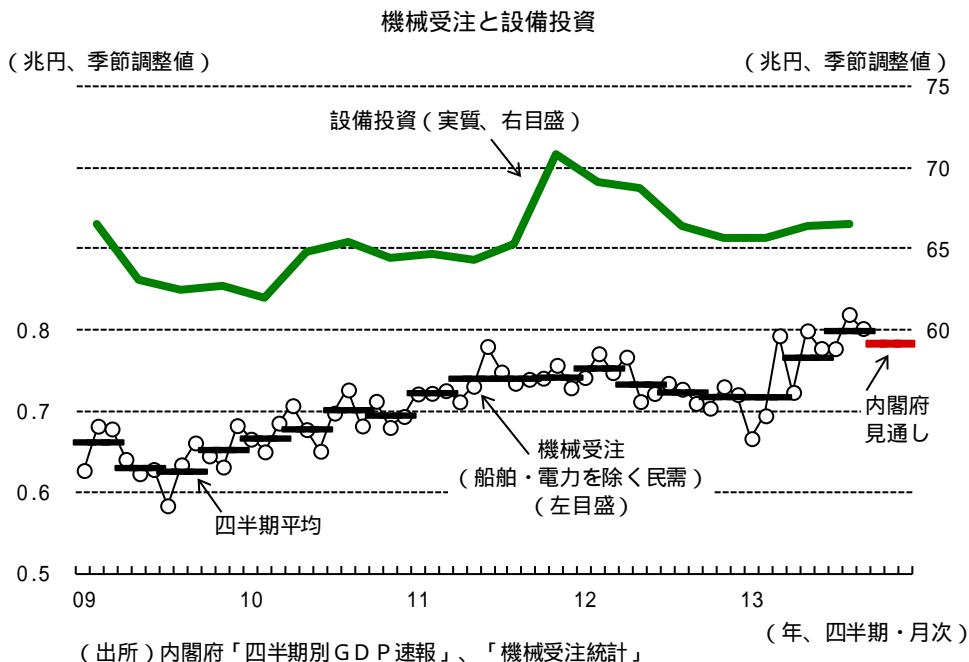
6. 住宅投資 ~ 増加ペースは緩やか

7~9月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+2.7%と5四半期連続で増加した。また、10月の住宅着工戸数は前年比+7.1%と増加が続き、季調済年率換算値では103.7万戸と2ヶ月連続で100万戸を超えた。受注残が多いことに加え消費税増税前の駆け込み需要が着工を下支えするとみられるが、既に水準は高い上に労働者や資材などの逼迫もあって、今後も着工の伸びは緩やかにとどまるだろう。



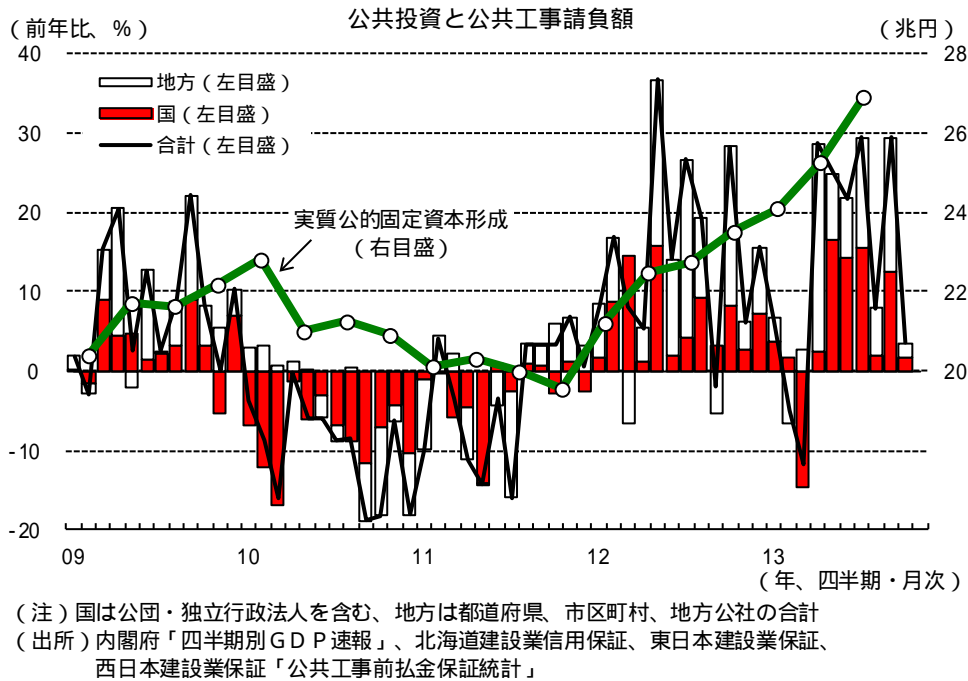
7. 設備投資 ~ 増加が一服

7~9月期の設備投資（実質GDPベース・1次速報）は前期比+0.2%と3四半期連続で増加しているが、伸びは小幅にとどまっており、増加が一服している。企業は新規設備投資には慎重な姿勢を崩していないが、先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）が7~9月期に前期比+4.3%と2四半期連続で増加していることから判断すると、再び増加してくる可能性がある。



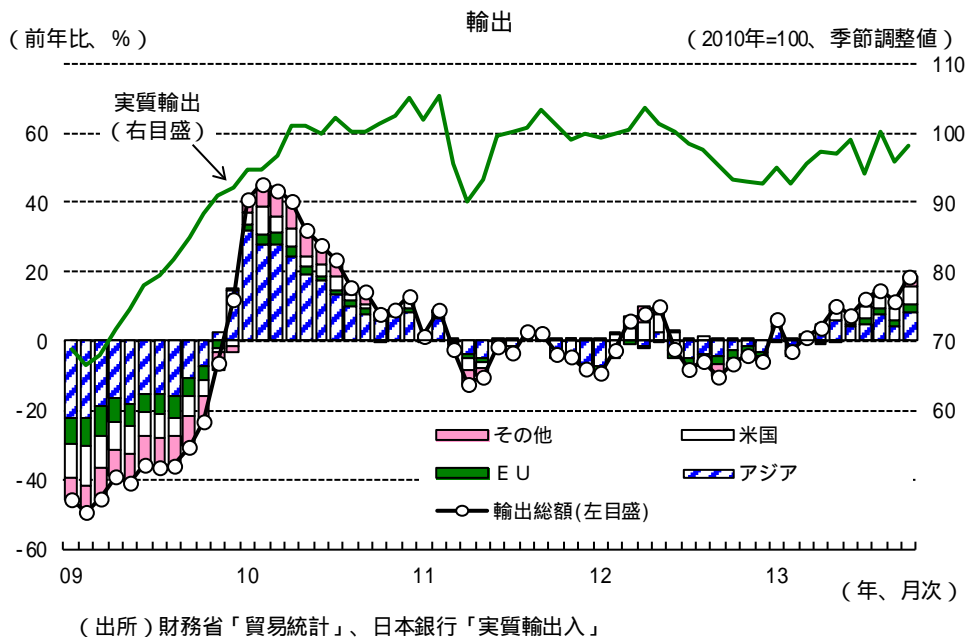
8. 公共投資 ~ 増加している

7~9月期の公共投資（実質GDPベース）は、政府の緊急経済対策に盛り込まれた公共事業が本格化していることを背景に前期比+6.5%と7四半期連続で増加した。10月の公共工事請負額は、国および地方からの受注の増加率が大きく縮小したため、前年比+3.5%と伸びが鈍化した。今後、公共投資は、緊急経済対策による一層の押し上げ効果は見込みづらいことから、横ばい圏での推移となろう。

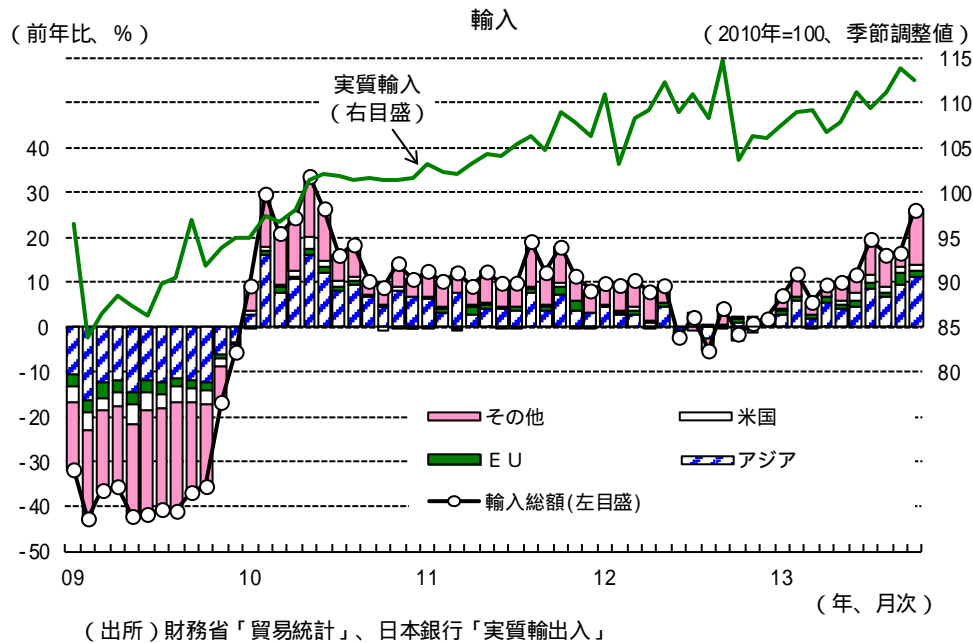


9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は持ち直しが一服、輸入は増加傾向

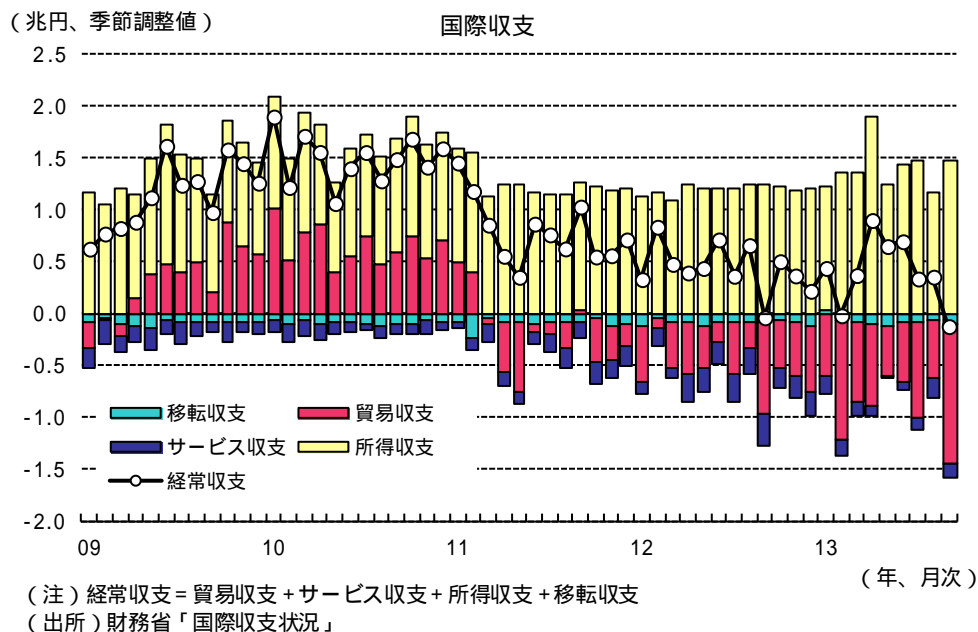
10月の実質輸出は前月比+2.5%と増加したものの、均してみると横ばい圏で推移している。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、円安の影響により円ベースの輸出価格が上昇していることなどから、米国、アジア、EU向けはいずれも増加した。財別の前年比では、自動車や鉱物性燃料などが増加した。今後、実質輸出は世界経済の緩やかな回復などを背景に、再び持ち直しに向かおう。



10月の実質輸入は、前月比 - 1.1%と3ヶ月ぶりに減少した。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、円安の影響により円ベースの輸入価格が上昇していることなどから、米国、EU、アジアはいずれも増加した。財別の前年比では、原油や液化天然ガスなどが増加した。今後も、実質輸入は、国内需要の動向を反映して増加が見込まれる。

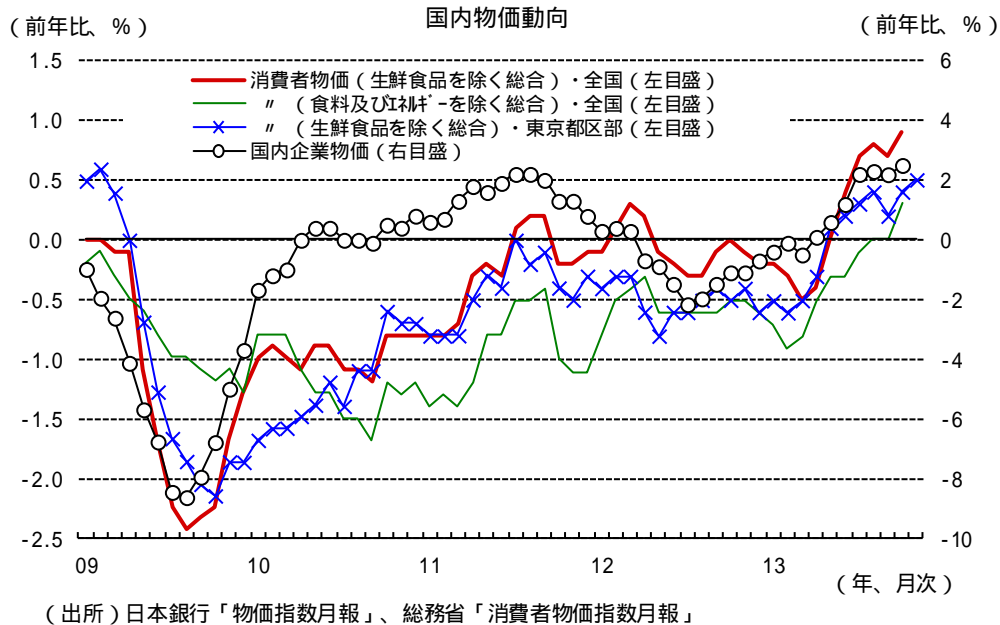


9月の経常収支 (季節調整値) は1252億円の赤字と7ヶ月ぶりの赤字となった。貿易収支は、輸出金額が減少し、輸入金額は増加したため、赤字幅が拡大し、比較可能な1996年以降では過去最大となった。サービス収支は赤字幅が縮小し、所得収支は黒字幅が拡大した。今後も貿易収支は赤字で推移し、経常黒字は均してみると低水準で推移するだろう。



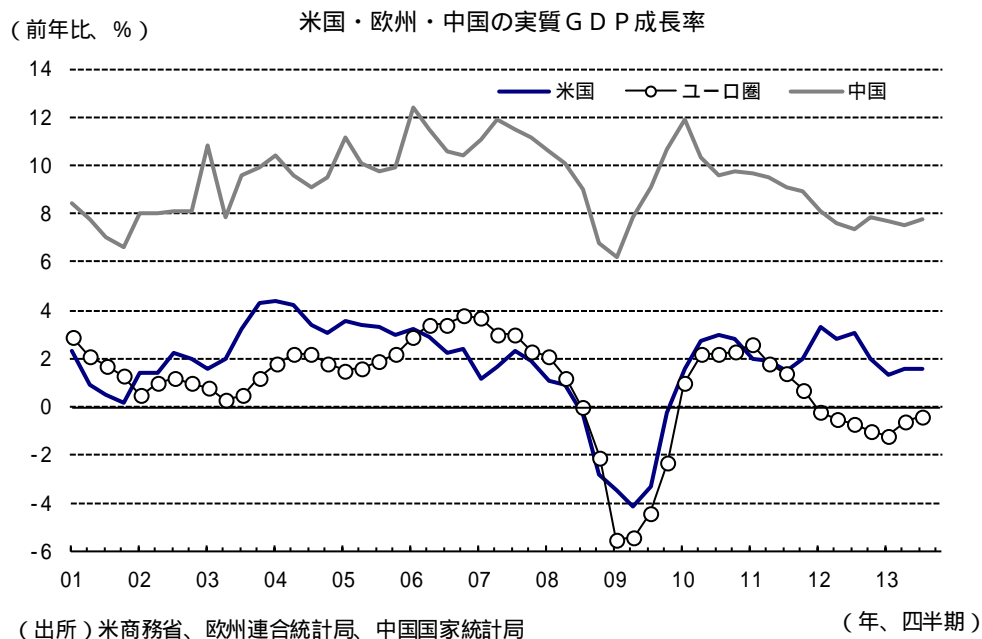
10. 物価 ~ 国内企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

10月の国内企業物価は前年比+2.5%と、円ベースでみた国際商品市況の高まりを受けて上昇した。また、消費者物価（全国）は、ガソリン代の上昇などを受けて「生鮮食品を除く総合」では前年比+0.9%と、前月と比べ上昇幅は拡大した上、「食料・エネルギーを除く総合」は同+0.3%と約5年ぶりに上昇に転じた。エネルギー価格が高まる中、消費者物価は緩やかに上昇している。



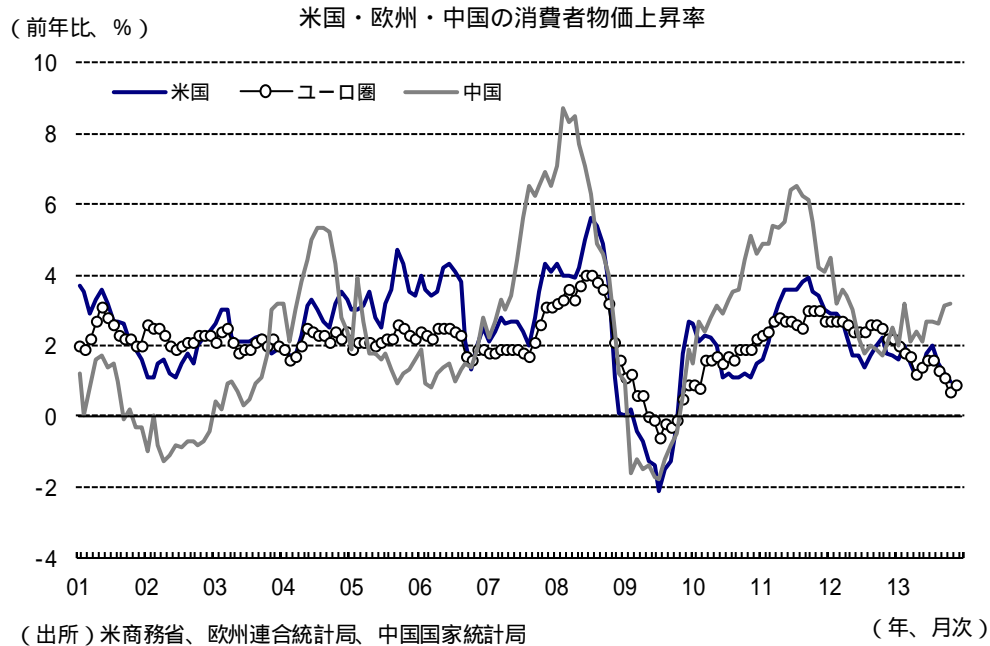
11. 世界景気 ~ 緩やかな回復が続く

世界景気は緩やかに回復している。7~9月期の実質GDPは中国が前年比+7.8%と4~6月期（同+7.5%）から持ち直した。また米国は前年比+1.6%と前期から増勢は横ばいながらも、底堅い民需に支えられて拡大が続いた。さらにユーロ圏は前年比-0.4%と、マイナス幅が徐々に縮小している。先行きの世界景気も、米中を中心に緩やかな回復が続く見込みである。



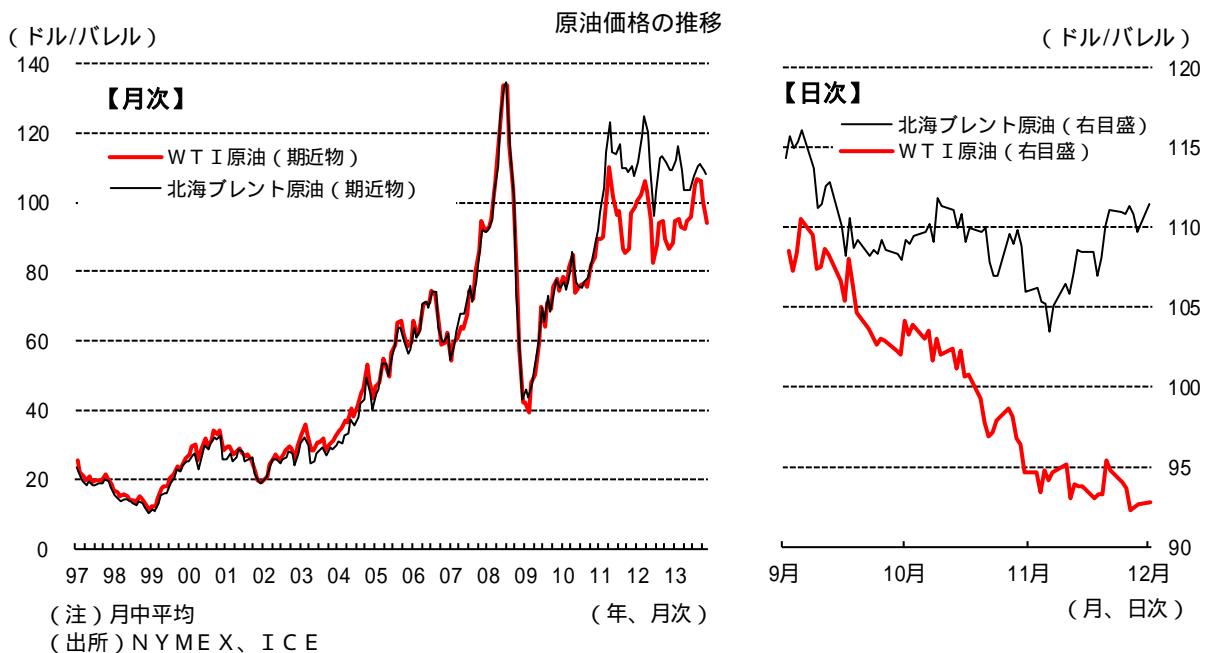
12. 世界の物価 ~ 緩やかな上昇が続く

世界の物価は緩やかな上昇にとどまっている。米国や欧州圏では、資源価格の安定もあってインフレ率が低下基調で推移している。ただその一方で、中国では、食品価格の上昇などからインフレ率が徐々に高まっている。先行きの世界の物価は、世界景気が緩やかに回復する中で、穏やかな上昇が続くと考えられる。



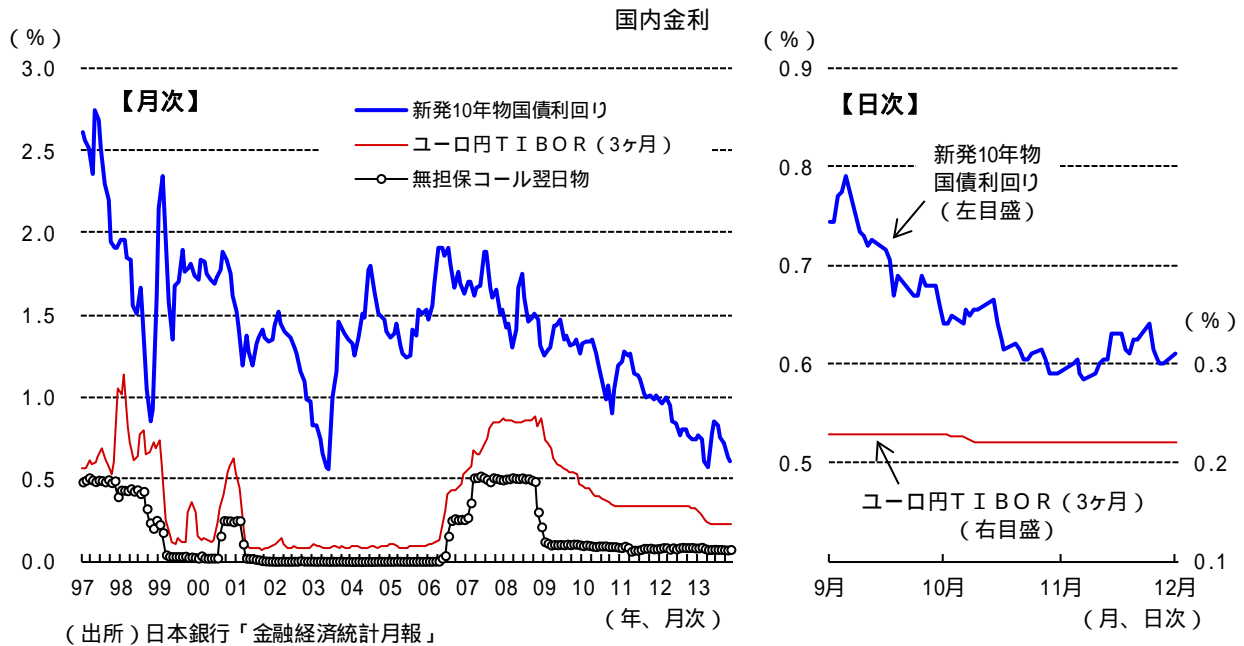
13. 原油 ~ 下落後、上昇

11月の原油価格(ブレント原油)は、上旬に下落したが、下旬には反発した。リビアの生産障害が続いたことや、イラン核開発を巡る同国と6カ国(米英仏中露独)との協議の進展が限定的であったことから相場が押し上げられた。米国産のWTI原油は下落気味に推移した。イランの核開発を巡る協議の行方が注目される中、米国における需給緩和などを材料に、原油価格は下落しやすいだろう。



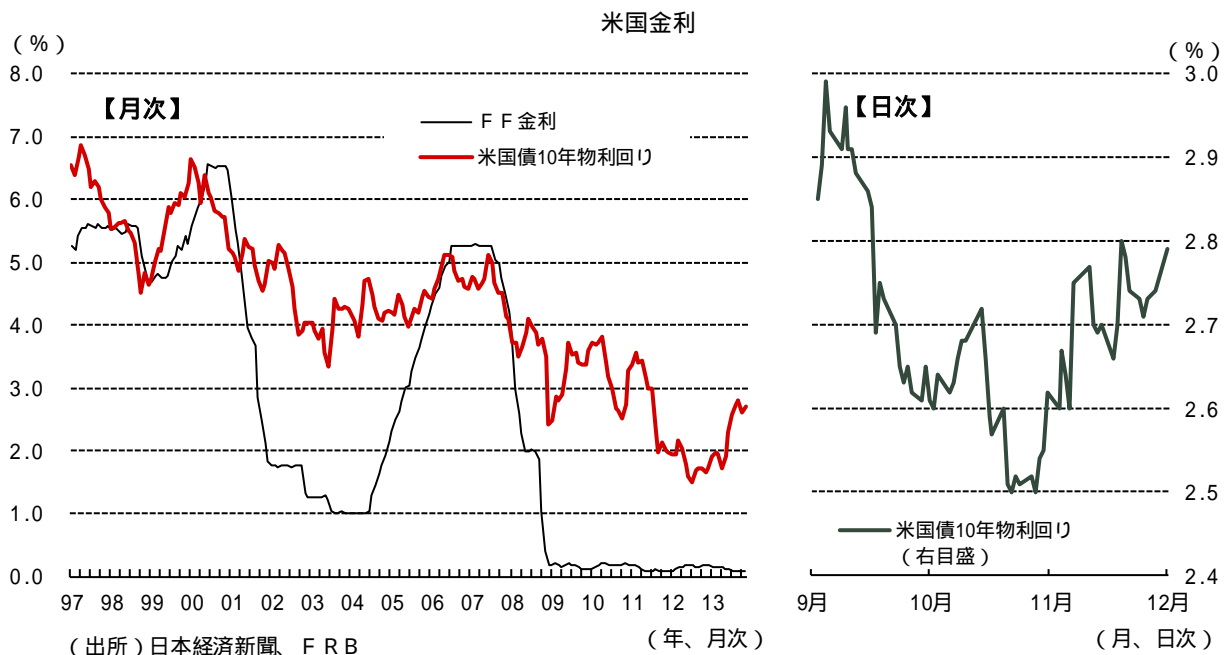
14. 国内金利 ~ 一進一退

11月の長期金利（新発10年物国債利回り）は0.6%前後で一進一退であった。月前半にECB（欧州中央銀行）の利下げを材料に世界的に長期金利が低下する中で一時0.58%まで低下したものの、後半には世界的に株高が進む中で一時0.65%まで上昇した。日銀による大量の国債購入が継続される中、海外金利も低位で安定しており、当面、長期金利は低水準での推移が続くとみられる。



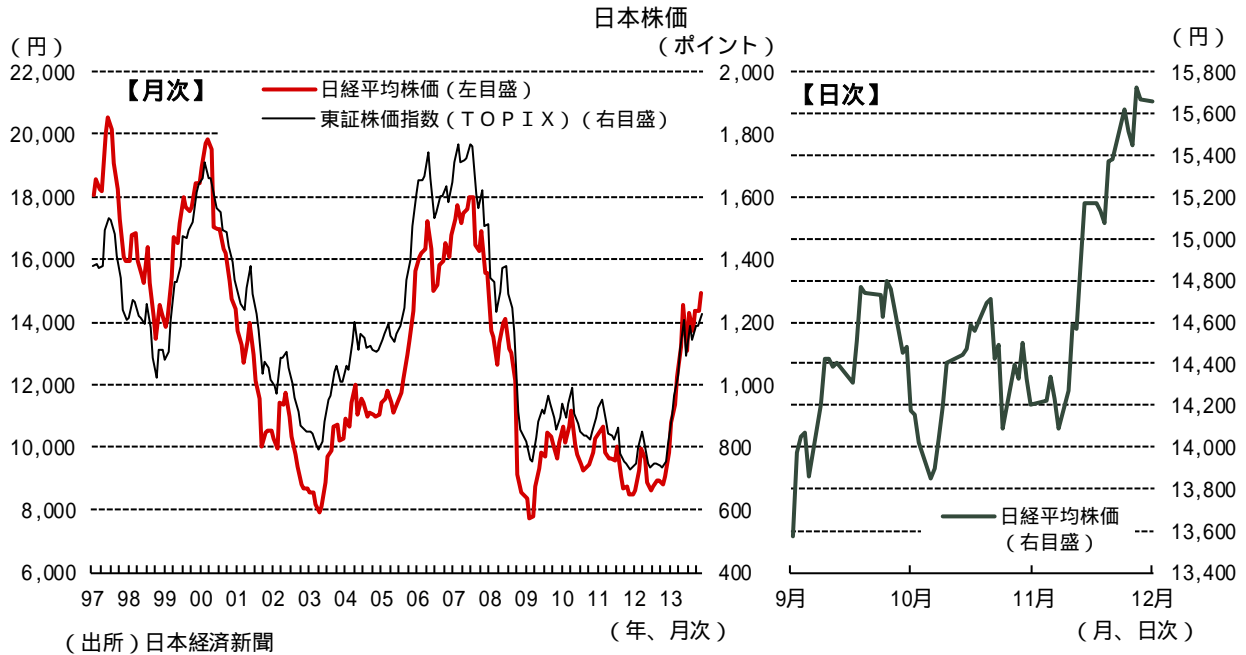
15. 米国金利 ~ 上昇後、一進一退

11月の米国の長期金利は上昇後、一進一退で推移した。月上旬には強めの景気指標を受けて債券の売りが先行したが、月下旬には米連邦準備制度（FRB）による量的緩和第三弾（QE3）の縮小（テーパリング）に対する思惑が交錯する中で、長期金利はもみ合った。先行きの長期金利も、FRBによるテーパリングや再燃が予想される財政協議をにらみつつ、一進一退での推移が見込まれる。



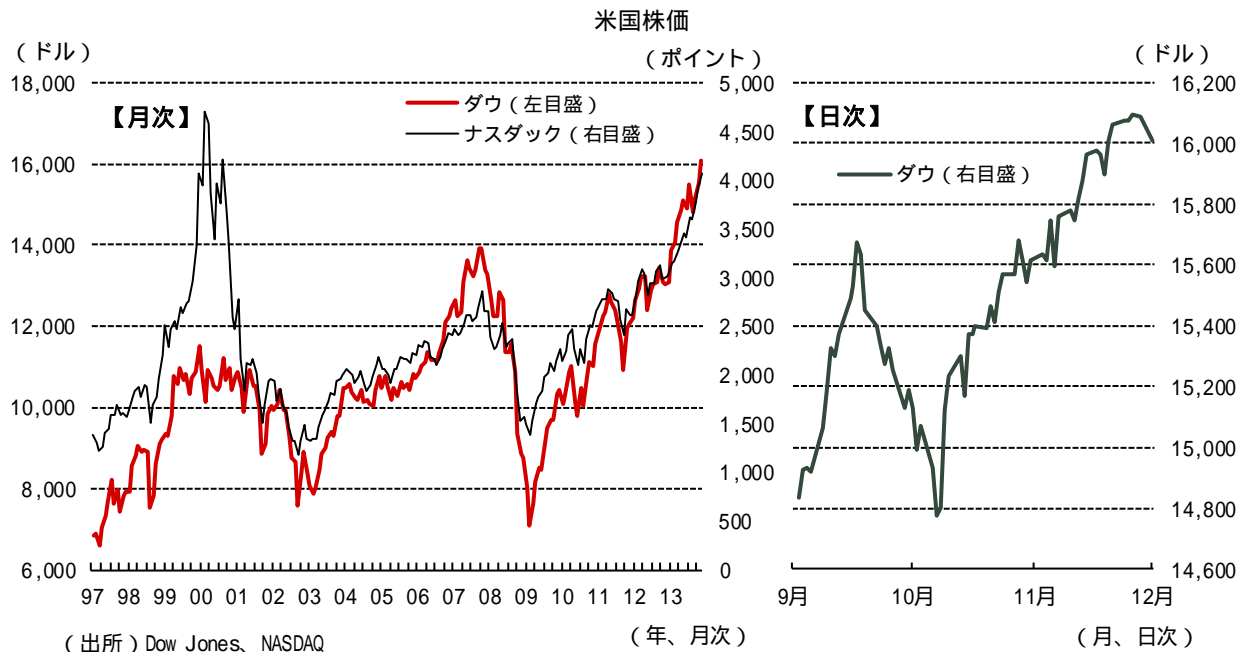
16. 国内株価 ~ 大幅上昇

11月の日経平均株価は大幅に上昇した。上旬は米国景気の減速懸念などから売られたものの、中旬には円安の進展やイエレンFRB副議長の議会公聴会でのハト派的な発言などを材料に買われ、下旬にはさらに円安が進んだことで押し上げられた。引き続き、内外の金融緩和が相場の下支え要因となる一方で、世界景気の拡大テンポは緩やかにとどまっており、株価は一進一退が見込まれる。



17. 米国株価 ~ ダウ平均株価は史上最高値を更新

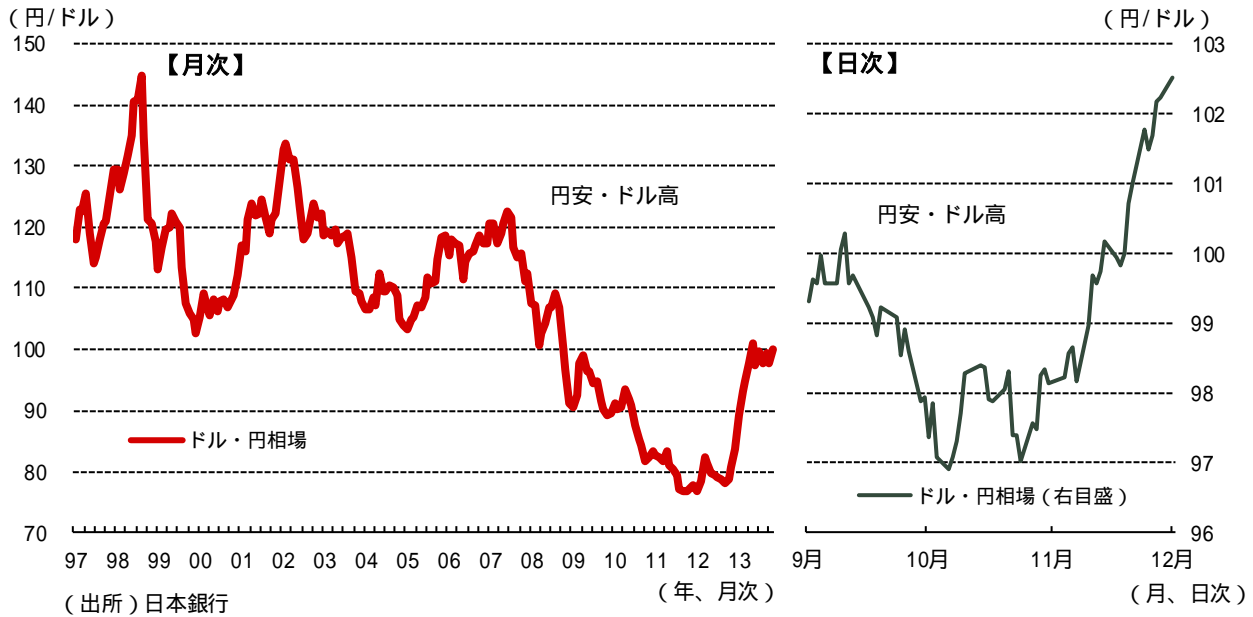
11月のダウ工業平均株価は史上最高値を更新した。FRBによるテーパリング前倒し観測がくすぶる中で、イエレンFRB副議長が議会上院の議長承認公聴会で金融緩和の長期化に肯定的な発言をしたことなどが好感された。一部小売業などで好調な決算が出たことも相場の追い風となった。先行きの米株は、年末年始に再燃が予想される財政協議などを受けて、上昇ピッチが鈍るだろう。



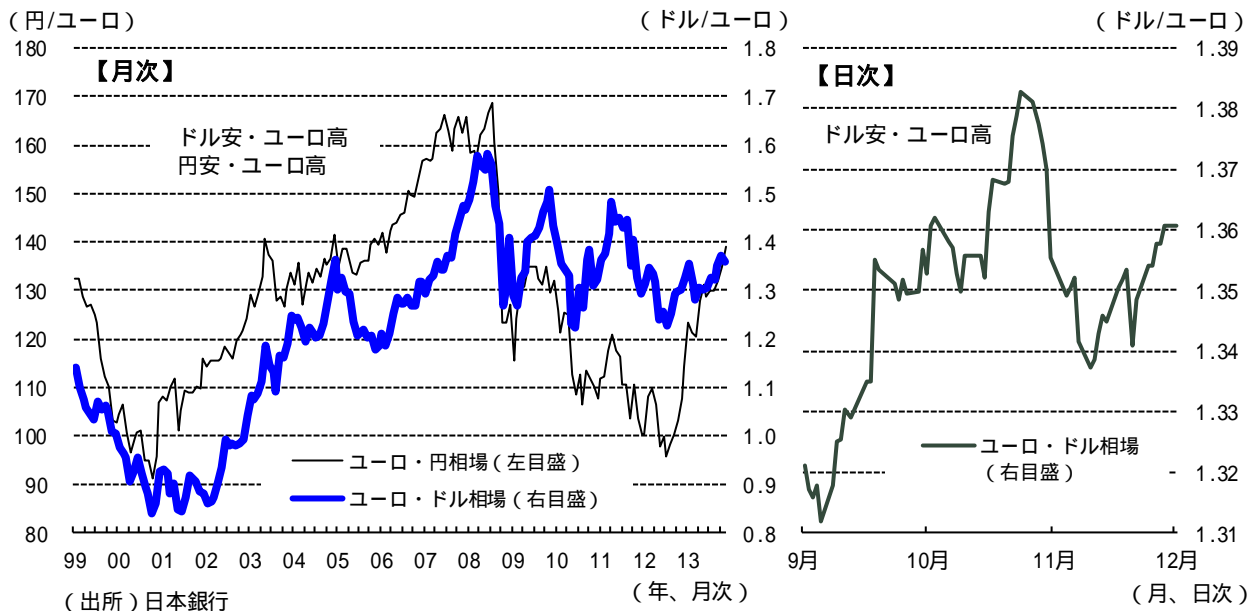
18. 為替 ~ 円安

11月の対ドル円相場は、強めの米景気指標の発表や、イエレンFRB副議長の議会公聴会後の米株高の進展に加え、FOMC（米連邦公開市場委員会）議事要旨が早期の量的緩和縮小を示唆したことなどが材料にされ、102円台まで円安が進んだ。円は対ユーロでは139円台まで下落した。先行きの円相場は、FRBによる量的緩和の縮小時期や米国の財政問題の動向を巡って、一進一退が見込まれる。

為替相場（1）

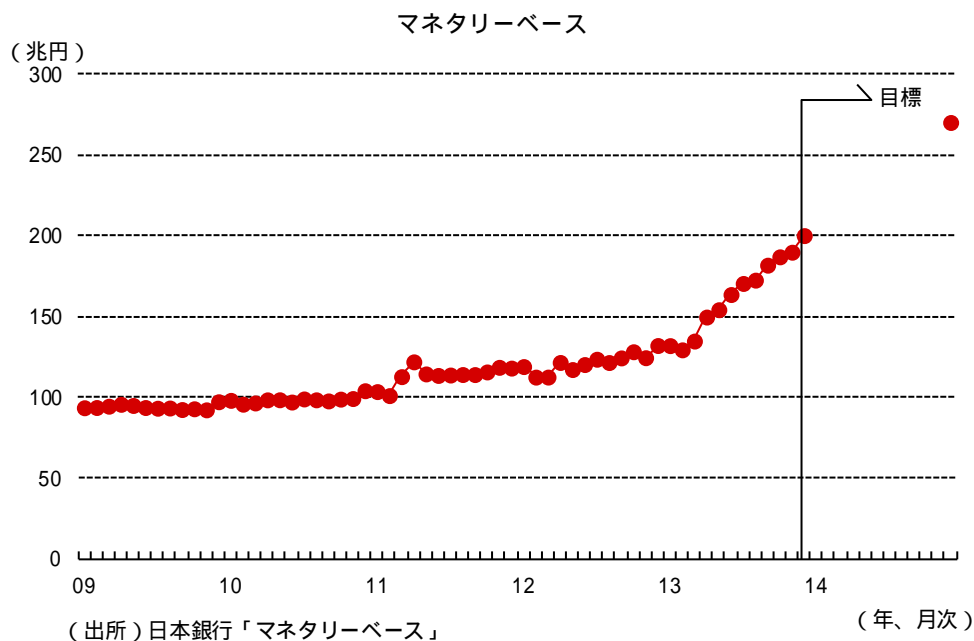
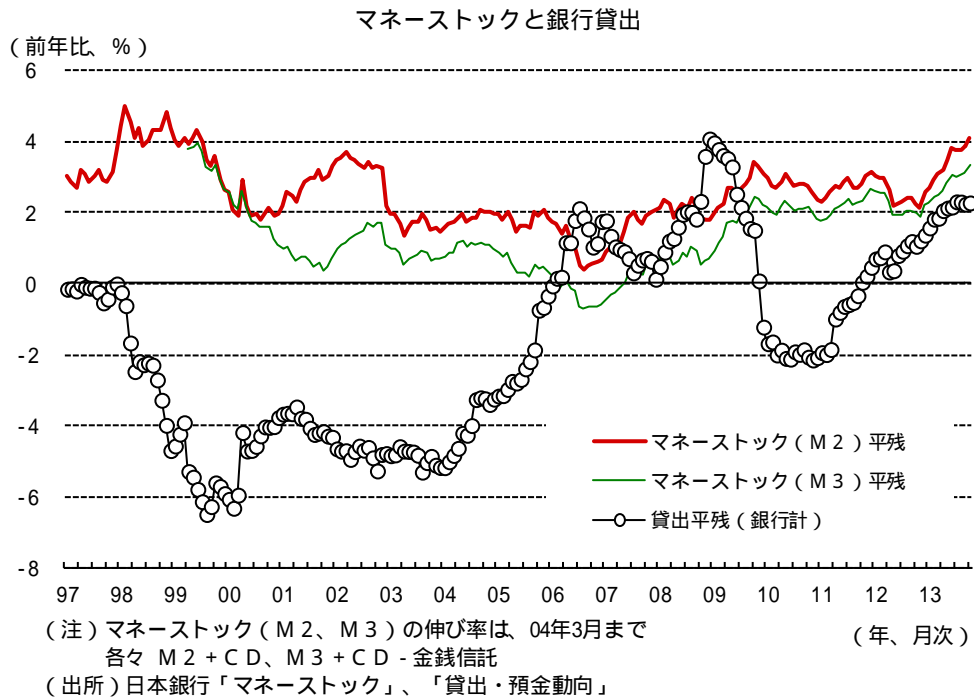


為替相場（2）



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

11月のマネタリーベース平均残高は前月から2.9兆円増加して189.7兆円となった。10月のマネーストック(M2)は前年比+4.1%と増加が続いた。また、設備投資のための資金需要は弱いものの、大企業の & A 資金の需要や運転資金需要に加え、個人向けも堅調に伸びており、銀行貸出残高は前年比+2.3%と緩やかに増加した。



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景気判断。【今月の景気予報】における各項目の現況をもとに総合的に判断。

【今月の景気予報】

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。

【当面の注目材料】

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・金利・株価・為替）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。

- ご利用に際して -

- 1 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。
- 1 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。
- 1 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。
- 1 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。
- 1 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。