

経済レポート

グラフで見る景気予報 (12月)

調査部

【今月の景気判断】

景気は横ばい圏で推移しているが、一部に持ち直しの動きが見られる。家計部門においては、雇用情勢の良好な状態が維持され、賃金にも持ち直しの動きが見られるものの、根強い節約志向を背景に、個人消費は横ばい圏での推移にとどまっている。また、高水準で推移していた住宅着工件数は、持ち直しの一服後は横ばい圏で推移している。一方、企業部門では、設備投資は横ばい圏で推移しているが、生産の持ち直しの動きが続き、輸出に持ち直しの動きが見られるなど、一部に明るい動きが広がっている。また、企業業績は改善傾向にある。今後は、賃金の伸びは緩やかにとどまろうが、物価の安定と雇用者の増加による実質所得の増加を受けて個人消費が緩やかに持ち直すことに加え、世界景気の回復を受けて輸出が徐々に増加していくと見込まれるため、景気は緩やかに持ち直していくと期待される。2016年度補正予算も、年度末にかけて押し上げ効果が発揮されるであろう。企業業績も、足元の円安を受けて輸出企業を中心に改善傾向が続くと見込まれる。ただし、景気が下振れるリスクは残る。トランプ新大統領の下で米国の景気が順調に拡大し、世界経済をけん引していくとの期待感が高まっているが、トランプ氏の言動を巡って再び金融市場が混乱し、期待が一気に剥落する懸念は残り、中国など新興国や資源国を中心に世界経済の減速懸念が強まる可能性がある。

【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. シャド部分(青い背景)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～トランプ新大統領の政策の実現性と米景気への影響、持ち直している原油など資源価格の動向
- ・個人消費～2017年春闘の行方と賃金の先行き、物価動向が個人消費に及ぼす影響
- ・企業活動～生産、輸出の動向、企業業績の改善の持続力
- ・政策～トランプ相場の持続性、米国の追加金融引き締めタイミングと継続性、2016年度補正予算の効果

～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

【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	横ばい圏で推移しているが、一部に持ち直しの兆しが見られる	横ばい圏で推移しているが、一部に持ち直しの動きが見られる	3~5
2. 生産	持ち直しの動きが見られる	持ち直しの動きが続いている	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	持ち直しの動きが見られる	持ち直しの動きが見られる	8
5. 個人消費	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	8~9
6. 住宅投資	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	10
7. 設備投資	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	10
8. 公共投資	増加に転じる	横ばい圏で推移している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は持ち直しの動きが見られる、輸入は横ばい圏で推移している	輸出は持ち直しの動きが見られる、輸入は横ばい圏で推移している	11~12
10. 物価	企業物価、消費者物価とも下落	企業物価、消費者物価とも下落	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	減速が一服している	減速が一服している	13
12. 世界の物価	低水準で推移している	低水準で推移している	14
13. 原油(＊)	上昇後、下落	一進一退後、上昇	14
14. 国内金利	横ばい	上昇後、横ばい	15
15. 米国金利	上昇	上昇後、横ばい	15
16. 国内株価	上昇	上昇	16
17. 米国株価	横ばい	上昇	16
18. 為替	円安	大幅な円安	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】

1. 景気全般: 生産の持ち直しの動きが続いている。また、10月のCI一致指数の上昇により基調判断が「改善」へ転じると予想される。
2. 生産: 3ヶ月連続で増加するなど持ち直しの動きが続いている。
8. 公共投資: 7~9月期の公共投資(実質GDPベース)は前期比 - 0.7%と3四半期ぶりに減少した。

【主要経済指標の推移】

経済指標		15	15	16	16	16	16	16	16	16	16	16
		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、%）	1.6	-1.6	2.1	0.7	2.2						
	短観業況判断DI（大企業製造業）	12	12	6	6	6	6 <16年12月予想>					
	（大企業非製造業）	25	25	22	19	18	16 <16年12月予想>					
	（中小企業製造業）	0	0	-4	-5	-3	-5 <16年12月予想>					
	（中小企業非製造業）	3	5	4	0	1	-2 <16年12月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	-11.7	1.1	-7.0	7.5	11.5						
	（製造業、季節調整値、前期比）	-1.0	-0.8	-1.1	-2.1	-12.2						
	（非製造業、季節調整値、前期比）	-10.4	-14.5	-7.7	6.7	24.5						
	景気動向指数（C I、先行指数）（05年=100）	103.1	101.4	99.5	100.1	100.4	100.6	100.0	100.9	100.3		
	（C I、一致指数）（05年=100）	112.8	112.6	111.2	111.7	112.2	112.0	112.1	111.9	112.7		
（D I、先行指数）	33.4	36.4	40.9	65.1	46.7	77.3	45.0	40.0	55.0			
（D I、一致指数）	35.0	51.7	30.0	51.7	63.0	65.0	33.3	88.9	66.7			
全産業活動指数（前期比・前月比）	0.0	-0.2	0.0	0.4	0.6	1.0	0.2	0.2	0.2			
第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.1	-0.1	0.3	0.2	0.4	0.7	0.3	0.0	-0.1			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-1.0	0.1	-1.0	0.2	1.3	2.3	-0.4	1.3	0.6	0.1	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-0.7	0.4	-2.0	0.2	0.7	1.7	0.7	-1.1	1.8	2.2	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-0.5	-0.5	2.4	-1.3	-2.6	0.0	-2.4	0.3	-0.5	-2.1	
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	3.4	3.3	3.2	3.2	3.0	3.1	3.0	3.1	3.0	3.0	
	就業者数（季節調整値、万人）	6383	6386	6415	6424	6463	6456	6476	6464	6449	6455	
	雇用者数（季節調整値、万人）	5648	5665	5710	5716	5732	5716	5727	5726	5744	5760	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	1.83	1.89	1.96	2.05	2.0	2.01	2.01	2.02	2.09	2.11	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.22	1.26	1.29	1.36	1.4	1.37	1.37	1.37	1.38	1.40	
現金給与総額	0.5	0.2	0.7	0.6	0.4	1.4	1.2	0.0	0.0			
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	0.8	-3.2	-2.3	-1.3	-2.4	-2.3	-0.5	-4.6	-2.1	-0.4	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	0.8	-3.8	-1.8	-2.2	-2.8	-5.2	-3.5	-4.5	-0.3	-1.5	
	新車登録台数（含む軽）	-7.0	-8.9	-7.5	-2.1	-0.3	-5.6	-2.2	2.9	-0.7	-0.2	8.8
	新車登録台数（除く軽）	-1.5	0.8	-2.1	6.1	2.7	3.6	-0.6	5.5	3.8	1.6	16.2
	商業販売額・小売業	0.8	-0.2	-0.3	-1.4	-1.3	-1.3	-0.2	-2.1	-1.7	-0.1	
	百貨店販売高・全国	2.2	0.1	-1.9	-4.3	-3.6	-3.5	-0.1	-6.0	-5.0	-3.9	
消費者態度指数	41.0	42.2	41.4	41.2	42.1	41.8	41.3	42.0	43.0	42.3		
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	917	868	947	1005	982	1004	1005	956	984	983	
	（前年比、%）	6.2	-0.7	5.5	4.9	7.1	-2.5	8.9	2.5	10.0	13.7	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	-6.5	2.6	6.7	-9.2	7.3	8.3	4.9	-2.2	-3.3		
	（同前年比）	-0.9	2.1	3.4	-6.5	6.5	-0.9	5.2	11.6	4.3		
公共投資	公共工事請負額	-8.0	-4.0	1.2	4.0	6.8	-1.8	-6.9	12.0	18.1	-10.0	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	3.7	-4.6	-7.9	-9.5	-10.2	-7.4	-14.0	-9.6	-6.9	-10.3	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	0.2	1.7	-0.1	1.1	0.7	4.2	-3.2	1.3	0.9	0.1	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-5.9	-13.9	-15.7	-18.8	-19.5	-18.7	-24.6	-17.2	-16.2	-16.5	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	2.1	-0.8	1.1	-1.4	0.5	0.5	-1.2	-0.7	0.9	-1.1	
	経常収支（季節調整済、百億円）	398.3	480.1	497.3	463.7	490.1	165.7	144.8	197.6	147.7		
貿易収支（季節調整済、百億円）	-37.6	35.6	89.6	119.9	152.7	46.4	36.2	66.3	50.3			
物 価	企業物価指数（国内）	-3.7	-3.7	-3.5	-4.4	-3.6	-4.3	-4.0	-3.6	-3.2	-2.7	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.2	-0.1	-0.1	-0.4	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	46.4	42.2	33.5	45.6	44.9	48.9	44.8	44.8	45.2	49.9	45.8
金 融	マネースtock（M2、平残）	4.0	3.4	3.2	3.4	3.4	3.5	3.4	3.3	3.5	3.7	
	（M3、平残）	3.2	2.7	2.6	2.9	2.9	2.9	2.9	2.8	3.0	3.2	
	貸出平残（銀行計）	2.7	2.3	2.2	2.1	2.1	2.0	2.1	2.0	2.2	2.4	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.075	0.076	0.035	-0.050	-0.046	-0.055	-0.043	-0.043	-0.052	-0.037	-0.049
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.171	0.171	0.129	0.070	0.060	0.062	0.060	0.060	0.059	0.057	0.057
	新発10年物国債利回り（%）	0.39	0.31	0.06	-0.12	-0.13	-0.16	-0.26	-0.09	-0.05	-0.06	-0.01
	FFレート（%）	0.14	0.16	0.36	0.37	0.40	0.38	0.40	0.40	0.39	0.40	0.41
	米国債10年物利回り（%）	2.21	2.18	1.91	1.74	1.55	1.64	1.49	1.55	1.62	1.75	2.14
	日経平均株価（円）	19412	19053	16849	16408	16497	16069	16168	16586	16737	17045	17690
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1569	1547	1365	1320	1310	1289	1291	1304	1334	1360	1409
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	16834	17603	16889	17830	18380	17930	18432	18401	18308	18142	19124
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	4842	5057	4681	4855	5229	4843	5162	5213	5312	5189	5324
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	122.2	121.5	115.4	108.2	102.4	105.5	103.9	101.3	102.0	103.8	108.2
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	135.5	131.4	127.6	120.3	114.2	114.2	114.9	115.0	112.9	115.0	119.8
ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.11	1.08	1.11	1.12	1.11	1.11	1.11	1.11	1.12	1.10	1.06	

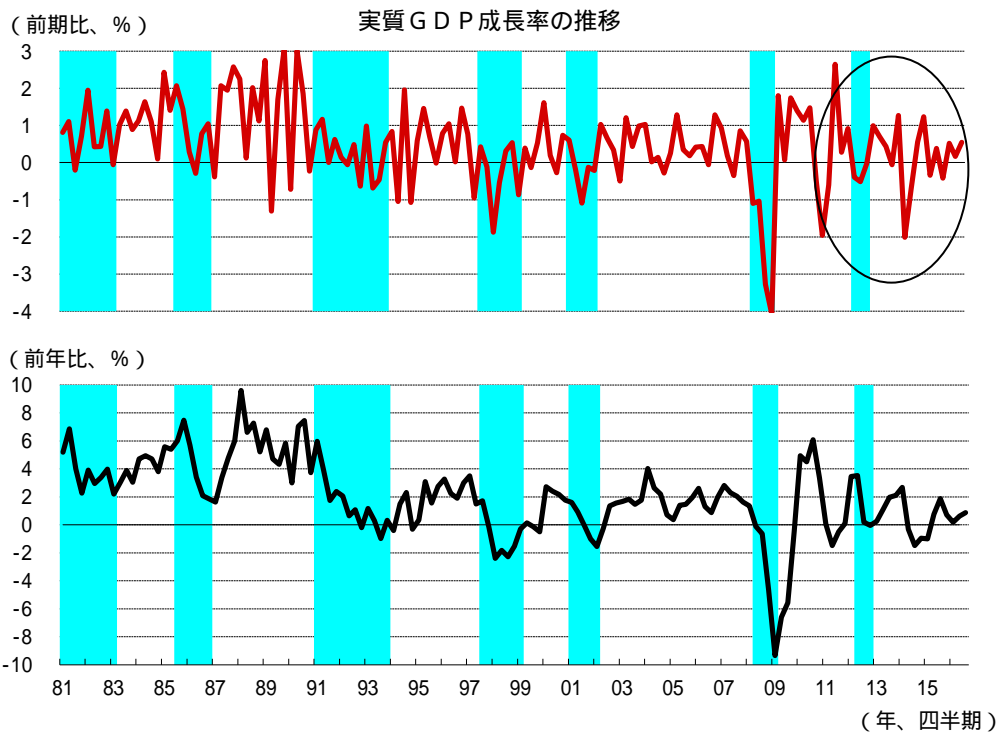
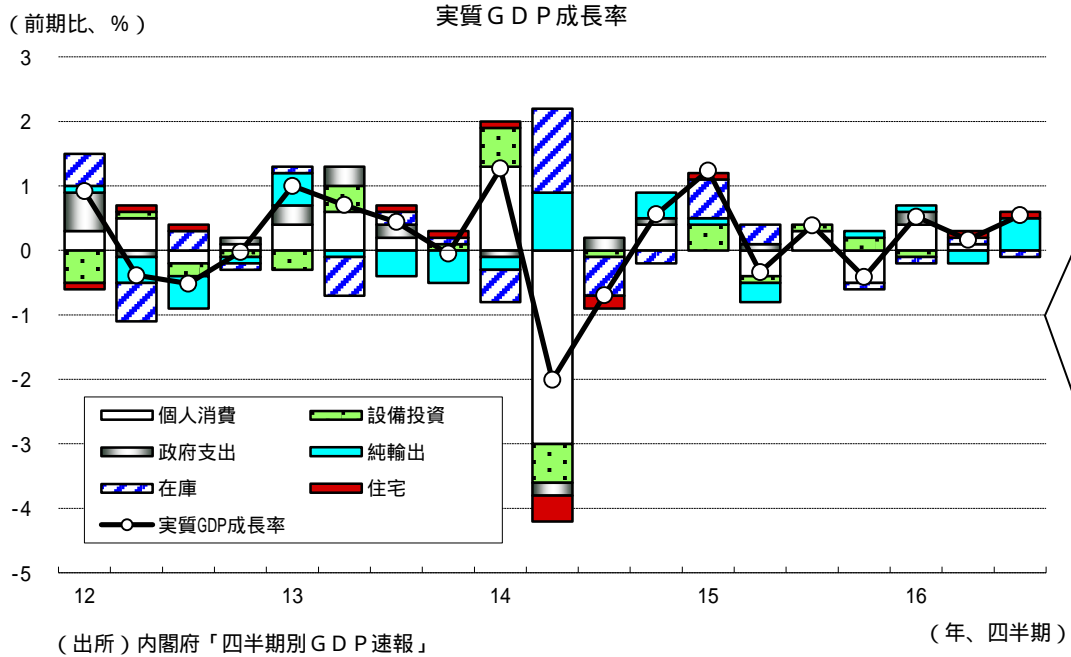
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

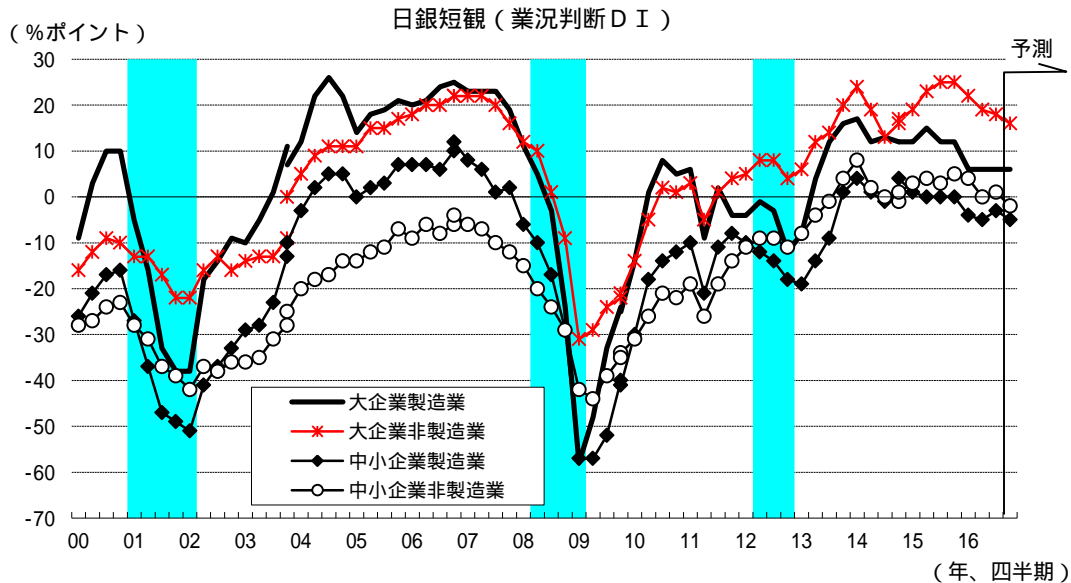
（お問い合わせ）調査部 TEL:03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp

1. 景気全般 ~ 横ばい圏で推移しているが、一部に持ち直しの動きが見られる

2016年7~9月期の実質GDP成長率(1次速報)は前期比+0.5%(年率換算+2.2%)と3四半期連続でプラスとなり、景気が横ばい圏から抜け出しつつあることが示された。ただし、外需主導の成長であり、個人消費、設備投資とも前期比横ばい程度にとどまるなど内需は弱く、力強さに欠ける。今後は、実質賃金上昇に伴って個人消費が持ち直し、世界景気回復により輸出が徐々に増加するため、景気は緩やかに持ち直すと期待される。

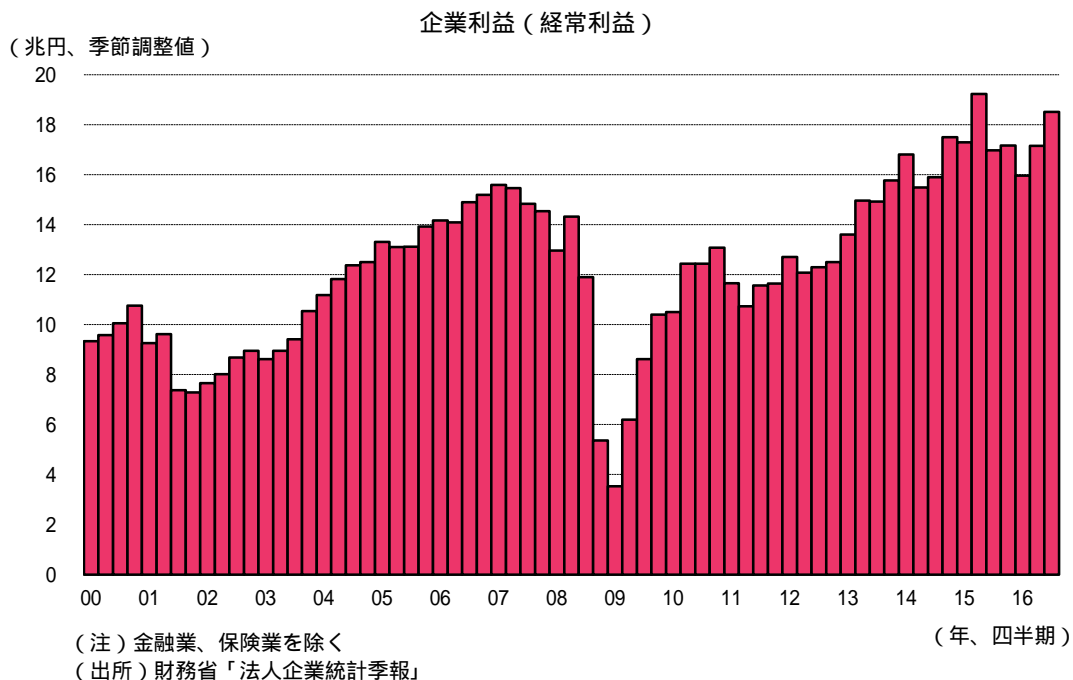


9月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断D Iは、前回調査時より円高が進んだものの横ばいの6にとどまり、大企業非製造業は個人消費の低迷を背景に対家計関連業種を中心に1ポイント低下の18となった。中小企業では製造業、非製造業とも上昇した。先行きの業況判断D Iは、内外景気の先行きに対する警戒感が強く、大企業製造業では横ばい、大企業非製造業、中小企業では低下が見込まれている。

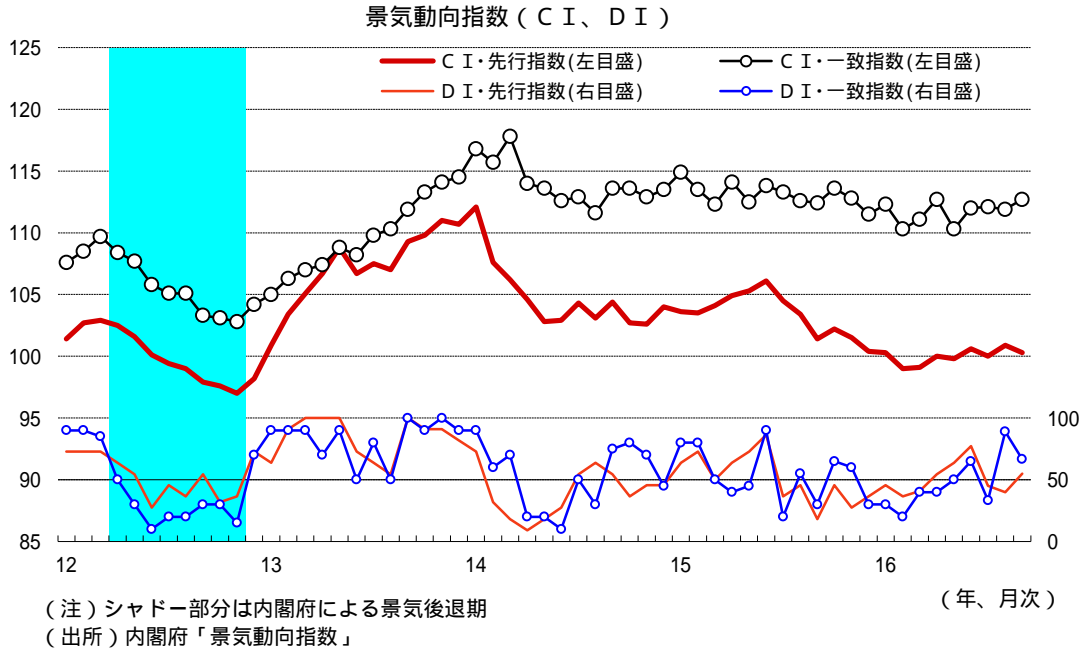


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

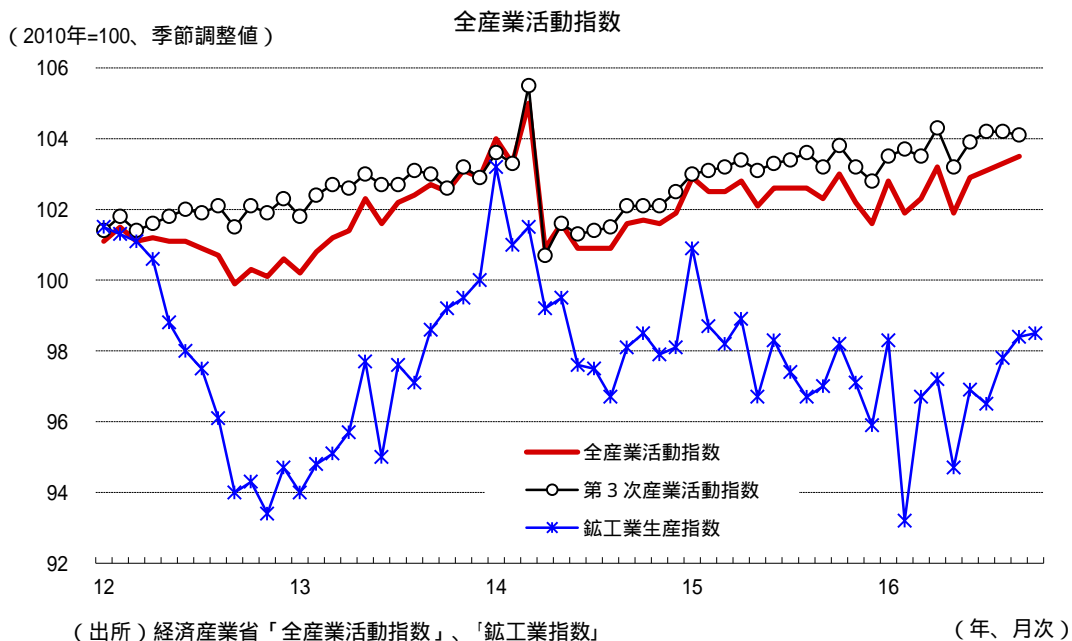
7～9月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、前期比+7.9%と増加が続いた。前年比では+11.5%と4四半期ぶりに増加したが、純粋持株会社の受取利息等の大幅な増加によるものであり、利益は一時的に押し上げられた可能性がある。もっとも、売上高が7四半期ぶりに前期比で増加し、製造業の利益も前期比で増加が続くなど、企業利益は、改善傾向にあり、円安を背景に今後も改善が続くと見込まれる。



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9系列のうち6系列がプラスに寄与し、なかでも所定外労働時間指数（調査産業計）や耐久消費財出荷指数などの系列が大きくプラスに寄与した。10月は、耐久消費財出荷指数や鉱工業用生産財出荷指数などの系列がプラスに寄与し、前月から上昇する見込みである。基調判断は「改善」へ転じよう。

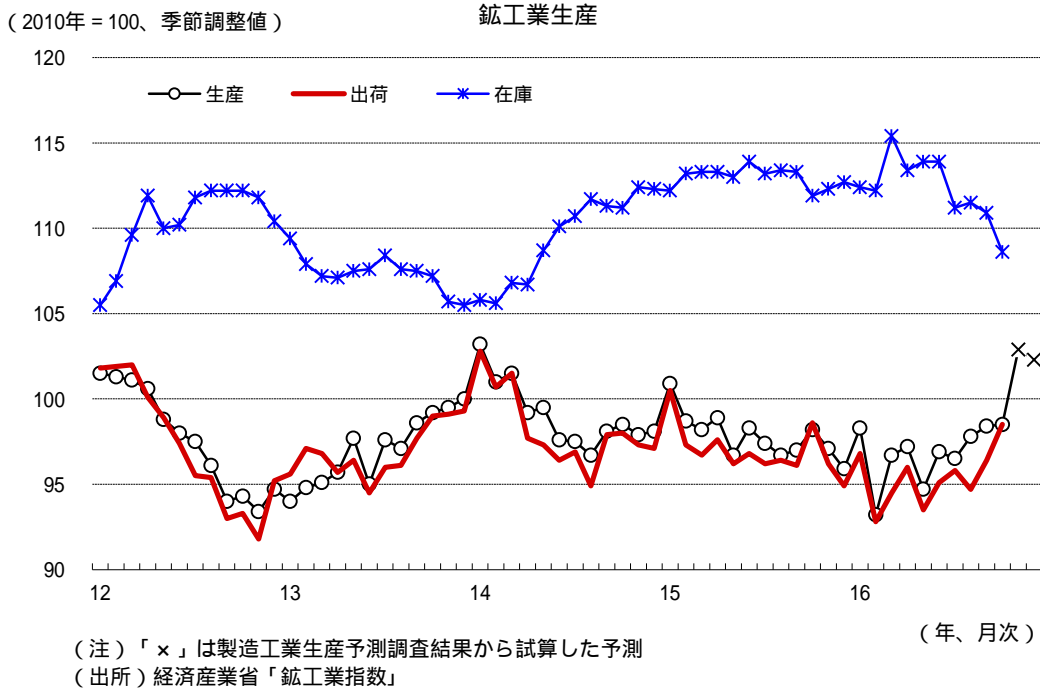


9月の全産業活動指数は、第3次産業活動指数は前月比-0.1%と小幅に低下したが、鉱工業生産指数が同+0.6%、建設総合指数が同+2.0%と上昇したことから、同+0.2%と4ヶ月連続で上昇した。10月は、鉱工業生産指数は前月比+0.1%となり、第3次産業活動指数は、小売業や金融・保険業を中心に上昇すると見込まれる。このため、全産業活動指数は上昇すると予想される。

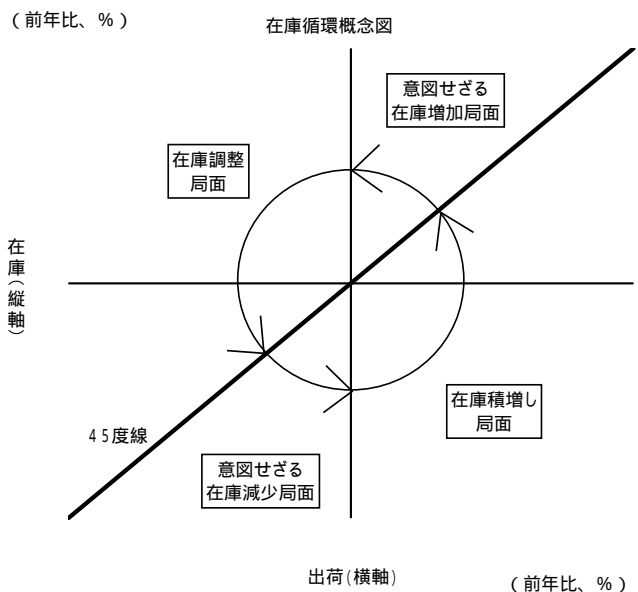
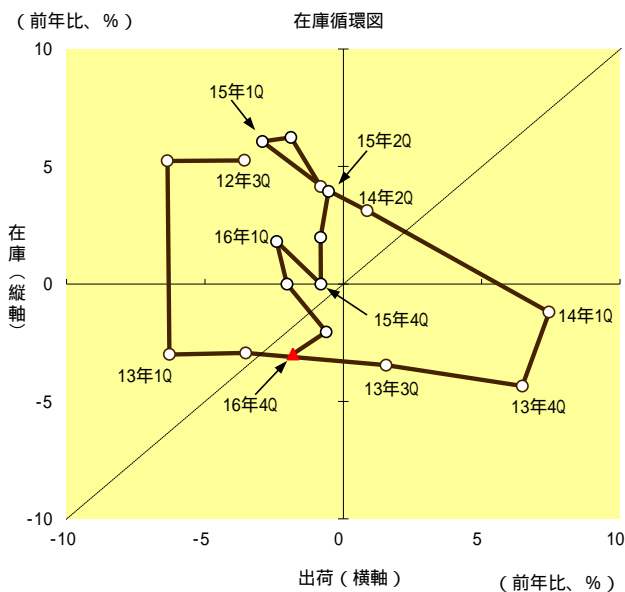


2. 生産 ~持ち直しの動きが続いている

10月の鉱工業生産は、前月比+0.1%と3ヶ月連続で増加した。はん用・生産用・業務用機械工業、電気機械工業などは減少したものの、電子部品・デバイス工業、金属製品工業、輸送機械工業などが全体の増加に寄与した。製造工業生産予測調査では、11月は前月比+4.5%、12月は同-0.6%となっている。鉱工業生産は目先、持ち直すと見込まれるものの、国内需要の伸びが勢いを欠く中、そのペースは緩やかなものととどまるだろう。



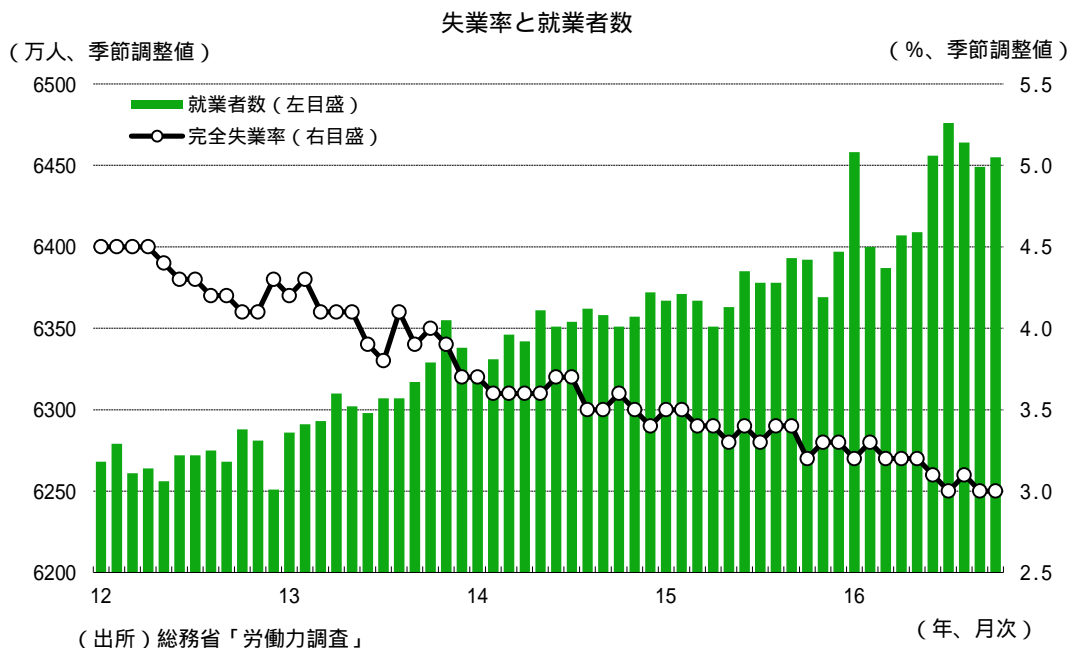
10月の鉱工業出荷は、輸送機械工業、鉄鋼業、電子部品・デバイス工業を中心に前月比+2.2%と増加した。在庫は前月比-2.1%と減少が続き、2014年4月以来の低い水準となった。在庫が高水準にある電気機械工業やはん用・生産用・業務用機械工業で在庫調整が進展したほか、輸送機械工業や電子部品・デバイス工業では出荷が増加して、在庫が減少した。



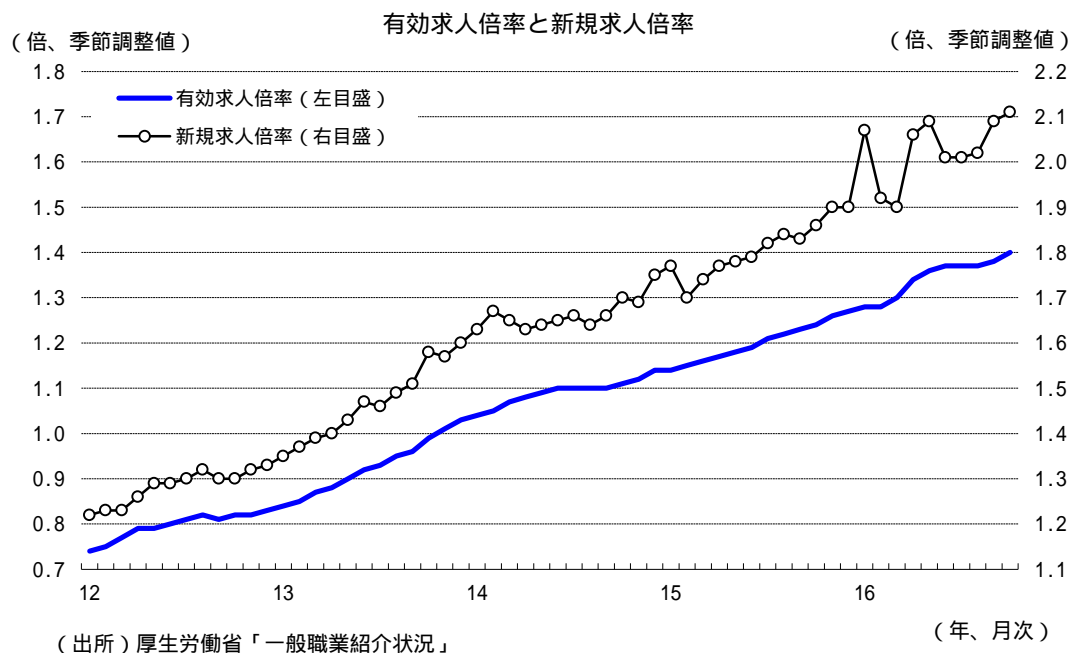
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 16年4Qの出荷、在庫は10月の前年比
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ~ 緩やかに持ち直している

10月の完全失業率は3.0%と前月から横ばいだった。労働力人口（前月差+4万人）が増加する中、就業者（同+6万人）が増加し、完全失業者（同-5万人）は減少した。また、雇用者は前月から16万人増加した。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、完全失業率の水準は低い。企業の手不足感は強く、今後も完全失業率は横ばい圏での推移が見込まれる。

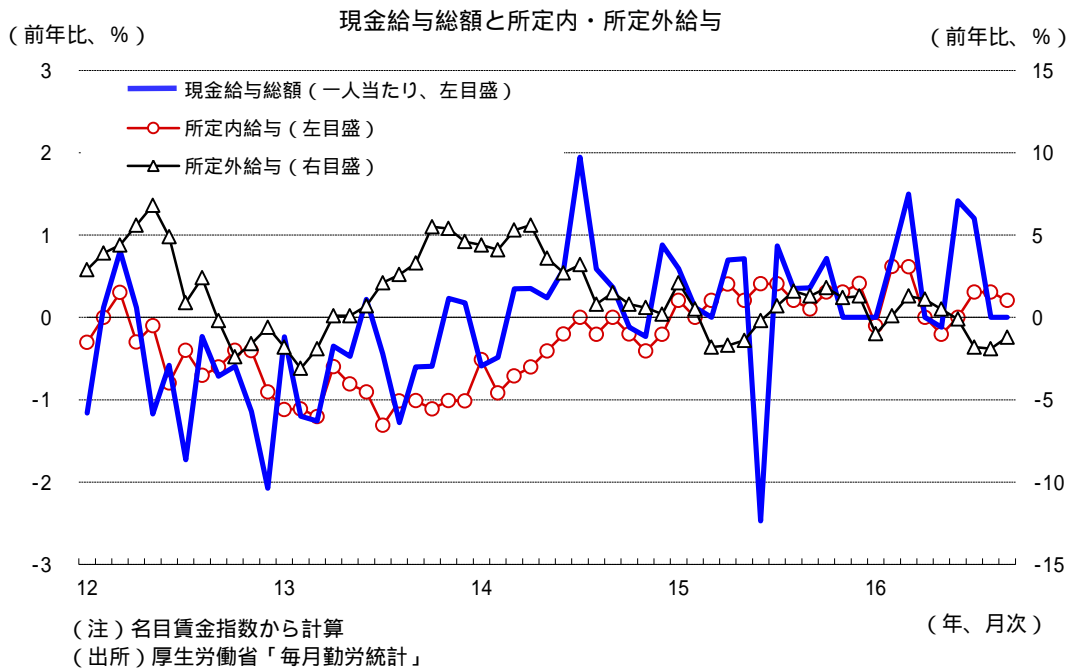


10月の有効求人倍率は1.40倍（前月差+0.02ポイント）となった。有効求人数（前月比+1.4%）が大幅に増加した一方、有効求職者数（同-0.3%）が減少した。また、新規求人倍率も、新規求人数（同+0.7%）が増加した一方、新規求職申込件数（同-0.4%）が減少し、2.11倍（前月差+0.02ポイント）と上昇した。企業の手不足感は強く、今後も有効求人倍率は横ばい圏での推移が見込まれる。



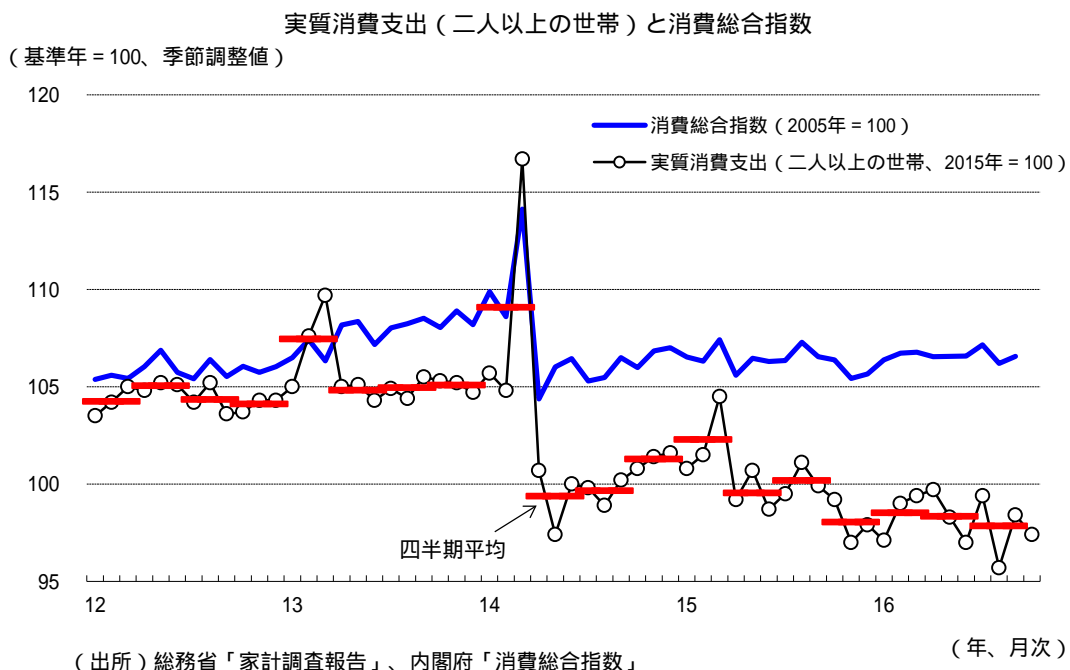
4. 賃金 ~ 持ち直しの動きが見られる

9月の一人当たり現金給与総額は2ヶ月連続で前年比横ばいとなった。所定外給与（前年比 - 1.2%）と特別給与（同 - 3.5%）が減少した一方で、所定内給与（同 + 0.2%）が3ヶ月連続で前年比プラスとなっており、賃金には持ち直しの動きが見られる。もっとも、パートタイム労働者の増加が下押し要因となっており、今後も緩やかな伸びにとどまるだろう。

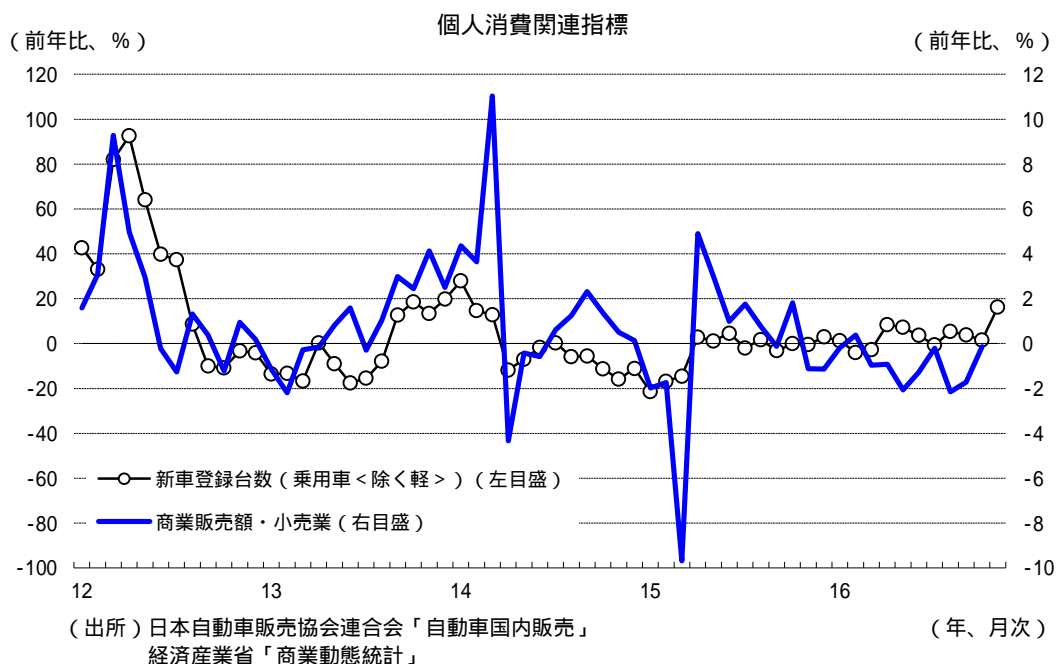


5. 個人消費 ~ 横ばい圏で推移している

9月の消費総合指数は前月比 + 0.3% と上昇した。他方、10月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比 - 1.0% と減少した。所得面の改善が引き続き下支え役となっているものの、10月は生鮮野菜を中心とした食品価格の上昇が実質消費を下押ししたとみられる。もっとも、均して見ると個人消費は横ばい圏で推移しており、今後も所得の改善が続く中で底堅く推移しよう。



10月の商業販売額（小売業）は前年比 - 0.1%と小幅に減少した。百貨店・スーパーなど「各種商品」（同 - 2.8%）や、原油安を背景に「燃料」（同 - 4.5%）が減少した一方で、「自動車」（同 + 1.7%）が引き続き増加したほか、「織物・衣服・身の回り品」（同 + 1.1%）が持ち直した。また、11月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、ニューモデルの投入効果などもあり前年比 + 16.2%と堅調に増加した。

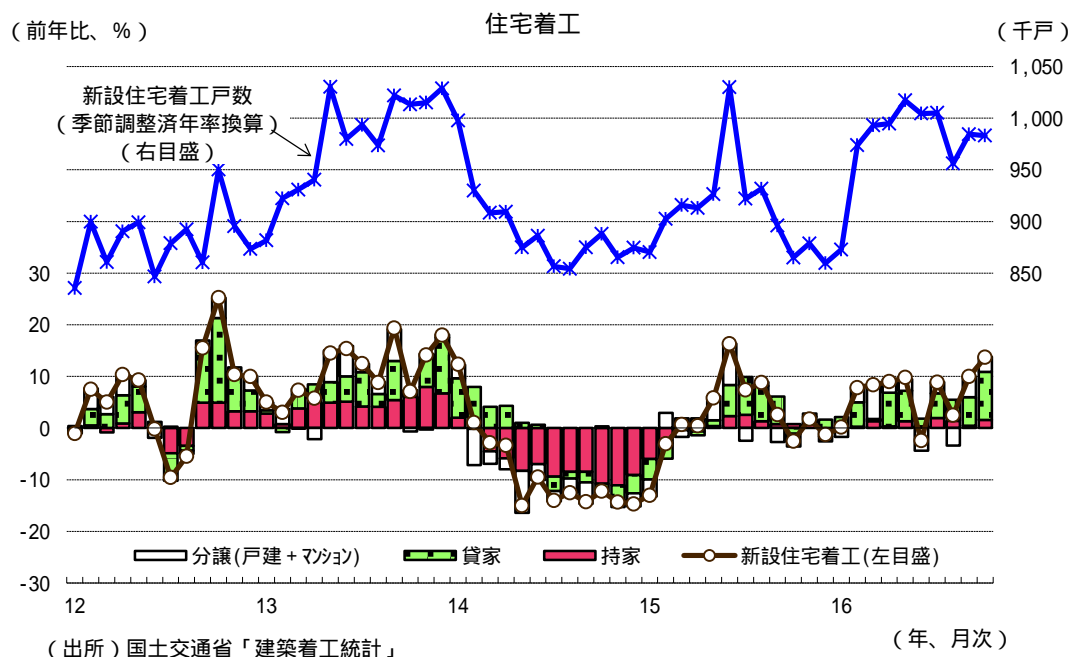


10月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は42.3（前月差 - 0.7ポイント）と低下した。内訳をみると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のすべての項目で低下している。内外景気の先行き不透明感が続く中で、足元では生鮮食品等の価格が上昇しており、消費者マインドは今後、横ばい圏で推移しよう。



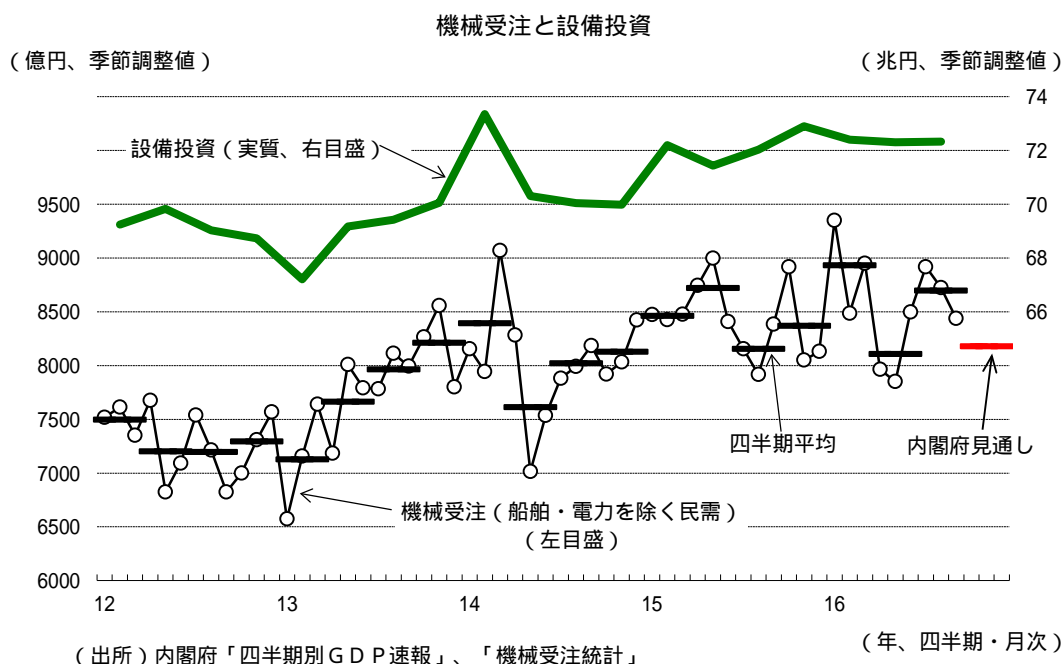
6. 住宅投資 ~ 横ばい圏で推移している

7~9月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+2.3%と2四半期連続で増加した。また、10月の住宅着工は貸家や分譲を中心に前年比+13.7%と増加した。季調済年率換算値では98.3万戸（前月比-0.1%）と減少は小幅で、均して見ると横ばい圏で推移している。低金利を背景に貸家は好調を維持すると見られるが、分譲マンションは在庫の積み上がりを受けて弱さが続くため、今後も住宅着工は横ばい圏で推移するだろう。



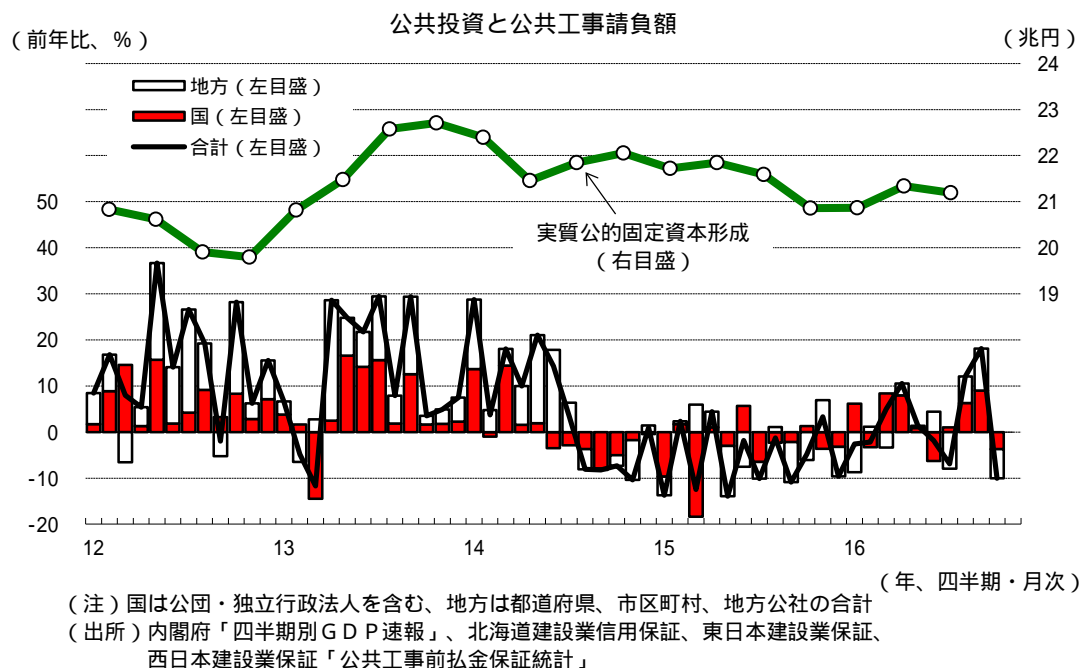
7. 設備投資 ~ 横ばい圏で推移している

設備投資（実質GDPベース）は、7~9月期（1次速報）は前期比+0.0%となり、横ばい圏で推移している。同期の法人企業統計の設備投資（名目値）は前期比+0.4%と増加した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、9月は前月比-3.3%と減少した。企業利益の水準は高いものの、製造業では生産能力の増強に慎重な姿勢が見られることから、設備投資は当面、更新投資を中心に横ばい圏で推移するだろう。



8. 公共投資 ~ 横ばい圏で推移している

公共投資（実質GDPベース）は、2015年度補正予算の執行による押し上げ効果が剥落したとみられ、7~9月期（1次速報）は前期比 - 0.7%となり、横ばい圏で推移している。10月の公共工事請負額は、独立行政法人や市区町村で大きく減少したことから、前年比 - 10.0%と3ヶ月ぶりに減少した。公共投資は、2016年度第二次補正予算の執行が本格化する年明け以降、増加すると見込まれる。

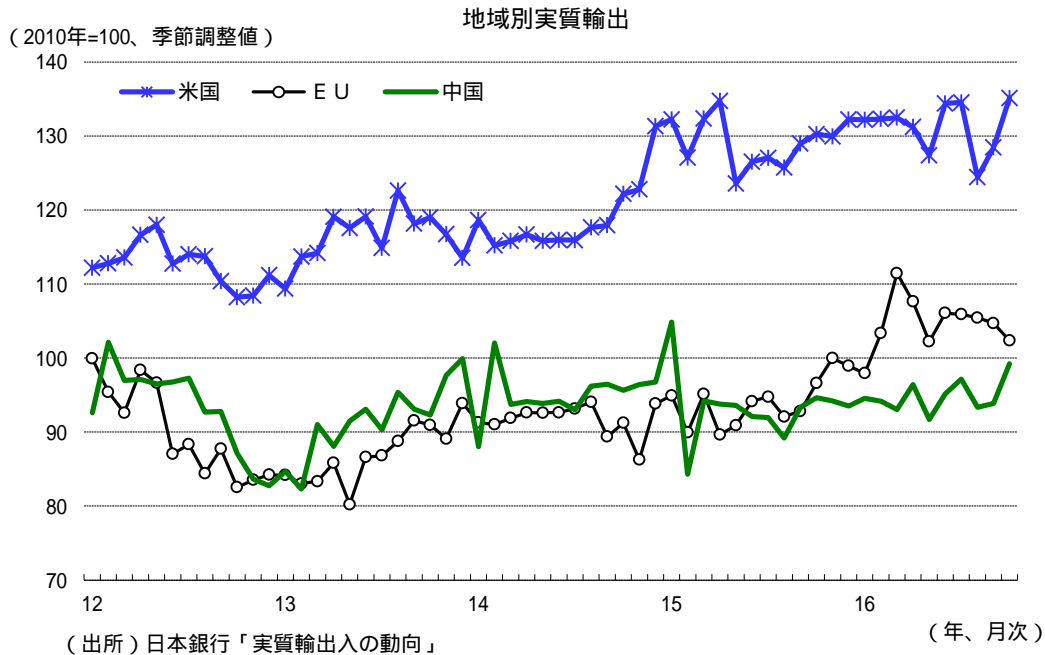


9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は持ち直しの動きが見られる、輸入は横ばい圏で推移している

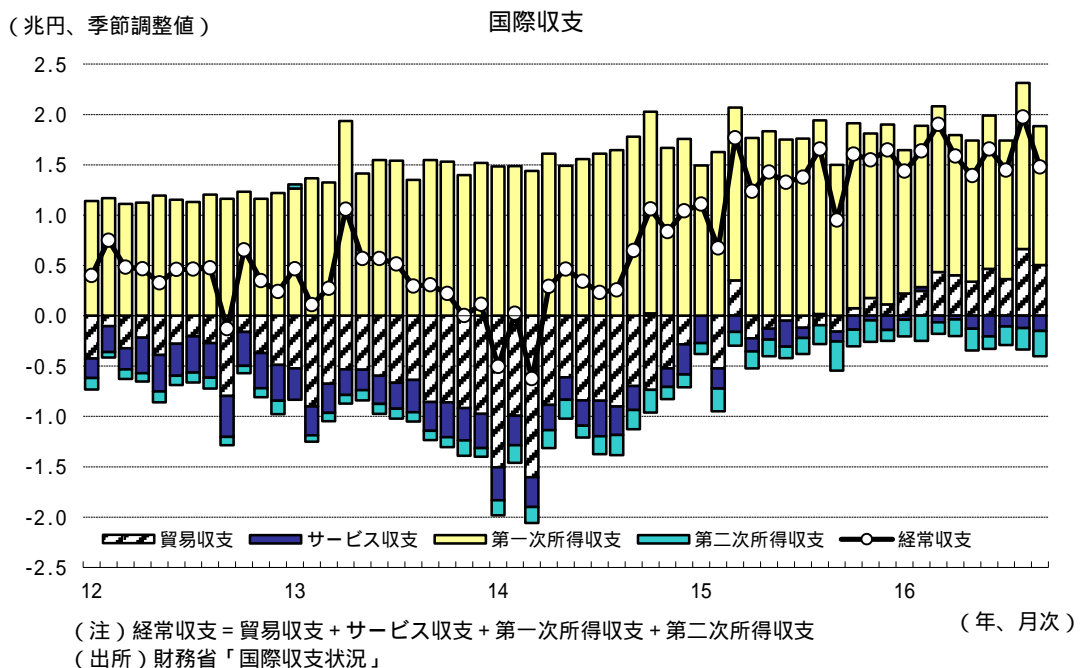
10月の実質輸出は前月比 + 0.1%となり、持ち直しの動きが見られる。輸出先の中心であるアジア向けはN I E s、A S E A N向けで持ち直しの動きが見られ、全体では今後も、持ち直しの動きが続くと見込まれる。10月の実質輸入は、前月比 - 1.1%と減少したが、均してみると横ばい圏で推移している。今後も、国内需要の動向を反映して横ばい圏で推移すると見込まれる。



10月の実質輸出を地域別に見ると、米国向けは前月比+5.2%と2ヶ月連続で増加したが、均してみると横ばい圏で推移している。EU向けは同-2.3%と4ヶ月連続で減少し、弱含んでいる。中国向けは同+5.7%と増加したが、均してみると横ばい圏で推移している。財別では、自動車関連は増加が続いたほか、情報関連は前月比+3.8%と大きく増加し、中間財は3ヶ月ぶりに増加した。

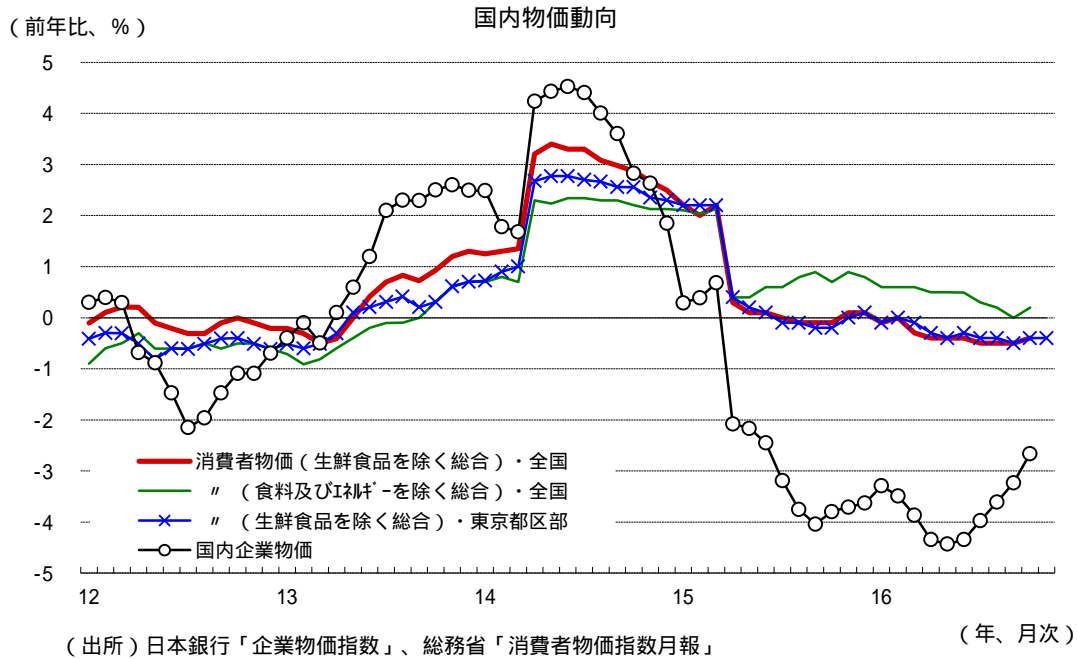


9月の経常収支(季節調整値)は1兆4773億円となり、黒字幅は縮小した。貿易収支は、輸出は減少し、輸入は増加したため、黒字幅は縮小した。サービス収支は赤字幅が拡大し、第一次所得収支は、直接投資収益の受取が減少したことから、黒字幅は縮小した。当面、貿易収支、第一次所得収支の黒字を背景に、経常収支は大幅な黒字が続くだろう。



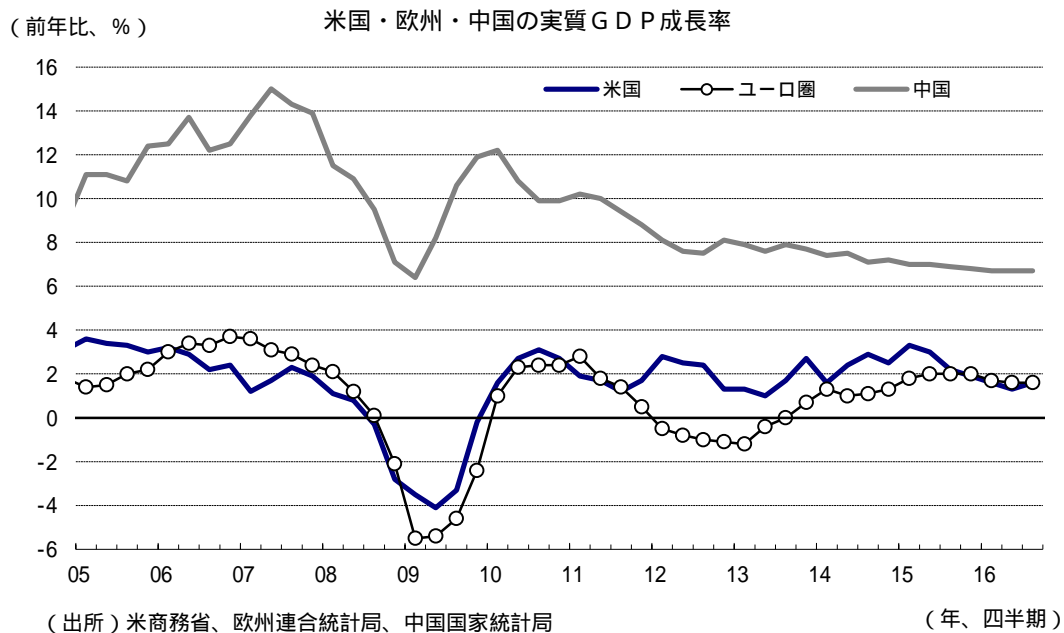
10. 物価 ~ 企業物価、消費者物価とも下落

10月の国内企業物価の伸び率は前年比 - 2.7%と、資源価格底打ちによりマイナス幅が緩やかに縮小している。同月消費者物価の「生鮮食品を除く総合」の伸び率も、食料品価格上昇の一巡や耐久財の下落が続く一方で、エネルギー価格の下落幅縮小を受けて、同 - 0.4%とマイナス幅がやや縮小した。消費者物価の前年比マイナス幅は、エネルギー価格下落の効果が徐々に弱まるため、今後も緩やかに縮小する見込みである。



11. 世界景気 ~ 減速が一服している

世界景気は減速が一服している。7~9月期の実質GDPの前年同期比成長率は米国が+1.5%と、6四半期ぶりに上昇した。他方で中国は同+6.7%と3四半期連続で、またユーロ圏は同+1.6%と2四半期連続で、それぞれ同じ水準となった。先行きの世界景気は、米欧景気が緩やかに拡大し、中国経済も6%台半ばの成長率を維持するが、全体としては力強さを欠いた緩慢な持ち直しにとどまろう。



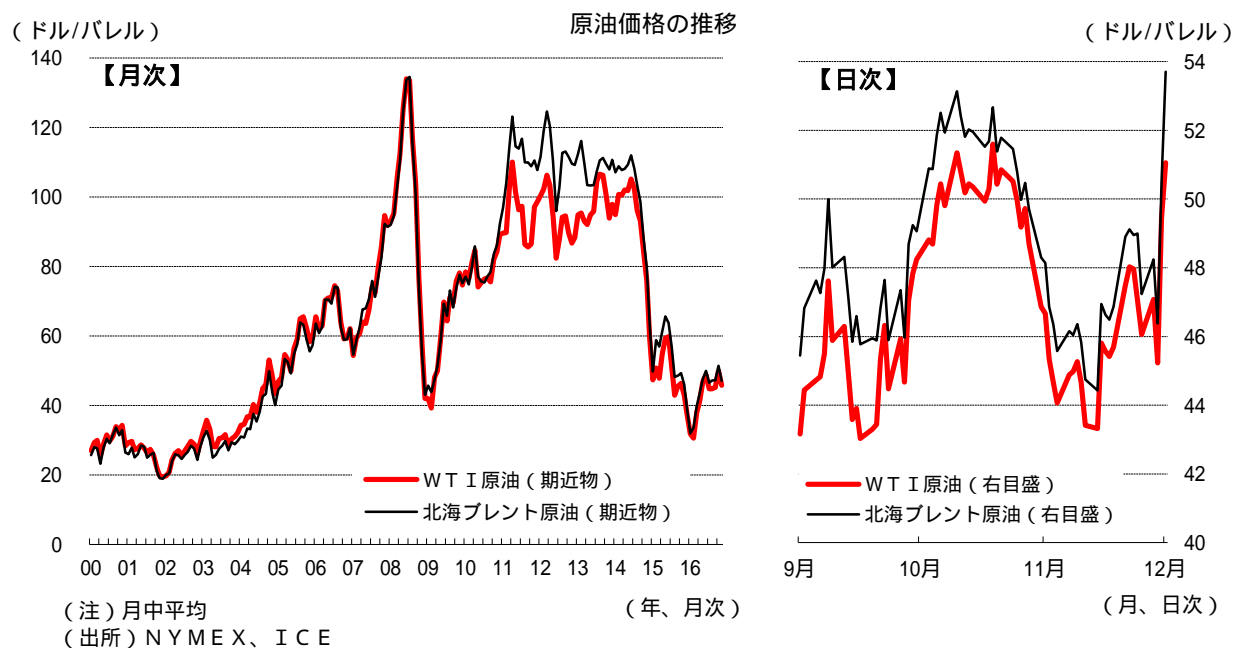
12. 世界の物価 ~ 低水準で推移している

世界の消費者物価の対前年比上昇率は低水準で推移している。新興国を中心に世界景気がさえないことや、商品市況の軟調が続いたことが主な理由である。足元では資源価格の上昇の動きが広がっており、物価を徐々に押し上げている。しかし、世界景気は緩慢な持ち直しにとどまるとみられるため、世界の物価上昇率は当面緩やかな伸びとなるだろう。



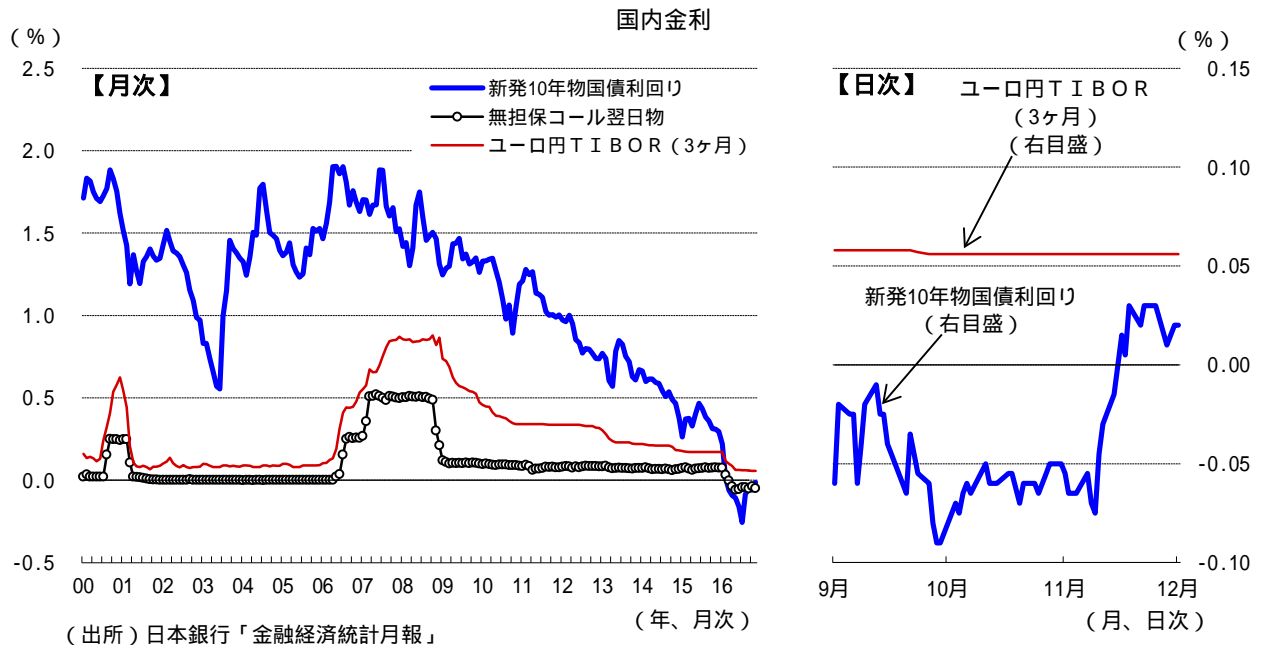
13. 原油 ~ 一進一退後、上昇

11月のブレント原油は一進一退後、月末に上昇した。石油輸出国機構（OPEC）総会を控える中、産油国動向をにらんで相場は一進一退となっていたが、11月30日のOPEC総会で日量120万バレルの減産が合意され、1バレルあたり52ドル近くまで上昇した。目先は、非OPEC産油国の減産で協調する動きなどを背景にさらに上昇する可能性もあるが、産油国が減産を順守するかについて懐疑的な見方もあり、上値は重いだろう。



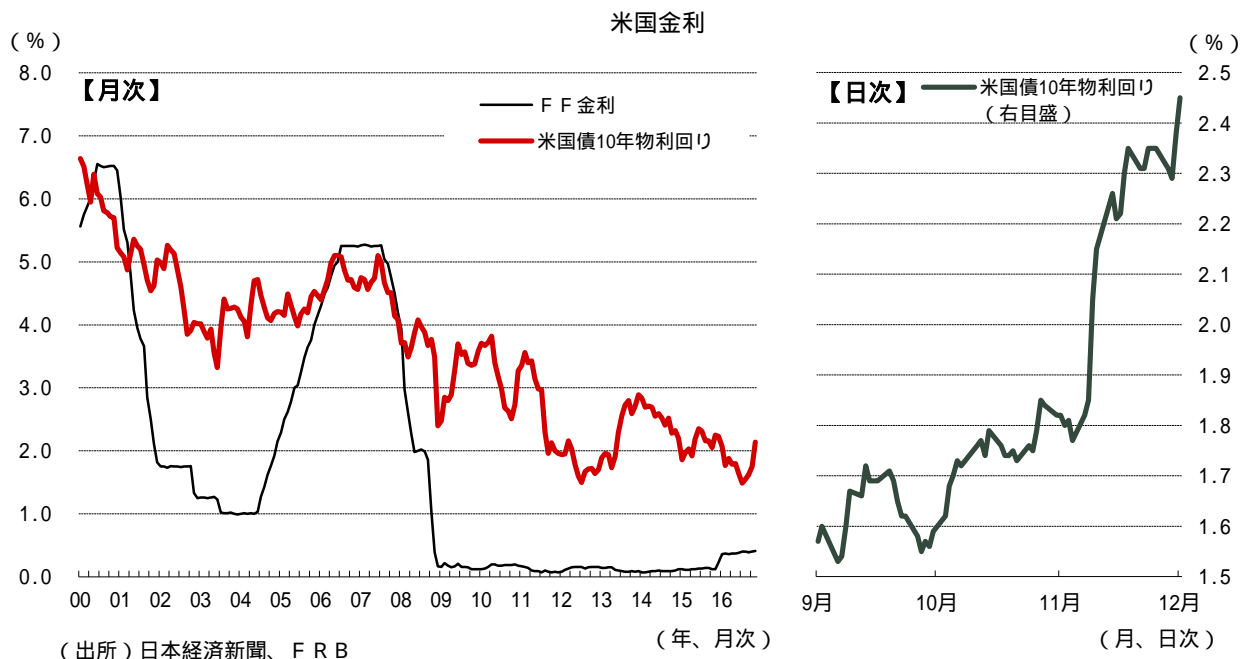
14. 国内金利 ~ 上昇後、横ばい

11月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇後、横ばいとなった。月初はマイナス圏内でもみ合ったが、米大統領選後に米国金利が急上昇したことや株価が急反発したことを受けて上昇に転じ、中旬にはプラス圏に浮上した。ただし、日銀が指値オペを通知したため上昇に歯止めがかかり、下旬は横ばいで推移した。当面は、米国金利の動きと日銀の金融政策の動向を睨みつつ横ばい圏での推移が続こう。



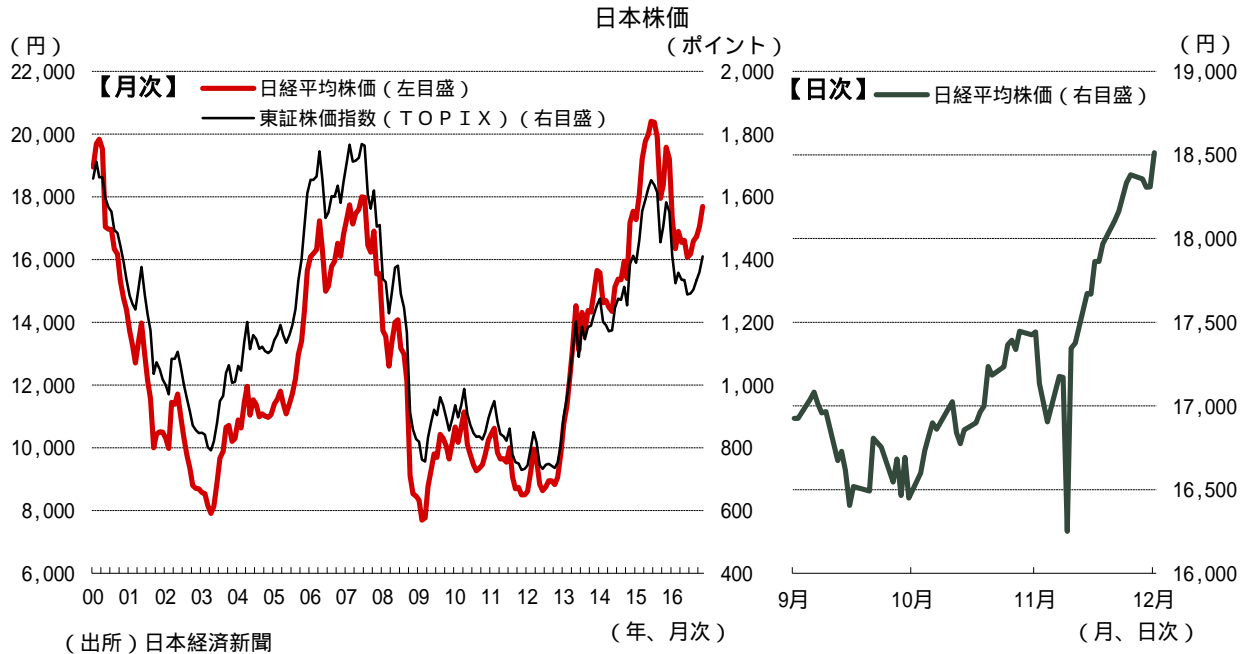
15. 米国金利 ~ 上昇後、横ばい

11月の米国の長期金利は上昇後、横ばいとなった。大統領選でトランプ氏が勝利したことでインフラ投資の拡大によるインフレ高進の見方が強まり、債券への需要が減少して、利回りは上昇した。その後も、12月のFOMCでFRBが利上げを行うとの観測が強い中、長期金利は高水準で推移した。先行きは、新政権の経済政策や主要中銀の金融政策に対する不透明感が続く中、一進一退で推移するとみられる。



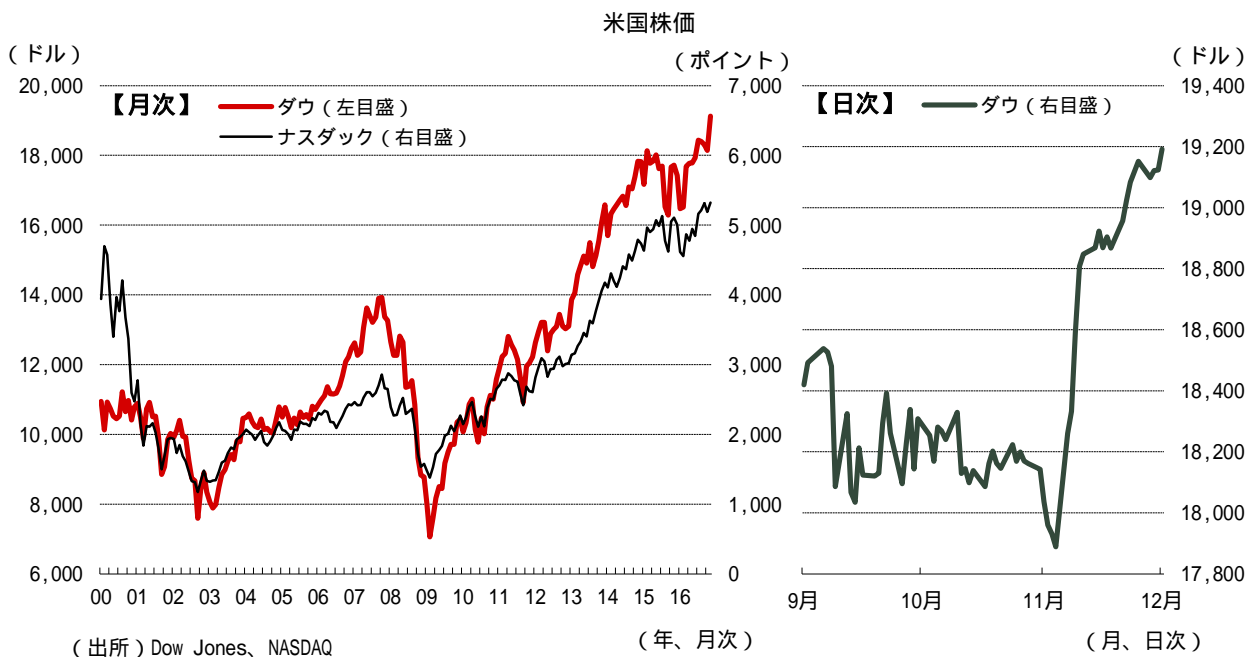
16. 国内株価 ~ 上昇

11月の日経平均株価は上昇した。米大統領選でのトランプ氏勝利を受けて、直後にはリスクオフの動きから一時1,000円以上下落し、1万6千円台前半をつけた。しかし、米国株価が急上昇したこと、米金利上昇を受けて大幅な円安が進んだことを材料に上昇に転じ、利益確定売りをこなしつつ、月末には1万8千円台半ばまで上昇した。当面は米国株価や為替相場の動向を睨みつつ、底堅い動きが続く可能性がある。



17. 米国株価 ~ 上昇

11月の米国株価は上昇した。大統領選でトランプ氏が勝利したことで、大幅な法人減税等の政策が企業利益を押し上げるとの見方から株価が大きく上昇した。さらに、好調な企業決算を受けて史上最高値の更新が続いた。今後の米国株価は、景気の拡大が続く見込みである一方、新政権の経済政策が不透明感であり、一進一退で推移するとみられる。



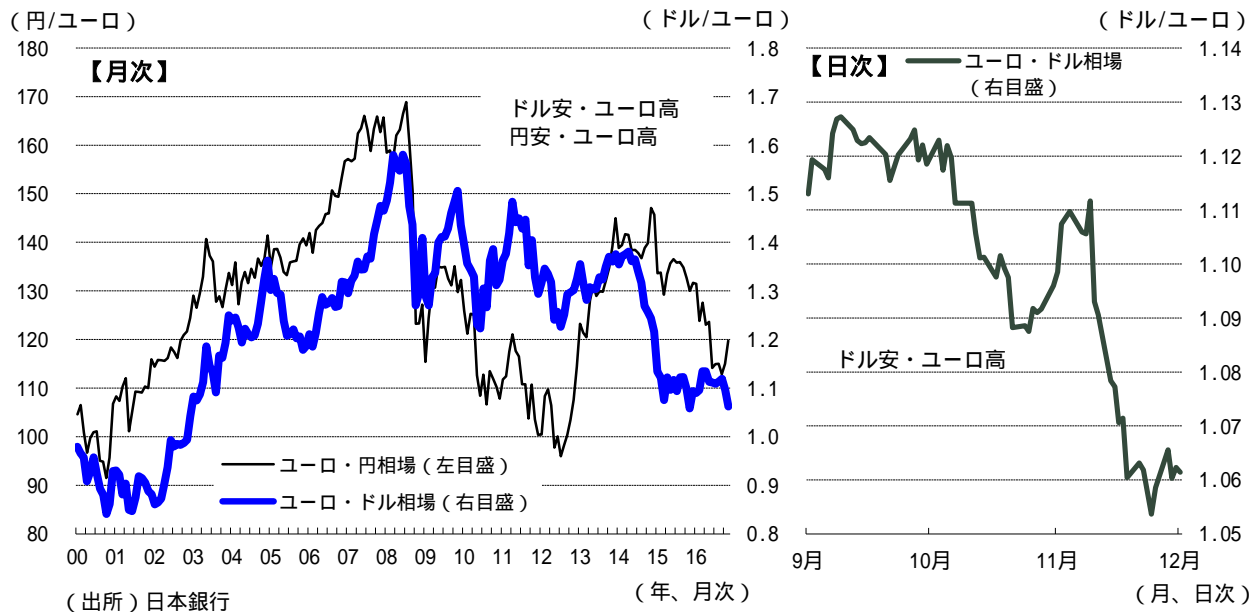
18. 為替 ~ 大幅な円安

11月の円相場は大幅に下落した。月初は、米大統領選でトランプ氏が勝利する可能性を懸念してリスク回避の円買いが進み、大統領選の結果が判明した9日には一時1ドル=101円台をつけた。しかし、その後は、トランプ政権の経済政策に対する期待から株高や金利上昇が進む中、円安が進展し、下旬には一時113円台まで下落した。米利上げが円安材料と見込まれるが、急速な円安への警戒感もあり、円相場は一進一退が見込まれる。

為替相場(1)

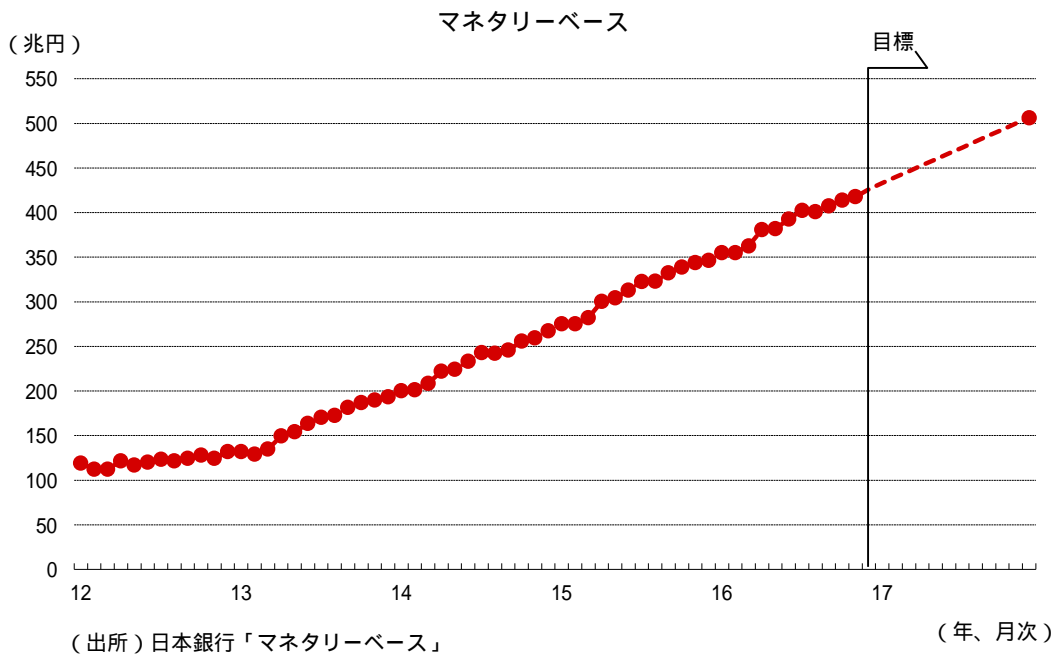
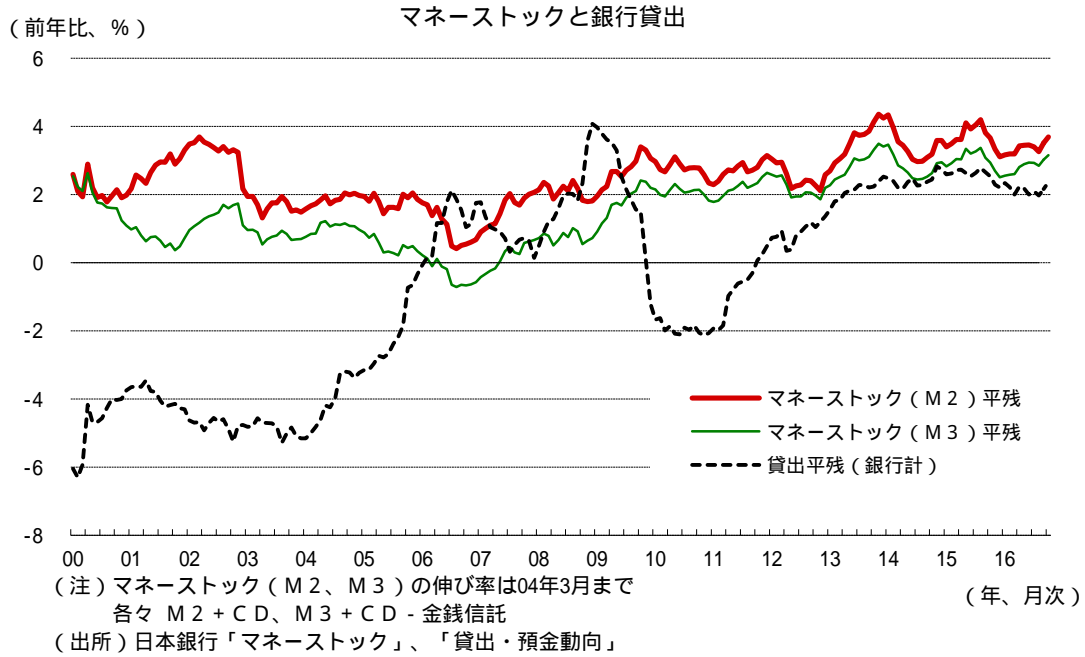


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

9/21に日本銀行は長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入し、金融政策の枠組みを変更したが、マネタリーベースについてはこれまでの増加ペースを維持する方針であり、11月のマネタリーベース平均残高は前月から3.8兆円増加して417.7兆円と日本銀行のめどに沿ったペースで増加している。一方、10月のマネーストック(M2)は前年比+3.7%、10月の銀行貸出残高は同+2.4%と緩やかに増加している。



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 -

- 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、当社の統一的な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、当社までご連絡ください。