

経済レポート

グラフで見る景気予報 (1月)

調査部

【今月の景気判断】

景気は緩やかに持ち直している。企業部門では、輸出、生産が持ち直していることに加え、設備投資は緩やかに増加している。また、在庫水準も低い。さらに、企業業績は改善傾向にあり、企業の景況感も改善している。一方、家計部門では、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、住宅着工件数は、緩やかに減少している。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の持ち直しが続くと思込まれるため、景気は緩やかに持ち直していくと期待される。また、年度末にかけては2016年度補正予算による押し上げ効果が高まるであろう。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、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～持ち直している生産、輸出の動向
- ・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	12月のコメント	1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、一部に持ち直しの動きが見られる	緩やかに持ち直している	3~5
2. 生産	持ち直しの動きが続いている	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	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	緩やかに減少している	10
7. 設備投資	横ばい圏で推移している	緩やかに増加している	10
8. 公共投資	横ばい圏で推移している	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	輸出は持ち直している、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	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	上昇ペースが緩やかに高まっている	14
13. 原油(＊)	一進一退後、上昇	上昇後、一進一退	14
14. 国内金利	上昇後、横ばい	上昇後、小幅低下	15
15. 米国金利	上昇後、横ばい	上昇後、一進一退	15
16. 国内株価	上昇	上昇後、もみ合い	16
17. 米国株価	上昇	上昇後、もみ合い	16
18. 為替	大幅な円安	円は続落後、一進一退	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】

2. 生産: 10月の鉱工業生産は前月比 + 1.5%と増加した。
6. 住宅投資: 11月の着工件数(季調済年率換算値)が2ヶ月連続で減少した。
7. 設備投資: 設備投資(実質GDPベース、研究開発投資を含む)は、7~9月期は前期比で減少したが、均してみると緩やかに増加している。
9. 輸出入・国際収支: 10月の実質輸出は4ヶ月連続で増加した。

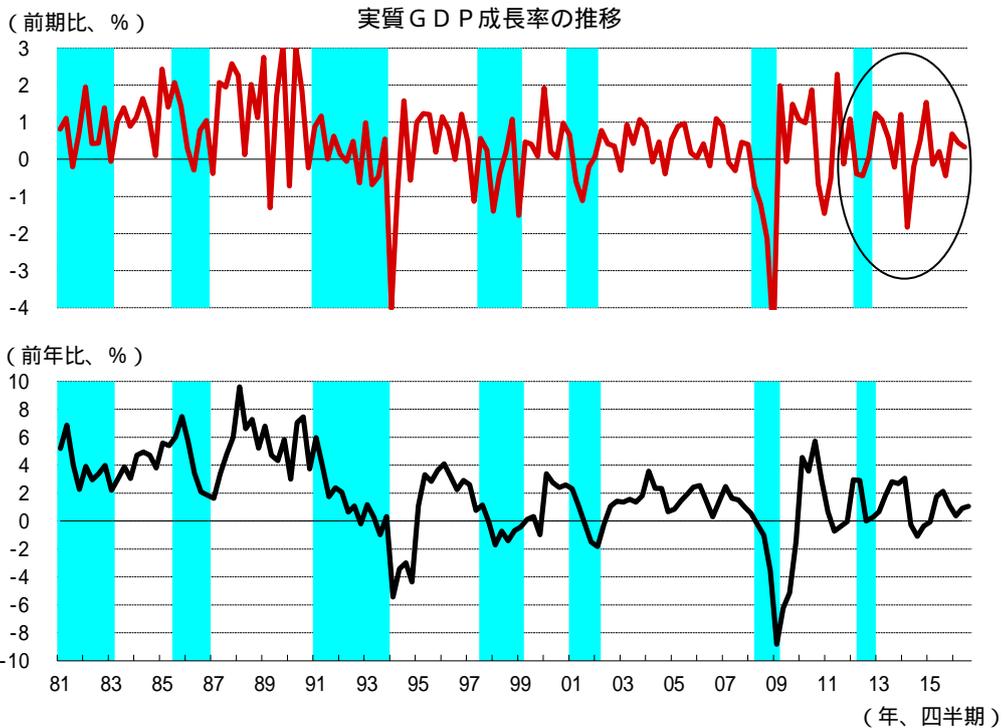
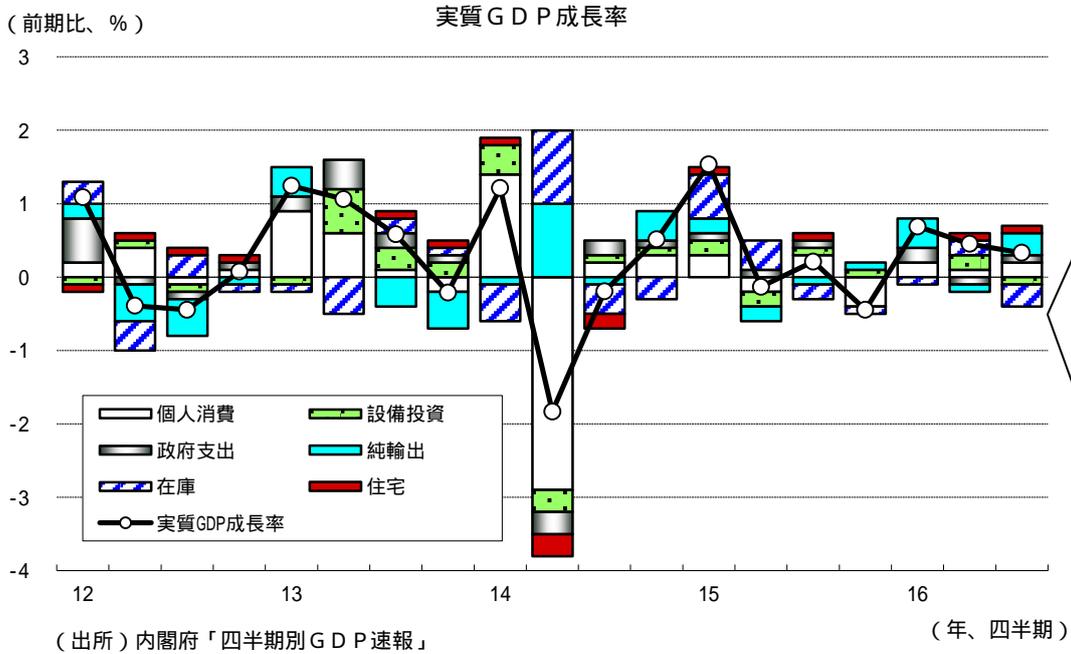
【主要経済指標の推移】

経済指標		15 10-12	16 1-3	16 4-6	16 7-9	16 10-12	16 6	16 7	16 8	16 9	16 10	16 11	16 12
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	-1.8	2.8	1.8	1.3								
	短観業況判断DI（大企業製造業）	12	6	6	6	10	8 <17年3月予想>						
	（大企業非製造業）	25	22	19	18	18	16 <17年3月予想>						
	（中小企業製造業）	0	-4	-5	-3	1	-4 <17年3月予想>						
	（中小企業非製造業）	5	4	0	1	2	-2 <17年3月予想>						
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	1.1	-7.0	7.5	11.5								
	（製造業、季節調整値、前期比）	-0.8	-1.1	-2.1	-12.2								
	（非製造業、季節調整値、前期比）	-14.5	-7.7	6.7	24.5								
	景気動向指数（CI、先行指数）（05年=100）	101.4	99.5	100.1	100.2		100.6	100.0	100.5	100.0	100.8		
	（CI、一致指数）（05年=100）	112.6	111.2	111.7	112.1		112.1	112.0	111.7	112.5	113.5		
（DI、先行指数）	36.4	39.4	63.6	45.5		77.3	50.0	36.4	50.0	80.0			
（DI、一致指数）	51.7	30.0	51.7	56.7		65.0	30.0	80.0	60.0	94.4			
全産業活動指数（前期比・前月比）	-0.2	0.0	0.4	0.5		1.0	0.2	0.2	0.0	0.2			
第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	-0.1	0.3	0.2	0.3		0.7	0.3	0.0	-0.3	0.2			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	0.1	-1.0	0.2	1.3		2.3	-0.4	1.3	0.6	0.0	1.5	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	0.4	-2.0	0.2	0.7		1.7	0.7	-1.1	1.8	2.0	0.9	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-0.5	2.4	-1.3	-2.6		0.0	-2.4	0.3	-0.5	-2.1	-1.5	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	3.3	3.2	3.2	3.0		3.1	3.0	3.1	3.0	3.0	3.1	
	就業者数（季節調整済、万人）	6386	6415	6424	6463		6456	6476	6464	6449	6455	6444	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5665	5710	5716	5732		5716	5727	5726	5744	5760	5733	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.89	1.96	2.05	2.04		2.01	2.01	2.02	2.09	2.11	2.11	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.26	1.29	1.36	1.37		1.37	1.37	1.37	1.38	1.40	1.41	
現金給与総額	0.2	0.7	0.6	0.4		1.4	1.2	0.0	0.0	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）	-3.2	-2.3	-1.3	-2.4		-2.3	-0.5	-4.6	-2.1	-0.4	-1.5	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-3.8	-1.8	-2.2	-2.8		-5.2	-3.5	-4.5	-0.3	-1.5	-0.9	
	新車登録台数（含む軽）	-8.9	-7.5	-2.1	-0.3	5.6	-5.6	-2.2	2.9	-0.7	-0.2	8.8	8.1
	新車登録台数（除く軽）	0.8	-2.1	6.1	2.7	9.7	3.6	-0.6	5.5	3.8	1.6	16.2	11.5
	商業販売額・小売業	-0.2	-0.3	-1.4	-1.3		-1.3	-0.2	-2.1	-1.7	-0.2	1.7	
	百貨店販売高・全国	0.1	-1.9	-4.3	-3.6		-3.5	-0.1	-6.0	-5.0	-3.9	-2.4	
消費者態度指数	42.2	41.4	41.2	42.1	42.1	41.8	41.3	42.0	43.0	42.3	40.9		
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	868	947	1005	982		1004	1005	956	984	978	937	
	（前年比、%）	-0.7	5.5	4.9	7.1		-2.5	8.9	2.5	10.0	13.1	6.7	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	2.6	6.7	-9.2	7.3		8.3	4.9	-2.2	-3.3	4.1		
	（同前年比）	2.1	3.4	-6.5	6.5		-0.9	5.2	11.6	4.3	-5.6		
公共投資	公共工事請負額	-4.0	1.2	4.0	6.8		-1.8	-6.9	12.0	18.1	-10.0	-5.7	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	-4.6	-7.9	-9.5	-10.2		-7.4	-14.0	-9.6	-6.9	-10.3	-0.4	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	1.7	-0.1	1.1	0.7		4.2	-3.2	1.3	0.9	0.1	3.4	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-13.9	-15.7	-18.8	-19.5		-18.7	-24.6	-17.2	-16.2	-16.4	-8.8	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-0.8	1.1	-1.4	0.5		0.5	-1.2	-0.7	0.9	-1.3	0.8	
	経常収支（季節調整済、百億円）	480.1	497.3	463.7	490.1		165.7	144.8	197.6	147.7	192.9		
貿易収支（季節調整済、百億円）	35.6	89.6	119.9	152.7		46.4	36.2	66.3	50.3	55.5			
物 価	企業物価指数（国内）	-3.7	-3.5	-4.4	-3.6		-4.3	-4.0	-3.6	-3.2	-2.7	-2.2	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.1	-0.1	-0.4	-0.5		-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	42.2	33.5	45.6	44.9	49.3	48.9	44.8	44.8	45.2	49.9	45.8	52.2
金 融	マネーストック（M2、平残）	3.4	3.2	3.4	3.4		3.5	3.4	3.3	3.5	3.7	4.0	
	（M3、平残）	2.7	2.6	2.9	2.9		2.9	2.9	2.8	3.0	3.1	3.4	
	貸出平残（銀行計）	2.3	2.2	2.1	2.1		2.0	2.1	2.0	2.2	2.4	2.4	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.076	0.035	-0.050	-0.046	-0.043	-0.055	-0.043	-0.043	-0.052	-0.037	-0.049	-0.044
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.171	0.129	0.070	0.060	0.057	0.062	0.060	0.060	0.059	0.057	0.057	0.057
	新発10年物国債利回り（%）	0.31	0.06	-0.12	-0.13	-0.01	-0.16	-0.26	-0.09	-0.05	-0.06	-0.01	0.05
	FFレート（%）	0.16	0.36	0.37	0.40	0.45	0.38	0.40	0.40	0.39	0.40	0.41	0.54
	米国債10年物利回り（%）	2.18	1.91	1.74	1.55	2.13	1.64	1.49	1.55	1.62	1.75	2.14	2.49
	日経平均株価（円）	19053	16849	16408	16497	17933	16069	16168	16586	16737	17045	17690	19066
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1547	1365	1320	1310	1431	1289	1291	1304	1334	1360	1409	1523
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	17603	16889	17830	18380	19010	17930	18432	18401	18308	18142	19124	19763
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	5057	4681	4855	5229	5299	4843	5162	5213	5312	5189	5324	5383
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	121.5	115.4	108.2	102.4	109.3	105.5	103.9	101.3	102.0	103.8	108.2	116.0
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	131.4	127.6	120.3	114.2	119.3	114.2	114.9	115.0	112.9	115.0	119.8	123.1
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.08	1.11	1.12	1.11	1.07	1.11	1.11	1.11	1.12	1.10	1.06	1.05

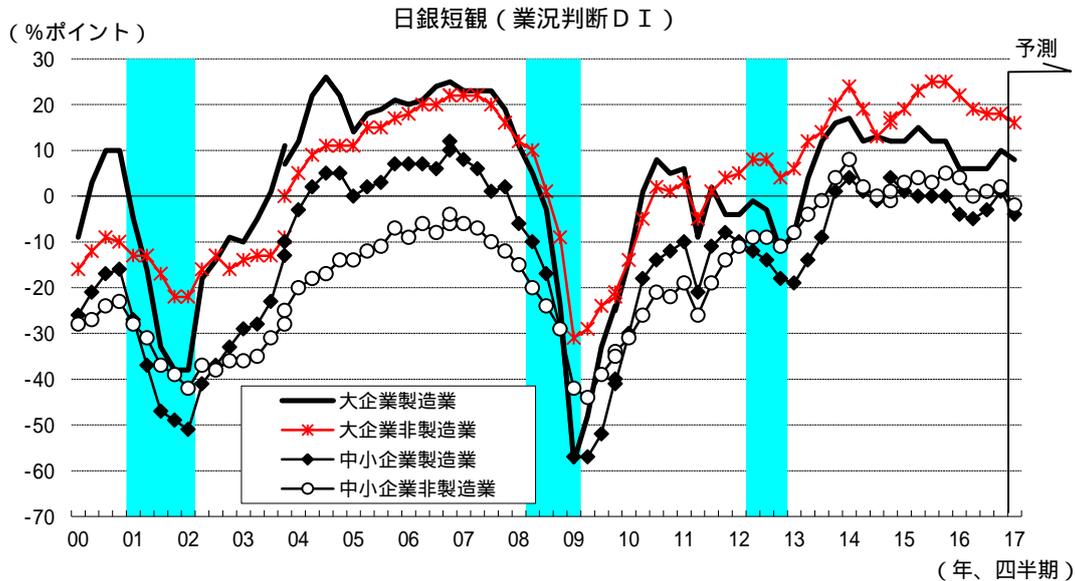
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~ 緩やかに持ち直している

2016年7~9月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+0.3%(年率換算+1.3%)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。個人消費が底堅く推移し、設備投資も均してみれば緩やかに増加しており、輸出も増加に転じた。今後は、2016年度補正予算の押し上げ効果が年度末にかけて高まるほか、個人消費が緩やかに増加し、輸出の持ち直しが続くため、景気は緩やかに持ち直すであろう。



12月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DIは、国際商品市況の上昇や海外需要の持ち直しを受けて、前回調査から4ポイント上昇の10となった。一方、大企業非製造業は、対企業関連の業種では改善したものの、個人消費の伸び悩みを背景に対家計関連の業種で悪化し、横ばいの18にとどまった。先行きは、米国新政権の政策の行方など、世界経済の先行き不透明感を反映し、低下が見込まれている。

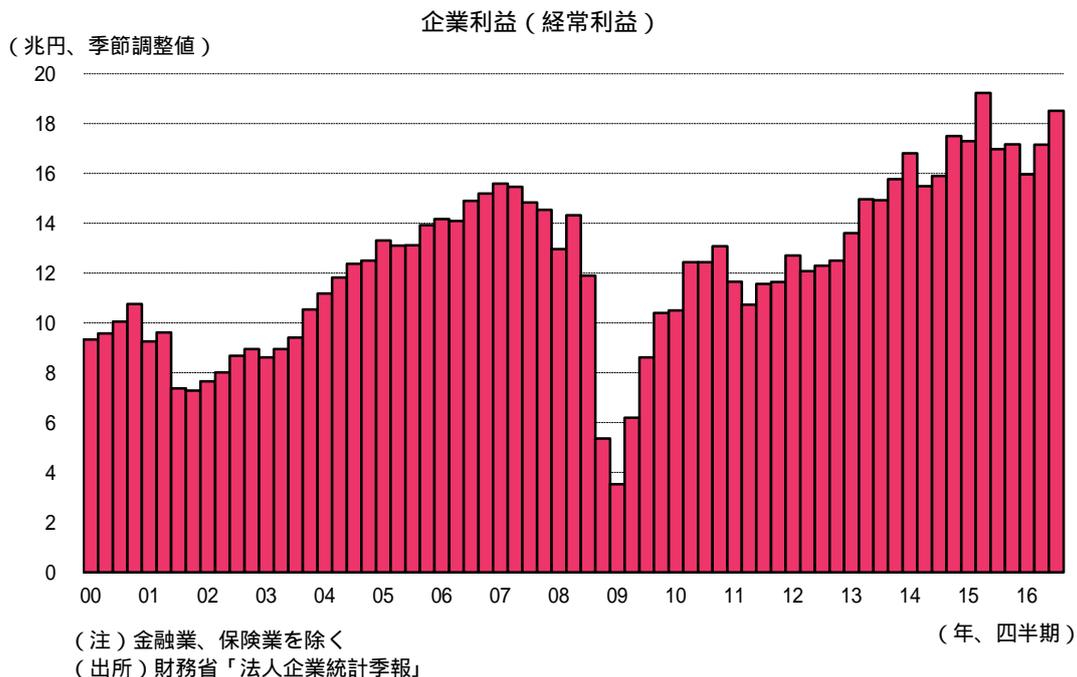


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

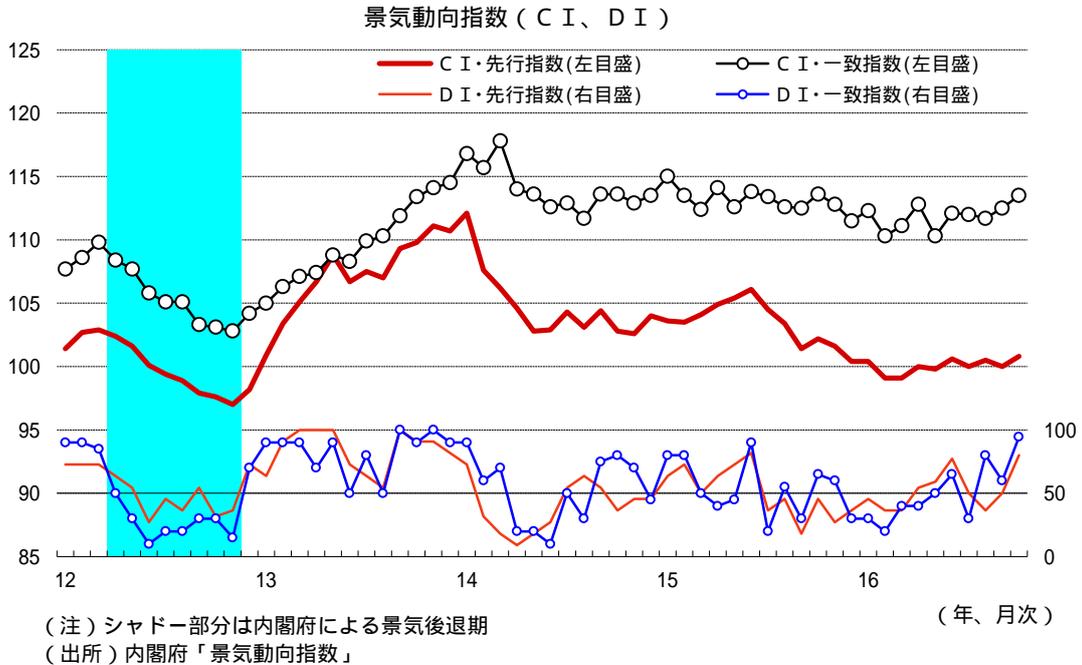
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

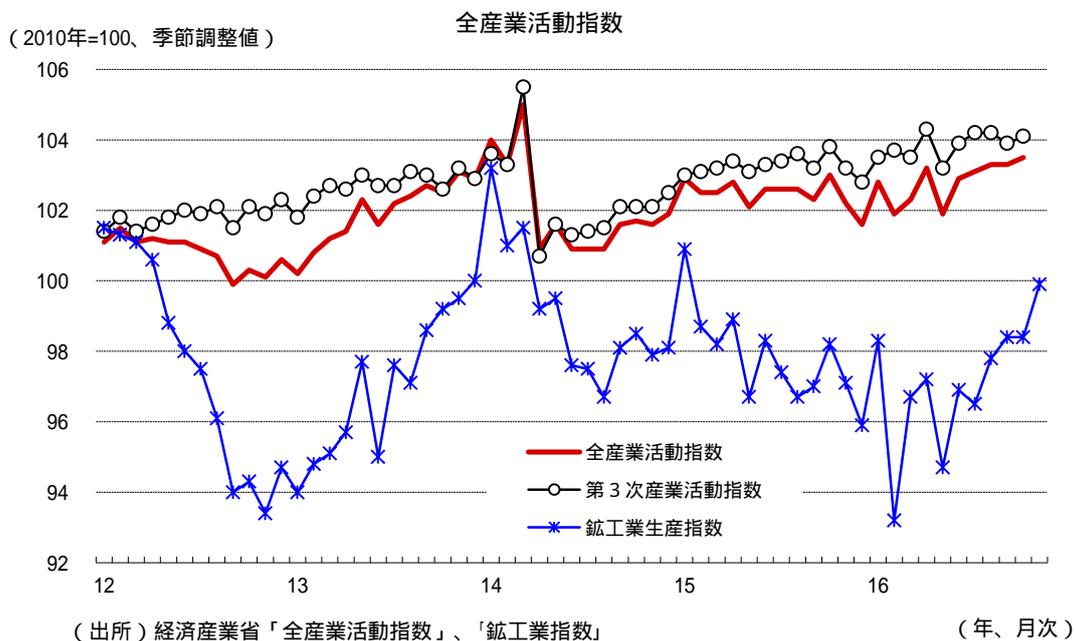
7～9月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、前期比+7.9%と増加が続いた。前年比では+11.5%と4四半期ぶりに増加したが、純粋持株会社の受取利息等の大幅な増加によるものであり、利益は一時的に押し上げられた可能性がある。もっとも、売上高が7四半期ぶりに前期比で増加し、製造業の利益も前期比で増加が続くなど、企業利益は、改善傾向にあり、円安を背景に今後も改善が続くと見込まれる。



10月のC I一致指数は前月差+1.0ポイントと上昇した。発表済み9系列のうち5系列がプラスに寄与し、なかでも耐久消費財出荷指数や投資財出荷指数（除輸送機械）などの系列が大きくプラスに寄与した。11月は、商業販売額（卸売業）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」が続こう。

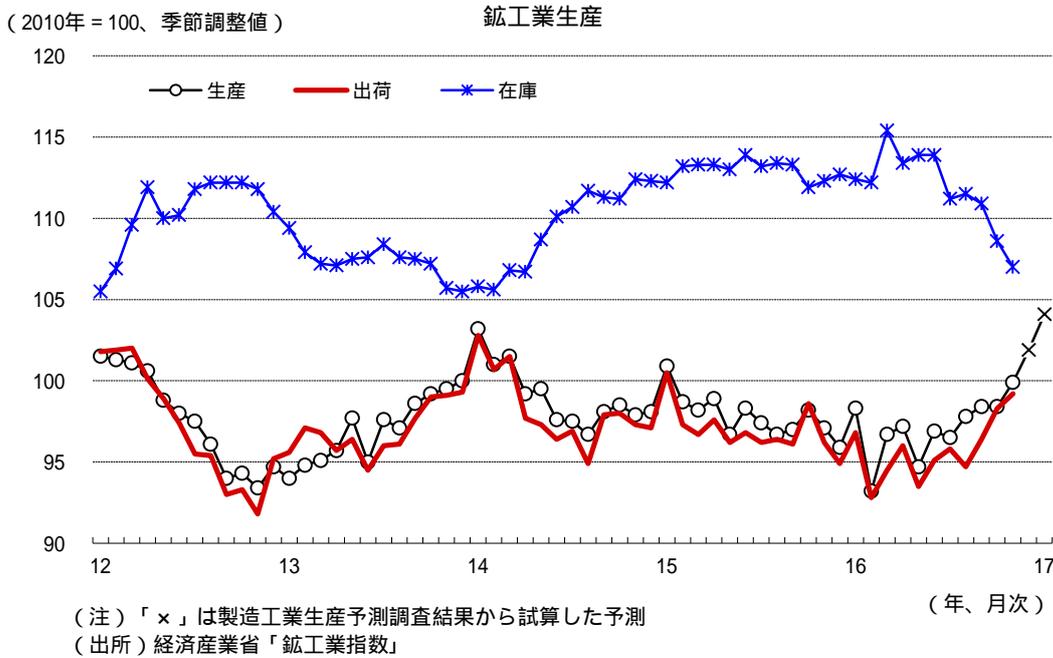


10月の全産業活動指数は、建設総合指数は前月比-0.3%と低下し、鉱工業生産指数は横ばいだったものの、第3次産業活動指数が同+0.2%と上昇したことから、同+0.2%と上昇した。11月は、鉱工業生産指数は前月比+1.5%となり、第3次産業活動指数は、卸売業や小売業を中心に小幅に上昇すると予想される。このため、全産業活動指数は上昇すると見込まれる。

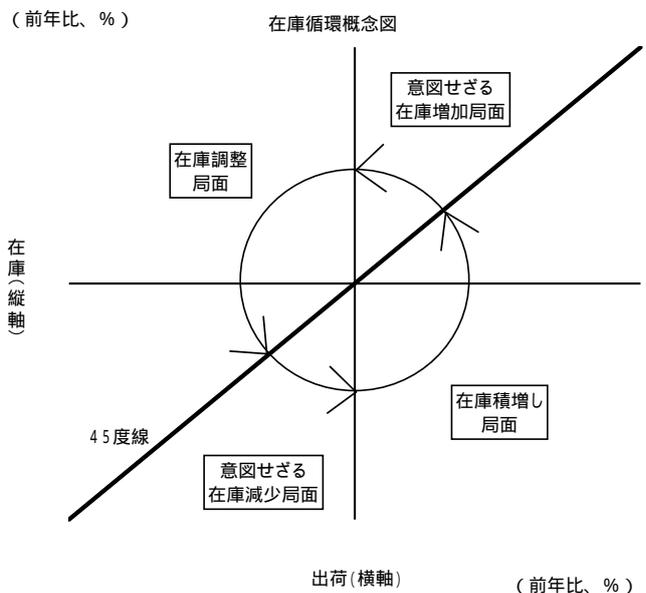
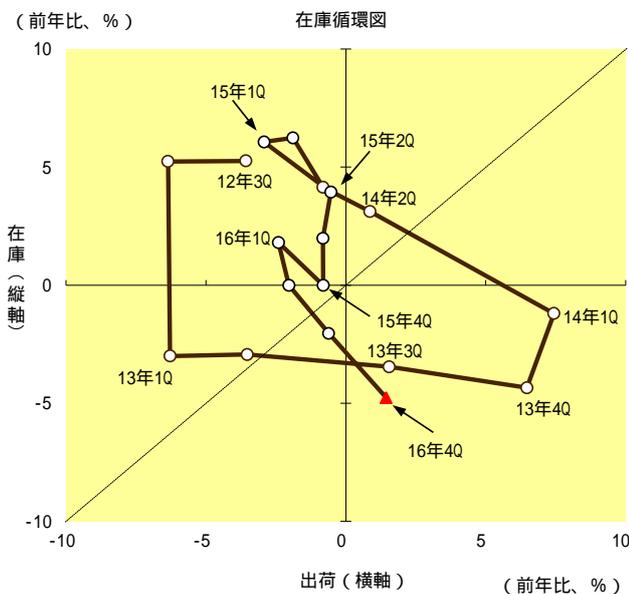


2. 生産 ~持ち直している

11月の鉱工業生産は、はん用・生産用・業務用機械工業、輸送機械工業、電気機械工業を中心に前月比+1.5%と増加し、持ち直している。製造工業生産予測調査では、12月は前月比+2.0%、2017年1月は同+2.2%と増加が続く見込みとなっている。鉱工業生産は目先、持ち直しが続くと思込まれるものの、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。



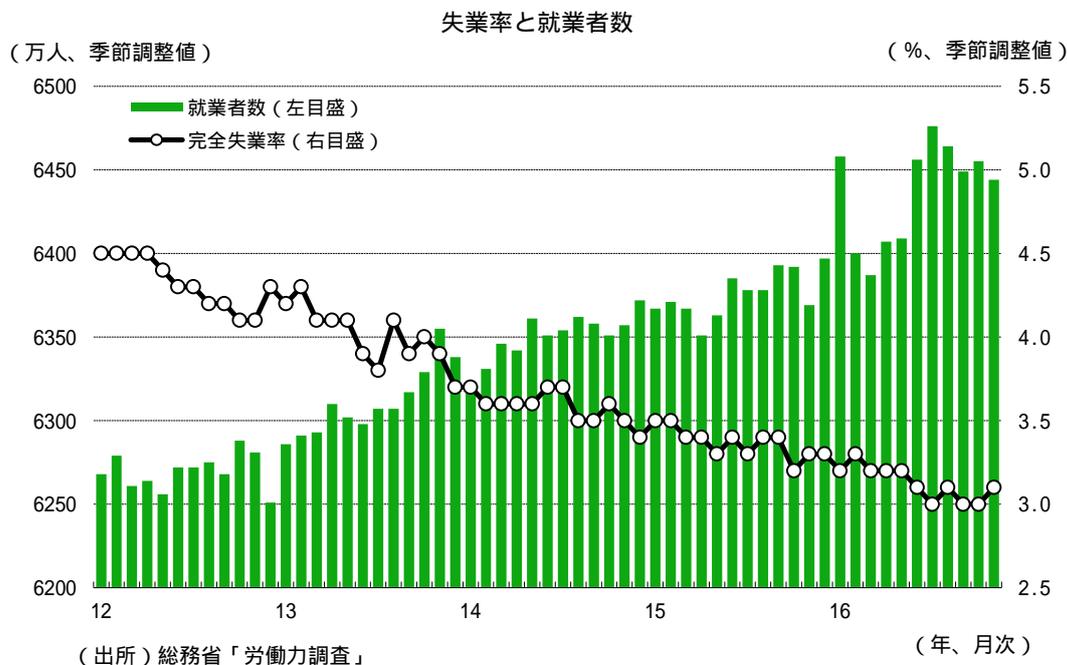
11月の鉱工業出荷は、電子部品・デバイス工業、電気機械工業、輸送機械工業を中心に前月比+0.9%と3ヶ月連続で増加した。在庫は、電子部品・デバイス工業、化学工業（除く医薬品）、鉄鋼業を中心に前月比-1.5%と減少が続いた。特に、電子部品・デバイス工業の在庫は、前月比-10.5%と大きく減少し、2009年7月以来の低い水準となった。



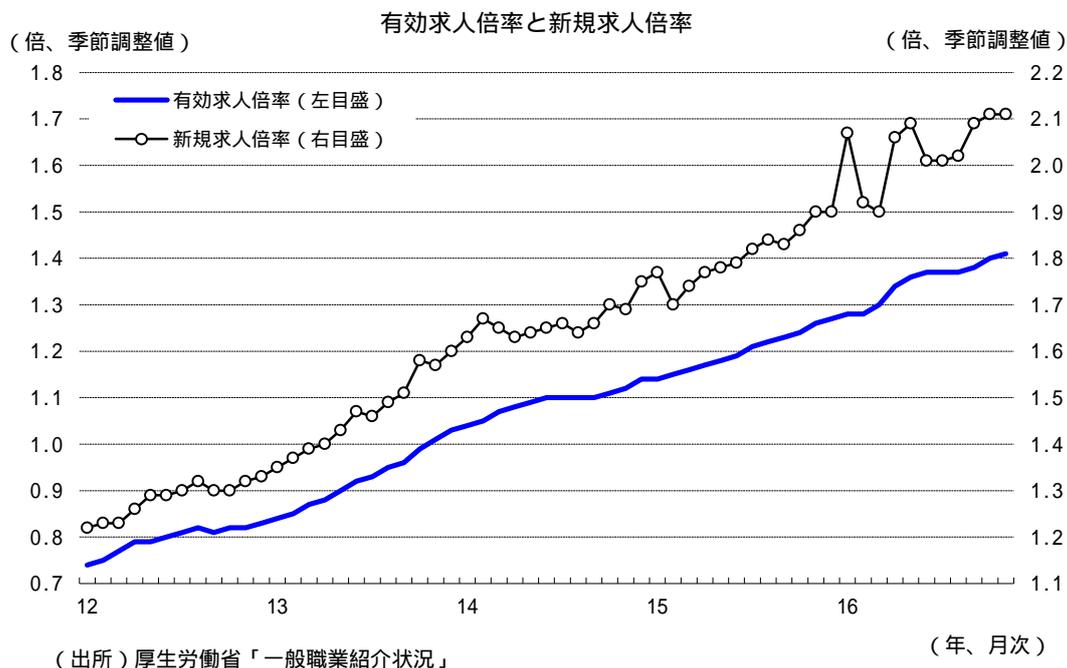
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 16年4Qの出荷は10・11月の平均、在庫は11月の前年比
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ~ 緩やかに持ち直している

11月の完全失業率は3.1%と前月から0.1%ポイント上昇した。労働力人口（前月差 - 3万人）が減少する中、就業者数（同 - 11万人）、雇用人数（同 - 27万人）が減少する一方で、完全失業者（同 + 8万人）は増加した。もっとも、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。

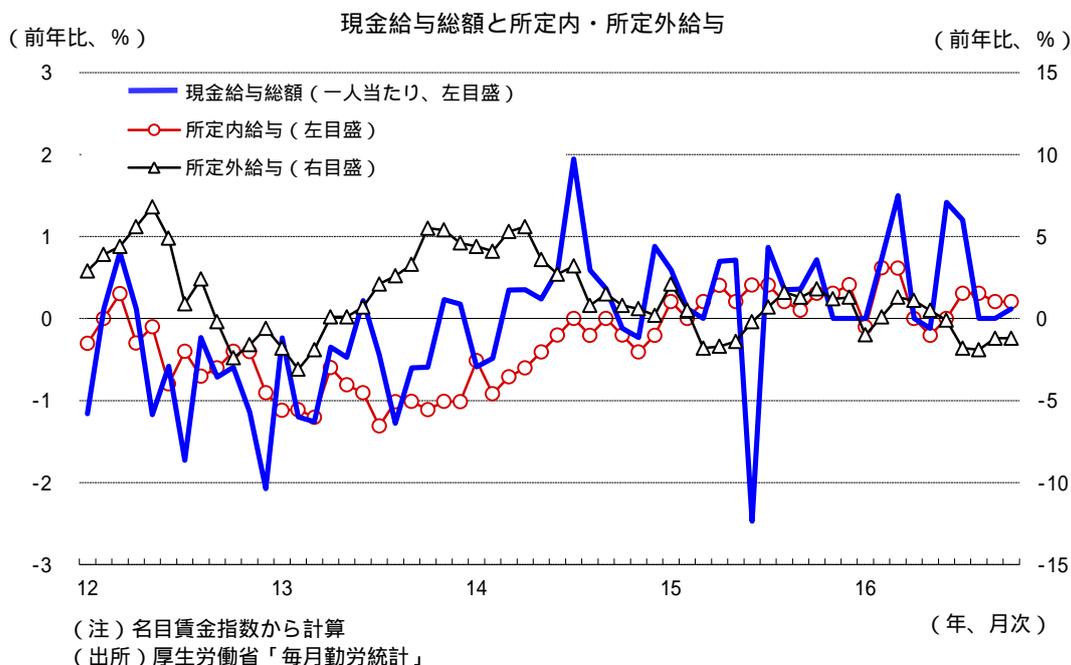


11月の有効求人倍率は1.41倍（前月差 + 0.01ポイント）に上昇した。有効求人数（前月比 - 0.1%）は減少したが、有効求職者数（同 - 0.3%）がそれを上回って減少した。また、新規求人倍率は、新規求人数（同 - 0.3%）が減少する一方、新規求職申込件数（同 + 0.1%）は増加したが、2.11倍と前月と同水準となった。企業の手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかな上昇が続こう。



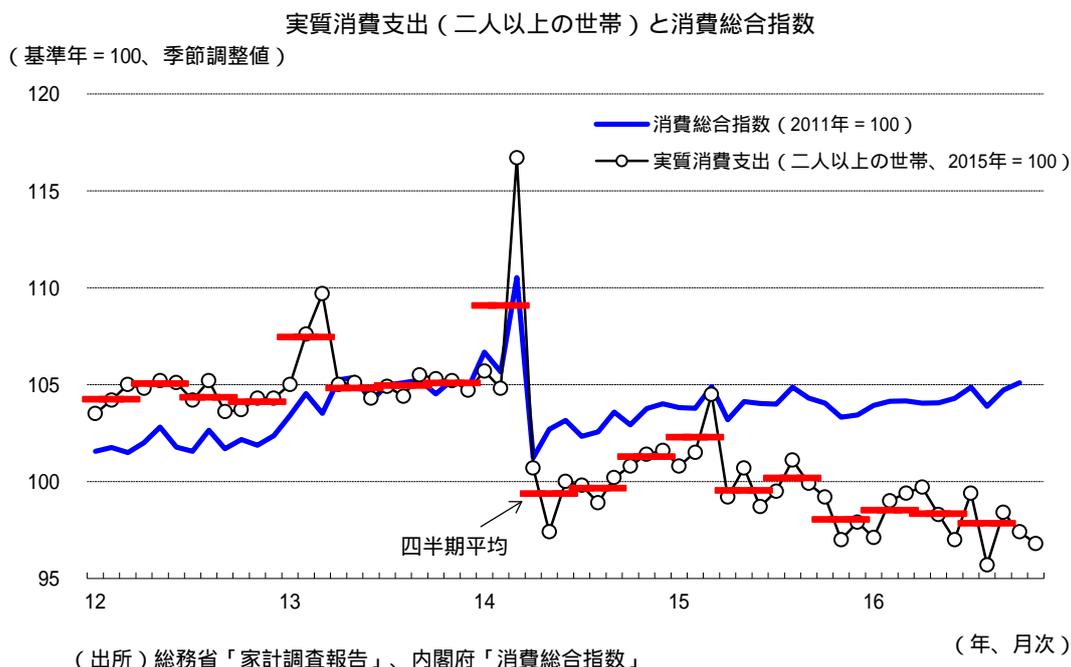
4. 賃金 ~ 持ち直しの動きが見られる

10月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.1%と小幅ながら増加した。所定外給与（前年比-1.2%）と特別給与（同-3.1%）が減少した一方で、所定内給与（同+0.2%）が4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。

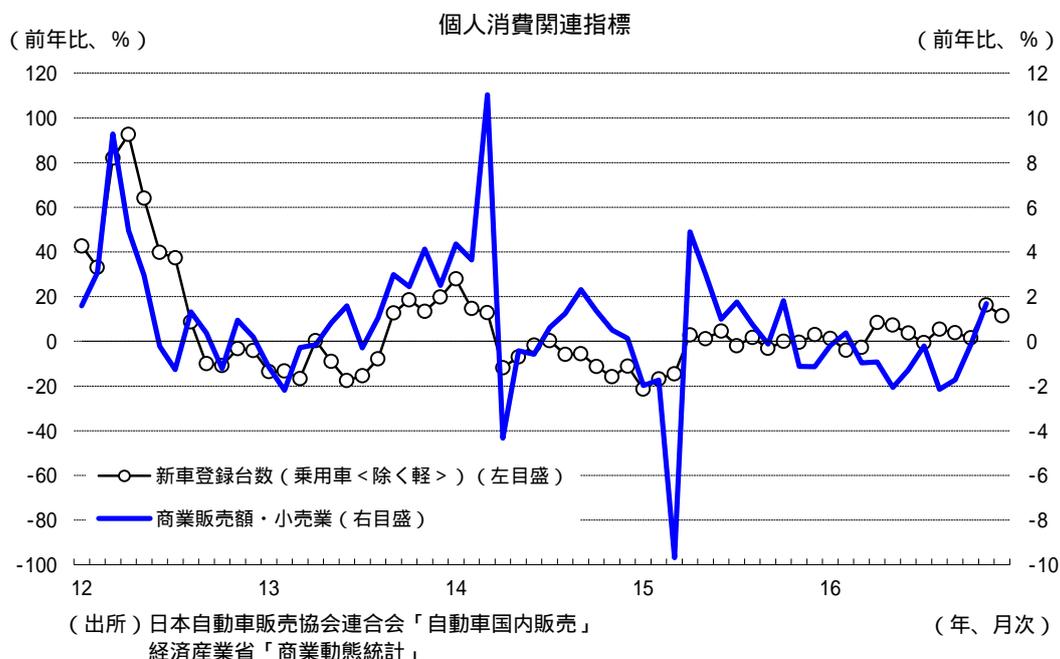


5. 個人消費 ~ 横ばい圏で推移している

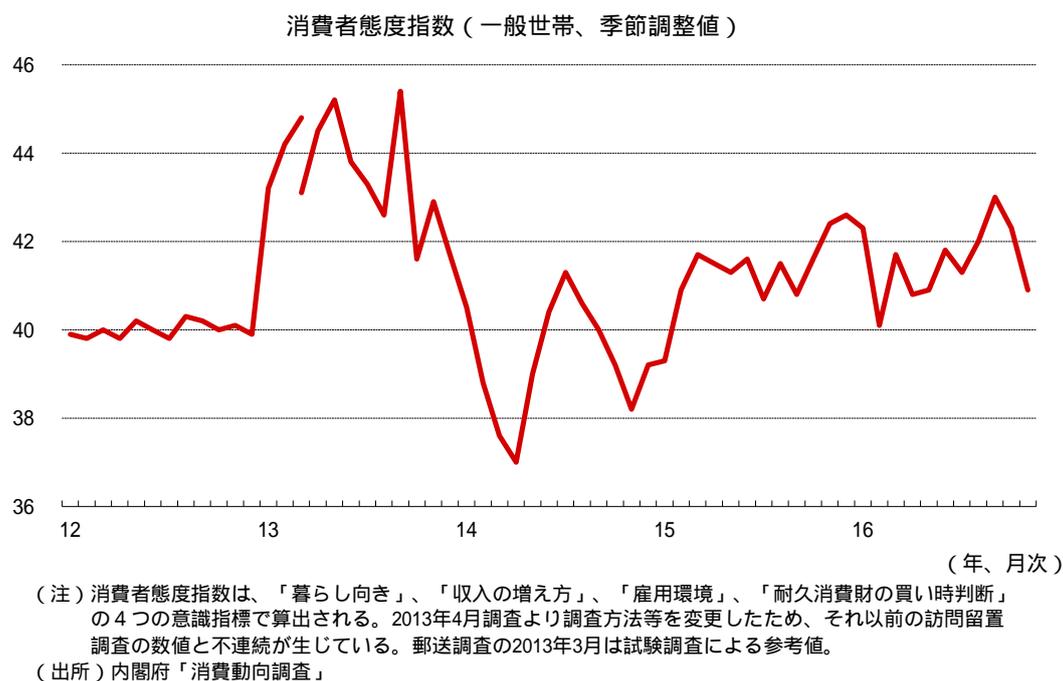
10月の消費総合指数は前月比+0.4%と上昇した。一方、11月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-0.6%と2カ月連続で減少した。所得面の改善は続いているが、11月も前月と同様、生鮮野菜を中心とした食品価格の上昇が実質消費を下押ししたとみられる。もっとも、均して見ると個人消費は横ばい圏で推移しており、今後も所得の改善が続く中で底堅く推移しよう。



11月の商業販売額(小売業)は前年比+1.7%と9カ月ぶりに前年比プラスに転じた。百貨店・スーパーなど「各種商品」(同-2.4%)では落ち込みが続いたが、「自動車」(同+6.6%)、「織物・衣服・身の回り品」(同+4.4%)で増加が続き、ガソリン価格等が上昇している「燃料」(同-0.7%)でマイナス幅が縮小した。また、12月の新車登録台数(乗用車、除く軽)はニューモデルの投入などもあり、前年比+11.5%と増加した。

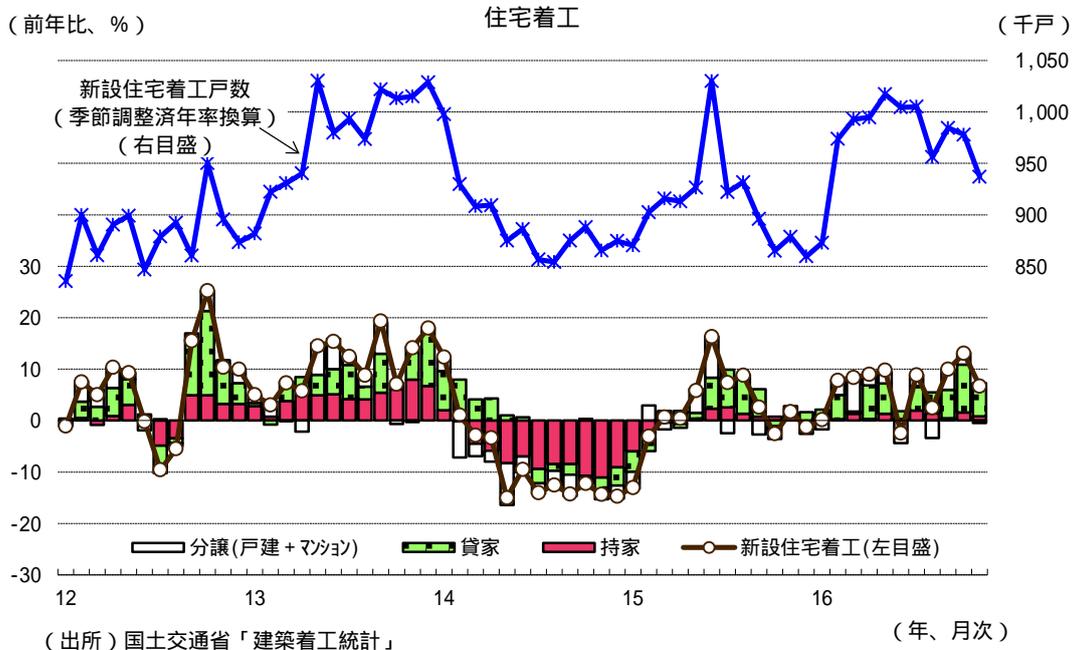


11月の消費者態度指数(二人以上の世帯、季節調整値)は40.9(前月差-1.4ポイント)と低下した。内訳をみると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のすべての項目で低下している。景気が緩やかに持ち直す中で、株価の上昇なども背景に、消費者マインドは今後、横ばい圏で推移しよう。



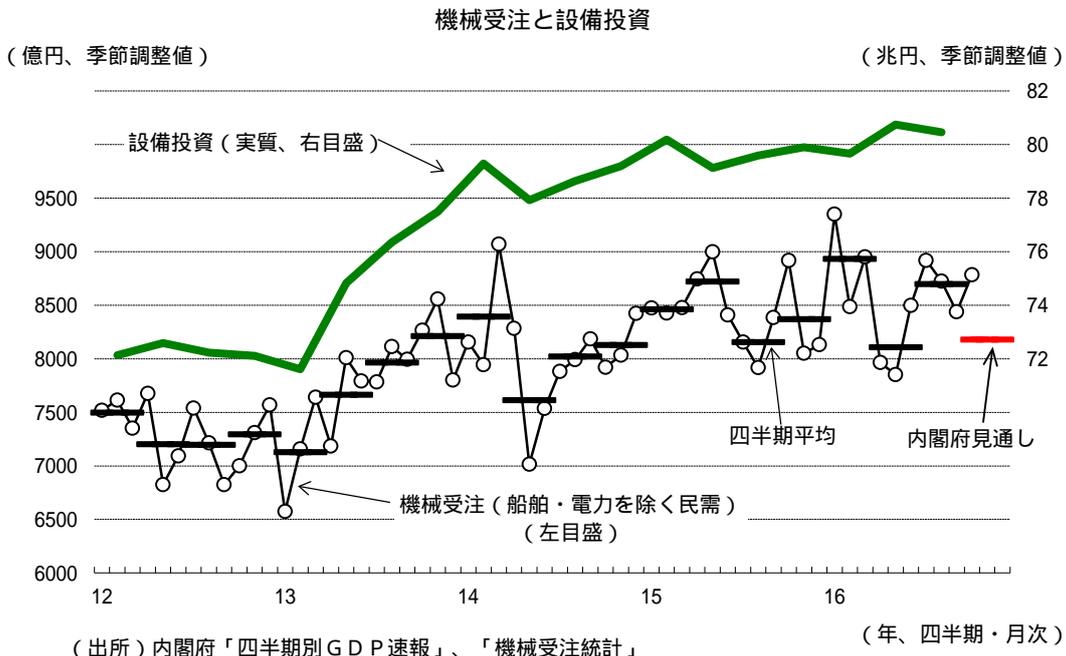
6. 住宅投資 ~ 緩やかに減少している

7~9月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+2.6%と3四半期連続で増加した。また、11月の住宅着工は貸家や持家を中心に前年比+6.7%と増加した。一方、季調済年率換算値では93.7万戸（前月比-4.2%）と2ヶ月連続で減少した。貸家は低金利を背景に好調が続いているが、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と思われる、今後、住宅着工は弱含みで推移するだろう。



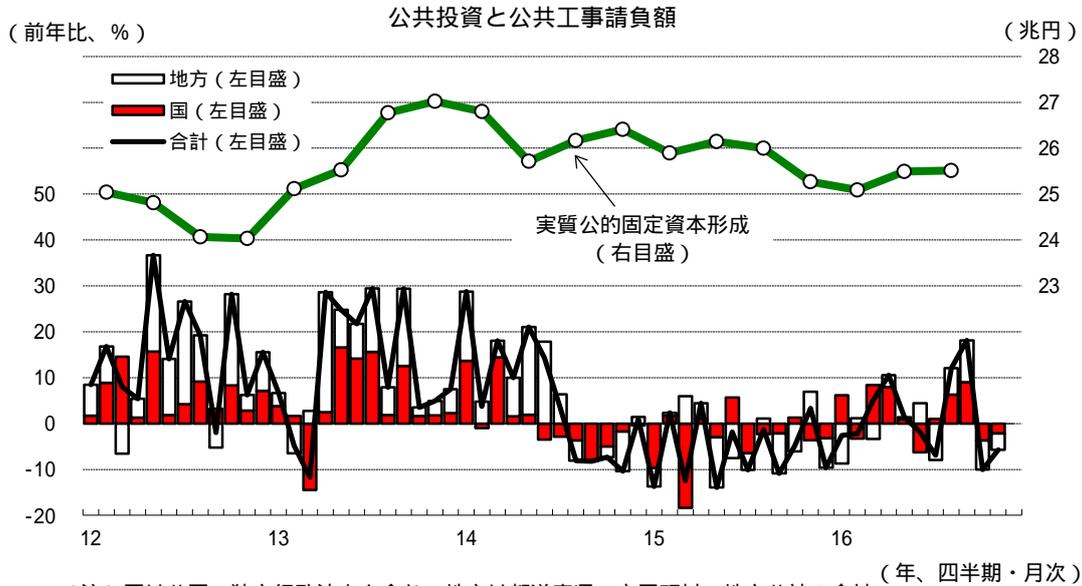
7. 設備投資 ~ 緩やかに増加している

設備投資（実質GDPベース、研究開発投資を含む）は、7~9月期（2次速報）は前期比-0.4%と減少したが、均してみると緩やかに増加している。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、10月は前月比+4.1%と3ヶ月ぶりに増加した。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みられることから、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

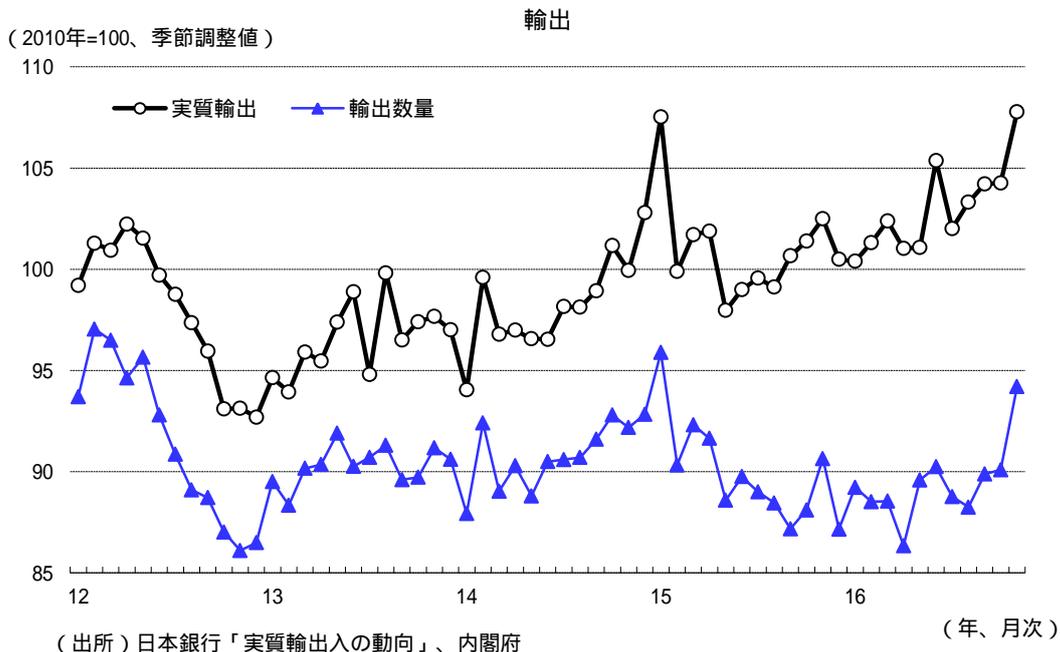
公共投資（実質GDPベース）は、2015年度補正予算の執行による押し上げ効果が剥落したとみられ、7~9月期（2次速報）は前期比+0.1%となり、横ばい圏で推移している。11月の公共工事請負額は、独立行政法人や市区町村で大きく減少したことから、前年比-5.7%と減少が続いた。公共投資は、今後、2016年度第二次補正予算の執行を受けて、増加傾向で推移すると見込まれる。



(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、地方公社の合計
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

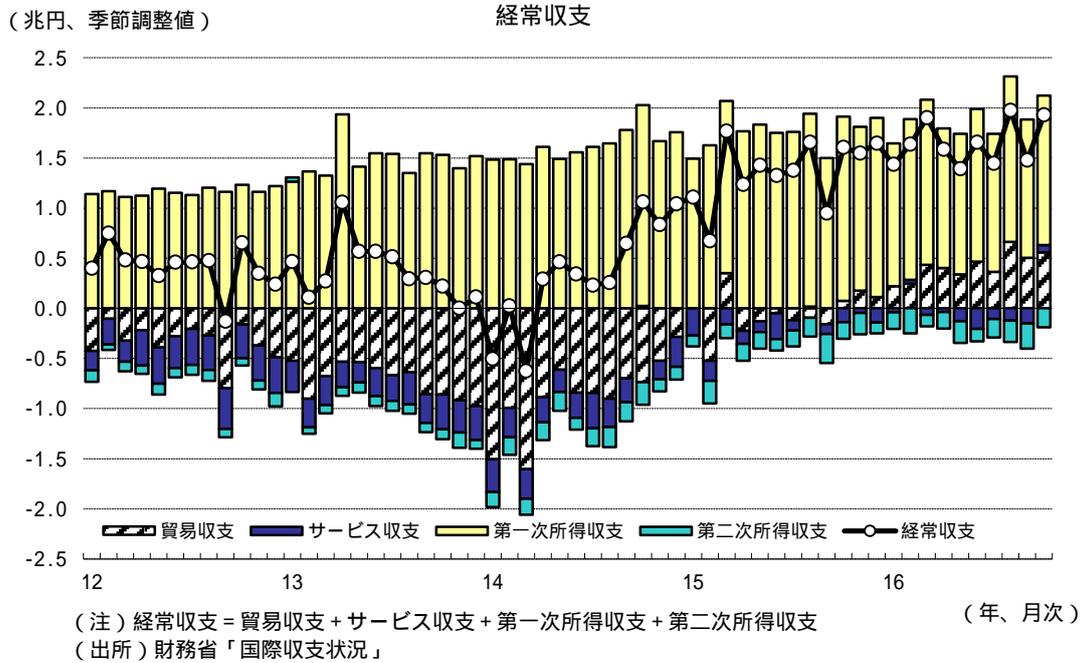
9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は持ち直している、輸入は横ばい圏で推移している

11月の実質輸出は前月比+3.4%と4ヶ月連続で増加し、持ち直している。輸出先の中心であるアジア向けが持ち直しており、全体では今後も、持ち直しが続く見込まれる。11月の実質輸入は、前月比+0.8%と増加したが、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。



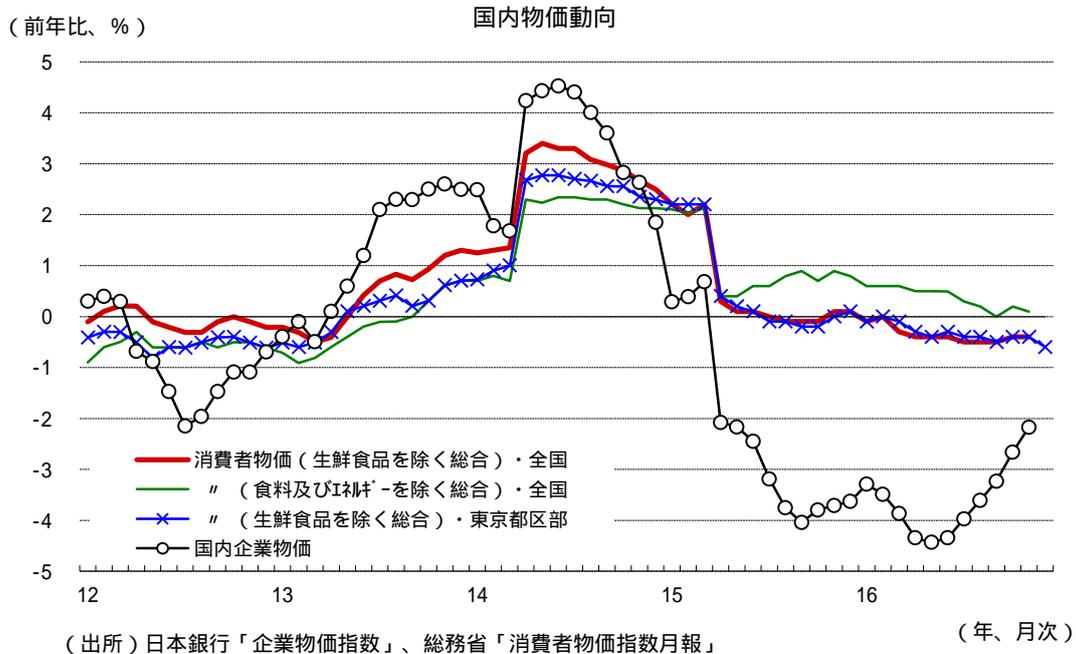
(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」、内閣府

10月の経常収支（季節調整値）は1兆9289億円となり、黒字幅が拡大した。貿易収支は、輸出、輸入とも増加したが、輸出の増加幅が大きかったことから、黒字幅は拡大した。サービス収支は、知的財産権等使用料の黒字幅が拡大して、過去最大の黒字となり、第一次所得収支は、直接投資収益の受取が増加したことから、黒字幅が拡大した。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。



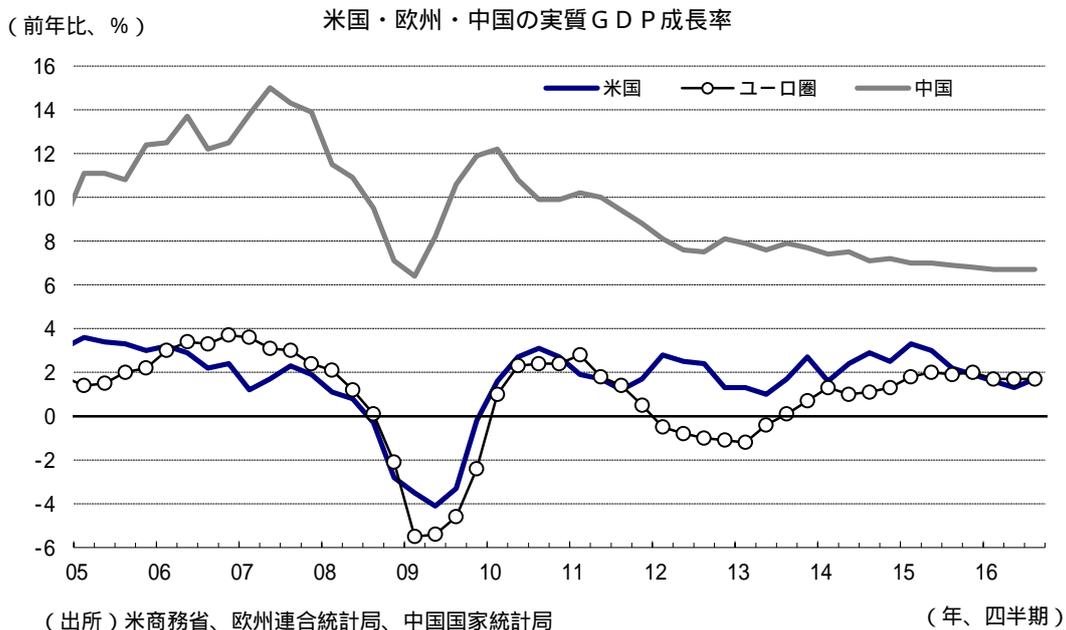
10. 物価 ~ 企業物価、消費者物価とも下落

11月の国内企業物価の伸び率は前年比 - 2.2%と、原油など資源価格の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」の伸び率は、同 - 0.4%と前月と同じ伸びとなったが、内訳をみるとエネルギー価格の下落幅の縮小が続いている。消費者物価の前年比マイナス幅は、エネルギー価格が上昇に転じることや円安による輸入物価上昇により、今後は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+1.7%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+1.7%と3四半期連続で、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。



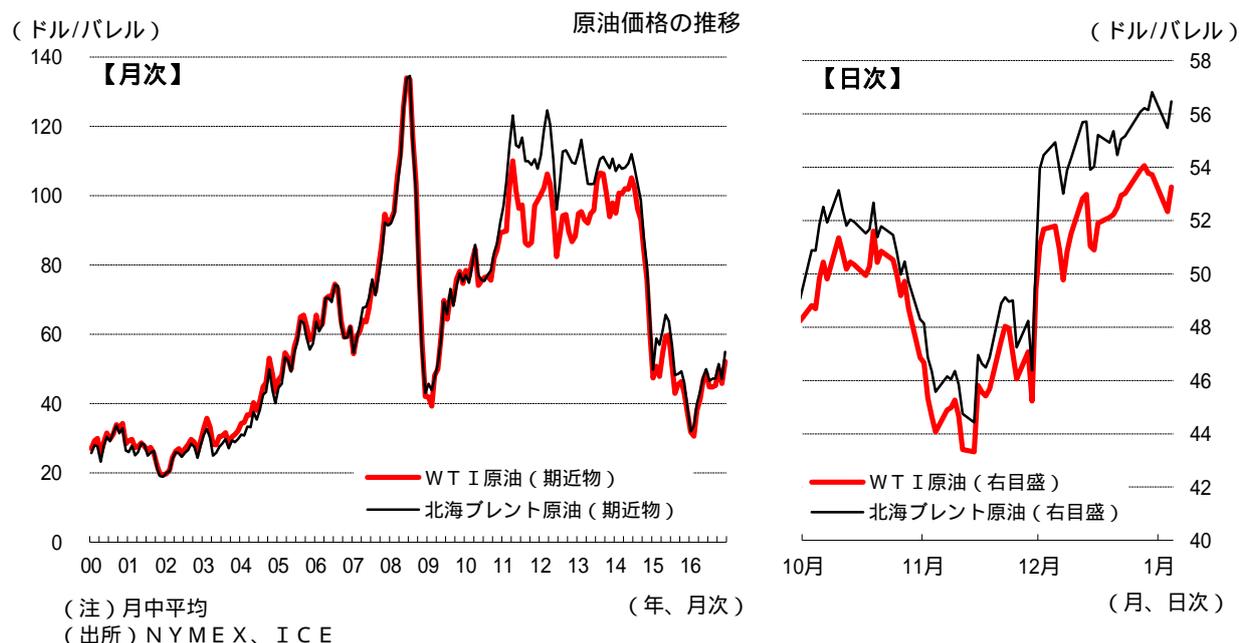
12. 世界の物価 ~ 上昇ペースが緩やかに高まっている

世界の消費者物価は上昇ペースが緩やかに高まっている。世界景気の減速が一服したことや商品市況が持ち直したことが、物価の上昇圧力となっている。先行きも世界の消費者物価の上昇率は拡大基調で推移する見込みである。ただし、世界景気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ることや、原油価格の上値が重いことなどから、物価の上昇ペースは緩やかにとどまる見通しである。



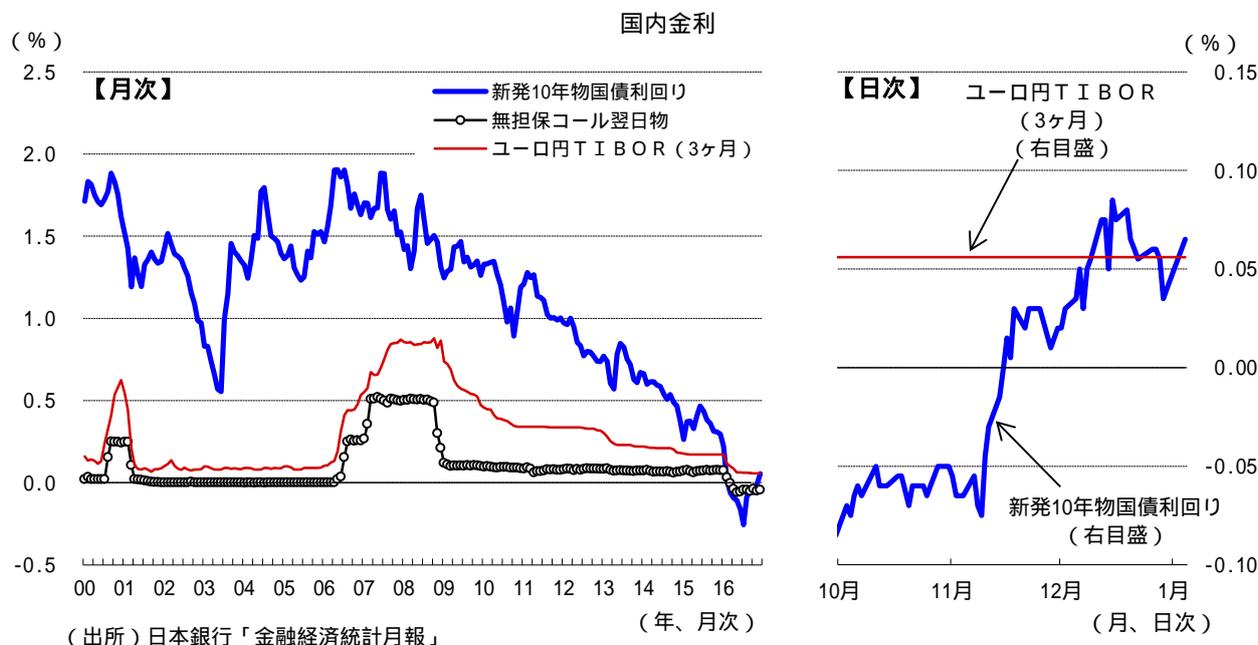
13. 原油 ~ 上昇後、一進一退

12月のブレント原油は上昇後、一進一退となった。月前半は、11月末に石油輸出国機構（OPEC）が日量約120万バレルの減産で合意したのに続き、12月10日には非OPEC産油国が55.8万バレルの減産で合意し、需給引き締め観測が強まった。その後、米利上げ決定などを受けてドル高が進んだことから、下落する局面もあった。今後は、産油国の減産順守状況や米新政権の政策動向をにらみつつ、一進一退の展開が見込まれる。



14. 国内金利 ~ 上昇後、小幅低下

12月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇後、小幅低下した。月初から米国金利の上昇、株高、新発債入札結果の不調などを受けて上昇が続き一時0.1%をつけたが、日銀の長期金利のターゲットの上限であるとの警戒感が高まり、上昇に歯止めがかかった。月末にかけては、株高・円安の一服、米国金利の低下を受けて小幅低下した。当面は、米国金利の動向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。



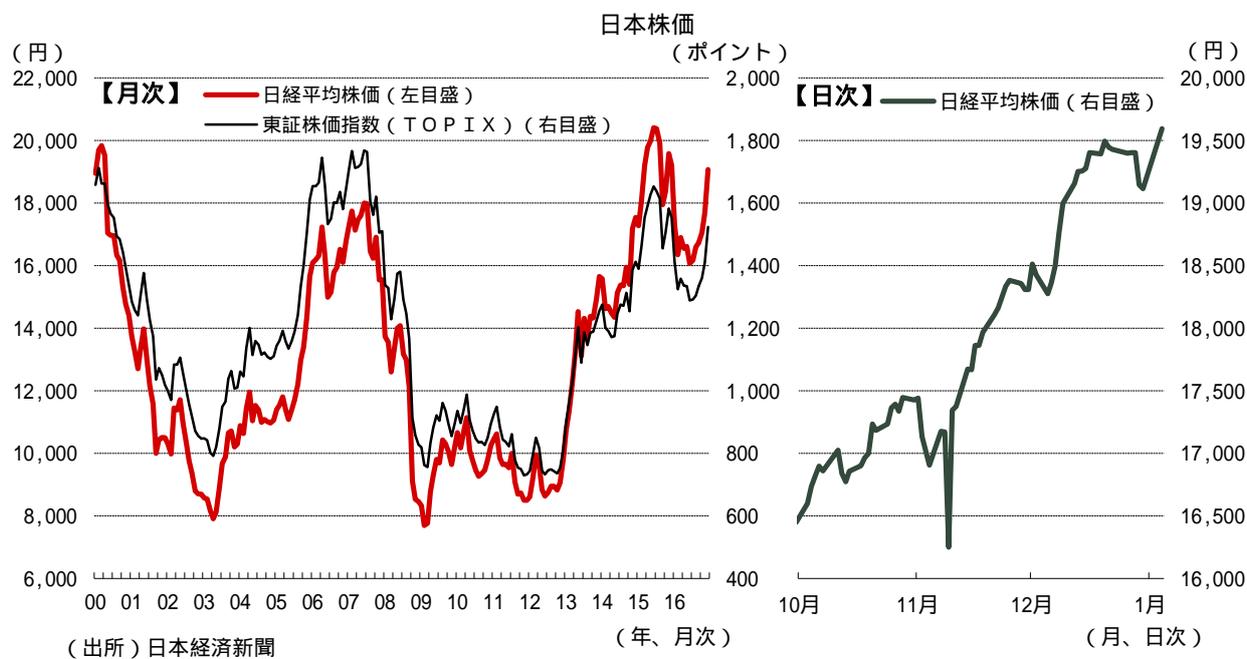
15. 米国金利 ~ 上昇後、一進一退

12月の米国の長期金利は上昇後、一進一退となった。上旬は、好調な経済指標に加え、FRBが13・14日のFOMCで利上げを行うとの観測が高まり、金利は上昇した。実際に0.25%の利上げが実施された後は、年末が近づくと薄商いとなる中で金利は一進一退で推移した。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 ~ 上昇後、もみ合い

12月の日経平均株価は上昇後、もみ合いとなった。円安や米国株価上昇を材料に月初から堅調に推移し、一時1万9500円台をつけ、年初来高値を更新した。その後は、高値警戒感や利益確定の売りによって徐々に頭が重くなり、年末にかけては米国株価上昇・円安の一服を受けてもみ合いとなった。高値警戒感も高まっているが、業績回復への期待感もあり、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 ~ 上昇後、もみ合い

12月の米国株価は上昇後、もみ合いとなった。トランプ新大統領の政策が経済成長を加速させるとの期待が一段と強まる中、株価は史上最高値を更新した。その後は、年末が近づくにつれ薄商いとなる中、利益確定の売りが進んだこともあって、株価はもみ合いとなった。今後の米国株価は、景気の緩やかな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の中、一進一退で推移するとみられる。



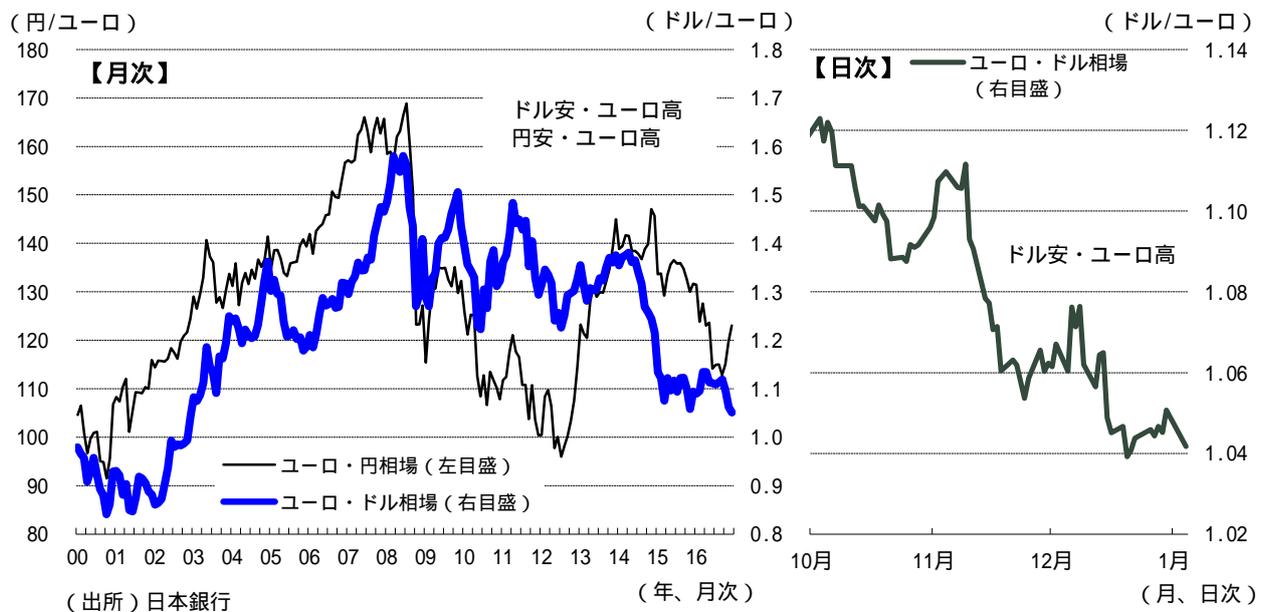
18. 為替 ~ 円は続落後、一進一退

12月の円相場は前月の大幅円安後も続落したが、後半は一進一退となった。8日に欧州中央銀行（ECB）理事会で資産購入の期間が延長されたことや、14日にFOMCで利上げが決定され、利上げペースの加速も示唆されたことなどがドル買い・円売り材料になった。その後は、新規材料に乏しく一進一退となった。当面、トランプ次期政権の政策に対する不透明感などから、円相場は一進一退が見込まれる。

為替相場（1）

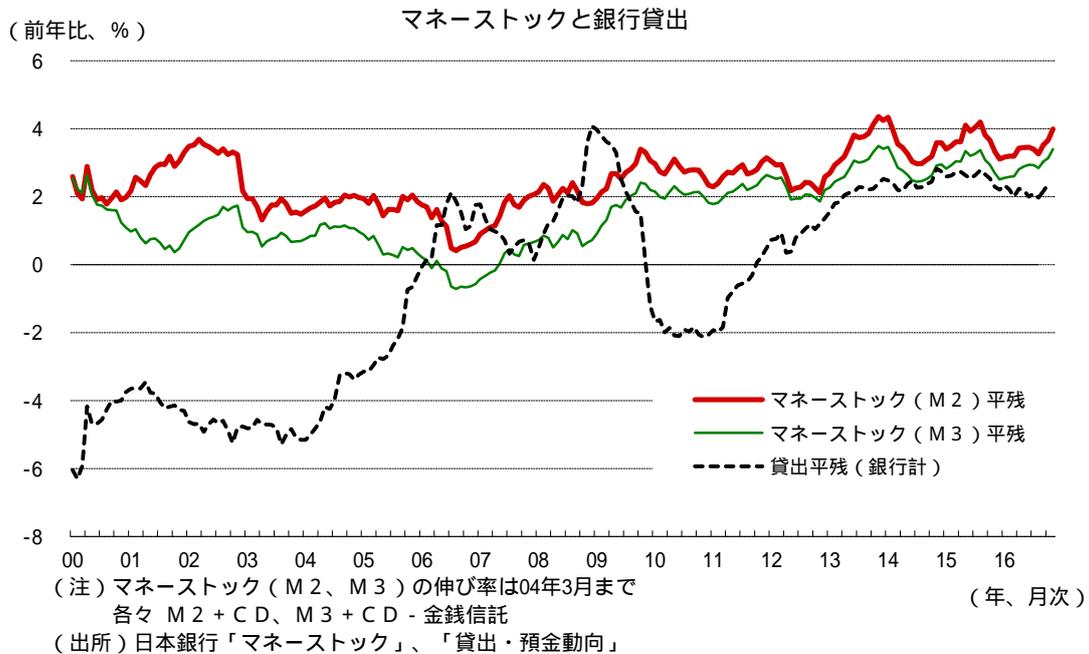


為替相場（2）



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、12月のマネタリーベース平均残高は前月から8.7兆円増加して426.4兆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、11月のマネーストック(M2)は前年比+4.0%、11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。