

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]

景気は回復している。企業部門がけん引役となっており、輸出、設備投資、生産が増加し、企業業績も順調に拡大している。これを受けて企業の景況感も改善している。家計部門においても、雇用情勢の良好な状態が維持され、企業の人手不足感が強まっている中、賃金、個人消費とも緩やかに持ち直している。また、消費者のマインドも緩やかに持ち直している。一方、住宅着工件数は緩やかに減少しており、公共投資は補正予算による押し上げ効果が一巡し減少に転じている。今後は、世界景気の緩やかな回復を背景に輸出の増加が続くと見込まれることに加え、企業業績の拡大を背景に設備投資の増加が続くため、景気の回復が続くと予想される。また、資源価格の底打ちなどによって物価上昇圧力が高まりつつあることが、家計の購買力を抑制する懸念があるものの、雇用・所得情勢の改善が続く中で、個人消費は底堅さを維持するであろう。ただし、朝鮮半島情勢の緊迫化といった地政学リスク、トランプ政権の混乱や政策の行き詰まり、欧州の政治情勢の不透明感の高まりなどにより、金融市場が混乱し、世界経済が減速すれば、景気が下振れるリスクが出てくる。

[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. シャド一部分は、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～トランプ政権の混乱と政策の行方、中国共産党大会後の政策運営と中国経済の動向
- ・個人消費～労働需給がタイト化する中で春闘の動向、賃金の先行き、物価上昇が個人消費に及ぼす影響
- ・企業活動～人手不足の企業経営への影響
- ・政策～朝鮮半島・中東情勢等の地政学リスク

～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	持ち直している	回復している	3～5
2. 生産	持ち直している	増加している	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	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	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	緩やかに減少している	緩やかに減少している	10
7. 設備投資	緩やかに増加している	増加している	10
8. 公共投資	補正予算による押し上げ効果は一巡	補正予算による押し上げ効果は一巡	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は持ち直している、輸入は持ち直しが一服している	輸出は増加している、輸入は持ち直しが一服している	11～13
10. 物価	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	14

(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	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	14
12. 世界の物価	緩やかに上昇している	緩やかに上昇している	15
13. 原油（＊）	上昇後、一進一退	上昇	15
14. 国内金利	小動きで推移	小動きで推移	16
15. 米国金利	上昇	上昇後、低下	16
16. 国内株価	上昇	もみ合い	17
17. 米国株価	上昇	上昇	17
18. 為替	小幅円高後、円安	一進一退	18
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	19

(＊) 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】

- 景気全般：生産、輸出、設備投資が増加している
- 生産：11月の鉱工業生産は2ヶ月連続で増加し、水準も上昇している
- 設備投資：7～9月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比+1.1%と4四半期連続で増加した
- 輸出入・国際収支：11月の実質輸出は前月比+5.1%と増加が続いた

【主要経済指標の推移】

経済指標		16 10-12	17 1-3	17 4-6	17 7-9	17 10-12	17 7	17 8	17 9	17 10	17 11	17 12
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	1.4	1.5	2.9	2.5							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	10	12	17	22	25	19 <18年3月予想>					
	（大企業非製造業）	18	20	23	23	23	20 <18年3月予想>					
	（中小企業製造業）	1	5	7	10	15	11 <18年3月予想>					
	（中小企業非製造業）	2	4	7	8	9	5 <18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）	1.5	2.9	2.2	-1.5							
	（製造業、季節調整値、前期比）	20.1	12.9	0.8	1.2							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	-6.0	-2.3	3.1	-3.1							
	景気動向指数（CI、先行指数）（10年=100）	102.8	104.9	104.9	106.3		105.3	107.2	106.5	106.5		
	（CI、一致指数）（10年=100）	114.0	114.2	116.4	116.5		115.8	117.6	116.2	116.4		
生産	（DI、先行指数）	78.8	69.7	51.5	72.7		63.6	81.8	72.7	75.0		
	（DI、一致指数）	94.4	55.6	81.5	55.6		33.3	77.8	55.6	62.5		
	全産業活動指数（前期比・前月比）	0.4	-0.1	1.6	-0.2		-0.1	0.2	-0.5	0.3		
雇用・所得	第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.1	-0.3	1.1	-0.1		0.1	-0.1	-0.2	0.3		
	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	1.8	0.2	2.1	0.4		-0.8	2.0	-1.0	0.5	0.6	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	2.4	-0.1	1.5	0.4		-0.7	1.8	-2.5	-0.4	2.4	
個人消費	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-2.4	2.2	-0.5	-1.6		-1.1	-0.6	0.0	3.2	-1.0	
	失業率（季節調整済、%）	3.1	2.9	2.9	2.8		2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	
	就業者数（季節調整済、万人）	6487	6494	6524	6553		6545	6565	6550	6544	6558	
住宅投資	雇用者数（季節調整済、万人）	5783	5780	5804	5845		5846	5850	5839	5842	5858	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	2.15	2.13	2.23	2.25		2.27	2.21	2.26	2.36	2.37	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.41	1.44	1.49	1.52		1.52	1.52	1.52	1.55	1.56	
設備投資	現金給与総額	0.4	0.2	0.5	0.3		-0.6	0.7	0.9	0.2		
	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-0.7	-2.1	0.3	0.0		-0.2	0.6	-0.3	0.0	1.7	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-0.1	-0.7	2.0	2.7		1.5	-0.8	-1.3	2.3	1.7	
公共投資	新車登録台数（含む軽）	5.6	7.8	13.2	4.1	-1.6	2.6	4.1	5.3	-1.2	-2.7	-0.8
	新車登録台数（除く軽）	9.7	13.1	8.0	1.2	-3.7	-1.3	2.8	2.3	-4.4	-5.5	0.3
	商業販売額・小売業	0.8	1.2	2.5	2.0		1.8	1.8	2.3	-0.2	2.2	
外需	百貨店販売高・全国	-3.1	-1.9	-0.2	0.0		-1.4	2.0	4.0	-1.8	2.2	
	消費者態度指数	42.2	43.4	43.4	43.7		43.8	43.3	43.9	44.5	44.9	
	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	953	975	1002	956		974	942	952	933	951	
貿易収支	（前年比、%）	7.9	3.4	1.1	-2.4		-2.3	-2.0	-2.9	-4.8	-0.4	
	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	0.3	-1.4	-4.7	4.7		8.0	3.4	-8.1	5.0		
	（同前年比）	3.6	-1.0	-1.0	-2.5		-7.5	4.4	-3.5	2.3		
物価	公共工事請負額	-4.5	9.9	2.6	-7.9		-5.4	-7.9	-10.4	3.9	5.0	
	通関輸出（金額ベース、円建て）	-1.9	8.5	10.5	15.1		13.4	18.1	14.1	14.0	16.2	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	2.6	2.8	-0.5	1.9		1.7	3.0	-5.4	2.6	5.1	
金融	通関輸入（金額ベース、円建て）	-9.3	8.6	16.2	14.5		16.3	15.3	12.1	19.0	17.2	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	0.4	1.0	2.9	-1.5		-1.8	0.6	-3.7	1.5	3.9	
	経常収支（季節調整済、百億円）	514.6	541.9	476.8	613.5		203.3	226.7	183.5	244.2		
市場データ（期中平均）	貿易収支（季節調整済、百億円）	171.0	133.5	68.3	163.1		52.9	62.8	47.5	58.1		
	企業物価指数（国内）	-2.1	1.0	2.1	2.9		2.6	2.9	3.1	3.4	3.5	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.3	0.2	0.4	0.6		0.5	0.7	0.7	0.8	0.9	
市場データ（期中平均）	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	49.3	51.9	48.3	48.2	55.4	46.7	48.1	49.9	51.6	56.7	58.0
	マネーストック（M2、平残）	3.7	4.1	3.9	4.0		4.0	4.0	4.0	4.1	4.0	
	（M3、平残）	3.2	3.5	3.3	3.4		3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	
市場データ（期中平均）	貸出平残（銀行計）	2.5	2.8	3.2	3.2		3.4	3.2	3.0	2.8	2.7	
	無担保コール翌日物（%）	-0.043	-0.042	-0.054	-0.054	-0.043	-0.054	-0.049	-0.058	-0.037	-0.048	-0.042
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.057	0.057	0.057	0.057	0.067	0.057	0.057	0.057	0.066	0.067	0.067
市場データ（期中平均）	新発10年物国債利回り（%）	-0.01	0.07	0.04	0.05	0.05	0.08	0.04	0.02	0.06	0.04	0.05
	FFレート（%）	0.45	0.70	0.95	1.16	1.21	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16	1.30
	米国債10年物利回り（%）	2.13	2.44	2.26	2.24	2.37	2.31	2.20	2.20	2.35	2.35	2.40
市場データ（期中平均）	日経平均株価（円）	17933	19241	19503	19880	22188	20045	19670	19924	21267	22525	22770
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1431	1541	1557	1624	1772	1620	1613	1639	1722	1783	1810
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	19010	20447	21100	22081	24123	21891	21948	22405	23377	24272	24719
市場データ（期中平均）	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	5299	5784	6129	6424	6835	6348	6429	6496	6728	6874	6903
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	109.3	113.6	111.1	111.0	113.0	112.4	109.9	110.7	113.0	112.9	113.0
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	119.3	120.0	124.4	131.2	133.2	129.7	131.4	132.6	131.7	133.2	134.7
市場データ（期中平均）	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.07	1.07	1.12	1.18	1.18	1.17	1.19	1.18	1.16	1.19	1.20

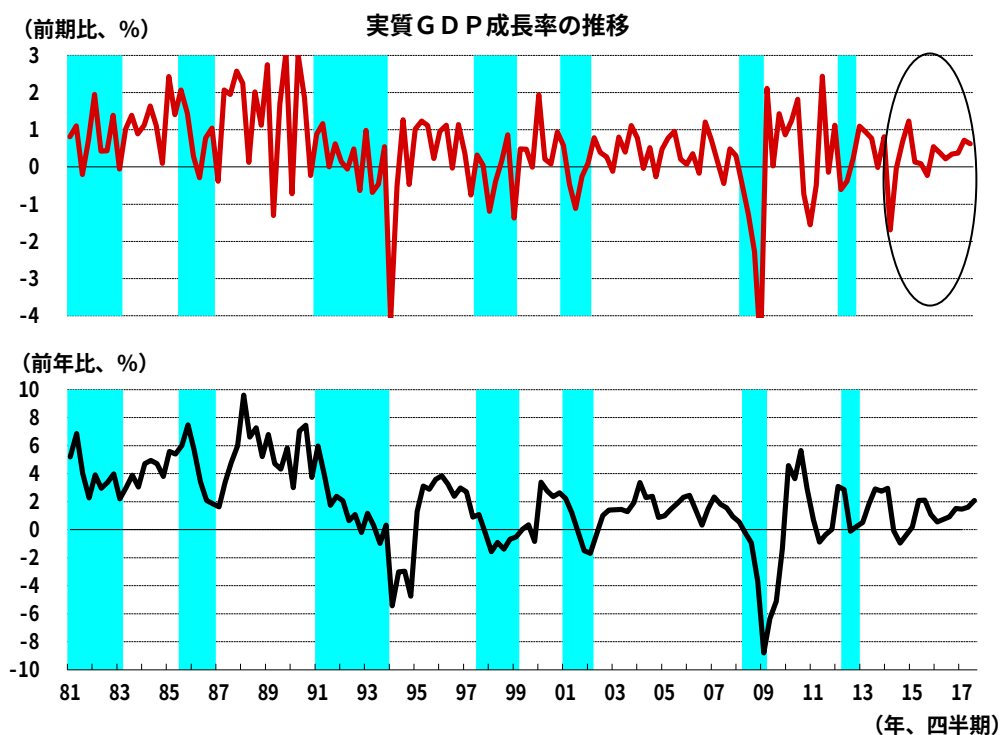
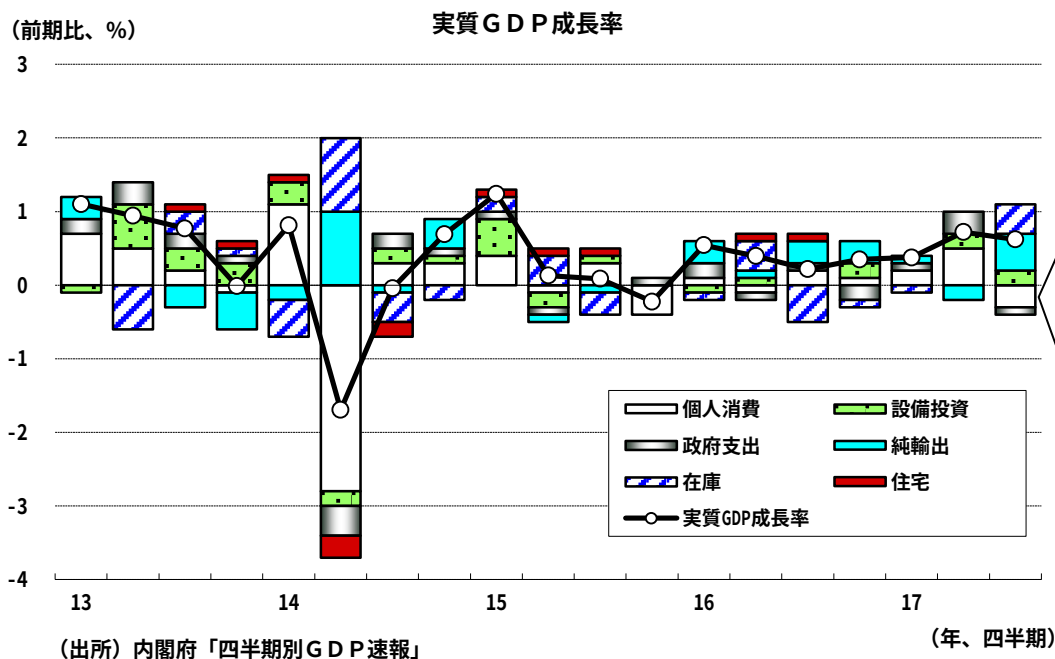
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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。

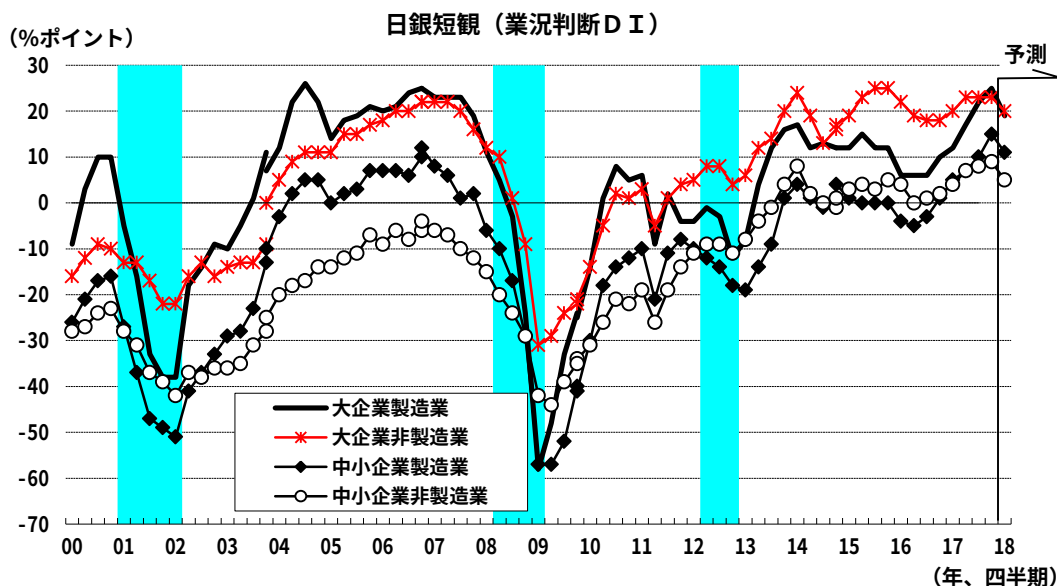
（お問い合わせ）調査部 TEL:03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp

1. 景気全般 ～回復している

○景気は回復しており、2017年7～9月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+0.6%（年率換算+2.5%）と7四半期連続で増加した。設備投資の増加が続き、在庫寄与度が高まる一方で、個人消費、住宅投資、公共投資が減少に転じたため内需寄与度は+0.1%と小幅プラスとなったが、外需寄与度が+0.5%と高い伸びとなり全体を押し上げた。今後も地政学リスクや米欧政治動向などの不透明要因はあるが、景気回復は続く。



○12月調査の日銀短観における大企業製造業の業況判断D I は、内外需要の強さを背景に、前回調査から3ポイント上昇の25となった。一方、大企業非製造業は、対企業関連の業種で改善した一方、人手不足による人件費の高まりが景況感を下押ししたとみられ、前回から横ばいの23となった。先行きは、人手不足の懸念や商品市況の先行きを慎重にみる姿勢などから、製造業、非製造業とも低下が見込まれている。

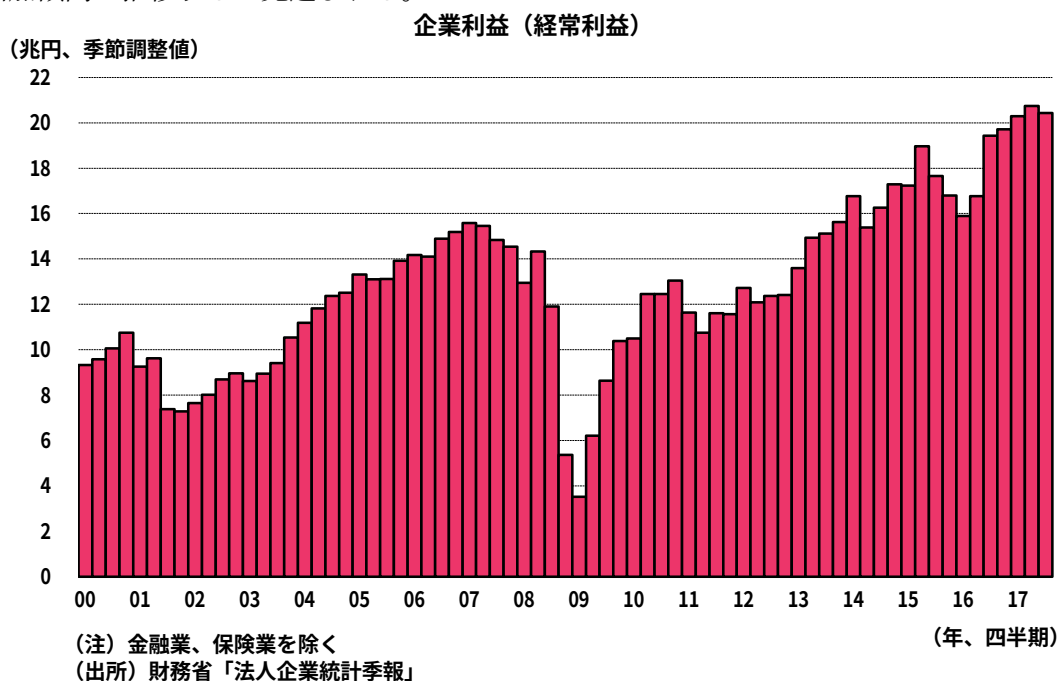


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

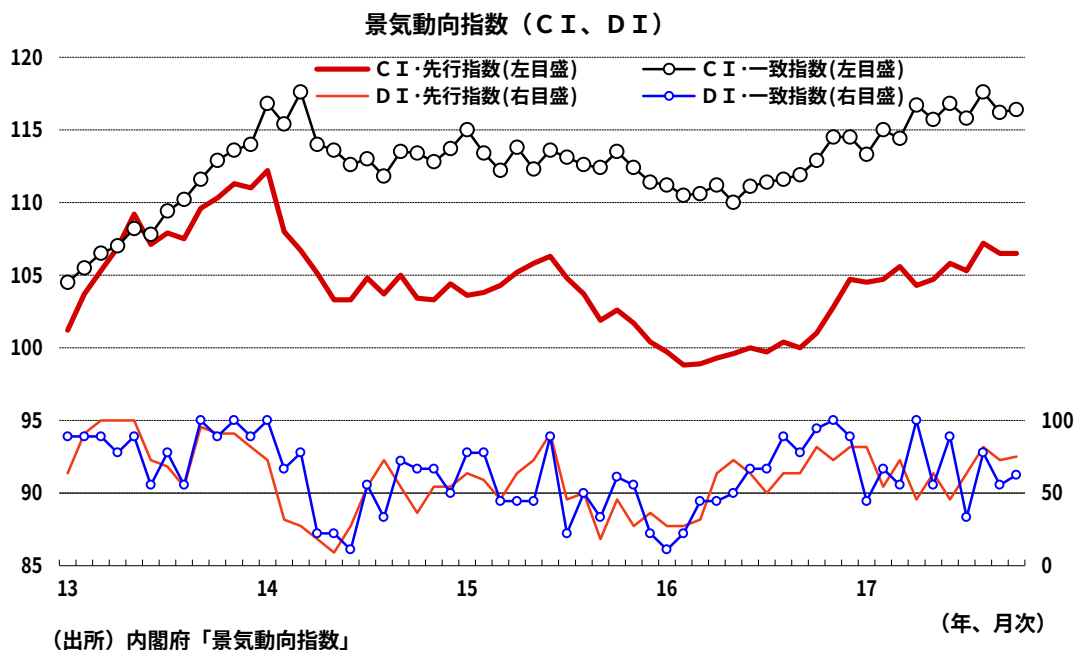
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

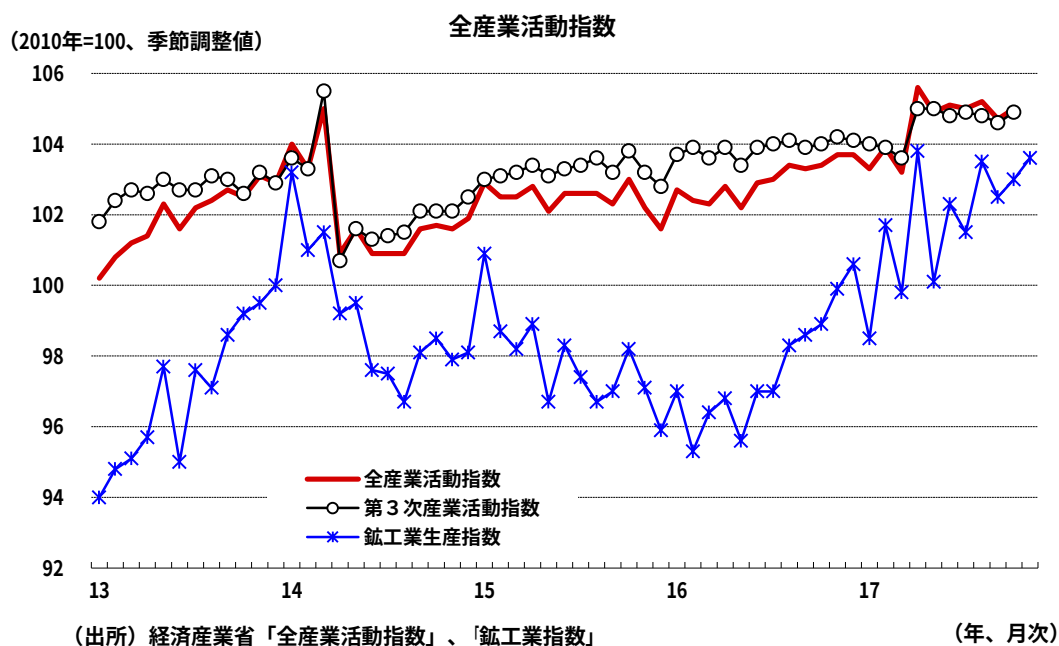
○7～9月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、製造業は6四半期連続で増加したものの、非製造業が減少したことから、前期比-1.5%と6四半期ぶりに減少した。もっとも、前年比では+5.5%と5四半期連続で増加した。今後、人件費の増加は利益の下押し要因となるものの、景気の回復が続くことを背景に、企業利益は増加傾向で推移すると見込まれる。



○10月のC I一致指数は前月差+0.2ポイントと上昇した。発表済み8系列のうち4系列がプラスに寄与し、なかでも有効求人倍率（除学卒）や投資財出荷指数（除輸送機械）の寄与が大きかった。11月は、鉱工業用生産財出荷指数や投資財出荷指数（除輸送機械）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。

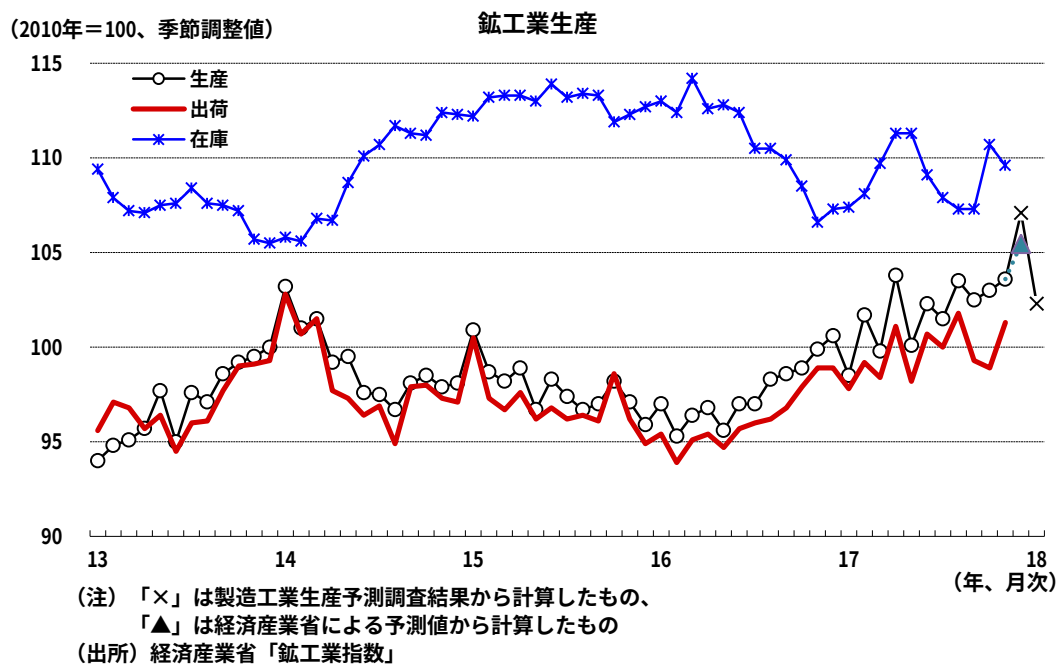


○10月の全産業活動指数は、建設業活動指数は前月比-0.3%と低下したものの、鉱工業生産指数は同+0.5%、第3次産業活動指数は同+0.3%と上昇したことから、同+0.3%と上昇した。11月は、鉱工業生産指数は前月比+0.6%と上昇し、第3次産業活動指数は小売業、卸売業を中心に上昇すると予想されることから、全産業活動指数は上昇が続くだろう。

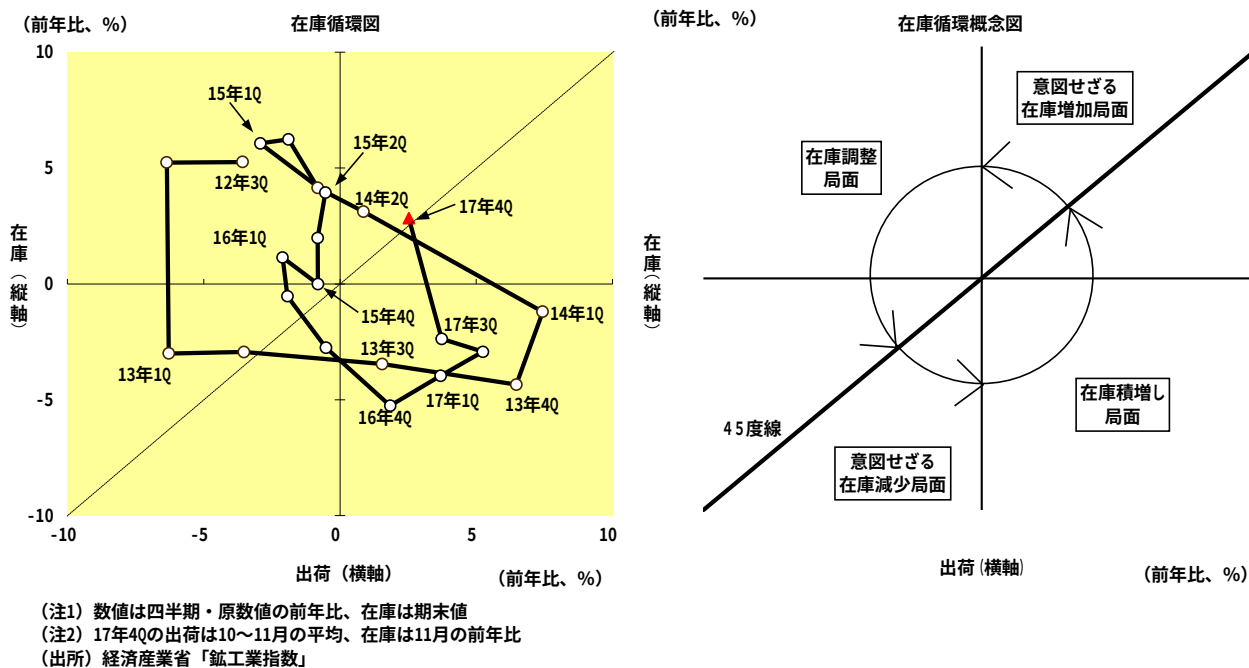


2. 生産 ～増加している

○鉱工業生産は、11月は、はん用・生産用・業務用機械工業、電子部品・デバイス工業、石炭・石油製品工業を中心に前月比+0.6%となり、増加している。製造工業生産予測調査では、12月は前月比+3.4%、2018年1月は同-4.5%となっている。鉱工業生産は、目先、はん用・生産用・業務用機械工業を中心に増加が続くと見込まれる。

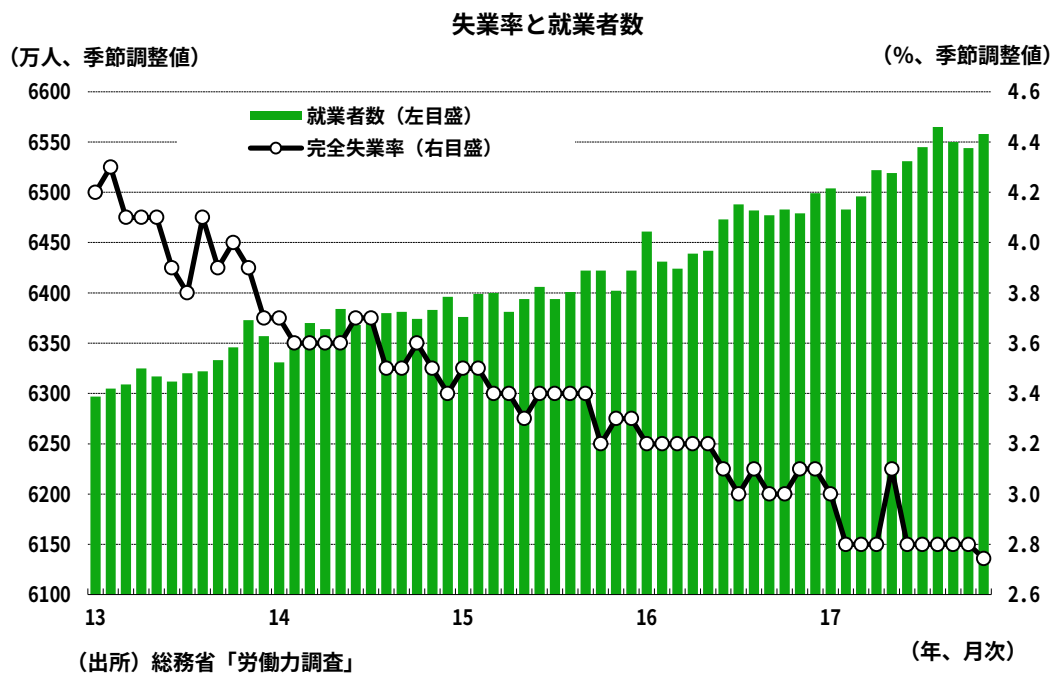


○鉱工業出荷は、11月は鉄鋼業、石油・石炭製品工業、はん用・生産用・業務用機械工業など、15業種中14業種で増加し、全体では前月比+2.4%と3ヶ月ぶりの増加となった。11月の在庫は、鉄鋼業、化学工業（除く医薬品）、非鉄金属工業を中心に前月比-1.0%と3ヶ月ぶりに減少した。前年比では、輸送機械工業で+26.0%と大幅な増加が続いたことなどから、全体では+2.8%と2ヶ月連続で増加した。



3. 雇用 ～緩やかに持ち直している

○11月の完全失業率は2.7%と前月から0.1%ポイント低下した。労働力人口（前月差+13万人）が増加する中、就業者（同+14万人）が増加した一方で完全失業者（同-2万人）が減少した。なお、雇用者（同+16万人）は増加した。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。

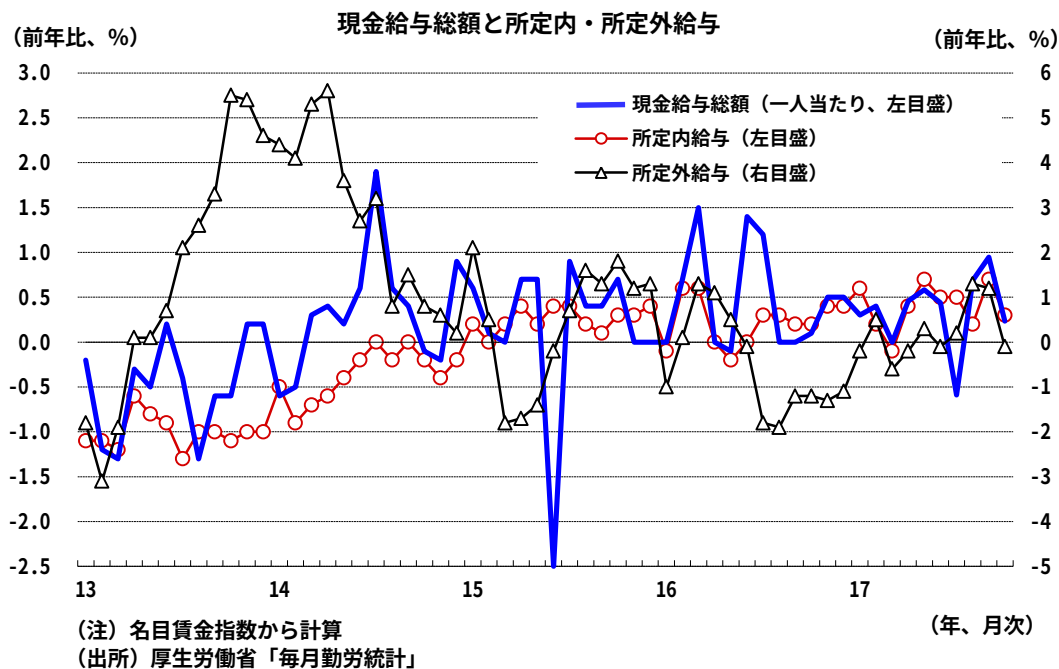


○11月の有効求人倍率は1.56倍と前月から0.01ポイント上昇した。有効求職者数（前月比-0.3%）が減少した一方で、有効求人数（同+0.6%）が増加した。また、新規求人倍率は新規求職申込件数（同+2.1%）と新規求人数（同+2.4%）がともに増加したが、求人数の増え方が大きく、前月から0.01ポイント上昇の2.37倍だった。企業の手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかな上昇が続こう。



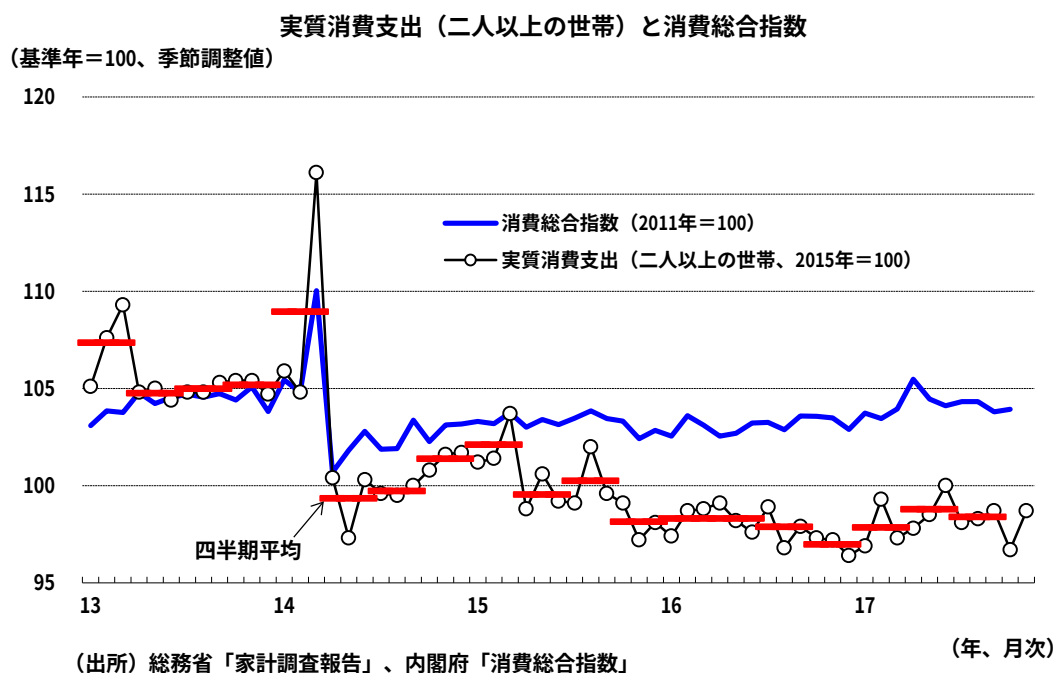
4. 賃金 ～緩やかに持ち直している

○10月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.2%と増加した。所定内給与（前年比+0.3%）と特別給与（同+0.1%）が増加した一方、所定外給与（同-0.1%）は減少した。伸び幅は前月から縮小したものの、賃金は緩やかな持ち直しが続いている。また、パートタイム労働者比率は頭打ちとなっており、現金給与総額の下押し圧力は和らいでいる。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、賃金は今後も緩やかな伸びが続こう。

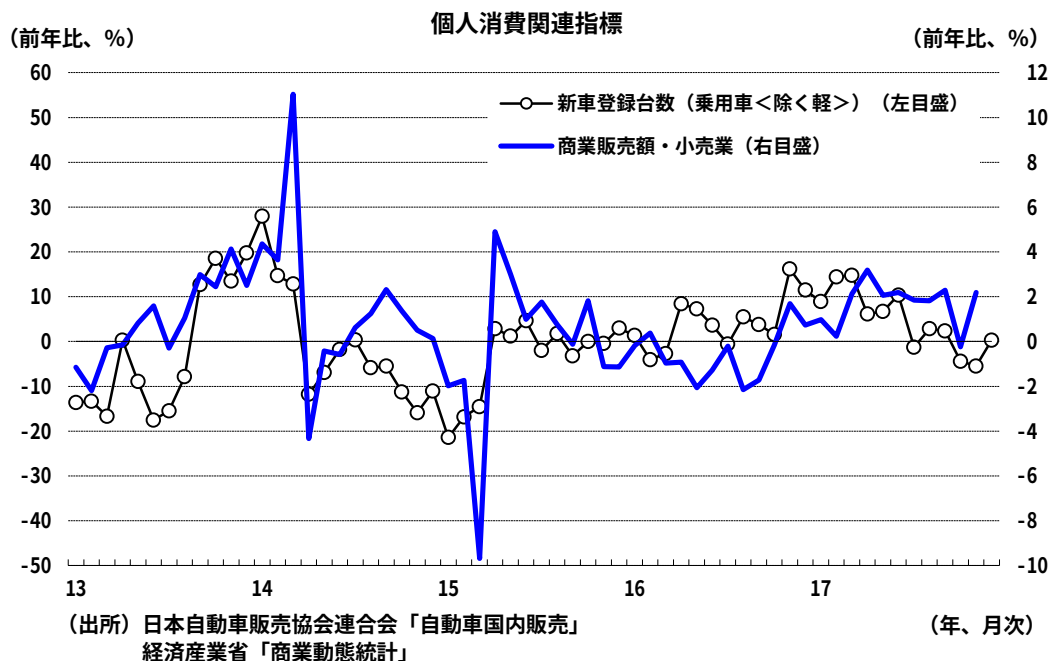


5. 個人消費 ～緩やかに持ち直している

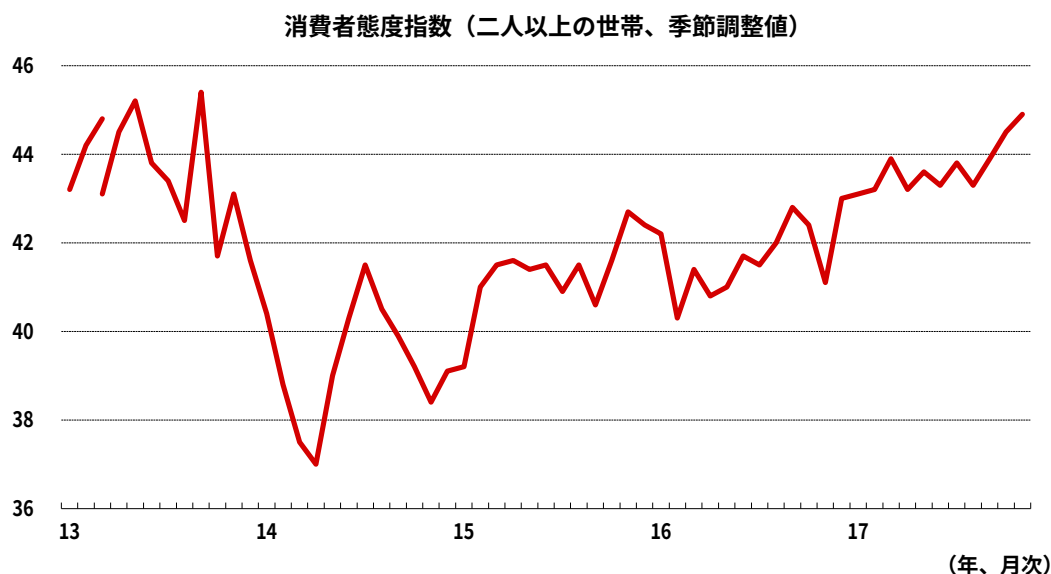
○10月の消費総合指数は前月比+0.1%と上昇した。また、11月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+2.1%と増加した。前月10月に台風などの一時的な要因で減少した反動もあり、やや大きめの増加幅となった。個人消費の基調は、消費者マインドの改善を背景に緩やかに持ち直している。今後も所得の改善が続く中で、緩やかな持ち直しが続くだろう。



○11月の商業販売額（小売業）は前年比+2.2%と2ヶ月ぶりに増加した。「機械器具」（前年比+8.2%）や百貨店・スーパーなどの「各種商品」（同+0.3%）でプラスに転じたほか、「織物・衣服・身の回り品」（同+4.4%）ではプラス幅が拡大するなど、ほとんどの業種で増加した。また、12月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+0.3%と小幅に増加している。



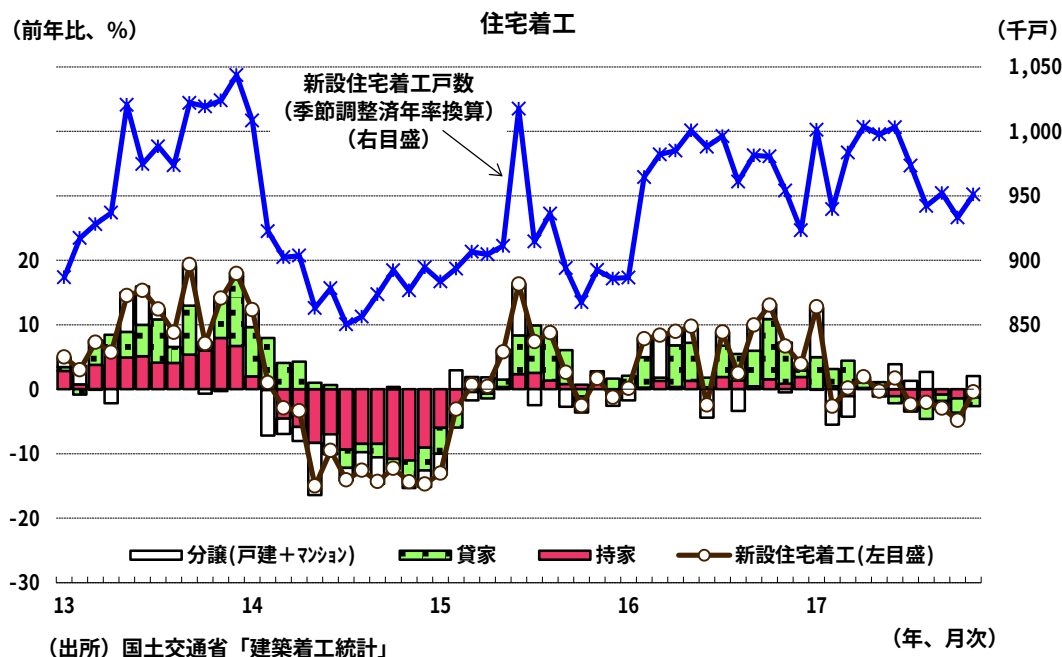
○11月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は44.9（前月差+0.4ポイント）と上昇し、緩やかに持ち直している。内訳をみると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のすべての項目で上昇した。景気の持ち直しが続くことを背景に、今後も緩やかな持ち直しが続くだろう。



(注) 消費者態度指数は、「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4つの意識指標で算出される。2013年4月調査より調査方法等を変更したため、それ以前の訪問留置調査の数値と不連続が生じている。郵送調査の2013年3月は試験調査による参考値。
(出所) 内閣府「消費動向調査」

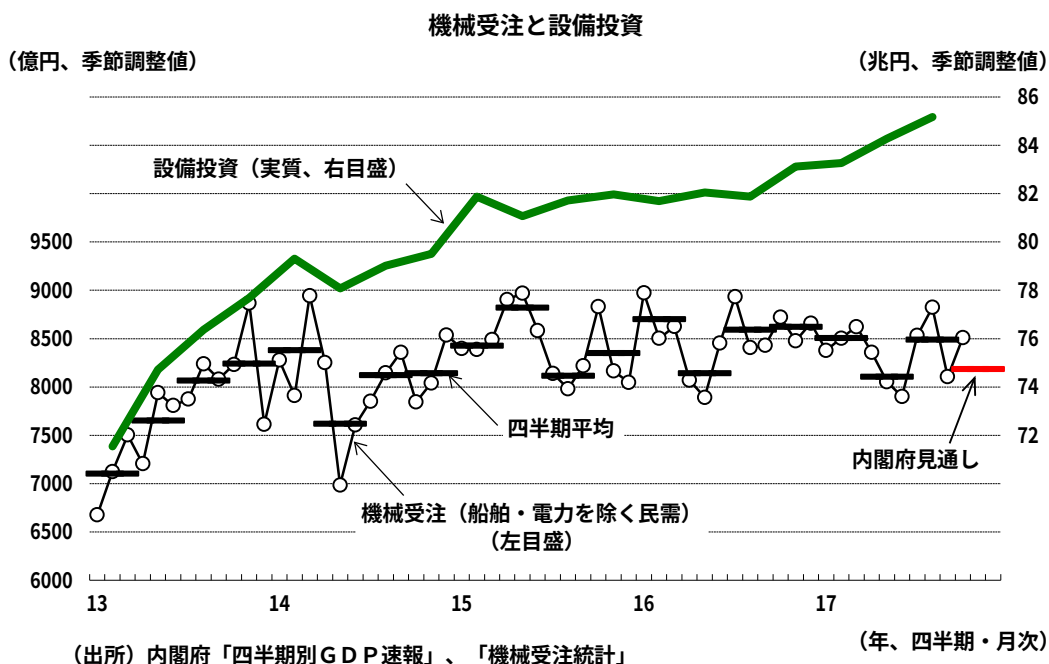
6. 住宅投資 ～緩やかに減少している

○7～9月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比－1.0%と7四半期ぶりに減少した。また、11月の住宅着工は、分譲が前年から増加したものの、持家と賃家が減少し、前年比－0.4%となった。一方、季調済年率換算値では95.1万戸（前月比＋1.9%）と増加した。貸家が減少傾向で推移しており、今後も住宅着工は緩やかな減少が続くだろう。



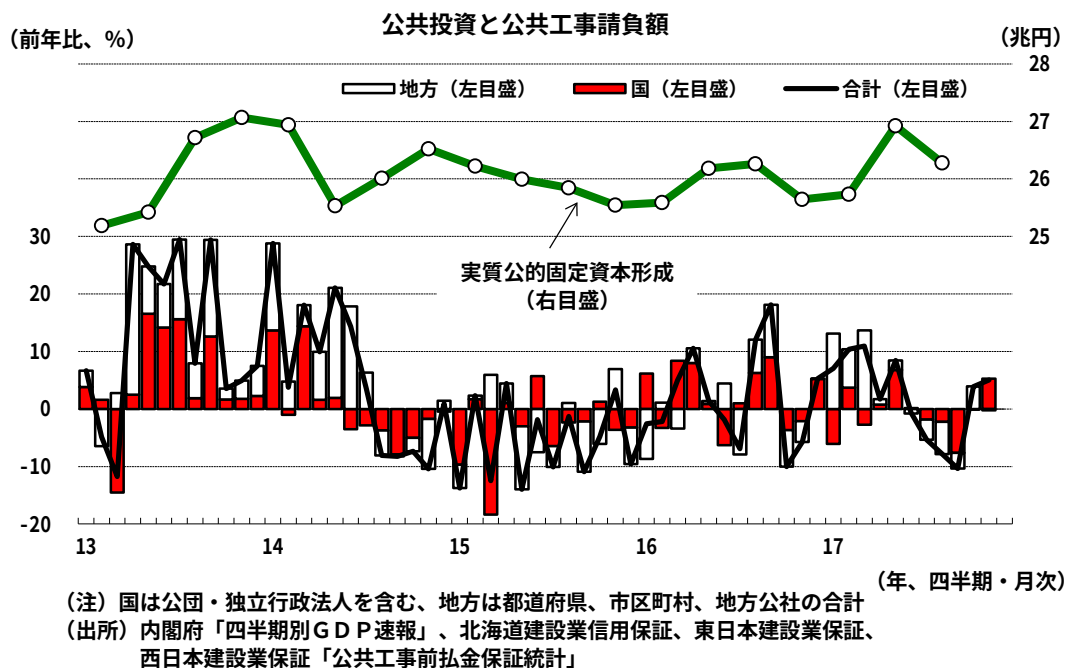
7. 設備投資 ～増加している

○7～9月期の設備投資（実質GDPベース）は、前期比＋1.1%（2次速報）と4四半期連続で増加した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、10月は前月比＋5.0%と増加が続いた。業種別では、製造業、非製造業（船舶・電力を除く）がいずれも増加し、製造業では前月比＋7.4%と高い伸びとなった。企業利益が増加傾向にあることなどから、設備投資は引き続き、増加基調で推移するだろう。



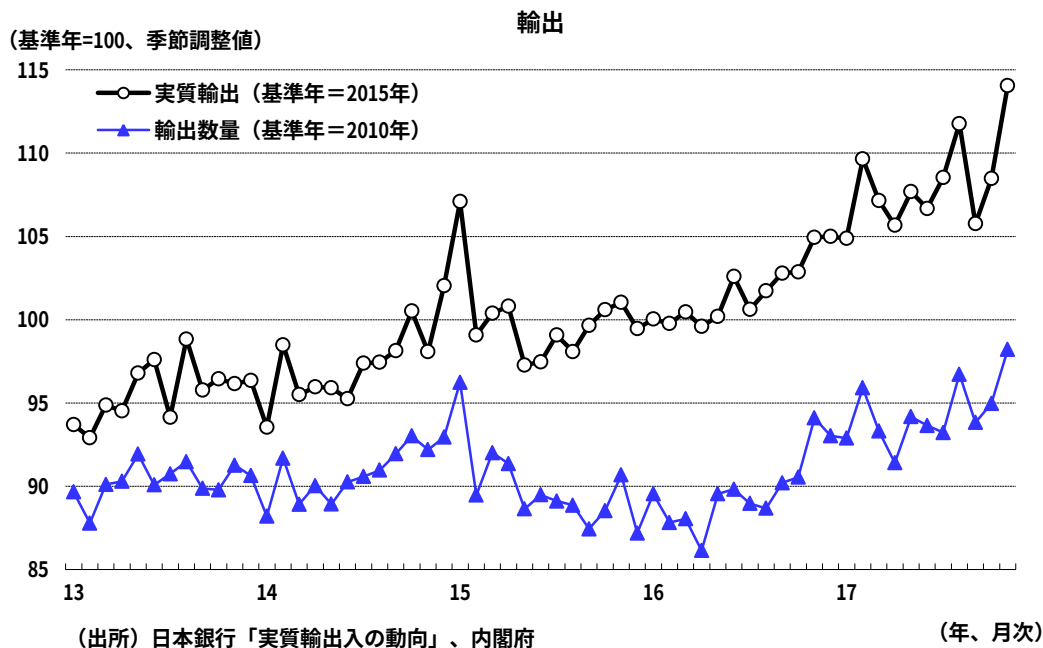
8. 公共投資 ～補正予算による押し上げ効果は一巡

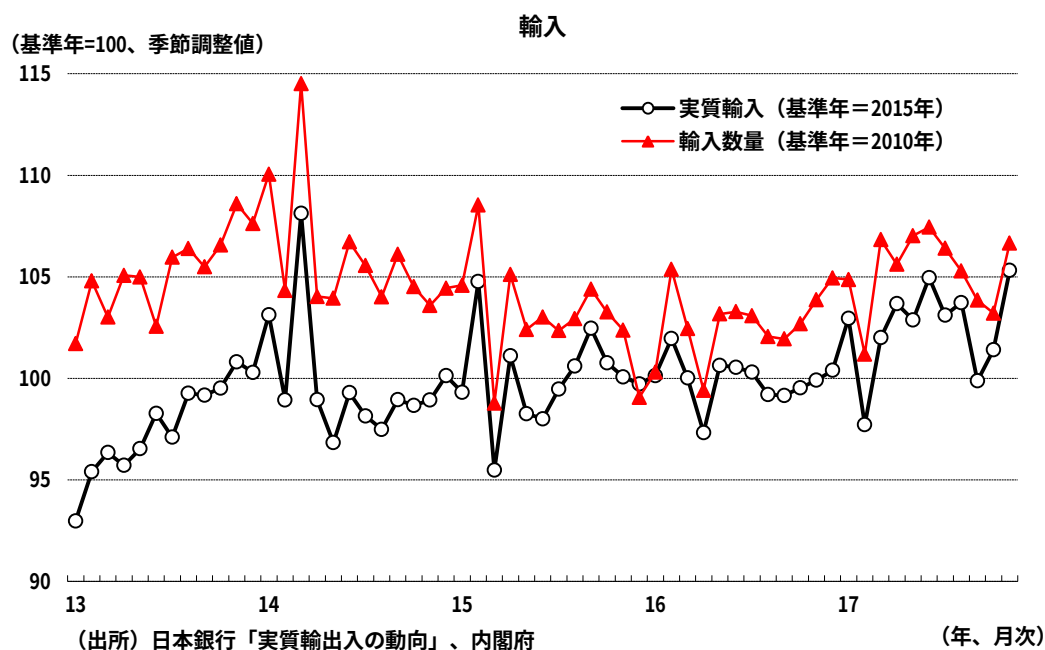
○公共投資（実質GDPベース）は、2016年度第2次補正予算による押し上げ効果が一巡し、7～9月期（2次速報）に前期比-2.4%と3四半期ぶりに減少した。11月の公共工事請負額は、市区町村などは減少したものの、独立行政法人等が大きく増加したことから、前年比+5.0%と増加が続いた。公共工事請負額は下げ止まってきていることから、公共投資は、今後は横ばい圏で推移するだろう。



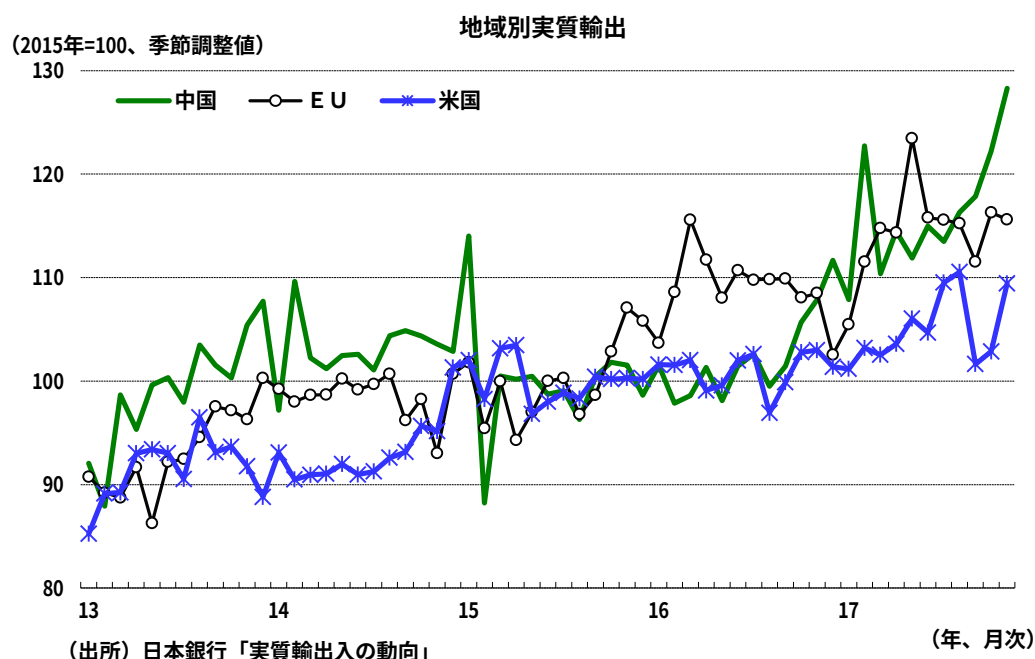
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は増加している、輸入は持ち直しが一服している

○11月の実質輸出は、中国をはじめアジア向けが好調だったことなどから前月比+5.1%と増加が続き、過去最高水準となった。実質輸出は増加しており、今後も世界景気の緩やかな回復を背景に増加が続くと見込まれる。11月の実質輸入は、前月比+3.9%と増加したものの、基調としては持ち直しが一服している。実質輸入は今後、国内需要の動向を反映して持ち直すと見込まれる。

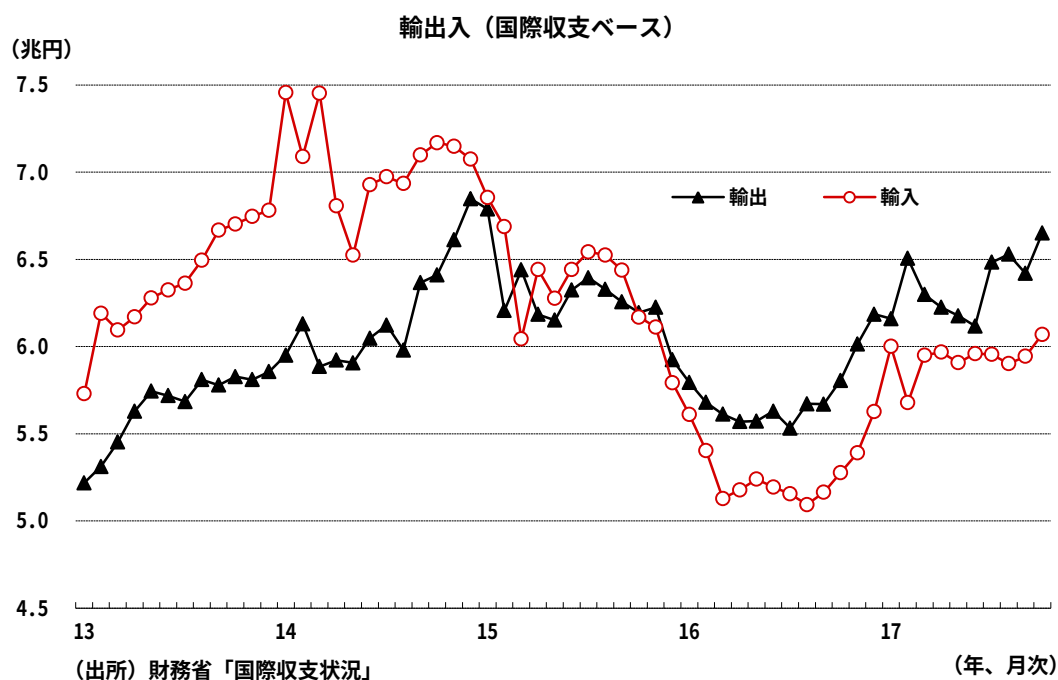
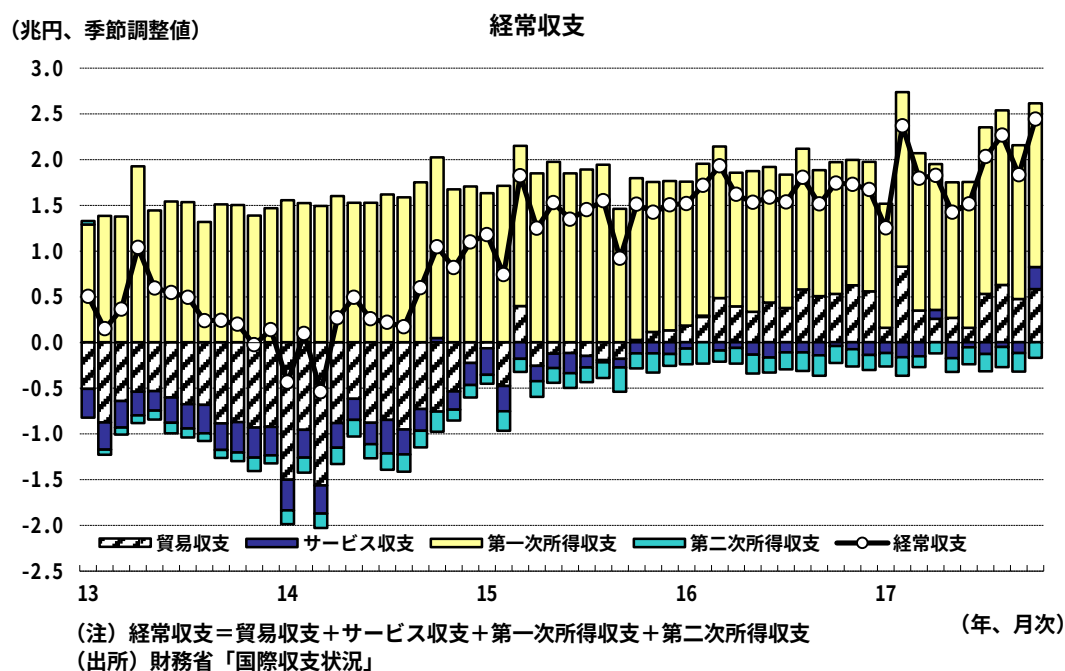




○11月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+6.4%と増加が続き、持ち直しの動きがみられる。EU向けは、前月比-0.6%と減少したものの、基調としては横ばい圏で推移している。中国向けは前月比+5.0%と4ヶ月連続で増加している。財別では、中間財、情報関連、資本財、自動車関連はいずれも増加し、情報関連は比較可能な2000年以降で最高水準となった。

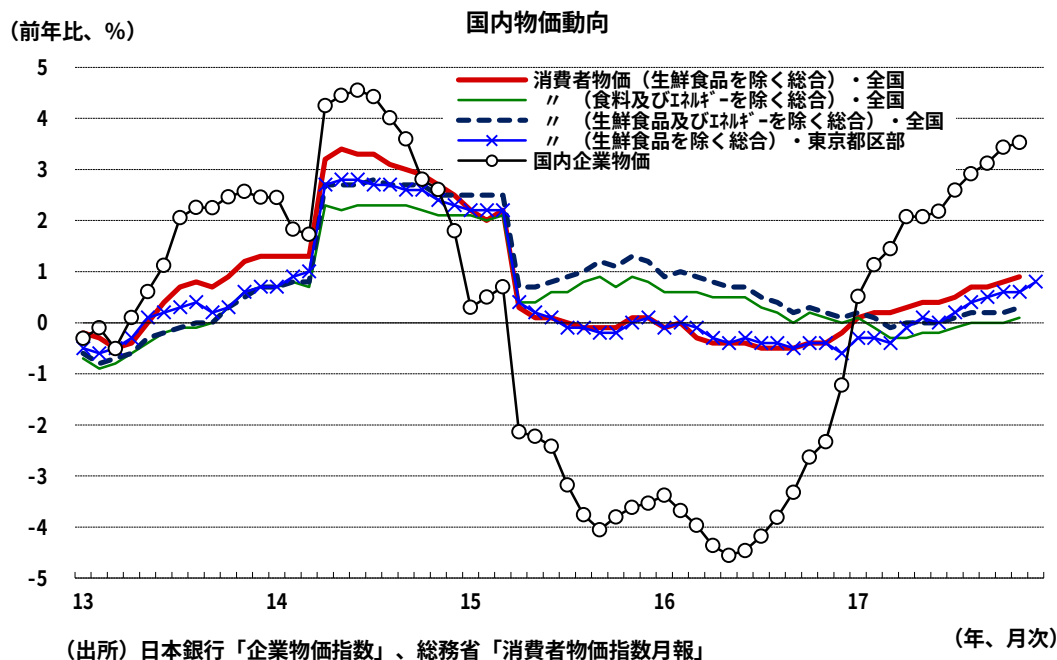


○10月の経常収支（季節調整値）は2兆4415億円と、比較可能な1996年以降で過去最大の黒字となった。貿易収支は、輸出、輸入ともに増加したが、輸出の増加幅が大きかったことから黒字幅は拡大した。サービス収支は、建設などで受取が大幅に増加し、過去最大の黒字となった。第一次所得収支は黒字幅が拡大した。当面、貿易収支、第一次所得収支とも黒字が続く、経常収支の黒字幅は均してみると横ばい圏で推移するだろう。



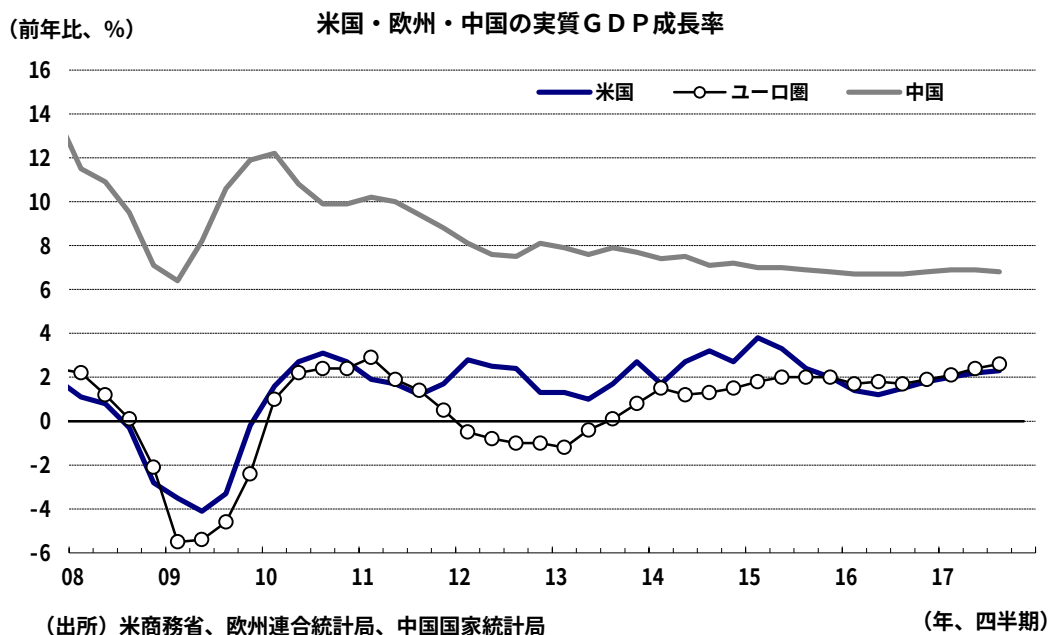
10. 物価 ～企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

○11月の国内企業物価は、商品市況上昇により石油・石炭製品、化学製品で伸びが高まり、鉄鋼、非鉄金属製品などで高い伸びが続いたため前年比+3.5%と伸び率がやや拡大した。11月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」も、ガソリンなどのエネルギー、生鮮食品以外の食料、宿泊料などの上昇により前年比+0.9%と伸び率の拡大が続いた。消費者物価は、今後、エネルギー価格の上昇一巡によりプラス幅拡大に歯止めがかかろう。



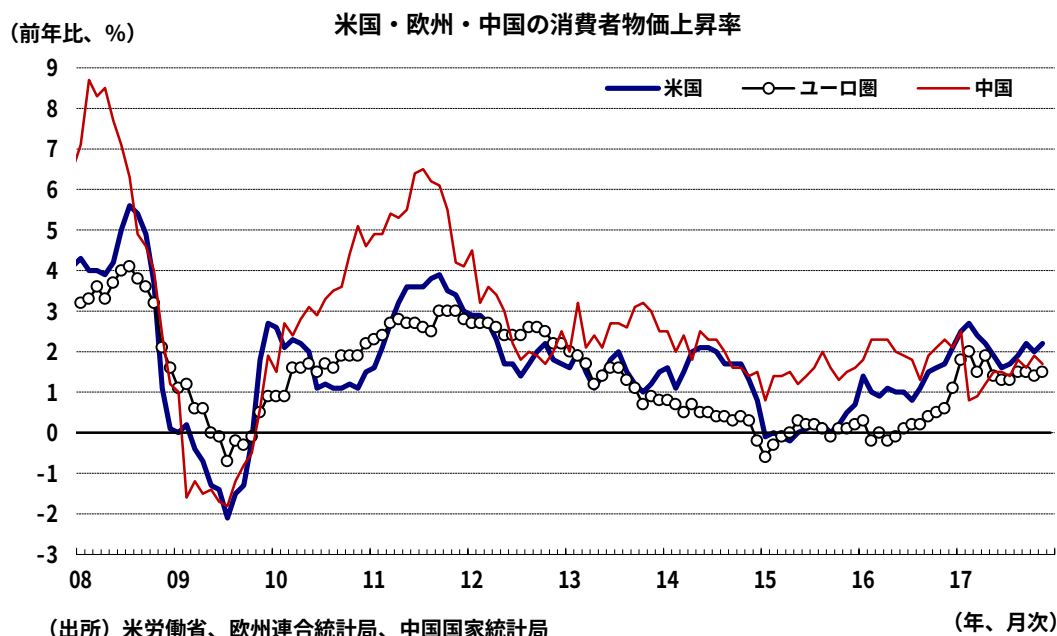
11. 世界景気 ～緩やかに持ち直している

○世界景気は緩やかに持ち直している。7～9月期の実質GDPの前年同期比成長率は、米国が+2.3%、ユーロ圏が+2.6%とそれぞれ前期から伸び率が小幅拡大した。また中国では同+6.8%と前期から伸び率やや縮小したが、着実な経済成長が続いた。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%台後半の成長率を維持する中で、緩やかな持ち直しが続こう。



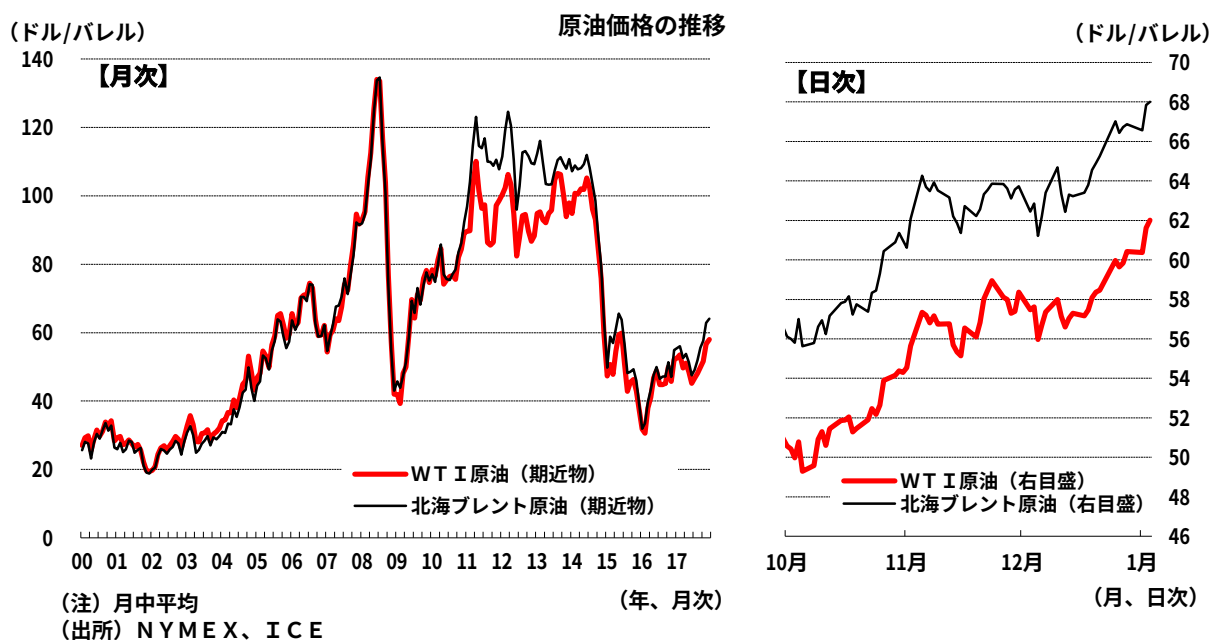
12. 世界の物価 ～緩やかに上昇している

○世界の消費者物価は緩やかに上昇している。世界景気が緩やかに持ち直していることが物価の押し上げ要因となる反面、資源価格の上昇が緩やかなテンポにとどまっていることが物価上昇を抑制する要因となっている。先行きの世界の消費者物価は、世界景気が緩やかに持ち直すとともに、原油価格も徐々に上昇しているため、上昇テンポがやや高まろう。



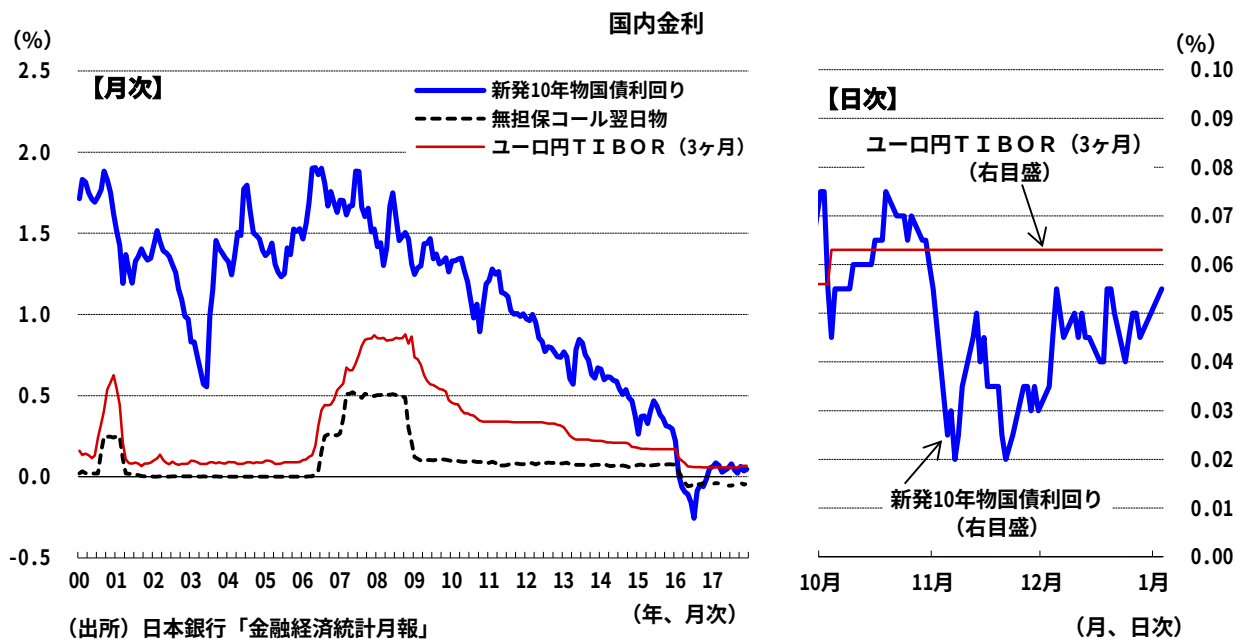
13. 原油 ～上昇

○12月のブレント原油は上昇傾向で推移した。欧州北海のフォーティーズ・パイプラインで亀裂がみつかり、操業停止となったことや、リビアで武装勢力によるパイプライン爆破があったことなどにより、相場が押し上げられた。産油国が協調減産の出口戦略に着手したとの報も好感された。当面、協調減産の順守状況や出口戦略の行方、米シェールオイルの生産・開発動向、中東情勢などを材料に一進一退が続くとみられる。



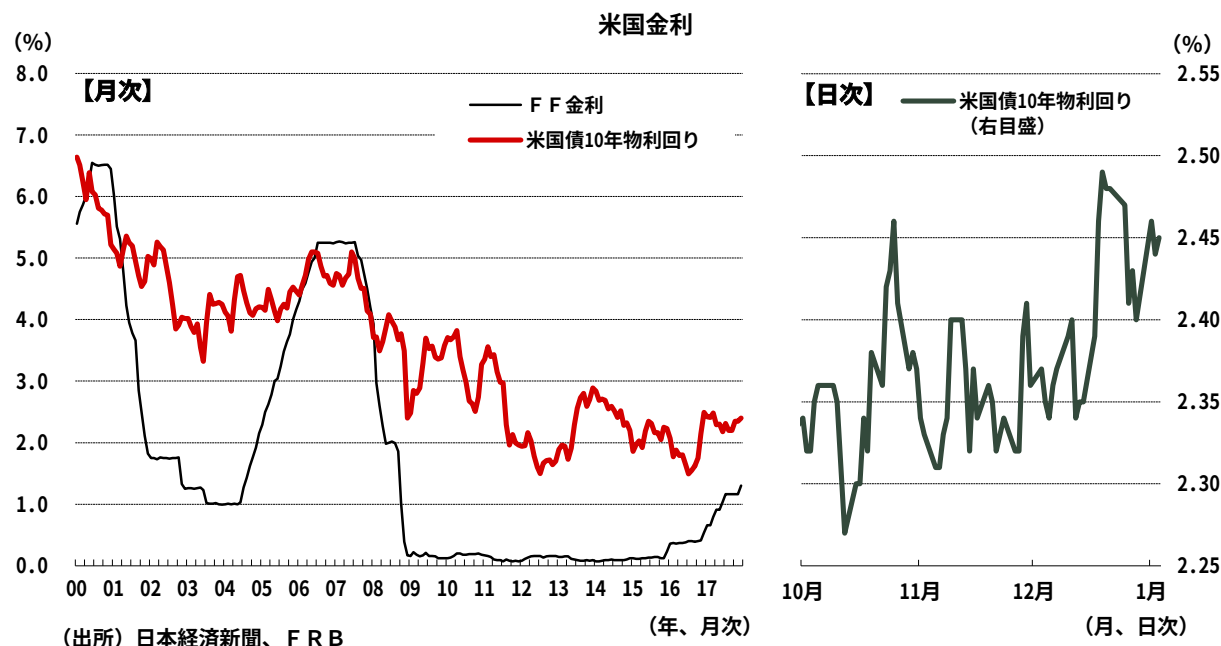
14. 国内金利 ～小動きで推移

○12月の長期金利（新発10年物国債利回り）は小動きで推移した。米国の金利上昇を受けて小幅上昇する局面もあったが、特段の材料がない中、小動きに終始した。日銀の金融政策決定会合での金融政策の現状維持、米連邦公開市場委員会（FOMC）での金融引き締め実施は事前の予想通りであり、相場への影響はなかった。北朝鮮・中東情勢、米国の金融政策・金利動向をにらみつつ、今後も低水準での推移が続こう。



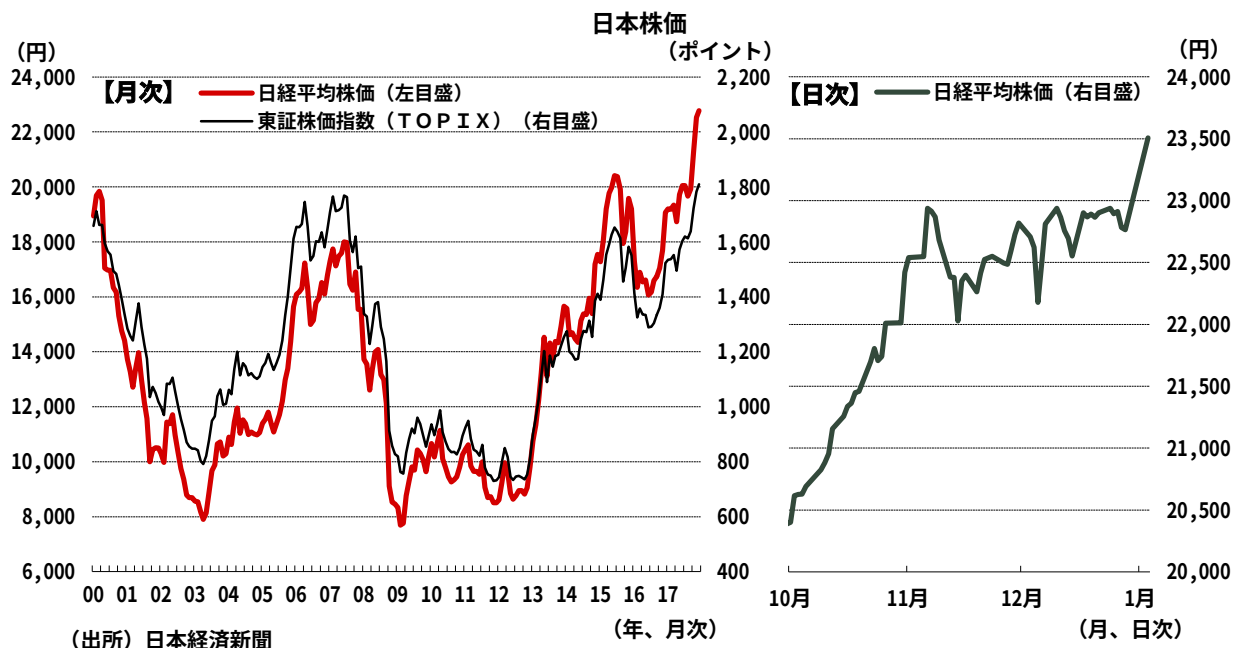
15. 米国金利 ～上昇後、低下

○12月の米国長期金利は上昇後に低下した。11月雇用統計など好調な経済指標の発表に加え、税制改革法案成立の目途がたったことで財政悪化懸念が高まったこと、株価上昇が続いたことなどから上昇したが、FOMC後に2018年の利上げペースが年3回と変化なかったことやポジション調整の動きから、取引が細る中で年末にかけて低下した。景気拡大への期待が続く中、財政悪化への懸念などから金利が上昇しやすい状況が続こう。



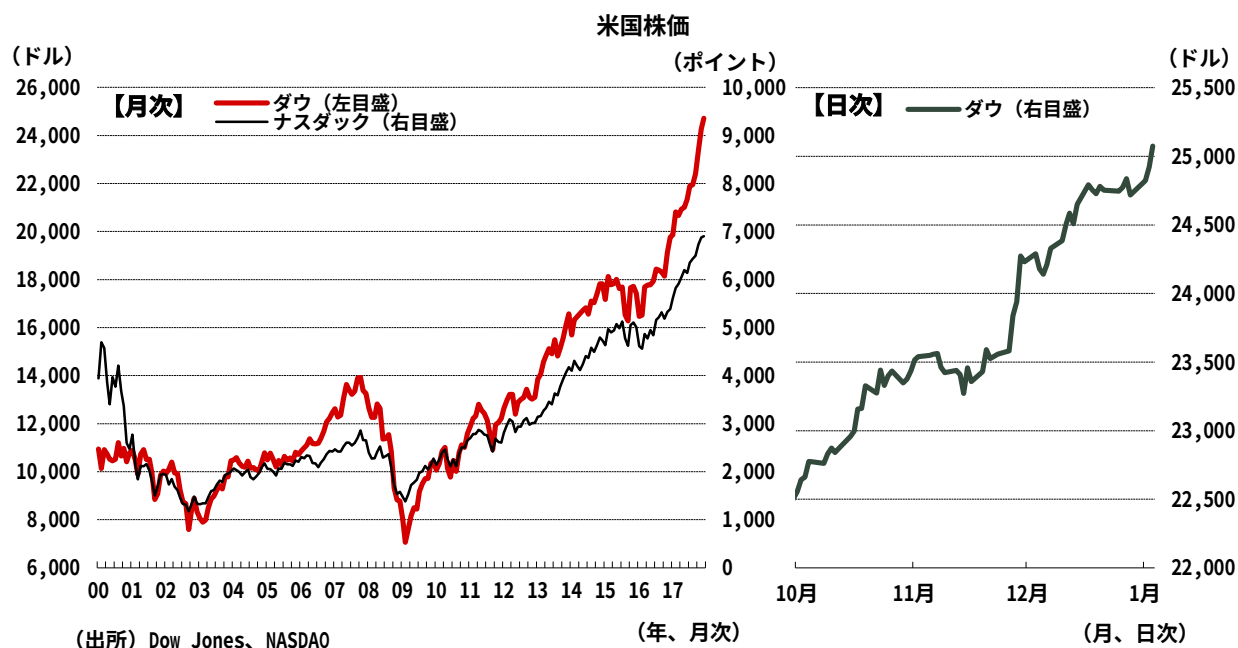
16. 国内株価 ～もみ合い

○12月の日経平均株価はもみ合いとなった。トランプ大統領がエルサレムをイスラエルの首都と認定する方針との報道から中東情勢混乱への警戒感が高まり急落する局面もあったが、企業業績の拡大、米税制改革法案の年内成立期待による米株高を好感して反発後、月末にかけては円高や利益確定売りなどから弱含んだ。高値への警戒感はあるが、企業業績拡大への期待感もあり、しばらくは強含みで推移しよう。



17. 米国株価 ～上昇

○12月の米国株価は上昇した。好調な内容の経済指標や税制改革法案の進展を受けて上昇が続き、ダウ平均は連日史上最高値を更新した後、中旬以降はクリスマス休暇を控えてのポジション調整からもみ合いに転じた。その後、景気回復や減税による企業業績拡大への期待感、原油価格上昇などを材料に年明けに再び史上最高値を更新した。高値への警戒感が強まっているが、景気回復が続くことを背景に底堅い推移が続こう。



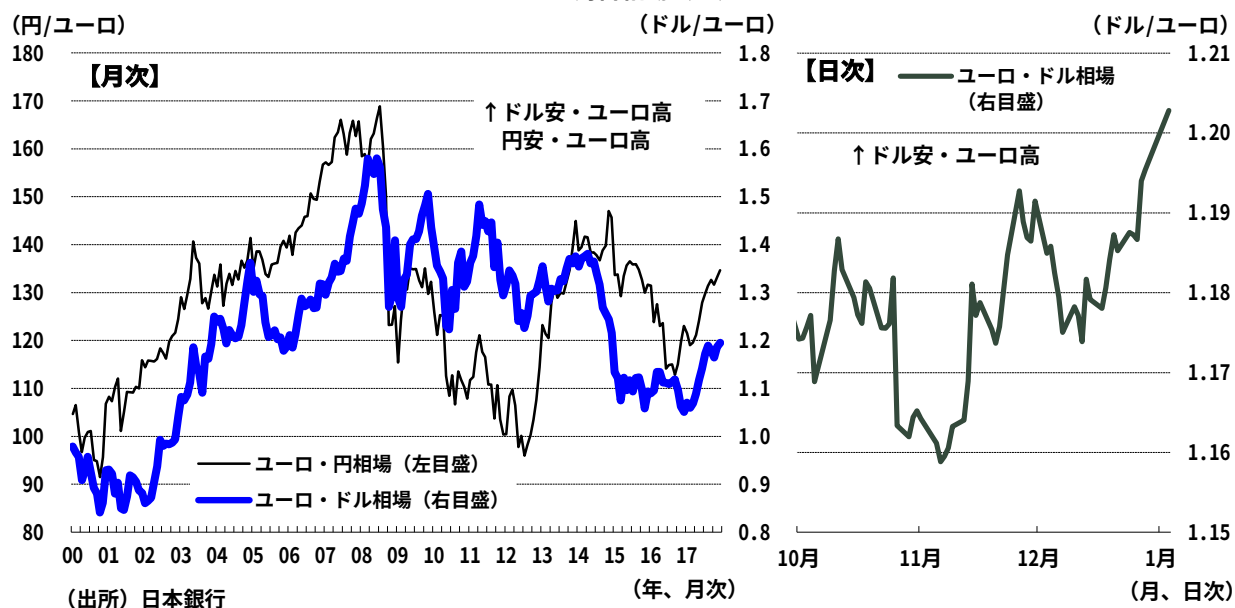
18. 為替 〜一進一退

○12月の円相場は一進一退であった。前半は、米税制改革法案の成立への期待や、トランプ大統領がインフラ投資計画発表の意向を示したことが円安材料になったものの、FOMCで慎重なインフレ見通しを示されたことが円高材料になった。その後、米長期金利の上昇を背景に円安が進む場面もあったが、年末・年初は円高気味に推移した。引き続き米政治動向や日米金融政策を材料に、一進一退の動きが見込まれる。

為替相場（1）

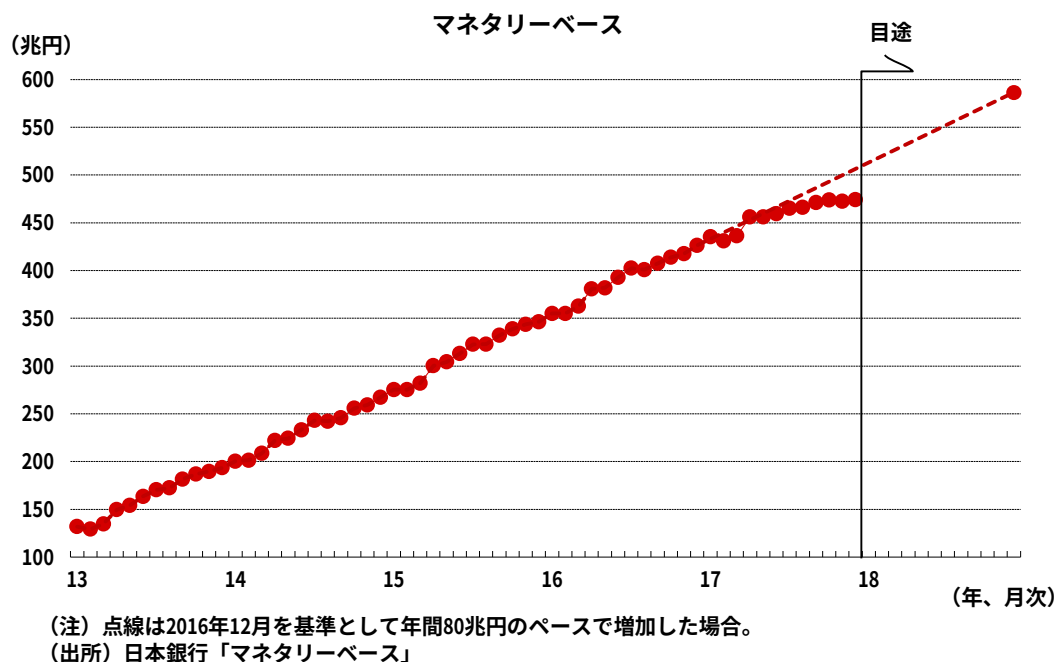
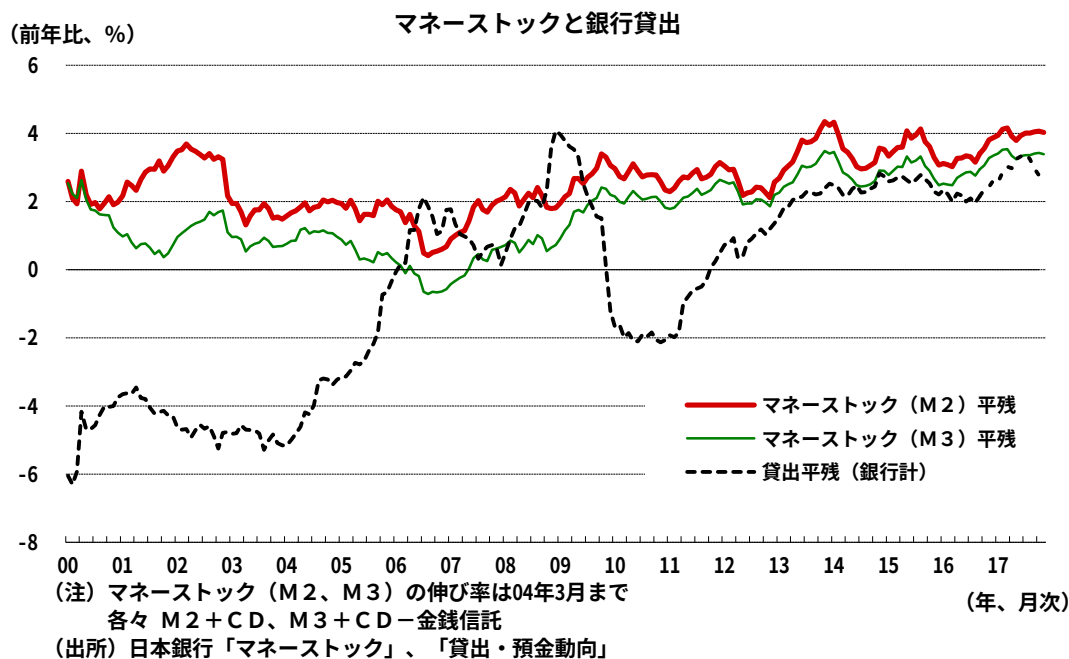


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出、マネースtockともに緩やかに増加

○2016年9月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。マネタリーベースについてはこれまでの増加ペース（年80兆円）を維持する方針であるが、12月のマネタリーベース平均残高は前月から1.5兆円増加して474.1兆円と日本銀行のめどを下回るペースで増加している。一方、11月のマネースtock（M2）は前年比+4.0%、11月の銀行貸出残高は同+2.7%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、①改善、②横ばい、③悪化の3段階に分類。

○現況・・・・・・各項目の現在の「水準」を、①晴れ、②曇り、③雨の3段階に分類。

○～3ヶ月後・・・現況～3ヶ月後の「方向感」を、①改善、②横ばい、③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①改善、③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、信頼できると思わ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。当社までご連絡ください。