

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】

景気は回復しているが、一部に弱い動きがみられる。企業部門では、天候不順や自然災害の影響によって生産などに弱い動きがみられたが、その悪影響が剥落し、足元では生産、輸出とも横ばい圏で推移している。一方で業績は拡大基調が続き、設備投資の増加が続いている。これに対し家計部門では、雇用情勢の改善が進み、企業の人手不足感が強まる中、賃金の持ち直しが続いている。個人消費は、天候不順や自然災害の影響で一時的に減少したが、均してみると緩やかに持ち直している。今後は、一時的に景気の下押し圧力となった天候不順や自然災害のマイナスの影響が剥落するうえ、人手不足への対応や、東京オリンピック・パラリンピックを控えたインフラ建設などの需要の盛り上がりによって設備投資が引き続き増加基調で推移すること、雇用・所得情勢の改善が続く中で、個人消費が底堅く推移することから、景気のリバウンド基調は維持されるであろう。ただし、米中貿易摩擦の激化によって米中両国の景気が悪化し、それが世界経済にも波及することで、景気の下振れ圧力が強まってくるリスクがある。さらに、中東情勢、朝鮮半島情勢の緊迫化といった地政学リスク、米欧での政治的な混乱、米国の金融引き締めに伴う金利上昇などの要因で国際金融市場が混乱し、世界経済が減速する懸念もある。

【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～米中貿易摩擦の行方、米金利上昇の国際金融市場や世界経済への影響、新興国通貨の動向
- ・企業活動～資源価格・人不足の企業業績への影響、東京オリンピック・パラリンピックに向けての投資の盛り上がり
- ・個人消費～労働需給が一段とタイト化する中での賃金の先行き、天候不順、物価上昇が個人消費に及ぼす影響
- ・世界情勢～米朝関係・中東情勢等の地政学リスク、米欧の政治的混乱の懸念

～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	回復しているが、一部に弱い動きがみられる	回復しているが、一部に弱い動きがみられる	3~5
2. 生産	自然災害の影響で弱い動き	横ばい圏で推移している	6
3. 雇用	改善している	改善している	7
4. 賃金	持ち直している	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	横ばい圏で推移している	10
7. 設備投資	増加している	増加している	10
8. 公共投資	横ばい圏で推移している	減少している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出、輸入とも横ばい圏で推移している	輸出、輸入とも横ばい圏で推移している	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	回復しているが、一部に減速の動き	回復しているが、一部に減速の動き	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(＊)	高値後、下落	大幅下落	15
14. 国内金利	低下	低下	16
15. 米国金利	低下	低下	16
16. 国内株価	下落	下落後に反発	17
17. 米国株価	下落	下落後に反発	17
18. 為替	やや円高	もみ合い	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】

- 2. 生産: 10月の鉱工業生産は前月比 + 2.9%と増加した。
- 6. 住宅投資: 新築着工件数は季調済年率換算値で95万戸程度の横ばい圏で推移している。
- 8. 公共投資: 7~9月期の公共投資(実質GDPベース)は前期比 - 1.9%と減少した。

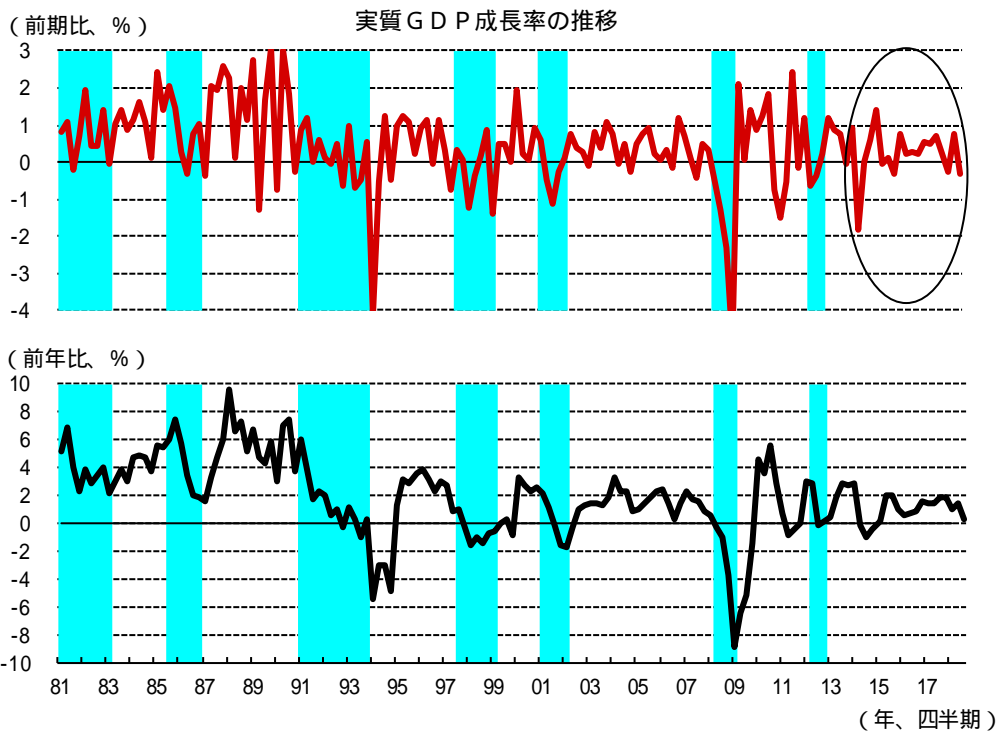
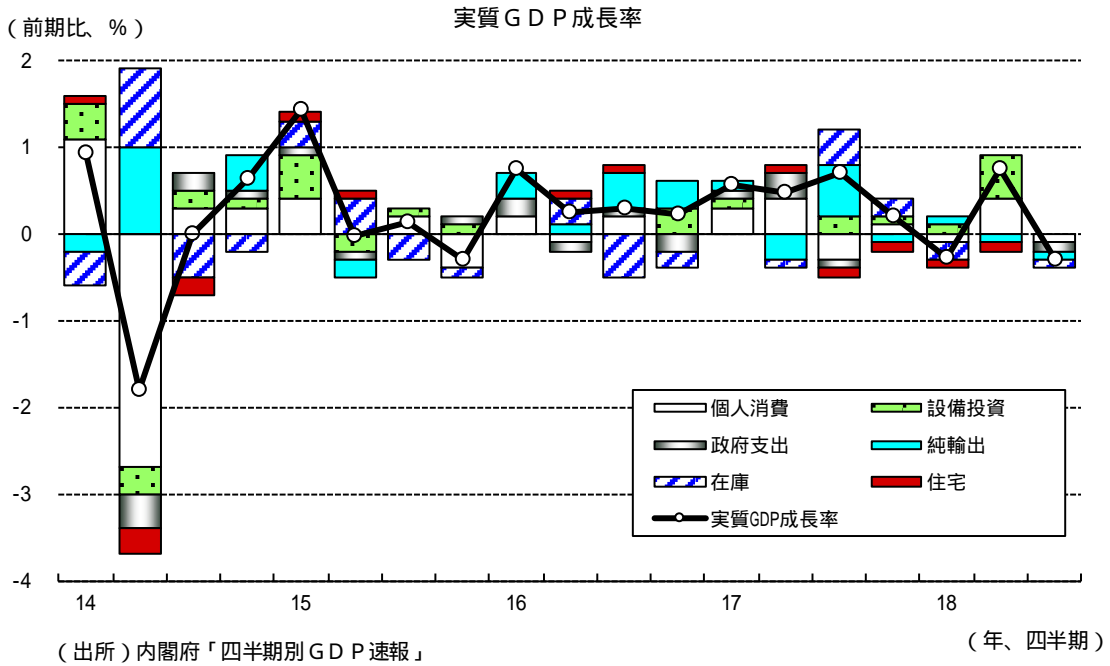
【主要経済指標の推移】

	経済指標	17	17	18	18	18	18	18	18	18	18	
		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、%）	2.9	0.8	-1.1	3.0	-1.2						
	短観業況判断DI（大企業製造業）	22	25	24	21	19	19 <18年12月予想>					
	（大企業非製造業）	23	23	23	24	22	22 <18年12月予想>					
	（中小企業製造業）	10	15	15	14	14	11 <18年12月予想>					
	（中小企業非製造業）	8	9	10	8	10	5 <18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）	-0.7	-1.2	3.5	16.9	-14.3						
	（製造業、季節調整値、前期比）	1.0	-7.0	4.2	31.6	-22.5						
	（非製造業、季節調整値、前期比）	-1.7	2.3	3.1	8.8	-8.8						
	景気動向指数（C I、先行指数）（10年=100）	105.6	106.0	104.7	105.6	104.2	104.8	103.9	104.5	104.3		
	（C I、一致指数）（10年=100）	115.2	116.4	114.8	116.2	115.0	115.9	115.1	115.6	114.4		
（D I、先行指数）	69.7	59.1	30.3	66.7	26.7	50.0	20.0	40.0	20.0			
（D I、一致指数）	51.8	75.9	24.1	74.1	39.6	66.7	31.3	50.0	37.5			
全産業活動指数（前期比・前月比）	-0.1	0.7	-0.5	0.9	-0.8	-0.9	-0.1	0.4	-0.9			
第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.0	0.5	-0.2	0.8	-0.4	-0.6	0.0	0.4	-1.1			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	0.0	1.2	-1.0	1.2	-1.4	-1.3	-0.4	0.3	-0.4	2.9	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	0.1	0.7	-1.3	2.1	-1.9	0.6	-2.1	1.8	-2.0	5.4	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	0.1	2.0	3.0	-2.6	1.2	-1.7	0.2	-0.2	1.2	-1.4	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	2.8	2.7	2.5	2.4	2.4	2.4	2.5	2.4	2.3	2.4	
	就業者数（季節調整済、万人）	6547	6551	6645	6666	6654	6632	6636	6662	6665	6688	
	雇用人数（季節調整済、万人）	5839	5841	5905	5938	5948	5915	5952	5955	5936	5955	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	2.25	2.36	2.35	2.39	2.4	2.47	2.42	2.34	2.50	2.40	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.52	1.57	1.59	1.60	1.6	1.62	1.63	1.63	1.64	1.62	
現金給与総額	0.3	0.7	1.4	2.0	1.1	3.3	1.6	0.8	0.8			
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	0.0	0.5	0.6	-1.3	0.9	-1.2	0.4	2.8	-0.5		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	2.7	1.2	-1.6	-1.1	1.6	-2.4	-0.7	4.5	1.1		
	新車登録台数（含む軽）	4.1	-1.6	-2.7	-1.8	0.9	-5.3	3.3	4.0	-3.3	11.6	
	新車登録台数（除く軽）	1.2	-3.2	-5.2	-4.2	-0.4	-7.9	1.6	2.1	-4.0	13.3	
	商業販売額・小売業	2.0	1.9	1.4	1.3	2.2	1.7	1.5	2.7	2.2	3.5	
	百貨店販売高・全国	0.0	0.4	-0.6	0.8	-3.5	3.1	-6.1	-0.2	-3.0	1.6	
消費者態度指数	43.8	44.5	44.4	43.7	43.4	43.7	43.5	43.3	43.4	43.0		
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	955	948	892	968	953	915	958	957	943	950	
	（前年比、%）	-2.4	-2.1	-8.2	-2.0	-0.2	-7.1	-0.7	1.6	-1.5	0.3	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	2.8	0.3	3.3	2.2	0.9	-8.8	11.0	6.8	-18.3		
	（同前年比）	-2.5	0.0	0.2	8.0	4.8	0.3	13.9	12.6	-7.0		
公共投資	公共工事請負額	-7.9	1.1	-15.6	1.5	-4.3	-5.6	-2.9	-2.2	-7.6	9.5	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	15.1	13.0	4.9	7.5	2.9	6.7	3.9	6.6	-1.3	8.2	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	1.7	1.7	0.5	0.5	-1.9	-0.6	0.3	2.2	-5.5	6.2	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	14.8	17.0	7.5	7.5	12.4	2.6	14.7	15.5	7.1	19.9	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-0.7	2.4	0.6	-1.6	1.2	-7.2	4.2	1.2	-2.9	7.4	
	経常収支（季節調整済、百億円）	580.6	589.5	468.4	551.5	424.8	178.4	148.5	142.9	133.4		
貿易収支（季節調整済、百億円）	157.8	129.1	73.0	96.7	3.3	24.7	15.8	3.4	-15.9			
物価	企業物価指数（国内）	2.8	3.4	2.4	2.5	3.0	2.8	3.0	3.0	3.0	2.9	
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.6	0.9	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0	
	原油価格（WT I期近物、ドル/バレル）	48.2	55.4	62.9	67.9	69.5	67.3	70.6	67.9	70.1	70.8	
金融	マネーストック（M2、平残）	4.0	3.9	3.2	3.1	2.9	3.1	2.9	2.9	2.8	2.7	
	（M3、平残）	3.4	3.3	2.7	2.7	2.5	2.7	2.5	2.5	2.5	2.3	
	貸出平残（銀行計）	3.2	2.6	2.1	2.0	2.2	2.1	2.0	2.2	2.3	2.2	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	-0.054	-0.043	-0.048	-0.065	-0.063	-0.071	-0.070	-0.059	-0.059	-0.060	
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.057	0.067	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	
	新発10年物国債利回り（%）	0.05	0.05	0.06	0.04	0.09	0.04	0.05	0.10	0.12	0.14	
	FFレート（%）	1.16	1.21	1.45	1.74	1.92	1.82	1.91	1.91	1.95	2.19	
	米国債10年物利回り（%）	2.24	2.37	2.76	2.92	2.93	2.91	2.89	2.89	3.00	3.15	
	日経平均株価（円）	19880	22188	22367	22341	22654	22563	22309	22494	23159	22691	
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1624	1772	1789	1761	1732	1762	1729	1721	1746	1704	
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	22081	24123	25094	24283	25946	24271	25415	25965	26458	25116	
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	6424	6835	7249	7340	7943	7510	7672	8110	8046	7306	
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	111.0	113.0	108.2	109.1	111.4	110.0	111.4	111.1	111.9	112.8	
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	131.2	133.2	132.3	129.4	130.6	128.6	130.5	129.5	131.8	128.5	
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.18	1.18	1.23	1.18	1.17	1.16	1.17	1.17	1.16	1.13	

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

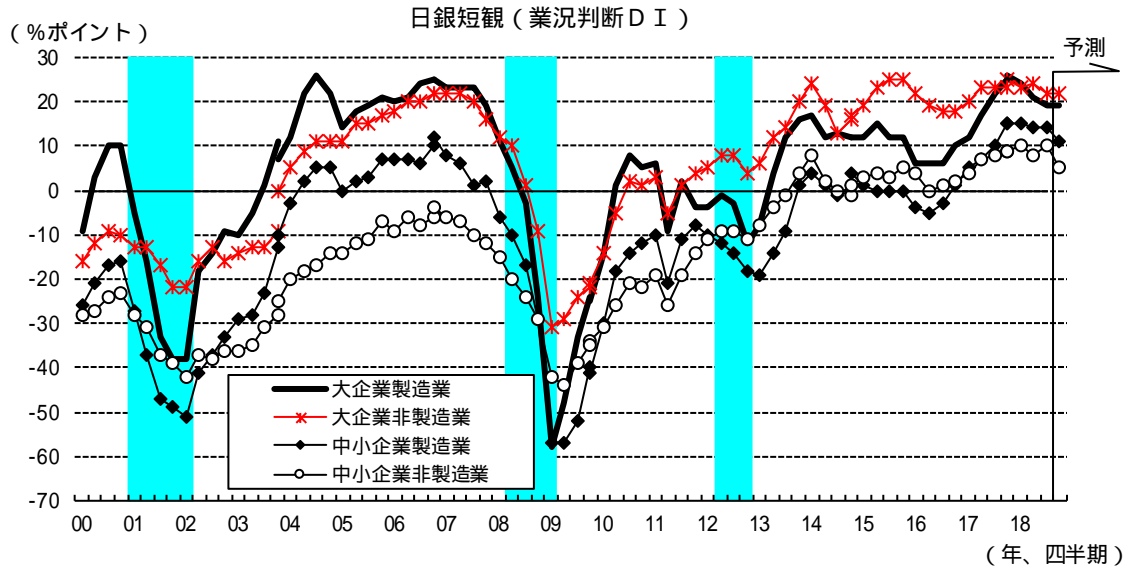
1. 景気全般 ~回復しているが、一部に弱い動きがみられる

2018年7~9月期の実質GDP成長率は前期比 -0.3%（年率換算 -1.2%）と2四半期ぶりのマイナスだが、天候不順や自然災害発生など一時的な下押し要因によるもので、景気回復の動きは維持されている。企業部門の一部に弱い動きがみられ、米中貿易摩擦など不透明要因もあるが、所得増加を背景とした個人消費の持ち直し、人手不足への対応や生産性向上のための設備投資の増加、五輪向け需要の盛り上がりにより景気回復は続こう。



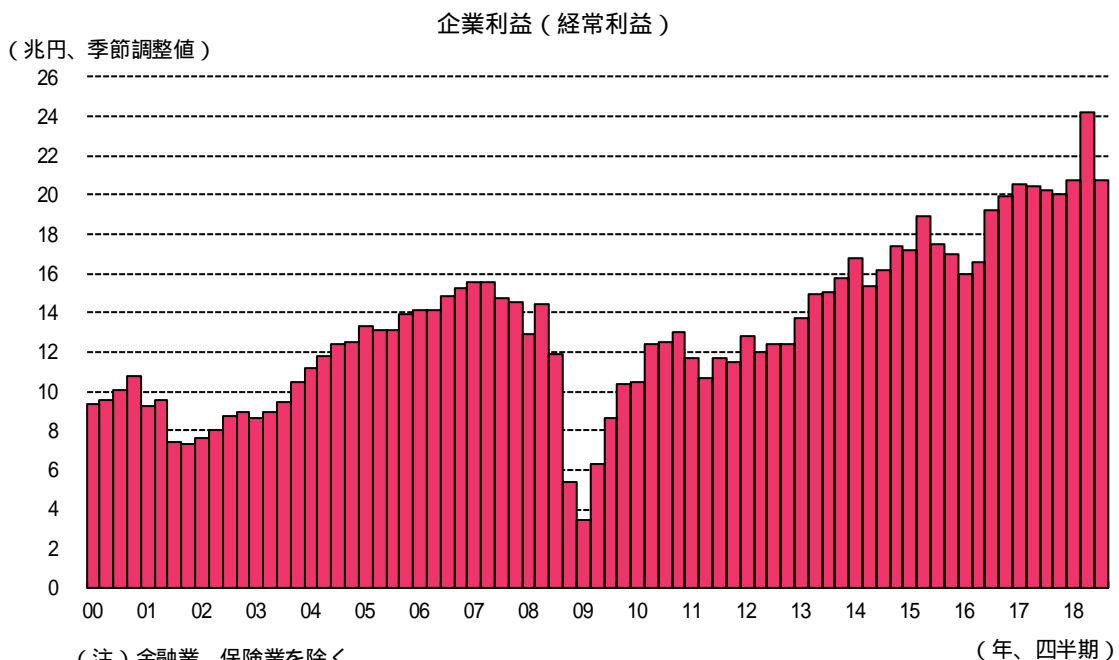
（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（出所）内閣府「四半期別GDP速報」

9月調査の日銀短観における大企業製造業の業況判断DIは、原材料価格上昇、輸出の増加一服、天候不順や災害による生産活動停滞などにより2ポイント悪化の19となった（3四半期連続の悪化）。大企業非製造業も人件費高騰や、天候不順や災害による需要減少により2ポイント悪化の22となった。先行きは、米中貿易交渉の行方や人手不足への懸念の一方、円安という追い風もあり、製造業、非製造業とも横ばいが見込まれている。



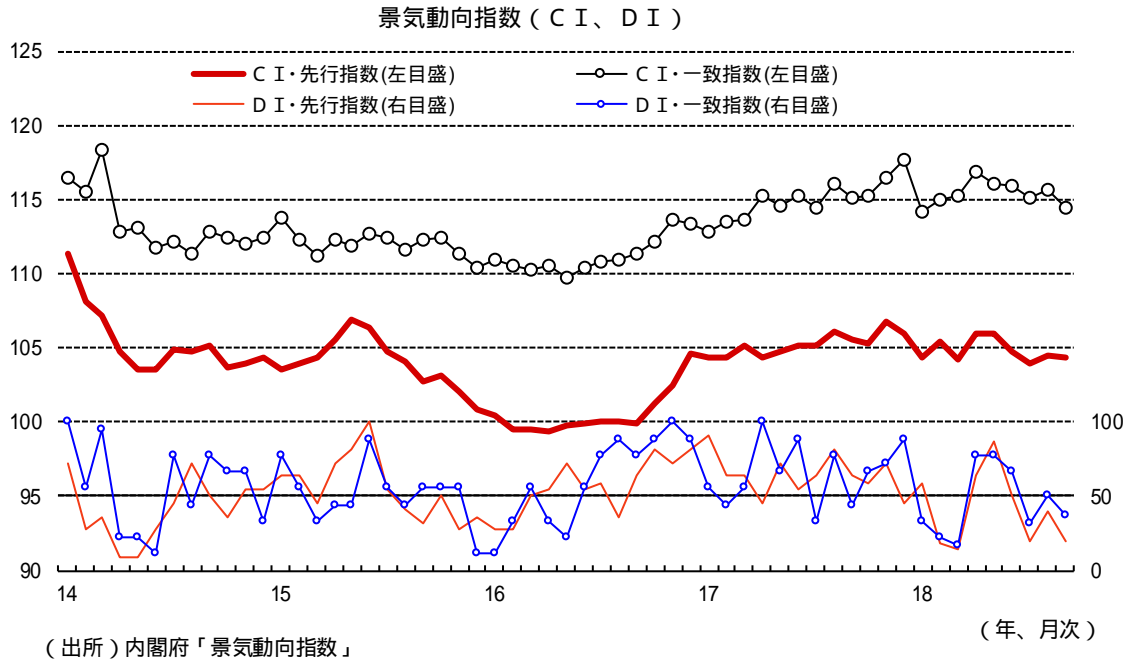
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

7～9月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、4～6月期に大きく増加した反動や原油価格の上昇により、製造業は前期比 - 22.5%、非製造業は同 - 8.8%といずれも減少し、全体では同 - 14.3%と3四半期ぶりに減少した。もっとも、前年比では + 2.2%と9四半期連続で増加した。今後、人件費の増加は利益下押し要因となるものの、景気回復が続く中、企業利益は増加傾向で推移するだろう。

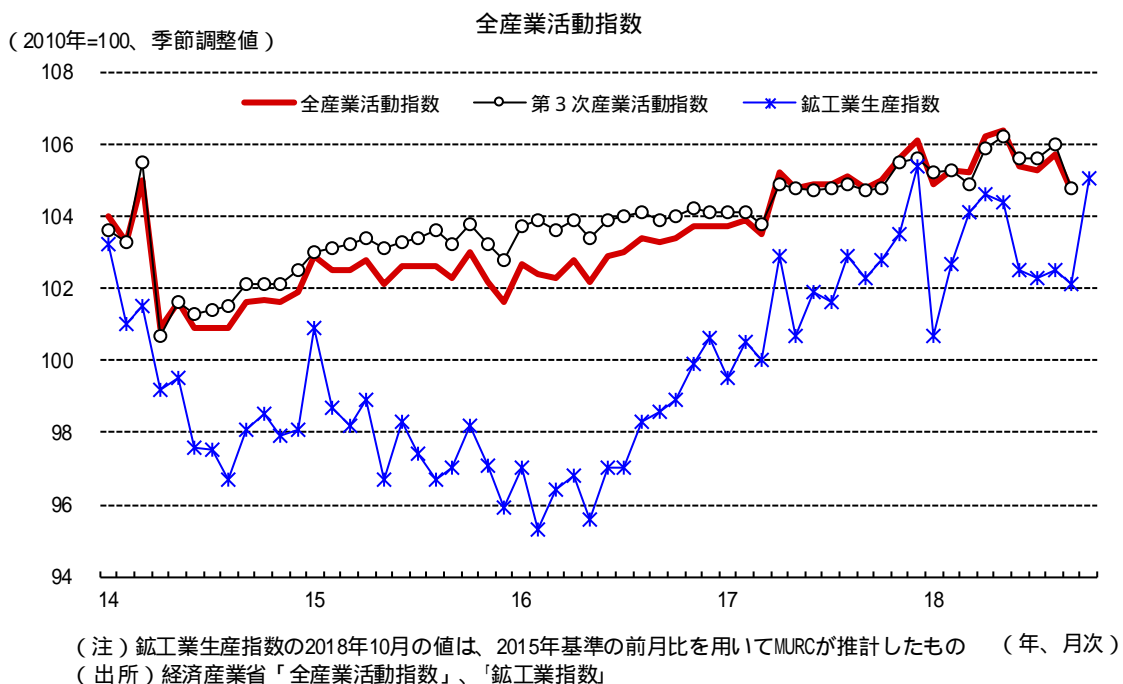


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

9月のC I一致指数は前月差 - 1.2ポイントと低下し、基調判断が「足踏み」に下方修正された。発表済み8系列のうち7系列がマイナスに寄与し、なかでも鉱工業用生産財出荷指数や商業販売額（卸売業）の寄与が大きかった。10月は、9月の落ち込みが大きかった鉱工業用生産財出荷指数、商業販売額（卸売業）などの系列が一転してプラスに寄与し、2ヶ月ぶりに上昇する見込みである。基調判断は「足踏み」が続こう。

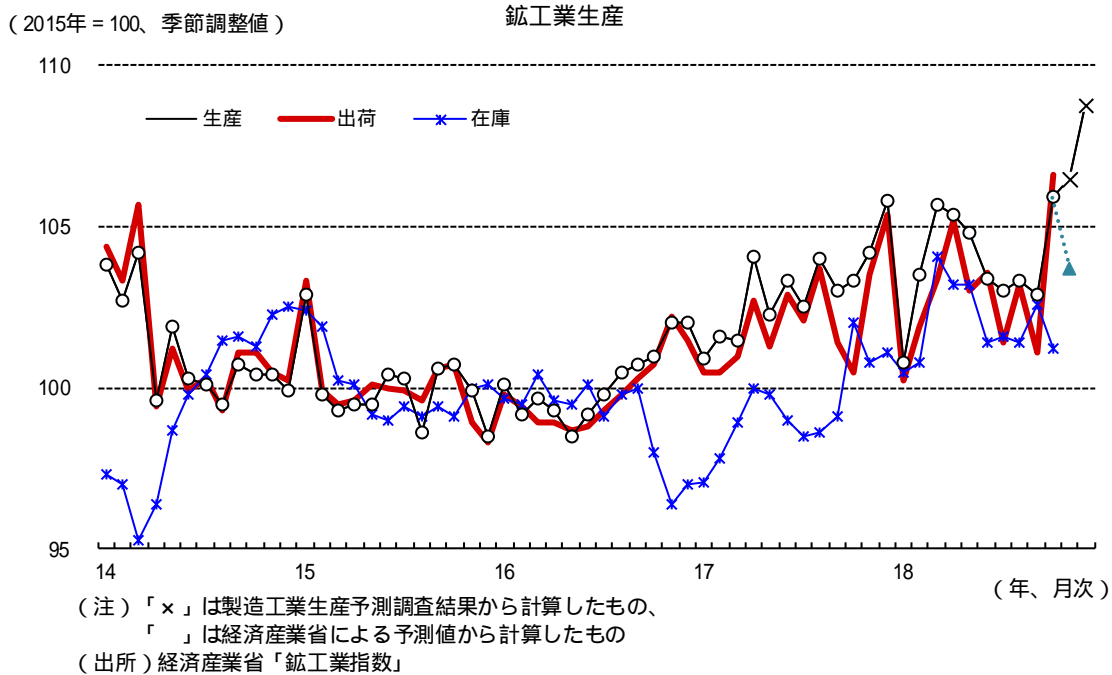


9月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数は前月比 - 0.4%、第3次産業活動指数は同 - 1.1%、建設業活動指数は同 - 0.4%といずれも低下したことから、同 - 0.9%と低下した。10月は、鉱工業生産指数は前月比 + 2.9%と上昇し、第3次産業活動指数は金融・保険業、卸売業、小売業を中心に上昇すると予想されることから、全産業活動指数は上昇するだろう。

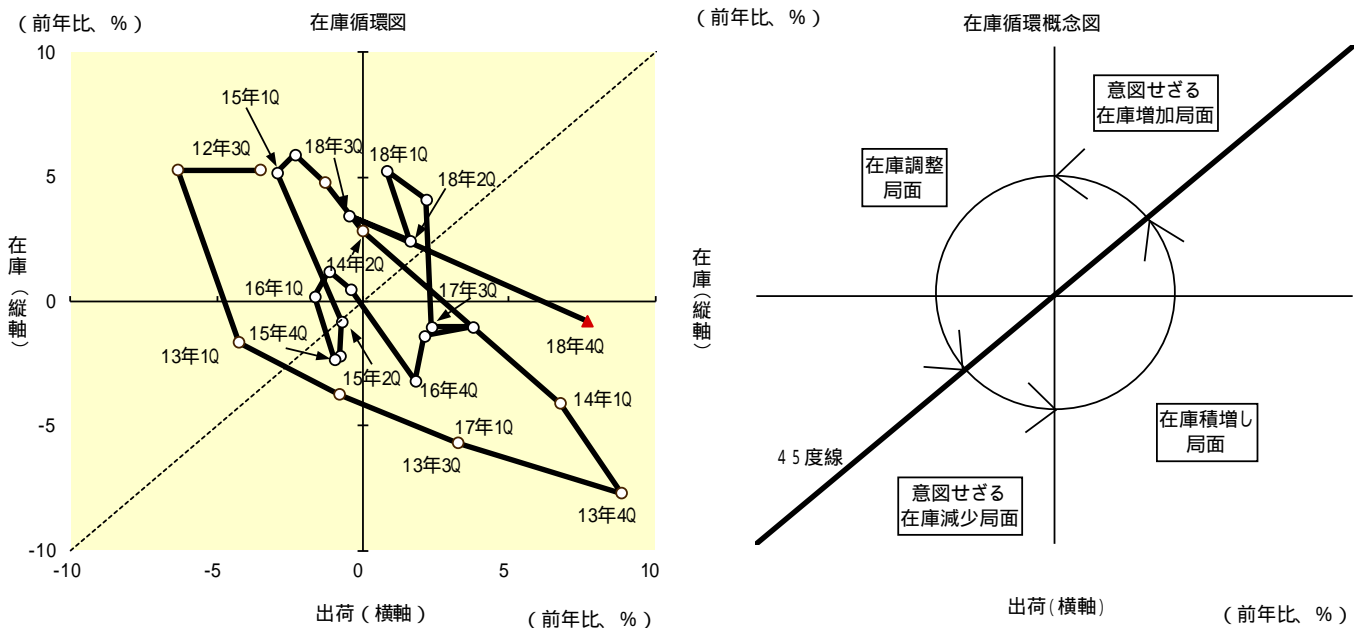


2. 生産 ~ 横ばい圏で推移している

10月の鉱工業生産は、9月の自然災害後の挽回生産などにより、汎用・業務用機械工業、電子部品・デバイス工業、自動車工業を中心に前月比+2.9%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。製造工業生産予測調査では、11月は前月比+0.6%、12月は同+2.2%と増加が続く見込みとなっている。鉱工業生産は今後、基調としては緩やかに持ち直すと見込まれる。



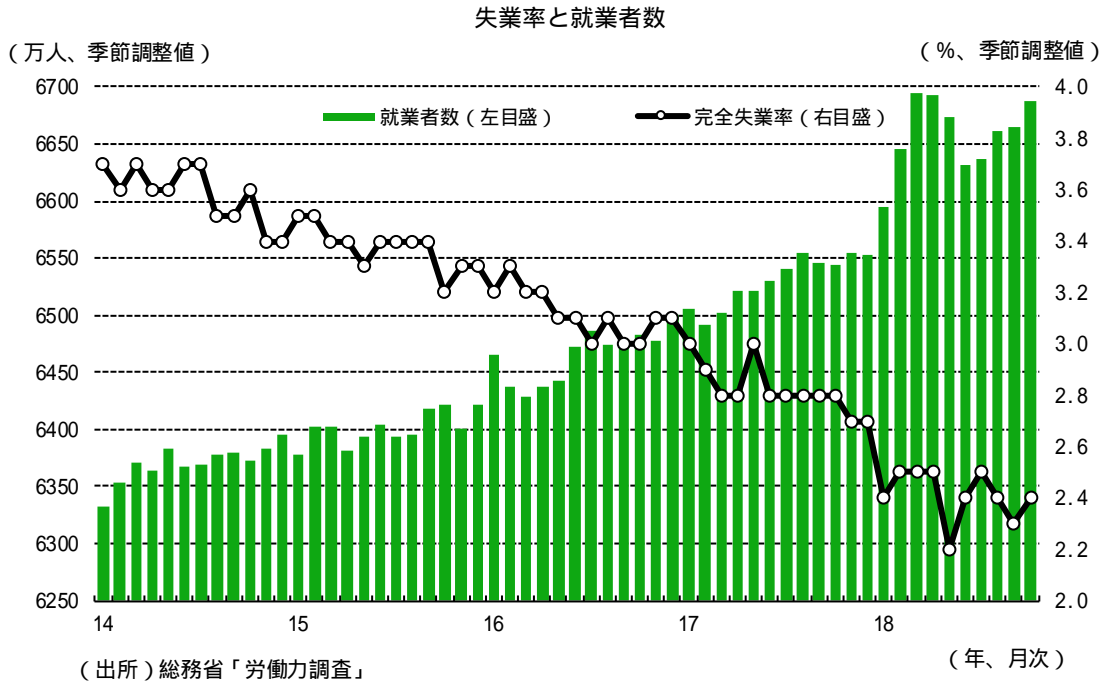
10月の鉱工業出荷は、自然災害による下押しの影響が解消し、鉄鋼・非鉄金属工業、自動車工業、電気・情報通信機械工業を中心に前月比+5.4%と増加した。在庫は、鉄鋼・非鉄金属工業、石油・石炭製品工業、電気・情報通信機械工業を中心に前月比-1.4%と減少した。前年比では、電子部品・デバイス工業で増加が続く一方、増加が続いていた鉄鋼・非鉄金属工業で減少し、全体では-0.8%と2017年9月以来の減少となった。



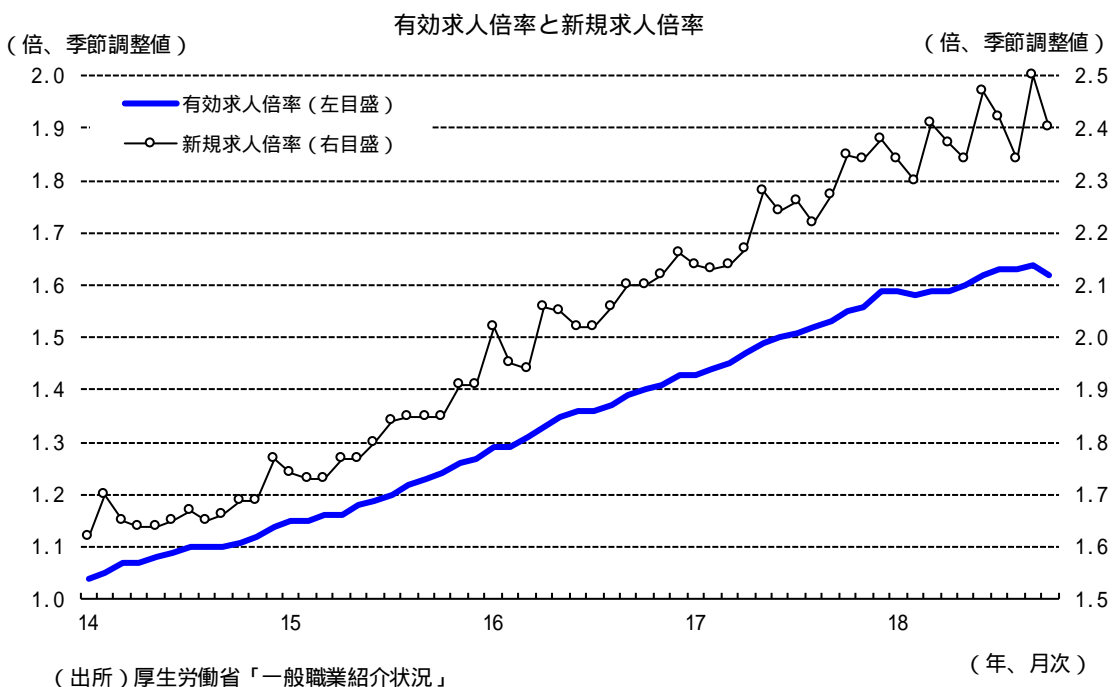
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 18年4Qの出荷、在庫は10月の前年比
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ~改善している

10月は、労働力人口（前月差+33万人）が増加する中で、就業者（同+23万人）、雇用人（同+19万人）ともに増加したが、完全失業者（同+8万人）も増加したことから、完全失業率は2.4%と前月から0.1%ポイント上昇した。ただし、低い水準を維持しており、労働需給は非常にタイトな状態にある。企業の人手不足感は強く、今後も完全失業率は低水準での推移が見込まれる。

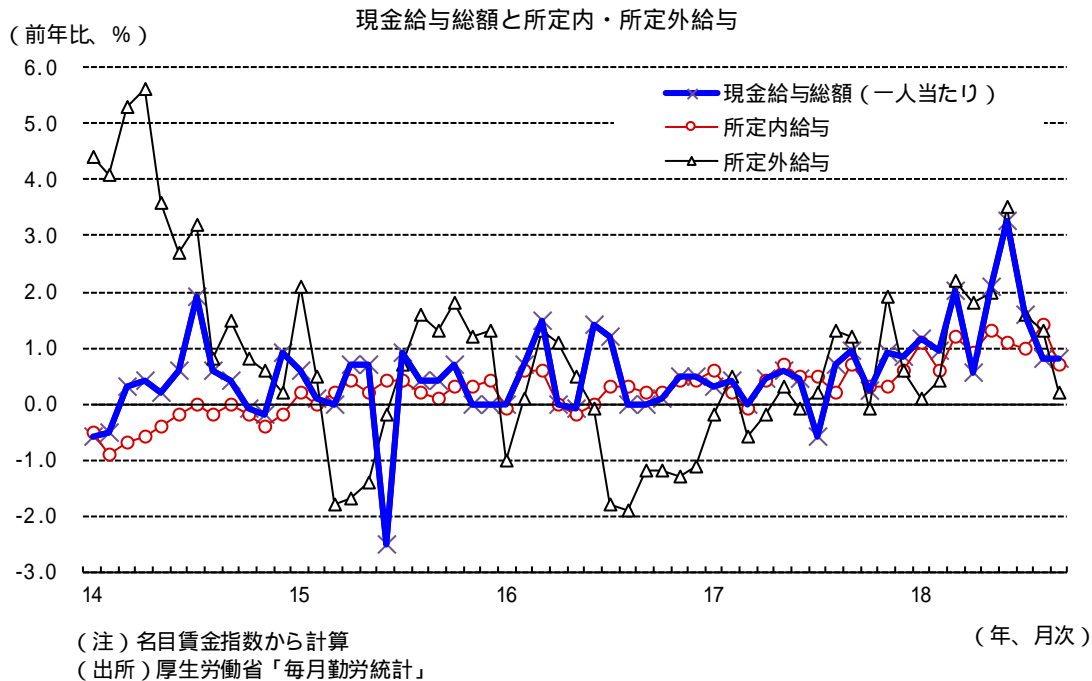


10月の有効求人倍率は1.62倍と前月から0.02ポイント低下した。有効求人数（前月比-0.5%）が減少し、有効求職者数（同+0.6%）が増加した。また、新規求人倍率は前月から0.10ポイント低下の2.40倍となったが、依然過去最高に近い水準にある。新規求人数（同-0.2%）が減少した一方で、新規求職申込件数（同+3.9%）が大きく増加した。企業の人手不足感は強く、有効求人倍率は今後も緩やかな上昇が続こう。



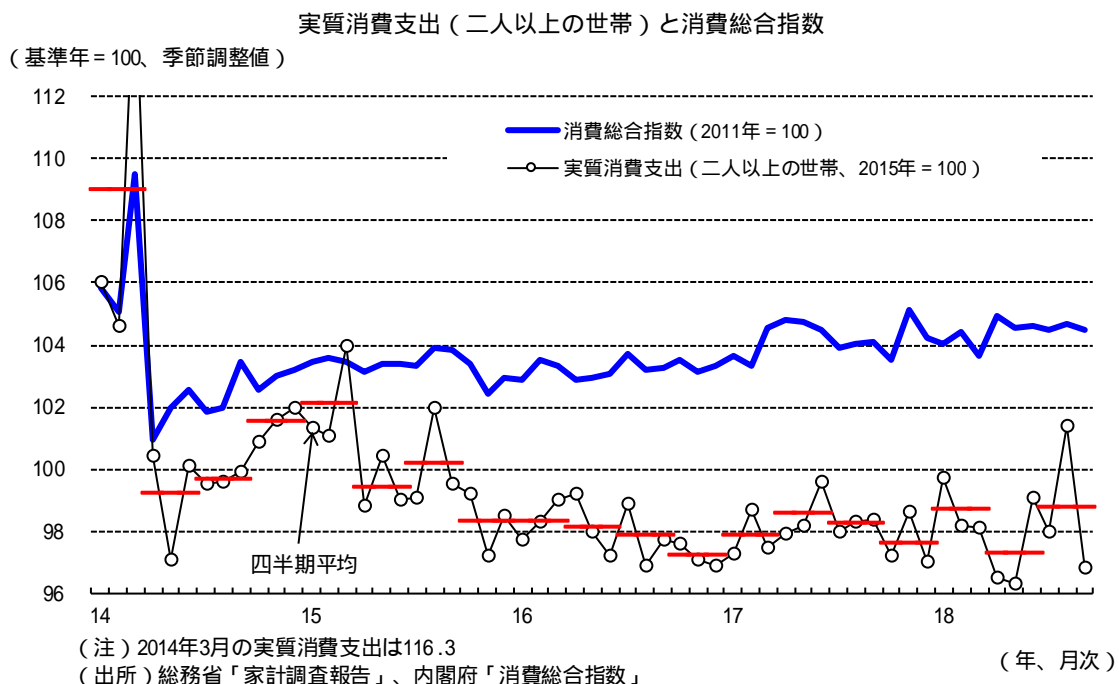
4. 賃金 ~ 持ち直している

9月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.9%と増加した。所定外給与（同+0.2%）はほぼ横ばいだったものの、所定内給与（同+0.8%）が堅調に増加し、賃金の伸びを牽引している。また特別給与（前年比+8.3%）も増加した。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、賃金は今後も持ち直しが続く。

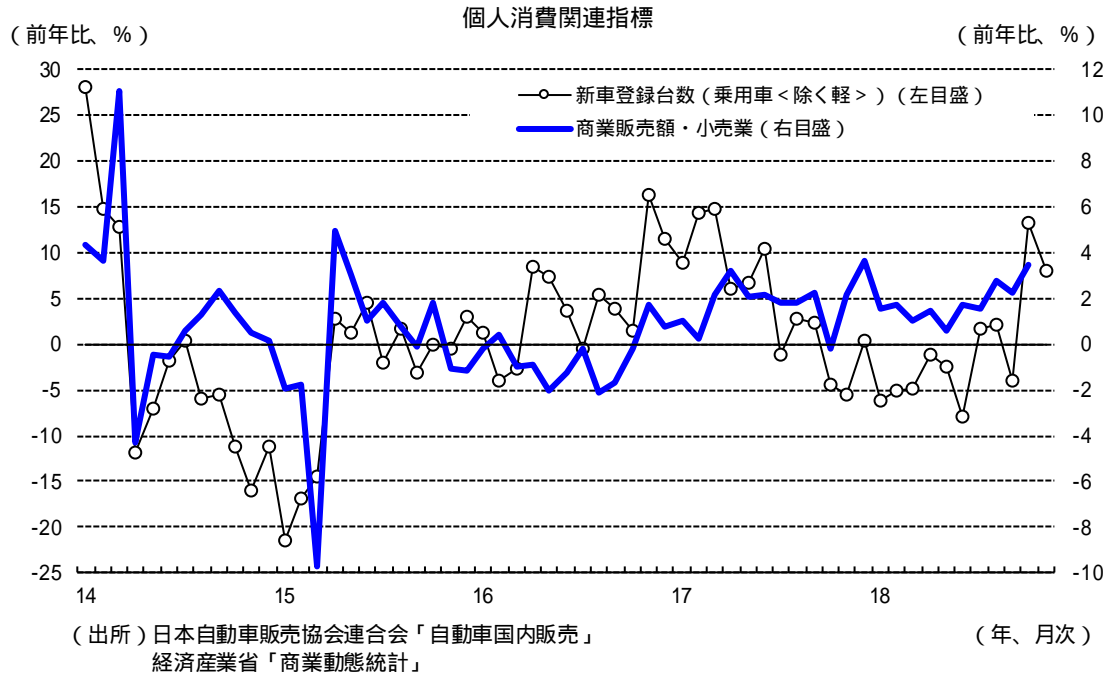


5. 個人消費 ~ 緩やかに持ち直している

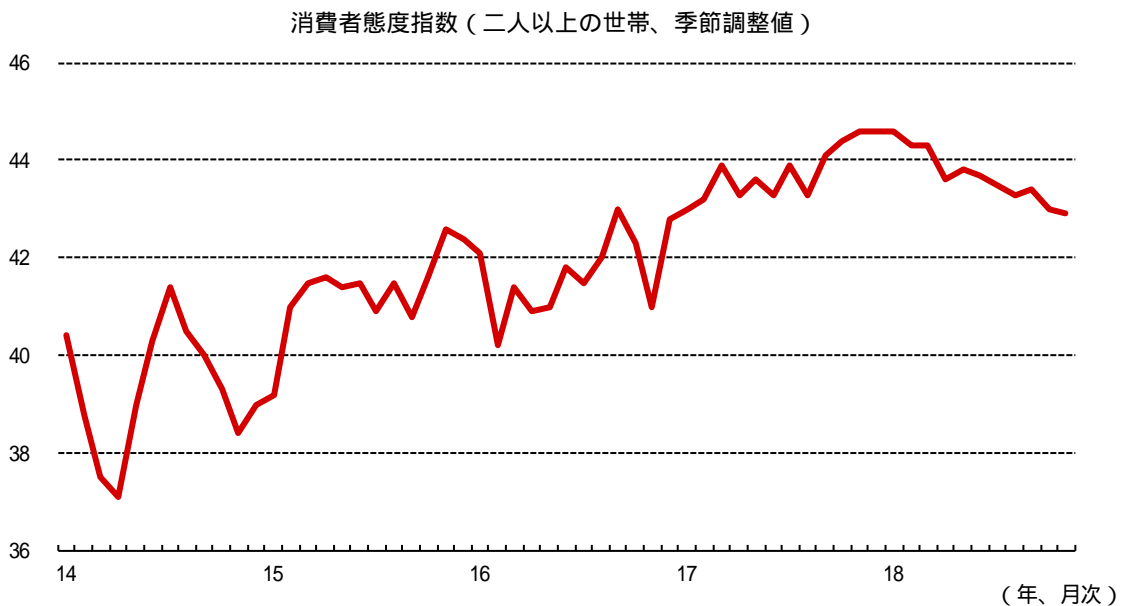
9月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-4.4%と減少に転じ、月々の振れが大きい品目を除いた「除く住居等」でも同-1.7%と減少した。同月の消費総合指数も同-0.2%と減少に転じた。ただし、均してみると個人消費は緩やかな持ち直しが続いている。7~9月期は天候不順や自然災害の影響で旅行等のサービス消費を中心に消費は一時的に落ち込んだが、雇用・所得情勢の改善を背景に、緩やかな持ち直し基調は維持されよう。



10月の商業販売額（小売業）は前年比+3.5%と12ヶ月連続で増加した。気温が下がらず、秋冬商材の売れ行きが伸び悩んだことから、百貨店を含む「各種商品」（同-1.6%）では苦戦が続いたが、「医薬品・化粧品」（同+6.2%）などは堅調に増加した。また、ガソリン価格上昇の影響で「燃料」（同+14.7%）は2桁の増加が続いた。なお、11月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+8.0%と高い伸びが続いた。



11月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-0.1ポイントの42.9と小幅ながら2ヶ月連続で低下した。内訳では、「収入の増え方」が上昇したものの、「耐久消費財の買い時判断」で横ばい、「暮らし向き」、「雇用環境」で低下した。このところ消費者マインドは緩やかな低下傾向が続いているが、雇用・所得情勢の改善が続くことを背景に、今後は徐々に持ち直してくるだろう。

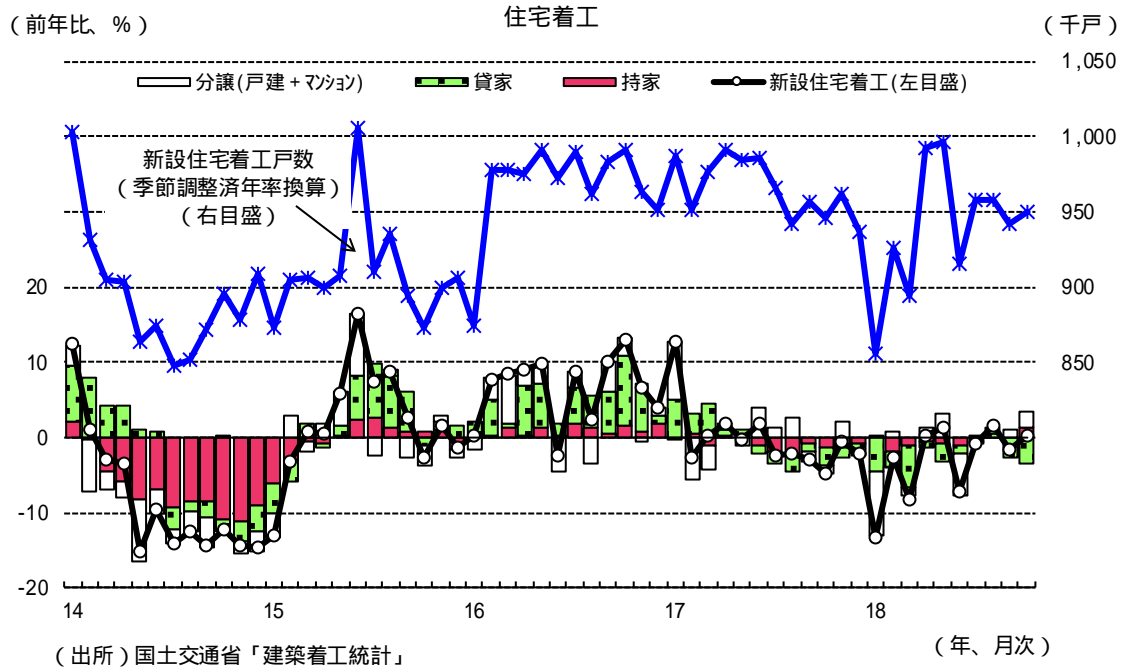


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。

(出所) 内閣府「消費動向調査」

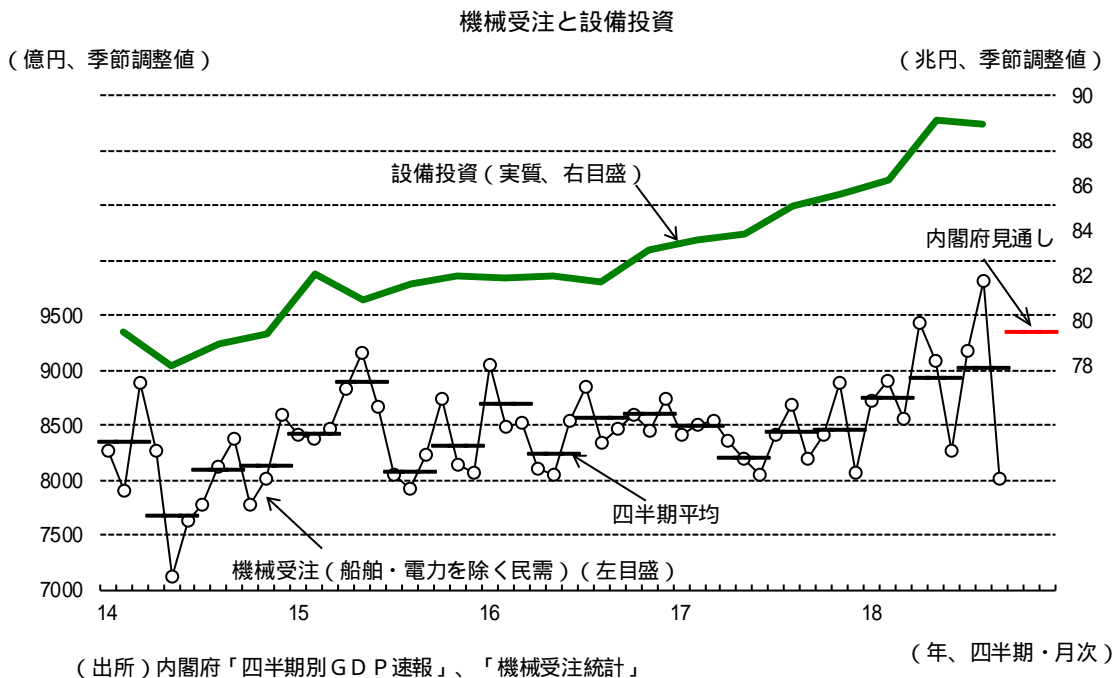
6. 住宅投資 ~ 横ばい圏で推移している

7~9月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+0.6%と増加した。10月の住宅着工は前年比+0.3%と増加した。貸家（同-5.8%）は減少が続いた一方、マンション、戸建とも好調だった分譲（同+9.2%）、持家（同+4.6%）が増加した。季調済年率換算値でも95.0万戸（前月比+0.8%）と90万戸台半ばの水準を維持している。貸家が低迷する可能性はあるが、消費税率引き上げを控え住宅着工は緩やかに持ち直していこう。



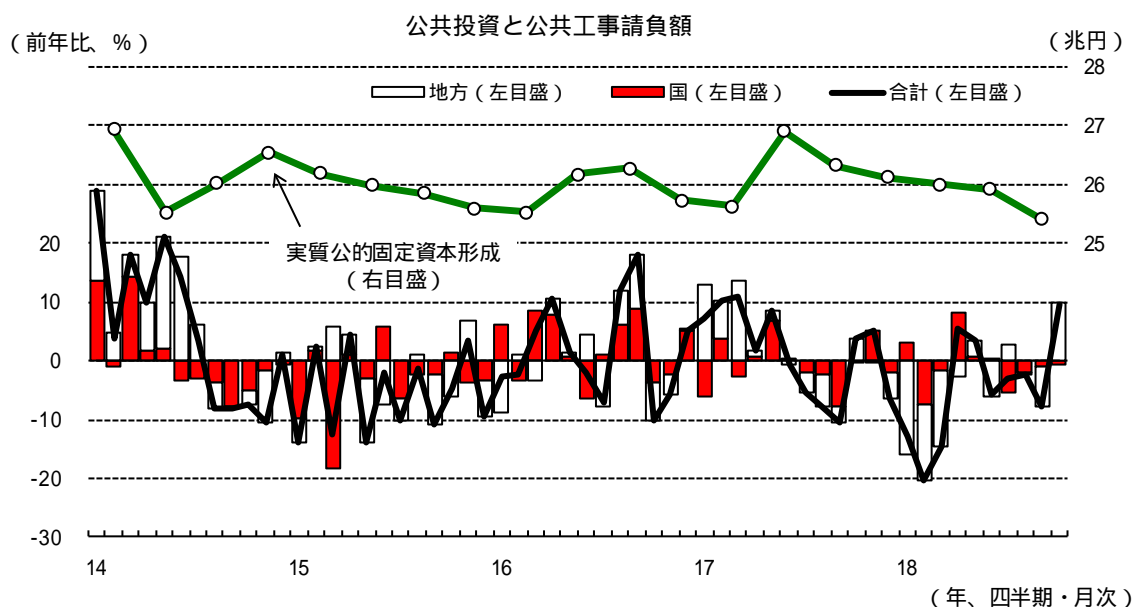
7. 設備投資 ~ 増加している

7~9月期の設備投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比-0.2%と減少したものの、基調としては増加している。同期の法人企業統計の設備投資（名目値）は前期に大きく伸びた反動から前期比-4.0%と減少した。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-18.3%と大幅に減少したが、7~9月期では増加した。省力化投資へのニーズなどを背景に、設備投資は引き続き増加基調で推移するだろう。



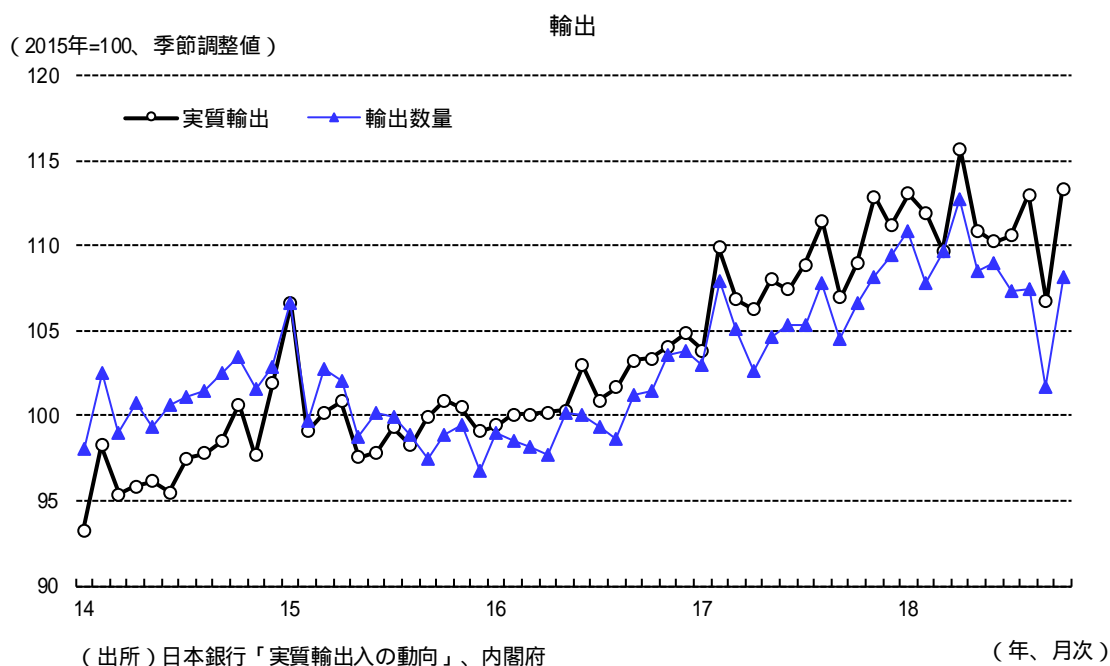
8. 公共投資 ~減少している

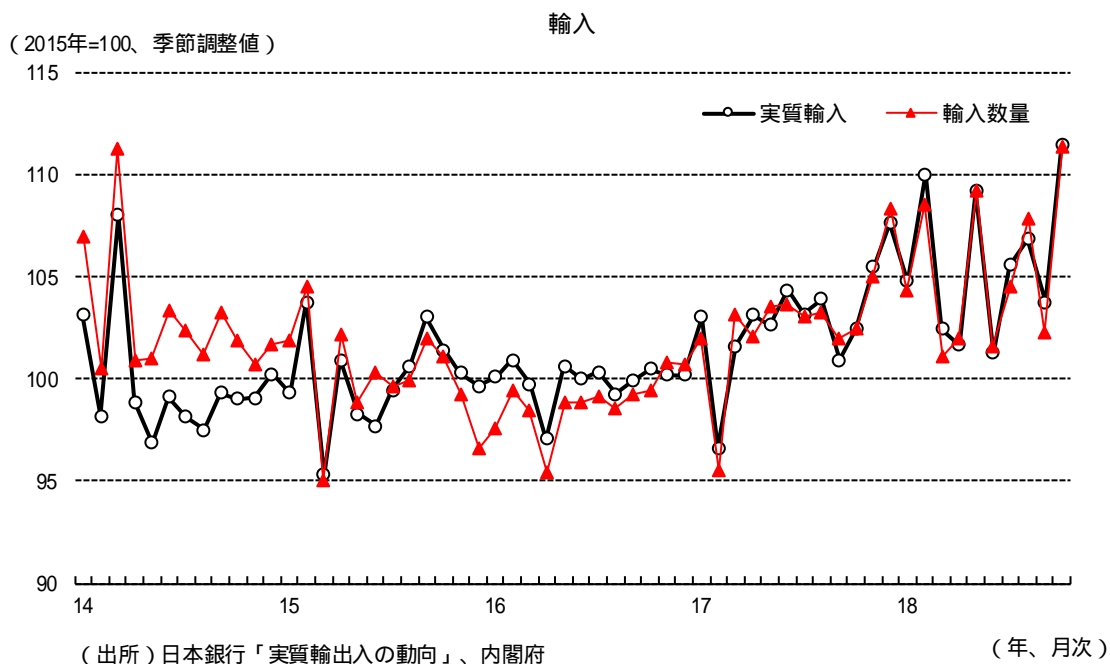
7~9月期の公共投資（実質GDPベース、1次速報）は、前期比 - 1.9%と5四半期連続で減少した。10月の公共工事請負額は、都道府県で大幅に増加したことから前年比 + 9.5%と5ヶ月ぶりに増加した。公共投資は、まずは減少傾向で推移するものの、2018年度補正予算には自然災害からの復旧・復興のための経費が計上されていることから、予算の執行が進むに伴い、緩やかに増加する可能性がある。



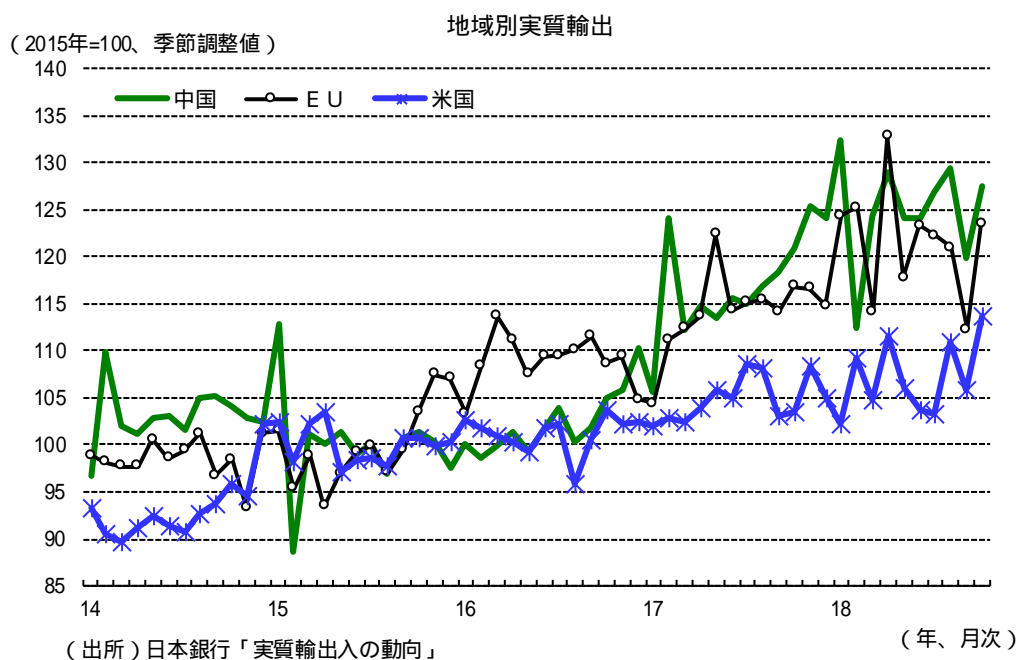
9. 輸出入・国際収支 ~輸出、輸入とも横ばい圏で推移している

10月の実質輸出は、自然災害の影響などで9月に大幅に減少した反動により、前月比 + 6.2%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。今後、実質輸出は世界景気の回復を背景に、緩やかな増加基調で推移すると見込まれる。10月の実質輸入は、前月比 + 8.9%と増加して過去最高水準となったものの、均してみると横ばい圏で推移している。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。

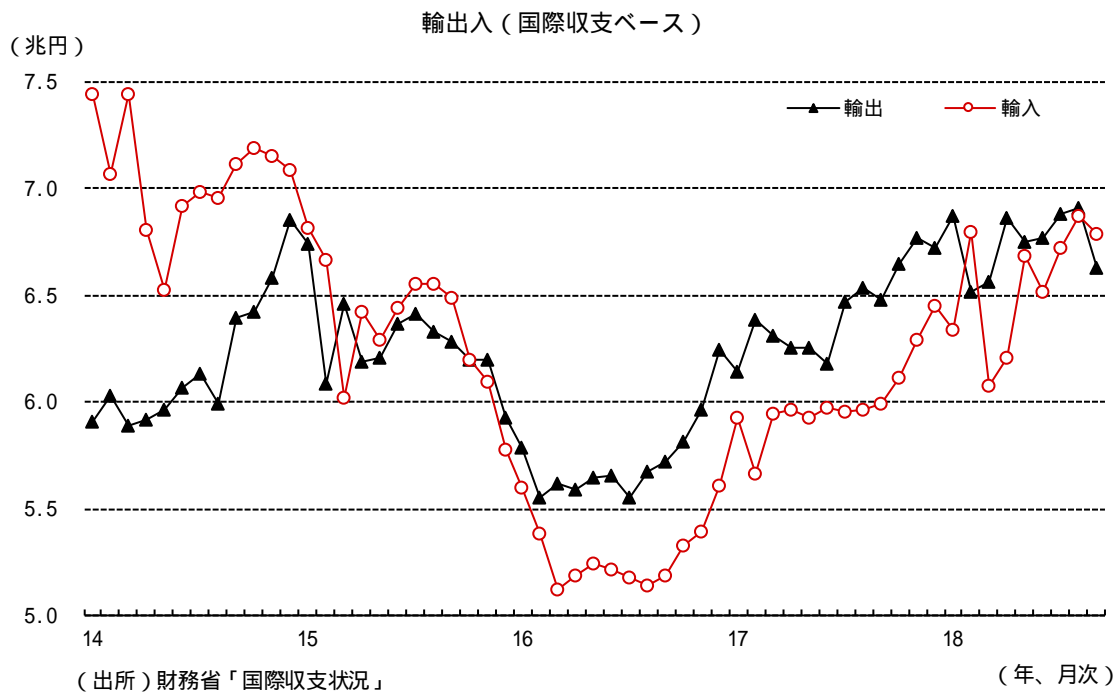
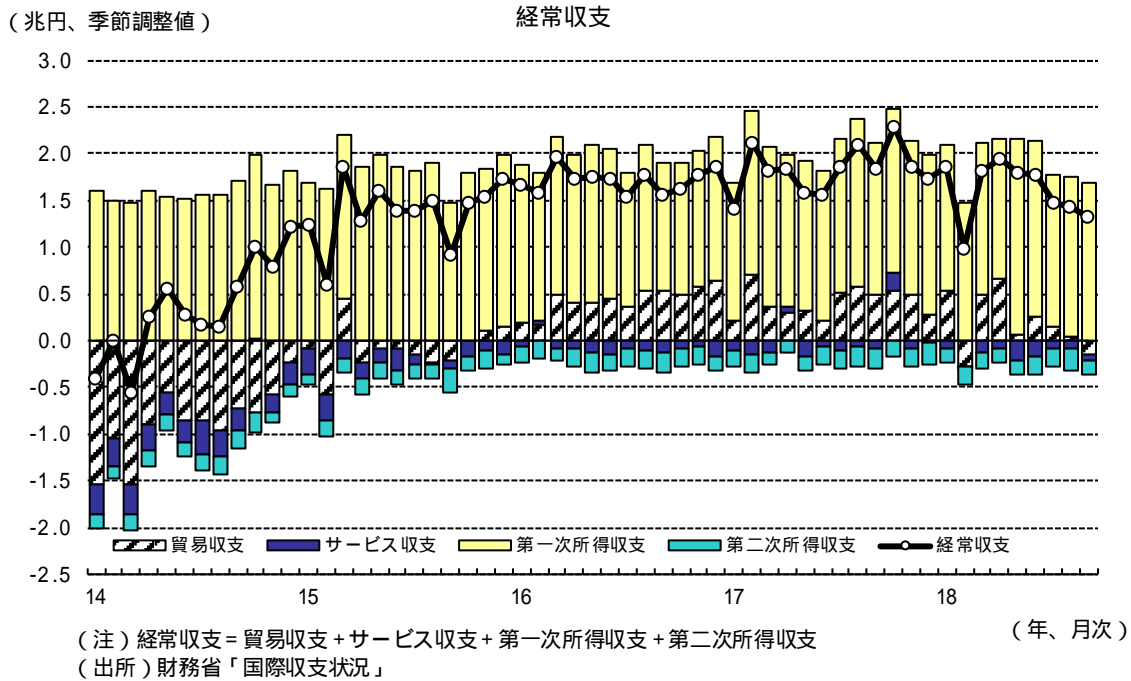




10月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+7.3%と増加し、基調としては持ち直しの動きがみられる。EU向けは前月比+10.0%と4ヶ月ぶりに増加したものの、均してみると弱い動きとなっている。中国向けは前月比+6.3%と増加したものの、均してみると横ばい圏で推移している。財別では、9月に減少した反動もあり、いずれの財も増加した。

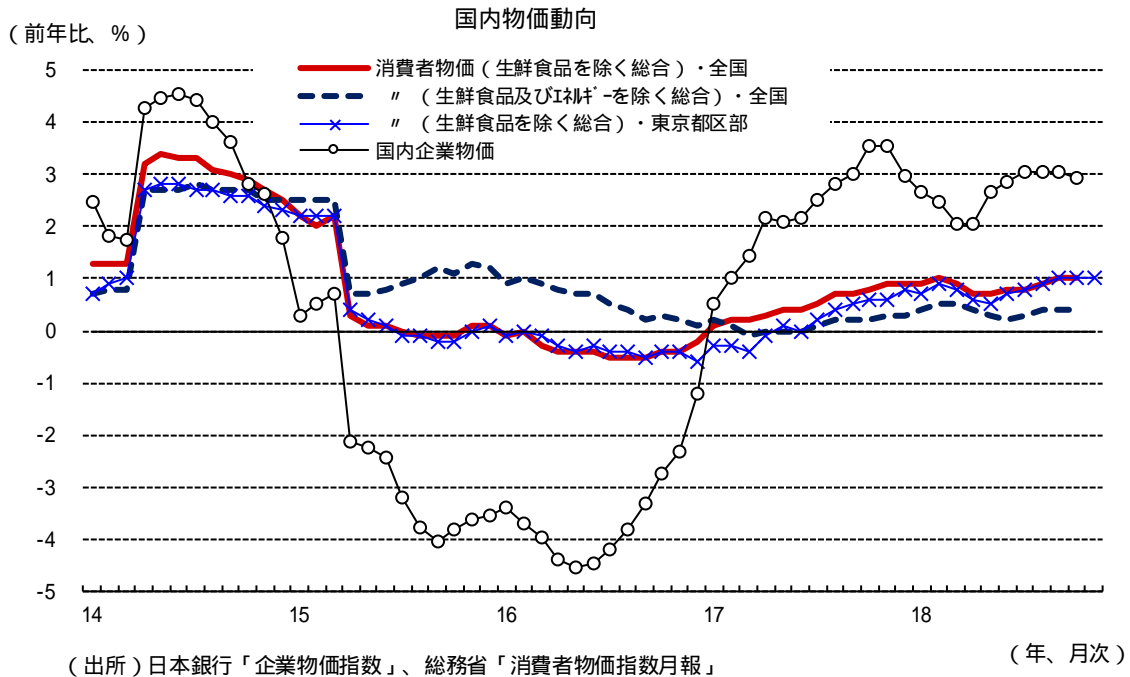


9月の経常収支（季節調整値）は1兆3340億円となり、黒字幅は5ヶ月連続で縮小した。貿易収支は、輸出、輸入とも減少したものの、輸出の減少幅が大きく、7ヶ月ぶりに赤字となった。サービス収支は赤字が続き、第一次所得収支の黒字幅は横ばい圏で推移した。10月は、貿易収支は引き続き赤字となり、経常収支の黒字幅の縮小が続く可能性がある。



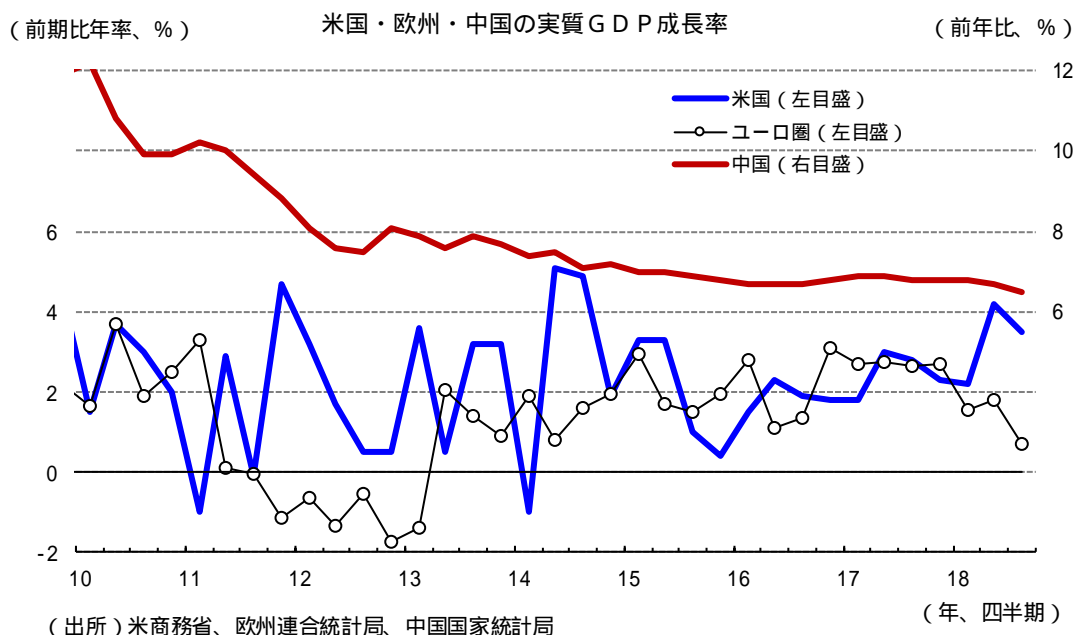
10. 物価 ~ 企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

10月の国内企業物価は前年比+2.9%となった。石油・石炭製品の伸びが大きかったが、非鉄金属などでは下落幅が拡大した。10月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」は、携帯電話の通信料が下落した一方、外国パック旅行費などが上昇し、それぞれ前年比+1.0%、同+0.4%と、前月と同じ伸びとなった。原油価格が下落しているため、今後は消費者物価の伸び幅も縮小する可能性がある。



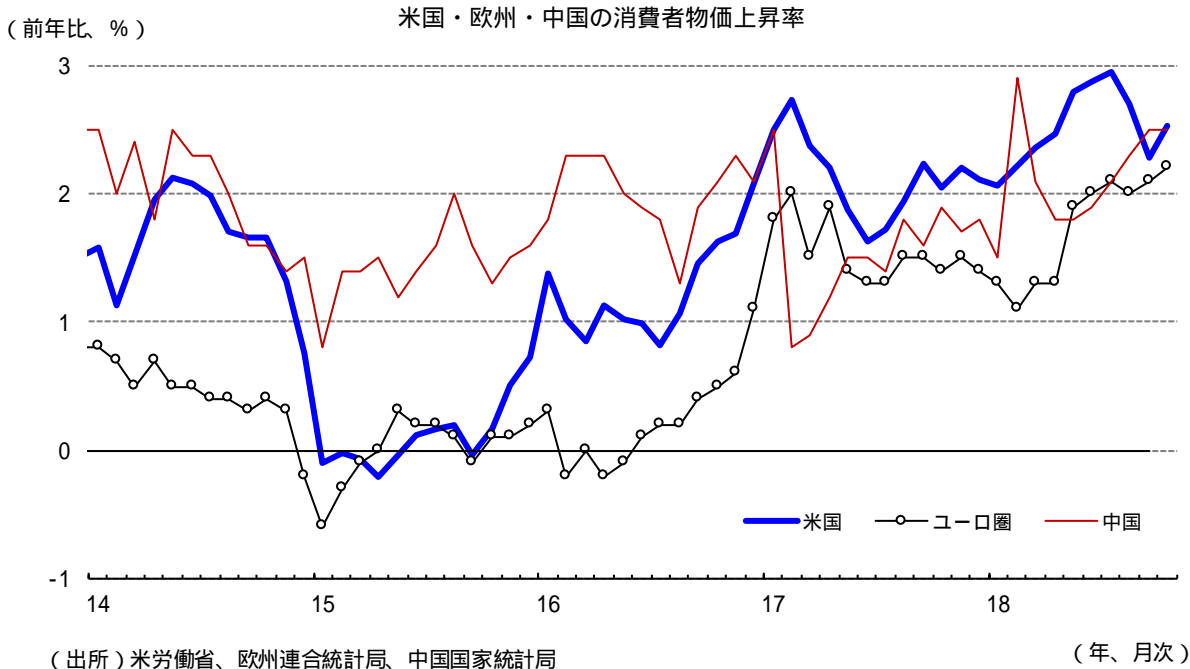
11. 世界景気 ~ 回復しているが、一部に減速の動き

世界景気は回復しているが、一部に減速の動きがみられる。18年7~9月期の実質GDP成長率は、米国では前期比年率換算値+3.5%と高い伸びとなったが、ユーロ圏では同+0.7%に、中国では前年比+6.5%に鈍化した。今後は、保護貿易主義の台頭が下押し要因となる懸念はあるが、問題の深刻化が回避されれば、米欧景気は緩やかな拡大が続き、中国経済も6%台の成長率を維持する中で、世界景気の回復基調は維持されよう。



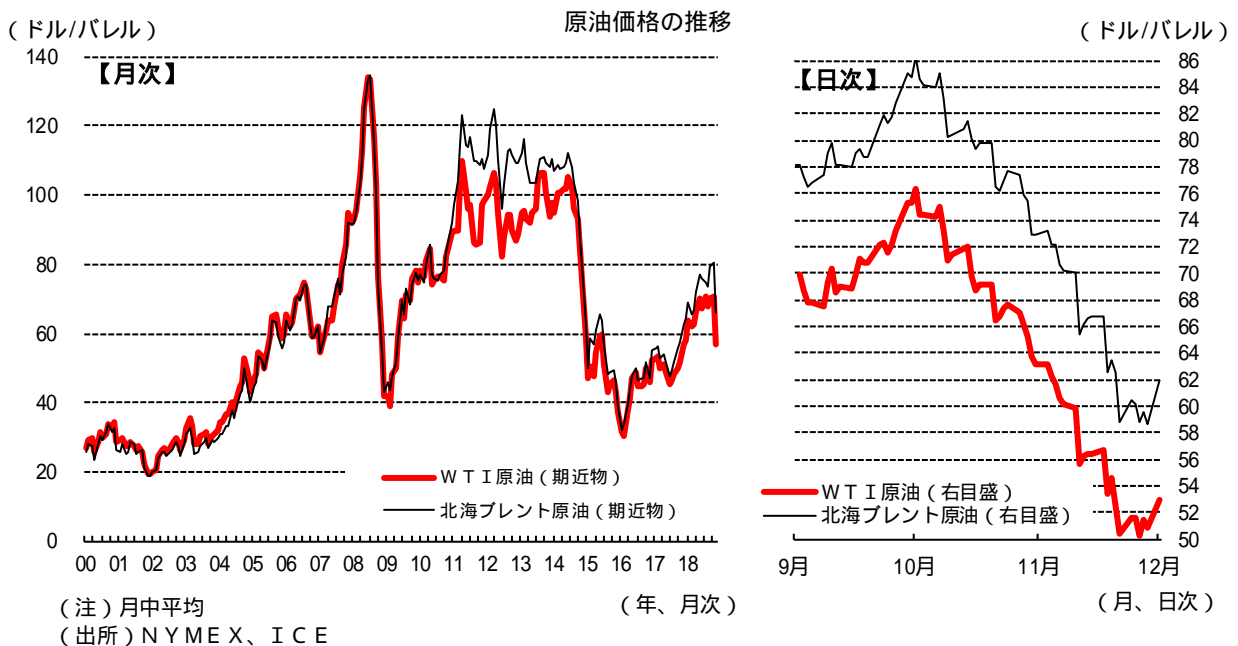
12. 世界の物価 ~ 緩やかに上昇している

世界の消費者物価は緩やかに上昇している。世界景気の回復に加え、資源価格の上昇が物価を押し上げる要因となっている。今後、世界景気の回復ペースが緩やかになることに加え、原油価格など資源価格が足元で下落している影響が波及してくるため、世界の消費者物価の上昇ペースは鈍ってこよう。



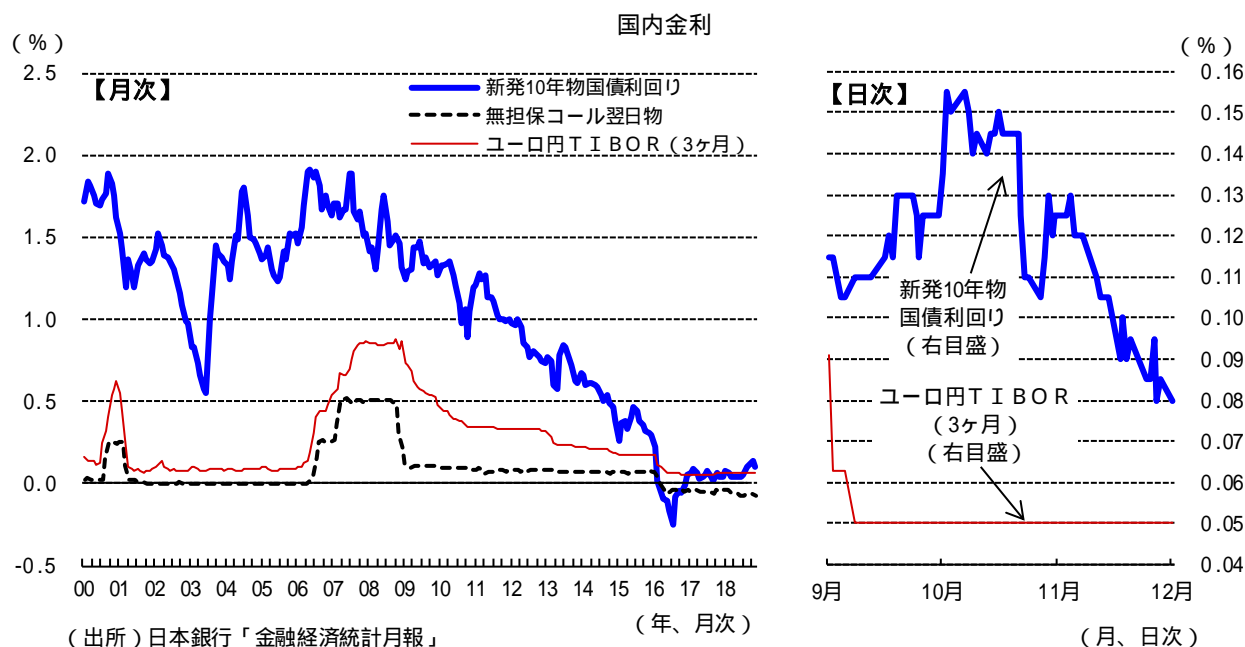
13. 原油 ~ 大幅下落

11月のブレント原油は大幅に下落した。米政権が対イラン制裁の一部適用除外を認めたこと、産油国の減産をけん制するトランプ米大統領の言動、世界的な株価の下落、米中貿易摩擦を受けた世界景気の減速懸念などが原油相場の押し下げ材料になった。12月6日の石油輸出国機構（OPEC）総会では協調減産が決定される可能性が高いとみられるが、それで相場が反発に向かうかは不透明な状況である。



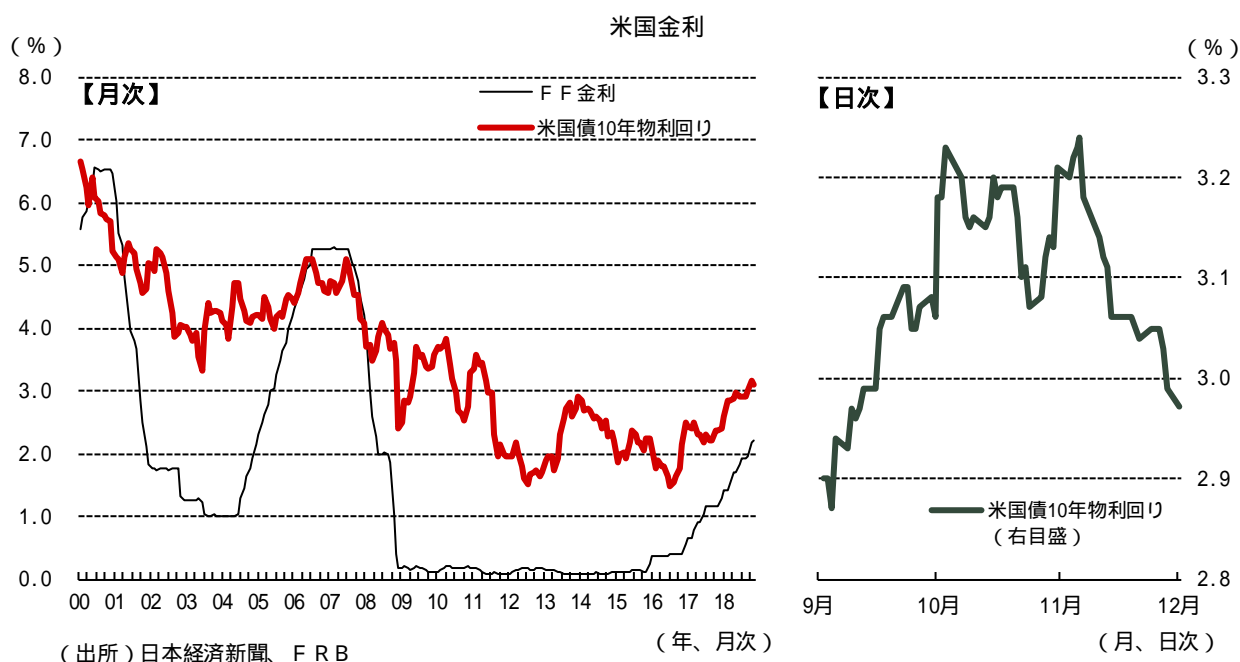
14. 国内金利 ~ 低下

11月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下した。上旬は材料難の中、小動きに終始したが、株価下落を受けて低下基調に転じた後、月末にかけては世界経済の先行き懸念、パウエルFRB議長の発言を受けた米国の利上げペース鈍化の観測から低下した。今後も、海外金融市場の動向や日銀の金融調節姿勢をにらみつつ、低水準での推移が続こう。



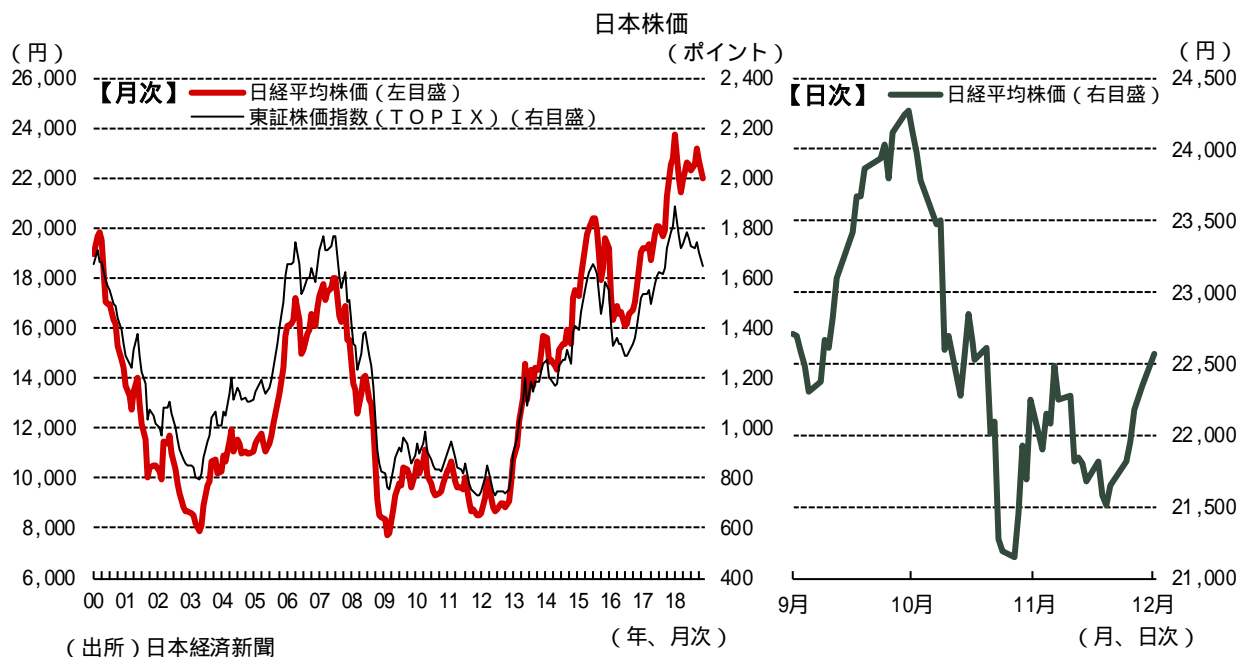
15. 米国金利 ~ 低下

11月の米長期金利は低下した。賃金上昇率の高まり、想定通りの中間選挙結果などから上旬に金利は上昇したが、株価の下落、米中貿易摩擦への懸念からリスク回避姿勢が強まったほか、パウエルFRB議長の発言から利上げの停止時期が近いとの見方が強まったことで月末にかけて低下した。今後は、インフレへの警戒感と米中貿易摩擦に対する警戒感などリスクオフの動きとの綱引きから、横ばい圏での動きが続こう。



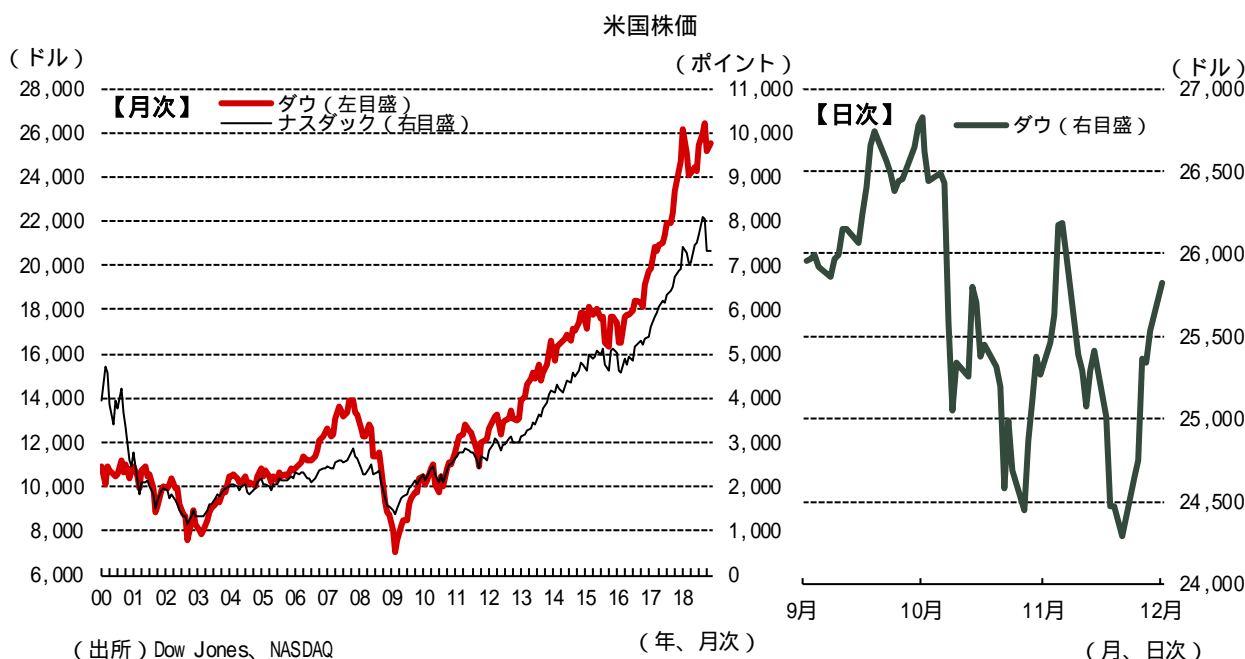
16. 国内株価 ~ 下落後に反発

11月の日経平均株価は下落後に反発。米中間選挙後の米株急反発に連れ高となる局面もあったが、米中株下落を受けて軟調に転じ、中旬には米株急落、ソフトバンクの新規株式公開を巡る需給懸念から急落した。しかし、米株反発、米中首脳会談での通商問題進展への期待、大阪万博決定、円安など好材料が続き、月末にかけて反発した。米中貿易摩擦の激化は当面棚上げとなったが、海外景気に対する警戒感も強く神経質な展開が続こう。



17. 米国株価 ~ 下落後に反発

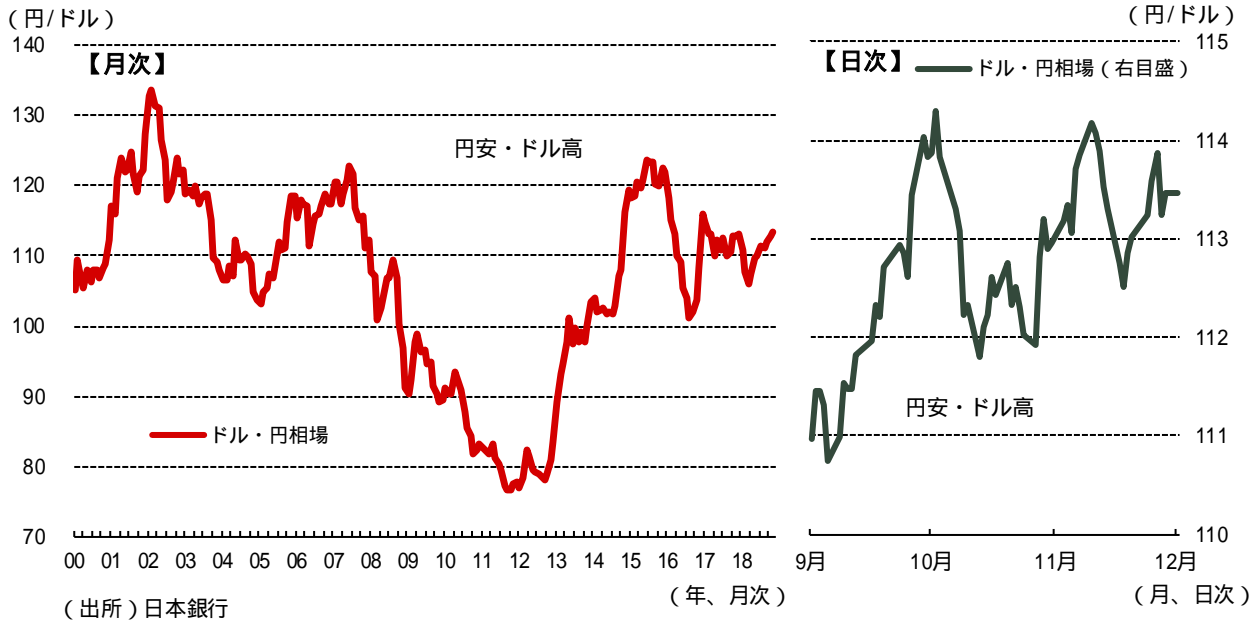
11月の米国株価は下落後に反発。中間選挙の共和党の上院での勝利、当面の不安材料の出尽くし感から選挙後に反発したが、iPhone販売低迷との報道でハイテク関連銘柄全般に売りが広がったこと、世界経済低迷の懸念、米中貿易摩擦への警戒感から中旬に急落。その後は米中通商交渉への楽観的な見方、パウエルFRB議長の発言を受けた利上げペース鈍化の観測などで反発した。不透明要因が多く、当面荒っぽい動きが続こう。



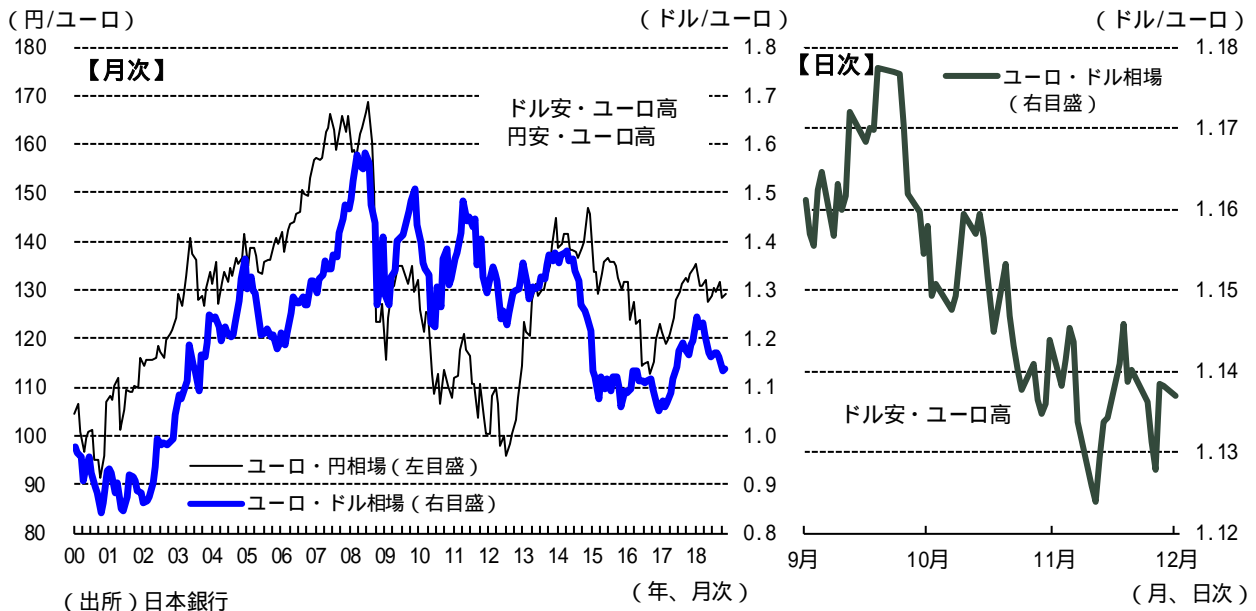
18. 為替 ~もみ合い

11月の円相場はもみ合い。米賃金上昇率の高まり、米中間選挙後の不安材料の出尽くし感を受けて一時対ドルで114円台まで円安が進むが、パウエルFRB議長の発言を受けた米国利上げペース鈍化の観測などから円が買い戻され、月末にかけてはG20や米中首脳会談を控えてレンジ内での推移が続いた。今後も米金利上昇が円安材料となる一方、地政学リスク、米中貿易摩擦、日米物品貿易協定の動向次第で円高に振れる可能性がある。

為替相場(1)

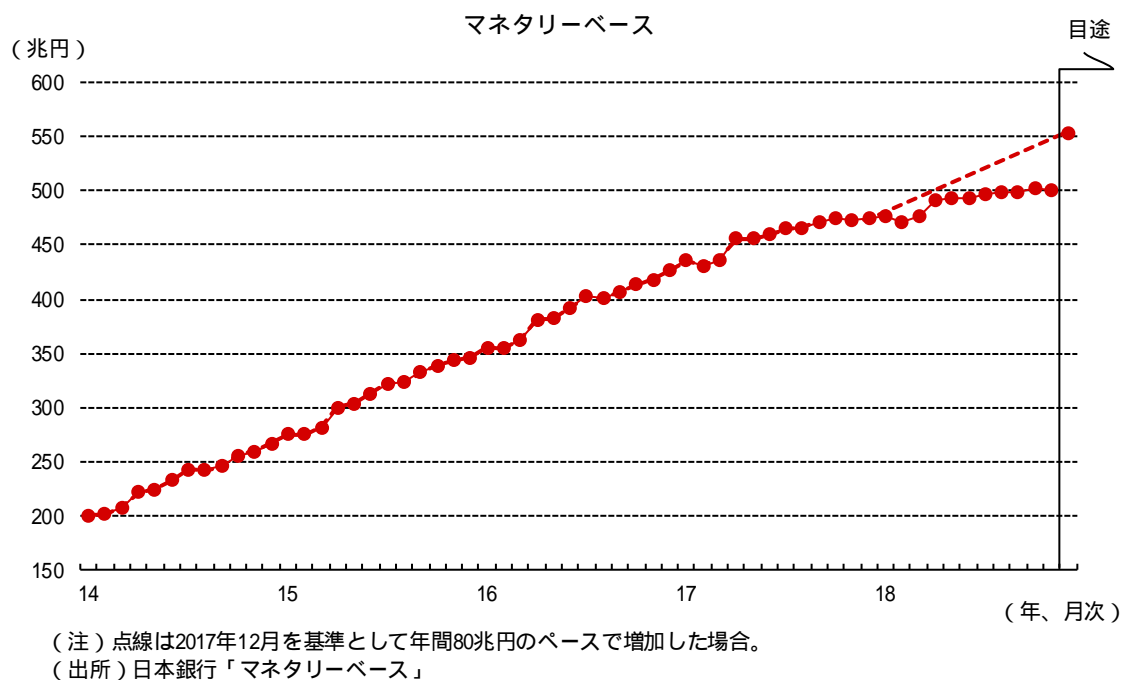
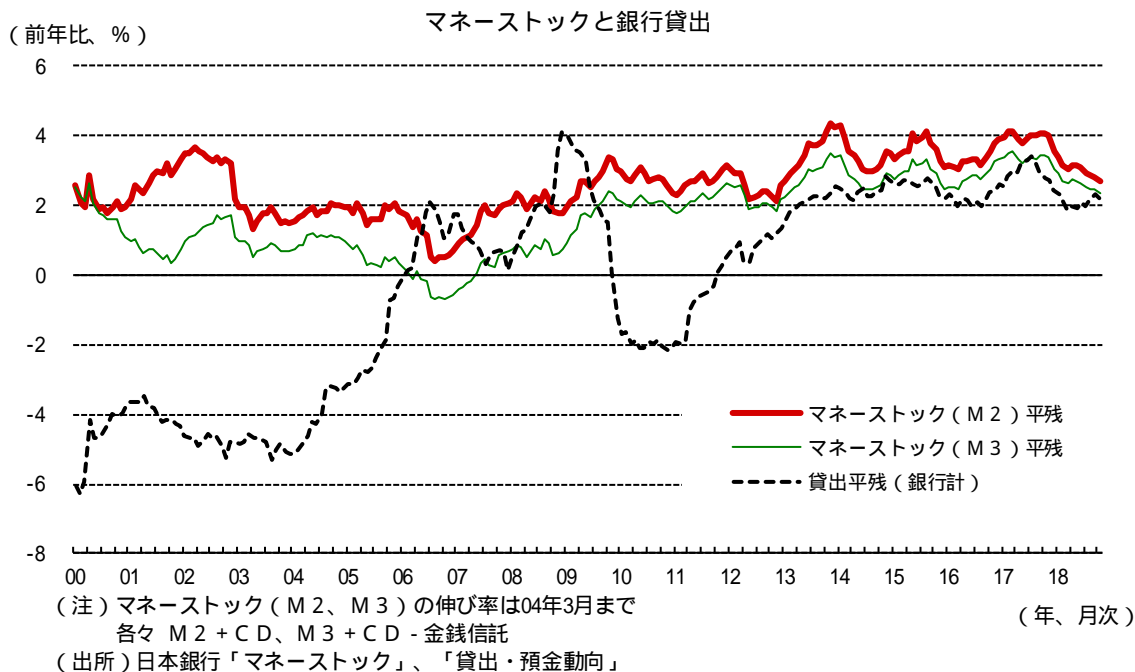


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

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後、2018年7月に緩和継続のために長期金利の変動幅拡大を容認するなど枠組みを変更した。マネタリーベースは従来の増加ペース（年80兆円）を維持する方針だが、11月平均残高は前月から0.3兆円減少の501.3兆円と日本銀行のめどを下回っている。一方、10月のマネーストック（M2）は前年比+2.7%、10月の銀行貸出残高は同+2.2%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 -

- 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、当社までご連絡ください。