

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】

緊急事態宣言の発出と解除、新規感染数の増加と減少に合わせて経済活動の制限と緩和が繰り返される中で、景気は緩やかに持ち直している。外需においては、インバウンド需要は消失したままであるが、自動車の生産制約によって弱含んでいた財の輸出は、足元で下げ止まっている。また、内需においては、雇用が緩やかに改善し、賃金が緩やかに増加する中で、感染第5波の収束後、対面型サービス需要や自動車販売などを中心に、個人消費に持ち直しの動きが見られる。また、企業部門でも、業績回復を背景に製造業を中心に景況感が改善し、設備投資が緩やかに増加している。ただし、対面型サービス業を取り巻く環境は引き続き厳しく、業種間での格差は開いた状態にある。今後は、緊急事態宣言の全面解除とワクチン接種の進展を受けて、感染拡大防止と経済活動の両立が進む中で、対面型サービスを中心に個人消費が持ち直すと期待されるうえ、大型の経済対策の効果が現れるため、景気の緩やかな持ち直しは続く。また、雇用情勢改善や賃金増加が続くなど、個人消費を取り巻く環境も改善している。さらに、半導体や部品不足も解消し、自動車生産は増加していくと見込まれる。このため、製造業の生産活動や輸出は回復し、企業の設備投資は持ち直しが続く。景気のリスク要因は、新型のオミクロン株を含む感染の拡大、海外景気の悪化、原油など資源高の影響である。特に、緊急事態宣言の再発出など経済活動が制限される事態になれば、雇用・賃金の削減圧力が強まり、設備投資が抑制されるなど企業のリストラの動きが広がり、景気が大きく下振れることが懸念される。

【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】

- ・新型コロナ関連～オミクロン株を含む感染の行方、ワクチンパスポート導入など経済活動と感染対策の両立の在り方
 - ・個人消費～感染拡大一服後の個人消費の回復動向、リベンジ消費の規模、物価上昇の影響
 - ・企業部門～グローバルサプライチェーン停滞のリスク、業績の二極化の行方、資源価格上昇の業績への影響
- ～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

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 E-mail : chosa-report@murc.jp, 担当 : 丸山 03-6733-1630

【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が、一部に弱さが見られる	緩やかに持ち直している	3~5
2. 生産	弱含んでいる	弱含んでいる	6~7
3. 雇用	一進一退の中、横ばいで推移	緩やかに改善している	8
4. 賃金	緩やかに増加している	緩やかに増加している	9
5. 個人消費	弱含んでいる	持ち直しの動きがみられる	9~10
6. 住宅投資	横ばい	横ばい	11
7. 設備投資	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	11
8. 公共投資	緩やかに減少している	減少している	12
9. 輸出入・国際収支	輸出は弱含み、輸入は増加が一服	輸出は下げ止まり、輸入は弱含み	12~14
10. 物価	企業物価は上昇、消費者物価は横ばい	企業物価は上昇、消費者物価は横ばい	15

(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	米中で鈍化、欧州は加速	米中で鈍化、欧州は加速	15
12. 世界の物価	欧米で物価上昇率が加速	欧米の物価上昇率は歴史的な高水準	16
13. 原油(*)	上昇	下落	16
14. 国内金利	上昇	低下	17
15. 米国金利	横ばい	横ばい	17
16. 国内株価	下落後、反発	上昇後、下落	18
17. 米国株価	上昇	上昇後、下落	18
18. 為替	円は対ドルで下落後、もみ合い	円は対ドルで軟調後、反発	19
19. 金融	銀行貸出は鈍化、マネーストックは高い伸び	銀行貸出は鈍化、マネーストックは高い伸び	20

 (*) 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. 感染第5波の収束、自動車の生産制約解除などで需要が緩やかに持ち直している
3. 失業率が低下するなど労働需給がタイト化しつつある
5. 減少していた外食や自動車販売などで持ち直しの動きがみられる。
8. 7~9月期の公共投資(実質GDPベース、1次速報)は3四半期連続で減少した。
9. 10月の実質輸出は前月比-0.1%と減少は小幅にとどまった。実質輸入は同-5.4%と2ヶ月連続で減少した。

【主要経済指標の推移】

経済指標		20	20	21	21	21	21	21	21	21	21	
		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、%)	23.5	11.8	-4.1	1.5	-3.0						
	短観業況判断DI (大企業製造業)	-27	-10	5	14	18	14 < 21年12月予想					
	(大企業非製造業)	-12	-5	-1	1	2	3 < 21年12月予想					
	(中小企業製造業)	-44	-27	-13	-7	-3	-4 < 21年12月予想					
	(中小企業非製造業)	-22	-12	-11	-9	-10	-13 < 21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)	62.1	27.6	8.9	0.7	-7.4						
	(製造業、季節調整値、前期比)	94.9	46.3	13.0	5.8	-8.2						
	(非製造業、季節調整値、前期比)	49.5	18.3	6.3	-2.6	-6.8						
	景気動向指数 (CI、先行指数) (15年=100)	89.2	96.2	99.7	103.4	102.1	104.2	104.1	101.3	100.9		
	(CI、一致指数) (15年=100)	82.5	88.7	91.5	94.1	91.5	94.6	94.4	91.3	88.7		
(DI、先行指数)	87.9	93.9	75.7	81.8	50.0	81.8	50.0	40.0	60.0			
(DI、一致指数)	80.0	95.0	73.3	68.3	31.5	70.0	33.3	50.0	11.1			
景気の現状判断DI (景気ウォッチャー調査、季節調整値)	44.6	43.7	40.5	41.6	41.7	47.6	48.4	34.7	42.1	55.5		
景気の先行き判断DI (景気ウォッチャー調査、季節調整値)	42.2	39.6	47.0	47.2	49.6	52.4	48.4	43.7	56.6	57.5		
生産	鉱工業生産 (季節調整値、前期比・前月比)	9.0	5.7	2.8	1.2	-3.7	6.5	-1.5	-3.6	-5.4	1.1	
	鉱工業出荷 (季節調整値、前期比・前月比)	9.2	5.9	2.0	0.7	-4.1	4.8	-0.3	-4.4	-6.1	2.0	
	鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)	-3.2	-1.6	-1.3	0.9	2.5	2.1	-0.7	-0.1	3.4	0.8	
	第3次産業活動指数 (季節調整値、前期比・前月比)	6.4	2.3	-0.7	-0.5	-0.8	2.2	-0.6	-1.1	0.5		
雇用・所得	失業率 (季節調整値、%)	3.0	3.0	2.8	2.9	2.8	2.9	2.8	2.8	2.8		
	就業者数 (季節調整値、万人)	6655	6675	6692	6656	6677	6666	6708	6676	6648	6624	
	雇用者数 (季節調整値、万人)	5943	5978	5998	5963	5973	5975	5984	5967	5969	5951	
	新規求人倍率 (季節調整値、倍)	1.83	2.00	1.97	2.0	2.0	2.08	1.98	1.97	2.10	2.08	
	有効求人倍率 (季節調整値、倍)	1.06	1.05	1.10	1.1	1.2	1.13	1.15	1.14	1.16	1.15	
	現金給与総額	-1.2	-1.8	-0.4	1.1	0.5	0.1	0.6	0.6	0.2		
個人消費	実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)	-8.2	0.8	-2.0	7.4	-1.4	-4.3	0.7	-3.0	-1.9		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-8.3	0.8	-1.2	7.3	-0.2	-5.2	5.3	-2.9	-3.0		
	消費総合指数 (2015年=100、季節調整値、前期比・前月比)	5.0	2.1	-1.3	0.9		2.0	0.0	-2.0			
	新車登録台数 (含む軽)	-14.1	15.4	4.2	24.9	-16.3	4.5	-6.4	-2.5	-34.3	-32.2	-13.4
	新車登録台数 (除く軽)	-17.2	15.2	2.2	21.4	-11.3	8.8	2.5	3.7	-32.7	-32.0	-13.8
	商業販売額・小売業	-4.6	2.0	0.5	6.5	-0.4	0.1	2.4	-3.2	-0.5	0.9	
	百貨店販売高・全国	-26.8	-11.9	-10.2	42.8	-4.7	-1.6	4.2	-11.7	-4.3	2.9	
消費者態度指数	30.5	32.9	33.3	35.4	37.3	37.4	37.5	36.7	37.8	39.2	39.2	
住宅投資	新設住宅着工戸数 (季節調整値年率、千戸)	813	805	830	875	876	866	926	855	845	892	
	(前年比、%)	-10.1	-7.0	-1.8	8.1	7.2	7.3	9.9	7.5	4.3	10.4	
設備投資	機械受注 (民需/除船電、季節調整値、前月比)	-0.3	12.9	-5.3	4.6	0.7	-1.5	0.9	-2.4	-0.0		
	(同前年比)	-14.1	1.2	-2.5	12.6	13.3	18.6	11.1	17.0	12.5		
公共投資	公共工事請負額	7.5	-3.4	-1.1	-2.2	-12.0	0.7	-9.9	-11.0	-15.1	-19.8	
外需	通関輸出 (金額ベース、円建て)	-13.0	-0.8	6.0	45.0	24.9	48.6	37.0	26.2	13.0	9.4	
	実質輸出 (季節調整値、前期比・前月比)	13.7	10.3	1.9	3.4	-2.8	0.8	1.3	-3.6	-6.6	-0.1	
	通関輸入 (金額ベース、円建て)	-19.6	-11.4	1.9	23.6	36.8	32.5	28.1	44.5	38.3	26.7	
	実質輸入 (季節調整値、前期比・前月比)	-6.4	4.8	1.5	3.7	-1.9	1.7	-2.8	2.0	-0.5	-5.4	
	経常収支 (季節調整値、百億円)	362.4	592.2	462.6	471.9	289.4	162.2	125.1	88.0	76.3		
	貿易収支 (季節調整値、百億円)	122.9	243.6	143.7	99.8	-19.3	22.3	34.1	-8.4	-45.0		
物価	企業物価指数 (国内)	-0.8	-2.2	-0.3	4.6	6.0	5.2	5.8	5.9	6.4	8.0	
	消費者物価指数 (除く生鮮)	-0.3	-1.0	-0.6	-0.7	0.8	-0.5	-0.2	0.0	0.1	1.0	
金融	マネーストック (M2、平残)	8.5	9.1	9.5	7.7	4.7	5.9	5.3	4.7	4.2	4.2	
	(M3、平残)	7.1	7.6	8.0	6.6	4.2	5.2	4.6	4.1	3.7	3.7	
	貸出平残 (銀行計)	6.4	5.9	5.8	2.4	0.4	0.7	0.5	0.3	0.4	0.8	
市場データ (期中平均)	原油価格 (WTI期近物、ドル/バレル)	40.9	42.7	57.8	66.1	70.6	71.4	72.4	67.7	71.5	81.2	78.7
	無担保コール翌日物 (%)	-0.039	-0.026	-0.016	-0.020	-0.031	-0.029	-0.036	-0.034	-0.022	-0.027	-0.040
	ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	-0.065	-0.055	-0.055	-0.065	-0.072	-0.066	-0.072	-0.072	-0.072	-0.072	-0.072
	新発10年物国債利回り (%)	0.02	0.02	0.07	0.07	0.03	0.06	0.02	0.02	0.04	0.08	0.07
	FFレート (%)	0.09	0.09	0.08	0.07	0.09	0.08	0.10	0.09	0.08	0.08	0.08
	米国債10年物利回り (%)	0.65	0.86	1.32	1.59	1.32	1.52	1.32	1.28	1.37	1.58	1.56
	日経平均株価 (円)	22913	25203	28988	28962	28568	28943	28119	27693	29894	28586	29371
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1596	1708	1900	1934	1975	1953	1932	1931	2063	1991	2023
	ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	27547	28916	31299	34302	34713	34503	34935	35361	33844	35820	34484
	ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	11229	12000	13170	14072	14793	14504	14673	15259	14449	15498	15538
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	106.2	104.5	105.9	109.5	110.1	110.1	110.3	109.8	110.2	113.1	114.1
	円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	124.6	124.4	128.4	132.4	130.0	131.6	130.3	129.9	129.8	132.6	128.2
	ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.18	1.20	1.20	1.21	1.18	1.19	1.19	1.18	1.16	1.17	1.13

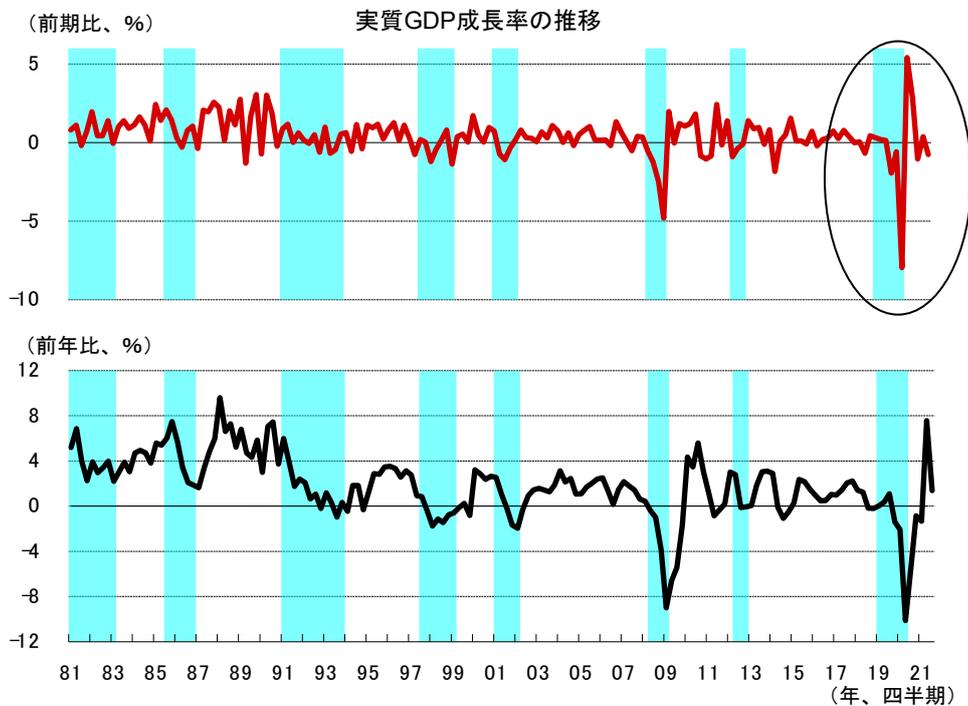
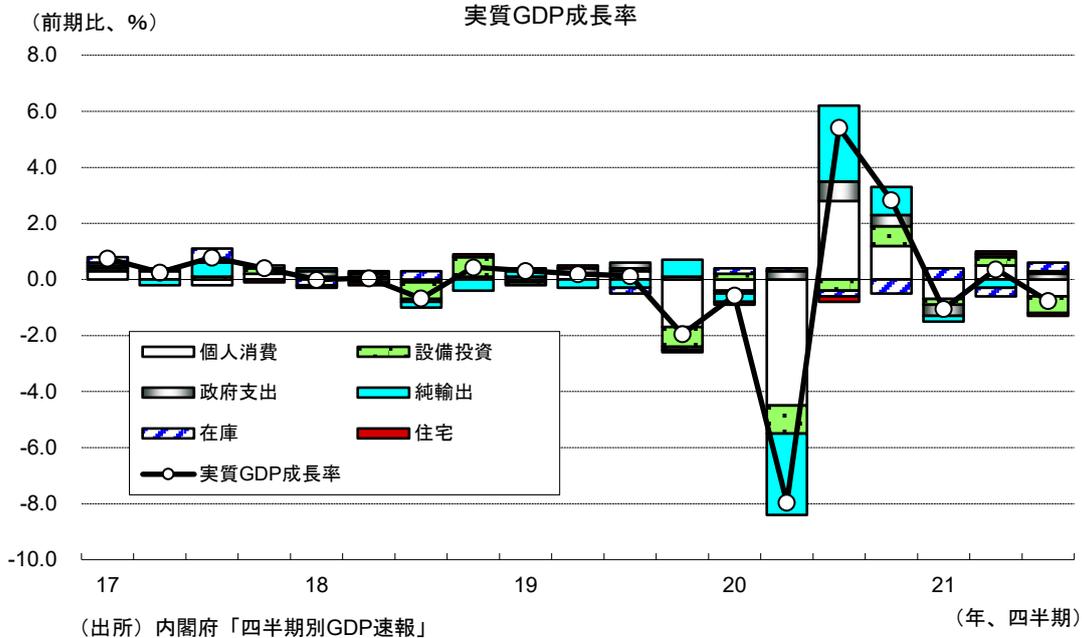
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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 E-mail: chosa-report@murc.jp 担当: 丸山 03-6733-1630

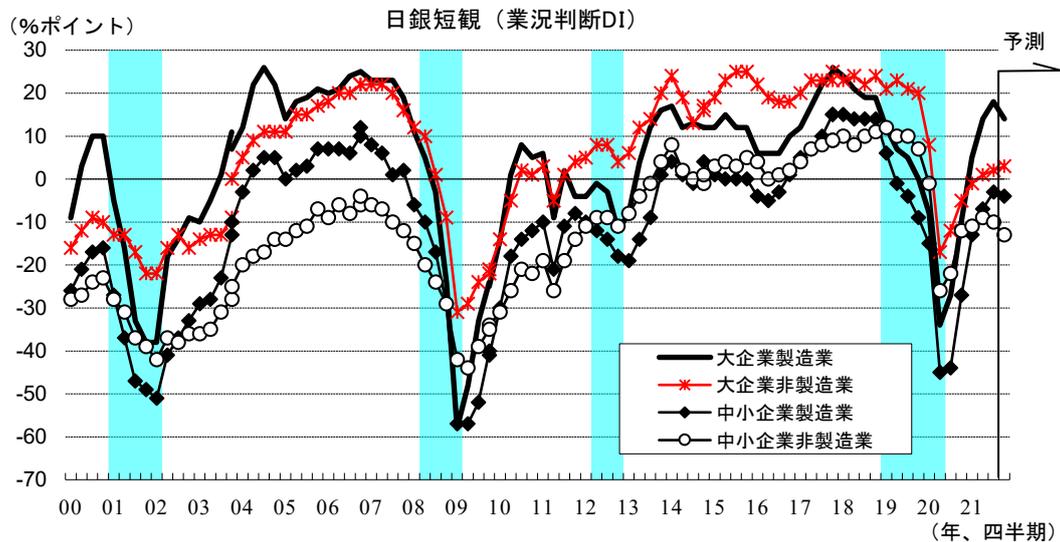
1. 景気全般 ~緩やかに持ち直している

○2021年7~9月期の実質GDP成長率は前期比-0.8%（年率換算-3.0%）と2四半期ぶりにマイナスとなった。感染第5波拡大で個人消費が下振れたほか、部品不足による自動車の減産で個人消費、設備投資、輸出が減少し、景気の足を引っ張った。緊急事態宣言全面解除後の個人消費の回復、自動車の生産制約解消を背景に景気は緩やかに持ち直しているが、感染第6波、オミクロン株への警戒感から回復ペースは緩やかとなろう。



(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の業況判断DIは、製造業で4ポイント改善の18、非製造業でも1ポイント改善の2と、コロナ禍からの回復が続いている。もっとも、自動車や対面型サービスなどで、コロナ禍の影響が局所的に表れ、改善ペースは製造業、非製造業とも鈍化した。先行きは、製造業で小幅悪化、非製造業で小幅改善と、今後の景気への不透明感を反映して慎重な結果となった。

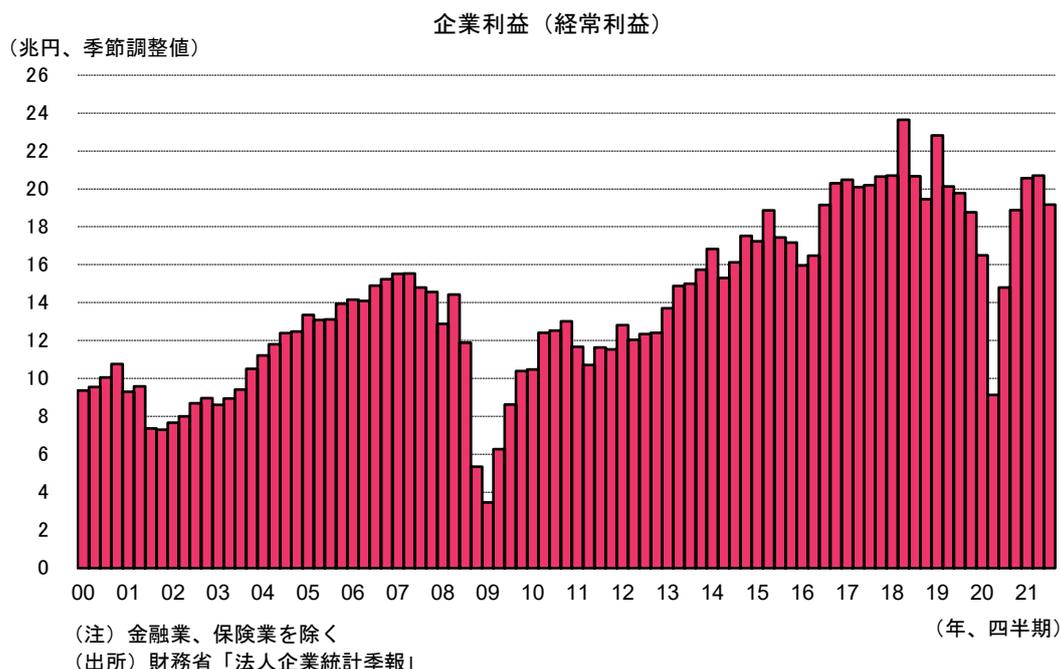


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

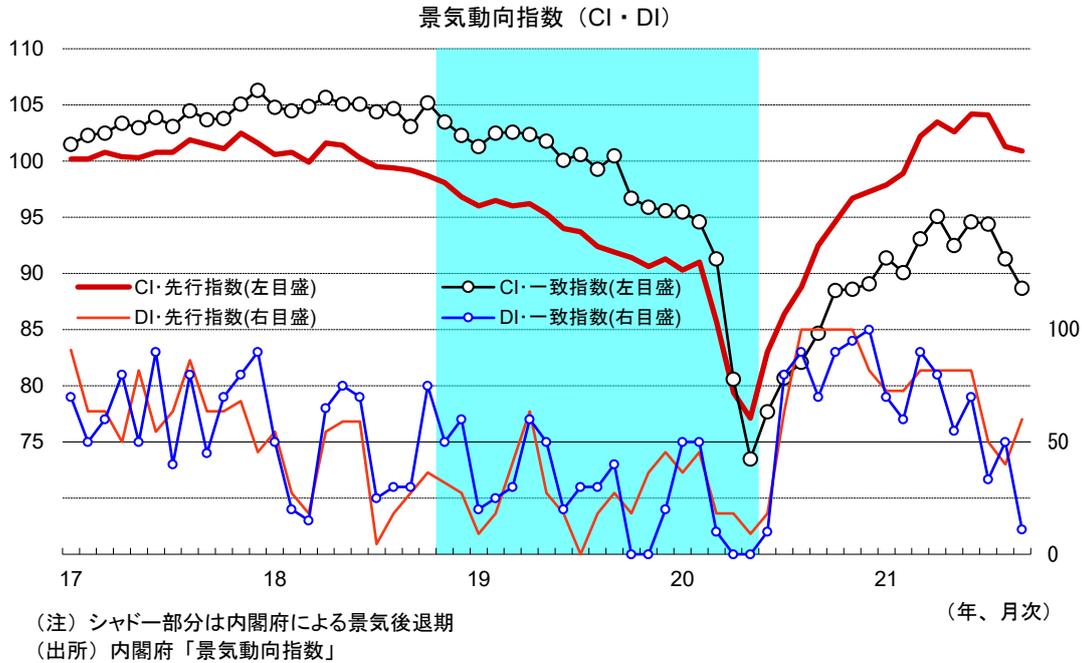
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

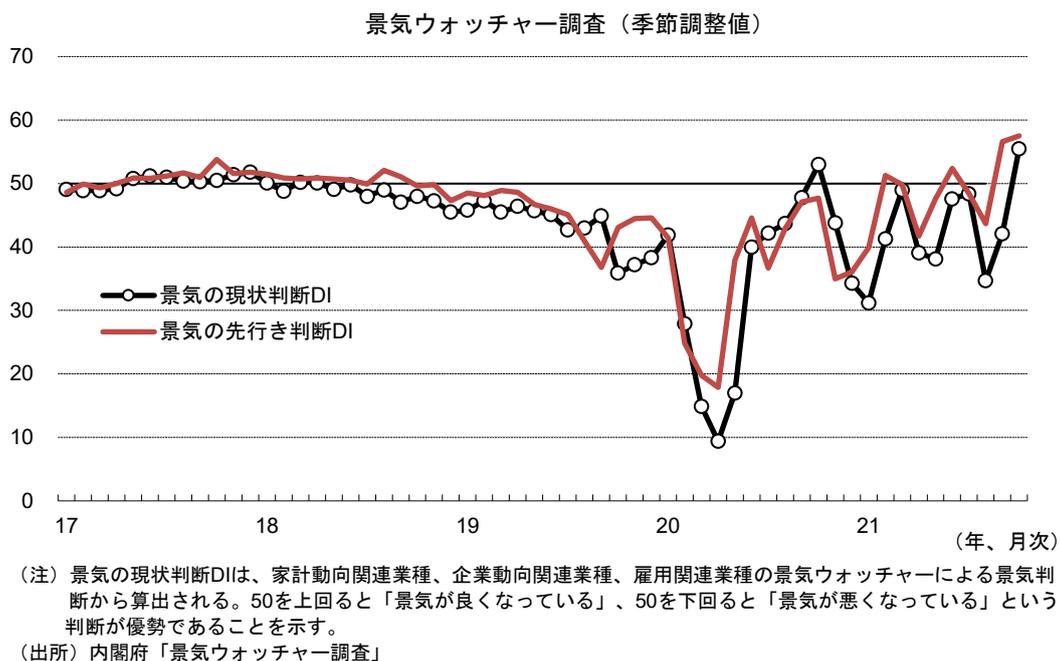
○7～9月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比-0.4%と減少し、利益率も悪化したことから、同-7.4%と5四半期ぶりに減少した。業種別にみると、製造業は前期比-8.2%、非製造業は同-6.8%とともに減少した。先行きの企業利益は景気の持ち直しに伴って改善していくとみられるが、輸入コストの増加が重しとなることから、そのテンポは緩やかにとどまろう。



○9月のCI一致指数は前月差-2.6ポイントと、3ヶ月連続で低下し、基調判断は「足踏み」へと下方修正された。発表済み9系列のうち6系列がマイナスに寄与した。半導体など部品不足による自動車減産の影響が続き、耐久消費財出荷指数や輸出数量指数のマイナス寄与が大きかった。10月のCI一致指数は、供給制約の影響が一巡し、上昇に転じる見込みである。基調判断は「足踏み」が続こう。

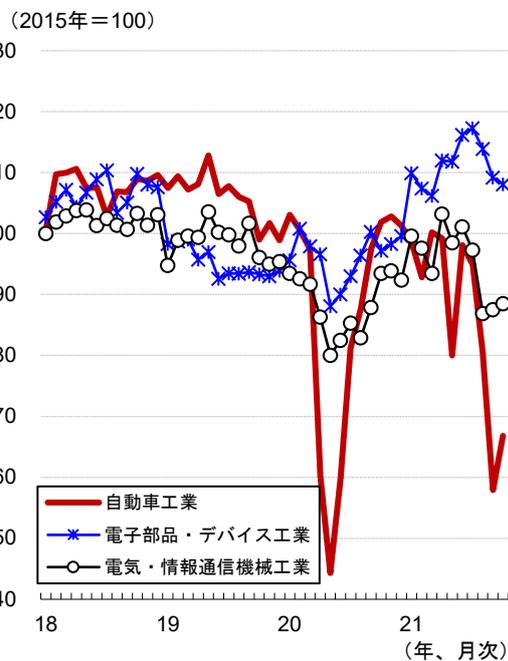
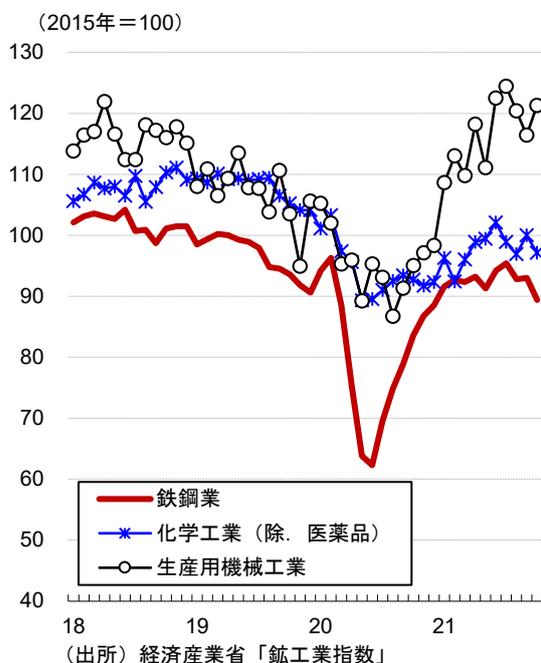
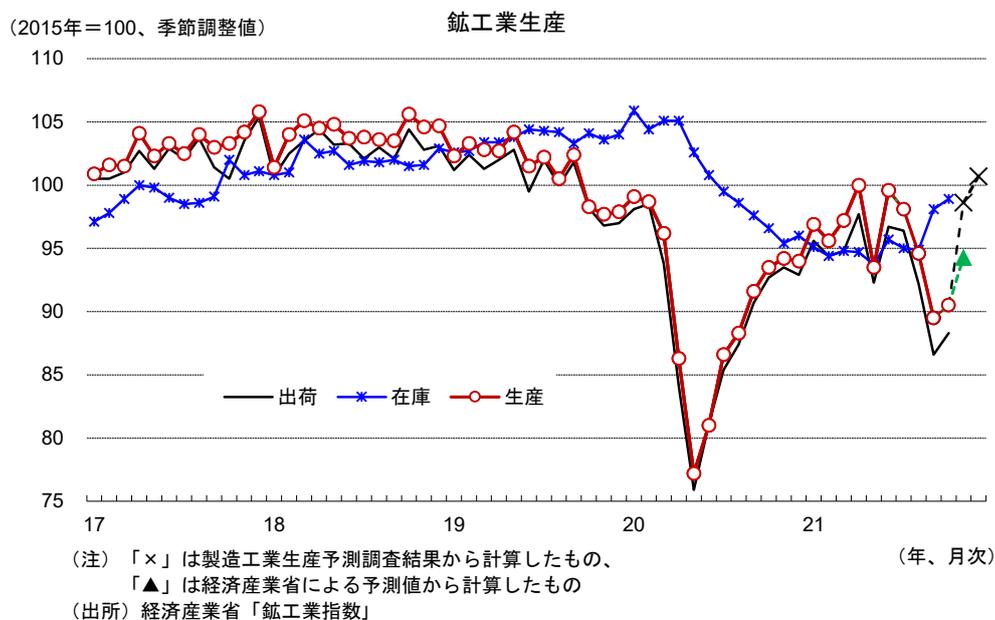


○10月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI(季節調整値)は、55.5と大幅に改善した(前月差+13.4ポイント)。10月1日に緊急事態宣言が全面解除されたことを背景に、飲食関連や観光業を含むサービス関連での改善が大きかった。先行き判断DIは、宣言解除後の需要回復が続くことへの期待が反映され、2ヶ月連続で改善した。感染状況次第ではあるが、今後も街角景況感の改善が続くと期待される。

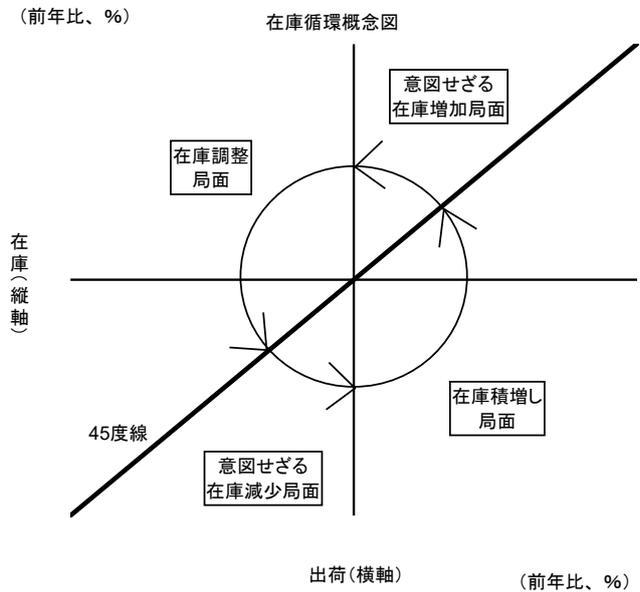
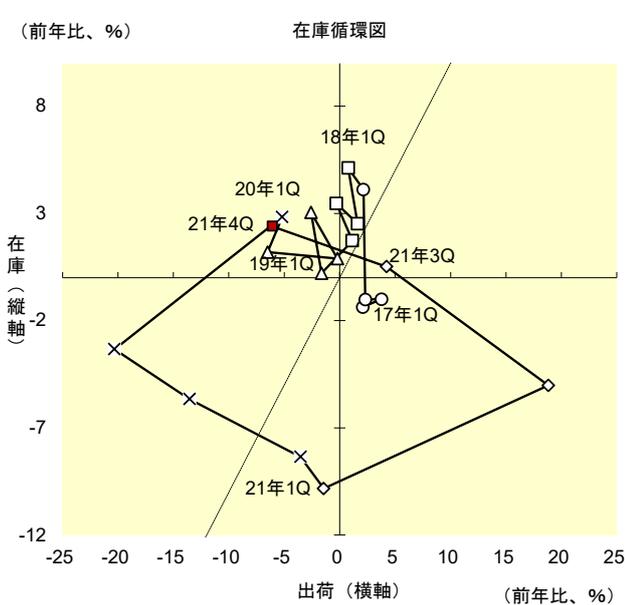


2. 生産 ～弱含んでいる

○10月の鉱工業生産は、前月比+1.1%と4ヶ月ぶりに増加した。中でも自動車工業や生産用機械工業などの増加幅が大きかった。製造工業生産予測調査では11月は前月比+9.0%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同+4.2%）、12月は同+2.1%と増加する見通しとなっている。半導体不足などの影響で自動車工業を中心に下振れリスクはあるものの、鉱工業生産は持ち直しに転じると期待される。

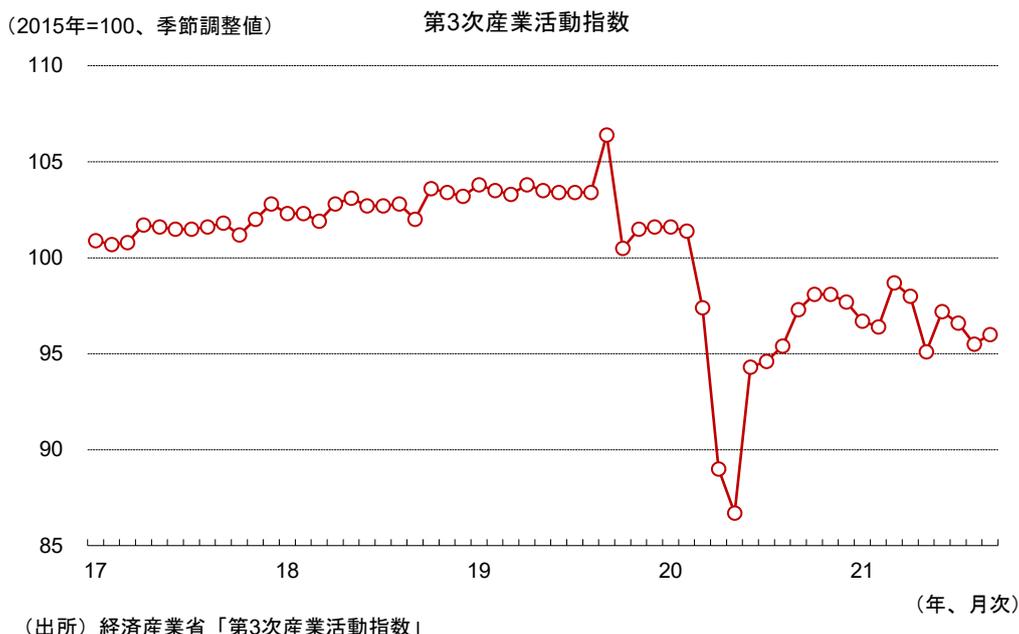


○10月の鉱工業出荷は、自動車工業を中心に前月比+2.0%と4ヶ月ぶりに増加した。前年比では、自動車工業を中心に-6.1%と2ヶ月連続で減少した。在庫は、無機・有機化学工業を中心に前月比+0.8%と2ヶ月連続で増加した。前年比では、鉄鋼・非鉄金属工業を中心に+2.4%と2ヶ月連続で増加した。



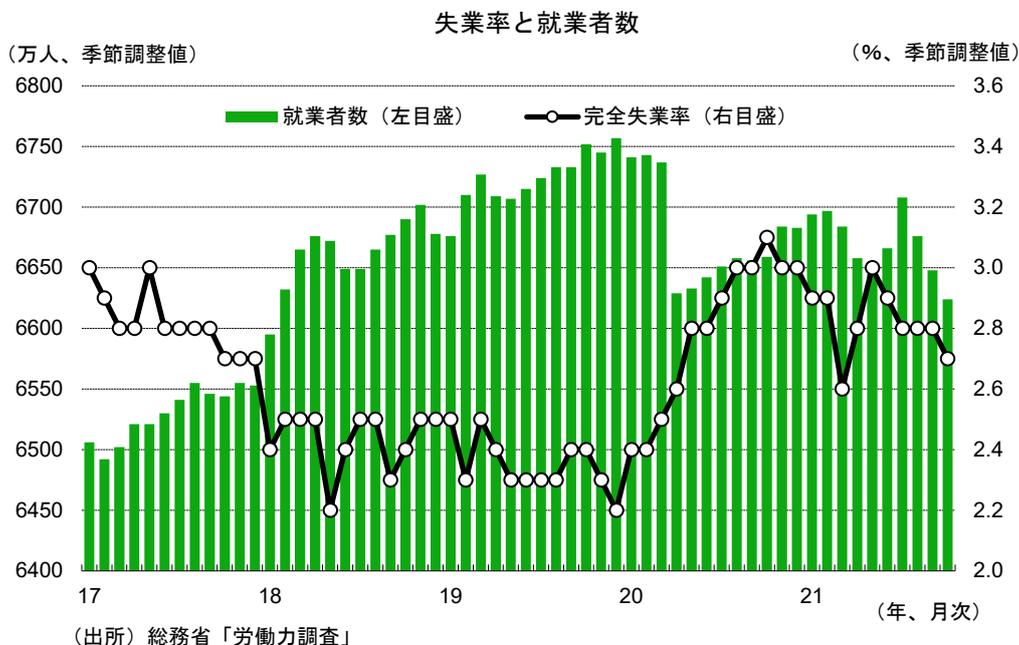
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
 (注2) 20年4Qの出荷、在庫は10月の前年比
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

○9月の第3次産業活動指数は、広義対事業所サービスが前月比-0.7%と2ヶ月連続で低下したものの、広義対個人サービスが同+2.3%と3ヶ月ぶりに上昇したこと、同+0.5%と3ヶ月ぶりに上昇した。宿泊業や飲食業、娯楽業が含まれる生活娯楽関連サービスなどが上昇し、全体を押し上げた。新型コロナウイルス感染拡大の一服や緊急事態宣言の解除などを受けて、今後、第3次産業活動指数は持ち直すと期待される。

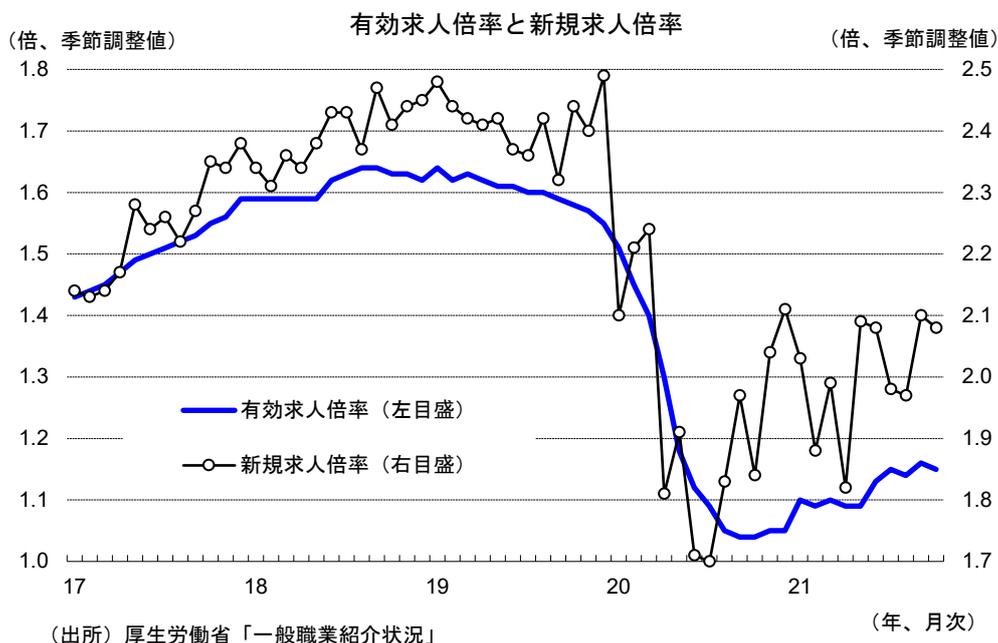


3. 雇用 ～緩やかに改善している

○10月は、労働力人口（前月差-35万人）が減少する中、就業者（同-24万人）、完全失業者（同-7万人）とも減少したが、後者の減少幅が大きく、完全失業率は2.7%と3ヶ月ぶりに低下した。緊急事態宣言全面解除を背景に経済活動が活発化する中、完全失業者の減少傾向が続くなど、雇用情勢は総じてみると緩やかに改善している。今後も、感染拡大の一服を受けて、雇用情勢は緩やかな改善を続けよう。

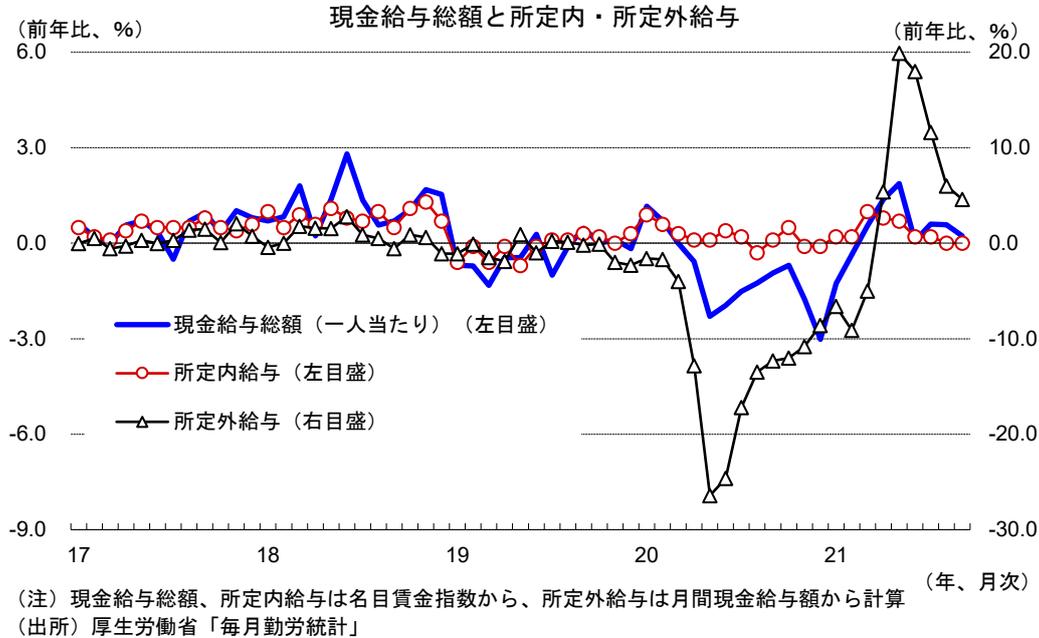


○10月の有効求人倍率は1.15倍と、前月から0.01ポイント低下した。有効求人数（前月比+0.5%）、有効求職者数（同+0.6%）とも増加したが、後者の増加幅がわずかに大きかった。新規求人倍率は0.02ポイント低下の2.08倍と低下した。新規求人数（同+0.4%）、新規求職申込件数（同+1.3%）とも増加した。感染拡大の一服を受けて経済活動が活発化する中、今後も有効求人倍率の上昇傾向が続くと期待される。



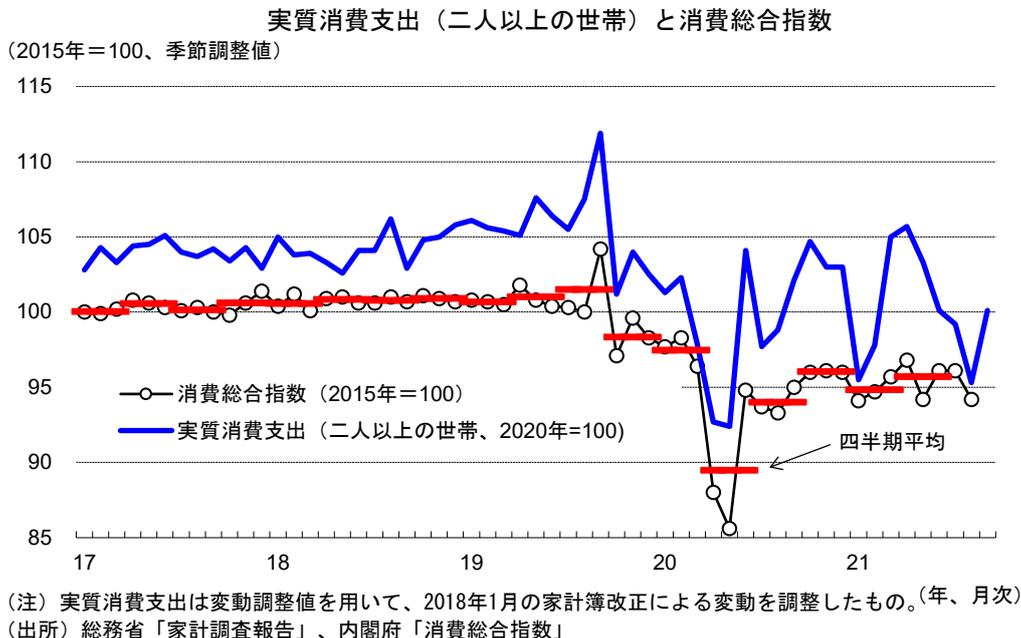
4. 賃金 ～緩やかに増加している

○9月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.2%と7ヶ月連続でプラスとなり、緩やかに増加している。所定内給与は前年同月と同水準だったものの、所定外給与（前年比+4.6%）の増加が続いている。もっとも所定外給与の水準はコロナ前（2019年）の9割程度にとどまっており、回復の余地がある。今後も、感染状況に左右されつつも、雇用情勢の改善、労働時間の延長を背景に、緩やかな増加が続くと見込まれる。

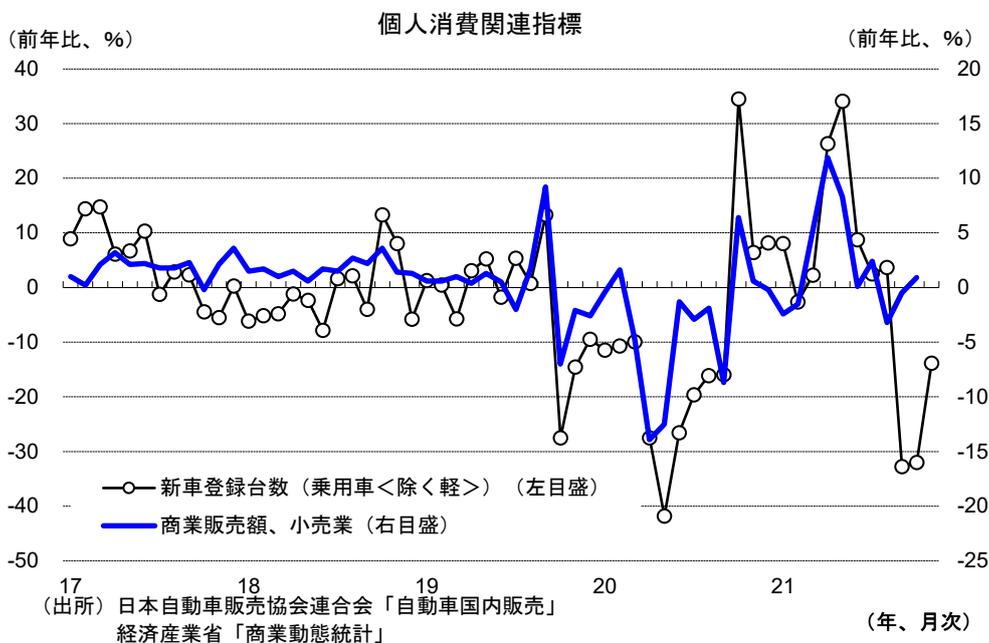


5. 個人消費 ～持ち直しの動きがみられる

○8月の消費総合指数は前月比-2.0%と低下した。9月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+5.0%と5ヶ月ぶりに増加した。足元では、外食や供給不足により大きく減少した自動車販売などを中心に、個人消費は持ち直しの動きがみられる。今後、感染拡大防止と経済活動の両立が進む中、感染者数が大幅に増加することがなければ、個人消費は持ち直しが続くだろう。



○10月の商業販売額（小売業）は前年比+0.9%と3ヶ月ぶりに増加した。内訳をみると、自動車小売業は大幅な減少が続いた一方、燃料小売業が大幅に増加したほか、飲食料品小売業、医薬品・化粧品小売業、機械器具小売業なども増加した。季節調整値は前月比+1.1%と増加が続いた。なお、11月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は、前年比-13.8%と減少が続いたものの、減少幅は縮小した。

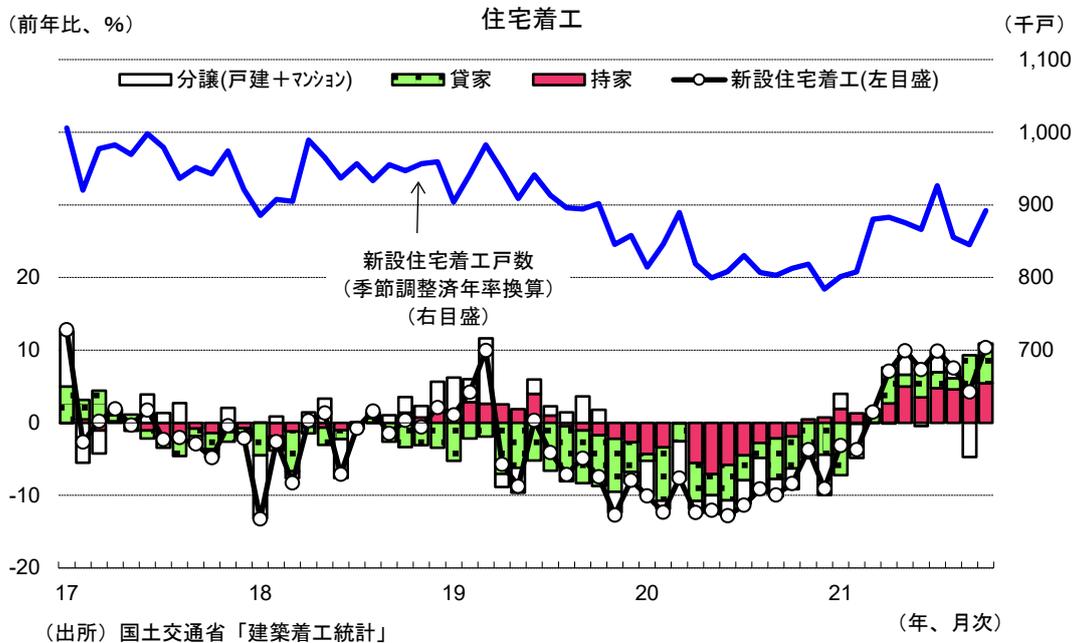


○11月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月と同水準の**39.2**であった。内訳をみると「収入の増え方」、「雇用環境」は上昇が続いた一方、「暮らし向き」、「耐久消費財の買い時判断」は低下が続いた。消費者マインドは基調としては持ち直しているものの、目先はガソリンや食料品などの価格上昇や新型のオミクロン株に対する警戒を背景に、横ばい圏で推移する可能性がある。



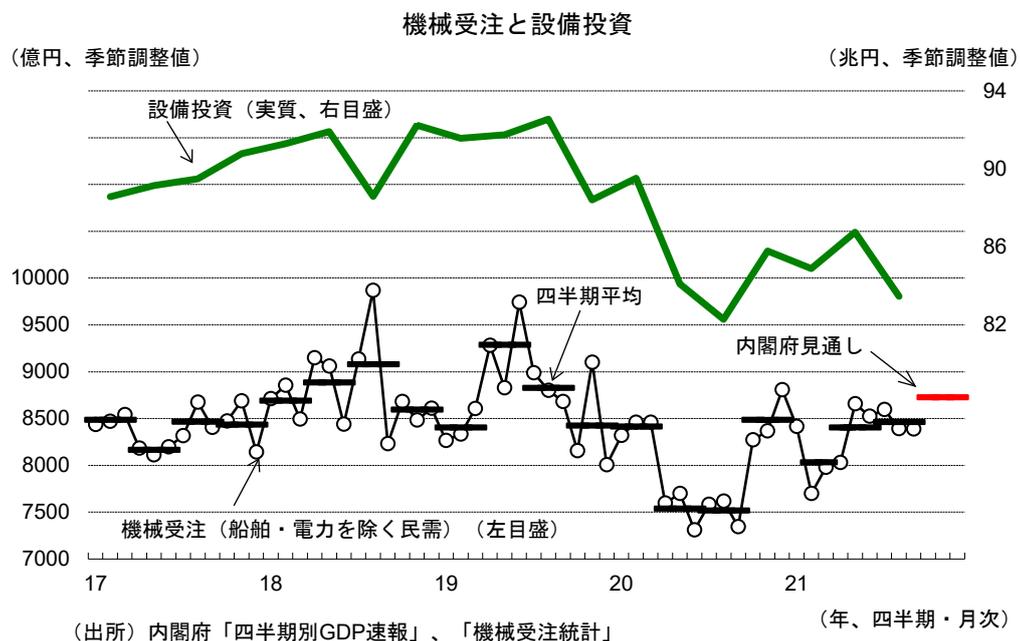
6. 住宅投資 ～横ばい

○7～9月期の住宅投資（実質 GDP ベース、1次速報）は前期比-2.6%と3四半期ぶりに減少した。また、10月の住宅着工は持家と貸家を中心に前年比+10.4%と8ヶ月連続で増加した。季節調整済年率換算値では89.2万戸（前月比+5.6%）と3ヶ月ぶりに増加したが、均してみれば住宅着工は横ばいとなっている。景気の先行きに対する不透明感は強いものの、住宅ニーズは底堅く、今後、住宅着工は持ち直していくと期待される。



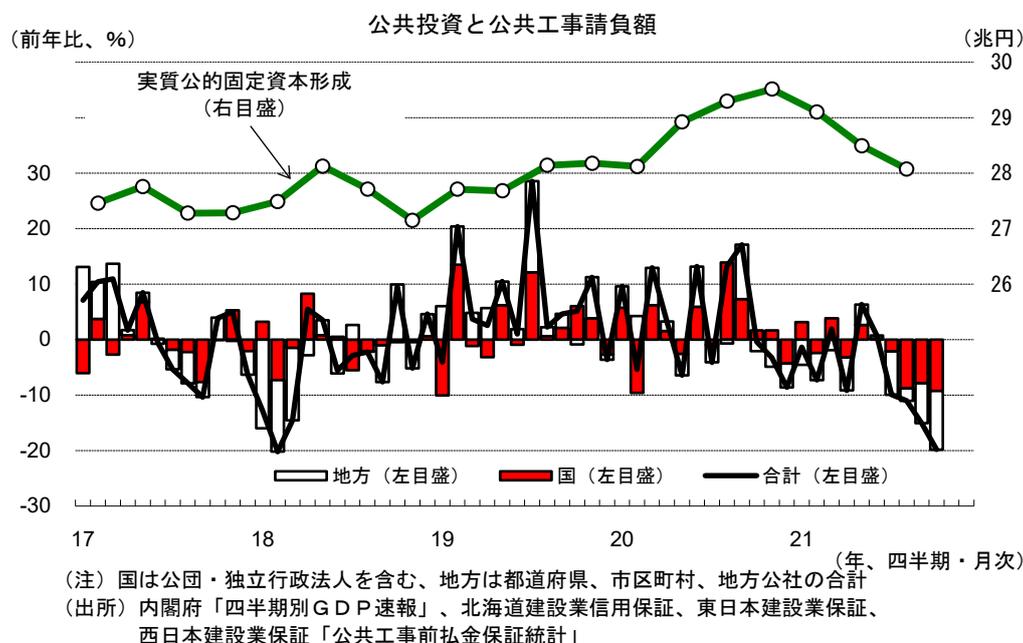
7. 設備投資 ～緩やかに持ち直している

○7～9月期の設備投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比-3.8%と2四半期ぶりに減少した。また、同期の法人企業統計の設備投資（含むソフトウェア）は前期比-2.6%と3四半期ぶりに減少した。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-0.0%と2ヶ月連続で減少した。感染状況や収益動向によっては先行き下振れリスクがあるものの、均してみれば設備投資は緩やかな持ち直しが続く。



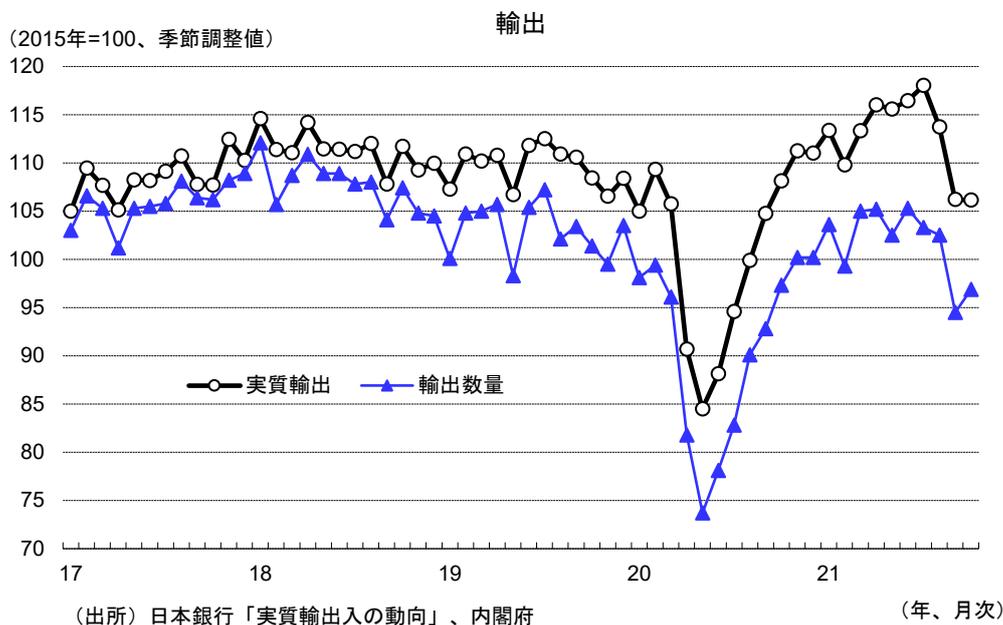
8. 公共投資 ～減少している

○7～9月期の公共投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比-1.5%となり、減少している。名目値が緩やかに減少する中、資材価格などの上昇が実質値の減少幅を拡大させる要因となった。10月の公共工事請負額は、国、地方とも減少し、全体では前年比-19.8%と減少が続いた。公共投資に先行する公共工事請負額は前年比で減少が続いており、資材価格などの上昇が続く中、公共投資は減少傾向で推移するだろう。



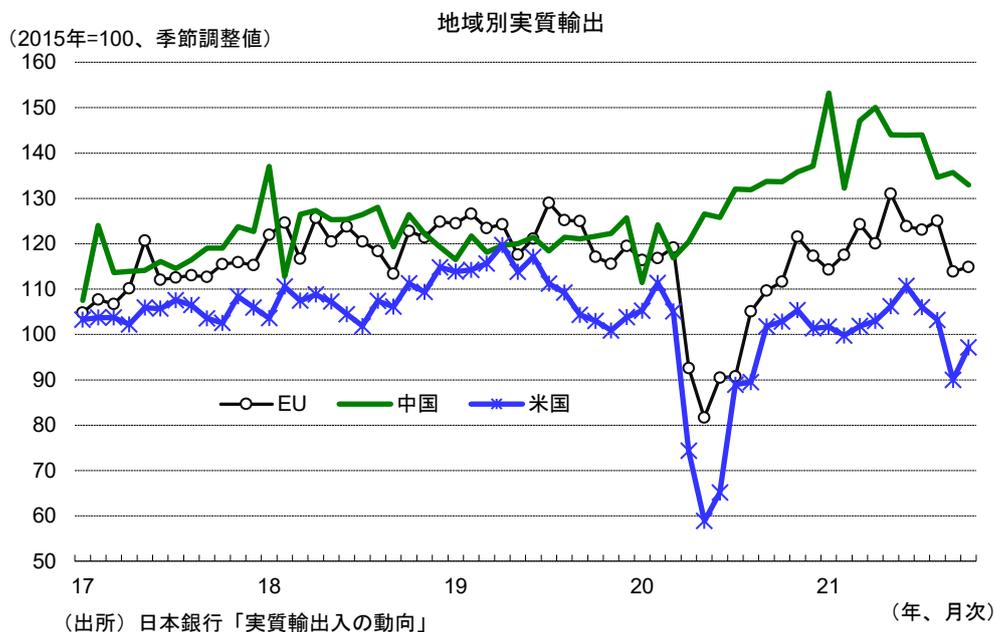
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は下げ止まり、輸入は弱含み

○10月の実質輸出は前月比-0.1%と減少したが、減少は小幅にとどまり、下げ止まっている。部品不足の影響が一巡し、大きなウェイトを占める自動車関連が下げ止まった。11月以降、部品不足の解消が進み、輸出の本格的な回復が期待される。10月の実質輸入は、前月比-5.4%と減少し、弱含んでいる。ワクチン輸入の押し上げ効果が一巡したほか、エネルギー需要の弱さも目立ち、輸入は当面、弱い動きが続こう。

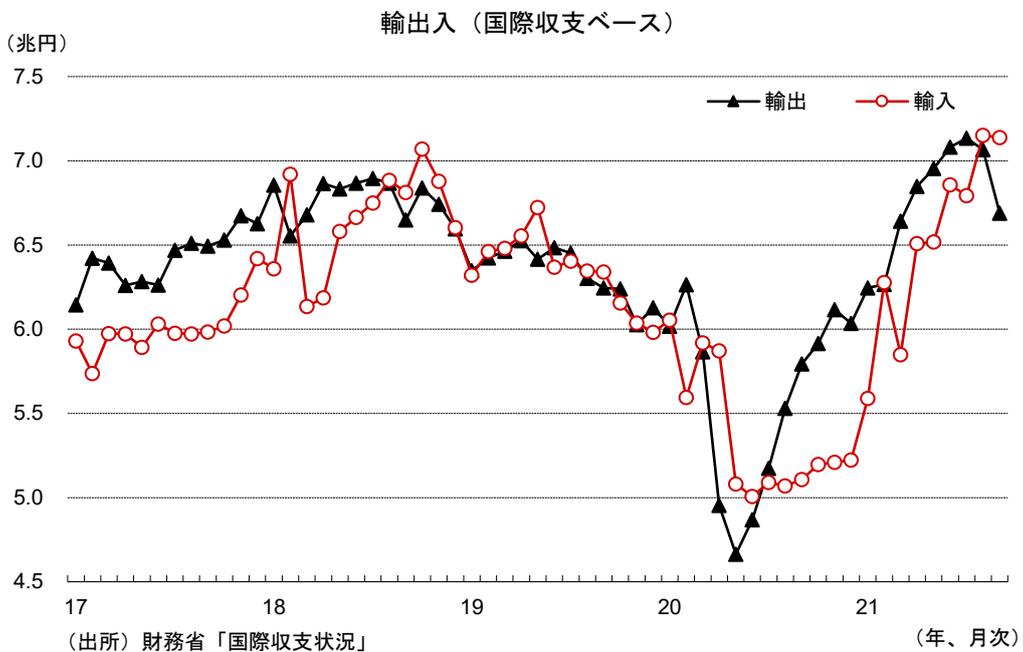
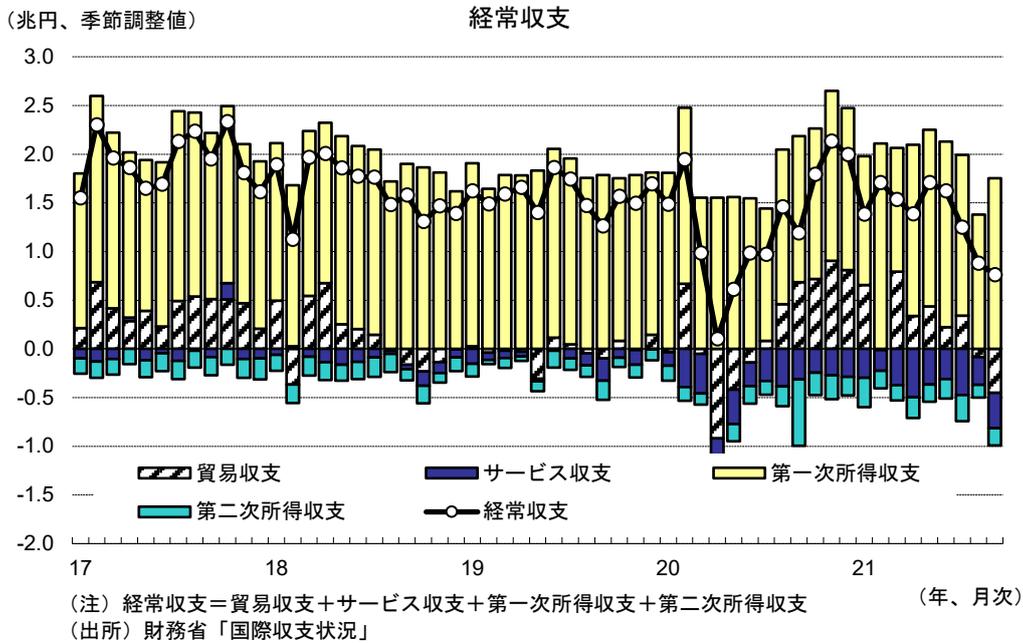




○10月の実質輸出を地域別にみると、米国向け、EU向けはそれぞれ前月比+8.0%、同+0.9%と増加に転じ、下げ止まった。中国向けは同-2.0%と減少した。財別では、中間財、情報関連は減少した一方、自動車関連、資本財は増加した。今後、半導体など部品不足の解消により自動車関連の増加が期待され、需要の堅調な情報関連、資本財とともに、輸出全体を押し上げると見込まれる。

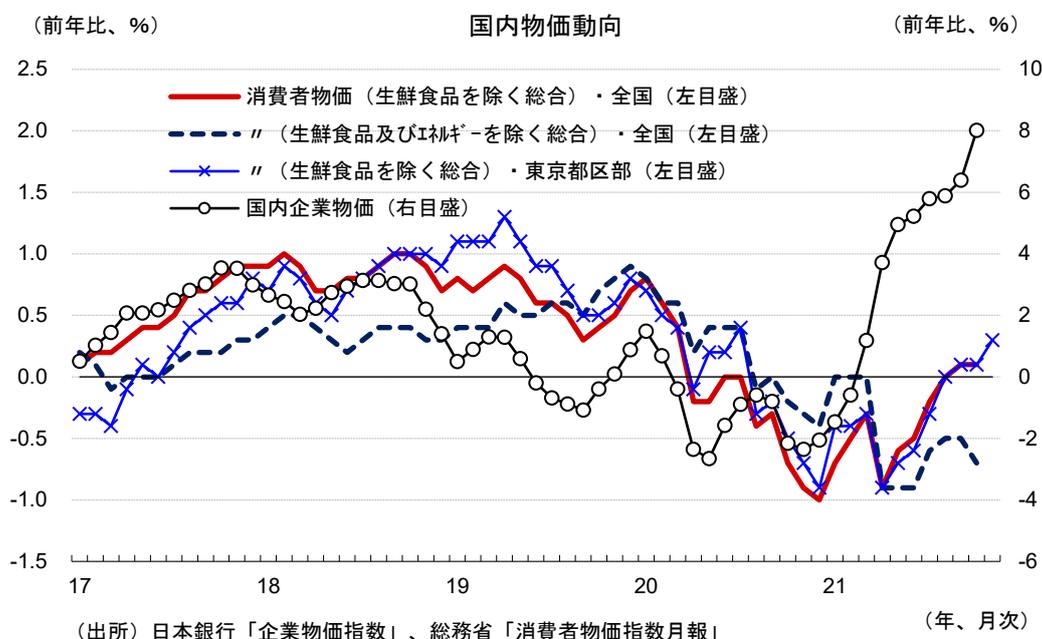


○9月の経常収支（季節調整値）は7627億円となり、黒字幅は縮小した。半導体など部品不足で減産を余儀なくされた自動車を中心に輸出が減少し、貿易収支の赤字幅が拡大したことが大きく影響した。なお、第一次所得収支は、証券投資収益支払の減少で、黒字幅が拡大した。サービス収支は、コロナ禍でのインバウンド需要蒸発の影響が大きく、赤字が定着している。10月は輸出が増加に転じ、貿易収支の赤字幅は縮小が見込まれる。



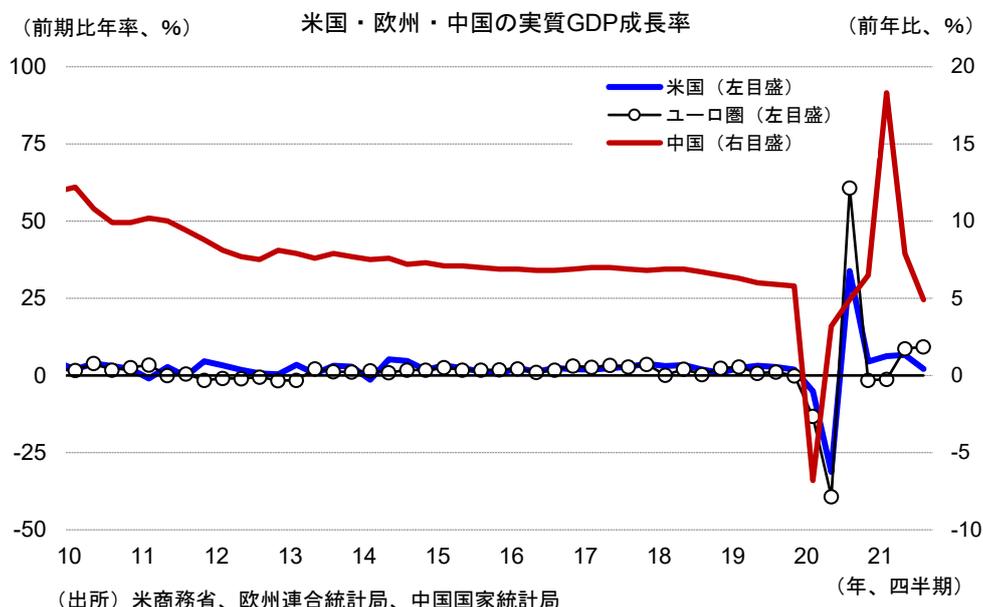
10. 物価 ～企業物価は上昇、消費者物価は横ばい

○10月の国内企業物価は前年比+8.0%と8ヶ月連続で前年比プラスとなった。10月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+0.1%と2ヶ月連続で前年比プラスとなったが、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」は同-0.7%と7ヶ月連続でマイナスとなった。携帯電話料金の値下げが下押し要因となっているものの、エネルギー価格の持ち直しやGo Toトラベル事業の影響一巡などを受けて、消費者物価は前年比プラスが続こう。



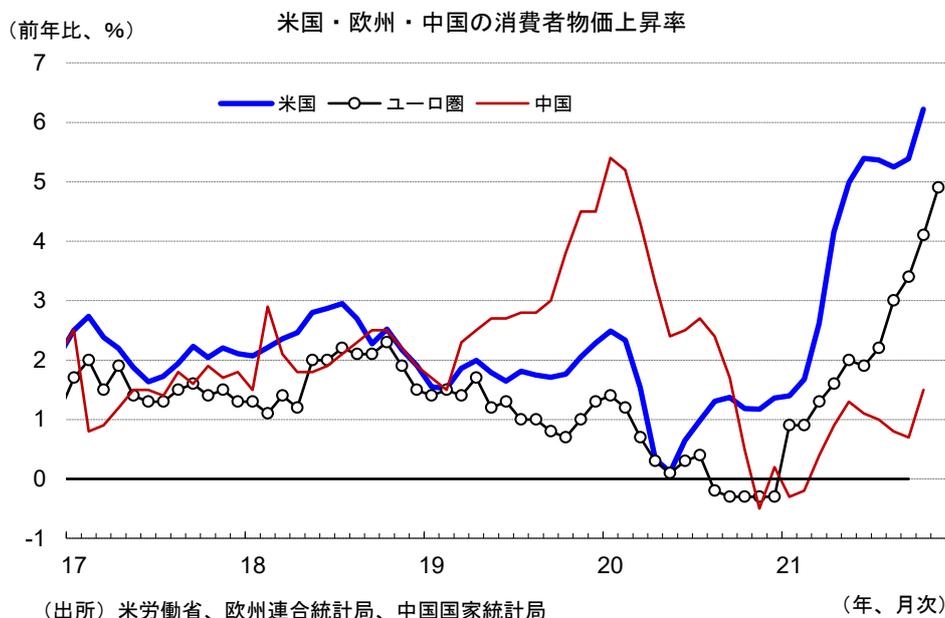
11. 世界景気 ～米中で鈍化、欧州は加速

○世界景気の回復ペースは、米国、中国で鈍化した。7～9月期の実質GDP成長率は、米国は前期比年率+2.1%、中国は前年比+4.9%といずれも鈍化した。一方、欧州は同+9.3%に加速した。先行き、いずれの地域も景気回復の持続が見込まれるものの、新型コロナウイルスのオミクロン株の感染拡大には注意が必要である。



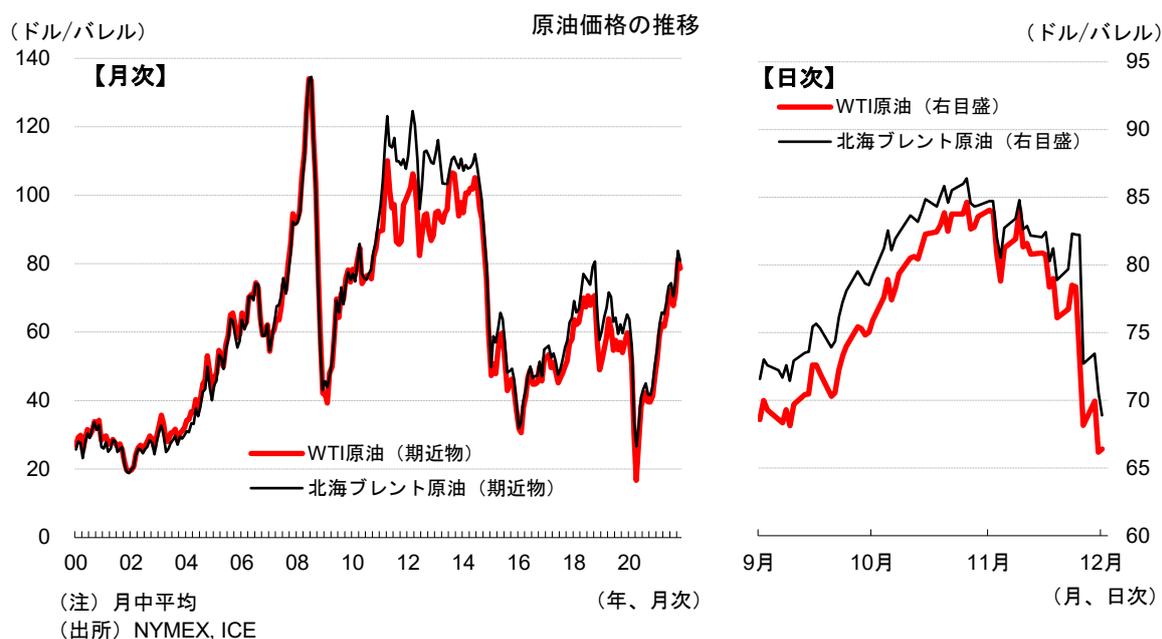
12. 世界の物価 ～欧米の物価上昇率は歴史的な高水準

○世界の消費者物価上昇率は欧米で高水準で推移している。米国は前年比+6.2%と約31年ぶりの上昇率となり、ユーロ圏は同+4.9%と過去最高の伸びを記録した。また、中国は同+1.5%と、豚肉価格の下落が続く中、エネルギー価格の上昇などにより1年1ヶ月ぶりの高い伸びとなった。先行き、供給制約やエネルギー価格上昇などから欧米の物価上昇率は高水準で推移し、中国も緩やかな上昇が続く公算が大きい。



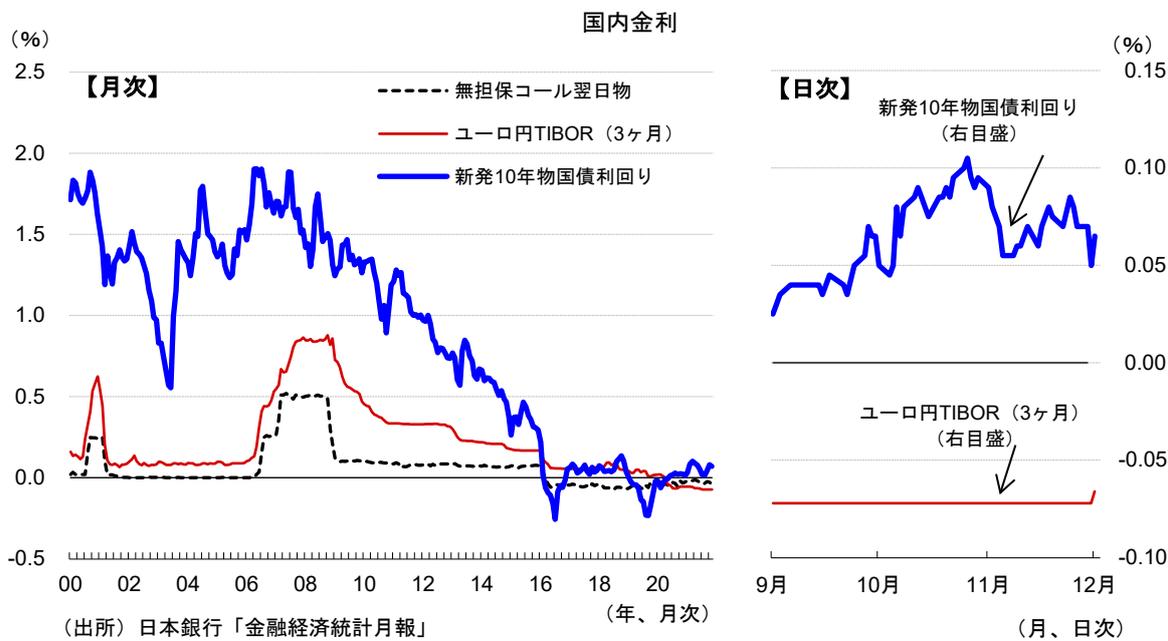
13. 原油 ～下落

○11月のブレント原油は下落した。インフレ懸念を背景に早期の米利上げ観測が強まってドル高が進んだこと、バイデン米政権主導による石油消費国の協調備蓄放出、欧州での新型コロナウイルス感染の再拡大、新型コロナウイルスの新たな変異株のオミクロン株への懸念などが下押し材料になった。当面は、石油輸出国機構（OPEC）と非OPEC産油国で構成する「OPECプラス」が12月2日に開催を予定している閣僚級会合の行方が注目される。



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。上旬に米国の早期利上げ観測後退で0.05%まで低下したが、経済対策の財政支出規模が過去最大の55.7兆円に達することが判明し、国債増発への警戒感から0.085%まで上昇した。しかし、新たな変異株のオミクロン株への懸念から月末には0.05%まで低下した。米金利上昇につられて上昇圧力が強まる局面もあろうが、感染再拡大への警戒感もあり低水準での推移が続こう。



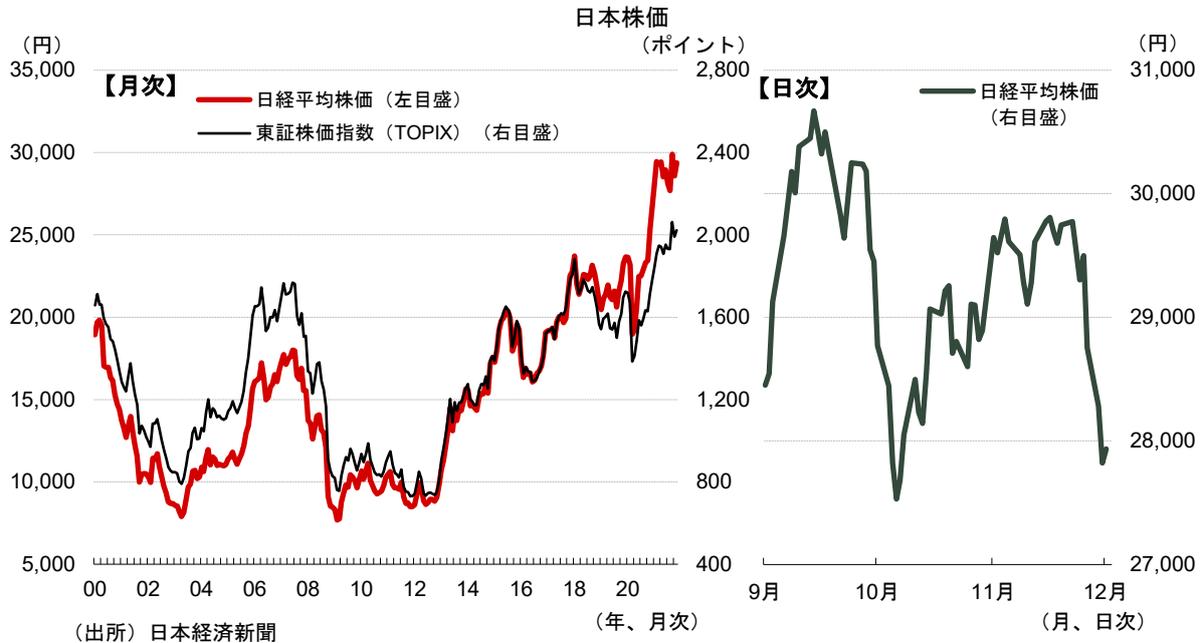
15. 米国金利 ~横ばい

○11月の米長期金利は横ばい。10月CPIの伸び率上昇を受けて米連邦準備制度理事会（FRB）の利上げ時期が早まるとの観測広がったこと、パウエルFRB議長再任が発表され金融政策正常化への道筋が明確になったことなどから、下旬に1.67%まで上昇した。しかし、オミクロン株への警戒感から月末には1.43%まで低下した。インフレ懸念を背景に早期利上げ観測が根強い一方、感染再拡大への警戒感もありもみ合いが続こう。



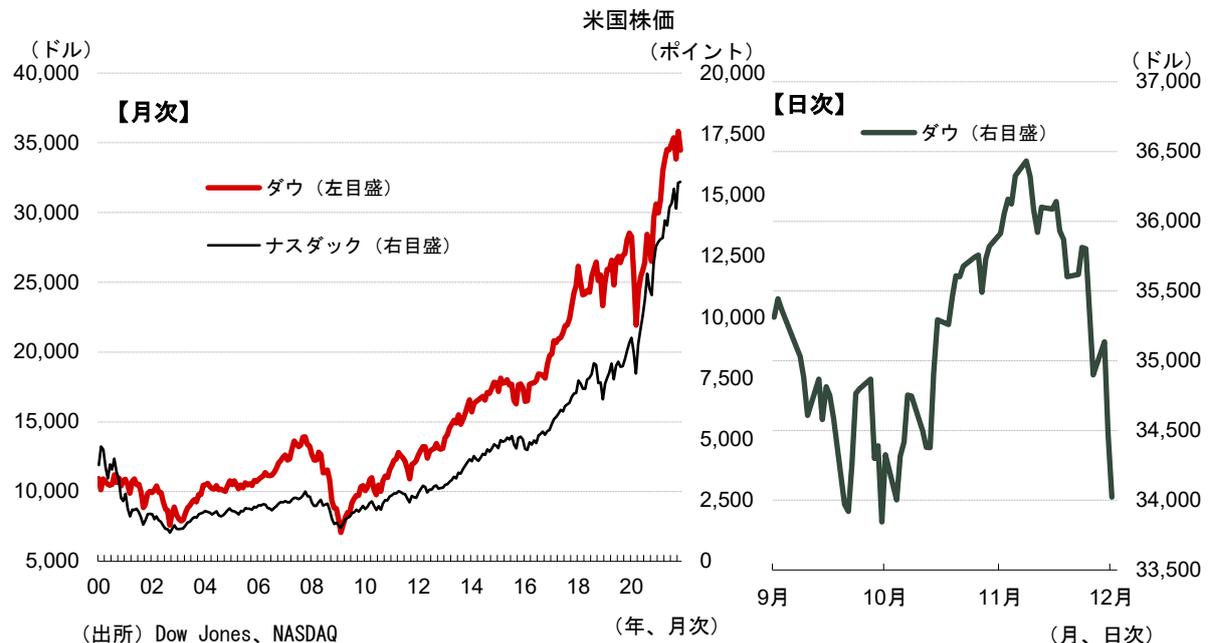
16. 国内株価 ～上昇後、下落

○11月の日経平均株価は上昇後に下落した。衆院選での与党勝利を受けて1日に急騰後、中国不動産大手・中国恒大の経営危機への懸念などから頭打ちとなったが、感染収束後の経済正常化期待などから中旬には3万円目前まで上昇した。しかし、26日にオミクロン株検出の報道を受けてリスク回避姿勢が急速に広がり、月末にかけて下落した。経済活動再開への期待はあるが、オミクロン株への警戒感から上値の重い展開となろう。



17. 米国株価 ～上昇後、下落

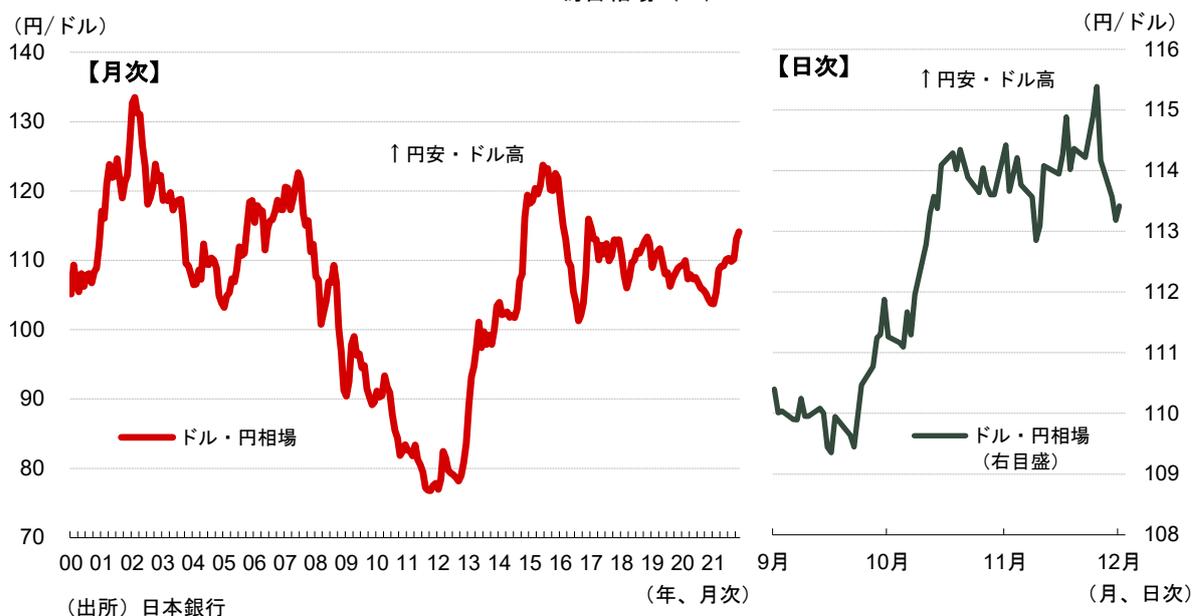
○11月の米国株価は上昇後、下落した。原油高への警戒がある中、好調な企業業績や1兆ドル規模のインフラ法案の議会通過などからダウ平均株価は8日に史上最高値を更新した。パウエルFRB議長再任も好感された。しかし、オミクロン株発見を受け26日に一時1000ドルを超える急落となり、30日にはパウエル議長が議会上院で早期利上げに言及して下落幅が拡大した。オミクロン株とインフレへの懸念で当面、軟調な展開となろう。



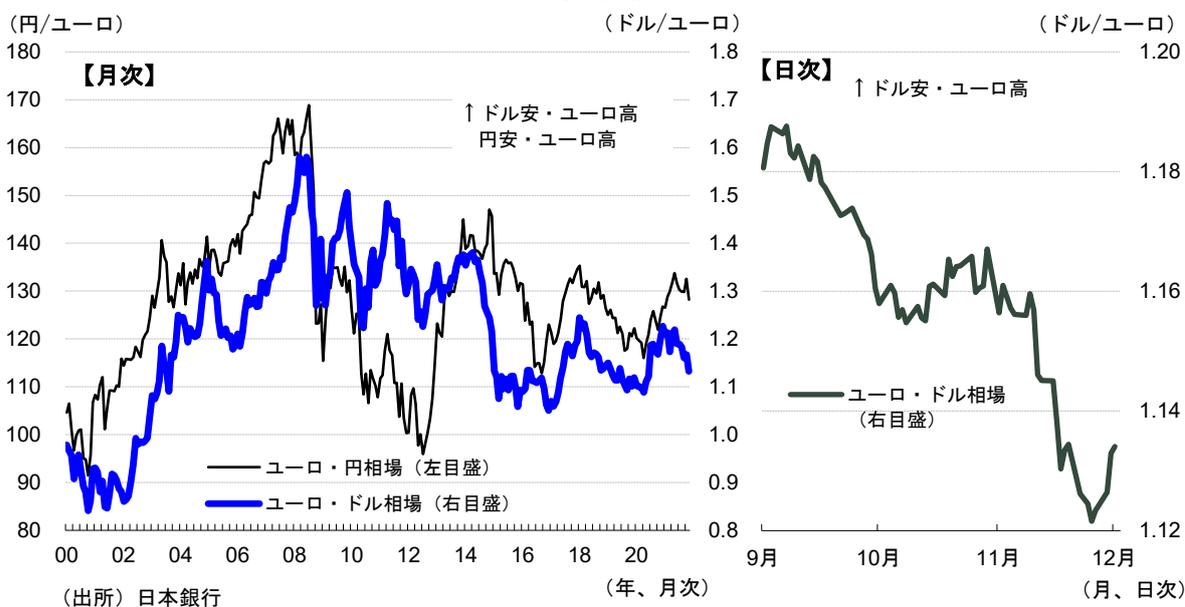
18. 為替 ~円は対ドルで軟調後、反発

○11月の為替市場で円は対ドルで軟調後、反発した。11月2~3日のFOMC（米連邦公開市場委員会）で11月からのテーパリング開始が決定されたこと、インフレ懸念を背景とした米利上げ前倒し観測、パウエル議長再任などから1ドル=115円台まで円安が進んだが、オミクロン株への懸念が強まると月末にかけて安全資産とされる円が反発した。米金利上昇は円安材料だが、オミクロン株への懸念から円は当面、対ドルでもみ合いとなろう。

為替相場（1）

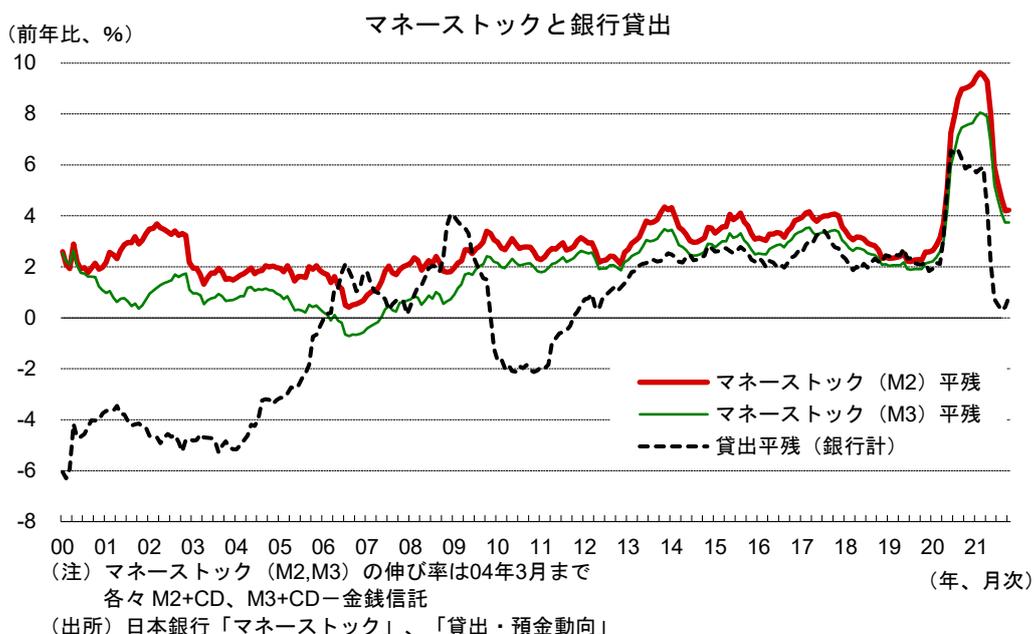


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出は鈍化、マネーストックは高い伸び

○日銀は2016年9月に長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入し、新型コロナ対応としてETFなどの買い入れ増額、国債買い入れ上限撤廃などを実施後、21年3月に金融緩和長期化のため貸出促進付利制度を新設した。こうした中、11月マネタリーベース（平均残高）は659.0兆円（前年差56兆円増）と緩やかに増加している。また、10月マネーストック（M2）は前年比+4.2%と増加し、10月銀行貸出残高は同+0.8%と増加が一巡した。



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、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ので、当社までご連絡ください。