

# グラフで見る景気予報(12月)

## 【今月の景気判断】

景気は緩やかに拡大している。輸出は緩やかな回復を続け、生産は横ばい圏を脱し増加している。また、減速していた設備投資も再び加速している。一方、公共投資は減少基調が続いており、住宅投資も改正建築基準法施行の影響で大幅に減少している。所定内給与を中心に賃金は減少し、雇用情勢の改善基調が一服しているが、個人消費は緩やかな増加トレンドを続けている。海外景気の足踏み、諸コストの増加による企業収益の伸び悩み、さらに世界の金融市場の混乱といった減速要因が残っているが、景気は回復基調を続けると予想される。

## 【今月の景気予報】

	3カ月前～	現況	～3カ月後		3カ月前～	現況	～3カ月後
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カ月前～、～3カ月後は「現況」の変化の方向感(改善、横這い、悪化)を表し、「現況」は現在の水準を天気マークで表す。  
2. シェード部分は、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～米国のサブプライムローン問題による世界の金融市場の混乱と実体経済への影響。
- ・出荷在庫～デジタル関連財の需要拡大と米国の景気減速。強弱両材料が日本からの輸出に与える影響。
- ・企業収益～改正建築基準法の施行による建築市場の混乱が住宅投資や設備投資に与える影響。
- ・政策～与野党対決が続き難航する国会審議。サブプライムローン問題に対応する日米欧の金融政策。

～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照。



三菱UFJリサーチ&コンサルティング

## 調査部

【お問い合わせ先】調査部 国内経済班

小林(E Mail : s.kobayashi@murc.jp)

～本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

**【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	景気は回復している	景気は回復している	3
2. 生産	増加している	増加している	6
3. 雇用	改善が一服している	改善が一服している	7
4. 賃金	減少している	減少している	7
5. 個人消費	緩やかな増加基調にある	緩やかな増加基調にある	8
6. 住宅投資	制度改正により大幅減	制度改正により大幅減	9
7. 設備投資	減速している	増加に転じる	9
8. 公共投資	減少基調にある	減少基調にある	10
9. 国際収支・輸出入	輸出・輸入とも持ち直し	輸出・輸入とも持ち直し	10～11
10. 物価	消費者物価は小幅低下	消費者物価は小幅上昇	12

(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	米国は改善、欧州は一服、中国の高成長が続く	米国は改善、欧州は一服、中国の高成長が続く	12
12. 世界の物価	エネルギー・食料品高によるインフレ圧力が強まる	エネルギー・食料品高によるインフレ圧力が強まる	13
13. 原油(*)	95ドル台の過去最高値を更新	過去最高値を更新後反落	13
14. 国内金利	長期金利は低下	長期金利は低下後、月末にかけて上昇	14
15. 米国金利	短期金利は低下、長期金利は上昇後低下	長短期金利とも低下、長期金利は2年半ぶりの3%台	14
16. 国内株価	上昇後、反落	下落後、反発	15
17. 米国株価	一時急落したがその後持ち直し	サブプライムローン問題への懸念から下落	15
18. 為替	G7後にドル安・円高も、月末には115円に戻す	ドル安・円高	16
19. 金融	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーサプライは緩やかな伸びが続く	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーサプライは緩やかな伸びが続く	17

(\*) 参考資料：「原油レポート」 → <http://www.murc.jp/report/research/index.html>

**【前月からの変更点】**
**7. 設備投資**

7～9月期のGDP、法人企業統計で設備投資が前期比増加に転じたため

**10. 物価**

10月の消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）の前年比がプラスに転じたため

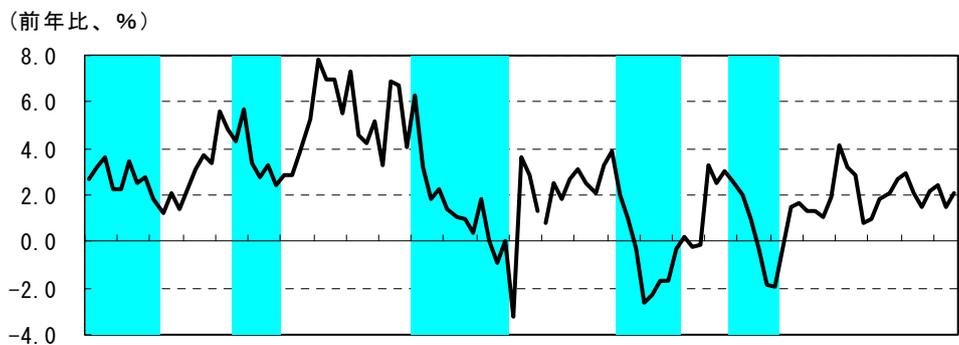
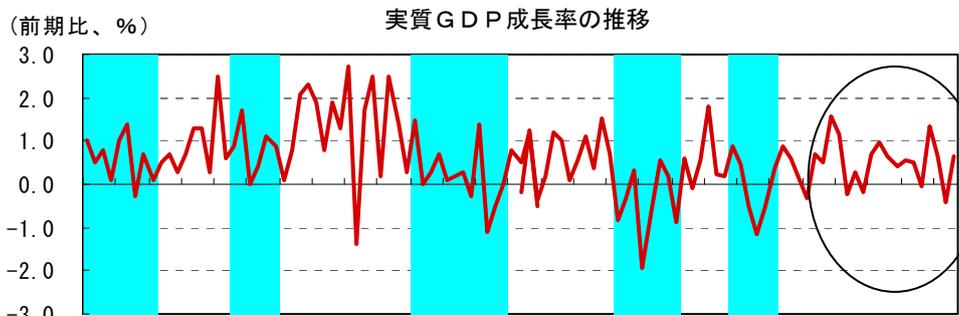
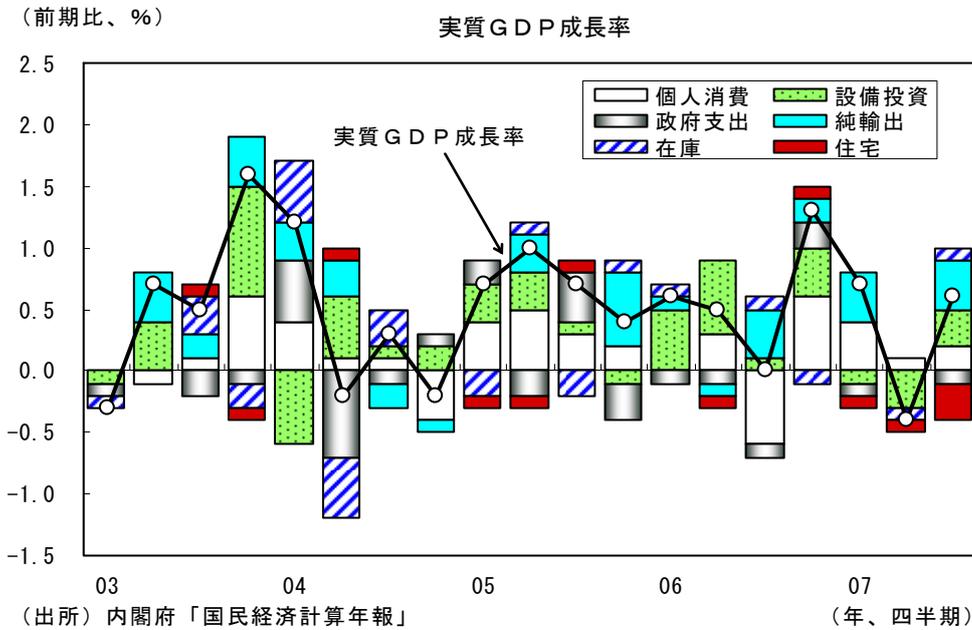
**【主要経済指標の推移】**

	経済指標	06	06	07	07	07	07	07	07	07	07	07	
		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)	-0.2	5.5	2.6	-1.6	2.6							
	短観業況判断D I (大企業製造業)	24	25	23	23	23	19<12月予想>						
	(大企業非製造業)	20	22	22	22	20	21<12月予想>						
	(中小企業製造業)	6	12	8	6	1	3<12月予想>						
	(中小企業非製造業)	-8	-4	-6	-7	-10	-11<12月予想>						
	法人企業統計経常利益(全産業)	15.5	8.3	7.4	12.0	-0.7							
	(製造業)	18.2	14.8	7.2	17.3	-3.6							
	(非製造業)	13.5	2.9	7.6	8.0	1.5							
	景気動向指数(D I, 先行指数)	33.3	33.3	31.9	45.8	33.3	75.0	72.7	27.3	0.0			
	景気動向指数(D I, 一致指数)	84.8	62.1	21.2	72.7	71.7	81.8	70.0	85.0	60.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)	1.9	2.0	1.2	1.2	1.0	0.9	1.4	1.7	0.0				
第3次産業活動指数	1.5	1.6	1.2	1.3	1.4	1.4	1.5	2.0	0.7				
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	1.3	2.2	-1.3	0.2	2.2	1.3	-0.4	3.5	-1.4	1.6		
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	1.1	1.5	-0.5	0.7	2.1	1.1	-1.2	4.9	-2.0	2.1		
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	0.7	3.8	-2.0	-0.3	1.3	-0.3	-0.1	0.2	1.1	0.6		
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	4.1	4.0	4.0	3.8	3.8	3.7	3.6	3.8	4.0	4.0		
	雇用者数(季節調整済、万人)	5469	5483	5520	5529	5511	5532	5514	5529	5491	5504		
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	1.58	1.58	1.51	1.55	1.53	1.54	1.55	1.58	1.47	1.48		
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	1.08	1.07	1.05	1.06	1.06	1.07	1.07	1.06	1.05	1.02		
個人消費	現金給与総額	0.1	0.0	-0.7	-0.6	-0.6	-0.9	-1.7	0.6	-0.6	0.0		
	実質消費支出(全世帯/農林漁家含む)	-3.9	-1.7	0.7	0.5	1.6	0.1	-0.1	1.6	3.2	0.6		
	実質消費支出(勤労者世帯/農林漁家含む)	-4.3	-2.5	-0.7	0.3	3.2	-0.4	0.5	3.6	5.5	2.2		
	平均消費性向(勤労者世帯/季節調整済)	70.0	72.0	72.2	72.7	74.0	70.4	72.4	75.1	74.5	74.7		
	家計消費状況調査(大型消費/農林漁家含む)	3.0	0.9	-1.2	-0.7	-3.0	-0.4	-2.0	-1.8	-5.3	0.1		
	新車登録台数(除く軽)	-9.4	-6.8	-10.5	-8.4	-4.8	-9.5	-8.6	0.8	-4.9	5.5	6.6	
	百貨店販売高・東京	-0.4	-1.8	-0.9	2.2	-1.1	7.4	-3.9	4.5	-2.1	0.6		
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)	1270	1313	1252	1267	799	1354	947	729	720	851		
	(前年比、%)	-0.7	5.2	-1.8	-2.6	-37.1	6.0	-23.4	-43.3	-44.0	-35.0		
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	-7.8	0.3	-0.7	-2.4	2.5	-10.4	17.0	-7.7	-7.6			
	(同前年比)	-1.1	-1.6	-3.3	-10.8	-1.4	-17.9	8.0	-2.6	-7.0			
公共投資	公共工事請負額	-9.7	-3.1	7.7	-0.7	-7.3	-2.9	-4.0	-5.1	-12.1	-3.2		
外需	通関輸出(金額 <sup>ペー</sup> 、円建て)	15.6	11.2	12.5	13.1	10.7	16.2	11.8	14.5	6.5	13.8		
	通関輸出(数量 <sup>ペー</sup> )	8.3	3.3	2.3	4.2	5.7	5.9	2.5	8.2	6.5	14.7		
	通関輸入(金額 <sup>ペー</sup> 、円建て)	16.7	10.8	6.6	9.9	6.3	10.8	17.1	5.8	-3.2	8.6		
	通関輸入(数量 <sup>ペー</sup> )	3.0	5.0	-0.2	-3.6	-4.8	-5.5	0.0	-5.6	-8.9	-2.4		
	経常収支(季調値、百億円)	158.9	190.5	187.5	217.4	206.3	204.3	175.4	219.3	224.2			
	貿易収支(季調値、百億円)	71.2	98.3	100.8	98.7	111.8	88.6	84.3	144.0	107.0			
物価	企業物価指数(国内)	3.6	2.6	2.0	2.4	2.0	2.4	2.3	2.0	1.7	2.4		
	消費者物価指数(除く生鮮)	0.3	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.1		
	原油価格(WTI期近物、\$/b)	70.5	60.2	58.2	65.0	75.4	67.5	74.2	72.4	79.6	85.7		
金融	マネーサプライ(M2+C D、平残)	0.5	0.7	1.0	1.5	1.9	1.9	2.0	1.8	1.7	1.9		
	貸出平残(銀行+信金)(前年比、%)	1.8	1.3	1.3	0.8	0.5	0.7	0.3	0.5	0.6	0.7		
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.22169	0.25543	0.37793	0.51367	0.49809	0.50990	0.49919	0.48491	0.51017	0.50600	0.50010	
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.42444	0.48157	0.59623	0.66720	0.79704	0.69641	0.74814	0.80403	0.83894	0.84484	0.84783	
	新発10年物国債利回り(%)	1.794	1.692	1.673	1.742	1.716	1.885	1.882	1.661	1.604	1.655	1.509	
	FFレート(%)	5.25	5.25	5.26	5.25	5.11	5.26	5.26	5.12	4.95	4.77	4.53	
	米国債10年物利回り(%)	4.89	4.62	4.68	4.84	4.72	5.10	4.99	4.67	4.51	4.51	4.14	
	日経平均株価(円、期中平均)	15623	16470	17385	17689	16890	18001	17975	16461	16235	16903	15544	
	日経ジャスダック平均株価(円、期中平均)	2220	2118	2170	2070	1942	2113	2056	1908	1861	1865	1754	
	ダウ工業株価指数(ドル、期中平均)	11415.3	12255.3	12414.9	13366.4	13488.5	13408.6	13212.0	13357.7	13895.6	13930.0	13371.7	
	ナスダック株価指数(ドル、期中平均)	2177.9	2404.6	2433.9	2577.6	2614.7	2603.2	2546.3	2596.4	2701.5	2859.1	2661.0	
	円相場(¥/\$、東京市場17:00時点)	116.19	117.77	119.44	120.73	117.77	122.62	121.59	116.72	115.01	115.74	111.21	
	円相場(¥/ユーロ、東京市場17:00時点)	148.74	153.06	157.01	163.97	161.75	166.04	163.11	158.80	163.33	165.89	162.67	
	ドル相場(\$/ユーロ、東京市場17:00時点)	1.28	1.30	1.32	1.35	1.38	1.34	1.37	1.37	1.42	1.45	1.47	

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

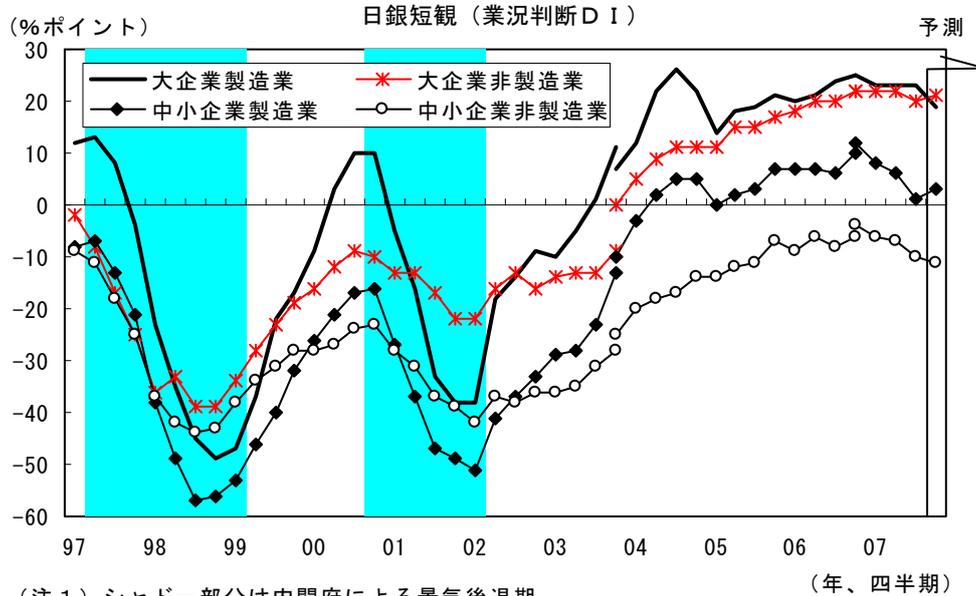
1. 景気全般 ～景気は回復している

～2007年7～9月期の実質GDP（1次速報）は、前期比+0.6%（同年率+2.6%）とプラス成長へ転じた。改正建築基準法施行の影響で住宅投資は大幅に減少したが、設備投資が3四半期ぶりにプラスとなり、個人消費も緩やかな増加を続け景気を下支えした。外需（輸出-輸入）も成長率を押し上げた。輸出の増加とそれに伴う生産の拡大を起点とした緩やかな景気拡大シナリオは維持されている。



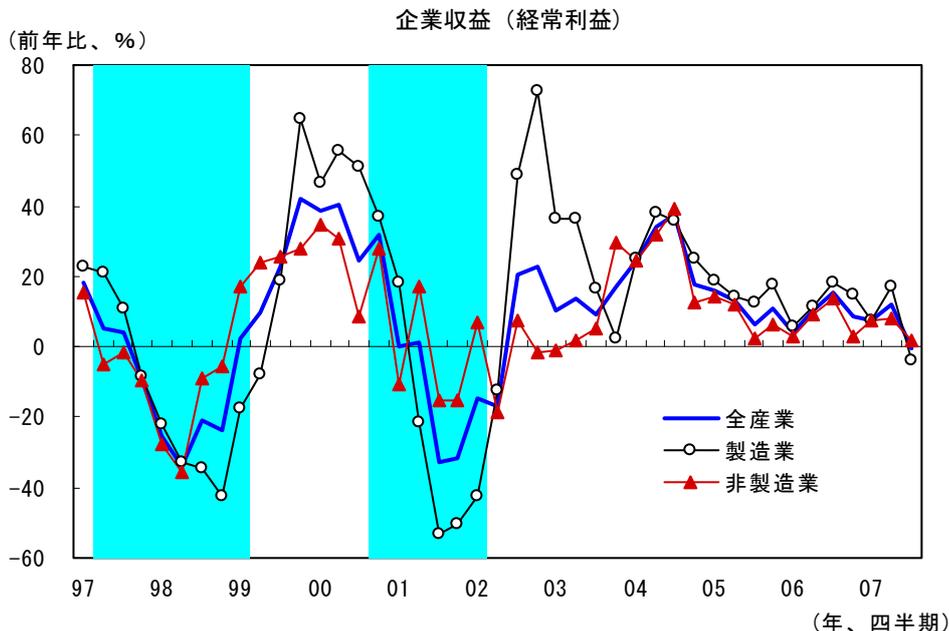
81 82 83 84 85 86 87 88 89 90 91 92 93 94 95 96 97 98 99 00 01 02 03 04 05 06 07  
 (注) シャドー部分は内閣府による景気後退期 (年、四半期)  
 81～94年：固定基準年方式、95年～：連鎖方式  
 (出所) 内閣府「国民経済計算年報」

～9月調査の日銀短観で、大企業製造業の業況判断DI（「良い」-「悪い」）は前回と同じ23となった。鉄鋼、非鉄金属など素材業種を中心に悪化し、自動車、電気機械などで改善した。大企業非製造業は20と前回から2ポイント悪化した。情報サービス、対個人サービス、飲食店・宿泊などが改善したが、他の業種で軒並み悪化した。中小企業は、製造・非製造業とも業況判断が悪化した。



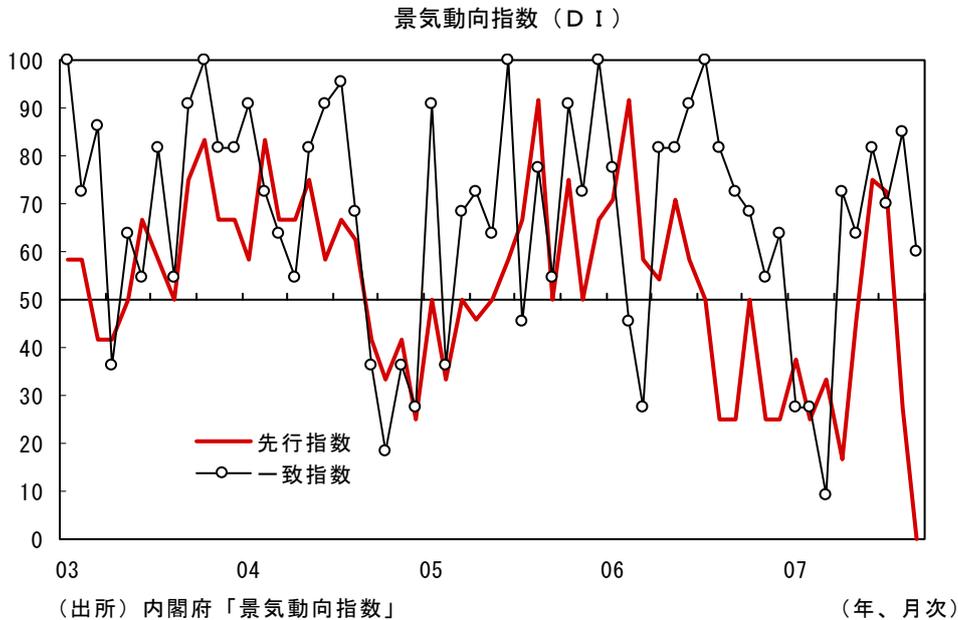
(注1) シャド一部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

～2007年7～9月期の企業収益(経常利益、全産業)は前年比 -0.7%と21四半期ぶりにマイナスに転じた(前期比では-5.2%)。限界利益率の悪化は一服しているが、人件費、支払利息などの固定費の増加に加え、売上高の伸びの鈍化が影響した。今後も固定費を中心にコスト増加が続き、国際商品市況の上昇で変動費が押し上げられるため、企業利益を取り巻く環境は一段と厳しくなる。

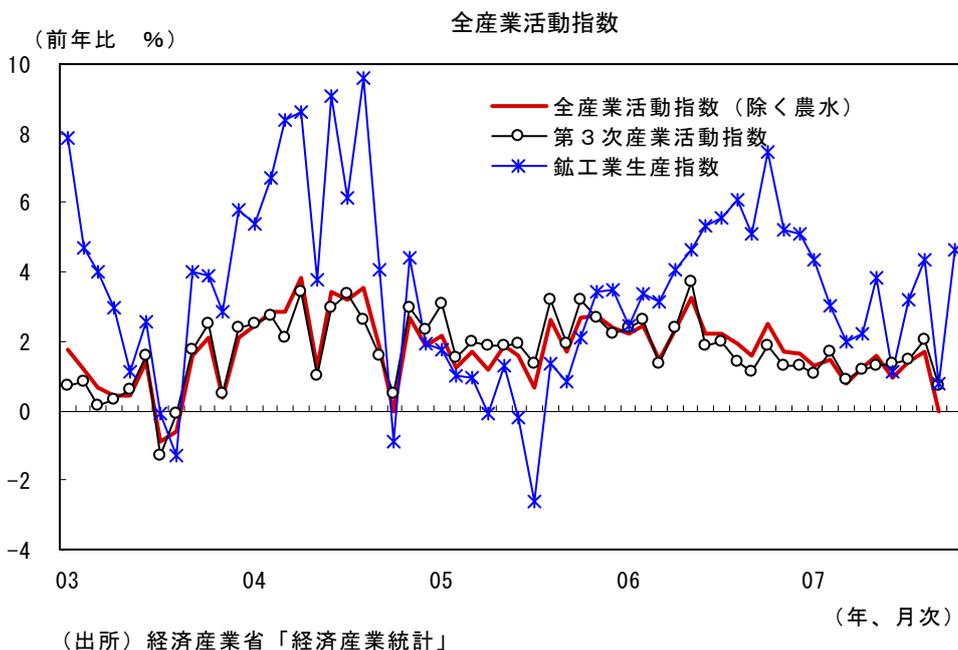


(注) シャド一部分は内閣府による景気後退期  
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

～景気の動きに一致する一致指数は、9月は60%となり景気がよいか悪いかを判断する目安となる50%を6ヶ月連続で上回った。景気の動きに数ヶ月先行する先行指数は、0%と2ヶ月連続で50%を下回った。10月の一致指数は生産、電力使用量などが好調で、7ヶ月連続で50%を上回る見込みだが、先行指数は3ヶ月連続で50%を下回る見込みであり、先行きには注意を要しよう。

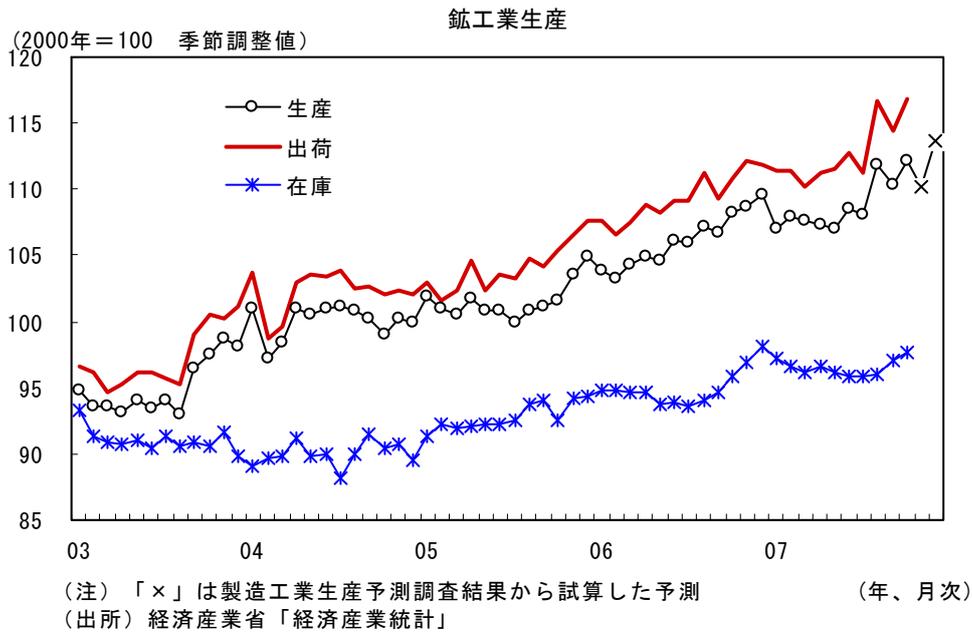


～9月の第3次産業活動指数は前年比+0.7%と49ヶ月連続でプラスとなったが、全産業活動指数は建設業の悪化により同0%となった。第3次産業では、金融・保険業、医療、福祉、サービス業がマイナスに転じ、情報通信業、卸売・小売業などの伸びも鈍化したため、上昇幅が縮小した。10月は卸売・小売業、サービス業などが持ち直し、第3次産業、全産業ともに前年比プラスとなる見込みである。

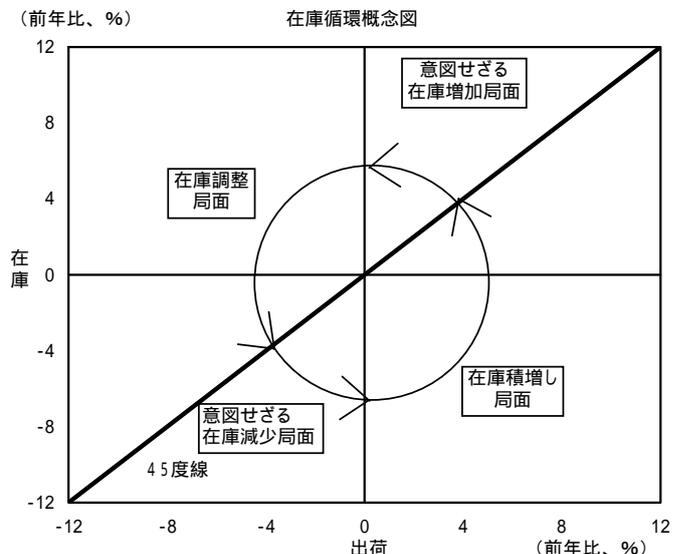
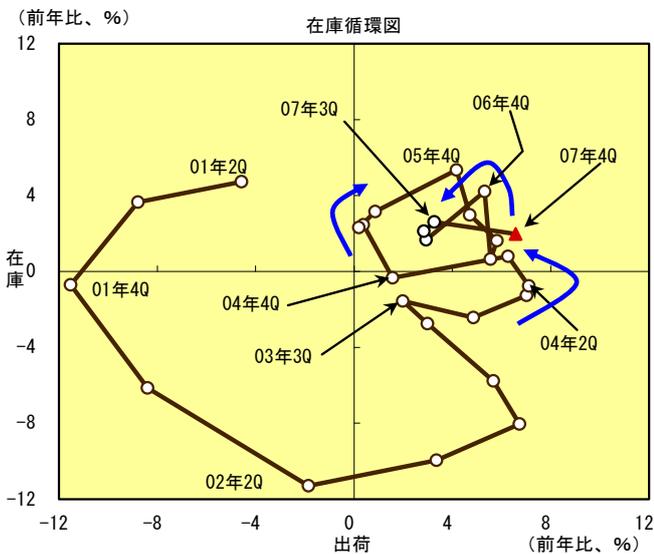


## 2. 生産 ～増加している

～10月の鉱工業生産は前月比+1.6%と増加に転じた。在庫調整が完了したとみられる電子部品・デバイス工業や9月に大きく生産が減少していた一般機械工業、輸送機械工業などがプラスに寄与した。鉱工業生産予測調査によると、11月に前月比-1.7%となったのち12月は同+3.2%となっており、拡大が続く内外景気を背景に生産は増加基調が維持されると見込まれる。



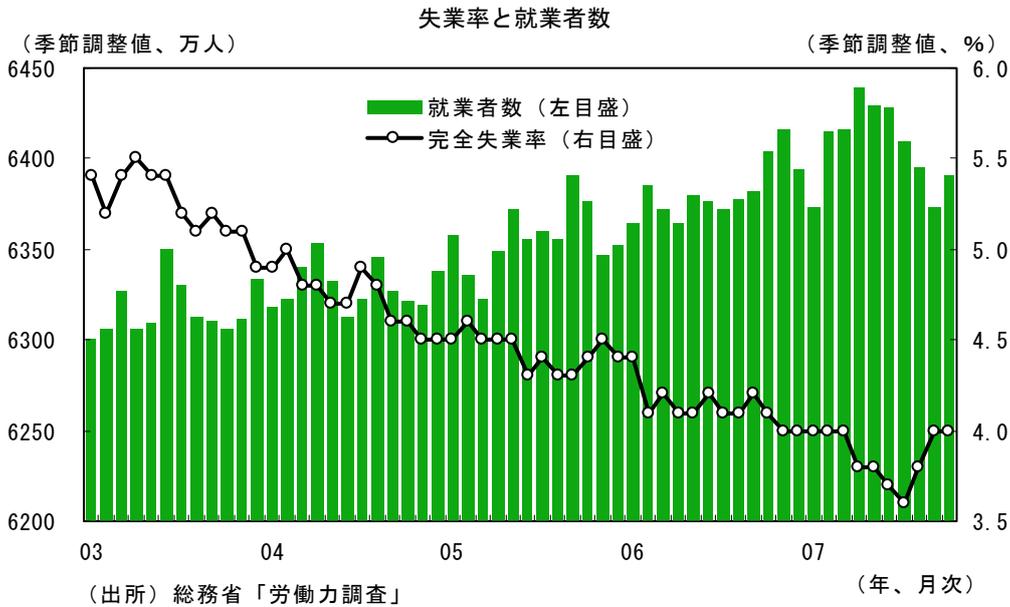
～10月の鉱工業在庫は前月比+0.6%、在庫率は同-5.1%となった。在庫が増加したのは、輸送機械工業（乗用車）、電気機械工業などであった。在庫率が低下傾向にある電子部品・デバイス工業では在庫調整が完了したとみられ、このところ生産・出荷は増加基調にある。総じてみれば在庫の増加が生産を抑制する懸念は大きく後退している。



(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(注2) 2007年4Qは出荷、在庫とも10月の前年比  
(出所) 経済産業省「経済産業統計」

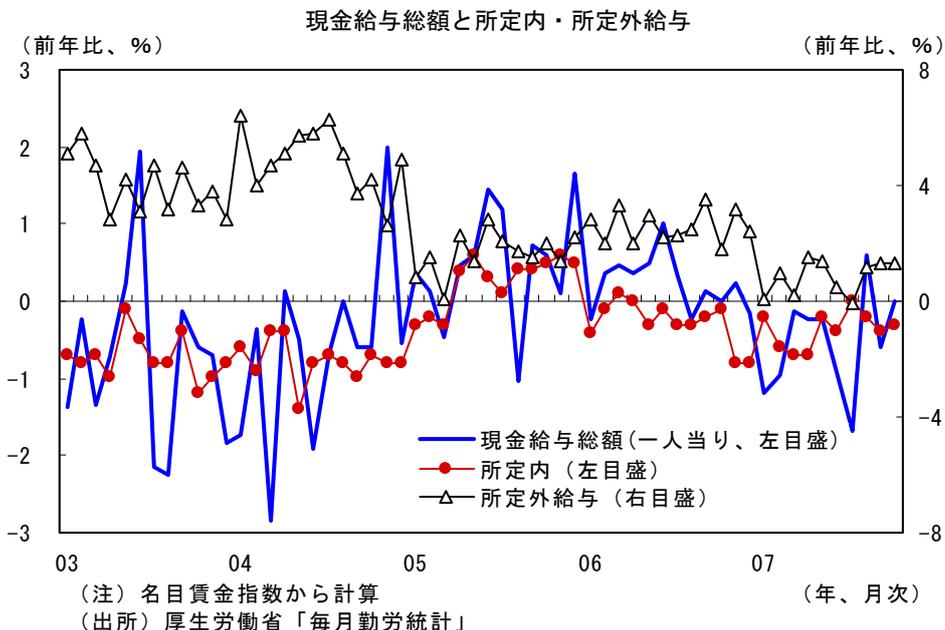
### 3. 雇用 ～改善が一服している

～10月は、雇用者が前月比+13万人と増加し、就業者は同+17万人と6ヶ月ぶりに増加した。失業者は前月比6万人減少した。完全失業率は、女性で前月比0.1ポイント低下したが、男性は横ばいだったため、全体では4.0%と前月比横ばいとなった。今後、労働需給は引き締まった状況が続くが、就業者の増加は頭打ち傾向が続くと見込まれる。



### 4. 賃金 ～減少している

～10月の一人あたり現金給与総額は前年比0.0%となった。所定外給与は前年比+1.3%、特別給与は同+12.0%と増加したものの、所定内給与が同-0.3%と減少した。規模別では小規模事業所、就業形態別ではパートタイム労働者で減少が続いている。企業の人件費抑制姿勢は続いているものの、労働需給の引き締まりを背景に、賃金は減少基調から小幅ながら増加基調へ転じていくと見込まれる。

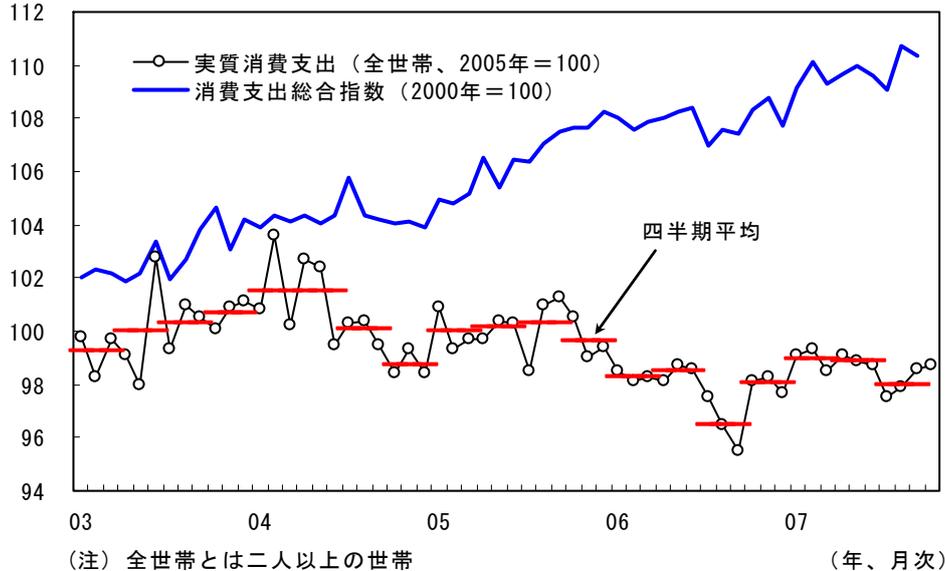


## 5. 個人消費 ～緩やかな増加基調にある

～10月の全世帯の実質消費支出は前月比+0.1%と増加した。8月以降の気温が高かったため増加していた飲料を含む食料は減少したものの、大学の授業料、診療代などの保健医療サービス、電気代などが増加した。個人消費は増加基調を続けているが、賃金が伸び悩んでおり、消費の増加テンポは緩やかなものにとどまるだろう。

実質消費支出（全世帯）と消費支出総合指数

（基準年=100、季節調整値）



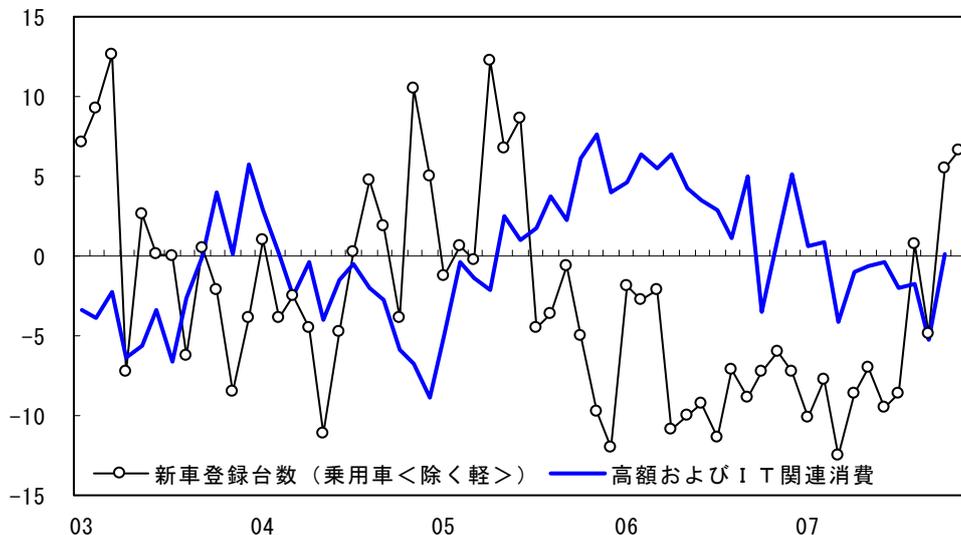
（注）全世帯とは二人以上の世帯  
（出所）総務省「家計調査報告」、内閣府

（年、月次）

～10月の高額およびIT関連消費（家計消費状況調査の対象品目）をみると、家屋の工事費、挙式・披露宴費用、家賃などが減少したものの、自動車（新車）、信仰関係費、葬儀・法事費用などが増加したため、全体では小幅ながら8ヶ月ぶりに増加した。11月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、新車投入の効果や登録可能日が昨年よりも一日多かったことから、前年比+6.6%となった。

個人消費関連指標

（前年比、%）

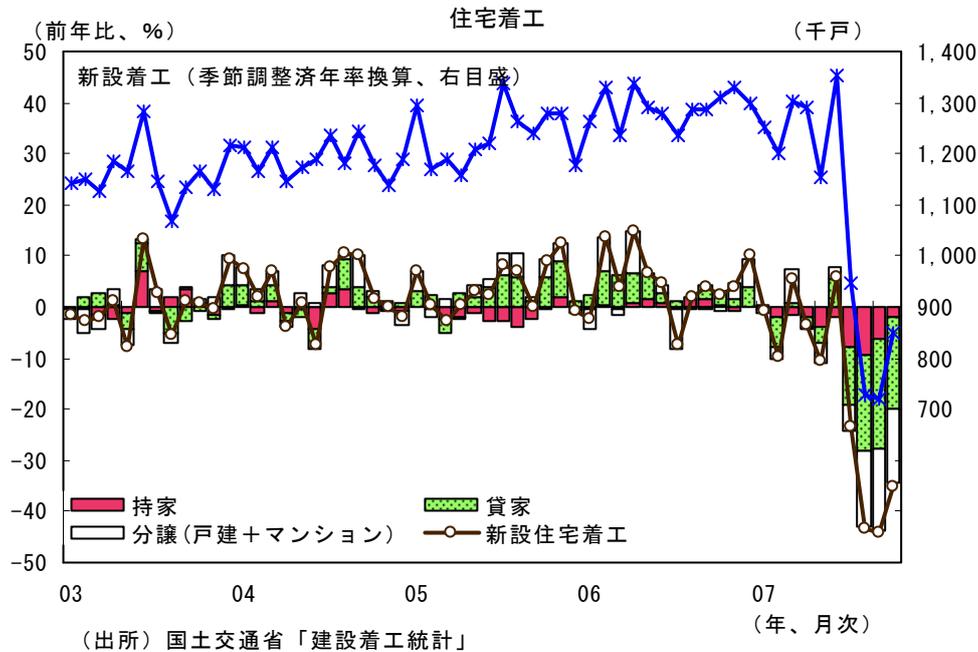


（注）高額およびIT関連消費は家計消費状況調査の調査対象品目の合計値  
（出所）日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、総務省「家計消費状況調査」

（年、月次）

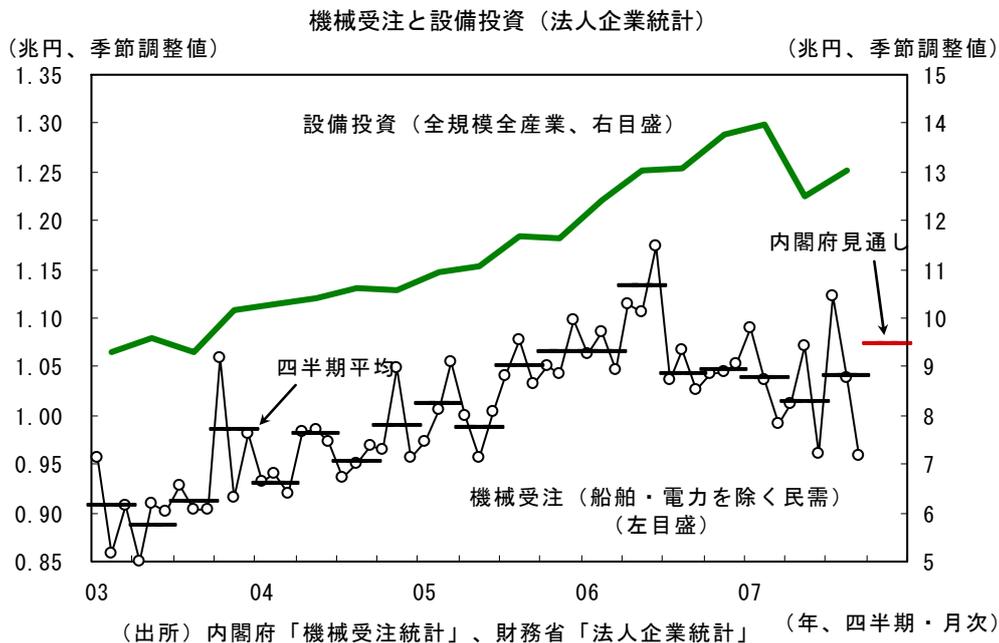
## 6. 住宅投資 ～制度改正により大幅減

～10月の住宅着工戸数は、6月20日に施行された改正建築基準法の影響により前年比 - 35.0%と大幅に減少した（年率85.1万戸）。持家、戸建は前年比1割減程度まで戻ってきているが、貸家、マンションの落ち込みは依然として大きい。手続き円滑化のための措置がとられてはいるが、制度の定着までしばらく時間を要すると思われ、年内は低水準の着工が続く可能性がある。



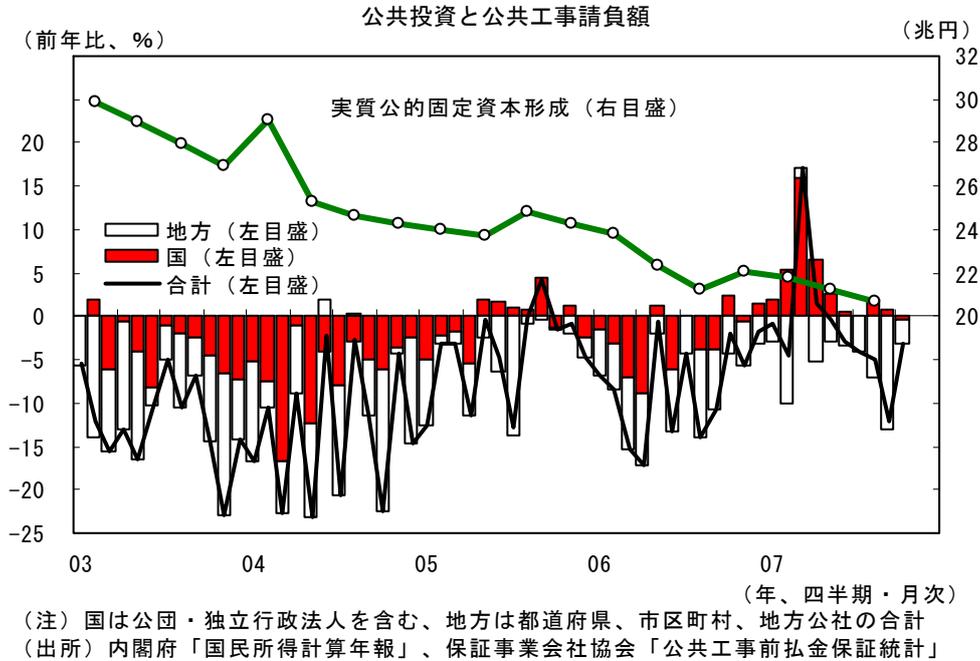
## 7. 設備投資 ～増加に転じる

～7～9月期の設備投資(法人企業統計)は前期比+4.4%と増加に転じた。先行する機械受注(船舶・電力を除く民需)でみると、7～9月期に前期比+2.5%と増加に転じたのち、10～12月期も同3.1%増加する見通しである。改正建築基準法施行の影響で建設を伴う設備投資が一時的に減少する懸念はあるが、今年度の企業の投資は増加が計画されており、設備投資は増加が続くだろう。



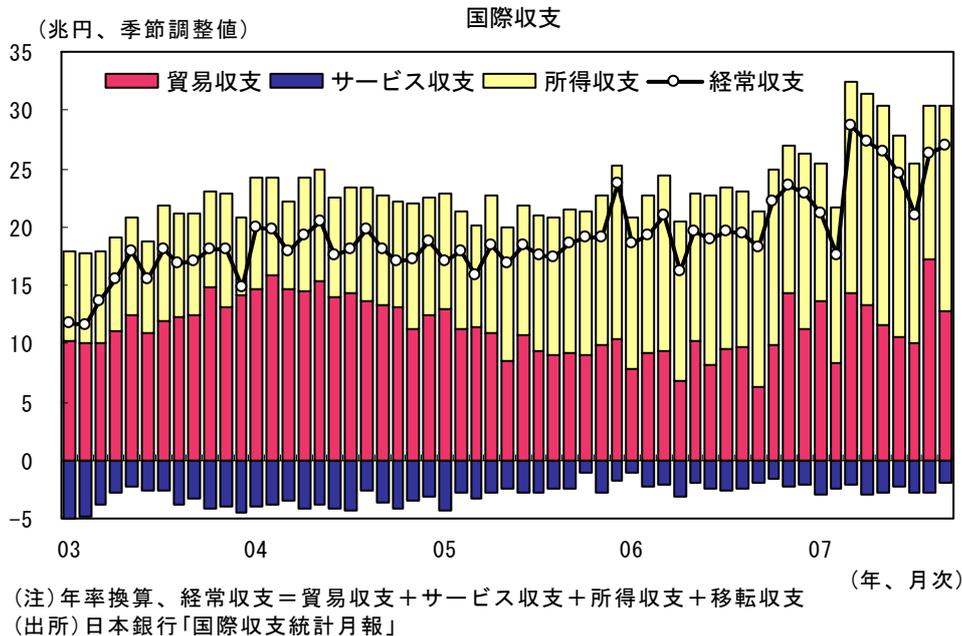
## 8. 公共投資 ～減少基調にある

～2007年7～9月期の公共投資（1次速報、実質値）は前期比 - 2.6%、前年比 - 3.2%と減少基調が続いている。10月の公共工事請負額では前年比 - 3.2%とマイナス幅が縮小した。地方のマイナス幅が縮小したが、増加を続けていた国が減少に転じた。2007年度予算（国）の公共事業関係費が前年比 - 3.5%、地方財政計画の投資的経費（単独事業分）が同 - 3.0%であり、今後も減少基調が続こう。

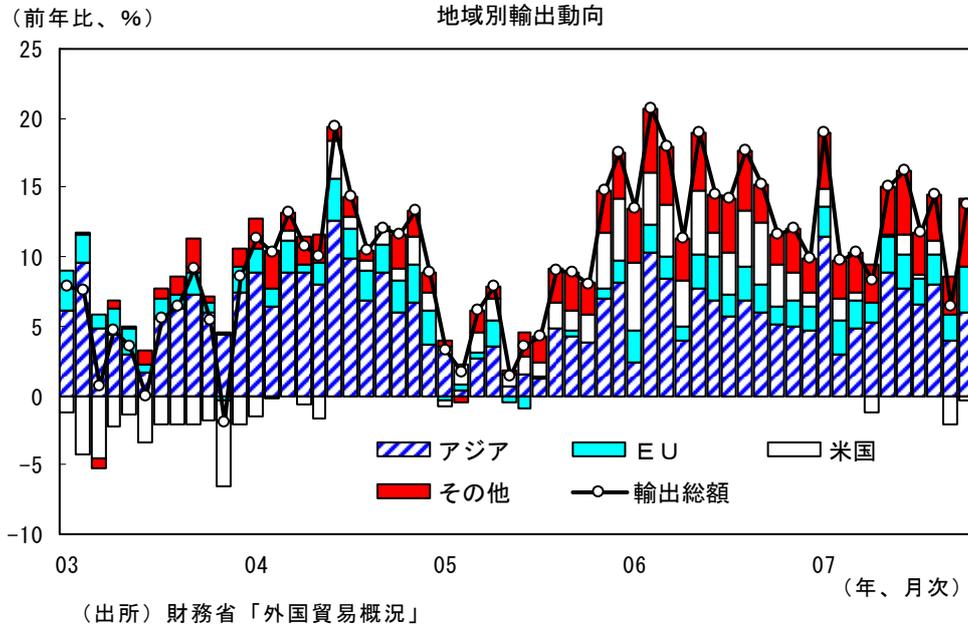


## 9. 国際収支・輸出入 ～輸出・輸入とも持ち直し

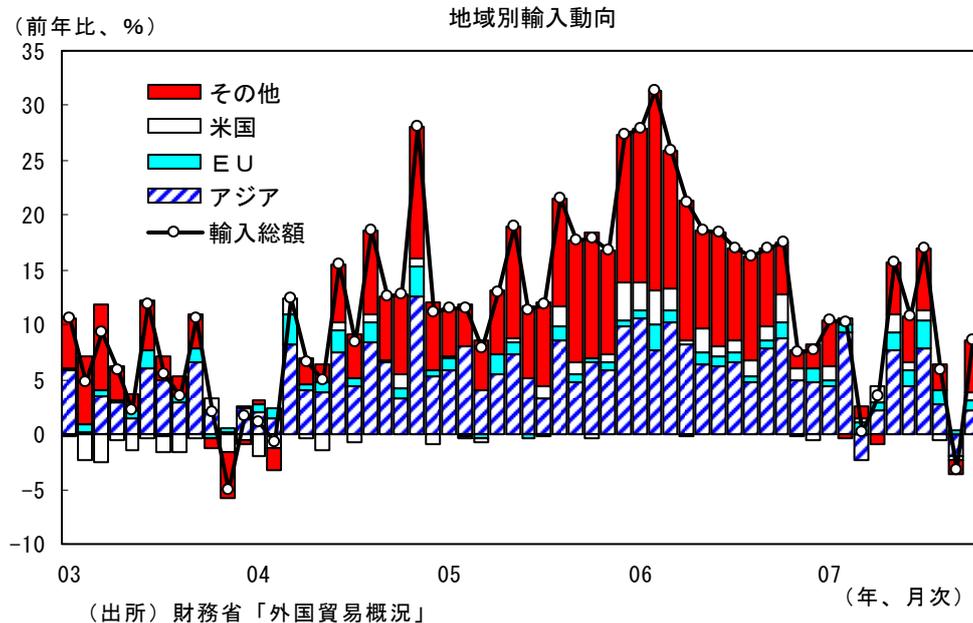
～経常黒字は高水準にある。9月は輸出の鈍化により貿易収支黒字が縮小したものの、所得収支黒字が拡大したため、経常黒字は年率27兆円と拡大した。対外資産の増加が所得収支黒字の押し上げ要因になっているが、目先は円高によって所得収支の受取が目減りし、貿易黒字も横ばいが見込まれるため、経常黒字は横ばい圏で推移するであろう。



～輸出は増加基調を続けている。9月は稼働日要因から伸びが鈍化していたが、10月の輸出金額は前年比+13.8%と2桁増ペースを回復した。米国向けは前年割れが続いたものの、主力のアジア向け、EU向け、中東など資源国向けが資本財を中心に好調であった。新興国や資源国向け輸出は増加基調を続けようが、目先は、米国向けを中心に輸出が鈍化する可能性がある。

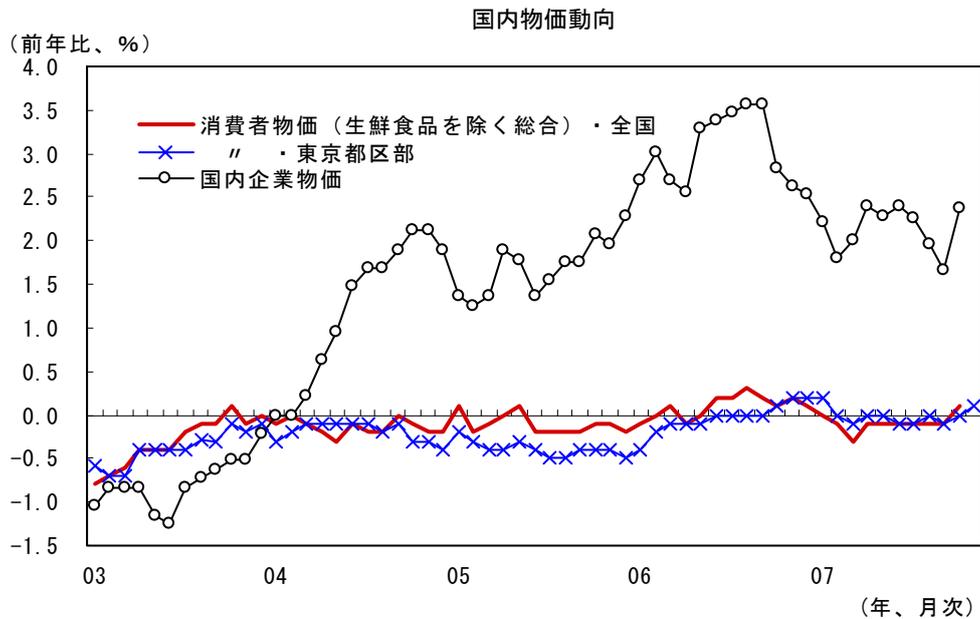


～10月の輸入金額は前年比+8.6%と9月の前年割れから増加に転じた。原油や天然ガスを中心に中東からの輸入が増加し、対EUでは医薬品や自動車の輸入が増加した。一方で、対米国や対アジアでは、電子部品の輸入が伸び悩んだ。今後は、アジアからの製品輸入の増加や一次産品価格の上昇を背景に、輸入の増加基調は続くであろう。



## 10. 物価 ～消費者物価は小幅上昇

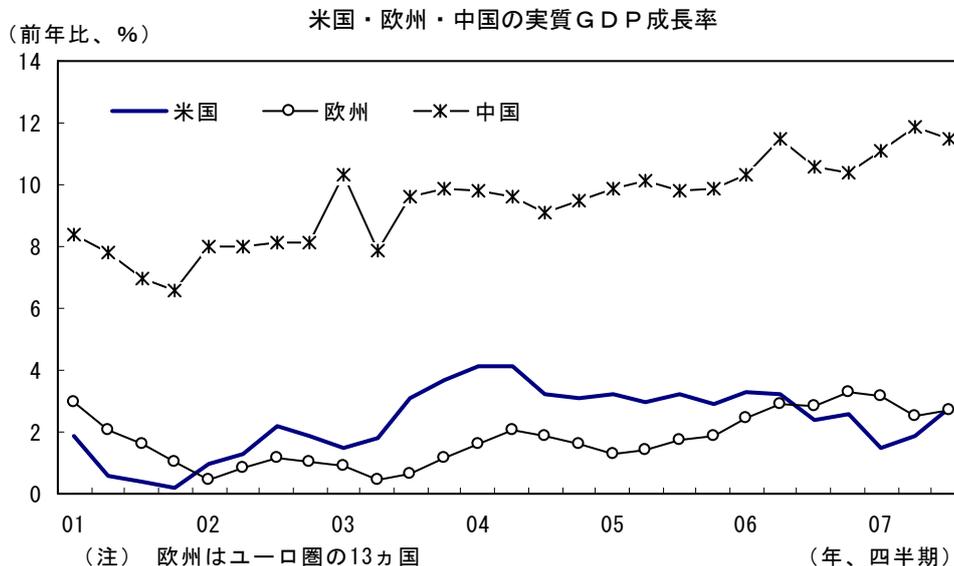
～10月の国内企業物価は石油を中心とした素材価格の上昇により、前年比+2.4%と伸び率が高まっている。10月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は前年比+0.1%、11月の東京都区部の消費者物価（同）は+0.1%とともにガソリンの値上げなどが全体を押し上げプラスに転じた。当面、食料品、石油製品、輸送関連での値上げが見込まれており、消費者物価は小幅プラスが続くだろう。



(出所) 日本銀行「物価指数月報」、総務省「消費者物価指数月報」

## 11. 世界景気 ～米国は改善、欧州は一服、中国の高成長が続く

～世界景気はサブプライムローン問題の影響が懸念されるものの堅調に推移している。米国は住宅投資が減少しているが、個人消費や企業部門は底堅い。欧州は一時の勢いはピークアウトしているが潜在成長率を上回る成長が続いている。中国は過熱懸念があるが、輸出や固定資産投資の好調により2桁成長が続いている。先行き米国景気の失速は回避されるとみられ、世界景気の拡大基調が持続しよう。

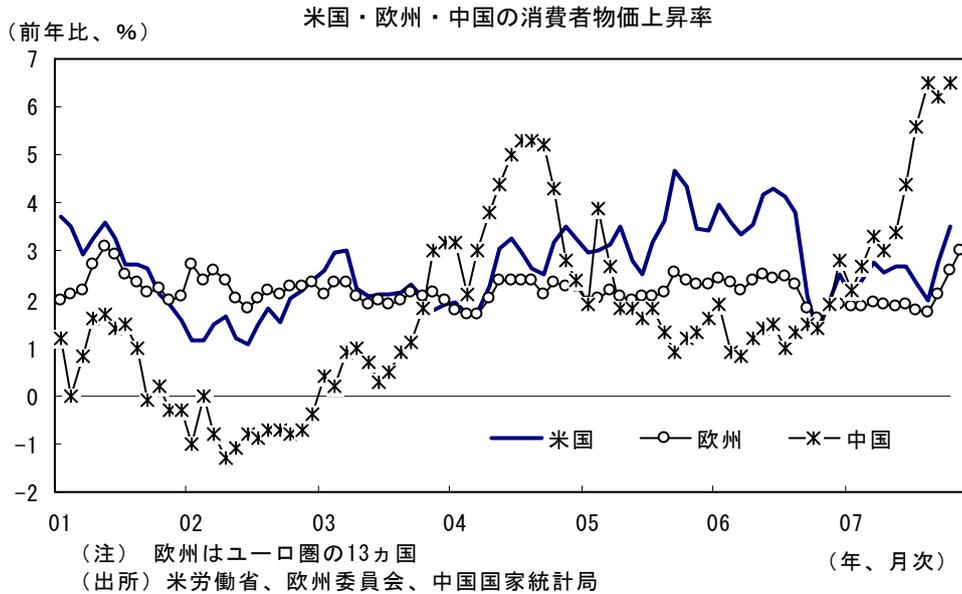


(注) 欧州はユーロ圏の13カ国

(出所) 米商務省、欧州委員会、中国国家统计局

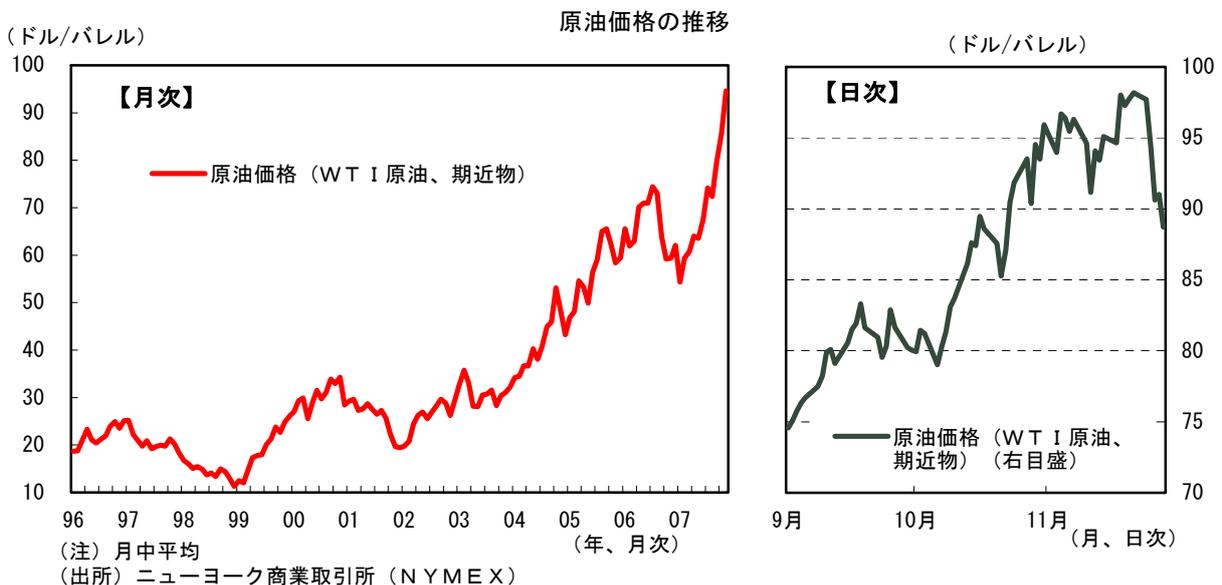
## 12. 世界の物価 ～エネルギー・食料品高によるインフレ圧力が強まる

～世界的な物価動向をみると、エネルギーや食料品価格上昇によりインフレ率が加速している。米国の物価上昇率は足元で加速した。欧州の物価上昇率はECB（欧州中央銀行）の目標上限である2%を3ヶ月連続で上回った。中国の11月の物価上昇率は、11年ぶりの高い伸びとなった8月に並んだ。一次産品や食料品価格の上昇によるインフレ圧力の高まりが引き続き懸念される。



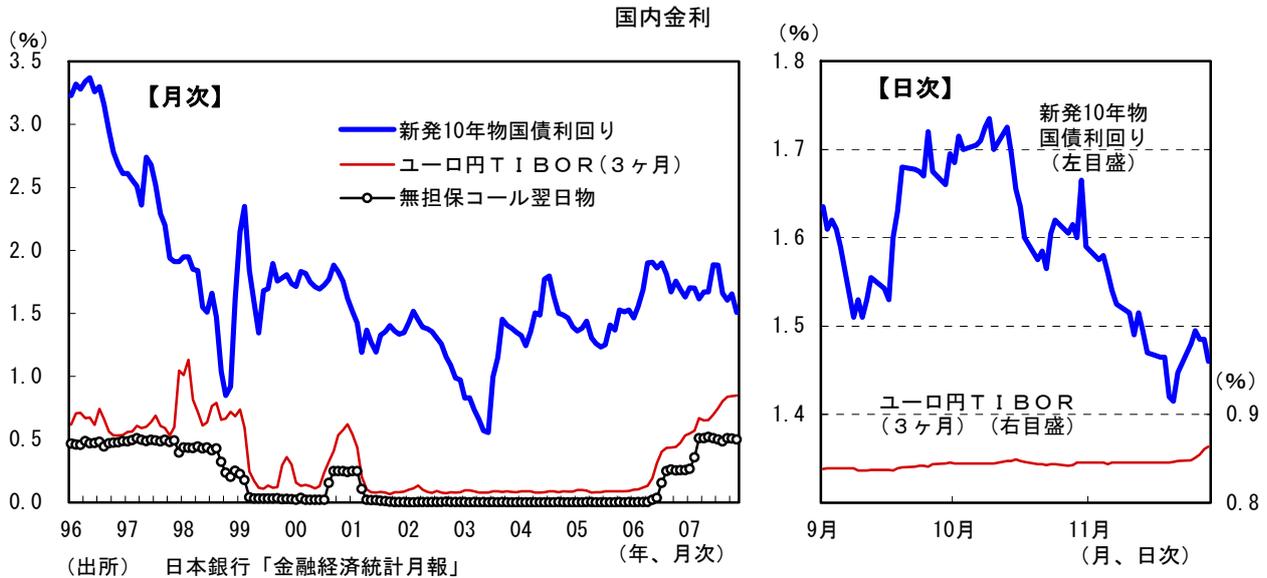
## 13. 原油 ～過去最高値を更新後反落

～11月の原油相場（WTI、期近物）は、中東情勢の緊迫化や原油・暖房油在庫の減少、ドル相場の下落などを背景に上昇テンポが加速し、20日には99ドル台と過去最高値を更新した。もっともその後は、投機買いの一服やOPECの追加増産への期待、急激な相場上昇による景気悪化懸念などから反落しており、相場はいったん調整局面入りする可能性が高まっている。



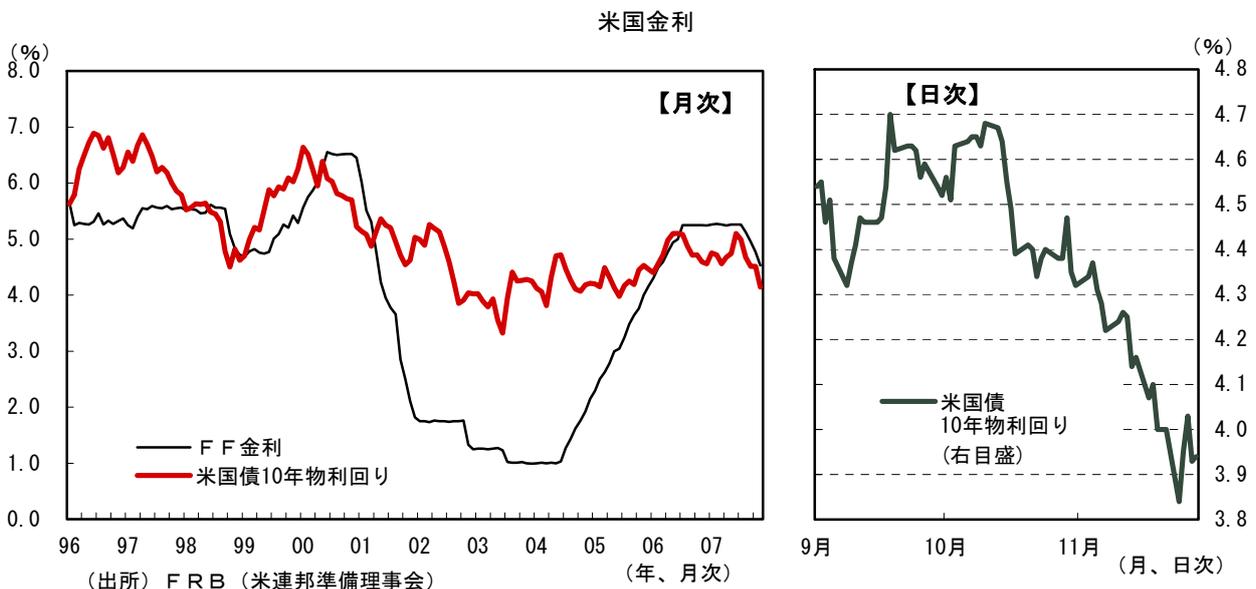
14. 国内金利 ~長期金利は低下後、月末にかけて上昇

~11月の長期金利は低下後、月末にかけて上昇。10年債利回りは、米サブプライムローン問題の深刻化を受けた内外株価下落や米長期金利低下により月初の1.6%台半ばから月下旬に1.4%近辺まで低下後、株価の反発、米金利上昇などにより月末にかけて1.4%台後半まで上昇した。もっとも、内外の景気の先行きに対する警戒感も根強く、横ばい圏内での推移が続こう。



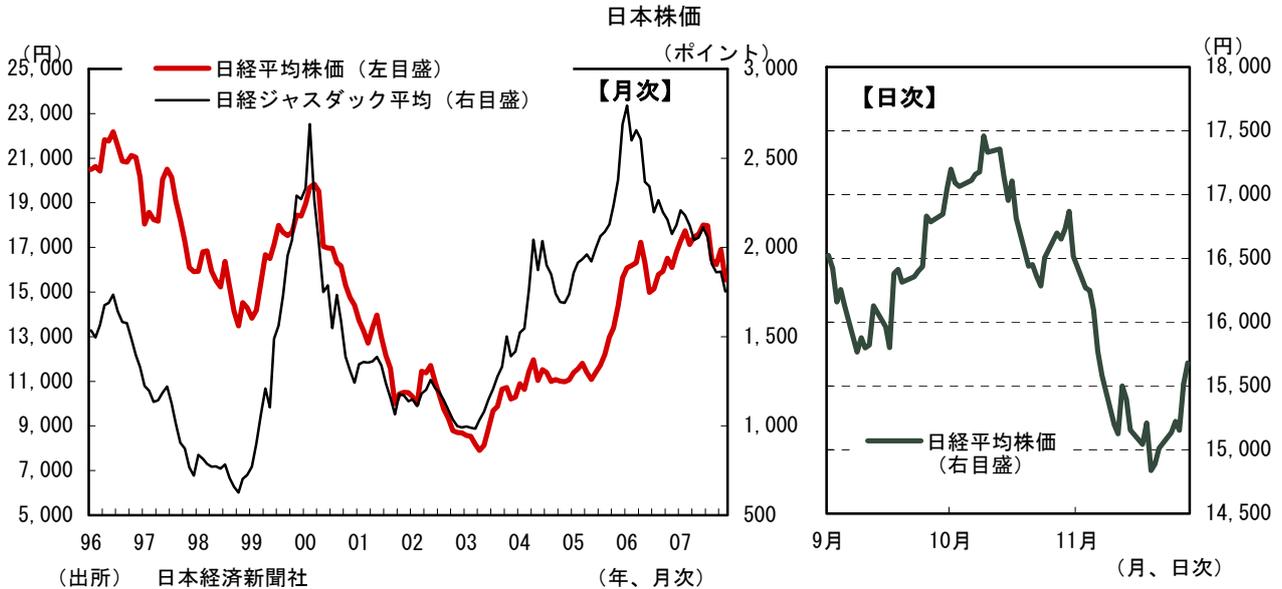
15. 米国金利 ~長短期金利とも低下、長期金利は2年半ぶりの3%台

~FRB(米連邦準備理事会)は10月のFOMC(連邦公開市場委員会)で、FF金利の誘導目標と公定歩合を0.25%引き下げ、それぞれ年4.5%、5.0%とした。11月の長期金利(10年物国債利回り)は、株価の下落を受けた債券買いの流れが強まったことから低下傾向で推移し、2005年3月以来の3%台まで低下した。長期金利は当面株価の展開をにらみながら4%をはさんで推移する見通しである。



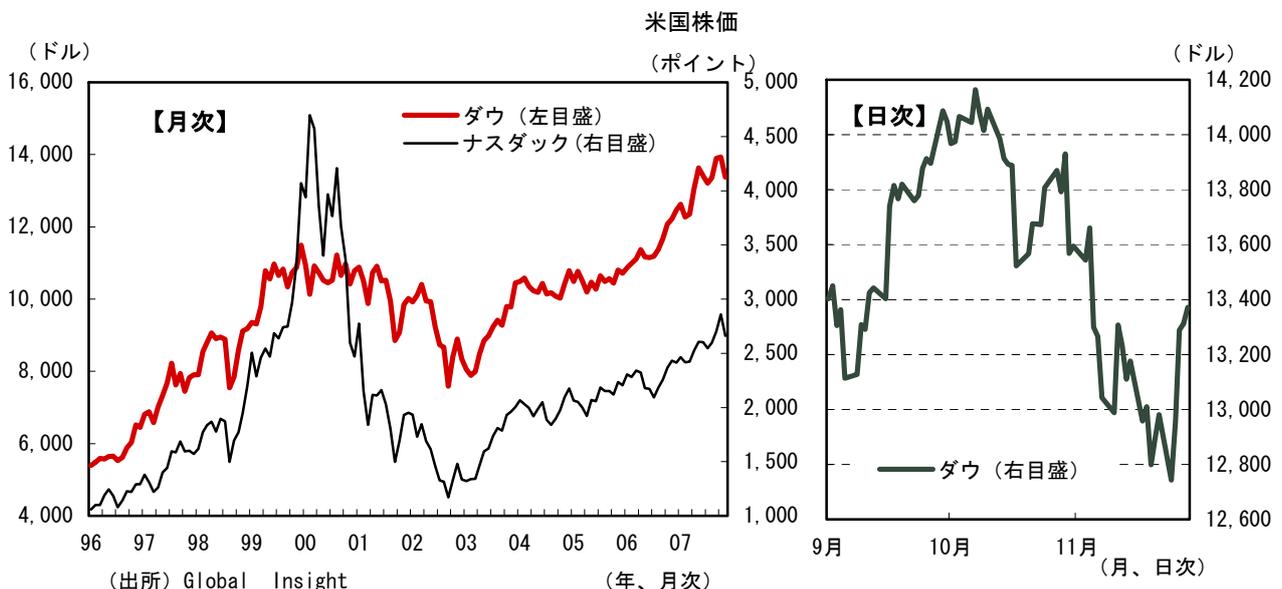
### 16. 国内株価 ～下落後、反発

～11月の日経平均株価は下落後反発。米株下落や円高を受けて下落が続き、月初の1万6千円台後半から一時1万5千円を割り込む水準にまで落ち込んだ。月末にかけては米株の反発、円高一服に加え、米利下げ期待、中国の国家資産基金が日本株投資を開始するとの報道により1万5千円台を回復した。内外景気の先行き懸念は根強いが、割安感も広がっており、米株上昇が続けば反発する可能性がある。



### 17. 米国株価 ～サブプライムローン問題への懸念から下落

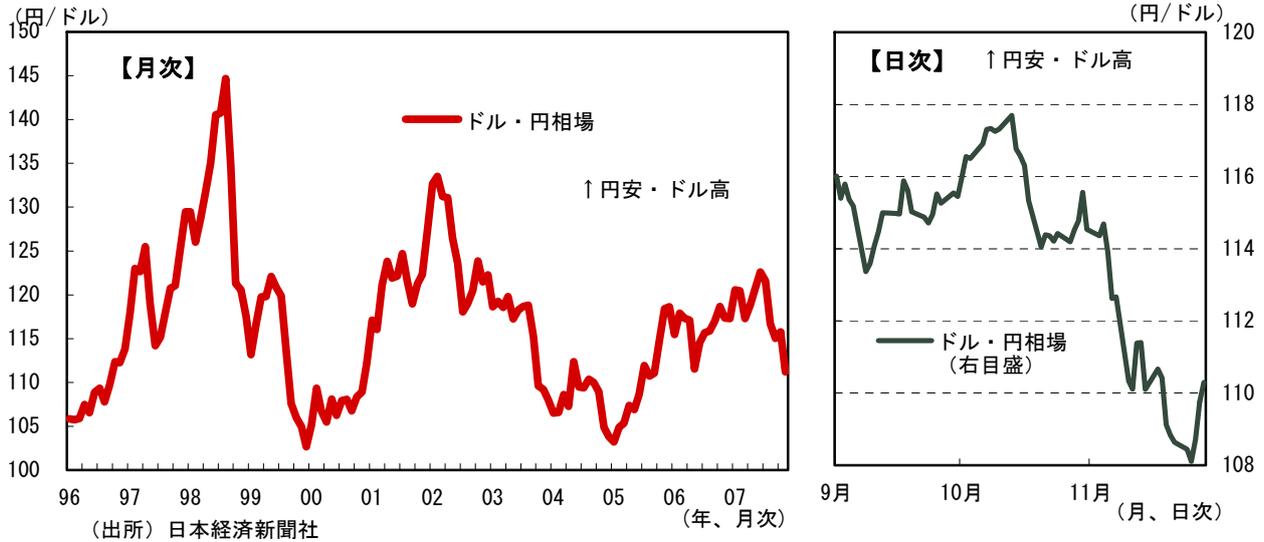
～11月のダウ平均株価は、サブプライムローン問題による景気の先行き悪化や金融機関の損失拡大を懸念してほぼ一本調子で下落し、26日には今年夏の安値を下回り12,700ドル台まで下落した。その後月末にかけては、利下げや政府のサブプライム対策への期待感から持ち直した。当面は自律反発の動きが予想されるものの、サブプライムローン問題への警戒感は強く一進一退の展開が予想される。



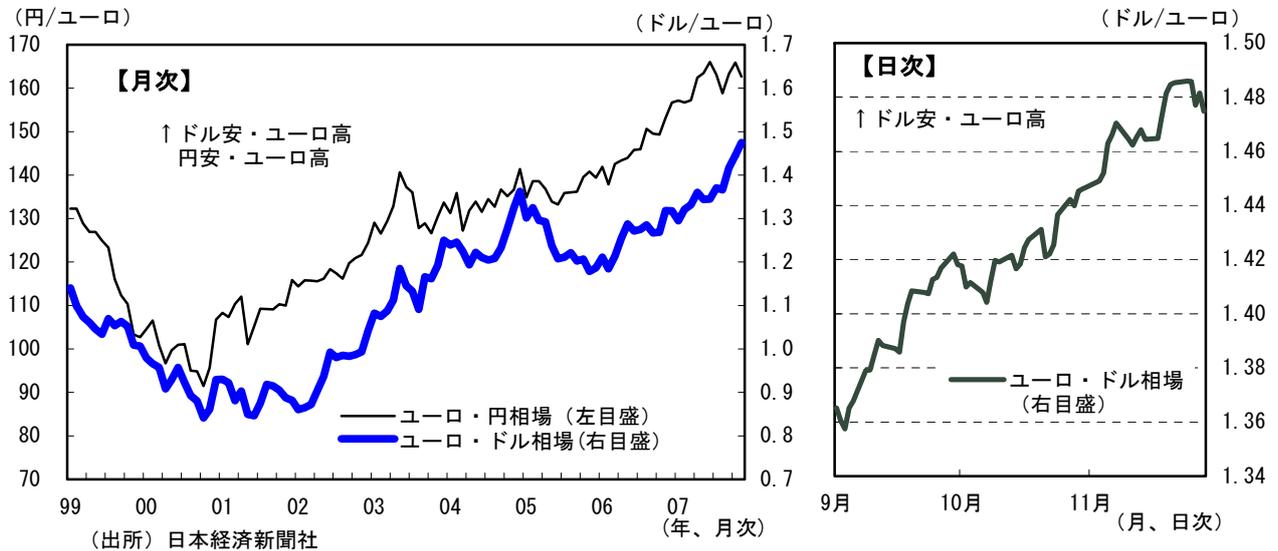
18. 為替 ～ドル安・円高

～11月は、欧米金融機関の損失拡大や米国の景気減速への懸念が続く中、F R Bによる追加利下げ観測が強まりドルは下落した。円は対ドルで一時107円台まで上昇し、対ユーロでも160円割れまで上昇した。日本株の下落により、リスク許容度が低下した個人投資家が外貨投資を引き上げるとの思惑も円高材料になった。今後、米国景気への懸念が後退するに伴い、ドル相場は持ち直すと見込まれる。

為替相場（1）

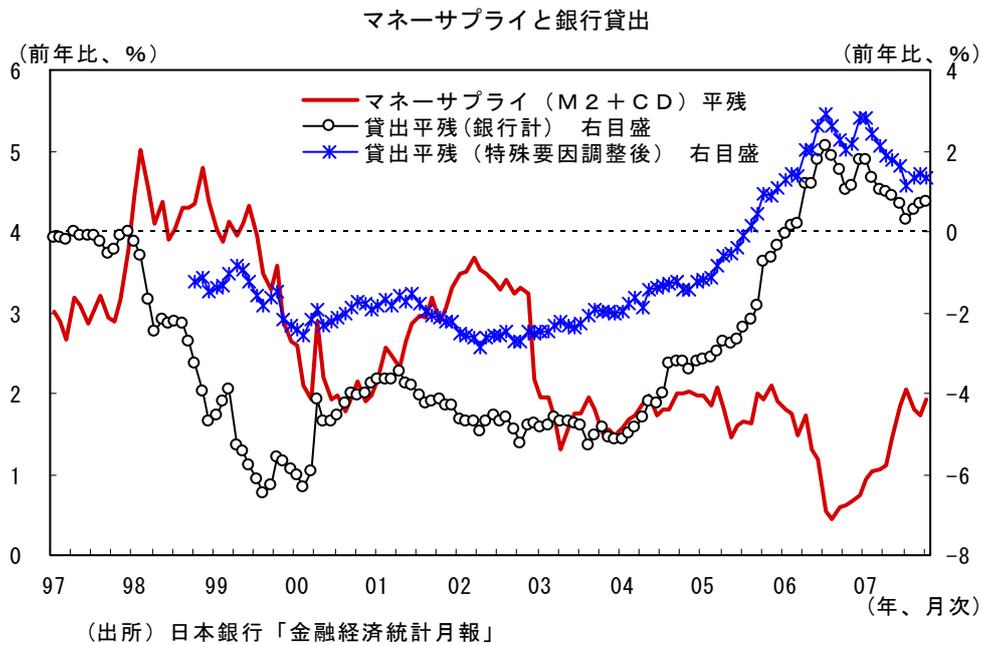


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出は前年比増加が続き、マネーサプライは緩やかな伸びが続く

～10月のマネーサプライ（M2 + CD）は前年比+1.9%と緩やかな伸びが続いている。10月の銀行貸出残高は前年比+0.7%と21ヶ月連続でプラスを維持したが、伸び率は小幅にとどまっている（不良債権処理などの特殊要因を除くと同+1.4%と27ヶ月連続プラス）。業態別では地域銀行が31ヶ月連続で前年比プラスを維持したが、大手行は7ヶ月連続で前年比マイナスとなった。



～本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

## 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弊部の景気判断。【今月の景気予報図】における各項目の現況をもとに総合的に判断。下線部は前月からの（景気判断の）変更点。

### 【今月の景気予報図】

3カ月前～・・・3カ月前～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カ月後・・・現況～3カ月後の「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カ月前～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。

### 【当面の注目点】

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17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】

景気予報図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・為替・金利・株価）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。

以上