

## 調査レポート

# グラフで見る景気予報 (12月)

### 【今月の景気判断】

景気は弱含んでおり、すでに景気後退期に入っている可能性がある。内外需要の弱さを背景に、輸出が減少し、生産が減少傾向にあるほか、設備投資が弱含み、個人消費は持ち直しの動きが一服している。住宅着工が緩やかな増加基調にあり、公共投資は順調に増加しているものの、全体を牽引するには力不足である。こうした中で、雇用情勢も回復が遅れ、賃金は弱含んでいる。今後は、補正予算の執行による公共投資の増加が景気を下支えしようが、海外景気の減速を受けて輸出の減少傾向が続くうえ、エコカー補助金枠の消化後に個人消費が一時的に落ち込むと予想され、景気がさらに弱含む可能性がある。

### 【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. シャドウ部分は、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、中国の景気の先行き不透明感、欧州の財政金融危機の行方、不安定な金融市場の動向
- ・企業活動～自動車の生産底入れのタイミング、在庫調整圧力の大きさ、円高の輸出への影響
- ・政治～復旧・復興関連需要による景気押し上げ効果の持続性と新政権の経済政策、追加の景気対策の有無
- ・家計～低迷する所得の先行きと、エコカー補助金枠の消化後の個人消費の動向

～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 & コンサルティング株式会社

調査部 国内経済班 ( chosa-report@murc.jp )

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL: 03-6733-1070

**【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	景気は弱含んでいる	景気は弱含んでいる	3~5
2. 生産	減少している	減少傾向にある	6
3. 雇用	持ち直しが一服	持ち直しが一服	7
4. 賃金	弱含んでいる	弱含んでいる	8
5. 個人消費	持ち直しが一服	持ち直しが一服	8~9
6. 住宅投資	横ばい	横ばい	10
7. 設備投資	持ち直しが一服	弱含んでいる	10
8. 公共投資	増加している	増加している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は減少、輸入は頭打ち	輸出は減少、輸入は頭打ち	11~12
10. 物価	国内企業物価、消費者物価とも緩やかに下落	国内企業物価は緩やかに下落、消費者物価は横ばい	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	景気回復ペースは鈍化	景気回復ペースは鈍化	13
12. 世界の物価	下げ止まりの兆し	下げ止まりの兆し	14
13. 原油(*)	月後半に下落	上昇	14
14. 国内金利	小動き	長期金利は年初来の最低を更新	15
15. 米国金利	低水準ながら緩やかな上昇	長期金利は低下	15
16. 国内株価	下落後、上昇	上昇	16
17. 米国株価	下落	株価は下落後持ち直し	16
18. 為替	円安	円安	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月が前月比で増加に転じ、製造業生産予測指数も先行きの増加を示している。

**7. 設備投資**

7~9月期の実質設備投資が前期比マイナスに転じたほか、機械受注も低迷している。

**10. 物価**

10月の消費者物価(生鮮食品を除く総合)が前年と同水準だった。

【主要経済指標の推移】

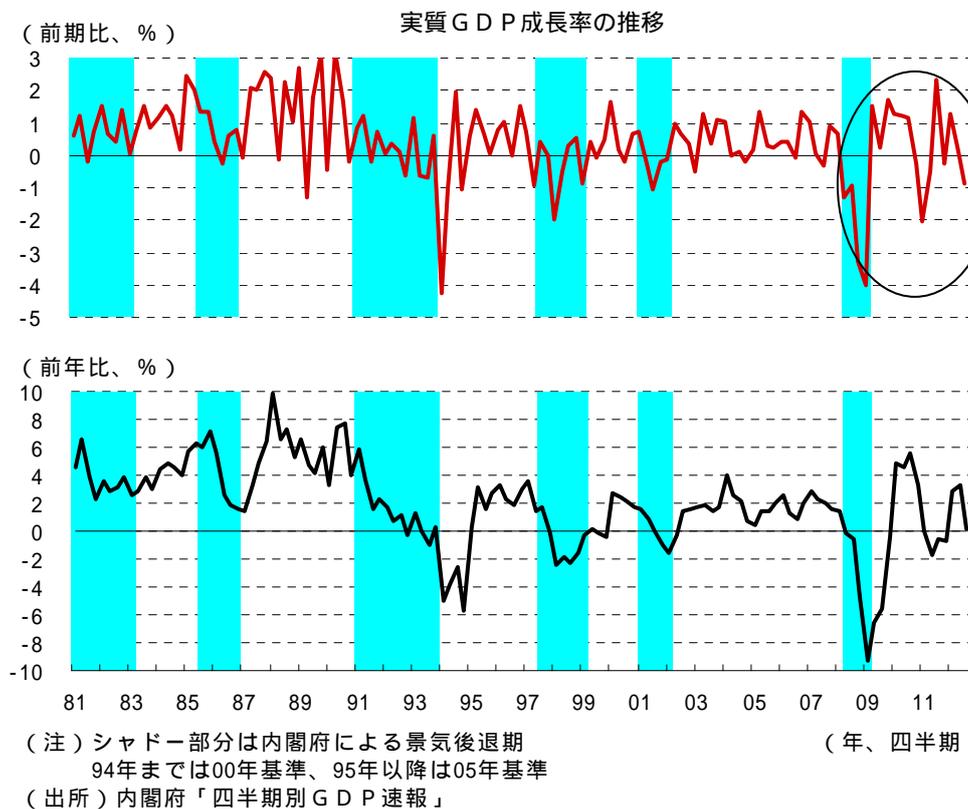
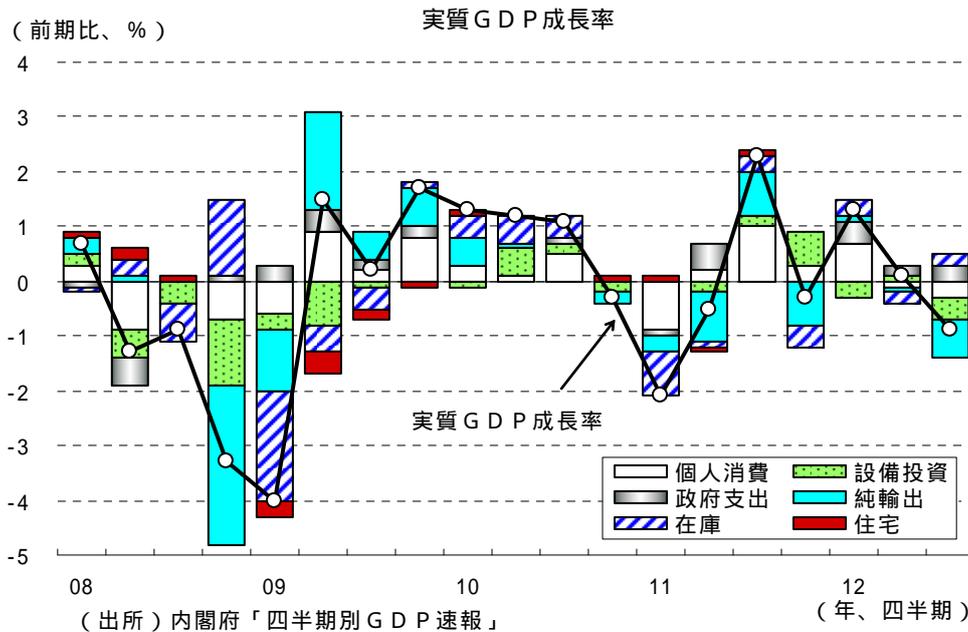
経済指標		11 7-9	11 10-12	12 1-3	12 4-6	12 7-9	12 6	12 7	12 8	12 9	12 10	12 11
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	9.5	-1.2	5.2	0.3	-3.5						
	短観業況判断DI(大企業製造業)	2	-4	-4	-1	-3	-3 <12月予想>					
	(大企業非製造業)	1	4	5	8	8	5 <12月予想>					
	(中小企業製造業)	-11	-8	-10	-12	-14	-16 <12月予想>					
	(中小企業非製造業)	-19	-14	-11	-9	-9	-16 <12月予想>					
	法人企業統計経常利益(全産業)	-8.5	-10.3	9.3	11.5	6.3						
	(製造業)	-18.7	-21.5	3.6	2.7	-2.1						
	(非製造業)	-2.7	-4.3	11.8	16.0	10.2						
景気動向指数(CI、先行指数)(05年=100)	94.4	93.4	95.9	95.3	92.6	94.1	93.0	93.2	91.6			
(CI、一致指数)(05年=100)	92.7	93.5	96.0	96.2	92.9	94.9	93.8	93.5	91.5			
(DI、先行指数)	60.6	48.5	84.8	42.4	26.7	36.4	30.0	20.0	30.0			
(DI、一致指数)	74.2	60.6	78.8	57.6	13.3	27.3	20.0	10.0	10.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	2.1	0.5	-0.1	-0.1	-0.5	0.3	-0.5	0.0	-0.3			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	1.5	0.5	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.6	0.3	0.3			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	5.4	0.4	1.3	-2.0	-4.2	0.4	-1.0	-1.6	-4.1	1.8	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	7.0	0.3	0.8	-0.2	-5.4	-0.9	-3.1	0.2	-4.3	0.0	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	1.8	-1.4	5.9	0.0	0.3	-1.2	2.9	-1.6	-0.9	0.3	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	4.4	4.5	4.5	4.4	4.2	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	
	就業者数(季節調整済、万人)	6230	6249	6273	6257	6267	6272	6269	6263	6269	6300	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5445	5478	5502	5490	5507	5516	5512	5513	5497	5528	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	1.08	1.15	1.22	1.32	1.29	1.32	1.31	1.33	1.24	1.29	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.66	0.69	0.75	0.81	0.82	0.82	0.83	0.83	0.81	0.80	
現金給与総額	-0.4	-0.1	0.0	-0.5	-0.7	-0.4	-1.6	0.0	-0.5	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)	-2.7	-1.0	1.1	2.7	0.9	1.6	1.7	1.8	-0.9	-0.1	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-3.4	-1.7	1.4	2.4	1.0	2.5	1.5	0.9	0.6	0.7	
	平均消費性向(勤労者/農倉/季節調整済、%)	73.3	73.8	73.0	73.2	74.4	72.0	75.4	73.2	74.7	74.0	
	新車登録台数(含む軽)	-17.8	24.6	50.3	66.0	16.4	46.8	42.3	15.6	-3.7	-6.7	0.2
	新車登録台数(除く軽)	-19.8	25.2	54.3	59.0	10.0	39.8	37.3	8.7	-10.1	-10.8	-3.3
	商業販売額・小売業	-1.0	0.8	5.2	3.1	0.5	0.2	-0.7	1.7	0.4	-1.2	
百貨店販売高・全国	-1.2	-0.2	4.4	-0.9	-2.3	-1.2	-3.3	-1.0	-0.2	-2.4		
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)	883	796	862	878	874	837	870	888	866	978	
	(前年比、%)	7.9	-4.5	3.7	6.2	-1.1	-0.2	-9.6	-5.5	15.5	25.2	
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	1.6	-0.7	0.9	-4.1	-1.1	5.6	4.6	-3.3	-4.3		
	(同前年比)	5.8	6.7	3.3	-1.7	-4.6	-9.9	1.7	-6.1	-7.8		
公共投資	公共工事請負額	-3.4	3.6	10.3	15.5	13.3	14.1	26.6	19.2	-1.9	28.2	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	0.5	-5.5	-1.6	4.8	-8.1	-2.3	-8.1	-5.8	-10.3	-6.5	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	7.3	-2.8	-0.1	4.1	-6.0	-0.8	-3.1	-0.7	-3.5	-2.9	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	13.8	12.4	9.9	5.1	0.2	-2.2	2.2	-5.3	4.2	-1.5	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	1.9	1.3	-0.4	3.3	0.8	-3.0	2.3	-3.8	6.7	-9.8	
	経常収支(季節調整済、百億円)	84.9	56.1	49.5	50.5	30.5	76.1	33.5	72.2	-14.2		
	貿易収支(季節調整済、百億円)	-8.0	-39.5	-37.8	-36.7	-56.3	-16.7	-47.7	-23.6	-97.7		
物価	企業物価指数(国内)	2.2	1.1	0.3	-1.0	-1.9	-1.5	-2.2	-1.9	-1.5	-1.0	
	消費者物価指数(除く生鮮)	0.2	-0.1	0.1	-0.1	-0.3	-0.2	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	89.8	94.1	102.9	93.5	92.2	82.4	87.9	94.2	94.6	89.6	86.7
金融	マネーストック(M2、平残)	2.8	3.0	3.0	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4	2.4	2.3	
	(M3、平残)	2.3	2.5	2.6	2.1	2.0	2.0	1.9	2.1	2.1	1.9	
	貸出平残(銀行計)	-0.5	0.2	0.8	0.5	1.1	0.8	0.9	1.1	1.2	1.1	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.078	0.079	0.083	0.078	0.085	0.076	0.084	0.086	0.085	0.085	0.086
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.330	0.329	0.331	0.332	0.328	0.333	0.331	0.327	0.327	0.327	0.318
	新発10年物国債利回り(%)	1.05	1.00	0.98	0.88	0.79	0.84	0.77	0.80	0.80	0.77	0.74
	FFレート(%)	0.08	0.07	0.10	0.16	0.15	0.16	0.16	0.13	0.15	0.16	0.16
	米国債10年物利回り(%)	2.41	2.03	2.02	1.80	1.63	1.60	1.50	1.67	1.71	1.72	1.64
	日経平均株価(円)	9255	8582	9274	9036	8886	8638	8761	8950	8949	8827	9060
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	798	738	798	765	746	733	746	749	743	736	753
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	11557	12073	12932	12829	13179	12880	13009	13091	13437	13096	13026
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	2584	2637	2957	2936	3041	2935	2940	3067	3116	2977	3010
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	77.8	77.4	79.3	80.2	78.6	79.3	79.0	78.7	78.2	79.0	80.9
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	108.5	104.9	106.2	101.4	98.2	100.1	96.0	98.2	100.3	103.4	107.6
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.41	1.34	1.33	1.27	1.26	1.26	1.23	1.25	1.29	1.30	1.30

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

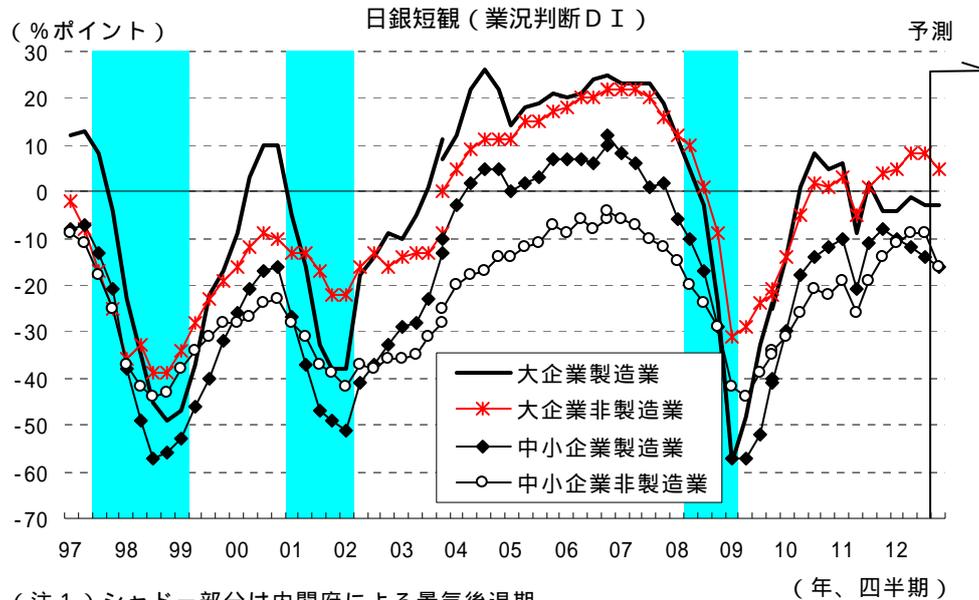
ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

1. 景気全般 ~ 景気は弱含んでいる

2012年7~9月期の実質GDP（1次速報値）は前期比 - 0.9%（年率 - 3.5%）と、内外需の落ち込みを背景に大幅マイナスとなった（内需寄与度は前期比 - 0.2%、外需寄与度は同 - 0.7%）。内需の低迷は、東日本大震災後の復旧・復興需要の息切れや、政策効果の剥落によるものと考えられる。一方、外需は輸出悪化を反映して寄与度が急低下した。景気は、しばらくは厳しい状況が続こう。

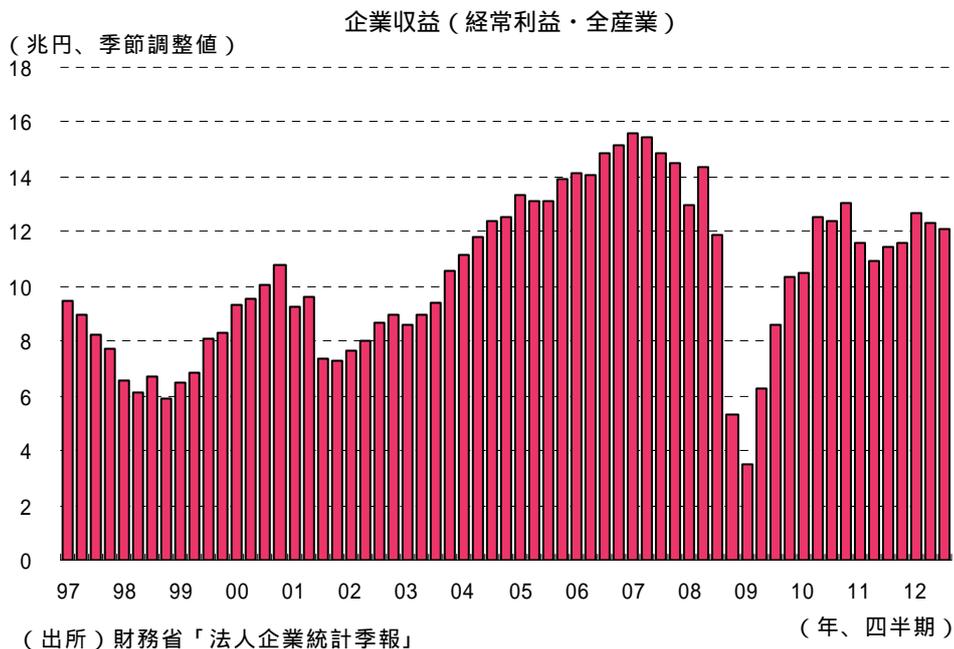


9月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は - 3と、前回調査から2ポイント低下した。輸出の低迷や在庫の積み上がりなどをを受けて生産が弱含んでおり、景況感が悪化している。一方、大企業非製造業では8と、復興関連を中心とした堅調な内需が下支えとなり、景況感は横ばいとどまった。中小企業でも、製造業が小幅悪化した一方、非製造業は横ばいとなった。



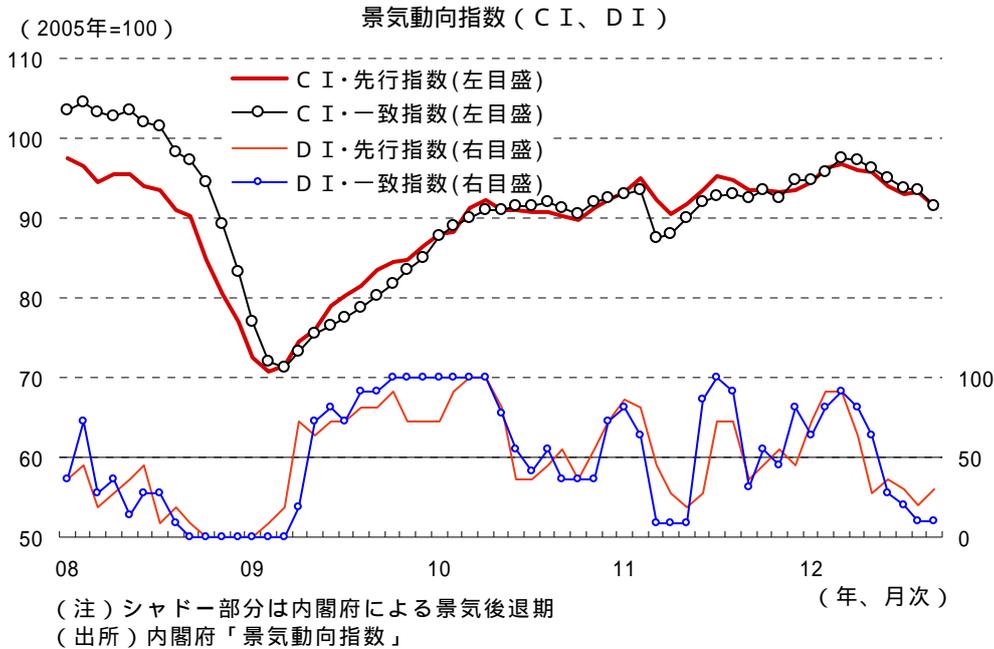
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

2012年7～9月期の企業利益(経常利益、全産業)は前期比 - 2.4%と2四半期連続で減少した。内外の需要の低迷を反映し、製造業、非製造業とも売上高が落ち込んだことが主な原因である。中でも輸出が不振の製造業では収益の落ち込み幅が大きい。人件費等のコスト削減による下支えはあるが、輸出が減少傾向にあるうえ、復興需要も一巡しており、企業業績を取り巻く環境は厳しい状況が続こう。

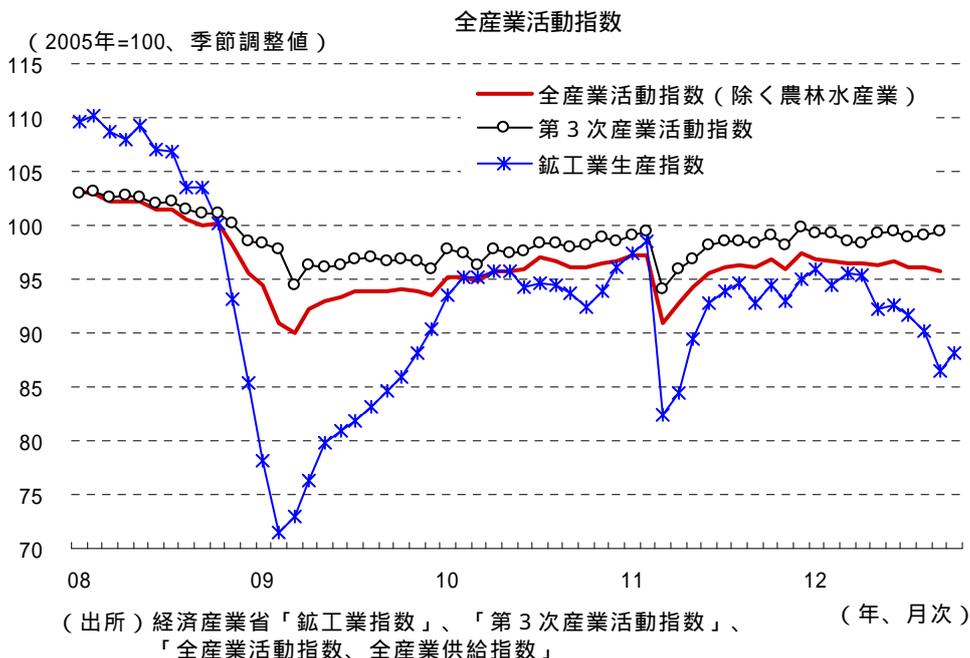


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

9月のC I一致指数は6ヶ月連続で低下した。発表済みの10系列のうち9系列がマイナス寄与となり、大幅に低下した。10月の一致指数は、耐久消費財出荷指数が大きく低下したものの、中小企業出荷指数、鉱工業生産指数など5系列が上昇し、マイナス幅は小幅にとどまる見込みである。3ヶ月移動平均は5ヶ月連続で低下すると見込まれ、基調判断は「局面変化」から「悪化」に下方修正されるだろう。

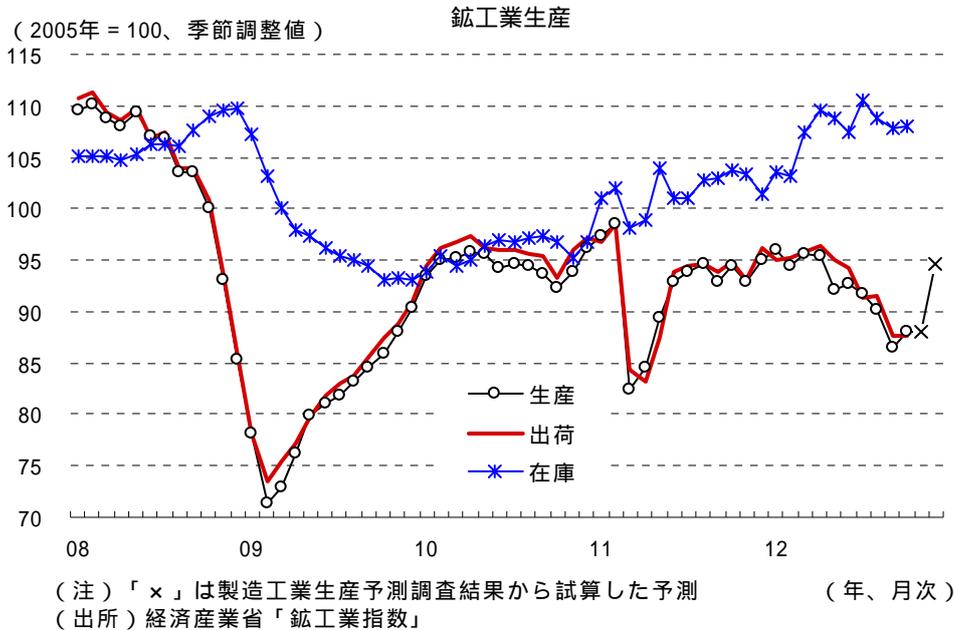


9月は、第3次産業活動指数は2ヶ月連続で上昇、全産業活動指数は2ヶ月ぶりに低下した。第3次産業活動指数は金融・保険業が押し上げ要因となった。全産業活動指数は、鉱工業生産が大幅に減少したため低下となった。10月は、卸・小売業が低下するものと見込まれ、第3次産業は低下、全産業活動指数は鉱工業生産の増加により、前月とほぼ同水準となる可能性がある。

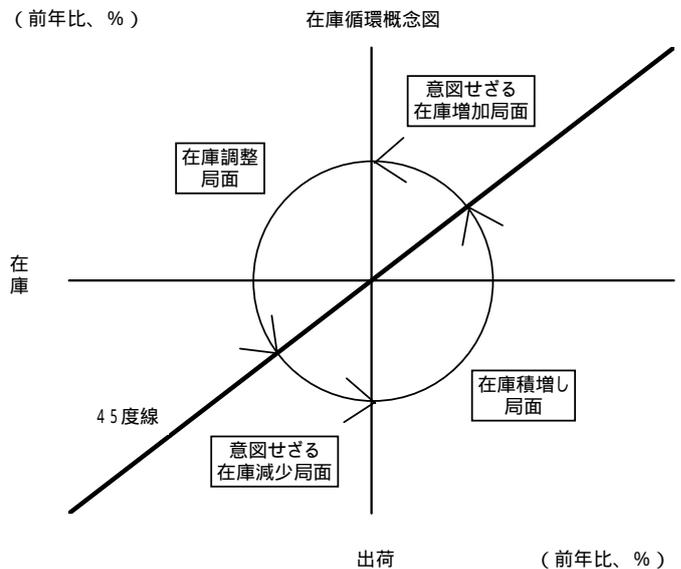
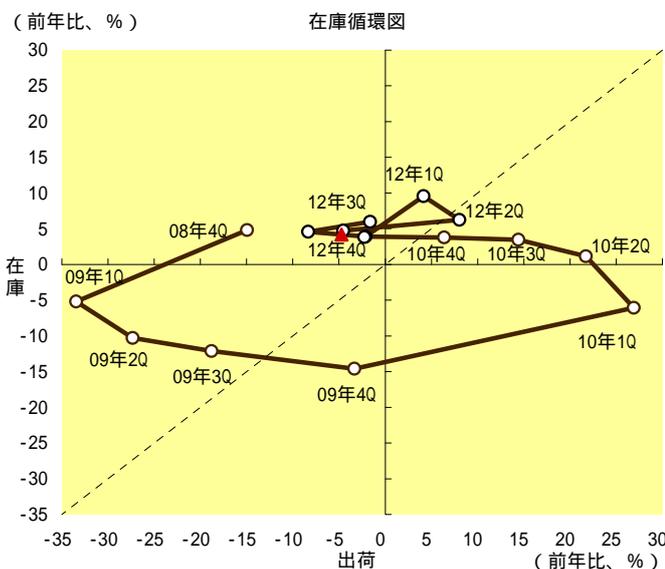


2. 生産 ~ 減少傾向にある

10月の鉱工業生産は前月比+1.8%と4ヶ月ぶりにプラスに転じた。スマートフォン関連部品の増産により電子部品・デバイス工業が急増して全体を押し上げた。一方、内外の需要低迷により一般機械、情報通信機械などで減少が続いている。生産予測調査では電子部品・デバイス工業を中心に11月前月比-0.1%の後、12月は同+7.5%と急増が見込まれているが、一時的な動きにとどまる可能性がある。



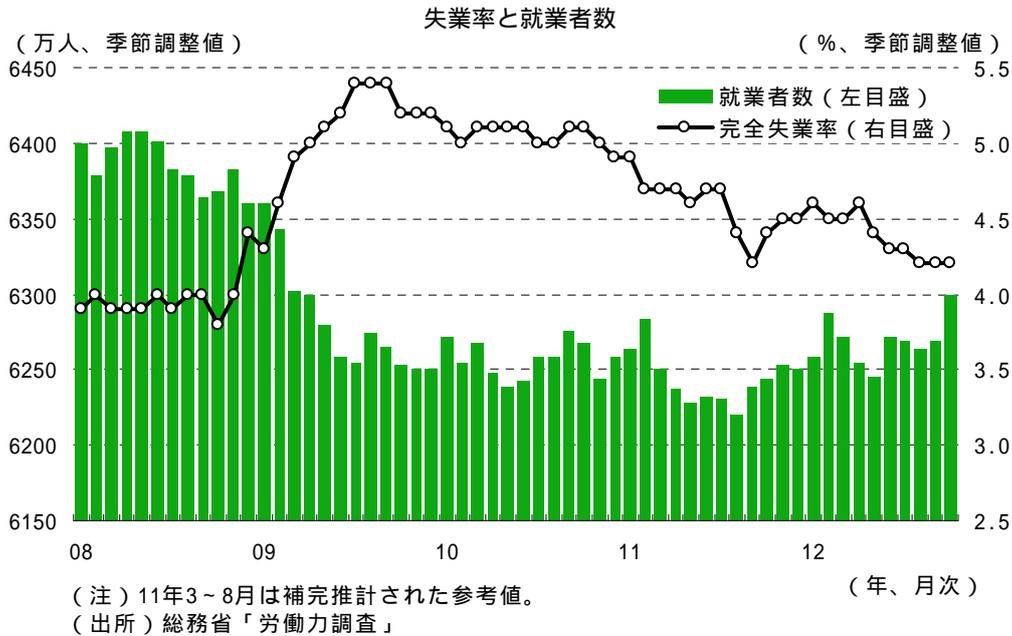
10月は、出荷が金属製品工業、化学工業を中心に前月比横ばいまで持ち直す一方、在庫は電子部品・デバイス企業、電気機械工業を中心に同+0.3%と3ヶ月ぶりに増加に転じた。鉄鋼業、化学工業、情報通信機械工業など幅広い業種で在庫調整が行われ、生産を抑制する要因となっている。在庫水準は依然として高く、今後も在庫調整の動きが続く可能性が高い。



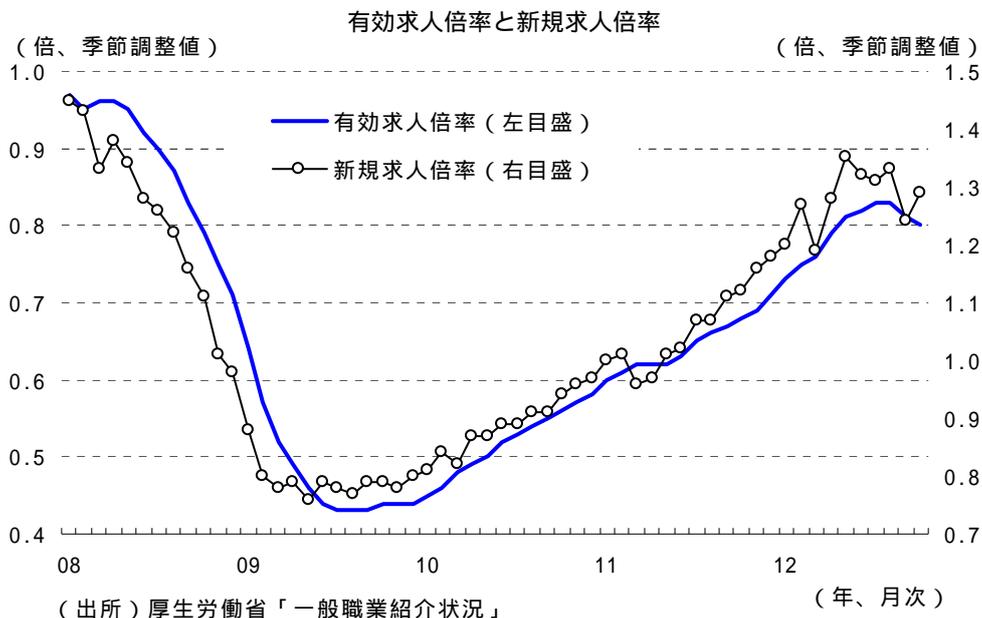
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(注2) 12年4Qの出荷、在庫は10月の前年比  
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

### 3. 雇用 ~ 持ち直しが一服

10月の全国の完全失業率は4.2%と、3ヶ月連続で同水準だった。就業者数は前月差+31万人、雇用者数は同+31万人とともに増加した。ただし、労働力人口も前月差+32万人と増加し、完全失業者数は前月と同水準となった。足元の国内景気が弱含んでおり、今後は雇用情勢が徐々に悪化していく可能性がある。

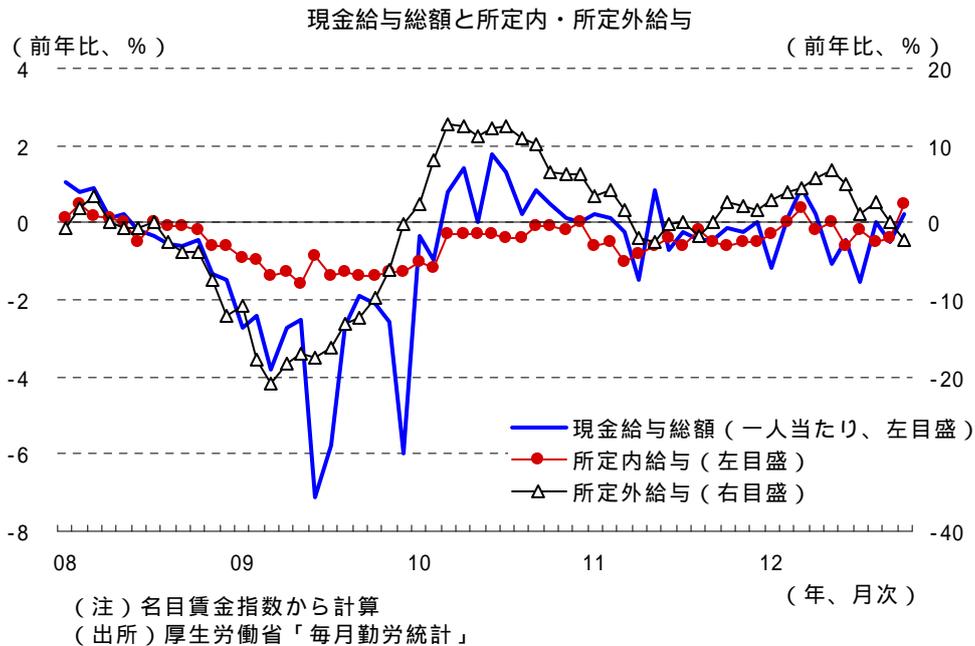


10月の有効求人倍率は0.80倍（前月差 - 0.01ポイント）と2ヶ月連続で悪化した。有効求人数（前月比 - 0.4%）が減少した一方、有効求職者数（同 + 0.3%）は増加している。有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.29倍（前月差 + 0.05ポイント）と上昇したものの、このところ伸びが一服しており、今後は有効求人倍率とも低下傾向が続くと見込まれる。



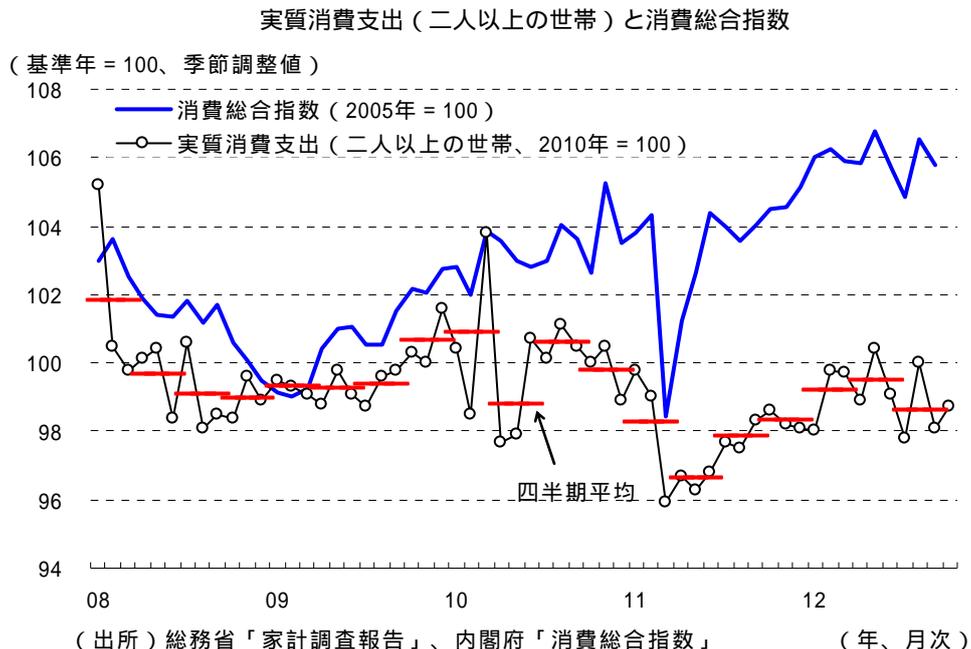
#### 4. 賃金 ~弱含んでいる

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。所定外労働時間の低迷を受けて所定外給与は同-2.3%と14ヶ月ぶりに減少に転じたものの、所定内給与が同+0.5%と5ヶ月ぶりに増加し、特別給与も同+2.2%と前年の水準を上回った。ただし、国内景気が弱含み、雇用情勢も持ち直しが一服している中、当面、賃金は弱い動きが続くとみられる。

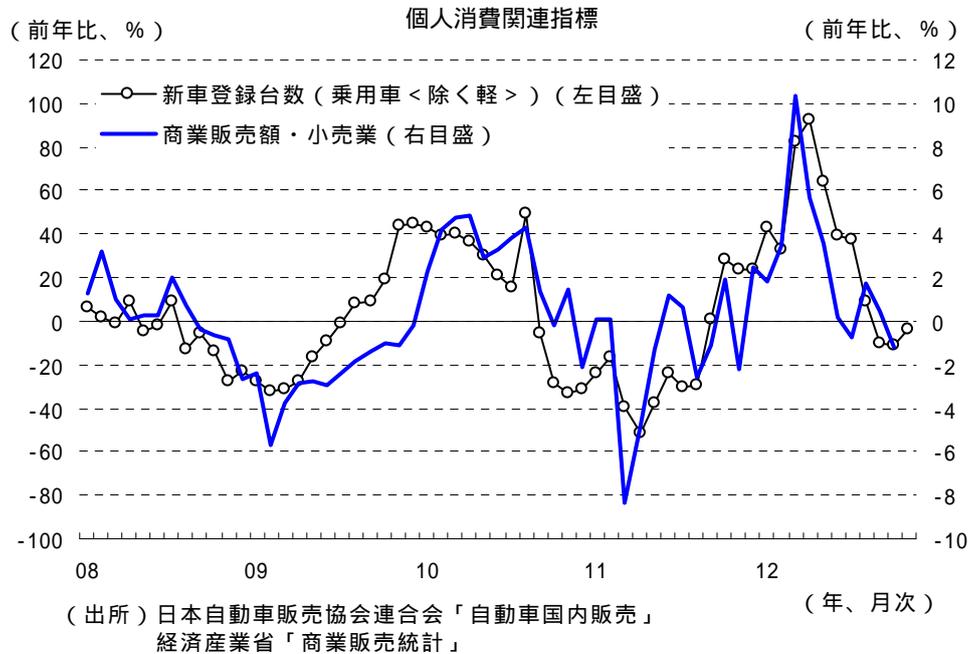


#### 5. 個人消費 ~持ち直しが一服

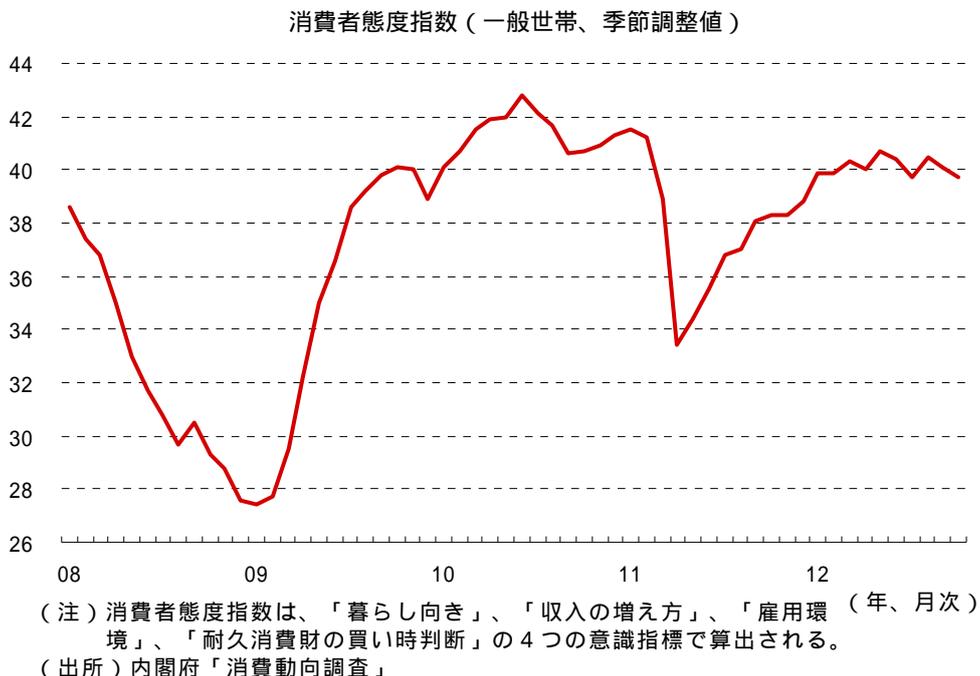
9月の消費総合指数は前月比-0.7%と2ヶ月ぶりに低下した。また、10月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比-0.1%と2ヶ月連続で減少した(季節調整値でみると前期比+0.6%の増加)。とくに、「設備修繕・維持」や「家賃地代」などの押し下げ寄与が大きい。足元の国内景気は弱含んでおり、今後、消費は一進一退が続くと見込まれる。



10月の商業販売額（小売業）は前年比 - 1.2%と3ヶ月ぶりに減少した。テレビなどの「機械器具」（前年比 - 5.8%）は減少が続いている上、「自動車」（同 - 3.5%）などの落ち込みが大きい。11月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比 - 3.3%と、減少幅は縮小したものの3ヶ月連続で前年を下回った。今後、自動車販売は底打ちした後も、低迷が長引く可能性がある。

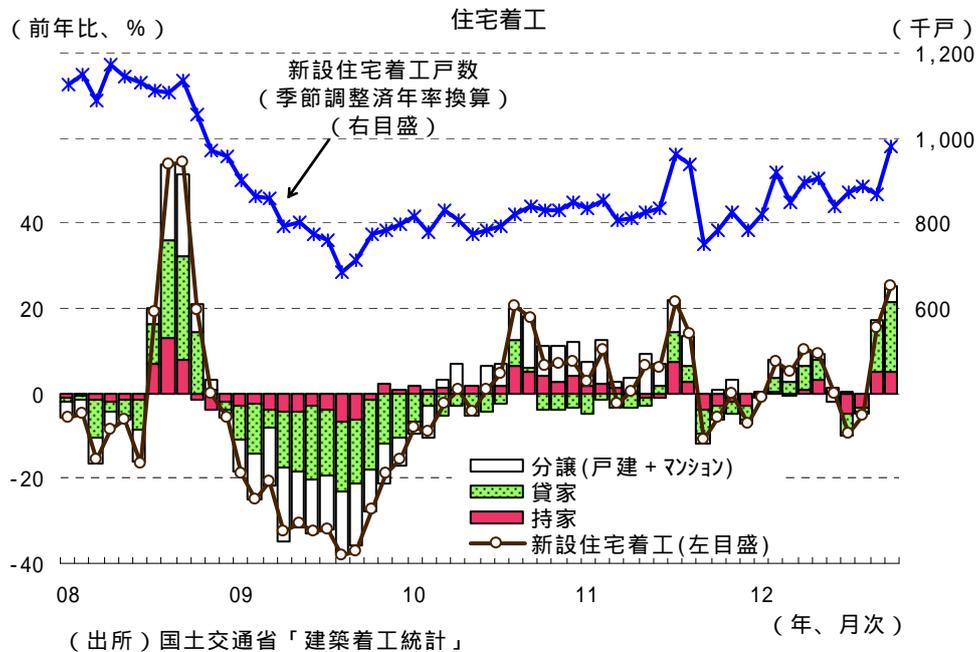


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、10月は前月差 - 0.4ポイントと2ヶ月連続で低下した。「暮らし向き」（前月差 - 0.5ポイント）、「収入の増え方」（同 - 0.2ポイント）、「雇用環境」（同 - 0.5ポイント）、「耐久消費財の買い時判断」（同 - 0.4ポイント）、とすべての項目で低下した。このところマインドは弱含んだまま横ばいで推移している。



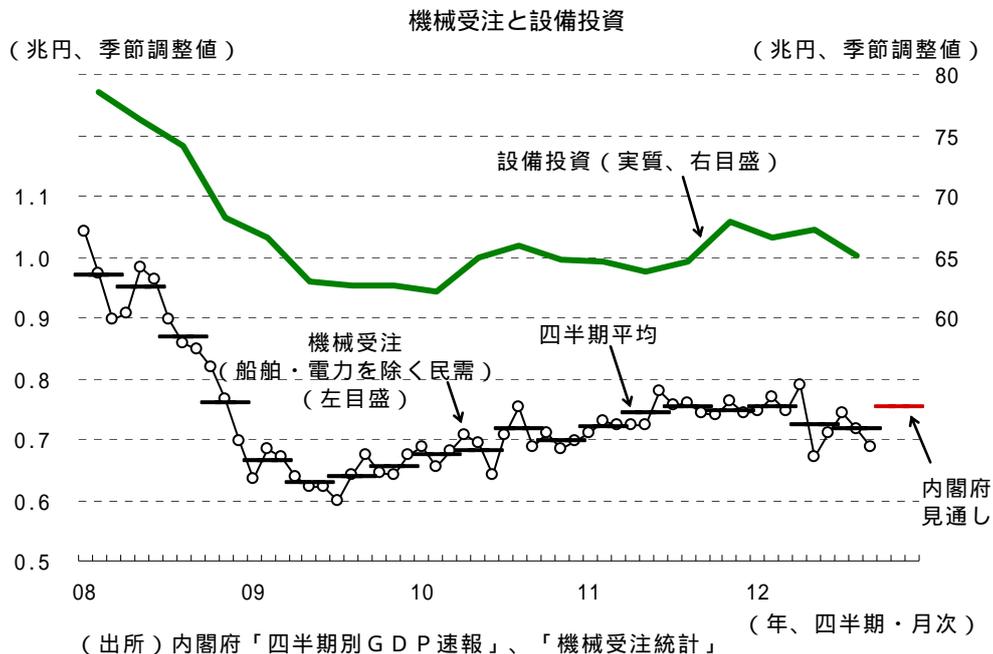
## 6. 住宅投資 ~ 横ばい

7~9月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+0.9%と2四半期連続で増加した。また、10月の住宅着工戸数は前年比+25.2%と、前年の水準が低かった上、住宅エコポイント制度やフラット35Sエコ終了前の駆け込み需要もあって大幅に増加した。季調済年率換算値では97.8万戸と、4年ぶりの高水準である。今後は、一時的に反動減が見込まれるが、均してみると横ばいで推移するだろう。



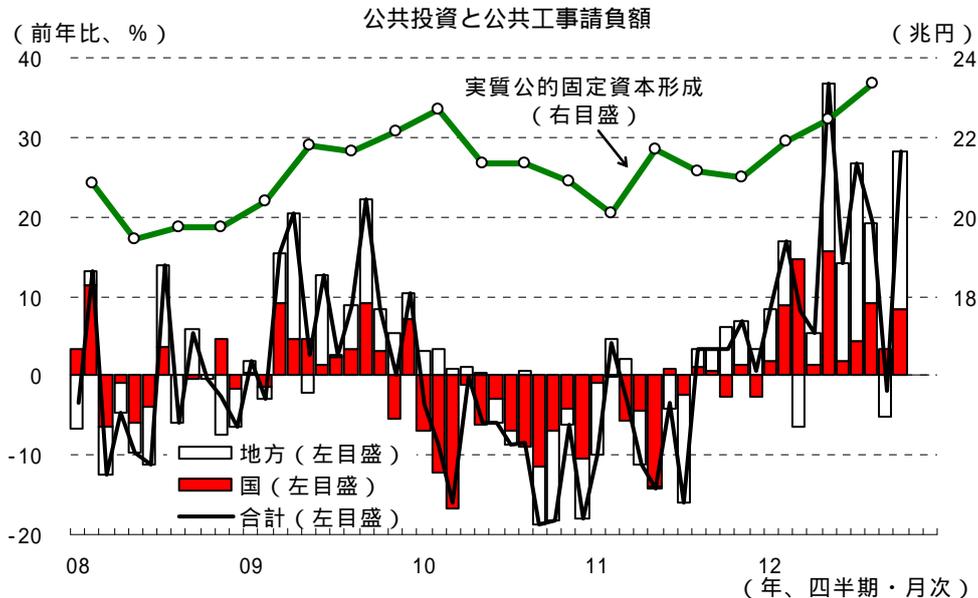
## 7. 設備投資 ~ 弱含んでいる

7~9月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比-3.2%と減少に転じた。内外景気の先行き不透明感の高まりを反映して、企業の投資マインドが慎重になっていると考えられる。先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、7~9月期に2四半期連続で減少後（9月は前月比-4.3%）、10~12月期は増加が見込まれているが、企業収益を取り巻く環境は厳しく、設備投資は弱い動きが続こう。



## 8. 公共投資 ~ 増加している

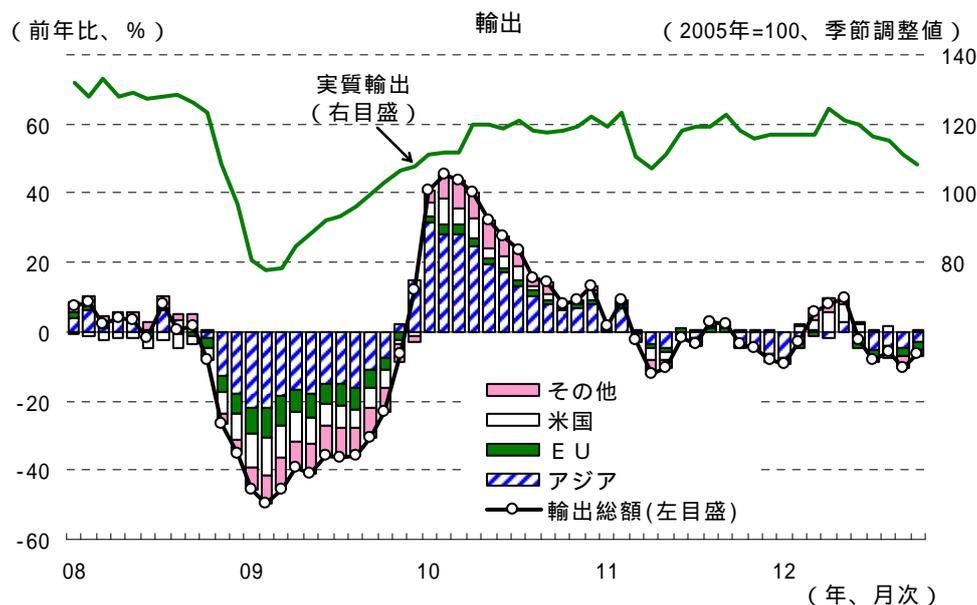
7~9月期の公共投資（実質GDPベース）は、東北地方の被災地で復旧・復興工事が進展したことなどから前期比+4.0%と3四半期連続で増加した。10月の公共工事請負額は、国、地方とも増加したため、前年比+28.2%と大幅に増加した。公共事業費の積み増しが行われた2011年度第3次補正予算の執行が続くため、今後も公共投資は増加基調で推移するが、増加のペースは緩やかになるだろう。



(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」

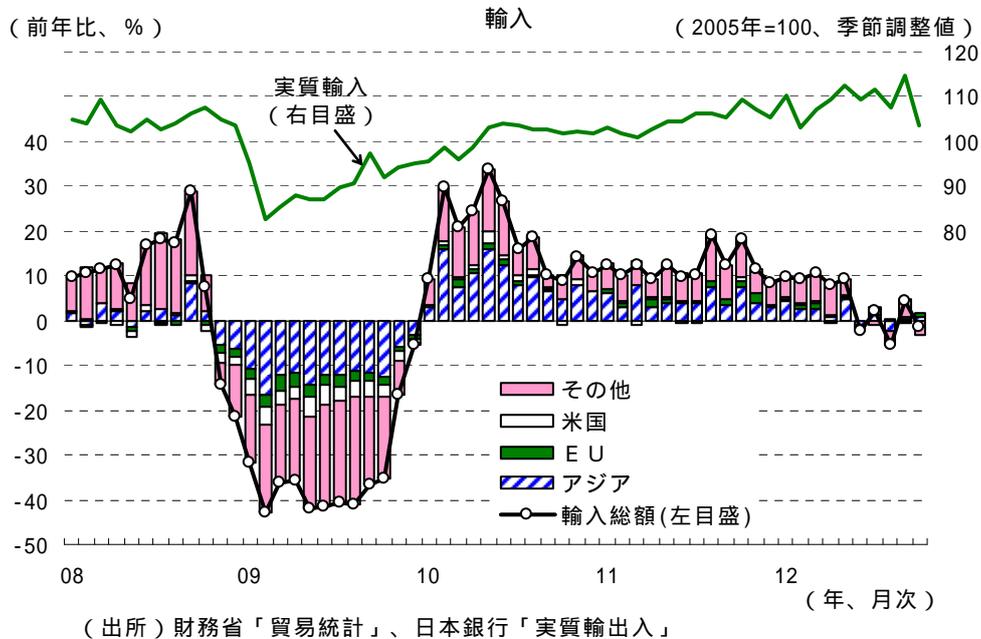
## 9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は減少、輸入は頭打ち

実質輸出は10月には前月比-2.9%と6ヶ月連続で減少した。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、米国向けは増加したが、EU向けやアジア向けは減少が続いた。財別の前年比では、自動車は中国やEU向けを中心に減少が続いたほか、鉄鋼なども減少した。今後も実質輸出は海外景気の減速などを背景に減少傾向で推移すると見込まれる。

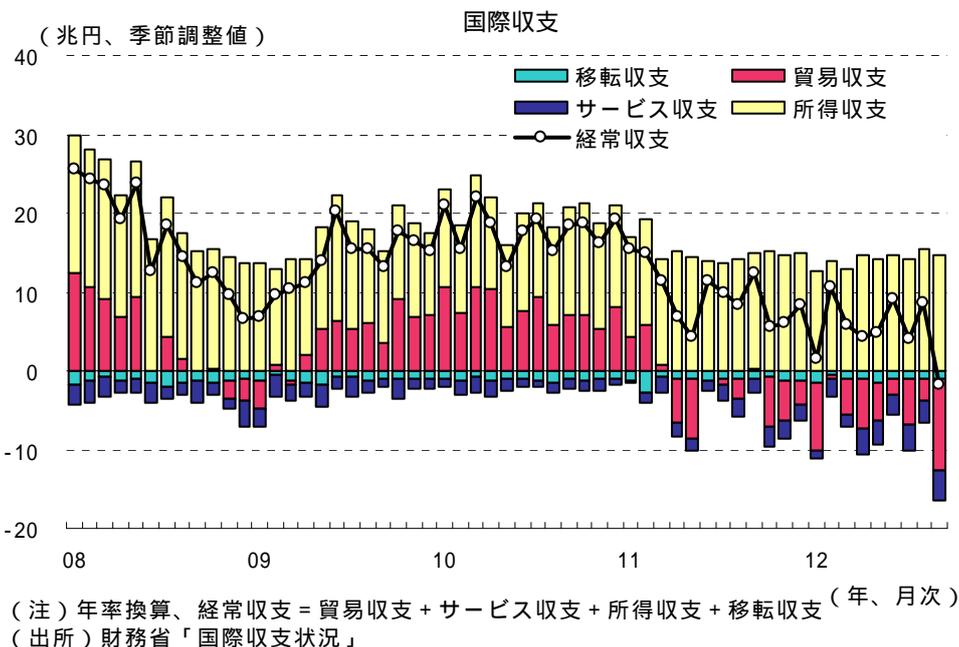


(出所) 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」

実質輸入は化石燃料を課税対象とする地球温暖化対策税（環境税）の10月からの導入を控え、9月に原油の駆け込み輸入などにより前月比+6.7%と増加した。10月はその反動から同-9.8%と落ち込んだが、均してみると頭打ちとなっている。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、中東は大きく減少した。今後、実質輸入はエネルギー需要を中心に横ばい傾向で推移するだろう。

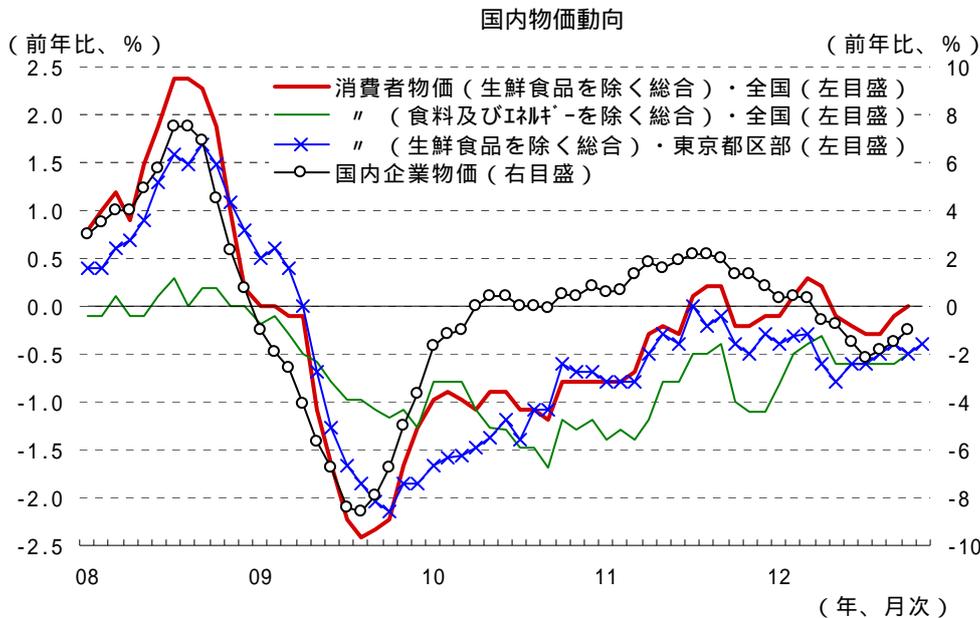


9月の経常収支（季節調整値）は、統計として連続性のある1996年以降で初めて赤字（1420億円）となった。環境税の10月からの導入を前に原油の駆け込み輸入などにより輸入が前月比+11.2%と大幅に増加し、貿易収支の赤字幅は拡大した。サービス収支は赤字幅が拡大し、所得収支は黒字幅が縮小した。今後、貿易収支は赤字基調で推移し、経常黒字は均してみると低水準で推移すると見込まれる。



10. 物価 ~ 国内企業物価は緩やかに下落、消費者物価は横ばい

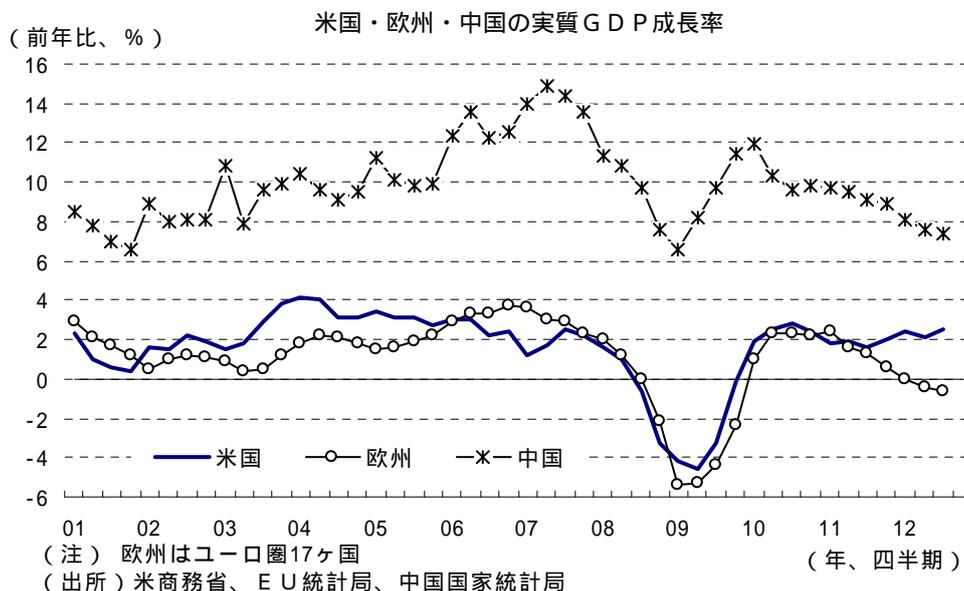
10月の国内企業物価は前年比 - 1.0%と7ヶ月連続で下落した。消費者物価（全国）は、食料・エネルギーを除く総合では同 - 0.5%と下落したものの、生鮮食品を除く総合では前年と同水準にとどまっている。国際商品市況はこのところ弱含みで推移しており、国内企業物価や消費者物価は今後も弱い動きが続くだろう。



(出所) 日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数」

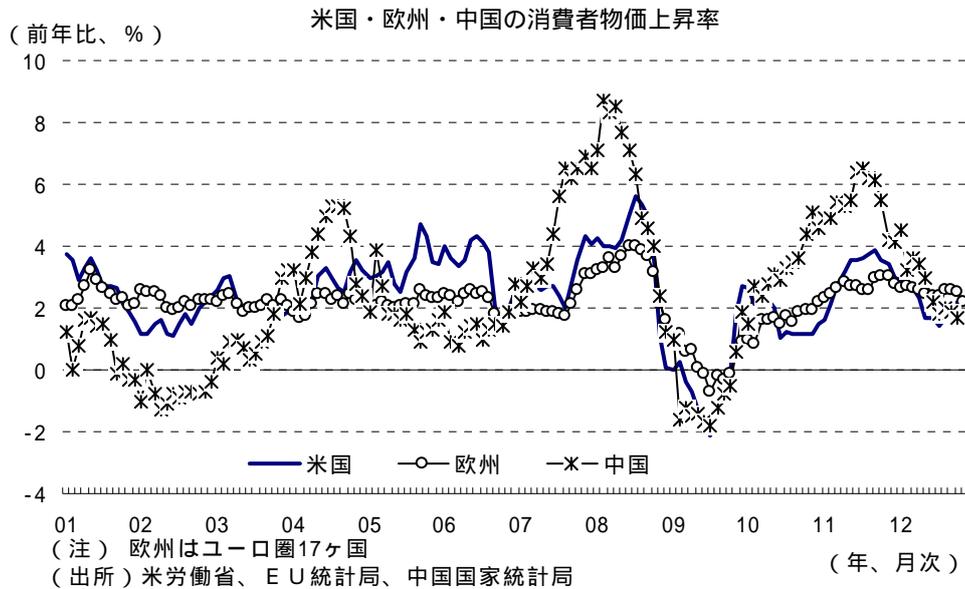
11. 世界景気 ~ 景気回復ペースは鈍化

世界経済は回復ペースが鈍化している。米国では雇用の改善ペースは鈍いものの緩やかな回復が続いている。欧州は財政金融危機の影響で停滞色が広がっている。中国では、在庫調整圧力が続いているものの、景気減速の動きには歯止めがかかりつつある。先行き、欧州情勢の混迷と中国経済の一段の減速がリスク要因であるが、世界経済の持ち直しが予想される。



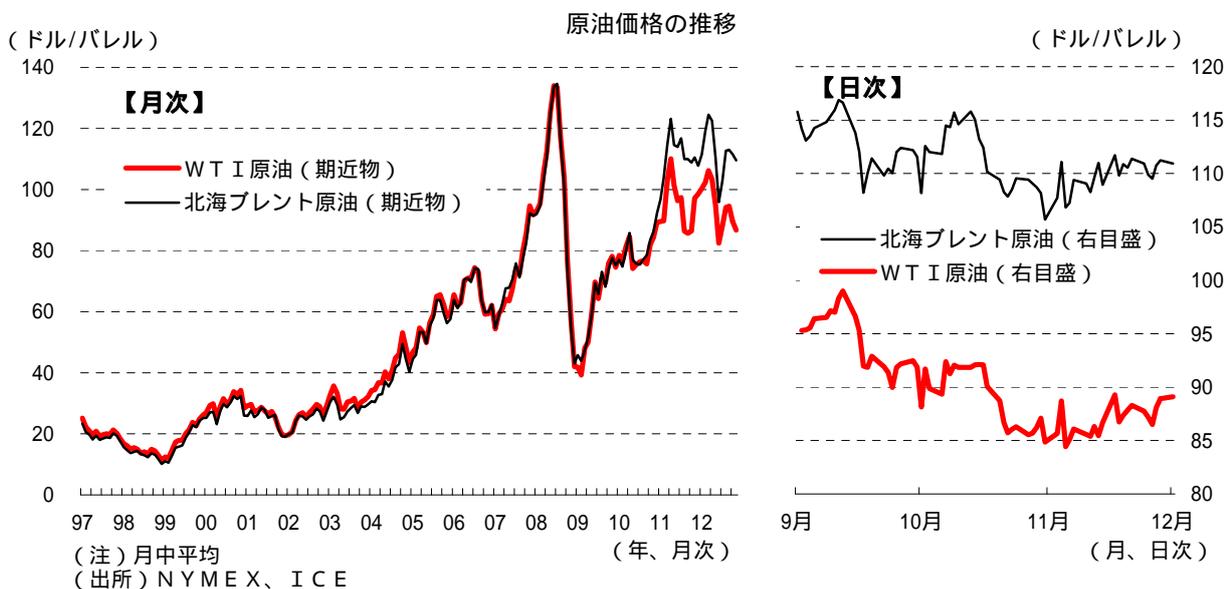
## 12. 世界の物価 ~ 下げ止まりの兆し

世界の物価上昇率は低下傾向が続いたが、食料品やエネルギー価格の上昇により、米国、欧州、中国とも、足元では下げ止まりの兆しがみられる。食料品やエネルギー価格上昇の物価への波及が懸念されるものの、世界的に景気減速の動きが続いているため、今後も物価上昇率は緩やかな伸びにとどまる見通しである。



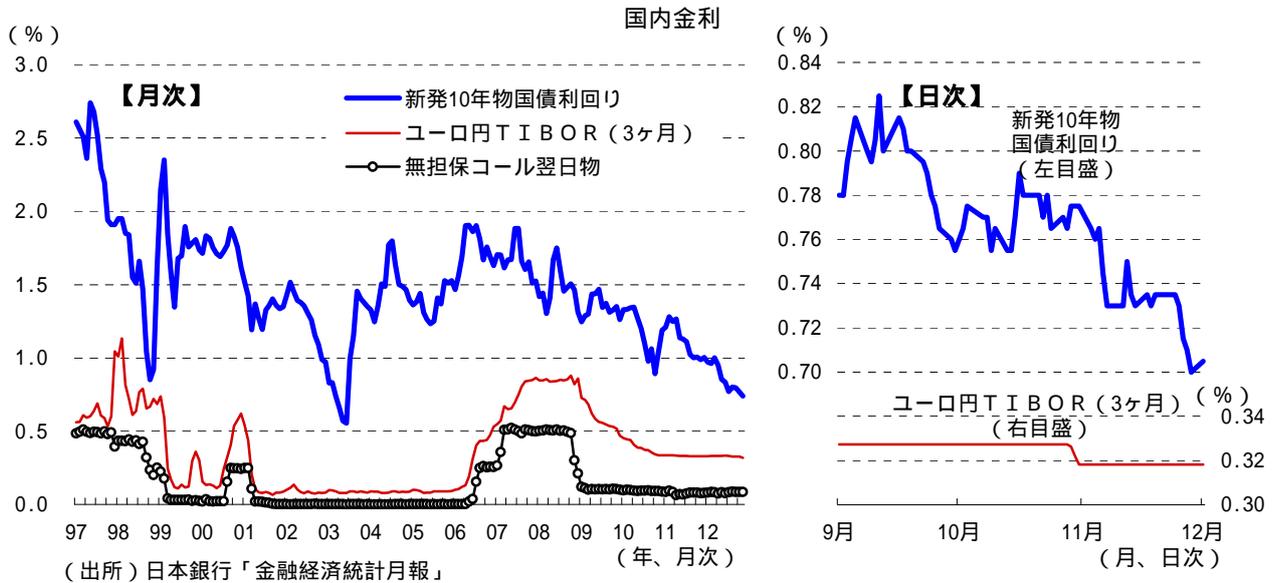
## 13. 原油 ~ 上昇

11月の原油市況は上昇し、後半はブレント原油が1バレルあたり110~111ドル台を中心に推移し、WTI原油は90ドルに近づく動きとなった。米国の財政の崖による需要減退観測と、中東の地政学リスク懸念が材料視される中で、ドル安(=ユーロ相場持ち直し)にともなって原油相場が上昇した。パレスチナ情勢、イラン核開発問題、原油需要の動向を材料に、不安定な動きが続くだろう。



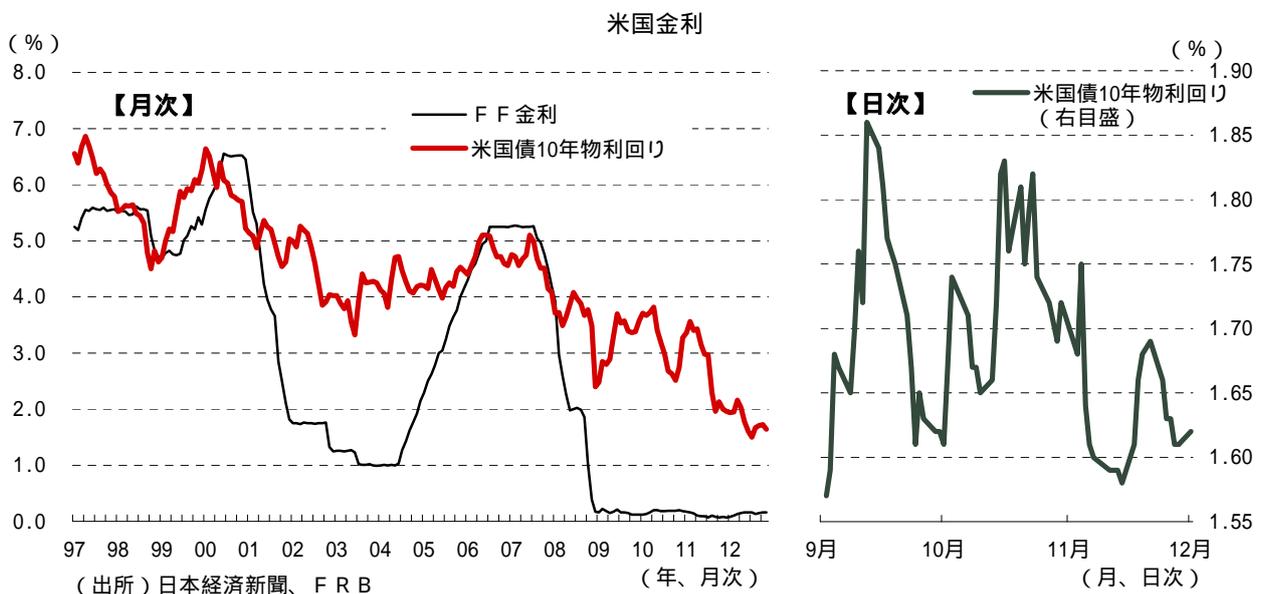
14. 国内金利 ~ 長期金利は年初来の最低を更新

11月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下し、月末にかけて一時0.695%となった。安倍総裁の発言を受けた日銀の追加緩和観測を背景に10年物国債が買われた。この間、20年以上の超長債の利回りにはやや上昇圧力が加かった。もっとも、総選挙後の日本の財政金融政策の行方には不透明感があり、当面、日本の長期金利は横ばい圏での推移が見込まれる。



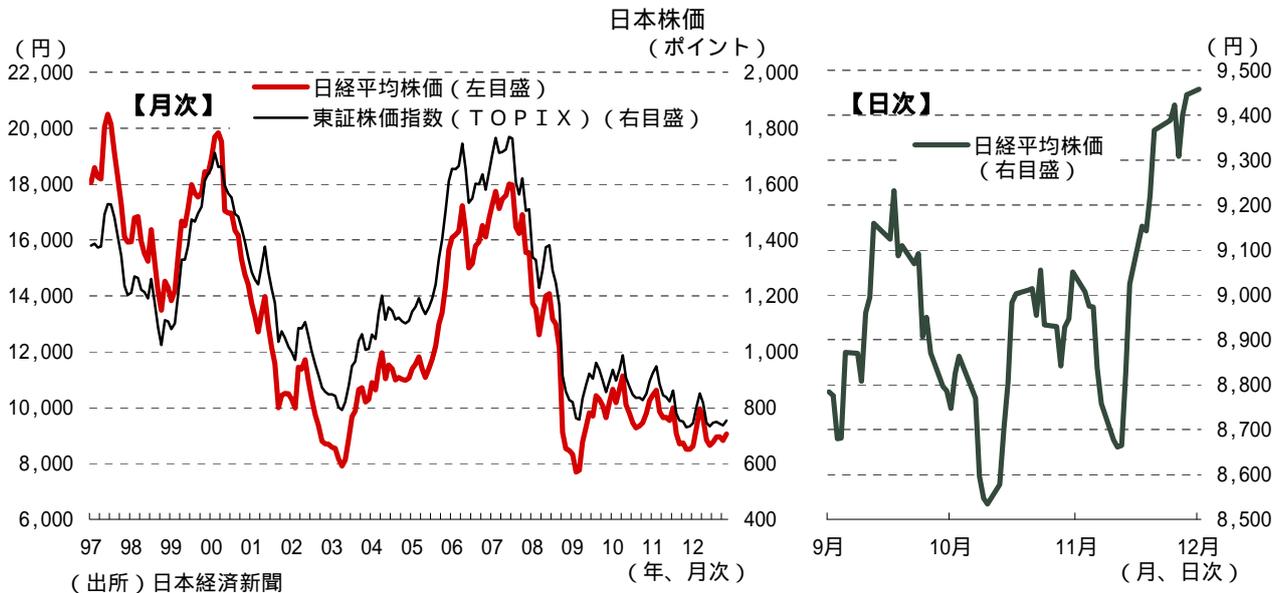
15. 米国金利 ~ 長期金利は低下

F R Bは10月のF O M Cで、住宅ローン担保証券の購入を柱とする現行の金融政策の維持を決定した。一方、11月の長期金利は、財政の崖への懸念をきっかけに安全資産である米国債が買われ低下した。その後、財政の崖回避に向けた協議進展を期待して上昇する場面もあったが、月末にかけて再び低下した。



16. 国内株価 ~ 上昇

11月の日経平均株価は上昇した。前半は、ギリシャ支援を巡る欧州各国の足並みの乱れや、米国の財政の崖への対応を巡る党派対立が懸念される中、株価は下落した。しかし、後半は、安倍総裁の金融緩和強化を求める発言を受けた円安や、海外株価の持ち直しを受けて、12月初めには一時9,500円を回復した。総選挙後は、景気や企業業績を材料に、株価は一進一退が見込まれる。



17. 米国株価 ~ 株価は下落後持ち直し

11月のダウ平均株価は中旬にかけ下落したがその後は持ち直した。前半は財政の崖への懸念に加え、来年初めには、配当・キャピタルゲインの課税率が引き上げられるとの懸念から、利益確定の売りが優勢となった。その後は、財政の崖回避に向けた協議が進展するとの期待などから買い戻しが優勢となった。当面は財政の崖回避に向けた協議やFRBの追加緩和の有無が市場の焦点となる。



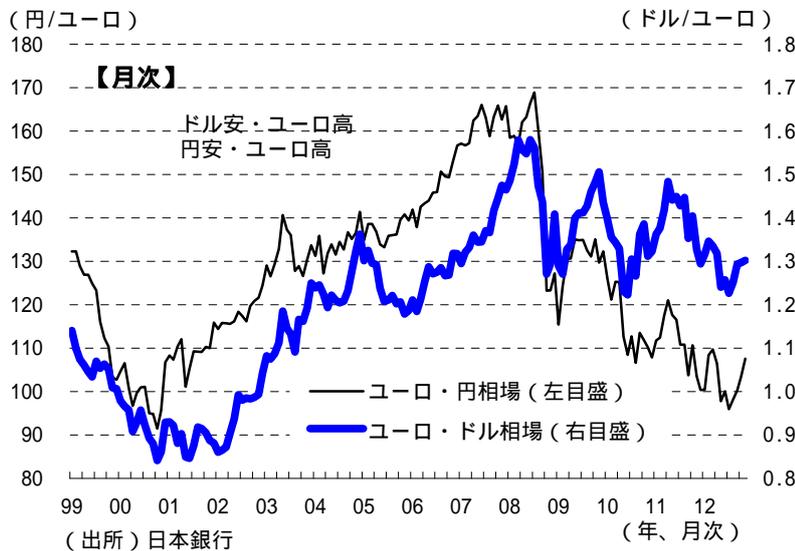
18. 為替 ~ 円安

11月の円相場は下落した。14日に野田首相が衆議院の解散を明言し、その後、次期首相として有力視される自民党の安倍総裁が、一段の金融緩和を求める発言を繰り返したことを受けて、対ドルでは82円台、対ユーロでは107円台まで円安が進んだ。当面、米国での財政の崖への対応や、日本の金融政策への思惑を材料に、円相場は一進一退が見込まれる。

為替相場(1)

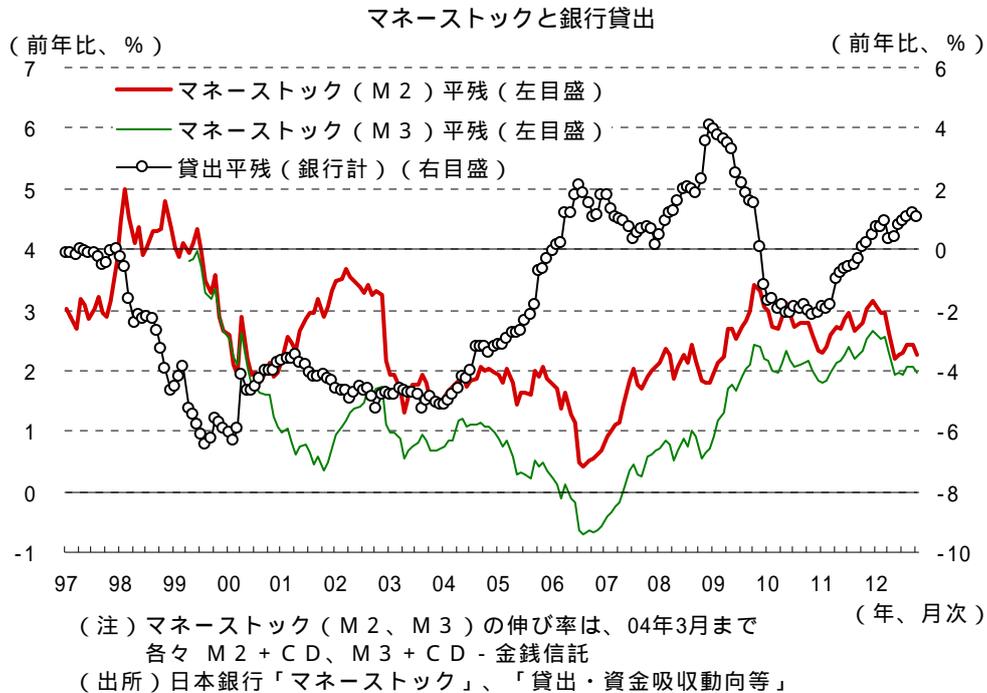


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

10月のマネーストック（M2）は前年比+2.3%と緩やかな増加が続いた。また、10月の銀行貸出残高は同+1.1%と緩やかに増加した（不良債権処理などの特殊要因を除いても同+1.1%）。国内景気が弱含む中、設備投資にも力強さはなく、総じて企業の資金需要は弱い。銀行貸出は個人向けを中心に増加基調での推移が見込まれるが、増加率は小幅にとどまるだろう。



## 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、当社までご連絡下さい。