三菱UFJリサーチ&コンサルティング

2015年12月2日

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】

景気は横ばい圏で推移している。企業業績の改善が続いているうえ、雇用情勢は良好な状態が維持されており、賃金も持ち直している。さらに、エネルギー価格の下落によって企業、家計のコスト負担が減少している。しかし、こうした景気の好材料が実体経済の押し上げにつながっておらず、個人消費は横ばい圏で推移し、設備投資は緩やかな増加基調にとどまっている。さらに、海外需要の弱さを反映して輸出は均してみると横ばい圏で推移している。もっとも、在庫調整が進展しつつあり、生産が下げ止まり、横ばい圏での動きに転じてきた。今後は、賃金の上昇が個人消費を下支えすることに加え、設備投資が緩やかな増加基調を維持し、世界経済の回復に伴って輸出が徐々に増加すると予想され、景気は緩やかに持ち直すと期待される。ただし、中国など新興国を中心に世界景気の回復テンポがさらに鈍れば、横ばい圏での動きが長期化するリスクがある。

【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. シャドー部分は、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～中国を中心とした新興国の景気の先行き、米国の金融引き締めのタイミング
・個人消費～賃金の改善および物価上昇が個人消費に及ぼす影響
・企業活動～横ばい圏にとどまっている輸出の行方、設備投資の回復ペース、在庫調整の生産への影響
・政策～安倍政権の経済政策・財政再建の行方、日本銀行の追加緩和の有無

～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
〒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	横ばい圏で推移しているが、一部に弱い動きが見られる	横ばい圏で推移している	3～5
2．生産	弱含んでいる	横ばい圏で推移している	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	持ち直している	持ち直している	8
5．個人消費	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	8～9
6．住宅投資	持ち直し傾向	持ち直しが一服	10
7．設備投資	緩やかな増加基調	緩やかな増加基調	10
8．公共投資	増加している	横ばい圏で推移している	11
9．輸出入･国際収支	輸出は横ばい圏で推移し、輸入は持ち直しの動きがみられる	輸出は横ばい圏で推移し、輸入は持ち直しの動きがみられる	11～12
10．物価	企業物価は下落、消費者物価は小幅下落	企業物価は下落、消費者物価は小幅下落	13

（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	拡大テンポは減速している	拡大テンポは減速している	13
12．世界の物価	低水準で推移している	低水準で推移している	14
13．原油（＊）	一進一退	下落	14
14．国内金利	小幅低下	狭いレンジでのもみ合い	15
15．米国金利	一進一退後、月末に上昇	上昇後に低下	15
16．国内株価	上昇	上昇	16
17．米国株価	上昇	下落後に上昇	16
18．為替	円高後、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】

1．景気全般：生産、実質輸出が横ばい圏で推移している。
2．生産：10月の鉱工業生産は2ヶ月連続で増加した。
6．住宅投資：10月の住宅着工は前月比－4.3%と減少した。
8．公共投資：7～9月期の公共投資（実質GDPベース)は、前期比－0.3%と減少した。

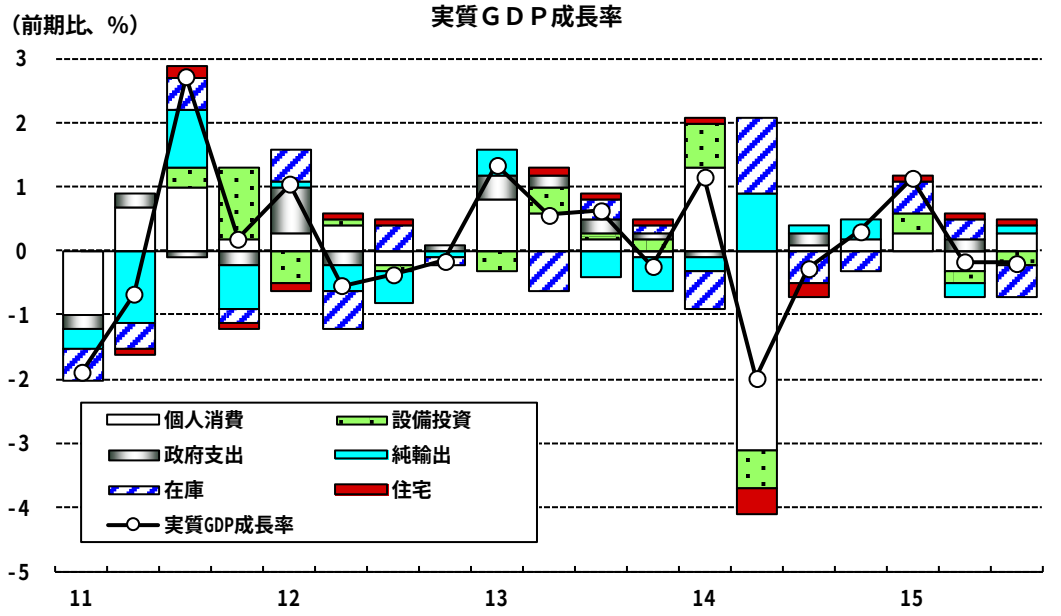
【主要経済指標の推移】

	経済指標	14 7-9	14 10-12	15 1-3	15 4-6	15 7-9	15 6	15 7	15 8	15 9	15 10	15 11
景気全般	実質ＧＤＰ（前期比年率、%）	-1.1	1.2	4.6	-0.7	-0.8						
	短観業況判断ＤＩ（大企業製造業）	13	12	12	15	12	10 <15年12月予想>					
	（大企業非製造業）	13	16	19	23	25	19 <15年12月予想>					
	（中小企業製造業）	-1	1	1	0	0	-2 <15年12月予想>					
	（中小企業非製造業）	0	-1	3	4	3	1 <15年12月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	7.6	11.6	0.4	23.8	9.0						
	（製造業）	19.2	16.4	-1.3	29.6	-0.7						
	（非製造業）	1.4	8.3	1.2	20.8	15.2						
	景気動向指数（ＣＩ、先行指数）（05年=100）	104.5	104.2	104.1	106.1	103.4	106.7	105.0	103.5	101.6		
	（ＣＩ、一致指数）（05年=100）	111.8	112.3	112.9	113.0	112.5	113.3	113.1	112.2	112.3		
	（ＤＩ、先行指数）	54.5	45.5	56.0	72.7	28.3	90.9	40.0	35.0	10.0		
	（ＤＩ、一致指数）	51.7	63.3	66.7	55.0	37.0	80.0	33.3	44.4	33.3		
	全産業活動指数（除く農林水産業）（前期比・前月比）	0.0	0.6	1.1	-0.3	-0.1	0.6	-0.1	-0.1	-0.2		
	第３次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.5	0.5	1.1	-0.2	0.1	0.4	0.0	0.2	-0.4		
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-1.4	0.8	1.5	-1.4	-1.2	1.1	-0.8	-1.2	1.1	1.4	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-0.5	0.9	1.7	-2.4	-0.6	0.6	-0.4	-0.7	1.4	2.1	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	1.1	0.9	1.0	1.1	-0.9	1.5	-0.8	0.3	-0.4	-1.9	
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	3.6	3.5	3.5	3.3	3.4	3.4	3.3	3.4	3.4	3.1	
	就業者数（季節調整値、万人）	6358	6360	6372	6362	6384	6391	6378	6375	6399	6396	
	雇用者数（季節調整値、万人）	5608	5613	5625	5621	5647	5643	5635	5639	5667	5679	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	1.66	1.72	1.71	1.78	1.8	1.78	1.83	1.85	1.86	1.83	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.10	1.12	1.15	1.18	1.2	1.19	1.21	1.23	1.24	1.24	
	現金給与総額	1.1	0.4	0.2	-0.7	0.5	-2.5	0.9	0.4	0.4		
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-5.4	-3.3	-6.2	0.5	0.8	-2.0	-0.2	2.9	-0.4	-2.4	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-5.6	-2.5	-6.3	2.2	0.8	-1.4	0.7	3.4	-1.7	-2.3	
	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整値、%）	74.6	74.5	74.7	73.7	73.4	73.7	71.4	74.3	74.6	73.3	
	新車登録台数（含む軽）	-4.7	-5.8	-15.5	-7.0	-7.0	-3.8	-9.1	-3.5	-7.4	-4.0	-7.6
	新車登録台数（除く軽）	-3.6	-12.8	-17.1	3.0	-1.5	4.6	-2.0	1.7	-3.2	-0.0	-0.4
	商業販売額・小売業	1.4	0.6	-4.8	2.9	0.8	1.0	1.8	0.8	-0.1	1.8	
	百貨店販売高・全国	-1.4	-2.0	-9.1	6.0	2.2	0.4	3.4	2.7	1.8	4.2	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	861	880	896	953	915.3	1033	914	931	900	862	
	（前年比、%）	-13.6	-13.8	-5.4	7.6	6.2	16.3	7.4	8.8	2.6	-2.5	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	3.8	0.7	6.3	2.9	-10.0	-7.9	-3.6	-5.7	7.5		
	（同前年比）	2.4	-2.6	3.3	12.4	-0.9	16.6	2.8	-3.5	-1.7		
公共投資	公共工事請負額	-3.9	-6.0	-9.3	-2.9	-8.0	-1.8	-10.1	-1.3	-10.9	-4.8	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	3.2	9.1	9.0	6.7	3.7	9.5	7.6	3.1	0.5	-2.2	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	1.8	3.8	1.0	-3.6	0.3	1.1	0.8	-0.3	2.1	1.1	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	2.4	1.2	-9.3	-5.1	-5.8	-2.9	-3.1	-3.1	-11.0	-13.4	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	0.7	1.1	0.8	-1.8	2.6	0.1	2.2	0.2	3.7	-3.2	
	経常収支（季節調整値、百億円）	50.1	266.5	386.8	421.7	368.8	130.1	132.2	159.0	77.6		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	-265.9	-184.6	7.8	-22.3	-68.3	-3.6	-23.3	-17.8	-27.2		
物価	企業物価指数（国内）	4.0	2.4	0.5	-2.2	-3.6	-2.4	-3.1	-3.6	-4.0	-3.8	
	消費者物価指数（除く生鮮）	3.2	2.7	2.1	0.1	-0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	
	原油価格（ＷＴＩ期近物、ドル/バレル）	97.2	73.1	48.6	57.9	46.4	59.8	50.9	42.9	45.5	46.3	42.9
金融	マネーストック（Ｍ２、平残）	3.0	3.5	3.5	3.9	4.0	3.9	4.0	4.2	3.8	3.6	
	（Ｍ３、平残）	2.5	2.8	2.9	3.2	3.2	3.2	3.3	3.4	3.1	2.9	
	貸出平残（銀行計）	2.3	2.7	2.6	2.6	2.7	2.5	2.6	2.8	2.7	2.5	
市場データ（期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.067	0.064	0.073	0.067	0.075	0.072	0.074	0.076	0.073	0.076	0.078
	ユーロ円ＴＩＢＯＲ（３ヶ月）（%）	0.210	0.189	0.174	0.171	0.171	0.171	0.171	0.171	0.171	0.171	0.171
	新発１０年物国債利回り（%）	0.53	0.44	0.34	0.40	0.39	0.47	0.44	0.38	0.36	0.31	0.31
	ＦＦレート（%）	0.09	0.10	0.11	0.12	0.14	0.13	0.13	0.14	0.14	0.13	0.12
	米国債１０年物利回り（%）	2.48	2.27	1.95	2.15	2.21	2.35	2.31	2.16	2.16	2.05	2.25
	日経平均株価（円）	15562	16705	18175	20049	19412	20404	20373	19919	17944	18374	19582
	東証株価指数（ＴＯＰＩＸ）（ポイント）	1287	1350	1468	1623	1569	1653	1637	1614	1455	1506	1582
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	16902	17681	17691	17824	16834	17620	17690	16528	16285	17664	17720
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	4481	4719	4833	4999	4842	4987	5128	4777	4620	5054	5109
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	103.9	114.6	119.1	121.3	122.2	123.8	123.2	123.2	120.2	120.1	122.5
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	137.8	144.2	132.2	135.2	135.5	136.5	135.8	135.9	134.8	132.7	130.0
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.31	1.24	1.11	1.11	1.11	1.12	1.09	1.12	1.12	1.10	1.06

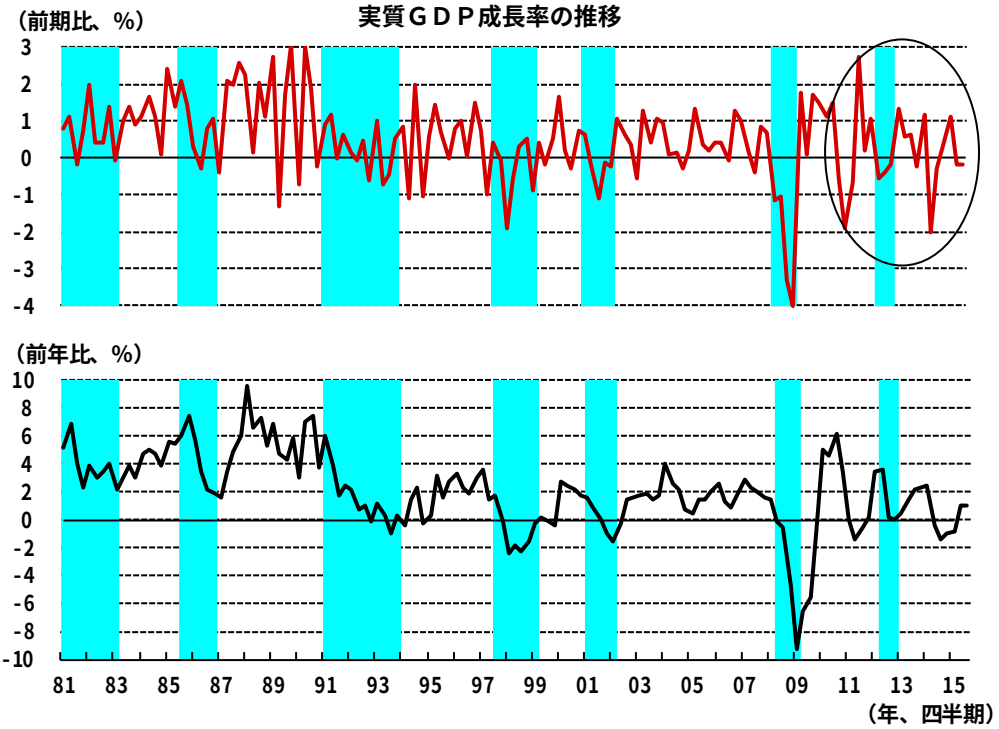
(注1)　括弧書きのない場合は、単位は前年比、%
(注2)　日銀短観は、14年10-12月期以降、調査対象企業の定例見直し後の新ベースの値。

１．景気全般　～横ばい圏で推移している

○2015年7～9月期の実質ＧＤＰ成長率（1次速報値）は、前期比－0.2%（年率換算－0.8%）と2四半期連続でマイナスとなった。個人消費、輸出が増加に転じたが、設備投資の落ち込みが続いたほか、在庫投資の減少が全体を大きく押し下げた。景気は横ばい圏内での動きにとどまっている。景気のけん引役が不在の中、海外景気の減速懸念が高まっており、横ばい圏の動きが長期化する懸念がある。

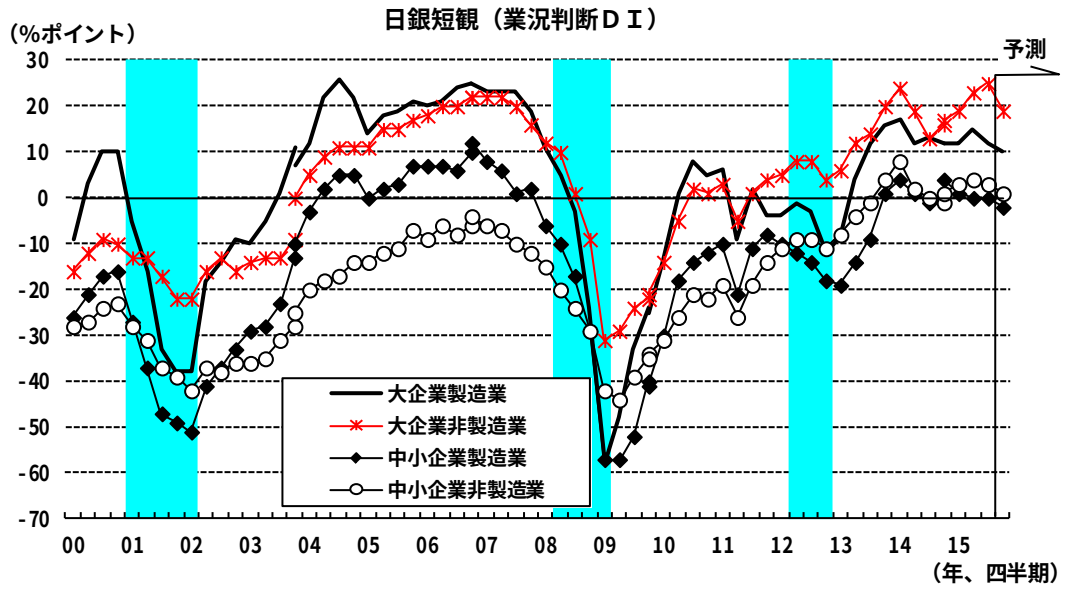


（出所）内閣府「四半期別ＧＤＰ速報」



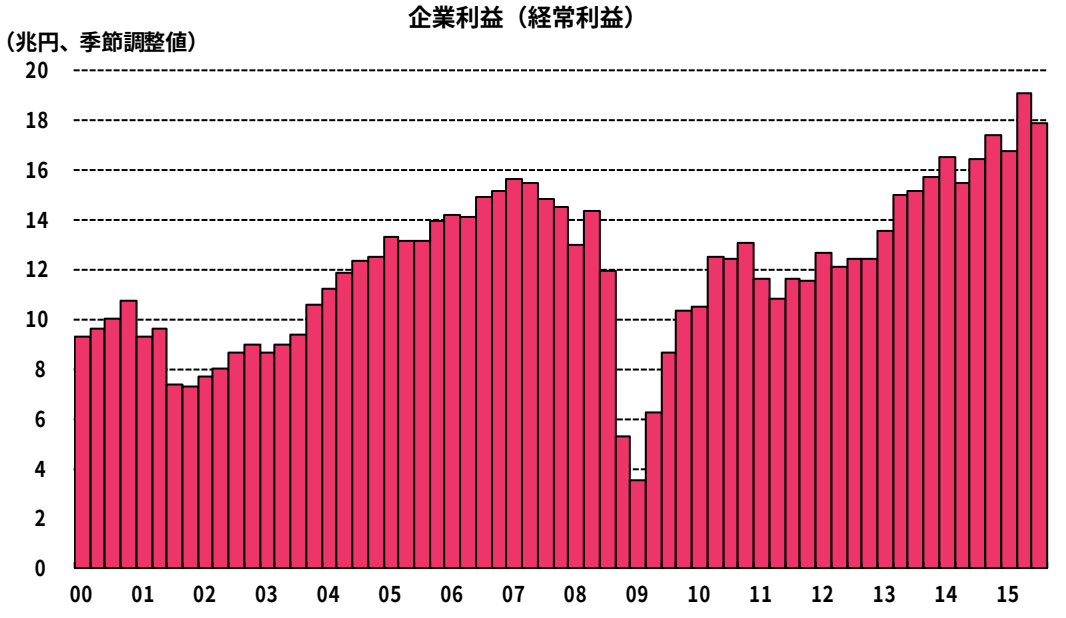
（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（出所）内閣府「四半期別ＧＤＰ速報」

○日銀短観9月調査では、大企業製造業の業況判断ＤＩは前回調査から3ポイント低下の12となった一方、大企業非製造業は旺盛な訪日外国人消費などを背景に2ポイント上昇の25となった。また中小企業では、製造業は横ばいだったが、非製造業は低下した。先行きは、内外景気に対する警戒感から、大企業、中小企業とも慎重な見方を強めており、業況判断ＤＩはいずれも低下が見込まれている。



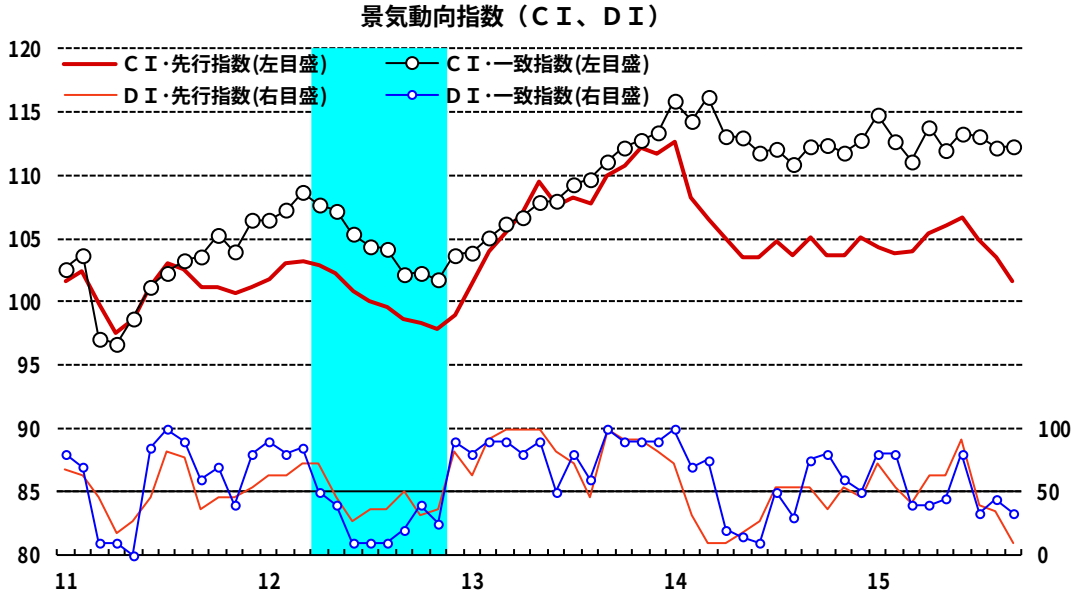
（注1）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（注2）2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、
調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
（出所）日本銀行「企業短期経済観測調査」

○7～9月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、4～6月期に大きく増加した反動で、前期比－6.3%と減少したが、高水準を維持している。前年比では、製造業は－0.7%と減少したが、非製造業は＋15.2%と増加し、高い伸びが続いた。当面、資源価格は低水準で推移すると見込まれることから、コストの減少を通じて、企業利益は高水準を維持するだろう。



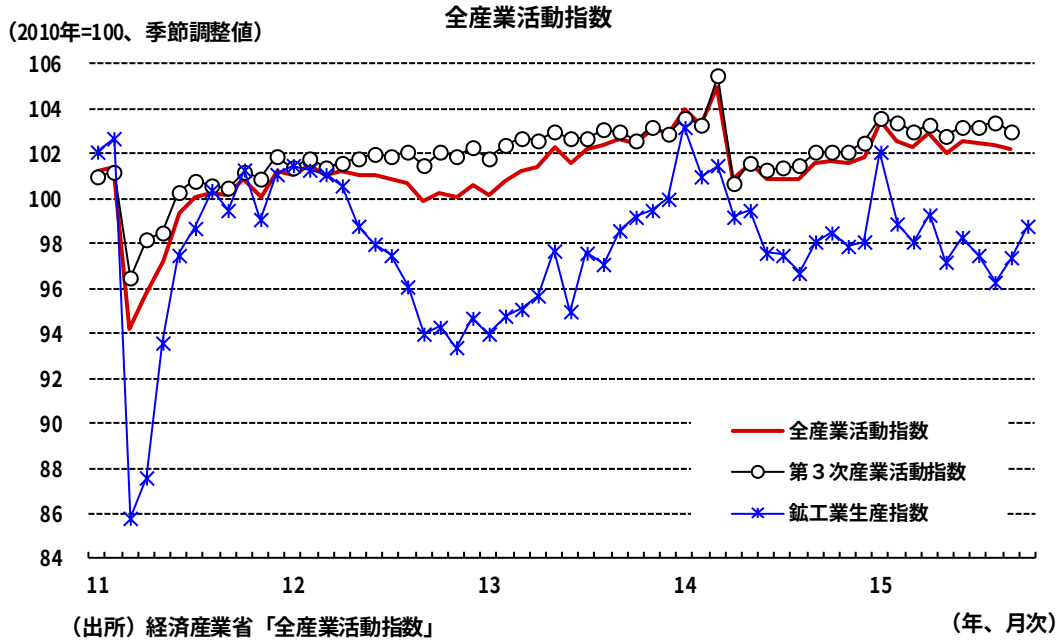
（注）金融業、保険業を除く
（出所）財務省「法人企業統計季報」

○9月のＣＩ一致指数は前月差＋0.1ポイントと上昇した。発表済み9系列のうち4系列がプラスに寄与し、なかでも鉱工業用生産財出荷指数や所定外労働時間指数（調査産業計）などの系列が大きくプラスに寄与した。10月は投資財出荷指数（除輸送機械）や耐久消費財出荷指数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「足踏み」が続こう。



（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（出所）内閣府「景気動向指数」

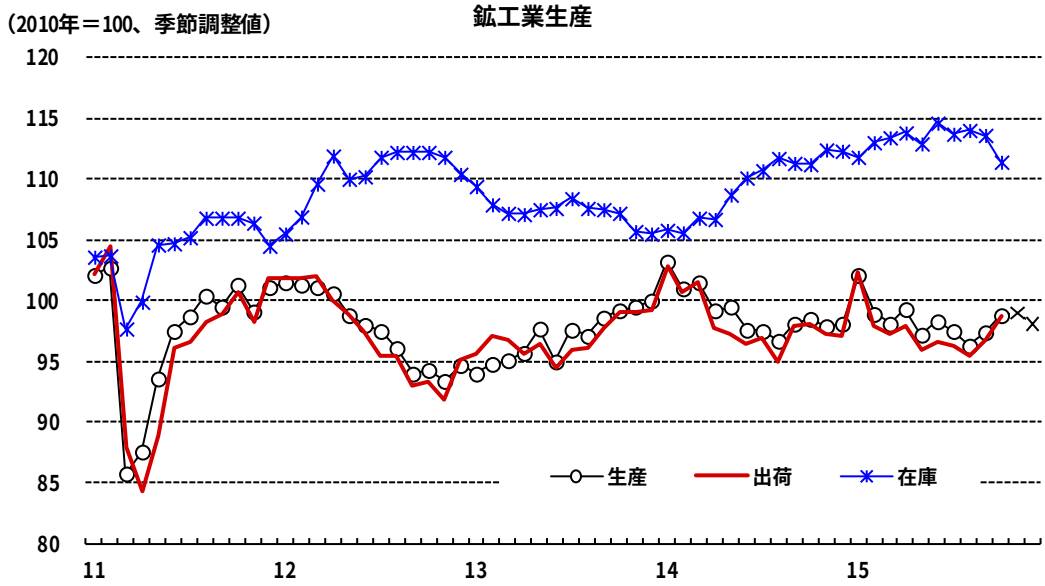
○9月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数は前月比＋1.1%と上昇したものの、第3次産業活動指数、建設業活動指数がいずれも低下したことから、同－0.2%と3ヶ月連続で低下した。10月は、鉱工業生産指数は上昇し、第3次産業活動指数は横ばい圏で推移すると見込まれることから、全産業活動指数は小幅に上昇すると予想される。



（出所）経済産業省「全産業活動指数」

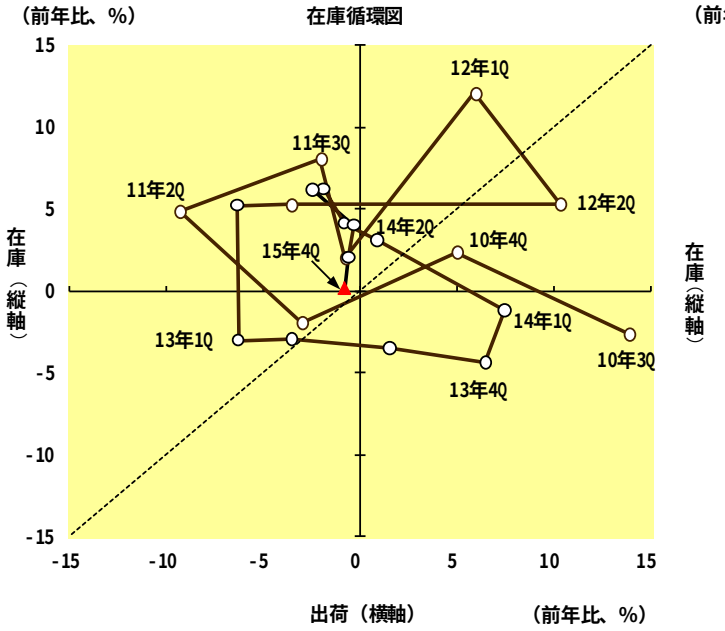
２．生産　～横ばい圏で推移している

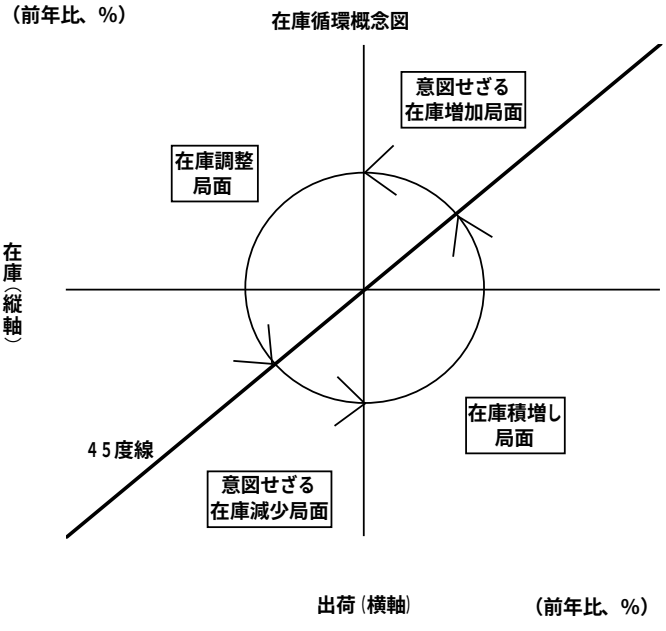
○10月の鉱工業生産は、はん用・生産用・業務用機械工業、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業を中心に前月比＋1.4%と増加し、均してみると横ばい圏で推移している。製造工業生産予測調査では、11月は前月比＋0.2%、12月は同－0.9%となっている。在庫水準が依然として高いことや海外需要の不振を背景に、鉱工業生産は当面、均してみると横ばい圏で推移するだろう。



（注）「×」は製造工業生産予測調査結果から試算した予測
（出所）経済産業省「鉱工業指数」

○10月の鉱工業出荷は、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業、電子部品・デバイス工業を中心に、前月比＋2.1%と増加した。在庫は、はん用・生産用・業務用機械工業、鉄鋼業、電気機械工業を中心に、前月比－1.9%と減少した。はん用・生産用・業務用機械工業を中心に在庫は依然として高い水準にあり、引き続き、在庫調整が生産を抑制する要因となるだろう。

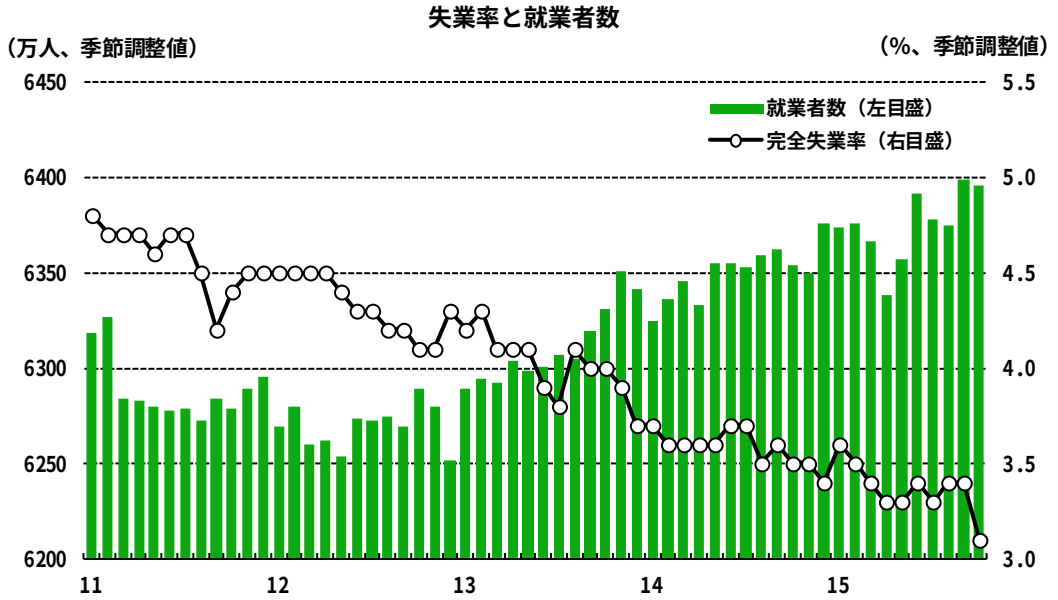




（注1）数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
（注2）15年4Qの出荷、在庫は10月の前年比
（出所）経済産業省「鉱工業指数」

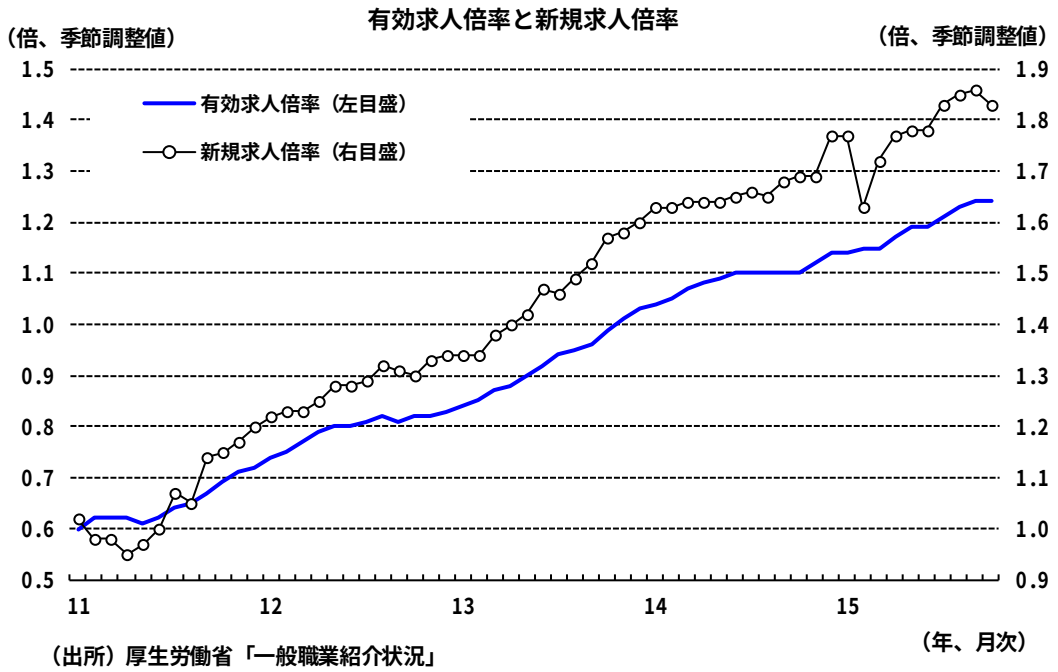
３．雇用　～緩やかに持ち直している

○10月の完全失業率は3.1%と前月から0.3ポイント低下した。労働力人口（前月差－23万人）が減少する中、就業者（同－3万人）は減少したものの、雇用者（同＋12万人）は増加し、完全失業者（同－22万人）は減少した。完全失業率の水準は低く、労働需給は引き続きタイトな状態にある。景気が横ばい圏で推移する中、完全失業率は今後も横ばい圏での推移が見込まれる。



（注）11年3～8月は補完推計された参考値。
（出所）総務省「労働力調査」

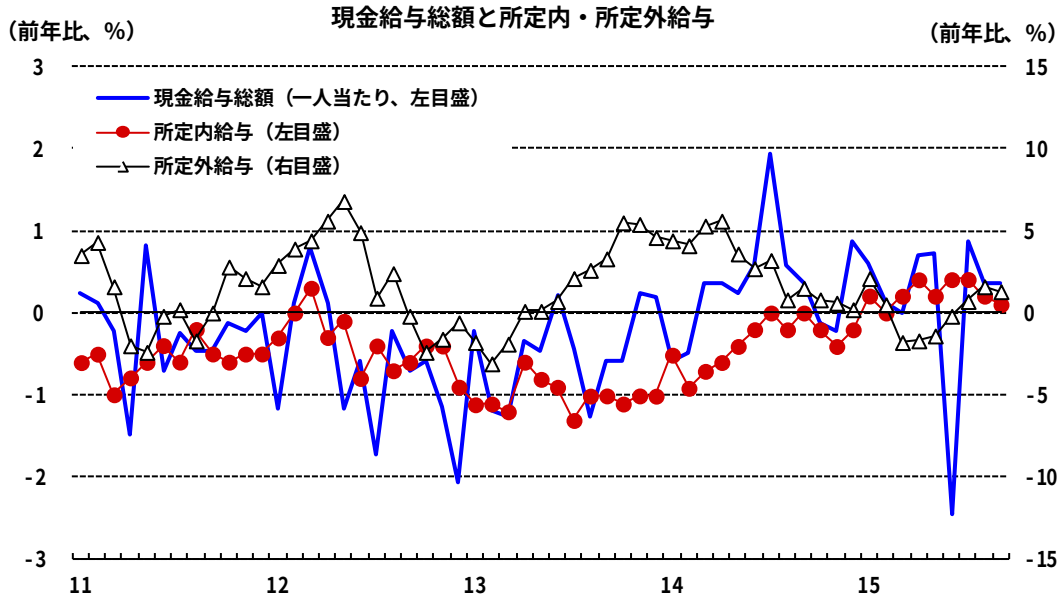
○10月の有効求人倍率は、有効求人数（前月比＋0.3%）が増加し、有効求職者数（同－0.1%）は減少したものの、前月から横ばいの1.24倍となった。他方、新規求人倍率は、新規求人数（同＋5.0%）の増加テンポを上回って新規求職申込件数（同＋6.2%）が増加したため、前月から0.03ポイント低下し1.83倍となった。企業の人手不足感は根強く、今後、有効求人倍率は緩やかに上昇しよう。



（出所）厚生労働省「一般職業紹介状況」

４．賃金　～持ち直している

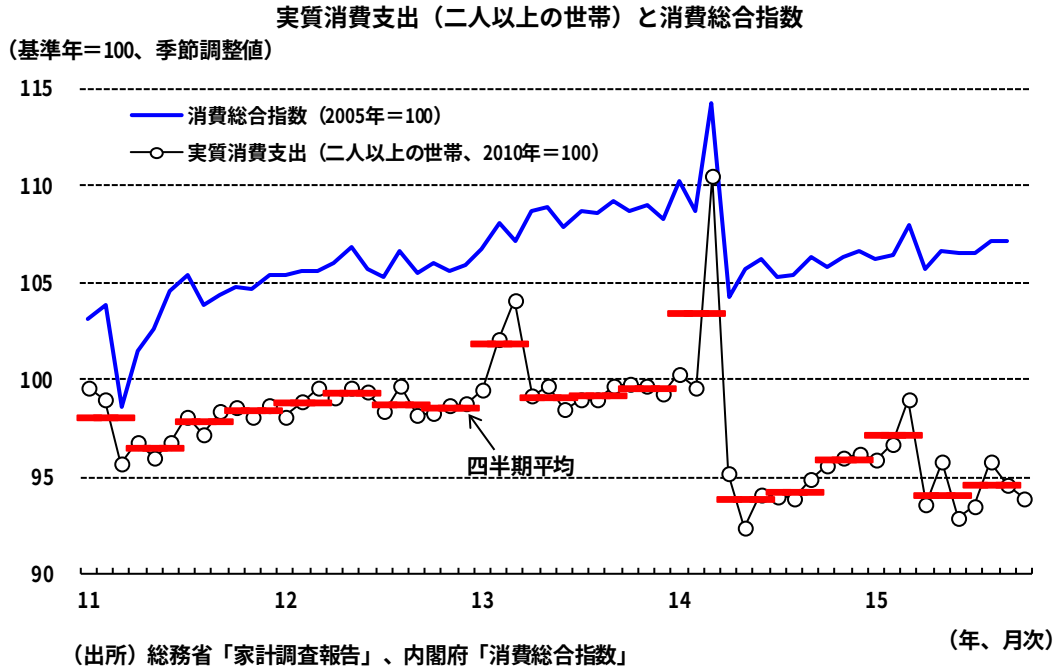
○9月の一人当たり現金給与総額（確報値）は前年比＋0.4%と増加した。所定内給与（前年比＋0.1%）が増加し、所定外給与（同＋0.7%）も3ヶ月連続で増加した。また、特別給与も前年比＋12.6%と大きく増加し、全体を押し上げた。所定内給与が増加を続けるなど、賃金は持ち直しており、今後も増加傾向で推移しよう。



（注）名目賃金指数から計算
（出所）厚生労働省「毎月勤労統計」

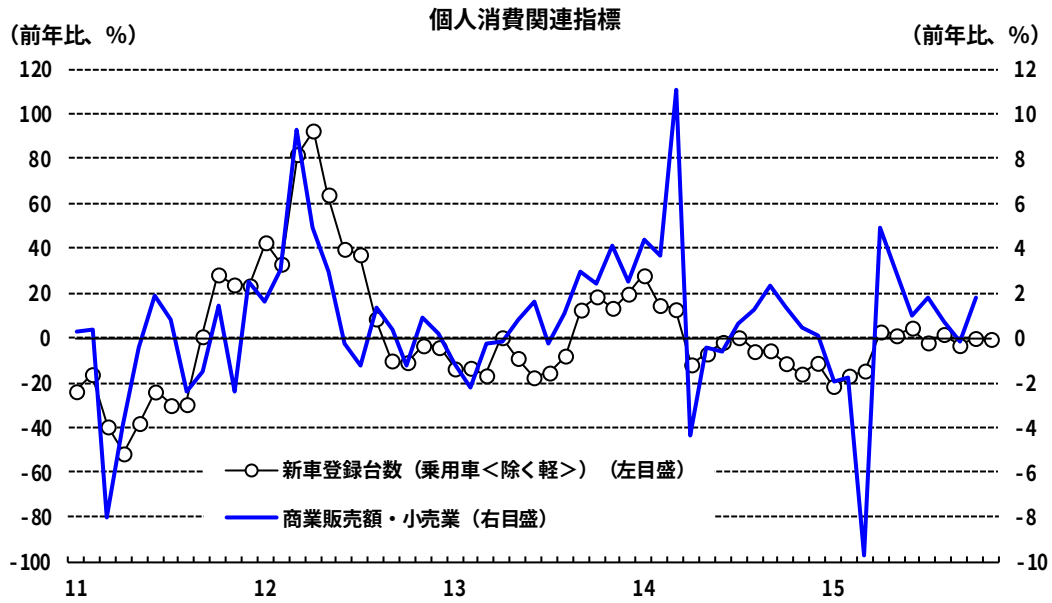
５．個人消費　～横ばい圏で推移している

○9月の消費総合指数は前月比横ばいだった。他方、10月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比－0.7%（前年比－2.4%）と減少した。物価上昇率が小幅にとどまる中、実質所得は持ち直しているものの、消費者の節約志向が高まっていることから個人消費は横ばい圏で推移している。消費者マインドが横ばい圏の動きにとどまっていることもあり、今後も個人消費は横ばい圏で推移しよう。



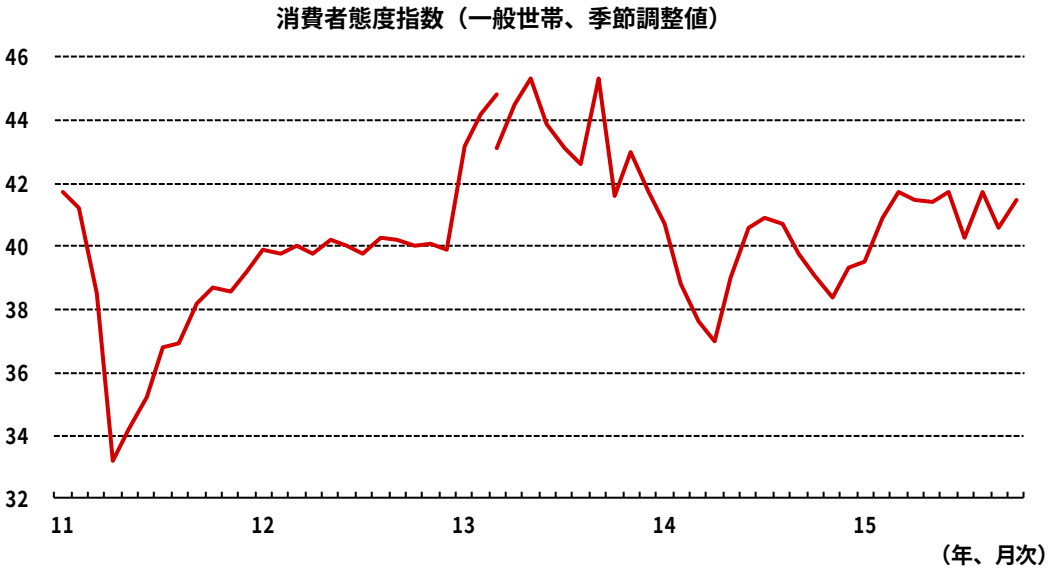
（出所）総務省「家計調査報告」、内閣府「消費総合指数」

○10月の商業販売額（小売業）は前年比＋1.8%と2ヶ月ぶりに増加した。「飲食料品」（前年比＋4.0%）が増加したほか、季節性商品が売れやすい天候条件となり、「織物・衣服・身の回り品」（同＋8.1%）も増加した。また、好調なインバウンド消費に支えられて「医薬品・化粧品」（同＋4.9%）も増加した。一方、11月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比－0.4%となっている。



（出所）日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」
経済産業省「商業動態統計」

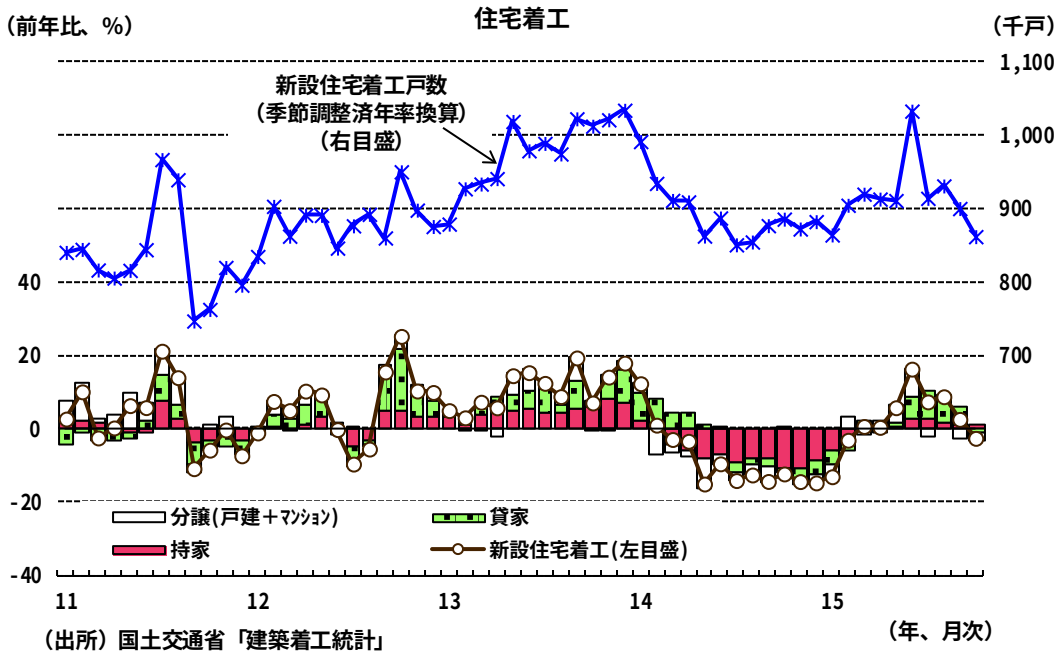
○10月の消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は41.5（前月差＋0.9ポイント）と上昇した。「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」、すべての項目が上昇し、消費者マインドは横ばい圏内で推移している。食料品など身近な物価が上がっているほか、内外景気の先行き不透明感も強まっており、消費者マインドは今後も横ばい圏での推移が続こう。



（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　～持ち直しが一服

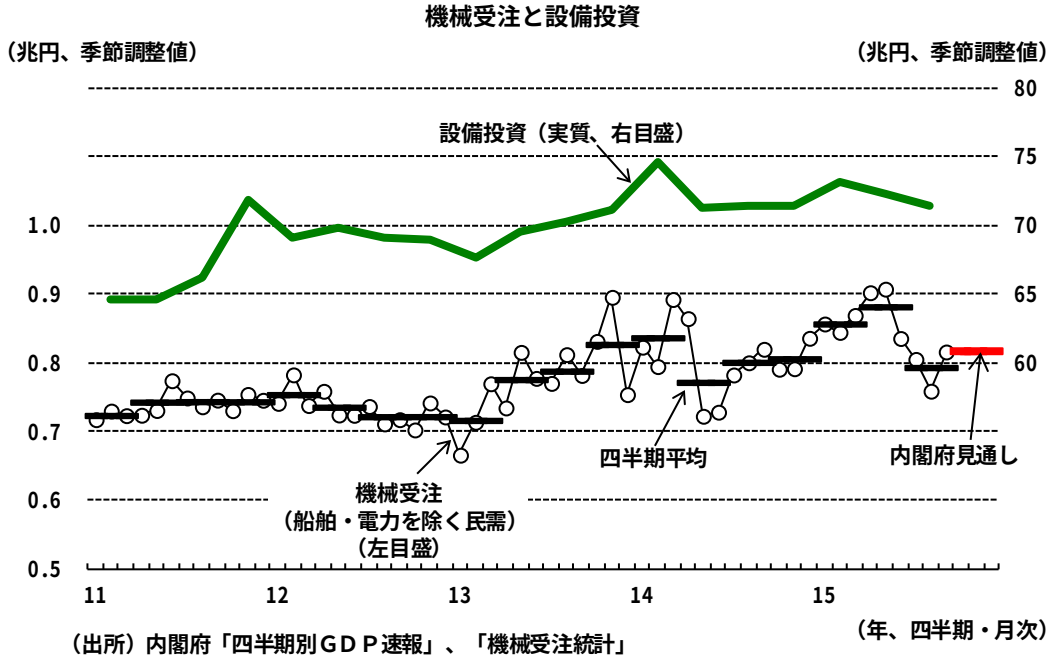
○7～9月期の住宅投資（実質ＧＤＰベース）は前期比＋1.9%と3四半期連続で増加した。他方、10月の住宅着工は前年比－2.5%と8ヶ月ぶりに減少し、季調済年率換算値でも86.2万戸（前月比－4.3%）と減少した。分譲マンションの振幅が激しいが、次の消費税率引き上げが徐々に意識される中で、今後も均してみると横ばい圏で推移するだろう。



（出所）国土交通省「建築着工統計」

７．設備投資　～緩やかな増加基調

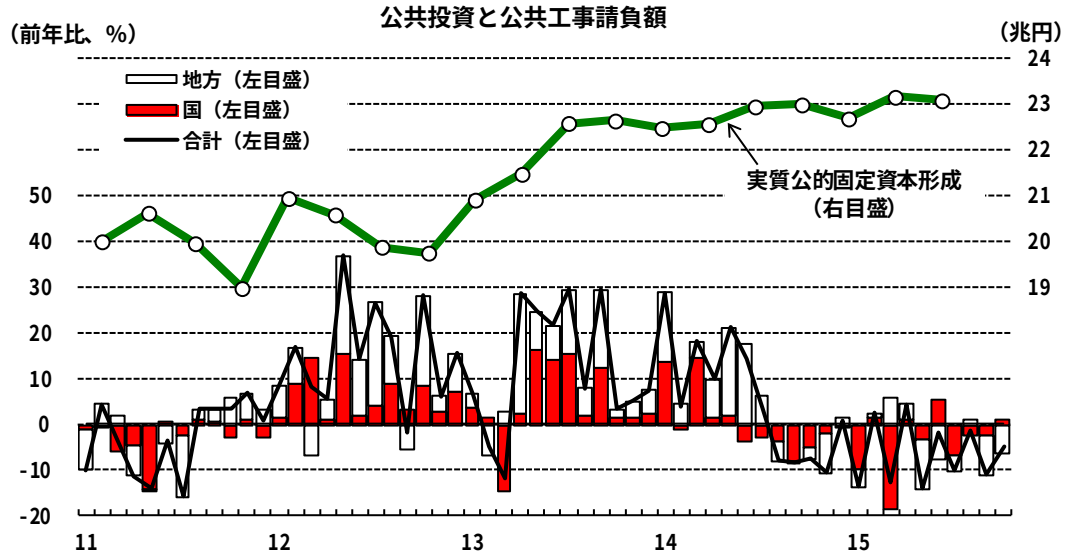
○設備投資（実質ＧＤＰベース）は、7～9月期は前期比－1.3%と減少したが、同期の法人企業統計の設備投資（名目値）は、前期比＋5.4%と増加した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、9月は前月比＋7.5%と増加し、10～12月期は前期比＋2.9%と増加する見通しとなっている。これまでの企業業績の改善を背景に、設備投資は当面、緩やかな増加基調で推移するだろう。



（出所）内閣府「四半期別ＧＤＰ速報」、「機械受注統計」

８．公共投資　～横ばい圏で推移している

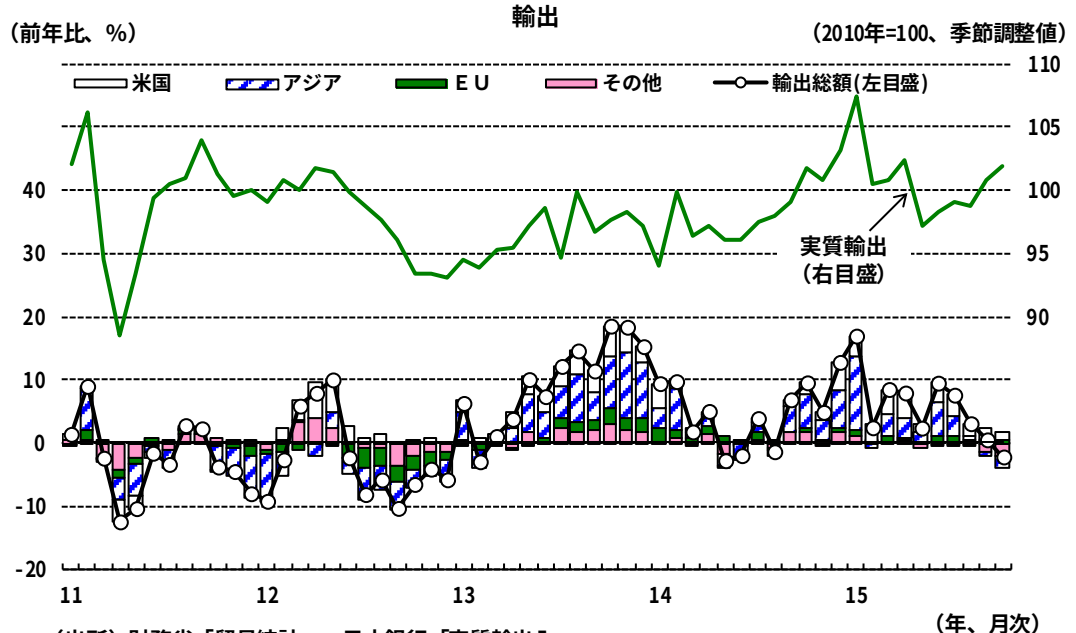
○公共投資（実質ＧＤＰベース）は、7～9月期は2014年度の補正予算による押し上げ効果が剥落したとみられ、前期比－0.3%と小幅に減少し、基調としては横ばい圏で推移している。公共工事請負額は、10月は市区町村や都道府県で減少し、前年比－4.8%と減少が続いている。今後、公共投資は、減少傾向で推移すると見込まれる。



（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」

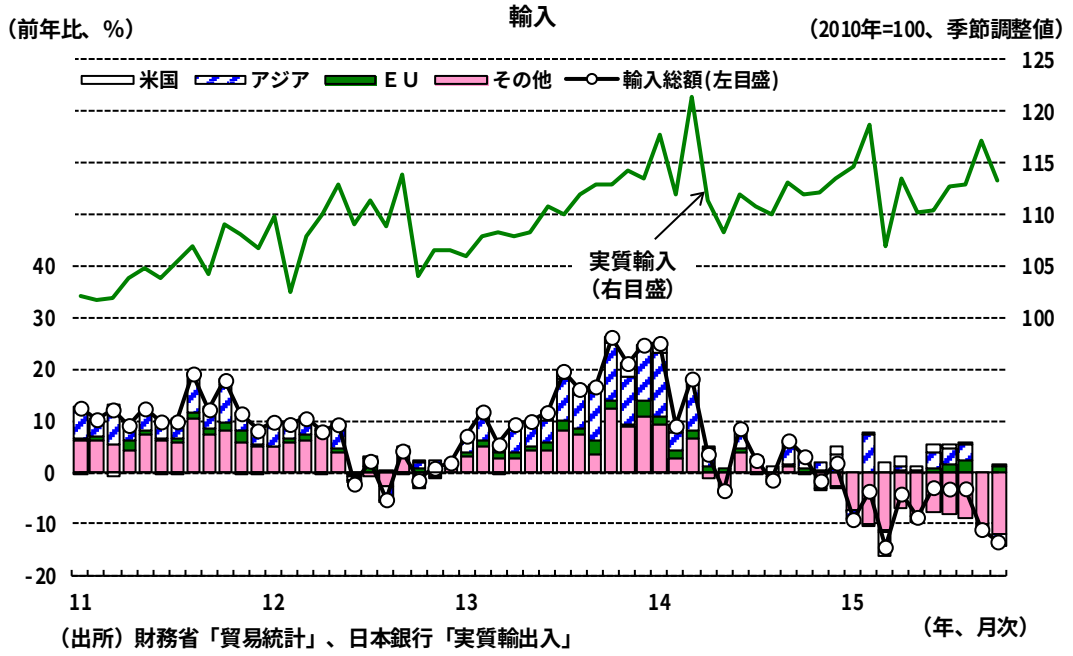
９．輸出入・国際収支　～輸出は横ばい圏で推移し、輸入は持ち直しの動きがみられる

○実質輸出は、10月は前月比＋1.1%と増加し、横ばい圏で推移している。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、米国、ＥＵ向けは増加したが、アジア向けは減少した。財別では、自動車や通信機が増加した。今後、実質輸出は、輸出先の中心であるアジア向けが低迷し、全体としては横ばい圏で推移するだろう。



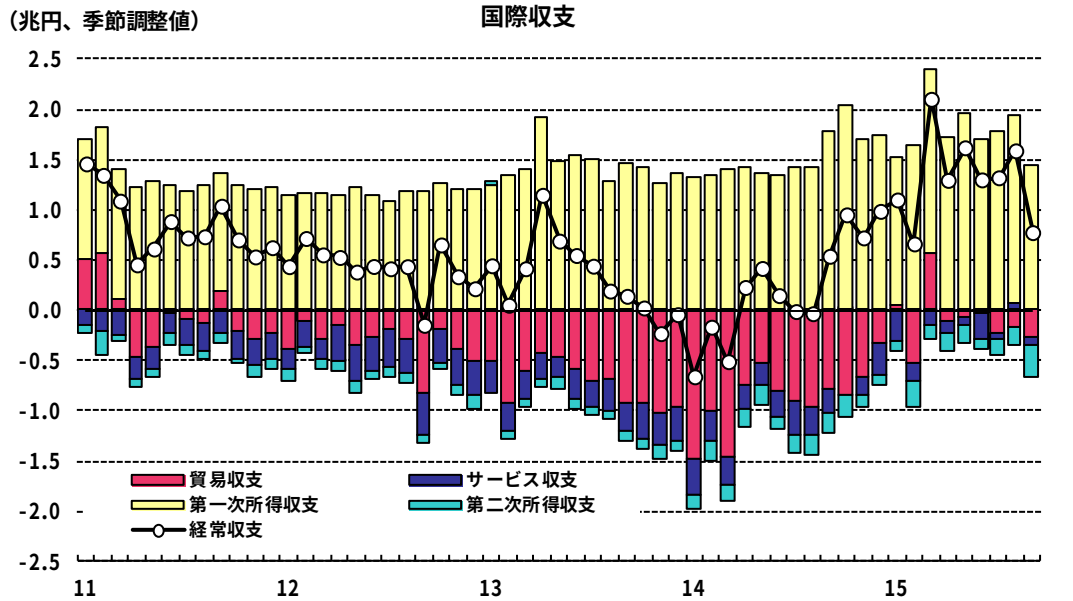
（出所）財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」

○実質輸入は、10月は前月比－3.2%と減少したが、均してみると持ち直しの動きがみられる。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、米国、ＥＵは増加したが、アジアは減少した。財別の前年比では、原粗油は減少が続いているが、医薬品は増加した。実質輸入は、今後、持ち直しの動きが続くと見込まれるが、国内需要の伸びが勢いを欠く中、そのペースは緩やかなものにとどまるだろう。



（出所）財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」

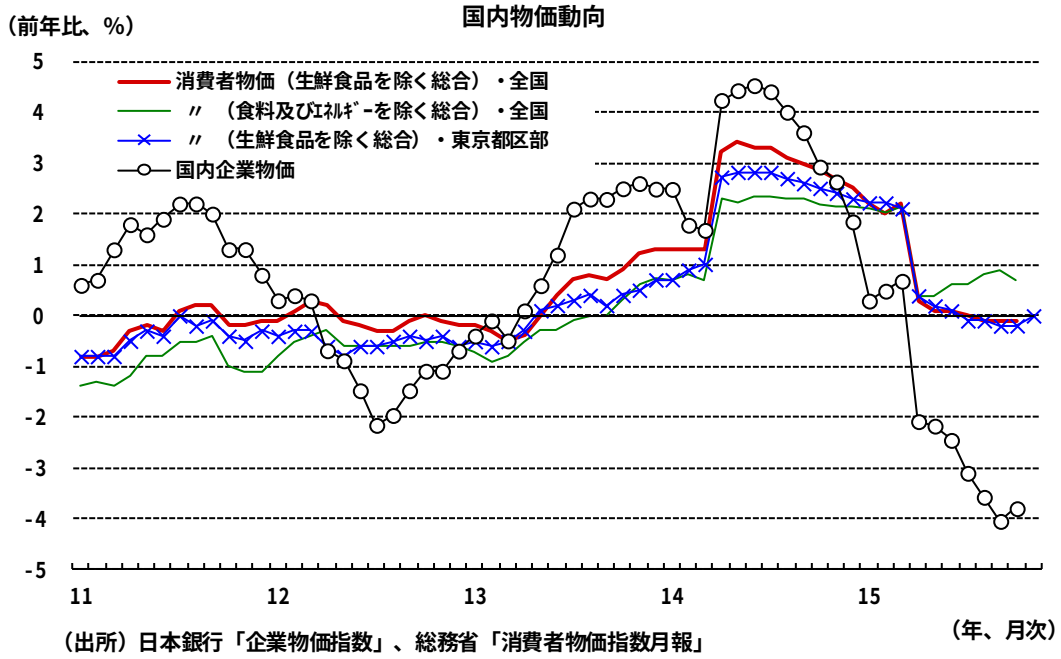
○9月の経常収支（季節調整値）は7762億円となり、黒字幅は前月比で大きく縮小した。貿易収支は、輸出、輸入とも減少したが、輸出の減少幅が大きかったため、赤字幅が拡大した。サービス収支は赤字となり、第一次所得収支は黒字幅が縮小した。当面、貿易収支は基調としては赤字で推移するが、第一次所得収支の大幅な黒字を背景に、経常収支は黒字が続くと見込まれる。



（注）経常収支＝貿易収支＋サービス収支＋第一次所得収支＋第二次所得収支
（出所）財務省「国際収支状況」

10．物価　～企業物価は下落、消費者物価は小幅下落

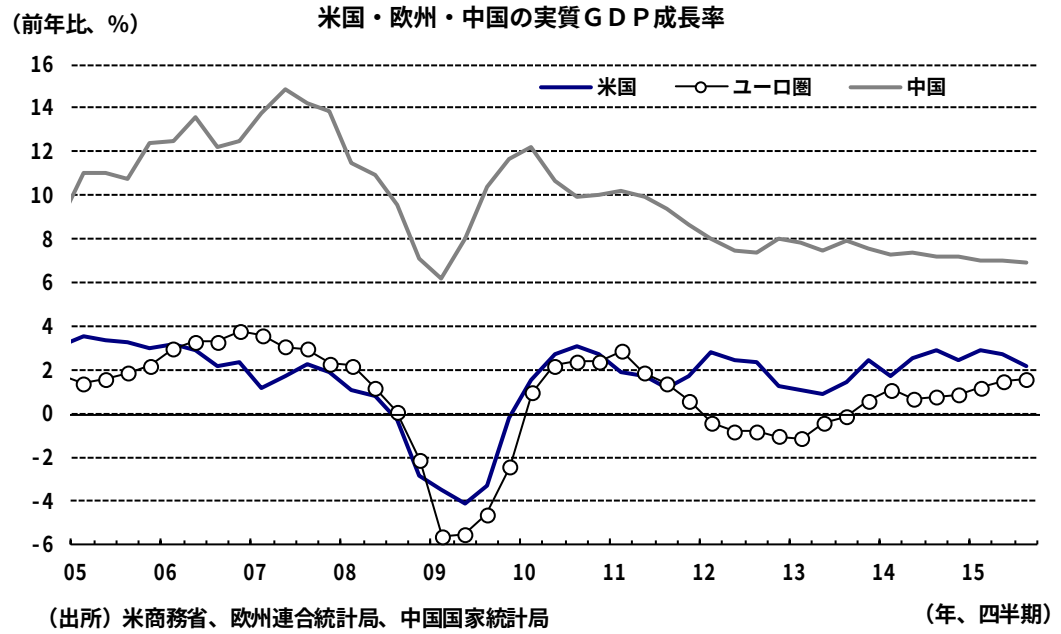
○エネルギー価格の下落幅拡大を反映して、10月の国内企業物価の伸び率は前年比－3.8%と依然として大幅なマイナスが、同月消費者物価（全国）の伸び率は「生鮮食品を除く総合」で同－0.1%と小幅のマイナスが続いている。消費者物価はエネルギー価格の下落によりしばらく前年比マイナスが続く可能性があるが、円安による輸入物価上昇の影響などによりマイナス幅は小幅にとどまろう。



（出所）日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数月報」

11．世界景気　～拡大テンポは減速している

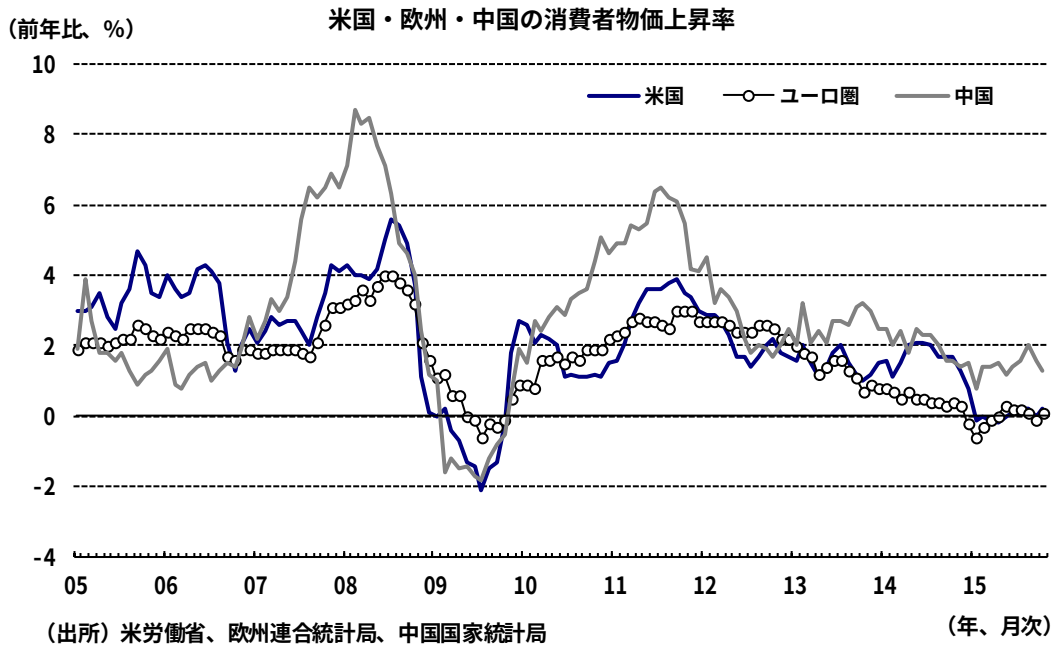
○世界景気は拡大テンポが減速している。7～9月期の実質ＧＤＰは米国が前年比＋2.2%と、2期連続で伸び率が低下した。また中国は同＋6.9%と、2009年以来の低成長になった。ユーロ圏は同＋1.6%と伸び率が若干高まったが、前期比では2期連続で減速した。先行きの世界景気は、先進国が底堅く推移する一方、中国など新興国の低迷が続くため、拡大テンポの鈍い展開が続くだろう。



（出所）米商務省、欧州連合統計局、中国国家統計局

12．世界の物価　～低水準で推移している

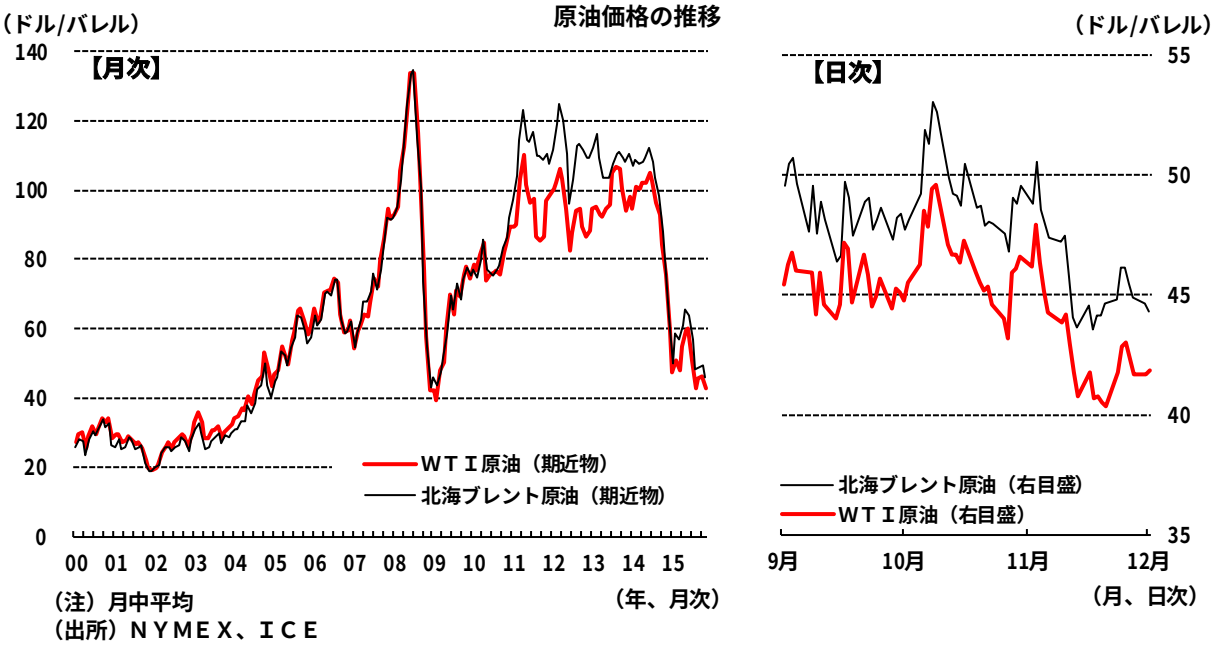
○世界の消費者物価の前年比上昇率は低水準で推移している。その理由として、新興国を中心に世界景気がさえないことや、原油など資源価格が軟調なことが挙げられる。こうした傾向は当面続くとみられることから、先行きの世界の物価上昇率も低めの水準にとどまるだろう。原油価格が下振れすれば、世界の物価は一段と弱い動きとなる見込みである。



（出所）米労働省、欧州連合統計局、中国国家統計局

13．原油　～下落

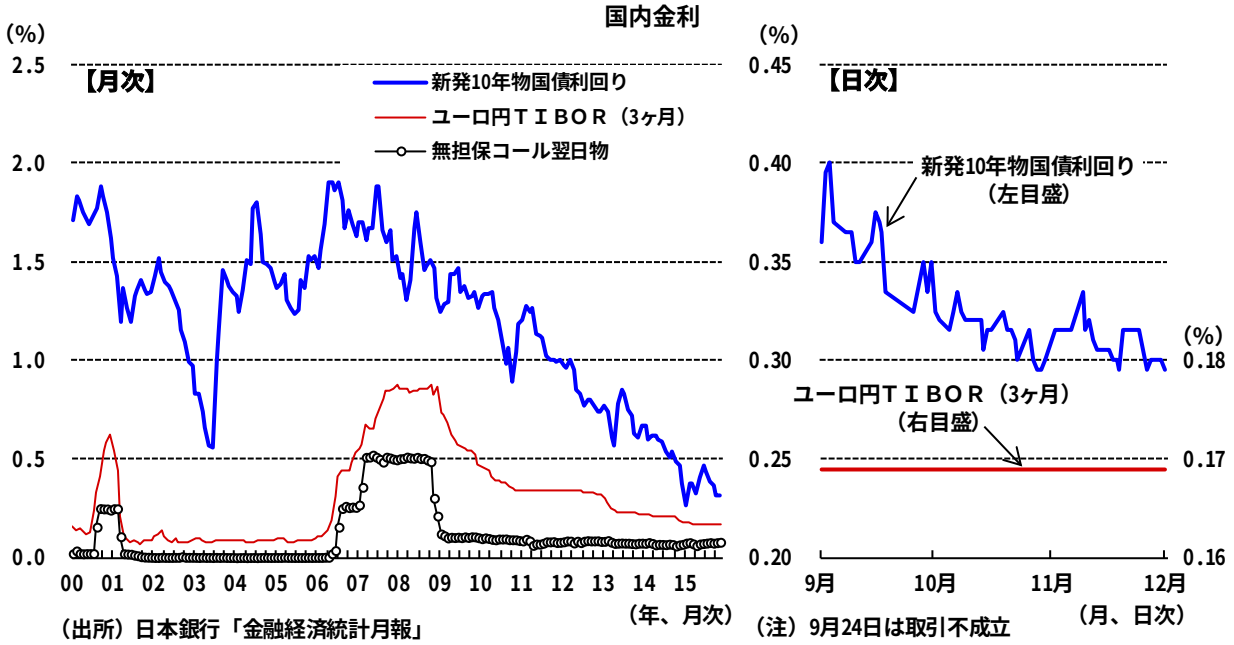
○11月のブレント原油は下落した。米国の原油在庫の増加から原油の供給過剰への懸念が強まったことや為替市場でドル高が進んだことが原油相場を押し下げた。パリ同時多発テロやトルコ軍によるロシア軍機撃墜を受けて一時的に上昇する局面もあったが、上値は限定された。ＯＰＥＣ総会での減産見送りが見込まれる中、原油の供給過剰が意識されやすく、原油相場は弱含みで推移する可能性がある。



（注）月中平均
（出所）ＮＹＭＥＸ、ＩＣＥ

14．国内金利　～狭いレンジでのもみ合い

○11月の長期金利（新発10年物国債利回り）は狭いレンジ内でのもみ合いに終始した。期待された日本銀行の追加緩和が実施されなかったことが金利の上昇要因となったが、良好な国債入札結果、日本銀行の買い入れによる需給の引き締まりを背景に一時的な動きにとどまった。内外景気の先行き不透明感や日本銀行の国債買い入れ継続により、長期金利は今後も低位で安定して推移しよう。

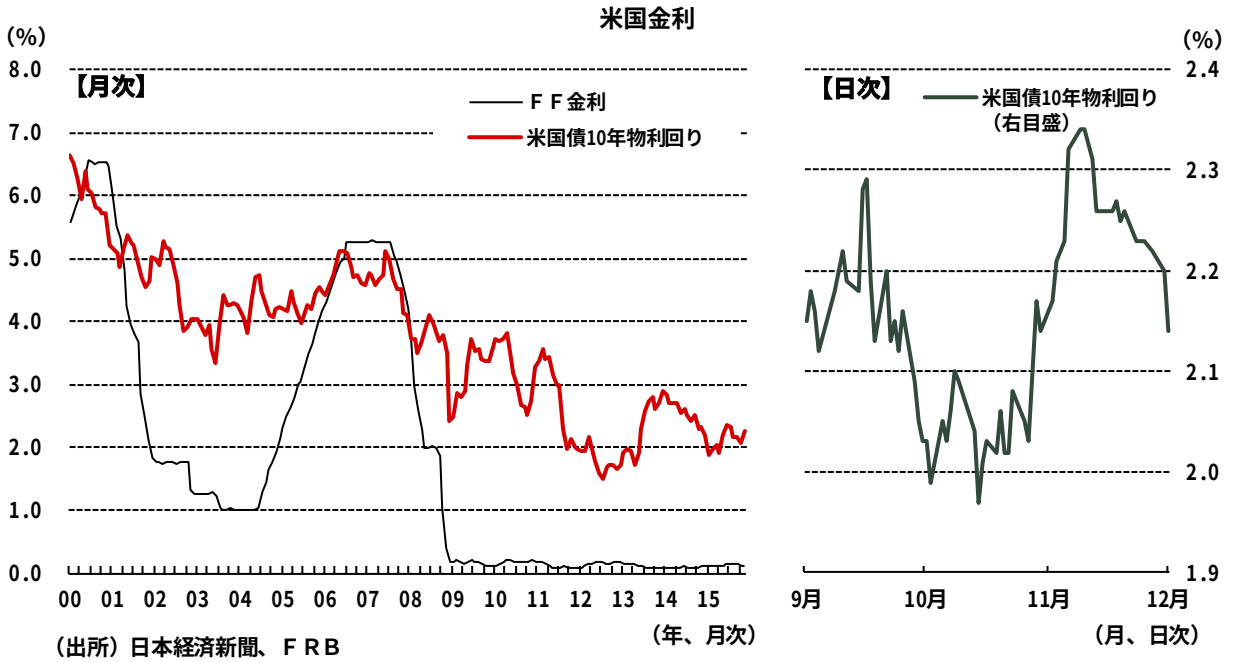


（出所）日本銀行「金融経済統計月報」

（注）9月24日は取引不成立

15．米国金利　～上昇後に低下

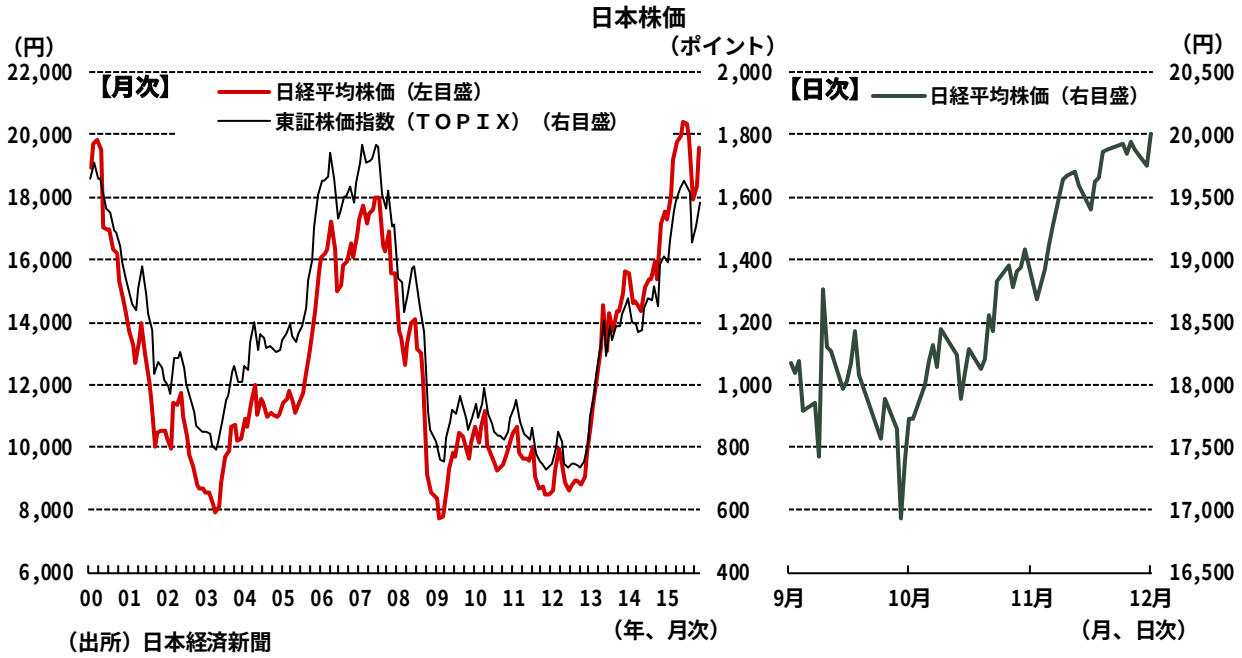
○11月の米国の長期金利は上昇後に低下した。月前半は、月初に発表された10月雇用統計の強い内容を受けて12月利上げ観測が高まり、金利が上昇した。月後半は、パリ同時多発テロやトルコ軍によるロシア軍機撃墜などを受けて安全資産である国債が買われ、金利が低下した。先行きの長期金利は、12月に利上げが行われれば緩やかな上昇基調に復すだろう。



（出所）日本経済新聞、ＦＲＢ

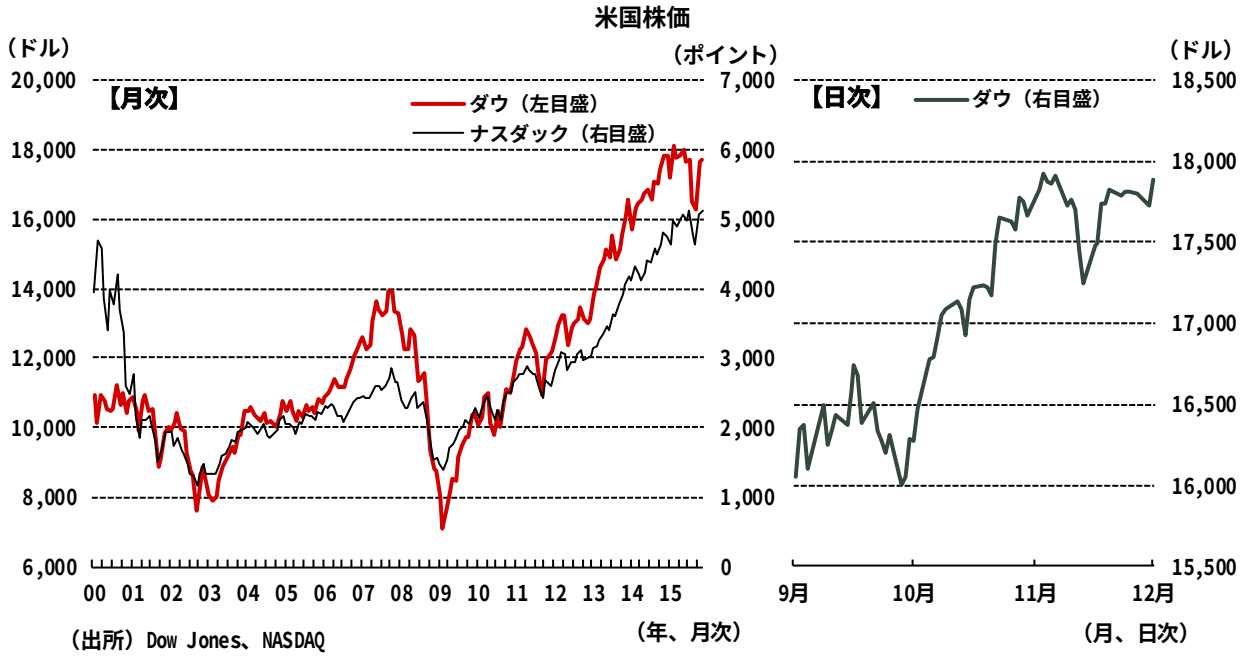
16．国内株価　～上昇

○11月の日経平均株価は上昇した。中国をはじめとした海外景気への懸念から弱含む局面もあったが、日本郵政グループの上場が順調な結果となったこと、円安が進んだことから月初より上昇基調で推移した。一時は2万円台をうかがう展開となったが、月末にかけては利益確定売りから伸び悩んだ。企業業績の改善が続いているが、内外景気に対する警戒感は強く、今後は一進一退で推移しよう。



17．米国株価　～下落後に上昇

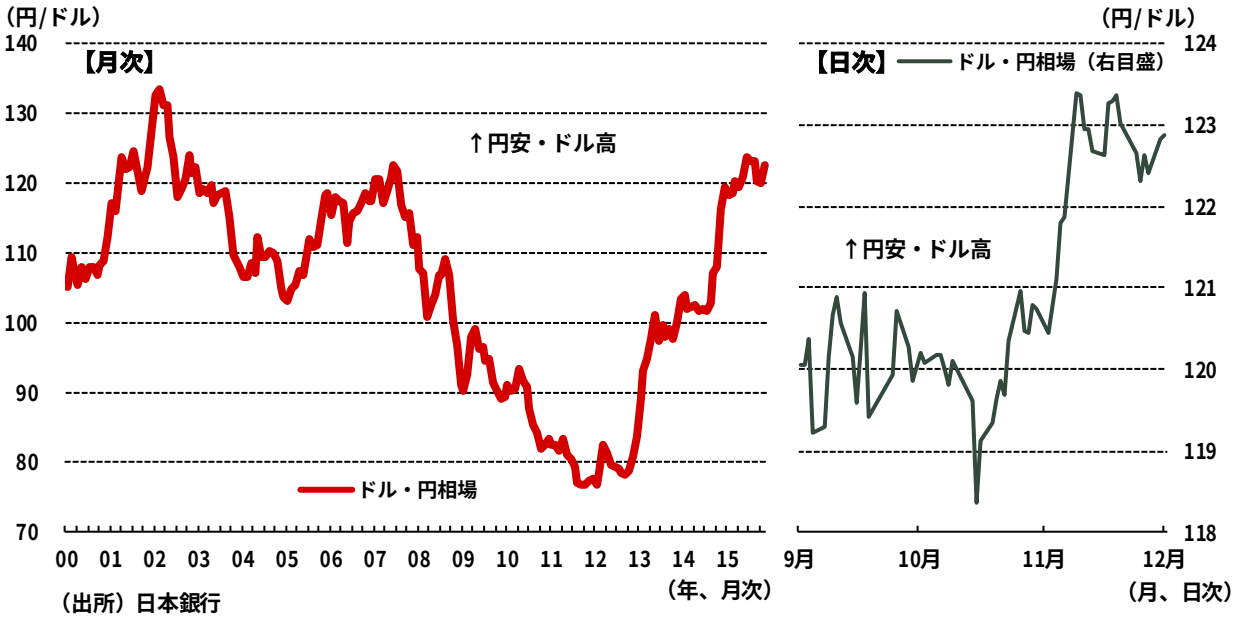
○11月の米株は下落後に上昇した。月前半は、12月利上げ観測の高まりを受けて下落した。月後半は、先行きの業績改善の期待から買い戻されたものの、パリ同時多発テロやロシアとトルコの関係悪化が重荷となった。当面の米株は、均してみると横ばい圏での推移が続くだろうが、内外景気に対する警戒感が強い中で、振幅の激しい展開となるだろう。



18．為替　～円安

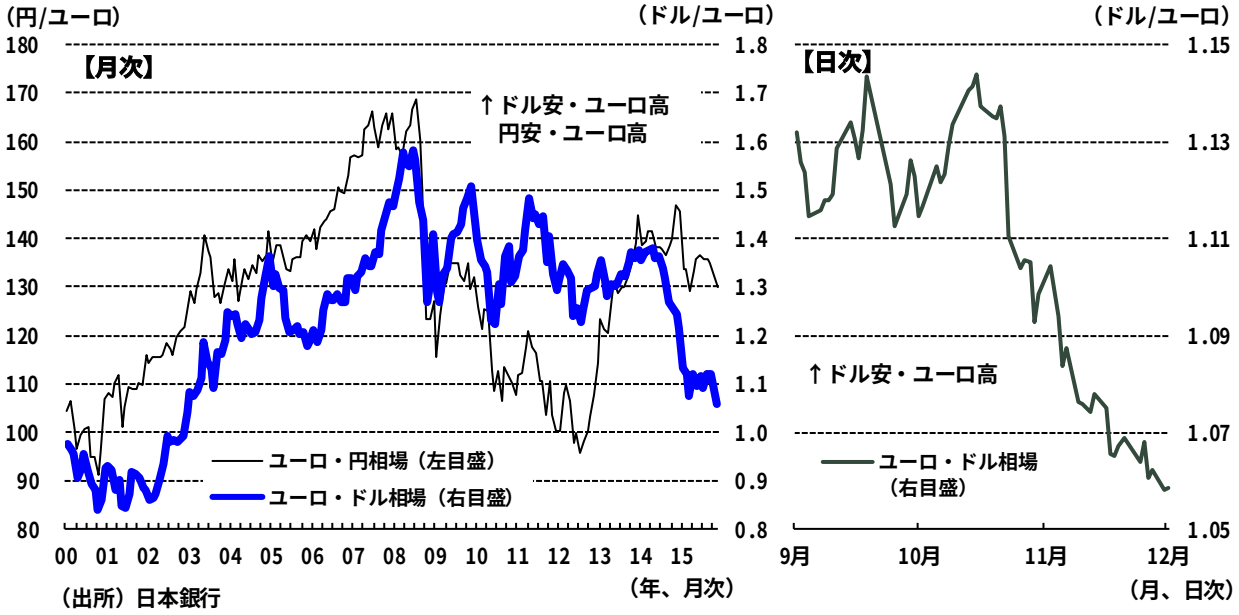
○11月の円相場は下落した。上旬は、ＦＲＢ議長が米下院公聴会で12月の利上げを示唆する発言を行ったことや、米雇用統計の強い内容を受けて、12月利上げ観測が強まり、ドル高につながった。13日のパリ同時多発テロ後に一時的にリスク回避の円買いがみられたが、その後、円は反落した。米国の利上げが見込まれる中、円はさらに売られる可能性もあるが、その余地は限られるだろう。

為替相場（１）



（出所）日本銀行

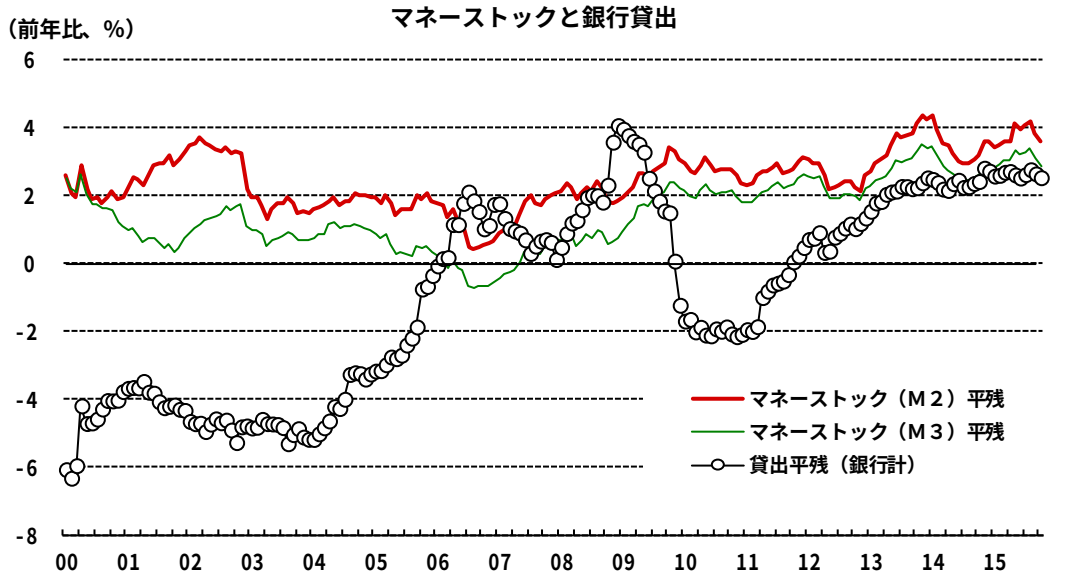
為替相場（２）



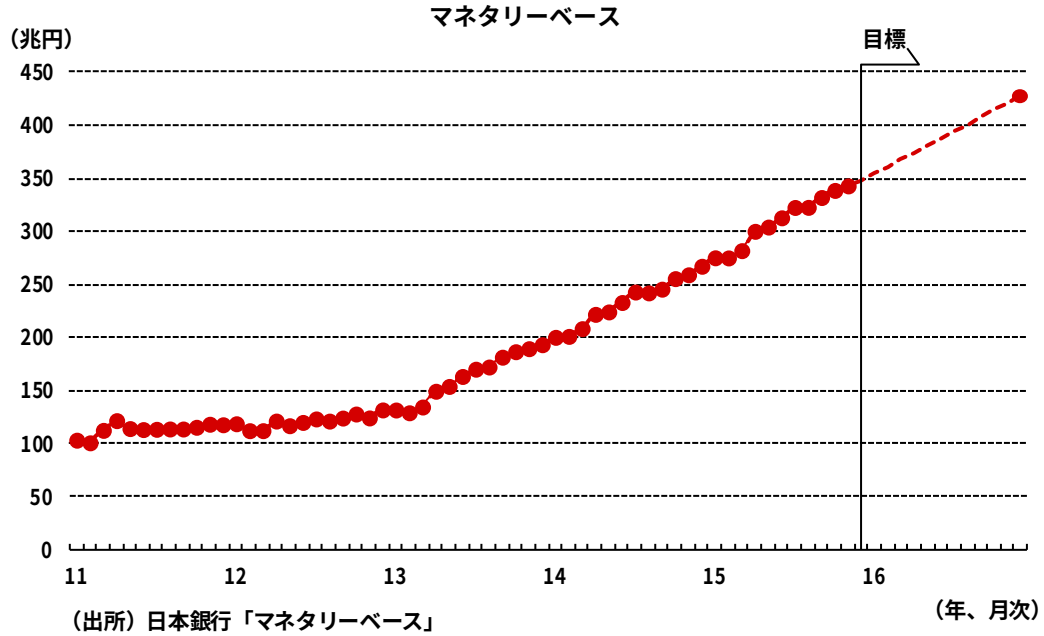
（出所）日本銀行

19．金融　～銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

○11月のマネタリーベース平均残高は前月から4.8兆円増加して343.7兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。10月のマネーストック（Ｍ２）は前年比＋3.6%と増加傾向にあり、10月の銀行貸出残高は前年比＋2.5%と海外向けや企業向け貸し出しを中心に増加が続いた。企業の資金需要は、運転資金、設備資金ともに緩やかに持ち直している。



（注）マネーストック（Ｍ２、Ｍ３）の伸び率は04年3月まで
各々 Ｍ２＋ＣＤ、Ｍ３＋ＣＤ－金銭信託
（出所）日本銀行「マネーストック」、「貸出・預金動向」



（出所）日本銀行「マネタリーベース」

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、当社までご連絡下さい。

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