

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】

景気は踊り場に入っている。年度下期に入って、政策効果で押し上げられた個人消費に反動減の動きが出ている。さらに、海外景気の回復の勢いが鈍化し、輸出の増勢が鈍っている。こうした動きを受けて生産も弱含みで推移しているうえ、公共投資は減少が続いている。設備投資が増加に転じ、住宅着工も持ち直しているが、いずれも伸びは弱い。2010年度下期中は、個人消費が低迷し、企業業績の改善の動きも一時的に弱まると考えられ、景気は踊り場の状態が続く可能性がある。ただし、雇用・所得の改善が続き、海外経済の回復継続を背景に輸出がしだいに底堅さを取り戻し、生産も持ち直しに転じるため、景気が失速することは回避されよう。

【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～世界景気の回復力の強さとその持続性、財政危機をきっかけとした欧州諸国の信用不安の再燃
- ・企業活動～円高の輸出、企業業績への影響と、デフレなどのマイナス要因の行方
- ・家計～雇用・所得環境の持ち直しの動きと政策効果剥落後の個人消費の動向
- ・政治・金融～各国の金融緩和政策と為替相場への影響。新年度予算の内容と財政悪化懸念の行方。

～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)

〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4

TEL: 03-6711-1250

【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	回復の動きが一服している	踊り場にある	3~5
2. 生産	弱含んでいる	弱含んでいる	6
3. 雇用	持ち直している	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	政策効果の剥落により弱含み	政策効果の剥落により弱含み	8~9
6. 住宅投資	住宅着工は持ち直してきた	住宅着工は持ち直してきた	10
7. 設備投資	持ち直している	持ち直している	10
8. 公共投資	減少している	減少している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出、輸入ともに増勢が鈍化	輸出・輸入ともに横ばい圏で推移	11~12
10. 物価	国内企業物価は上昇が一服、消費者物価は下落	国内企業物価は小幅に上昇、消費者物価は下落	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	景気回復の動きは続くが勢いは鈍化	景気回復の動きは続くが勢いは鈍化	13
12. 世界の物価	インフレ圧力は弱いものの、食料品価格が上昇	インフレ圧力は弱いものの、食料品価格が上昇	14
13. 原油(*)	底堅い推移	80ドル台前半で推移	14
14. 国内金利	長期金利は1%割れが続く	長期金利は1%台に上昇	15
15. 米国金利	およそ2年ぶりの水準に低下した後上昇	3ヶ月半ぶりの水準に上昇	15
16. 国内株価	株価は月末にかけて下落	上昇後、頭打ち	16
17. 米国株価	金融緩和期待から半年ぶり高値	高値更新後は弱含み	16
18. 為替	円高傾向	ドル高・円安傾向	17
19. 金融	銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加	銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加	18

(*) 参考資料: 「コモディティ・レポート」

<http://www.murc.jp/report/research/list.php>
【前月からの変更点】
1. 景気全般

10~12月期の実質GDPがマイナス成長となる可能性が高まった

9. 輸出入・国際収支

輸出、輸入とも前月比で小幅ながら連続して減少

10. 物価

円高の動きが足元で一服したほか、たばこの値上げが物価を押し上げた

【主要経済指標の推移】

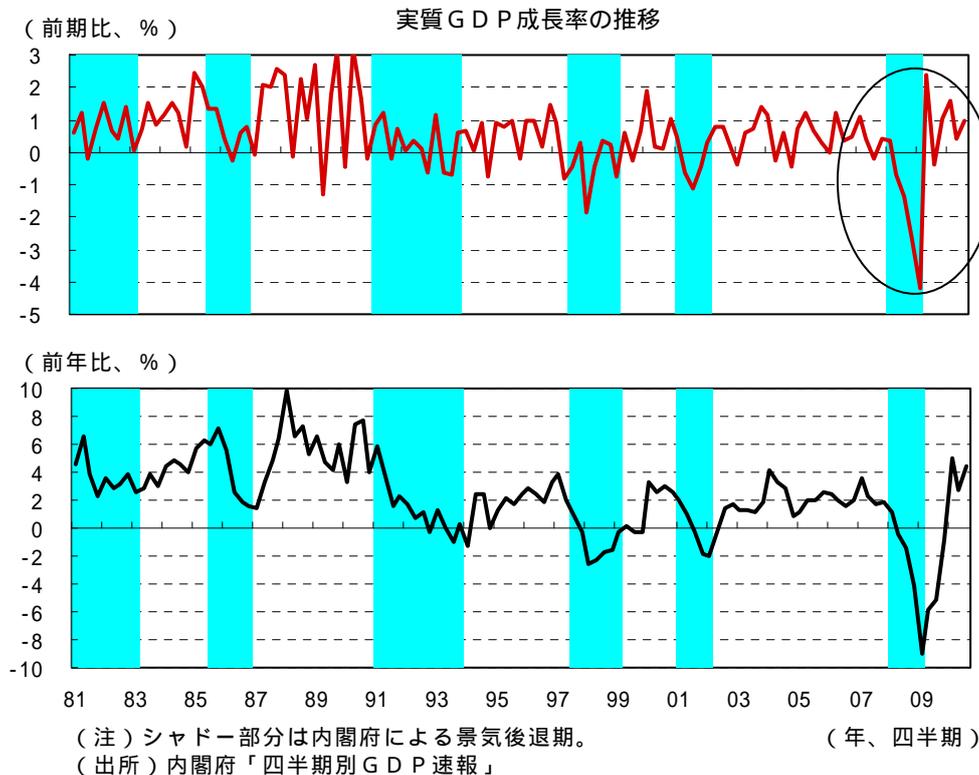
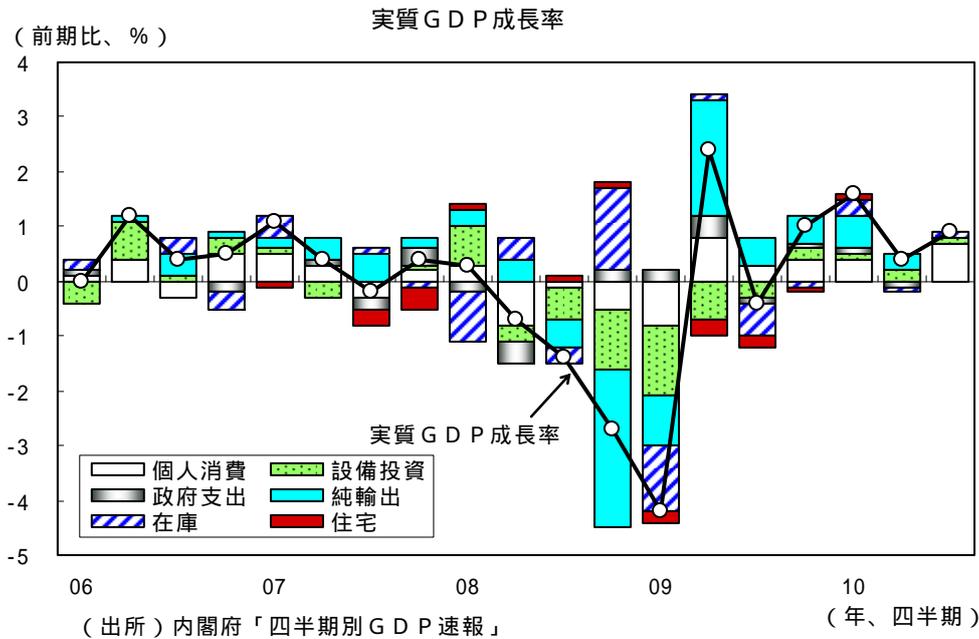
経済指標		09 7-9	09 10-12	10 1-3	10 4-6	10 7-9	10 6	10 7	10 8	10 9	10 10	10 11
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	-1.5	4.2	6.6	1.8	3.9						
	短観業況判断DI(大企業製造業)	-33	-24	-14	1	8	-1<12月予想>					
	(大企業非製造業)	-24	-22	-14	-5	2	-2<12月予想>					
	(中小企業製造業)	-52	-40	-30	-18	-14	-22<12月予想>					
	(中小企業非製造業)	-39	-35	-31	-26	-21	-29<12月予想>					
	法人企業統計経常利益(全産業)	-32.4	102.2	163.8	83.4	54.1						
	(製造業)	-69.3	864.7	-296.0	553.0	209.0						
	(非製造業)	-7.8	38.1	5.2	33.1	19.9						
	景気動向指数(CI、先行指数)	83.9	91.2	99.0	100.7	99.4	100.3	100.0	99.5	98.6		
	(CI、一致指数)	89.7	94.5	99.8	102.1	102.8	102.4	103.0	103.3	102.1		
(DI、先行指数)	80.6	86.1	86.1	61.1	39.4	33.3	36.4	45.5	36.4			
(DI、一致指数)	84.8	97.0	100.0	81.8	56.7	59.1	50.0	70.0	50.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	1.1	0.1	1.4	0.8	0.6	0.2	0.9	-0.2	-0.8			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	0.6	-0.3	1.1	-0.1	1.0	0.2	1.4	0.1	-0.9			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	5.3	5.9	7.0	1.5	-1.8	-1.1	-0.2	-0.5	-1.6	-1.8	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	5.8	5.9	7.2	1.6	-1.2	0.2	-0.1	-0.8	-0.5	-2.7	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	-1.8	-1.5	1.1	3.4	0.4	0.7	-0.5	0.8	0.1	-1.5	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	5.4	5.2	4.9	5.2	5.1	5.3	5.2	5.1	5.0	5.1	
	就業者数(季節調整済、万人)	6259	6248	6285	6230	6259	6225	6246	6245	6286	6268	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5455	5450	5483	5426	5469	5418	5446	5451	5510	5493	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	0.76	0.79	0.84	0.86	0.89	0.88	0.87	0.88	0.91	0.93	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.43	0.43	0.47	0.50	0.54	0.52	0.53	0.54	0.55	0.56	
現金給与総額	-3.6	-4.1	0.0	1.3	0.9	1.8	1.4	0.4	0.9	0.6		
個人消費	実質消費支出(二人以上の世帯/農林漁家含む)	0.5	2.0	1.9	-0.3	0.9	0.5	1.1	1.7	0.0	-0.4	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	0.1	0.3	1.0	-1.8	2.1	0.3	1.0	2.7	2.5	4.4	
	平均消費性向(勤労者/農倉/季節調整済、%)	74.2	74.2	74.6	72.2	75.4	71.0	76.1	75.3	74.9	70.2	
	新車登録台数(含む軽)	1.4	19.3	24.1	22.0	13.4	18.1	12.9	40.1	-3.2	-25.9	-29.8
	新車登録台数(除く軽)	5.2	35.0	40.8	28.1	15.3	21.0	15.5	49.0	-5.4	-28.8	-33.5
	商業販売額・小売業	-1.9	-0.7	3.8	3.7	3.2	3.3	3.8	4.3	1.4	-0.2	
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)	713	791	837	760	812	750	772	828	837	813	
	(前年比、%)	-35.8	-20.9	-6.6	-1.1	13.8	0.6	4.3	20.4	17.7	6.4	
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	-0.7	1.1	2.9	0.3	9.6	1.6	8.8	10.1	-10.3		
	(同前年比)	-27.3	-14.0	-1.8	3.3	13.0	-2.2	15.9	24.1	4.2		
公共投資	公共工事請負額	11.2	6.3	-11.8	-3.5	-12.6	-5.8	-8.8	-8.4	-18.8	-18.1	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	-34.4	-8.0	43.3	33.2	17.8	27.7	23.5	15.5	14.3	7.8	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	9.4	7.6	5.2	9.6	-0.4	-0.4	2.4	-4.2	-0.2	-1.2	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	-39.5	-20.9	18.9	27.9	14.5	26.2	15.8	17.9	10.0	8.8	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	6.0	1.0	2.5	6.3	1.2	1.0	-0.7	-1.6	-0.3	-0.5	
	経常収支(季節調整済、百億円)	120.9	132.2	155.1	125.9	143.5	137.7	146.4	117.9	166.1		
貿易収支(季節調整済、百億円)	45.1	63.5	79.0	59.9	70.2	62.7	89.2	51.2	70.2			
物 価	企業物価指数(国内)	-8.2	-5.2	-1.7	0.2	-0.1	0.4	-0.1	0.0	-0.1	0.9	
	消費者物価指数(除く生鮮)	-2.3	-1.8	-1.2	-1.2	-1.0	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-0.6	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	68.3	76.2	78.7	78.0	76.2	75.4	76.4	76.7	75.6	82.0	84.3
金 融	マネースtock(M2、平残)	2.8	3.3	2.8	3.0	2.8	2.9	2.7	2.8	2.8	2.7	
	(M3、平残)	2.0	2.4	2.1	2.2	2.1	2.2	2.1	2.1	2.1	2.0	
	貸出平残(銀行計)	1.9	0.1	-1.8	-2.0	-1.9	-2.1	-1.9	-2.0	-1.8	-2.0	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.103	0.104	0.098	0.093	0.094	0.095	0.094	0.095	0.091	0.091	0.091
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.546	0.505	0.446	0.394	0.366	0.385	0.374	0.370	0.355	0.342	0.336
	新発10年物国債利回り(%)	1.34	1.31	1.33	1.27	1.05	1.20	1.10	0.98	1.06	0.89	1.05
	FFレート(%)	0.16	0.13	0.14	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.22
	米国債10年物利回り(%)	3.50	3.44	3.70	3.47	2.76	3.19	2.98	2.68	2.63	2.51	2.74
	日経平均株価(円)	10141	9959	10503	10343	9356	9786	9457	9264	9347	9455	9797
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	934	881	923	923	839	874	847	835	837	827	850
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	9460	10162	10416	10306	10423	9774	10466	10015	10788	11118	11006
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	2037	2153	2261	2276	2246	2109	2255	2114	2369	2507	2498
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	93.6	89.7	90.7	92.0	85.9	90.9	87.7	85.5	84.4	81.9	82.5
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	132.9	132.4	124.1	115.4	111.0	108.4	112.7	106.7	113.5	111.8	110.2
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.43	1.47	1.37	1.26	1.31	1.22	1.31	1.27	1.36	1.39	1.31

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

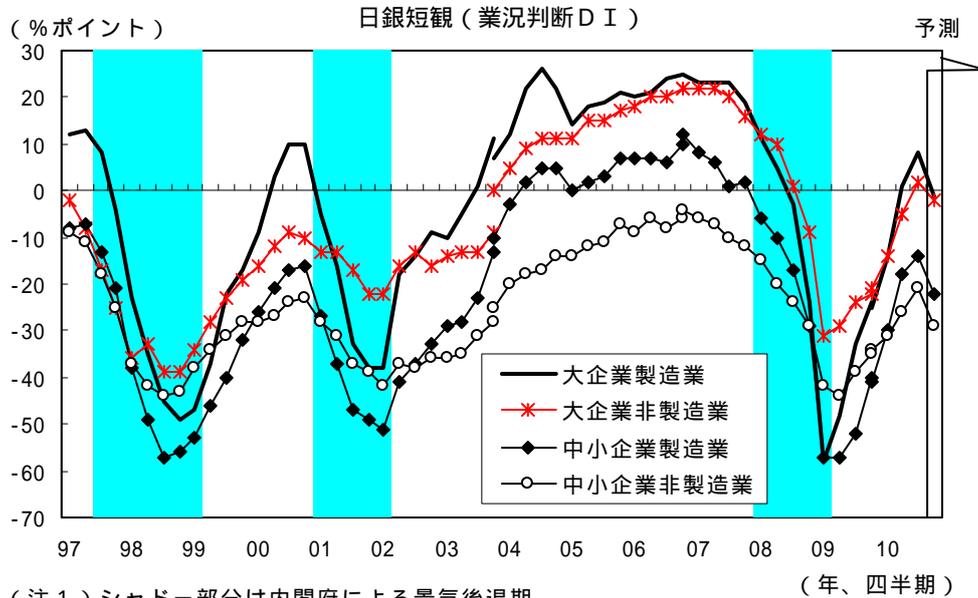
ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

1. 景気全般 ~ 踊り場にある

2010年7~9月期の実質GDP成長率(1次速報)は前期比+0.9%(同年率+3.9%)と4四半期連続でプラス成長となり、増勢も強まった。輸出の伸びは鈍化したものの、個人消費が一時的な要因で大幅に増加した。当面は政策効果の剥落などで個人消費が減少しマイナス成長となる可能性が高いが、海外経済の回復や雇用・所得環境の改善を背景に景気の腰折れは回避される見込みである。

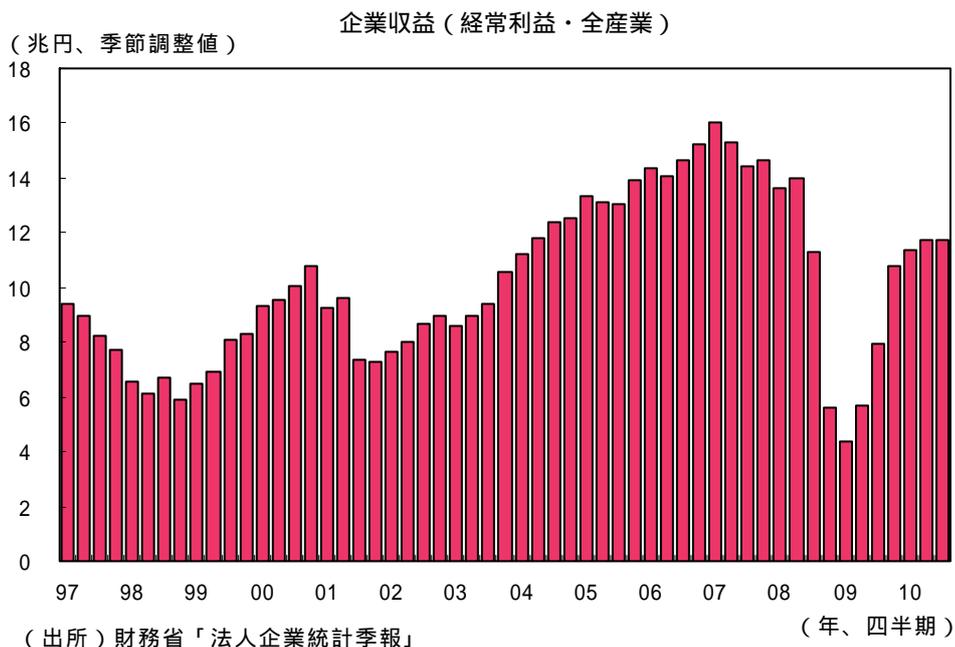


9月調査では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」-「悪い」）は前回調査から7ポイント上昇の8と、新興国向け輸出の増加などを背景とした企業収益の改善を受けて6四半期連続で上昇した。はん用・生産用機械の改善が目立つ。大企業非製造業は7ポイント上昇し、中小企業の景況感も回復が続いた。ただし、円高による収益悪化や政策効果剥落への懸念から先行きに対する警戒感は強まっている。

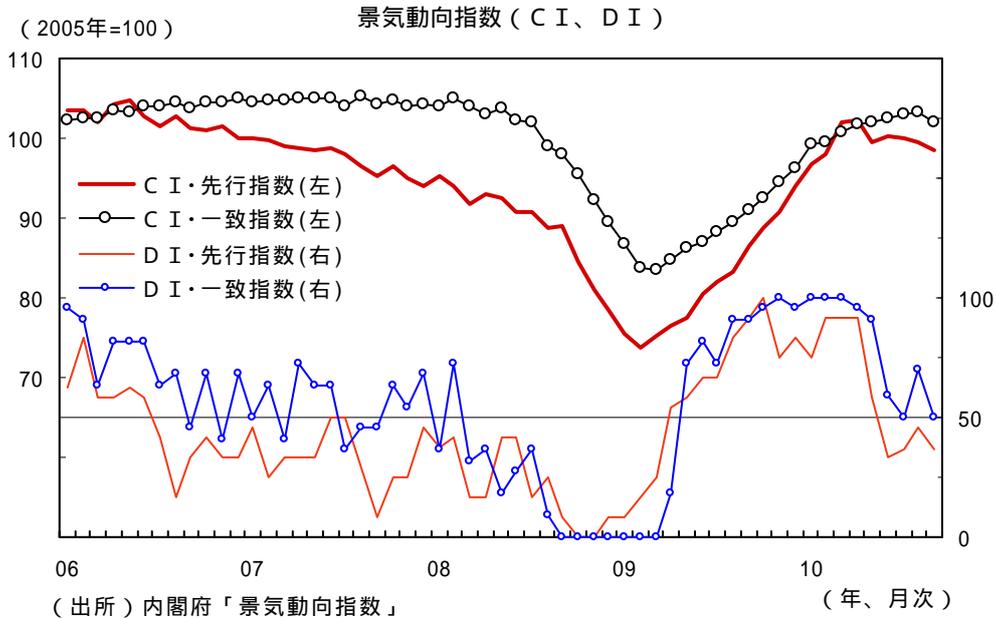


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

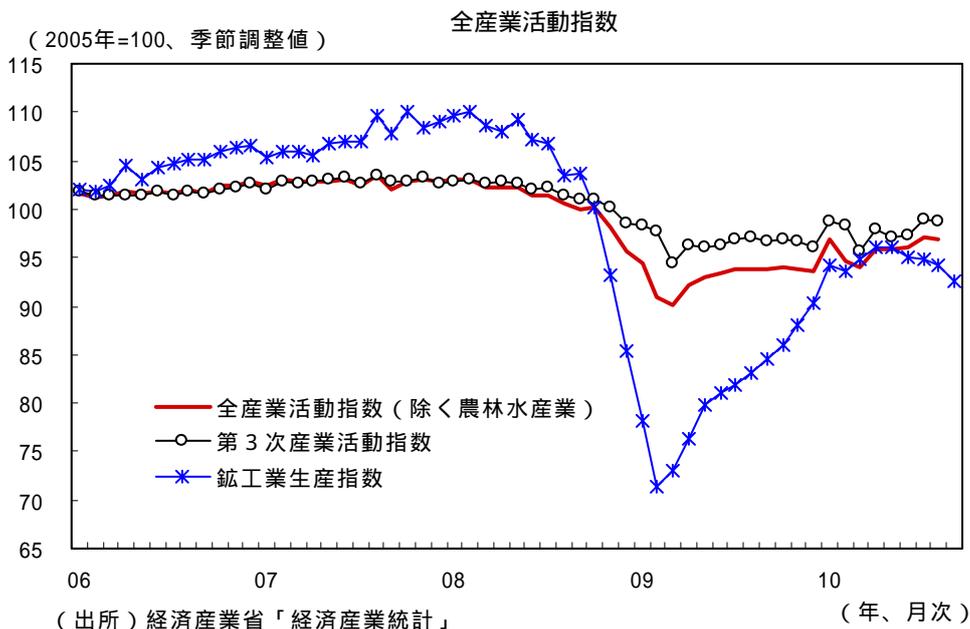
2010年7～9月期の企業利益(経常利益、全産業)は前期比+0.0%とほぼ横ばいとなり、これまでの急回復の動きが一服した。コストの抑制が引き続き利益の改善に寄与したが、輸出や生産の増勢が鈍化した影響で売上高が低迷した。今後は、経済対策の効果剥落に加えてコスト抑制による利益の押し上げが一巡してくるため、一時的に企業収益は悪化する可能性が高い。



9月のC I一致指数は、1年半ぶりに低下し、102.1となった。C I先行指数は3ヶ月連続で低下した。10月のC I一致指数は、大口電力使用量、所定外労働時間指数が押し下げ要因となり、2ヶ月連続で低下する見込みである。3ヶ月移動平均も低下が続き、その下げ幅が大きいことから、基調判断は「足踏み」に移行すると思われる。C I先行指数も低下が続く見込みであり、先行きには注意を要しよう。

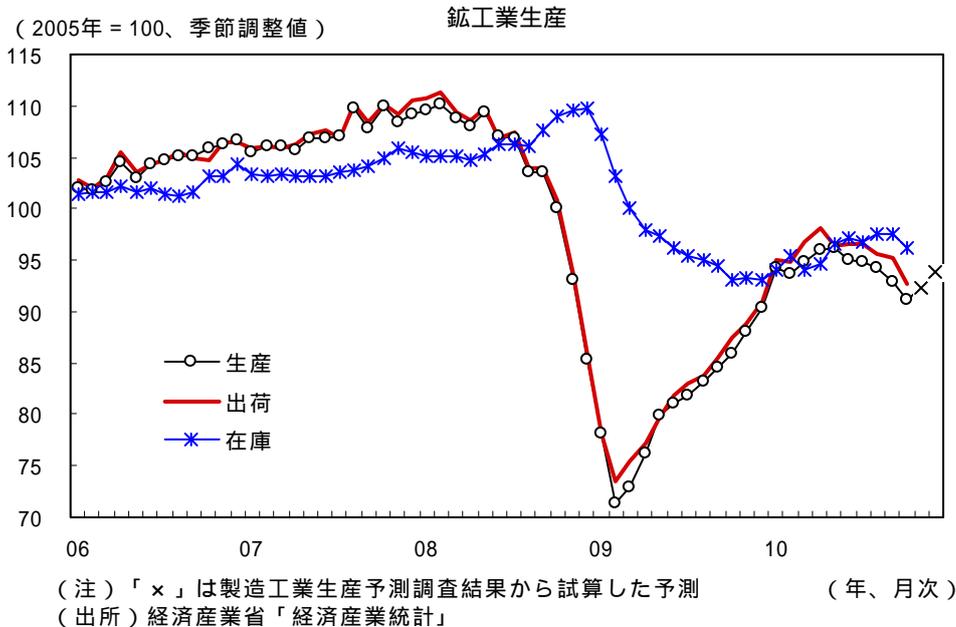


9月は、第3次産業活動指数は4ヶ月ぶり、全産業活動指数は2ヶ月連続で前月比低下となった。第3次産業活動指数は、情報通信業、卸・小売業の低下により押し下げられた。鉱工業生産も減少したため、全産業活動指数でも前月比マイナスとなった。10月は卸・小売業が上昇する見込みであり、第3次産業活動指数は上昇に転じるが、全産業では鉱工業生産の減少のため、低下が続くと思われる。

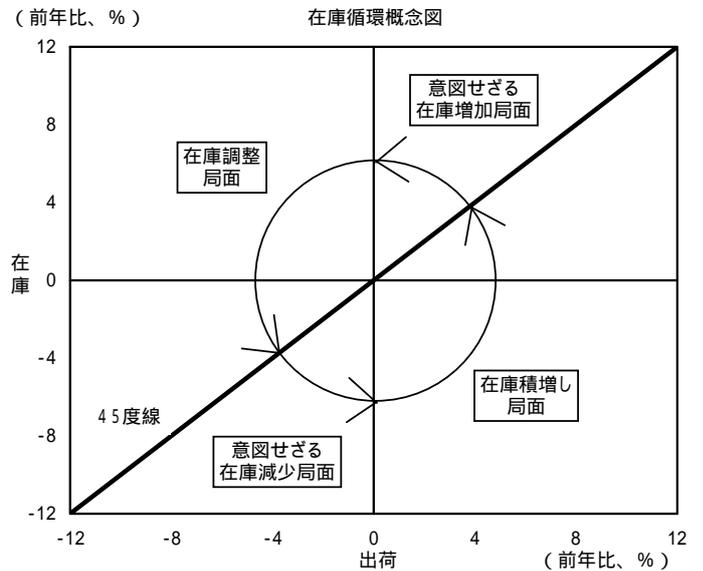
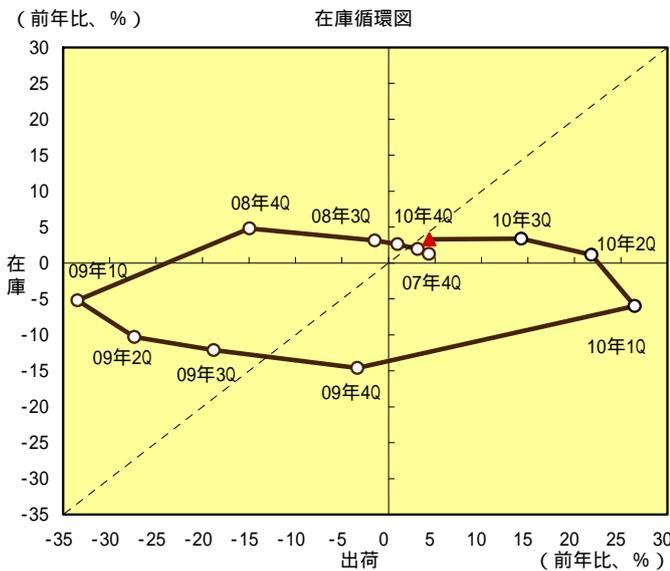


2. 生産 ~弱含んでいる

10月の鉱工業生産は自動車などを中心に前月比 - 1.8%と5ヶ月連続で減少した。輸出の増勢鈍化、経済対策の効果剥落、一部業種の在庫調整の動きにより弱含みで推移している。ただし、自動車の落ち込みの一巡や海外経済の回復を背景とした輸出の改善により、今後は持ち直しに転じていく見込みである。生産予測調査では、11月は同 + 1.4%、12月は同 + 1.5%と2ヶ月連続で増加する見通しである。



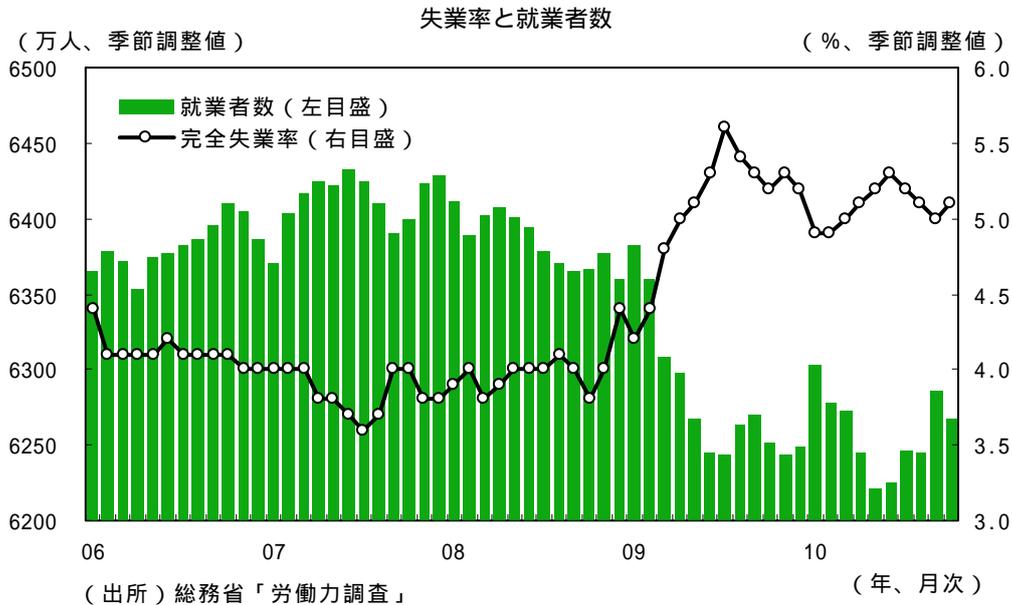
10月は、出荷は自動車や電子部品・デバイスを中心に前月比 - 2.7%と減少し、在庫は同 - 1.5%と減少した。在庫率はリーマン・ショック前の水準にまで一旦低下したものの、足元では上昇傾向にあり、一部の業種では在庫の積み上がりが生産を抑制しているとみられる。企業は需要の先行きに対する慎重な見方を崩しておらず、在庫の積み上がりを回避する姿勢を続けよう。



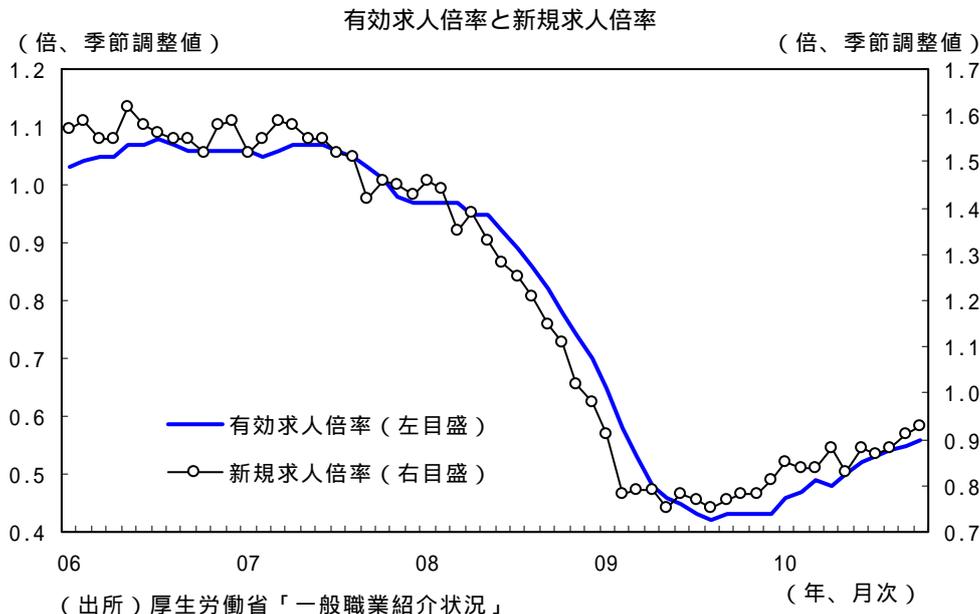
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 10年4Qの出荷、在庫は10月の前年比
(出所) 経済産業省「経済産業統計」

3. 雇用 ~持ち直している

10月の完全失業率は前月比0.1%ポイント上昇して5.1%となり、4ヶ月ぶりに悪化した。就業者数、雇業者数とも前月比で減少しており、完全失業者数は前月比+5万人と増加した。雇用情勢は改善基調にあるものの、若年層を中心に依然として厳しい状態が続いている。和らいできたとはいえ、企業の雇用過剰感はなお残っているため、当面、雇用情勢の改善ペースは緩やかなものにとどまるだろう。

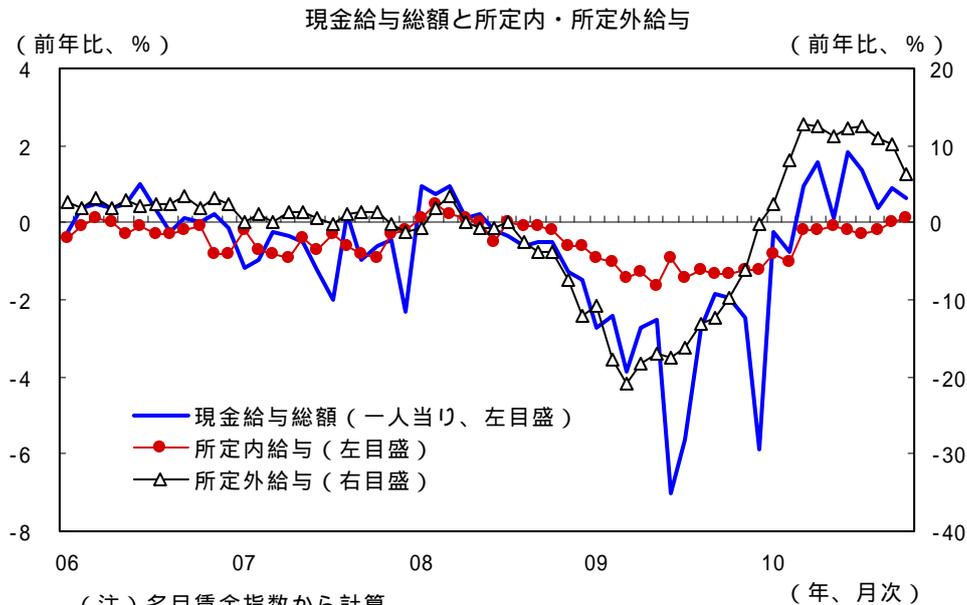


10月は、有効求人数が前月比+2.5%と、有効求職者数の同+0.7%という伸びを上回って増加したため、有効求人倍率は前月比0.01ポイント上昇して0.56倍となった。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は、新規求人数が前月比+3.2%と、新規求職申込件数の同+0.6%という伸びを上回って増加したため、前月比0.02ポイント上昇して0.93倍となった。



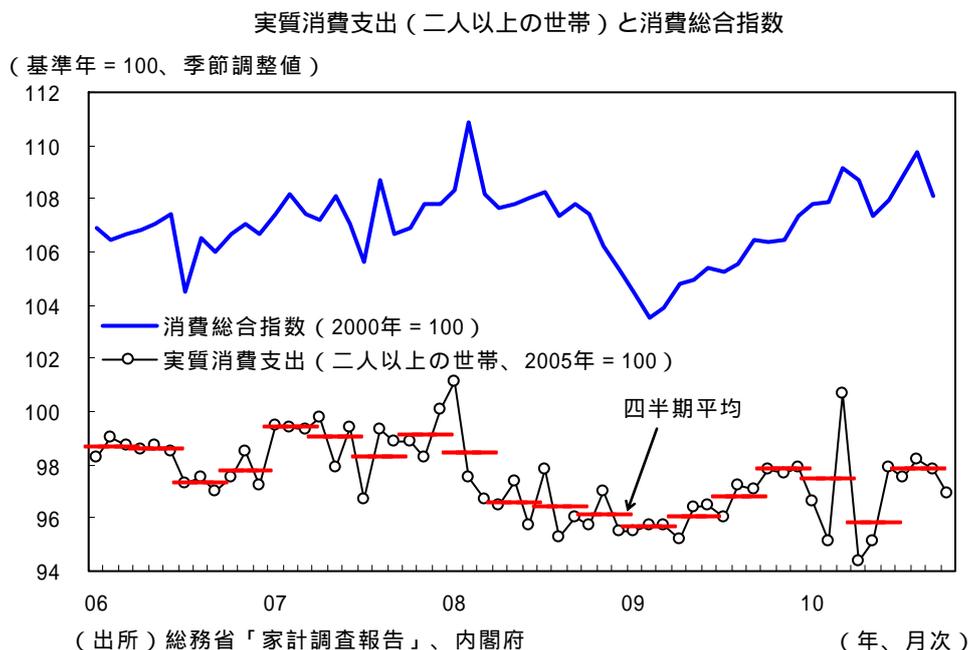
4. 賃金 ~ 持ち直している

10月の一人あたり現金給与総額は、前年比+0.6%と8ヶ月連続で増加した。基本給などの所定内給与は前年比+0.1%と微増となった。所定外労働時間が前年比で増加を続けていることを背景に、所定外給与とは同+6.4%と伸び率は縮小しているものの増加基調を続けている。さらに、特別給与も前年比+5.2%と2ヶ月連続で増加した。今後も、景気の回復を背景に賃金は持ち直しが続くと思込まれる。

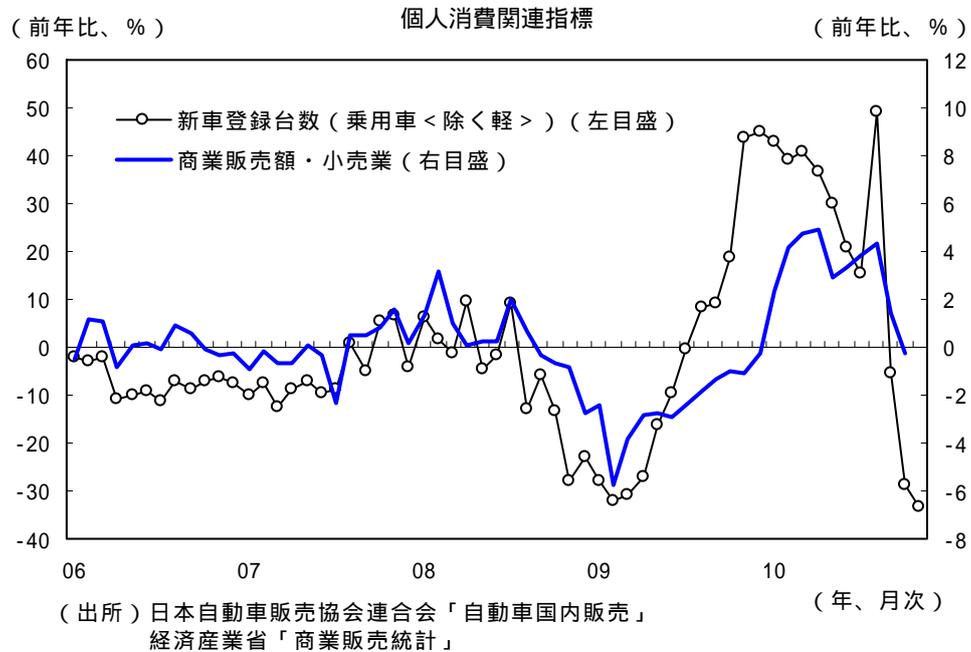


5. 個人消費 ~ 政策効果の剥落により弱含み

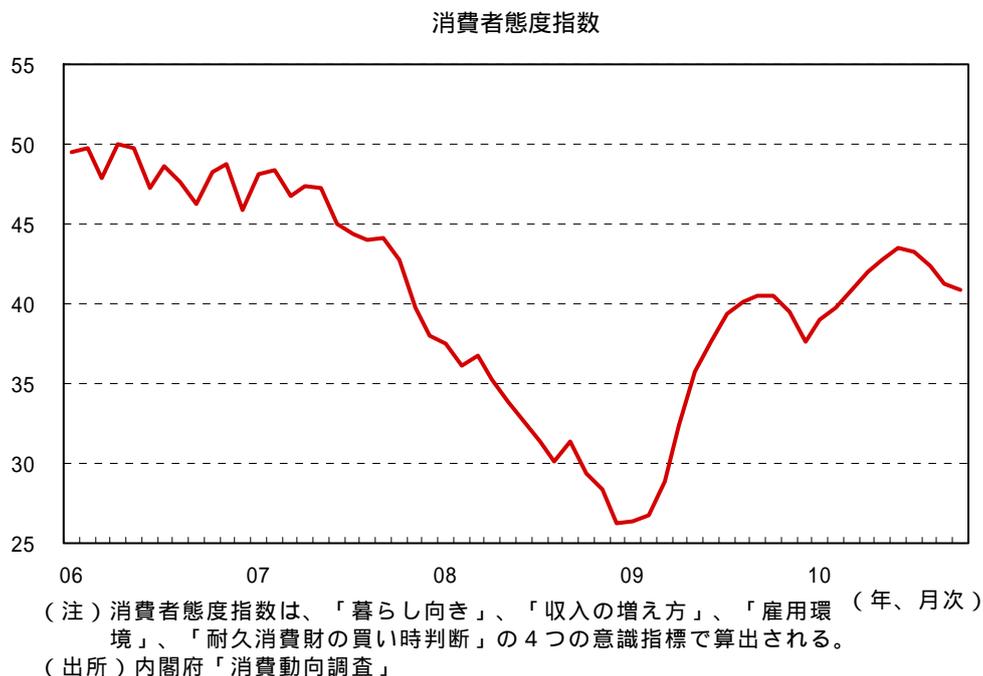
10月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比-0.9%と減少した。内訳をみると、12月からのエコポイントの半減を前にした駆け込み需要からテレビへの支出などは増加した。他方、エコカー補助金の終了を背景に自動車購入費が大幅に減少したほか、10月から増税されたたばこへの支出も大きく落ち込んだ。個人消費は、政策効果の剥落により弱含んでおり、当面は減少傾向で推移するだろう。



10月の商業販売額（小売業）は前年比 - 0.2%と10ヶ月ぶりに減少した。内訳をみると、エコポイント対象製品の駆け込み需要により機械器具小売業では前年比 + 17.6%と大幅に増加したものの、エコカー補助金が終了したことから自動車小売業では同 - 24.1%と落ち込んだ。11月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、小型車の落ち込みが特に大きく、全体では前年比 - 33.5%と減少が続いた。

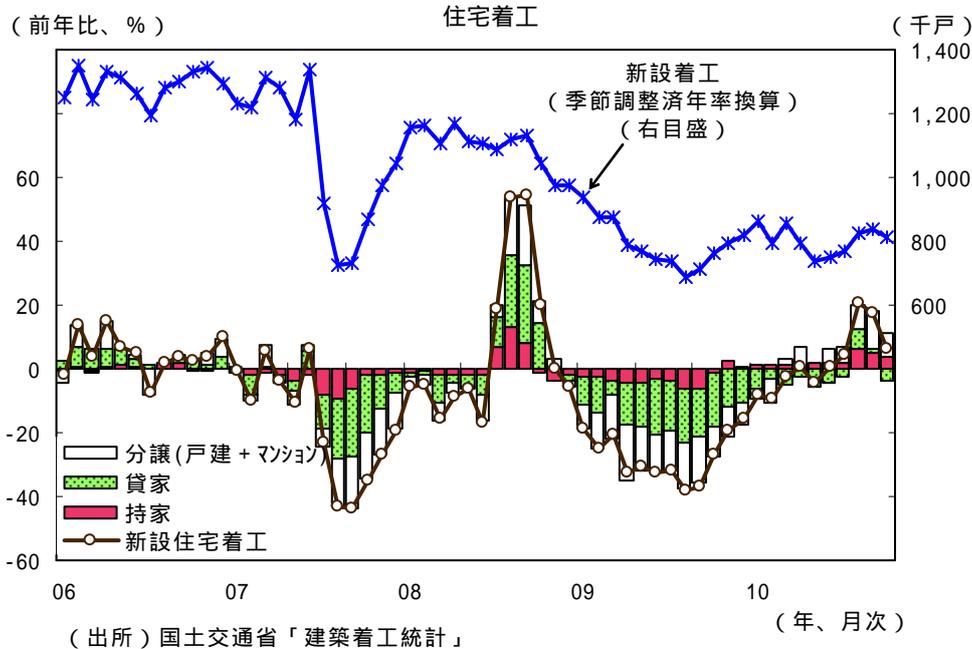


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、原数値）は、10月は前月比 - 0.3ポイントと4ヶ月連続で低下したが、低下幅は縮小した。消費者態度指数を構成する意識指標の動向をみると、「耐久消費財の買い時判断」と「暮らし向き」で低下が続いている。1年後の物価の見通しについては、「低下する」と回答とした世帯割合は13.1%と引き続き高水準で推移している。



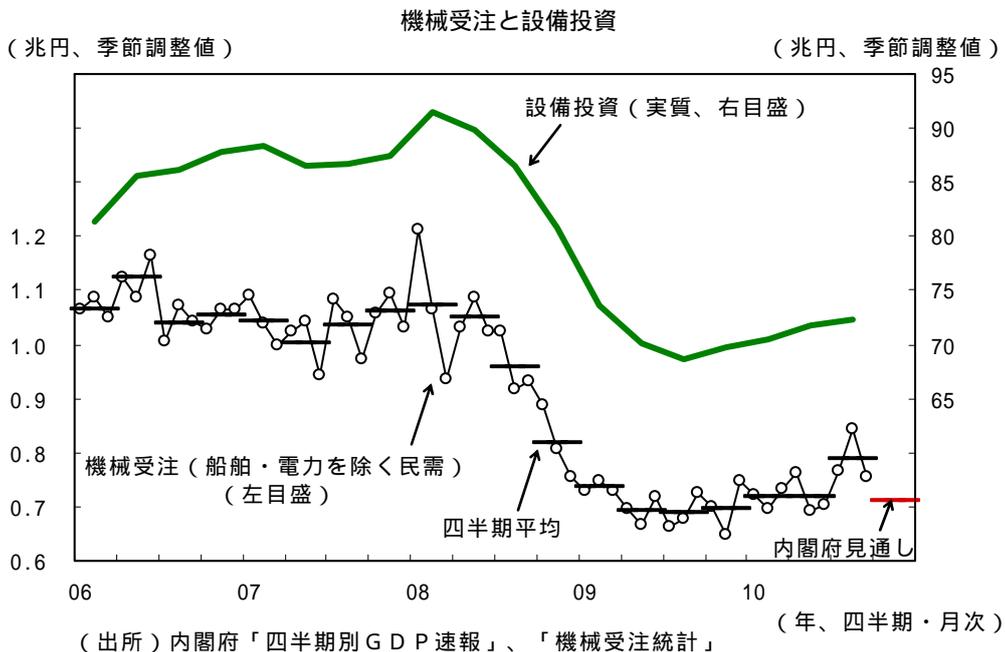
6. 住宅投資 ~ 住宅着工は持ち直してきた

7~9月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比+1.3%と増加に転じた。10月の住宅着工戸数は前年比+6.4%の増加となった。貸家は減少したが、持家、分譲が増加した。着工総数の季節調整済み年率換算値は81.3万戸と依然低い水準にとどまっている。先行きについては、住宅着工、住宅投資ともに緩やかな持ち直し基調での推移となると見込まれる。



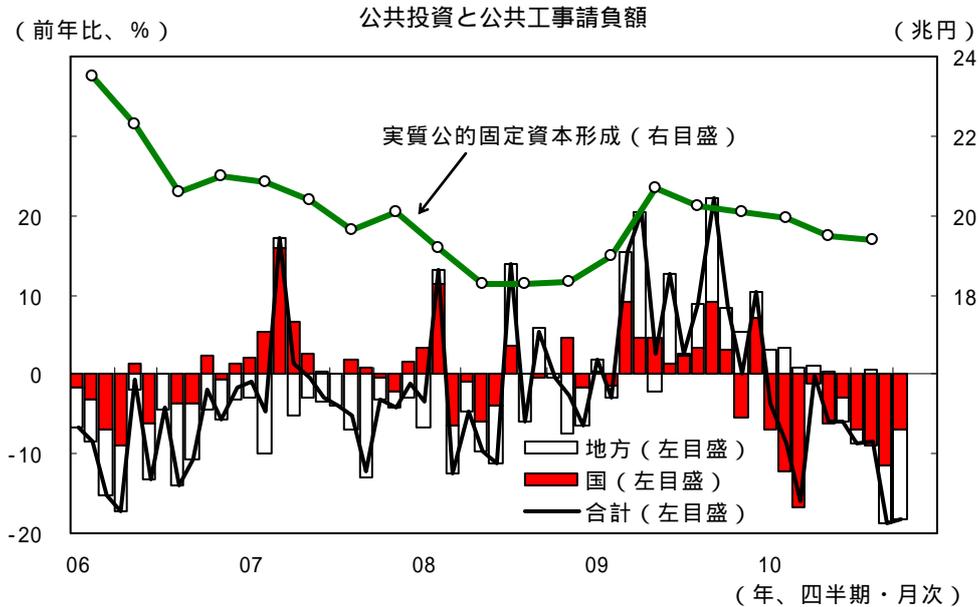
7. 設備投資 ~ 持ち直している

7~9月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比+0.8%と4四半期連続で増加した。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は、7~9月期に同+9.6%と大幅に増加した後、その反動もあって10~12月期は同-9.8%と減少する見通しとなっている。設備過剰感は依然として残っているものの、生産水準の切り上がりや企業収益の回復を受けて、設備投資は今後も持ち直しが続く見込まれる。



8. 公共投資 ~ 減少している

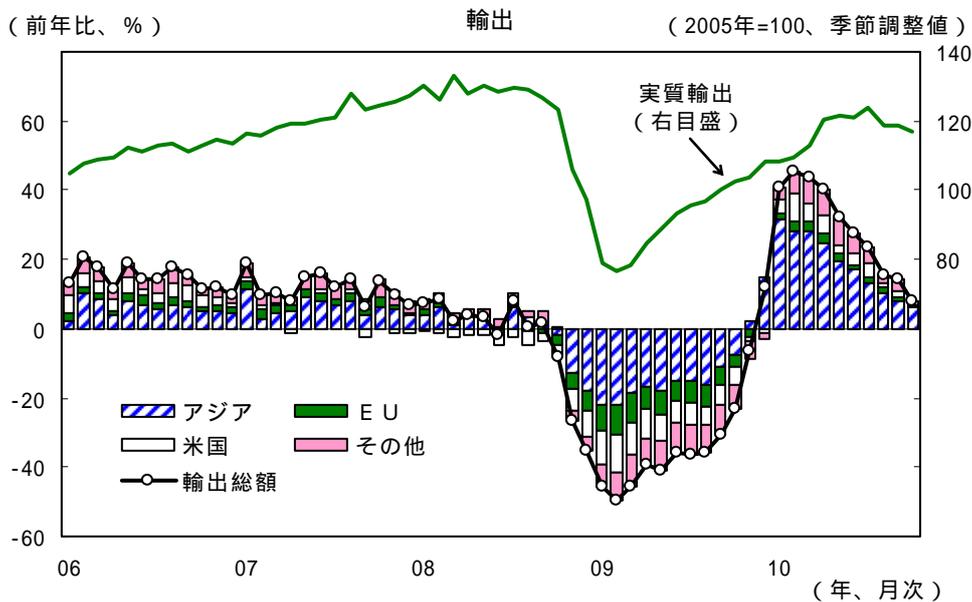
7~9月期の公共投資（実質GDPベース）は、前期比 - 0.6%と5四半期連続で減少した。10月の公共工事請負額は、前年比 - 18.1%と減少が続いている。2010年度の国の公共事業関係費は、経済対策を実施するために補正予算で増額されたが、大型経済対策が実施された前年と比べると大幅に減額されている。経済対策の効果が現れるには時間がかかることもあり、公共投資は当面、減少が続こう。



(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」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

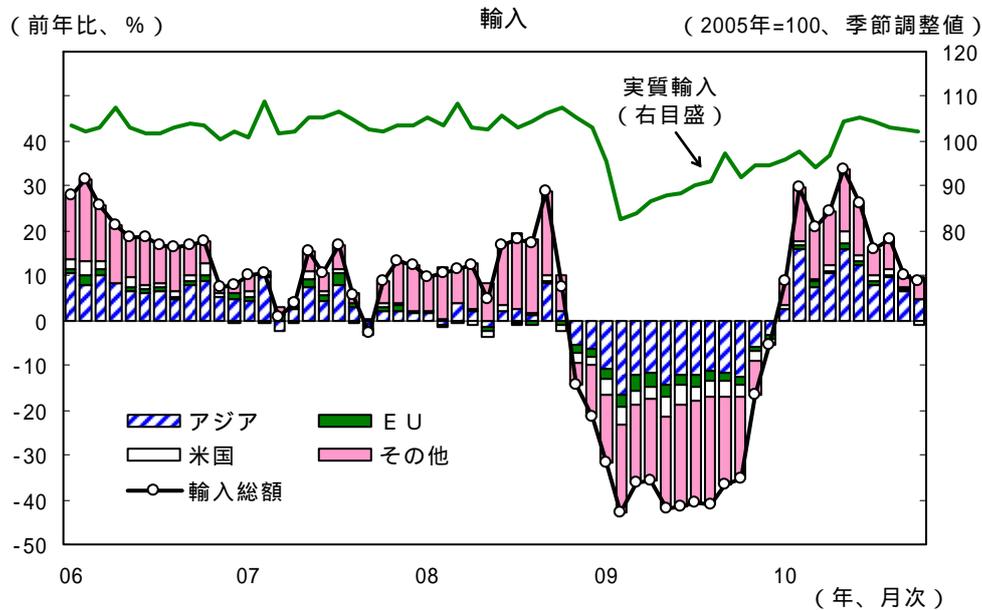
9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出・輸入ともに横ばい圏で推移

10月の実質輸出は前月比で - 1.2%と3ヶ月連続で減少した。貿易統計から輸出額を地域別にみると、アジア向けなどが前年比で増加を続けているが、伸び率は縮小傾向にある。財別の前年比でも、工業用原料、資本財、耐久消費財などが増加しているが、伸び率は縮小している。今後は、海外経済の回復の動きが続くとみられるため、為替が円高水準にある中、実質輸出は緩やかに持ち直してこよう。



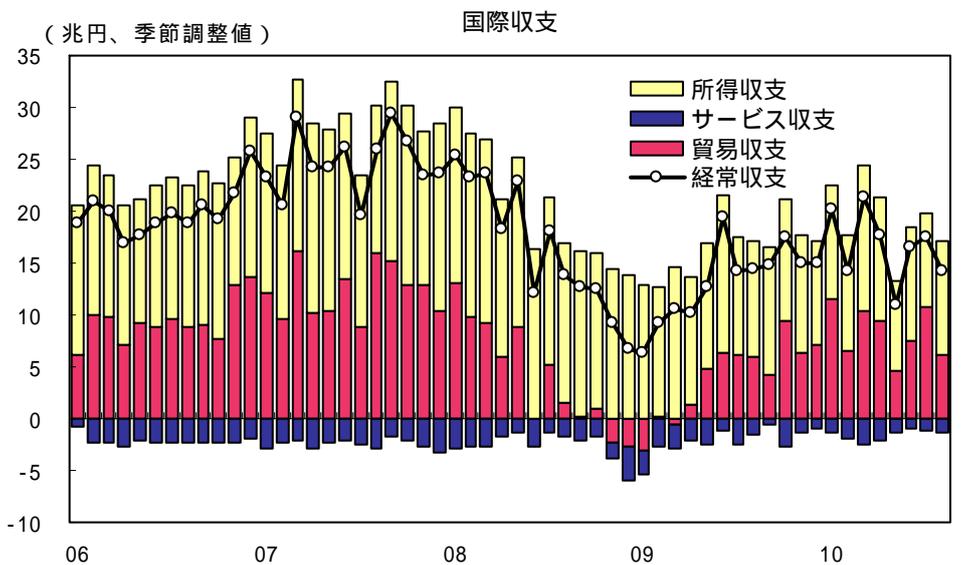
(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

10月の実質輸入は前月比 - 0.5%と4ヶ月連続で減少した。貿易統計から輸入額を地域別にみると、アジアからの輸入が前年比で増加を続けているが、米国、欧州からの輸入は減少した。財別の前年比では、工業用原料、資本財の増加が続く一方、非耐久消費財、耐久消費財は減少している。今後については、国内経済の回復の動きが鈍っており、実質輸入は増加したとしても緩やかな伸びにとどまろう。



(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

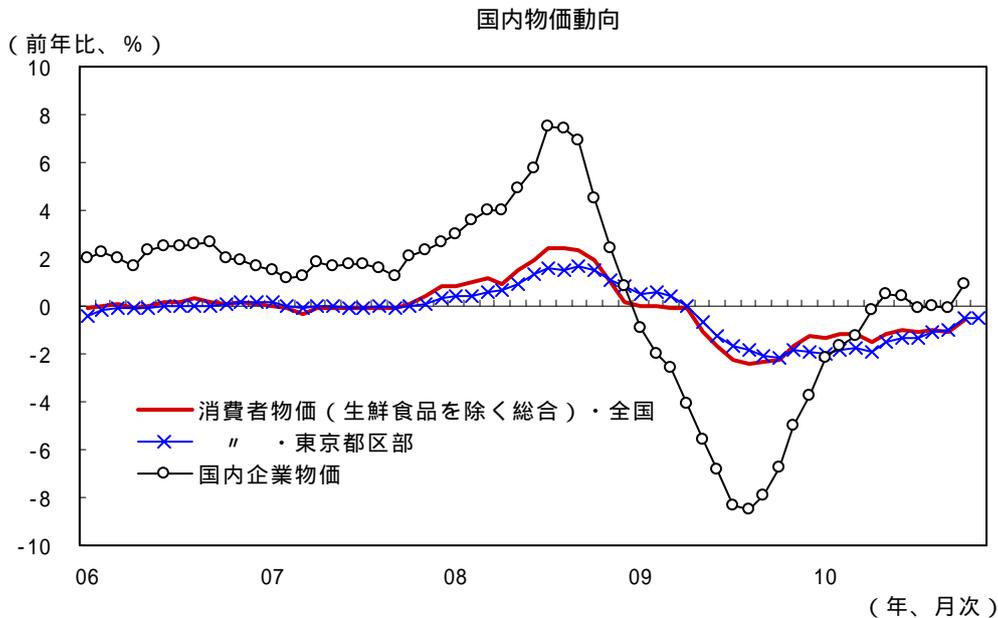
9月の経常黒字は1兆6,613億円(季節調整値)となり、前月比で40.9%の増加となった。貿易黒字は、輸出が増加し輸入が減少したことより、前月比+37.2%と増加した。また、サービス収支の赤字幅は前月比で縮小し、所得収支の黒字幅は増加した。今後については、ぶれを伴いながらも、貿易黒字、経常黒字とも増加基調で推移すると見込まれる。



(注) 年率換算、経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 所得収支 + 移転収支
(出所) 日本銀行「国際収支統計月報」

10. 物価 ~ 国内企業物価は小幅に上昇、消費者物価は下落

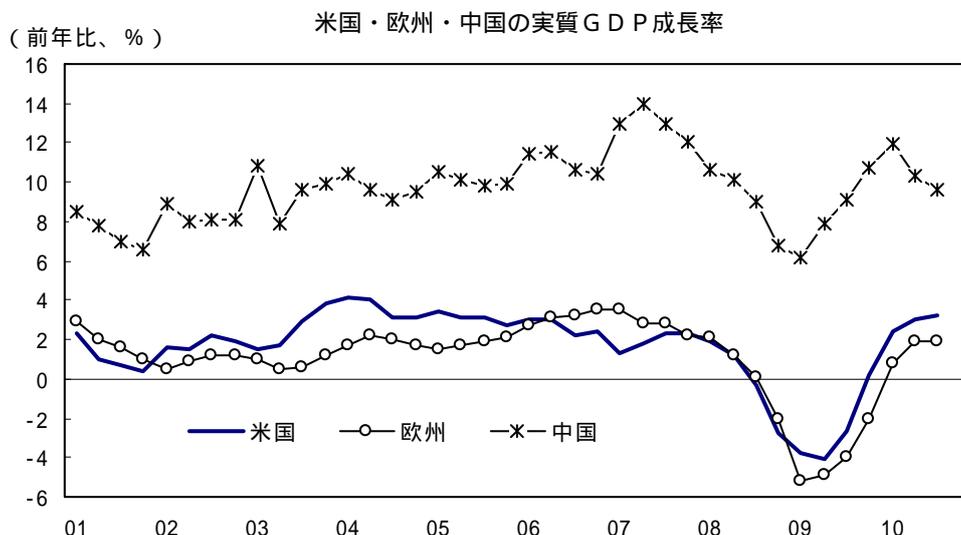
10月の国内企業物価はたばこ税増税の影響もあって前年比+0.9%と上昇に転じた。10月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同-0.6%、11月の東京都区部消費者物価（同）は同-0.5%と下落が続いている。商品市況の回復を背景に素材製品など川上の物価は上昇基調にあるが、家計の所得環境は依然として厳しく、消費者物価は下落幅を縮小させつつも弱含みで推移するだろう。



(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 ~ 景気回復の動きは続くが勢いは鈍化

世界経済は回復の動きが続いているものの、足元の経済指標には減速の動きが現れている。米国では住宅指標の低迷が続いているほか、中国でも金融引締めの影響などにより、固定資産投資の伸びが鈍化している。先行き、景気が失速するリスクは回避されるものの、当面は金融危機後の急速な回復の動きが一服し、世界経済は成長の勢いが鈍る見通しである。

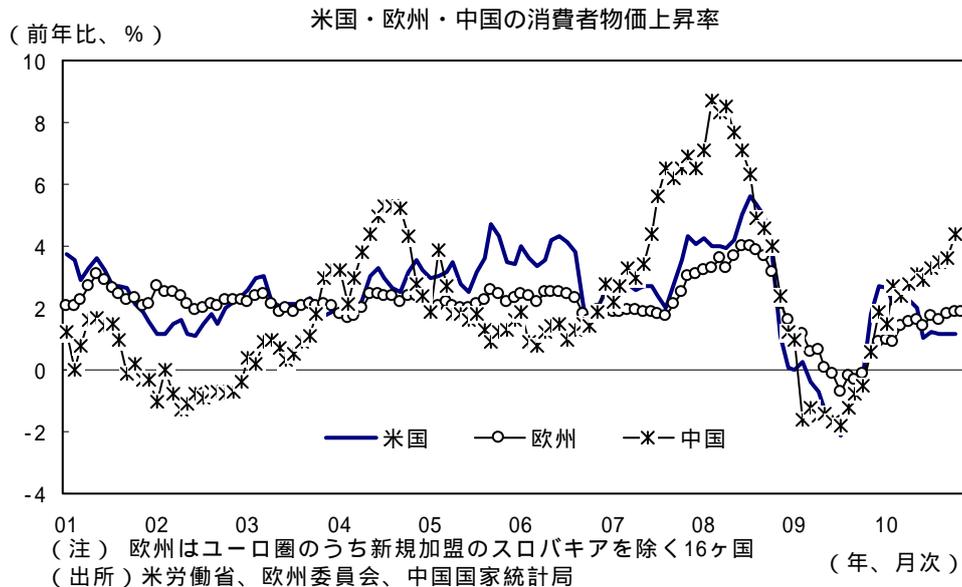


(注) 欧州はユーロ圏のうち新規加盟のスロバキアを除く16ヶ国

(出所) 米商務省、欧州委員会、中国国家統計局

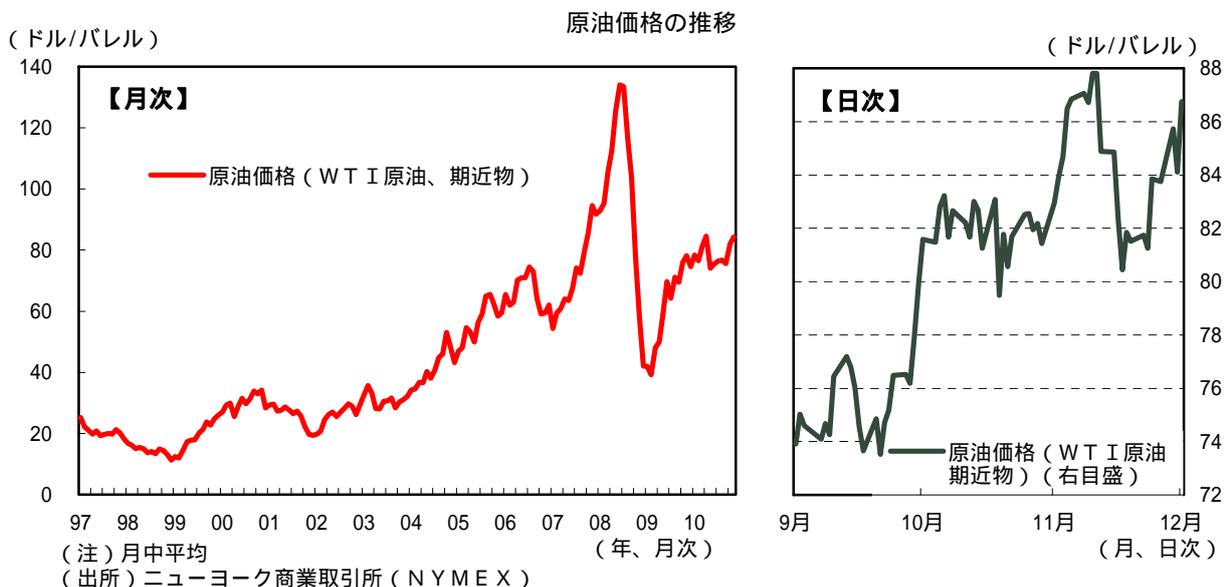
12. 世界の物価 ~インフレ圧力は弱いものの、食料品価格が上昇

世界の物価は、1年前のエネルギー価格が低かった反動などによって上昇率が高まっていたが、そうした動きも一服してきており、中でも米国では上昇率が縮小してきている。一方、欧州や中国では、食料品価格が物価の押し上げ要因になっており、上昇率の拡大が続いている。先行き、景気回復に伴う物価上昇圧力は各国とも弱いものの、世界的に食料品価格上昇の影響が続く可能性がある。



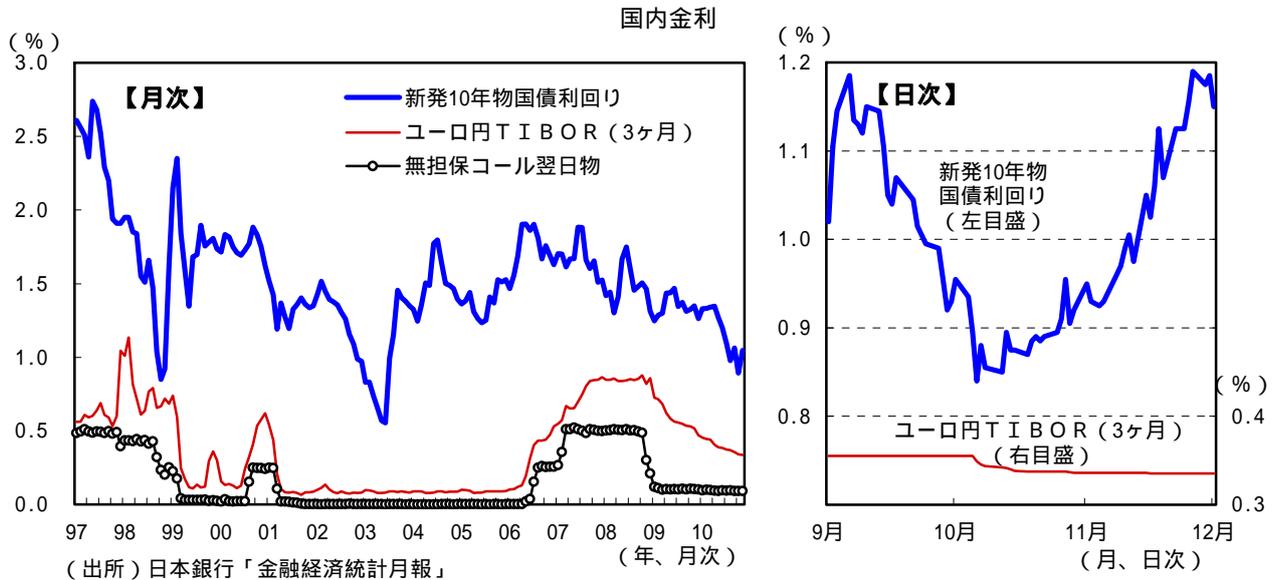
13. 原油 ~80ドル台前半で推移

11月の原油相場(WTI、期近物、終値)は、月初に米国の追加金融緩和観測などで押し上げられた後は横ばい圏内で推移した。足元では、相場押し下げ要因として欧州の財政・金融問題、中国の引き締め策、ドル高が意識されているが、新興国を中心に需要が増加する見通しに変化はなく、目先は冬場の需要増加も見込める。原油相場は、引き続き80ドル台前半を中心とした推移が見込まれる。



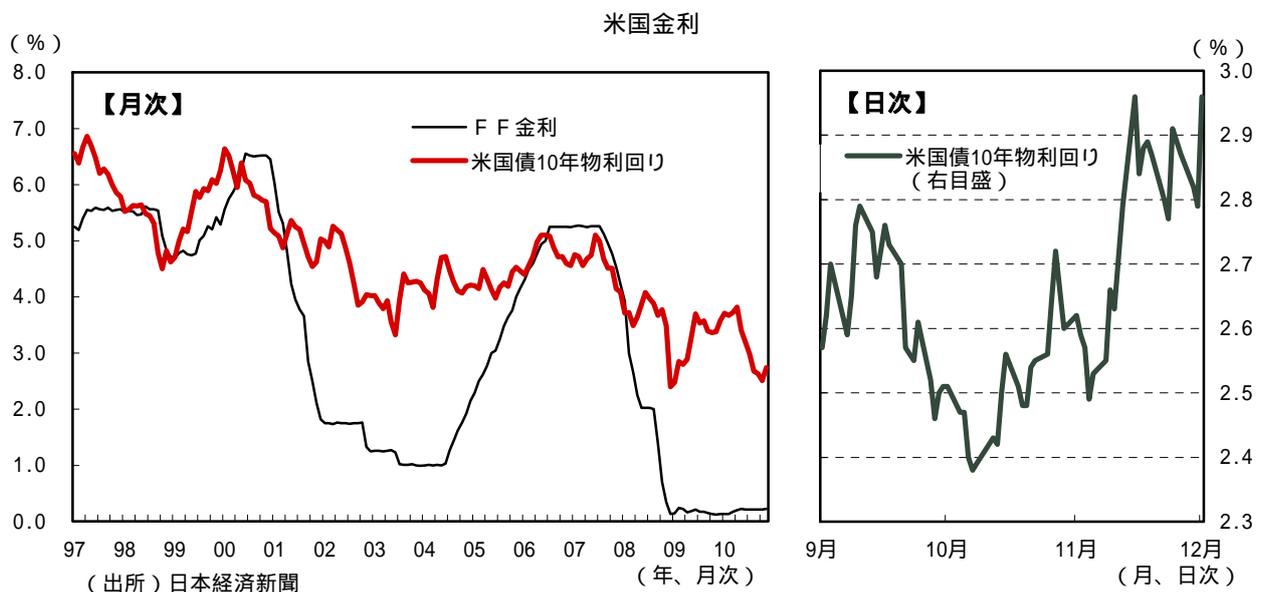
14. 国内金利 ~ 長期金利は1%台に上昇

11月の10年債利回りは上昇。米国の追加金融緩和による一段の金利押し下げは困難との見方などから世界的に金利上昇圧力が強まり、日本の10年債利回りは1.1%台まで上昇した。月末にかけて欧州の財政・金融問題の行方が懸念されたものの、日本の国債への買いは限定的であった。海外金利の動向に加えて、日本の予算編成の動向も不透明要因だが、長期金利は1%台前半を中心に推移するだろう。



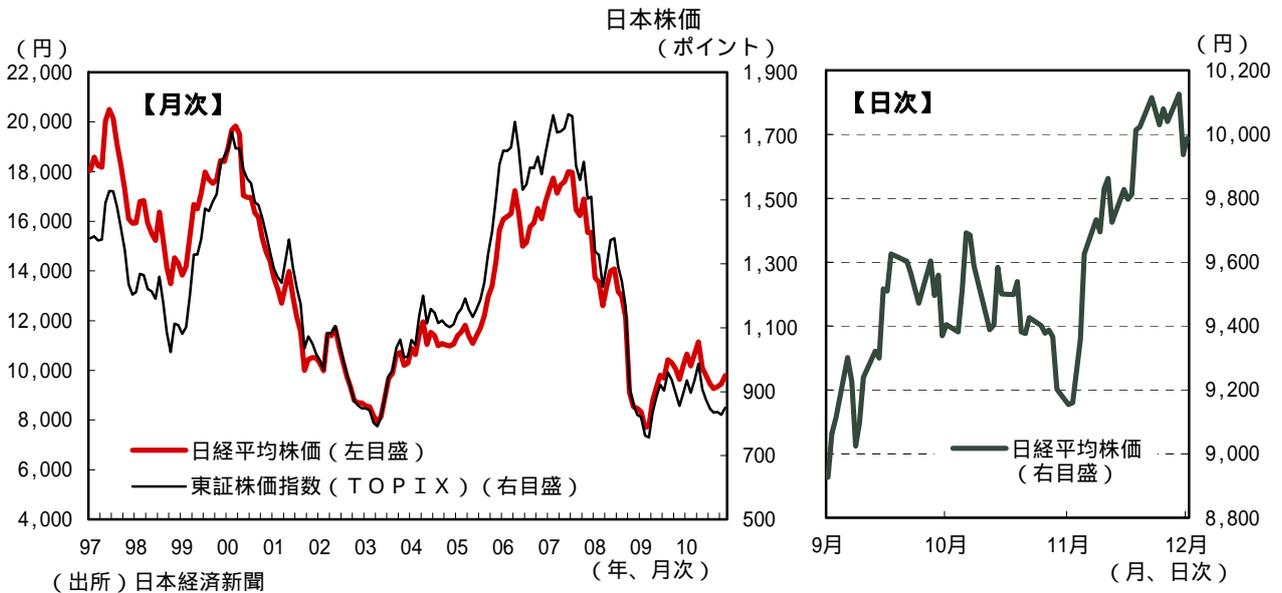
15. 米国金利 ~ 3ヶ月半ぶりの水準に上昇

F R B (米連邦準備理事会) は11月2、3日に F O M C (連邦公開市場委員会) を開催し、6,000億ドルの国債購入を決定した。一方、長期金利は、F R B の金融緩和政策に内外から批判が高まり、追加の緩和観測が後退したことにより上昇し、15日には2.96%と3ヶ月半ぶりの高水準をつけた。もっとも、景気回復ペースは鈍く、物価も低迷しているため、当面は2%台後半で推移する見通しである。



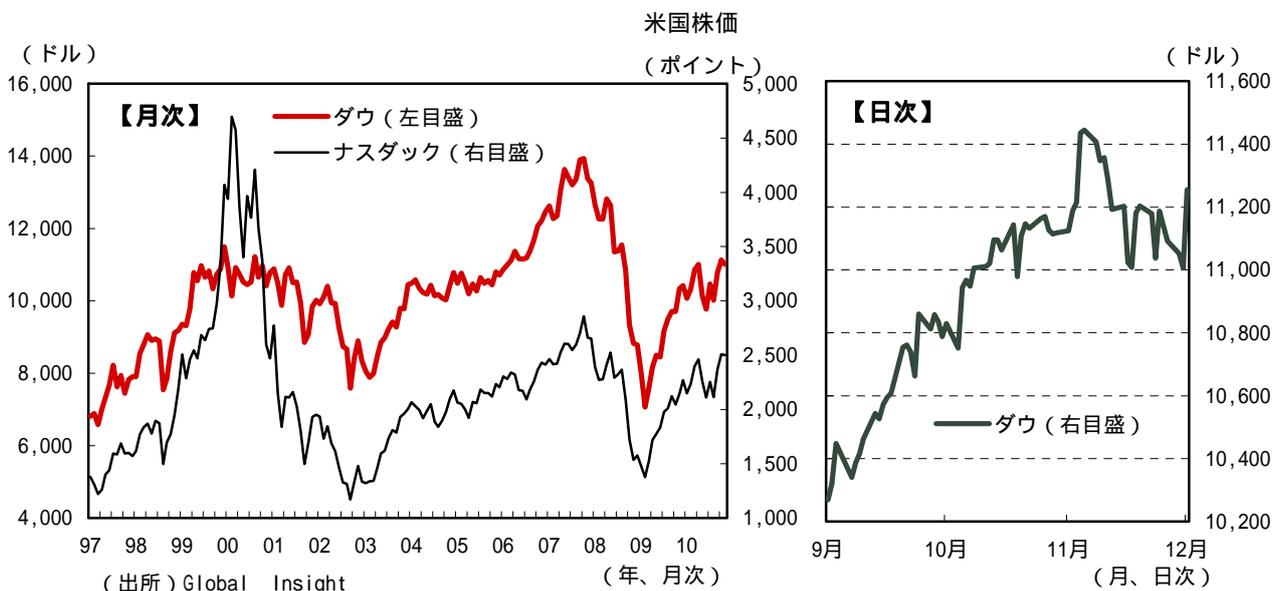
16. 国内株価 ~ 上昇後、頭打ち

11月の日経平均株価は上昇後、月末にかけて頭打ちとなった。月前半は、海外株価の上昇、日本株の出遅れ感、ドル高・円安などが相場の押し上げ材料になった。もっとも月末にかけては、欧州財政・金融問題、朝鮮半島情勢、中国の金融引き締めといった懸念材料により相場は弱含んだ。当面、内外景気や企業業績の底堅さを背景に、株価は底堅い推移が見込まれる。



17. 米国株価 ~ 高値更新後は弱含み

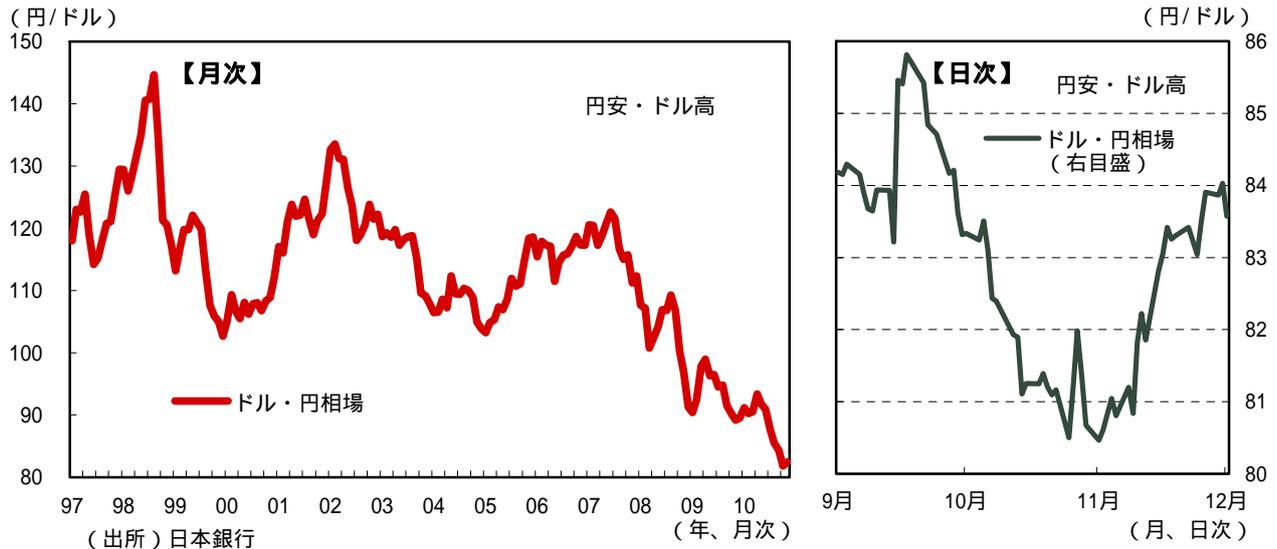
11月のダウ平均株価は月初に金融危機前の水準を回復し2年2ヶ月ぶりの高値をつけたが、その後は反落した。好調な企業業績や、雇用・消費関連指標の改善、年末商戦への期待などが買い材料となったが、追加の金融緩和観測の後退や、中国の金融引き締め懸念、欧州の金融・財政問題などが上値を抑えた。金融緩和の効果と景気回復が下値を支えるも、当面は一進一退で推移する見込みである。



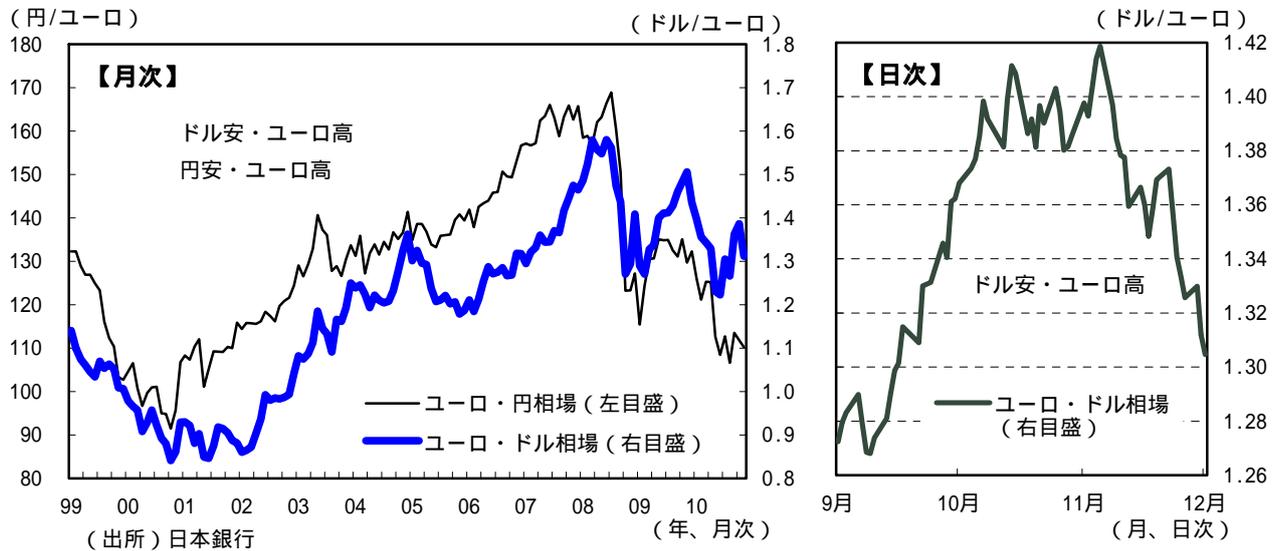
18. 為替 ~ ドル高・円安傾向

11月はドル高・円安で推移した。上旬は、米国の金融緩和策の決定を受けてドル安圧力が残ったものの、その後、追加緩和観測が後退するのに伴って、米国金利が上昇し、ドルが全面高となった。なお、月末にかけて金融・財政問題への懸念を背景にユーロが大幅に下落した。日米欧とも財政赤字や景気などに不安材料を抱えている中で、三極通貨の相場は一進一退が見込まれる。

為替相場(1)

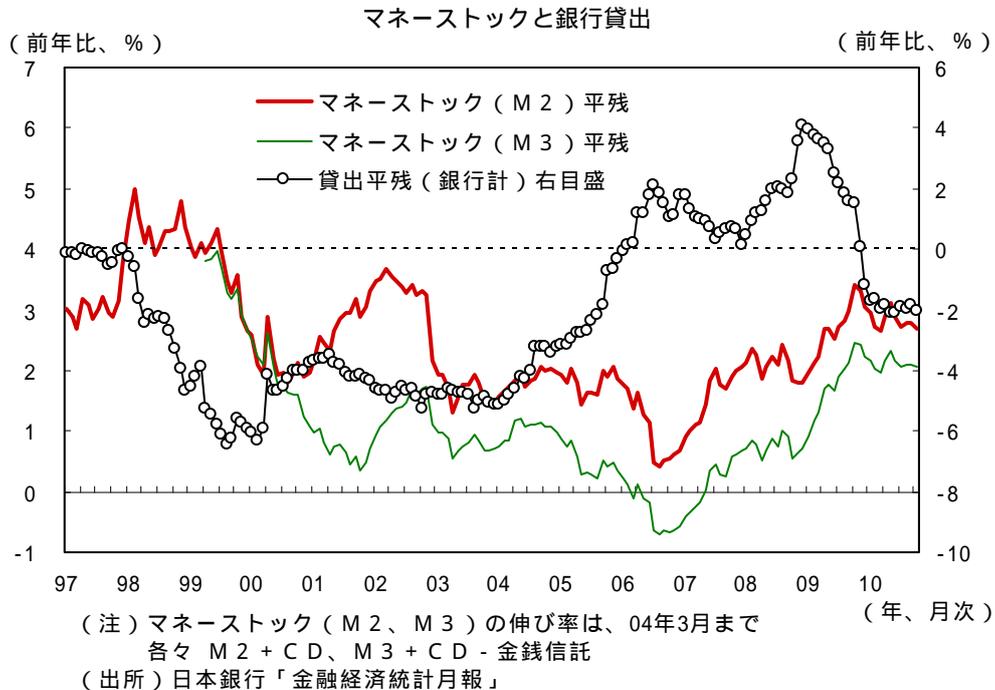


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加

10月のマネーストック（M2）は前年比+2.7%と増加が続いた。また、10月の銀行貸出残高は前年比-2.0%と11ヶ月連続で減少した（不良債権処理などの特殊要因を除くと同-1.7%）。景気回復の動きが続いているが、設備投資の本格的な回復までには至っておらず、企業の資金需要は低迷が続いている。銀行貸出は今後も大企業向け、中小企業向け共に減少基調で推移するだろう。



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

- 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。