三菱UFJリサーチ&コンサルティング

2012年1月5日

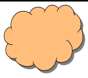
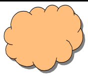
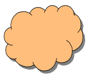
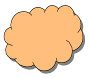
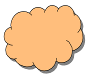
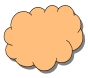
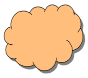
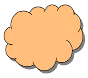
調査レポート

グラフで見る景気予報（1月）

【今月の景気判断】

景気の持ち直しテンポが緩やかになっている。復旧に伴う供給力回復の動きが一巡したことや、海外経済の回復ペースの鈍化によって輸出が横ばいにとどまっていることから、生産活動の回復にも勢いがなくなっている。ただし、厳しいながらも雇用が持ち直し、所得も下げ止まりつつあることを反映して、個人消費の持ち直しが続くなど底固い面もあり、景気回復の動きは続いていると考えられる。今後も、先送りされてきた需要の現出に加え、公共投資を中心とした震災後の復興需要が景気を押し上げると期待され、緩やかながらも景気の持ち直しの動きは続こう。ただし、円高の進行、海外景気の回復ペースの鈍化など輸出環境が厳しさを増しつつあり、先行きについては不透明感が一段と高まっている。

【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～世界経済の回復ペース鈍化と欧州の財政金融危機の動向、国際商品市況の先行き
- 企業活動～円高の輸出への影響、タイの洪水による生産への影響、震災後の企業業績の動向
- 政治～消費税引き上げを巡る税制改革案の行方、補正予算による景気押し上げ効果と原発事故・電力不足
- 家計～下げ止まってきた所得の先行きと個人消費の回復の持続性、自動車など耐久財の販売動向

～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

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。

【各項目のヘッドライン】

項目	12月のコメント	1月のコメント	ページ
1．景気全般	持ち直しテンポが緩やかになっている	持ち直しテンポが緩やかになっている	3～5
2．生産	持ち直しテンポが緩やかになっている	持ち直しテンポが緩やかになっている	6
3．雇用	厳しいものの、持ち直しの動き	厳しいものの、持ち直しの動き	7
4．賃金	下げ止まりの動き	下げ止まりの動き	8
5．個人消費	持ち直している	持ち直している	8～9
6．住宅投資	持ち直し基調にあるものの足元で弱い動き	持ち直し基調にある	10
7．設備投資	持ち直している	弱含んでいる	10
8．公共投資	増加は一服している	増加は一服している	11
9．輸出入･国際収支	輸出は横ばい、輸入は増加傾向	輸出は横ばい、輸入は増加傾向	11～12
10．物価	国内企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は弱含み	国内企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は弱含み	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	景気の回復ペースは鈍化	景気の回復ペースは鈍化	13
12．世界の物価	物価上昇率はピークアウト	物価上昇率はピークアウト	14
13．原油（＊）	まちまちの動き	下落後、上昇	14
14．国内金利	低下後、上昇	長期金利は1%割れ	15
15．米国金利	欧州懸念を背景に低下後、上昇	欧州の財政金融危機を背景に低下	15
16．国内株価	下落が続く	下落傾向	16
17．米国株価	欧州懸念で下落も政策期待で反発	景気回復期待で5ヶ月ぶりの高値	16
18．為替	一進一退	円は対ドルで一進一退、対ユーロで上昇	17
19．金融	銀行貸出は横ばい圏内、マネーストックは緩やかに増加	銀行貸出は横ばい圏内、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】

6．住宅

住宅着工戸数（季調済年率換算）が3ヶ月ぶりに80万戸を上回った

7．設備投資

7～9月期の設備投資（実質ＧＤＰベース）が4四半期連続で小幅に減少した

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。

【主要経済指標の推移】

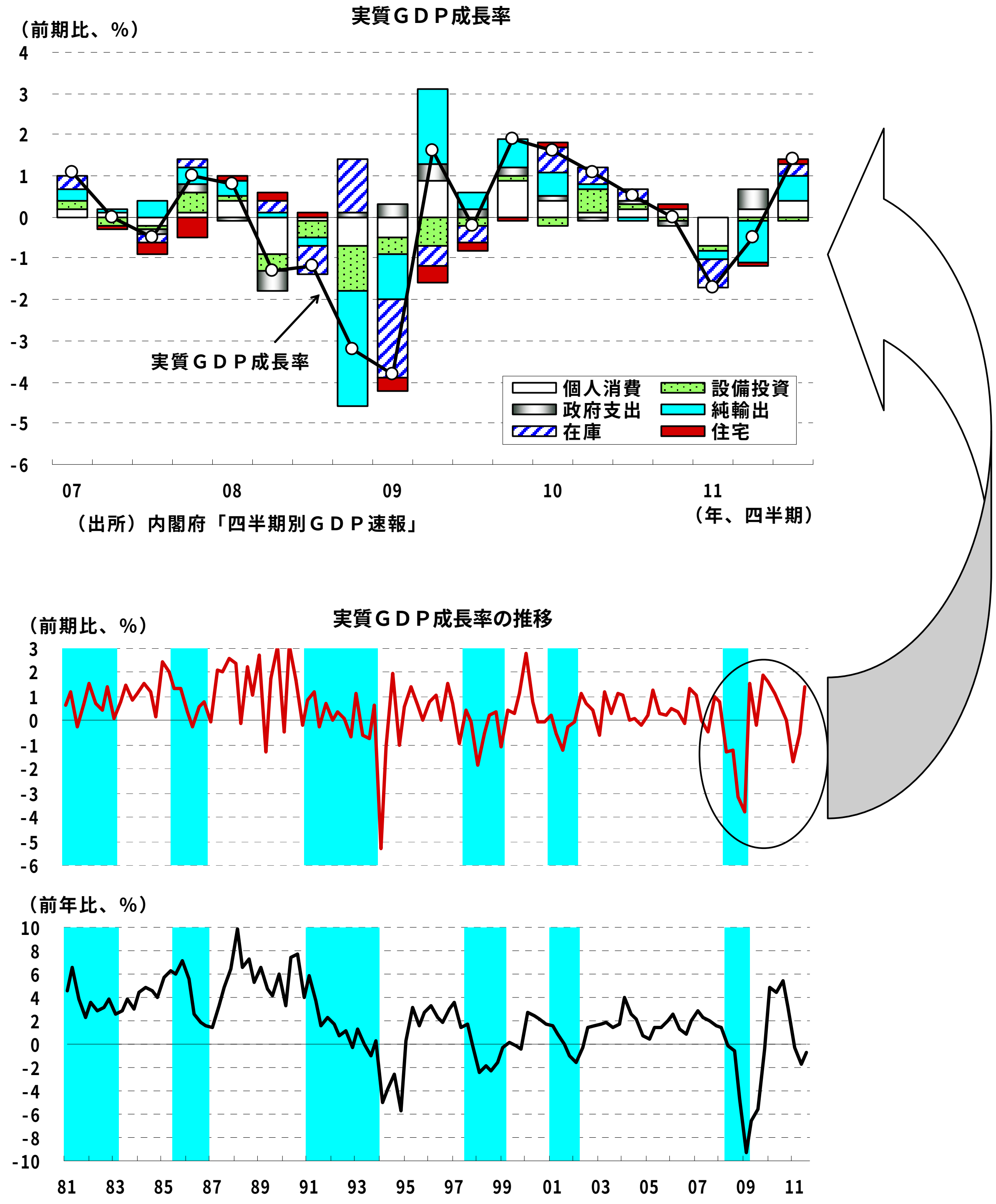
	経済指標	10 10-12	11 1-3	11 4-6	11 7-9	11 10-12	11 7	11 8	11 9	11 10	11 11	11 12
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	0.1	-6.6	-2.0	5.6							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	5	6	-9	2	-4	-5 <3月予想>					
	（大企業非製造業）	1	3	-5	1	4	0 <3月予想>					
	（中小企業製造業）	-12	-10	-21	-11	-8	-17 <3月予想>					
	（中小企業非製造業）	-22	-19	-26	-19	-14	-21 <3月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	27.3	11.4	-14.6	-8.5							
	（製造業）	20.0	-12.5	-15.3	-18.7							
	（非製造業）	31.6	26.8	-14.2	-2.7							
	景気動向指数（CI、先行指数）	91.3	94.0	91.7	93.8		94.9	94.2	92.3	92.0		
	（CI、一致指数）	91.6	91.2	88.4	90.6		90.8	91.0	90.1	91.4		
	（DI、先行指数）	54.5	74.3	21.2	60.6		72.7	72.7	36.4	20.0		
	（DI、一致指数）	48.5	51.5	30.3	66.7		100.0	72.7	27.3	50.0		
	全産業活動指数（除く農林水産業）（前期比・前月比）	-0.2	-1.9	-0.4	2.1		0.4	-0.3	-0.7	0.8		
	第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.3	-1.4	0.0	1.2		-0.2	0.1	-0.4	0.6		
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-0.1	-2.0	-4.0	4.3		0.4	0.6	-3.3	2.2	-2.6	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-0.3	-1.9	-5.9	6.6		0.1	0.2	-2.0	0.2	-1.5	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-0.6	1.0	3.2	1.9		-0.1	2.1	-0.1	0.9	-0.8	
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）※	5.0	*4.7*	*4.6*	-		*4.7*	*4.3*	4.1	4.5	4.5	
	就業者数（季節調整値、万人）※	6255	*6005*	*5964*	-		*5959*	*5943*	6246	6246	6249	
	雇用者数（季節調整値、万人）※	5472	*5269*	*5246*	-		*5213*	*5201*	5468	5461	5484	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	0.97	1.00	0.98	1.08		1.07	1.05	1.11	1.13	1.18	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	0.57	0.62	0.62	0.66		0.64	0.66	0.67	0.67	0.69	
	現金給与総額	0.2	0.1	-0.4	-0.3		-0.2	-0.4	-0.4	0.0	-1.0	
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-1.4	-2.7	-2.2	-2.7		-2.1	-4.1	-1.9	-0.4	-3.2	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	1.1	-3.7	-1.8	-3.4		-2.6	-4.7	-2.8	-1.8	-4.1	
	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整値、%）	73.5	72.7	73.7	73.3		71.9	73.8	74.3	71.8	73.7	
	新車登録台数（含む軽）	-27.2	-25.6	-33.6	-17.8	24.6	-25.6	-26.0	-2.1	27.5	25.1	20.9
	新車登録台数（除く軽）	-31.4	-28.6	-36.5	-19.8	25.2	-30.0	-29.5	0.8	28.3	23.9	23.4
	商業販売額・小売業	-0.4	-3.0	-1.7	-1.0		0.6	-2.6	-1.1	1.9	-2.3	
	百貨店販売高・全国	-1.5	-6.5	0.1	-1.2		-0.1	-1.7	-2.4	-0.5	-1.9	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整値、千戸）	843	842	810	878		955	934	745	774	845	
	（前年比、%）	6.9	3.2	4.1	7.9		21.2	14.0	-10.8	-5.8	-0.3	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	-4.3	5.6	2.5	1.5		-8.2	11.0	-8.2	-6.9		
	（同前年比）	5.6	8.9	9.8	5.8		4.0	2.1	9.8	1.5		
公共投資	公共工事請負額	-14.8	-3.2	-9.3	-3.4		-15.9	3.5	3.3	3.2	6.8	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	10.0	2.4	-8.0	0.5		-3.4	2.8	2.3	-3.8	-4.5	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	0.2	-1.1	-5.7	8.7		0.4	0.1	3.4	-4.6	-2.7	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	11.3	11.4	10.4	13.8		9.9	19.2	12.2	17.9	11.4	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-0.7	-0.9	2.2	2.6		1.9	0.0	-1.6	4.6	-1.8	
	経常収支（季節調整値、百億円）	144.0	108.7	63.3	86.4		75.3	65.3	118.7	51.9		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	59.3	30.3	-41.6	-4.9		-4.1	-19.9	9.2	-52.7		
物価	企業物価指数（国内）	1.0	1.8	2.5	2.6		2.8	2.6	2.5	1.6	1.7	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.8	-0.8	-0.2	0.2		0.1	0.2	0.2	-0.1	-0.3	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	85.2	94.1	102.6	89.8	94.1	97.3	86.3	85.6	86.4	97.2	98.6
金融	マネーストック（M2、平残）	2.6	2.4	2.8	2.8		3.0	2.7	2.7	2.8	3.0	
	（M3、平残）	2.0	1.9	2.2	2.3		2.4	2.2	2.3	2.3	2.5	
	貸出平残（銀行計）	-2.1	-1.9	-0.8	-0.5		-0.6	-0.5	-0.3	0.1	0.2	
市場データ（期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.089	0.088	0.067	0.078	0.079	0.073	0.081	0.080	0.081	0.077	0.078
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.338	0.336	0.333	0.330	0.329	0.332	0.330	0.329	0.329	0.329	0.329
	新発10年物国債利回り（%）	1.04	1.25	1.18	1.05	1.00	1.11	1.02	1.00	1.01	0.99	1.00
	FFレート（%）	0.19	0.16	0.09	0.08	0.07	0.07	0.10	0.08	0.07	0.08	0.07
	米国債10年物利回り（%）	2.84	3.44	3.19	2.41	2.03	2.97	2.29	1.96	2.13	2.00	1.96
	日経平均株価（円）	9836	10308	9612	9255	8582	9997	9073	8695	8734	8506	8506
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	857	919	834	798	738	861	779	754	750	730	733
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	11234	12146	12582	11557	12073	12143	11614	10913	11955	12046	12218
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	2553	2754	2827	2584	2637	2756	2579	2415	2684	2620	2605
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	82.6	82.3	81.7	77.8	77.4	79.5	77.2	76.8	76.8	77.5	77.9
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	110.0	113.9	118.4	108.5	104.9	110.8	110.8	103.8	110.7	103.5	100.4
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.34	1.39	1.46	1.41	1.34	1.43	1.45	1.35	1.40	1.33	1.29

(注)　括弧書きのない場合は、単位は前年比、%
11年8月までの失業率、就業者数、雇用者数は、岩手県、宮城県及び福島県を除く全国の値（四半期は、1-3月期、4-6月期が3県を除く全国）。

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。

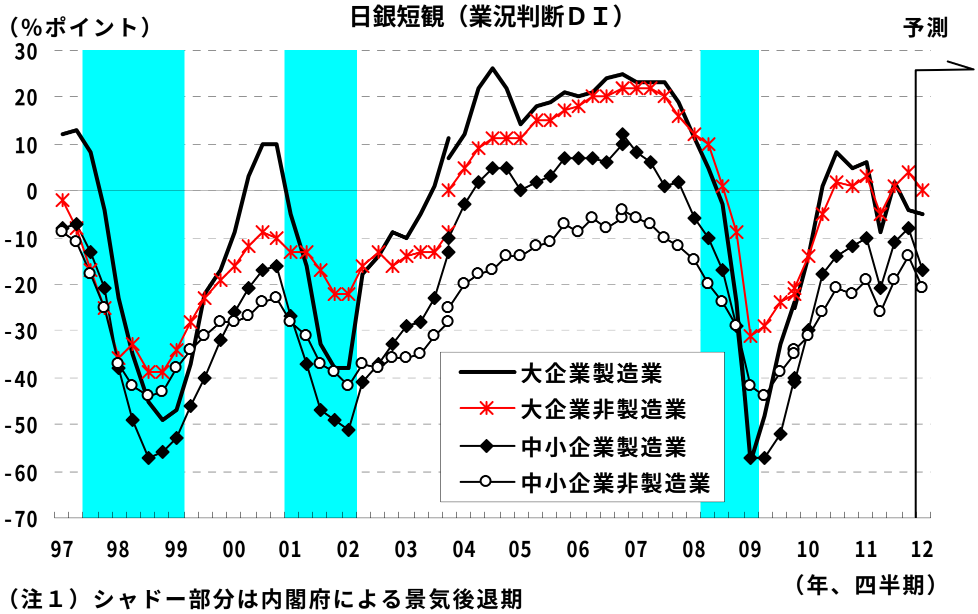
１．景気全般　～持ち直しテンポが緩やかになっている

○2011年7～9月期の実質ＧＤＰ成長率（2次速報）は前期比＋1.4％（同年率＋5.6％）と3四半期ぶりにプラスとなった。自動車販売の急速な持ち直しを受けて個人消費が大きく増加し、供給体制の復旧により輸出も大幅に伸びた。もっとも、設備投資は緩やかな減少が続いているほか、世界経済減速の影響を受けて、景気のけん引役となるべき輸出も足元で持ち直しの動きが弱まっている。



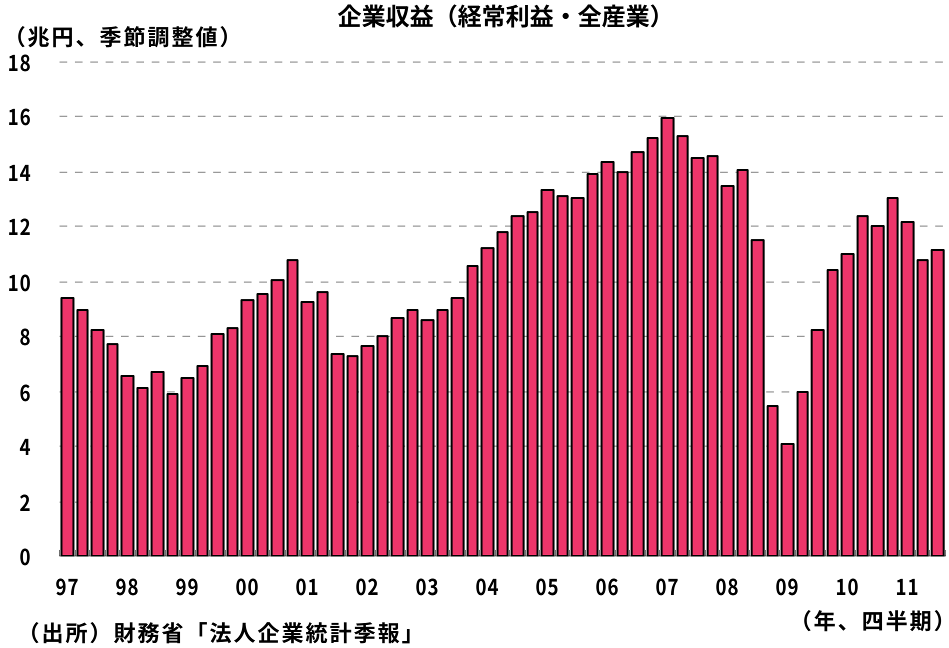
（年、四半期）
（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
94年までは00年基準、95年以降は05年基準
（出所）内閣府「四半期別ＧＤＰ速報」

○12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6ポイント低下の－4と、世界経済の減速や円相場の高止まりによる輸出の低迷を受けて景況感が悪化した。一方、大企業非製造業のＤＩは3ポイント上昇し、中小企業は製造業、非製造業とも上昇した。海外経済減速の影響は今のところ輸出企業に限られているとみられるが、先行きに対する警戒感は強まっている。



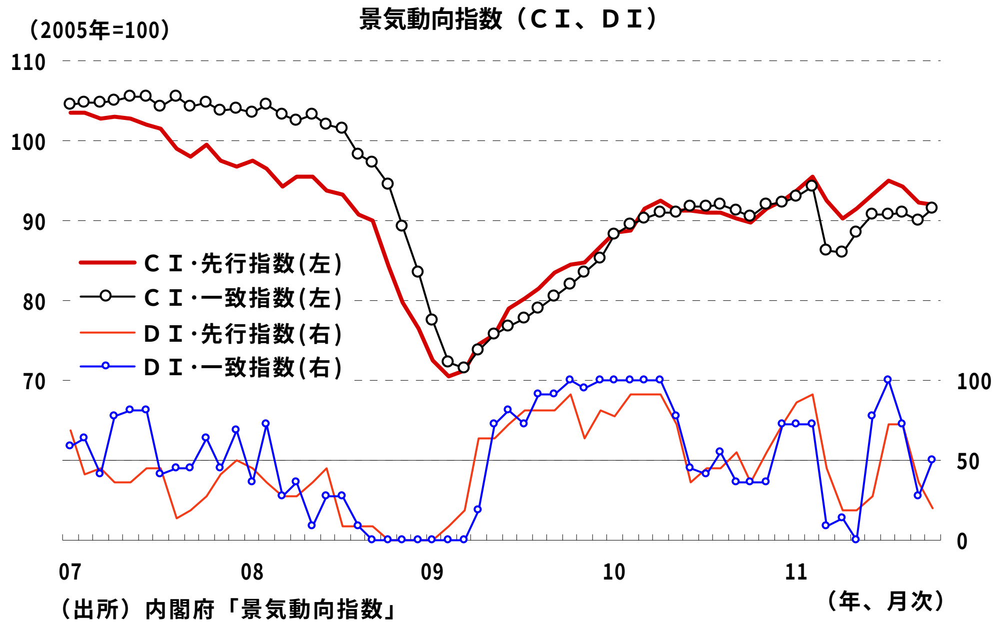
（注１）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（注２）2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
（出所）日本銀行「企業短期経済観測調査」

○2011年7～9月期の企業収益（経常利益、全産業）は前期比＋3.6%と3四半期ぶりに増加した。震災により生産活動は一旦大きく落ち込んだが、供給体制の復旧が急ピッチで進むにつれて売上高が持ち直し、収益改善に寄与した。生産の持ち直しに合わせ、企業収益は今後も増加基調で推移するとみられるが、世界経済の減速など当面は下押し圧力が強い状況が続くだろう。



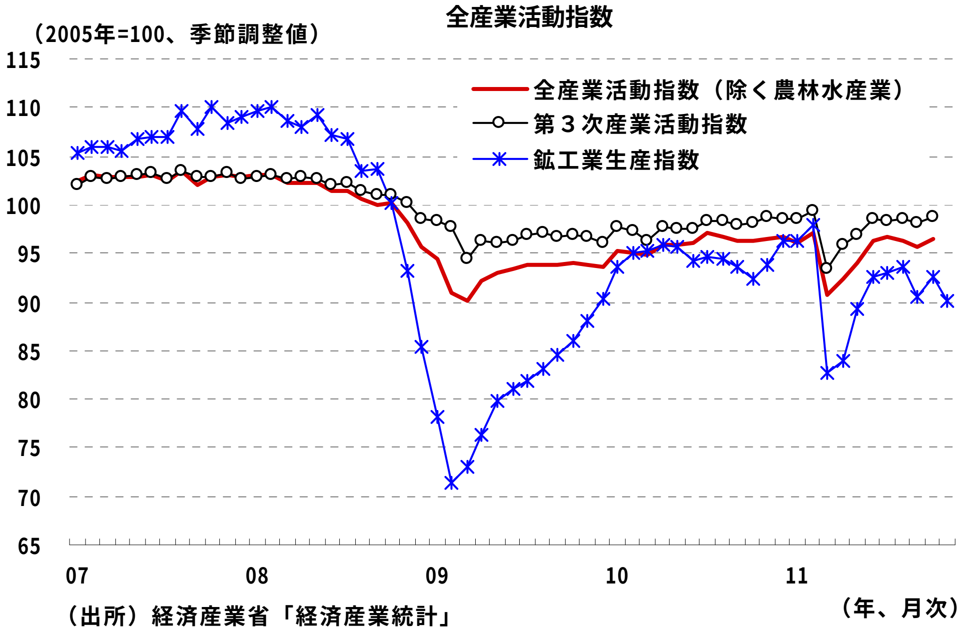
（出所）財務省「法人企業統計季報」

○10月のＣＩ一致指数は2ヶ月ぶりの上昇となった。11系列のうち7系列が上昇に寄与しており、なかでも大口電力使用量の上昇幅が大きかった。先行指数は3ヶ月連続で低下した。11月の一致指数は耐久消費財出荷、商業販売（小売業）、鉱工業生産が押し下げ要因となり、再び低下に転じる見込みである。基調判断は「下げ止まり」のままであろう。



（出所）内閣府「景気動向指数」

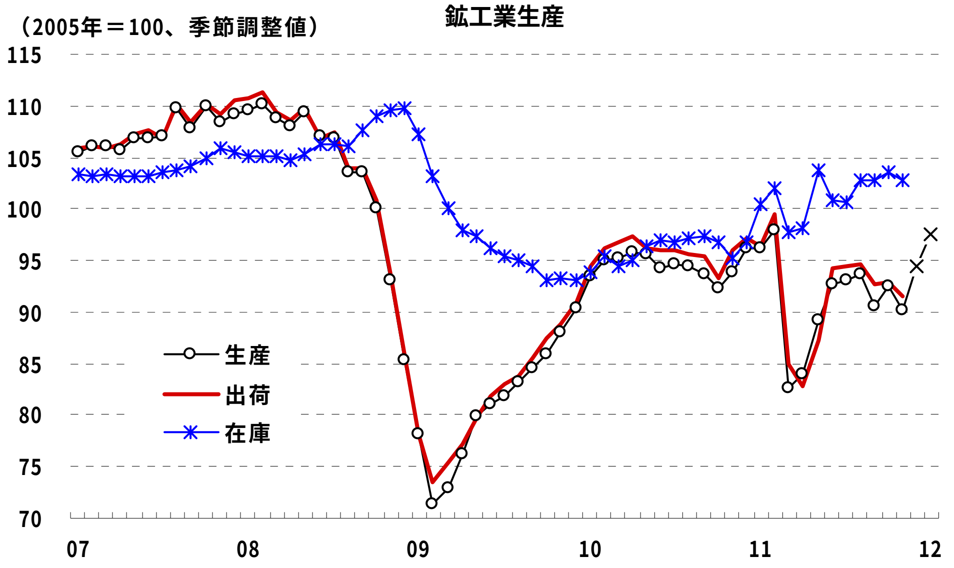
○10月は、第３次産業活動指数が2ヶ月ぶり、全産業活動指数は3ヶ月ぶりに前月比上昇となった。第３次産業活動指数は情報通信業、娯楽業が全体を押し上げた。全産業活動指数も鉱工業生産の増加、第３次産業活動指数の上昇により、前月比プラスとなった。11月は、卸・小売業が低下、鉱工業生産も減少したため、第３次産業活動指数、全産業活動指数ともに再び低下するものと見込まれる。



（出所）経済産業省「経済産業統計」

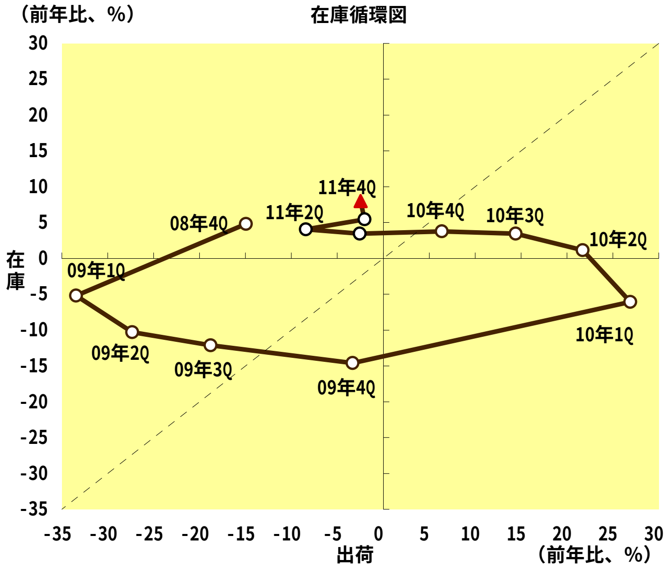
2．生産　～持ち直しテンポが緩やかになっている

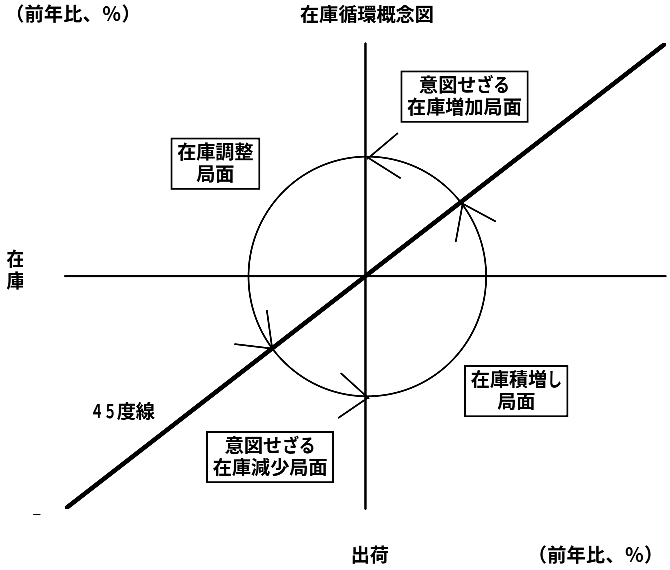
○11月の鉱工業生産は前月比－2.6%と、タイ洪水の影響もあって自動車などを中心に大幅に減少した。生産予測調査では、12月は同＋4.8%、1月は同＋3.4%と、急速に持ち直す見通しである。拡大する復興需要や緩やかながらも回復が続く世界経済を背景に、鉱工業生産は今後も持ち直し基調を維持するとみられるが、世界経済失速への懸念など先行き不透明感は強まっている。



（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「経済産業統計」

○11月は、出荷はデジタルカメラなどを中心に前月比－1.5%と減少し、在庫も同－0.8%と減少した。自動車では不足している在庫の復元を目指す動きが続いているが、集積回路や一部の素材製品では需要の低迷により在庫が積み上がっている。在庫は、製品によって圧縮が必要なものと積み増しが必要なものが混在しており、しばらくはまちまちの動きが続くだろう。

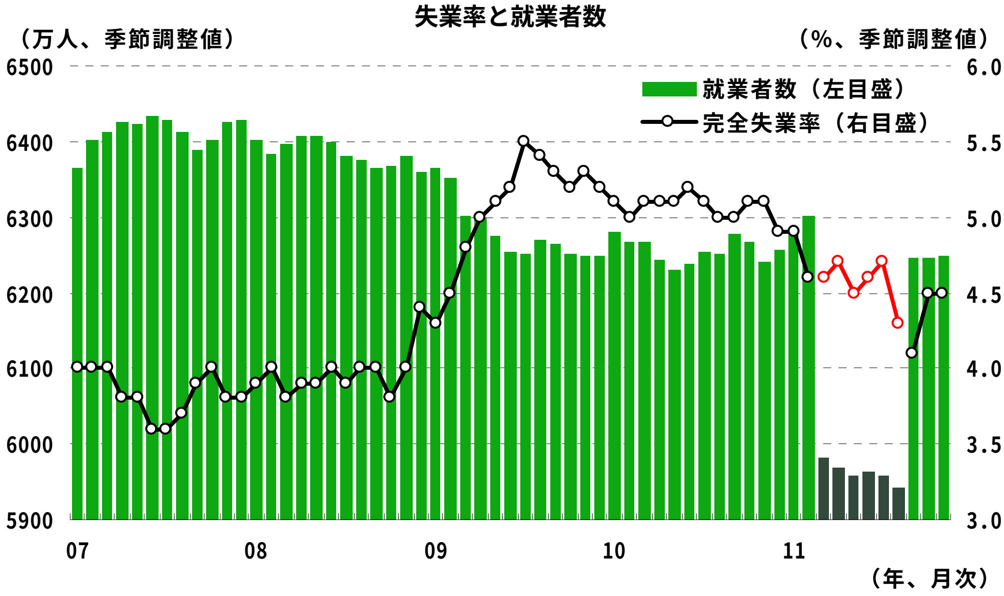




（注1）数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
（注2）11年4Qの出荷は10､11月平均、在庫は11月の前年比
（出所）経済産業省「経済産業統計」

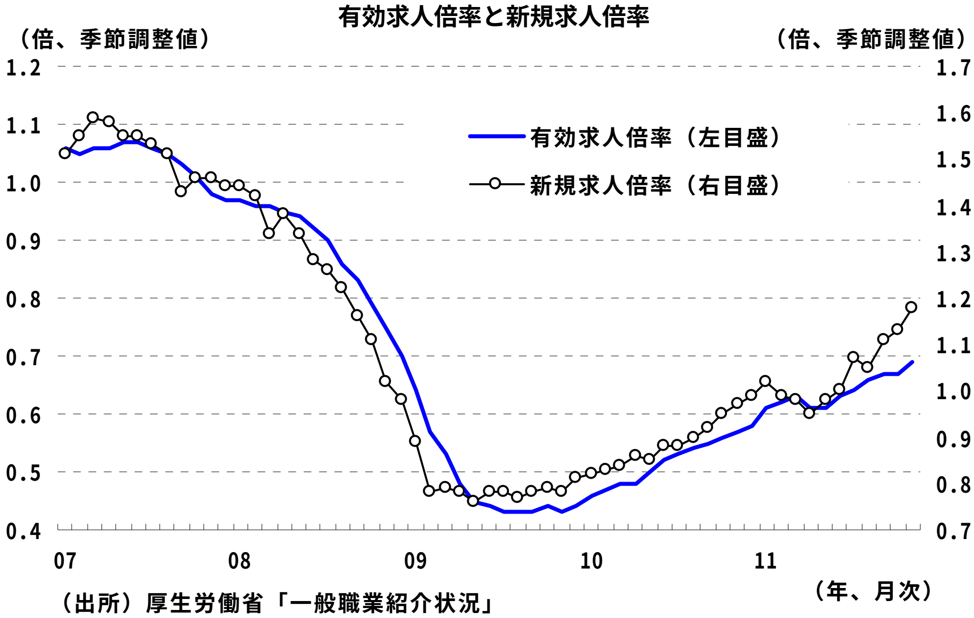
３．雇用　～厳しいものの、持ち直しの動き

○11月の全国の完全失業率は4.5%と、前月と同水準だった。就業者数は前月差＋3万人と増加したものの、完全失業者数も同＋4万人と増加したため、失業率に変化は無かった。一方、雇用者数は前月差＋23万人と増加している。今後は、国内景気の持ち直しを背景に雇用情勢は改善基調が見込まれるが、緩やかなペースにとどまるだろう。



（注）11年3～8月は、岩手、宮城、福島県を除く全国の値。
（出所）総務省「労働力調査」

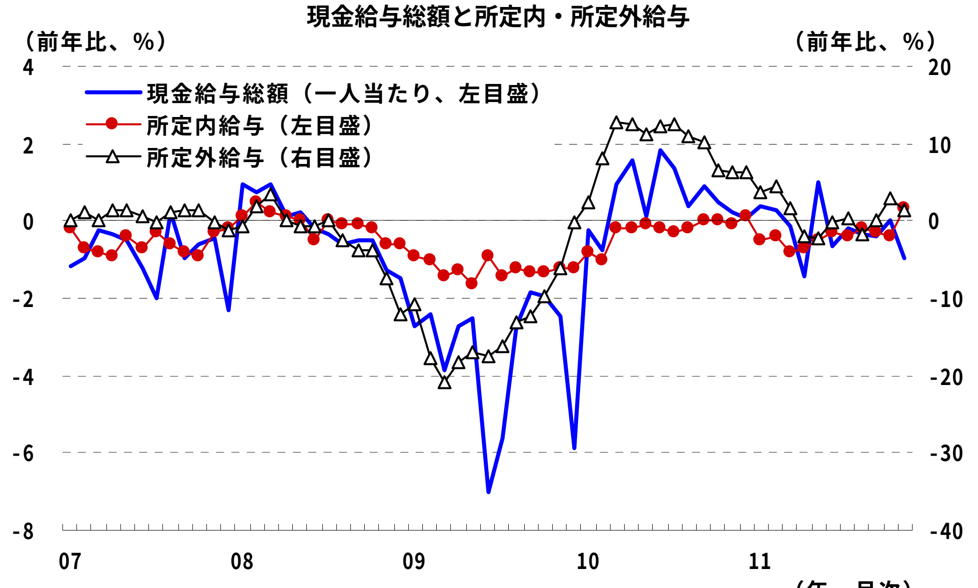
○11月は、有効求人数が前月比＋1.1%と増加した一方、有効求職者数が同－1.8%と減少した結果、有効求人倍率は0.69倍（前月比＋0.02ポイント）と改善した。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.18倍（前月比＋0.05ポイント）と3ヶ月連続で上昇した。新規求人数が前月比＋3.4%と増加した一方、新規求職申込件数が同－1.4%と減少したためである。



（出所）厚生労働省「一般職業紹介状況」

4．賃金　～下げ止まりの動き

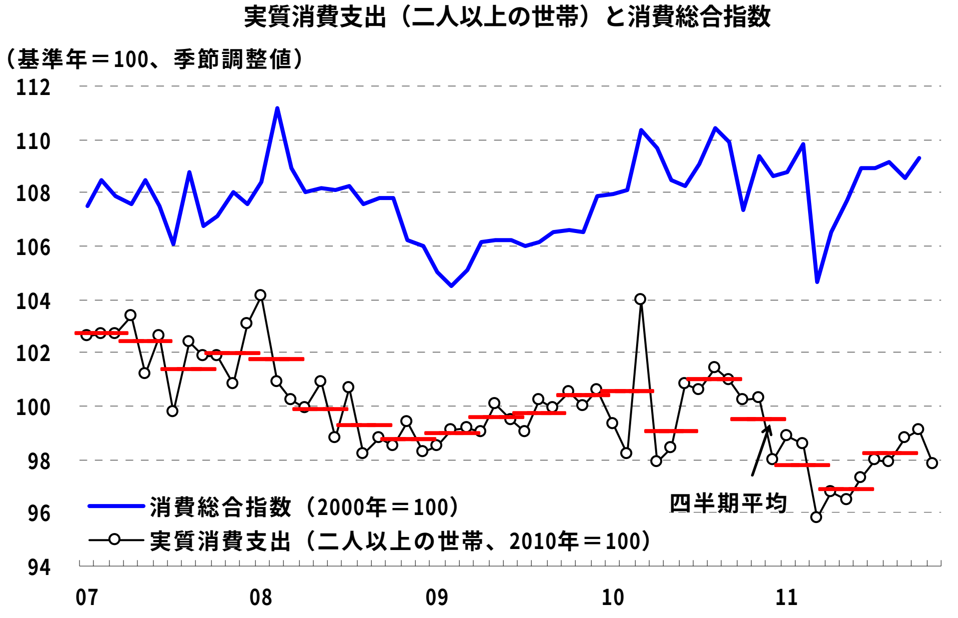
○11月の一人当たり現金給与総額は前年比－1.0％と2ヶ月ぶりに減少した。所定内給与は前年比＋0.3％と11ヶ月ぶりに増加し、所定外給与も同＋1.3％と3ヶ月連続で増加した。しかし、特別給与が前年比－22.4％と大きく減少し、賃金全体を押下げた。今後は、生産の持ち直しに併せて所定外給与は増加が続く見込みだが、企業の人件費抑制姿勢は根強く、賃金全体は伸び悩む可能性がある。



（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　～持ち直している

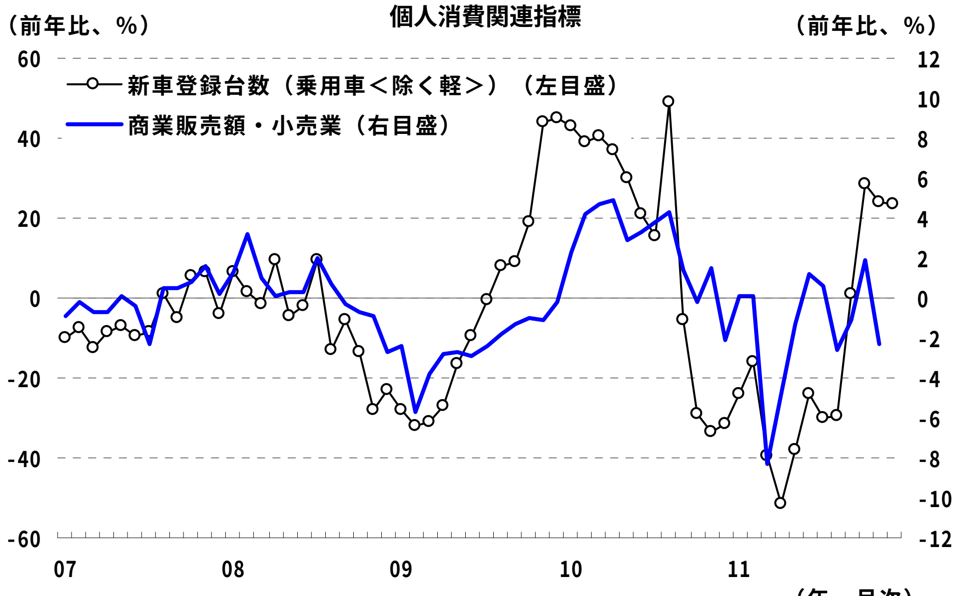
○11月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比－3.2％と9ヶ月連続で減少し、前月と比べて減少幅は拡大した。また、季節調整値では前月比－1.3％と3ヶ月ぶりに減少に転じた。用途別にみると、住居、光熱・水道、教養娯楽などで減少している。今後は、雇用所得環境が緩やかながらも持ち直すことを背景に、個人消費は振れを伴いながらも底堅く推移すると見込まれる。



（出所）総務省「家計調査報告」、内閣府

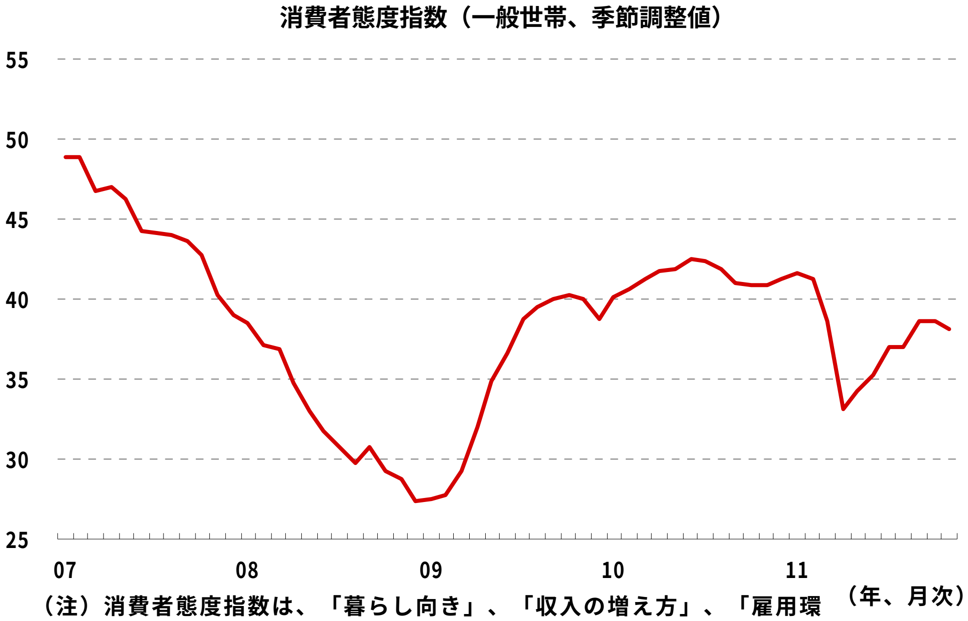
ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

○11月の商業販売額（小売業）は前年比－2.3%と2ヶ月ぶりに減少した。業種別にみると、機械器具（テレビなど）、各種商品（百貨店など）、飲食料品で減少している。12月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、前年同月がエコカー補助金終了後の反動で低水準であったこともあり、前年比＋23.4%と大幅に増加した。



（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「商業販売統計」

○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、11月は前月比－0.5ポイントと7ヶ月ぶりに低下した。雇用環境、暮らし向き、収入の増え方が低下した一方、耐久消費財の買い時判断のみ上昇した。1年後の物価の見通し（一般世帯、原数値）については、「上昇する」との回答割合が前月比－4.6ポイントと低下したものの比較的高い水準での推移が続いている。

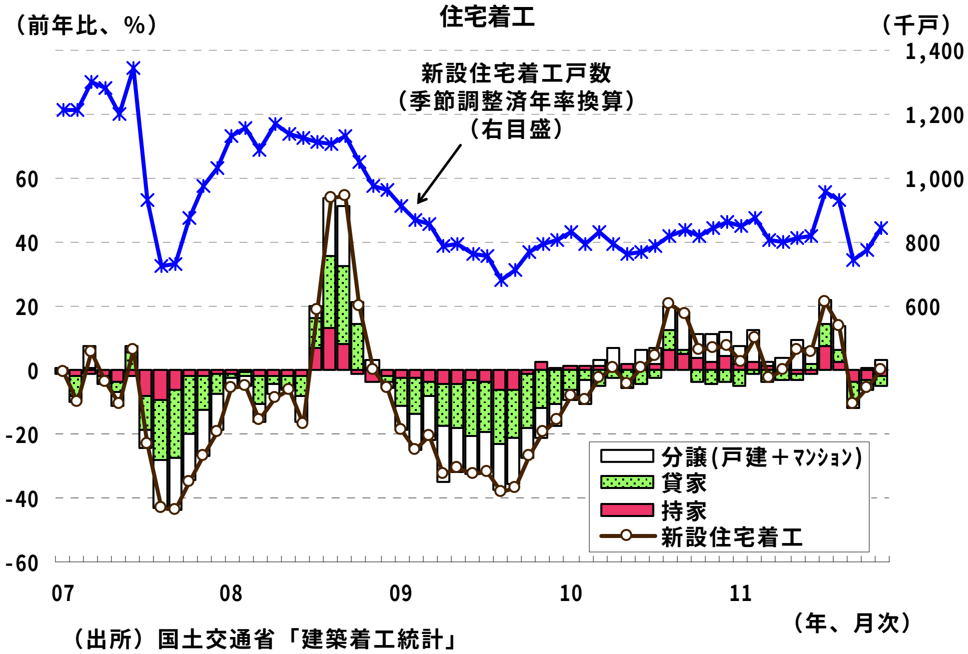


（注）消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の４つの意識指標で算出される。
（出所）内閣府「消費動向調査」

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。

6．住宅投資　～持ち直し基調にある

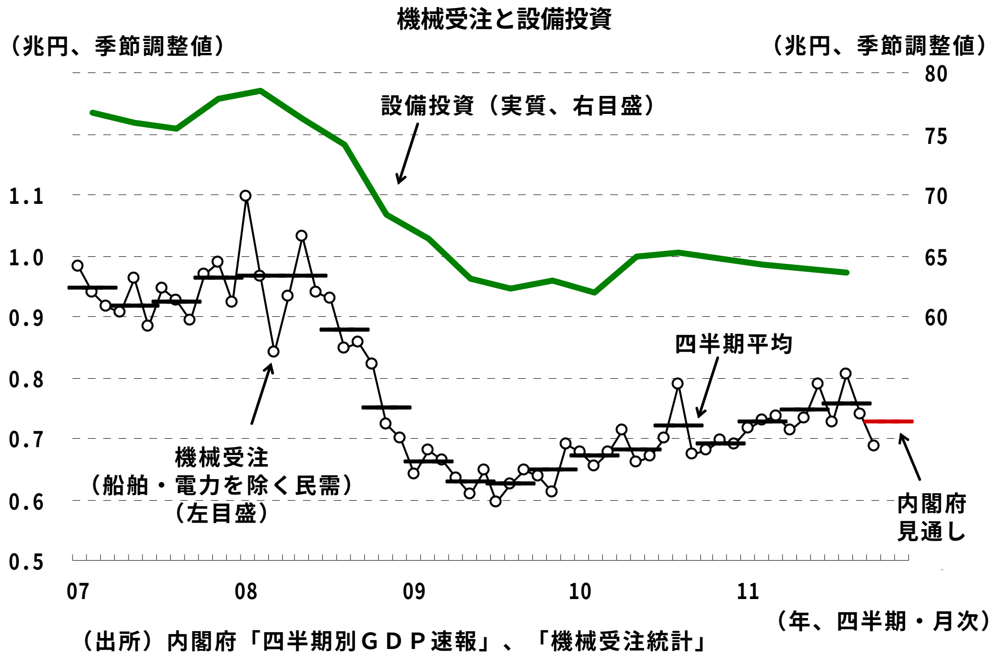
○7～9月期の住宅投資（実質ＧＤＰベース）は、前期比＋5.2%と増加に転じた。一方、11月の住宅着工戸数は、前年比－0.3%と3ヶ月連続で減少したが、季調済年率換算では84.5万戸と3ヶ月ぶりに80万戸を上回った。先行きの住宅投資は、景気回復の持続性に対する懸念からの手控えも考えられるが、足元の水準が低いため、基調としては緩やかに持ち直していくと見込まれる。



（出所）国土交通省「建築着工統計」

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－0.4%と小幅な減少が続いた。先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、10～12月期に同－3.8%と減少する見通しである（10月は前月比－6.9%）。更新投資や復旧・復興のための投資を中心に設備投資は持ち直し基調に転じるとみられるが、世界経済の減速など先行き不透明感の強まりを受けて、投資を抑制する傾向が当面続くだろう。

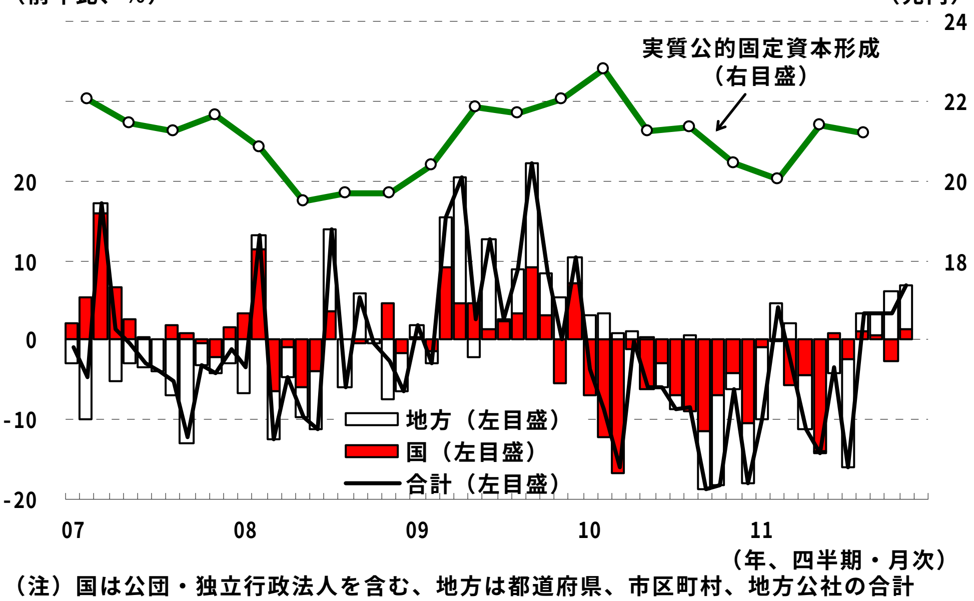


（出所）内閣府「四半期別ＧＤＰ速報」、「機械受注統計」

8．公共投資　～増加は一服している

○7～9月期の公共投資（実質ＧＤＰベース）は、4～6月期における被災地での仮設住宅の建設による押し上げ効果の剥落などを背景に、前期比－1.0%と減少した。公共工事請負額は、8月以降前年比で増加が続いており、11月は前年比＋6.8%と増加幅が拡大した。累次にわたる2011年度補正予算で公共事業費が追加されていることから、公共投資は今後、増加基調で推移するだろう。

公共投資と公共工事請負額

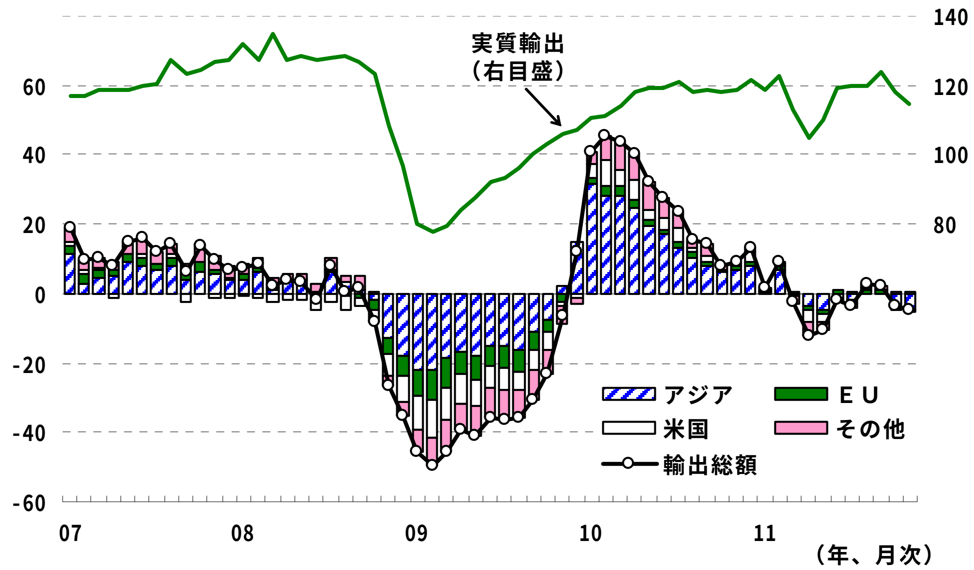


（注）国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計
（出所）内閣府「四半期別ＧＤＰ速報」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

9．輸出入・国際収支　～輸出は横ばい、輸入は増加傾向

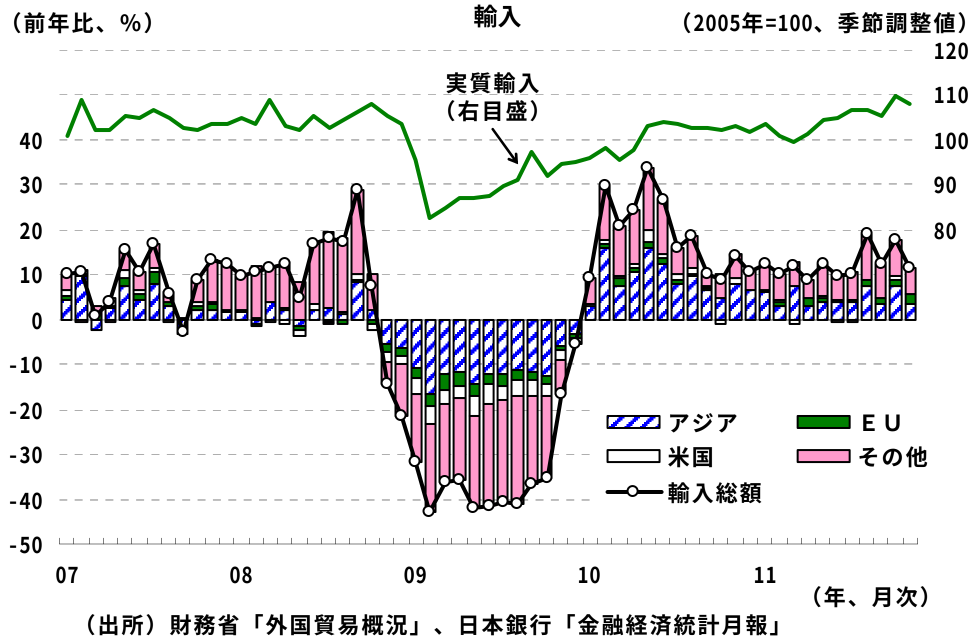
○11月の実質輸出は、前月比－2.7%と減少した。貿易統計から輸出額の前年比を地域別にみると、米国向けは増加したものの、ＥＵ、アジア向けはともに減少幅が拡大した。財別の前年比では、船舶は増加したものの、化学製品、半導体等電子部品や一般機械などは減少した。実質輸出は、海外景気の減速や円高を背景に、当面は横ばい圏内で推移するだろう。

輸出



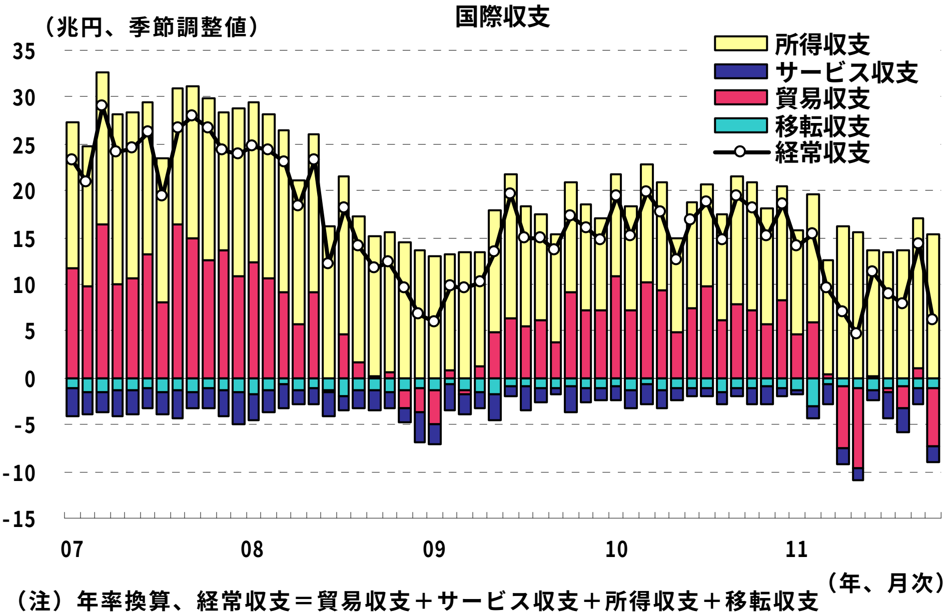
（出所）財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

○11月の実質輸入は前月比－1.8%と減少した。貿易統計から輸入額の前年比を地域別にみると、アジアや中東からの輸入は増加が続いているものの、増加率は鈍化した。財別の前年比では、液化天然ガスなどの鉱物性燃料や通信機は高い伸びが続いているが、増加率は鈍化した。今後の実質輸入は、原子力発電所の稼働率の低下を背景に鉱物性燃料を中心に増加すると見込まれる。



（出所）財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

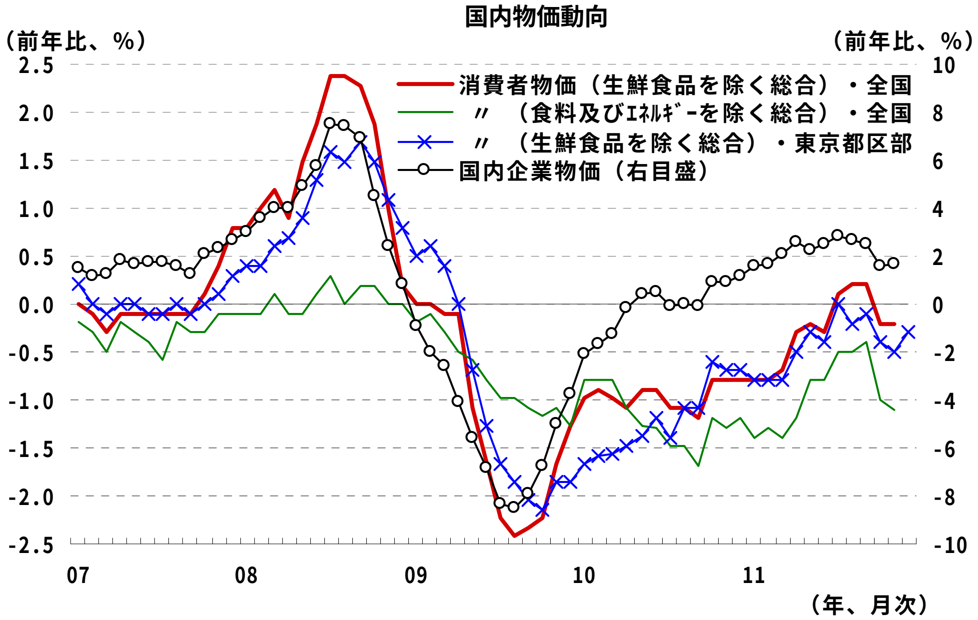
○10月の経常黒字は5186億円（季節調整値）となり、前月比で56.3%減少した。輸出は減少した一方、輸入は増加したことから、貿易収支は5269億円の赤字となった。サービス収支の赤字幅は前月とほぼ同水準であり、所得収支の黒字幅は縮小した。当面は、輸出の低迷と輸入の増加を反映して貿易収支は赤字基調で推移し、経常黒字は均してみると横ばい圏で推移すると見込まれる。



（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　～国内企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は弱含み

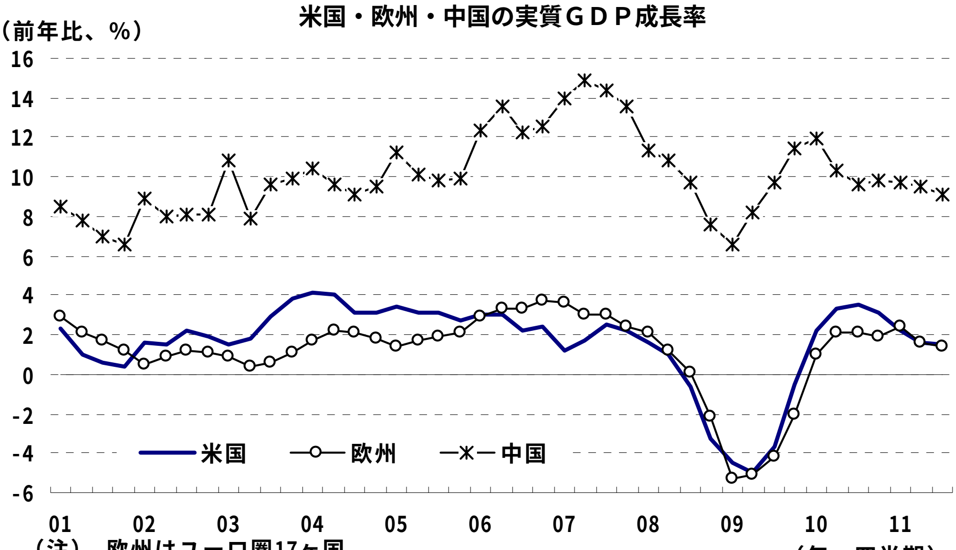
○11月の国内企業物価は前年比＋1.7%と緩やかな上昇が続いた。11月の全国消費者物価は、生鮮食品を除く総合では同－0.2%、食料・エネルギーを除く総合では同－1.1%と弱含んでいる。商品市況の下落を受けて素材製品など川上の物価は上昇率が鈍化してきているほか、家計の所得環境は依然として厳しく、物価の上昇圧力は弱い。消費者物価は当面緩やかな下落基調で推移する見通しである。



（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　～景気の回復ペースは鈍化

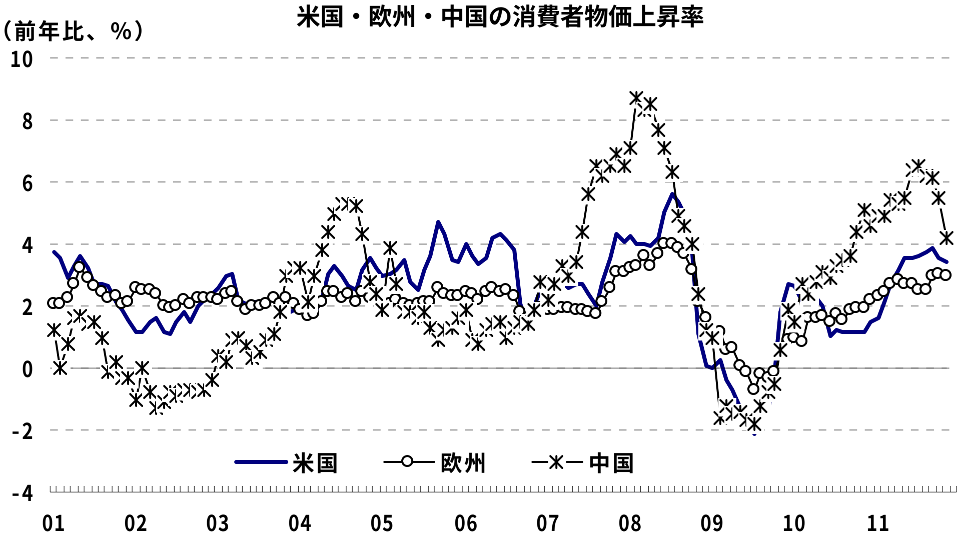
○世界経済は回復のペースが鈍化している。米国では個人消費に足元で底堅い動きもみられるものの、景気の回復ペースは緩やかである。欧州は輸出先である米中の景気減速や財政金融危機の影響で停滞色が広がっている。中国も金融引き締めの影響により減速の動きが続いている。世界経済の拡大ペースはしばらく鈍化する見通しである。



（注）　欧州はユーロ圏17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　～物価上昇率はピークアウト

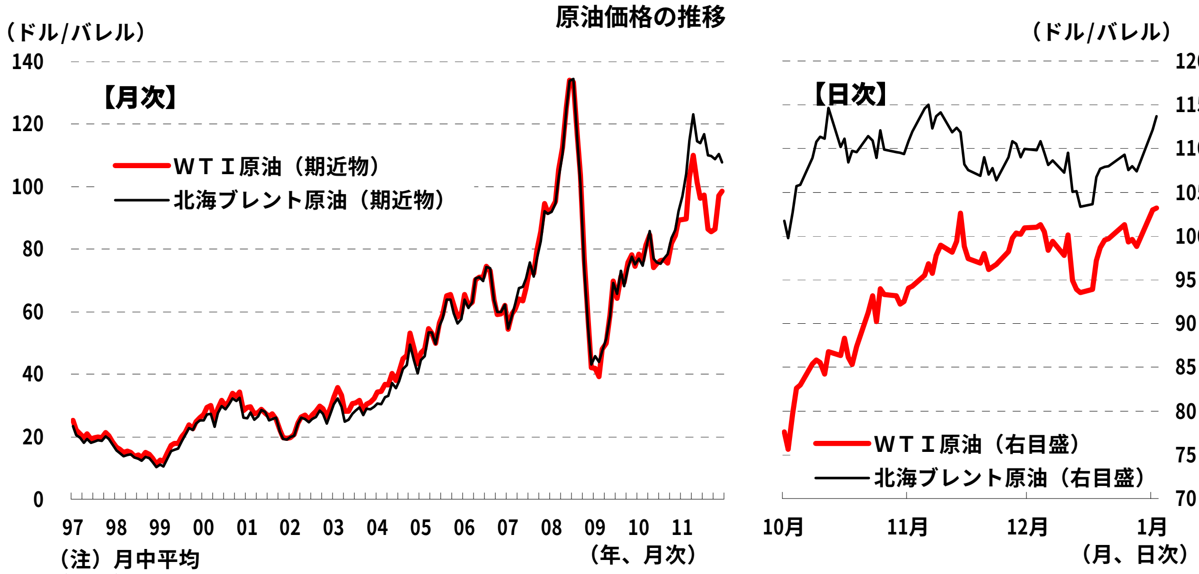
○世界の物価上昇率は、エネルギー、食料品価格の反落により上昇傾向が一服しつつあるものの、依然として高水準にある。消費者物価上昇率は米国や欧州ではおよそ3年ぶりの高い水準で推移しており、中国でもこのところ低下したものの政府目標の4%を上回る水準にある。先行き、商品市況の安定傾向が見込まれるため、各国のインフレ率の緩やかな低下が続く見通しである。



（注）　欧州はユーロ圏17ヶ国
（出所）米労働省、欧州委員会、中国国家統計局

13．原油　～下落後、上昇

○12月は中旬に下落したが、新年にかけて上昇した。14日のＯＰＥＣ総会では、事前予想通り現状の原油生産量を追認する形で生産目標が引き上げられたが、その後、欧州各国の財政金融危機への懸念から原油価格は下落した。もっとも、新年にかけてイランの核開発問題を巡る地政学リスクが市況の押し上げ要因となった。イラン問題が波乱材料だが、基調としては、原油相場の上値は重いだろう。

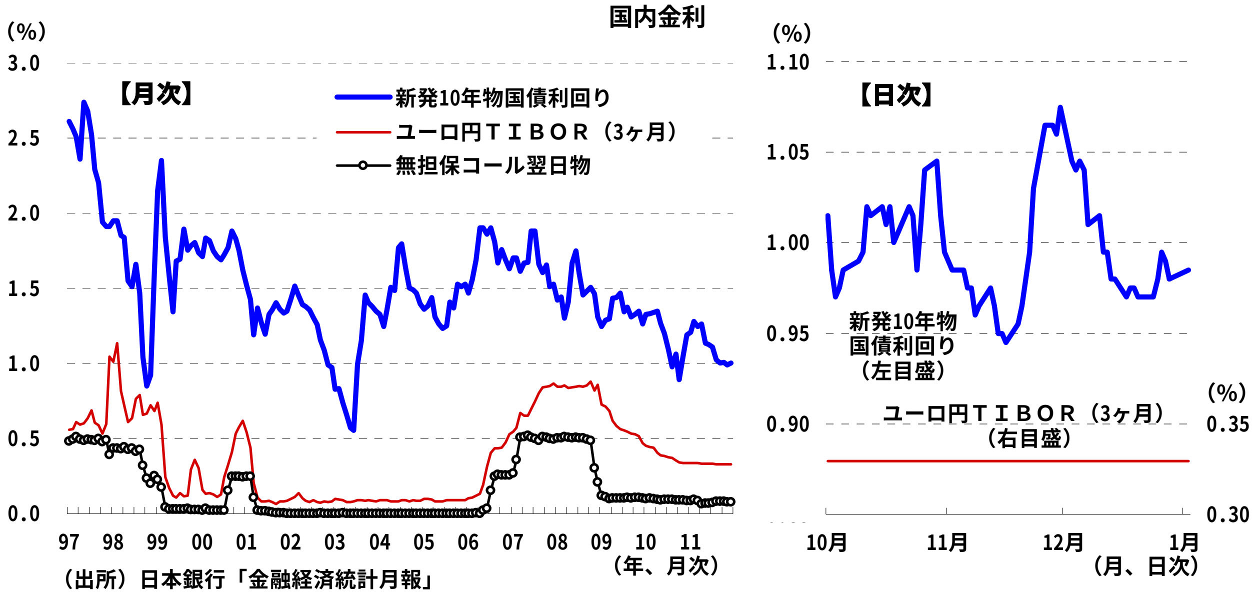


（注）月中平均
（出所）ＮＹＭＥＸ、ＩＣＥ

14．国内金利　～長期金利は1%割れ

○12月の長期金利は再び1%を割り込んだ。上旬は欧州首脳会議を控え様子見模様であったが、中旬以降は、欧州各国の財政金融危機への対応策が不十分との見方から投資家がリスク回避志向を強め、日本国債が買われた。引き続き、各国財政の健全性や内外景気の見通しを材料に、長期金利は一進一退が見込まれる。日本の消費税増税を巡る議論の行方が材料になる可能性もある。

国内金利

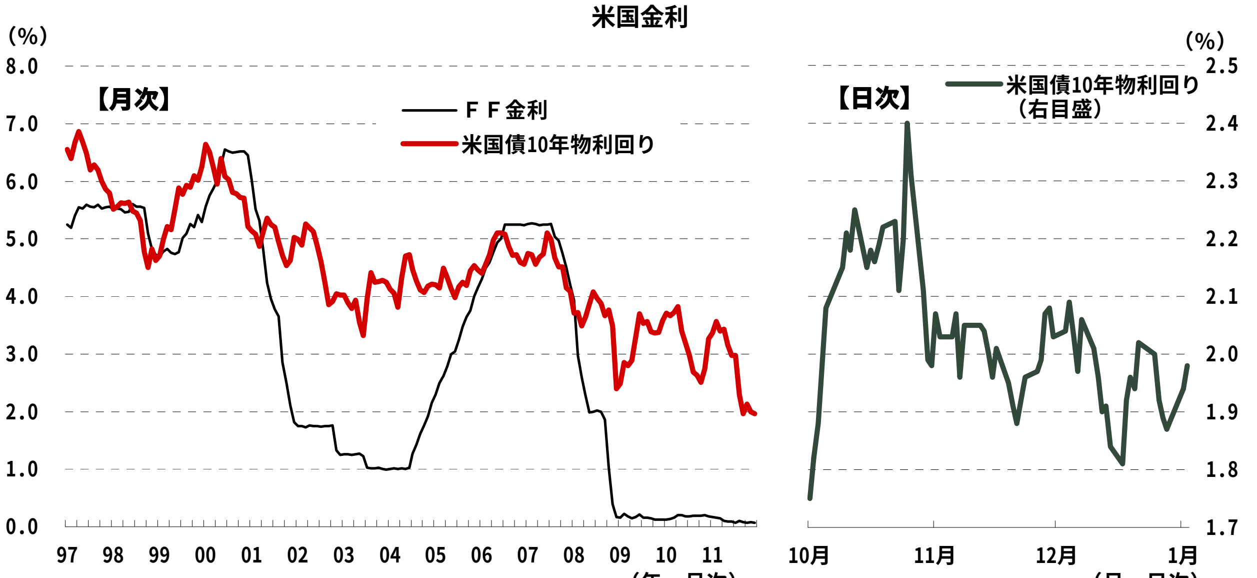


（出所）日本銀行「金融経済統計月報」

15．米国金利　～欧州の財政金融危機を背景に低下

○ＦＲＢは12月のＦＯＭＣで、長期国債の保有比率を高めるツイストオペなど金融緩和策の継続を決定した。12月の長期金利は欧州財政金融危機への警戒を背景にリスク回避姿勢が強まり低下した。ＥＣＢの資金供給で警戒が和らぎ一時上昇したが、イタリア国債の利回りが低下せず、再びリスク回避姿勢が強まり金利は低下した。今後も欧州財政金融危機を背景に2%程度の低水準で推移するだろう。

米国金利

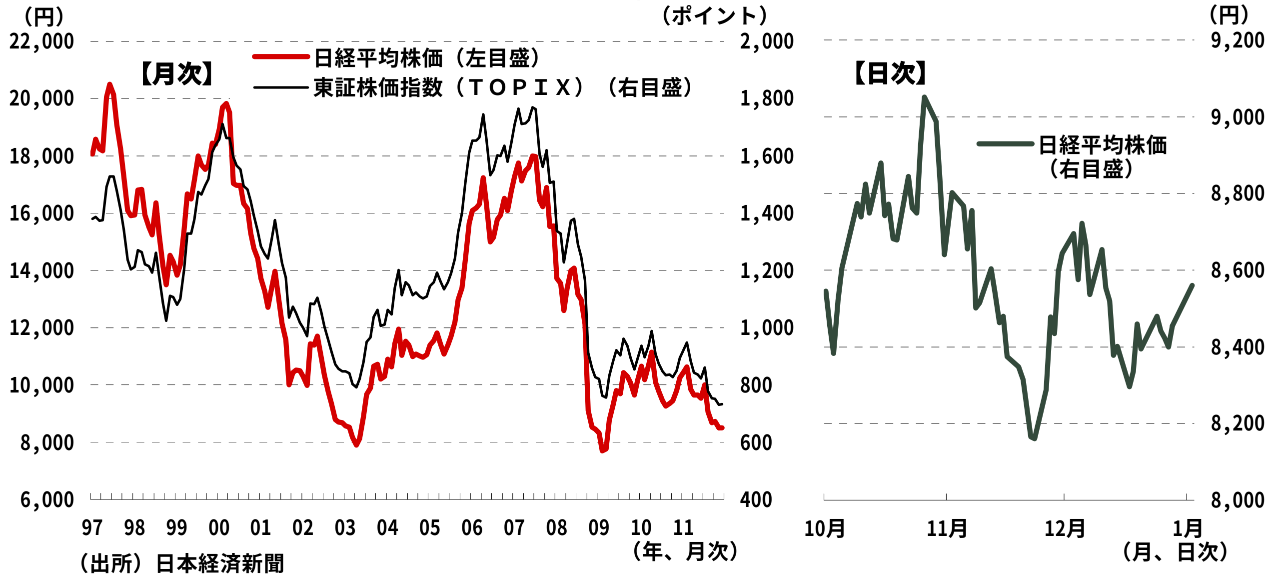


（出所）日本経済新聞、ＦＲＢ

16．国内株価　～下落傾向

○12月の日経平均株価は下落傾向で推移した。上旬は11月後半の安値から持ち直していたが、中旬以降は、欧州の財政金融危機への懸念が再び強まり、大納会は8,455円と年末としては29年ぶりの安値となった。海外景気への懸念や円高への警戒感が下押し要因だが、国内株式の割安感を背景に下値は限定されるだろう。

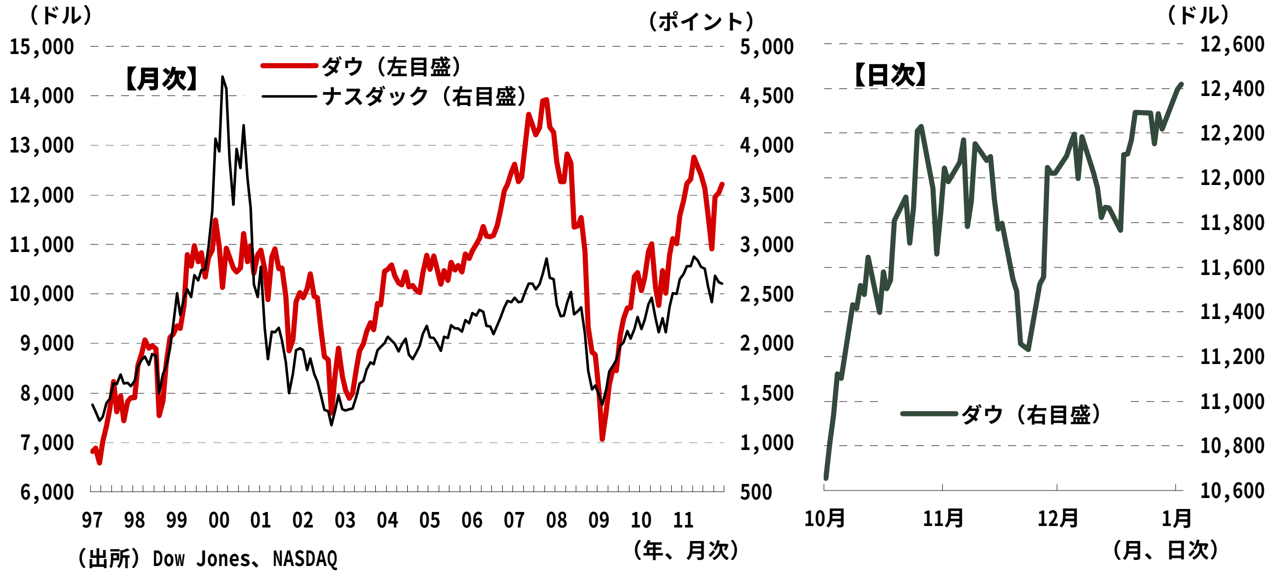
日本株価



17．米国株価　～景気回復期待で5ヶ月ぶりの高値

○12月のダウ平均株価は、欧州財政金融危機の高まりを背景に下落したが、その後はＥＣＢの資金供給策や米経済指標の好転をきっかけに上昇し、年明け3日には5ヶ月ぶりの高値をつけた。当面の焦点は企業の1～3月期決算に移り、収益回復を背景に底堅い推移が見込まれる。もっとも、欧州各国債の格下げなどで財政金融危機が一段と深刻化すれば米株価の下落圧力も高まろう。

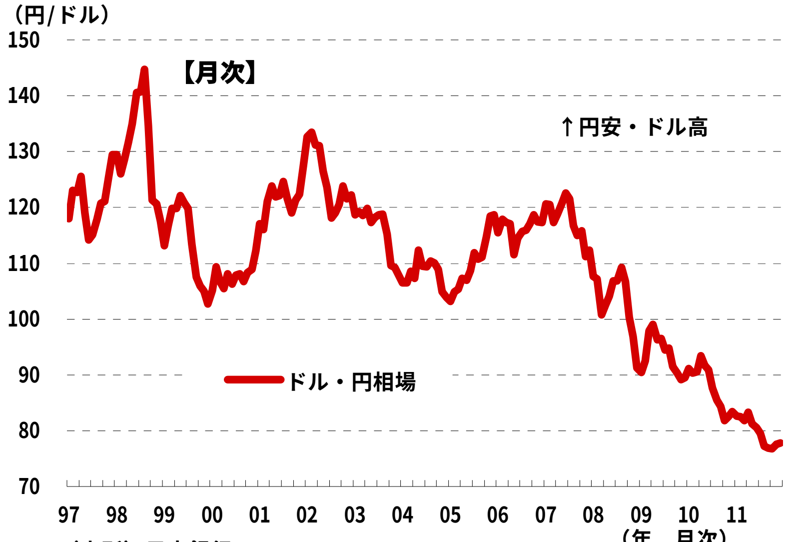
米国株価



18．為替　～円は対ドルで一進一退、対ユーロで上昇

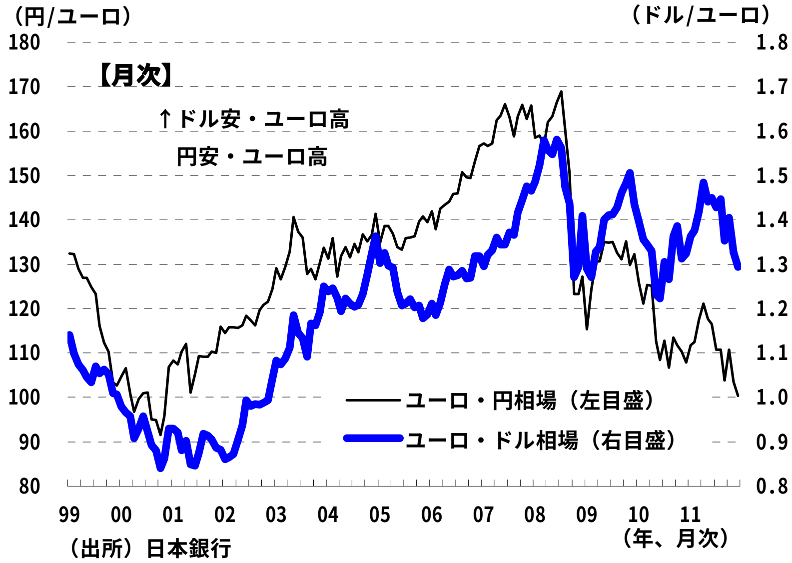
○ドル円相場は77円台後半を中心に一進一退で推移した。この間、欧州の財政金融危機への懸念を背景にユーロは下落し、年末にかけて対ドルでは1.3ドル割れ、対円では100円割れとなった。新年に入って円は対ドルで76円台まで上昇しているが、日本の金融当局による為替介入への警戒感も残り、ドル円相場は一進一退の動きにとどまるだろう。

為替相場（１）



（出所）日本銀行

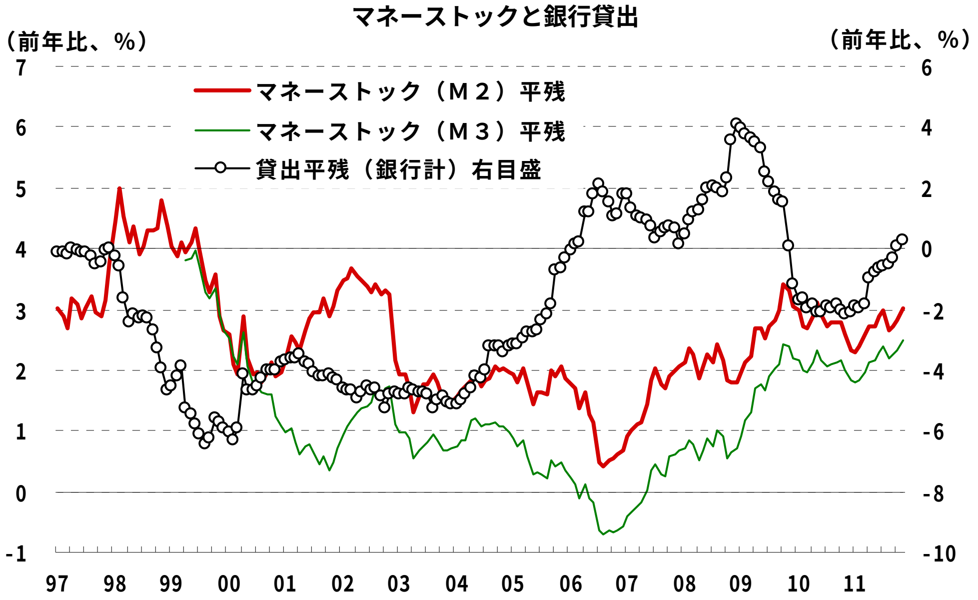
為替相場（２）



（出所）日本銀行

19．金融　～銀行貸出は横ばい圏内、マネーストックは緩やかに増加

○11月のマネーストック（Ｍ２）は前年比＋3.0％と緩やかな増加が続いた。また、11月の銀行貸出残高は同＋0.2％と小幅に増加した（不良債権処理などの特殊要因を除くと同＋0.5％）。復興のための資金需要は徐々に出てきているものの、設備投資は本格的な回復にまでは至っておらず、総じて企業の資金需要は低迷している。銀行貸出は当面、横ばい圏内で推移するだろう。



（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「金融経済統計月報」

景気予報ガイド

【今月の景気判断】

〇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】

〇3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。
〇現況 ・・・・・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。
〇～3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。

【当面の注目点】

〇各項目の現況、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】

〇全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。
〇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】

〇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。
〇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】

〇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】

〇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。