
欧米経済展望

2013年7月

 株式会社 日本総合研究所

調査部 マクロ経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/report/medium/publication/overseas>

目次

◆米国経済 p. I - (1 ~ 6)

◆欧州経済 p. II - (1 ~ 5)

◆原油市場 p. III - (1 ~ 2)

調査部 マクロ経済研究センター（海外経済グループ）

◆米国経済担当 藤山 光雄 (Tel : 03-6833-2453 Mail : fujiyama.mitsuo@jri.co.jp)

◆欧州経済担当 井上 恵理菜 (Tel : 03-6833-6380 Mail : inoue.erina@jri.co.jp)

◆原油市場担当 藤山 光雄

◆本資料は2013年7月3日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。

■ 米国経済の現状 :

■ 製造業は弱含むも、一部に底堅さ。雇用環境は緩やかな改善が持続

米国

欧州

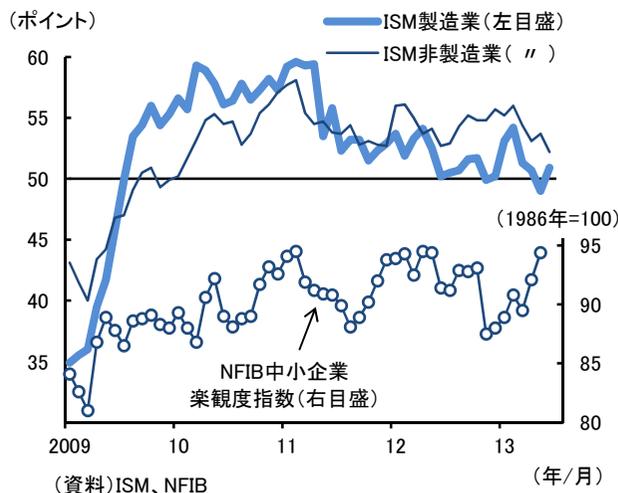
原油

<企業部門>

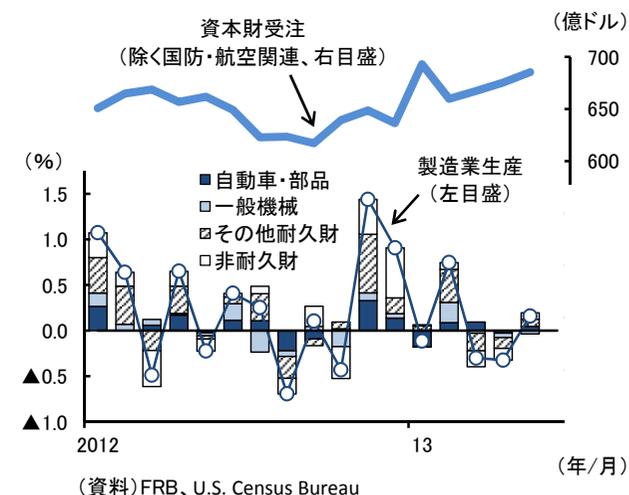
6月のISM製造業景況指数は、景気判断の分かれ目となる「50」超を上回ったものの、依然として低水準で推移。一方、中小企業の景況感には底堅さ。製造業では、強制歳出削減に加え、海外景気の回復の遅れが、企業活動の下押しに作用している模様。

一方、5月の製造業生産は前月比+0.1%と小幅ながら3ヵ月ぶりに増加に転じたほか、設備投資に先行性を有する資本財受注（除く国防・航空関連）が3ヵ月連続で増加するなど、底堅さもみられる状況。

ISM景況指数とNFIB中小企業楽観度指数



製造業生産(前月比)と設備稼働率

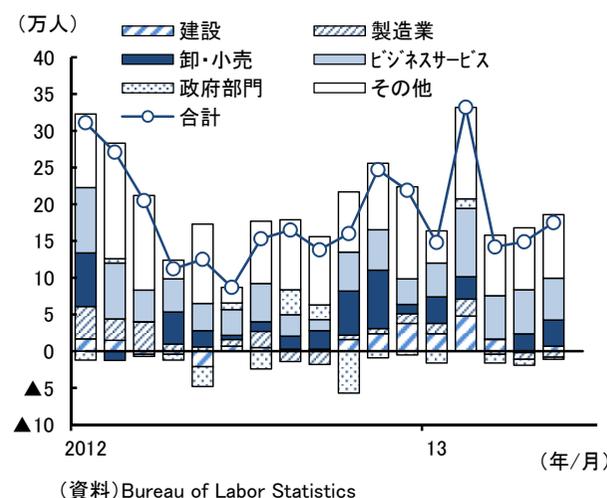


<雇用・所得環境>

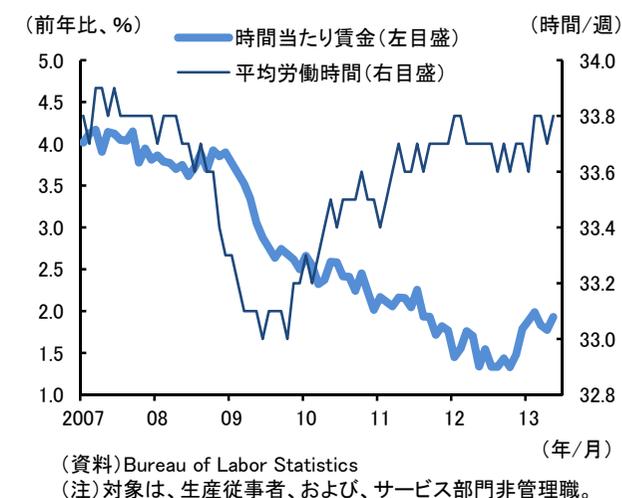
5月の非農業部門雇用者数は、業況が悪化している製造業で前月差▲0.8万人と3ヵ月連続の減少となったものの、全体では同+17.5万人と堅調な伸びを維持。

平均労働時間もリーマン・ショック前の水準近くまで持ち直し。一方、昨年末以降、増勢がやや加速していた時間当たり賃金が、足許で再び伸び悩むなど、改善ペースは緩やか。

非農業部門雇用差数(前月差)



時間当たり賃金と平均労働時間



■ 米国経済の現状 :

■ 住宅市場の改善が、個人消費を下支え

米国

欧州

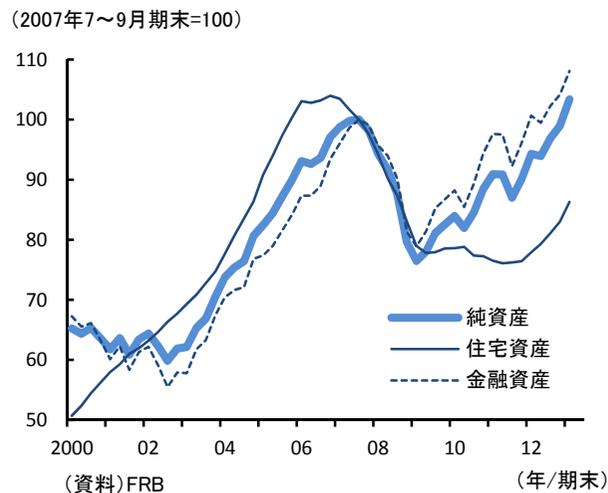
原油

<住宅市場>

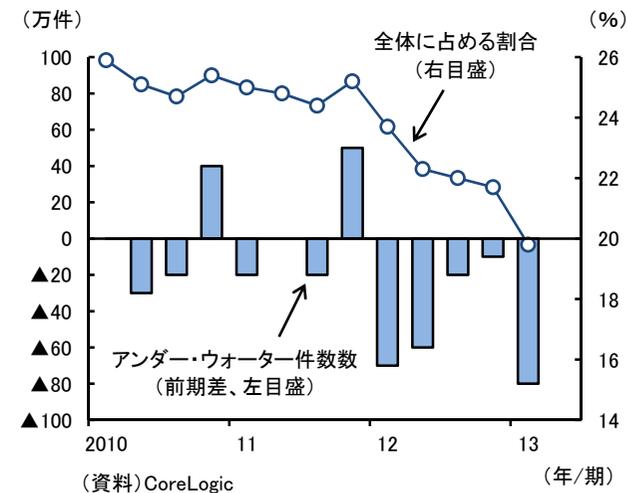
2013年3月末の家計部門の純資産は、直近ピークの07年9月末を上回る水準まで増加。とりわけ、景気回復期入り後も低迷が続いていた住宅資産の増勢が足許で加速。

また、住宅価格の上昇に伴い、住宅の資産価値がローン残高を下回るアンダーウォーター物件の減少が顕著に。2013年1~3月期には、約80万件がアンダーウォーターの状態から脱し、アンダーウォーター物件が全物件に占める割合も、2割を下回る水準まで低下。

家計部門の資産残高



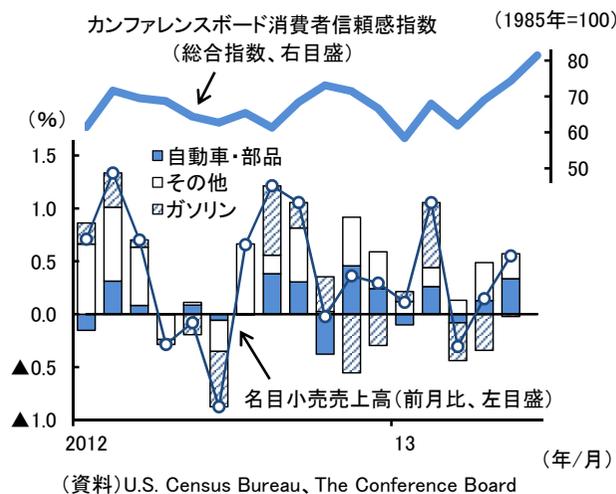
住宅市場のアンダー・ウォーター物件



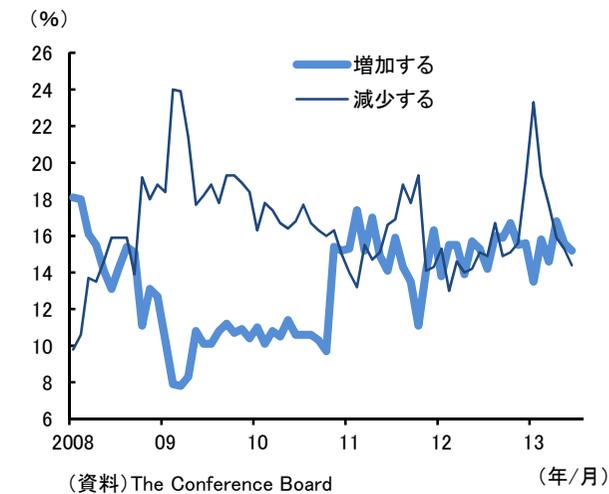
<家計部門>

6月のカンファレンスボード消費者信頼感指数は81.4と、2008年1月以来の高水準となったほか、5月の小売売上高は前月比+0.6%と増勢が加速。賃金の伸び悩みが続くなか、消費者の所得見通しに改善の動きはみられないものの、住宅価格や株価の上昇を通じたバランスシート調整の進展や資産効果が、個人消費を下支え。

消費者マインドと小売売上高



消費者の所得環境見直し



■ 米国トピックス①：住宅市場

■ 需給ひっ迫感を背景に、住宅着工は引き続き増加基調を維持

米国

欧州

原油

住宅着工件数は2013年3月に08年6月以来となる100万件を突破したものの、その後は2ヵ月連続で90万件前後と、やや伸び悩み。

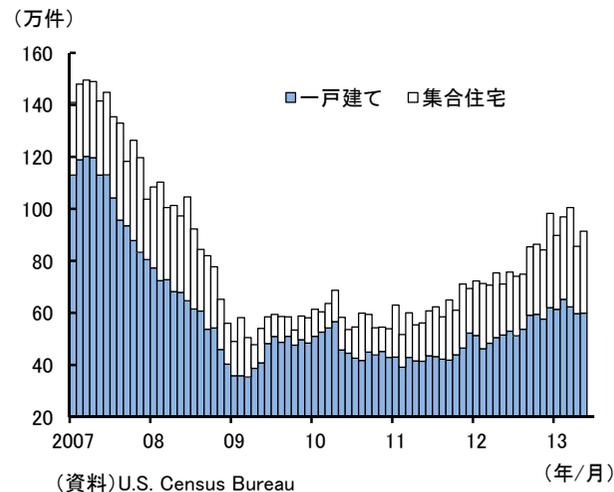
一方、6月のNAHB住宅市場指数は、2006年4月以来約7年ぶりに業況判断の分かれ目となる「50」を上回る水準まで上昇し、住宅に対する需要が堅調に推移していることを示唆。

また、住宅の在庫率は過去最低水準まで低下しており、住宅市場では需給がひっ迫。とりわけ、新築住宅では、依然として在庫率が4ヵ月前後と、1990年代後半から2000年代前半以来の低水準で推移。

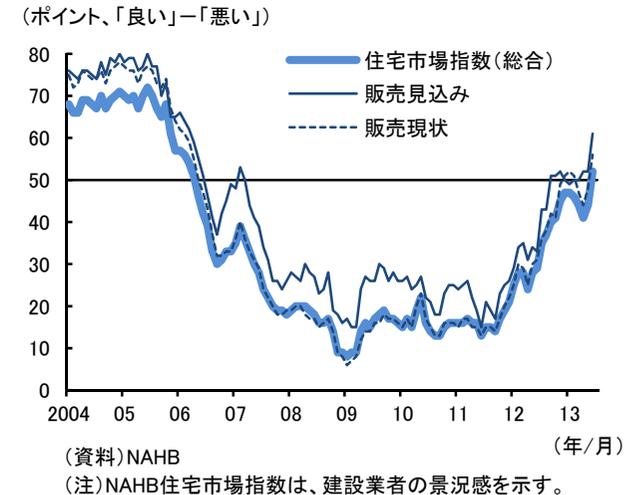
以上を踏まえると、供給不足解消に向けた住宅建設の増加により、住宅着工件数の増加基調に変わりはない見通し。

なお、FRBの資産買い入れ早期縮小観測の強まりを受け、足許でMBS利回りや住宅ローン金利が大きく上昇。金利の上昇に歯止めがかからなければ、住宅市場の回復に水を差す恐れも。

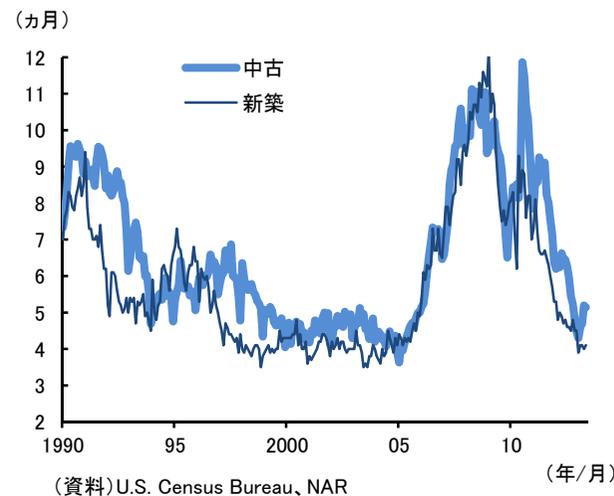
住宅着工件数



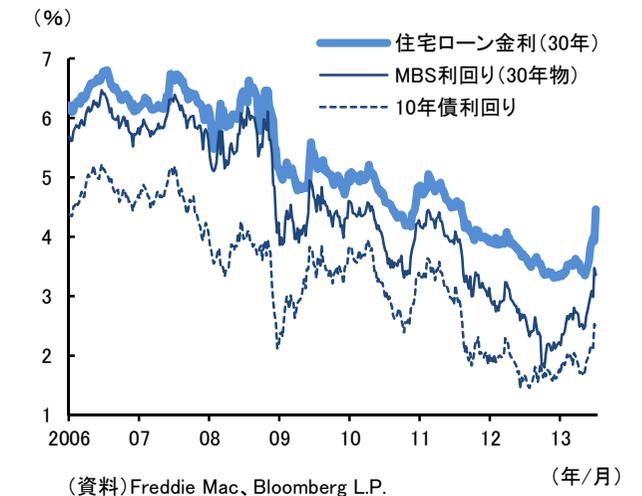
NAHB住宅市場指数



住宅在庫率



10年債・MBS利回りと住宅ローン金利



米国トピックス②：インフレ率の低下

FRBの資産買い入れ縮小にブレーキをかける要因となる可能性

米国

欧州

原油

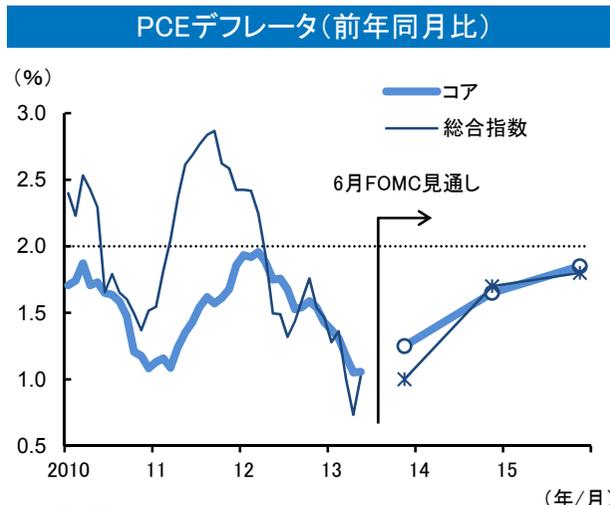
2013年入り後、ドル高による輸入物価の低下などを背景に、インフレ率が大きく低下。5月のPCEデフレータは前年同月比+1.0%となったほか、食料・エネルギーを除いたコアPCEデフレータは同+1.1%と、過去最低水準で推移。

また、消費者の期待インフレ率が緩やかな低下傾向にあるほか、市場参加者のインフレ期待を表すブレーク・イーブン・インフレ率も、今春以降急速に低下。

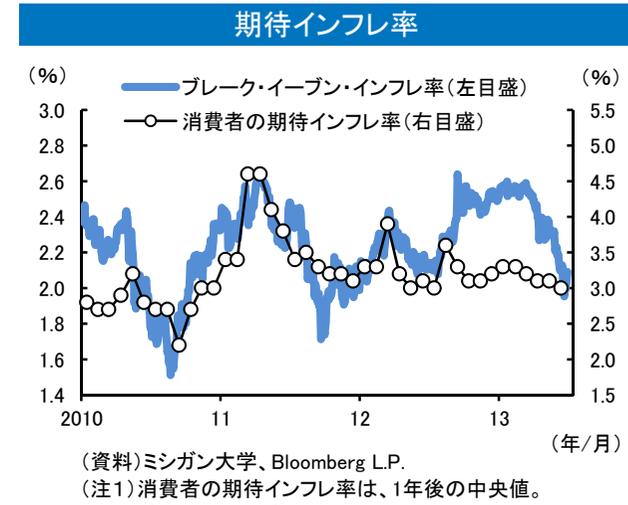
先行きを展望すると、生産者物価の伸びの鈍化に歯止めがかかりつつあることや、前年比でみた原油価格が足許で上昇に転じるなど、エネルギー面からの下押し圧力の緩和が見込まれることなどから、一段のインフレ率低下は回避される見込み。

もっとも、失業率の低下ペースが緩慢にとどまると見込まれるなか、当面、賃金の伸びを起点とした物価上昇圧力の強まりも期待し難い状況。

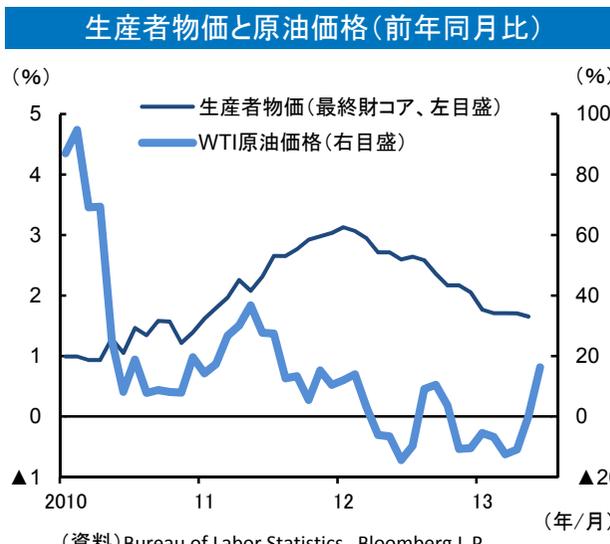
6月FOMCでは、緩やかに目標水準である2%へ復していくとの見通しが示されたものの、今後、物価動向がFRBの資産買い入れ縮小にブレーキをかける要因となる可能性。



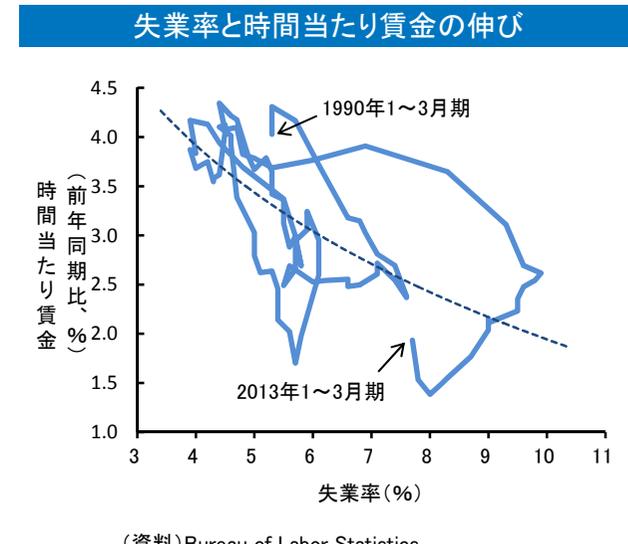
(資料)Bureau of Labor Statistics、FRB
(注)FOMC見通しは、中心レンジの中央値。



(資料)ミシガン大学、Bloomberg L.P.
(注1)消費者の期待インフレ率は、1年後の中央値。
(注2)ブレーク・イーブン・インフレ率は、10年債利回り-10年物価連動債利回り。



(資料)Bureau of Labor Statistics、Bloomberg L.P.



(資料)Bureau of Labor Statistics

■ 米国景気・金利見通し：

■ 一時的に減速も、回復基調を維持

米国

欧州

原油

＜景気見通し＞

米国経済は、緊縮策による個人消費の伸び悩みや海外景気の回復の遅れなどにより、一時的に減速感が強まる公算。

もっとも、バランスシート調整の進展や住宅市場の持ち直しを背景に家計部門の底堅さが増しており、景気の回復基調は崩れず。

当面、労働市場の大幅な需給緩和を受けた賃金の伸び悩みが足かせとなるものの、秋口以降は、財政政策に対する不透明感が徐々に和らぐことに伴い、2%台半ばの成長ペースとなる見通し。

米国経済・物価見通し

(四半期は季調済前期比年率、%、%ポイント)

	2012年		2013年				2014年		2012年 (実績)	2013年 (予測)	2014年
	7~9 (実績)	10~12	1~3 (予測)	4~6 (予測)	7~9 (予測)	10~12 (予測)	1~3 (予測)	4~6 (予測)			
実質GDP	3.1	0.4	1.8	1.8	2.1	2.5	2.6	2.8	2.2	1.8	2.6
個人消費	1.6	1.8	2.6	1.9	2.2	2.3	2.2	2.3	1.9	2.1	2.3
住宅投資	13.5	17.6	14.0	12.3	13.0	12.8	10.5	8.5	12.1	13.7	10.5
設備投資	▲ 1.8	13.2	0.4	6.1	6.9	7.0	7.5	7.9	8.0	4.9	7.2
在庫投資	0.7	▲ 1.5	0.6	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
政府支出	3.9	▲ 7.0	▲ 4.8	▲ 5.1	▲ 3.3	▲ 2.4	▲ 1.4	▲ 0.1	▲ 1.7	▲ 3.6	▲ 1.7
純輸出	0.4	0.3	▲ 0.1	0.1	▲ 0.0	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.1	0.1	▲ 0.0
輸出	1.9	▲ 2.8	▲ 1.1	3.6	4.5	5.2	5.6	5.7	3.4	1.3	5.3
輸入	▲ 0.6	▲ 4.2	▲ 0.4	2.1	4.0	4.6	4.6	4.9	2.4	0.4	4.5
実質最終需要	2.4	1.9	1.2	1.6	2.1	2.4	2.5	2.8	2.2	1.8	2.5
消費者物価	1.7	1.9	1.7	1.6	1.8	1.9	1.9	1.9	2.1	1.7	1.9
除く食料・エネルギー	2.0	1.9	1.9	1.8	1.9	2.0	2.1	2.1	2.1	1.9	2.1

(資料) Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics

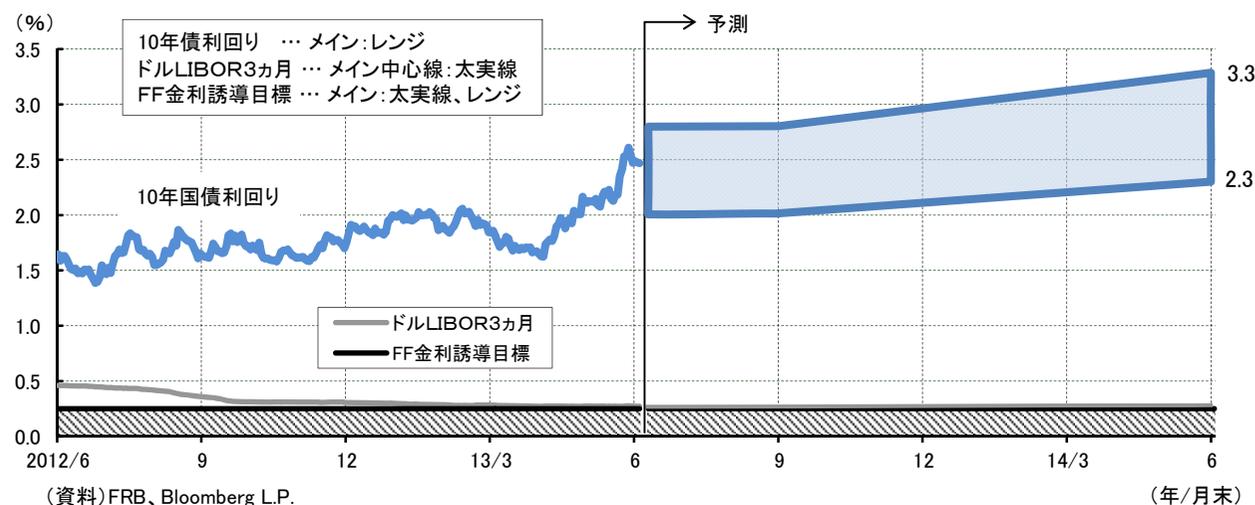
(注) 在庫投資、純輸出の年間値は前年比寄与度、四半期値は前期比年率寄与度。消費者物価は前年(同期)比。

＜金利見通し＞

F R Bは、年末頃に資産買い入れの縮小に着手するものの、インフレ圧力が弱いなか、引き続き極めて緩和的な政策スタンスを維持する見込み。

長期金利は、市場が落ち着きを取り戻すなかで、当面、2%台前半から半ばを中心とした一進一退の展開に。秋口以降は、米国景気の回復基調の強まりや、F R Bによる資産買い入れペース縮小観測などを背景に、緩やかに上昇していく見通し。

米国金利見通し



FED WATCH: 資産買い入れ縮小スケジュールの目安を提示

米国 欧州 原油

FRBは、6月18、19日のFOMCで、景気の現状判断および見通しを上方修正。加えて、バーナンキ議長はFOMC後の会見で、景気がFRBの見通しに沿って改善していけば、年内に資産買い入れの縮小に着手し、来年半ばにも買い入れを終了する方針を表明。

これを受け、市場では早ければ9月FOMCで資産買い入れの縮小が決定されるとの見方が浮上。もっとも、雇用環境の改善テンポが緩やかにとどまるとみられることに加え、インフレ率の反転を見極める必要などを考慮すれば、資産買い入れの縮小開始は年末頃となる見込み。

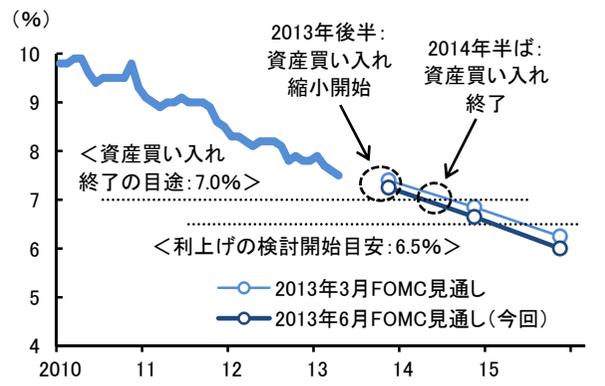
一方、FOMCメンバーの失業率見通しに基づく、利上げの検討開始時期は、2015年半ばから15年前半へやや前倒し。もっとも、1名のFOMCメンバーが利上げ開始時期の予想を2014年から15年に後ズレさせるなど、総じてみると、利上げ時期についてのFRBの見方に大きな変更はないと判断。

FOMC声明(要旨)

今回(2013年6月18日、19日)		前回(2013年4月30日、5月1日)
<ul style="list-style-type: none"> より力強い景気回復と適正なインフレ水準の実現を支援するため、毎月400億ドルのMBSと450億ドルの長期国債の買い入れを継続。 物価安定のもと、労働市場の見通しが十分に改善するまで、国債とMBSの買い入れを継続し、その他適切な措置を講じる。 少なくとも、失業率が6.5%を上回る水準にとどまり、向こう1、2年のインフレがFOMCの長期目標である2%を0.5%ポイント超上回らないと見込まれ、長期インフレ期待が十分に抑制されている限り、異例な低金利が正当化されると予想。 	金融政策	<ul style="list-style-type: none"> より力強い景気回復と適正なインフレ水準の実現を支援するため、毎月400億ドルのMBSと450億ドルの長期国債の買い入れを継続。 物価安定のもと、労働市場の見通しが十分に改善するまで、国債とMBSの買い入れを継続し、その他適切な措置を講じる。 少なくとも、失業率が6.5%を上回る水準にとどまり、向こう1、2年のインフレがFOMCの長期目標である2%を0.5%ポイント超上回らないと見込まれ、長期インフレ期待が十分に抑制されている限り、異例な低金利が正当化されると予想。
<ul style="list-style-type: none"> 景気は、緩やかなペースで拡大。 労働市場は、総じてみると、ここ数か月一段と改善しているものの、失業率は依然高水準。家計支出や企業の固定投資は回復しており、住宅市場は力強さを増しているものの、財政政策が経済成長の制約となっている。 適切な緩和策により、経済成長が緩やかなペースで進み、失業率はFOMCが2つの責務と一致すると考える水準に徐々に低下する見込み。経済および労働市場の下振れリスクは、昨秋以降、低下したと認識。 インフレは、一時的な影響を一部反映し、FOMCの長期目標をやや下回る水準で推移。中期的には、FRBの目標水準である2%か、それを下回る水準で推移する見込み。 	景気判断・インフレ認識	<ul style="list-style-type: none"> 景気は、緩やかなペースで拡大。 労働市場は、総じてみると、ここ数か月いくらか改善しているものの、失業率は依然高水準。家計支出や企業の固定投資は回復しており、住宅市場は力強さを増しているものの、財政政策が経済成長の制約となっている。 適切な緩和策により、経済成長が緩やかなペースで進み、失業率はFOMCが2つの責務と一致すると考える水準に徐々に低下する見込み。経済見通しには、依然として下振れリスクがある。 インフレは、主にエネルギー価格の動きを反映した一時的な変動を除けば、FOMCの長期目標をやや下回る水準で推移。中期的には、目標水準である2%か、それを下回る水準で推移する見込み。

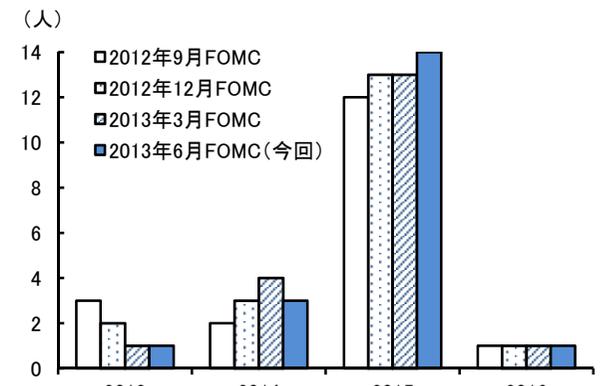
(資料)FRB等をもとに日本総研作成

失業率とFOMCの資産買い入れ



(資料)Bureau of Labor Statistics、FRB
(注)FOMC見通しは、中心レンジの中央値を表示。

FOMCメンバーが予想する利上げ開始時期



(資料)FRB

欧州経済の現状：

輸出増でドイツ経済に明るさ、域内需要の悪化ペースが鈍化

米国

欧州

原油

＜企業部門＞

足許で企業景況感に持ち直しの兆し。ドイツでは、2ヵ月連続で景気判断の分かれ目となる「50」を上回ったほか、フランス・イタリア・スペインでも「悪化」超幅が縮小傾向に。

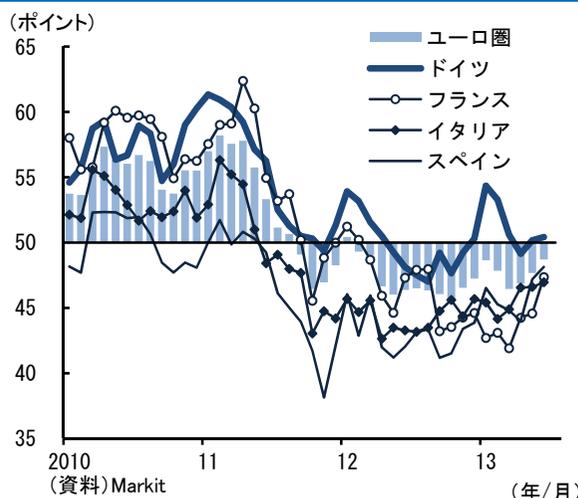
また、ドイツでは、米国をはじめとした域外景気の持ち直しを背景に、輸出が増加傾向。もっとも、域内需要の低迷が続くなか、回復ペースは緩慢。

＜家計部門＞

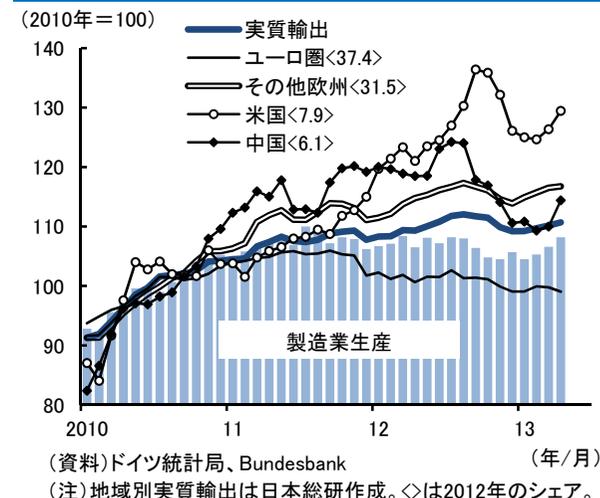
家計部門では、悪化ペースが緩やかに。欧州債務危機への懸念の後退などにより、消費者マインドが改善傾向にあり、小売売上の悪化幅が縮小。もっとも、南欧諸国を中心に競争力強化に向けた労働コスト削減が求められるなか、雇用・所得環境の悪化は長期化が避けられず、家計部門は低迷が続く見込み。

消費者物価指数（HICP）は、エネルギー価格の上げ止まりなどを背景に、上昇ペース鈍化が一服。もっとも、域内景気の低迷が続くなか、ECBの目標上限である前年比+2%を下回る、ディスインフレの状況が続く見込み。

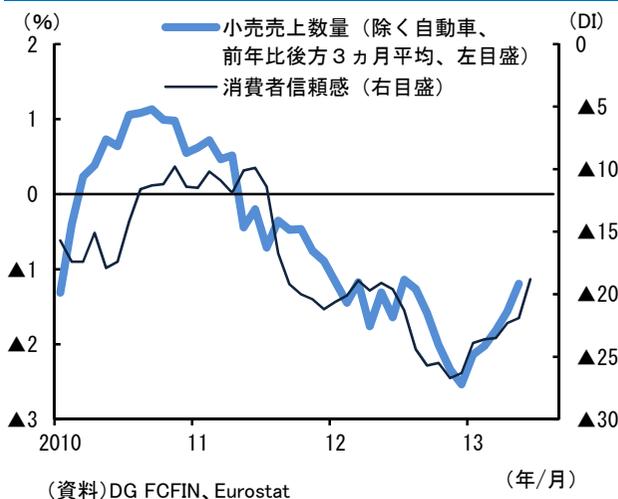
各国の購買担当者景気指数(総合)



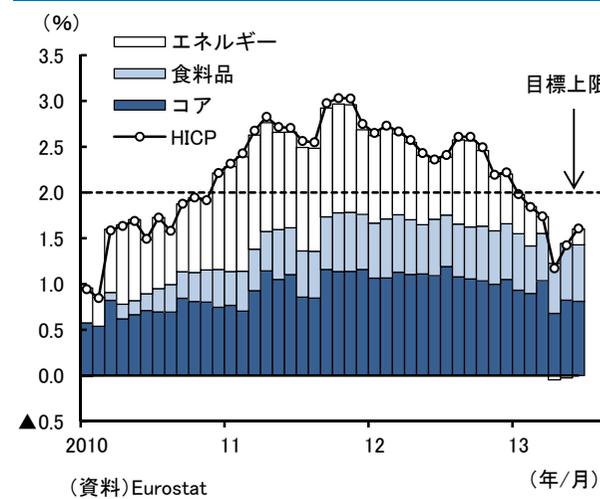
ドイツの実質輸出(後方3ヵ月平均)と製造業生産



ユーロ圏の小売売上と消費者信頼感



ユーロ圏のHICP(前年比)



欧州トピックス：スペインの競争力と雇用環境

労働コスト削減に加え、就業支援の拡充が急務

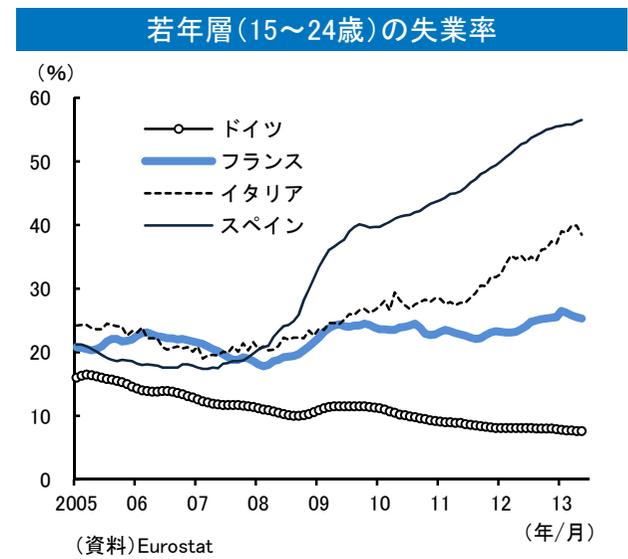
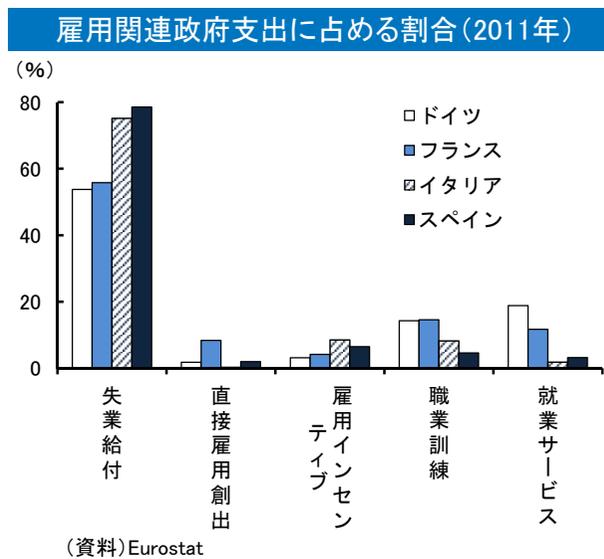
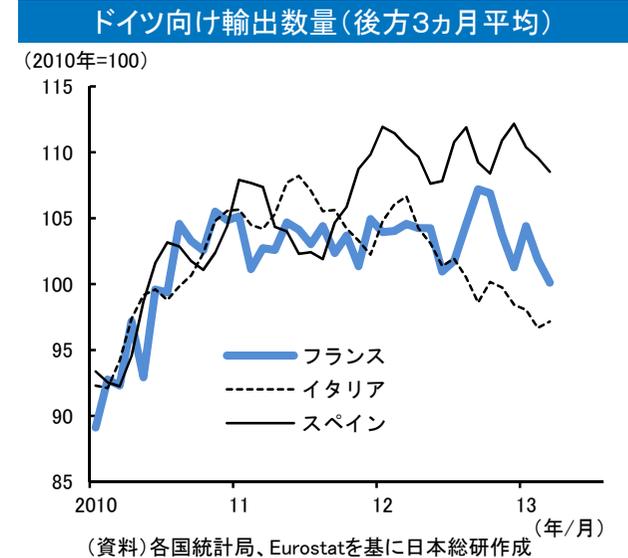
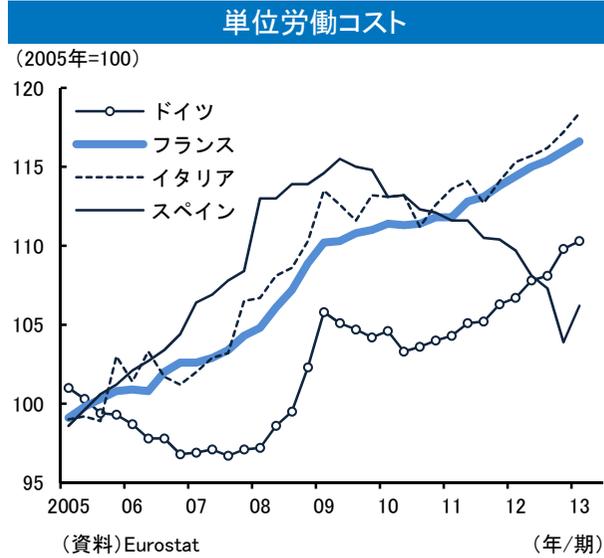


フランスやイタリアでは、労働コストの上昇による対外競争力の低下を受け、ドイツ向け輸出が低迷。抜本的な労働市場改革が期待できないなか、ドイツ景気の持ち直しによる輸出増加の恩恵は限定的となる見込み。

これに対し、スペインでは、労働市場改革の一環として、解雇や賃下げの柔軟化が進められたことなどから、単位労働コストが低下。こうした競争力強化への取り組みが奏功し、足許でドイツ向け輸出が堅調に推移。今後、ドイツ景気の持ち直しが明確化するにつれ、ドイツ向け輸出が増加する見込み。

もっとも、スペインの労働市場改革は、労働コスト削減に力点が置かれる一方、職業訓練や就業サービスなどの就業支援の面で見劣り。その結果、若年層の失業率が50%超となるなど、失業が社会問題に。対外競争力の強化と雇用環境の改善の両立に向け、労働コストの削減だけでなく、職業訓練などを通じた就業支援の拡充が不可欠。

なお、6月末のEU首脳会議で、若年層の雇用対策のため、60億ユーロの拠出が決定されたものの、具体的な政策を巡り、EU内での調整が必要であることから、早期の雇用環境改善は見込み難い状況。



英国経済の現状：

家計部門は底堅さを維持も、企業部門は低迷

米国

欧州

原油

＜家計部門＞

家計部門では、株高や住宅価格の上昇が消費の押し上げに寄与し、小売売上が堅調に推移。

もともと、実質賃金の低下が続くなど、所得環境には厳しさが残存。また、足許で住宅ローン承認件数の増勢ペースが力強さを欠くなか、住宅価格の大幅な伸びは期待薄。

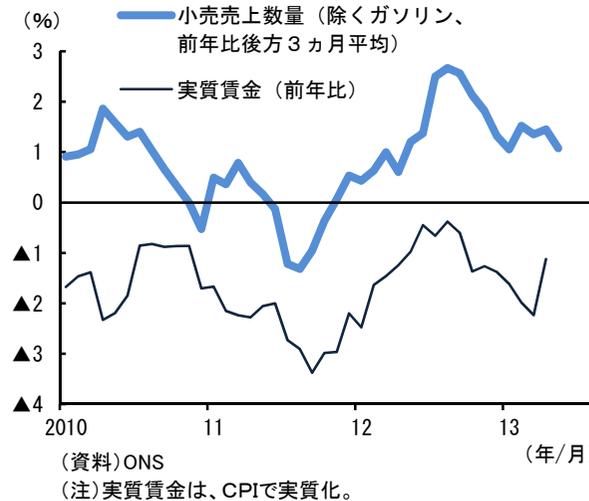
以上を踏まえると、家計部門の持ち直しは、緩やかにとどまる見込み。

＜企業部門＞

企業部門は、低迷が持続。輸出は、新興国や米国向けに回復の兆しがみられる一方、輸出額の約半分を占めるEU向けが低迷。今後は、米国向けを中心に増加が予想されるものの、ドイツを除くユーロ圏景気の低迷を背景に、輸出の持ち直しは緩慢にとどまる見込み。

また、金融機関の貸出態度は緩和傾向にある一方、企業の借入需要は低調で、設備投資意欲が乏しいことを示唆。先行き、企業部門の弱含みが続く見込み。

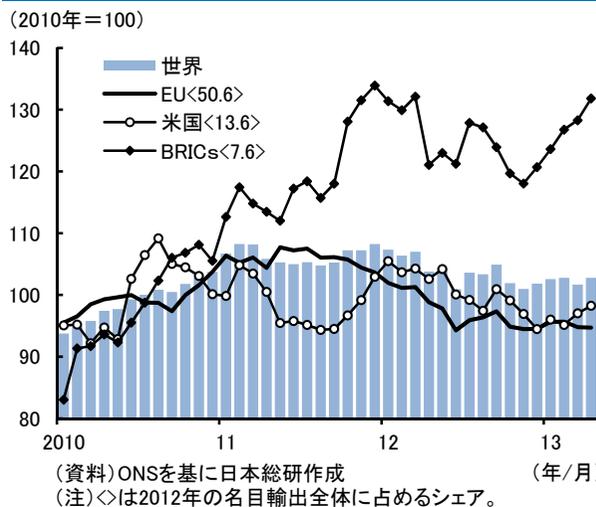
英国の小売売上と実質賃金



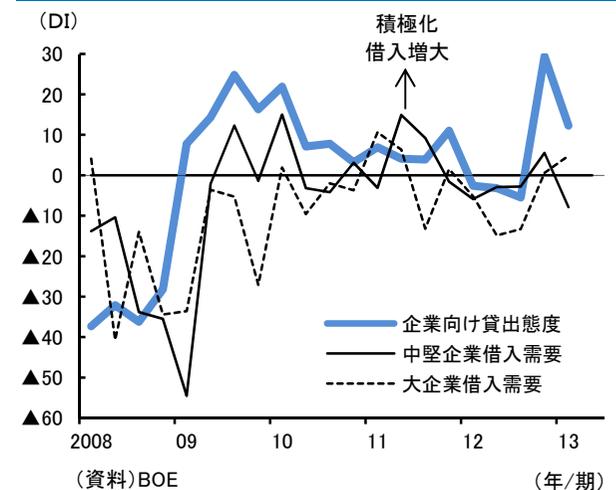
英国の住宅価格と住宅ローン承認件数



英国の地域別実質輸出(後方3ヵ月平均)



金融機関の貸出態度と企業の借入需要



欧州経済見通し：

域内需要の低迷を背景に、景気低迷が長期化

米国

欧州

原油

ドイツでは、堅調な雇用・所得環境を背景に国内需要が底堅く推移するなか、先行き海外景気の持ち直しを受けた輸出の増加により、景気の回復傾向が明確化していく見込み。一方、フランスや南欧諸国では、①加盟各国での緊縮財政、②労働コスト削減に向けた雇用・所得環境の悪化、等を背景に、内需の低迷が持続。さらに、輸出競争力の低いフランスやイタリアなどでは、海外景気持ち直しに伴う輸出押し上げが限られることから、景気の低迷が長期化する見込み。ユーロ圏全体では、2013年後半以降、ドイツの輸出増を背景にプラス成長への復帰が期待されるものの、南欧諸国の景気低迷が下押しに作用し、1%を下回る低成長が続く見通し。

インフレ率は、景気低迷の長期化や原油価格の低迷が見込まれることを背景に、1%台半ばで推移する見通し。

英国では、株価や住宅価格の緩やかな持ち直しを背景に、消費者マインドの改善が続くものの、雇用・所得環境に厳しさが残るなか、個人消費の持ち直しは緩やかにとどまり、低成長が持続する見通し。

インフレ率は、景気低迷の長期化がデフレ圧力として作用し、BOEの目標水準である2%程度に向けて緩やかに低下していく見通し。

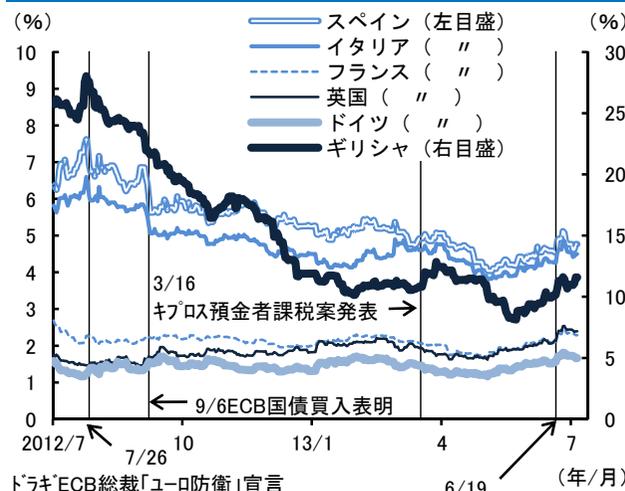
欧州各国経済・物価見通し

(前年比、実質GDPの四半期は季節調整前期比年率、%)

		2012年		2013年				2014年		2012年	2013年	2014年
		7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6			
		(予測)										
ユーロ圏	実質GDP	▲0.5	▲2.3	▲0.8	▲0.9	0.2	0.4	0.7	0.8	▲0.6	▲1.1	0.5
	消費者物価指数	2.5	2.3	1.9	1.4	1.5	1.5	1.7	1.7	2.5	1.5	1.7
ドイツ	実質GDP	0.9	▲2.7	0.3	0.7	1.0	1.1	1.1	1.5	0.7	▲0.4	1.0
	消費者物価指数	2.1	2.0	1.9	1.5	1.6	1.7	1.9	1.9	2.2	1.7	1.9
フランス	実質GDP	0.3	▲0.6	▲0.6	▲0.5	0.0	0.3	0.5	0.8	0.0	▲0.5	0.4
	消費者物価指数	2.3	1.7	1.2	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3	2.2	1.0	1.3
英国	実質GDP	3.0	▲0.9	1.1	1.6	0.9	1.1	1.1	1.3	0.2	0.4	1.0
	消費者物価指数	2.4	2.6	2.8	2.5	2.4	2.3	2.3	2.3	2.8	2.5	2.3

(資料)Eurostat、ONSを基に日本総研作成

各国の10年債利回り



(資料)Bloomberg L.P. FRB金融緩和縮小可能性言及

【マーケット・ホット・トピック】

＜南欧諸国の長期金利上昇＞

5月中旬以降、南欧諸国の長期債利回りが上昇。もともと、米FRBの量的緩和縮小観測が主因で、これまで南欧諸国の金利上昇時に見られていたドイツ金利の低下はみられず。

また、ギリシャの公共放送閉鎖をきっかけとする政局不安再燃懸念が高まったものの、影響は短期で収束。今後も、小規模な問題が散発する可能性はあるものの、ECBが後ろ盾として機能するなか、大幅な金利上昇の可能性は小。

欧州金利見通し：

ECBの追加利下げは見送られる見込み

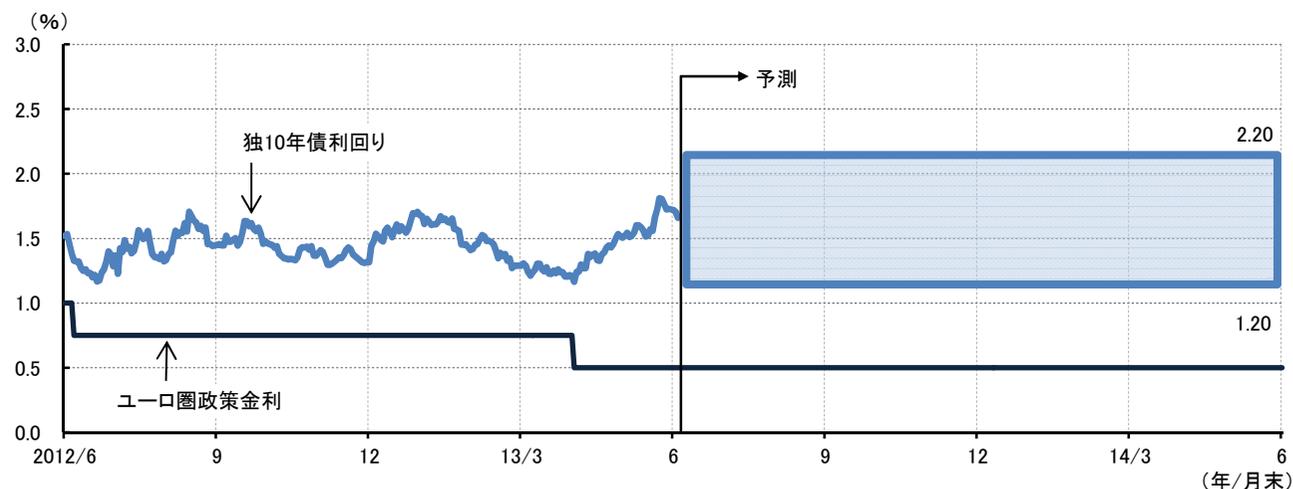
ECBは景気テコ入れに向け追加緩和も辞さない姿勢を示しているものの、①預金金利がすでにゼロ%に低下し、市場金利はゼロ%近傍で推移していること、②牽引役のドイツで景気持ち直しが顕在化し始めたことから、追加利下げは見送られる見込み。

独10年債利回りは、FRBの金融緩和縮小観測の高まりを受け、足許で1.8%まで上昇。もっとも、欧州域内の景気低迷が長期化するなか、当面1%台後半を中心とした推移が続く見通し。

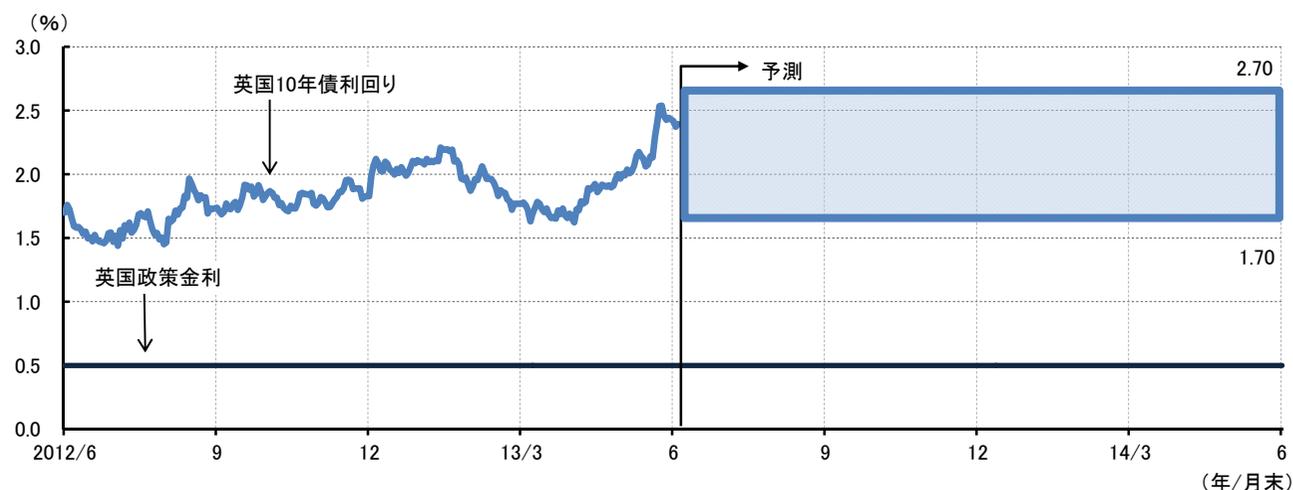
BOEは、景気支援を優先する姿勢を維持しており、政策金利は当面据え置く見通し。もっとも、7月に就任したカーニー新総裁は、新たな政策目標を導入する意向を示唆しており、今後、新しい施策を打ち出す可能性も。

英10年債利回りは、英国の低成長が持続するとみられることから、当面2%台前半を中心とする水準での推移が続く見通し。

ユーロ圏金利見通し



英国金利見通し



原油市場動向：原油価格

当面、一進一退の展開が続く見通し



＜原油市況＞

6月のWTI先物価格は、原油在庫の減少やドル安、トルコのデモ拡大、シリア情勢の緊迫化などを受け、月半ばにかけて強含み。

その後、年内にも資産買い入れの縮小に着手する可能性があるとのバーナンキ議長の発言や、それを受けたドル高を主因に、一時値を下げたものの、良好な景気指標の発表や原油在庫の大幅な減少などを受け、再び強含み。7月初めには、終値ベースで約1年2ヵ月ぶりとなる100ドル台乗せ。

＜投機筋・投機資金の動向＞

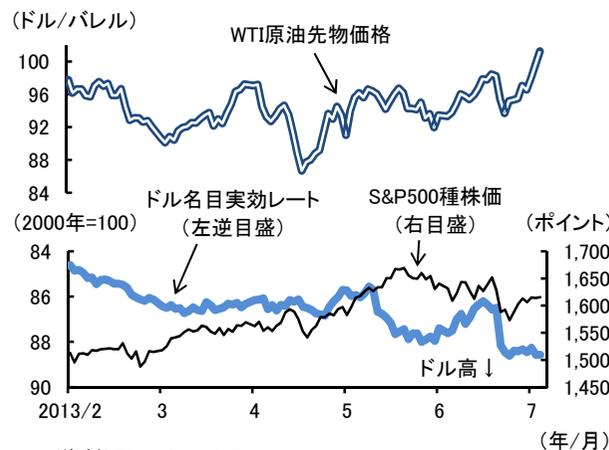
投機筋の買いポジションは、月下旬にやや減少したものの、原油価格の高止まりが続くなか、依然として高水準で推移。

＜原油価格見通し＞

WTI先物は、①米国景気の回復基調の強まり、②中東や北アフリカの地政学リスクの高まり、③世界的な金融緩和の長期化に伴う投機資金の流入、④新興国を中心とした中長期的な需要拡大期待、などが価格押し上げに作用。

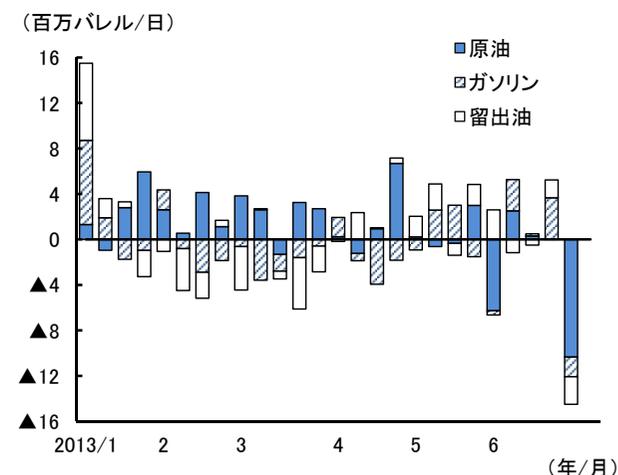
もっとも、欧州景気の低迷長期化や中国景気の先行きに対する懸念、FRBの資産買い入れ早期縮小観測も根強く、当面一進一退の展開が続く見通し。

原油価格と株価・為替レート



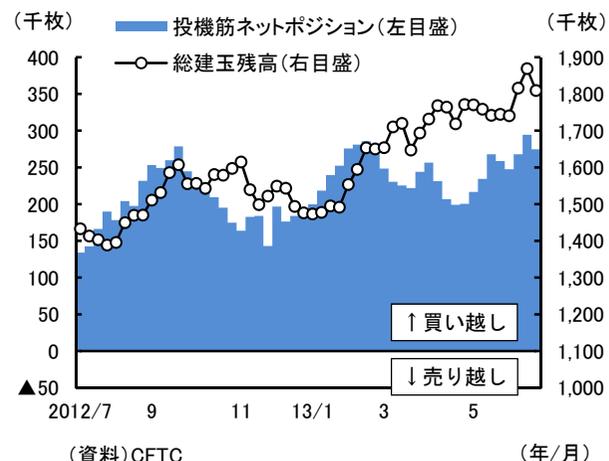
(資料) Bloomberg L.P.
(注)ドル名目実効レートは、JPモルガンチェース銀行算出。

米国の原油・石油製品在庫(前週差)



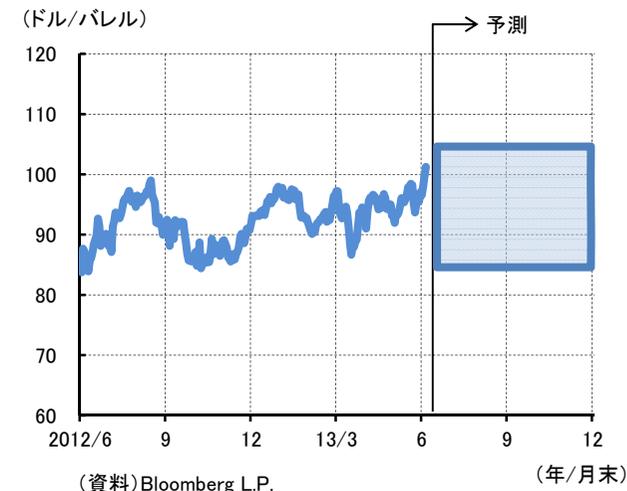
(資料) EIA

WTI原油先物ポジション



(資料) CFTC
(注) 建玉単位の「1枚」は「1,000バレル」。

WTI原油先物価格見通し



(資料) Bloomberg L.P.

原油市場動向：シェールオイル

シェールオイルがけん引する米国の原油生産



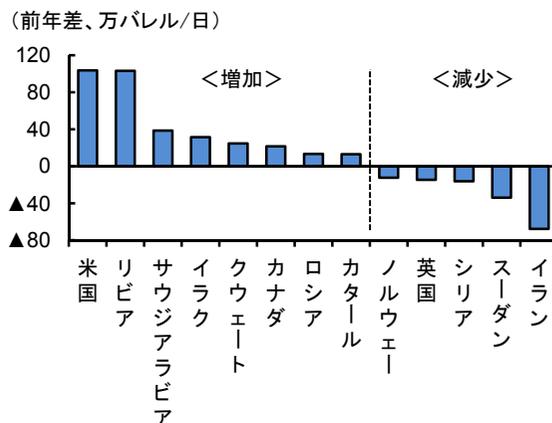
エネルギー大手BPが6月に公表した世界のエネルギー統計によると、2012年の米国の原油生産量は日量890万バレルと、11年対比同104万バレル増加（前年比+13.2%）。増産幅でみると、内戦からの復興が続くリビアをわずかに上回り、米国が世界最大の伸びに。

けん引役は、シェールオイルの増産。先行きも、米国における原油生産は増産分のほとんどをシェールオイルが占め、生産量全体に占めるシェールオイルの割合は、2020年にかけて4割弱まで上昇する見通し。

こうしたシェールオイルの増産は、原油輸入の減少を通じて、米国の貿易収支の改善に寄与。2020年にかけて、原油の貿易赤字は足許のGDP比2%弱から同1.3%程度まで低下していく見込み。

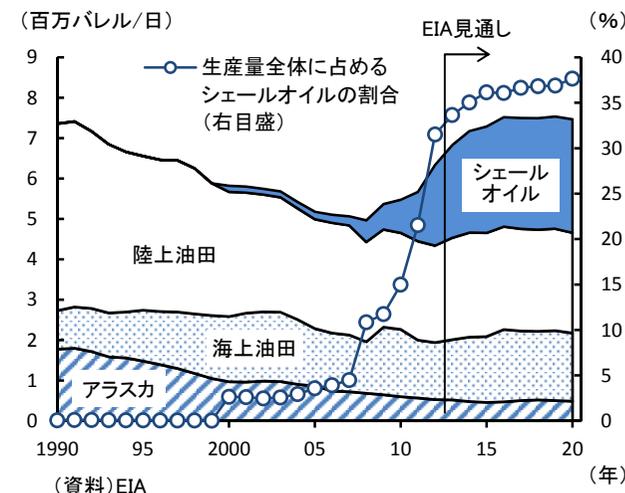
ちなみに、EIA（米エネルギー省）は6月10日に、世界のシェールオイル埋蔵量調査の結果を公表。同調査によると、シェールオイルは米国のほか、ロシアや中国などにも豊富に賦存。もともと、技術面・インフラ面の制約などから、米国以外で本格的な商業生産が広がりのかは、依然として不透明感が強い状況。

国別原油生産増減幅（2012年）



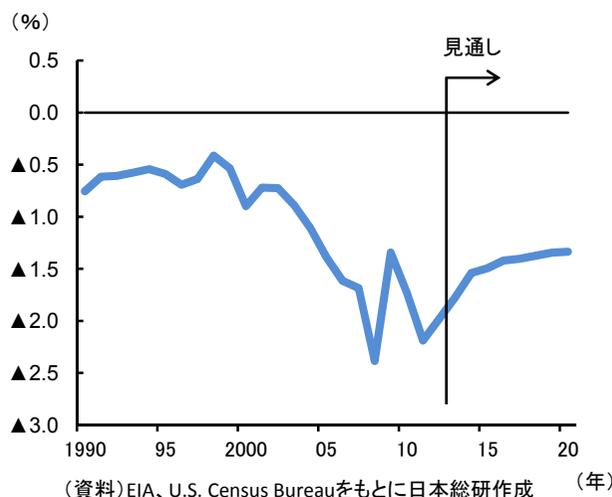
(資料)BP
(注)10万バレル/日以上の変動があった国のみ表示。

米国の原油生産量



(資料)EIA

米国の原油の貿易収支（GDP比）



(資料)EIA、U.S. Census Bureauをもとに日本総研作成

シェールオイルの埋蔵量（上位10カ国）

順位	国名	技術的可採埋蔵量 (10億バレル)
1	ロシア	75
2	米国	58
3	中国	32
4	アルゼンチン	27
5	リビア	26
6	ベネズエラ	13
7	メキシコ	13
8	パキスタン	9
9	カナダ	9
10	インドネシア	8
世界計		345

(資料)EIA
(注)中東、カスピ海沿岸地域は調査対象外。

内外市場データ（月中平均）

	為替相場			国内市場				米国市場				欧州市場					商品市況		
	¥/\$ (NY終値)	¥/€ (NY終値)	\$/€ (NY終値)	無担0/N (%)	TIBOR 3ヵ月 (%)	国債 10年物 (%)	日経平均 株価 (円)	F F 0/N (%)	LIBOR 3ヵ月 (%)	国債 10年物 (%)	N Y ダウ 工業株 (ドル)	S&P500	EONIA (%)	EURIBOR 3ヵ月 (%)	独国債 10年物 (%)	英国債 10年物 (%)	ユーロ・ スツックス50	WTI 原油先物 (\$/B)	COMEX 金先物 (\$/TO)
09/10	90.31	133.83	1.4818	0.1061	0.53	1.33	10066.24	0.12	0.28	3.36	9857.34	1067.66	0.36	0.74	3.23	3.54	2865.49	75.82	1045.02
09/11	89.11	133.01	1.4928	0.1053	0.52	1.35	9640.99	0.12	0.27	3.38	10227.55	1088.07	0.36	0.72	3.28	3.71	2843.77	78.15	1131.67
09/12	90.05	131.15	1.4568	0.1011	0.47	1.26	10169.01	0.12	0.25	3.59	10433.44	1110.38	0.36	0.71	3.23	3.84	2907.65	74.60	1126.72
10/1	91.22	130.20	1.4272	0.0964	0.45	1.33	10661.62	0.11	0.25	3.71	10471.24	1123.58	0.34	0.68	3.29	3.97	2922.72	78.40	1117.09
10/2	90.16	123.35	1.3682	0.1007	0.44	1.33	10175.13	0.13	0.25	3.68	10214.51	1089.16	0.34	0.66	3.19	4.02	2727.48	76.45	1097.81
10/3	90.72	123.12	1.3574	0.0973	0.44	1.34	10671.49	0.16	0.27	3.72	10677.52	1152.05	0.35	0.65	3.13	4.02	2890.47	81.29	1114.57
10/4	93.49	125.54	1.3428	0.0929	0.41	1.35	11139.77	0.20	0.31	3.82	11052.15	1197.32	0.35	0.65	3.09	3.99	2937.30	84.58	1149.50
10/5	91.88	115.21	1.2535	0.0908	0.39	1.27	10103.98	0.20	0.46	3.40	10500.19	1125.06	0.34	0.69	2.80	3.72	2642.13	74.12	1206.58
10/6	90.81	110.89	1.2212	0.0948	0.39	1.20	9786.05	0.18	0.54	3.19	10159.27	1083.36	0.35	0.73	2.63	3.49	2641.66	75.40	1233.98
10/7	87.56	112.09	1.2803	0.0944	0.37	1.10	9456.84	0.18	0.51	2.98	10222.24	1079.80	0.48	0.85	2.65	3.38	2669.50	76.38	1192.99
10/8	85.37	110.12	1.2898	0.0950	0.37	0.98	9268.23	0.19	0.36	2.68	10350.40	1087.28	0.43	0.90	2.37	3.07	2712.23	76.67	1217.90
10/9	84.38	110.47	1.3093	0.0912	0.36	1.06	9346.72	0.19	0.29	2.64	10598.07	1122.08	0.45	0.88	2.34	3.02	2766.09	75.55	1272.30
10/10	81.80	113.69	1.3900	0.0909	0.34	0.89	9455.09	0.19	0.29	2.51	11044.49	1171.58	0.70	1.00	2.37	2.96	2817.71	81.97	1344.78
10/11	82.58	112.61	1.3641	0.0906	0.34	1.05	9797.18	0.19	0.29	2.74	11198.31	1198.89	0.59	1.04	2.56	3.20	2809.64	84.31	1371.80
10/12	83.22	110.06	1.3227	0.0869	0.34	1.19	10254.46	0.18	0.30	3.28	11465.26	1241.53	0.50	1.02	2.96	3.50	2825.58	89.23	1392.60
11/1	82.62	110.49	1.3374	0.0848	0.34	1.21	10449.53	0.17	0.30	3.36	11802.37	1282.62	0.66	1.02	3.05	3.60	2900.69	89.58	1361.02
11/2	82.57	112.80	1.3662	0.0934	0.34	1.28	10622.27	0.16	0.31	3.56	12190.00	1321.12	0.71	1.09	3.23	3.77	3015.73	89.74	1375.12
11/3	81.64	114.45	1.4019	0.0846	0.34	1.25	9852.45	0.14	0.31	3.40	12081.48	1304.49	0.66	1.18	3.25	3.60	2890.36	102.98	1422.91
11/4	83.17	120.35	1.4473	0.0623	0.33	1.27	9644.62	0.10	0.28	3.43	12434.88	1331.51	0.97	1.32	3.35	3.63	2947.16	110.04	1485.41
11/5	81.15	116.24	1.4326	0.0693	0.33	1.14	9650.78	0.09	0.26	3.15	12579.99	1338.31	1.03	1.43	3.11	3.36	2885.77	101.36	1512.55
11/6	80.47	115.89	1.4401	0.0685	0.33	1.13	9541.53	0.09	0.25	2.99	12097.31	1287.29	1.12	1.49	2.97	3.25	2766.61	96.29	1528.62
11/7	79.27	113.30	1.4293	0.0731	0.33	1.11	9996.68	0.07	0.25	2.98	12512.33	1325.18	1.01	1.60	2.79	3.13	2743.46	97.34	1574.62
11/8	77.05	110.46	1.4339	0.0806	0.33	1.02	9072.94	0.10	0.29	2.29	11326.62	1185.31	0.91	1.55	2.25	2.55	2297.21	86.34	1763.99
11/9	76.86	105.70	1.3752	0.0801	0.33	1.00	8695.42	0.08	0.35	1.96	11175.45	1173.88	1.01	1.54	1.87	2.41	2124.31	85.61	1771.92
11/10	76.68	105.26	1.3728	0.0814	0.33	1.01	8733.56	0.07	0.41	2.13	11515.93	1207.22	0.96	1.58	2.04	2.50	2312.30	86.43	1671.25
11/11	77.54	105.09	1.3554	0.0768	0.33	0.99	8506.11	0.08	0.48	2.00	11804.33	1226.41	0.79	1.49	1.95	2.24	2239.58	97.16	1739.43
11/12	77.84	102.35	1.3149	0.0778	0.33	1.00	8505.99	0.07	0.56	1.97	12075.68	1243.32	0.63	1.43	1.99	2.11	2283.30	98.58	1638.58
12/1	76.93	99.33	1.2912	0.0805	0.33	0.97	8616.71	0.08	0.57	1.93	12550.89	1300.58	0.38	1.22	1.86	2.04	2382.07	100.32	1657.22
12/2	78.60	104.06	1.3237	0.0849	0.33	0.96	9242.33	0.10	0.50	1.96	12889.05	1352.49	0.37	1.05	1.90	2.13	2508.24	102.26	1741.61
12/3	82.55	109.07	1.3214	0.0840	0.33	1.00	9962.35	0.13	0.47	2.16	13079.47	1389.24	0.36	0.86	1.88	2.25	2532.18	106.20	1676.67
12/4	81.27	106.99	1.3164	0.0745	0.33	0.95	9627.42	0.14	0.47	2.03	13030.75	1386.43	0.35	0.74	1.73	2.12	2340.78	103.35	1649.74
12/5	79.68	101.90	1.2788	0.0836	0.33	0.85	8842.54	0.16	0.47	1.78	12721.08	1341.27	0.34	0.69	1.46	1.87	2198.50	94.72	1587.68
12/6	79.35	99.57	1.2548	0.0764	0.33	0.84	8638.08	0.16	0.47	1.61	12544.90	1323.48	0.33	0.66	1.43	1.67	2152.74	82.41	1600.53
12/7	78.98	97.09	1.2293	0.0836	0.33	0.77	8760.68	0.16	0.45	1.50	12814.10	1359.78	0.18	0.50	1.31	1.55	2258.36	87.93	1593.68
12/8	78.68	97.59	1.2404	0.0863	0.33	0.80	8949.88	0.13	0.43	1.67	13134.90	1403.44	0.11	0.33	1.42	1.57	2424.50	94.16	1630.27
12/9	78.16	100.62	1.2874	0.0848	0.33	0.80	8948.59	0.14	0.39	1.70	13418.50	1443.42	0.10	0.25	1.55	1.77	2530.69	94.56	1745.83
12/10	79.01	102.47	1.2970	0.0849	0.33	0.77	8827.39	0.16	0.33	1.72	13380.65	1437.82	0.09	0.21	1.52	1.80	2503.47	89.57	1744.43
12/11	81.05	104.07	1.2838	0.0856	0.32	0.74	9059.86	0.16	0.31	1.65	12896.44	1394.51	0.08	0.19	1.39	1.79	2513.98	86.73	1722.91
12/12	83.91	110.16	1.3127	0.0822	0.32	0.74	9814.38	0.16	0.31	1.71	13144.18	1422.29	0.07	0.19	1.36	1.85	2625.55	88.25	1683.45
13/1	89.10	118.53	1.3302	0.0828	0.30	0.77	10750.85	0.14	0.30	1.88	13615.32	1480.40	0.07	0.21	1.56	2.04	2715.30	94.83	1671.17
13/2	93.13	124.24	1.3339	0.0866	0.28	0.74	11336.44	0.15	0.29	1.97	13967.33	1512.31	0.07	0.22	1.60	2.11	2630.40	95.32	1626.95
13/3	94.87	122.92	1.2957	0.0780	0.25	0.60	12244.03	0.14	0.28	1.94	14418.26	1550.83	0.07	0.21	1.41	1.89	2680.18	92.96	1593.62
13/4	97.75	127.35	1.3025	0.0721	0.24	0.57	13224.06	0.15	0.28	1.73	14675.91	1570.70	0.08	0.21	1.25	1.71	2636.35	92.07	1485.09
13/5	100.99	131.05	1.2978	0.0734	0.23	0.78	14532.41	0.11	0.27	1.92	15172.18	1639.84	0.08	0.20	1.37	1.86	2785.77	94.80	1416.61
13/6	97.29	128.40	1.3200	0.0743	0.23	0.85	13106.62	0.09	0.27	2.29	15035.75	1618.77	0.09	0.21	1.62	2.21	2655.76	95.80	1342.47