
欧米経済展望

2013年9月



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8月30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：

製造業の先行き見通しに持ち直しの兆し

米国

欧州

原油

< GDP改定 >

4～6月期実質GDP成長率（改定値）は前期比年率+2.5%と、速報値（同+1.7%）から大きく上振れ。輸出が大幅に上方修正されたほか（前期比年率寄与度▲0.8%ポイント→同+0.0%ポイント）、在庫投資の修正（同+0.4%ポイント→同+0.6%ポイント）がGDPの押し上げに寄与。

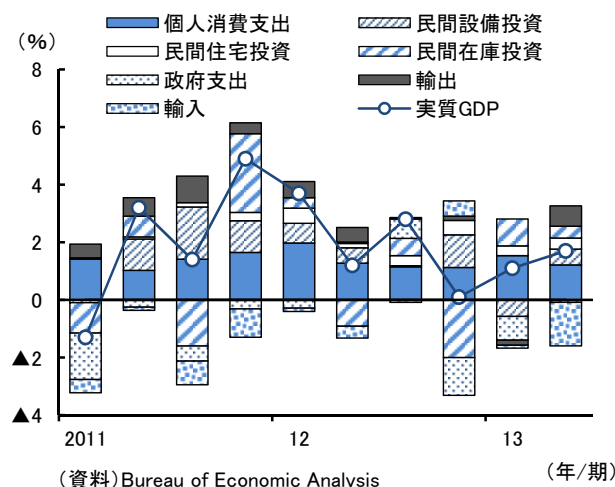
< 企業部門 >

7月の製造業生産は前月比▲0.1%と、自動車や一般機械の落ち込みを主因に3ヵ月振りのマイナスに。

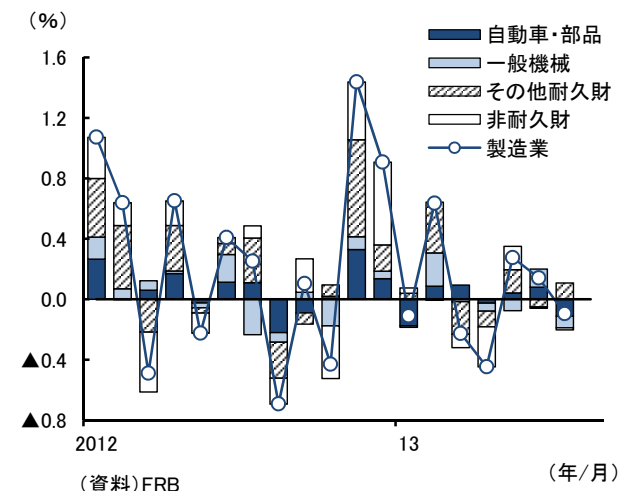
一方、足許で、ISM製造業新規受注指数や地区連銀の製造業景況指数（6ヵ月先見通し）が改善傾向にあるなど、春先以降、強制歳出削減の実施や海外景気の回復の遅れなどから弱含んでいた製造業の企業マインドに持ち直しの兆し。

企業業績面でも、2013年4～6月期は売上・利益ともに小幅な伸びにとどまったものの、先行きは増勢が加速する見通し。企業業績の回復に伴い、設備投資も緩やかに持ち直していく見込み。

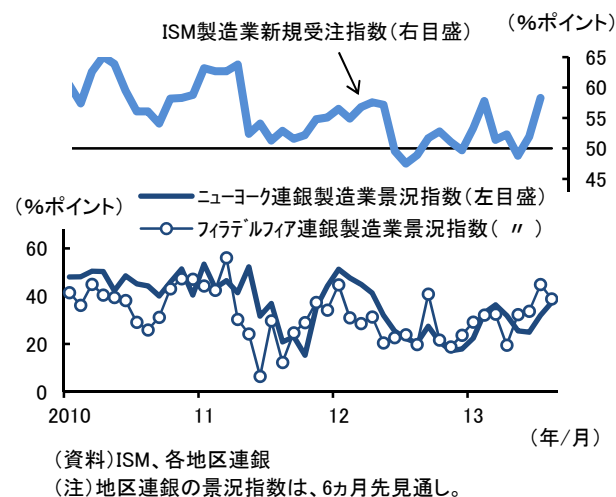
実質GDP成長率（前期比年率）



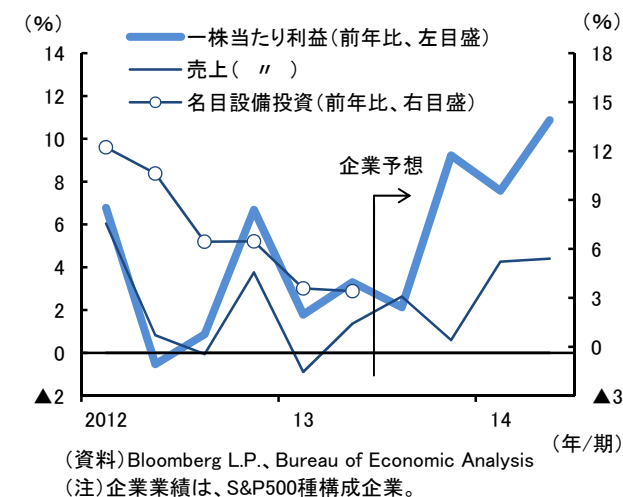
製造業生産（前月比）



製造業の景況感



企業業績と設備投資



米国経済の現状：

個人消費は底堅く推移も、賃金の伸び悩みが重石に

米国

欧州

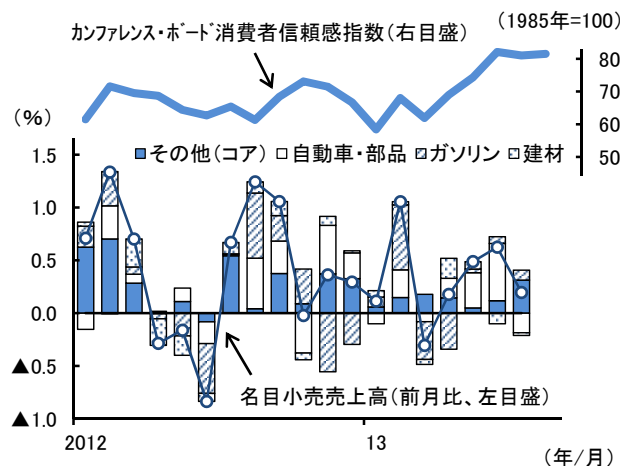
原油

<家計部門・住宅市場>

7月の小売売上高は自動車が増加に転じたものの、振れの大きい自動車・ガソリン・建材を除いたコア売上高が大きく増加。消費者マインドが2008年以来の高水準で推移するなか、衣料品や外食・百貨店での売上など裁量的支出が持ち直しており、消費者の積極的な消費行動の広がりを示唆。

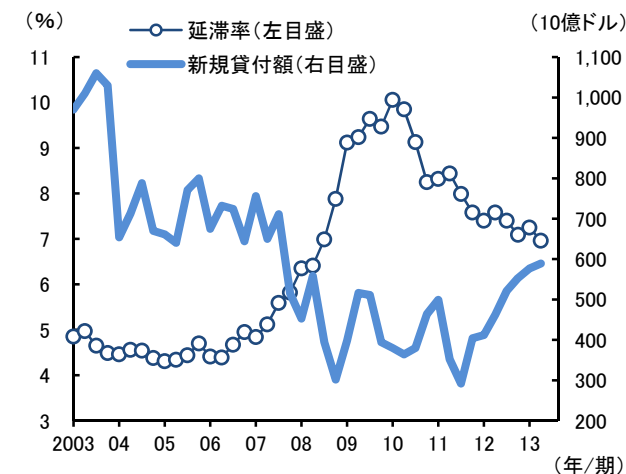
住宅市場では、家計のバランスシートの改善が進むなか、住宅ローン延滞率の低下や、新規貸付額の増加傾向が持続。

消費者マインドと小売売上高



(資料) U.S. Census Bureau, The Conference Board

住宅ローンの延滞率と新規貸付額



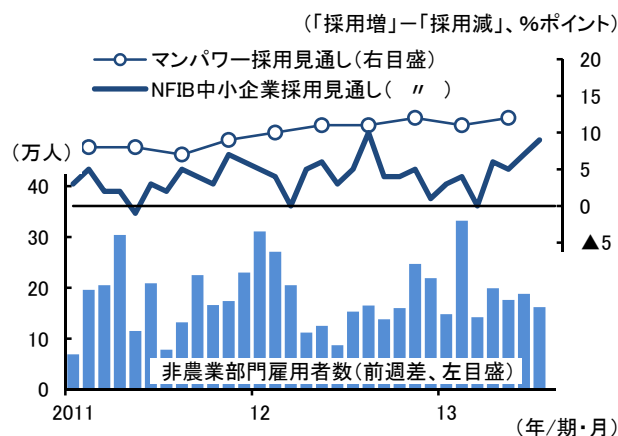
(資料) MBA, Federal Reserve Bank of New York

<雇用・所得環境>

7月の非農業部門雇用者数は前月差+16.2万人と、やや伸びが鈍化。もっとも、企業の採用見通しは底堅く推移。とりわけ、足許で、中小企業の採用見通しの改善傾向が鮮明に。

一方、所得環境の改善ペースは緩慢。足許で、時間当たり賃金の伸びの鈍化や労働時間の減少を背景に、総賃金が伸び悩み。当面、所得環境の回復の遅れが個人消費の重石となる可能性。

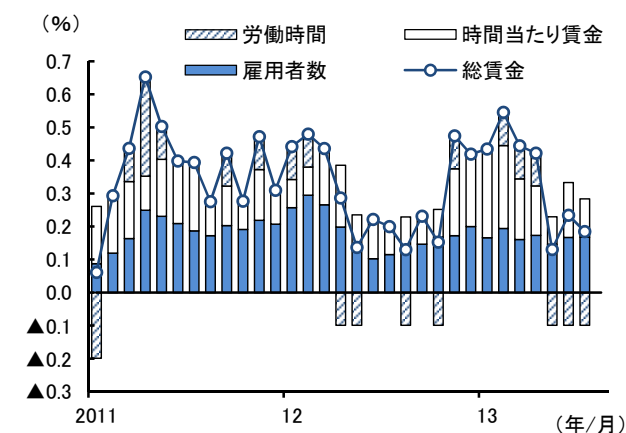
非農業部門雇用者数と企業の採用見通し



(資料) マンパワー、NFIB、Bureau of Labor Statistics

(注) マンパワーは翌四半期、NFIBは今後3か月間の採用見通し。

週当たり賃金総額(3ヵ月移動平均、前月比)



(資料) Bureau of Labor Statistics をもとに日本総研作成

(注) 対象は、製造業従事者およびサービス部門非管理職。

米国トピックス①：輸出

新興国向け輸出の先行きには、なお不透明感が残存

米国

欧州

原油

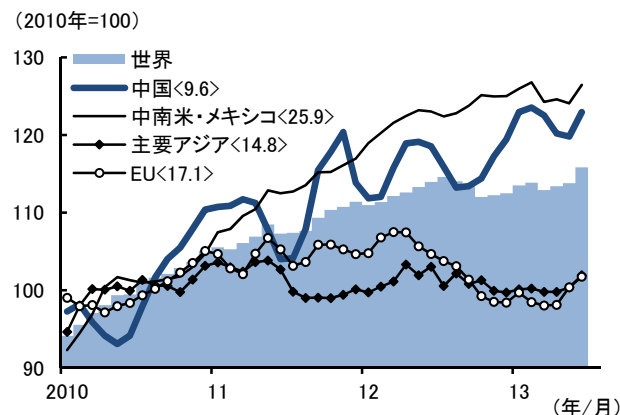
6月の実質輸出は、前月比+3.2%と堅調な伸びに。欧州向けの持ち直しが続いているほか、春先以降弱含んでいた中国や中南米・メキシコなど新興国向けが増加に転化。

一方、輸出の動向に先行性を有するISM製造業輸出受注指数は、増減の分かれ目となる「50」を上回る水準で底堅く推移しているものの、一進一退が持続。

米国の主要輸出先のOECD景気先行指数をみても、欧州では持ち直しが続く一方、中国やブラジル、メキシコなどでは依然として低下傾向にあり、輸出の先行きにはなお不透明感が残存。

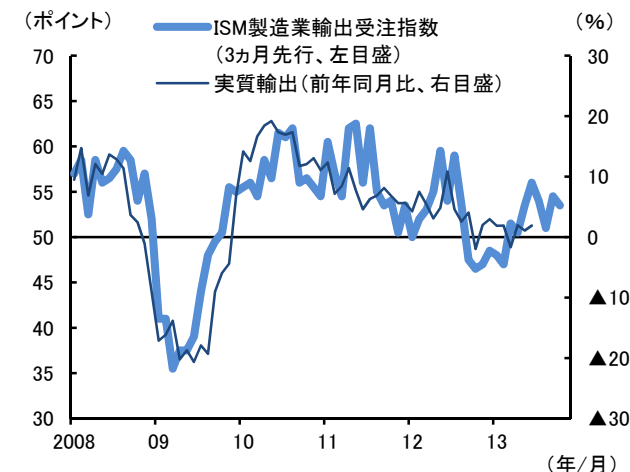
ちなみに、米国では「シェール革命」を背景とした原油・天然ガス生産の急増を受け、石油製品輸出が大幅に増加。石油製品の輸出全体に占める割合は、2012年に6%弱まで拡大。2013年入り後も、石油化学メーカーなどによる米国での新規プラント建設が相次いで発表されており、石油製品輸出の増加が米国輸出の下支えに作用する見込み。

地域別実質輸出(季調値、3ヵ月移動平均)



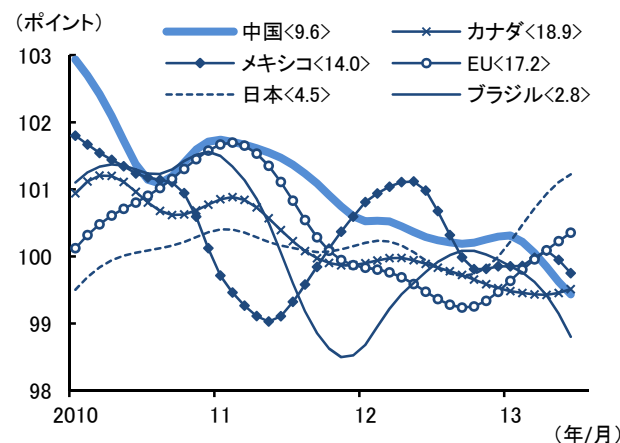
(資料)U.S. Census Bureau, Bureau of Labor Statistics
(注1)地域別実質輸出は日本総研作成。<>は2012年のシェア。
(注2)主要アジアは、日本・韓国・台湾・ASEAN・インド。

ISM輸出受注指数と実質輸出



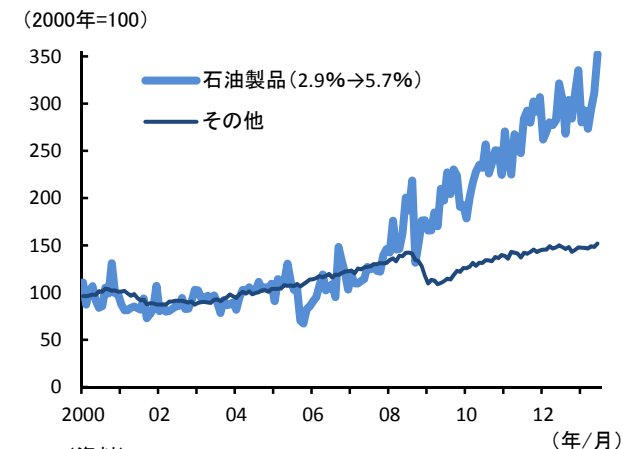
(資料)U.S. Census Bureau, FRB

主要輸出先のOECD景気先行指数



(資料)OECD
(注)<>内は、輸出全体に占める当該国のシェア(2012年)。

石油製品輸出とその他輸出(実質ベース)



(資料)U.S. Census Bureau
(注)凡例のカッコ内は全体に占める割合(2000年→12年)。

米国トピックス②：財政政策

2014年度予算編成や債務上限引き上げが急務に

米国

欧州

原油

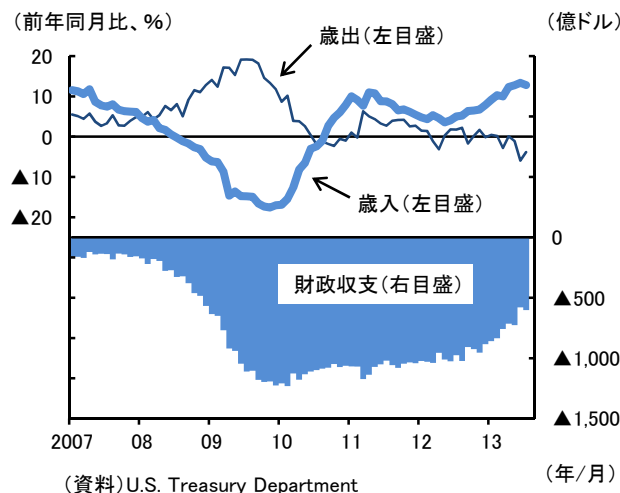
米国の財政収支は、①2013年初の給与税減税・富裕層向けブッシュ減税の打ち切り、②住宅市場の回復に伴う政府系住宅金融機関から政府への配当の支払い、③景気回復や株高に伴う所得税・法人税収の増加、などを背景に、赤字幅の縮小が加速。

財政収支の改善を受け、財政運営に対する懸念が薄らぎつつあるものの、9月末には2014年度予算編成、10月半ば～11月半ばには債務上限引き上げの期限が迫るなど、9月9日に再開される議会での早期対応が焦点に。

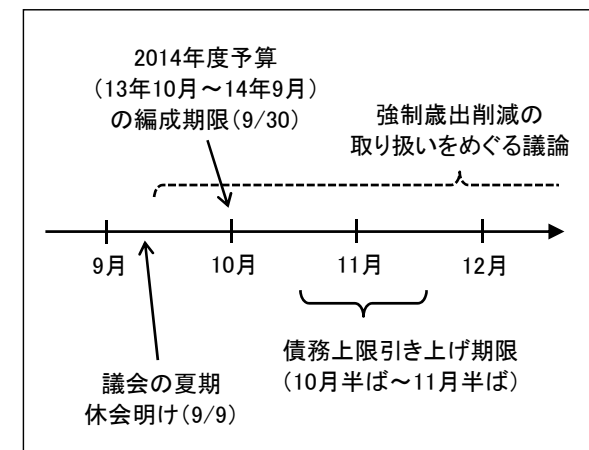
過去を振り返ると、財政政策への懸念が高まるたびに企業・消費者マインドは大きく低下。期限が迫るなかで民主・共和両党の協議が難航すれば、再び企業・消費者マインドの悪化を招き、景気回復の重石となる恐れ。

なお、足許では長期金利の上昇を受け、利払い費の増加懸念が台頭。足許の長期金利は、CBOの見通しを大きく上回る水準で推移しており、今後、中期財政収支見通しの悪化要因となる可能性。

歳出・歳入と財政収支(12ヵ月移動平均)

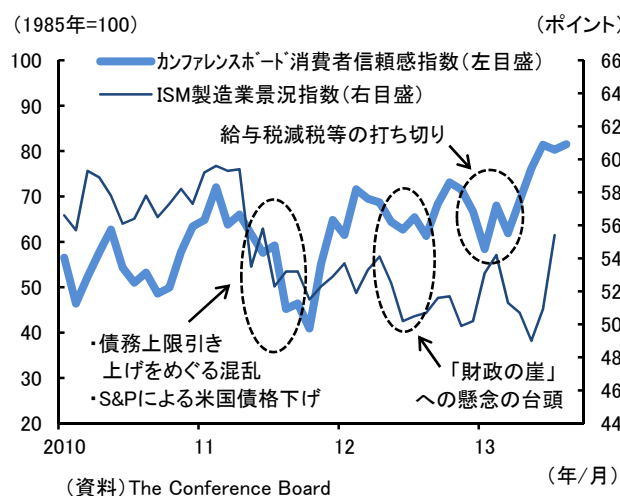


財政政策をめぐる日程等



(資料) 各種報道等より日本総研作成

企業・消費者マインドと財政政策への懸念



10年債利回りの実績とCBO見通し



米国景気・金利見通し：

緩やかな回復基調が持続

米国

欧州

原油

<景気見通し>

米国経済は、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すなか、景気の回復基調が持続。

秋以降は、財政政策に対する不透明感の後退が景気の押し上げに作用。もっとも、労働市場の大幅な需給緩和を受けた賃金の伸び悩みなどが景気の重石となり、2%台半ばの緩やかな成長ペースにとどまる見通し。

<金利見通し>

F R Bは年内に資産買い入れの縮小に着手する見込みながら、デイスインフレが続くなか、バランスシートの規模縮小や実質ゼロ金利政策の解除は当面見通せず、先行きも極めて緩和的な政策スタンスを維持。

長期金利は、F R Bの資産買い入れ縮小をめぐる不透明感から、当面、振れの大きい展開に。その後は、米国景気の回復基調の強まりを背景に、緩やかに上昇していく見通し。

米国経済・物価見通し

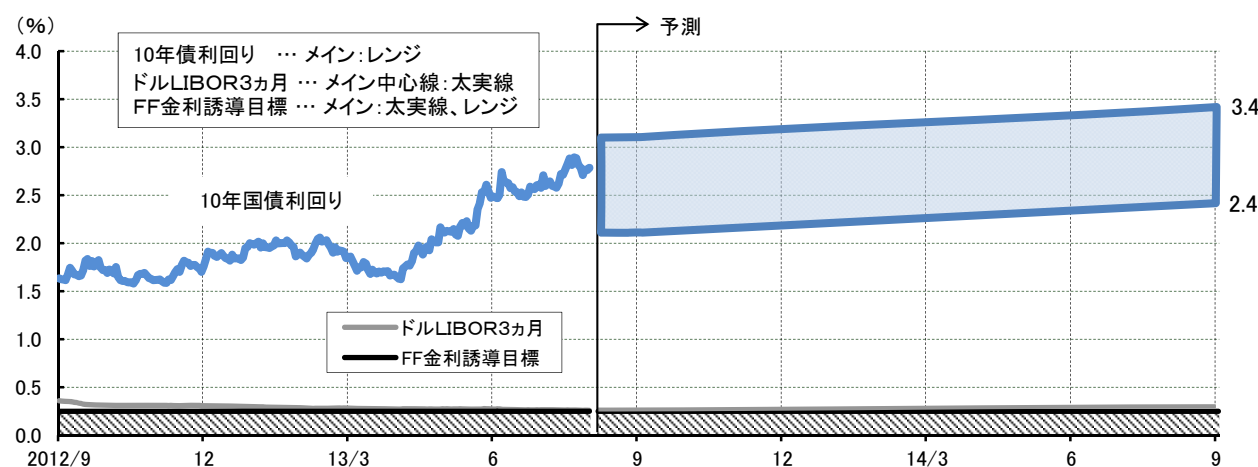
(四半期は季調済前期比年率、%、%ポイント)

	2012年	2013年				2014年				2012年	2013年	2014年
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9		(実績)	(予測)	
	(実績)	(予測)										
実質GDP	0.1	1.1	2.5	2.2	2.5	2.6	2.8	2.7		2.8	1.6	2.6
個人消費	1.7	2.3	1.8	2.2	2.3	2.2	2.3	2.4		2.2	2.0	2.3
住宅投資	19.8	12.5	12.9	11.5	12.8	10.2	8.8	8.3		12.9	13.6	10.4
設備投資	9.8	▲ 4.6	4.4	6.3	7.0	7.5	7.9	7.0		7.3	2.9	7.1
在庫投資	▲ 2.0	0.9	0.6	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0		0.2	0.0	0.1
政府支出	▲ 6.5	▲ 4.2	▲ 0.9	▲ 2.9	▲ 2.2	▲ 1.8	▲ 0.5	▲ 0.4		▲ 1.0	▲ 2.5	▲ 1.5
純輸出	0.7	▲ 0.3	0.0	0.1	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	0.0		0.1	0.1	0.0
輸出	1.1	▲ 1.3	8.6	4.3	5.2	5.6	5.7	5.8		3.5	2.6	5.6
輸入	▲ 3.1	0.6	7.0	3.2	4.6	4.5	4.9	4.8		2.2	1.7	4.6
実質最終需要	2.2	0.2	1.9	2.1	2.4	2.5	2.7	2.7		2.6	1.7	2.5
消費者物価	1.9	1.7	1.4	1.7	1.8	1.9	1.9	1.8		2.1	1.6	1.9
除く食料・エネルギー	1.9	1.9	1.7	1.8	2.0	2.1	2.0	2.0		2.1	1.8	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。

米国金利見通し



(資料) FRB、Bloomberg L.P.

FED WATCH:

資産買い入れ縮小開始時期は、なお流動的

米国

欧州

原油

F R Bの資産買い入れ縮小の開始時期をめぐっては、依然として様々な見方が交錯。市場では9月F O M Cで縮小が開始されるとの見方が優勢なもの、インフレ率の鈍化や住宅ローン金利の上昇を懸念する声も根強く、なお予断を許さない状況。

加えて、間もなく本格化する財政政策をめぐる協議や、シリア情勢の緊迫化を受けた原油価格の動向を見極める必要があるとの見方も。

一方、利上げは急がないことを強調した7月半ばのバーナンキ議長の議会証言後、市場が見込む利上げ時期は一旦2015年半ばまで先送りされたものの、足許では再び前倒しの動き。

7月F O M Cでは、必要に応じて利上げの検討開始目安となる失業率（現在6.5%）の引き下げを検討しても良いと、一部メンバーが指摘。過度な金利上昇の抑制を目的に、資産買い入れの縮小と合わせ、失業率の数値基準の引き下げが検討される可能性も。

7月FOMC議事要旨の概要

- ・「少数の委員が、資産買い入れペースの変更決定前に、経済に関する追加的なデータを慎重に検証することが重要と主張」
- ・「同時に、その他少数の委員は、前月のFOMCで示された計画に沿って資産買い入れをいくらか縮小させる時期が近いかもしれないとの認識を提示」
- ・「委員会は、声明文でインフレ率低下のリスクに言及し、長期的な目標からの乖離が広がる足許のインフレ率への懸念を強調することを決定」
- ・「少数の委員は、失業率の数値基準引き下げは、数値基準が変更可能との見方を招き、その信頼性や効果を損ねる可能性があるとの懸念を表明」
- ・「一部メンバーは、金融緩和策の強化や調整が必要であれば、失業率の数値基準引き下げを検討しても良いと指摘」

(資料)FRB、各種報道等より日本総研作成

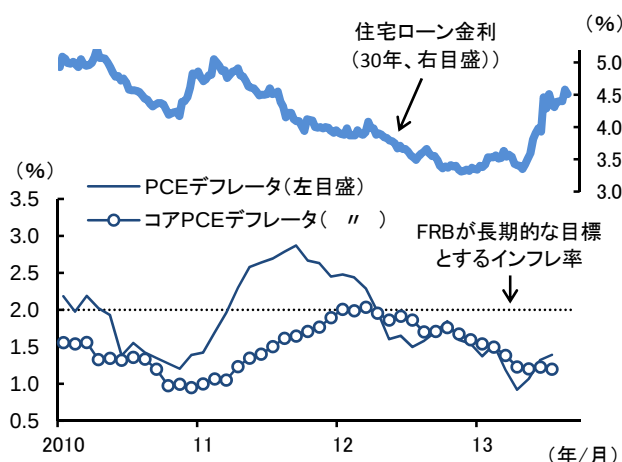
FOMCメンバーの最近の発言

- セントルイス連銀ブレード總裁(8月14日、23日)
「(資産買い入れ縮小を)急ぐ必要はない」「経済成長が加速し、インフレが目標水準に近づいているかを見極める必要がある」
- シカゴ連銀エバンス總裁(8月6日)
「(9月の資産買い入れ縮小開始の可能性について、)明確には排除しない」
- ・アトランタ連銀ロックハート總裁(8月23日)
(景気の緩やかな回復が続くのであれば、)「9月に、資産買い入れ縮小に向けた第一歩を踏み出すことに違和感はない」
- ・ダラス連銀フィッシャー總裁(8月8日)
「経済指標が大幅に悪化しない限り、9月に資産買い入れの縮小を始めるべき」

(資料)各種報道等より日本総研作成

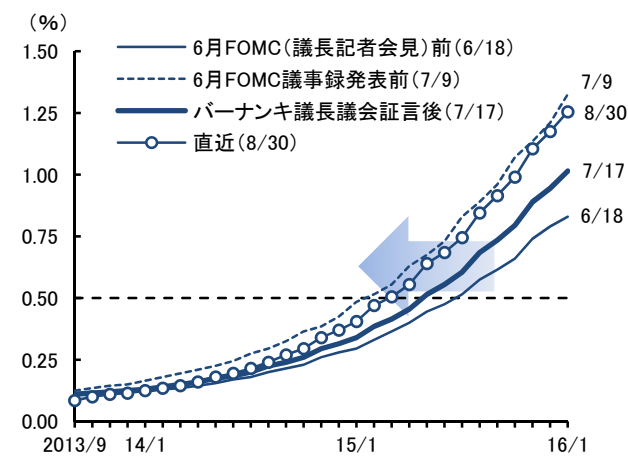
(注)「○」は、2013年のFOMCで投票権を有する地区連銀總裁。

インフレ率と住宅ローン金利



(資料)Freddie Mac、Bureau of Labor Statistics、FRB

限月別FF金利先物



(資料)FRB、Bloomberg L.P.

(限月)

欧州経済の現状：

景況感の改善や雇用環境の悪化ペース鈍化により景気持ち直し

米国

欧州

原油

4～6月期のユーロ圏実質GDP成長率は、前期比年率+1.1%と、7四半期ぶりのプラス成長に。ドイツが同+2.9%と2011年1～3月期以来の高い伸びとなったほか、フランスも3四半期ぶりのプラス成長へ。

<家計部門>

債務危機再燃への懸念が薄らぐなか、消費者マインドの改善などを背景に、小売売上が持ち直し。

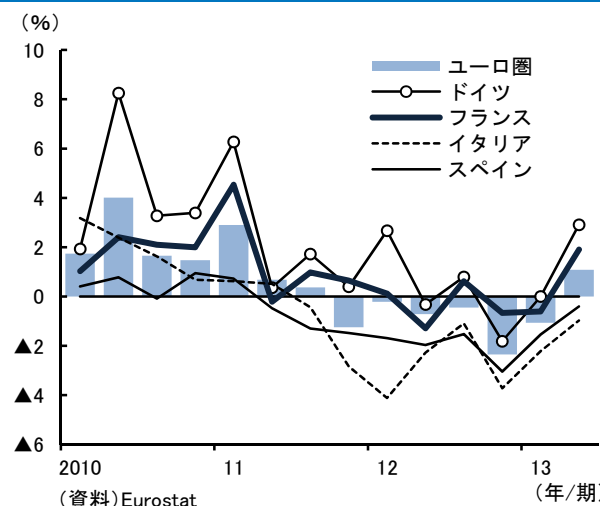
雇用環境は、失業者数の増加幅が縮小するなど、悪化ペースが鈍化。もっとも、南欧諸国では、観光業のウェイトが高く、5月以降、観光シーズン入りという一時的な要因が雇用環境の改善に寄与しているとみられることから、今後も雇用環境の厳しさは残存する見込み。また、今後実施予定の労働市場改革が賃金抑制に作用するとみられ、先行き個人消費の持ち直しは緩慢にとどまる公算。

<企業部門>

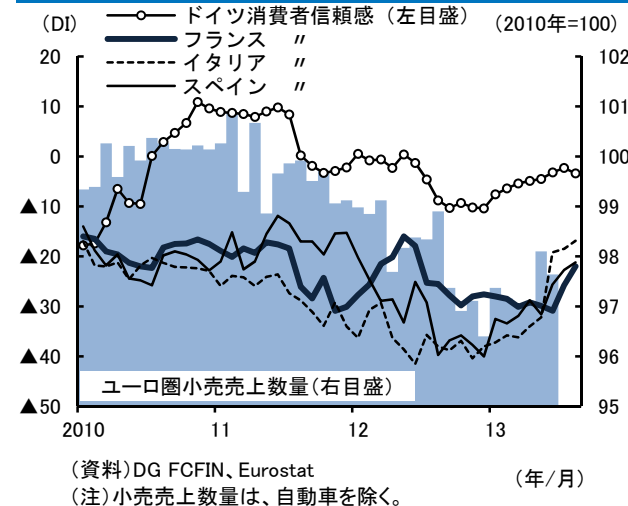
ドイツの輸出は、米国など海外景気の持ち直しを背景に緩やかに増加。スペインも、単位労働コスト低下による輸出競争力の回復や、域内外需要の持ち直しにより輸出が大幅に増加。

先行き、ドイツでは、域外需要に支えられ、輸出の持ち直しが続くと思われる一方、フランスやイタリアなどでは、輸出競争力の低下が輸出回復の重石となる見込み。

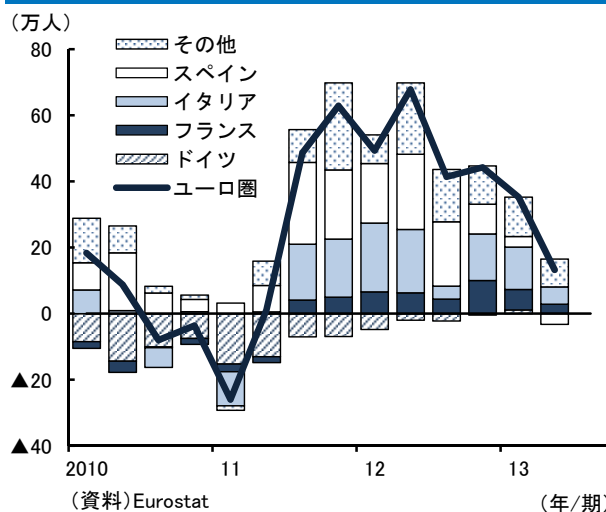
ユーロ圏の実質GDP(前期比年率)



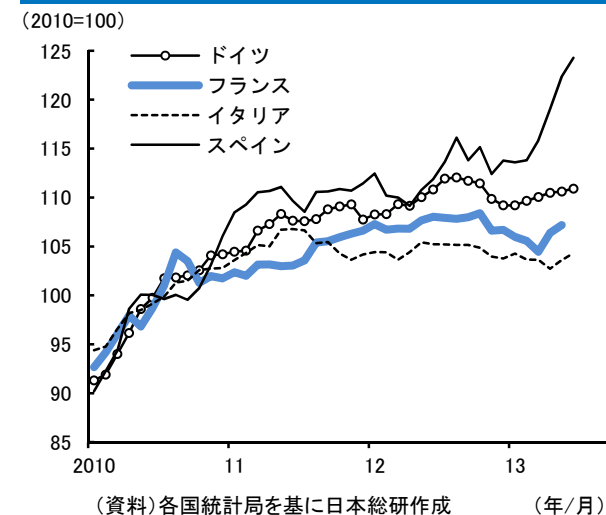
ユーロ圏の小売売上高と各国の消費者信頼感



失業者数の増減(前月差、四半期平均)



各国の実質輸出(後方3ヵ月平均)



欧州トピックス：自動車生産

仏・南欧の自動車生産は底打ちも、独英の回復ペースには及ばず

米国

欧州

原油

欧州の自動車生産に底打ちの兆し。

フランスやイタリアでは、実質賃金を持ち直し傾向にあるほか、英国では住宅価格の上昇が消費の押し上げに寄与するなど、家計部門が持ち直し傾向。新車登録台数も増加傾向に。

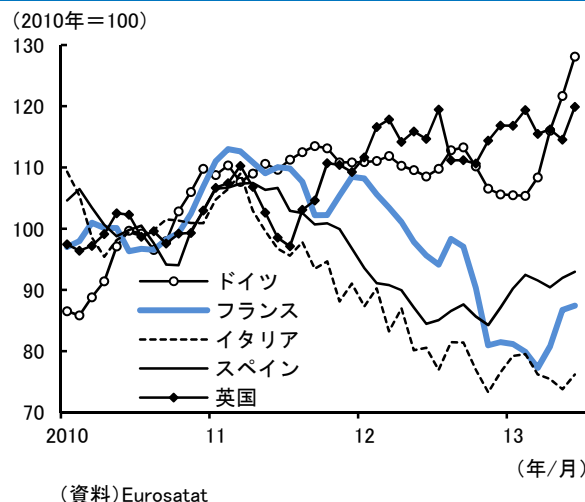
もっとも、以下の2点を勘案すると、先行き、フランスや南欧諸国の自動車生産の持ち直しは緩やかにとどまる見込み。

① フランスや南欧諸国では、雇用環境の厳しさが残るなか、輸出競争力強化のため、労働コストの削減が求められている状況。このため、賃金の伸びが限定的となるとみられ、国内自動車需要の増加は緩慢にとどまる見込み。

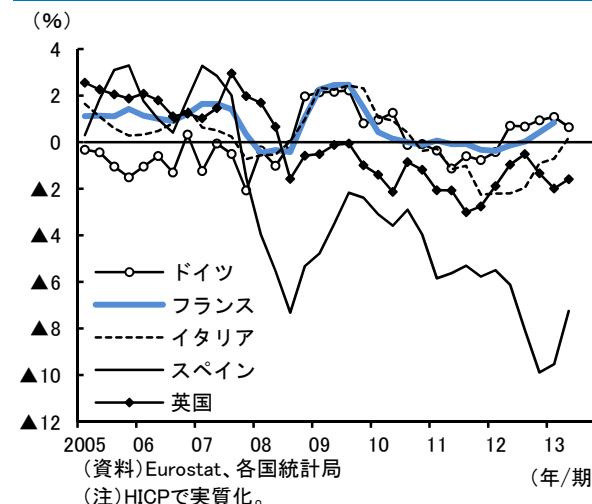
② 自動車輸出を仕向地別をみると、ドイツや英国では、米国や中国向けの割合が3割弱を占める一方、フランスやスペインでは1%程度と僅少。今後、米中では景気の回復に伴い、自動車需要が堅調に推移すると見込まれるものの、EU27カ国内ではドイツ以外に力強い需要拡大が期待し難く、EU27カ国向けが中心のフランスやスペインが輸出増の恩恵を享受できる余地は小。

以上を踏まえると、これまで生産減少が続いてきたフランス・イタリア・スペインでも、先行き生産増加が期待されるものの、回復ペースはドイツや英国には及ばず、今後も二極化が続く見込み。

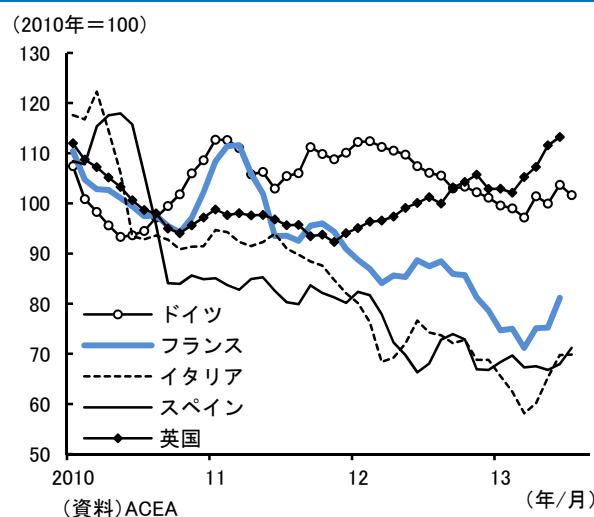
自動車生産(後方3ヵ月平均)



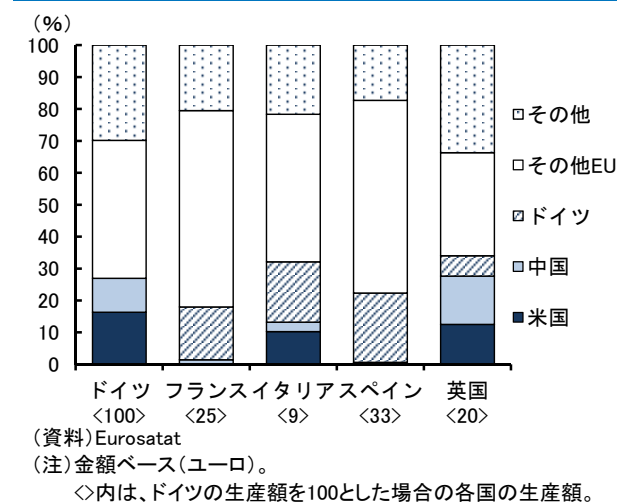
各国の実質賃金(前年比)



新車登録台数(後方3ヵ月平均)



自動車輸出の仕向地別割合(2012年)



英国経済の現状：

家計部門は緩やかな回復傾向、企業部門にも明るさ

米国

欧州

原油

<家計部門>

英国では、住宅価格や株価の上昇による消費者マインドの改善を受け、個人消費が回復傾向に。

もっとも、実質可処分所得が減少するなど、所得環境に厳しさが残存するなか、貯蓄の抑制が消費を牽引しており、先行き、消費の拡大ペースは緩やかにとどまる見込み。

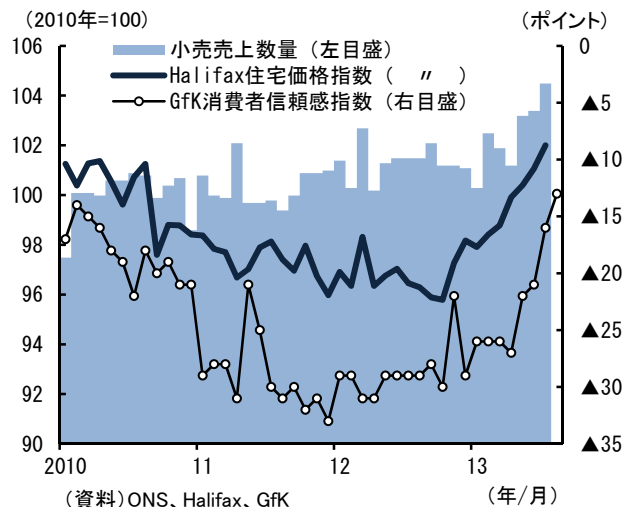
<企業部門>

企業部門に持ち直しの兆し。米国景気の回復を受け、実質輸出が増加。生産も、2012年末を底に、緩やかな回復傾向に。

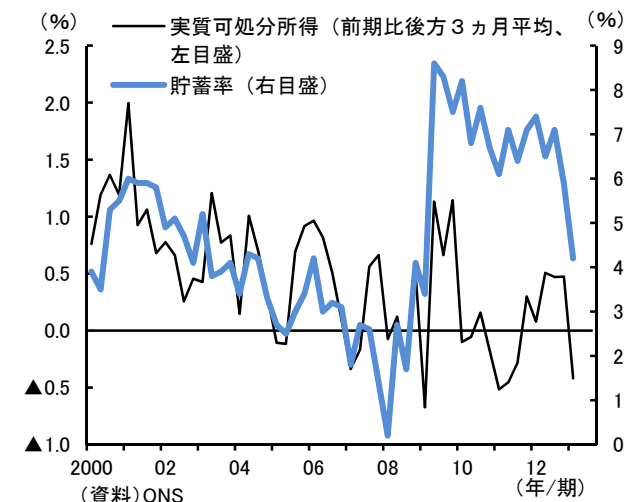
ドイツを除くユーロ圏向け輸出の増加には時間がかかるとみられるものの、英国の主要輸出先である米国やドイツの景気回復に伴い、英国の輸出は緩やかな回復傾向をたどる見込み。

また、金融機関の貸出態度が積極化しているほか、企業の借入需要も増加しており、設備投資の先行きに明るさも。

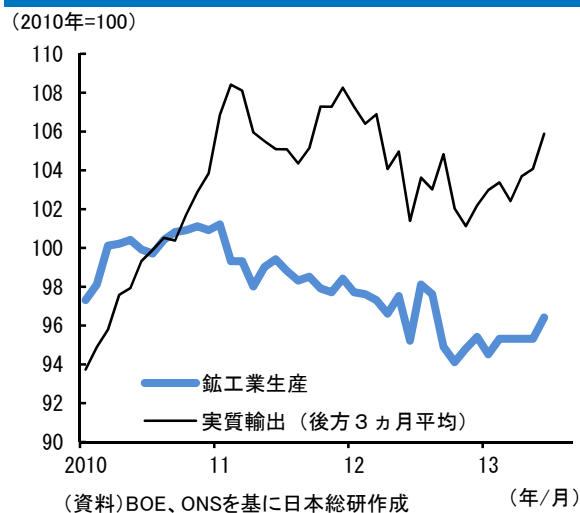
英国の小売売上と住宅価格、消費者信頼感



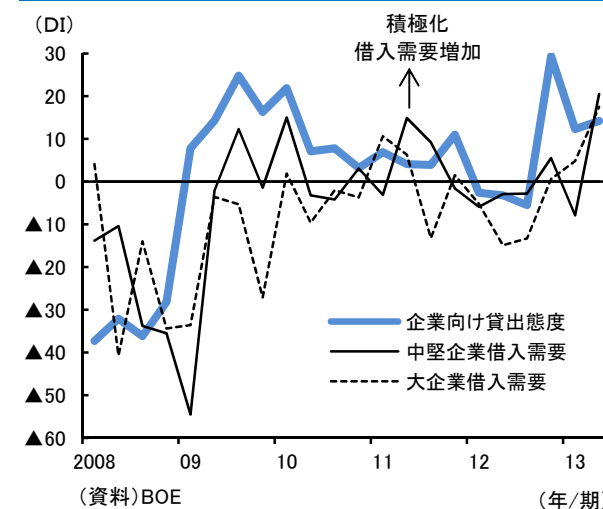
英国の実質可処分所得と貯蓄率



英国の鉱工業生産と実質輸出



金融機関の貸出態度と企業の借入需要



欧州経済見通し：

緩やかな回復傾向も、内需低迷を背景に低成長が長期化

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、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、景況感改善等を背景に個人消費が持ち直し、景気に底打ちの兆しがみられるものの、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・所得環境の厳しさ残存、等を背景に、当面低成長が続く見込み。ユーロ圏全体では、ドイツ景気の持ち直しを牽引役に、緩やかな回復傾向が持続するものの、南欧諸国での内需低迷が景気下押しに作用することから、1%を下回る低成長が続く見通し。

インフレ率は、欧州景気の低成長を背景に、1%台後半で推移する見通し。

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、所得環境に厳しさが残るなか、個人消費の持ち直しペースは緩やかにとどまる見込み。2014年半ば以降、雇用・所得環境の改善に伴い、回復ペースが徐々に加速する見通し。

インフレ率は、英国景気の持ち直しが緩慢にとどまることから、2%台前半に低下していく見通し。

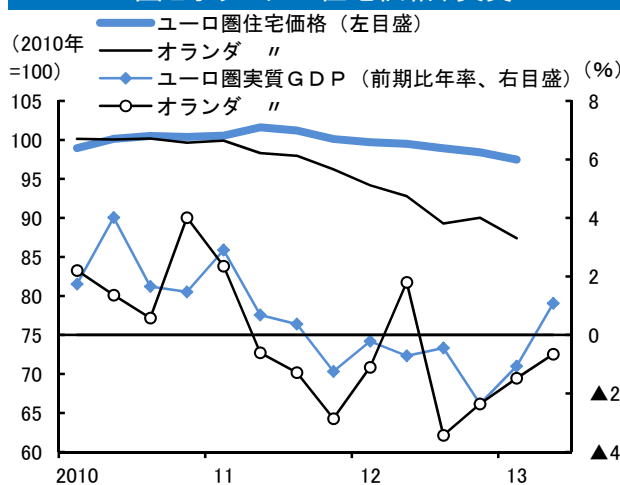
欧州各国経済・物価見通し

(前年比、実質GDPの四半期は季節調整済前期比年率、%)

		2012年	2013年				2014年				2012年	2013年	2014年
		10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9		(実績)	(予測)	
					(予測)								
ユーロ圏	実質GDP	▲ 2.4	▲ 1.1	1.1	0.7	0.2	0.5	0.8	1.0	▲ 0.6	▲ 0.7	0.5	
	消費者物価指数	2.3	1.9	1.4	1.5	1.6	1.7	1.7	1.8	2.5	1.5	1.7	
ドイツ	実質GDP	▲ 1.8	0.0	2.9	1.7	0.9	1.1	1.5	1.7	0.7	0.2	1.3	
	消費者物価指数	2.0	1.9	1.5	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	2.2	1.7	1.9	
フランス	実質GDP	▲ 0.7	▲ 0.6	1.9	0.6	0.2	0.5	0.8	0.9	0.0	0.1	0.6	
	消費者物価指数	1.7	1.2	0.9	1.1	1.1	1.2	1.3	1.3	2.2	1.0	1.3	
英国	実質GDP	▲ 0.9	1.1	2.9	2.0	0.7	1.1	1.3	1.5	0.2	0.8	1.2	
	消費者物価指数	2.6	2.8	2.7	2.5	2.3	2.3	2.3	2.3	2.8	2.6	2.3	

(資料)Eurostat、ONSを基に日本総研作成

ユーロ圏とオランダの住宅価格、実質GDP



(資料)Eurostat

【マーケット・ホット・トピック】 ＜オランダの景気悪化＞

オランダでは、住宅バブルの崩壊による住宅価格の低下が景気の下押しに作用し、実質GDP成長率が4四半期連続でマイナスに。こうしたなか、オランダ財務相は、2014年の財政赤字削減目標の達成を断念すると表明。

これまで財政健全化重視の陣営に属していた同国において、緊縮財政と経済成長の両立が困難になるなか、欧州域内では、経済成長重視の姿勢が今後一段と強まる可能性も。

欧州金利見通し：

ECBの追加利下げは見送られる見込み

米国

欧州

原油

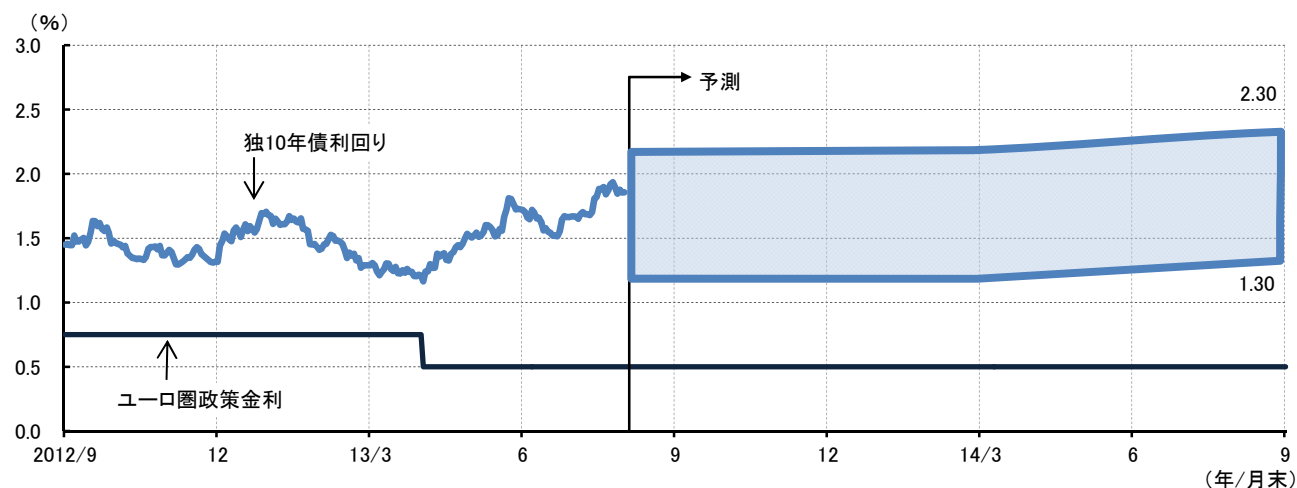
ECBは、8月の理事会でも、政策金利を長期にわたり低水準にとどめるとの方針を表明。一部の理事会メンバーから、追加利下げの可能性への言及があるものの、預金金利がすでにゼロ%に低下し、ユーロ圏景気が緩やかながらも持ち直し傾向にあることから、利下げの可能性は小。

独10年債利回りは、景気の底打ち感の強まりから上昇地合いながら、ECBによる超低金利政策の継続示唆や欧州域内の低成長の長期化を背景に、当面1%台後半を中心とした推移が続く見通し。

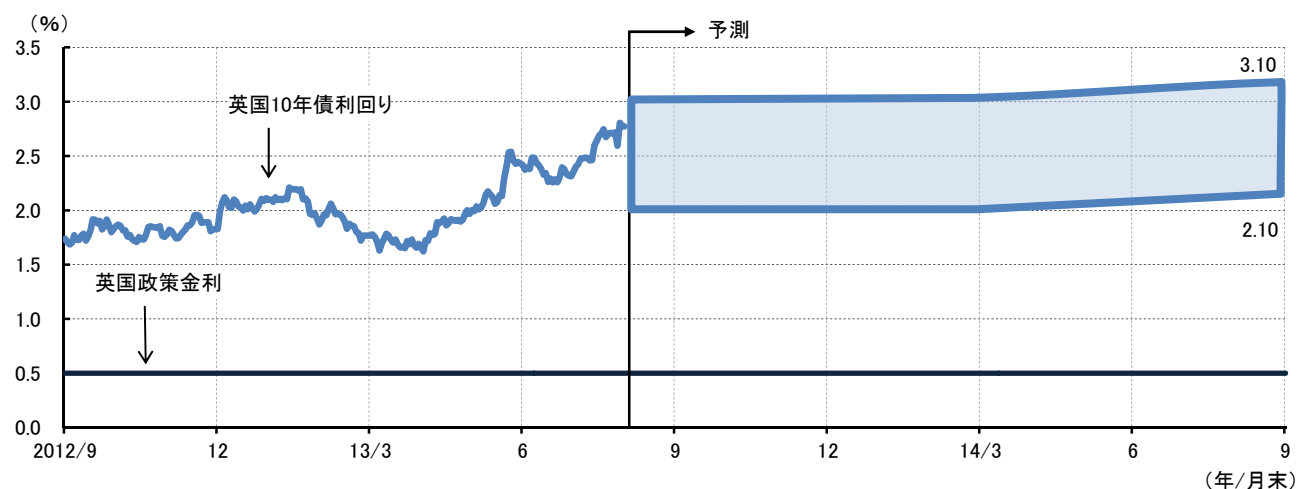
BOEは、インフレ報告で、失業率が7%を下回るまで過去最低の政策金利と量的緩和の規模を維持するとの「フォワード・ガイダンス」の指針を発表。同報告によると、失業率が7%を下回るのは2016年後半とみられ、当面、利上げの可能性は小。

英10年債利回りは、景気底打ちを受け上昇。もっとも、BOEによる低金利政策の継続示唆や英国経済の低成長持続を背景に、当面2%台半ば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

押し上げ圧力に高まりも、上値は限られる見通し

米国 欧州 原油

<原油市況>

8月のWTI先物価格は、エジプトでの情勢悪化や原油在庫の減少が価格押し上げに作用する一方、FRBの資産買い入れ縮小観測の強まりが上値抑制に作用し、月下旬にかけて一進一退の展開に。

月末近くには、米欧によるシリアへの軍事介入の可能性が高まるなか、一時2011年5月以来となる110ドル台まで急騰。

<投機筋・投機資金の動向>

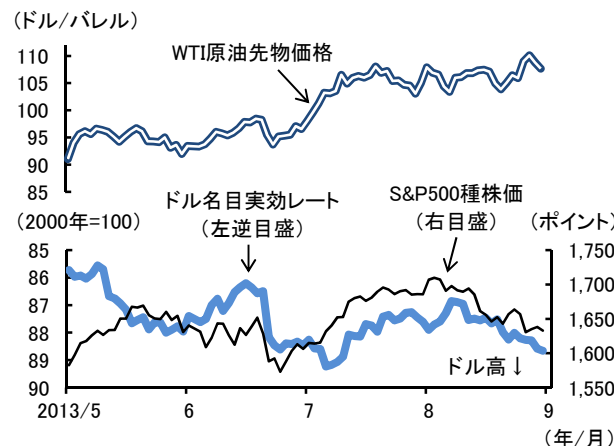
投機筋の買いポジションは、8月入り以降、小幅に減少。もっとも、原油価格の高止まりが続くなか、依然として過去最高水準で推移。

<原油価格見通し>

WTI先物は、中東や北アフリカの地政学リスクの高まりや、米国景気の回復基調の強まりなどが価格押し上げに作用。

もっとも、新興国景気の先行きやFRBの量的金融緩和縮小への警戒感も根強く、上値は限られる見通し。

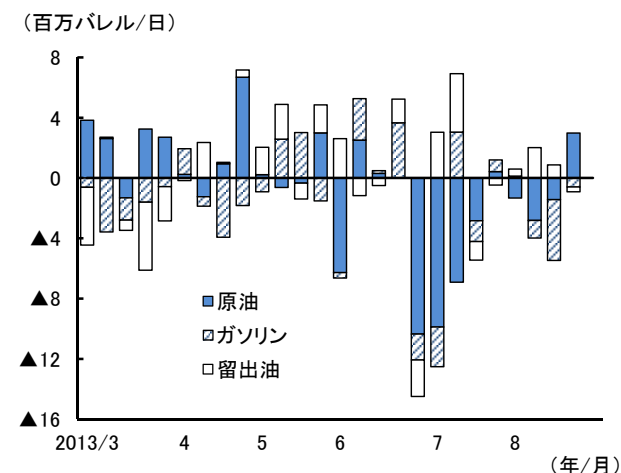
原油価格と株価・為替レート



(資料) Bloomberg L.P.

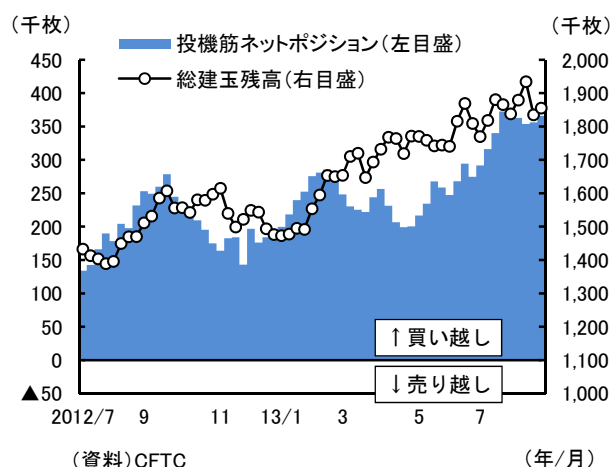
(注) ドル名目実効レートは、JPモルガンチェース銀行算出。

米国の原油・石油製品在庫(前週差)



(資料) EIA

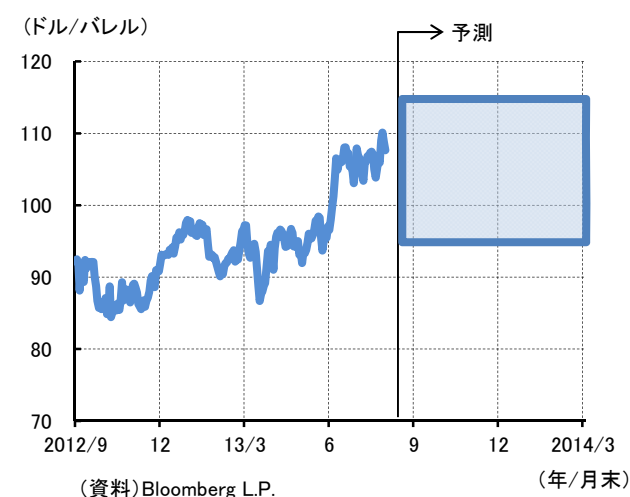
WTI原油先物ポジション



(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：WTI原油と北海ブレント原油

中東・北アフリカ情勢の緊迫化を受け、再び価格差が拡大

米国

欧州

原油

7月半ばにかけて、WTI原油と北海ブレント原油の価格差が大きく縮小していたものの、その後、再び拡大傾向に。

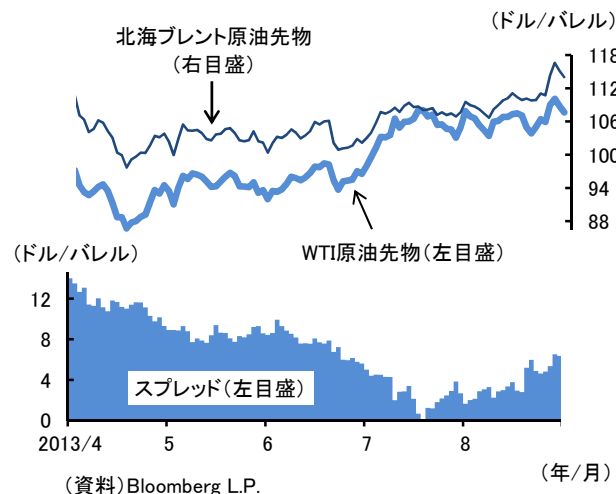
背景には、中東や北アフリカでの原油供給懸念の強まり。

治安の悪化やインフラ整備の遅れが目立つイラクや、石油関連施設での労働者のストライキが頻発しているリビアでは、6月以降、原油生産量が大きく減少。また、8月入り後は、エジプトでの政情不安の拡大や米欧によるシリアへの軍事介入懸念が、原油価格を押し上げ。エジプトやシリアの原油生産量は大きくないものの、他の中東・北アフリカ諸国への混乱の波及が懸念される状況に。

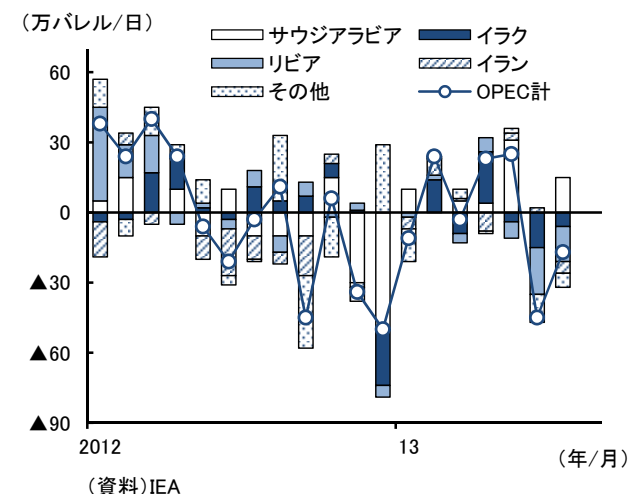
こうしたなか、米国では国内原油生産の増加がWTI原油価格の上昇ペース抑制に作用しており、北海ブレント原油との価格差が拡大。

中東や北アフリカの地政学リスクの早期払拭は見込み難く、当面、WTI原油と北海ブレント原油の価格差は縮小しづらい状況が続く見込み。

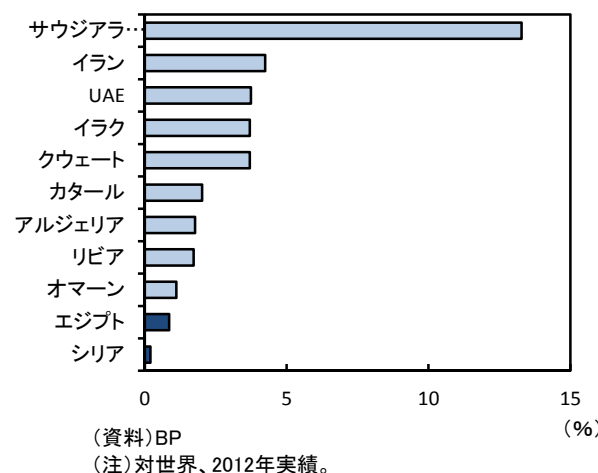
原油価格の推移



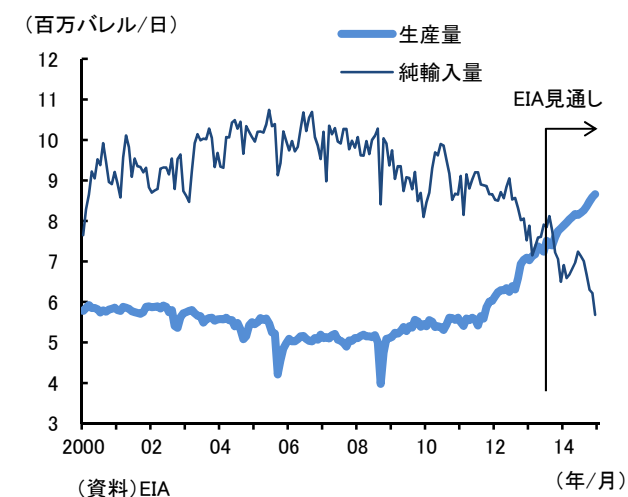
OPECの国別原油生産量(前月差)



中東・北アフリカ主要産油国の原油生産量シェア



米国の原油生産量と純輸入量



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)
09/11	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
11/4	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
13/7	99.64	130.47	1.3095	0.0734	0.23	0.83	14317.54	0.09	0.27	2.56	15390.21	1668.68	0.09	0.22	1.63	2.36	2686.53	104.70	1288.07
13/8	97.80	130.25	1.3319	0.0735	0.23	0.75	13726.66	0.08	0.26	2.73	15195.35	1670.09	0.08	0.23	1.80	2.61	2803.85	106.54	1353.68