
欧米経済展望

2013年12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12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：

消費者マインドは低迷持続も、個人消費に底堅さ

米国

欧州

原油

<家計部門>

今秋以降、財政政策をめぐる混乱を受け大きく落ち込んだ消費者マインドは、11月入り後も持ち直しの動きは限定的。

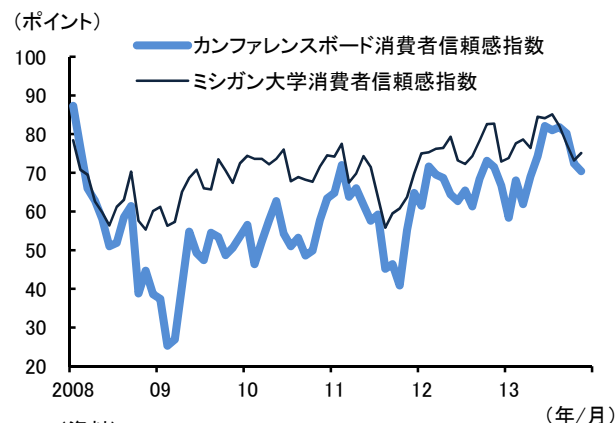
一方、10月の小売売上高は前月比+0.4%と、堅調な伸びに。内訳をみると、振れの大きい自動車・ガソリン・建材を除いたコア売上高の伸びが加速しており、個人消費の底堅さを示唆。

財政政策の先行き不透明感は依然として残るものの、株価の上昇による資産効果や、ガソリン価格の低下を受けた購買力の高まりが、個人消費の押し上げに寄与している可能性。

<住宅市場>

10月の住宅着工許可件数は集合住宅を中心に大きく増加。今春以降、資材調達難などの供給制約や住宅ローン金利の上昇を受け、着工件数の伸び悩みが続いているものの、足許で持ち直しの兆し（なお、9、10月の住宅着工件数は、政府機関閉鎖の影響を受け公表が延期されており、11月分と合わせ12月18日に発表予定）。

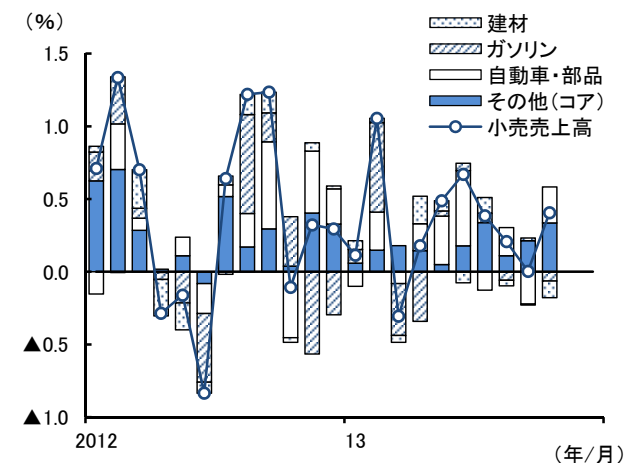
消費者マインド(総合指数)



(資料) The Conference Board, University of Michigan

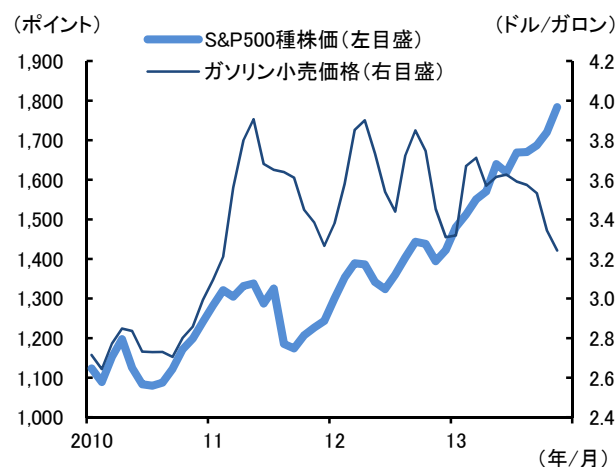
(注) カンファレンスボードは1985年=100、ミシガン大学は1966年=100。

小売売上高(前月比)



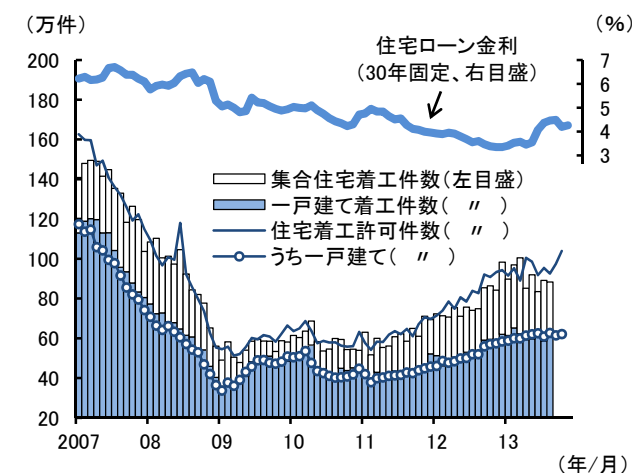
(資料) U.S. Census Bureau

株価とガソリン小売価格



(資料) EIA, Bloomberg L.P.

住宅ローン金利と住宅着工件数



(資料) U.S. Census Bureau, Freddie Mac

米国経済の現状：

製造業は回復傾向が持続、雇用者数は堅調な伸びに

米国

欧州

原油

<企業部門>

10月の鉱工業生産は前月比▲0.1%と、3ヵ月ぶりに減少。もともと、10月の落ち込みは鉱業、電気・ガスの減産による影響が大きく、製造業生産は底堅く推移。今春にかけて弱含んでいた中国や中南米向け輸出に足許で持ち直しの動きがみられ、製造業の増産に寄与。

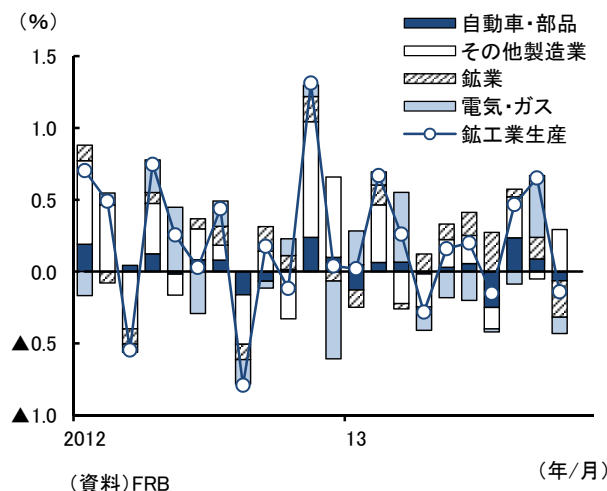
また、製造業の在庫循環をみると、在庫の過度な積み上がりはみられず、在庫調整圧力は低い。製造業生産は、先行きも緩やかな回復が続く見込み。

<雇用環境>

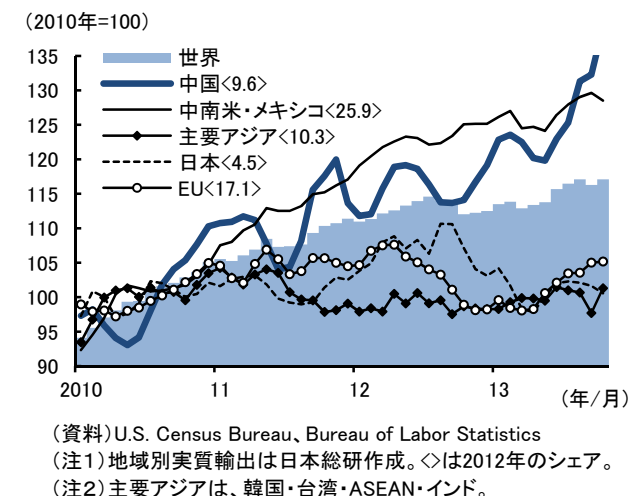
10月の非農業部門雇用者数は、前月差+20.4万人と堅調な伸びに。10月の伸びを業種別にみると、政府部門が3ヵ月ぶりの減少に転じたものの、民間部門では製造業や小売、レジャー関連を中心に増勢が加速。

10月上旬の政府機関閉鎖による民間部門への影響が懸念されていたものの、雇用面でのマイナス影響はほぼみられず。

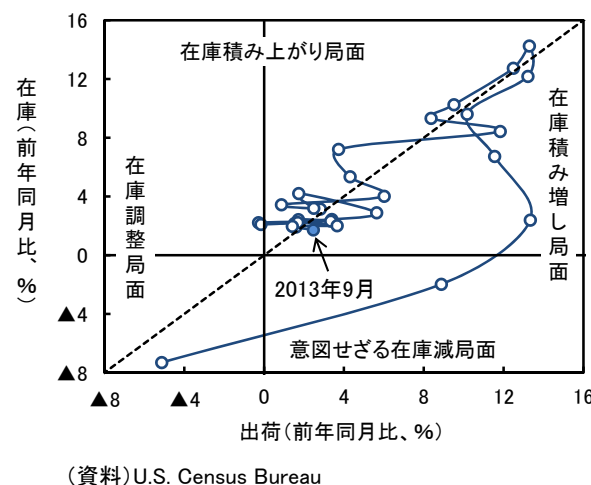
鉱工業生産(前月比)



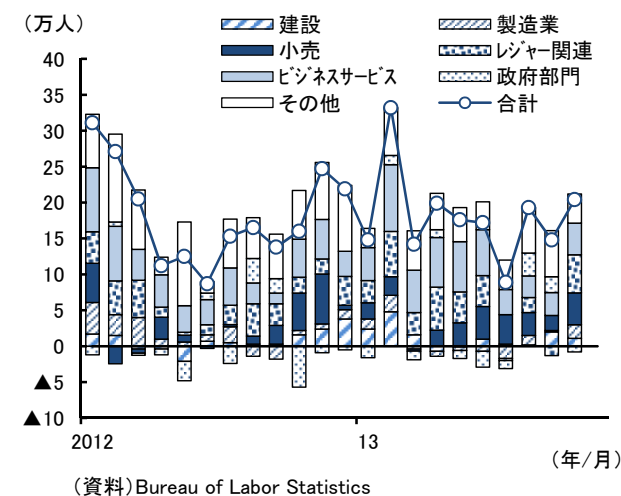
地域別実質輸出(季調値、3ヵ月移動平均)



製造業の在庫循環(2011年4月～)



非農業部門雇用者数(前月差)



米国トピックス①：設備投資

新規投資に対する企業の慎重姿勢がなお残存

米国

欧州

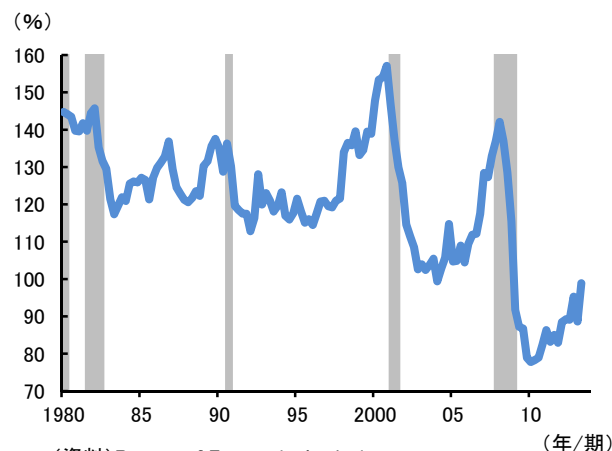
原油

米国では、リーマン・ショック以降、設備投資の対キャッシュフロー比率が大幅に低下。2010年初めを底に上昇に転じたものの、依然として過去の景気回復局面と比べ低水準で推移。

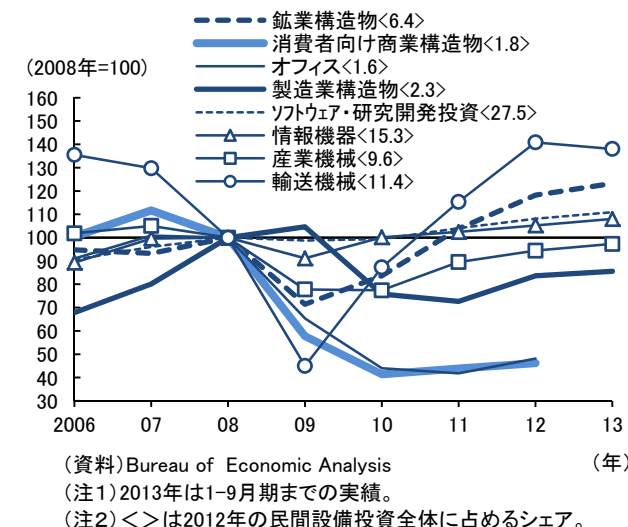
設備投資の内訳をみると、機械投資はリーマン・ショック前とほぼ同水準まで持ち直している一方、構造物投資は低迷が持続。シェール革命を背景に鉱業構造物は堅調に推移しているものの、製造業構造物は2008年対比8割強、消費者向け商業構造物・オフィスは5割弱の水準にとどまる状況。景気の回復ペースが緩慢ななか、工場や店舗、オフィスなどへの新規投資に対して、企業が依然として慎重な姿勢を崩していないことを示唆。

加えて、2011年以降は、財政政策に対する先行き不透明感が、企業の中長期的な投資判断の慎重化を招来。足許でも、今秋に続き来年初にも再び財政をめぐる混乱が生じるリスクがくすぶるなか、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）が弱含んでおり、当面、設備投資の回復は緩やかにとどまる見込み。

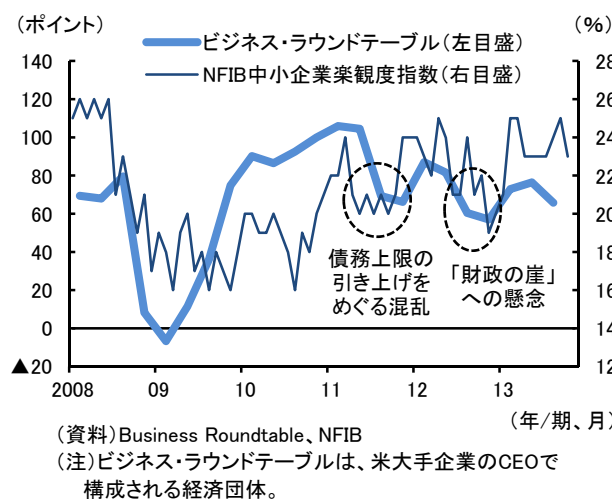
名目設備投資の対キャッシュフロー比率



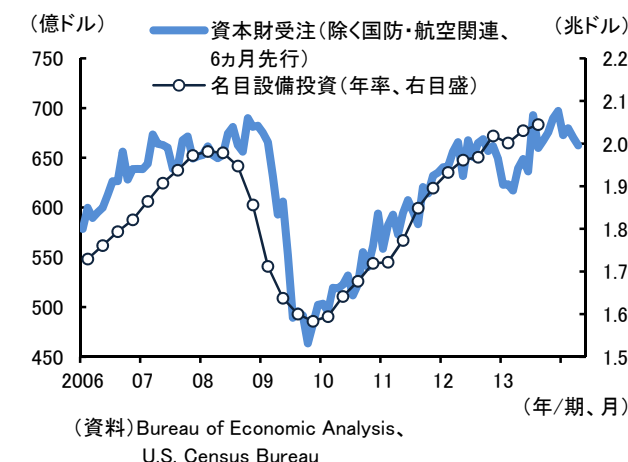
民間設備投資の内訳



企業の設備投資マインド(先行き6ヵ月)



資本財受注と設備投資



米国トピックス②：住宅市場

着工件数には依然増加余地大も、価格上昇ペースは徐々に鈍化へ

米国

欧州

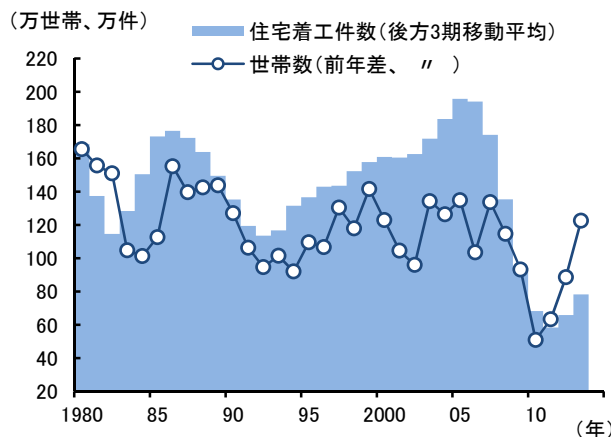
原油

リーマン・ショック以降、大幅に落ち込んでいた世帯形成に、足許で持ち直しの兆し。1980～90年代には、住宅着工件数が世帯数の増加幅を20万件程度上振れて推移していたことを踏まえると、住宅着工件数には実需面からの増加余地がなお大きく、先行きも緩やかな増加基調が続くと判断。

一方、住宅販売は中古住宅を中心に依然として弱含み。中古住宅販売に先行する中古住宅販売成約指数は、10月も小幅低下し、2012年末以来の低水準に。もっとも、住宅建設業者の景況感を示すNAHB住宅市場指数は、依然「良い」超で推移しているほか、足許で下げ止まりの兆しがみられ、住宅販売の過度な落ち込みは回避される見込み。

なお、住宅価格の上昇ペースは、先行き徐々に鈍化していく可能性。所得や家賃対比でみた住宅価格は、既に1980～90年代と同程度もしくは若干上回る水準にあり、ほぼ適正水準にあることを示唆。先行き住宅価格の上昇ペースは、所得の増加等に見合ったペースへと緩やかに減速していく見通し。

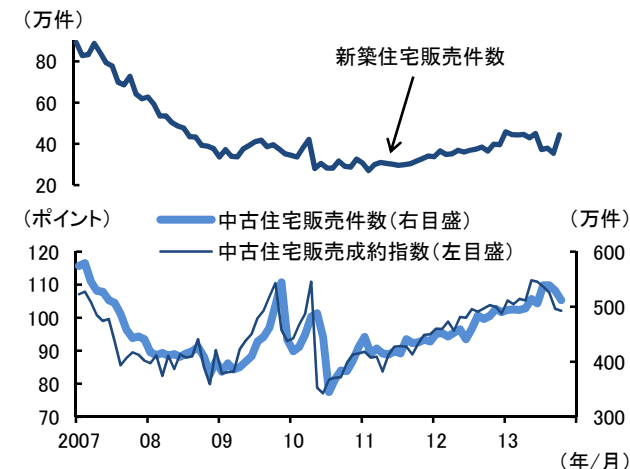
世帯数の増加幅と住宅着工件数



(資料) U.S. Census Bureau

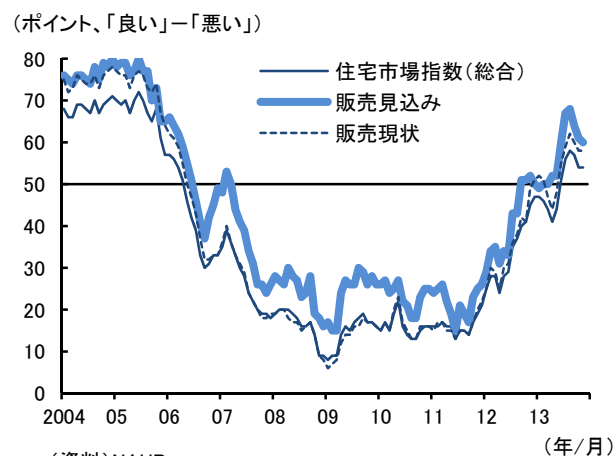
(注) 2013年の住宅着工件数は、8月までの実績をもとに算出。

住宅販売件数



(資料) U.S. Census Bureau、NAR

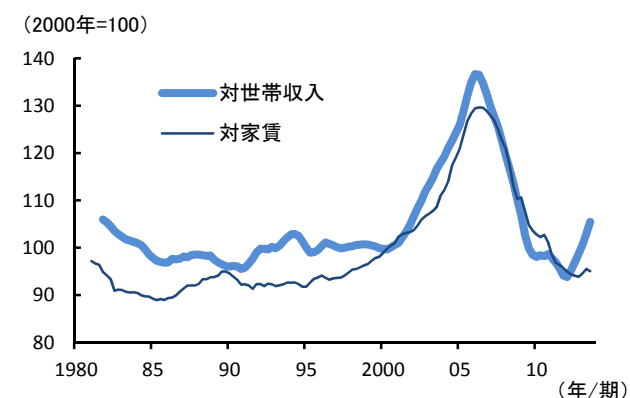
NAHB住宅市場指数



(資料) NAHB

(注) NAHB住宅市場指数は、建設業者の景況感を示す。

世帯収入・家賃対比でみた住宅価格



(資料) NAR、FHFA、U.S. Bureau of Labor Statistics

(注) 対世帯収入はNARの一戸建て中古住宅価格と世帯収入(いずれも中央値、後方4期移動平均)、対家賃はFHFA住宅価格指数とCPI家賃をもとに指数化。

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、当面、財政政策をめぐる不透明感が景気抑制に作用するものの、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が底堅さを増すなか、個人消費の緩やかな回復が持続。内需の底堅さや海外景気の持ち直しを受け、企業部門も回復基調が強まり、成長ペースは徐々に加速へ。

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、2014年中は2%台半ばから後半の成長ペースにとどまる見通し。

<金利見通し>

F R Bの資産買い入れの縮小開始は、足許の景気回復ペースの鈍化や、来年初にかけて再び財政をめぐる混乱が生じるリスクを踏まえ、年明け以降に先送りされる見込み。一方、デフ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する見通し。

長期金利は、F R Bの資産買い入れ縮小先送りや財政政策をめぐる先行き不透明感などから、当面、下振れしやすい展開に。財政をめぐる混乱が一巡すれば、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

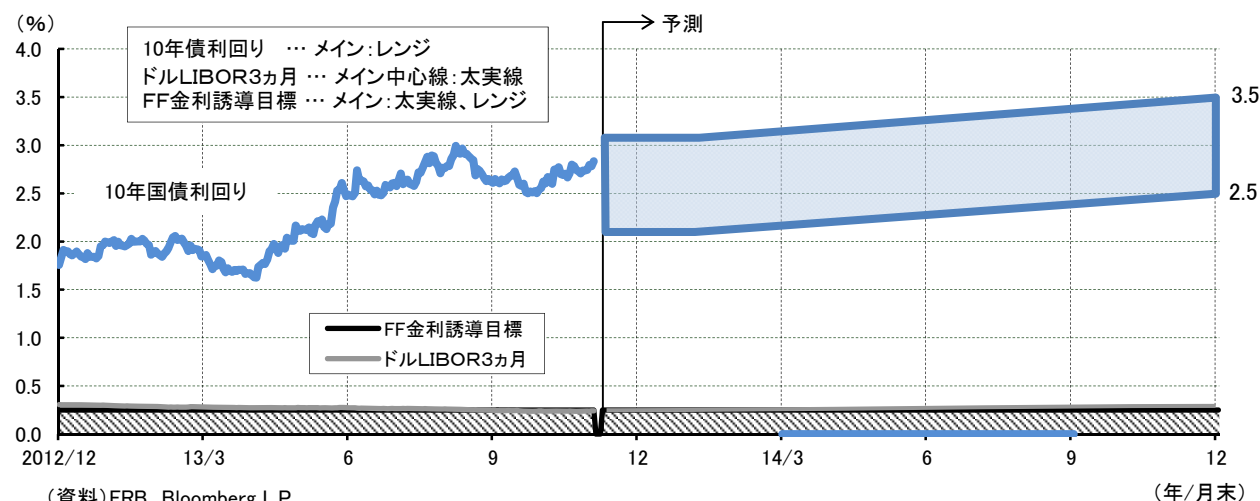
(四半期は季調済前期比年率、%、%ポイント)

	2013年				2014年				2012年	2013年	2014年
	1~3 (実績)	4~6	7~9	10~12 (予測)	1~3	4~6	7~9	10~12	(実績)	(予測)	
実質GDP	1.1	2.5	2.8	2.0	2.4	2.6	2.7	2.9	2.8	1.7	2.5
個人消費	2.3	1.8	1.5	2.0	2.2	2.3	2.4	2.7	2.2	1.9	2.1
住宅投資	12.5	14.2	14.6	12.1	10.2	8.8	8.3	8.5	12.9	14.2	10.7
設備投資	▲ 4.6	4.7	1.6	5.8	5.5	6.9	7.2	6.5	7.3	2.3	5.6
在庫投資	0.9	0.4	0.8	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.2
政府支出	▲ 4.2	▲ 0.4	0.2	▲ 2.5	▲ 1.5	▲ 0.6	▲ 0.7	▲ 1.0	▲ 1.0	▲ 2.1	▲ 1.1
純輸出	▲ 0.3	▲ 0.1	0.3	▲ 0.0	0.0	▲ 0.0	▲ 0.0	0.1	0.1	0.1	0.0
輸出	▲ 1.3	8.0	4.5	5.2	5.6	5.7	5.6	6.2	3.5	2.5	5.6
輸入	0.6	6.9	1.9	4.6	4.5	4.9	4.9	4.8	2.2	1.6	4.5
実質最終需要	0.2	2.1	2.0	2.0	2.3	2.6	2.7	2.8	2.6	1.6	2.3
消費者物価	1.7	1.4	1.6	1.6	1.7	1.9	1.9	1.9	2.1	1.6	1.8
除く食料・エネルギー	1.9	1.7	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0	2.1	2.1	1.8	1.9

(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



FED WATCH:

フォワードガイダンスの強化をめぐる議論が活発化

米国

欧州

原油

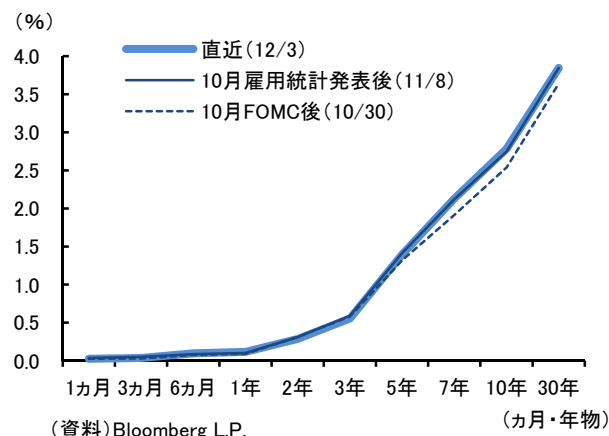
米国債市場では、11月入り後、長期金利が緩やかに上昇し、イールドカーブが小幅スティープ化。10月雇用統計をはじめとした景気指標の改善を受け、資産買い入れの早期縮小開始が意識される格好に。

一方、FF金利先物市場から判断される市場参加者が見込む利上げ開始時期は、2015年末へと後退。バーナンキ議長やイエレン副議長による超低金利政策の長期化を示唆する発言に加え、利上げ開始時期に関するフォワードガイダンスの強化をめぐる議論の活発化が意識された模様。

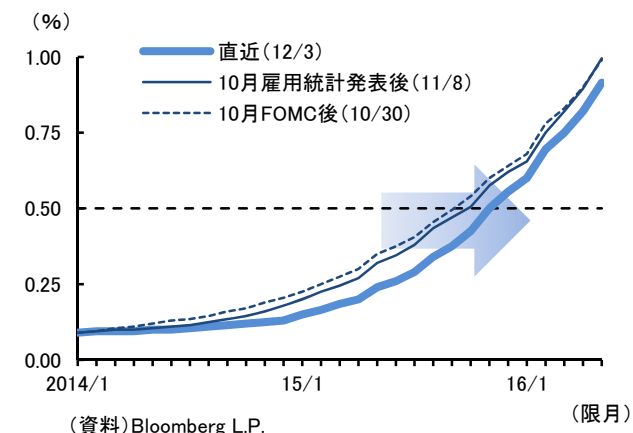
10月FOMCの議事録等によると、①利上げの検討開始目安である失業率基準の引き下げ、②利上げ時のインフレ率に対する下限の設定、③数値基準を満たした後も、当面は超低金利政策が維持されることを示す文言の追加、などが議論の遡上に。

資産買い入れの縮小開始にあたっては、金利の大幅な上昇など金融緩和縮小による市場の過度な反応の抑制を目的に、こうした利上げに関するフォワードガイダンスの強化が合わせて実施される可能性。

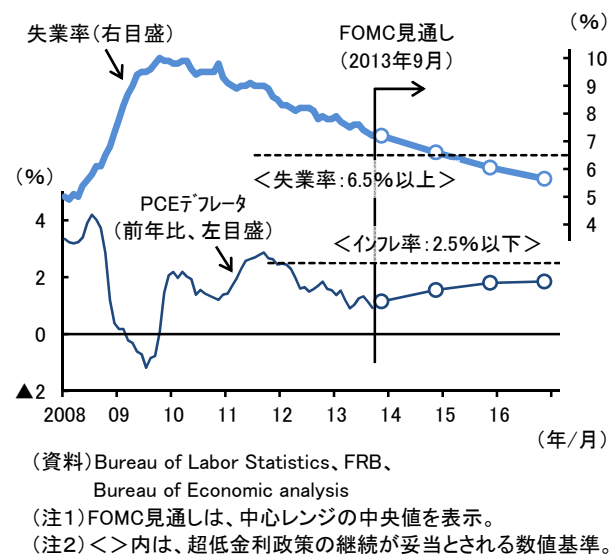
米国債のイールドカーブ



限月別FF金利先物



失業率とインフレ率



最近のFOMCメンバーの主な発言

- ・セントルイス連銀ブラード総裁(11月21日)
「(利上げに関するフォワードガイダンスについて、)インフレ率に下限(1.5%)を設定することを検討すべき」
- ・シカゴ連銀エバンス総裁(11月19日)
「(資産買い入れペースの縮小について、)労働市場の改善が持続可能であるとの一段の確証が持てるまで、あと数回のFOMCの開催が必要」
- ・バーナンキ議長(11月19日)
「FF金利の誘導目標は、資産買い入れ終了後もかなりの期間ゼロ近辺で維持される可能性が高い」、「(失業率が6.5%の基準に達した後も、)利上げの前に労働市場の十分な回復を確認する必要」
- ・イエレン副議長(11月14日)
「(金融緩和による)支援をやめないことが重要。とりわけ、景気の回復力が弱く、短期金利がゼロ近辺にある場合、景気が減速した際に取り得る金融政策手段は限られている」

(資料) FRB等をもとに日本総研作成

欧州経済の現状：

景気の回復傾向持続も、回復ペースは緩慢

米国

欧州

原油

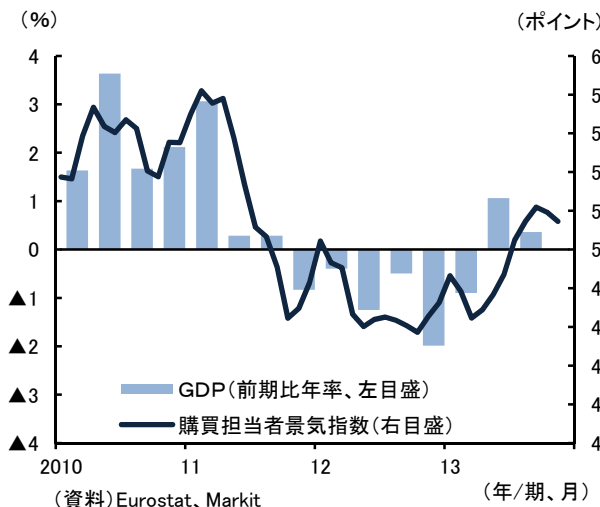
<家計部門>

ユーロ圏では、7～9月期の実質GDP成長率が2期連続で前期比プラスとなるなど、回復傾向が持続。

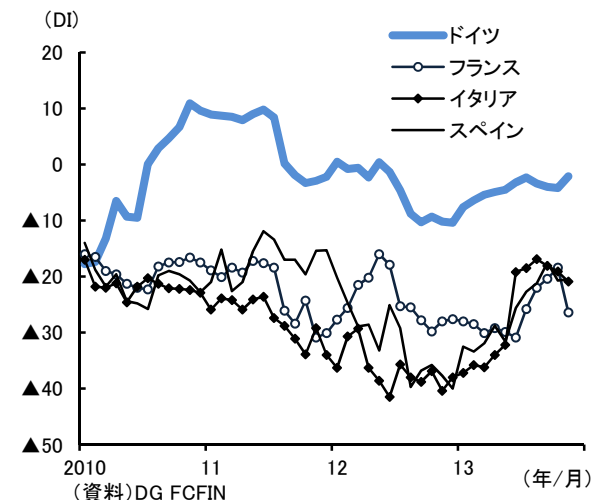
もっとも、ドイツの雇用・所得環境が堅調に推移する一方、フランスや南欧諸国では、雇用環境の厳しさが残存していることから、ユーロ圏各国の消費者マインドは、再び二極化へ。

先行き、南欧諸国を中心に、失業率の高止まりが続くなか、賃金の回復にはなお時間を要するとみられ、個人消費の持ち直しペースは緩慢にとどまる見込み。

ユーロ圏GDPと購買担当者景気指数(総合)



ユーロ圏各国の消費者信頼感



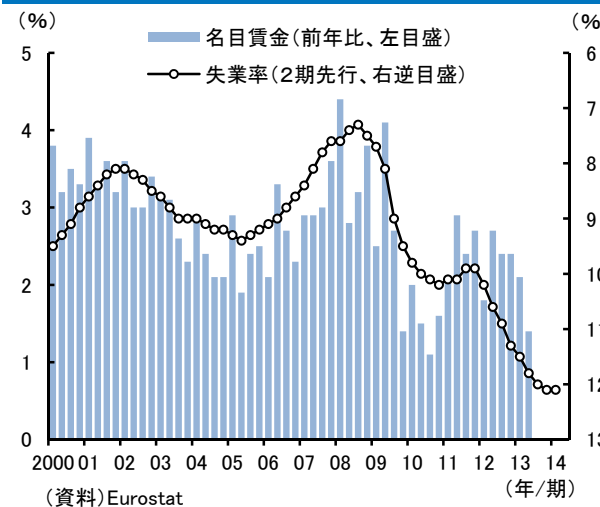
<企業部門>

企業部門は、域外景気の回復を背景に輸出が小幅ながら増加するなど、緩やかな持ち直し傾向。

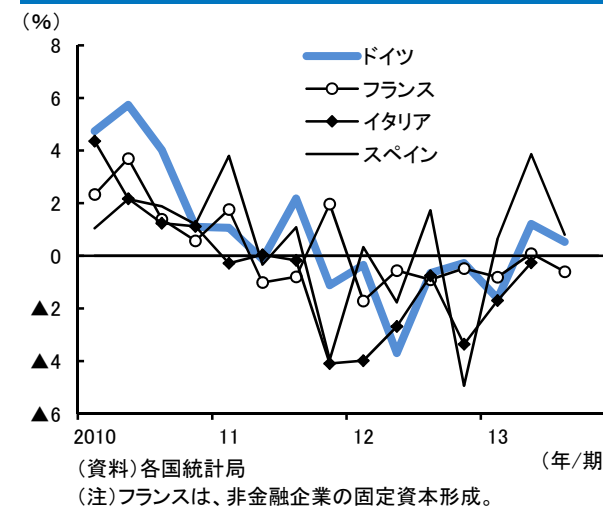
先行き、労働コストの面などから輸出競争力の高いドイツやスペインでは、輸出が堅調に増加基調をたどると見込まれる一方、輸出競争力の低いフランスやイタリアでは、輸出の持ち直しが限定的となる公算。

設備投資についても、ドイツやスペインで増加に転じたものの、フランスやイタリアでの持ち直しは、当面期待薄。

ユーロ圏の失業率と名目賃金



ユーロ圏各国の機械・設備投資(前期比)



欧州トピックス：インフレ率

インフレ率の大幅な低下の可能性は小

米国 欧州 原油

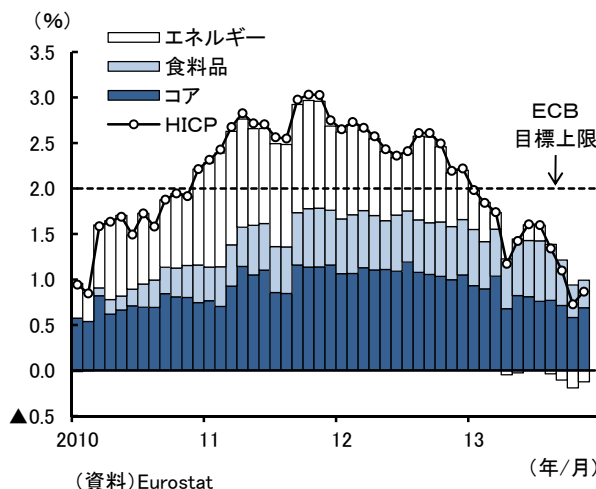
ユーロ圏インフレ率は、10月が前年比+0.7%、11月が同+0.9%と、ECBの目標上限である前年比+2%から大きく下振れ。エネルギー価格が物価下押しに作用していることに加え、コアインフレ率の伸びも鈍化傾向にあり、ユーロ圏内需要の弱含みを示唆しているとの見方も。

もともと、2010年後半から13年前半にかけて、付加価値税率の引き上げなどにより、物価上昇幅が上振れ。こうした税制の変更による影響を除けば、コアインフレ率は、2010年以降、ほぼ横ばいで推移。

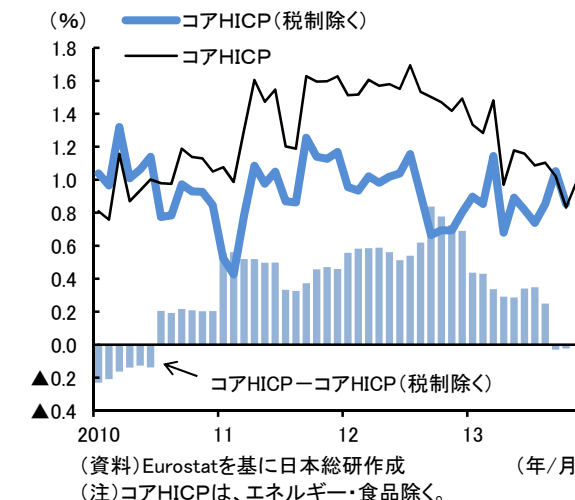
税制要因はく落による物価への下押し圧力が一巡しているほか、ドイツをはじめユーロ圏内需要が緩やかに持ち直していくことを踏まえると、先行き、インフレ率が一段と低下する可能性は小。

ただし、国別にみると、スペインなど一部の国では、コアインフレ率がマイナス圏で推移。単一通貨制のユーロ圏では、通貨切り下げによる輸出競争力の強化が難しいことから、各国は労働コストの削減を実施。こうした国々では、輸出競争力の向上により輸出が増加する一方、賃金の減少が内需の低迷を招いており、当面、物価に対する下押し圧力となり続ける見込み。

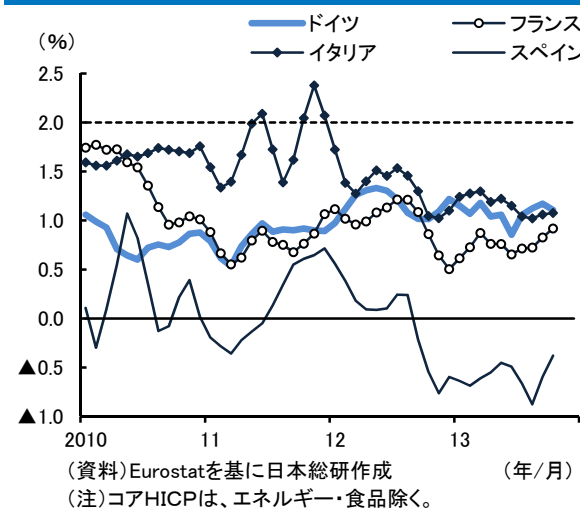
ユーロ圏のHICP(前年比)



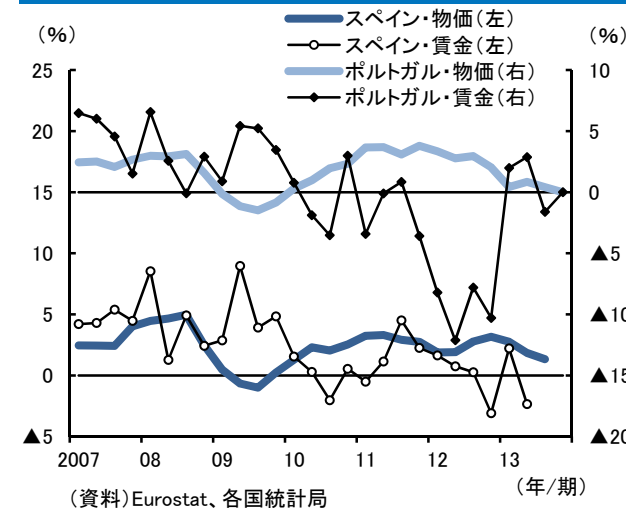
ユーロ圏コアHICPと税制除くコアHICP(前年比)



税制除くコアHICP(前年比、後方3ヵ月平均)



南欧諸国の物価と賃金上昇率(前年比)



英国経済の現状：

家計部門の回復持続も、先行き回復ペース鈍化の見込み

米国

欧州

原油

<家計部門>

英国では、住宅価格や株価の上昇を背景に、個人消費の持ち直しが持続。とりわけロンドン中心部では、人口増加や外国資本流入の影響もあり、住宅需給がひっ迫。

先行き、政府の住宅購入支援策は継続される一方、BOEの住宅向け融資促進策は2013年末で終了するため、金融機関の貸出態度が消極化し、住宅市場の回復ペースは鈍化すると予想。

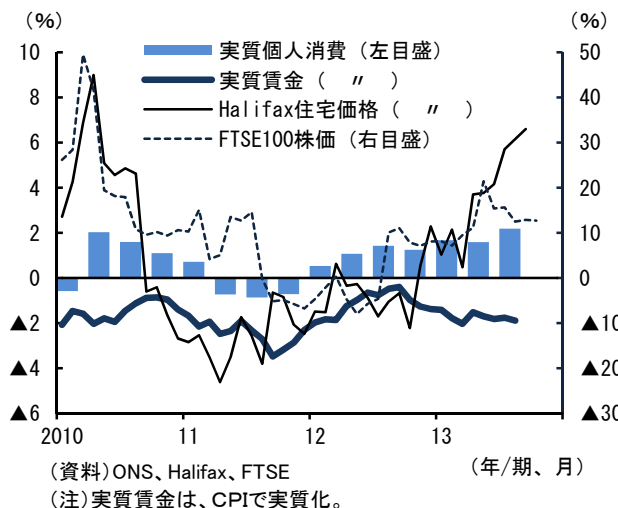
実質賃金の低下が続くなか、個人消費の持ち直しは鈍化する見込み。

なお、インフレ率は、航空運賃や大学授業料引き上げの影響が一巡し、伸びが鈍化。先行き、エネルギー価格上昇ペースの鈍化が物価押し下げに作用するため、物価の伸びは徐々に低下していく見込み。

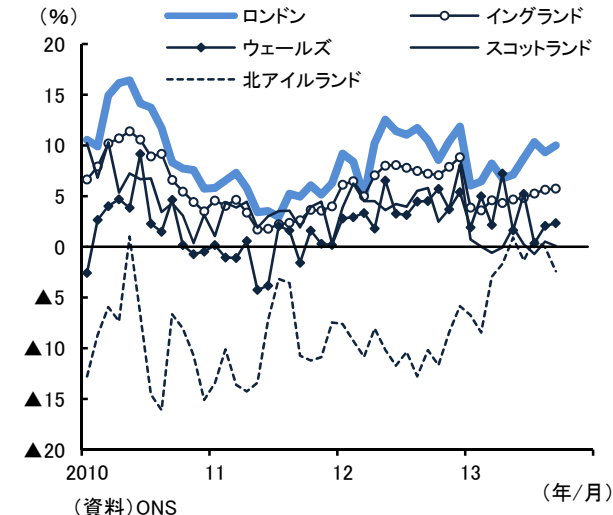
<企業部門>

企業部門は、持ち直し傾向が持続。先行き、BOEの企業向け融資促進策の継続が決定されたことから、金融機関の貸出態度の積極化が持続するとみられ、緩やかな回復傾向が続く見込み。

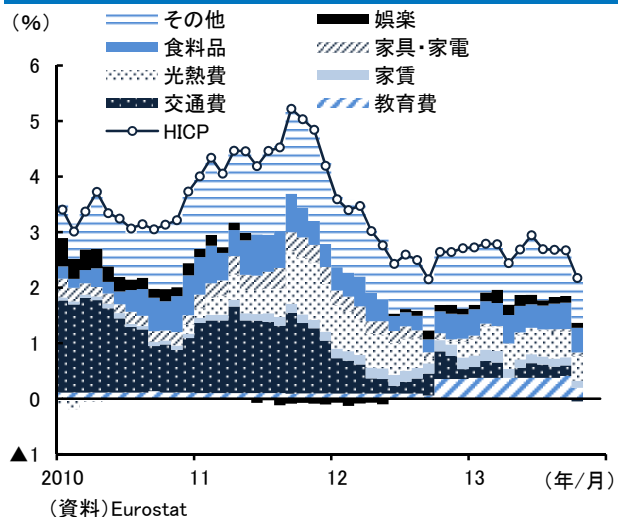
英国の実質個人消費(前年比)



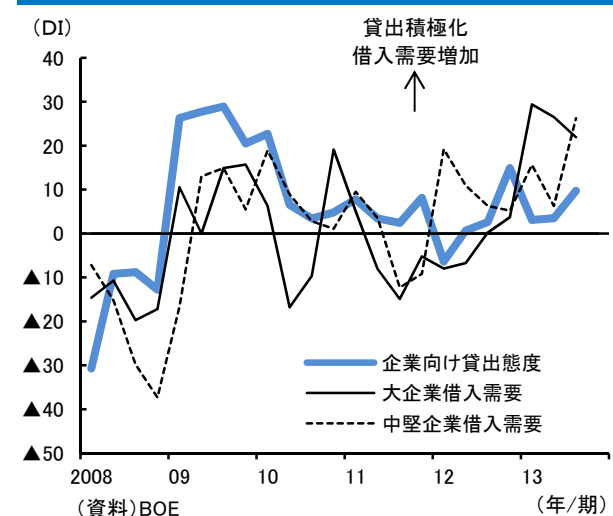
英国の地域別住宅価格(前年比)



英国の消費者物価(前年比寄与度)



英金融機関の貸出と企業の借入(先行き3ヵ月)



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、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、景況感改善や雇用・所得環境の持ち直しを背景に、景気に底打ちの兆しがみられるものの、緊縮財政や雇用・所得環境の厳しさなどの下押し圧力が残存するため、当面低成長が続く見込み。ユーロ圏全体では、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、当面1%を下回る低成長が続く見通し。

インフレ率は、景気の底打ちを背景に、一段の低下は回避される見込みながら、雇用・所得環境の厳しさを背景とした域内需要の低迷や原油価格の伸び悩みにより、目標とされる2%の水準を大きく下回る状況が続く見通し。

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、持ち直しペースは緩やかにとどまる見込み。

インフレ率は、エネルギー価格の騰勢は鈍化しているものの、緩やかながら景気の持ち直し傾向が続くことから、2%台半ばでの推移が続く見通し。

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、%)

		2013年				2014年				2012年	2013年	2014年
		1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12			
		(予測)				(予測)				(実績)	(予測)	
ユーロ圏	実質GDP	▲ 0.9	1.1	0.4	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9	▲ 0.7	▲ 0.6	0.6
	消費者物価指数	1.9	1.4	1.3	0.9	1.2	1.4	1.4	1.4	2.5	1.4	1.3
ドイツ	実質GDP	0.0	2.9	1.3	1.3	1.4	1.6	1.5	1.4	0.7	0.4	1.5
	消費者物価指数	1.9	1.5	1.7	1.4	1.5	1.6	1.6	1.7	2.2	1.6	1.6
フランス	実質GDP	▲ 0.2	2.2	▲ 0.6	0.4	0.8	0.9	1.1	1.2	0.0	0.2	0.7
	消費者物価指数	1.2	0.9	1.1	0.9	1.2	1.3	1.3	1.3	2.2	1.0	1.3
英国	実質GDP	1.5	2.7	3.2	1.6	1.4	1.7	2.1	2.2	0.1	0.9	1.7
	消費者物価指数	2.8	2.7	2.7	2.4	2.5	2.4	2.4	2.3	2.8	2.7	2.4

(資料)Eurostat、ONSを基に日本総研作成

ECB理事会メンバーの主な発言

ドラギ総裁	・11月の政策決定会合で、マイナス金利について話し合った。
マイナス金利慎重派	
コンスタンシオ副総裁	・ユーロ圏が特殊な状況に直面しない限り、マイナスの中銀預金金利導入は正当化できない。
バイトマン独連銀総裁	・低金利には無視できないリスクが伴う。
マイナス金利容認派	
クーレ専務理事	・物価安定への更なるリスクが顕在化した場合に利用できる一連の用意がある。 ・中銀預金金利をマイナスにする可能性はある。
ハンソン エストニア中銀総裁	・ECBには一段の利下げの余地がある。 ・技術的にはマイナス金利の用意ができている。
ノワイエ仏中銀総裁	・金利を低く維持し、必要ならば利下げする。

(資料)各種報道を基に日本総研作成

【マーケット・ホット・トピック】 ＜ECBの金融政策＞

11月に予想外の利下げが決定されたことから、市場では、次の金融政策の手がかりとなる、ECB理事会メンバーの発言に関心が集中。マイナスの中銀預金金利導入に関しては、ドイツで住宅価格の上昇が続くなか、バイトマン独連銀総裁を中心に慎重姿勢が根強い状況。

先行き、インフレ率は徐々に持ち直すとみられるものの、万一、インフレ率の更なる低下や短期金利上昇により追加緩和が必要となった場合には、中銀預金金利や政策金利の利下げよりも、LTROなどの流動性供給が優先される可能性大。

欧州金利見通し：

ECBは当面緩和的な金融政策スタンスを維持する見込み

米国

欧州

原油

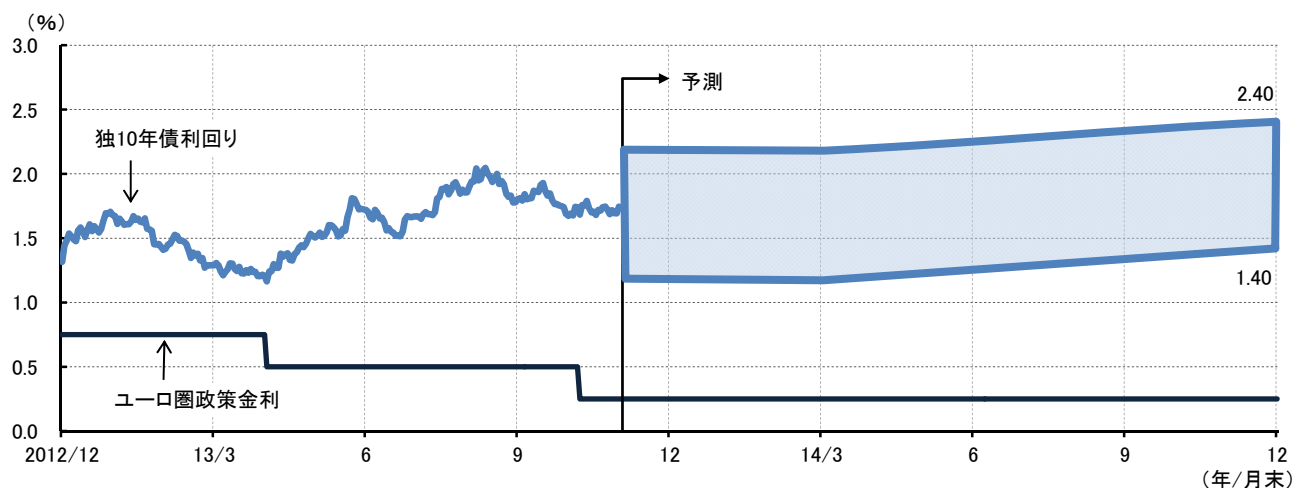
ECBは、更なるインフレ率低下の回避やユーロ高是正の思惑から、11月に利下げを決定。先行き、緩やかながらも景気の回復が見込まれるもとで、当面現状スタンスを維持する見込み。もっとも、インフレ率の更なる低下や短期金利上昇が見込まれれば、新たな流動性供給を打ち出す可能性。

独10年債利回りは、ECBによる新たな流動性供給の可能性や超低金利政策の継続示唆を背景に、当面1%台後半を中心とした推移が続く見通し。

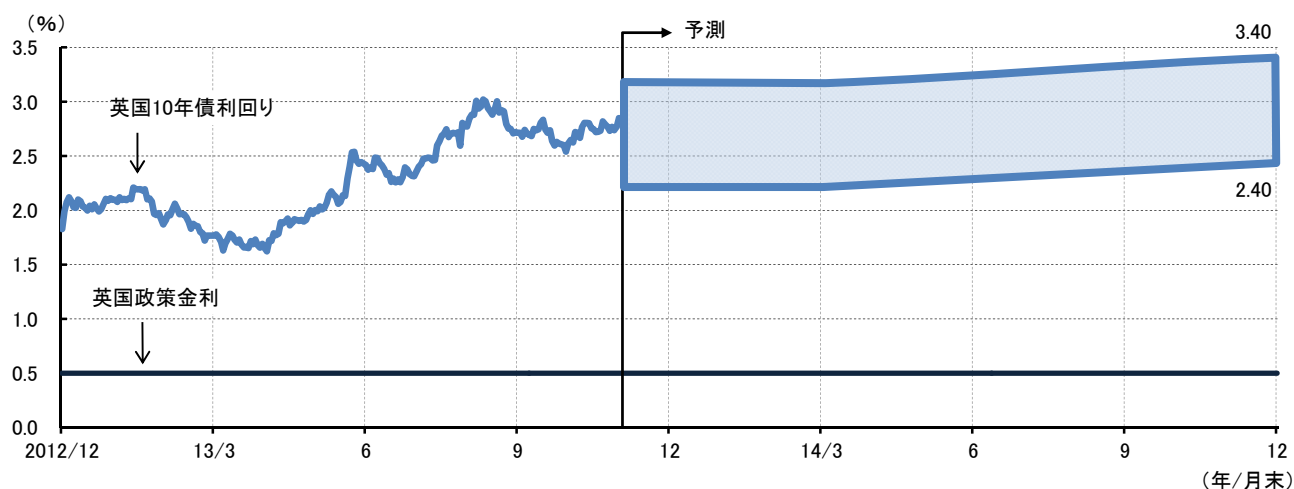
BOEは、11月のインフレ報告で、失業率が7%を下回る予想時期を2015年7～9月期に前倒し。それまでは、超低金利政策を続ける見込みながら、想定以上のペースで景気回復が進んだ場合には、2015年初めに利上げの可能性も。

英10年債利回りは、英国景気の底打ちが金利押し上げに作用。もっとも、英国景気の持ち直しが緩慢にとどまることや、BOEが利上げを急がない姿勢を明確に打ち出していることから、当面2%台後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

足許で軟調推移も、徐々に押し上げ圧力が増大へ

米国

欧州

原油

<原油市況>

11月のWTI先物価格は、米原油在庫の増加やドル高、FRBの資産買入れ縮小観測の強まりなどから、緩やかな下落基調に。月下旬には、米景気指標の改善による原油需要の増加観測を受け、90ドル台半ばまで反発する場面もあったものの、月末近くには再び90ドル台前半へ下落。

<投機筋・投機資金の動向>

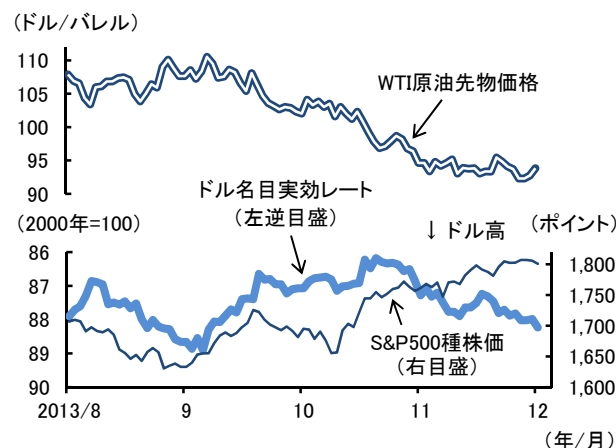
原油価格の値動きが小幅にとどまるなか、投機筋の買いポジションは、ほぼ横ばいで推移。一方、11月半ばに総建玉残高が大きく減少。

<原油価格見通し>

WTI先物は、当面、新興国景気の減速懸念や、イラン・シリアをめぐる地政学リスクの後退などが、価格押し下げに作用。

もっとも、中東や北アフリカの地政学リスクが依然として残るほか、2014年入り以降は、米国景気の回復基調の強まりや、米国内陸部からメキシコ湾岸への原油パイプラインの新規稼働による原油在庫の減少期待などが、価格押し上げ材料に。

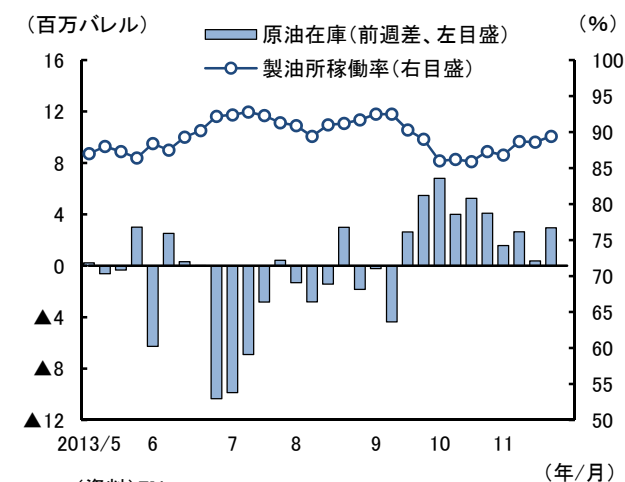
原油価格と株価・為替レート



(資料) Bloomberg L.P.

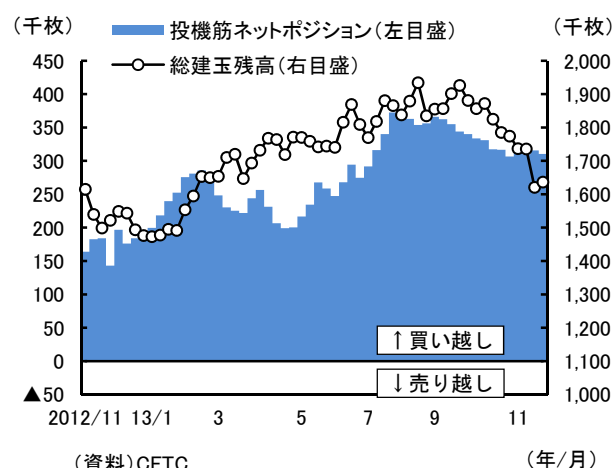
(注) ドル名目実効レートは、JPモルガンチェース銀行算出。

米国の原油在庫と製油所稼働率



(資料) EIA

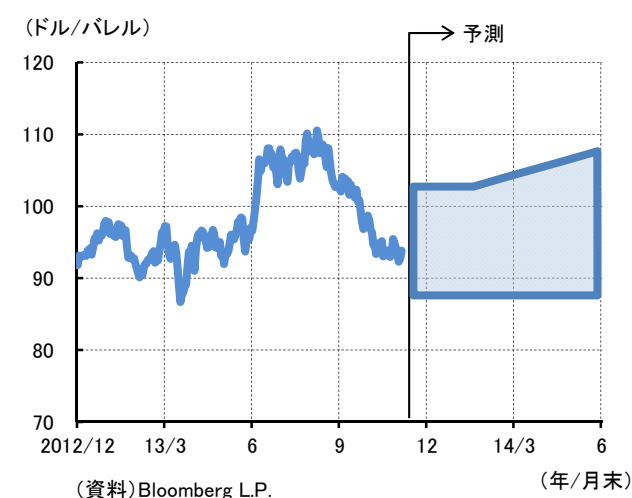
WTI原油先物ポジション



(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：シェールオイル生産

米国での生産加速も、長期的には伸び悩みの可能性

米国 欧州 原油

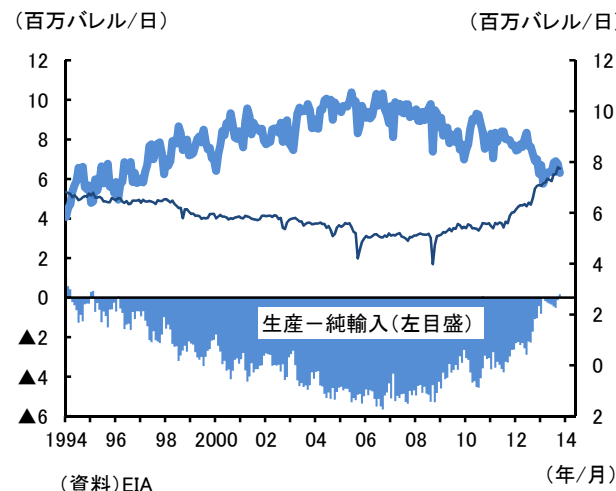
米国では、シェールオイルの生産拡大を背景に、原油生産が急増する一方、原油輸入が大幅に減少。10月には、1995年2月以来18年8ヵ月ぶりに、生産量が輸入量を上回る結果に。

こうしたなか、国際エネルギー機関（IEA）が11月12日に公表した「World Energy Outlook 2013」では、2015年までに米国の原油生産量がサウジアラビアを上回ると予想。2012年時点では生産量の逆転は2017年と予想されており、米国の原油生産の拡大が想定以上に進んでいることを示唆。

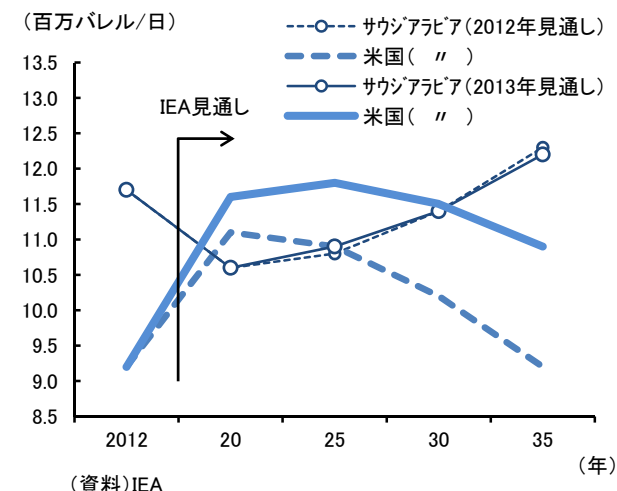
もっとも、米国の原油生産が2020年代にピークを迎えるとのIEAの見通しは変わらず。

加えて、世界全体でみても、20年にかけては米国を中心とした非OPEC加盟国が原油生産の拡大を牽引するものの、その後はOPEC加盟国の増産が大宗を占める見込み。背景には、シェールオイルの埋蔵量が在来型原油に対して小さく、シェールオイル生産の量的・地理的拡大余地が限られること。原油生産全体に占めるシェールオイルの割合をみると、長期的に生産の拡大が見込まれるシェールガスとの差異が鮮明に。

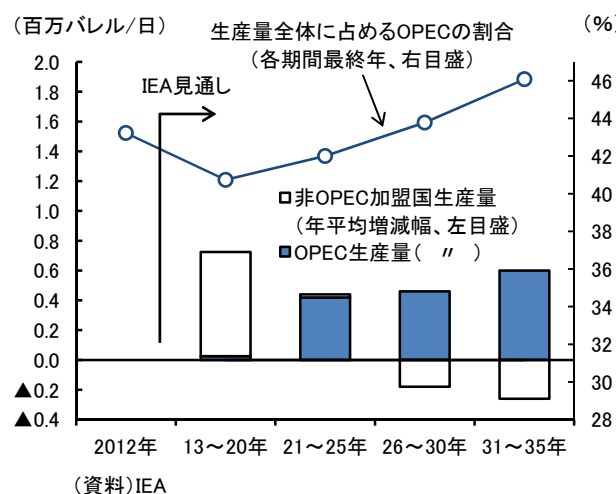
米国の原油生産と純輸入



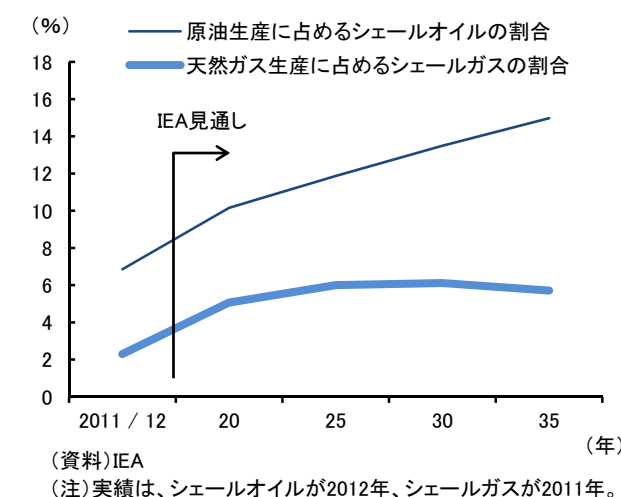
米国・サウジアラビアの原油生産量見通し



原油生産量見通し(年平均増減幅)



シェールオイル・ガスの生産量見通し



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)
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
13/9	99.19	132.53	1.3362	0.0715	0.23	0.72	14372.12	0.08	0.25	2.80	15269.84	1687.17	0.08	0.22	1.93	2.89	2864.56	106.23	1350.93
13/10	97.83	133.43	1.3639	0.0700	0.22	0.63	14329.02	0.09	0.24	2.60	15289.29	1720.03	0.09	0.23	1.81	2.69	2988.88	100.55	1315.91
13/11	100.11	135.13	1.3497	0.0733	0.22	0.61	14931.74	0.08	0.24	2.71	15870.83	1783.54	0.10	0.22	1.72	2.74	3055.98	93.93	1275.16