
欧米経済展望

2014年6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	芝 亮行	(Tel : 03-6833-0489	Mail : shiba.akiyuki@jri.co.jp)
	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2014年6月2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：

個人消費は底堅く推移。住宅販売に下げ止まりの兆し

米国

欧州

原油

<家計部門>

4月の小売売上高は、前月比+0.1%と、前月の同+1.5%から伸びが大きく鈍化。もっとも、寒波の影響一巡による2、3月の大幅増の反動という側面が強く、一時的な減速にとどまる公算。

また、消費者の先行き見通しも、昨秋以降総じて改善傾向が続いており、個人消費は底堅く推移する見込み。

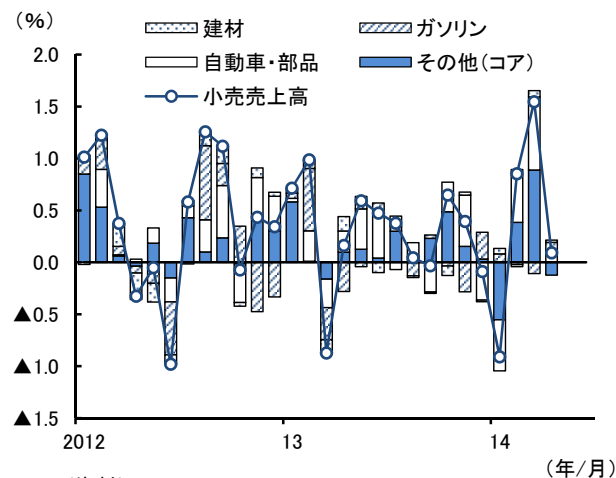
<物価>

4月の消費者物価指数（CPI）は、前年比+2.0%と2013年7月以来の高い伸びに。食品やエネルギー価格の大幅上昇が物価押し上げに作用するか、その他の品目でも徐々に伸び率が高まる方向。

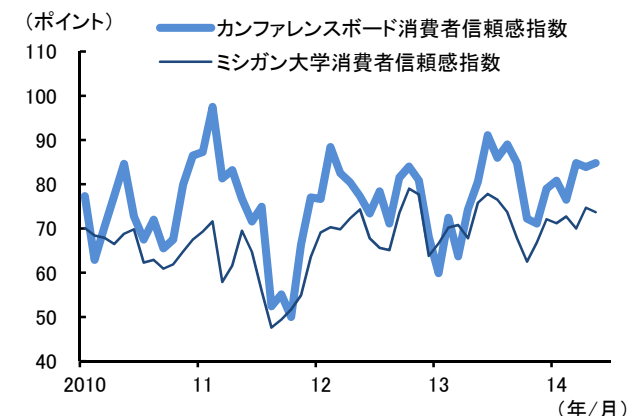
<住宅市場>

4月の住宅販売件数は、新築・中古ともに増加し、昨年半ば以降続いていた弱い動きに下げ止まりの兆し。寒波の影響一巡に加え、2014年入り以降の住宅ローン金利の緩やかな低下が住宅販売の下支えに作用している可能性。

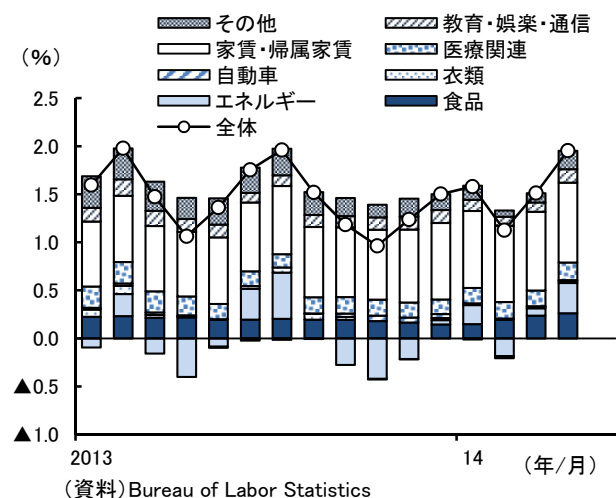
小売売上高(前月比)



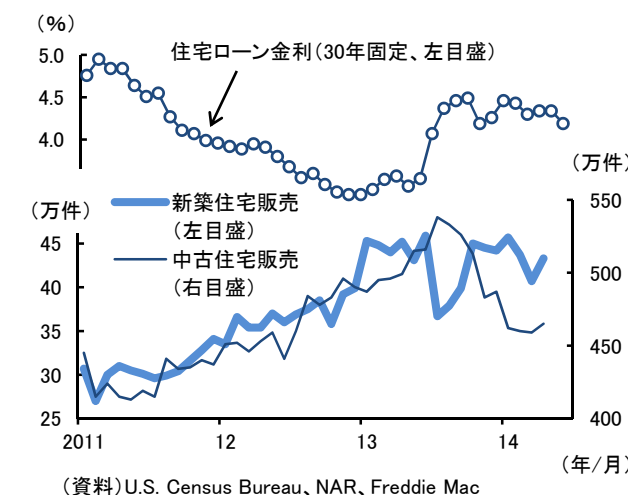
消費者マインド(期待指数)



消費者物価指数(CPI、前年比)



住宅ローン金利と住宅販売件数



米国経済の現状：

雇用者数の伸びは持ち直しが鮮明に。企業マインドは回復傾向が持続

米国

欧州

原油

<雇用環境>

4月の非農業部門雇用者数は、前月差+28.8万人と、堅調な伸びに。直近3ヵ月連続で20万人を超える伸びとなり、昨年末の大幅な減速からの持ち直しが鮮明に。

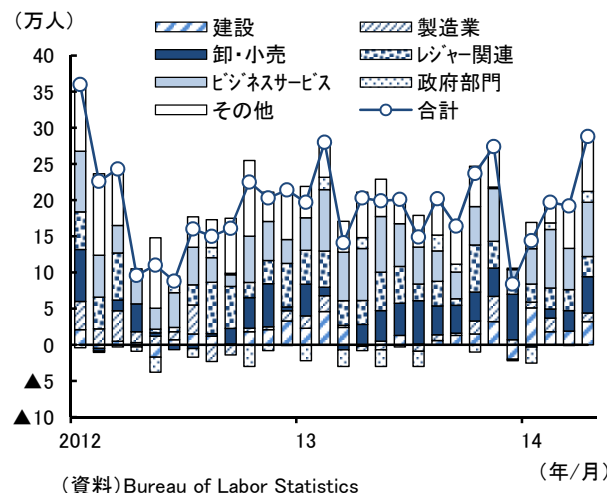
4月の失業率は、2008年9月以来の水準となる6.3%まで低下（前月は6.7%）。もっとも、職探しを断念した人が増加し、労働参加率が大きく低下したことが失業率低下の要因。一方、家計調査ベースでは、就業者数は減少に転じており、前向きな評価はしにくい状況。

<企業部門>

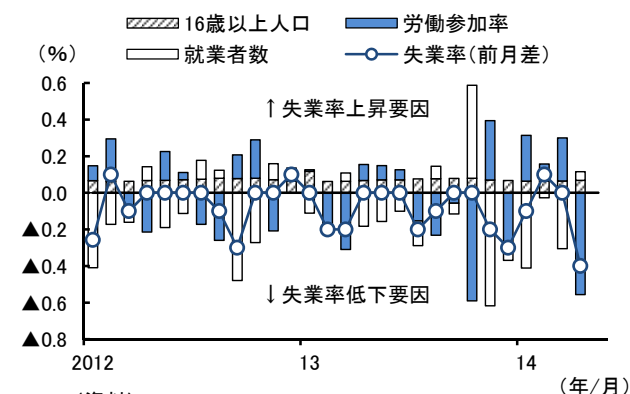
4月の鉱工業生産は前月比▲0.6%と弱含み。寒波の影響一巡により暖房需要はく落し、電気・ガスが大きく下押しに作用したほか、製造業にもやや弱い動き。もっとも、製造業の4月の落ち込みは大幅に増加した2、3月の反動という側面が強く、一時的な下振れにとどまる公算。

企業マインドは回復傾向が持続。とりわけ、4月の中小企業の景況感は、2007年10月以来の水準まで上昇。

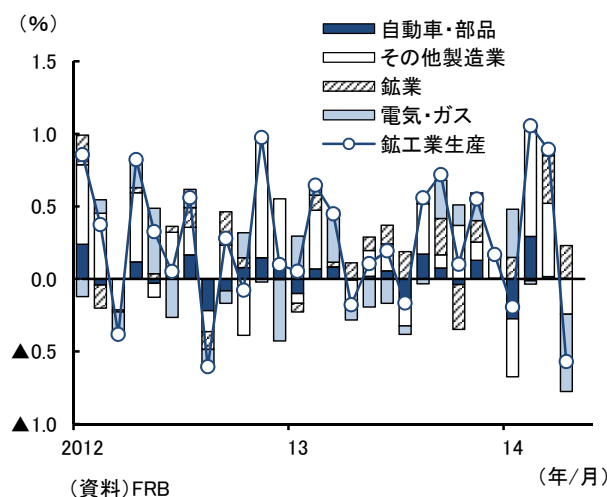
非農業部門雇用者数(前月差)



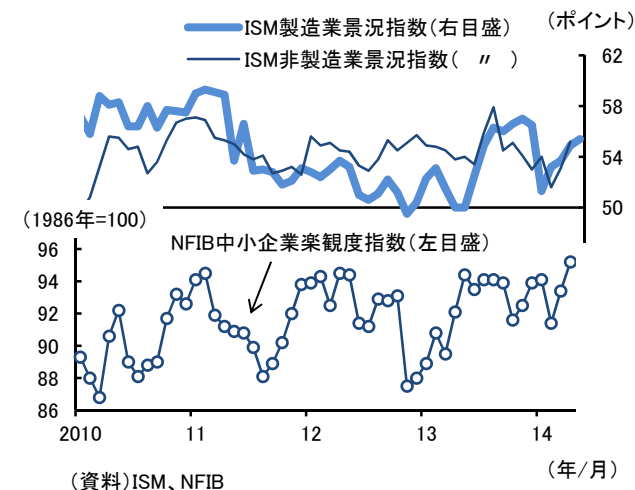
失業率の要因分解



鉱工業生産(前月比)



企業マインド



米国トピックス①：住宅市場

一部に持ち直しの兆しも、足踏み状態からの早期脱却は依然見通せず

米国

欧州

原油

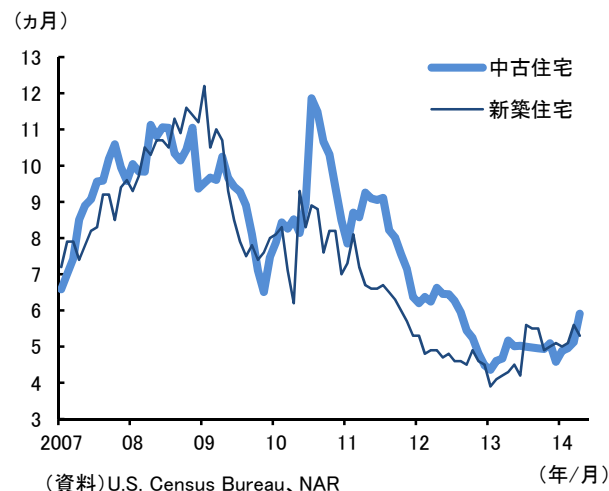
住宅市場では、2013年半ば以降、回復の動きが足踏み状態にあるものの、足許一部に持ち直しの兆し。

4月の中古住宅在庫率は5.9ヵ月と、3月の5.1ヵ月から大きく上昇。新築・中古住宅ともに在庫率は総じて上昇傾向にあり、住宅販売伸び悩みの一因となっている在庫不足に改善の兆し。また、住宅建設業者の景況感をみると、住宅販売の現状は「悪化」超へと弱含んでいるものの、4月以降、販売見込みが上昇に転じるなど、先行きの持ち直しを示唆。

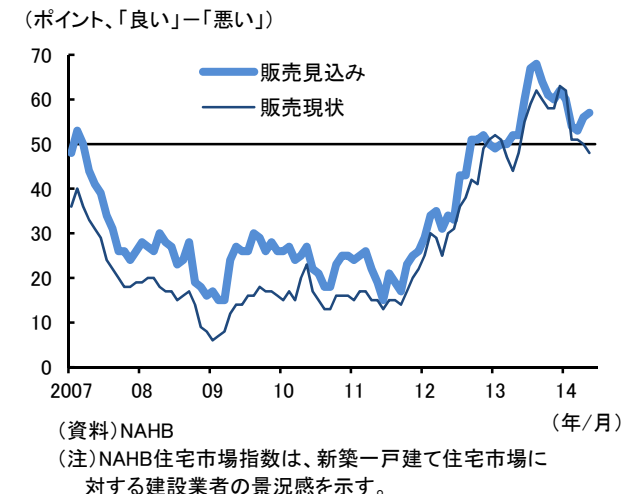
もともと、依然として厳しさも残存。4月の住宅着工件数は年率107.2万戸と大きく増加し、4ヵ月ぶりに100万戸を上回ったものの、振れの大きい集合住宅の急増が主因。一戸建て住宅では、着工許可件数の低迷が続いており、当面、着工は弱い動きが続く可能性。加えて、住宅ローンの新規組成額が3四半期連続で減少。住宅ローン貸出に対する規制の強化などを受け、足許で金融機関の貸出態度が厳格化しており、金融面からの下押し圧力が強まりつつある状況。

以上を踏まえると、住宅市場の足踏み状態からの早期脱却は、依然として見通し難い状況。

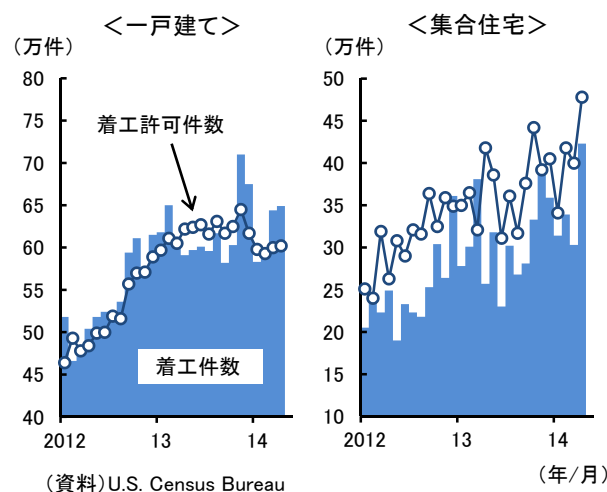
住宅在庫率



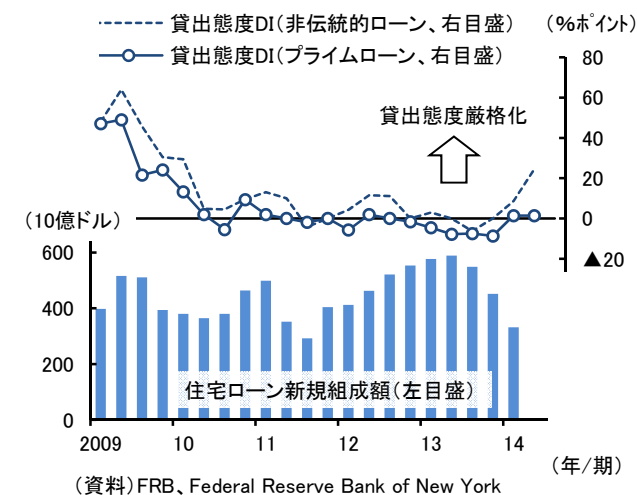
NAHB住宅市場指数



住宅着工件数と着工許可件数



住宅ローンの新規組成額と貸出態度DI



米国トピックス②：個人消費

資産効果による消費性向の高まりが、個人消費を下支え

米国

欧州

原油

米国の個人消費支出は、昨年末から年初にかけて、寒波の影響などから財消費を中心に弱含んだものの（注）、寒波の影響一巡に伴い、2月以降増勢が加速。4月は前月比▲0.3%と減少に転じたものの、2014年入り以降の大幅な伸びの反動とみられ、弱含みは一時的にとどまる公算。

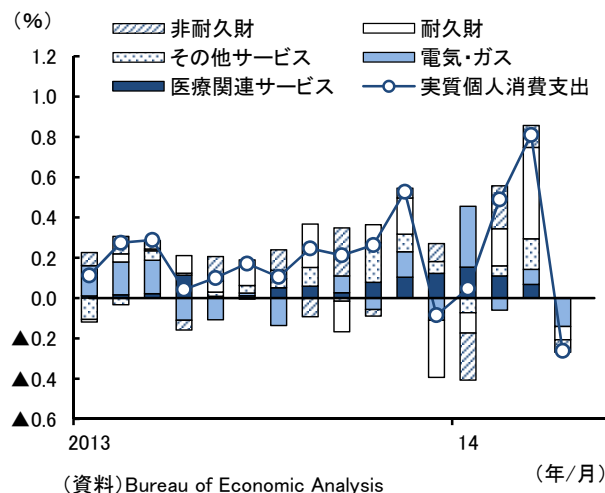
（注）1月は、寒波の影響を受けた電気・ガス支出、オバマケアの本格実施を受けた医療関連サービス支出が大きく増加。

個人消費の底堅い伸びは、財政政策に対する先行き不透明感の後退などを受けた消費者マインドの改善や、住宅価格・株価の上昇による資産効果の影響が大。足許の消費の拡大は貯蓄率の低下に依るところが大きく、持続的な消費の拡大には賃金の増勢加速が不可欠。

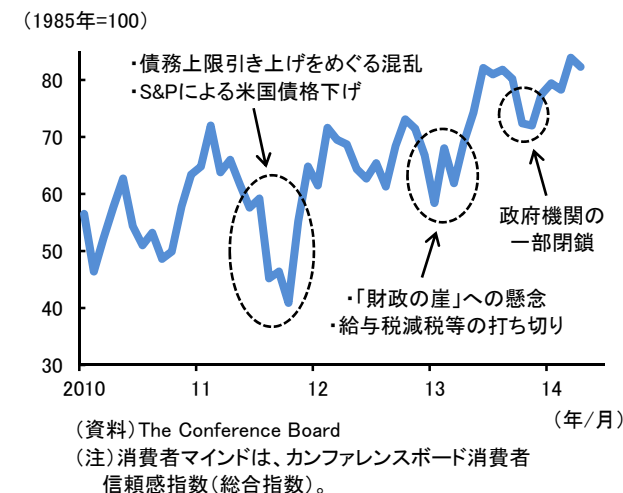
もともと、消費者の所得見通しは依然として低迷。これを映じ、クレジットカードを中心としたリボルビングローン残高は、依然として伸び悩み。消費者の借り入れを伴う消費への慎重姿勢に大きな変化はみられず。

所得増・消費増の好循環の実現には、なお時間を要する見通し。

実質個人消費支出（前月比）



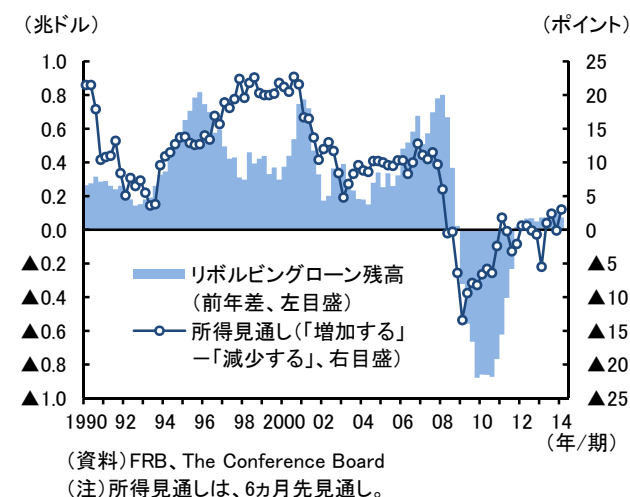
消費者マインドと財政政策への懸念



家計部門の純資産と貯蓄率



リボルビングローン残高と所得見通し



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、寒波の影響を主因とした2014年初めの減速の反動により、4～6月期は一時的に3%を上回る成長に。

7～9月期には、ペントアップ需要の剥落で一旦成長ペースは鈍化するものの、その後は、バランスシート調整の進展や雇用環境の改善を背景とした個人消費の増勢加速や、内需の底堅さや財政政策に対する先行き不透明感の後退を受けた設備投資の回復基調の強まりなどから、成長ペースは徐々に加速へ。

もっとも、労働市場の需給緩和等を受けた賃金の伸び悩みなどが景気の重石となり、2015年初めにかけては3%を下回る成長ペースにとどまる見通し。

<金利見通し>

景気の緩やかな回復が続くなか、FRBはテーパリング（資産買い入れの縮小）を続ける見込み。もっとも、ディスインフレ圧力が根強く残るなか、テーパリング終了後の実質ゼロ金利政策の解除やバランスシートの規模縮小は当面見通せず、先行き極めて緩和的な政策スタンスを維持。

長期金利は、地政学リスクの高まりやECBの追加金融緩和、新興国景気の減速懸念など、当面下押し圧力が残るものの、米国景気の回復基調が強まるのに伴い、緩やかに上昇していく見通し。

米国経済・物価見通し

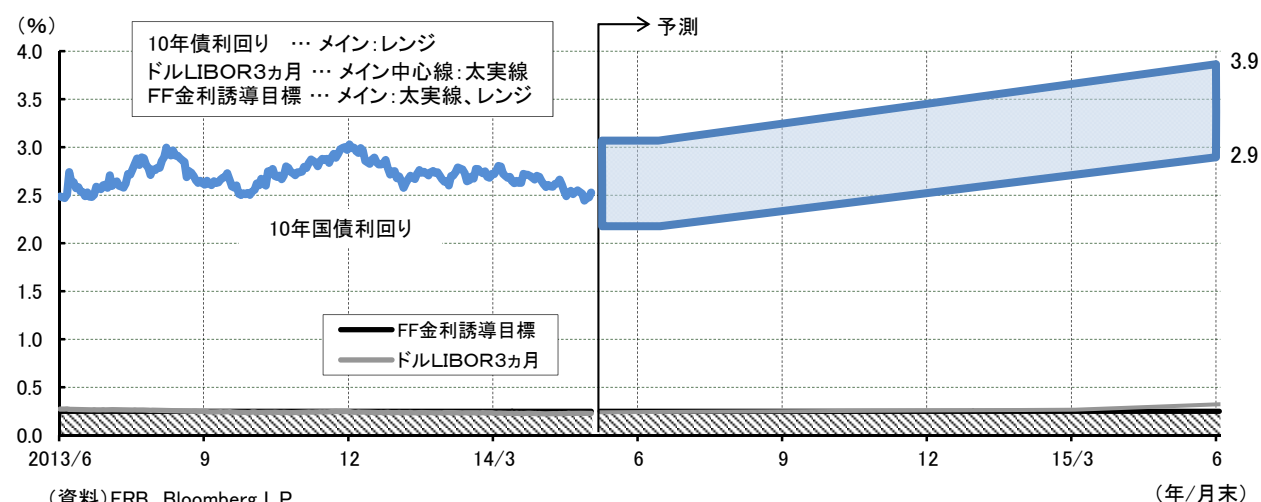
(四半期は季調済前期比年率、%、%ポイント)

	2013年			2014年			2015年		2013年	2014年	2015年
	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6			
	(予測)										
実質GDP	4.1	2.6	▲ 1.0	3.2	2.8	2.9	2.9	3.1	1.9	2.1	3.0
個人消費	2.0	3.3	3.1	3.0	2.4	2.6	3.0	3.3	2.0	2.8	2.9
住宅投資	10.3	▲ 7.9	▲ 5.0	2.1	7.5	8.5	8.0	8.0	12.2	1.0	7.5
設備投資	4.8	5.7	▲ 1.6	6.9	7.2	6.5	5.5	5.0	2.7	4.1	5.9
在庫投資	1.7	▲ 0.0	▲ 1.6	0.3	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	▲ 0.1	0.1
政府支出	0.4	▲ 5.2	▲ 0.8	0.3	0.2	▲ 0.2	▲ 0.1	0.0	▲ 2.2	▲ 1.1	0.0
純輸出	0.1	1.0	▲ 1.0	▲ 0.1	▲ 0.0	0.1	▲ 0.2	▲ 0.1	0.1	▲ 0.1	▲ 0.1
輸出	3.9	9.5	▲ 6.0	4.1	5.6	6.2	6.5	6.7	2.7	3.0	6.2
輸入	2.4	1.5	0.7	4.3	4.9	4.8	6.4	6.5	1.4	2.9	5.8
実質最終需要	2.5	2.7	0.6	2.9	2.8	2.9	2.9	3.0	1.7	2.2	2.9
消費者物価	1.6	1.2	1.4	1.8	1.7	1.8	1.9	2.0	1.5	1.7	2.0
除く食料・エネルギー	1.7	1.7	1.6	1.8	1.9	1.9	1.9	2.0	1.8	1.8	2.0

(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:

出口戦略をめぐる議論が活発化

米国

欧州

原油

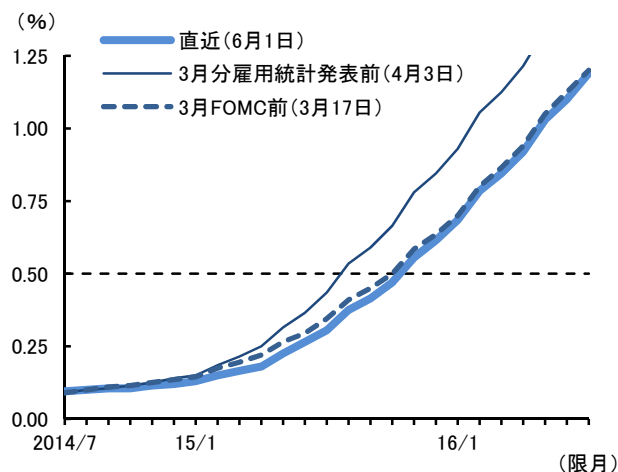
3月FOMC後、急速に高まった利上げ時期の前倒し観測は、緩やかな景気回復が続くなか、足許で大きく後退。FF金利先物市場が織り込む利上げ時期は、3月FOMC前に比べ、むしろ後ずれする状況に。

一方、足許でFRBの金融政策の出口戦略をめぐる議論が活発化。5月21日に公表された4月のFOMC議事録では、金融政策の正常化について議論が開始されたことが明らかに。4月FOMCでは、FRBのスタッフが、極めて大きなバランスシートを維持したままで短期金利を引き上げる手段として、①超過準備への付利、②固定金利の翌日物リバース・レポ、③ターム物リバース・レポ、④ターム物預金ファシリティ、について説明。

FRBでは、これらの手段の運用方法や効果の見極めに向けてさらなるテストを進めるとしており、今後、FOMCで議論が本格化していく見込み。

なお、議事録では、「(出口戦略に関する)早期のコミュニケーションは、金融政策の透明性と信頼性を高める」と指摘されており、早い段階で出口戦略の指針が公表される可能性も。

限月別FF金利先物



(資料) Bloomberg L.P.

FOMCメンバーの主な発言

サンフランシスコ連銀ウィリアムズ総裁
「(利上げ前に)保有債券の償還資金の再投資を停止することにはやや消極的」(5月21日)

ニューヨーク連銀ダドリー総裁
「米国債やMBSの償還資金の再投資の打ち切りは、利上げ開始後にすべき」(5月21日)
「引き締め(利上げ)は比較的緩やかなペースになる」(5月20日)

フィラデルフィア連銀プロッサー総裁
「(足許の労働市場の改善を踏まえると、)比較的早い時期に利上げを迫られる可能性もある」(5月20日)

ダラス連銀フィッシャー総裁
「インフレ率が目標の2%を上回ると見込まれない限り、資金が手に届きやすい状態(十分な流動性)を維持する」(5月9日)

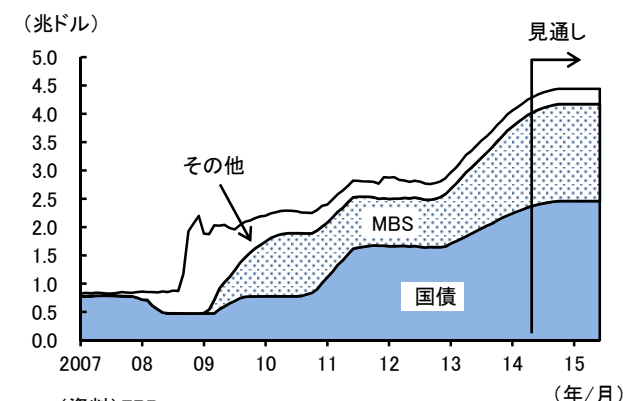
(資料)FRB、各種報道等をもとに日本総研作成

FRBの出口戦略をめぐる論点

論点	議論の現状
利上げ時期	・3月FOMC後に急速に高まった利上げ時期の前倒し観測は、足許で後退
政府機関債やMBS、国債の償還資金の再投資停止時期	・当初は利上げ前の再投資停止が想定されていたものの、利上げ後に実施すべきとの意見も
バランスシートの縮小(保有資産の売却)	・保有資産の売却は行わず、満期償還に応じてバランスシートを縮小させていくとの見方が大勢
利上げ後の政策金利の誘導手段	・超過準備に対する付利の引き上げや、リバース・レポ、ターム物預金ファシリティにより、短期金利をコントロール

(資料)FRBなどをもとに日本総研作成

FRBの総資産



(資料)FRB

(注)見通しは、今後FOMC毎に長期国債、MBSともに50億ドルずつ買い入れ規模を縮小、その他資産は横ばいと想定(10月FOMCのみ、長期国債100億ドル、MBS50億ドル)。

欧州経済の現状：

緩やかな回復傾向が持続も、ユーロ高やウクライナ情勢が懸念材料に

米国

欧州

原油

ユーロ圏景気は、回復傾向が続いているものの、回復ペースは依然として勢いを欠く状況。

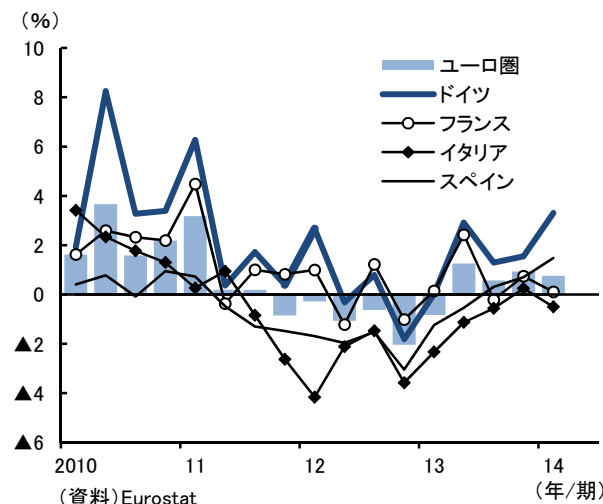
国別にみると、ドイツでは暖冬の影響で建設業などが大幅に伸び、成長ペースが加速。一方、フランスでは、雇用環境に厳しさが残るなか、2014年1月の付加価値税引き上げを背景に、個人消費が減少し、ゼロ成長に。他のユーロ圏主要国とは対照的に、消費者マインドの弱含み傾向が続いており、個人消費の低迷が続く見込み。

<ドイツ>

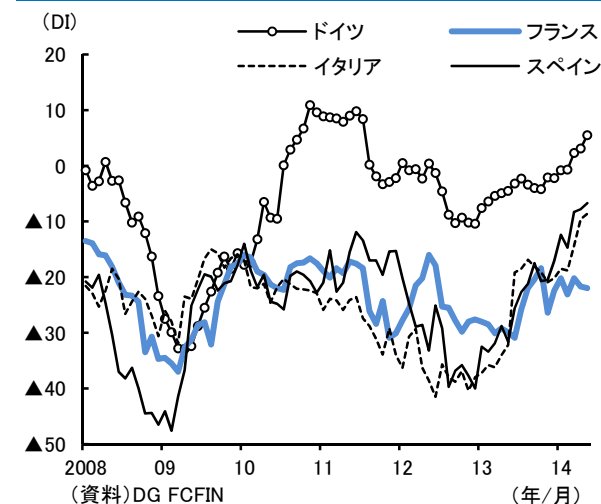
輸出は、ユーロ高を一因にEU外向けが伸び悩む一方、シェアの大きいユーロ圏外向けが持ち直しているほか、ユーロ圏外EU向けは増勢が加速。ただし、ウクライナを巡る欧米とロシアの対立などを背景に、足許で製造業の海外受注が弱含んでおり、今後、生産活動がやや鈍化する見込み。

一方、良好な雇用・所得環境が続くなか、内需は回復傾向を維持しており、サービス業の企業景況感が改善。他のユーロ圏諸国では、ドイツ向け輸出の増加がみられ、ドイツの景気回復が他のユーロ圏諸国に波及。

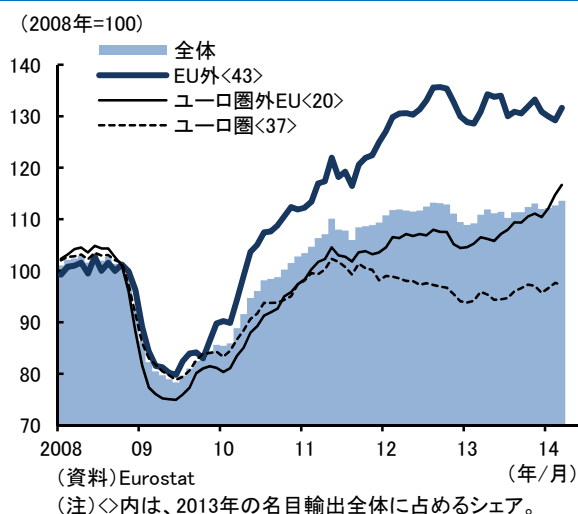
ユーロ圏の実質GDP(前期比年率)



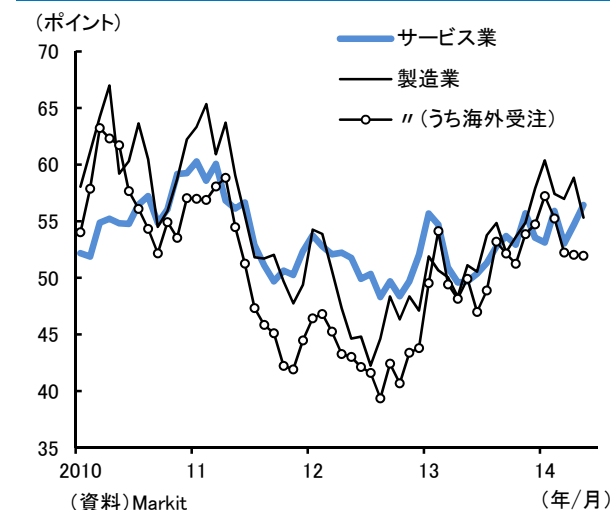
ユーロ圏各国の消費者信頼感



ドイツの名目輸出(後方3ヵ月平均)



ドイツの製造業景況感



欧州トピックス：インフレ率

デysinフレ傾向が続くなか、ECBは追加緩和へ

米国

欧州

原油

ユーロ圏では、デysinフレ傾向が持続。この背景として、以下の3点を指摘可能。

①ユーロ高

2012年半ば以降、欧州債務危機への懸念の後退や、域外からの対ユーロ圏投資の持ち直し、金融機関による借入資金の返済を受けたECBのバランスシートの縮小などを背景に、ユーロ高が進行。このため、輸入物価が低下し、消費者物価の押し下げ圧力に。

②エネルギー価格の上昇一服

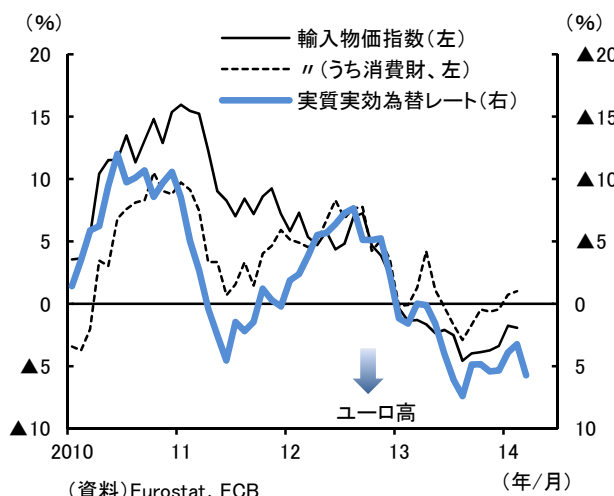
新興国景気の減速や欧州景気の低迷などが天然ガス・石炭価格の下押しに作用し、2012年入り以降、光熱費の伸びが大幅に低下。

③域内需要の弱さ

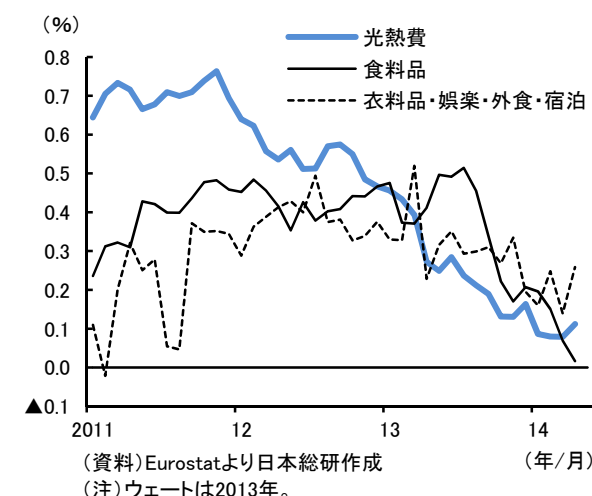
緊縮財政を続けているスペインでデフレ傾向が持続しているほか、雇用・所得環境が悪化しているイタリアでは、13年10月の付加価値税率引き上げを転嫁できず、税抜ベースでは伸びが鈍化。

先行きも、域内需要の弱さを背景にGDPギャップの大幅なマイナス傾向が続くとみられ、デysinフレ傾向からの早期脱却は困難な状況。このため、6月のECBのスタッフ見通しではインフレ見通しが下方修正され、ECBは追加緩和に踏み切る公算。

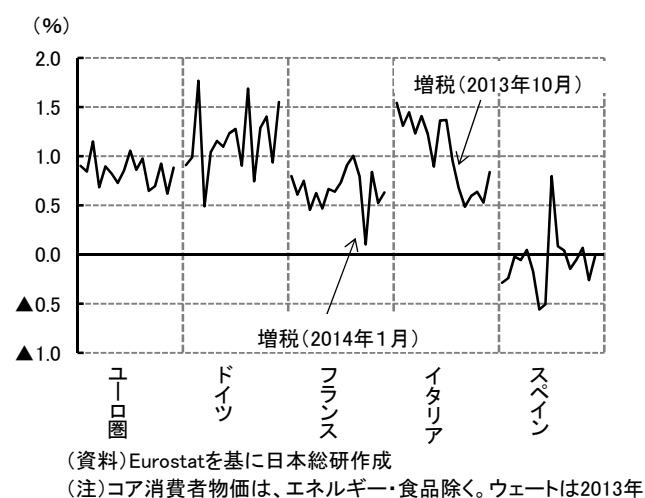
ユーロ圏の輸入物価と為替レート(前年比)



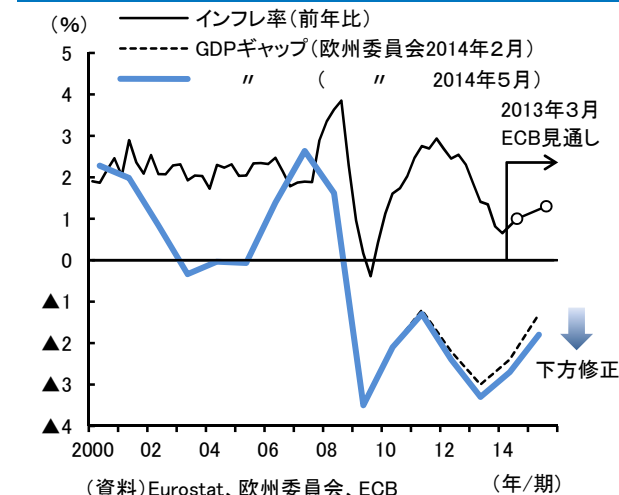
ユーロ圏のインフレ率への寄与度(前年比)



税抜コアHICP(前年比)〈2013年1月～14年4月〉



ユーロ圏のインフレ率とGDPギャップ



英国経済の現状：

資産価格の上昇や雇用・所得環境の改善で個人消費堅調

米国

欧州

原油

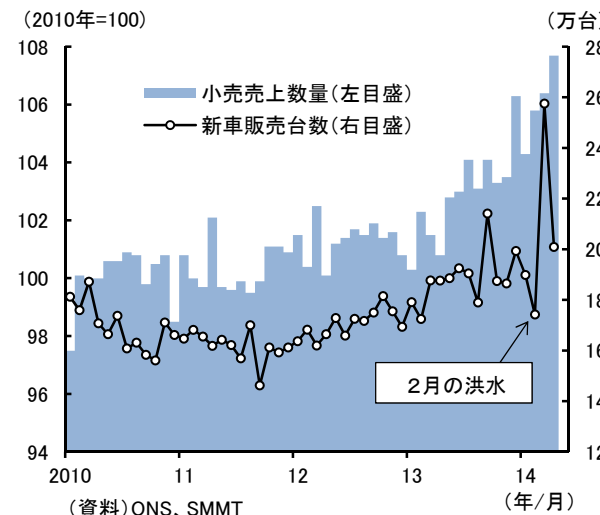
英国では、住宅価格や株価など資産価格の上昇や、雇用・所得環境の改善を背景に、個人消費の増加傾向が持続。

労働市場では、就業者数の増加により失業率が低下傾向にあり、実質賃金がプラスに転じるなど、改善傾向が持続。もっとも、2008年のリーマン・ショック後に急増したパートタイム従事者数は高止まり。フルタイムの仕事が見つからないパートタイム従事者を失業者に含めて算出した広義の失業率は、依然として高水準にあり、「雇用の質」にはなお課題が残存。

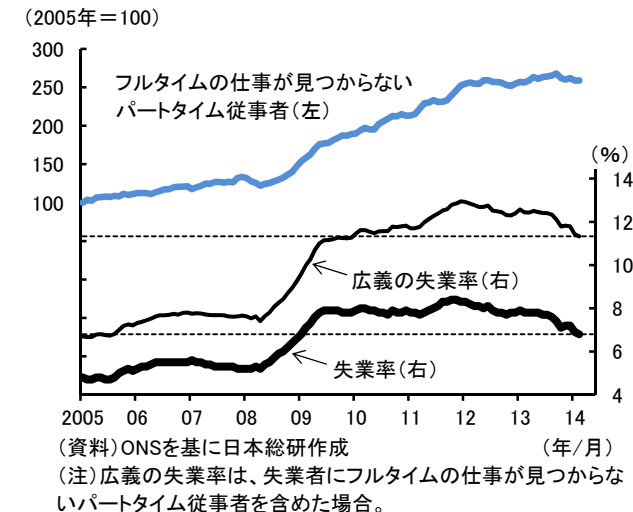
<住宅市場>

2013年末でBOEの住宅向け融資促進策が打ち切られたことを背景に、足許で住宅ローン承認件数が減少し、これに伴い住宅価格の上昇ペースが鈍化。もっとも、頭金負担の軽減を目的とした、政府の住宅購入支援策が継続されるなか、居住目的の住宅ローン借り入れに対する需要は、先行き持ち直しが見込まれており、住宅価格の上昇傾向は続く公算。

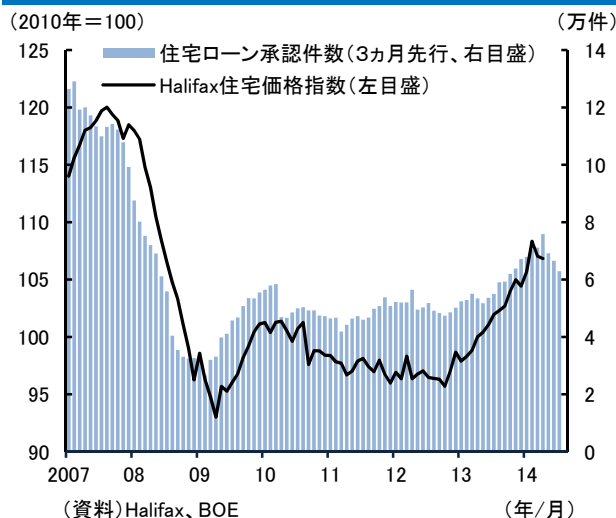
英国の小売売上と新車販売台数(季節調整値)



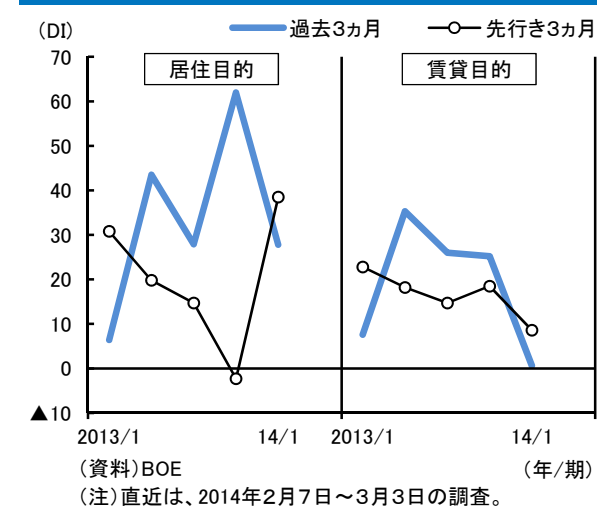
英国の失業率



英国の住宅価格と住宅ローン承認件数



英国家計の住宅ローン借り入れ需要



欧州経済見通し：

緩やかな回復傾向も、内需伸び悩みにより低成長が持続

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一方、輸出が伸び悩み、回復ペースはやや鈍化する見込み。フランスや南欧諸国では、雇用・所得環境の悪化一服を背景に、景気は持ち直し傾向にあるものの、緊縮財政や失業率の高止まりが景気抑制に作用し、当面低成長が続く見込み。ユーロ圏全体では、1%前後の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安定等により、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、株価や住宅価格の上昇を背景に、消費者マインドの改善が続くなか、景気回復が持続する見通し。年後半以降は、所得の増加が明確化し、本格回復が視野に。

インフレ率は、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、当面2%程度で推移する見通し。

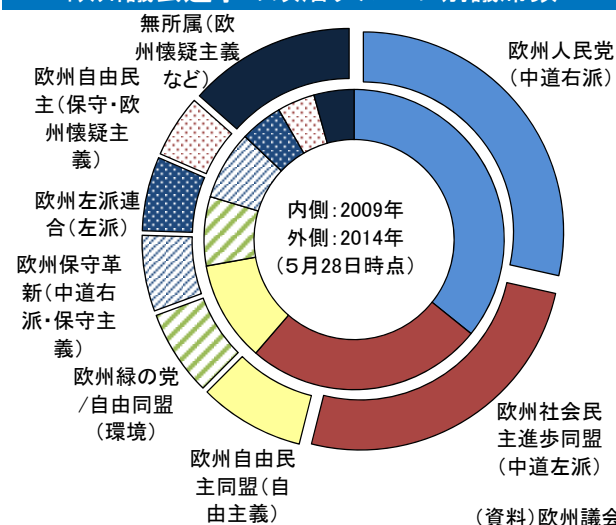
欧州各国経済・物価見通し

(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				2015年		2013年	2014年	2015年
		7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6			
		(実績)	(実績)	(実績)	(予測)	(予測)	(予測)	(予測)	(予測)			
ユーロ圏	実質GDP	0.6	0.9	0.8	0.7	0.7	0.8	1.2	1.1	▲ 0.4	0.8	1.0
	消費者物価指数	1.3	0.8	0.7	0.8	1.0	1.2	1.2	1.2	1.3	0.9	1.2
	ドイツ 実質GDP	1.3	1.5	3.3	0.8	0.9	1.1	1.8	1.8	0.4	1.9	1.6
	ドイツ 消費者物価指数	1.7	1.3	1.0	1.1	1.2	1.3	1.5	1.5	1.6	1.2	1.5
フランス	実質GDP	▲ 0.2	0.7	0.1	0.6	0.8	0.9	1.1	1.2	0.3	0.5	1.0
	消費者物価指数	1.1	0.8	0.9	1.0	1.1	1.2	1.2	1.3	1.0	1.0	1.3
英国	実質GDP	3.4	2.7	3.3	2.4	2.5	2.4	2.6	2.7	1.7	2.9	2.6
	消費者物価指数	2.7	2.1	1.7	1.9	2.1	2.2	2.2	2.2	2.6	2.0	2.1

(資料)Eurostat、ONSを基に日本総研作成

欧州議会選挙の政治グループ別議席数



【マーケット・ホット・トピック】 ＜欧州議会選＞

5月22～25日にEU28カ国で実施された欧州議会選挙では、中道右派の欧州人民党が最大勢力を維持したものの、議席数が大幅に減少。代わって、欧州金融危機後の景気後退を背景に、EU懐疑派が躍進し、ギリシャでは反緊縮の急進左派連合（欧州左派連合）、英国ではEU離脱を唱える英国独立党（欧州自由民主）、フランスではユーロ廃止を掲げる国民戦線（無所属）が、それぞれ第一党に。今後、各国が政権を維持するためには、有権者が景気回復を実感できるよう雇用環境の改善に注力していくことが必要。

欧州金利見通し：

ECBは追加緩和に踏み切る見込み

米国

欧州

原油

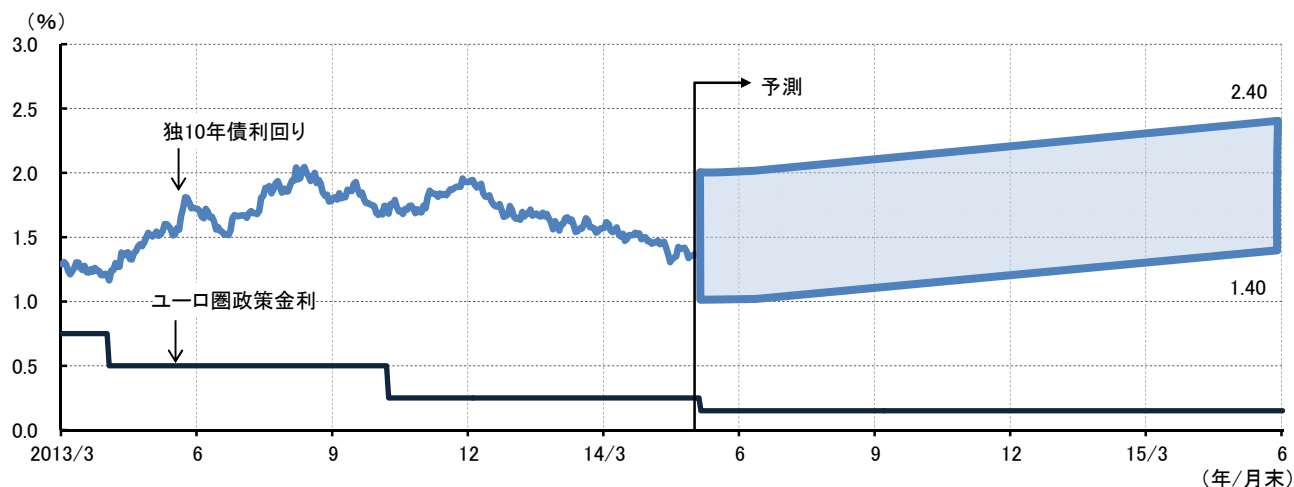
ユーロ圏でデシインフレ傾向が続くと見込まれることから、ECBは、6月5日の理事会で追加緩和に踏み切る見込み。今回は、政策金利の引き下げと長期資金供給の再開などの流動性供給策を打ち出し、先行き、一段とインフレ率が低下した場合には、量的緩和に踏み切る公算。

独10年債利回りは、地政学リスクやECBの利下げ観測が金利低下に作用。先行き、ユーロ圏でデシインフレ傾向が続くなか、ECBによる超低金利政策の長期化を背景に、当面1%台半ばを中心とした推移が続く見通し。

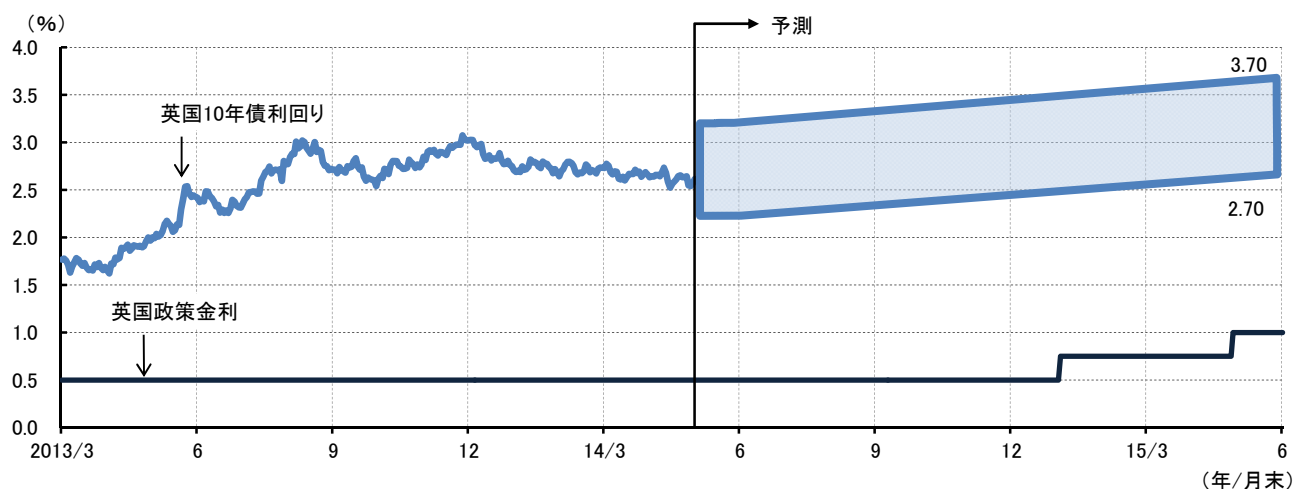
BOEは、当面、緩和的な金融政策を維持するものの、堅調な景気回復を背景に、2015年初めまでには利上げに踏み切る見込み。

英10年債利回りは、先行き、英国景気の回復を背景に上昇が見込まれるものの、BOEが利上げを急がない姿勢を示すなか、上昇ペースは緩やかにとどまる見込み。

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

徐々に価格押し上げ圧力が増大へ

米国

欧州

原油

<原油市況>

5月のWTI原油先物価格は、総じて強含み。景気指標の悪化や高値警戒感などから値を下げる場面もみられたものの、米国原油在庫の減少やウクライナ情勢の緊迫化、リビアでの政情不安などから、月下旬にかけて103ドル前後まで上昇。

<投機筋・投機資金の動向>

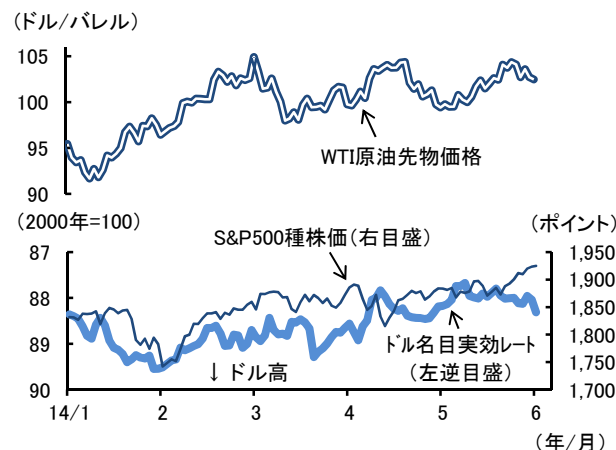
投機筋の買い越し幅は、5月初めにかけて小幅縮小したものの、その後は原油在庫の減少観測の高まりを背景に、再び拡大。

<原油価格見通し>

WTI先物は、新興国景気の減速懸念や米国での原油生産の拡大、イラクやリビア、イランでの原油生産の回復期待などが、価格押し下げに作用。

一方で、中東や北アフリカ、ロシアをめぐる地政学リスクが依然として残存。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、価格押し上げ要因も顕在化していくとみられ、上値余地は徐々に拡大へ。

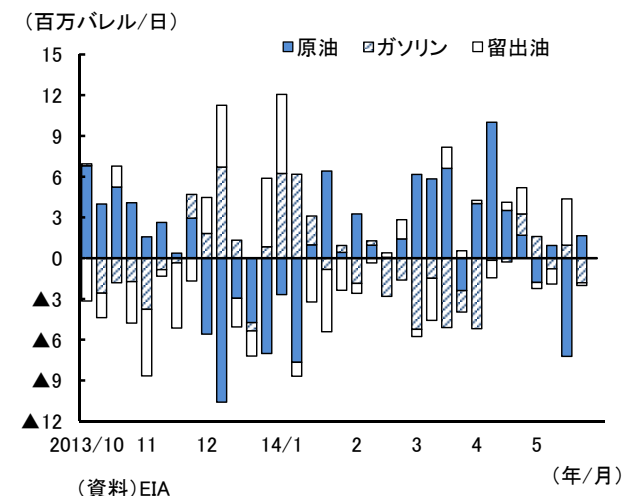
原油価格と株価・為替レート



(資料) Bloomberg L.P.

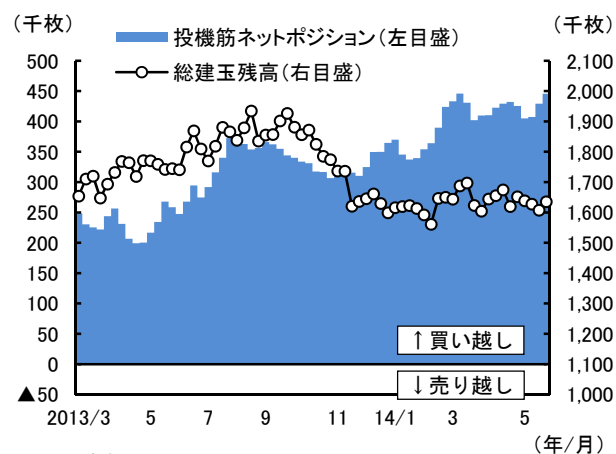
(注) ドル名目実効レートは、JPモルガンチェース銀行算出。

米国の原油・石油製品在庫(前週差)



(資料) EIA

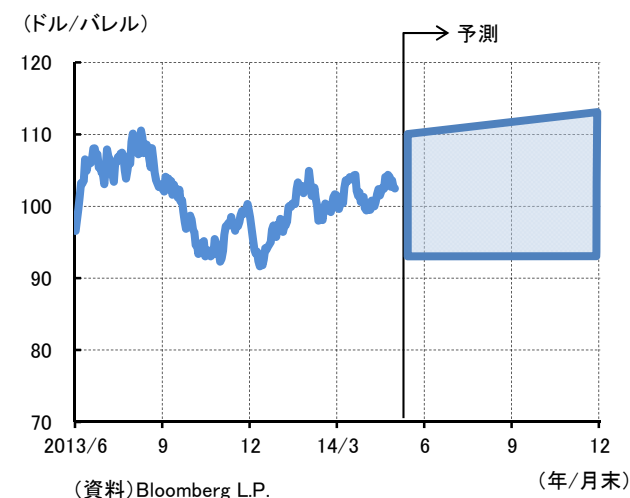
WTI原油先物ポジション



(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：米国の長期石油消費見通し

2010年代後半以降、運輸部門の石油消費減少が顕著に

米国 欧州 原油

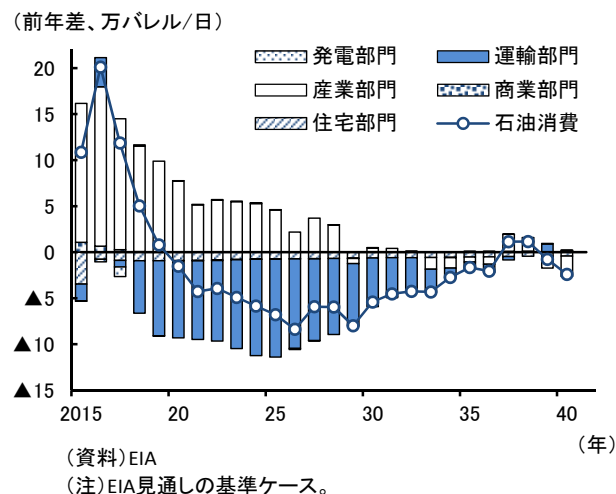
米エネルギー省エネルギー情報局（EIA）が5月7日に、2014年版長期エネルギー見通しを公表。同見通しによると、米国の石油消費は、2020年に減少に転じる見込み。部門別にみると、2010年代後半以降、とりわけ運輸部門での石油消費の減少が顕著に。

運輸部門における石油消費減少の主因は、自動車利用の伸び悩みと燃費の向上。米国の自動車走行距離と実質GDPの関係をみると、2000年代半ば以降、経済成長に応じた自動車走行距離の伸びが大きく下方にシフトしており、先行きも自動車走行距離は伸び悩みが続く公算。また、米国で販売される自動車の燃費は、2005年前後から改善傾向が明確化しており、2025年頃にかけて改善ペースが一段と加速する見込み。

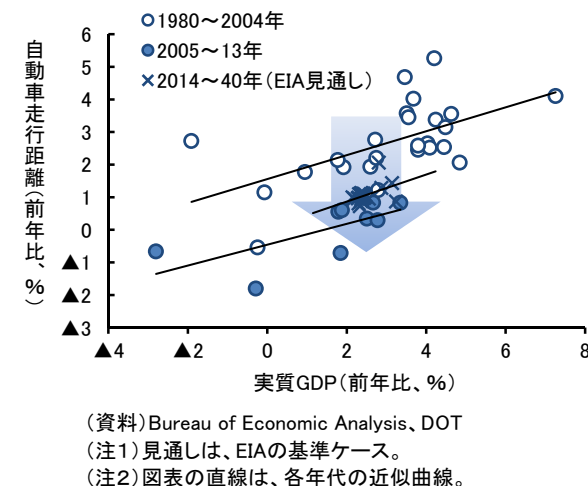
加えて、運輸部門のエネルギー消費の内訳をみると、石油製品（ガソリンや軽油など）が大きく減少する一方、天然ガスが徐々に増加すると見込まれており、燃料転換が緩やかに進展。

長期見通しには不確実性も大きいものの、足許で世界の原油需要の1割強を占める米国運輸部門での石油消費の減少は、原油市場に大きな影響を与える可能性。

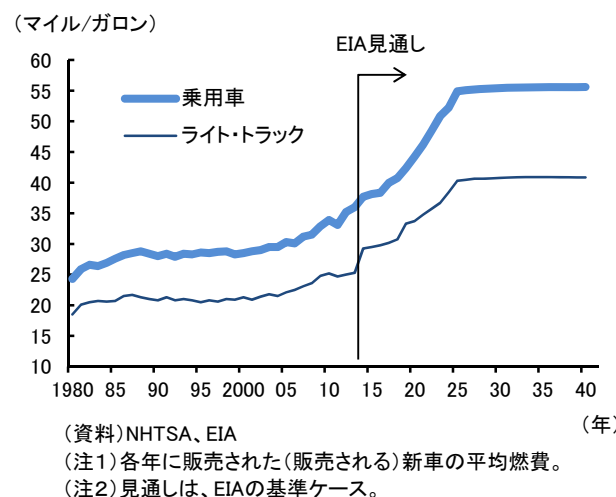
米国の部門別石油消費見通し



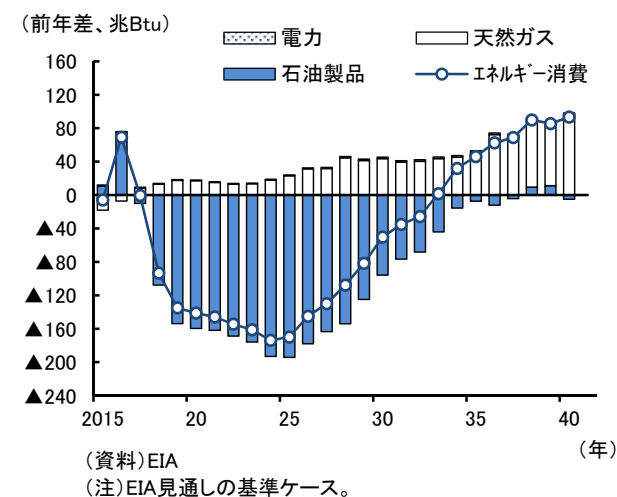
米国の実質GDPと自動車走行距離



米国の自動車燃費



米国運輸部門のエネルギー消費見通し



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・ ストック50	WTI 原油先物 (\$/B)	COMEX 金先物 (\$/TO)
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	106.24	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
13/12	103.60	141.96	1.3703	0.0737	0.22	0.67	15655.23	0.09	0.24	2.89	16095.77	1807.78	0.17	0.27	1.85	2.93	3010.20	97.89	1221.66
14/1	103.88	141.51	1.3623	0.0726	0.22	0.66	15578.28	0.07	0.24	2.85	16243.72	1822.36	0.20	0.29	1.80	2.87	3092.40	94.86	1243.85
14/2	102.12	139.59	1.3670	0.0766	0.22	0.60	14617.57	0.07	0.24	2.70	15958.44	1817.03	0.16	0.29	1.66	2.74	3085.87	100.68	1302.52
14/3	102.36	141.52	1.3826	0.0721	0.21	0.62	14694.83	0.08	0.23	2.72	16308.63	1863.52	0.19	0.31	1.59	2.72	3093.97	100.51	1334.83
14/4	102.51	141.58	1.3811	0.0650	0.21	0.61	14475.33	0.09	0.23	2.69	16399.50	1864.26	0.25	0.33	1.53	2.67	3171.53	102.03	1298.87
14/5	101.84	139.85	1.3733	0.0676	0.21	0.59	14343.14	0.09	0.23	2.55	16567.25	1889.77	0.25	0.33	1.40	2.62	3197.40	101.79	1288.29