

調査レポート

グラフで見る景気予報 (3 月)

【今月の景気判断】

景気は踊り場を抜け出し、回復軌道に戻りつつある。政策効果で押し上げられた個人消費に反動減の動きがあるものの、海外景気の回復が続き、輸出や生産が持ち直している。また、伸びは弱いながら設備投資、住宅着工は増加基調にあり、雇用・賃金は緩やかな改善傾向にある。一方、公共投資は減少している。今後は、個人消費に反動減の影響が残り、企業業績の改善の動きが一時的に弱まる可能性があるものの、海外景気の回復継続を背景に輸出、生産が増加基調で推移すると予想され、景気は回復の動きを強めていく見込みである。ただし、国際商品市況の高騰とそれを受けての世界景気の減速リスクには注意が必要である。

【今月の景気予報】

	3ヶ月前～	現況	～3ヶ月後		3ヶ月前～	現況	～3ヶ月後
景気全般	→		↗	輸出	→		↗
個人消費	↘		→	輸入	→		↗
住宅投資	→		↗	生産	↗		↗
設備投資	↗		↗	雇用	↗		→
公共投資	↘		↘	賃金	↗		→

(注) 1. 3ヶ月前～、～3ヶ月後は「現況」の変化の方向感(改善、横ばい、悪化)を表し、「現況」は現在の水準を天気マークで表す。
2. シャドウ部分は、前月から矢印および天気マークを変更した項目を表す。

【当面の注目材料】

- ・世界景気～国際商品市況高騰の世界景気への影響、欧州諸国の財政危機の再燃リスク、中東情勢の行方
- ・企業活動～円高、国際商品市況の高騰、川上のインフレ圧力の高まりなどの企業業績への影響
- ・家計～雇用・所得環境の持ち直しの動きと政策効果剥落後の個人消費の動向
- ・政治・金融～各国のインフレ懸念と金融政策の動向。新年度予算の審議と財政悪化懸念の行方

～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 国内経済班 (chosa-report@murc.jp)

〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4

TEL:03-6711-1250

【各項目のヘッドライン】

項目	2月のコメント	3月のコメント	ページ
1. 景気全般	踊り場を抜け出しつつある	景気は踊り場を抜け出し、回復軌道に戻りつつある	3～5
2. 生産	持ち直している	持ち直している	6
3. 雇用	持ち直している	持ち直している	7
4. 賃金	持ち直している	持ち直している	8
5. 個人消費	政策効果の剥落により弱含み	政策効果の剥落により弱含み	8～9
6. 住宅投資	住宅着工は持ち直してきた	持ち直してきた	10
7. 設備投資	持ち直している	持ち直している	10
8. 公共投資	減少している	減少している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は足元で持ち直し、輸入は横ばい圏	輸出は足元で持ち直し、輸入は横ばい圏	11～12
10. 物価	国内企業物価は小幅に上昇、消費者物価は下落	国内企業物価は小幅に上昇、消費者物価は下落	13

(注) シャドー部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	景気回復の動きは続く	景気回復の動きは続く	13
12. 世界の物価	エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ	エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ	14
13. 原油(＊)	90ドル前後で推移	大幅上昇	14
14. 国内金利	長期金利は落ち着いた推移	長期金利は上昇後、低下	15
15. 米国金利	長期金利は横ばい	長期金利は上昇後、低下	15
16. 国内株価	底堅く推移	上昇後、下落	16
17. 米国株価	2年7ヶ月ぶりの高値を更新	12,000ドル台を回復も、中東情勢・原油高で反落	16
18. 為替	ドル・円相場は横ばい圏	ドル・円相場は一進一退	17
19. 金融	銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加	銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加	18

(＊) 参考資料:「コモディティ・レポート」 → <http://www.murc.jp/report/research/list.php>
【前月からの変更点】
1. 景気全般

鉱工業生産指数が3ヶ月連続で前月比プラスとなるなど、景気全般に改善の動きが強まっている

6. 住宅投資

住宅投資(実質GDPベース)が2四半期連続で増加

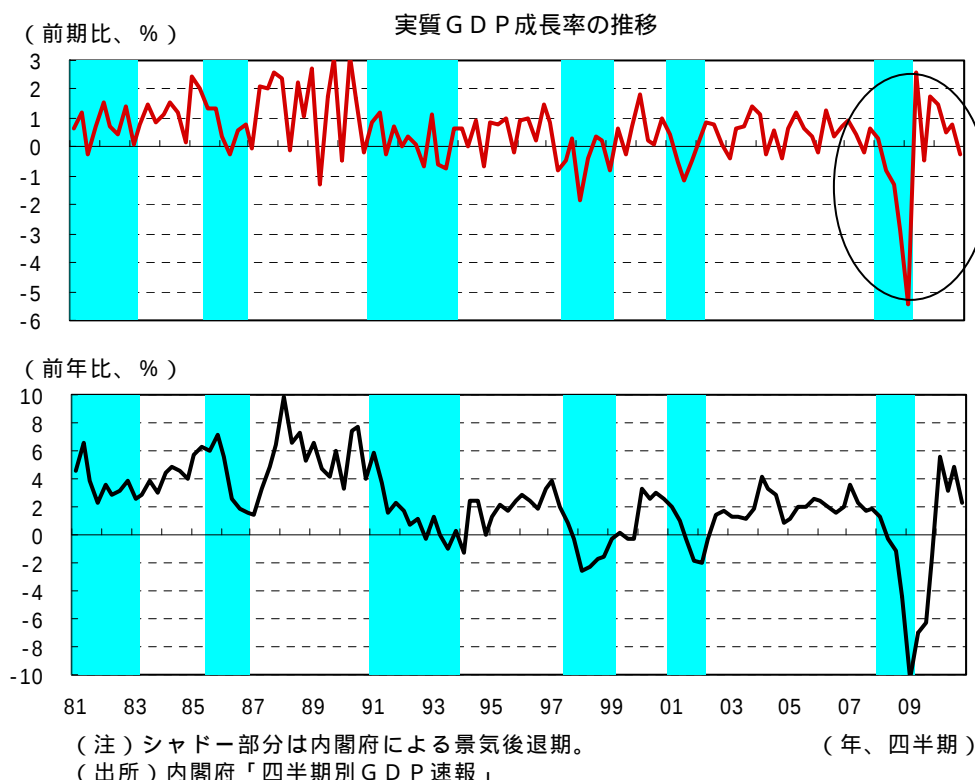
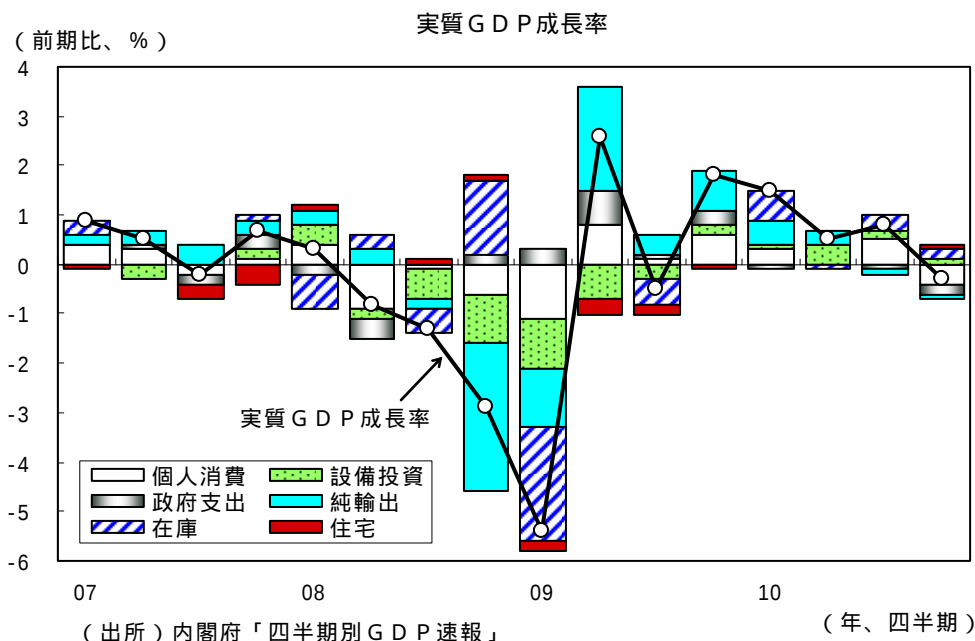
【主要経済指標の推移】

経 済 指 標		09 10-12	10 1-3	10 4-6	10 7-9	10 10-12	10 9	10 10	10 11	10 12	11 1	11 2
景気全般	実質 GDP (前期比年率、%)	7.3	6.0	2.1	3.3	-1.1						
	短観業況判断 DI (大企業製造業)	-24	-14	1	8	5	-2 <3月予想>					
	(大企業非製造業)	-22	-14	-5	2	1	-1 <3月予想>					
	(中小企業製造業)	-40	-30	-18	-14	-12	-23 <3月予想>					
	(中小企業非製造業)	-35	-31	-26	-21	-22	-29 <3月予想>					
	法人企業統計経常利益 (全産業)	102.2	163.8	83.4	54.1							
	(製造業)	864.7	-296.0	553.0	209.0							
	(非製造業)	38.1	5.2	33.1	19.9							
	景気動向指数 (CI、先行指数)	91.1	98.9	100.6	99.5	99.9	98.8	97.7	100.6	101.4		
	(CI、一致指数)	94.5	99.8	102.1	102.7	102.2	102.1	100.7	102.4	103.5		
生産	(DI、先行指数)	88.9	87.5	58.3	47.2	42.4	41.7	18.2	45.5	63.6		
	(DI、一致指数)	97.0	100.0	81.8	60.6	43.3	54.5	30.0	30.0	70.0		
	全産業活動指数 (除く農林水産業) (前期比・前月比)	0.1	1.4	0.8	0.6	-1.2	-0.9	-0.3	0.0	-0.4		
雇用・所得	第3次産業活動指数 (季節調整済、前期比・前月比)	-0.3	1.1	-0.1	0.8	-0.2	-0.9	0.3	0.5	-0.8		
	鉱工業生産 (季節調整済、前期比・前月比)	5.9	7.0	1.5	-1.8	-1.6	-1.6	-2.0	1.0	3.3	2.4	
	鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比)	5.9	7.2	1.6	-1.2	-1.6	-0.5	-3.0	2.6	1.2	1.1	
個人消費	鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比)	-1.5	1.1	3.4	0.4	-1.2	0.1	-1.0	-1.8	1.6	4.7	
	失業率 (季節調整済、%)	5.2	5.1	5.1	5.0	5.0	5.0	5.1	5.1	4.9	4.9	
	就業者数 (季節調整済、万人)	6250	6272	6238	6262	6254	6279	6268	6241	6252	6269	
住宅投資	雇用者数 (季節調整済、万人)	5448	5474	5436	5469	5470	5497	5486	5460	5463	5491	
	新規求人倍率 (季節調整済、倍)	0.79	0.83	0.86	0.90	0.97	0.92	0.95	0.97	0.99	1.02	
	有効求人倍率 (季節調整済、倍)	0.44	0.47	0.50	0.54	0.57	0.55	0.56	0.57	0.58	0.61	
設備投資	現金給与総額	-4.1	0.0	1.3	0.9	0.2	0.9	0.5	0.2	0.1	0.2	
	実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)	2.0	1.9	-0.3	0.9	-1.4	0.0	-0.4	-0.4	-3.3	-1.0	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	0.3	1.0	-1.8	2.1	1.1	2.5	4.4	1.8	-2.8	-1.3	
公共投資	平均消費性向 (勤労者/農含/季節調整済、%)	74.3	74.5	72.5	75.3	73.5	75.1	70.8	75.6	74.1	74.1	
	新車登録台数 (含む軽)	19.3	24.1	22.0	13.4	-27.2	-3.2	-25.9	-29.8	-25.5	-19.0	-13.8
	新車登録台数 (除く軽)	35.0	40.8	28.1	15.3	-31.4	-5.4	-28.8	-33.5	-31.6	-23.8	-16.2
外需	商業販売額・小売業	-0.7	3.8	3.7	3.2	-0.4	1.4	-0.2	1.5	-2.1	0.1	
	百貨店販売高・全国	-10.3	-6.4	-7.0	-4.5	-1.5	-5.2	0.6	-0.5	-1.5	-1.1	
	新設住宅着工戸数 (季節調整済、千戸)	789	816	776	815	843	836	821	847	861	847	
物 価	(前年比、%)	-20.9	-6.6	-1.1	13.8	6.9	17.7	6.4	6.8	7.5	2.7	
	機械受注 (民需/除船電、季節調整済、前月比)	1.1	2.9	0.3	9.6	-6.9	-10.3	-1.4	-3.0	1.7		
	(同前年比)	-14.0	-1.8	3.3	13.0	4.9	4.2	7.0	11.6	-1.6		
金融	公共工事請負額	6.3	-11.8	-3.5	-12.6	-14.8	-18.8	-18.1	-6.3	-18.1	-9.9	
	通関輸出 (金額ベース、円建て)	-8.0	43.3	33.2	17.8	10.0	14.3	7.8	9.1	12.9	1.4	
	実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比)	7.6	5.2	9.6	-0.4	-1.6	-0.2	-1.2	-1.8	7.0	-5.8	
市場データ (期中平均)	通関輸入 (金額ベース、円建て)	-20.9	18.9	27.9	14.5	11.2	10.0	8.8	14.2	10.6	12.5	
	実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比)	1.0	2.5	6.2	1.1	-1.0	-0.2	-0.4	1.1	-2.1	3.5	
	経常収支 (季節調整済、百億円)	132.2	155.1	125.9	147.4	138.8	171.4	146.3	114.5	155.6		
金 融	貿易収支 (季節調整済、百億円)	63.5	79.0	59.9	68.2	57.9	68.7	64.1	39.7	70.0		
	企業物価指数 (国内)	-5.2	-1.7	0.2	-0.1	1.0	-0.1	0.8	0.9	1.2	1.6	
	消費者物価指数 (除く生鮮)	-1.8	-1.2	-1.2	-1.0	-0.5	-1.1	-0.6	-0.5	-0.4	-0.2	
市場データ (期中平均)	原油価格 (WTI 期近物、ドル/バレル)	76.2	78.7	78.0	76.2	85.2	75.6	82.0	84.3	89.2	89.6	89.7
	マネーストック (M2、平残)	3.3	2.8	3.0	2.8	2.6	2.8	2.8	2.6	2.3	2.3	
	(M3、平残)	2.4	2.1	2.2	2.1	2.0	2.1	2.1	2.0	1.8	1.8	
市場データ (期中平均)	貸出平残 (銀行計)	0.1	-1.8	-2.0	-1.9	-2.1	-1.8	-2.1	-2.1	-2.1	-1.9	
	無担保コール翌日物 (%)	0.104	0.098	0.093	0.094	0.089	0.091	0.091	0.091	0.087	0.085	0.140
	ユーロ円 TIBOR (3ヶ月) (%)	0.505	0.446	0.394	0.366	0.338	0.355	0.342	0.336	0.335	0.335	0.335
市場データ (期中平均)	新発 10 年物国債利回り (%)	1.31	1.33	1.27	1.05	1.04	1.06	0.89	1.05	1.19	1.21	1.28
	FFレート (%)	0.13	0.14	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.22	0.20	0.19	0.17
	米国債 10 年物利回り (%)	3.44	3.70	3.47	2.76	2.84	2.63	2.51	2.74	3.27	3.36	3.56
市場データ (期中平均)	日経平均株価 (円)	9959	10503	10343	9356	9836	9347	9455	9797	10254	10450	10622
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	881	923	923	839	857	837	827	850	895	924	949
	ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	10162	10416	10306	10423	11234	10788	11118	11006	11578	11892	12226
市場データ (期中平均)	ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	2153	2261	2276	2246	2553	2369	2507	2498	2653	2700	2782
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	89.7	90.7	92.0	85.9	82.6	84.4	81.9	82.5	83.4	82.6	82.5
	円相場 (東京市場 17:00 時点、円/ユーロ)	132.4	124.1	115.4	111.0	110.0	113.5	111.8	110.2	107.9	111.8	112.4
市場データ (期中平均)	ドル相場 (東京市場 17:00 時点、ドル/ユーロ)	1.47	1.37	1.26	1.31	1.34	1.36	1.39	1.31	1.32	1.36	1.38

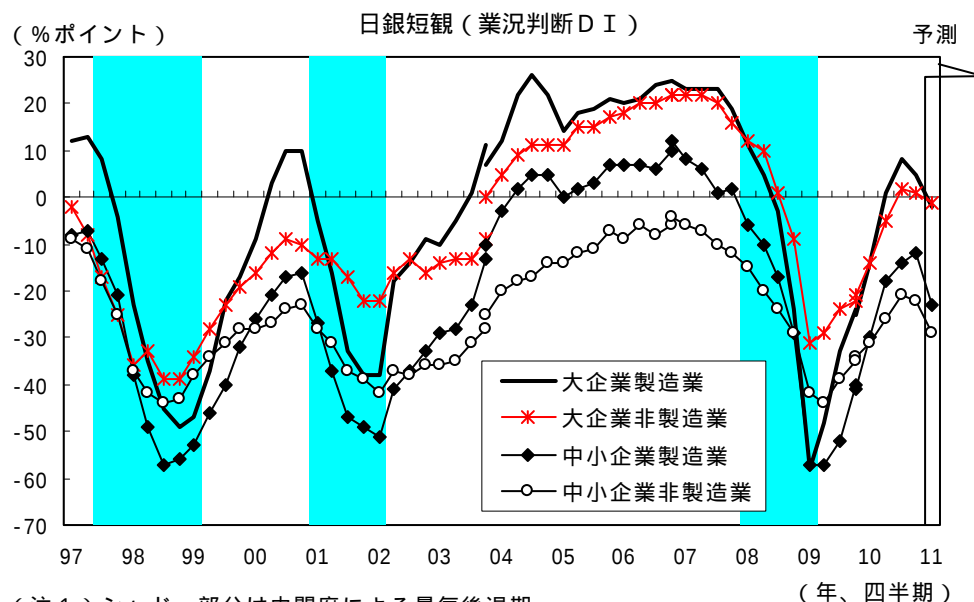
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~ 景気は踊り場を抜け出し、回復軌道に戻りつつある

○ 2010年10～12月期の実質GDP成長率（1次速報）は前期比 - 0.3%（同年率 - 1.1%）と5四半期ぶりにマイナス成長となった。設備投資は増加が続いたものの、政策効果の剥落で個人消費が大きく減少したほか、アジア向けを中心に輸出も減少した。もっとも、海外経済の回復を背景に足元で輸出や生産が持ち直してきており、景気は踊り場を抜け出し、緩やかな回復へと転じる見込みである。



- 12月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から3ポイント低下の5と、輸出の増勢鈍化や経済対策の効果剥落で7四半期ぶりに悪化した。自動車や電気機械の悪化が目立つ。非製造業は大企業、中小企業ともに1ポイント悪化した。世界経済に不透明感が残っていることや円高継続による景気悪化への懸念から、業況の先行きに対しても慎重な見方が多い。

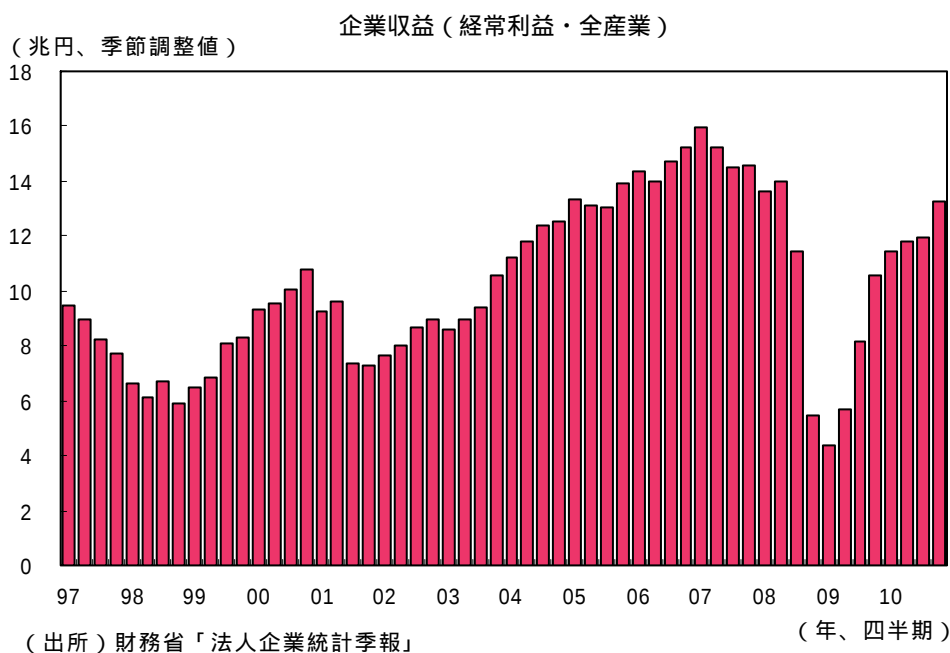


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

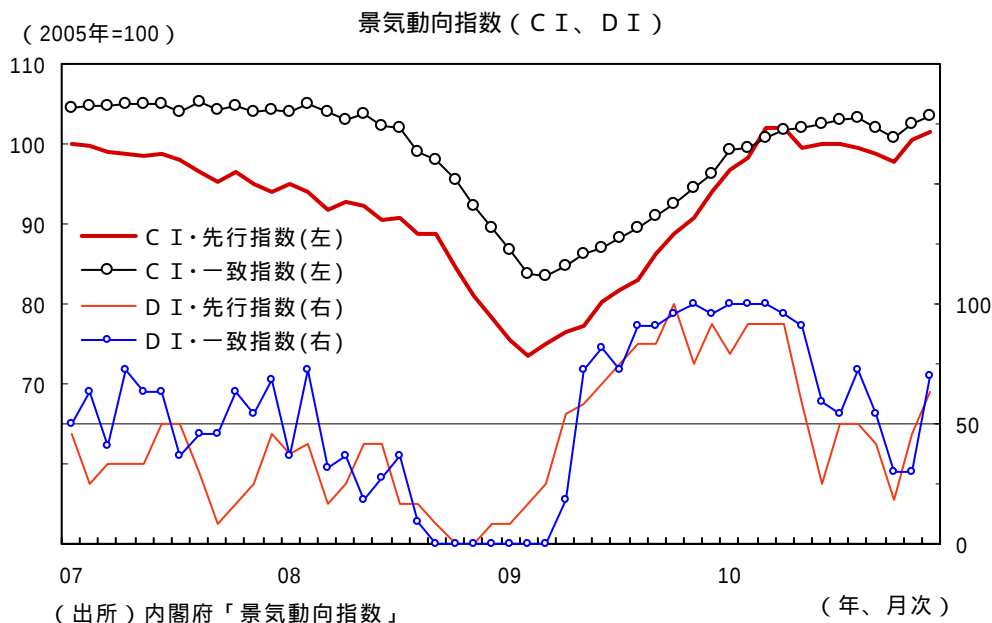
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

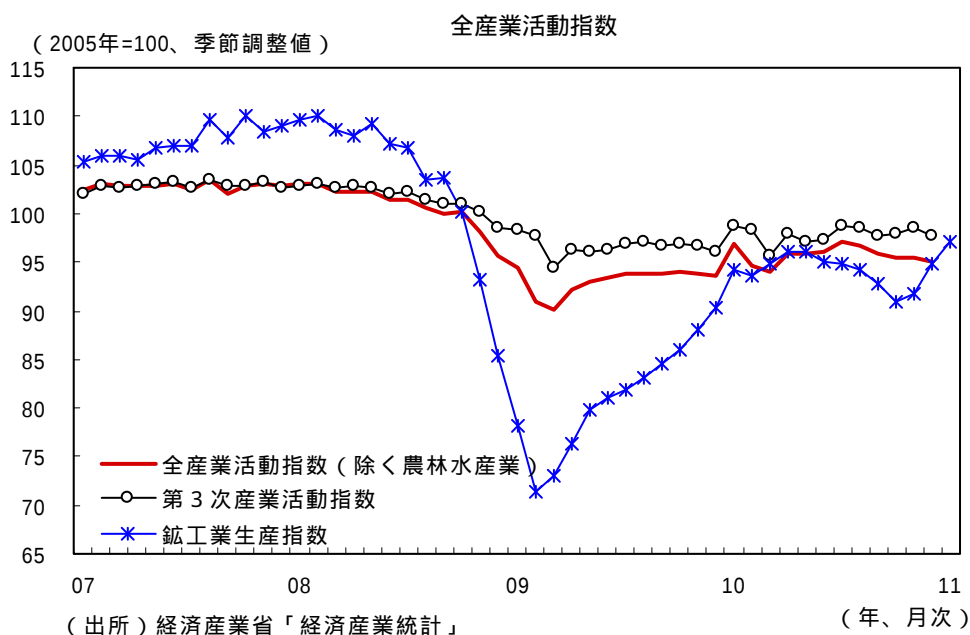
- 2010年10～12月期の企業利益(経常利益、全産業)は前期比+10.7%と回復の動きが続いた。輸出や生産の増勢が鈍化した影響で売上の改善は緩やかだったが、コスト抑制などが奏功し利益率が改善した。今後は、経済対策の効果剥落や商品市況の上昇が利益の押し下げ要因となるものの、景気の緩やかな改善を背景に企業収益は回復基調で推移するだろう。



- 12月はC I一致指数、先行指数ともに2ヶ月連続で上昇した。1月のC I一致指数は、商業販売（卸売業）を除くすべての系列がプラスに寄与すると予想され、中でも鉱工業生産財出荷、所定外労働時間、中小企業売上高の伸びが大きく、3ヶ月連続で上昇し、3ヶ月移動平均も2ヶ月連続で上昇する見込みである。2月分発表時（4月上旬）には、基調判断が「足踏み」から「改善」に変更されよう。

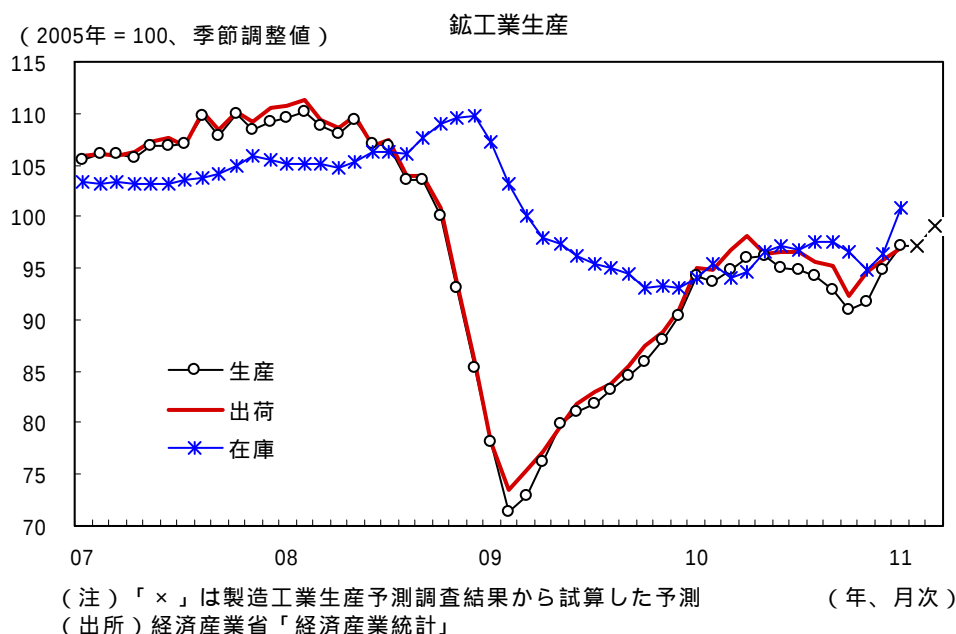


- 12月は、第3次産業活動指数は3ヶ月ぶりに、全産業活動指数は5ヶ月連続で前月比低下となった。第3次産業活動指数は卸・小売業が押し下げ要因となり低下、全産業活動指数も鉱工業生産が増加したものの、ウェイトの大きい第3次産業が下がったため低下となった。1月は卸・小売業が上昇、鉱工業生産も増加が続いており、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに上昇に転じると思われる。

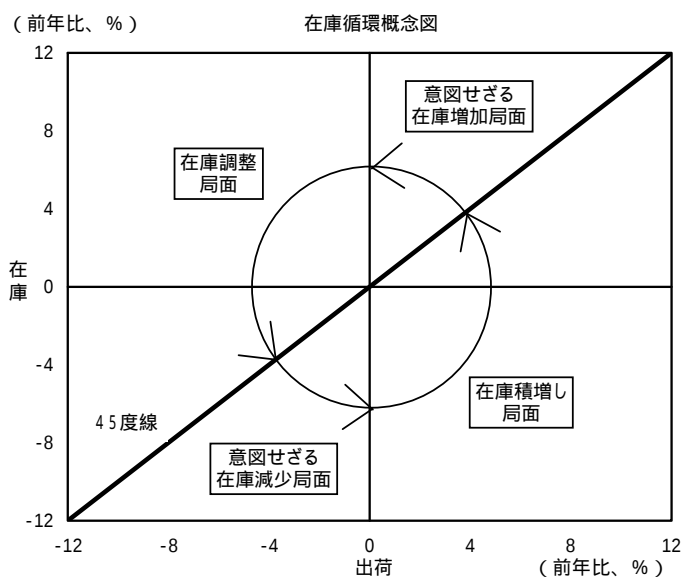
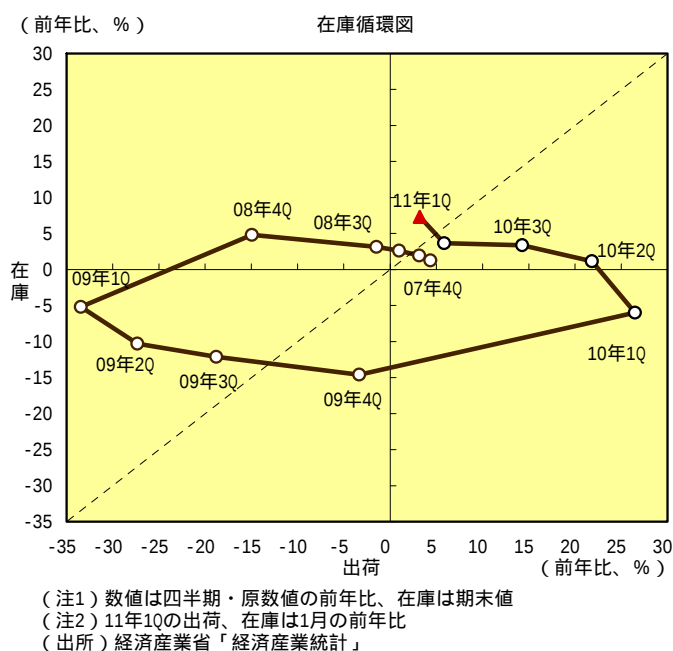


2. 生産 ~ 持ち直している

- 1月の鉱工業生産は自動車や一般機械を中心に前月比+2.4%と3ヶ月連続で増加した。生産予測調査では、2月に同+0.1%、3月は同+1.9%と増加が続く見通しとなっている。鉱工業生産は自動車の落ち込みの一巡などを受けて持ち直しの動きが続いているが、海外経済の回復を背景とした輸出の再加速を受けて、今後は次第に増加基調に転じていく見込みである。

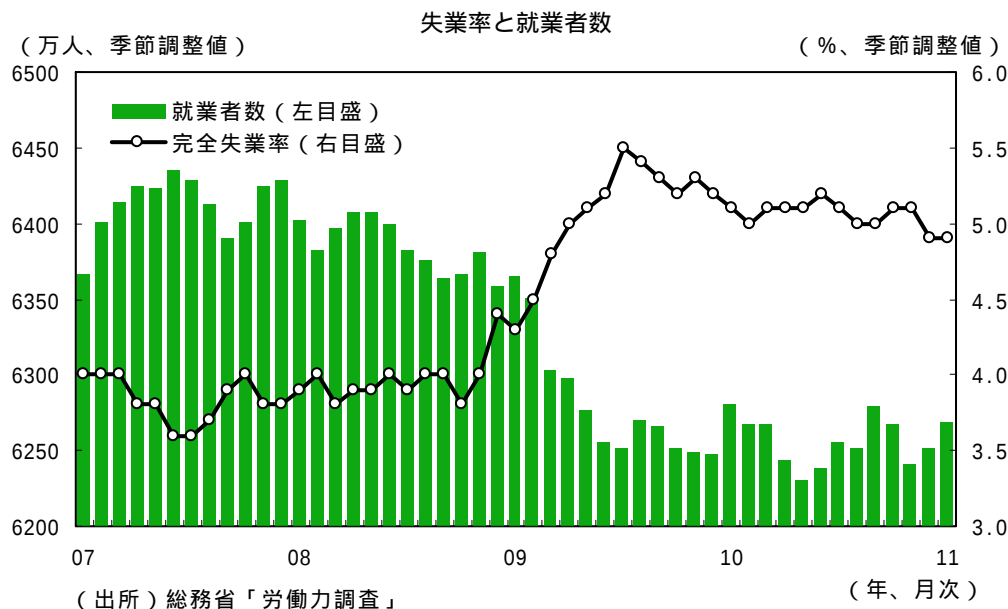


- 1月は、出荷は自動車や鉄鋼を中心に前月比+1.1%と増加し、在庫も液晶テレビなどで同+4.7%と増加した。在庫率はリーマン・ショック前の水準にまで一旦低下したものの、足元では一部の業種でやや高まっており、在庫の積み上がりが生産を抑制しているとみられる。企業は需要の先行きに対する慎重な見方を崩しておらず、在庫の積み上がりを回避する姿勢を続けよう。

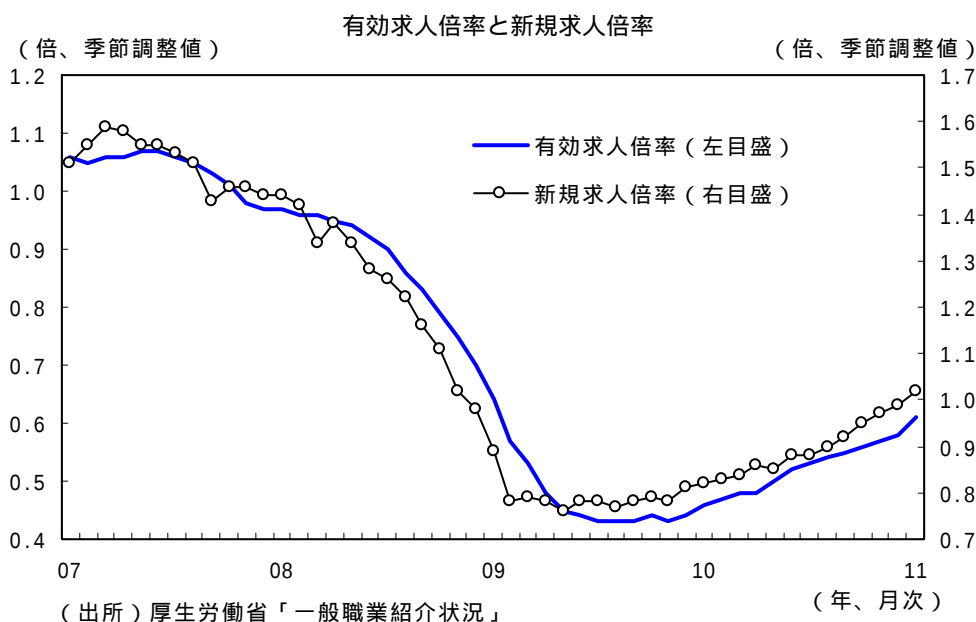


3. 雇用 ～持ち直している

- 1月の完全失業率は前月と同水準の4.9%となり、2ヶ月連続で5%を下回った。就業者数と雇用者数はともに前月比で増加し、完全失業者数は前月比 - 2万人と減少した。雇用環境は緩やかな持ち直し傾向を維持しているものの、和らいできたとはいえ企業の雇用過剰感はなお強く、当面、雇用情勢の改善ペースは緩やかなものととどまるだろう。

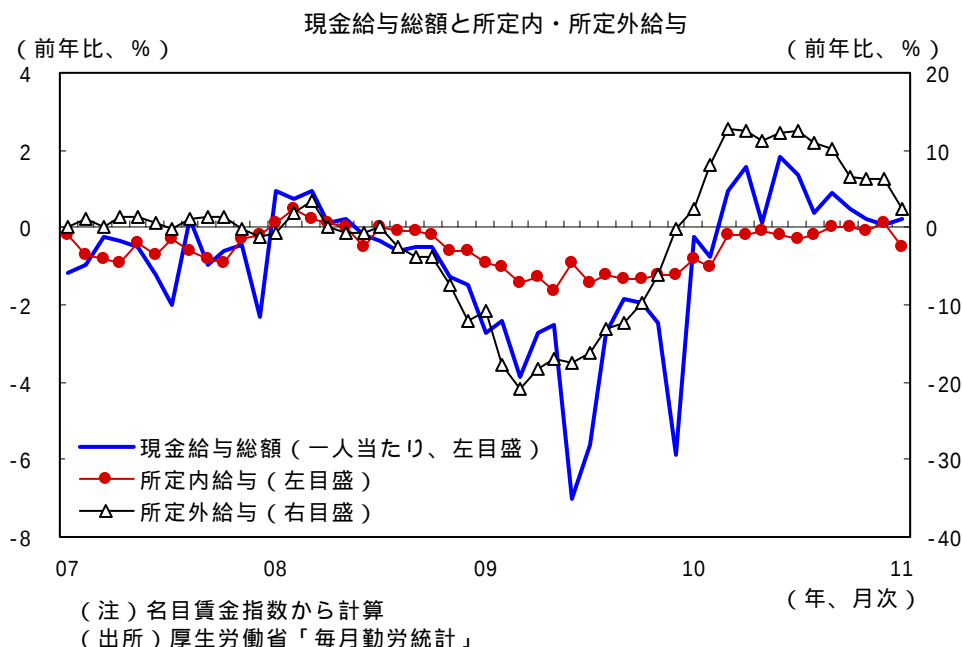


- 1月は、有効求人数が前月比 + 2.0%と増加した一方、有効求職者数は同 - 2.4%と減少した結果、有効求人倍率は0.61倍 (前月比 + 0.03ポイント)と改善した。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.02倍 (前月比 + 0.03ポイント)となり、求人数が求職者数を上回った。新規求人数が前月比 + 2.4%と増加した一方、新規求職申込件数は同 - 0.6%と減少した。



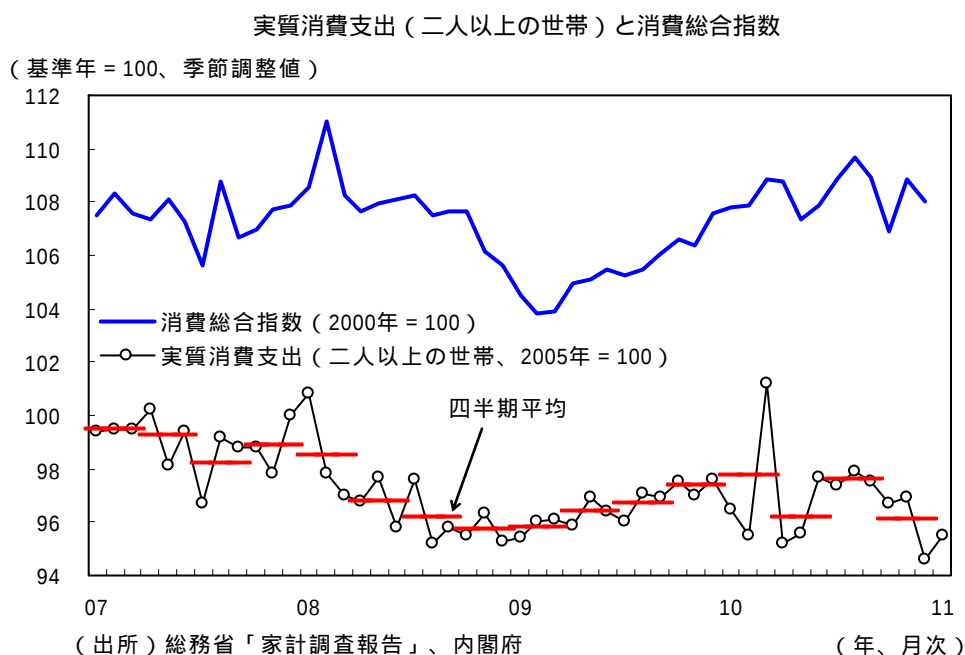
4. 賃金 ～持ち直している

- 1月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.2%と11ヶ月連続で増加した。もっとも、基本給などの所定内給与は同-0.5%と2ヶ月ぶりに減少したが、ボーナスなどの特別給与が同+12.3%と大幅に増加した。また、伸び率は縮小しているものの所定外給与も同+2.5%と増加が続いている。均してみると、賃金は改善基調を維持しており、今後も持ち直しの動きが続くだろう。

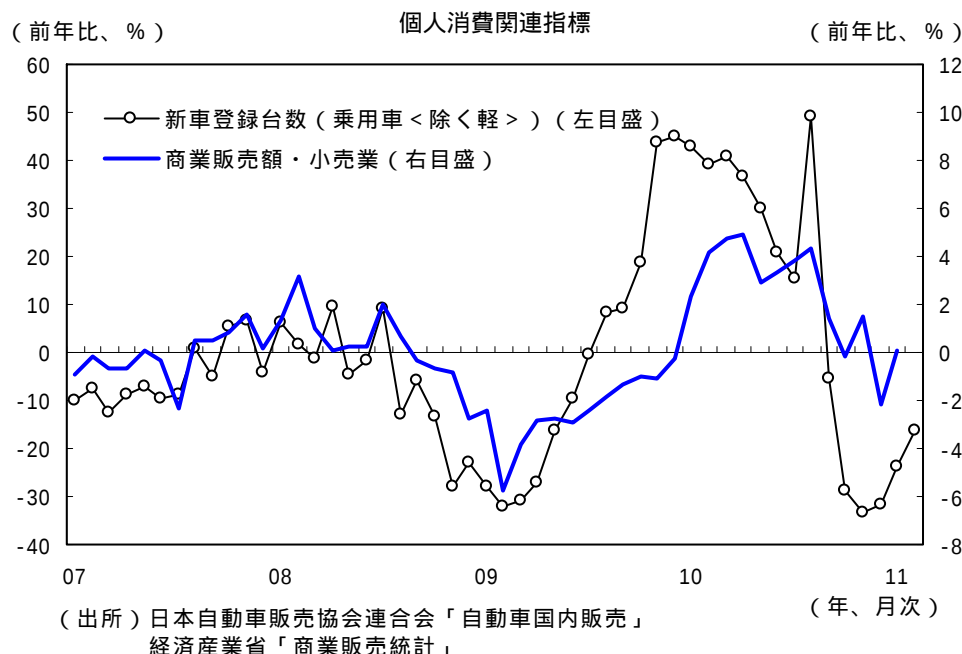


5. 個人消費 ～政策効果の剥落により弱含み

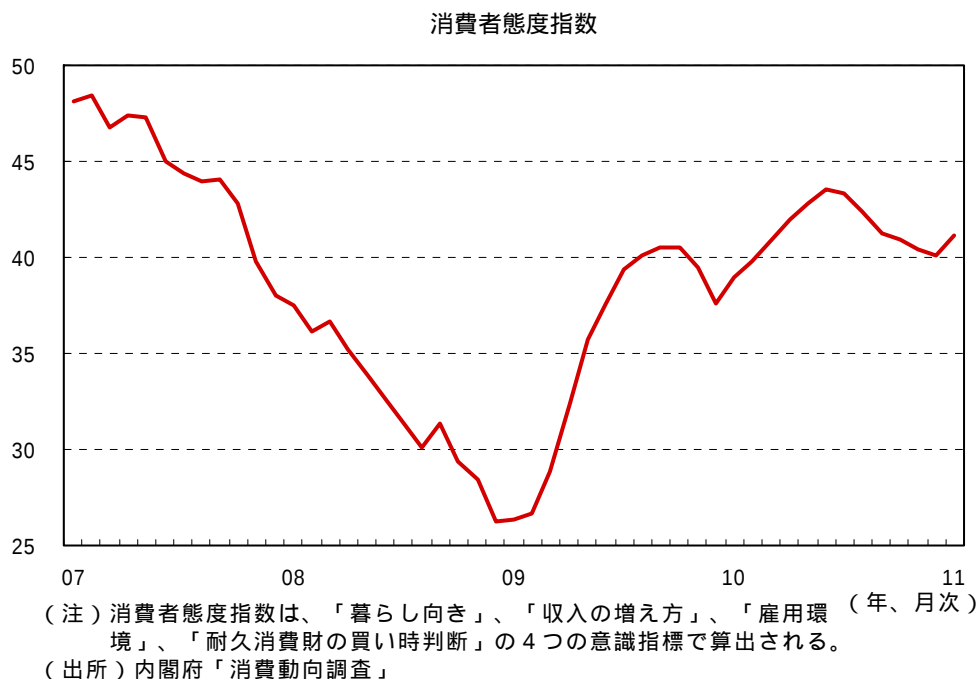
- 1月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比+1.0%と増加した。内訳をみると、パック旅行などの教養娯楽サービス費は減少したものの、授業料等の教育費や保健医療費、新車販売の持ち直しを反映して交通・通信費が増加した。当面は、家電エコポイント制度終了に伴う駆け込み需要とその後の反動減が見込まれるが、個人消費は均してみると横ばい圏内で推移するだろう。



- 1月の商業販売額（小売業）は前年比+0.1%と増加した。業種別にみると、自動車小売業や機械器具小売業では引き続き前年比で減少している。他方、燃料小売業では前年同月比+11.9%と増加幅が拡大したほか、飲食料品小売業で増加が続いている。2月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比-16.2%と減少が続いているが、減少幅は縮小した。

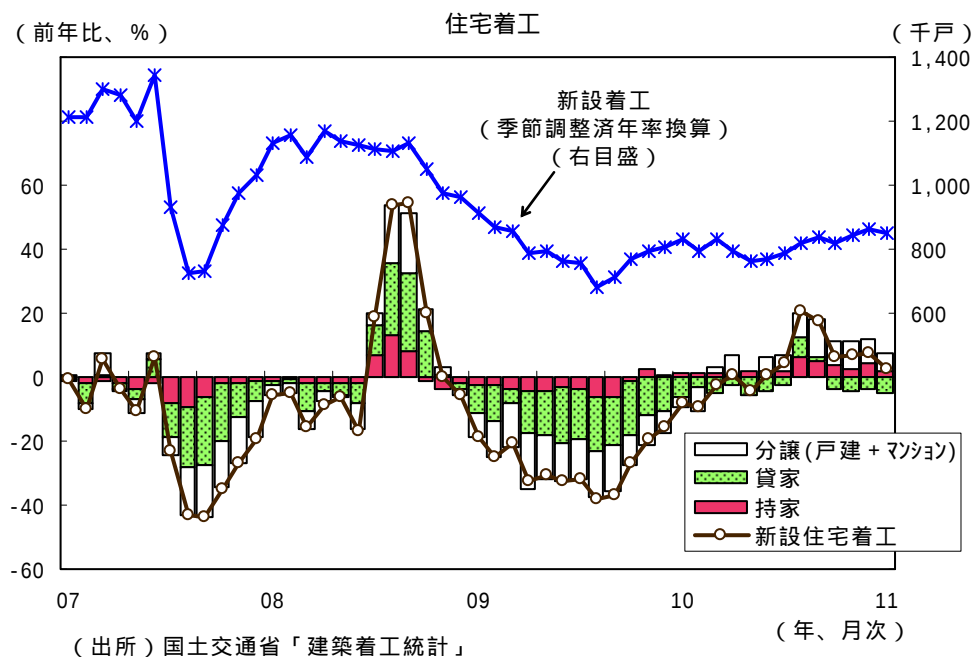


- 消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、原数値）は、1月は前月比+1.0ポイントと7ヶ月ぶりに上昇した。消費者態度指数を構成するすべての意識指標が上昇している。1年後の物価の見通しについては、「低下する」と回答とした世帯の割合は11.1%と依然として高水準であるが2ヶ月連続で減少した一方、「上昇する」の割合は2ヶ月連続で増加した。



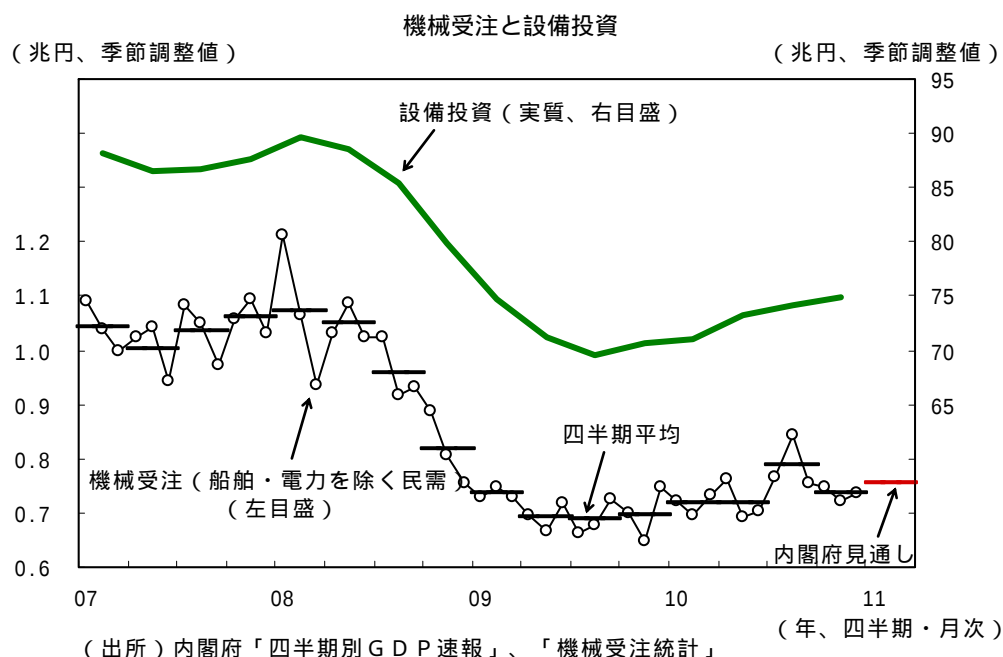
6. 住宅投資 ～持ち直してきた

○10～12月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比+3.0%と2四半期連続で増加した。1月の住宅着工戸数は前年比+2.7%の増加となった。貸家は減少したが、持家、分譲が増加した。着工総数の季節調整済み年率換算値は84.7万戸であり、水準は依然低い。先行きについては、住宅着工、住宅投資ともに緩やかな持ち直し基調での推移となると見込まれる。



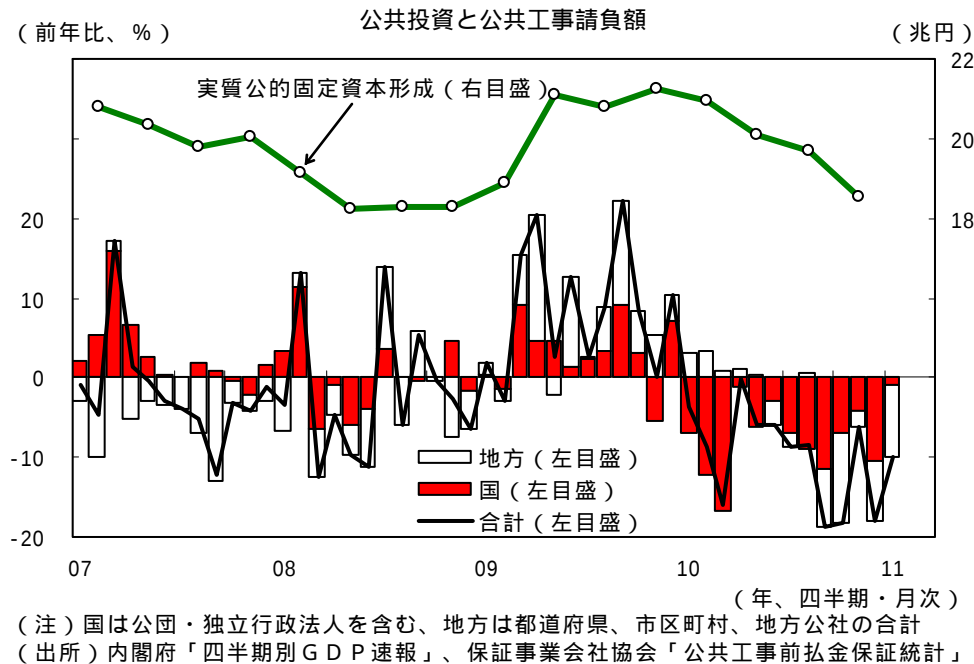
7. 設備投資 ～持ち直している

○10～12月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比+0.9%と5四半期連続で増加した。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は、10～12月期に同-6.9%と減少した後、1～3月期は同+2.7%と増加する見通しとなっている（12月は前月比+1.7%）。設備過剰感は依然として残っているものの、生産水準の切り上がりや企業収益の回復を受けて、設備投資は今後も持ち直しが続く見込まれる。



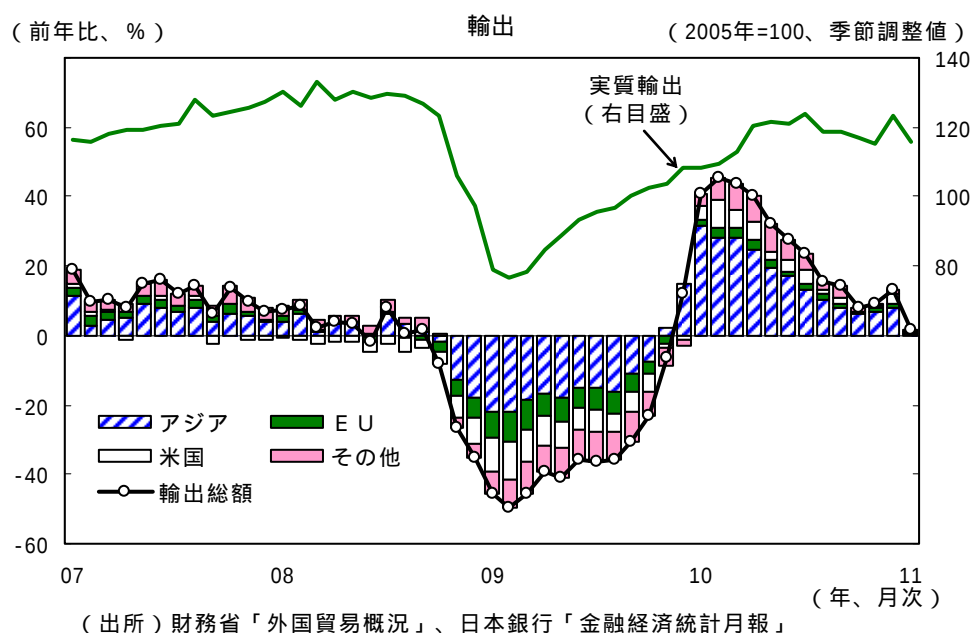
8. 公共投資 ～減少している

- 公共投資（実質GDPベース）は2010年に入ってから減少が続いており、10～12月期には前期比-5.8%と減少幅が拡大した。1月の公共工事請負額は、前年比-9.9%と減少が続いている。2011年度の国の公共事業関係予算は前年度当初予算比で減額される見込みであるが、今後は2010年度に実施された経済対策の効果が現われてくることもあり、公共投資の減少のペースは緩やかになるだろう。

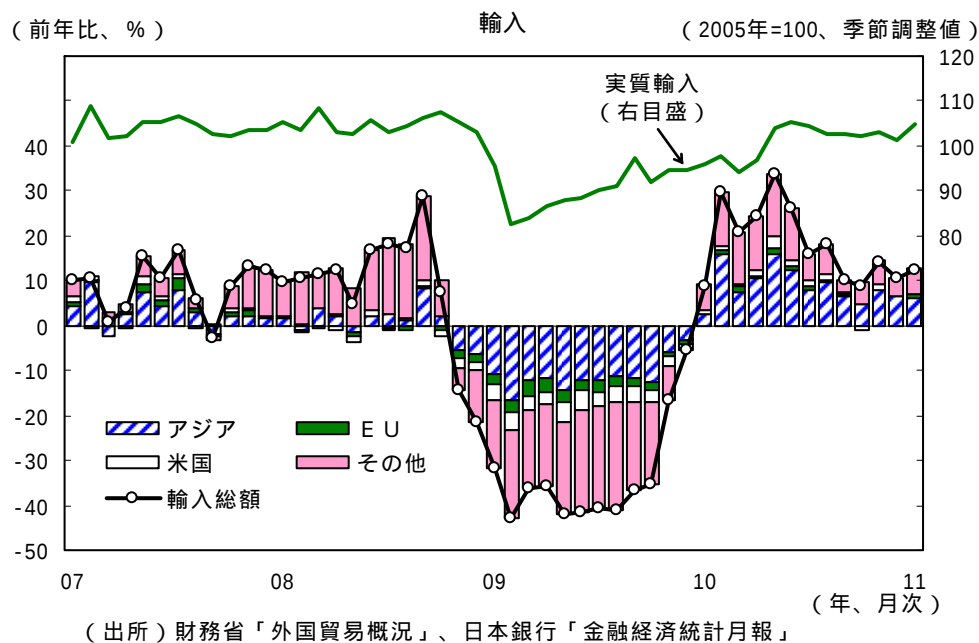


9. 輸出入・国際収支 ～輸出は足元で持ち直し、輸入は横ばい圏

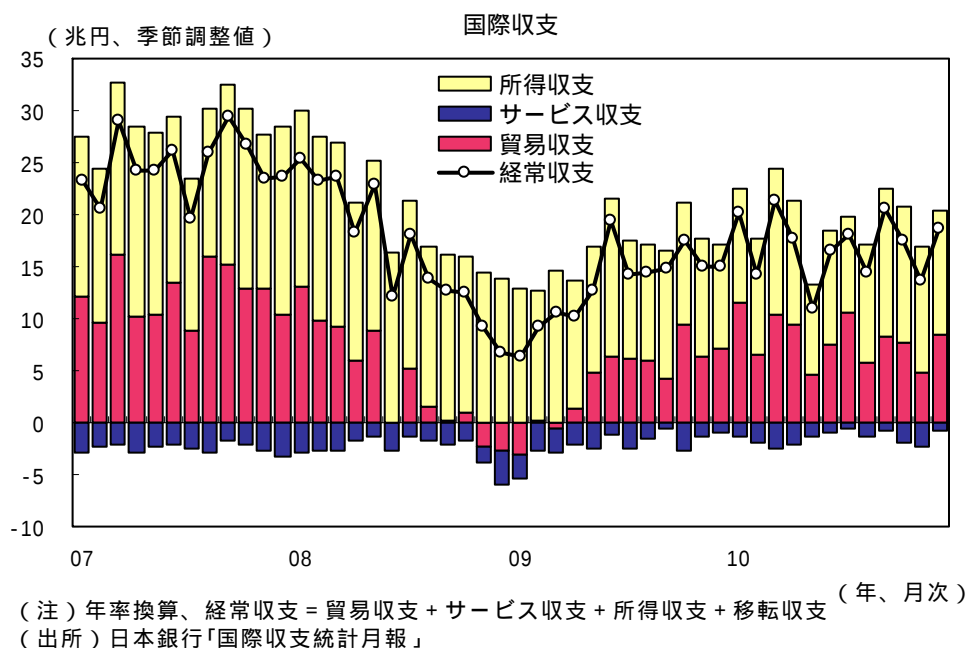
- 1月の実質輸出は前月比で-5.8%と減少に転じた。貿易統計から輸出額を地域別にみると、前年比でアジア向けが横ばい、大洋州、中南米、中東向けなどが減少した。財別の前年比でも、耐久消費財は横ばい、非耐久消費財は減少した。このところ、輸出の動きの振幅がやや大きくなってきているが、今後については、海外経済の回復に呼応して、実質輸出は増加基調で推移すると見込む。



- 1月の実質輸入は前月比+3.5%と増加に転じた。貿易統計から輸入額を地域別にみると、アジア、大洋州等からの輸入が前年比で高い伸びを続けている一方、北米からの輸入は減少した。財別の前年比では、工業用原料、資本財が増加を続けている。今後については、しばらく横ばい圏で推移した後、国内経済の回復の動きから、実質輸入は緩やかな増加基調で推移すると予想される。

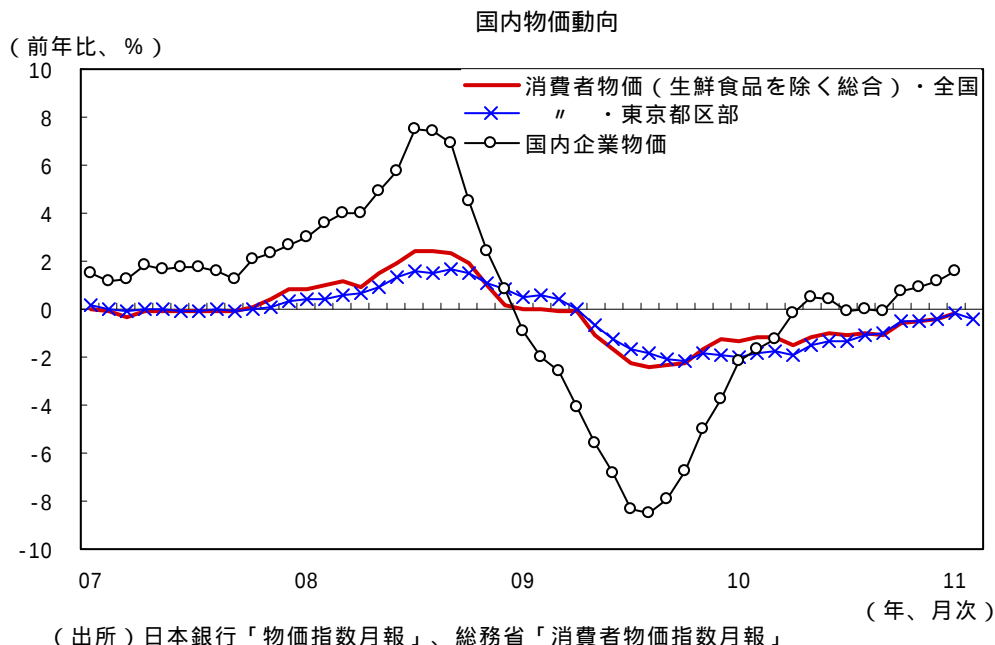


- 12月の経常黒字は1兆5,559億円(季節調整値)となり、前月比で35.9%の増加となった。貿易黒字は、輸出の増加が輸入の増加を上回ったことにより、前月比+76.1%と大幅に増加した。また、サービス収支の赤字幅は前月比で縮小し、所得収支の黒字幅は小幅縮小した。今後については、ぶれを伴いながらも、貿易黒字、経常黒字とも増加基調で推移すると見込まれる。



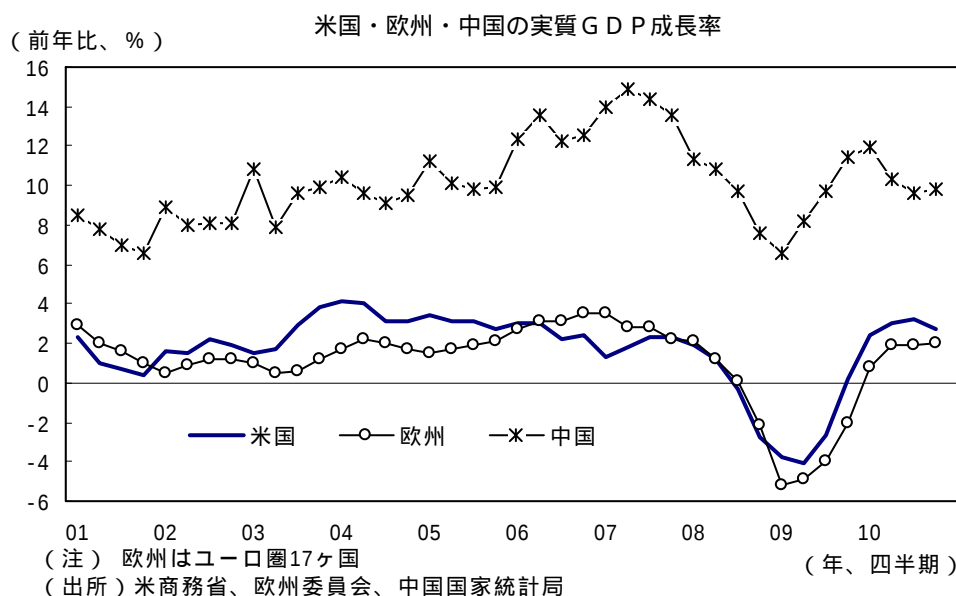
10. 物価 ～国内企業物価は小幅に上昇、消費者物価は下落

○1月の国内企業物価は前年比 +1.6%と上昇率が緩やかに拡大した。1月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同 -0.2%、2月の東京都都区消費者物価（同）は同 -0.4%と下落率は縮小傾向にある。家計の所得環境は依然として厳しいものの、商品市況の高騰を背景に素材製品など川上の物価は上昇基調にあり、今後、消費者物価にも徐々に波及していく見通しである。



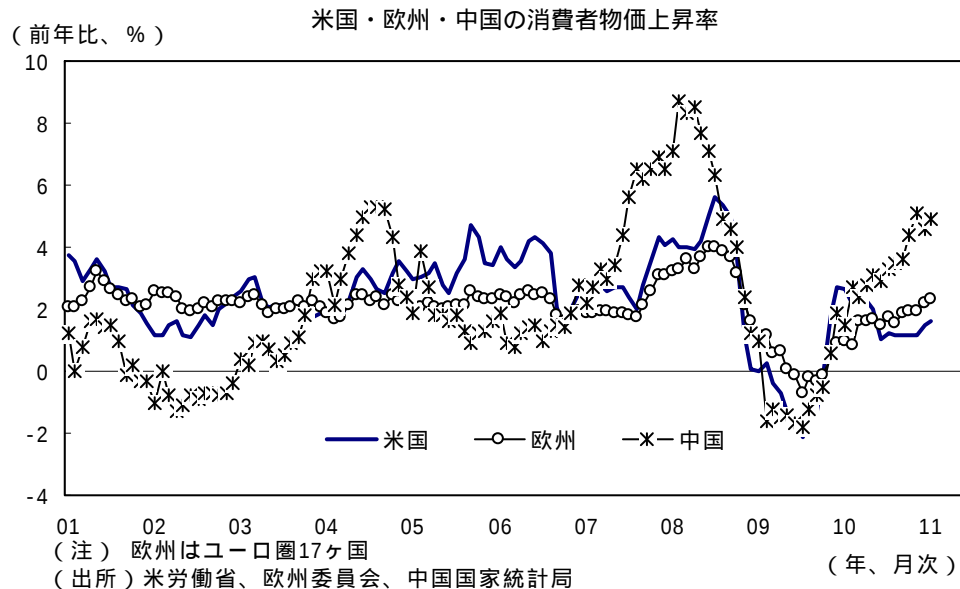
11. 世界景気 ～景気回復の動きは続く

○世界経済は回復の動きが続いている。米国では雇用や住宅指標が低迷しているものの、企業部門は底堅く個人消費の回復も続いている。欧州は周辺国の財政危機が深刻だが、ドイツなど主要国の景気は好調である。中国も依然として高成長が続いている。新興国でインフレ懸念により金融引締めが続き、金融危機後の急速な回復ペースは一服するものの、世界経済の成長は今後も持続する見通しである。



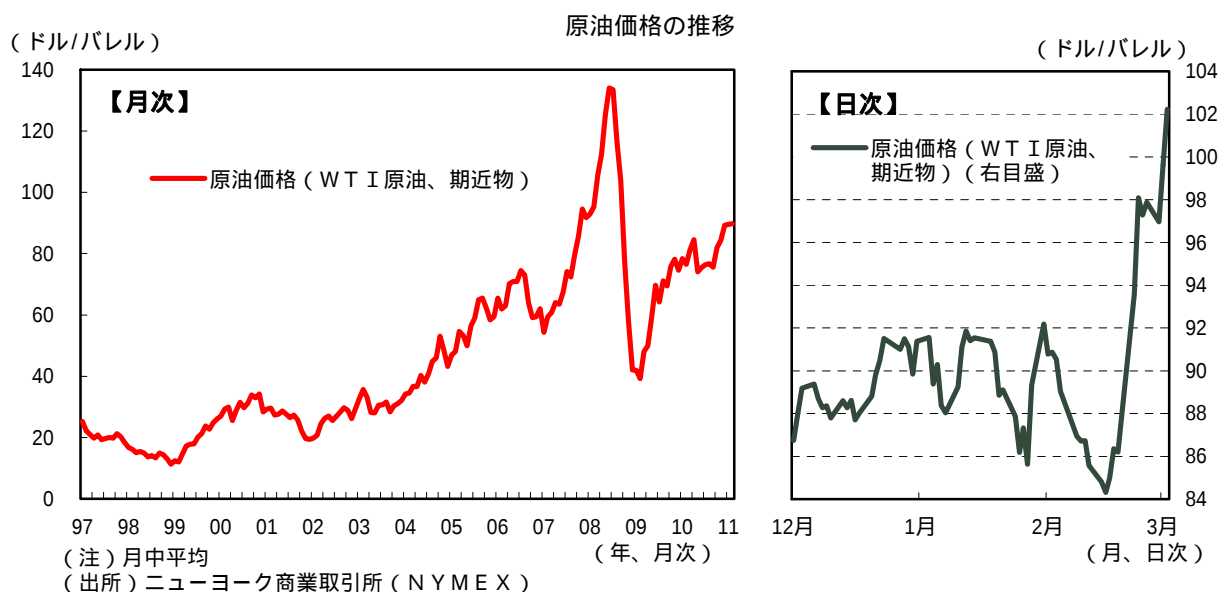
12. 世界の物価 ～ エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ

- 世界のインフレ率をみると、エネルギー、食料品価格の上昇を背景に、米国で下げ止まり、欧州では加速、中国でも高水準で推移している。米国では景気回復に伴う物価上昇圧力は弱いものの、高成長が続く中国に加え欧州でもインフレ懸念が強まっている。先行きについても、世界経済の成長と国際商品市況の高騰が各国の物価を押し上げる公算が大きい。



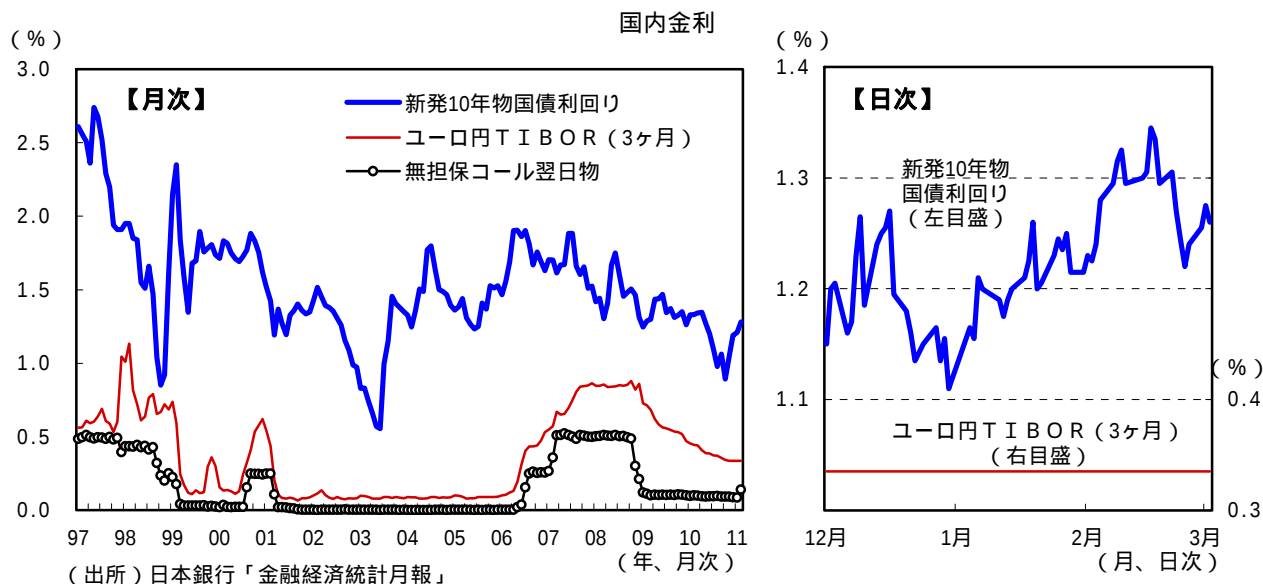
13. 原油 ～ 大幅上昇

- 2月の原油相場は大幅に上昇した。北海産のブレント原油は110ドルを上回り、米国産のWTI原油も3月に入り100ドルを超えた。北アフリカの産油国であるリビアからの原油供給が一部滞り、供給制約が意識された。その後、サウジアラビアが増産姿勢を示し、価格の急騰には歯止めがかかったものの、原油価格は高止まりしている。いずれ中東情勢が収束すれば、原油価格は下落に向かうであろう。



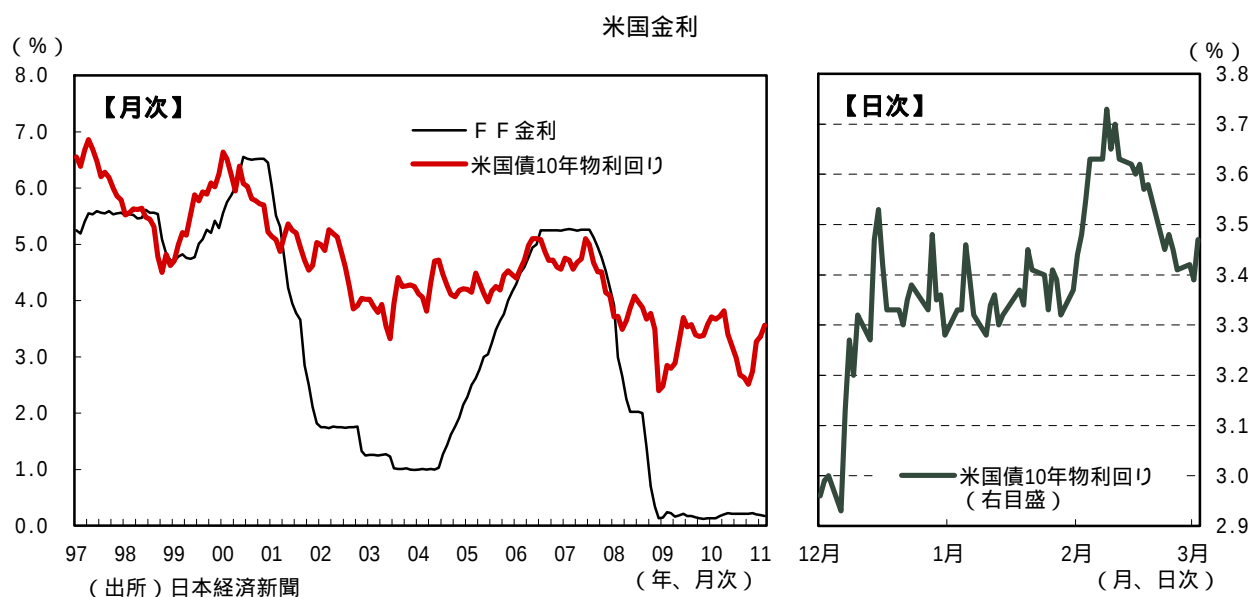
14. 国内金利 ~ 長期金利は上昇後、低下

○2月の長期金利は一進一退だった。中旬にかけて海外金利の上昇や株式市況の堅調さを背景に1.3%台に上昇したが、下旬には中東情勢や原油高による景気悪化懸念を背景に1.2%台半ばまで低下した。米格付け機関による日本国債格下げの影響は限定的であった。日本の予算関連法案の行方や中東情勢が波乱要因だが、景気拡大持続と物価安定を背景に長期金利は1%台前半を中心に推移するだろう。



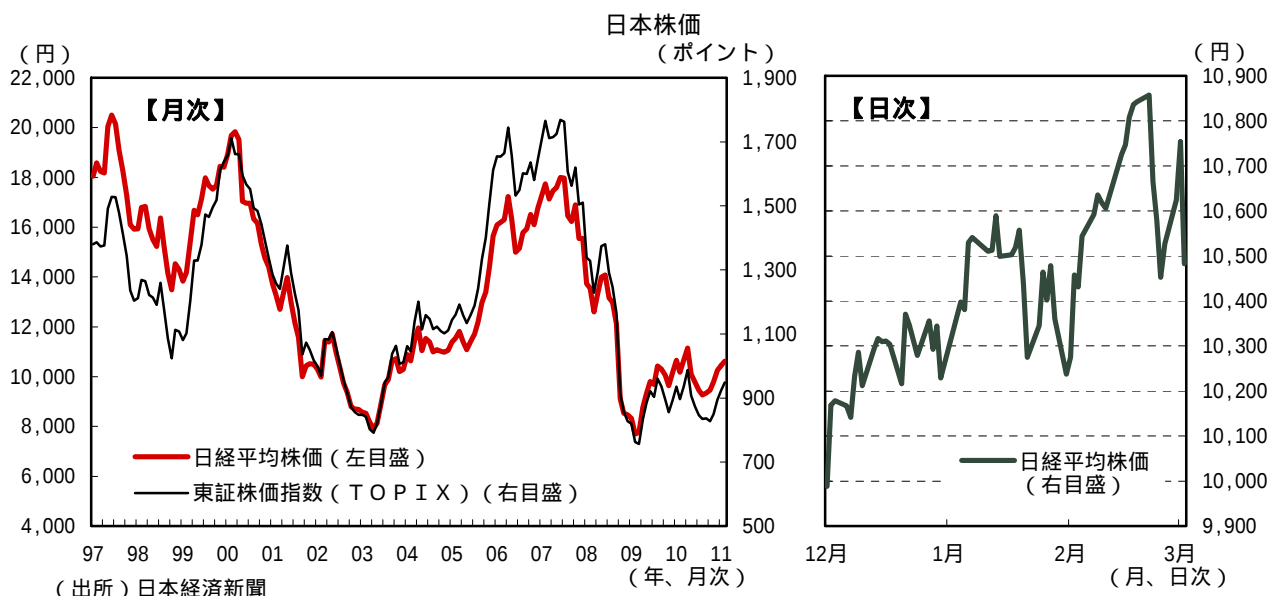
15. 米国金利 ~ 長期金利は上昇後、低下

○FRB (米連邦準備理事会) は1月25、26日にFOMC (連邦公開市場委員会) を開催し、6,000億ドルの国債購入策の継続を決定した。2月の長期金利は、景況感の改善とインフレ懸念を背景に中旬にかけて上昇したが、中東情勢の混迷による質への逃避により月末にかけて低下した。先行きについても長期金利は3%台半ばで推移する見通しである。



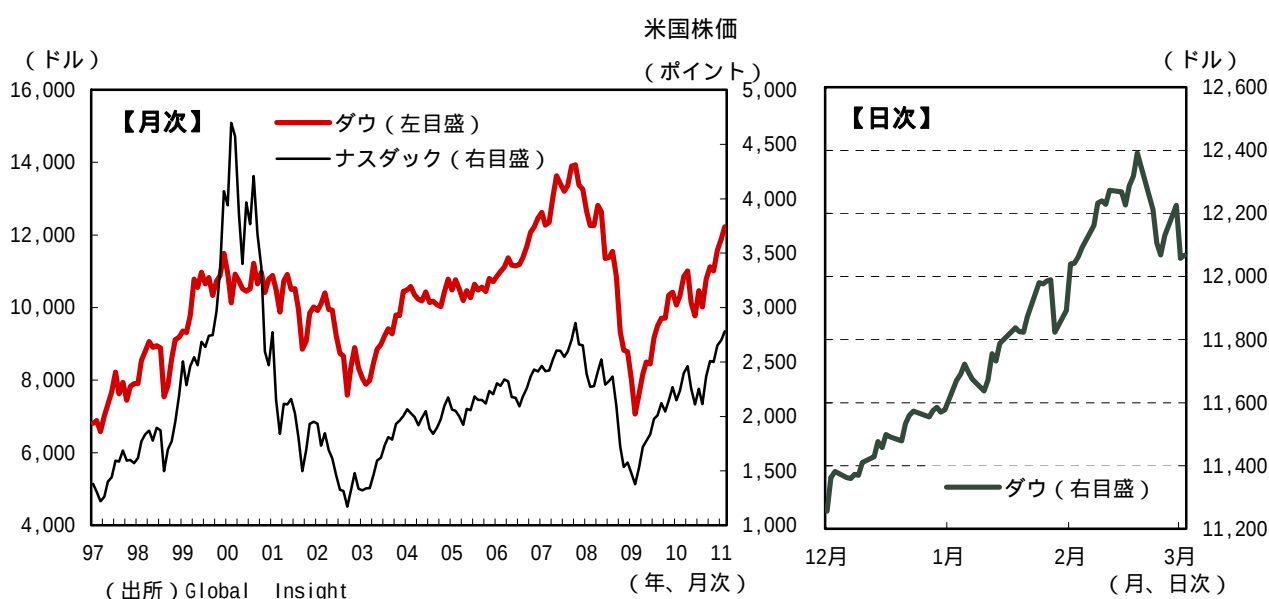
16. 国内株価 ～上昇後、下落

○2月の日経平均株価は上昇後、下落した。内外景気の回復観測や円高一服などを材料に海外からの資金流入も好調であり、10,800円を上回った。下旬には、中東情勢の悪化、原油高による景気下押し懸念、円高の進展などを背景に下落に転じた。中東の地政学リスク、国内政治情勢、内外金利の上昇が懸念材料だが、内外景気や企業業績の回復期待を背景に、株価は底堅い推移が見込まれる。



17. 米国株価 ～12,000ドル台を回復も、中東情勢・原油高で反落

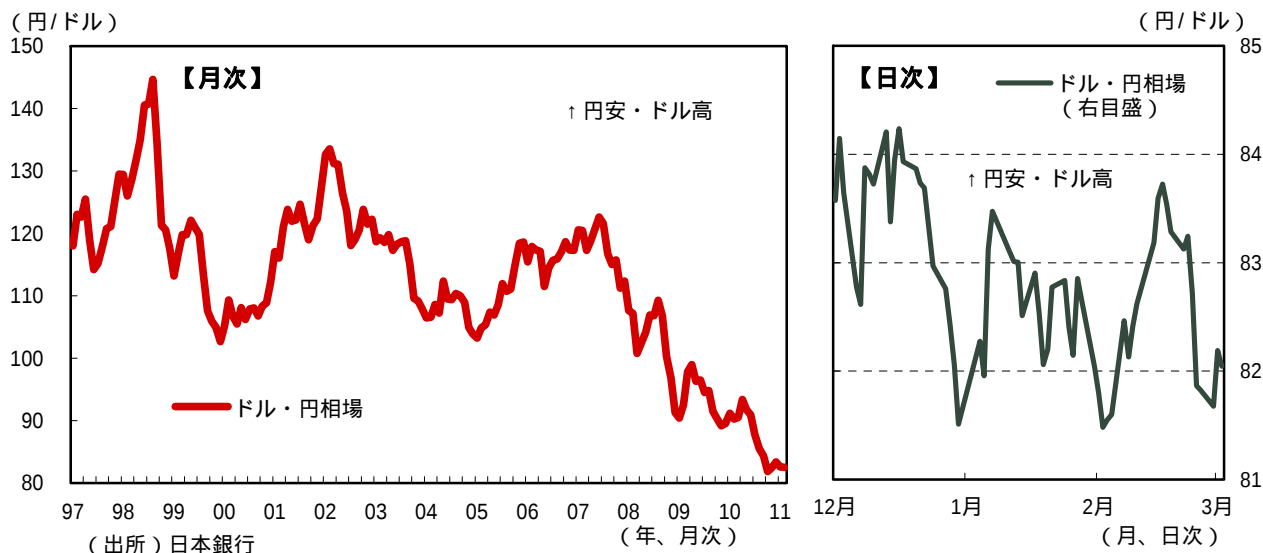
○2月のダウ平均株価は12,000ドル台を回復し、18日には2年8ヶ月ぶりの高値をつけた。もっともその後は、中東情勢の混迷によりリスクを回避する動きが強まったため、月末にかけて反落した。景気の回復期待は強いものの、中東情勢の混迷と原油高によりセンチメントが悪化しており、当面は一進一退の推移が見込まれる。



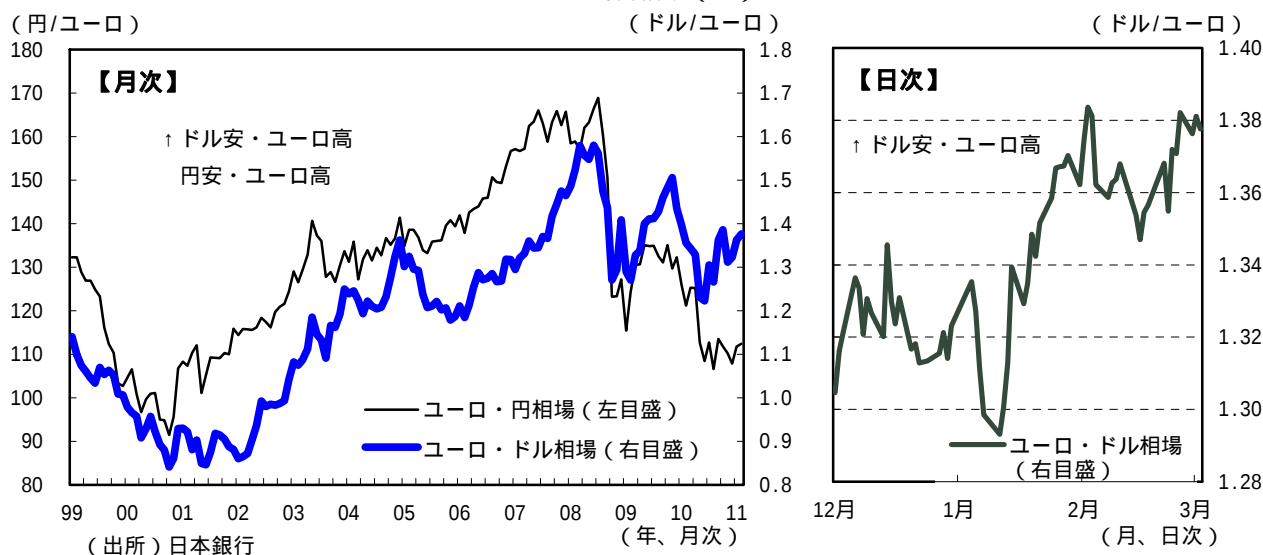
18. 為替 ~ ドル・円相場は一進一退

○2月のドル円相場は一進一退であった。中旬にかけて、米欧の景気拡大観測や金利上昇に伴って、ドルやユーロに対して円が売られた。しかし下旬には、中東情勢の悪化を背景にリスク警戒感が強まり、米欧の金利が低下する中で、円が買い戻された。中東情勢が懸念されるものの、日米欧はともに景気拡大基調を続けており、三極通貨の相場は一進一退での推移が見込まれる。

為替相場（１）

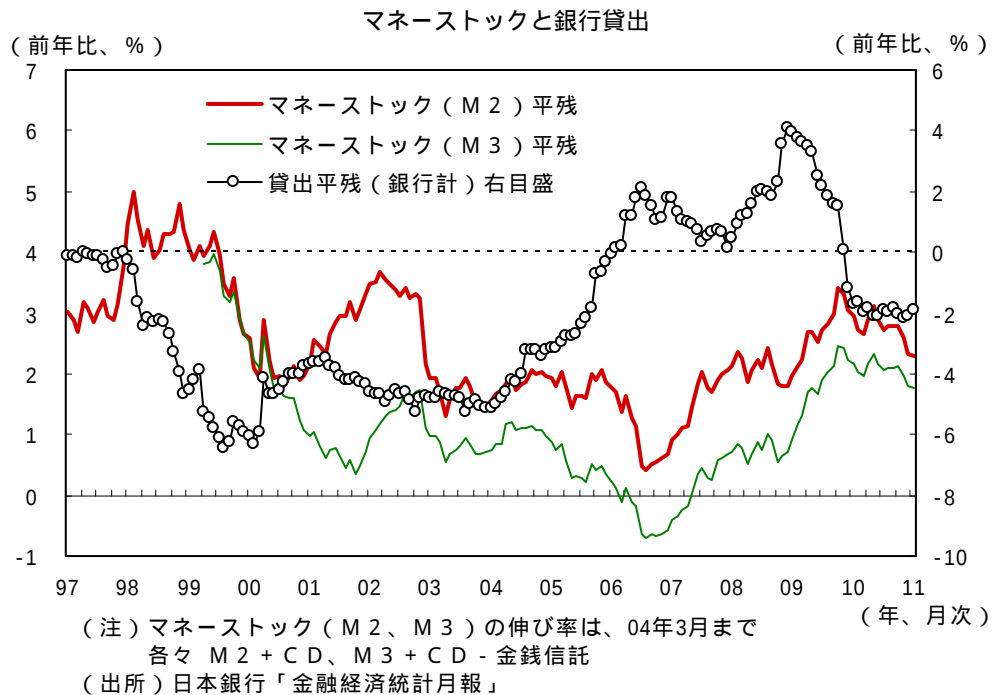


為替相場（２）



19. 金融 ～銀行貸出は緩やかに減少し、マネースtockは緩やかに増加

○1月のマネースtock（M2）は前年比+2.3%と増加が続いた。また、1月の銀行貸出残高は前年比-1.9%と減少が続いた（不良債権処理などの特殊要因を除くと同-1.6%）。景気回復の動きが続いているが、設備投資の本格的な回復までには至っておらず、企業の資金需要は低迷している。銀行貸出は今後も大企業向け、中小企業向け共に減少基調で推移するだろう。



景気予報ガイド

【今月の景気判断】

- レポート発表時における弊部の景気判断。【今月の景気予報図】における各項目の現況をもとに総合的に判断。下線部は前月からの（景気判断の）変更点。

【今月の景気予報図】

- 3ヶ月前～・・・3ヶ月前～現況の「方向感」を、改善、横ばい、悪化の3段階に分類。
- 現況・・・各項目の現在の「水準」を 晴れ、曇り、雨の3段階に分類。
- ～3ヶ月後・・・現況～3ヶ月後の「方向感」を、改善、横ばい、悪化の3段階に分類。

（注）

現況をあらわす天気マークはあくまで「水準」を判断したもので、3ヶ月前～の矢印が 改善、悪化の場合でも、必ずしも天気マークが変更されるわけではない。

【当面の注目点】

- 各項目の現況、見通しをふまえて、今後景気を判断する上で注目すべきポイント。

【各項目のヘッドライン】

- 全19項目について、毎月簡単なヘッドラインを記載、当月と前月のものを対比して示している。
- 右端は各項目のグラフが掲載されているページ数。

【前月からの変更点】

- 景気予報図において判断の変更があった場合に変更理由を記載。
- ヘッドラインに記載されている市場データ（原油・為替・金利・株価）については記載せず。

【主要経済指標の推移】

- 当レポートで用いられている経済指標の半年間の動きを掲載。

【各項目】

- 発表されている経済指標を元に現況の判断、今後の見通しをグラフを用いて解説。

以上

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要です。当社までご連絡下さい。