











グラフで見る景気予報(3月)

【今月の景気判断】

一部に減速の動きがあるが、景気は緩やかに拡大している。輸出は緩やかな増加を続け、生産は横ばいながら高水準で推移している。また、減速していた設備投資も増加基調に転じている。公共投資は減少基調が続いているが、住宅投資は、改正建築基準法施行の影響が薄れ、着工の減少幅が縮小している。賃金は減少基調が続き、雇用情勢の改善が頭打ちとなっているが、個人消費は緩やかな増加トレンドを続けている。海外景気の減速、諸コストの増加による企業収益の伸び悩み、さらに世界の金融市場の混乱といった減速要因が広がっているが、景気は拡大基調を続けると予想される。

【今月の景気予報】

	3カ月前～	現況	～3カ月後		3カ月前～	現況	～3カ月後
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カ月前～、～3カ月後は「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. シェッド部分は、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～米国のサブプライムローン問題による世界の金融市場の混乱と世界経済減速懸念。
- ・出荷在庫～米国の景気減速と新興国・資源国の好調。強弱両材料が日本からの輸出に与える影響。
- ・原油価格～原油価格高騰による企業収益の悪化とインフレ懸念による消費者マインドの悪化。
- ・政策～与野党対決が続き難航する国会審議。サブプライムローン問題への日米欧の政策対応。

～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

調査部

【お問い合わせ先】調査部 国内経済班

小林(E Mail : s.kobayashi@murc.jp)

～本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

【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	景気は回復している	景気は回復している	3
2. 生産	横ばいで推移している	横ばいで推移している	6
3. 雇用	横ばいで推移している	横ばいで推移している	7
4. 賃金	減少している	減少基調にある	7
5. 個人消費	緩やかな増加基調にある	緩やかな増加基調にある	8
6. 住宅投資	大幅減が続いているが持ち直しの動き	減少幅が縮小	9
7. 設備投資	増加に転じる	緩やかな増加基調	9
8. 公共投資	減少基調にある	減少基調にある	10
9. 国際収支・輸出入	輸出・輸入とも持ち直し	輸出・輸入とも緩やかに増加	10~11
10. 物価	消費者物価は小幅上昇	国内企業物価は上昇幅拡大、消費者物価も小幅上昇	12

(注) シェッド部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	減速の動きがみられるが、拡大基調が続く	景気減速の動きがみられる	12
12. 世界の物価	エネルギー・食料品高によりインフレ率が高止まり	エネルギー・食料品高によりインフレ率が高止まり	13
13. 原油(*)	景気後退懸念から上昇が一服	一本調子で上昇、過去最高値を更新	13
14. 国内金利	長期金利は低下後、上昇	長期金利はもみ合い後、低下	14
15. 米国金利	合計1.25%の利下げ、長期金利も低下	長期金利は上昇後低下	14
16. 国内株価	急落後に小反発	持ち直しの後、急低下	15
17. 米国株価	急落後に小反発	一進一退の展開	15
18. 為替	ドル安・円高	月末にかけてドル安・円高	16
19. 金融	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーサプライは緩やかな伸びが続く	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーサプライは緩やかな伸びが続く	17

(*) 参考資料:「原油レポート」 <http://www.murc.jp/report/research/index.html>

【前月からの変更点】
4. 賃金

基調としては減少しているが、1月は増加に転じた

6. 住宅投資

着工の減少幅は縮小してきており、住宅市場の混乱は解消してきている

7. 設備投資

法人企業統計では10~12月期の設備投資が前期比減少したが、基調は増加が見込まれる

9. 国際収支・輸出入

円高により金額の伸びは抑えられているが、輸出入とも緩やかに増加している

10. 物価

原油など原材料価格の高騰によって国内企業物価の上昇が加速している

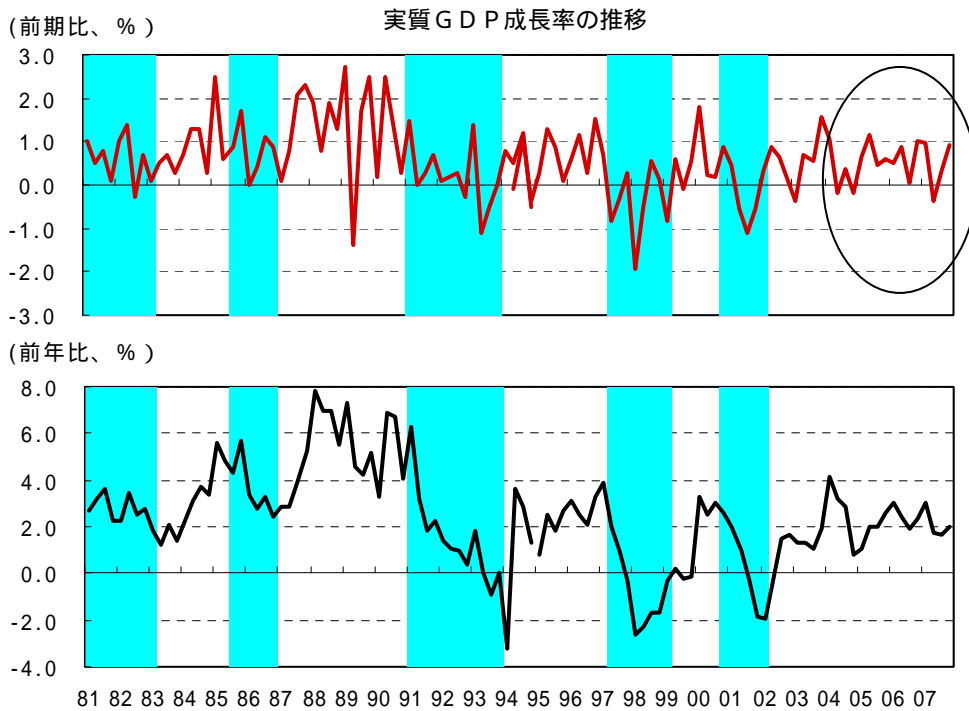
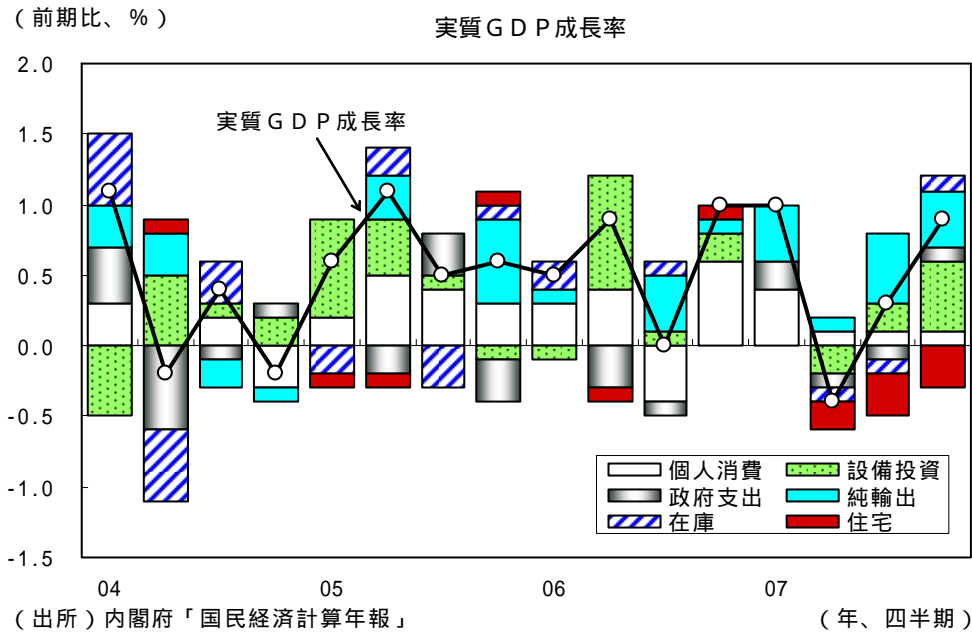
【主要経済指標の推移】

	経済指標	06	07	07	07	07	07	07	07	07	08	08
		10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	9	10	11	12	1	2
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	4.2	3.9	-1.4	1.3	3.7						
	短観業況判断DI（大企業製造業）	25	23	23	23	19	15 <3月予想>					
	（大企業非製造業）	22	22	22	20	16	15 <3月予想>					
	（中小企業製造業）	12	8	6	1	2	-3 <3月予想>					
	（中小企業非製造業）	-4	-6	-7	-10	-12	-17 <3月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	8.3	7.4	12.0	-0.7	-4.5						
	（製造業）	14.8	7.2	17.3	-3.6	-3.3						
	（非製造業）	2.9	7.6	8.0	1.5	-5.7						
	景気動向指数（DI、先行指数）	30.6	29.2	43.0	30.6	27.3	0.0	18.2	18.2	45.5		
	（DI、一致指数）	62.1	21.2	72.7	65.1	56.7	54.5	70.0	30.0	70.0		
全産業活動指数（除く農林水産業）	2.0	1.2	1.2	1.0	0.6	-0.1	1.1	1.0	-0.4			
第3次産業活動指数	1.6	1.2	1.3	1.4	0.9	0.5	1.2	1.6	0.0			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	2.2	-1.3	0.2	2.2	1.3	-1.4	1.7	-1.6	1.4	-2.0	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	1.5	-0.5	0.7	2.1	2.0	-2.0	2.4	-1.7	1.6	-0.9	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	3.8	-2.0	-0.3	1.3	2.0	1.1	0.6	1.7	-0.4	-1.3	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	4.0	4.0	3.8	3.8	3.8	4.0	3.9	3.8	3.8	3.8	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5486	5517	5525	5515	5537	5496	5508	5556	5547	5524	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.56	1.54	1.55	1.52	1.45	1.48	1.47	1.46	1.43	1.49	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.07	1.06	1.06	1.05	1.00	1.04	1.02	1.00	0.98	0.98	
	現金給与総額	0.0	-0.7	-0.6	-0.6	-0.9	-0.6	-0.1	0.1	-1.7	1.0	
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-1.7	0.7	0.5	1.6	0.7	3.2	0.6	-0.6	2.2	3.6	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-2.5	-0.7	0.3	3.2	0.8	5.5	2.2	-1.5	1.8	3.0	
	平均消費性向（勤労者/農林/季節調整済、%）	72.0	72.0	72.6	74.1	74.0	74.4	74.4	73.7	73.9	77.6	
	家計消費状況調査（大型消費/農林漁家含む）	0.8	-1.2	-0.7	-3.0	-3.0	-5.3	-0.5	-0.9	-7.2	3.3	
	新車登録台数（除く軽）	-6.8	-10.5	-8.4	-4.8	2.9	-4.9	5.5	6.6	-4.1	6.4	1.6
	百貨店販売高・東京	-1.8	-0.9	2.2	-1.1	0.1	-2.1	0.6	1.7	-1.6	-1.6	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済、千戸）	1310	1253	1254	809	955	730	857	956	1050	1187	
	（前年比、%）	5.2	-1.8	-2.6	-37.1	-27.3	-44.0	-35.0	-27.0	-19.2	-5.7	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	0.3	-0.7	-2.4	2.5	0.9	-7.6	12.7	-2.8	-3.2		
	（同前年比）	-1.6	-3.3	-10.8	-1.4	0.0	-7.0	3.3	0.9	-3.3		
公共投資	公共工事請負額	-3.1	7.7	-0.7	-7.3	-2.9	-12.1	-3.2	-4.3	-1.1	-3.5	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	11.2	12.5	13.1	10.7	10.0	6.5	13.8	9.6	6.9	7.6	
	通関輸出（数量ベース）	3.3	2.3	4.2	5.7	11.2	6.5	14.7	11.5	7.7	10.3	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	10.8	6.6	9.9	6.3	11.3	-3.2	8.7	13.3	12.2	9.0	
	通関輸入（数量ベース）	5.0	-0.2	-3.6	-4.8	-2.2	-8.9	-2.4	-0.3	-3.7	-1.8	
	経常収支（季節調整済、百億円）	190.5	187.5	217.4	207.4	219.5	228.1	256.5	216.5	185.5		
貿易収支（季節調整済、百億円）	98.3	100.8	98.7	110.7	107.4	106.9	131.4	119.6	71.2			
物価	企業物価指数（国内）	1.9	1.4	1.7	1.6	2.3	1.3	2.0	2.4	2.6	3.0	
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.5	-0.1	0.1	0.4	0.8	0.8	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	60.2	58.2	65.0	75.4	90.7	79.6	85.7	94.6	91.7	92.9	95.4
金融	マネーサプライ（M2+C D、平残）	0.7	1.0	1.5	1.9	2.0	1.7	1.9	2.0	2.1	2.1	
	貸出平残（銀行+信金）	1.3	1.3	0.8	0.5	0.4	0.6	0.7	0.6	0.1	0.4	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.25543	0.37793	0.51367	0.49809	0.50091	0.51017	0.50600	0.50010	0.49663	0.50232	0.50365
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.48157	0.59623	0.66720	0.79704	0.85244	0.83894	0.84484	0.84783	0.86464	0.84670	0.84623
	新発10年物国債利回り（%）	1.692	1.673	1.741	1.716	1.563	1.604	1.655	1.509	1.526	1.419	1.442
	FFレート（%）	5.25	5.26	5.25	5.11	4.51	4.95	4.77	4.53	4.23	3.92	2.99
	米国債10年物利回り（%）	4.62	4.68	4.84	4.72	4.25	4.51	4.51	4.14	4.09	3.71	3.72
	日経平均株価（期中平均、円）	16470	17385	17689	16890	15997	16235	16903	15544	15545	13731	13548
	日経ジャスダック平均株価（月末値、円）	2118	2170	2070	1942	1783	1861	1865	1754	1731	1555	1553
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	12255.3	12414.9	13366.4	13488.5	13522.2	13895.6	13930.0	13371.7	13264.8	12650.4	12266.4
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	2404.6	2433.9	2577.6	2614.7	2724.1	2701.5	2859.1	2661.0	2652.3	2389.9	2271.5
	円相場（東京市場17:00時点、円/ドル）	117.77	119.44	120.73	117.77	113.10	115.01	115.74	111.21	112.34	107.66	107.16
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	153.06	157.01	163.97	161.75	164.75	163.33	165.89	162.67	165.70	158.43	158.93
ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.30	1.32	1.35	1.38	1.46	1.42	1.45	1.47	1.46	1.49	1.52	

（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

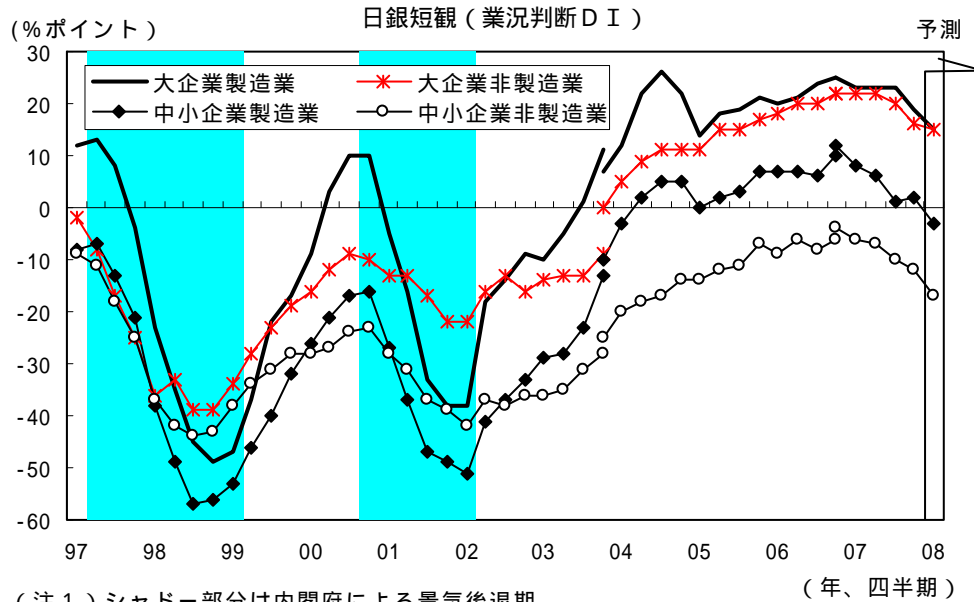
1. 景気全般 ~ 景気は回復している

~ 2007年10~12月期の実質GDP（1次速報）は前期比+0.9%（同年率+3.7%）と2四半期連続でプラス成長となった。外需（輸出-輸入）、内需の寄与度はそれぞれ+0.5%、+0.4%と、内外需バランスのとれた経済成長となった。もっとも、設備投資が2四半期連続でプラスとなったものの、個人消費の伸びは小幅にとどまり、住宅投資の大幅な減少が続くなど、内需の拡大には力強さが欠けている。



(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期 (年、四半期)
 81~94年：固定基準年方式、95年~：連鎖方式
 (出所) 内閣府「国民経済計算年報」

～日銀短観の12月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は9月調査から4ポイント低下の19と3四半期ぶりに悪化した。原油などの原材料高の影響で収益環境が厳しい素材業種の悪化幅が大きい。大企業非製造業は16と前回調査から4ポイント悪化した。対事業所、対個人サービスでは改善したが他の業種では概ね悪化した。中小企業の景況感は大企業に比べ底堅かった。

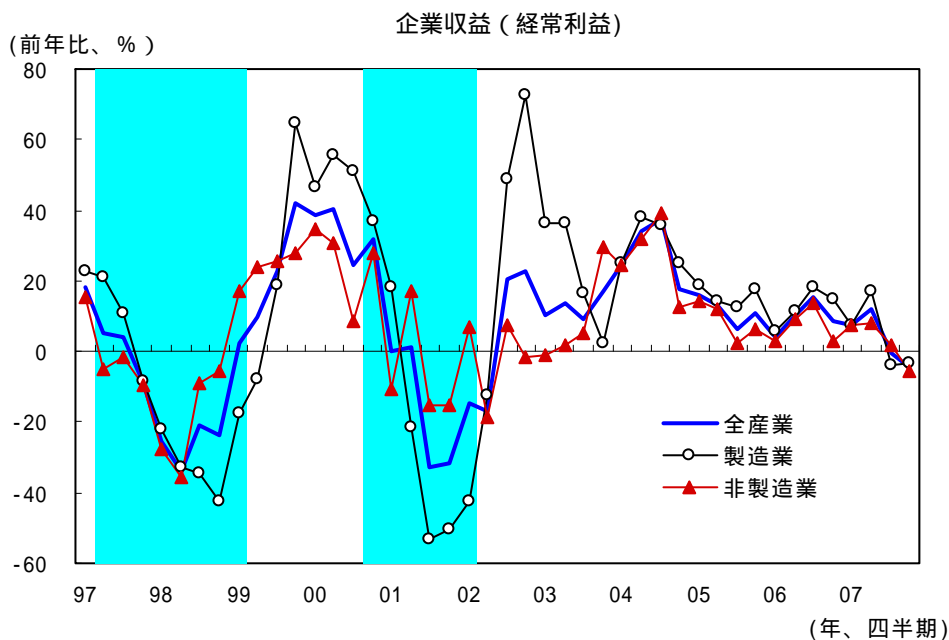


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

(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」

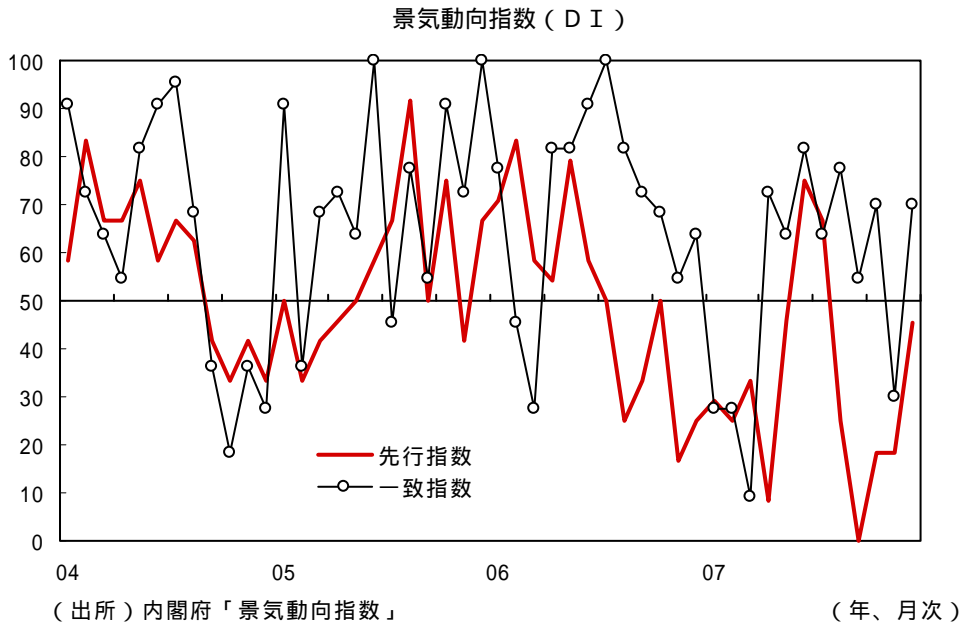
～2007年10～12月期の企業収益（経常利益、全産業）は前年比 - 4.5%と2四半期連続で減少した（前期比でも - 4.9%と2四半期連続で減少）。売上高は底堅く伸びているが、人件費などの固定費や原材料価格上昇による変動費の増加が利益を押し下げた。中でも販売価格への転嫁が遅れている非製造業で落ち込み幅が大きい。今後もコスト増加が続き、企業利益を取り巻く環境は一段と厳しくなる。



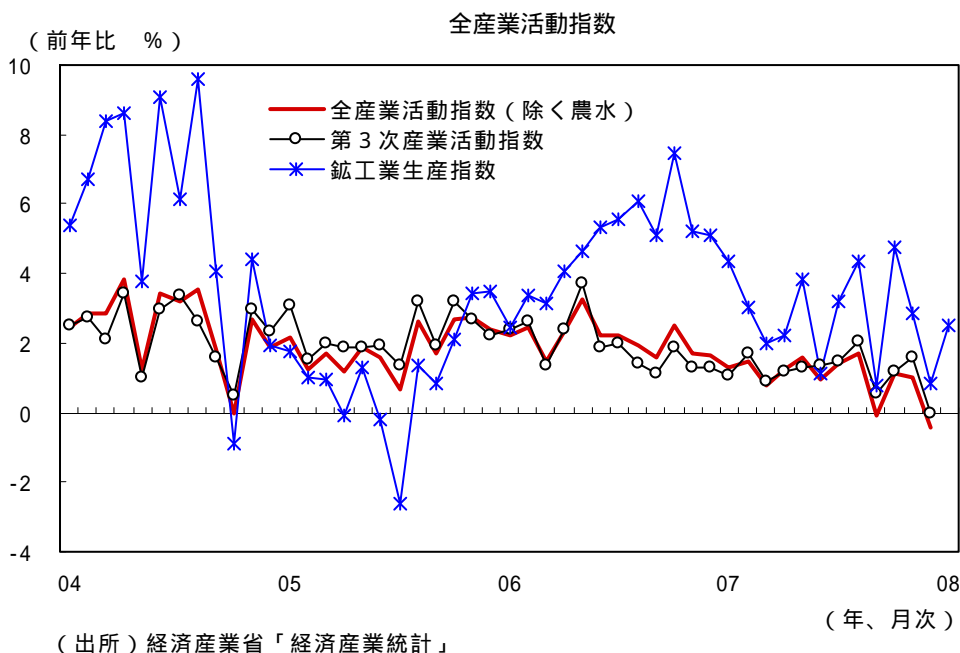
(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期

(出所) 財務省「法人企業統計季報」

~景気の動きに一致する一致指数は、12月は70%となり、景気がよいか悪いかを判断する目安となる50%を上回った。景気の動きに数ヶ月先行する先行指数は、45.5%と5ヶ月連続で50%を下回った。1月の一致指数は、生産関連の指標が3ヶ月前比でマイナスとなり、再び50%を下回る見込みである。先行指数も6ヶ月連続で50%を下回る見込みであり、景気の先行きには注意を要しよう。

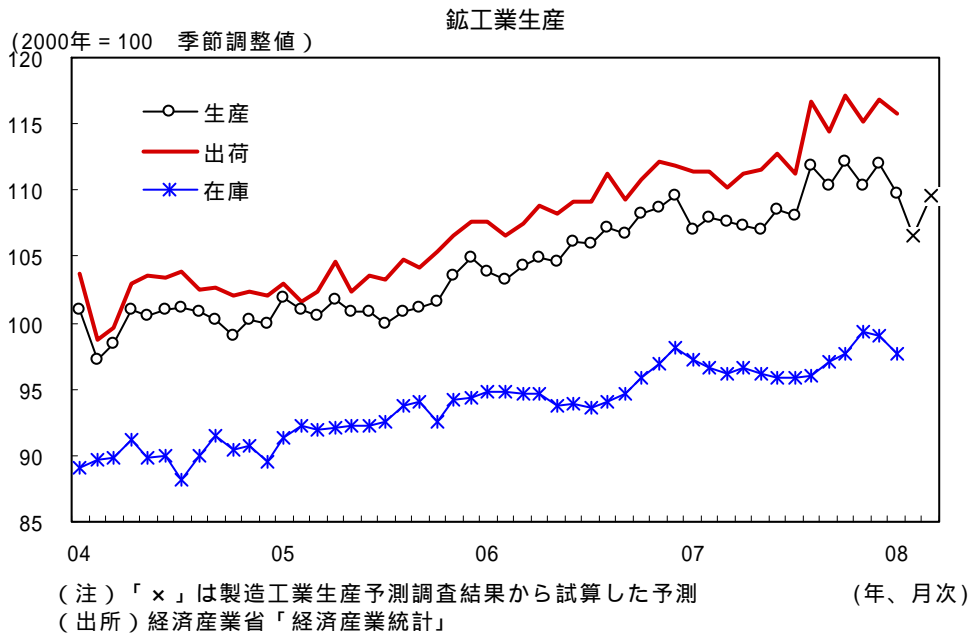


~12月の第3次産業活動指数は前年比0%となり、全産業活動指数は同 -0.4%と3ヶ月ぶりにマイナスとなった。第3次産業では、飲食店、宿泊業などがプラスに寄与したものの、金融・保険業、学習支援業がマイナスとなり、全体を押し下げた。1月は、卸売・小売業などが持ち直し、第3次産業、全産業ともに前年比プラスに戻す見込みである。

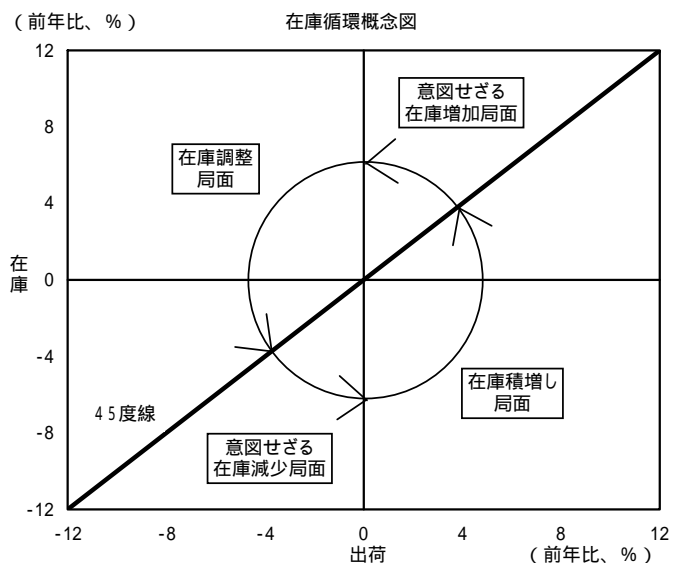
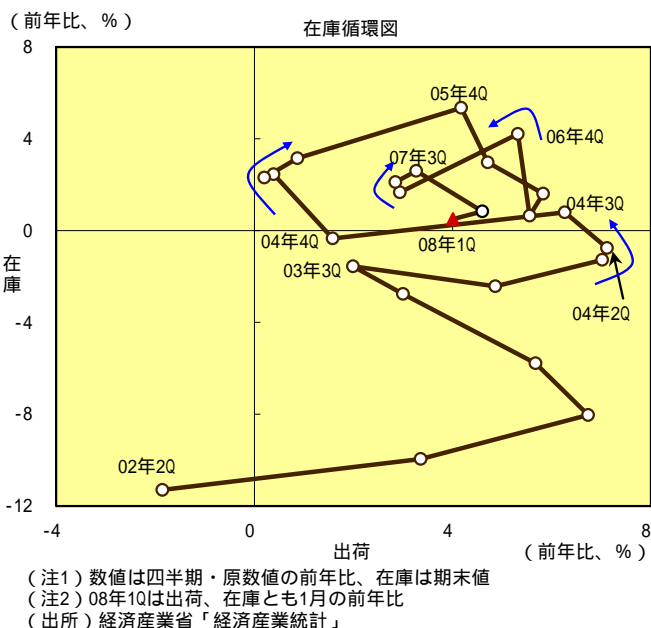


2. 生産 ~ 横ばいで推移している

~1月の鉱工業生産は電子部品・デバイス、自動車、一般機械などの減少により前月比 - 2.0%と落ち込んだ。生産予測調査では自動車や一般機械などを中心に2月も同 - 2.9%と2ヶ月連続での減少が見込まれ、1~3月期は4期ぶりに前期比マイナスに転じる見込みである。生産はすでに踊り場に入っており、IT関連財の需要の弱まり、輸出の伸び悩みから、当面横ばいでの推移が続こう。

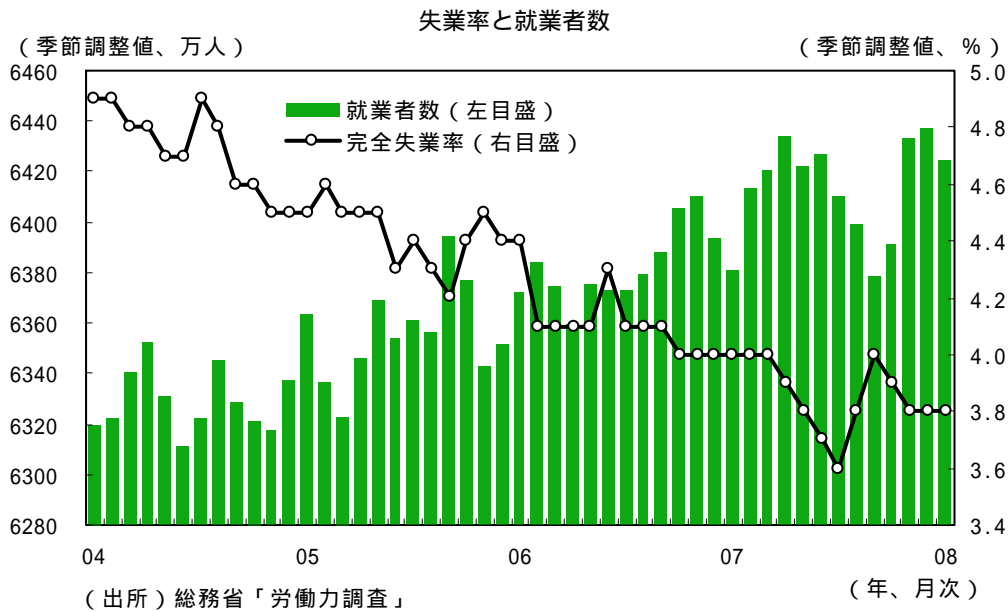


~1月の鉱工業在庫は前月比 - 1.3%と2ヶ月連続で減少した(在庫率は同 - 4.0%)。輸送機械工業での在庫減少が続いたほか、一般機械、鉄鋼、電子部品・デバイスで減少した。在庫は総じて低水準にあり、在庫調整が生産を抑制する懸念は今のところ小さい。



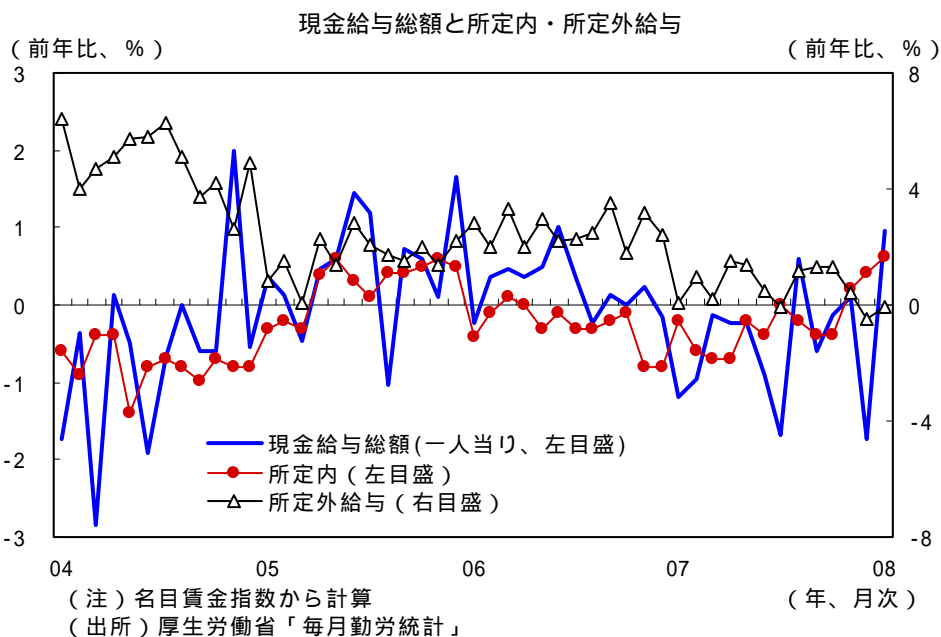
3. 雇用 ~ 横ばいで推移している

~1月は、雇用者が前月比 - 23万人と減少し、就業者は同 - 13万人と4ヶ月ぶりに減少した。製造業などで就業者の減少がみられた。失業者は前月比 + 2万人と小幅増加したが、完全失業率は3ヶ月連続の3.8%となった。労働需給は引き締まった状況が続いているものの、就業者数は均してみるとこのところ横ばいで推移しており、今後しばらくは頭打ちが続くだろう。



4. 賃金 ~ 減少基調にある

~1月の一人あたり現金給与総額は前年比 + 1.0%と増加に転じた。所定内給与が3ヶ月連続で増加するなど定期給与の増加が続く一方、ボーナスなど特別給与も増加に転じた。規模別にみると小規模事業所の低迷が続いている。企業の人件費抑制姿勢は続いているものの、労働需給の引き締まりを背景に、賃金は減少基調から小幅ながら増加基調へ転じていくと見込まれる。

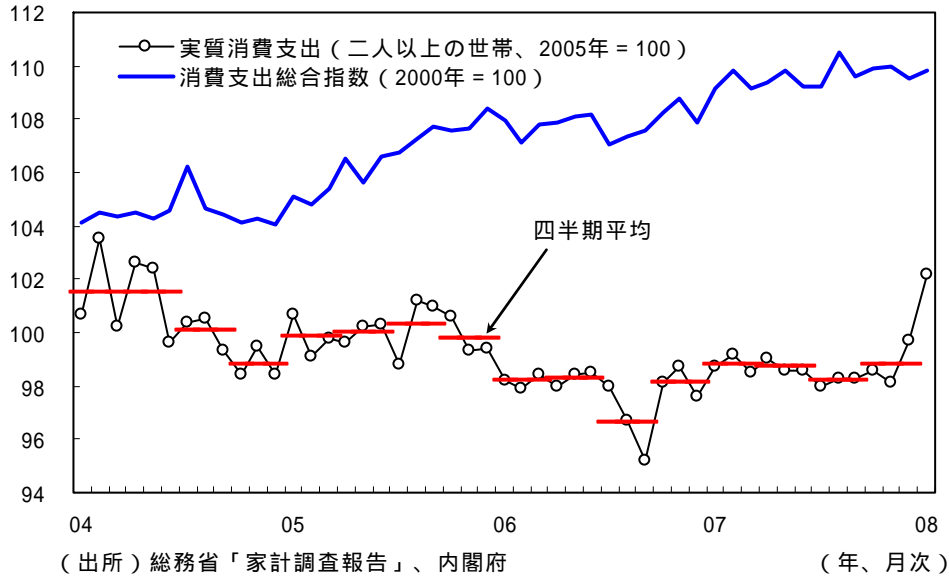


5. 個人消費 ～緩やかな増加基調にある

～1月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+2.5%と増加した。食料などは減少したものの、自動車購入費や携帯電話通料料などが増加したほか、葬儀関係費や私立高校の授業料など一時的な支出の増加が全体の伸びを押し上げた。個人消費は増加基調を続けているが、所得環境の改善はゆっくりとしたものになると見込まれ、消費の増加テンポは緩やかなものにとどまるだろう。

実質消費支出（二人以上の世帯）と消費支出総合指数

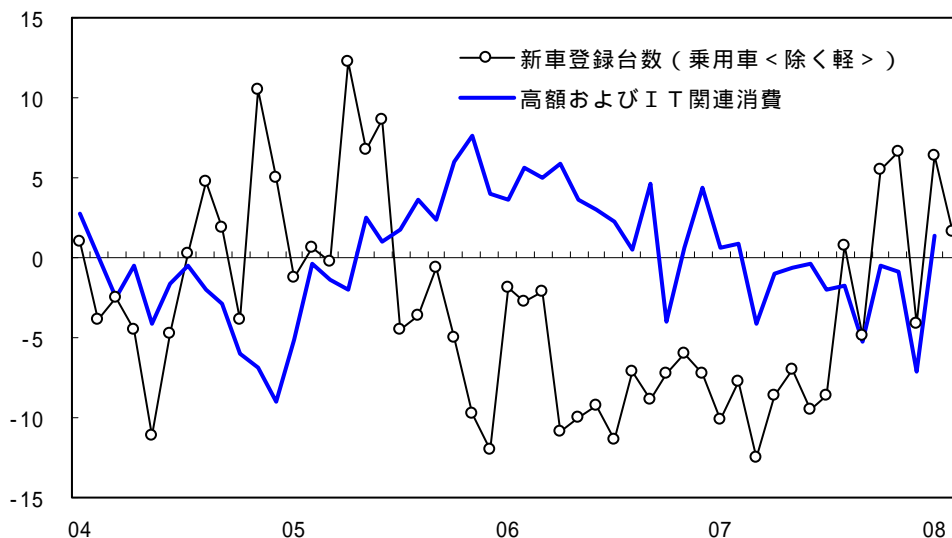
(基準年 = 100、季節調整値)



～1月の高額およびIT関連消費（家計消費状況調査の対象品目）をみると、新車、入院料、背広、庭・植木の手入れ代などが減少したものの、葬儀・法事費用、私立授業料、中古車、挙式・披露宴費用などが増加したため、全体では増加に転じた。また、2月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、登録可能日が前年と比較して1日多かったこともあり、前年比+1.6%と増加した。

(前年比、%)

個人消費関連指標

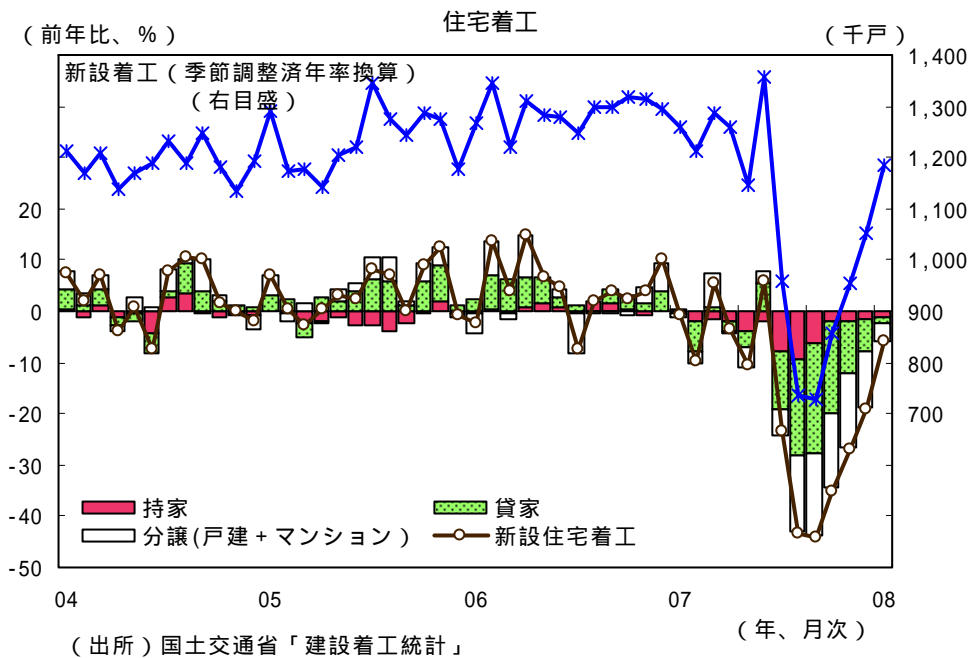


(注) 高額およびIT関連消費は家計消費状況調査の調査対象品目の合計値 (前年と比較可能な品目を用いて算出)

(出所) 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、総務省「家計消費状況調査」

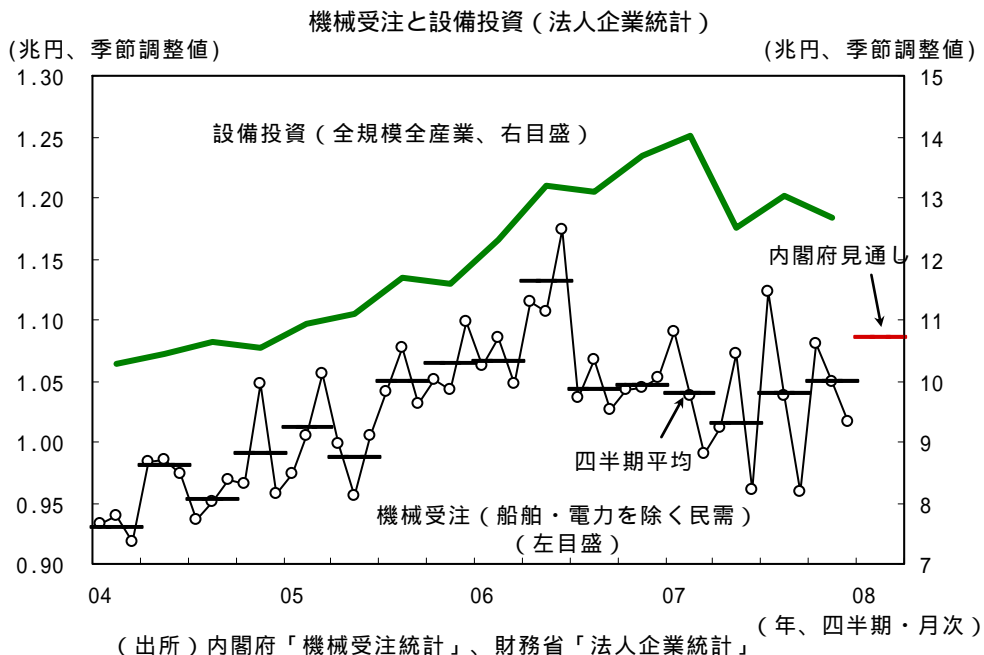
6. 住宅投資 ~ 減少幅が縮小

~1月の住宅着工戸数は前年比 - 5.7%と減少が続いた（年率118.7万戸）。ただ、昨年6月20日に施行された改正建築基準法の影響により大幅な減少が続いていたマンションや貸家などの大規模物件についても、着工の減少幅が大きく縮小するなど、住宅着工はこのところ持ち直しの動きが続いている。法改正による住宅市場の混乱は解消してきている。



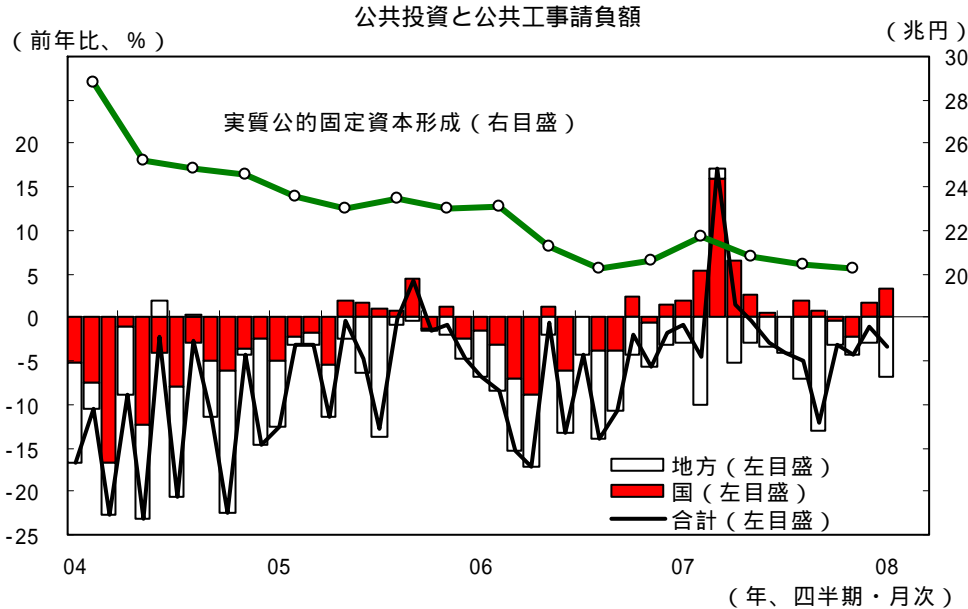
7. 設備投資 ~ 緩やかな増加基調

~10~12月期の設備投資は法人企業統計では前期比 - 2.7%と落ち込んだが、緩やかな増加基調にある。一方、先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、12月に前月比 - 3.2%と2ヶ月連続で減少したが、10~12月期では前期比 + 0.9%と増加し、1~3月期も見通し調査では同 + 3.5%と増加が続く見込みである。設備投資は、収益環境の悪化を背景に増加ペースが緩やかだが、増加基調は維持しよう。



8. 公共投資 ~ 減少基調にある

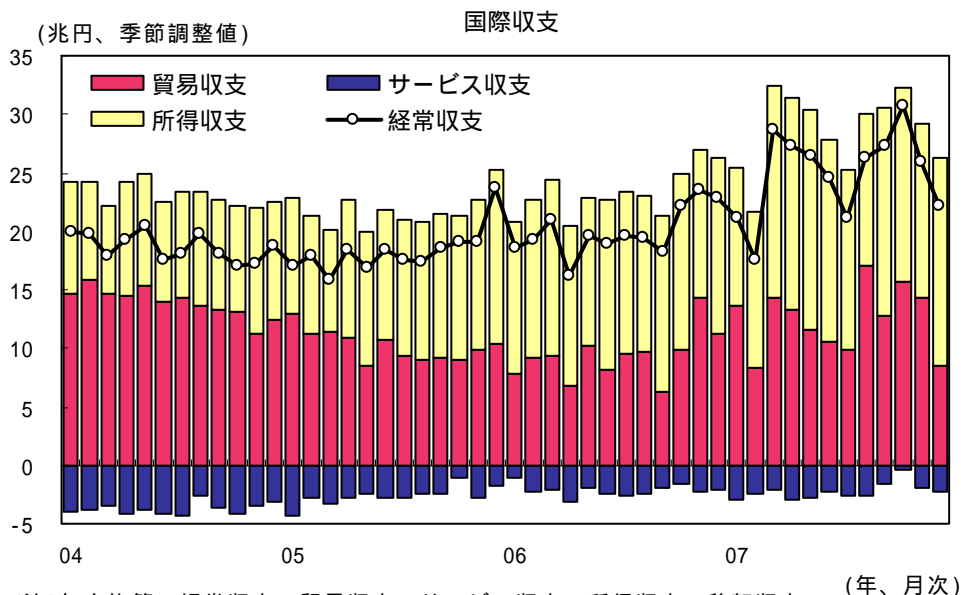
~ 2007年10~12月期の公共投資（1次速報、実質値）は前期比 - 0.7%と減少基調が続いている。1月の公共工事請負額は、国が前年比 + 13.4%と増加したものの、地方が同 - 9.1%と減少したため前年比 - 3.5%と引き続き低迷した。2008年度政府予算案（国）の公共事業関係費が前年比 - 3.1%、地方財政計画でも投資的経費（単独事業分）が同 - 3.0%となっており、今後も減少基調が続こう。



(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計
 (出所) 内閣府「国民所得計算年報」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

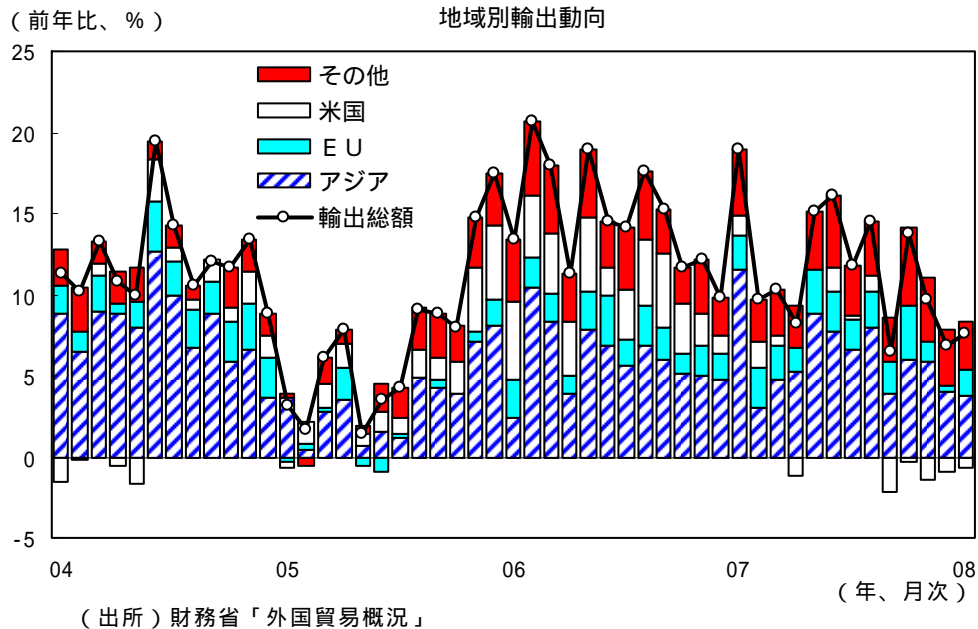
9. 国際収支・輸出入 ~ 輸出・輸入とも緩やかに増加

~ 経常黒字は高水準ながら頭打ち傾向で推移している。12月は所得収支黒字が拡大したものの、輸出の伸び悩みにより貿易収支黒字が縮小し、経常黒字は年率22兆円とやや小幅になった。対外資産の増加が所得収支黒字の押し上げ要因になっているが、目先は円高によって所得収支の受取が目減りし、原油高により貿易黒字も抑制されると見込まれるため、経常黒字は頭打ち傾向で推移するであろう。

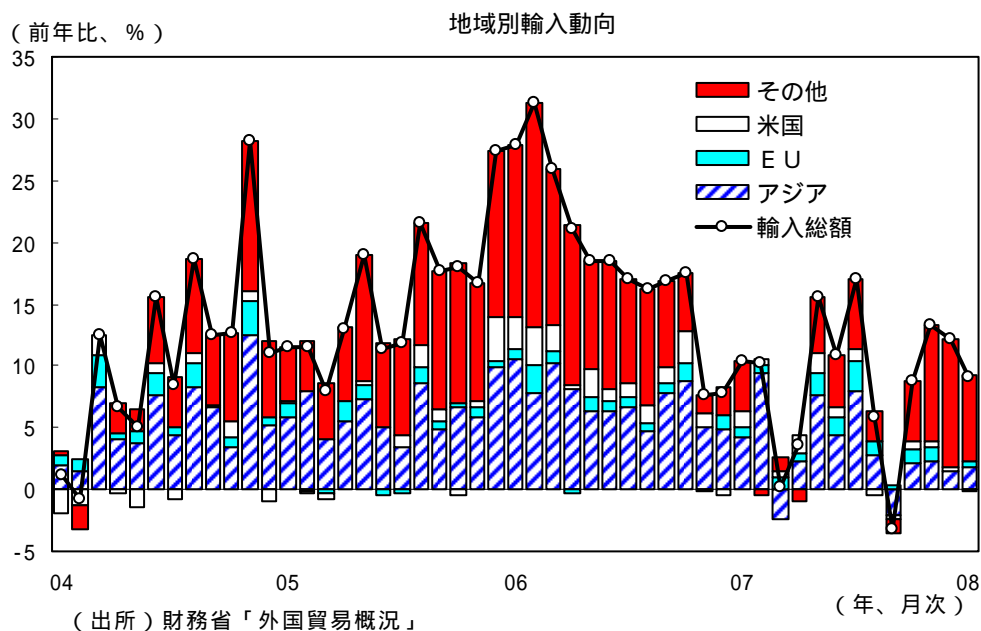


(注) 年率換算、経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 所得収支 + 移転収支
 (出所) 日本銀行「国際収支統計月報」

~1月の輸出金額は前年比+7.6%であった。米国向けは前年割れが続き、主力のアジア向けは電子部品の減少などにより一桁の伸びにとどまったが、EU向けは回復し、その他向けも好調を継続した。円高により円建ての輸出金額が目減りしているものの、輸出の基調は底堅い。世界経済の先行き不透明感により一時的に輸出が鈍化するとみられるが、新興国や資源国向けに牽引され底堅さは続くだろう。

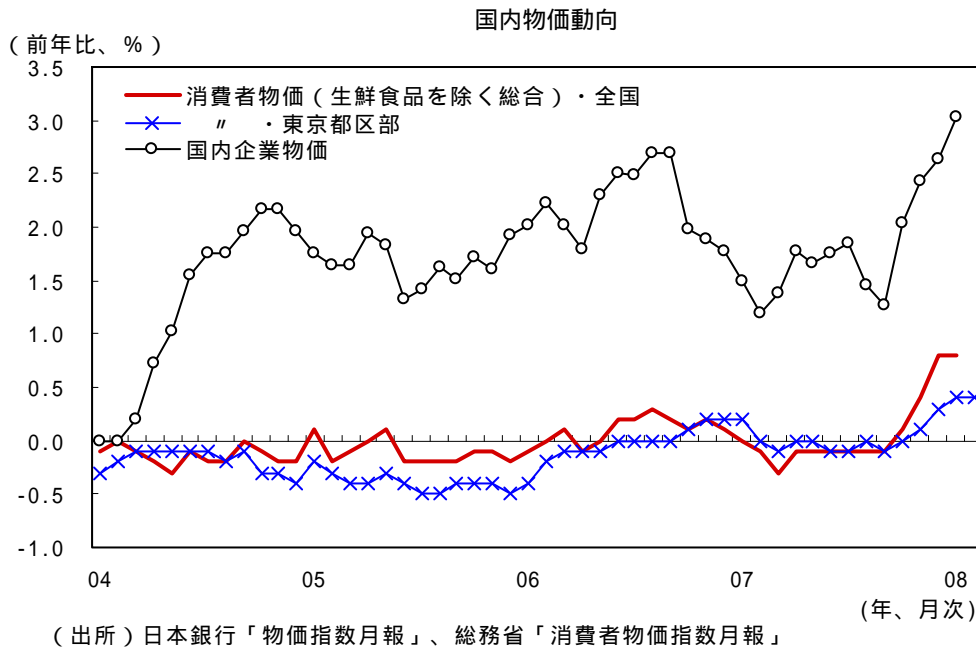


~1月の輸入金額は前年比+9.0%と増加を続けた。対米国、対EU、対アジアでは伸び悩んだものの、原油や天然ガスを中心に中東からの輸入が増加した。数量面では電子部品等を中心に鈍化し、円高が輸入代金の押し下げ要因だが、一次産品価格の上昇による押し上げ圧力が大きい。今後も前年同期の原油価格の水準が低い場合、価格要因によって輸入金額が押し上げられるだろう。



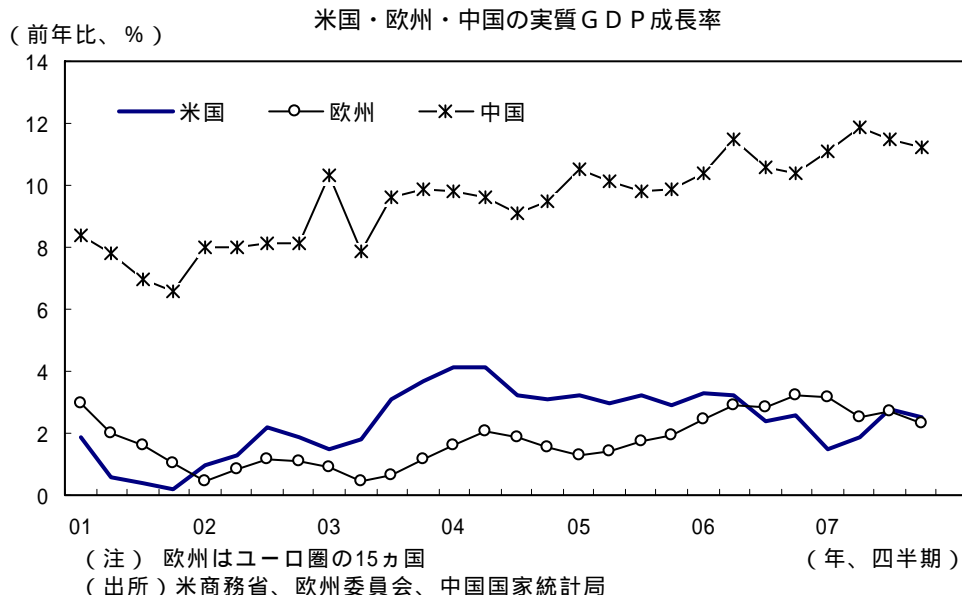
10. 物価 ~ 国内企業物価は上昇幅拡大、消費者物価も小幅上昇

~ 1月の国内企業物価は石油製品や金属を中心に前年比+3.0%と伸び率が高まっている。1月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は前年比+0.8%、2月の東京都区部の消費者物価（同）は+0.4%とともに前月と同じであった。石油製品の価格上昇が全体を押し上げており、今後も食料品や電気料金の値上げが見込まれるため、消費者物価上昇率は1%程度に高まる可能性がある。



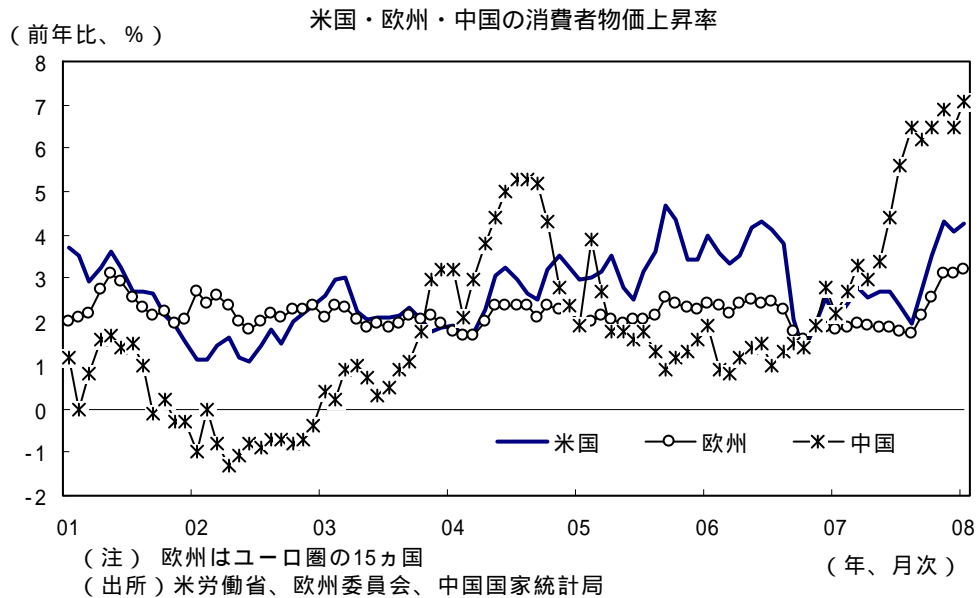
11. 世界景気 ~ 景気減速の動きがみられる

~ 世界景気はサブプライムローン問題の影響もあり減速の動きがみられる。米国では依然として底堅さがみられるものの景気の減速感が強まっている。欧州でも一時的の勢いはピークアウトした。一方、中国では依然として2桁成長が続いており景気過熱懸念がある。世界景気は年前半は減速の動きが続くものの拡大基調が持続し、年後半には再び加速に転じる見通しである。



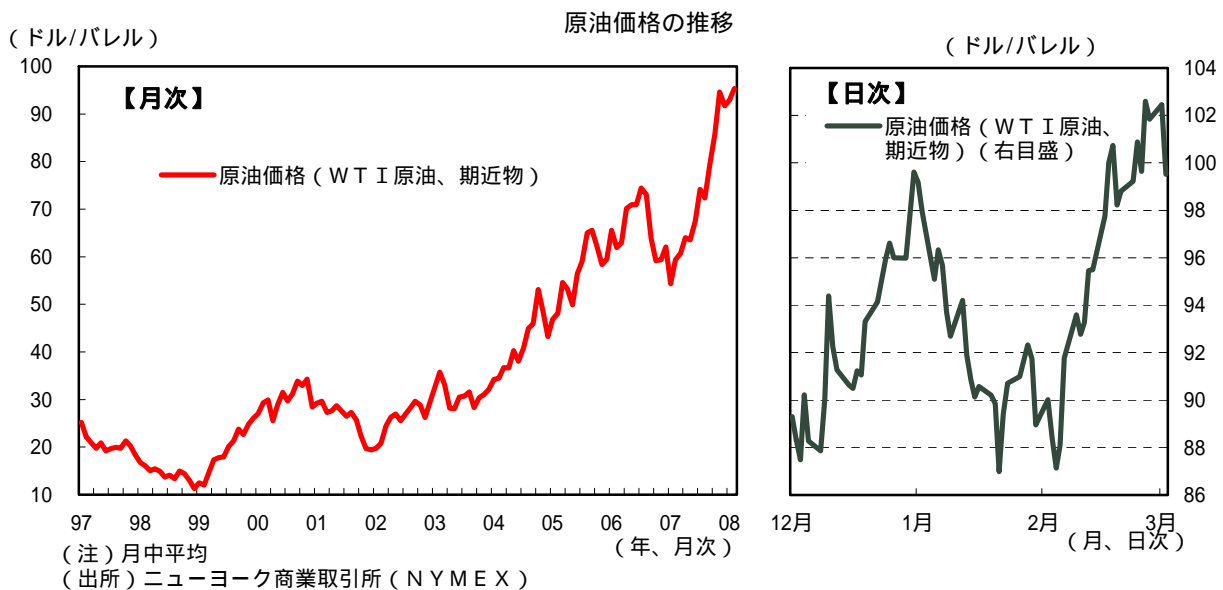
12. 世界の物価 ~ エネルギー・食料品高によりインフレ率が高止まり

~世界的な物価動向をみると、エネルギーや食料品価格上昇によりインフレが加速している。米国では3ヶ月連続で4%を上回ったほか、欧州ではECB（欧州中央銀行）の目標上限である2%を5ヶ月連続で上回った。中国では食品価格の上昇に加え大雪の影響もあり約11年ぶりに7%台に上昇した。一次産品や食料品価格の上昇が続く中、インフレ圧力の高まりが引き続き懸念される。



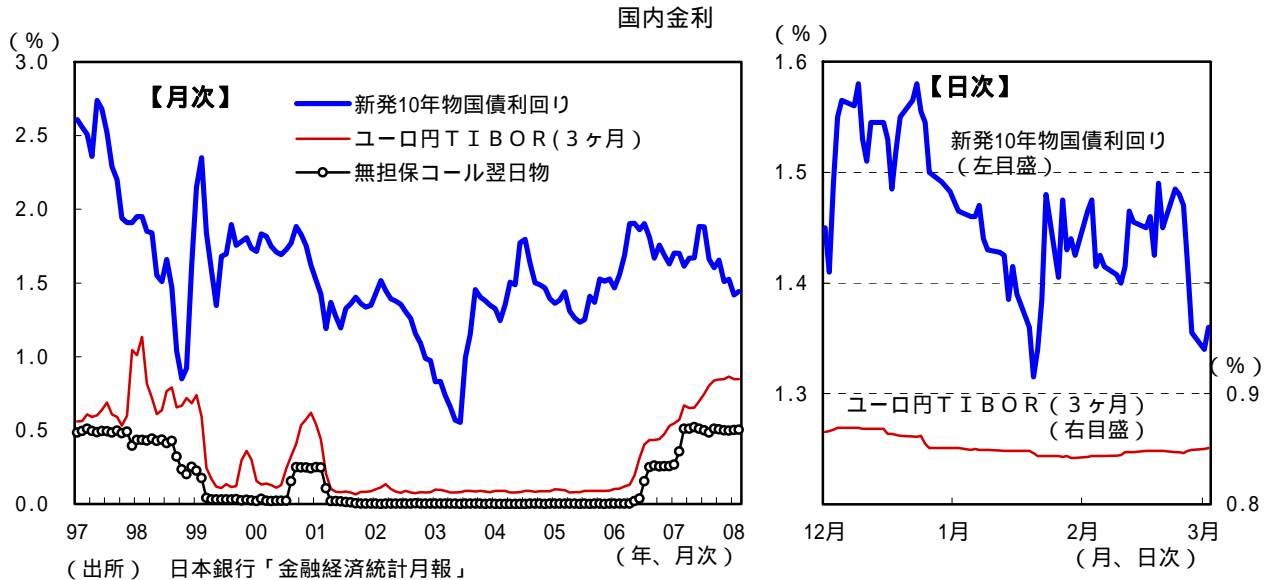
13. 原油 ~ 一本調子で上昇、過去最高値を更新

~2月の原油相場（WTI、期近物）はほぼ一本調子で上昇し、史上最高値となる103ドル/バレル台をつけた。在庫が増加した月初は90ドルを下回ったが、その後ベネズエラの一部禁輸措置や3月OPEC総会での減産観測により急騰した。ドル安などを背景に投機的な思惑も相場を押し上げた。世界景気の減速は相場の下押し材料だが、相場の上昇圧力は残り当面100ドルを挟んだ高値圏で推移しよう。



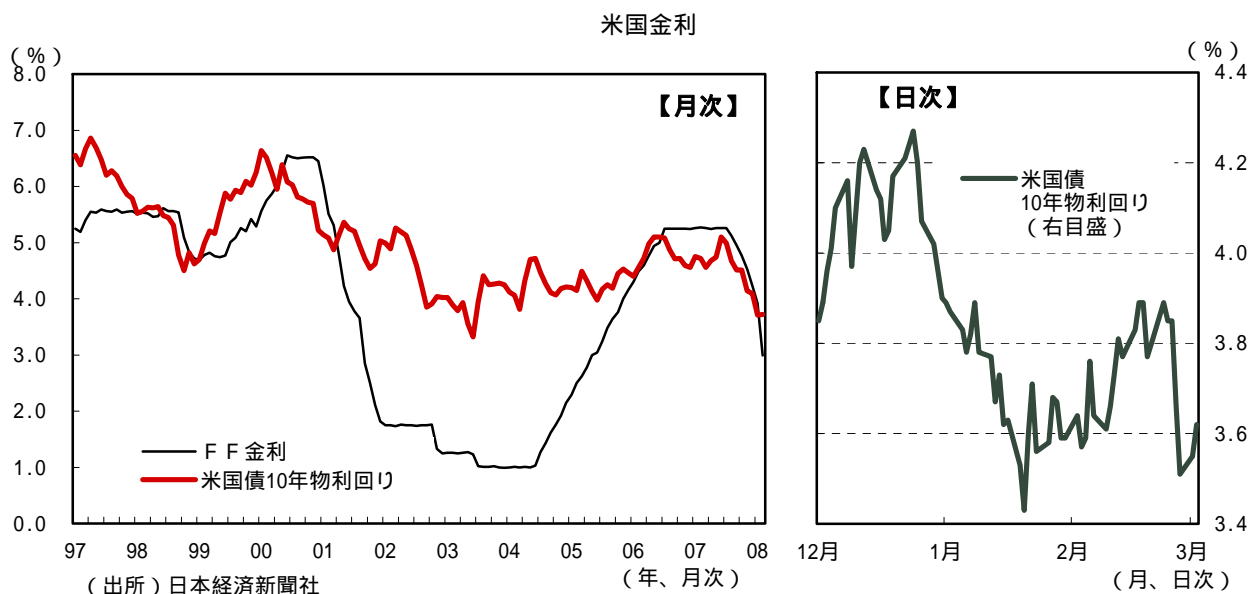
14. 国内金利 ~ 長期金利はもみ合い後、低下

~2月の長期金利は1.4%台のもみ合いで推移したが、月末にかけては米長期金利の低下や内外景気の先行き不透明感の強まりを受けて低下し、10年債利回りは月初の1.4%台前半から月末には1.3%台半ばまで低下した。3月に入ってから株安により一時1.3%台前半をつけた。内外景気の先行きに対する警戒感は強く、一部には日銀による利下げ観測も残っており、低水準での推移が続こう。



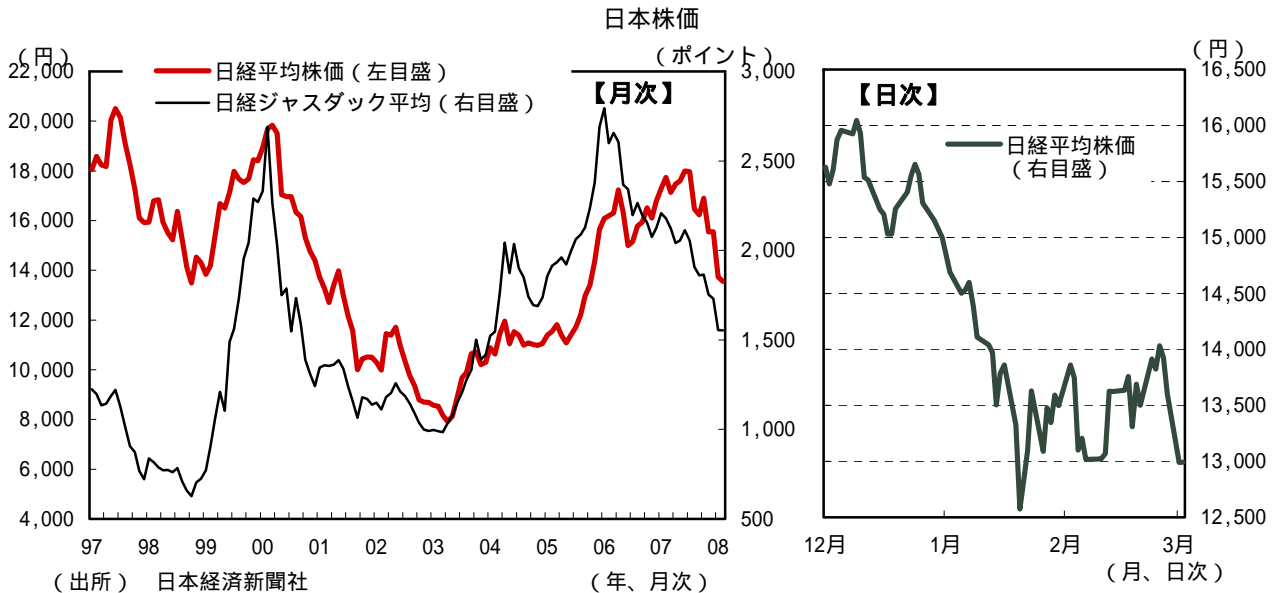
15. 米国金利 ~ 長期金利は上昇後低下

~ F R B (米連邦準備理事会)は1月のF O M C (連邦公開市場委員会)で、F F金利の誘導目標を0.5%引き下げ3%とした。2月の長期金利は、国債の入札結果が不調だったことによる資金流入への不安や、インフレ指標の悪化などを背景に上昇したものの、月末に景気後退懸念や信用不安から急低下した。先行き、景気悪化や信用不安とインフレ懸念の綱引きで3%台半ばから後半で推移するとみられる。



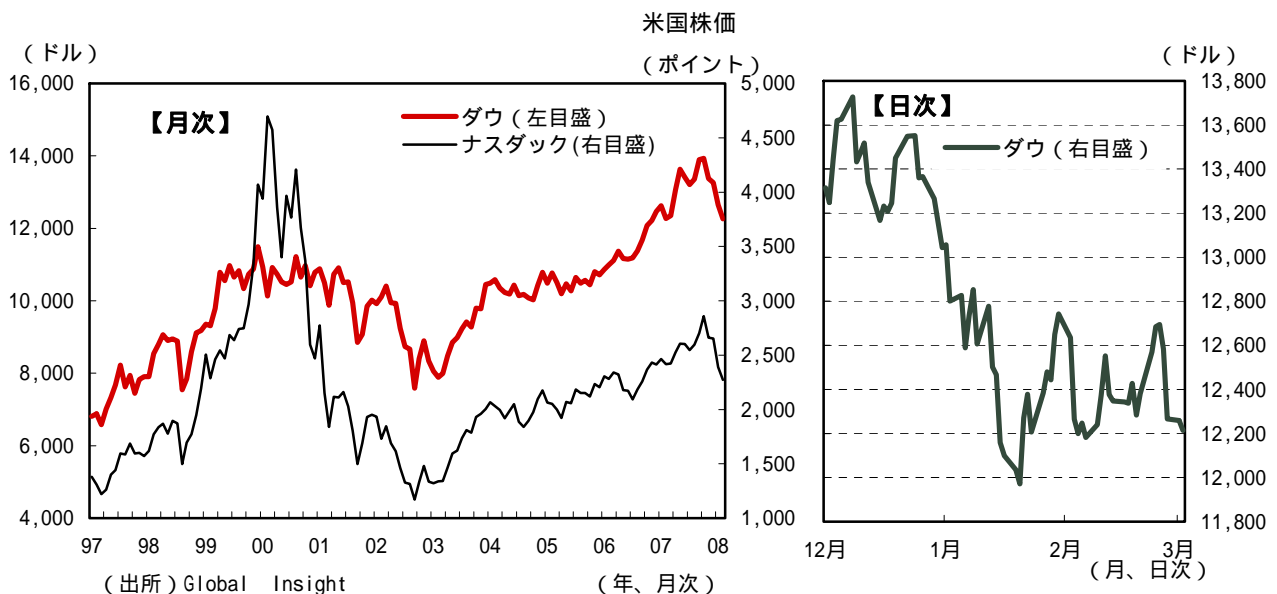
16. 国内株価 ~ 持ち直しの後、急低下

~2月の日経平均株価は小幅ながら持ち直した。内外景気の先行き懸念は強いものの、米国株式市場の下落が一服したことなどからレンジ内での動きとなり、一時1万4,000円台を回復するなど月末にかけてやや持ち直した。ただし、3月に入り米株下落や円高を受けて再び1万2,000円台まで下落した。割安感が高まっているが、内外景気への警戒感は強く、不安定な動きが続くだろう。



17. 米国株価 ~ 一進一退の展開

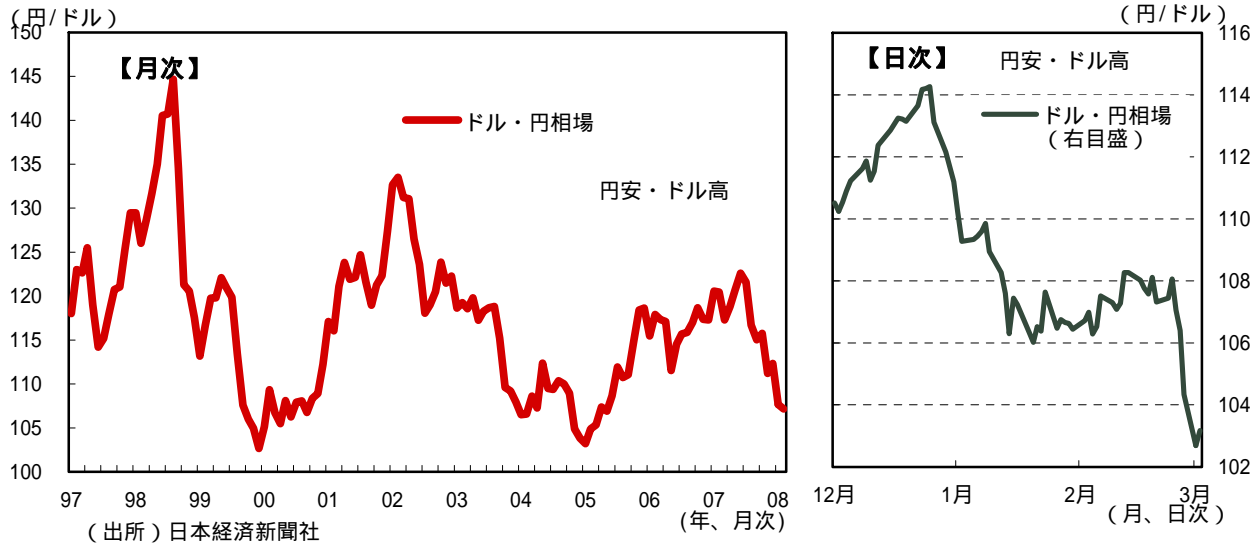
~2月のダウ平均株価は、月初に非製造業景況感の悪化により急落した後、モノラインの経営問題や景気の先行きについて好悪両材料が交錯し一進一退で推移した。下旬には信用不安の後退から上昇する場面もみられたが、月末に大手保険会社がサブプライム関連で赤字決算となり急落して引けた。先行き金融緩和期待が下支えとなるが、金融機関の損失拡大懸念が強く横ばい圏で推移するとみられる。



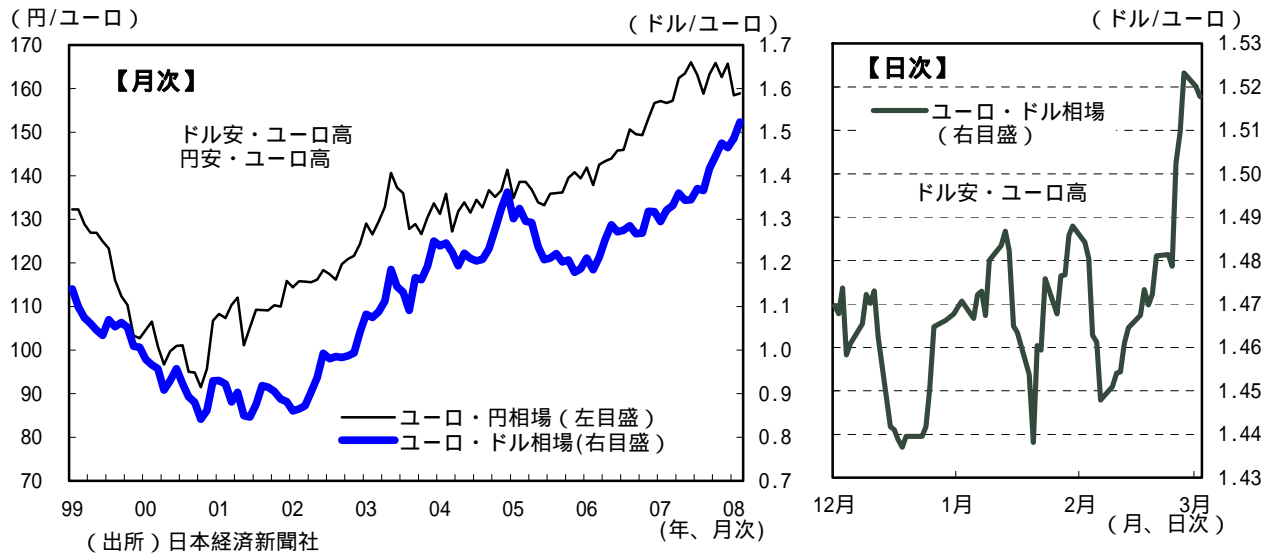
18. 為替 ~月末にかけてドル安・円高

~2月のドル円相場は、中旬にかけて108円台までドル高・円安に戻っていたが、下旬には景気への懸念から米利下げ継続観測が強まり、足元は103円割れまで円高・ドル安が進んだ。ユーロは上昇傾向が続き、対円でも161円台まで買い戻されたが、その後円高が進み156円台になった。米景気への懸念が続く一方で日欧の景気先行きにも不安感が出ており、為替は落ち着きどころを探る展開となろう。

為替相場(1)

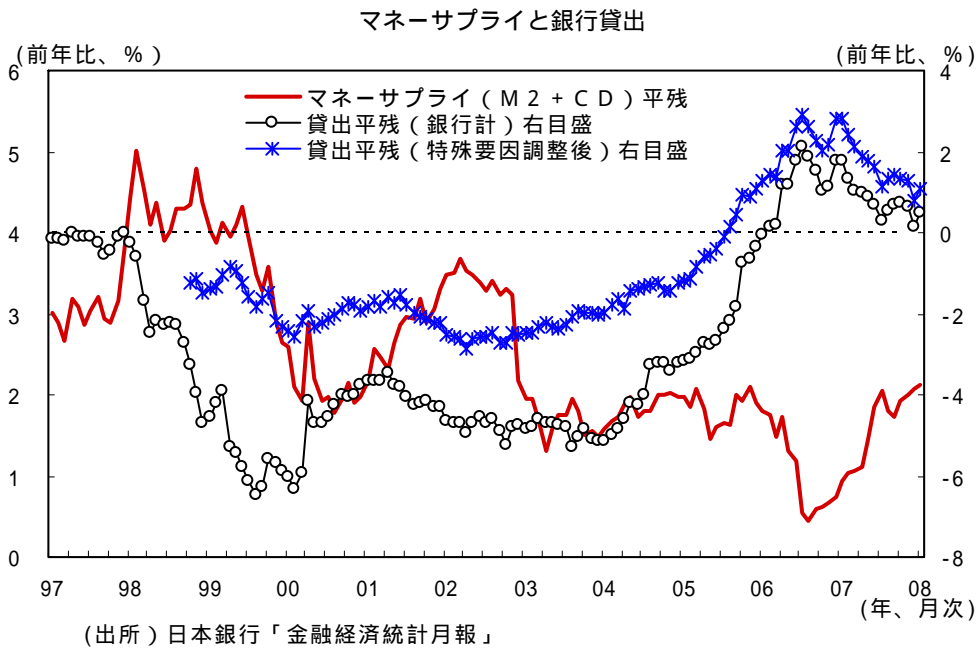


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出は前年比増加が続き、マネーサプライは緩やかな伸びが続く

~1月のマネーサプライ(M2 + CD)は前年比+2.1%と緩やかな伸びが続いている。1月の銀行貸出残高は前年比+0.5%と24ヶ月連続でプラスを維持したが、伸び率は小幅にとどまっている(不良債権処理などの特殊要因を除くと同+1.1%と30ヶ月連続プラス)。業態別では地域銀行が34ヶ月連続で前年比プラスを維持したが、大手行は10ヶ月連続で前年比で減少している。



~ 本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

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カ月前～・・・3カ月前～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カ月後・・・現況～3カ月後の「方向感」を、改善、横ばい、悪化の3段階に分類。

（注）

現況を問わず天気マークはあくまで「水準」を判断したもので、3カ月前～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17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