

# グラフで見る景気予報(1月)

## 【今月の景気判断】

景気は悪化している。輸出は欧米向けに加えて、堅調だった新興国向けも減少し、生産は減少ペースが急加速している。設備投資は厳しい収益環境が影響して減少が続いている。雇用環境が悪化する中で、賃金も減少に転じており、物価は落ち着いてきているものの、個人消費が伸び悩んでいる。住宅投資は、景気の悪化と住宅価格上昇の影響で減少しており、公共投資も減少基調が続いている。高騰していた原油価格は低下してきたが、海外景気の悪化が影響した企業収益の低迷、さらに世界の金融市場の混乱といった下振れ要因が続いており、景気はしばらく悪化を続けるだろう。

## 【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. シェード部分は、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～金融危機も影響して、米国から欧州、中国など新興国へ広がり、深刻度もますます景気の減速
- ・企業活動～輸出の減少による生産の急減。企業収益の悪化を受けたマインドの悪化と設備投資の抑制
- ・家計～生産や企業収益の低迷により急速に悪化する雇用・所得環境と低調な個人消費の先行き
- ・政治～金融危機と景気後退に対応するオバマ米新大統領の経済政策。与野党対立で混迷する国会審議

～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)

**【各項目のヘッドライン】**

項目	12月のコメント	1月のコメント	ページ
1. 景気全般	景気は悪化している	景気は悪化している	3
2. 生産	急減している	急減している	6
3. 雇用	悪化している	悪化している	7
4. 賃金	横ばい	減少している	7
5. 個人消費	横ばい	横ばい	8
6. 住宅投資	昨年の法改正の影響で着工は前年比大幅増加したが、低水準	着工は減少	9
7. 設備投資	減少している	減少している	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・輸入ともに減少している	輸出・輸入ともに減少している	10～11
10. 物価	国内企業物価、消費者物価ともに上昇率が鈍化	国内企業物価、消費者物価ともに上昇率が鈍化	12

(注) シャドウ部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	景気は停滞	景気は悪化	12
12. 世界の物価	インフレの鈍化傾向が鮮明	インフレの鈍化傾向が鮮明	13
13. 原油(*)	原油需要の減退懸念により3年半ぶりの50ドル割れ	原油需要の減退懸念により5年ぶりの安値	13
14. 国内金利	長期金利はもみ合い後に低下	長期金利は低下	14
15. 米国金利	金融・景気への不安とデフレ懸念で50年ぶりの3%割れ	F R Bが事実上のゼロ金利政策、長期金利は過去最低を更新	14
16. 国内株価	下落後に小幅反発	下落後に反発	15
17. 米国株価	金融・景気に対する懸念から5年ぶりの8,000ドル割れ	2ヶ月ぶりに9,000ドル台を回復	15
18. 為替	ドル、ユーロ、円は横ばい圏で推移	ドル安・円高後、やや反転	16
19. 金融	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストックは緩やかな伸びが続く	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストック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.php>
**【前月からの変更点】**
**4. 賃金**

11月の一人あたり現金給与総額(速報値)が前年比 - 1.9%と減少した

**6. 住宅投資**

11月の住宅着工(季調済年率)は4ヶ月連続で減少し、1年ぶりの100万戸割れ

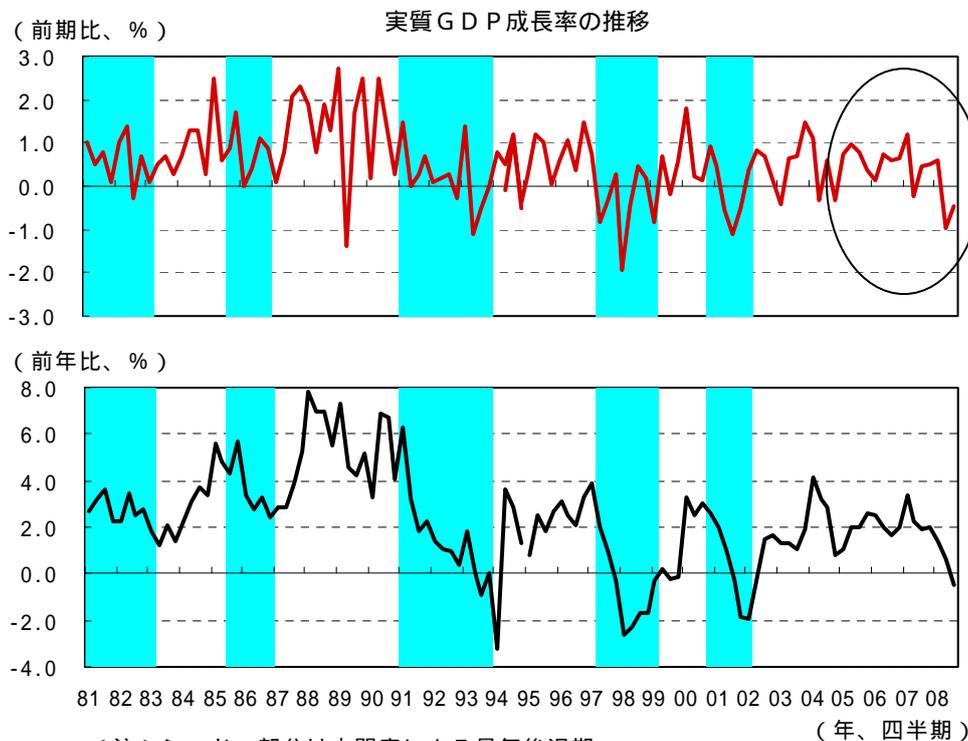
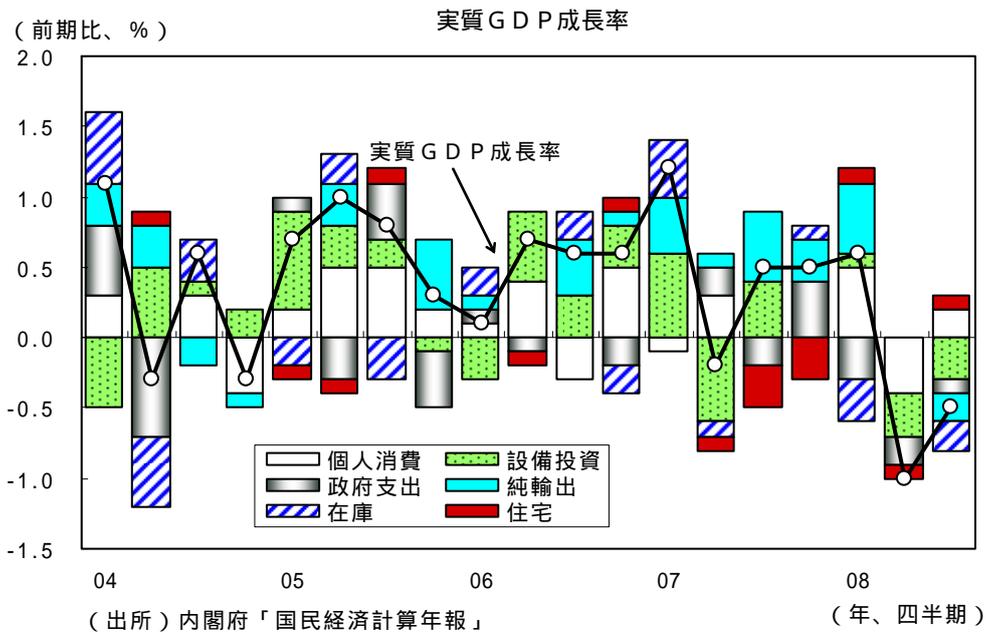
**【主要経済指標の推移】**

	経済指標	07	08	08	08	08	08	08	08	08	08	08
		10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	7	8	9	10	11	12
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	2.1	2.4	-3.7	-1.8							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	19	11	5	-3	-24	-36 <3月予想>					
	（大企業非製造業）	16	12	10	1	-9	-14 <3月予想>					
	（中小企業製造業）	2	-6	-10	-17	-29	-48 <3月予想>					
	（中小企業非製造業）	-12	-15	-20	-24	-29	-42 <3月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	-4.5	-17.5	-5.2	-22.4							
	（製造業）	-3.3	-15.7	-11.7	-27.6							
	（非製造業）	-5.7	-18.6	0.2	-18.5							
	景気動向指数（CI、先行指数）	94.7	92.9	91.9	89.8		91.3	89.0	89.2	85.2		
	（CI、一致指数）	104.9	103.6	102.7	101.1		103.1	100.2	100.1	97.7		
（DI、先行指数）	23.6	33.4	41.7	19.4		33.3	16.7	8.3	0.0			
（DI、一致指数）	56.1	36.4	36.4	24.2		63.6	9.1	0.0	0.0			
全産業活動指数（除く農林水産業）	0.7	0.4	-0.5	-1.2		0.3	-3.3	-0.6	-2.5			
第3次産業活動指数	0.9	0.6	-0.2	-0.8		0.7	-2.2	-0.9	-1.5			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	0.9	-0.7	-0.8	-1.3		1.3	-3.5	1.1	-3.1	-8.1	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	1.4	-0.5	-0.9	-1.8		1.9	-3.7	0.4	-3.0	-8.4	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	1.2	0.0	0.4	1.6		-0.1	-0.3	2.0	1.8	0.7	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	3.8	3.8	4.0	4.1		4.0	4.2	4.0	3.7	3.9	
	就業者数（季節調整済、万人）	6420	6411	6402	6355		6359	6359	6348	6355	6391	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5537	5518	5523	5520		5511	5531	5517	5526	5547	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.45	1.38	1.33	1.24		1.28	1.24	1.21	1.14	1.02	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.00	0.97	0.92	0.86		0.89	0.86	0.84	0.80	0.76	
	現金給与総額	-0.9	1.6	0.7	0.2		0.3	0.1	0.2	0.1	-1.9	
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	0.7	0.7	-2.6	-2.3		-0.5	-4.0	-2.3	-3.8	-0.5	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	0.8	1.4	-0.4	-2.2		-0.1	-3.1	-3.4	-6.0	1.2	
	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整済、%）	74.0	74.2	74.7	73.7		75.7	71.0	74.3	69.6	75.2	
	家計消費状況調査（大型消費/農林漁家含む）	-3.0	-0.2	-3.3	-0.6		0.8	-3.3	0.5	-3.1		
	新車登録台数（除く軽）	2.9	1.3	0.7	-2.4	-21.5	9.3	-12.8	-5.7	-13.4	-27.9	
	百貨店販売高・全国	-1.3	-1.2	-4.3	-3.2		-2.5	-3.1	-4.7	-6.8	-6.4	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済、千戸）	955	1142	1117	1134		1144	1130	1126	1027	954	
	（前年比、%）	-27.3	-9.0	-11.0	40.2		19.0	53.6	54.2	19.8	0.0	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	0.6	2.2	0.6	-10.4		-3.9	-14.5	5.5	-4.4		
	（同前年比）	0.0	0.8	5.3	-6.9		-4.7	-13.0	-4.2	-15.5		
公共投資	公共工事請負額	-2.9	-5.2	-8.4	4.7		13.8	-6.0	5.5	-0.4	-2.8	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	10.0	6.0	1.8	3.2		8.0	0.3	1.5	-7.8	-26.7	
	通関輸出（数量ベース）	7.7	9.6	5.3	2.5		9.1	-0.8	-0.2	-6.4	-22.2	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	11.4	10.2	10.9	21.2		18.3	17.4	28.9	7.4	-14.4	
	通関輸入（数量ベース）	1.5	1.4	2.2	1.3		2.3	-4.4	6.2	-2.1	-10.7	
	経常収支（季節調整済、百億円）	207.9	186.4	160.3	114.3		155.6	90.3	97.1	111.3		
	貿易収支（季節調整済、百億円）	100.4	77.9	54.3	2.1		34.8	-20.8	-7.7	11.8		
物価	企業物価指数（国内）	2.4	3.5	4.9	7.1		7.3	7.4	6.8	5.0	2.8	
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.5	1.0	1.5	2.3		2.4	2.4	2.3	1.9	1.0	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	90.7	97.9	124.0	118.0	58.7	133.5	116.7	103.8	76.7	57.4	
金融	マネーストック（M2、平残）	2.0	2.3	2.1	2.2		2.1	2.4	2.2	1.8	1.7	
	（M3、平残）	0.6	0.8	0.7	0.9		0.8	1.0	0.9	0.6	0.6	
	貸出平残（銀行計）	0.5	0.9	1.6	2.0		2.0	2.0	1.8	2.3	3.6	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.50091	0.50551	0.50671	0.50062	0.33312	0.50286	0.50395	0.49505	0.48691	0.30144	0.21100
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.85244	0.84945	0.84003	0.84986	0.85219	0.85098	0.84571	0.85288	0.87839	0.81962	0.85857
	新発10年物国債利回り（%）	1.563	1.388	1.609	1.512	1.427	1.600	1.455	1.482	1.505	1.465	1.312
	FFレート（%）	4.51	3.19	2.10	1.80	0.39	2.02	2.00	1.39	0.70	0.34	0.13
	米国債10年物利回り（%）	4.25	3.64	3.86	3.84	3.22	3.97	3.88	3.67	3.77	3.49	2.40
	日経平均株価（期中平均、円）	15997	13294	13813	12761	8704	13169	12989	12124	9117	8531	8464
	日経ジャスダック平均株価（月末値、円）	1783	1521	1499	1367	1086	1451	1371	1280	1078	1087	1092
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	13522.2	12393.2	12269.5	11257.4	8976.8	11378.0	11543.6	10850.7	9325.0	8829.0	8776.4
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	2724.1	2313.5	2409.5	2261.7	1611.2	2325.6	2367.5	2091.9	1721.0	1535.6	1577.0
	円相場（東京市場17:00時点、円/ドル）	113.10	105.20	104.51	107.61	96.14	106.81	109.28	106.75	100.33	96.81	91.28
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	164.75	158.11	163.89	159.91	124.58	168.87	160.38	150.49	123.23	123.32	127.20
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.46	1.53	1.56	1.49	1.32	1.56	1.47	1.44	1.27	1.29	1.41

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

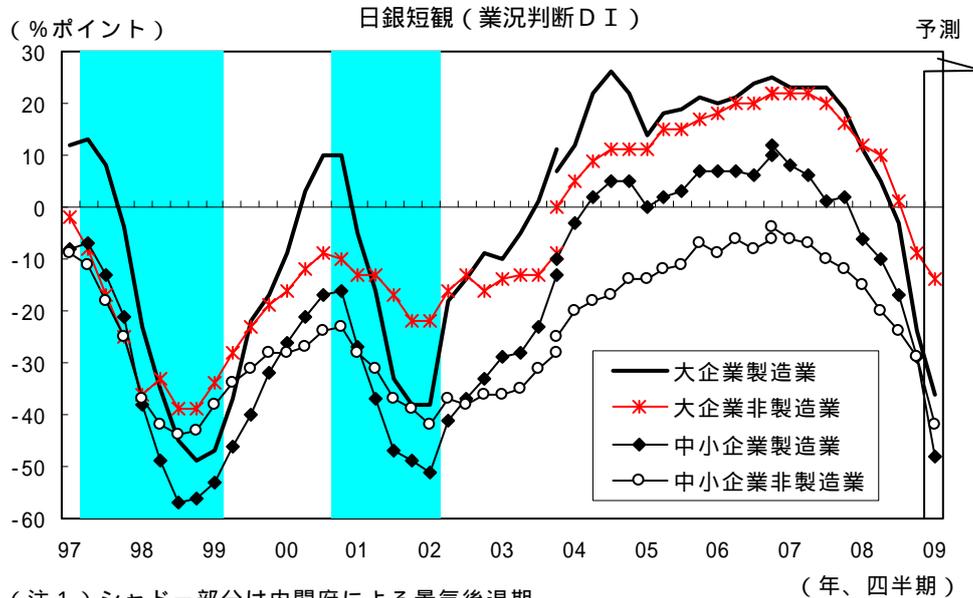
## 1. 景気全般 ~ 景気は悪化している

~2008年7~9月期の実質GDP（2次速報）は前期比 -0.5%（同年率 -1.8%）と2四半期連続のマイナス成長となった。輸出の減速が鮮明になったほか、設備投資が2四半期連続の減少となった。原油など資源価格の上昇は一服したものの、欧米経済の低迷に加えアジアなどの新興国でも景気減速の動きがでてきている。企業の生産活動は足元で急減速しており、景気の悪化は当面続くだろう。



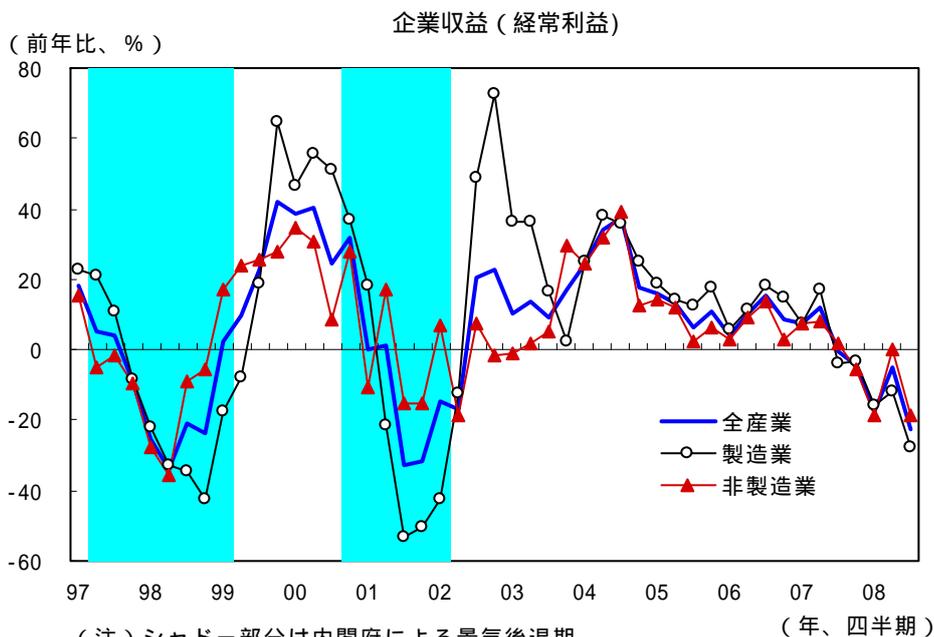
（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期  
81~94年：固定基準年方式、95年～：連鎖方式  
（出所）内閣府「国民経済計算年報」

～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21ポイント低下の - 24と2002年3月調査以来の低水準となり、悪化幅は第一次石油危機以来の大きさとなった。特に、世界的な需要の急減にさらされている自動車などの加工業種の悪化が目立つ。大企業非製造業では前回調査から10ポイント低下し、中小企業でも製造業を中心に景況感は厳しさを増した。



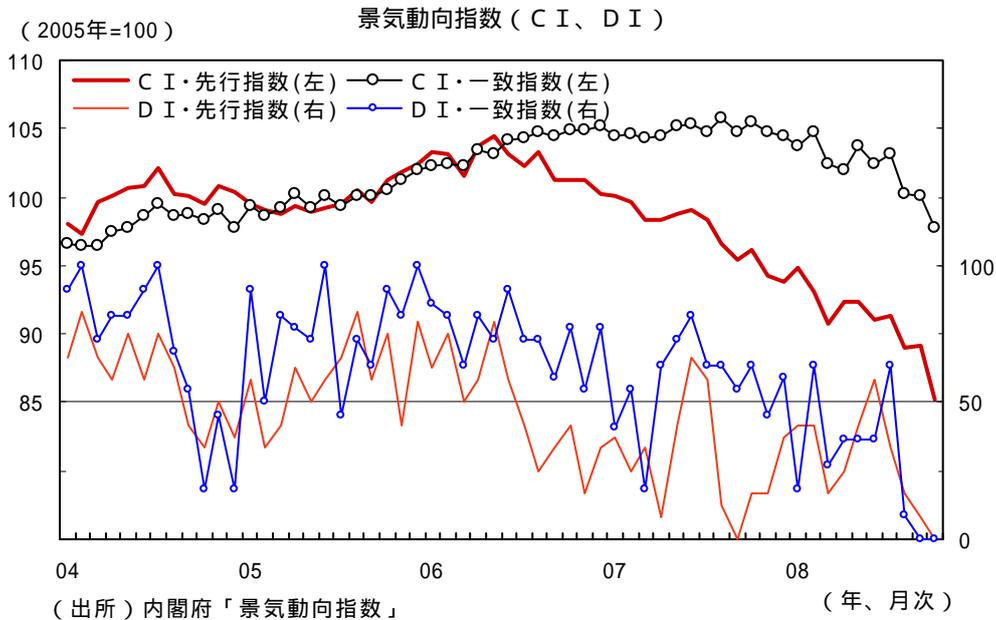
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

～2008年7～9月期の企業利益(経常利益、全産業)は前年比 - 22.4%と5四半期連続で減少し、減少幅も拡大した(前期比でも - 18.9%と急減)。製造業を中心に売上高が低迷していることに加え、原材料価格上昇と価格転嫁の遅れによる利益率の悪化が利益を押し下げた。今後は原材料価格の下落がコストを押し下げるが、売上高の落ち込みが予想され、企業利益は減益が続くであろう。

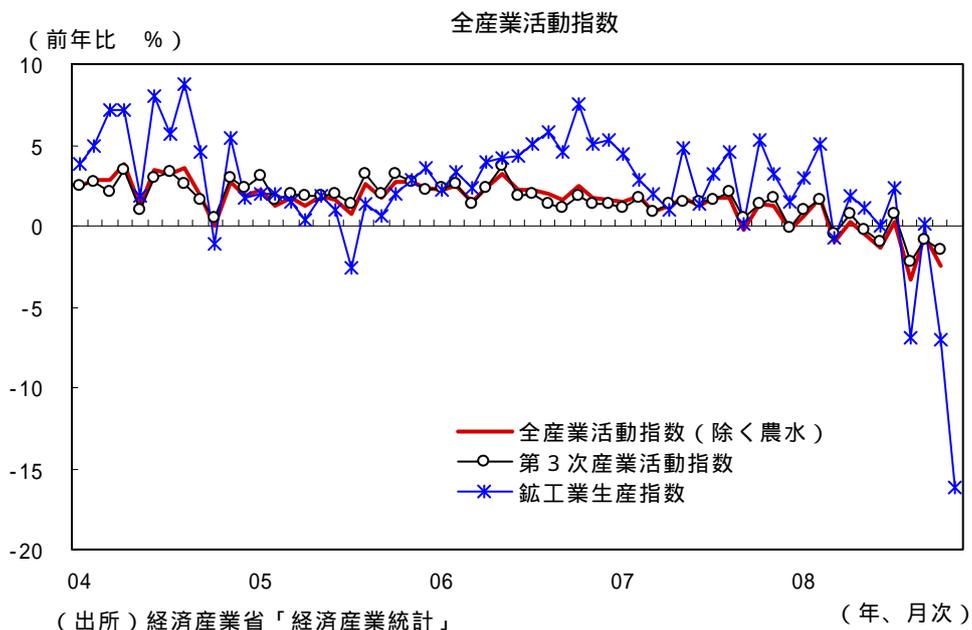


(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

～10月のC I一致指数は、前月に比べ2.4ポイント低下して97.7となった。3ヶ月後方移動平均は3ヶ月連続で低下しており、基調判断は「悪化」で変わらなかった。11月も、発表された指標がすべて前月比マイナスに寄与しており、大きく低下する見込みである。3ヶ月後方移動平均も4ヶ月連続で低下することから、基調判断は引き続き「悪化」となる。

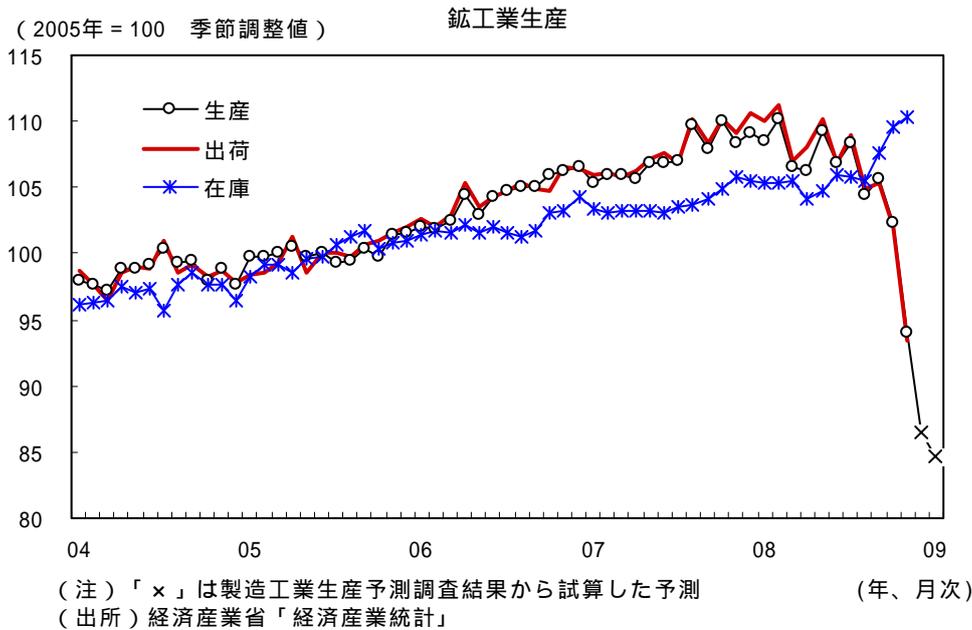


～10月の第3次産業活動指数は前年比 - 1.5%、全産業活動指数は同 - 2.5%と、ともに3ヶ月連続で低下した。第3次産業では、卸売・小売業、金融・保険業、運輸業が押し下げに大きく寄与した。11月は、卸売・小売業、金融・保険業、サービス業のマイナス幅が拡大するものと思われ、第3次産業指数、全産業活動指数ともに前年比マイナスが続く見込みである。

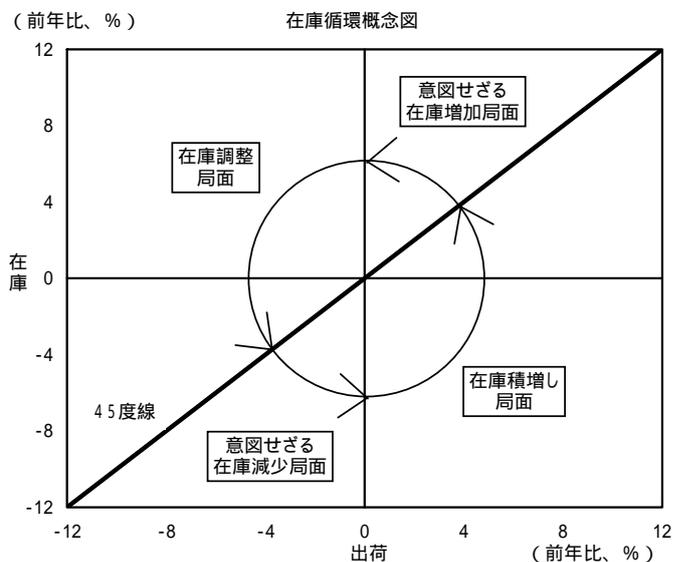
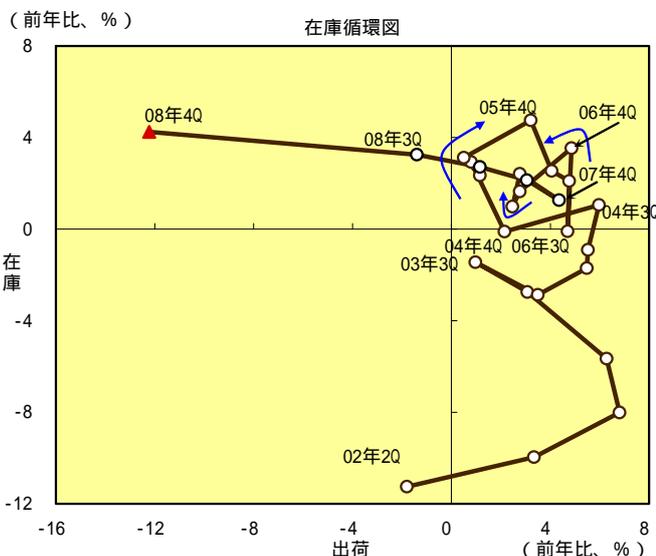


## 2. 生産 ~急減している

~11月の鉱工業生産は、輸送機械、一般機械、電子部品・デバイス等の輸出の主力業種が急減したほか、他の業種も軒並み減少し、前月比 - 8.1%と1955年の統計開始以来最大の落ち込みを記録した。12、1月の生産予測調査も減少（前月比 - 8.0%、同 - 2.1%）が見込まれ、10~12月期は前期比で2桁減少と過去最大の落ち込み幅となろう。輸出の減少幅も拡大しており、生産は大幅な減少が続こう。



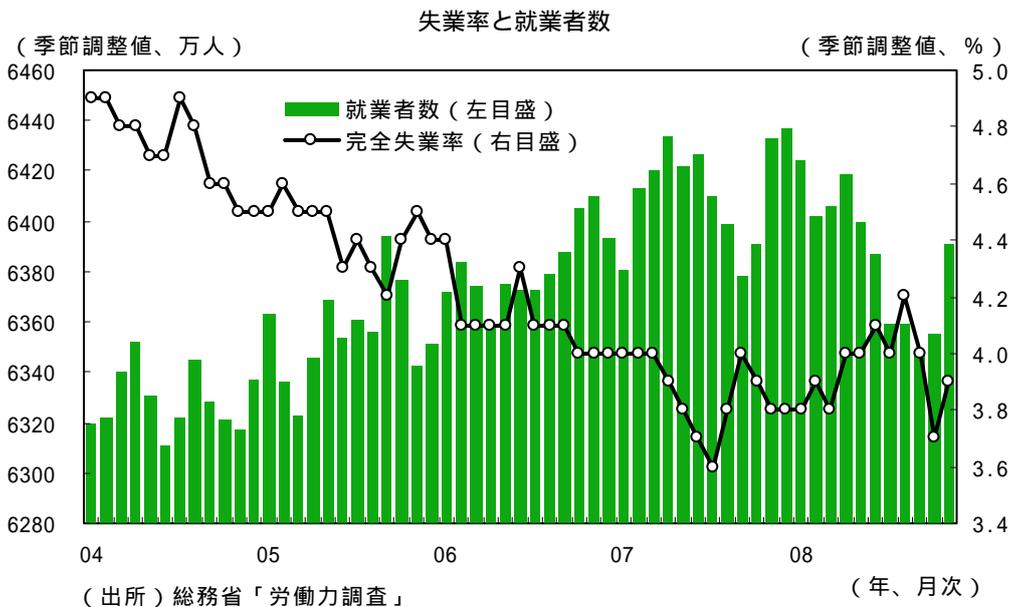
~11月の在庫は、化学工業、電子部品・デバイス工業、鉄鋼業などを中心に前月比 + 0.7%と増加が続く一方、出荷は同 - 8.4%と急減したため、在庫率が急上昇した。需要の急速な落ち込みを受けて在庫が積み上がってきており、中でも電子部品・デバイス工業、化学工業、情報通信機械工業で在庫水準が高く、これらの業種を中心に生産を抑制する動きが一段と強まると予想される。



（注1）数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
（注2）08年4Qは出荷は10-11月平均、在庫は11月の前年比  
（出所）経済産業省「経済産業統計」

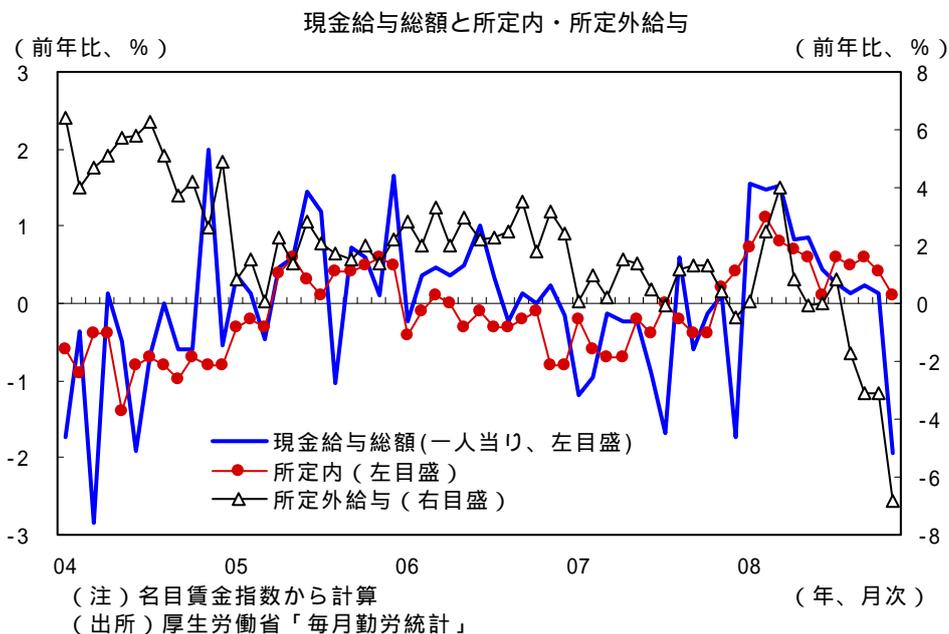
### 3. 雇用 ~ 悪化している

~11月は、雇用者が前月比+21万人と増加し、就業者は同+36万人と2ヶ月連続で増加した。一方、会社都合などを理由とする非自発的な離職者を中心に失業者は前月比+19万人と増加し、完全失業率は同0.2ポイント上昇して3.9%となった。企業活動が低迷する中、製造業では雇用過剰感が強まっており非正規労働者を中心に人員削減の動きが広がっている。雇用環境は今後も悪化が続くだろう。



### 4. 賃金 ~ 減少している

~11月の一人あたり現金給与総額は前年比-1.9%と11ヶ月ぶりに減少した。基本給である所定内給与は前年比+0.1%と増加が続いているが、増加幅は縮小してきている。一方、製造業や運輸業を中心に残業時間が減少しており、所定外給与が前年比-6.8%と減少したほか、特別給与も同-23.2%と大幅に減少した。企業収益の減少を反映して、賃金は今後も減少が続くと見込まれる。

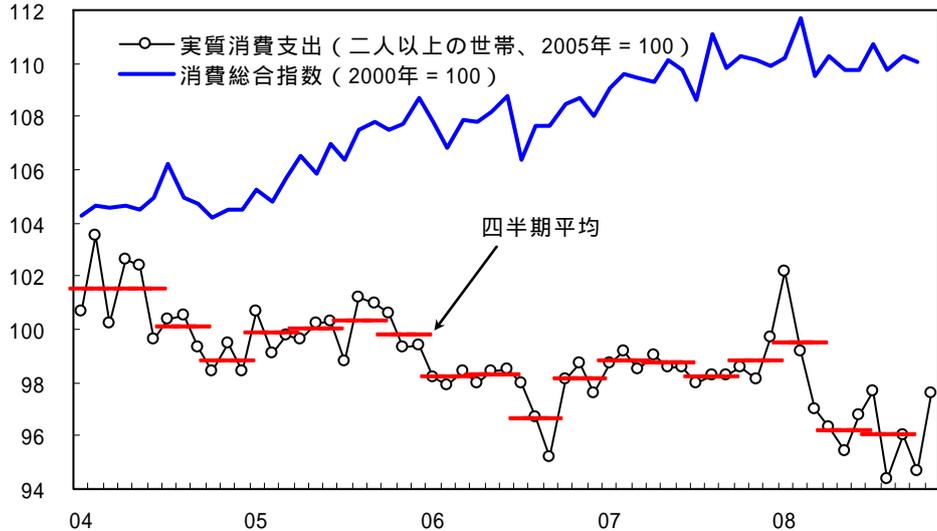


## 5. 個人消費 ～横ばい

～二人以上の世帯の実質消費支出は、昨年の11月は休日数が多かったこともあり、外食費や自動車購入費、テレビなどの教養娯楽用耐久財への支出が増加したため、前月比+3.1%と増加した。ただし、均してみると低水準にとどまっている。物価上昇は落ち着いてくる一方で、景気後退を背景に所得環境は厳しくなると考えられ、個人消費は当面、横ばいで推移すると見込まれる。

実質消費支出（二人以上の世帯）と消費総合指数

(基準年 = 100、季節調整値)



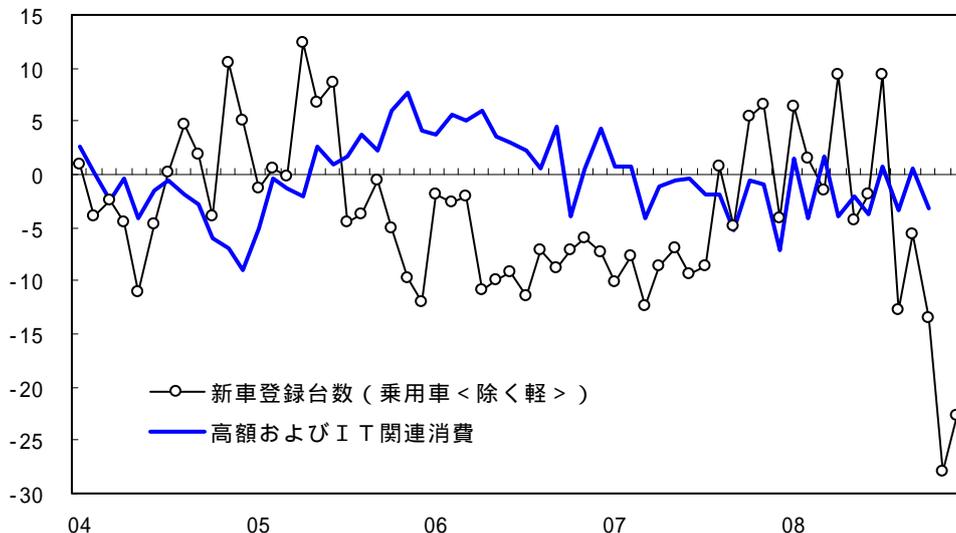
(出所) 総務省「家計調査報告」、内閣府

(年、月次)

～10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、確報)をみると、家賃や私立授業料、拳式・披露宴費用などは増加したが、自動車購入費、信仰関係費、パック旅行費などは減少したため、全体では減少した。12月の新車登録台数(乗用車、除く軽)は、景気悪化を背景に消費者の買い控えが強まっていることから前年比 - 22.8%と11月に続き大幅に減少した。

(前年比、%)

個人消費関連指標

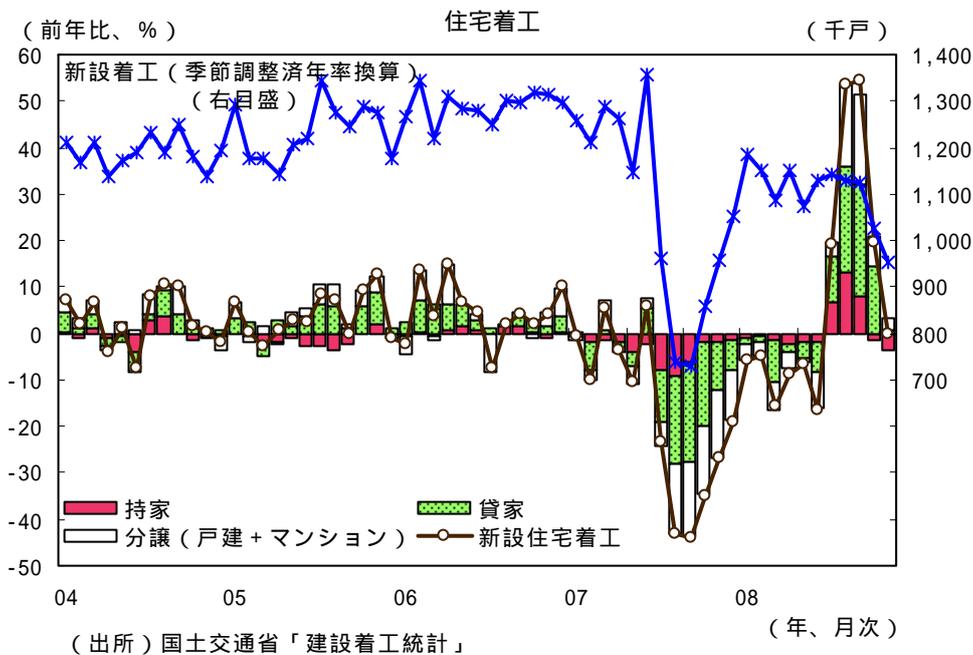


(注) 高額およびIT関連消費は家計消費状況調査の調査対象品目の合計値 (年、月次)  
(前年と比較可能な品目を用いて算出)

(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」

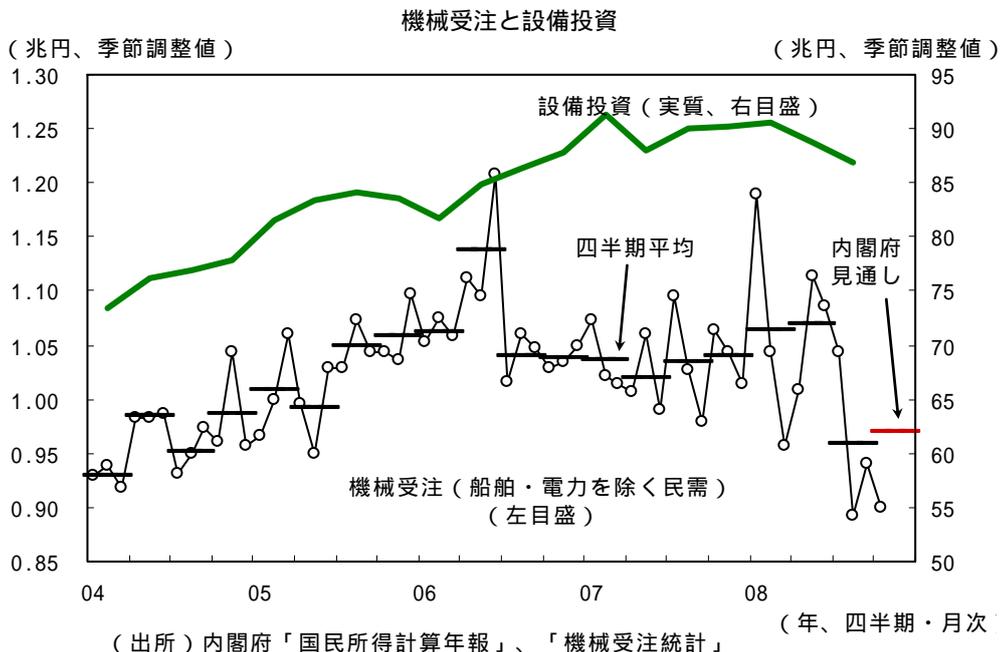
## 6. 住宅投資 ~ 着工は減少

~11月の住宅着工戸数は、前年比0.0%増（年率95.4万戸）と改正建築基準法の影響で低水準であった昨年と同水準に留まった。持家、分譲戸建が前年比で大きく減少し、貸家、マンションは前年比では増加しているものの水準は低い。景気後退が厳しさを増す中、住宅市場は需要サイド、供給サイドともに収縮しており、住宅投資の基調は弱い。



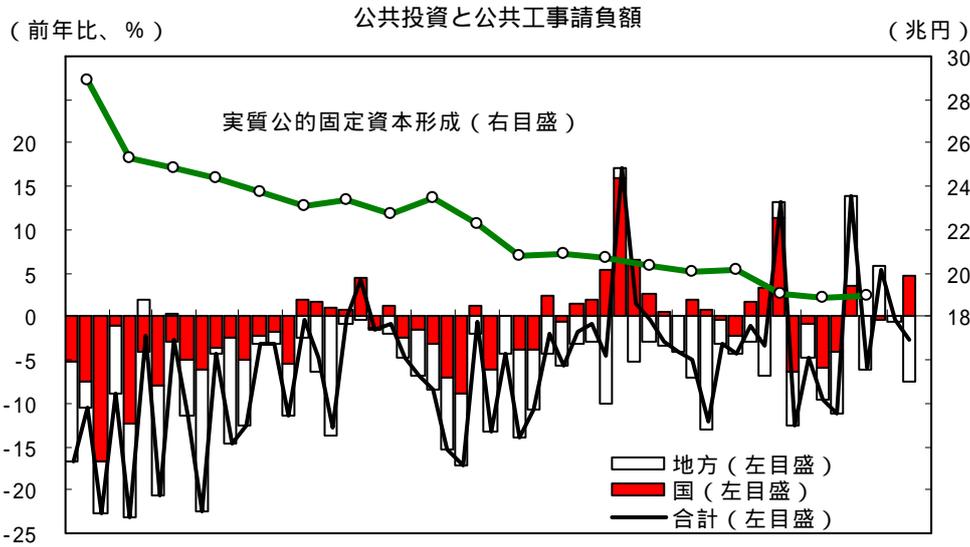
## 7. 設備投資 ~ 減少している

~7~9月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比 - 2.0%と2四半期連続で減少した。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は水準が大きく低下しているうえ、10月も前月比 - 4.4%と減少し、10~12月期は見通しの前期比 + 1.2%から下振れる可能性が高い。企業収益が落ち込み投資環境が悪化している中、企業の設備過剰感が急速に高まっており、今後も設備投資の減少が続こう。



## 8. 公共投資 ~減少基調にある

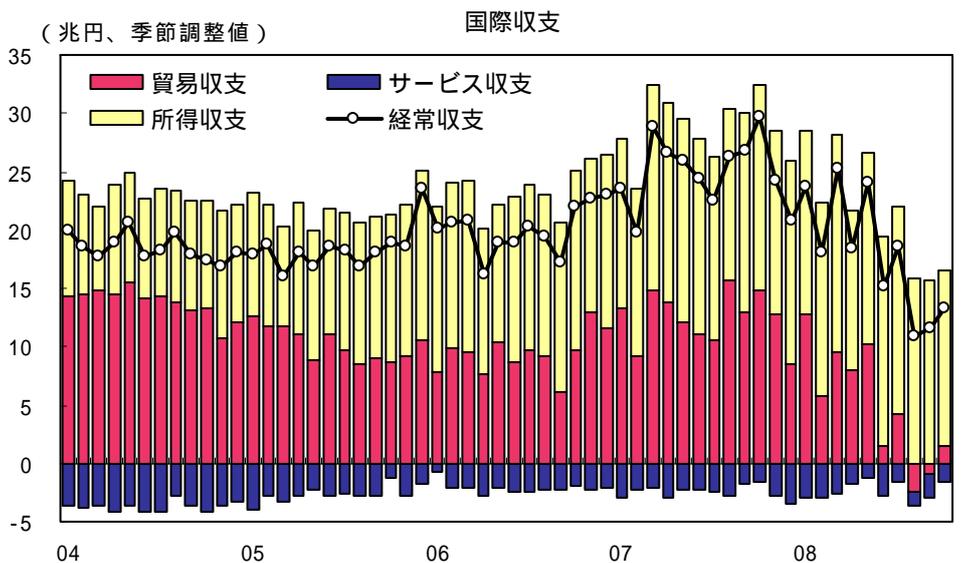
~7~9月期の公共投資（実質GDPベース）は前期比+0.4%と小幅増加した。11月の公共工事請負額は地方の落ち込みにより前年比-2.8%と減少した。2008年度当初政府予算（国）の公共事業関係費が前年比-3.1%、地方財政計画でも投資的経費（単独事業分）が同-3.0%であり公共投資の減少が続くが、公共工事請負額の落ち込み幅が縮小しており、公共投資の減少が小幅となる可能性がある。



(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」

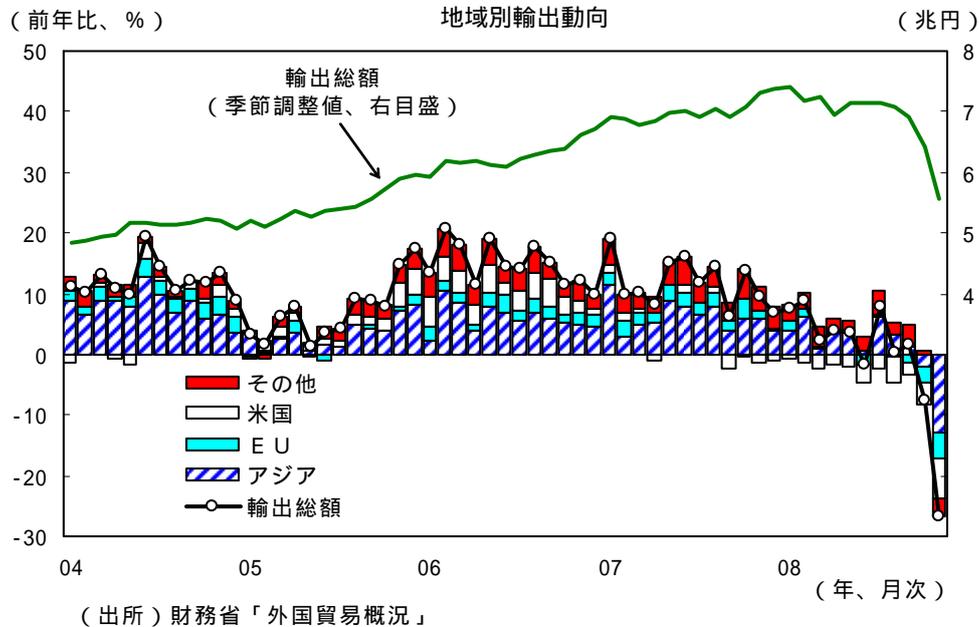
## 9. 国際収支・輸出入 ~輸出・輸入ともに減少している

~経常黒字は縮小傾向で推移している。10月の貿易収支は3ヶ月ぶりに黒字となり、経常黒字は年率13兆円と小幅に拡大した。対外資産の増加が所得収支黒字を押し上げているが、足元では円高によって所得収支の受取額が抑制され、海外経済の減速により輸出は減少している。先行きは、原油高の一服により輸入金額が抑制されると見込まれるため、経常黒字は横ばい圏で推移するであろう。

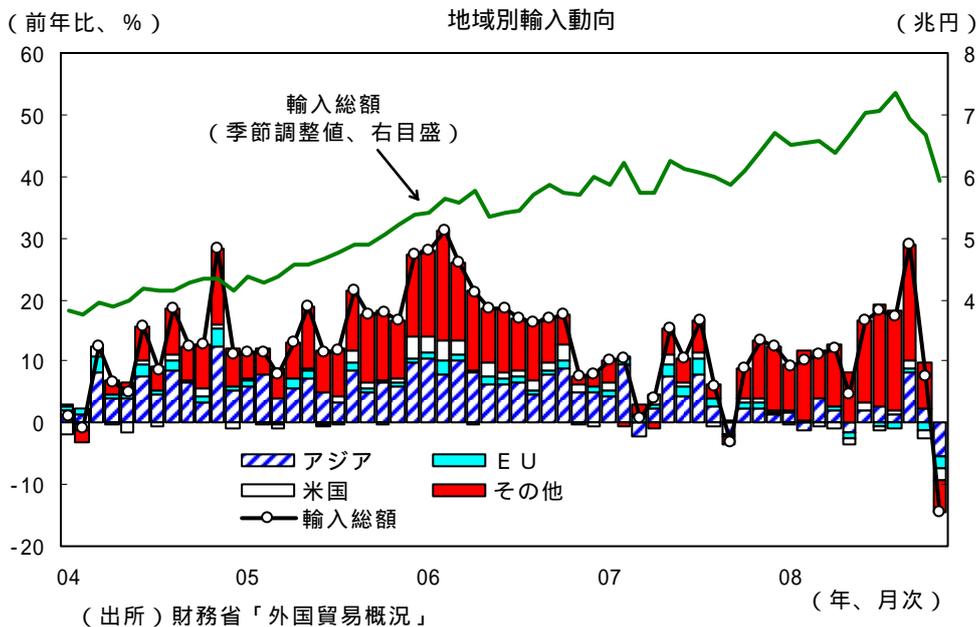


(注) 年率換算、経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 所得収支 + 移転収支  
 (出所) 日本銀行「国際収支統計月報」

～11月の輸出金額は前年比 - 26.7%と大幅に減少した。米国向けは15ヶ月連続で減少、EUやアジア向けは減少幅が拡大し、ロシアや中東向けも減少に転じた。商品別では自動車や一般機械、アジア向けの電子部品などが大きく減少した。景気の低迷が鮮明となっている欧米向けに加えて、これまで輸出を下支えしてきた新興国や資源国向けも減少しており、輸出はしばらく減少が続くだろう。

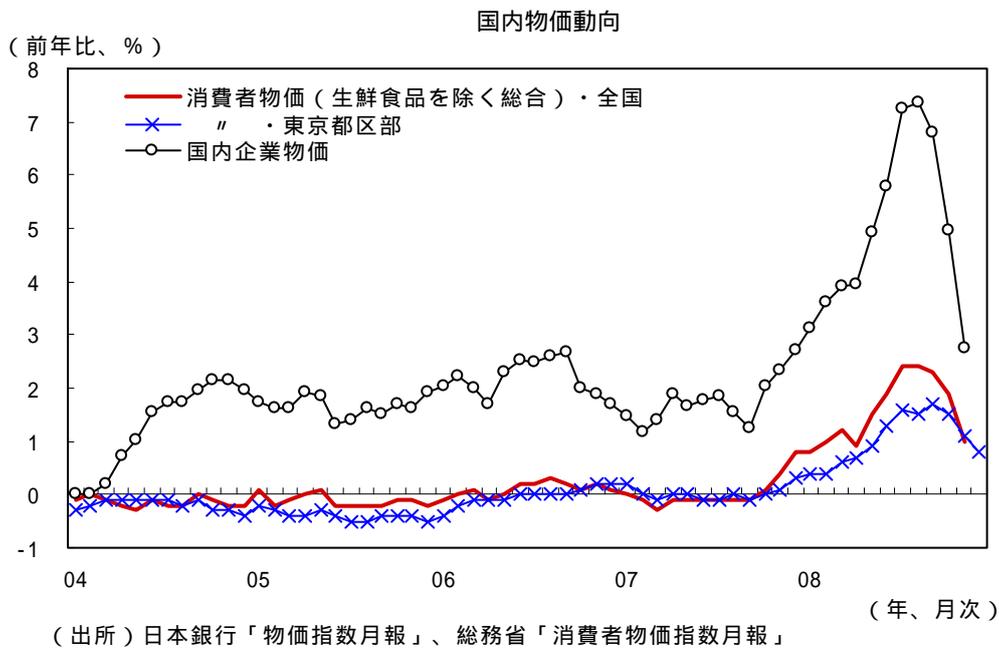


～11月の輸入金額は前年比 - 14.4%と大幅な減少に転じた。対中東や対アジアを中心に原油や石油製品などの鉱物性燃料が減少に転じたほか、一般機械や電子機器などでも減少幅が拡大した。夏ごろまで輸入金額を押し上げていた国際商品市況の高騰は沈静化し、内需の低迷が輸入を抑制することが見込まれるため、輸入はしばらく減少が続くだろう。



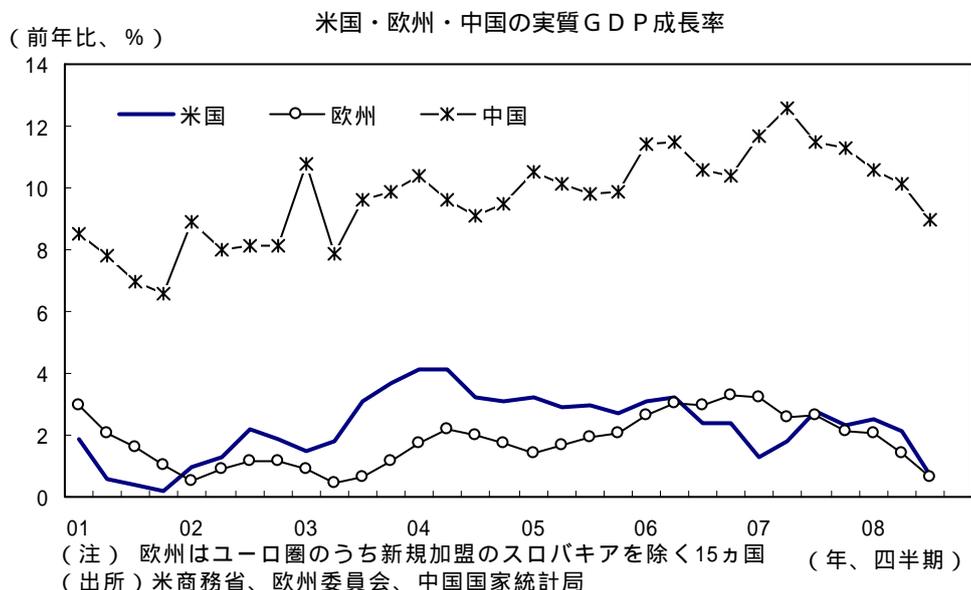
### 10. 物価 ~ 国内企業物価、消費者物価ともに上昇率が鈍化

~ 11月の国内企業物価は前年比+2.8%と、石油、化学など素材製品を中心に伸び率が大幅に鈍化した。11月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同+1.0%、12月の東京都区部消費者物価（同）は同+0.8%と、ガソリンなどのエネルギー価格を中心に上昇率が大幅に縮小した。原油や穀物などの一次産品価格は低下してきており、全国消費者物価の上昇率は今後も鈍化が続く見通しである。



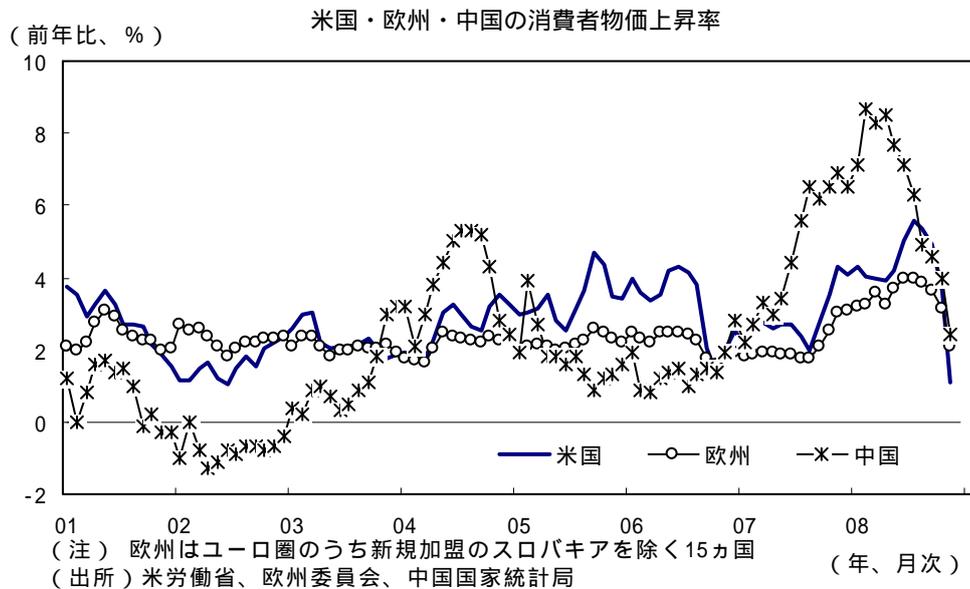
### 11. 世界景気 ~ 景気は悪化

~ 世界経済は悪化している。米国では住宅投資に加え個人消費の低迷が鮮明になっており、設備投資も減少した。欧州も金融の混乱により信用収縮の動きが強まっており、成長率は米国を下回っているほか、中国の成長率も減速傾向が顕著となった。世界経済は今後も減速の動きが強まり悪化傾向が続く見通しである。



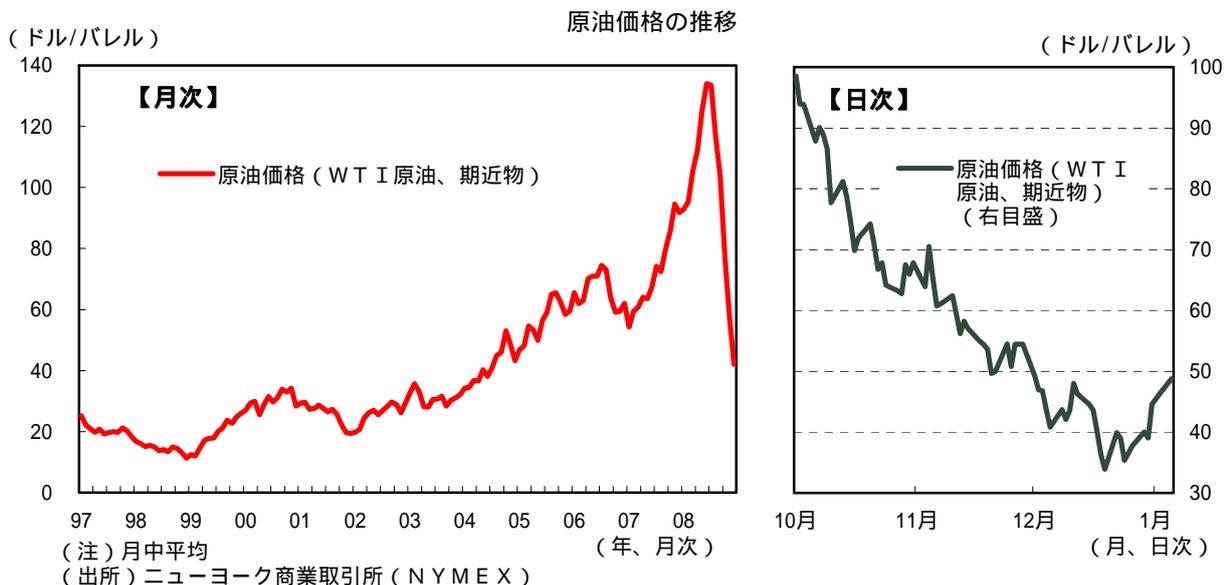
## 12. 世界の物価 ~ インフレの鈍化傾向が鮮明

~ 世界的な物価動向をみると、景気の停滞と国際商品価格の下落によりインフレ率は鈍化傾向が鮮明となってきた。米国の物価上昇率は4ヶ月連続で鈍化し、前月と比べた下落幅は過去最大となった。欧州のインフレ率も急低下したほか、中国のインフレ率も鈍化傾向が鮮明となった。景気と商品価格の低迷により、世界的に物価上昇率は一段と低下する見通しである。



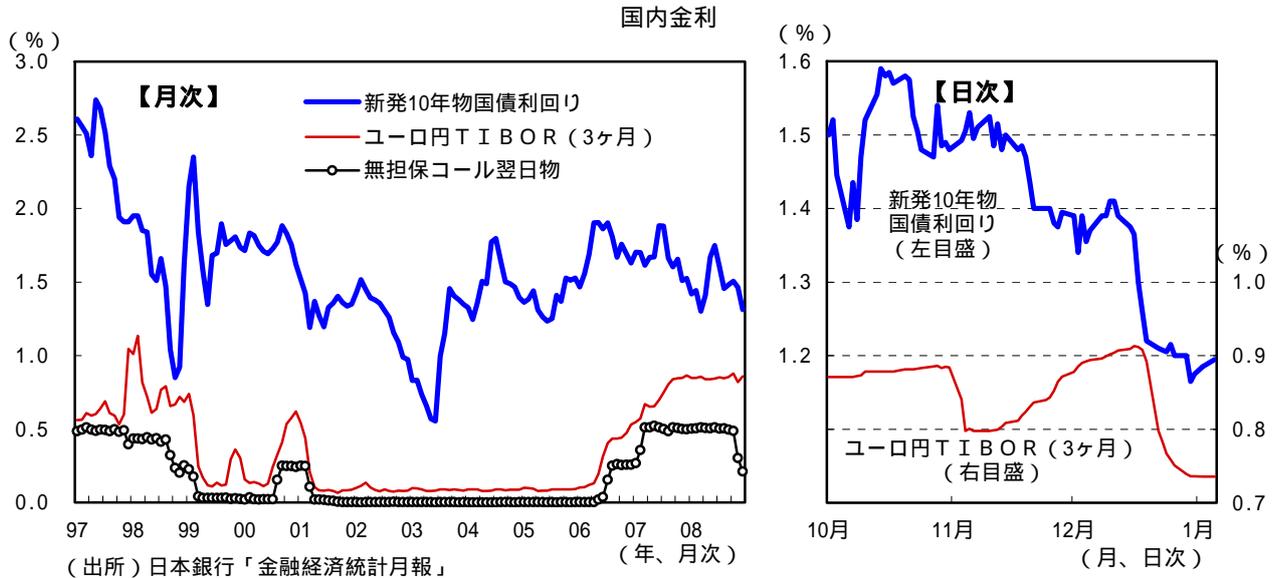
## 13. 原油 ~ 原油需要の減退懸念により5年ぶりの安値

~ 12月の原油相場(WTI、期近物)は世界景気の落ち込みにより原油需要が減少するとの懸念から、OPECの追加減産合意にもかかわらず下落に歯止めがかからず、19日には一時32.40ドル/バレルとおよそ5年ぶりの安値をつけた。もっとも、年末から年初にかけては、中東情勢混乱による供給懸念を背景に46ドル台まで急騰、当面は50ドル近辺で推移する見通しである。



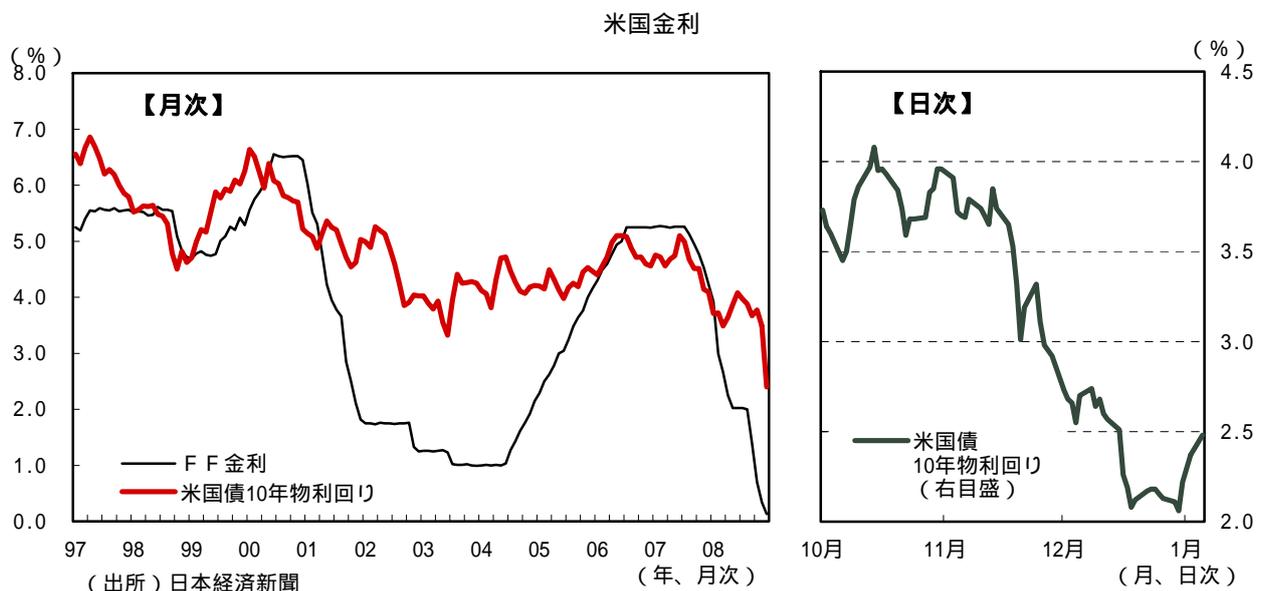
### 14. 国内金利 ~ 長期金利は低下

~ 12月の10年債利回りは、月初に小幅上昇したが、19日に日本銀行が無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を0.1%に引き下げたこと、米債利回りが低下したことを受け、月末には1.1%台半ばまで低下した。景気の悪化が一段と鮮明になってきていることに加え、物価上昇圧力が沈静化してきており、株式市場の動向をにらみながらも低水準での推移が続こう。



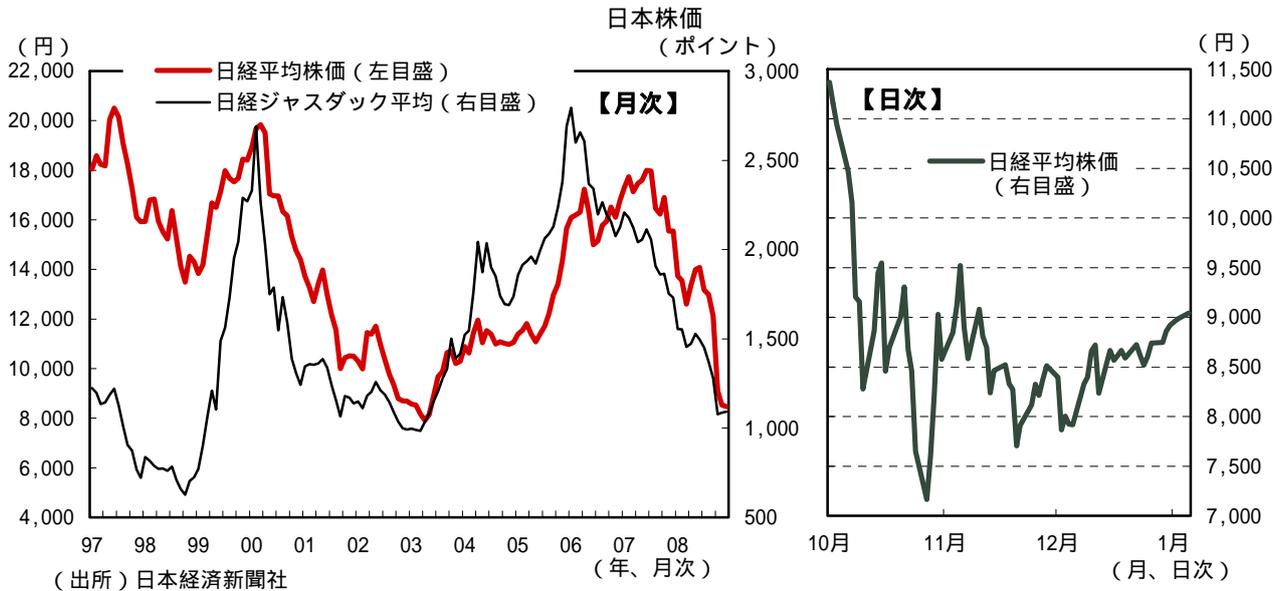
### 15. 米国金利 ~ F R B が事実上のゼロ金利政策、長期金利は過去最低を更新

~ F R B（米連邦準備理事会）は12月15、16日のF O M C（連邦公開市場委員会）で、F F 金利の誘導目標をこれまでの1%から0~0.25%に引き下げるとともに、証券の買取り規模を増額する量的緩和方針を決定した。12月の長期金利は、景気低迷と金融不安による債券買いにより30日に過去最低の2.06%まで低下した。景気低迷を背景に今後も2%台で推移する見通しである。



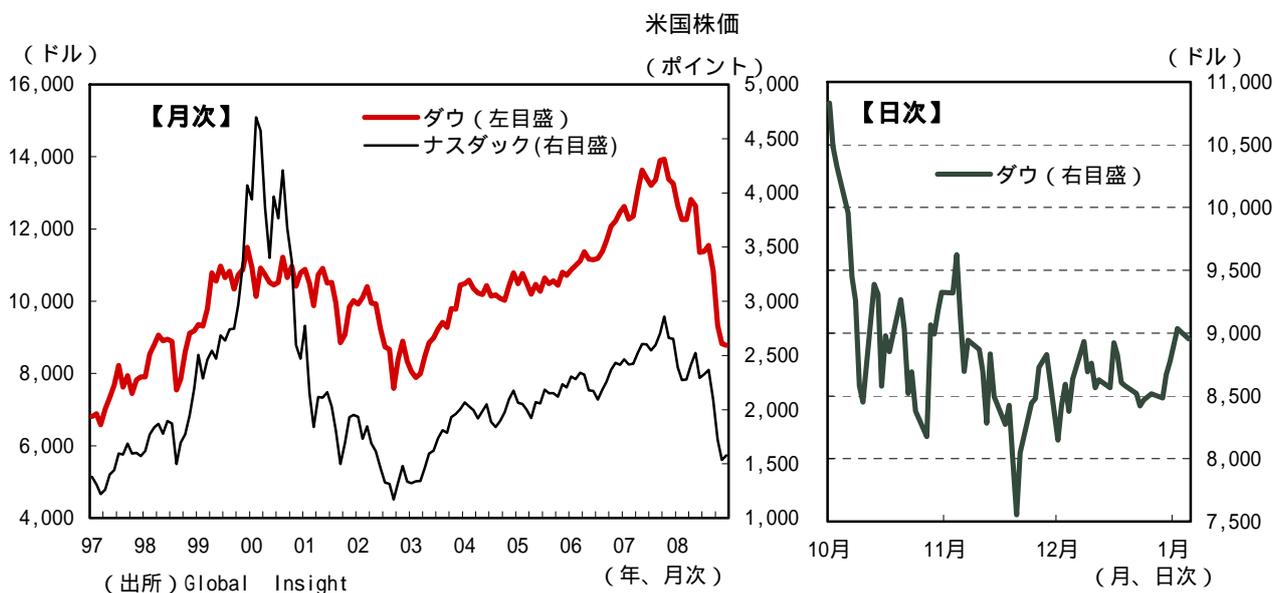
## 16. 国内株価 ~ 下落後に反発

~12月の日経平均株価は、円高、景気悪化懸念などから月初に7,800円台まで下落後、米株価の上昇を材料に8,700円台まで反発した。80円台への円高進行、企業業績の下方修正などにより月央には上昇が抑えられえたが、米国の政策への期待感などから反発し、年末に8,800円、年明け後に9,000円台を回復した。企業業績の悪化が続く中、今後も海外株価の動向に左右される不安定な動きが続こう。



## 17. 米国株価 ~ 2ヶ月ぶりに9,000ドル台を回復

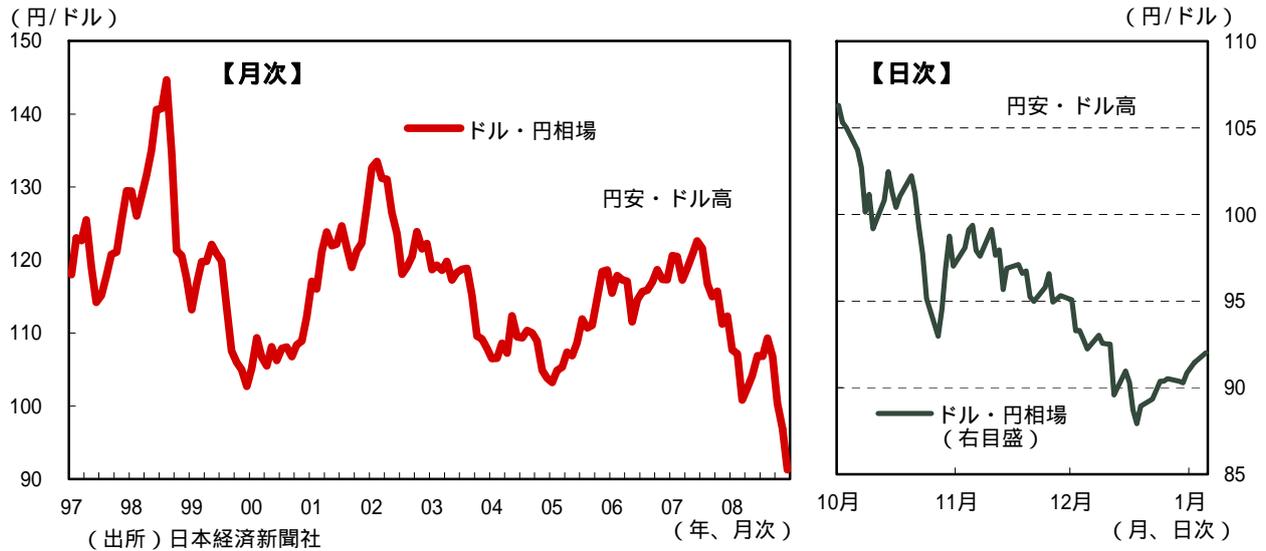
~12月のダウ平均株価は8,000ドル台で横ばいの動きが続いた後、年末から年初にかけて、GM金融子会社への資本注入や大手金融機関に対する損失保証を好感し、2ヶ月ぶりに9,000ドル台を回復した。当面は、オバマ次期政権による景気対策への期待が強いものの、昨年10~12月期の企業の決算発表を控え企業収益への警戒感が強まるとみられ上値の重い展開が予想される。



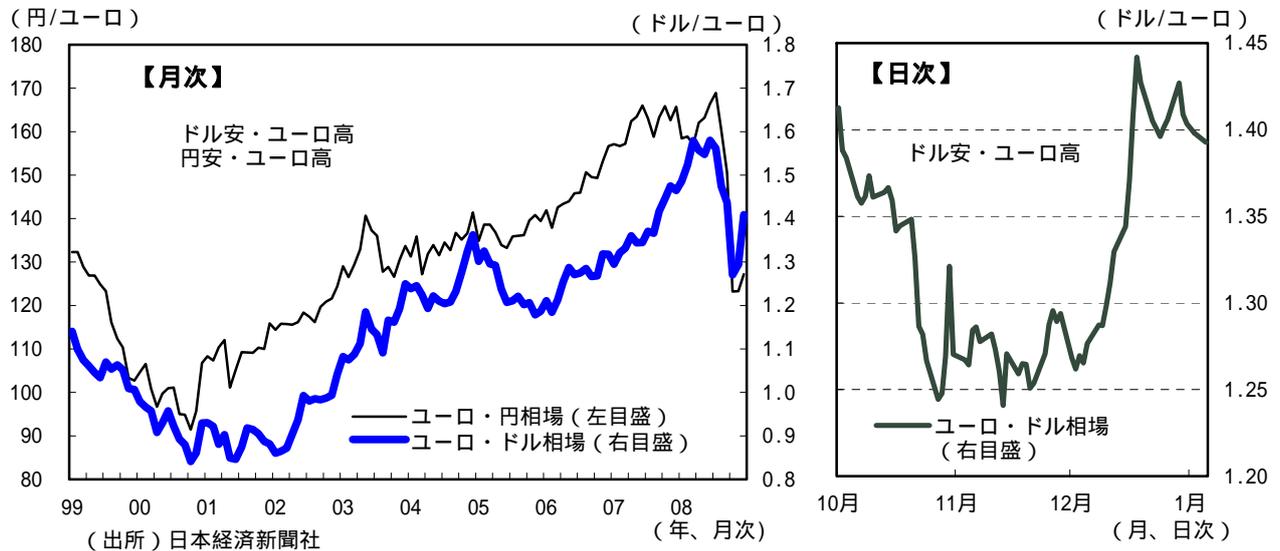
18. 為替 ~ドル安・円高後、やや反転

~12月は、米自動車大手の経営問題や米国の大幅な金融緩和がドル安材料となり、一時1ドル=87円台までドル安・円高が進んだが、1月初めにかけて米新政権の経済対策への期待により、92円台まで戻した。ドル安はユーロ相場を押し上げ、対円でもユーロ高・円安が進んだ。今後、利下げ余地が大きいユーロが弱含みやすいが、日米欧の景気は連動しており、為替相場は大きくは変動しにくいだろう。

為替相場(1)

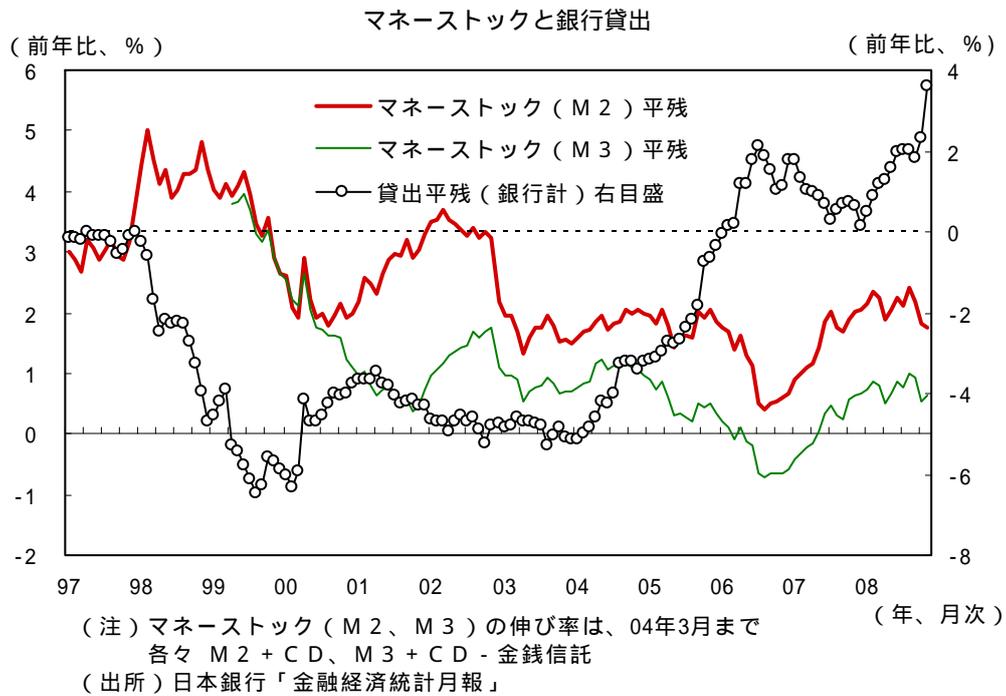


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストックは緩やかな伸びが続く

~ 11月のマネーストック（M2）は前年比+1.7%と伸びがやや鈍化している。一方、11月の銀行貸出残高は前年比+3.6%と増加基調を維持している（不良債権処理などの特殊要因を除くと同+4.1%）。業態別では地域銀行が引き続き堅調に増加しているほか、CPなど直接金融市場の発行環境悪化により、大企業の資金調達の銀行借入へのシフトが進み、大手行の前年比プラス幅が拡大している。



## 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）

現況を問わず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

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性を保証するものではありません。また執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一的な見解ではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。当資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されております。全文または一部を転載する際は出所を明記して下さい。