











# グラフで見る景気予報(2月)

## 【今月の景気判断】

景気は急速に悪化している。輸出は欧米向けから新興国・資源国向けまで大幅に減少し、生産も急速に減少している。設備投資は厳しい収益環境に設備過剰感も加わり減少が続いている。雇用環境が急速に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は弱含んでいる。景気の急速な悪化を背景に住宅投資が減少しており、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大幅に低下し交易条件が改善しているが、海外景気の一段の悪化、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き、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深まる世界景気の減速。中国をはじめとする各国の経済対策の効果
- ・企業活動～輸出の大幅減少と生産の急減。企業収益の悪化を受けたマインドの悪化と設備投資の減少
- ・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～与野党対立で混迷する国会審議と経済対策の遅れ。厳しさを増す企業収益と資金繰り

～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	1月のコメント	2月のコメント	ページ
1. 景気全般	景気は悪化している	景気は急速に悪化している	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	急速に悪化している	7
4. 賃金	減少している	減少している	7
5. 個人消費	横ばい	弱含んでいる	8
6. 住宅投資	着工は減少	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・輸入ともに大幅に減少している	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	景気は悪化	景気は一段と悪化	12
12. 世界の物価	インフレの鈍化傾向が鮮明	インフレ率の低下が鮮明	13
13. 原油(*)	原油需要の減退懸念により5年ぶりの安値	40ドル台前半を中心に上下	13
14. 国内金利	長期金利は低下	長期金利は小動き	14
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 は信用緩和を表明、長期金利は需給悪化懸念から上昇	14
16. 国内株価	下落後に反発	下落後に小反発	15
17. 米国株価	2ヶ月ぶりに9,000ドル台を回復	2ヶ月ぶりに8,000ドル割れ	15
18. 為替	ドル安・円高後、やや反転	米新政権への期待で一時ドル高	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】**
**1. 景気全般**

輸出や生産の急速な減少が続いている

**3. 雇用**

12月の失業率が前月比0.5ポイントと大幅に上昇した

**5. 個人消費**

家計調査の実質消費支出が3四半期連続で前期比で減少している

**9. 国際収支・輸出入**

12月の輸出・輸入はともに減少幅が大きく拡大した

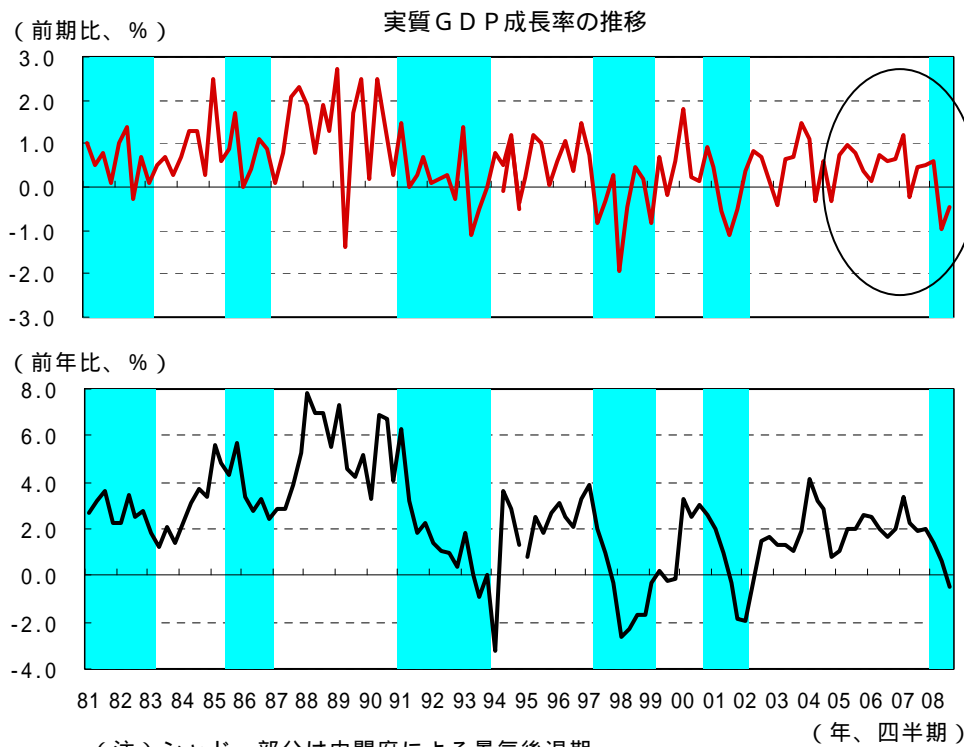
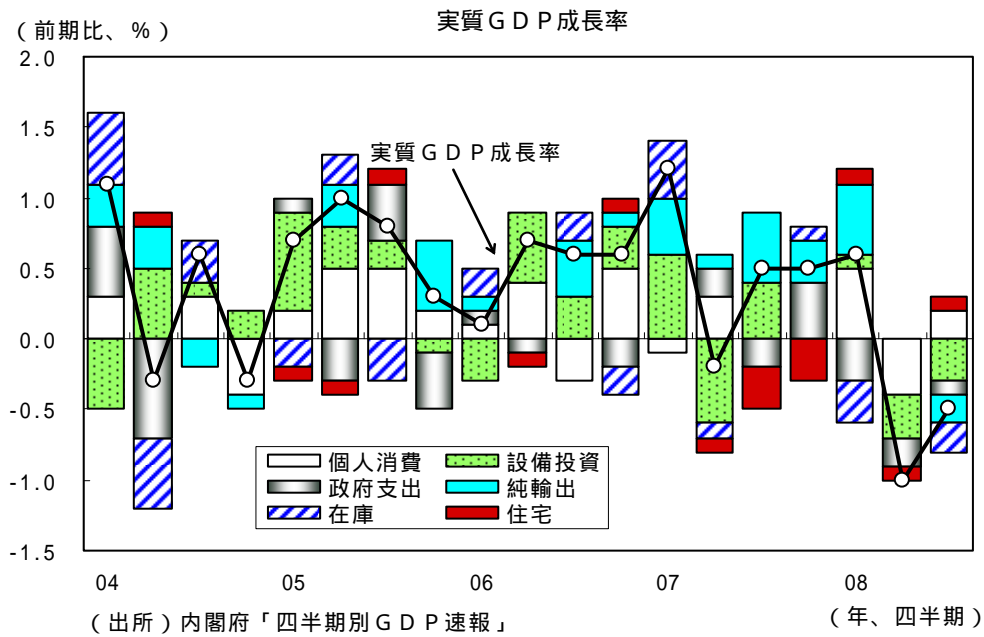
**【主要経済指標の推移】**

経済指標		07 10-12	08 1-3	08 4-6	08 7-9	08 10-12	08 8	08 9	08 10	08 11	08 12	09 1
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D I（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（C I、先行指数）	94.7	92.9	91.9	89.8		89.0	89.2	85.2	81.3		
	（C I、一致指数）	104.9	103.6	102.7	101.1		100.2	100.1	97.7	94.9		
（D I、先行指数）	23.6	33.4	41.7	19.4		16.7	8.3	0.0	0.0			
（D I、一致指数）	56.1	36.4	36.4	24.2		9.1	0.0	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		-3.3	-0.6	-2.4	-5.9			
第3次産業活動指数	0.9	0.6	-0.2	-0.8		-2.2	-0.9	-1.4	-3.5			
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	-11.9	-3.5	1.1	-3.1	-8.5	-9.6	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	1.4	-0.5	-0.9	-1.8	-11.7	-3.7	0.4	-3.0	-8.4	-8.0	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	1.2	0.0	0.4	1.6	2.7	-0.3	2.0	1.8	0.8	0.1	
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	3.8	3.8	4.0	4.1	4.0	4.2	4.0	3.7	3.9	4.4	
	就業者数（季節調整値、万人）	6420	6411	6402	6355	6373	6359	6348	6355	6391	6373	
	雇用者数（季節調整値、万人）	5537	5518	5523	5520	5538	5531	5517	5526	5547	5542	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	1.45	1.38	1.33	1.24	1.05	1.24	1.21	1.14	1.02	1.00	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.00	0.97	0.92	0.86	0.76	0.86	0.84	0.80	0.76	0.72	
	現金給与総額	-0.9	1.6	0.7	0.2	-0.9	0.1	0.2	0.1	-0.7	-1.4	
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	-3.0	-4.0	-2.3	-3.8	-0.5	-4.6	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	0.8	1.4	-0.4	-2.2	-3.0	-3.1	-3.4	-6.0	1.2	-4.1	
	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整値、%）	74.0	74.2	74.7	73.7	71.6	71.0	74.3	69.6	75.2	70.0	
	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	-6.4	-3.3	0.5	-3.1	-8.6	-7.6	
	新車登録台数（除く軽）	2.9	1.3	0.7	-2.4	-21.5	-12.8	-5.7	-13.4	-27.9	-22.8	
	百貨店販売高・全国	-1.3	-1.2	-4.3	-3.2	-7.5	-3.1	-4.7	-6.8	-6.4	-9.4	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整値、千戸）	973	1149	1120	1102	1010	1098	1109	1044	986	1001	
	（前年比、%）	-27.3	-9.0	-11.0	40.2	4.1	53.6	54.2	19.8	0.0	-5.8	
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		-14.5	5.5	-4.4	-16.2		
	（同前年比）	0.0	0.8	5.3	-6.9		-13.0	-4.2	-15.5	-27.7		
公共投資	公共工事請負額	-2.9	-5.2	-8.4	4.7	-2.8	-6.0	5.5	-0.4	-2.8	-6.4	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	10.0	6.0	1.8	3.2	-23.1	0.3	1.5	-7.8	-26.7	-35.0	
	通関輸出（数量ベース）	7.7	9.6	5.3	2.5	-19.4	-0.8	-0.2	-6.4	-22.2	-29.9	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	11.4	10.2	10.9	21.2	-9.5	17.4	28.9	7.4	-14.4	-21.5	
	通関輸入（数量ベース）	1.5	1.4	2.2	1.3	-6.7	-4.4	6.2	-2.1	-10.7	-7.1	
	経常収支（季節調整値、百億円）	207.9	186.4	160.3	120.1		97.2	103.2	111.3	65.4		
貿易収支（季節調整値、百億円）	100.4	77.9	54.3	10.3		-11.0	-0.2	11.8	-33.4			
物 価	企業物価指数（国内）	2.4	3.5	4.9	7.1	2.9	7.4	6.8	5.0	2.8	1.1	
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.5	1.0	1.5	2.3	1.0	2.4	2.3	1.9	1.0	0.2	
	原油価格（WT I期近物、ドル/バレル）	90.7	97.9	124.0	118.0	58.7	116.7	103.8	76.7	57.4	42.0	
金 融	マネーストック（M2、平残）	2.0	2.3	2.1	2.2	1.8	2.4	2.2	1.8	1.8	1.8	
	（M3、平残）	0.6	0.8	0.7	0.9	0.7	1.0	0.9	0.5	0.7	0.8	
	貸出平残（銀行計）	0.5	0.9	1.6	1.9	3.3	2.0	1.8	2.3	3.6	4.1	
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	0.50395	0.49505	0.48691	0.30144	0.21100	0.12016
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.85244	0.84945	0.84003	0.84986	0.85219	0.84571	0.85288	0.87839	0.81962	0.85857	0.72575
	新発10年物国債利回り（%）	1.563	1.388	1.609	1.512	1.427	1.455	1.482	1.505	1.465	1.312	1.246
	FFレート（%）	4.51	3.19	2.10	1.80	0.39	2.00	1.39	0.70	0.34	0.13	0.14
	米国債10年物利回り（%）	4.25	3.64	3.86	3.84	3.22	3.88	3.67	3.77	3.49	2.40	2.48
	日経平均株価（期中平均、円）	15997	13294	13813	12761	8704	12989	12124	9117	8531	8464	8331
	日経ジャスダック平均株価（月末値、円）	1783	1521	1499	1367	1086	1371	1280	1078	1087	1092	1071
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	13522.2	12393.2	12269.5	11257.4	8976.8	11543.6	10850.7	9325.0	8829.0	8776.4	8000.9
	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	2367.5	2091.9	1721.0	1535.6	1577.0	1476.4
	円相場（東京市場17:00時点、円/ドル）	113.10	105.20	104.51	107.61	96.14	109.28	106.75	100.33	96.81	91.28	90.41
	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	160.38	150.49	123.23	123.32	127.20	115.42
	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	1.47	1.44	1.27	1.29	1.41	1.29

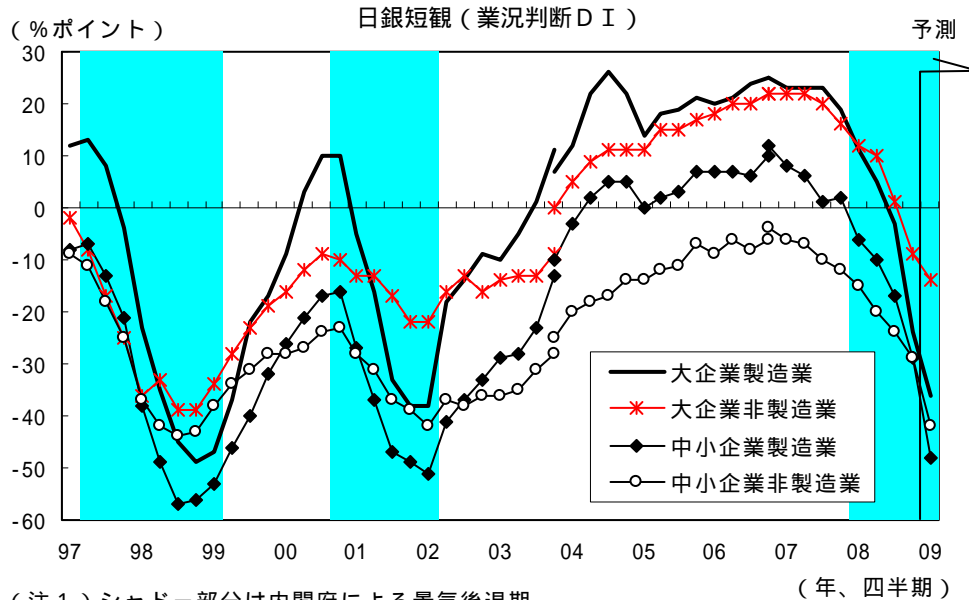
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

## 1. 景気全般 ~ 景気は急速に悪化している

~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。

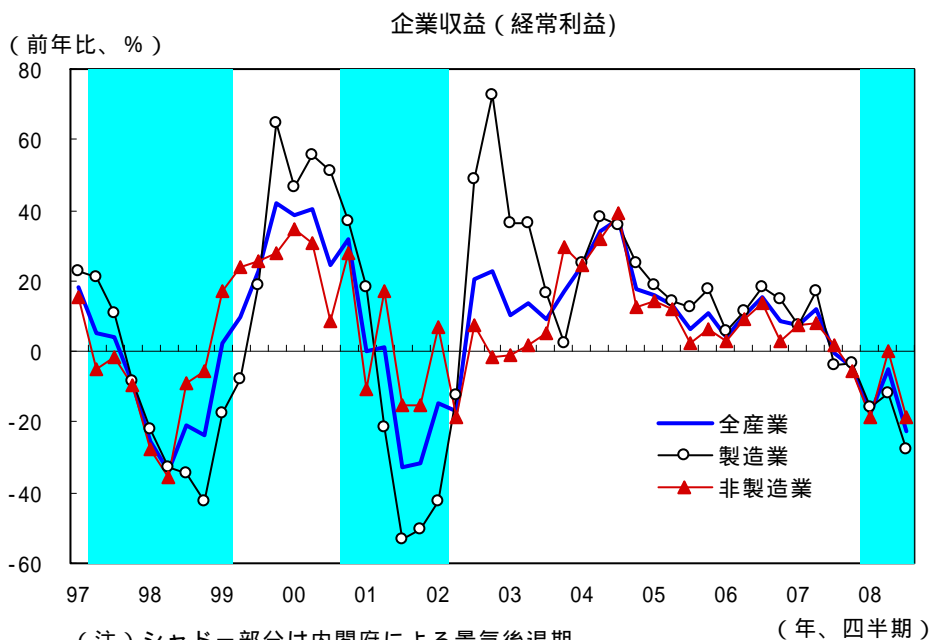


～日銀短観の12月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は9月調査から21ポイント低下の - 24と2002年3月調査以来の低水準となり、悪化幅は第一次石油危機以来の大きさとなった。特に、世界的な需要の急減にさらされている自動車などの加工業種の悪化が目立つ。大企業非製造業では前回調査から10ポイント低下し、中小企業でも製造業を中心に景況感は厳しさを増した。



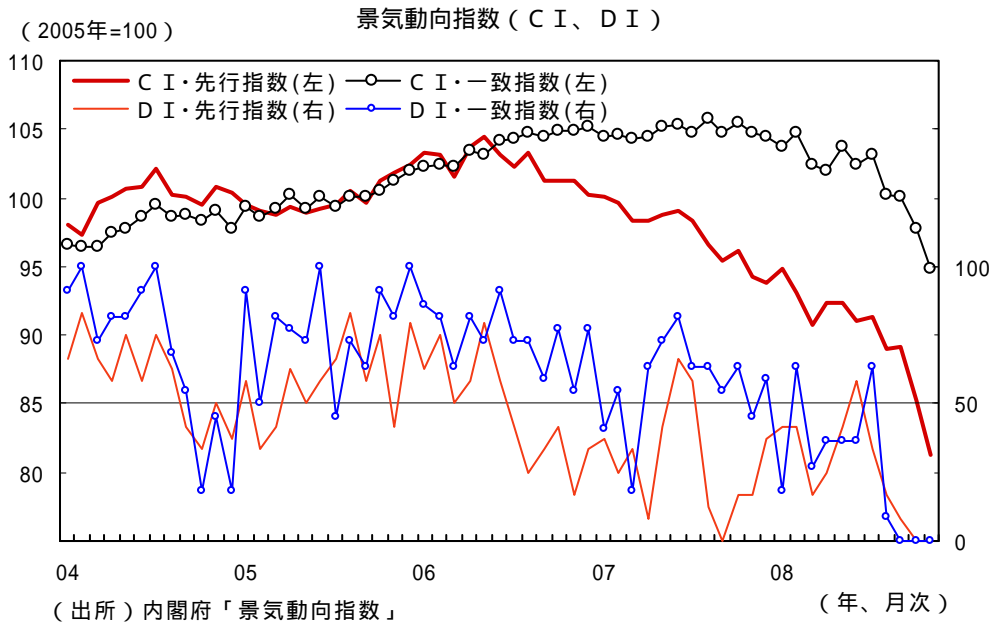
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

～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。

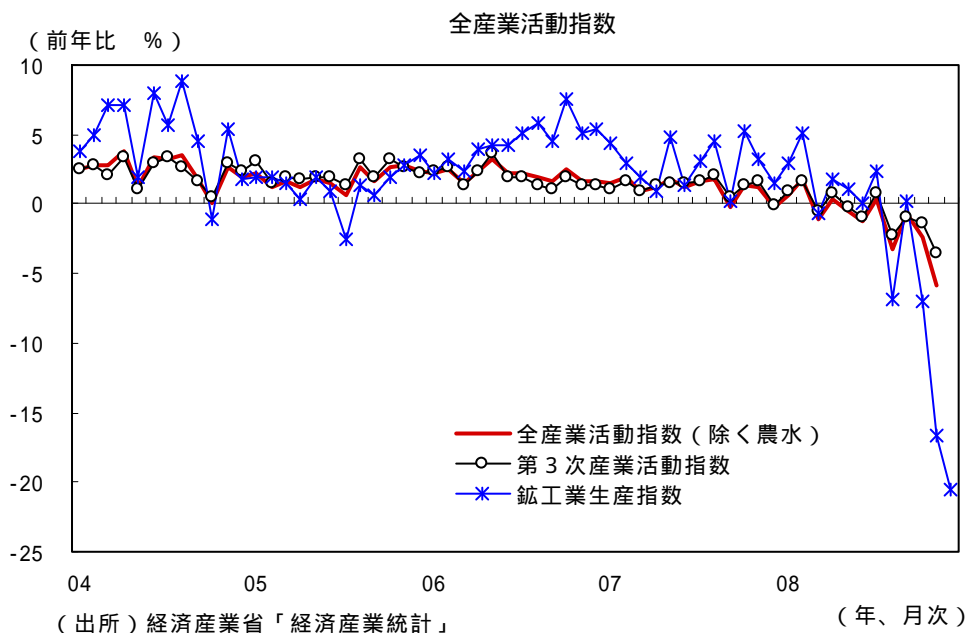


(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

～11月のC I一致指数は、前月に比べ2.8ポイント低下して94.9となった。3ヶ月後方移動平均は4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。12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5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。

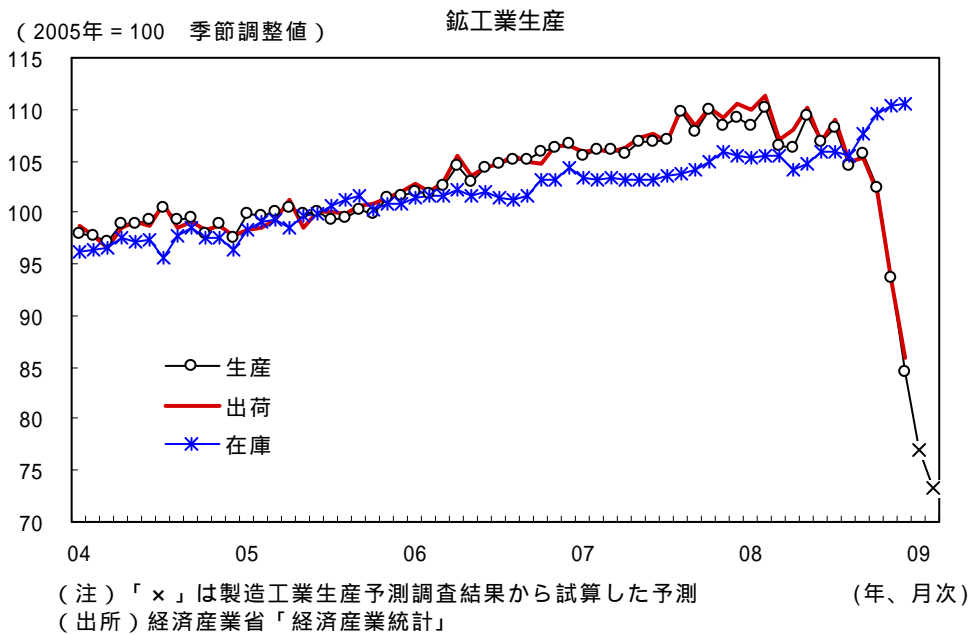


～11月の第3次産業活動指数は前年比 - 3.5%、全産業活動指数は同 - 5.9%と、ともに4ヶ月連続で低下した。第3次産業では、卸売・小売業、金融・保険業、サービス業のマイナス幅が拡大し、全体を大きく押し下げた。12月も、卸売・小売業のマイナス幅が大きくなる見込みで、第3次産業指数、全産業活動指数ともに前年比マイナスが続く見込みである。

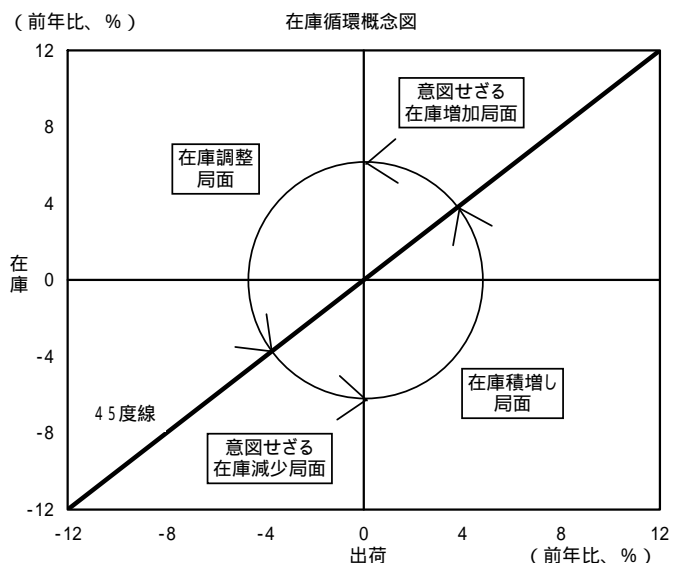
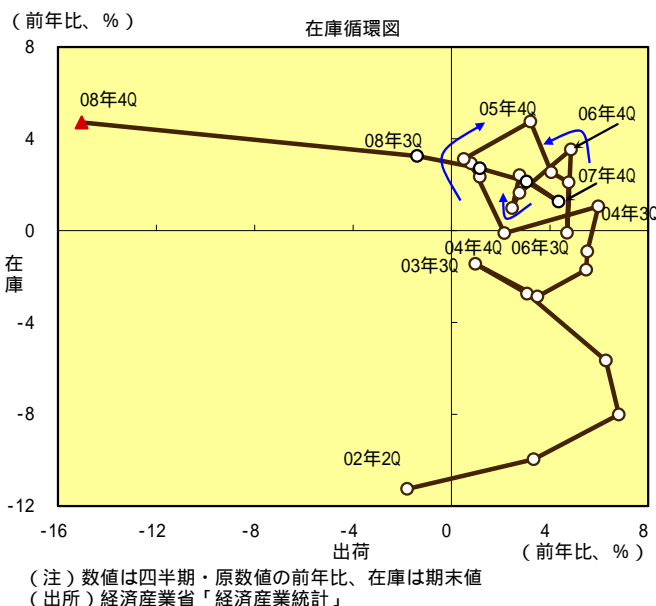


## 2. 生産 ~急減している

~12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を中心に全業種で減少し、前月比 - 9.6%と1955年の統計開始以来最大の落ち込みを2ヶ月連続で更新した。1、2月の生産予測調査も減少（前月比 - 9.1%、同 - 4.7%）が見込まれ、10~12月期の前期比 - 11.9%から1~3月期はさらにマイナス幅が拡大する可能性が高い。内外需低迷により生産は大幅な減少が続こう。



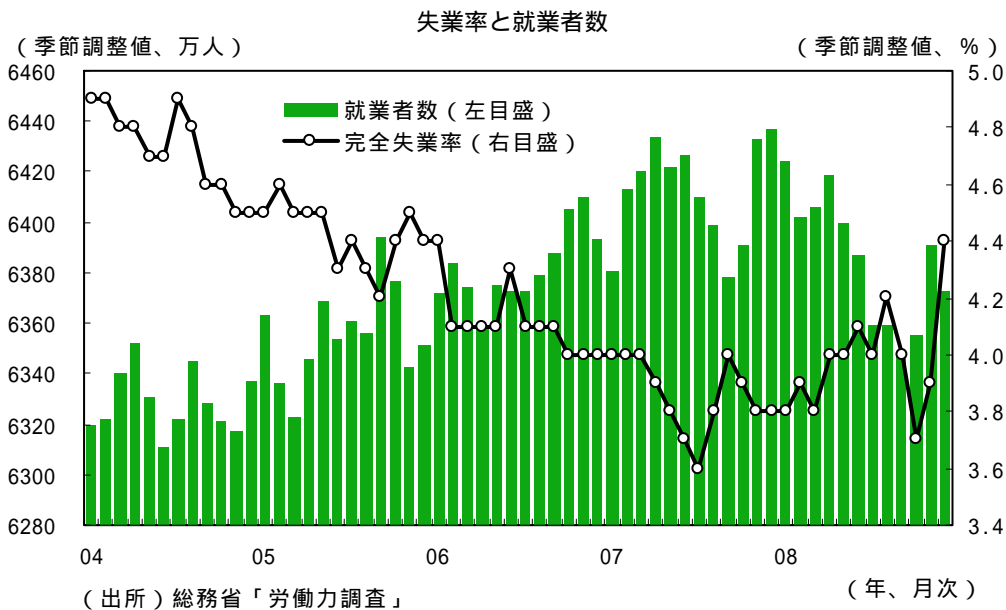
~12月の在庫は、減産効果により前月比 + 0.1%と小幅増加にとどまったが、出荷は同 - 8.0%と急減が続いたため在庫率の急上昇が続いた。生産を抑制してもそれ以上のペースで需要が落ち込んでおり在庫が減っていない。中でも電子部品・デバイス工業、化学工業、鉄鋼業などで在庫水準が高く、これらの業種を中心に生産を抑制する動きが一段と強まると予想される。





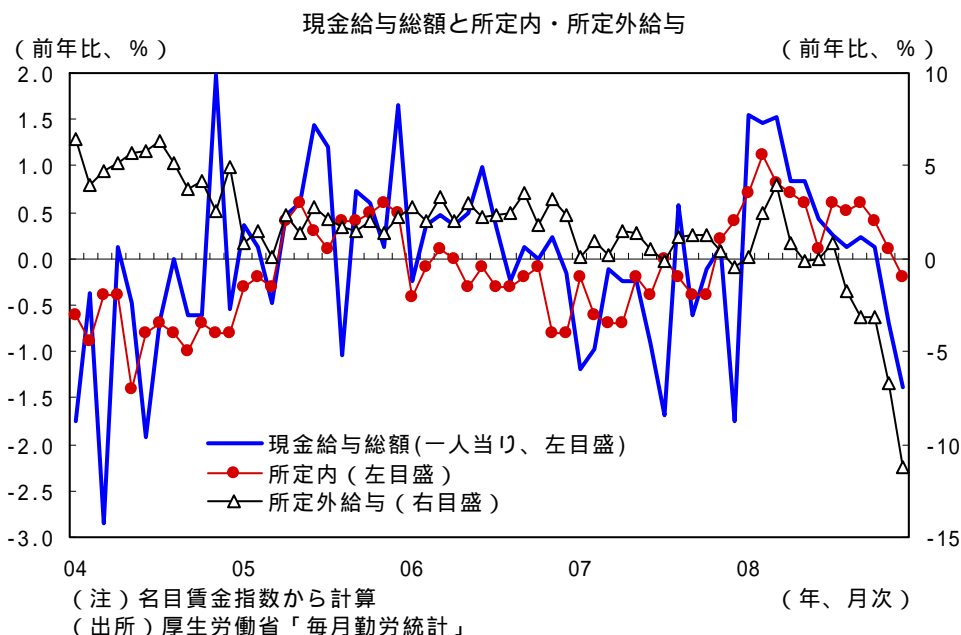
### 3. 雇用 ~急速に悪化している

~12月は、雇用者が前月比 - 5万人と減少し、就業者は同 - 18万人と減少した。勤め先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が前月比 + 34万人と増加し、完全失業率は同 + 0.5ポイントと大幅に上昇して4.4%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

~12月の一人あたり現金給与総額は前年比 - 1.4%と2ヶ月連続で減少した。ボーナスなどの特別給与が前年比 - 1.7%と減少したほか、製造業などで残業時間が大幅に減少していることを反映して所定外給与が同 - 11.2%と減少幅が拡大した。さらに、基本給である所定内給与が前年比 - 0.2%と1年2ヶ月ぶりに減少に転じた。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。



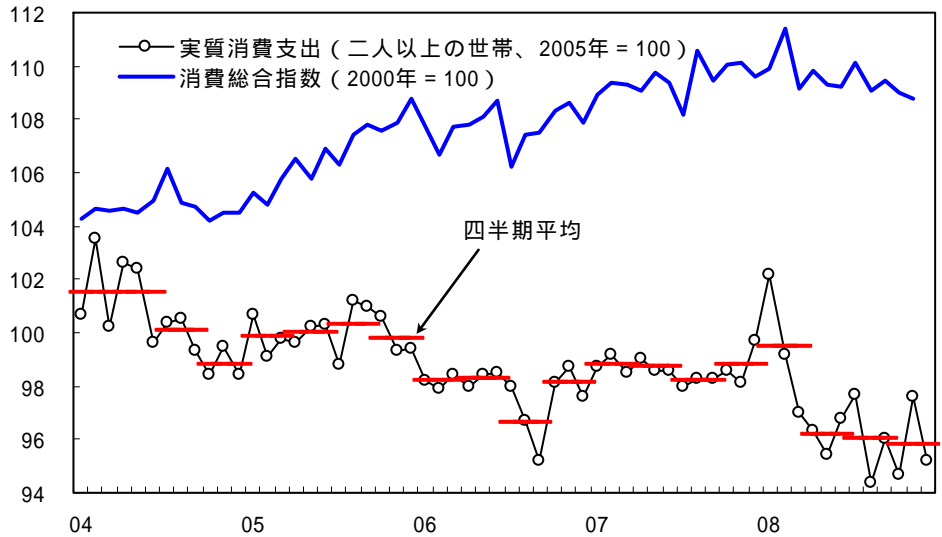


## 5. 個人消費 ～弱含んでいる

～12月の二人以上の世帯の実質消費支出は、教育費は増加したものの、交際費、自動車購入費や保健医療サービスへの支出が減少したため、前月比 - 2.5%と減少した。10～12月期は前期比 - 0.2%と3四半期連続で減少し、弱含んでいる。物価上昇は落ち着いてきているが、雇用環境の急速な悪化を背景に所得環境は厳しさを増すと考えられ、個人消費は今後、弱含み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)



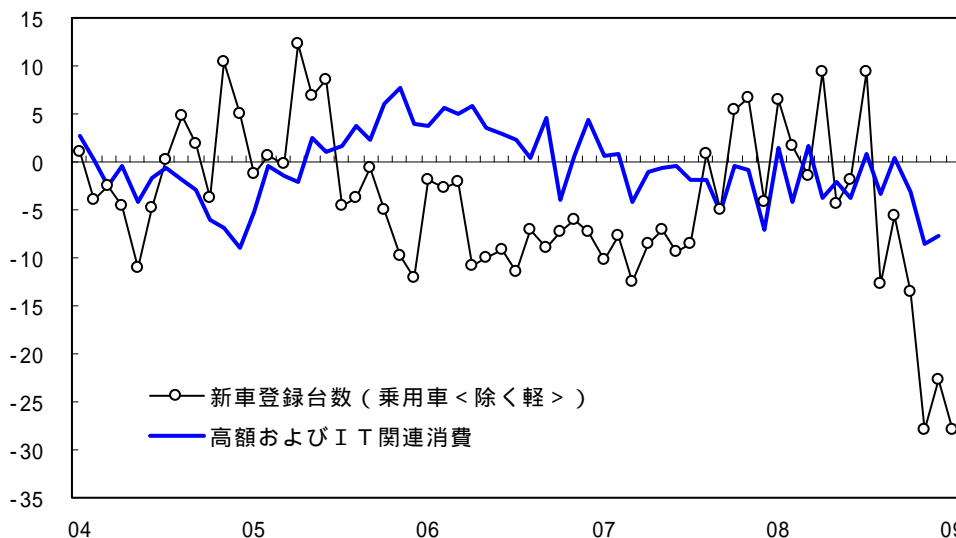
(出所) 総務省「家計調査報告」、内閣府

(年、月次)

～12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、家賃や歯科診療代などは増加したが、自動車購入費、家屋に関する工事費、外国パック旅行費などが減少したため、全体では大幅な減少が続いた。1月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、景気の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 - 28.0%と3ヶ月連続で大幅に減少した。

(前年比、%)

個人消費関連指標

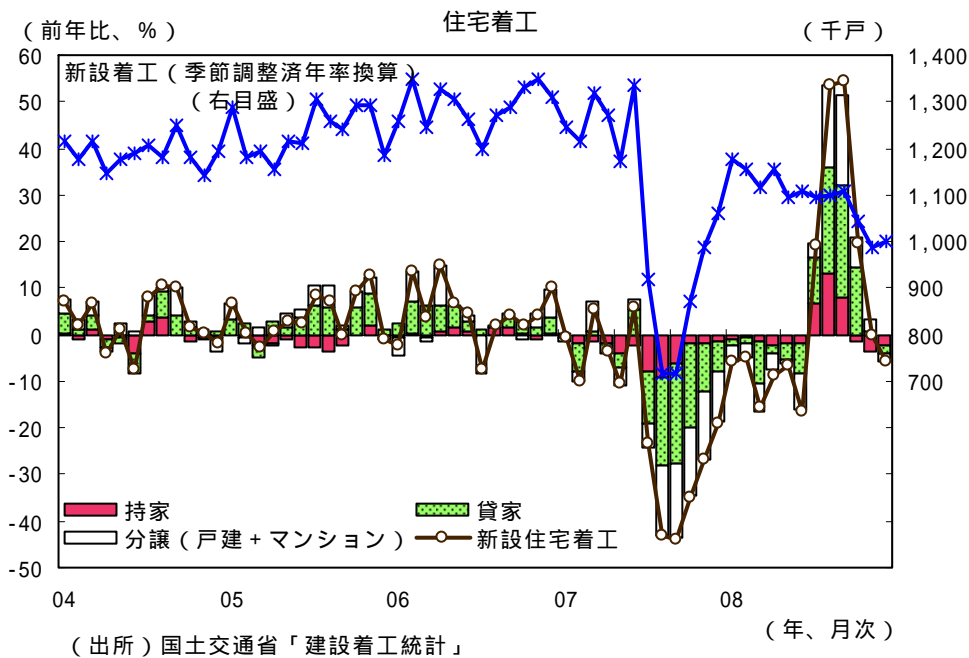


(注) 高額およびIT関連消費は家計消費状況調査の調査対象品目の合計値（年、月次）  
（前年と比較可能な品目を用いて算出）

(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」

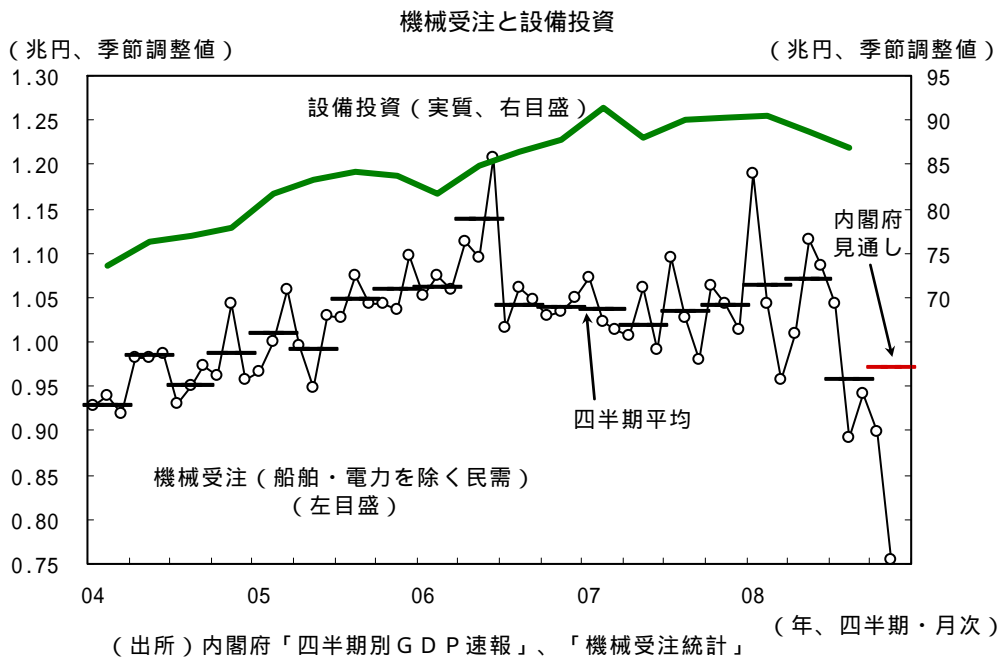
## 6. 住宅投資 ~ 着工は減少

~12月の住宅着工戸数は、前年比 - 5.8%と6ヶ月ぶりに減少し（季調済年率換算100.1万戸）、改正建築基準法の影響で低水準であった昨年の水準を下回った。持家、貸家、分譲戸建が前年比で減少し、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。景気後退色が強まる中、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。



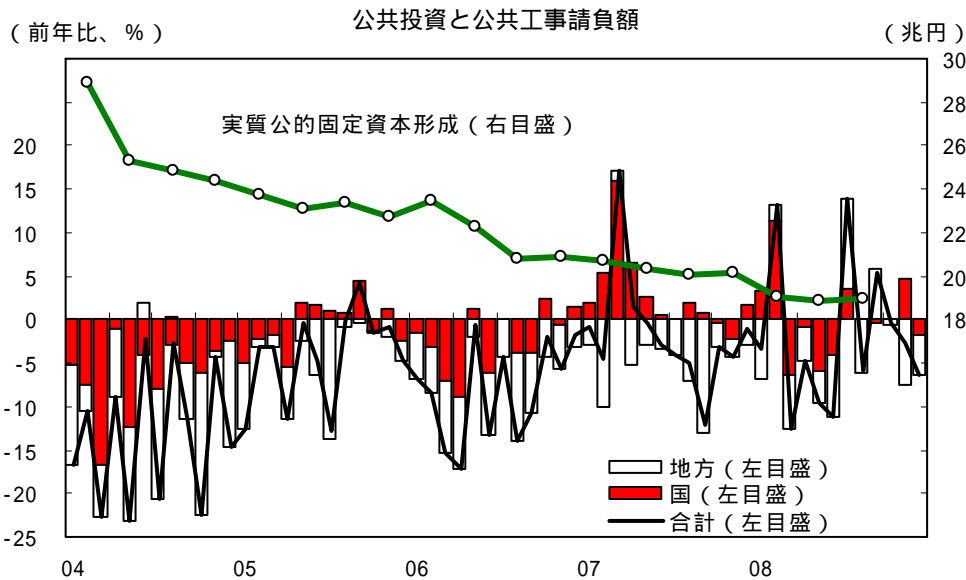
## 7. 設備投資 ~ 減少している

~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）は製造業を中心に11月も前月比 - 16.2%と急減し、10~12月期は前期比で2桁のマイナスとなる可能性が高い。企業収益が落ち込み投資環境が悪化している中、企業は減産の動きを強めており、設備過剰感も急速に高まっている。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

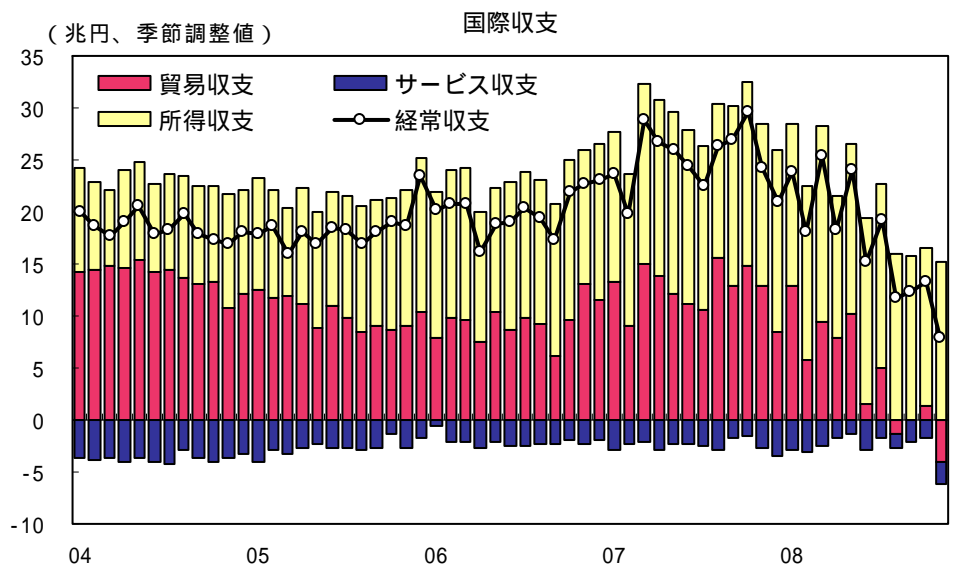
~7~9月期の公共投資（実質GDPベース）は前期比+0.4%と小幅増加した。しかし、12月の公共工事請負額は国、地方ともに減少し、前年比-6.4%と減少幅が拡大した。2009年度政府予算案（国）の公共事業関係費が前年比実質-5.2%、地方財政計画でも投資的経費（単独事業分）が同-3.0%に抑制される見込みであり、来年度も減少基調が続こう。



(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「四半期別GDP速報」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

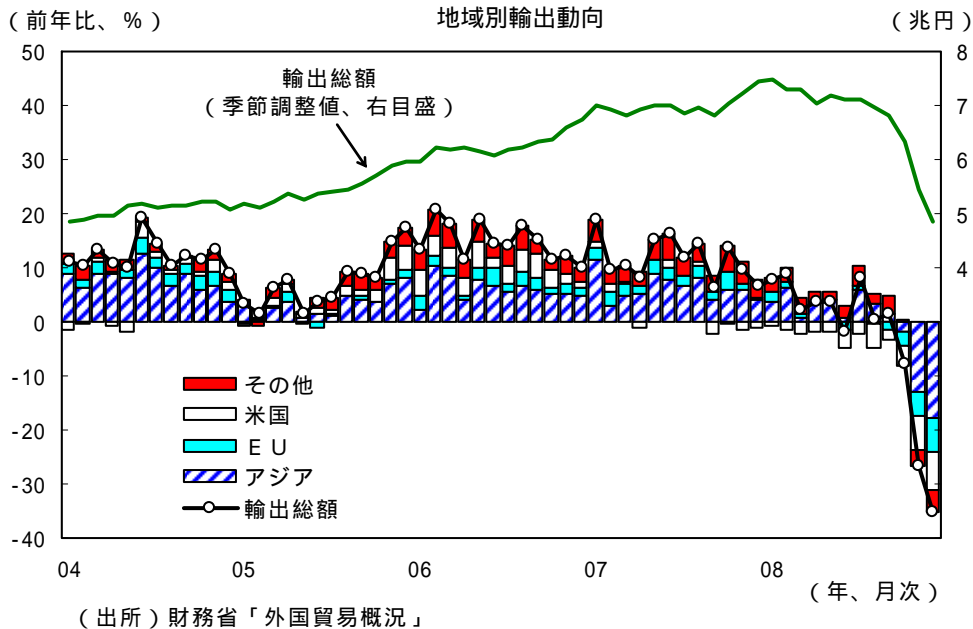
## 9. 国際収支・輸出入 ~ 輸出・輸入ともに大幅に減少している

~ 経常黒字は縮小傾向で推移している。11月の貿易収支は赤字となり、経常黒字は年率8兆円にまで減少した。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、海外経済の急減速により輸出は大幅に減少している。先行きは、原油価格の下落や内需の低迷により輸入が抑制されると見込まれるため、経常黒字の縮小は徐々に落ち着いてくるだろう。

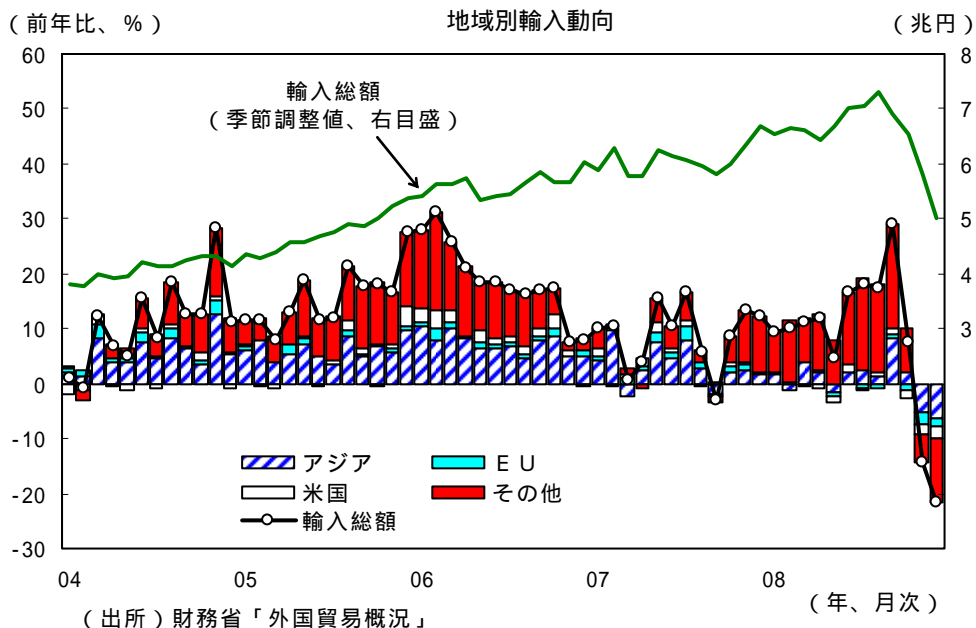


(注) 年率換算、経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 所得収支 + 移転収支  
 (出所) 日本銀行「国際収支統計月報」

～12月の輸出金額は前年比 - 35.0%と大幅に減少した。欧米向けは大幅な減少が続き、アジアなどの新興国やロシア、中東などの資源国向けも減少幅が拡大した。商品別では欧米向けの自動車、アジア向けの電子部品、化学製品などが大きく減少した。世界的な不況の広がりを背景に、欧米向けに加え新興国や資源国向けも不振が鮮明になっており、輸出はしばらく減少が続くだろう。

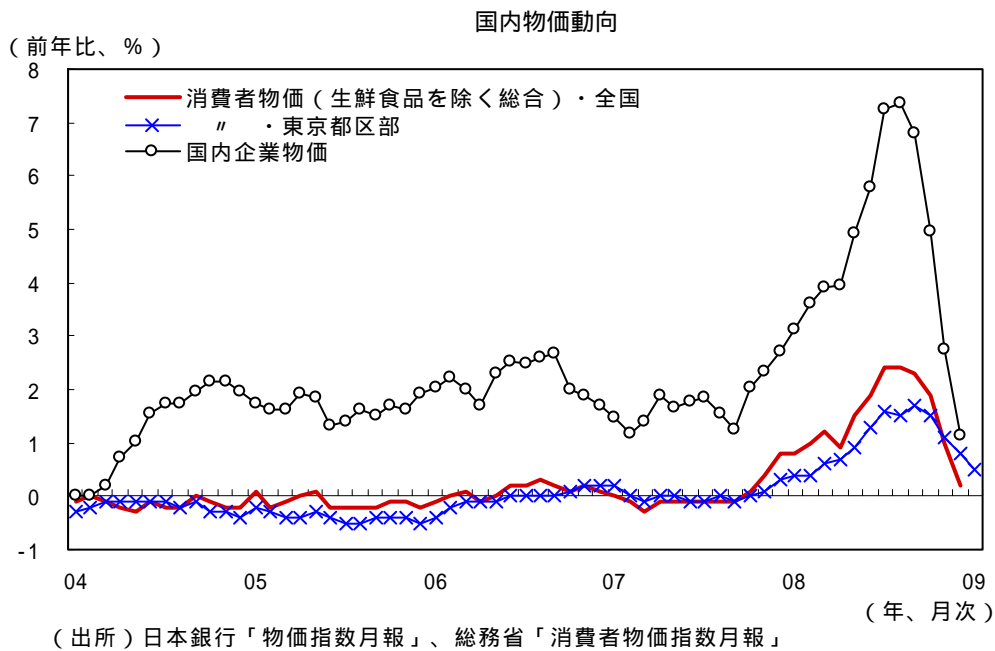


～12月の輸入金額は前年比 - 21.5%と大幅に減少した。対中東や対アジアで原油や石油製品などの鉱物性燃料が大幅に減少したほか、対アジアを中心に電算機や電子部品の減少幅が拡大した。夏ごろまで輸入金額を押し上げていた国際商品市況の高騰は沈静化しているのに加え、内需の低迷が輸入を抑制することが見込まれるため、輸入はしばらく減少が続くだろう。



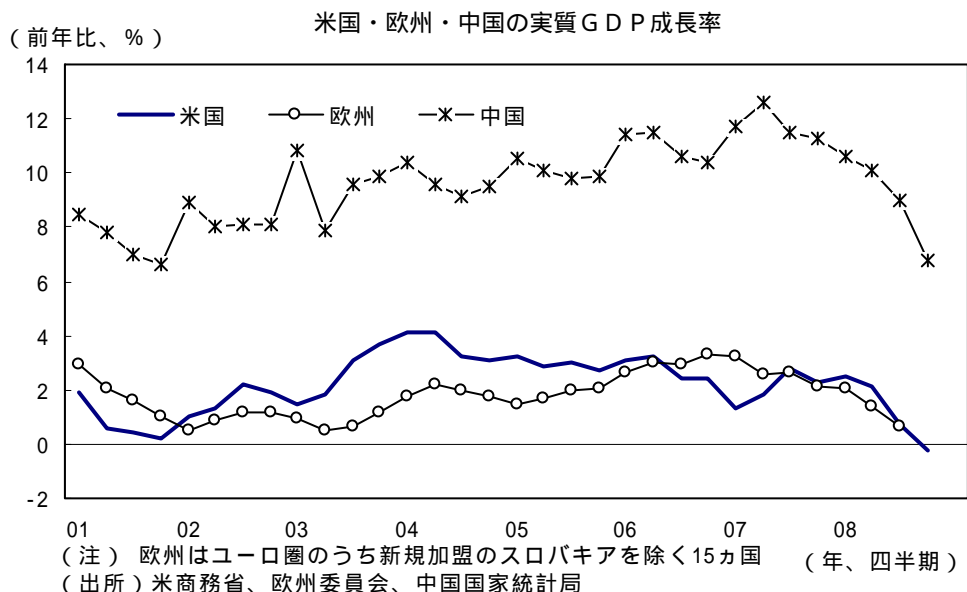
### 10. 物価 ~ 国内企業物価、消費者物価ともに上昇率が鈍化

~ 12月の国内企業物価は前年比+1.1%と、石油などの素材製品を中心に伸び率が鈍化した。12月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同+0.2%、1月の東京都区部消費者物価（同）は同+0.5%と、ガソリン価格の下落などにより上昇率の鈍化が続いた。原油など一次産品価格の下落に加え内需の不振が物価上昇を抑制するため、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。



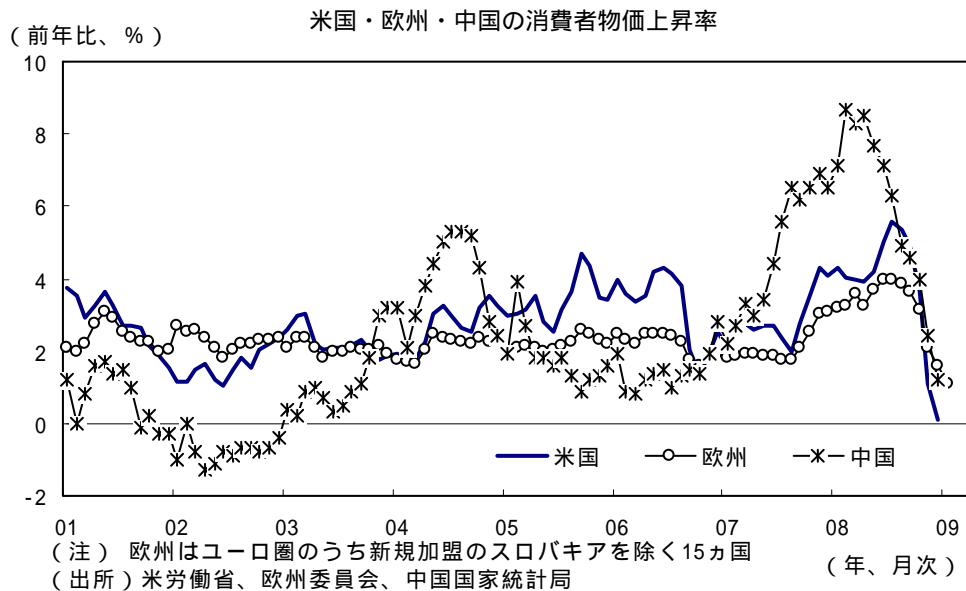
### 11. 世界景気 ~ 景気は一段と悪化

~ 世界経済は一段と悪化している。米国では住宅投資の減少が続く中、個人消費や設備投資の低迷も鮮明になっている。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、中国の成長率も昨年10~12月期は好不況の目安とされる8%を大きく下回った。米国の金融システム不安が混迷を増しており、世界経済の悪化傾向が続く見通しである。



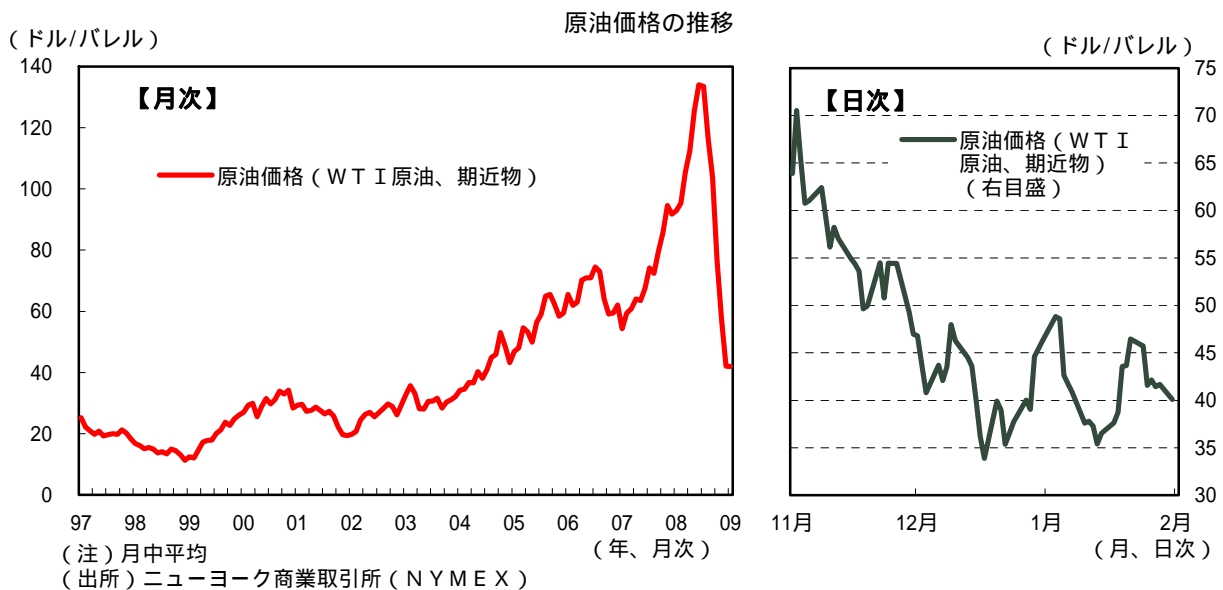
## 12. 世界の物価 ~ インフレ率の低下が鮮明

~ 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の低下傾向が鮮明となってきた。米国の消費者物価は昨年12月に53年ぶりの低い伸びを記録し、デフレが懸念され始めた。インフレ率は欧州でも急低下したほか、中国で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、インフレ率は世界的に一段と低下する見通しである。



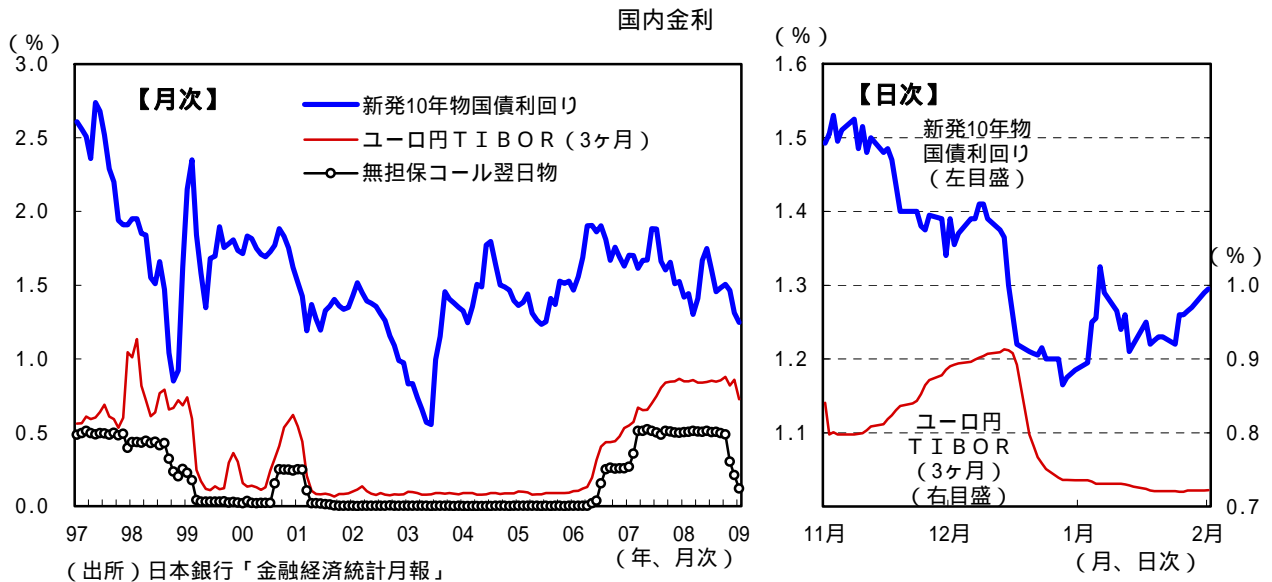
## 13. 原油 ~ 40ドル台前半を中心に上下

~ 1月の原油相場(WTI、期近物)はガザ紛争の激化により月初に50ドル台に迫ったが、中旬にかけ停戦成立と米金融システム不安により35ドル台まで下落した。その後、オバマ政権への期待から一時持ち直したが、根強い需要減少懸念から反発力は弱く40ドル台前半での推移にとどまった。需要減少が織り込まれつつある半面、買い材料にも乏しく、当面は40ドル近辺で推移する見通しである。



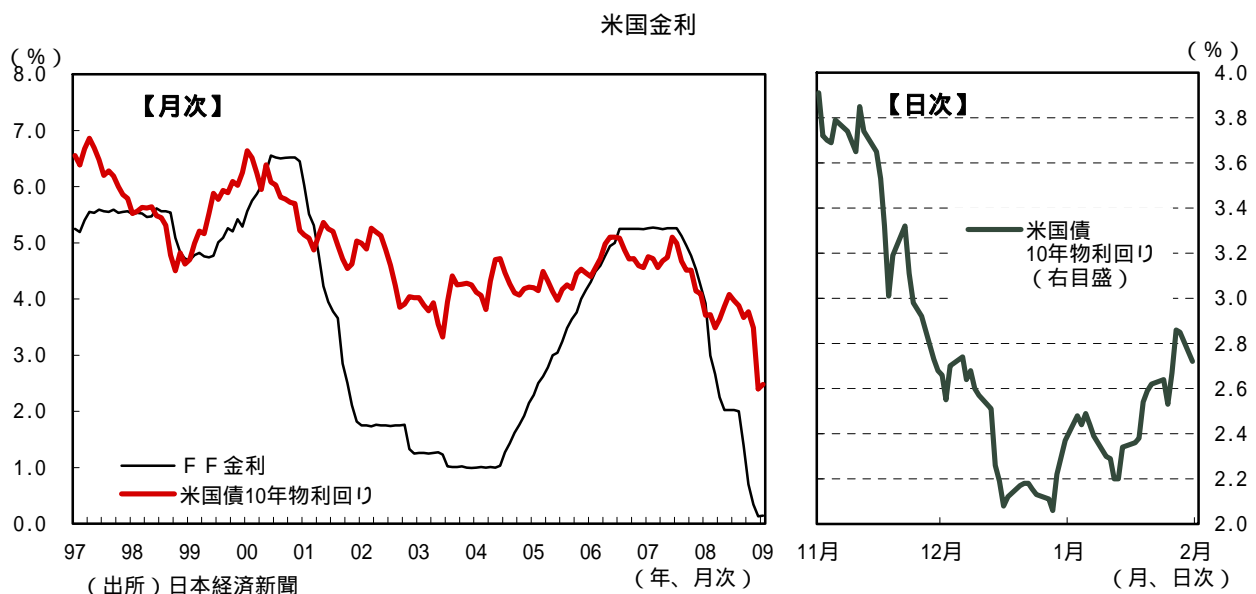
### 14. 国内金利 ~ 長期金利は小動き

~1月の10年債利回りは、月初に一時的に1.3%台まで上昇したが、米債利回り低下、株価下落を受けて中旬には1.2%台前半まで低下した。その後は米債利回りが上昇したにもかかわらず、景気の先行きへの警戒感が強く1.2%台での小動きに終始した。景気の悪化が一段と鮮明になっていることに加え、デフレ懸念も台頭しており、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 は信用緩和を表明、長期金利は需給悪化懸念から上昇

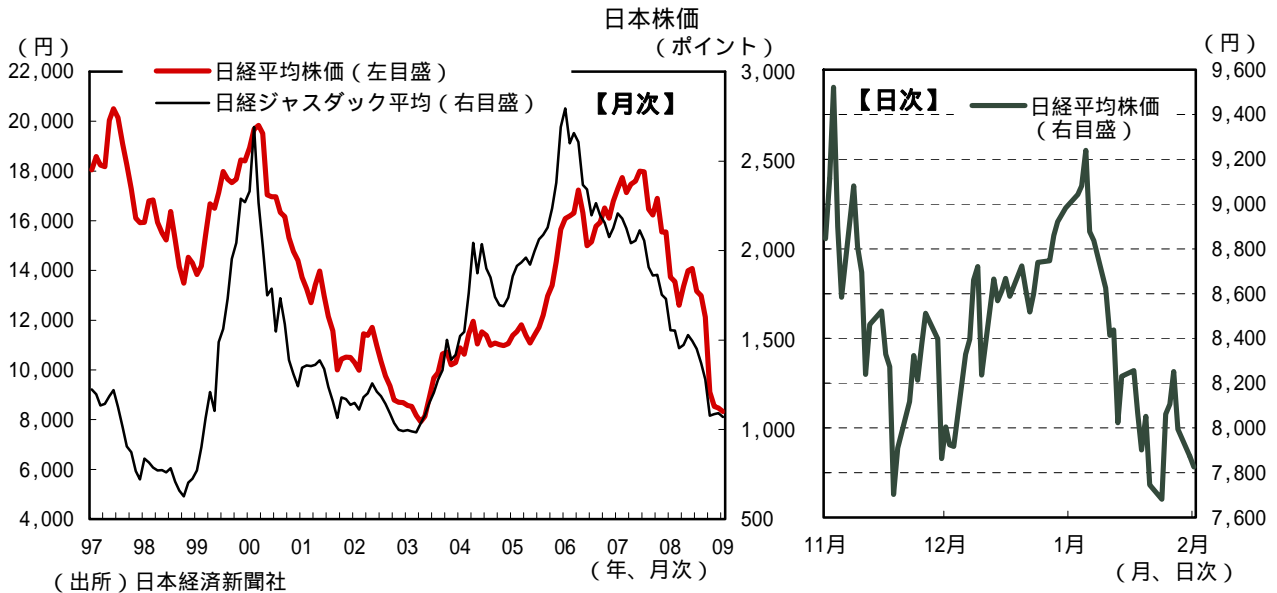
~ F R B (米連邦準備理事会) は1月27、28日の F O M C (連邦公開市場委員会) で、 F F 金利の誘導目標を0~0.25%に据え置く一方、証券買い取りに軸足を置く「信用緩和」の姿勢をあらためて表明した。1月の長期金利は、債券需給の悪化懸念から上昇傾向で推移し、28日に2.87%まで上昇した。ただし、景気への先行き懸念は強く、今後も2%台で推移する見通しである。





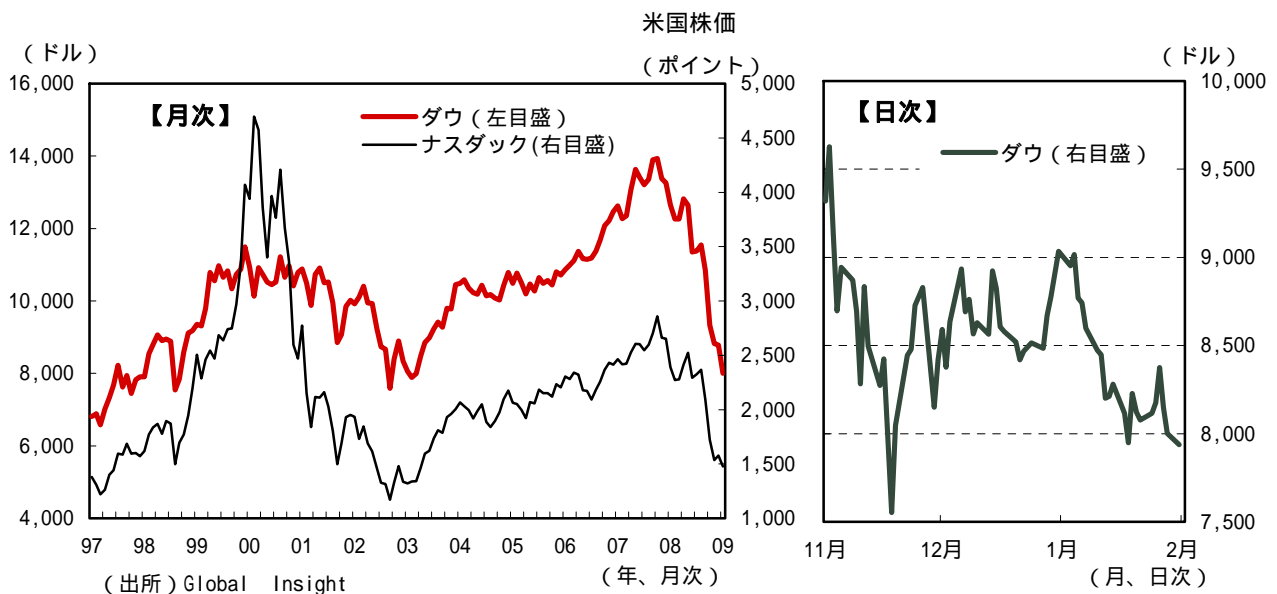
## 16. 国内株価 ~ 下落後に小反発

~1月の日経平均株価は、年末年始の米株価の上昇を受けて年明け後に9,000円台を回復したものの、米株の下落、相次ぐ大手企業の業績下方修正、円高の進行、一段の景気悪化懸念の台頭を受けて下旬にかけて7,000円台半ばまで下落した。月末にかけて買戻しなどから反発したが、小幅にとどまった。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8,000ドル割れ

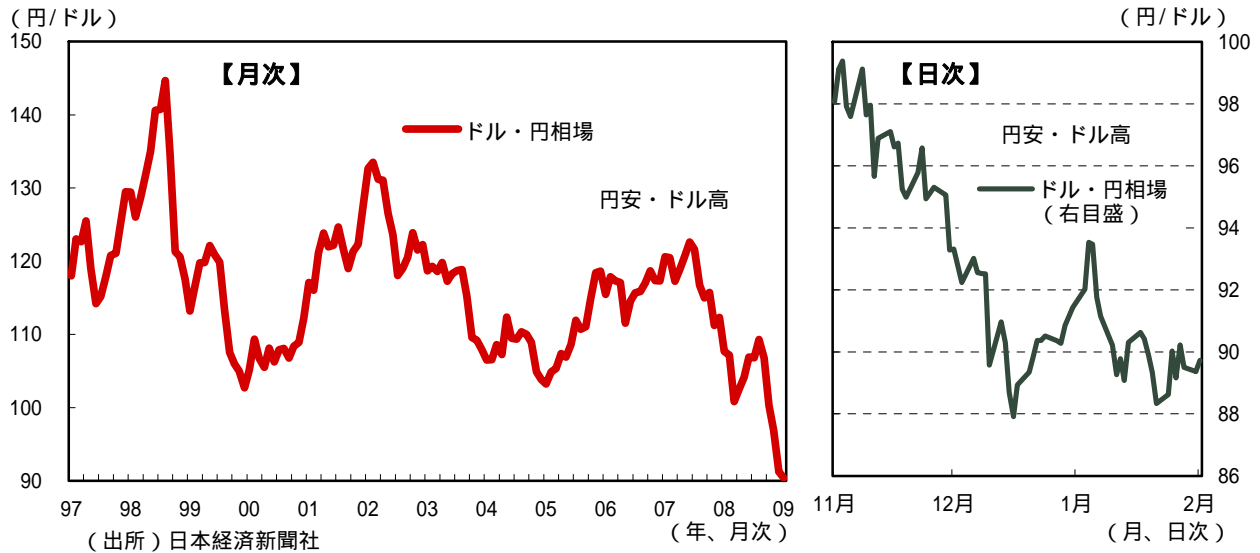
~1月のダウ平均株価は月初に金融対策やビッグスリーへの支援策を好感し9,000ドル台を回復したものの、金融システム不安の再燃により、下落傾向が続き、20日には2ヶ月ぶりに一時8,000ドルを割り込む展開となった。当面は、オバマ新政権による金融危機対策への期待が下値を支えるものの、企業収益の低迷により買い材料にも乏しく、8,000ドルをはさんだ推移が続く見通しである。



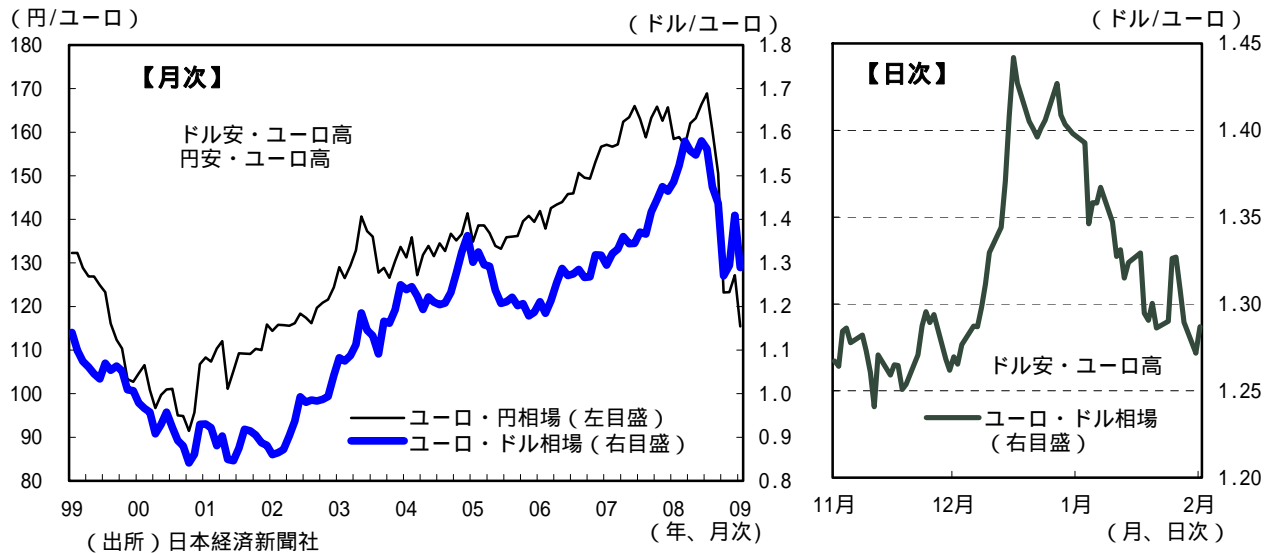
18. 為替 ~ 米新政権への期待で一時ドル高

~1月は、オバマ新政権の経済対策への期待を背景として上旬に94円台までドル高・円安が進んだが、中旬以降は90円前後での取引が中心になった。一方で、ユーロは欧州景気の減速観測から、下旬には一時112円台まで下落した。先行き、利下げ余地が大きいユーロが弱含みやすいが、日米欧ともに景気が減速しており、為替相場は大きくは変動しにくいだろう。

為替相場(1)

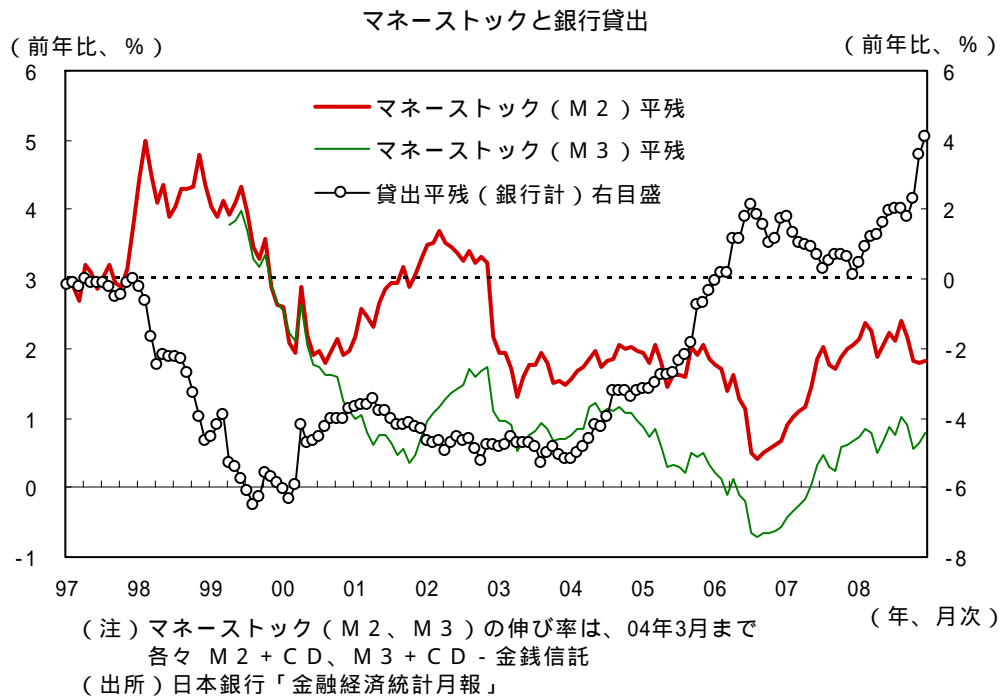


為替相場(2)



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

~ 12月のマネーストック（M2）は前年比+1.8%と伸びがやや鈍化している。一方、12月の銀行貸出残高は前年比+4.1%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+4.6%）。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

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。