

# グラフで見る景気予報(1月)

## 【今月の景気判断】

景気は持ち直しの動きが続いている。輸出の増加、在庫調整の終了によって生産の増加が続き、政策効果により公共投資は高水準で推移している。所得の低迷が続き個人消費を取り巻く環境は厳しいが、政策効果の影響で耐久消費財を中心に個人消費は持ち直している。設備投資は、生産の増加が続き、企業収益が最悪期を脱したことから下げ幅が縮小しつつあり、雇用や住宅着工も最悪期を脱している。政策効果や輸出・生産の増加によって景気の持ち直しが続くことが期待されるが、企業の抱える設備・雇用の過剰問題が景気回復を抑える懸念があり、持ち直しの勢いはしだいに鈍化していく見込みである。

## 【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～金融危機の影響により急速に悪化した後の世界景気の回復力の強さとその持続性
- ・企業活動～在庫調整終了と外需主導による生産回復。設備・雇用の過剰問題、デフレの影響
- ・家計～厳しい状況が続く雇用・所得環境と政策効果で持ち直しつつある個人消費の動向
- ・政治・金融～現政権の経済運営と景気への影響、財政悪化懸念の行方。円高の輸出への影響

～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

( chosa-report@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	景気は持ち直しの動きが続いている	景気は持ち直しの動きが続いている	3~5
2. 生産	増加している	増加している	6
3. 雇用	急速な悪化に歯止めがかかっている	急速な悪化に歯止めがかかっている	7
4. 賃金	減少している	減少している	8
5. 個人消費	政策効果の影響もあり持ち直しの動きがみられる	政策効果の影響もあり持ち直しの動きがみられる	8~9
6. 住宅投資	着工は下げ止まってきた	着工は下げ止まってきた	10
7. 設備投資	下げ止まりつつある	下げ止まりつつある	10
8. 公共投資	横ばい	横ばい	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は増加・輸入は持ち直し	輸出は増加・輸入は持ち直し	11~12
10. 物価	国内企業物価、消費者物価ともに下落	国内企業物価、消費者物価ともに下落	13

(注) シェー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	景気回復の動き	景気回復の動き	13
12. 世界の物価	インフレ率は低水準	エネルギー高が物価を押し上げ	14
13. 原油(＊)	70ドル台後半で横ばい推移	いったん下落もその後は急上昇	14
14. 国内金利	長期金利は低下	長期金利は小幅上昇	15
15. 米国金利	長期金利は低下	長期金利は上昇	15
16. 国内株価	下落基調で推移	上昇	16
17. 米国株価	年初来高値を更新	高値圏で推移	16
18. 為替	月末にかけて円高	ドル高・円安	17
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	18

(＊) 参考資料：「コモディティ・レポート」

<http://www.murc.jp/report/research/list.php>

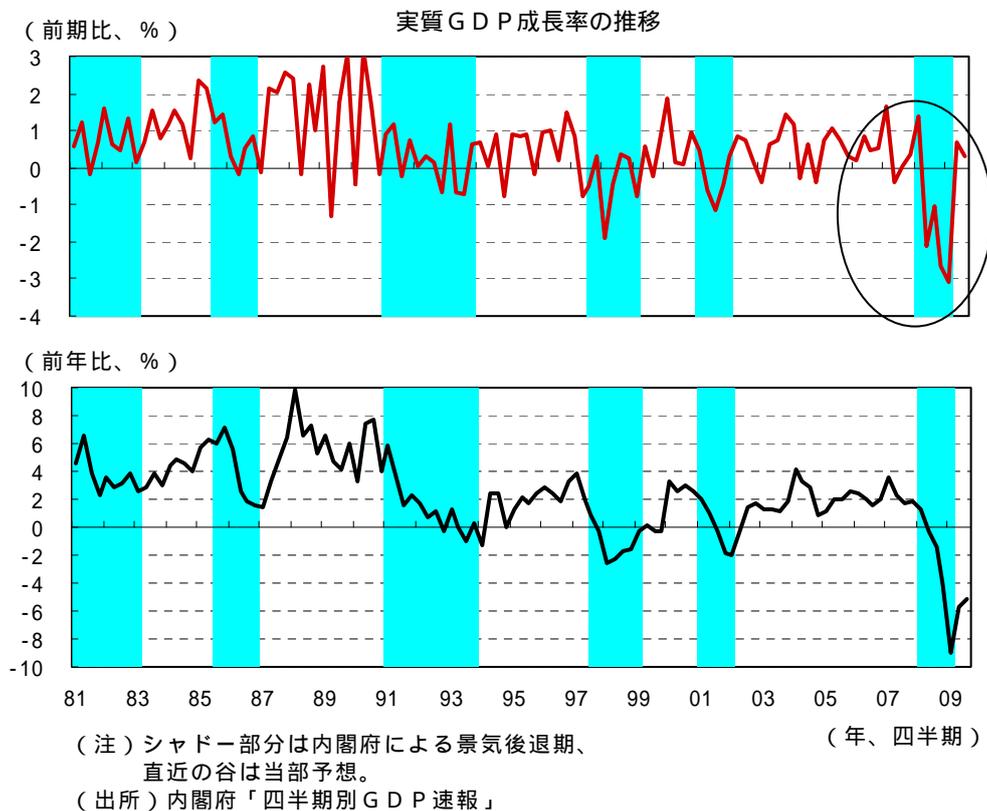
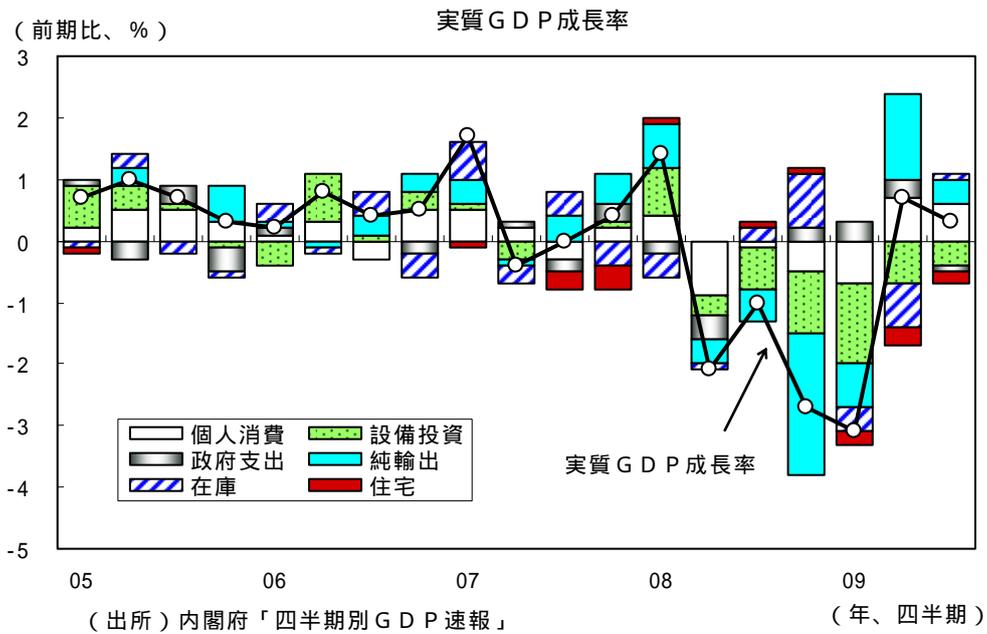
**【主要経済指標の推移】**

経済指標		08	09	09	09	09	09	09	09	09	09	09
		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、%）	-10.2	-11.9	2.7	1.3							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	-24	-58	-48	-33	-24	-18 <3月予想>					
	（大企業非製造業）	-9	-31	-29	-24	-22	-19 <3月予想>					
	（中小企業製造業）	-29	-57	-57	-52	-40	-42 <3月予想>					
	（中小企業非製造業）	-29	-42	-44	-39	-35	-41 <3月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	-64.1	-69.0	-53.0	-32.4							
	（製造業）	-94.3	-141.7	-89.2	-69.3							
	（非製造業）	-35.0	-22.1	-26.4	-7.8							
	景気動向指数（C I、先行指数）	81.5	75.3	78.4	84.8		82.9	84.0	87.5	89.4		
	（C I、一致指数）	93.3	86.0	87.4	91.6		90.0	91.6	93.2	94.3		
（D I、先行指数）	2.8	16.7	59.7	80.5		75.0	83.3	83.3	100.0			
（D I、一致指数）	0.0	0.0	57.6	86.4		72.7	90.9	95.5	100.0			
全産業活動指数（除く農林水産業）（前期比・前月比）	-2.7	-6.2	0.4	1.1		0.5	0.9	-0.7	1.2			
第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	-1.7	-3.1	-0.7	0.5		0.5	0.3	-0.6	0.5			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-11.3	-22.1	8.3	7.4		2.1	1.6	2.1	0.5	2.6	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-11.0	-21.0	6.4	8.4		2.4	0.6	4.2	1.3	0.9	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	1.9	-9.0	-4.5	-0.6		-0.3	0.1	-0.4	-1.5	0.2	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	4.0	4.4	5.2	5.5		5.7	5.5	5.3	5.1	5.2	
	就業者数（季節調整済、万人）	6370	6360	6266	6252		6231	6260	6264	6244	6247	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5535	5500	5429	5454		5437	5459	5466	5454	5453	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.07	0.82	0.76	0.77		0.77	0.76	0.79	0.78	0.80	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	0.76	0.59	0.44	0.42		0.42	0.42	0.43	0.44	0.45	
現金給与総額	-1.2	-3.0	-4.7	-3.6		-5.6	-2.7	-1.8	-1.9	-2.8		
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-3.0	-3.3	-0.3	0.5		-2.0	2.6	1.0	1.6	2.2	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-3.0	-2.0	0.4	0.1		-1.6	1.2	0.6	0.6	0.1	
	平均消費性向（勤労者/農倉/季節調整済、%）	71.7	73.9	75.0	74.1		74.9	73.5	74.0	72.4	73.2	
	新車登録台数（含む軽）	-14.2	-23.4	-17.2	1.4	19.3	-2.8	3.2	4.2	7.8	24.7	27.3
	新車登録台数（除く軽）	-21.5	-30.6	-17.1	5.2	35.0	-0.6	8.2	9.2	19.0	43.9	45.0
	商業販売額・小売業	-1.5	-3.9	-2.8	-1.9		-2.4	-1.8	-1.3	-1.0	-1.0	
百貨店販売高・全国	-7.5	-11.1	-11.2	-10.6		-11.7	-8.8	-7.8	-10.5	-11.8		
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済、千戸）	1010	904	762	707		746	676	699	762	798	
	（前年比、%）	4.1	-21.4	-31.9	-35.8		-32.1	-38.3	-37.0	-27.1	-19.1	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	-15.1	-9.9	-4.9	-0.9		-9.3	0.5	10.5	-4.5		
	（同前年比）	-23.7	-29.4	-33.4	-27.3		-34.8	-26.5	-22.0	-21.0		
公共投資	公共工事請負額	-2.8	7.8	13.0	11.2		2.5	8.7	22.1	8.3	0.0	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	-23.1	-46.9	-38.5	-34.4		-36.5	-36.0	-30.6	-23.2	-6.3	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	-14.5	-28.9	12.2	11.1		2.5	1.3	5.5	3.3	0.6	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-9.5	-37.0	-40.1	-39.7		-40.8	-41.2	-36.9	-35.6	-16.8	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	0.7	-17.9	-1.6	8.5		3.5	1.0	8.6	-6.4	4.8	
	経常収支（季節調整済、百億円）	69.6	59.7	131.7	124.4		115.9	123.4	133.8	137.6		
貿易収支（季節調整済、百億円）	-22.5	-16.4	46.5	48.3		47.5	54.8	42.8	71.5			
物価	企業物価指数（国内）	2.6	-1.8	-5.4	-8.3		-8.5	-8.5	-8.0	-6.8	-4.9	
	消費者物価指数（除く生鮮）	1.0	-0.1	-1.0	-2.3		-2.2	-2.4	-2.3	-2.2	-1.7	
	原油価格（WTI 期近物、ドル/バレル）	58.7	43.1	59.6	68.3	76.2	64.3	71.1	69.5	75.8	78.2	74.6
金融	マネーストック（M2、平残）	1.8	2.1	2.6	2.8		2.7	2.8	3.0	3.4	3.3	
	（M3、平残）	0.6	1.1	1.7	2.0		1.9	2.0	2.1	2.4	2.4	
	貸出平残（銀行計）	3.3	3.8	3.1	1.9		2.2	1.9	1.6	1.5	0.1	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.333	0.110	0.103	0.103	0.104	0.102	0.106	0.102	0.106	0.105	0.101
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.852	0.707	0.588	0.546	0.505	0.555	0.546	0.535	0.530	0.516	0.470
	新発10年物国債利回り（%）	1.43	1.28	1.45	1.34	1.31	1.34	1.37	1.31	1.33	1.35	1.26
	FFレート（%）	0.39	0.20	0.18	0.16	0.13	0.17	0.17	0.15	0.13	0.12	0.13
	米国債10年物利回り（%）	3.22	2.71	3.29	3.50	3.44	3.53	3.57	3.39	3.36	3.38	3.58
	日経平均株価（円）	8704	7930	9294	10141	9959	9691	10430	10303	10066	9641	10169
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	866	779	879	934	881	904	961	937	895	855	893
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	8977	7558	8372	9460	10162	9172	9496	9712	9713	10345	10428
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	1611	1461	1776	2037	2153	1979	2009	2122	2045	2145	2269
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	96.1	93.6	97.3	93.6	89.7	94.5	94.8	91.5	90.3	89.2	89.6
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	124.6	123.4	133.5	132.9	132.4	135.0	132.5	131.1	135.1	129.7	132.3
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.32	1.30	1.38	1.43	1.47	1.41	1.43	1.46	1.48	1.51	1.44

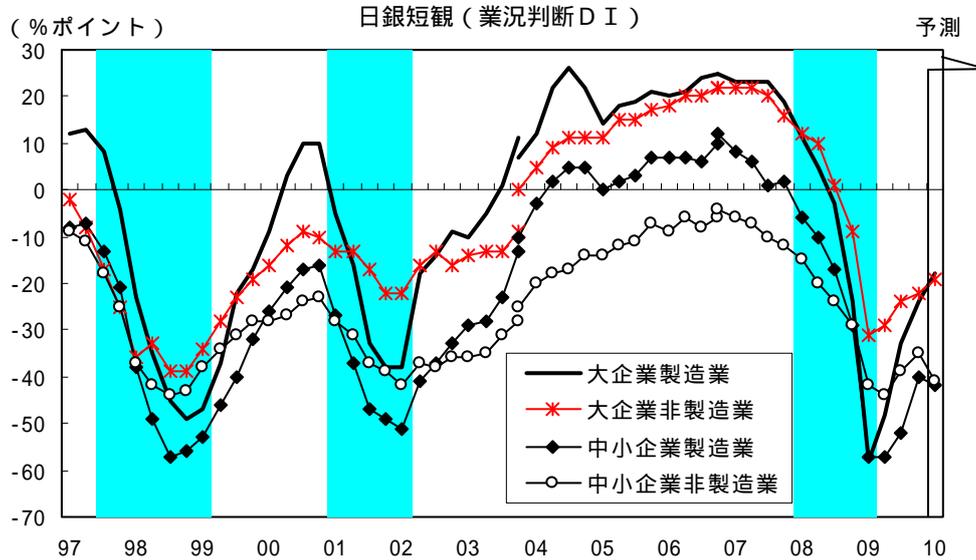
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~ 景気は持ち直しの動きが続いている

2009年7~9月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+0.3%（同年率+1.3%）と2四半期連続でプラスとなった。設備投資の減少は続いたが、輸出増加が続き、経済対策の効果で個人消費も堅調に増加した。家計の所得環境は厳しく、経済対策の効果も今後弱まっていくが、輸出増加が続き、企業の収益環境も最悪期を脱しつつあるため、景気は緩やかな持ち直しの動きが続くだろう。

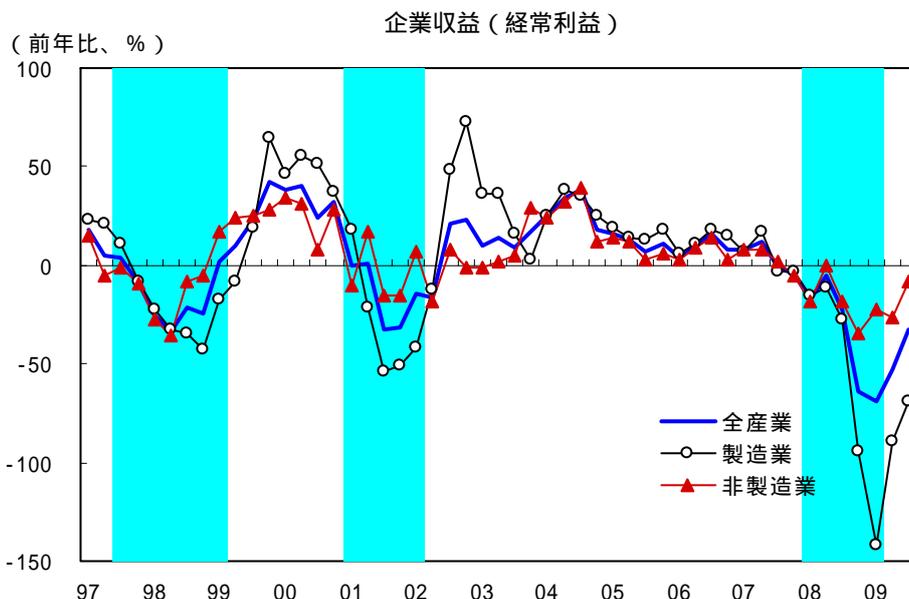


12月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から9ポイント上昇の - 24と、中国向け需要の回復や経済対策の効果などを受けて3四半期連続で改善した。自動車、鉄鋼、電気機械などで改善が目立つ。一方、大企業非製造業の改善幅は2ポイントにとどまった。中小企業の景況感も回復が続いたが、予測が悪化するなど景気の先行きに対する警戒感は強まっている。



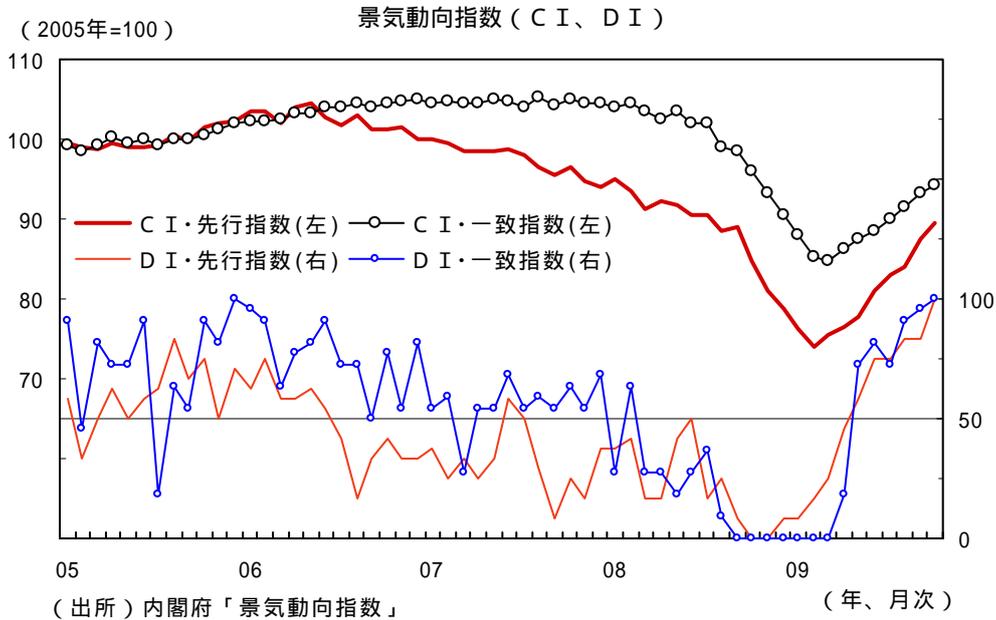
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期（直近の谷は当部予想）（年、四半期）  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

2009年7~9月期の企業利益(経常利益、全産業)は、前年比 - 32.4%と9四半期連続の減少となり厳しい状況が続いているが、マイナス幅は縮小した(前期比ベースでは増加)。売上高が輸出や生産の持ち直しを受けて底入れし、人件費や原材料費を中心としたコスト削減も利益の改善に寄与した。今後も、景気の持ち直しやコスト削減の効果で企業利益の減益幅は縮小が続くと見込まれる。

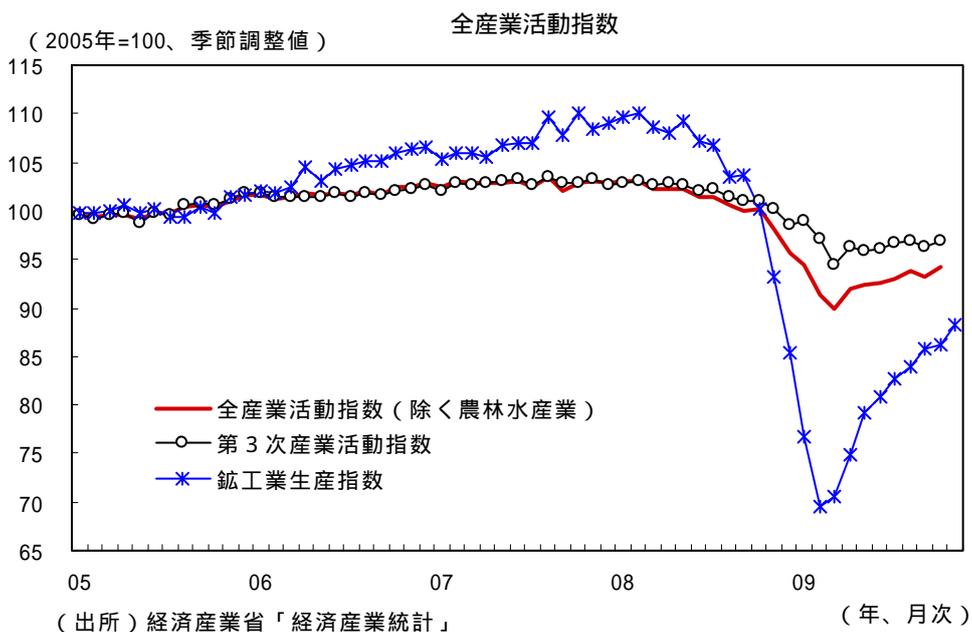


(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期（直近の谷は当部予想）（年、四半期）  
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

10月のC I一致指数は、7ヶ月連続で上昇し94.3となった。3ヶ月後方移動平均が6ヶ月連続で上昇しているため、判断は「改善」であった。11月のC I一致指数は、大口電力使用量、投資財出荷、商業販売（卸売業）がプラスに大きく寄与して8ヶ月連続で上昇、3ヶ月後方移動平均も7ヶ月連続で上昇する見込みであり、基調判断は「改善」が続くと思われる。

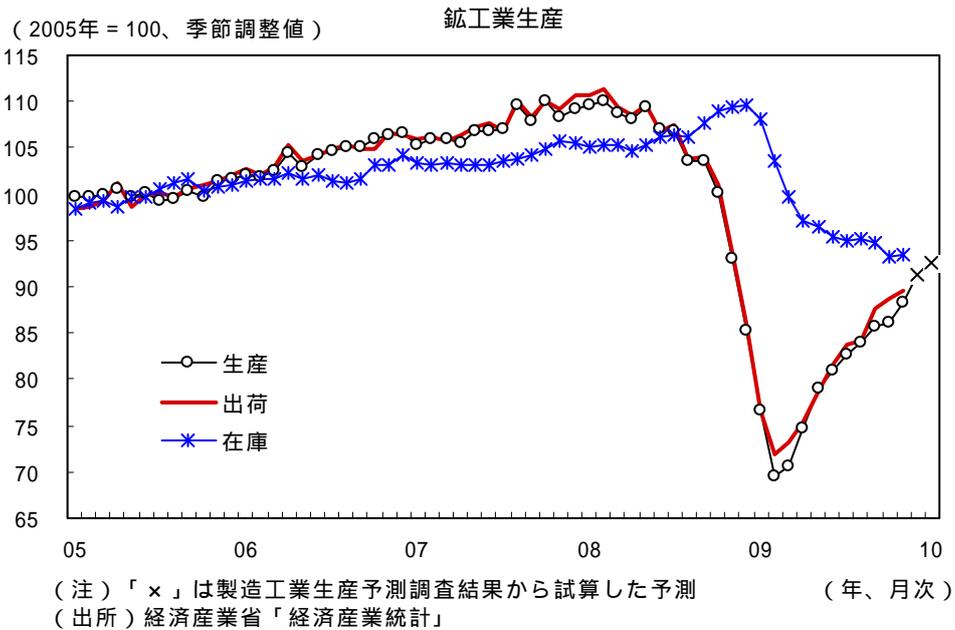


10月の第3次産業活動指数は前月比+0.5%と上昇に転じ、全産業活動指数も同+1.2%と上昇した。第3次産業では、情報通信業が大きく上昇し全体を押し上げた。11月は、卸売業がマイナスに転じたため第3次産業活動指数は低下するものと思われるが、鉱工業生産は増加しており、全産業活動指数はほぼ横ばいになるだろう。

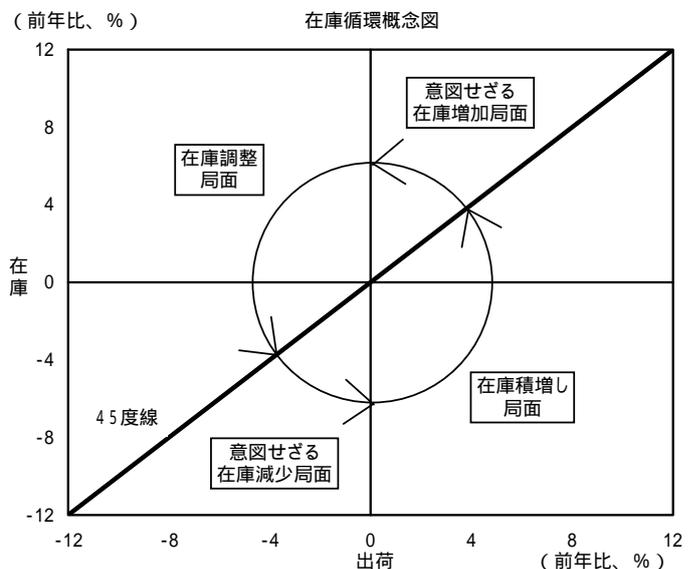
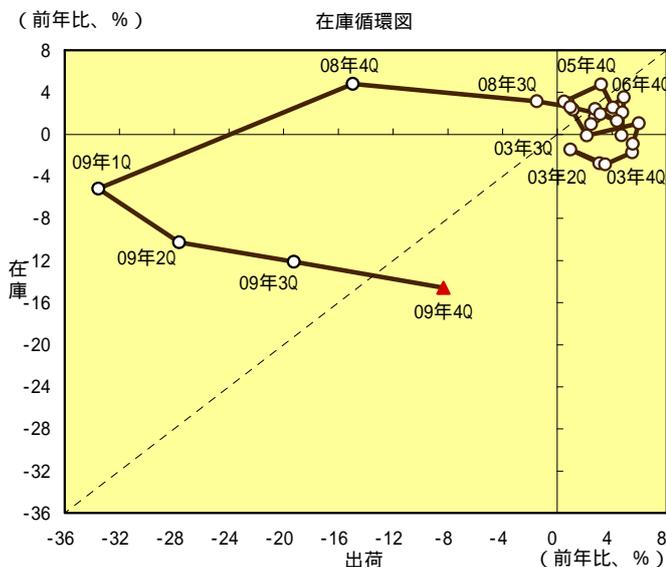


## 2. 生産 ~ 増加している

11月の鉱工業生産は、輸出の増加や政策効果によって前月比+2.6%と9ヶ月連続で増加した。業種別では乗用車などの輸送機械や一般機械などが堅調である。生産予測調査では12月、1月と増産が見込まれており（それぞれ同+3.4%、+1.3%）、今後も一般機械などを中心に持ち直しの動きが続こうが、内外での在庫調整後の反動や経済対策効果一巡後は、増産ペースは緩やかになると見込まれる。

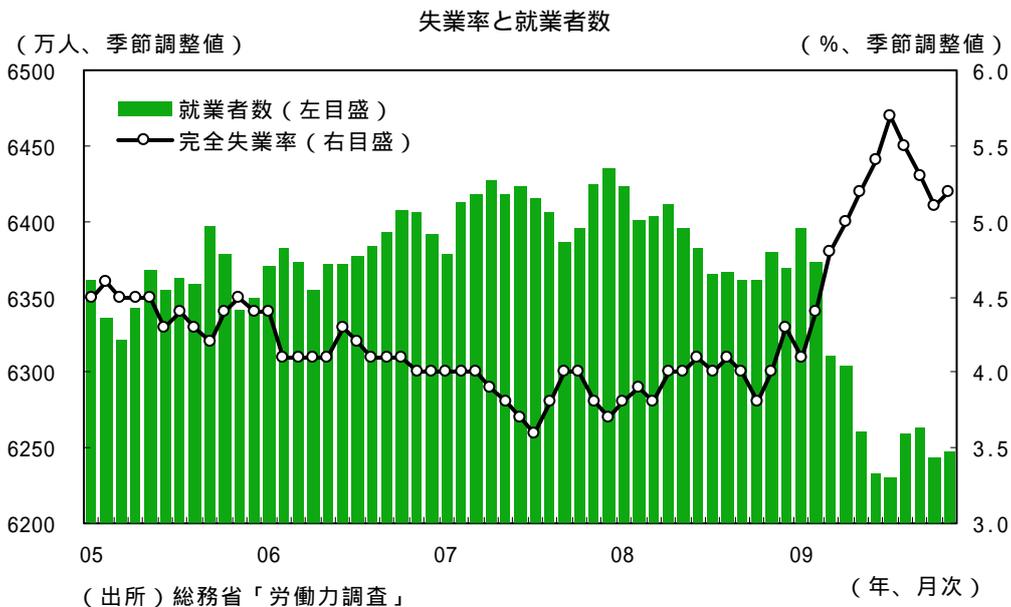


11月は、出荷が一般機械や鉄鋼を中心に前月比+0.9%と増加し、在庫も情報通信機械などを中心に同+0.2%と増加した。最終需要の落ち込み以上のペースで減産を進めてきた結果、在庫水準は大きく低下している。輸送機械など一部の業種では在庫調整が概ね完了したとみられるが、製造業全体では在庫率は元の水準に戻っておらず、在庫の抑制傾向はしばらく続くだろう。

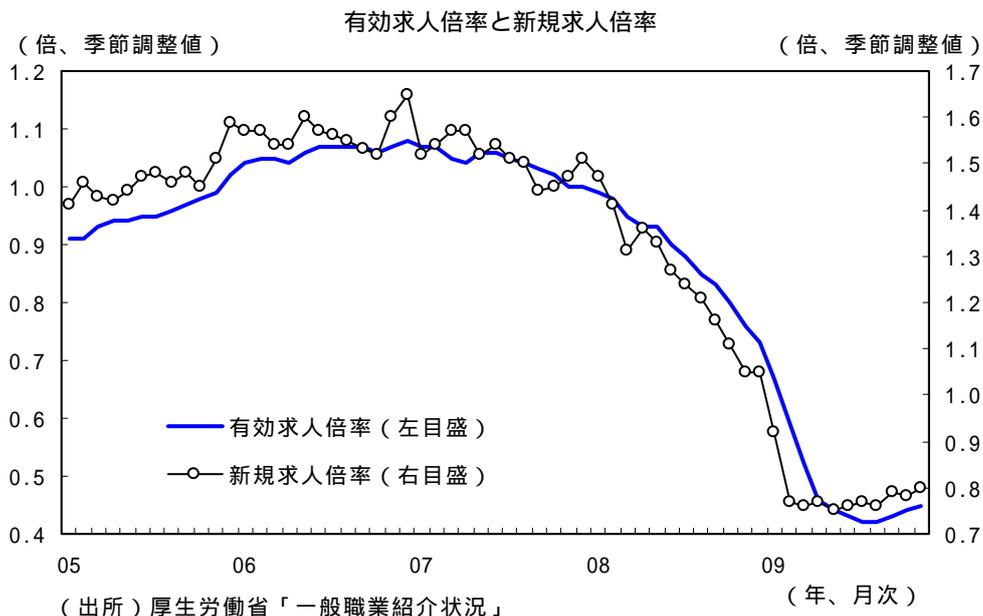


### 3. 雇用 ~ 急速な悪化に歯止めがかかっている

11月は、雇用者数が前月比 - 1万人と2ヶ月連続で減少したものの、就業者数は同 + 3万人と増加した。一方、完全失業者数は前月比 + 6万人と増加し、完全失業率は4ヶ月ぶりに上昇して5.2%となった。雇用情勢は、景気の持ち直しなどを背景に急速な悪化に歯止めがかかっているが、企業の雇用過剰感は依然として強いため、当面、改善は見込めないだろう。

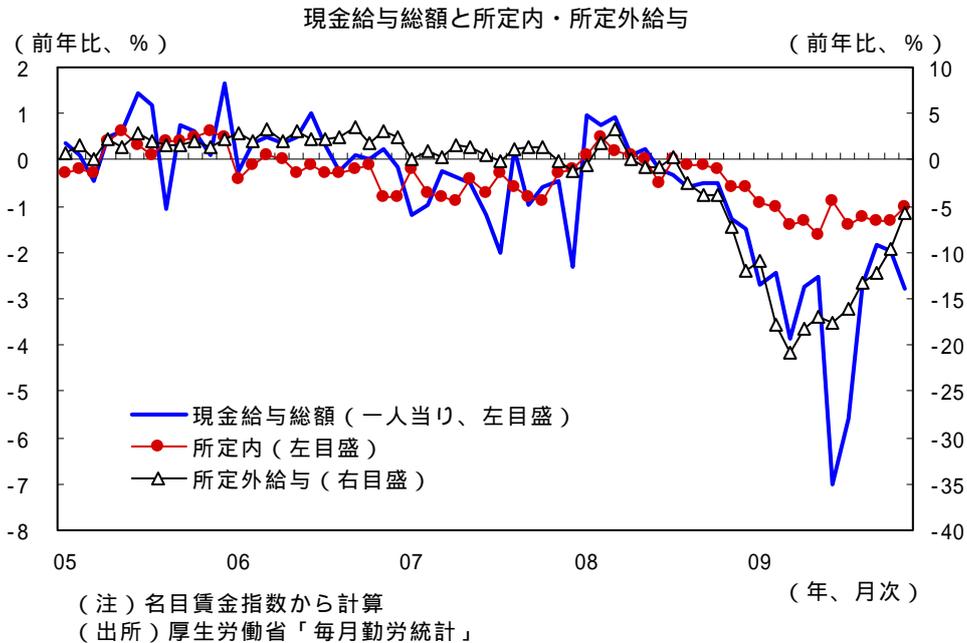


11月は、有効求職者数が前月比 - 0.9%と3ヶ月連続して減少し、有効求人数は同 + 0.3%と増加が続いたことから、有効求人倍率は前月比 + 0.01ポイントと3ヶ月連続して上昇して0.45倍となった。有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は、新規求職者数が減少した一方、新規求人数の増加が続いたことから前月比 + 0.02ポイントの0.80倍となった。



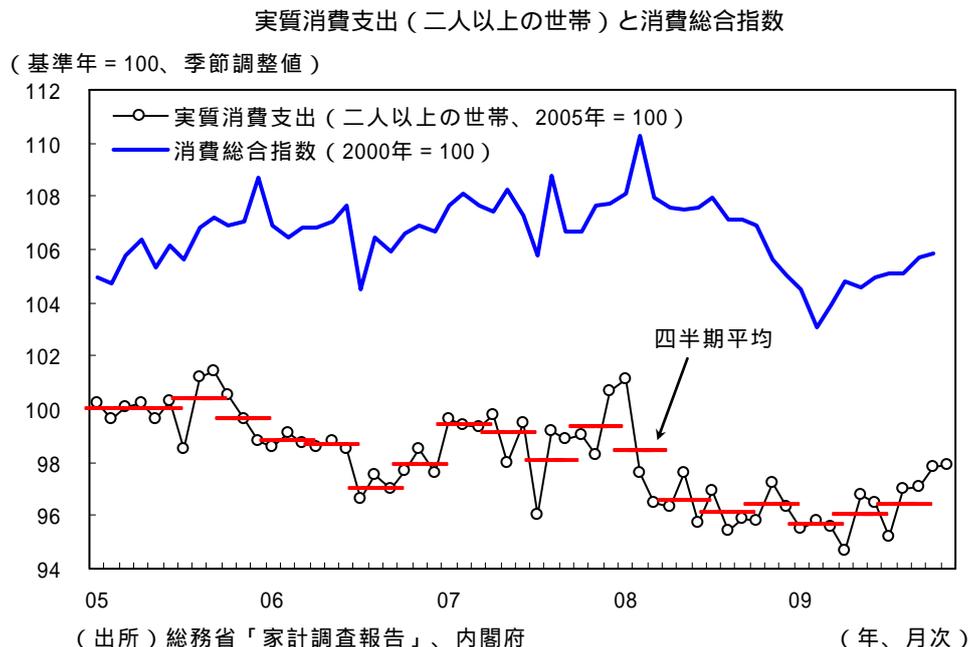
#### 4. 賃金 ~ 減少している

11月の一人あたり現金給与総額は前年比 - 2.8%と減少が続いている。内訳を見ると、基本給である所定内給与は前年比 - 1.0%、残業代である所定外給与は同 - 5.7%といずれもマイナス幅は縮小したものの減少が続いた。さらに、ボーナスなどの特別給与が前年比 - 23.2%と3ヶ月ぶりに減少し、全体を大きく押し下げた。企業の収益環境は厳しく、今後も賃金は減少が続くと見込まれる。

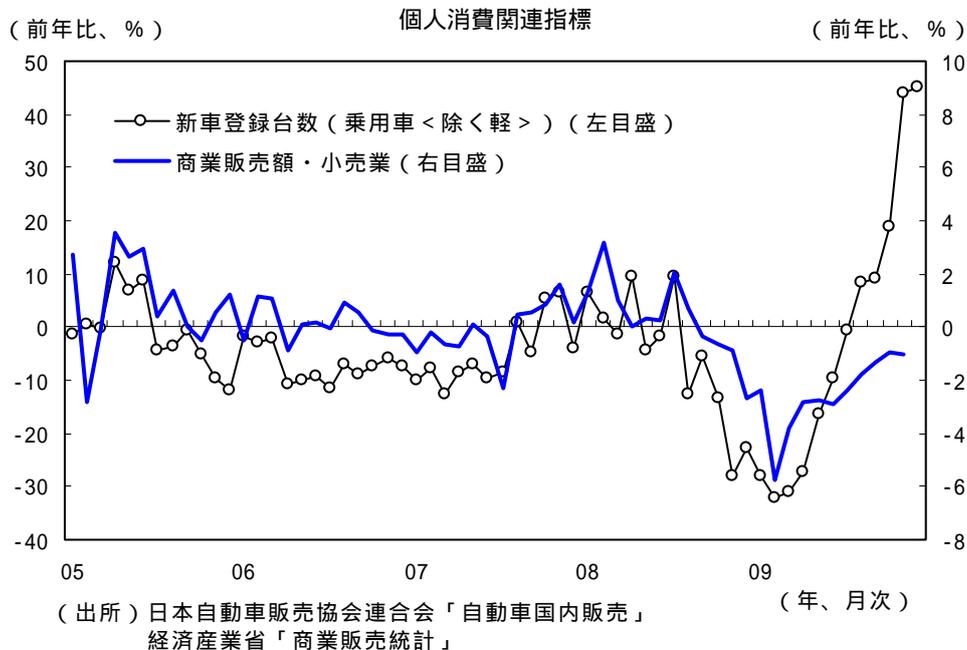


#### 5. 個人消費 ~ 政策効果の影響もあり持ち直しの動きがみられる

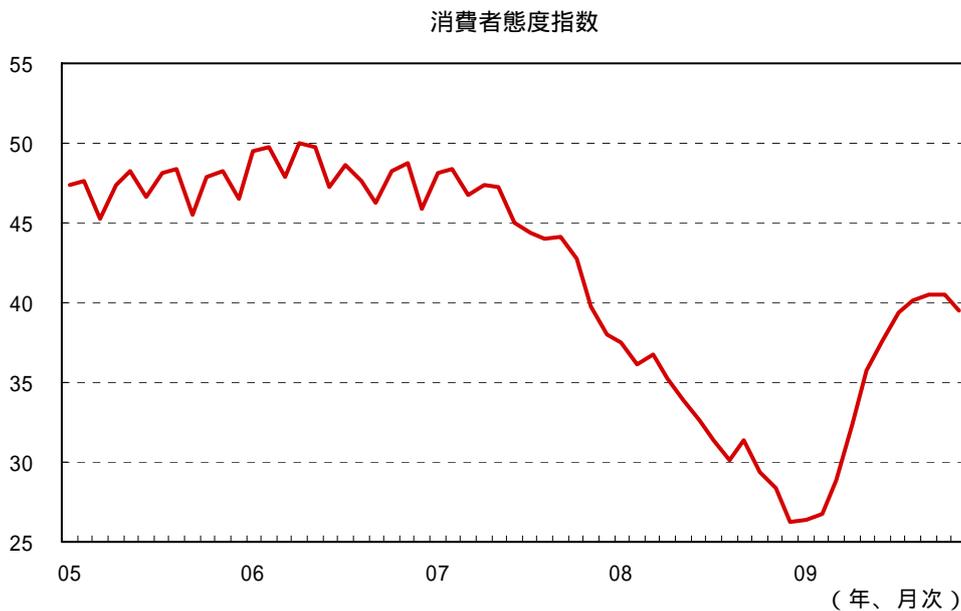
11月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比 + 0.1%と4ヶ月連続で増加した。内訳を見ると、鉄道運賃などの交通費は減少したが、保健医療費やテレビやパソコンなどの教養娯楽費などは増加した。政策効果が当面、個人消費を下支えする一方、雇用環境の厳しさを背景に所得環境は厳しい状況が続くと考えられる。個人消費は持ち直しの動きがみられるが、今後の回復力は強くはないだろう。



11月の商業販売額（小売業）は、前年比 - 1.0%と減少が続いている。内訳をみると、エコポイント制度、新車購入補助金などにより機械器具小売業や自動車小売業で増加したが、百貨店などでは減少が続いた。12月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、引き続き環境対応車が好調だったことに加え、前年に大きく落ち込んだ反動で、前年比 + 45.0%と大幅に増加した。



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、11月は前月比 - 1.0ポイントと11ヶ月ぶりに低下した。これまで減少していた今後「悪くなる」という見方が増加に転じてきている一方、増加が続いていた「変わらない」という見方が減少しつつある。09年に入ってから続いてきた消費者態度指数の上昇は、このところ頭打ちとなっている。

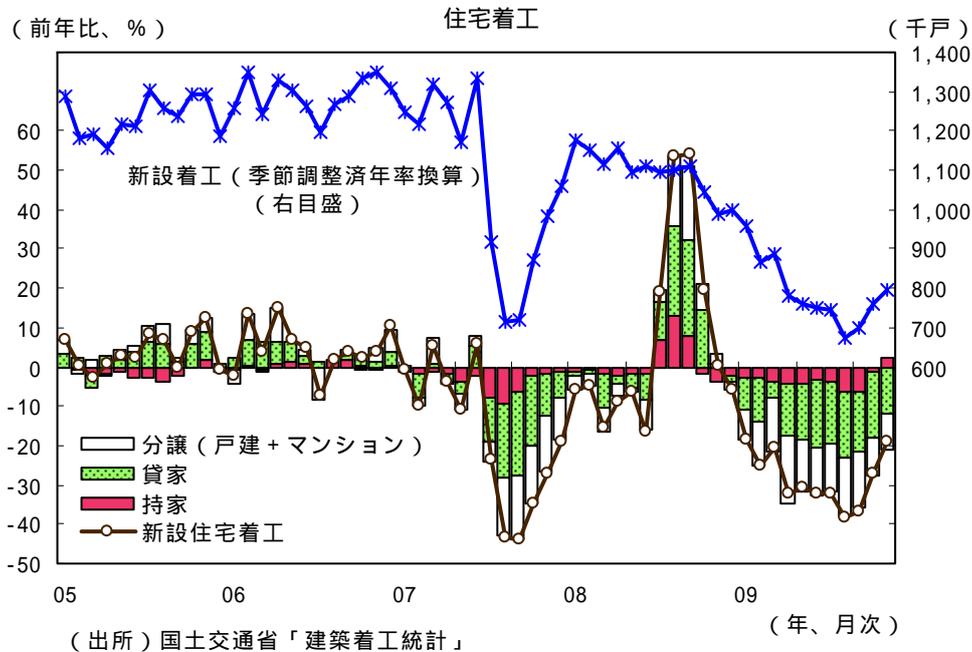


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。

(出所) 内閣府「消費動向調査」

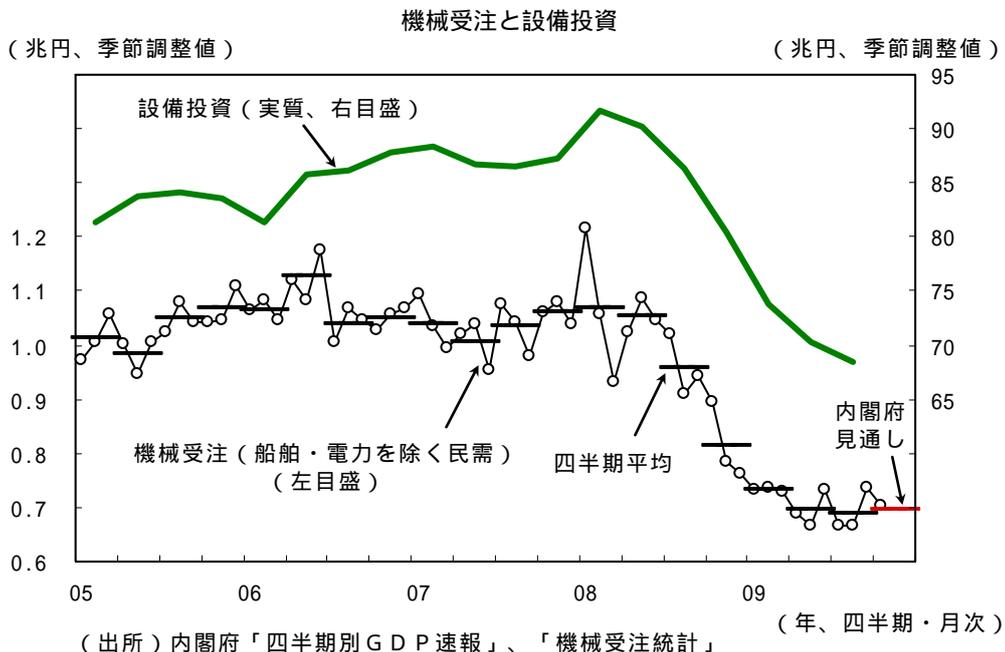
## 6. 住宅投資 ~ 着工は下げ止まってきた

11月の住宅着工戸数は、前年比で - 19.1%の減少となった。持家は14ヶ月ぶりに前年比で増加に転じたが、貸家、分譲住宅が減少を続けている。季節調整済み年率換算では79.8万戸となり、3ヶ月連続で前月比で増加した。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が、下げ止まりの兆しがみられる。



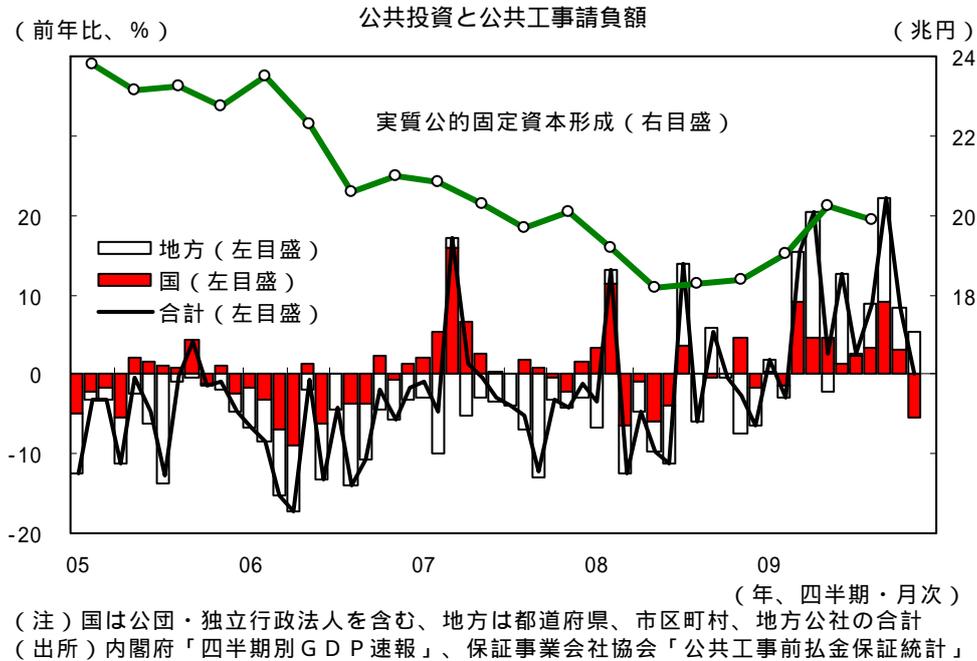
## 7. 設備投資 ~ 下げ止まりつつある

7~9月期の設備投資(実質GDPベース)は前期比 - 2.8%と6四半期連続で減少した。先行する機械受注(船舶・電力を除く民需)は前月の反動もあって10月は減少したが、内閣府の調査では10~12月期に前期比 + 1.0%と増加に転じると見込まれている。設備投資は下げ止まりつつあるが、設備過剰感の高止まりなどを背景に企業の投資意欲は依然として弱く、今後も低水準での推移が続こう。



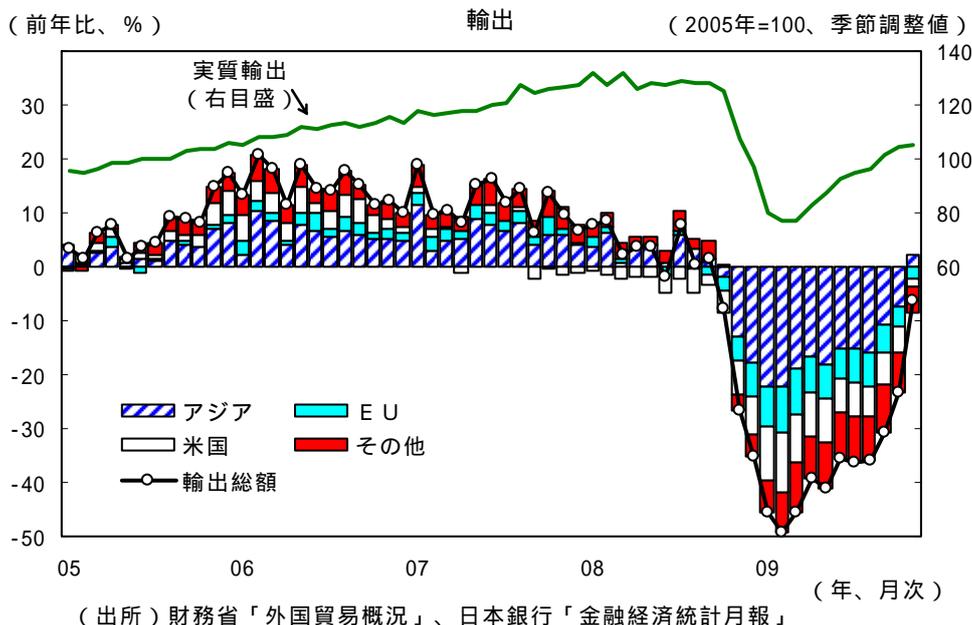
## 8. 公共投資 ～横ばい

7～9月期の公共投資（実質GDPベース）は、前期比 - 1.6%と5四半期ぶりに減少したが、高水準で推移している。11月の公共工事請負額は、地方では増加が続いたものの、独立行政法人などで減少したため、前年比 - 0.0%だった。当面は第1次補正予算の効果が現れる一方、09年度当初予算の前倒し執行の効果のはく落などもあり、公共投資は均してみると横ばいで推移するだろう。

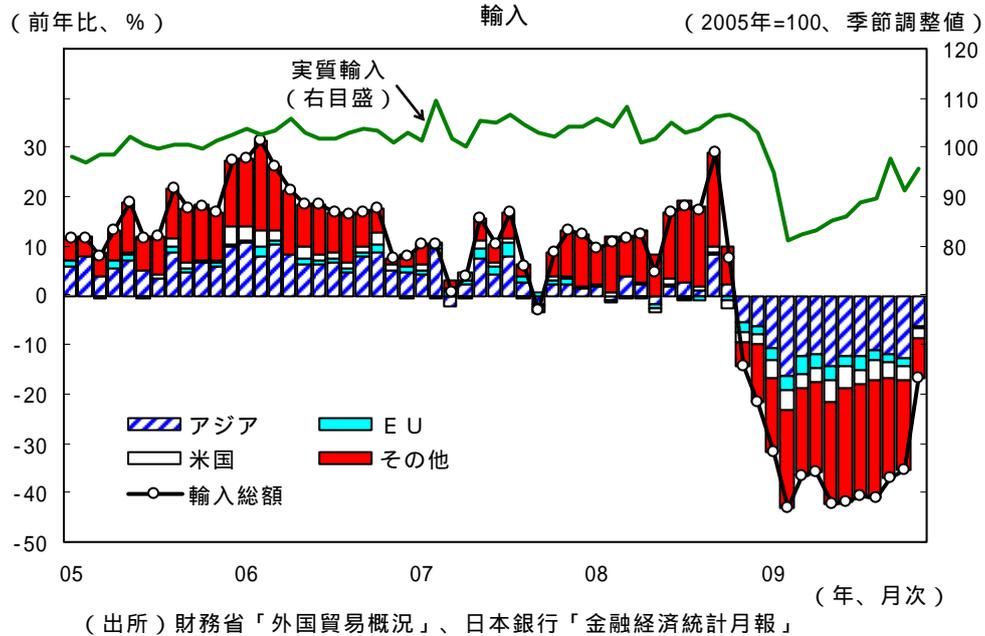


## 9. 輸出入・国際収支 ～輸出は増加・輸入は持ち直し

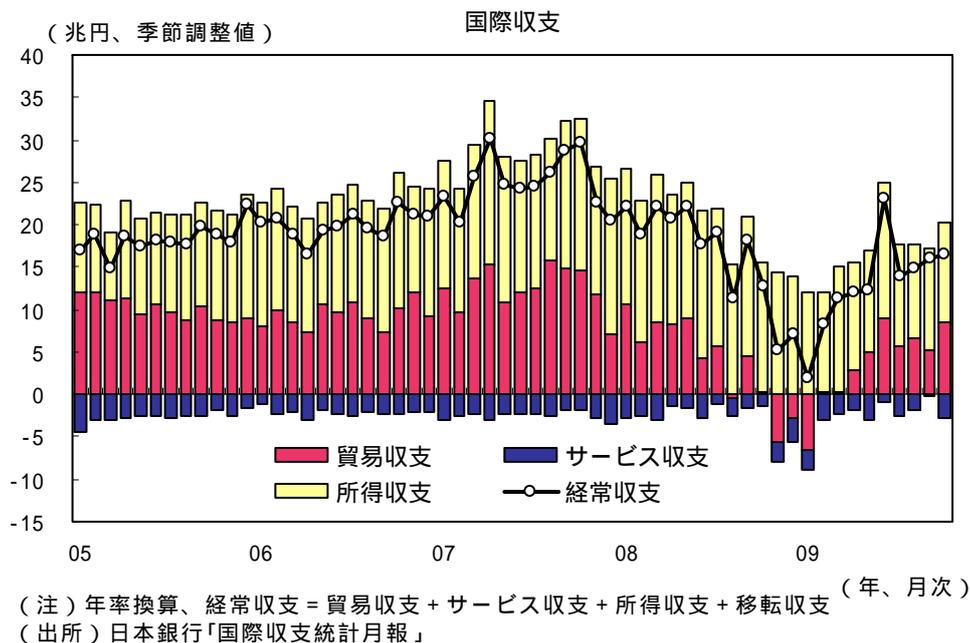
11月の実質輸出は前月比 + 0.6%と8ヶ月連続で増加した。輸出額を地域別にみると、アジア向けがほぼ横ばい、北米、西欧向け等は緩やかな増加を続けている。前年比では、アジア向けが14ヶ月ぶりに増加に転じたが、大方の地域はマイナスが続いている。財別では、工業用原料、耐久消費財等が前月比で増加している。今後は、海外経済の回復の動きから実質輸出の増加が続くと予想される。



11月の実質輸入は前月比+4.8%の増加となった。輸入額を地域別にみるとアジア、中東をはじめ大方の地域からの輸入が増加している。財別では工業用原料、資本財、耐久消費財、非耐久消費財などが増加した。今後は、国内経済の持ち直しの動きから、実質輸入は緩やかな増加基調で推移すると予想される。

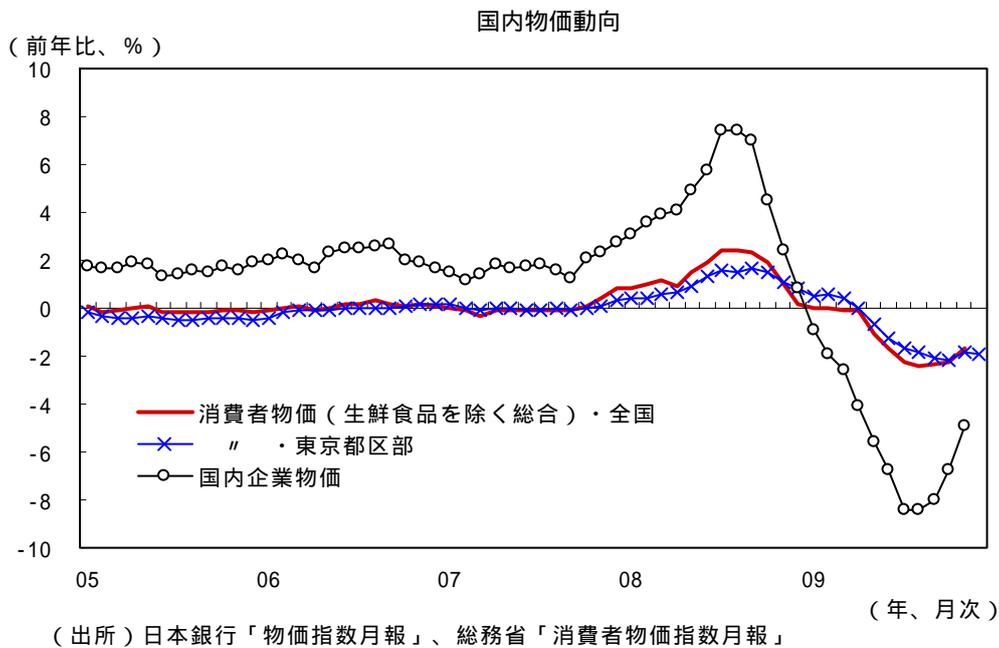


10月の経常収支は1兆3,976億円の黒字で前年比42.7%の黒字幅拡大、前月比では2.9%の増加となった。貿易収支は、輸出が増加した一方で輸入が減少したことから、前月比+67.2%の大幅増となった。また、サービス収支の赤字幅は前月比で拡大、所得収支は縮小した。今後は、輸出の回復が輸入の回復に先行することから、貿易黒字、経常黒字は増加基調で推移すると見込まれる。



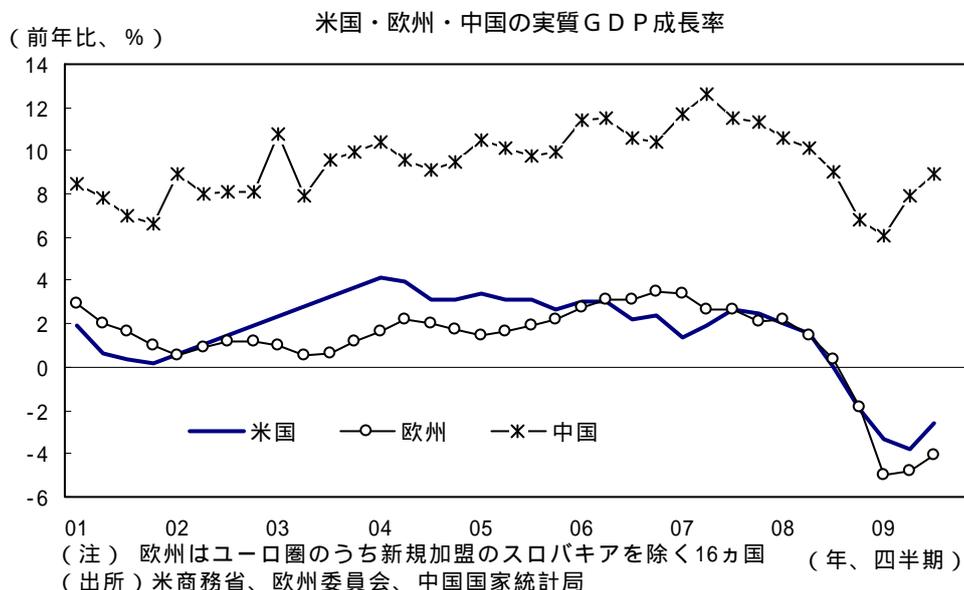
### 10. 物価 ~ 国内企業物価、消費者物価ともに下落

11月の国内企業物価は前年比 - 4.9%と下落が続いたが、下落率は3ヶ月連続で縮小した。11月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同 - 1.7%、12月の東京都区部消費者物価（同）は同 - 1.9%と大幅な下落が続いた。昨年の物価反落の影響で前年比で見た下落率は徐々に縮小していくと見込まれるが、家計の所得環境は依然として厳しく、全国消費者物価は前年比マイナスで推移するだろう。



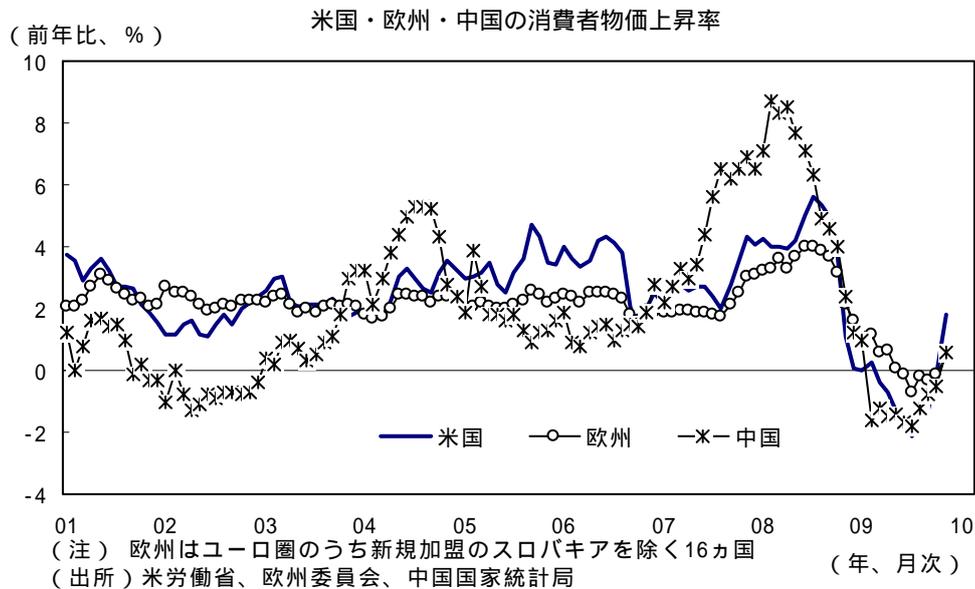
### 11. 世界景気 ~ 景気回復の動き

世界経済は回復の動きが続いている。経済成長率（前年同期比）は、米国や欧州ではマイナス幅が縮小し、中国では2期連続でプラス幅が拡大した。今後は、急激な落ち込みからの反動増が一服することに加え、けん引役の中国経済の過熱や、世界的な金融システム不安の再燃リスクが懸念要因である。もっとも、米国の個人消費が回復に転じたことから、世界経済の回復傾向は続く見通しである。



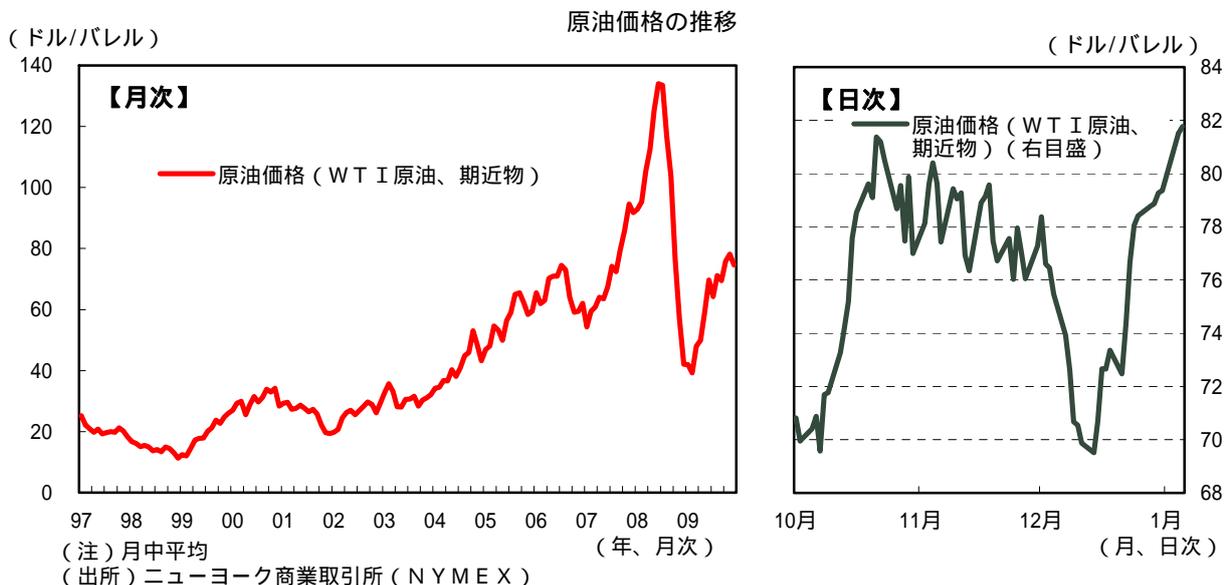
## 12. 世界の物価 ~ エネルギー高が物価を押し上げ

世界の物価は、景気の回復力が弱い一方、一昨年のエネルギー高の反動による物価下落の影響がはく落し上昇に転じた。11月の消費者物価は、米国で9ヶ月ぶり、欧州では6ヶ月ぶり、中国では10ヶ月ぶりに前年比でプラスに転じた。景気回復による物価上昇圧力は弱いものの、原油相場が前年の2倍近い水準で推移しているため、今後もエネルギー価格が物価を押し上げる公算である。



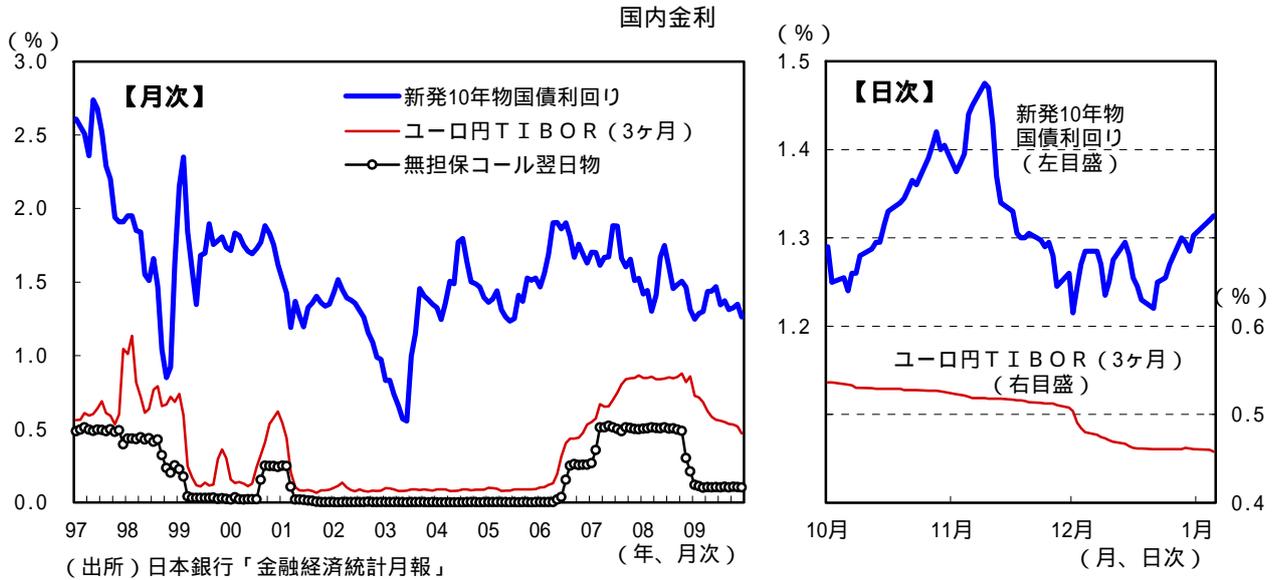
## 13. 原油 ~ いったん下落もその後は急上昇

12月の原油相場(WTI、期近物)は、11月のドバイショックをきっかけにドル高傾向が強まったことや、米国の原油在庫が増加したことから中旬にかけて下落が続き、14日には69.51ドル/バレルと3ヶ月ぶりの安値をつけた。もっとも、その後はドル高一服や原油在庫の急減などから急速に持ち直し、月末には一時80ドル台まで上昇した。当面は80ドルをはさんだ推移が続く見通しである。



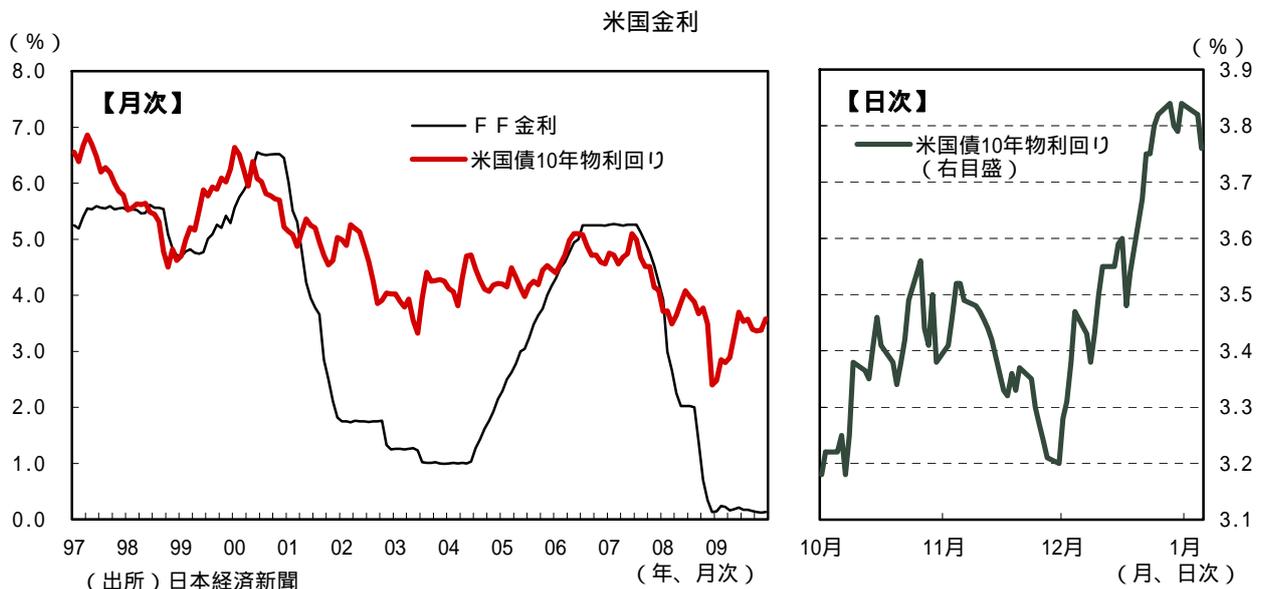
14. 国内金利 ~ 長期金利は小幅上昇

10年債利回りは小幅上昇した。12月初めには日銀が追加緩和に踏み込むとの観測から一時1.2%割れまで低下した。ただし、日銀が発表した新オペの導入は実際には一段の債券買いの材料にはならなかった。その後、年明けにかけて海外金利の上昇などを受けて、日本の長期金利も上昇傾向で推移した。景気は回復基調にあるが、短期金利の安定観測が根強く、長期金利は一進一退の動きが見込まれる。



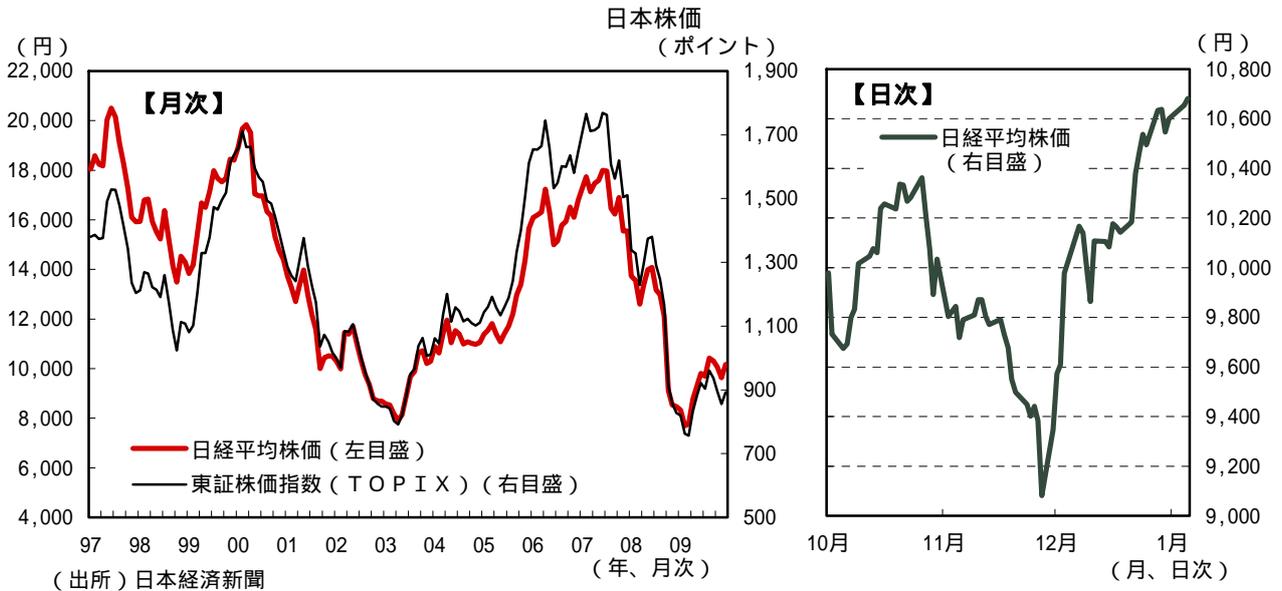
15. 米国金利 ~ 長期金利は上昇

F R B (米連邦準備理事会) 12月15、16日のF O M C (連邦公開市場委員会) で、F F 金利をゼロ水準に据え置く低金利政策の継続を決定した。12月の長期金利は、経済指標の改善により利上げ観測が高まったことから一本調子で上昇し、半年ぶりの高水準となる4%手前まで達した。もっとも、景気回復力と物価上昇圧力は弱く、長期金利の上昇にもいったん歯止めがかかる見通しである。



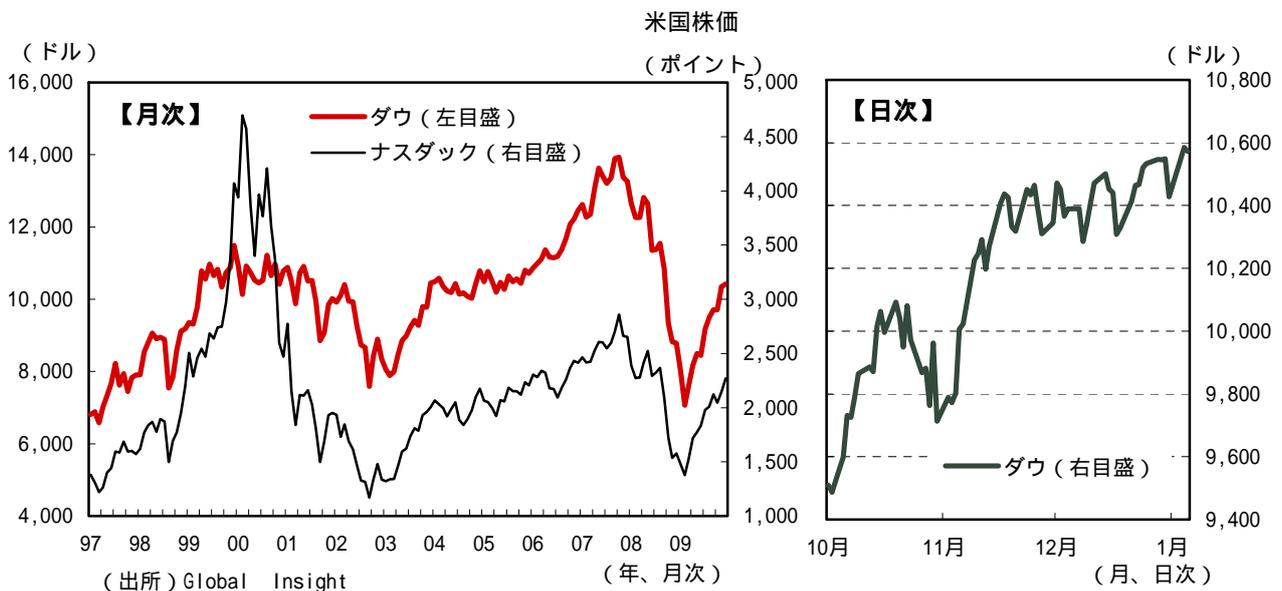
## 16. 国内株価 ~ 上昇

12月の日経平均株価は上昇した。日銀の金融緩和や円安が好感されて輸出関連銘柄を中心に買い戻された。政府の緊急経済対策の策定も、不安心理を和らげる効果があったとみられる。その後も年明けにかけて、海外景気の持ち直し観測や円安を材料に株価は上昇傾向で推移した。政府の政策運営や為替動向は引き続き不透明であるが、内外景気の回復基調は続くため株価は持ち直し傾向が見込まれる。



## 17. 米国株価 ~ 高値圏で推移

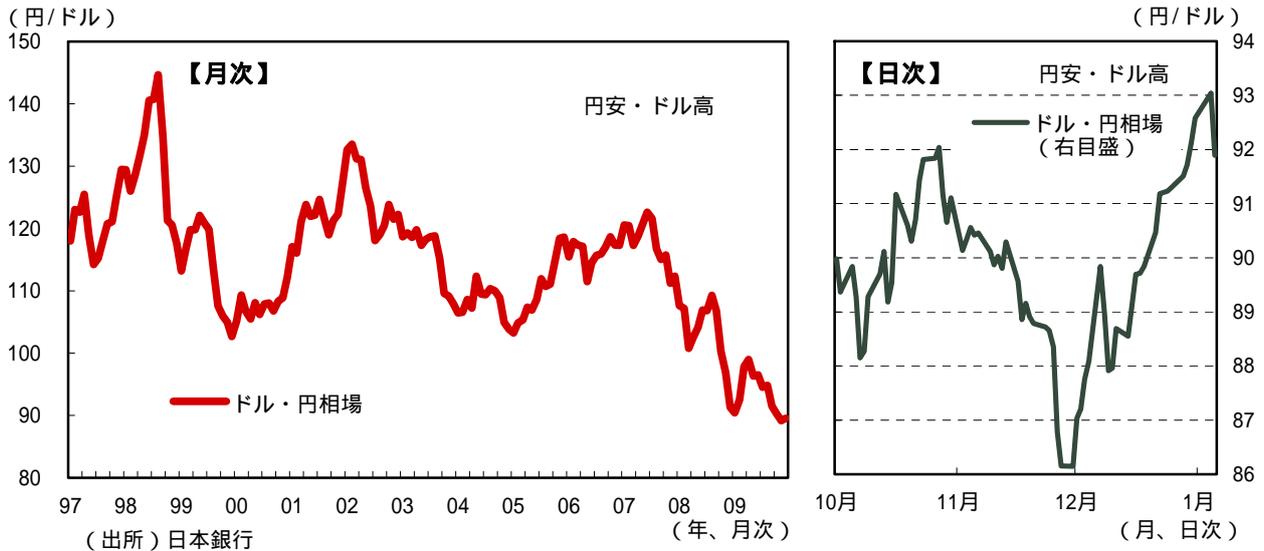
12月のダウ平均株価は、景気回復と低金利政策継続への期待を背景にした買いが続いた一方、利益確定の売り圧力も強く高値圏での横ばい推移が続いたが、月末には10,549ドルと1年3ヶ月ぶりの高値まで上昇した。10~12月期の米企業の決算内容に注目が集まる中、米国が利上げに踏み切ることへの警戒感も根強いが、内外景気の回復基調は続くため、今後も株価は持ち直し傾向が見込まれる。



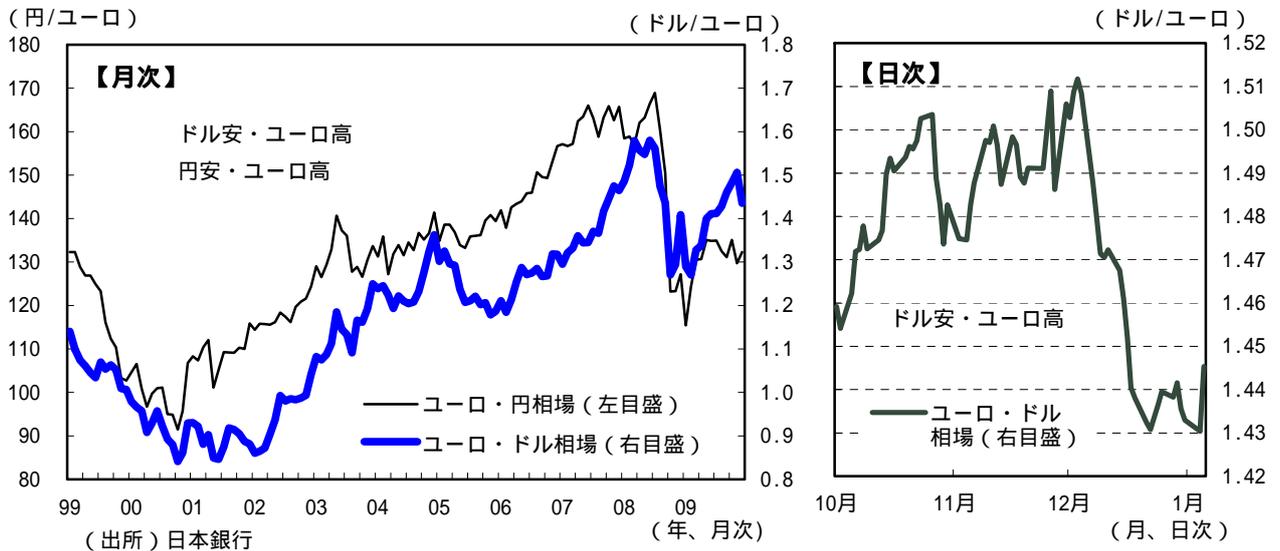
18. 為替 ~ ドル高・円安

ドル円相場は年初にかけてドル高・円安が進んだ。12月上旬には日銀の金融緩和（新型オペ導入）や米国雇用統計を材料にドルが買い戻された。その後も米景気回復観測を背景としたドル金利の上昇により、ドルの買い戻しが続き、年初にかけて93円前後までドル高・円安が進んだ。各国の景気持ち直し基調が続く中、米欧金利に比べて日本の金利は上昇しにくく、目先、円安が進む可能性がある。

為替相場（1）

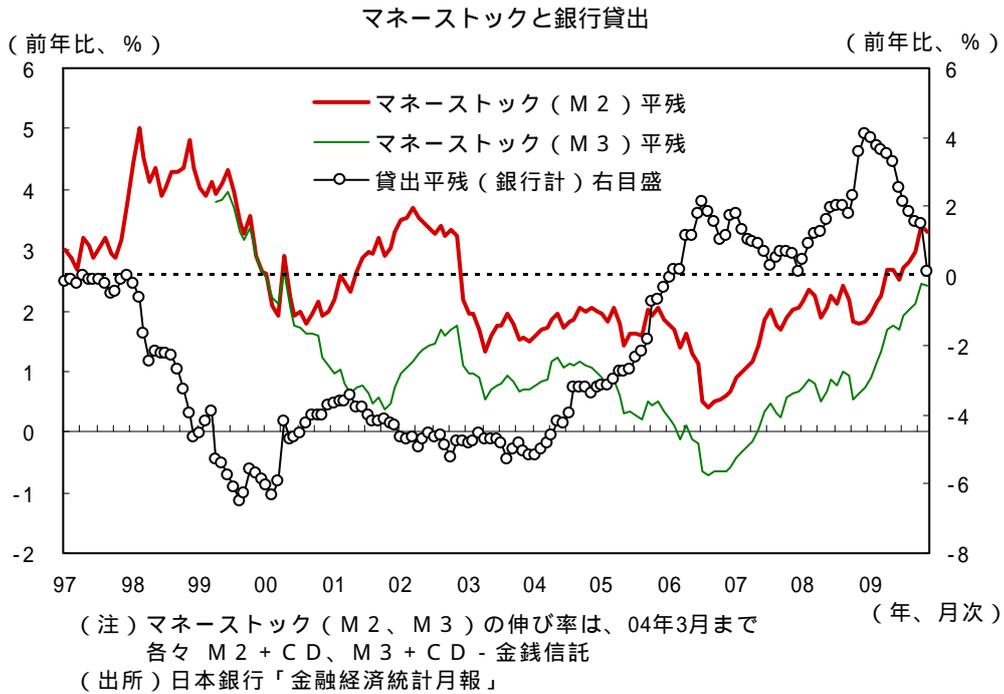


為替相場（2）



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+3.3%と緩やかな伸びが続いている。一方、10月の銀行貸出残高は前年比+0.1%と増加基調を維持しているが、伸び率は縮小している（不良債権処理などの特殊要因を除くと同+0.5%）。売上の減少や設備投資の抑制などを背景に企業の資金需要は低迷しており、大企業向けの貸出は伸び率が鈍化し、中小企業向けは減少基調で推移している。



## 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せう、宜しく願い申し上げます。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。一部を引用する際は必ず出所(弊社名、レポート名等)を明記して下さい。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ので、弊社までご連絡下さい。