

調査レポート

グラフで見る景気予報(2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	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	厳しい中で一進一退	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	着工は持ち直してきた	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	景気回復の動き	景気回復の動き	13
12. 世界の物価	エネルギー高が物価を押し上げ	一次産品価格の上昇が物価を押し上げ	14
13. 原油(*)	いったん下落もその後は急上昇	上旬に高値更新後、下落	14
14. 国内金利	長期金利は小幅上昇	長期金利は小幅低下	15
15. 米国金利	長期金利は上昇	長期金利は低下	15
16. 国内株価	上昇	下落	16
17. 米国株価	高値圏で推移	金融規制強化案をきっかけに下落	16
18. 為替	ドル高・円安	円高・ドル安	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	銀行貸出は前年比減少に転じ、マネーストックは増加幅がやや鈍化	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】
3. 雇用

失業率が5%台前半で上下している

6. 住宅投資

住宅着工が季調済年率で4ヶ月連続増加した

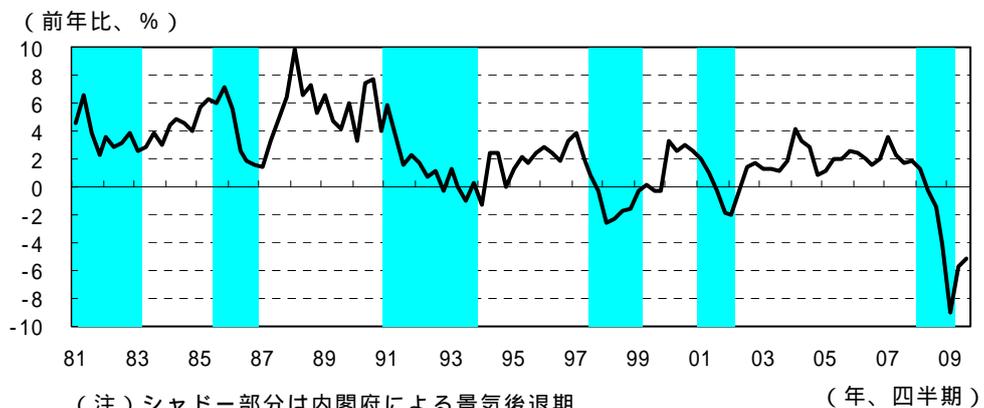
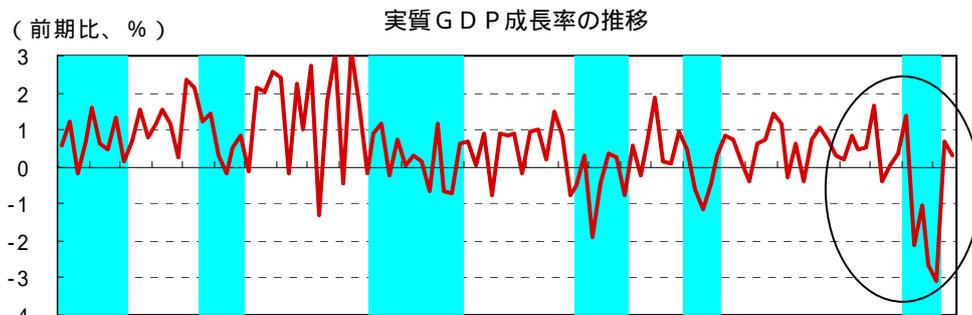
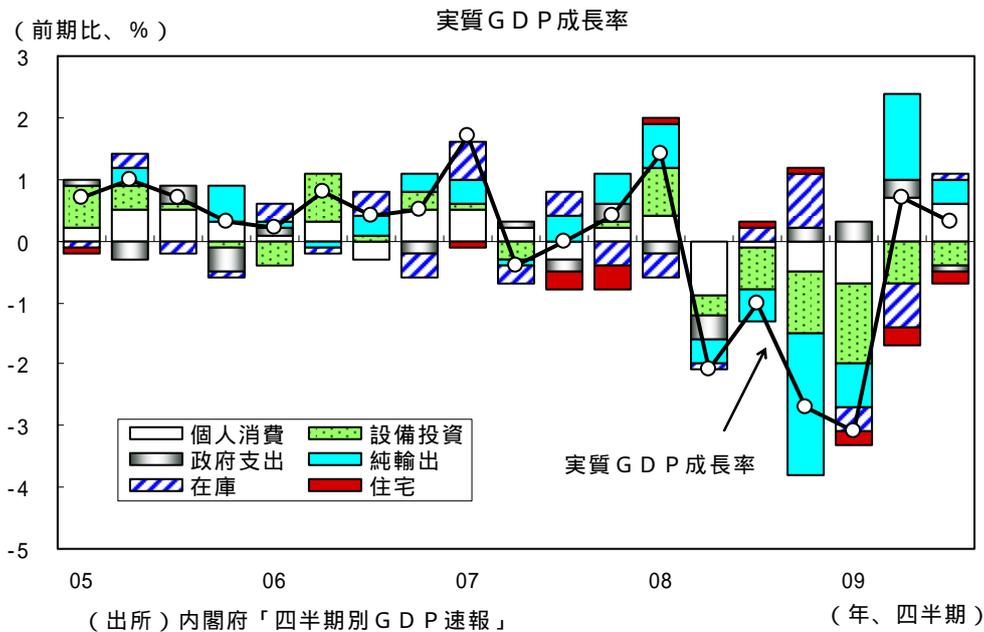
【主要経済指標の推移】

経済指標		08 10-12	09 1-3	09 4-6	09 7-9	09 10-12	09 8	09 9	09 10	09 11	09 12	10 1
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（CI、先行指数）	81.5	75.3	78.4	84.8		84.0	87.5	89.4	90.7		
	（CI、一致指数）	93.3	86.0	87.4	91.6		91.6	93.2	94.3	96.0		
（DI、先行指数）	2.8	16.7	59.7	80.5		83.3	83.3	100.0	63.6			
（DI、一致指数）	0.0	0.0	57.6	86.4		90.9	95.5	100.0	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		0.9	-0.7	1.1	0.1			
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		0.3	-0.5	0.4	-0.2			
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	4.6	1.6	2.1	0.5	2.2	2.2	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-11.0	-21.0	6.4	8.4	5.3	0.6	4.2	1.3	0.9	1.1	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	1.9	-9.0	-4.5	-0.6	-1.1	0.1	-0.4	-1.5	0.4	0.0	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	4.0	4.4	5.2	5.5	5.1	5.5	5.3	5.1	5.2	5.1	
	就業者数（季節調整済、万人）	6370	6360	6266	6252	6250	6260	6264	6244	6247	6260	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5535	5500	5429	5454	5459	5459	5466	5454	5453	5469	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.07	0.82	0.76	0.77	0.82	0.76	0.79	0.78	0.80	0.87	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	0.76	0.59	0.44	0.42	0.45	0.42	0.43	0.44	0.45	0.46	
現金給与総額	-1.2	-3.0	-4.7	-3.6	-4.2	-2.7	-1.8	-1.9	-2.4	-6.1		
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	2.1	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-3.0	-2.0	0.4	0.1	0.3	1.2	0.6	0.6	0.1	0.1	
	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整済、%）	71.7	73.9	75.0	74.1	73.8	73.5	74.0	72.4	73.2	75.7	
	新車登録台数（含む軽）	-14.2	-23.4	-17.2	1.4	19.3	3.2	4.2	7.8	24.7	27.3	24.9
	新車登録台数（除く軽）	-21.5	-30.6	-17.1	5.2	35.0	8.2	9.2	19.0	43.9	45.0	42.8
	商業販売額・小売業	-1.5	-3.9	-2.8	-1.9	-0.8	-1.8	-1.3	-1.0	-1.1	-0.3	
百貨店販売高・全国	-7.5	-11.1	-11.2	-10.6	-10.3	-8.8	-7.8	-10.5	-11.8	-5.0		
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済、千戸）	999	897	769	713	791	688	711	763	792	819	
	（前年比、%）	4.1	-21.4	-31.9	-35.8	-20.9	-38.3	-37.0	-27.1	-19.1	-15.7	
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		0.5	10.5	-4.5	-11.3		
	（同前年比）	-23.7	-29.4	-33.4	-27.3		-26.5	-22.0	-21.0	-20.5		
公共投資	公共工事請負額	-2.8	7.8	13.0	11.2	6.3	8.7	22.1	8.3	0.0	10.3	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	-23.1	-46.9	-38.5	-34.4	-8.0	-36.0	-30.6	-23.2	-6.3	12.0	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	-14.5	-28.9	12.2	11.1	8.9	1.3	5.5	3.3	0.5	2.8	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-9.5	-37.0	-40.1	-39.7	-20.9	-41.2	-36.9	-35.6	-16.7	-5.5	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	0.7	-17.6	-1.6	8.1	2.2	0.9	8.5	-6.5	5.0	-0.1	
	経常収支（季節調整済、百億円）	69.6	59.7	131.7	126.8		123.9	134.4	137.6	130.5		
貿易収支（季節調整済、百億円）	-22.5	-16.4	46.5	48.4		54.6	43.3	71.5	54.6			
物価	企業物価指数（国内）	2.6	-1.8	-5.4	-8.3	-5.3	-8.5	-8.0	-6.8	-5.0	-3.9	
	消費者物価指数（除く生鮮）	1.0	-0.1	-1.0	-2.3	-1.8	-2.4	-2.3	-2.2	-1.7	-1.3	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	58.7	43.1	59.6	68.3	76.2	71.1	69.5	75.8	78.2	74.6	78.4
金融	マネーストック（M2、平残）	1.8	2.1	2.6	2.8	3.3	2.8	3.0	3.4	3.3	3.1	
	（M3、平残）	0.6	1.1	1.7	2.0	2.4	2.0	2.1	2.4	2.4	2.2	
	貸出平残（銀行計）	3.3	3.8	3.1	1.9	0.1	1.9	1.6	1.5	0.1	-1.2	
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	0.106	0.102	0.106	0.105	0.101	0.096
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.852	0.707	0.588	0.546	0.505	0.546	0.535	0.530	0.516	0.470	0.454
	新発10年物国債利回り（%）	1.43	1.28	1.45	1.34	1.31	1.37	1.31	1.33	1.35	1.26	1.33
	FFレート（%）	0.39	0.20	0.18	0.16	0.13	0.17	0.15	0.13	0.12	0.13	0.13
	米国債10年物利回り（%）	3.22	2.71	3.29	3.50	3.44	3.57	3.39	3.36	3.38	3.58	3.71
	日経平均株価（円）	8704	7930	9294	10141	9959	10430	10303	10066	9641	10169	10662
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	866	779	879	934	881	961	937	895	855	893	936
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	8977	7558	8372	9460	10162	9496	9712	9713	10345	10428	10067
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	1611	1461	1776	2037	2153	2009	2122	2045	2145	2269	2147
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	96.1	93.6	97.3	93.6	89.7	94.8	91.5	90.3	89.2	89.6	91.2
	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	132.5	131.1	135.1	129.7	132.3	125.9
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	1.43	1.46	1.48	1.51	1.44	1.40	

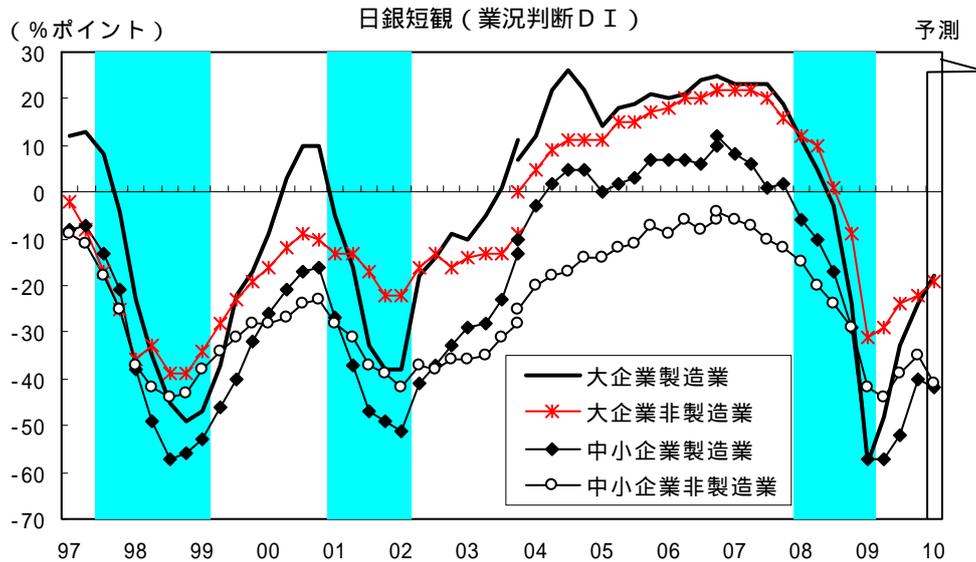
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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。

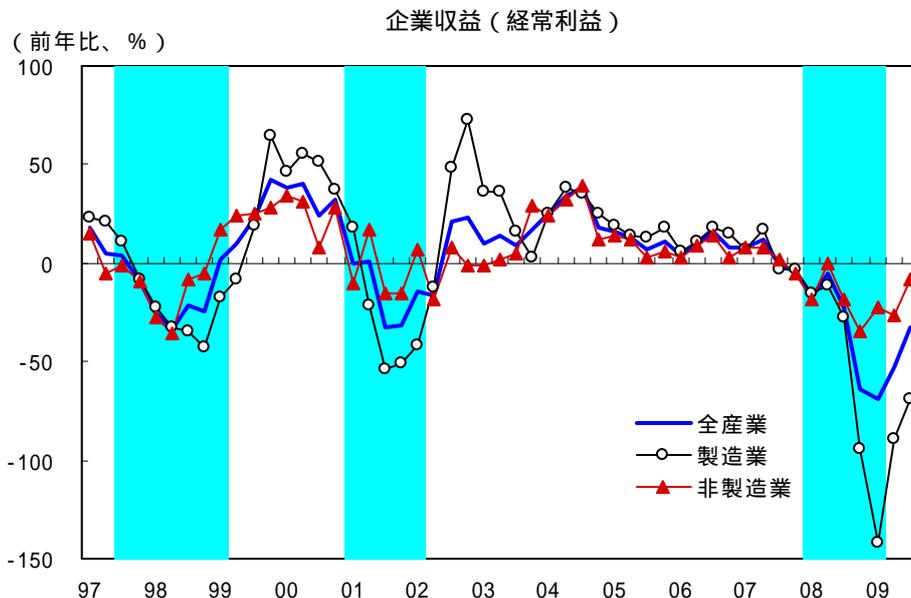


12月調査では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から9ポイント上昇の - 24と、中国向け需要の回復や経済対策の効果などを受けて3四半期連続で改善した。自動車、鉄鋼、電気機械などで改善が目立つ。一方、大企業非製造業の改善幅は2ポイントにとどまった。中小企業の景況感も回復が続いたが、予測が悪化するなど景気の先行きに対する警戒感は強まっている。



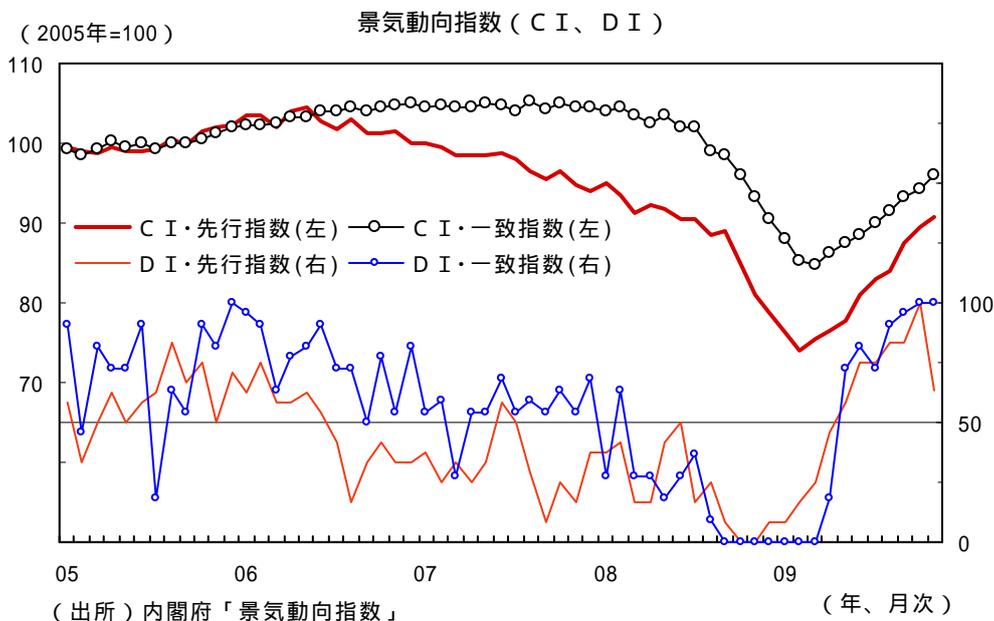
（注1）シャドー部分は内閣府による景気後退期（直近の谷は当部予想）（年、四半期）
 （注2）2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 （出所）日本銀行「企業短期経済観測調査」

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。

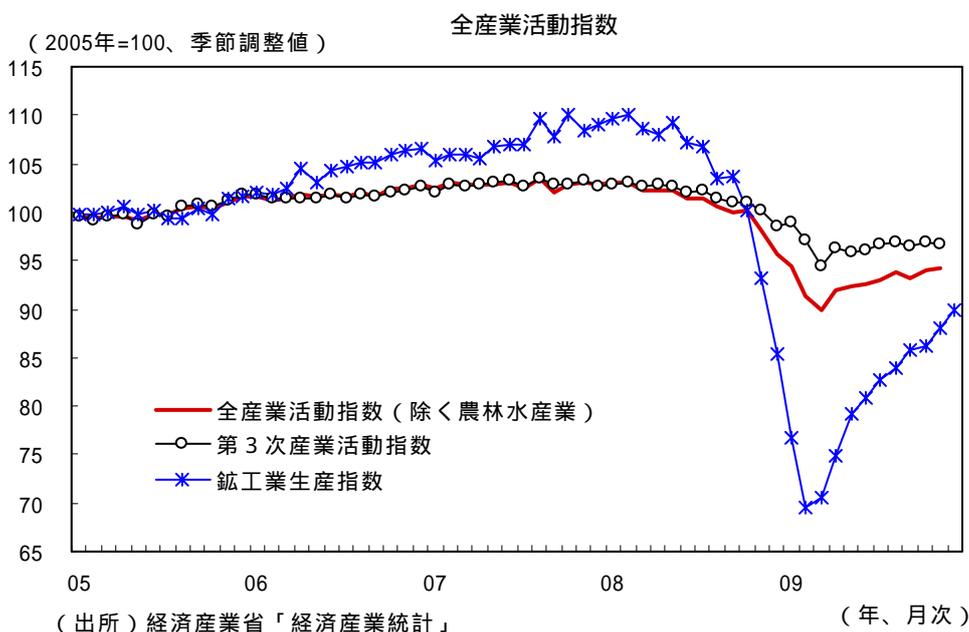


（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期（直近の谷は当部予想）（年、四半期）
 （出所）財務省「法人企業統計季報」

11月のC I一致指数は、8ヶ月連続で上昇し96.0となった。3ヶ月後方移動平均が7ヶ月連続で上昇しており、判断は「改善」であった。12月のC I一致指数は、所定外労働時間指数、投資財出荷指数がプラスに大きく寄与して9ヶ月連続で上昇、3ヶ月後方移動平均も8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。

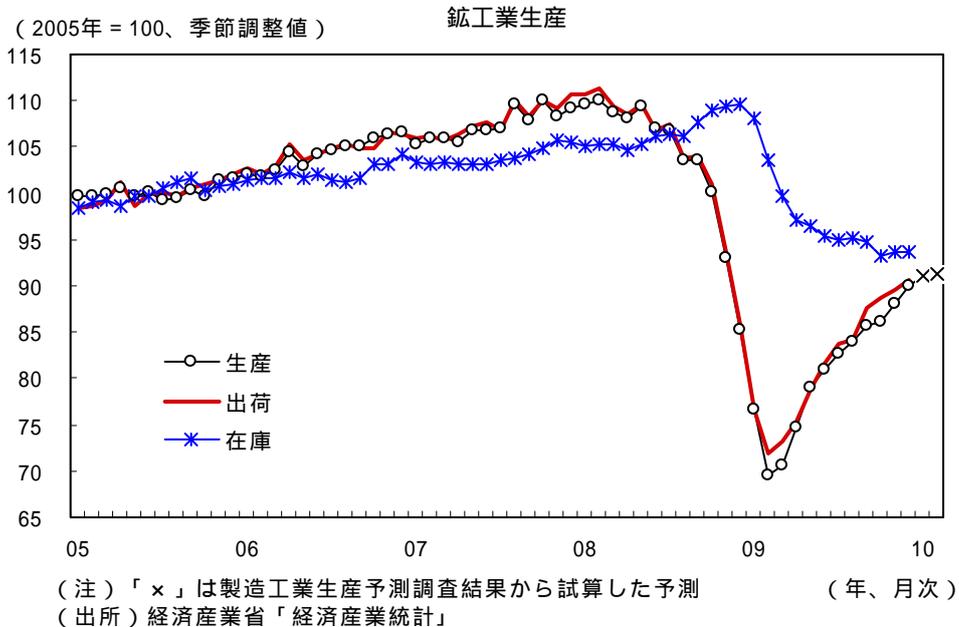


11月の第3次産業活動指数は前月比 -0.2%と低下に転じ、全産業活動指数は同+0.1%とわずかながら上昇した。第3次産業では、卸売・小売業が低下し全体を押し下げたが、全産業では、鉱工業生産の増加の寄与のほうが大きく、2ヶ月連続で上昇した。12月は、卸売業の低下幅が拡大していることから、第3次産業活動指数は低下が続き、全産業活動指数も低下に転じるものと思われる。

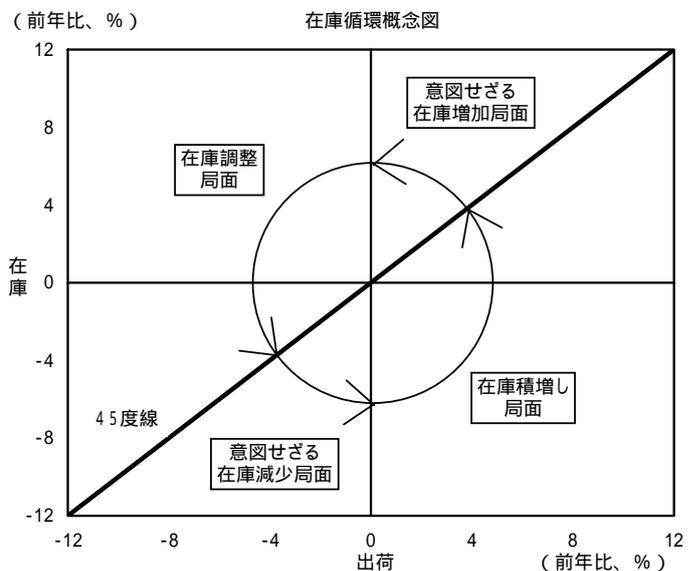
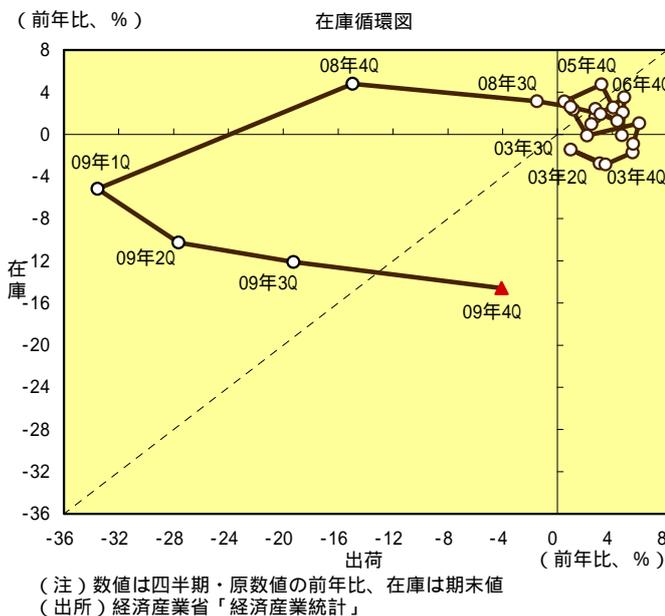


2. 生産 ~ 増加している

12月の鉱工業生産は、電子部品・デバイスや一般機械を中心に前月比+2.2%と10ヶ月連続で増加した。生産予測調査では1月、2月と増産が見込まれており（それぞれ同+1.3%、+0.3%）、今後も一般機械などを中心に持ち直しの動きが続くとみられるが、内外での在庫調整後の反動や経済対策効果一巡後の増産ペースは緩やかになっていくと見込まれる。

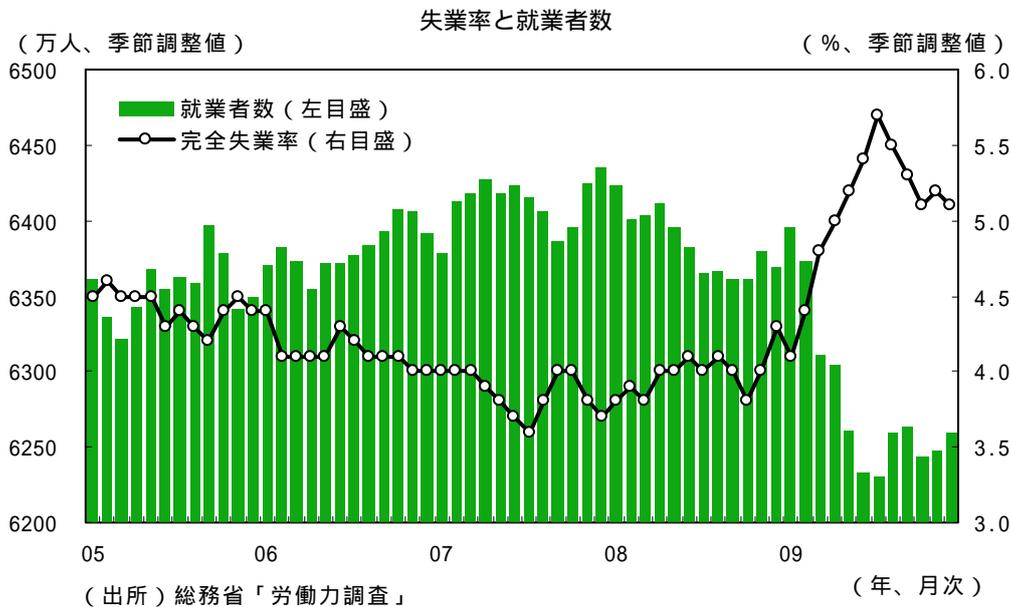


12月は、出荷が電子部品・デバイスや情報通信機械を中心に前月比+1.1%と増加し、在庫は横ばいだった。最終需要の落ち込み以上のペースで減産を進めてきた結果、在庫水準は大きく低下している。電子部品・デバイスや輸送機械などを中心に在庫調整はかなり進展したとみられるが、需要の先行き不透明感は払拭されておらず、在庫の抑制傾向はしばらく続くだろう。

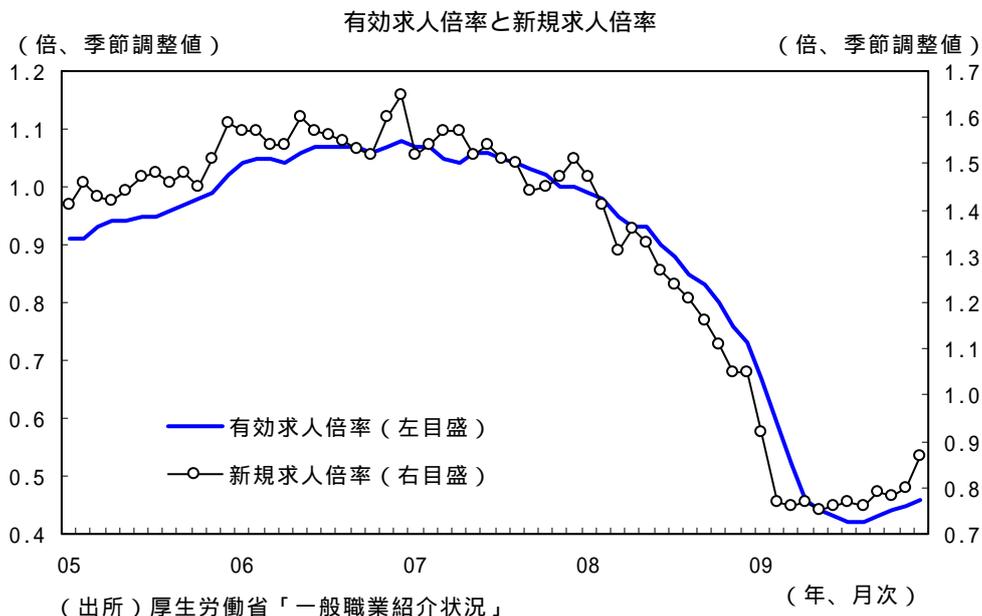


3. 雇用 ~ 厳しい中で一進一退

12月は、雇用者数が前月比+16万人と3ヶ月ぶりに増加し、就業者数は同+13万人と増加した。一方、完全失業者数は前月比-3万人と減少し、完全失業率は前月から0.1%ポイント低下して5.1%となった。雇用情勢は景気の持ち直しを背景に最悪期を脱したが、厳しい中で一進一退の状況にある。企業の雇用過剰感は依然として強いため、当面、雇用情勢の改善は見込みにくいだろう。

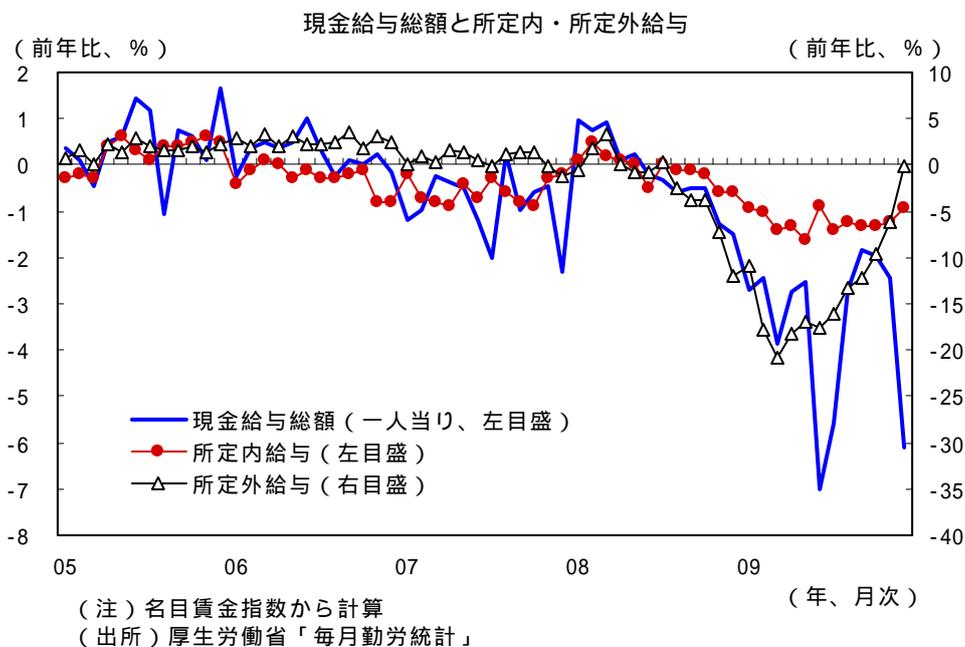


12月は、有効求人数は前月比-0.2%と5ヶ月ぶりに減少したが、有効求職者数も同-2.1%と減少したため、有効求人倍率は前月比+0.01ポイントと4ヶ月連続して上昇して0.46倍となった。有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は、新規求職申込件数は減少が続いている一方、新規求人数は増加していることから前月比+0.07ポイントの0.87倍となった。



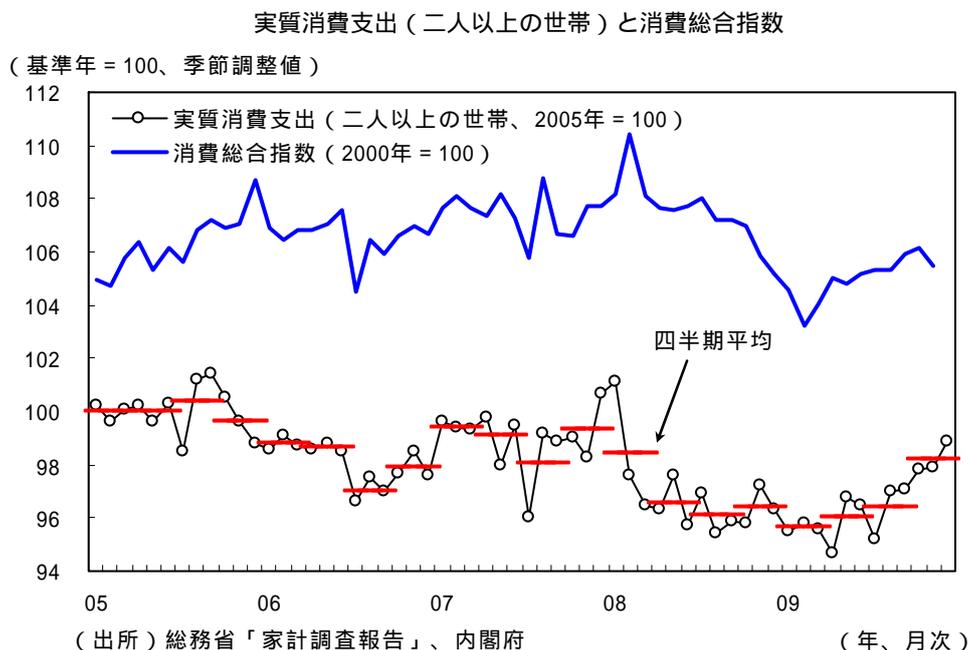
4. 賃金 ~ 減少している

12月の一人あたり現金給与総額と総額は前年比 - 6.1%と減少幅が拡大した。残業代である所定外給与は製造業で増加に転じたことなどから全体では前年比 - 0.1%、基本給である所定内給与は同 - 0.9%とともに減少幅は縮小したが、ボーナスが落ち込んだため特別給与が同 - 10.6%と大幅に減少して給与総額を大きく押し下げた。今後は所定外給与が増加に転じるなど賃金の減少幅は縮小すると見込まれる。

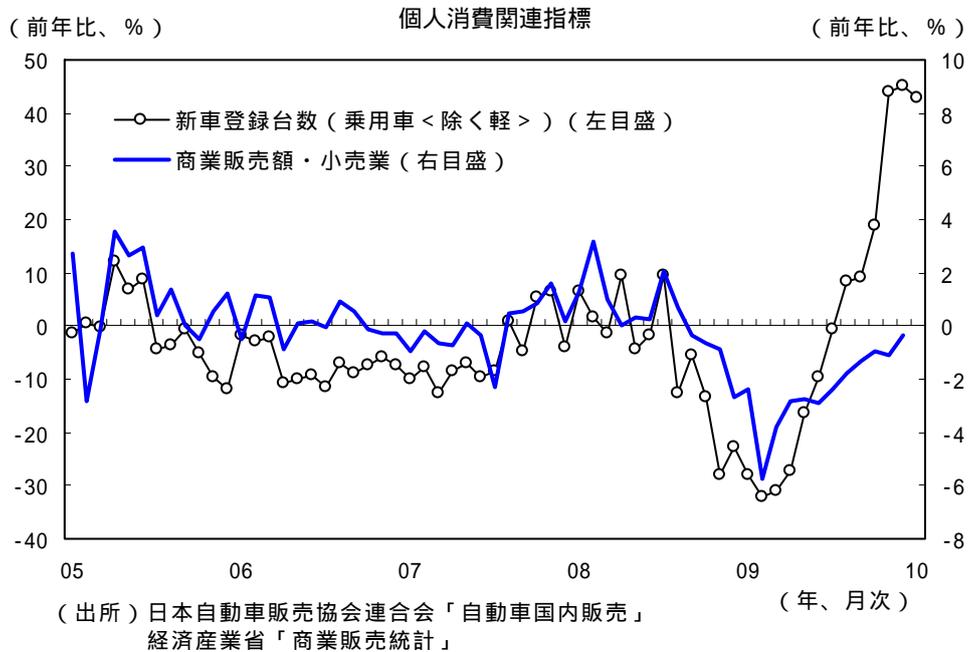


5. 個人消費 ~ 政策効果の影響もあり持ち直しの動きがみられる

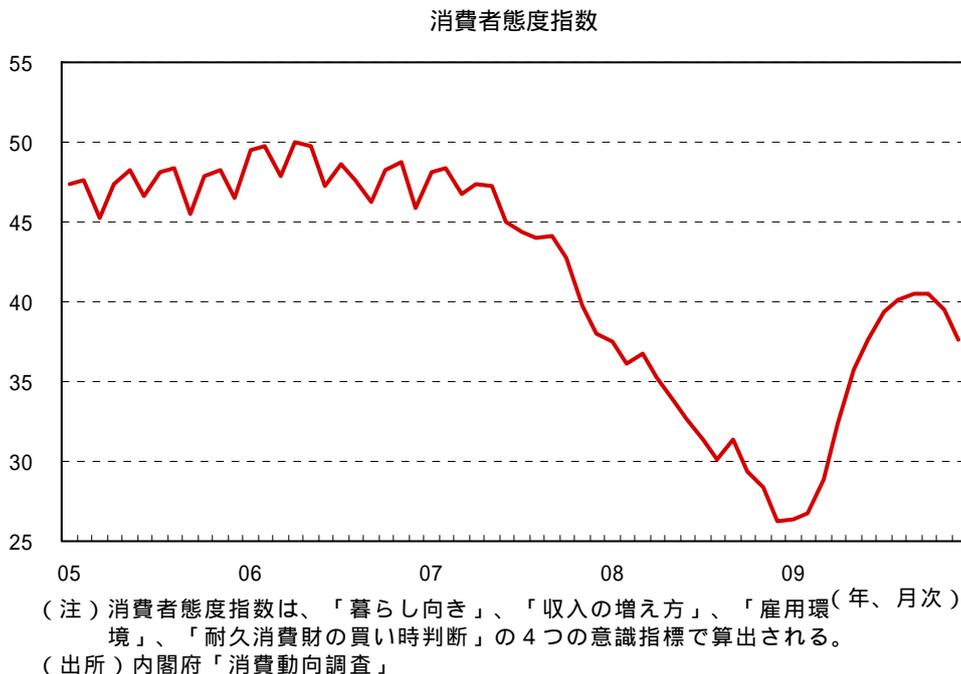
12月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比 + 1.0%と5ヶ月連続で増加した。内訳をみると、住居の設備修繕・維持費などは減少したが、自動車等関係費などが増加した。新車購入補助などの政策効果が当面、個人消費を下支えする一方、雇用環境の厳しさを背景に所得環境は厳しい状況が続くと考えられる。個人消費は持ち直しの動きがみられるが、今後の回復力は強くはないだろう。



12月の商業販売額（小売業）は前年比 - 0.3%と減少したが、減少幅は縮小した。内訳をみると、自動車小売業で増加が続いたほか、ガソリン価格が前年比で上昇したことを背景に燃料小売業でも増加したが、百貨店やスーパーなどで減少した。1月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、環境対応車が好調だったことに加えて、前年に大きく落ち込んだ反動で、前年比 + 42.8%と大幅に増加した。

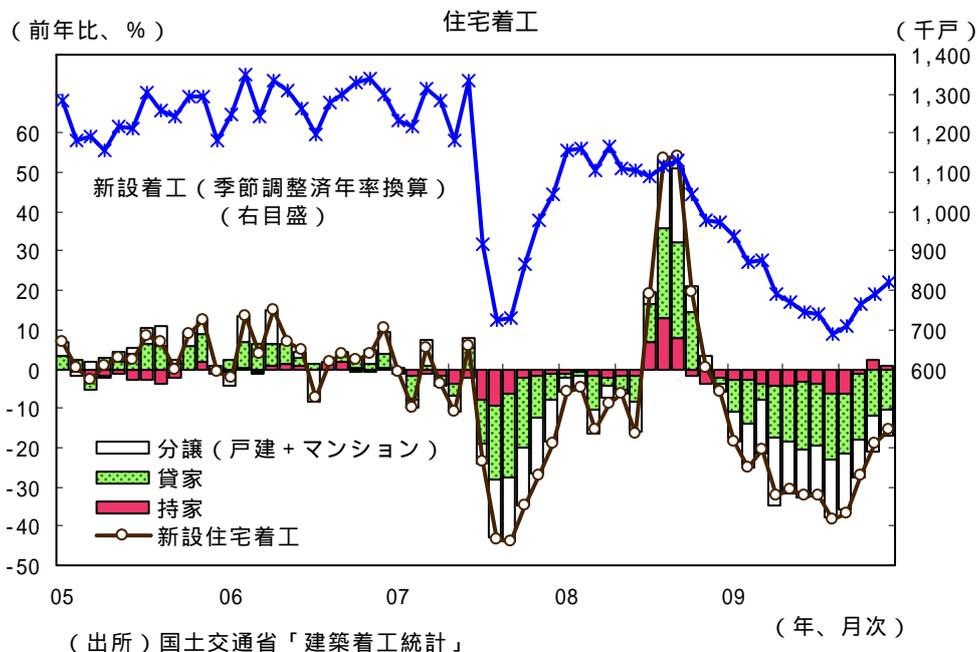


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、原数値）は、12月は前月比 - 1.9ポイントと2ヶ月連続して低下した。「耐久消費財の買い時判断」は上昇したが、それ以外の意識指標が低下した。特に、「雇用環境」は前月比 - 4.2ポイントと大きく低下した。また、1年後の物価の見通しについては「低下する」と回答とした世帯の割合が大幅に増加して、「上昇する」を上回った。



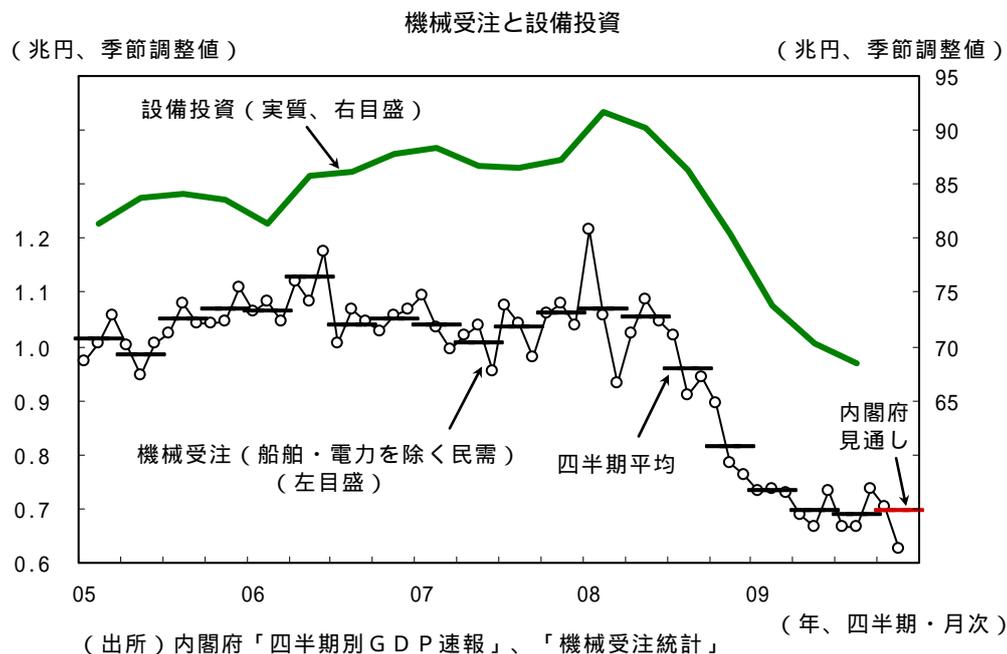
6. 住宅投資 ~ 着工は持ち直してきた

12月の住宅着工戸数は、前年比で - 15.7%の減少となった。持家は2ヶ月連続で前年比増加となったが、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81.9万戸となり、4ヶ月連続の前月比増加となった。住宅市場は需要サイド、供給サイドともに収縮し、住宅投資は低い水準で推移してきたが、持ち直しの兆しがみられる。



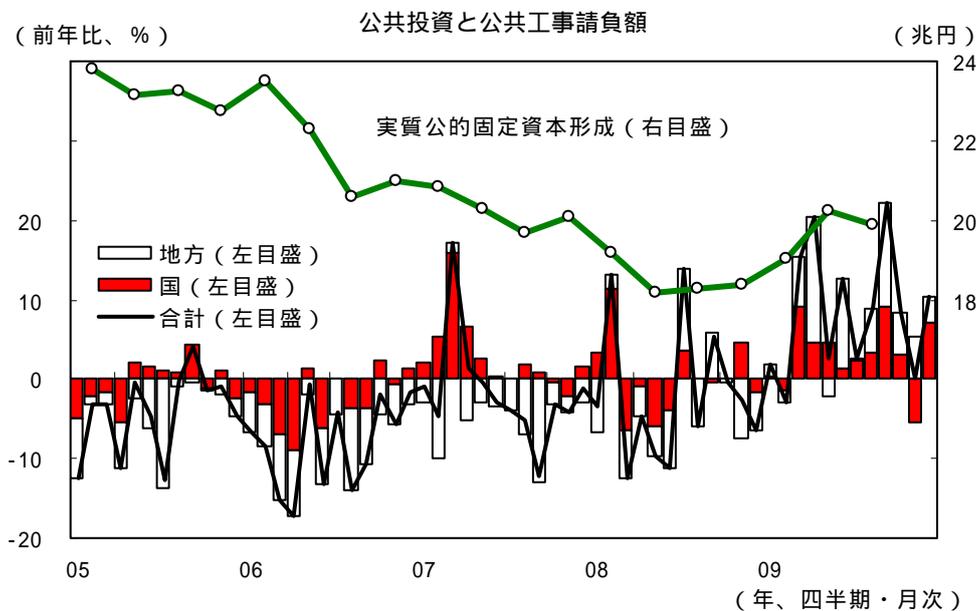
7. 設備投資 ~ 下げ止まりつつある

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・電力除く民需) は、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ものの、11月は2ヶ月連続で減少した。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

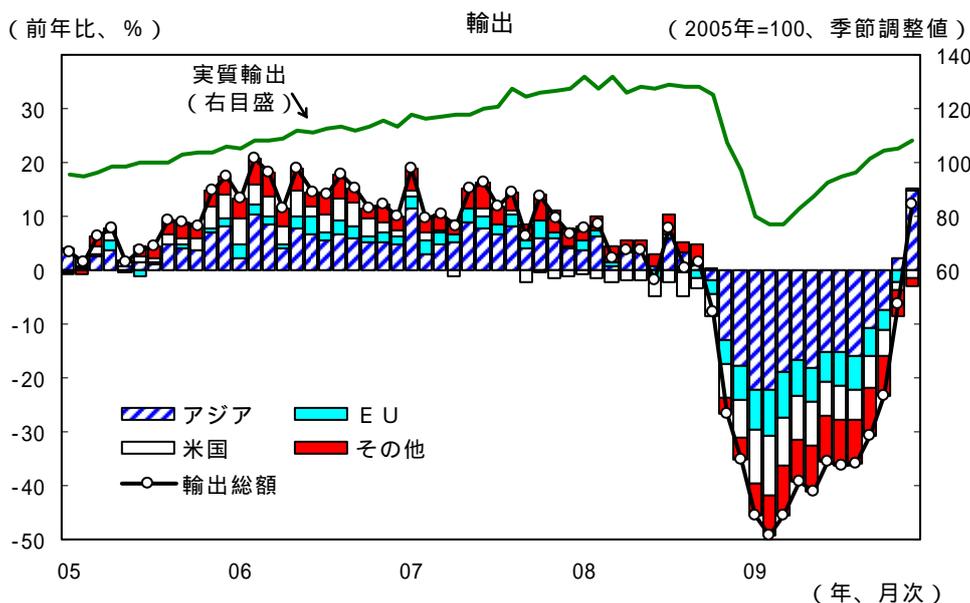
7~9月期の公共投資（実質GDPベース）は、前期比 - 1.6%と5四半期ぶりに減少したが、高水準で推移した。12月の公共工事請負額は、前年比 + 10.3%と増加した。公共投資は、年度中は第1次補正による押し上げがある一方、当初予算の前倒し執行の効果のはく落などもあり、おおむね横ばいで推移するが、10年度には国、地方とも公共事業費が大幅に削減されるため、減少する見込みである。



(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「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」

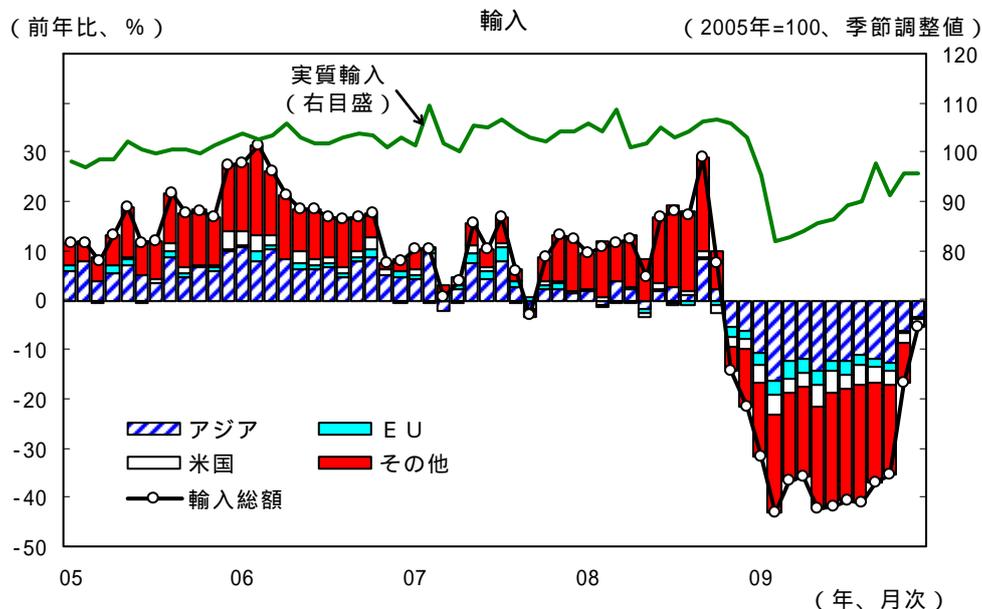
9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は増加・輸入は持ち直し

12月の実質輸出は前月比 + 2.8%と9ヶ月連続の増加となった。輸出額を地域別にみると、北米向けが前月比で減少となったが、アジア向けなどその他地域向け輸出は増加を続けている。前年比では、アジア向けが2ヶ月連続で増加、中南米西欧向けなども増加に転じ、世界全体でも15ヶ月ぶりに増加となった。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。



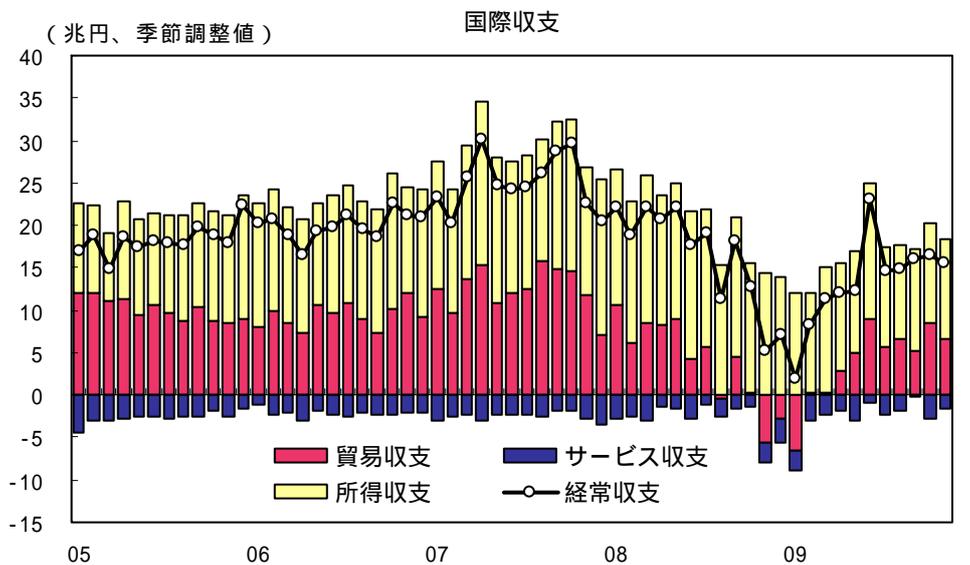
(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

12月の実質輸入は前月比で横ばいとなった。輸入額を地域別にみると大方の地域からの輸入が増加しているが、中東欧・ロシアからの輸入が減少した。財別では食料品・直接消費財、工業用原料、資本財、非耐久消費財などが増加したが、耐久消費財が減少した。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。



(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

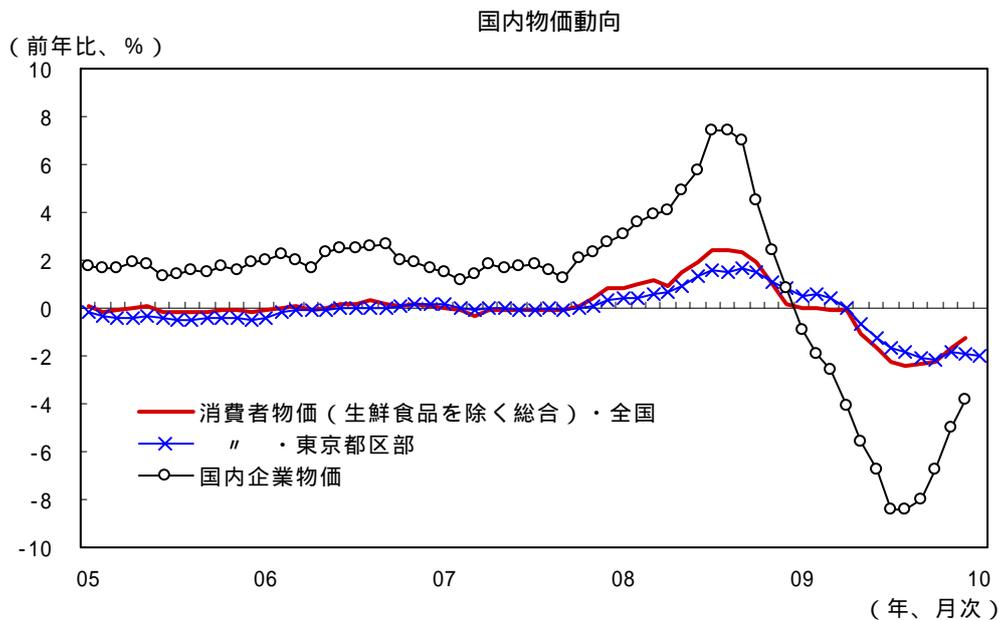
11月の経常収支は1兆1,030億円の黒字で前年比76.9%の黒字幅拡大、前月比では - 5.2%の減少となった。貿易収支は、輸入の伸びが輸出の伸びを上回ったことから、前月比 - 23.6%の減少となった。また、サービス収支の赤字幅は前月比で縮小、所得収支は拡大した。今後は、輸出の回復が輸入の回復に基本的に先行することから、貿易黒字、経常黒字は増加基調での推移となると見込まれる。



(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」

10. 物価 ~ 国内企業物価、消費者物価ともに下落

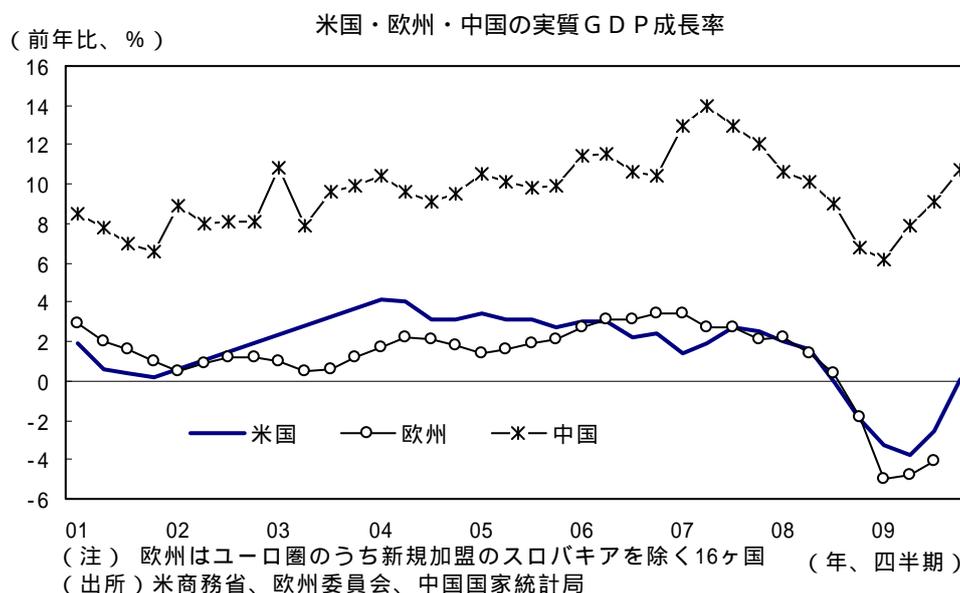
12月の国内企業物価は前年比 - 3.9%と下落が続いたが、下落幅は4ヶ月連続で縮小した。12月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同 - 1.3%、1月の東京都区部消費者物価（同）は同 - 2.0%と大幅な下落が続いた。昨年の物価反落の影響で前年比で見た下落率は徐々に縮小していくと見込まれるが、家計の所得環境は依然として厳しく、全国消費者物価は弱含みで推移するだろう。



(出所) 日本銀行「物価指数月報」、総務省「消費者物価指数月報」

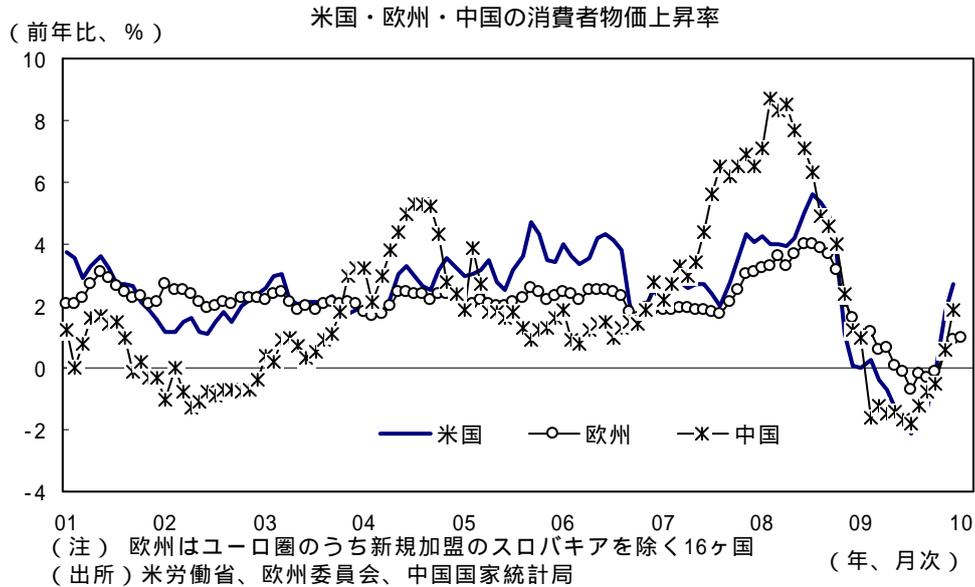
11. 世界景気 ~ 景気回復の動き

世界経済は回復の動きが続いている。実質GDP成長率（前年同期比）は、欧州でマイナス幅が縮小し、10~12月期には米国がプラスに回復、中国では1年半ぶりに2ケタ成長となった。今後は急激な落ち込みからの反動増が一巡し、中国の金融引き締めなどのリスク要因はあるが、米国の個人消費が底堅く推移しており、世界経済の回復傾向はしばらく続く見通しである。



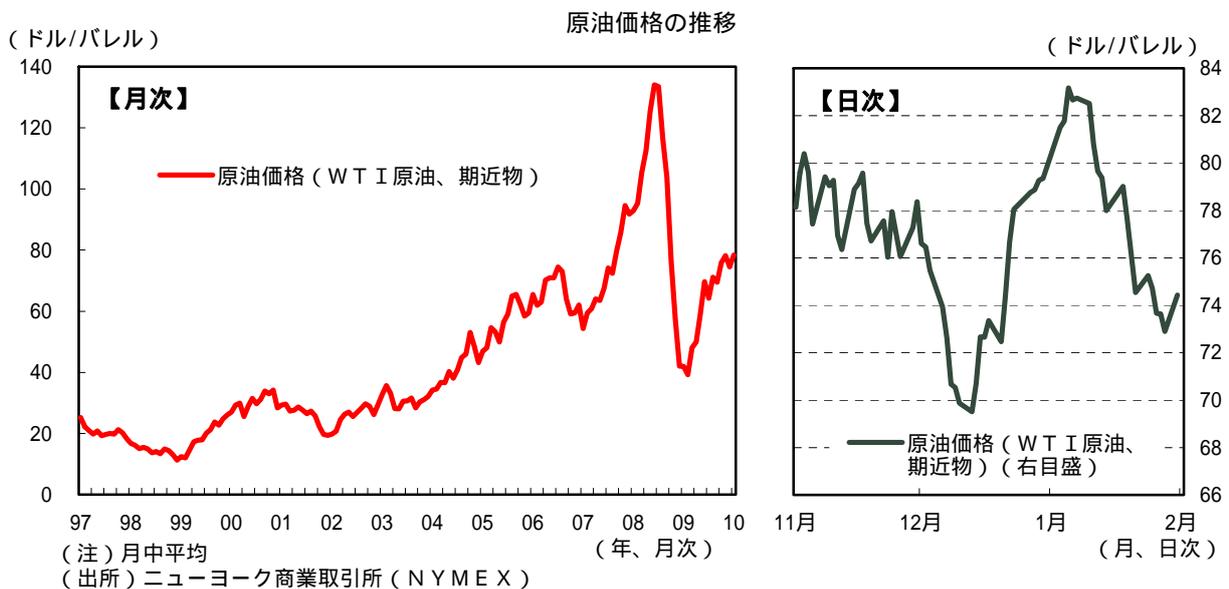
12. 世界の物価 ～一次産品価格の上昇が物価を押し上げ

世界の物価は、前年のエネルギー価格が低かった反動により上昇している。米国、欧州、中国の消費者物価は、いずれも昨年11月以降前年水準を上回っている。景気回復による物価上昇圧力は依然として弱いものの、原油相場が前年の2倍近い水準で推移するなど、一次産品価格の上昇が当面物価を押し上げる見通しである。



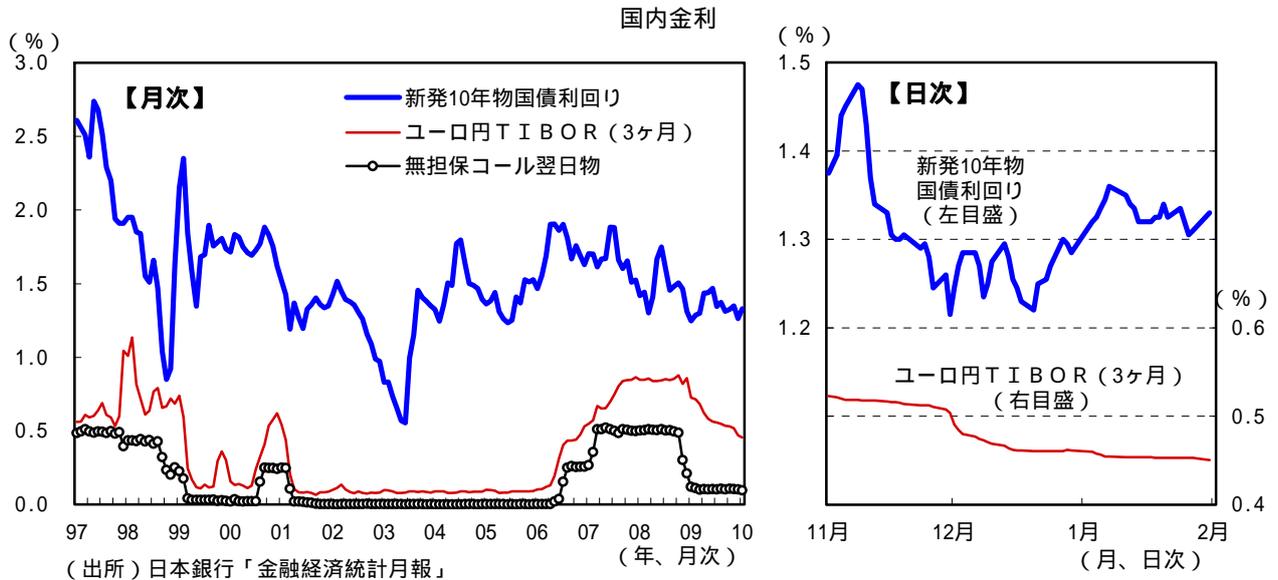
13. 原油 ～上旬に高値更新後、下落

1月の原油相場(WTI、期近物、終値)は、上旬に1バレル83ドル台をつけたものの、その後は軟調に推移し、月末には72ドル台で終えた。中国の金融引き締めによる需要鈍化観測に加え、ギリシャの財政問題への懸念などからドル高・ユーロ安が進んだことが、原油相場を下押しした。原油在庫が高水準で推移する中、需要の回復は緩やかであり、当面は70ドル台前半を中心に一進一退が見込まれる。



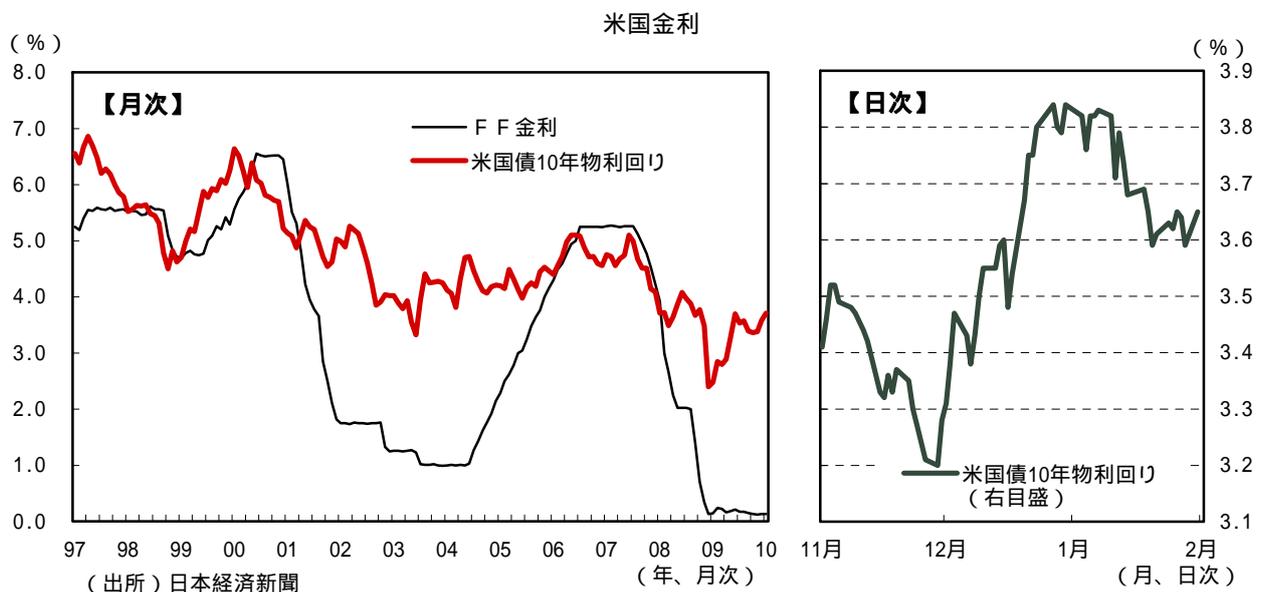
14. 国内金利 ~ 長期金利は小幅低下

10年債利回りは小幅低下した。年初は景気回復観測を背景に緩やかな上昇基調で推移したが、その後、米国の雇用統計が予想を下回ったことに加え、中国の金融引き締めや米国の金融規制強化案が景気下押し圧力とされ、金利低下材料になった。景気は回復基調にあるが、短期金利の安定観測が根強い中、長期金利は、海外要因に左右され、一進一退となる展開が見込まれる。



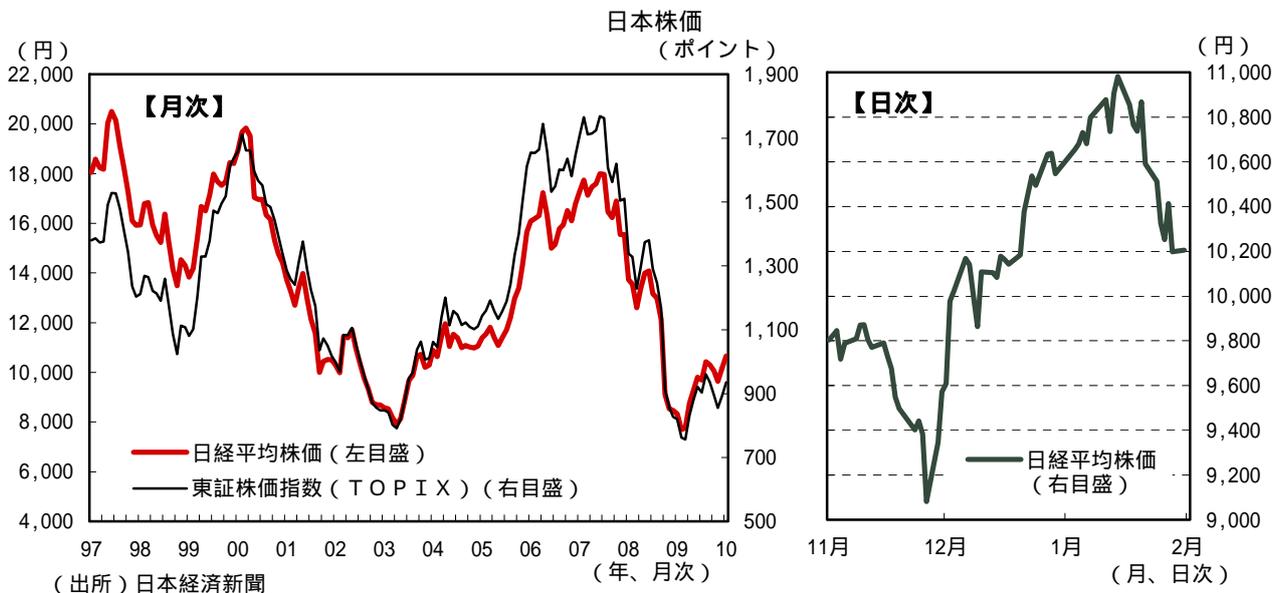
15. 米国金利 ~ 長期金利は低下

F R B (米連邦準備理事会) 1月26、27日のF O M C (連邦公開市場委員会) で低金利政策の継続を決定した。1月の長期金利は、雇用統計を契機とした早期利上げ観測の後退、中国の金融引き締めやギリシャの財政問題への懸念に伴う質への逃避買いに加え、金融規制強化案による株安もあり低下基調で推移した。株価の不安定な動きが続いており、長期金利も当面は低下基調が続く見通しである。



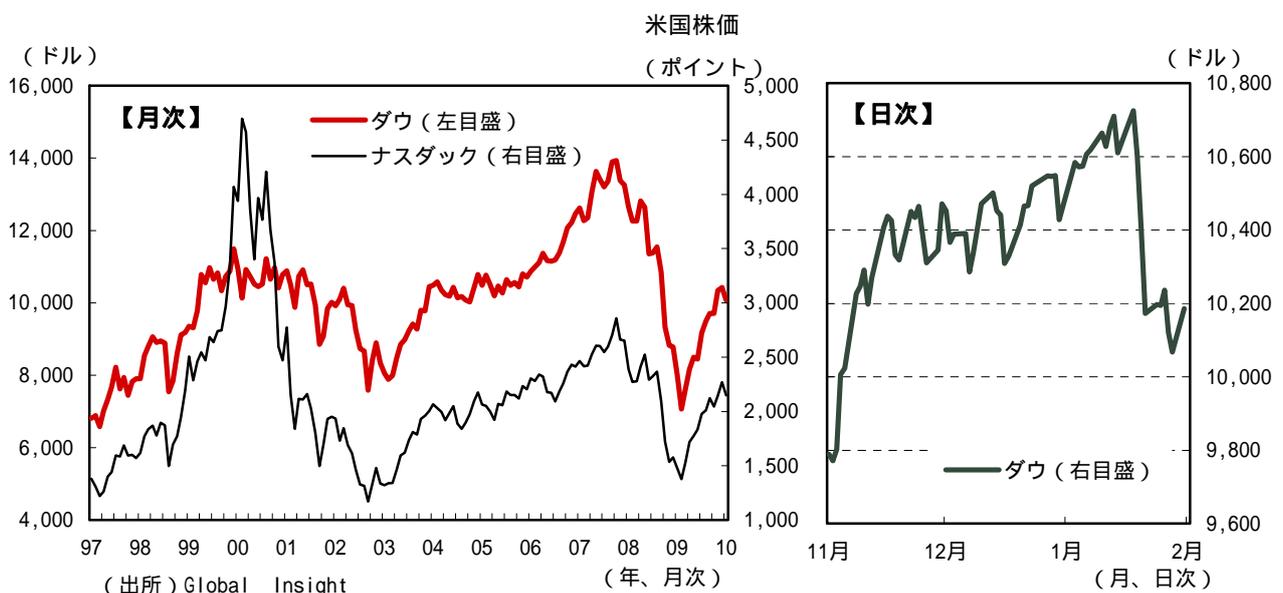
16. 国内株価 ~ 下落

1月の日経平均株価は下落した。中旬までは、景気回復観測や円安が好感されて上昇傾向で推移し、1万1000円に迫った。しかしその後は、中国の金融引き締めや米国の金融規制強化案への懸念から、売り圧力に押され、月末に1万200円を割った。内外景気の回復基調は続くため株価の下値は限定的とみられるが、当面、各国の政策動向が不透明材料となり株価の上値は抑制されるだろう。



17. 米国株価 ~ 金融規制強化案をきっかけに下落

1月のダウ平均株価は、中旬までは景気回復期待を背景に上昇基調が続き、19日には1年3ヶ月ぶりの高値を更新した。しかし、21日に米政府が新たに金融規制案を発表したことをきっかけに下落に転じ3ヶ月ぶりの安値で終えた。中国の金融引き締めやギリシャの財政問題への懸念もくすぶり、市場は悪材料に敏感な地合いが続いているため、当面は不安定な動きが続く見通しである。



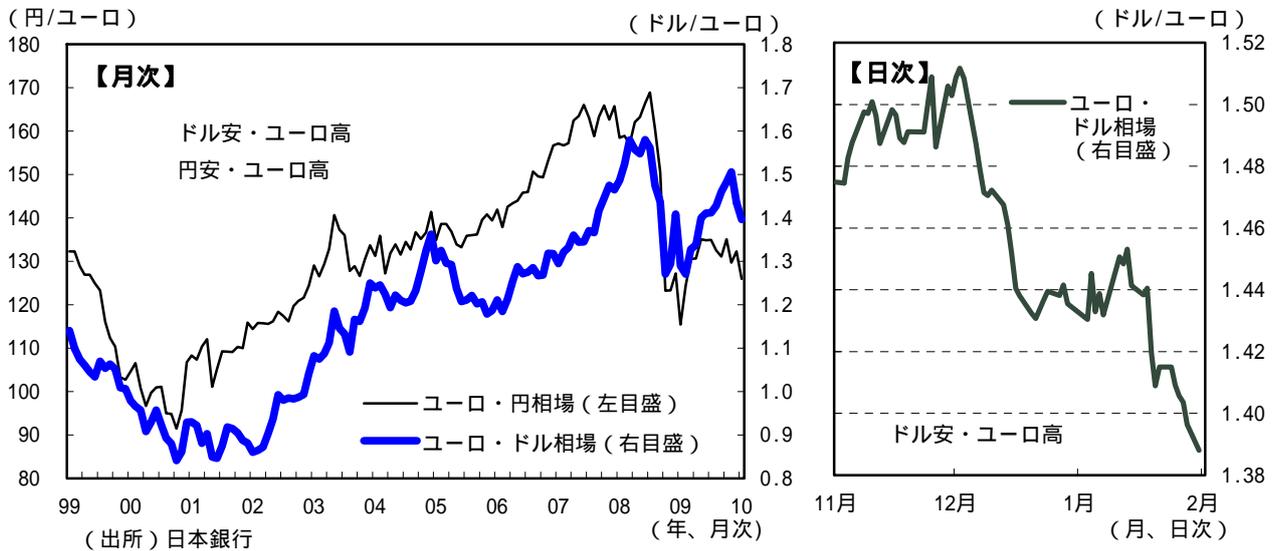
18. 為替 ~ 円高・ドル安

ドル円相場は、1月末にかけて円高・ドル安が進んだ。上旬には米国の景気回復観測や財務相の円安志向発言を背景に円安が進んだ。しかしその後、弱めの米国雇用統計がドル売り材料とされ、中国の金融引き締めや米国の金融規制強化案に対する懸念から、リスク回避先として円が買われる流れになった。もっとも、再び米国の景気回復観測が強まれば、対ドルを中心に円安が進む可能性がある。

為替相場(1)

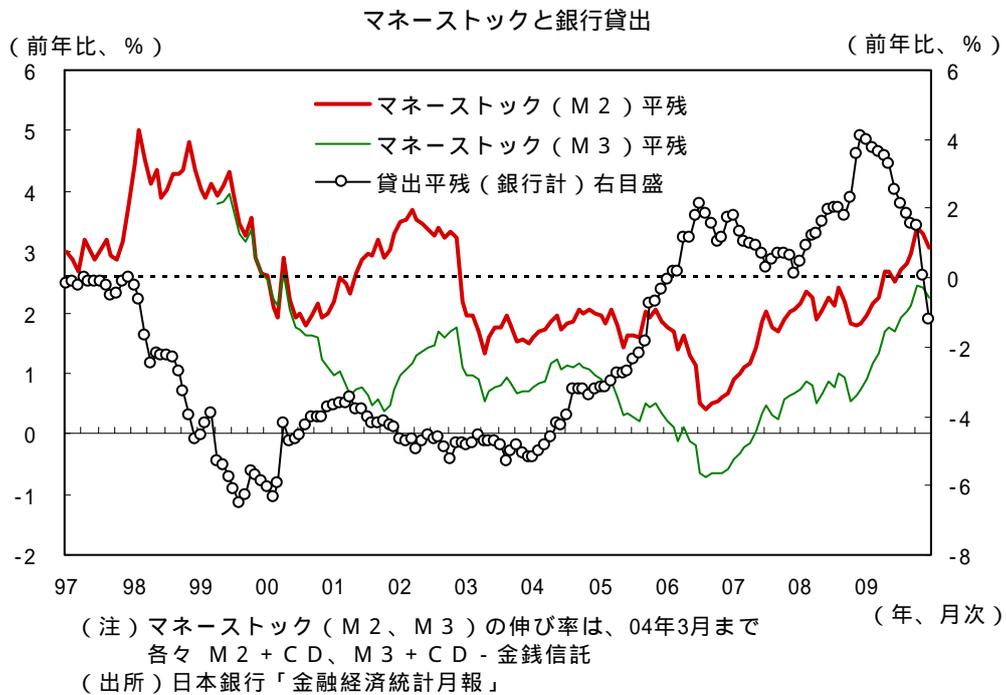


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出は前年比減少に転じ、マネーストックは増加幅がやや鈍化

12月のマネーストック（M2）は前年比+3.1%と増加幅がやや鈍化した。一方、12月の銀行貸出残高は前年比-1.2%と06年1月以来およそ4年ぶりに減少に転じた（不良債権処理などの特殊要因を除くと同-0.9%）。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、中小企業向け共に貸出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

- 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ので、当社までご連絡下さい。