

## 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】

景気の持ち直しテンポが緩やかになっている。復旧に伴う供給力回復の動きが一巡したことや、海外経済の回復ペースの鈍化によって輸出が横ばいにとどまっていることから、生産活動の回復にも勢いがなくなっている。また、雇用環境も厳しい状況にある。もっとも、所得が下げ止まりつつあり、個人消費の持ち直しが続くなど底固い面もあり、景気回復の動きは続いていると考えられる。今後も、先送りされてきた需要の現出に加え、公共投資を中心とした震災後の復興需要が景気を押し上げると期待され、緩やかながらも景気の持ち直しの動きは続く。生産活動も自動車を中心に回復基調が維持される見込みである。ただし、円高の進行、海外景気のリcoveryペースの鈍化など輸出環境が厳しさを増しつつあり、先行きについては不透明感が残る。

### 【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～世界経済の回復ペース鈍化と欧州の財政金融危機の動向、国際商品市況の先行き
- ・企業活動～円高の輸出への影響、タイの洪水による生産への影響、震災後の企業業績の動向
- ・政治～消費税引き上げを巡る税制改革案の行方、補正予算による景気押し上げ効果と原発事故・電力不足
- ・家計～下げ止まってきた所得の先行きと個人消費の回復の持続性、自動車など耐久財の販売動向

～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 )

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL: 03-6733-1070

**【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	持ち直しテンポが緩やかにになっている	持ち直しテンポが緩やかにになっている	3~5
2. 生産	持ち直しテンポが緩やかにになっている	持ち直しテンポが緩やかにになっている	6
3. 雇用	厳しいものの、持ち直しの動き	厳しい中で一進一退	7
4. 賃金	下げ止まりの動き	下げ止まりの動き	8
5. 個人消費	持ち直している	持ち直している	8~9
6. 住宅投資	持ち直し基調にある	持ち直し基調にある	10
7. 設備投資	弱含んでいる	弱含んでいる	10
8. 公共投資	増加は一服している	増加は一服している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は横ばい、輸入は増加傾向	輸出は横ばい、輸入は増加傾向	11~12
10. 物価	国内企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は弱含み	国内企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は弱含み	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	景気の回復ペースは鈍化	景気の回復ペースは鈍化	13
12. 世界の物価	物価上昇率はピークアウト	物価上昇率はピークアウト	14
13. 原油(*)	下落後、上昇	高止まり	14
14. 国内金利	長期金利は1%割れ	長期金利は1.0%程度で推移	15
15. 米国金利	欧州の財政金融危機を背景に低下	上昇後低下	15
16. 国内株価	下落傾向	上昇傾向	16
17. 米国株価	景気回復期待で5ヶ月ぶりの高値	景気回復期待で8ヶ月ぶりの高値	16
18. 為替	円は対ドルで一進一退、対ユーロで上昇	円は対ドルでやや上昇、対ユーロでやや下落	17
19. 金融	銀行貸出は横ばい圏内、マネーストックは緩やかに増加	銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加	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**

求人倍率は改善しているものの、失業率はこのところ上昇傾向にあり、就業者数は横ばいで推移している。

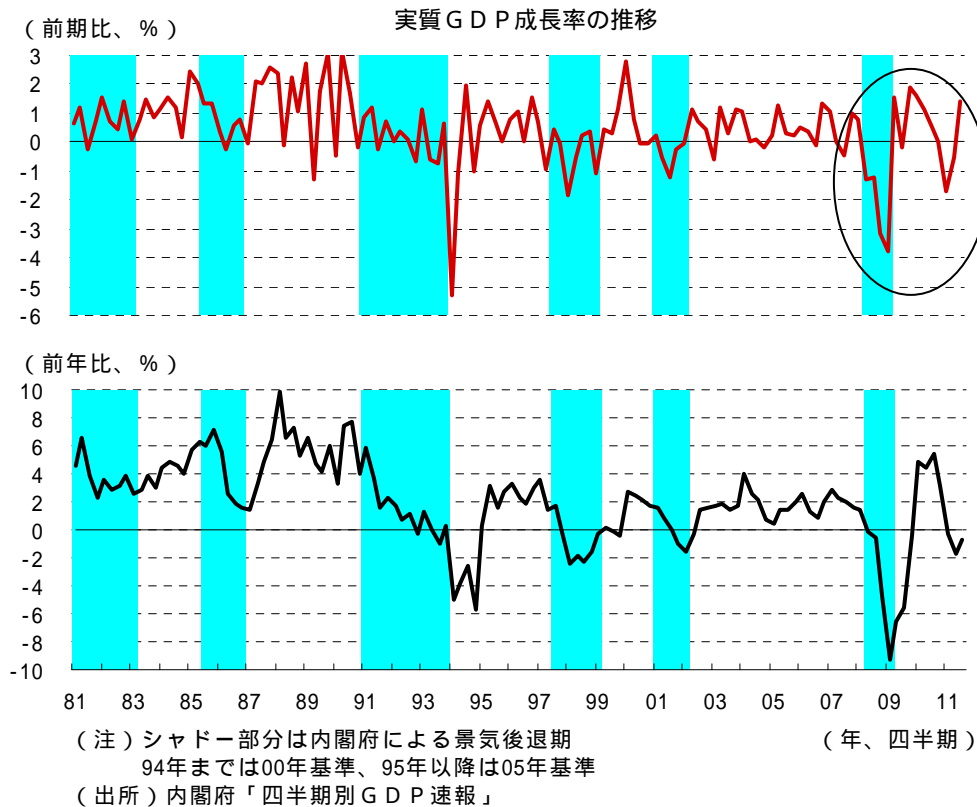
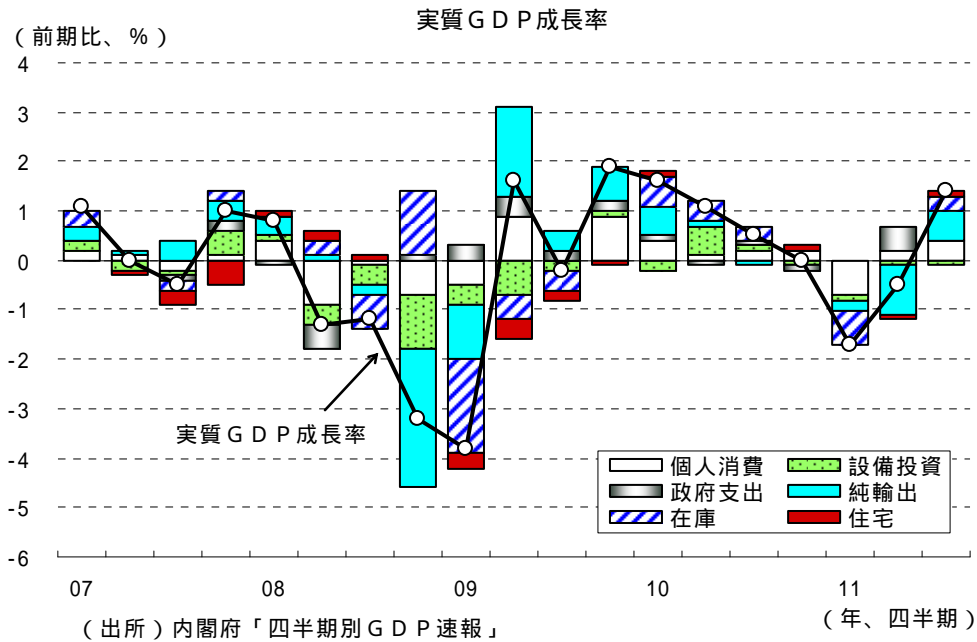
【主要経済指標の推移】

経済指標		10 10-12	11 1-3	11 4-6	11 7-9	11 10-12	11 8	11 9	11 10	11 11	11 12	12 1
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	0.1	-6.6	-2.0	5.6							
	短観業況判断DI(大企業製造業)	5	6	-9	2	-4	-5 <3月予想>					
	(大企業非製造業)	1	3	-5	1	4	0 <3月予想>					
	(中小企業製造業)	-12	-10	-21	-11	-8	-17 <3月予想>					
	(中小企業非製造業)	-22	-19	-26	-19	-14	-21 <3月予想>					
	法人企業統計経常利益(全産業)	27.3	11.4	-14.6	-8.5							
	(製造業)	20.0	-12.5	-15.3	-18.7							
	(非製造業)	31.6	26.8	-14.2	-2.7							
	景気動向指数(CI、先行指数)	91.3	94.0	91.7	93.8		94.2	92.3	92.0	93.2		
	(CI、一致指数)	91.6	91.2	88.4	90.6		91.0	90.1	91.4	90.3		
(DI、先行指数)	54.5	74.3	21.2	60.6		72.7	36.4	20.0	50.0			
(DI、一致指数)	48.5	51.5	30.3	66.7		72.7	27.3	50.0	40.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	-0.2	-1.9	-0.4	2.0		-0.3	-0.8	0.8	-1.1			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	0.3	-1.4	0.0	1.2		0.1	-0.4	0.7	-0.8			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	-0.1	-2.0	-4.0	4.3	-0.4	0.6	-3.3	2.2	-2.7	4.0	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	-0.3	-1.9	-5.9	6.6	-0.6	0.2	-2.0	0.2	-1.6	4.5	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	-0.6	1.0	3.2	1.9	-2.6	2.1	-0.1	0.9	-0.6	-2.9	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	5.0	4.7	4.6	-	4.5	4.3	4.1	4.5	4.5	4.6	
	就業者数(季節調整済、万人)	6255	6005	5964	-	6247	5943	6246	6246	6249	6246	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5472	5269	5246	-	5476	5201	5468	5461	5484	5482	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	0.97	1.00	0.98	1.08	1.18	1.05	1.11	1.13	1.18	1.22	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.57	0.62	0.62	0.66	0.69	0.66	0.67	0.67	0.69	0.71	
現金給与総額	0.2	0.1	-0.4	-0.3	-0.1	-0.4	-0.4	0.0	-0.2	-0.2		
個人消費	実質消費支出(二人以上の世帯/農林漁家含む)	-1.4	-2.7	-2.2	-2.7	-1.0	-4.1	-1.9	-0.4	-3.2	0.5	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	1.1	-3.7	-1.8	-3.4	-1.7	-4.7	-2.8	-1.8	-4.1	0.9	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	73.5	72.7	73.7	73.3	73.2	73.8	74.3	71.8	73.7	74.0	
	新車登録台数(含む軽)	-27.2	-25.6	-33.6	-17.8	24.6	-26.0	-2.1	27.5	25.1	20.9	38.4
	新車登録台数(除く軽)	-31.4	-28.6	-36.5	-19.8	25.2	-29.5	0.8	28.3	23.9	23.4	42.7
	商業販売額・小売業	-0.4	-3.0	-1.7	-1.0	0.8	-2.6	-1.1	1.9	-2.2	2.5	
百貨店販売高・全国	-1.5	-6.5	0.1	-1.2	-0.2	-1.7	-2.4	-0.5	-1.9	0.8		
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)	836	832	824	883	796	939	749	781	824	783	
	(前年比、%)	6.9	3.2	4.1	7.9	-4.5	14.0	-10.8	-5.8	-0.3	-7.3	
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	-4.3	5.6	2.5	1.5		11.0	-8.2	-6.9	14.8		
(同前年比)	5.6	8.9	9.8	5.8		2.1	9.8	1.5	12.5			
公共投資	公共工事請負額	-14.8	-3.2	-9.3	-3.4	3.6	3.5	3.3	3.2	6.8	0.6	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	10.0	2.4	-8.0	0.5	-5.5	2.8	2.3	-3.8	-4.5	-8.0	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	0.2	-1.1	-5.7	8.7	-3.9	0.1	3.4	-4.6	-2.7	1.1	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	11.3	11.4	10.4	13.8	12.3	19.2	12.2	17.9	11.5	8.1	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	-0.7	-0.9	2.2	2.6	1.3	0.0	-1.6	4.6	-1.8	-2.8	
	経常収支(季節調整済、百億円)	144.0	108.7	63.3	90.3		67.3	121.1	51.9	48.0		
	貿易収支(季節調整済、百億円)	59.3	30.3	-41.6	-4.2		-19.4	9.1	-52.7	-37.5		
物 価	企業物価指数(国内)	1.0	1.8	2.5	2.6	1.5	2.6	2.5	1.6	1.6	1.3	
	消費者物価指数(除く生鮮)	-0.8	-0.8	-0.2	0.2	-0.1	0.2	0.2	-0.1	-0.2	-0.1	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	85.2	94.1	102.6	89.8	94.1	86.3	85.6	86.4	97.2	98.6	100.3
金 融	マネーストック(M2、平残)	2.6	2.4	2.8	2.8	3.0	2.7	2.7	2.8	3.0	3.1	
	(M3、平残)	2.0	1.9	2.2	2.3	2.5	2.2	2.3	2.3	2.5	2.6	
	貸出平残(銀行計)	-2.1	-1.9	-0.8	-0.5	0.3	-0.5	-0.3	0.1	0.2	0.5	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.089	0.088	0.067	0.078	0.079	0.081	0.080	0.081	0.077	0.078	0.080
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.338	0.336	0.333	0.330	0.329	0.330	0.329	0.329	0.329	0.329	0.329
	新発10年物国債利回り(%)	1.04	1.25	1.18	1.05	1.00	1.02	1.00	1.01	0.99	1.00	0.97
	FFレート(%)	0.19	0.16	0.09	0.08	0.07	0.10	0.08	0.07	0.08	0.07	0.08
	米国債10年物利回り(%)	2.84	3.44	3.19	2.41	2.03	2.29	1.96	2.13	2.00	1.96	1.94
	日経平均株価(円)	9836	10308	9612	9255	8582	9073	8695	8734	8506	8506	8617
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	857	919	834	798	738	779	754	750	730	733	744
	ダウ工業株値指数(月末値、ドル)	11234	12146	12582	11557	12073	11614	10913	11955	12046	12218	12633
	ナスダック株値指数(月末値、1971/2/5=100)	2553	2754	2827	2584	2637	2579	2415	2684	2620	2605	2814
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	82.6	82.3	81.7	77.8	77.4	77.2	76.8	76.8	77.5	77.9	77.0
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	110.0	113.9	118.4	108.5	104.9	110.8	103.8	110.7	103.5	100.4	100.4
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.34	1.39	1.46	1.41	1.34	1.45	1.35	1.40	1.33	1.29	1.32

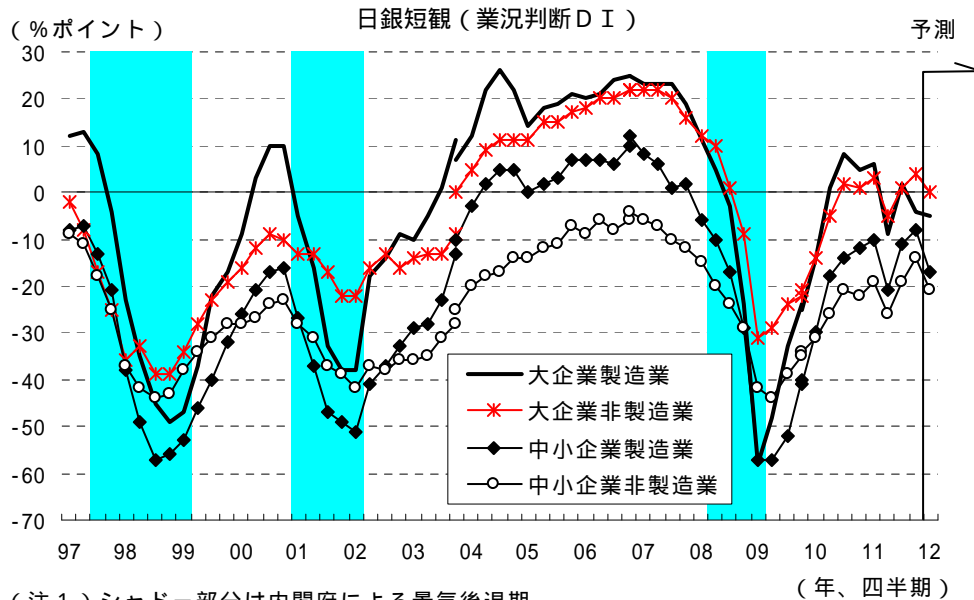
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%  
11年8月までの失業率、就業者数、雇用者数は、岩手県、宮城県及び福島県を除く(全国)の値(四半期は、1-3月期、4-6月期が3県を除く(全国))。

1. 景気全般 ~持ち直しテンポが緩やかになっている

2011年7~9月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+1.4%(同年率+5.6%)と3四半期ぶりにプラスとなった。自動車販売の急速な持ち直しを受けて個人消費が大きく増加し、供給体制の復旧により輸出も大幅に伸びた。もっとも、設備投資は緩やかな減少が続いているほか、世界経済減速の影響を受けて、景気のけん引役となるべき輸出も足元で持ち直しの動きが弱まっている。

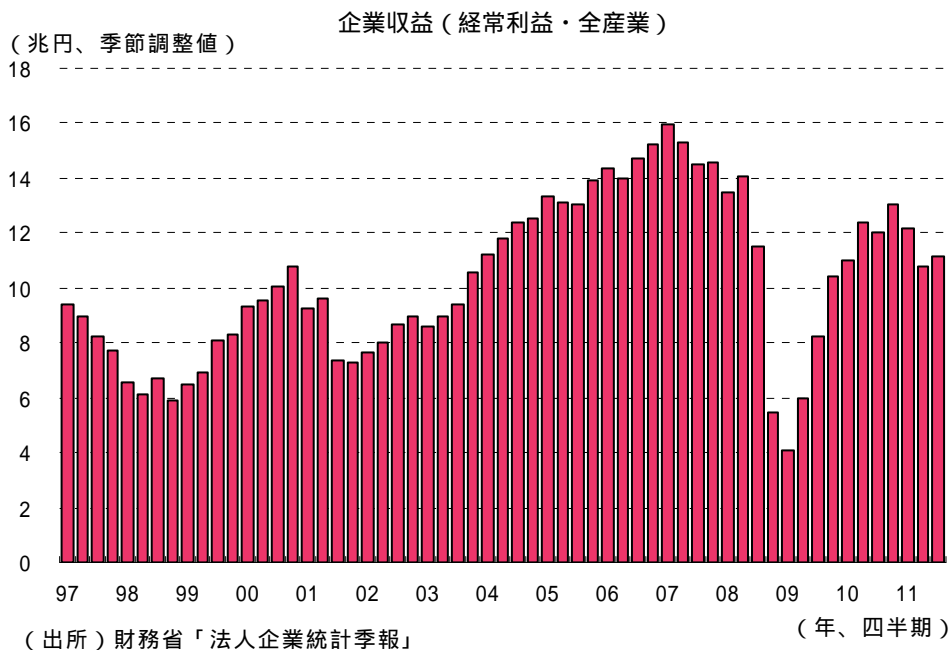


12月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から6ポイント低下の - 4と、世界経済の減速や円相場の高止まりによる輸出の低迷を受けて景況感が悪化した。一方、大企業非製造業のD Iは3ポイント上昇し、中小企業は製造業、非製造業とも上昇した。海外経済減速の影響は今のところ輸出企業に限られているとみられるが、先行きに対する警戒感は強まっている。



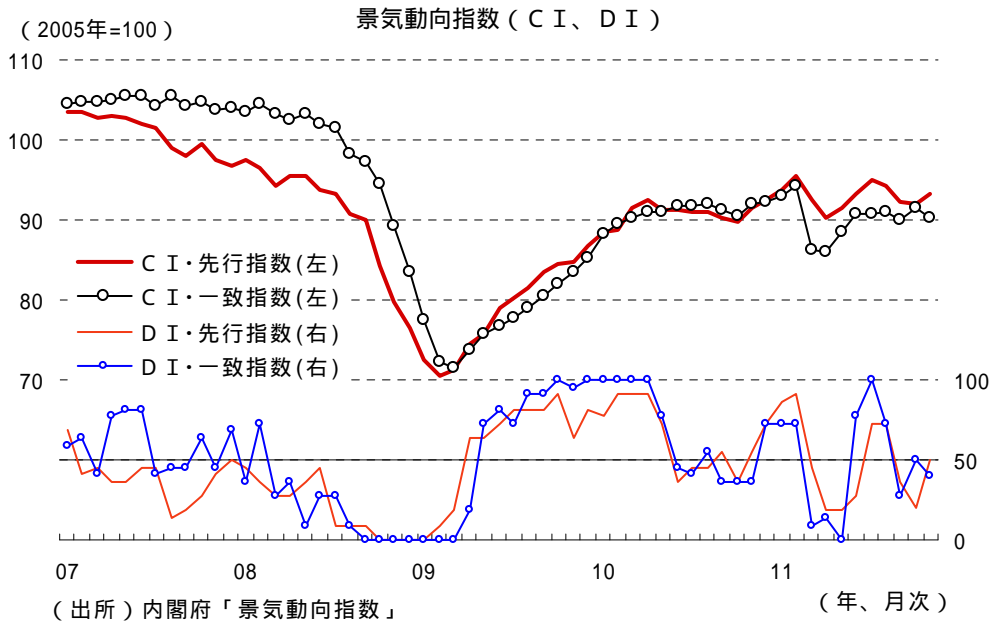
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

2011年7～9月期の企業収益（経常利益、全産業）は前期比 + 3.6%と三四半期ぶりに増加した。震災により生産活動は一旦大きく落ち込んだが、供給体制の復旧が急ピッチで進むにつれて売上高が持ち直し、収益改善に寄与した。生産の持ち直しに合わせ、企業収益は今後も増加基調で推移するとみられるが、世界経済の減速など当面は下押し圧力が強い状況が続くだろう。

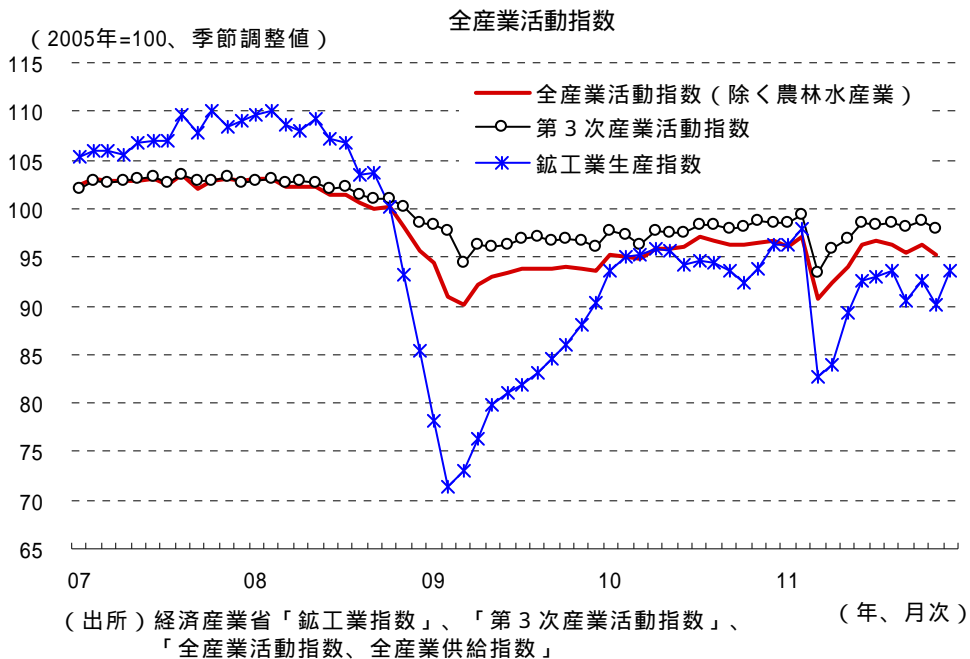


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

11月のC I一致指数は2ヶ月ぶりに低下した。耐久消費財出荷、商業販売（小売）、生産指数（鉱工業）の低下幅が大きく、全体を押し下げた。先行指数は4ヶ月ぶりに上昇となった。12月の一致指数は耐久消費財出荷、鉱工業生産財出荷、中小企業出荷が押し上げ要因となり、再び上昇に転じる見込みである。7ヶ月移動平均も3ヶ月連続で上昇しており、基調判断は「局面変化」となるだろう。

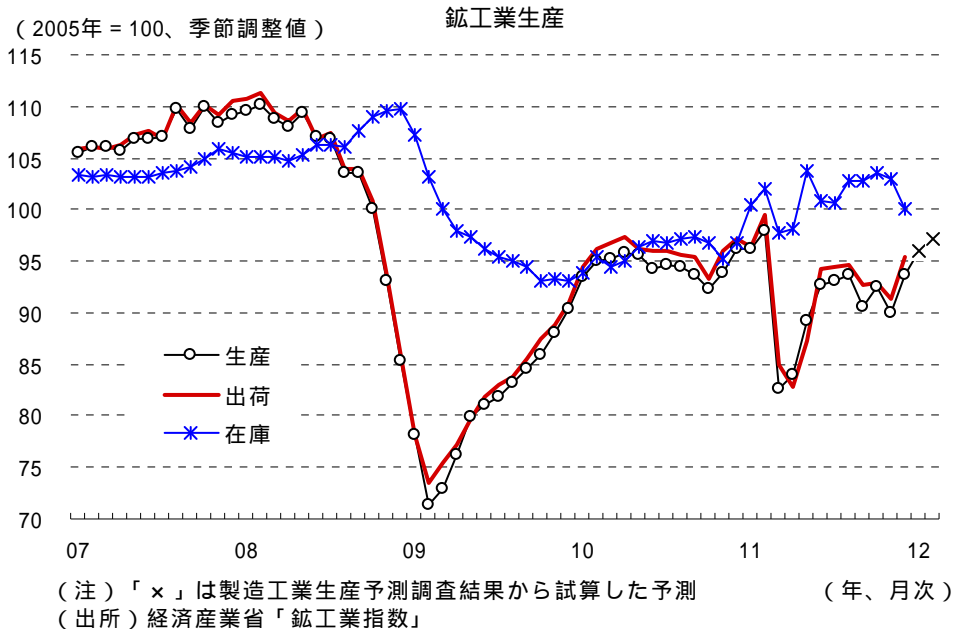


11月は、第3次産業活動指数、全産業活動指数とも2ヶ月ぶりに前月比低下となった。第3次産業活動指数は卸・小売業が全体を押し下げた。全産業活動指数も鉱工業生産の減少、第3次産業活動指数の低下により、前月比マイナスとなった。12月は、卸・小売業が上昇、鉱工業生産も増加したため、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに再び上昇するものと見込まれる。

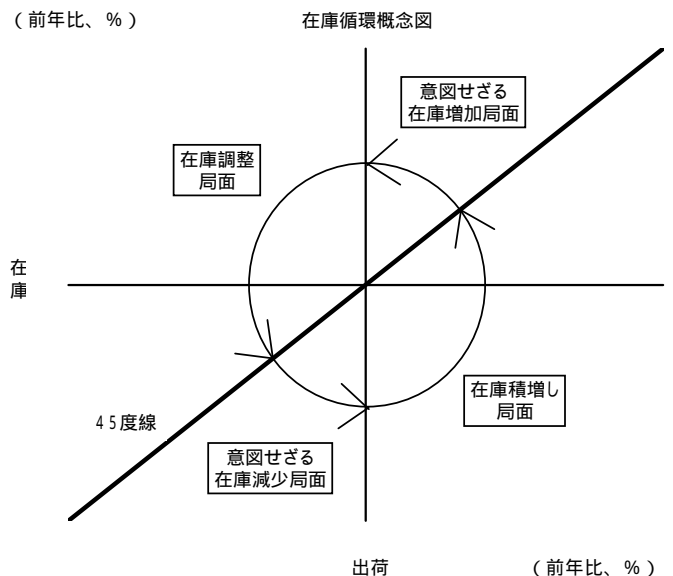
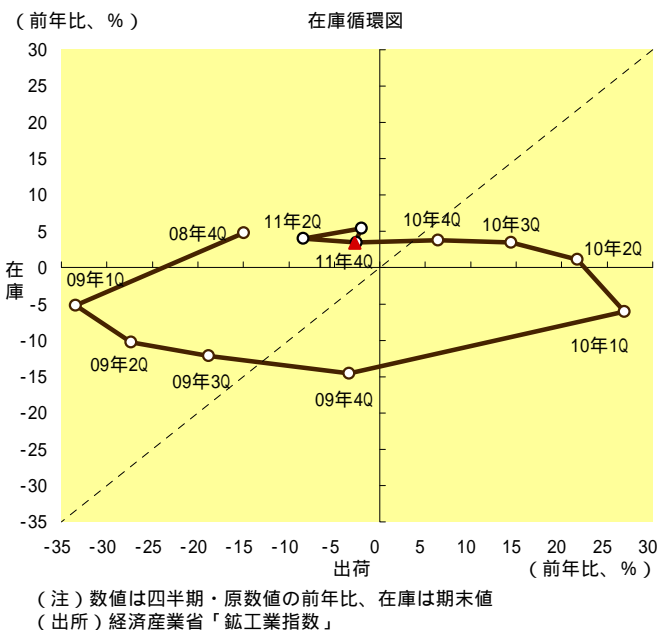


## 2. 生産 ~ 持ち直しテンポが緩やかになっている

12月の鉱工業生産は前月比+4.0%と、タイ洪水の影響が現れた前月の反動もあり、自動車などを中心に大幅に増加した。生産予測調査では、1月は同+2.5%、2月は同+1.2%と、持ち直しが続く見通しである。拡大する復興需要や緩やかながらも回復が続く世界経済を背景に、鉱工業生産は今後も持ち直し基調を維持するとみられるが、世界経済失速への懸念など先行き不透明感が残っている。

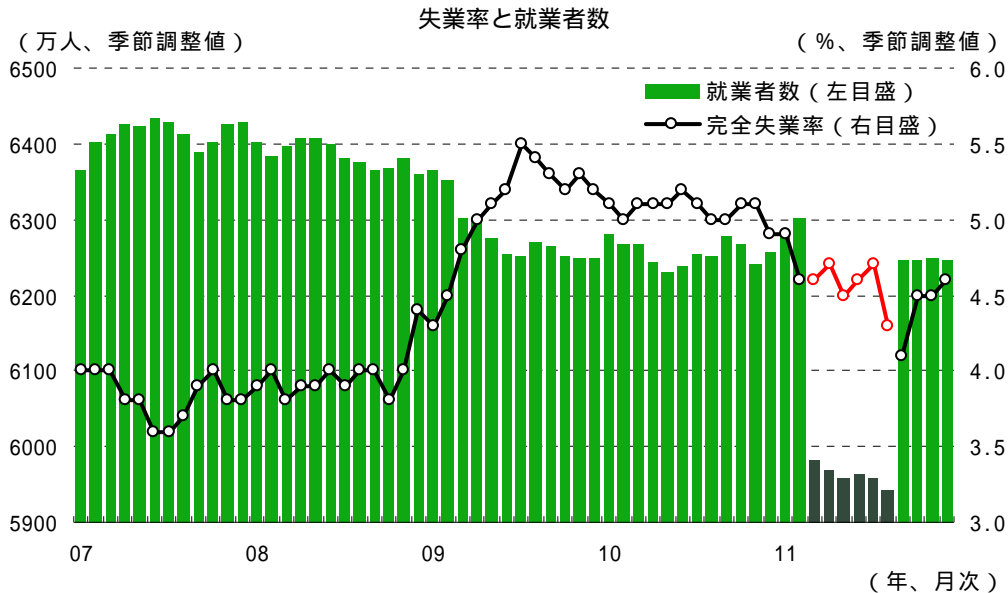


12月は、出荷は自動車やデジタルカメラなどを中心に前月比+4.5%と増加し、在庫は同-2.9%と減少した。自動車では不足している在庫の復元を目指す動きがみられるが、集積回路や一部の素材製品では需要の低迷によって積み上がった在庫の削減が続いている。在庫は、製品によって圧縮が必要なものと積み増しが必要なものが混在しており、しばらくはまちまちの動きが続くだろう。

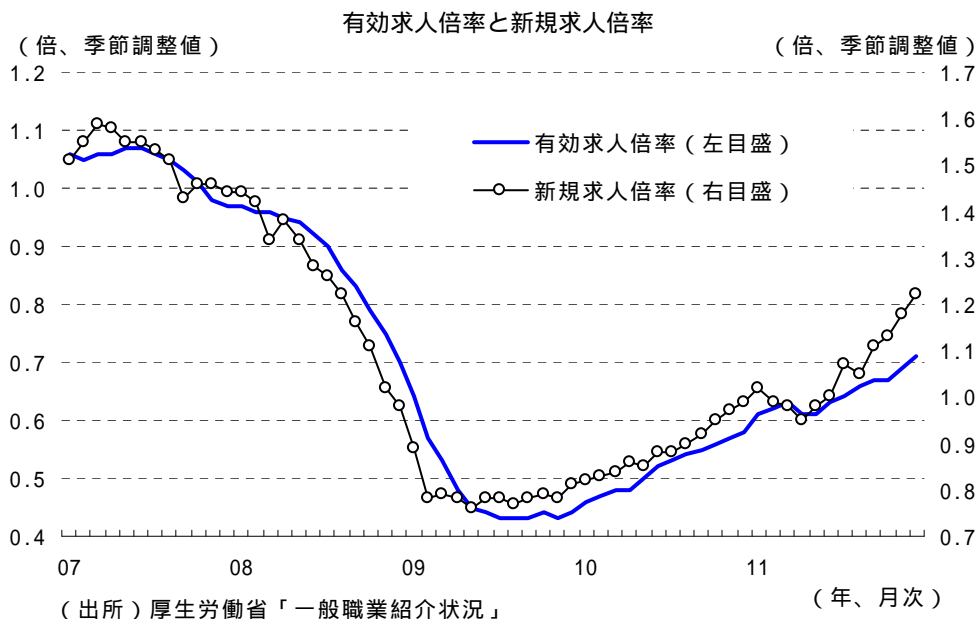


### 3. 雇用 ~ 厳しい中で一進一退

12月の全国の完全失業率は4.6%（前月比+0.1%ポイント）と上昇した。労働力人口が前月差+1万人と増加した一方、就業者数は同-3万人と減少し、完全失業者数は同+3万人と増加した。また、雇業者数は前月差-2万人と減少している。今後は、国内景気の持ち直しを背景に雇用情勢は改善基調が見込まれるが、緩やかなペースにとどまるだろう。



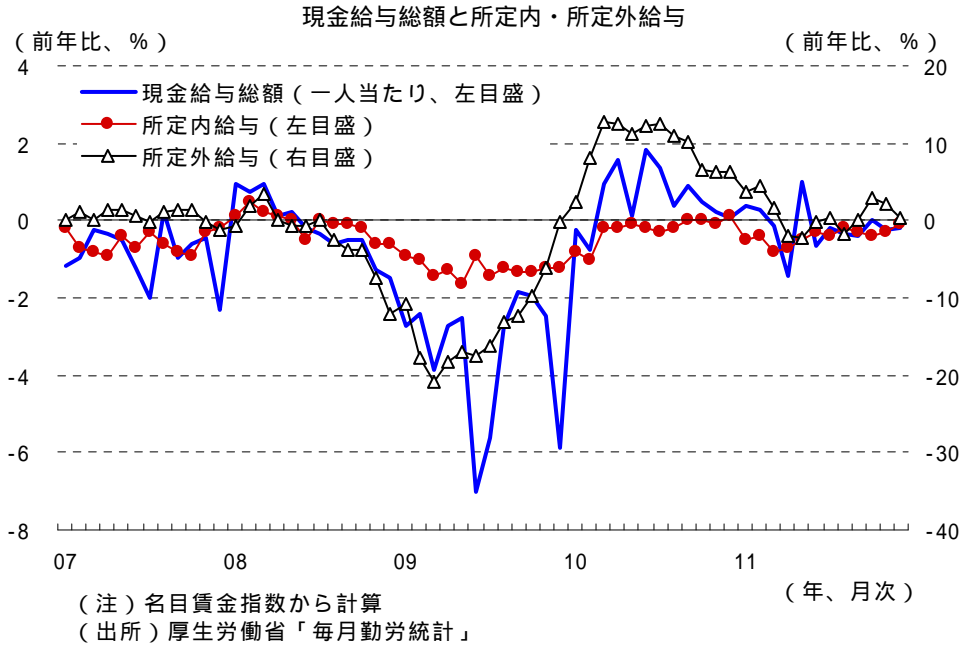
12月は、有効求人数が前月比+2.0%と増加した一方、有効求職者数が前月比-0.8%と減少した結果、有効求人倍率は0.71倍（前月比+0.02ポイント）と改善した。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.22倍（前月比+0.04ポイント）と4ヶ月連続で上昇した。新規求人数が前月比-0.7%と減少したものの、新規求職申込件数が前月比-3.5%と、求人数の減少幅を上回ったためである。





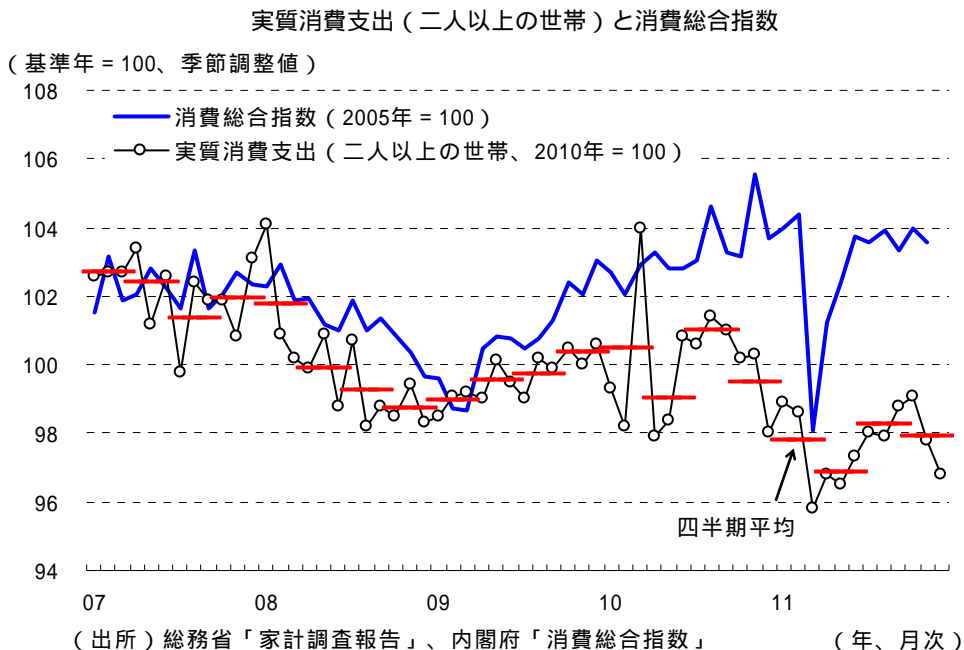
#### 4. 賃金 ~ 下げ止まりの動き

12月の一人当たり現金給与総額は前年比 - 0.2%と2ヶ月連続で減少した。所定外給与は前年比 + 0.3%と4ヶ月連続で増加したものの、所定内給与は同 - 0.1%と12ヶ月連続で減少し、特別給与も同 - 0.3%と減少した。今後は、生産の持ち直しに併せて所定外給与の増加は続く見込みだが、企業の人件費抑制姿勢は根強く、賃金全体は伸び悩む可能性がある。

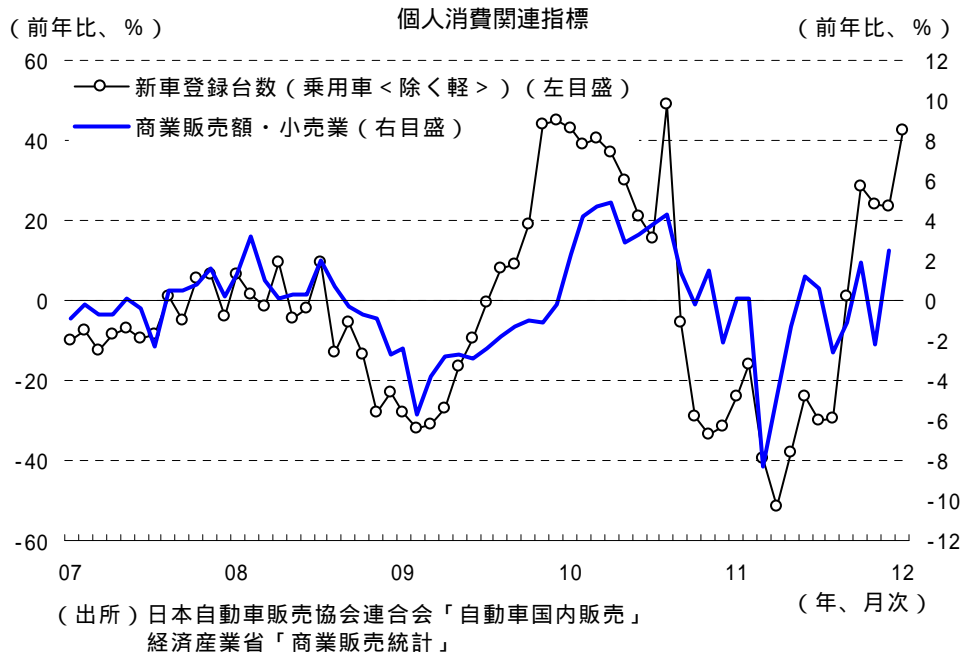


#### 5. 個人消費 ~ 持ち直している

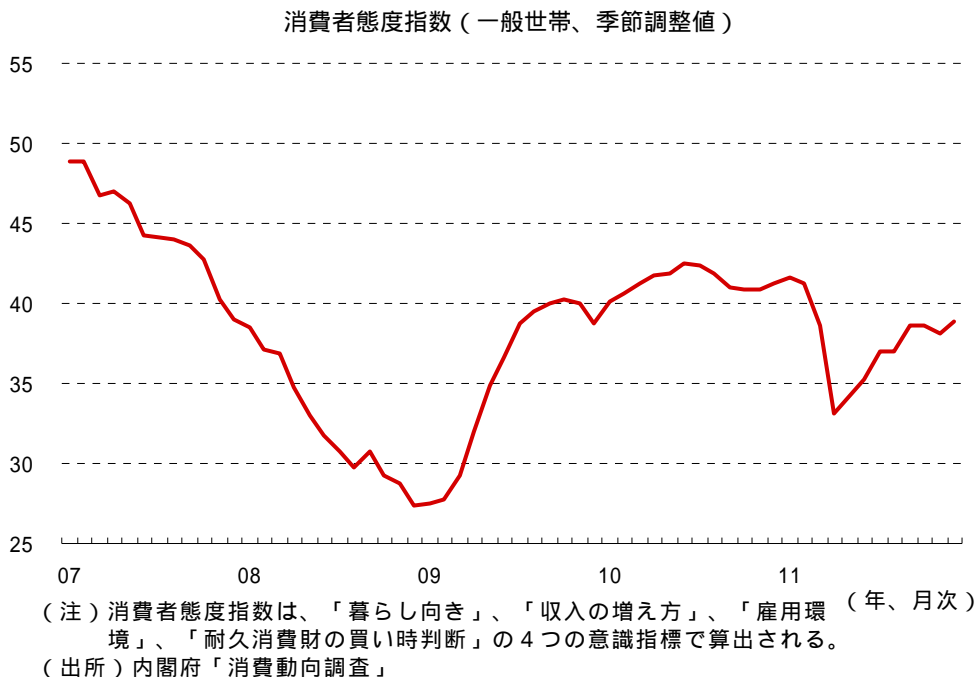
12月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比 + 0.5%と10ヶ月ぶりに増加した。また、季節調整値では前月比 - 1.0%と2ヶ月連続で減少した。用途別にみると、住居、光熱・水道、被服及び履物、教育などで増加している。今後は、雇用所得環境が緩やかながらも持ち直すことを背景に、個人消費は振れを伴いながらも底堅く推移すると見込まれる。



12月の商業販売額（小売業）は前年比+2.5%と2ヶ月ぶりに増加した。業種別にみると、自動車（同+14.9%）や燃料（同+5.7%）、衣料品・化粧品（同+5.3%）などで増加している一方、テレビなどの機械器具（前年比-9.9%）は比較的大きく減少している。1月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、前年が低水準であったこともあり、前年比+42.7%と大幅に増加した。

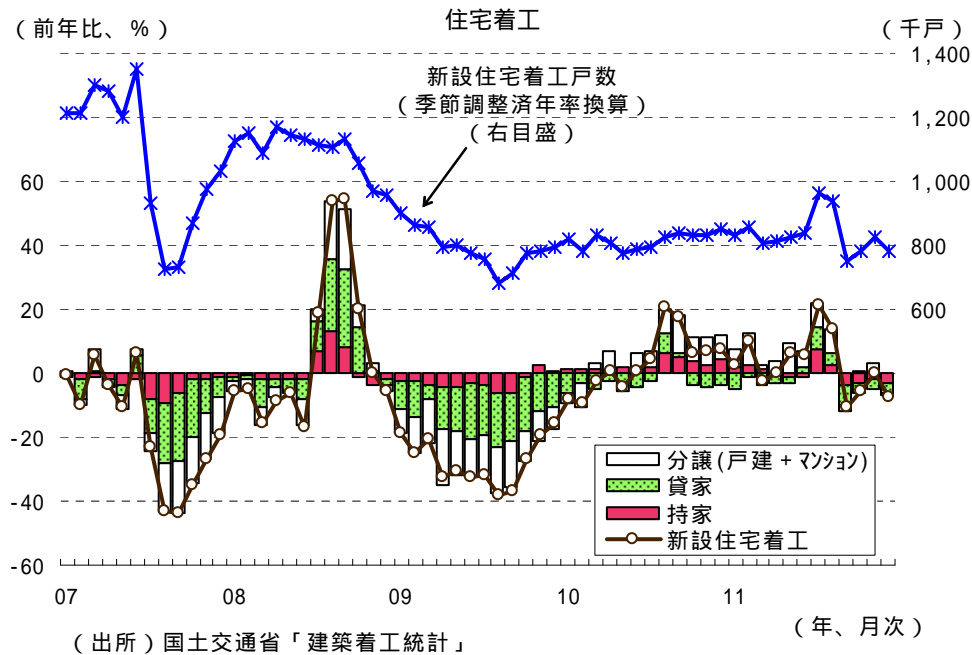


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、12月は前月比+0.8ポイントと2ヶ月ぶりに上昇した。暮らし向き、雇用環境、耐久消費財の買い時判断が上昇した一方、収入の増え方のみ低下した。1年後の物価の見通し（一般世帯、原数値）については、「上昇する」との回答割合が61.3%と、前月に比べ低下したものの、比較的高い水準での推移が続いている。



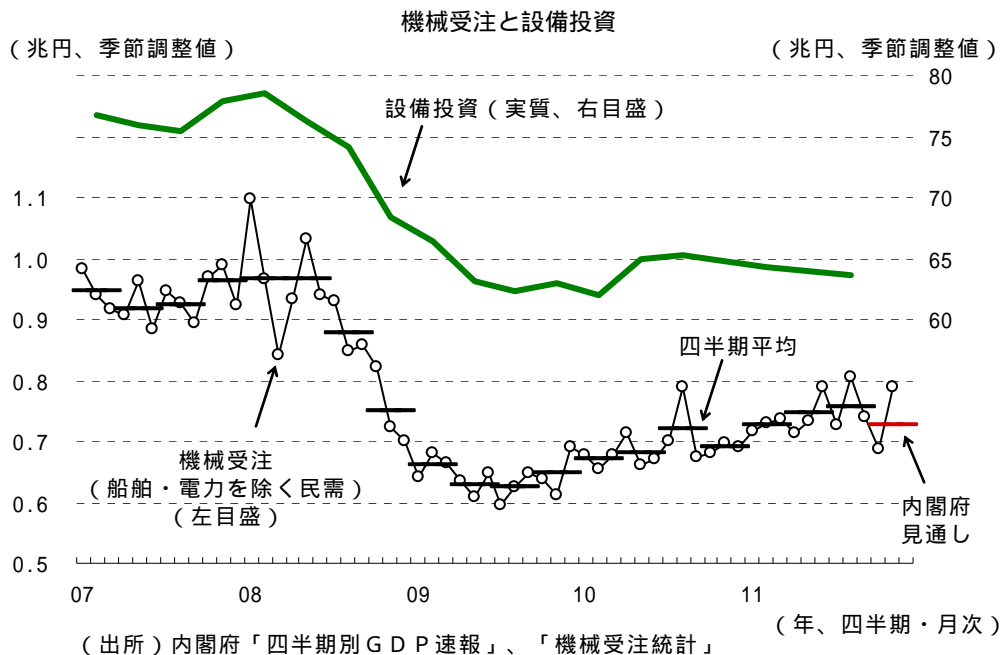
## 6. 住宅投資 ~ 持ち直し基調にある

7~9月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比+5.2%と増加に転じた。一方、12月の住宅着工戸数は、前年比-7.3%と4ヶ月連続で減少し、季調済年率換算では78.3戸と2ヶ月ぶりに80万戸を下回った。先行きの住宅投資は、景気回復の持続性に対する懸念からの手控えも考えられるが、足下の水準が低いため、基調としては緩やかに持ち直していくと見込まれる。



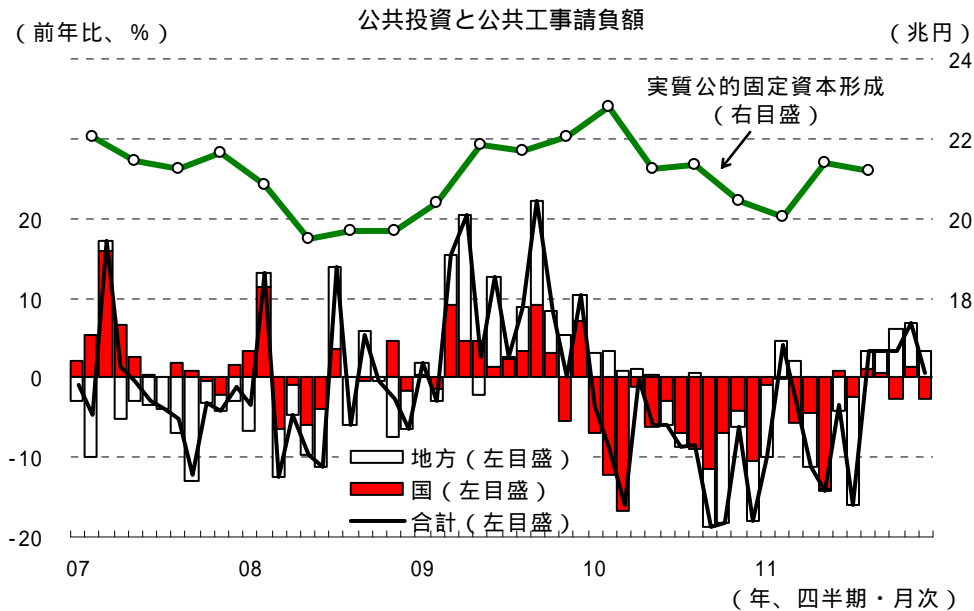
## 7. 設備投資 ~ 弱含んでいる

7~9月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比-0.4%と小幅な減少が続いた。先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、10~12月期に同-3.8%と減少する見通しである（11月は前月比+14.8%）。更新投資や復旧・復興のための投資を中心に設備投資は持ち直し基調に転じるとみられるが、世界経済の減速など先行き不透明感が残っており、投資を抑制する傾向が当面続くだろう。



### 8. 公共投資 ~ 増加は一服している

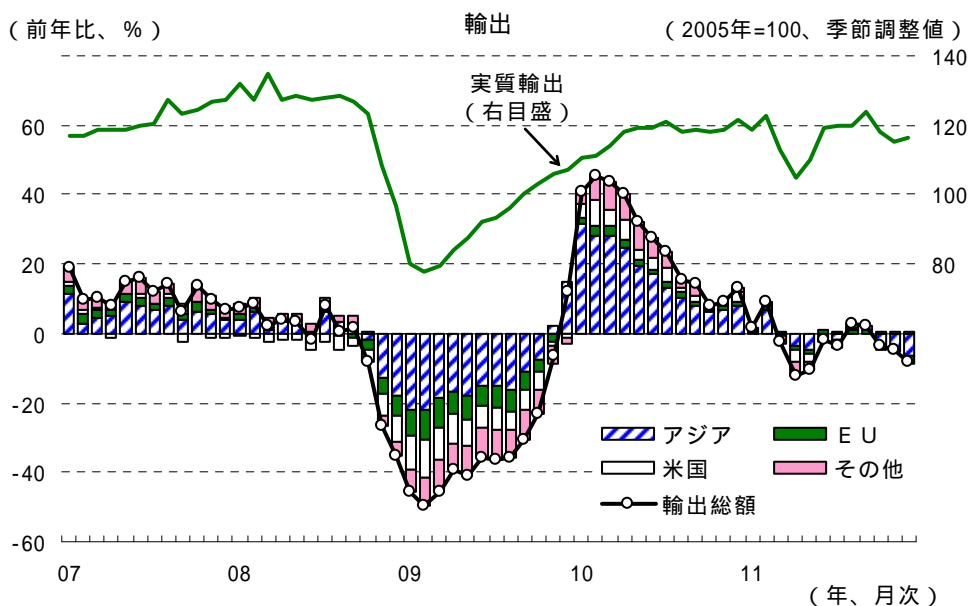
7~9月期の公共投資（実質GDPベース）は、4~6月期における被災地での仮設住宅の建設による押し上げ効果の剥落などを背景に、前期比 - 1.0%と減少した。12月の公共工事請負額は、国では減少したものの、地方で増加したことから、前年比 + 0.6%と増加が続いた。累次にわたる2011年度補正予算で公共事業費が追加されており、公共投資は今後、増加基調で推移すると見込まれる。



(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」

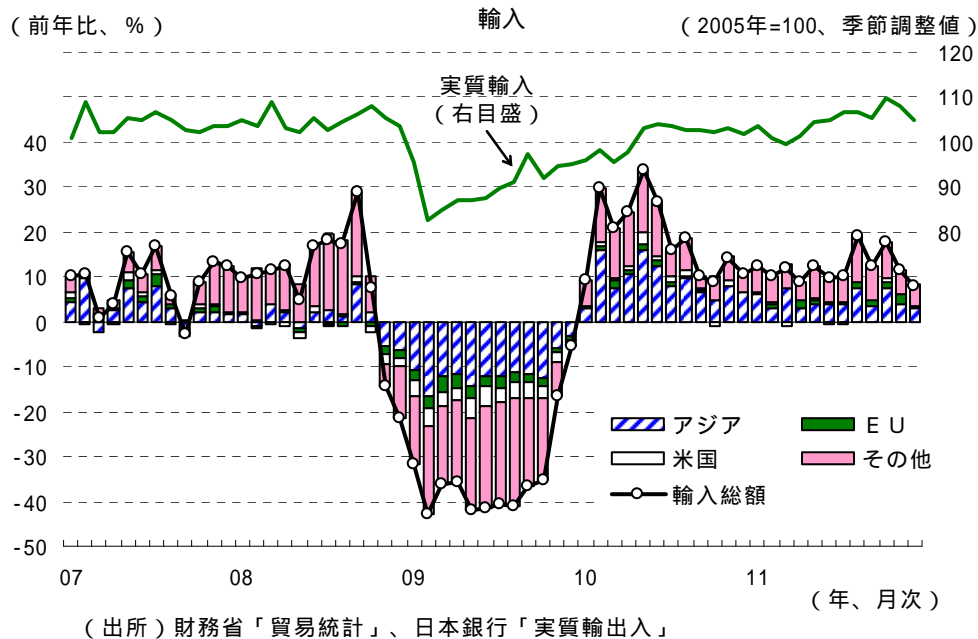
### 9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は横ばい、輸入は増加傾向

12月の実質輸出は、前月比 + 1.1%と3ヶ月ぶりに増加した。貿易統計から輸出額の前年比を地域別に見ると、EU、アジア向けは減少が続いているが、米国向けは増加幅が拡大した。財別の前年比では、半導体等電子部品や映像機器は減少が続いているものの、その減少幅は縮小した。実質輸出は、海外景気の減速や円高を背景に、当面は横ばい圏内で推移するだろう。

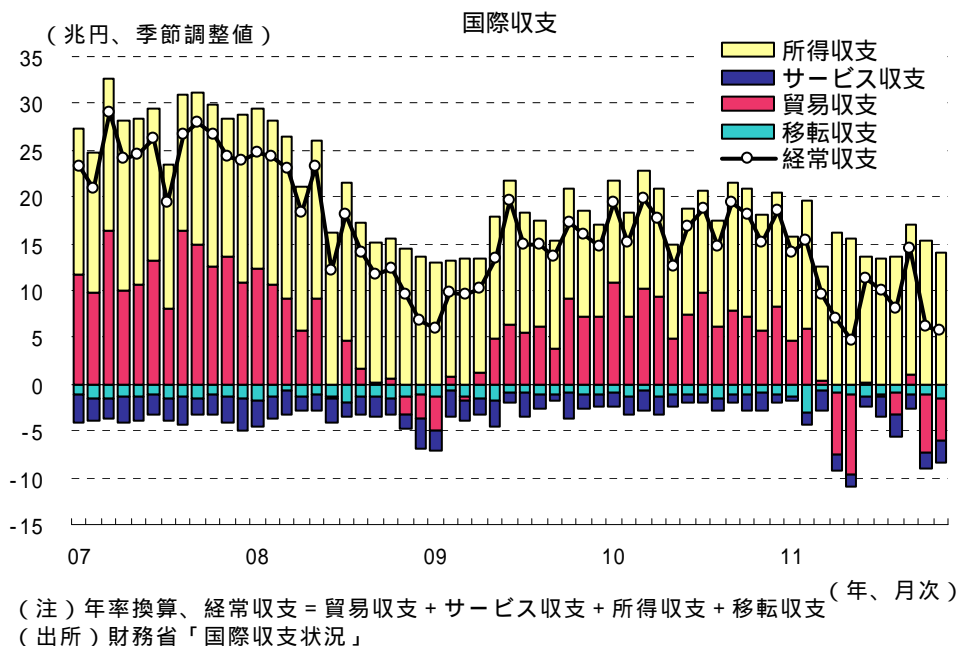


(出所) 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」

12月の実質輸入は前月比 - 2.7%と減少した。貿易統計から輸入額の前年比を地域別にみると、アジアや中東からの輸入は増加が続いているものの、EUからの増加幅は大きく縮小した。財別の前年比では、鉱物性燃料は増加が続いている一方、非鉄金属や化学製品は減少した。今後の実質輸入は、原子力発電所の稼働率の低下を背景に鉱物性燃料を中心に増加基調で推移すると見込まれる。

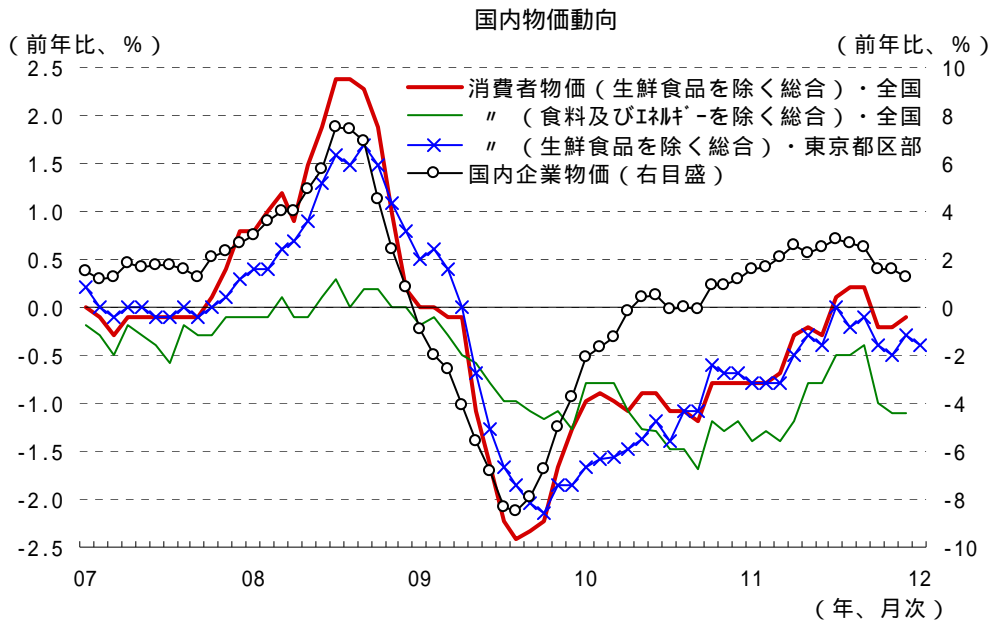


11月の経常黒字は4804億円(季節調整値)となり、前月比で7.4%減少した。輸出、輸入とも減少したものの、輸入の減少幅が大きかったことから、貿易赤字は減少して3753億円となった。サービス収支の赤字幅は拡大し、所得収支の黒字幅は縮小した。当面は、輸出の低迷と輸入の増加を反映して貿易収支は赤字基調で推移し、経常黒字は均してみると横ばい圏内で推移すると見込まれる。



10. 物価 ~ 国内企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は弱含み

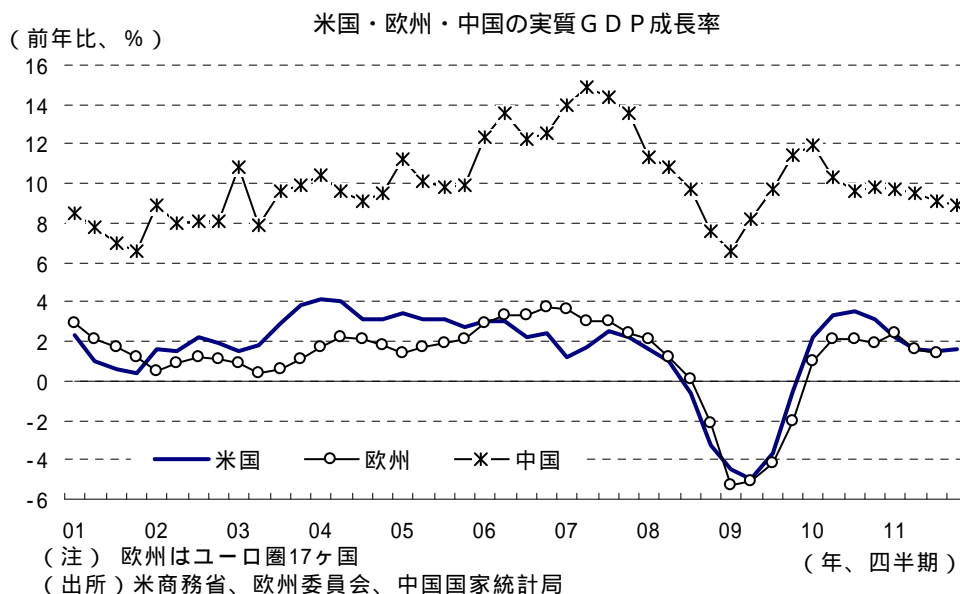
12月の国内企業物価は前年比+1.3%と緩やかな上昇が続いた。12月の全国消費者物価は、生鮮食品を除く総合では同-0.1%、食料・エネルギーを除く総合では同-1.1%と弱含んでいる。商品市況の下落を受けて素材製品など川上の物価の上昇率が鈍化してきているほか、家計の所得環境は依然として厳しく、物価の上昇圧力は弱い。消費者物価は今後も緩やかな下落基調で推移する見通しである。



(出所) 日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数」

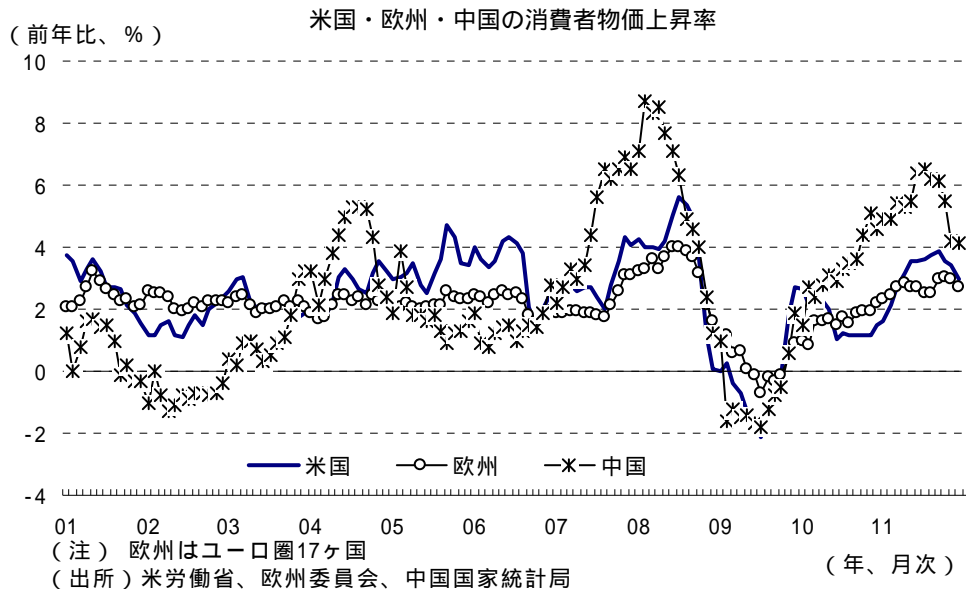
11. 世界景気 ~ 景気の回復ペースは鈍化

世界経済は回復のペースが鈍化している。米国では個人消費に底堅い動きもみられるものの、景気回復ペースは緩やかである。欧州では財政金融危機の影響で景気に停滞色が広がっている。中国でも金融引き締めの影響により回復ペースの鈍化が続いている。世界経済の拡大ペースが鈍化する動きはしばらく続く見通しである。



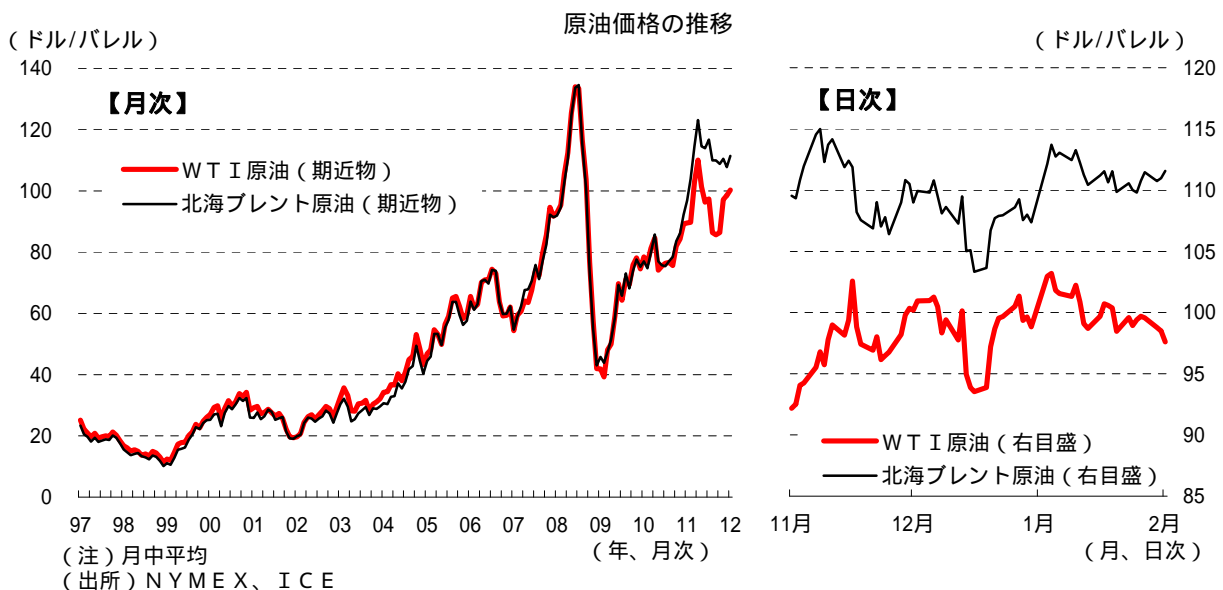
## 12. 世界の物価 ~ 物価上昇率はピークアウト

世界の物価上昇率は、エネルギー、食料品価格が反落したため高水準ながらも鈍化し始めた。各国の消費者物価上昇率の動きをみると、米国では3ヶ月連続で低下し、欧州でも頭打ちとなった。中国では政府目標の4%を上回っているものの、このところ低下傾向が鮮明になっている。商品市況の安定傾向が見込まれるため各国のインフレ率は緩やかな低下が続くであろう。



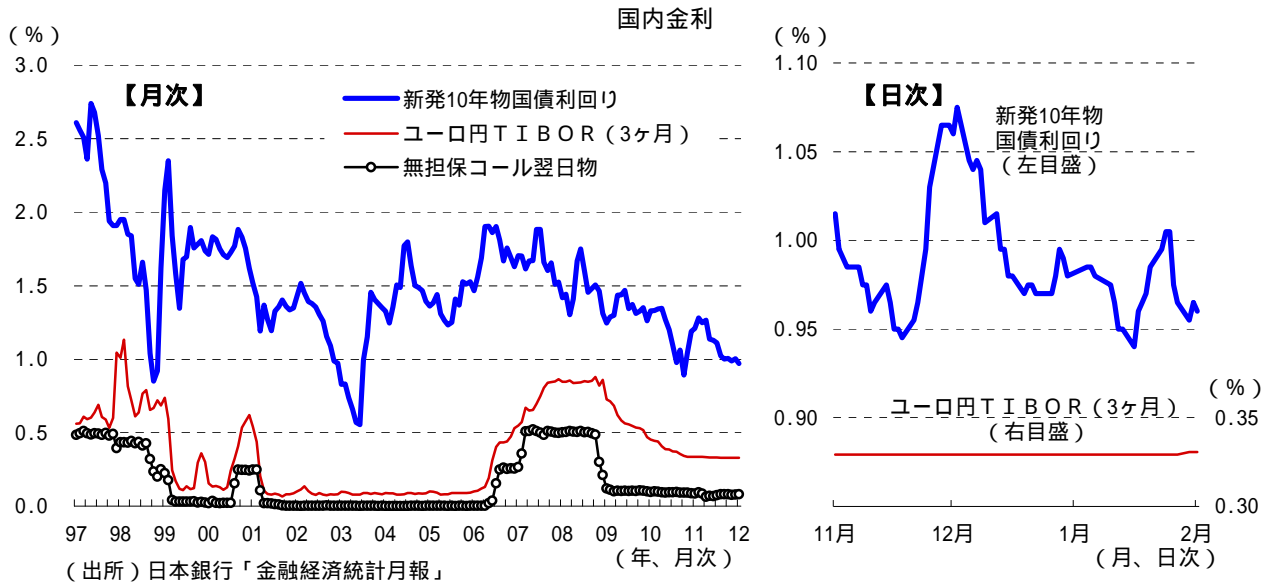
## 13. 原油 ~ 高止まり

1月の原油価格はイランを巡る地政学リスク懸念により高止まりした。ブレント原油は110ドル前後、WTI原油は100ドル前後であった。こうした中、これまでの原油高を受けて石油製品需要が伸び悩んでいる。このため、イラン問題が波乱材料ではあるが、基調としては需給緩和を背景に原油相場は緩やかな下落傾向が見込まれる。



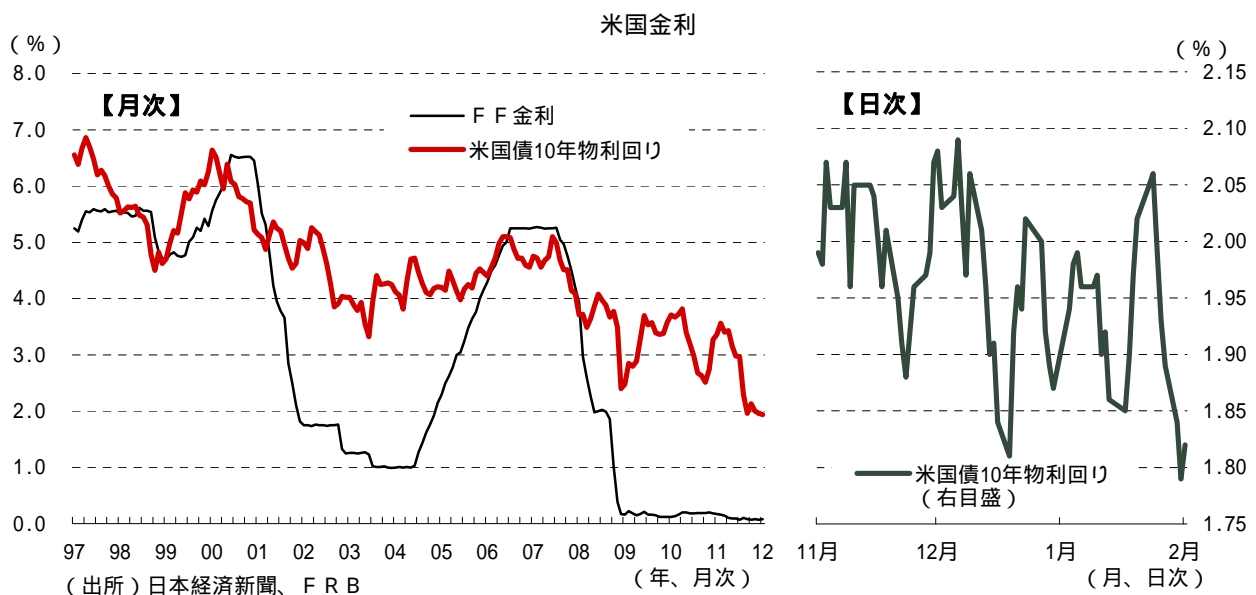
14. 国内金利 ~ 長期金利は1.0%程度で推移

1月の長期金利は1.0%程度での推移が続いた。欧州の財政金融危機への懸念が続く中、欧州各国の国債入札や格付けの見直し、米国の金融政策、EU首脳会議などを巡る思惑が交錯したが、相場に方向感が出なかった。引き続き、各国の財政や景気を材料に、長期金利は一進一退が見込まれる。日本の消費税増税を巡る議論の行方が材料になる可能性もある。



15. 米国金利 ~ 上昇後低下

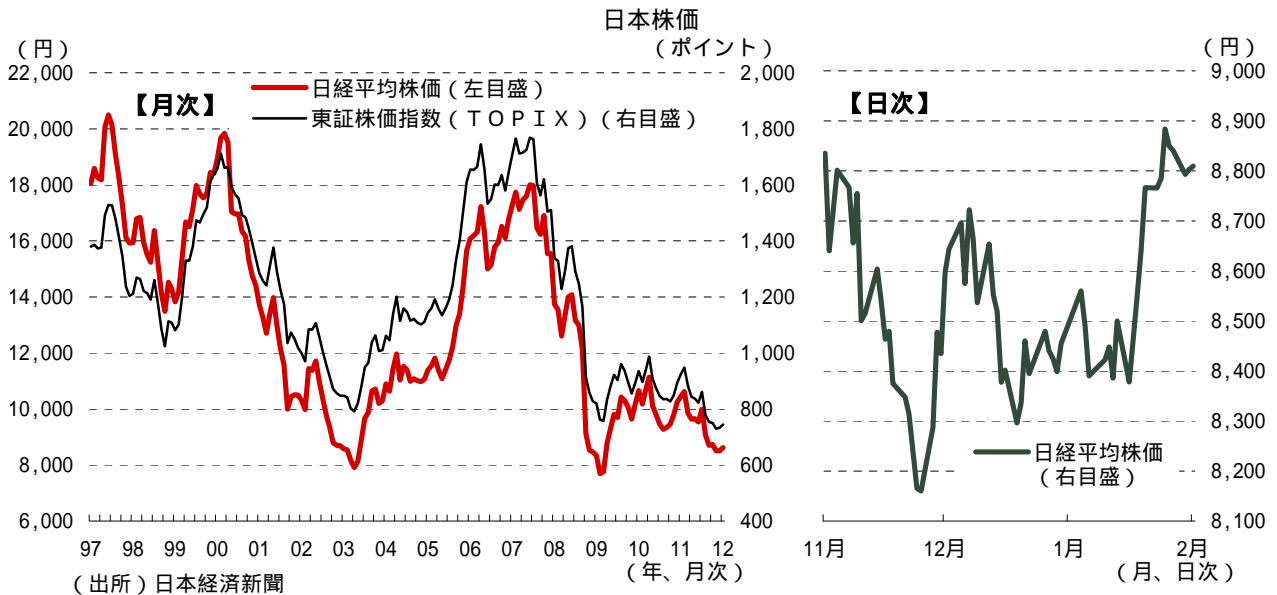
F R Bは1月のF O M Cで、これまで2013年半ばまでとしていた超低金利政策を、少なくとも14年遅くまで継続する方針を決定した。一方、1月の長期金利は、経済指標の好転で上昇する場面もあったが、月末にかけて、金融緩和期待が強まったことや、ギリシャ情勢の混迷によるリスク回避の動きを背景に低下した。長期金利は今後も2%程度の低水準で推移するであろう。





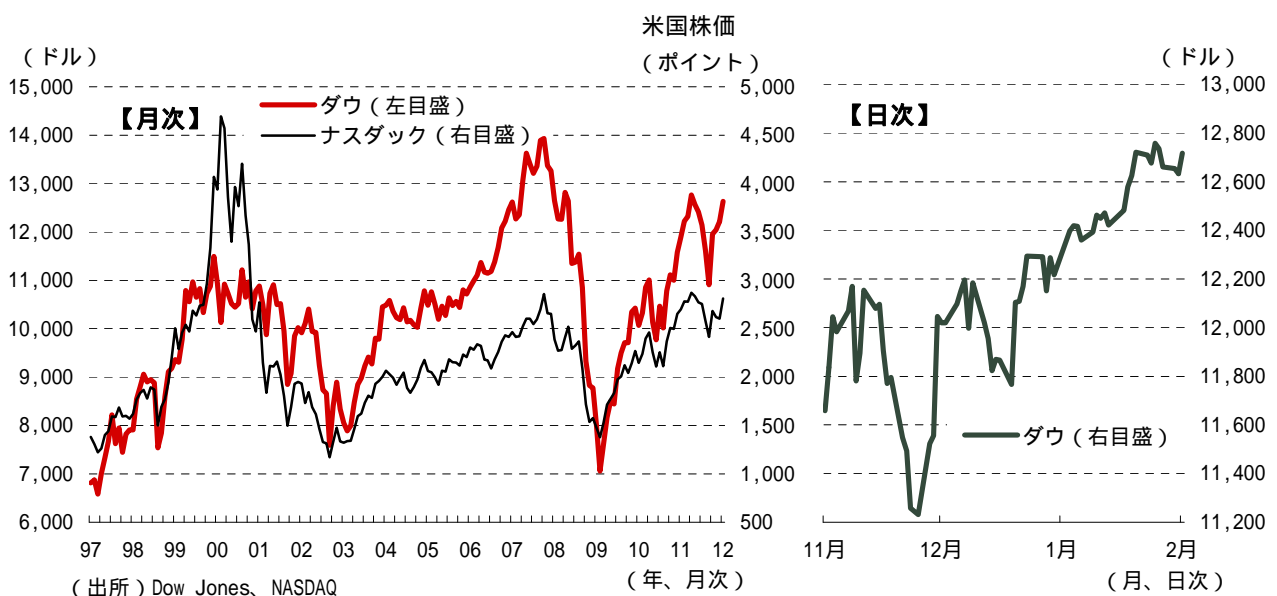
16. 国内株価 ~ 上昇傾向

1月の日経平均株価は上昇傾向で推移した。米国や中国で景気の底堅さを示す経済指標が発表されたことに加え、円相場下落や米国の超低金利政策の長期化観測が日本株の押し上げ要因になった。もっとも、月末にかけては追加的な押し上げ材料がなく、欧州財政金融危機による企業業績の下押しが懸念されたため上値が抑えられた。当面、内外景気の動向を材料に一進一退が見込まれる。



17. 米国株価 ~ 景気回復期待で8ヶ月ぶりの高値

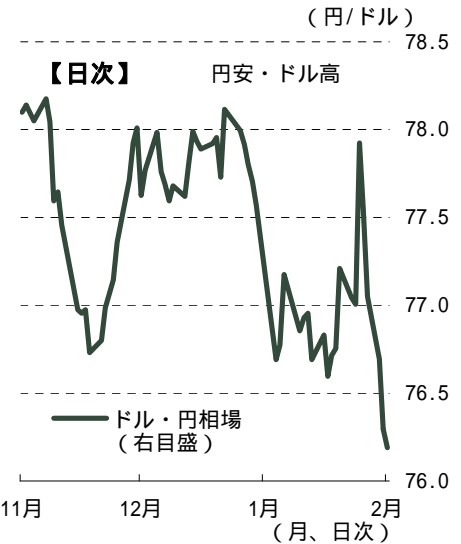
1月のダウ平均株価は上昇し、8ヶ月ぶりの高値をつけた。ECBの資金供給策をきっかけに欧州各国債の利回りが低下し、リスク資産を選好する動きが強まった。発表された企業決算は勢いに欠けたものの、事前予想は上回った。経済指標の好転や、FRBが金融緩和策を強化したことも買い材料となった。今後も景気回復を背景に上昇基調が見込まれる中、欧州の財政金融危機が波乱要因となろう。



18. 為替 ~ 円は対ドルでやや上昇、対ユーロでやや下落

1月のドル円相場は前月よりもやや円高水準で推移した。世界的な株高とともにリスク回避を材料とした円買いの手仕舞いが意識され、下旬には一時78円台に乗せた。その後、2月初めにかけて米国金利の低下を材料に円高が進み、76円に迫った。対ユーロでは上旬に97円の円高水準を記録したが、下旬には100円前後に戻った。内外景気や欧州問題を材料に円相場は一進一退が続くだろう。

為替相場(1)

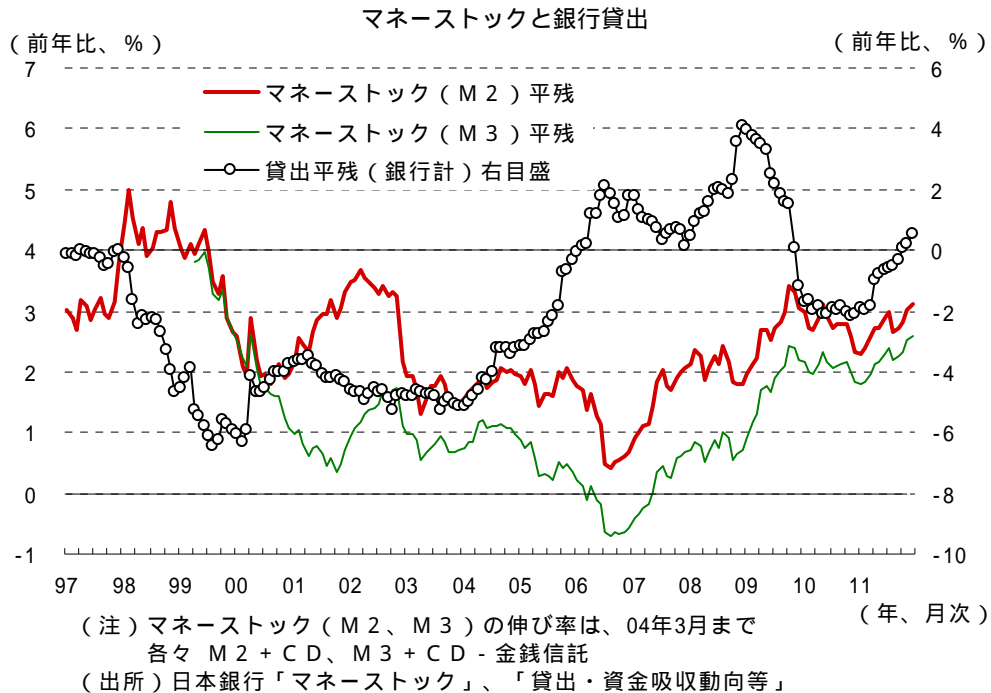


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

12月のマネーストック（M2）は前年比+3.1%と緩やかな増加が続いた。また、12月の銀行貸出残高は同+0.5%と緩やかに増加した（不良債権処理などの特殊要因を除くと同+0.7%）。復興のための資金需要は徐々に出てきているものの、設備投資に力強さはなく、総じて企業の資金需要は弱い。銀行貸出は増加基調での推移が見込まれるが、増加率は小幅にとどまるだろう。



## 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。