

## 調査レポート

# グラフで見る景気予報 (3月)

### 【今月の景気判断】

景気は緩やかに持ち直している。海外経済の回復ペースが鈍っているため輸出が横ばいにとどまっているものの、内需が比較的底堅く推移している。中でも自動車の生産が好調で、鉱工業生産は増加が続いている。雇用環境は厳しい状況にあるが、所得が下げ止まりつつあり、自動車販売が好調を維持するなど個人消費は緩やかに持ち直している。また、設備投資も増加に転じている。今後も、政策効果に支えられて自動車の生産・販売増加が続き、減少していた公共投資も増加してくると見込まれ、景気は持ち直しの動きが続こう。円高の一服、米国経済の持ち直しなど輸出環境も好転しつつある。ただし、欧州の財政金融危機の動向には引き続き警戒が必要であり、原油価格など商品市況の上昇が世界景気に及ぼす悪影響が懸念される。

### 【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-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～原油など国際商品市況の上昇の世界経済への影響、欧州の財政金融危機の動向
- ・企業活動～震災後の企業業績の動向、円高一服後の輸出の動向、増加に転じた設備投資の先行き
- ・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	2月のコメント	3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なっている	緩やかに持ち直している	3~5
2. 生産	持ち直しテンポが緩やかになっている	持ち直している	6
3. 雇用	厳しい中で一進一退	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	緩やかに持ち直している	8~9
6. 住宅投資	持ち直し基調にある	緩やかな持ち直し基調にある	10
7. 設備投資	弱含んでいる	持ち直している	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	景気回復ペースは鈍化も一部に持ち直しの動き	13
12. 世界の物価	物価上昇率はピークアウト	物価上昇率は低下傾向	14
13. 原油(*)	高止まり	さらに上昇	14
14. 国内金利	長期金利は1.0%程度で推移	長期金利は横ばい圏の推移	15
15. 米国金利	上昇後低下	小幅上昇	15
16. 国内株価	上昇傾向	上昇	16
17. 米国株価	景気回復期待で8ヶ月ぶりの高値	13000ドルの大台を回復	16
18. 為替	円は対ドルでやや上昇、対ユーロでやや下落	円安が進む	17
19. 金融	銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加	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】**
**1. 景気全般**

復興需要の拡大もあって個人消費や設備投資など国内需要に底堅さが出てきた

**2. 生産**

1月の鉱工業生産は前月比+2.0%と2ヶ月連続で増加し、先行きも増加基調が鮮明になっている

**5. 個人消費**

10~12月期の消費総合指数の前期比でみた伸び率が縮小した

**6. 住宅投資**

10~12月期の住宅投資(実質GDPベース)が前期比で減少した

**7. 設備投資**

10~12月期の設備投資(実質GDPベース)が5四半期ぶりに増加した

【主要経済指標の推移】

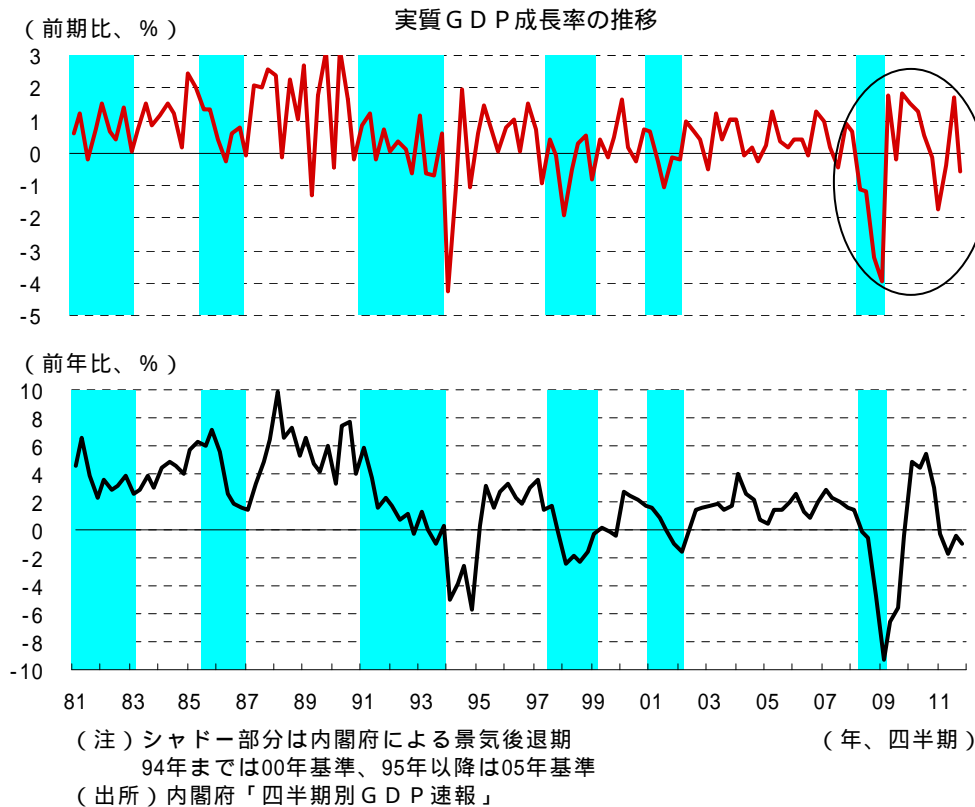
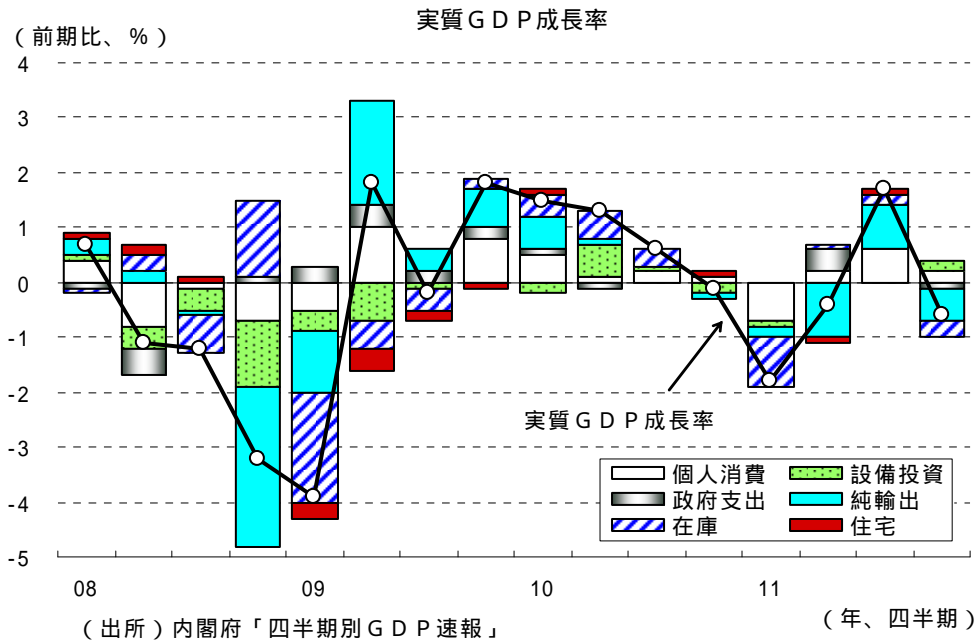
経済指標		10	11	11	11	11	11	11	11	11	12	12	
		10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	9	10	11	11	12	1	2
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	-0.6	-6.8	-1.5	7.0	-2.3							
	短観業況判断DI(大企業製造業)	5	6	-9	2	-4	-5 <3月予想>						
	(大企業非製造業)	1	3	-5	1	4	0 <3月予想>						
	(中小企業製造業)	-12	-10	-21	-11	-8	-17 <3月予想>						
	(中小企業非製造業)	-22	-19	-26	-19	-14	-21 <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	-10.3							
	(製造業)	20.0	-12.5	-15.3	-18.7	-21.5							
	(非製造業)	31.6	26.8	-14.2	-2.7	-4.3							
	景気動向指数(CI、先行指数)	91.3	94.0	92.2	94.3	93.5	92.8	92.7	93.7	94.0			
	(CI、一致指数)	91.6	91.2	88.4	90.6	91.8	90.1	91.4	90.3	93.6			
(DI、先行指数)	54.5	74.3	21.2	60.6	43.3	36.4	30.0	50.0	50.0				
(DI、一致指数)	48.5	51.5	30.3	66.7	60.0	27.3	50.0	40.0	90.0				
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	0.0	-0.8	0.9	-1.0	1.3				
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	0.7	-0.4	0.8	-0.6	1.4				
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	-3.3	2.2	-2.7	3.8	2.0		
	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	-2.0	0.2	-1.6	4.6	-0.7		
	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	-0.1	0.9	-0.6	-2.9	3.1		
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	5.0			4.2	4.5	4.2	4.4	4.5	4.5	4.6		
	就業者数(季節調整済、万人)	6257			6239	6249	6239	6244	6253	6250	6259		
	雇用者数(季節調整済、万人)	5473			5461	5478	5461	5462	5487	5485	5507		
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	0.96	0.99	1.00	1.08	1.15	1.11	1.12	1.16	1.18	1.20		
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.57	0.61	0.62	0.66	0.69	0.67	0.68	0.69	0.71	0.73		
現金給与総額	0.2	0.1	-0.4	-0.3	0.0	-0.4	0.0	-0.2	0.1				
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	-1.9	-0.4	-3.2	0.5	-2.3		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	1.1	-3.7	-1.8	-3.4	-1.7	-2.8	-1.8	-4.1	0.9	-2.8		
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	73.9	73.5	72.7	73.3	73.8	74.1	72.7	74.1	74.5	73.7		
	新車登録台数(含む軽)	-27.2	-25.6	-33.6	-17.8	24.6	-2.1	27.5	25.1	20.9	38.4	31.7	
	新車登録台数(除く軽)	-31.4	-28.6	-36.5	-19.8	25.2	0.8	28.3	23.9	23.4	42.7	33.1	
	商業販売額・小売業	-0.4	-3.0	-1.7	-1.0	0.8	-1.1	1.9	-2.2	2.5	1.9		
百貨店販売高・全国	-1.5	-6.5	0.1	-1.2	-0.2	-2.4	-0.5	-1.9	0.8	-1.1			
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)	836	832	824	883	796	749	781	824	783	822		
	(前年比、%)	6.9	3.2	4.1	7.9	-4.5	-10.8	-5.8	-0.3	-7.3	-1.1		
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	-2.6	-8.2	-6.9	14.8	-7.1			
	(同前年比)	5.6	8.9	9.8	5.8	6.7	9.8	1.5	12.5	6.3			
公共投資	公共工事請負額	-14.8	-3.2	-9.3	-3.4	3.6	3.3	3.2	6.8	0.6	8.5		
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	10.0	2.4	-8.0	0.5	-5.5	2.3	-3.8	-4.5	-8.0	-9.3		
	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	3.4	-4.6	-2.7	1.1	0.2		
	通関輸入(金額ベース、円建て)	11.3	11.4	10.4	13.8	12.3	12.2	17.9	11.5	8.1	9.9		
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	-0.7	-0.9	2.1	2.5	1.3	-1.6	4.6	-1.8	-2.8	6.2		
	経常収支(季節調整済、百億円)	144.0	108.7	63.3	90.3	58.4	121.1	51.9	48.0	75.2			
	貿易収支(季節調整済、百億円)	59.3	30.3	-41.6	-4.2	-37.3	9.1	-52.7	-37.5	-21.6			
物価	企業物価指数(国内)	1.0	1.8	2.5	2.6	1.5	2.5	1.6	1.6	1.2	0.5		
	消費者物価指数(除く生鮮)	-0.8	-0.8	-0.2	0.2	-0.1	0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-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	85.6	86.4	97.2	98.6	100.3	102.3	
金融	マネーストック(M2、平残)	2.6	2.4	2.8	2.8	3.0	2.7	2.8	3.0	3.2	3.0		
	(M3、平残)	2.0	1.9	2.2	2.3	2.5	2.3	2.3	2.5	2.6	2.6		
	貸出平残(銀行計)	-2.1	-1.9	-0.8	-0.5	0.3	-0.3	0.1	0.2	0.5	0.7		
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	0.080	0.081	0.077	0.078	0.080	0.085	
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.338	0.336	0.333	0.330	0.329	0.329	0.329	0.329	0.329	0.329	0.331	
	新発10年物国債利回り(%)	1.04	1.25	1.18	1.05	1.00	1.00	1.01	0.99	1.00	0.97	0.96	
	FFレート(%)	0.19	0.16	0.09	0.08	0.07	0.08	0.07	0.08	0.07	0.08	0.10	
	米国債10年物利回り(%)	2.84	3.44	3.19	2.41	2.03	1.96	2.13	2.00	1.96	1.94	1.95	
	日経平均株価(円)	9836	10308	9612	9255	8582	8695	8734	8506	8506	8617	9242	
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	857	919	834	798	738	754	750	730	733	744	799	
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	11234	12146	12582	11557	12073	10913	11955	12046	12218	12633	12952	
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	2553	2754	2827	2584	2637	2415	2684	2620	2605	2814	2967	
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	82.6	82.3	81.7	77.8	77.4	76.8	76.8	77.5	77.9	77.0	78.5	
	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	103.8	110.7	103.5	100.4	100.4	108.4	
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	1.35	1.40	1.33	1.29	1.32	1.35		

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

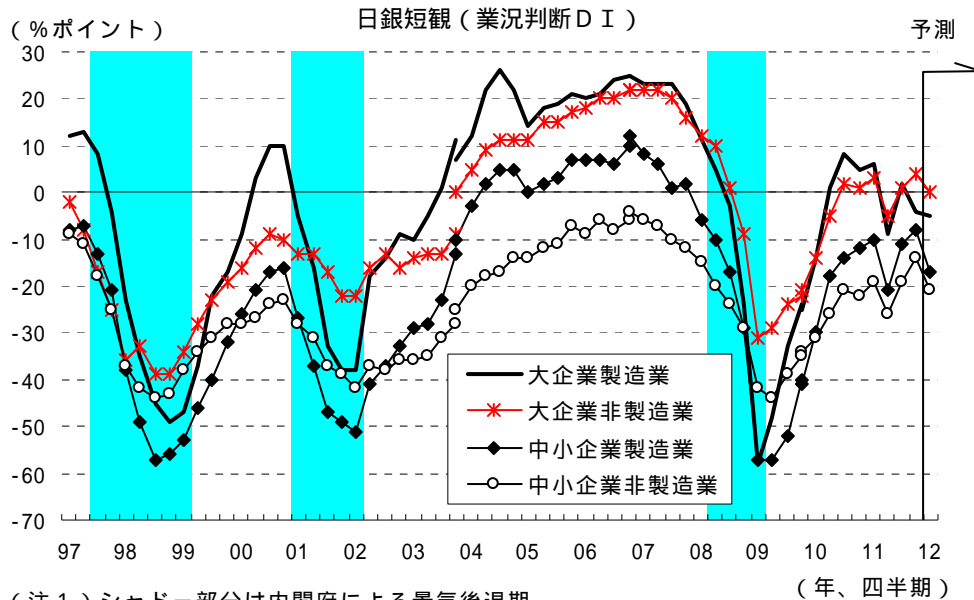
ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

### 1. 景気全般 ~緩やかに持ち直している

○2011年10~12月期の実質GDP（1次速報）は前期比-0.6%（同年率-2.3%）と2四半期ぶりにマイナス成長となった。自動車販売の持ち直しなどで個人消費は堅調に推移し、復興需要もあって設備投資が5四半期ぶりに増加するなど内需は底堅かった。一方、世界経済の減速やタイ洪水の影響で輸出が減少し、発電用燃料や通信機など輸入が増加したため、外需はGDPを押し下げる要因となった。

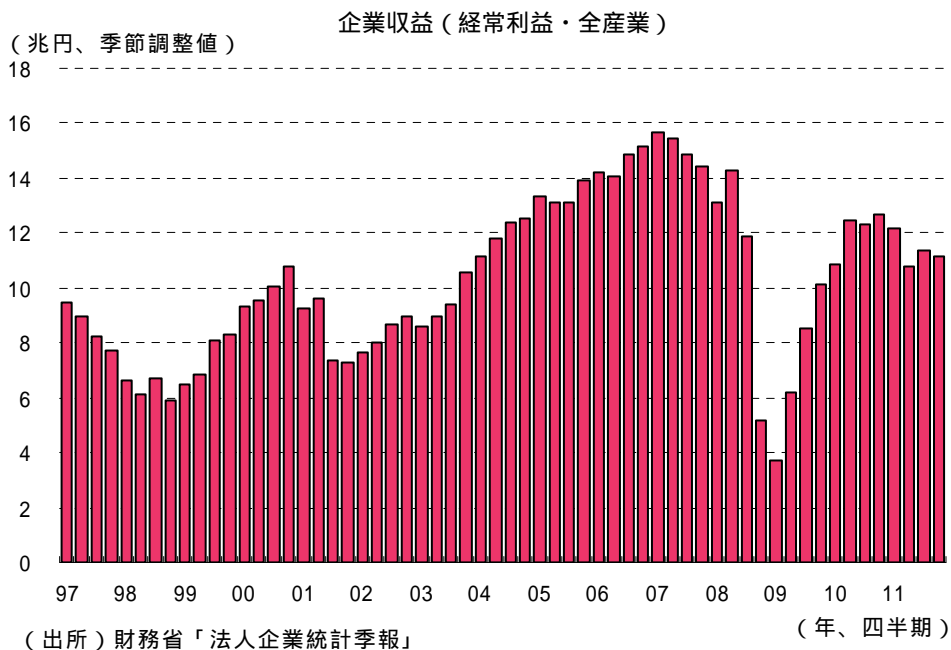


○12月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」－「悪い」）は前回調査から6ポイント低下の-4と、世界経済の減速や円相場の高止まりによる輸出の低迷を受けて景況感が悪化した。一方、大企業非製造業のD Iは3ポイント上昇し、中小企業は製造業、非製造業とも上昇した。海外経済減速の影響は今のところ輸出企業に限られているとみられるが、先行きに対する警戒感は強まっている。



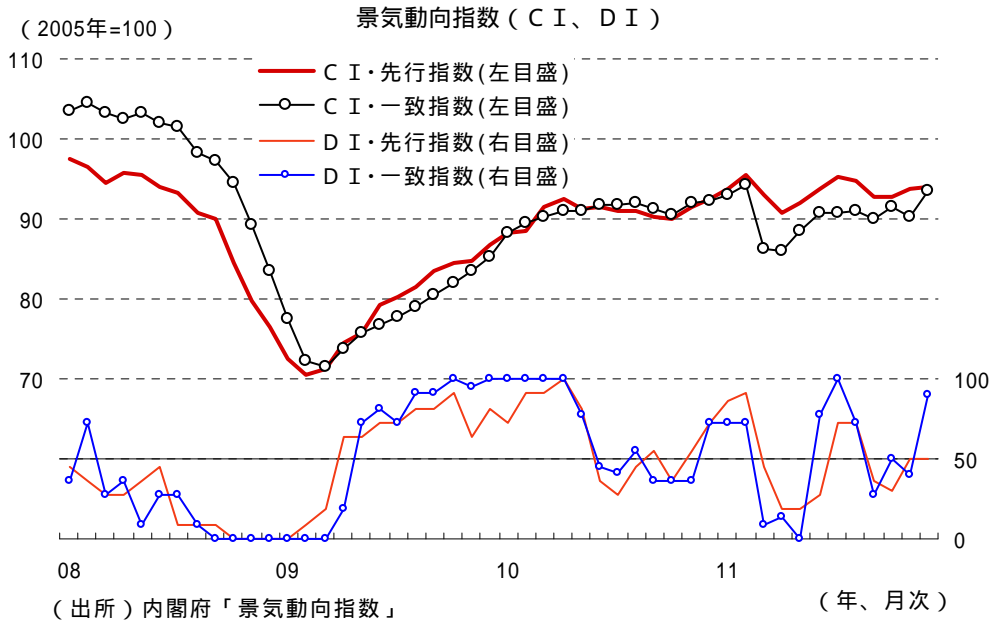
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

○2011年10～12月期の企業収益（経常利益、全産業）は前期比-2.1%と2四半期ぶりに減少した。個人消費など内需の底堅い推移を受けて非製造業では増加が続いたが、世界経済の減速などの影響で製造業は減少した。今後は、資源価格の高止まりや欧州経済の低迷などが下押し要因ではあるが、世界経済の持ち直しや復興需要の拡大に合わせ、企業収益は緩やかな増加基調に転じると見込まれる。

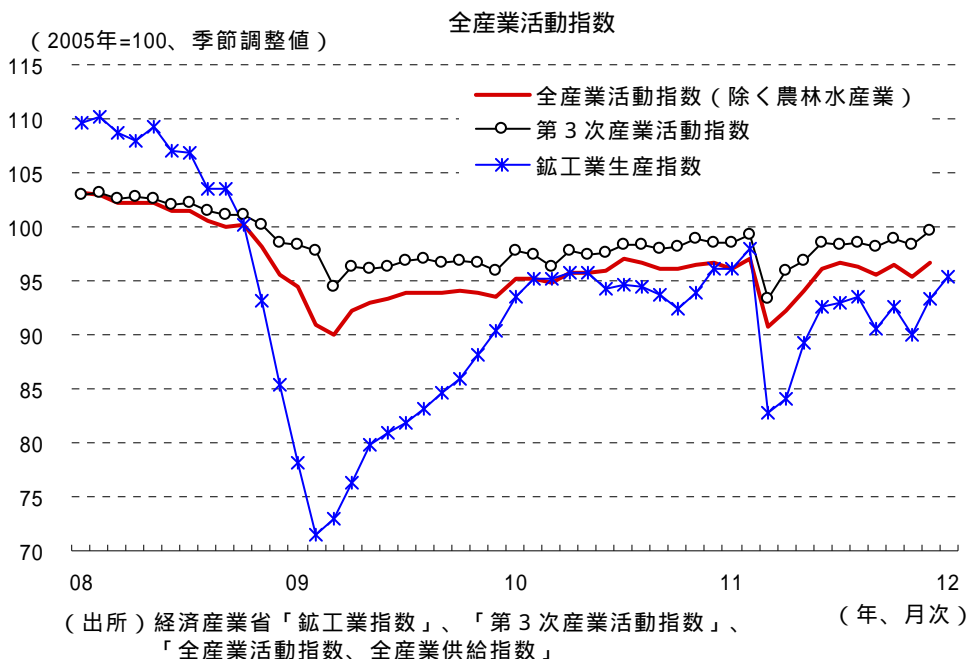


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

○12月のC I一致指数は2ヶ月ぶりに上昇した。発表済みの採用10系列はすべてプラスに寄与しており、なかでも耐久消費財出荷、鉱工業生産財出荷、中小企業出荷の上昇幅が大きかった。1月の一致指数は、既発表の9系列のうち4系列が上昇に寄与、5系列が低下に寄与と、プラスマイナスが拮抗しており、12月とほぼ同水準となる見込みである。基調判断は「上方への局面変化」のままであろう。



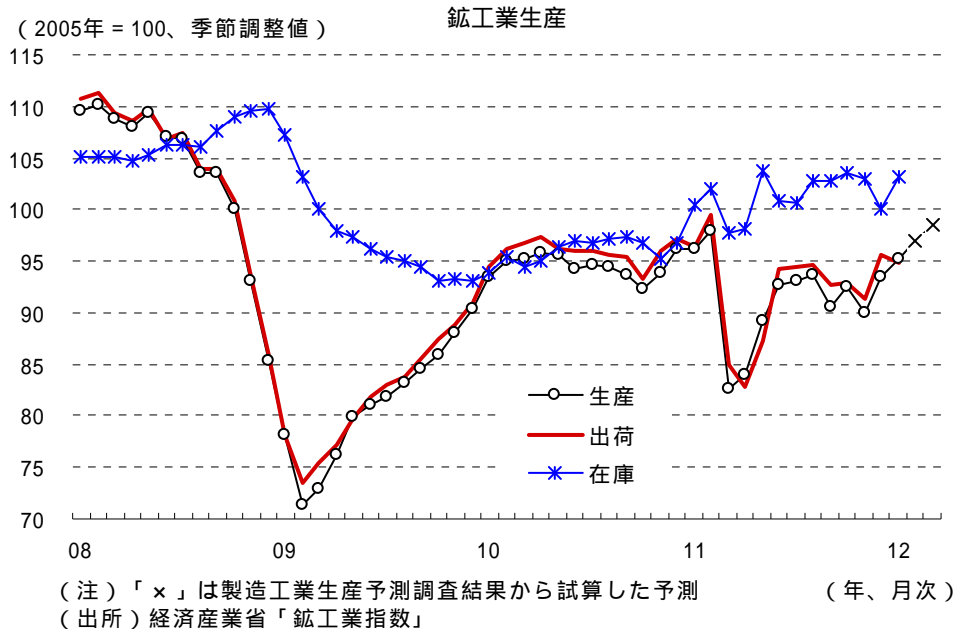
○12月は、第3次産業活動指数、全産業活動指数とも2ヶ月ぶりに前月比上昇となった。第3次産業活動指数は卸・小売業の上昇幅が大きく、全体を押し上げた。全産業活動指数も鉱工業生産の増加、第3次産業活動指数の上昇により、前月比プラスとなった。1月は、卸・小売業が低下したため、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに低下に転じるものと見込まれる。



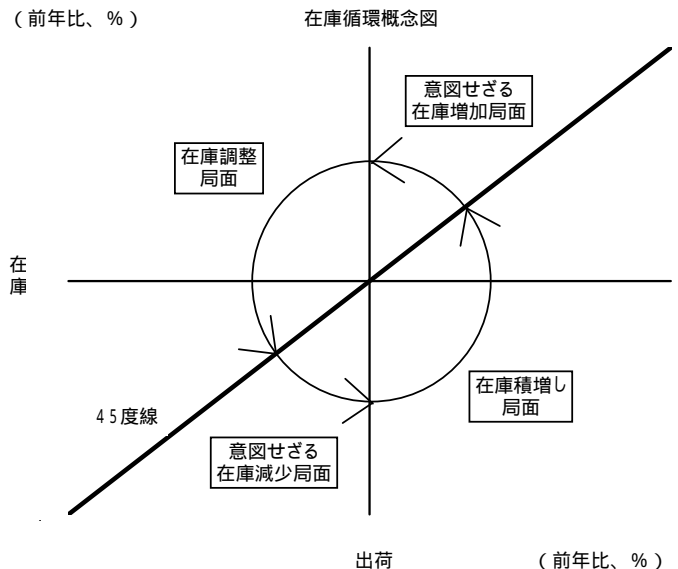
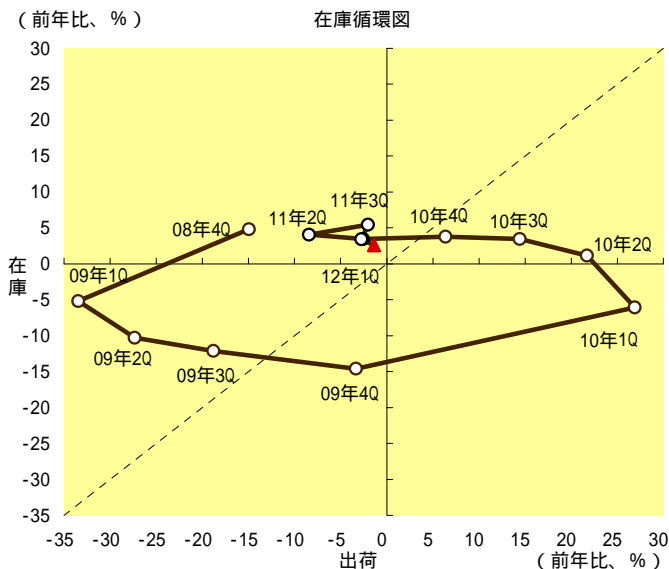


## 2. 生産 ~ 持ち直している

○1月の鉱工業生産は前月比+2.0%と自動車やデジタルカメラなどを中心に増加が続いた。生産予測調査では、2月は同+1.7%、3月も同+1.7%と、持ち直し基調がはっきりしてくる見通しである。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。



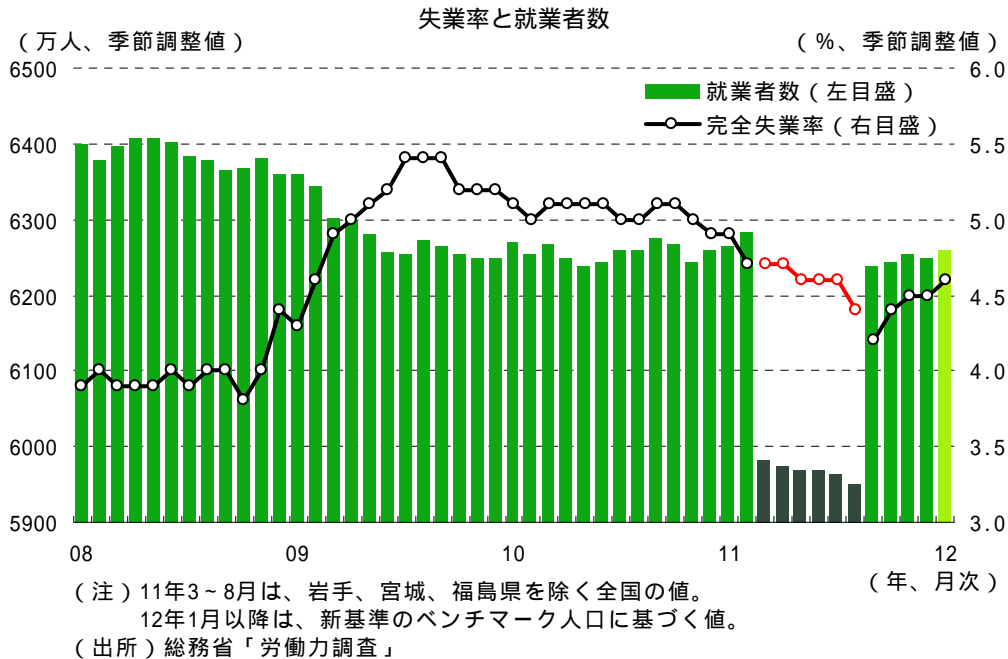
○1月は、出荷は液晶素子などを中心に前月比-0.7%と小幅に減少し、在庫は自動車などを中心に同+3.1%と増加した。自動車では不足している在庫の復元を目指す動きがみられるものの、集積回路や一部の素材製品では需要の低迷によって積み上がった在庫を削減する動きが続いている。在庫は、総じてみると調整局面にあり、しばらくは減少傾向が続く見込みである。



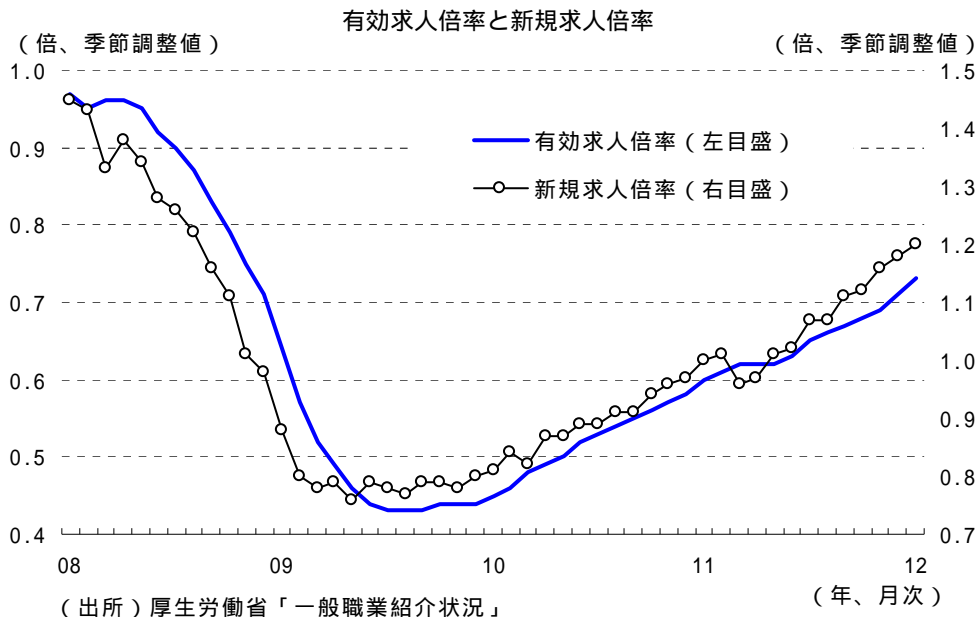
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(注2) 12年1Qの出荷、在庫は1月の前年比  
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

### 3. 雇用 ~ 厳しい中で一進一退

○1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-27万人と減少したものの、就業者数も同-35万人と減少し、完全失業者数は前年差+9万人と増加した。また、雇用者数は同-18万人と減少している。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。



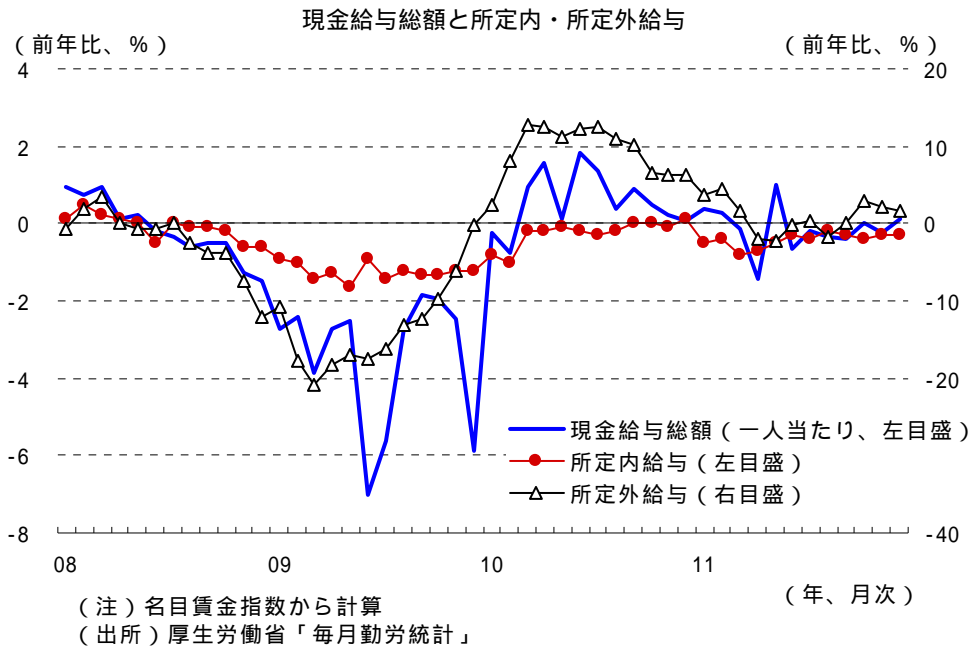
○1月は、有効求人数が前月比+1.0%と増加した一方、有効求職者数が前月比-1.7%と減少した結果、有効求人倍率は0.73倍（前月比+0.02ポイント）と改善した。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.20倍（前月比+0.02ポイント）と5ヶ月連続で上昇した。新規求職申込件数が前月比+0.1%と増加したものの、新規求人数が前月比+1.2%と、求人数の増加幅を上回ったためである。





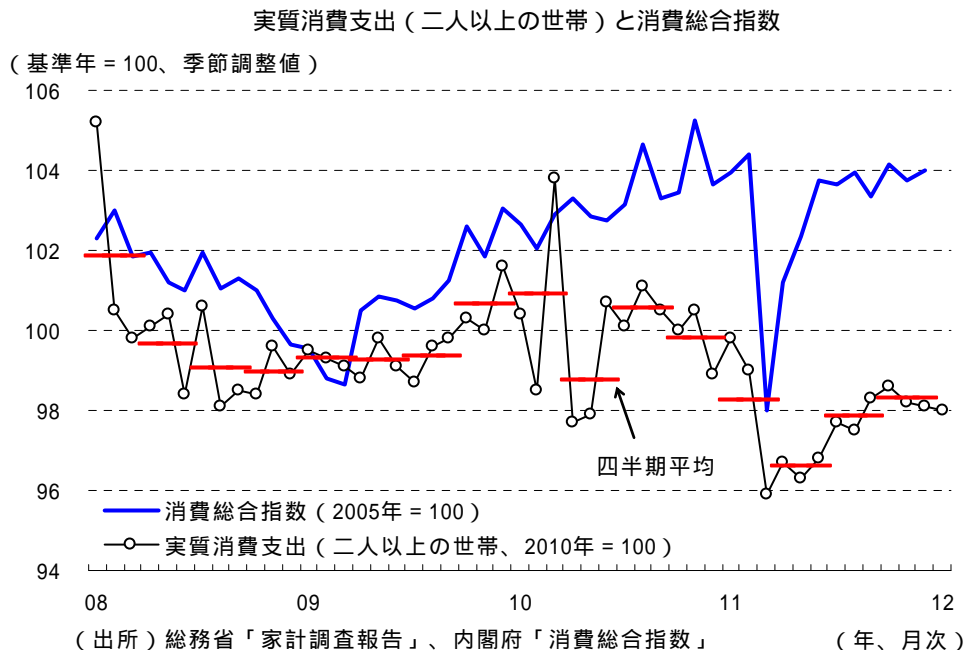
#### 4. 賃金 ~ 下げ止まりの動き

○12月の一人当たり現金給与総額(確報値)は前年比+0.1%と速報値(同-0.2%)から上方修正され、7ヶ月ぶりの増加となった。所定内給与は前年比-0.3%と12ヶ月連続で減少したものの、所定外給与は前年比+1.7%と4ヶ月連続で増加し、特別給与も同+0.4%と増加した。今後、賃金は持ち直していくとみられるものの、企業の人件費抑制姿勢は根強く、緩やかな伸びにとどまるだろう。

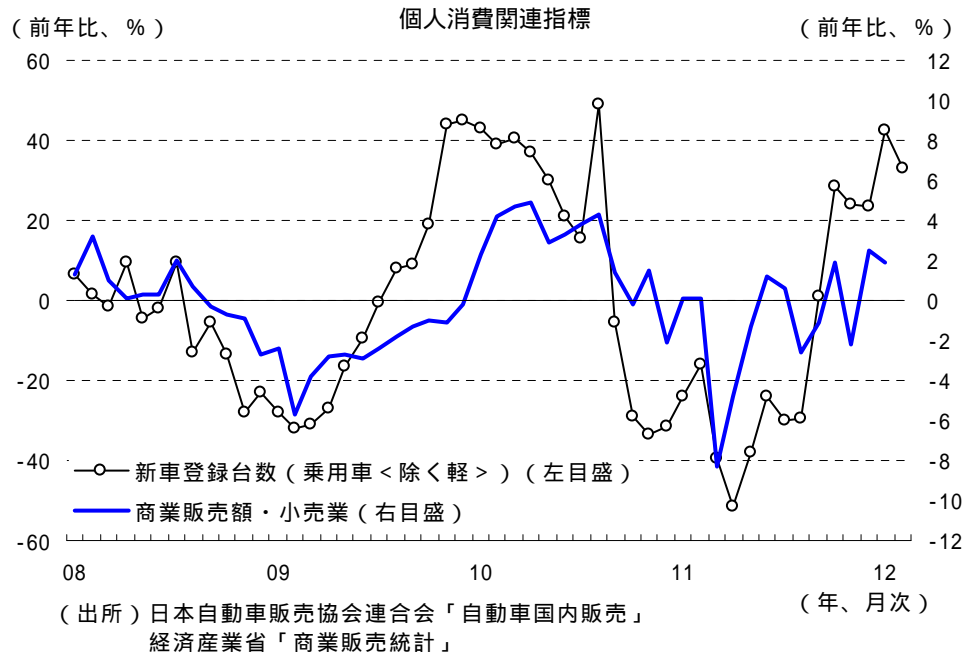


#### 5. 個人消費 ~ 緩やかに持ち直している

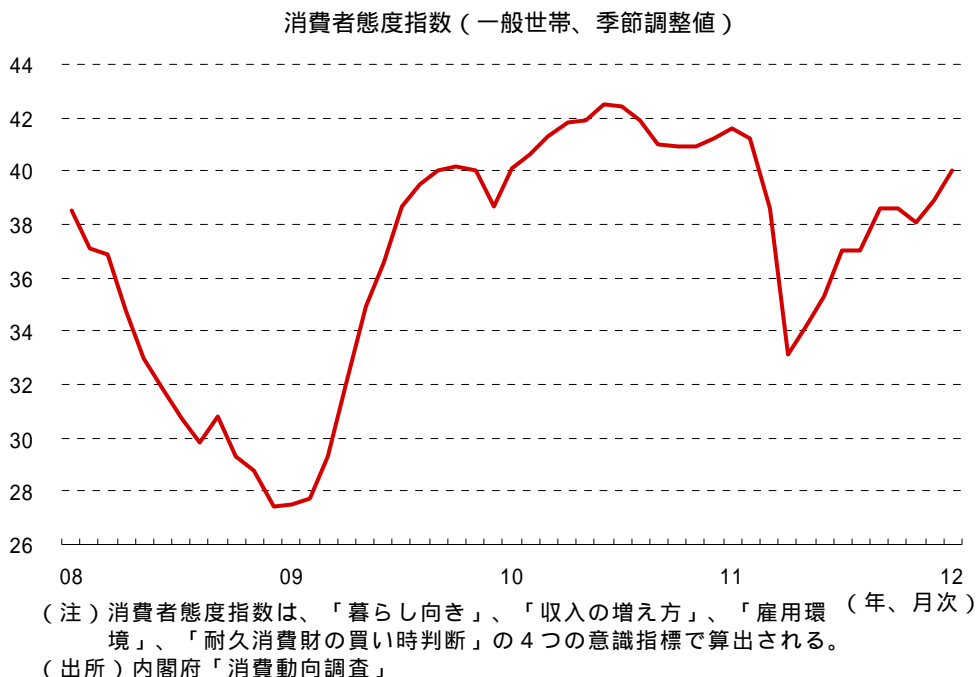
○1月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比-2.3%と2ヶ月ぶりに減少した。また、季節調整値でも前月比-0.1%と3ヶ月連続で減少した。用途別にみると、保健医療、交通・通信、教養娯楽などで減少が続いている一方、被服及び履物は4ヶ月連続で増加している。今後は、雇用所得環境が緩やかながらも回復することを背景に、個人消費は振れを伴いながらも底堅く推移すると見込まれる。



○1月の商業販売額（小売業）は前年比+1.9%と2ヶ月連続で増加した。業種別にみると、自動車（同+24.3%）や衣料品・化粧品（同+2.0%）などで増加している一方、テレビなどの機械器具（同-12.2%）は大きく減少している。2月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、前年がエコカー補助金終了直後の反動で低水準であったこともあり、前年比+33.1%と大幅に増加した。

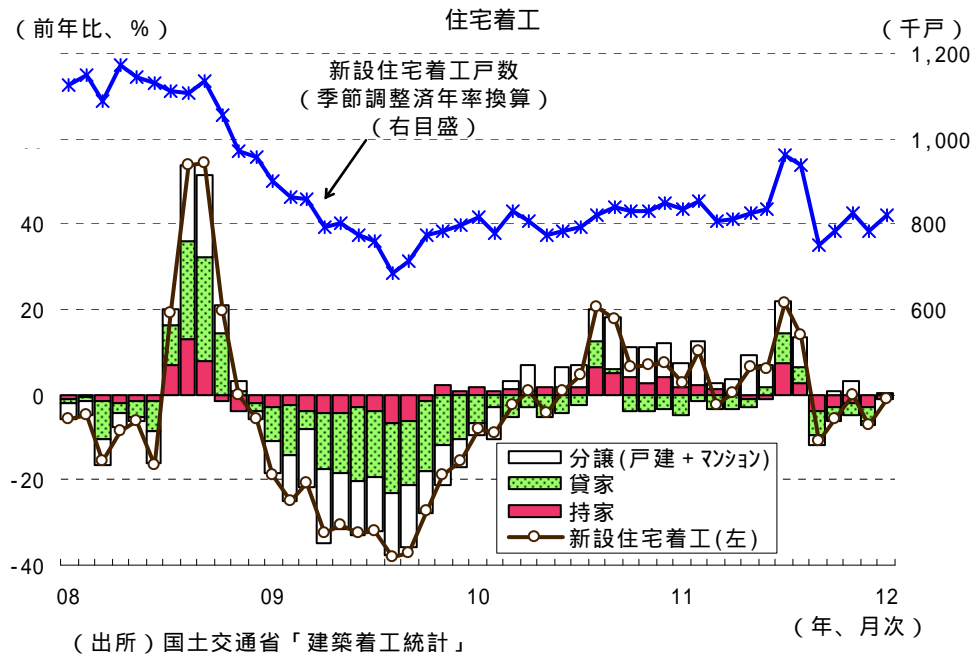


○消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、1月は前月比+1.1ポイントと2ヶ月連続で上昇した。暮らし向き、収入の増え方、雇用環境、耐久消費財の買い時判断の全ての項目で上昇した。1年後の物価の見通し（一般世帯、原数値）は、「上昇する」との回答割合が上昇して61.3%となり高水準での推移が続いている一方、「低下する」の回答割合も上昇した。



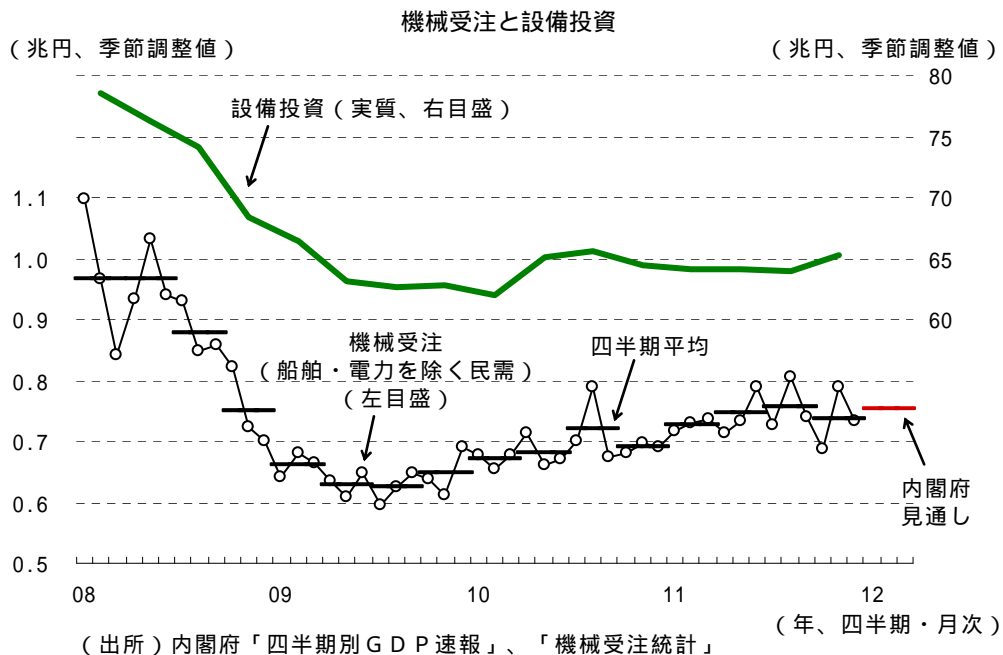
## 6. 住宅投資 ~ 緩やかな持ち直し基調にある

○10～12月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比-0.8%と減少に転じた。一方、1月の住宅着工戸数は前年比-1.1%と5ヶ月連続で減少したものの、季調済年率換算では82.2万戸と2ヶ月ぶりに80万戸を上回った。先行きについては、着工、投資とも足元の水準は依然として低いため、基調としては緩やかに持ち直していくと見込まれる。



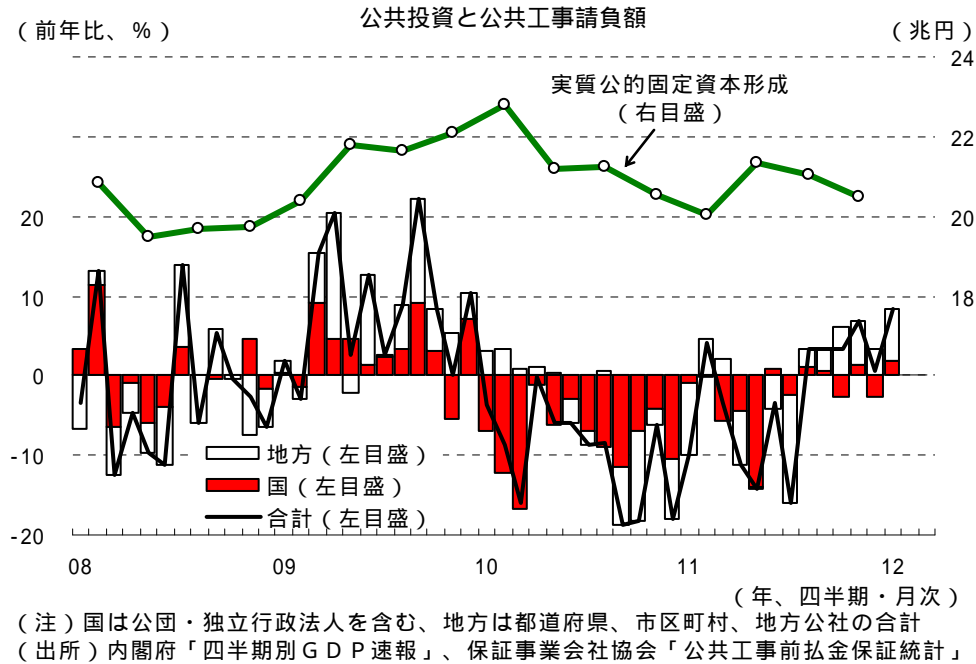
## 7. 設備投資 ~ 持ち直している

○10～12月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比+1.9%と5四半期ぶりに増加し、設備投資は持ち直しに転じたとみられる。先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、1～3月期に同+2.3%と増加する見通しとなっている（12月は前月比-7.1%）。海外経済の先行きには不透明感が残るものの、更新投資や復興のための投資を中心に設備投資は今後も緩やかな増加が続くと見込まれる。



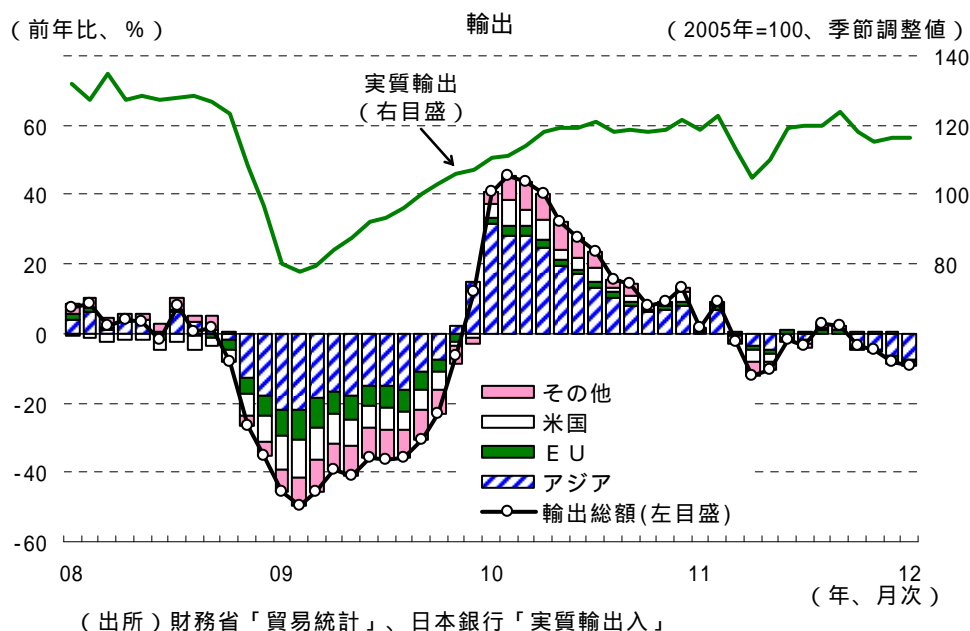
## 8. 公共投資 ~ 増加は一服している

○10～12月期の公共投資（実質GDPベース）は、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-2.5%と減少が続いた。1月の公共工事請負額は、国、地方とも増加したため、前年比+8.5%と増加した。今後は、公共事業費の積み増しが行われた2011年度第3次補正予算の本格的な執行に伴って、公共投資は増加基調で推移すると見込まれる。

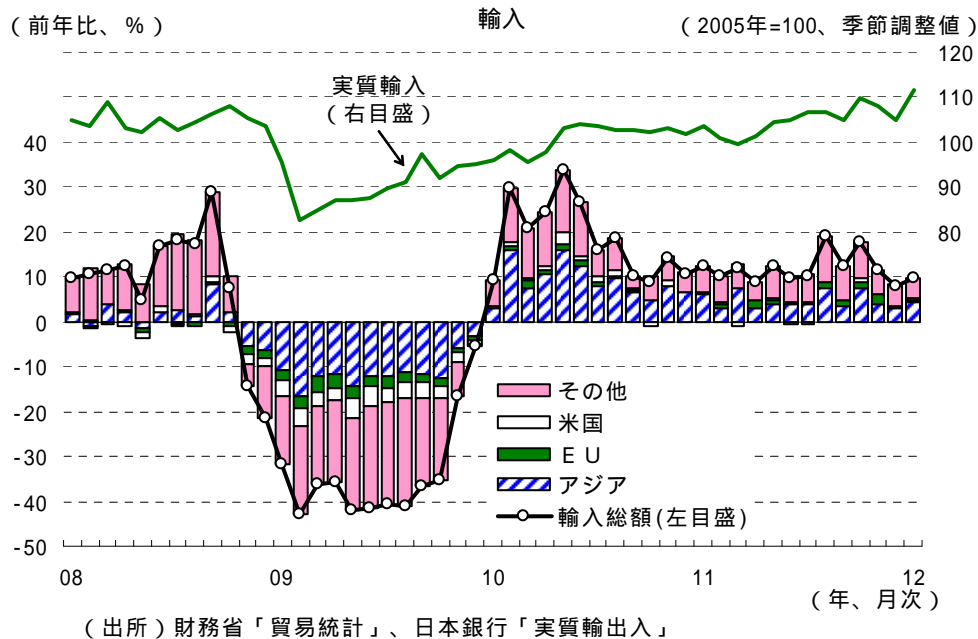


## 9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は横ばい、輸入は増加傾向

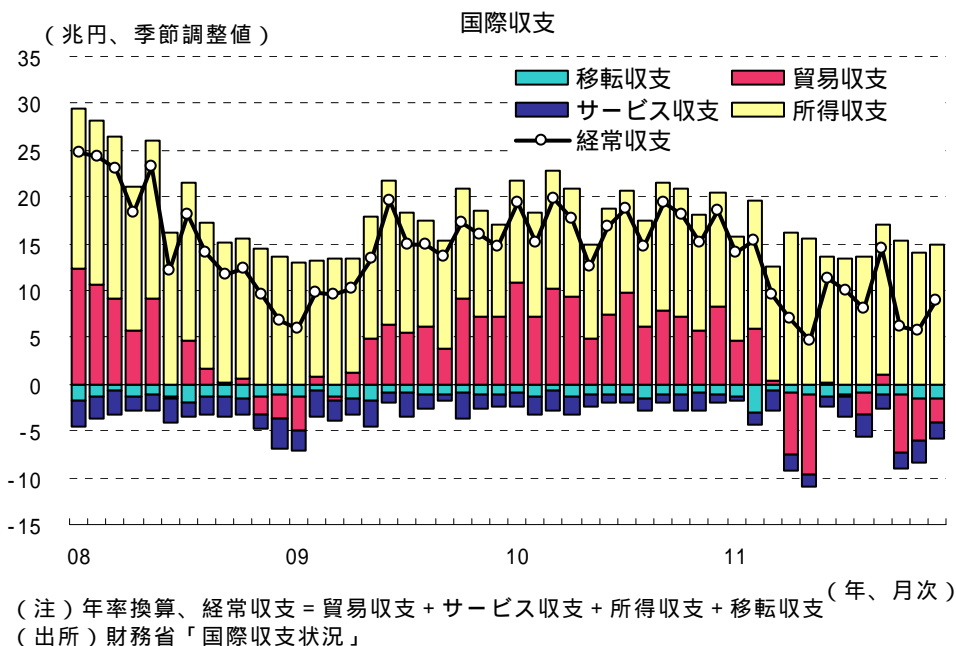
○1月の実質輸出は、前月比+0.2%と増加が続いた。貿易統計から輸出額の前年比を地域別にみると、EU、アジア向けは減少が続いているが、米国向けは小幅に増加した。財別の前年比では、半導体等電子部品や鉄鋼の減少が続いている一方、自動車は増加した。実質輸出は、海外景気の減速や円高を背景に、当面は横ばい圏内で推移するだろう。



○1月の実質輸入は前月比+6.2%と増加した。貿易統計から輸入額の前年比を地域別にみると、中東からの輸入の増加幅が縮小した一方、アジアや米国からの増加幅は拡大した。財別の前年比では、鉱物性燃料の増加が続いているほか、航空機や通信機が増加した。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。

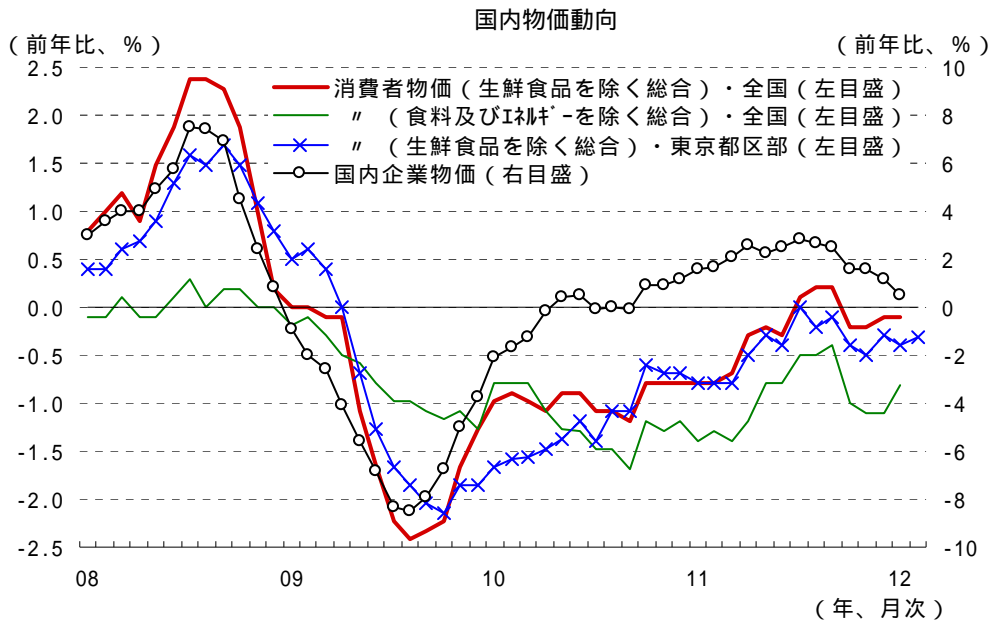


○12月の経常黒字は7523億円(季節調整値)と、前月と比べて黒字幅が拡大した。輸出が増加し、輸入が減少したため、貿易赤字は減少が続き、2158億円となった。また、サービス収支の赤字幅は縮小し、所得収支の黒字幅は拡大した。当面は、輸出の低迷と輸入の増加を反映して貿易収支は赤字基調で推移し、経常黒字は均してみると横ばい圏内で推移すると見込まれる。



### 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

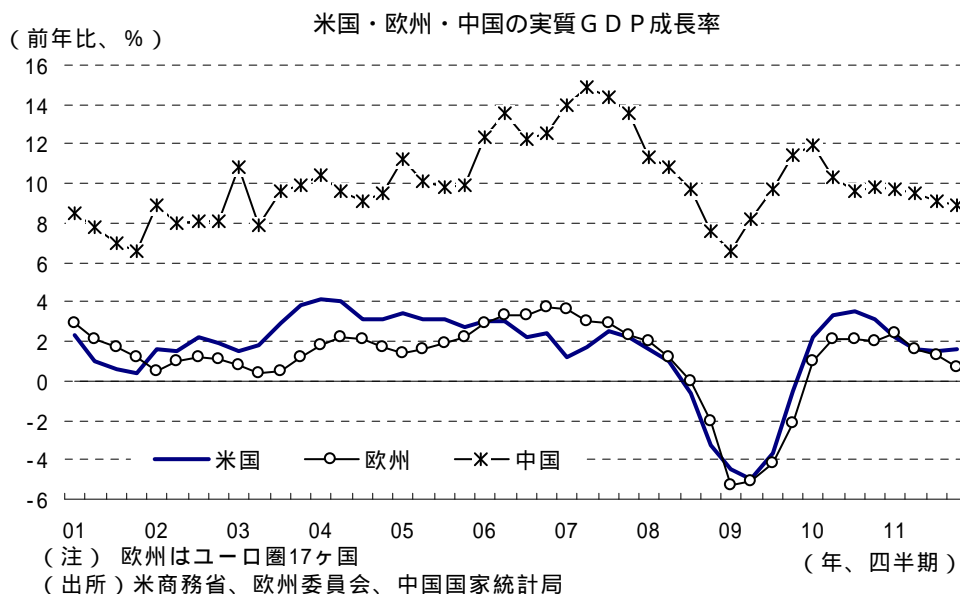
○1月の国内企業物価は前年比+0.5%と緩やかな上昇が続いた。1月の全国消費者物価は、生鮮食品を除く総合では同-0.1%、食料・エネルギーを除く総合では同-0.9%と弱含んでいる。商品市況の下落を受けて素材製品など川上の物価は上昇率が鈍化してきているほか、家計の所得環境は依然として厳しく、物価の上昇圧力は弱い。消費者物価は今後も緩やかな下落基調で推移する見通しである。



(出所) 日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数」

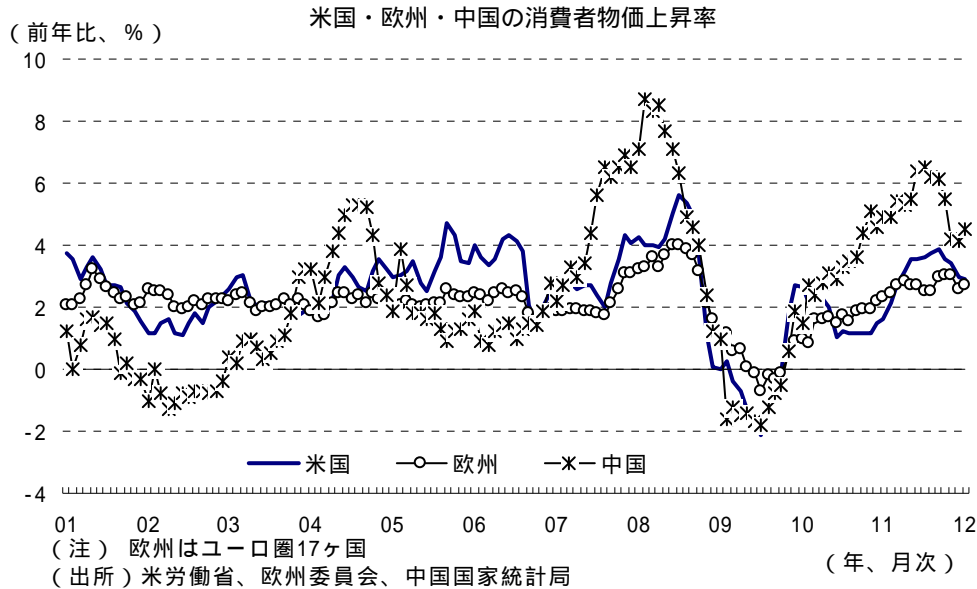
### 11. 世界景気 ~ 景気回復ペースは鈍化も一部に持ち直しの動き

○世界経済は回復のペースが鈍化しているものの一部に持ち直しの動きもみられる。米国では緩やかな回復が続き、雇用に改善の動きがみられる。一方、欧州は財政金融危機の影響で停滞色が広がっている。中国も金融引き締めの影響により減速の動きが続いている。先行き、世界経済は持ち直しの動きが広がるものの、エネルギー価格の上昇がリスク要因となる可能性がある。



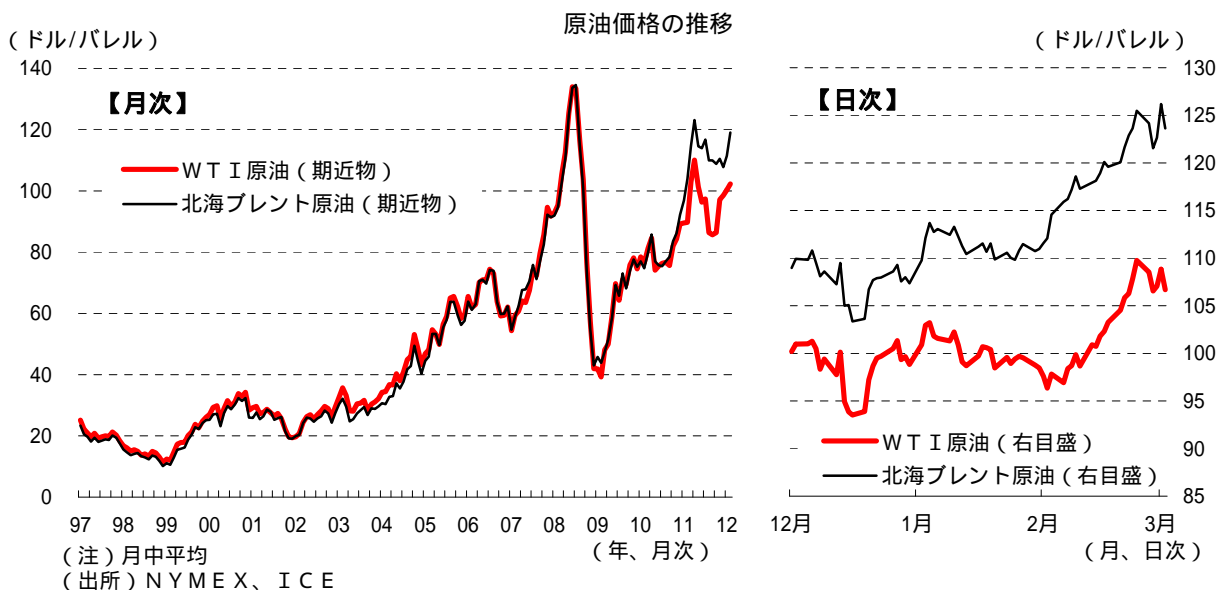
## 12. 世界の物価 ~ 物価上昇率は低下傾向

○世界の物価上昇率はピークアウトし、高水準ながらも低下傾向が続いている。各国の消費者物価上昇率の動きをみると、米国は昨年9月に、欧州では4月、中国では7月にそれぞれピークをつけている。もっとも、足元ではエネルギー価格が上昇しておりインフレ率への影響が懸念される。



## 13. 原油 ~ さらに上昇

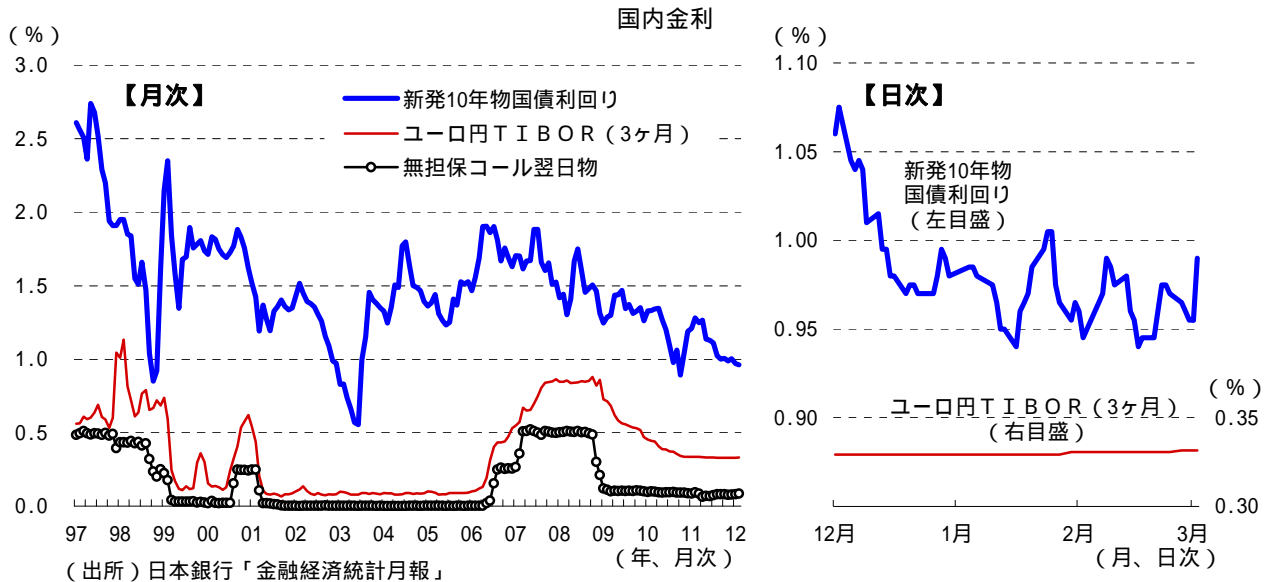
○2月の原油価格は地政学リスク懸念から上昇した。2月下旬のG20会合では原油高への警戒感が示され、サウジアラビアは十分な供給に努める姿勢を表明した。しかし3月1日には、サウジアラビアのパイプラインから出火とのイランからの報道が軍事的緊張を連想させた。いずれイランと6カ国（米英仏露中独）との対話再開など緊張緩和の動きとともに、原油相場は下落すると見込まれる。





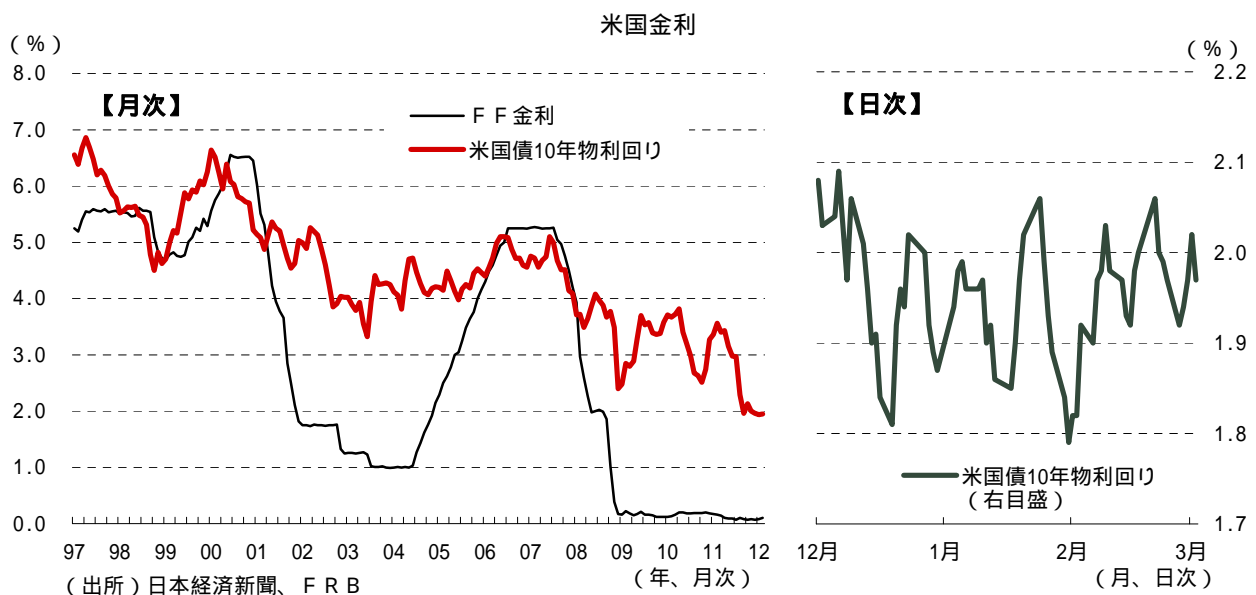
### 14. 国内金利 ~ 長期金利は横ばい圏の推移

○2月の長期金利は0.95~1.0%を中心に横ばい圏で推移した。2日の10年物国債入札の好調や14日の日銀政策決定会合での金融緩和の強化が金利低下材料となり、経済指標の発表を受けて内外の景気見通しが好転する中でも長期金利の上昇圧力は限られた。景気持ち直しの動きが続くものの、長期金利は横ばい圏の推移が続くと見込まれる。日本の消費税増税を巡る議論が材料になる可能性もある。



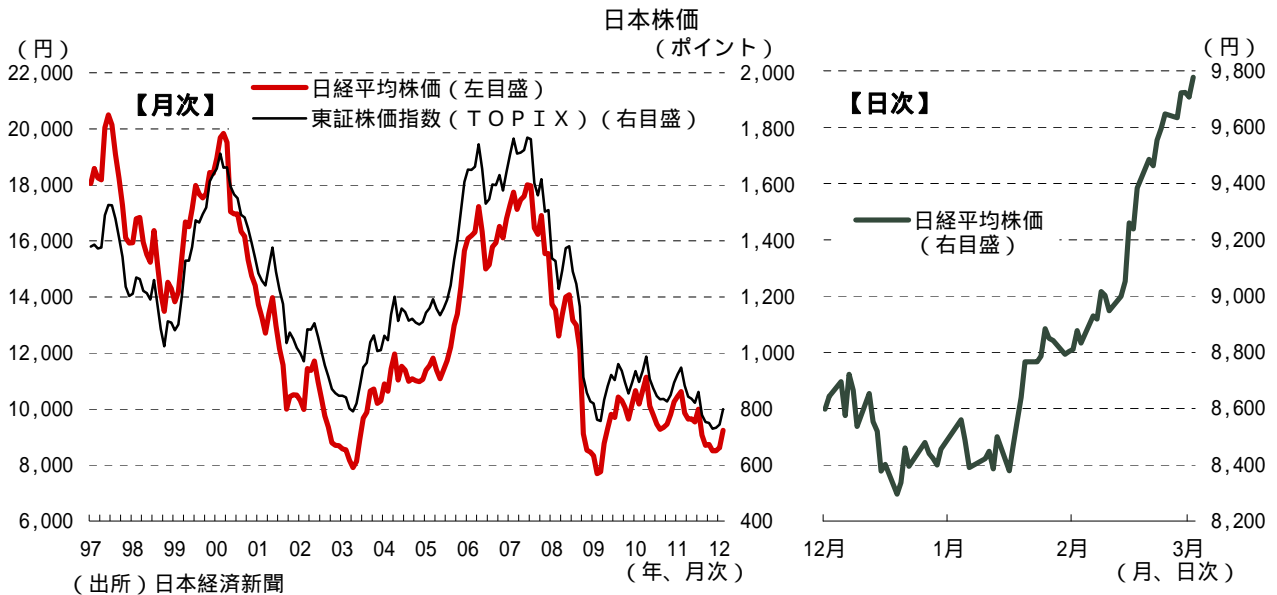
### 15. 米国金利 ~ 小幅上昇

○FRBは1月のFOMC声明で、2014年終盤までFF金利を異例の低水準とすることが正当化される可能性が高いと予想していることを表明した。FRBが金融緩和姿勢を強化したため長期金利はいったん低下したものの、経済指標の好転が続いたため2月はじり高基調で推移した。もっとも、依然として景気の先行きへの警戒感があり、長期金利は2%程度の低水準で推移するであろう。



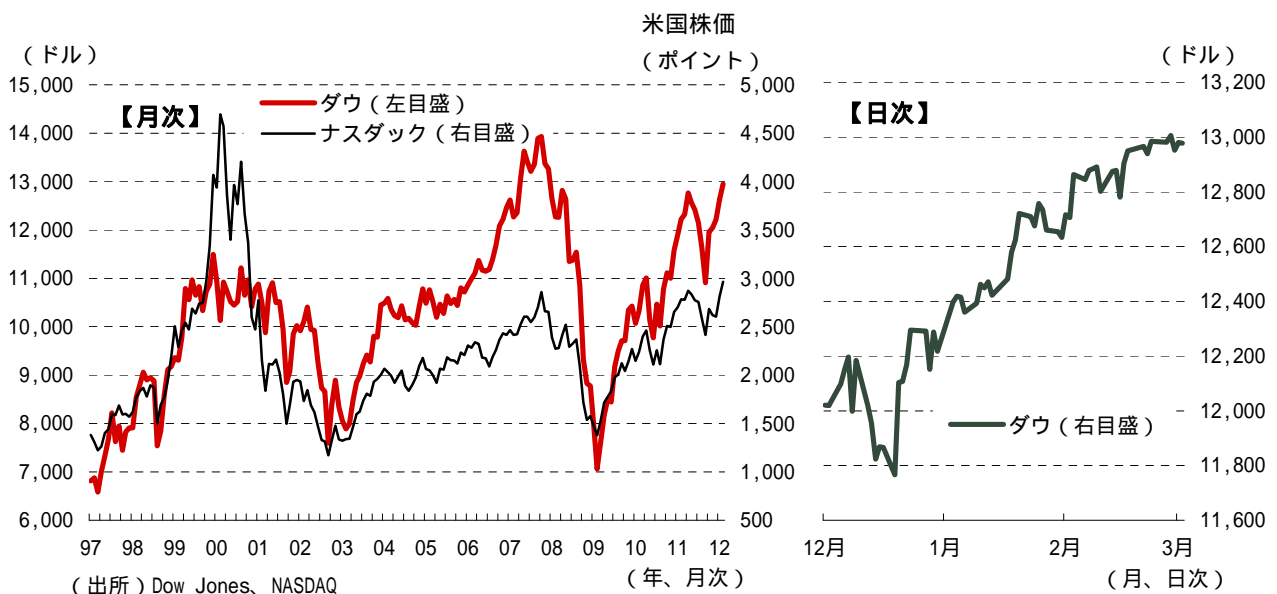
## 16. 国内株価 ~ 上昇

○2月の日経平均株価は上昇した。内外で強めの景気指標が発表されたこと、欧州諸国によるギリシャ支援策に進捗が見られたこと、日銀による追加緩和策が決定されたこと、為替市場で円安が進んだことなどが、日本の株価を押し上げる材料となった。出遅れ感を背景に幅広い銘柄が買われ、米欧株価よりも上昇率が高かった。先行きは、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 ~ 13000ドルの大台を回復

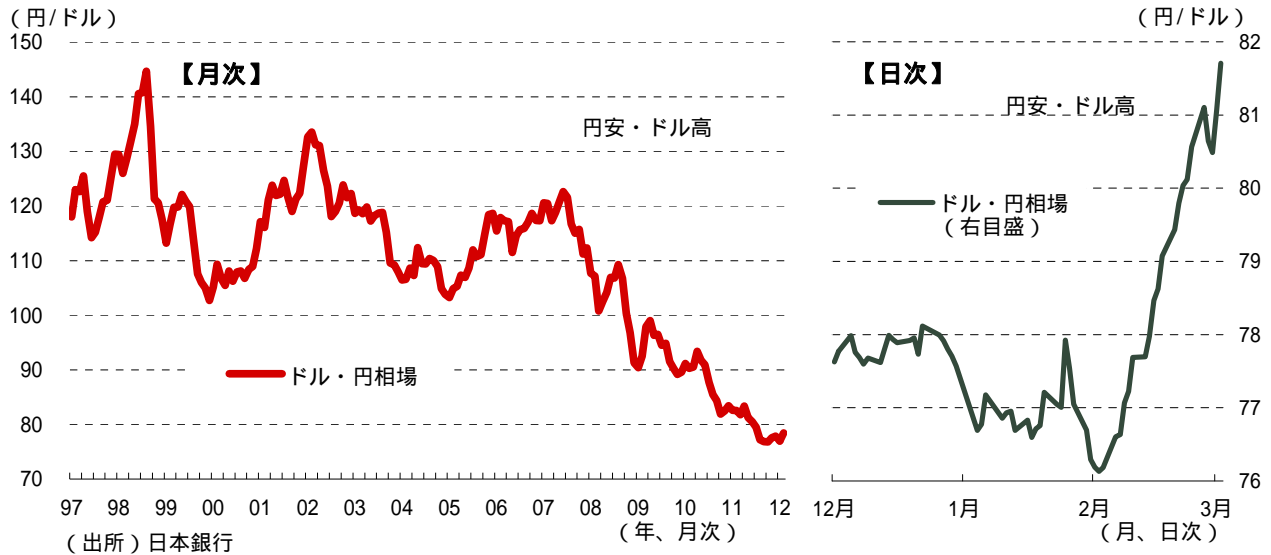
○2月のダウ平均株価は上昇し、およそ4年ぶりに13,000ドルの大台を回復した。ECBの資金供給策をきっかけに、リスク資産を選好する年初からの動きが続いた。米経済指標の好転が続く中、FRBが金融緩和策を強化したことも買い材料となった。景気回復を背景に今後も上昇基調が見込まれるものの、原油価格の上昇と欧州の財政金融危機が下押し要因となろう。



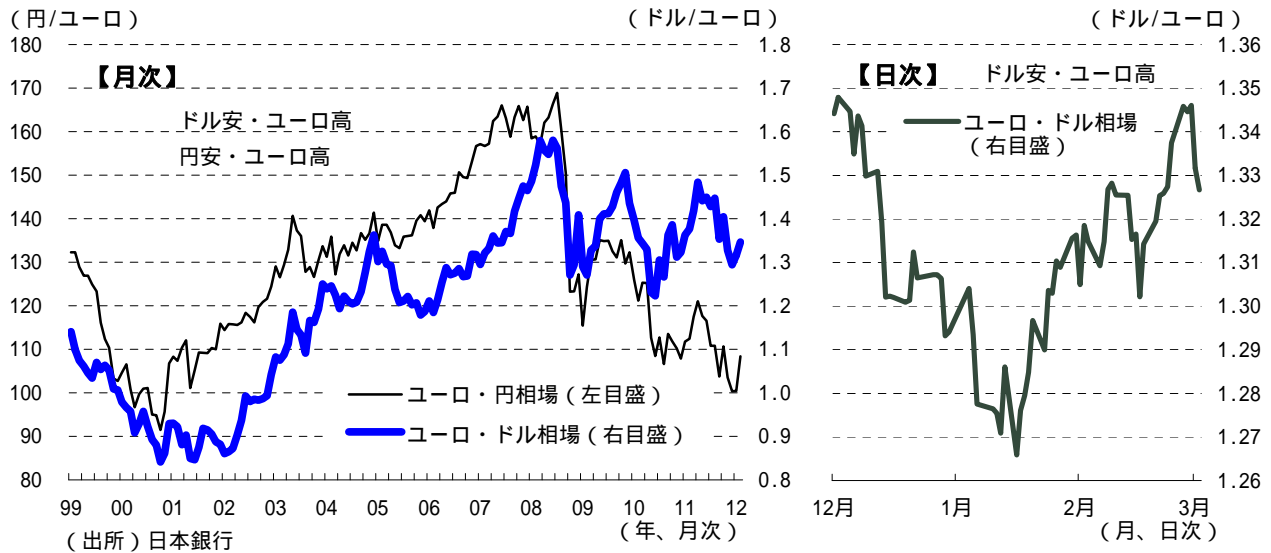
18. 為替 ~ 円安が進む

○2月のドル円相場は円安・ドル高が進み、下旬に1ドル=81円台に乗せた。対ユーロでも円安が進み、下旬に1ユーロ=110円に迫った。リスク回避を材料とした円買いポジションの解消や日本の貿易収支の赤字継続などが円安材料とされた。日銀による金融緩和の強化や日本の貿易赤字・財政赤字への警戒感もあり、当面、米国景気の回復とともに、対ドルを中心に円相場は下落気味に推移するだろう。

為替相場(1)

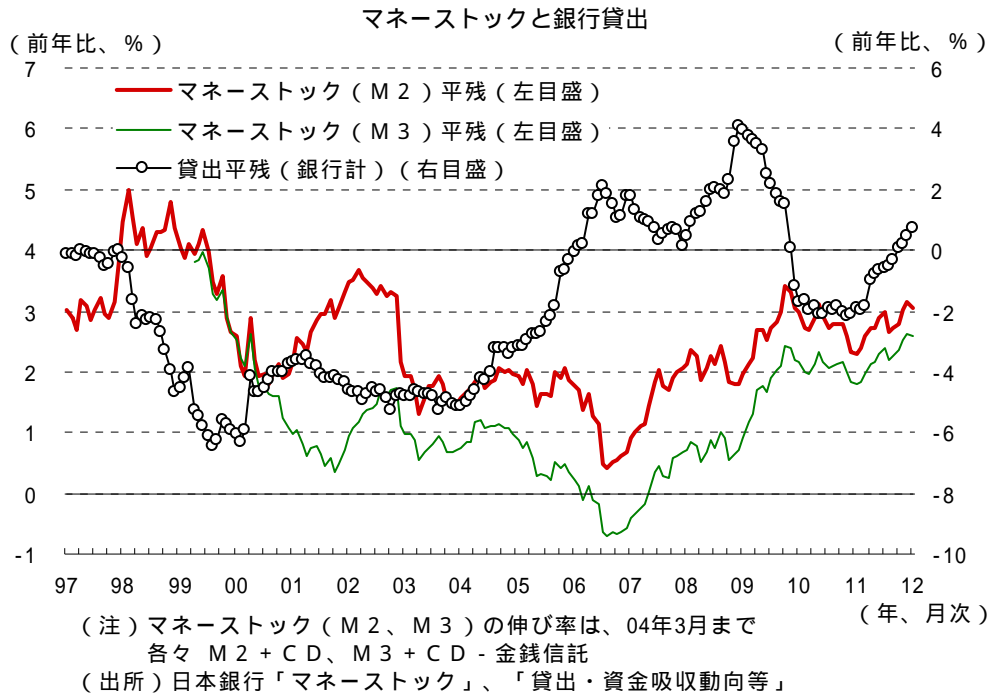


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

○1月のマネーストック（M2）は前年比+3.0%と緩やかな増加が続いた。また、1月の銀行貸出残高は同+0.7%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+0.9%）。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、①改善、②横ばい、③悪化の3段階に分類。
- 現況・・・各項目の現在の「水準」を①晴れ、②曇り、③雨の3段階に分類。
- ～3ヶ月後・・・現況～3ヶ月後の「方向感」を、①改善、②横ばい、③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①改善、③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。