

## 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】

景気は下げ止まっている。公共投資が順調に増加していることに加え、自動車の増産などを背景に生産が持ち直しつつあり、景気の底打ち感が強まっている。設備投資が弱含んでおり、雇用情勢の回復の遅れや賃金の弱含みを背景に個人消費が一進一退で推移するなど、内需に弱さは残っているものの、円安や株高が進んでいることもあって、景気の先行きに対する期待感が高まっている。輸出も、世界経済の回復ペースの高まりを背景に下げ止りの動きがみられる。今後は、2012 年度補正予算において公共投資が増額され、震災後の復旧・復興工事で合わせて景気を下支えすると期待されるほか、輸出が回復してくると予想され、景気の持ち直しの動きが強まってこよう。

### 【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. シャドー部分は、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～持ち直してきた米国、中国の景気の回復力の強さ、欧州の財政金融危機の行方
- ・企業活動～円安と世界経済の回復ペースの高まりが輸出に及ぼす影響、在庫調整圧力の大きさ
- ・政治～新政権による経済政策の効果と、復旧・復興関連需要による景気押し上げ効果の大きさ
- ・金融～円安・株高の動向と景気への影響、中小企業金融円滑化法の期限到来によるインパクト

～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](mailto: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     | 景気は弱含んでいる               | 下げ止まっている                | 3～5   |
| 2. 生産       | 下げ止まりつつある               | 持ち直しつつある                | 6     |
| 3. 雇用       | 持ち直しが一服                 | 持ち直しが一服                 | 7     |
| 4. 賃金       | 弱含んでいる                  | 弱含んでいる                  | 8     |
| 5. 個人消費     | 持ち直しが一服                 | 横ばい                     | 8～9   |
| 6. 住宅投資     | 横ばい                     | 横ばい                     | 10    |
| 7. 設備投資     | 弱含んでいる                  | 弱含んでいる                  | 10    |
| 8. 公共投資     | 増加している                  | 増加している                  | 11    |
| 9. 輸出入・国際収支 | 輸出は減少、輸入は横ばい            | 輸出は下げ止まりの動きがみられる、輸入は横ばい | 11～12 |
| 10. 物価      | 国内企業物価は緩やかに下落、消費者物価は横ばい | 国内企業物価は緩やかに下落、消費者物価は横ばい | 13    |

(注) シャドー部分は前月と比較して見方を変更した項目

|           |                        |                        |    |
|-----------|------------------------|------------------------|----|
| 11. 世界景気  | 再加速の兆し                 | 再加速の動き                 | 13 |
| 12. 世界の物価 | 下げ止まりの兆し               | 下げ止まりの兆し               | 14 |
| 13. 原油(＊) | 一進一退                   | 上昇                     | 14 |
| 14. 国内金利  | 長期金利は小幅低下後、上昇          | 長期金利は上昇後、低下            | 15 |
| 15. 米国金利  | 長期金利は大幅に上昇             | 9ヶ月ぶりに2%台に上昇           | 15 |
| 16. 国内株価  | 大幅上昇して1万円台             | 上昇傾向で推移して1万1千円台        | 16 |
| 17. 米国株価  | 上昇                     | およそ5年ぶりの高値             | 16 |
| 18. 為替    | 大幅円安                   | 円安が続く                  | 17 |
| 19. 金融    | 銀行貸出、マネースtockともに緩やかに増加 | 銀行貸出、マネースtock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/thinktank/economy/fncm/commodity>

## 【前月からの変更点】

### 1. 景気全般

生産が持ち直しつつあり、輸出に下げ止まりの動きが見られるなど、経済指標が改善してきた。

### 2. 生産

12月に前月比+2.5%となった後、1、2月も増加傾向が続く見込み。

### 5. 個人消費

持ち直しの一服が続き、10～12月期の実質消費支出は前期比-0.2%とほぼ横ばいとなった。

### 9. 輸出入・国際収支

輸出の減少ペースが緩やかになっている。

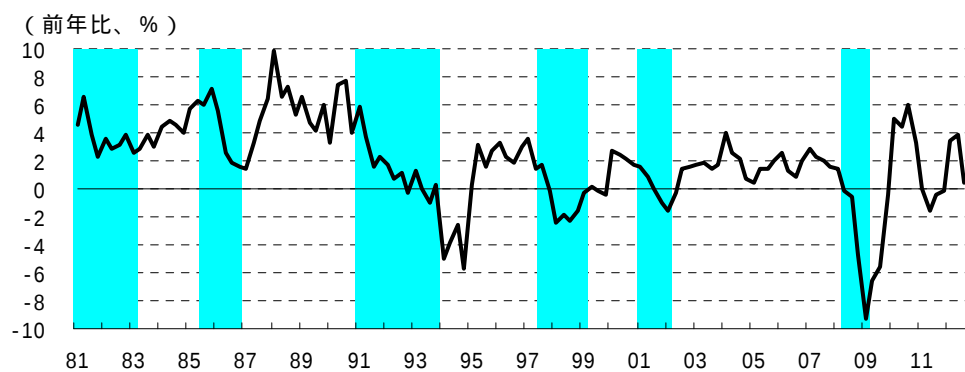
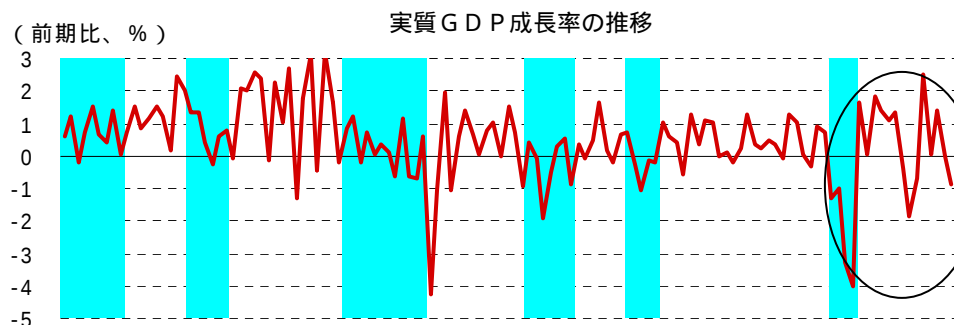
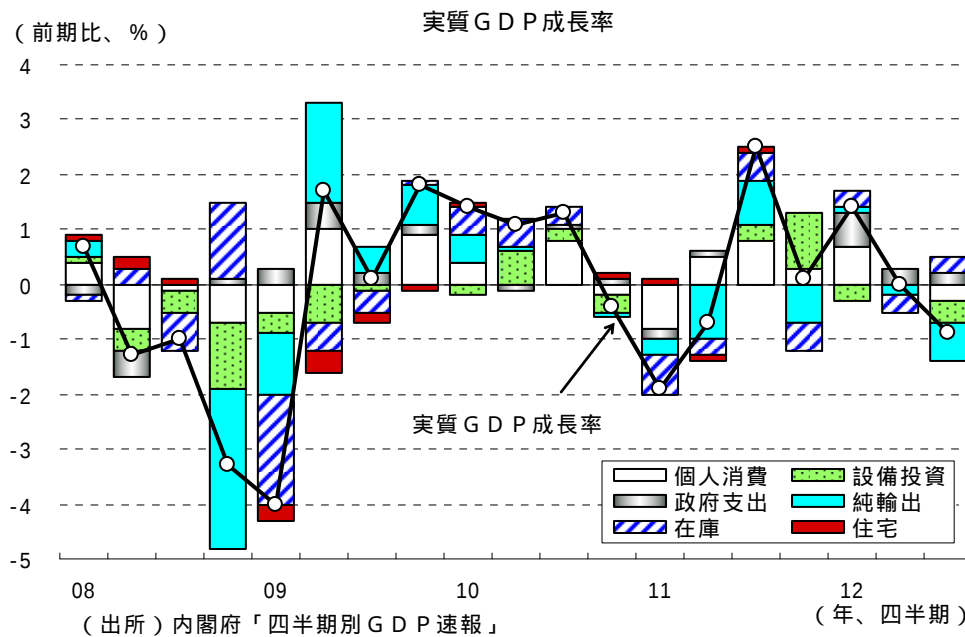
**【主要経済指標の推移】**

| 経 済 指 標      |                              | 11<br>10-12 | 12<br>1-3 | 12<br>4-6 | 12<br>7-9 | 12<br>10-12 | 12<br>8                                            | 12<br>9 | 12<br>10 | 12<br>11 | 12<br>12 | 13<br>1 |
|--------------|------------------------------|-------------|-----------|-----------|-----------|-------------|----------------------------------------------------|---------|----------|----------|----------|---------|
| 景気全般         | 実質 GDP (前期比年率、%)             | 0.3         | 5.7       | -0.1      | -3.5      |             |                                                    |         |          |          |          |         |
|              | 短観業況判断 DI (大企業製造業)           | -4          | -4        | -1        | -3        | -12         | -10 <3月予想><br>3 <3月予想><br>-26 <3月予想><br>-19 <3月予想> |         |          |          |          |         |
|              | (大企業非製造業)                    | 4           | 5         | 8         | 8         | 4           |                                                    |         |          |          |          |         |
|              | (中小企業製造業)                    | -8          | -10       | -12       | -14       | -18         |                                                    |         |          |          |          |         |
|              | (中小企業非製造業)                   | -14         | -11       | -9        | -9        | -11         |                                                    |         |          |          |          |         |
|              | 法人企業統計経常利益 (全産業)             | -10.3       | 9.3       | 11.5      | 6.3       |             |                                                    |         |          |          |          |         |
|              | (製造業)                        | -21.5       | 3.6       | 2.7       | -2.1      |             |                                                    |         |          |          |          |         |
|              | (非製造業)                       | -4.3        | 11.8      | 16.0      | 10.2      |             |                                                    |         |          |          |          |         |
|              | 景気動向指数 (C I、先行指数) (05年=100)  | 93.3        | 95.9      | 95.2      | 92.7      |             | 93.3                                               | 91.8    | 92.8     | 92.1     |          |         |
|              | (C I、一致指数) (05年=100)         | 93.6        | 96.0      | 96.1      | 92.7      |             | 93.2                                               | 91.3    | 90.7     | 90.2     |          |         |
| 生産           | (D I、先行指数)                   | 48.5        | 84.8      | 42.4      | 33.4      |             | 27.3                                               | 36.4    | 35.0     | 50.0     |          |         |
|              | (D I、一致指数)                   | 60.6        | 78.8      | 57.6      | 12.1      |             | 9.1                                                | 9.1     | 10.0     | 10.0     |          |         |
|              | 全産業活動指数 (除く農林水産業) (前期比・前月比)  | 0.5         | -0.1      | -0.1      | -0.5      |             | 0.0                                                | -0.4    | 0.2      | -0.3     |          |         |
| 雇用・所得        | 第3次産業活動指数 (季節調整済、前期比・前月比)    | 0.5         | 0.0       | 0.0       | 0.1       |             | 0.3                                                | 0.2     | 0.1      | -0.3     |          |         |
|              | 鉱工業生産 (季節調整済、前期比・前月比)        | 0.4         | 1.3       | -2.0      | -4.2      | -1.9        | -1.6                                               | -4.1    | 1.6      | -1.4     | 2.5      |         |
|              | 鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比)        | 0.3         | 0.8       | -0.2      | -5.4      | -2.0        | 0.2                                                | -4.3    | -0.1     | -0.8     | 4.4      |         |
| 個人消費         | 鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比)        | -1.4        | 5.9       | 0.0       | 0.3       | -2.4        | -1.6                                               | -0.9    | -0.1     | -1.2     | -1.1     |         |
|              | 失業率 (季節調整済、%)                | 4.5         | 4.5       | 4.4       | 4.2       | 4.2         | 4.2                                                | 4.2     | 4.2      | 4.1      | 4.2      |         |
|              | 就業者数 (季節調整済、万人)              | 6249        | 6273      | 6257      | 6267      | 6282        | 6263                                               | 6269    | 6300     | 6291     | 6256     |         |
| 住宅投資         | 雇用者数 (季節調整済、万人)              | 5478        | 5502      | 5490      | 5507      | 5519        | 5513                                               | 5497    | 5528     | 5541     | 5487     |         |
|              | 新規求人倍率 (季節調整済、倍)             | 1.15        | 1.22      | 1.32      | 1.29      | 1.30        | 1.33                                               | 1.24    | 1.29     | 1.31     | 1.31     |         |
|              | 有効求人倍率 (季節調整済、倍)             | 0.69        | 0.75      | 0.81      | 0.82      | 0.81        | 0.83                                               | 0.81    | 0.80     | 0.80     | 0.82     |         |
| 設備投資         | 現金給与総額                       | -0.1        | 0.0       | -0.5      | -0.7      | -1.0        | 0.0                                                | -0.5    | -0.4     | -0.8     | -1.4     |         |
|              | 実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)      | -1.0        | 1.1       | 2.7       | 0.9       | -0.2        | 1.8                                                | -0.9    | -0.1     | 0.2      | -0.7     |         |
|              | (うち勤労者世帯/農林漁家含む)             | -1.7        | 1.4       | 2.4       | 1.0       | 1.6         | 0.9                                                | 0.6     | 0.7      | 1.8      | 2.2      |         |
| 公共投資         | 平均消費性向 (勤労者/農含/季節調整済、%)      | 73.8        | 73.0      | 73.2      | 74.4      | 74.9        | 73.2                                               | 74.7    | 74.0     | 75.0     | 75.7     |         |
|              | 新車登録台数 (含む軽)                 | 24.6        | 50.3      | 66.0      | 16.4      | -2.8        | 15.6                                               | -3.7    | -6.7     | 0.2      | -2.0     | -7.4    |
|              | 新車登録台数 (除く軽)                 | 25.2        | 54.3      | 59.0      | 10.0      | -6.1        | 8.7                                                | -10.1   | -10.8    | -3.3     | -4.1     | -13.6   |
| 外需           | 商業販売額・小売業                    | 0.8         | 5.2       | 3.1       | 0.5       | 0.2         | 1.7                                                | 0.4     | -1.2     | 1.2      | 0.4      |         |
|              | 百貨店販売高・全国                    | -0.2        | 4.4       | -0.9      | -2.3      | -1.3        | -1.0                                               | -0.2    | -2.4     | 2.2      | -1.3     |         |
|              | 新設住宅着工戸数 (季節調整済年率、千戸)        | 799         | 861       | 876       | 876       | 918         | 882                                                | 875     | 968      | 906      | 880      |         |
| 物 価          | (前年比、%)                      | -4.5        | 3.7       | 6.2       | -1.1      | 15.0        | -5.5                                               | 15.5    | 25.2     | 10.3     | 10.0     |         |
|              | 機械受注 (民需/除船電、季節調整済、前月比)      | -0.7        | 0.9       | -4.1      | -1.1      |             | -3.3                                               | -4.3    | 2.6      | 3.9      |          |         |
|              | (同前年比)                       | 6.7         | 3.3       | -1.7      | -4.6      |             | -6.1                                               | -7.8    | 1.2      | 0.3      |          |         |
| 金融           | 公共工事請負額                      | 3.6         | 10.3      | 15.5      | 13.3      | 17.7        | 19.2                                               | -1.9    | 28.2     | 6.2      | 15.6     |         |
|              | 通関輸出 (金額ベース、円建て)             | -5.5        | -1.6      | 4.8       | -8.1      | -5.5        | -5.8                                               | -10.3   | -6.5     | -4.1     | -5.8     |         |
|              | 実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比)         | -2.8        | -0.1      | 4.1       | -6.0      | -5.4        | -0.7                                               | -3.5    | -2.9     | 0.2      | -0.4     |         |
| 市場データ (期中平均) | 通関輸入 (金額ベース、円建て)             | 12.4        | 9.9       | 5.1       | 0.2       | 0.4         | -5.3                                               | 4.2     | -1.5     | 0.9      | 1.9      |         |
|              | 実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比)         | 1.3         | -0.4      | 3.3       | 0.9       | -5.9        | -3.8                                               | 6.7     | -9.7     | 2.2      | -1.3     |         |
|              | 経常収支 (季節調整済、百億円)             | 56.1        | 49.5      | 50.5      | 31.7      |             | 70.6                                               | -13.4   | 41.4     | 22.6     |          |         |
| 金 融          | 貿易収支 (季節調整済、百億円)             | -39.5       | -37.8     | -36.7     | -57.1     |             | -25.4                                              | -98.1   | -55.7    | -61.7    |          |         |
|              | 企業物価指数 (国内)                  | 1.1         | 0.3       | -1.0      | -1.9      | -0.8        | -1.9                                               | -1.5    | -1.0     | -0.9     | -0.6     |         |
|              | 消費者物価指数 (除く生鮮)               | -0.1        | 0.1       | -0.1      | -0.3      | -0.1        | -0.3                                               | -0.1    | 0.0      | -0.1     | -0.2     |         |
| 市場データ (期中平均) | 原油価格 (WTI 期近物、ドル/バレル)        | 94.1        | 102.9     | 93.5      | 92.2      | 88.2        | 94.2                                               | 94.6    | 89.6     | 86.7     | 88.3     | 94.8    |
|              | マネーストック (M2、平残)              | 3.0         | 3.0       | 2.4       | 2.4       | 2.3         | 2.4                                                | 2.4     | 2.3      | 2.1      | 2.6      |         |
|              | (M3、平残)                      | 2.5         | 2.6       | 2.1       | 2.0       | 2.0         | 2.1                                                | 2.1     | 2.0      | 1.9      | 2.2      |         |
| 市場データ (期中平均) | 貸出平残 (銀行計)                   | 0.2         | 0.8       | 0.5       | 1.1       | 1.2         | 1.1                                                | 1.2     | 1.1      | 1.2      | 1.4      |         |
|              | 無担保コール翌日物 (%)                | 0.079       | 0.083     | 0.078     | 0.085     | 0.084       | 0.086                                              | 0.085   | 0.085    | 0.086    | 0.082    | 0.083   |
|              | ユーロ円 TIBOR (3ヶ月) (%)         | 0.329       | 0.331     | 0.332     | 0.328     | 0.320       | 0.327                                              | 0.327   | 0.327    | 0.318    | 0.316    | 0.302   |
| 市場データ (期中平均) | 新発 10 年物国債利回り (%)            | 1.00        | 0.98      | 0.88      | 0.79      | 0.75        | 0.80                                               | 0.80    | 0.77     | 0.74     | 0.74     | 0.77    |
|              | FFレート (%)                    | 0.07        | 0.10      | 0.16      | 0.15      | 0.16        | 0.13                                               | 0.15    | 0.16     | 0.16     | 0.16     | 0.14    |
|              | 米国債 10 年物利回り (%)             | 2.03        | 2.02      | 1.80      | 1.63      | 1.69        | 1.67                                               | 1.71    | 1.72     | 1.64     | 1.70     | 1.89    |
| 市場データ (期中平均) | 日経平均株価 (円)                   | 8582        | 9274      | 9036      | 8886      | 9234        | 8950                                               | 8949    | 8827     | 9060     | 9814     | 10751   |
|              | 東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)        | 738         | 798       | 765       | 746       | 767         | 749                                                | 743     | 736      | 753      | 812      | 901     |
|              | ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)            | 12073       | 12932     | 12829     | 13179     | 13075       | 13091                                              | 13437   | 13096    | 13026    | 13104    | 13861   |
| 市場データ (期中平均) | ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100) | 2637        | 2957      | 2936      | 3041      | 3002        | 3067                                               | 3116    | 2977     | 3010     | 3020     | 3142    |
|              | 円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)          | 77.4        | 79.3      | 80.2      | 78.6      | 81.2        | 78.7                                               | 78.2    | 79.0     | 80.9     | 83.6     | 89.2    |
|              | 円相場 (東京市場 17:00 時点、円/ユーロ)    | 104.9       | 106.2     | 101.4     | 98.2      | 108.5       | 98.2                                               | 100.3   | 103.4    | 107.6    | 114.4    | 123.2   |
| 市場データ (期中平均) | ドル相場 (東京市場 17:00 時点、ドル/ユーロ)  | 1.34        | 1.33      | 1.27      | 1.26      | 1.31        | 1.25                                               | 1.29    | 1.30     | 1.30     | 1.33     | 1.36    |

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

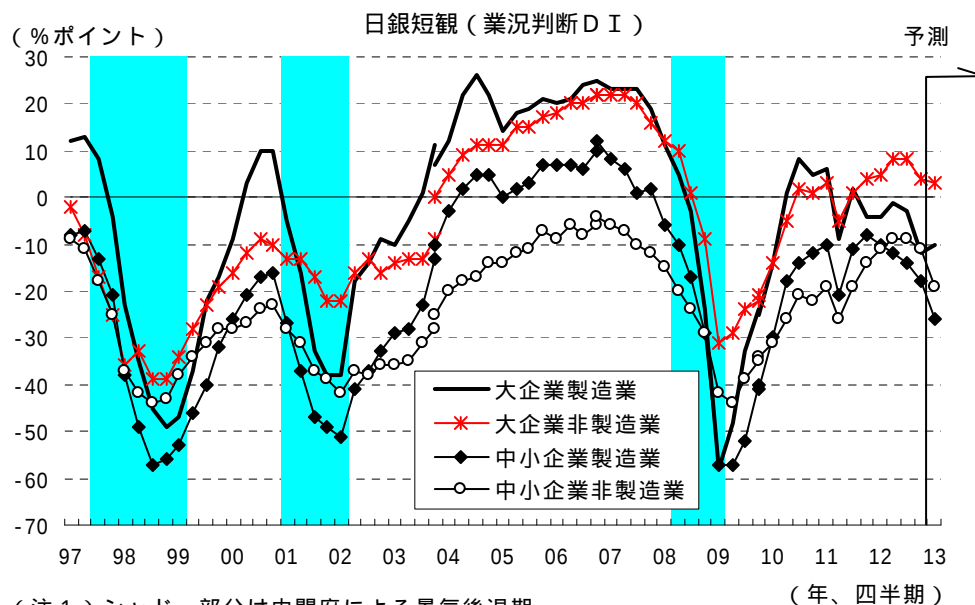
## 1. 景気全般 ～下げ止まっている

○2012年7～9月期の実質GDP（2次速報値）は前期比 - 0.9%（年率 - 3.5%）と、内外需の落ち込みを背景に大幅マイナスとなった（内需寄与度は前期比 - 0.2%、外需寄与度は同 - 0.7%）。内需の低迷は、東日本大震災後の復旧・復興需要の息切れや、政策効果の剥落によるものと考えられる。一方、外需は輸出悪化を反映して寄与度が急低下した。



（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期  
94年までは00年基準、95年以降は05年基準  
（出所）内閣府「四半期別GDP速報」

- 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ポイント低下の - 12と、生産の減少を受けて大幅に悪化した。とくに、自動車での景況感の悪化が目立つ。一方、非製造業では4ポイント低下の4と、製造業と比べ輸出の低迷による悪影響を受けにくい分、低下幅は小幅にとどまった。先行きについては、製造業では改善、非製造業では悪化が見込まれている。

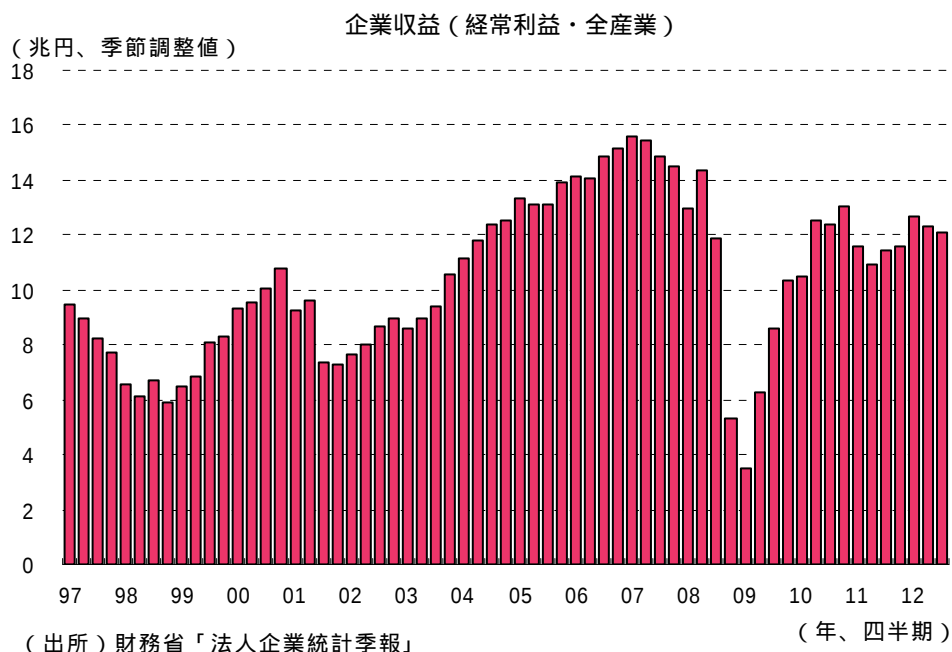


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

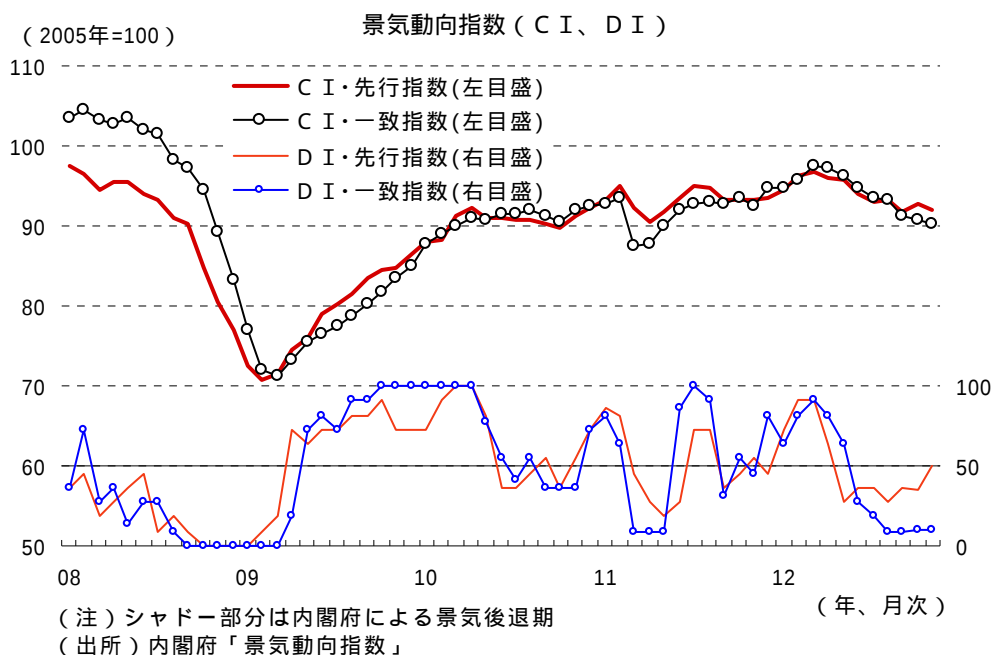
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

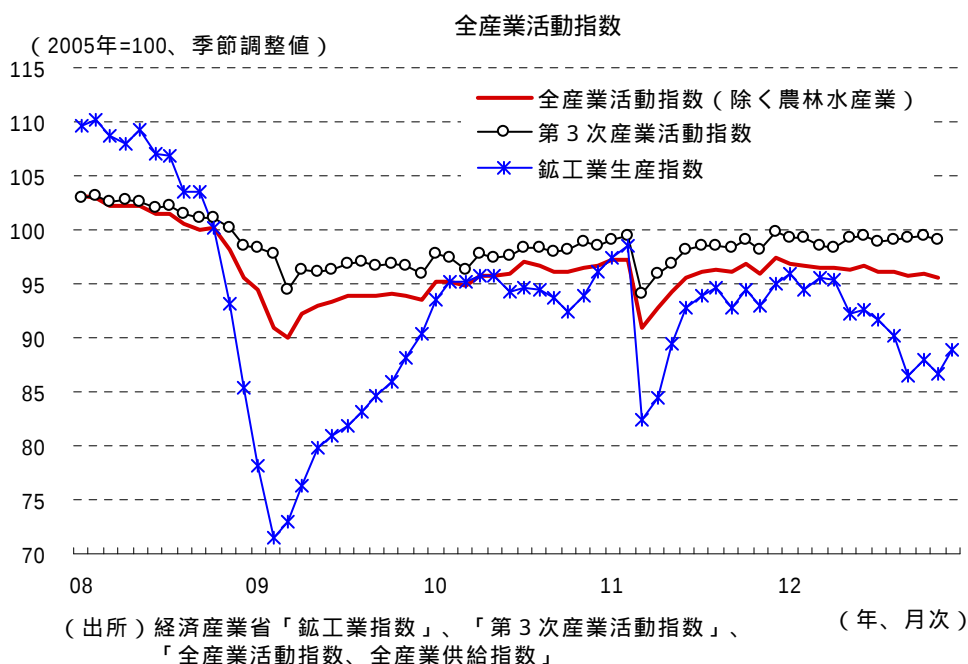
- 2012年7～9月期の企業利益(経常利益、全産業)は前期比 - 2.4%と2四半期連続で減少した。内外の需要の低迷を反映し、製造業、非製造業とも売上高が落ち込んだことが主な原因である。中でも輸出が不振の製造業では収益の落ち込み幅が大きい。人件費等のコスト削減による下支えはあるが、輸出が減少傾向にあるうえ、復興需要も一巡しており、企業業績を取り巻く環境は厳しい状況が続こう。



- 11月のC I一致指数は8ヶ月連続で低下となった。発表済み10系列のうち7系列が低下している。12月の一致指数は、商業販売2系列を除く8系列が上昇、中でも投資財出荷、鉱工業生産財出荷、中小企業出荷などが大きく寄与し、上昇に転じる見込みである。基調判断は12月も「悪化」が続く見込みだが、1月の一致指数が12月と同水準であれば1月の判断は「下げ止まり」に上方修正される可能性がある。

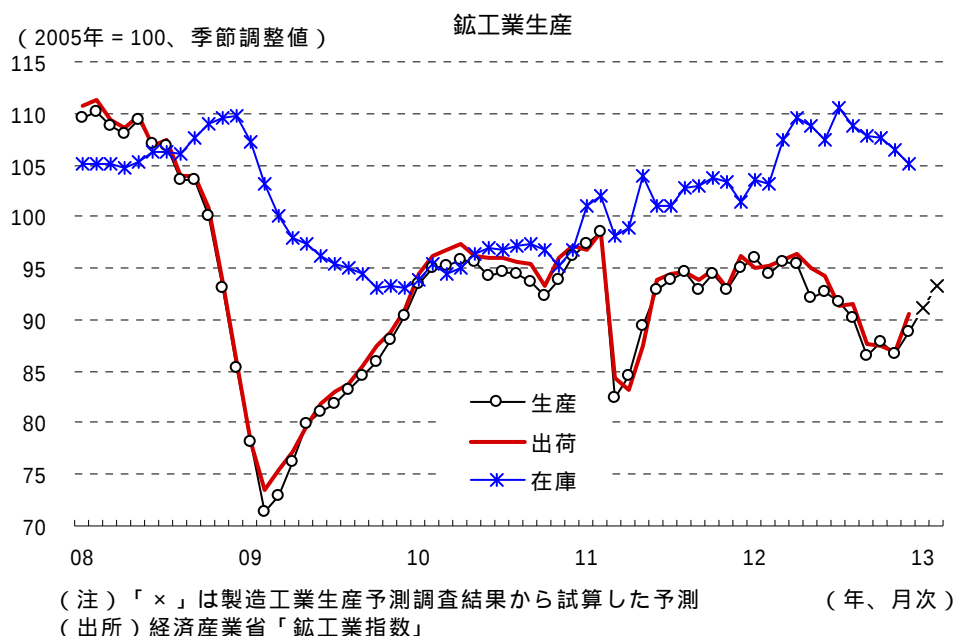


- 11月は、第3次産業活動指数は4ヶ月ぶり、全産業活動指数は2ヶ月ぶりに低下した。第3次産業活動指数はその他サービス業が押し下げ要因となった。全産業活動指数は、第3次産業に加え、鉱工業生産も減少したため低下となった。12月は、金融業、電気業の上昇、鉱工業生産の増産により第3次産業、全産業ともに上昇する可能性がある。

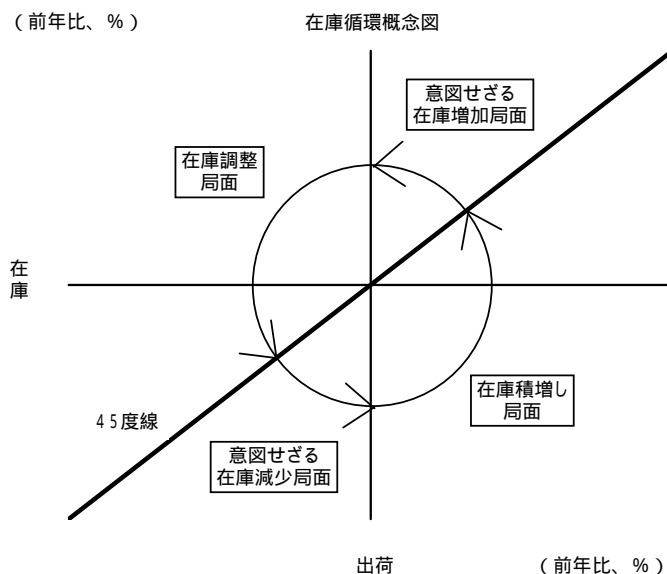
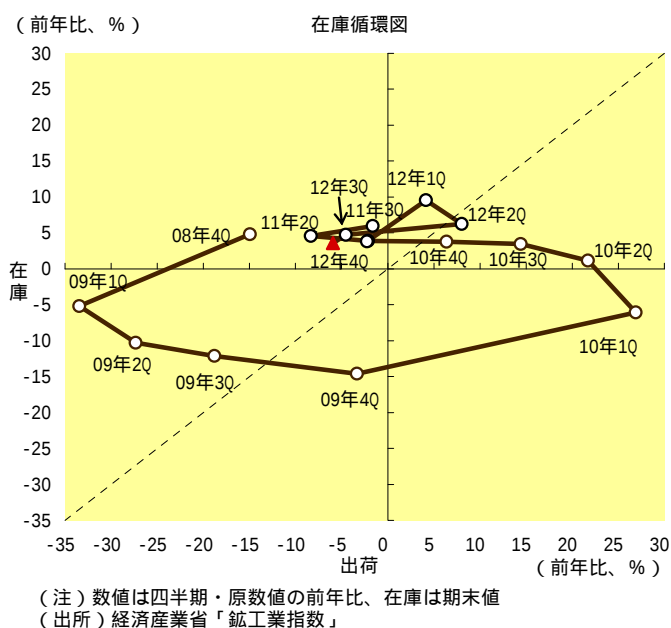


## 2. 生産 ~ 持ち直しつつある

- 12月の鉱工業生産は前月比 +2.5%と堅調に増加した。電子部品・デバイス工業が急減したものの、輸送機械工業、一般機械工業、電気機械工業など幅広い業種で増加している。生産予測調査では1月、2月とも増加が続く計画であり（それぞれ、前月比 +2.6%、+2.3%）、生産は持ち直しに転じつつある。今後も、円安や輸出増加を背景に、輸送機械工業などを中心として増加基調が続くであろう。

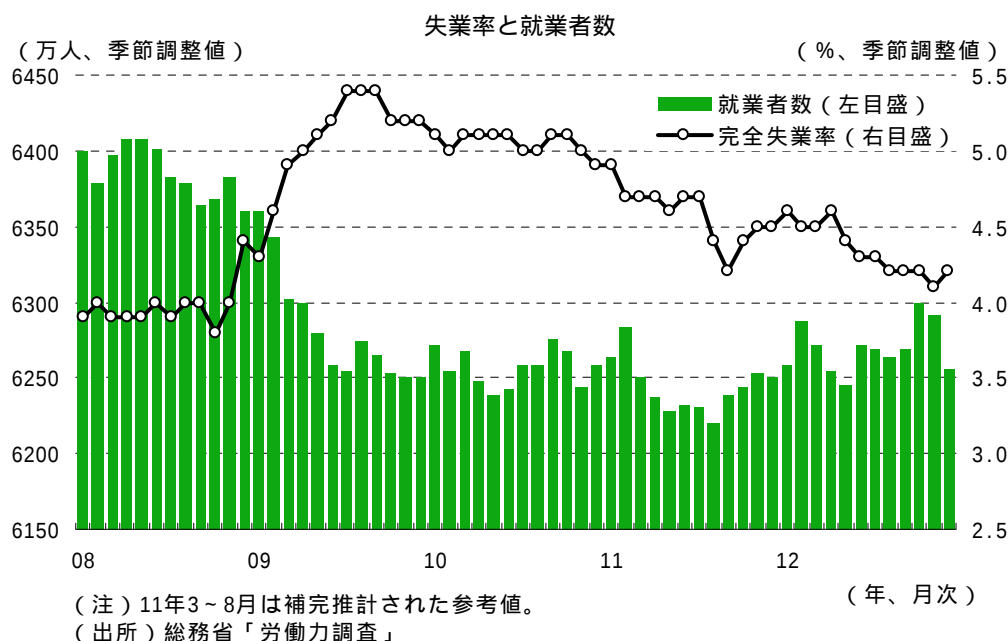


- 12月は、出荷が輸送機械工業や一般機械工業を中心に前月比 +4.4%と急増する一方、在庫は電子部品・デバイス工業などの減少で同 -1.1%と5ヶ月連続で減少した。在庫の積み上がりを背景に幅広い業種で在庫調整の動きが強まり生産を抑制してきたが、在庫水準も低下してきており、在庫調整圧力は徐々に薄らいでいく見込みである。

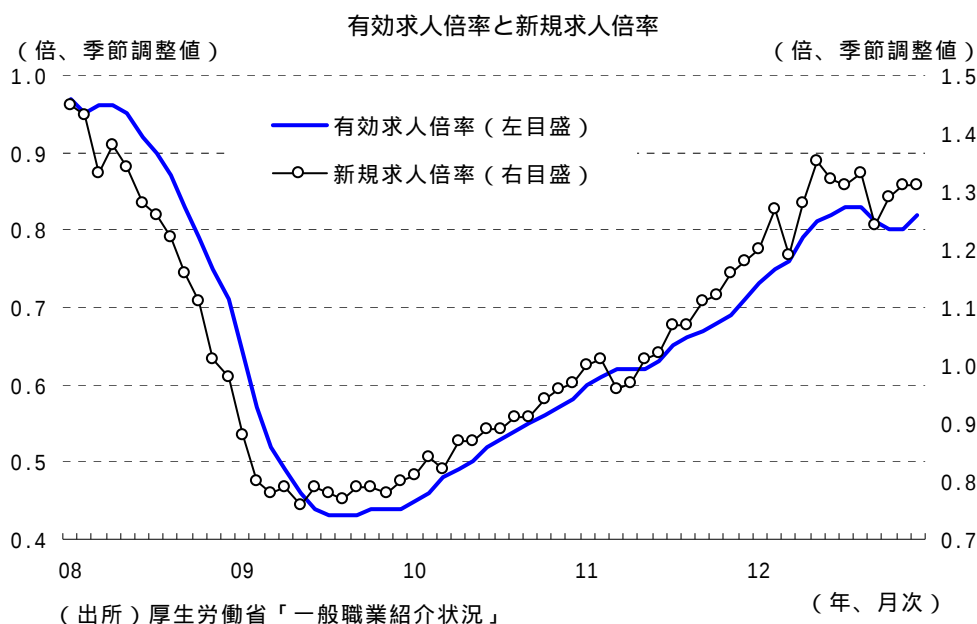


### 3. 雇用 ～持ち直しが一服

- 12月の全国の完全失業率は4.2%（前月差+0.1%ポイント）と、8ヶ月ぶりに上昇した。就業者数は前月差-35万人、雇業者数は同-54万人と、ともに大きく減少し、完全失業者数は前月差+7万人と増加している。景気は下げ止まっているものの、企業の人件費抑制姿勢は依然として強く、今後、雇用情勢の改善は遅れる可能性がある。

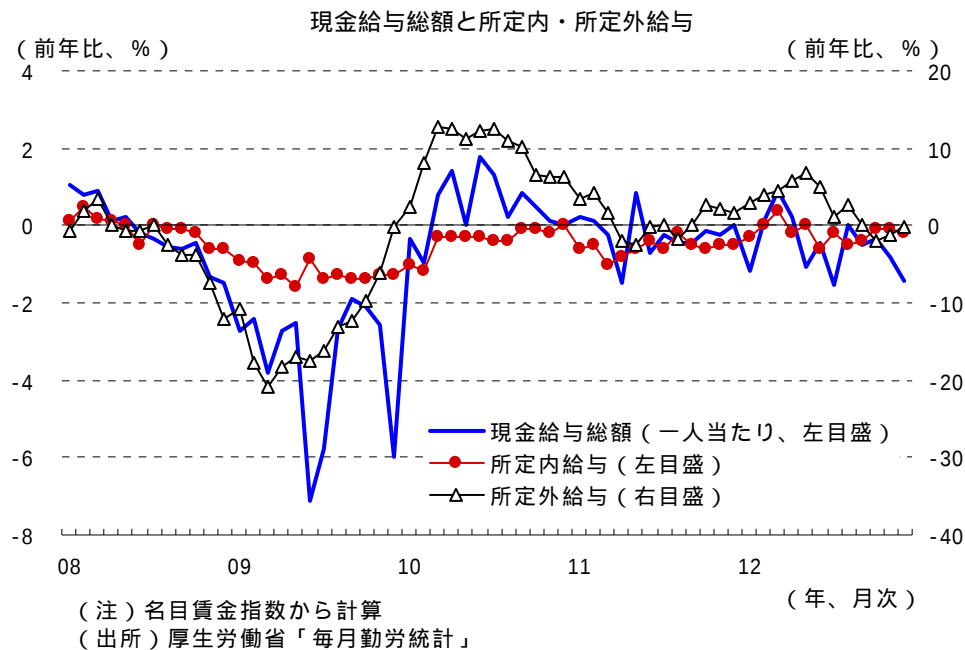


- 12月の有効求人倍率は0.82倍（前月差+0.02ポイント）と上昇した。有効求人数（前月比+1.5%）が増加した一方、有効求職者数（同-0.6%）は減少している。一方、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.31倍と前月と同水準だった。このところ、新規求人数は上昇が一服しており、求人倍率は横ばい圏内での動きが続くと見込まれる。



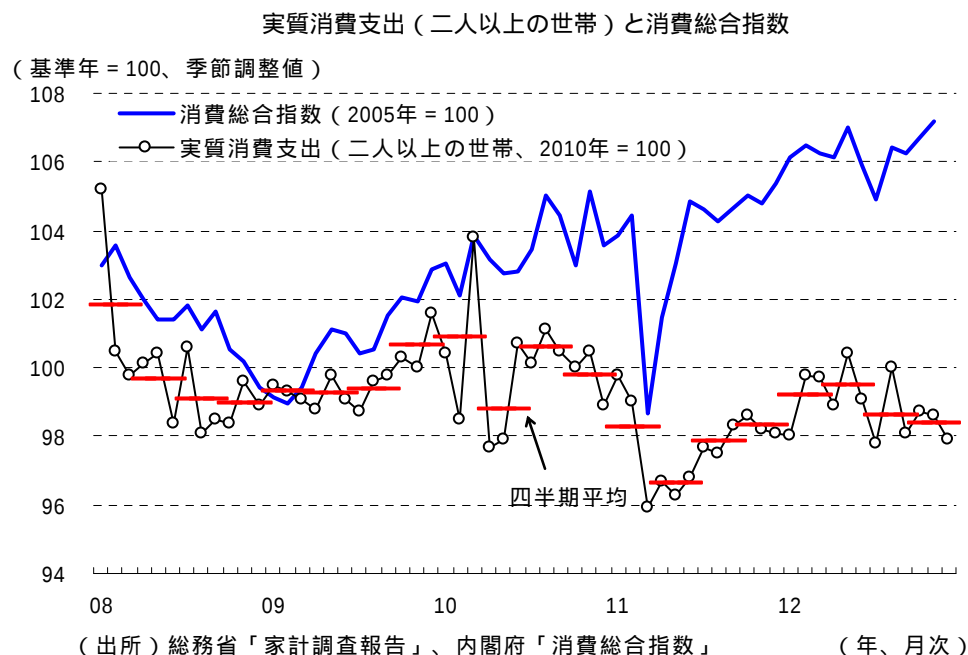
#### 4. 賃金 ～弱含んでいる

- 12月の一人当たり現金給与総額は前年比 - 1.4%と4ヶ月連続で減少した。所定内給与は前年比 - 0.2%と7ヶ月連続で減少し、所定外労働時間の低迷を受けて所定外給与は同 - 0.1%と伸び悩んだ。また、冬のボーナスなどが含まれる特別給与も前年比 - 1.3%と前年の水準を下回った。雇用情勢の厳しさが続く中、当面、賃金は弱い動きが続くとみられる。

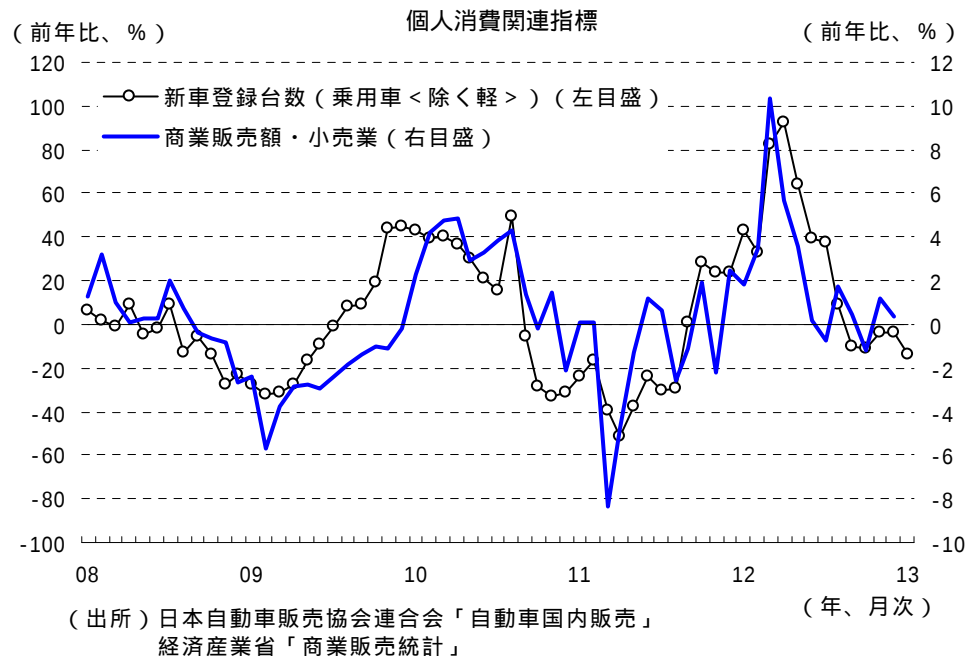


#### 5. 個人消費 ～横ばい

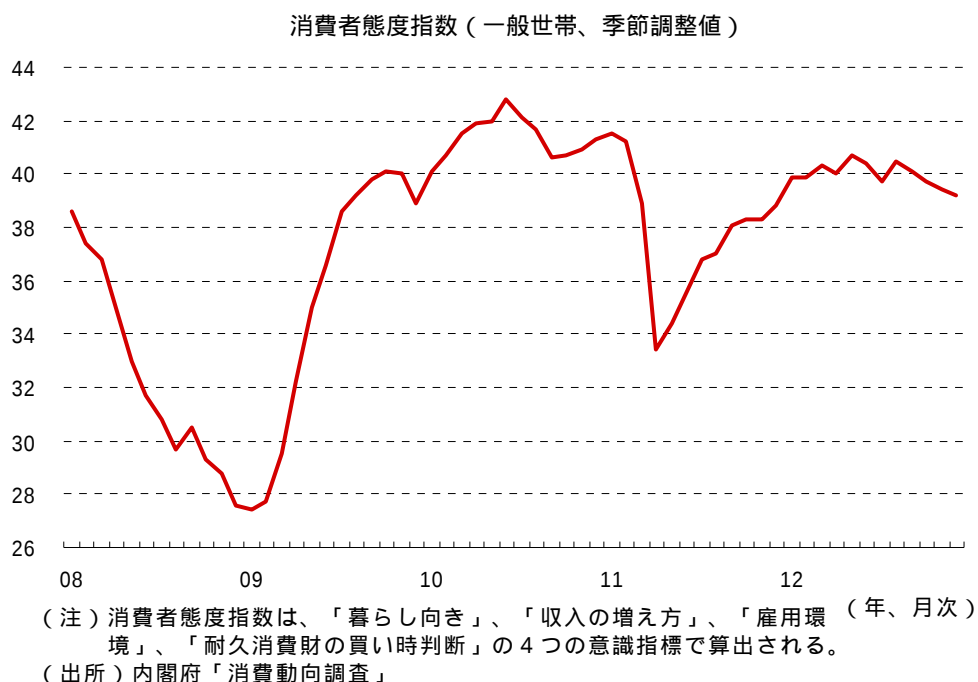
- 11月の消費総合指数は前月比 + 0.5%と2ヶ月連続で上昇した。一方、12月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比 - 0.7%と2ヶ月ぶりに減少した（季節調整値でみると前期比 - 0.7%の減少）。とくに、交際費や設備修繕・維持などの押し下げ寄与が大きい。足元で国内景気は下げ止まっているものの、家計の雇用、所得環境は厳しさが続く中、当面、消費は一進一退が続くだろう。



- 12月の商業販売額（小売業）は前年比 +0.4%と2ヶ月連続で増加した。大型小売店についてみると、衣料品の不振を受けて百貨店（前年比 - 2.1%）では減少している一方、飲食料品が好調だったスーパー（同 +3.6%）では増加している。1月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比 - 13.6%と、前年の水準が高かったため減少幅が大きくなっている。

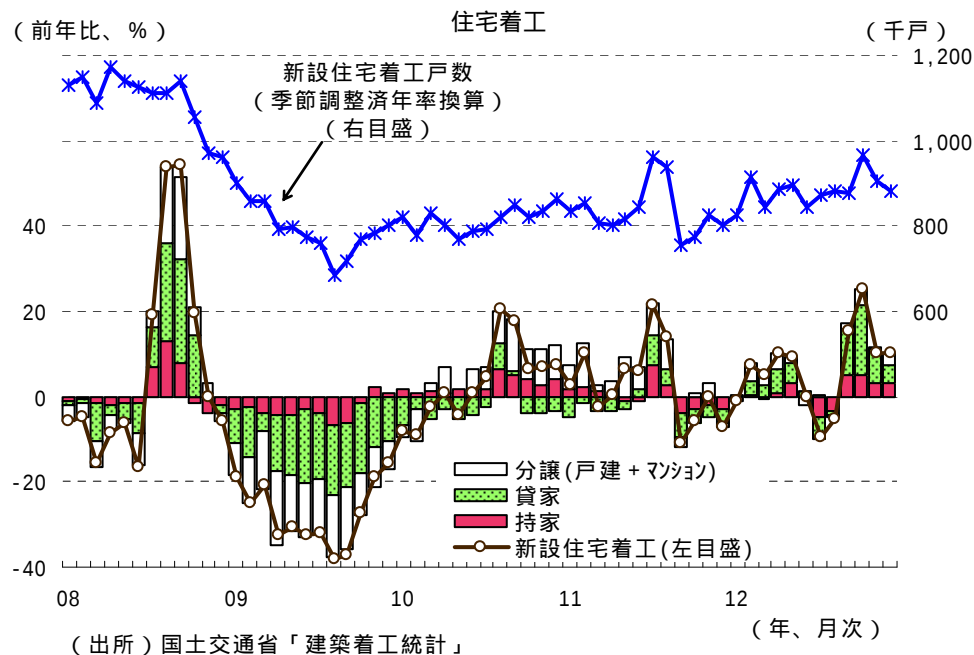


- 消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、12月は前月差 - 0.2ポイントと4ヶ月連続で低下した。「雇用環境」（前月差 + 0.5ポイント）は4ヶ月ぶりに上昇したものの、「収入の増え方」（同 - 0.7ポイント）、「暮らし向き」（同 - 0.5ポイント）、「耐久消費財の買い時判断」（同 - 0.1ポイント）は低下した。このところマインドは弱含んでいる。



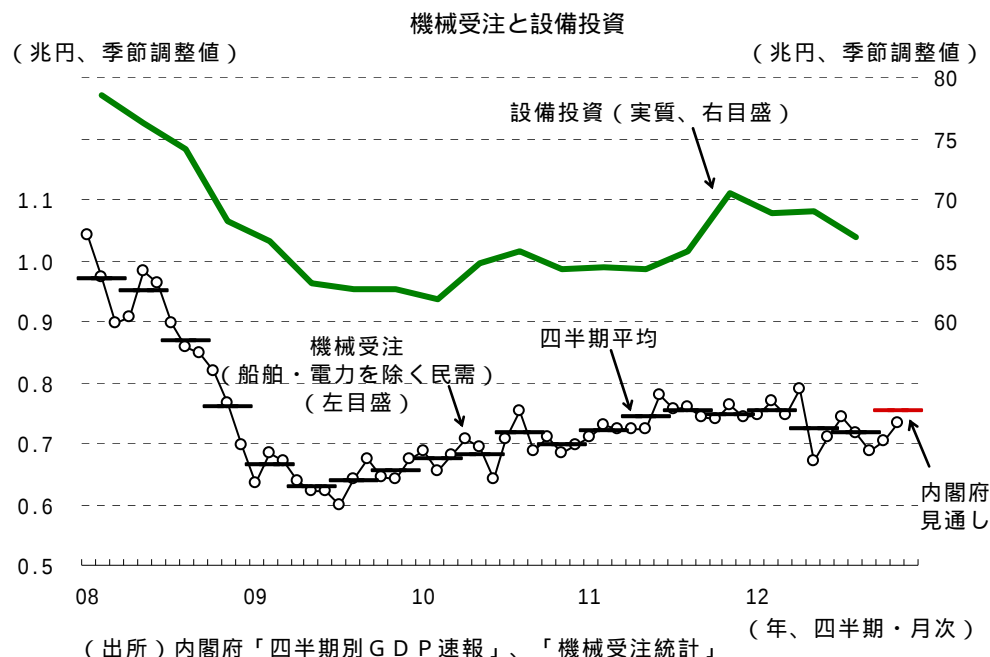
## 6. 住宅投資 ～横ばい

○7～9月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+0.9%と2四半期連続で増加した。また、12月の住宅着工戸数は前年比+10.0%と、4ヶ月連続で大幅に増加した。季調済年率換算値では88.0万戸と、前月の水準は下回ったものの、均してみると横ばいでの推移が続いている。今後は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が着工を押し上げる可能性がある。



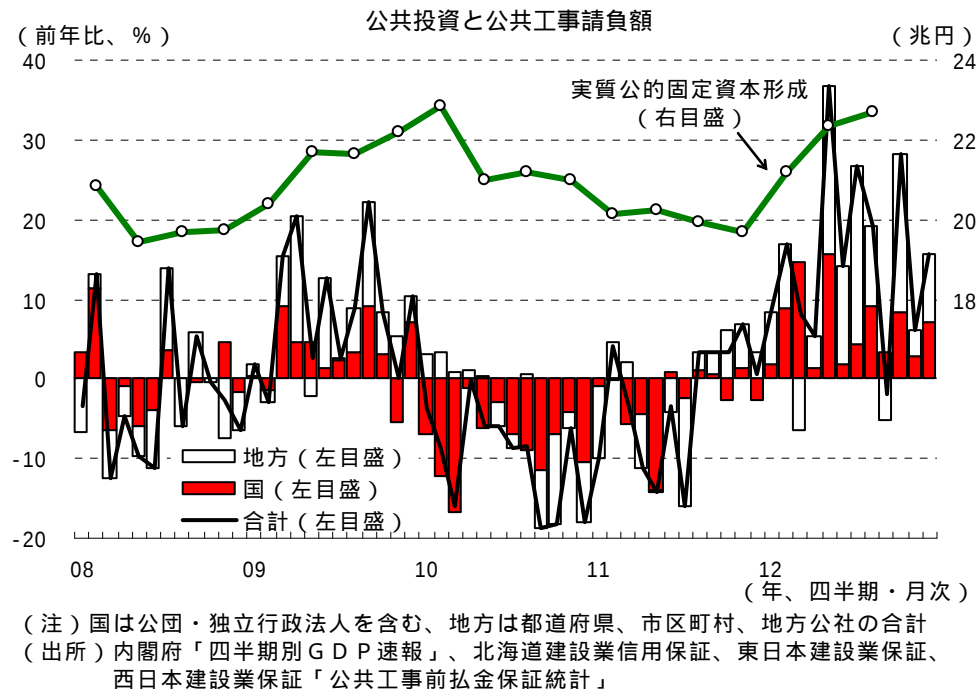
## 7. 設備投資 ～弱含んでいる

○7～9月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比-3.0%と減少に転じた。内外景気の先行き不透明感の高まりを反映して、企業の投資マインドが慎重になっているためと考えられる。もっとも、先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、10～12月期は3四半期ぶりに増加する可能性が高く（11月は前月比+3.9%と2ヶ月連続で増加）、設備投資は徐々に持ち直してくると見込まれる。



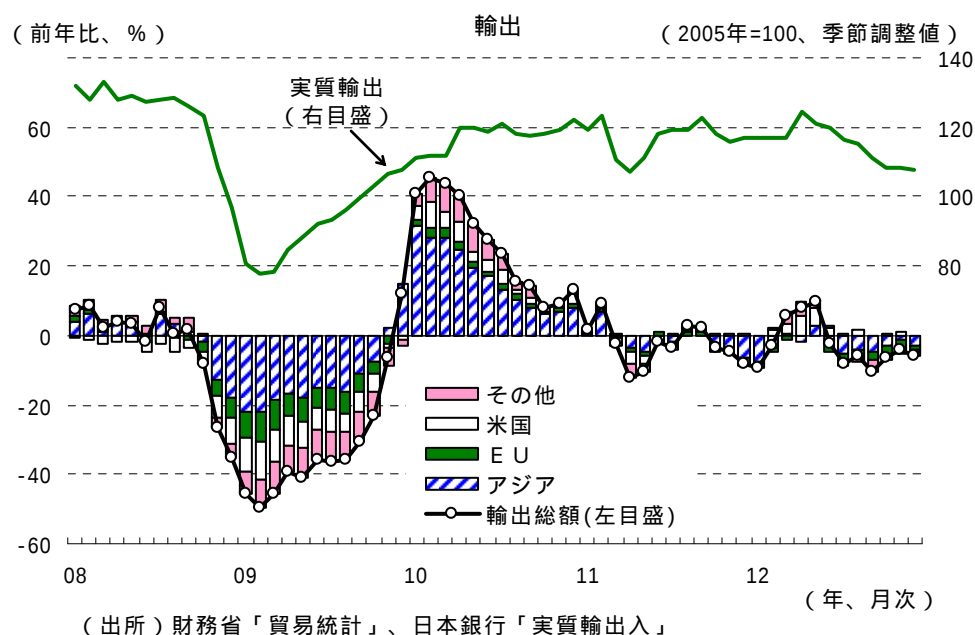
## 8. 公共投資 ～増加している

○7～9月期の公共投資（実質GDPベース）は、東北地方の被災地で復旧・復興工事が進展したことから前期比+1.5%と3四半期連続で増加した。12月の公共工事請負額は、国、地方とも増加したため、前年比+15.6%と増加が続いた。2012年度補正予算案と2013年度政府予算案では公共事業関係費が増額されており、今後も増加基調で推移するだろう。

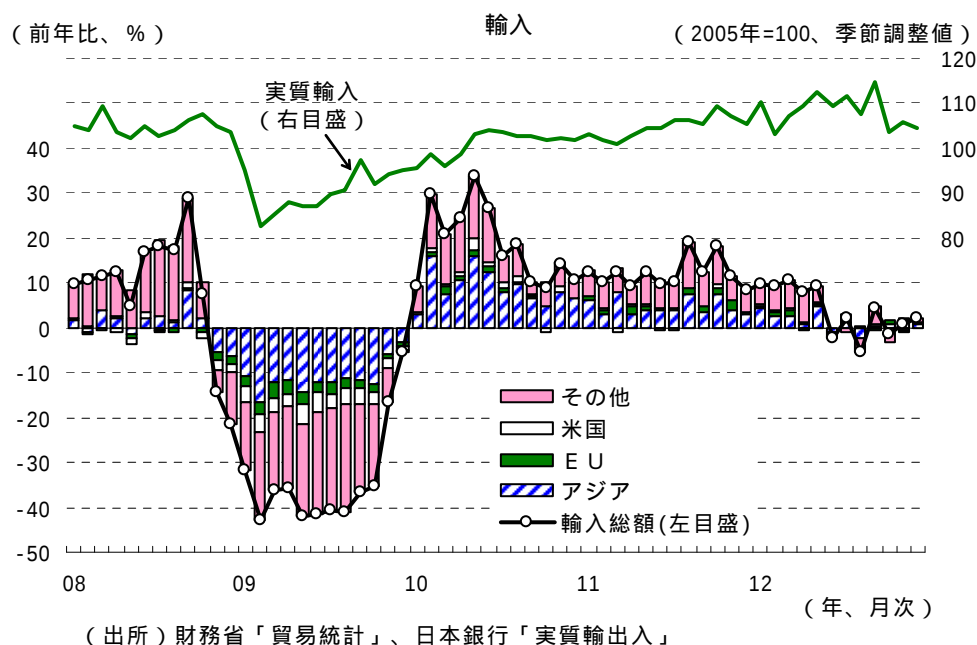


## 9. 輸出入・国際収支 ～輸出は下げ止まりの動きがみられる、輸入は横ばい

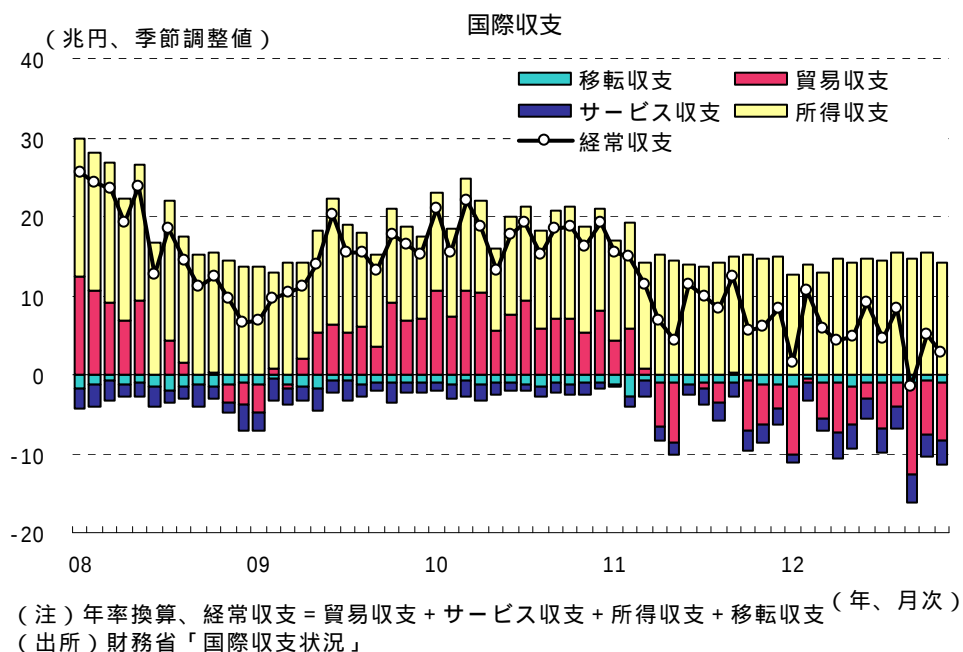
○12月の実質輸出は前月比-0.4%と減少したが、基調としては下げ止まりの動きがみられる。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、米国、EU、アジア向けはいずれも減少した中で、EU向けは減少幅が縮小した。財別の前年比では、輸送用機器や一般機械が減少した。実質輸出は今後、世界経済の回復ペースが高まってくることなどを受けて下げ止まると見込まれる。



- 12月の実質輸入は、前月比 - 1.2%と減少した。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、米国、EU、アジアからの輸入は増加したが、輸入価格の上昇によるところが大きい。財別の前年比では、原油や医薬品などが増加した一方、鉄鉱石や石炭は減少した。景気の下げ止まりを受けて、実質輸入は今後、横ばい傾向で推移するだろう。

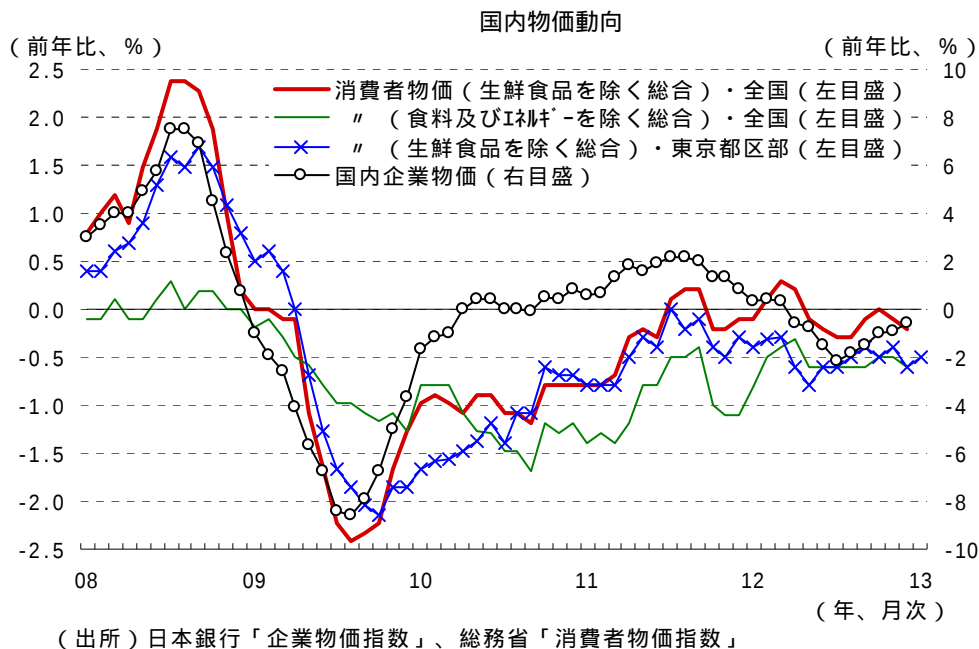


- 11月の経常収支（季節調整値）の黒字額は2259億円となり、前月と比較すると減少した。輸出、輸入はともに増加したものの、輸入の増加額のほうが大きかったため、貿易赤字幅は拡大した。サービス収支は赤字幅が拡大し、所得収支は黒字幅が縮小した。今後も、貿易収支は赤字基調で推移し、経常黒字は均してみると低水準で推移すると見込まれる。



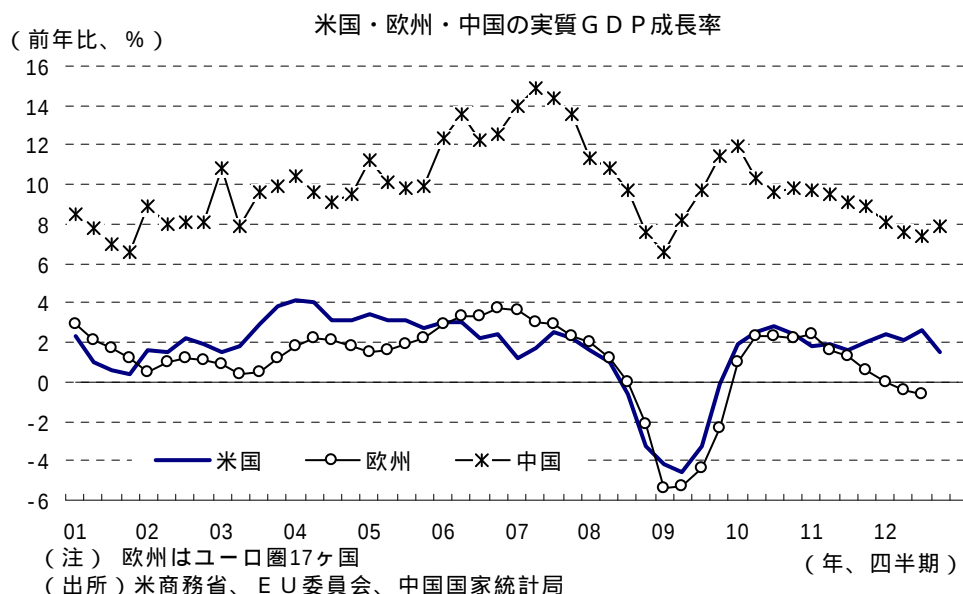
## 10. 物価 ～国内企業物価は緩やかに下落、消費者物価は横ばい

○12月の国内企業物価は前年比 - 0.6%と9ヶ月連続で下落した。また、消費者物価（全国）は、「生鮮食品を除く総合」は前年比 - 0.2%、「食料・エネルギーを除く総合」は同 - 0.6%と下落した。このところ、円ベースでみた国際商品市況が上昇し国内企業物価の下落幅は縮小しているものの、家計の所得環境は依然として厳しいため物価上昇圧力は乏しく、当面、消費者物価は弱い動きが続くだろう。



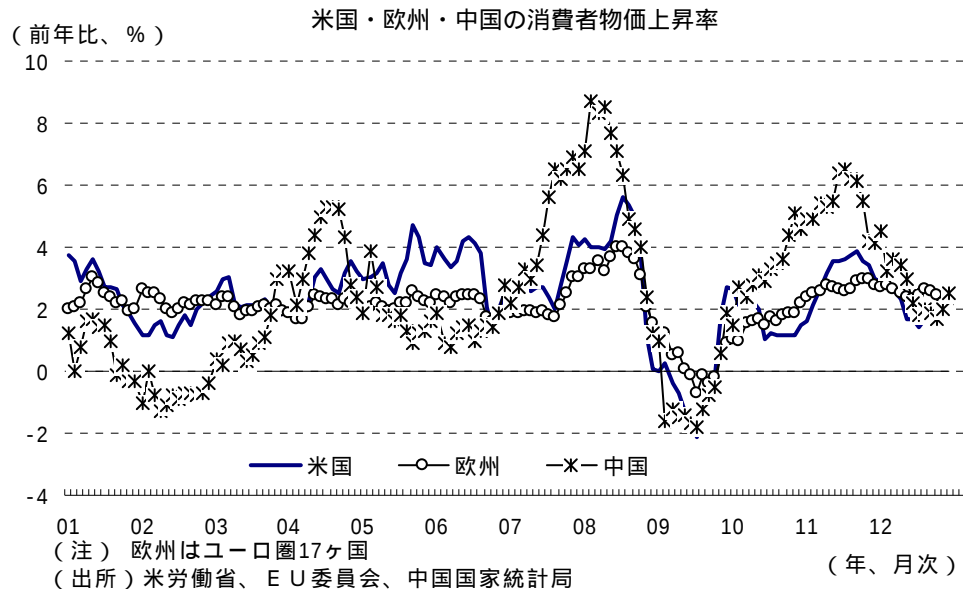
## 11. 世界景気 ～再加速の動き

○これまで減速してきた世界経済に、再加速の動きがみられる。米国では住宅市場を中心に緩やかな回復が続いている。欧州も景気の最悪期を脱し、中国の成長率も再び高まった。先行き、米国の財政問題、欧州情勢の混迷、中国経済の再減速がリスク要因ではあるものの、緩やかな回復が見込まれる。



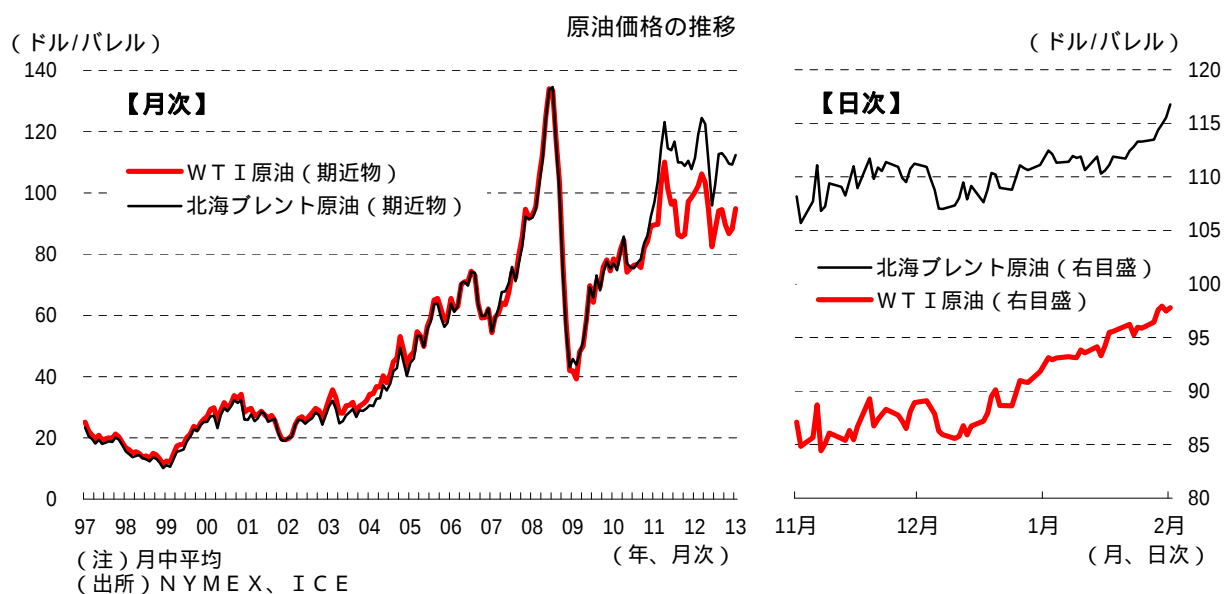
## 12. 世界の物価 ～下げ止まりの兆し

- 世界の物価上昇率は低下傾向が続いていたが、食料品やエネルギー価格の上昇により、米国、欧州、中国とも、足元では下げ止まりの兆しがみられる。今後も、食料品やエネルギー価格上昇の物価への波及が懸念されるものの、世界的に景気の回復テンポは緩やかなため、物価上昇率は緩やかな伸びにとどまる見通しである。



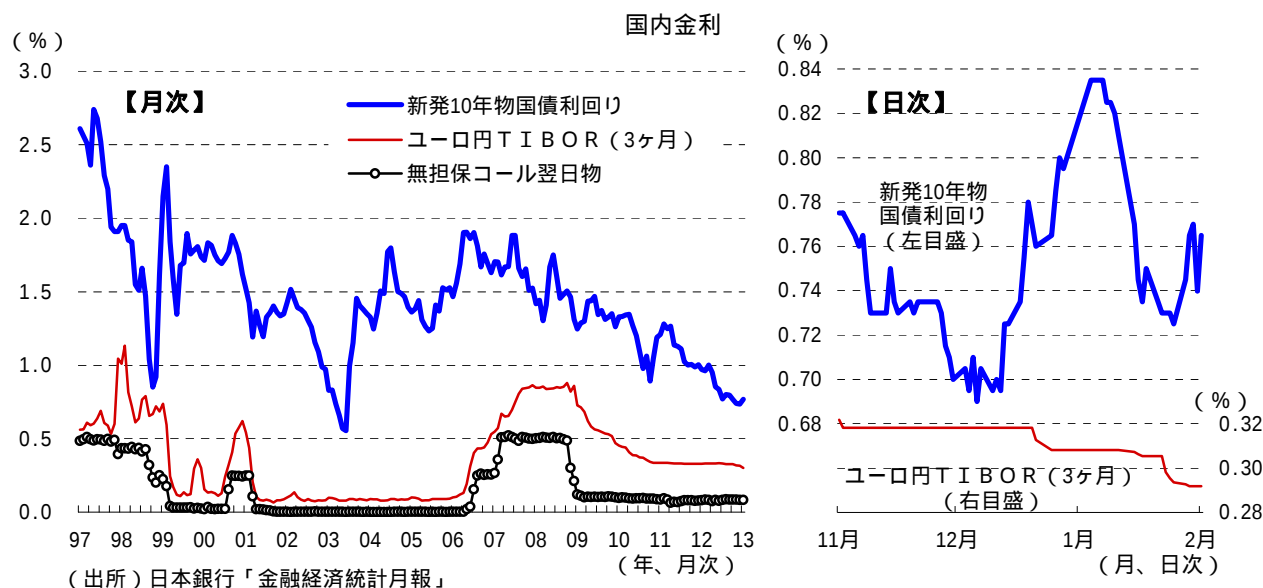
## 13. 原油 ～上昇

- 1月の原油市況は上昇傾向で推移した。欧州の財政金融危機や米国の財政の崖への懸念が後退して世界景気の拡大観測が強まる中で、アルジェリアでのテロ事件やイスラエルによるシリア領内への空爆などによって地政学リスクへの警戒感も強まった。先行きは、米国でのシェール層開発などにより供給が増すものの、世界景気の回復による需要上振れが意識され、上昇する可能性がある。



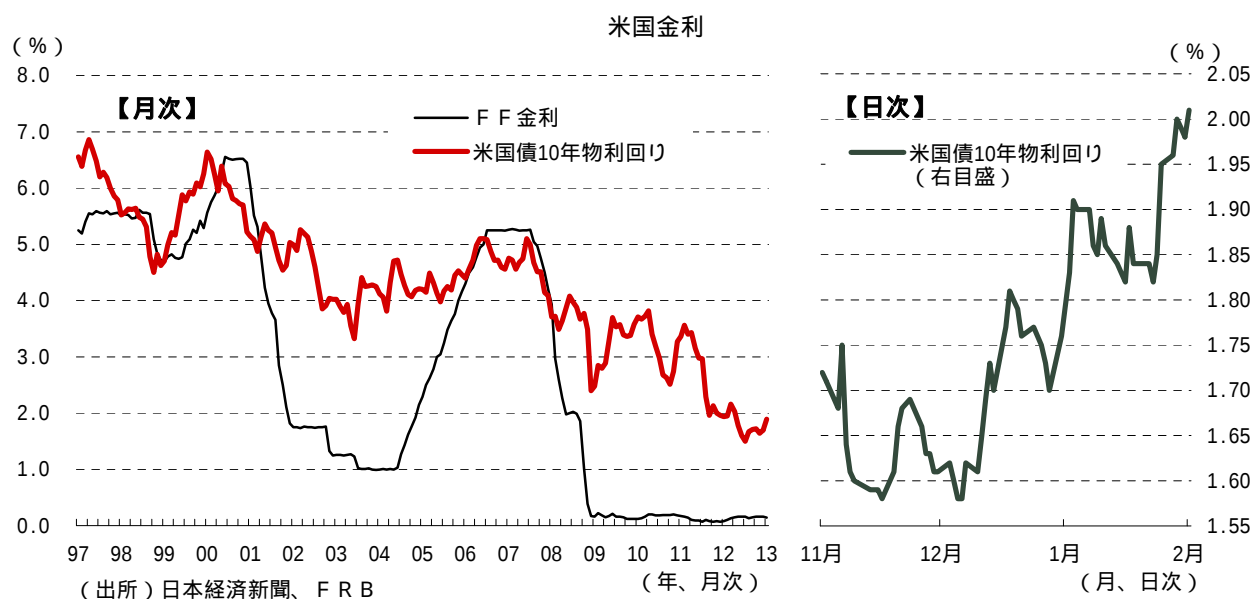
#### 14. 国内金利 ~ 長期金利は上昇後、低下

- 1月の長期金利（新発10年物国債利回り）は、上昇後に低下した。月前半は、景気回復観測、株高、海外金利の上昇などを背景に0.8%台に上昇していたが、その後、日銀の追加金融緩和を材料に低下した。日銀の追加緩和観測があるものの、内外景気の回復期待などから長期金利に上昇圧力がかかりやすくなっており、長期金利はやや不安定な動きになりやすい。



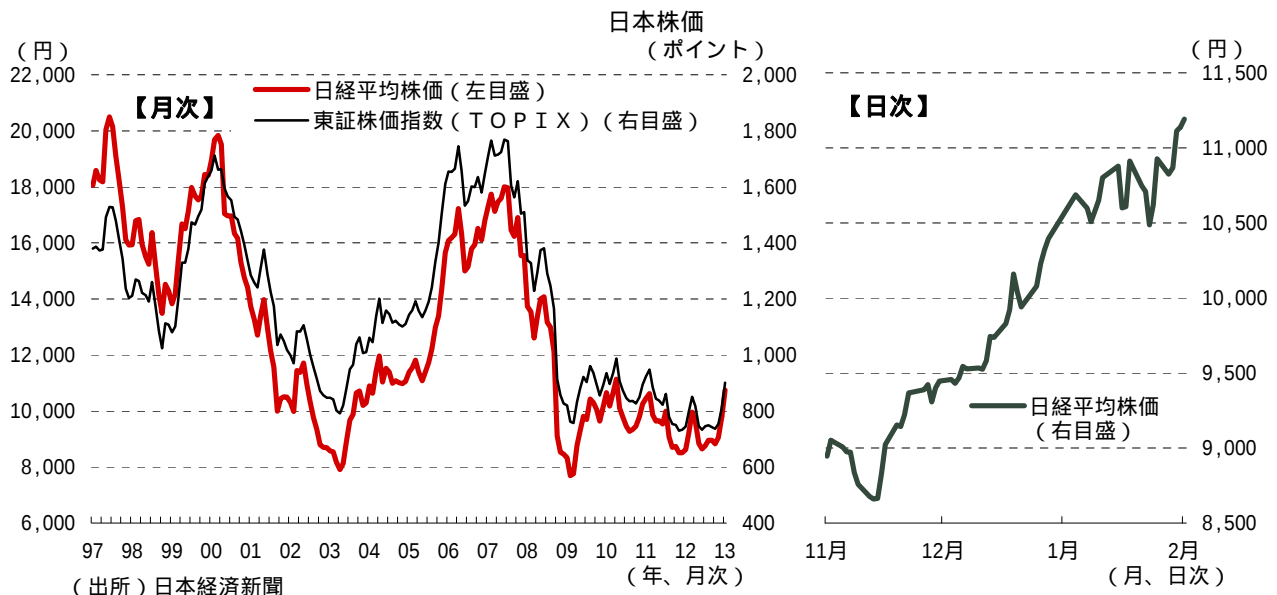
#### 15. 米国金利 ~ 9ヶ月ぶりに2%台に上昇

- F R Bは1月のF O M Cで、国債やM B Sの購入を柱とする金融緩和策の継続を決定した。1月の長期金利は、F R Bの資産購入が今年中に終了するとの思惑で月初に上昇した後、金融緩和が継続されるとの観測によりいったん低下した。しかし、月の後半は世界的な景気回復期待を背景に上昇し、9ヶ月ぶりに2%台をつけた。今後も緩やかな上昇が続く見込みである。



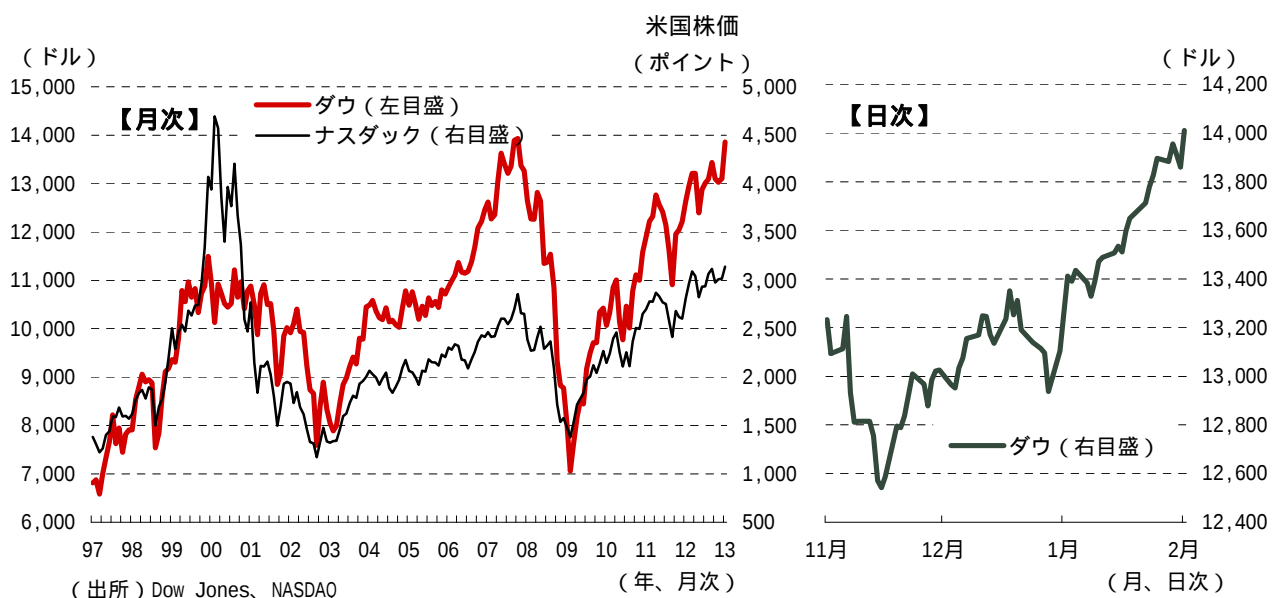
## 16. 国内株価 ～上昇傾向で推移して1万1千円台

○1月の日経平均株価は、円安や景気回復観測を背景に上昇傾向で推移し、1万1千円台を回復した。円安の効果が見込める輸出関連銘柄や株式市場活況の恩恵が大きい証券株などが上昇し、景気回復観測から内需関連銘柄も幅広く買われた。株価の大幅上昇は市場心理の好転によるところが大きく、今後、景気動向や企業業績に関心が移るに連れて、急な株価上昇は一服しよう。



## 17. 米国株価 ～およそ5年ぶりの高値

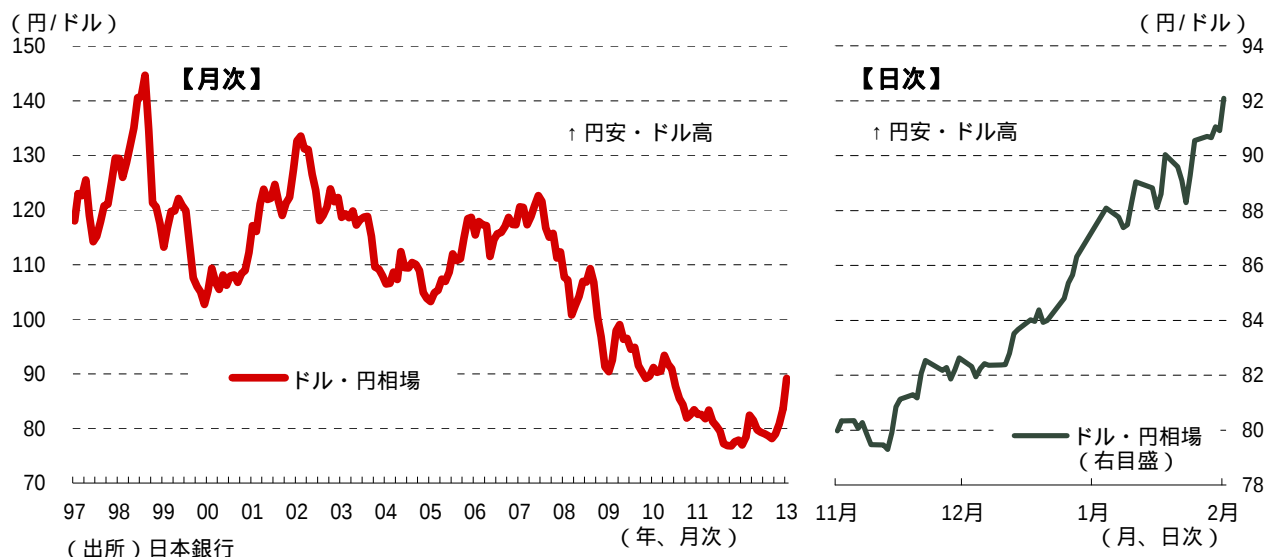
○1月のダウ平均株価はほぼ一本調子で上昇し、およそ5年ぶりの高値をつけた。米経済が住宅市場を中心に底堅いことに加え、欧州、中国の経済情勢も安定し、世界的な景気回復期待が強まった。良好な企業決算や金融緩和が続くとの期待も株価を押し上げた。今後も、景気や企業業績の回復を背景に、調整局面をはさみながらも緩やかな上昇基調が続く見込みである。



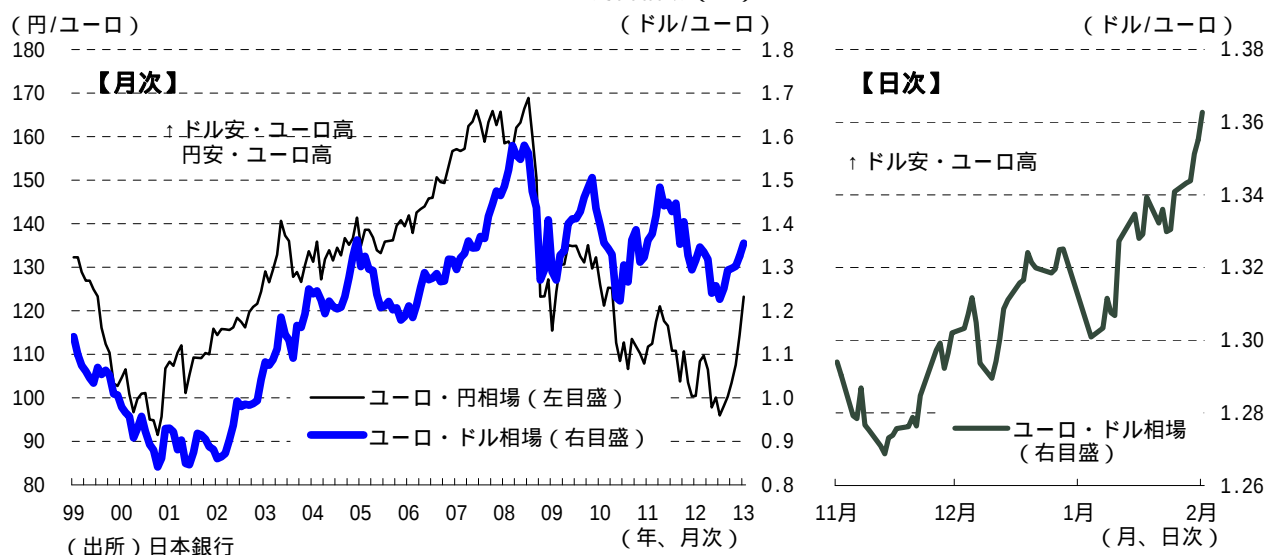
## 18. 為替 ～円安が続く

○1月の円相場は大幅に下落した。日銀による追加金融緩和が行われ、その後も安倍首相の金融政策に関する発言等を材料に、2月初めにかけて対ドルでは92円台、対ユーロでは125円台まで円安が進んだ。また、欧州の金融情勢の改善がユーロ高要因となり、米国景気の底堅さがドル高要因になった。急速な円安の一巡後も、海外景気の回復と日銀の追加緩和観測を背景に円高には戻りにくいだろう。

為替相場（1）

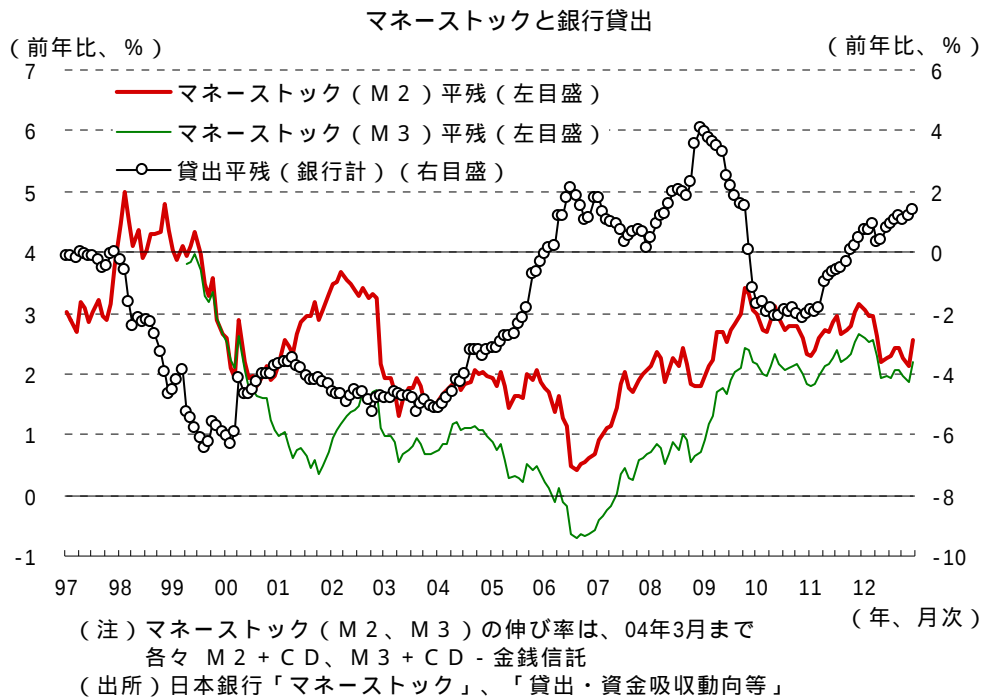


為替相場（2）



## 19. 金融 ～銀行貸出、マネースtockともに緩やかに増加

○12月のマネースtock（M2）は前年比+2.6%と緩やかな増加が続いた。また、銀行貸出残高は前年比+1.4%と緩やかに増加した（不良債権処理などの特殊要因を除いても同+1.4%）。国内景気が弱含む中、設備投資に力強さはなく、総じて企業の資金需要は弱い。銀行貸出は個人向けを中心に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景気判断。【今月の景気予報】における各項目の現況をもとに総合的に判断。

### 【今月の景気予報】

- 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。

### 【当面の注目材料】

- 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・金利・株価・為替）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。

#### - 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。