











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】

景気に持ち直しの動きがみられる。公共投資が順調に増加しているほか、自動車の増産などを背景に生産が持ち直しており、輸出も世界経済の回復ペースの高まりを背景に下げ止ってきた。賃金の弱含みを背景に個人消費が横ばいにとどまっているものの、雇用を持ち直しの動きが見られ、消費者マインドも改善している。今後は、2012年度補正予算によって公共投資が増額され、震災後の復旧・復興工事と合わせて景気を下支えするとともに、輸出の回復が生産の押し上げに寄与すると予想され、景気を持ち直しの動きが強まってくる。弱含んでいる設備投資も、企業マインドの改善にともなって緩やかな増加基調に転じると期待される。

【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～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、企業マインドの改善度合い
- ・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～新体制の下での日本銀行の金融政策の行方、円安・株高の動向と景気への影響

～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)

〒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	下げ止まっている	持ち直しの動きがみられる	3~5
2. 生産	持ち直しつつある	持ち直している	6
3. 雇用	持ち直しが一服	持ち直しの動きがみられる	7
4. 賃金	弱含んでいる	弱含んでいる	8
5. 個人消費	横ばい	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	輸出は下げ止まりの動きがみられる、輸入は横ばい	輸出は下げ止まっている、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、消費者物価とも横ばい	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	再加速の動き	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(*)	上昇	上昇後、下落	14
14. 国内金利	長期金利は上昇後、低下	長期金利は低下	15
15. 米国金利	9ヶ月ぶりに2%台に上昇	横ばい推移の後月末に低下	15
16. 国内株価	上昇傾向で推移して1万1千円台	上昇	16
17. 米国株価	およそ5年ぶりの高値	史上最高値更新を前に一進一退	16
18. 為替	円安が続く	円安が一服	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/thinktank/economy/fncm/commodity>

【前月からの変更点】
1. 景気全般

生産が持ち直し、輸出が下げ止まるなど、経済指標の改善に広がりが出てきた。

2. 生産

1月に2ヶ月連続で前月比プラスとなり、先行きも増加が見込まれる。

3. 雇用

1月は完全失業率、有効求人倍率とも改善した。

9. 輸出入・国際収支

実質輸出はこのところ、均してみると一定の水準を維持している。

10. 物価

1月の国内企業物価は前年比 - 0.2%と、下落幅が縮小している。

【主要経済指標の推移】

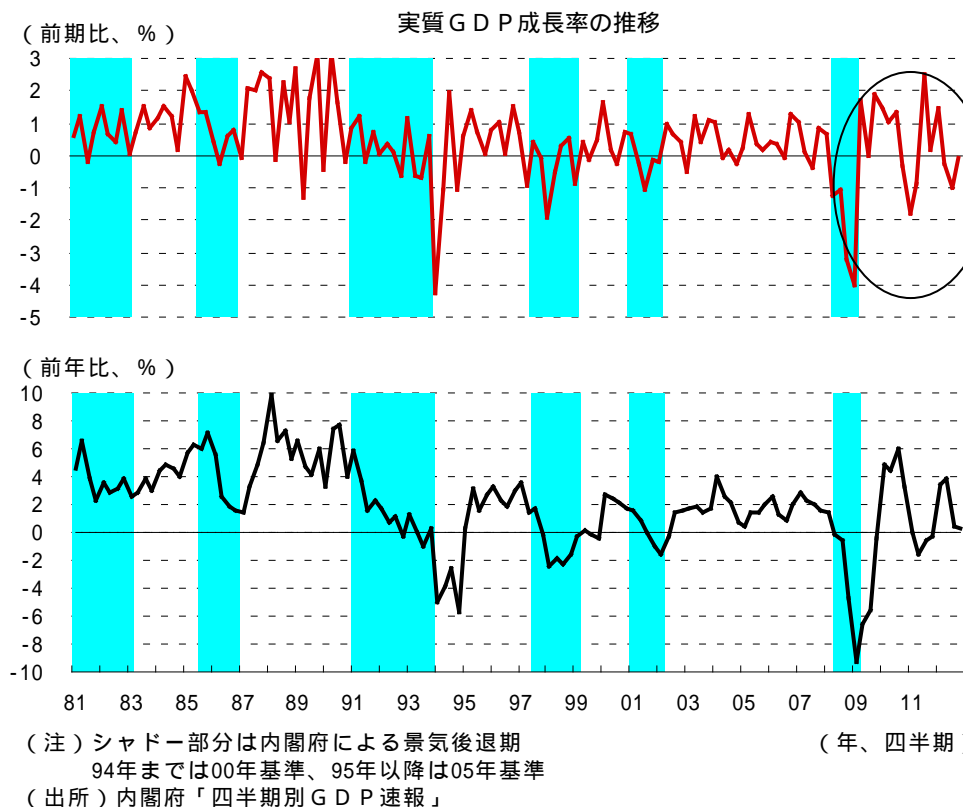
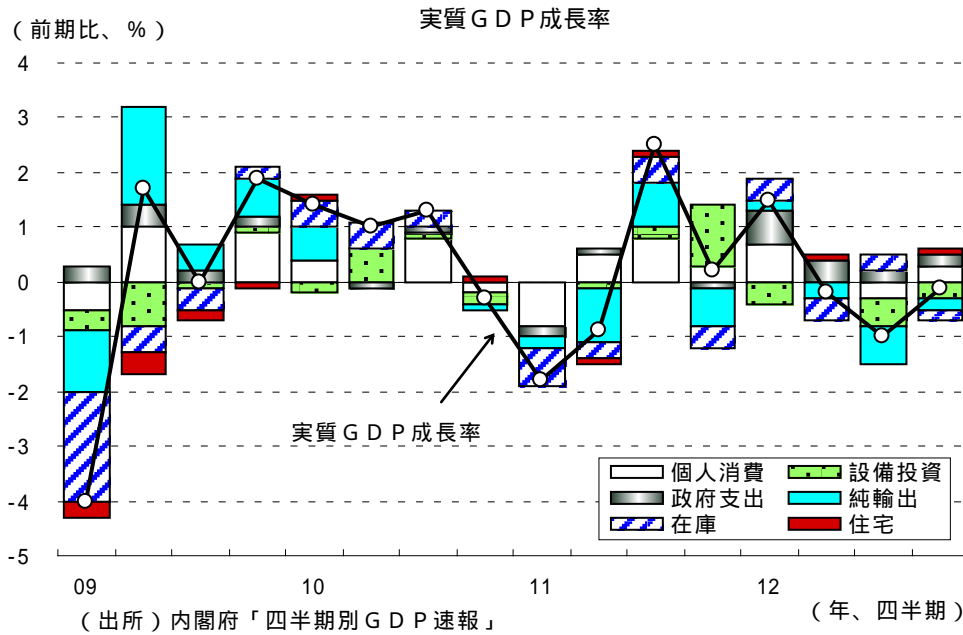
経済指標		11 10-12	12 1-3	12 4-6	12 7-9	12 10-12	12 9	12 10	12 11	12 12	13 1	13 2
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	0.6	6.0	-1.0	-3.8	-0.4						
	短観業況判断DI(大企業製造業)	-4	-4	-1	-3	-12	-10 <3月予想>					
	(大企業非製造業)	4	5	8	8	4	3 <3月予想>					
	(中小企業製造業)	-8	-10	-12	-14	-18	-26 <3月予想>					
	(中小企業非製造業)	-14	-11	-9	-9	-11	-19 <3月予想>					
	法人企業統計経常利益(全産業)	-10.3	9.3	11.5	6.3	7.9						
	(製造業)	-21.5	3.6	2.7	-2.1	21.4						
	(非製造業)	-4.3	11.8	16.0	10.2	2.0						
生産	景気動向指数(CI、先行指数)(05年=100)	93.1	95.5	95.0	92.6	92.6	91.8	92.5	92.0	93.4		
	(CI、一致指数)(05年=100)	93.6	96.0	96.1	92.7	91.2	91.3	90.7	90.2	92.6		
	(DI、先行指数)	45.5	84.8	42.4	33.4	58.3	36.4	35.0	50.0	90.0		
	(DI、一致指数)	60.6	78.8	57.6	12.1	30.0	9.1	10.0	10.0	70.0		
	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	0.3	-0.4	0.3	-0.4	1.8		
	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	0.6	0.2	0.2	-0.4	1.4		
	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	-4.1	1.6	-1.4	2.4	1.0	
雇用・所得	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	0.3	0.8	-0.2	-5.4	-2.1	-4.3	-0.1	-0.8	4.0	0.1	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	-1.4	5.9	0.0	0.3	-2.5	-0.9	-0.1	-1.2	-1.2	-0.5	
	失業率(季節調整済、%)	4.5	4.5	4.4	4.3	4.2	4.3	4.2	4.2	4.3	4.2	
	就業者数(季節調整済、万人)	6286	6273	6264	6269	6273	6269	6285	6279	6255	6289	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5509	5500	5496	5511	5509	5502	5518	5523	5486	5520	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	1.17	1.22	1.28	1.29	1.33	1.28	1.31	1.33	1.35	1.33	
個人消費	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.71	0.75	0.80	0.81	0.82	0.81	0.81	0.82	0.83	0.85	
	現金給与総額	-0.1	0.0	-0.5	-0.7	-1.1	-0.5	-0.4	-0.8	-1.7		
	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	-0.9	-0.1	0.2	-0.7	2.4	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-1.7	1.4	2.4	1.0	1.6	0.6	0.7	1.8	2.2	4.1	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	73.6	73.1	73.5	74.0	74.5	74.3	73.9	74.7	75.0	76.7	
	新車登録台数(含む軽)	24.6	50.3	66.0	16.4	-2.8	-3.7	-6.7	0.2	-2.0	-7.4	-8.1
	新車登録台数(除く軽)	25.2	54.3	59.0	10.0	-6.1	-10.1	-10.8	-3.3	-4.1	-13.6	-13.3
住宅投資	商業販売額・小売業	0.8	5.2	3.1	0.5	0.1	0.4	-1.2	1.2	0.3	-1.1	
	百貨店販売高・全国	-0.2	4.4	-0.9	-2.3	-1.3	-0.2	-2.4	2.2	-1.3	0.2	
	新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)	799	861	876	876	918	875	968	906	880	863	
設備投資	(前年比、%)	-4.5	3.7	6.2	-1.1	15.0	15.5	25.2	10.3	10.0	5.0	
	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	2.0	-4.3	2.6	3.9	2.8		
外需	同前年比)	6.7	3.3	-1.7	-4.6	-0.8	-7.8	1.2	0.3	-3.4		
	公共投資	公共工事請負額	3.6	10.3	15.5	13.3	17.7	-1.9	28.2	6.2	15.6	6.7
	通関	通関輸出(金額ベース、円建て)	-5.5	-1.6	4.8	-8.1	-5.5	-10.3	-6.5	-4.1	-5.8	6.4
		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	-3.5	-2.9	0.2	-0.5	2.2
		通関輸入(金額ベース、円建て)	12.4	9.9	5.1	0.2	0.4	4.2	-1.5	0.9	1.9	7.3
		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	6.7	-9.7	2.3	-1.4	2.6
		経常収支(季節調整済、百億円)	56.1	49.5	50.5	31.7	24.6	-13.4	41.4	22.6	9.8	
貿易収支(季節調整済、百億円)	-39.5	-37.8	-36.7	-57.1	-63.1	-98.1	-55.7	-61.7	-71.9			
物価	企業物価指数(国内)	1.1	0.3	-1.0	-1.9	-0.8	-1.5	-1.0	-0.9	-0.7	-0.2	
	消費者物価指数(除く生鮮)	-0.1	0.1	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	94.1	102.9	93.5	92.2	88.2	94.6	89.6	86.7	88.3	94.8	95.3
金融	マネーストック(M2、平残)	3.0	3.0	2.4	2.4	2.3	2.4	2.3	2.1	2.6	2.7	
	(M3、平残)	2.5	2.6	2.1	2.0	2.0	2.1	2.0	1.9	2.2	2.3	
	貸出平残(銀行計)	0.2	0.8	0.5	1.1	1.2	1.2	1.1	1.2	1.4	1.6	
市場データ(期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.079	0.083	0.078	0.085	0.084	0.085	0.085	0.086	0.082	0.083	0.087
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.329	0.331	0.332	0.328	0.320	0.327	0.327	0.318	0.316	0.302	0.279
	新発10年物国債利回り(%)	1.00	0.98	0.88	0.79	0.75	0.80	0.77	0.74	0.74	0.77	0.74
	FFレート(%)	0.07	0.10	0.16	0.15	0.16	0.15	0.16	0.16	0.16	0.14	0.14
	米国債10年物利回り(%)	2.03	2.02	1.80	1.63	1.69	1.71	1.72	1.64	1.70	1.89	1.96
	日経平均株価(円)	8582	9274	9036	8886	9234	8949	8827	9060	9814	10751	11336
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	738	798	765	746	767	743	736	753	812	901	961
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	12073	12932	12829	13179	13075	13437	13096	13026	13104	13861	14054
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	2637	2957	2936	3041	3002	3116	2977	3010	3020	3142	3160
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	77.4	79.3	80.2	78.6	81.2	78.2	79.0	80.9	83.6	89.2	93.2
	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	100.3	103.4	107.6	114.4	123.2	121.4
	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	1.29	1.30	1.30	1.33	1.36	1.31

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

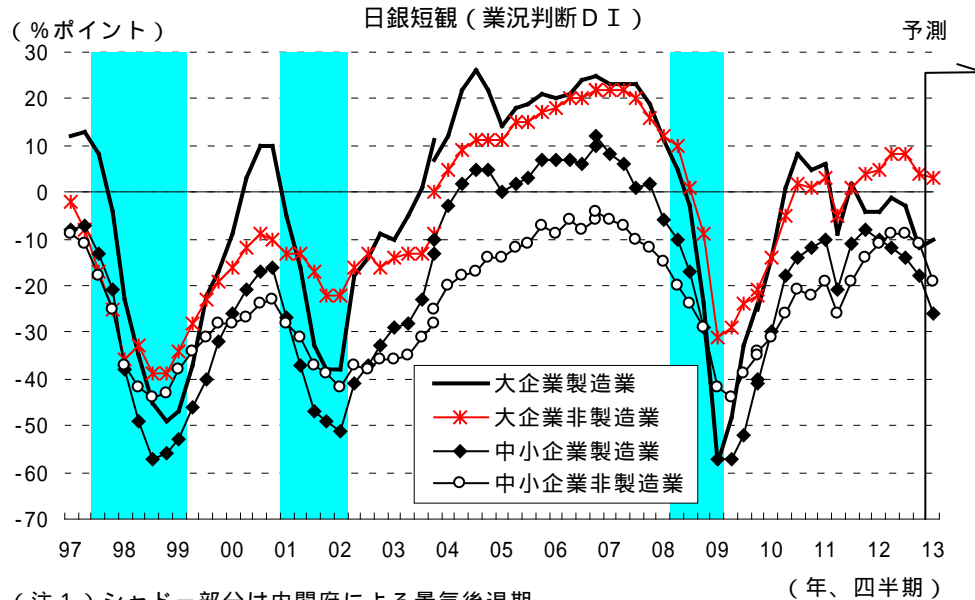
ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

1. 景気全般 ~ 持ち直しの動きがみられる

2012年10~12月期の実質GDP（1次速報値）は前期比 - 0.1%（年率 - 0.4%）とマイナス幅が急縮小し、悪化に歯止めがかかってきた。個人消費と公共投資が堅調に増加して内需寄与度は前期比 + 0.1%とプラスに寄与したが、輸出の落ち込みが続き外需寄与度は同 - 0.2%とマイナス寄与が続いた。内需の底堅さや輸出の増加を背景に、1~3月期以降はプラス基調に転じる見込みである。

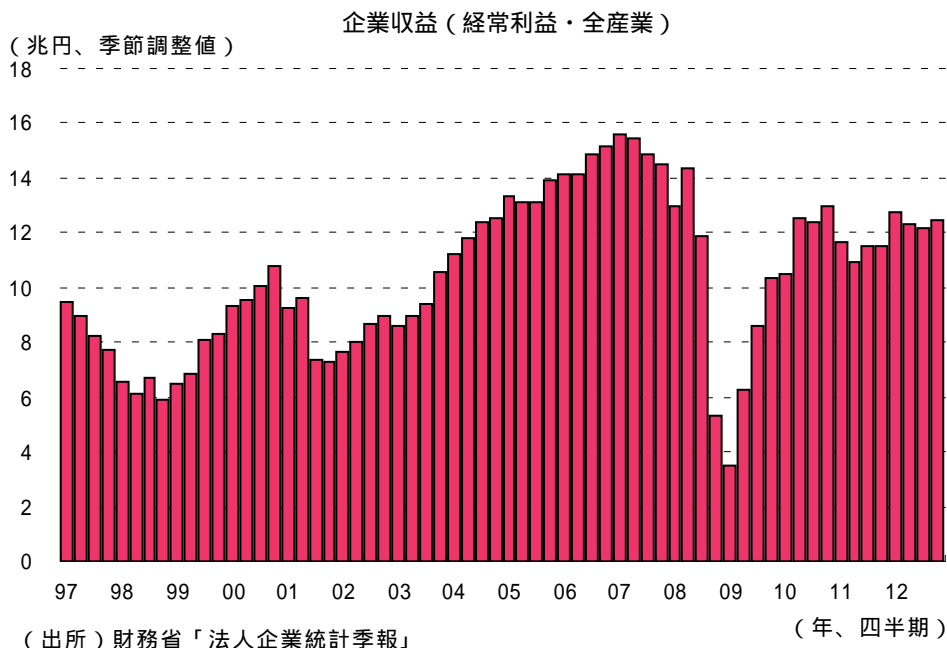


12月調査では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から9ポイント低下の - 12と、生産の減少を受けて大幅に悪化した。とくに、自動車での景況感の悪化が目立つ。一方、非製造業では4ポイント低下の4と、製造業と比べ輸出の低迷による悪影響を受けにくい分、低下幅は小幅にとどまった。先行きについては、製造業では改善、非製造業では悪化が見込まれている。

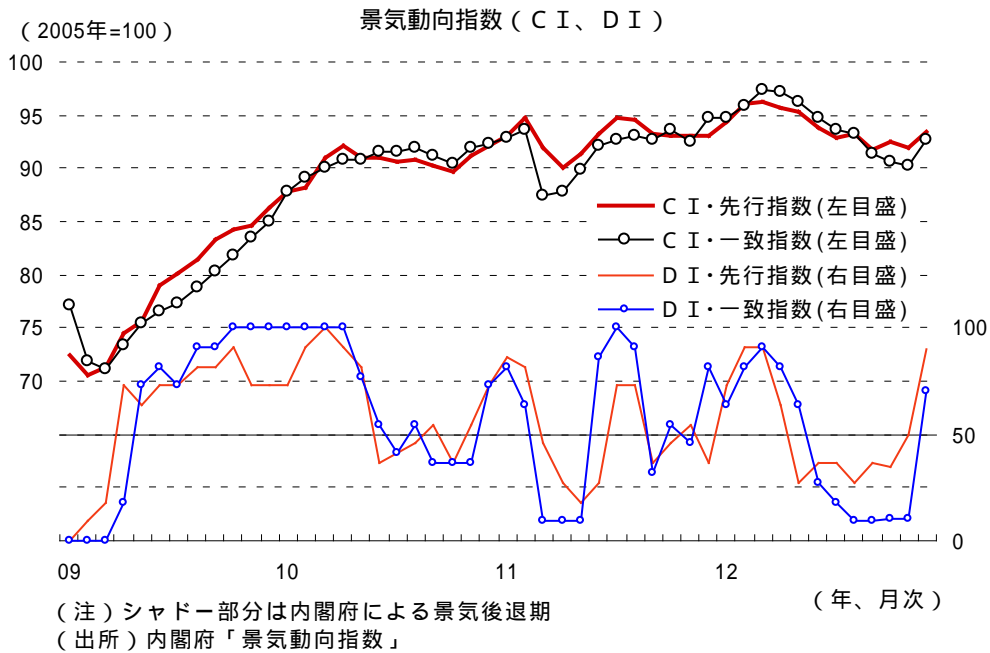


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

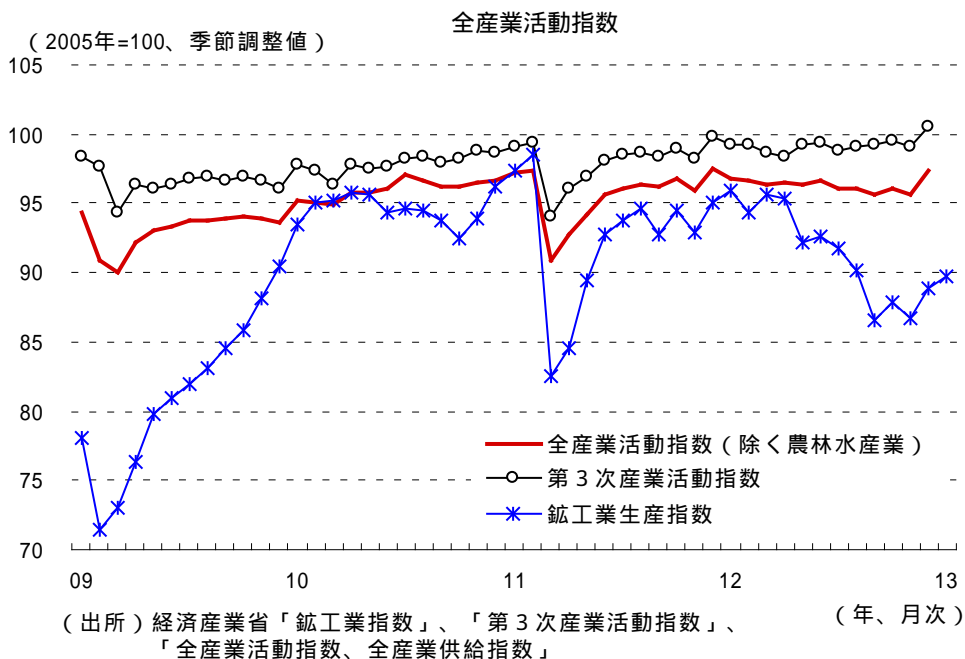
2012年10～12月期の企業利益(経常利益、全産業)は前期比+2.4%と三四半期ぶりに増加に転じた。非製造業では減少に歯止めがかかっていないが、製造業で急増し全体を押し上げた。今後の企業利益は、内外景気の持ち直しに伴って売上高が回復していくため増益基調で推移しようが、輸入物価上昇によるコスト増加が利益の伸びを抑制するため、増益ペースは緩やかにとどまろう。



12月のC I一致指数は9ヶ月ぶりに上昇した。発表済み10系列のうち8系列が上昇、中でも出荷関連の系列が寄与し、大幅な上昇となった。1月の一致指数は、投資財出荷が減少したものの、耐久消費財出荷の増加、有効求人倍率の上昇が寄与し、前月比でプラスが続く見込みである。3ヵ月移動平均も上昇が続き、基調判断は「下げ止まり」に上方修正される可能性がある。

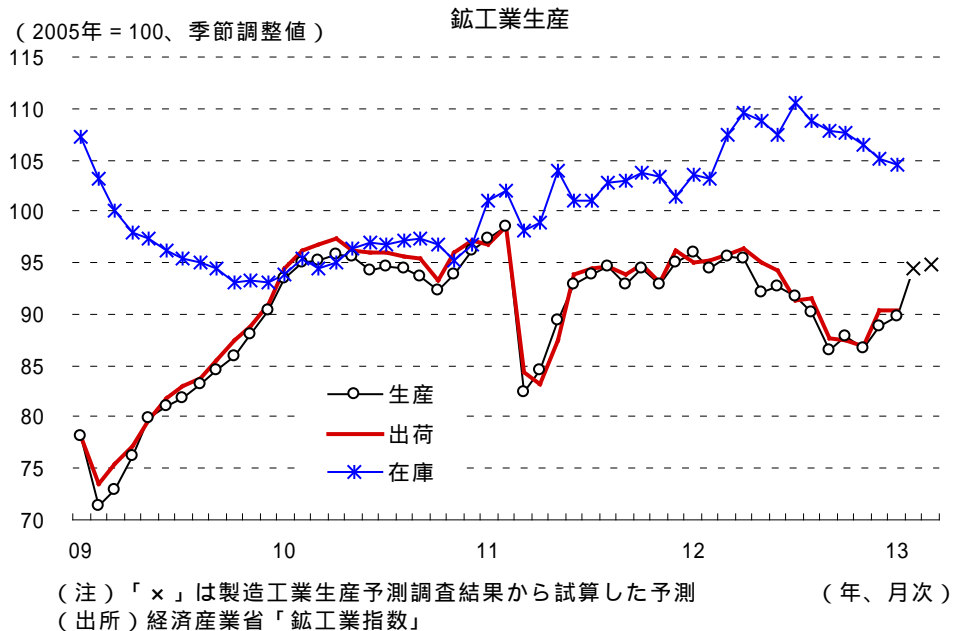


12月は、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに2ヶ月ぶりに上昇した。第3次産業活動指数は金融保険業が押し上げ要因となった。全産業活動指数は、第3次産業に加え、鉱工業生産も増加したため上昇となった。1月は卸小売業の低下が見込まれ、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに低下に転じる可能性がある。

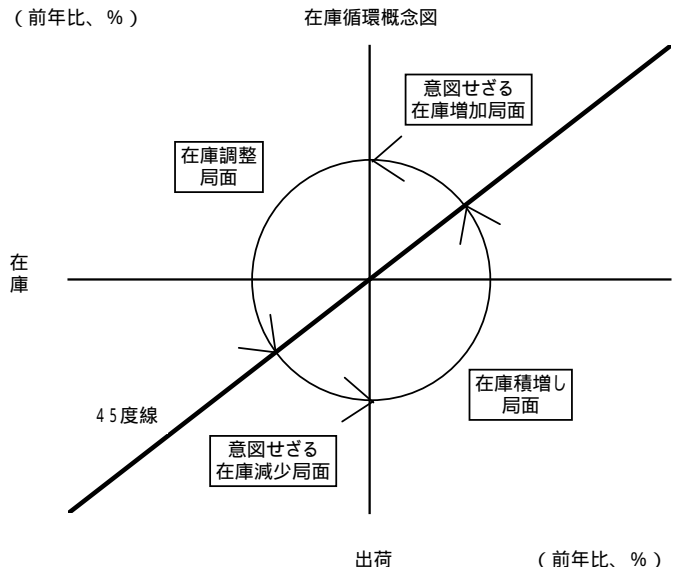
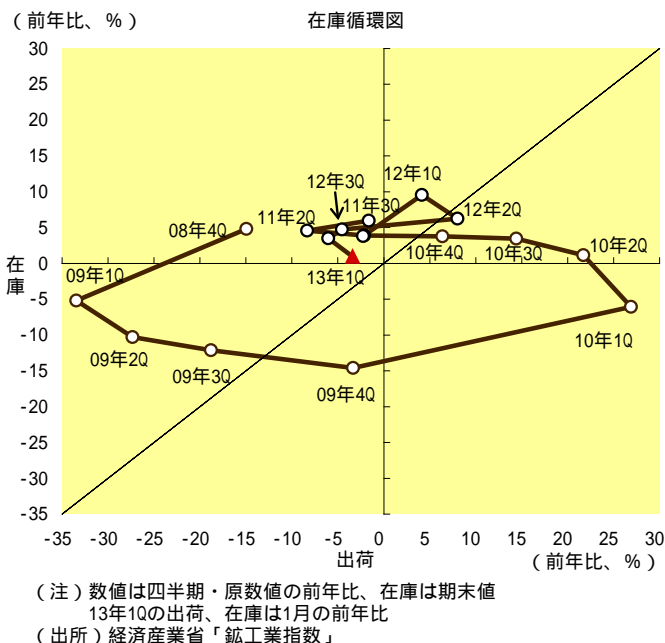


2. 生産 ~ 持ち直している

鉱工業生産は持ち直しており、1月は前月比+1.0%と2ヶ月連続で増加した。電子部品・デバイス工業など一部に弱い動きがあるが、輸送機械工業、鉄鋼業、化学工業などで増産の動きが続いている。生産予測調査では2月、3月とも増加が続く計画であり（それぞれ、前月比+5.3%、+0.3%）、輸送機械工業などを中心に、今後も増加基調が続くであろう。

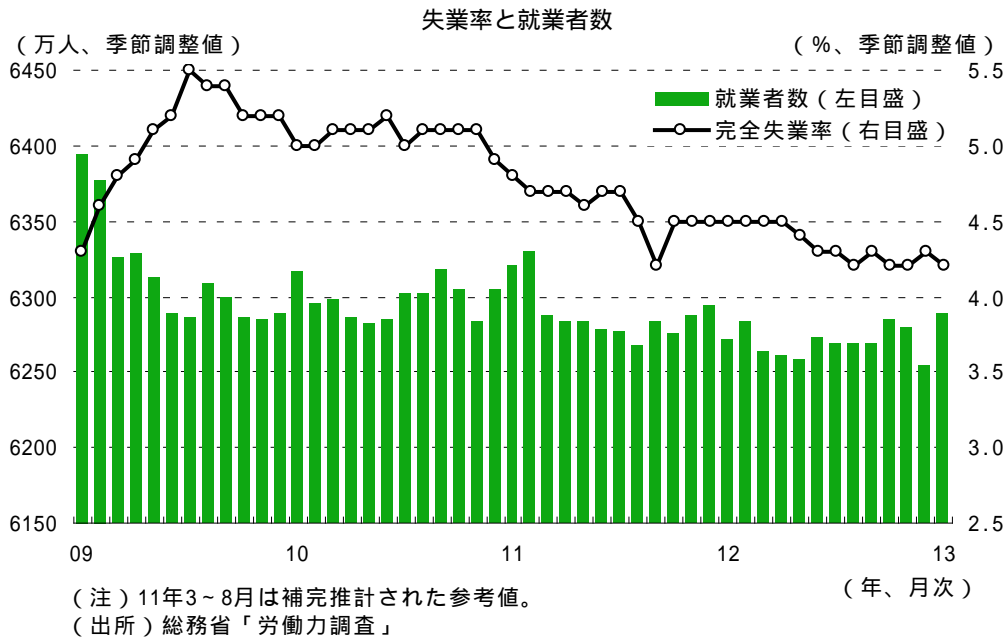


1月は、出荷が輸送機械工業、化学工業、鉄鋼業などを中心に前月比+0.1%と小幅増加した一方、在庫は電気機械工業、情報通信機械工業などで減少し同-0.5%と6ヶ月連続でマイナスとなった。幅広い業種で在庫が積み上がり生産を抑制してきたが、在庫水準も低下してきており、調整圧力は薄らいでいくであろう。

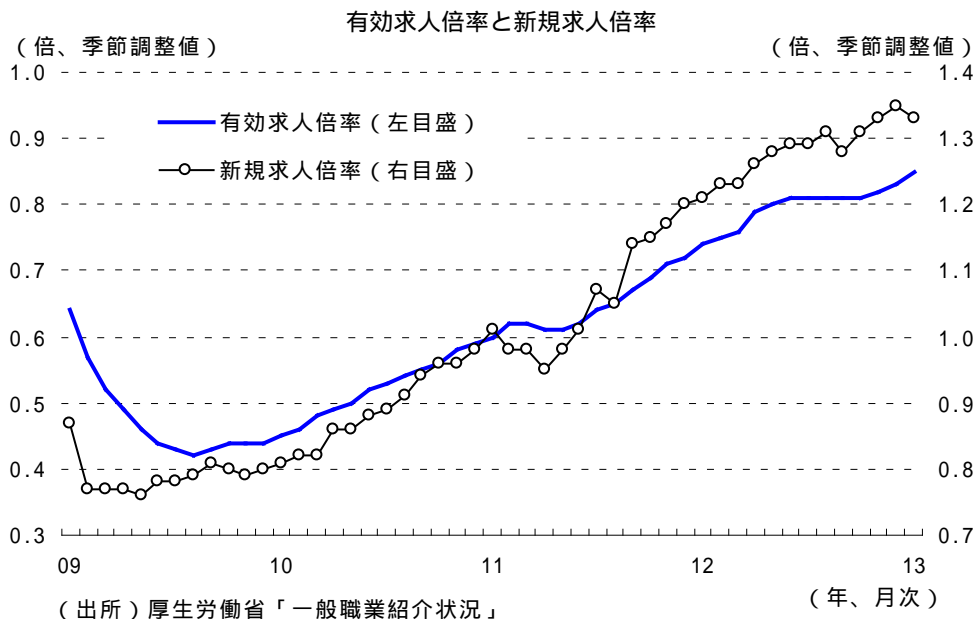


3. 雇用 ~持ち直しの動きがみられる

1月の全国の完全失業率は4.2%（前月差 - 0.1%ポイント）と、3ヶ月ぶりに低下した。就業者数（前月差 + 34万人）および雇用者数（同 + 34万人）とも、大幅に増加している。足元で国内景気に持ち直しの動きがみられているものの、企業の人件費抑制姿勢は依然として強いことから、今後、雇用情勢の改善ペースは緩やかにとどまるだろう。

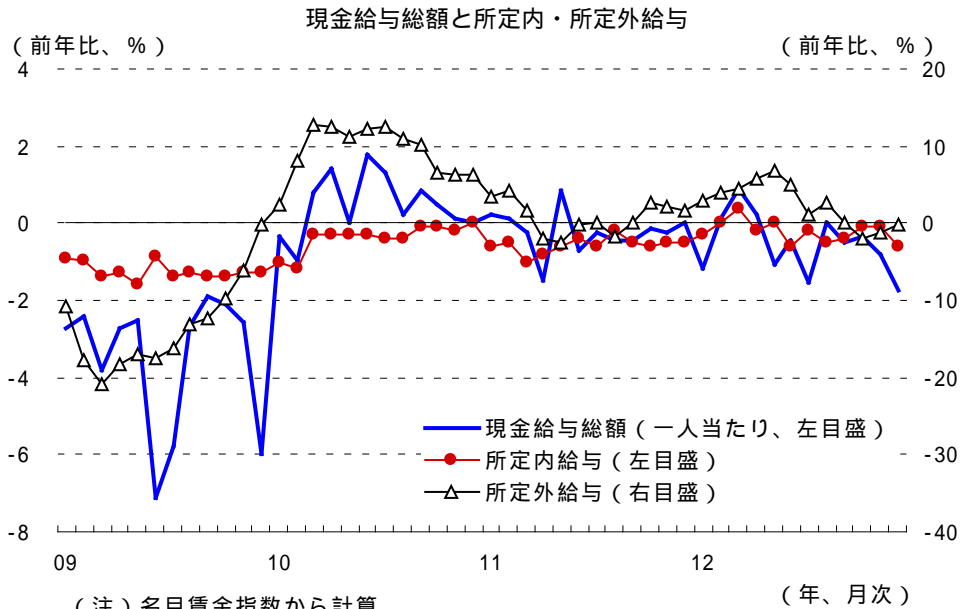


1月の有効求人倍率は0.85倍（前月差 + 0.02ポイント）と上昇した。有効求人数（前月比 + 0.7%）が増加した一方、有効求職者数（同 - 1.3%）は減少している。一方、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.33倍（前月差 - 0.02ポイント）と低下した。新規求人数の増加幅を上回って新規求職申込件数が増加した。当面、有効求人倍率は横ばい圏内での動きが続くと見込まれる。



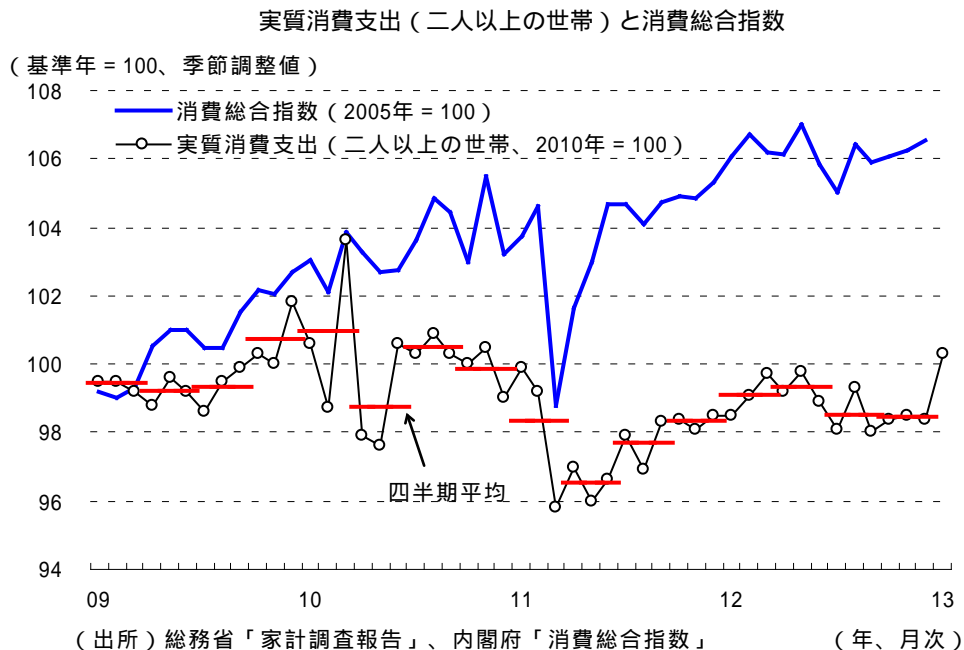
4. 賃金 ~弱含んでいる

12月の一人当たり現金給与総額（確報値）は前年比 - 1.7%と4ヶ月連続で減少した（速報値では同 - 1.4%）。所定内給与が前年比 - 0.6%と7ヶ月連続で減少した上、所定外労働時間の低迷を受けて所定外給与も同 - 0.2%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 - 2.8%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。

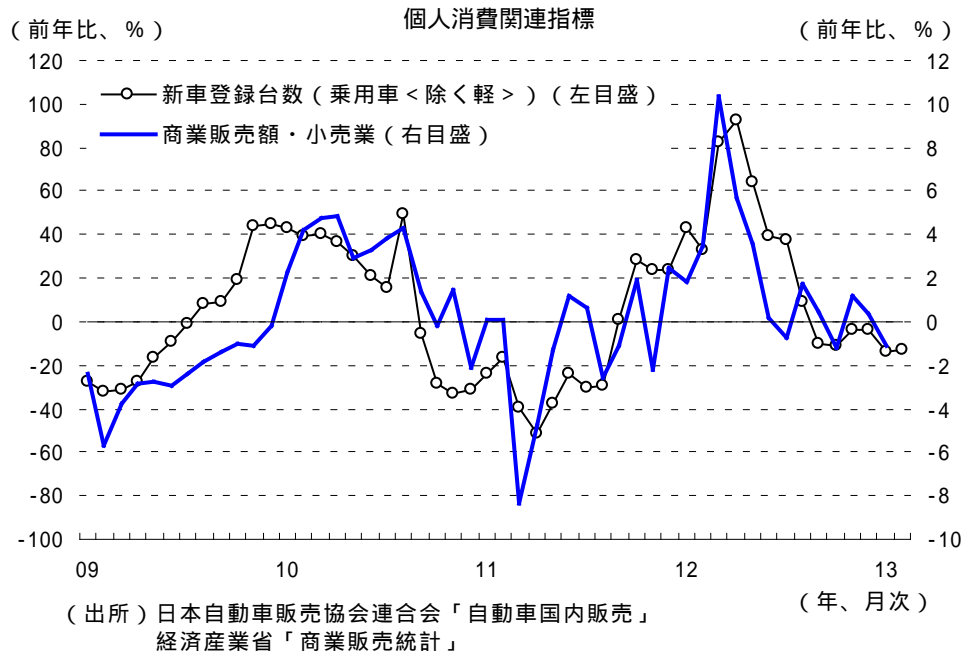


5. 個人消費 ~横ばい

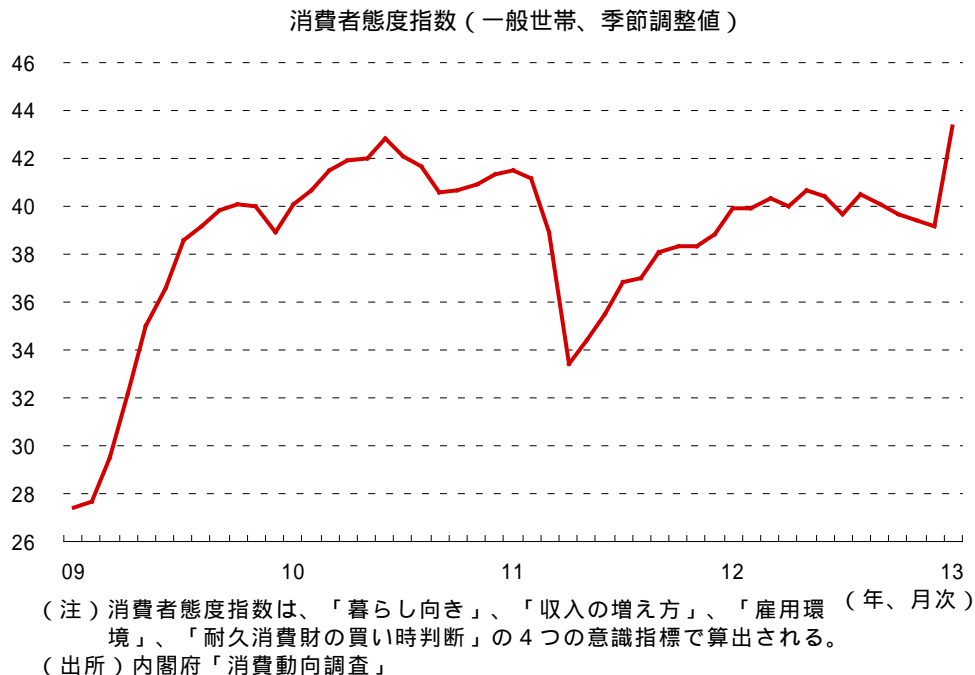
12月の消費総合指数は前月比 + 0.3%と3ヶ月連続で上昇した。一方、1月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比 + 2.4%と2ヶ月ぶりに増加した（季節調整値でみると前月比 + 1.9%の増加）。とくに、「交通・通信」や「教育」などの押上げ寄与が大きい。国内景気は持ち直しの動きがみられているが、家計の雇用、所得環境は厳しさが続いており、当面、消費は一進一退が続くだろう。



1月の商業販売額（小売業）は前年比 - 1.1%と3ヶ月ぶりに減少した。ガソリン価格の上昇などを受けて「燃料」（前年比 + 4.7%）が増加しているが、テレビなどの「機械器具」（前年比 - 6.0%）は減少が続いている上、「自動車」（同 - 10.8%）も大きく落ち込んだ。2月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比 - 13.3%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。

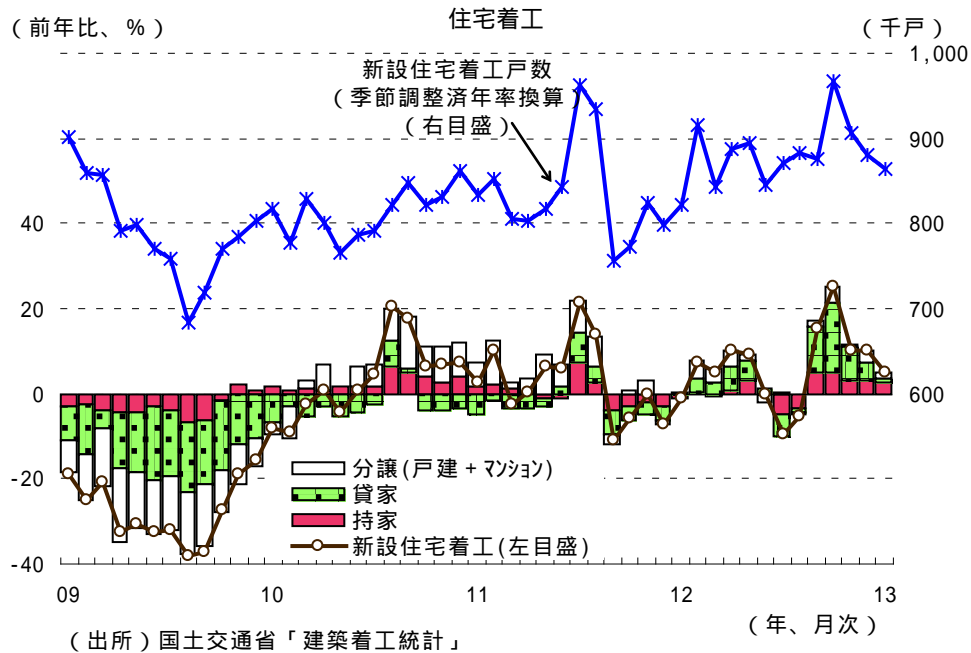


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、1月は前月差 + 4.1ポイントと5ヶ月ぶりに改善し、上昇幅は現行の調査が始まった2004年4月以来で最大となった。すべての項目で改善しているが、とくに「雇用環境」（前月差 + 7.6ポイント）で大きく上昇している。国内景気は持ち直しの動きがみられており、今後もマインドは改善した状態が続くと見込まれる。



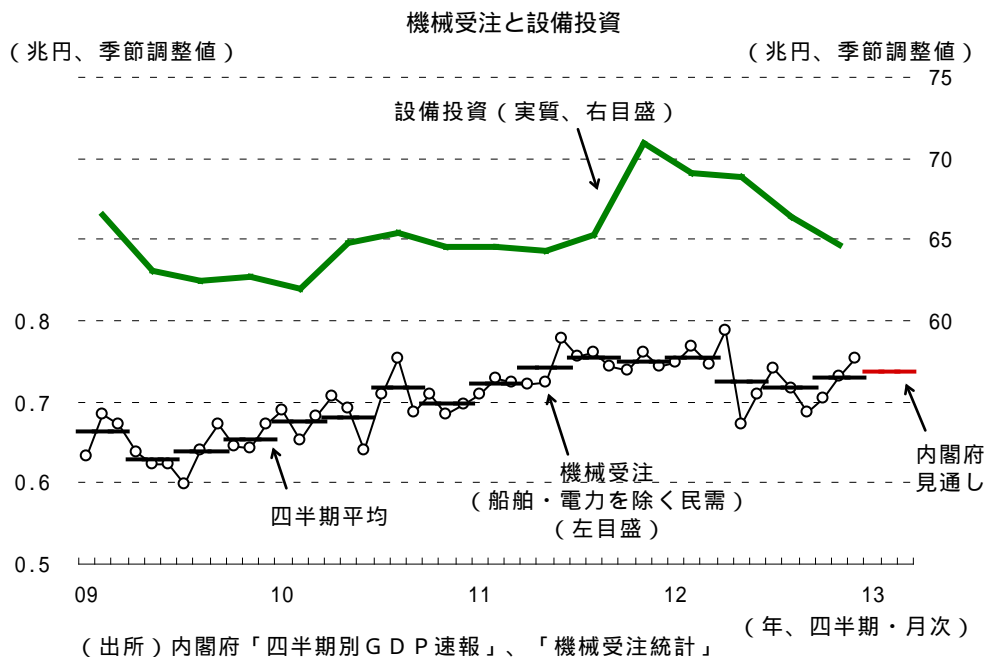
6. 住宅投資 ~ 横ばい

10~12月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+3.5%と4四半期連続で増加した。また、1月の住宅着工戸数は前年比+5.0%と5ヶ月連続で増加し、季調済年率換算値では86.3万戸と、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。



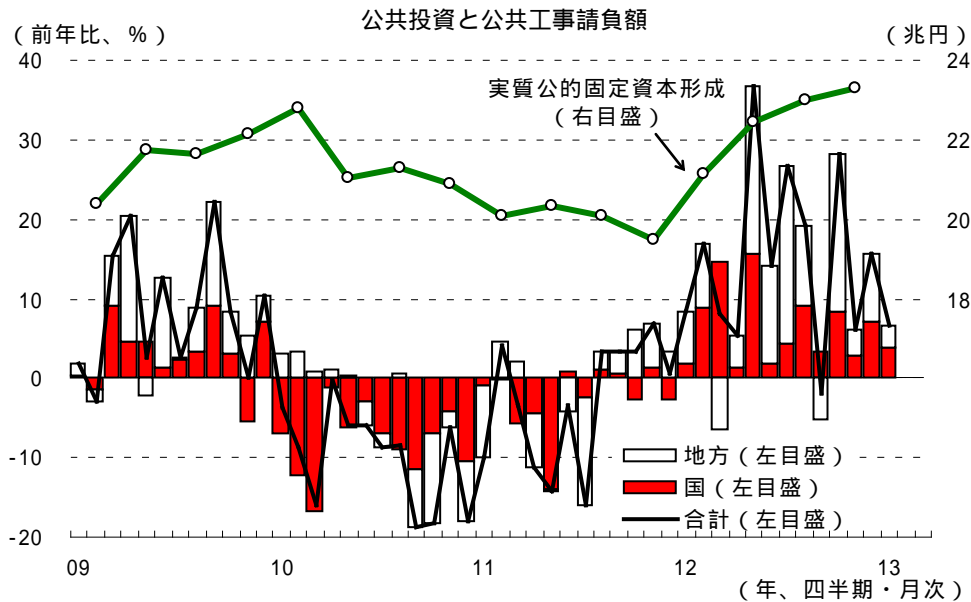
7. 設備投資 ~ 弱含んでいる

10~12月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比-2.6%と減少が続いた。もっとも、同期の法人企業統計では非製造業が好調で同+0.9%とプラスに転じている。また、先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）も、10~12月期に同+2.0%と増加し、1~3月期の見通しも同+0.8%と増加が続くと見込まれている。企業マインドが改善しつつあり、設備投資は緩やかな増加基調に転じるだろう。



8. 公共投資 ~ 増加している

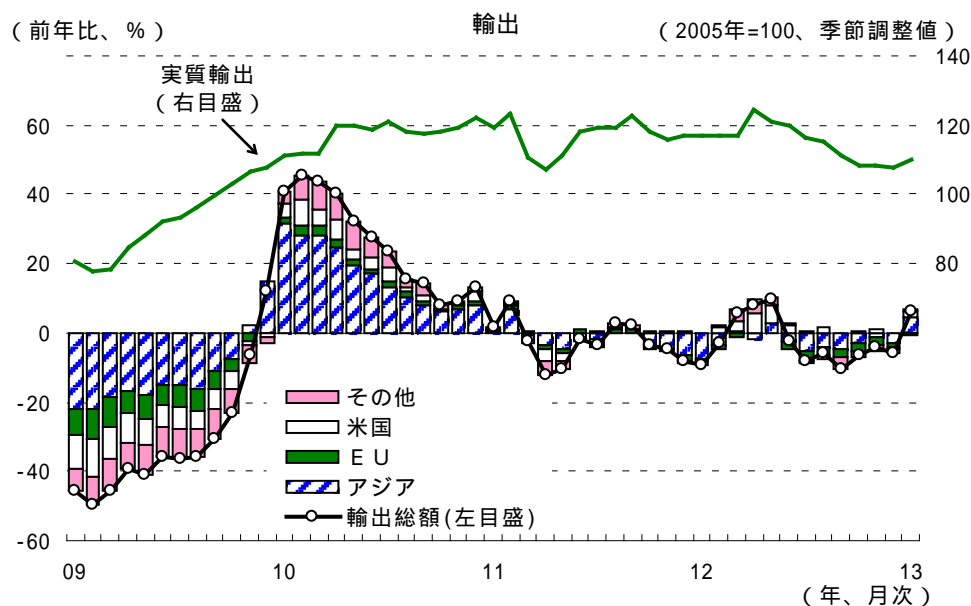
10～12月期の公共投資（実質GDPベース）は、東北地方の被災地で復旧・復興工事が進展したことなどから前期比+1.5%と4四半期連続で増加した。1月の公共工事請負額は、国、地方とも増加したため、前年比+6.7%と増加が続いた。政府の2012年度補正予算と2013年度予算案では公共事業関係費が増額されており、公共投資は今後も増加基調で推移するだろう。



(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」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

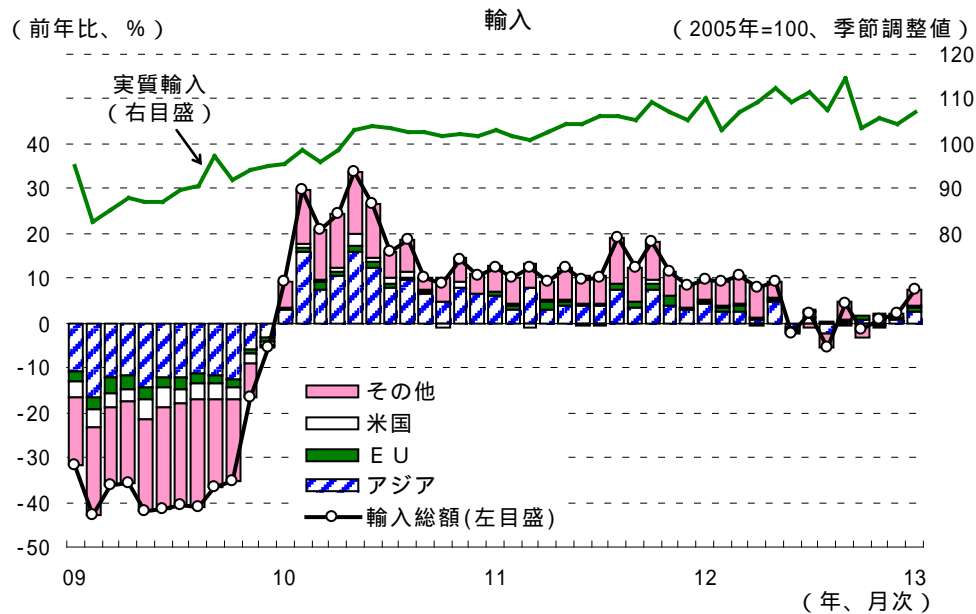
9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は下げ止まっている、輸入は横ばい

1月の実質輸出は前月比+2.2%と増加した。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、EU向けは減少幅が縮小し、米国向けとアジア向けは増加したが、輸出価格が上昇した影響が大きい。財別の前年比では化学製品や自動車の部品などが増加した。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を受けて持ち直すと見込まれる。



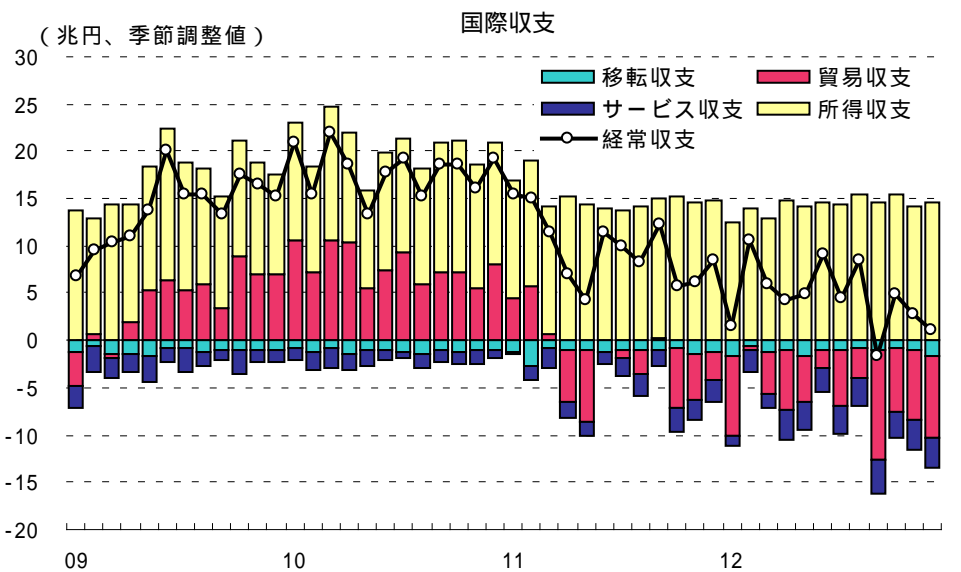
(出所) 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」

1月の実質輸入は、前月比+2.6%と増加した。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、為替レートが円安に推移して輸入価格が上昇したため、米国、EU、アジアからの輸入はいずれも増加した。財の前年比では、石油製品や天然ガス、原油などが増加した。実質輸入は、今後、エネルギー関連を中心に横ばい傾向で推移するだろう。



(出所) 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」

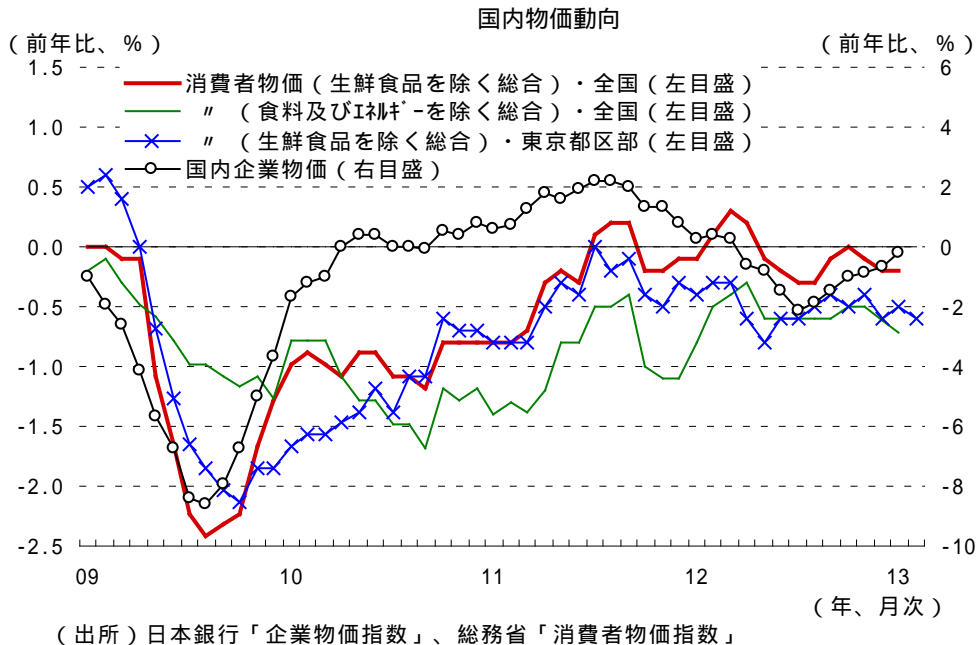
12月の経常収支（季節調整値）の黒字額は981億円となり、減少が続いた。貿易収支は、輸出が横ばいで推移し、輸入は増加したため、赤字幅が拡大した。サービス収支の赤字幅は前月と同水準であり、所得収支は黒字幅が拡大した。今後も、貿易収支は赤字基調で推移し、経常黒字は均してみると低水準で推移すると見込まれる。



(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) 財務省「国際収支状況」

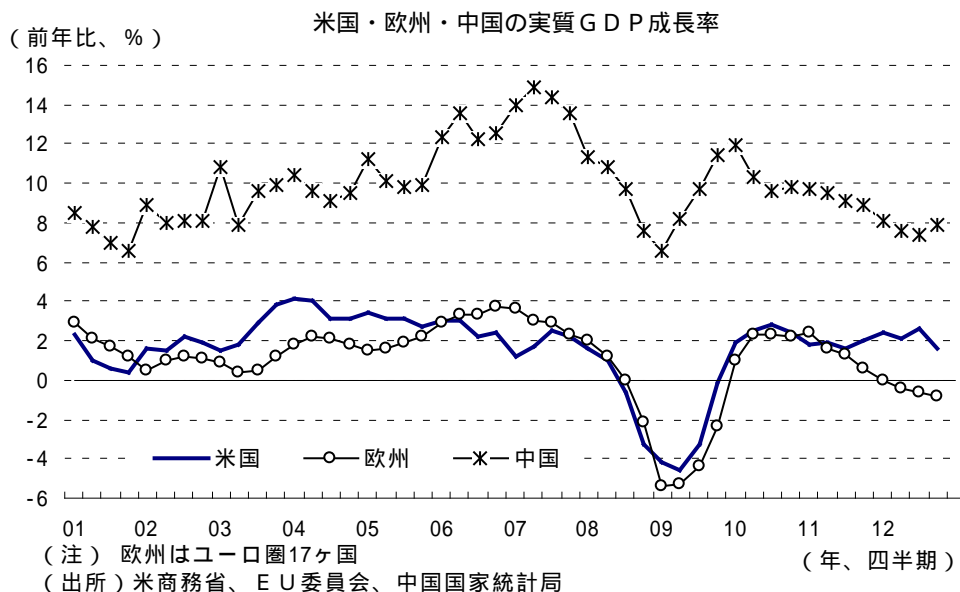
10. 物価 ~ 国内企業物価、消費者物価とも横ばい

1月の国内企業物価は前年比 - 0.2%と10ヶ月連続で下落したものの、円ベースでみた国際商品市況が上昇しており、下落幅は縮小している。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」も同 - 0.7%と下落している。野菜やガソリンの価格は上がっているが、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い。



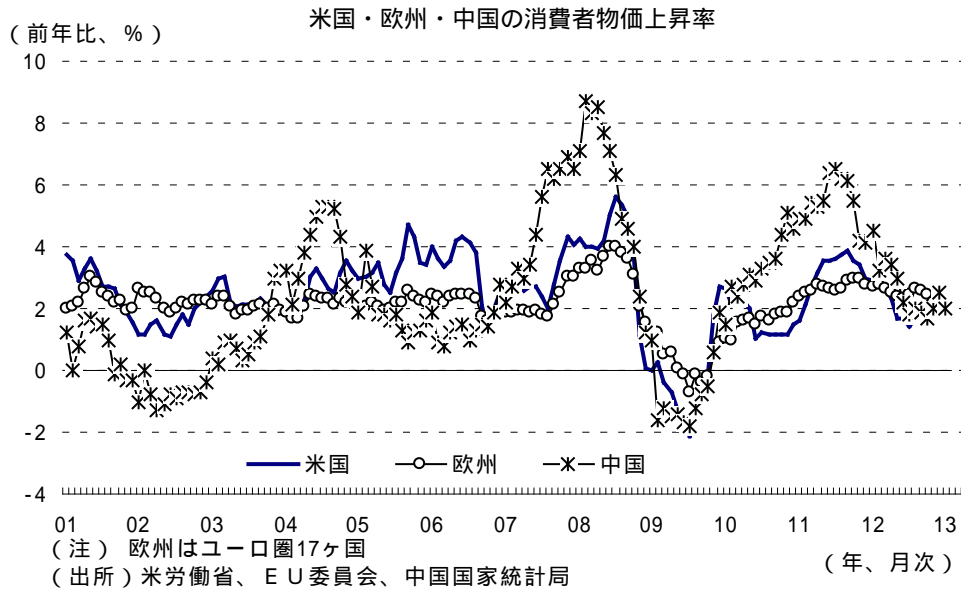
11. 世界景気 ~ 再加速の動き

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。欧州も輸出に底入れの兆しがみられ、景気が最悪期を脱している。中国も景気刺激策の効果などから成長率が再び高まった。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。



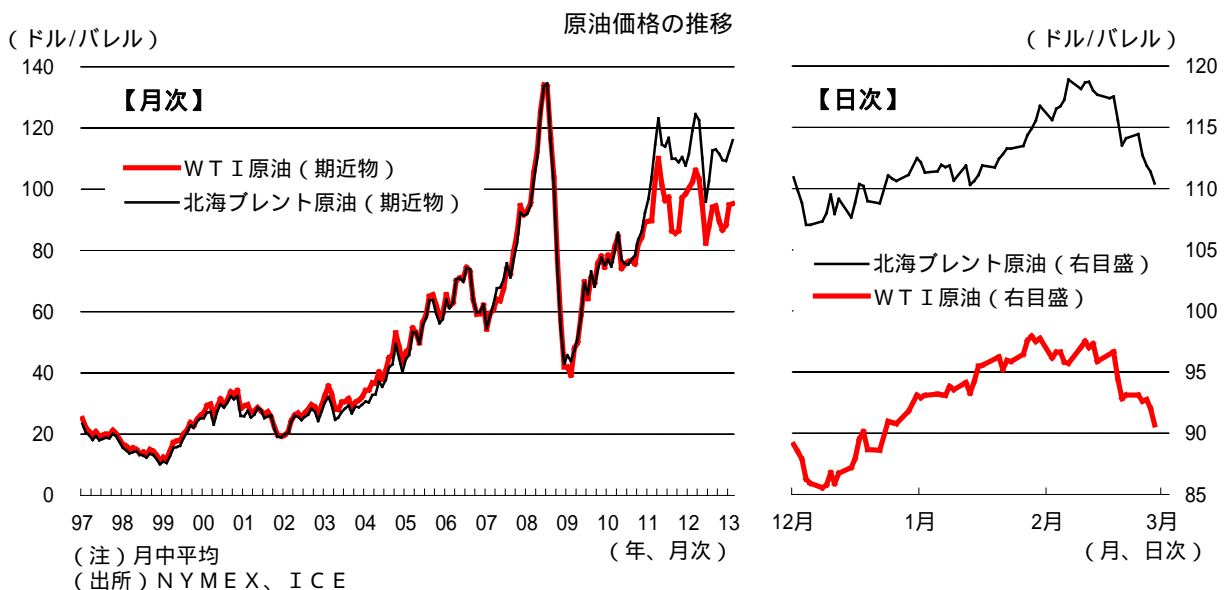
12. 世界の物価 ~ 下げ止まりの兆し

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。



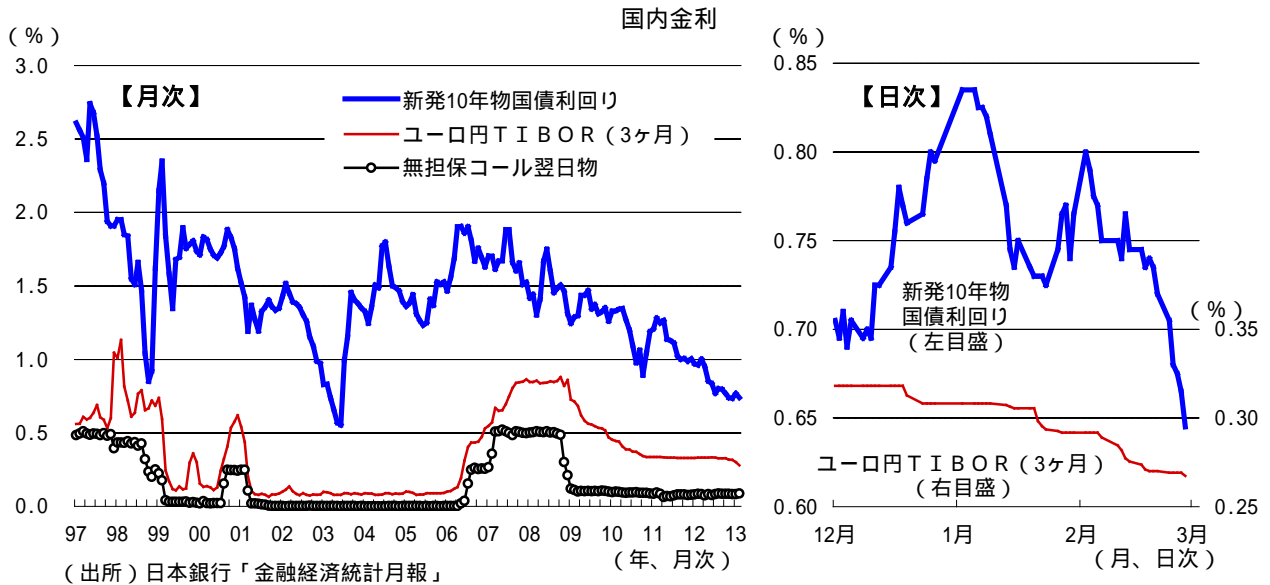
13. 原油 ~ 上昇後、下落

2月の原油市況は上昇後に下落した。世界景気の回復観測やイラン核開発など地政学リスクへの警戒感から中旬にかけてブレント原油は1バレルあたり120ドル近くまで上昇した後、ドル高が進んだことや原油在庫の増加を受けて月末には110ドル近くに下落した。先行きは、世界景気の回復観測が続く一方で、シェール層開発などによる供給増も見込まれ、一進一退の推移が予想される。



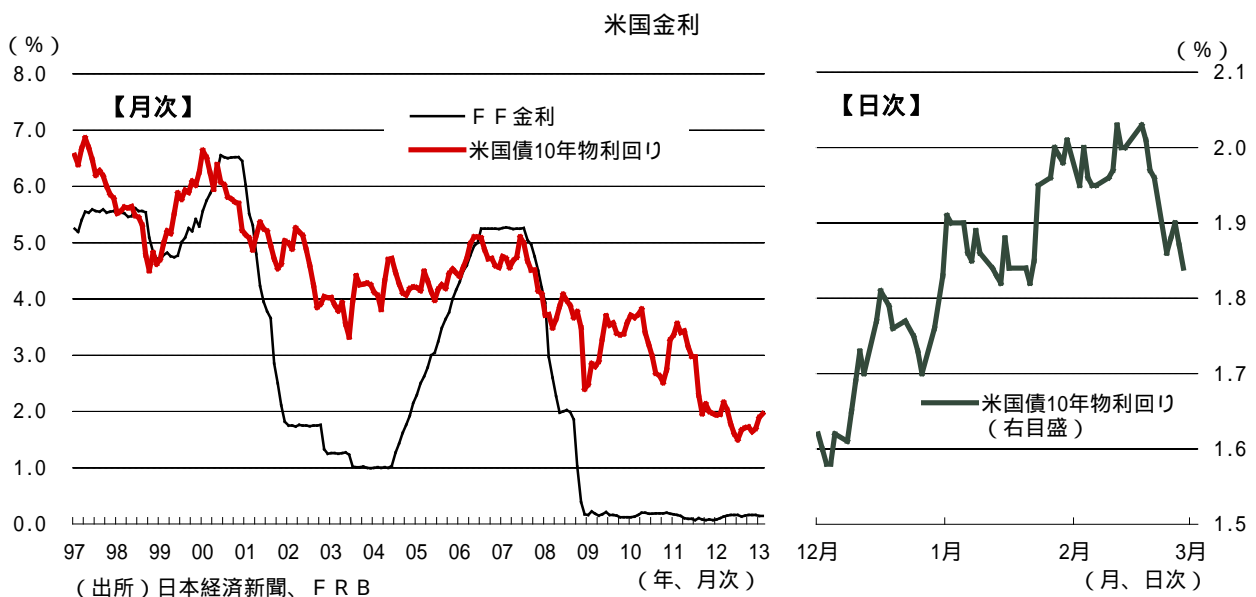
14. 国内金利 ~ 長期金利は低下

2月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下した。月初は、景気回復観測を背景に0.8%台に上昇したが、その後、白川日銀総裁の辞任表明を受けた追加緩和観測、円安・株高の一服、イタリア政局への懸念、新日銀総裁・副総裁人事案の報道などを受けて低下基調が続いた。内外景気の回復期待は続きそうだが、日銀の国債買い入れ増額観測があり、長期金利は目先、低位で推移すると見込まれる。



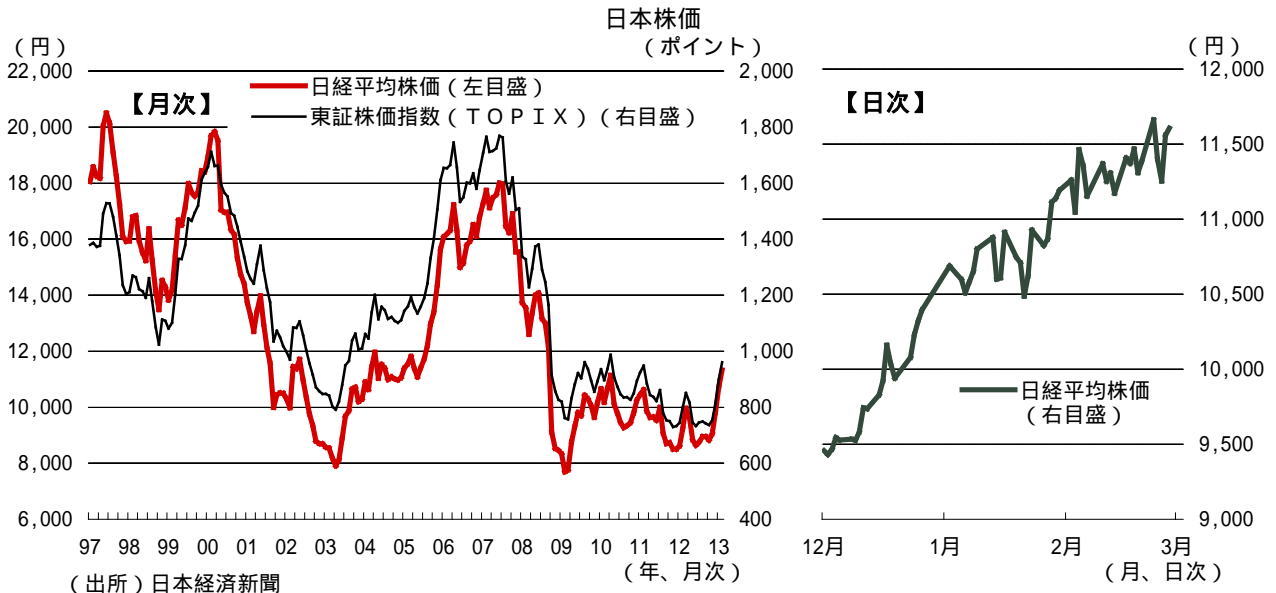
15. 米国金利 ~ 横ばい推移の後月末に低下

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。2月の長期金利は2%程度の水準で横ばい推移したが、イタリアで総選挙をきっかけに財政再建路線に不透明感が強まったため、安全資産である米国債利回りが低下した。景気回復による金利上昇圧力と、F R Bの国債購入による金利低下圧力が綱引きとなり、横ばいでの推移が続く見通しである。



16. 国内株価 ~ 上昇

2月の日経平均株価は上昇が続いた。通貨安競争の回避を主旨とするG20声明等を受けて、円安傾向に伴って大手製造業が買われる流れが一服したため、月後半は上値が重くなったものの、内需関連や中小型株へと投資家の物色対象が広がって株価全般が底堅く推移した。内外景気の回復基調とともに、企業業績の拡大も見込まれるため、株価は緩やかな上昇傾向を辿ろう。



17. 米国株価 ~ 史上最高値更新を前に一進一退

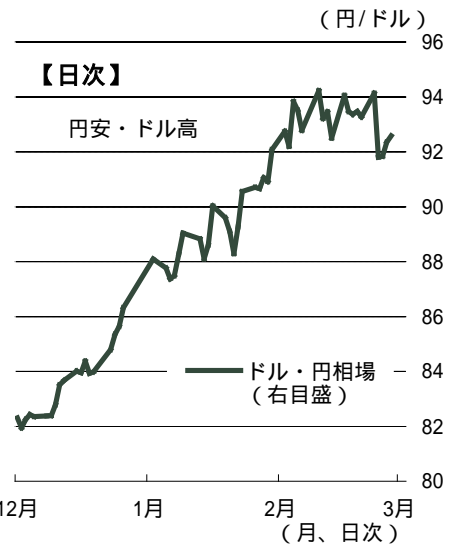
2月のダウ平均株価は史上最高値更新を前にやや上値の重い展開となった。下旬はイタリア総選挙をきっかけに下落したが、バーナンキFRB議長の議会証言で、金融緩和の継続があらためて示されたことを材料に14,000ドル台を回復し、5年4ヶ月ぶりの高値となった。議会の財政協議がリスク要因となるが、好調な企業業績を背景に調整局面をはさみながらも緩やかな上昇が続く見込みである。



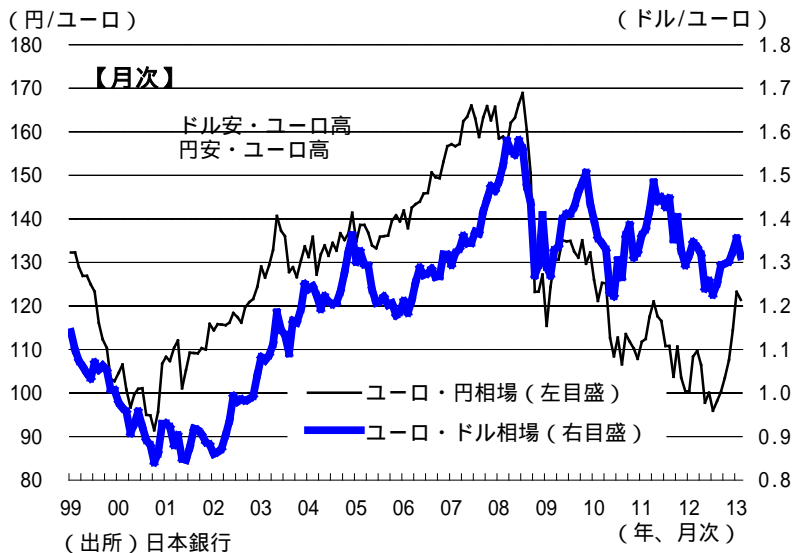
18. 為替 ~ 円安が一服

2月は円安・ドル高が一服した。上旬は日銀総裁の辞任表明を受けた追加緩和観測などにより円安が進んだが、中旬は通貨安競争の回避を主旨とするG20声明等を受けて円安に歯止めがかかった。下旬にはイタリアの政局への不安を背景にユーロ安が進み、リスク回避的な思惑で円が買われた。急速な円安が一巡したものの、海外景気の回復と日銀の追加緩和観測を背景に円高の余地は限られよう。

為替相場(1)

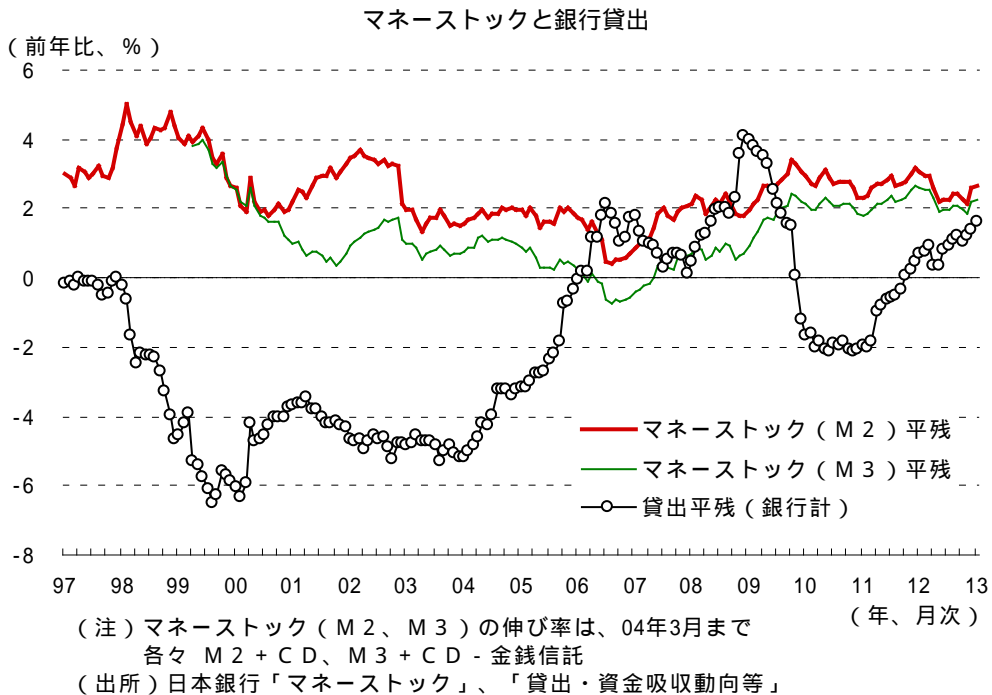


為替相場(2)



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+2.7%と増加が続いた。また、銀行貸出残高は前年比+1.6%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+1.5%)。企業の資金需要は弱いものの、設備投資は徐々に持ち直しが見込まれており、銀行貸出は個人向けを中心に増加基調での推移が続くだろう。



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)

現況を問わず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 -

- 1 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。
- 1 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。
- 1 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。
- 1 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。
- 1 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。