

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】

景気は緩やかに持ち直している。輸出の持ち直しが一服しているが、雇用情勢が緩やかに改善し、賃金が下げ止まりつつあることに加え、消費税率引き上げ前の駆け込み需要もあって、個人消費が増加している。また、経済対策の効果により公共投資が順調に増加し、住宅着工件数も駆け込み需要により高水準にある。今後も、設備投資、輸出が持ち直してくるに加え、年度末にかけては増税前の駆け込み需要で個人消費の勢いが強まると予想され、景気は緩やかに持ち直していこう。増税後は個人消費を中心に反動減が表れ、景気は一時的に低迷すると予想されるが、輸出の下支えにより後退局面に入ることは回避できる見込みである。

【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～新興国の経済・金融への不安、米国の財政協議・金融政策の行方
- ・個人消費～賃金の持ち直しの可能性、物価上昇の影響、増税前の駆け込み需要と反動減の大きさ
- ・企業活動～円安と世界経済の回復が輸出に及ぼす影響、設備投資の再拡大の可能性
- ・金融～量的・質的金融緩和が国内景気に及ぼす影響、債券、為替、株式などの金融市場の動向

～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
 〒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	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	3~5
2. 生産	持ち直している	持ち直している	6
3. 雇用	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	7
4. 賃金	下げ止まりつつある	下げ止まりつつある	8
5. 個人消費	緩やかに持ち直している	増税前の駆け込み需要もあり増加している	8~9
6. 住宅投資	横ばい	横ばい	10
7. 設備投資	増加が一服	増加が一服	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	輸出は持ち直しが一服、輸入は増加傾向	輸出は持ち直しが一服、輸入は増加傾向	11~12
10. 物価	国内企業物価、消費者物価はともに上昇	国内企業物価、消費者物価はともに上昇	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	緩やかな回復が続く	緩やかな回復が続く	13
12. 世界の物価	緩やかな上昇が続く	緩やかな上昇が続く	14
13. 原油(＊)	底堅く推移後、年末から下落	一進一退	14
14. 国内金利	上昇	低下	15
15. 米国金利	上昇	一進一退後、大幅低下	15
16. 国内株価	大幅上昇	大幅下落	16
17. 米国株価	ダウ平均株価は史上最高値を更新	一進一退後、大幅下落	16
18. 為替	円安	円高	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】
5. 個人消費

10~12月期の二人以上の世帯の実質消費支出が前期比で増加した。

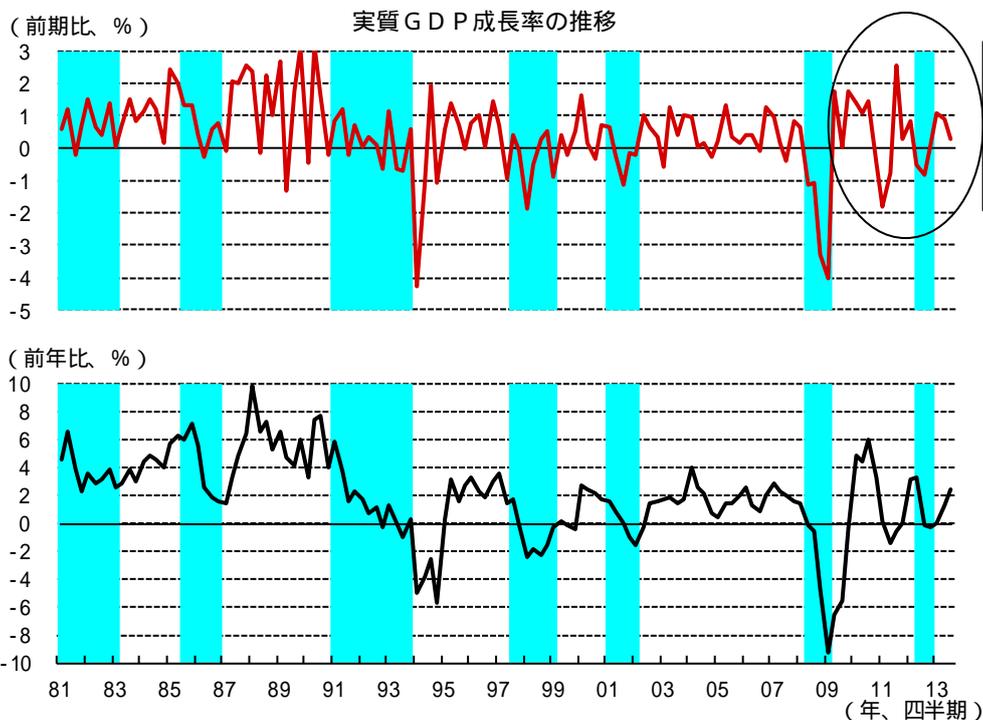
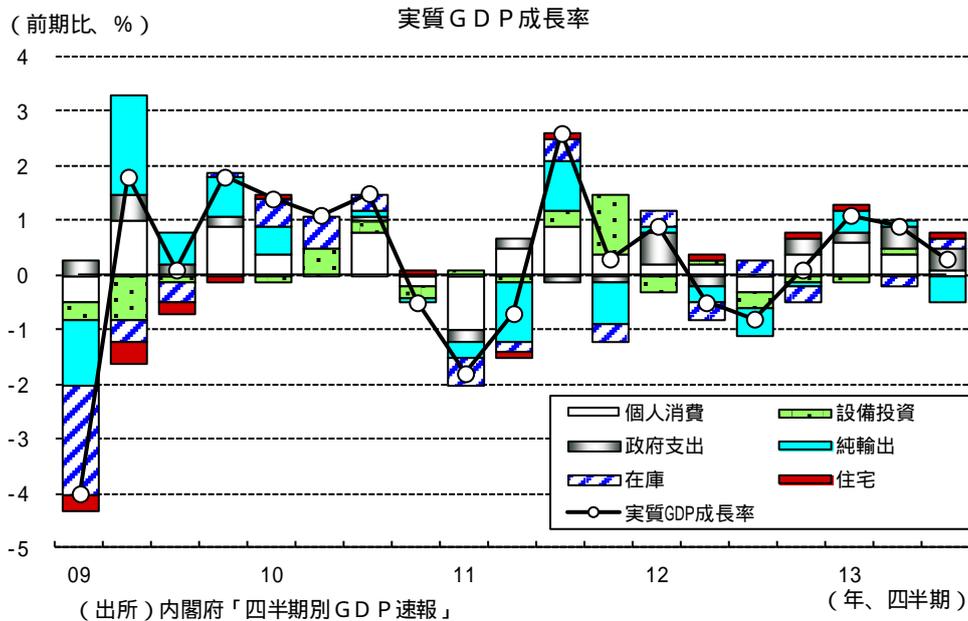
【主要経済指標の推移】

経済指標		12 10-12	13 1-3	13 4-6	13 7-9	13 10-12	13 7	13 8	13 9	13 10	13 11	13 12	14 1
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	0.6	4.5	3.6	1.1								
	短観業況判断DI(大企業製造業)	-12	-8	4	12	16	14<3月予想>						
	(大企業非製造業)	4	6	12	14	20	17<3月予想>						
	(中小企業製造業)	-18	-19	-14	-9	1	-1<3月予想>						
	(中小企業非製造業)	-11	-8	-4	-1	4	1<3月予想>						
	法人企業統計経常利益(全産業)	7.9	6.0	24.0	24.1								
	(製造業)	21.4	28.3	51.5	46.9								
	(非製造業)	2.0	-3.2	11.3	14.5								
	景気動向指数(CI、先行指数)(05年=100)	100.4	105.2	108.5	108.0		107.9	107.0	109.1	109.8	111.1		
	(CI、一致指数)(05年=100)	101.7	104.0	106.5	108.1		107.8	107.8	108.6	110.4	110.7		
(DI、先行指数)	51.5	83.3	75.7	60.6		63.6	36.4	81.8	80.0	80.0			
(DI、一致指数)	47.0	78.8	75.7	69.7		81.8	45.5	81.8	90.0	90.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	-0.1	0.0	1.0	0.6		0.4	0.3	0.5	-0.4	0.3			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	0.3	0.2	0.7	-0.1		-0.4	0.6	0.1	-0.9	0.6			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	-1.9	0.6	1.5	1.7	1.9	3.4	-0.9	1.3	1.0	-0.1	1.1	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	-1.3	4.1	-1.9	0.6	3.4	2.0	-0.1	1.5	2.3	0.0	0.6	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	-1.6	-3.4	0.4	1.2	-2.4	1.6	-0.2	-0.2	-0.3	-1.8	-0.4	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	4.2	4.2	4.0	4.0	3.9	3.8	4.1	4.0	4.0	4.0	3.7	
	就業者数(季節調整済、万人)	6273	6295	6302	6307	6341	6303	6300	6319	6327	6350	6346	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5509	5525	5549	5564	5574	5564	5571	5556	5566	5579	5578	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	1.33	1.36	1.44	1.48	1.60	1.46	1.47	1.50	1.59	1.56	1.64	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.82	0.85	0.90	0.95	1.00	0.94	0.95	0.95	0.98	1.00	1.03	
現金給与総額	-1.1	-0.6	0.3	-0.4		-0.1	-0.9	-0.2	-0.1	0.6			
個人消費	実質消費支出(二人以上の世帯/農林漁家含む)	-0.2	2.8	-0.2	0.7	0.6	0.1	-1.6	3.7	0.9	0.2	0.7	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	1.6	4.8	1.1	0.5	-1.6	-1.6	-0.5	3.7	-1.0	-1.6	-2.3	
	平均消費性向(勤労者/農合/季節調整済、%)	74.5	77.3	73.2	74.5	74.9	73.7	73.9	76.0	75.0	74.7	74.9	
	新車登録台数(含む軽)	-2.8	-9.2	-7.5	1.7	20.3	-9.7	-1.6	18.1	18.4	16.7	26.5	30.6
	新車登録台数(除く軽)	-6.1	-14.9	-10.0	-4.0	17.1	-15.5	-7.9	12.7	18.6	13.4	19.8	28.0
	商業販売額・小売業	-0.0	-1.2	0.7	1.2	3.0	-0.3	1.1	3.0	2.4	4.1	2.6	
百貨店販売高・全国	-1.3	0.7	2.9	0.3	0.9	-2.5	2.7	2.8	-0.6	2.4	1.7		
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)	921	904	980	990	1041	977	966	1028	1030	1037	1055	
	(前年比、%)	15.0	5.1	11.8	13.5	12.9	12.4	8.8	19.4	7.1	14.1	18.0	
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	-0.8	-0.0	6.8	4.3		-0.0	5.4	-2.1	0.6	9.3		
	(同前年比)	-0.8	-4.6	6.4	9.6		6.5	10.3	11.4	17.8	16.6		
公共投資	公共工事請負額	17.7	-6.0	25.2	22.5	5.0	29.4	7.9	29.4	3.5	4.9	7.5	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	-5.5	1.2	7.1	12.7	17.4	12.2	14.6	11.5	18.6	18.4	15.3	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	-4.2	1.5	3.5	-1.1	1.1	-4.9	6.4	-4.4	2.3	0.0	-0.7	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	0.5	8.1	10.4	17.5	24.0	19.7	16.1	16.6	26.2	21.2	24.7	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	-5.4	3.2	-0.0	2.6	1.5	-1.7	1.6	2.5	-1.1	1.3	-1.2	
	経常収支(季節調整済、百億円)	108.0	78.2	223.7	58.9		36.5	34.4	-12.0	-5.9	-4.7		
貿易収支(季節調整済、百億円)	-159.2	-252.3	-185.5	-287.7		-93.2	-58.3	-136.2	-109.8	-100.8			
物価	企業物価指数(国内)	-0.9	-0.3	0.7	2.2	2.5	2.2	2.3	2.2	2.5	2.6	2.5	
	消費者物価指数(除く生鮮)	-0.1	-0.3	0.0	0.7	1.1	0.7	0.8	0.7	0.9	1.2	1.3	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	88.2	94.4	94.2	105.8	97.5	104.7	106.5	106.2	100.6	93.9	97.9	94.9
金融	マネーストック(M2、平残)	2.3	2.9	3.5	3.8	4.2	3.7	3.8	3.9	4.1	4.4	4.2	
	(M3、平残)	2.0	2.4	2.8	3.1	3.4	3.0	3.0	3.1	3.3	3.5	3.4	
	貸出平残(銀行計)	1.2	1.8	2.1	2.3	2.4	2.3	2.3	2.2	2.3	2.4	2.6	
市場データ(期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.084	0.082	0.073	0.073	0.072	0.073	0.073	0.072	0.070	0.073	0.074	0.073
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.322	0.279	0.232	0.230	0.222	0.230	0.230	0.230	0.223	0.221	0.221	0.221
	新発10年物国債利回り(%)	0.75	0.70	0.73	0.77	0.64	0.83	0.75	0.72	0.63	0.61	0.67	0.66
	FFレート(%)	0.16	0.14	0.12	0.08	0.09	0.09	0.08	0.08	0.09	0.08	0.09	0.07
	米国債10年物利回り(%)	1.69	1.93	1.98	2.70	2.73	2.56	2.73	2.80	2.59	2.70	2.89	2.84
	日経平均株価(円)	9234	11444	13621	14139	14972	14318	13727	14372	14329	14932	15655	15578
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	767	964	1134	1173	1222	1187	1145	1185	1189	1223	1254	1275
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	13075	14165	14955	15147	16070	15500	14810	15130	15546	16086	16577	15699
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	3002	3190	3396	3663	4052	3626	3590	3771	3920	4060	4177	4104
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	81.2	92.4	98.7	98.9	100.5	99.7	97.9	99.2	97.9	100.0	103.5	103.9
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	108.5	121.7	129.4	130.6	139.6	130.0	129.8	132.2	134.7	139.1	145.0	138.8
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.31	1.32	1.31	1.33	1.37	1.33	1.32	1.35	1.37	1.36	1.38	1.35

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

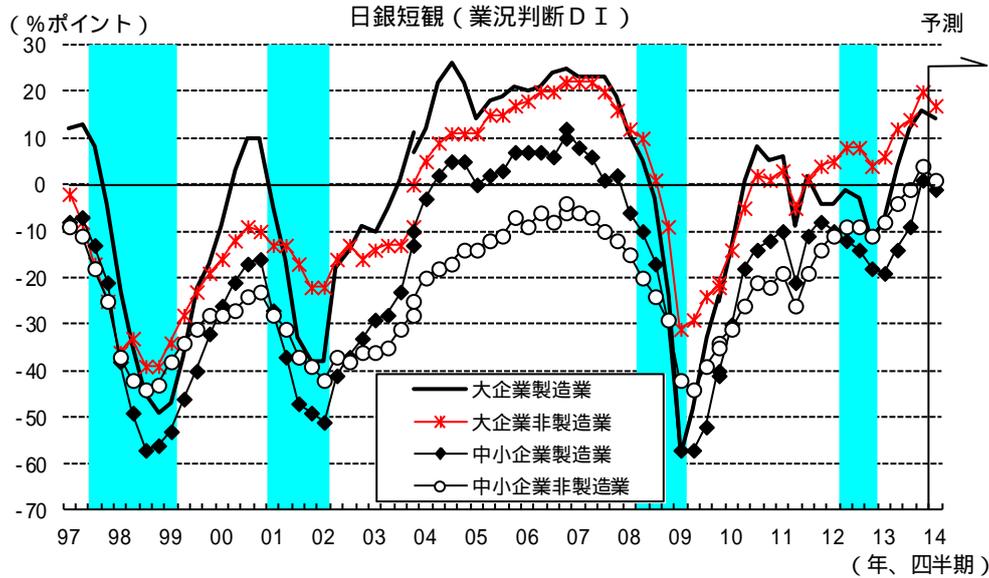
1. 景気全般 ~ 緩やかに持ち直している

2013年7~9月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+0.3%(年率+1.1%)と4四半期連続でプラスとなった。景気の持ち直しは続いているが在庫と公共投資の増加で押し上げられており、個人消費、設備投資の伸びは小幅にとどまり、外需寄与度がマイナスに転じるなど個別の項目には弱さもみられる。ただし、年度末にかけては消費税率引き上げ前の駆け込み需要により、伸びは再び高まる。



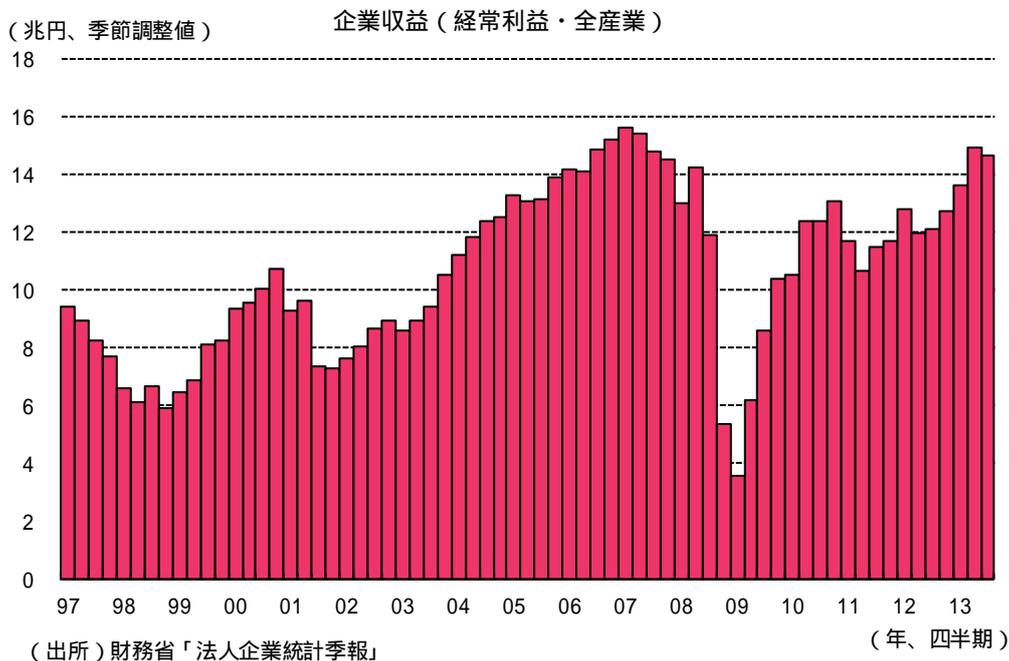
(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期、2012年4月~11月は当社(調査部)による推定
94年までは00年基準、95年以降は05年基準
(出所)内閣府「四半期別GDP速報」

日銀短観12月調査では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」 - 「悪い」）は、輸出や生産の持ち直しを受けて前回調査から4ポイント上昇した。大企業非製造業でも内需の底堅さを背景に業況は改善し、中小企業にも改善の動きが広がっている。先行きについては、消費税増税後の景気悪化の懸念から、大企業および中小企業とも業況判断DIが低下に転じており、慎重な姿勢が示されている。



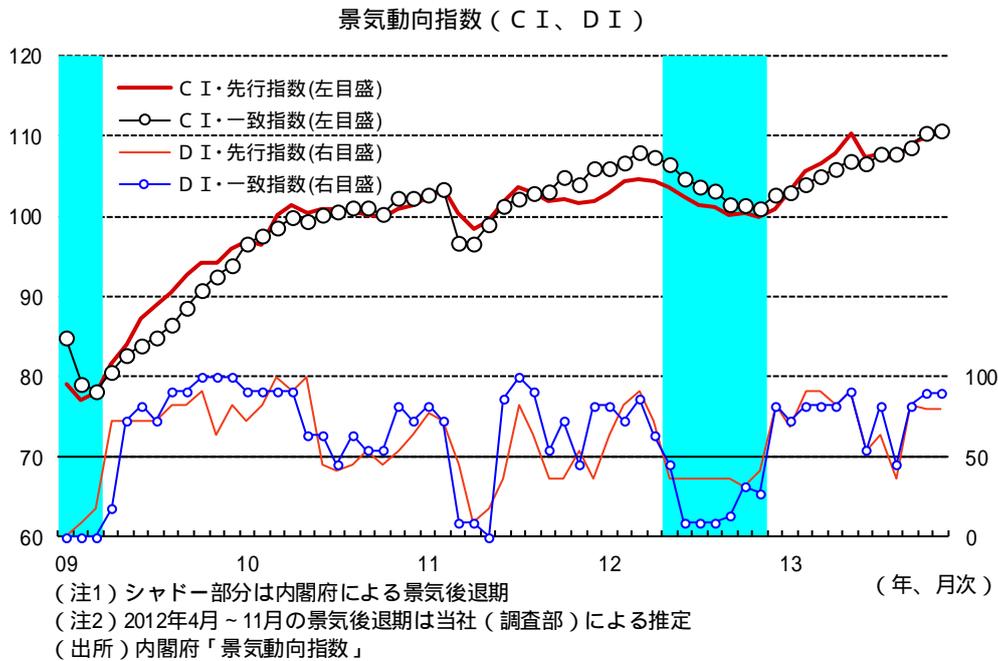
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期、2012年4月～11月は当社（調査部）による推定
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

2013年7～9月期の企業利益(経常利益、全産業)は前期比 - 1.6%と5四半期ぶりに減少した。円安効果により高い伸びが続いていた製造業では、効果の一巡から同 - 5.2%と減少に転じたが、非製造業では同 + 0.4%とプラスを維持した。今後も、内外景気を持ち直しに伴って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などにより、増益ペースは緩やかにとどまる見込みである。

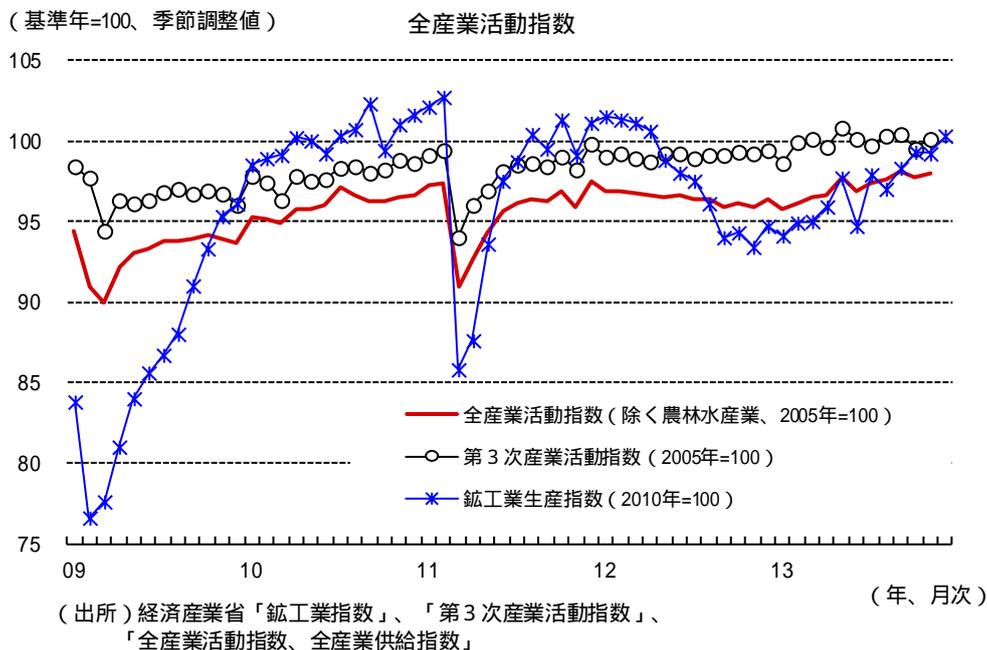


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

11月のC I一致指数は前月差+0.3ポイントと上昇した。発表済み10系列のうち6系列がプラスに寄与し、なかでも有効求人倍率や商業販売額（小売業）などの系列が大きくプラスに寄与した。12月は中小企業出荷指数（製造業）や有効求人倍率など多数の系列がプラスに寄与し、前月差でプラスが続く見込みである。基調判断は「改善」が続くだろう。

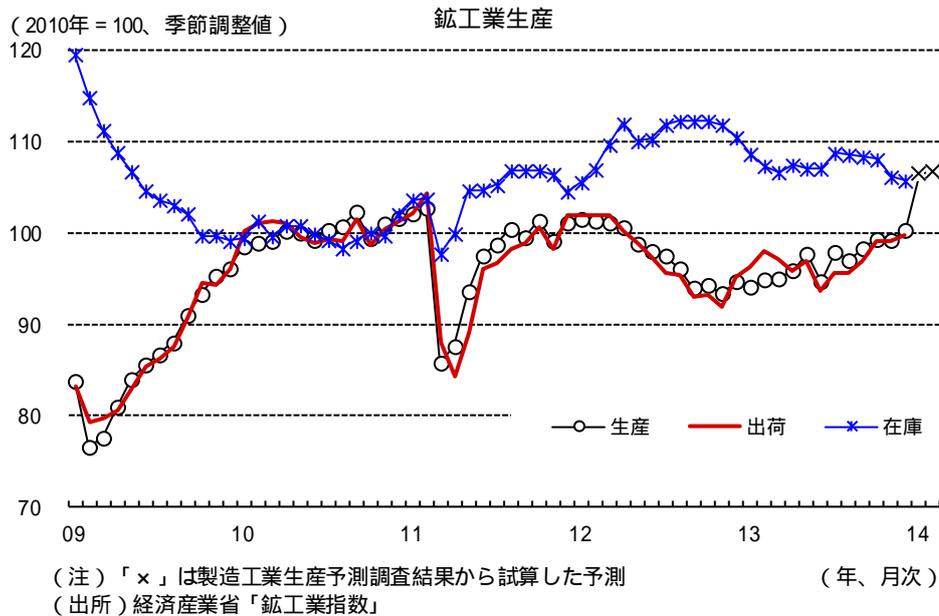


11月の全産業活動指数は、前月比+0.3%と上昇した。鉱工業生産指数は低下したが、第3次産業活動指数が卸・小売業などの個人消費関連を中心に上昇し、全体を押し上げた。12月は、鉱工業生産指数が上昇したものの、第3次産業活動指数は卸・小売業などの個人消費関連を中心に低下する可能性があり、全産業活動指数は前月と同水準となる見込みである。

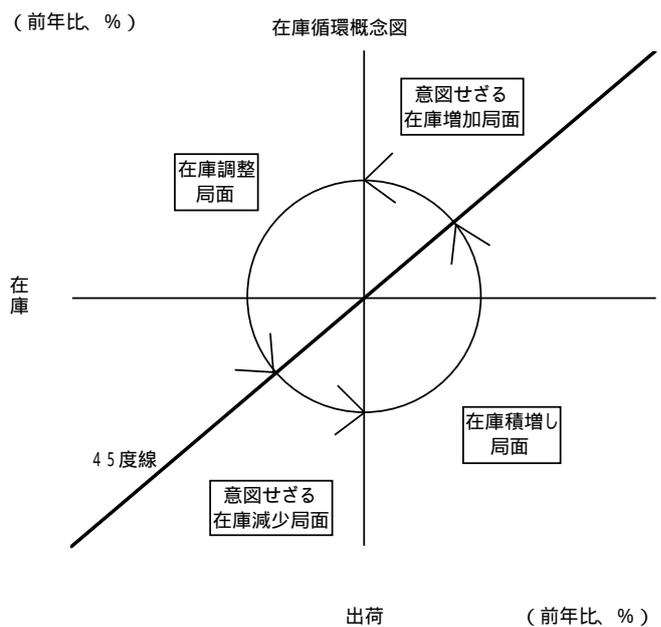
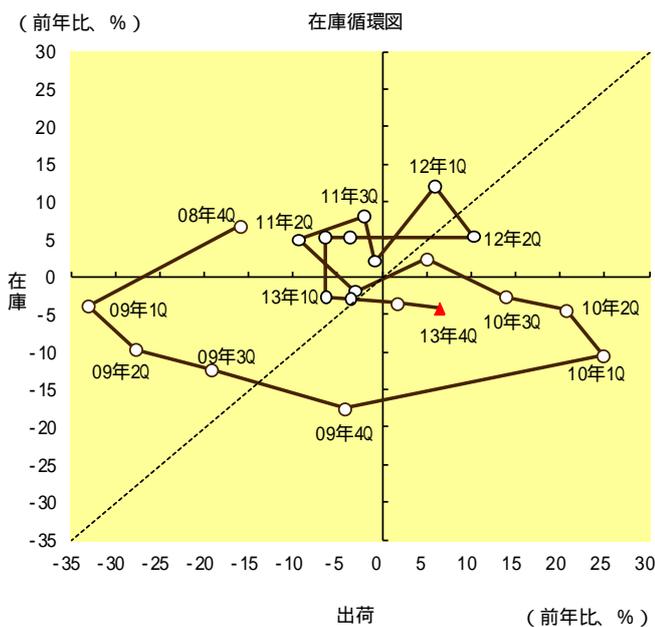


2. 生産 ~ 持ち直している

12月の鉱工業生産は、はん用・生産用・業務用機械工業や輸送機械工業などが増加し、前月比+1.1%となった。生産予測調査の同+2.8%を下回ったものの、持ち直しが続いている。今後は、年度末にかけて輸送用機械工業などを中心に消費税率引き上げ前の駆け込み需要が加わるため、増加基調で推移すると見込まれる。なお、1月、2月の予測調査では同+6.1%、同+0.3%と増加が計画されている。

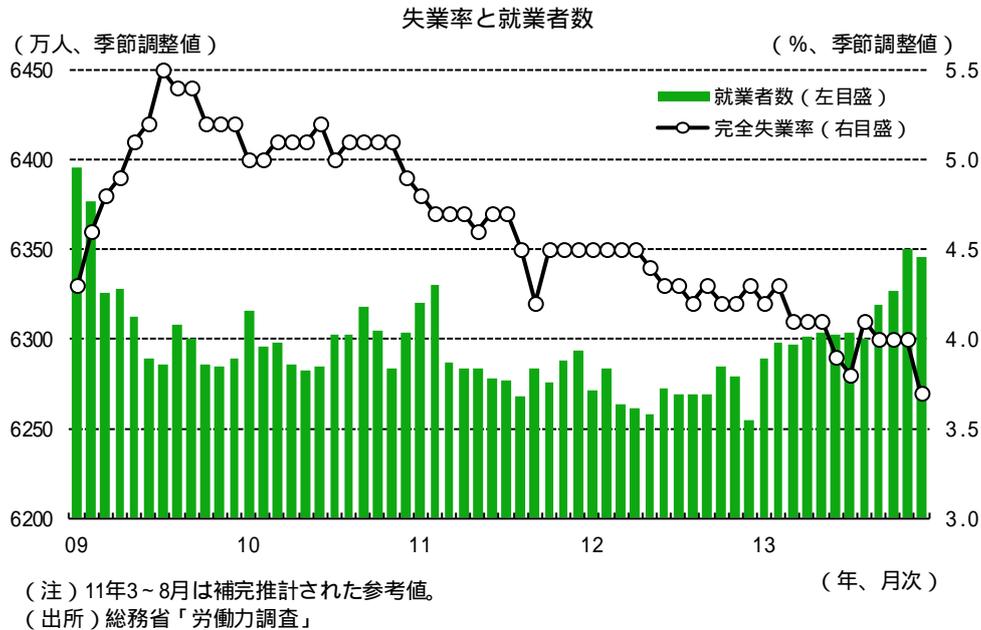


12月の鉱工業出荷は、電気機械工業などを中心に前月比+0.6%と増加する一方、在庫は鉄鋼業などを中心に同-0.4%と減少した。一部に在庫水準が高い業種があるものの、出荷の増加に伴い、全体としてみると在庫は低水準にある。



3. 雇用 ~ 緩やかに持ち直している

12月の完全失業率は3.7%と4ヶ月ぶりに低下した。労働市場からの退出が進んだことで労働力人口が減少し、完全失業者数は前月差 - 20万人と大きく減った。就業者数は前月差 - 4万人と減少し、そのうち雇用者数も同 - 1万人とほぼ横ばいにとどまっているものの、均してみると雇用情勢は改善傾向を維持している。今後も、国内景気の回復を背景に、緩やかな持ち直しが続くだろう。

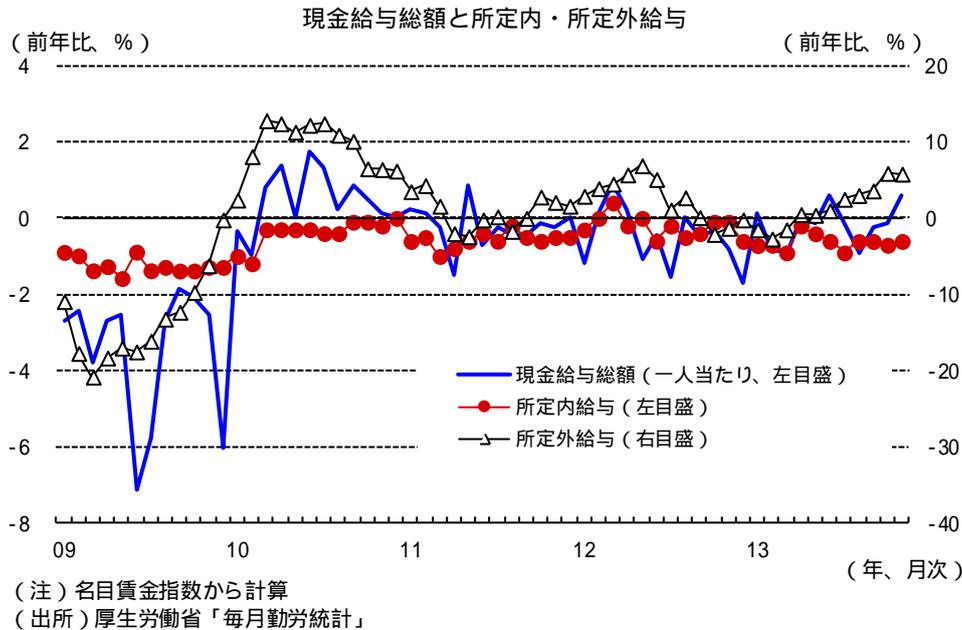


12月の有効求人倍率は1.03倍(前月差 + 0.03ポイント)と上昇し、2ヶ月連続で1倍を上回った。有効求人数が前月比 + 1.3%と増加した一方、有効求職者数は同 - 1.6%と減少した。有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率も1.64倍(同 + 0.08ポイント)と上昇しており、国内景気が回復する中、当面、有効求人倍率は緩やかな上昇が続くだろう。



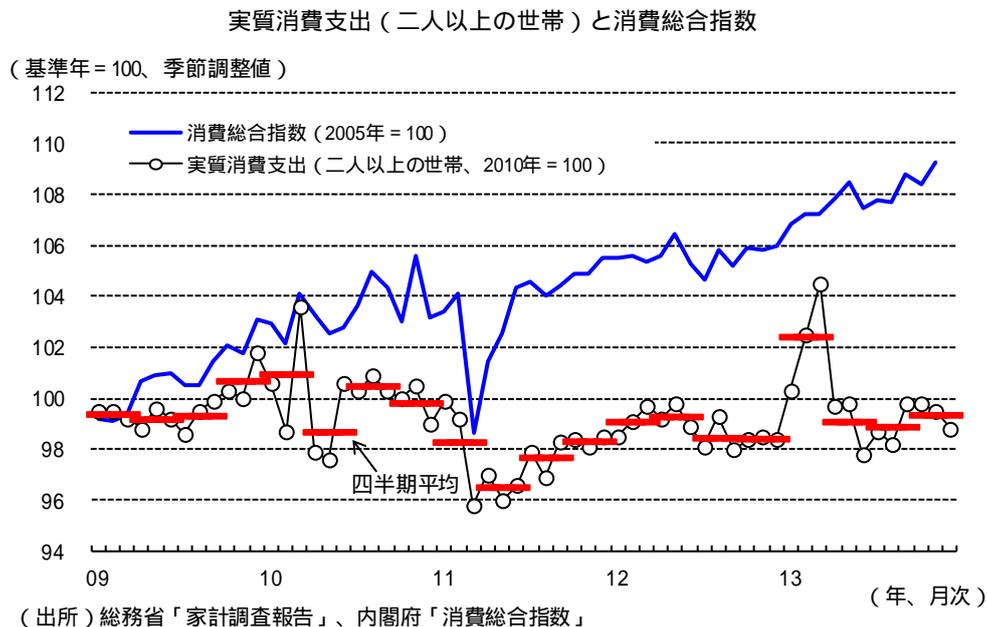
4. 賃金 ~ 下げ止まりつつある

11月の一人当たり現金給与総額（確報値）は前年比+0.6%と5ヶ月ぶりに増加に転じた。所定内給与は引き続き減少したが、所定外給与は前年比+5.8%と増加が続き、特別給与も同+12.0%と大幅な伸びとなった。企業の人件費抑制姿勢は依然として強いものの、雇用情勢は持ち直し傾向にあり、賃金は下げ止まりつつあるとみられる。

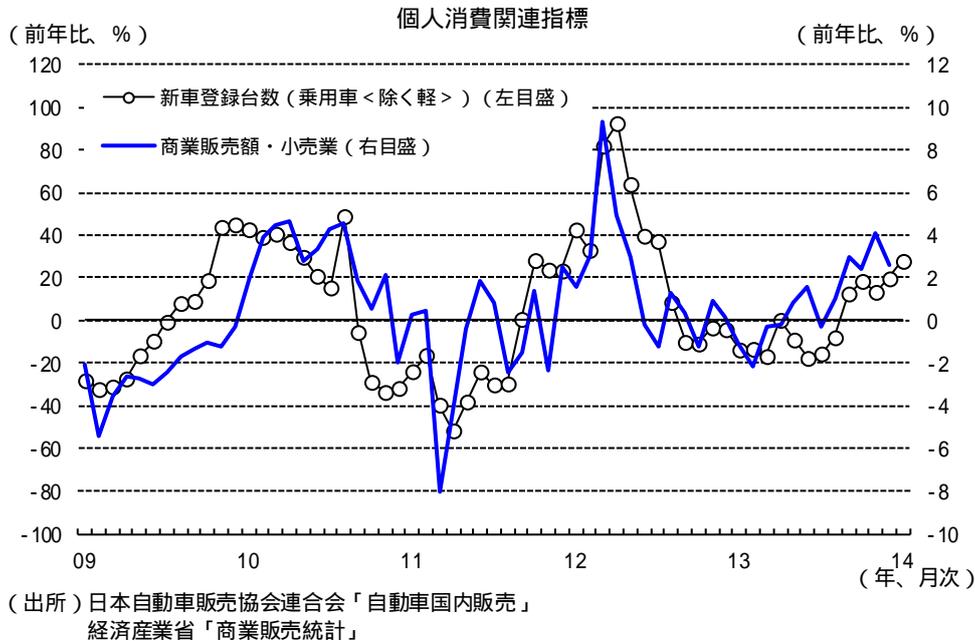


5. 個人消費 ~ 増税前の駆け込み需要もあり増加している

11月の消費総合指数は前月比+0.8%と上昇に転じた。また、12月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比+0.7%と増加した（季節調整値でみると前月比-0.7%）。国内景気の持ち直しを背景に、個人消費は緩やかな増加基調が続く中、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が徐々に始まっており、今後も消費を押し上げる見込みだ。



12月の商業販売額（小売業）は前年比+2.6%と5ヶ月連続で増加した。前年の水準が低かった「自動車」（前年比+14.2%）が大幅に伸びた上、「飲食料品」（同+2.3%）や「燃料」（同+1.2%）などすべての項目で増加している。また、1月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比+28.0%と5ヶ月連続で増加している。

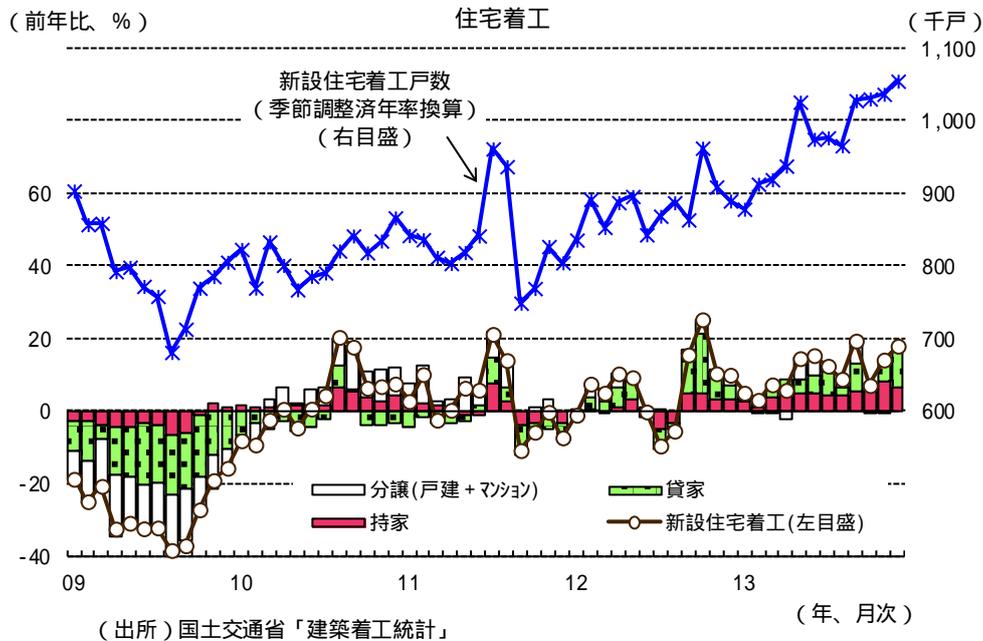


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、12月は前月差-1.2ポイントと2ヶ月ぶりに悪化した。「雇用環境」は上昇しているものの、「耐久財の買い時判断」、「暮らし向き」、「収入の増え方」で低下している。消費者マインドは改善が一服しているが、景気は持ち直しており、今後も株価の動向などに左右されながら比較的高い水準での推移が続くだろう。



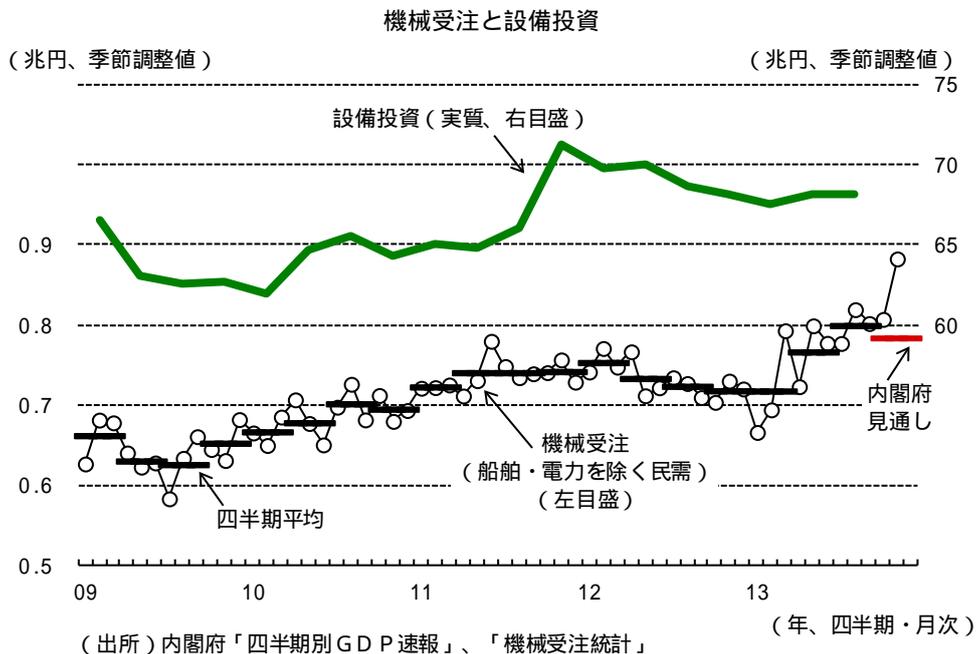
6. 住宅投資 ~ 横ばい

7~9月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+2.6%と5四半期連続で増加した。また、12月の住宅着工戸数は前年比+18.0%と増加が続き、季調済年率換算値では105.5万戸と、このところ100万戸を超える水準での推移が続いている。受注がまだ残っており着工を下支えするとみられるが、既に水準は高く、労働力や資材などの逼迫もあって、今後は高水準で横ばいが続くだろう。



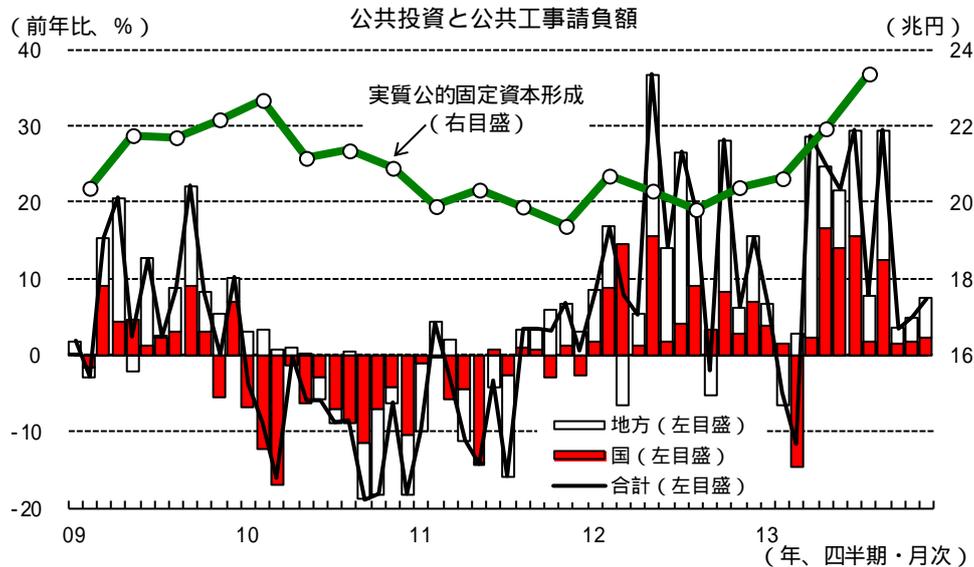
7. 設備投資 ~ 増加が一服

7~9月期の設備投資（実質GDPベース・2次速報）は前期比+0.0%と横ばいとなり、増加が一服している。もっとも、企業の設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、増加基調で推移しており、11月も前月比+9.3%と大幅に増加した。足元で設備投資の一致指標である資本財出荷（除く輸送機械）も増加していることから、今後、設備投資は増加してくると考えられる。



8. 公共投資 ~ 増加している

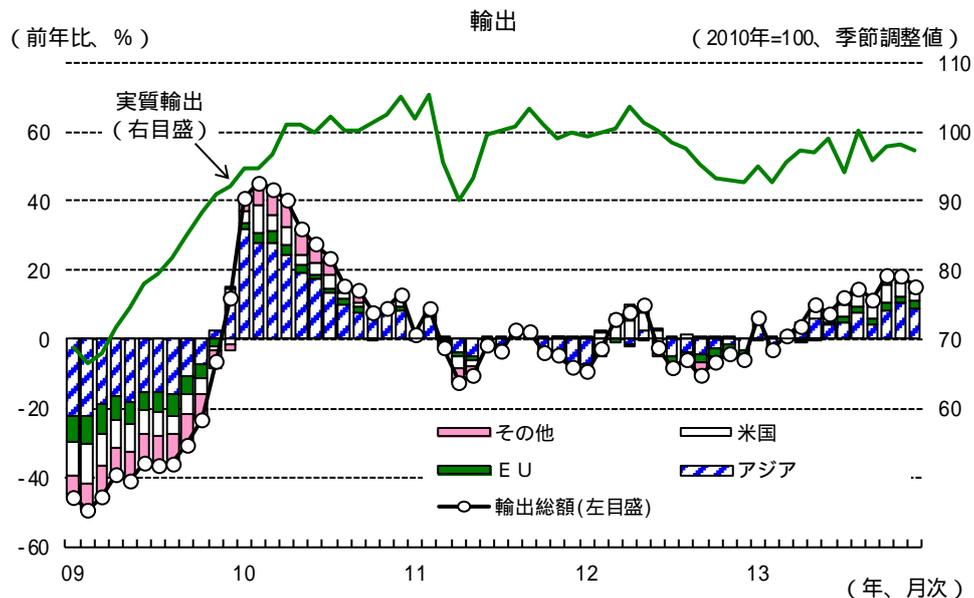
7~9月期の公共投資（実質GDPベース）は、政府の緊急経済対策に盛り込まれた公共事業の執行が本格化したことを背景に前期比+6.5%と7四半期連続で増加した。12月の公共工事請負額は前年比+7.5%と増加したが、年度前半と比べると増加のペースは鈍化している。今後、緊急経済対策による押し上げ効果が剥落してくると見込まれるため、公共投資は横ばい圏で推移するだろう。



(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、地方会社の合計
 (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」

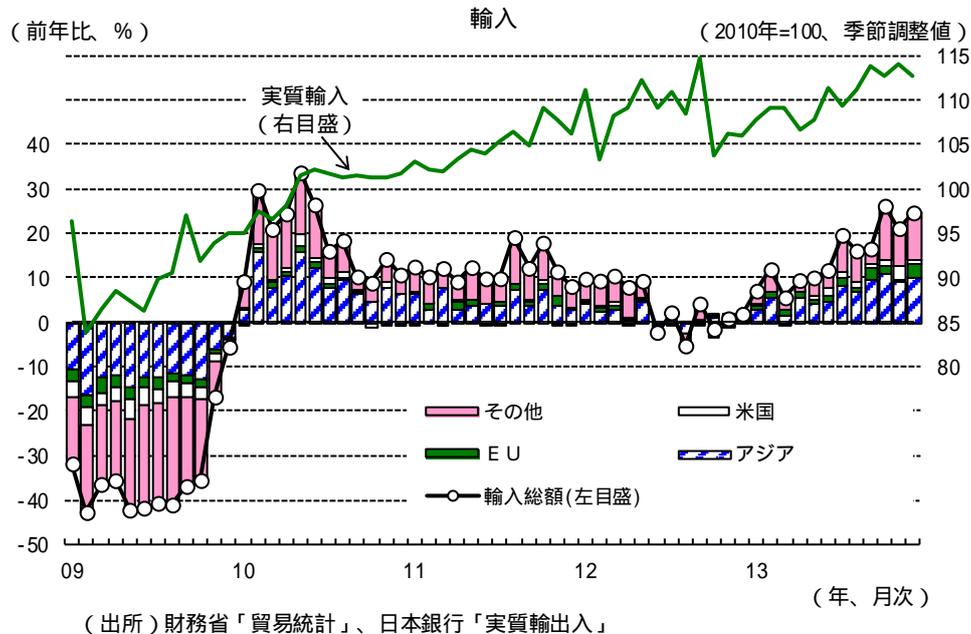
9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は持ち直しが一服、輸入は増加傾向

12月の実質輸出は前月比-0.7%と3ヶ月ぶりに減少し、持ち直しは一服している。貿易統計から輸金額の前年比を地域別にみると、円安の影響により円ベースの輸出価格が上昇していることもあり、米国、アジア、EU向けはいずれも増加した。財別の前年比では、自動車、鉄鋼、有機化合物などが増加した。今後、実質輸出は世界経済の緩やかな回復などを背景に、再び持ち直しに向かうだろう。

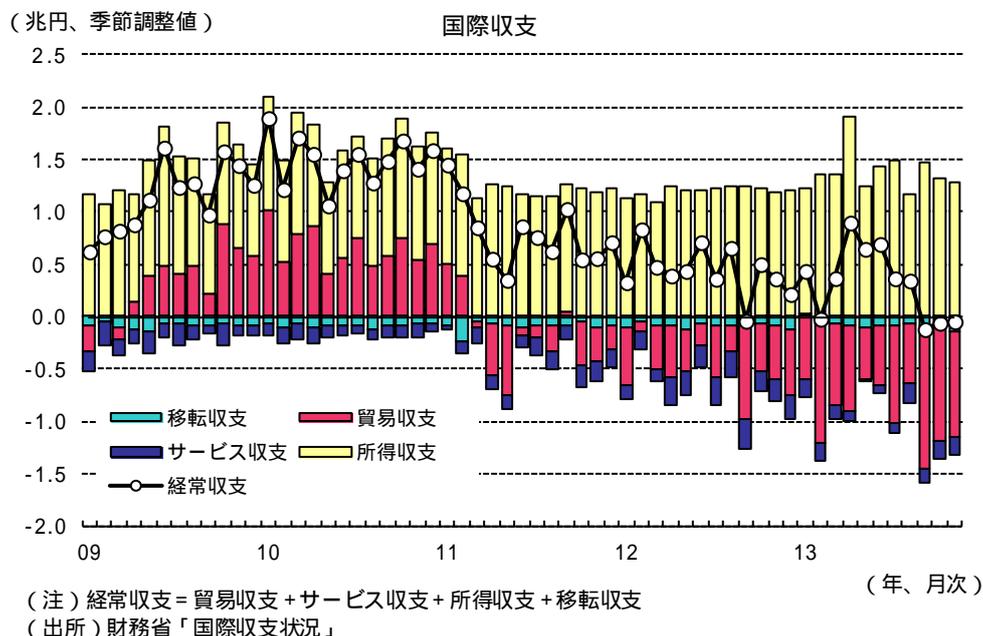


(出所) 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」

12月の実質輸入は前月比 - 1.2%と減少したが、基調としては増加傾向にある。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、円安の影響による円建ての輸入価格の上昇もあり、米国、EU、アジアはいずれも増加した。財別の前年比では、原油、天然ガス、半導体等電子部品などが増加した。実質輸入は今後、国内需要の動向を反映して増加が見込まれる。

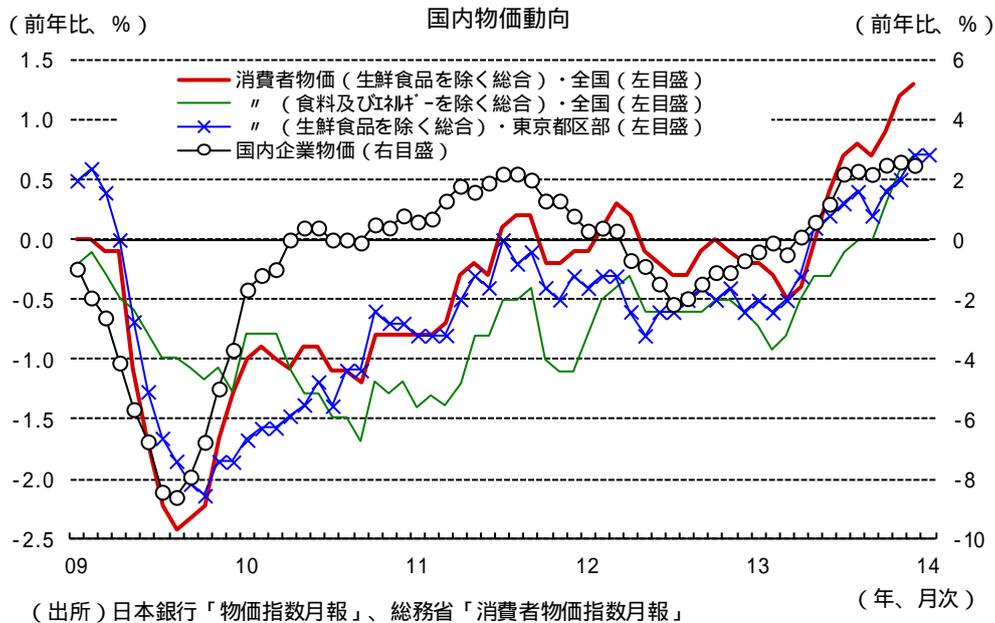


11月の経常収支(季節調整値)は - 466億円となり、小幅な赤字が続いた。貿易収支は、輸出が増加し、輸入は横ばいとなったため、赤字幅は縮小した。サービス収支は赤字幅が縮小し、所得収支は証券投資収益の支払いが増加したことから黒字幅が小幅に縮小した。今後も所得収支は黒字が続くものの、大幅な貿易赤字を背景に、経常収支は当面の間、赤字となる可能性がある。



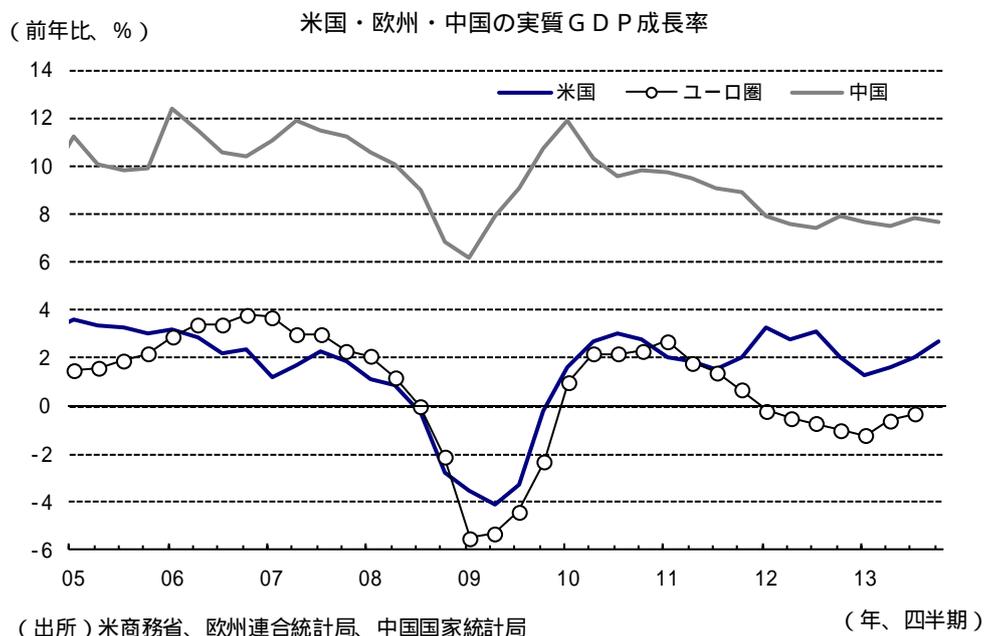
10. 物価 ~ 国内企業物価、消費者物価はともに上昇

12月の国内企業物価は、円ベースでみた国際商品市況の高まりなどを背景に、前年比+2.5%と9ヶ月連続で上昇した。また、消費者物価（全国）は、「生鮮食品を除く総合」ではエネルギーを中心に同+1.3%と7ヶ月連続で上昇し、「食料・エネルギーを除く総合」も同+0.7%と3ヶ月連続で上昇した。エネルギー以外にも物価上昇が波及しており、今後も消費者物価は上昇幅が拡大する可能性がある。



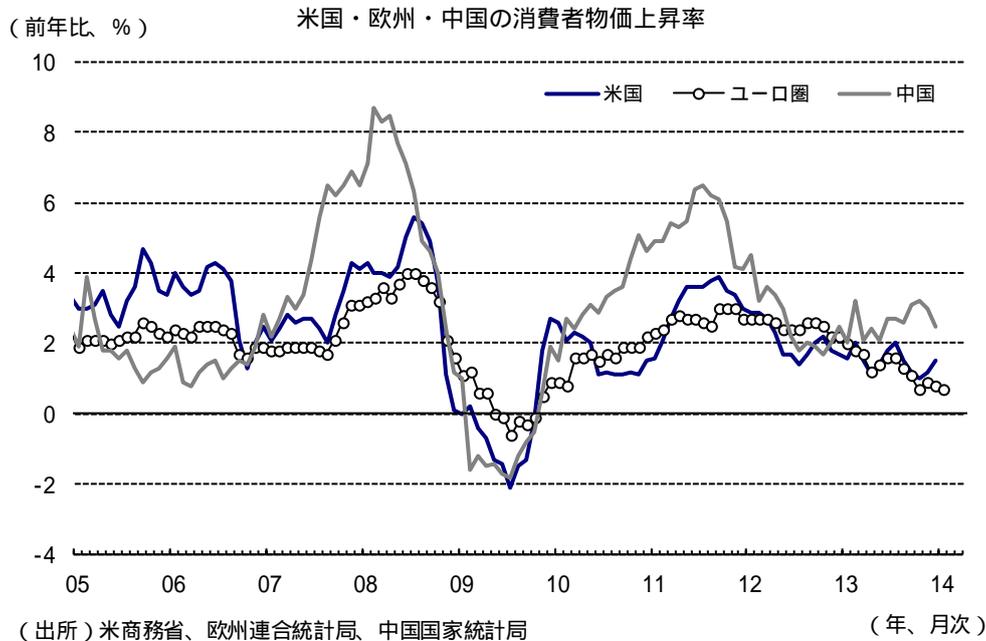
11. 世界景気 ~ 緩やかな回復が続く

世界景気は緩やかに回復している。2013年10~12月期の実質GDPは中国が前年比+7.7%と7~9月期（同+7.8%）からほぼ横ばい。また米国も前年比+2.7%と、底堅い民需に支えられて3四半期連続で景気が加速した。さらにユーロ圏も、年末にかけて景気持ち直しの動きが続いている模様である。先行きの世界景気も、米中を中心に緩やかな回復が続く見込みである。



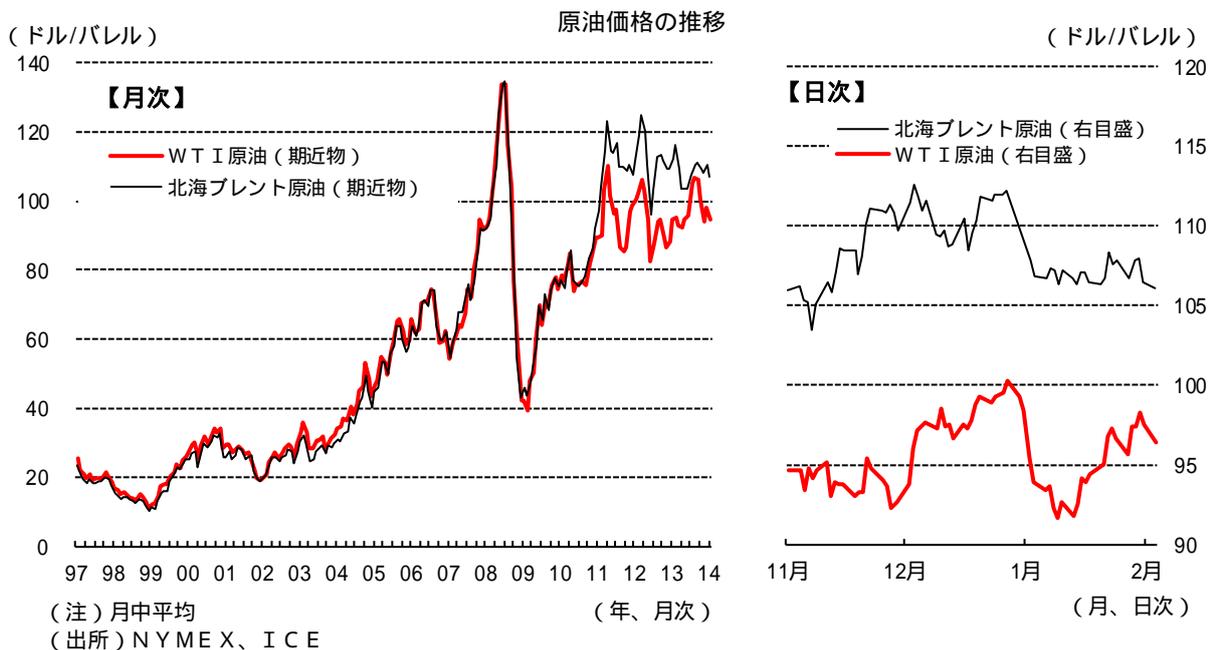
12. 世界の物価 ~ 緩やかな上昇が続く

世界の物価は緩やかな上昇にとどまっている。米国や欧州圏では、資源価格の安定もあってインフレ率が低下基調で推移している。加えて中国でも、食品価格の安定などからインフレ率が徐々に低下している。先行きの世界の物価は、世界景気が緩やかに回復する中で、穏やかな上昇が続くと考えられる。



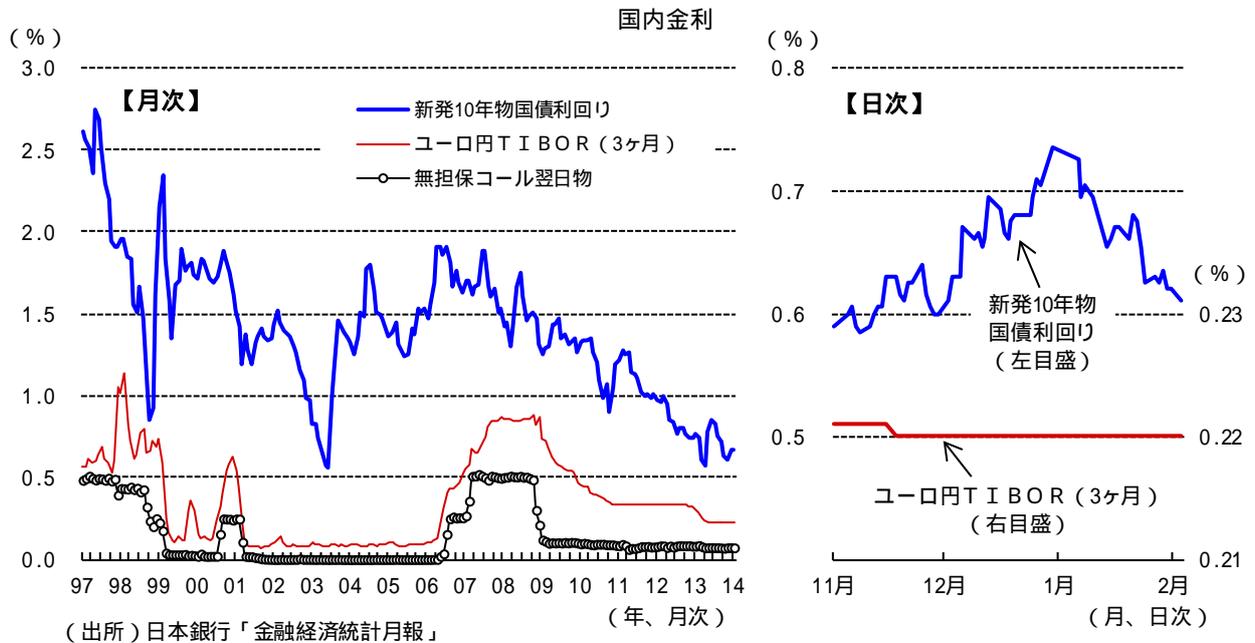
13. 原油 ~ 一進一退

1月の原油価格(ブレント原油)は一進一退で推移した。米国では北東部を中心に寒波の影響で暖房油需要の増加が意識され買われたものの、下旬には新興国の景気減速に対する懸念から売られた。新興国を中心に原油需要は増加傾向を維持するものの、米国のシェールオイルなど供給は潤沢であるとの見方に変化はなく、原油価格は一進一退を続けるだろう。



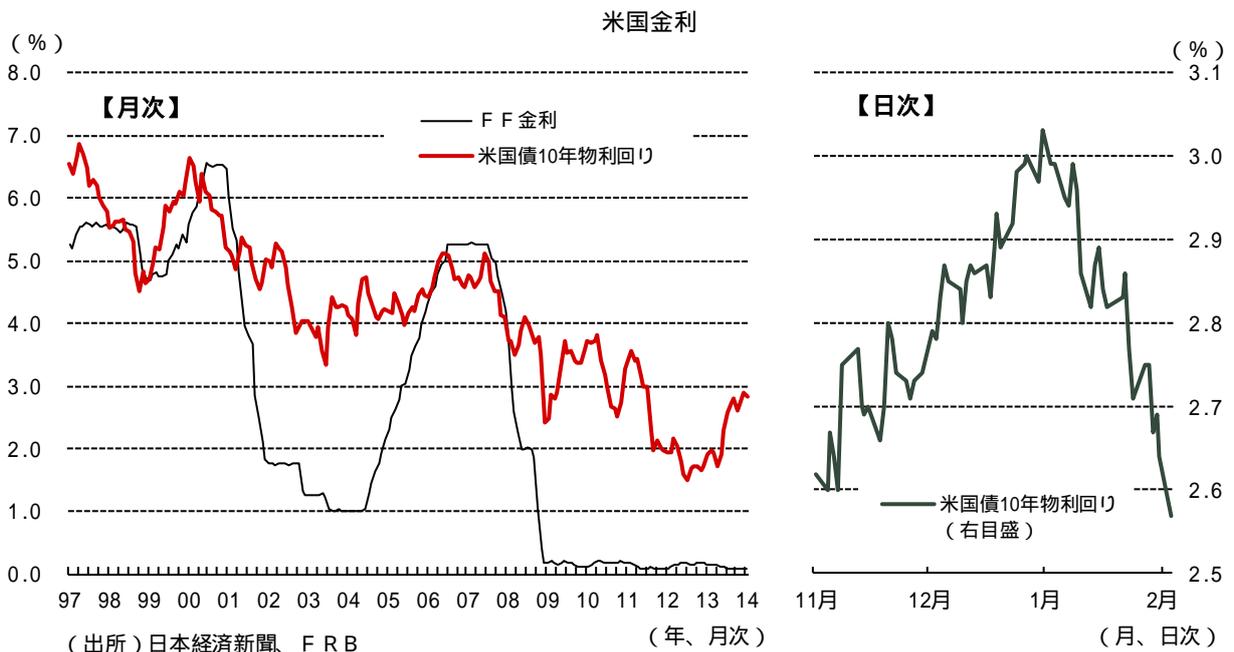
14. 国内金利 ~ 低下

1月の長期金利（新発10年物国債利回り）は、月初の0.7%台半ばから下旬には0.6%台前半まで低下した。予想を下回る米国雇用統計や新興国経済の先行き不安によって、投資家のリスク回避姿勢が強まり、各国の長期金利とともに日本の長期金利も低下した。投資家のリスク回避が一巡すれば、長期金利は上昇に転じようが、日銀による大量の国債購入が継続される中、上昇余地は限られよう。



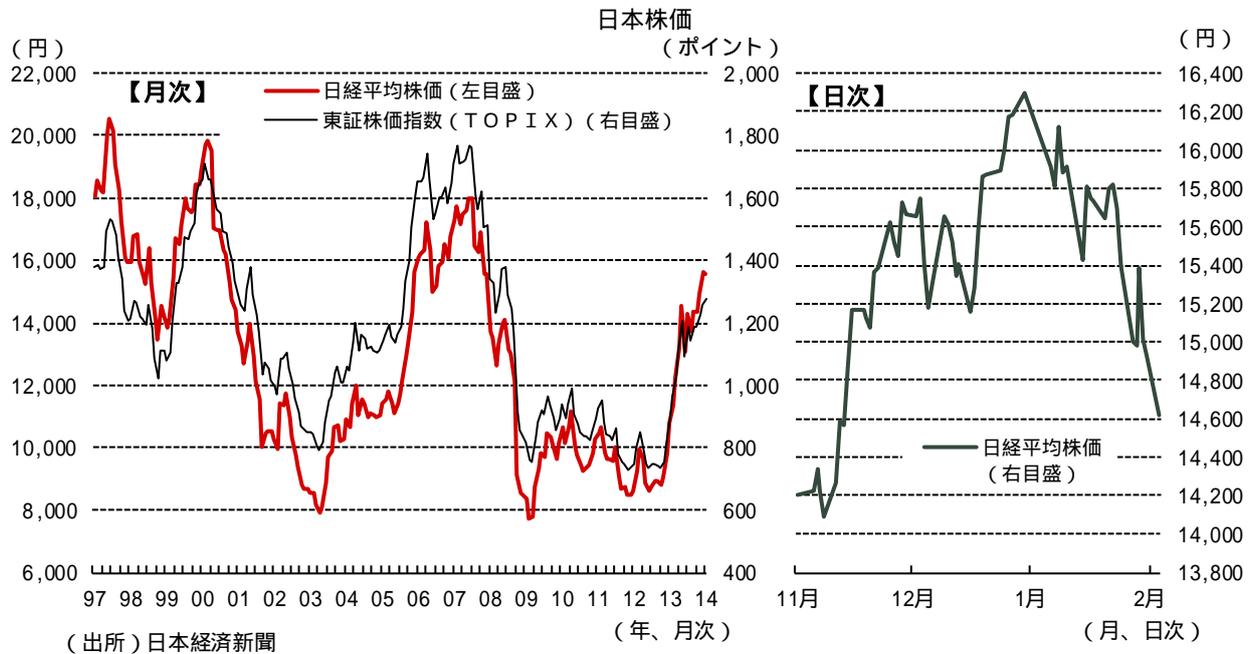
15. 米国金利 ~ 一進一退後、大幅低下

1月の米国の長期金利は一進一退後、大幅に低下した。中旬までの長期金利は景気指標の強弱などを材料に狭いレンジで推移したが、下旬には中国やアルゼンチンを中心とする新興国の経済・金融への不安が高まり、水準を切り下げた。先行きの長期金利は、連邦政府の債務問題の再燃や新興国への不安を抱えながらも、景気回復期待を受けて緩やかな上昇基調に復そう。



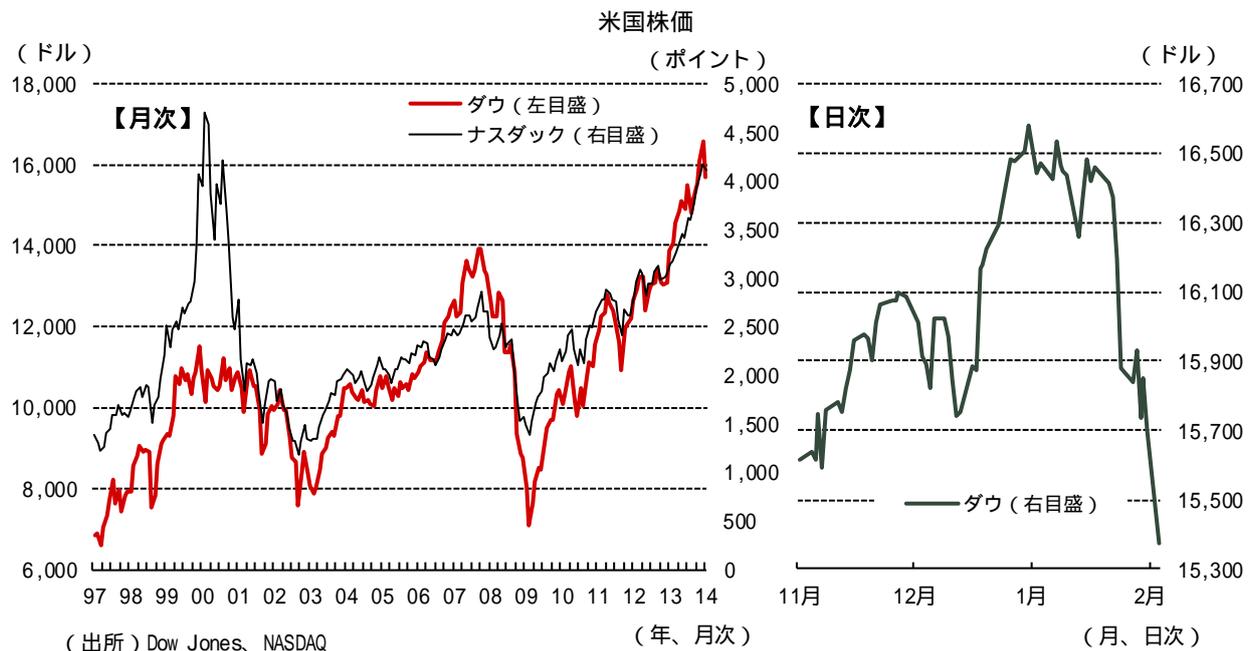
16. 国内株価 ~ 大幅下落

1月の日経平均株価は大幅に下落した。月初から米国景気指標の弱さや円高を材料に下落し、下旬には中国景気の先行き不安などを材料に主要国の株価が連鎖的に下落した。米国でQE3の段階的縮小が進められる中、新興国景気の先行きへの懸念が強まりやすいものの、世界景気は先進国を中心に回復基調を維持するとみられ、株価はしだいに下げ止まるだろう。



17. 米国株価 ~ 一進一退後、大幅下落

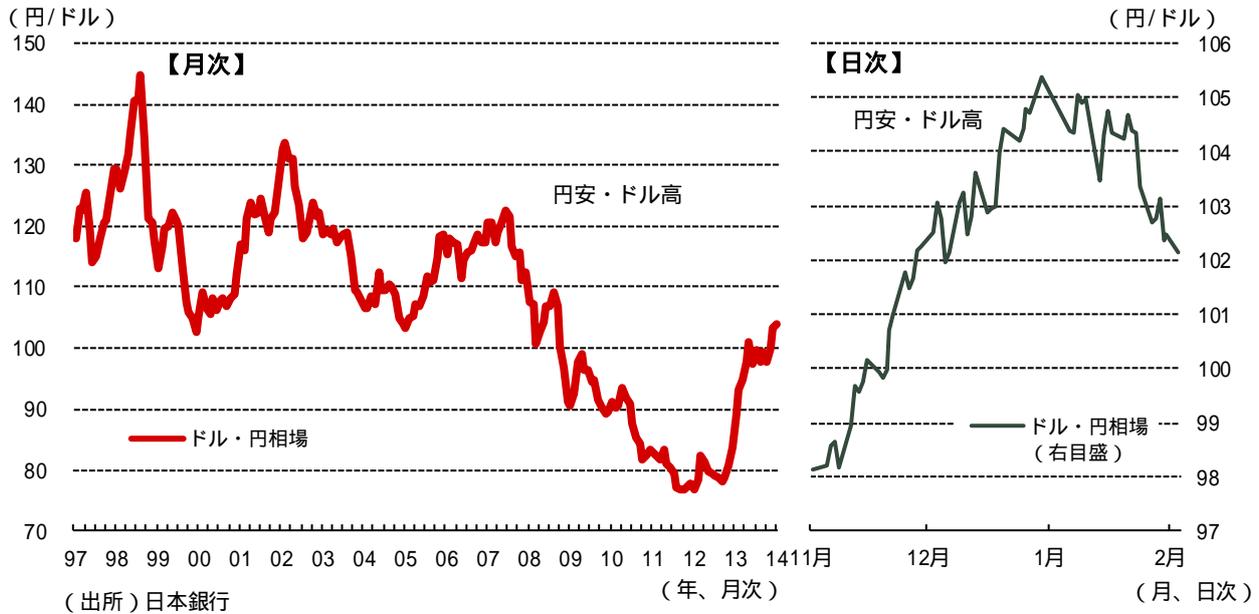
1月のダウ工業平均株価は一進一退後、大幅に下落した。月中頃までは景気指標に左右される形でもみ合いが続いたが、下旬には新興国の経済・金融に対する不安が高まり、投資家が利益確定売りを進めた。先行きの米株は、連邦政府の債務上限問題の再燃や新興国の不安を抱えながらも、堅調な景気指標に支えられる形で緩やかな上昇基調に復する見通しである。



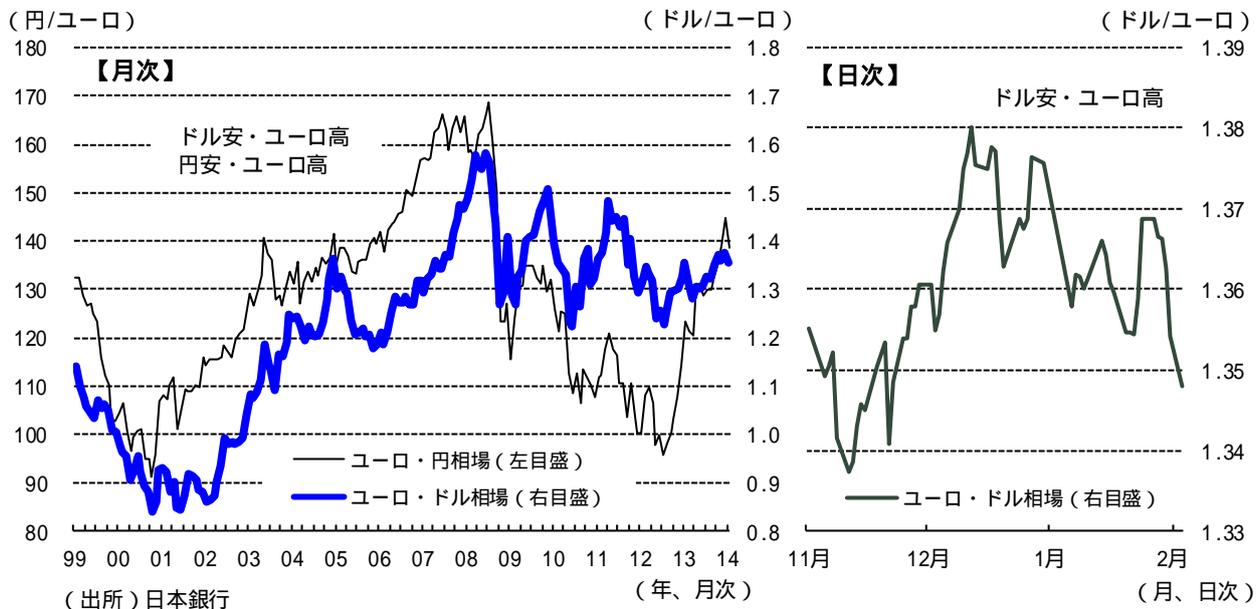
18. 為替 ~ 円高

1月の円相場は円高が進んだ。月初の1ドル = 105円前後から下旬には一時102円を割り込んだ。米国で雇用拡大ペースの鈍化が示されたことや、各国に株安の連鎖が広まって投資家がリスク回避姿勢を強めたことが円高材料となった。対ユーロでも145円前後から138円前後まで円高が進んだ。株安の連鎖が一服すれば、日米の金融政策のスタンスの違いなどを背景に円安圧力がかかりやすいだろう。

為替相場 (1)

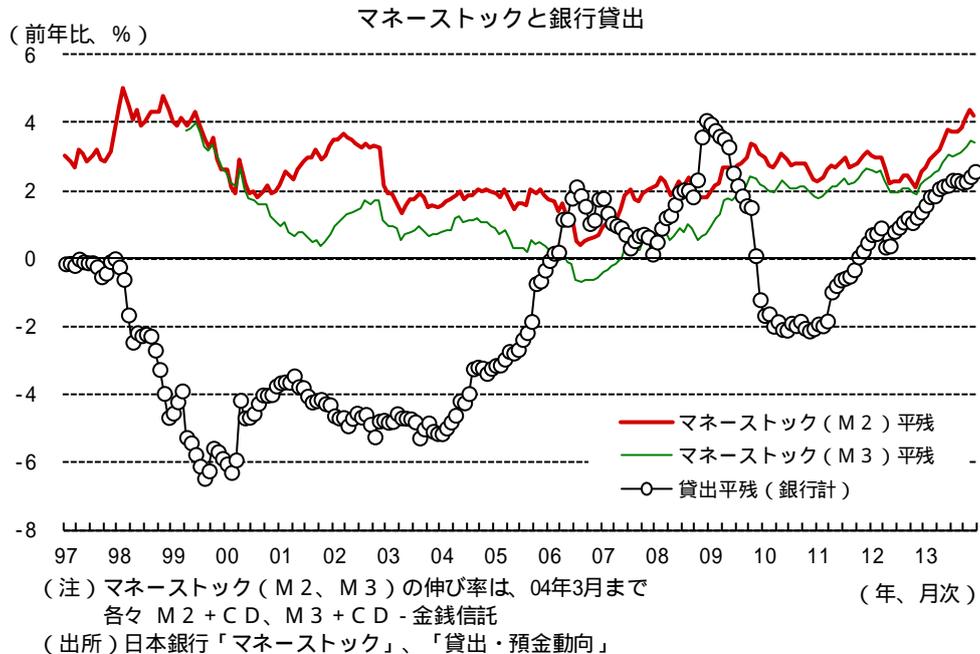


為替相場 (2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

1月のマネタリーベース平均残高は前月から7.0兆円増加して200.4兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。12月のマネーストック(M2)は前年比+4.2%と増加が続いた。また、大企業の & A 資金の需要や運転資金需要に加え、設備投資資金や個人向けも伸びており、12月の銀行貸出残高は前年比+2.6%と増加傾向にある。



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。