

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。輸出の動きが弱い、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、回復が遅れていた設備投資も緩やかに持ち直してきた。生産も駆け込み需要により増加している。年度末にかけては、駆け込み需要で個人消費の勢いが強まると予想され、景気を持ち直しの動きは続く。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～新興国の経済・金融への不安、米国の金融政策の動向
- ・個人消費～増税前の駆け込み需要と反動減の大きさ、賃金の持ち直しの可能性、物価上昇の影響
- ・企業活動～円安と世界経済の回復が輸出に及ぼす影響、設備投資の回復ペース
- ・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	2月のコメント	3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	増税前の駆け込み需要もあり増加している	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	増税前の駆け込み需要もあり増加している	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	緩やかに増加している	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	輸出は持ち直しが一服、輸入は増加傾向	輸出は横ばい、輸入は増税前の駆け込み需要もあり増加	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（＊）	一進一退	上昇	14
14. 国内金利	低下	低下	15
15. 米国金利	一進一退後、大幅低下	上昇後、低下	15
16. 国内株価	大幅下落	下落後、一進一退	16
17. 米国株価	一進一退後、大幅下落	反発	16
18. 為替	円高	円高後、一進一退	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】
2. 生産

消費税引き上げ前の駆け込み需要が加わり、1月の鉱工業生産が前月比＋4.0%と堅調に増加した。

7. 設備投資

10－12月期の設備投資（実質GDPベース、1次速報）が前期比＋1.3%と三四半期連続で増加した。

9. 輸出入・国際収支

輸出は持ち直しが一服した状況が続き、均してみると横ばいで推移している。一方、実質輸入は、駆け込み需要の高まりなどを背景に、1月に前月比＋6.6%と大幅に増加した。

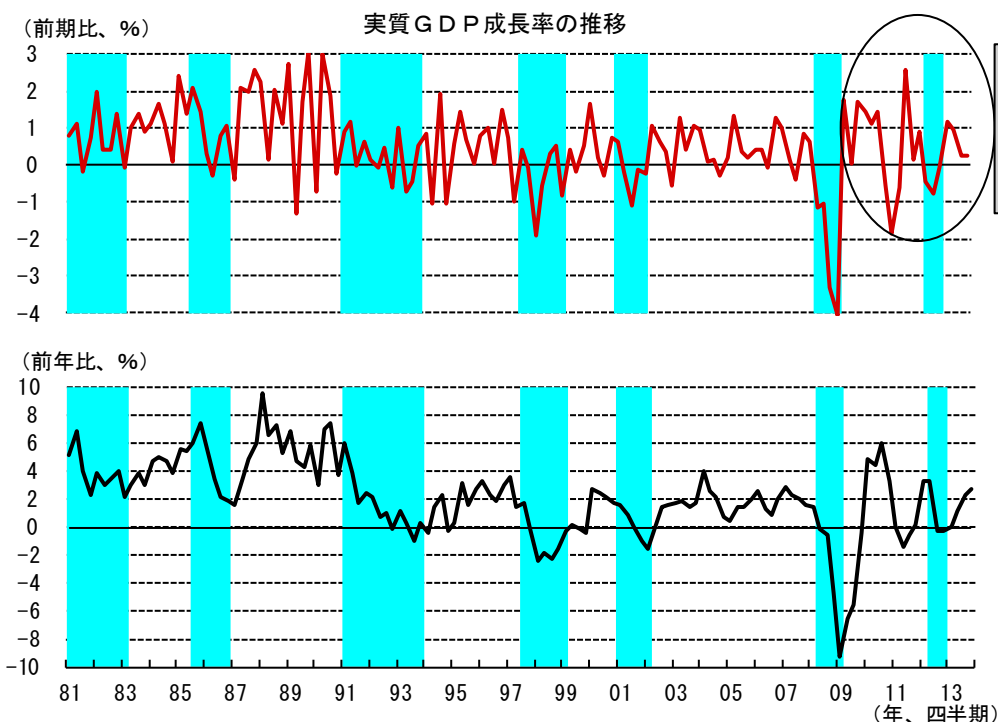
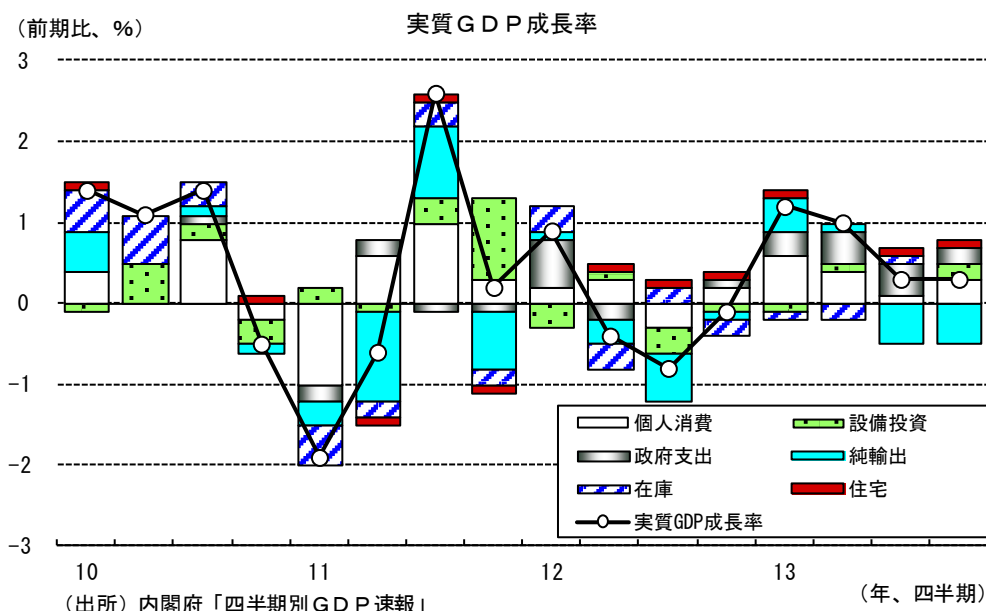
【主要経済指標の推移】

経 済 指 標		12 10-12	13 1-3	13 4-6	13 7-9	13 10-12	13 9	13 10	13 11	13 12	14 1	14 2
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	-0.2	4.8	3.9	1.1	1.0						
	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	26.6						
	（製造業）	21.4	28.3	51.5	46.9	49.9						
	（非製造業）	2.0	-3.2	11.3	14.5	14.4						
	景気動向指数（CI、先行指数）（05年=100）	100.4	105.1	108.6	108.2	111.0	109.4	109.9	111.3	111.7		
	（CI、一致指数）（05年=100）	101.7	104.0	106.5	108.1	110.9	108.6	110.4	110.7	111.7		
生産	（DI、先行指数）	51.5	83.3	81.8	63.6	80.0	81.8	80.0	80.0	80.0		
	（DI、一致指数）	47.0	78.8	75.7	69.7	90.0	81.8	90.0	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	0.2	0.5	-0.4	0.4	-0.1		
	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	-0.3	0.1	-1.0	0.8	-0.4		
	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-1.9	0.6	1.5	1.7	1.8	1.3	1.0	-0.1	0.9	4.0	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-1.3	4.1	-1.9	0.6	3.5	1.5	2.3	0.0	0.8	5.1	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-1.6	-3.4	0.4	1.2	-2.5	-0.2	-0.3	-1.8	-0.5	-0.9	
	失業率（季節調整済、%）	4.2	4.2	4.0	4.0	3.9	4.0	4.0	3.9	3.7	3.7	
	就業者数（季節調整済、万人）	6275	6289	6300	6313	6343	6323	6332	6348	6349	6319	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5513	5525	5544	5564	5579	5562	5573	5581	5583	5565	
雇用・所得	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.32	1.37	1.43	1.48	1.58	1.51	1.57	1.55	1.61	1.63	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	0.82	0.85	0.90	0.95	1.01	0.96	0.98	1.01	1.03	1.04	
	現金給与総額	-1.1	-0.6	0.3	-0.4	0.4	-0.2	-0.1	0.6	0.5	-0.2	
	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	3.7	0.9	0.2	0.7	1.1	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	1.6	4.8	1.1	0.5	-1.6	3.7	-1.0	-1.6	-2.3	-0.2	
個人消費	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整済、%）	74.7	76.8	73.5	74.4	75.1	75.6	75.3	74.9	75.0	75.9	
	新車登録台数（含む軽）	-2.8	-9.2	-7.5	1.7	20.3	18.1	18.4	16.7	26.5	30.6	18.8
	新車登録台数（除く軽）	-6.1	-14.9	-10.0	-4.0	17.1	12.7	18.6	13.4	19.8	28.0	14.7
	商業販売額・小売業	-0.0	-1.2	0.7	1.2	3.0	3.0	2.4	4.1	2.5	4.5	
	百貨店販売高・全国	-1.3	0.7	2.9	0.3	0.9	2.8	-0.6	2.4	1.7	2.9	
	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	1028	1030	1037	1055	987	
住宅投資	（前年比、%）	15.0	5.1	11.8	13.5	12.9	19.4	7.1	14.1	18.0	12.3	
	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	1.5	-2.1	0.6	9.3	-15.7		
設備投資	（同前年比）	-0.8	-4.6	6.4	9.6	13.3	11.4	17.8	16.6	6.7		
	公共投資（公共工事請負額）	17.7	-6.0	25.2	22.5	5.0	29.4	3.5	4.9	7.5	28.8	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	-5.5	1.2	7.1	12.7	17.4	11.5	18.6	18.4	15.3	9.5	
	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	-4.4	2.3	0.1	-0.8	-2.3	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	0.5	8.1	10.4	17.5	24.0	16.6	26.2	21.2	24.7	25.1	
	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	2.5	-1.1	1.3	-1.2	6.7	
	経常収支（季節調整済、百億円）	108.0	78.2	223.7	58.9	-30.3	-12.0	-5.9	-4.7	-19.7		
	貿易収支（季節調整済、百億円）	-159.2	-252.3	-185.5	-287.7	-337.7	-136.2	-109.8	-100.8	-127.0		
物 価	企業物価指数（国内）	-0.9	-0.3	0.7	2.2	2.5	2.2	2.5	2.6	2.5	2.4	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.1	-0.3	0.0	0.7	1.1	0.7	0.9	1.2	1.3	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	106.2	100.6	93.9	97.9	94.9	100.7
金 融	マネーストック（M2、平残）	2.3	2.9	3.5	3.8	4.2	3.9	4.1	4.4	4.3	4.4	
	（M3、平残）	2.0	2.4	2.8	3.1	3.4	3.1	3.3	3.5	3.4	3.5	
	貸出平残（銀行計）	1.2	1.8	2.1	2.3	2.4	2.2	2.3	2.4	2.6	2.5	
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	0.072	0.070	0.073	0.074	0.073	0.077
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.322	0.279	0.232	0.230	0.222	0.230	0.223	0.221	0.221	0.221	0.217
	新発10年物国債利回り（%）	0.75	0.70	0.73	0.77	0.64	0.72	0.63	0.61	0.67	0.66	0.60
	FFレート（%）	0.16	0.14	0.12	0.08	0.09	0.08	0.09	0.08	0.09	0.07	0.07
	米国債10年物利回り（%）	1.69	1.93	1.98	2.70	2.73	2.80	2.59	2.70	2.89	2.84	2.69
	日経平均株価（円）	9234	11444	13621	14139	14972	14372	14329	14932	15655	15578	14618
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	767	964	1134	1173	1222	1185	1189	1223	1254	1275	1201
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	13075	14165	14955	15147	16070	15130	15546	16086	16577	15699	16322
	ナスダック株価指数（月末値、ドル）	3002	3190	3396	3663	4052	3771	3920	4060	4177	4104	4308
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	81.2	92.4	98.7	98.9	100.5	99.2	97.9	100.0	103.5	103.9	102.1
	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	132.2	134.7	139.1	145.0	138.8	139.4
	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	1.35	1.37	1.36	1.38	1.35	1.37

（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

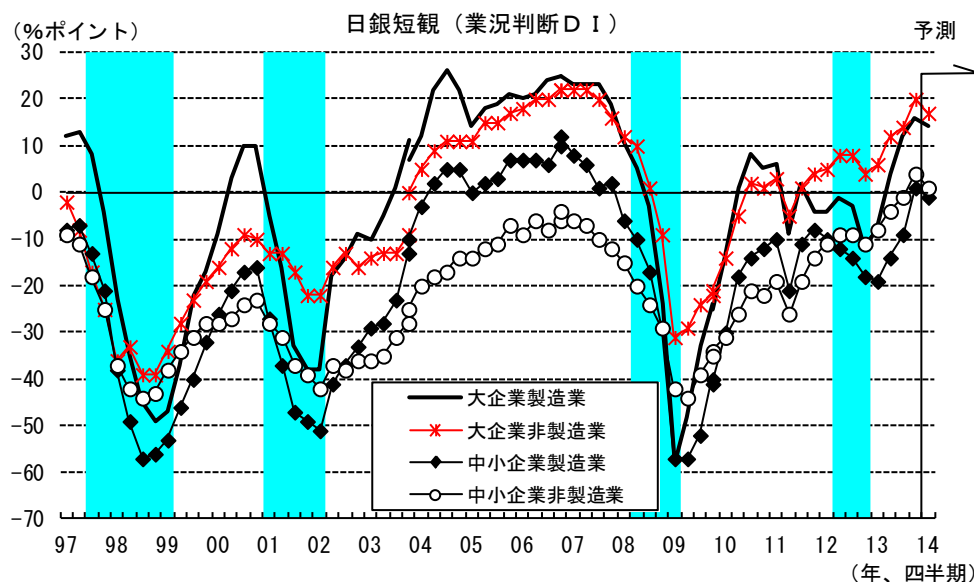
1. 景気全般 ～緩やかに持ち直している

○10～12月期の実質GDP成長率は前期比+0.3%（年率換算+1.0%）と4四半期連続でプラスとなり、景気が引き続き持ち直していることが確認された。ただし、内需が堅調に伸びる一方で、外需が2四半期連続でマイナス寄与となるなど、2013年前半と比べると拡大ペースは鈍化している。年度末にかけて駆け込み需要により伸びは再び高まるが、増税後は急速な悪化が懸念される。



（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
（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D I（「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D Iが低下に転じており、慎重な姿勢が示されている。



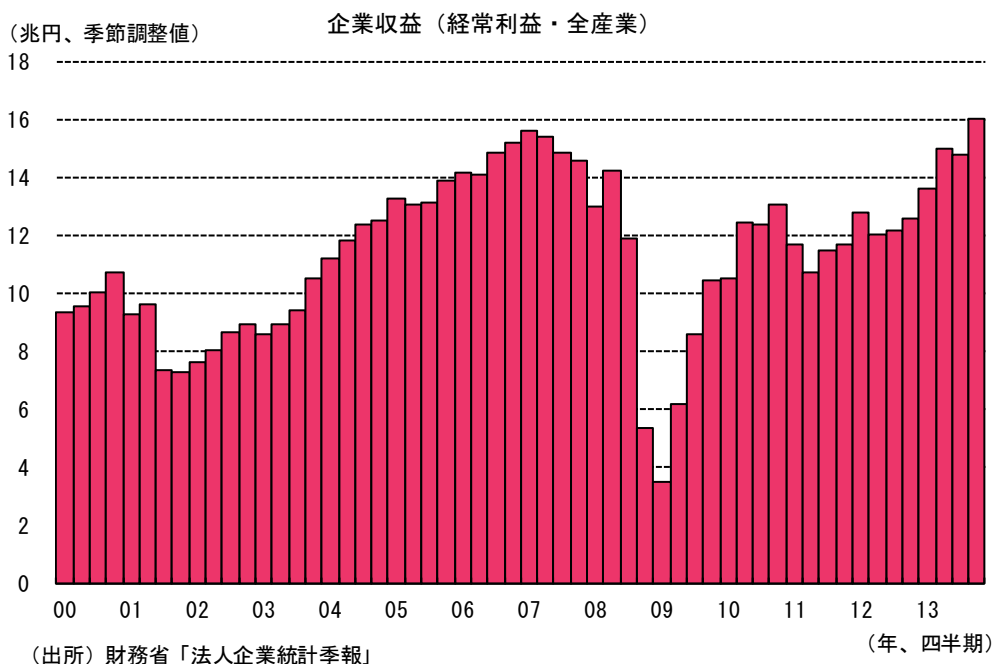
(注1) シャド部分は内閣府による景気後退期、2012年4月～11月は当社（調査部）による推定

(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

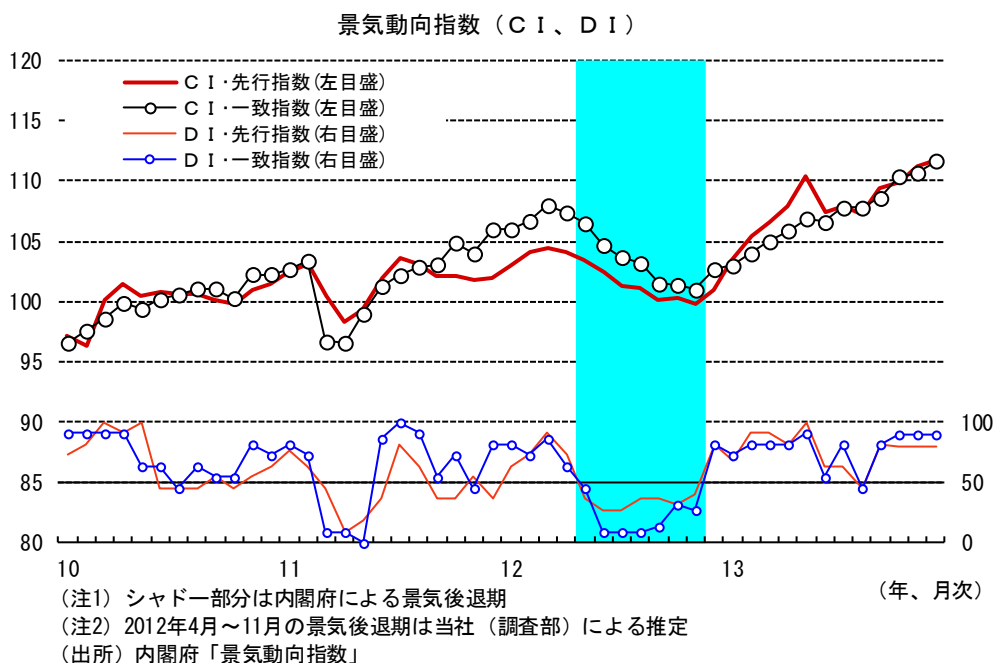
企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

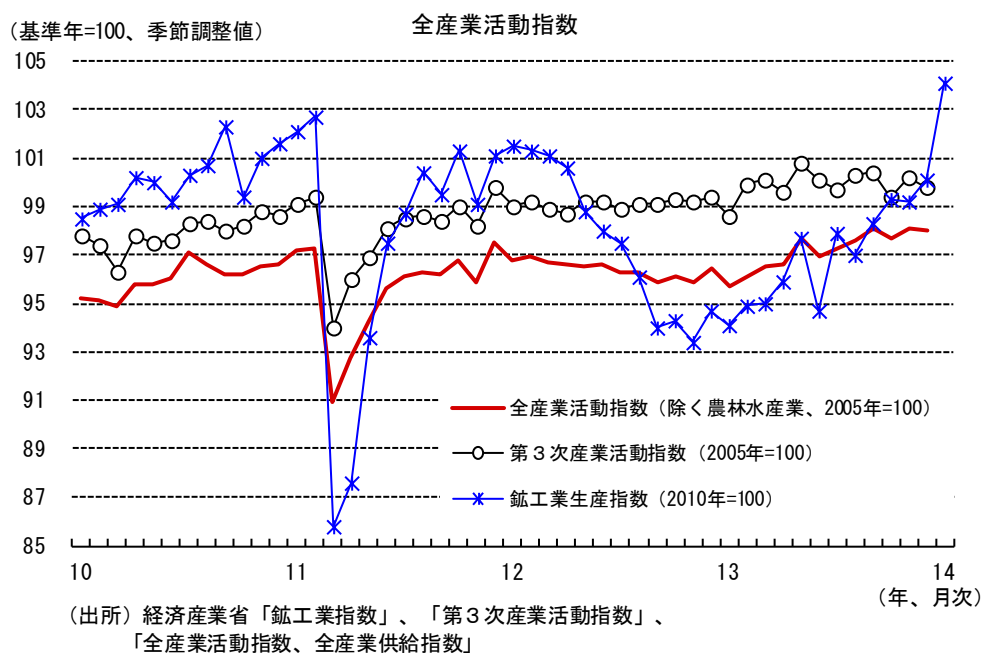
○10～12月期の企業利益（経常利益、全産業、季節調整値）は前期比＋8.5%と堅調に増加し、過去最高額を更新した。駆け込み需要が徐々に強まる中、円安効果が続く製造業で同＋20.5%と特に伸びが高い（非製造業は同＋1.9%）。輸入物価の上昇などコスト増加懸念はあるものの、駆け込み需要の本格化にともない、年度末にかけても増益基調が維持されるとみられる。



○12月のC I一致指数は前月差+1.0ポイントと上昇した。発表済み10系列のうち8系列がプラスに寄与し、なかでも中小企業出荷指数（製造業）や有効求人倍率などの系列が大きくプラスに寄与した。1月は耐久消費財出荷指数や投資財出荷指数（除く輸送機械）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。

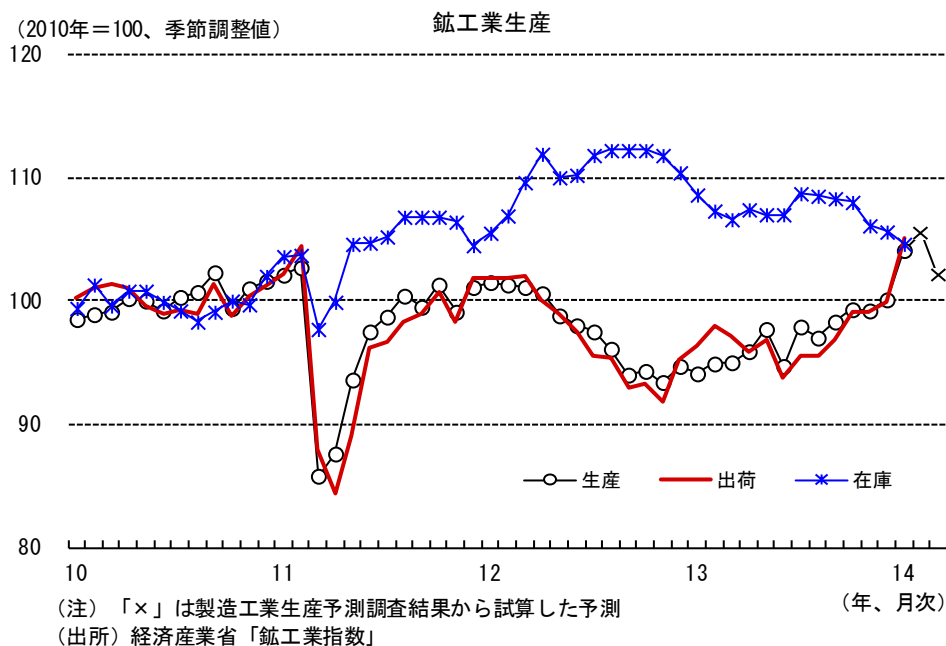


○12月の全産業活動指数は、前月比-0.1%と低下した。鉱工業生産指数は上昇したが、第3次産業活動指数が卸・小売業などの個人消費関連を中心に低下し、全体を押し下げた。1月は、鉱工業生産指数が上昇し、第3次産業活動指数も卸・小売業などの個人消費関連を中心に持ち直すため、全産業活動指数は上昇に転じる見込みである。

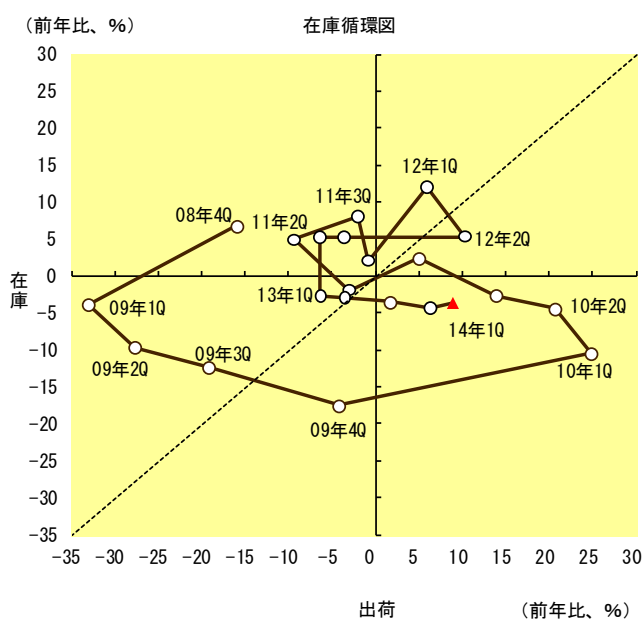


2. 生産 ～駆け込み需要もあり、増加している

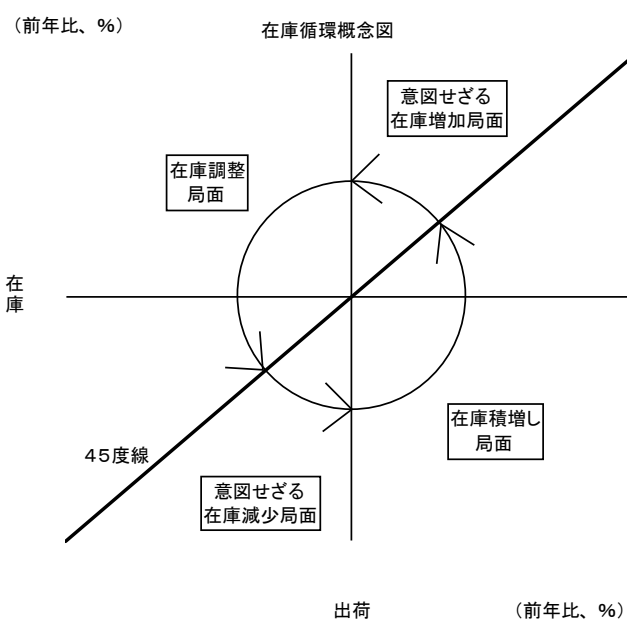
○1月の鉱工業生産は、輸送機械工業やはん用・生産用・業務用機械工業などが大幅に増加し、前月比+4.0%と高い伸びとなった。生産予測調査の同+6.1%を下回ったものの、消費税率引き上げ前の駆け込み需要に備えた増産が本格化している。もっとも、増税後をにらんで、生産は徐々にピークアウトするとみられ、予測調査では2月に同+1.3%と増加後、3月は同-3.2%と減少が見込まれている。



○1月の鉱工業出荷は、輸送機械工業やはん用・生産用・業務用機械工業などを中心に前月比+5.1%と増加する一方、在庫は需要の強さを反映して鉄鋼業などを中心に同-0.9%と減少した。一部に在庫を積み増す動きがあるものの、出荷の増加に伴い、全体としてみると在庫は低下基調にある。

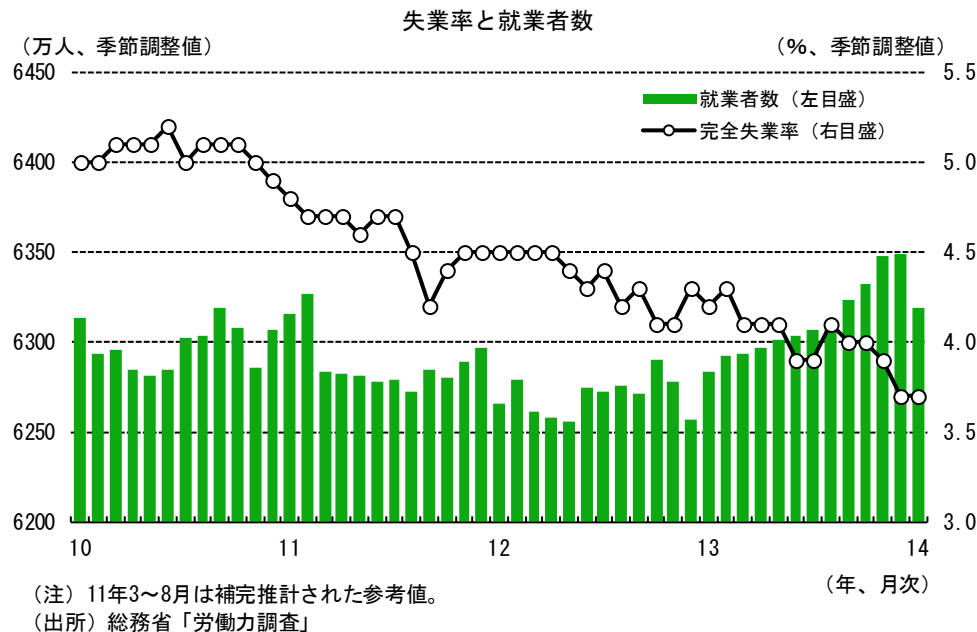


(注) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
14年1Qの出荷、在庫は1月の前年比
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」



3. 雇用 ～緩やかに持ち直している

○1月の完全失業率は3.7%と前月と同水準だった。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ており、就業者数は前月差-30万人と大幅に減少した。そのうち雇用者数も前月差-18万人と減っている。均してみると雇用情勢は改善傾向を維持しており、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。

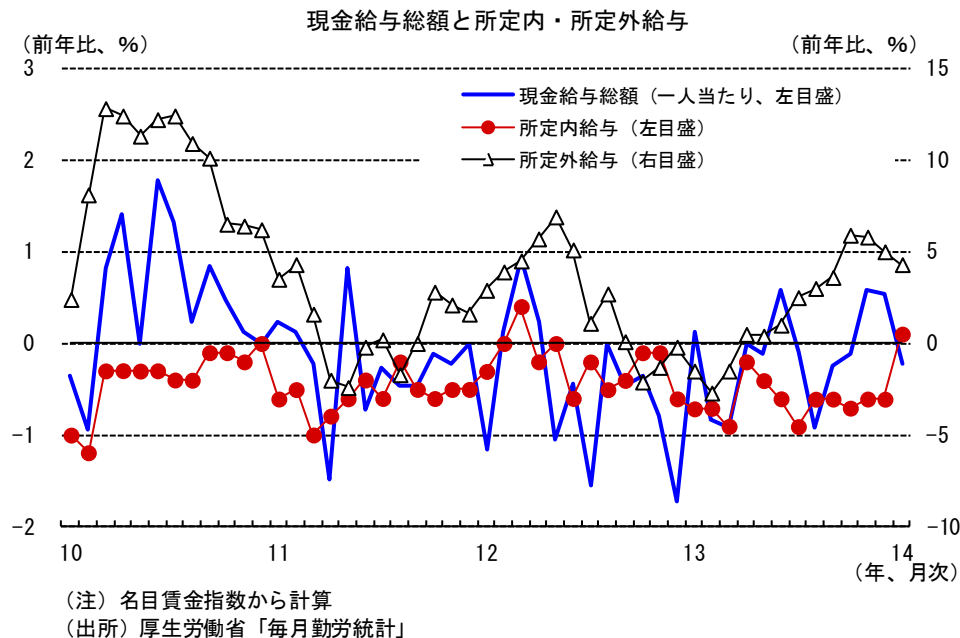


○1月の有効求人倍率は1.04倍（前月差+0.01ポイント）に上昇し、3ヶ月連続で1倍を上回った。有効求人数（前月比+0.2%）が、有効求職者数の伸び率（同+0.2%）を上回って増加した。有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率も1.63倍（同+0.02ポイント）と上昇しており、国内景気が回復する中、当面、有効求人倍率は緩やかな上昇が続くだろう。



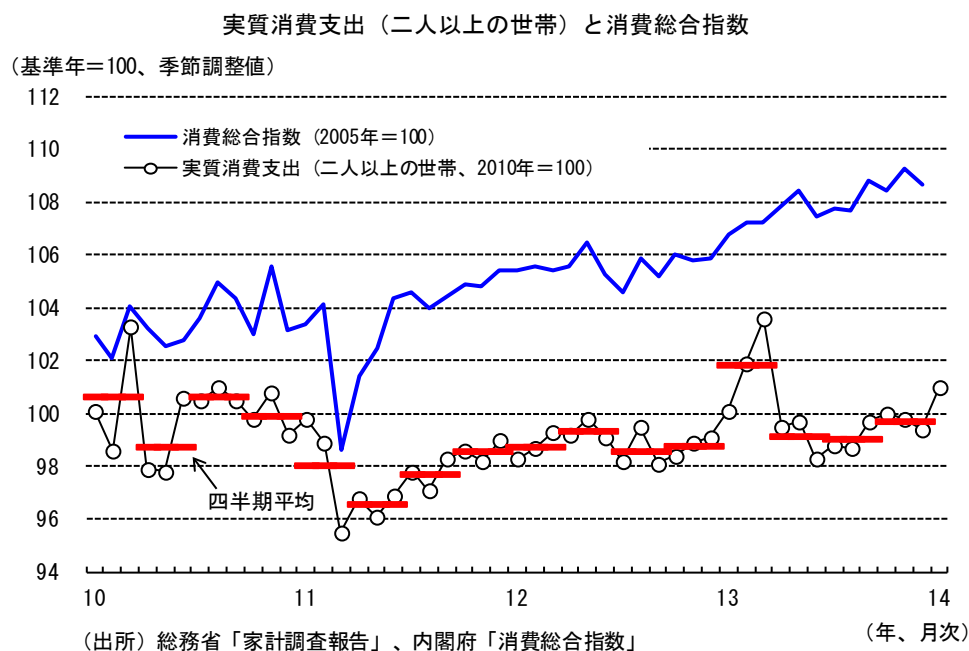
4. 賃金 ～下げ止まりつつある

○1月の一人当たり現金給与総額（速報値）は前年比-0.2%と3ヶ月ぶりに減少した。特別給与が前年比-14.6%と大幅に減少し賃金全体を押し下げたが、所定内給与が同+0.1%と増加に転じたうえ、所定外給与でも同+4.3%と高い伸びが続いている。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。

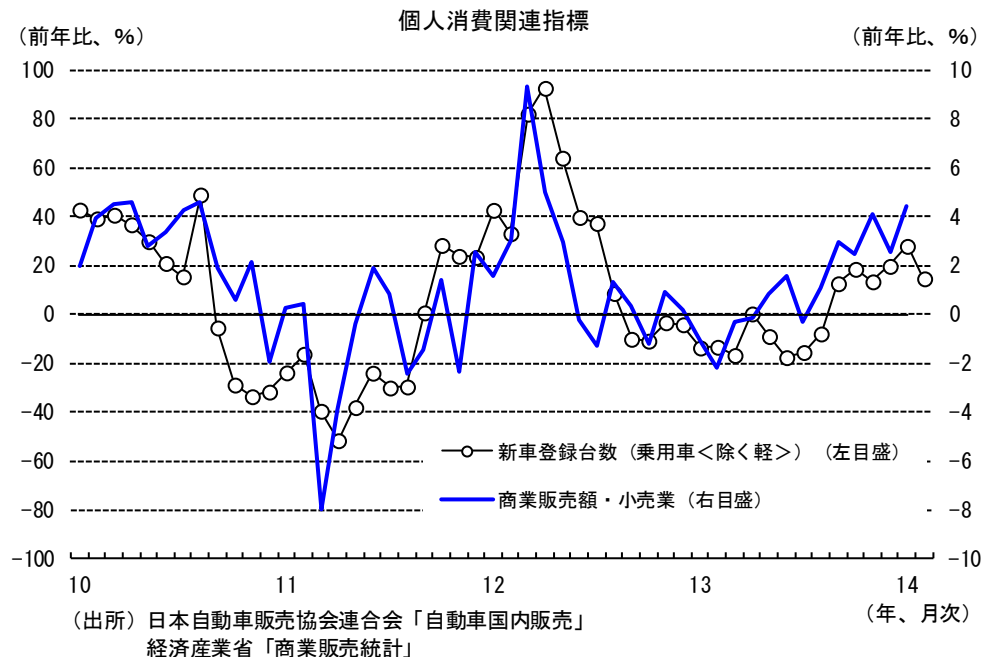


5. 個人消費 ～増税前の駆け込み需要もあり増加している

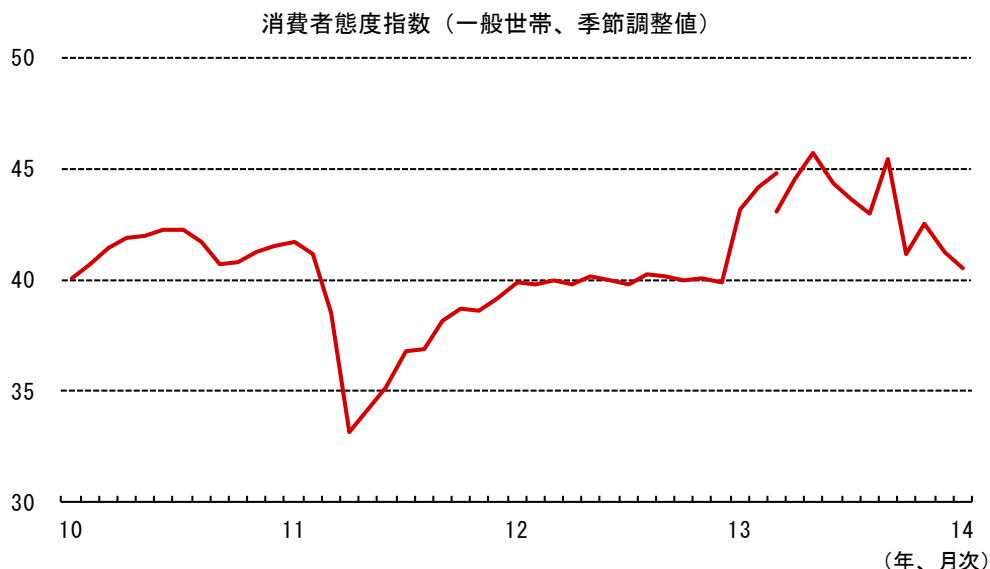
○12月の消費総合指数は前月比-0.3%と低下に転じた。また、1月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比+1.1%と増加した（季節調整値でみると前月比+1.6%）。国内景気の持ち直しを背景に、個人消費は緩やかな増加基調にあるが、消費税率引き上げ前の駆け込み需要によって、年度内はさらに押上げられる見込みだ。



○1月の商業販売額（小売業）は前年比+4.4%と、このところ増加が続いている。業種別にみると、「自動車」（前年比+21.4%）が引き続き大きく伸びたうえ、「機械器具」（同+7.5%）や「医薬品・化粧品」（同+3.1%）などすべての項目で増加している。また、2月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比+14.7%と6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、1月は前月差-0.8ポイントと2ヶ月連続で悪化した。「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」が低下している。消費者マインドは均してみると緩やかに低下しており、消費税率引上げを控え、今後も伸び悩みが続くだろう。

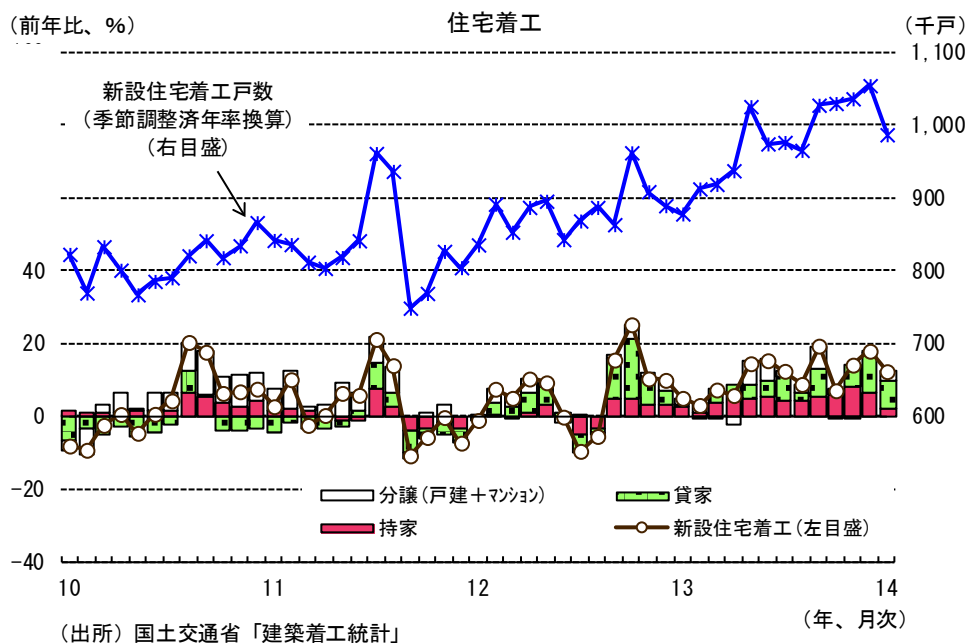


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。2013年4月調査より調査方法等を変更したため、それ以前の訪問留置調査の数値と不連続が生じている。郵送調査の2013年3月は試験調査による参考値。

(出所) 内閣府「消費動向調査」

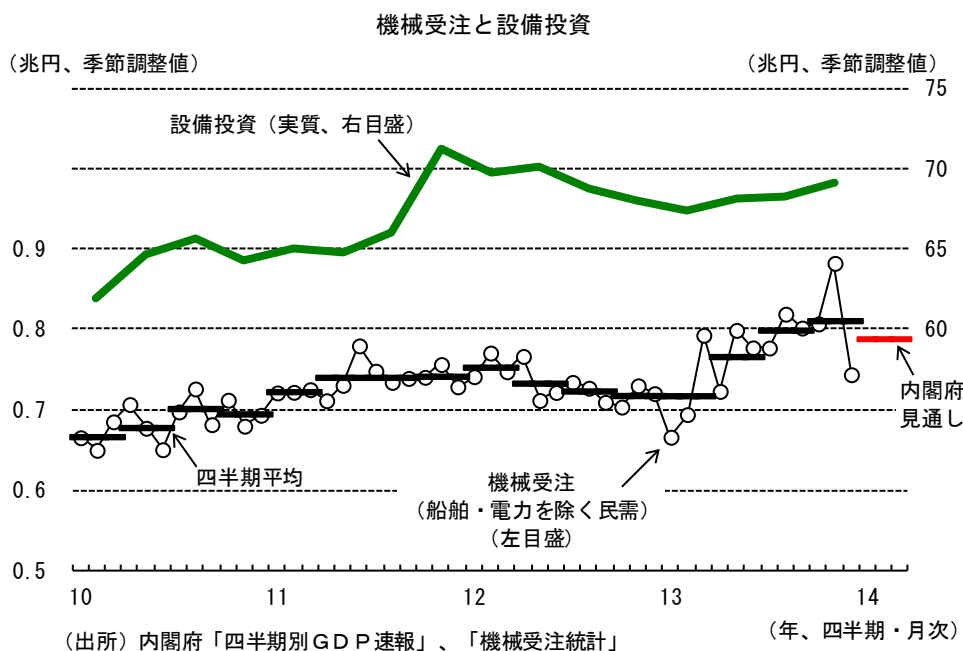
6. 住宅投資 ～横ばい

○10～12月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+4.2%と増加が続いた。また、1月の住宅着工戸数は季調済年率換算値で98.7万戸と5ヶ月ぶりに100万戸を下回ったが、依然、高水準での推移が続いている（前年比では+12.3%）。労働力や資材などが逼迫する中、受注がまだ残っており、着工を下支えするとみられる。ただし、既に水準は高く、今後は徐々に頭打ちとなるだろう。



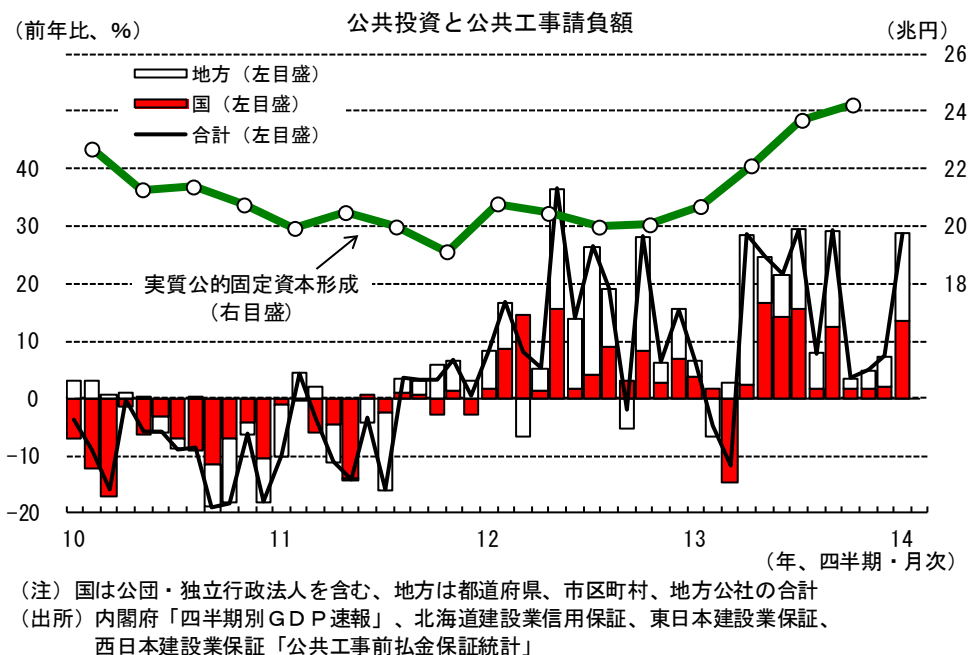
7. 設備投資 ～緩やかに増加している

○10～12月期の設備投資（実質GDPベース・1次速報）は前期比+1.3%と3四半期連続で増加した。一方、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、12月に前月比-15.7%と大きく減少したが、均してみると増加基調が続いていると考えられる。企業業績の改善が続いており、今後も設備投資は増加基調で推移するとみられる。



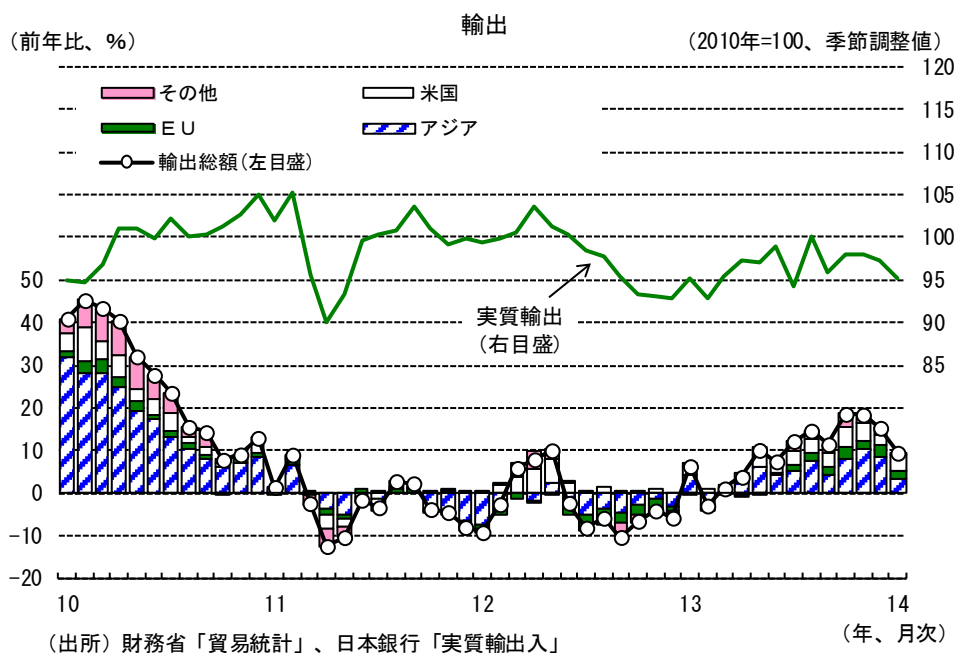
8. 公共投資 ～増加している

○10～12月期の公共投資（実質GDPベース）は、政府が2012年度補正予算を編成して実施した緊急経済対策の執行が進んでいることを背景に前期比+2.3%と増加が続いた。1月の公共工事請負額は前年比+28.8%と大幅に増加したが、件数は同+3.8%にとどまっている。今後、緊急経済対策による押し上げ効果が剥落するため、公共投資は横ばい圏で推移するだろう。

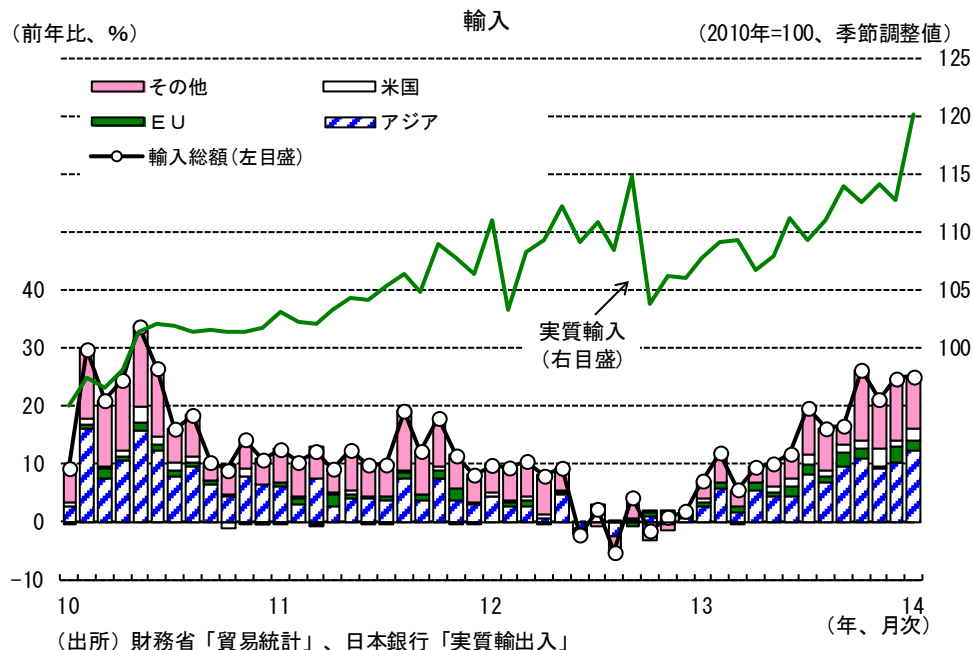


9. 輸出入・国際収支 ～輸出は横ばい、輸入は増税前の駆け込み需要もあり増加

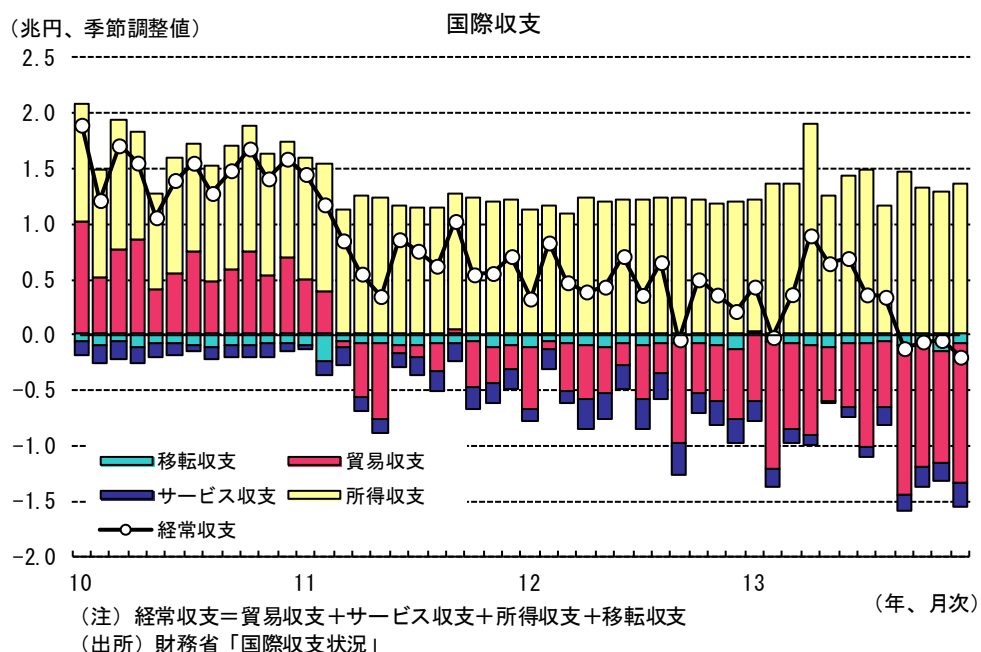
○1月の実質輸出は前月比-2.3%と減少したが、均してみると横ばいで推移している。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、円安の影響により円ベースの輸出価格が上昇していることから、米国、アジア、EU向けはいずれも増加した。財別の前年比では、自動車、有機化合物などが増加した。今後、実質輸出は世界経済の緩やかな回復などを背景に、再び持ち直しに向かうだろう。



○1月の実質輸入は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もあり、前月比+6.6%と大幅に増加した。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、円安の影響による円建ての輸入価格の上昇もあって、米国、EU、アジアはいずれも増加した。財別の前年比では、原粗油、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、駆け込み需要の剥落により減少するだろう。

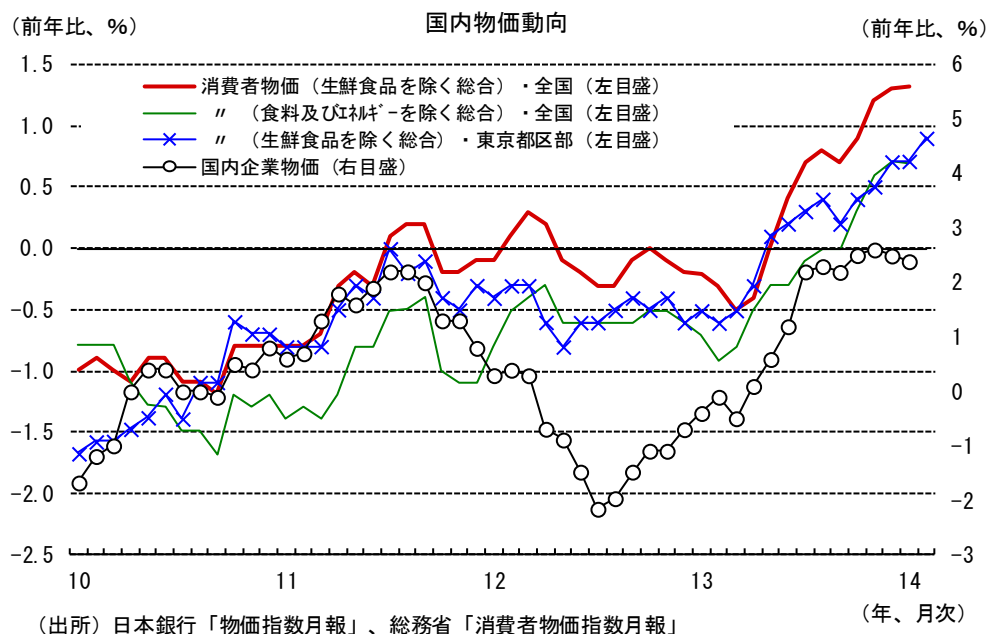


○12月の経常収支 (季節調整値) は-1967億円となり、赤字が続いている。貿易収支は、輸出が減少し、輸入が増加したため、赤字幅は3ヶ月ぶりに拡大した。サービス収支は赤字幅が拡大し、所得収支は直接投資収益の受取が増加したことから黒字幅が拡大した。今後も所得収支は黒字が続くものの、大幅な貿易赤字を背景に、経常収支は当面の間、赤字となる可能性が高い。



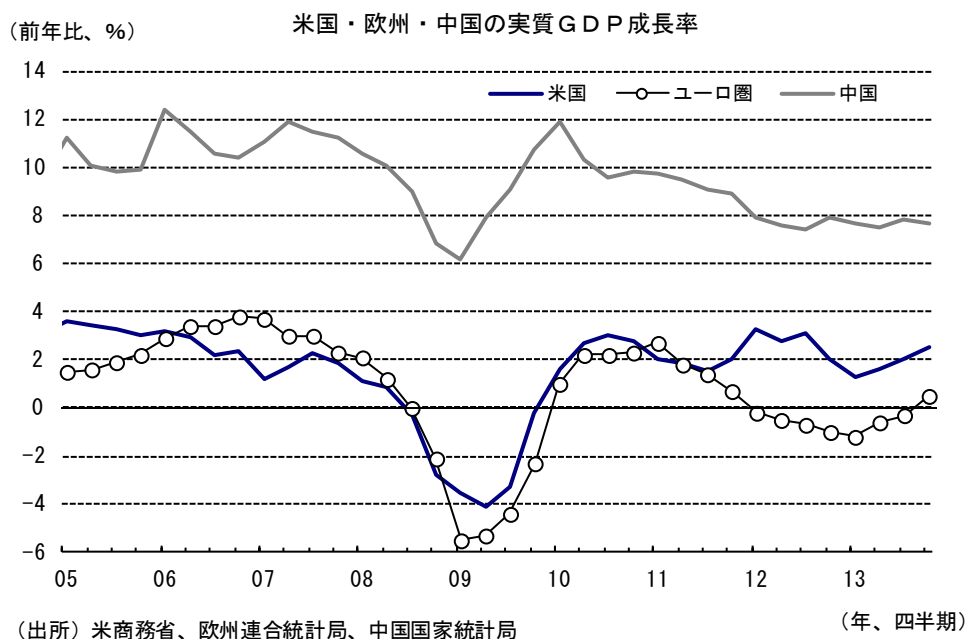
10. 物価 ～国内企業物価、消費者物価はともに上昇

○1月の国内企業物価は、円高による輸入コストの増加を背景に、前年比+2.4%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8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4ヶ月連続で上昇した。物価上昇が様々な品目に波及しており、今後も消費者物価は、消費税増税の影響を除いても上昇が続くだろう。



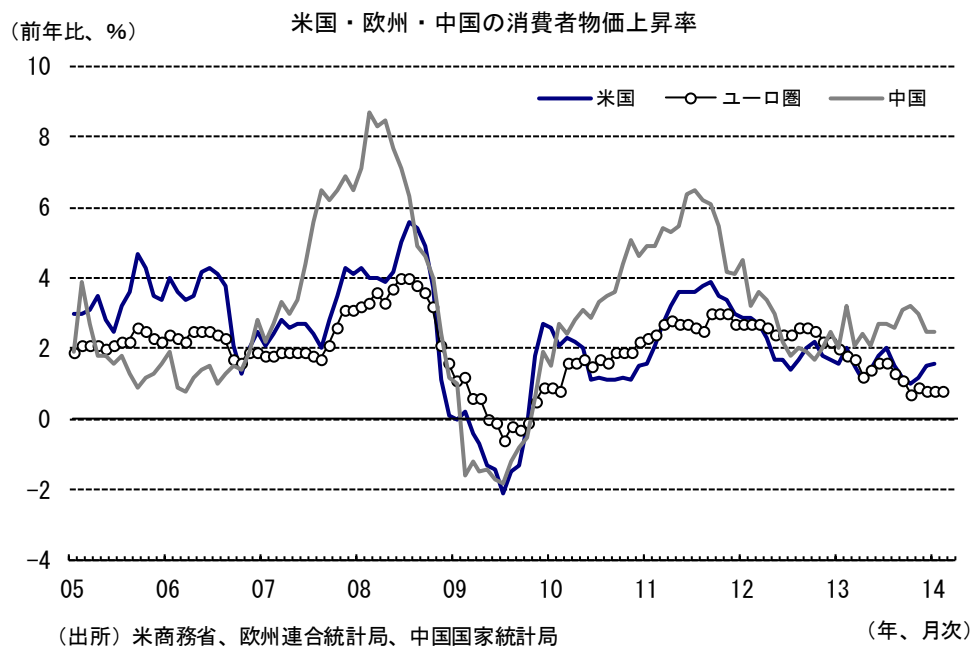
11. 世界景気 ～緩やかな回復が続く

○世界景気は緩やかに回復している。10～12月期の米国の実質GDPは前年比+2.5%と、成長が3四半期連続で加速した。加えて、同期のユーロ圏のGDPは同+0.5%と、2年ぶりに前年比プラスに転じた。他方で、10～12月期の中国のGDPは前年比+7.7%と、7%台後半での拡大が続いている。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。



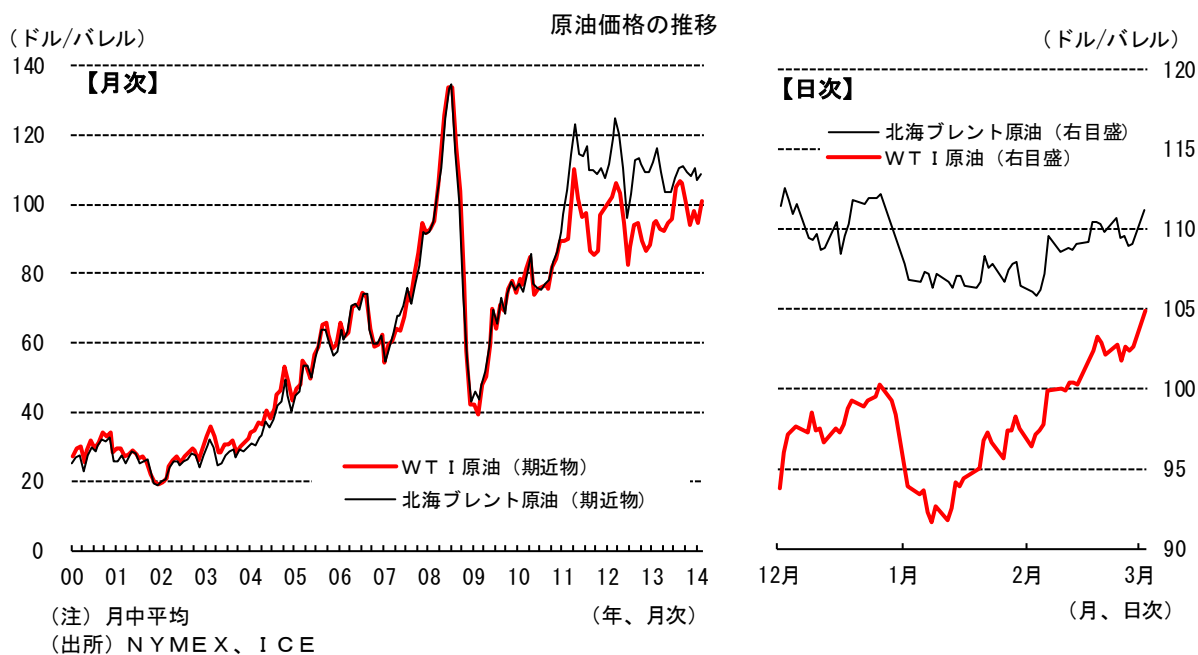
12. 世界の物価 ～緩やかな上昇が続く

○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。



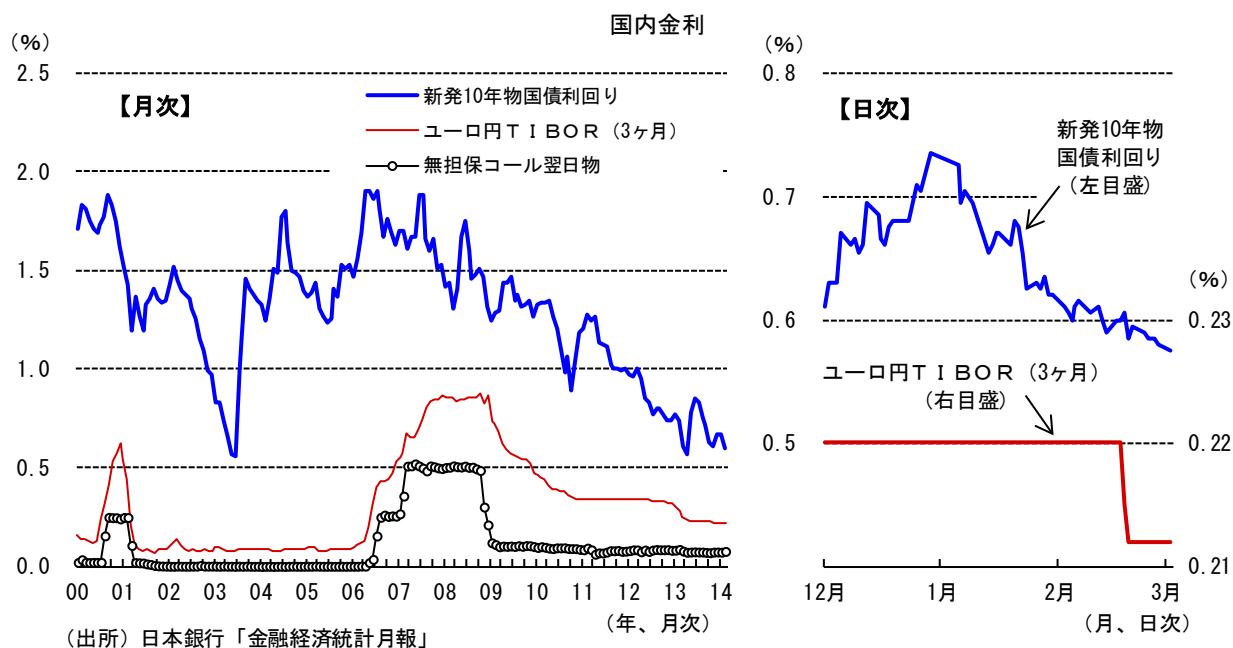
13. 原油 ～上昇

○2月の原油価格（ブレント原油）は上昇した。月初は、新興国を中心に世界景気が減速して原油需給が緩和するリスクが意識されたものの、米国の寒波を受けた原油需要の増加観測が原油相場を押し上げた。リビア、南スーダン、ベネズエラでの地政学リスクも原油相場の押し上げ材料になった。もともと、米国のシェールオイルなど原油供給は潤沢であり、原油価格の上昇は一服するだろう。



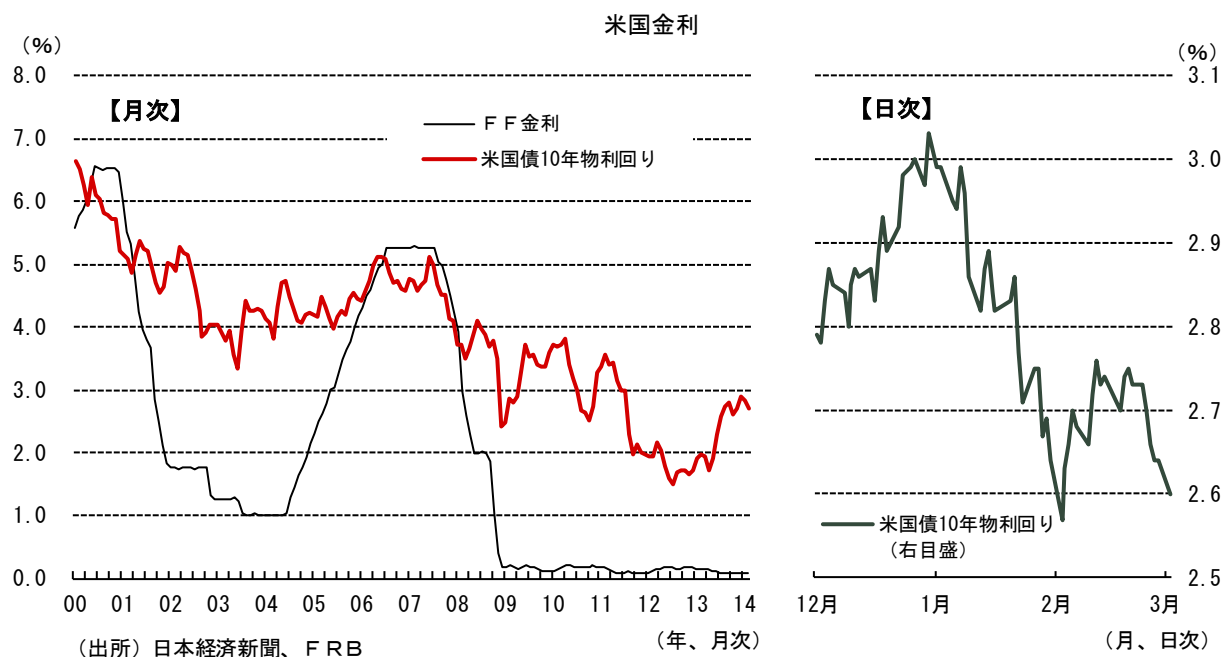
14. 国内金利 ～低下

○2月の長期金利（新発10年物国債利回り）は、0.5%台後半まで低下した。18日に日銀が貸出支援制度を拡充したことや、同日の日銀総裁の記者会見を受けて追加緩和観測が強まったことが、金利の低下要因となった。また、ウクライナ情勢の緊迫化によるリスク回避的な投資行動も金利低下を促した。長期金利の低下は一服しようが、日銀による大量の国債購入が継続される中、上昇余地も限られよう。



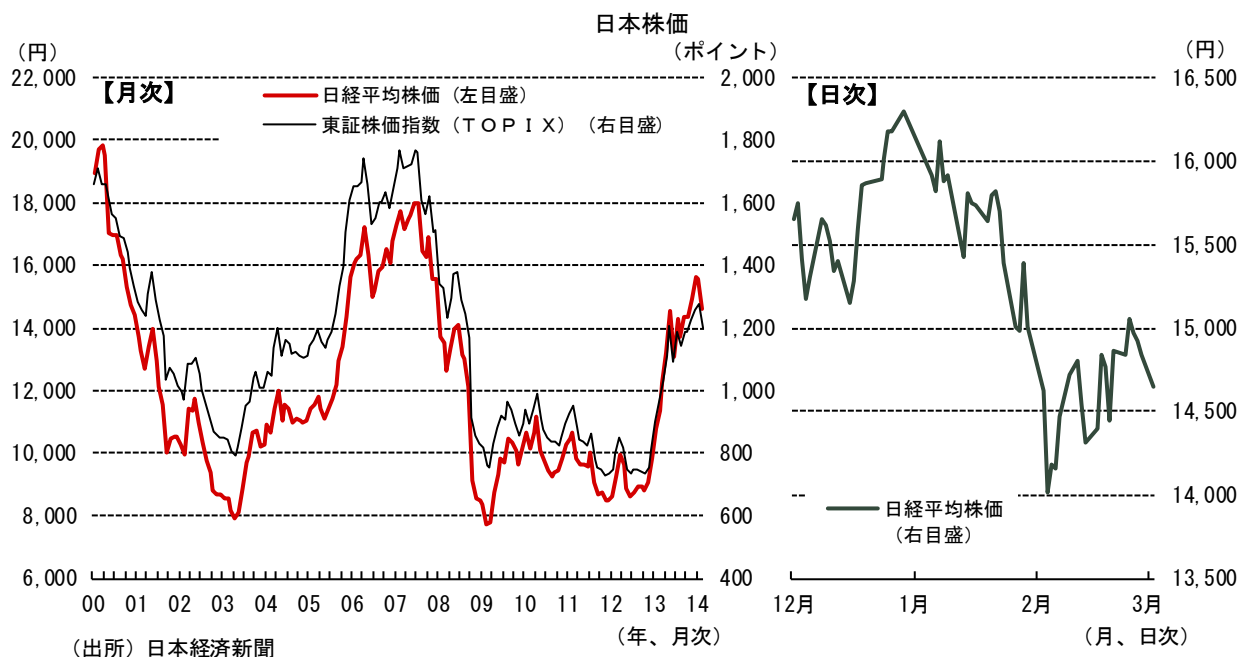
15. 米国金利 ～上昇後、低下

○2月の米国の長期金利は上昇後、低下した。月前半は、イエレン米連邦準備理事会（F R B）議長が議会証言で緩和縮小路線を継続する意向を示したことや、連邦債務上限を無条件で1年間引き上げる法案が上下両院で可決されたことを受けて、債券売りが進んだ。月後半は、軟調な景気指標が金利の上昇を抑えた。先行きの米国の長期金利は、景気の増勢に合わせて緩やかな上昇が続こう。



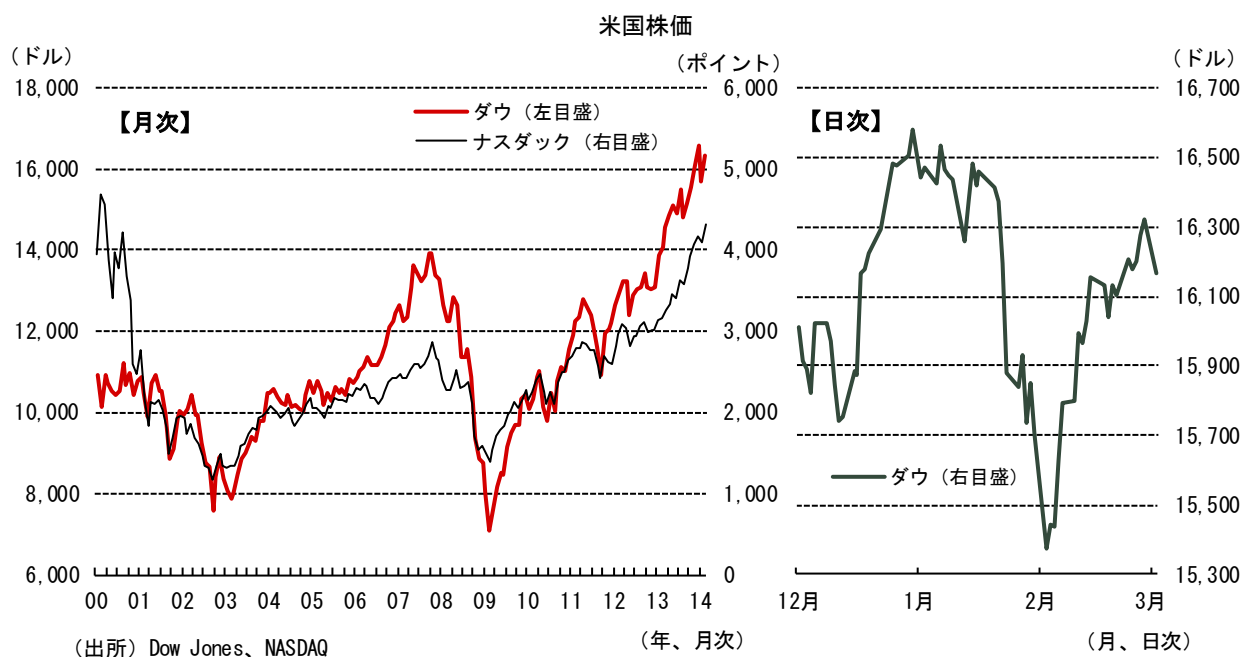
16. 国内株価 ～下落後、一進一退

○2月の日経平均株価は、月初に下落後、一進一退で推移した。月初は、経済構造が脆弱な新興国への懸念が続いたほか、中国や米国の景気先行き不安も加わって、世界的に株価が下落した。円高が進んだことも日本株の下落要因となった。その後は、円相場の動向などを材料に一進一退が続いた。ウクライナ情勢が懸念されるものの、世界景気は回復基調を維持するとみられ、株価は一進一退が続こう。



17. 米国株価 ～反発

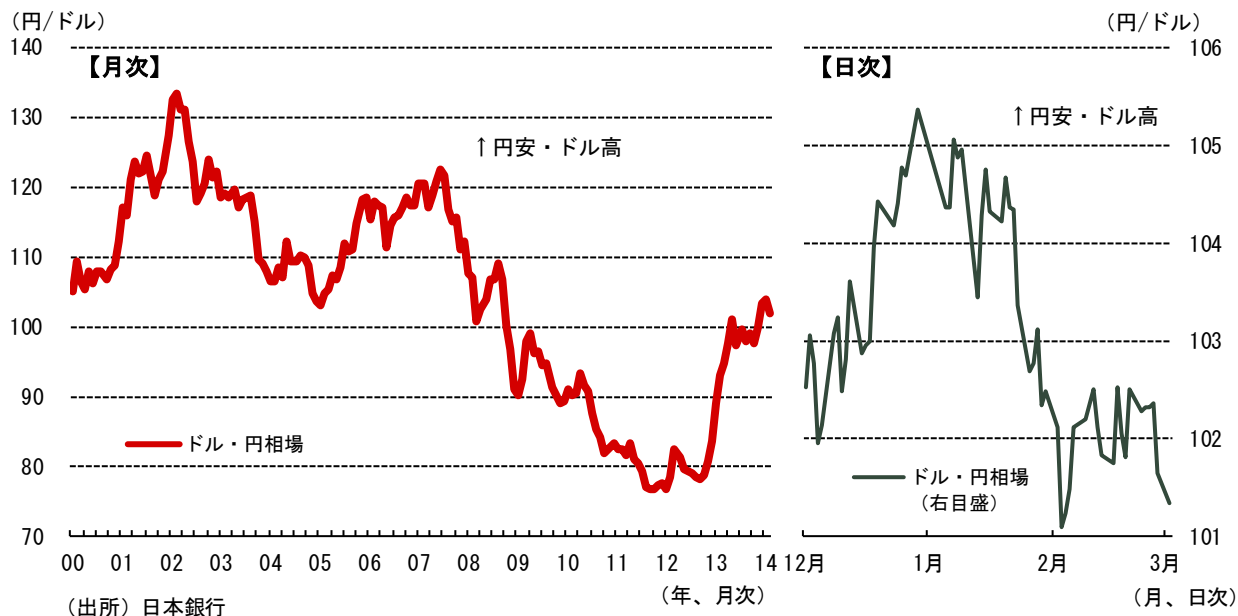
○2月のダウ工業平均株価は反発した。先月の急落後の買い戻しの動きが進んだことや、連邦議会が債務上限の引き上げで合意したことが、株価の押し上げ要因になった。一方で、GDPなど軟調な景気指標の発表やウクライナ情勢に対する懸念の高まりが、相場の上昇を抑えた。先行きの米株は、新興国要因などを睨みつつ、景気の回復ペースを反映した緩やかな上昇が続くだろう。



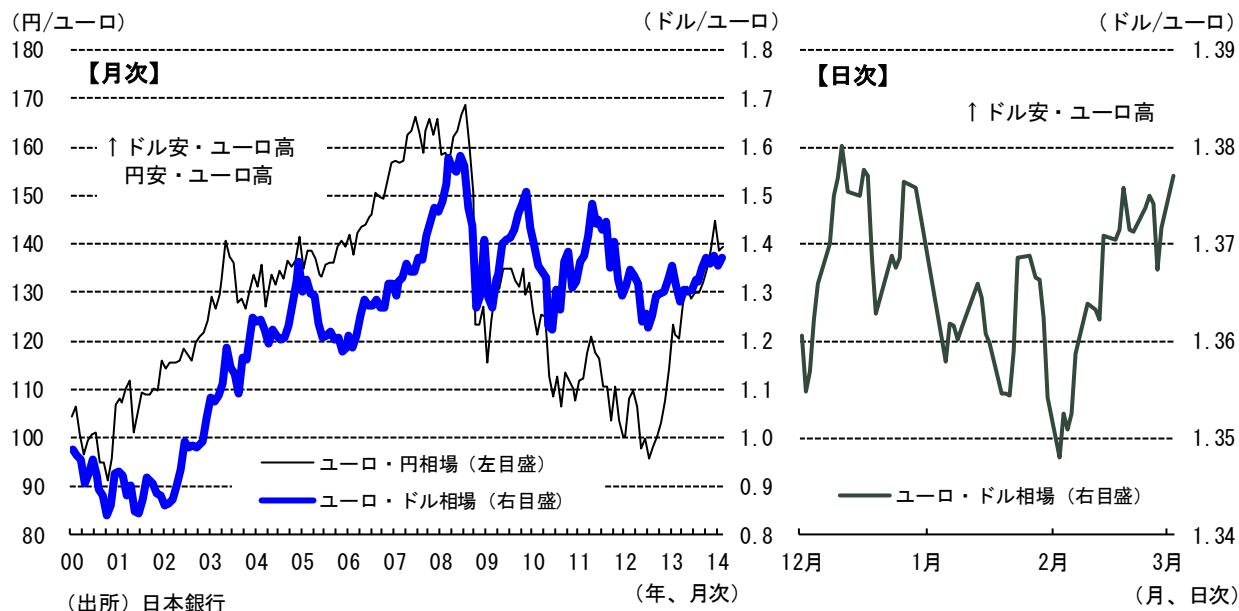
18. 為替 ～円高後、一進一退

○2月の円相場は、月初に円高が進んだ後、やや円安に戻して一進一退となった。月初は、経済構造が脆弱な新興国への懸念や米中の景気先行き不安を背景にリスク回避的な投資行動が強まり、一時1ドル＝100円台まで円高が進んだが、その後は102円前後を中心に推移した。目先は、ウクライナ情勢が円高圧力になりやすいが、日米の金融政策のスタンスの違いを材料に再び円安の動きが出るだろう。

為替相場（1）

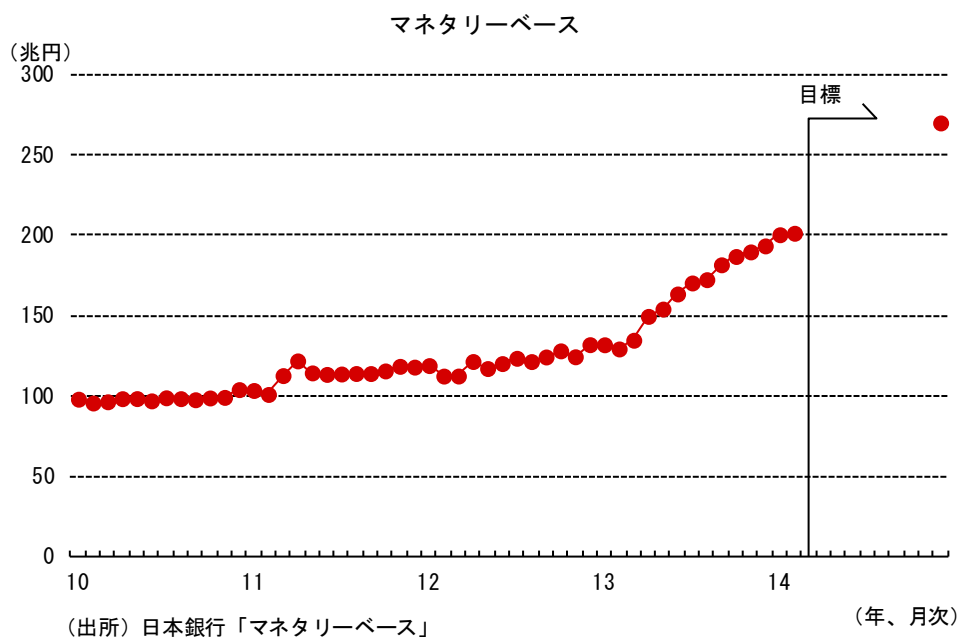
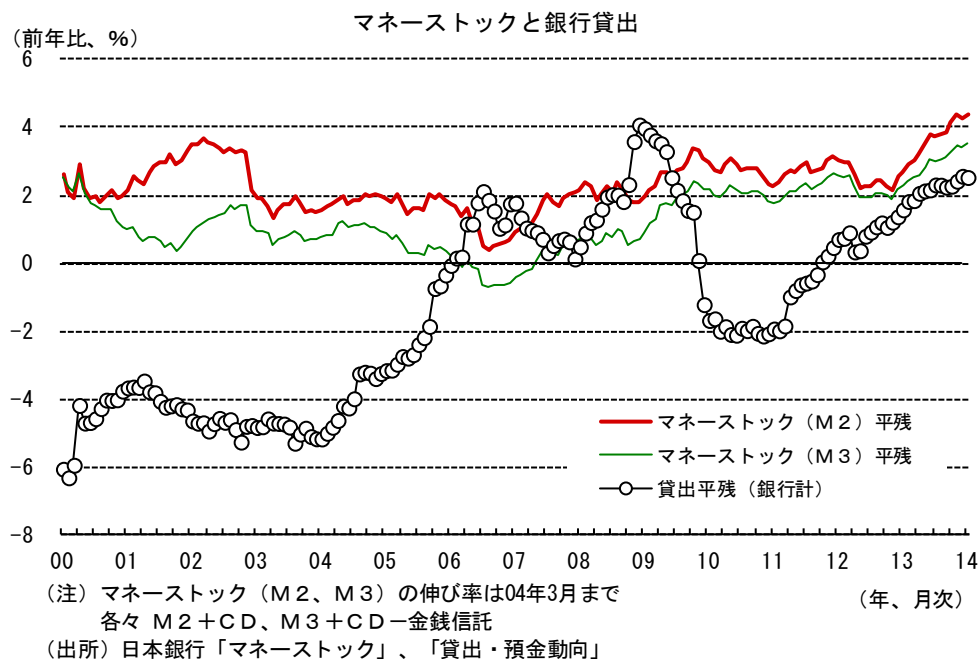


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出、マネースtockともに緩やかに増加

○2月のマネタリーベース平均残高は前月から0.9兆円増加して201.3兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。1月のマネースtock（M2）は前年比+4.4%と増加が続いた。また、大企業のM&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、1月の銀行貸出残高は前年比+2.5%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、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。当社までご連絡下さい。