

調査レポート

グラフで見る景気予報 (1月)

【今月の景気判断】

景気は下げ止まっており、持ち直しの動きがみられる。輸出、設備投資が増加基調にあるなど、一部に明るい動きが出てきており、生産にも持ち直しの動きがみられる。また、雇用情勢は良好な状態が維持されており、賃金は実質では前年比でマイナスの状態にあるものの、名目ではプラス傾向にあり、個人消費は緩やかに持ち直している。今後も、世界経済の回復に伴って輸出が増加基調で推移し、企業業績の改善を背景に設備投資が増加基調を維持するため、生産も持ち直していくと考えられる。また、原油価格など国際商品市況の下落が、エネルギー価格の低下などを通じて企業業績の改善、家計の実質所得の押し上げに寄与すると期待される。もともと、在庫の積み上がりが生産の抑制要因となり、実質賃金の落ち込みにより個人消費の回復テンポは緩やかにとどまると予想され、景気を持ち直しペースは緩やかにとどまろう。

【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. シャド一部分は、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～米国の金融政策の動向、欧州の景気下振れリスク、原油価格下落のプラス面とマイナス面
- ・個人消費～増税後の個人消費の持ち直しのペース、賃金の改善速度、物価上昇の影響
- ・企業活動～輸出の回復の持続力、設備投資の回復ペース、2015年春闘の行方
- ・政策～安倍政権の経済政策・財政再建の行方、追加金融緩和後の金融市場の動向

～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	12月のコメント	1月のコメント	ページ
1. 景気全般	下げ止まっており、持ち直しの動きがみられる	下げ止まっており、持ち直しの動きがみられる	3~5
2. 生産	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる	6
3. 雇用	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	7
4. 賃金	持ち直している	持ち直している	8
5. 個人消費	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	8~9
6. 住宅投資	下げ止まっている	下げ止まっている	10
7. 設備投資	基調としては緩やかに増加	基調としては緩やかに増加	10
8. 公共投資	横ばい	横ばい	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は増加、輸入は持ち直しの動きがみられる	輸出は増加基調、輸入は持ち直しの動きがみられる	11~12
10. 物価	消費税率引き上げにより上昇後、伸び率は鈍化	消費税率引き上げにより上昇後、伸び率は鈍化	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	緩やかに拡大しているが、一部に減速の動き	緩やかに拡大しているが、一部に減速の動き	13
12. 世界の物価	低下している	物価上昇率は低下している	14
13. 原油(*)	大幅下落	下落が続く	14
14. 国内金利	上昇後、低下	低下	15
15. 米国金利	低下	振幅を伴いながら、低下	15
16. 国内株価	急上昇	1万7千円台半ばを中心に上下	16
17. 米国株価	史上最高値更新	史上最高値更新も、荒い値動き	16
18. 為替	大幅円安	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】
9. 輸出入・国際収支

11月の実質輸出が3ヶ月ぶりに減少した。

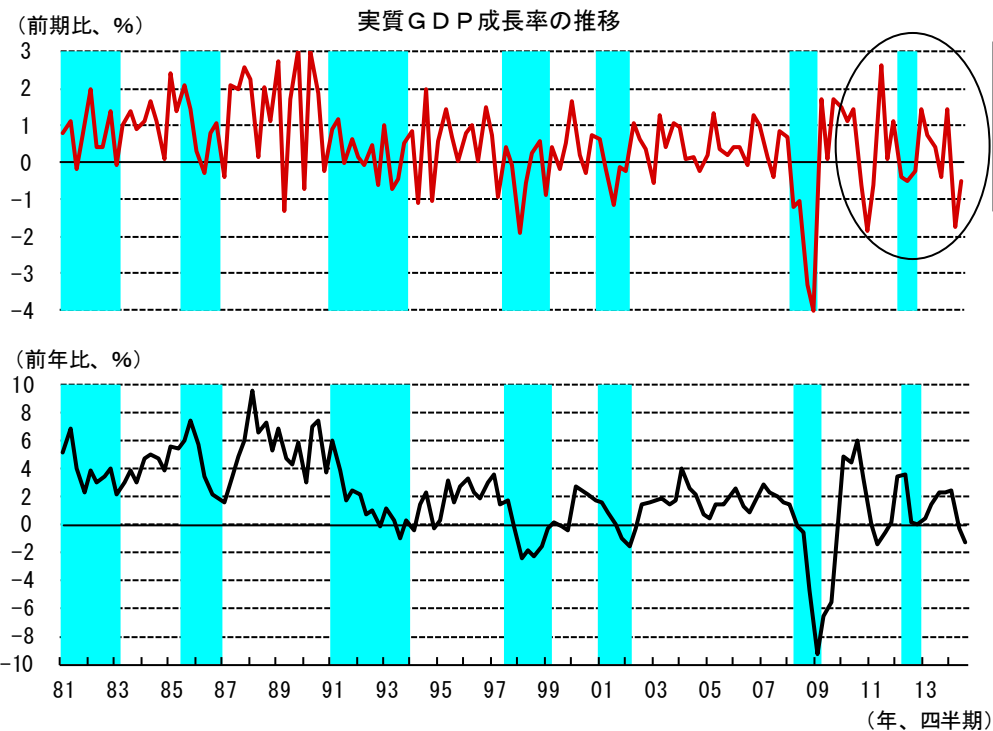
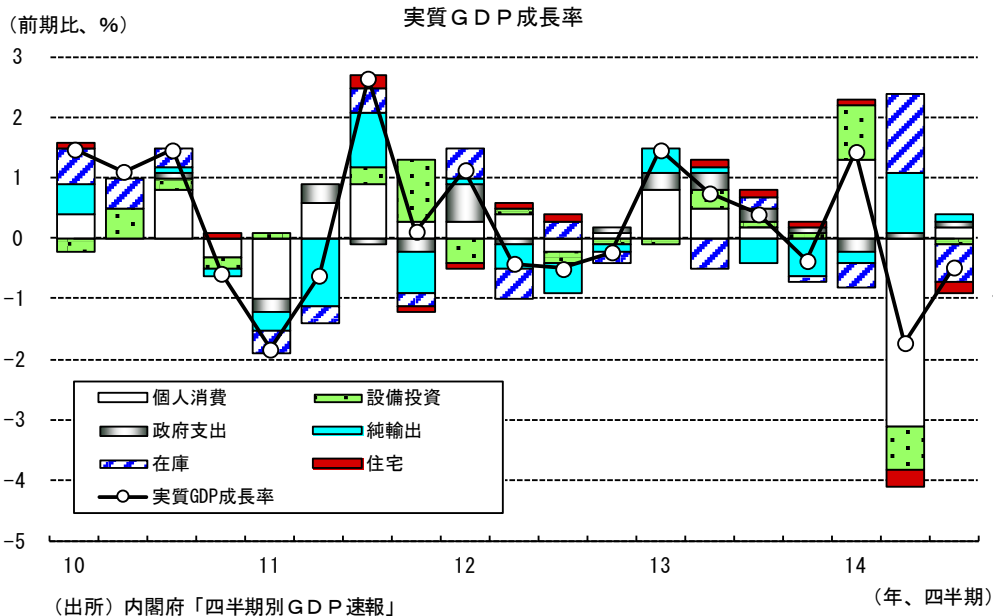
【主要経済指標の推移】

経済指標		13 10-12	14 1-3	14 4-6	14 7-9	14 10-12	14 7	14 8	14 9	14 10	14 11	14 12
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	-1.5	5.8	-6.7	-1.9							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	16	17	12	13	12	9 <15年3月予想>					
	（大企業非製造業）	20	24	19	13	16	15 <15年3月予想>					
	（中小企業製造業）	1	4	1	-1	1	-5 <15年3月予想>					
	（中小企業非製造業）	4	8	2	0	-1	-4 <15年3月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	26.6	20.2	4.5	7.6							
	（製造業）	49.9	5.4	-7.6	19.2							
	（非製造業）	14.4	28.2	12.1	1.4							
	景気動向指数（CI、先行指数）（05年=100）	111.4	109.5	105.1	105.7		105.8	105.0	106.2	104.5		
	（CI、一致指数）（05年=100）	111.2	114.1	110.5	109.1		109.7	108.3	109.3	109.9		
（DI、先行指数）	81.8	45.5	18.2	48.5		45.5	54.5	45.5	20.0			
（DI、一致指数）	90.9	92.4	15.2	39.4		36.4	18.2	63.6	70.0			
全産業活動指数（除く農林水産業）（前期比・前月比）	0.3	1.6	-3.4	0.0		-0.4	-0.1	1.4	-0.1			
第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	-0.2	1.8	-3.8	0.4		-0.3	-0.1	1.3	-0.2			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	1.8	2.9	-3.8	-1.9		0.4	-1.9	2.9	0.4	-0.6	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	2.6	4.6	-6.8	-0.8		0.7	-2.1	4.4	0.6	-1.4	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-1.9	0.2	4.6	1.1		0.9	0.9	-0.7	-0.4	1.0	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	3.9	3.6	3.6	3.6		3.8	3.5	3.6	3.5	3.5	
	就業者数（季節調整済、万人）	6343	6332	6347	6360		6353	6362	6366	6355	6345	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5579	5570	5579	5615		5613	5606	5626	5606	5597	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.58	1.65	1.65	1.65		1.66	1.62	1.67	1.69	1.66	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.01	1.05	1.09	1.10		1.10	1.10	1.09	1.10	1.12	
現金給与総額	0.4	0.1	0.8	1.5		2.4	0.9	0.7	0.2	-1.5		
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	0.6	1.9	-5.2	-5.4		-5.9	-4.7	-5.6	-4.0	-2.5	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-1.6	1.4	-6.7	-5.6		-3.6	-6.0	-7.3	-3.4	-1.2	
	平均消費性向（勤労者/農畜/季節調整済、%）	75.1	79.0	73.1	74.6		75.3	73.0	75.5	74.2	75.8	
	新車登録台数（含む軽）	20.3	20.9	-1.9	-4.7	-5.8	-2.6	-9.5	-3.2	-7.4	-10.2	0.3
	新車登録台数（除く軽）	17.1	17.1	-6.5	-3.6	-12.8	0.3	-5.9	-5.5	-11.3	-15.9	-11.1
	商業販売額・小売業	3.0	6.6	-1.8	1.4		0.6	1.2	2.3	1.4	0.4	
百貨店販売高・全国	0.9	10.6	-7.5	-1.4		-2.5	-0.3	-0.7	-2.2	-1.0		
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	1041	934	887	855		839	845	880	904	888	
	（前年比、%）	12.9	3.4	-9.3	-13.6		-14.1	-12.5	-14.3	-12.3	-14.3	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	1.9	4.2	-10.4	5.6		3.5	4.7	2.9	-6.4		
	（同前年比）	13.3	16.4	-0.4	2.4		1.1	-3.3	7.3	-4.9		
公共投資	公共工事請負額	5.0	16.8	14.4	-3.9		3.5	-8.1	-8.2	-7.4	-10.4	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	17.4	6.6	0.1	3.2		3.9	-1.3	6.9	9.6	4.9	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	1.5	-1.0	-1.2	1.6		2.2	-0.4	1.8	3.8	-1.8	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	24.1	17.6	2.7	2.4		2.4	-1.4	6.3	3.1	-1.6	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	1.6	4.5	-6.9	0.8		-1.3	-1.2	4.2	-1.7	0.3	
	経常収支（季節調整済、百億円）	0.1	-137.8	68.8	64.5		9.9	13.1	41.4	94.7		
	貿易収支（季節調整済、百億円）	-280.5	-390.8	-221.1	-254.0		-84.3	-89.2	-80.6	-81.7		
物 価	企業物価指数（国内）	2.5	2.0	4.3	4.0		4.4	3.9	3.6	2.9	2.7	
	消費者物価指数（除く生鮮）	1.1	1.3	3.4	3.2		3.3	3.1	3.0	2.9	2.7	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	97.5	98.7	103.0	97.2	73.1	102.4	96.1	93.0	84.3	75.8	59.3
金 融	マネーストック（M2、平残）	4.2	4.0	3.3	3.0		3.0	3.0	3.1	3.2	3.6	
	（M3、平残）	3.4	3.2	2.6	2.5		2.5	2.5	2.5	2.6	2.9	
	貸出平残（銀行計）	2.4	2.4	2.3	2.3		2.3	2.3	2.4	2.4	2.8	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.072	0.074	0.067	0.067	0.064	0.066	0.069	0.066	0.059	0.065	0.068
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.222	0.216	0.211	0.210	0.189	0.210	0.210	0.210	0.203	0.183	0.181
	新発10年物国債利回り（%）	0.64	0.63	0.60	0.53	0.44	0.54	0.51	0.54	0.49	0.47	0.38
	FFレート（%）	0.09	0.07	0.09	0.09	0.10	0.09	0.09	0.09	0.09	0.10	0.12
	米国債10年物利回り（%）	2.73	2.75	2.61	2.48	2.27	2.52	2.41	2.52	2.28	2.32	2.20
	日経平均株価（円）	14972	14964	14650	15562	16705	15379	15359	15948	15394	17179	17542
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1222	1222	1197	1287	1350	1276	1272	1313	1254	1385	1412
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	16070	16159	16708	16902	17681	16563	17098	17043	17391	17828	17823
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	4052	4204	4255	4481	4719	4370	4580	4493	4631	4792	4736
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	100.5	102.8	102.1	103.9	114.6	101.7	103.0	107.1	108.1	116.2	119.4
円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	139.6	140.0	139.4	137.8	144.2	137.8	136.7	138.8	139.8	147.1	145.7	
ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.37	1.37	1.37	1.31	1.24	1.34	1.32	1.27	1.26	1.24	1.22	

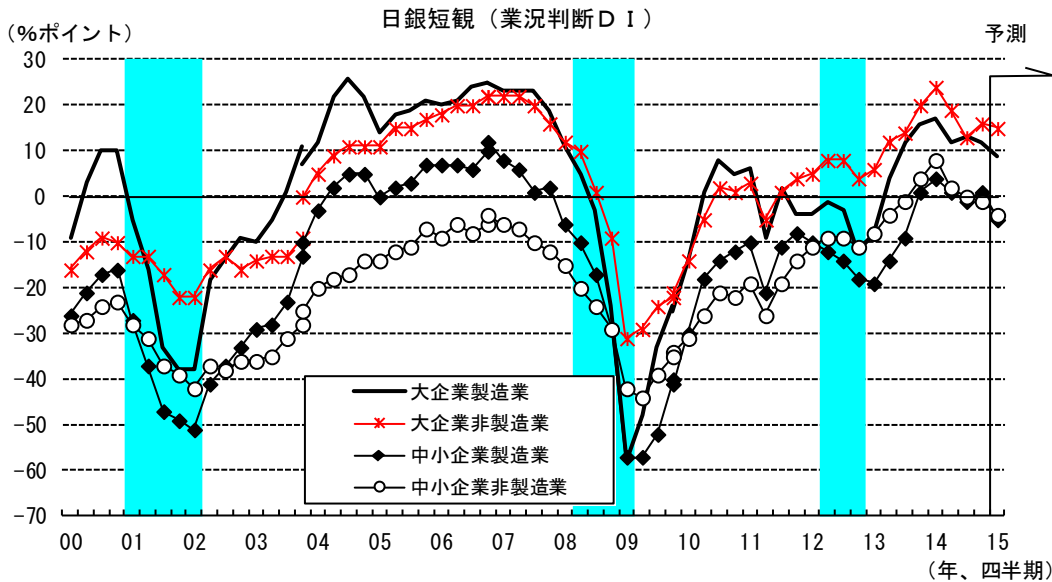
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~下げ止まっており、持ち直しの動きがみられる

〇7~9月期の実質GDP成長率（2次速報値）は、前期比-0.5%（年率換算-1.9%）と2四半期連続でマイナスとなった。実質所得の減少などにより個人消費の持ち直しが鈍いほか、設備投資の落ち込みが続き、在庫調整の進展により在庫寄与度が大幅なマイナスとなった。景気はすでに下げ止まり、一部に持ち直しの動きがみられており、10~12月期以降はプラス基調に転じる見込みである。

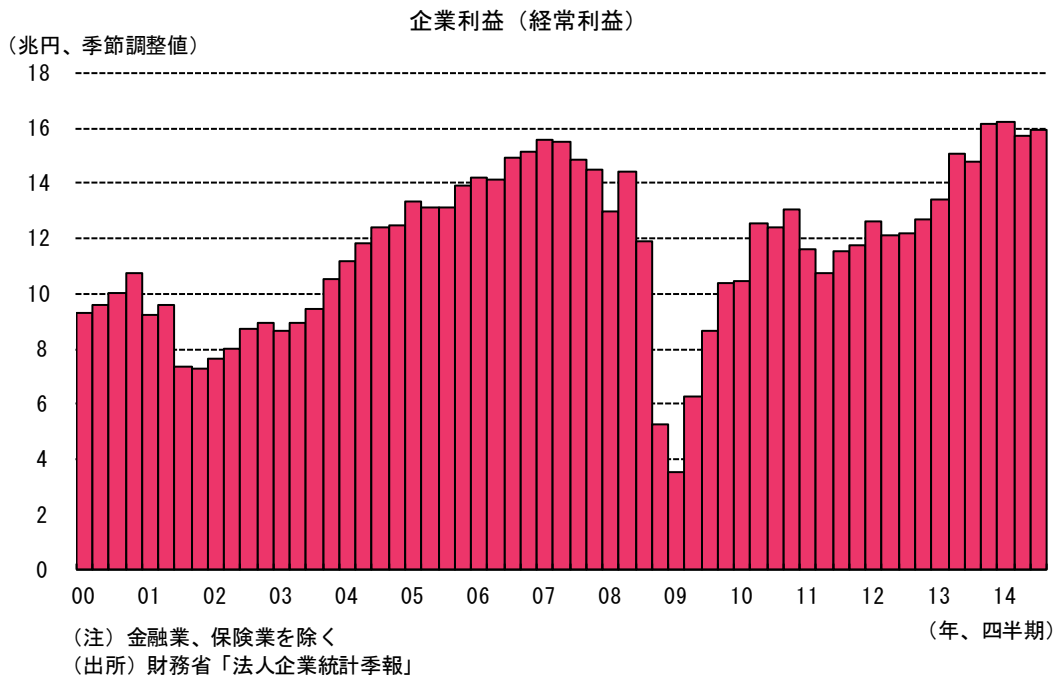


○日銀短観12月調査では、大企業製造業の業況判断D Iは1ポイント低下の12となった。一方、大企業非製造業では3ポイント上昇の16となった。また、中小企業では、製造業は上昇したものの、非製造業は低下した。全体として見ると、内需が力強さを欠く中、業況感は足踏み状態にある。先行きは、円安による輸入コストの増加などを懸念して、大企業、中小企業ともに低下が見込まれている。

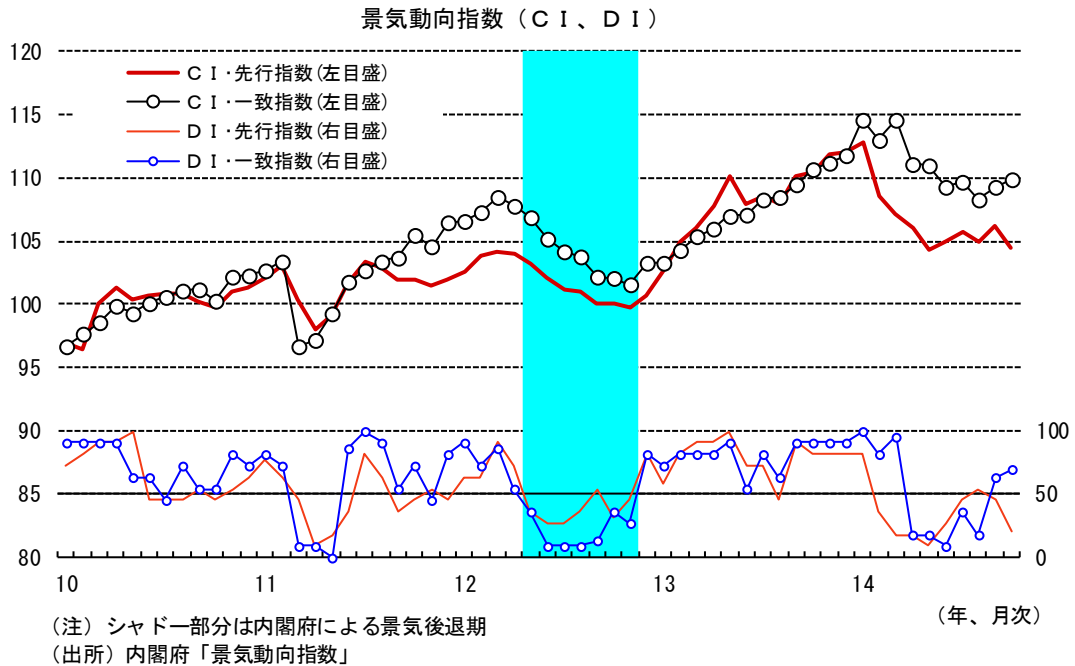


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象
 企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

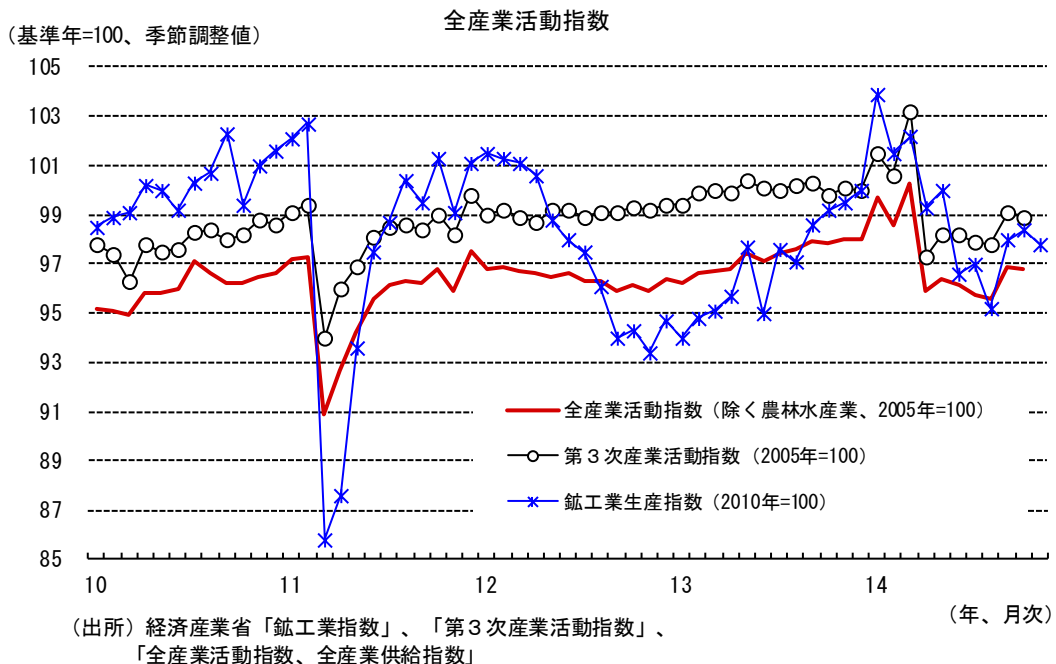
○7～9月期の企業利益(経常利益、金融業・保険業を除く)は、前期比+1.0%と増加した。非製造業は前期比-4.2%と2四半期連続で減少したものの、製造業が同+11.1%と3四半期ぶりに増加して、全体の利益を押し上げた。人手不足などを背景に人件費は増加しているものの、円安による利益押し上げ効果により、企業利益は今後、製造業を中心に緩やかな増加が続くだろう。



○10月のC I一致指数は前月差+0.6ポイントと上昇した。もともと、発表済み10系列のうち投資財出荷指数（除輸送機械）など半数の系列がプラスに寄与したものの、もう半数はマイナスに寄与した。11月は中小企業出荷指数（製造業）など多数の系列がマイナスに寄与し、前月から低下する見込みである。基調判断は「下方への局面変化」が続くだろう。

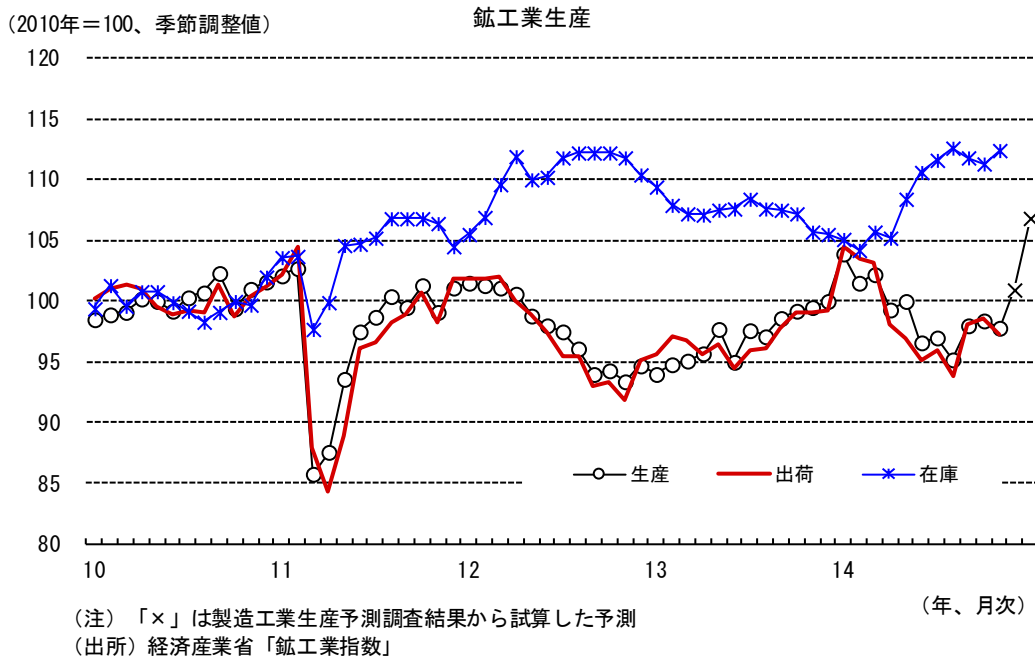


○10月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数は上昇したものの、卸売業・小売業や生活関連サービス業・娯楽業を中心に第3次産業活動指数が低下したため、前月比-0.1%と小幅に低下した。11月は、鉱工業生産指数は低下し、第3次産業活動指数も卸売業・小売業を中心に低下すると予想されることから、全産業活動指数は低下する可能性がある。

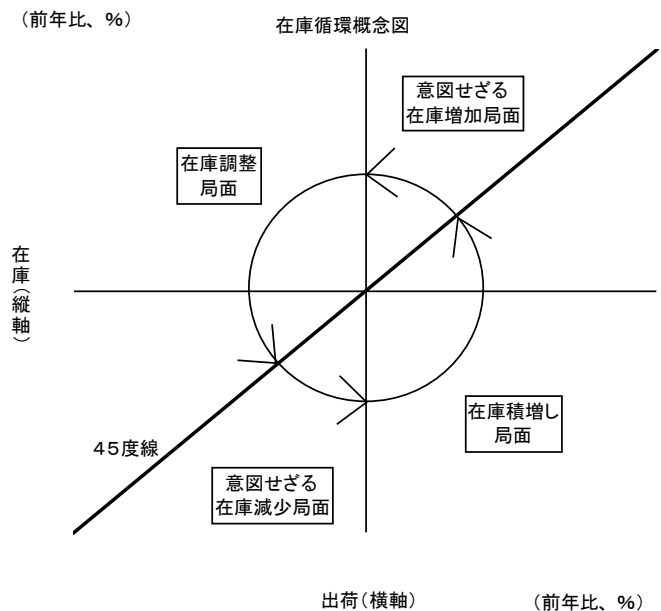
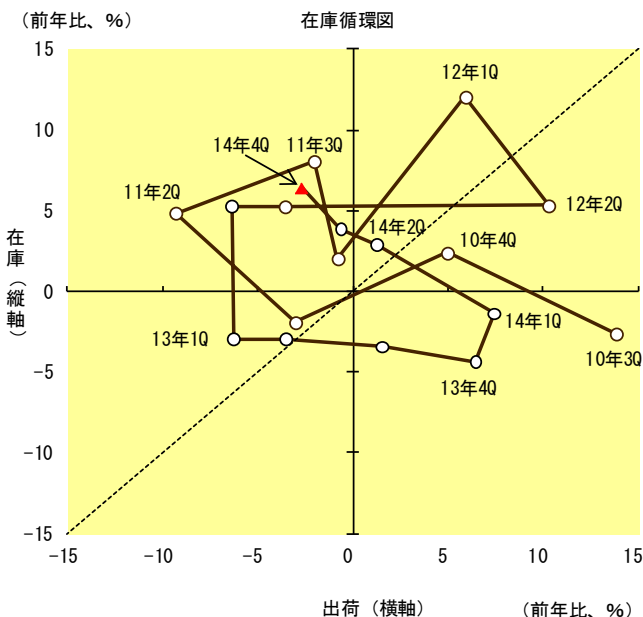


2. 生産 ～持ち直しの動きがみられる

○11月の鉱工業生産は、はん用・生産用・業務用機械工業、電気機械工業、金属製品工業を中心に、前月比-0.6%と3ヶ月ぶりに減少した。生産予測調査では12月は前月比+3.2%、1月は同+5.7%と高い伸びが見込まれている。内外需の伸びが緩やかな中、在庫は依然として高水準であることから、実際の増加率はこれらを下回る可能性が高いものの、今後、鉱工業生産は持ち直すと考えられる。



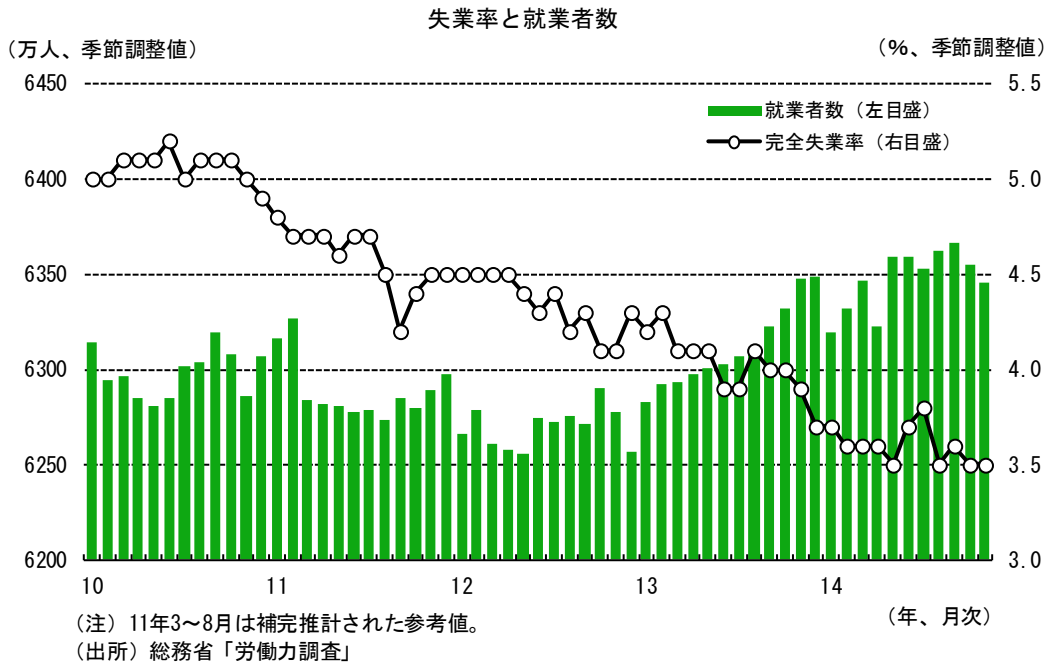
○11月の鉱工業出荷は、はん用・生産用・業務用機械工業、電気機械工業、情報通信機械工業を中心に前月比-1.4%と3ヶ月ぶりに減少した。一方、在庫は、鉄鋼業、非鉄金属工業、電子部品・デバイス工業などを中心に前月比+1.0%と増加した。在庫を財別にみると、生産財や非耐久消費財は増加したが、消費税率引き上げ後に在庫が積み上がった耐久消費財は減少した。



(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 14年4Qの出荷は10・11月の平均、在庫は11月の前年比
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ～横ばい圏で推移している

○11月の完全失業率は3.5%と横ばいだった。就業者数（前月差-10万人）、雇用者数（同-9万人）とも減少したものの、非労働力人口（同+15万人）が増加したため、完全失業者数（同-5万人）は減少した。足元で景気は下げ止まっているものの、完全失業率は水準が低いこともあり、目先は横ばい圏で推移しよう。

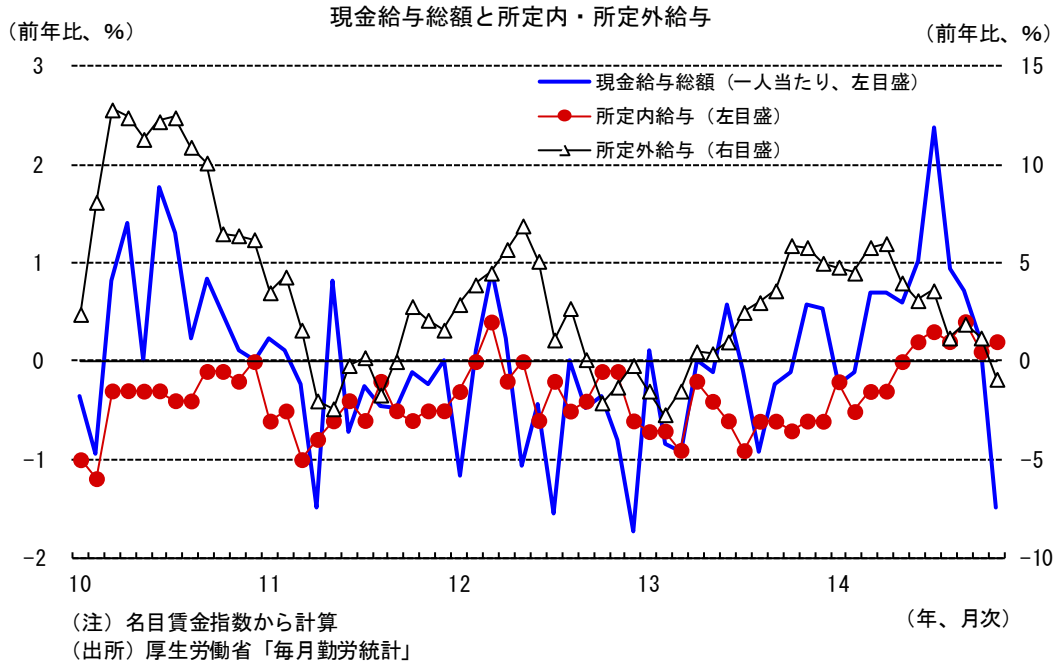


○11月の有効求人倍率は、有効求人数（前月比+2.1%）が有効求職者数（同+0.1%）を上回って大きく増加したため、1.12倍（前月差+0.02ポイント）と上昇した。一方、新規求人倍率は、新規求人数（前月比+1.2%）の伸びが新規求職申込件数（同+3.2%）の伸びを下回ったため、1.66倍（前月差-0.03ポイント）と低下した。有効求人倍率は水準が高いこともあり、目先は横ばい圏で推移しよう。



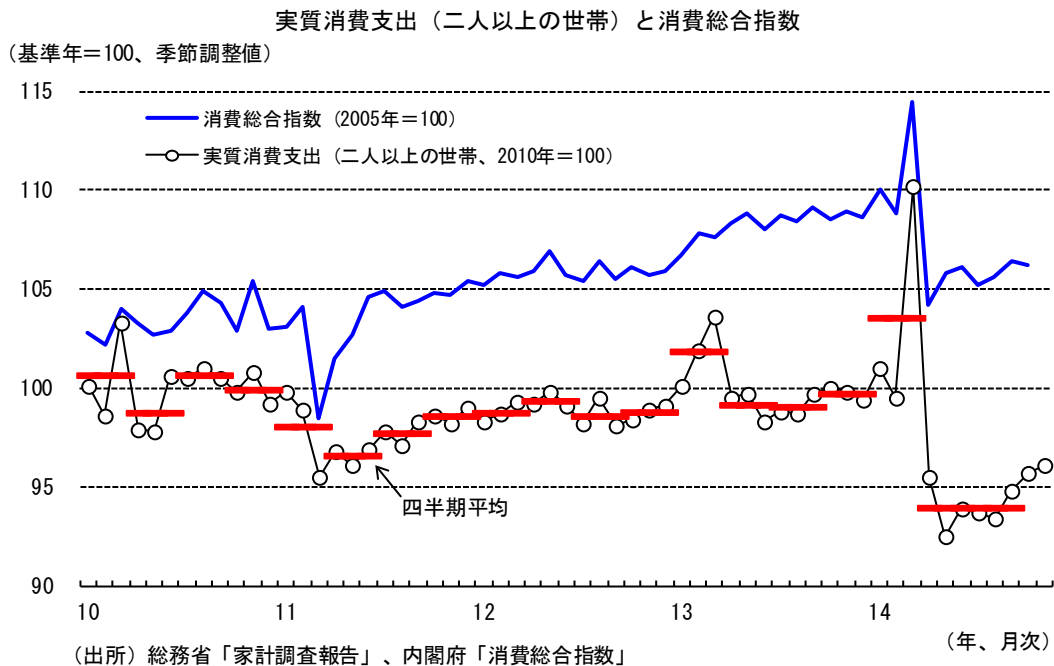
4. 賃金 ～持ち直している

○11月の一人当たり現金給与総額（速報値）は前年比-1.5%と9ヶ月ぶりに減少した。所定内給与（前年比+0.2%）は引き続き増加したが、所定外給与（同-0.9%）や特別給与（同-27.0%）が減少し、全体を押し下げた。もっとも、11月の特別給与は確報で上方修正される傾向があり、今回もそうなる可能性がある。所定内給与の増加が続くなど賃金は持ち直しており、先行きも増加傾向で推移しよう。

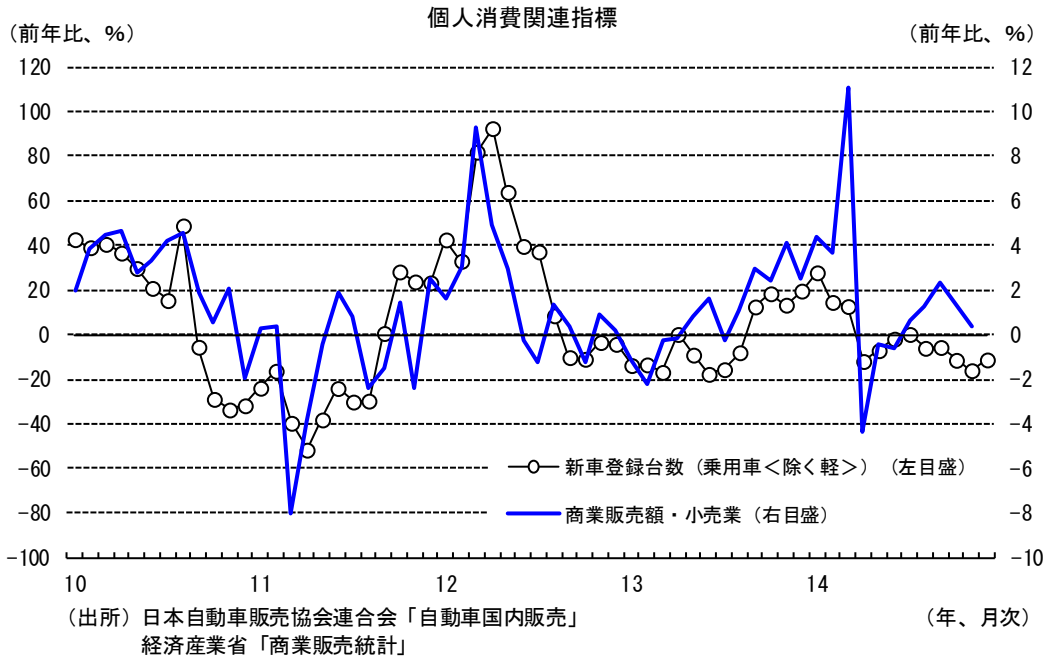


5. 個人消費 ～緩やかに持ち直している

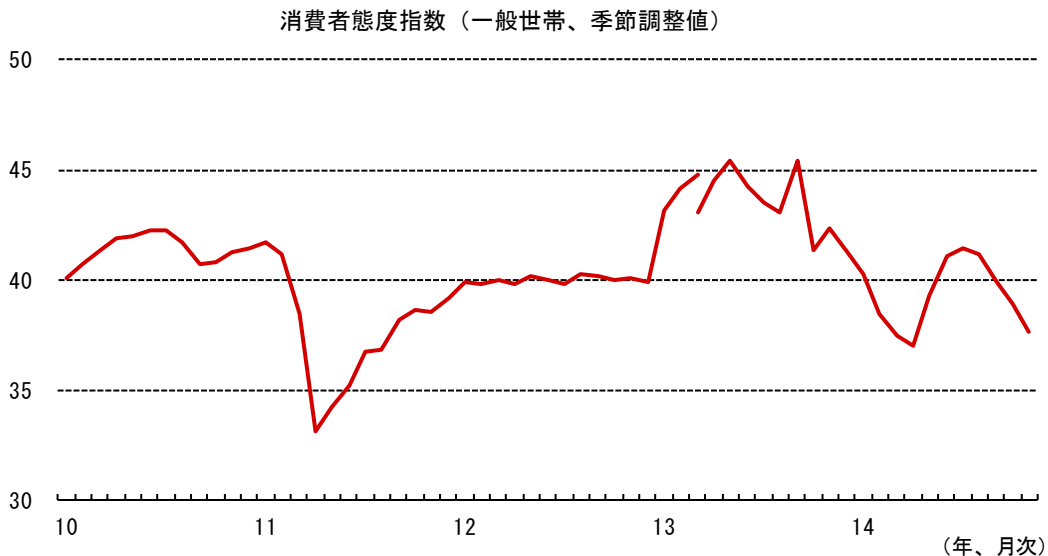
○10月の消費総合指数は前月比-0.2%と3ヶ月ぶりに低下した。一方、11月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+0.4%（前年比-2.5%）と3ヶ月連続で増加した。名目賃金の増加や消費者物価上昇率の低下を受けて実質所得は下げ止まっており、足元で個人消費は緩やかに持ち直している。景気が下げ止まり、回復基調に転じる中、今後も個人消費は緩やかな持ち直しを続けると見込まれる。



○11月の商業販売額（小売業）は前年比+0.4%と5ヶ月連続で増加した。「自動車」（前年比-5.5%）や「機械器具」（同-1.3%）は減少したものの、「織物・衣服・身の回り品」（同+3.9%）や「飲食品」（同+2.6%）などが増加し全体を押し上げた。一方、12月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比-11.1%と減少が続いている。



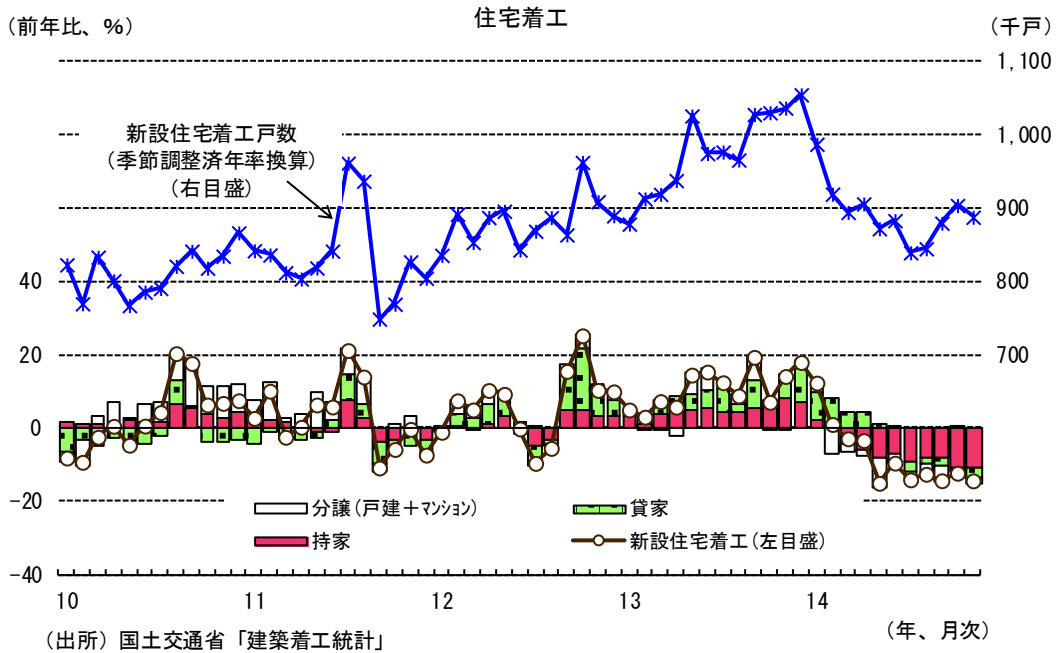
○11月の消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は37.7（前月差-1.2ポイント）と4ヶ月連続で低下した。内訳を見ると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」すべての項目で低下した。消費者マインドは実質所得の減少が悪影響となり低下が続いているが、今後は景気が緩やかに持ち直す中で下げ止まってこよう。



(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」

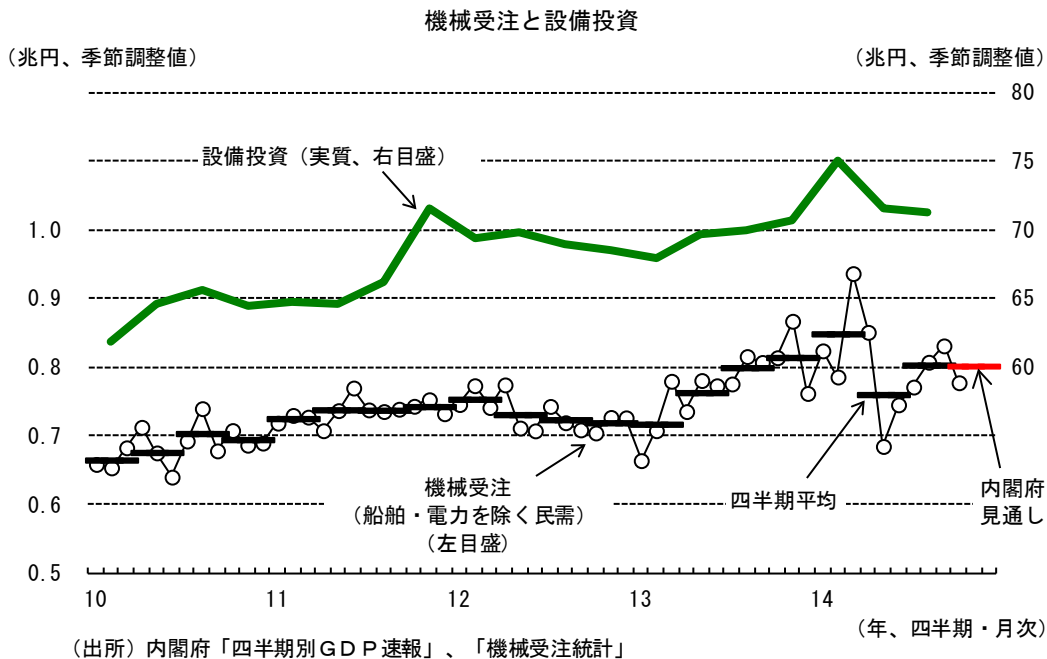
6. 住宅投資 ～下げ止まっている

○7～9月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比-6.8%と2四半期連続で大きく減少した。また、11月の住宅着工戸数は前年比-14.3%と9ヶ月連続で減少し、季調済年率換算値でも88.8万戸（前月比-1.8%）と4ヶ月ぶりに減少した。もっとも、駆け込み需要による反動は一巡しており、住宅着工は下げ止まっている。今後は振れを伴いながらも横ばい圏で推移すると見込まれる。



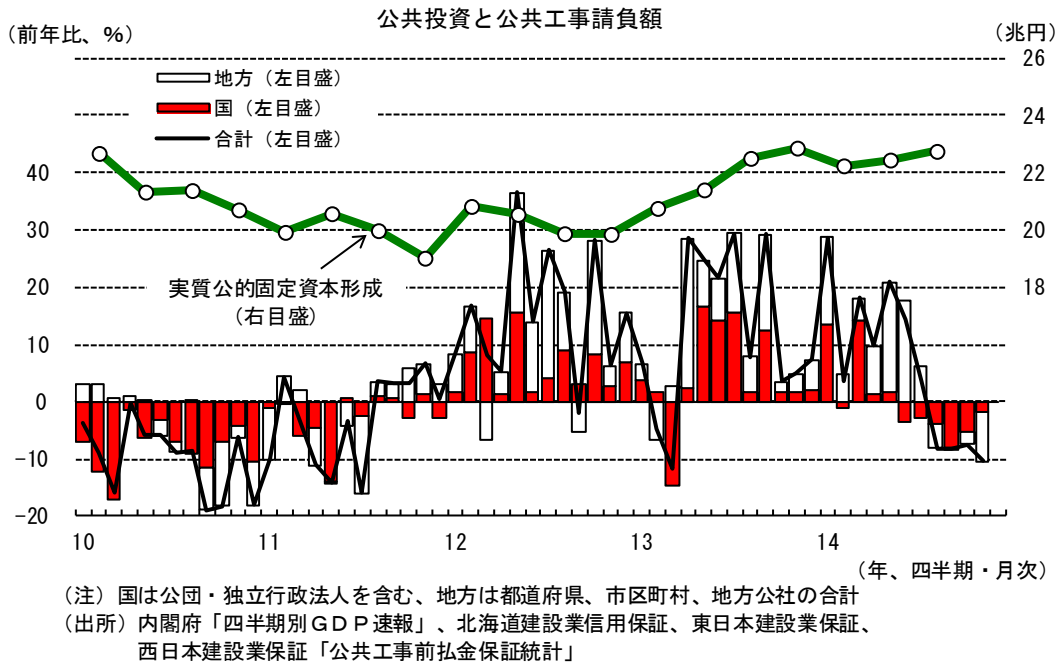
7. 設備投資 ～基調としては緩やかに増加

○設備投資（実質GDPベース）は7～9月期に前期比-0.4%と減少したが、基調としては緩やかに増加している。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、10月は前月比-6.4%と減少したが、設備投資の一致指標である資本財出荷（輸送機械を除く）は足もとでは7～9月期の水準を上回っている。設備投資は、これまでの企業業績の改善を背景に、今後も緩やかな増加が続くだろう。



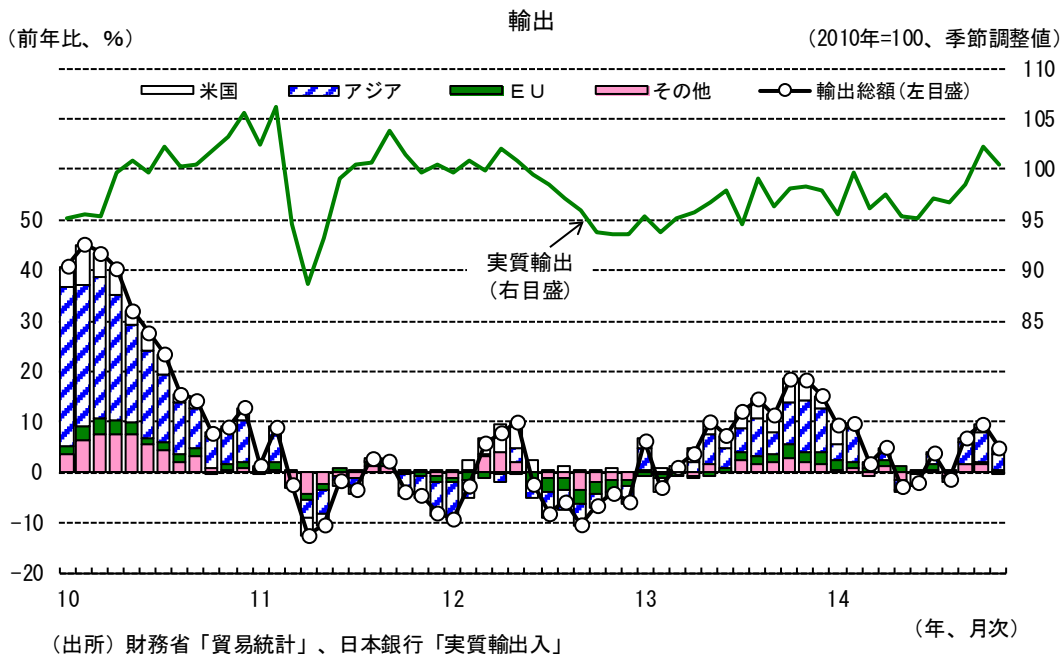
8. 公共投資 ～横ばい

○7～9月期の公共投資（実質GDPベース）は、政府が2013年度補正予算で実施した経済対策や2014年度予算の執行の前倒しの効果が現れたことから、前期比+1.4%と増加が続いた。一方、11月の公共工事請負額は、前年比-10.4%と4ヶ月連続で減少した。今後、2013年度補正予算等による一層の押し上げ効果は見込みづらく、公共投資は横ばい圏で推移するだろう。

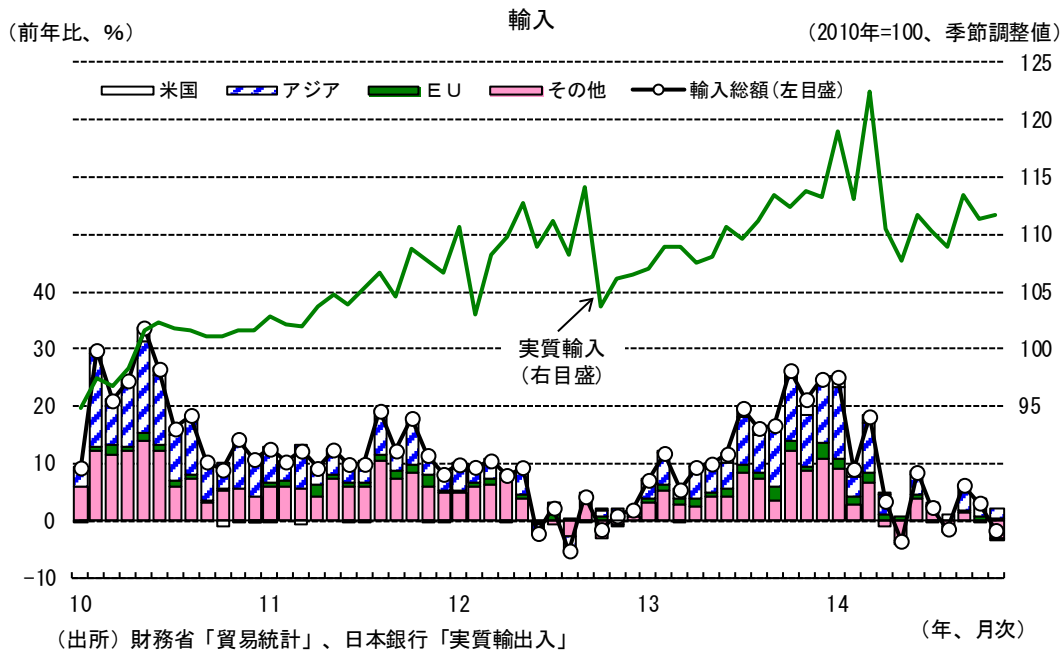


9. 輸出入・国際収支 ～輸出は増加基調、輸入は持ち直しの動きがみられる

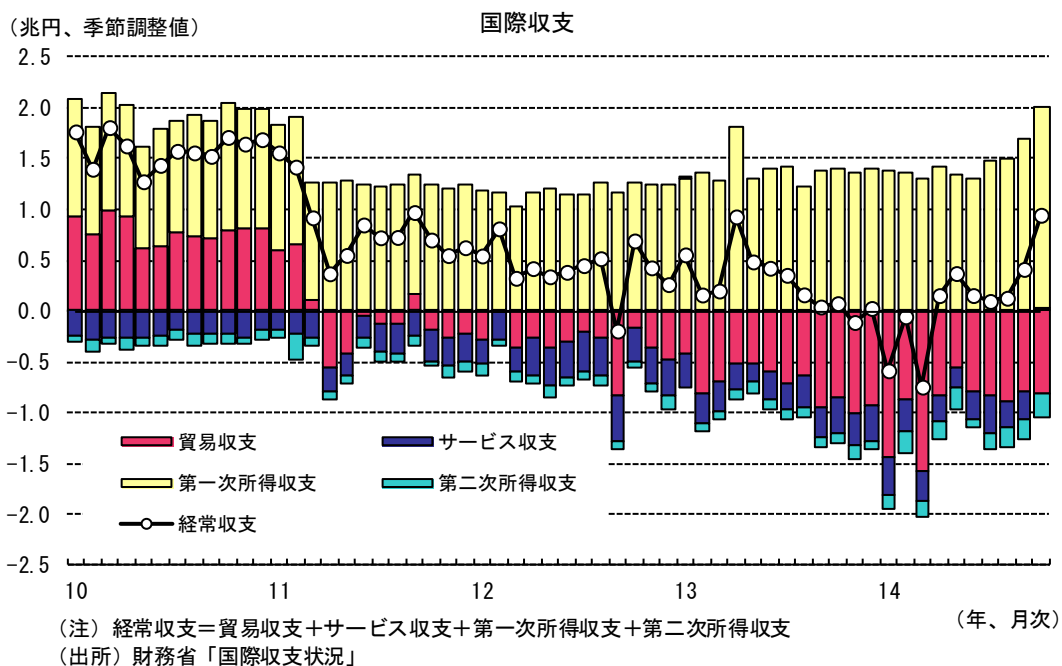
○実質輸出は11月に前月比-1.8%と3ヶ月ぶりに減少したが、均してみると増加傾向にある。11月の貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、円安により円建て輸出価格が上昇したため、米国、EU、アジア向けはいずれも増加した。財別の前年比では半導体等電子部品、科学光学機器などが増加した。実質輸出は今後、世界経済の緩やかな拡大などを背景に増加傾向で推移するだろう。



○11月の実質輸入は前月比+0.3%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、円安により円建て輸入価格が上昇したことから、EU、アジアからは増加したが、米国からは数量の落ち込みの影響が大きかったため、減少した。財別の前年比では天然ガス、通信機は増加したが、原油は大幅に減少した。実質輸入は今後、国内需要の動向を反映して緩やかに持ち直すだろう。

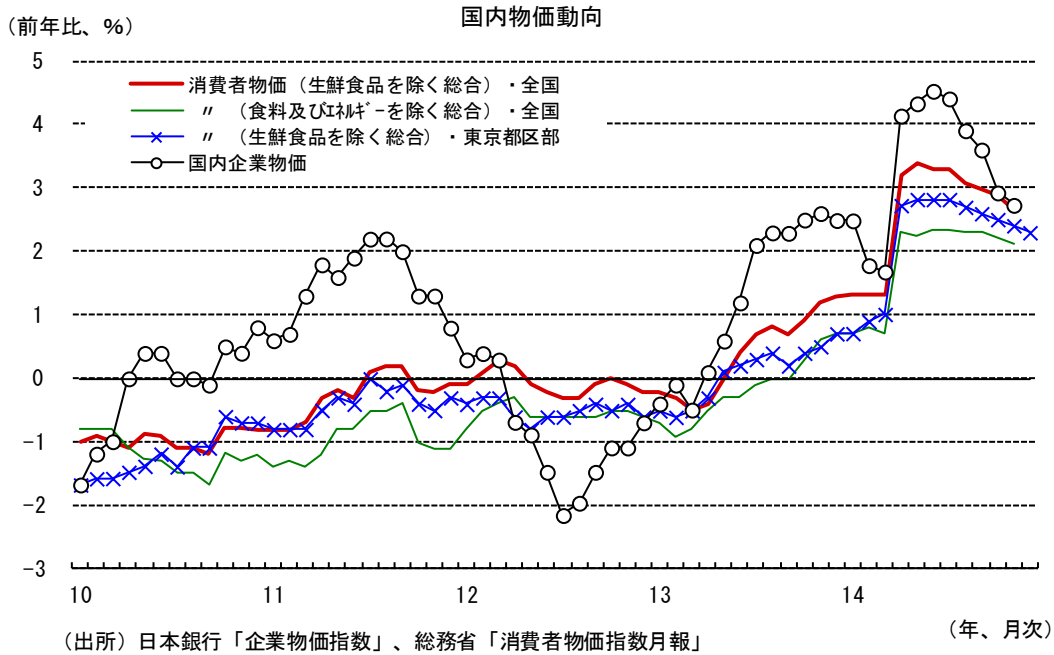


○10月の経常収支(季節調整値)は9470億円と黒字の拡大が続いた。貿易収支は輸出、輸入とも同程度増加し、横ばいだった。サービス収支は、知的財産権等使用料の受取の大幅な増加を背景に初めて黒字となった。第一次所得収支は、直接投資収益の受取の増加が続いたため黒字幅が拡大した。当面、貿易収支は赤字で推移するが、第一次所得収支は黒字が続き、経常収支は黒字で推移するだろう。



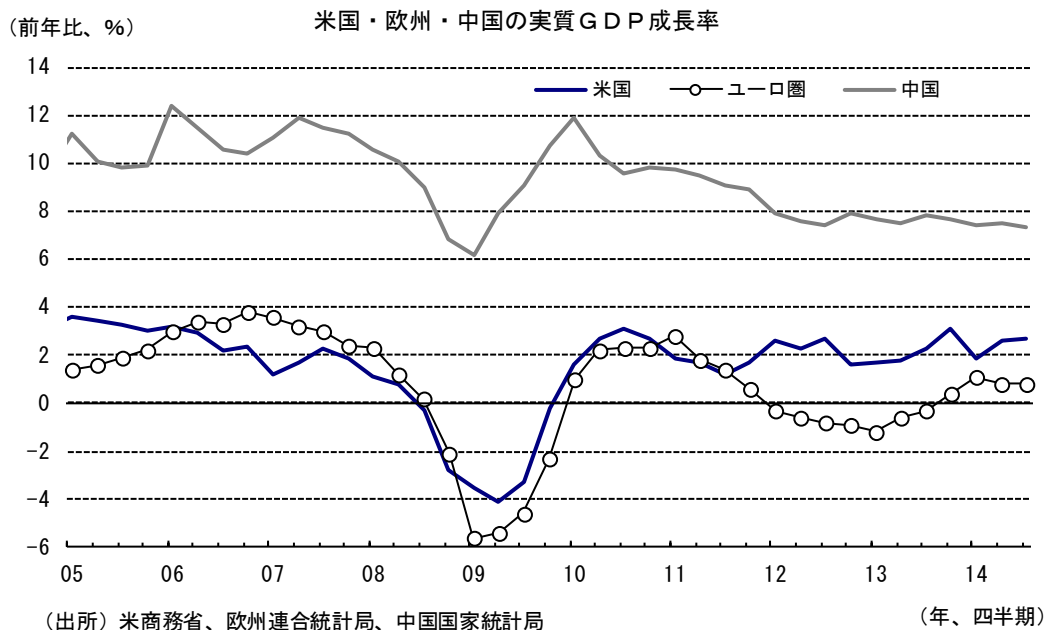
10. 物価 ～消費税率引き上げにより上昇後、伸び率は鈍化

○11月の国内企業物価は前年比+2.7%（消費税を除くベースで同-0.2%）と伸び率は縮小した。また、消費者物価（全国）の伸び率も「生鮮食品を除く総合」で前年比+2.7%（日銀の試算によると消費税を除くベースで前年比+0.7%）と、エネルギー価格の伸び率鈍化を主因に縮小した。円安進行の一方で原油価格などの軟調が続いており、今後も消費者物価の伸び率は縮小する可能性がある。



11. 世界景気 ～緩やかに拡大しているが、一部に減速の動き

○世界景気は緩やかに拡大しているが、一部に減速の動きがみられる。7～9月期の実質GDPは米国が前年比+2.7%と、成長率が前期（同+2.6%）からほぼ横ばいであった。ユーロ圏は同+0.8%と、前期と同じ伸び率にとどまった。一方、中国は同+7.3%と勢いが再び減速した。先行きの世界景気も米中を中心に拡大するとみられるが、そのテンポは緩やかだろう。



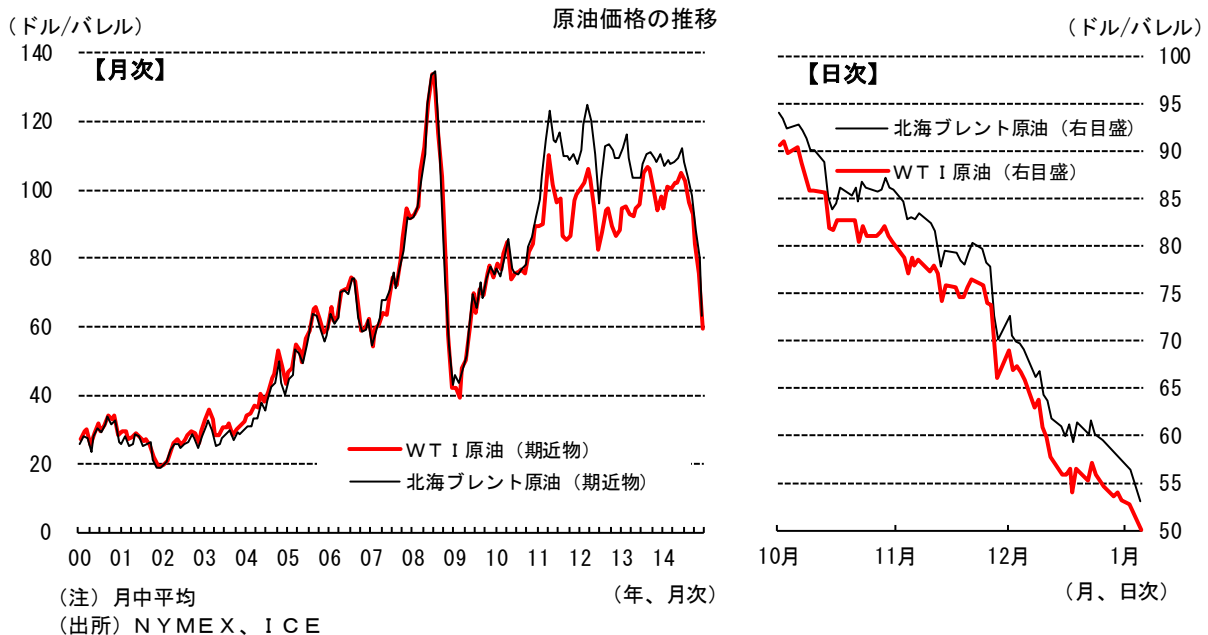
12. 世界の物価 ～物価上昇率は低下している

○世界の消費者物価上昇率は低下している。世界景気減速への懸念が高まる中で、原油を中心にエネルギー価格の下落が進んでいることが、各国の物価を押し下げている。エネルギー価格の下落を背景に世界の消費者物価上昇率は当面低いままで推移するが、景気の緩やかな拡大を追い風に一方的な低下には歯止めがかかるだろう。



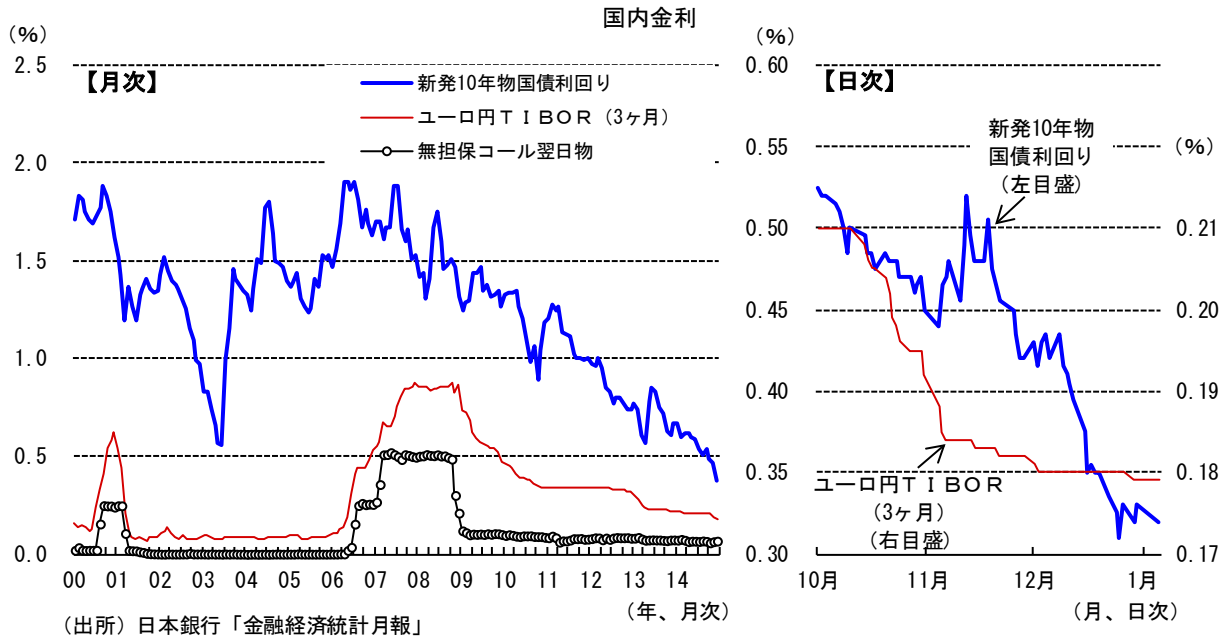
13. 原油 ～下落が続く

○12月のブレント原油は下落が続いた。前月に石油輸出国機構（OPEC）総会を受けて急落した後も材料の出尽くし感が生じず、サウジアラビアなど産油国の動向に関する各種報道を材料に、産油国が減産に対して消極的であるとの見方が一段と強まり、相場の下げが続いた。急な相場下落は一服しつつあるものの、相場が反転するような材料は見つけにくく、上昇しづらい展開が見込まれる。



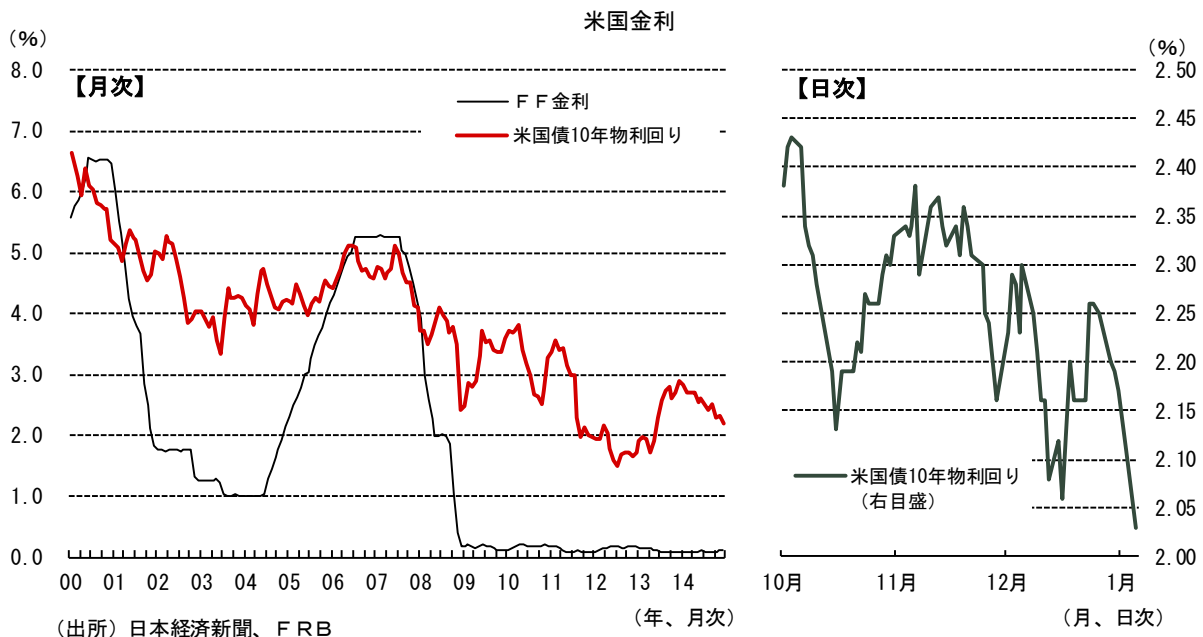
14. 国内金利 ~低下

○12月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下した。日本銀行の国債購入を背景に2年債入札がマイナス金利で落札されるなど需給がタイトな中、株価下落や米国金利低下を受けてさらに低下し、一時0.31%と過去最低水準を更新した。米格付け会社ムーディーズが国債格下げを発表したが影響なかった。日銀の国債購入により需給がタイトな状況が続いており、長期金利は低水準での推移が続こう。



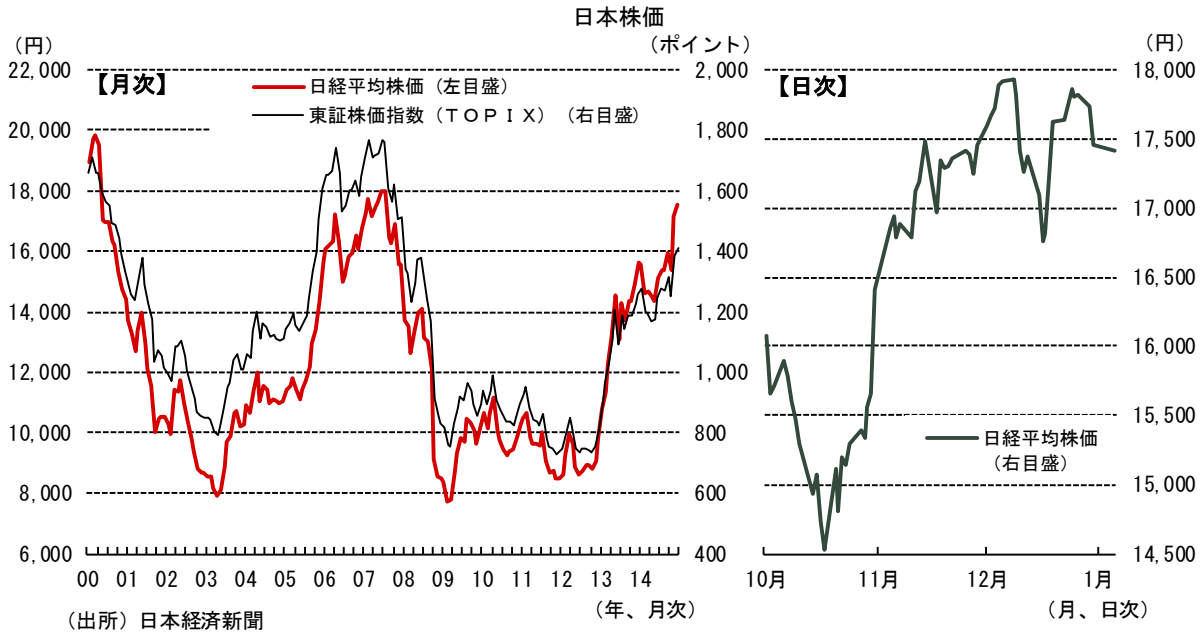
15. 米国金利 ~振幅を伴いながら、低下

○12月の米国の長期金利は振幅を伴いながら、低下した。連邦準備制度理事会（FRB）の利上げ観測が金利を押し上げる一方で、原油価格の下落やギリシャ情勢への不安が金利を押し下げた。先行きの長期金利も一進一退での推移が見込まれる。景気回復期待や利上げ観測が金利上昇圧力になる一方で、欧州経済や地政学リスクなどへの懸念が金利低下圧力になるだろう。



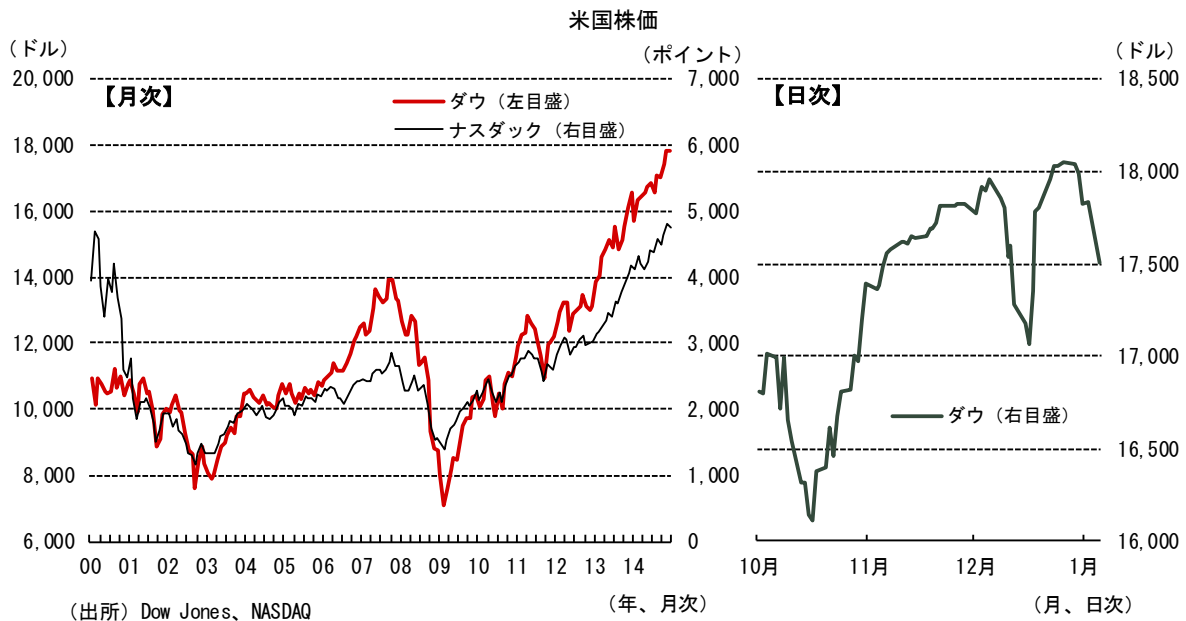
16. 国内株価 ～1万7千円台半ばを中心に上下

○12月の日経平均株価は1万7千円台半ばを中心に上下した。月初は円安や総選挙での与党大勝観測を受けて上昇し、ざら場で1万8千円台を付けたが、米国株価の下落、原油安による資源国経済の先行き懸念から月央に1万6千円台半ばまで下落した。その後、米国株価の反発、円安で急速に持ち直したが月末に反落した。海外景気の先行き不透明などを材料に、今後も振幅の激しい展開が続く可能性がある。



17. 米国株価 ～史上最高値更新も、荒い値動き

○12月の米株は史上最高値を更新したが、荒い値動きになった。月半ばには原油価格の下落や世界景気の減速懸念から株が大きく売られたが、連邦公開市場委員会 (FOMC) で低金利政策の継続が確認されたことから持ち直し、一時史上最高値を更新した。米株は当面の間緩やかな上昇が見込まれるが、先行きの利上げを意識する中で振幅の激しい展開になるだろう。



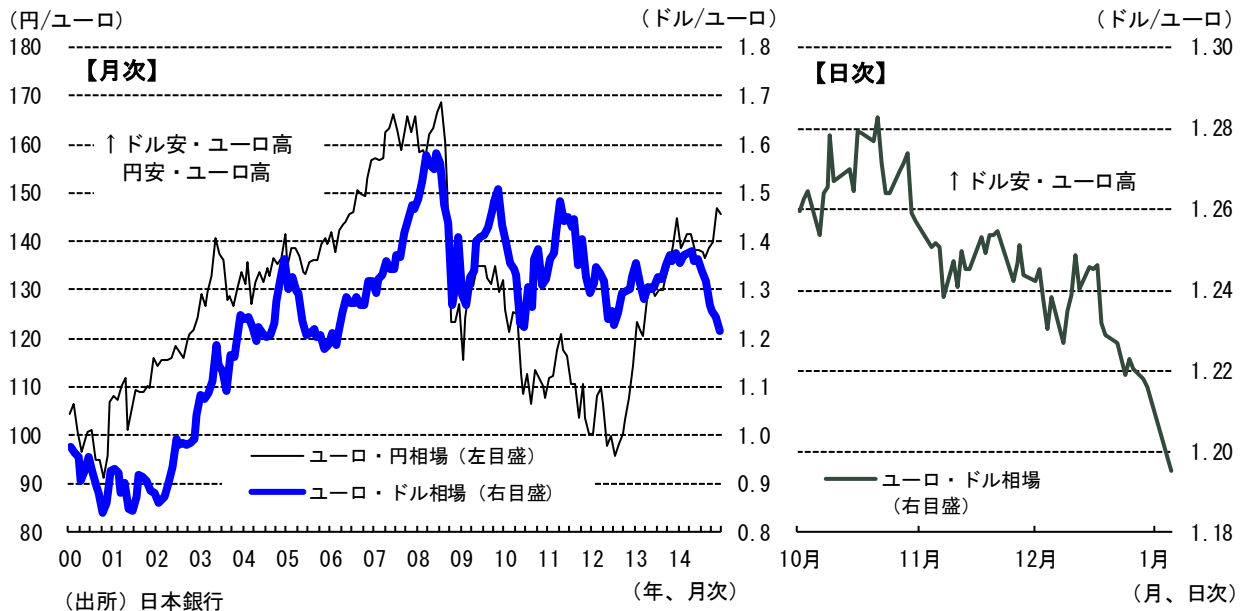
18. 為替 ～一進一退

○12月の円相場は一進一退であった。月初に米国の雇用統計が景気の底堅さを示したことなどを受けて円安が進んだ後、原油安などから金融市場にリスク警戒感が広がり、円高となった。もっとも、その後は、米連邦公開市場委員会（FOMC）の結果を受けた米国金利の上昇観測などを背景に、再び円安が進んだ。日米の金融政策の方向性の違いが意識される中、基調としては円安傾向が続くだろう。

為替相場（1）

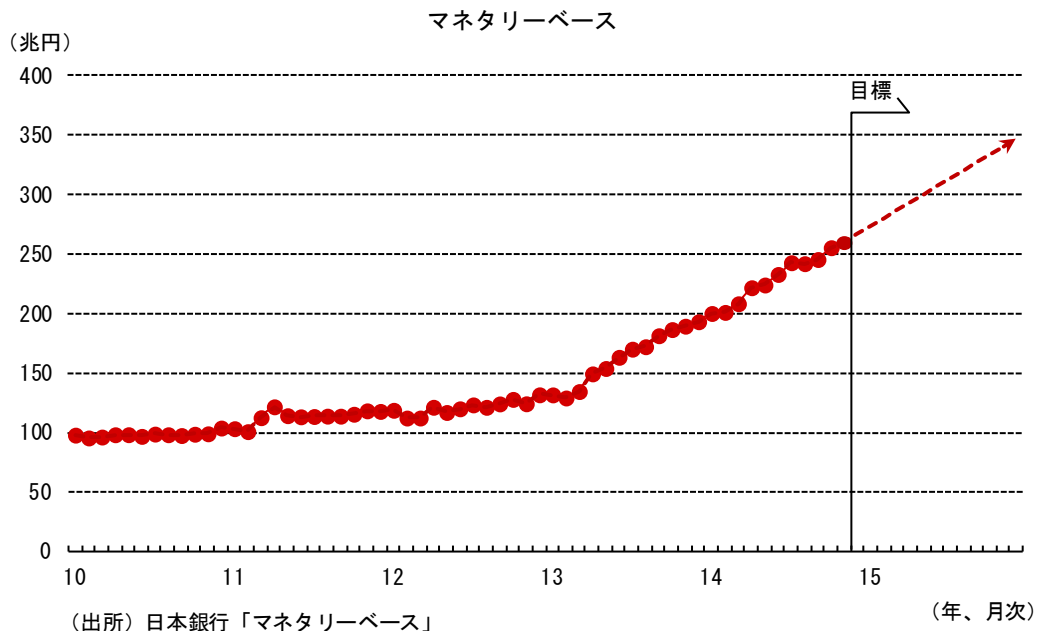
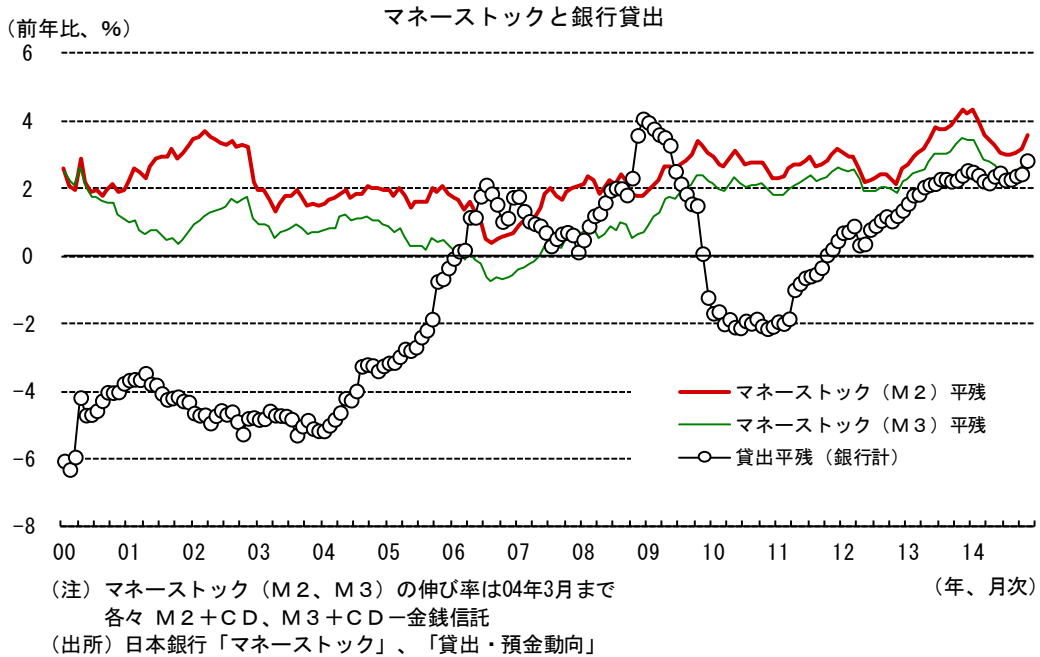


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

○12月のマネタリーベース平均残高は前月から8.0兆円増加して267.4兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。11月のマネーストック（M2）は前年比+3.6%と増加が続いており、11月の銀行貸出残高は前年比+2.8%と、設備投資資金などの企業向け貸し出しを中心に伸び率がやや拡大している。



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。