

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、名目ではプラス推移が続いており、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。もっとも、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、景気の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～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	1月のコメント	2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	持ち直しの動きがみられる	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	横ばい圏で推移している	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	輸出は増加基調、輸入は持ち直しの動きがみられる	輸出は増加基調、輸入は持ち直している	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	物価上昇率は低下している	物価上昇率は低下している	14
13. 原油（＊）	下落が続く	月前半に下落後、月末にやや反発	14
14. 国内金利	低下	低下後に上昇	15
15. 米国金利	振幅を伴いながら、低下	低下	15
16. 国内株価	1万7千円台半ばを中心に上下	月末にかけて上昇	16
17. 米国株価	史上最高値更新も、荒い値動き	荒い値動きの中、下落	16
18. 為替	一進一退	やや円高	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】

3. 雇用

12月の完全失業率は3.4%と低下し、有効求人倍率も1.15倍と上昇した。

6. 住宅投資

12月の住宅着工は年率換算値で88.3万戸となり、4ヶ月連続で87～88万戸前後の水準が続いた。

9. 輸出入・国際収支

10～12月期の実質輸入は2四半期連続で増加した。

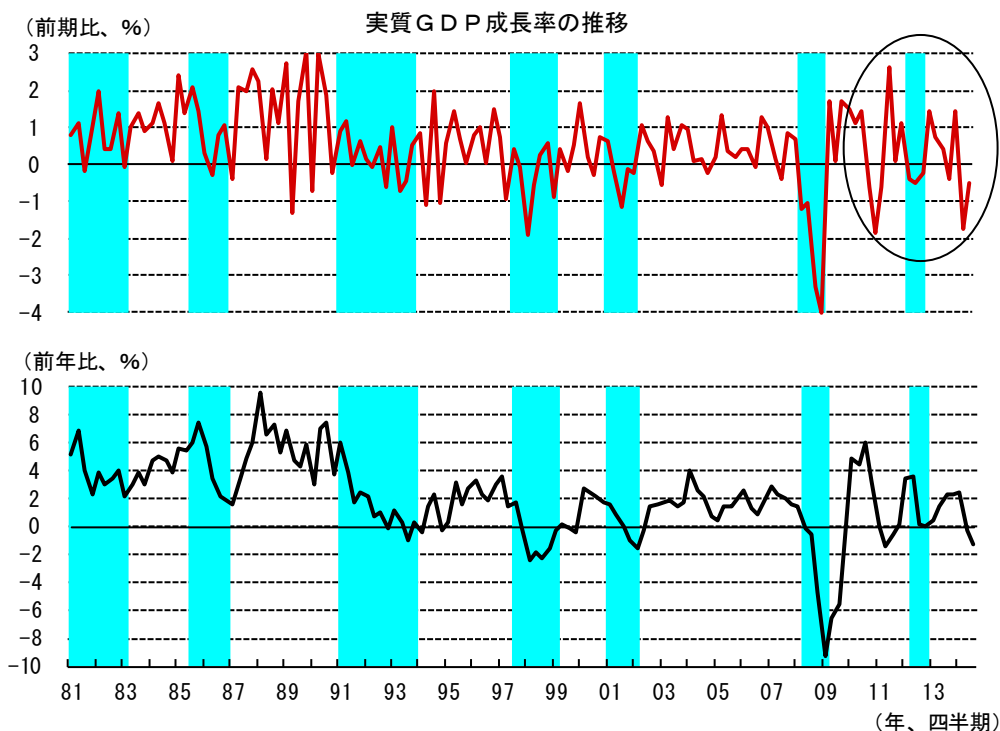
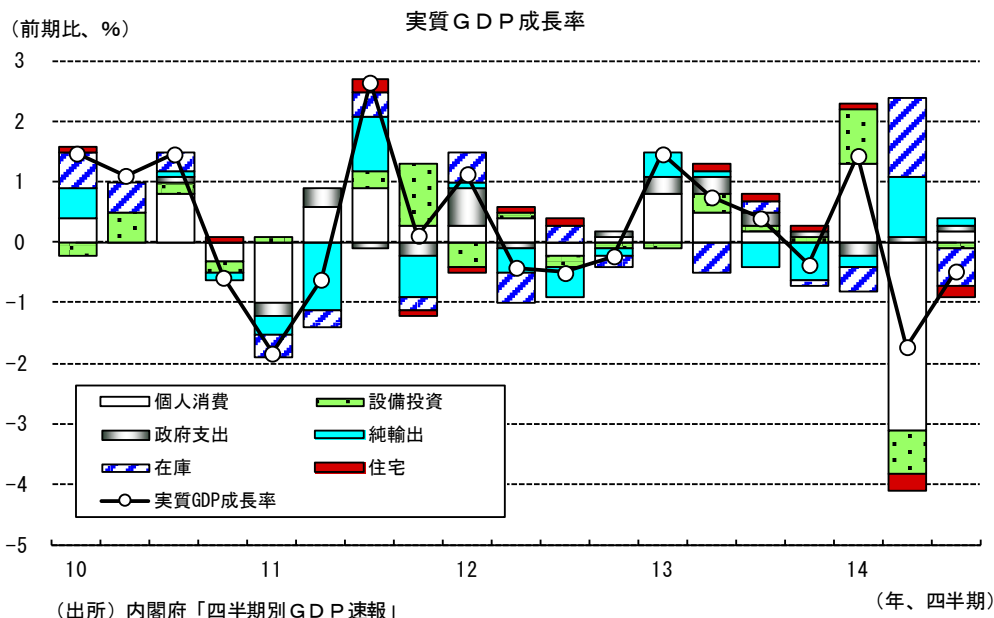
【主要経済指標の推移】

経済指標		13 10-12	14 1-3	14 4-6	14 7-9	14 10-12	14 8	14 9	14 10	14 11	14 12	15 1
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		105.0	106.2	104.5	103.9		
	（CI、一致指数）（05年=100）	111.2	114.1	110.5	109.1		108.3	109.3	109.9	109.2		
生産	（DI、先行指数）	81.8	45.5	18.2	48.5		54.5	45.5	20.0	50.0		
	（DI、一致指数）	90.9	92.4	15.2	39.4		18.2	63.6	70.0	60.0		
	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	-0.1		-0.1	1.3	0.1	0.1		
雇用・所得	第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	-0.2	1.8	-3.8	0.4		-0.1	1.3	-0.1	0.2		
	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	1.8	2.9	-3.8	-1.9	1.8	-1.9	2.9	0.4	-0.5	1.0	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	2.6	4.6	-6.8	-0.8	2.2	-2.1	4.4	0.6	-1.4	1.1	
個人消費	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-1.9	0.2	4.6	1.1	0.2	0.9	-0.7	-0.4	1.1	-0.4	
	失業率（季節調整済、%）	3.9	3.6	3.6	3.6	3.5	3.5	3.6	3.5	3.5	3.4	
	就業者数（季節調整済、万人）	6343	6332	6347	6360	6363	6362	6366	6355	6345	6388	
住宅投資	雇用者数（季節調整済、万人）	5579	5570	5579	5615	5616	5606	5626	5606	5597	5646	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.58	1.65	1.65	1.65	1.71	1.62	1.67	1.69	1.66	1.79	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.01	1.05	1.09	1.10	1.12	1.10	1.09	1.10	1.12	1.15	
設備投資	現金給与総額	0.4	0.1	0.8	1.5		0.9	0.7	0.2	0.1		
	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	-3.3	-4.7	-5.6	-4.0	-2.5	-3.4	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-1.6	1.4	-6.7	-5.6	-2.5	-6.0	-7.3	-3.4	-1.2	-3.0	
公共投資	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整済、%）	75.1	79.0	73.1	74.6	74.5	73.0	75.5	74.2	75.8	73.6	
	新車登録台数（含む軽）	20.3	20.9	-1.9	-4.7	-5.8	-9.5	-3.2	-7.4	-10.2	0.3	-14.2
	新車登録台数（除く軽）	17.1	17.1	-6.5	-3.6	-12.8	-5.9	-5.5	-11.3	-15.9	-11.1	-21.4
外需	商業販売額・小売業	3.0	6.6	-1.8	1.4	0.7	1.2	2.3	1.4	0.5	0.2	
	百貨店販売高・全国	0.9	10.6	-7.5	-1.4	-2.0	-0.3	-0.7	-2.2	-1.0	-1.7	
	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	1023	946	887	861	880	855	877	886	873	883	
物価	（前年比、%）	12.9	3.4	-9.3	-13.6	-13.8	-12.5	-14.3	-12.3	-14.3	-14.7	
	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		4.7	2.9	-6.4	1.3		
	（同前年比）	13.3	16.4	-0.4	2.4		-3.3	7.3	-4.9	-14.6		
金融	公共工事請負額	5.0	16.8	14.4	-3.9	-6.0	-8.1	-8.2	-7.4	-10.4	1.0	
	通関輸出（金額ベース、円建て）	17.4	6.6	0.1	3.2	9.2	-1.3	6.9	9.6	4.9	12.8	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	1.5	-1.0	-1.2	1.6	4.8	-0.4	1.8	3.8	-1.7	3.2	
市場データ（期中平均）	通関輸入（金額ベース、円建て）	24.1	17.6	2.7	2.4	1.2	-1.4	6.3	3.1	-1.6	1.9	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	1.6	4.5	-6.9	0.8	1.1	-1.2	4.2	-1.7	0.1	1.4	
	経常収支（季節調整済、百億円）	0.1	-137.8	68.8	60.3		8.9	43.4	94.7	91.5		
市場データ（期中平均）	貿易収支（季節調整済、百億円）	-280.5	-390.8	-221.1	-258.9		-91.3	-80.2	-81.7	-66.6		
	企業物価指数（国内）	2.5	2.0	4.3	4.0	2.5	3.9	3.6	2.9	2.6	1.9	
	消費者物価指数（除く生鮮）	1.1	1.3	3.4	3.2	2.7	3.1	3.0	2.9	2.7	2.5	
市場データ（期中平均）	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	97.5	98.7	103.0	97.2	73.1	96.1	93.0	84.3	75.8	59.3	47.3
	マネーストック（M2、平残）	4.2	4.0	3.3	3.0	3.4	3.0	3.1	3.2	3.6	3.6	
	（M3、平残）	3.4	3.2	2.6	2.5	2.8	2.5	2.5	2.6	2.9	2.9	
市場データ（期中平均）	貸出平残（銀行計）	2.4	2.4	2.3	2.3	2.7	2.3	2.4	2.4	2.8	2.7	
	無担保コール翌日物（%）	0.072	0.074	0.067	0.067	0.064	0.069	0.066	0.059	0.065	0.068	0.074
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.222	0.216	0.211	0.210	0.189	0.210	0.210	0.203	0.183	0.181	0.177
市場データ（期中平均）	新発10年物国債利回り（%）	0.64	0.63	0.60	0.53	0.44	0.51	0.54	0.49	0.47	0.38	0.26
	FFレート（%）	0.09	0.07	0.09	0.09	0.10	0.09	0.09	0.09	0.10	0.12	0.12
	米国債10年物利回り（%）	2.73	2.75	2.61	2.48	2.27	2.41	2.52	2.28	2.32	2.20	1.86
市場データ（期中平均）	日経平均株価（円）	14972	14964	14650	15562	16705	15359	15948	15394	17179	17542	17274
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1222	1222	1197	1287	1350	1272	1313	1254	1385	1412	1389
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	16070	16159	16708	16902	17681	17098	17043	17391	17828	17823	17165
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）	4052	4204	4255	4481	4719	4580	4493	4631	4792	4736	4635
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	100.5	102.8	102.1	103.9	114.6	103.0	107.1	108.1	116.2	119.4	118.2
	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	136.7	138.8	139.8	147.1	145.7	133.7
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）	1.37	1.37	1.37	1.31	1.24	1.32	1.27	1.26	1.24	1.22	1.13

（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

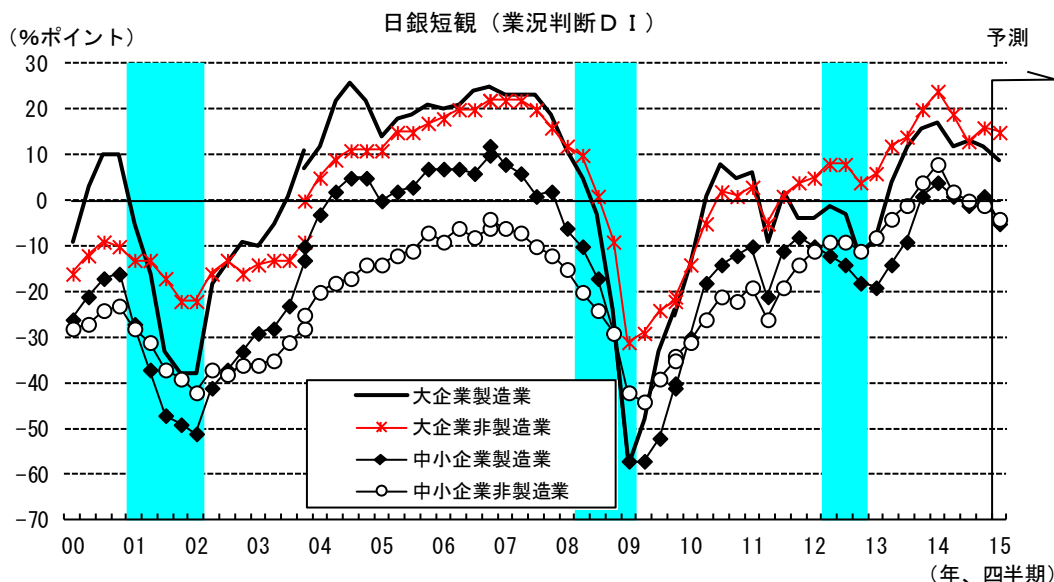
1. 景気全般 ～下げ止まっており、持ち直しの動きがみられる

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。



（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（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。

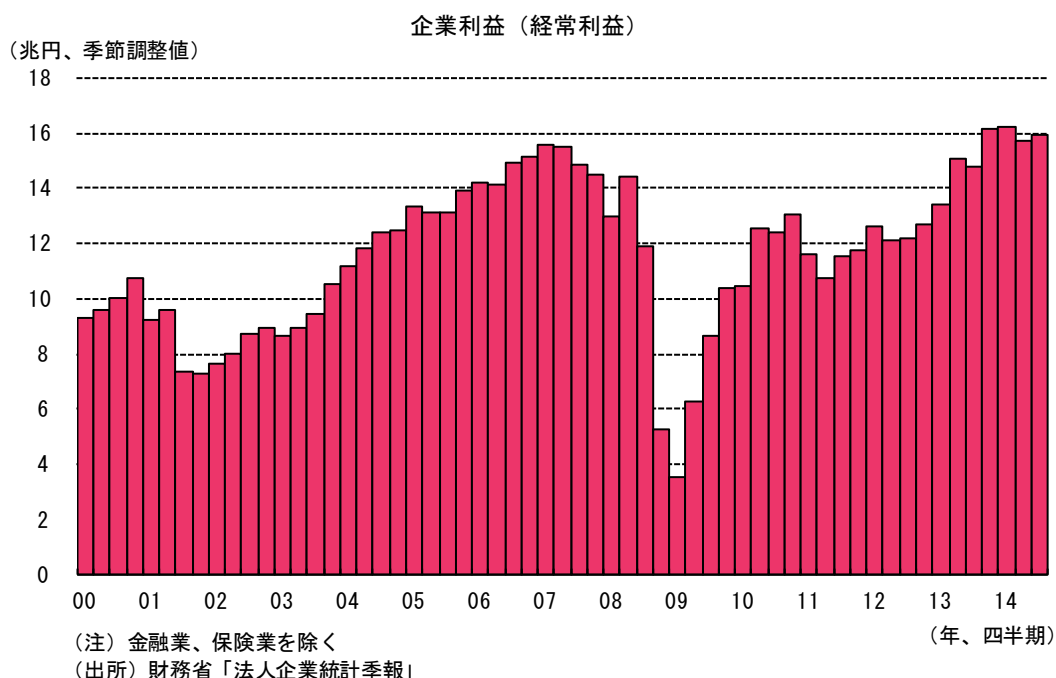


（注1）シャドー部分は内閣府による景気後退期

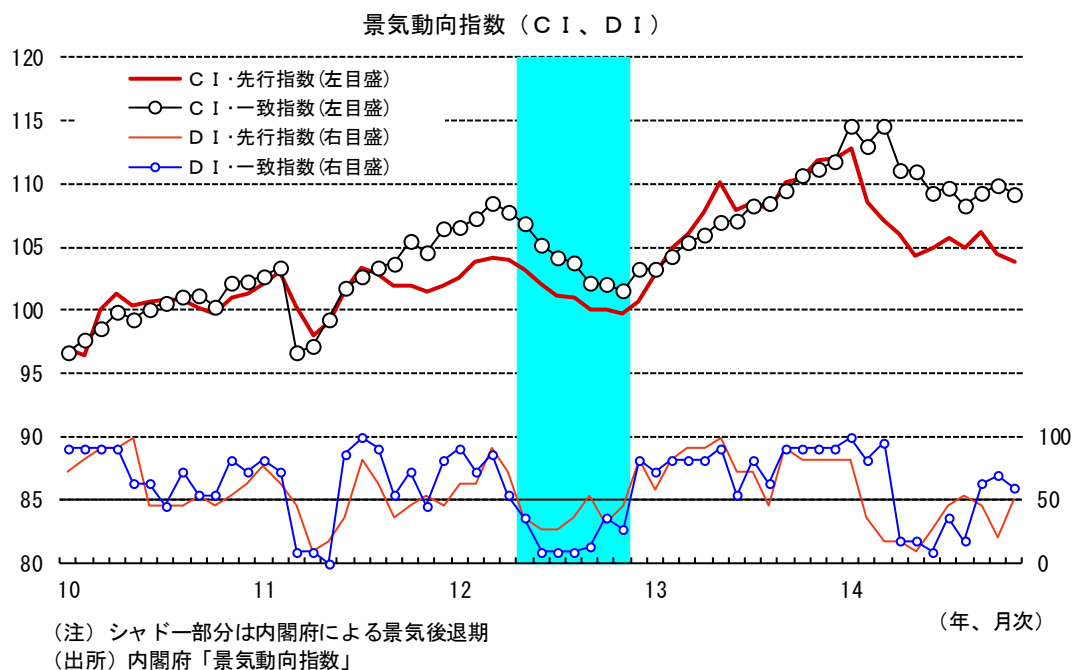
（注2）2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象
企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

（出所）日本銀行「企業短期経済観測調査」

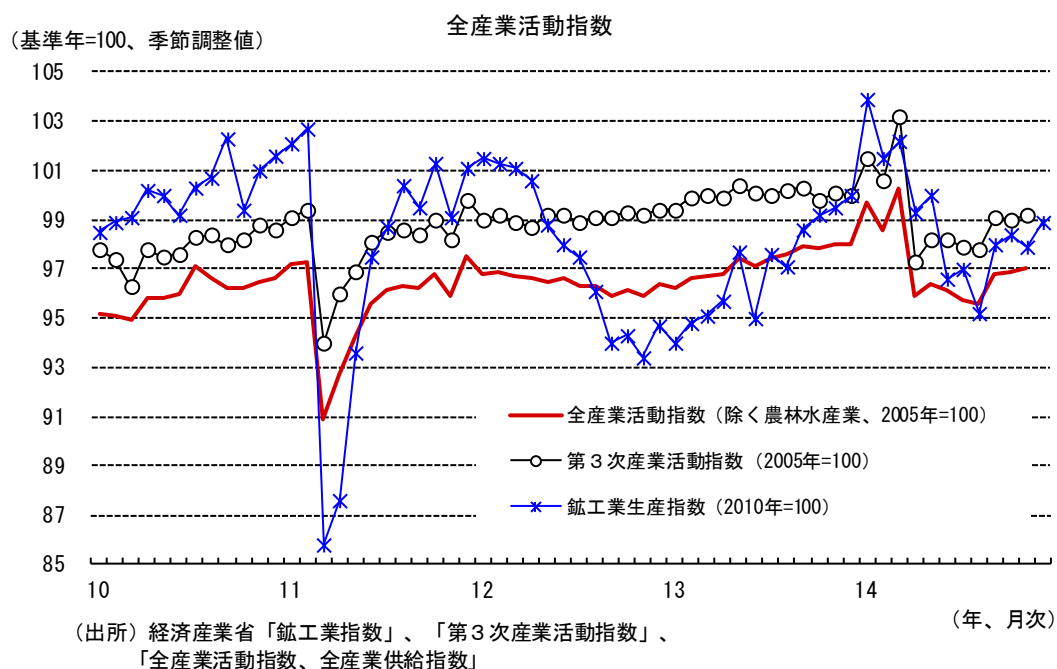
○7～9月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、前期比+1.0%と増加した。非製造業は前期比-4.2%と2四半期連続で減少したものの、製造業が同+11.1%と3四半期ぶりに増加して、全体の利益を押し上げた。人手不足などを背景に人件費は増加しているものの、円安による利益押し上げ効果により、企業利益は今後、製造業を中心に緩やかな増加が続くだろう。



○11月のC I一致指数は前月差-0.7ポイントと低下した。発表済み10系列のうち6系列がマイナスに寄与し、なかでも耐久消費財出荷指数や中小企業出荷指数（製造業）などの系列が大きくマイナスに寄与した。一方、12月は耐久消費財出荷指数など多数の系列がプラスに寄与し、前月から上昇する見込みである。基調判断は「改善」へ転じよう。

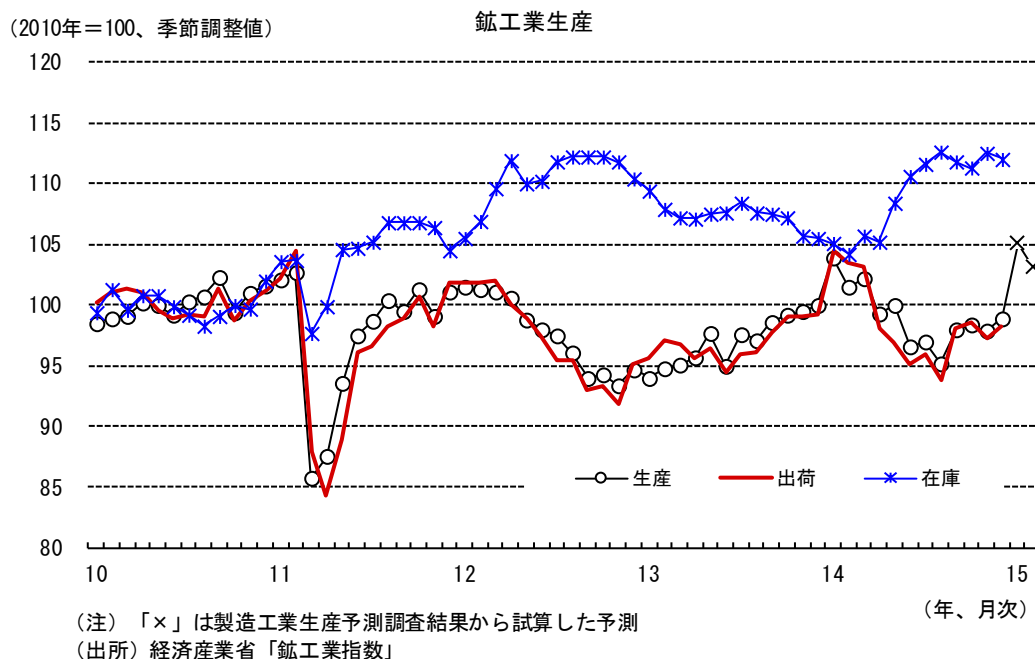


○11月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数は低下したものの、第3次産業活動指数が金融業・保険業や生活関連サービス業・娯楽業などを中心に上昇したことから、前月比+0.1%と小幅に上昇した。12月は、鉱工業生産指数は上昇する一方、第3次産業活動指数が金融業・保険業を中心に低下すると予想されるため、全産業活動指数は低下する可能性がある。

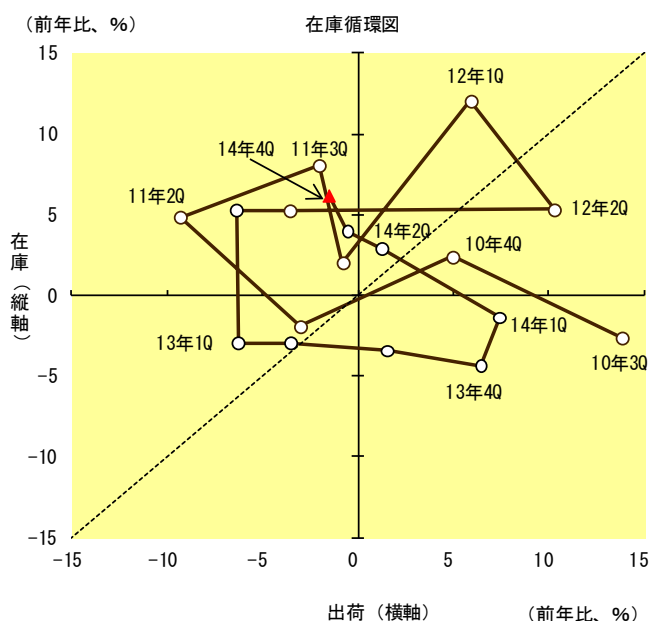


2. 生産 ～持ち直しの動きがみられる

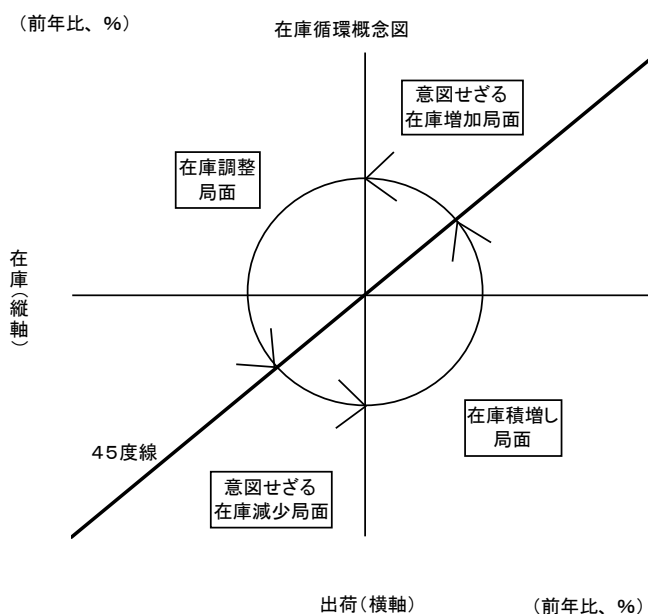
○12月の鉱工業生産は、電子部品・デバイス工業、情報通信機械工業、化学工業（医薬品を除く）を中心に前月比+1.0%と増加した。生産予測調査では1月は前月比+6.3%、2月は同-1.8%と見込まれている。内外需の伸びが緩やかな中、耐久消費財を中心に在庫が高水準であるため、実際の増加のペースはこれらを下回る可能性が高いものの、今後、鉱工業生産は持ち直すと考えられる。



○12月の鉱工業出荷は、電子部品・デバイス工業、電気機械工業、情報通信機械工業を中心に前月比+1.1%と増加した。在庫は、電子部品・デバイス工業などは増加したものの、鉄鋼業、電気機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業を中心に前月比-0.4%と減少した。在庫を財別にみると、消費税率引き上げ後に増加した耐久消費財では、高水準ながらも減少しており、在庫調整が進展している。

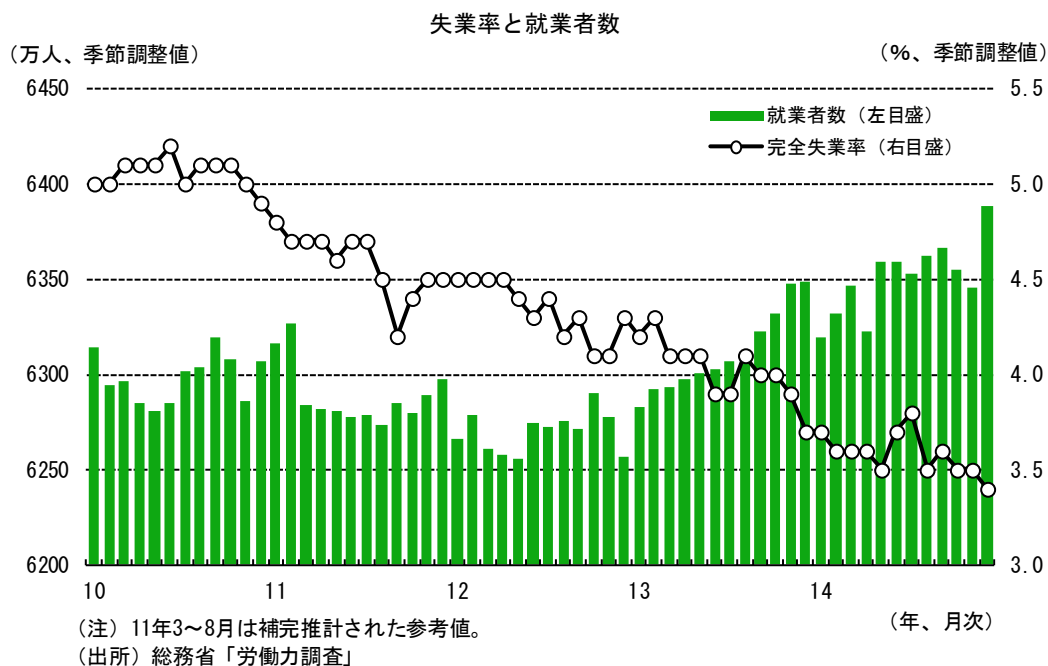


(注) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」



3. 雇用 ～持ち直しの動きが見られる

○12月の完全失業率は3.4%と前月から0.1ポイント低下した。就業者数（同+43万人）、雇用者数（同+49万人）ともに増加し、完全失業者数（同-1万人）は減少した。足元で景気は下げ止まっており、労働需給はタイトな状態が続いている。もっとも、完全失業率は水準がすでに低いこともあり、目先は横ばい圏で推移しよう。

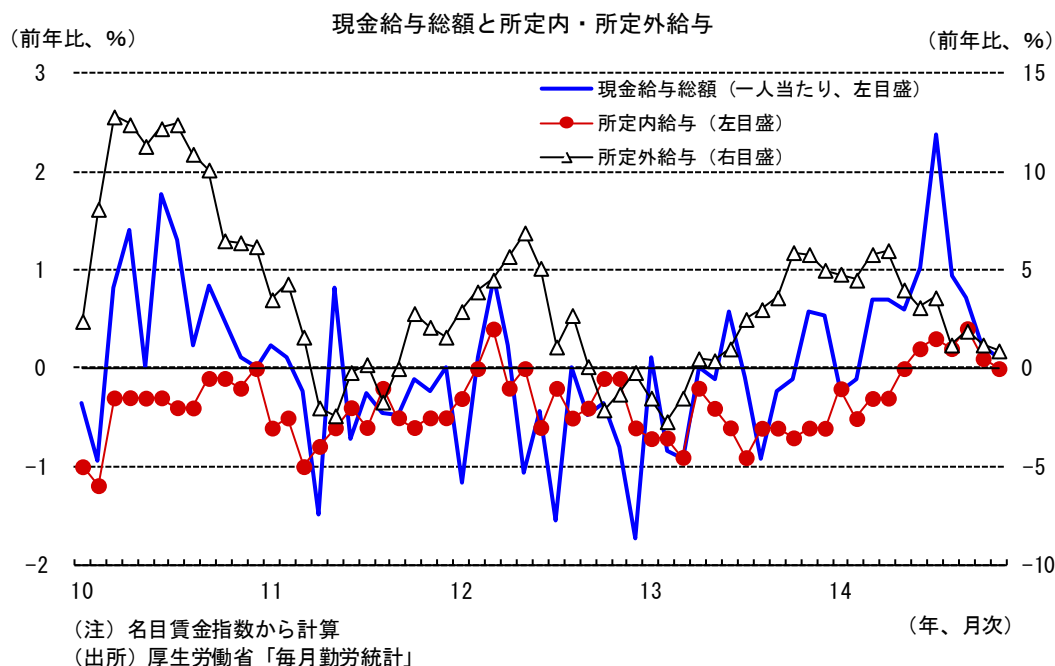


○12月の有効求人倍率は有効求人数（前月比+0.3%）が増加した一方、有効求職者数（同-2.2%）が減少したため、1.15倍（前月差+0.03ポイント）と上昇した。新規求人倍率も、新規求人数（前月比+4.7%）が増加したのに対し、新規求職申込件数（同-3.3%）が減少したため、1.79倍（前月差+0.13ポイント）と上昇した。企業の手不足感は強く、有効求人倍率には持ち直しの動きが見られる。



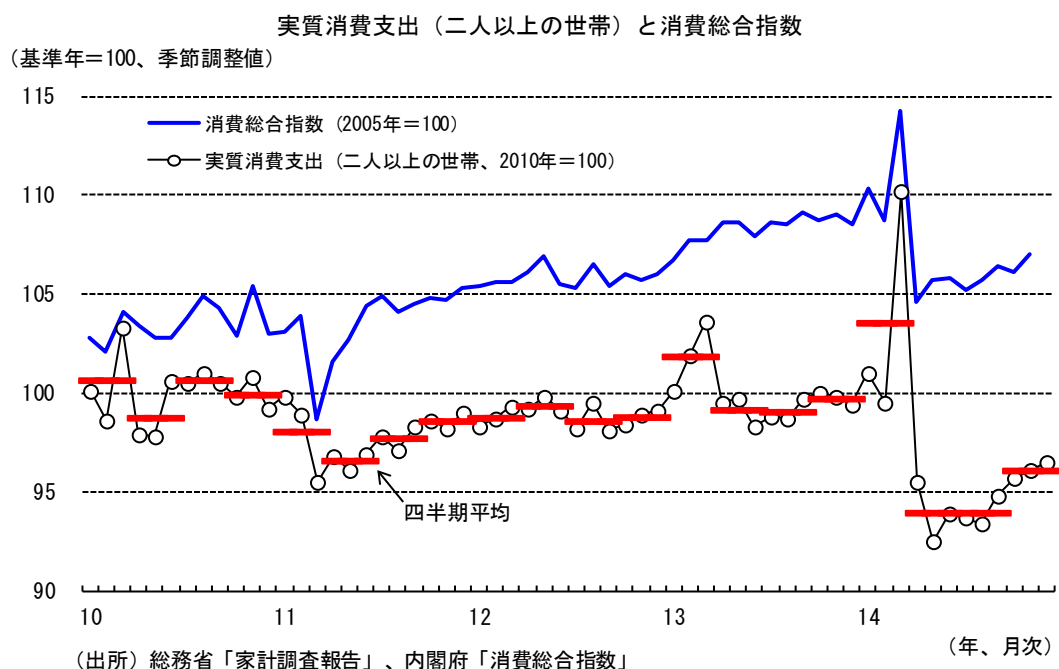
4. 賃金 ～持ち直している

○11月の一人当たり現金給与総額（確報値）は速報段階から大きく上方修正され、前年比+0.1%と9ヶ月連続の増加となった。内訳を見ると、所定内給与（前年比+0.0%）は下方修正されたものの、所定外給与（同+0.9%）と特別給与（同+1.6%）は上方修正された。所定内給与が増加傾向にある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。

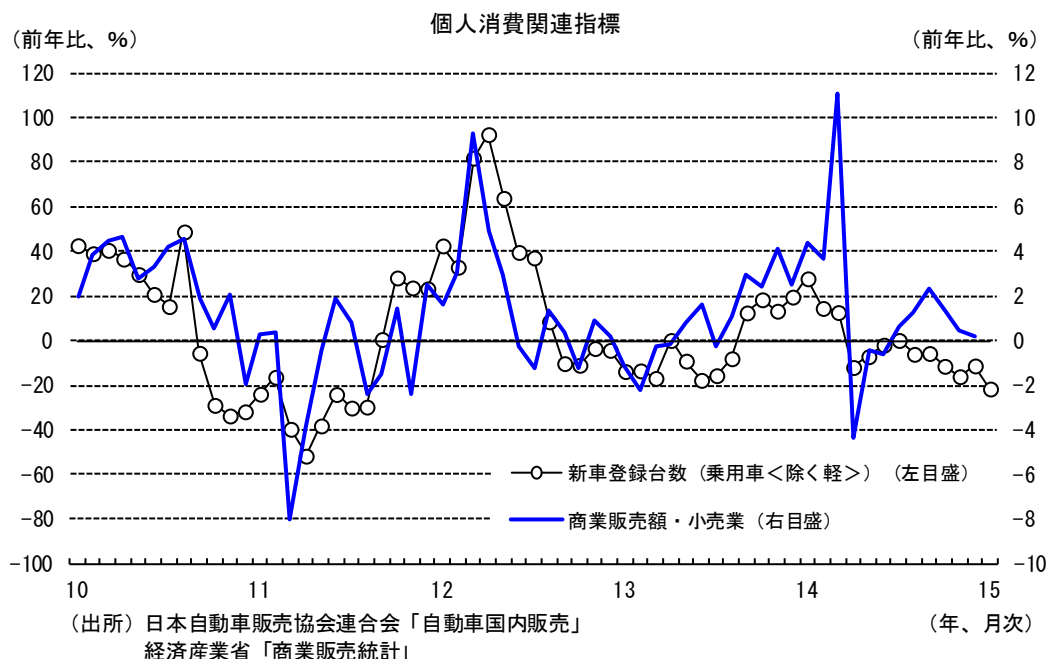


5. 個人消費 ～緩やかに持ち直している

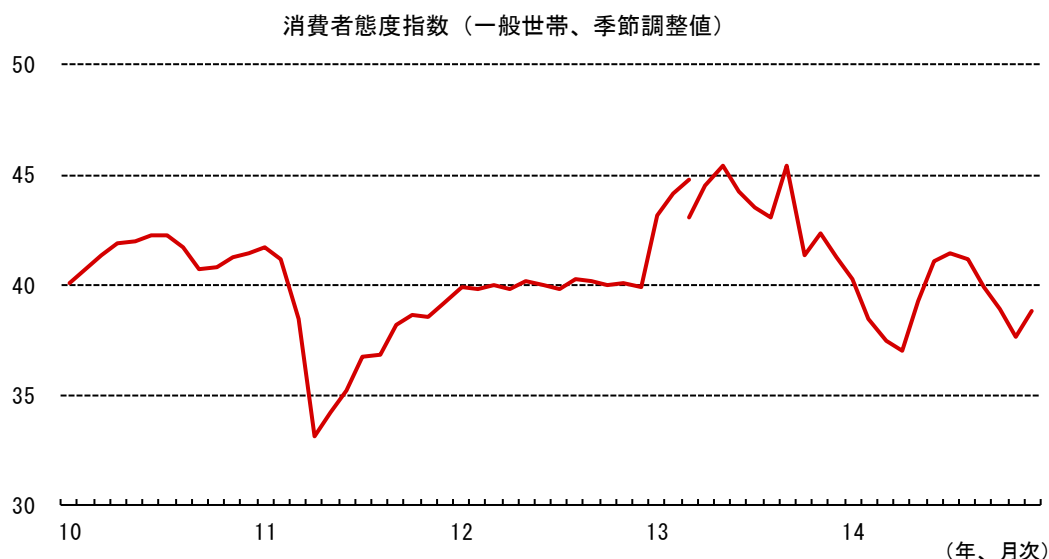
○11月の消費総合指数は前月比+0.9%と2ヶ月ぶりに上昇した。また、12月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+0.4%（前年比-3.4%）と4ヶ月連続で増加した。名目賃金の増加や消費者物価上昇率の低下を受けて実質所得が下げ止まっており、足元で個人消費は緩やかに持ち直している。景気が下げ止まり、回復基調に転じる中、今後も個人消費は緩やかな持ち直しを続けると見込まれる。



○12月の商業販売額（小売業）は前年比+0.2%と6ヶ月連続で増加した。「自動車」（前年比-2.2%）や「機械器具」（同-6.1%）、「燃料」（同-4.4%）の減少が続く中、「織物・衣服・身の回り品」（同+3.1%）や「医薬品」（同+4.9%）などが増加し全体を押し上げた。一方、1月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比-21.4%と減少が続いている。



○12月の消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は38.8（前月差+1.1ポイント）と5ヶ月ぶりに上昇した。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」すべての項目で上昇した。消費者マインドは実質所得の減少が影響し、悪化傾向にあったが、景気が緩やかに持ち直す中で下げ止まりの動きが見られる。

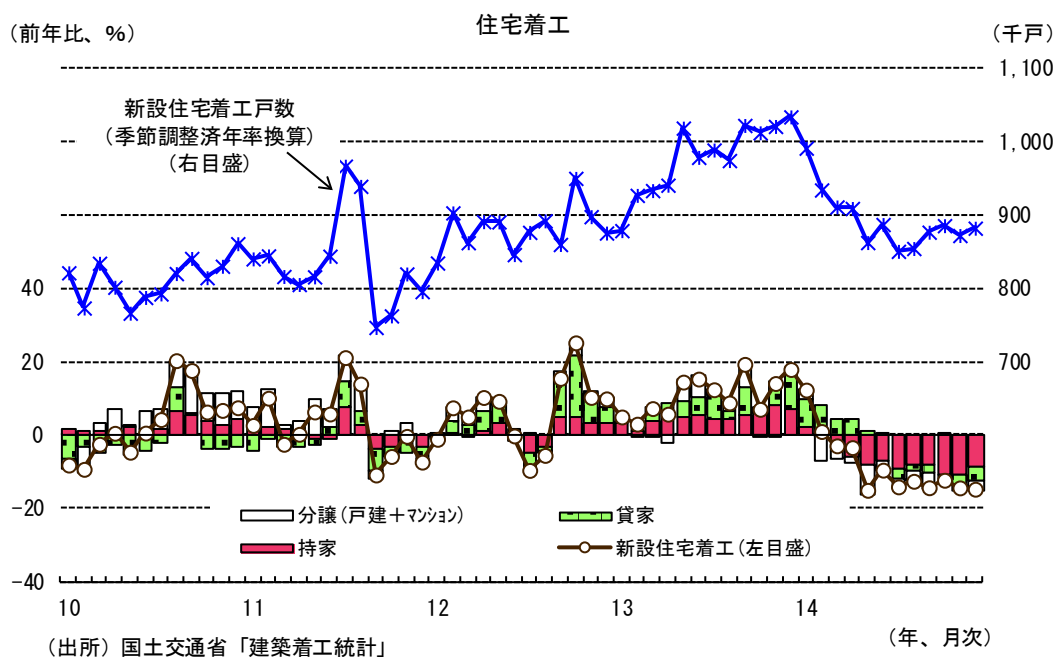


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。2013年4月調査より調査方法等を変更したため、それ以前の訪問留置調査の数値と不連続が生じている。郵送調査の2013年3月は試験調査による参考値。

(出所) 内閣府「消費動向調査」

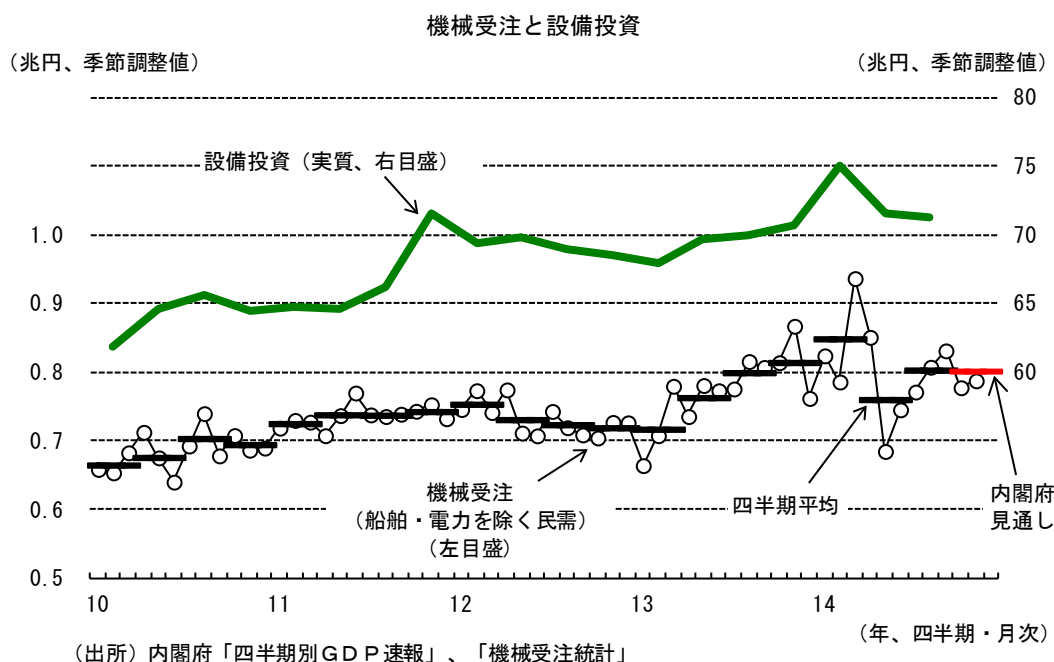
6. 住宅投資 ～横ばい圏で推移している

○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、12月の住宅着工戸数は前年比－14.7%と10ヶ月連続で減少した。もっとも、季調済年率換算値では88.3万戸（前月比＋1.1%）と増加しており、住宅着工は下げ止まっている。消費増税前の駆け込み需要による反動は一巡しており、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。



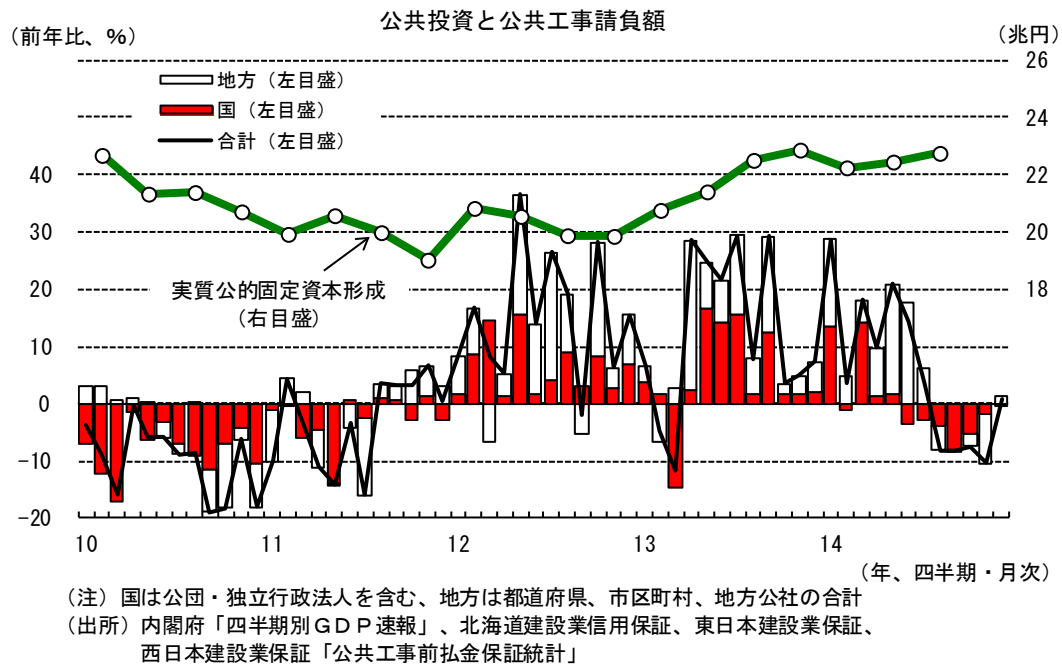
7. 設備投資 ～基調としては緩やかに増加

○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。設備投資の一致指標である資本財出荷（輸送機械を除く）は、10～12月期は前期比＋3.7%と増加した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、11月は前月比＋1.3%と増加した。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。



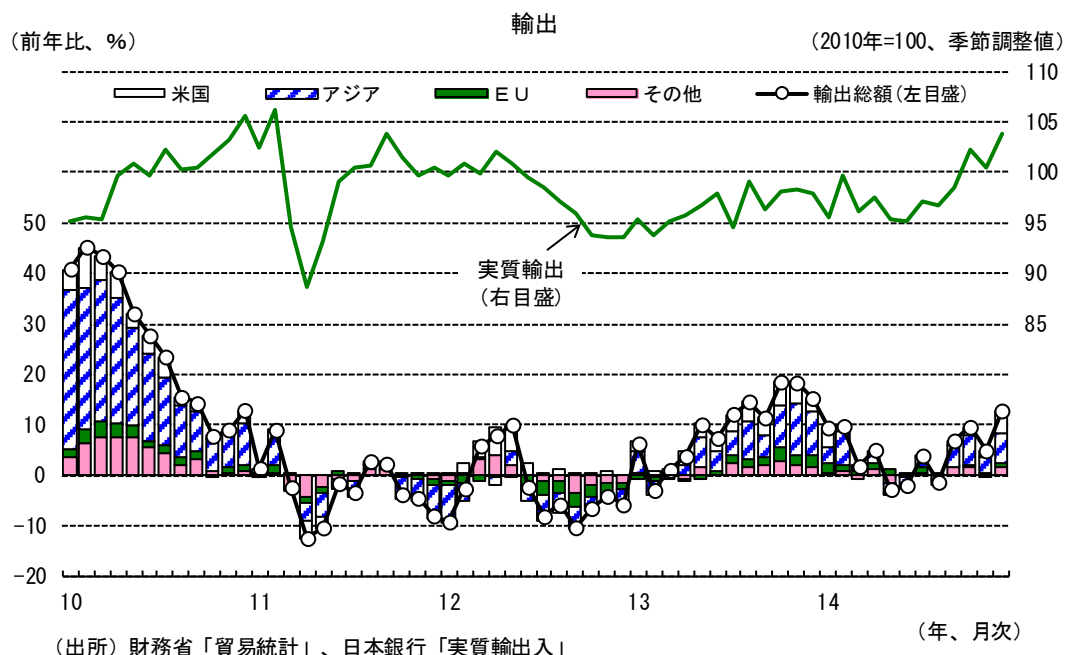
8. 公共投資 ～横ばい

○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。12月の公共工事請負額は、市区町村や国を中心に前年比+1.0%と5ヶ月ぶりに増加した。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。

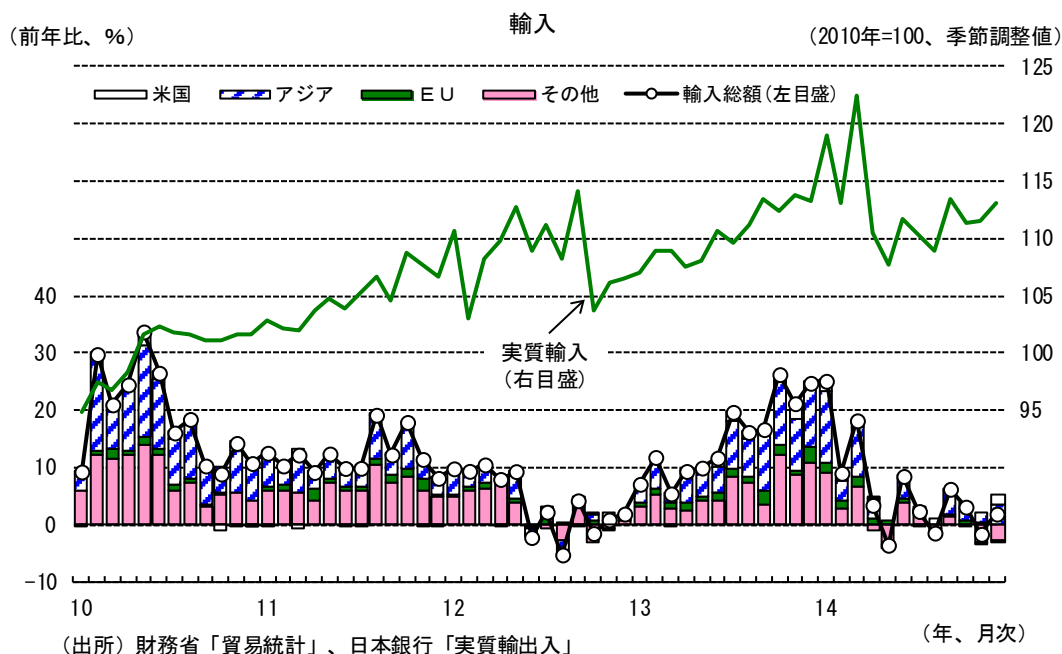


9. 輸出入・国際収支 ～輸出は増加基調、輸入は持ち直している

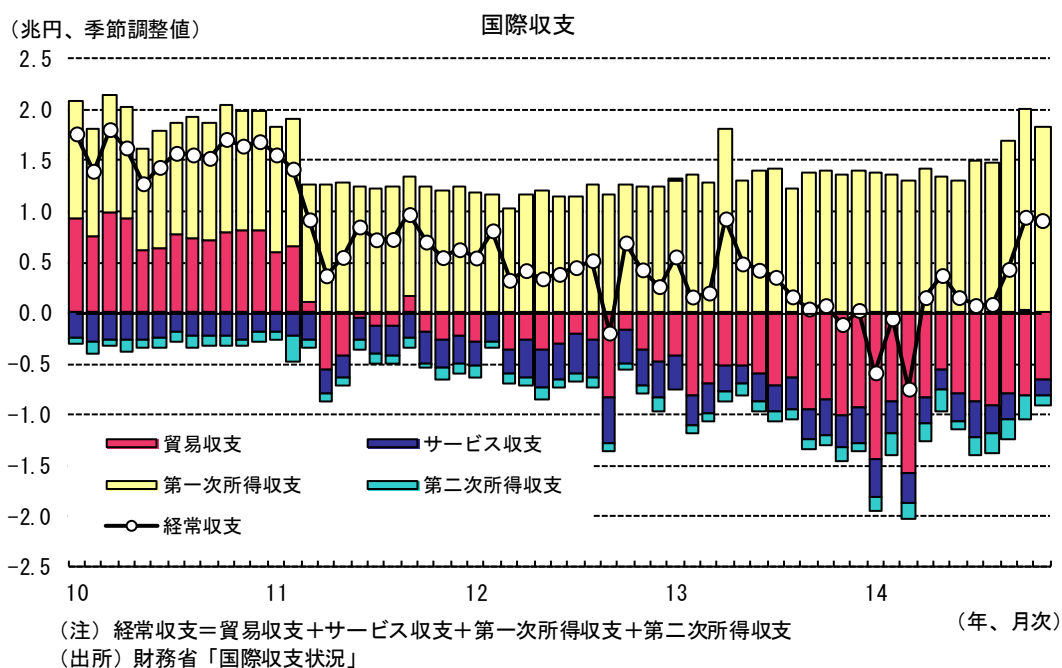
○12月の実質輸出は前月比+3.2%と増加した。12月の貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、米国、EU、アジア向けはいずれも増加しており、数量、価格ともに増加に寄与した。財別の前年比では自動車、半導体等電子部品、鉄鋼などが増加した。実質輸出は今後、世界経済の緩やかな拡大などを背景に増加傾向で推移するだろう。



○12月の実質輸入は前月比+1.4%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、米国、アジアからは増加したが、EU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、航空機類などが増加した。実質輸入は今後、国内需要の動向を反映して持ち直しが続くだろう。

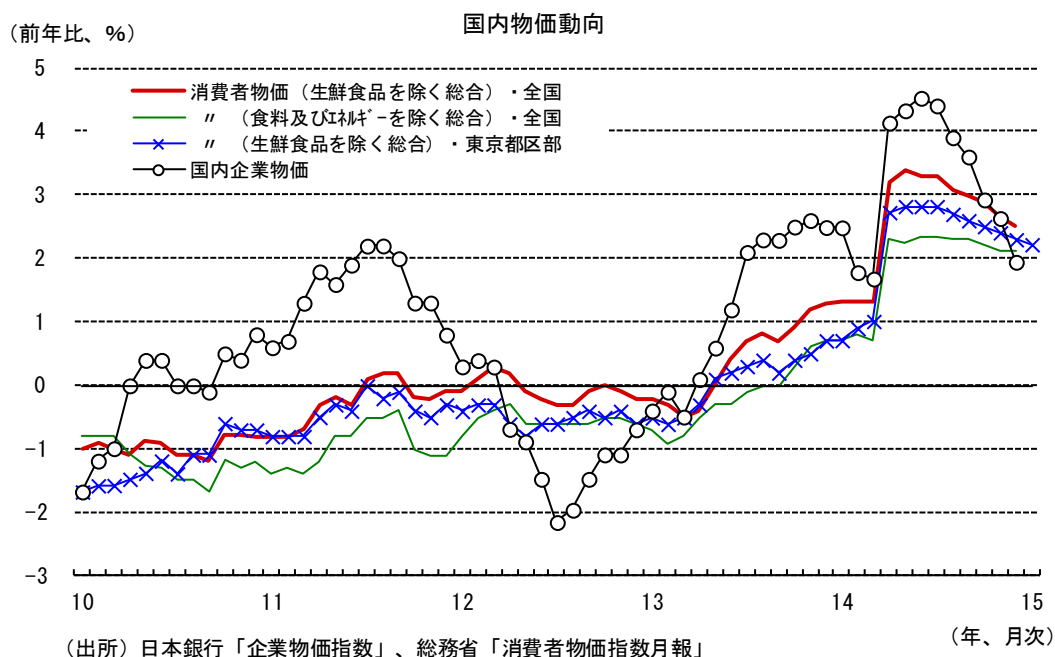


○11月の経常収支（季節調整値）は9145億円と黒字が続いた。貿易収支は輸出、輸入とも増加したが、輸出の増加幅が上回ったため、赤字幅は縮小した。サービス収支は赤字となり、第一次所得収支は、直接投資収益の受取が減少したため、黒字幅は縮小した。当面、貿易収支は赤字で推移するが、第一次所得収支は黒字が続き、経常収支は黒字で推移するだろう。



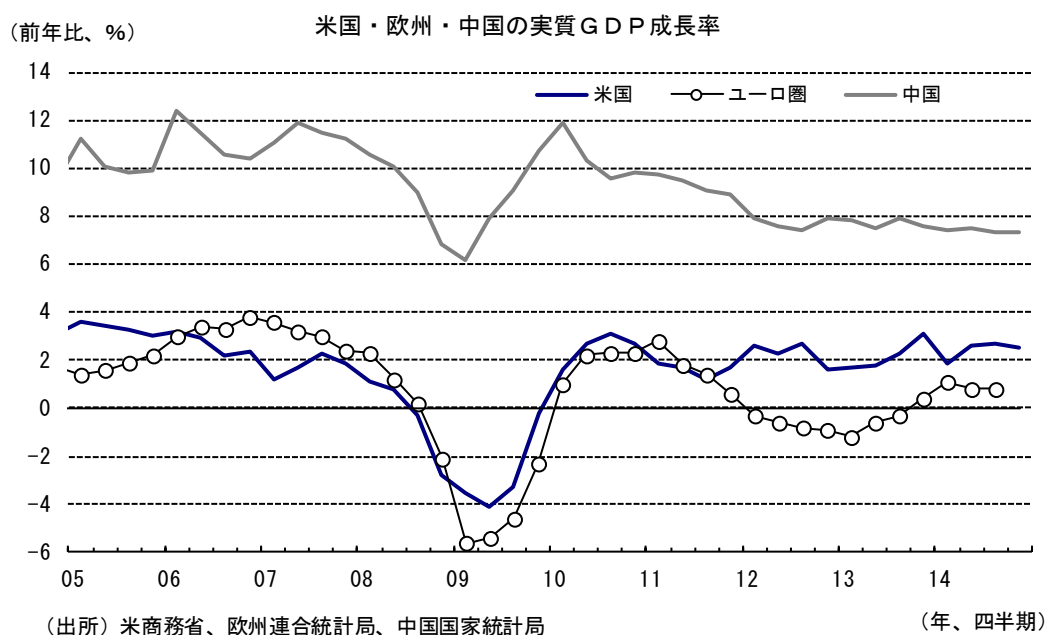
10. 物価 ～消費税率引き上げにより上昇後、伸び率は鈍化

○12月の国内企業物価は前年比+1.9%（消費税を除くベースで同-0.9%）と伸び率が縮小した。同月消費者物価（全国）の伸び率も「生鮮食品を除く総合」で同+2.5%（日銀の試算によると消費税を除くベースで前年比+0.5%）とエネルギー価格の伸び率鈍化を主因に縮小が続いた。円安が進む一方で原油価格は低水準で推移しており、今後も消費者物価の前年比の伸び率は縮小する可能性が高い。



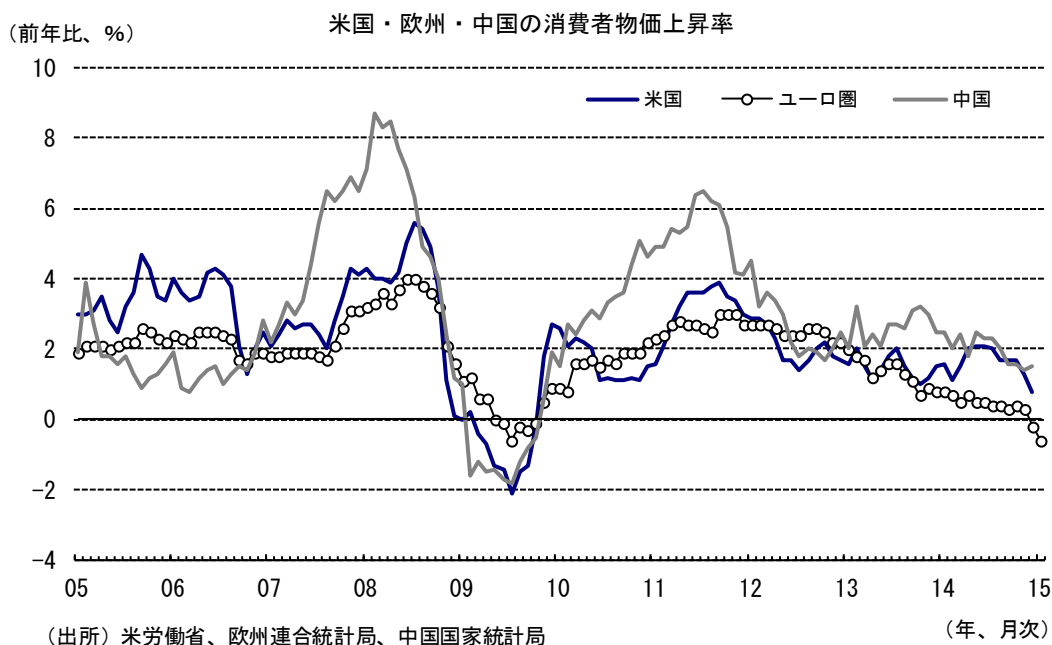
11. 世界景気 ～緩やかに拡大しているが、一部に減速の動き

○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。米国の14年10～12月期の実質GDPは前年比+2.5%と前期（同+2.7%）から伸びが鈍化した。一方、中国の同期の実質GDPは同+7.3%と前期から横ばいであった。同期のユーロ圏の実質GDPも持ち直しが期待されるが、伸び率は低めにとどまるだろう。先行きの世界経済も、米中を中心に緩やかな拡大が続く見込みである。



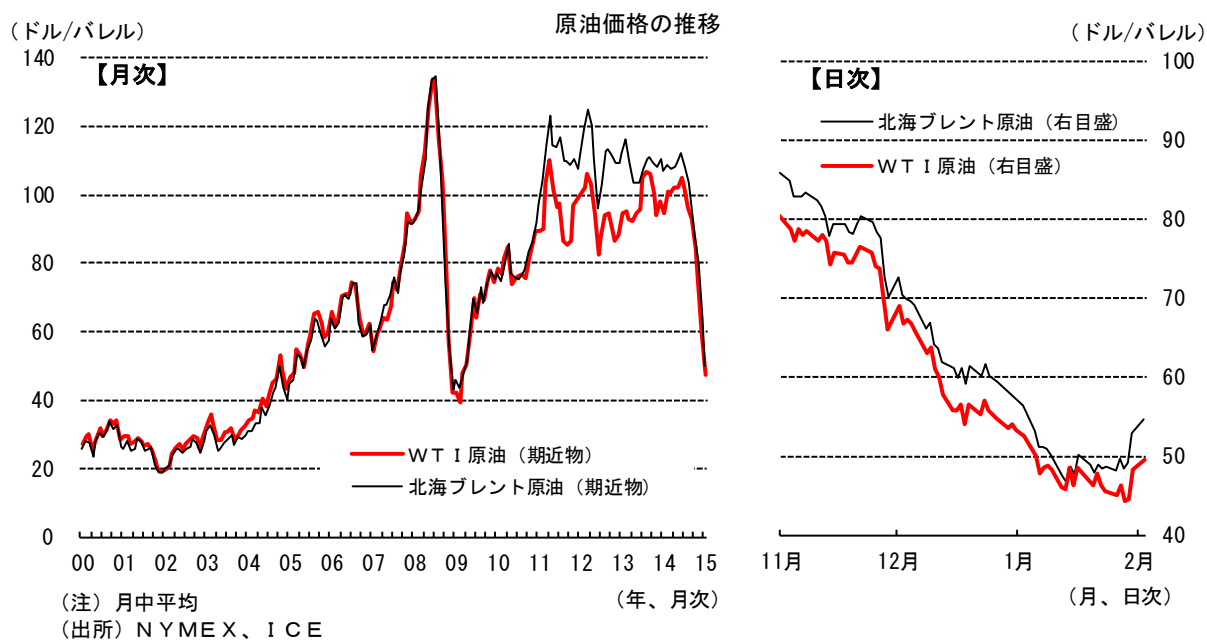
12. 世界の物価 ～物価上昇率は低下している

○世界の消費者物価上昇率は低下している。世界景気の拡大が緩やかにとどまる中で、原油を中心にエネルギー価格の下落が進んだ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だろう。もっとも、エネルギー価格の下げ止まりを受けて、一方的な低下には歯止めがかかる見通しである。



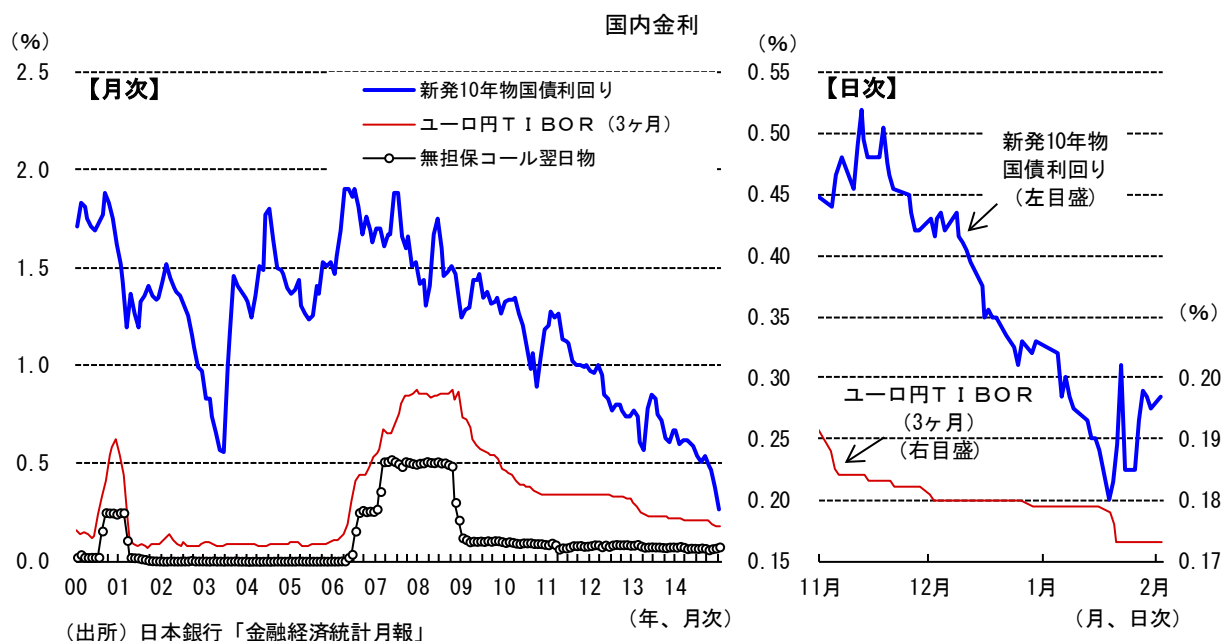
13. 原油 ～月前半に下落後、月末にやや反発

○1月のブレント原油は月前半に下落した後、月末にやや反発した。前半は、中国や欧州の景気指標が低調なことや産油国の原油供給が潤沢なことを受けて、原油相場が下落が続いた。その後は横ばい圏となったが、月末には米国での原油掘削機の稼働数の減少を受け、供給減が連想されて反発した。相場下落は一服しつつあるが、需給緩和への懸念は根強く、相場は上昇しづらい展開が見込まれる。



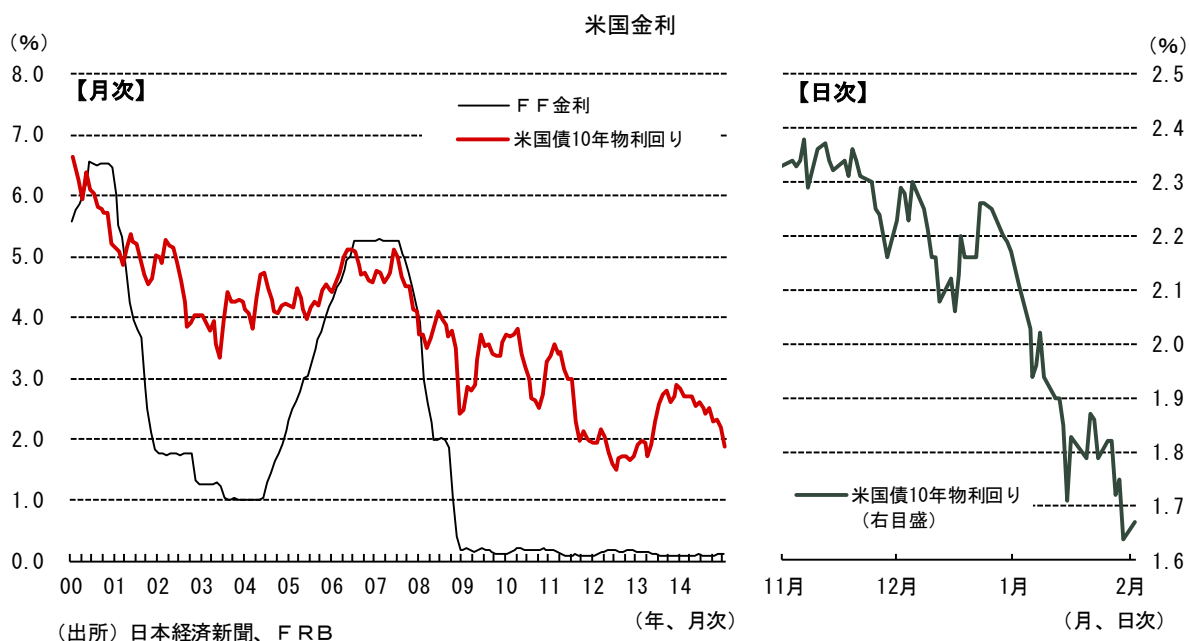
14. 国内金利 ～低下後に上昇

○1月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下後に上昇した。日本銀行の国債買い入れを背景に需給がタイトな状況が続く中、米欧金利の低下や株価下落を受けてさらに低下し、一時0.195%と過去最低水準を更新したが、株価の反発や高値警戒感による調整売りから月末にかけて上昇に転じた。日本銀行の国債買い入れ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。



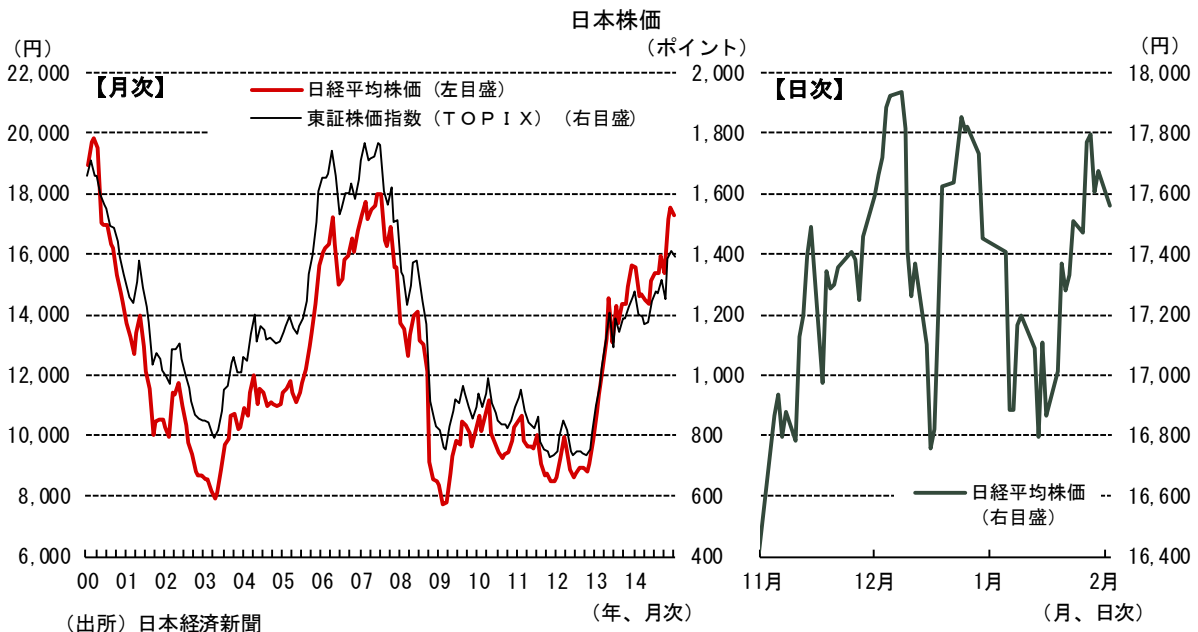
15. 米国金利 ～低下

○1月の米国の長期金利は低下した。スイス国立銀行によるスイスフランの対ユーロの上限撤廃や欧州中央銀行による量的緩和政策の導入などが、金利を押し下げた。FRBが月末のFOMCでインフレの認識を弱めに修正したことも、米債需要を刺激した。景気は着実に拡大しているため、米国の長期金利は早晚上昇に転じる見込みだが、内外にリスク要因を抱える中、そのテンポは緩やかだろう。



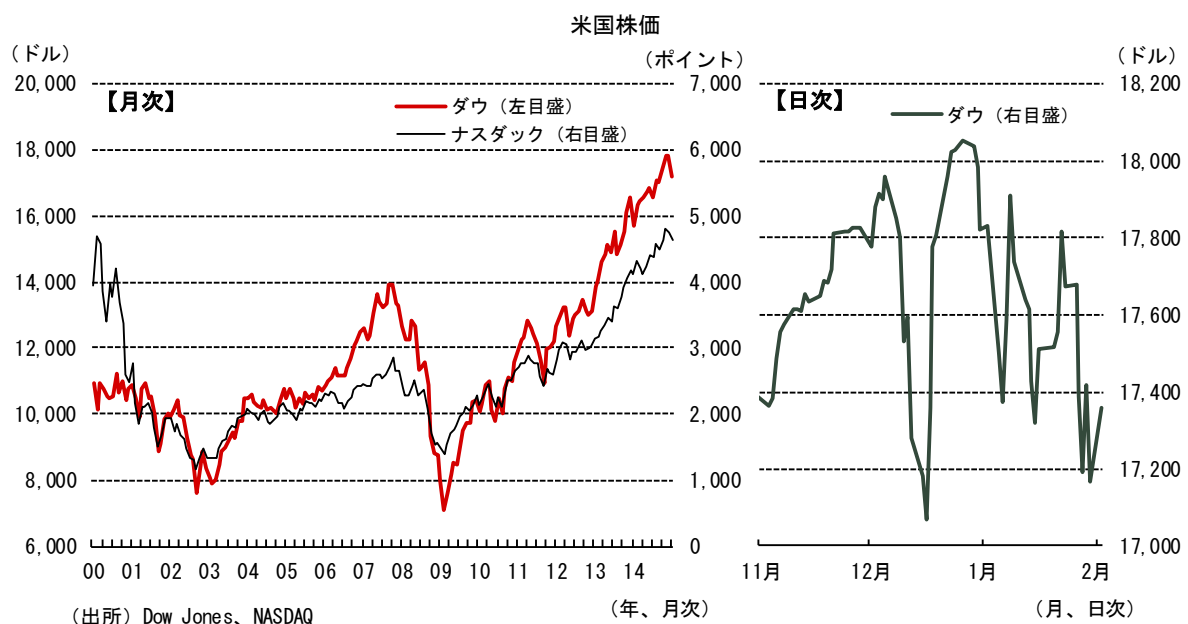
16. 国内株価 ～月末にかけて上昇

○1月の日経平均株価は月末にかけて上昇した。月の半ばにかけてはギリシャ政局の不透明感、原油価格下落が世界経済悪化につながる懸念、ロシアなど資源国通貨の下落などを嫌気して軟調に推移したが、欧州中央銀行による量的緩和の導入、米国株高、円高の一服を受けて月末にかけて上昇した。今後は、企業業績改善と世界経済の先行き不透明感が綱引きとなり、横ばい圏での推移が見込まれる。



17. 米国株価 ～荒い値動きの中、下落

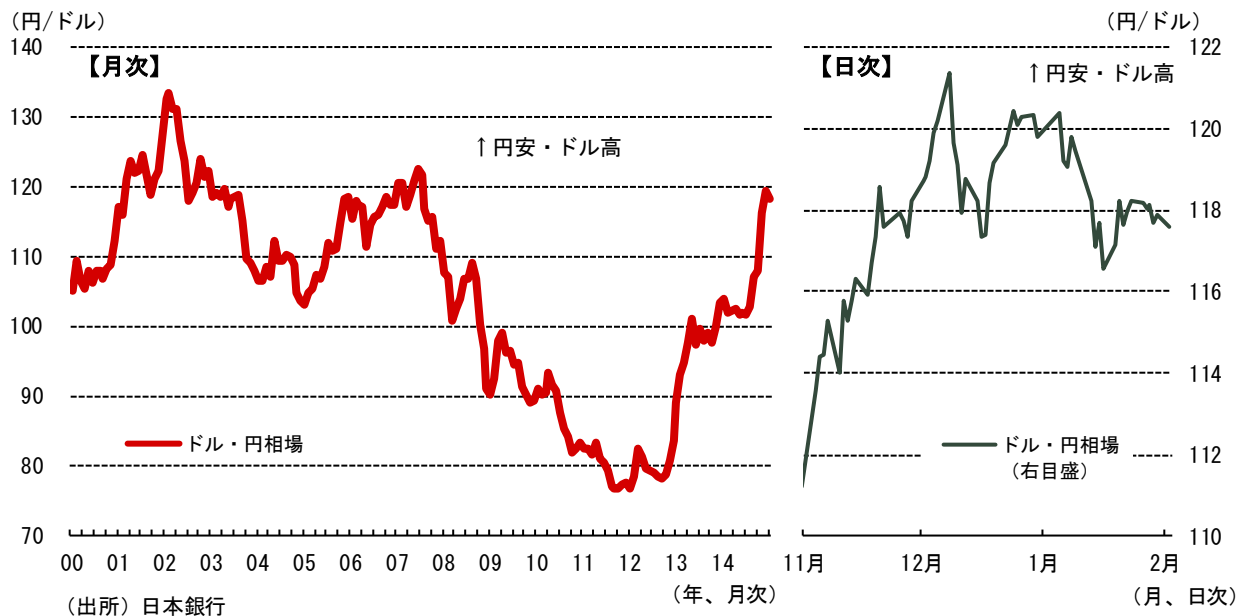
○1月の米株は荒い値動きの中、下落した。欧州中銀による量的緩和導入や堅調な企業業績などを受けて買い戻される局面もあったが、原油安に対する懸念やF R Bの利上げ観測の高まり、冴えないG D P統計などが売り材料になった。米株は当面の間横ばい圏での推移が見込まれる。F R Bの先行きの利上げを意識する中で、振幅の激しい展開が続くだろう。



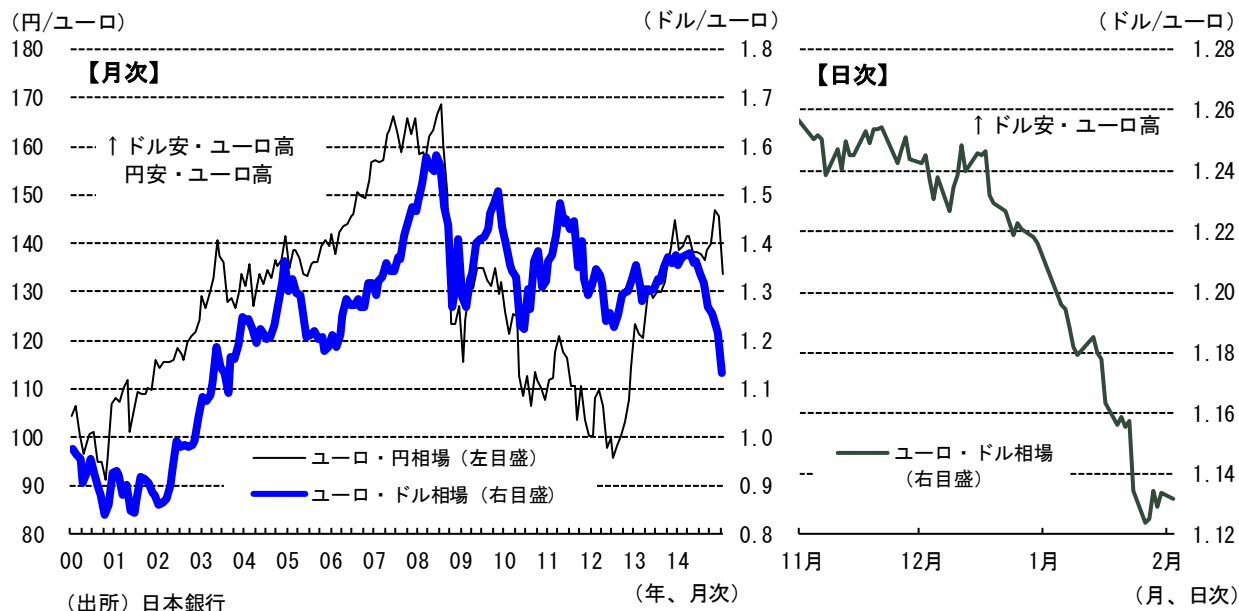
18. 為替 ～やや円高

○1月の円相場はやや円高となった。月初は1ドル＝120円台で推移したものの、その後は原油相場の下落やギリシャ総選挙を巡る懸念から投資家のリスク回避姿勢が強まり、月半ばには一時115円台をつけた。後半は欧州中央銀行の量的緩和導入を背景にユーロ安が進んだが、円は対ドルで118円前後でもみ合った。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）

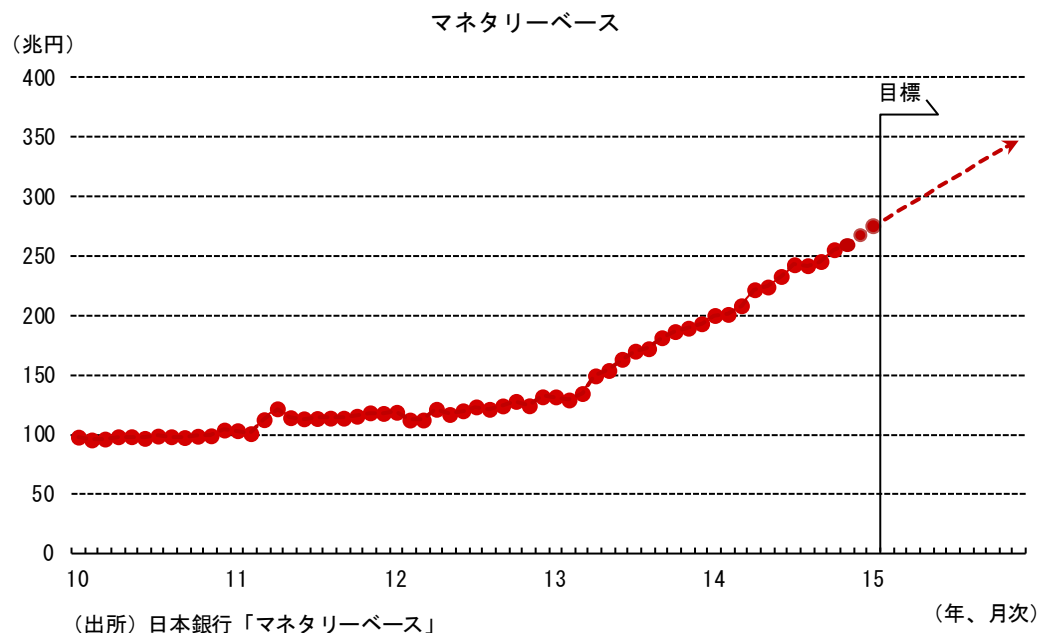
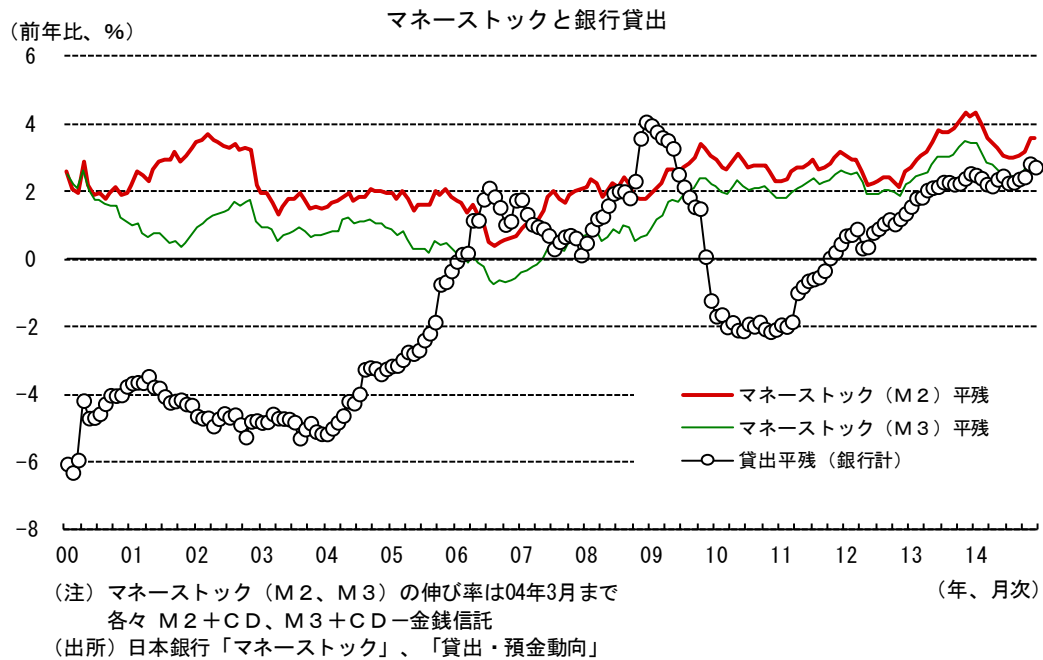


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

○1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275.3兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。12月のマネーストック（M2）は前年比+3.6%と増加傾向にあり、12月の銀行貸出残高は企業向けの設備資金、運転資金需要が持ち直していることなどを背景に前年比+2.6%と増加が続いている。



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。