

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。設備投資が横ばいにとどまっているが、輸出が増加基調に転じ、生産も持ち直している。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、景気は緩やかに持ち直していこう。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に転じると予想され、生産も持ち直しが続くと考えられる。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。個人消費も、実質賃金の落ち込みが徐々に薄らいでいくため、緩やかながら持ち直し続ける見込みである。

【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～米国の金融政策の動向、欧州の政治リスク、原油価格下落のプラス面とマイナス面
- ・個人消費～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	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	持ち直している	6
3. 雇用	持ち直しの動きがみられる	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	横ばい圏で推移している	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	横ばい	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、輸入は持ち直している	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（＊）	月前半に下落後、月末にやや反発	上昇	14
14. 国内金利	低下後に上昇	上昇後に低下	15
15. 米国金利	低下	上昇後に低下	15
16. 国内株価	月末にかけて上昇	上昇	16
17. 米国株価	荒い値動きの中、下落	史上最高値を更新	16
18. 為替	やや円高	やや円安	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

1月の鉱工業生産は前月比+4.0%と増加した。

7. 設備投資

10～12月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比+0.1%とほぼ横ばいだった。

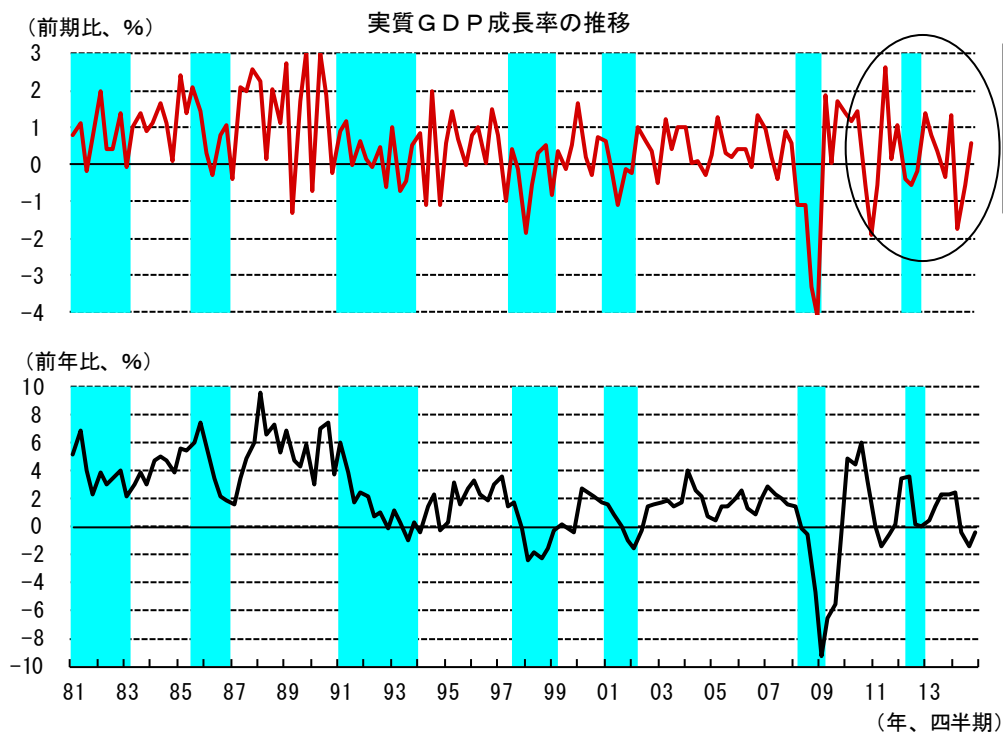
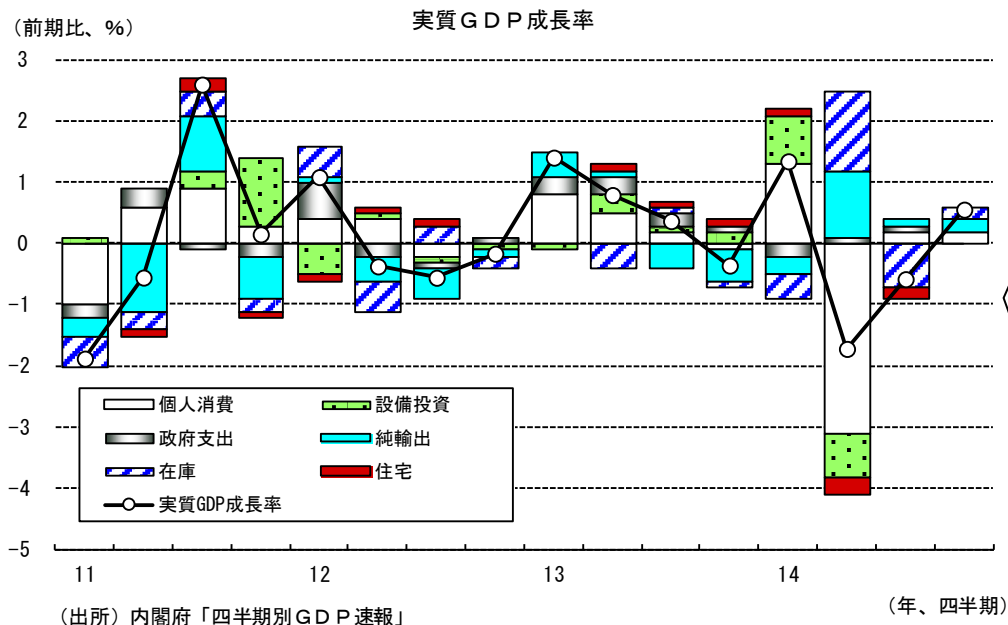
【主要経済指標の推移】

経済指標		13 10-12	14 1-3	14 4-6	14 7-9	14 10-12	14 9	14 10	14 11	14 12	15 1	15 2
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	-1.4	5.5	-6.7	-2.3	2.2	9<15年3月予想>					
	短観業況判断DI（大企業製造業）	16	17	12	13	12	15<15年3月予想>					
	（大企業非製造業）	20	24	19	13	16	-5<15年3月予想>					
	（中小企業製造業）	1	4	1	-1	1	-4<15年3月予想>					
	（中小企業非製造業）	4	8	2	0	-1						
	法人企業統計経常利益（全産業）	26.6	20.2	4.5	7.6	11.6						
	（製造業）	49.9	5.4	-7.6	19.2	16.4						
	（非製造業）	14.4	28.2	12.1	1.4	8.3						
	景気動向指数（CI、先行指数）（05年=100）	111.3	109.6	105.2	105.8	104.5	106.3	104.3	103.7	105.6		
	（CI、一致指数）（05年=100）	111.2	114.1	110.5	109.1	109.9	109.3	109.9	109.2	110.7		
生産	（DI、先行指数）	81.8	45.5	18.2	48.5	30.0	45.5	20.0	30.0	40.0		
	（DI、一致指数）	90.9	92.4	15.2	39.4	65.0	63.6	70.0	60.0	65.0		
	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	0.8	1.3	0.1	0.0	-0.3		
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	0.6	1.3	-0.2	0.2	-0.3		
	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	1.8	2.9	-3.8	-1.9	1.7	2.9	0.4	-0.5	0.8	4.0	
	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	4.4	0.6	-1.4	1.0	5.8	
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	-0.1	-0.7	-0.4	1.1	-0.7	-0.6	
	失業率（季節調整済、%）	3.9	3.6	3.6	3.6	3.5	3.6	3.5	3.5	3.4	3.6	
	就業者数（季節調整済、万人）	6341	6335	6348	6358	6360	6362	6354	6350	6376	6374	
住宅投資	雇用者数（季節調整済、万人）	5576	5573	5584	5608	5613	5617	5604	5601	5634	5631	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.58	1.63	1.64	1.66	1.72	1.68	1.69	1.69	1.77	1.77	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.01	1.05	1.09	1.10	1.12	1.10	1.10	1.12	1.14	1.14	
設備投資	現金給与総額	0.4	0.1	0.8	1.5	0.7	0.7	0.2	0.1	1.3	1.3	
	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	-5.6	-4.0	-2.5	-3.4	-5.1	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-1.6	1.4	-6.7	-5.6	-2.5	-7.3	-3.4	-1.2	-3.0	-4.3	
公共投資	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整済、%）	75.1	78.3	73.6	74.6	74.5	75.1	74.2	75.5	73.8	74.6	
	新車登録台数（含む軽）	20.3	20.9	-1.9	-4.7	-5.8	-3.2	-7.4	-10.2	0.3	-20.7	-15.8
	新車登録台数（除く軽）	17.1	17.1	-6.5	-3.6	-12.8	-5.5	-11.3	-15.9	-11.1	-21.4	-16.8
外需	商業販売額・小売業	3.0	6.6	-1.8	1.4	0.6	2.3	1.4	0.5	0.1	-2.0	
	百貨店販売高・全国	0.9	10.6	-7.5	-1.4	-2.0	-0.7	-2.2	-1.0	-1.7	-2.8	
	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	1023	946	887	861	880	877	886	873	883	864	
物 価	（前年比、%）	12.9	3.4	-9.3	-13.6	-13.8	-14.3	-12.3	-14.3	-14.7	-13.0	
	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	0.4	2.9	-6.4	1.3	8.3		
	（同前年比）	13.3	16.4	-0.4	2.4	-2.6	7.3	-4.9	-14.6	11.4		
金融	公共工事請負額	5.0	16.8	14.4	-3.9	-6.0	-8.2	-7.4	-10.4	1.0	-13.7	
	通関輸出（金額ベース、円建て）	17.4	6.6	0.1	3.2	9.2	6.9	9.6	4.9	12.8	17.0	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	1.5	-1.0	-1.2	1.6	4.9	1.8	3.8	-1.7	3.6	5.0	
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	6.3	3.1	-1.6	1.9	-9.0	
	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	4.2	-1.7	0.1	1.6	2.2	
	経常収支（季節調整済、百億円）	0.1	-137.8	68.8	60.3	283.8	43.4	94.7	91.5	97.7		
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	-180.1	-80.2	-81.7	-66.6	-31.8		
	企業物価指数（国内）	2.5	2.0	4.3	4.0	2.4	3.6	2.9	2.6	1.8	0.3	
	消費者物価指数（除く生鮮）	1.1	1.3	3.4	3.2	2.7	3.0	2.9	2.7	2.5	2.2	
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	93.0	84.3	75.8	59.3	47.3	50.7
	マネーストック（M2、平残）	4.2	4.0	3.3	3.0	3.4	3.1	3.2	3.6	3.6	3.4	
	（M3、平残）	3.4	3.2	2.6	2.5	2.8	2.5	2.6	2.9	2.9	2.8	
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	2.4	2.4	2.8	2.8	2.6	
	無担保コール翌日物（%）	0.072	0.074	0.067	0.067	0.064	0.066	0.059	0.065	0.068	0.074	0.076
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.222	0.216	0.211	0.210	0.189	0.210	0.203	0.183	0.181	0.177	0.173
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	0.54	0.49	0.47	0.38	0.26	0.37
	FFレート（%）	0.09	0.07	0.09	0.09	0.10	0.09	0.09	0.10	0.12	0.12	0.11
	米国債10年物利回り（%）	2.73	2.75	2.61	2.48	2.27	2.52	2.28	2.32	2.20	1.86	1.97
市場データ（期中平均）	日経平均株価（円）	14972	14964	14650	15562	16705	15948	15394	17179	17542	17274	18053
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1222	1222	1197	1287	1350	1313	1254	1385	1412	1389	1461
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	16070	16159	16708	16902	17681	17043	17391	17828	17823	17165	18133
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	4493	4631	4792	4736	4635	4964
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	100.5	102.8	102.1	103.9	114.6	107.1	108.1	116.2	119.4	118.2	118.6
	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	138.8	139.8	147.1	145.7	133.7	133.8
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	1.27	1.26	1.24	1.22	1.13	1.12

（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

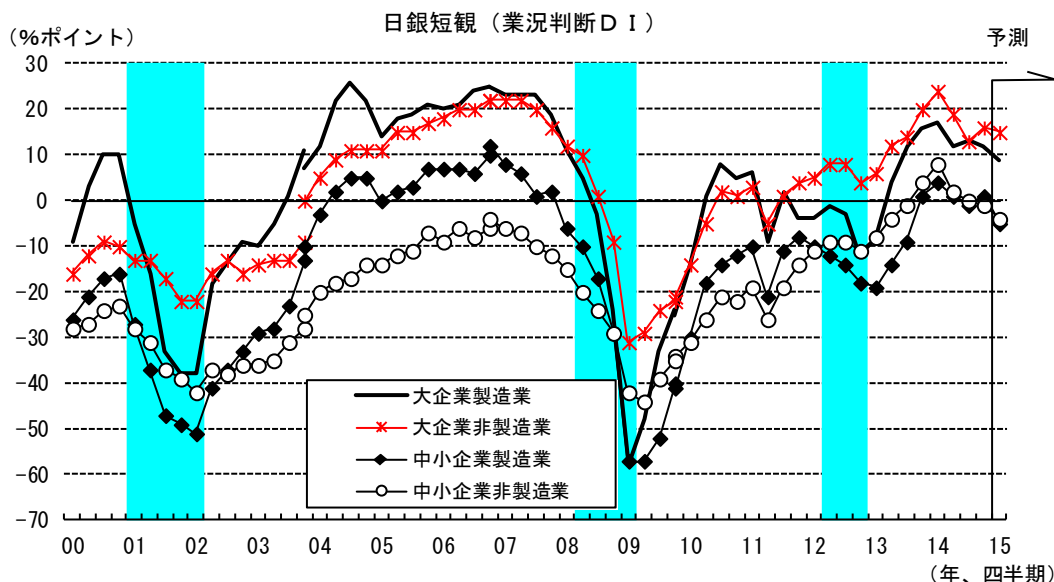
1. 景気全般 ～緩やかに持ち直している

○10～12月期の実質GDP成長率（1次速報値）は、前期比+0.6%（年率換算+2.2%）と三四半期ぶりにプラス成長となった。個人消費の持ち直しが鈍く、設備投資が横ばいにとどまったが、在庫投資の寄与度が+0.2%とプラスに転じたほか、外需寄与度が+0.2%となり全体を押し上げた。景気は緩やかに持ち直しており、1～3月期以降もプラス成長が続く見込みである。



（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。

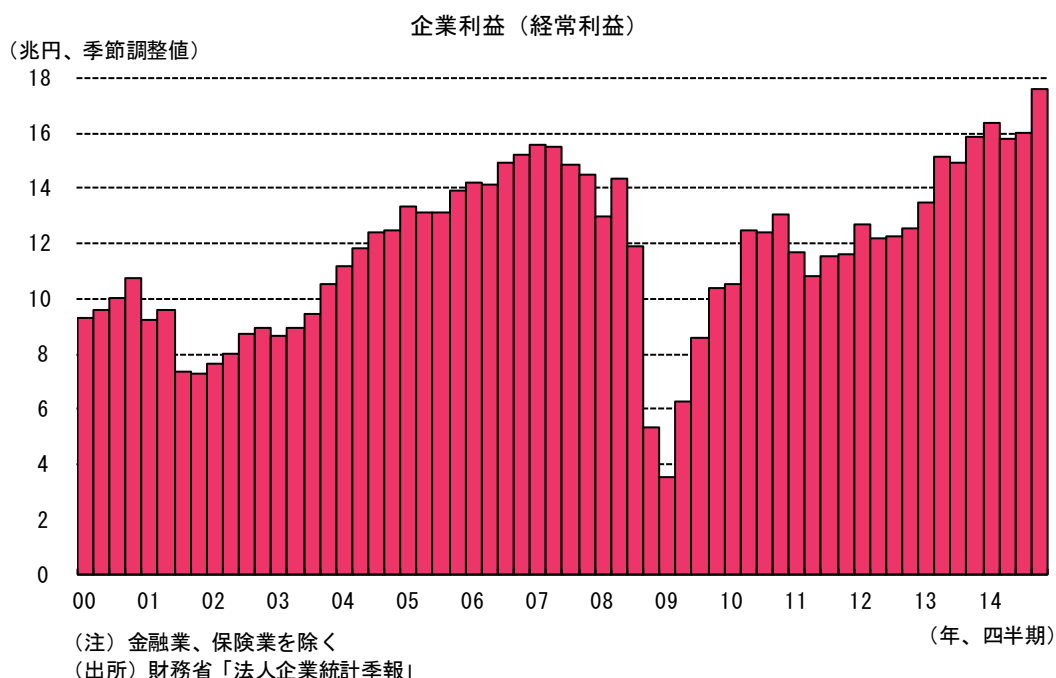


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

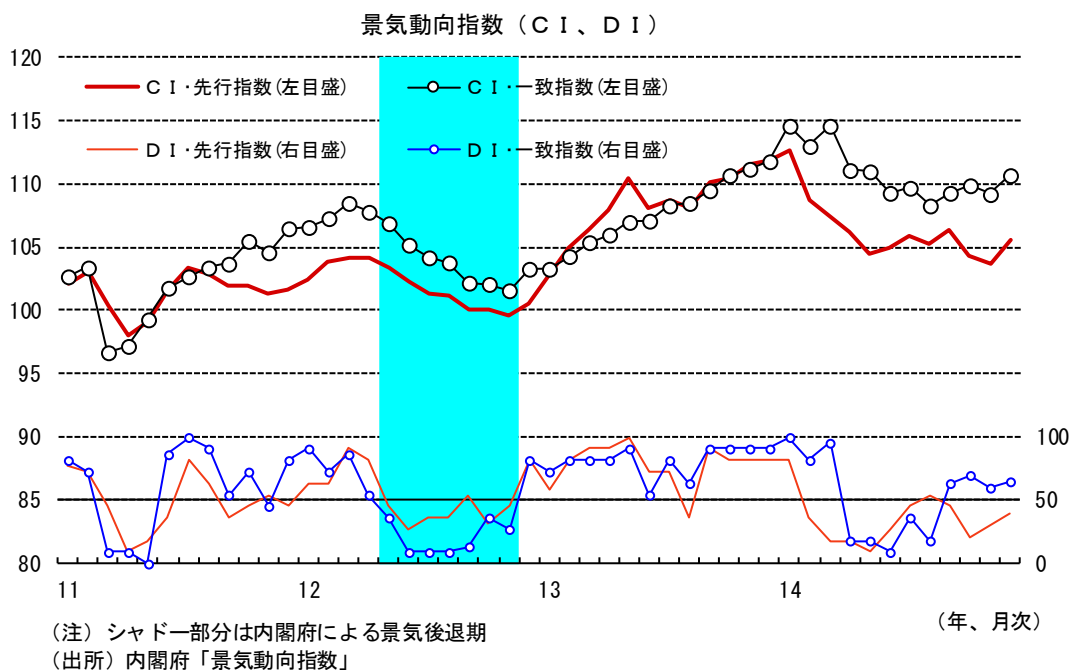
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

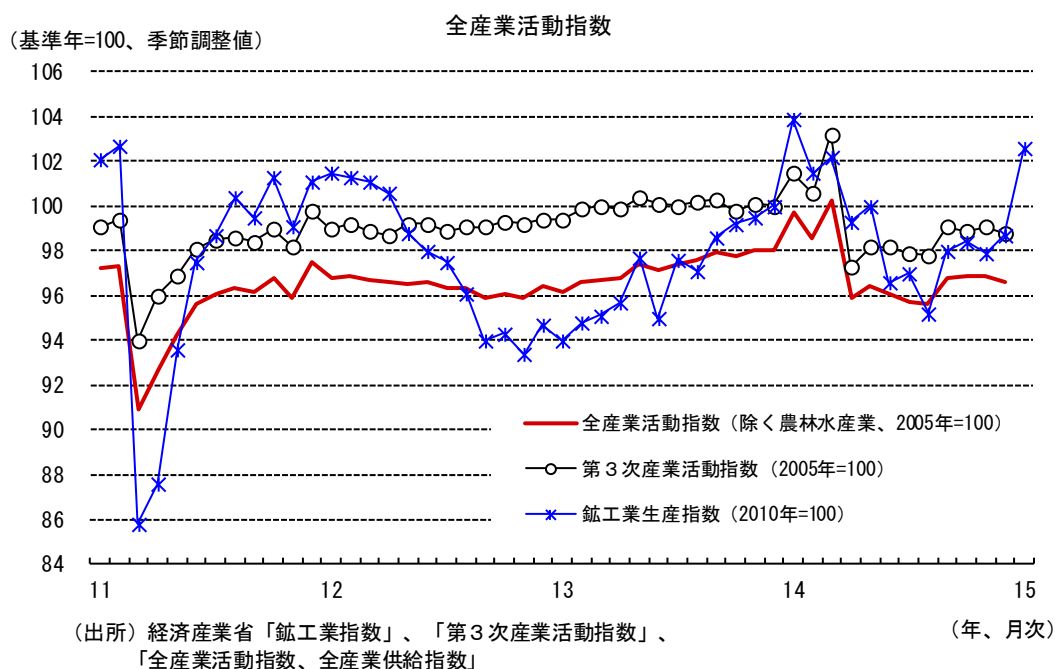
○10～12月期の企業利益(経常利益、金融業・保険業を除く)は、前期比+10.0%と増加が続き、四半期ベースでは過去最高となった。業種別にみると、製造業は大企業を中心に前期比+13.7%と3四半期連続で増加し、非製造業は同+7.7%と3四半期ぶりに増加した。原油価格の下落や円安を背景に、企業利益は今後、大企業製造業を中心に増加傾向を維持するだろう。



○12月のC I一致指数は前月差+1.5ポイントと上昇し、基調判断は「改善」へ転じた。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プラスに寄与した。1月も投資財出荷指数（除輸送機械）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」が続こう。

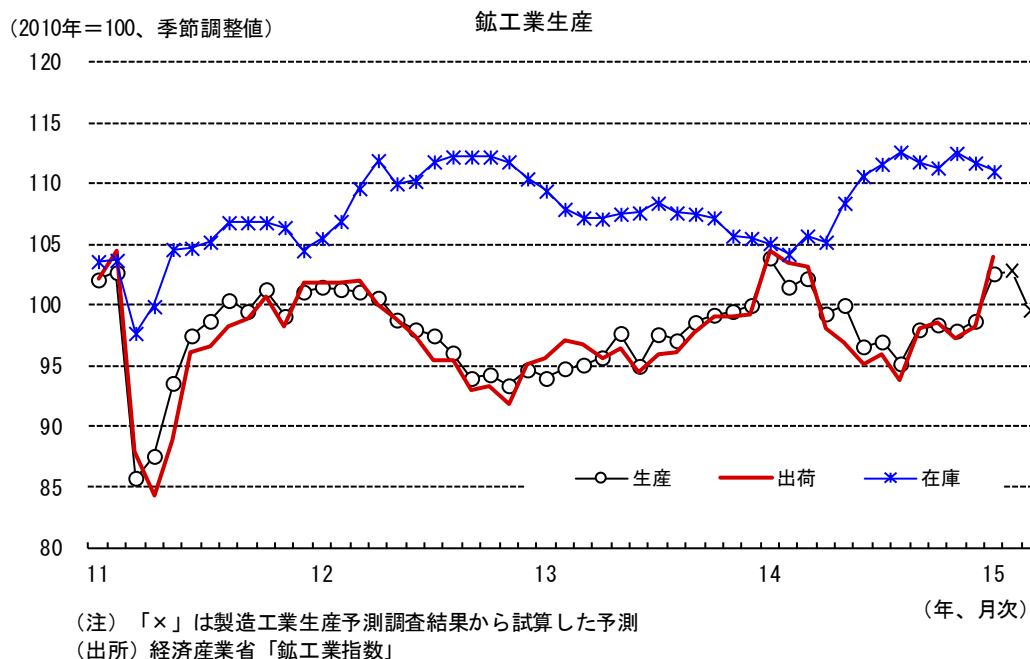


○12月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数は上昇したものの、第3次産業活動指数が金融業・保険業や生活関連サービス業・娯楽業を中心に低下したことから、前月比-0.3%と低下した。1月は、鉱工業生産指数は上昇し、第3次産業活動指数も卸売業・小売業を中心に上昇すると予想されるため、全産業活動指数は上昇する見込みである。

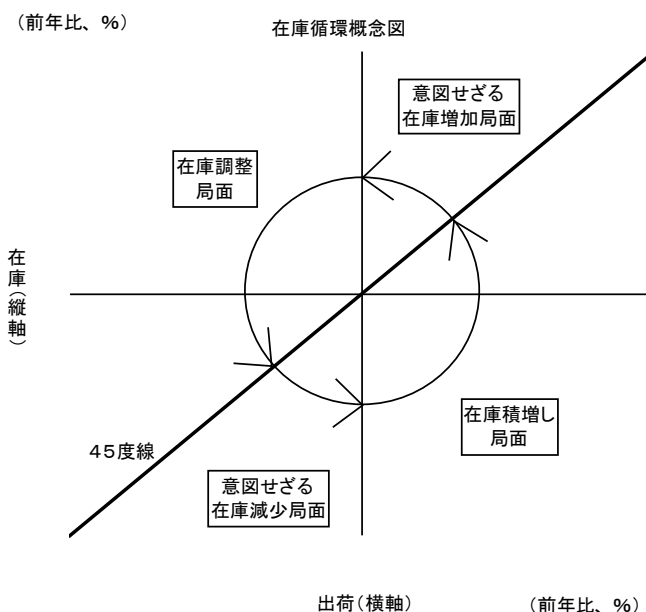
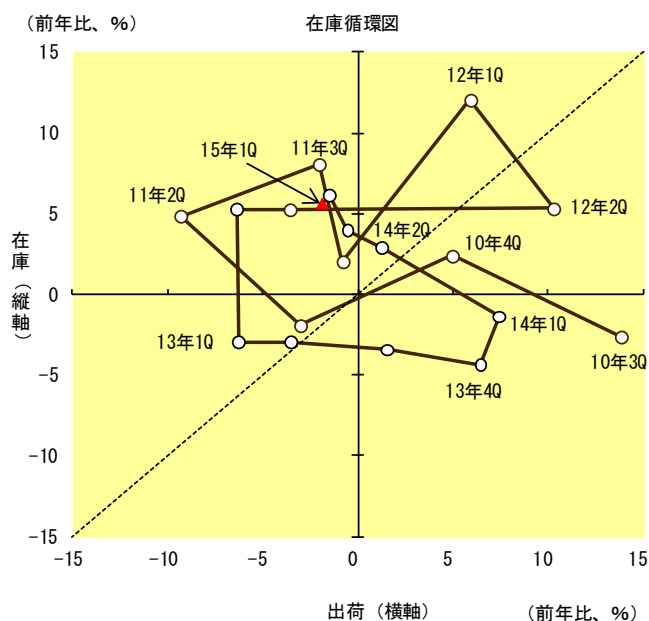


2. 生産 ～持ち直している

○1月の鉱工業生産は、はん用・生産用・業務用機械、輸送機械工業、電気機械工業など15業種中13業種で増加し、全体では前月比+4.0%と高い伸びとなった。生産予測調査では2月の前月比+0.2%の後、3月は同-3.2%と大きく減少する見込みとなっているが、均してみると1～3月期は10～12月期の水準を上回る見込みである。今後、鉱工業生産は持ち直しが続くと考えられる。

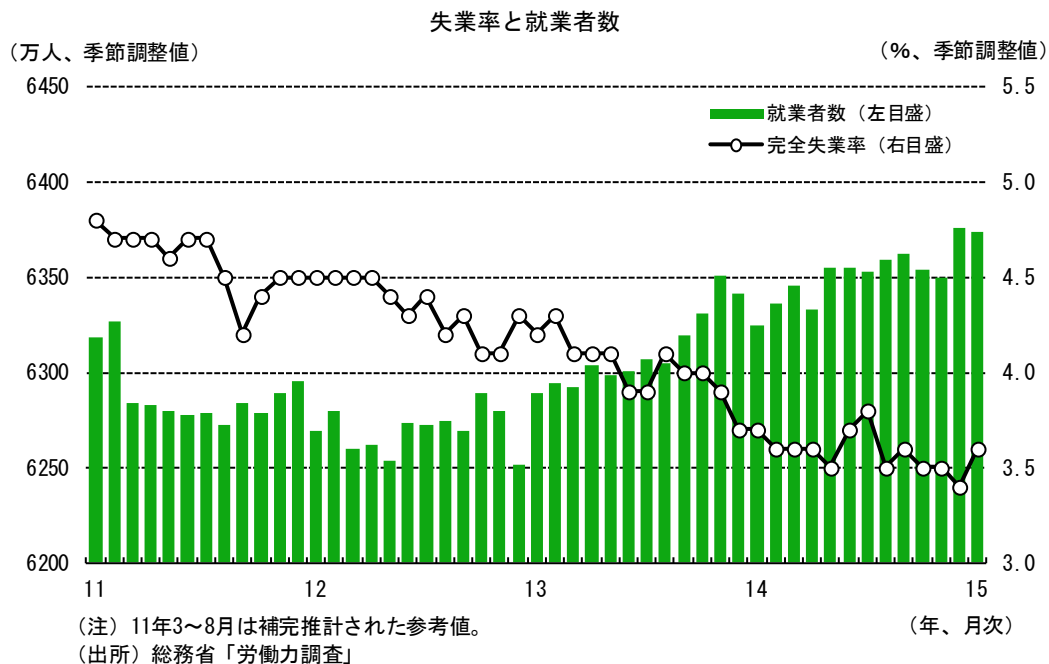


○1月の鉱工業出荷は、はん用・生産用・業務用機械、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業など15業種中14業種で増加し、全体では前月比+5.8%と大幅に増加した。在庫は、鉄鋼業、輸送機械工業、情報通信機械工業を中心に前月比-0.6%と減少した。在庫を財別にみると、消費税率引き上げ後に増加した耐久消費財は高水準ながらも減少が続いており、在庫調整が進展している。

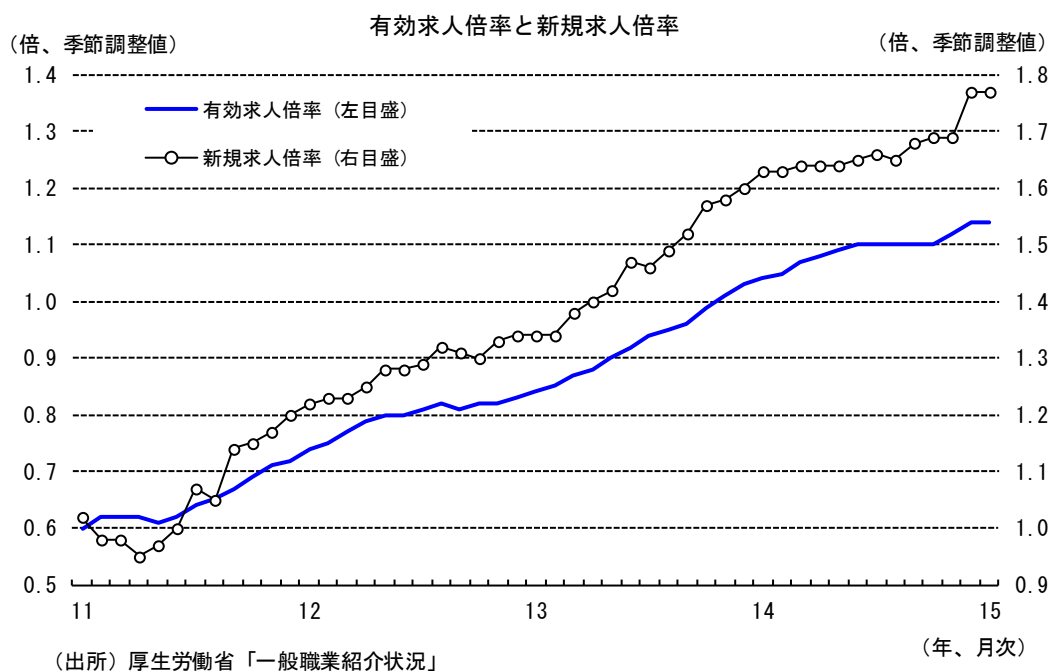


3. 雇用 ～持ち直しの動きがみられる

○1月の完全失業率は3.6%と前月から0.2ポイント上昇した。また、就業者数（前月差－2万人）、雇用者数（同－3万人）ともに減少し、完全失業者数（同＋7万人）は増加した。景気の持ち直しもあって労働需給はタイトな状態が続いているものの、完全失業率の水準はすでに低く、今後も横ばい圏での推移が見込まれる。

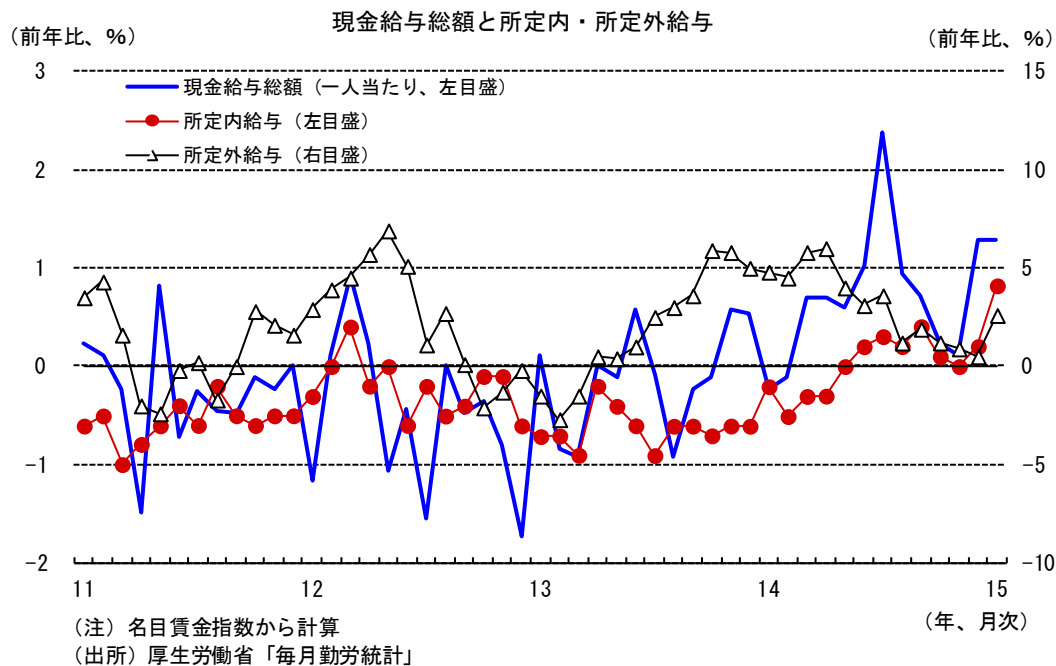


○1月の有効求人倍率は、有効求人数（前月比＋0.6%）、有効求職者数（同＋0.2%）ともに小幅に増加したことから、1.14倍と前月と同じ水準にとどまった。また、新規求人倍率も、新規求人数（前月比＋0.4%）、新規求職申込件数（同＋0.3%）ともに同程度の増加となったため、1.77倍と前月と同水準となった。企業の人手不足感は強く、今後、有効求人倍率は緩やかに上昇しよう。



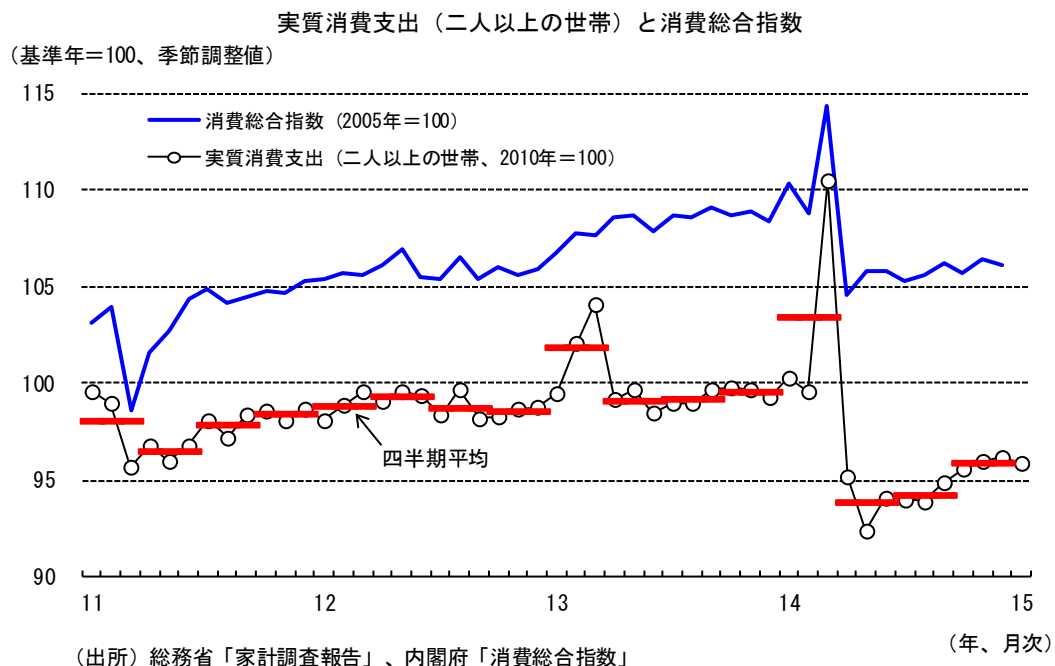
4. 賃金 ～持ち直している

○1月の一人当たり現金給与総額（速報値）は前年比+1.3%と11ヶ月連続で増加した。内訳を見ると、所定内給与（同+0.8%）が大きく増加し全体を押し上げたことに加え、所定外給与（同+2.6%）や特別給与（同+10.8%）も引き続き増加した。所定内給与が増加す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。

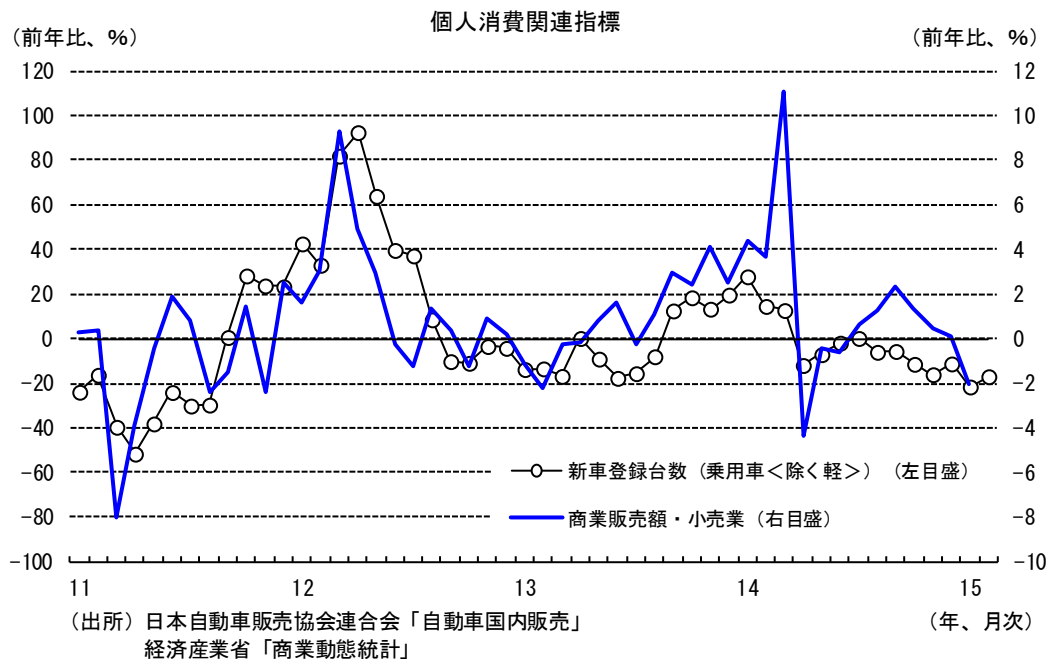


5. 個人消費 ～緩やかに持ち直している

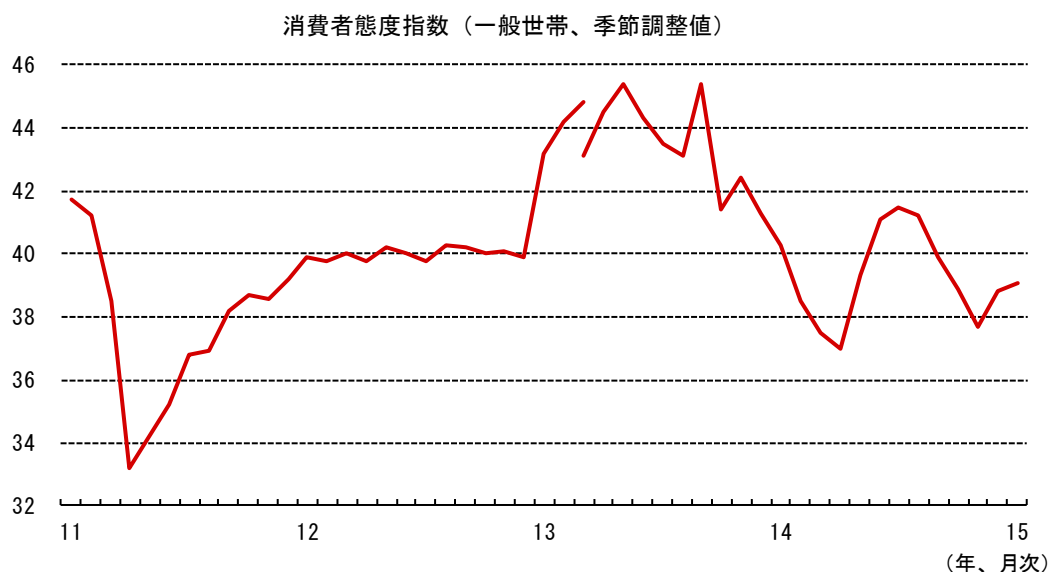
○12月の消費総合指数は前月比-0.2%と2ヶ月ぶりに低下した。また、1月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-0.3%（前年比-5.1%）と5ヶ月ぶりに減少した。もっとも、名目賃金の増加や物価上昇率の縮小を受けて実質所得が下げ止まっており、均してみると、個人消費は緩やかに持ち直している。景気が持ち直す中、今後も個人消費は緩やかな増加を続けると見込まれる。



○1月の商業販売額（小売業）は前年比－2.0％と7ヶ月ぶりに減少した。「自動車」（前年比－4.4％）や「機械器具」（同－8.1％）が引き続き減少したことに加え、世界的な原油安を背景に「燃料」（同－15.6％）が大きく減少し全体を押し下げた。また、2月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比－16.8％と7ヶ月連続で減少している。



○1月の消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は39.1（前月差＋0.3ポイント）と2ヶ月連続で上昇した。内訳を見ると、「暮らし向き」、「収入の増え方」は低下したものの、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」が上昇し全体を押し上げた。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。

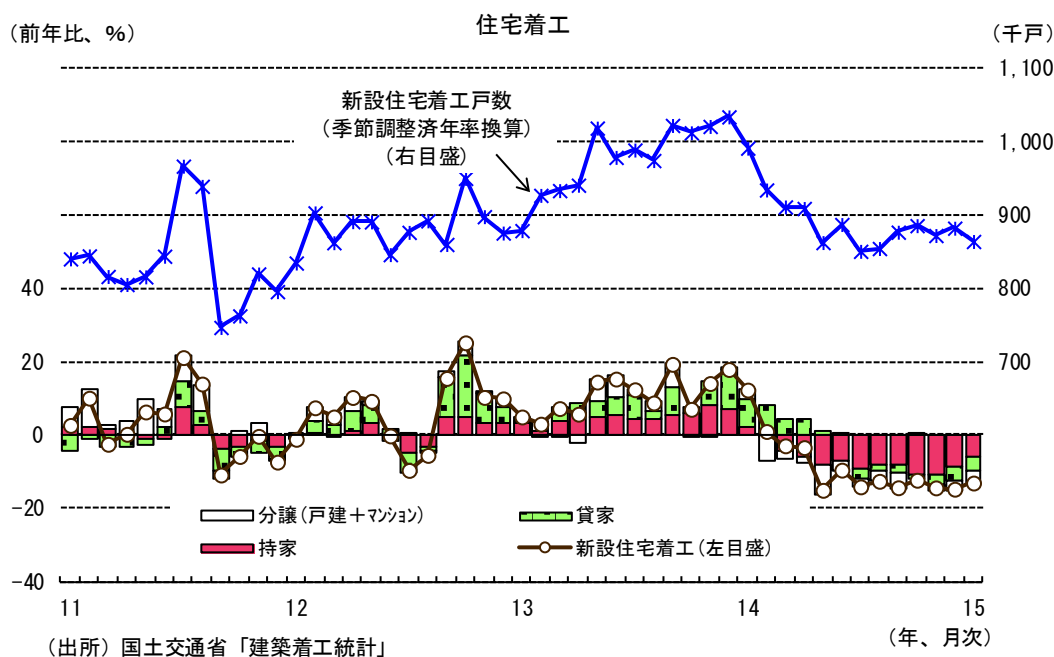


（注）消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。2013年4月調査より調査方法等を変更したため、それ以前の訪問留置調査の数値と不連続が生じている。郵送調査の2013年3月は試験調査による参考値。

（出所）内閣府「消費動向調査」

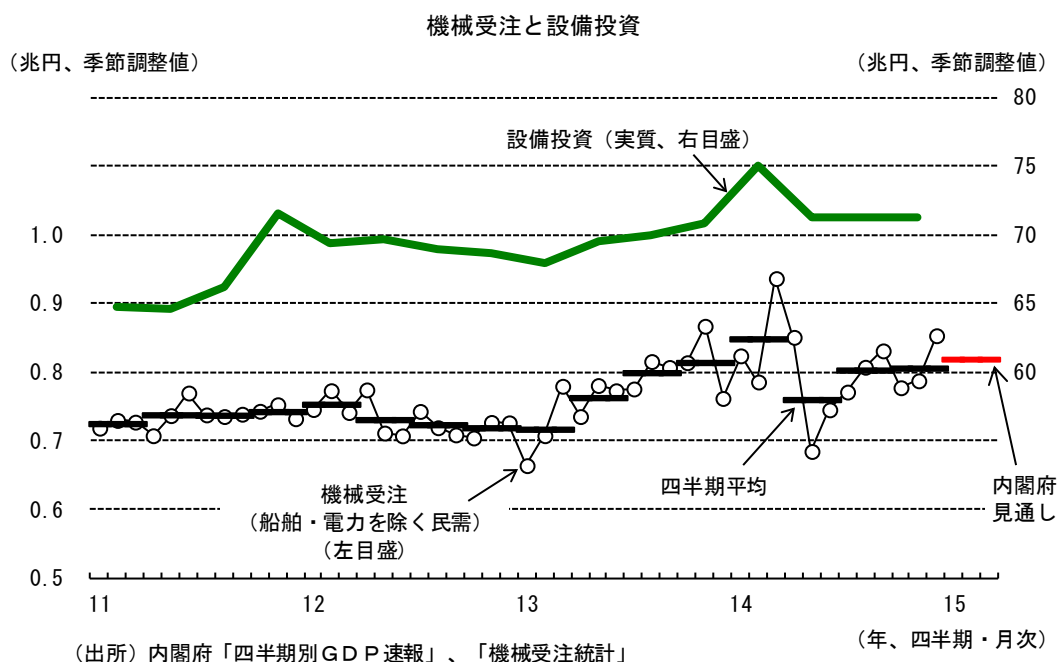
6. 住宅投資 ～横ばい圏で推移している

○10～12月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比－1.2％と三四半期連続で減少したが、マイナス幅は縮小している。住宅投資の先行指標である住宅着工を見ると、1月は前年比－13.0％と11ヶ月連続で減少し、季調済年率換算値でも86.4万戸（前月比－2.1％）と減少した。もっとも、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。



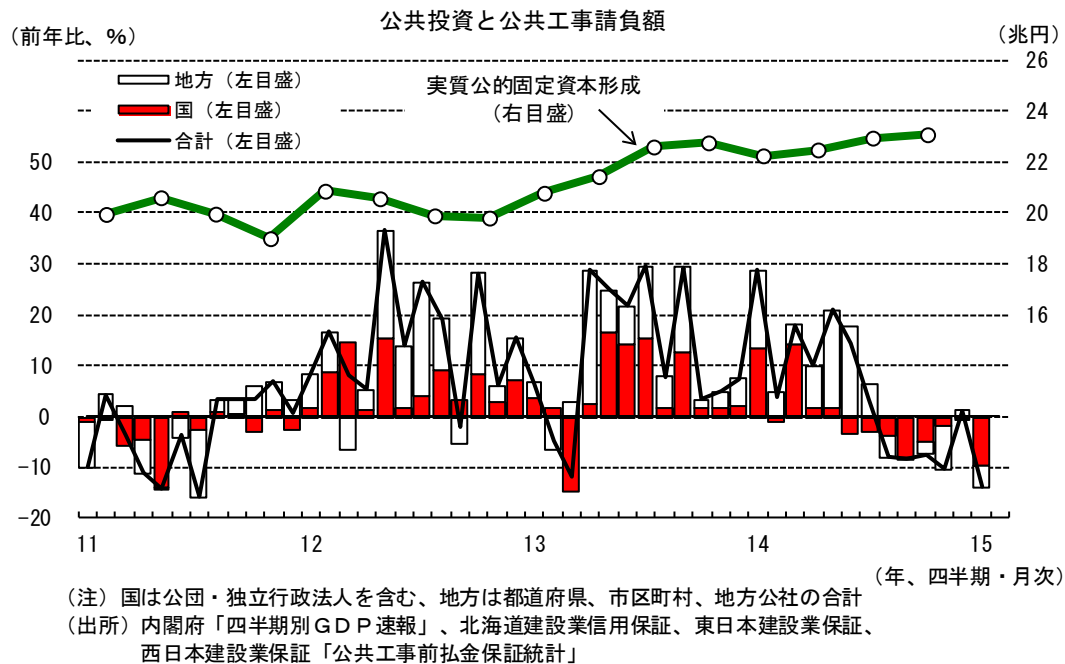
7. 設備投資 ～横ばい

○設備投資（実質GDPベース）は10～12月期に前期比＋0.1％と三四半期ぶりに増加したが、基調としては横ばい圏で推移している。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、12月は前月比＋8.3％と増加が続き、内閣府がまとめた調査では1～3月期は前期比＋1.5％と増加する見通しとなっている。設備投資は、これまでの企業業績の改善を背景に今後、緩やかに増加するだろう。



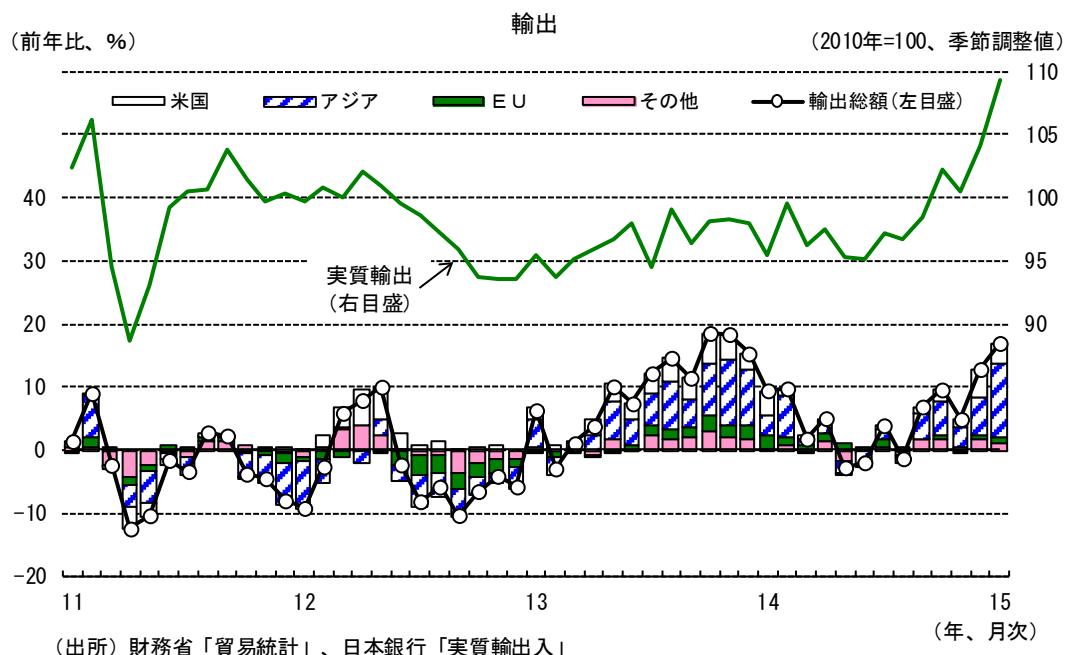
8. 公共投資 ～横ばい

○10～12月期の公共投資（実質GDPベース）は、2014年度予算の執行の前倒しの効果が現れたことなどから、前期比+0.6%と増加が続いた。1月の公共工事請負額は、国や地方公共団体で減少したため、全体では前年比-13.7%と減少した。2015年2月に成立した2014年度補正予算の押し上げ効果はそれほど大きくないと考えられ、公共投資は今後、横ばい圏で推移するだろう。

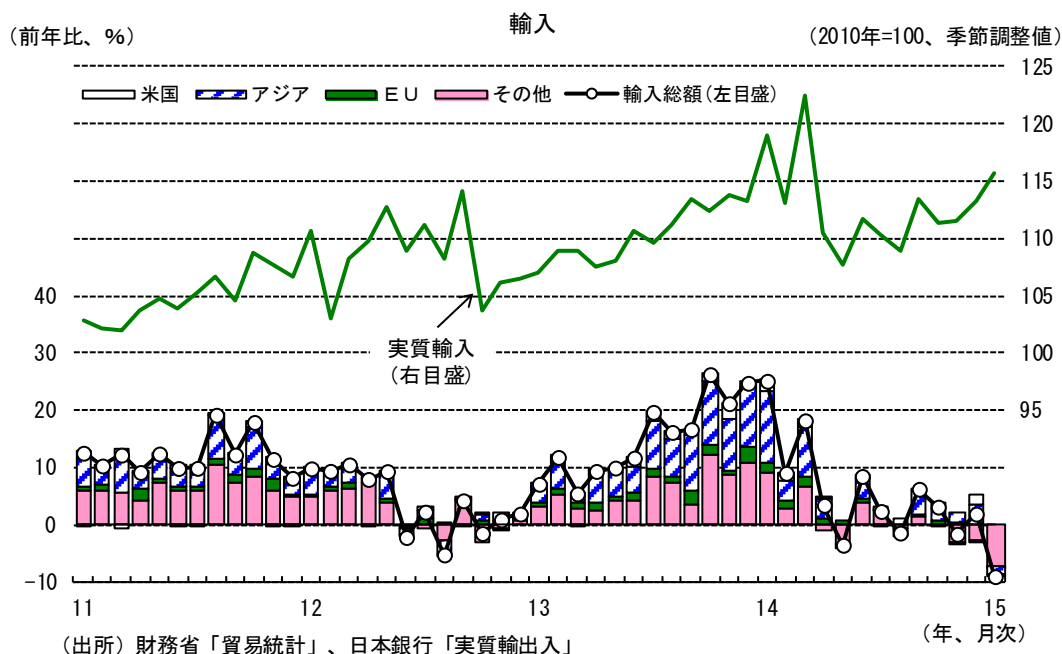


9. 輸出入・国際収支 ～輸出は増加基調、輸入は持ち直している

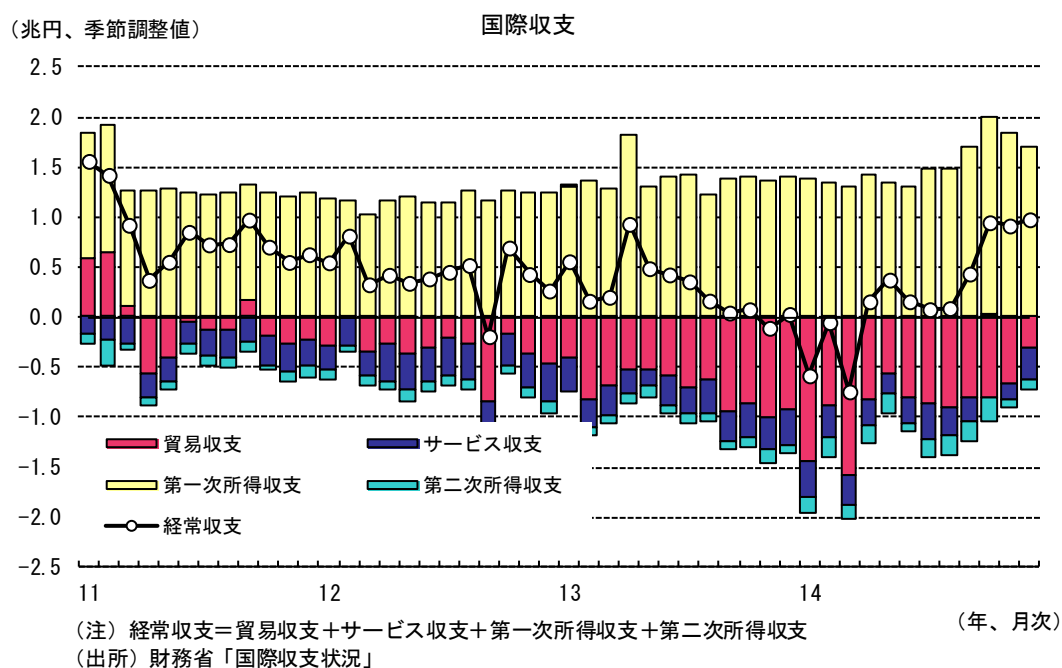
○1月の実質輸出は前月比+5.0%と増加が続いた。1月の貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、米国、EU、アジア向けはいずれも増加しており、数量、価格ともに増加に寄与した。財別の前年比では自動車、半導体等電子部品、船舶などが増加した。実質輸出は今後、世界経済の緩やかな拡大などを背景に増加傾向で推移するだろう。



○1月の実質輸入は前月比+2.2%と増加が続いた。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、原油価格の下落を背景に中東からの輸入が大幅に減少して、全体を押し下げた。財別の前年比では原油などを中心に減少した中で、天然ガスや電子部品は増加した。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。

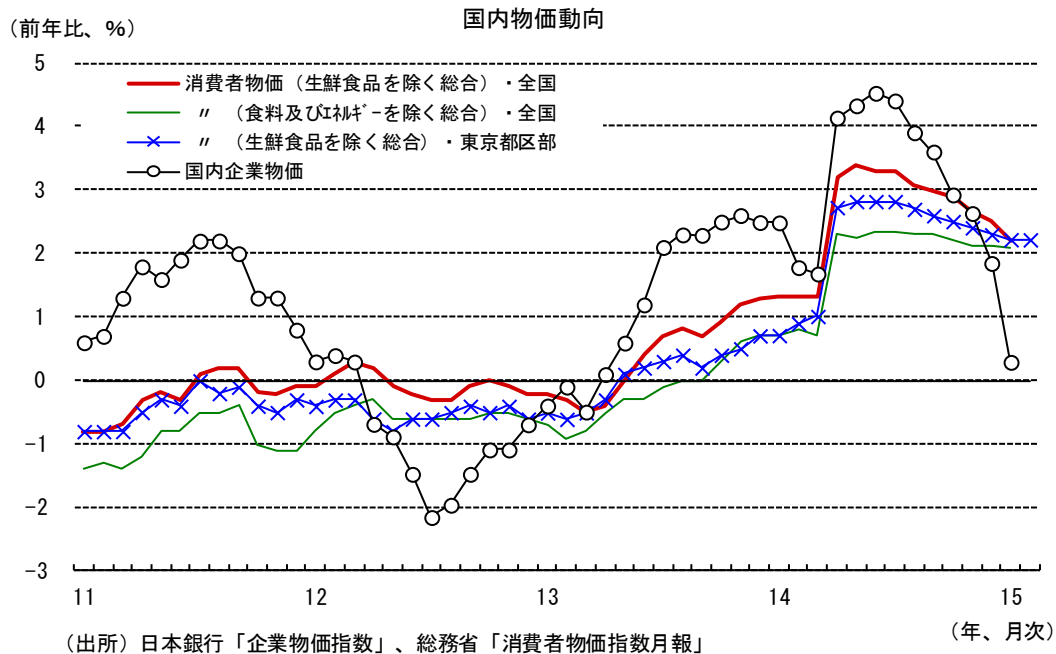


○12月の経常収支 (季節調整値) は9766億円と黒字が続いた。貿易収支は、輸出が増加し、輸入は減少したことから、赤字幅は縮小が続いた。サービス収支は赤字幅が拡大し、第一次所得収支は証券投資収益の支払が増加したことなどから黒字幅は縮小した。当面、原油価格の低下などを背景に、貿易赤字は縮小傾向で推移し、経常黒字は緩やかに拡大すると見込まれる。



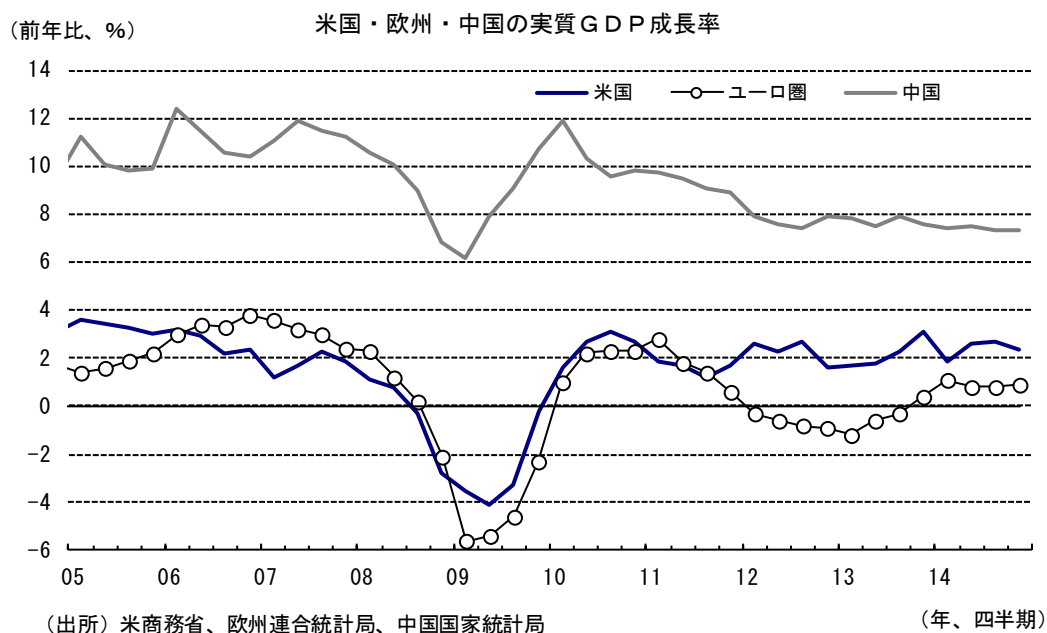
10. 物価 ～消費税率引き上げにより上昇後、伸び率は鈍化

○1月の国内企業物価は前年比+0.3%（消費税を除くベースで同-2.4%）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+2.2%（日銀試算による消費税を除くベースで前年比+0.2%）と、エネルギー価格の下落を主因に縮小が続いた。原油価格は低水準で推移しており、今後もエネルギー価格の下落を背景に消費者物価の伸び率は縮小する可能性が高い。



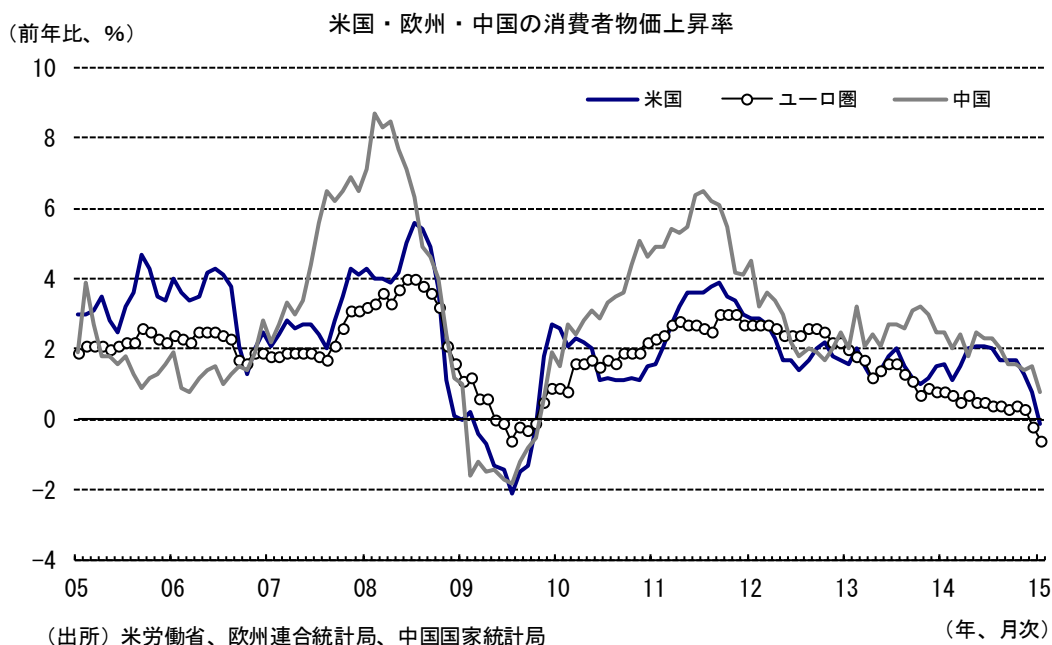
11. 世界景気 ～緩やかに拡大しているが、一部に減速の動き

○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。14年10～12月期の実質GDPは米国が前年比+2.4%と、前期（同+2.7%）から伸びが鈍化した。また中国は同+7.3%と前期から横ばいであった。一方でユーロ圏は同+0.9%と、緩やかな景気回復が続いている。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。



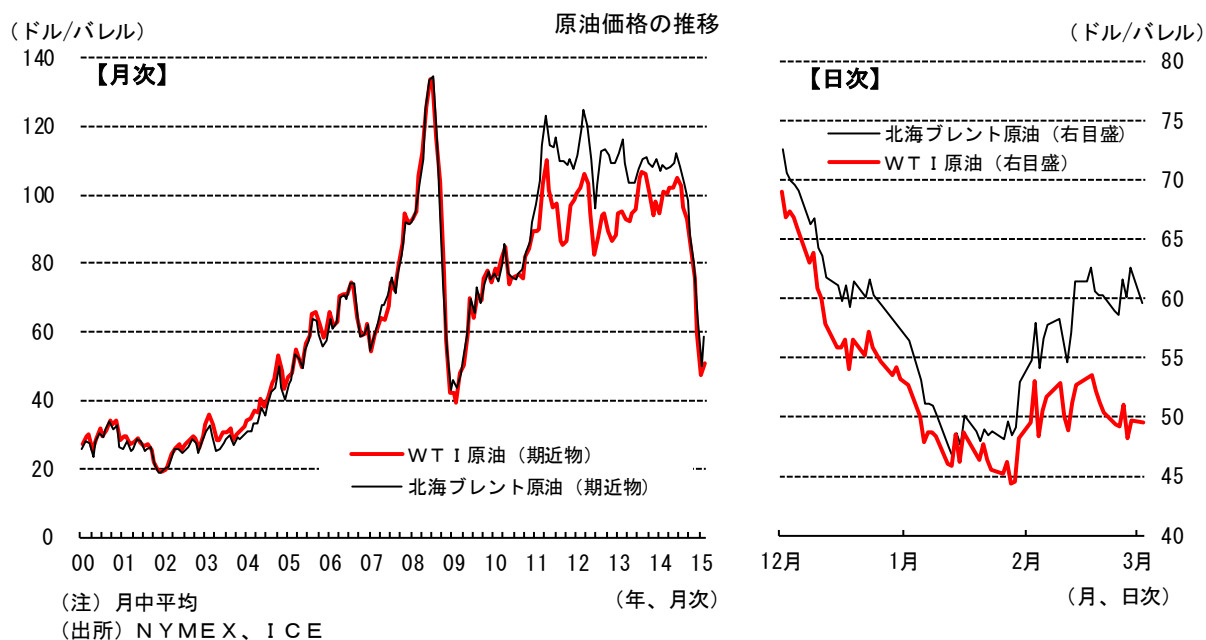
12. 世界の物価 ～物価上昇率は低下している

○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。これまでの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推移するだろう。ただ既にエネルギー価格は下げ止まっているため、物価の一方的な低下には歯止めがかかる見通しである。



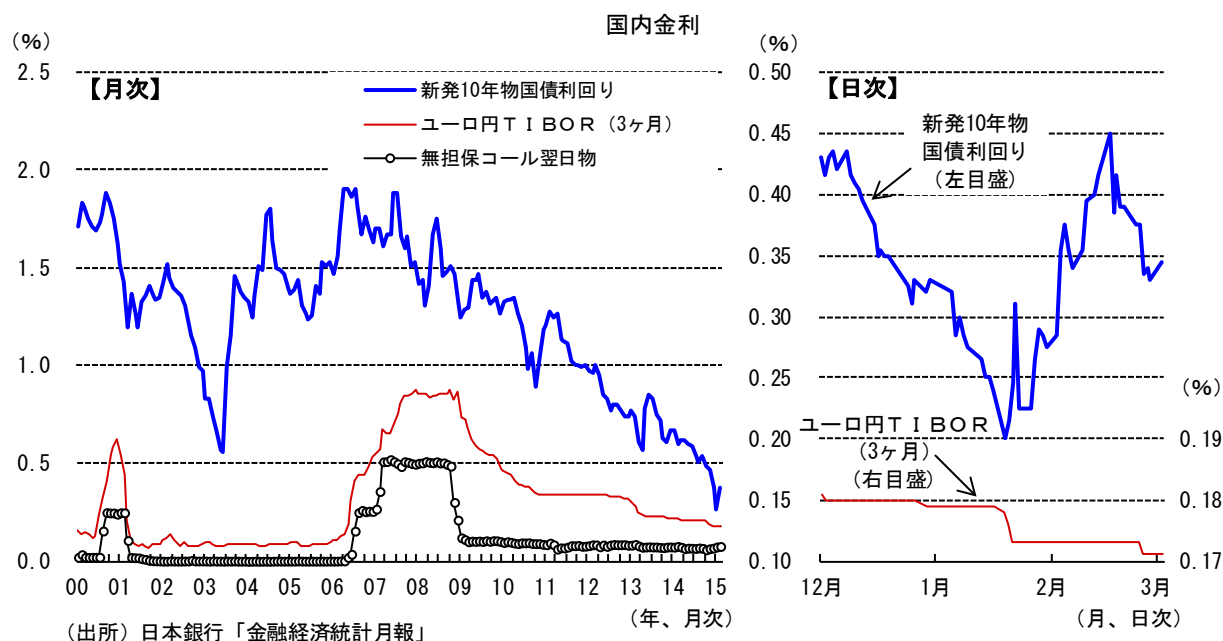
13. 原油 ～上昇

○2月のブレント原油は上昇した。背景には、ギリシャ問題や中国経済の減速への不安感から強まっていた世界景気の先行き懸念が後退したこと、油田開発の先行指標となる石油掘削機稼働数の減少や石油企業による投資削減の発表を受けて原油生産に歯止めがかかるとの観測が強まったことがあった。もっとも、原油在庫の増加傾向が続く中、需給緩和懸念も根強く、上値は限定的とみられる。



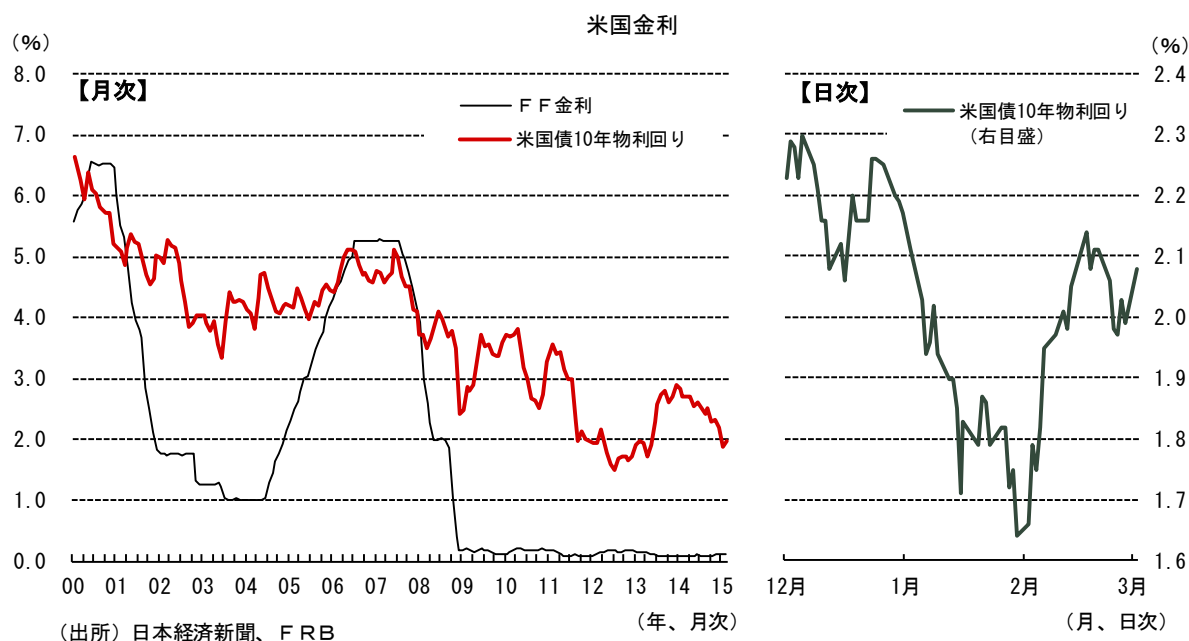
14. 国内金利 ～上昇後に低下

○2月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇後に低下した。株価上昇や米国金利上昇に加え、新発10年債の入札不調を受けた金利上昇懸念から、月央に0.45%まで上昇した。その後、米国金利低下や良好な国債入札結果を受けて低下に転じ、月末には0.33%まで低下した。金利上昇に対する警戒感はあるが、日本銀行の国債買い入れにより需給はタイトであり、長期金利は低水準での推移が続こう。



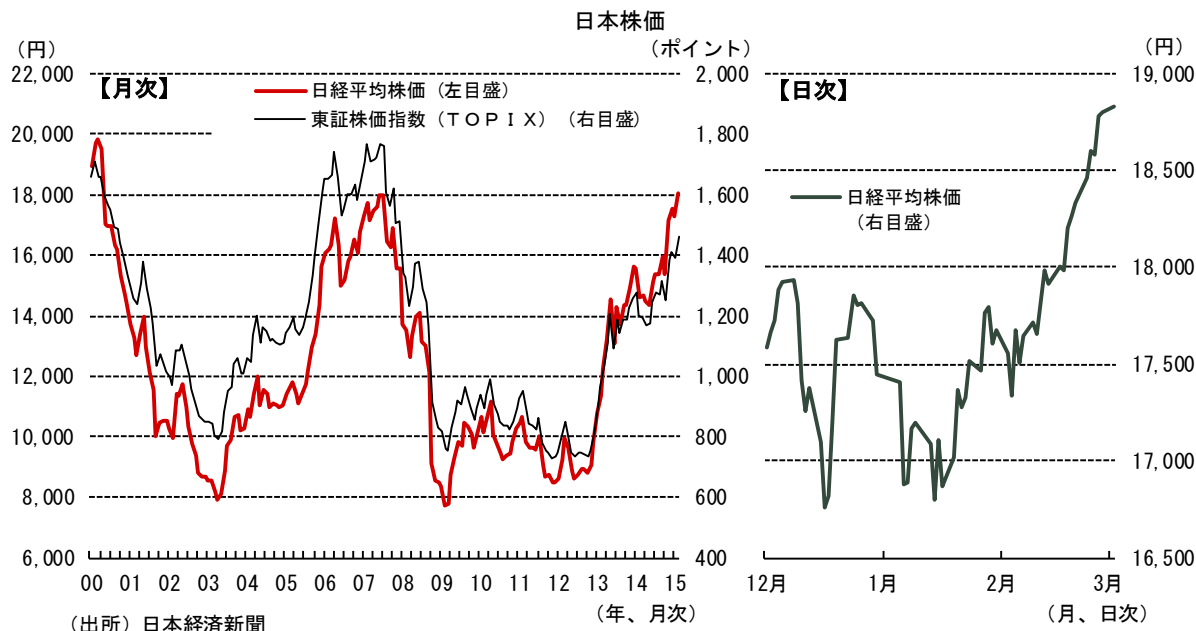
15. 米国金利 ～上昇後に低下

○2月の長期金利は上昇後、やや低下した。連邦準備制度理事会（F R B）による利上げ観測の高まりやギリシャ問題などに対する楽観論の広まりが金利を押し上げた。もっとも、F R Bのイエレン議長の議会証言で先行きの利上げに対する慎重なスタンスが確認されると、金利は水準をやや下げた。景気が着実に拡大する一方で米債需要も底堅いため、長期金利の上昇テンポは緩やかだろう。



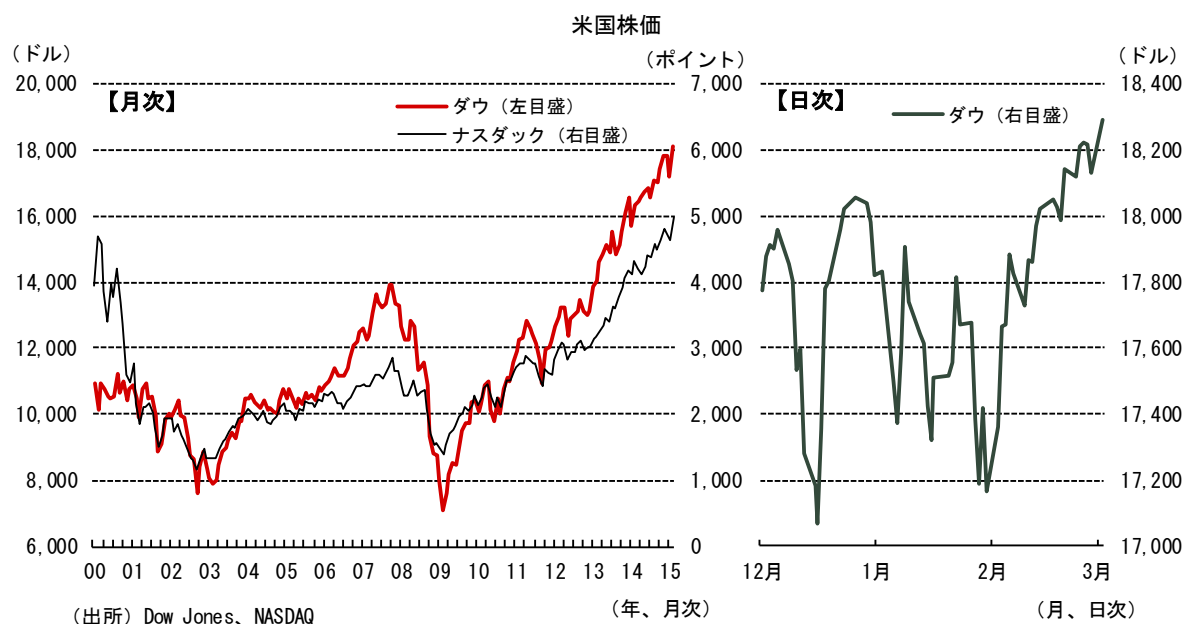
16. 国内株価 ～上昇

○2月の日経平均株価は上昇した。原油価格の反発による世界経済悪化懸念の後退や、EUのギリシャへの金融支援の延長決定などを受けて海外株価が上昇したことに加え、円安に振れたことなどを材料に上昇基調で推移し、月初の1万7500円台から月末には1万8700円台まで、ほぼ一本調子で上昇した。今後も企業業績の改善や世界経済に対する回復期待を背景に底堅い推移が見込まれる。



17. 米国株価 ～史上最高値を更新

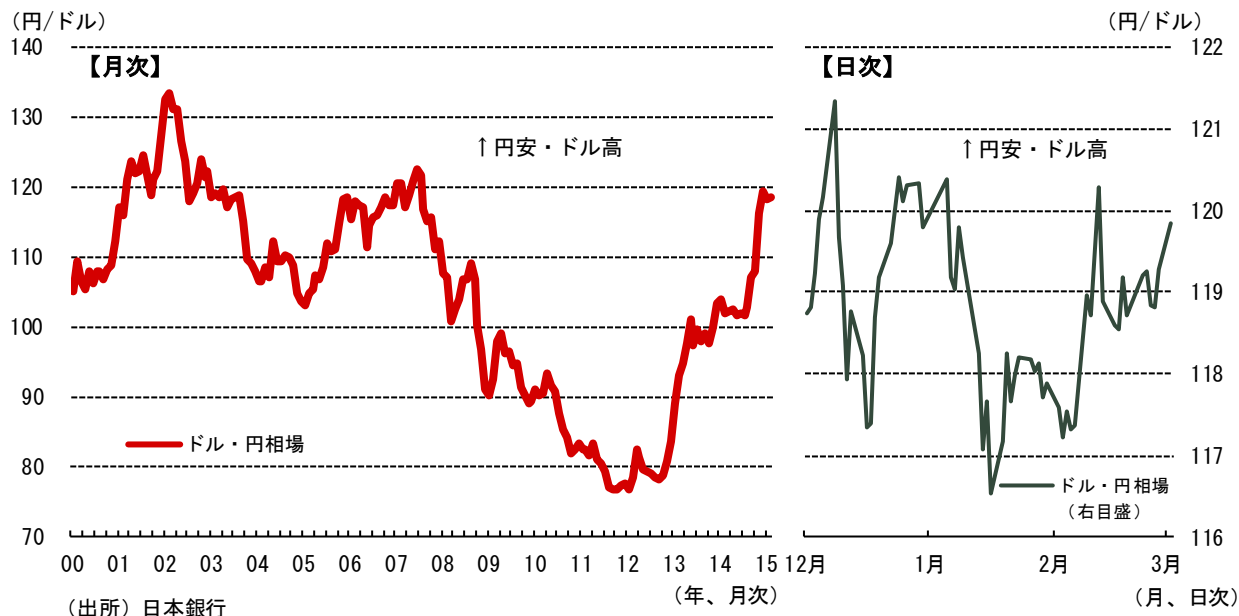
○2月の米株は史上最高値を更新した。ギリシャ問題やウクライナ問題に対する楽観的な見方が広がったこと、FRBのイエレン議長の議会証言で先行きの利上げに対する慎重なスタンスが確認されたことなどが、相場の押し上げ要因になった。米株は当面の間横ばい圏での推移が見込まれる。FRBの先行きの利上げを意識する中で、振幅の激しい展開が続くだろう。



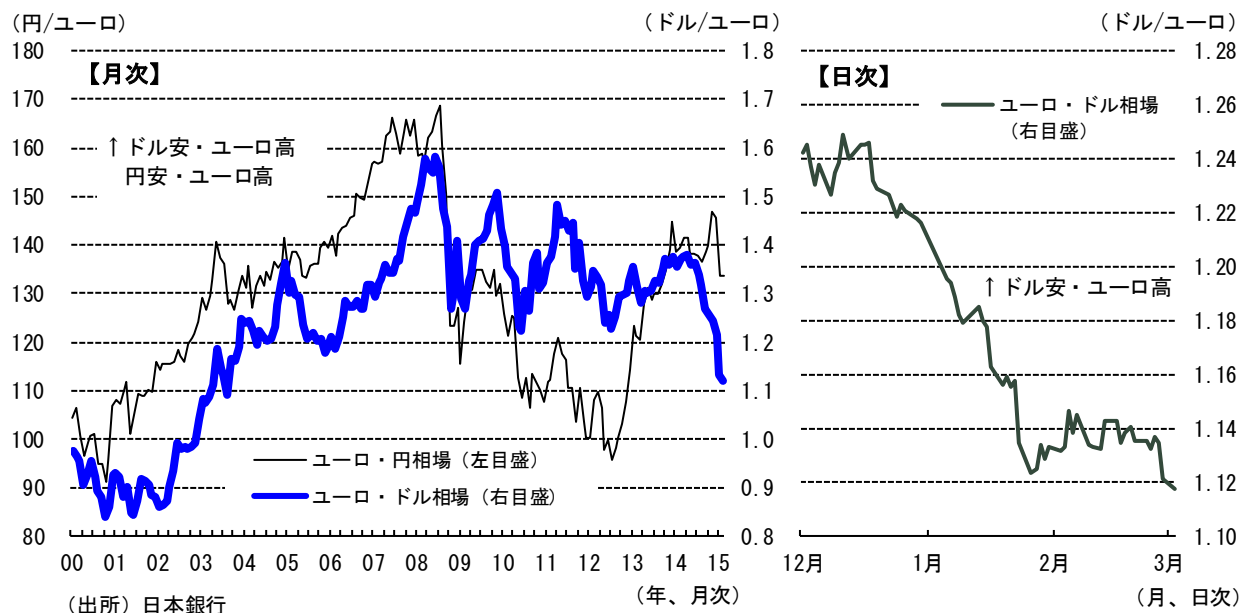
18. 為替 ～やや円安

〇2月の円相場はやや円安となった。原油価格下落やギリシャ問題への懸念が後退する中、投資家のリスク回避姿勢が弱まったことや、米国では強めの雇用統計を受けて利上げ観測が高まったことから円安が進んだ。その後、F R B議長の議会証言などを受けて米国の利上げ観測はやや後退し、ドル高・円安の動きは抑えられた。日米の金融政策の方向性の違いが意識される中、円安傾向が続くだろう。

為替相場（1）

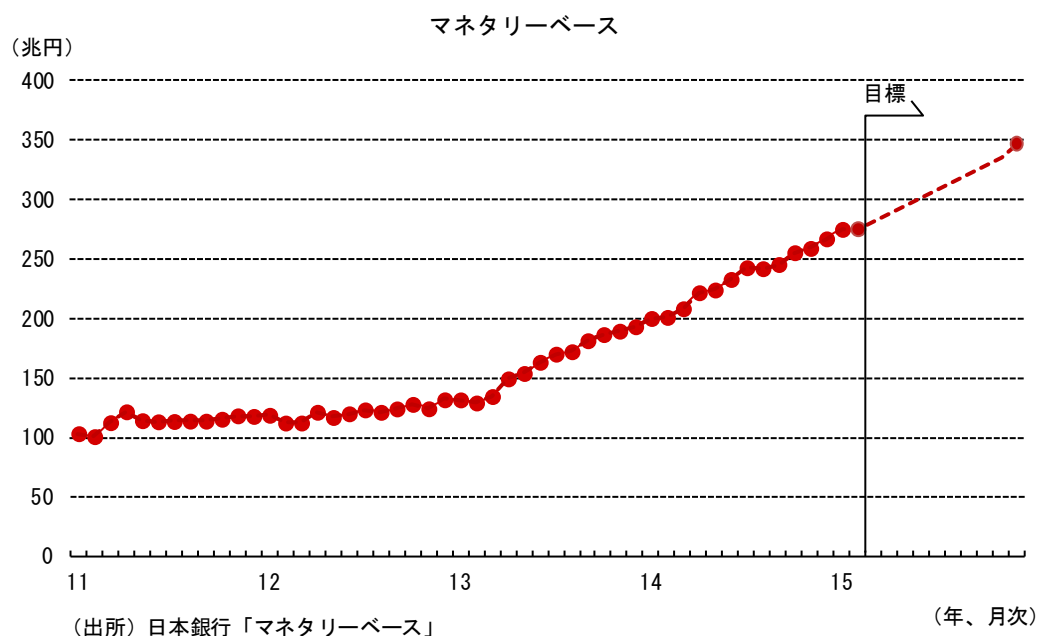
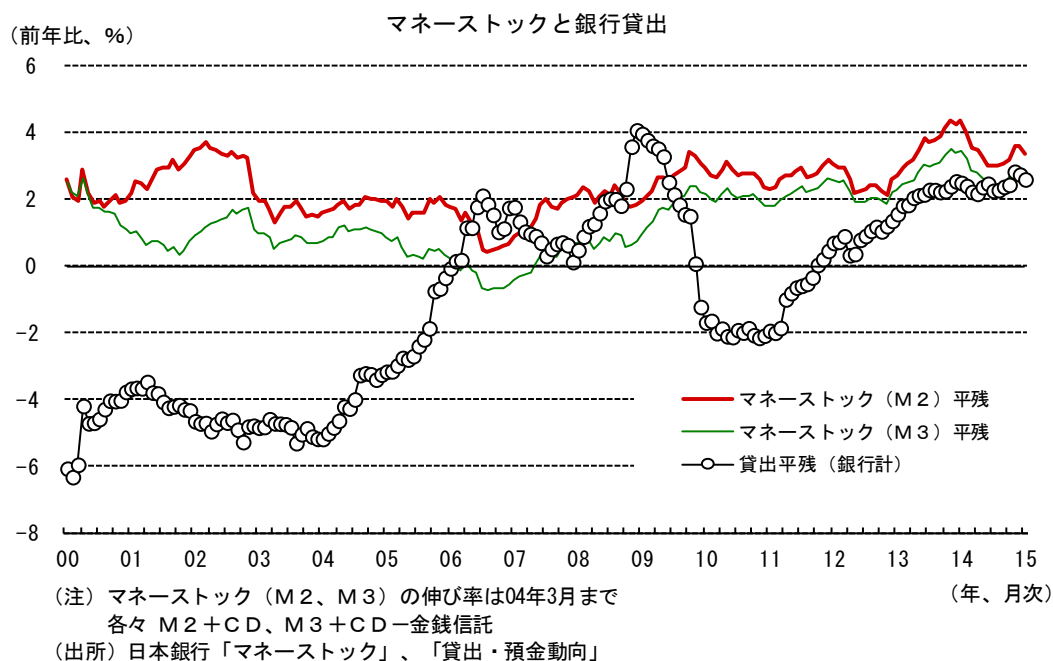


為替相場（2）



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275.3兆円となり、前月とほぼ同水準にとどまったが、月末値では278.9兆円に増加しており、おおむね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+3.4%と増加傾向にあり、1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。