

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】

景気は横ばい圏で推移している。輸出、生産とも横ばい圏で推移しており、足元で企業業績の改善も一服している。一方、雇用情勢は良好な状態が維持され、賃金も持ち直している。さらに、エネルギー価格の下落によって企業、家計のコスト負担が減少している。しかし、こうした景気の好材料が実体経済の押し上げにつながっておらず、設備投資は緩やかな増加基調にとどまり、節約志向の強まりや暖冬の影響もあって個人消費には弱い動きが見られる。今後は、賃金の上昇が個人消費を下支えすることに加え、設備投資が緩やかな増加基調を維持し、世界経済の持ち直しに伴って輸出が徐々に増加すると予想され、景気は緩やかに持ち直すと期待される。しかし、中国など新興国や資源国を中心に世界景気が減速しており、輸出や生産の下振れ、賃金の持ち直しペースの鈍化により、横ばい圏での動きが長期化するリスクがある。

【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～原油など資源価格動向と資源国・新興国の景気の先行き、米の追加金融引き締めのタイミング
- ・個人消費～賃金の改善状況および物価上昇が個人消費に及ぼす影響
- ・企業活動～横ばい圏にある輸出・生産の動向、設備投資の回復ペース
- ・政策～マイナス金利導入の影響、2016年春闘の動向、安倍政権の経済政策・財政再建の行方

～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	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	3～5
2．生産	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	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	持ち直している	持ち直している	8
5．個人消費	弱い動きが見られる	弱い動きが見られる	8～9
6．住宅投資	持ち直しが一服	横ばい圏で推移している	10
7．設備投資	緩やかな増加基調	緩やかな増加基調	10
8．公共投資	横ばい圏で推移している	減少している	11
9．輸出入・国際収支	輸出は持ち直しつつある、輸入は横ばい圏で推移している	輸出、輸入とも横ばい圏で推移している	11～12
10．物価	企業物価は下落、消費者物価は横ばい圏	企業物価は下落、消費者物価は横ばい圏	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	拡大テンポは減速している	拡大テンポは減速している	13
12．世界の物価	低水準で推移している	低水準で推移している	14
13．原油（＊）	下落後、やや反発	下落後、上昇	14
14．国内金利	月末に急低下	マイナスに転じる	15
15．米国金利	低下	低下後、横ばい	15
16．国内株価	下落後に反発	下落後、小反発	16
17．米国株価	下落後に小反発	下落後、反発	16
18．為替	円高後、円安	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】
6. 住宅投資

1月の住宅着工は年率換算値で87.3万戸となり、4ヶ月連続で86～87万戸前後の水準が続いた。

8. 公共投資

10～12月期の公共投資（実質GDPベース）は前期比－2.7%と2四半期連続で減少した。

9. 輸出入・国際収支

実質輸出は3ヶ月連続で増加した後、2ヶ月連続で減少した。

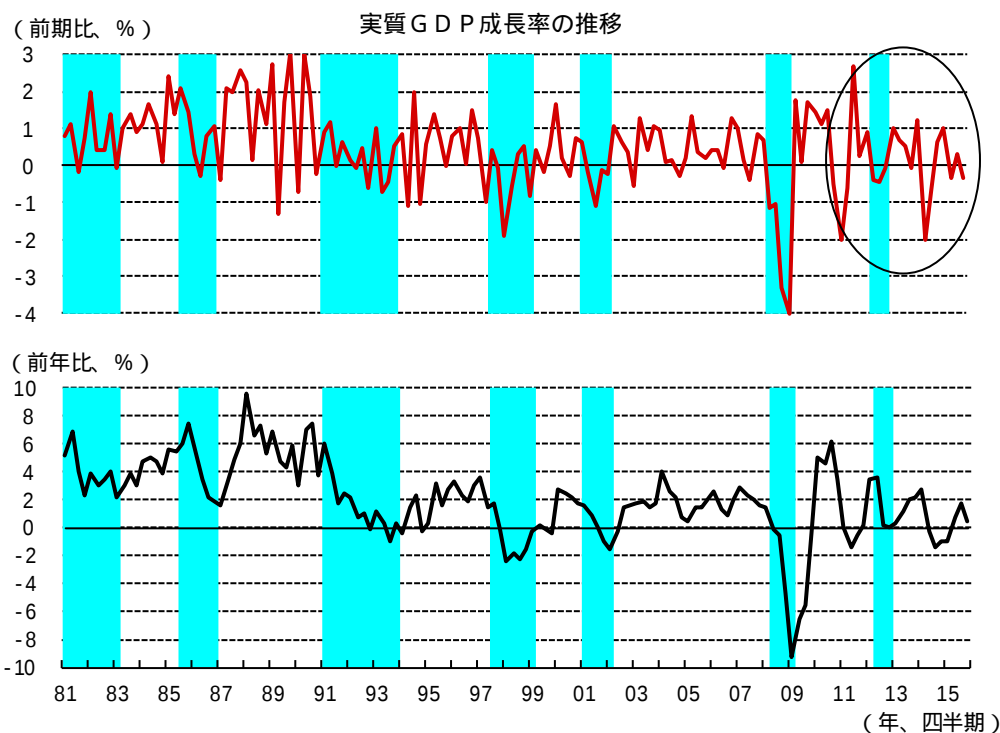
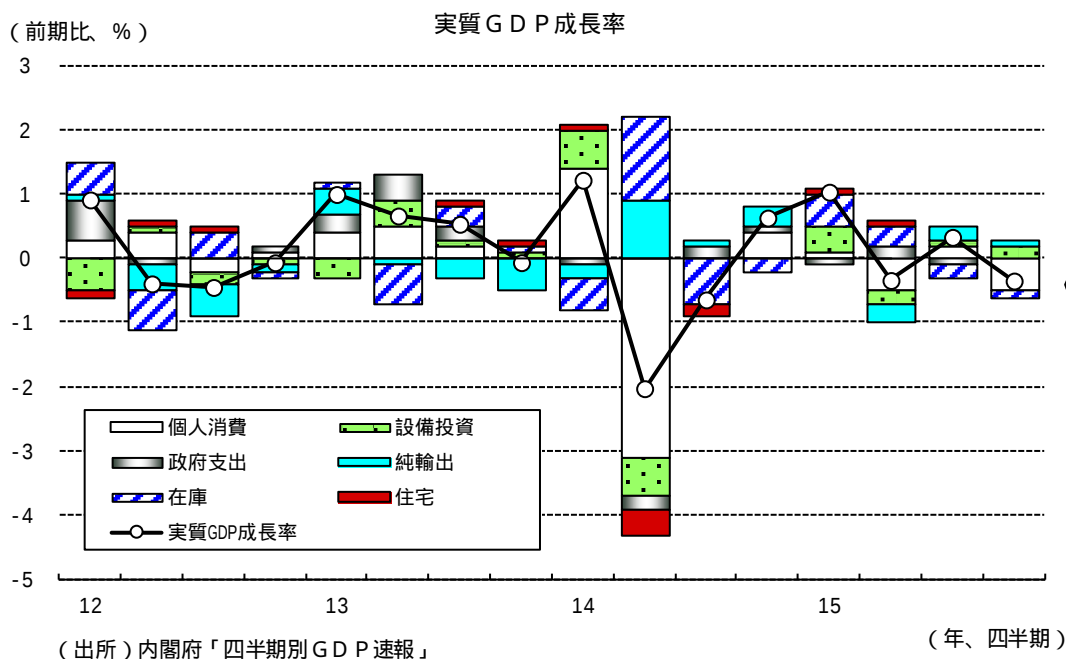
【主要経済指標の推移】

	経 済 指 標	14 10-12	15 1-3	15 4-6	15 7-9	15 10-12	15 9	15 10	15 11	15 12	16 1	16 2
景気全般	実質 GDP（前期比年率、％）	2.5	4.2	-1.4	1.3	-1.4						
	短観業況判断 DI（大企業製造業）	12	12	15	12	12	7 <16年3月予想>					
	（大企業非製造業）	16	19	23	25	25	18 <16年3月予想>					
	（中小企業製造業）	1	1	0	0	0	-4 <16年3月予想>					
	（中小企業非製造業）	-1	3	4	3	5	0 <16年3月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	11.6	0.4	23.8	9.0	-1.7						
	（製造業）	16.4	-1.3	29.6	-0.7	-21.2						
	（非製造業）	8.3	1.2	20.8	15.2	12.7						
	景気動向指数（C I、先行指数）（05年=100）	103.9	104.2	106.2	103.9	103.1	102.3	104.1	103.2	102.1		
	（C I、一致指数）（05年=100）	112.4	112.9	113.0	112.2	112.0	111.8	113.3	111.9	110.9		
生産	（D I、先行指数）	45.5	56.0	78.8	34.9	46.7	18.2	50.0	40.0	50.0		
	（D I、一致指数）	63.3	66.7	55.0	33.3	57.4	30.0	72.2	66.7	33.3		
	全産業活動指数（前期比・前月比）	0.6	1.1	-0.3	0.0	-0.1	-0.1	1.0	-1.1	-0.9		
雇用・所得	第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.5	1.1	-0.2	0.2	0.0	-0.3	0.9	-0.9	-0.6		
	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	0.8	1.5	-1.4	-1.2	0.5	1.1	1.4	-0.9	-1.7	3.7	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	0.9	1.7	-2.4	-0.6	0.4	1.4	2.1	-2.4	-1.8	3.4	
個人消費	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	0.9	1.0	1.1	-0.9	-1.1	-0.4	-1.9	0.4	0.4	-0.3	
	失業率（季節調整済、％）	3.5	3.5	3.3	3.4	3.2	3.4	3.1	3.3	3.3	3.2	
	就業者数（季節調整済、万人）	6360	6368	6366	6383	6386	6393	6392	6369	6397	6458	
住宅投資	雇用者数（季節調整済、万人）	5611	5623	5625	5648	5665	5662	5671	5649	5675	5725	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.71	1.74	1.78	1.83	1.9	1.83	1.86	1.90	1.90	2.07	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.12	1.15	1.18	1.22	1.3	1.23	1.24	1.26	1.27	1.28	
設備投資	現金給与総額	0.4	0.2	-0.7	0.5	0.2	0.4	0.7	0.0	0.0		
	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-3.3	-6.2	0.5	0.8	-3.2	-0.4	-2.4	-2.9	-4.4	-3.1	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-2.5	-6.3	2.2	0.8	-3.8	-1.7	-2.3	-4.1	-5.0	-2.6	
公共投資	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整済、％）	74.4	74.3	74.2	73.4	73.0	74.3	73.2	73.0	72.9	72.3	
	新車登録台数（含む軽）	-5.8	-15.5	-7.0	-7.0	-8.9	-7.4	-4.0	-7.6	-14.6	-4.4	-7.6
	新車登録台数（除く軽）	-12.8	-17.1	3.0	-1.5	0.8	-3.2	-0.0	-0.4	3.0	1.3	-4.1
外需	商業販売額・小売業	0.6	-4.8	2.9	0.8	-0.2	-0.1	1.8	-1.1	-1.1	-0.1	
	百貨店販売高・全国	-2.0	-9.1	6.0	2.2	0.1	1.8	4.2	-2.7	0.1	-1.9	
	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	876	896	956	917	867.8	896	865	879	860	873	
物 価	（前年比、％）	-13.8	-5.4	7.6	6.2	-0.7	2.6	-2.5	1.7	-1.3	0.2	
	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	0.7	6.3	2.9	-10.0	4.3	7.5	10.7	-14.4	4.2		
	（同前年比）	-2.6	3.3	12.4	-0.9	2.1	-1.7	10.3	1.2	-3.6		
金融	公共工事請負額	-6.0	-9.3	-2.9	-8.0	-4.0	-10.9	-4.8	3.3	-9.6	-2.6	
	通関輸出（金額ベース、円建て）	9.1	9.0	6.7	3.7	-4.6	0.5	-2.2	-3.3	-8.0	-12.9	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	3.8	1.0	-3.6	0.3	2.8	2.1	1.3	1.7	-3.0	-0.4	
市場データ（期中平均）	通関輸入（金額ベース、円建て）	1.2	-9.3	-5.1	-5.8	-13.9	-11.0	-13.3	-10.2	-18.0	-18.0	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	1.1	0.8	-1.8	2.6	-1.1	3.7	-3.0	-0.4	-0.6	1.5	
	経常収支（季節調整済、百億円）	266.5	386.8	421.7	365.0	455.3	76.6	149.4	142.4	163.5		
市場データ（期中平均）	貿易収支（季節調整済、百億円）	-184.6	7.8	-22.3	-69.4	13.6	-28.7	-4.9	10.3	8.2		
	企業物価指数（国内）	2.4	0.5	-2.2	-3.6	-3.6	-4.0	-3.8	-3.6	-3.5	-3.1	
	消費者物価指数（除く生鮮）	2.7	2.1	0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.1	0.1	0.0	
市場データ（期中平均）	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	73.1	48.6	57.9	46.4	42.2	45.5	46.3	42.9	37.3	31.8	30.6
	マネーストック（M2、平残）	3.5	3.5	3.9	4.0	3.4	3.8	3.7	3.3	3.1	3.2	
	（M3、平残）	2.8	2.9	3.2	3.2	2.7	3.1	2.9	2.7	2.5	2.5	
市場データ（期中平均）	貸出平残（銀行計）	2.7	2.6	2.6	2.7	2.3	2.7	2.5	2.3	2.2	2.4	
	無担保コール翌日物（％）	0.064	0.073	0.067	0.075	0.076	0.073	0.076	0.078	0.075	0.074	0.033
	ユーロ円 TIBOR（3ヶ月）（％）	0.189	0.174	0.171	0.171	0.171	0.171	0.171	0.171	0.171	0.171	0.117
市場データ（期中平均）	新発10年物国債利回り（％）	0.44	0.34	0.40	0.39	0.31	0.36	0.31	0.31	0.30	0.22	0.02
	FFレート（％）	0.10	0.11	0.12	0.14	0.16	0.14	0.13	0.12	0.23	0.36	0.37
	米国債10年物利回り（％）	2.27	1.95	2.15	2.21	2.18	2.16	2.05	2.25	2.23	2.07	1.77
市場データ（期中平均）	日経平均株価（円）	16705	18175	20049	19412	19053	17944	18374	19582	19203	17302	16347
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1350	1468	1623	1569	1547	1455	1506	1582	1551	1412	1325
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	17681	17691	17824	16834	17603	16285	17664	17720	17425	16466	16517
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）	4719	4833	4999	4842	5057	4620	5054	5109	5007	4614	4558
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	114.6	119.1	121.3	122.2	121.5	120.2	120.1	122.5	121.8	118.3	115.0
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	144.2	132.2	135.2	135.5	131.4	134.8	132.7	130.0	131.7	131.5	123.8
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）	1.24	1.11	1.11	1.11	1.08	1.12	1.10	1.06	1.09	1.09	1.10

（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、％

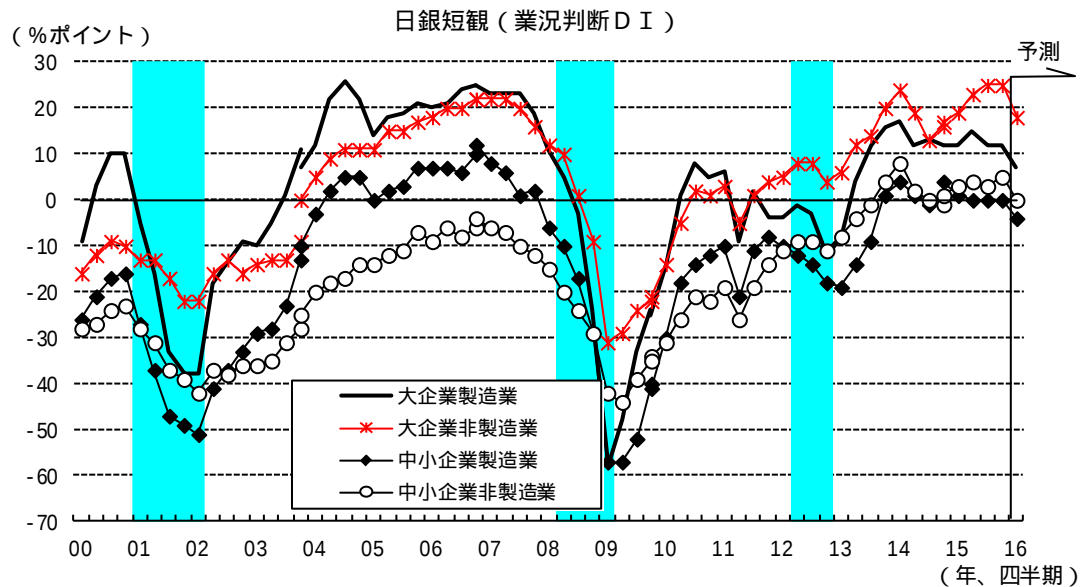
1. 景気全般 ～横ばい圏で推移している

○ 2015年10～12月期の実質GDP成長率（1次速報値）は、前期比 - 0.4%（年率換算 - 1.4%）と再びマイナス成長に陥った。景気は横ばい圏で推移している。設備投資は前期比プラスを維持したが、節約志向の強まりや暖冬の影響などから個人消費が大きく落ち込んだほか、公共投資、輸出なども減少した。けん引役が不在の中、海外景気が減速しており、横ばい圏の動きが長期化する可能性がある。



（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」

- 12月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DIは前回調査から横ばいの12に、大企業非製造業も横ばいの25となった。他方、中小企業では、製造業は横ばいの0だったが、非製造業は2ポイント上昇の5となった。先行きについては、内外景気に対する警戒感から、大企業、中小企業ともに慎重な見方を強めており、業況判断DIはいずれも低下が見込まれている。

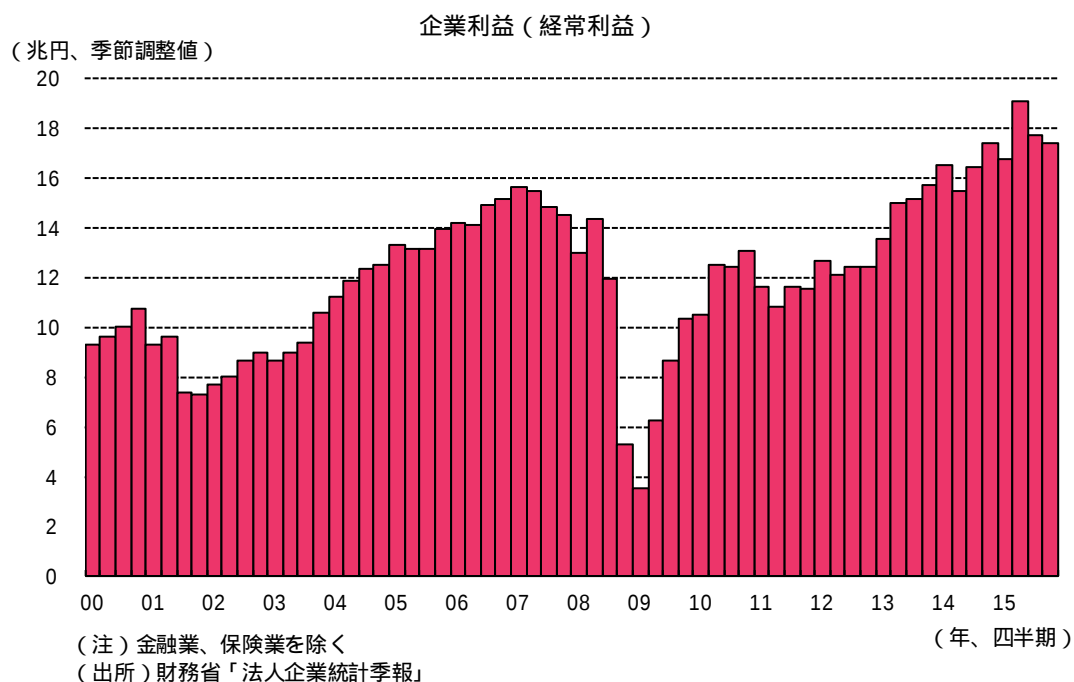


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

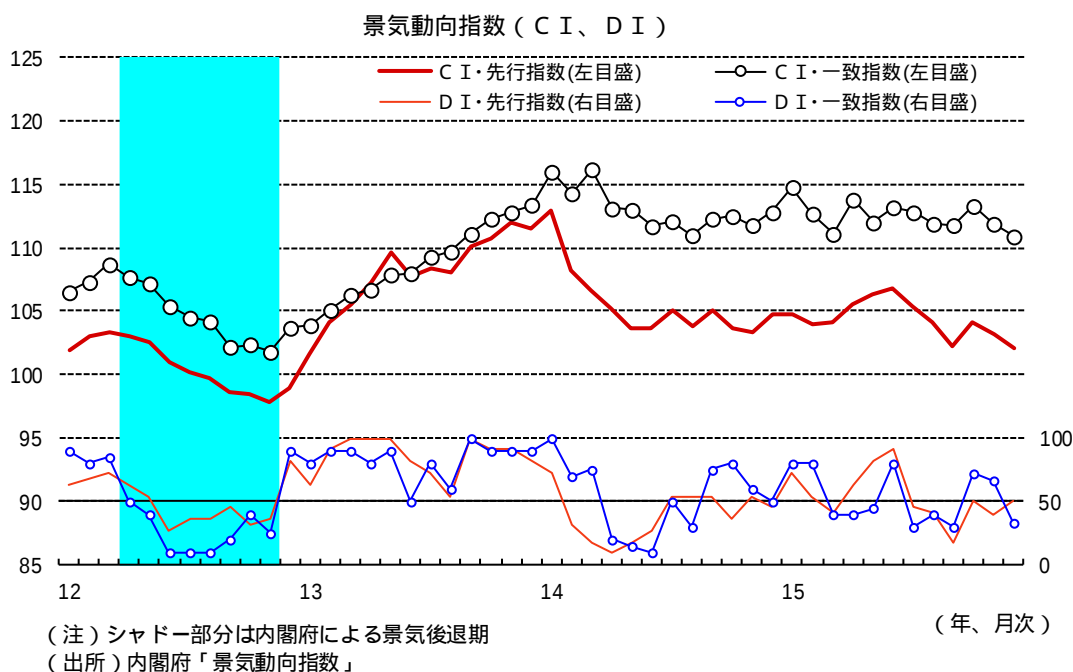
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

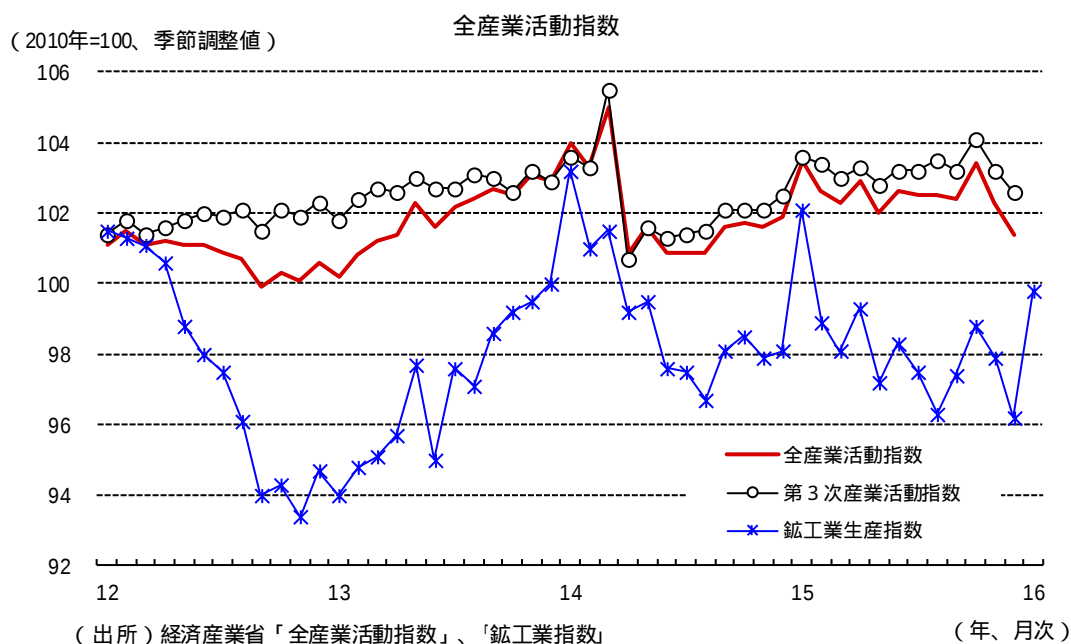
- 10～12月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、非製造業は前期比+5.1%と増加したものの、製造業が同-13.5%と減少し、全体では同-1.5%と2四半期連続で減少した。前年比では、大企業製造業が大幅に減少し、全体では-1.7%と4年ぶりに減少した。低水準にある資源・エネルギー価格はコスト減少要因だが、当面は売上高が低迷し、企業利益は横ばい圏で推移する可能性がある。



- 12月のC I一致指数は前月差 - 1.0ポイントと低下した。発表済み9系列のうち5系列がマイナスに寄与し、なかでも所定外労働時間指数（調査産業計）や投資財出荷指数（除輸送機械）などの系列が大きくマイナスに寄与した。1月は生産指数（鉱工業）や投資財出荷指数（除輸送機械）など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「足踏み」が続こう。

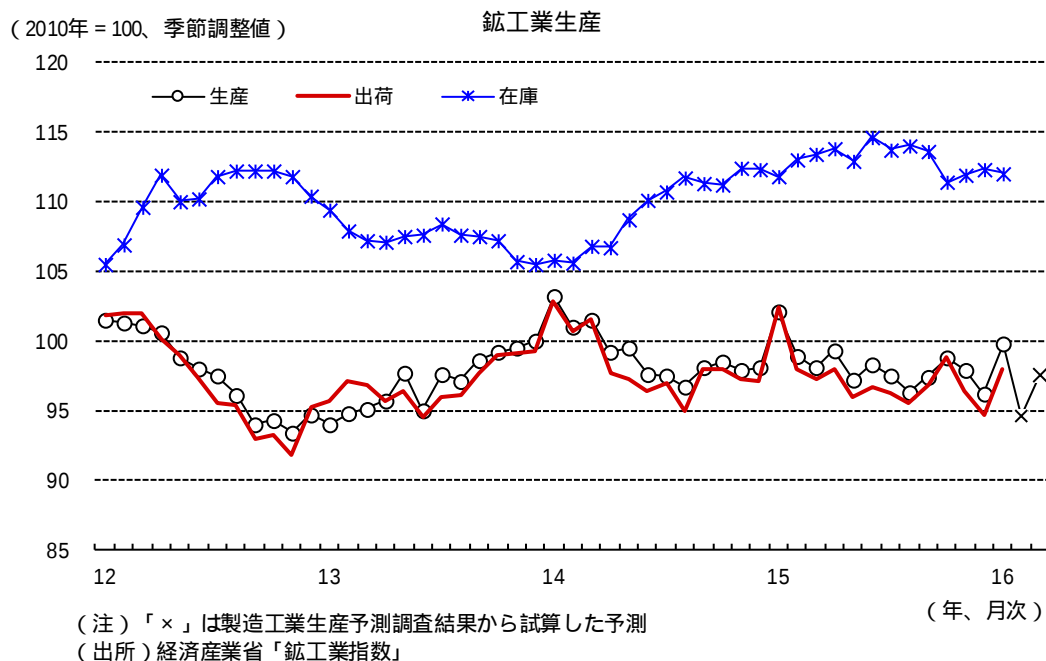


- 12月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が前月比 - 1.7%と低下し、第3次産業活動指数も金融業、保険業を中心に同 - 0.6%と低下したことから、同 - 0.9%と低下が続いた。1月は、鉱工業生産指数は上昇し、第3次産業活動指数は金融業、保険業などを中心に上昇すると見込まれることから、全産業活動指数は上昇すると予想される。

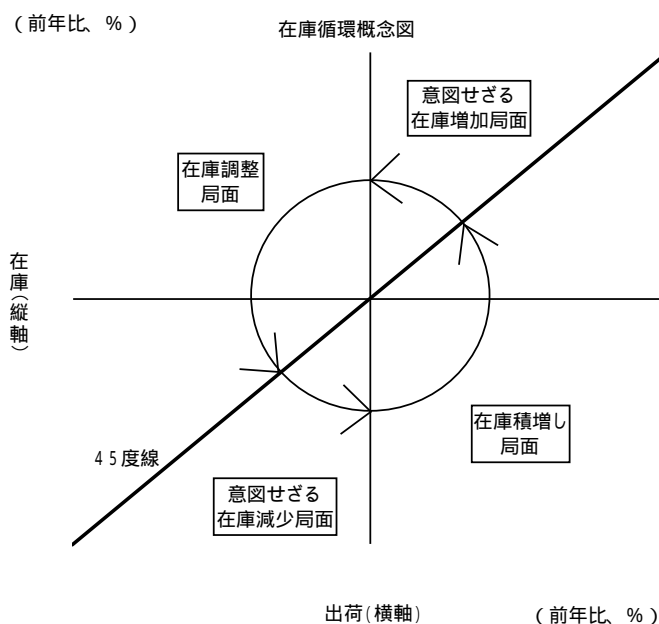
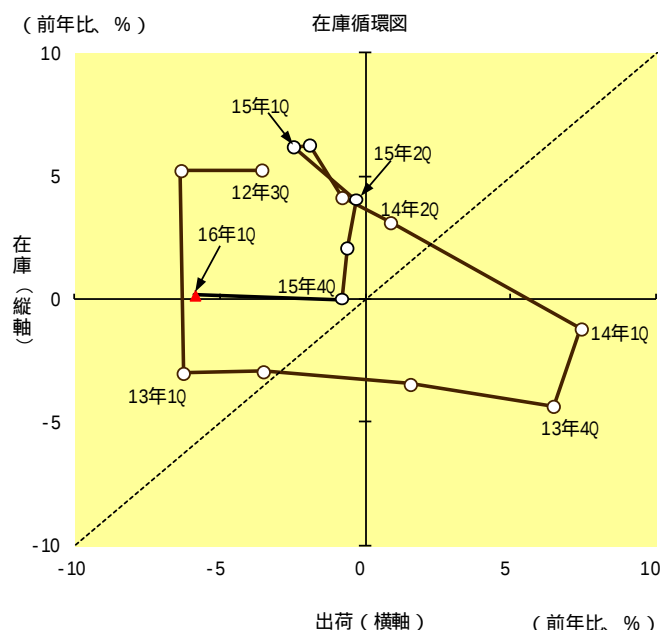


2. 生産 ~ 横ばい圏で推移している

- 1月の鉱工業生産は、はん用・生産用・業務用機械工業、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業を中心に前月比+3.7%と増加し、横ばい圏で推移している。製造工業生産予測調査では2月は前月比-5.2%、3月は同+3.1%となっている。在庫水準が引き続き高い中、輸送機械工業で部品調達に支障が生じて2月に生産が一時停止した影響もあり、今後、鉱工業生産は一時的に弱含む可能性がある。



- 1月の鉱工業出荷は、はん用・生産用・業務用機械工業、電子部品・デバイス工業、電気機械工業を中心に、前月比+3.4%と増加した。在庫は、はん用・生産用・業務用機械、電気機械工業、情報通信機械工業を中心に、前月比-0.3%と減少した。はん用・生産用・業務用機械工業を中心に在庫は依然として高い水準にあり、引き続き、在庫調整が生産を抑制する要因となるだろう。



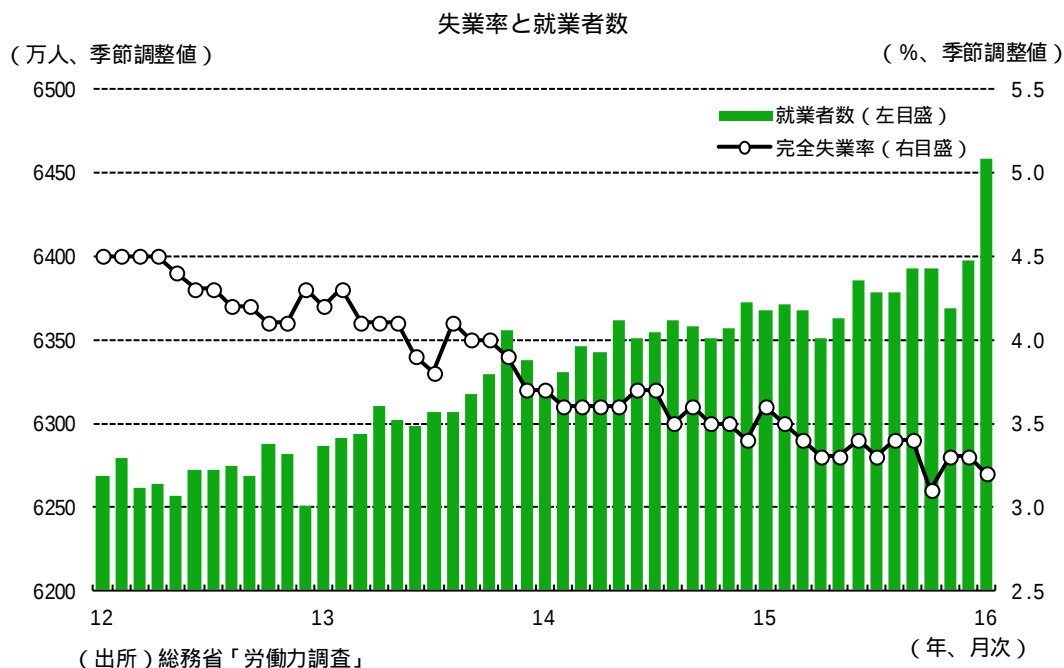
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値

(注2) 16年1Qの出荷、在庫は1月の前年比

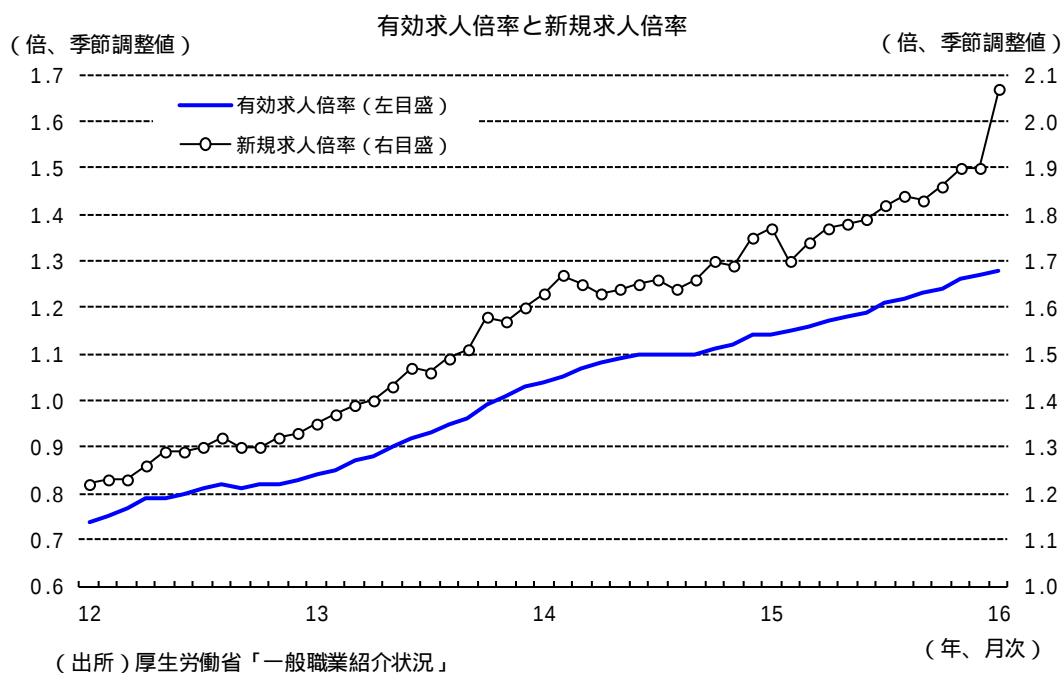
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ～緩やかに持ち直している

○1月の完全失業率は3.2%と前月から0.1%ポイント低下した。労働力人口（前月差+51万人）が増加する中、就業者（同+61万人）、雇用人（同+50万人）ともに増加した一方、完全失業者（同-9万人）は減少した。完全失業率の水準は低く、労働需給は引き続きタイトな状態にある。景気が横ばい圏で推移する中、今後、完全失業率は横ばい圏での推移が見込まれる。

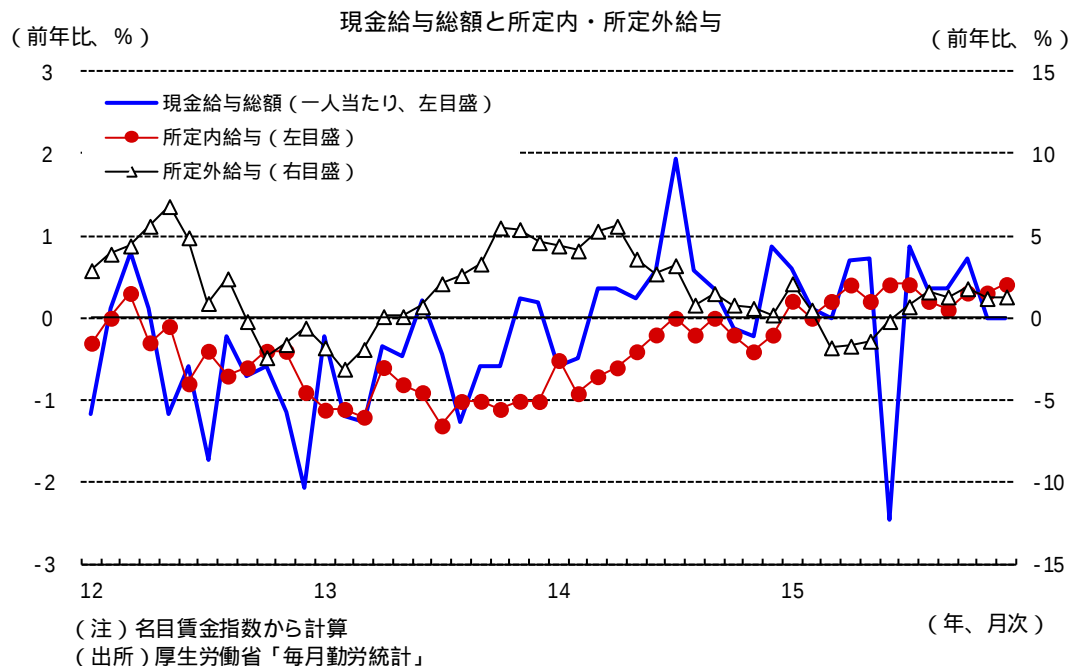


○1月の有効求人倍率は、有効求職者数（前月比-2.1%）が有効求人数（同-1.6%）を上回って減少したため、0.01ポイント上昇の1.28倍となった。また、新規求人倍率も、新規求職申込件数（同-9.1%）が新規求人数（同-1.0%）を上回って減少したため、0.17ポイント上昇の2.07倍となった。企業の人手不足感は根強く、今後も有効求人倍率は緩やかな上昇が続こう。



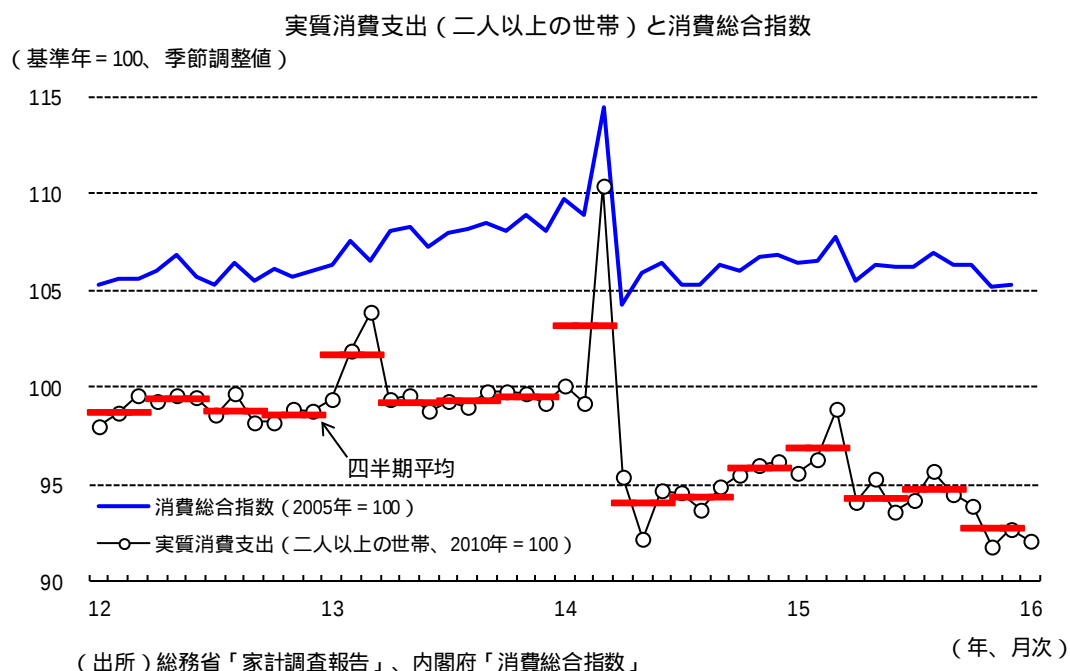
4. 賃金 ～持ち直している

○12月の一人当たり現金給与総額（確報値）は前年比横ばいだった。所定内給与（前年比+0.4%）、所定外給与（同+1.3%）ともに増加したものの、冬のボーナスが含まれる特別給与が同-0.4%と減少し、全体を押し下げた。もっとも、所定内給与が増加するなど、賃金は持ち直しの動きが続いている。労働需給はタイトな状態が続いており、今後も賃金は緩やかな持ち直し傾向で推移しよう。

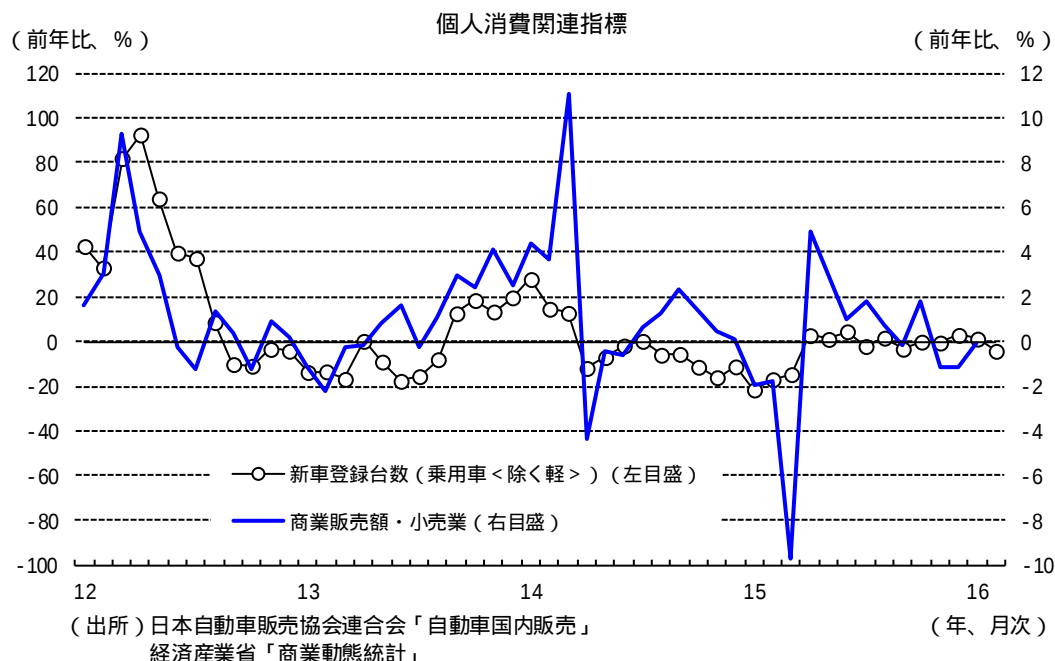


5. 個人消費 ～弱い動きが見られる

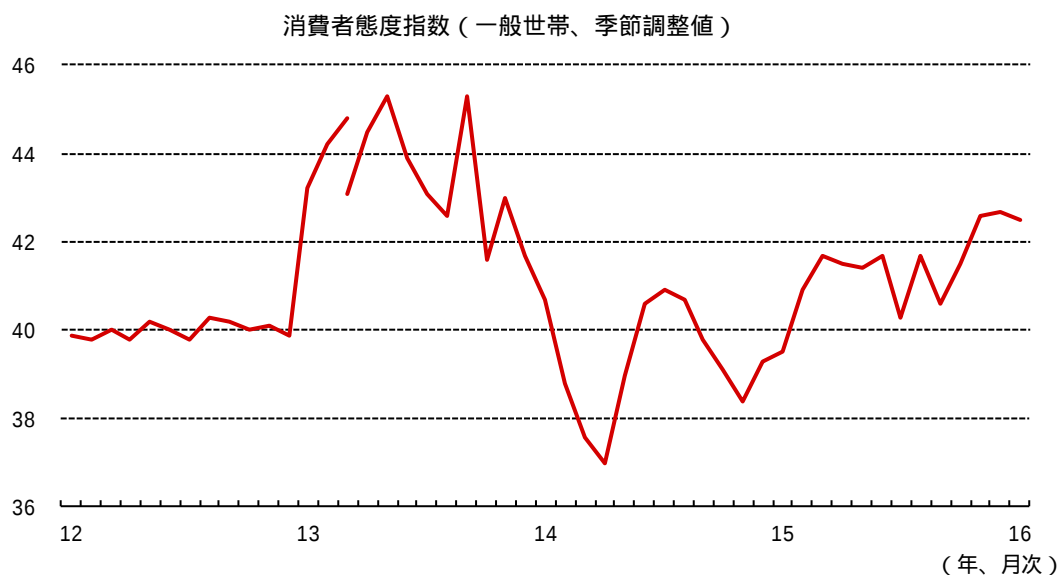
○12月の消費総合指数は前月比+0.1%と小幅に上昇した。他方、1月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-0.6%（前年比-3.1%）と減少した。勤労者世帯の所得面に弱さが見られる中、消費者の節約志向の強まりや天候不順の影響もあって、個人消費は弱い動きとなっている。今後は賃金が緩やかに持ち直すことから、個人消費は横ばい圏で推移しよう。



- 1月の商業販売額（小売業）は前年比 - 0.1%と減少した。「医薬品・化粧品」（前年比 + 4.5%）など多くの業種で増加したものの、原油安が続く「燃料」（同 - 11.4%）や、暖冬など天候不順の影響で季節商材の売れ行きが伸び悩んだ百貨店やスーパーなど「各種商品」（同 - 0.5%）が減少し、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 - 4.1%と減少している。



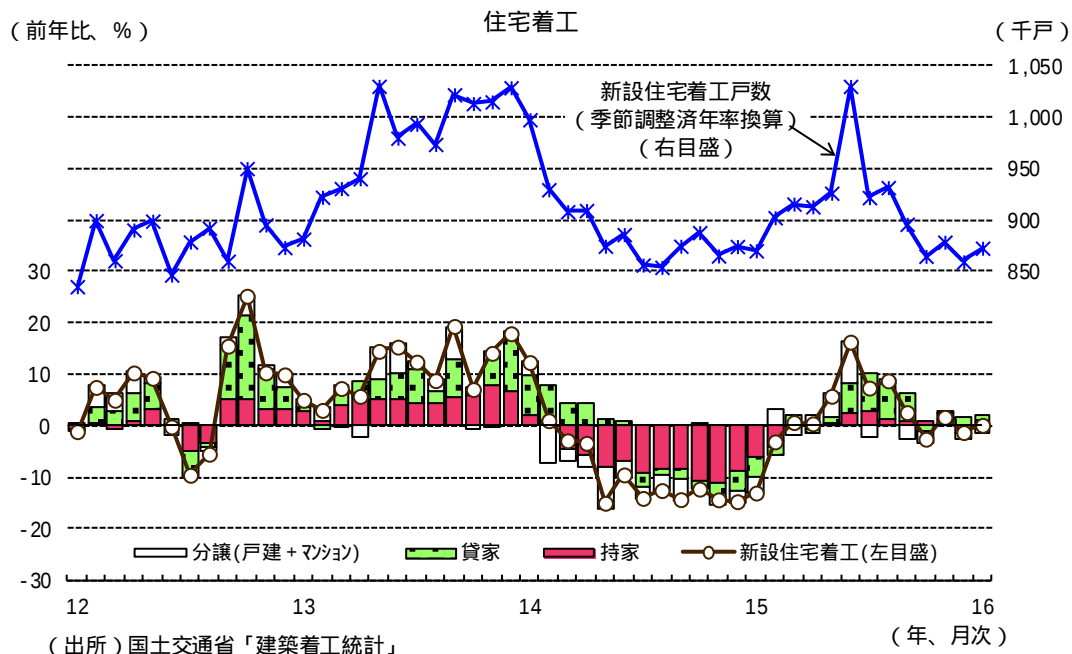
- 1月の消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は42.5（前月差 - 0.2ポイント）と4ヶ月ぶりに低下した。「耐久消費財の買い時判断」は上昇したものの、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」が低下し全体を押し下げた。足元では食料品など身近な物の値段が上がっているほか、内外景気の先行き不透明感が強まっており、今後、消費者マインドは弱含む可能性がある。



（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」

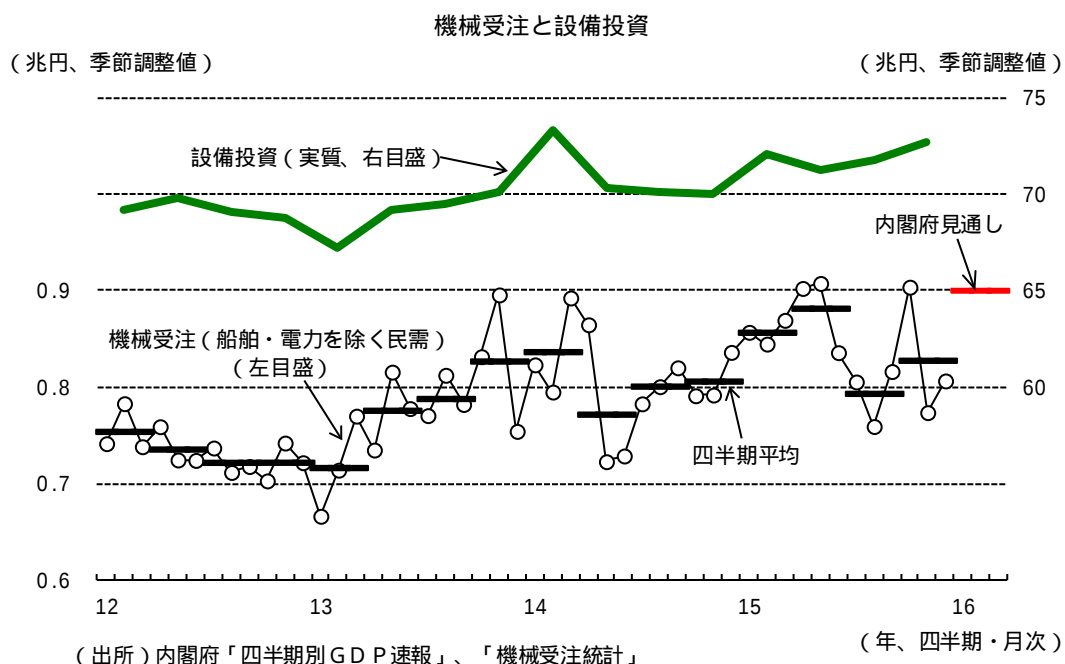
6. 住宅投資 ～横ばい圏で推移している

○10～12月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比-1.2%と4四半期ぶりに減少した。他方、1月の住宅着工は前年比+0.2%と小幅に増加し、季調済年率換算値でも87.3万戸（前月比+1.5%）と増加した。分譲マンションの振幅が激しく、目先は均してみると横ばい圏で推移しようが、次の消費税率引き上げが徐々に意識される中、住宅ローン金利の低下もあって、先行きは持ち直しに向かう。



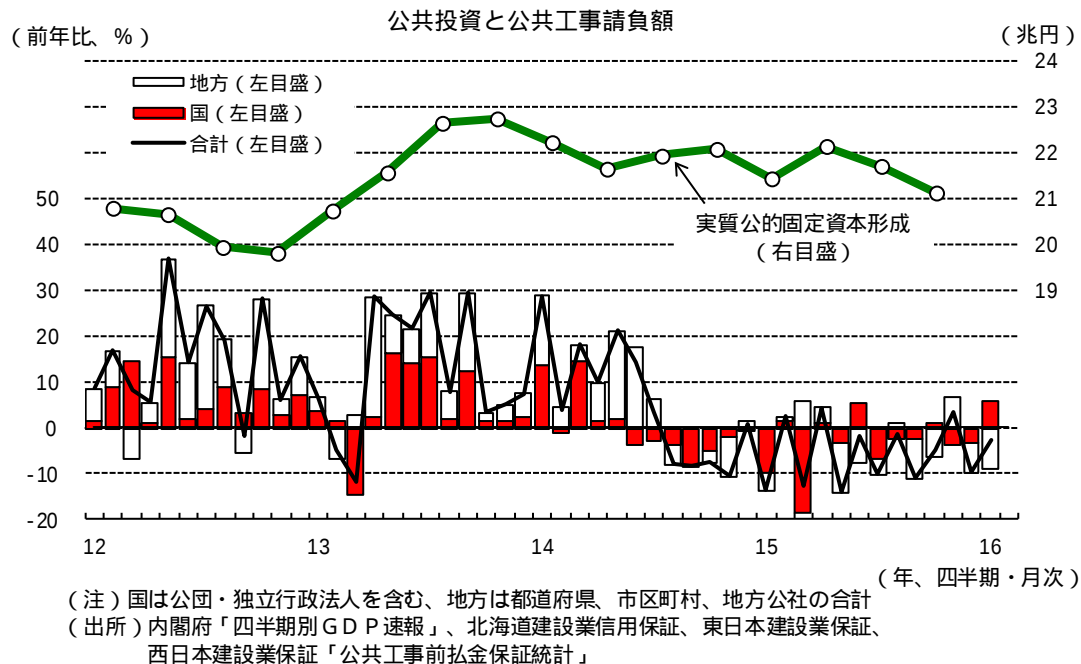
7. 設備投資 ～緩やかな増加基調

○設備投資（実質GDPベース）は、10～12月期（1次速報）は前期比+1.4%と増加が続いた。同期の法人企業統計の設備投資（名目値）は前期比-0.0%と横ばいだった。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+4.2%となり、10～12月期では前期比+4.3%と増加した。これまでの企業業績の改善を背景に、設備投資は当面、緩やかな増加基調で推移するだろう。



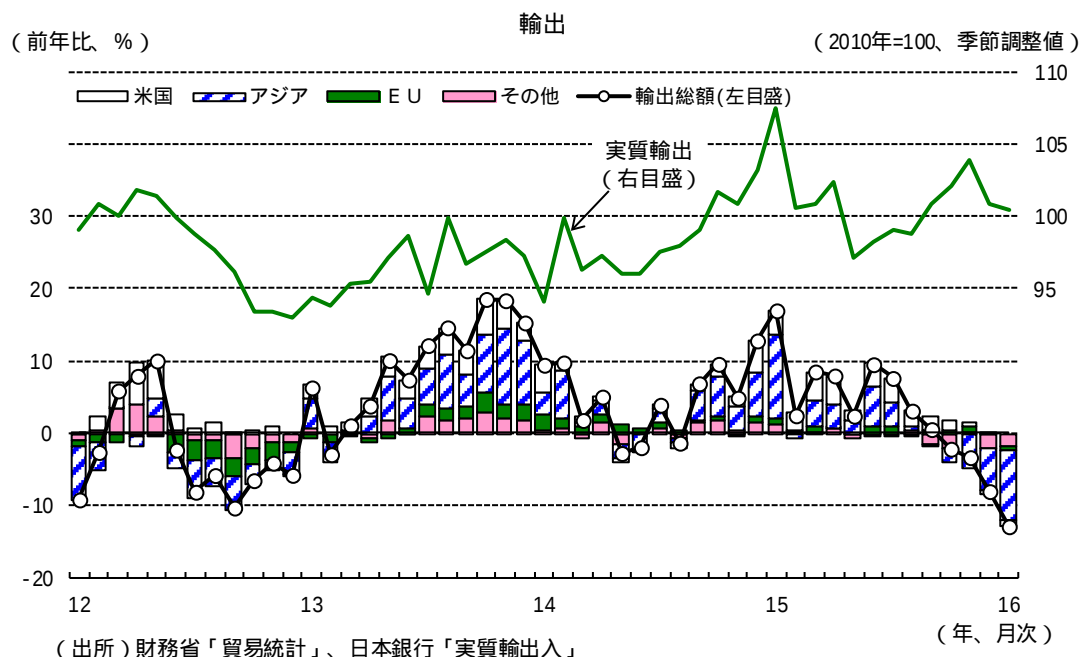
8. 公共投資 ～減少している

- 公共投資（実質GDPベース）は、10～12月期は前期比 - 2.7%と2四半期連続で減少した。1月の公共工事請負額は、独立行政法人等で増加したものの、地方公共団体で減少したことから、全体では前年比 - 2.6%と減少が続いた。公共投資は当面、減少傾向で推移すると見込まれるが、2015年度補正予算の執行が本格化すると予想される4～6月期には一時的に増加する可能性がある。

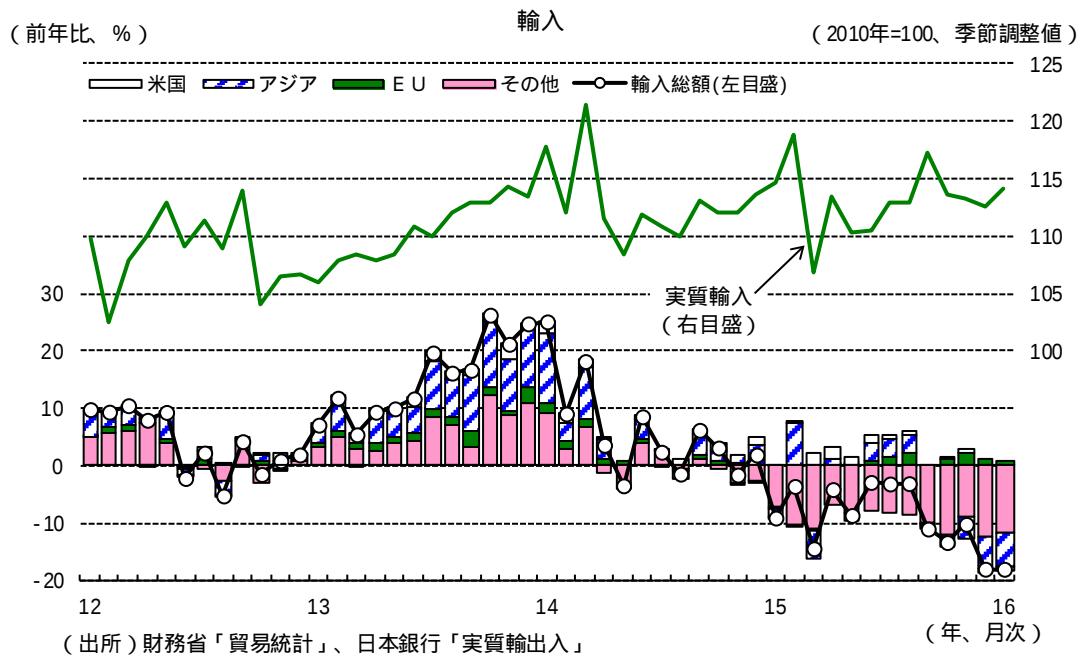


9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも横ばい圏で推移している

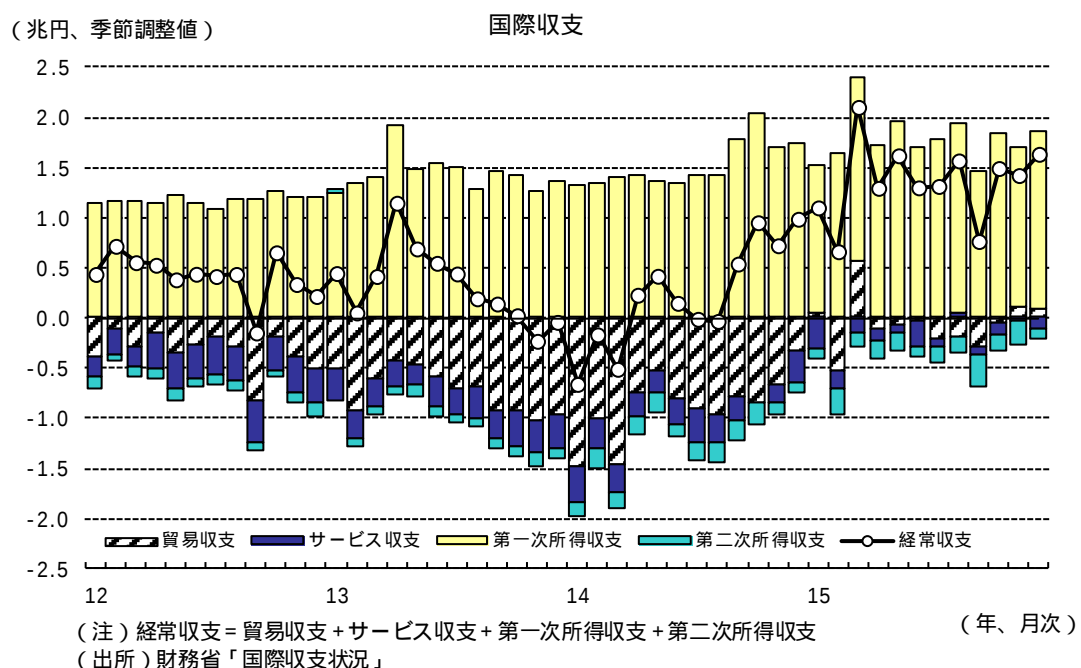
- 実質輸出は、1月は前月比 - 0.4%と減少し、横ばい圏で推移している。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、アジア、米国、EU向けはいずれも減少した。財別では、乗用車は増加したが、鉄鋼、有機化合物などは減少した。今後、実質輸出は、輸出先の中心であるアジア向けが低迷し、全体としては横ばい圏で推移するだろう。



- 実質輸入は、1月は前月比+1.5%と増加し、横ばい圏で推移している。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、EUは増加したが、米国、アジアは減少した。また、原油安を背景に中東からは大幅な減少が続いている。財別の前年比では、通信機や医薬品は増加したが、液化天然ガス、原粗油は減少が続いた。実質輸入は、今後、国内需要の動向を反映して横ばい圏で推移するだろう。

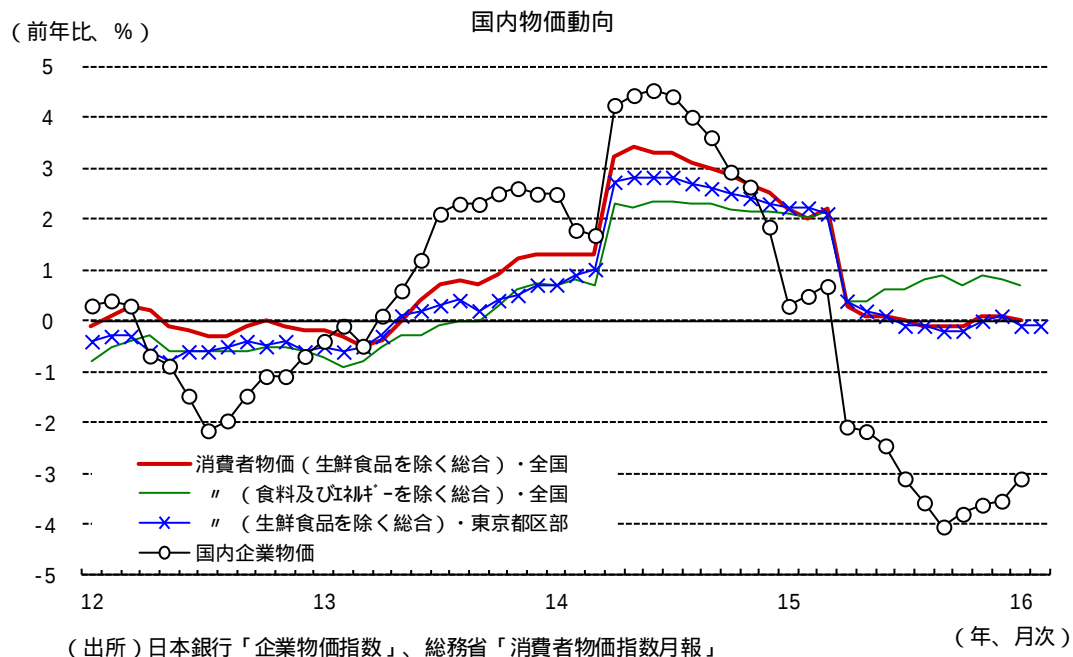


- 12月の経常収支（季節調整値）は1兆6354億円だった。貿易収支は、輸出、輸入とも減少したが、輸出の減少幅が大きかったため、黒字幅は小幅に縮小した。サービス収支は赤字幅が拡大し、第一次所得収支は、その他投資収益収支の支払が減少したことから、黒字幅が拡大した。当面、貿易収支は小幅な黒字で推移し、第一次所得収支の大幅な黒字を背景に、経常収支は黒字が続くだろう。



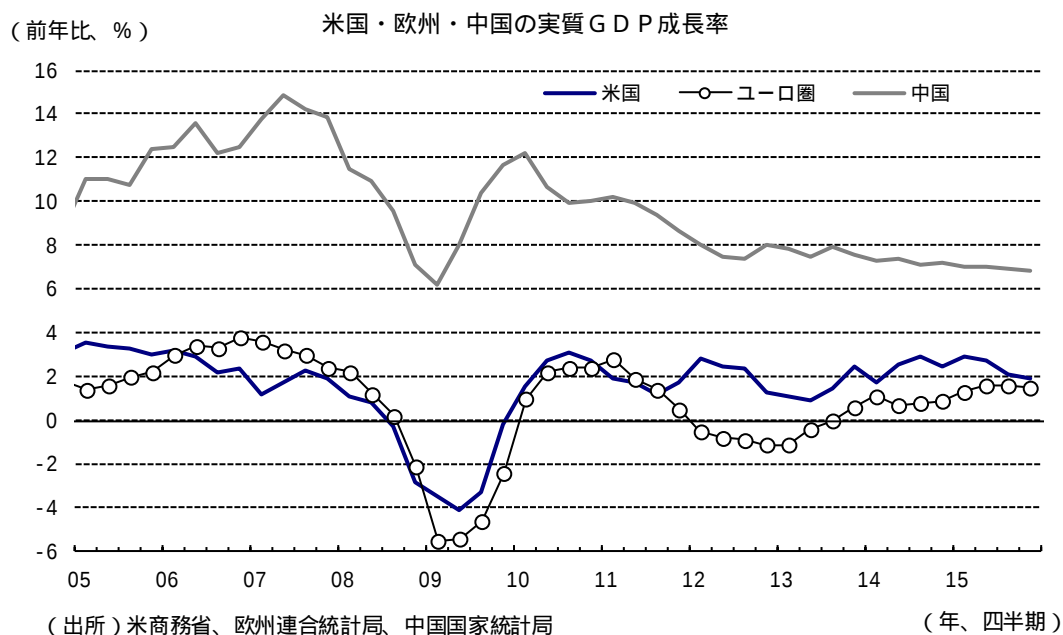
10. 物価 ～企業物価は下落、消費者物価は横ばい圏

- エネルギー価格の下落により1月の国内企業物価の伸び率は前年比 - 3.1%と大幅なマイナスが続いている。一方、同月消費者物価「生鮮食品を除く総合」の伸び率は同 + 0.0%と横ばい圏で推移している。消費者物価の前年比は、円高による輸入物価の下落に加え、ガソリン価格や電力料金などエネルギー価格の下落が続くため、再びマイナスに転じる可能性がある。



11. 世界景気 ～拡大テンポは減速している

- 世界景気の拡大テンポは減速している。15年10～12月期の実質GDPの前年比成長率は、米国が前年比 + 1.9%と3期連続で、また中国が同 + 6.8%と2期連続でそれぞれ低下した。さらにユーロ圏も同 + 1.5%と、前期(同 + 1.6%)から低下した。先行きの世界景気は、先進国が底堅く推移する一方、中国など新興国が低迷するため、拡大テンポの鈍い展開が続こう。



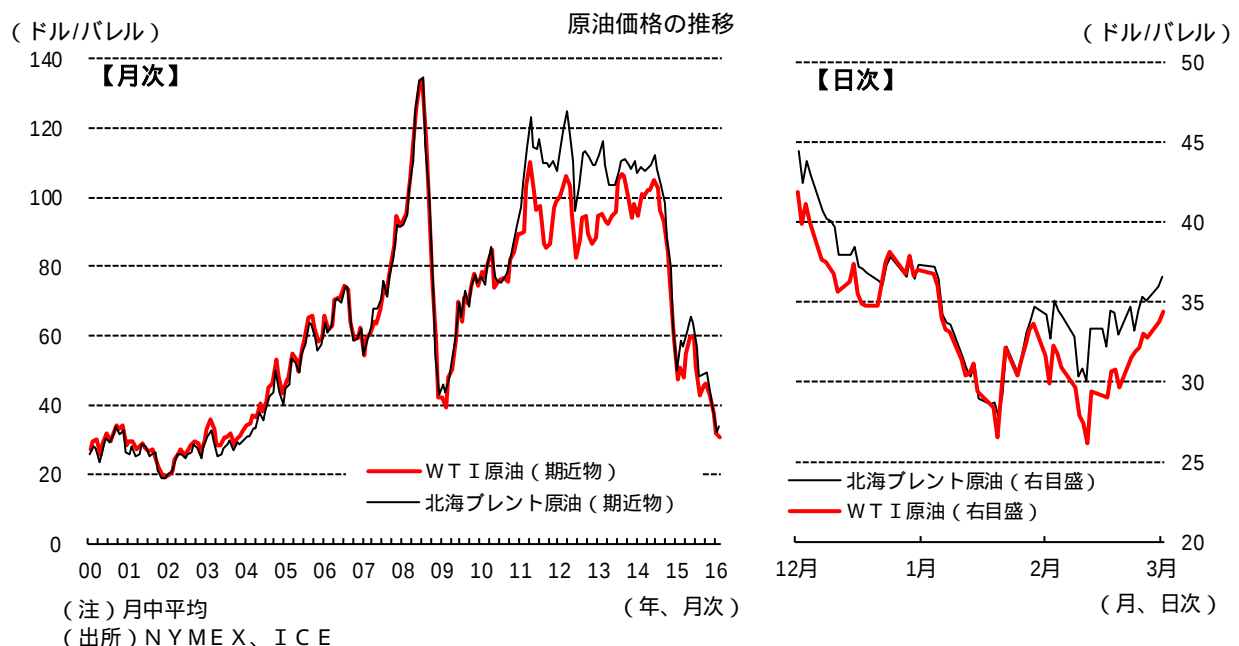
12. 世界の物価 ～低水準で推移している

- 世界の消費者物価の対前年比上昇率は低水準で推移している。新興国を中心に世界景気がさえないことや、原油など資源価格が軟調なことが主な理由である。こうした傾向は当面続くとみられることから、先行きの世界の物価上昇率もまた、低めの水準にとどまるだろう。ただ原油価格が上振れすれば、上昇ペースは高まるだろう。



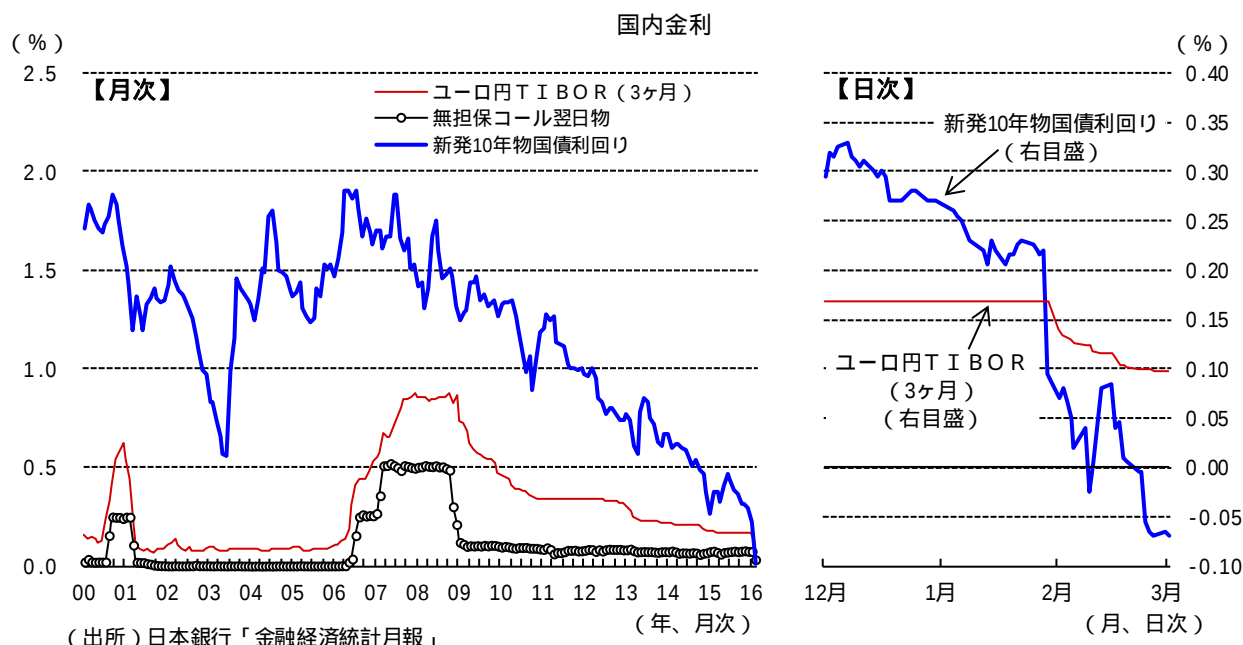
13. 原油 ～下落後、上昇

- 2月のブレント原油は下落後、上昇した。前半は、世界景気の先行きに対する不透明感が強まったことや、産油国の協調減産の実現性への懐疑的な見方が広がったことから下落した。後半は、サウジアラビアやロシアなど4カ国による増産凍結合意が先行きの需給引き締め観測につながり、上昇した。もっとも、産油国の生産協調に対する懐疑的な見方も根強く、原油相場の上値は重いだろう。



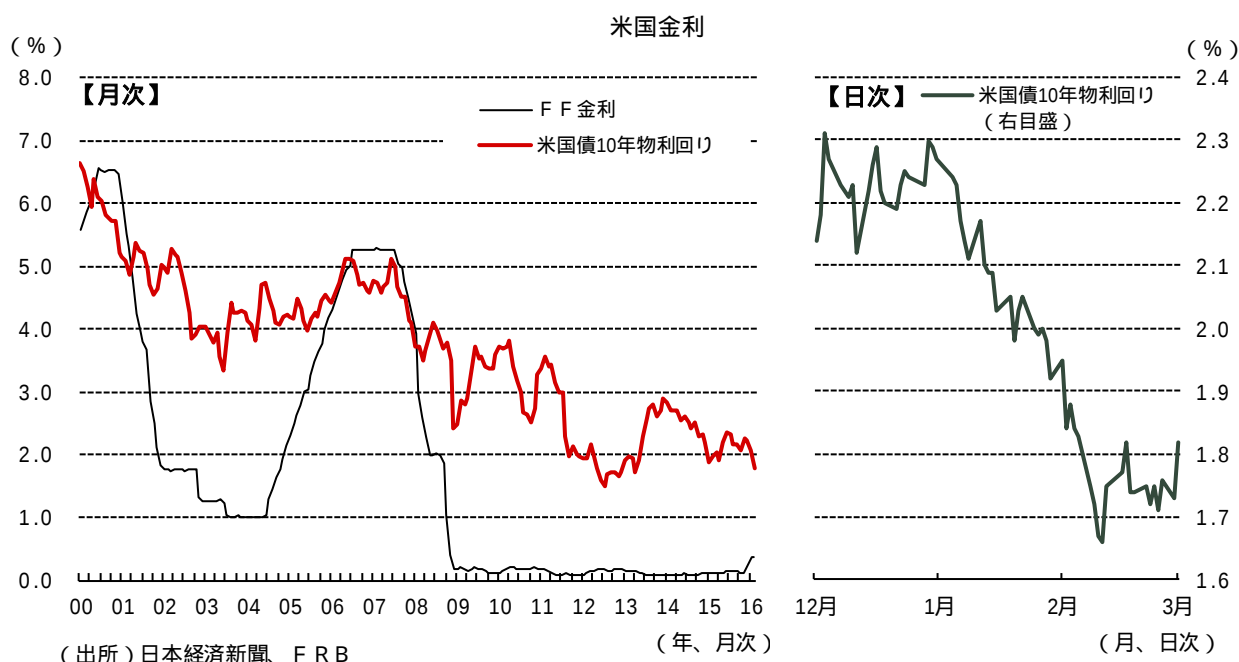
14. 国内金利 ~ マイナスに転じる

○2月の長期金利（新発10年物国債利回り）は急低下しマイナスに転じた。1月末の日本銀行によるマイナス金利付き量的・質的金融緩和導入発表を受け、月初から金利低下が進み、中旬にマイナスに転じた。高値警戒感から一時的にプラスとなったが、月末にかけて再びマイナスとなり、マイナス幅が拡大した。日本銀行の高値での国債買入れ継続により、長期金利はマイナス圏内での推移が続こう。



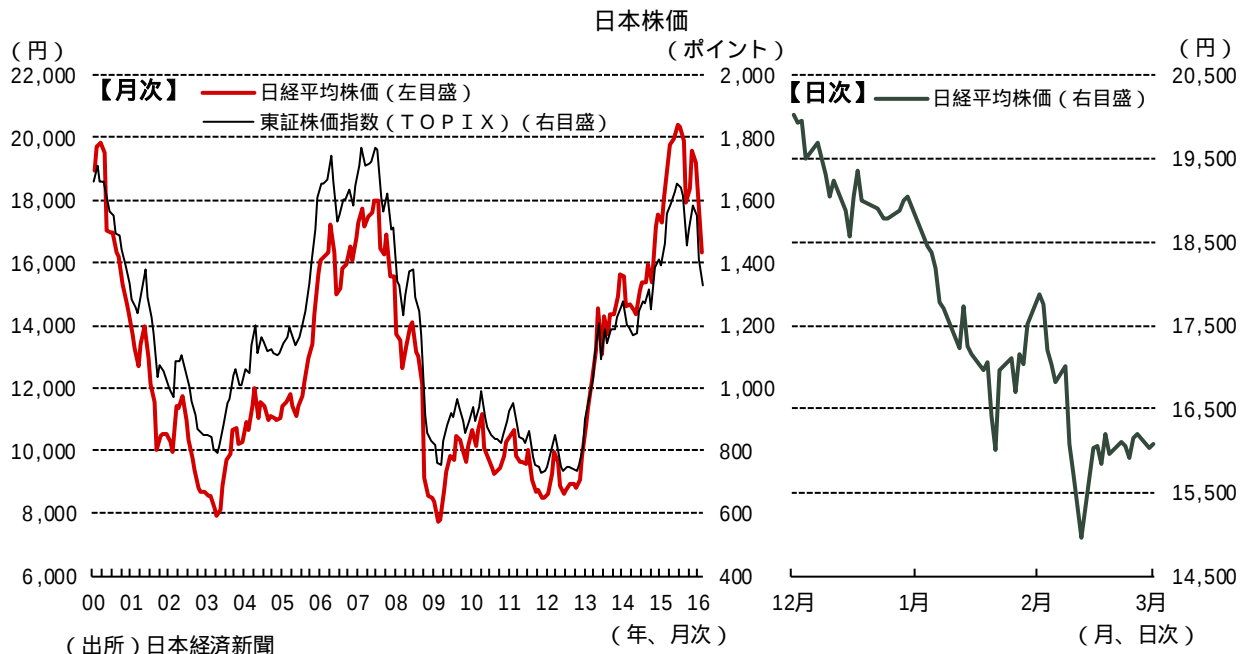
15. 米国金利 ~ 低下後、横ばい

○2月の米国の長期金利は低下後、横ばいとなった。月前半は、世界景気の減速やリスクオフの動きを受けて金利が低下した。月後半は、堅調な経済指標などをを受けて金利の低下に歯止めがかかった。先行きの長期金利は、グローバルな景気減速や主要中銀の金融政策に対する不透明感が高まる中で、引き続き一進一退の展開が予想される。



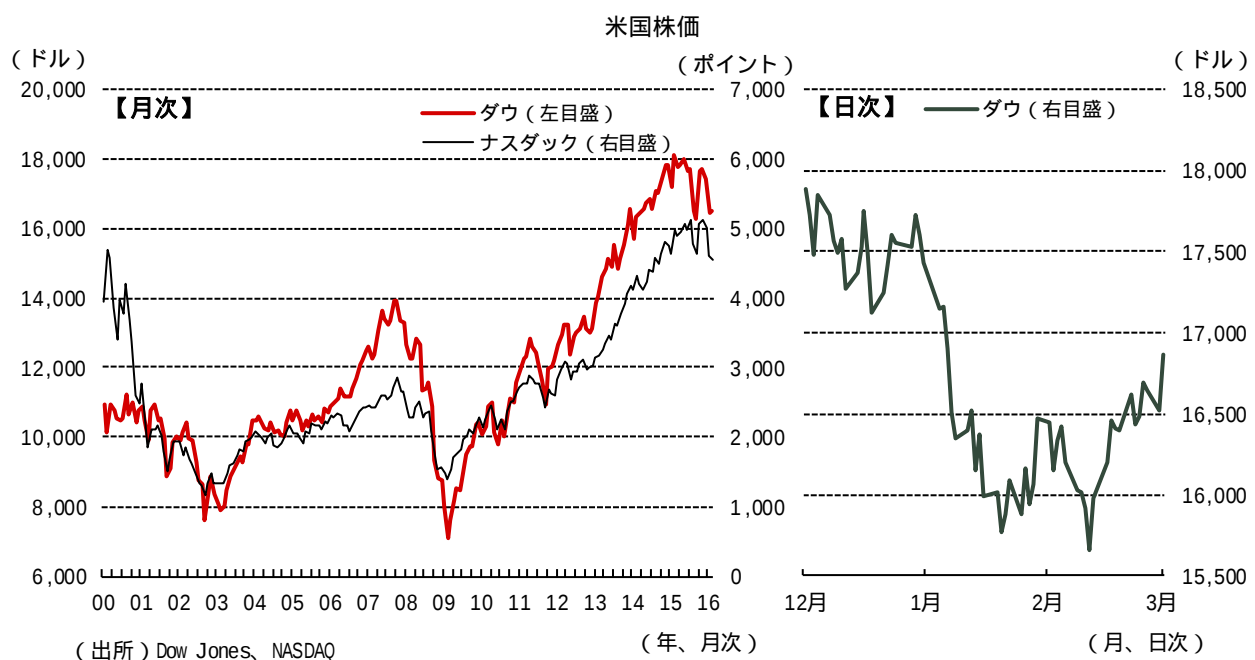
16. 国内株価 ～下落後、小反発

○2月の日経平均株価は下落後、小反発した。マイナス金利導入決定により月初に上昇したが、原油価格下落、世界的なリスクオフの動き、円高を受け下落に転じ、中旬に1万5000円を割り込んだ。その後、海外株価反発、円安を受けて持ち直すも、月末にかけては1万6000円前後での小動きに終始した。内外景気や企業業績に対する懸念からセンチメントが悪化しており、安値圏でのみみ合いが続こう。



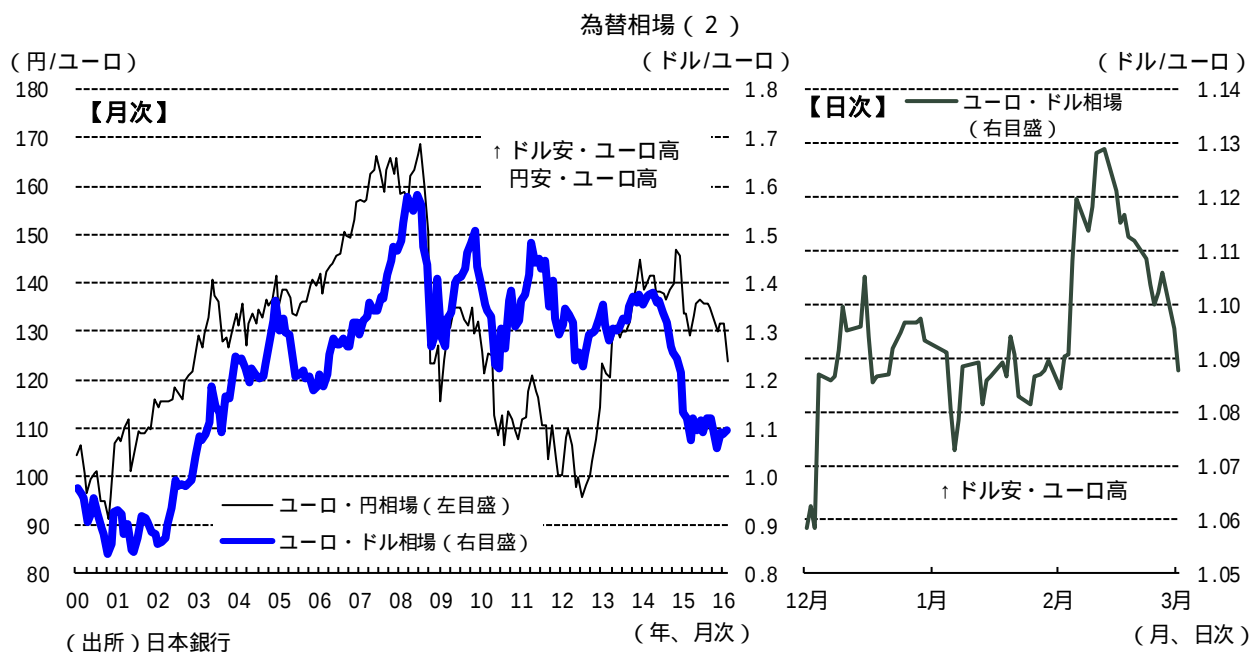
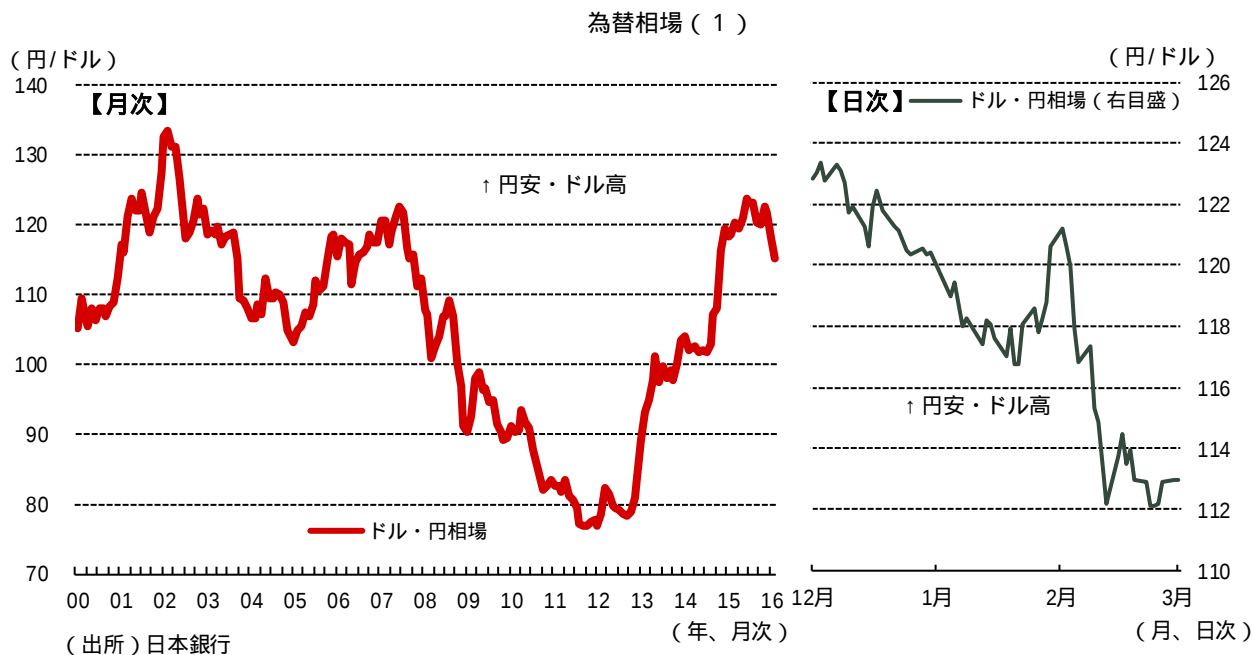
17. 米国株価 ～下落後、反発

○2月の米株は下落後に反発した。月前半は、世界景気減速への懸念やリスクオフの動きを受けて下落した。月後半は、原油価格の持ち直しを受けて投資家のリスク志向が回復して反発した。先行きの米株は、グローバルな景気減速や主要中銀の金融政策に対する不透明感が高まる中で、引き続き一進一退の展開が予想される。



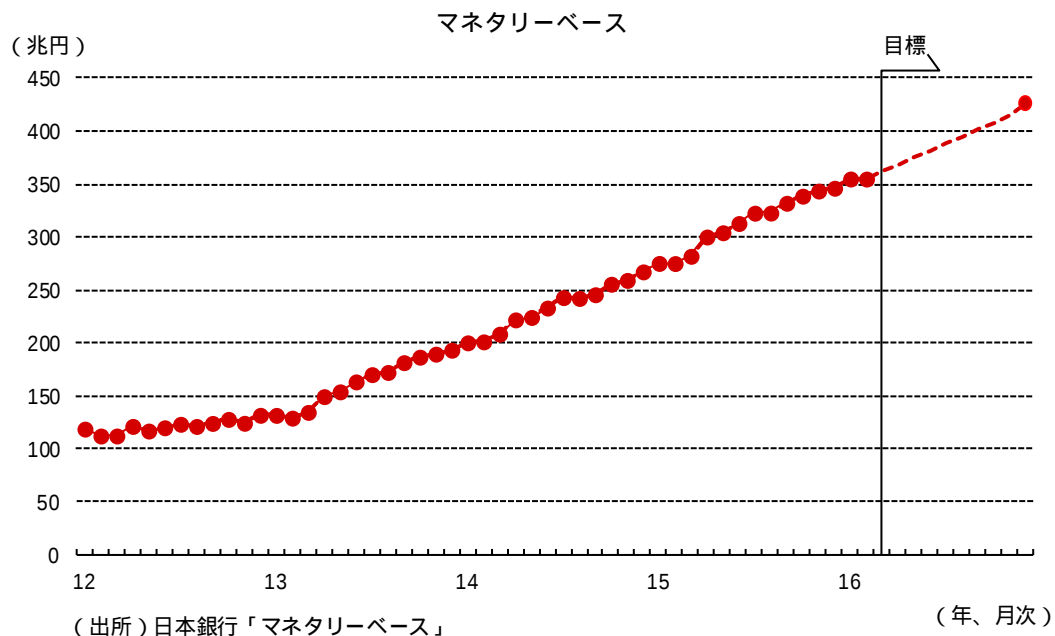
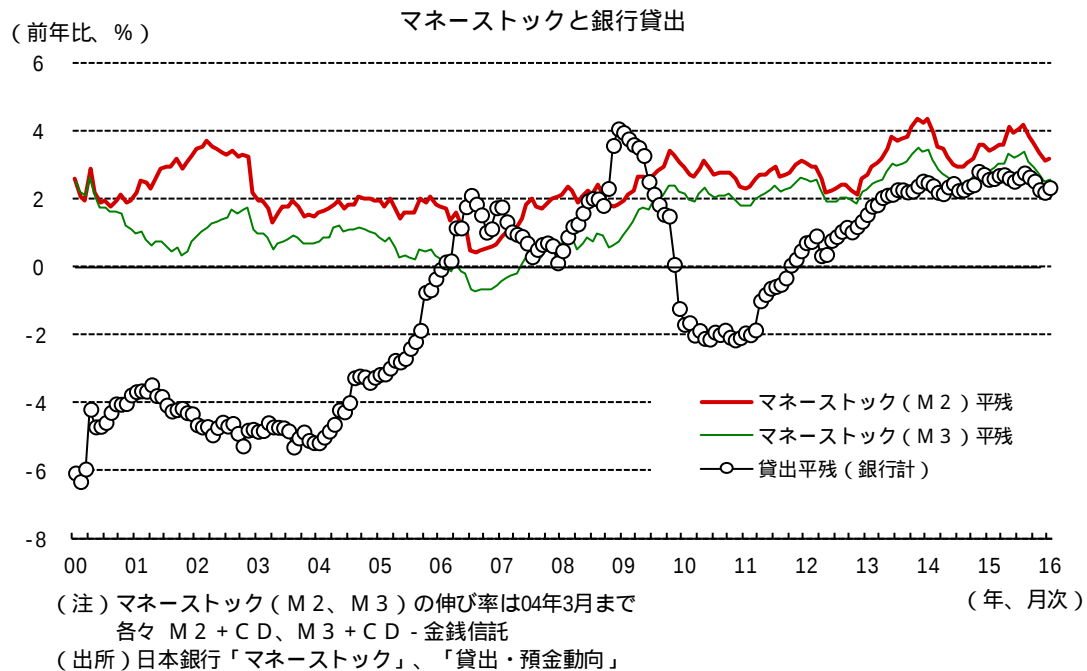
18. 為替 ～ 円高後、一進一退

○2月の円相場は上昇後、一進一退となった。月初は1月29日の日銀によるマイナス金利導入決定を受けて121円前後に下落したが、その後は世界景気の先行き不安からリスク回避の動きが強まり、米国の利上げ観測が大きく後退する中で、10日には一時110円台まで円高が進んだ。後半は112～113円台を中心に推移した。円相場はいったん落ち着きを取り戻しており、目先は一進一退が続くと見込まれる。



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355.0兆円と前月とほぼ同水準にとどまったが、月末値では358.8兆円と、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。2/16から当座預金残高の一部にマイナス金利が導入されたが、今のところマネタリーベースの動きに大きな変化はない。1月のマネースtock（M2）は前年比+3.2%、1月の銀行貸出残高は前年比+2.4%といずれも増加が続いた。



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 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 -

- 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。