

2017 年 3 月 3 日

経済レポート

グラフで見る景気予報 (3 月)

調査部

[今月の景気判断]

景気は緩やかに持ち直している。企業部門では、輸出、生産が持ち直していることに加え、設備投資は緩やかに増加している。また、在庫水準も低い。さらに、企業業績も改善が進んでいる。一方、家計部門では、雇用情勢の良好な状態が維持され、賃金は緩やかに持ち直しているが、根強い節約志向を背景に個人消費は横ばい圏での推移にとどまっている。また、住宅着工件数は、緩やかに減少している。今後も、世界景気の回復を受けて輸出の増加基調が維持され、業績改善を背景に設備投資の緩やかな回復が続くため、景気は緩やかに持ち直していくと予想される。また、資源価格の底打ちと円安によって物価上昇圧力が高まりつつあることが、家計の購買力を抑制する懸念があるものの、雇用・所得情勢の持ち直しが続く中で、個人消費は底堅さを維持すると期待される。さらに、年度末にかけては2016年度補正予算による押し上げ効果が高まるであろう。ただし、景気が下振れるリスクは依然として残る。トランプ大統領の下で米国の景気が順調に拡大し、世界経済をけん引していくとの期待感は根強いが、トランプ大統領の言動を巡って再び金融市場が混乱し、期待が一気に剥落する懸念があり、中国など新興国や資源国を中心に世界経済の減速懸念が強まる可能性がある。

[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～トランプ大統領の政策の実現性と米景気への影響、持ち直している原油など資源価格の動向
- ・個人消費～2017 年春闘の行方と賃金の先行き、物価動向が個人消費に及ぼす影響
- ・企業活動～持ち直している生産、輸出の動向
- ・政策～トランプ相場の行方、米国の追加金融引き締めとのタイミングと継続性、2016 年度補正予算の効果

～本レポートについては最終ページ [景気予報ガイド] 参照

【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	持ち直している	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	持ち直しの動きが見られる	緩やかに持ち直している	8
5. 個人消費	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	8～9
6. 住宅投資	緩やかに減少している	緩やかに減少している	10
7. 設備投資	緩やかに増加している	緩やかに増加している	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	輸出は持ち直している、輸入は横ばい圏で推移している	輸出は持ち直している、輸入は横ばい圏で推移している	11～12
10. 物価	企業物価、消費者物価とも緩やかに下落	企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇	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	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	13
12. 世界の物価	上昇ペースが緩やかに高まっている	上昇ペースが高まっている	14
13. 原油（＊）	一進一退	一進一退	14
14. 国内金利	もみ合い後、小幅上昇	上昇後、月末にかけて低下	15
15. 米国金利	一進一退	一進一退	15
16. 国内株価	横ばい圏で推移	横ばい圏で推移	16
17. 米国株価	一進一退	急上昇	16
18. 為替	円高	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】

- 4.賃金：12月の所定内給与が前年比＋0.4％と6ヶ月連続で増加した。
- 8.公共投資：10～12月期の公共投資（実質GDPベース）が2四半期連続で減少した。
- 10.物価：1月の国内企業物価、消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）がともに前年比プラスに転じた。

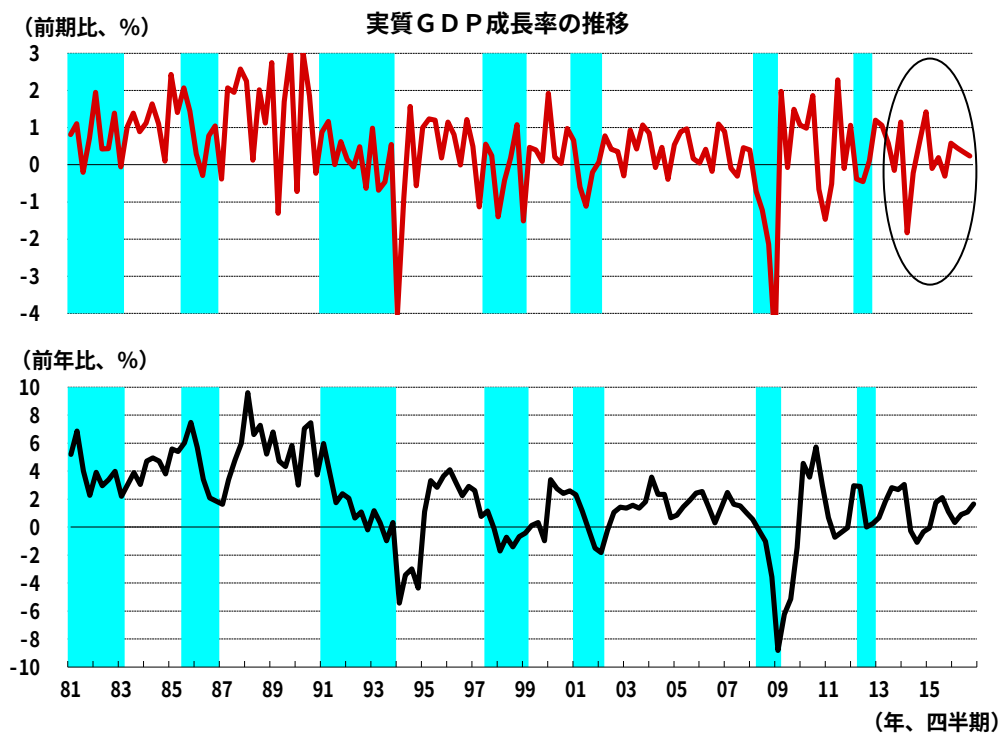
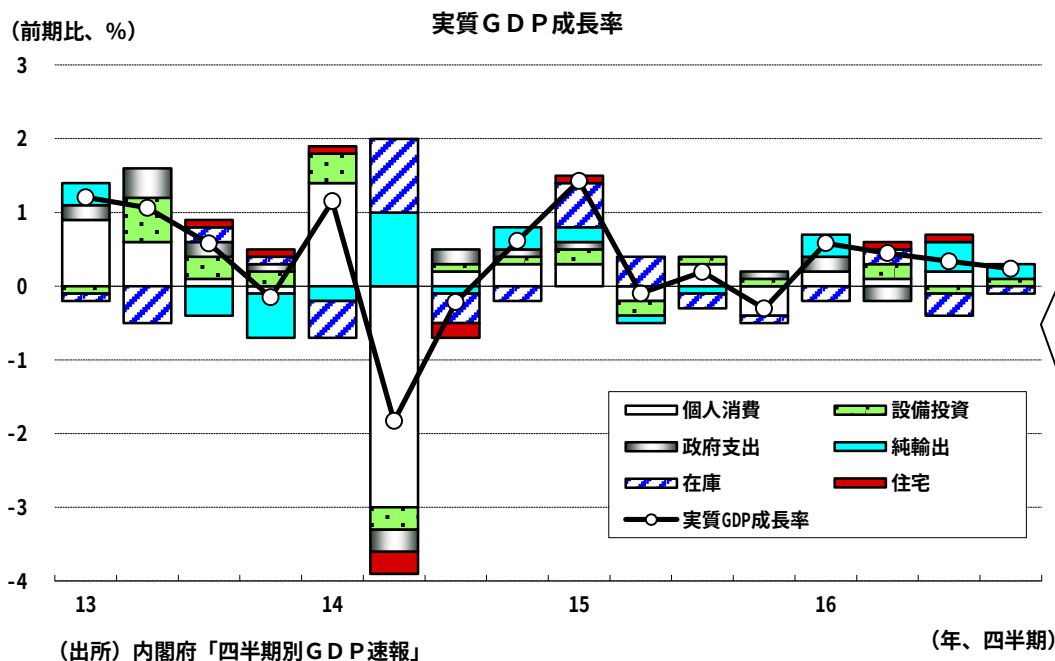
【主要経済指標の推移】

	経済指標	15	16	16	16	16	16	16	16	16	17	17
		10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	9	10	11	12	1	2
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	-1.2	2.3	1.8	1.4	1.0						
	短観業況判断DI（大企業製造業）	12	6	6	6	10	8 <17年3月予想>					
	（大企業非製造業）	25	22	19	18	18	16 <17年3月予想>					
	（中小企業製造業）	0	-4	-5	-3	1	-4 <17年3月予想>					
	（中小企業非製造業）	5	4	0	1	2	-2 <17年3月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	-1.9	-5.0	7.4	11.5	16.9						
	（製造業、季節調整値、前期比）	-1.4	-0.8	-2.1	-12.2	25.4						
	（非製造業、季節調整値、前期比）	-18.4	-5.2	6.2	24.5	12.5						
	景気動向指数（CI、先行指数）（05年=100）	101.4	99.4	100.0	100.0	102.7	99.8	100.7	102.6	104.8		
	（CI、一致指数）（05年=100）	112.6	111.2	111.7	112.1	114.5	112.5	113.5	115.1	114.8		
生産	（DI、先行指数）	33.4	36.4	59.1	45.5	76.7	50.0	80.0	70.0	80.0		
	（DI、一致指数）	51.7	30.0	51.7	56.7	94.4	60.0	94.4	100.0	88.9		
	全産業活動指数（前期比・前月比）	-0.2	0.0	0.4	0.5	0.3	0.0	0.0	0.4	-0.3		
	第3次産業活動指数（季節調整値、前期比・前月比）	-0.1	0.3	0.2	0.3	-0.1	-0.3	0.0	0.3	-0.4		
	鉱工業生産（季節調整値、前期比・前月比）	0.1	-1.0	0.2	1.3	2.0	0.6	0.0	1.5	0.7	-0.8	
	鉱工業出荷（季節調整値、前期比・前月比）	0.4	-2.0	0.2	0.7	3.3	1.8	2.0	1.0	-0.4	-0.4	
	鉱工業在庫（季節調整値、前期比・前月比）	-0.5	2.4	-1.3	-2.6	-3.1	-0.5	-2.1	-1.6	0.6	0.0	
	失業率（季節調整値、%）	3.3	3.2	3.2	3.0	3.1	3.0	3.0	3.1	3.1	3.0	
	就業者数（季節調整値、万人）	6415	6439	6451	6482	6487	6477	6483	6479	6499	6504	
	雇用者数（季節調整値、万人）	5692	5726	5736	5756	5783	5767	5782	5769	5799	5787	
所得	新規求人倍率（季節調整値、倍）	1.89	1.97	2.04	2.07	2.2	2.10	2.11	2.15	2.19	2.13	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.26	1.30	1.35	1.37	1.4	1.38	1.40	1.41	1.43	1.43	
	現金給与総額	0.2	0.7	0.6	0.4	0.4	0.0	0.1	0.5	0.5		
	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-3.2	-2.3	-1.3	-2.4	-0.7	-2.1	-0.4	-1.5	-0.3	-1.2	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-3.8	-1.8	-2.2	-2.8	-0.1	-0.3	-1.5	-0.9	2.2	-2.3	
	新車登録台数（含む軽）	-8.9	-7.5	-2.1	-0.3	5.6	-0.7	-0.2	8.8	8.1	4.4	8.2
	新車登録台数（除く軽）	0.8	-2.1	6.1	2.7	9.7	3.8	1.6	16.2	11.5	8.9	14.4
	商業販売額・小売業	-0.2	-0.3	-1.4	-1.3	0.8	-1.7	-0.2	1.7	0.7	1.0	
	百貨店販売高・全国	0.1	-1.9	-4.3	-3.6	-3.1	-5.0	-3.9	-2.4	-1.7	-1.2	
	消費者態度指数	42.2	41.4	41.2	42.1	42.1	43.0	42.3	40.9	43.1	43.2	43.1
個人消費	新設住宅着工戸数（季節調整値年率、千戸）	882	944	991	980	953	981	981	954	923	1001	
	（前年比、%）	-0.7	5.5	4.9	7.1	7.9	10.0	13.1	6.7	3.9	12.8	
	設備投資（機械受注（民需/除船電、季節調整値、前月比）	2.6	6.7	-9.2	7.3	-0.2	-3.3	4.1	-5.1	6.7		
	（同前年比）	2.1	3.4	-6.5	6.5	3.6	4.3	-5.6	10.4	6.7		
	公共投資（公共工事請負額）	-4.0	1.2	4.0	6.8	-4.5	18.1	-10.0	-5.7	5.3	7.1	
	通関輸出（金額ベース、円建て）	-4.6	-7.9	-9.5	-10.2	-1.9	-6.9	-10.3	-0.4	5.4	1.3	
	実質輸出（季節調整値、前期比・前月比）	1.7	-0.1	1.1	0.7	2.7	0.9	0.1	3.4	-1.7	-1.1	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-13.9	-15.7	-18.8	-19.5	-9.3	-16.2	-16.4	-8.8	-2.6	8.5	
	実質輸入（季節調整値、前期比・前月比）	-0.8	1.1	-1.4	0.5	-0.2	1.0	-1.2	0.7	0.4	3.7	
	経常収支（季節調整値、百億円）	480.1	497.3	463.7	497.7	539.8	153.3	192.9	180.0	166.9		
貿易	貿易収支（季節調整値、百億円）	35.6	89.6	119.9	154.7	170.6	53.5	55.5	62.3	52.9		
	企業物価指数（国内）	-3.6	-3.7	-4.5	-3.8	-2.1	-3.3	-2.7	-2.3	-1.2	0.5	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.1	-0.1	-0.4	-0.5	-2.1	-0.5	-0.4	-0.4	-0.2	0.1	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	42.2	33.5	45.6	44.9	49.3	45.2	49.9	45.8	52.2	52.6	53.5
	マネーストック（M2、平残）	3.4	3.2	3.4	3.4	3.9	3.5	3.7	3.9	4.0	4.1	
	（M3、平残）	2.7	2.6	2.9	2.9	3.3	3.0	3.1	3.4	3.4	3.5	
	貸出平残（銀行計）	2.3	2.2	2.1	2.1	2.5	2.2	2.4	2.4	2.6	2.6	
	無担保コール翌日物（%）	0.076	0.035	-0.050	-0.046	-0.043	-0.052	-0.037	-0.049	-0.044	-0.045	-0.038
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.171	0.129	0.070	0.060	0.057	0.059	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057
	新発10年物国債利回り（%）	0.31	0.06	-0.12	-0.13	-0.01	-0.05	-0.06	-0.01	0.05	0.06	0.09
	FFレート（%）	0.16	0.36	0.37	0.40	0.45	0.39	0.40	0.41	0.54	0.66	0.66
市場データ（期中平均）	米国債10年物利回り（%）	2.18	1.91	1.74	1.55	2.13	1.62	1.75	2.14	2.49	2.42	2.41
	日経平均株価（円）	19053	16849	16408	16497	17933	16737	17045	17690	19066	19194	19189
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1547	1365	1320	1310	1431	1334	1360	1409	1523	1534	1538
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	17603	16889	17830	18380	19010	18308	18142	19124	19763	19864	20812
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	5057	4681	4855	5229	5299	5312	5189	5324	5383	5615	5825
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	121.5	115.4	108.2	102.4	109.3	102.0	103.8	108.2	116.0	114.7	113.1
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	131.4	127.6	120.3	114.2	119.3	112.9	115.0	119.8	123.1	121.5	119.0
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.08	1.11	1.12	1.11	1.07	1.12	1.10	1.06	1.05	1.07	1.06

（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

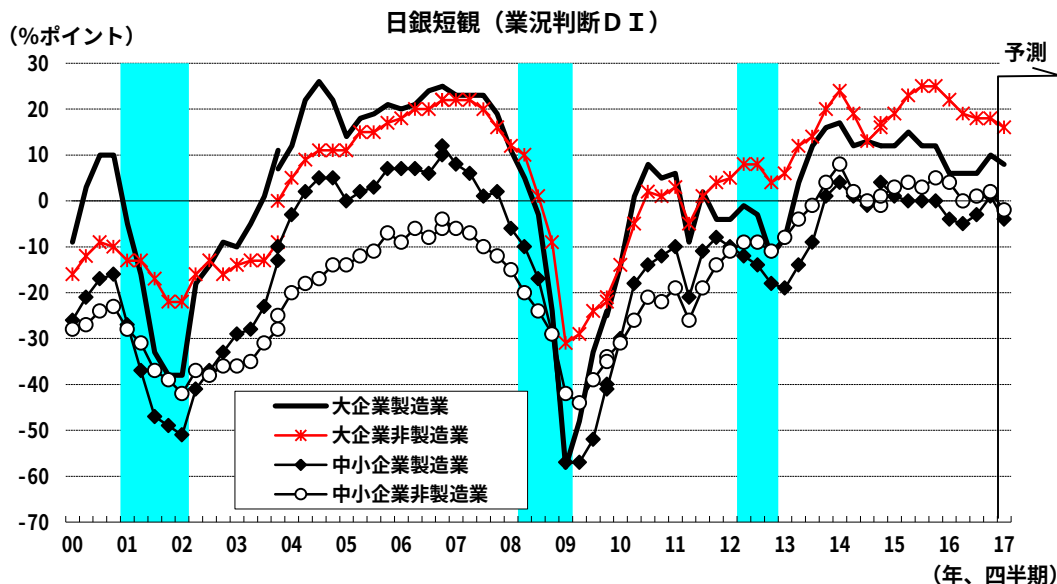
1. 景気全般 ～緩やかに持ち直している

○景気は緩やかに持ち直しており、2016年10～12月期の実質GDP成長率（1次速報）は前期比+0.2%（年率換算+1.0%）と4四半期連続で増加した。ただし、外需主導であり、個人消費がほぼ横ばいとなるなど力強さには欠ける。今後も、2016年度補正予算の押し上げ効果が年度末にかけて高まるほか、世界景気の回復により輸出の増加基調が維持され、業績改善を背景に設備投資の緩やかな回復が続くため、緩やかな持ち直しが続く。



（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D Iは、国際商品市況の上昇や海外需要の持ち直しを受けて、前回調査から4ポイント上昇の10となった。一方、大企業非製造業は、対企業関連の業種では改善したものの、個人消費の伸び悩みを背景に対家計関連の業種で悪化し、横ばいの18にとどまった。先行きは、米国新政権の政策の行方など、世界経済の先行き不透明感を反映し、低下が見込まれている。

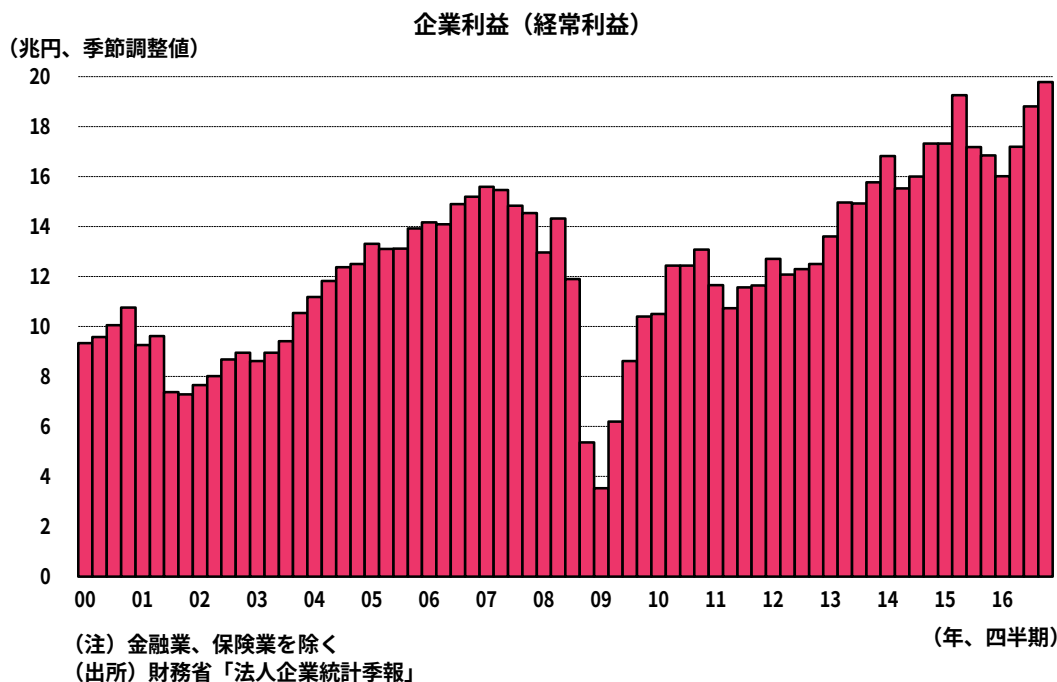


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

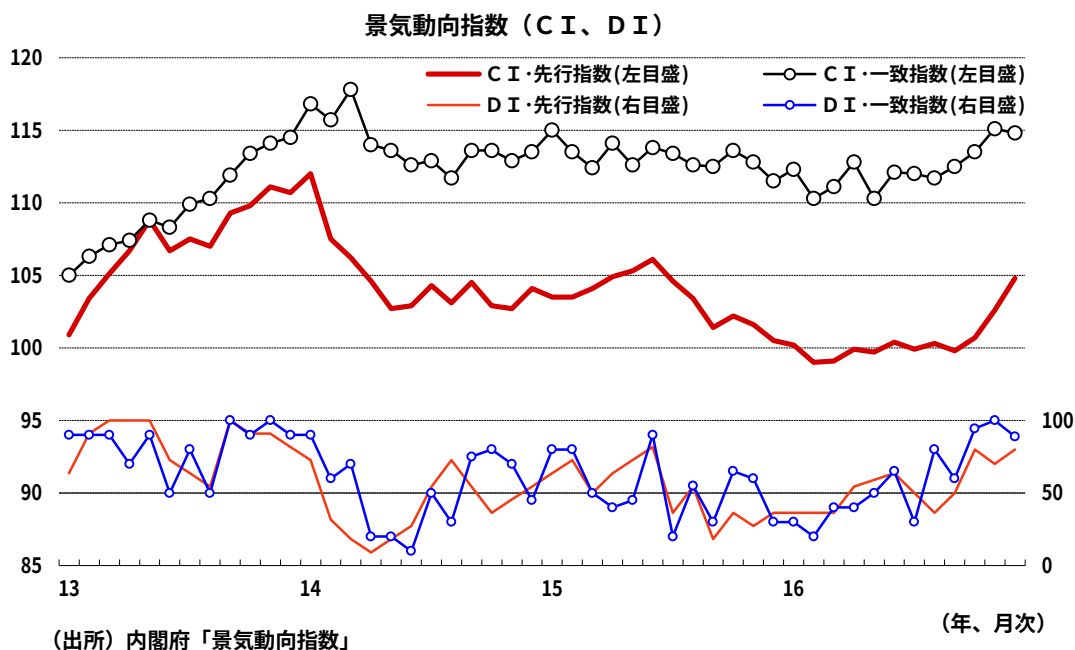
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

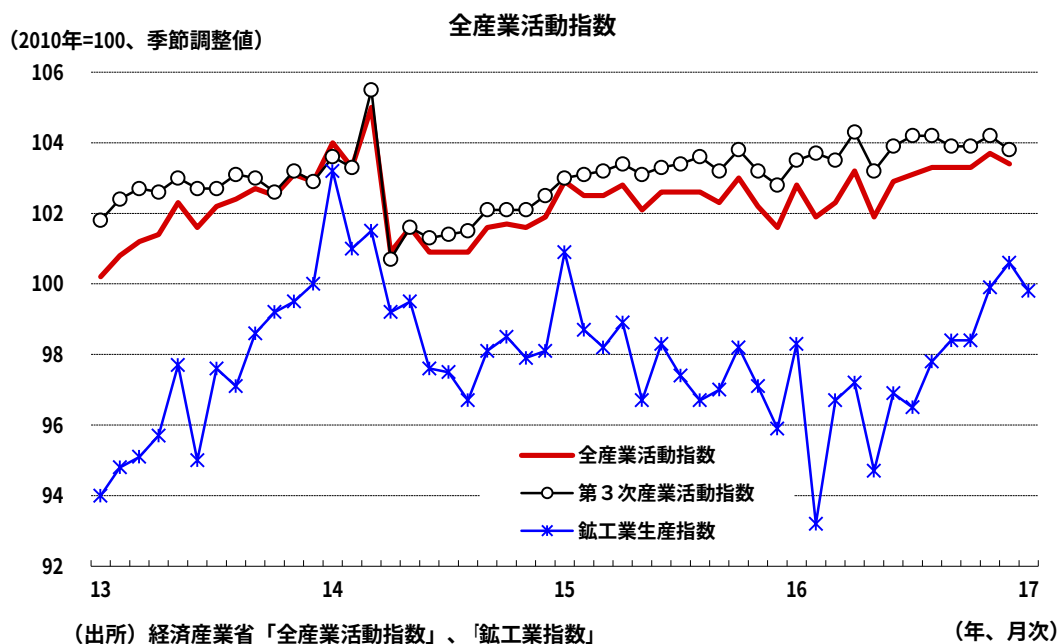
○10～12月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、前期比+5.2%と3四半期連続で増加し、四半期ベースで過去最高益を更新した。特に製造業は前期比+17.0%と大幅に増加し、前年比では6四半期ぶりに増加した。利益増加の背景には為替レートが円安に推移したことや資源価格の持ち直しなどがあると考えられる。今後、景気の緩やかな持ち直しが続くことを背景に、企業利益は増加傾向で推移すると見込まれる。



○12月のC I一致指数は前月差-0.3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、耐久消費財出荷指数や鉱工業用生産財出荷指数など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「改善」が続こう。

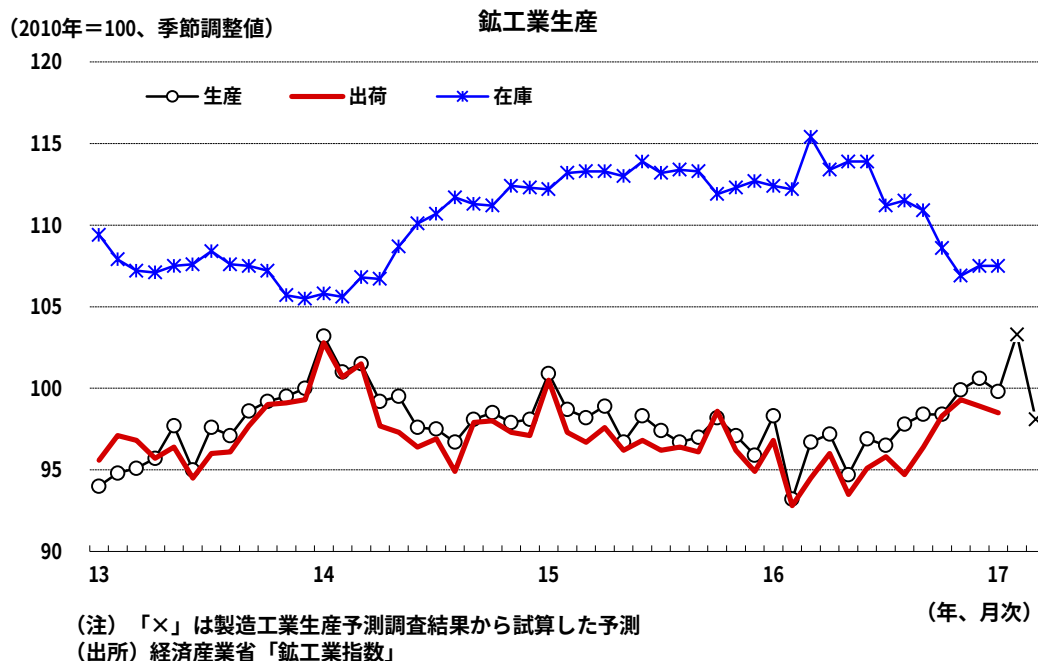


○12月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が前月比+0.7%と上昇したものの、第3次産業活動指数が同-0.4%、建設総合指数が同-1.5%と低下したことから、同-0.3%と7ヶ月ぶりに低下した。1月は、鉱工業生産指数は前月比-0.8%と低下し、第3次産業活動指数は、卸売業などは低下するものの、小売業などが上昇し、全体では小幅に上昇する可能性がある。このため、全産業活動指数は横ばい圏で推移するだろう。

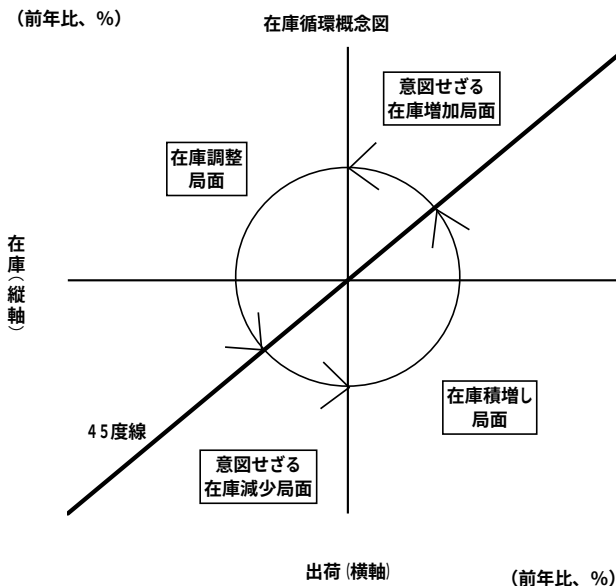
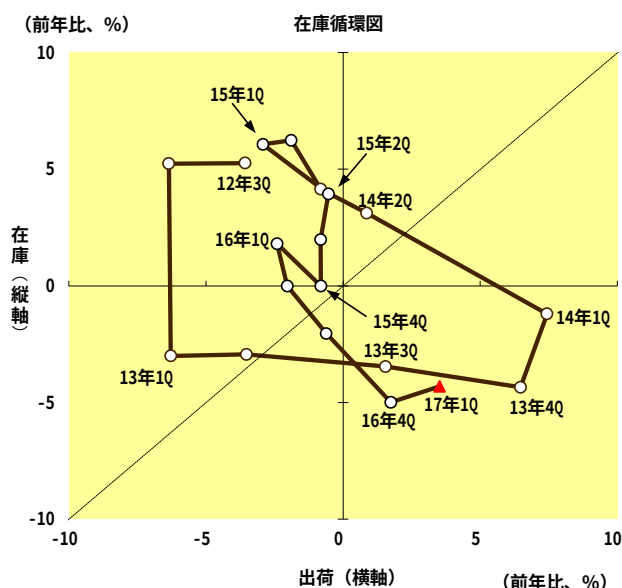


2. 生産 ～持ち直している

○1月の鉱工業生産は、輸送機械工業、化学工業（除く医薬品）など多くの業種で減少したため、前月比-0.8%と6ヶ月ぶりに減少したが、均してみると持ち直している。製造工業生産予測調査では、2月は前月比+3.5%、3月は同-5.0%と見込まれている。生産は目先、電子部品・デバイス工業を中心に持ち直しが続くと思われるが、国内需要の伸びが勢いを欠く中、そのペースは緩やかなものになるだろう。



○1月の鉱工業出荷は、電子部品・デバイス工業、はん用・生産用・業務用機械工業などで増加したものの、輸送機械工業、化学工業（除く医薬品）などで減少したことから、全体では前月比-0.4%と減少が続いた。在庫は、輸送機械工業などで上昇した一方、はん用・生産用・業務用機械工業などで減少し、全体では前月と同水準だった。在庫の前年比は-4.3%と減少が続いているものの、減少幅は縮小している。



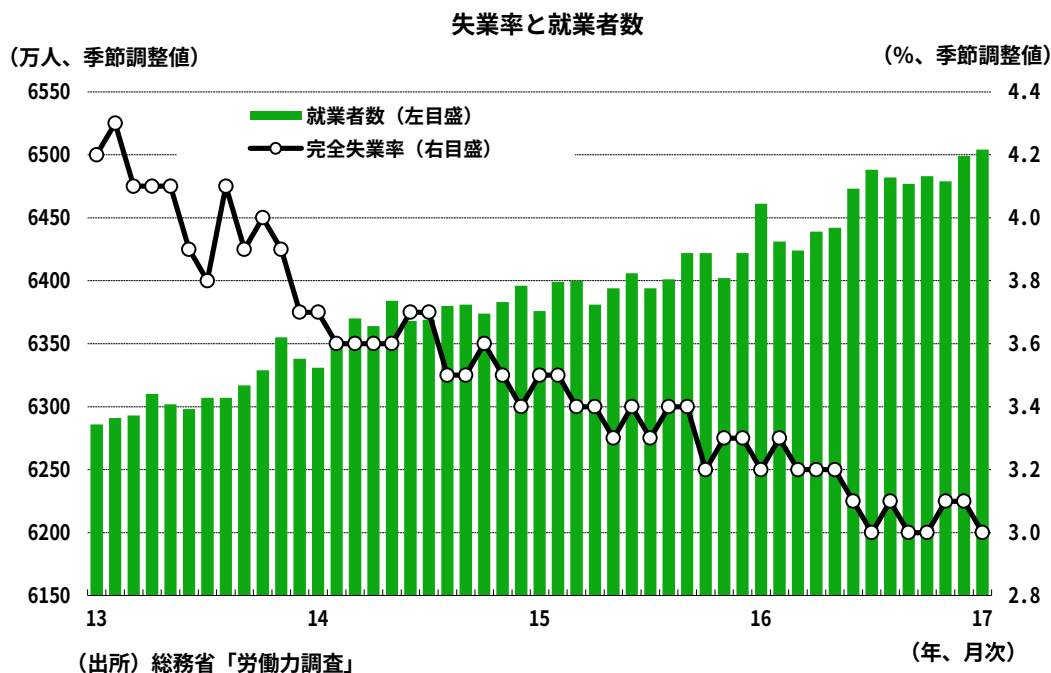
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値

(注2) 17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3.0%と前月から0.1%ポイント低下した。就業者が前月から5万人増加した一方で、完全失業者が9万人減少したことが失業率を低下させた（労働力人口は5万人の減少）。なお、雇用者数は前月から12万人減少した。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、完全失業率の水準は低い。企業の手不足感は強く、今後も完全失業率は横ばい圏での推移が見込まれる。

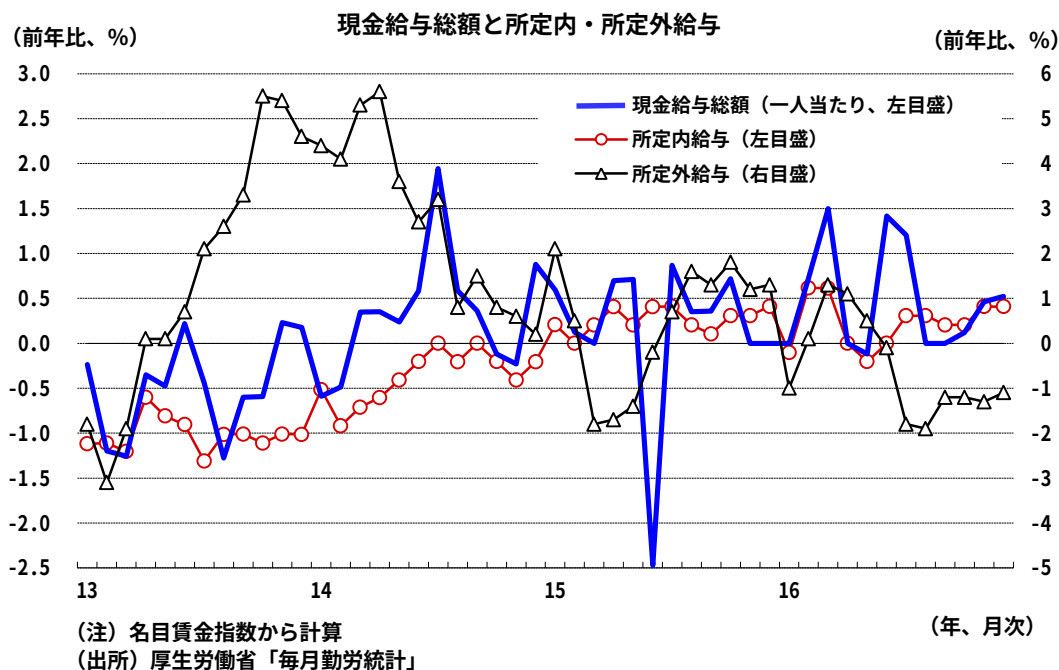


○1月の有効求人倍率は1.43倍と前月から横ばいだった。有効求人数（前月比+0.6%）と有効求職者数（同+0.4%）がともに増加した。一方、新規求人倍率は、新規求人数（前月比-2.9%）の減少が新規求職申込件数（同一-0.1%）の減少を上回ったため、2.13倍（前月差-0.06ポイント）と低下した。もっとも、企業の手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかな上昇が続こう。



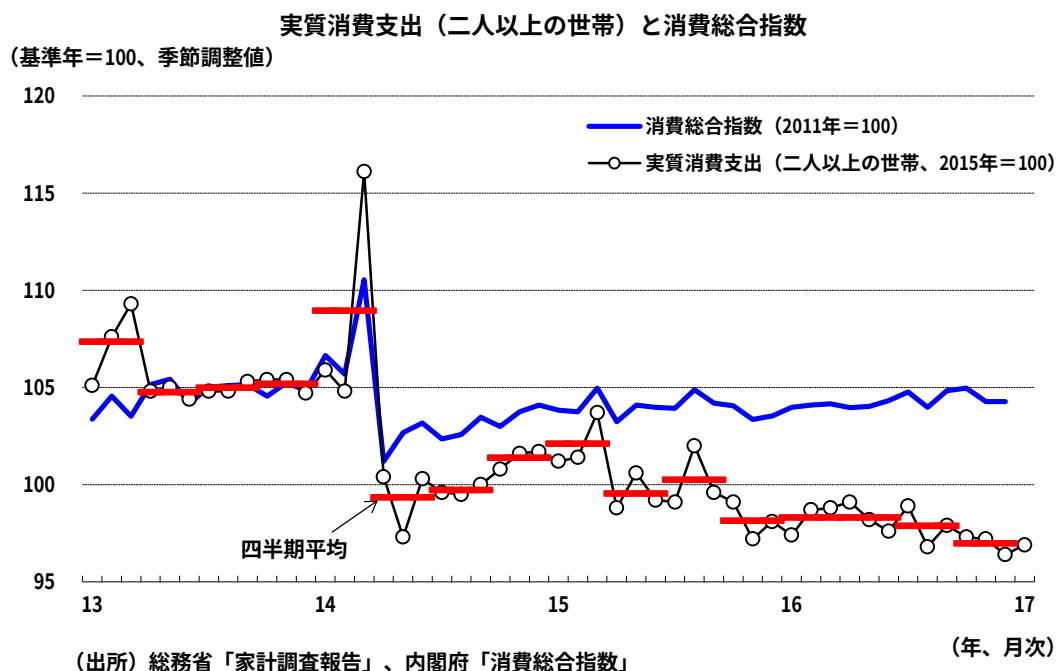
4. 賃金 ～緩やかに持ち直している

○12月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.5%と増加した。所定外給与（前年比-1.1%）は減少したものの、所定内給与（同+0.4%）が6ヶ月連続で増加しており、賃金は緩やかに持ち直している。また、特別給与（同+0.8%）も増加しており、冬のボーナスは前年から増加したとみられる。もっとも、パートタイム労働者の増加が賃金の下押し要因となっており、今後も緩やかな伸びにとどまるだろう。

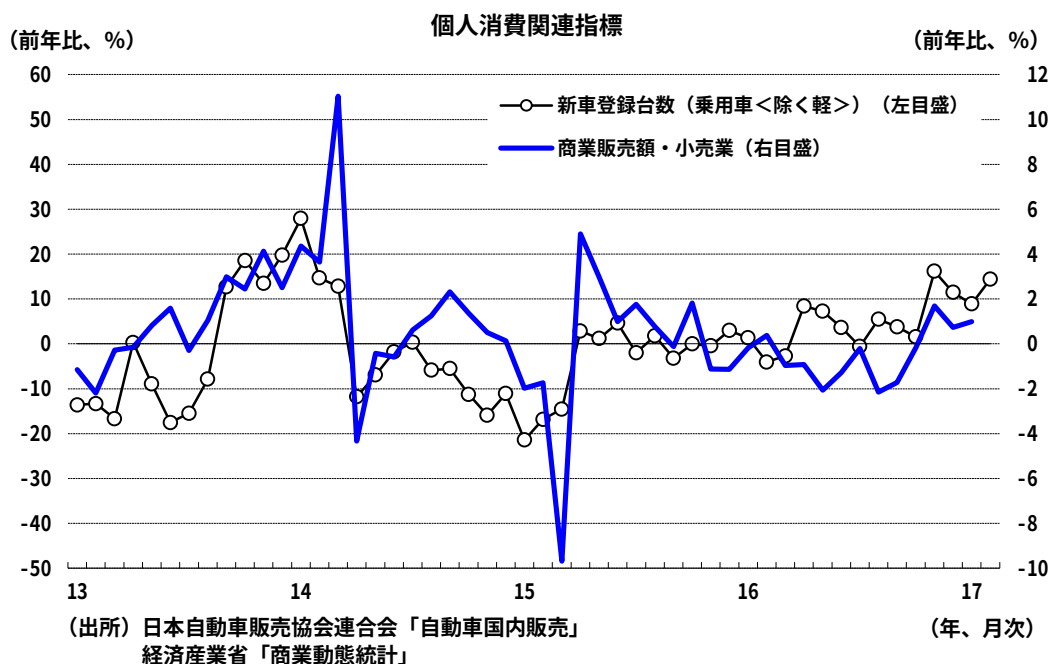


5. 個人消費 ～横ばい圏で推移している

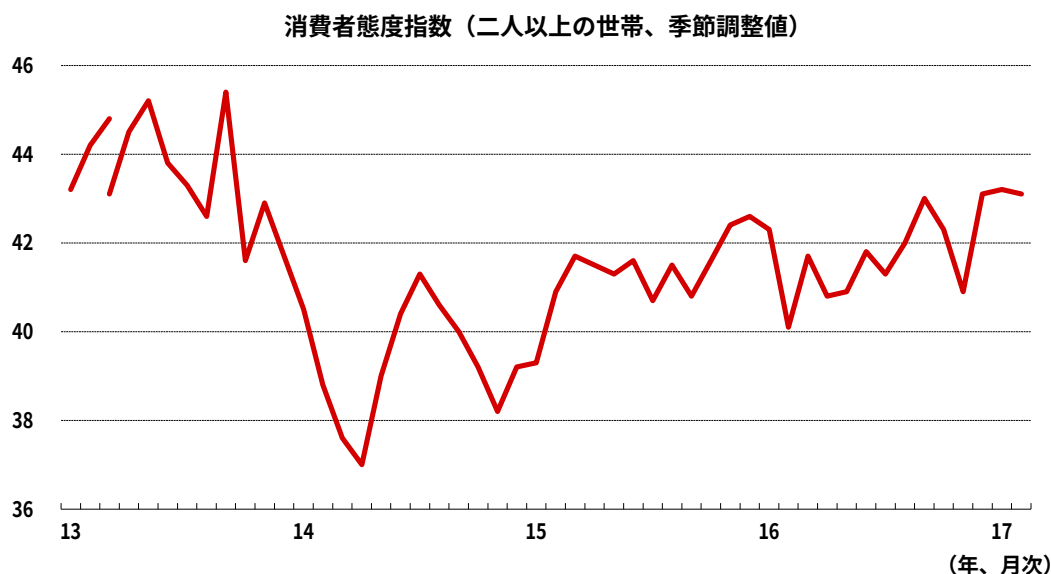
○12月の消費総合指数は前月から横ばいだった。また、1月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+0.5%と4ヶ月ぶりに増加した。足元では生鮮野菜や魚介類を中心とした食品価格の上昇が実質消費を下押ししているとみられるが、所得面の改善が下支え役となり、均して見ると横ばい圏で推移している。今後は、所得の改善が続く中で底堅く推移しよう。



○1月の商業販売額（小売業）は前年比+1.0%と3ヶ月連続で増加した。百貨店・スーパーなど「各種商品」（同-2.9%）では減少が続いたが、「自動車」（同+4.0%）や「飲食料品」（同+1.2%）で増加したほか、ガソリン価格等が上昇している「燃料」（同+6.7%）ではプラス幅が拡大した。また、2月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比+14.4%と堅調に増加している。



○1月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は43.1（前月差-0.1ポイント）と小幅低下した。内訳をみると、「雇用環境」の上昇が続いた一方で、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「耐久消費財の買い時判断」が低下した。景気が緩やかに持ち直す中で、株価の上昇なども背景に、消費者マインドは今後、横ばい圏で推移しよう。

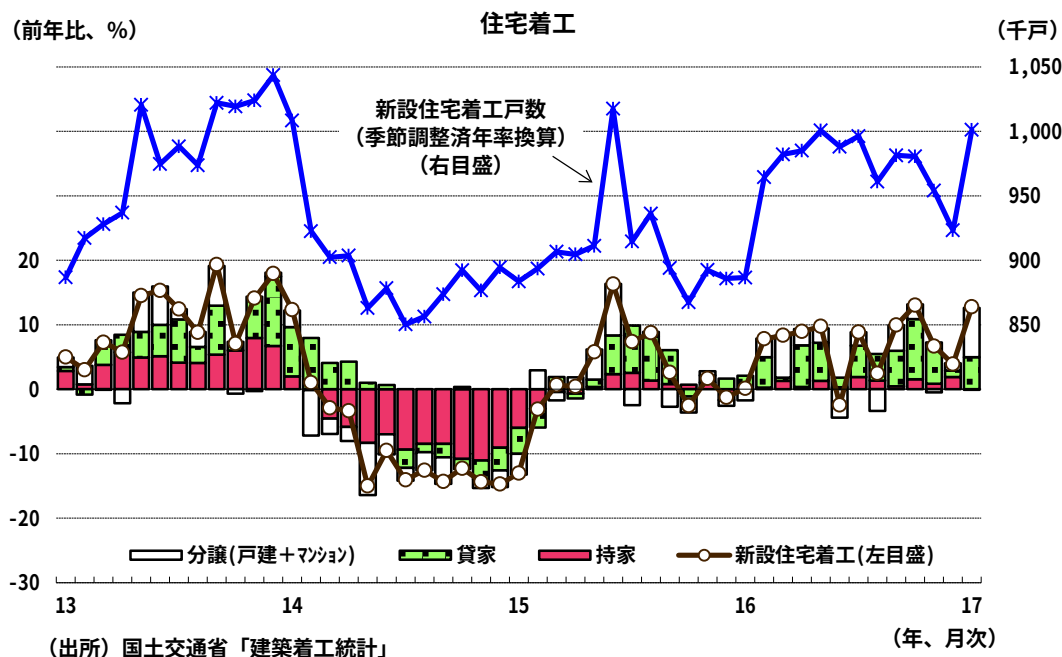


（注）消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。2013年4月調査より調査方法等を変更したため、それ以前の訪問留置調査の数値と不連続が生じている。郵送調査の2013年3月は試験調査による参考値。

（出所）内閣府「消費動向調査」

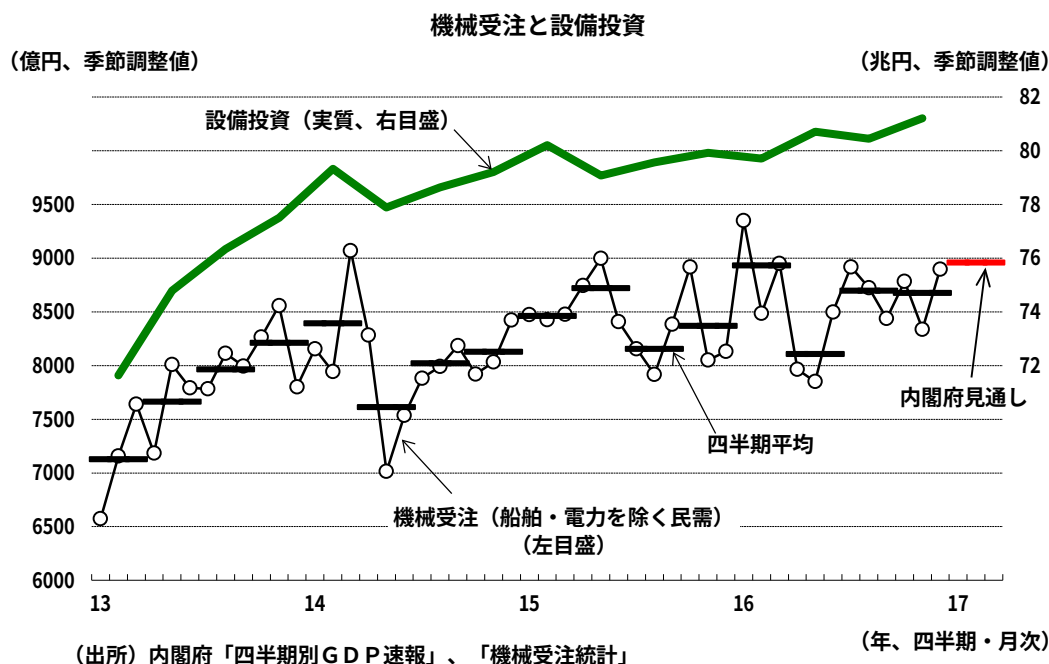
6. 住宅投資 ～緩やかに減少している

○10～12月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+0.2%と4四半期連続で増加した。また、1月の住宅着工は前年比+12.8%と増加し、季調済年率換算値でも、貸家や分譲を中心に100.1万戸（前月比+8.4%）と増加した。もっとも、今後は貸家が減少傾向で推移するとみられるほか、分譲マンションは在庫の積み上がりを受けて弱い動きになると見込まれ、住宅着工は弱含みで推移するだろう。



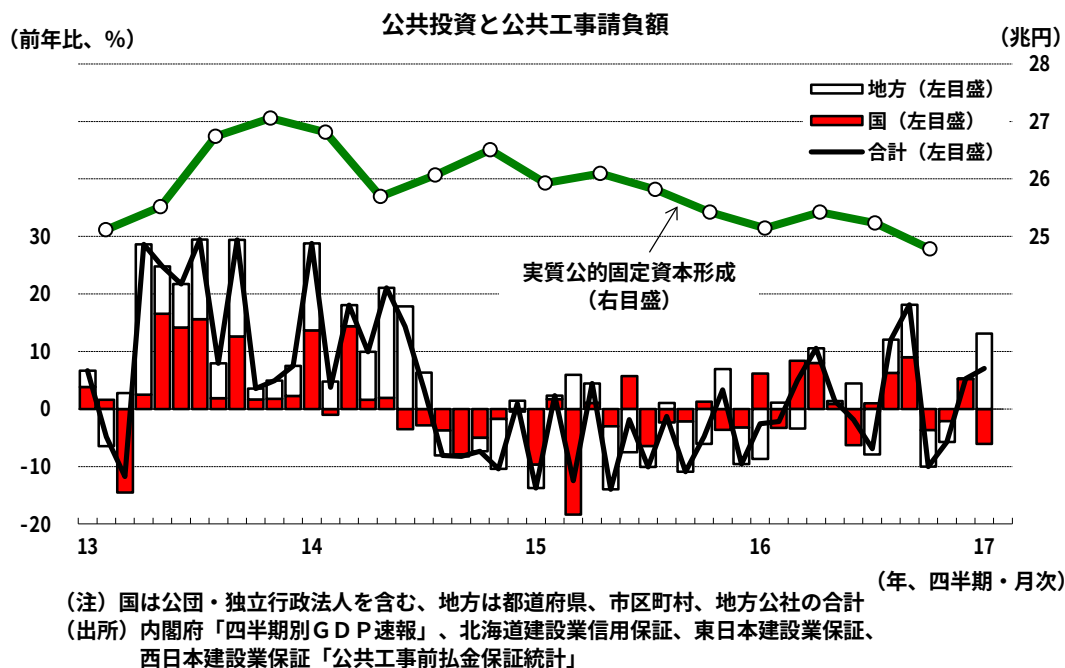
7. 設備投資 ～緩やかに増加している

○設備投資（実質GDPベース、研究開発投資を含む）は、10～12月期（1次速報）は前期比+0.9%と増加した。また、同期の法人企業統計の設備投資（名目値）は前期比+3.5%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、12月に前月比+6.7%と増加し、内閣府の調査では1～3月は前期比+3.3%と増加する見込みである。企業利益が増加傾向にあることから、設備投資は当面、緩やかな増加が続くだろう。



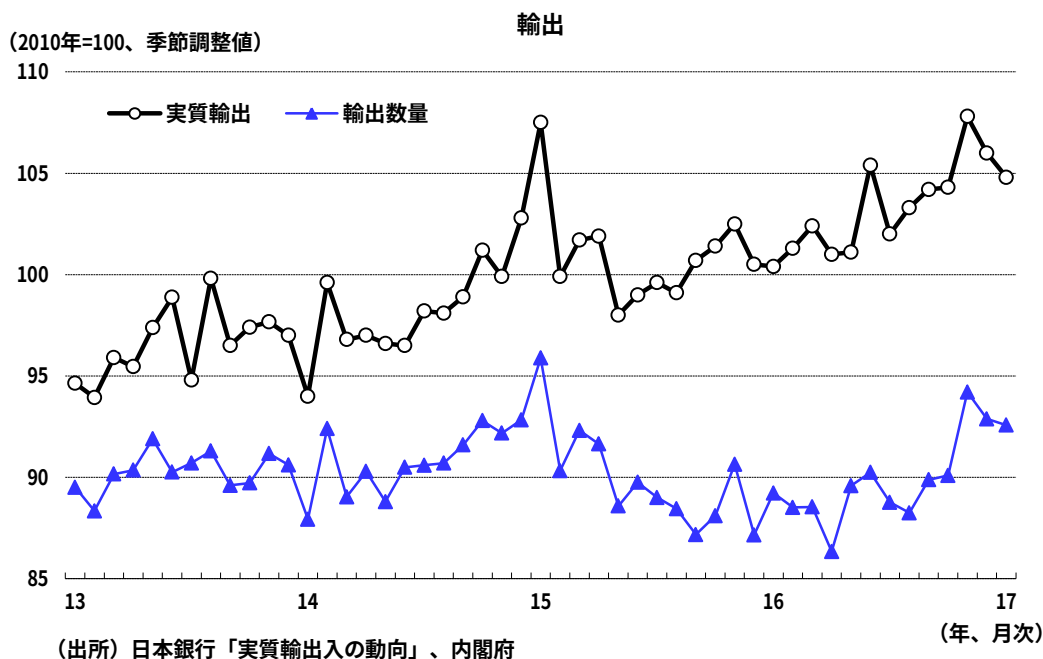
8. 公共投資 ～減少している

○公共投資（実質GDPベース）は、2015年度補正予算の執行や2016年度当初予算の前倒し執行による押し上げ効果が剥落したとみられ、10～12月期（1次速報）は前期比－1.8％となり、2四半期連続で減少している。1月の公共工事請負額は、都道府県などで増加したことから、前年比＋7.1％と増加が続いた。公共投資は、2016年度第2次補正予算の執行により、今後は増加傾向で推移すると見込まれる。



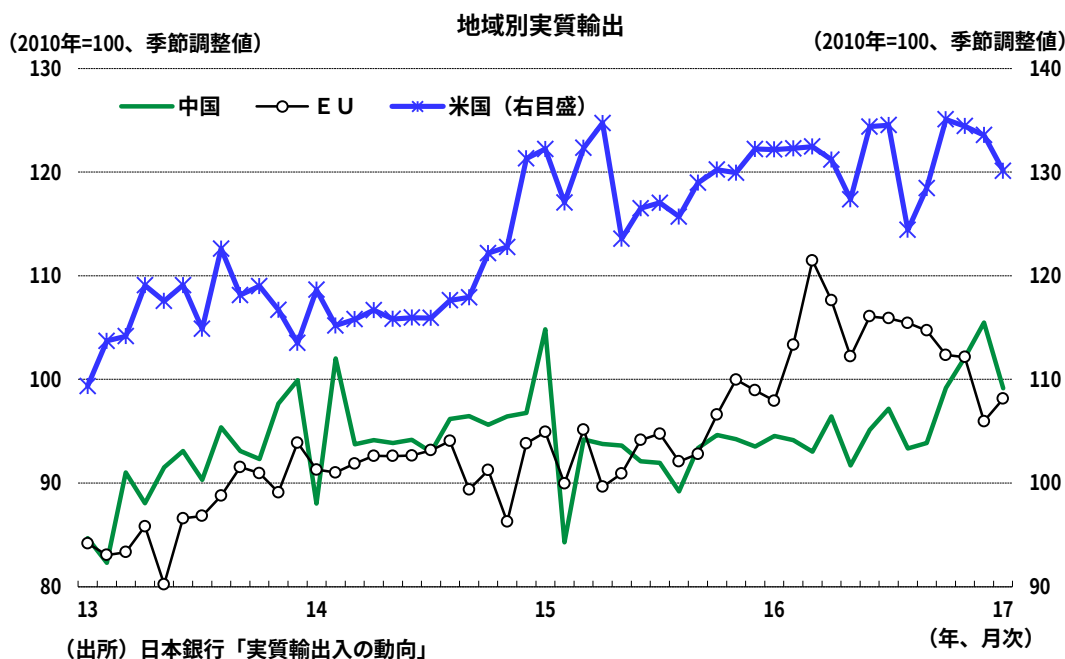
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は持ち直している、輸入は横ばい圏で推移している

○1月の実質輸出は前月比－1.1％と2ヶ月連続で減少したが、高い水準を維持しており、均してみると持ち直している。輸出先の中心であるアジア向けが持ち直しており、全体では今後も持ち直しが続く見込まれる。1月の実質輸入は、前月比＋3.7％と増加が続いたが、均してみると横ばい圏で推移している。今後も、国内需要の動向を反映して横ばい圏で推移すると見込まれる。

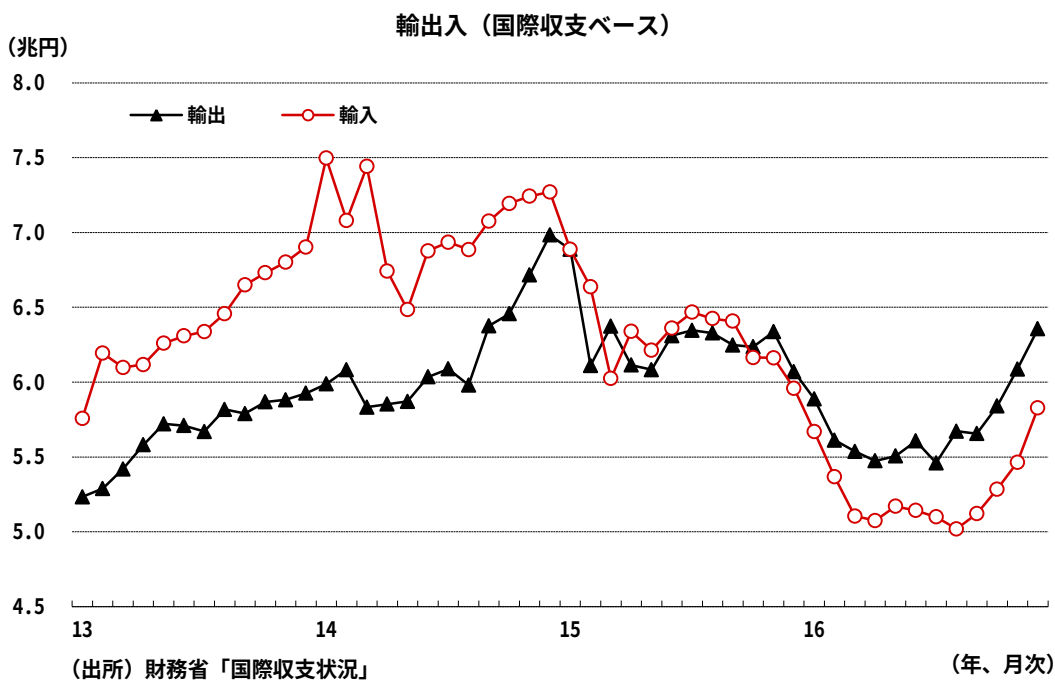
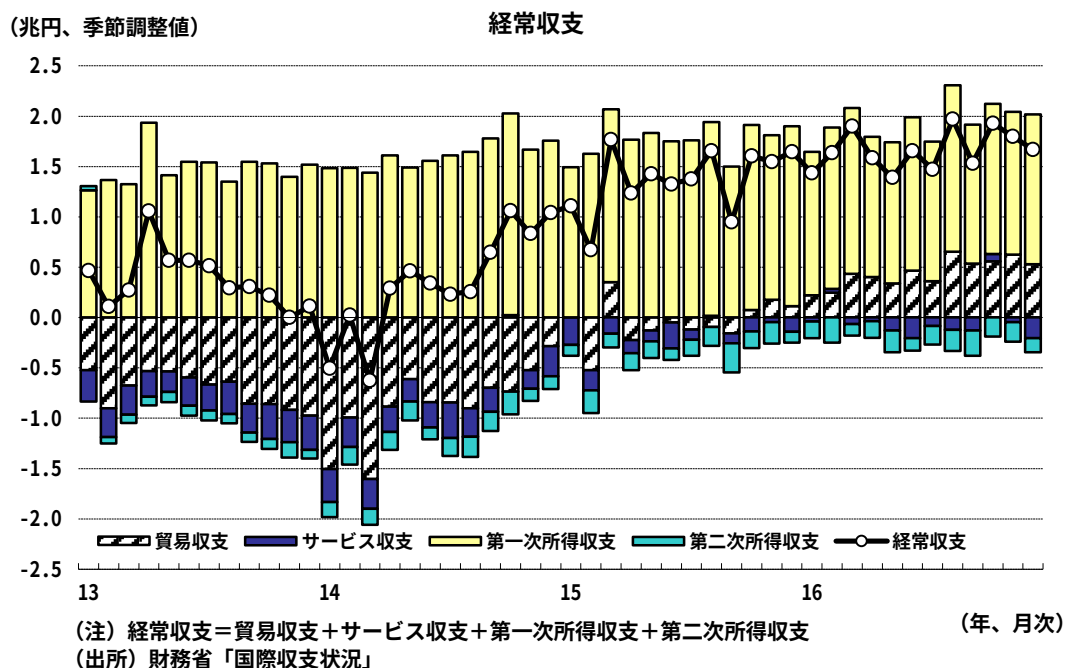




○1月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 -2.6% と減少したものの、均してみると横ばい圏で推移している。EU向けは前月比 $+2.3\%$ と7ヶ月ぶりに増加したものの、減少傾向にある。中国向けは前月比 -6.0% と5ヶ月ぶりに減少したが、基調としては持ち直している。財別では、情報関連や資本財・部品は増加したものの、中間財や自動車関連で減少が続き、特に自動車関連は前月比 -5.2% と大きく落ち込んだ。

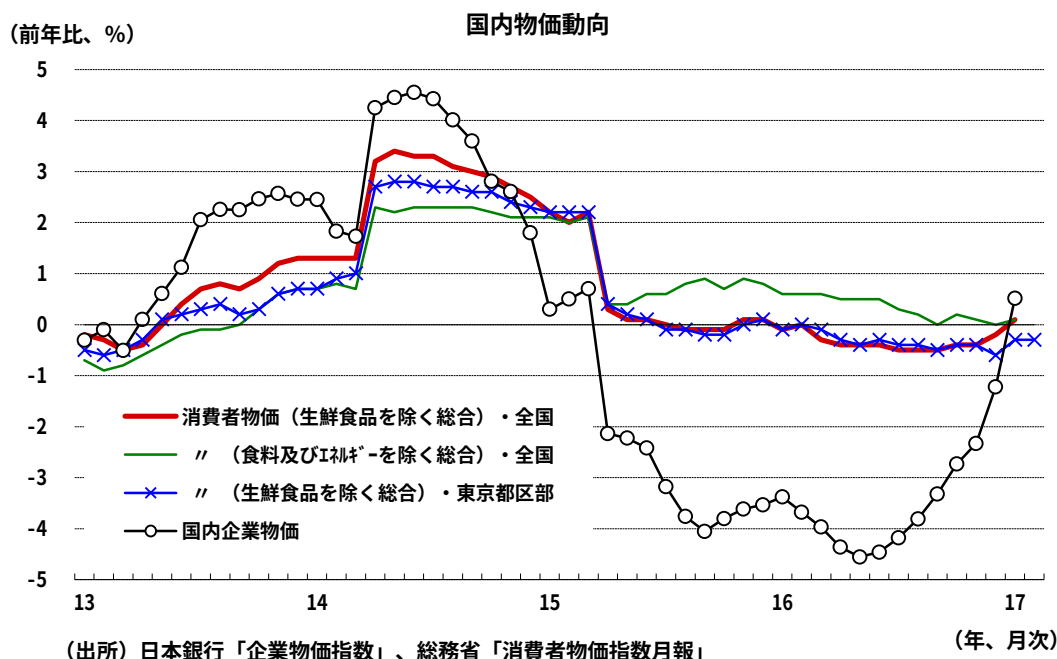


○12月の経常収支（季節調整値）は1兆6692億円となり、黒字幅は縮小が続いた。貿易収支は、輸出、輸入とも増加したが、輸入の増加幅が大きかったため、黒字幅は縮小した。サービス収支は赤字幅が拡大し、第一次所得収支は、直接投資収益の支払が減少したため、黒字幅が小幅に拡大した。当面、第一次所得収支の黒字を受けて、経常収支は黒字が続くが、原油価格の上昇により貿易収支の黒字幅は縮小すると見込まれる。



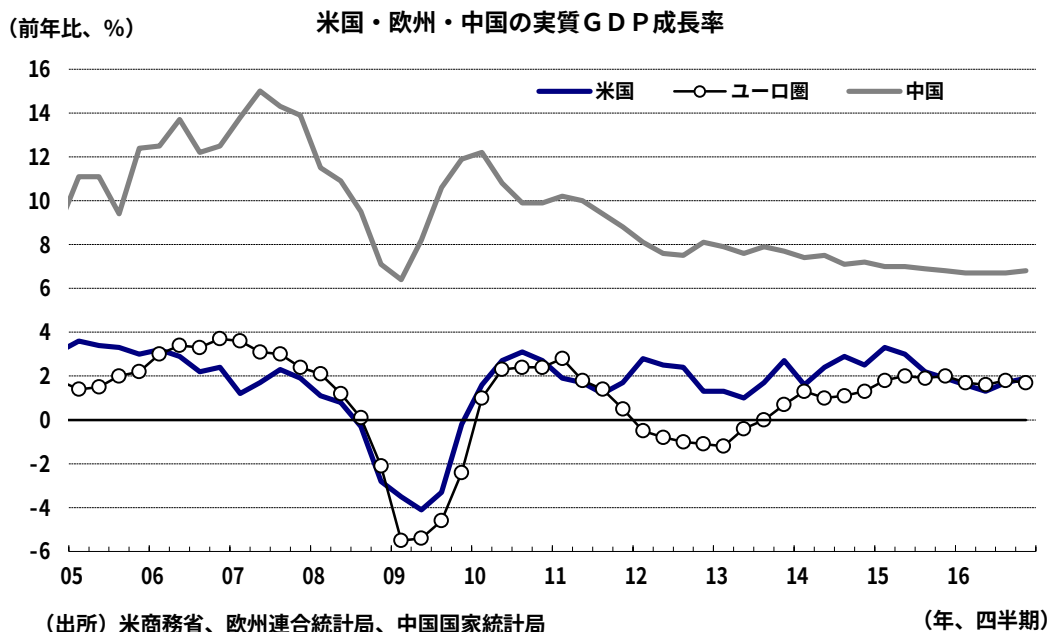
10. 物価 ～企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇

○1月の国内企業物価の伸び率は前年比+0.5%と、資源価格の底打ちと円安の影響により、22カ月ぶりにプラスに転じた。1月消費者物価の「生鮮食品を除く総合」の伸び率は、エネルギー価格および家庭用耐久財などの輸入品の下落幅縮小を背景に、同+0.1%と13カ月ぶりにプラスに転じた。消費者物価は、エネルギー価格が上昇に転じることや円安による輸入物価上昇により、前年比のプラス幅が緩やかに拡大していく見込みである。



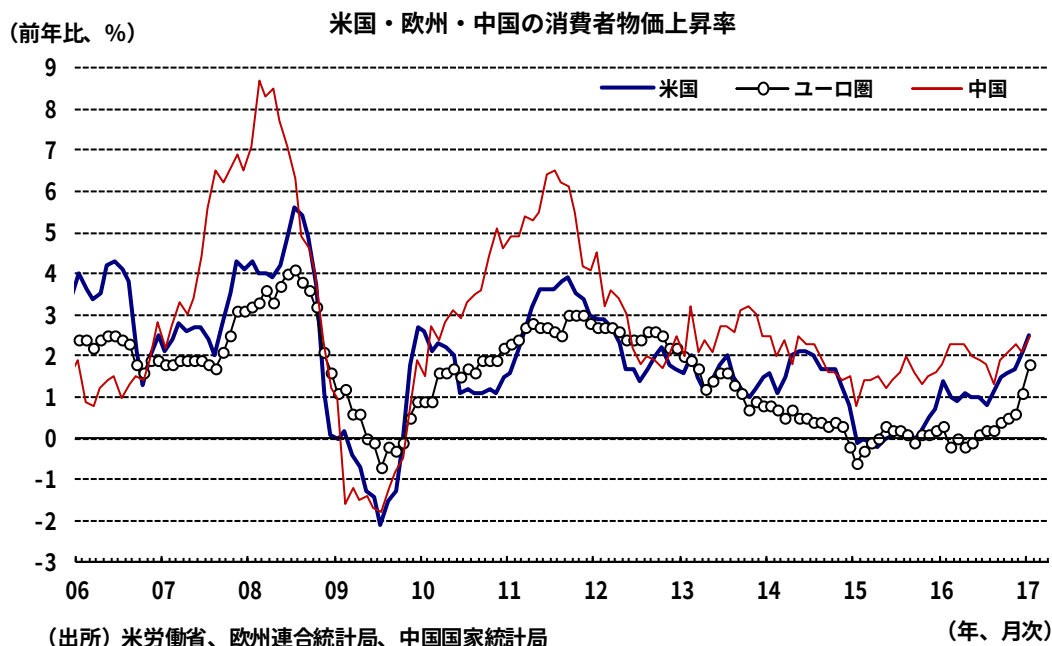
11. 世界景気 ～横ばい圏で推移している

○世界景気は横ばい圏で推移している。10～12月期の実質GDPの前年同期比成長率は米国が+1.9%と、2四半期連続で上昇した。またユーロ圏は同+1.7%と成長率は1%台半ばで一進一退が続いている。さらに中国も同+6.8%と4四半期ぶりに成長率が上昇した。先行きの世界景気は、米欧景気が緩やかに拡大し、中国経済も6%台半ばの成長率を維持するが、全体としては緩慢な持ち直しにとどまろう。



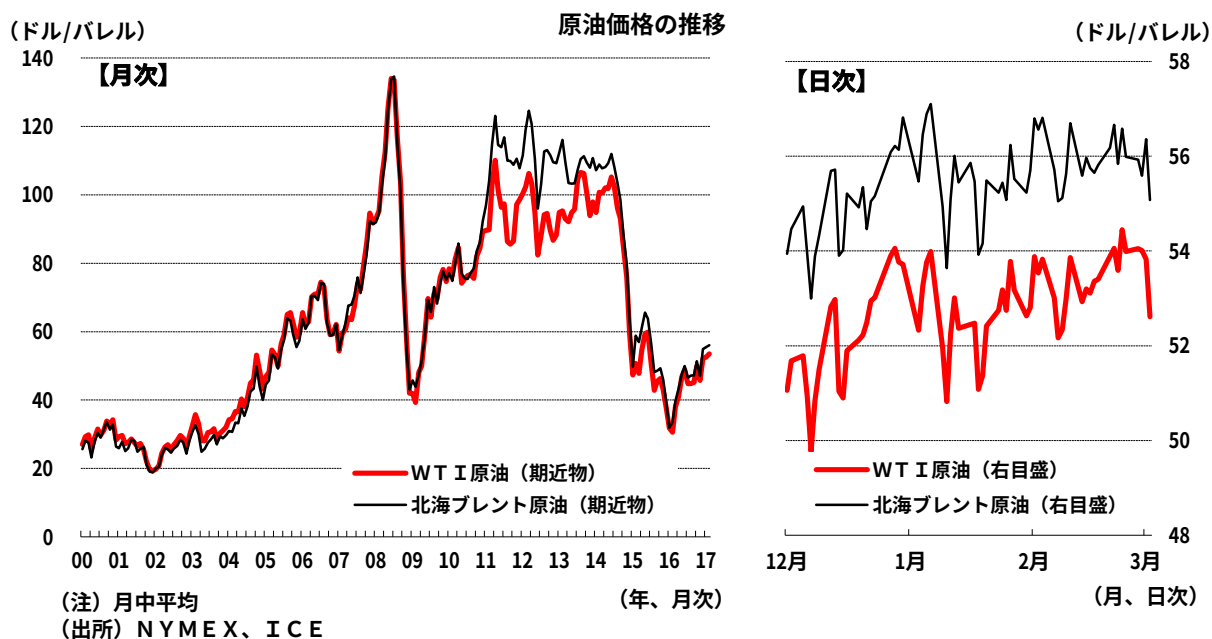
12. 世界の物価 ～上昇ペースが高まっている

○世界の消費者物価は上昇ペースが高まっている。世界景気の減速が一服したことや商品市況が持ち直したことが、物価の上昇圧力となっている。先行きも世界の消費者物価の上昇率は拡大基調で推移する見込みであるが、世界景気が全体としては緩慢な持ち直しにとどまることや、原油価格の上値が重いことなどから、上昇率の拡大ペースにも歯止めがかかる見通しである。



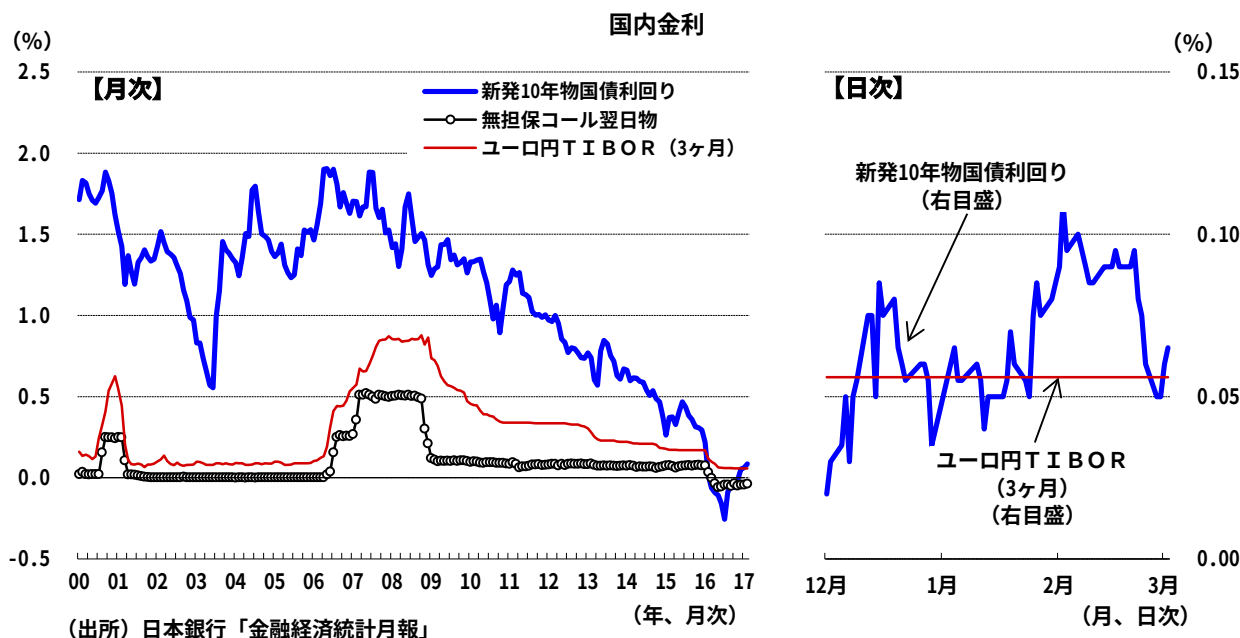
13. 原油 ～一進一退

○2月のブレント原油は狭いレンジでの取引が続いた。石油輸出国機構（OPEC）と非OPEC産油国による減産の順守率が高いことが価格下支え要因として意識される一方、米国のシェールオイルに増産の兆しがみえることや米国の原油在庫が史上最高水準にあることが上値を抑える要因になった。引き続き、減産の順守状況、原油在庫の動向、米新政権のエネルギー政策の行方などを睨みつつ、一進一退の展開が見込まれる。



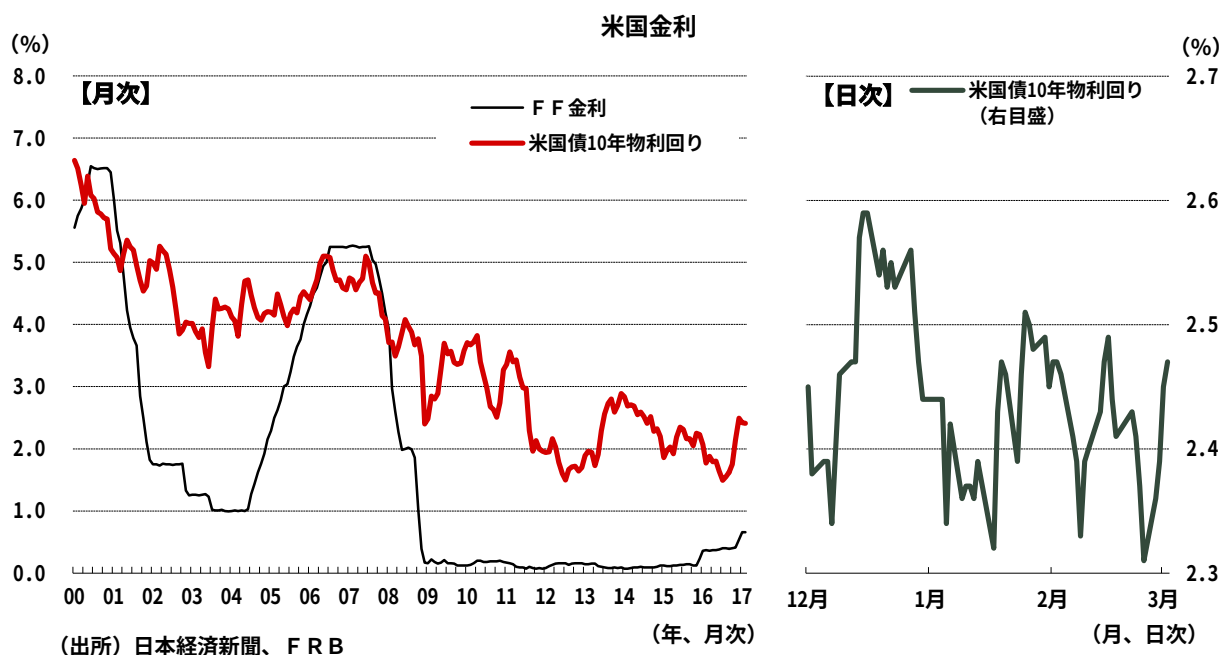
14. 国内金利 ～上昇後、月末にかけて低下

○2月の長期金利（新発10年物国債利回り）は月初に上昇後、月末にかけて低下した。米国金利の上昇や日銀が長期金利の上昇を容認するとの思惑から、一時0.15%と約1年ぶりの水準まで上昇したが、日銀が0.11%で指値オペを実施したため金利上昇に歯止めがかかった。月末にかけては、米国金利の低下や債券需給の改善を受けて低下した。当面は、米国の金利動向と日銀の金融政策を睨みつつ、横ばい圏での推移が続こう。



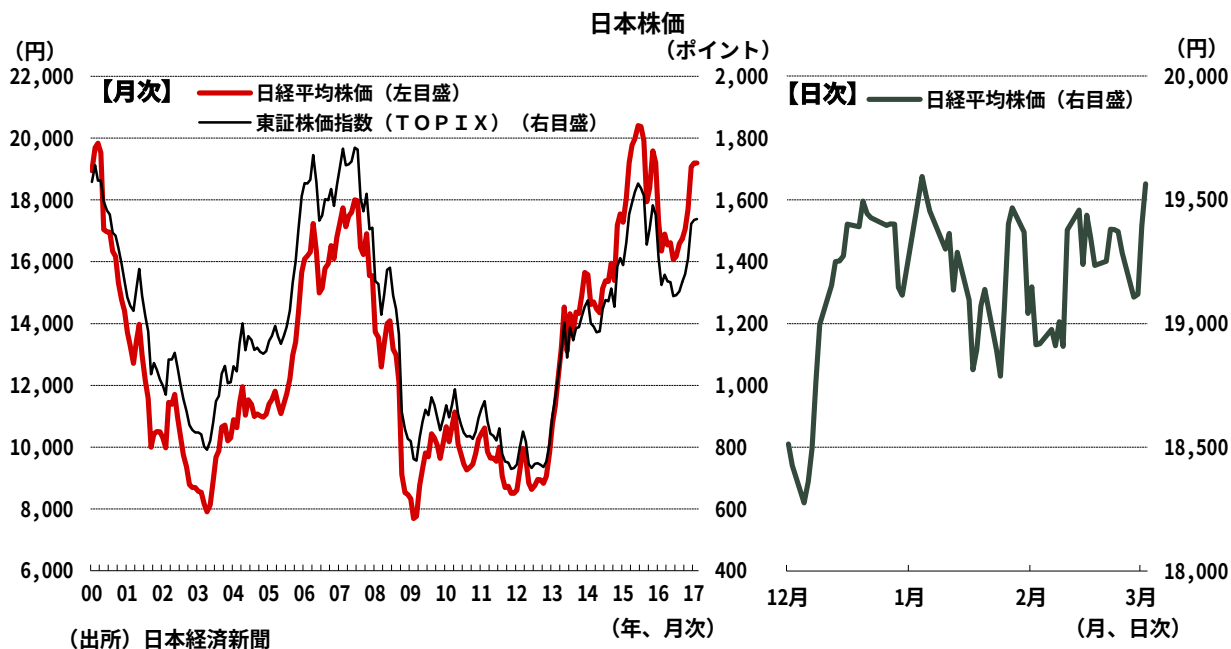
15. 米国金利 ～一進一退

○2月の米国の長期金利は一進一退で推移した。大型減税が実現するとの期待や早期の利上げ観測の高まりが金利の上昇要因となる一方、税制改革の遅れ等、新政権の政策に対する先行き不透明感が低下要因となった。今後は、景気の拡大が続く見込みであるものの、新政権の政策や主要中銀の金融政策に対する不透明感が続く中、一進一退で推移するとみられる。



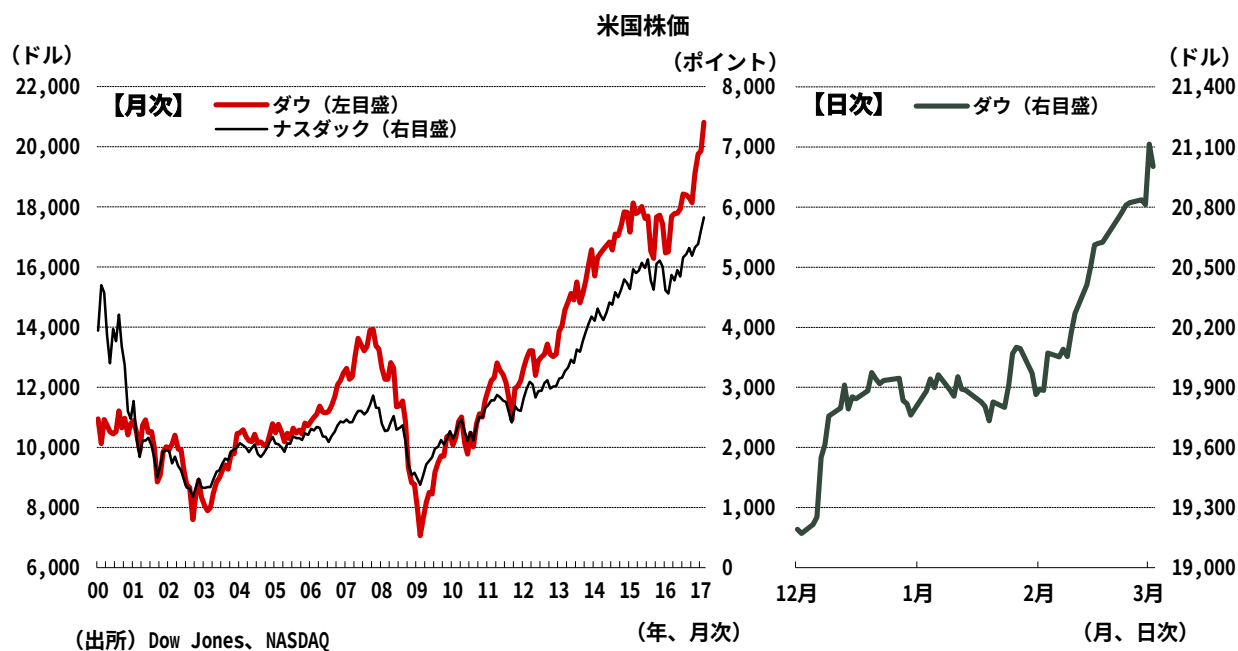
16. 国内株価 ～横ばい圏で推移

○2月の日経平均株価は横ばい圏で推移した。企業の好決算と米国株価の上昇が買い材料となる一方、円高の進行が重石となり、狭いレンジでのみみ合いで推移した。日米首脳会談を控えた警戒感や、トランプ大統領の政策の行方を見極めたいとの姿勢も、積極的な売買を手控える要因となった。引き続き業績回復への期待感はあるが、トランプ政権の政策を巡る不透明感から様子見ムードが強まっており、一進一退が続こう。



17. 米国株価 ～急上昇

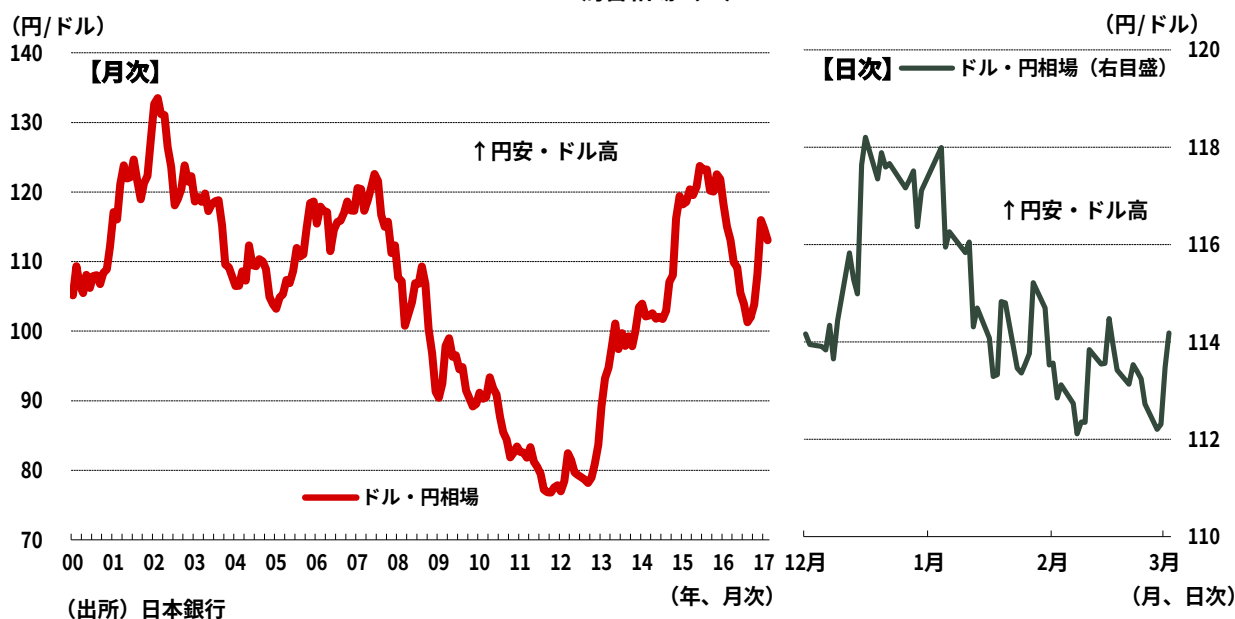
○2月の米国株価は急上昇した。好調な経済指標に加え、大型減税が実現するとの期待が高まり史上最高値の更新が続いた。また、下旬にはトランプ大統領の両院議会演説が混乱なく終わったことや、早期の利上げ観測の高まりを受けて、史上初の2万1,000ドル台を付けた。今後の米国株価は、景気の緩やかな拡大が続く見込みである一方、新政権の経済政策が不透明感な中、一進一退で推移するとみられる。



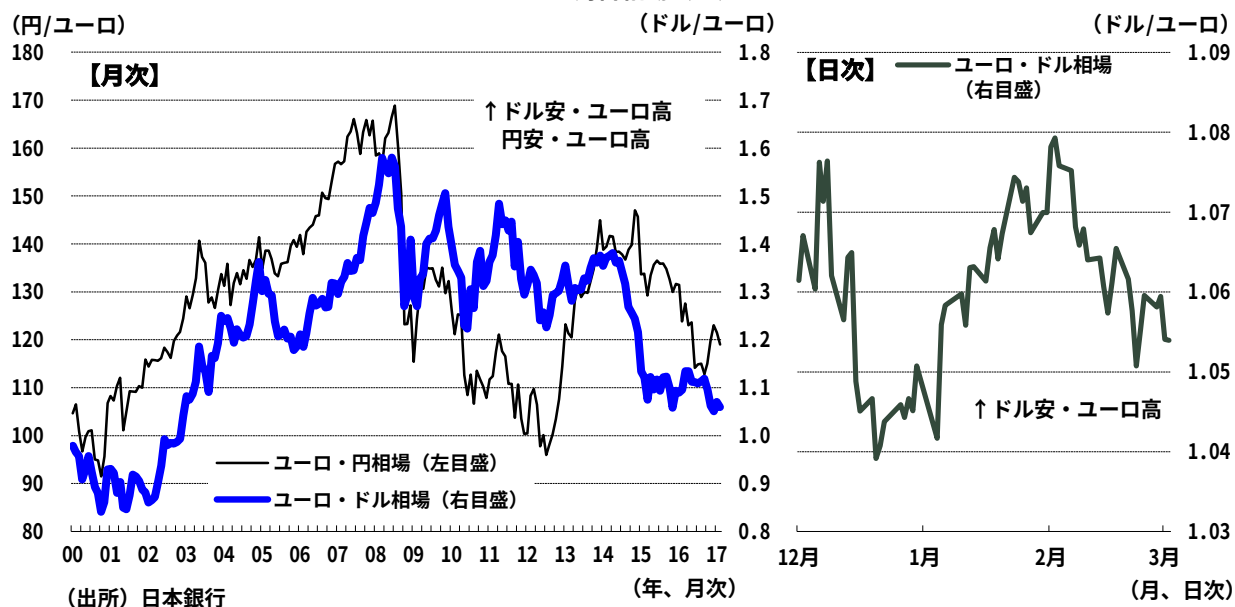
18. 為替 〜一進一退

○2月の円相場は一進一退で推移した。日米首脳会談で日本の金融・通貨政策が批判されなかったことや、F R B高官によるタカ派的な発言が相次いだため、月央に115円近辺まで円安が進んだが、その後、F O M C議事要旨がハト派的と受け止められたことや、ムニューチン米財務長官が幾分ドル高牽制的な発言をしたことから円は反発し、月末は112円台であった。3月のF O M Cで利上げが見送られれば、小幅円安が進む可能性がある。

為替相場（1）

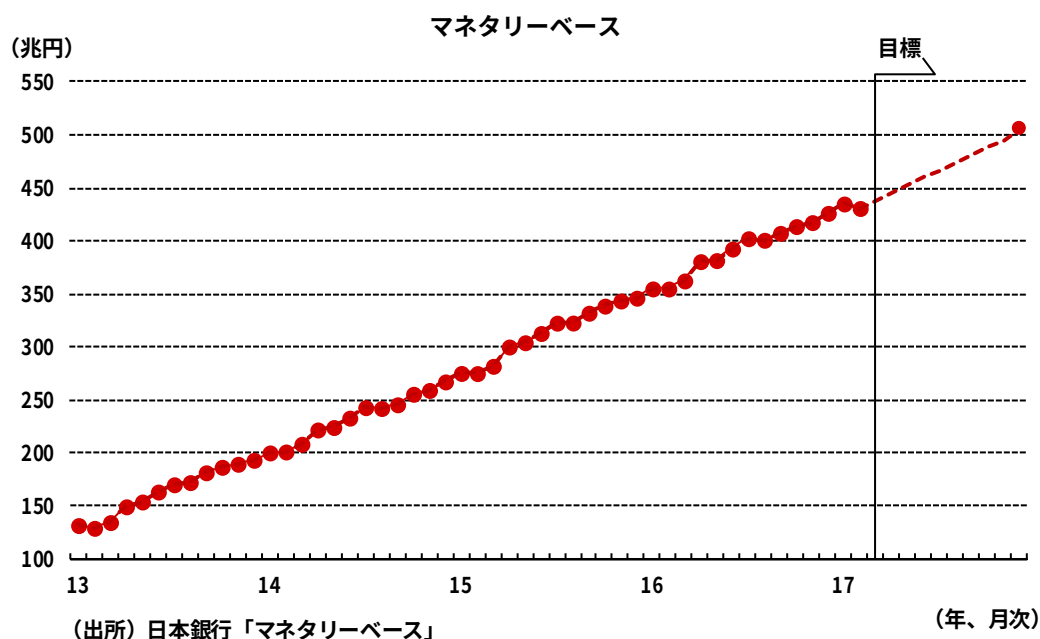
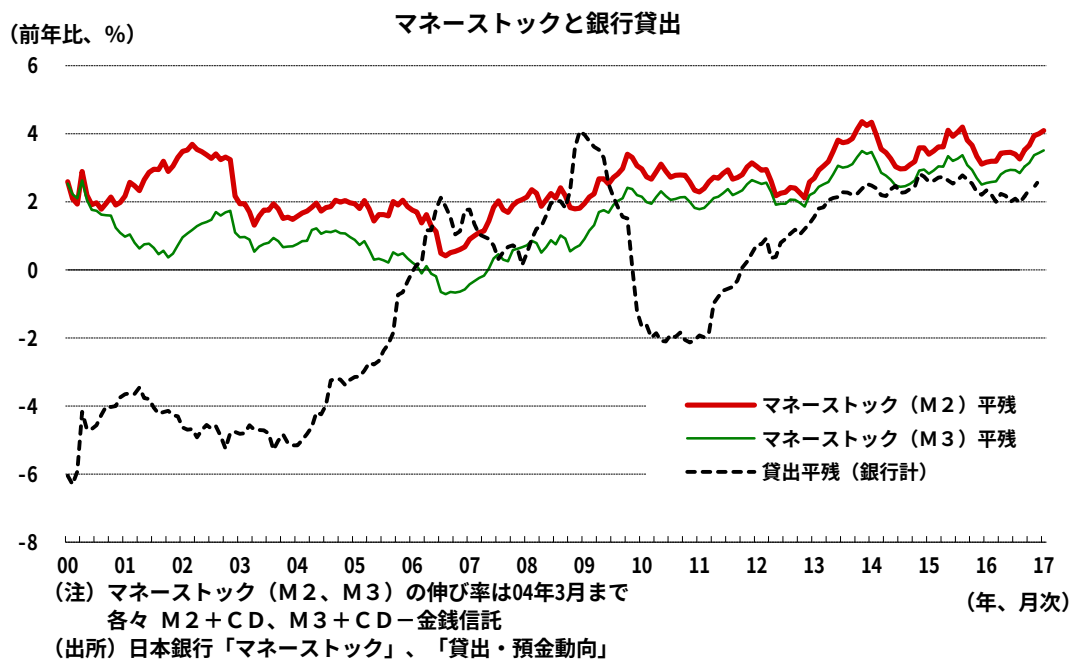


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出、マネースtockともに緩やかに増加

○昨年9月に日本銀行は長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入し、金融政策の枠組みを変更したが、マネタリーベースについてはこれまでの増加ペースを維持する方針であり、2月のマネタリーベース平均残高は前月から4.2兆円減少の431.0兆円と、日本銀行のめどに沿ったペースで増加している。一方、1月のマネースtock（M2）は前年比+4.1%、1月の銀行貸出残高は同+2.6%と緩やかに増加している。



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、信頼できると思わ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。当社までご連絡ください。