

経済レポート

グラフで見る景気予報 (2月)

調査部

【今月の景気判断】

景気は横ばい圏で推移している。企業部門では、生産、輸出とも、天候不順や自然災害の影響が剥落したためいったん持ち直したが、世界経済の回復力が弱まる中で、その後は横ばい圏で推移している。一方で業績は拡大基調にあり、設備投資の増加基調は続いている。これに対し家計部門では、雇用情勢の改善が進み、企業の人手不足感が強まる中、賃金の持ち直しが続いている。また、個人消費は、天候不順や自然災害の影響で一時的に減少していたが、均してみると緩やかに持ち直している。

今後は、①人手不足への対応や、東京オリンピック・パラリンピックを控えたインフラ建設などの需要の盛り上がりによって設備投資が引き続き増加基調で推移すること、②雇用・所得情勢の改善が続く中で、個人消費が底堅く推移することから、景気回復基調は維持されるであろう。ただし、米中貿易摩擦の激化によって米中両国の景気が悪化し、それが世界経済にも波及することで、景気の下振れ圧力が強まるリスクが一段と強まりつつある。さらに、中東情勢、朝鮮半島情勢の緊迫化といった地政学リスク、米欧での政治的な混乱、米国の金融引き締めに伴う金利上昇などの要因で国際金融市場が混乱し、世界経済が減速する懸念もある。

【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. シヤド一部分は、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～米中貿易摩擦の行方と、それが国際金融市場や世界経済に及ぼす影響
- ・企業活動～回復力の弱まっている海外景気の業績への影響、東京オリンピック・パラリンピックをにらんだ投資の動向
- ・個人消費～労働需給が一段とタイト化する中での賃金の先行きと、消費者マインドの動向
- ・世界情勢～米朝関係・中東情勢等の地政学リスク、米欧の政治的混乱の懸念

～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	1月のコメント	2月のコメント	ページ
1. 景気全般	回復しているが、一部に弱い動きがみられる	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	改善している	改善している	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	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	増加基調にある	増加基調にある	10
8. 公共投資	減少している	減少している	11
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	輸出、輸入とも横ばい圏で推移している	11~13
10. 物価	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	14

(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	回復力が弱まっている	回復力が弱まっている	14
12. 世界の物価	緩やかに上昇している	上昇ペースは緩やかに鈍化	15
13. 原油(*)	横ばい後、下落	上昇後、一進一退	15
14. 国内金利	低下	もみ合い	16
15. 米国金利	低下	もみ合い	16
16. 国内株価	下落後に小反発	上昇	17
17. 米国株価	下落後に小反発	上昇	17
18. 為替	円高	円は急上昇後に反落	18
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	19

 (*) 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】

1. 景気全般: 輸出、生産で横ばい圏の推移が続いている。

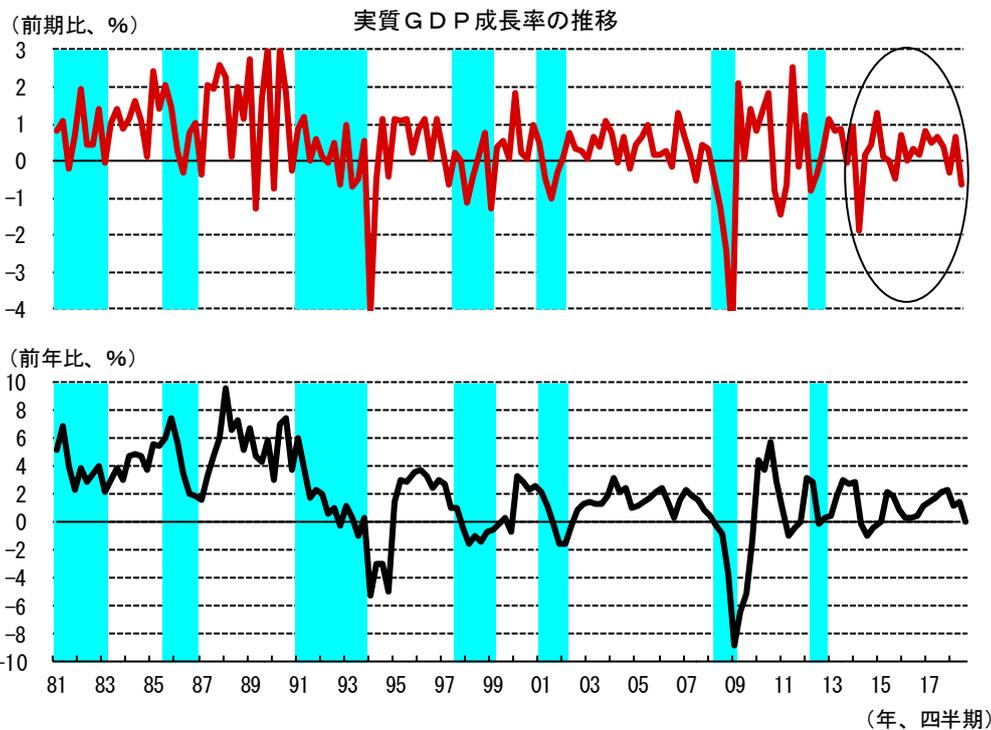
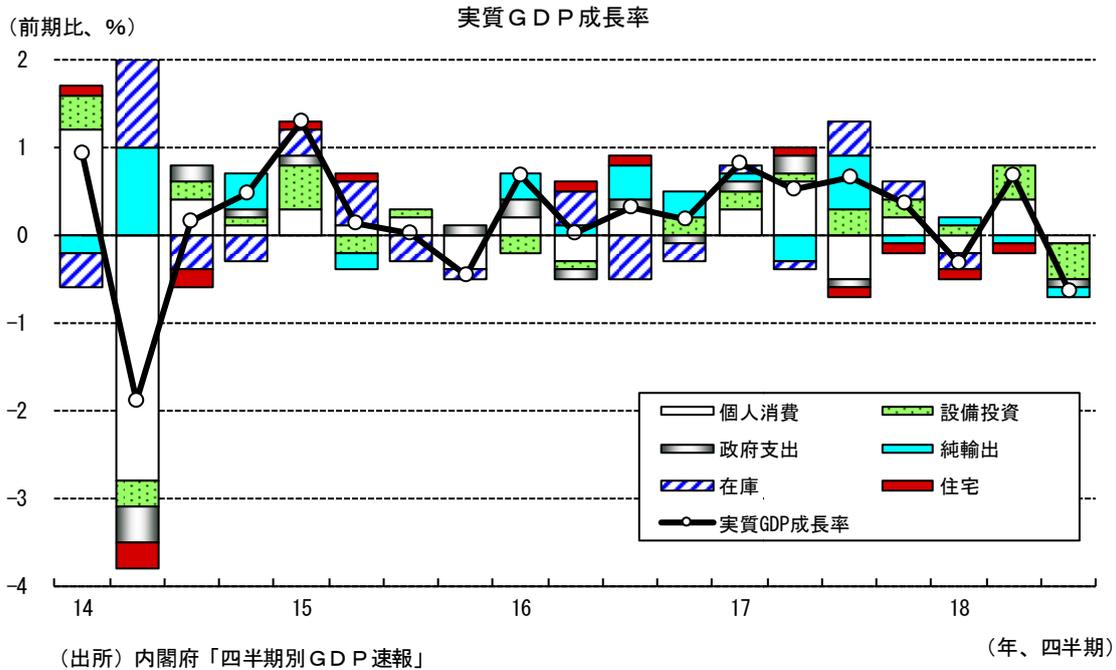
【主要経済指標の推移】

経済指標		17	18	18	18	18	18	18	18	18	19	
		10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	8	9	10	11	12	1
景気全般	実質GDP (前期比年率、%)	1.5	-1.3	2.8	-2.5							
	短観業況判断DI (大企業製造業)	25	24	21	19	19	15 (19年3月予想)					
	(大企業非製造業)	23	23	24	22	24	20 (19年3月予想)					
	(中小企業製造業)	15	15	14	14	14	8 (19年3月予想)					
	(中小企業非製造業)	9	10	8	10	11	5 (19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)	-1.2	3.5	16.9	-14.3							
	(製造業、季節調整値、前期比)	-7.0	4.2	31.6	-22.5							
	(非製造業、季節調整値、前期比)	2.3	3.1	8.8	-8.8							
	景気動向指数 (C I、先行指数) (15年=100)	102.0	100.7	101.5	99.9		100.1	99.7	99.7	99.1		
	(C I、一致指数) (15年=100)	104.0	102.5	103.6	102.2		102.8	101.4	104.6	102.9		
(D I、先行指数)	59.1	28.8	59.1	24.3		36.4	18.2	40.0	50.0			
(D I、一致指数)	77.8	24.1	74.1	35.2		44.4	33.3	87.5	68.8			
全産業活動指数 (前期比・前月比)	0.7	-0.5	0.9	-0.8		0.4	-1.1	2.1	-0.3			
第3次産業活動指数 (季節調整値、前期比・前月比)	0.5	-0.2	0.8	-0.5		0.4	-1.3	2.2	-0.3			
生産	鉱工業生産 (季節調整値、前期比・前月比)	1.2	-1.0	1.2	-1.4	2.0	0.3	-0.4	2.9	-1.0	-0.1	
	鉱工業出荷 (季節調整値、前期比・前月比)	0.7	-1.3	2.1	-1.9	1.9	1.8	-2.0	3.5	-1.2	0.3	
	鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)	2.0	3.0	-2.6	1.2	-0.2	-0.2	1.2	-1.3	0.1	1.0	
雇用・所得	失業率 (季節調整値、%)	2.7	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.4	2.5	2.4	
	就業者数 (季節調整値、万人)	6551	6645	6666	6654	6690	6662	6665	6688	6713	6668	
	雇用者数 (季節調整値、万人)	5841	5905	5938	5948	5953	5955	5936	5955	5965	5938	
	新規求人倍率 (季節調整値、倍)	2.36	2.35	2.39	2.4	2.4	2.34	2.50	2.40	2.40	2.41	
	有効求人倍率 (季節調整値、倍)	1.57	1.59	1.60	1.6	1.6	1.63	1.64	1.62	1.63	1.63	
	現金給与総額 (再公表値)	0.7	1.1	1.5	0.9		0.6	0.7	1.1	1.7		
個人消費	実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)	0.5	0.1	-2.2	0.5		2.8	-1.6	-0.3	-0.6		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	1.1	-2.3	-2.7	1.3		4.5	0.1	-2.9	-1.5		
	新車登録台数 (含む軽)	-1.6	-2.7	-1.8	0.9	5.1	4.0	-3.3	11.6	7.4	-3.2	
	新車登録台数 (除く軽)	-3.2	-5.2	-4.2	-0.4	4.8	2.1	-4.0	13.3	8.0	-5.8	
	商業販売額・小売業	1.9	1.4	1.3	2.2	2.0	2.7	2.2	3.6	1.4	1.3	
	百貨店販売額・全国	0.4	-0.6	0.8	-3.5	-1.1	-0.2	-3.0	1.7	-0.6	-0.7	
消費者態度指数	44.5	44.4	43.7	43.4	42.9	43.3	43.4	43.0	42.9	42.7		
住宅投資	新設住宅着工戸数 (季節調整値年率、千戸)	947	897	966	950	955	958	943	950	955	961	
	(前年比、%)	-2.0	-8.2	-2.1	-0.2	0.8	1.6	-1.5	0.3	-0.6	2.1	
設備投資	機械受注 (民需/除船電、季節調整値、前月比)	0.3	3.3	2.2	0.9		6.8	-18.3	7.6	-0.0		
	(同前年比)	0.0	0.2	8.0	4.8		12.6	-7.0	4.5	0.8		
公共投資	公共工事請負額	1.1	-15.6	1.5	-4.3	3.6	-2.2	-7.6	9.5	-5.2	4.6	
外需	通関輸出 (金額ベース、円建て)	13.0	4.9	7.5	2.9	1.3	6.6	-1.3	8.2	0.1	-3.9	
	実質輸出 (季節調整値、前期比・前月比)	1.7	0.5	0.5	-1.9	1.2	2.2	-5.5	6.2	-3.0	0.9	
	通関輸入 (金額ベース、円建て)	17.0	7.5	7.5	12.4	11.2	15.5	7.1	20.0	12.5	1.9	
	実質輸入 (季節調整値、前期比・前月比)	2.4	0.6	-1.7	1.3	3.4	1.2	-2.8	7.3	-2.2	-1.9	
	経常収支 (季節調整値、百億円)	589.5	468.4	551.5	428.9		141.5	136.3	121.1	143.9		
	貿易収支 (季節調整値、百億円)	129.1	73.0	96.7	-0.9		0.1	-16.4	-19.4	-17.6		
物価	企業物価指数 (国内)	3.4	2.4	2.5	3.0	2.3	3.0	3.0	3.0	2.3	1.5	
	消費者物価指数 (除く生鮮)	0.9	0.8	0.8	0.9	0.8	0.9	1.0	1.0	0.9	0.7	
	原油価格 (WTI 期近物、ドル/バレル)	55.4	62.9	67.9	69.5	58.8	67.9	70.1	70.8	56.7	49.0	
金融	マネーストック (M2、平残)	3.9	3.2	3.1	2.9	2.5	2.9	2.8	2.7	2.3	2.4	
	(M3、平残)	3.3	2.8	2.7	2.5	2.2	2.5	2.5	2.3	2.1	2.1	
	貸出平残 (銀行計)	2.6	2.1	2.0	2.2	2.3	2.2	2.3	2.2	2.2	2.5	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物 (%)	-0.043	-0.048	-0.065	-0.063	-0.066	-0.059	-0.059	-0.060	-0.070	-0.068	
	ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	0.067	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	
	新発10年物国債利回り (%)	0.05	0.06	0.04	0.09	0.09	0.10	0.12	0.14	0.11	0.04	
	FFレート (%)	1.21	1.45	1.74	1.92	2.22	1.91	1.95	2.19	2.20	2.27	
	米国債10年物利回り (%)	2.37	2.76	2.92	2.93	3.03	2.89	3.00	3.15	3.11	2.83	
	日経平均株価 (円)	22188	22367	22341	22654	21897	22494	23159	22691	21968	21032	
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1772	1789	1761	1732	1639	1721	1746	1704	1647	1566	
	ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	24123	25094	24283	25946	24661	25965	26458	25116	25538	23327	
	ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	6835	7249	7340	7943	7091	8110	8046	7306	7331	6635	
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	113.0	108.2	109.1	111.4	112.9	111.1	111.9	112.8	113.4	112.5	
	円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	133.2	132.3	129.4	130.6	128.0	129.5	131.8	128.5	129.1	126.5	
	ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.18	1.23	1.18	1.17	1.14	1.17	1.16	1.13	1.14	1.15	

(注1) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%
 (注2) 実質消費支出の2018年1月以降は変動調整値

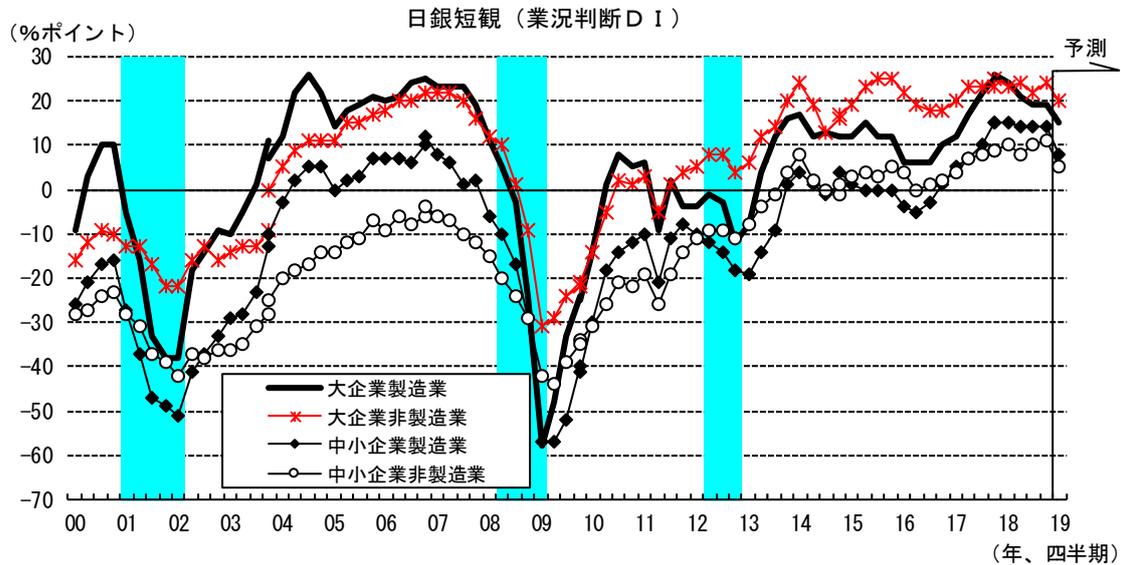
1. 景気全般 ~横ばい圏で推移している

○2018年7~9月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比-0.6%（年率換算-2.5%）と2四半期ぶりのマイナスとなったが、天候不順や自然災害など一時的な下押し要因によるもので、景気回復の動きは維持されている。海外経済の先行きや米中貿易摩擦の行方等の不安材料もあるが、所得増加を背景とした個人消費の持ち直し、人手不足への対応や生産性向上のための設備投資の増加、五輪向け需要の盛り上がりにより景気回復は続こう。



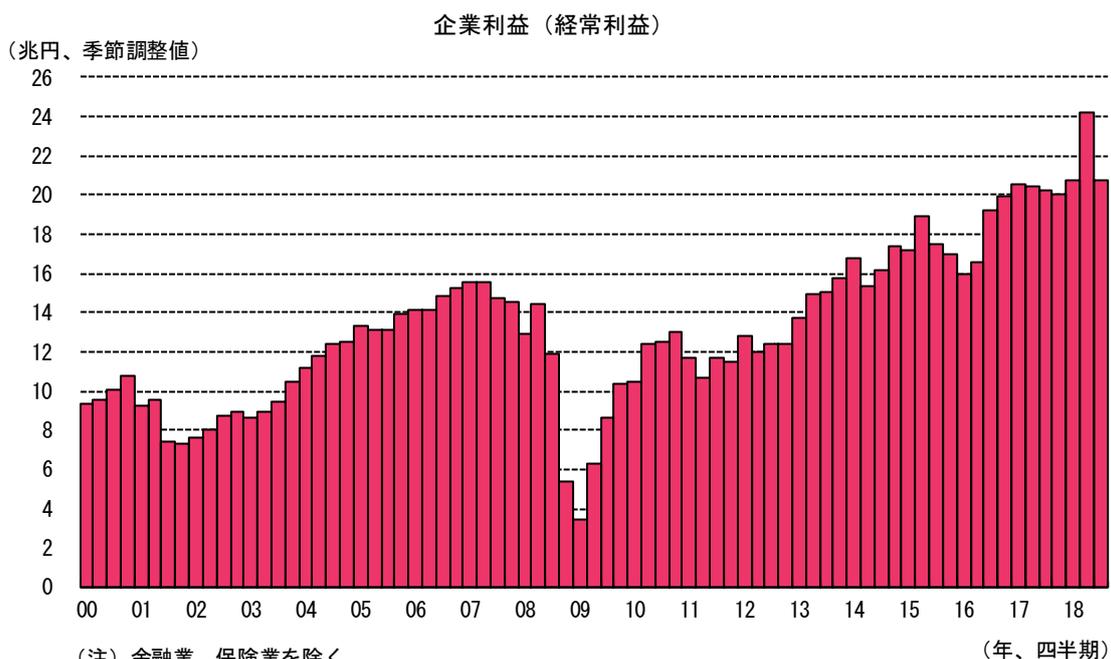
(注) シャド一部分は内閣府による景気後退期
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」

○12月調査の日銀短観における大企業製造業の業況判断D Iは、輸出の伸びの鈍化で悪化した業種がある一方、需要の底堅い化学や繊維で改善し、横ばいの19となり、4四半期ぶりに悪化を免れた。大企業非製造業は、7～9月期の天候不順や自然災害などのマイナスの影響が剥落し、2ポイント改善の24となった。先行きは、米中貿易摩擦の行方や人手不足への懸念が強まり、製造業、非製造業とも悪化が見込まれている。



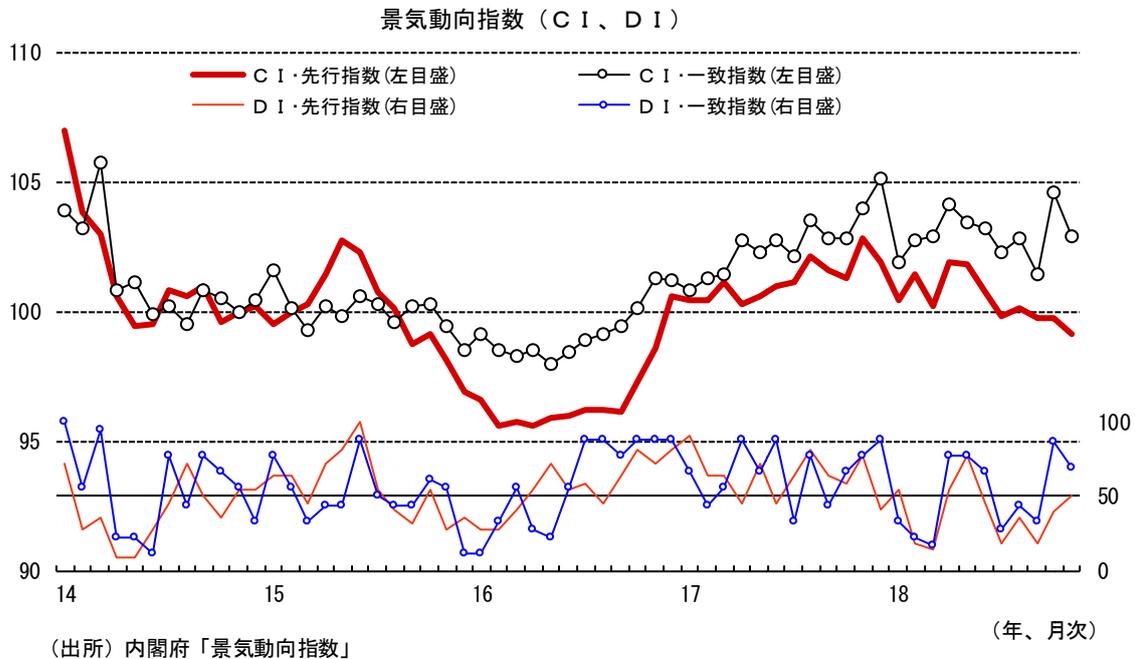
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

○7～9月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、4～6月期に大きく増加した反動や原油価格の上昇により、製造業は前期比-22.5%、非製造業は同-8.8%といずれも減少し、全体では同-14.3%と3四半期ぶりに減少した。もっとも、前年比では+2.2%と9四半期連続で増加した。今後、人件費の増加は利益下押し要因となるものの、景気回復が続く中、企業利益は増加傾向で推移するだろう。

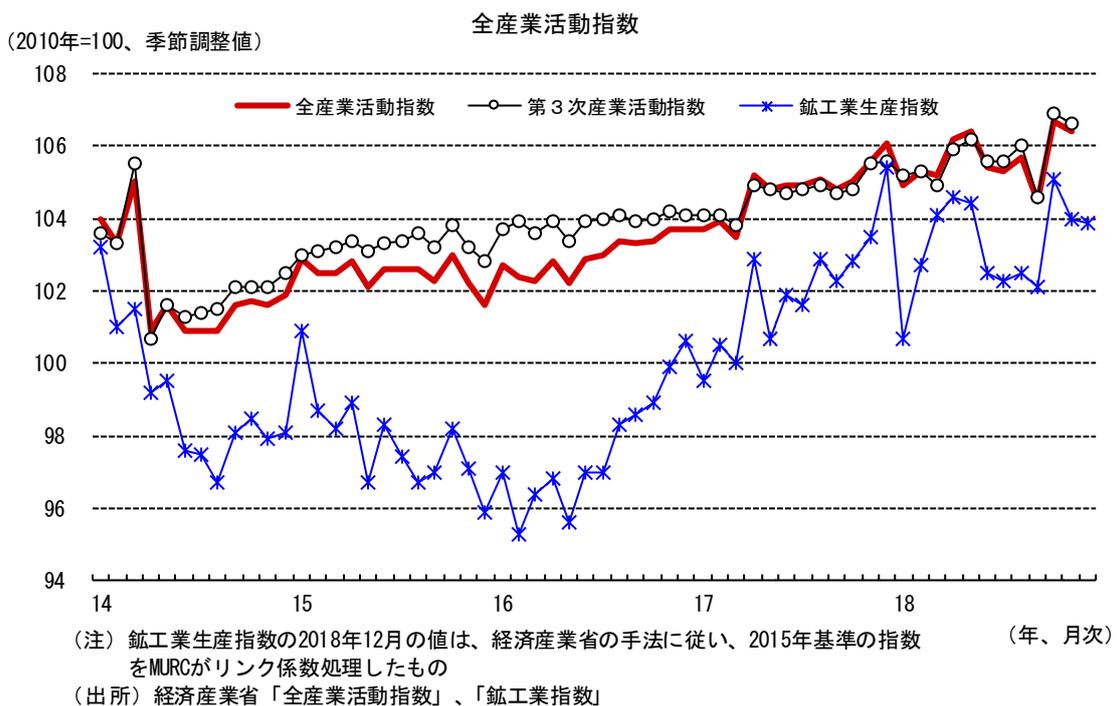


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

○11月のC I一致指数は前月差-1.7ポイントと低下した。発表済み8系列の全てがマイナスに寄与し、なかでも鉱工業用生産財出荷指数、投資財出荷指数（除輸送機械）などの寄与が大きかった。12月は、商業販売額（卸売業）、投資財出荷指数（除輸送機械）などの系列がマイナスに寄与し、2ヶ月連続で低下する見込みである。基調判断は「足踏み」が続こう。

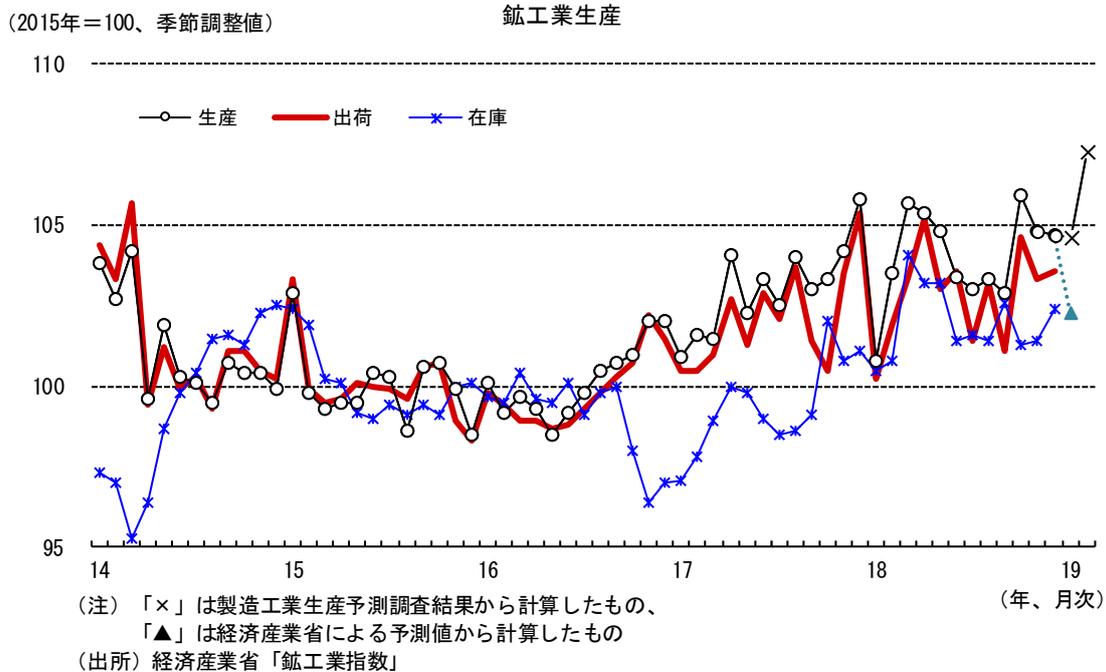


○11月の全産業活動指数は、建設業活動指数は前月比+1.9%と上昇した一方、鉱工業生産指数は同-1.0%、第3次産業活動指数は同-0.3%と低下したこと、同-0.3%と低下した。12月は、鉱工業生産指数は前月比-0.1%と低下し、第3次産業活動指数は卸売業を中心に低下すると予想されることから、全産業活動指数は低下するだろう。

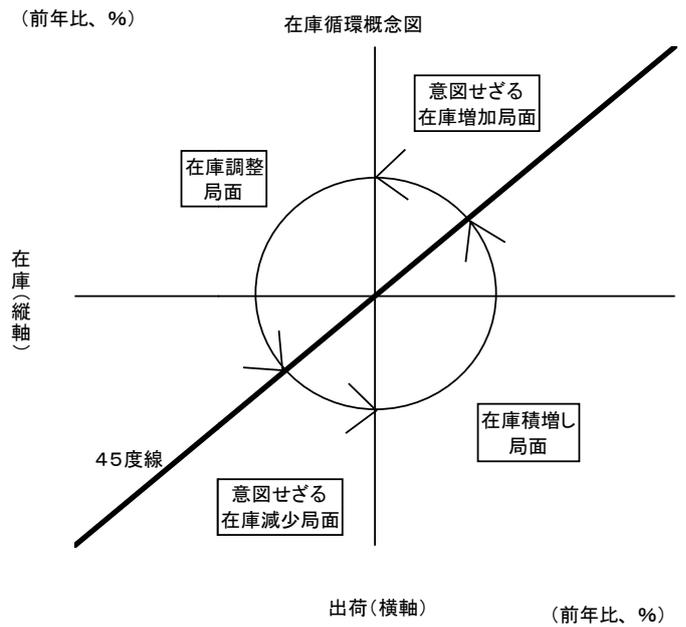
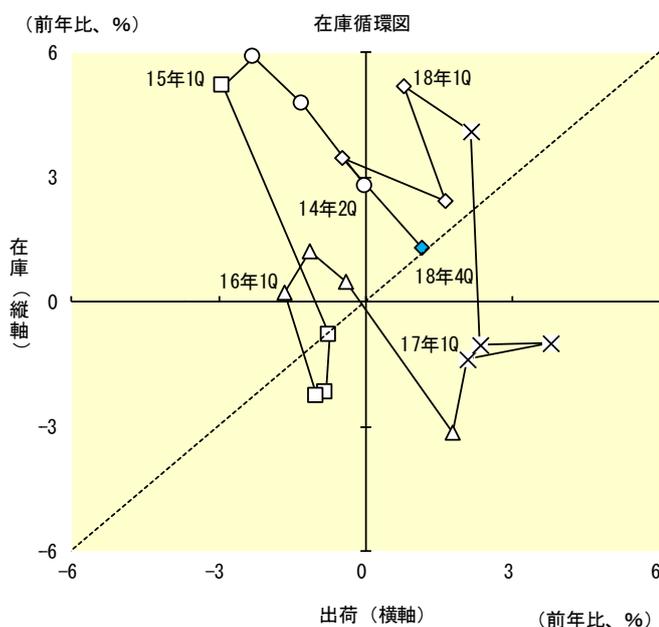


2. 生産 ～横ばい圏で推移している

○12月の鉱工業生産は、汎用・業務用機械工業、自動車工業などは増加した一方、生産用機械工業、化学工業（無機・有機化学工業品、医薬品を除く）などは減少した。全体では前月比-0.1%と減少し、均してみると横ばい圏で推移している。製造工業生産予測調査では、1月は前月比-0.1%、2月は同+2.6%となっている。鉱工業生産は今後、基調としては内需を中心に緩やかに持ち直すと見込まれる。



○12月の鉱工業出荷は、生産用機械工業、電子部品・デバイス工業などは減少した一方、自動車工業、汎用・業務用機械工業などは増加し、全体では前月比+0.3%と増加した。在庫は、2018年春頃から急速に増加した電子部品・デバイス工業では3ヶ月連続で減少したものの、電気・情報通信機械工業、鉄鋼・非鉄金属工業、化学工業（無機・有機化学工業品、医薬品を除く）などが増加し、全体では前月比+1.0%となった。



(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 ～改善している

○12月は、労働力人口（前月差-51万人）が減少する中で、就業者（同-45万人）、雇用人（同-27万人）ともに減少したが、完全失業者（同-6万人）も減少したことから、完全失業率は2.4%と前月から0.1%ポイント低下した。労働需給は非常にタイトな状態にあり、失業率も低い水準を維持している。企業の人手不足感は強く、今後も完全失業率は低水準での推移が見込まれる。

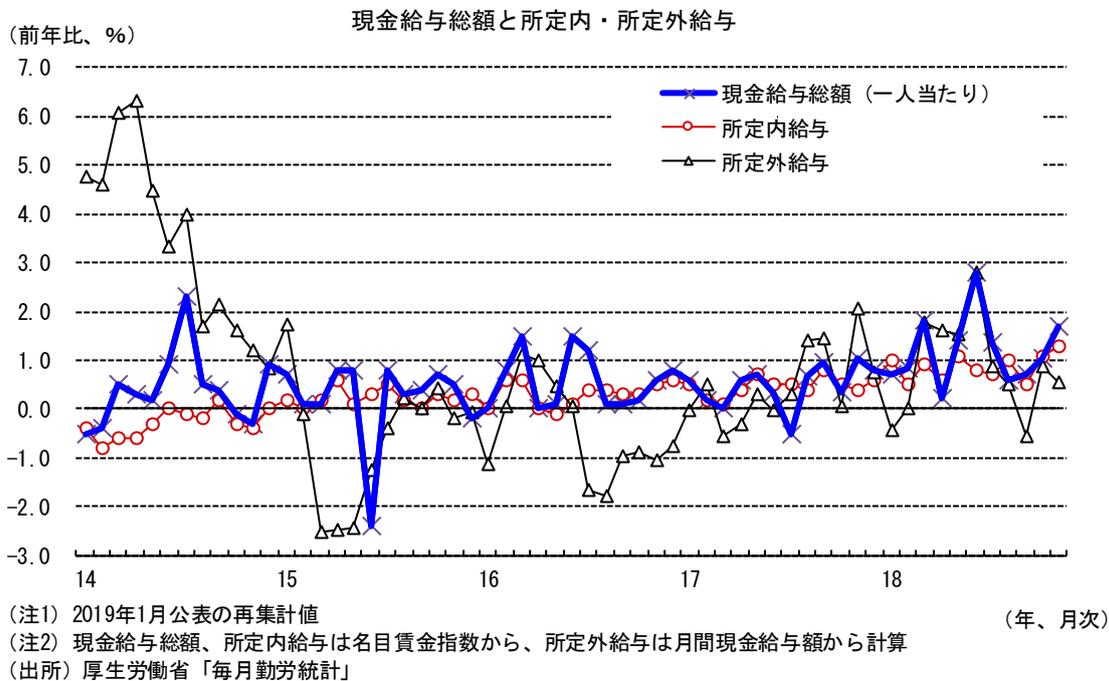


○12月の有効求人倍率は1.63倍と前月比横ばいだった。有効求人数（前月比+1.7%）、有効求職者数（同+1.7%）ともに同程度増加した。また、新規求人倍率は前月から0.01ポイント上昇の2.41倍となり、過去最高に近い水準を維持している。新規求人数（同+0.8%）、新規求職申込件数（同+0.5%）ともに増加したが前者の増加幅の方が大きかった。企業の人手不足感は強く、有効求人倍率は今後も緩やかな上昇が続こう。



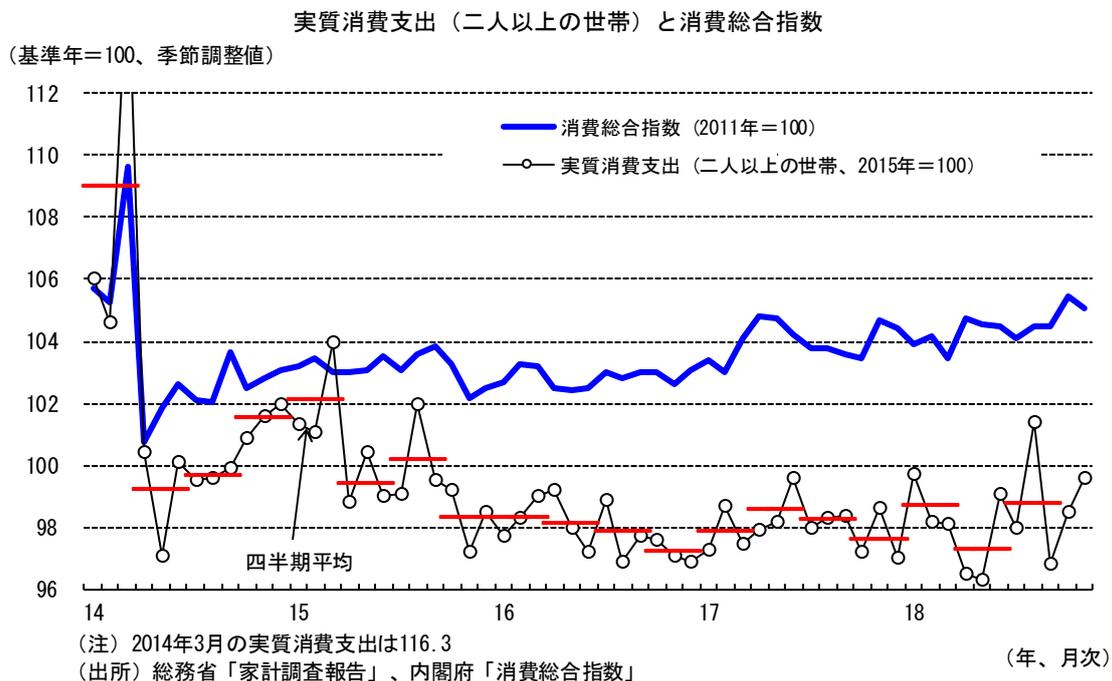
4. 賃金 ～持ち直している

○11月の一人当たり現金給与総額（再集計値）は前年比+1.7%と増加した。所定内給与（前年比+1.3%）が堅調に増加し、賃金の伸びを牽引しているほか、所定外給与（同+0.6%）、特別給与（同+8.7%）も増加した。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、賃金は今後も持ち直しが続こう。

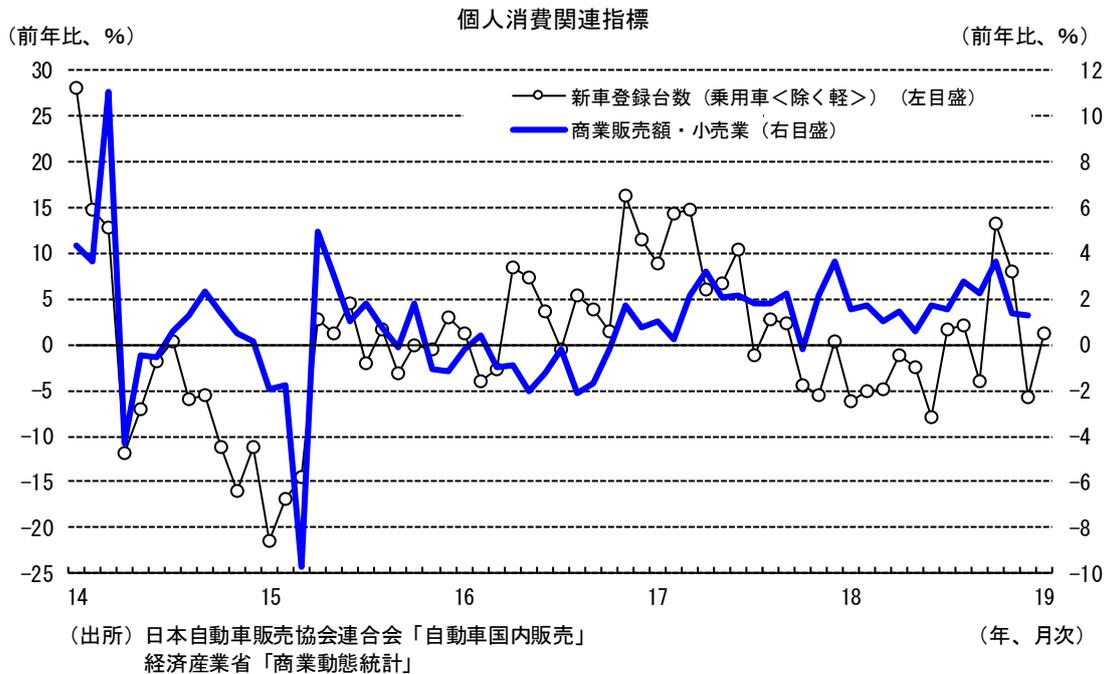


5. 個人消費 ～緩やかに持ち直している

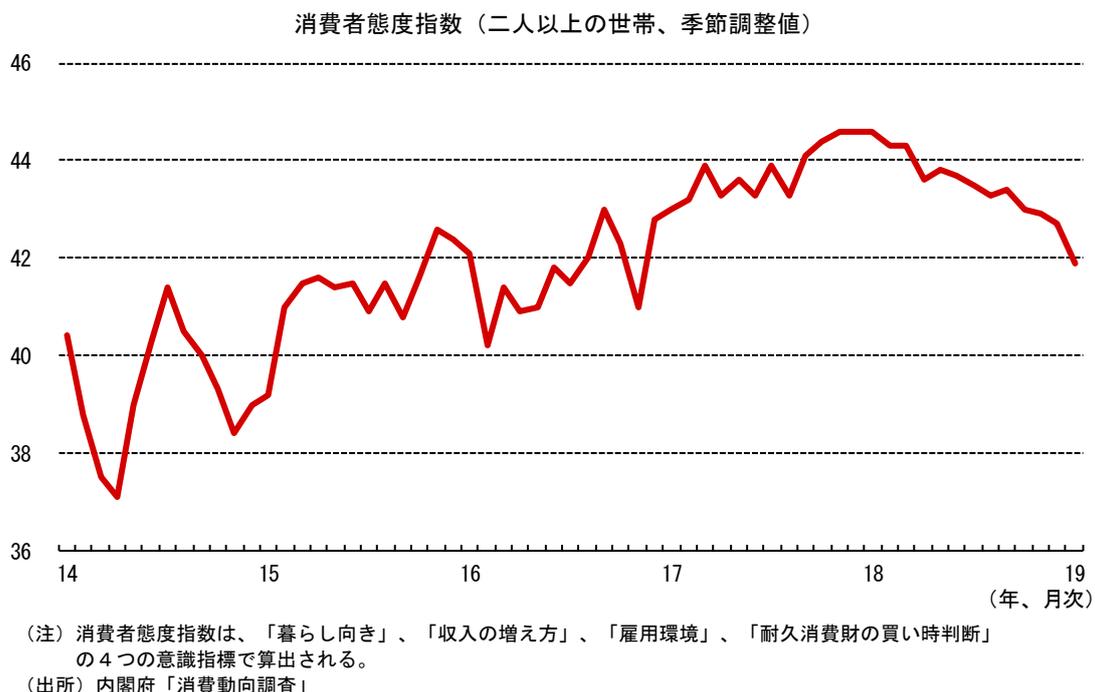
○11月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+1.1%と増加した一方、月々の振れが大きい品目を除いた「除く住居等」では同-0.4%と減少した。また、同月の消費総合指数は前月比-0.4%と減少した。個人消費は7～9月期に自然災害の影響で一時的に落ち込んだものの、均してみれば緩やかな持ち直し基調にある。雇用・所得環境の改善を背景に、今後も個人消費は持ち直しを続けると見込まれる。



○12月の商業販売額（小売業）は前年比+1.3%と14ヶ月連続で増加した。百貨店等の「各種商品」（前年比-1.4%）は減少したが、中旬以降の冷え込みにより「織物・衣服・身の回り品」（同+4.1%）が増加したほか、需要が持ち直している「自動車」（同+3.7%）なども増加した。なお、1月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+1.3%と増加した。



○1月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-0.8ポイントの41.9と4ヶ月連続で低下した。内訳をみると、「暮らし向き」及び「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」、いずれの項目も低下した。雇用・所得環境の改善は続いているものの、軟調な株式相場が消費者マインドの下押し要因となっているとみられ、目先は弱い動きが続く可能性がある。



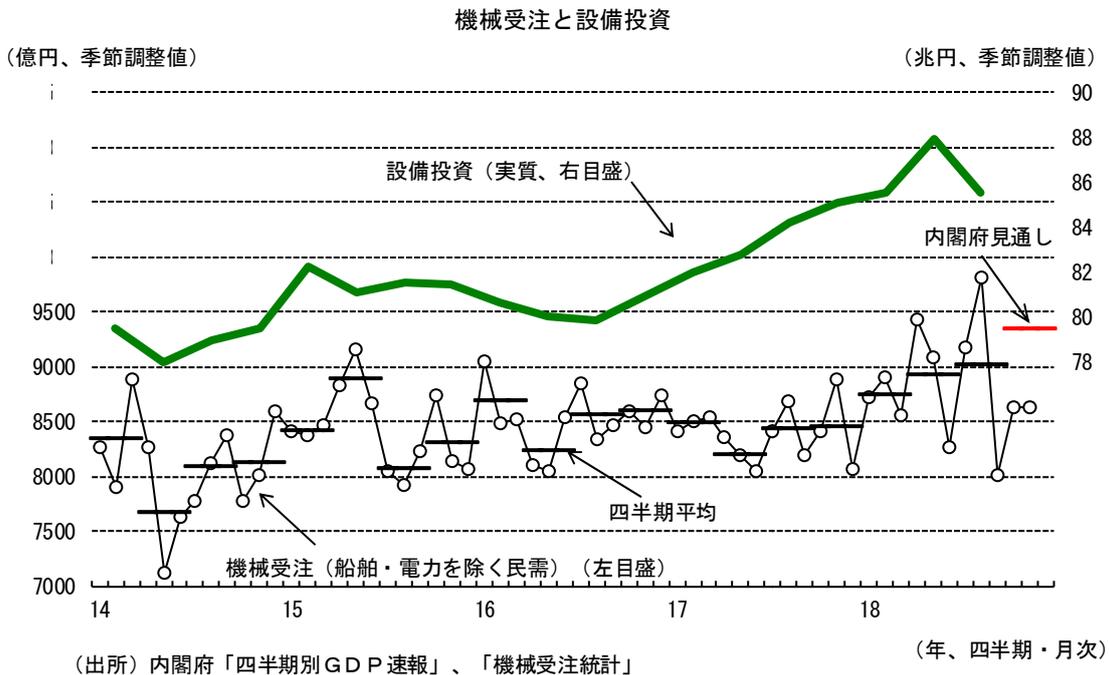
6. 住宅投資 ～横ばい圏で推移している

〇7～9月期の住宅投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比+0.7%と増加した。12月の住宅着工は分譲住宅を中心に前年比+2.1%と増加した。季節調整済年率換算値でも96.1万戸（前月比+0.6%）と増加したが、均してみれば、横ばい圏内の動きとなっている。今後は、消費税率引き上げに伴う住宅に関する経過措置の期限（2019年3月末）に向けて駆け込み需要が出てくるとみられ、住宅着工は持ち直していくと見込まれる。



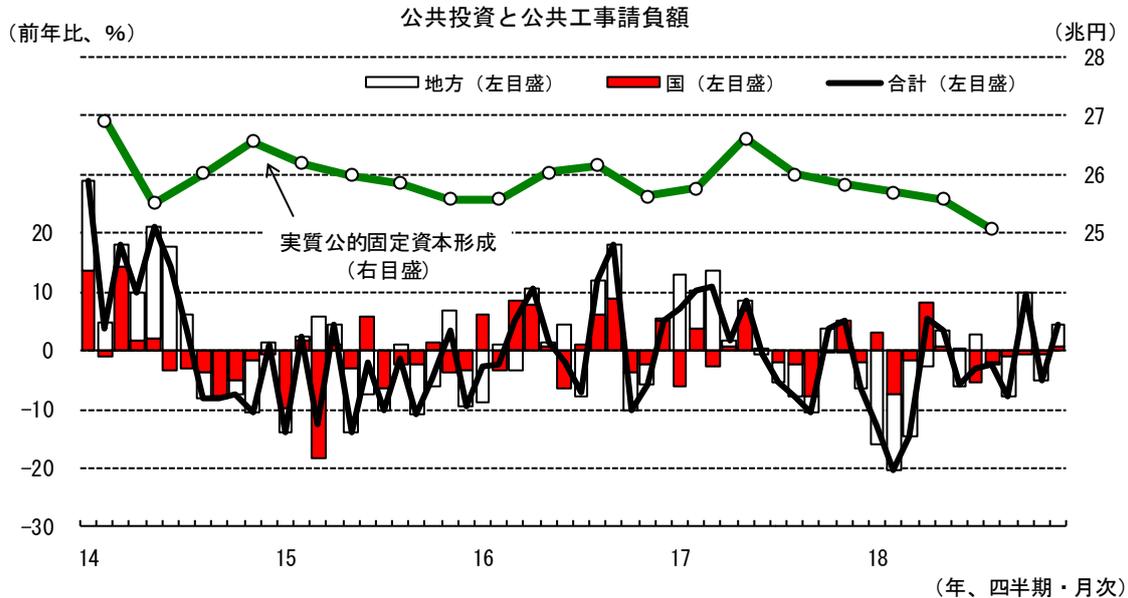
7. 設備投資 ～増加基調にある

〇7～9月期の設備投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比-2.8%と8四半期ぶりに減少したものの、増加基調にある。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-0.0%となった。業種別にみると製造業は増加した一方、非製造業（船舶、電力を除く）は減少した。省力化投資へのニーズなどを背景に、設備投資は引き続き増加基調で推移するだろう。



8. 公共投資 ～減少している

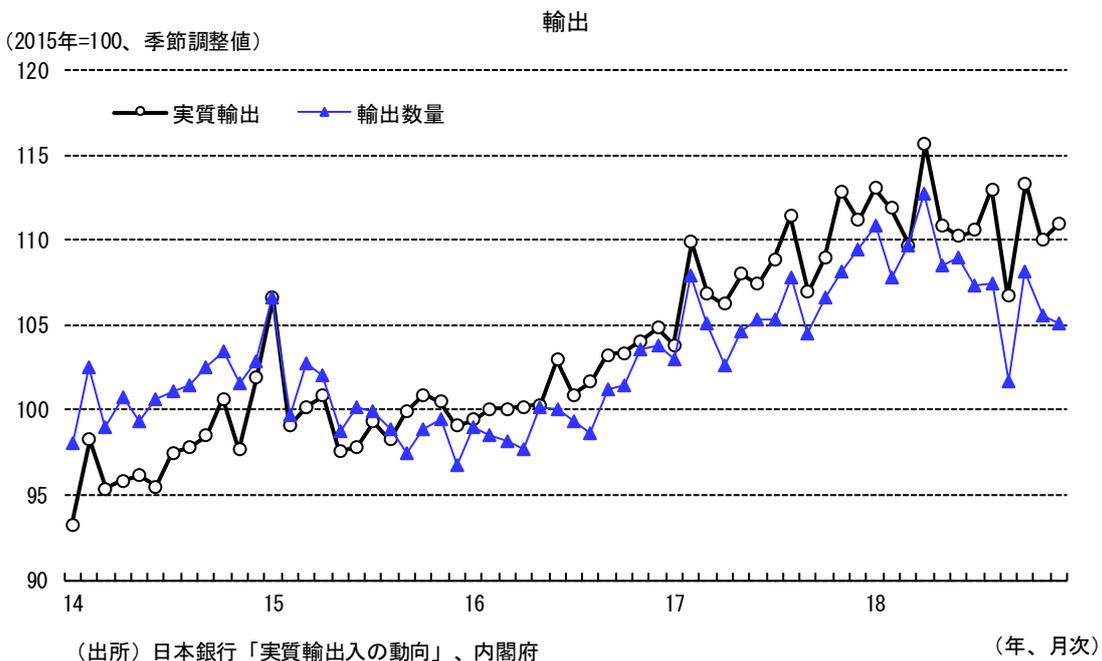
○7～9月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は、前期比-2.0%と5四半期連続で減少した。12月の公共工事請負額は、都道府県や独立行政法人等が増加したことから、前年比+4.6%となった。公共投資は、目先は減少傾向で推移するものの、2018年度補正予算には自然災害からの復旧・復興や防災のための経費が計上されていることから、予算の執行に伴って、緩やかに増加する可能性がある。

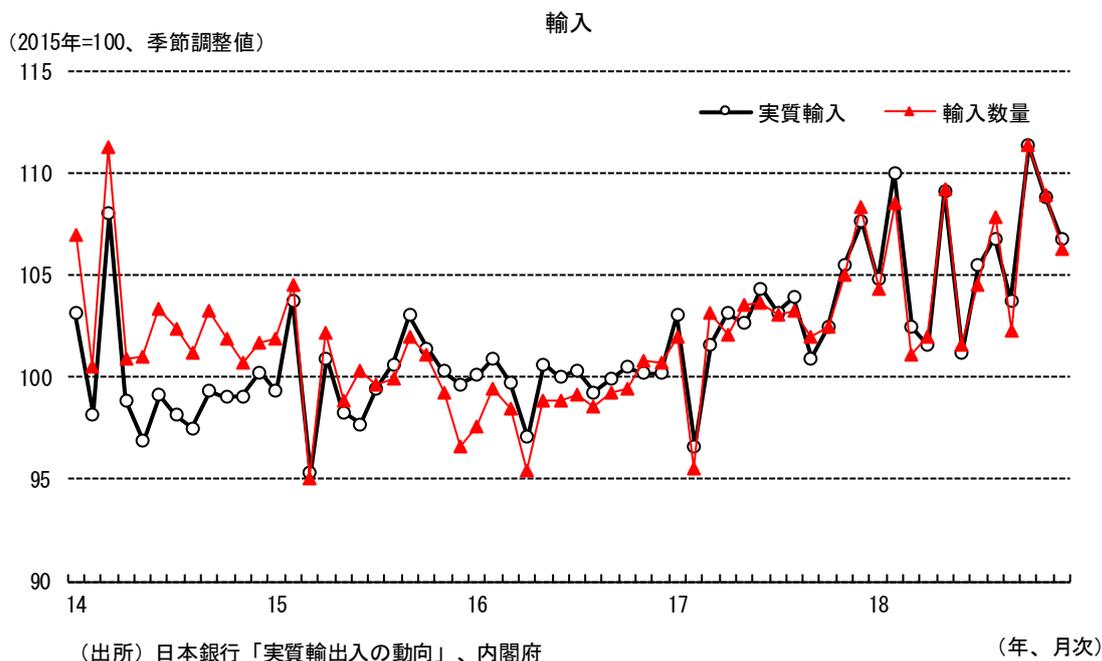


(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

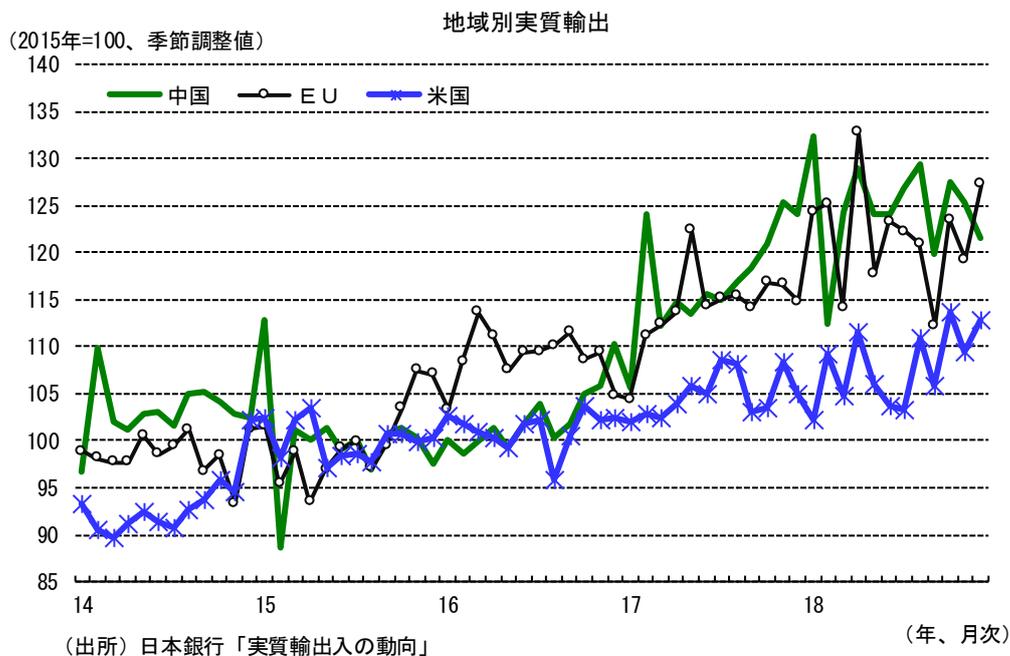
9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも横ばい圏で推移している

○12月の実質輸出は、前月比+0.9%と増加し、均してみると横ばい圏で推移している。今後は、世界景気の回復力が弱まっていることから、実質輸出は持ち直すものの、そのペースは緩やかなものにとどまると見込まれる。12月の実質輸入は、前月比-1.9%と減少が続いたものの、均してみると横ばい圏で推移している。実質輸入は今後、国内需要の動向を反映して持ち直すと見込まれる。

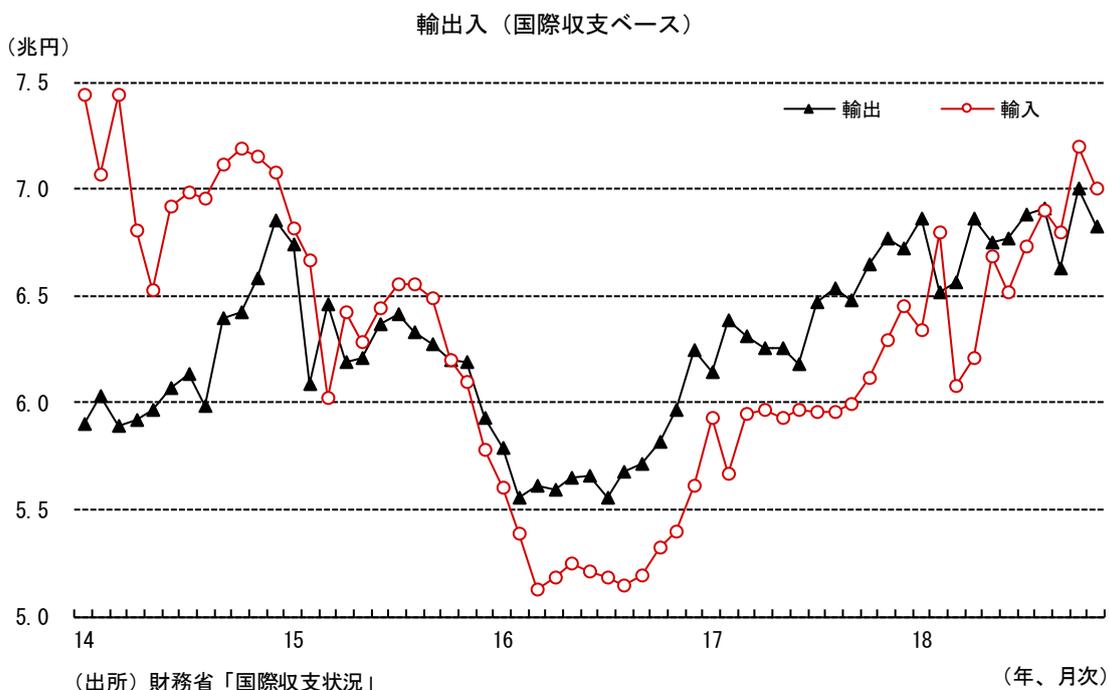
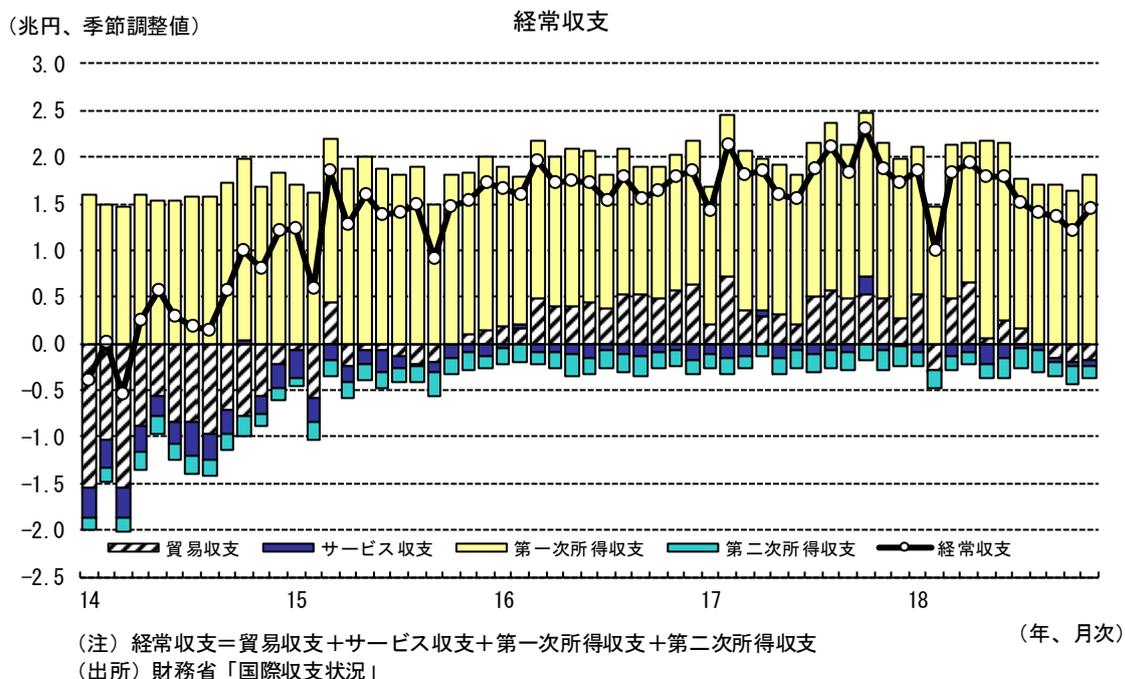




○12月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+3.1%と増加し、持ち直している。EU向けは前月比+6.6%と増加し、均してみると持ち直しの動きがみられる。中国向けは前月比-3.0%と減少が続き、均してみると横ばい圏で推移している。財別では、情報関連、資本財は減少が続いた一方、中間財、自動車関連は増加した。

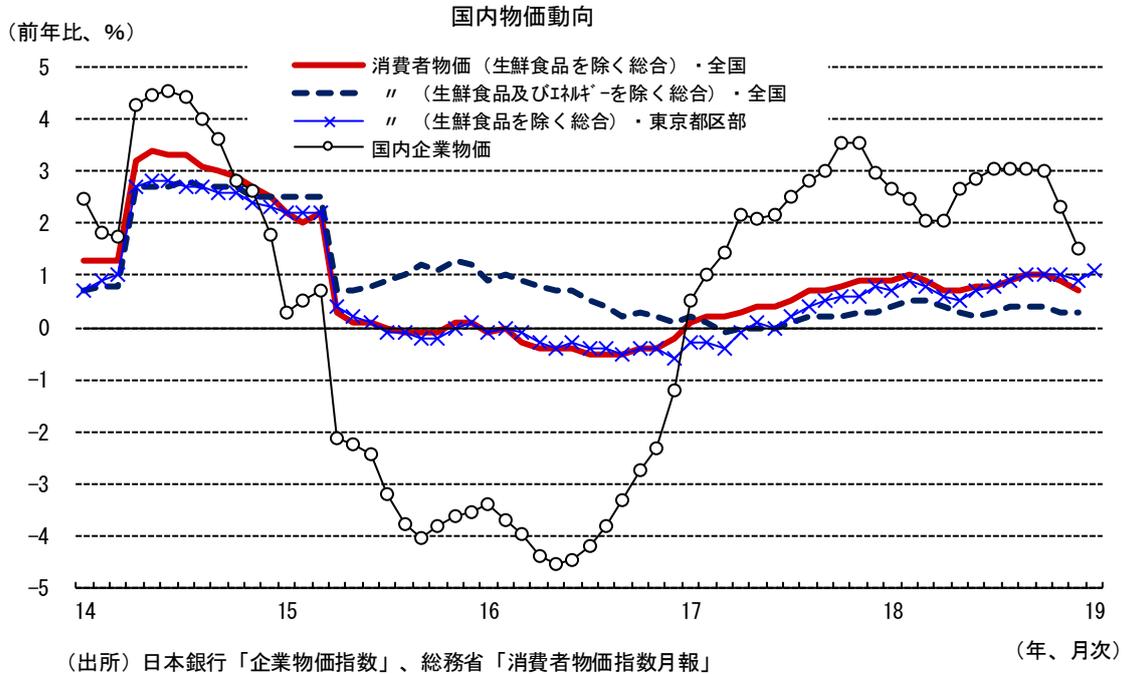


○11月の経常収支（季節調整値）は1兆4387億円となり、黒字幅は7ヶ月ぶりに拡大した。貿易収支は、輸出、輸入とも減少し、赤字幅は前月とほぼ同水準であった。サービス収支は赤字が続き、第一次所得収支は直接投資収益の受取が増加したことから黒字幅は拡大した。12月は、原油価格の下落を背景とする輸入の減少から貿易収支は改善する一方、第一次所得収支の黒字幅が縮小し、経常収支は横ばい圏で推移する可能性がある。



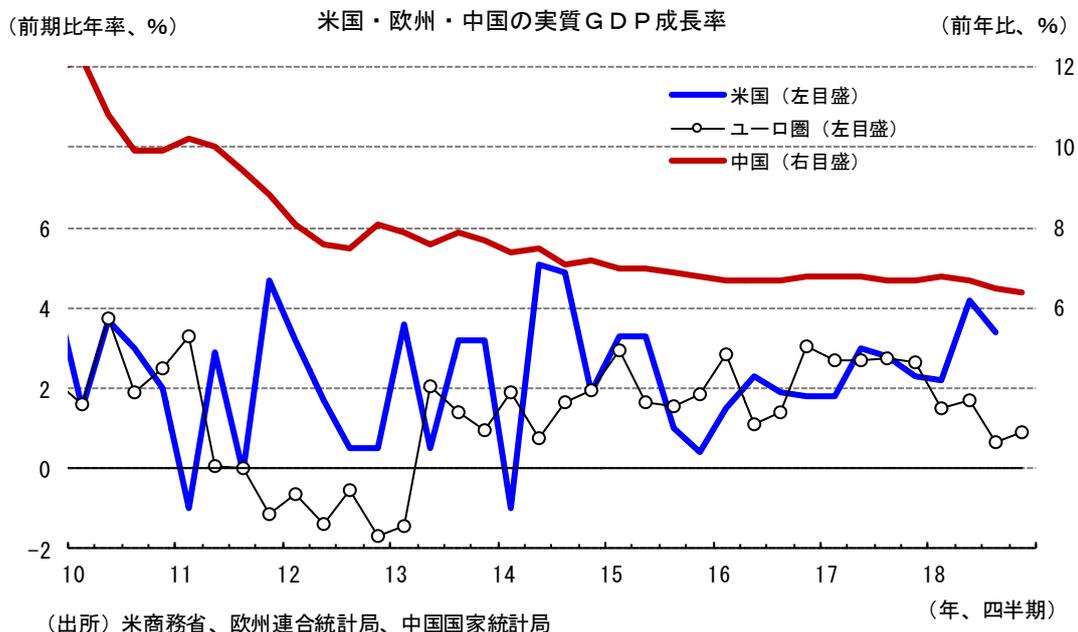
10. 物価 ～企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

○12月の国内企業物価は、前年比+1.5%と伸び率が縮小した。石油・石炭製品の上昇幅が縮小し、非鉄金属の下落幅が拡大した。12月の消費者物価の「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」は、先月と同じ前年比+0.3%となったが、「生鮮食品を除く総合」はガソリンを中心にエネルギーの上昇幅が縮小し、同+0.7%と伸び率が縮小した。原油価格下落の影響はまだ完全には顕在化しておらず、今後も伸び率縮小が続く可能性がある。



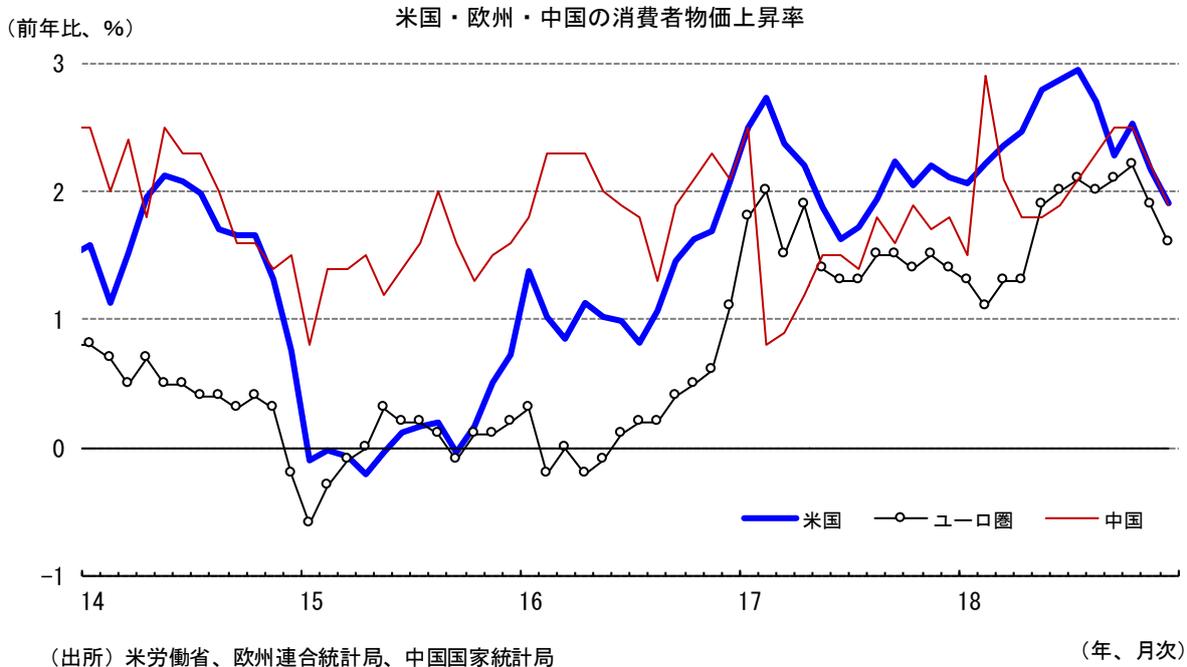
11. 世界景気 ～回復力が弱まっている

○世界景気は回復力が弱まっている。米国では18年7～9月期の実質GDP成長率は前期比年率換算値+3.4%と高い伸びとなった後も景気は拡大しているが、ユーロ圏では10～12月期の実質GDP成長率は同+0.9%と小幅の伸びにとどまり、同期の中国では前年比+6.4%に鈍化した。今後は、米中貿易摩擦のマイナスの影響が世界景気にも波及するとの警戒感からリスク回避の動きが強まり、回復力をさらに弱める懸念がある。



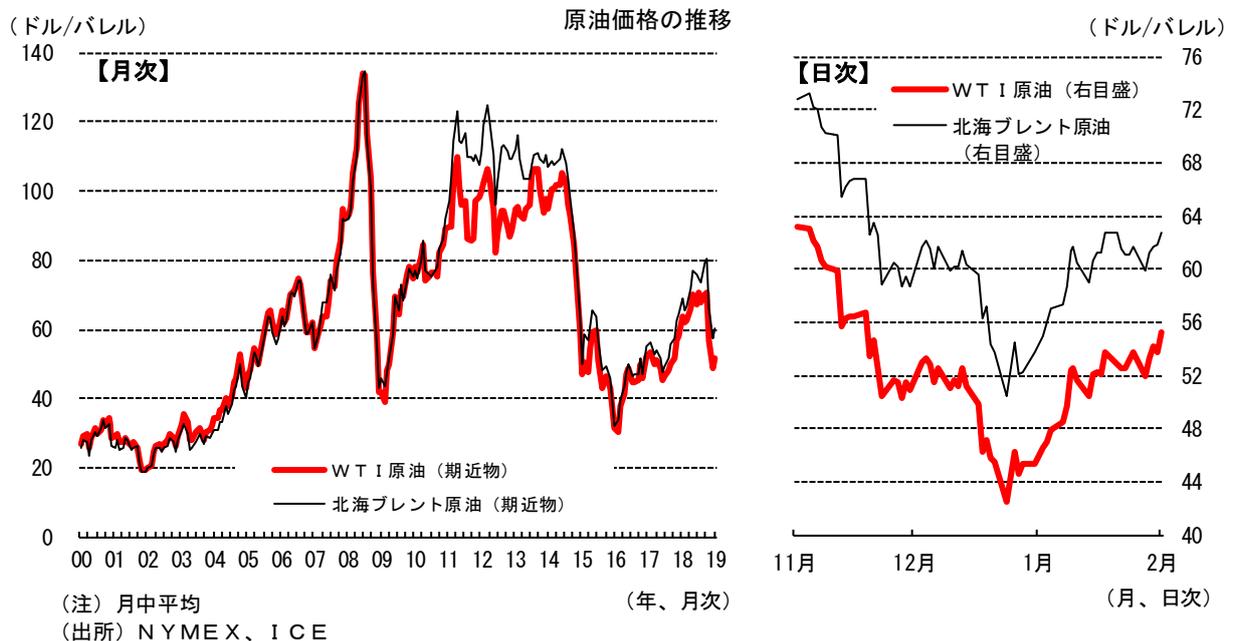
12. 世界の物価 ～上昇ペースは緩やかに鈍化

○世界の消費者物価は、世界景気の回復力が弱まっていることに加え、資源価格が下落に転じた影響が広がりつつあり、上昇ペースが緩やかに鈍化している。今後も、世界景気の回復ペースの鈍化や、原油価格など資源価格の下落の影響により、上昇ペースがさらに鈍る可能性がある。



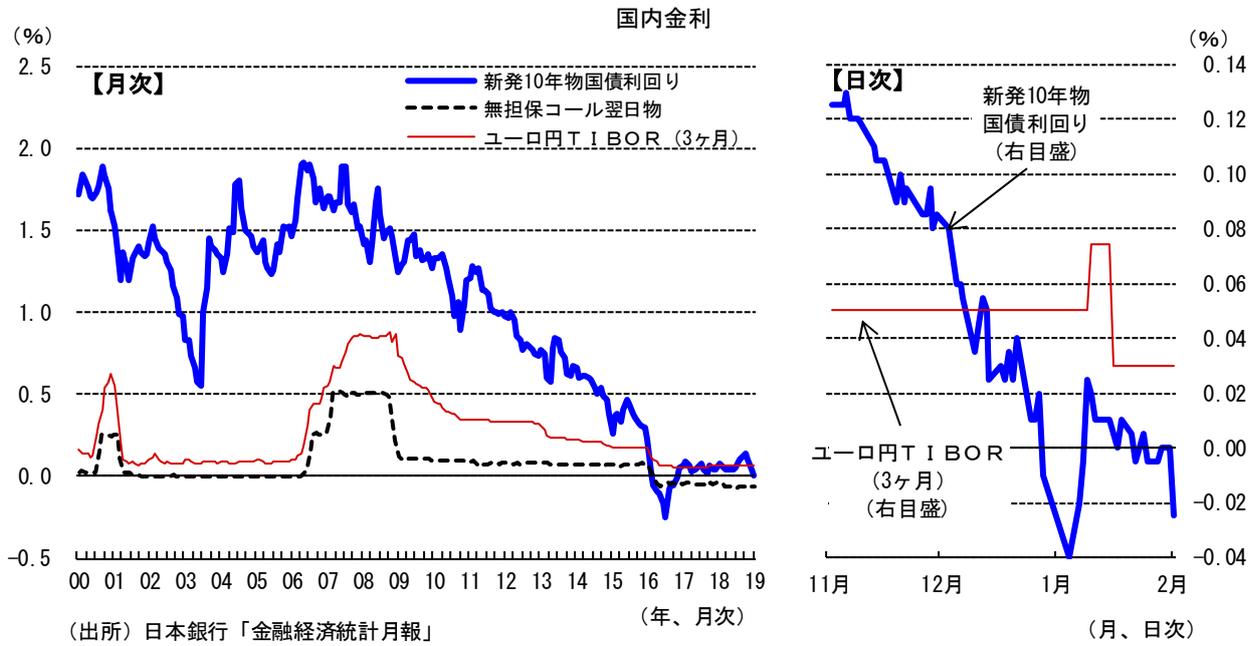
13. 原油 ～上昇後、一進一退

○1月のブレント原油は上昇した後、一進一退となった。前半は、米中の貿易協議進展への期待などから世界景気減速や株安に対する過度の懸念が和らぎ、原油買いにつながった。ただ、産油国が1月より協調減産を実施しているものの、米シェールオイルの増産や原油需要の鈍化懸念を背景に需給引き締め感は生じにくかった。米中の貿易摩擦、英国のEU離脱、米予算審議など不透明材料も多く、相場は上値の重い展開が予想される。



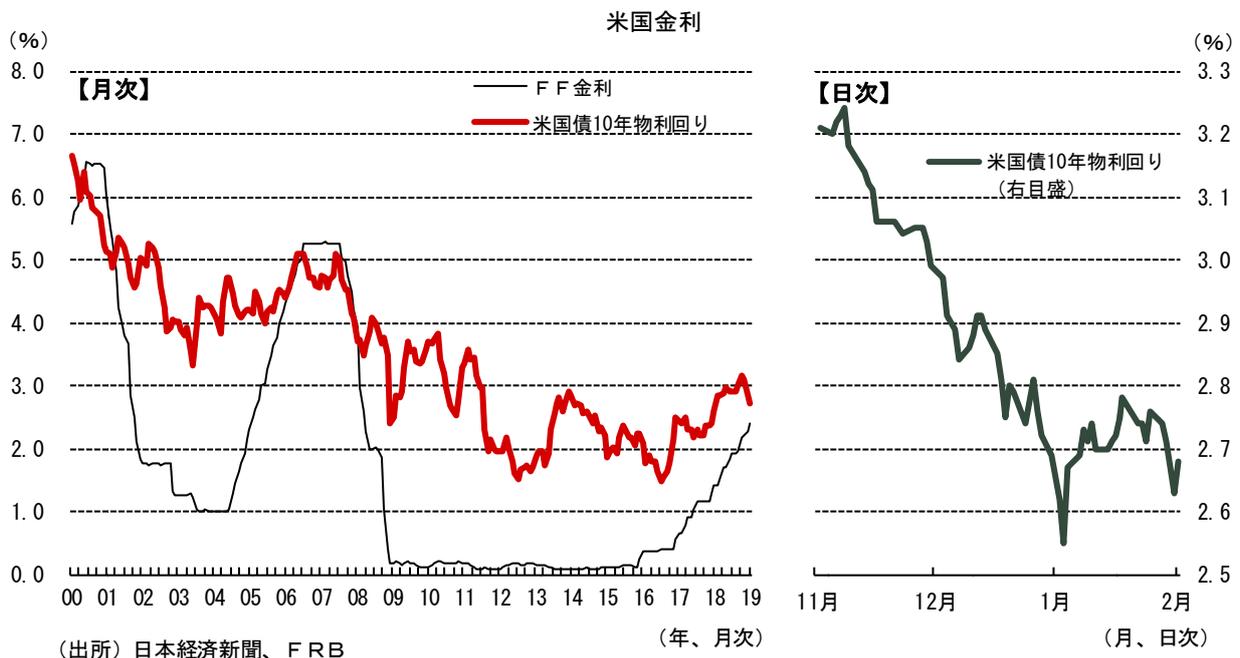
14. 国内金利 ～もみ合い

○1月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低水準でのもみ合いとなった。株価急落と円高進展を受けて上旬に一時-0.05%まで低下したが、株価反発、円の反落を受けていったん上昇し、その後は米中貿易摩擦への懸念や不安定な内外株価動向をにらみつつ、ゼロ近辺で推移した。今後も、内外の海外金融市場の動向や日銀の金融調節姿勢をにらみつつ、低水準での推移が続こう。



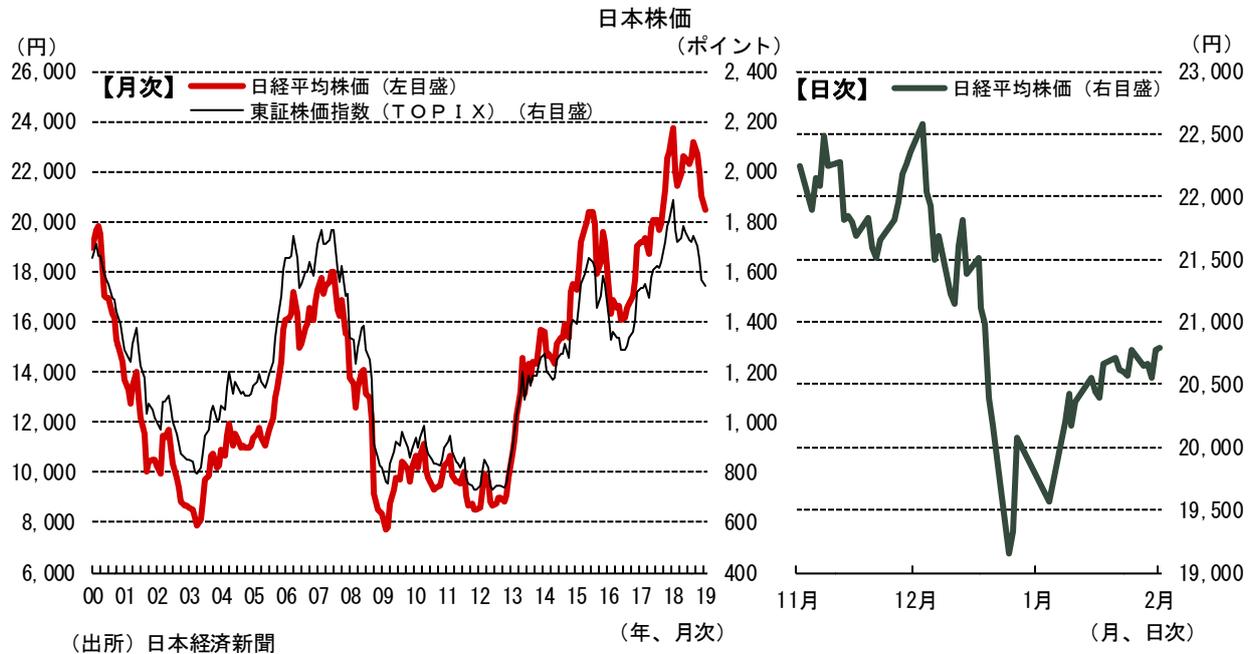
15. 米国金利 ～もみ合い

○1月の米長期金利はもみ合い。月初の株価急落、米中貿易摩擦への懸念からリスク回避の動きが強まり長期金利は一時2.55%と1年ぶりの水準まで低下した。その後、株価反発、景気堅調を示す経済指標、米中貿易協議への楽観的な見方から上昇したが、利上げ打ち止めの可能性を示唆するFOMC（連邦公開市場委員会）声明を受けて月末に低下した。今後も、景気・米中貿易摩擦の行方に対する警戒感から低水準での推移が続こう。



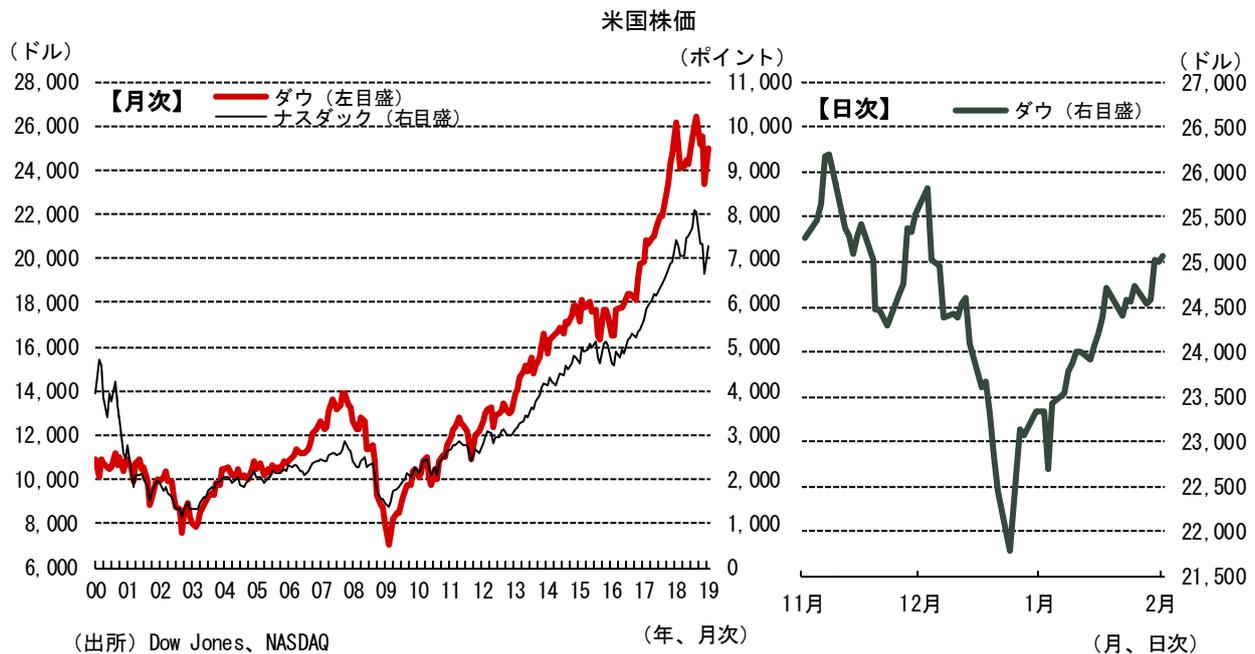
16. 国内株価 ～上昇

○1月の日経平均株価は上昇した。東京市場休場中の米株下落を受けて年初は弱含んだが、米株反発や円安に加え、割安感からの買い戻しが入り、世界経済悪化や米中貿易摩擦激化への懸念から神経質な値動きとなる中で、反発した。月末にかけては、FRBの利上げ打ち止めの可能性や米中貿易協議への楽観的な見方を受けた米株高に連れ高となった。当面、米株、米中貿易摩擦、米金融政策など海外の材料を巡って神経質な展開が続こう。



17. 米国株価 ～上昇

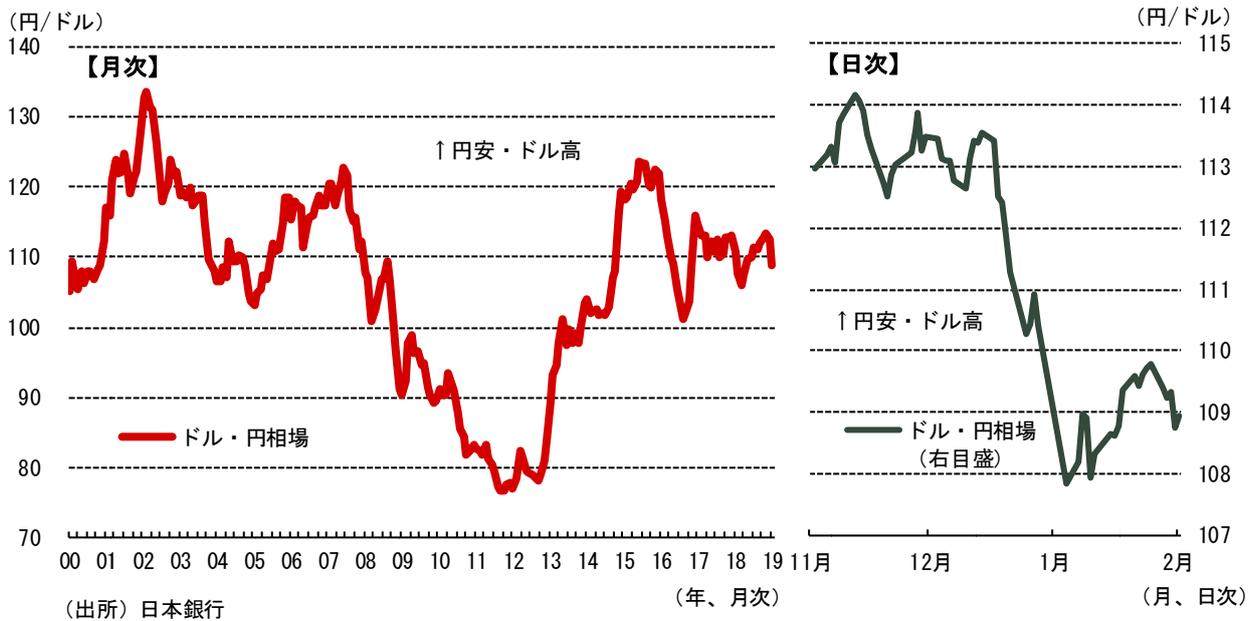
○1月の米国株価は上昇した。月初はアップルの業績下方修正、暫定予算の期限切れに伴う政府機関の一部閉鎖、米中貿易摩擦激化・世界経済悪化への懸念から軟調となったが、米景気の底堅さ、米中貿易協議への楽観論、中国の大型経済対策への期待から反発し、FRBの金融引き締め停止を示唆する声明を受けて月末にかけて急反発した。世界経済の下振れリスクが強まる中、米中貿易協議の行方をにらみつつ荒っぽい動きが続こう。



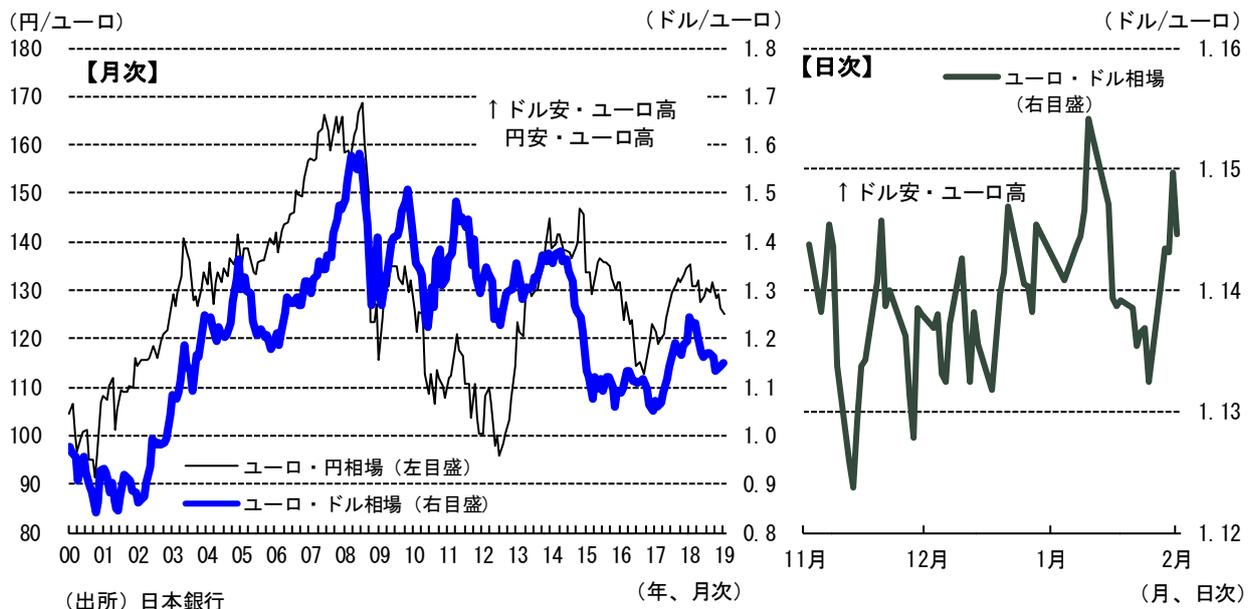
18. 為替 ～円は急上昇後に反落

○1月の為替相場では円は急上昇後に反落した。年初の海外市場で米株急落を受けたリスク回避動きから薄商いの中、一時対ドルで104円台前半まで上昇したが、株価反発、米景気の底堅さ、米中貿易協議への楽観的な観測を受け、円は110円近辺まで反落。ただし、世界経済悪化懸念、米中貿易摩擦の先行き不安などで円の下値にも限界があり、その後はもみ合いとなった。米中貿易摩擦の行方をにらみ、今後も円高に振れる可能性がある。

為替相場（1）

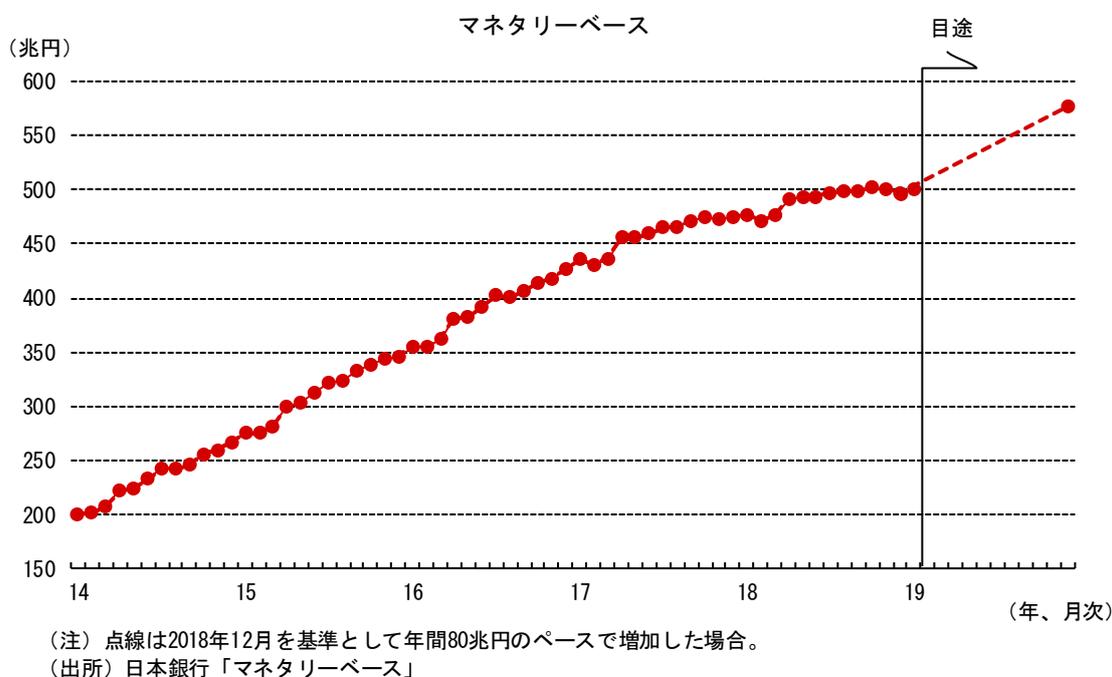
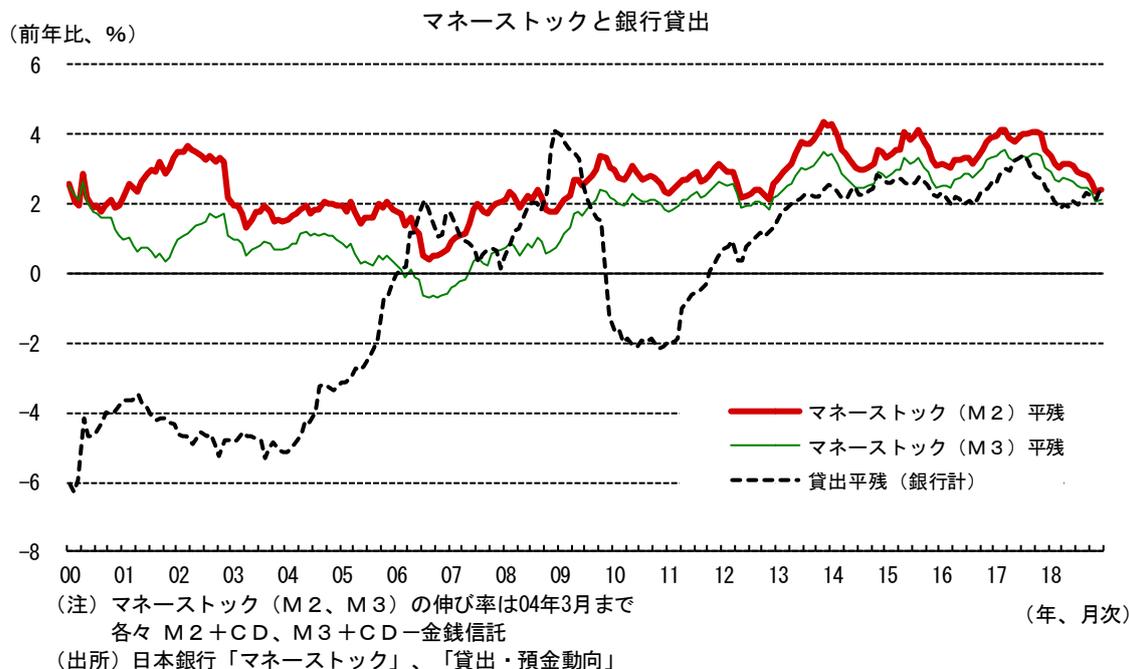


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

○2016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後、2018年7月に緩和継続のために長期金利の変動幅拡大を容認するなど枠組みを変更した。マネタリーベースは従来の増加ペース（年80兆円）を維持する方針だが、1月平均残高は前月から2.8兆円増加の499.8兆円と日本銀行のめどを下回っている。一方、12月のマネーストック（M2）は前年比+2.4%、12月の銀行貸出残高は同+2.5%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、当社の統一的な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ので、当社までご連絡ください。