

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]

景気は回復している。企業部門がけん引役となっており、輸出、設備投資、生産が増加し、企業業績も順調に拡大している。これを受けて企業の景況感も改善している。家計部門においても、雇用情勢の良好な状態が維持され、企業の人手不足感が強まっている中、賃金は緩やかに持ち直しているが、個人消費はこのところ持ち直しが一服している。一方、住宅着工件数は緩やかに減少しており、公共投資は補正予算による押し上げ効果が一巡し減少に転じている。今後は、世界景気の緩やかな回復を背景に輸出の増加が続くと見込まれることに加え、企業業績の拡大を背景に設備投資の増加が続くため、景気の回復が続くと予想される。また、資源価格の底打ちや天候不順の影響など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・所得情勢の改善が続く中で、個人消費は底堅さを維持するであろう。ただし、朝鮮半島情勢の緊迫化といった地政学リスク、トランプ政権の混乱や政策の行き詰まり、欧州の政治情勢の不透明感の高まりなどにより、金融市場が混乱し、世界経済が減速すれば、景気が下振れるリスクが出てくる。

[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～トランプ政権の混乱と政策の行方、中国共産党大会後の政策運営と中国経済の動向
- ・個人消費～労働需給がタイト化する中での春闘の動向、賃金の先行き、物価上昇が個人消費に及ぼす影響
- ・企業活動～人手不足の企業経営への影響
- ・政策～朝鮮半島・中東情勢等の地政学リスク

～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	回復している	3～5
2. 生産	増加している	増加している	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	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	8
5. 個人消費	緩やかに持ち直している	持ち直しが一服している	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	増加している	増加している	10
8. 公共投資	補正予算による押し上げ効果は一巡	補正予算による押し上げ効果は一巡	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は増加している、輸入は持ち直しが一服している	輸出は増加している、輸入は持ち直している	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	緩やかに持ち直している	持ち直している	14
12. 世界の物価	緩やかに上昇している	緩やかに上昇している	15
13. 原油（＊）	上昇	上昇後、やや下落	15
14. 国内金利	小動きで推移	上昇	16
15. 米国金利	上昇後、低下	上昇	16
16. 国内株価	もみ合い	上昇後、反落	17
17. 米国株価	上昇	上昇後、小反落	17
18. 為替	一進一退	円高	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】

5. 個人消費

12月の家計調査の実質消費支出（二人以上世帯）は前月比－2.5%と減少した

9. 輸出入・国際収支

12月の実質輸入は前月比＋2.7%となり、10～12月期では前期比＋2.6%と増加した

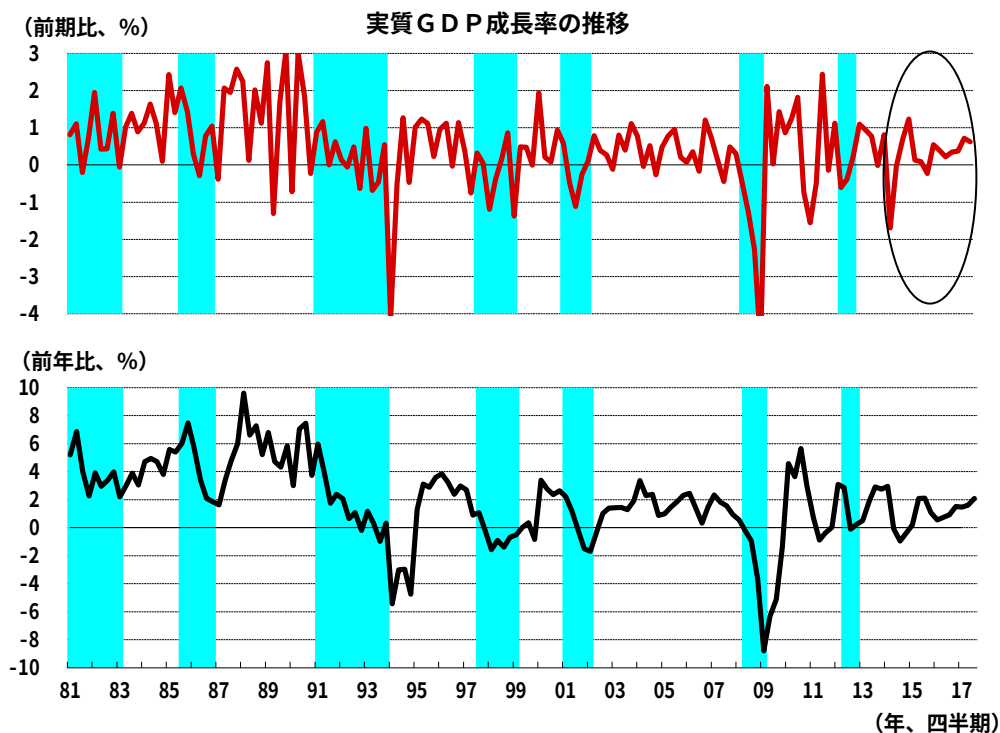
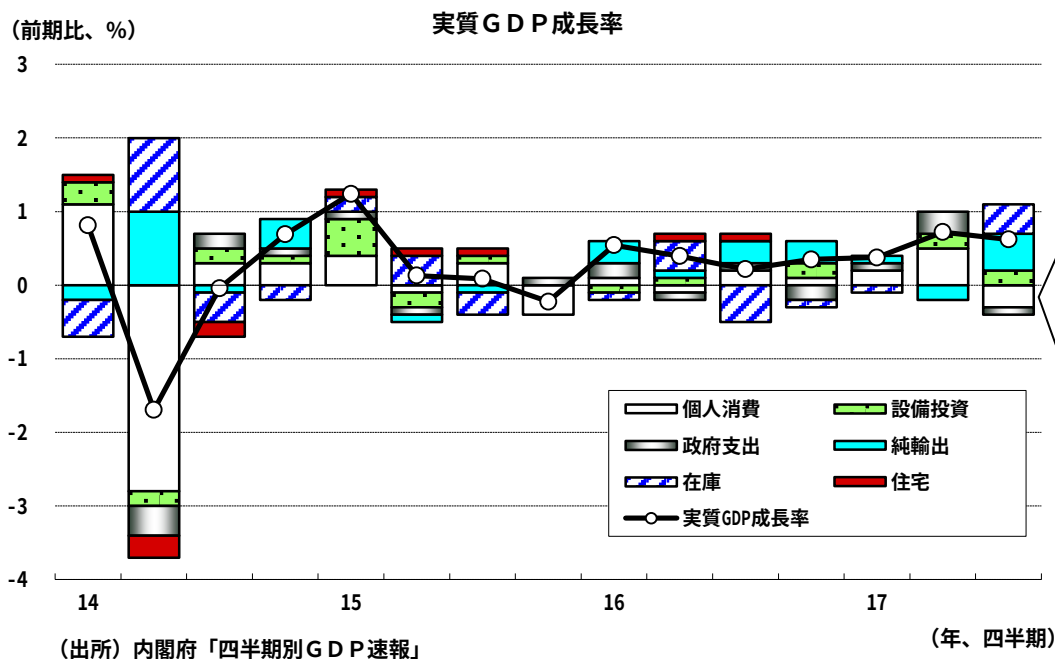
【主要経済指標の推移】

経済指標		16 10-12	17 1-3	17 4-6	17 7-9	17 10-12	17 8	17 9	17 10	17 11	17 12	18 1
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	1.4	1.5	2.9	2.5							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	10	12	17	22	25	19 <18年3月予想>					
	（大企業非製造業）	18	20	23	23	23	20 <18年3月予想>					
	（中小企業製造業）	1	5	7	10	15	11 <18年3月予想>					
	（中小企業非製造業）	2	4	7	8	9	5 <18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）	1.5	2.9	2.2	-1.5							
	（製造業、季節調整値、前期比）	20.1	12.9	0.8	1.2							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	-6.0	-2.3	3.1	-3.1							
	景気動向指数（CI、先行指数）（10年=100）	102.8	104.9	104.9	106.3		107.2	106.5	106.5	108.3		
	（CI、一致指数）（10年=100）	114.0	114.2	116.4	116.5		117.6	116.2	116.4	117.9		
生産	（DI、先行指数）	78.8	69.7	51.5	72.7		81.8	72.7	75.0	75.0		
	（DI、一致指数）	94.4	55.6	81.5	55.6		77.8	55.6	62.5	56.3		
	全産業活動指数（前期比・前月比）	0.4	-0.1	1.6	-0.3		0.2	-0.6	0.3	1.0		
	第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.1	-0.3	1.1	-0.2		-0.1	-0.3	0.2	1.1		
	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	1.8	0.2	2.1	0.4	1.8	2.0	-1.0	0.5	0.5	2.7	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	2.4	-0.1	1.5	0.4	0.9	1.8	-2.5	-0.4	2.3	2.7	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-2.4	2.2	-0.5	-1.6	2.0	-0.6	0.0	3.2	-0.8	-0.4	
	失業率（季節調整済、%）	3.1	2.9	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.8	
	就業者数（季節調整済、万人）	6487	6494	6524	6553	6551	6565	6550	6544	6558	6551	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5783	5780	5804	5845	5847	5850	5839	5842	5858	5841	
雇用・所得	新規求人倍率（季節調整済、倍）	2.15	2.13	2.23	2.25	2.38	2.21	2.26	2.36	2.37	2.42	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.41	1.44	1.49	1.52	1.57	1.52	1.52	1.55	1.56	1.59	
	現金給与総額	0.4	0.2	0.5	0.3		0.7	0.9	0.2	0.9		
	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-0.7	-2.1	0.3	0.0	0.5	0.6	-0.3	0.0	1.7	-0.1	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-0.1	-0.7	2.0	2.7	1.2	-0.8	-1.3	2.3	1.7	-0.5	
	新車登録台数（含む軽）	5.6	7.8	13.2	4.1	-1.6	4.1	5.3	-1.2	-2.7	-0.8	-1.1
	新車登録台数（除く軽）	9.7	13.1	8.0	1.2	-3.7	2.8	2.3	-4.4	-5.5	0.3	-6.1
	商業販売額・小売業	0.8	1.2	2.5	2.0	1.9	1.8	2.3	-0.2	2.1	3.6	
	百貨店販売高・全国	-3.1	-1.9	-0.2	0.0	0.4	2.0	4.0	-1.8	2.2	-0.6	
	消費者態度指数	42.2	43.4	43.4	43.7	44.7	43.3	43.9	44.5	44.9	44.7	44.7
個人消費	住宅投資	968	972	987	955	948	942	956	945	962	936	
	（前年比、%）	7.9	3.4	1.1	-2.4	-2.4	-2.0	-2.9	-4.8	-0.4	-2.1	
	設備投資	0.3	-1.4	-4.7	4.7		3.4	-8.1	5.0	5.7		
	（同前年比）	3.6	-1.0	-1.0	-2.5		4.4	-3.5	2.3	4.1		
	公共投資	-4.5	9.9	2.6	-7.9	1.1	-7.9	-10.4	3.9	5.0	-6.4	
	通関輸出（金額ベース、円建て）	-1.9	8.5	10.5	15.1	13.0	18.1	14.1	14.0	16.2	9.3	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	2.6	2.8	-0.5	1.9	2.4	3.0	-5.4	2.6	5.2	-2.4	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-9.3	8.6	16.2	14.5	17.0	15.3	12.1	19.0	17.3	14.9	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	0.4	1.0	2.9	-1.5	2.6	0.6	-3.7	1.6	3.7	2.7	
	経常収支（季節調整済、百億円）	514.6	541.9	476.8	618.3		227.7	182.5	244.2	170.1		
貿易	貿易収支（季節調整済、百億円）	171.0	133.5	68.3	163.0		63.3	46.8	58.1	50.7		
	企業物価指数（国内）	-2.1	1.0	2.1	2.9	3.4	2.9	3.1	3.4	3.6	3.1	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.3	0.2	0.4	0.6	0.9	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	49.3	51.9	48.3	48.2	55.4	48.1	49.9	51.6	56.7	58.0	63.7
	マネーストック（M2、平残）	3.7	4.1	3.9	4.0	3.9	4.0	4.0	4.1	4.0	3.6	
	（M3、平残）	3.2	3.5	3.3	3.4	3.3	3.4	3.4	3.4	3.4	3.1	
	貸出平残（銀行計）	2.5	2.8	3.2	3.2	2.6	3.2	3.0	2.8	2.7	2.4	
	無担保コール翌日物（%）	-0.043	-0.042	-0.054	-0.054	-0.043	-0.049	-0.058	-0.037	-0.048	-0.042	-0.040
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.057	0.057	0.057	0.057	0.067	0.057	0.057	0.066	0.067	0.067	0.068
	新発10年物国債利回り（%）	-0.01	0.07	0.04	0.05	0.05	0.04	0.02	0.06	0.04	0.05	0.07
市場データ（期中平均）	FFレート（%）	0.45	0.70	0.95	1.16	1.21	1.16	1.16	1.16	1.16	1.30	1.42
	米国債10年物利回り（%）	2.13	2.44	2.26	2.24	2.37	2.20	2.20	2.35	2.35	2.40	2.58
	日経平均株価（円）	17933	19241	19503	19880	22188	19670	19924	21267	22525	22770	23712
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1431	1541	1557	1624	1772	1613	1639	1722	1783	1810	1883
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	19010	20447	21100	22081	24123	21948	22405	23377	24272	24719	26149
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	5299	5784	6129	6424	6835	6429	6496	6728	6874	6903	7411
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	109.3	113.6	111.1	111.0	113.0	109.9	110.7	113.0	112.9	113.0	110.8
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	119.3	120.0	124.4	131.2	133.2	131.4	132.6	131.7	133.2	134.7	135.3
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.07	1.07	1.12	1.18	1.18	1.19	1.18	1.16	1.19	1.20	1.24

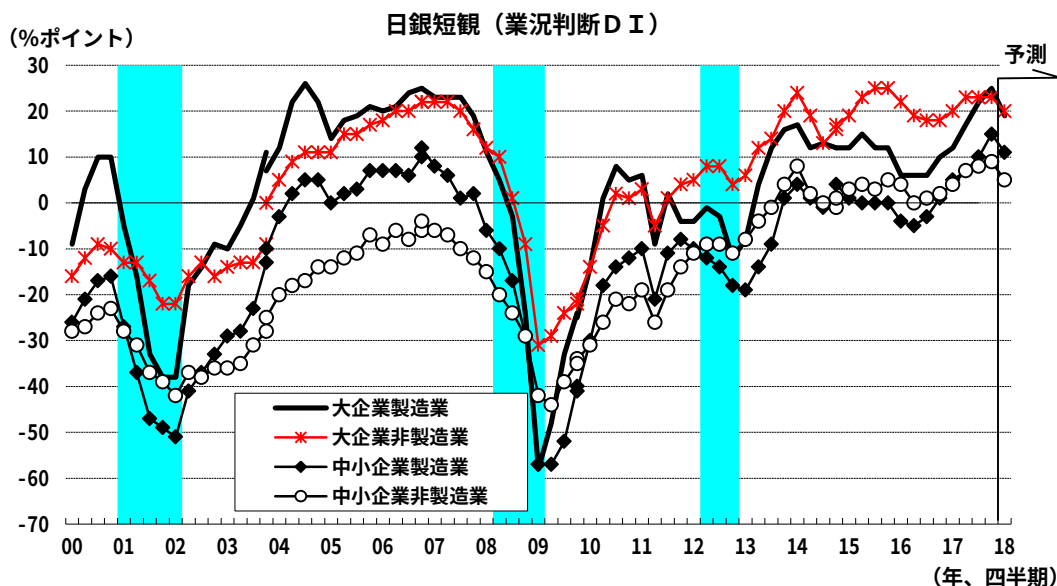
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ～回復している

○景気は回復しており、2017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7四半期連続で増加した。設備投資の増加が続き、在庫寄与度が高まる一方で、個人消費、住宅投資、公共投資が減少に転じたため内需寄与度は+0.1%と小幅プラスとなったが、外需寄与度が+0.5%と高い伸びとなり全体を押し上げた。今後も地政学リスクや米欧政治動向などの不透明要因はあるが、景気回復は続く。



○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、内外需要の強さを背景に、前回調査から3ポイント上昇の25となった。一方、大企業非製造業は、対企業関連の業種で改善した一方、人手不足による人件費の高まりが景況感を下押ししたとみられ、前回から横ばいの23となった。先行きは、人手不足の懸念や商品市況の先行きを慎重にみる姿勢などから、製造業、非製造業とも低下が見込まれている。

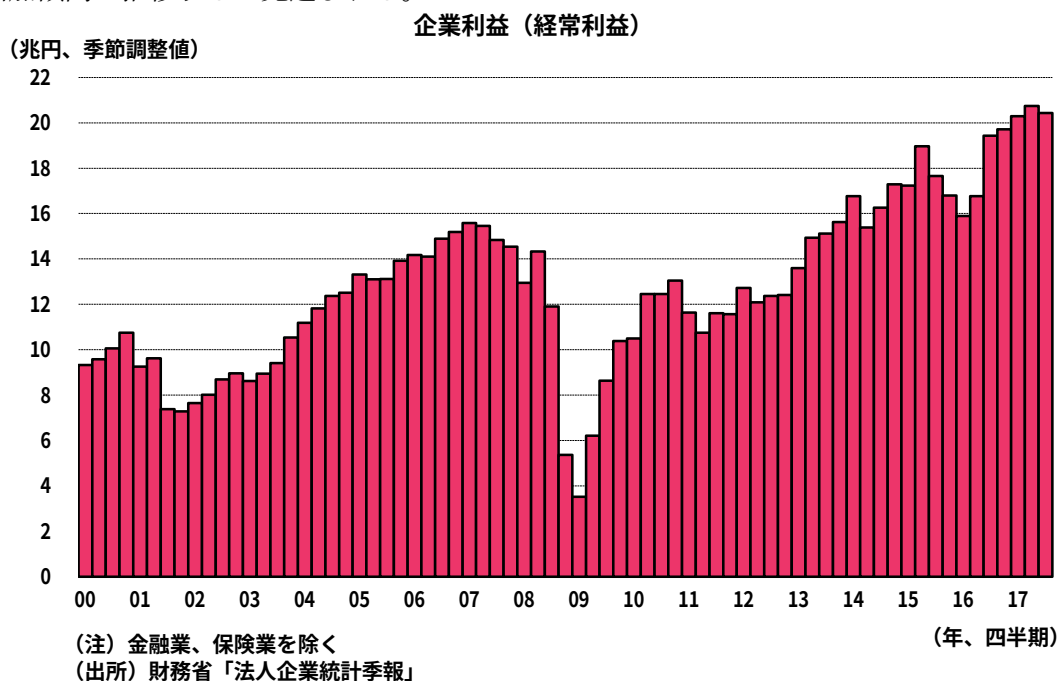


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

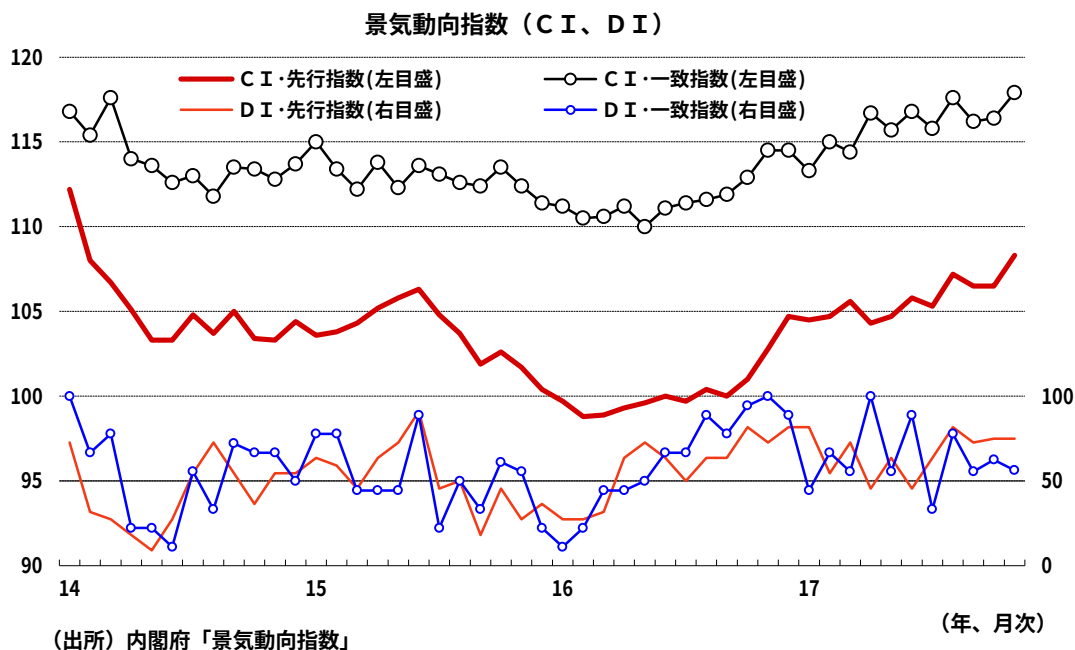
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

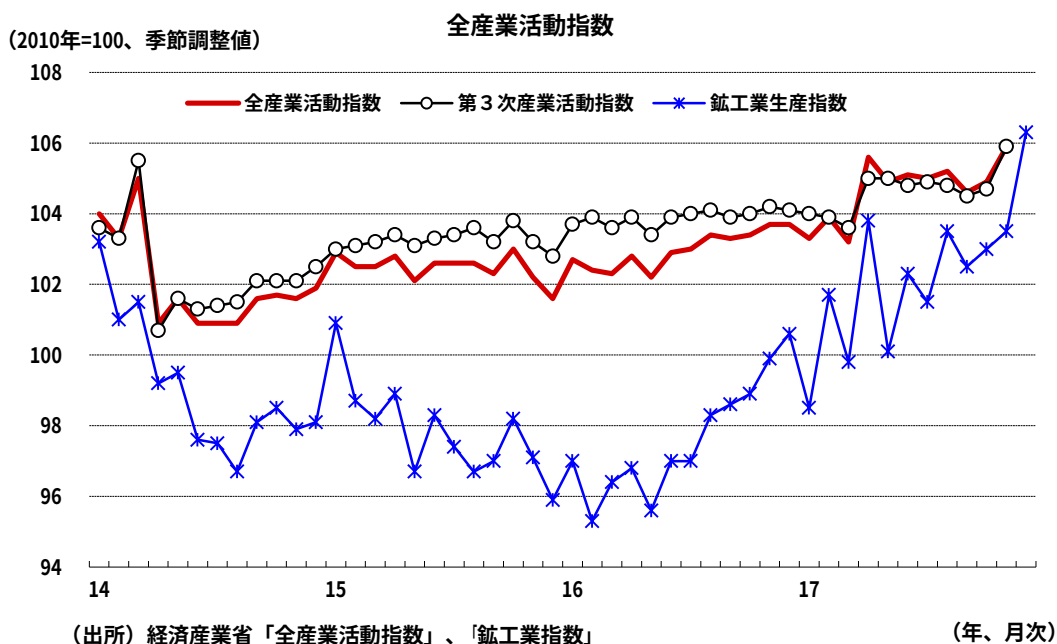
○7～9月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、製造業は6四半期連続で増加したものの、非製造業が減少したことから、前期比-1.5%と6四半期ぶりに減少した。もっとも、前年比では+5.5%と5四半期連続で増加した。今後、人件費の増加は利益の下押し要因となるものの、景気の回復が続くことを背景に、企業利益は増加傾向で推移すると見込まれる。



○11月のC I一致指数は前月差+1.5ポイントと上昇した。発表済み8系列のうち7系列がプラスに寄与し、なかでも鉱工業用生産財出荷指数や投資財出荷指数（除輸送機械）の寄与が大きかった。12月は、投資財出荷指数（除輸送機械）や生産指数（鉱工業）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「改善」が続こう。

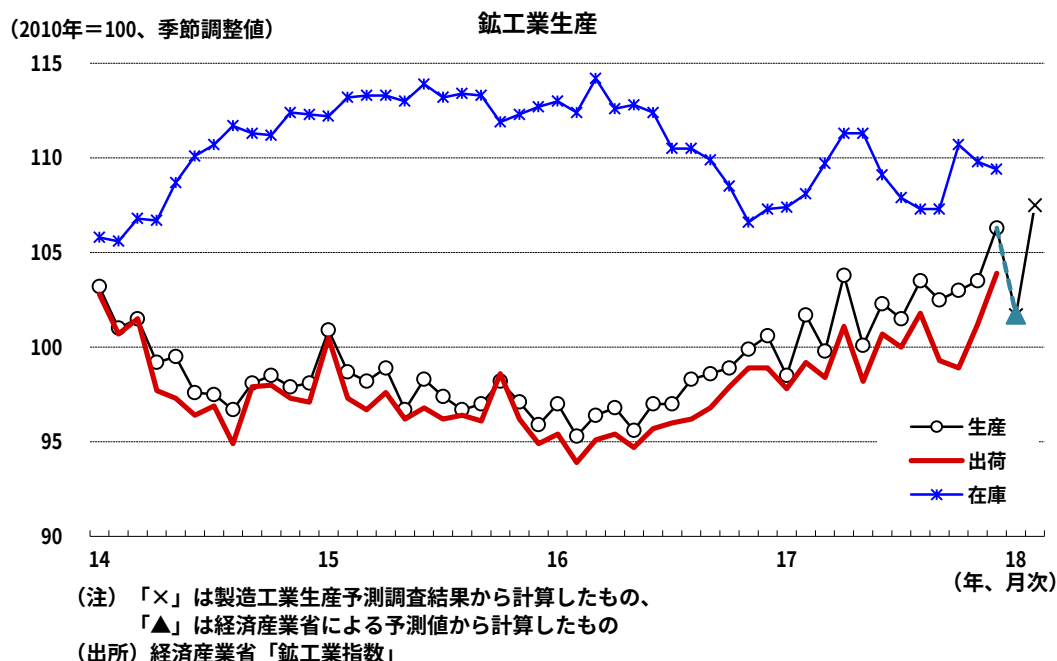


○11月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数は前月比+0.5%、第3次産業活動指数は同+1.1%、建設業活動指数は同+0.6%とそれぞれ上昇したことから、同+1.0%と上昇が続き、2008年6月以来の高い水準となった。12月は、鉱工業生産指数は前月比+2.7%と上昇し、第3次産業活動指数は卸売業を中心に小幅に上昇する可能性があることから、全産業活動指数は上昇が続くと見込まれる。

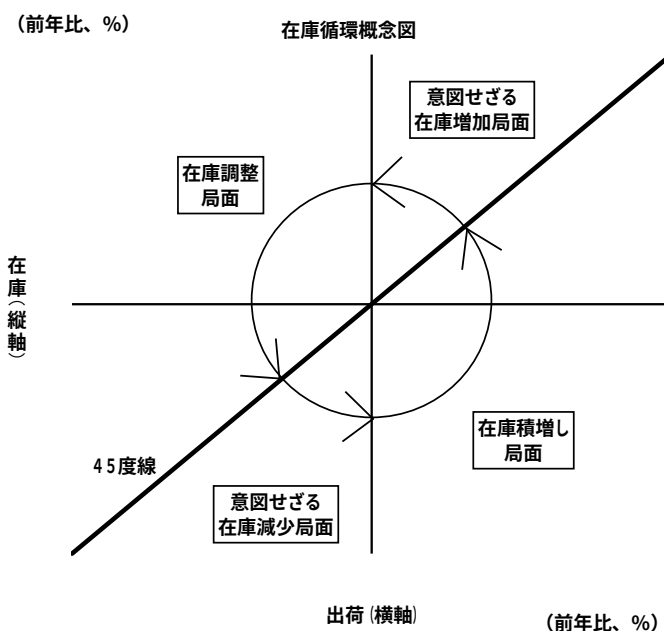
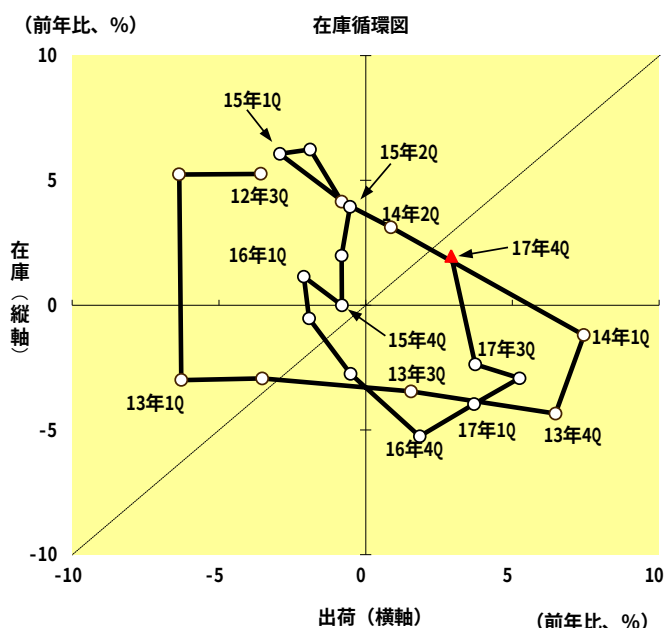


2. 生産 ～増加している

○12月の鉱工業生産は、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業、金属製品工業を中心に前月比+2.7%と増加し、2008年10月以来の高水準となった。製造工業生産予測調査では、2018年1月は前月比-4.3%と減少した後、2月は同+5.7%と増加する見込みとなっている。鉱工業生産は増加しており、目先は振れを伴いながらも、はん用・生産用・業務用機械工業を中心に増加基調で推移すると見込まれる。



○12月の鉱工業出荷は、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業、電子部品・デバイス工業を中心に、前月比+2.7%と増加が続いた。12月の在庫は、電気機械工業などでは増加したものの、輸送機械工業、石油・石炭製品工業、電子部品・デバイス工業を中心に前月比-0.4%と減少が続いた。前年比では、輸送機械工業で+22.6%と大幅な増加が続いていることなどから、全体では+2.0%と3ヶ月連続で増加した。



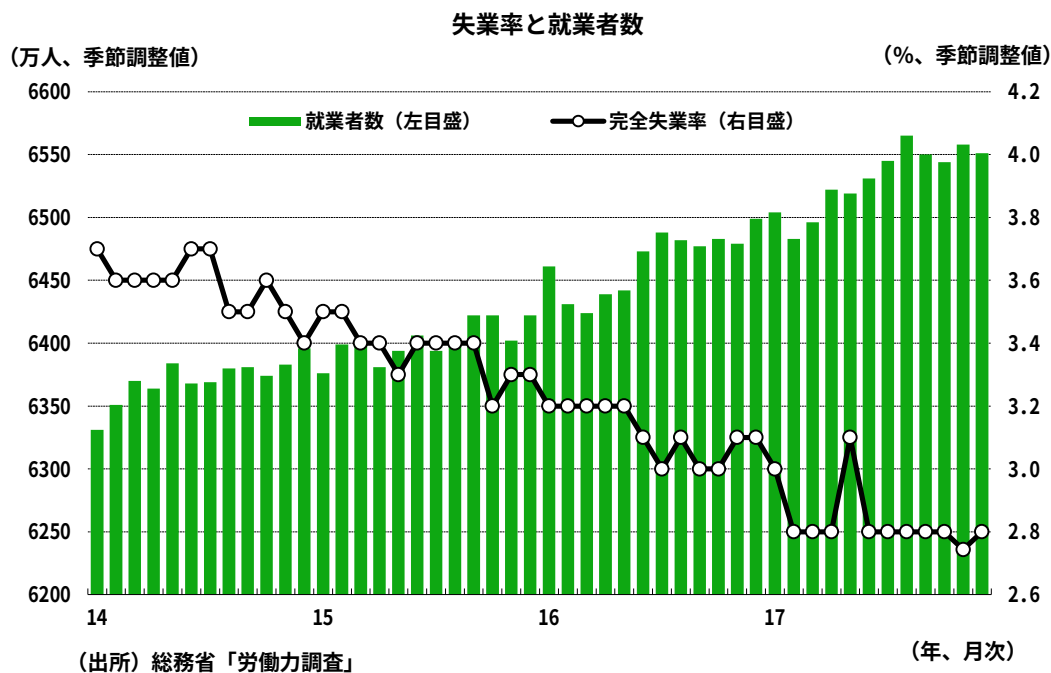
(注) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 TEL:03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp

3. 雇用 ～緩やかに持ち直している

○12月の完全失業率は2.8%と前月から0.1%ポイント上昇した。労働力人口（前月差－6万人）が減少する中、就業者（同－7万人）が減少した一方で完全失業者（同＋1万人）が増加した。なお、雇用者（同－17万人）は減少した。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。企業の人手不足感は強く、今後も完全失業率は横ばい圏での推移が見込まれる。

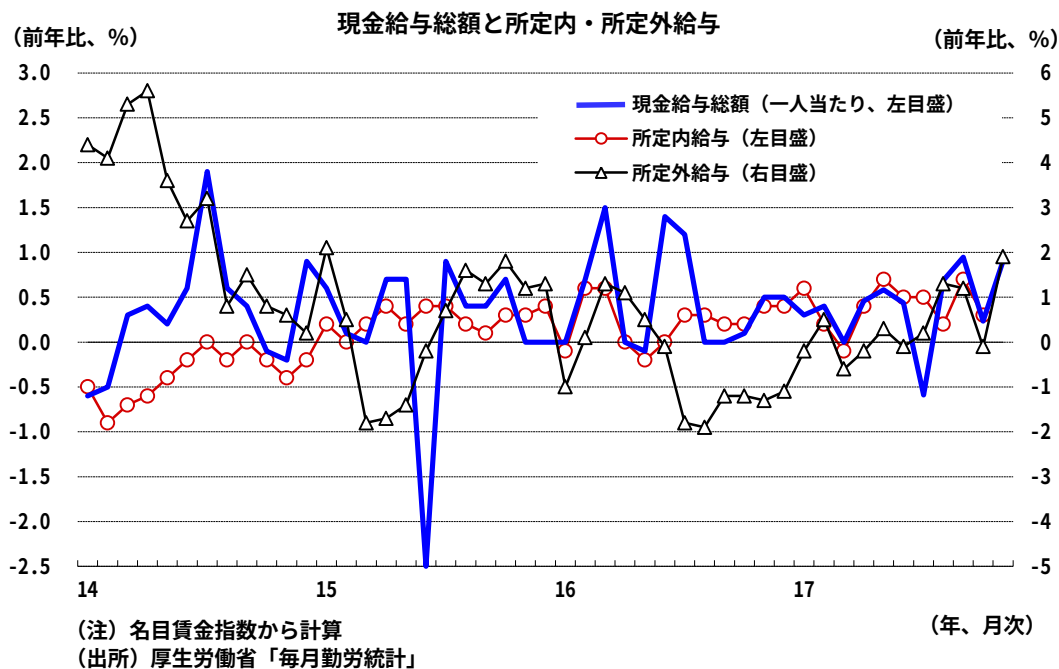


○12月の有効求人倍率は1.59倍と前月から0.03ポイント上昇した。有効求職者数（前月比－0.2%）が減少した一方で、有効求人数（同＋1.8%）が増加した。また、新規求人倍率は新規求職申込件数（同＋1.6%）と新規求人数（同＋3.9%）がともに増加したが、求人数の増え方が大きく、前月から0.05ポイント上昇の2.42倍だった。企業の人手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかな上昇が続こう。



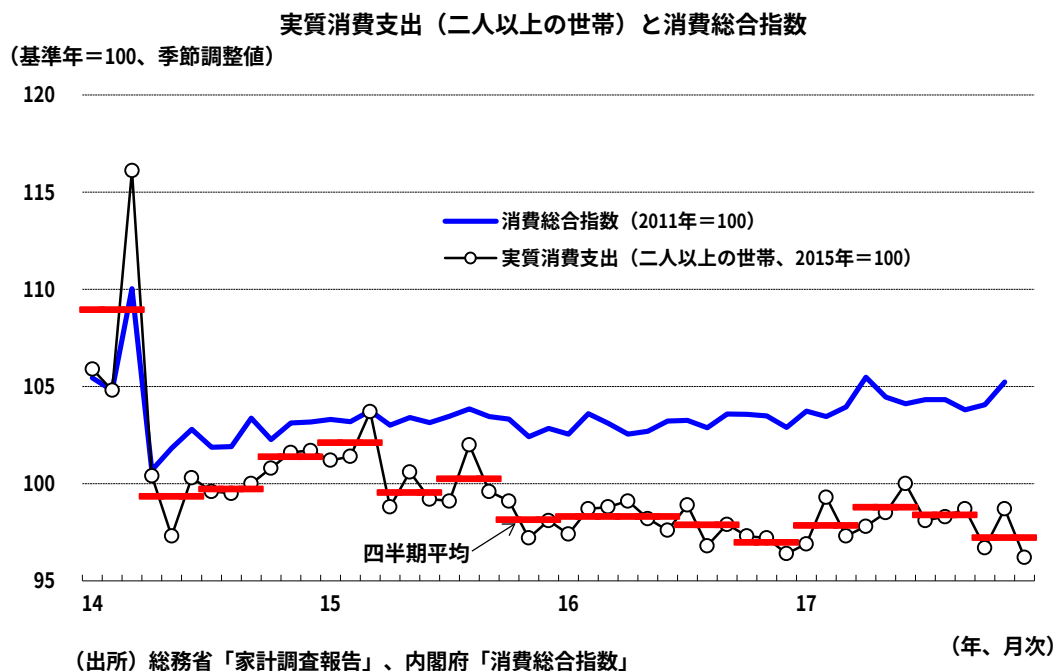
4. 賃金 ～緩やかに持ち直している

○11月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.9%と増加した。所定内給与（前年比+0.3%）、所定外給与（同+1.9%）、特別給与（同+7.9%）がいずれも増加し、賃金は緩やかに持ち直している。また、パートタイム労働者比率は頭打ちとなっており、現金給与総額の下押し圧力は和らいでいる。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、賃金は今後も緩やかな伸びが続こう。

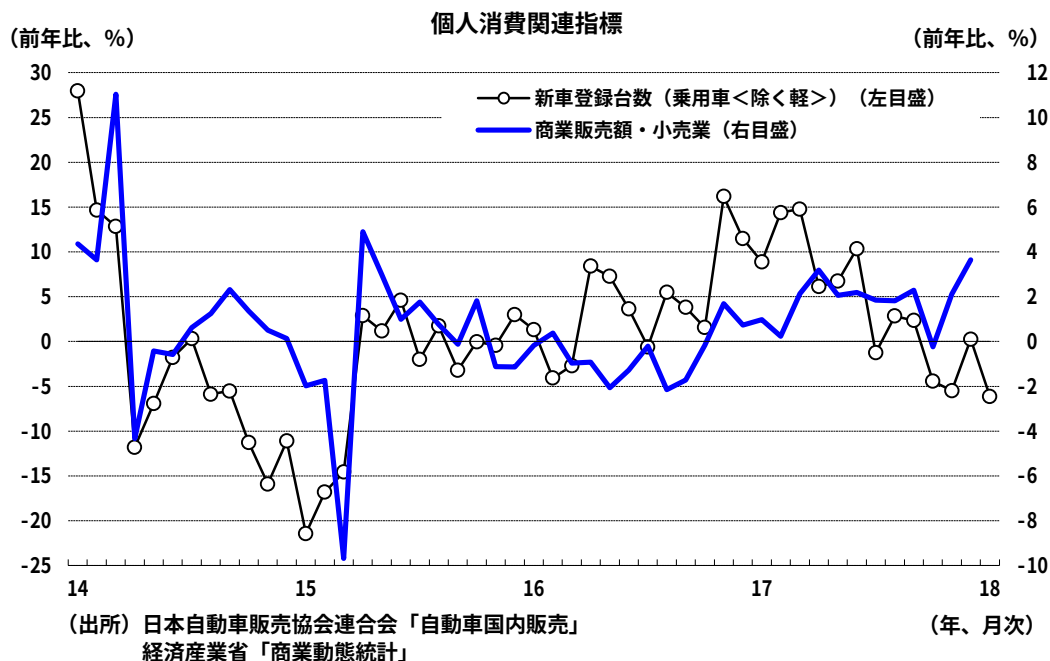


5. 個人消費 ～持ち直しが一服している

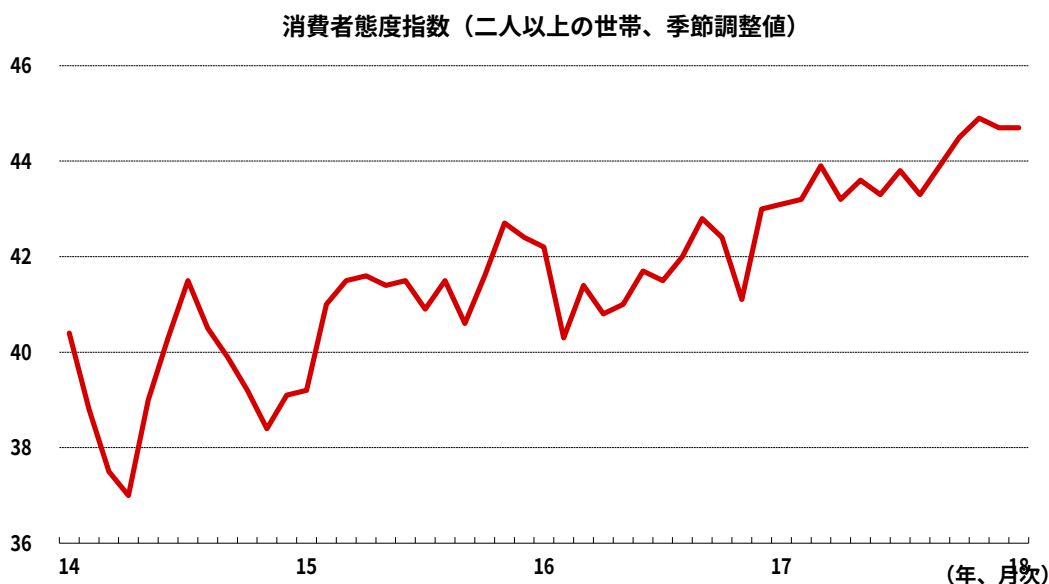
○11月の消費総合指数は前月比+1.1%と上昇した。一方、12月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-2.5%と減少した。住居の設備修繕・維持や自動車購入のマイナス寄与が大きかったものの、月々の振れが大きい品目を除いた「除く住居等」でも同-1.2%と減少し、個人消費は持ち直しが一服している。今後は、消費者マインドの回復を背景に緩やかな持ち直しが見込まれるが、物価の上昇が下押し圧力となるだろう。



○12月の商業販売額（小売業）は前年比+3.6%と2ヶ月連続で増加した。全ての業種で増加し、「飲食料品」（前年比+2.4%）や「繊維物・衣服・身の回り品」（同+6.1%）、「自動車」（同+7.8%）のほか、ガソリン価格の上昇している「燃料」（同+12.1%）などではプラス幅が拡大した。また、1月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比-6.1%と減少している。

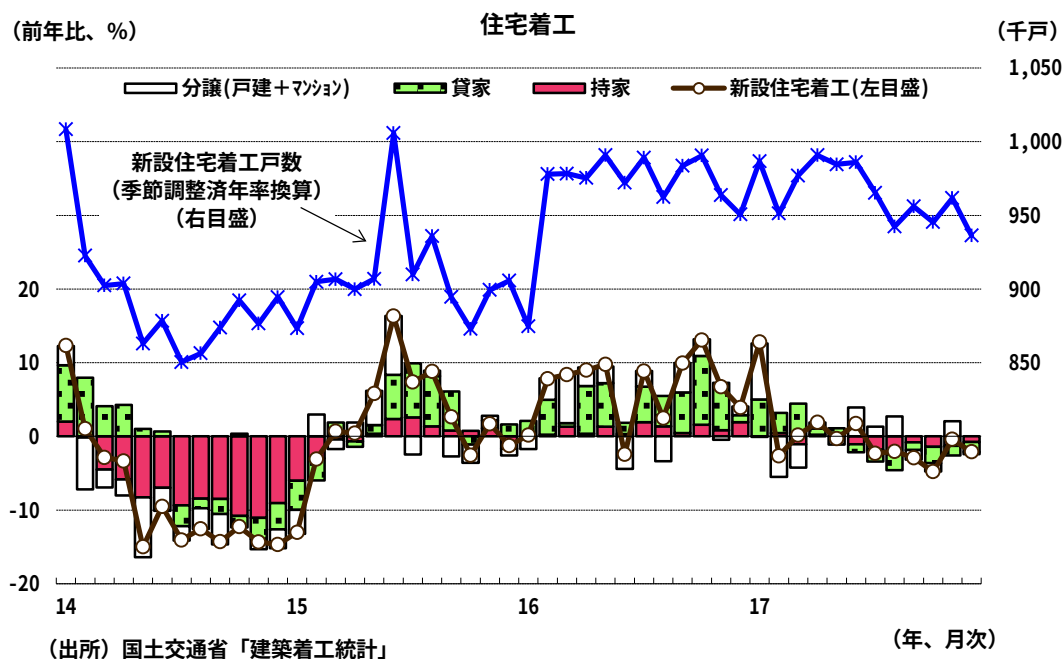


○1月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月から横ばいの44.7であった。内訳をみると、「雇用環境」が2ヶ月ぶりに上昇した一方、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「耐久消費財の買い時判断」が低下した。均してみれば消費者マインドは持ち直しが一服しているが、指数の水準は高い。景気の回復が続くことを背景に、今後も、消費者マインドは改善してきた水準を維持するだろう。



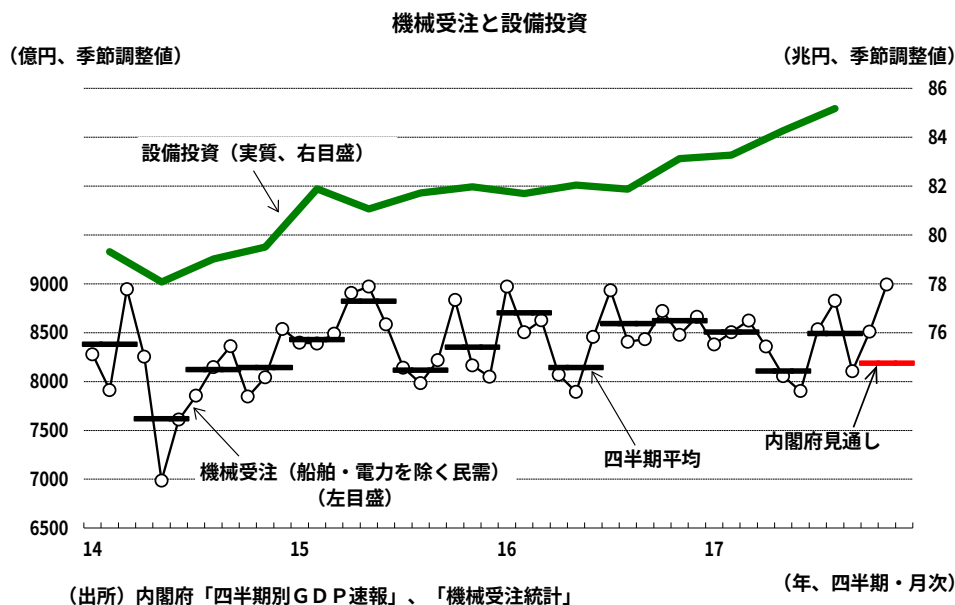
6. 住宅投資 ～緩やかに減少している

○7～9月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比－1.0%と減少した。また、12月の住宅着工は、持家、賃家、分譲がいずれもが減少し、前年比－2.1%となった。季調済年率換算値でも93.6万戸（前月比－2.7%）と減少し、住宅着工は緩やかに減少している。持家と賃家の減少が続いており、今後も住宅着工は緩やかな減少が続くだろう。



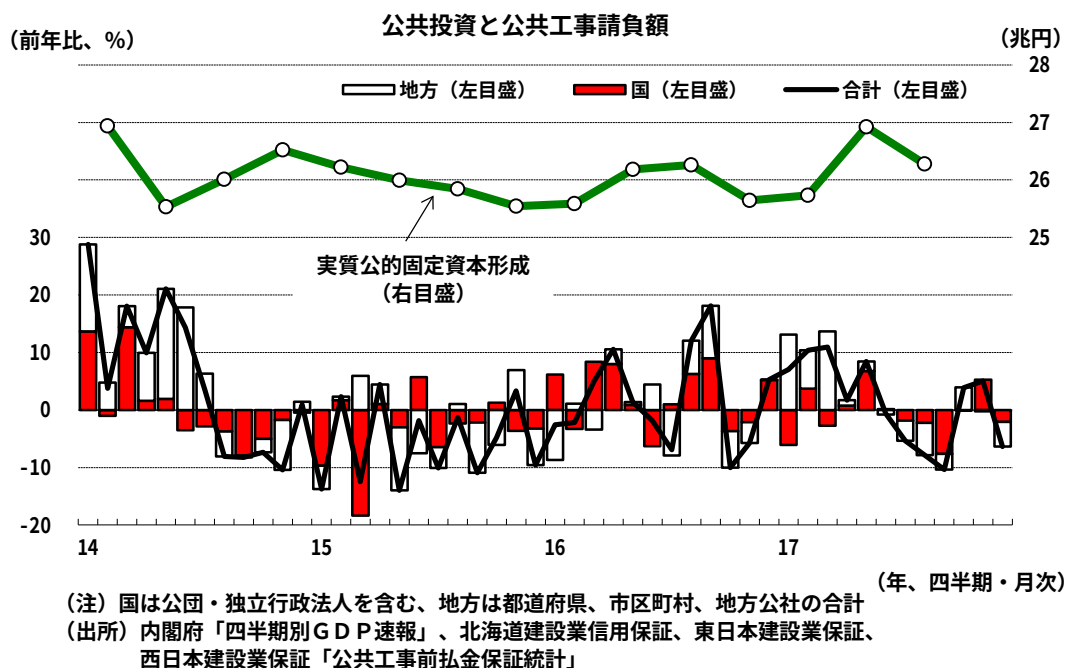
7. 設備投資 ～増加している

○7～9月期の設備投資（実質GDPベース）は、前期比＋1.1%（2次速報）と4四半期連続で増加した。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＋5.7%と増加が続いた。業種別では、製造業は前月比－0.2%とおおむね横ばいだったが、非製造業（船舶・電力を除く）が同＋9.8%と高い伸びとなった。企業利益が増加傾向にあることなどから、設備投資は引き続き、増加基調で推移するだろう。



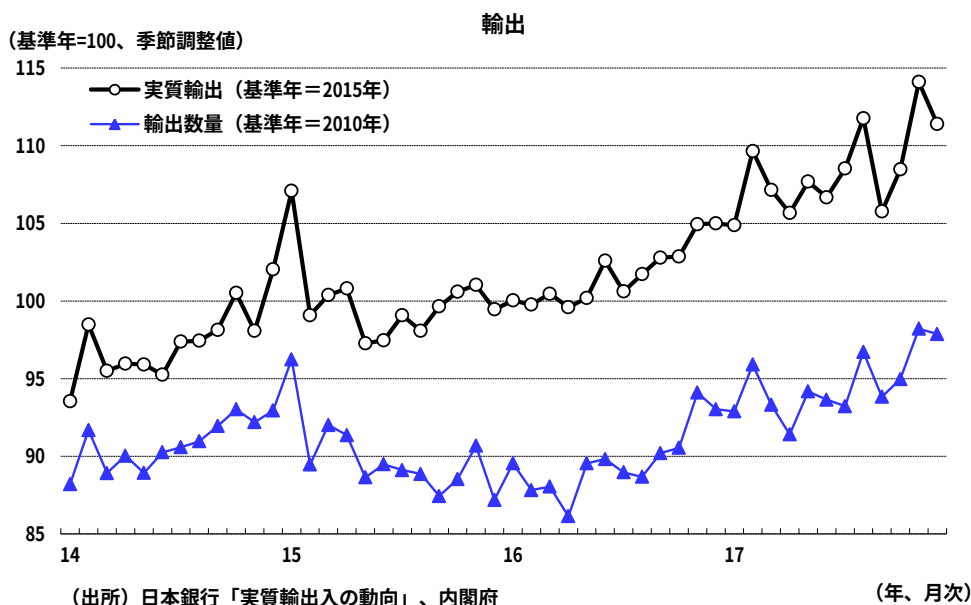
8. 公共投資 ～補正予算による押し上げ効果は一巡

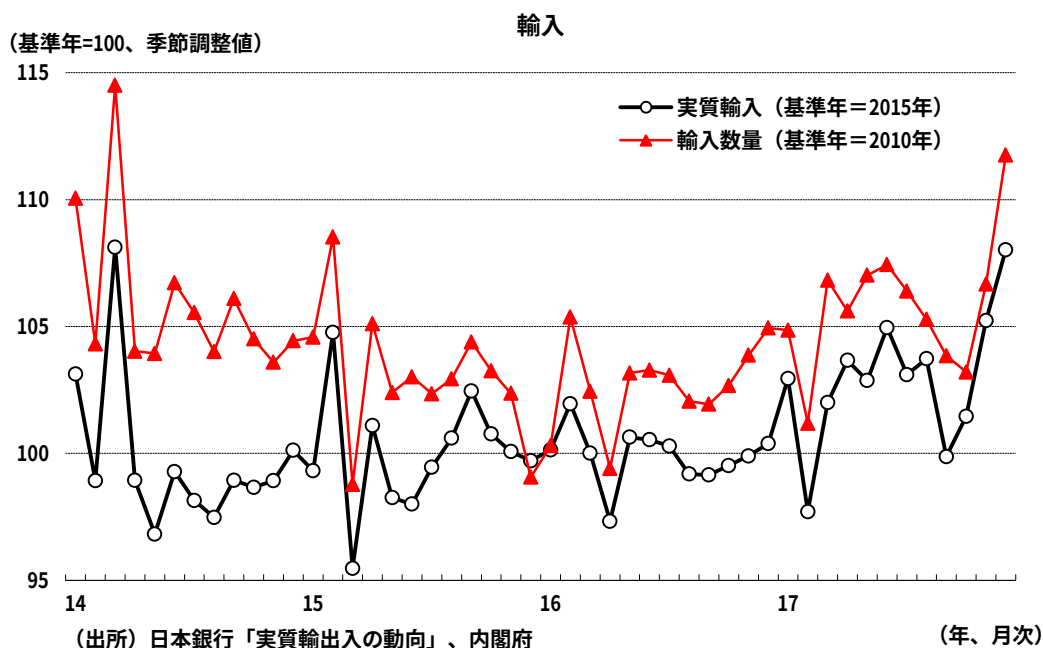
○公共投資（実質GDPベース）は、2016年度第2次補正予算による押し上げ効果が一巡し、7～9月期に前期比－2.4%（2次速報）と3四半期ぶりに減少した。12月の公共工事請負額は、国や市区町村などが減少したため、前年比－6.4%と3ヶ月ぶりに減少した。公共工事請負額は下げ止まってきていることから、公共投資は、今後は横ばい圏で推移するだろう。



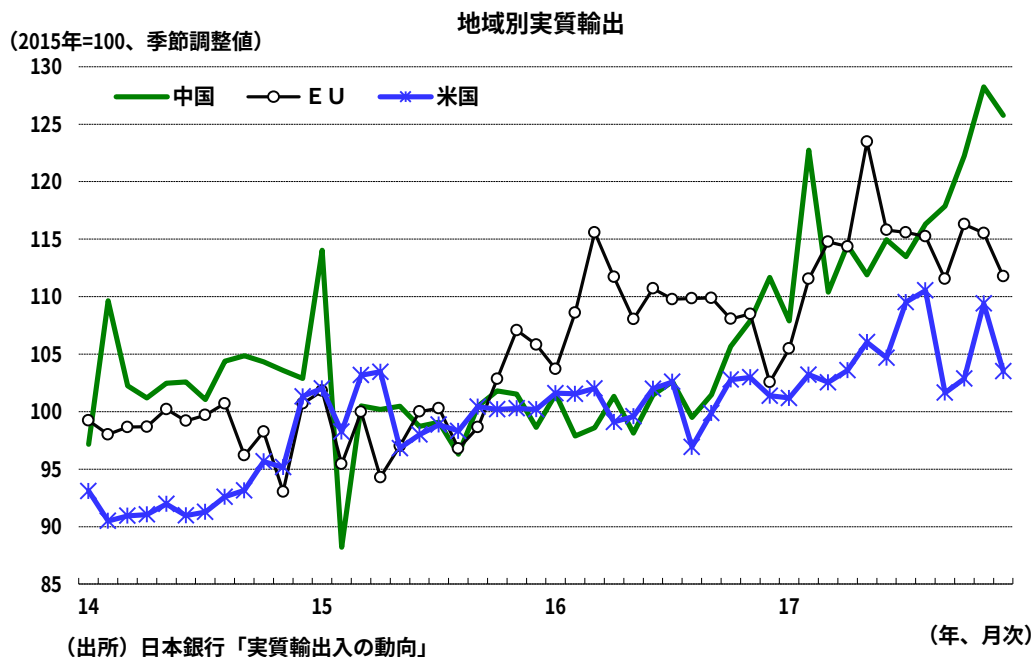
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は増加している、輸入は持ち直している

○12月の実質輸出は、前月比－2.4%と3ヶ月ぶりに減少したものの、基調としては増加している。今後も世界景気の持ち直しを背景に、実質輸出は増加が続くと見込まれる。12月の実質輸入は、前月比＋2.7%と3ヶ月連続で増加し、基調としては持ち直している。実質輸入は今後、国内需要の動向を反映して持ち直しが続く見込まれる。

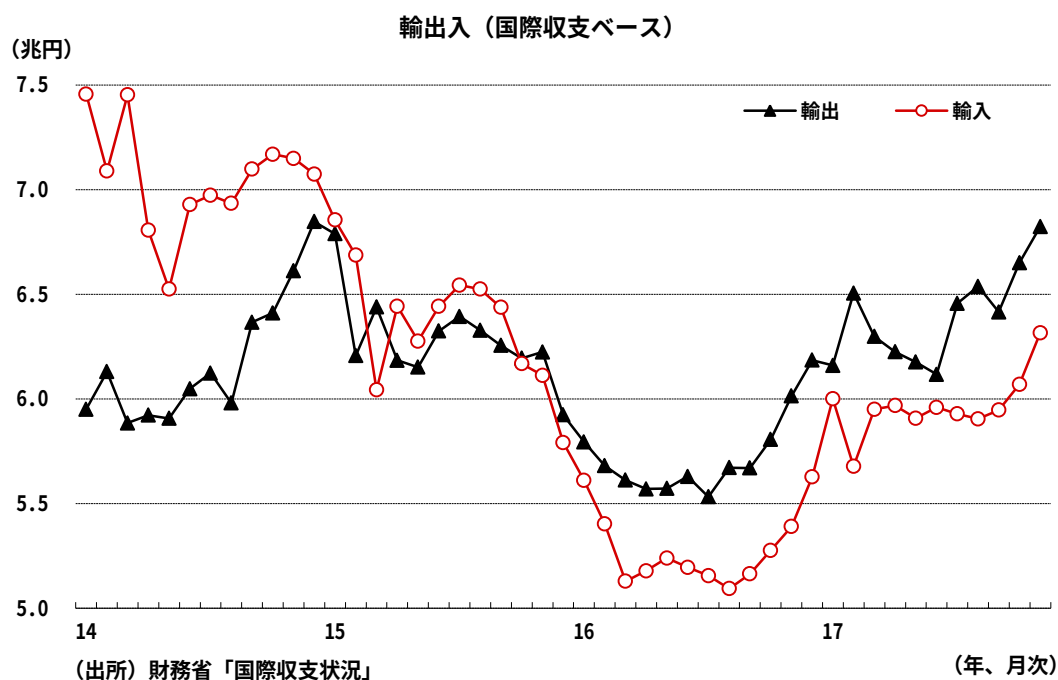
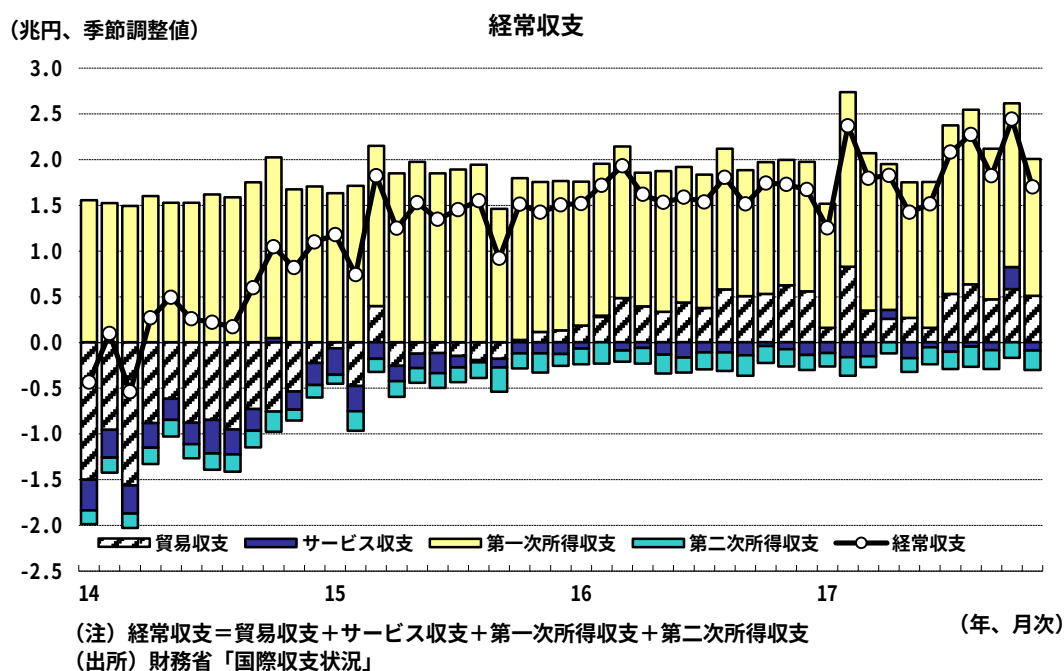




○12月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比－5.4%と3ヶ月ぶりに減少したが、持ち直しの動きがみられる。EU向けは前月比－3.3%と減少したものの、基調としては横ばい圏で推移している。中国向けは前月比－1.9%と5ヶ月ぶりに減少したが、基調としては増加している。財別では、情報関連、資本財、自動車関連は、11月の水準が高かったこともあり、いずれも減少した。

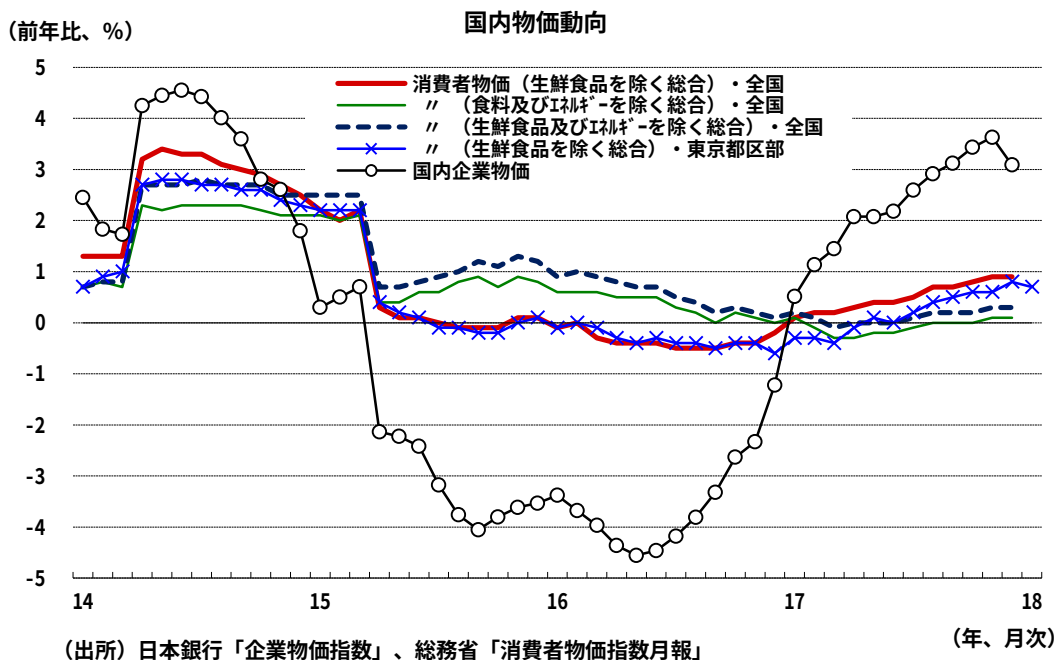


○11月の経常収支（季節調整値）は1兆7005億円となり、黒字幅は縮小した。貿易収支は、輸出、輸入ともに増加したが、輸入の増加幅が大きかったことから黒字幅は縮小した。サービス収支は、10月に大幅に増加した受取が減少し、赤字となった。第一次所得収支は、直接投資収益の受取が減少し、黒字幅は縮小した。当面、貿易収支、第一次所得収支とも黒字が続き、経常収支の黒字幅は均してみると横ばい圏で推移するだろう。



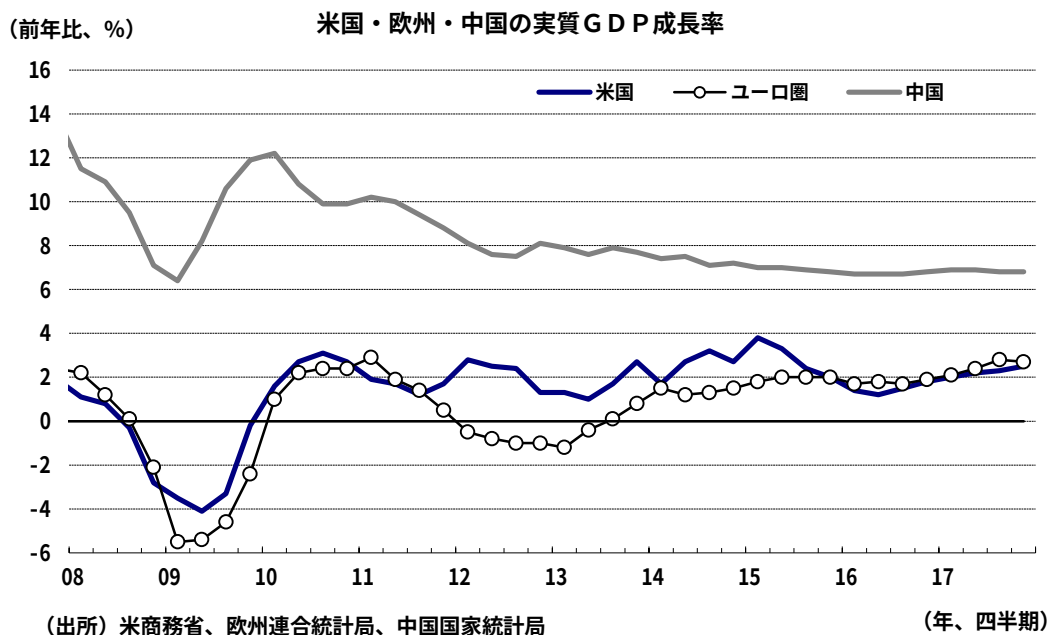
10. 物価 ～企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

○12月の国内企業物価は、石油・石炭製品、非鉄金属などの素材を中心に伸びが鈍化したため、前年比+3.1%と伸び率がやや縮小した。12月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は、ガソリンなどのエネルギーの伸びは鈍化したが、生鮮食品以外の食料などの上昇により前年比+0.9%と前月と同水準の伸び率となった。消費者物価は、今後、エネルギー価格の上昇一巡によりプラス幅拡大には歯止めがかかろう。



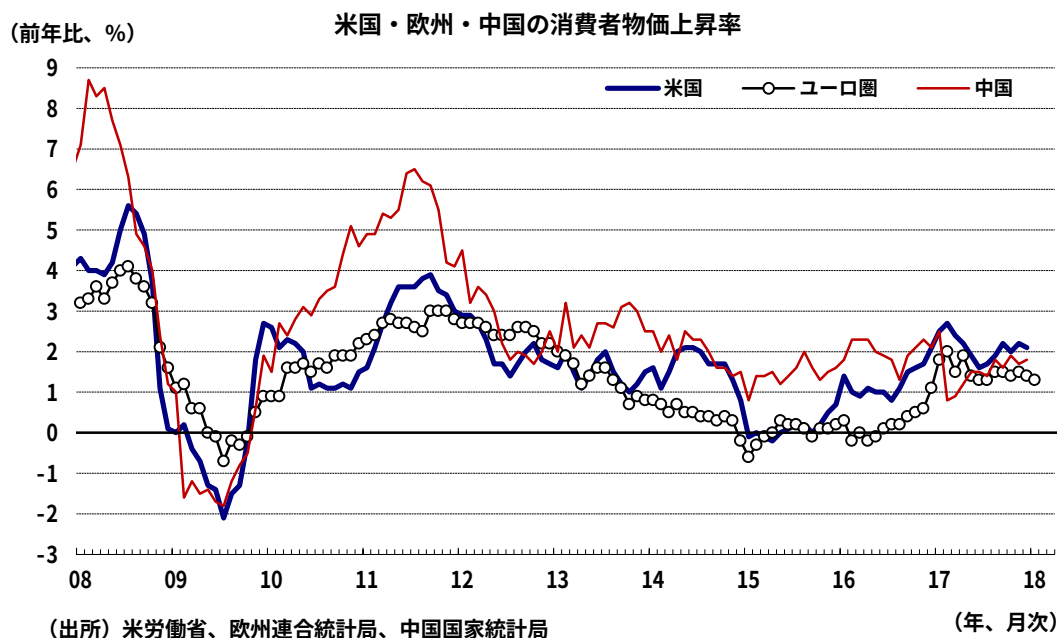
11. 世界景気 ～持ち直している

○世界景気は持ち直している。17年10～12月期の実質GDPの前年比成長率は米国が+2.5%と、6四半期連続で伸び幅が拡大した。また中国が+6.8%と前期と同じ伸び幅となり、ユーロ圏も+2.7%と高い水準を維持した。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%台後半の成長率を維持する中で、持ち直しが続く。



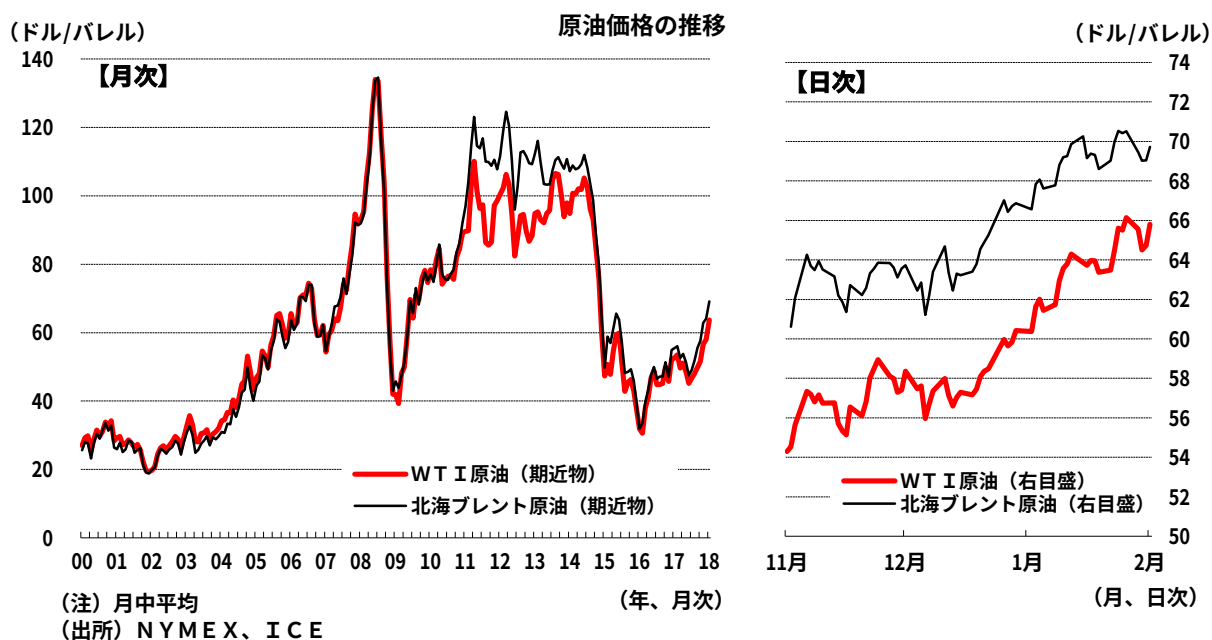
12. 世界の物価 ～緩やかに上昇している

○世界の消費者物価は緩やかに上昇している。世界景気が持ち直していることが物価の押し上げ要因となる一方で、資源価格の上昇による押し上げの影響が緩やかであるため、上昇テンポは高まっていない。先行きの世界の消費者物価は、世界景気が持ち直しが続くとともに、原油価格などの資源価格も徐々に上昇しているため、上昇テンポは高まっていこう。



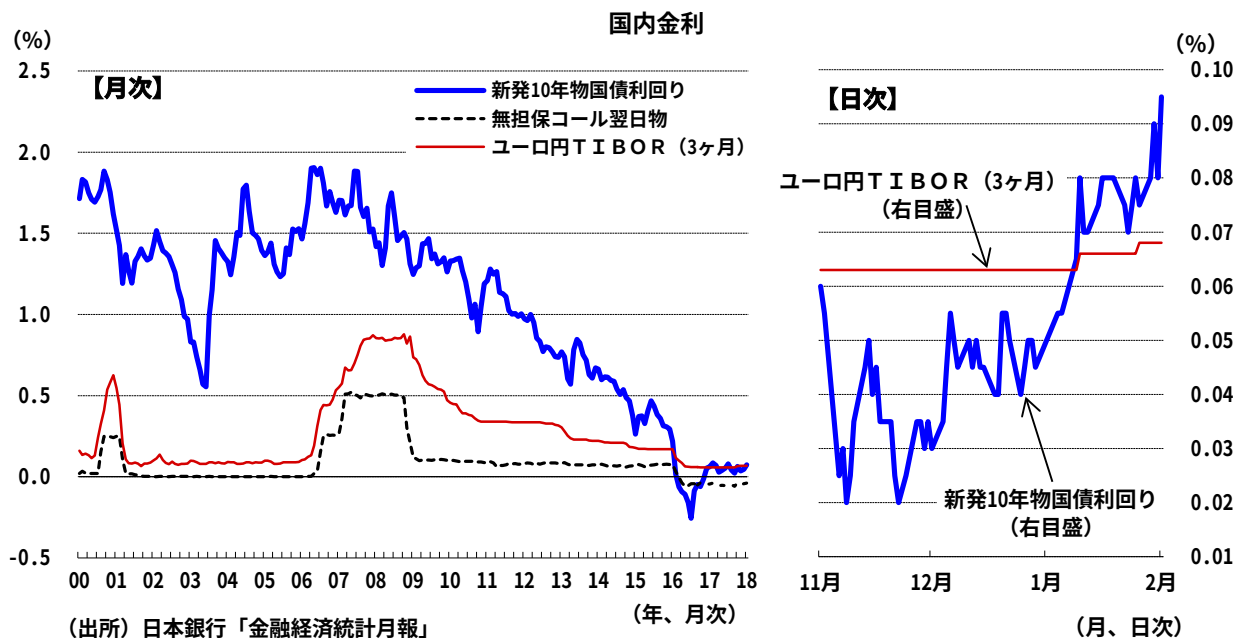
13. 原油 ～上昇後、やや下落

○1月のブレント原油は上昇傾向で推移した後、やや下落した。イランの反政府デモの拡大、サウジアラビアでの王子の逮捕、米国の原油在庫の減少、ベネズエラの産油量の減少、ドル安などが相場の押し上げ材料になった。しかし、月末にかけては、利益確定の売りでやや下落した。昨年終盤からの相場上昇が速かったこともあり、春の不需要期を控える中、米シェールオイルの増産観測などを背景に目先は弱含む可能性がある。



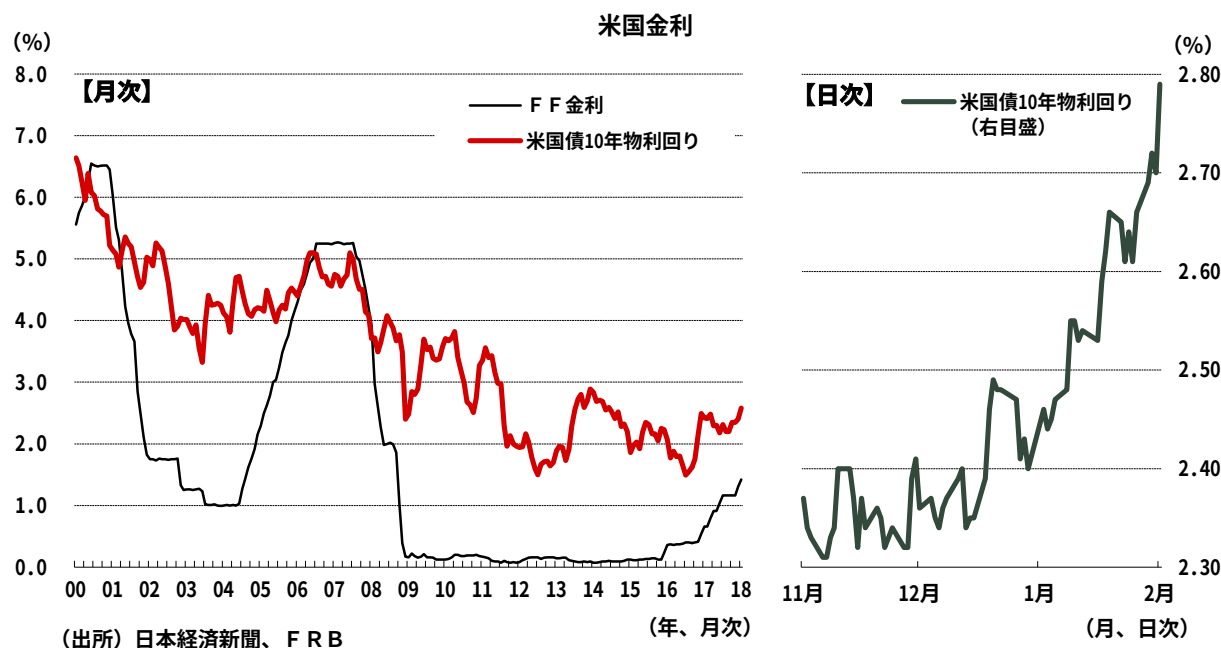
14. 国内金利 ～上昇

○1月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇した。国債買い入れオペで日銀が超長期ゾーンの買い入れ額を減額したことに加え、株価上昇や米国長期金利の上昇を受けて月末にかけて上昇し、一時0.09%と約半年ぶりの水準をつけた。日銀の金融政策決定会合での現状維持は事前の予想通りであり、相場への影響はなかった。北朝鮮・中東情勢、米国の金融政策・金利動向をにらみつつ、今後は横ばい圏での推移が続こう。



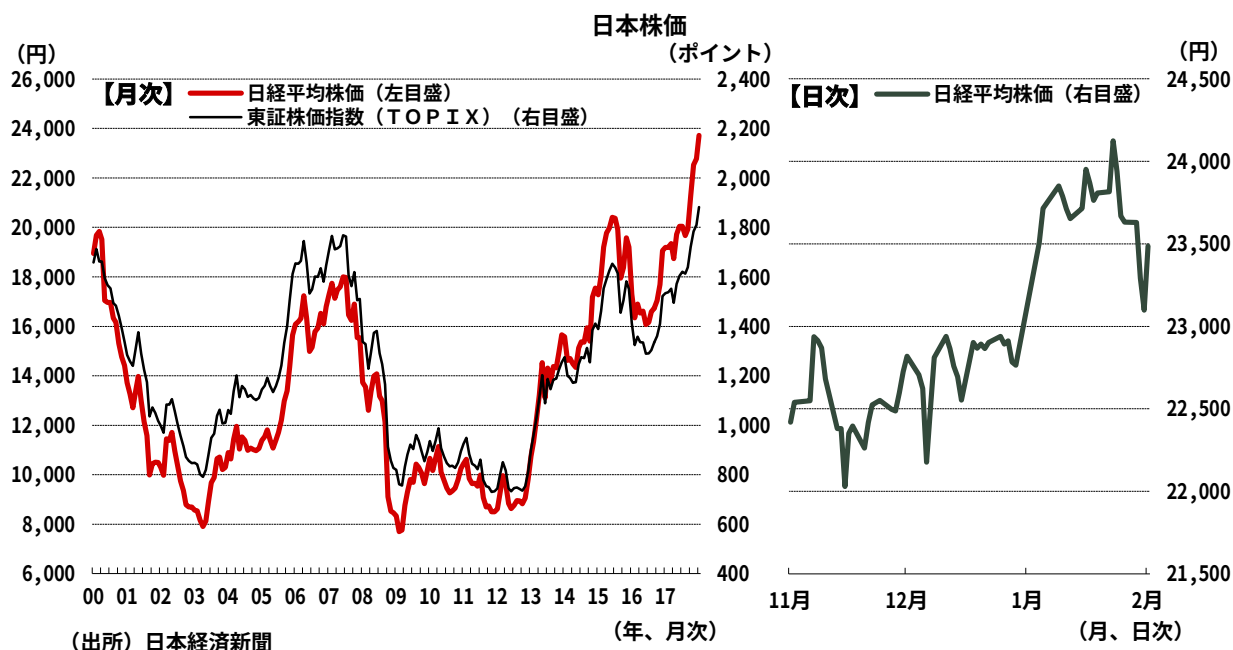
15. 米国金利 ～上昇

○1月の米国長期金利は上昇した。日欧で金融緩和縮小が進むとの思惑、景気拡大への期待感、中国が米債購入の減額を検討との報道、暫定予算切れによる一部政府機関の閉鎖を嫌気した売り、ムニューシン米財務長官のドル安容認発言、一般教書演説で大規模なインフラ投資計画が公表されるとの観測などにより、金利上昇が続いた。金融引き締めペースが速まるとの思惑、財政悪化への懸念などから金利が上昇しやすい状況が続こう。



16. 国内株価 ～上昇後、反落

○1月の日経平均株価は上昇後に反落した。世界景気の回復期待の高まり、米国をはじめとした世界的な株高、企業業績拡大への期待感などから上昇し、一時2万4千円台と約26年ぶりの高値をつけた。しかし、高値警戒感が高まる中、利益確定売り、円高の進行、米株の下落を受けて月末にかけて下落に転じた。企業業績拡大への期待感もあり下値は固いが、円高への警戒感もあり、しばらくは横ばい圏で推移するだろう。



17. 米国株価 ～上昇後、小反落

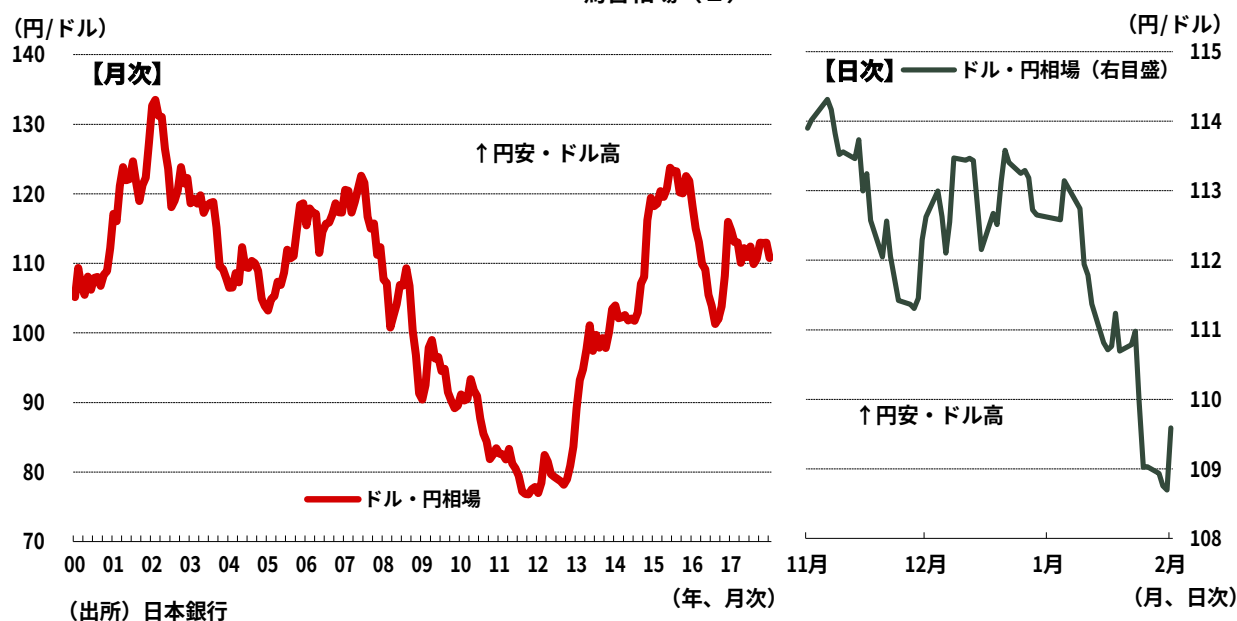
○1月の米国株価は急上昇後、月末にかけて小反落した。高値警戒感が強まる中、好調な企業決算と減税による業績見通しの上方修正、景気拡大への期待感、暫定予算の可決などを受けて、ダウ平均は史上最高値を連日更新し、一時2万6600ドルを超えた。しかし、月末にかけては金利の上昇や利益確定売りにより小幅反落した。割高感や金利上昇への警戒感は根強く、しばらくは高値圏でのみ合いが続こう。



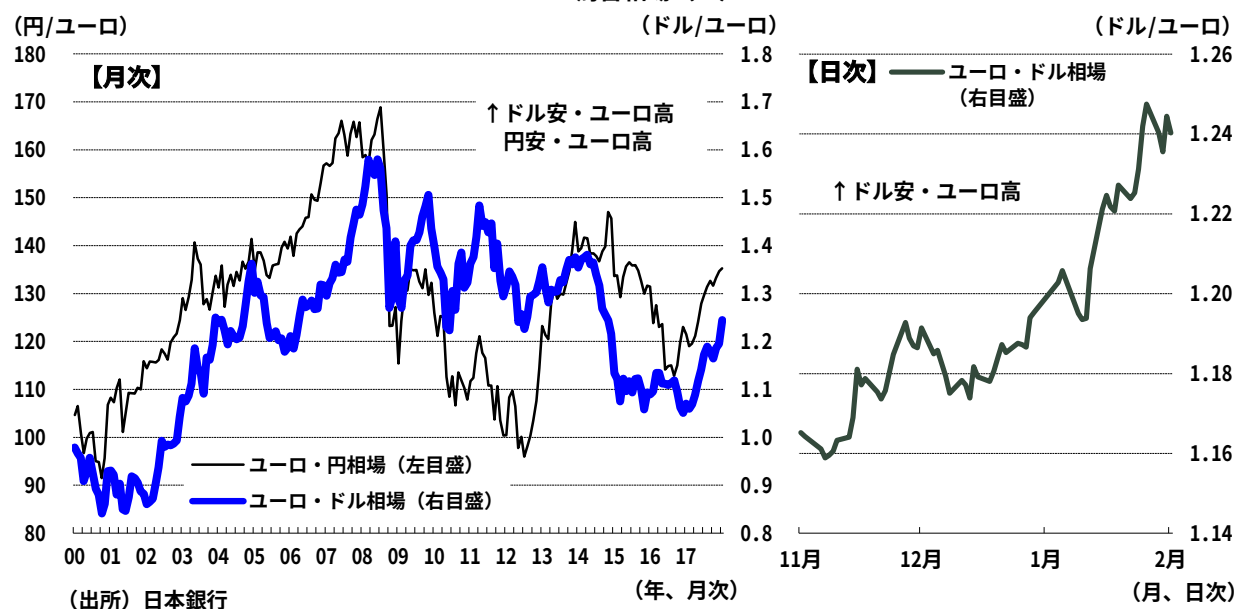
18. 為替 ～円高

○1月の円相場は円高傾向で推移した。年初は1ドル＝112円台半ばだったが、投資家のリスク志向が高まるムードの中、その後113円台を回復した。しかし、オペ減額などに伴って日本銀行の出口戦略への思惑が強まったことや、ムニューシン米財務長官がドル安容認ととれる発言を行ったことが円買い材料となり、月末には108円台まで円高が進んだ。先行き、日米の金融政策の行方や米高官発言などを材料に神経質な展開が見込まれる。

為替相場（1）

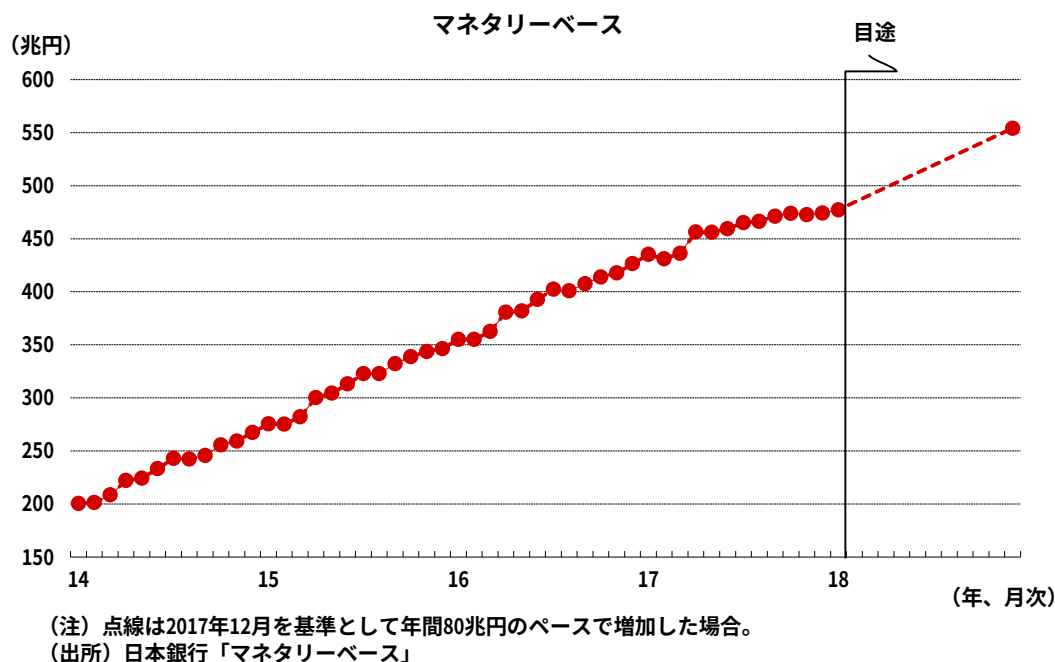
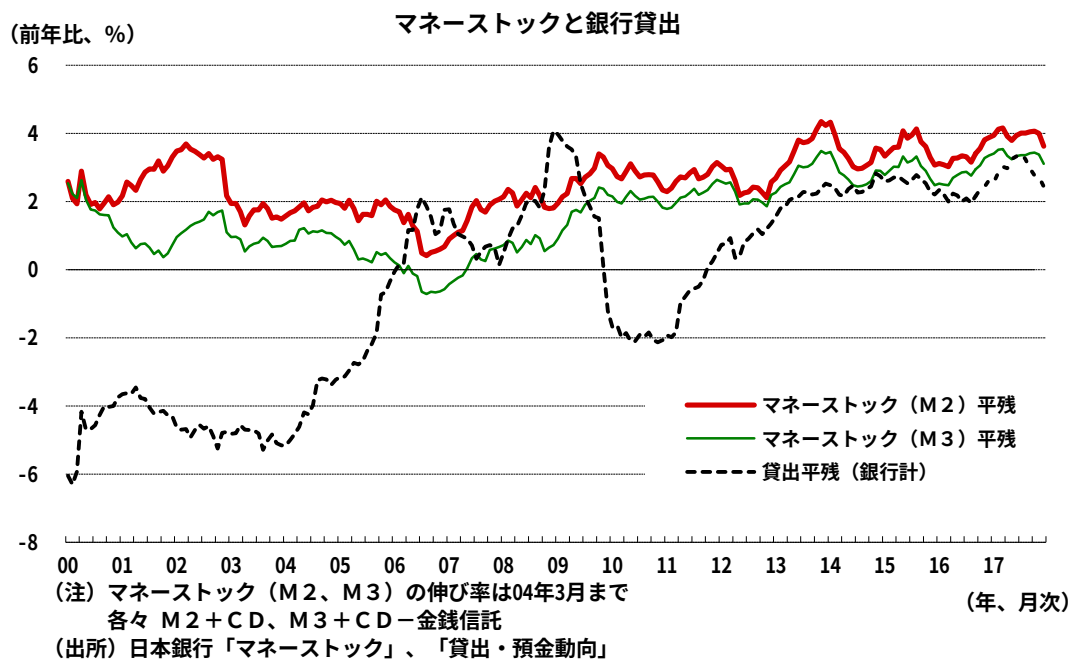


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出、マネースtockともに緩やかに増加

○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し、金融政策の枠組みを変更した。マネタリーベースについてはこれまでの増加ペース（年80兆円）を維持する方針であるが、1月のマネタリーベース平均残高は前月から3.1兆円増加して477.3兆円と日本銀行のめどを下回るペースで増加している。一方、12月のマネースtock（M2）は前年比+3.6%、12月の銀行貸出残高は同+2.4%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。