

経済レポート

グラフで見る景気予報 (4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、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、個人消費は依然として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においては、個人消費は底堅さを維持すると期待される。さらに、2017年度初めにかけて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や政策の行き詰まりによって金融市場が混乱し、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. シャド部分、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行力と米景気への影響、持ち直している原油など資源価格の動向
- ・個人消費～労働需給がタイト化する中での賃金の先行き、物価上昇が個人消費に及ぼす影響
- ・企業活動～持ち直している生産、輸出の持続力、人手不足の企業経営への影響
- ・政策～米国の追加金融引き締めタイミングと継続性、欧州の政治情勢、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	3月のコメント	4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	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	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	減少している	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上昇	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	緩やかに持ち直している	13
12. 世界の物価	上昇ペースが高まっている	上昇ペースが高まっている	14
13. 原油(＊)	一進一退	下落	14
14. 国内金利	上昇後、月末にかけて低下	もみ合い	15
15. 米国金利	一進一退	上昇後、低下	15
16. 国内株価	横ばい圏で推移	もみ合い後に下落	16
17. 米国株価	急上昇	下落	16
18. 為替	一進一退	円高	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>

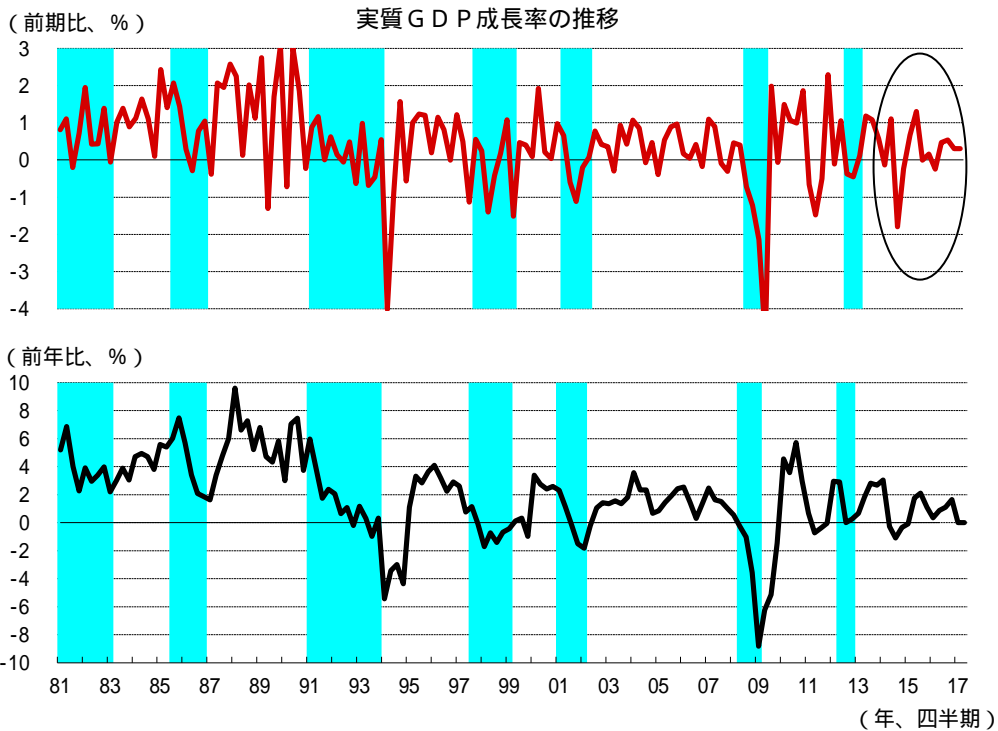
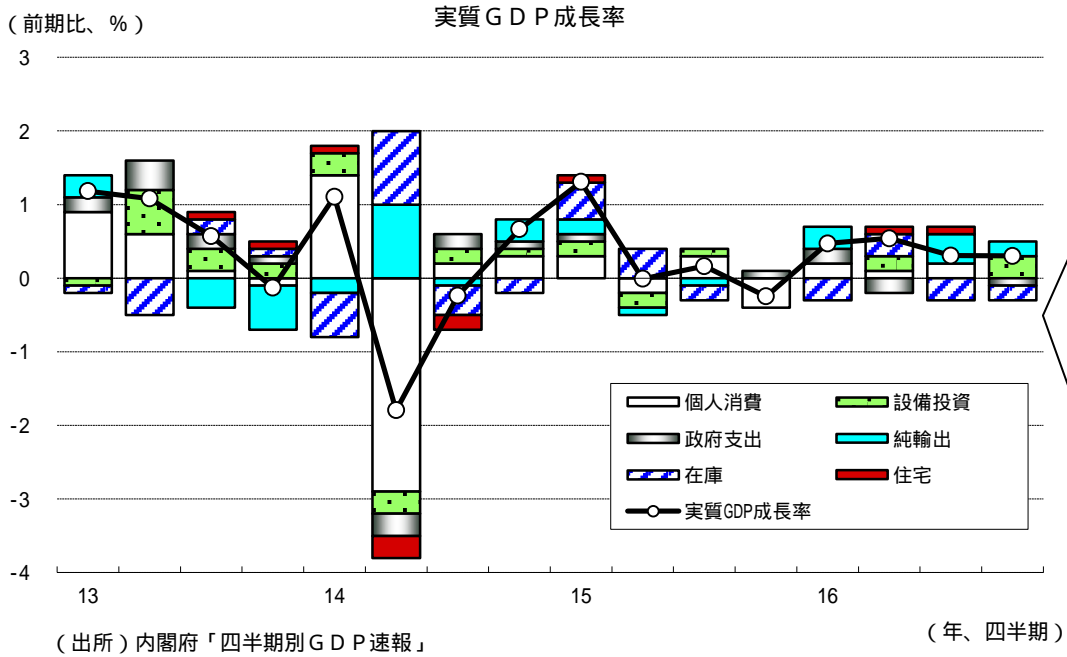
【主要経済指標の推移】

経済指標	16	16	16	16	16	16	16	16	16	17	17	17
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	10	11	12	1	2	3	
実質GDP（前期比年率、%）	1.9	2.2	1.2	1.2								
短観業況判断D I（大企業製造業）	6	6	6	10	12	11 <17年6月予想>						
（大企業非製造業）	22	19	18	18	20	16 <17年6月予想>						
（中小企業製造業）	-4	-5	-3	1	5	0 <17年6月予想>						
（中小企業非製造業）	4	0	1	2	4	-1 <17年6月予想>						
法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	-5.0	7.4	11.5	16.9								
（製造業、季節調整値、前期比）	-0.8	-2.1	-12.2	25.4								
（非製造業、季節調整値、前期比）	-5.2	6.2	24.5	12.5								
景気動向指数（C I、先行指数）（10年=100）	99.6	100.0	100.2	102.9		101.1	102.9	104.8	104.9			
（C I、一致指数）（10年=100）	111.3	111.4	112.1	115.0		113.9	115.5	115.5	115.1			
（D I、先行指数）	31.8	63.6	51.5	78.8		81.8	72.7	81.8	80.0			
（D I、一致指数）	29.6	48.1	66.7	94.4		94.4	100.0	88.9	75.0			
全産業活動指数（前期比・前月比）	0.0	0.4	0.5	0.3		0.0	0.4	-0.2	0.1			
第3次産業活動指数（季節調整値、前期比・前月比）	0.3	0.2	0.3	-0.1		0.0	0.3	-0.3	0.0			
生産												
鉱工業生産（季節調整値、前期比・前月比）	-1.0	0.2	1.3	2.0		0.0	1.5	0.7	-0.4	2.0		
鉱工業出荷（季節調整値、前期比・前月比）	-2.0	0.2	0.7	3.3		2.0	1.0	-0.4	0.3	-0.1		
鉱工業在庫（季節調整値、前期比・前月比）	2.4	-1.3	-2.6	-3.1		-2.1	-1.6	0.6	-0.1	0.9		
雇用												
失業率（季節調整値、%）	3.2	3.2	3.0	3.1		3.0	3.1	3.1	3.0	2.8		
就業者数（季節調整値、万人）	6439	6451	6482	6487		6483	6479	6499	6504	6483		
雇用人数（季節調整値、万人）	5726	5736	5756	5783		5782	5769	5799	5787	5776		
新規求人倍率（季節調整値、倍）	1.97	2.04	2.07	2.15		2.11	2.15	2.19	2.13	2.12		
有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.30	1.35	1.37	1.41		1.40	1.41	1.43	1.43	1.43		
現金給与総額	0.7	0.6	0.4	0.4		0.1	0.5	0.5	0.3			
個人消費												
実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-2.3	-1.3	-2.4	-0.7		-0.4	-1.5	-0.3	-1.2	-3.8		
（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-1.8	-2.2	-2.8	-0.1		-1.5	-0.9	2.2	-2.3	-0.3		
新車登録台数（含む軽）	-7.5	-2.1	-0.3	5.6	7.8	-0.2	8.8	8.1	4.4	8.2	9.6	
新車登録台数（除く軽）	-2.1	6.1	2.7	9.7	13.1	1.6	16.2	11.5	8.9	14.4	14.8	
商業販売額・小売業	-0.3	-1.4	-1.3	0.8		-0.2	1.7	0.7	1.0	0.1		
百貨店販売高・全国	-1.9	-4.3	-3.6	-3.1		-3.9	-2.4	-1.7	-1.2	-1.7		
消費者態度指数	41.4	41.2	42.1	42.1	43.2	42.3	40.9	43.1	43.2	43.1		
住宅投資												
新設住宅着工戸数（季節調整値年率、千戸）	944	991	980	953		981	954	923	1001	940		
（前年比、%）	5.5	4.9	7.1	7.9		13.1	6.7	3.9	12.8	-2.6		
設備投資												
機械受注（民需/除船電、季節調整値、前月比）	4.2	-6.4	5.5	0.3		3.4	-2.8	2.1	-3.2			
（同前年比）	3.4	-6.5	6.5	3.6		-5.6	10.4	6.7	-8.2			
公共投資												
公共工事請負額	1.2	4.0	6.8	-4.5		-10.0	-5.7	5.3	7.1	10.4		
外需												
通関輸出（金額ベース、円建て）	-7.9	-9.5	-10.2	-1.9		-10.3	-0.4	5.4	1.3	11.3		
実質輸出（季節調整値、前期比・前月比）	-0.1	1.1	0.7	2.7		0.1	3.4	-1.6	-1.0	6.5		
通関輸入（金額ベース、円建て）	-15.6	-18.7	-19.3	-9.3		-16.3	-8.7	-2.5	8.4	1.2		
実質輸入（季節調整値、前期比・前月比）	1.1	-1.4	0.5	-0.2		-1.2	0.7	0.4	3.6	-6.3		
経常収支（季節調整値、百億円）	514.4	485.2	497.7	523.2		182.6	174.6	165.9	126.0			
貿易収支（季節調整値、百億円）	87.0	118.0	150.7	176.0		55.3	61.9	58.8	14.6			
物価												
企業物価指数（国内）	-3.7	-4.5	-3.8	-2.1		-2.7	-2.3	-1.2	0.5	1.0		
消費者物価指数（除く生鮮）	-0.1	-0.4	-0.5	-2.1		-0.4	-0.4	-0.2	0.1	0.2		
原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	33.5	45.6	44.9	49.3	51.9	49.9	45.8	52.2	52.6	53.5	49.7	
金融												
マネーストック（M2、平残）	3.2	3.4	3.4	3.9		3.7	3.9	4.0	4.0	4.2		
（M3、平残）	2.6	2.9	2.9	3.3		3.1	3.4	3.4	3.5	3.6		
貸出平残（銀行計）	2.2	2.1	2.1	2.5		2.4	2.4	2.6	2.6	2.9		
市場データ（期中平均）												
無担保コール翌日物（%）	0.035	-0.050	-0.046	-0.043	-0.042	-0.037	-0.049	-0.044	-0.045	-0.038	-0.042	
ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.129	0.070	0.060	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	
新発10年物国債利回り（%）	0.06	-0.12	-0.13	-0.01	0.07	-0.06	-0.01	0.05	0.06	0.09	0.07	
FFレート（%）	0.36	0.37	0.40	0.45	0.70	0.40	0.41	0.54	0.66	0.66	0.79	
米国債10年物利回り（%）	1.91	1.74	1.55	2.13	2.44	1.75	2.14	2.49	2.42	2.41	2.48	
日経平均株価（円）	16849	16408	16497	17933	19241	17045	17690	19066	19194	19189	19340	
東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1365	1320	1310	1431	1541	1360	1409	1523	1534	1538	1552	
ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	16889	17830	18380	19010	20447	18142	19124	19763	19864	20812	20663	
ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	4681	4855	5229	5299	5784	5189	5324	5383	5615	5825	5912	
円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	115.4	108.2	102.4	109.3	113.6	103.8	108.2	116.0	114.7	113.1	113.0	
円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	127.6	120.3	114.2	119.3	120.0	115.0	119.8	123.1	121.5	119.0	119.5	
ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.11	1.12	1.11	1.07	1.07	1.10	1.06	1.05	1.07	1.06	1.07	

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

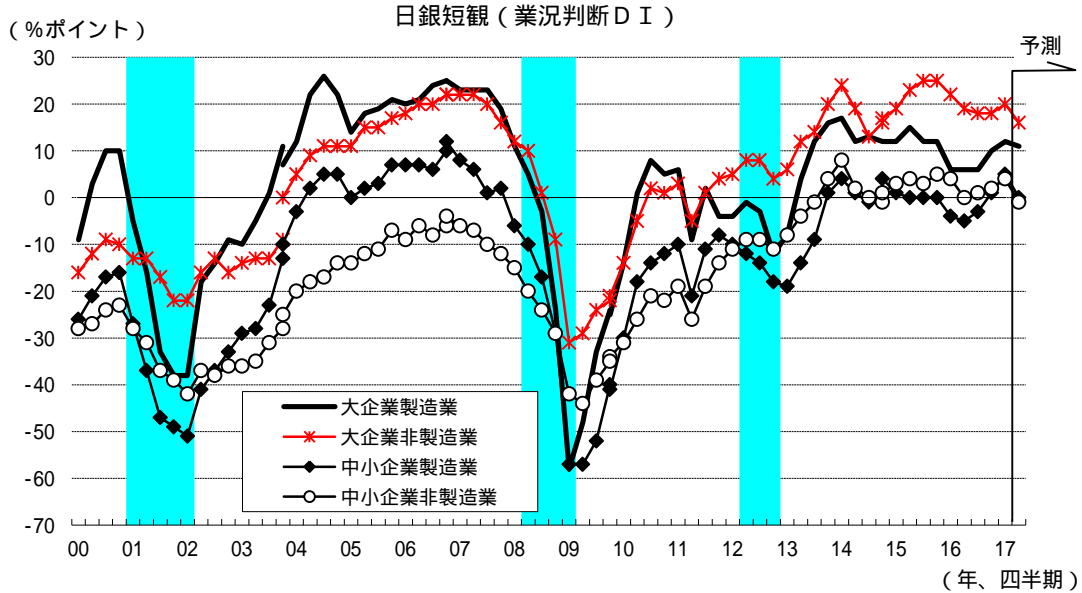
1. 景気全般 ~ 緩やかに持ち直している

2016年10~12月期の実質GDP成長率(2次速報)は、前期比+0.3%(年率換算+1.2%)と4四半期連続で増加し、景気が緩やかに持ち直していることが示された。もっとも、引き続き外需主導での持ち直しであり、個人消費が横ばいにとどまるなど力強さには欠ける。今後は、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が徐々に増加するため、緩やかな持ち直しが続く。



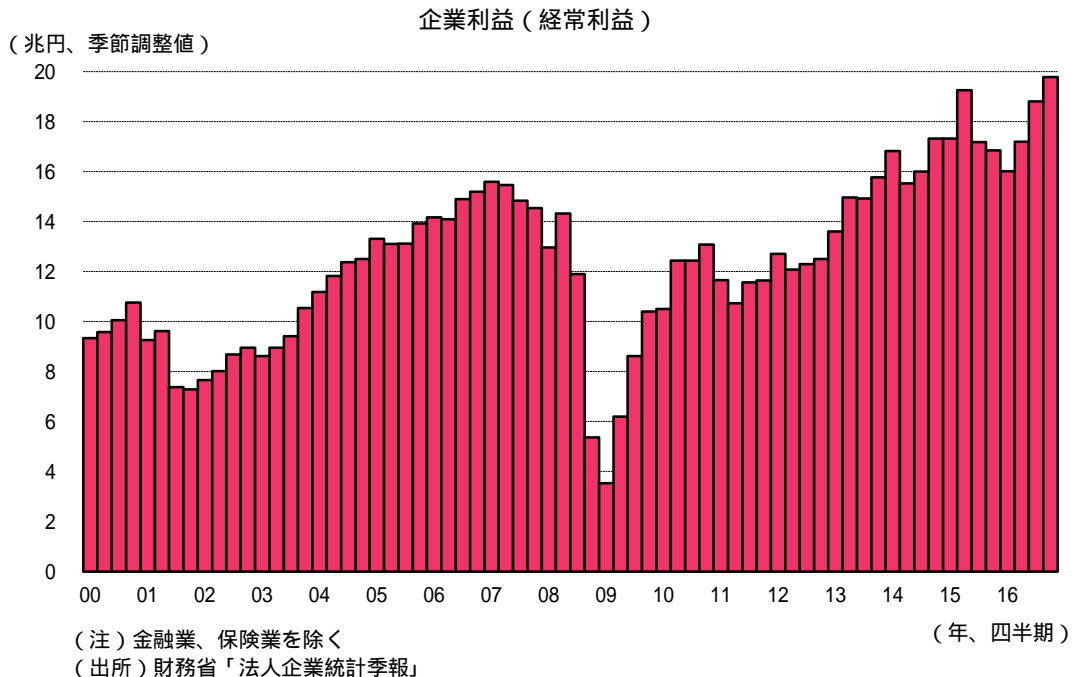
(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」

3月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI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2ポイント上昇の12となった。大企業非製造業も、個人消費関連の業種や需要の底堅い一部の業種で改善し、2ポイント上昇の20となった。先行きは、米国の通商政策の行方や個人消費の回復の遅さに対する懸念などを反映し、製造業、非製造業とも低下が見込まれている。



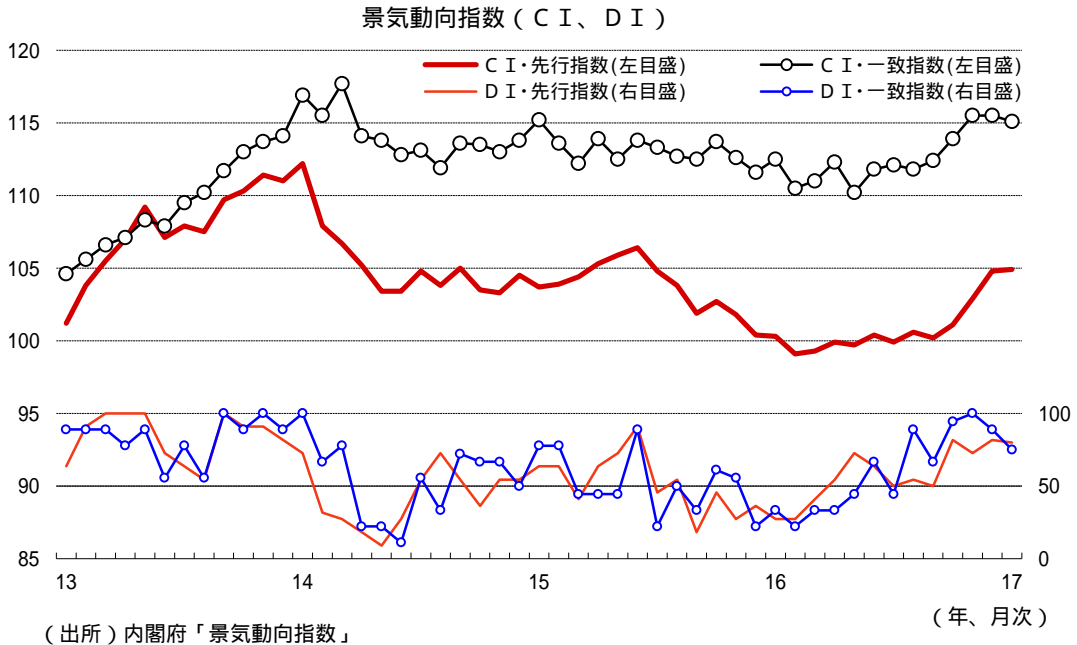
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

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。

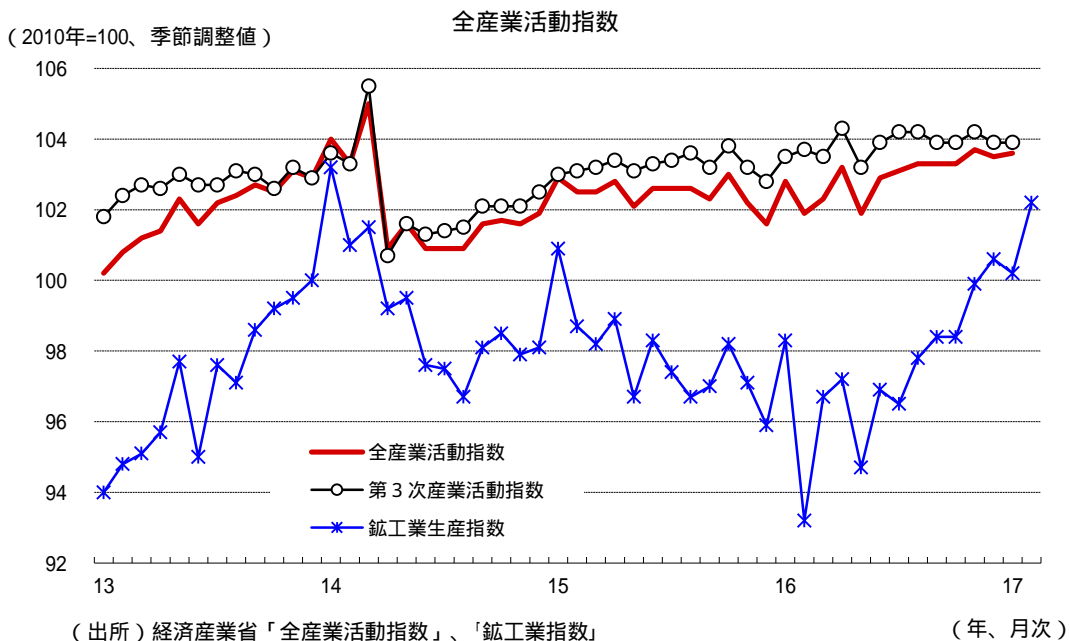


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

1月のC I一致指数は前月差 - 0.4ポイントと低下した。発表済み8系列のうち4系列がマイナスに寄与し、なかでも耐久消費財出荷指数や有効求人倍率（除学卒）などの系列が大きくマイナスに寄与した。2月は、生産指数（鉱工業）や耐久消費財出荷指数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。

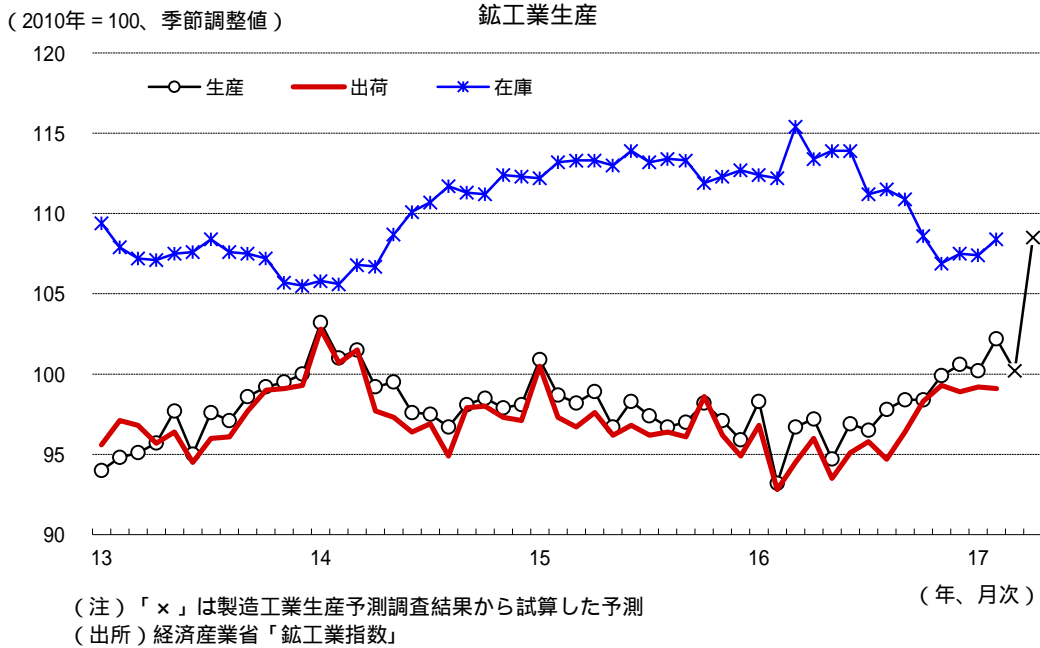


1月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数は前月比 - 0.4%と低下し、第3次産業活動指数は同0.0%と横ばいだったが、建設総合指数が同 + 4.1%と上昇したことから、同 + 0.1%と2ヶ月ぶりに上昇した。2月は、建設総合指数は低下する可能性があるものの、鉱工業生産指数は前月比 + 2.0%と上昇し、第3次産業活動指数は横ばい圏で推移すると見込まれることから、全産業活動指数は小幅に上昇すると予想される。

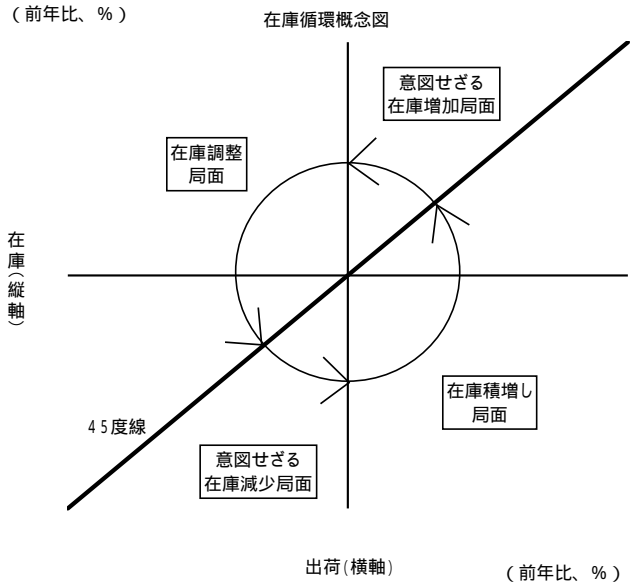
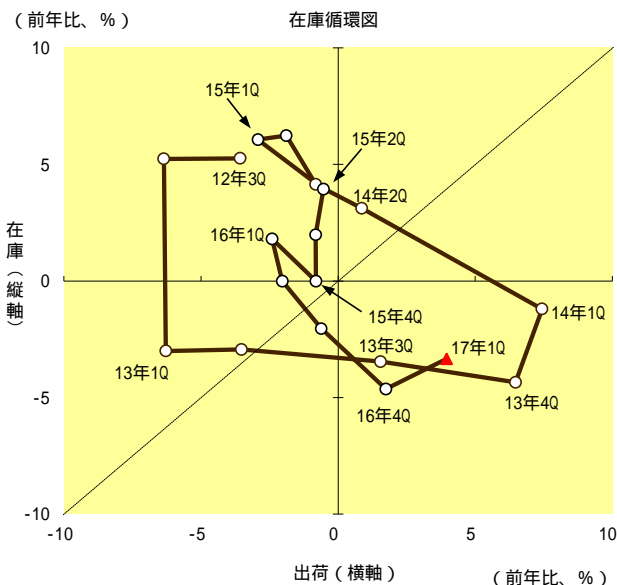


2. 生産 ~持ち直している

2月の鉱工業生産は、電子部品・デバイス工業が5ヶ月ぶりに減少したものの、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業、化学工業（除く医薬品）を中心に前月比+2.0%と増加し、持ち直している。製造工業生産予測調査では3月に前月比-2.0%と減少した後、4月に同+8.3%と大幅に増加する見込みとなっている。鉱工業生産は目先、国内需要の伸びは勢いを欠くものの、海外需要の増加を背景に持ち直しが続くだろう。



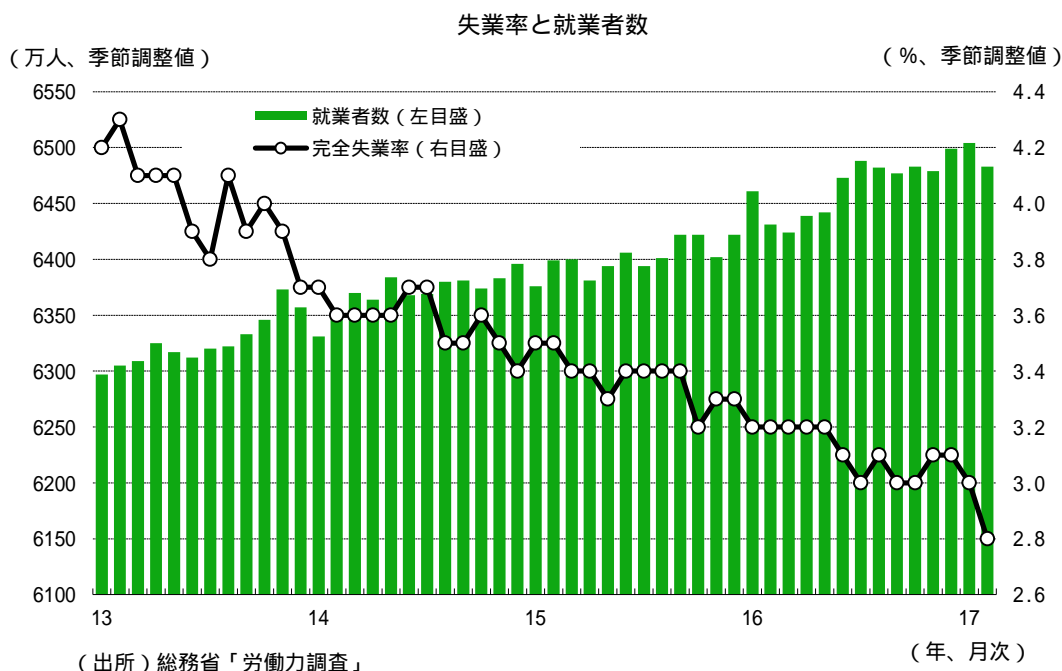
2月の鉱工業出荷は、輸送機械工業、化学工業（除く医薬品）などで増加した一方、電子部品・デバイス工業、プラチスック製品工業などで減少し、全体では前月比-0.1%と小幅に減少した。在庫は、輸送機械工業、鉄鋼業、非鉄金属工業を中心に前月比+0.9%と増加した。高水準にある資本財の在庫は減少傾向で推移している一方、消費財の在庫は3ヶ月連続で増加しており、在庫全体の増加に寄与している。



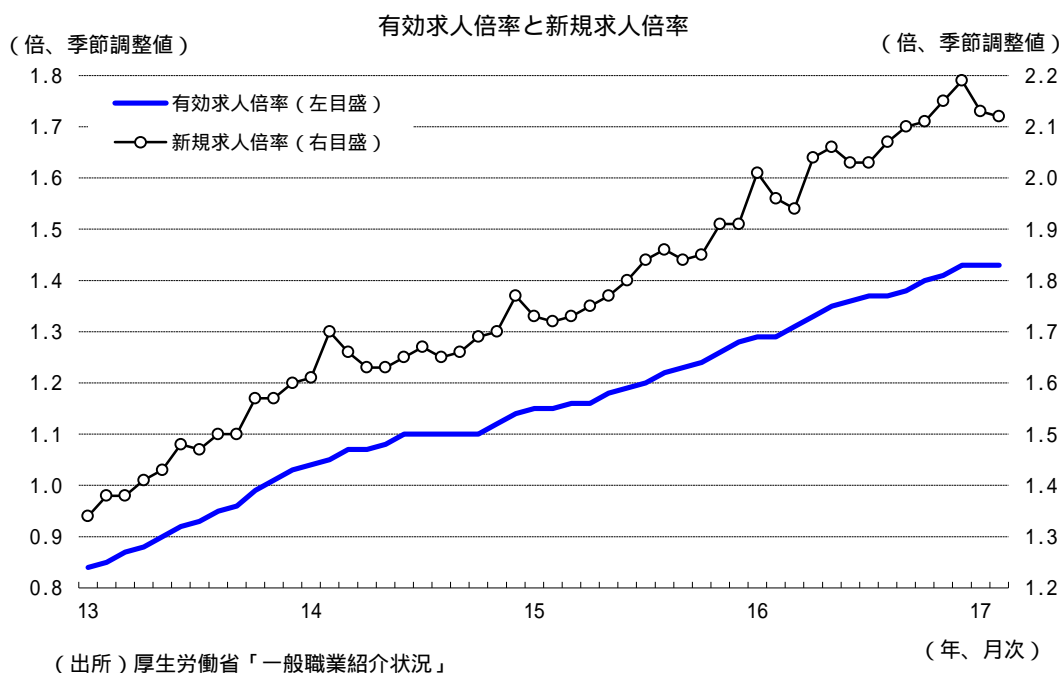
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
 (注2) 17年1Qの出荷は1・2月の前年比、在庫は2月の前年比
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ~ 緩やかに持ち直している

2月の完全失業率は2.8%と前月から0.2ポイント低下し、1994年7月以来の2%台となった。労働力人口（前月差 - 31万人）が減少する中、就業者数（同 - 21万人）、雇用者数（同 - 11万人）が減少し、完全失業者数（同 - 9万人）も減少した。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。

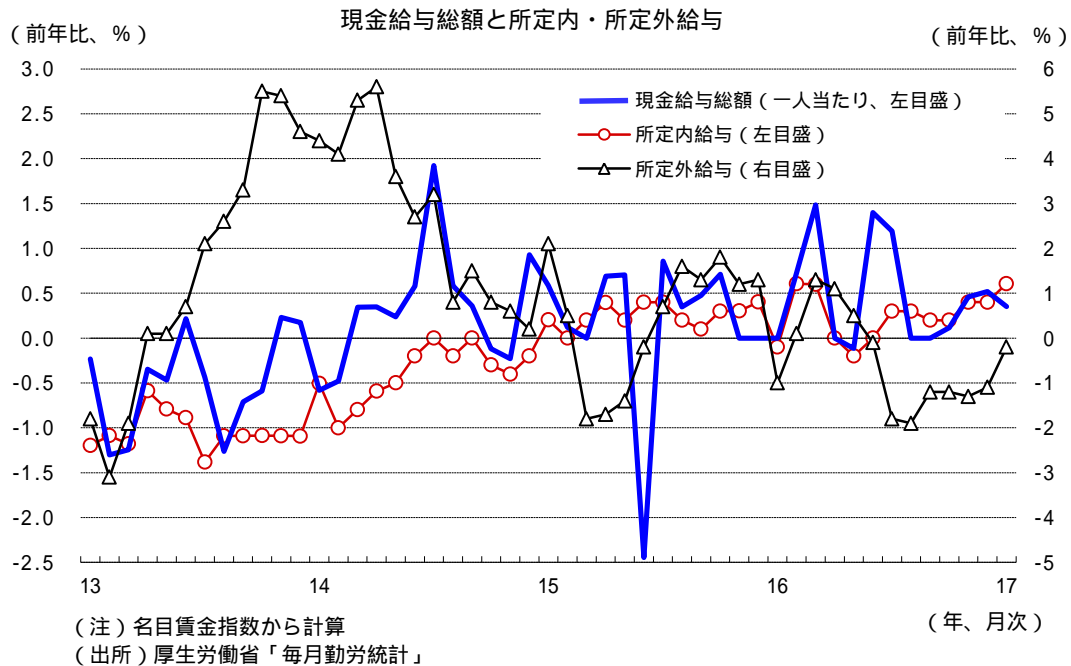


2月の有効求人倍率は1.43倍と前月から横ばいだった。有効求人数(前月比 - 0.7%)と有効求職者数(同 - 0.5%)がともに減少した。一方、新規求人倍率は、新規求職申込件数(同 + 0.5%)の増加が新規求人数(前月比 + 0.2%)の増加を上回ったため、2.12倍(前月差 - 0.01ポイント)と低下した。もっとも、企業の人手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかな上昇が続こう。



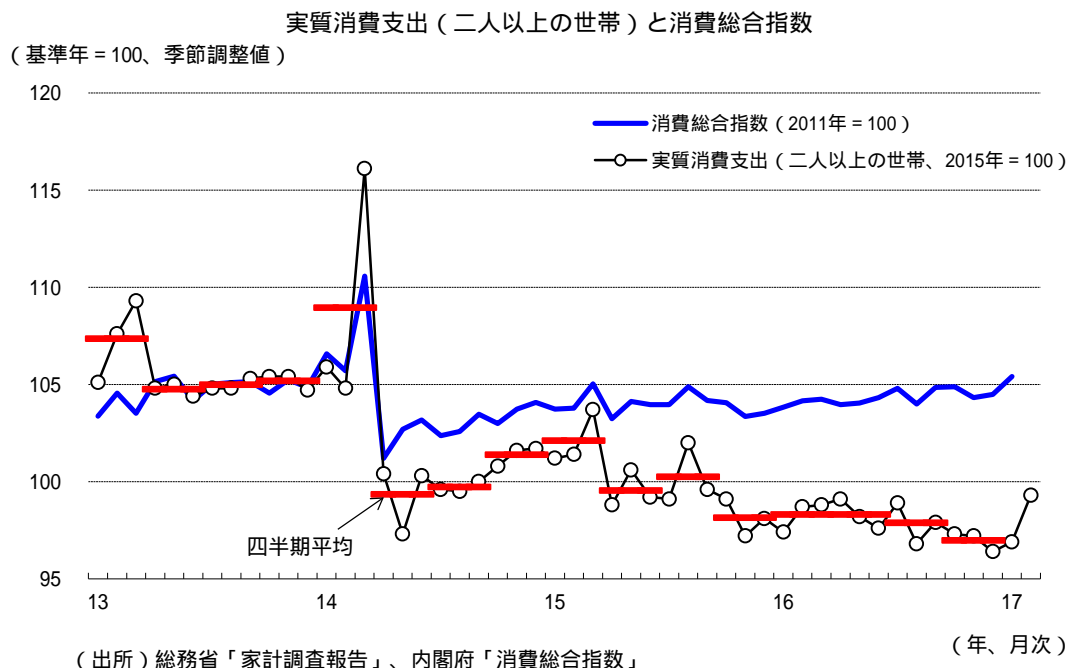
4. 賃金 ~ 緩やかに持ち直している

1月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.3%と増加した。所定外給与（前年比-0.2%）と特別給与（同-2.0%）は減少したものの、所定内給与（同+0.6%）が7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。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、春闘で小幅ながら4年連続のベースアップも実現したとみられることから、賃金は今後も緩やかな伸びが続こう。

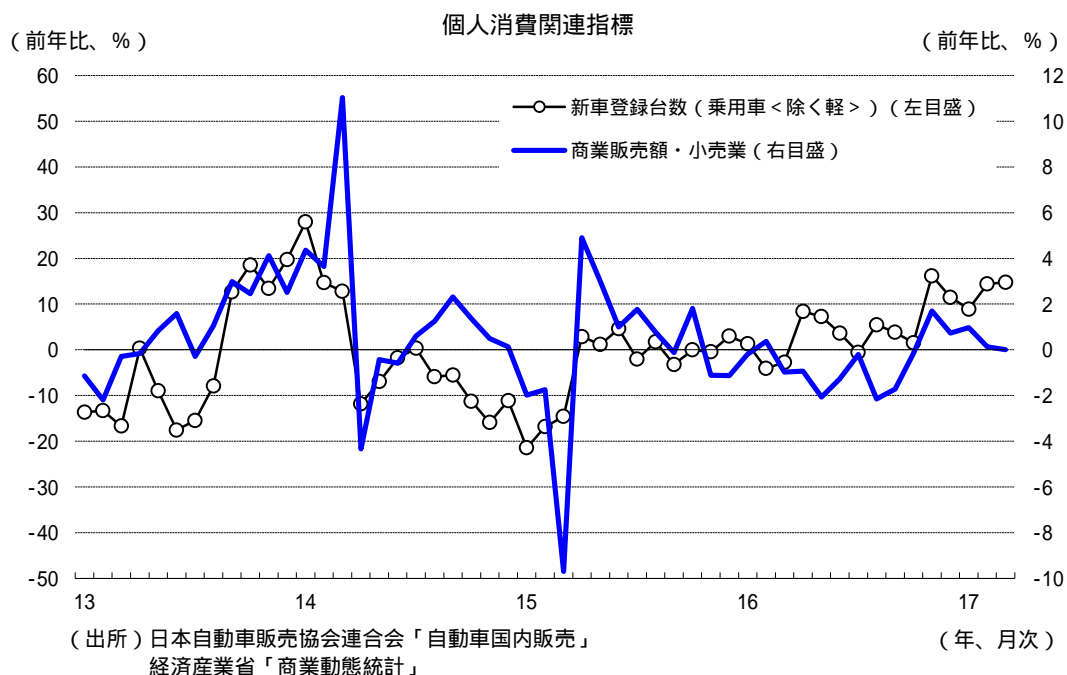


5. 個人消費 ~ 横ばい圏で推移している

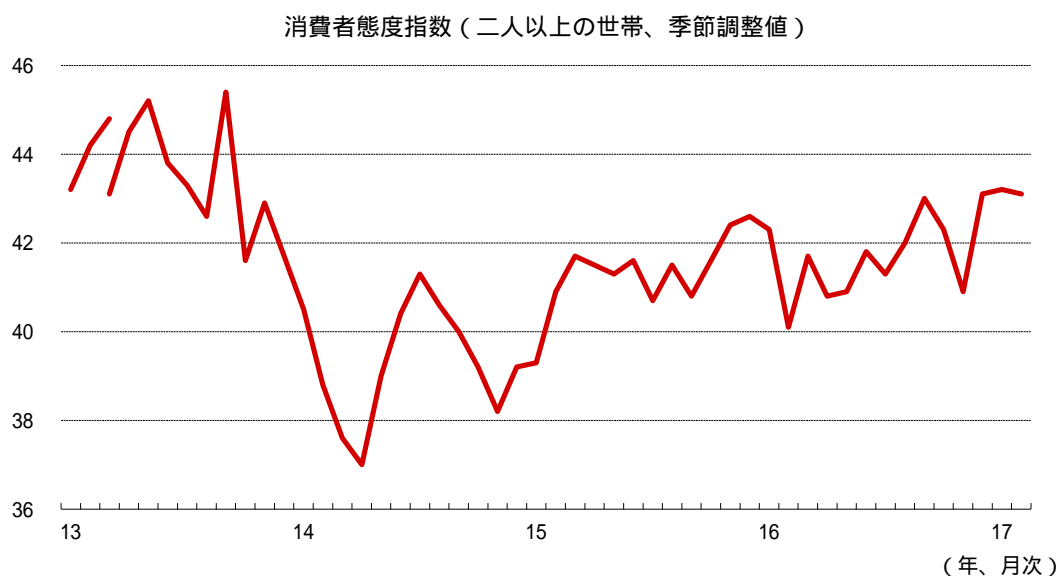
1月の消費総合指数は前月比+0.9%と上昇した。また、2月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+2.5%と2ヶ月連続で増加した。前年比では-3.8%と大幅に減少したが、総務省の試算では、うるう年の反動の影響を除いた前年比は-1.2%と、減少は小幅にとどまった。一部の生鮮食品の価格上昇などが消費を下押ししているが、均した動きは横ばい圏で推移している。今後は、所得の改善が続く中で底堅く推移しよう。



2月の商業販売額（小売業）は前年比+0.1%と小幅ながら増加した。百貨店・スーパーなど「各種商品」（同-5.1%）で減少が続いたほか、うるう年の反動の影響が大きかったとみられる「飲食料品」（同-1.5%）でも減少したが、販売が好調な「自動車」（同+4.8%）やガソリン価格等が上昇している「燃料」（同+10.0%）ではプラス幅が拡大した。また、3月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比+14.8%と増加している。



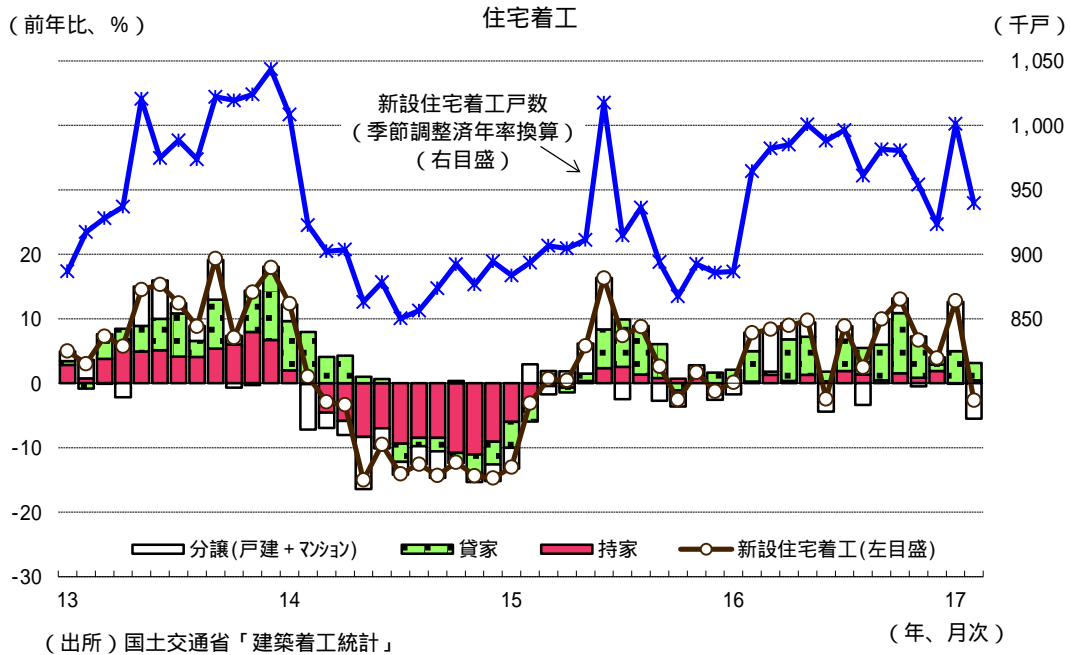
2月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は43.1（前月差 -0.1ポイント）と小幅低下した。内訳をみると、「雇用環境」の上昇が続いた一方で、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「耐久消費財の買い時判断」が低下した。景気が緩やかに持ち直す中で、株価の上昇なども背景に、消費者マインドは今後、横ばい圏で推移しよう。



(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」

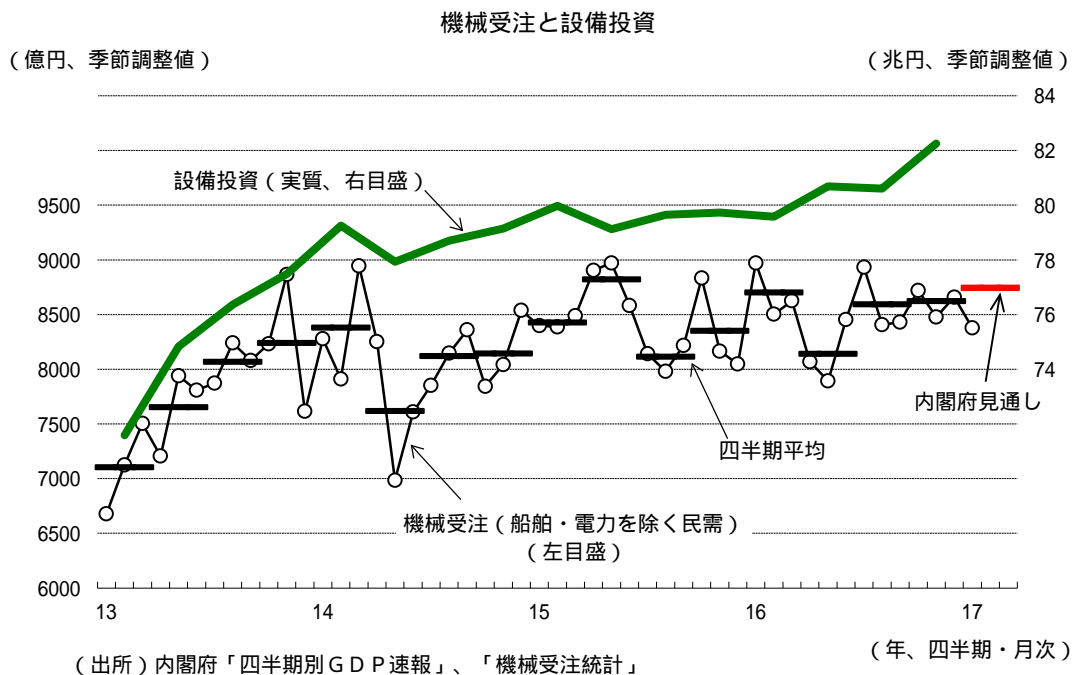
6. 住宅投資 ~ 緩やかに減少している

10~12月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+0.1%と4四半期連続で増加した。また、2月の住宅着工は前年比-2.6%と減少した。季節調整年率換算値でも、貸家や分譲を中心に94.0万戸（前月比-6.1%）と減少した。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。



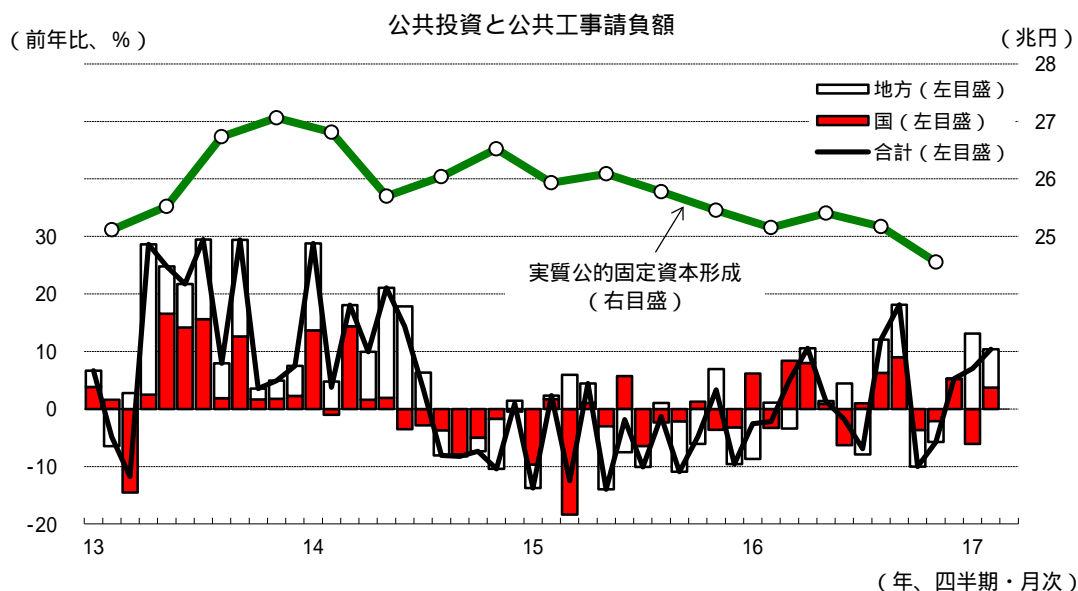
7. 設備投資 ~ 緩やかに増加している

設備投資（実質GDPベース）は、10~12月期（2次速報）は前期比+2.0%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、1月は前月比-3.2%と減少した。業種別では、非製造業（船舶、電力を除く）は増加が続いたものの、製造業は同-10.8%と大きく減少した。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

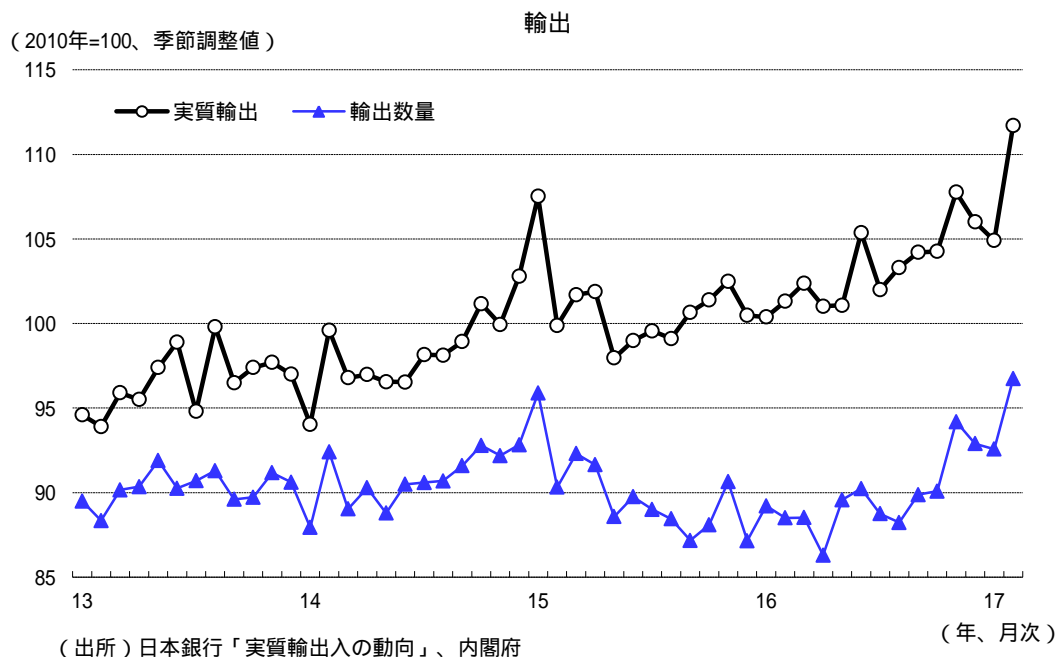
公共投資（実質GDPベース）は、2015年度補正予算の執行や2016年度当初予算の前倒し執行による押し上げ効果が剥落したとみられ、10～12月期（2次速報）は前期比 - 2.5%となり、2四半期連続で減少した。2月の公共工事請負額は、国、地方ともに増加したことから、前年比 + 10.4%と増加が続いた。公共投資は、2016年度第2次補正予算の執行を受けて、今後は増加傾向で推移すると見込まれる。

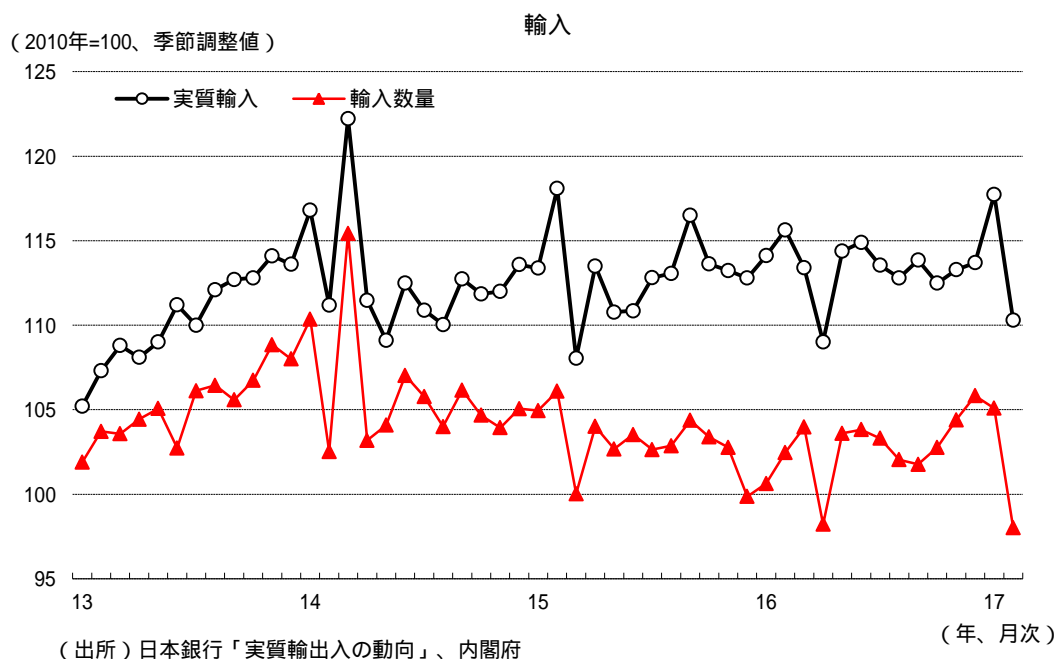


(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

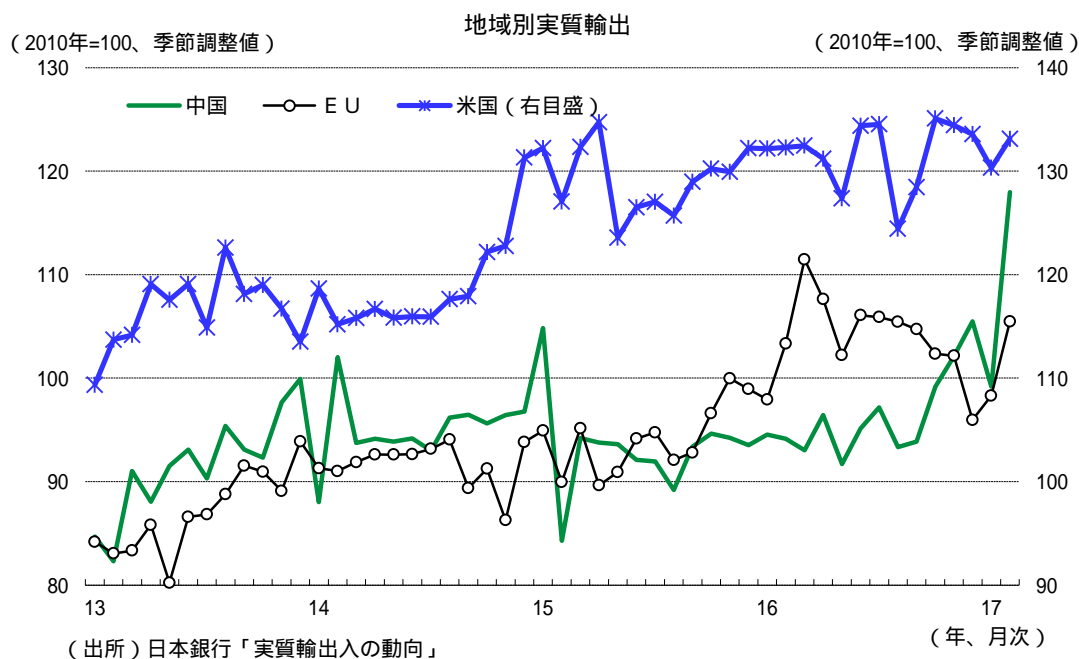
9. 輸出入・国際収支 ~輸出は持ち直している、輸入は横ばい圏で推移している

実質輸出は、春節の影響により2月に後ずれした可能性があり、2月は前月比 + 6.5%と3ヶ月ぶりに増加し、均してみると持ち直している。実質輸入は、春節の影響により1月に前倒して輸入された可能性があり、2月は前月比 - 6.3%と4ヶ月ぶりに減少したものの、均してみると横ばい圏で推移している。今後、実質輸出はアジア向けを中心に持ち直しが続き、実質輸入は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。

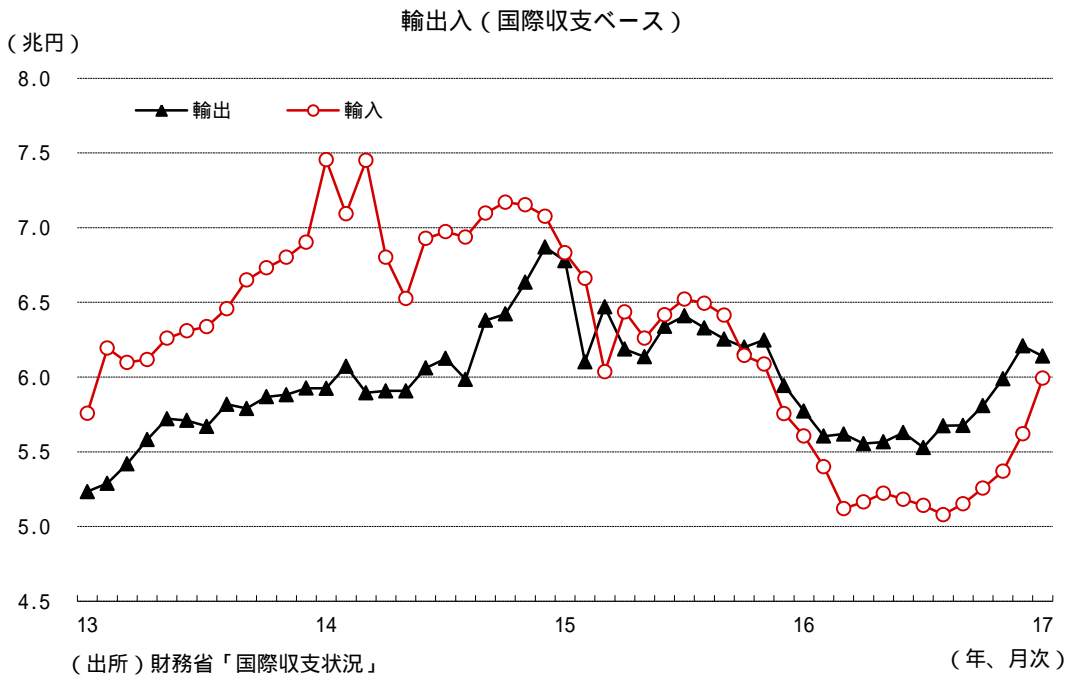
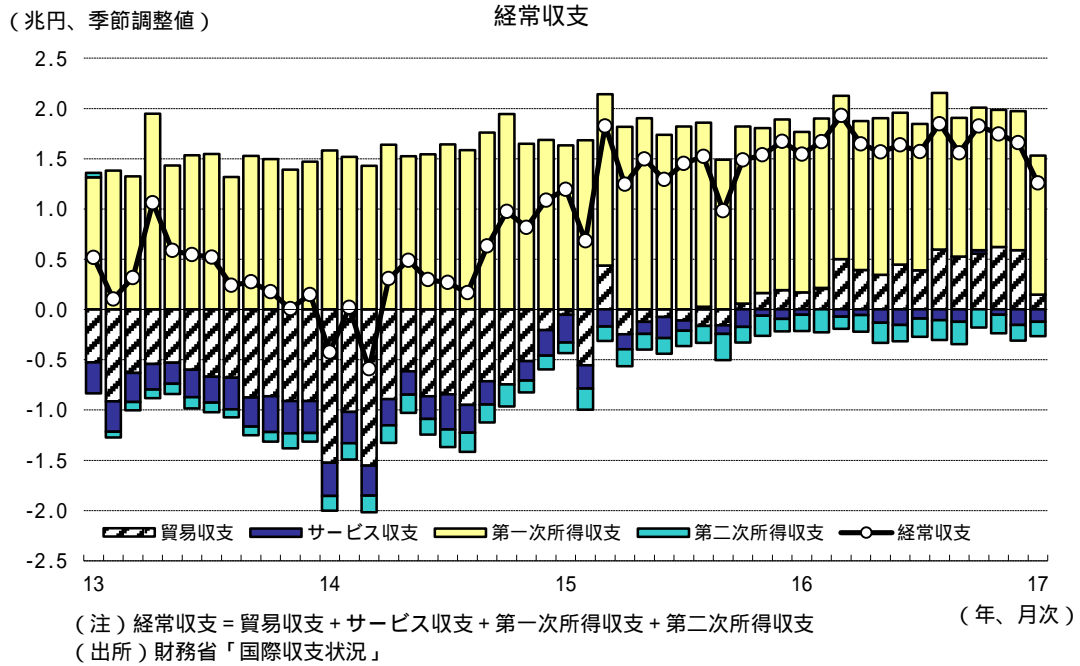




2月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+2.2%と4ヶ月ぶりに増加し、均してみると横ばい圏で推移している。EU向けは前月比+7.3%と増加が続き、基調としては下げ止まっている。中国向けは、春節の影響もあって前月比+18.9%と大幅に増加し、比較可能な2000年以降で最高水準となった。財別では、自動車関連が3ヶ月ぶりに増加したほか、情報関連、資本財・部品は2000年以降で最高水準となった。

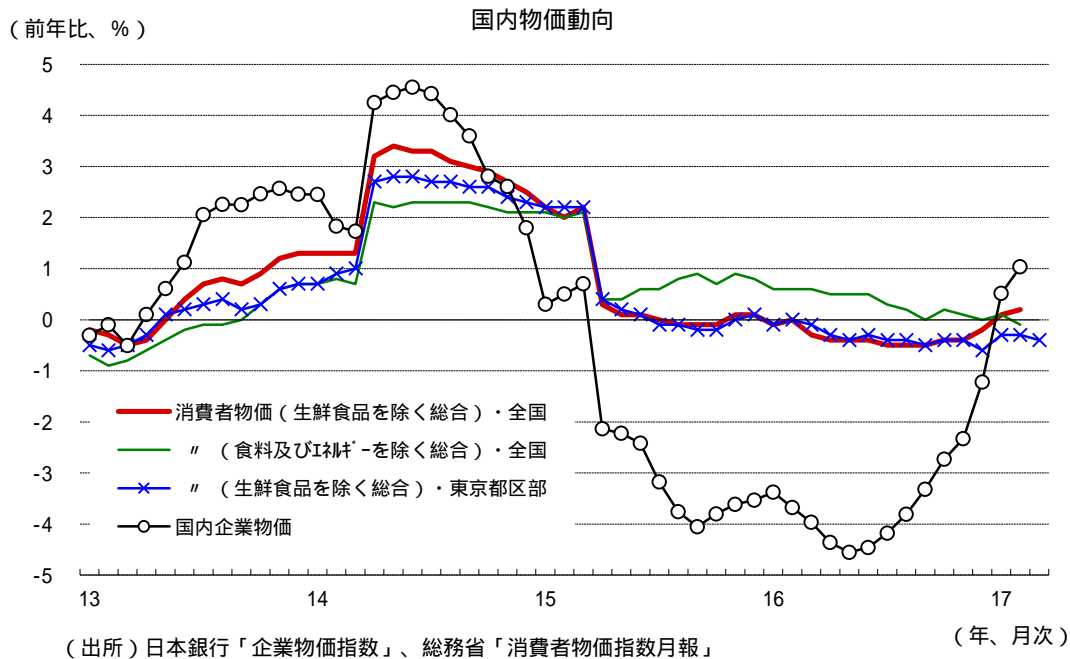


1月の経常収支（季節調整値）は1兆2598億円となり、黒字幅は縮小が続いた。貿易収支は、輸出は減少し、輸入は増加が続いたため、黒字幅は縮小した。サービス収支は赤字幅が縮小し、第一次所得収支の黒字幅は前月とほぼ同じだった。当面、第一次所得収支の黒字を背景に、経常収支は黒字が続くが、貿易収支の黒字幅は、2月に春節の影響もあって拡大した後、原油価格上昇により縮小すると見込まれる。



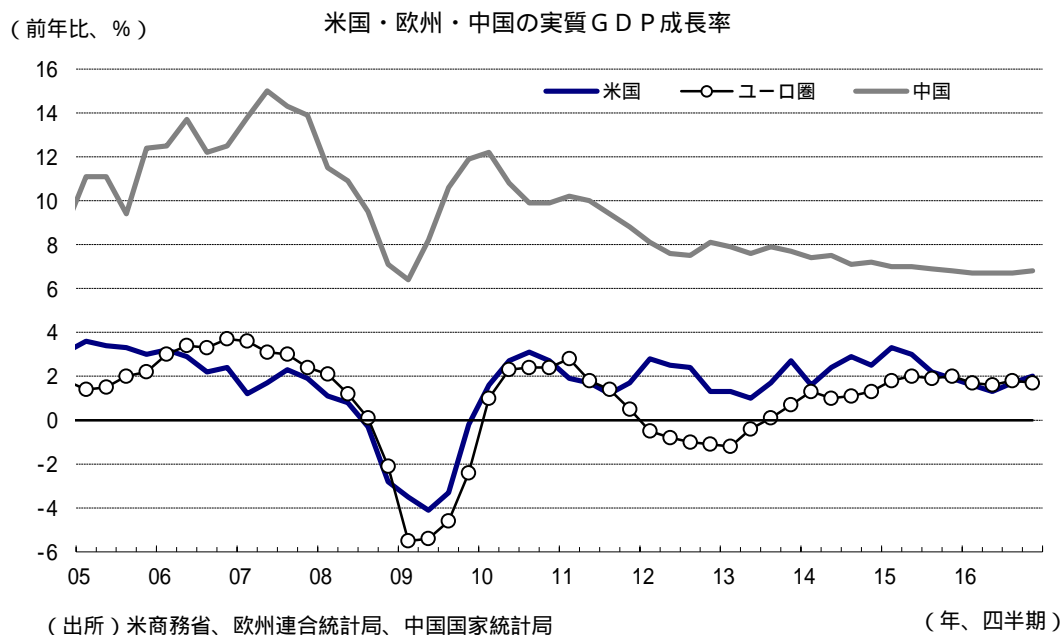
10. 物価 ~ 企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇

2月の国内企業物価の伸び率は前年比+1.0%と、資源価格の底打ちを受けプラス幅が拡大した。2月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」の伸び率は、家庭用耐久財、衣類などの輸入品、ガソリン等エネルギー価格、食料品価格の上昇を背景に同+0.2%と小幅プラスが続いた。消費者物価は、エネルギー価格の上昇幅の拡大が続くことや円安による輸入物価上昇により、プラス幅が緩やかに拡大していく見込みである。



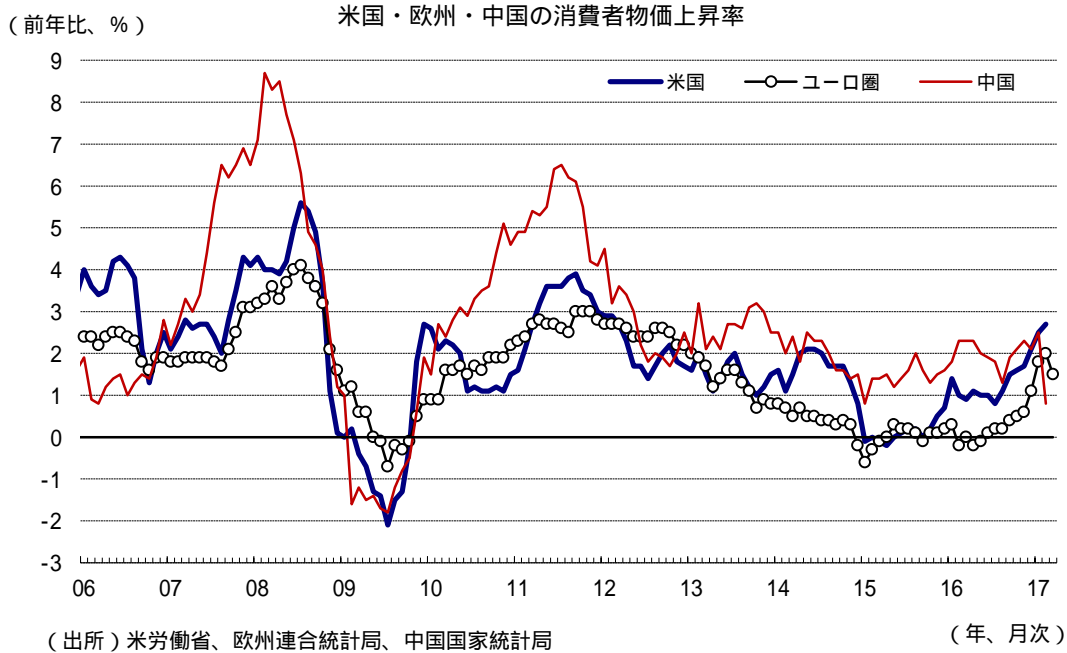
11. 世界景気 ~ 緩やかに持ち直している

世界景気は緩やかに持ち直している。10~12月期の実質GDPの前年同期比成長率は米国が+2.0%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%台半ばで着実に推移している。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中で、緩やかな持ち直しが続こう。



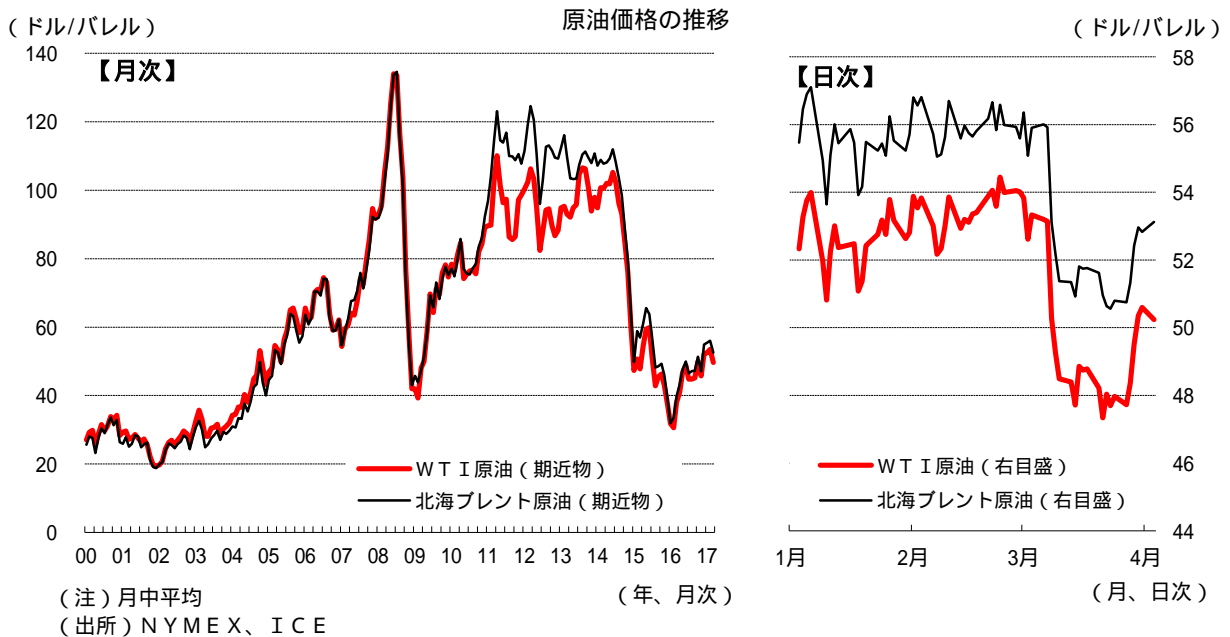
12. 世界の物価 ~ 上昇ペースが緩やかに高まっている

世界の消費者物価は上昇ペースが緩やかに高まっている。世界景気が緩やかに持ち直していることや商品市況の上昇傾向が維持されていることが、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、世界景気の緩やかな持ち直しが続く一方で、原油価格の上値が重いため、物価の上昇ペースは緩やかな状態が続こう。



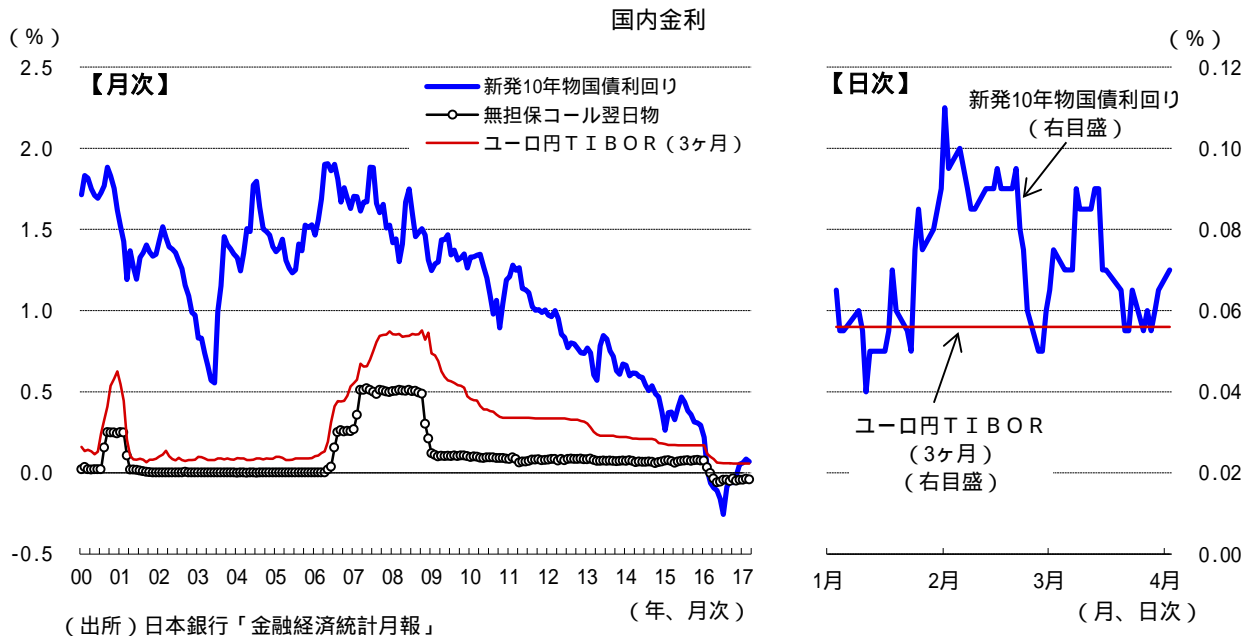
13. 原油 ~ 下落

3月のブレント原油は下落した。米国の原油在庫が史上最高水準に増加したことや、米国の石油掘削リグの稼働件数が増加を続けたことが相場の押し下げ材料になった。石油輸出国機構（OPEC）が主導する減産の順守率は高いものの、過剰な原油在庫の削減は思うように進んでいない。6月までを期限とする現行の減産については、今後、延長の可否が議論されるが、減産が延長されても原油相場の上値は重いとみられる。



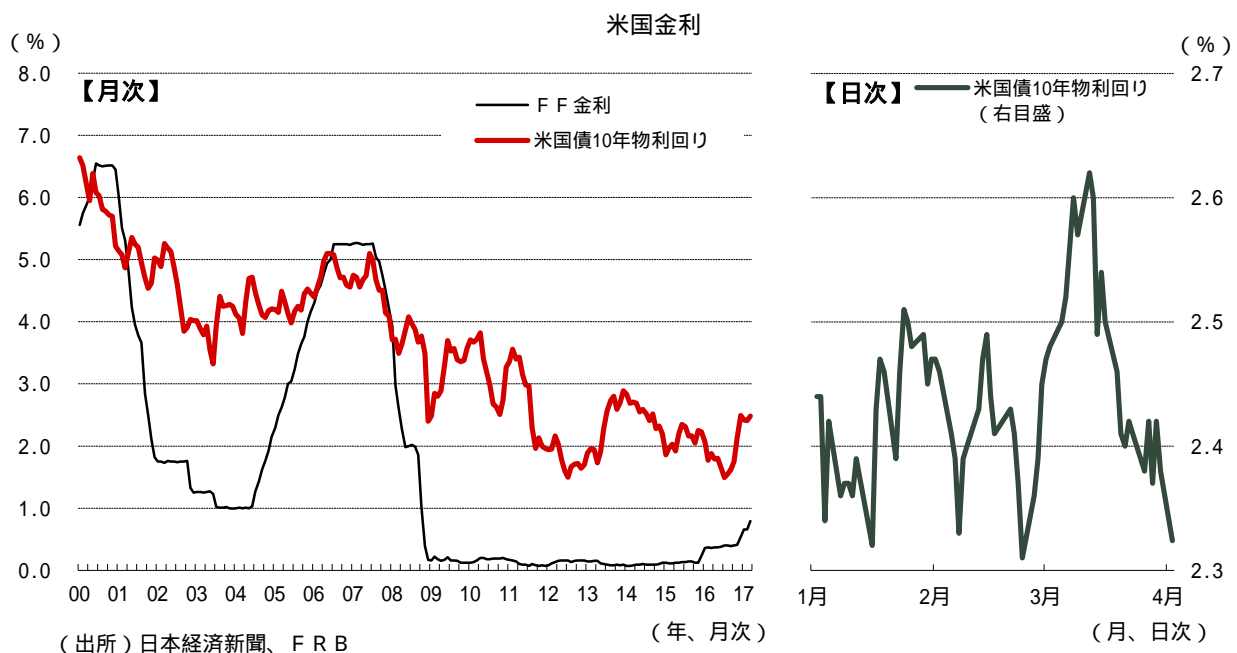
14. 国内金利 ~もみ合い

3月の長期金利（新発10年物国債利回り）は狭いレンジでのもみ合いとなった。日本銀行の容認する上限金利0.1%を意識しつつ、月央にかけて米国金利につられて小幅上昇する局面もあったが、その後、米国金利が低下に転じると小幅低下した。金融政策決定会合では金融政策の現状維持が決定され、材料視されなかった。当面は、米債動向と日本銀行の金融政策の動向を睨みつつ横ばい圏での推移が続こう。



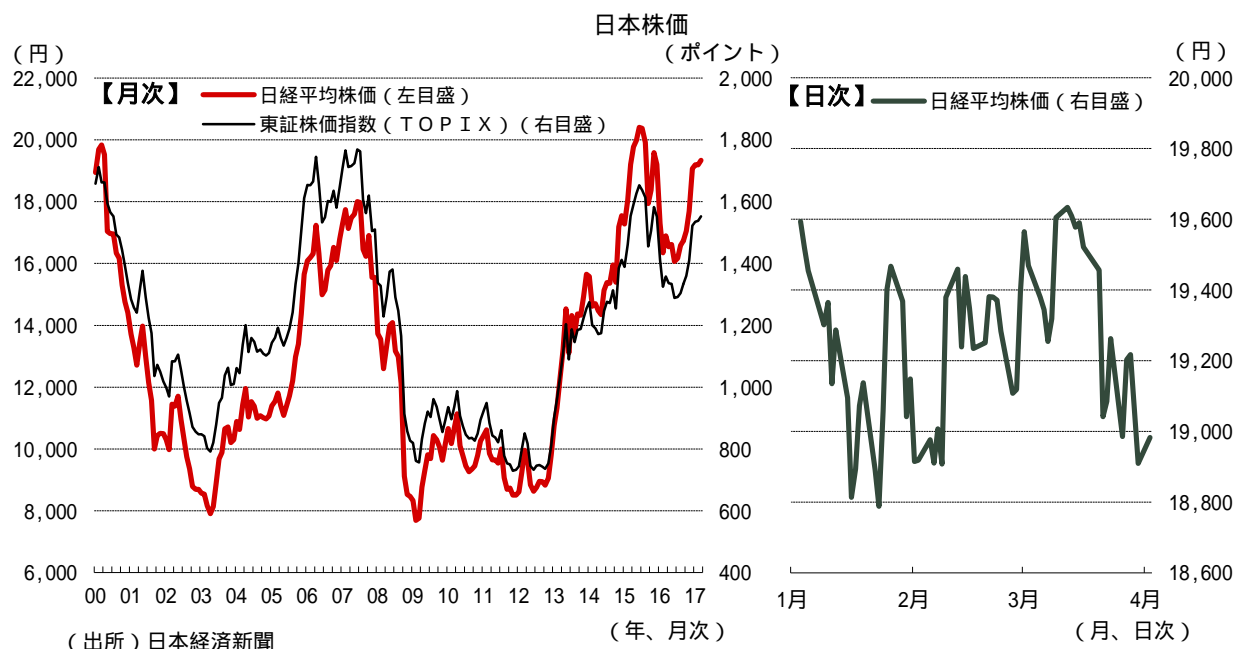
15. 米国金利 ~上昇後、低下

3月の米国の長期金利は上昇後、低下した。上旬には月内の利上げ観測の高まりから上昇した。しかし、14~15日のFOMCでは実際に利上げが実施されたものの、利上げペースの加速が示唆されず、金利の低下につながった。さらに、トランプ政権による政策実行の遅れに対する懸念も低下圧力となった。先行きは、景気の緩やかな拡大が続く見込みである一方、経済政策等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。



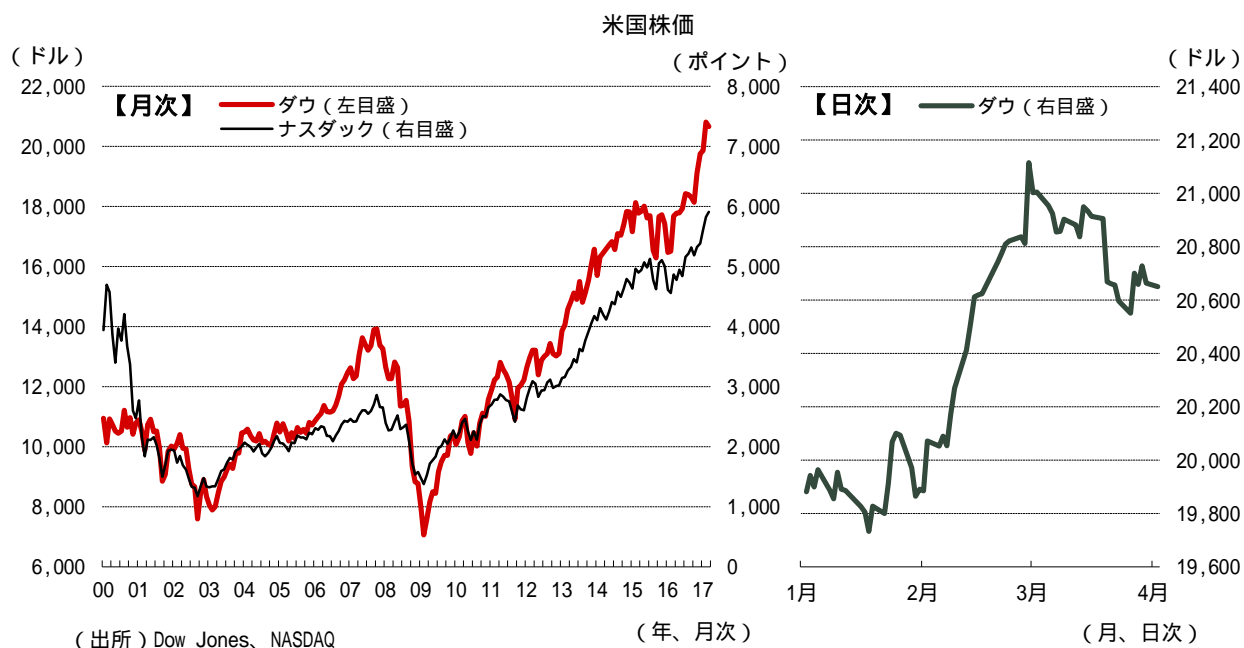
16. 国内株価 ~ もみ合い後に下落

3月の日経平均株価はもみ合い後に下落した。月央にかけて、円安が進んだこと、オランダ総選挙で極右政党の議席の伸び悩みから政治的な混乱の懸念が後退したことなどを受けて上昇する局面もあったが、円高進行や米国株価の下落を材料に月末にかけて下落した。企業業績が改善する中、トランプ政権の政策への不透明感から様子見ムードが強く、しばらくは一進一退での推移が続こう。



17. 米国株価 ~ 下落

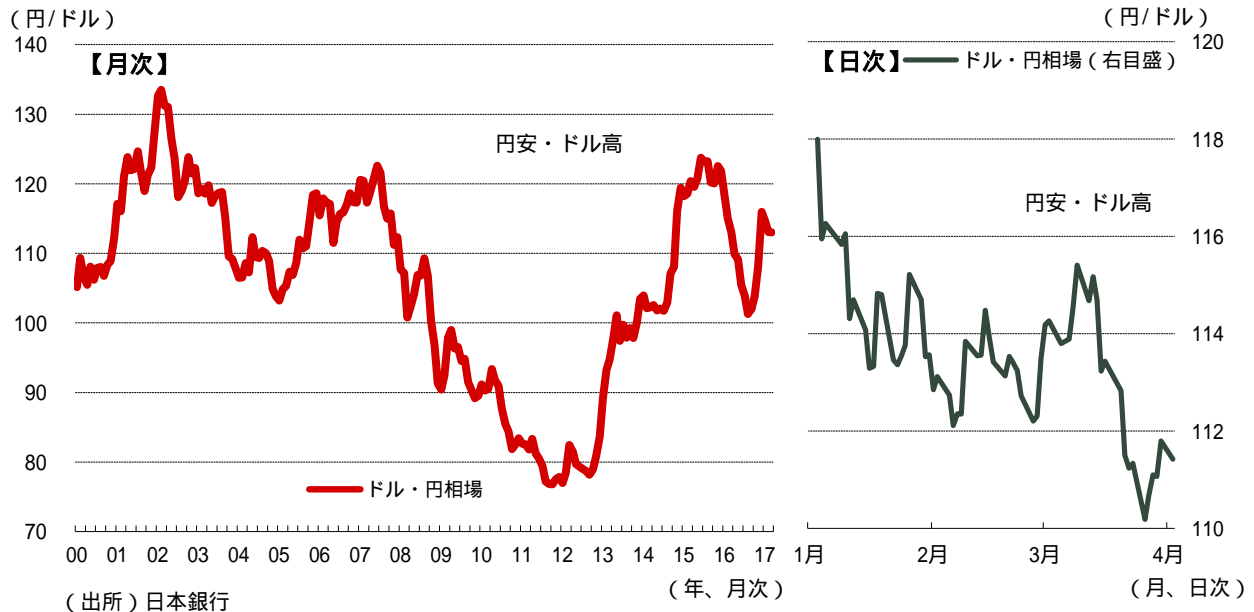
3月の米国株価は下落した。上旬には利上げ観測の高まりが下押し圧力となる中、トランプ政権による大型減税等の政策実行が遅れるとの懸念が強まり、株価は下落した。さらに、24日にはオバマケアの代替法案の撤回を受けて先行き不透明感が一段と強まり、株価の下落が続いた。今後は、景気の緩やかな拡大が続く見込みである一方、経済政策等に対する不透明感が続く中、一進一退で推移するとみられる。



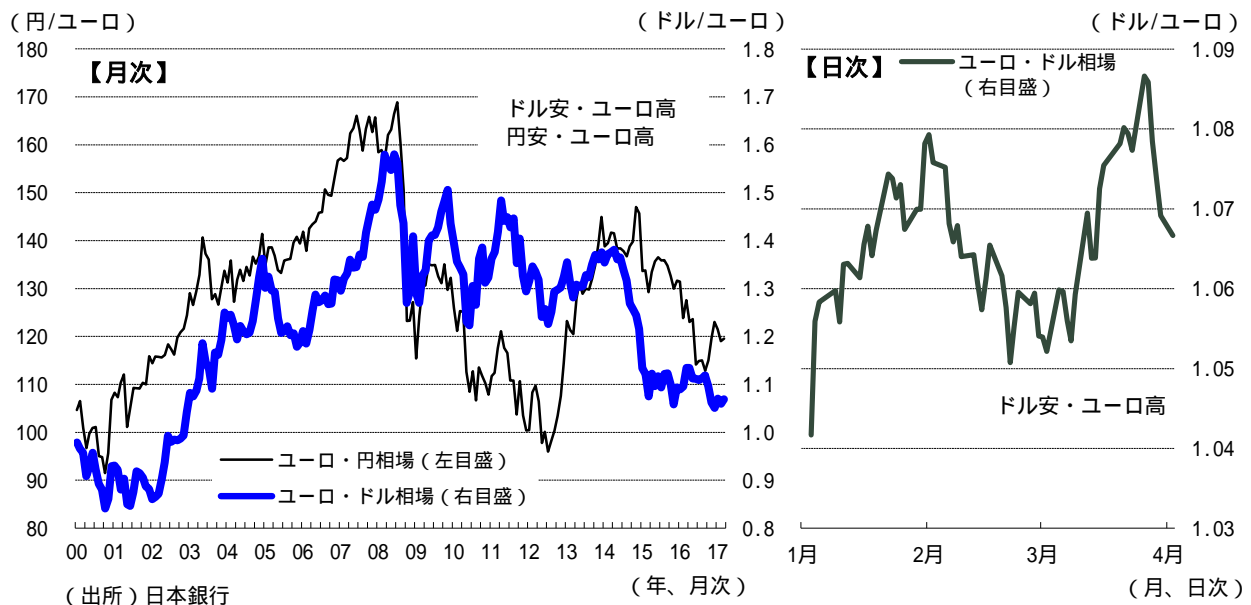
18. 為替 ~ 円高

3月の円相場は上昇した。前半は米利上げ観測が強まる中で、一時115円台半ばまで円安が進んだものの、その後は、14~15日のFOMCで示された想定利上げペースが年内3回と従来通りにとどまったことから、米長期金利が低下し、円高が進んだ。米政権の政策実行力に対する懐疑的な見方が強まったことも円高材料になった。当面、米国の税制改革・政府予算を巡る動向や日米の景気動向などを材料に、円相場は一進一退が見込まれる。

為替相場(1)

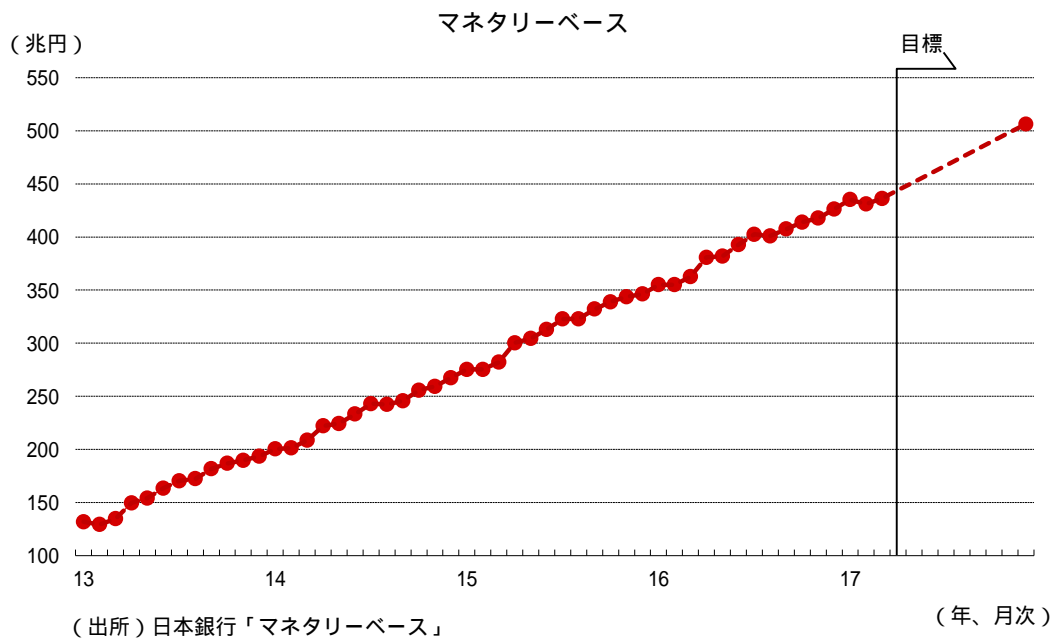
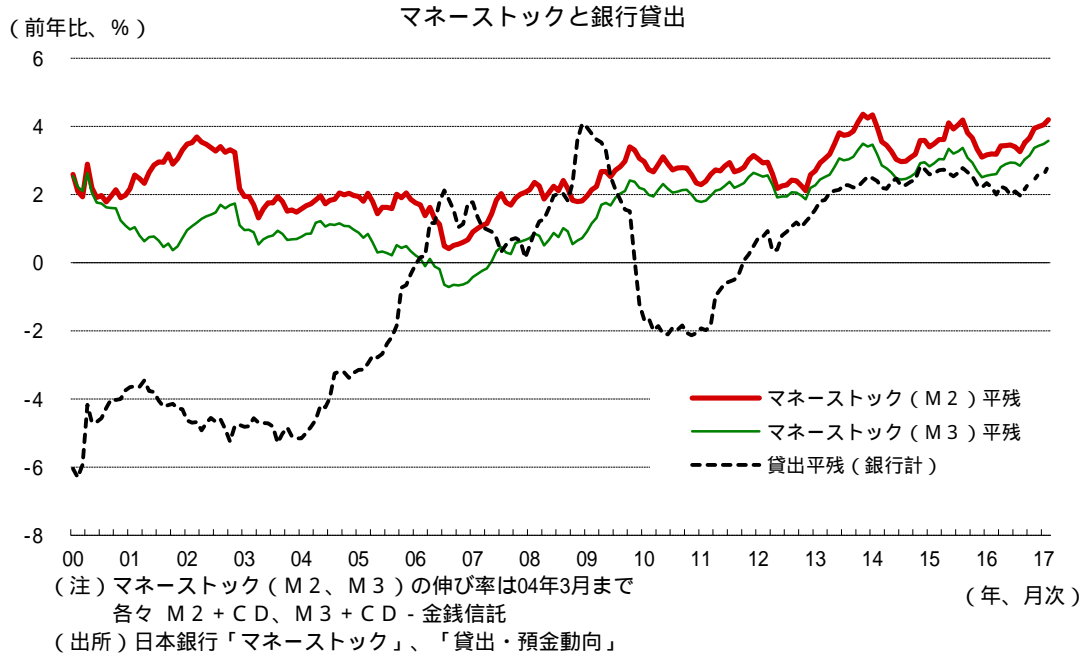


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストック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、3月のマネタリーベース平均残高は前月から5.3兆円増加して436.3兆円と概ね日本銀行のめどに沿ったペースで増加している。一方、2月のマネーストック（M2）は前年比+4.2%、2月の銀行貸出残高は同+2.9%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、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)

現況を問わず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ので、当社までご連絡ください。