











# グラフで見る景気予報(4月)

## 【今月の景気判断】

景気は回復を続けている。輸出に減速の動きが出て、生産の増加も一服しているが、高水準の企業収益を背景に設備投資の増加が続いている。また、所定内給与を中心に賃金は伸び悩みの様相が強まっているが、雇用情勢は改善基調が続いており、個人消費は緩やかな増加基調を続けている。公共投資は減少が続いているが、昨年度後半は前半に較べて持ち直している。なお、住宅投資は、好調だったマンション、貸家の着工が減少し、増加が一服している。今後も、一部デジタル関連財の在庫調整、海外景気の減速、さらに諸コストの増加による企業収益の伸び悩みが減速要因となるが、景気は回復基調を続けると予想される。

## 【今月の景気予報】

|      | 3カ月前～ | 現況  | ～3カ月後 |    | 3カ月前～ | 現況  | ～3カ月後 |
|------|-------|---|-------|----|-------|---|-------|
| 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カ月前～、～3カ月後は変化の方向感(改善、横這い、悪化)を表し、「現況」は現在の水準を天気マークで表す。  
2. シェッド部分は、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～米国の景気減速懸念とサブプライムローン問題。インフレ懸念も残る金融政策の先行き。
- ・出荷在庫～デジタル関連財の在庫調整と需要動向。アジア向け輸出や電子部品輸出の動向。
- ・企業収益～原材料価格や人件費の動向と物価・収益への影響。先行指標が減速した設備投資の動向。
- ・政策～統一地方選、参院選に向けての政局。追加利上げ後の金融市場の動向。

～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

## 調査部

【お問い合わせ先】調査部 国内経済班

小林(E Mail : s.kobayashi@murc.jp)

～本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

**【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     | 景気は回復している        | 景気は回復している        | 3     |
| 2. 生産       | 増加基調にある          | 増加が一服している        | 6     |
| 3. 雇用       | 改善の動きが続いている      | 改善の動きが続いている      | 7     |
| 4. 賃金       | 増加が一服している        | 増加が一服している        | 7     |
| 5. 個人消費     | 緩やかな増加基調にある      | 緩やかな増加基調にある      | 8     |
| 6. 住宅投資     | 増加基調にある          | 増加が一服している        | 9     |
| 7. 設備投資     | 増加している           | 増加している           | 9     |
| 8. 公共投資     | 減少基調にある          | 減少基調にある          | 10    |
| 9. 国際収支・輸出入 | 輸出・輸入ともに増加ペースが鈍化 | 輸出・輸入ともに増加ペースが鈍化 | 10～11 |
| 10. 物価      | 消費者物価は前年比横ばい     | 消費者物価は小幅低下       | 12    |

(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. 原油(*) | 上昇                           | 下落後、上昇                       | 12 |
| 12. 国内金利  | 長期金利は低下、短期金利は利上げを受け上昇        | 長期金利は低下後上昇                   | 13 |
| 13. 米国金利  | 短期金利は横ばい、長期金利は低下             | 短期金利は横ばい。長期金利は低水準で推移した後上昇    | 13 |
| 14. 国内株価  | 上昇後、月末に急落                    | 月末にかけて持ち直し                   | 14 |
| 15. 米国株価  | 史上最高値を更新後、大幅下落               | 大幅下落の後、持ち直し                  | 14 |
| 16. 為替    | 月末に円高                        | 月初に円高後、一進一退                  | 15 |
| 17. 金融    | 銀行貸出は前年比増加が続くが、マネーサプライの伸びは低迷 | 銀行貸出は前年比増加が続くが、マネーサプライの伸びは低迷 | 16 |

(\*) 参考資料：「原油レポート」 → <http://www.murc.jp/report/research/index.html>

**【前月からの変更点】**
**2. 生産**

1、2月と2ヶ月連続で前月比マイナスとなった。

**6. 住宅**

住宅着工は2ヶ月連続で前年の水準を下回った。

**10. 物価**

2月の消費者物価（生鮮食品を除く総合・全国）は前年比－0.1%であった。

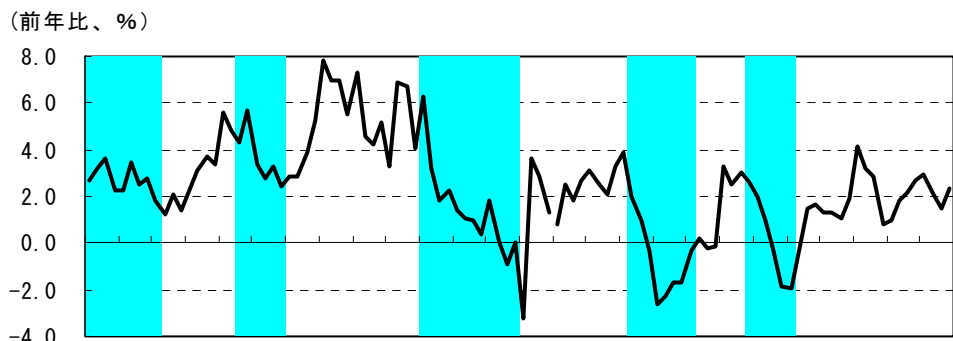
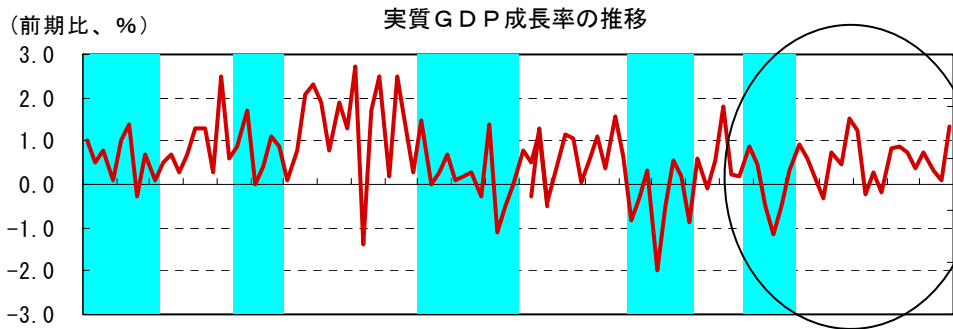
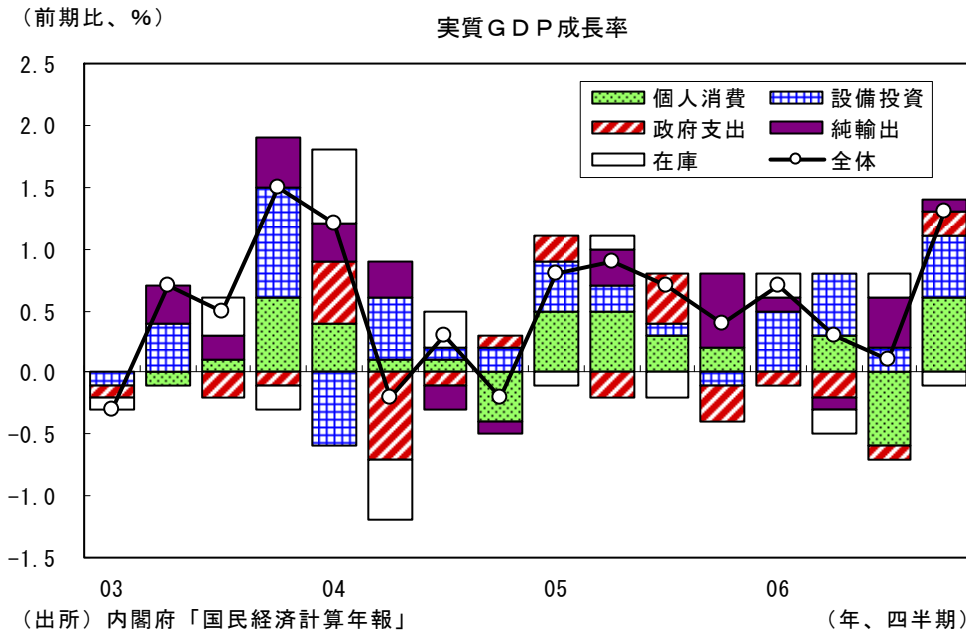
**【主要経済指標の推移】**

|                 | 経済指標                         | 06      | 06      | 06      | 06      | 07  | 06        | 06      | 06      | 07      | 07      | 07      |
|-----------------|------------------------------|---------|---------|---------|---------|-----|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                 |                              | 1-3     | 4-6     | 7-9     | 10-12   | 1-3 | 10        | 11      | 12      | 1       | 2       | 3       |
| 景気全般            | 実質GDP(前期比年率)                 | 2.9     | 1.3     | 0.5     | 5.5     |     |           |         |         |         |         |         |
|                 | 短観業況判断DI(大企業製造業)             | 20      | 21      | 24      | 25      | 23  | 20<6月予想>  |         |         |         |         |         |
|                 | (大企業非製造業)                    | 18      | 20      | 20      | 22      | 22  | 23<6月予想>  |         |         |         |         |         |
|                 | (中小企業製造業)                    | 7       | 7       | 6       | 10      | 8   | 7<6月予想>   |         |         |         |         |         |
|                 | (中小企業非製造業)                   | -9      | -6      | -8      | -6      | -6  | -10<6月予想> |         |         |         |         |         |
|                 | 法人企業統計経常利益(全産業)              | 4.1     | 10.1    | 15.5    | 8.3     |     |           |         |         |         |         |         |
|                 | (製造業)                        | 5.5     | 11.4    | 18.2    | 14.8    |     |           |         |         |         |         |         |
|                 | (非製造業)                       | 3.2     | 9.1     | 13.5    | 2.9     |     |           |         |         |         |         |         |
|                 | 景気動向指数(DI,先行指数)              | 73.6    | 62.5    | 27.8    | 40.3    |     | 58.3      | 25.0    | 37.5    | 40.9    |         |         |
|                 | 景気動向指数(DI,一致指数)              | 50.0    | 84.8    | 71.2    | 63.6    |     | 68.2      | 59.1    | 63.6    | 45.0    |         |         |
| 生産              | 全産業活動指数(除く農林水産業)             | 2.1     | 2.6     | 1.7     | 2.0     |     | 2.6       | 1.7     | 1.5     | 1.4     |         |         |
|                 | 第3次産業活動指数                    | 2.0     | 2.6     | 1.4     | 1.6     |     | 1.9       | 1.3     | 1.3     | 1.3     |         |         |
|                 | 鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)         | 0.6     | 0.9     | 1.0     | 2.6     |     | 1.6       | 0.8     | 0.9     | -1.7    | -0.2    |         |
| 雇用・所得           | 鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)         | 0.1     | 2.1     | 0.7     | 1.6     |     | 1.3       | 1.9     | -0.4    | -0.2    | -1.4    |         |
|                 | 鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)         | 0.7     | -1.1    | 1.0     | 0.0     |     | 1.1       | 1.3     | 1.2     | -1.0    | -0.4    |         |
|                 | 失業率(季節調整済、%)                 | 4.2     | 4.1     | 4.1     | 4.0     |     | 4.1       | 4.0     | 4.0     | 4.0     | 4.0     |         |
|                 | 雇用者数(季節調整済、万人)               | 5464    | 5471    | 5469    | 5483    |     | 5485      | 5490    | 5473    | 5496    | 5535    |         |
| 個人消費            | 新規求人倍率(季節調整済、倍)              | 1.54    | 1.57    | 1.58    | 1.58    |     | 1.53      | 1.60    | 1.60    | 1.51    | 1.51    |         |
|                 | 有効求人倍率(季節調整済、倍)              | 1.03    | 1.06    | 1.08    | 1.07    |     | 1.07      | 1.07    | 1.07    | 1.06    | 1.05    |         |
|                 | 現金給与総額                       | 0.3     | 0.6     | 0.1     | 0.0     |     | 0.0       | 0.2     | -0.1    | -1.2    | -0.7    |         |
|                 | 実質消費支出(全世帯/農林漁家含む)           | -1.7    | -1.5    | -3.9    | -1.7    |     | -2.4      | -0.7    | -1.9    | 0.6     | 1.3     |         |
|                 | 実質消費支出(勤労者世帯/農林漁家含む)         | -2.5    | -3.0    | -4.3    | -2.5    |     | -2.9      | -1.3    | -3.3    | 1.0     | -2.7    |         |
|                 | 平均消費性向(勤労者世帯/季節調整済)          | 74.5    | 74.7    | 70.0    | 72.0    |     | 73.1      | 73.0    | 70.0    | 74.8    | 70.5    |         |
|                 | 家計消費状況調査(大型消費/農林漁家含む)        | 5.5     | 4.8     | 3.0     | 0.9     |     | -3.5      | 1.1     | 5.2     | 0.7     |         |         |
| 住宅投資            | 新車登録台数(除く軽)                  | -2.3    | -9.9    | -9.4    | -6.8    |     | -7.2      | -6.1    | -7.3    | -10.1   | -7.7    | -12.4   |
|                 | 百貨店販売高・東京                    | 0.3     | 1.4     | -9.5    | 30.7    |     | -1.3      | -0.7    | -3.1    | -0.1    | -0.3    |         |
|                 | 新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)           | 1277    | 1302    | 1270    | 1313    |     | 1308      | 1330    | 1300    | 1253    | 1199    |         |
| 設備投資            | (前年比、%)                      | 4.9     | 8.6     | -0.7    | 5.2     |     | 2.2       | 4.0     | 10.2    | -0.7    | -9.9    |         |
|                 | 機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)       | -0.4    | 8.9     | -11.1   | 2.0     |     | 2.8       | 3.8     | -0.7    | 3.9     |         |         |
| 公共投資            | (同前年比)                       | 3.8     | 15.4    | -1.1    | -1.6    |     | -1.2      | 0.7     | -3.8    | 2.6     |         |         |
|                 | 公共工事請負額                      | -11.8   | -11.7   | -9.7    | -3.1    |     | -2.0      | -5.6    | -1.7    | -0.9    | -4.6    |         |
| 外需              | 通関輸出(金額 <sup>^</sup> -s、円建て) | 17.5    | 14.7    | 15.6    | 11.2    |     | 11.6      | 12.1    | 9.8     | 19.0    | 9.7     |         |
|                 | 通関輸出(数量 <sup>^</sup> -s)     | 11.2    | 8.8     | 8.3     | 3.3     |     | 1.7       | 4.0     | 4.2     | 8.8     | -1.3    |         |
|                 | 通関輸入(金額 <sup>^</sup> -s、円建て) | 28.2    | 19.4    | 16.7    | 10.8    |     | 17.5      | 7.6     | 7.7     | 10.3    | 10.1    |         |
|                 | 通関輸入(数量 <sup>^</sup> -s)     | 2.7     | 4.5     | 3.0     | 5.0     |     | 8.0       | 2.4     | 4.4     | -0.1    | 7.9     |         |
|                 | 経常収支(季調値、百億円)                | 163.9   | 151.9   | 159.0   | 189.7   |     | 183.3     | 195.3   | 190.4   | 184.9   |         |         |
|                 | 貿易収支(季調値、百億円)                | 73.6    | 70.5    | 71.2    | 98.1    |     | 81.7      | 119.0   | 93.6    | 113.9   |         |         |
| 物価              | 企業物価指数(国内)                   | 2.8     | 3.1     | 3.5     | 2.6     |     | 2.8       | 2.7     | 2.5     | 2.2     | 1.8     |         |
|                 | 消費者物価指数(除く生鮮)                | 0.0     | 0.0     | 0.3     | 0.1     |     | 0.1       | 0.2     | 0.1     | 0.0     | -0.1    |         |
|                 | 原油価格(WTI期近物,\$/b)            | 63.5    | 70.7    | 70.5    | 60.2    |     | 59.1      | 59.4    | 62.1    | 54.4    | 59.4    | 60.7    |
| 金融              | マネーサプライ(M2+CD、平残)            | 1.7     | 1.4     | 0.5     | 0.7     |     | 0.6       | 0.7     | 0.8     | 1.0     | 1.1     |         |
|                 | 貸出平残(銀行+信金)(前年比、%)           | 0.1     | 1.3     | 1.7     | 1.2     |     | 1.0       | 1.1     | 1.6     | 1.7     | 1.3     |         |
| 市場データ<br>(期中平均) | 無担保コール翌日物(%)                 | 0.00161 | 0.01938 | 0.22169 | 0.25543 |     | 0.25395   | 0.25700 | 0.25533 | 0.26721 | 0.35716 | 0.50943 |
|                 | ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)            | 0.11080 | 0.21163 | 0.43031 | 0.48467 |     | 0.44485   | 0.47623 | 0.53294 | 0.55268 | 0.57469 | 0.67238 |
|                 | 新発10年物国債利回り(%)               | 1.571   | 1.889   | 1.794   | 1.692   |     | 1.757     | 1.690   | 1.630   | 1.703   | 1.701   | 1.614   |
|                 | FFレート(%)                     | 4.46    | 4.90    | 5.25    | 5.25    |     | 5.25      | 5.25    | 5.24    | 5.26    | 5.27    |         |
|                 | 米国債10年物利回り(%)                | 4.56    | 5.06    | 4.89    | 4.62    |     | 4.72      | 4.59    | 4.56    | 4.75    | 4.72    | 4.56    |
|                 | 日経平均株価(円、期中平均)               | 16195   | 16182   | 15623   | 16470   |     | 16519     | 16101   | 16790   | 17286   | 17741   | 17128   |
|                 | 日経ジャスダック平均株価(円、期中平均)         | 2684    | 2439    | 2220    | 2118    |     | 2155      | 2075    | 2125    | 2207    | 2179    | 2123    |
|                 | ダウ工業株価指数(ドル、期中平均)            | 10989.2 | 11228.6 | 11415.3 | 12255.3 |     | 12080.7   | 12221.9 | 12463.2 | 12621.7 | 12268.6 | 12354.4 |
|                 | ナスダック株価指数(ドル、期中平均)           | 2309.0  | 2224.5  | 2177.9  | 2404.6  |     | 2366.7    | 2431.8  | 2415.3  | 2463.9  | 2416.2  | 2421.6  |
|                 | 円相場(¥/\$、東京市場17:00時点)        | 116.90  | 114.40  | 116.20  | 117.80  |     | 118.66    | 117.35  | 117.30  | 120.58  | 120.45  | 117.28  |
|                 | 円相場(¥/ユーロ、東京市場17:00時点)       | 140.77  | 144.40  | 148.74  | 153.06  |     | 149.36    | 153.13  | 156.69  | 157.16  | 156.66  | 157.21  |
|                 | ドル相場(\$/ユーロ、東京市場17:00時点)     | 1.20    | 1.27    | 1.28    | 1.30    |     | 1.27      | 1.32    | 1.32    | 1.30    | 1.32    | 1.33    |

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~景気は回復している

~景気は回復を続けている。10~12月期の実質GDP(2次速報値)は、1次速報値の前期比+1.2%から+1.3%に上方修正された(年率換算では+4.8%から+5.5%)。前期に天候要因もあって落ち込んだ個人消費が反動で急増したうえ、設備投資の増加が続き、公共投資も増加に転じている。今後は輸出や設備投資の伸び鈍化によりペースが鈍る可能性があるが、回復は続く。



81 82 83 84 85 86 87 88 89 90 91 92 93 94 95 96 97 98 99 00 01 02 03 04 05 06

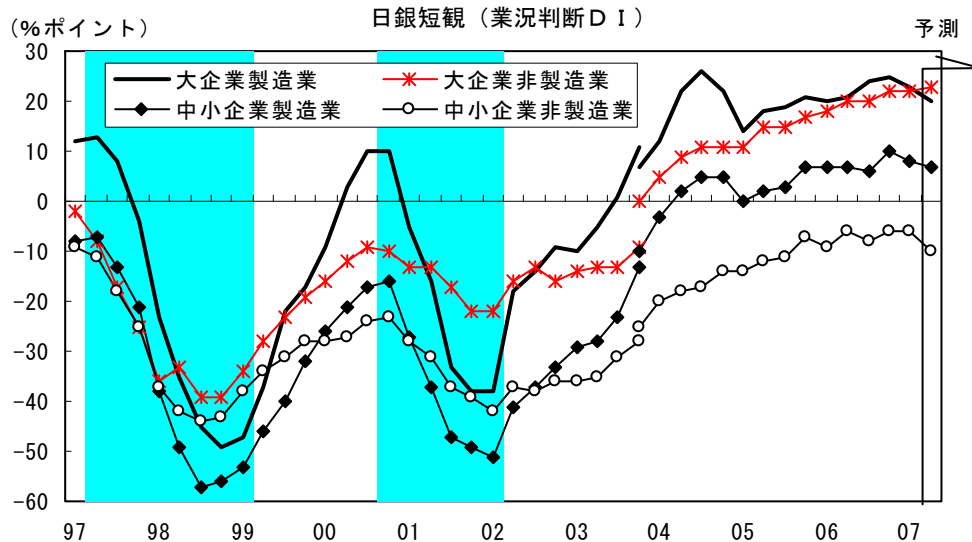
(注) シャド一部分は内閣府による景気後退期 (年、四半期)

81~94年：固定基準年方式、95年～：連鎖方式

(出所) 内閣府「国民経済計算年報」

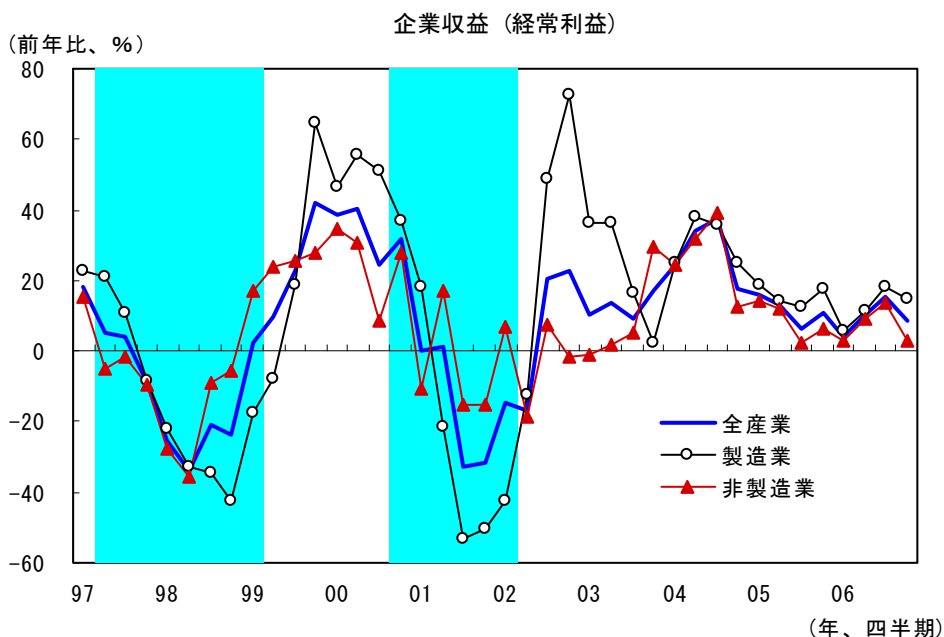
2007年4月

～3月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」-「悪い」）は23と前回12月調査から2ポイント悪化した。鉄鋼、化学など素材業種では改善する業種があったが、電気機械など加工業種で悪化が目立った。大企業非製造業は22と前回と同水準となった。対個人、対事業所サービスなどで改善したが、卸売、小売業で悪化した。中小企業は、製造業、非製造業とも業況判断が悪化した。



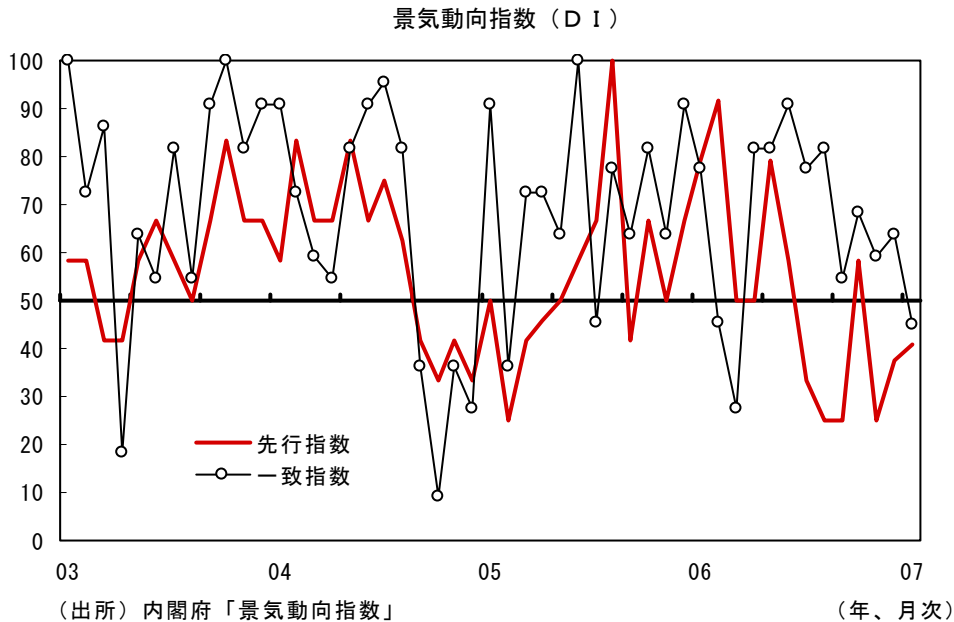
(注1) シャド一部分は内閣府による景気後退期 (年、四半期)  
 (注2) 2004年3月調査から調査対象企業の見直しを行ったため、2003年12月調査以前と2004年3月調査以降の数値は連続しない(2003年12月調査については、新ベースによる再集計結果を併記)  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

～2006年10～12月期の企業収益(経常利益、全産業)は、前年比+8.3%と18四半期連続で増加した。輸出を中心に売上数量の増加が続いているが、人件費や減価償却費などの固定費の増加が収益の圧迫要因となっており、増益幅は縮小してきている。今後は、原材料価格の高止まりや人件費の増加などに加え、輸出の伸びが弱まる可能性があり、企業収益の伸びがさらに鈍化する可能性がある。

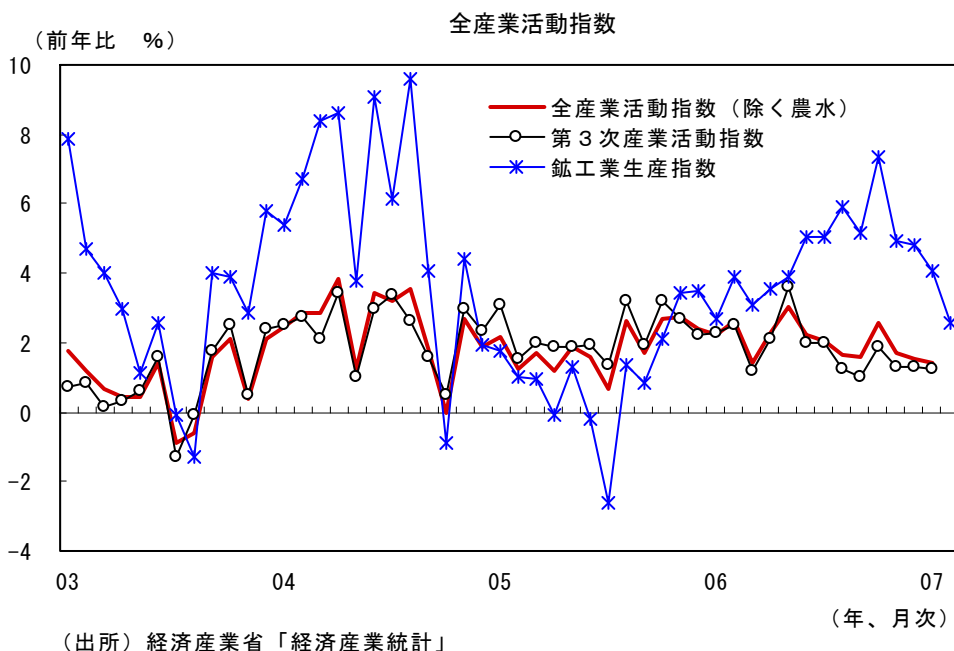


(注) シャド一部分は内閣府による景気後退期  
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

～景気の動きに一致する一致指数は、1月は45.0%となり景気がよいか悪いかを判断する目安となる50%を4ヶ月ぶりに下回った。また、景気の動きに数ヶ月先行する先行指数は、40.9%と3ヶ月連続で50%を割り込んだ。2月については、生産・出荷・商品市況・雇用などの指標がマイナスであり、先行、一致指数ともに50%を下回る見込みである。

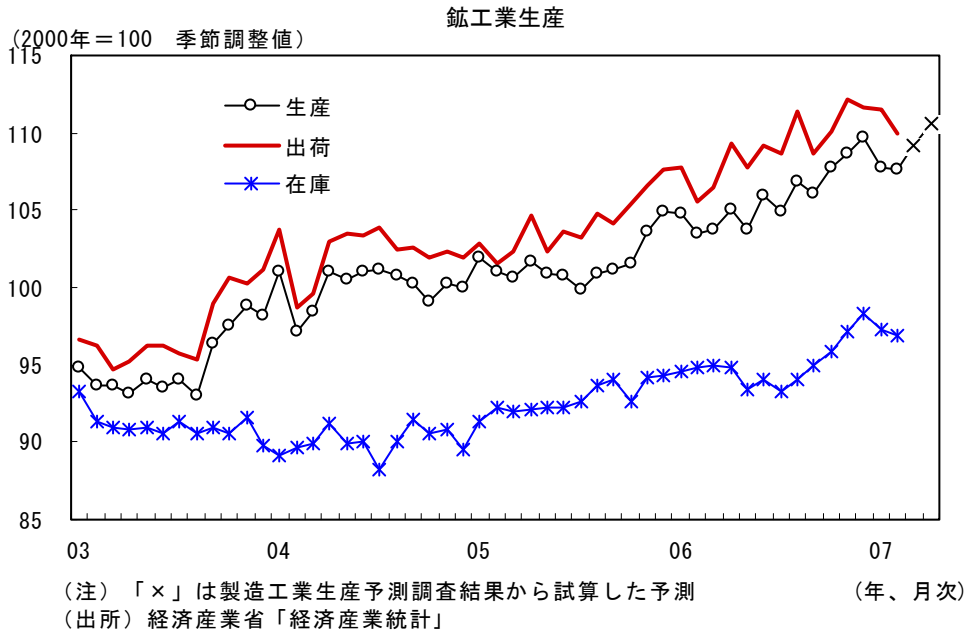


～1月の第3次産業活動指数は前年比+1.3%、全産業活動指数は同+1.4%と、ともに41ヶ月連続で前年比プラスを維持した。第3次産業では、卸小売業、飲食店・宿泊業、対個人サービスなど個人消費関連の業種が持ち直し、不動産、対企業サービスなどが堅調を維持して底固く推移している。今後は製造業の生産活動の鈍化が予想され、全産業ベースでは伸び率が縮小する可能性がある。

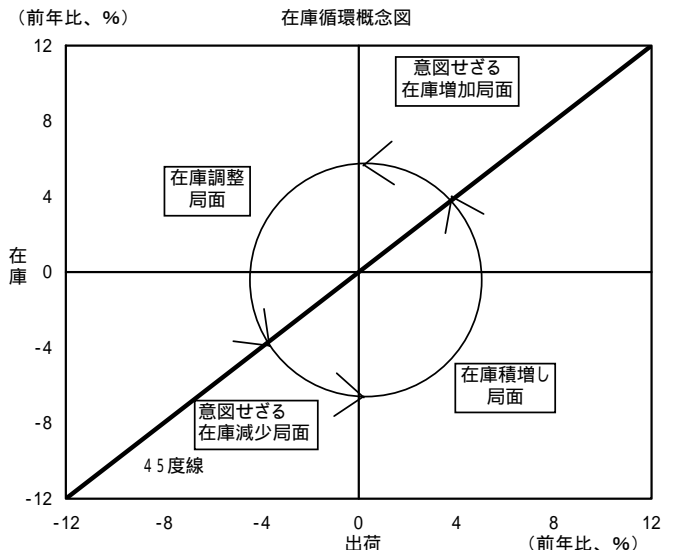
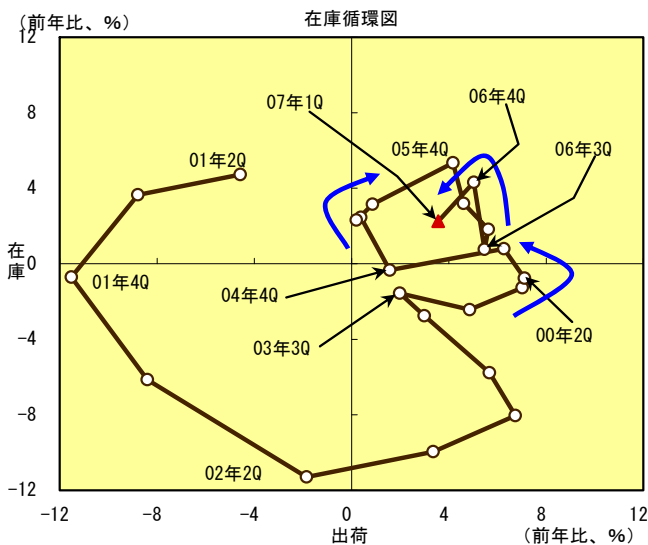


## 2. 生産 ～増加が一服している

～2月の鉱工業生産は前月比 -0.2%と2ヶ月連続で減少した。情報通信機械や自動車が増加したものの、電子部品・デバイス工業、化学、鉄鋼といった業種が減少に転じ全体を押し下げた。今後も電子部品・デバイス工業の在庫調整や輸出の伸び悩みが続き、設備投資の増加ペースも減速するため、生産は横ばい圏での推移が続く可能性がある（3月予測指数は同+1.5%と増加の見込み）。



～2月は1月と較べると出荷、在庫とも前年比の伸びが縮小したが（前月比では出荷は3ヶ月連続、在庫は2ヶ月連続で減少した）、在庫の減少は素材業種が中心である。電子部品・デバイス工業では、生産は抑制されたが出荷も減少しており、在庫はさらに増加した。電子部品・デバイス工業の在庫調整は、今年前半は続き、生産を抑制する懸念がある。

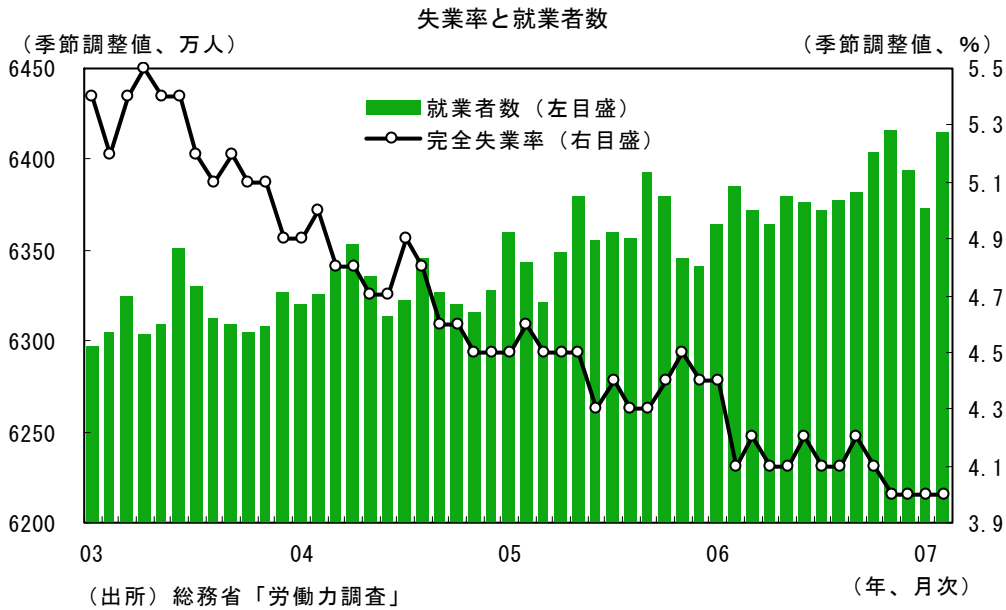


(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(注2) 2007年第1Qは出荷が1-2月平均、在庫が2月の前年比  
(出所) 経済産業省「経済産業統計」



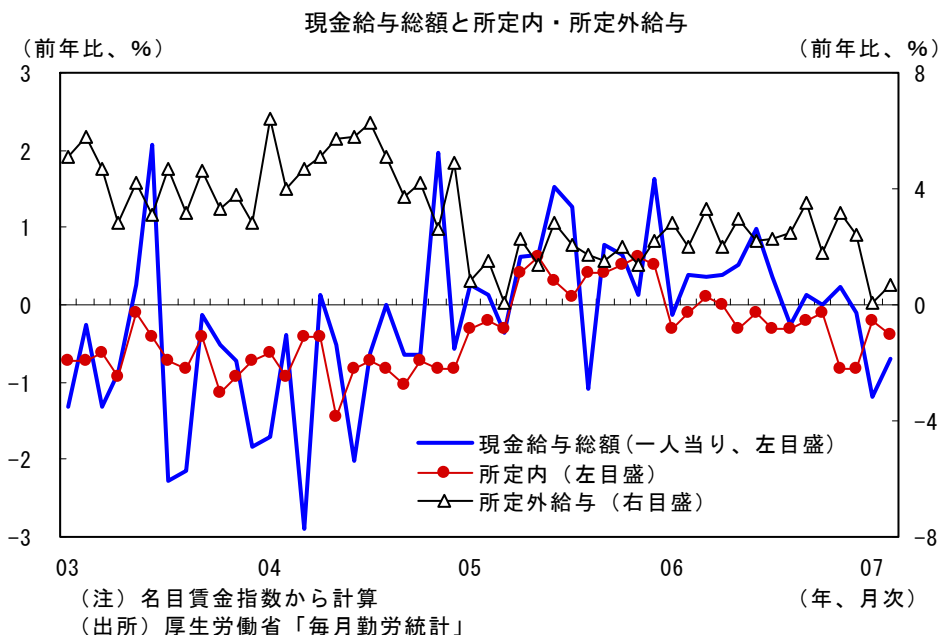
### 3. 雇用 ～改善の動きが続いている

～就業者の増加基調が続いている。2月の就業者は、雇用者が前月比39万人増と堅調に増加し、同42万人増加した（雇用者は過去最高水準を更新、自営業主・家族従業者は同3万人増加）。一方、失業者は同4万人増加したが、完全失業率は4.0%と4ヶ月連続で横ばいとなった。企業に人手不足感があるため雇用環境の改善は続くと考えられ、就業者は引き続き増加基調で推移しよう。



### 4. 賃金 ～増加が一服している

～1月の一人あたり現金給与総額は前年比 - 0.7%と3ヶ月連続でマイナスとなった。所定内給与が前年比 - 0.4%と10ヶ月連続で前年比マイナスとなり、所定外給与の伸びも同 + 0.7%に鈍化している。企業規模別では小規模事業所ほど落ち込みが大きい。雇用環境は改善しているが、企業の人件費抑制姿勢が続いており、賃金の大幅な改善は期待しづらい。

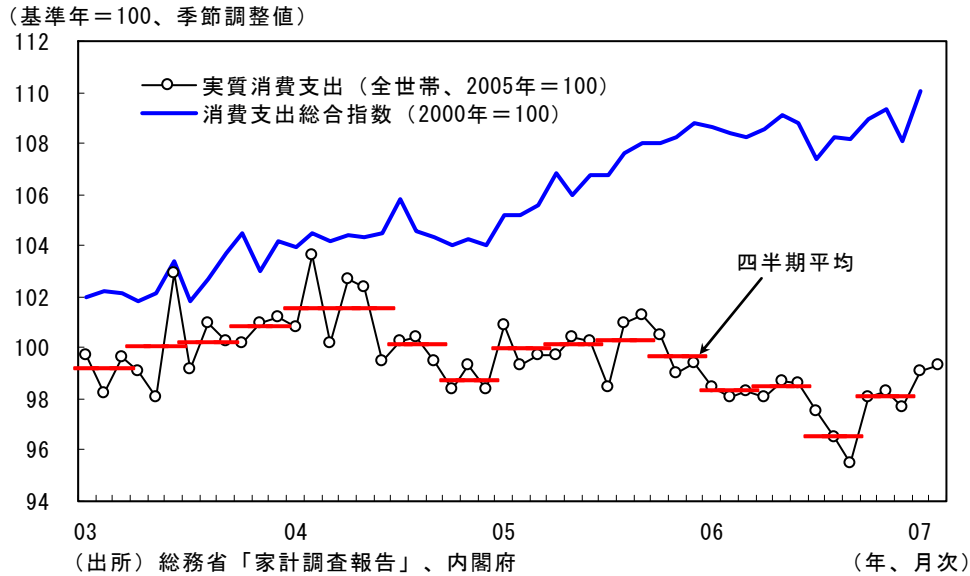




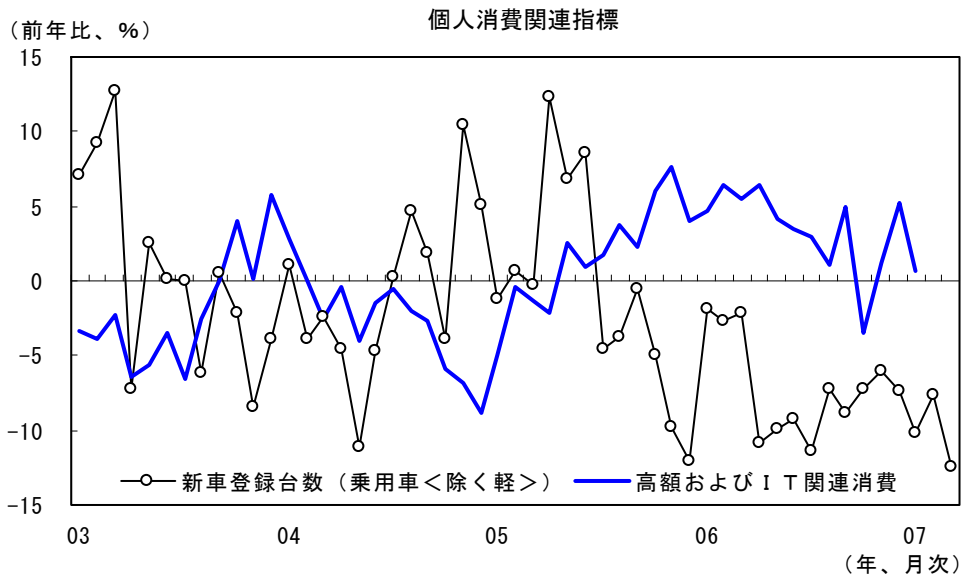
## 5. 個人消費 ～緩やかな増加基調にある

～個人消費は緩やかな増加基調にある。全世帯の実質消費支出は2月に前月比+0.2%と、10～12月期に持ち直した後、1～2月も増加傾向にある。もっとも、交際費の増加など一時的とみられる要因に押し上げられており、実勢よりも強めに出ている可能性がある。個人消費は、昨年夏場の落ち込みから回復しているものの、賃金の増加が一服する中で、緩やかな増加基調にとどまるだろう。

実質消費支出（全世帯）と消費支出総合指数



～1月の高額およびIT関連消費（家計消費状況調査の対象品目）をみると、冠婚葬祭費、家賃、パソコンなどが前年割れとなったものの、ケーブルテレビ受信料、携帯電話使用料、医療費などが増加したため、全体では小幅増加している。一方、3月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、前年比-12.4%と低調な推移が続いている。

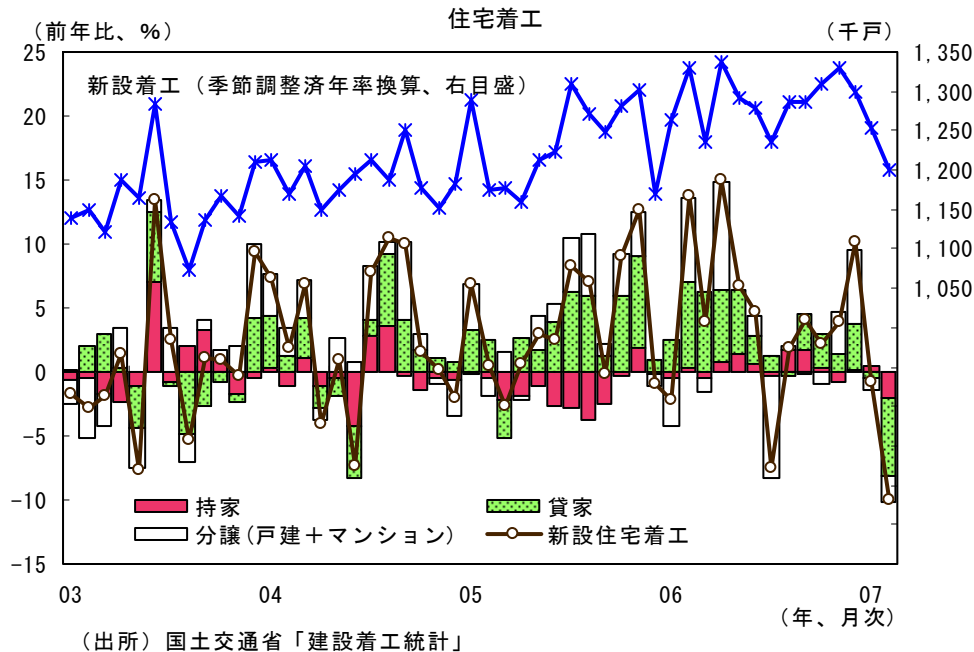


(注) 高額およびIT関連消費は家計消費状況調査の調査対象品目の合計値

(出所) 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、総務省「家計消費状況調査」

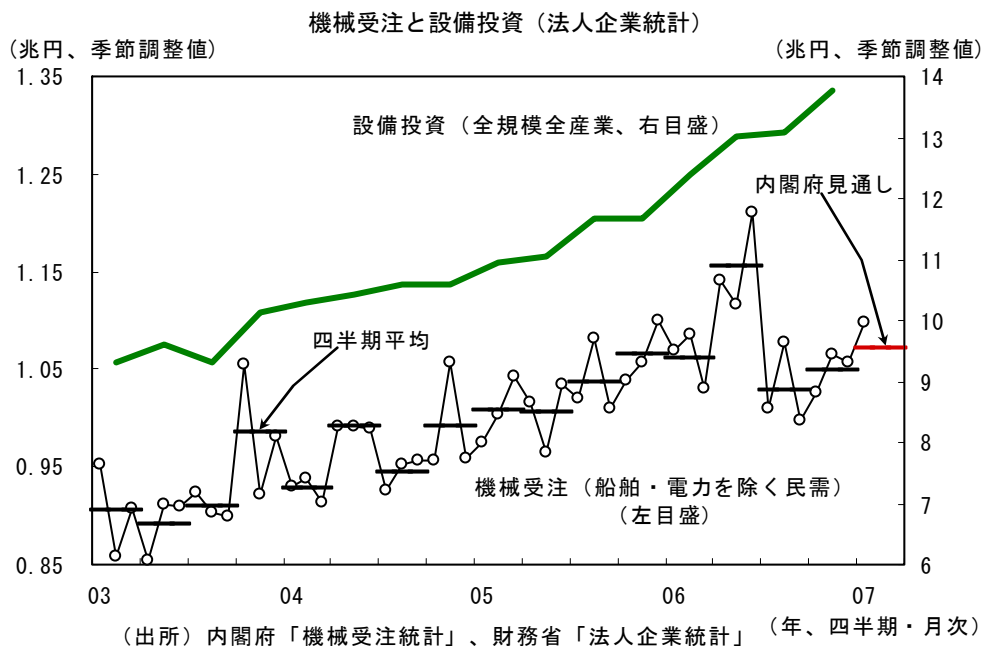
## 6. 住宅投資 ～増加が一服している

～2月の住宅着工戸数は、前年比 - 9.9%と2ヶ月連続で減少した（年率119.9万戸）。これまで着工の伸びを牽引してきた貸家、マンションが2ヶ月連続で減少し、持家、戸建も減少に転じた。貸家、マンションは、大型案件の有無により数字が振れやすくなっており、減少は一時的なものにとどまろう。先行きについては、金利先高感、地価の上げ止まり感、景気の回復などから、増加基調が見込まれる。



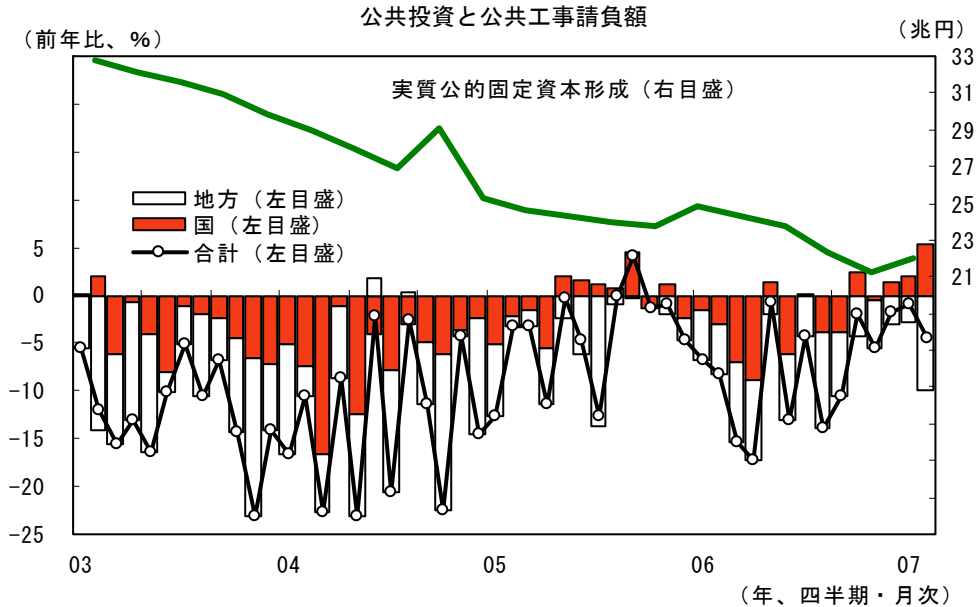
## 7. 設備投資 ～増加している

～設備投資（法人企業統計）は増加基調にあり、10～12月期は前期比+5.2%と高い伸びとなった。一方、設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は1月に前月比+3.9%と増加した。昨年夏の急減後は持ち直しているがペースは鈍く、1～3月期の内閣府見通しも前期比+2.2%と小幅増加にとどまっている。企業収益の伸び鈍化を受け、設備投資の伸びは一時的に弱まる可能性がある。



## 8. 公共投資 ～減少基調にある

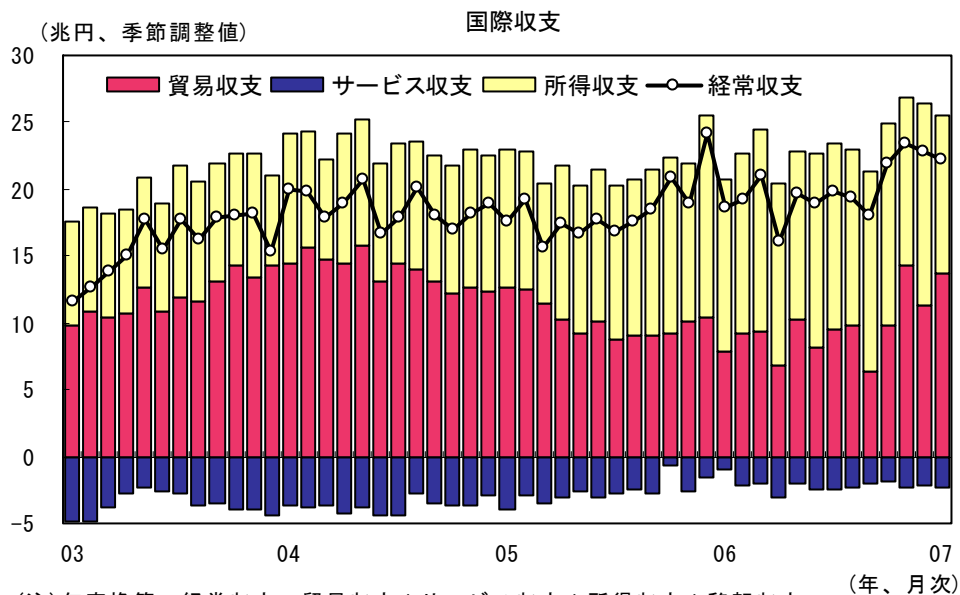
～2006年10～12月期の公共投資（実質値）は前期比3.7%増加したが、年度上半期の減少幅が大きかったことの反動であり、前年比では8.9%減少した。2月の公共工事請負額も前年比 - 4.6%と減少が続いている。2007年度予算（国）の公共事業関係費は前年比 - 3.5%、地方財政計画の投資的経費（単独事業分）は同 - 3.0%であり、公共投資の減少基調は今後も続く見込みである。



(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、地方会社の合計  
(出所) 内閣府「国民所得計算年報」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

## 9. 国際収支・輸出入 ～輸出・輸入ともに増加ペースが鈍化

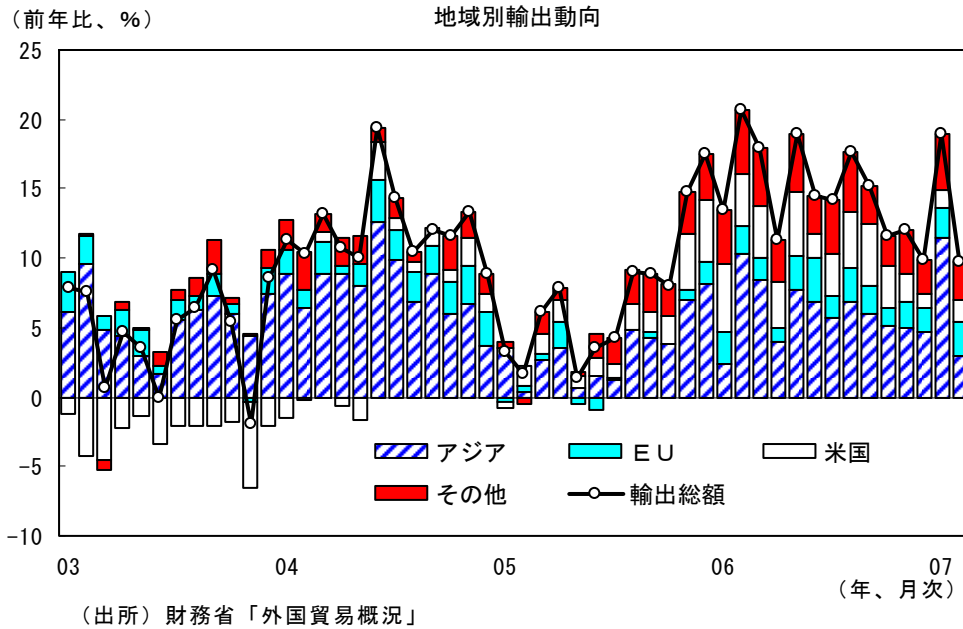
～経常黒字は横ばい圏で推移している。1月は、輸出の増加により貿易黒字が拡大したものの、所得収支黒字が縮小し、経常黒字は年率22兆円と前月とほぼ同水準であった。当面の基調としては、対外資産の増加を背景とした所得収支黒字の拡大傾向が続くものの、輸出が鈍化すると見込まれ、経常黒字は横ばい圏で推移すると予想される。



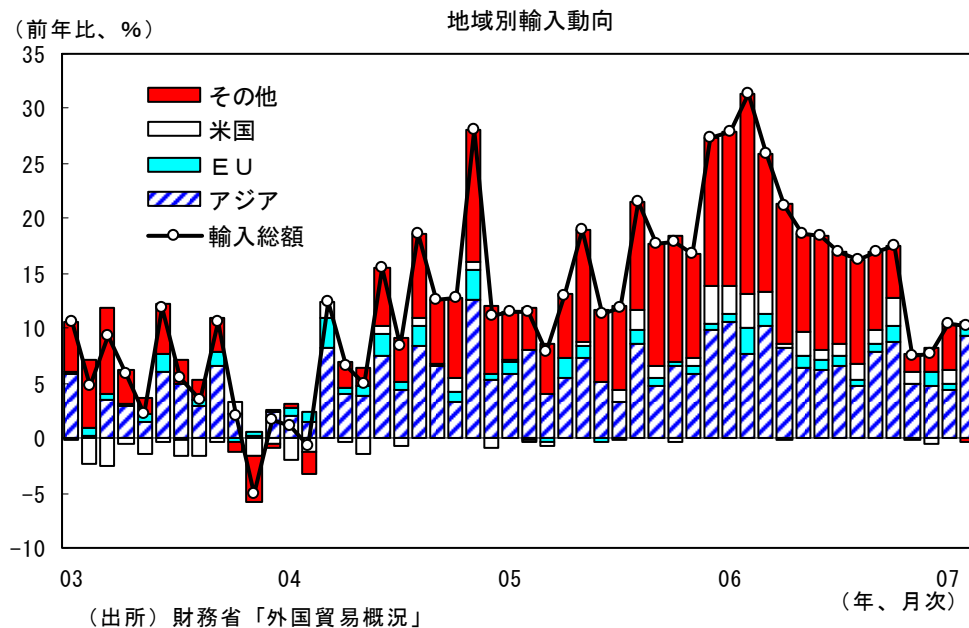
(注) 年率換算、経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 所得収支 + 移転収支  
(出所) 日本銀行「国際収支統計月報」

2007年4月

～2月の輸出金額は前年比+9.7%と1桁増にとどまった。EU向けや中東向けは堅調が続いたが、旧正月要因により1月に大幅増を記録した中国向けやNIE S向けが2月は伸びが鈍化している。また、米国向けは自動車が堅調を続けたが、資本財は伸び悩みが続いた。世界景気の減速やIT関連財出荷の調整を受けて、目先は、輸出の伸び悩みが続く可能性がある。

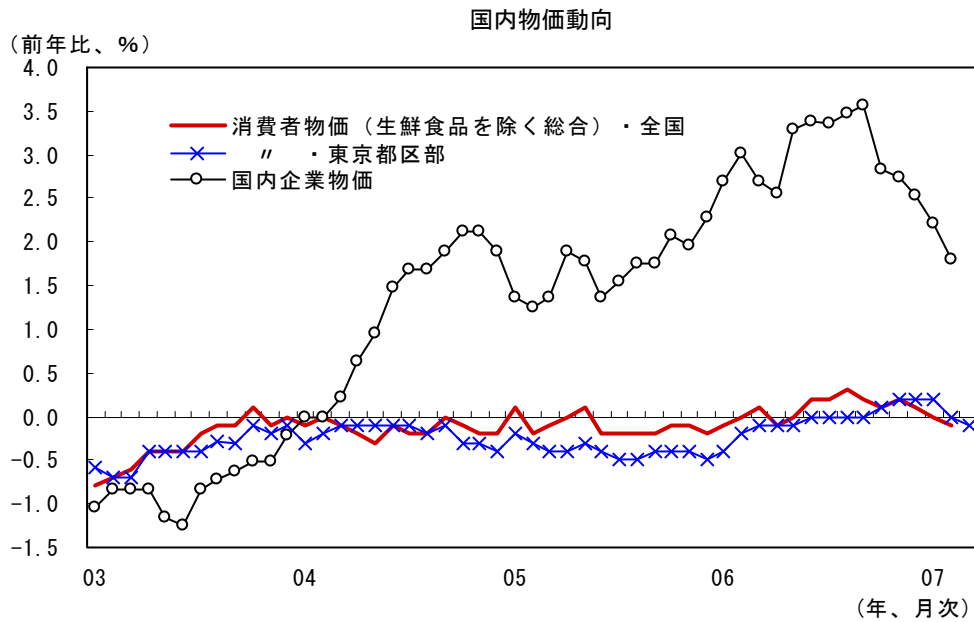


～2月の輸入金額は前年比+10.1%と1月と同程度の伸びであった。対アジアでは、中国からの衣類を中心に伸びが高まったが、中東からの原油輸入が鈍化している。対米国や対EUでは穀物や航空機・自動車を中心に緩やかに増加した。輸入増加のトレンドは続くが、当面、IT関連の在庫調整や原油価格が前年水準を下回っていることが、輸入の伸びを抑制するであろう。



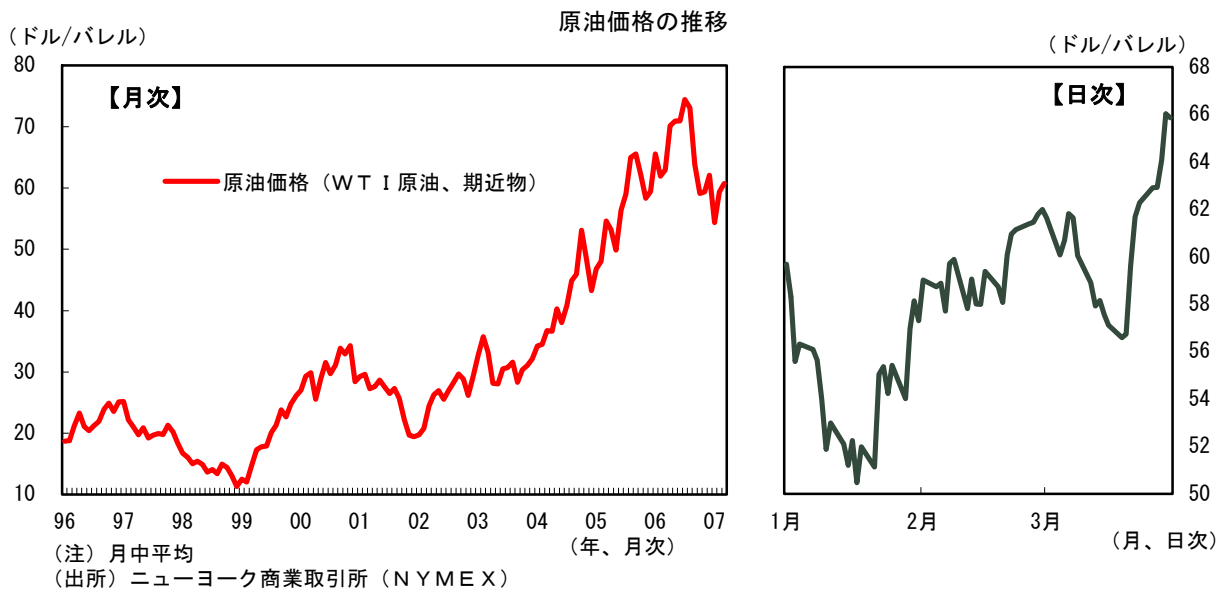
## 10. 物価 ～消費者物価は小幅低下

～2月の国内企業物価は上昇幅の縮小が続いた。石油・石炭製品が前年割れし、非鉄金属の上昇が落ち着いてきている。2月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）と3月の東京都区部の消費者物価（同）はともに前年比 -0.1%と小幅下落した。目先は、エネルギー価格の落ち着きにより消費者物価は前年を下回って推移する可能性があるが、年後半には小幅上昇基調に戻るであろう。



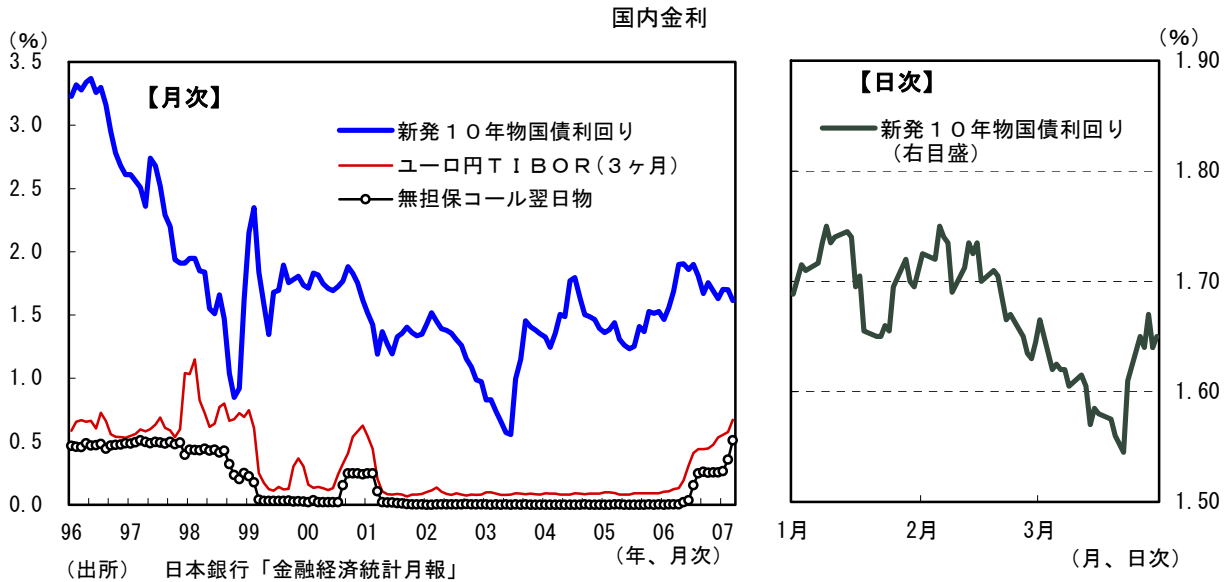
## 11. 原油 ～下落後、上昇

～3月の原油相場（WTI、期近物）は、製油所のメンテナンスによる原油需要の伸び悩みを受けて中旬に1バレル=60ドル台割れまで下落した。しかし下旬には、イラン情勢の緊迫化やガソリン需要の増加観測を背景に上昇に転じ、月末は65.87ドルで終えた。当面、イラン情勢が相場を左右する可能性があるが、OPECの減産効果も出ており、相場は底堅い推移が見込まれる。



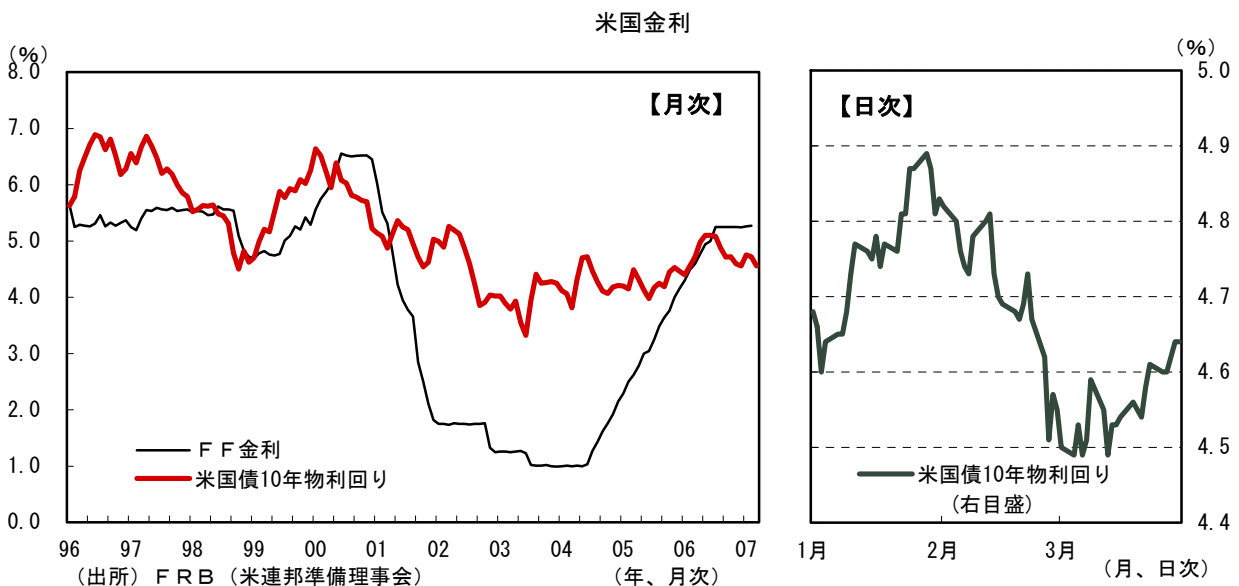
12. 国内金利 ～長期金利は低下後上昇

～10年債利回りは、株価の低迷や円高に加え、内外景気の先行きに慎重な見方が出たことなどから、3月初の1.6%台半ばから、月央には1.5%台半ばにまで低下した。その後、株価の持ち直しや米国金利の上昇を受けて月末にかけて1.6%台半ばにまで上昇した。当面利上げはないとの見方が広がっており、景気減速の可能性をにらんで低水準での推移が続こう。



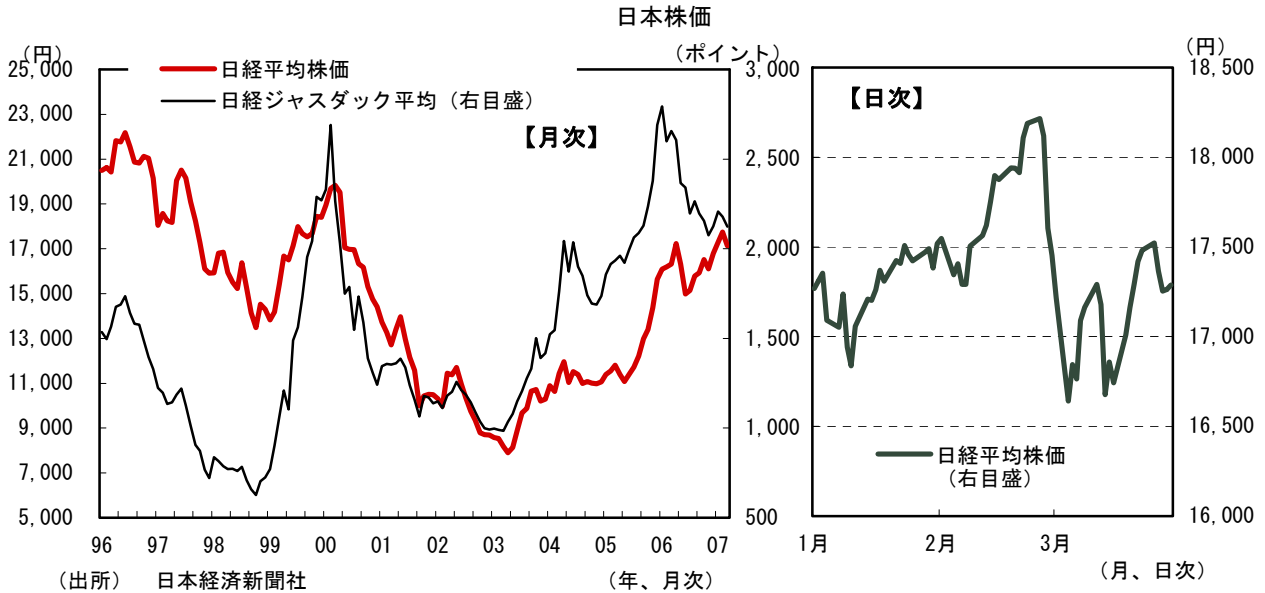
13. 米国金利 ～短期金利は横ばい。長期金利は低水準で推移した後上昇

～F R B (米連邦準備理事会)は3月のF O M C (連邦公開市場委員会)で、F F金利の誘導目標を年5.25%に据え置いた。3月の長期金利は株価動向に左右される展開となった。前半は世界同時株安を背景に低水準で推移したが、後半は株価の持ち直しにより、徐々に水準を切り上げた。先行き、景気不透明感が強いものの、インフレ懸念により低下余地も限定的とみられ、4%台半ばで推移しよう。



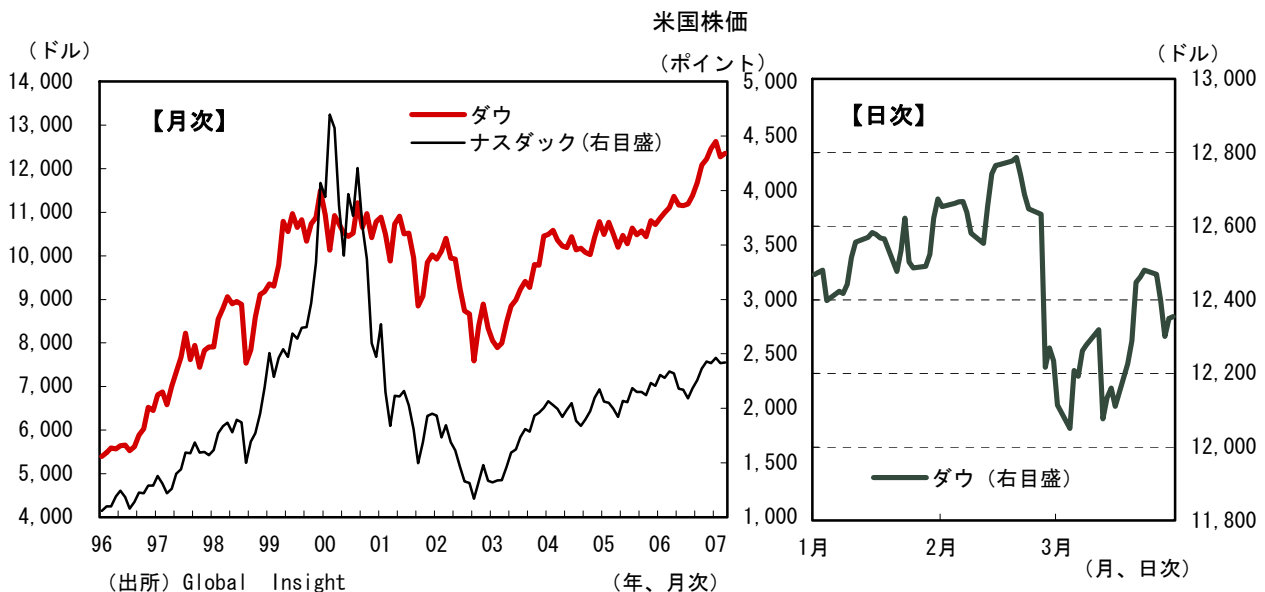
### 14. 国内株価 ～月末にかけて持ち直し

～3月の日経平均株価は月末にかけて持ち直した。2月急落後の地合いの悪さを引き継いで月初は1万6,000円台後半でのみみ合いが続いたが、月末にかけて海外株価が反発したことや為替が円安となったことから上昇に転じ、一時1万7,500円台を回復した。企業業績が好調を維持しているため徐々に下値は固くなるが、景気が一時的に減速する可能性があり、上昇速度は緩やかにとどまろう。



### 15. 米国株価 ～大幅下落の後、持ち直し

～3月のダウ平均株価は、景気の先行き不透明感が強まったことなどを背景に大幅に下落、さらに、サブプライムローンへの懸念もあり一段安となった。その後は、ドル安一服やアジア株価の反発、企業の好決算などを背景に持ち直した。先行き、景気の底固さにより一段安は回避されるものの、原油価格の上昇やインフレ懸念により上昇余地も限定的とみられ、横ばい圏での推移が予想される。

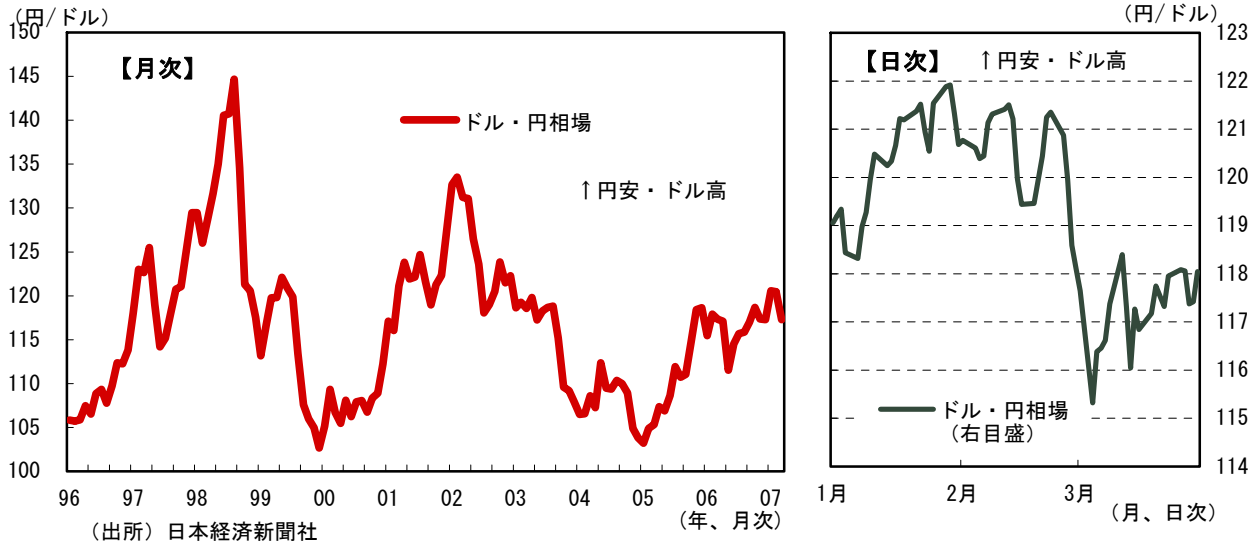




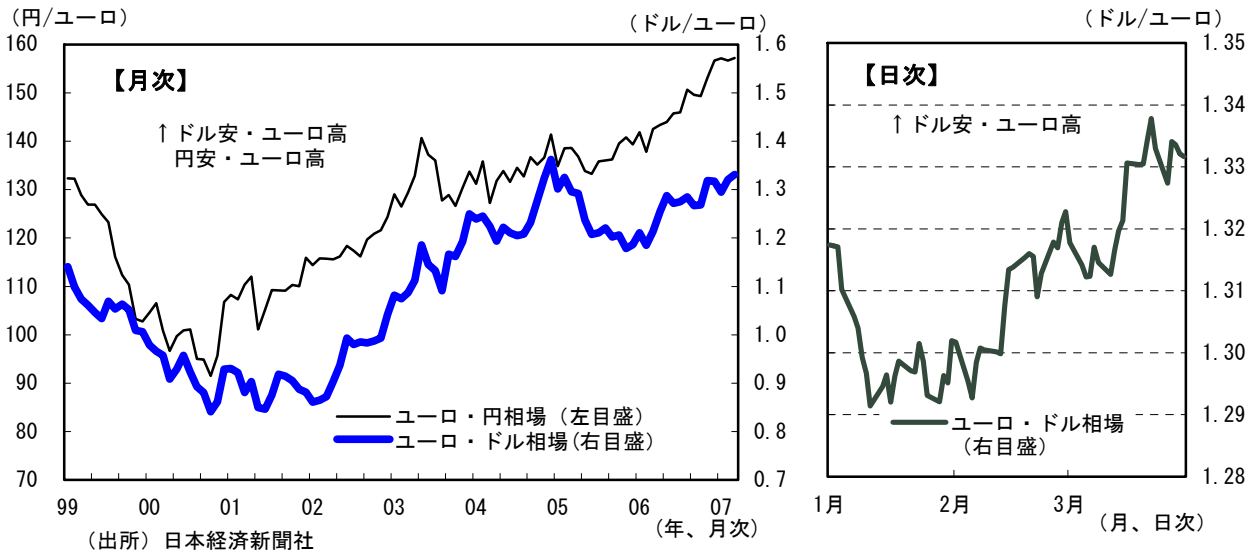
16. 為替 ~月初に円高後、一進一退

~ 3月のドル・円相場は、月初にドル安・円高が進んだ後、一進一退となった。月初は、米住宅ローン問題への懸念や、各国株安を受けて円借り取引解消に伴う円買いが出るとの思惑がドル安・円高材料とされた。月末にかけて、円は対ドルで117~118円、対ユーロで156~158円の推移となった。株安や米住宅ローンへの懸念は一服しつつあり、為替相場は安定した推移が見込まれる。

為替相場 (1)

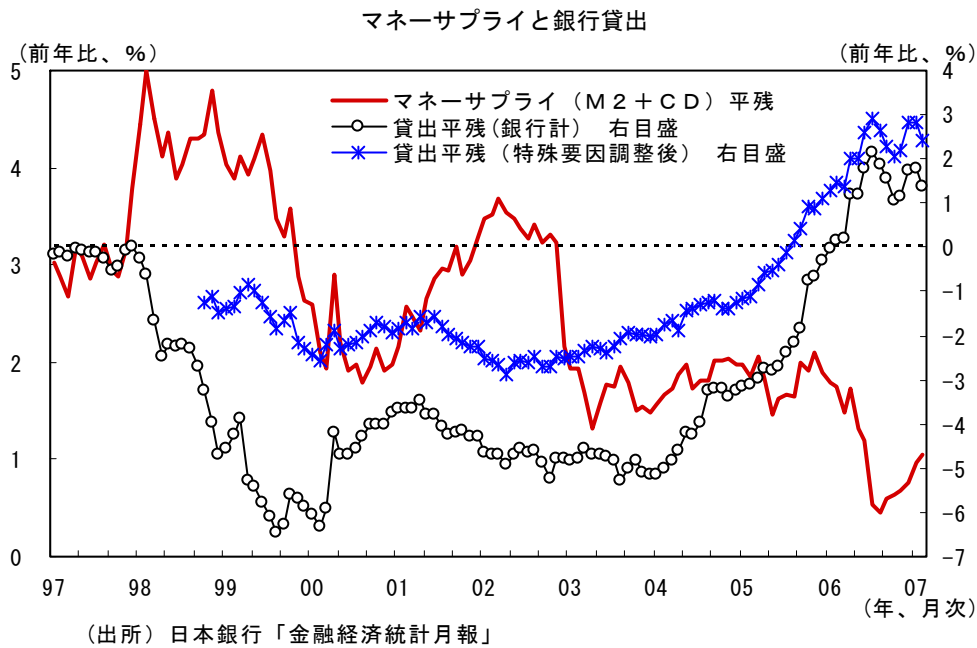


為替相場 (2)



17. 金融 ～銀行貸出は前年比増加が続くが、マネーサプライの伸びは低迷

～2月のマネーサプライ（M2 + CD）は前年比+1.1%と低水準での伸びが続いている。2月の銀行貸出残高は前年比+1.4%と13ヶ月連続でプラスを維持した（不良債権処理によるオフバランス化などの特殊要因を除いたベースでは同+2.4%と19ヶ月連続のプラス）。業態別では地域銀行が23ヶ月連続で前年比プラスを維持し、大手行も3ヶ月連続で増加したが、伸び率は小幅にとどまっている。



～本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

## 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弊部の景気判断。【今月の景気予報図】における各項目の現況をもとに総合的に判断。下線部は前月からの（景気判断の）変更点。

### 【今月の景気予報図】

3カ月前～・・・3カ月前～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カ月後・・・現況～3カ月後の「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カ月前～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。

### 【当面の注目点】

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17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】

景気予報図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・為替・金利・株価）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。

以上