











グラフで見る景気予報(5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小幅減少しているが、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、マンション着工の振れが大きいですが、基調は横ばいで推移している。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. シェード部分は、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～住宅投資に加えて設備投資が減速してきた米国景気。高成長が続く中国経済の過熱懸念。
- ・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～夏の参院選に向けての国会審議。日銀の追加利上げ観測と金融市場の動向。

～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 | 4月のコメント | 5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 | 増加が一服している | 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 | 減少している | 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 | 増加が一服している | 一進一退ながら横ばい | 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 | 消費者物価は小幅低下 | 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. 世界景気 | - | 米国は減速。欧州、中国は加速 | 12 |
| 12. 世界の物価 | - | 米国、中国で加速。欧州は落ち着きを示す | 13 |
| 13. 原油(*) | 下落後、上昇 | 高止まり | 13 |
| 14. 国内金利 | 長期金利は低下後上昇 | 長期金利はもみ合い後、月末にかけて低下 | 14 |
| 15. 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 | 短期金利は横ばい。長期金利は上昇後小幅低下 | 14 |
| 16. 国内株価 | 月末にかけて持ち直し | 上昇後、月末にかけて弱含み | 15 |
| 17. 米国株価 | 大幅下落の後、持ち直し | 上昇基調が続く過去最高値を更新。ダウは13,000ドルに | 15 |
| 18. 為替 | 月初に円高後、一進一退 | ユーロ高・円安 | 16 |
| 19. 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 | 17 |

(*) 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】
4. 賃金

現金給与総額が前年比マイナスで推移している。

6. 住宅

住宅着工は3ヶ月ぶりに増加に転じた。

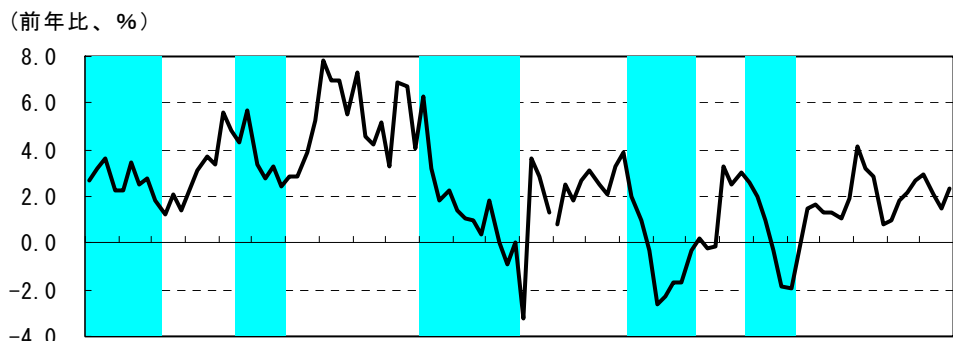
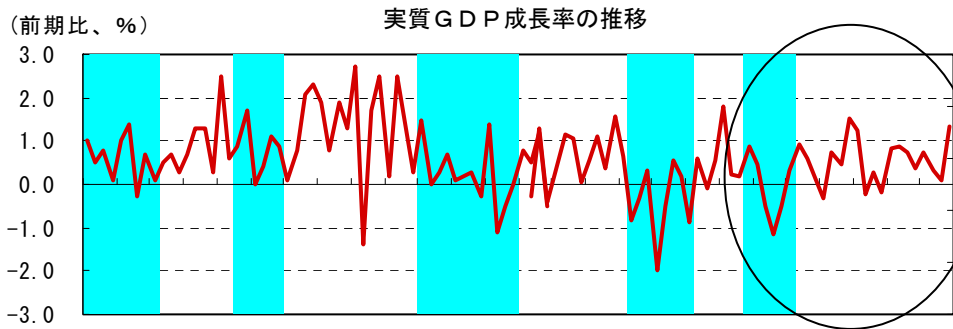
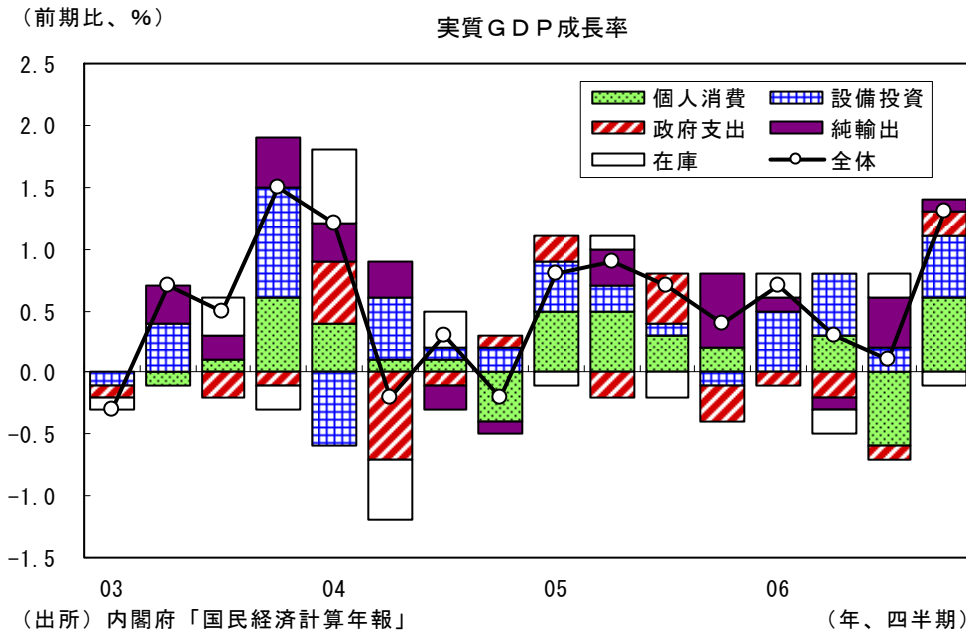
【主要経済指標の推移】

| | 経済指標 | 06 | 06 | 06 | 06 | 07 | 06 | 06 | 07 | 07 | 07 | 07 |
|-----------------------------|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | | 1-3 | 4-6 | 7-9 | 10-12 | 1-3 | 11 | 12 | 1 | 2 | 3 | 4 |
| 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 | 12 | 8 | 7<6月予想> | | | | | |
| | (中小企業非製造業) | -9 | -6 | -8 | -4 | -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 | 61.1 | 33.3 | 33.3 | | 25.0 | 25.0 | 40.9 | 27.3 | | |
| | 景気動向指数(DI,一致指数) | 50.0 | 84.8 | 84.8 | 62.1 | | 54.5 | 63.6 | 30.0 | 30.0 | | |
| 全産業活動指数(除く農林水産業) | 2.0 | 2.7 | 1.9 | 2.0 | | 1.7 | 1.6 | 1.3 | 1.6 | | | |
| 第3次産業活動指数 | 2.1 | 2.7 | 1.5 | 1.6 | | 1.3 | 1.3 | 1.1 | 1.7 | | | |
| 生産 | 鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比) | 0.4 | 1.3 | 1.3 | 2.2 | -1.4 | 0.4 | 0.8 | -2.3 | 0.7 | -0.6 | |
| | 鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比) | 0.7 | 1.4 | 1.1 | 1.5 | -0.7 | 1.3 | -0.4 | -0.4 | 0.0 | -1.5 | |
| | 鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比) | 0.4 | -0.8 | 0.7 | 0.0 | 0.0 | 1.1 | 1.3 | -1.0 | -0.6 | -0.5 | |
| 雇用・所得 | 失業率(季節調整済、%) | 4.2 | 4.1 | 4.1 | 4.0 | 4.0 | 4.0 | 4.0 | 4.0 | 4.0 | 4.0 | |
| | 雇用者数(季節調整済、万人) | 5464 | 5471 | 5469 | 5483 | 5520 | 5490 | 5473 | 5496 | 5535 | 5530 | |
| | 新規求人倍率(季節調整済、倍) | 1.54 | 1.57 | 1.58 | 1.58 | 1.51 | 1.60 | 1.60 | 1.51 | 1.51 | 1.50 | |
| | 有効求人倍率(季節調整済、倍) | 1.03 | 1.06 | 1.08 | 1.07 | 1.05 | 1.07 | 1.07 | 1.06 | 1.05 | 1.03 | |
| | 現金給与総額 | 0.1 | 0.7 | 0.1 | 0.0 | -0.8 | 0.2 | -0.2 | -1.2 | -1.0 | -0.4 | |
| 個人消費 | 実質消費支出(全世帯/農林漁家含む) | -1.7 | -1.5 | -3.9 | -1.7 | 0.7 | -0.7 | -1.9 | 0.6 | 1.3 | 0.1 | |
| | 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 | -0.7 | -1.3 | -3.3 | 1.0 | -2.7 | -0.3 | |
| | 平均消費性向(勤労者世帯/季節調整済) | 74.5 | 74.7 | 70.0 | 72.0 | 72.2 | 73.0 | 70.0 | 74.8 | 70.5 | 71.3 | |
| | 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 | | 1.1 | 5.2 | 0.7 | 0.8 | | |
| | 新車登録台数(除く軽) | -2.3 | -9.9 | -9.4 | -6.8 | -10.5 | -6.1 | -7.3 | -10.1 | -7.7 | -12.4 | |
| | 百貨店販売高・東京 | 0.3 | -1.0 | -0.4 | -1.8 | -0.9 | -0.7 | -3.1 | -0.1 | -0.3 | -2.2 | |
| | | | | | | | | | | | | |
| 住宅投資 | 新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸) | 1277 | 1302 | 1270 | 1313 | 1252 | 1330 | 1300 | 1253 | 1199 | 1304 | |
| | (前年比、%) | 4.9 | 8.6 | -0.7 | 5.2 | -1.8 | 4.0 | 10.2 | -0.7 | -9.9 | 5.5 | |
| 設備投資 | 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 | | 3.8 | -0.7 | 3.9 | -5.2 | | |
| | (同前年比) | 3.8 | 15.4 | -1.1 | -1.6 | | 0.7 | -3.8 | 2.6 | -4.2 | | |
| 公共投資 | 公共工事請負額 | -11.8 | -11.7 | -9.7 | -3.1 | 7.7 | -5.6 | -1.7 | -0.9 | -4.6 | 17.1 | |
| 外需 | 通関輸出(金額 ^{ペ-ス} 、円建て) | 17.5 | 14.7 | 15.6 | 11.2 | 12.5 | 12.1 | 9.8 | 19.0 | 9.7 | 10.2 | |
| | 通関輸出(数量 ^{ペ-ス}) | 11.2 | 8.8 | 8.3 | 3.3 | 2.1 | 4.0 | 4.2 | 8.8 | -1.3 | 0.0 | |
| | 通関輸入(金額 ^{ペ-ス} 、円建て) | 28.2 | 19.4 | 16.7 | 10.8 | 6.6 | 7.6 | 7.7 | 10.3 | 10.1 | 0.0 | |
| | 通関輸入(数量 ^{ペ-ス}) | 2.7 | 4.5 | 3.0 | 5.0 | -0.3 | 2.4 | 4.4 | -0.1 | 7.9 | -6.8 | |
| | 経常収支(季調値、百億円) | 163.9 | 151.9 | 159.0 | 189.7 | | 195.3 | 190.4 | 184.9 | 148.7 | | |
| 貿易収支(季調値、百億円) | 73.6 | 70.5 | 71.2 | 98.1 | | 119.0 | 93.6 | 113.9 | 70.7 | | | |
| 物価 | 企業物価指数(国内) | 2.8 | 3.1 | 3.6 | 2.6 | 1.9 | 2.6 | 2.5 | 2.1 | 1.7 | 2.0 | |
| | 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 | -0.3 | |
| | 原油価格(WTI期近物、\$/b) | 63.5 | 70.7 | 70.5 | 60.2 | 58.2 | 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 | 1.0 | 0.7 | 0.8 | 1.0 | 1.1 | 1.1 | |
| | 貸出平残(銀行+信金)(前年比、%) | 0.2 | 1.3 | 1.8 | 1.3 | 1.3 | 1.1 | 1.7 | 1.7 | 1.3 | 1.0 | |
| 市場 ^{データ} (期中平均) | 無担保コール翌日物(%) | 0.00161 | 0.01938 | 0.22169 | 0.25543 | 0.37793 | 0.25700 | 0.25533 | 0.26721 | 0.35716 | 0.50943 | 0.51060 |
| | ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%) | 0.11080 | 0.21163 | 0.43031 | 0.48467 | 0.59992 | 0.47623 | 0.53294 | 0.55268 | 0.57469 | 0.67238 | 0.65483 |
| | 新発10年物国債利回り(%) | 1.571 | 1.889 | 1.794 | 1.692 | 1.673 | 1.690 | 1.630 | 1.703 | 1.701 | 1.614 | 1.669 |
| | FFレート(%) | 4.46 | 4.90 | 5.25 | 5.25 | 5.26 | 5.25 | 5.24 | 5.26 | 5.27 | 5.26 | |
| | 米国債10年物利回り(%) | 4.56 | 5.06 | 4.89 | 4.62 | 4.68 | 4.59 | 4.56 | 4.75 | 4.72 | 4.56 | 4.68 |
| | 日経平均株価(円、期中平均) | 16195 | 16182 | 15623 | 16470 | 17385 | 16101 | 16790 | 17286 | 17741 | 17128 | 17470 |
| | 日経ジャスダック平均株価(円、期中平均) | 2684 | 2439 | 2220 | 2118 | 2170 | 2075 | 2125 | 2207 | 2179 | 2123 | 2042 |
| | ダウ工業株価指数(ドル、期中平均) | 10989.2 | 11228.6 | 11415.3 | 12255.3 | 12414.9 | 12221.9 | 12463.2 | 12621.7 | 12268.6 | 12354.4 | 13062.9 |
| | ナスダック株価指数(ドル、期中平均) | 2309.0 | 2224.5 | 2177.9 | 2404.6 | 2433.9 | 2431.8 | 2415.3 | 2463.9 | 2416.2 | 2421.6 | 2525.1 |
| | 円相場(¥/\$、東京市場17:00時点) | 116.90 | 114.40 | 116.20 | 117.80 | 119.40 | 117.35 | 117.30 | 120.58 | 120.45 | 117.28 | 118.80 |
| | 円相場(¥/ユーロ、東京市場17:00時点) | 140.77 | 144.40 | 148.74 | 153.06 | 157.01 | 153.13 | 156.69 | 157.16 | 156.66 | 157.21 | 162.41 |
| | ドル相場(\$/ユーロ、東京市場17:00時点) | 1.20 | 1.27 | 1.28 | 1.30 | 1.32 | 1.32 | 1.32 | 1.30 | 1.32 | 1.33 | 1.36 |

(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。

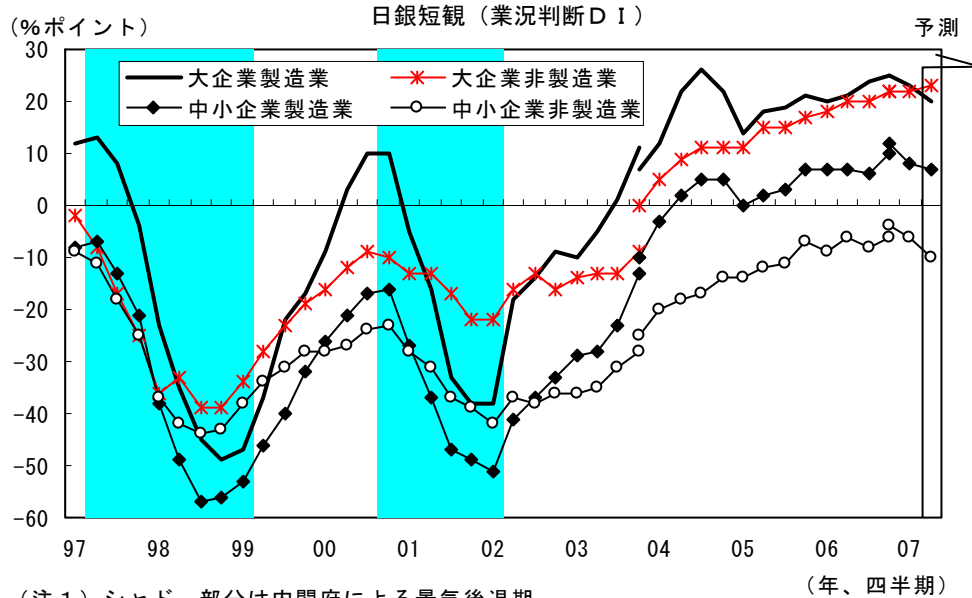


81 82 83 84 85 86 87 88 89 90 91 92 93 94 95 96 97 98 99 00 01 02 03 04 05 06

(注) シャド部分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」

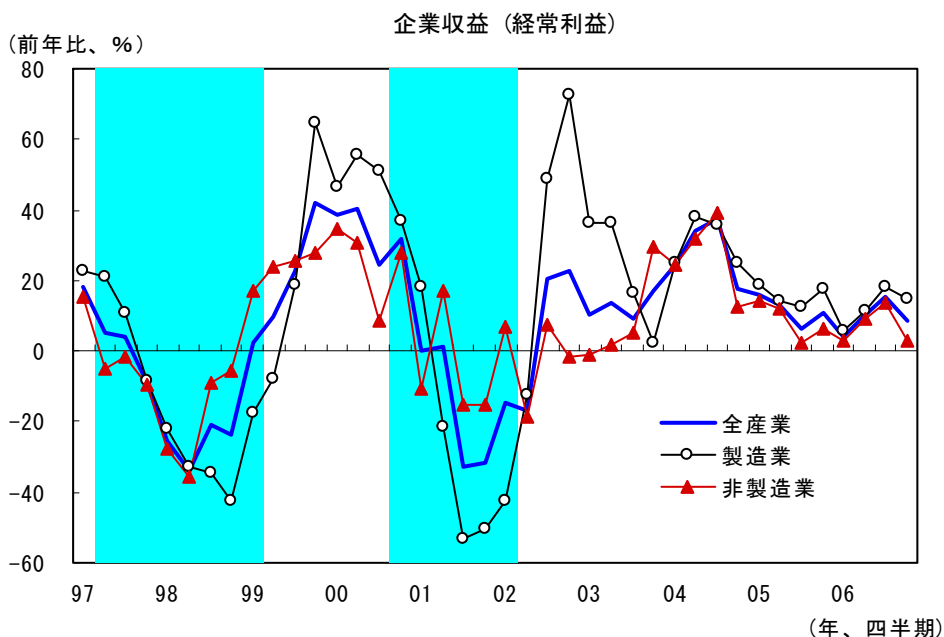
2007年5月

～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。



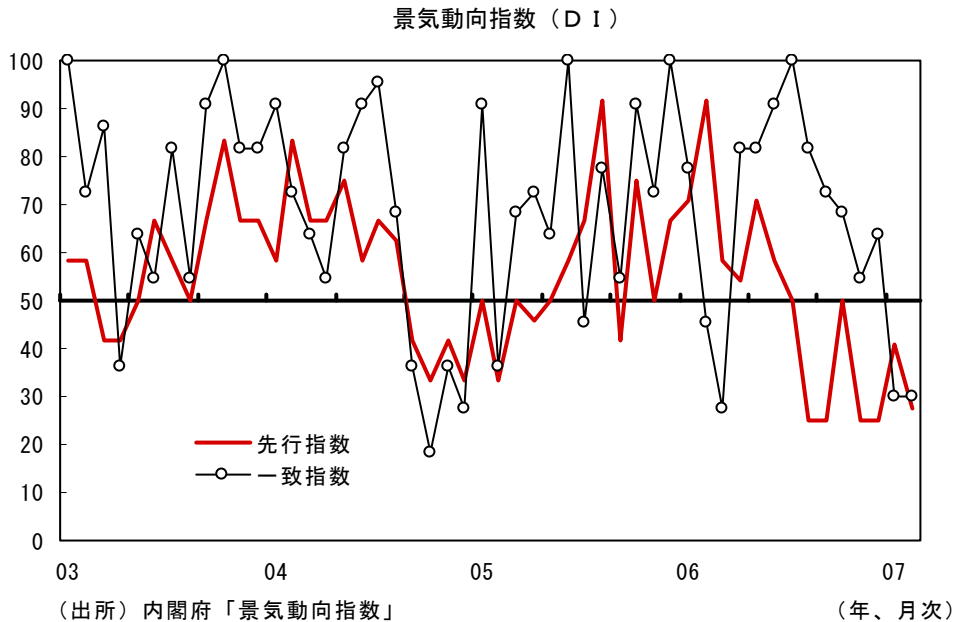
(注1) シャド一部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

～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。

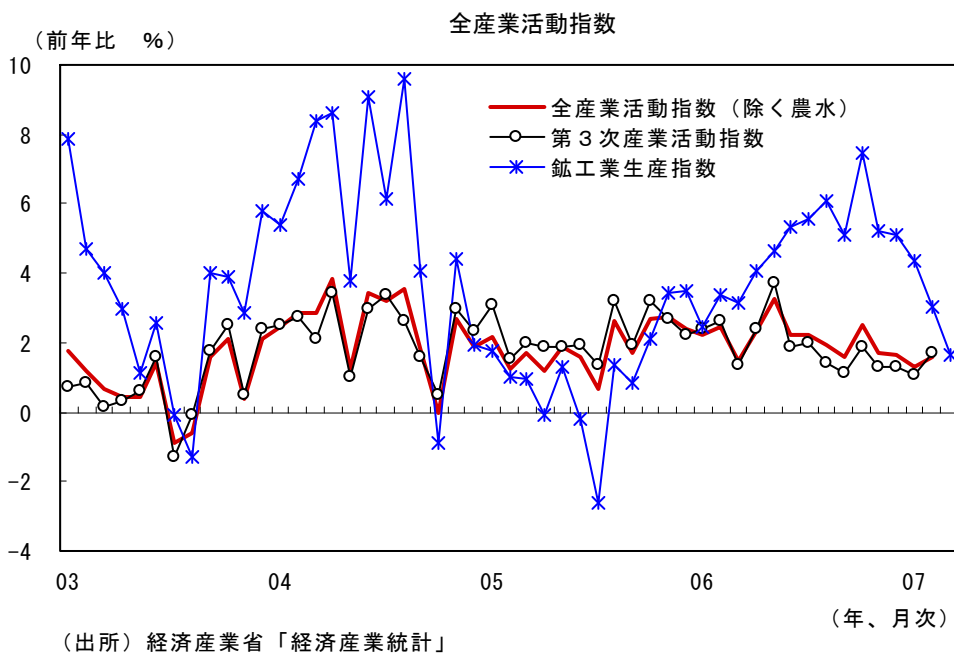


(注) シャド一部分は内閣府による景気後退期
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

～景気の動きに一致する一致指数は、2月は30.0%となり景気がよいか悪いかを判断する目安となる50%を2ヶ月連続で下回った。また、景気の動きに数ヶ月先行する先行指数は、27.3%と4ヶ月連続で50%を割り込んだ。3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。

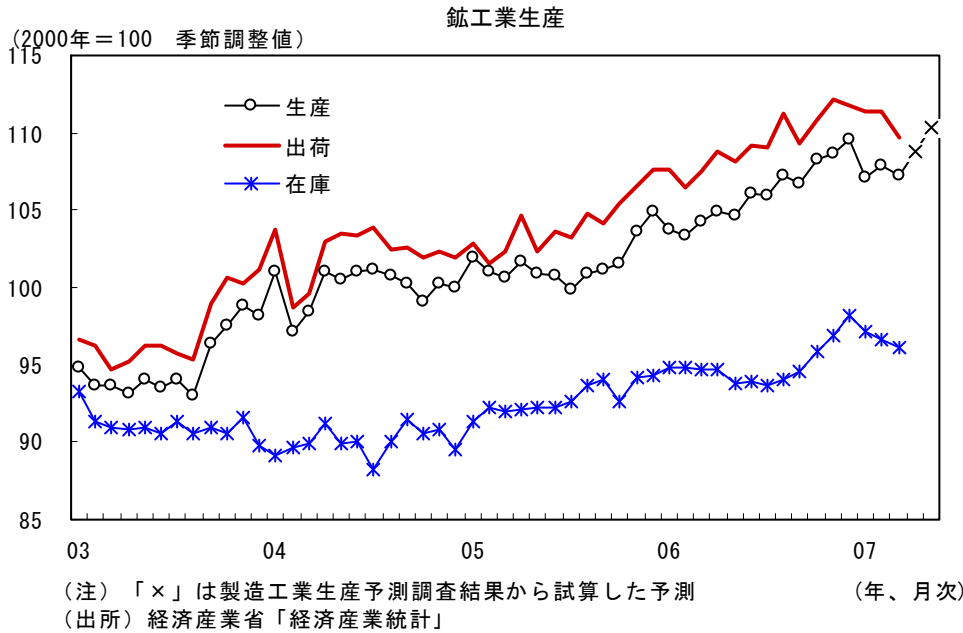


～2月の第3次産業活動指数は前年比+1.7%、全産業活動指数は同+1.6%と、ともに42ヶ月連続で前年比プラスを維持した。第3次産業では、卸小売業、金融・保険業、運輸業が持ち直し、不動産、飲食店・宿泊業、対企業サービスなどが堅調を維持している。製造業の生産活動が鈍化してきており、今後は全産業ベースでも伸び率が縮小する可能性がある。

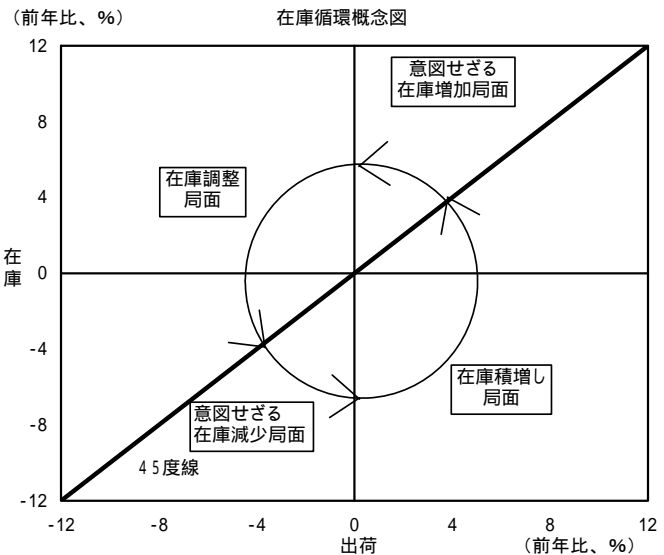
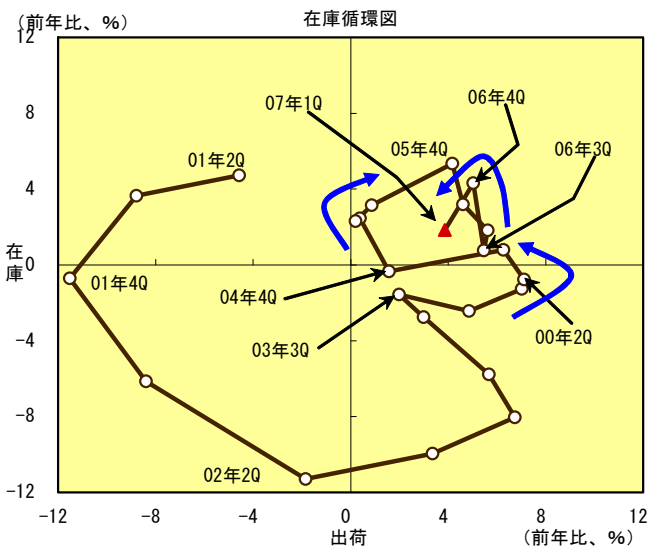


2. 生産 ～増加が一服している

～3月の鉱工業生産は前月比-0.6%と再び減少に転じた。化学、鉄鋼など素材業種で増加し、電子部品・デバイス工業が4ヶ月ぶりに増加に転じたが、一般機械や電気機械が減少して全体を押し下げた。4、5月の予測指数では増加が見込まれているが、電子部品・デバイス工業の在庫調整、輸出の伸び悩み、設備投資の増加ペースの減速などにより、今後も生産は横ばい圏で推移する可能性がある。



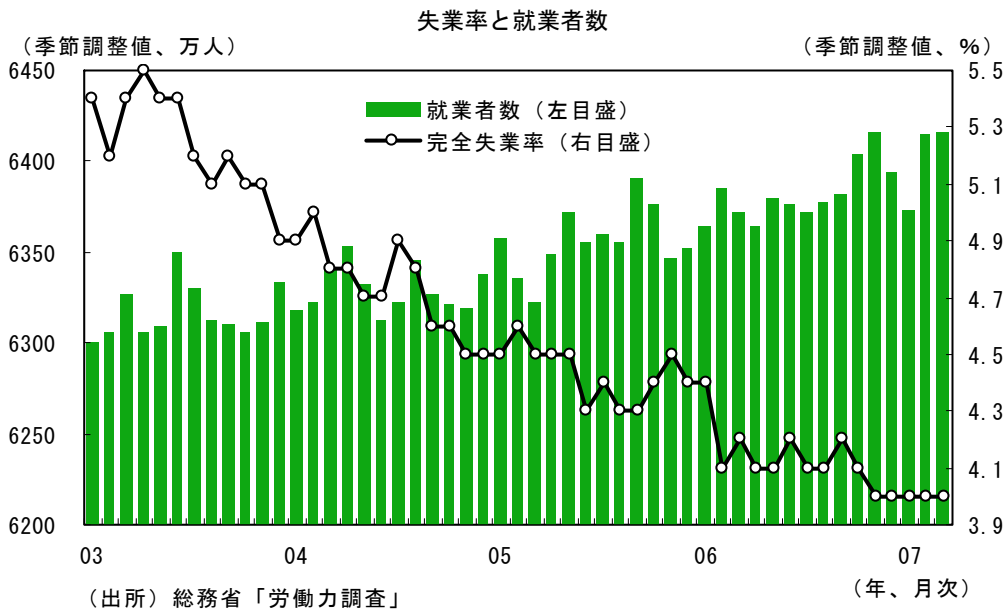
～3月は2月と較べると出荷、在庫とも前年比の伸びが縮小した（前月比では出荷は再び減少に転じ、在庫は3ヶ月連続で減少した）。電子部品・デバイス工業では、出荷が増加したがそれ以上に生産が増加しており、在庫はさらに増加した。電子部品・デバイス工業の在庫調整は、今年前半は続き、生産を抑制する懸念がある。



(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」

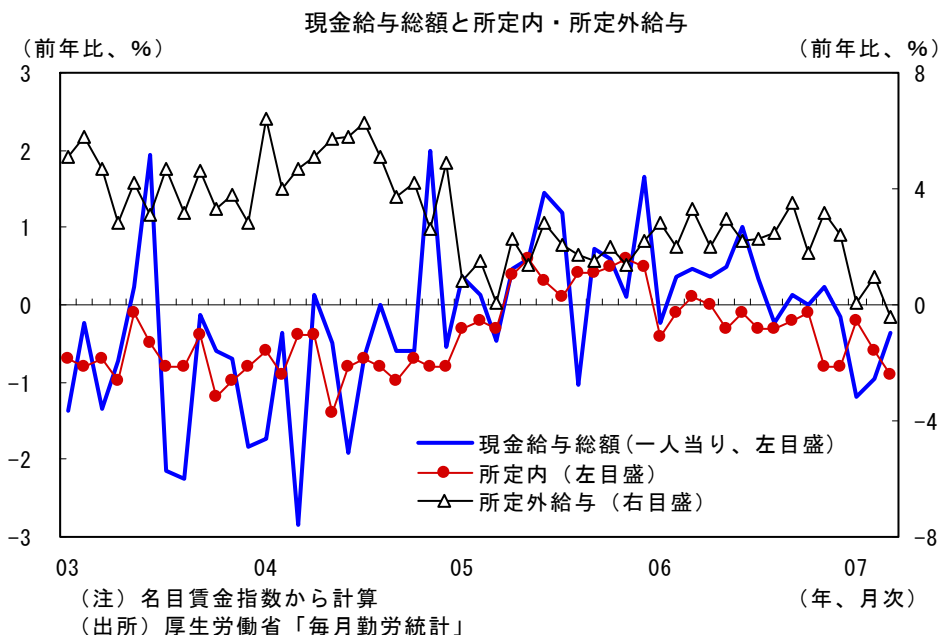
3. 雇用 ～改善の動きが続いている

～就業者の増加基調が続いている。3月の就業者は、雇用者が前月比5万人減少したものの、自営業主・家族従業者が同6万人増加して全体では同1万人増加した。雇用者は減少に転じたが、2月に過去最高を更新しており水準は高い。完全失業率は4.0%と5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 ～減少している

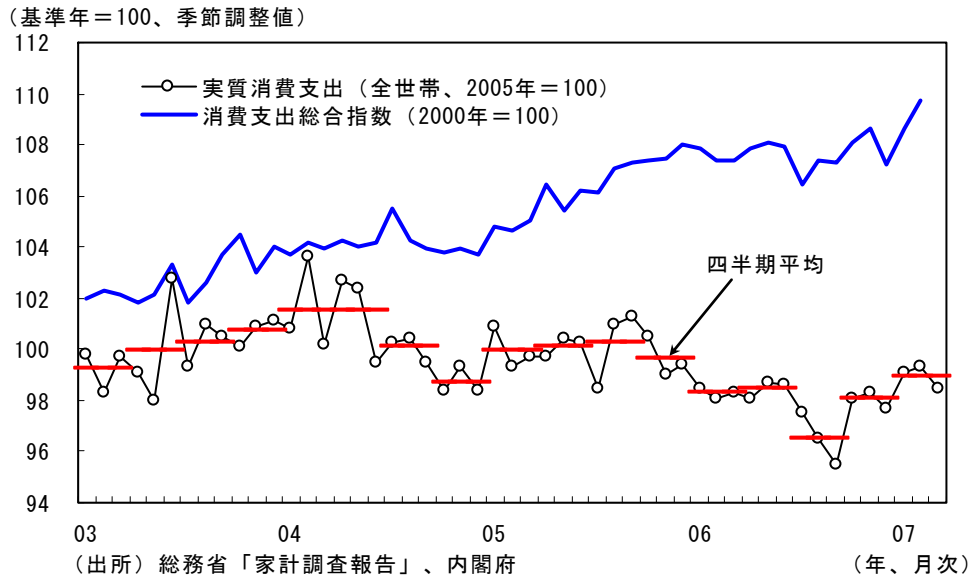
～3月の一人あたり現金給与総額は前年比 - 0.4%と4ヶ月連続でマイナスとなった。特別給与が増加したものの、所定内給与が前年比 - 0.9%と11ヶ月連続で前年比マイナスとなり、所定外給与は同 - 0.4%と2002年7月以来の減少に転じた。特に小規模事業所の低迷が続いている。雇用環境は改善しているが、企業の人件費抑制姿勢が続いており、賃金の大幅な改善は期待しづらい。



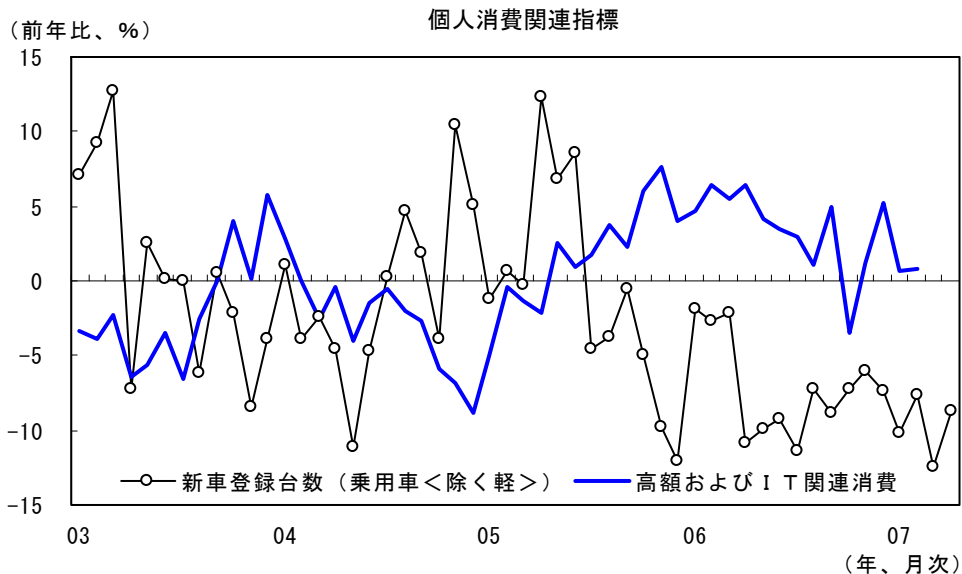
5. 個人消費 ～緩やかな増加基調にある

～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3月に前月比 - 0.8%と減少したものの、四半期の推移をみると、昨年7～9月期に落ち込んだ後、10～12月期には持ち直し、1～3月期も前期比 + 1.0%増加している。もっとも、賃金が伸び悩んでおり、消費の増加テンポは緩やかにとどまるだろう。

実質消費支出（全世帯）と消費支出総合指数



～2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、テレビ、信仰関係費、授業料、家賃などが前年割れとなったものの、旅行費、自動車教習、家屋修理費、インターネット接続料などが増加したため、全体では小幅増加している。一方、4月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、前年比 - 8.6%と低調な推移が続いている。

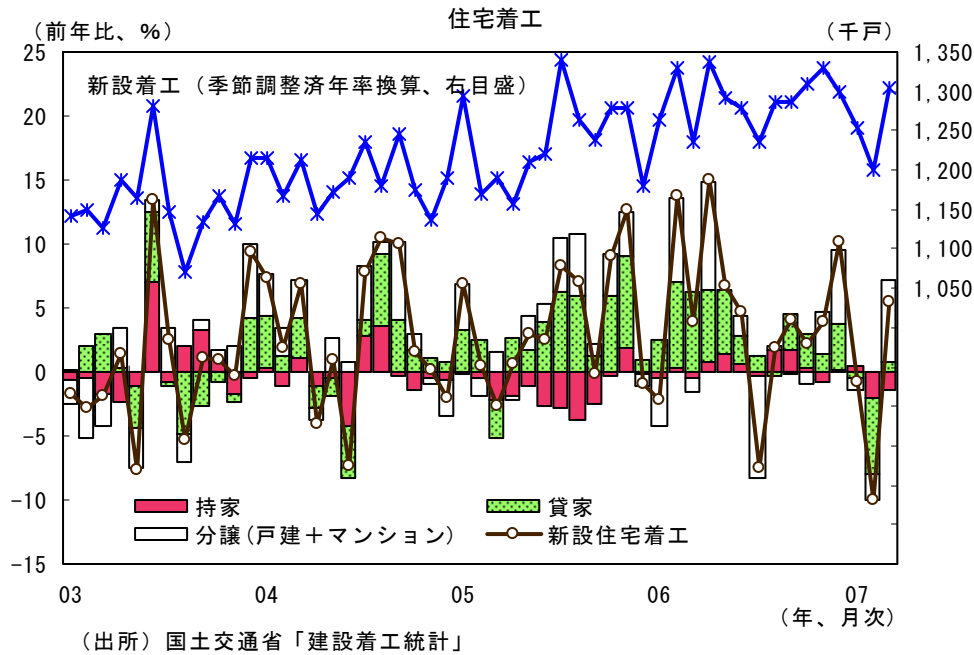


(注) 高額およびIT関連消費は家計消費状況調査の調査対象品目の合計値

(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」

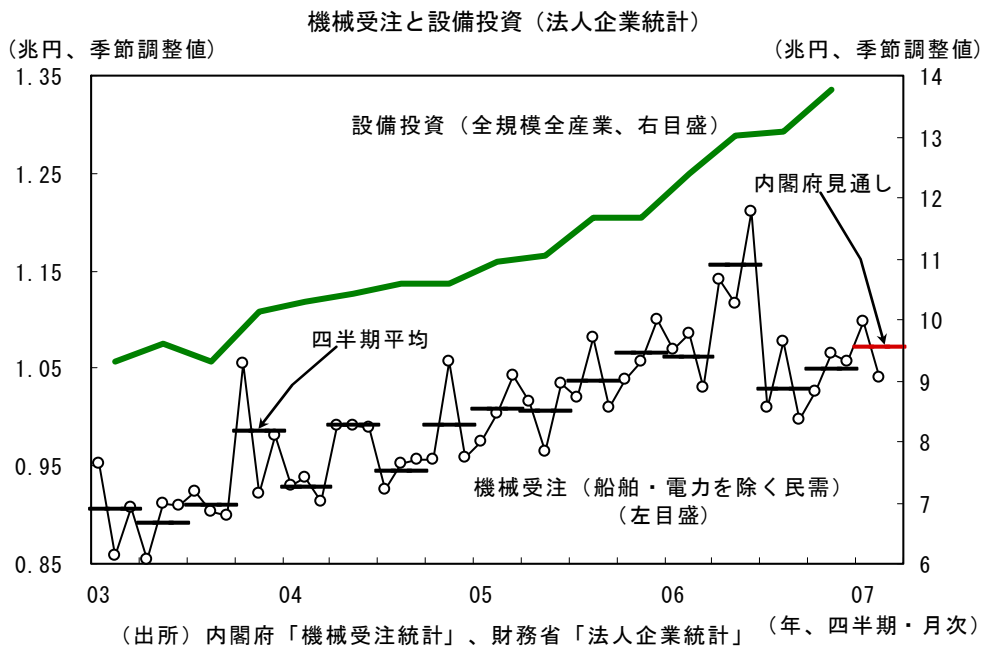
6. 住宅投資 ～一進一退ながら横ばい

～3月の住宅着工戸数は、前年比+5.5%と3ヶ月ぶりに増加した（年率130.4万戸）。持家が減少したが、貸家、分譲が増加して、全体では増加となった。特に分譲は、神奈川、大阪など大都市圏でのマンション着工が大きく増えたこともあり、前年比+22.1%と大幅な増加となった。先行きについては、金利先高感、地価の下げ止まり感、景気の回復などから、底堅い推移が見込まれる。



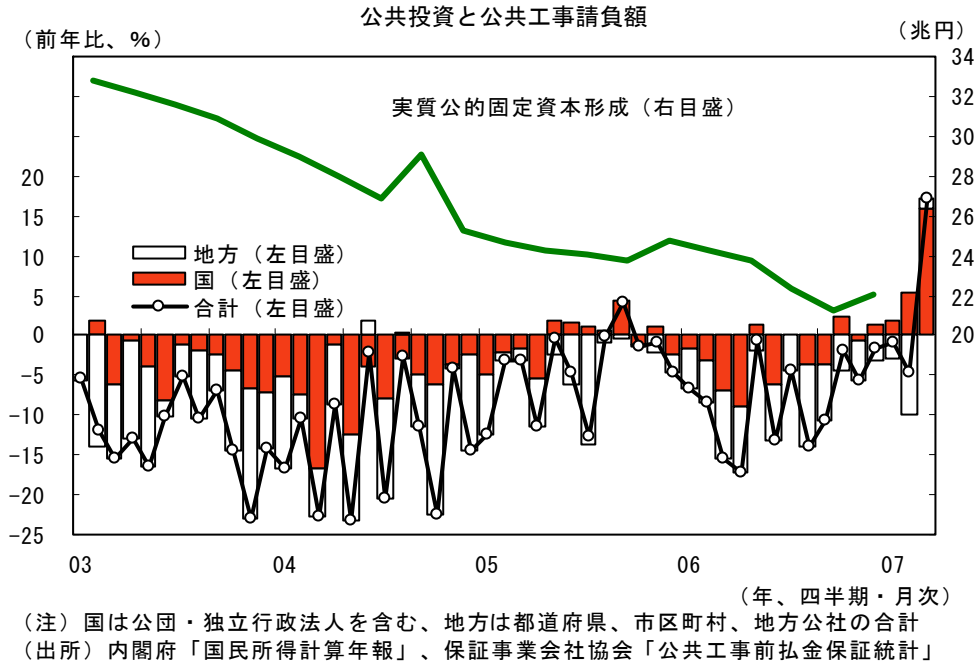
7. 設備投資 ～増加している

～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2月に前月比-5.2%と減少した。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は前期比+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。



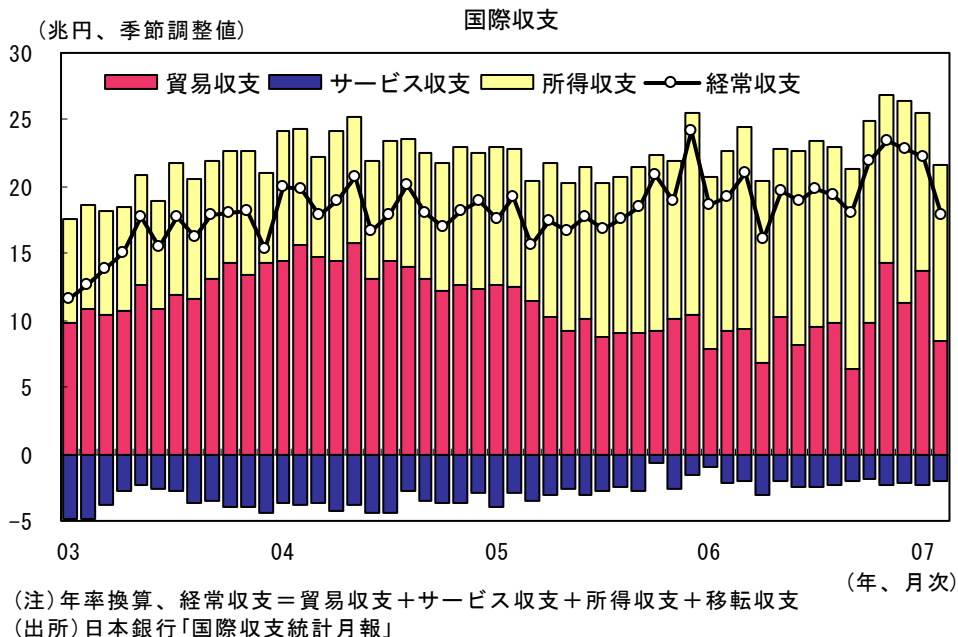
8. 公共投資 ～減少基調にある

～3月の公共工事請負額は、前年比+17.1%と18ヶ月ぶりの増加となった。国の工事は同+36.4%、地方は同+2.0%と共に増加した。これまで予算と比べて抑制的に運営されてきたため、期末月に工事が集中した結果と思われる。一方、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、公共投資は今後も減少基調を続けよう。

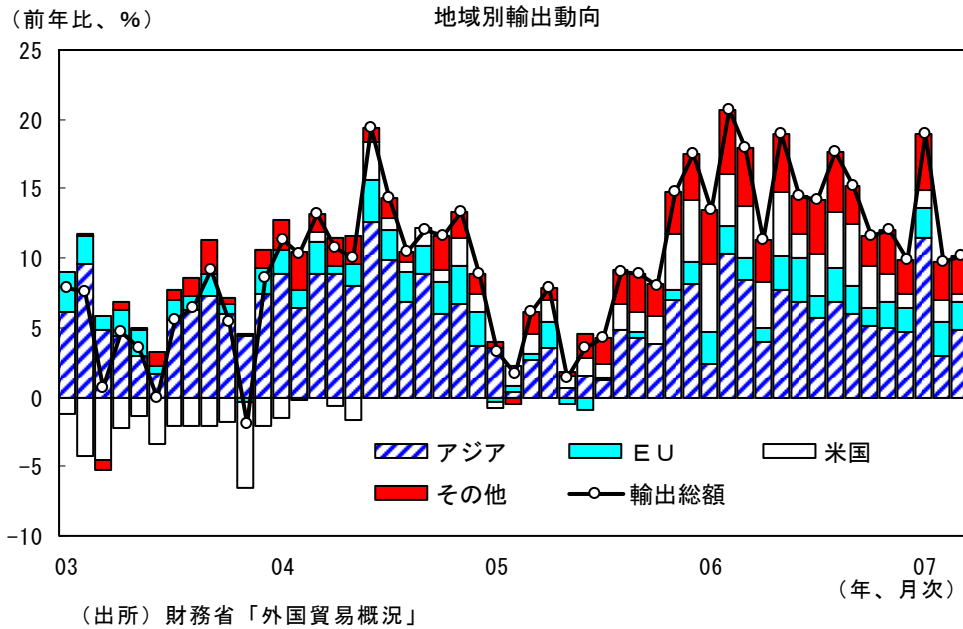


9. 国際収支・輸出入 ～輸出・輸入ともに増加ペースが鈍化

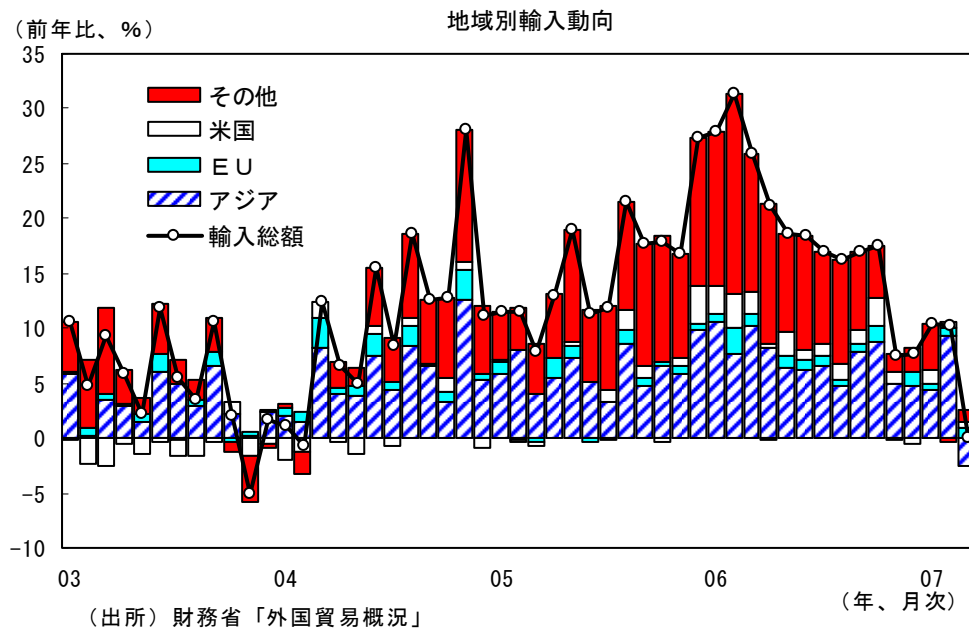
～経常黒字は横ばい圏で推移している。2月は、所得収支黒字が拡大したものの、貿易収支黒字が縮小したため、経常黒字は年率18兆円と前月に比べ縮小した。当面の基調としては、対外資産の増加を背景とした所得収支黒字の拡大傾向が続くものの、輸出が鈍化すると見込まれ、経常黒字は横ばい圏で推移すると予想される。



～3月の輸出金額は前年比+10.2%と前月と同程度の伸びにとどまった。EU、中東、豪州への輸出は堅調が続いたが、米国向けは自動車が強調だったものの資本財は伸び悩みが続いた。旧正月要因により、2月に伸びが鈍化していた中国向けやNIE S向けは3月には持ち直している。もっとも、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。

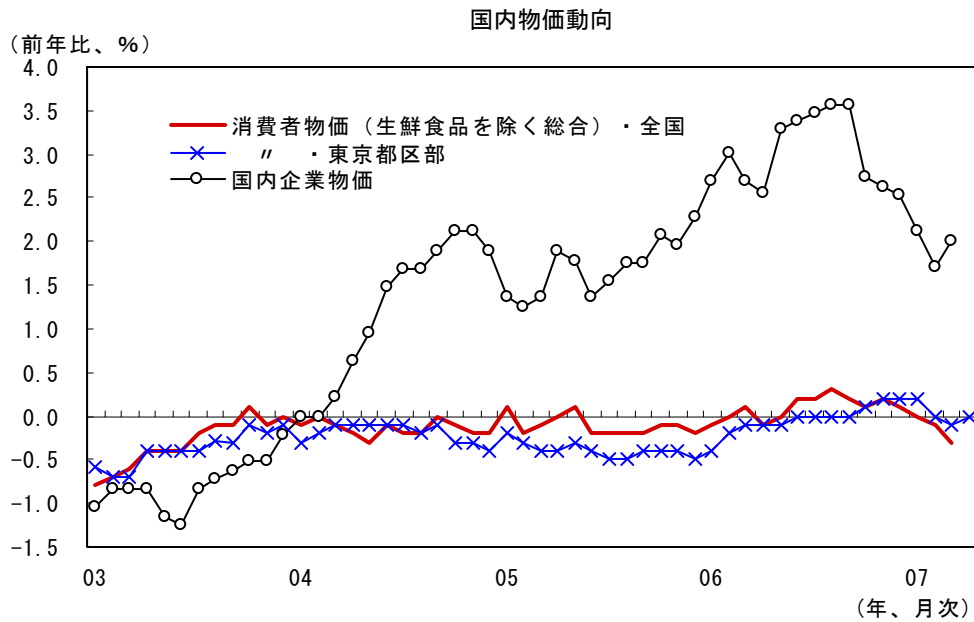


～3月の輸入金額は前年比横ばいにとどまった。対米国や対EUでは化学製品や食料品を中心に緩やかに増加したものの、中国からの衣類や電算機関連の輸入が減少に転じ、産油国からの原油輸入も減少した。3月の輸入鈍化は前年に比べ休日が多かったという一時的要因も影響しているが、当面、原油価格が前年水準を下回っていることやIT関連の在庫調整により、輸入の伸びは抑制されるであろう。



10. 物価 ～消費者物価は小幅低下

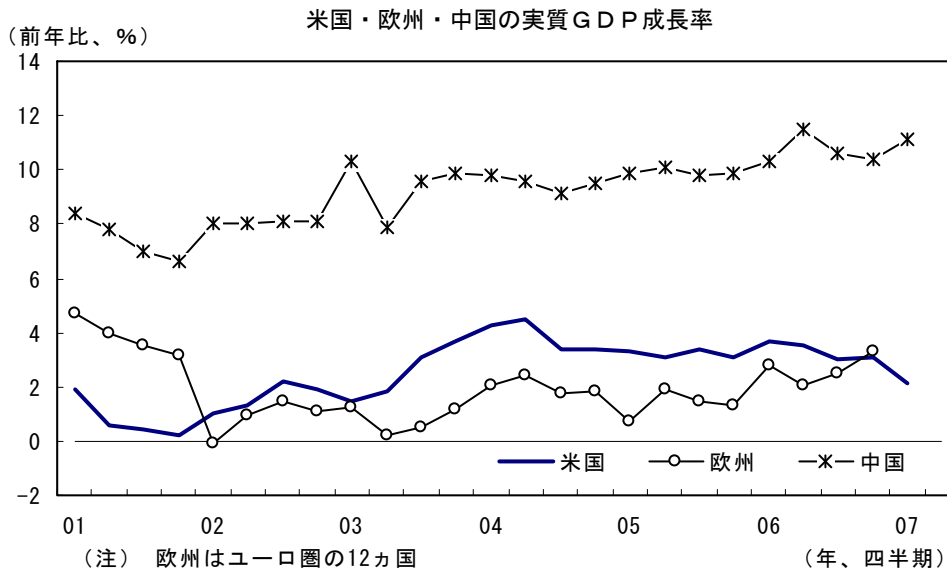
～3月の国内企業物価は鉄鋼や非鉄金属を中心に前年比+2.0%と上昇幅が拡大に転じた。一方、3月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は前年比-0.3%とマイナス幅が拡大した。4月の東京都区部の消費者物価（同）は前年比横ばいであった。目先は、エネルギー価格の落ち着きにより消費者物価は小幅マイナスを続ける可能性があるが、年後半には小幅上昇基調に戻るであろう。



(出所) 日本銀行「物価指数月報」、総務省「消費者物価指数月報」

11. 世界景気 ～米国は減速。欧州、中国は加速

～世界景気は一部に減速の動きがあるものの、全体では高成長が続いている。米国は住宅投資の減少や設備投資の鈍化により減速が続いているものの、欧州は輸出や設備投資に加え消費が底固さを増しており成長率が高まってきている。また中国は過熱懸念があるものの、消費、固定資産投資の好調により2桁成長が続いている。米景気は年後半には改善が見込まれ、世界景気の拡大基調が持続しよう。

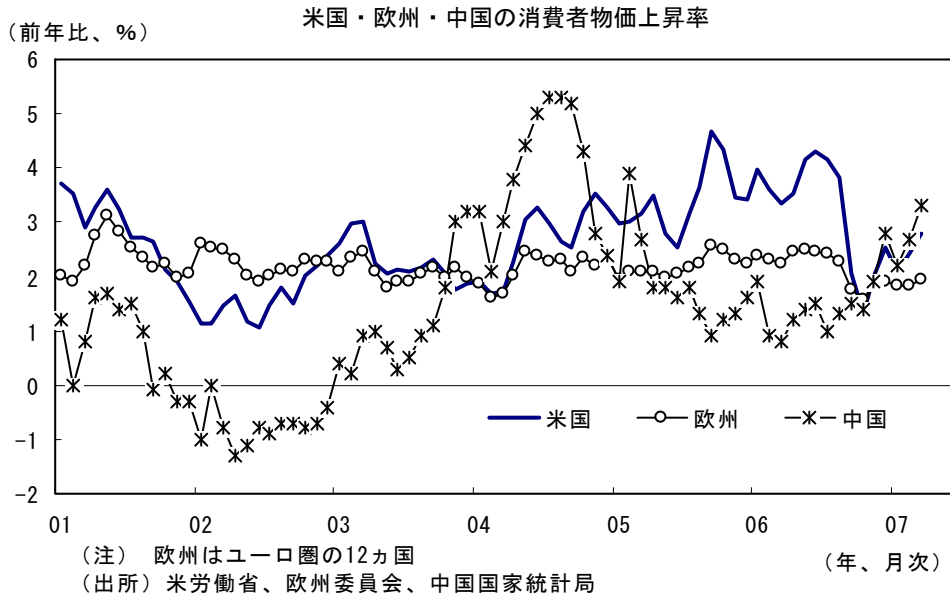


(注) 欧州はユーロ圏の12ヵ国

(出所) 米商務省、欧州委員会、中国国家統計局

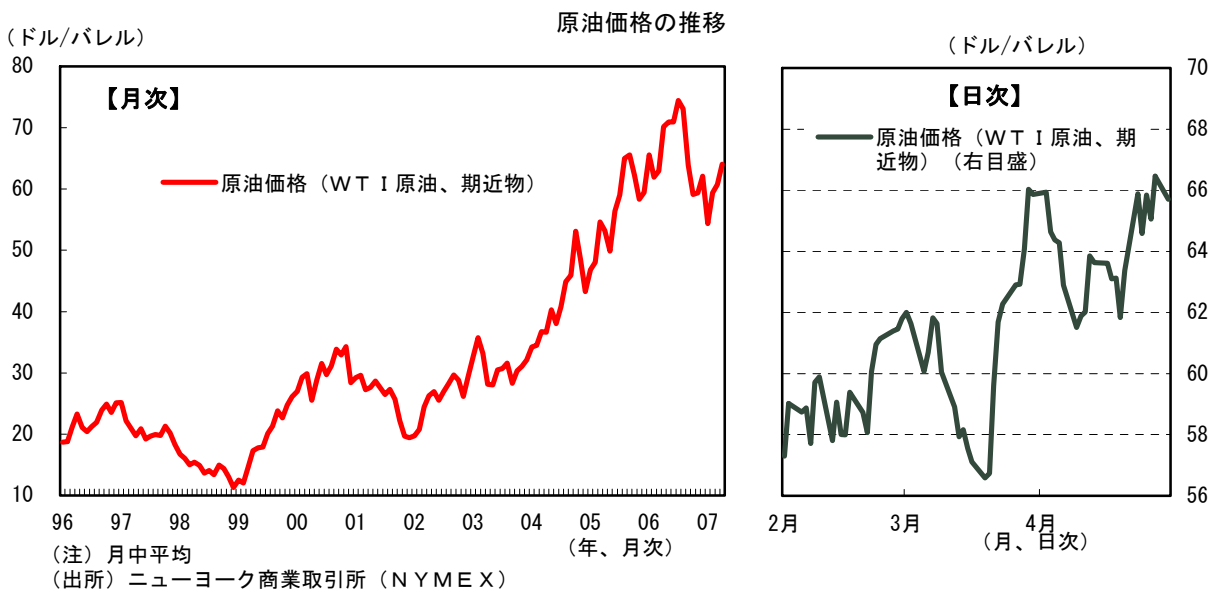
12. 世界の物価 ～米国、中国で加速。欧州は落ち着きを示す

～米中の消費者物価上昇率は、2006年後半を底に高まってきている。米国ではエネルギーや食料品価格の上昇が大きく影響している。中国は食料品価格を中心に消費者物価上昇率が高まり、政府目標である3%を上回っている。欧州はECB（欧州中央銀行）の目標上限である2%を下回って物価が落ち着いているが、景気が堅調でありインフレ圧力が懸念されている。



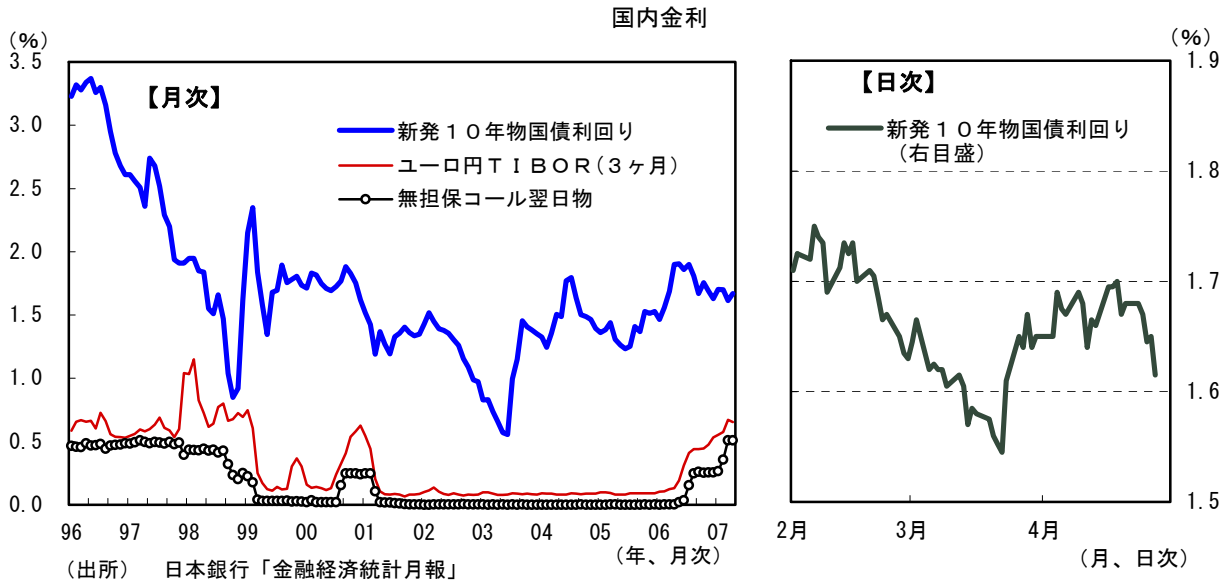
13. 原油 ～高止まり

～4月の原油相場（WTI、期近物）は、5日にイランが英兵を解放した後も、高止まりが続いた。製油所の生産障害などにより、米国の原油在庫が増加していることが上値を抑えているが、一方で需給の逼迫によるガソリン価格上昇が原油相場の押し上げ材料となっている。OPECの減産効果が出ていることやナイジェリア情勢への懸念もあり、当面、相場は底堅い推移が見込まれる。



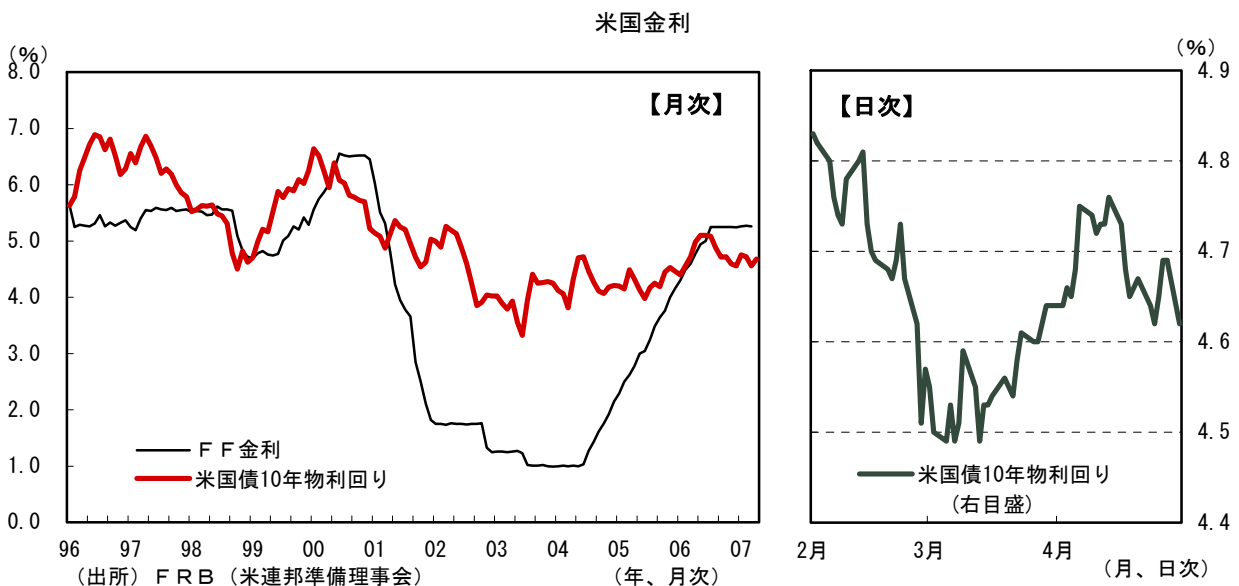
14. 国内金利 ~長期金利はもみ合い後、月末にかけて低下

~10年債利回りは、利上げの時期が早まるとの観測が出て1.7%まで上昇する局面もあったが、大きな材料のない中、月末に日銀の展望レポートの発表を控え1.6%台でのもみ合いが続いた。月末にかけては、株価の軟調推移や、鉱工業生産や消費者物価の低めの数字を受けて小幅低下した。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。



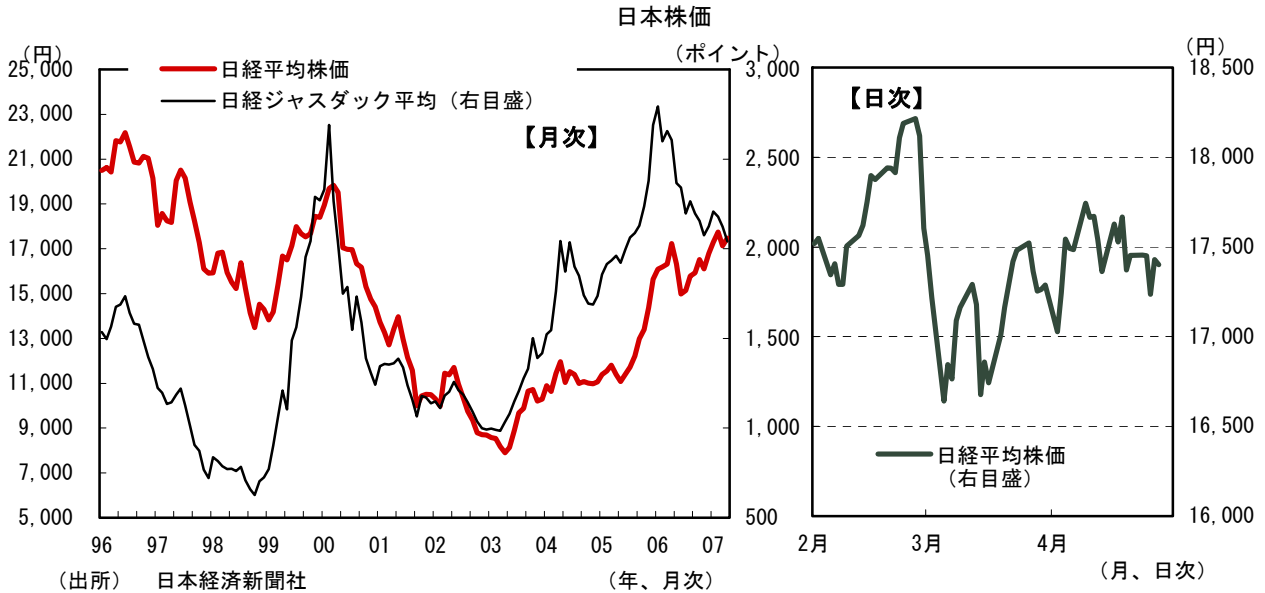
15. 米国金利 ~短期金利は横ばい。長期金利は上昇後小幅低下

~FRB(米連邦準備理事会)は3月のFOMC(連邦公開市場委員会)で、FF金利の誘導目標を年5.25%に据え置いた。4月の長期金利は、前半は株高とインフレ懸念により上昇基調で推移したものの、後半は事前予想を下回る物価統計の発表を受けて小幅低下した。先行き、景気には不透明感があるものの、インフレ懸念も根強く金利の低下余地は限定的とみられ4%台半ばで推移しよう。



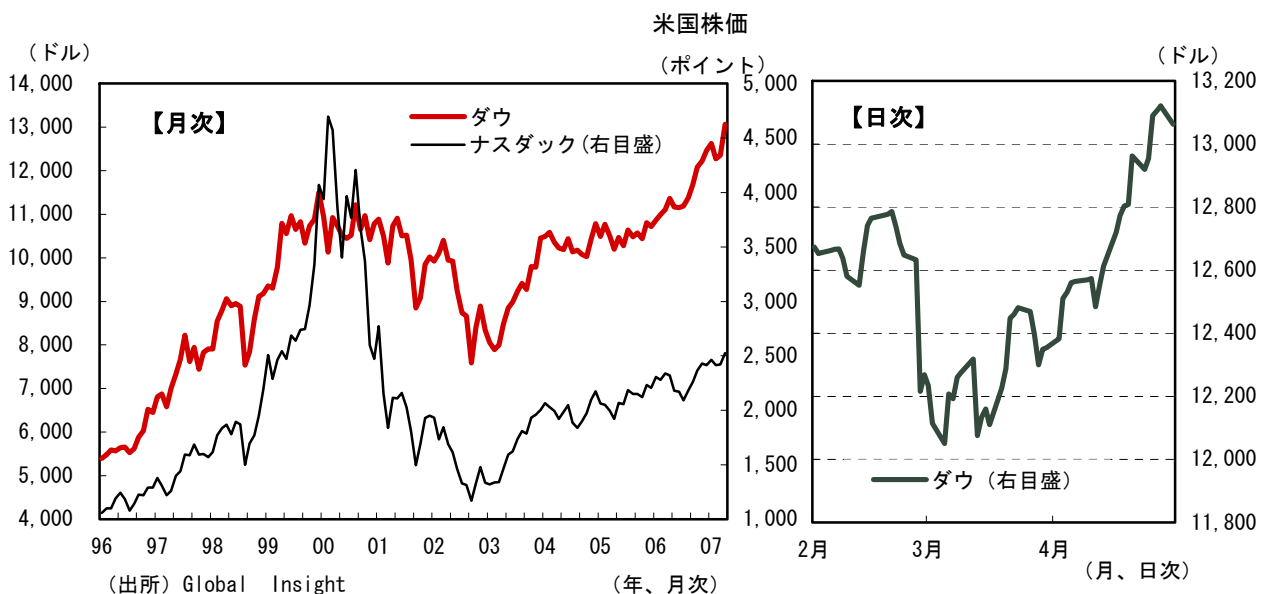
16. 国内株価 ～上昇後、月末にかけて弱含み

～4月の日経平均株価は上昇後、月末にかけて弱含み。上旬には米国株式市場の上昇や円安を受けて堅調に推移し1万7,700円台まで上昇した。その後は特段の材料がない中、利食い売りにより月末にかけて軟調な展開となった。企業業績が好調を維持していることや海外株式市場が堅調であることは買い材料であるが、景気が一時的に減速する可能性があり、上値の重い展開が続こう。



17. 米国株価 ～上昇基調が続き過去最高値を更新。ダウは13,000ドルに

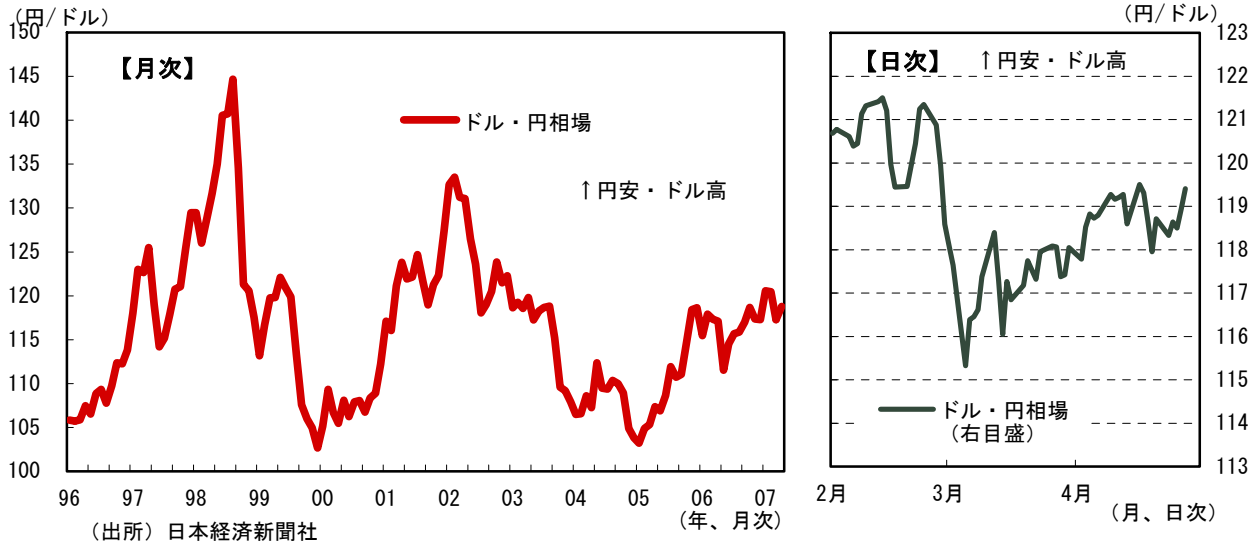
～4月のダウ平均株価は、米企業の1～3月期決算が事前予想を上回る内容となったことを好感し、月間を通じて上昇傾向を持続した。ダウ平均株価は史上初めて13,000ドルを突破した。米景気が減速する中、海外景気の好調とドル安が企業収益を押し上げた。先行き、景気とインフレへの懸念に加え株価の高値警戒感も指摘されており、一本調子の上昇は一服する可能性があると思われる。



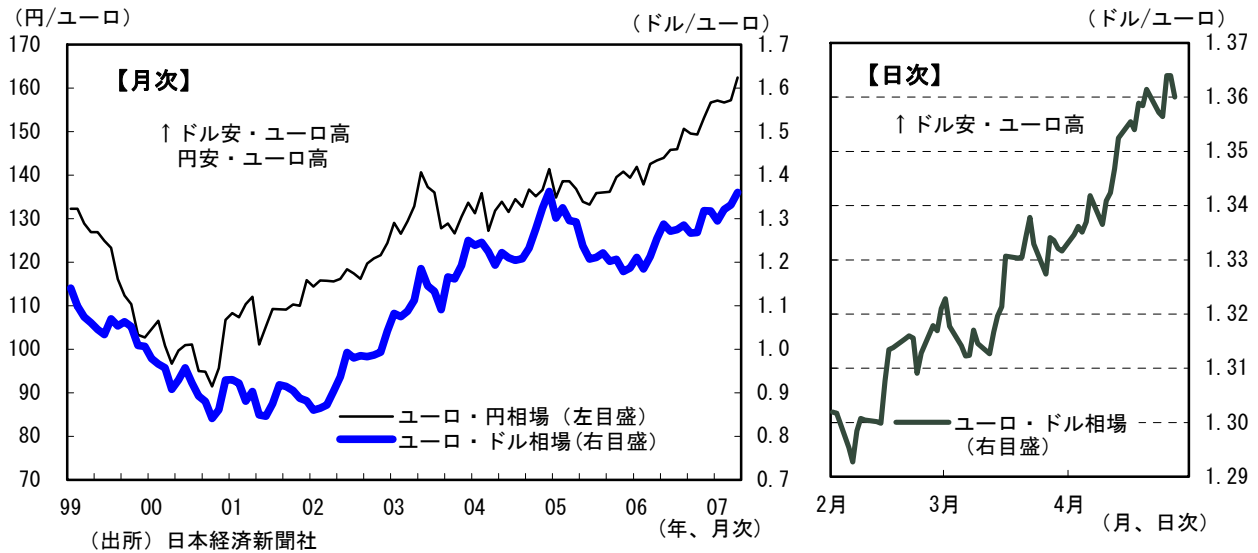
18. 為替 ~ユーロ高・円安

~ 4月のドル・円相場は、月初に強めの米景気指標が発表されたことを受けて、ドル高・円安が進んだ後、119円前後で一進一退となった。一方、13日のG7会合においてユーロ高や円安への懸念が表明されなかったことを受けて、ユーロは対円で高値更新が続き、月末には1ユーロ = 163円台に乗せた。当面、欧州の利上げ観測を背景としたユーロ高が続く可能性がある。

為替相場 (1)

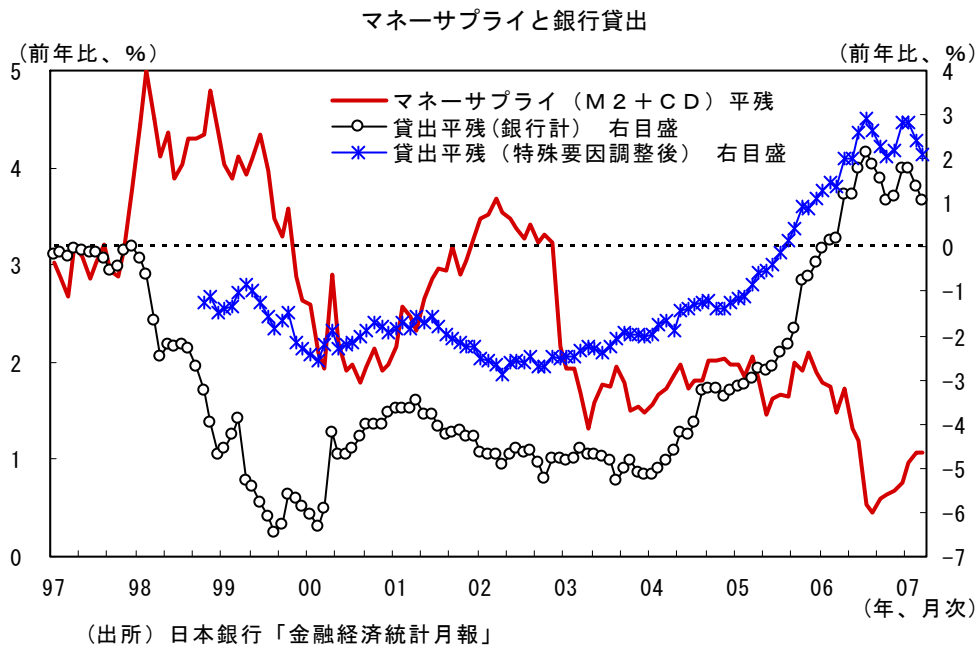


為替相場 (2)



19. 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

～3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。3月の銀行貸出残高は前年比+1.1%と14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+2.1%と20ヶ月連続のプラス）。業態別では地域銀行が24ヶ月連続で前年比プラスを維持したが、大手行の伸び率は横ばいにとどまっている。



～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