











# グラフで見る景気予報(5月)

## 【今月の景気判断】

景気は緩やかに回復しているが、減速の動きが広がっている。輸出は緩やかな増加を続けているが、生産は横ばい圏で推移し、3月は急減した。住宅投資は、改正建築基準法施行の影響が薄れているが、着工の基調は弱い。設備投資は緩やかな増加が続いているが、関連指標である資本財出荷が減少している。一方、公共投資は減少基調が続いているが、減少幅は小さくなっている。雇用情勢の改善が頭打ちだが、賃金が小幅ながら増加し、個人消費は緩やかな拡大トレンドを続けている。海外景気の減速、諸コストの増加による企業収益の伸び悩み、さらに世界の金融市場の混乱といった減速要因が広がっているが、景気は緩やかな回復基調を続けると予想される。

## 【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～サブプライム問題による金融市場の混乱と世界経済減速懸念。中国経済の過熱懸念。
- ・出荷在庫～米国の景気減速と新興国・資源国の好調。強弱両材料が日本からの輸出に与える影響。
- ・原油価格～原油価格高騰による企業収益の悪化とインフレ懸念による消費者マインドの悪化。
- ・政策～与野党対決が続く重要な政策決定が滞る国会審議。道路特定財源の一般財源化の動き。

～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	横ばいで推移している	横ばい圏で推移している	6
3. 雇用	一進一退の中、横ばいで推移	一進一退の中、横ばいで推移	7
4. 賃金	持ち直している	小幅増加	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	減少幅が縮小	法改正の影響は薄れるが、着工は低水準	9
7. 設備投資	緩やかな増加基調	緩やかな増加基調	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・輸入とも緩やかに増加	輸出・輸入とも緩やかに増加	10～11
10. 物価	国内企業物価は上昇幅拡大、消費者物価も小幅上昇	国内企業物価は上昇幅拡大、消費者物価も小幅上昇	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	景気減速の動きがみられる	景気減速の動きがみられる	12
12. 世界の物価	エネルギー・食品高によりインフレ率が高止まり	エネルギー・食品高によりインフレ率が高止まり	13
13. 原油(*)	過去最高値を更新	過去最高値を更新、120ドルに迫る	13
14. 国内金利	長期金利は小幅低下	長期金利は急上昇	14
15. 米国金利	長期金利は低下	長期金利は上昇	14
16. 国内株価	下落後持ち直し	急反発	15
17. 米国株価	下落後持ち直し	上昇基調で推移	15
18. 為替	ドル安・円高	ドル高・円安	16
19. 金融	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーサプライは緩やかな伸びが続く	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーサプライは緩やかな伸びが続く	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】**
**2. 生産**

3月の生産が前月比 - 3.1%と急減したが、予測調査では先行き増加が見込まれている

**4. 賃金**

賃金が前年比でみて3ヶ月連続で増加している

**6. 住宅投資**

3月の住宅着工件数は、前年比 - 15.6%と3ヶ月ぶりの2桁減となった

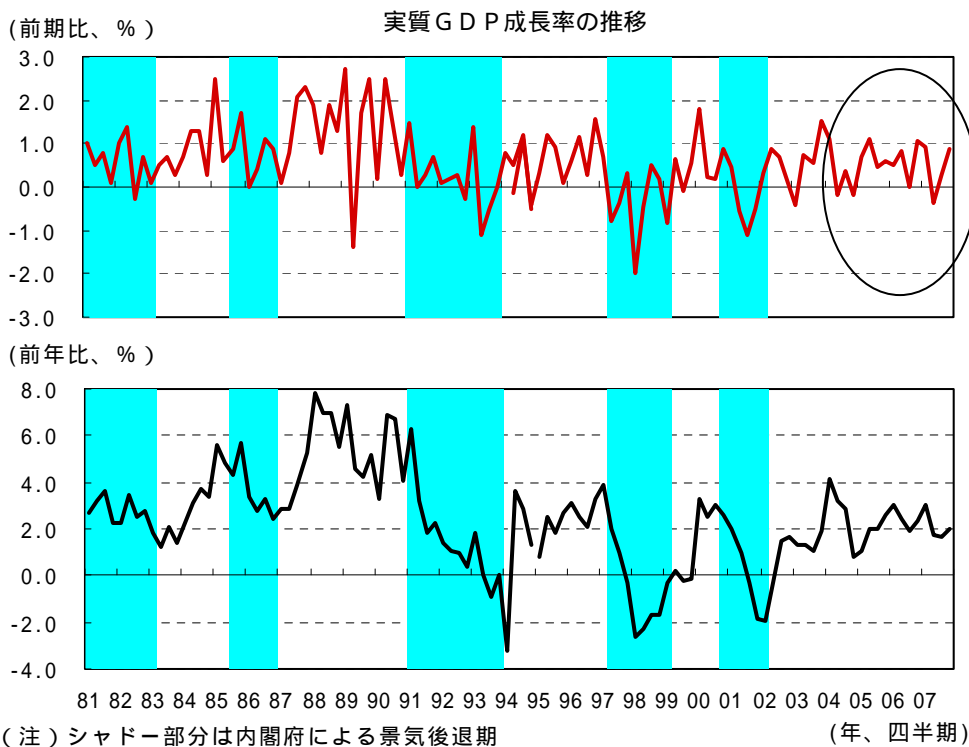
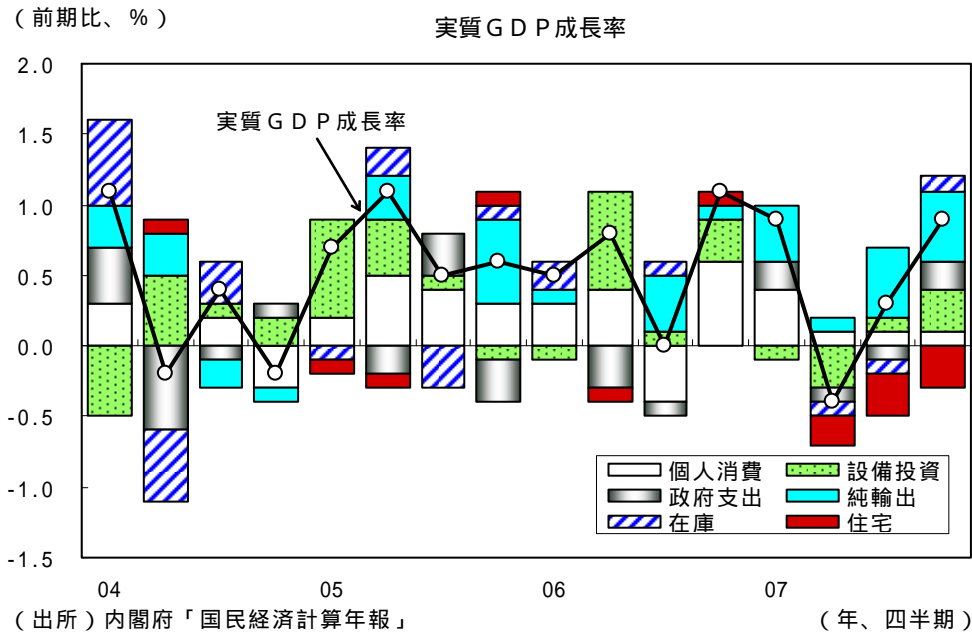
**【主要経済指標の推移】**

	経済指標	07	07	07	07	08	07	07	08	08	08	08
		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、%）	3.8	-1.5	1.2	3.5							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	23	23	23	19	11	7 <6月予想>					
	（大企業非製造業）	22	22	20	16	12	13 <6月予想>					
	（中小企業製造業）	8	6	1	2	-6	-9 <6月予想>					
	（中小企業非製造業）	-6	-7	-10	-12	-15	-21 <6月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	7.4	12.0	-0.7	-4.5							
	（製造業）	7.2	17.3	-3.6	-3.3							
	（非製造業）	7.6	8.0	1.5	-5.7							
	景気動向指数（DI、先行指数）	31.9	38.9	23.6	23.6		16.7	37.5	45.5	54.5		
	（DI、一致指数）	37.9	72.7	60.6	56.1		45.5	59.1	20.0	70.0		
全産業活動指数（除く農林水産業）	1.2	1.2	0.8	0.6		1.0	-0.4	0.6	1.7			
第3次産業活動指数	1.2	1.5	1.5	0.9		1.7	-0.1	1.0	1.6			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-0.5	0.6	1.7	0.9	-0.6	-1.5	0.6	-0.5	1.6	-3.1	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	0.0	1.0	1.3	1.4	-0.5	-0.9	1.4	-0.5	1.2	-3.9	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-1.0	-0.2	1.1	1.2	0.1	0.9	-0.3	-0.2	0.1	0.2	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	4.0	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.9	3.8	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5517	5525	5515	5537	5518	5556	5547	5524	5511	5518	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.54	1.55	1.52	1.45	1.38	1.46	1.43	1.49	1.40	1.25	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.06	1.06	1.05	1.00	0.97	1.00	0.98	0.98	0.97	0.95	
	現金給与総額	-0.7	-0.6	-0.6	-0.9	1.4	0.1	-1.7	1.6	1.5	1.2	
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	0.7	0.5	1.6	0.7	0.7	-0.6	2.2	3.6	0.0	-1.6	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-0.7	0.3	3.2	0.8	1.4	-1.5	1.8	3.0	1.4	-0.2	
	平均消費性向（勤労者/農合/季節調整済、%）	72.0	72.6	74.1	74.0	74.2	73.7	73.9	77.6	72.8	72.3	
	家計消費状況調査（大型消費/農林漁家含む）	-1.2	-0.7	-3.0	-3.0		-0.9	-7.2	1.4	-4.1		
	新車登録台数（除く軽）	-10.5	-8.4	-4.8	2.9	1.3	6.6	-4.1	6.4	1.6	-1.4	9.4
	百貨店販売高・東京	-0.9	2.2	-1.1	0.1	-0.1	1.7	-1.6	-1.6	2.8	-0.7	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済、千戸）	1253	1254	809	955	1142	956	1050	1187	1150	1088	
	（前年比、%）	-1.8	-2.6	-37.1	-27.3	-9.0	-27.0	-19.2	-5.7	-5.0	-15.6	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	-0.7	-2.4	2.5	0.9		-2.8	-3.2	19.6	-12.7		
	（同前年比）	-3.3	-10.8	-1.4	0.0		0.9	-3.3	11.4	2.4		
公共投資	公共工事請負額	7.7	-0.7	-7.3	-2.9	-5.2	-4.3	-1.1	-3.5	13.1	-12.6	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	12.5	13.2	10.7	10.0	6.0	9.6	6.8	7.7	8.7	2.3	
	通関輸出（数量ベース）	2.3	4.2	5.7	11.2	9.8	11.4	7.7	10.3	14.7	5.1	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	6.8	9.8	6.3	11.4	10.2	13.3	12.3	9.2	10.2	11.1	
	通関輸入（数量ベース）	-0.4	-3.9	-4.9	-2.2	-1.5	-0.3	-3.7	-1.5	-3.9	0.5	
	経常収支（季節調整済、百億円）	200.3	212.9	211.5	207.7		202.3	172.1	207.5	146.1		
貿易収支（季節調整済、百億円）	103.6	102.9	108.9	100.2		106.4	71.1	108.0	48.6			
物価	企業物価指数（国内）	1.4	1.7	1.6	2.3	3.5	2.4	2.6	3.1	3.6	3.9	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.1	-0.1	-0.1	0.5	1.0	0.4	0.8	0.8	1.0	1.2	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	58.2	65.0	75.4	90.7	97.9	94.6	91.7	92.9	95.4	105.4	112.5
金融	マネーサプライ（M2+C/D、平残）	1.0	1.5	1.9	2.0	2.2	2.0	2.1	2.1	2.3	2.2	
	貸出平残（銀行+信金）	1.3	0.8	0.5	0.4	0.8	0.6	0.1	0.4	0.8	1.1	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.37793	0.51367	0.49809	0.50091	0.50551	0.50010	0.49663	0.50232	0.50365	0.51055	0.50614
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.59623	0.66720	0.79704	0.85244	0.84945	0.84783	0.86464	0.84670	0.84623	0.85541	0.83813
	新発10年物国債利回り（%）	1.673	1.741	1.716	1.563	1.388	1.509	1.526	1.419	1.442	1.302	1.410
	FFレート（%）	5.26	5.25	5.11	4.51	3.19	4.53	4.23	3.92	2.99	2.66	2.24
	米国債10年物利回り（%）	4.68	4.84	4.72	4.25	3.64	4.14	4.09	3.71	3.72	3.49	3.64
	日経平均株価（期中平均、円）	17385	17689	16890	15997	13294	15544	15545	13731	13548	12603	13358
	日経ジャスダック平均株価（月末値、円）	2170	2070	1942	1783	1521	1754	1731	1555	1553	1454	1473
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	12414.9	13366.4	13488.5	13522.2	12393.2	13371.7	13264.8	12650.4	12266.4	12262.9	12820.1
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	2433.9	2577.6	2614.7	2724.1	2313.5	2661.0	2652.3	2389.9	2271.5	2279.1	2412.8
	円相場（東京市場17:00時点、円/ドル）	119.44	120.73	117.77	113.10	105.20	111.21	112.34	107.66	107.16	100.79	102.49
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	157.01	163.97	161.75	164.75	158.11	162.67	165.70	158.43	158.93	156.97	162.03
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.32	1.35	1.38	1.46	1.53	1.47	1.46	1.49	1.52	1.58	1.56

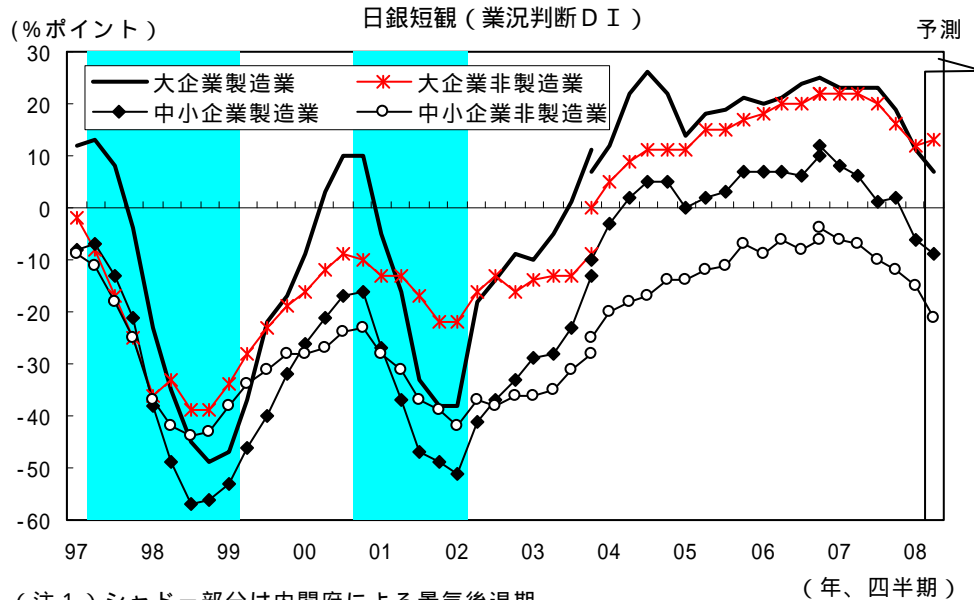
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~ 景気は回復している

~ 2007年10~12月期の実質GDP（2次速報）は前期比+0.9%（同年率+3.5%）と2四半期連続でプラス成長となった。外需（輸出 - 輸入）、内需の寄与度はそれぞれ+0.5%、+0.4%と、内外需バランスのとれた経済成長となった。もっとも、設備投資は2四半期連続で拡大したものの、個人消費の伸びは小幅にとどまり、住宅投資の大幅な減少が続くなど、内需の拡大には力強さが欠けている。

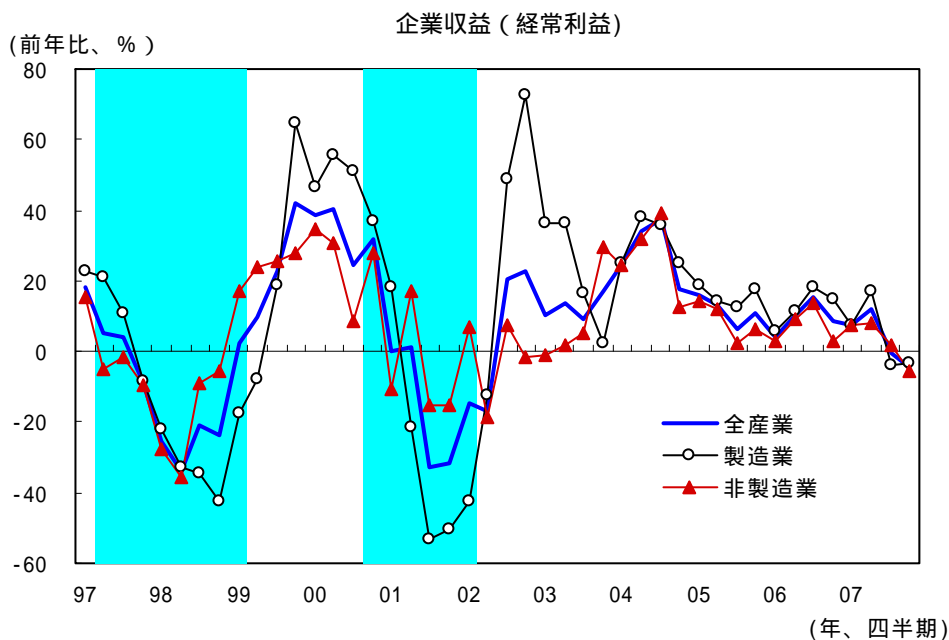


～日銀短観の3月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は12月調査から8ポイント低下の11となった。原材料高の影響を強く受ける素材業種だけでなく、内外経済の減速や円高を受けて加工業種でも悪化した。大企業非製造業は12と前回調査から4ポイント低下した。卸売、運輸では改善したが他の業種で悪化した。中小企業も製造業を中心に景気に対する厳しい見方が示された。



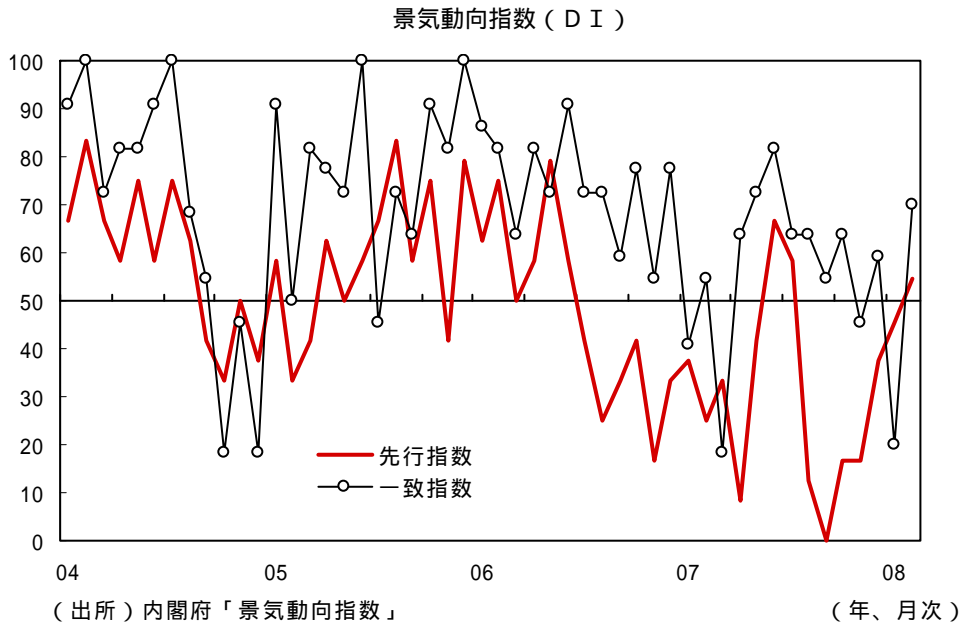
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

～2007年10～12月期の企業収益（経常利益、全産業）は前年比 - 4.5%と2四半期連続で減少した（前期比でも - 4.9%と2四半期連続で減少）。売上高は底堅く伸びているが、人件費などの固定費や原材料価格上昇による変動費の増加が利益を押し下げた。中でも販売価格への転嫁が遅れている非製造業で落ち込み幅が大きい。今後もコスト増加が続き、企業利益を取り巻く環境は一段と厳しくなる。

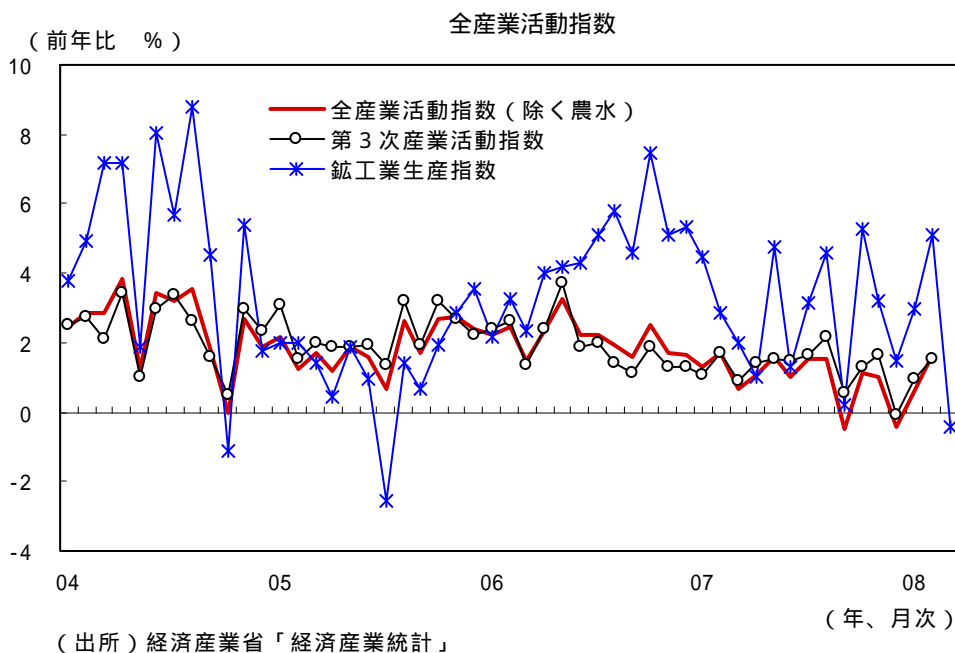


(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

~景気の動きに一致する一致指数は、2月は70%となり、景気がよいか悪いかを判断する目安となる50%を上回った。景気の動きに数ヶ月先行する先行指数も54.5%と、50%を7ヶ月ぶりに上回った。しかし、3月の一致指数は、生産関連の指標がすべてマイナスとなっており、再び50%を下回る見込みである。先行指数も50%を割る見込みで、景気の先行きには引き続き注意を要しよう。

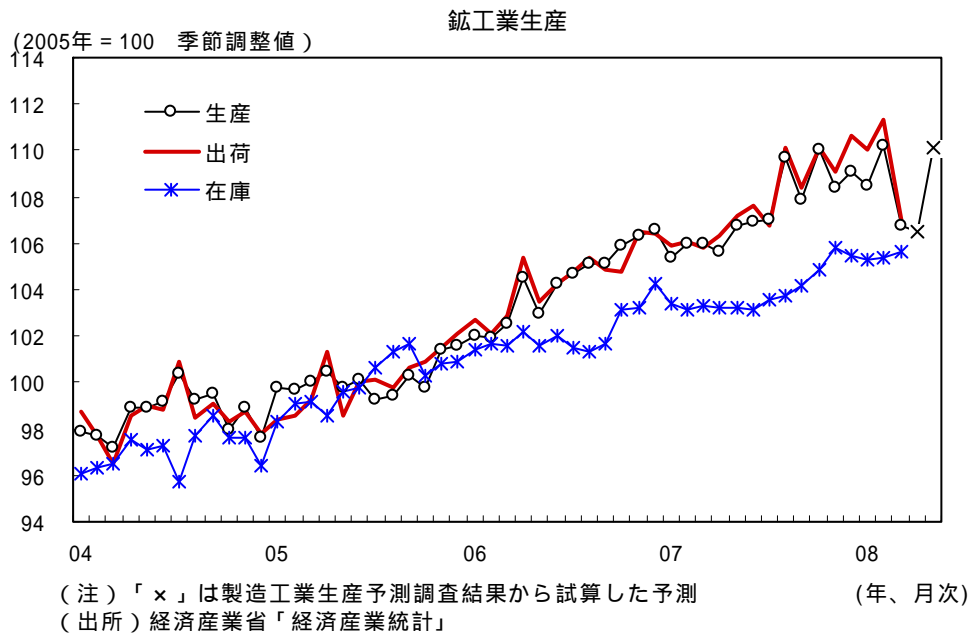


~2月の第3次産業活動指数は前年比+1.6%、全産業活動指数は同+1.7%と、ともにプラス幅が拡大した。第3次産業では、金融・保険業などがマイナスとなったものの、卸売・小売業、電気・ガス・熱供給・水道業などがプラスとなり、全体を押し上げた。3月は、卸売・小売業の伸びが鈍化しており、プラス幅が縮小する見込みである。

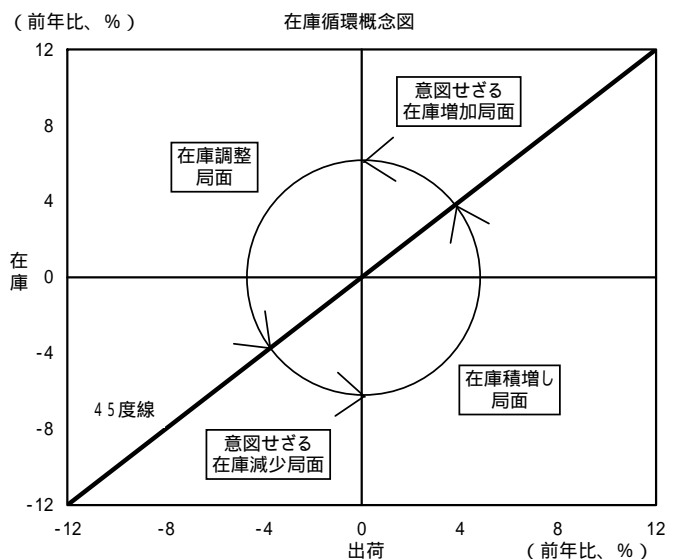
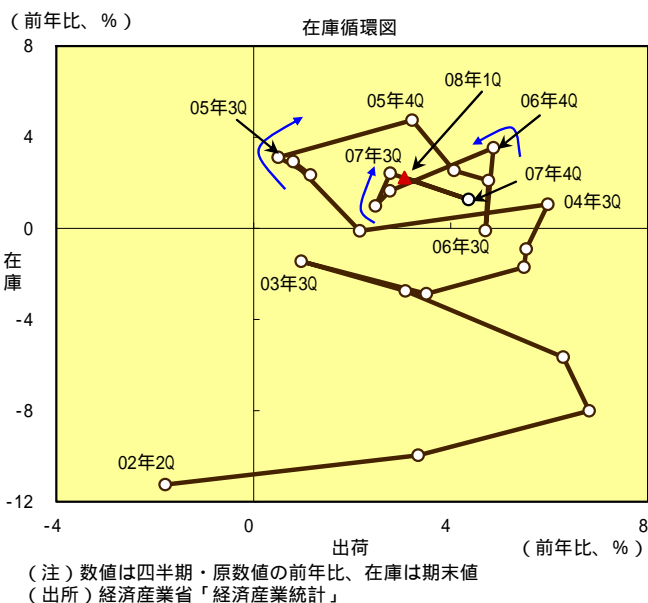


## 2. 生産 ~ 横ばい圏で推移している

~3月の鉱工業生産は電子部品・デバイス工業で増加したものの、輸送機械工業、一般機械工業などの減少により前月比 - 3.1%と大幅に減少した。生産予測調査では4月は小幅減少し、5月は急増すると見込まれている。1~3月期では前期比 - 0.6%と4期ぶりにマイナスに転じた。生産は踊り場の状態にあり、IT関連財の需要の弱まり、輸出の伸び悩みから、当面横ばい圏での推移が続こう。



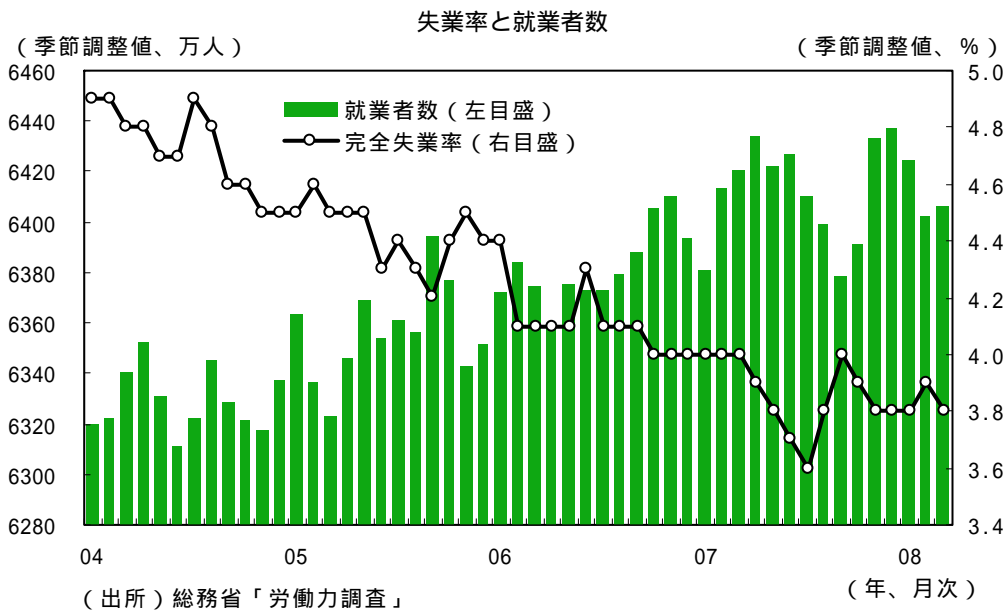
~3月の鉱工業在庫は前月比 + 0.2%と小幅増加し、出荷が同 - 3.6%と大きく落ち込んだため、在庫率は同 + 6.7%と急上昇した。在庫は暫定税率引き下げを控え石油石炭製品工業で増加したほか、電子部品・デバイス工業で増加した。在庫は総じて低水準にあり在庫調整が生産を抑制する懸念は今のところ小さいが、電子部品・デバイス工業では今後在庫調整圧力が増す可能性がある。





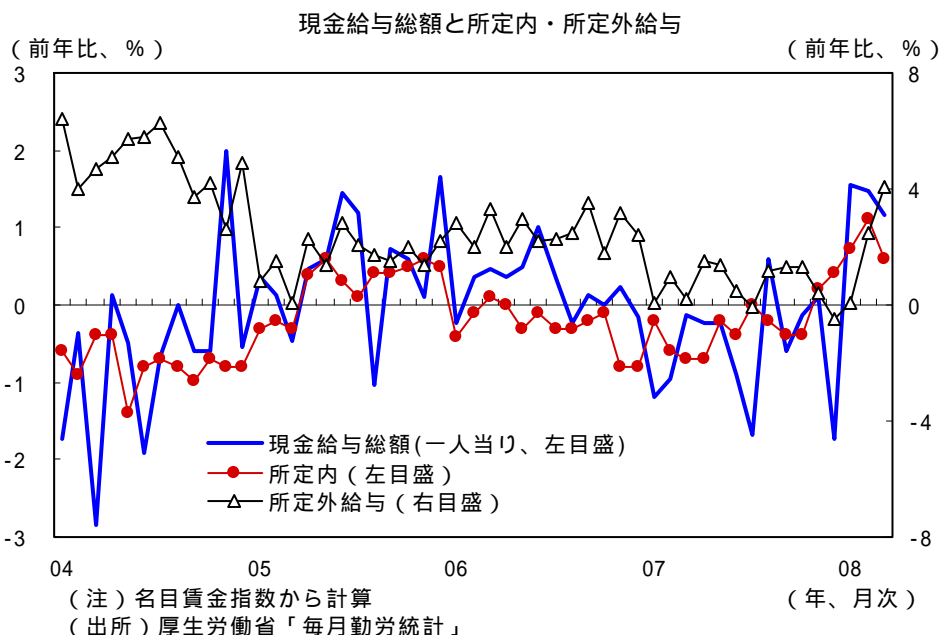
### 3. 雇用 ~一進一退の中、横ばいで推移

~3月は、雇用者が前月比+7万人と増加し、就業者は同+4万人と3ヶ月ぶりに増加した。一方、失業者は前月比-7万人と減少した。完全失業率は、女性は前月比で上昇したが、男性は低下したため、全体では前月比0.1ポイント低下して3.8%となった。労働需給は引き締まった状況が続いているものの、就業者数は均してみるとこのところ横ばいで推移しており、今後しばらくは頭打ちが続こう。



### 4. 賃金 ~小幅増加

~3月の一人あたり現金給与総額は前年比+1.2%と増加した。所定内給与、残業代である所定外給与、ボーナスなどの特別給与がそれぞれ増加した。パート労働者と比較して賃金の高い一般労働者(正社員)の増加が賃金を押し上げている。企業の人件費抑制姿勢は続いているが、労働需給の引き締めやパート労働者の正社員化の進行を背景に、賃金は小幅ながら増加基調が続くと見込まれる。



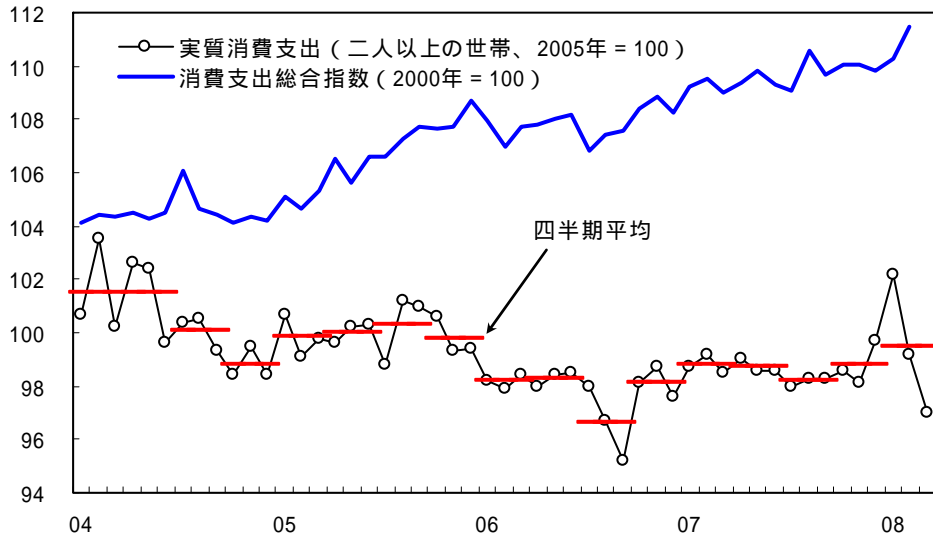


## 5. 個人消費 ～緩やかな増加基調にある

～3月の二人以上の世帯の実質消費支出は、自動車購入費や住居の設備修繕・維持費などが減少したため、前月比 - 2.2%と減少した。四半期の推移をみると、1～3月期はうろう年の影響もあり、前期比 + 0.7%と増加した。個人消費は増加基調が続いているが、物価が上昇する一方、所得環境の改善はゆっくりとしたものになると見込まれ、消費の増加テンポは緩やかなものととまるだろう。

実質消費支出（二人以上の世帯）と消費支出総合指数

(基準年 = 100、季節調整値)



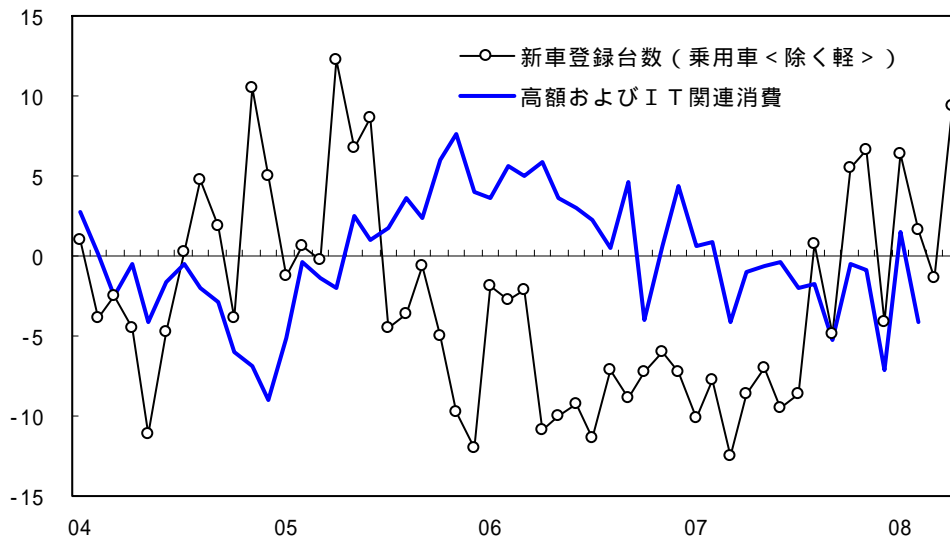
(出所) 総務省「家計調査報告」、内閣府

(年、月次)

～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、私立授業、携帯電話使用料などが増加したものの、自動車、家屋の工事費などが減少したため、全体では再び減少した。4月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、自動車取得税率が暫定税率の失効により5%から3%に低下したこともあり、小型車が増加し、普通車の増加幅も拡大したため、前年比 + 9.4%となった。

(前年比、%)

個人消費関連指標

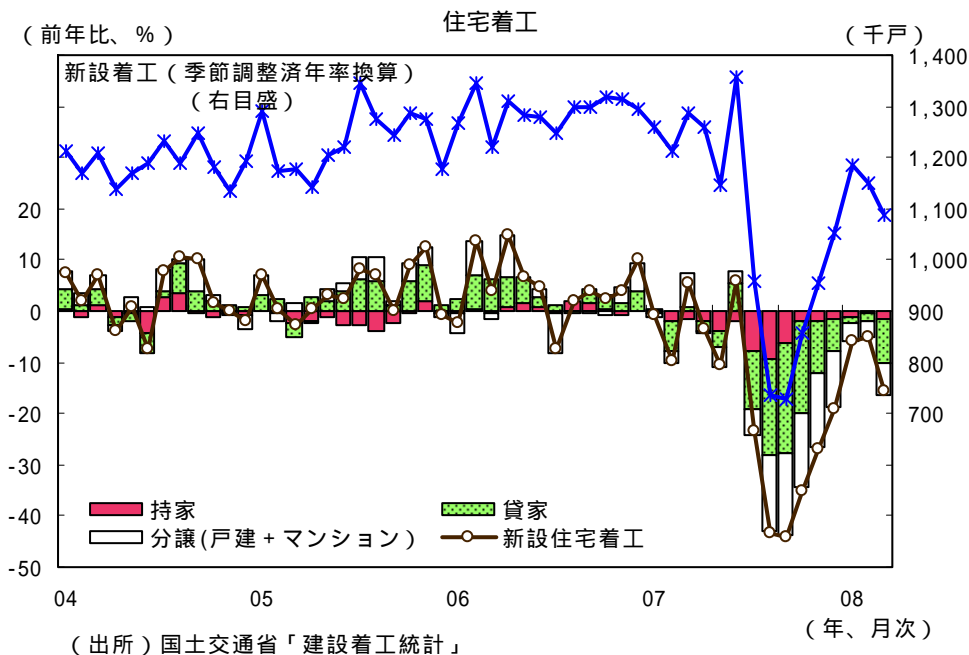


(注) 高額およびIT関連消費は家計消費状況調査の調査対象品目の合計値（前年と比較可能な品目を用いて算出）

(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」

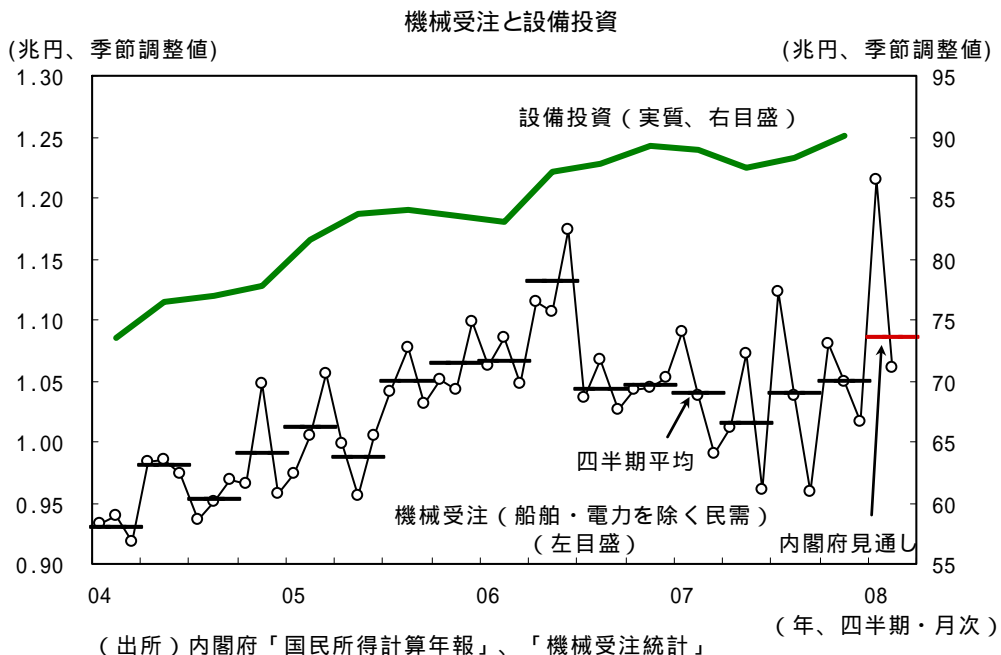
## 6. 住宅投資 ~ 法改正の影響は薄れるが、着工は低水準

~3月の住宅着工戸数は前年比 - 15.6%と減少幅が拡大した（年率108.8万戸）。前年同期に比較的高い水準であったマンション、貸家が共に20%を越える大幅減となったことから、全体でも3ヶ月ぶりに前年比2桁の減少となった。建築基準法改正による住宅市場の混乱は解消してきてはいるが、大都市圏での物件価格上昇の影響による需要の減退などから、住宅投資の基調は低調である。



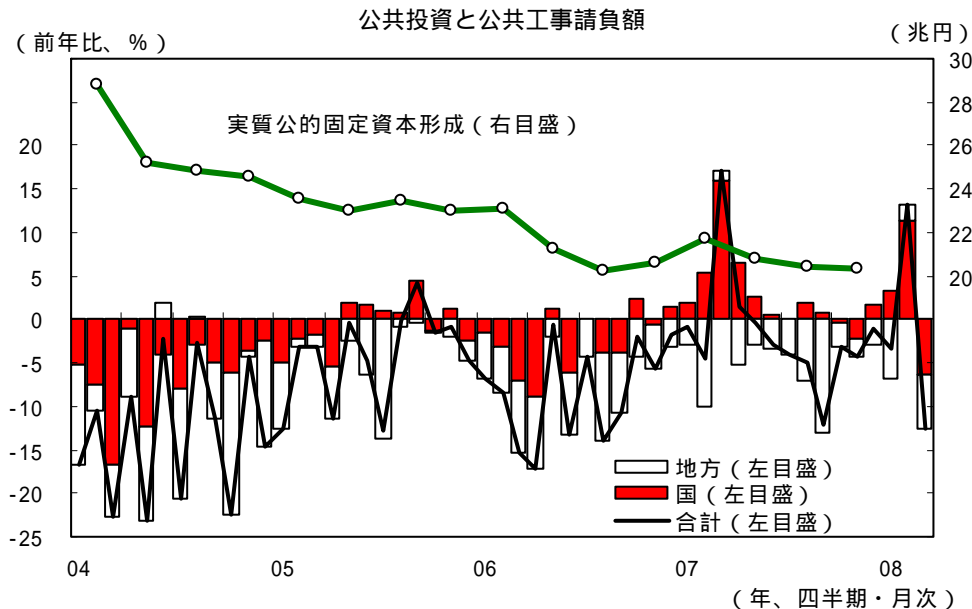
## 7. 設備投資 ~ 緩やかな増加基調

~10~12月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比+2.0%と緩やかな増加基調にある。先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、2月は前月比-12.7%と1月の急増の反動もあり大幅減となったが、1~3月期では3四半期連続で増加する可能性が高い（見通し調査は同+3.5%）。設備投資は増加基調を維持しようが、企業収益の環境が悪化してきており、一時的な減少もあり得よう。



## 8. 公共投資 ~ 減少基調にある

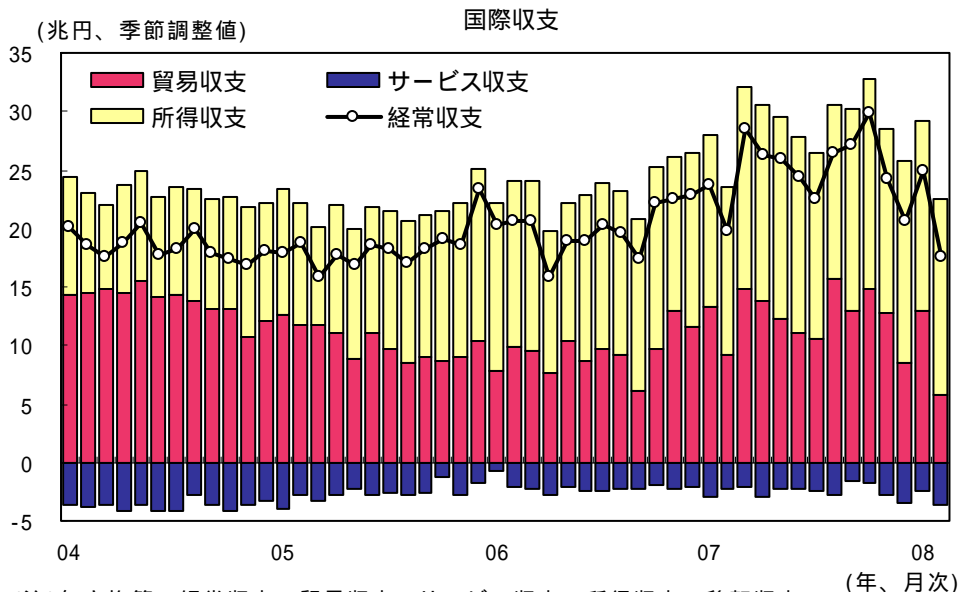
~ 2007年10~12月期の公共投資（2次速報、実質値）は前期比 - 0.4%と減少幅が縮小してきている。公共工事請負額は2月に前年比で増加したが、3月には前年比 - 12.6%と再び減少に転じた（国が前年比 - 12.5%、地方が同 - 12.7%）。2008年度政府予算案（国）の公共事業関係費が前年比 - 3.1%、地方財政計画でも投資的経費（単独事業分）が同 - 3.0%であり今後も減少基調が続こう。



(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「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」

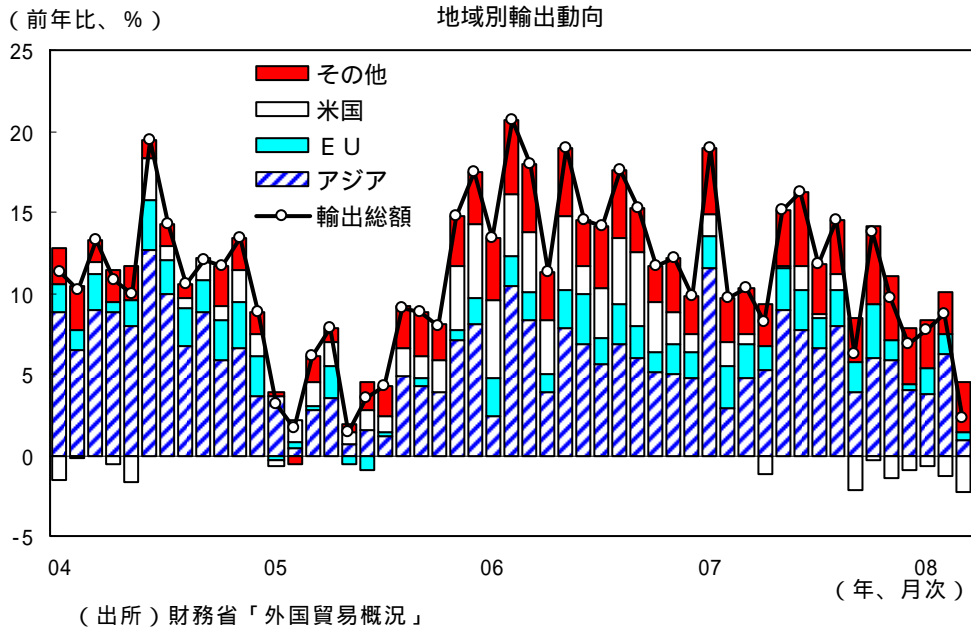
## 9. 国際収支・輸出入 ~ 輸出・輸入とも緩やかに増加

~ 経常黒字は高水準ながら頭打ち傾向で推移している。2月は所得収支黒字が増加したものの、貿易収支黒字が減少し、経常黒字は年率18兆円に縮小した。対外資産の増加が所得収支黒字の押し上げ要因になっているが、足元では円高によって所得収支の受取額が抑制され、原油高により貿易黒字も抑制されると見込まれるため、経常黒字は頭打ち傾向で推移するであろう。

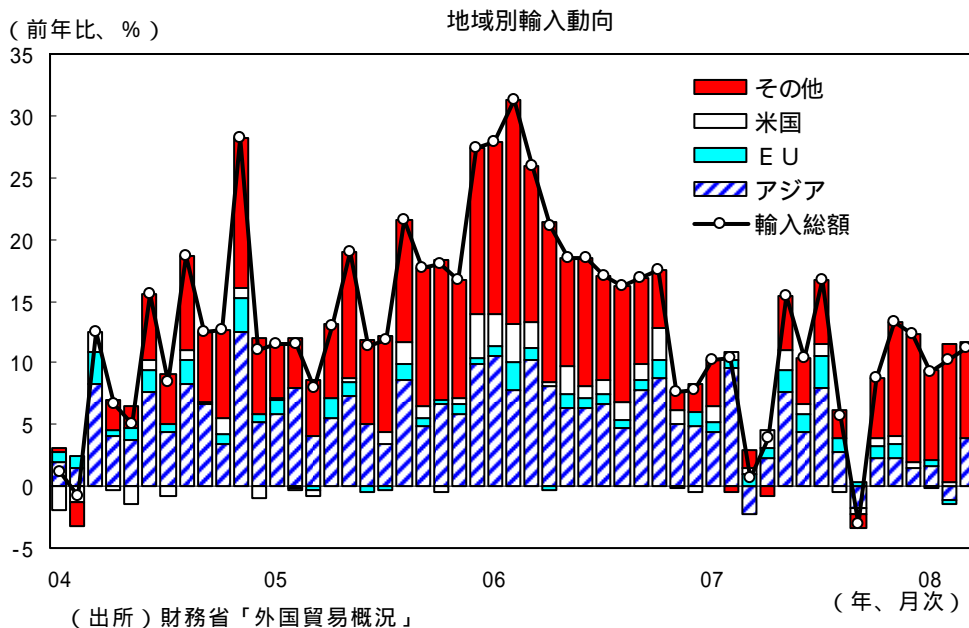


(注) 年率換算、経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 所得収支 + 移転収支  
 (出所) 日本銀行「国際収支統計月報」

~3月の輸出金額は前年比+2.3%に鈍化した。EU向けやその他向けは好調を継続しているが、米国向けは減少幅が拡大し、アジア向けは伸びが鈍化した。3月は中国の大雪や旧正月により商談が停滞した一時的な影響が資本財を中心に出了た可能性がある。円高により輸出金額が目減りしており、対米輸出は低迷が続く可能性があるが、新興国や資源国向けに牽引され底堅さは続くだろう。

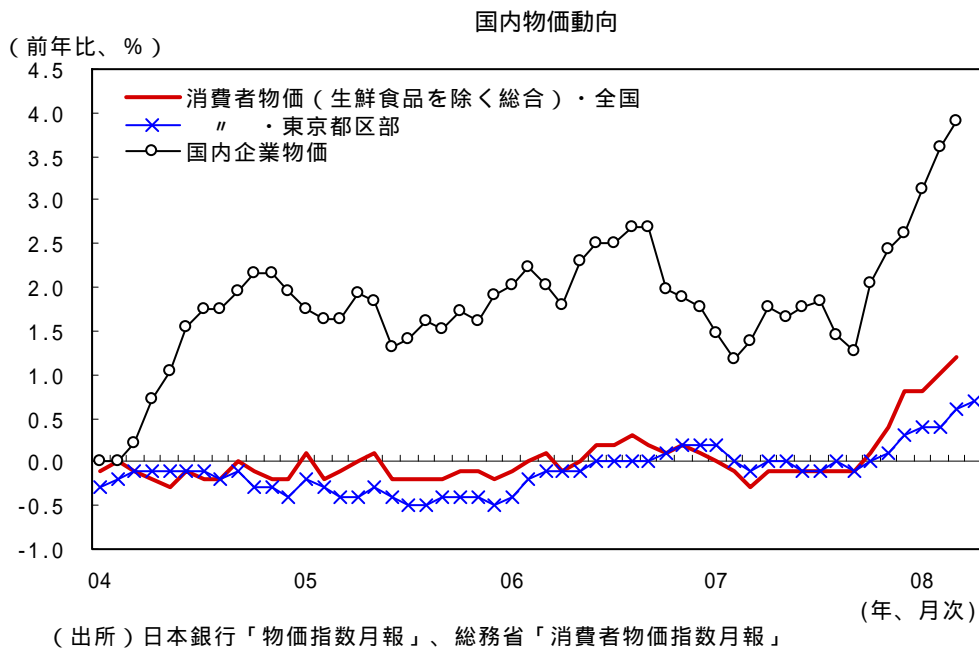


~3月の輸入金額は前年比+11.1%と増加を続けた。対米国や対EUでは伸び悩んだものの、2月に落ち込んだ対アジアは増加に転じ、原油や天然ガスを中心に中東からの輸入が増加した。数量面では電子部品が減少し、円高が輸入額を抑制しているが、一次産品価格の上昇による押し上げ圧力が大きい。今後も一次産品価格の上昇による輸入金額の押し上げが続くだろう。



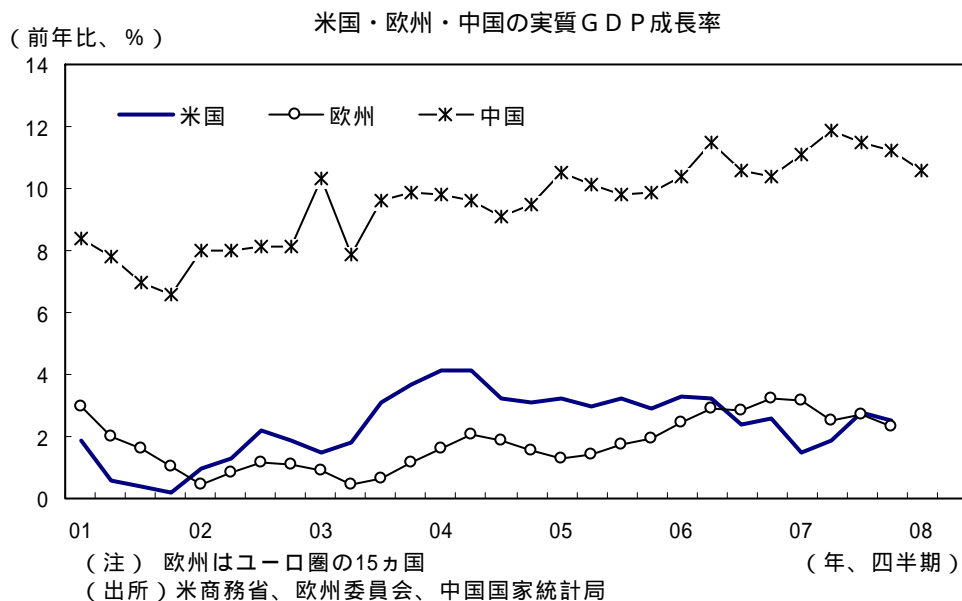
### 10. 物価 ~ 国内企業物価は上昇幅拡大、消費者物価も小幅上昇

~ 3月の国内企業物価は石油・金属・食料を中心に前年比+3.9%と伸び率が高まっている。3月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は前年比+1.2%、4月の東京都区部の消費者物価（同）は+0.7%とともに上昇率が高まった。暫定税率の復活により5月からガソリン価格が引き上げられ、食料品や電気料金の値上げも続くと見込まれる。夏場にかけて全国消費者物価は1%台半ばに高まるだろう。



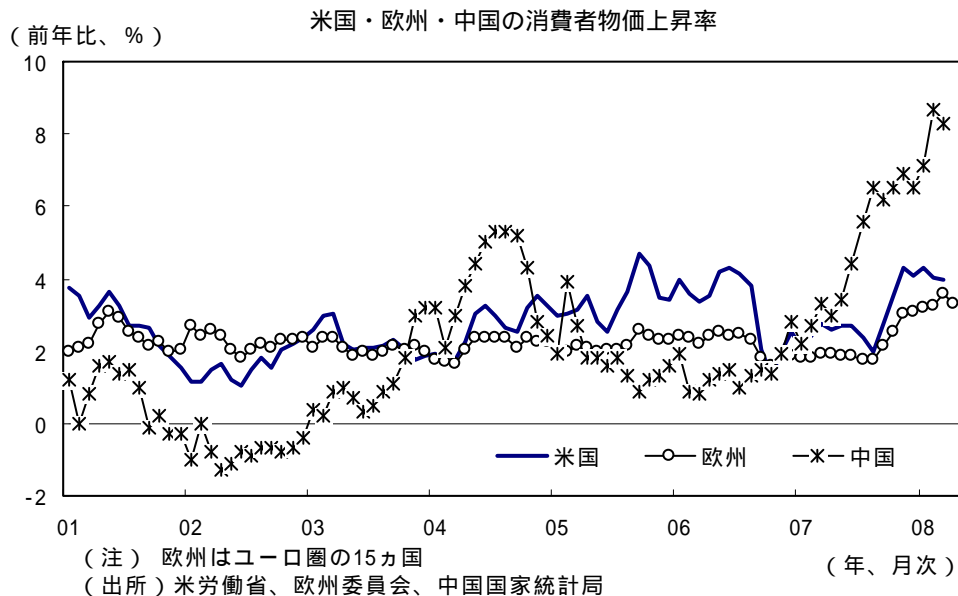
### 11. 世界景気 ~ 景気減速の動きがみられる

~ 世界経済は減速の動きがみられるものの、依然拡大が続いている。米国では雇用が減少に転じ、個人消費も鈍化するなど、停滞感が強まっている。欧州でも昨秋までの勢いはピークアウトした。一方中国では、輸出の減速により成長率は小幅低下したものの、内需は底堅く推移している。世界経済は中国をはじめ新興国の成長が下支えとなり、減速は小幅にとどまる見通しである。



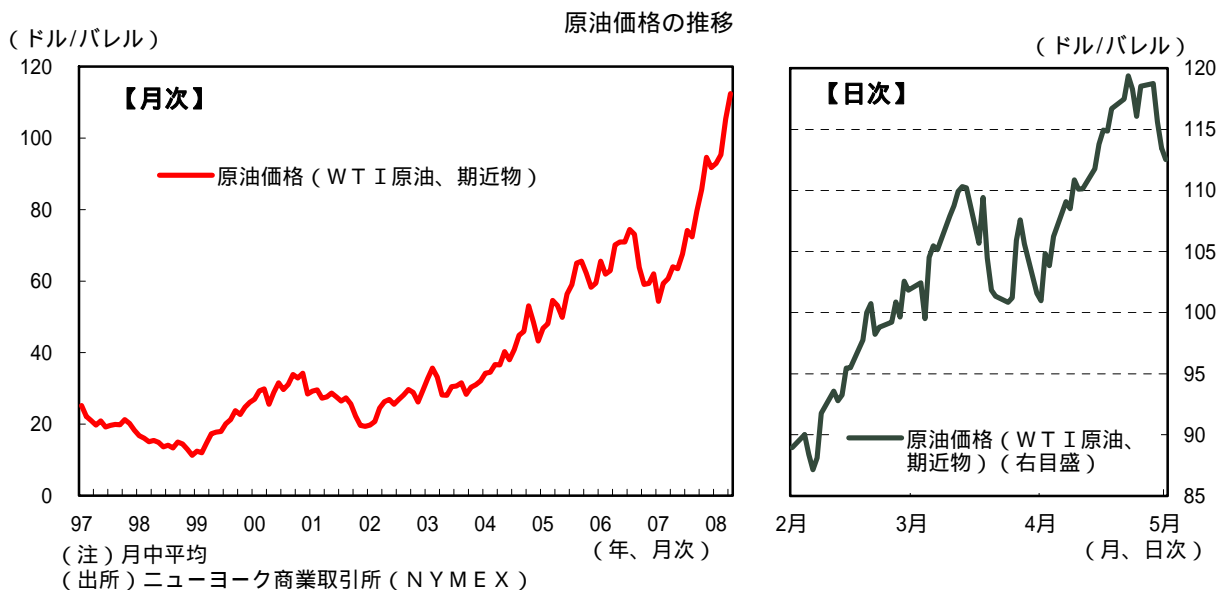
## 12. 世界の物価 ~ エネルギー・食料品高によりインフレ率が高止まり

~ 世界的な物価動向をみると、エネルギーや食料品価格上昇によりインフレが加速している。米国では5ヶ月連続で4%を上回ったほか、欧州ではECB（欧州中央銀行）の目標上限である2%を7ヶ月連続で上回った。中国でも食品価格の上昇などによりインフレ率は8%台で推移している。一次産品や食料品価格の上昇が続く中、インフレ圧力の高まりが引き続き懸念される。



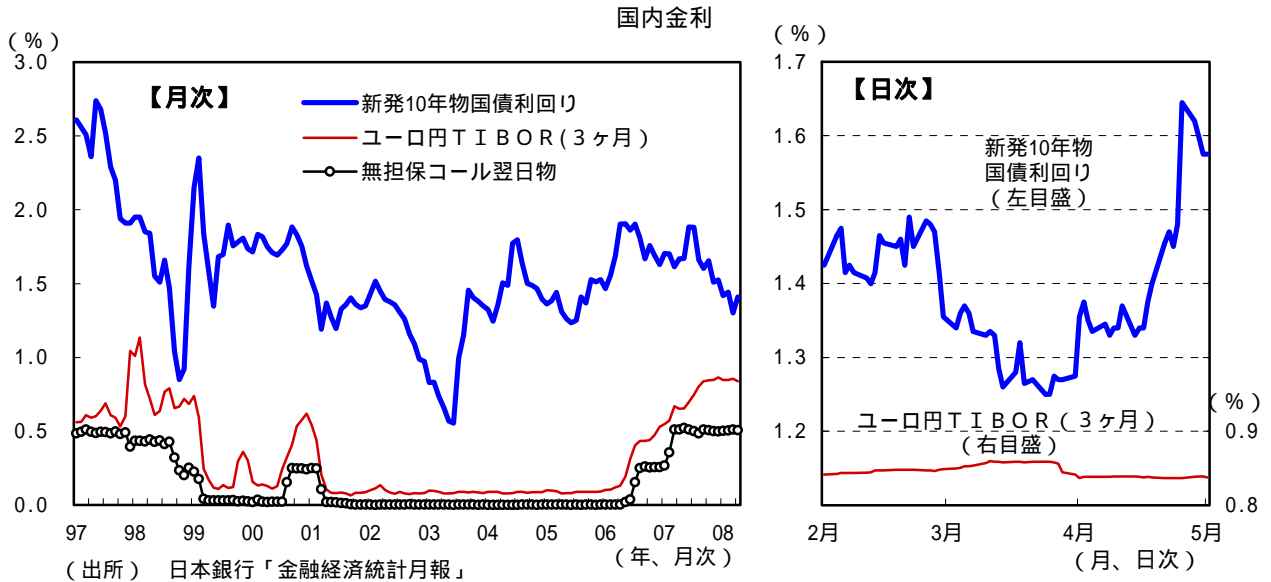
## 13. 原油 ~ 過去最高値を更新、120ドルに迫る

~ 4月の原油相場（WTI、期近物）は上昇基調で推移し、27日には史上最高値となる119.93ドル/バレルをつけ120ドルに迫った。地政学リスクによる供給懸念や、中旬にかけてのドル安の進行に加え、信用懸念の一服から米景気に対する過度に悲観的な見方が薄らいだことも相場を押し上げた。もっとも、米景気の後退懸念は強く、年央にかけていったん100ドル前後に反落する見通しである。



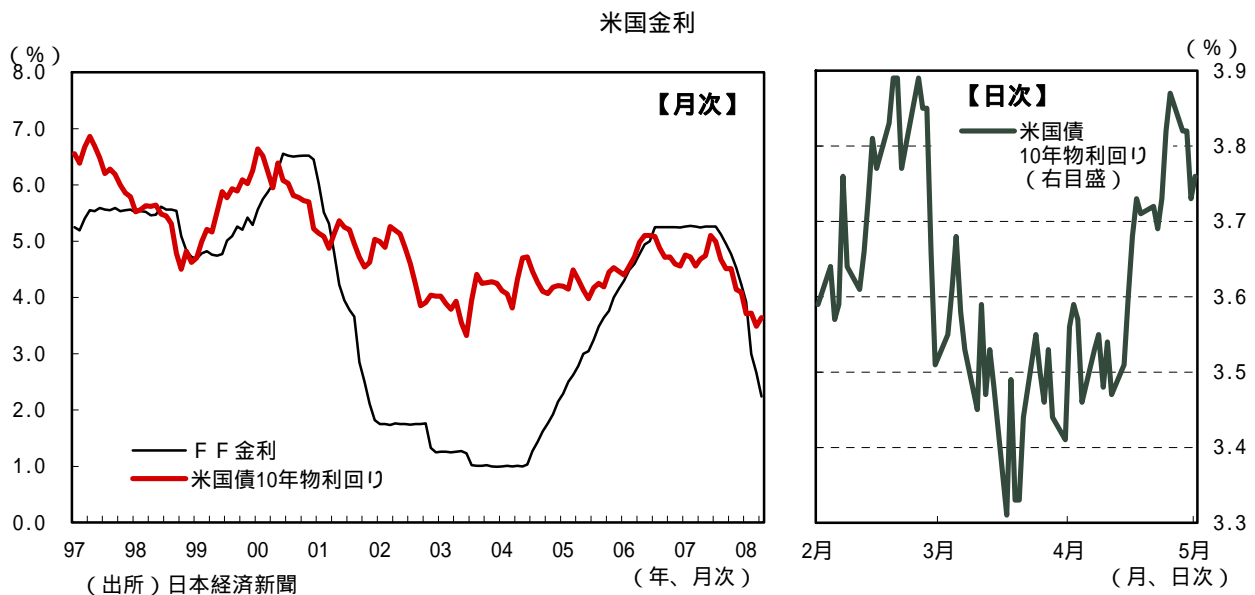
### 14. 国内金利 ~ 長期金利は急上昇

~4月の長期金利は上昇。10年債利回りは月の半ばまでは1.3%台半ばでもみ合ったが、株価の反発、米長期金利の上昇を受けて上昇に転じ、月後半には一時2007年11月以来の1.6%台半ばをつけた。その後は内外景気の先行きへの警戒感も強く、月末には1.5%台まで低下した。引き続き株式市場に左右される展開が続こうが、当面政策金利は据え置かれるとの見方が広がっており上昇余地は小さい。



### 15. 米国金利 ~ 長期金利は上昇

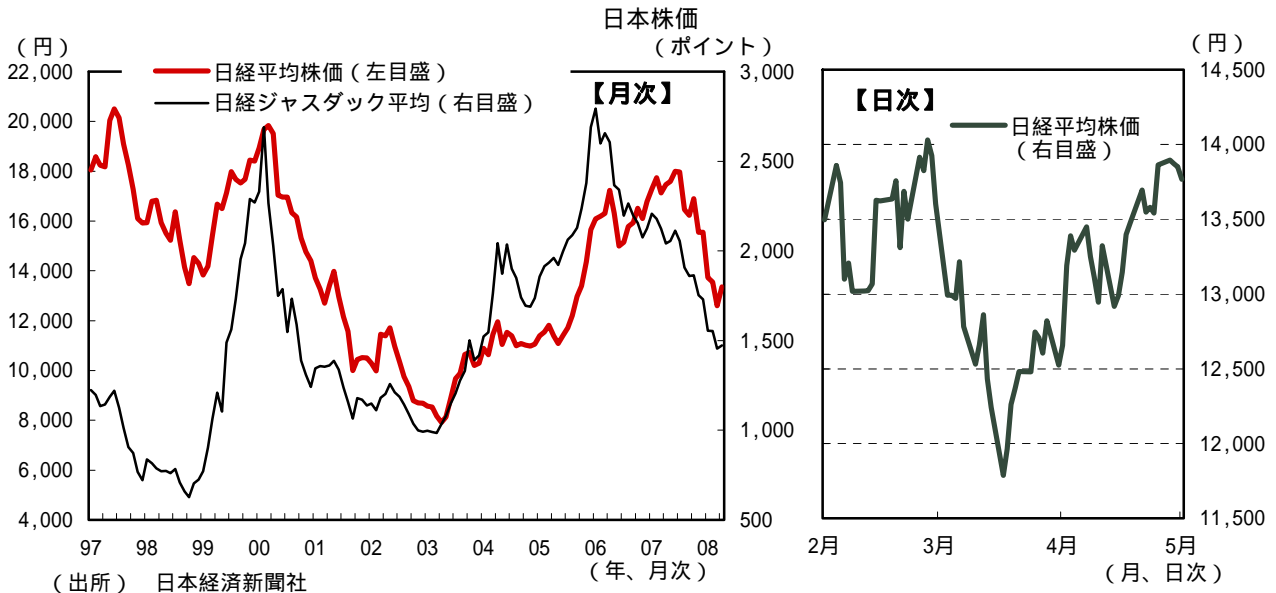
~ F R B (米連邦準備理事会) は4月29、30日の F O M C (連邦公開市場委員会) で、 F F 金利の誘導目標を0.25%引き下げ2%とした。4月の長期金利は、信用懸念の一服により米国債を売る動きが強まり上昇基調で推移した。インフレ懸念や利下げ打ち止め観測の広がりも金利を押し上げた。もっとも、経済指標の悪化がしばらく続くとみられ、長期金利は3%台後半で推移する見通しである。





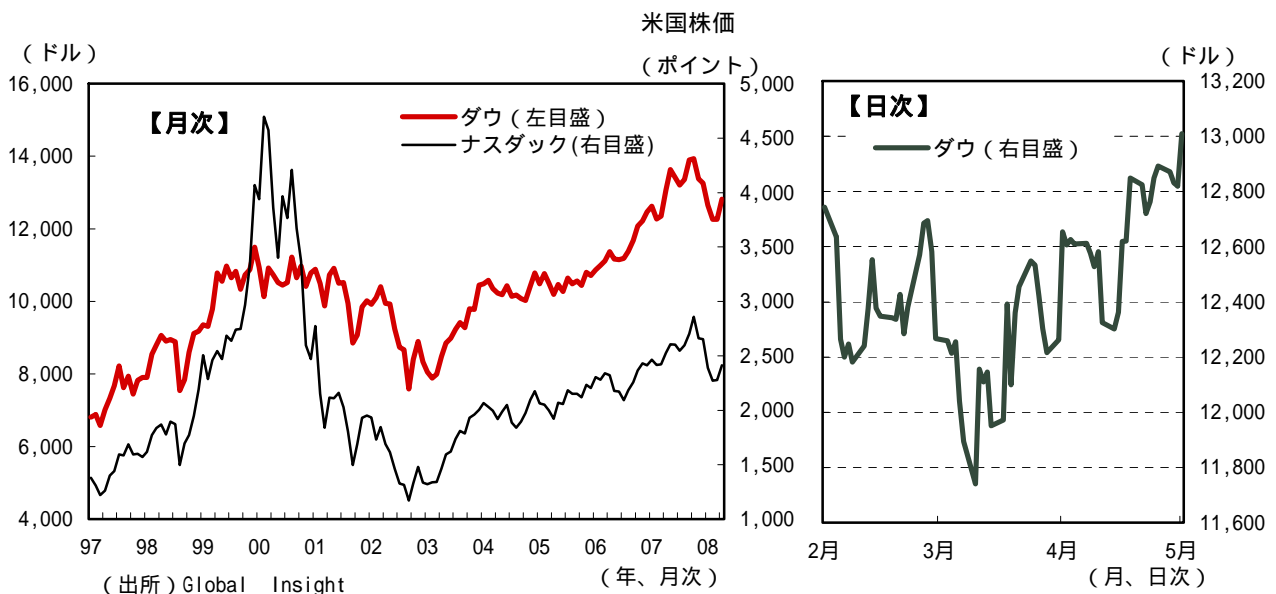
## 16. 国内株価 ~ 急反発

~4月の日経平均株価は上昇した。為替が円安に振れたこと、米大手金融機関の決算が予想の範囲内にとどまり信用不安が後退して、米株が上昇したことなどから月末にかけて上昇し、一時1万4,000円台を回復した。割安感はあるものの、内外経済の先行きに対する警戒感の高まりに加え、コスト上昇を主因に企業業績の悪化懸念も強まっており、一段の上昇には時間がかかろう。



## 17. 米国株価 ~ 上昇基調で推移

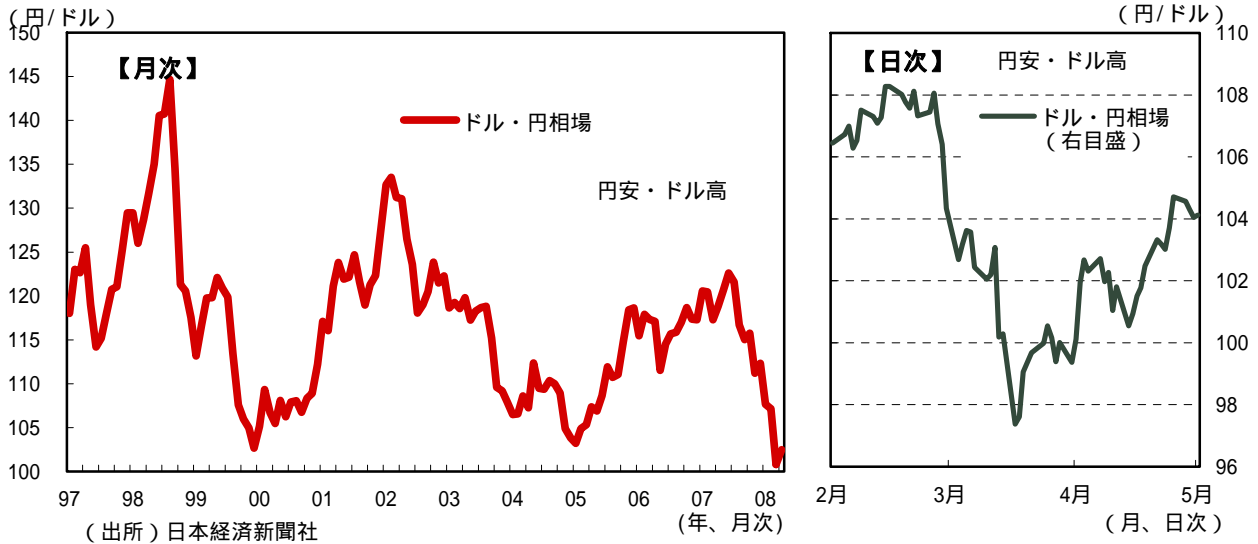
~4月のダウ平均株価は、信用懸念が一服したことから月間を通じて一本調子で上昇し、下旬には3ヶ月半ぶりの高値をつけた。企業の今年1月から3月までの第1四半期決算が、事前の予想ほどには悪化しなかったことも相場を押し上げた。FRBの積極的な対応などにより金融不安が薄らいでおり、目先は底堅い相場展開が予想されるものの、实体经济の悪化が上値を抑制する見通しである。



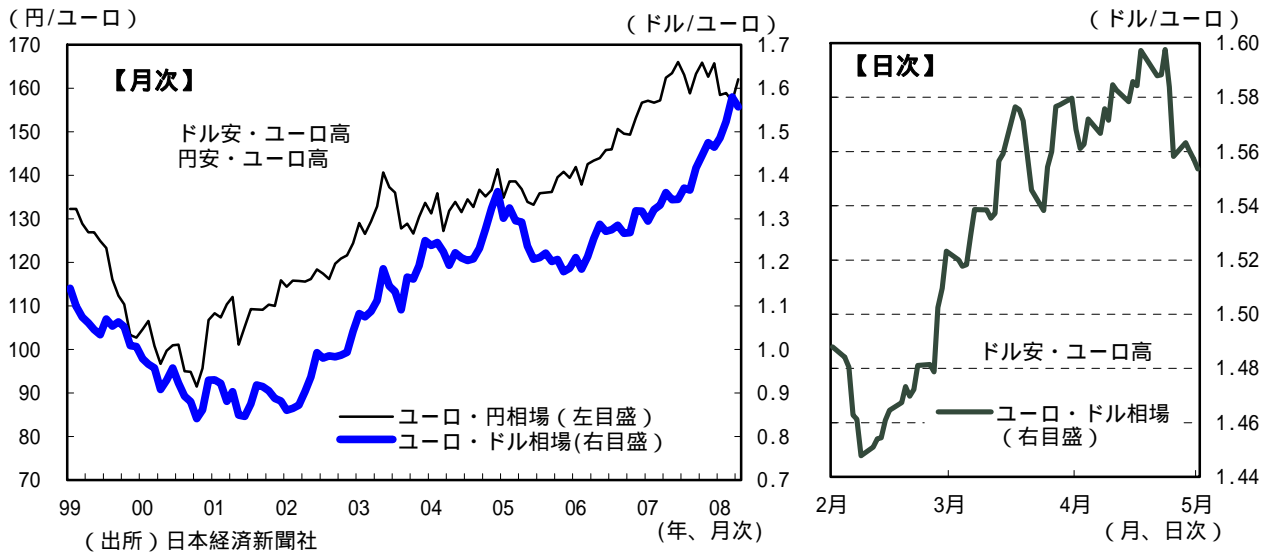
18. 為替 ~ ドル高・円安

~4月はドル高・円安が進んだ。月初に米大手証券会社の資本増強が発表され、その後も各金融機関の資本増強策が相次いで発表された。米景気指標も底堅さを示し、下旬にかけて大幅利下げ観測が後退し、ドル相場は持ち直した。円は対ユーロでも弱含み、一時的にECBによる利上げ観測が浮上した下旬には165円に迫った。依然、米国の景気減速懸念が残る中、ドルの上値は抑えられるであろう。

為替相場(1)

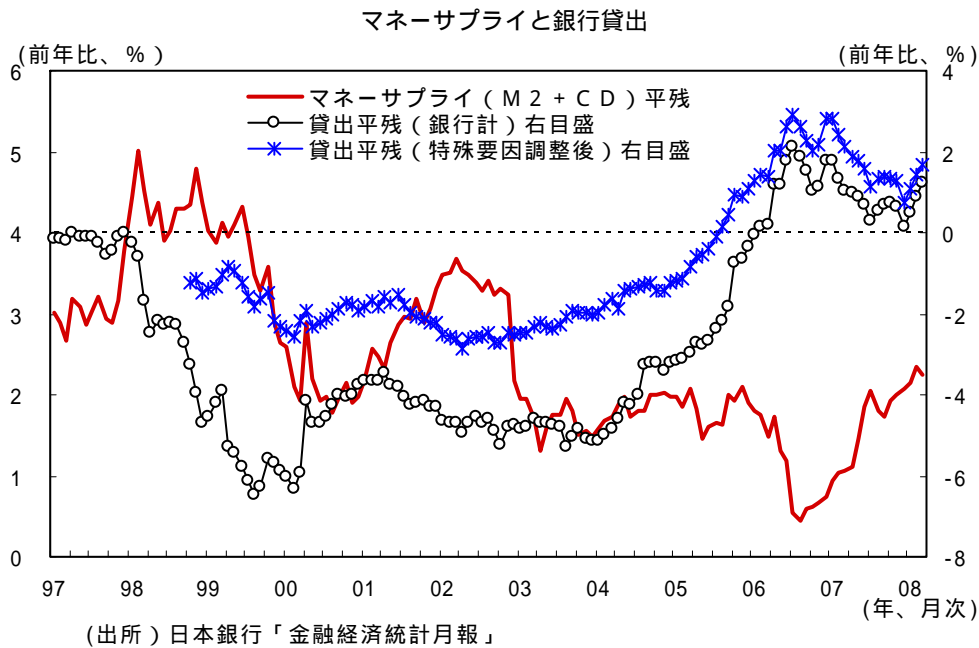


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出は前年比増加が続き、マネーサプライは緩やかな伸びが続く

~ 3月のマネーサプライ (M2 + CD) は前年比 +2.2% と緩やかな伸びが続いている。3月の銀行貸出残高は前年比 +1.2% と26ヶ月連続でプラスを維持し、伸び率も緩やかに拡大してきている (不良債権処理などの特殊要因を除くと同 +1.7% と32ヶ月連続プラス)。業態別では地域銀行が36ヶ月連続で前年比プラスを維持し、大手行は12ヶ月連続で前年比マイナスだが落ち込み幅が縮小している。



~ 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