

グラフで見る景気予報(5月)

【今月の景気判断】

景気の急速な悪化が一服している。世界経済の悪化を背景に輸出や生産の大幅な減少が続いているが、在庫調整の進展や中国向け需要の持ち直しを受けて、一部に下げ止まりの動きが出ている。一方、景気の現状は依然として厳しい。設備投資は収益の悪化に設備過剰感も加わり大幅な減少が続き、雇用や賃金環境が急速に悪化する中で個人消費は減少している。また、住宅着工も極めて低い水準となっている。景気下げ止まりの動きに各国の経済対策効果も加わって景気の持ち直しが期待される一方で、世界の金融・住宅市場の混乱や国内の設備や雇用の過剰問題が景気回復を抑える要因となっている。

【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～金融危機も影響した世界景気の大規模な悪化と経済対策の効果も加わった改善の兆し
- ・企業活動～在庫調整の進展による生産下げ止まりの動き。企業収益の低迷と設備・雇用の過剰問題
- ・家計～生産や企業収益の低迷により急速に悪化する雇用・所得環境と政府の雇用対策
- ・政治・金融～経済危機対策と補正予算審議。今年度も続く資金繰りの厳しさと政府・日銀の対策

～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)

【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	景気は急速に悪化している	景気は急速な悪化が一服している	3
2．生産	急減している	増加に転じる	6
3．雇用	急速に悪化している	急速に悪化している	7
4．賃金	減少している	減少している	7
5．個人消費	弱含んでいる	減少している	8
6．住宅投資	着工は減少	着工は減少	9
7．設備投資	減少している	減少している	9
8．公共投資	減少基調にある	横ばい	10
9．国際収支・輸出入	輸出・輸入ともに大幅に減少している	輸出・輸入ともに大幅に減少している	10～11
10．物価	国内企業物価は下落、消費者物価は上昇率が鈍化	国内企業物価、消費者物価ともに下落	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	景気は一段と悪化	景気は一段と悪化	12
12．世界の物価	インフレ率の低下が鮮明	物価は下落傾向	13
13．原油（＊）	50ドル台に上昇	横ばい圏での推移	13
14．国内金利	長期金利は月末にかけて小幅上昇	長期金利は上昇後、小動き	14
15．米国金利	F R B の国債買い取り策により長期金利が低下	長期金利は上昇	14
16．国内株価	上昇後に小反落	上昇後、レンジ内の動き	15
17．米国株価	12年ぶり安値更新後、買い戻しが優勢に	8,000ドルをはさみ横ばい圏で推移	15
18．為替	ドル円は一進一退	円高傾向	16
19．金融	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストックは緩やかな伸びが続く	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストック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.php>
【前月からの変更点】
1．景気全般

在庫調整の進展などにより、輸出や生産に下げ止まりの動きがある

2．生産

3月に前月比増加に転じ、4、5月の予測指数でも増加が見込まれている

5．個人消費

1～3月期の家計調査の実質消費支出が前期比で減少し、消費総合指数も低下している

8．公共投資

昨年4～6月期以降、3四半期連続でほぼ横ばいとなっている

10．物価

消費者物価も前年比で下落に転じた

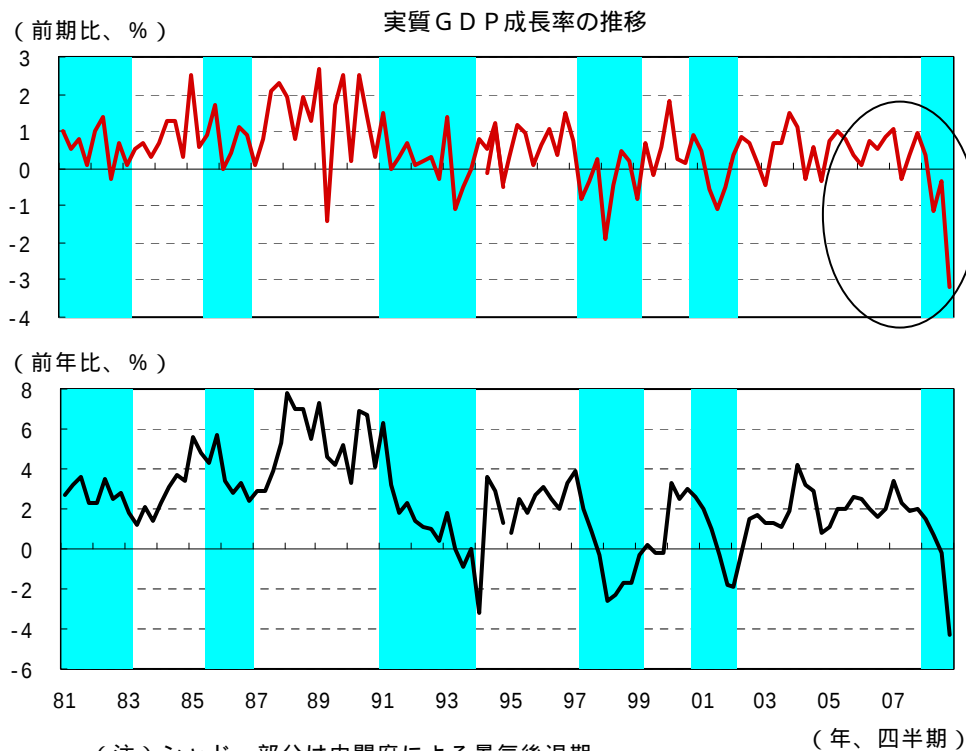
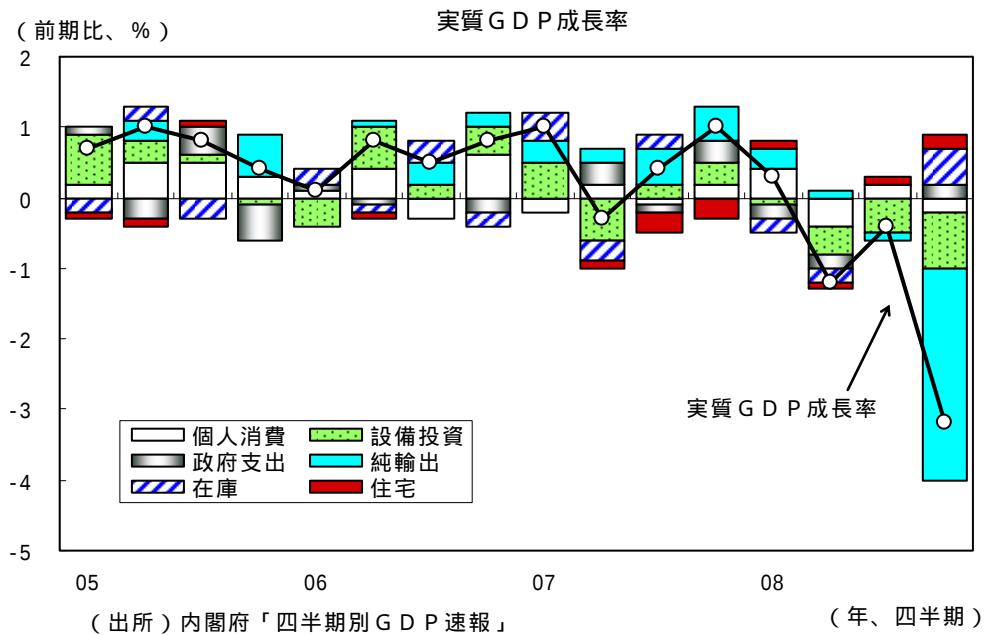
【主要経済指標の推移】

	経 済 指 標	08 1-3	08 4-6	08 7-9	08 10-12	09 1-3	08 11	08 12	09 1	09 2	09 3	09 4
景気 全般	実質GDP（前期比年率、％）	1.4	-4.5	-1.4	-12.1							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	11	5	-3	-24	-58	-51 <6月予想>					
	（大企業非製造業）	12	10	1	-9	-31	-30 <6月予想>					
	（中小企業製造業）	-6	-10	-17	-29	-57	-63 <6月予想>					
	（中小企業非製造業）	-15	-20	-24	-29	-42	-52 <6月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	-17.5	-5.2	-22.4	-64.1							
	（製造業）	-15.7	-11.7	-27.6	-94.3							
	（非製造業）	-18.6	0.2	-18.5	-35.0							
	景気動向指数（CI、先行指数）	93.5	91.7	89.2	81.6		81.1	78.9	76.7	75.0		
	（CI、一致指数）	104.2	102.8	100.1	93.7		93.7	91.1	88.6	86.0		
生 産	（DI、先行指数）	32.0	36.1	16.7	2.8		0.0	8.3	9.1	18.2		
	（DI、一致指数）	36.4	24.3	15.2	0.0		0.0	0.0	0.0	0.0		
	全産業活動指数（除く農林水産業）	0.4	-0.5	-1.2	-4.8		-6.0	-6.0	-8.9	-12.5		
	第3次産業活動指数	0.6	-0.2	-0.8	-2.7		-3.7	-2.9	-3.9	-6.1		
	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	0.3	-1.3	-3.2	-11.3	-22.1	-7.0	-8.4	-10.1	-9.4	1.6	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	0.5	-1.9	-3.0	-11.0	-21.0	-7.2	-8.1	-10.8	-6.1	1.4	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-0.3	1.0	1.4	1.9	-8.8	0.6	0.2	-1.5	-4.2	-3.3	
	失業率（季節調整値、％）	3.8	4.0	4.0	4.0	4.4	4.0	4.3	4.1	4.4	4.8	
	就業者数（季節調整値、万人）	6409	6397	6364	6370	6360	6380	6369	6395	6373	6311	
	雇用者数（季節調整値、万人）	5516	5522	5524	5535	5500	5539	5537	5527	5510	5463	
雇 用 ・ 所 得	新規求人倍率（季節調整値、倍）	1.40	1.32	1.20	1.07	0.82	1.05	1.05	0.92	0.77	0.76	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	0.97	0.92	0.85	0.76	0.59	0.76	0.73	0.67	0.59	0.52	
	現金給与総額	0.8	0.0	-0.4	-1.2	-3.0	-1.3	-1.5	-2.7	-2.4	-3.7	
	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	0.7	-2.6	-2.3	-3.0	-3.3	-0.5	-4.6	-5.9	-3.5	-0.4	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	1.4	-0.4	-2.2	-3.0	-2.0	1.2	-4.1	-5.7	-1.0	0.7	
	平均消費性向（勤労者/農家/季節調整値、％）	73.5	74.9	73.5	71.7	73.9	73.3	71.5	70.6	75.5	75.5	
	家計消費状況調査（大型消費/農林漁家含む）	-0.2	-3.3	-0.6	-5.4		-8.6	-4.6	-9.3	-5.9		
	新車登録台数（除く軽）	1.3	0.7	-2.4	-21.5	-30.6	-27.9	-22.8	-28.0	-32.2	-30.9	-27.2
	百貨店販売高・全国	-1.2	-4.3	-3.2	-7.5		-6.4	-9.4	-9.1	-11.5	-13.1	
	住宅投資	1149	1120	1102	1010	904	986	1001	957	866	888	
個人 消費	（前年比、％）	-9.0	-11.0	40.2	4.1	-21.4	0.0	-5.8	-18.7	-24.9	-20.7	
	設備投資	2.2	0.6	-10.4	-16.7		-16.2	-1.7	-3.2	1.4		
	（同前年比）	0.8	5.3	-6.9	-23.7		-27.7	-26.8	-39.5	-30.1		
	公共投資	-5.2	-8.4	4.7	-2.8	7.8	-2.8	-6.4	1.9	-2.8	15.3	
	通関輸出（金額ベース、円建て）	5.9	1.8	3.2	-23.1	-46.9	-26.8	-35.0	-45.7	-49.4	-45.5	
	通関輸出（数量ベース）	9.2	4.0	2.3	-19.8	-42.4	-22.7	-29.9	-40.9	-45.4	-41.1	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	10.5	11.2	21.1	-9.5	-37.0	-14.4	-21.5	-31.9	-43.0	-36.6	
	通関輸入（数量ベース）	1.3	2.2	1.2	-6.8	-18.9	-10.7	-7.1	-11.7	-25.3	-20.4	
	経常収支（季節調整値、百億円）	173.8	164.9	126.7	80.1		57.3	59.8	25.8	67.3		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	68.1	56.9	20.0	-12.5		-38.4	-20.1	-40.5	-0.3		
住 宅 投 資	企業物価指数（国内）	3.5	4.9	7.3	2.6	-1.5	2.4	0.9	-0.7	-1.6	-2.2	
	消費者物価指数（除く生鮮）	1.0	1.5	2.3	1.0	-0.1	1.0	0.2	0.0	0.0	-0.1	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	97.9	124.0	118.0	58.7	43.1	57.4	42.0	41.9	39.3	48.1	50.0
	マネーストック（M2、平残）	2.3	2.1	2.2	1.8	2.1	1.8	1.8	2.0	2.1	2.2	
	（M3、平残）	0.8	0.7	0.9	0.6	1.1	0.6	0.7	0.9	1.2	1.3	
	貸出平残（銀行計）	0.9	1.6	1.9	3.3	3.8	3.6	4.1	4.0	3.8	3.6	
	無担保コール翌日物（％）	0.50551	0.50671	0.50062	0.33312	0.11032	0.30144	0.21100	0.12016	0.11079	0.10000	0.10367
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（％）	0.84945	0.84003	0.84986	0.85219	0.70741	0.81962	0.85857	0.72575	0.71421	0.68227	0.62037
	新発10年物国債利回り（％）	1.388	1.609	1.512	1.427	1.277	1.465	1.312	1.246	1.287	1.299	1.435
	FFレート（％）	3.19	2.10	1.80	0.39	0.20	0.34	0.13	0.14	0.24	0.22	0.16
金 融	米国債10年物利回り（％）	3.64	3.86	3.84	3.22	2.71	3.49	2.40	2.48	2.85	2.80	2.89
	日経平均株価（期中平均、円）	13294	13813	12761	8704	7930	8531	8464	8331	7695	7765	8768
	日経ジャスダック平均株価（月末値、円）	1521	1499	1367	1086	1034	1087	1092	1071	1014	1018	1041
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	12393.2	12269.5	11257.4	8976.8	7557.6	8829.0	8776.4	8000.9	7062.9	7608.9	8168.1
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	2313.5	2409.5	2261.7	1611.2	1461.0	1535.6	1577.0	1476.4	1377.8	1528.6	1717.3
	円相場（東京市場17:00時点、円/ドル）	105.20	104.51	107.61	96.14	93.59	96.81	91.28	90.41	92.50	97.87	99.00
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	158.11	163.89	159.91	124.58	123.42	123.32	127.20	115.42	124.33	130.52	130.64
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.53	1.56	1.49	1.32	1.30	1.29	1.41	1.29	1.27	1.33	1.34
	市場データ（期中平均）											

（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、％

1. 景気全般 ～景気は急速な悪化が一服している

～2008年10～12月期の実質GDP（2次速報）は前期比 - 3.2%（同年率 - 12.1%）と、第一次石油ショック時以来の大幅なマイナス成長となった。輸出が欧米に加えてアジアなどの新興国向けも不振に陥り、成長率を大きく押し下げた。設備投資は4四半期連続で減少し、個人消費も雇用環境の悪化を受けて減少に転じた。生産は急減しており、雇用や設備の過剰問題が再燃している。

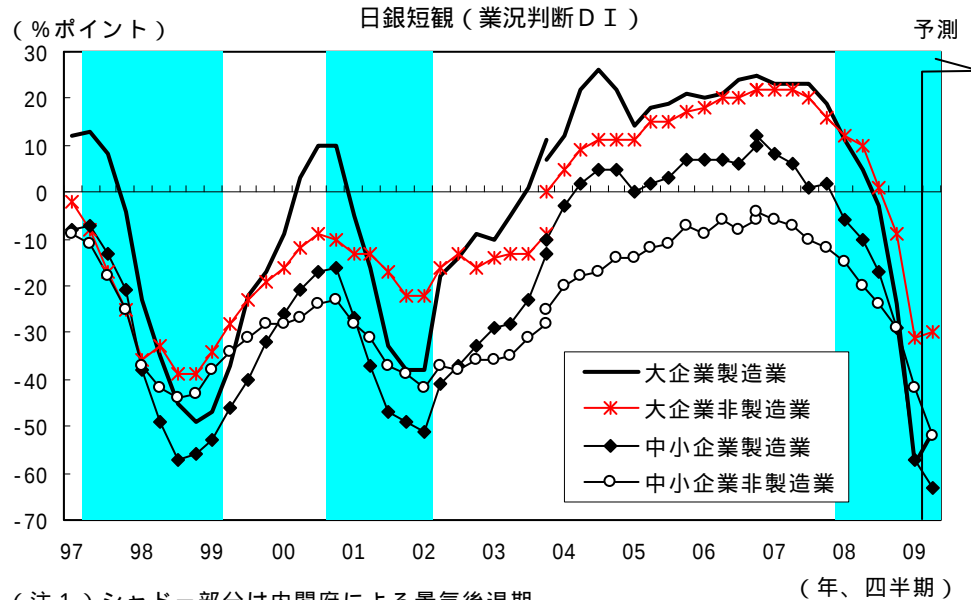


（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期

81～94年：固定基準年方式、95年～：連鎖方式

（出所）内閣府「四半期別GDP速報」

～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」）が12月調査から34ポイント低下の - 58と、第一次石油ショック時を越えて過去最悪を更新した。特に、世界的な需要の急減にさらされている自動車や関連する鉄鋼や化学などの悪化が目立つ。大企業非製造業では前回調査から22ポイント低下し、中小企業でも製造業を中心に景況感は大幅に悪化した。

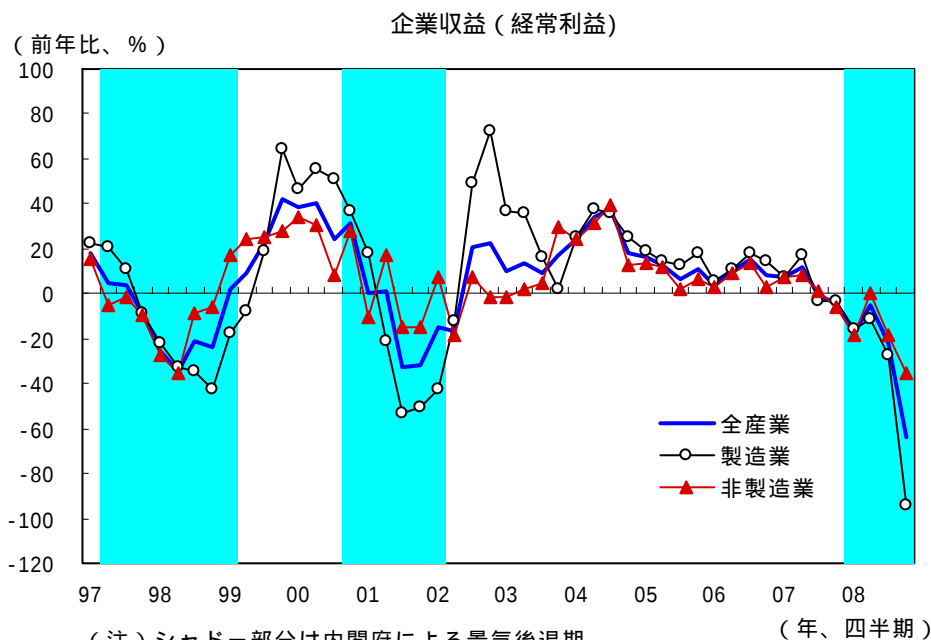


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

(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」

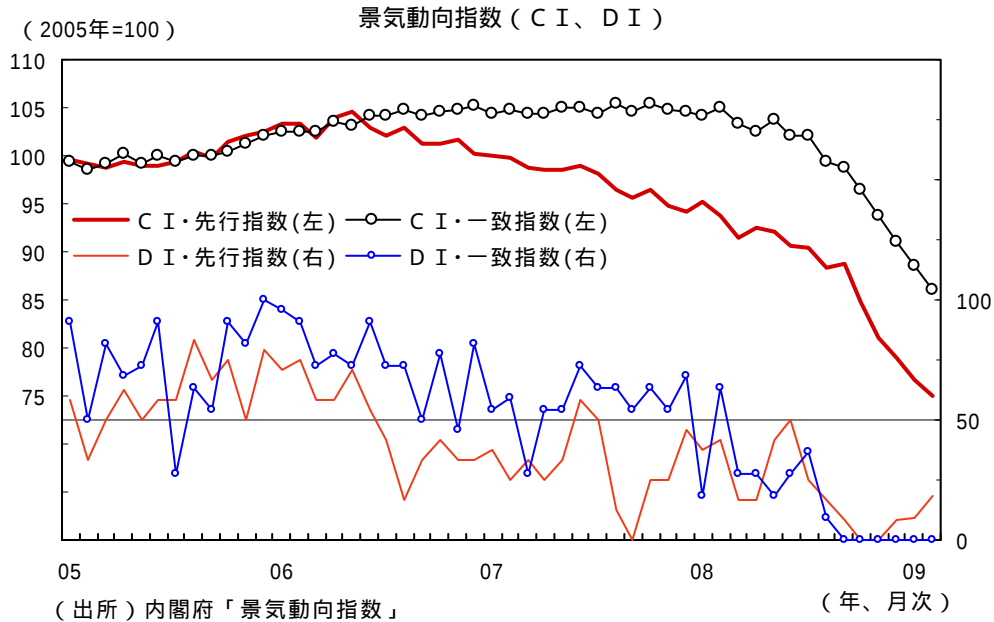
～2008 年 10～12 月期の企業利益(経常利益、全産業)は前年比 - 64.1%と 6 四半期連続で減少し、減少幅も拡大した(前期比でも - 40.9%と急減)。製造業を中心に売上高が急減していることに加え、価格転嫁の遅れによる利益率の悪化が利益を押し下げた。今後は原材料価格の下落や人件費の削減がコストを押し下げるが、売上高の一段の落ち込みが予想され、企業利益は減益が続くであろう。



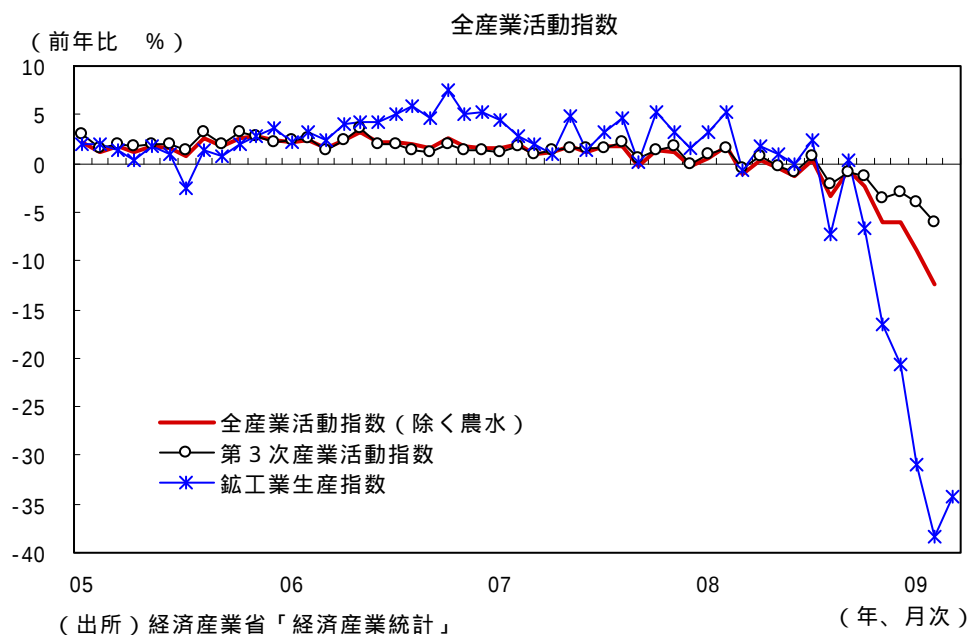
(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期

(出所) 財務省「法人企業統計季報」

～2月のC I一致指数は、前月に比べ2.6ポイント低下して86.0となった。3ヶ月後方移動平均も低下しており、基調判断は「悪化」で変わらなかった。3月は、有効求人倍率や中小企業売上高が大きく低下したものの、生産関連の指標がプラスに寄与し、マイナス幅は縮小する見込みである。3ヶ月後方移動平均は低下が続くことから、基調判断は引き続き「悪化」となる。

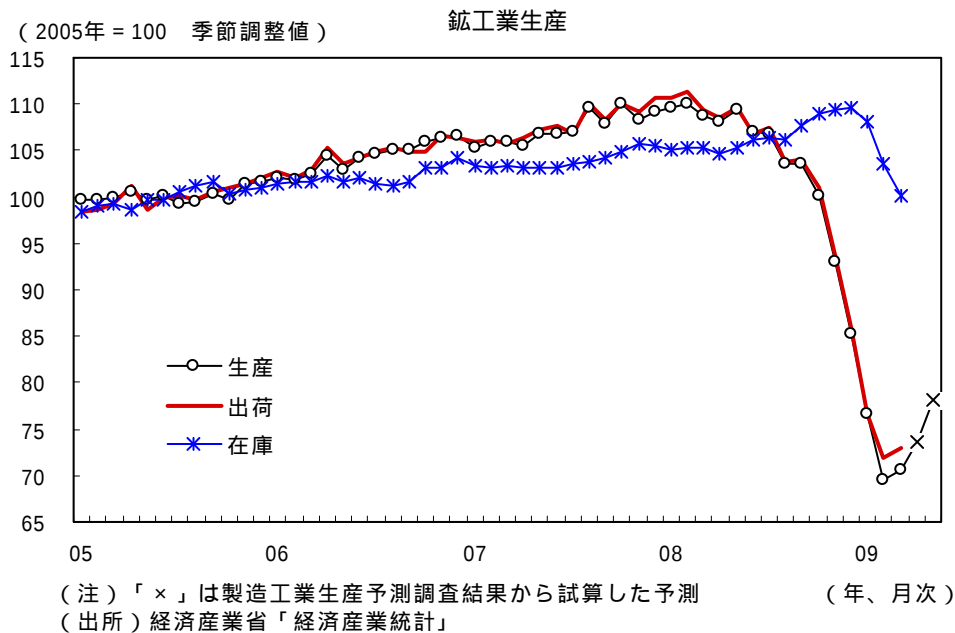


～2月の第3次産業活動指数は前年比 - 6.1%、全産業活動指数は同 - 12.5%と、ともに7ヶ月連続で低下した。第3次産業では、卸売・小売業、運輸業、電気・ガス・熱供給・水道業が大きく落ち込み、全体を押し下げた。3月も、卸売・小売業が大幅に低下しており、第3次産業指数、全産業活動指数ともに前年比で大幅なマイナスが続く見込みである。

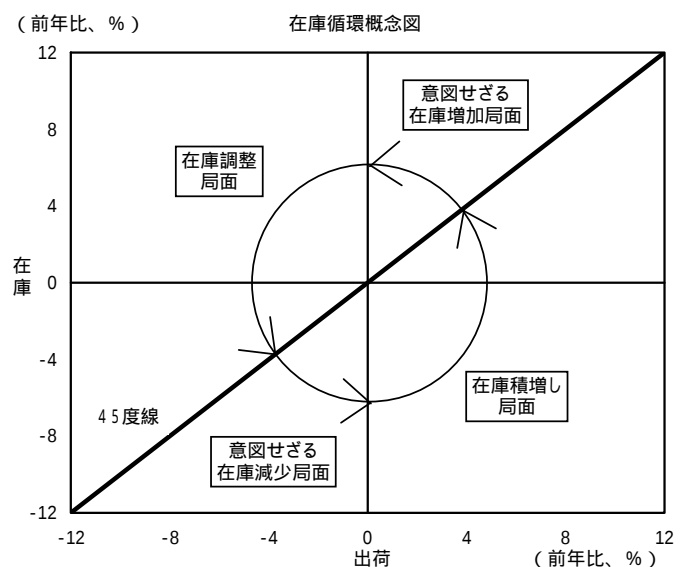
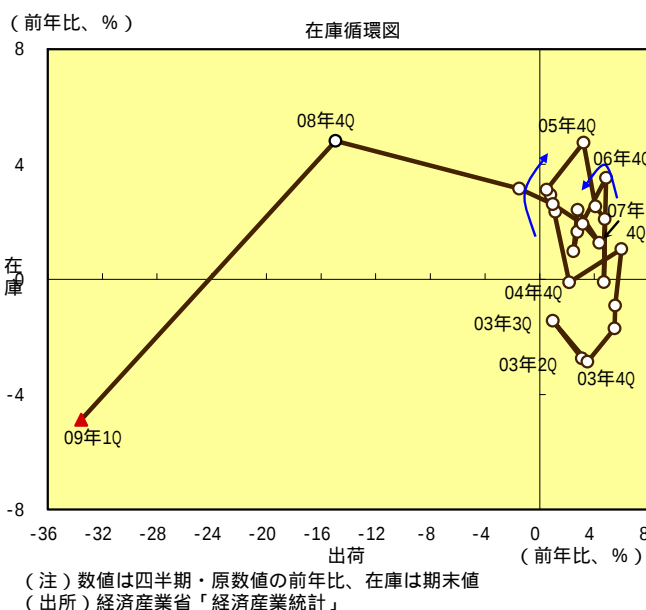


2. 生産 ～増加に転じる

～3月の鉱工業生産は、在庫調整の進展などにより電子部品・デバイス工業や一般機械などで増加し、前月比+1.6%と6ヶ月ぶりに増加に転じた。生産予測調査では4月、5月とも増加の見込みであり（それぞれ前月比+4.3%、+6.1%）、輸送機械、化学工業、電子部品・デバイス工業などを中心に増加基調に転じる可能性がある。しかし、内外需要の低迷が続くため本格的に回復するには至らない。

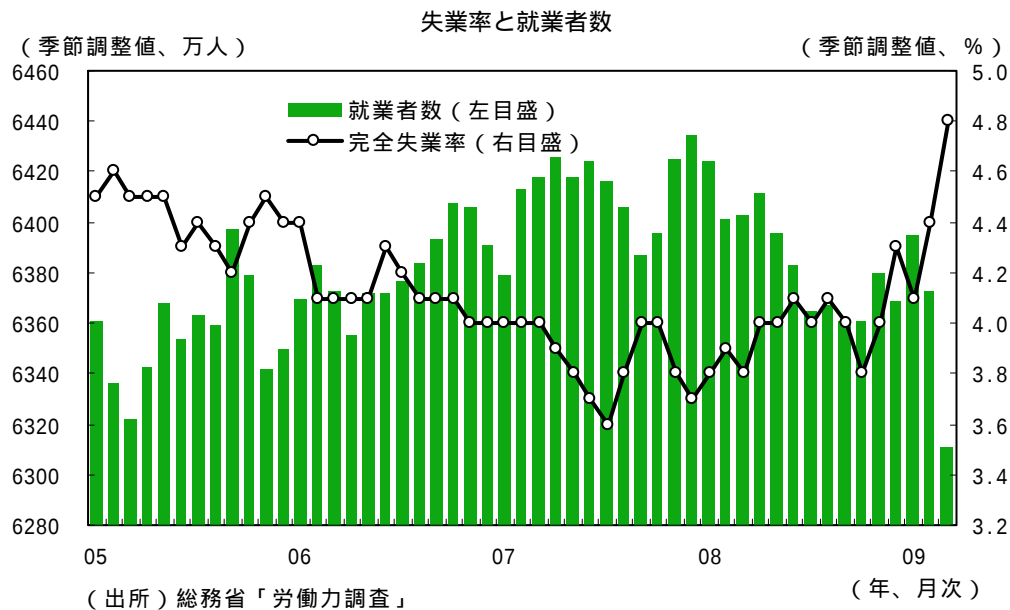


～3月は出荷が前月比+1.4%と増加する一方、在庫が同-3.3%と3ヵ月連続で減少したため、在庫率は同-4.9%と6ヶ月ぶりに低下した。最終需要の落ち込み以上のペースで減産を進めており、在庫水準は低下しつつある。輸送機械、化学、電子部品・デバイスなどの業種を中心に在庫調整の進展が生産の持ち直しに寄与しようが、最終需要の低迷が続けば再び在庫が積み上がってくる懸念がある。



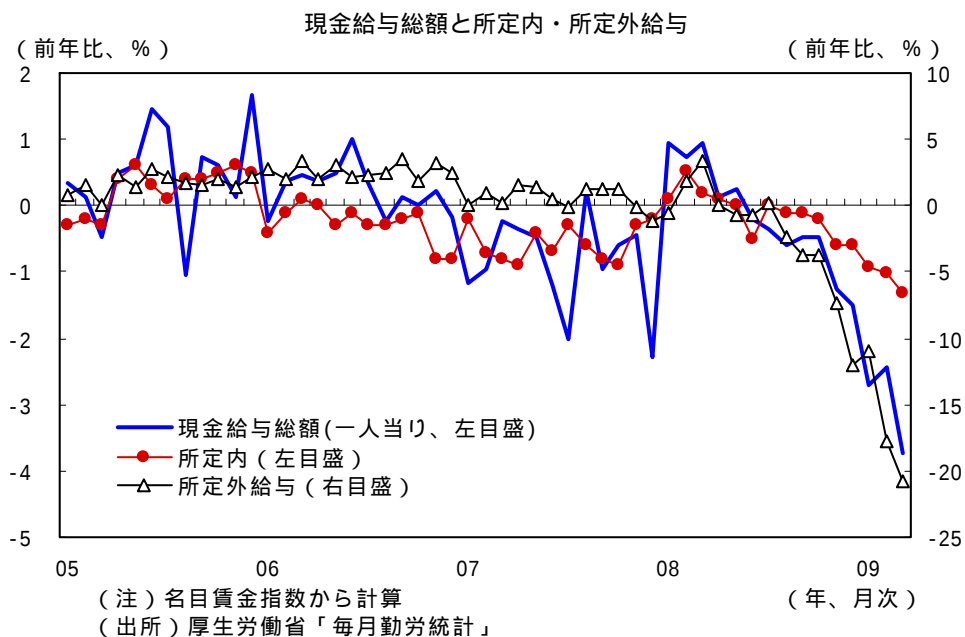
3. 雇用 ～急速に悪化している

～3月は、雇用者が前月比 - 47万人と大幅に減少し、就業者は同 - 62万人と減少した。失業者は勤め先都合などを理由とする離職者を中心に前月比 + 18万人と増加が続き、完全失業率は同0.4ポイント上昇して4.8%となった。雇用調整助成金が拡充されるなど雇用を維持するための政策対応はとられているものの、製造業を中心に雇用過剰感が高いため、雇用環境は今後も悪化が続くだろう。



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 - 3.7%と10ヶ月連続で減少した。製造業などで残業時間が大幅に減少していることから、所定外給与は前年比 - 20.8%と比較可能な90年以降で最大の減少率を更新した。基本給である所定内給与も前年比 - 1.3%と減少率が拡大したほか、ボーナスなどの特別給与も前年比 - 20.1%と減少が続いている。企業収益の減少を反映して、賃金は今後も減少が続こう。

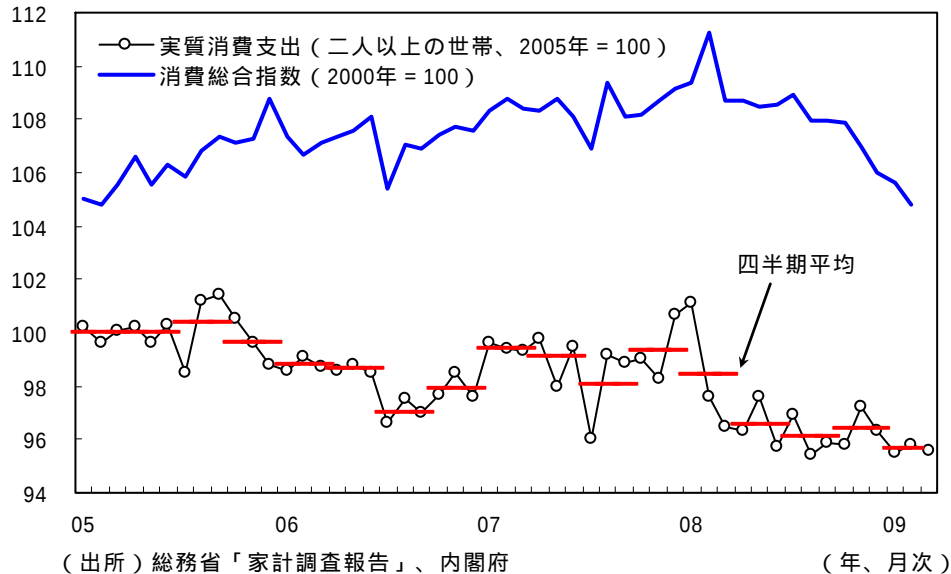


5. 個人消費 ～減少している

～3月の二人以上の世帯の実質消費支出は、授業料などの教育費が減少したため、前月比 - 0.2%と減少した。1～3月期では前期比 - 0.8%と減少した。省エネ製品への買い替え補助などの追加経済対策の効果が年央から現れて消費を刺激すると見込まれる一方で、雇用環境の急速な悪化を背景に所得環境は厳しさを増すと考えられる。今後、個人消費は持ち直しても、その回復力は強くはないだろう。

実質消費支出（二人以上の世帯）と消費総合指数

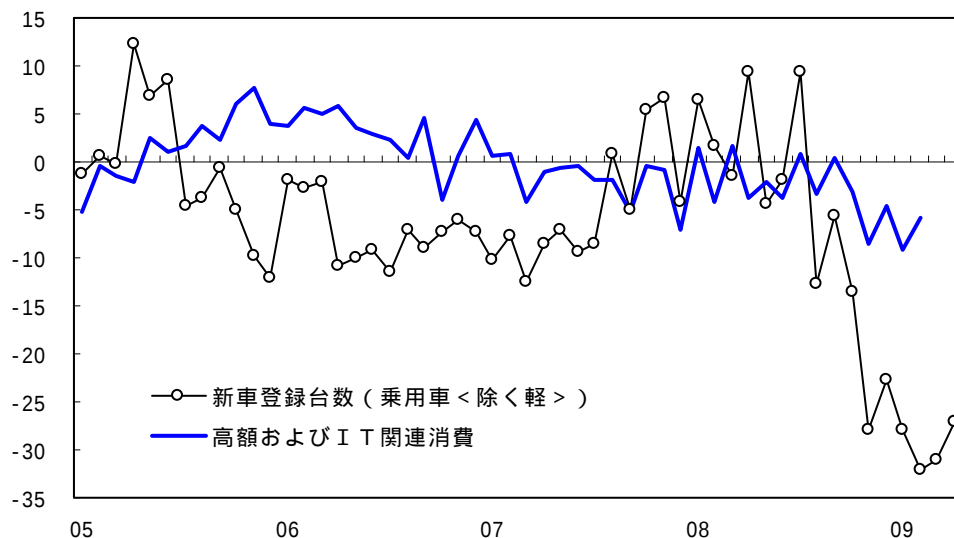
（基準年 = 100、季節調整値）



～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、確報）をみると、家賃や葬儀・法事費用などは増加したが、新車購入費、挙式・披露宴費用、外国パック旅行費などが大きく減少したため、全体では減少が続いた。4月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、環境対応車を対象とした自動車取得税などの減免が始まったものの、前年比 - 27.2%と大幅な減少が続いている。

（前年比、%）

個人消費関連指標

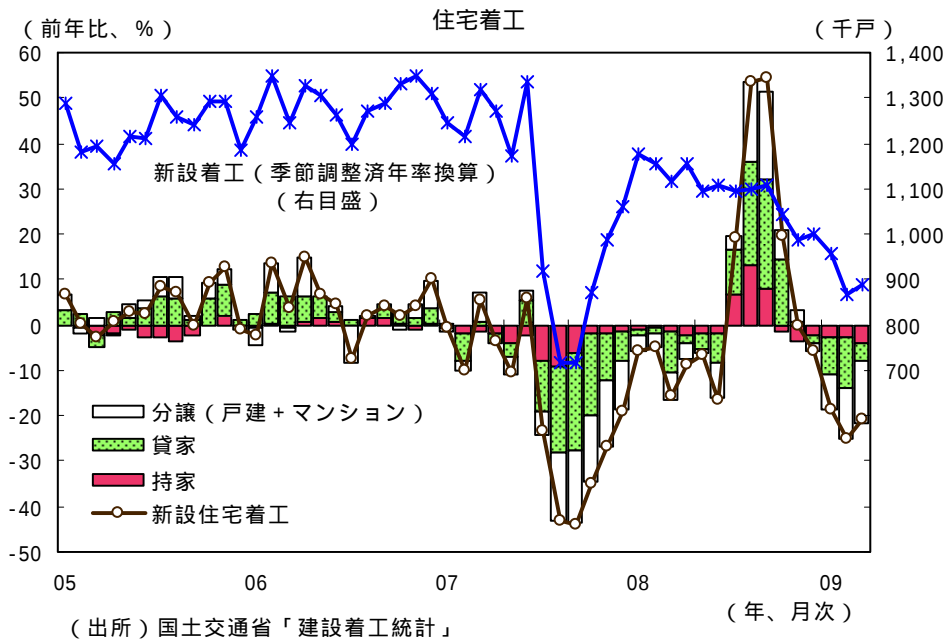


（注）高額およびIT関連消費は家計消費状況調査の調査対象品目の合計値（前年と比較可能な品目を用いて算出）

（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」

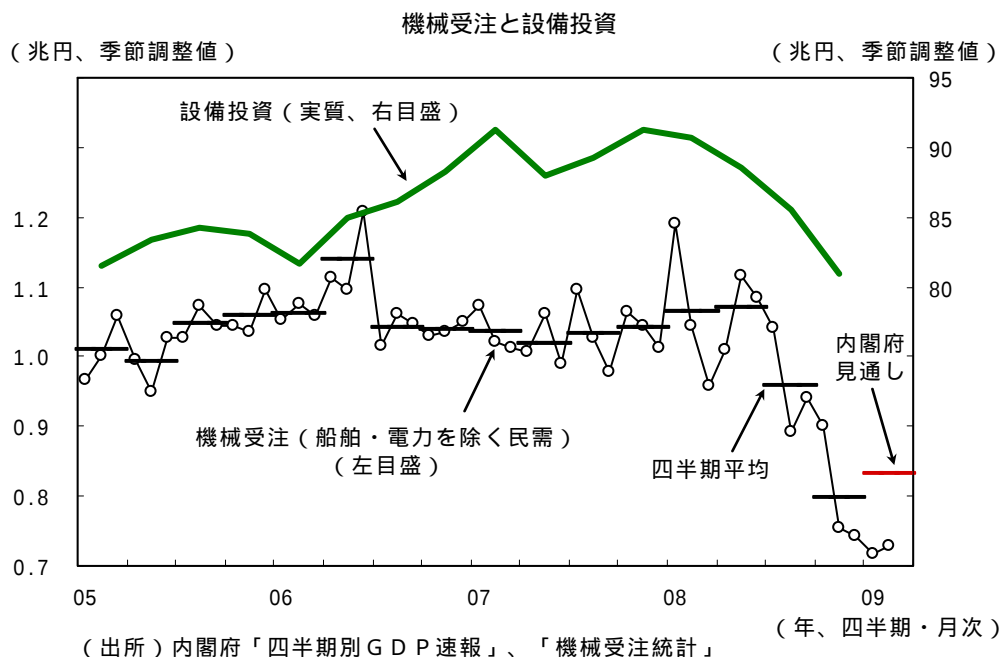
6. 住宅投資 ～着工は減少

～3月の住宅着工戸数は、持家、貸家、分譲住宅が減少し、全体では前年比 - 20.7%の大幅減少となった（年率88.8万戸）。特に分譲マンションは、着工戸数が9,184戸と、改正建築基準法の影響で着工が極度に低迷していた2007年11月以来の1万戸割れとなった。景気後退色が強まる中、今後も住宅投資の基調は弱い、住宅ローン減税の拡大が一時的な下支えとなる可能性がある。



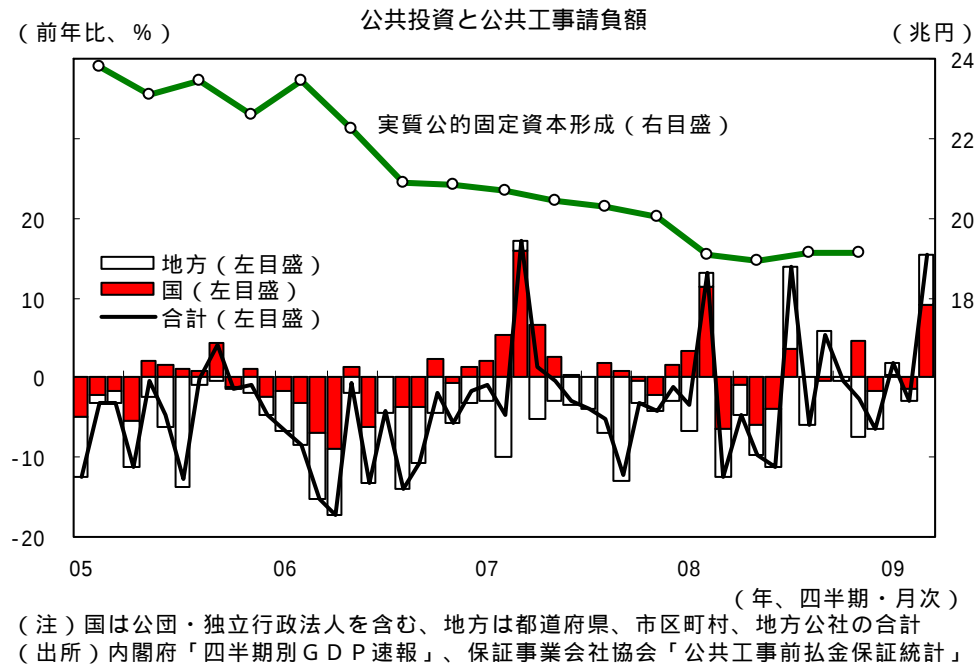
7. 設備投資 ～減少している

～10～12月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比 - 5.4%と4四半期連続で減少した。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は2月に前月比 + 1.4%と5ヶ月ぶりに増加したが、水準は製造業を中心に低い。内閣府の調査では1～3月期は同 + 4.1%と増加が見込まれているが、前期比マイナスとなる可能性が高い。企業業績の悪化と設備過剰感の高まりを背景に、今後も設備投資の減少が続こう。



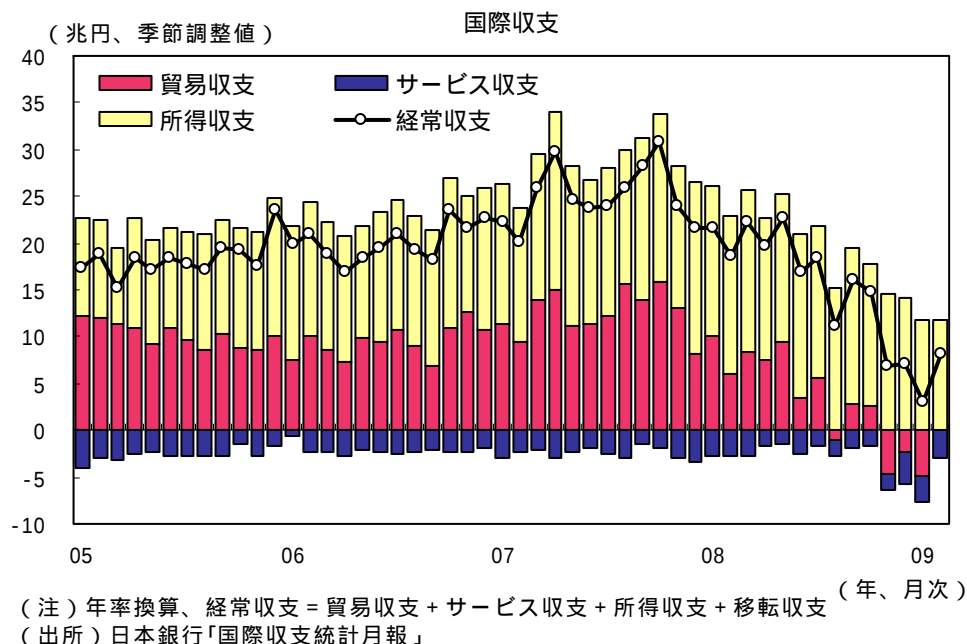
8. 公共投資 ～横ばい

～10～12月期の公共投資（実質GDPベース）は前期比+0.1%とほぼ横ばいであった。08年度第1次・第2次補正予算による追加経済対策の影響もあり、3月の公共工事請負額は、国・地方ともに増加し前年比+15.3%となった。09年度は、当初政府予算の前倒し執行に加え、補正予算（案）で公共投資がさらに積み増される見込みであり、増加基調に転じるだろう。

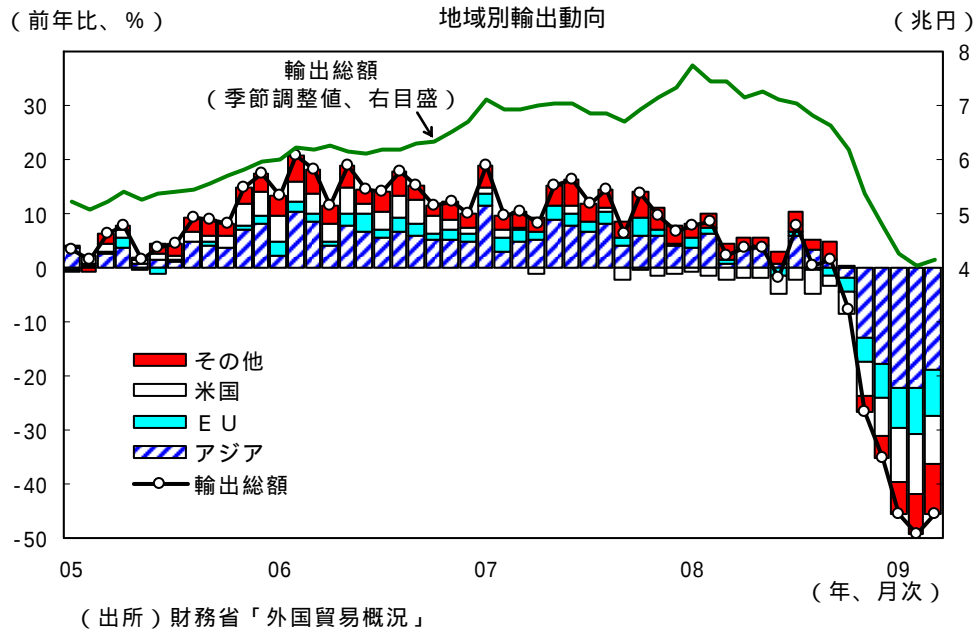


9. 国際収支・輸出入 ～輸出・輸入ともに大幅に減少している

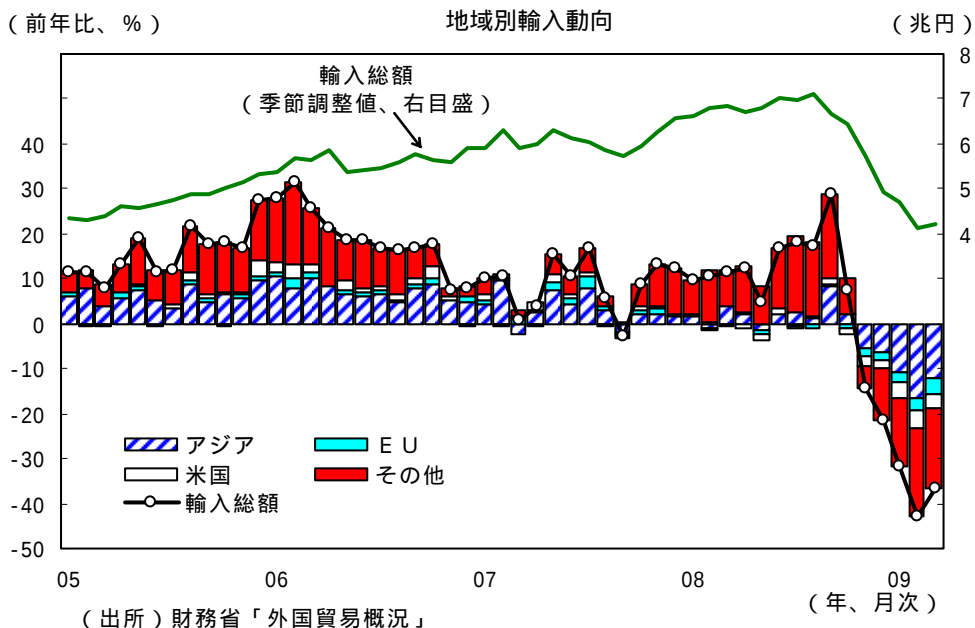
～経常黒字は縮小傾向で推移している。2月の貿易収支は輸出の減少により4ヶ月連続の赤字となり、経常黒字は年率8兆円となった。対外資産の増加が所得収支黒字の押し上げ要因となっているが、海外経済の急減速などによって所得収支の受取額は減少基調にある。先行きは、輸出の下げ止まりなどにより貿易収支の赤字拡大は収まってくるため、経常黒字の縮小は徐々に落ち着いてくるだろう。



～3月の輸出金額は前年比 - 45.5%と大幅に減少した。中国向けは下げ止まってきているものの、欧米向けや資源国向けは低迷が続いた。商品別では、化学や鉄鋼などの素材製品はやや持ち直したが、自動車関連や資本財は低調だった。今後は、世界的な景気の停滞を受けて低水準の推移が続くものの、各国の経済対策の効果や在庫調整の進展などにより前年比のマイナス幅は徐々に縮小するだろう。

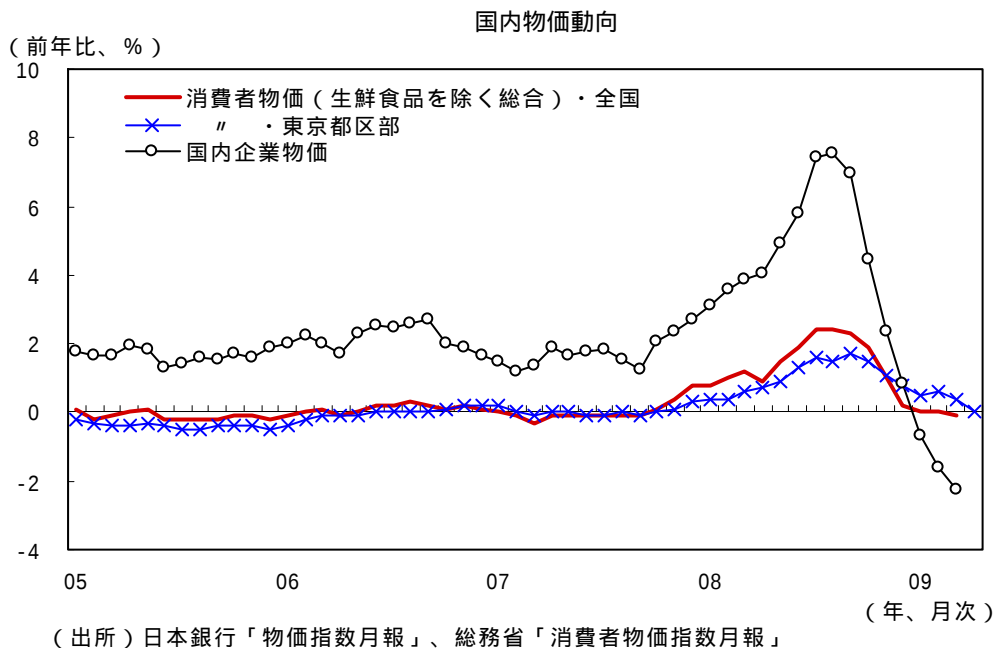


～3月の輸入金額は前年比 - 36.6%と大幅に減少した。対アジアや対米国で衣類や医薬品など消費財の一部が増加したものの、対中東や対アジアで原油や石油製品など鉱物性燃料の大幅な減少が続いた。今後は、原油など国際商品市況の下げが一服しているのに加え、在庫調整の進展により国内製造業の減産が緩和されることが見込まれるため、前年比のマイナス幅は拡大の動きが収まってくるだろう。



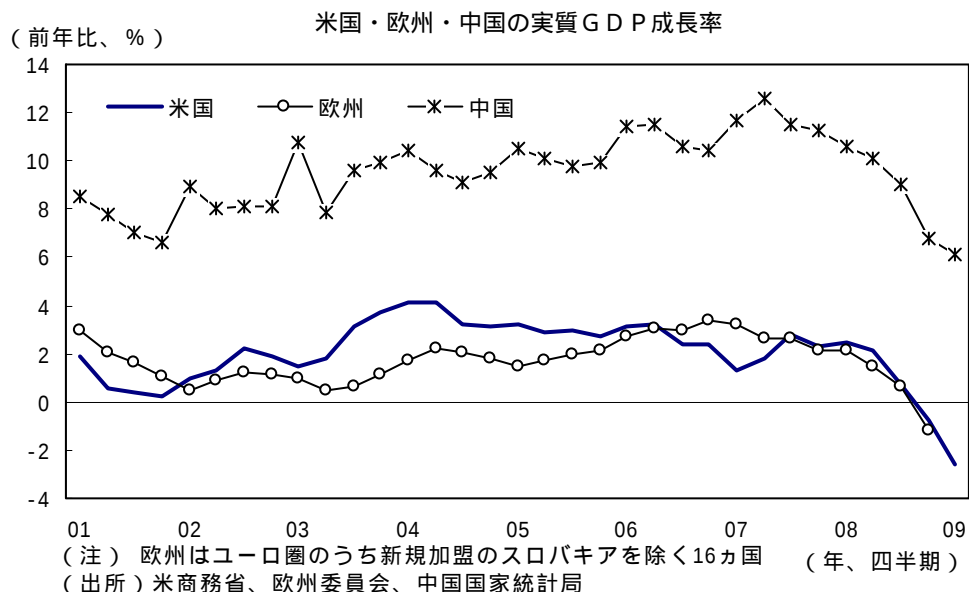
10. 物価 ～国内企業物価、消費者物価ともに下落

～3月の国内企業物価は前年比 - 2.2%と、鉄鋼や食品の伸び率鈍化などによりマイナス幅が拡大した。3月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同 - 0.1%と下落に転じ、4月の東京都都区部消費者物価（同）は同横ばいとなった。ガソリン価格は下げ止まってきているものの、景気の悪化が物価上昇を抑制するため、全国消費者物価の上昇率は緩やかにマイナス幅が拡大していく見通しである。



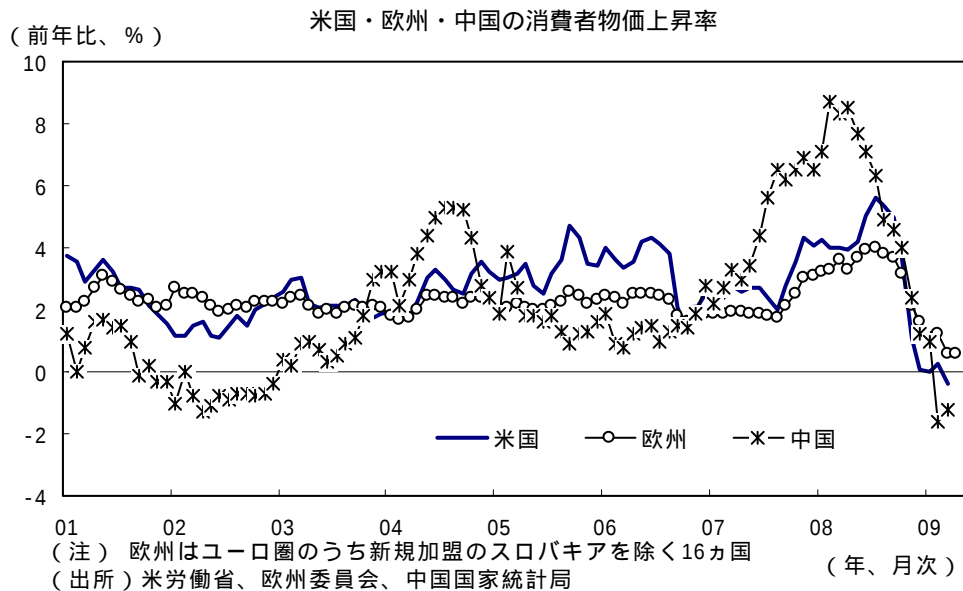
11. 世界景気 ～景気は一段と悪化

～世界経済は一段と悪化している。1～3月期の実質GDPをみると、中国は前年比 + 6.1%と1992年の四半期統計開始以来最も低い成長率にとどまった。米国では個人消費が持ち直したものの、企業部門が低迷し34年ぶりに3期連続のマイナス成長となり、欧州も輸出減少により2期連続のマイナス成長となる見込みだ。世界経済の急速な悪化に下げ止まりの兆しがあるものの、低迷は長引くだろう。



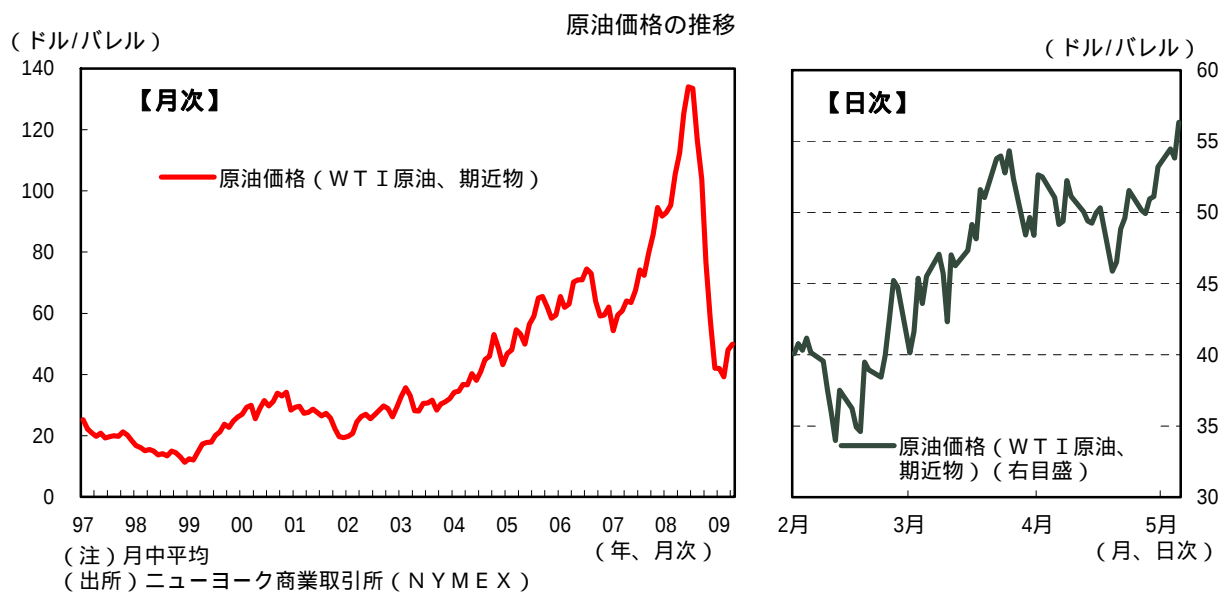
12. 世界の物価 ～物価は下落傾向

～3月の世界の消費者物価は、景気悪化と商品価格の下落により下落傾向がよりはっきりしてきた。米国の消費者物価が54年ぶりに低下を記録したほか、欧州は2ヶ月連続でユーロ導入以来最も低い上昇率にとどまった。中国でも消費者物価は2ヶ月連続で下落した。世界のインフレ率は今後も一段と低下する見通しである。



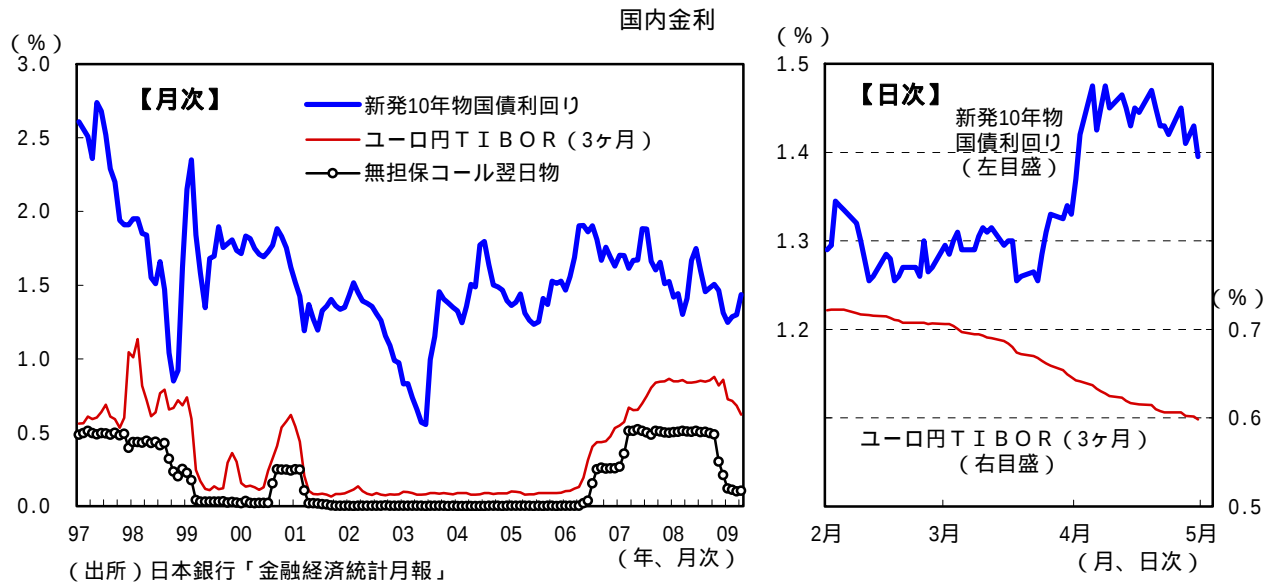
13. 原油 ～横ばい圏での推移

～4月の原油相場(WTI、期近物)は50ドルをはさみ横ばい圏で推移した。改善を示す経済指標が増えたことが相場を押し上げたが、米国の原油在庫が19年ぶりの高水準となっていることが相場の抑制要因となった。月末には豚インフルエンザの感染拡大も上値を抑える要因となった。需給バランスには改善の兆しもみられ、しばらくは50ドルをはさんだ推移が続く見通しである。



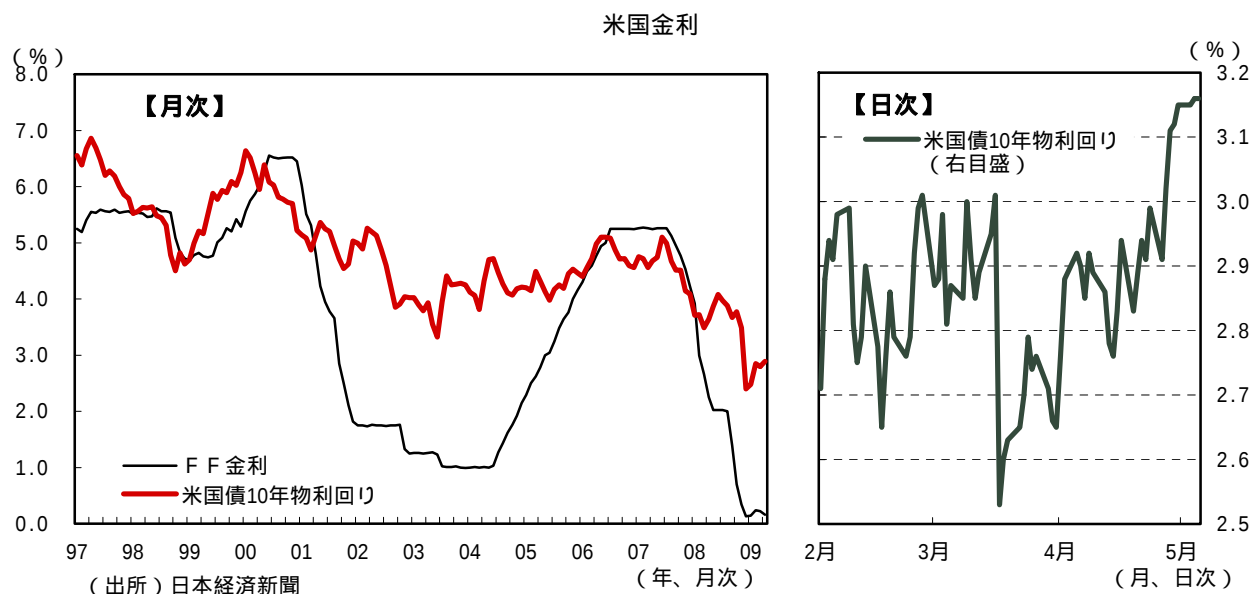
14. 国内金利 ～ 長期金利は上昇後、小動き

～4月の10年債利回りは、景気対策のための国債増発懸念に加え、生産の底打ちの兆しなど景気の先行きに楽観的な見方が出てきたこと、米債利回りの上昇、株価の反発などから、月初に1.47%台まで上昇したが、その後は材料難から1.4%台での小動きに終始した。景況感の悪化に歯止めがかかりつつあることや国債の需給悪化懸念の高まりから、今後も一時的に金利上昇圧力がかかる局面がある。



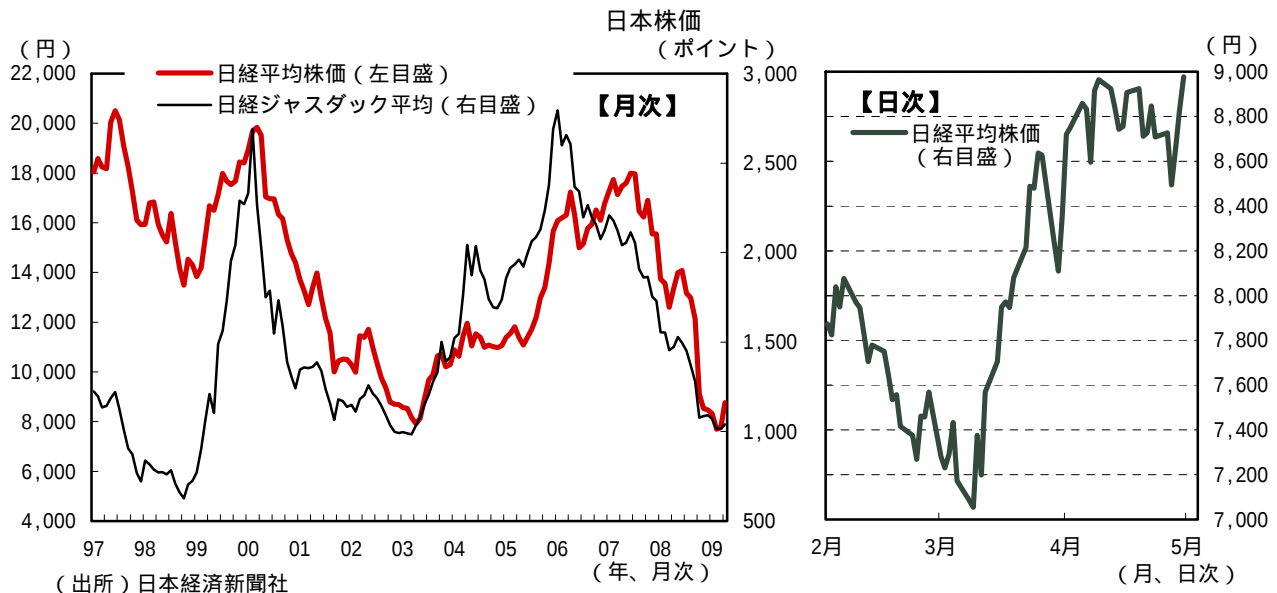
15. 米国金利 ～ 長期金利は上昇

～F R B（米連邦準備理事会）は4月28、29日のF O M C（連邦公開市場委員会）で、F F金利の誘導目標をゼロ水準に据え置き、国債買い取りなどに信用緩和策の継続を決定した。4月の長期金利は景気の改善と国債需給の悪化を懸念し、月末には3%を超え5ヶ月ぶりの水準に上昇した。需給悪化懸念は根強いが、景気の本格回復までには時間がかかるとみられ、当面は3%程度で推移する公算である。



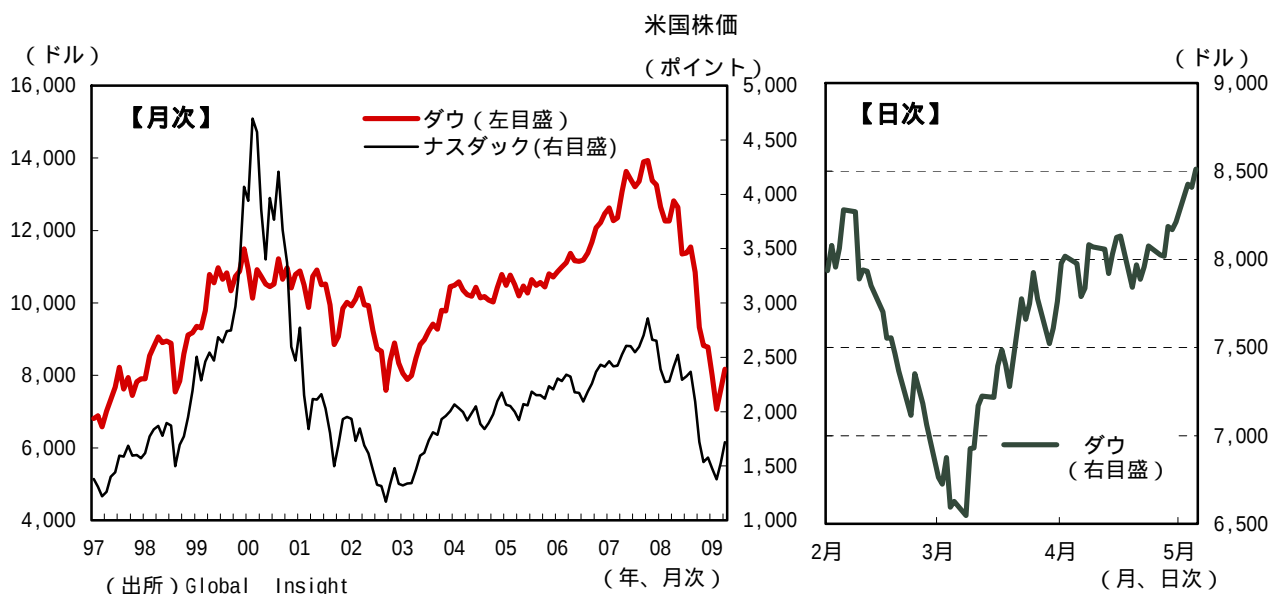
16. 国内株価 ～上昇後、レンジ内の動き

～4月の日経平均株価は、世界的な金融危機懸念の後退に加え、米国株価上昇、景気底打ち期待、大型景気対策への期待感などから中旬にかけて上昇し、日中取引で一時9,000円を上回った。月末にかけては利益確定の売りなどに上値を抑えられ、決算発表を控えた様子見姿勢の強まりもあってレンジ内での動きにとどまった。企業業績の低迷や景気回復力の鈍さを材料に今後の上昇余地は限られよう。



17. 米国株価 ～8,000ドルをはさみ横ばい圏で推移

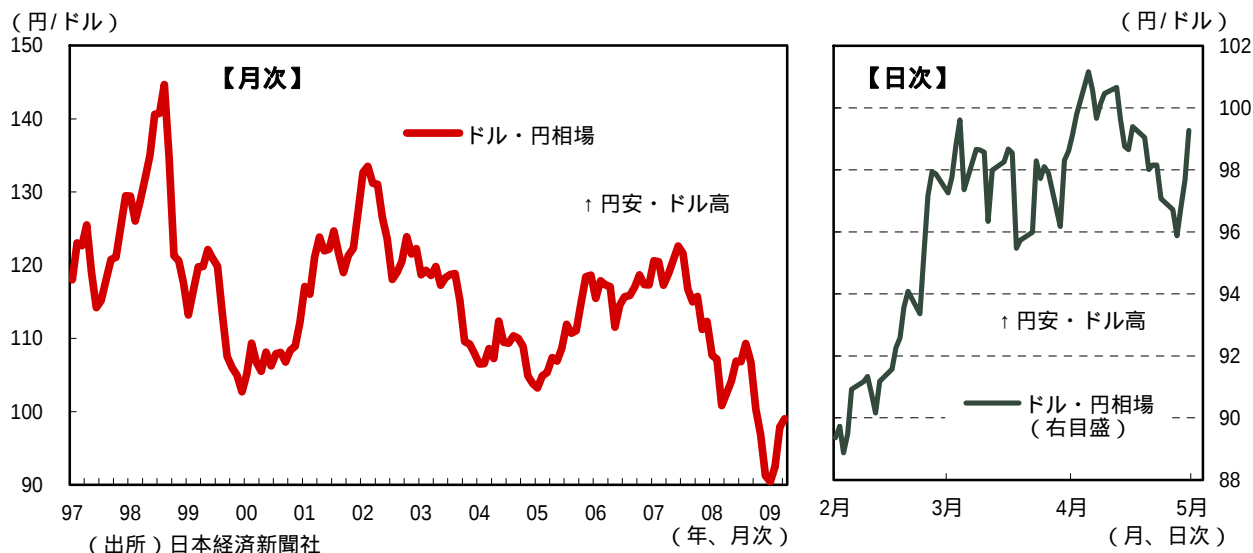
～4月のダウ平均株価は8,000ドルをはさみ横ばい圏で推移した。企業の1～3月期決算が事前の予想ほどには悪化しなかったことや、経済指標の改善などから安心感が広がったが、3月からの上昇で過熱感が指摘された中、自動車メーカーの経営問題や金融機関の資産査定など不透明要因もあり上値が抑制された。景気の本格回復にはしばらく時間がかかるとみられ、株価は一進一退の展開が予想される。



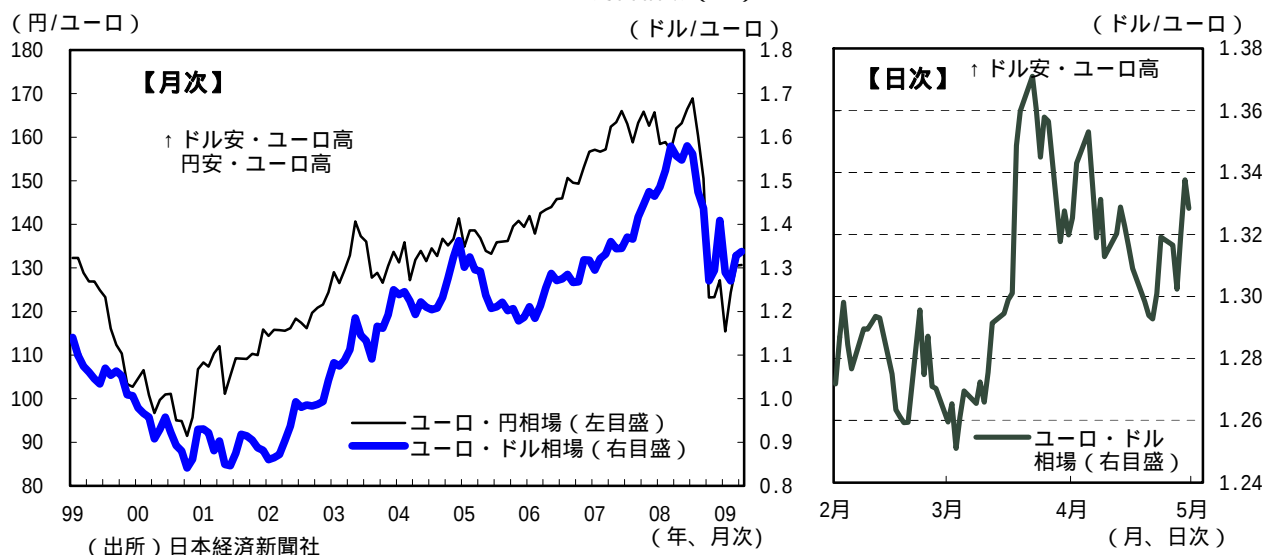
18. 為替 ～ 円高傾向

～4月のドル円相場は円高傾向で推移した。上旬には、米景気の悪化に歯止めがかかりつつあるとの見方からドル高・円安が進んだが、月末にかけて米金融機関の経営問題への懸念などを背景にドル安・円高になった。ユーロは、非伝統的手段による金融緩和策が導入されるとの観測から下落していたが、月末には対ドルを中心に持ち直した。当面、景気が連動する三極通貨の相場は方向感を欠くだろう。

為替相場（１）

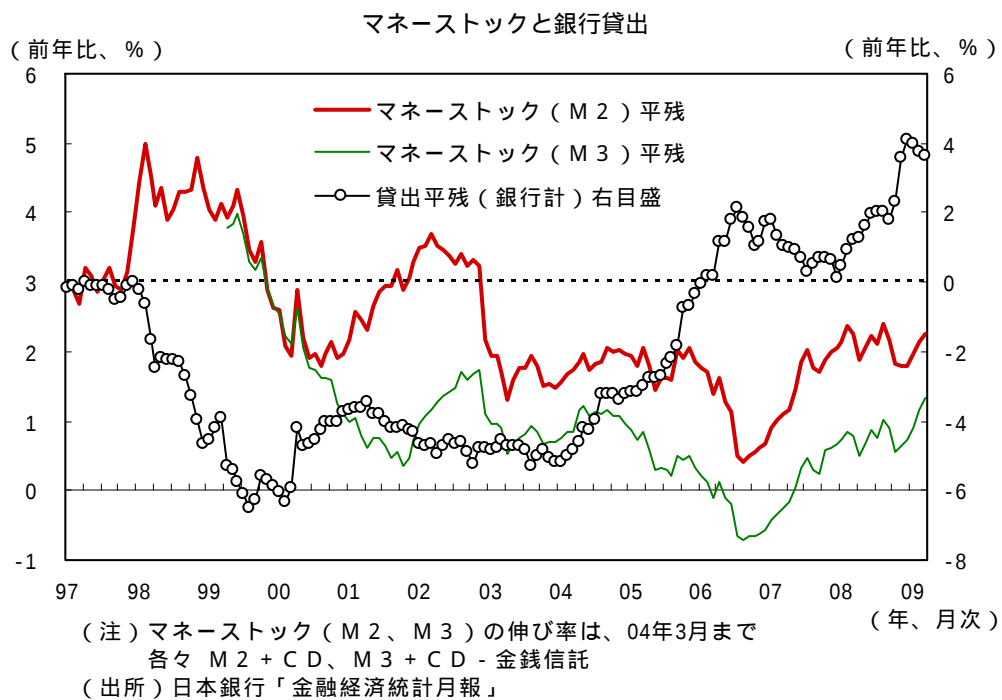


為替相場（２）



19. 金融 ～銀行貸出は前年比増加が続き、マネースtockは緩やかな伸びが続く

～3月のマネースtock（M2）は前年比+2.2%と緩やかな伸びが続いている。一方、3月の銀行貸出残高は前年比+3.6%と増加基調を維持しており（不良債権処理などの特殊要因を除くと同+4.2%）、業態別では地域銀行が引き続き堅調に増加している。また、社債発行など直接金融市場の環境が改善しつつあるものの、大企業の銀行借入へのシフトは続いており大手行の前年比増加が続いている。



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 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 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

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性を保証するものではありません。また執筆者の見解に基づき作成されたものであり、弊社の統一的な見解ではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。当資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されております。全文または一部を転載する際は出所を明記して下さい。