

## 調査レポート

# グラフで見る景気予報(4月)

### 【今月の景気判断】

景気は持ち直しの動きが続いている。公共投資は減少しているが、輸出の増加、在庫調整の終了によって生産の増加傾向が続いている。所得の低迷が続く個人消費を取り巻く環境は厳しいが、政策効果の影響で耐久消費財を中心に個人消費は持ち直している。設備投資は、生産の増加が続く、企業収益が最悪期を脱したことから増加に転じ、雇用や住宅着工もすでに最悪期を脱している。政策効果や輸出・生産の増加によって景気を持ち直しが続くことが期待されるが、企業の抱える設備・雇用の過剰問題が景気回復を抑える懸念があることに加え、政策効果の一巡により持ち直しの勢いはしだいに鈍化していく見込みである。

### 【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. シャドウ部分は、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～金融危機の影響により急速に悪化した後の世界景気の回復力の強さとその持続性
- ・企業活動～外需主導と政策効果による生産回復。設備・雇用の過剰問題、デフレなどのマイナス効果
- ・家計～最悪期を脱した雇用・所得環境と政策効果で持ち直しつつある個人消費の動向
- ・政治・金融～財政悪化懸念の行方。各国の出口政策と為替相場への影響

～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 & コンサルティング株式会社

調査部 国内経済班 ( chosa-report@murc.jp )

〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4

TEL: 03-6711-1250

**【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	景気は持ち直しの動きが続いている	景気は持ち直しの動きが続いている	3~5
2. 生産	増加している	増加している	6
3. 雇用	厳しい中で一進一退	厳しいものの、持ち直しの動きがみられる	7
4. 賃金	減少している	減少が緩やかになっている	8
5. 個人消費	政策効果の影響もあり持ち直しの動きがみられる	政策効果の影響もあり持ち直しの動きがみられる	8~9
6. 住宅投資	着工は持ち直してきた	着工は持ち直してきた	10
7. 設備投資	持ち直している	持ち直している	10
8. 公共投資	緩やかな減少傾向にある	緩やかな減少傾向にある	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は増加・輸入は持ち直し	輸出・輸入ともに増加	11~12
10. 物価	国内企業物価、消費者物価ともに下落	国内企業物価、消費者物価ともに下落	13

(注) シャドウ部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	景気回復の動き	景気回復の動き	13
12. 世界の物価	一次産品価格の上昇が物価を押し上げ	インフレ加速の動きは一服	14
13. 原油(*)	原油相場は上昇	高値圏で横ばい後、月末に上昇	14
14. 国内金利	長期金利は上昇後に低下	長期金利は上昇	15
15. 米国金利	長期金利は上昇後に低下	長期金利は月末に急上昇	15
16. 国内株価	小幅上昇	上昇	16
17. 米国株価	上昇後、月末に反落	1年半ぶりの高値を更新	16
18. 為替	月末にかけて円高・ドル安	月末にかけてドル高・円安	17
19. 金融	銀行貸出は前年比減少が続き、マネーストックは増加幅がやや鈍化	銀行貸出は前年比減少が続き、マネーストックは増加幅がやや鈍化	18

(\*) 参考資料: 「コモディティ・レポート」

<http://www.murc.jp/report/research/list.php>

**【前月からの変更点】**
**3. 雇用**

失業率は高水準ではあるが低下している

**4. 賃金**

2月の現金給与総額は前年比 - 0.6%と減少幅は縮小傾向にある

**9. 輸出入**

2ヶ月連続で実質輸出の前年比が増加

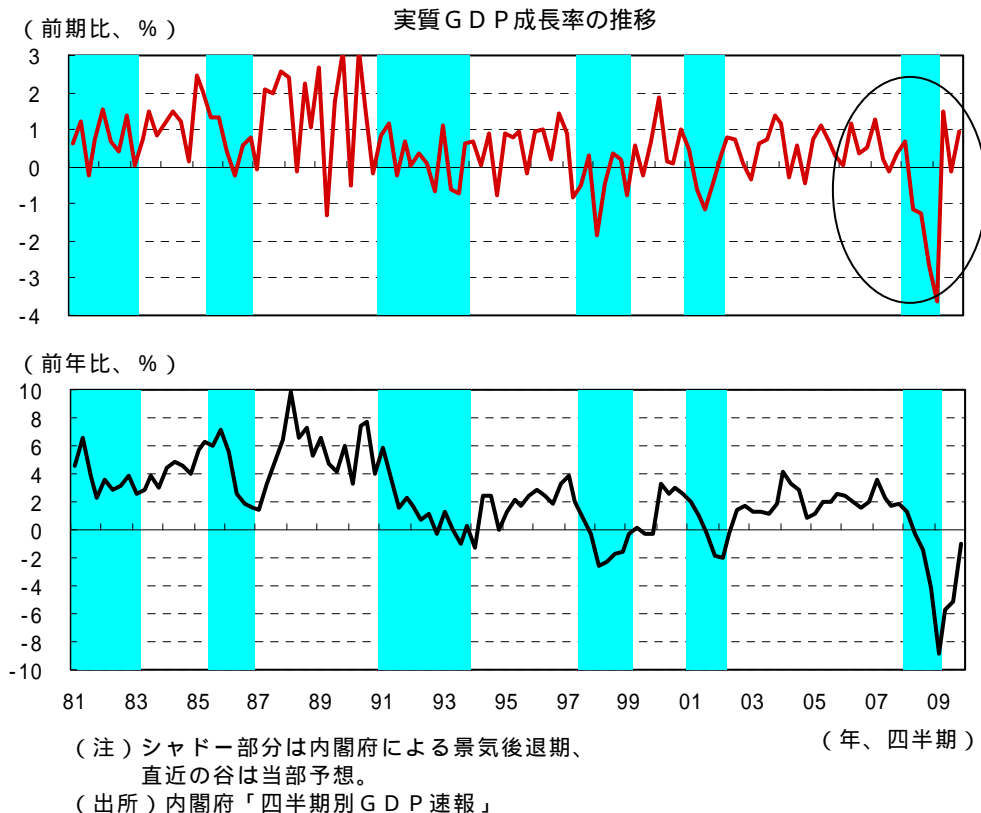
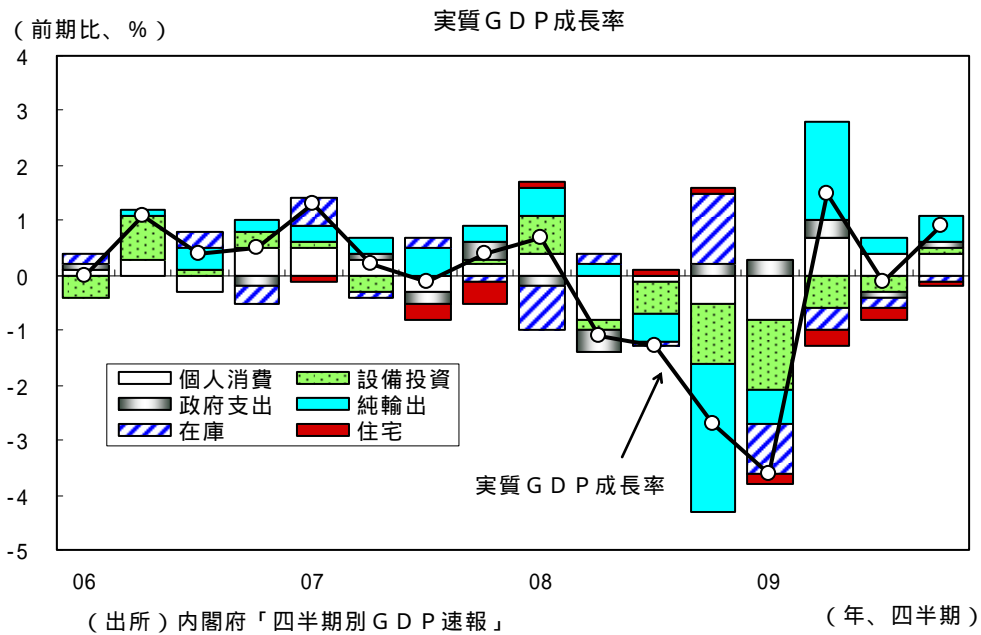
【主要経済指標の推移】

経済指標		09 1-3	09 4-6	09 7-9	09 10-12	10 1-3	09 10	09 11	09 12	10 1	10 2	10 3
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	-13.7	6.0	-0.6	3.8							
	短観業況判断DI(大企業製造業)	-58	-48	-33	-24	-14	-8 <6月予想>					
	(大企業非製造業)	-31	-29	-24	-22	-14	-10 <6月予想>					
	(中小企業製造業)	-57	-57	-52	-40	-30	-32 <6月予想>					
	(中小企業非製造業)	-42	-44	-39	-35	-31	-37 <6月予想>					
	法人企業統計経常利益(全産業)	-69.0	-53.0	-32.4	102.2							
	(製造業)	-141.7	-89.2	-69.3	864.7							
	(非製造業)	-22.1	-26.4	-7.8	38.1							
	景気動向指数(CI、先行指数)	75.5	78.7	84.8	91.8		89.4	91.2	94.7	96.7		
	(CI、一致指数)	85.6	87.1	91.1	95.7		94.0	95.8	97.4	100.1		
(DI、先行指数)	16.7	59.7	80.6	86.1		100.0	75.0	83.3	72.7			
(DI、一致指数)	0.0	57.6	84.8	97.0		95.5	100.0	95.5	100.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	-6.2	0.4	1.1	1.1		1.2	0.2	-0.2	3.8			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	-3.1	-0.7	0.5	-0.1		0.4	0.0	-0.9	2.9			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	-22.1	8.3	7.4	4.5		0.5	2.2	1.9	2.7	-0.9	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	-21.0	6.4	8.4	5.2		1.3	0.9	1.0	2.7	-0.2	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	-9.0	-4.5	-0.6	-1.2		-1.5	0.4	-0.1	1.1	1.0	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	4.5	5.1	5.4	5.2		5.2	5.3	5.2	4.9	4.9	
	就業者数(季節調整済、万人)	6351	6270	6259	6248		6252	6243	6249	6303	6278	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5497	5438	5455	5450		5455	5442	5452	5489	5474	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	0.83	0.77	0.76	0.79		0.78	0.78	0.81	0.85	0.84	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.59	0.46	0.43	0.43		0.43	0.43	0.43	0.46	0.47	
	現金給与総額	-3.0	-4.7	-3.6	-4.1		-1.9	-2.4	-5.9	-0.2	-0.6	
個人消費	実質消費支出(二人以上の世帯/農林漁家含む)	-3.3	-0.3	0.5	2.0		1.6	2.2	2.1	1.7	-0.5	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-2.0	0.4	0.1	0.3		0.6	0.1	0.1	1.5	-2.2	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	74.2	74.2	74.2	74.2		73.2	73.9	75.6	73.5	72.2	
	新車登録台数(含む軽)	-23.4	-17.2	1.4	19.3	24.1	7.8	24.7	27.3	24.9	21.9	25.2
	新車登録台数(除く軽)	-30.6	-17.1	5.2	35.0	40.8	19.0	43.9	45.0	42.8	39.2	40.7
	商業販売額・小売業	-3.9	-2.8	-1.9	-0.7		-1.0	-1.1	-0.2	2.3	4.2	
住宅投資	百貨店販売高・全国	-11.1	-11.2	-10.6	-10.3		-10.5	-11.8	-5.0	-5.7	-5.4	
	新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)	897	769	713	791		763	792	819	863	794	
設備投資	(前年比、%)	-21.4	-31.9	-35.8	-20.9		-27.1	-19.1	-15.7	-8.1	-9.3	
	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	-9.9	-4.9	-0.9	0.5		-4.5	-11.3	20.1	-3.7		
公共投資	(同前年比)	-29.4	-33.4	-27.3	-14.0		-21.0	-20.5	-1.5	-1.1		
	公共工事請負額	7.8	13.0	11.2	6.3		8.3	0.0	10.3	-3.8	-8.8	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	-46.9	-38.6	-34.4	-8.0		-23.2	-6.3	12.0	40.9	45.3	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	-28.3	14.0	9.5	7.6		2.3	1.4	4.2	0.3	1.1	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	-36.8	-39.9	-39.5	-20.9		-35.5	-16.7	-5.5	8.9	29.5	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	-17.7	0.3	7.0	1.5		-5.5	3.5	0.0	1.6	1.7	
	経常収支(季節調整済、百億円)	74.0	117.2	115.9	135.2		148.1	127.2	130.2	171.3		
貿易収支(季節調整済、百億円)	-8.0	34.4	39.7	68.2		82.7	55.9	66.1	99.4			
物価	企業物価指数(国内)	-1.9	-5.5	-8.3	-5.2		-6.8	-5.0	-3.9	-2.1	-1.5	
	消費者物価指数(除く生鮮)	-0.1	-1.0	-2.3	-1.8		-2.2	-1.7	-1.3	-1.3	-1.2	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	43.1	59.6	68.3	76.2	78.7	75.8	78.2	74.6	78.4	76.5	81.3
金融	マネーストック(M2、平残)	2.1	2.6	2.8	3.3		3.4	3.3	3.1	3.0	2.7	
	(M3、平残)	1.1	1.7	2.0	2.4		2.4	2.4	2.2	2.2	2.0	
	貸出平残(銀行計)	3.8	3.1	1.9	0.1		1.5	0.1	-1.2	-1.7	-1.6	
市場データ(期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.110	0.103	0.103	0.104	0.098	0.106	0.105	0.101	0.096	0.101	0.097
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.707	0.588	0.546	0.505	0.446	0.530	0.516	0.470	0.454	0.444	0.440
	新発10年物国債利回り(%)	1.28	1.45	1.34	1.31	1.33	1.33	1.35	1.26	1.33	1.33	1.34
	FFレート(%)	0.20	0.18	0.16	0.13	0.14	0.13	0.12	0.13	0.13	0.13	0.17
	米国債10年物利回り(%)	2.71	3.29	3.50	3.44	3.70	3.36	3.38	3.58	3.71	3.67	3.72
	日経平均株価(円)	7930	9294	10141	9959	10503	10066	9641	10169	10662	10175	10671
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	779	879	934	881	923	895	855	893	936	897	937
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	7558	8372	9460	10162	10416	9713	10345	10428	10067	10325	10857
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	1461	1776	2037	2153	2261	2045	2145	2269	2147	2238	2398
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	93.6	97.3	93.6	89.7	90.7	90.3	89.2	89.6	91.2	90.3	90.5
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	123.4	133.5	132.9	132.4	124.1	135.1	129.7	132.3	125.9	121.2	125.3
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.30	1.38	1.43	1.47	1.37	1.48	1.51	1.44	1.40	1.36	1.34

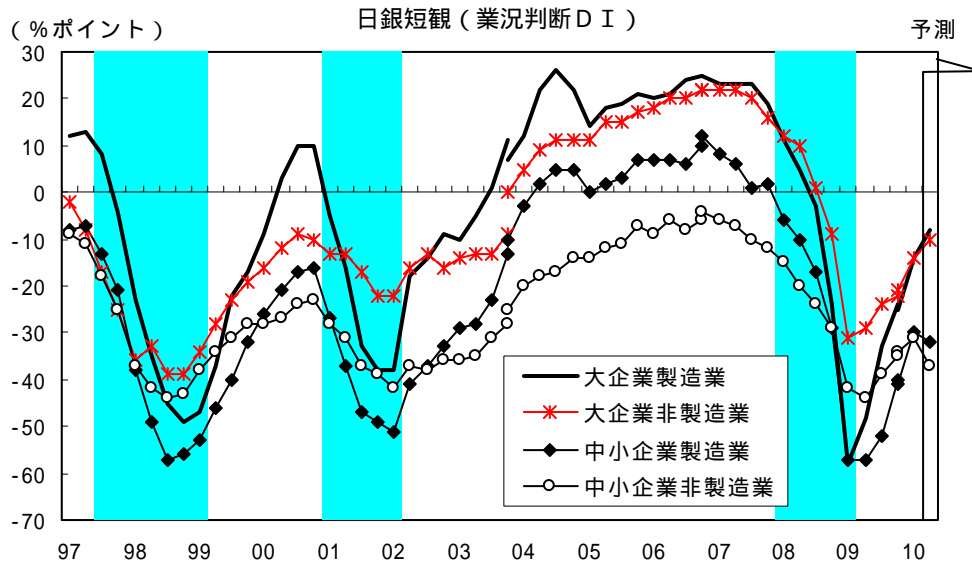
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~ 景気は持ち直しの動きが続いている

2009年10~12月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+0.9%(同年率+3.8%)となった。中国経済の回復などを背景に輸出の増加が続き、経済対策の効果で個人消費も高い伸びが続いた。企業収益の持ち直しなどを受けて設備投資もようやく底入れしたとみられる。経済対策の効果が今後弱まっていくことが懸念されるものの、景気は緩やかな持ち直しの動きが続くだろう。

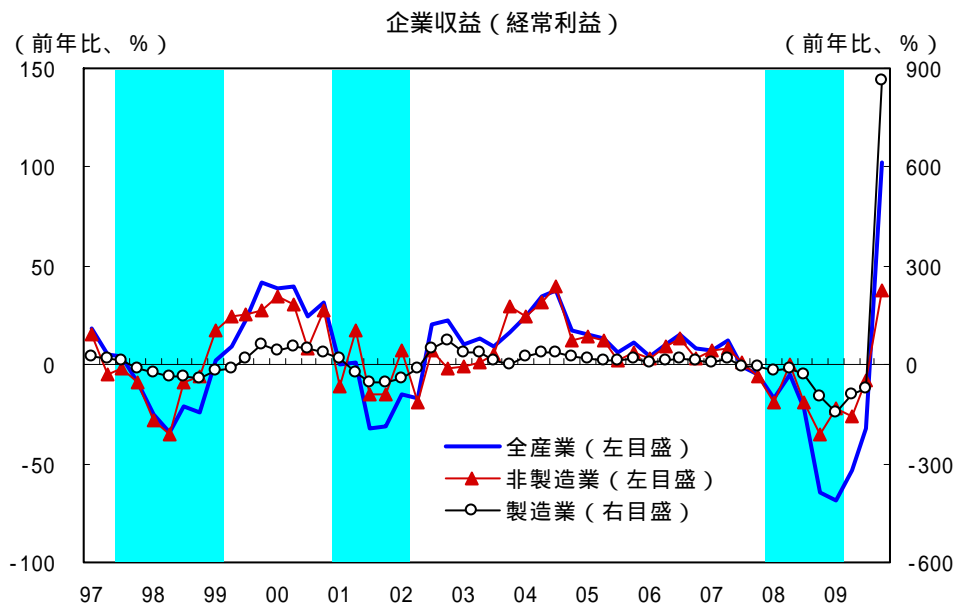


3月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から11ポイント上昇の - 14と、中国など新興国向け輸出の増加や経済対策の効果などを受けて4四半期連続で改善した。化学や鉄鋼などの素材業種、自動車などで改善が目立つ。大企業非製造業は前回調査から7ポイント改善した。中小企業の景況感も回復が続いたが、経営環境の先行きに対しては慎重にみている。



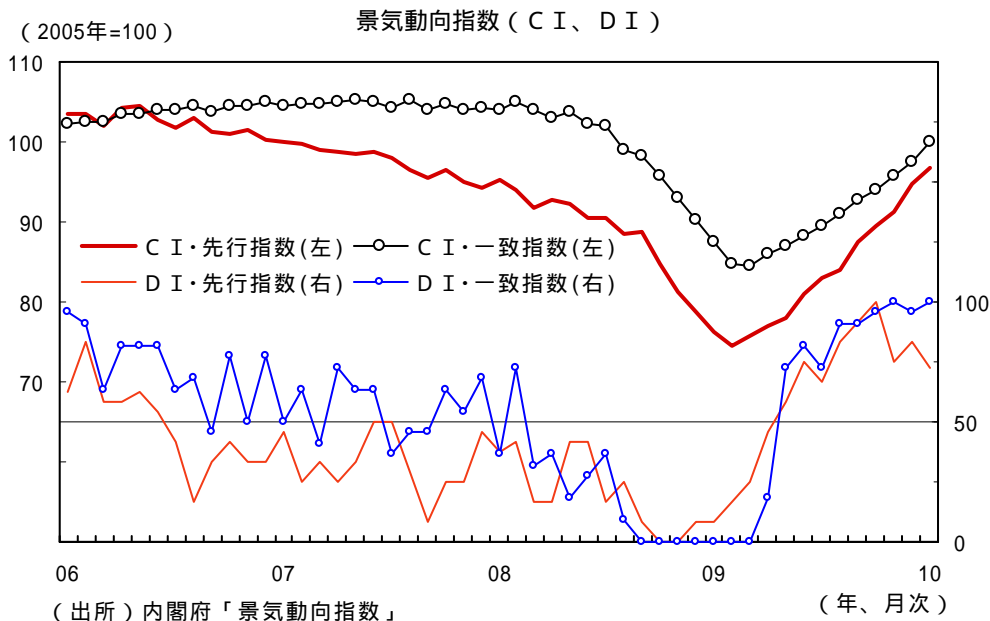
（注1）シャドー部分は内閣府による景気後退期（直近の谷は当部予想）（年、四半期）  
 （注2）2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 （出所）日本銀行「企業短期経済観測調査」

2009年10～12月期の企業利益（経常利益、全産業）は、前年比+102.2%と、水準としては依然として低いものの10四半期ぶりに増加に転じた（前期比ベースでも増加）。輸出や生産の持ち直しを受けて売上の増加が続き、人件費や原材料費を中心としたコスト削減も利益の改善に寄与した。今後も、景気を持ち直しやコスト削減の効果で企業利益は持ち直しが続くと思込まれる。

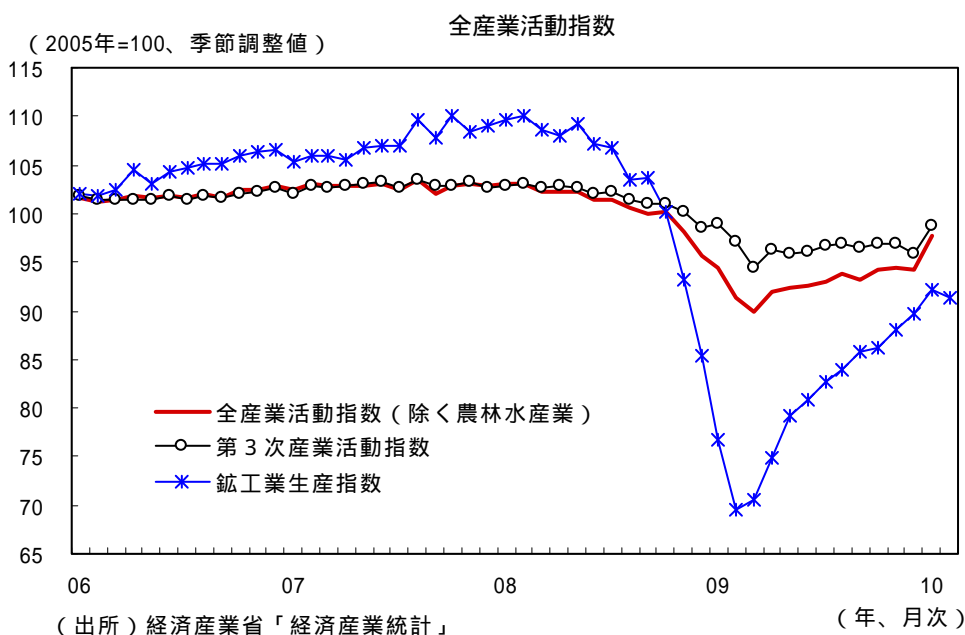


（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期（直近の谷は当部予想）（年、四半期）  
 （出所）財務省「法人企業統計季報」

1月のC I一致指数は、10ヶ月連続で上昇し、1年半ぶりに100を上回る水準（100.1）となった。前月からの上昇幅は2.7ポイントと、89年3月と並び過去最大であった。2月のC I一致指数は上昇するものの、鉱工業生産財出荷指数、中小企業売上高、生産指数がマイナスに転じ、上昇幅は縮小する見込みである。3ヶ月移動平均は10ヶ月連続で上昇し、基調判断は「改善」が続くと思われる。

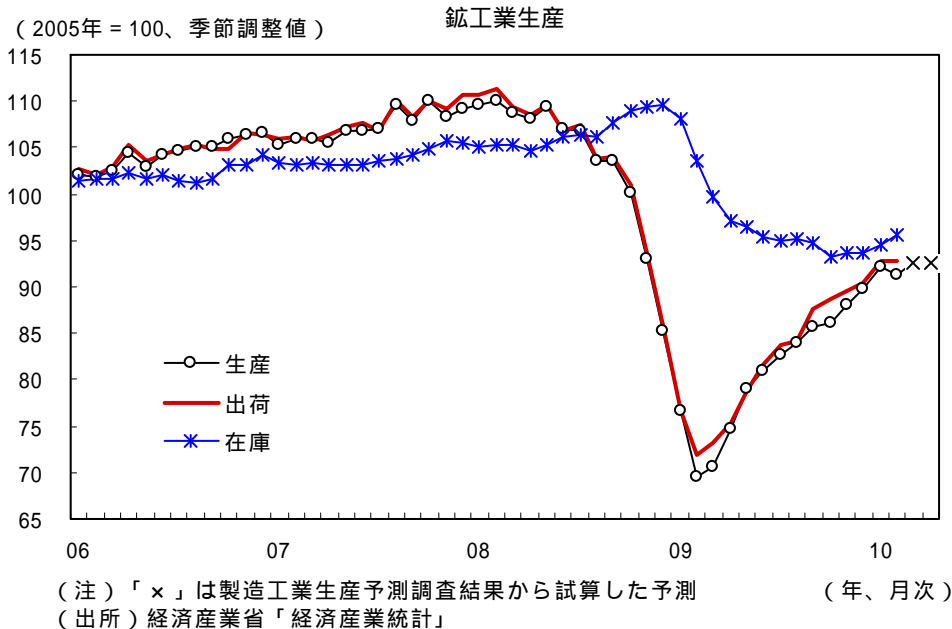


1月は第3次産業活動指数（前月比+2.9%）、全産業活動指数（同+3.8%）ともに大きく上昇し、89年3月以来の高い伸び率となった。第3次産業活動指数は、卸・小売業の大幅な上昇が全体を押し上げ、全産業活動指数も上昇した。2月は、卸・小売業が低下に転じると見込まれ、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに低下に転じるものと思われる。

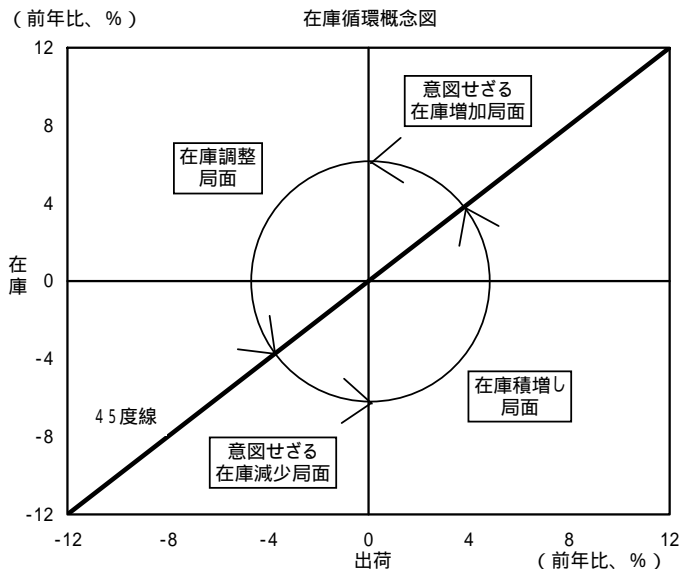
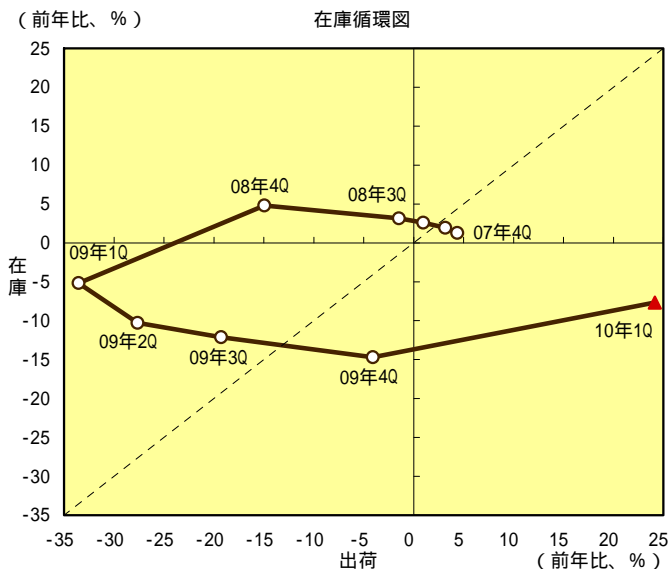


## 2. 生産 ~ 増加している

2月の鉱工業生産は、輸送機械や情報通信機械などを中心に前月比 - 0.9%と1年ぶりに減少した。生産予測調査では、3月に同 + 1.4%と増加したのち、4月は同 - 0.1%と小幅に減少する見通しとなっている。今後も一般機械や電子部品などを中心に持ち直しの動きが続くとみられるが、内外での在庫調整後の反動や経済対策効果一巡後の増産ペースは緩やかになっていくと見込まれる。



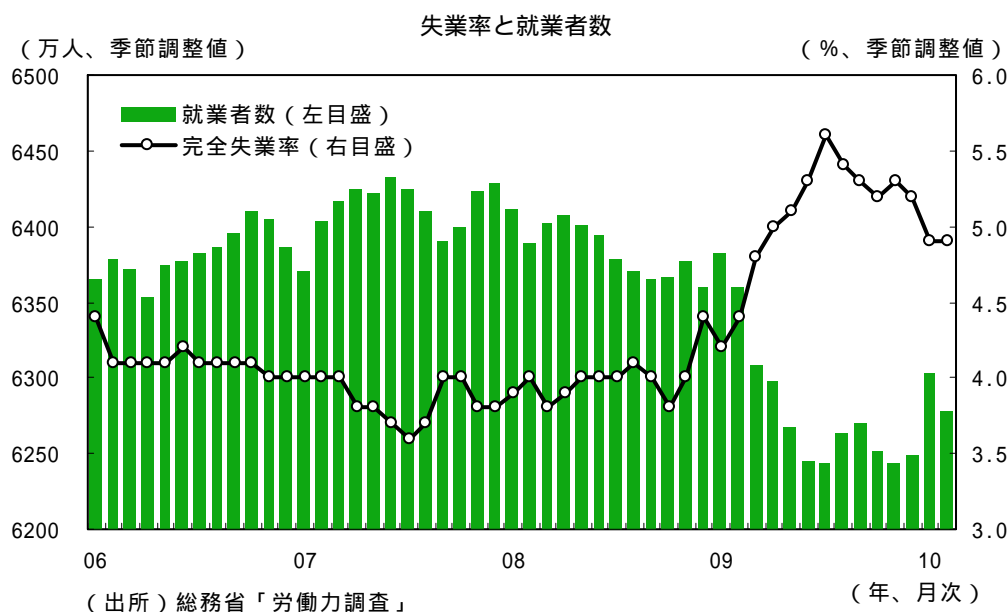
2月は、出荷が化学や情報通信機械を中心に前月比 - 0.2%と減少し、在庫は同 + 1.0%と増加した。最終需要の落ち込み以上のペースで減産を進めてきた結果、在庫水準は大きく低下している。電子部品・デバイスや輸送機械などを中心に在庫調整は概ね完了したとみられるが、企業は需要の先行きに対する慎重な見方を崩しておらず、在庫の抑制傾向はしばらく続くと見込まれる。



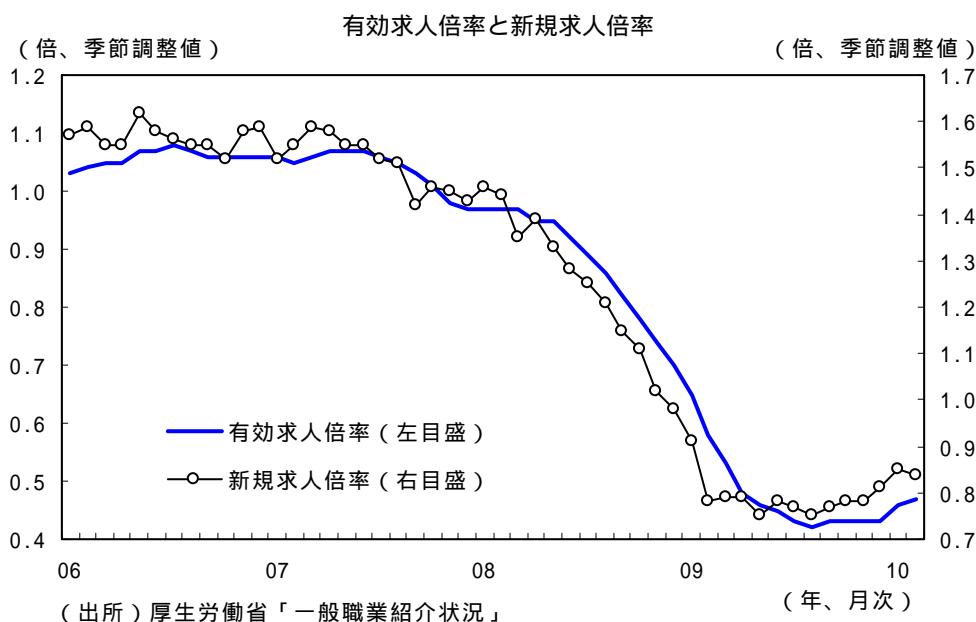
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(注2) 10年1Qの出荷は1、2月平均、在庫は2月の前年比  
(出所) 経済産業省「経済産業統計」

### 3. 雇用 ~ 厳しいものの、持ち直しの動きがみられる

2月は雇用者数が前月比 - 15万人と減少し、就業者数は同 - 25万人と3ヶ月ぶりに減少した。一方、完全失業者数は前月比 - 7万人と減少が続き、完全失業率は前月と同水準の4.9%だった。企業の雇用過剰感は依然として強く、当面、雇用情勢の急速な改善は見込みにくい。もっとも、失業率は高水準ながらも低下しており、雇用情勢は厳しいものの、持ち直しの動きがみられる。



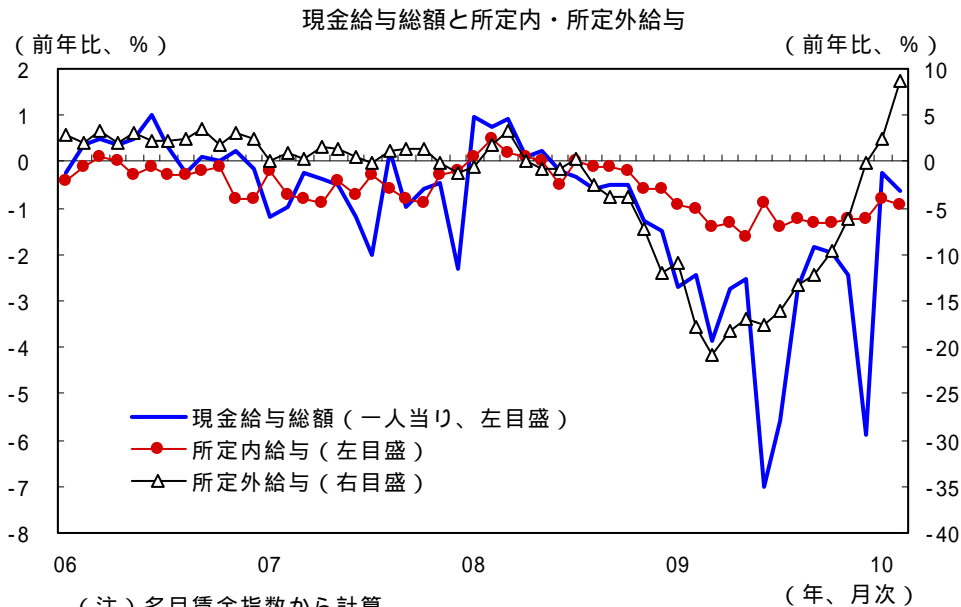
2月は、有効求人数が前月比 + 1.5%と2ヶ月連続で増加し、有効求職者数が同 - 1.9%と減少が続いたため、有効求人倍率は前月比 + 0.01ポイント上昇して0.47倍となった。有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は、新規求人数が前月比 - 0.4%と2ヶ月連続で減少し、新規求職申込件数が同 + 0.7%と3ヶ月ぶりに増加したため、同 - 0.01ポイントの0.84倍となり、6ヶ月ぶりに低下した。





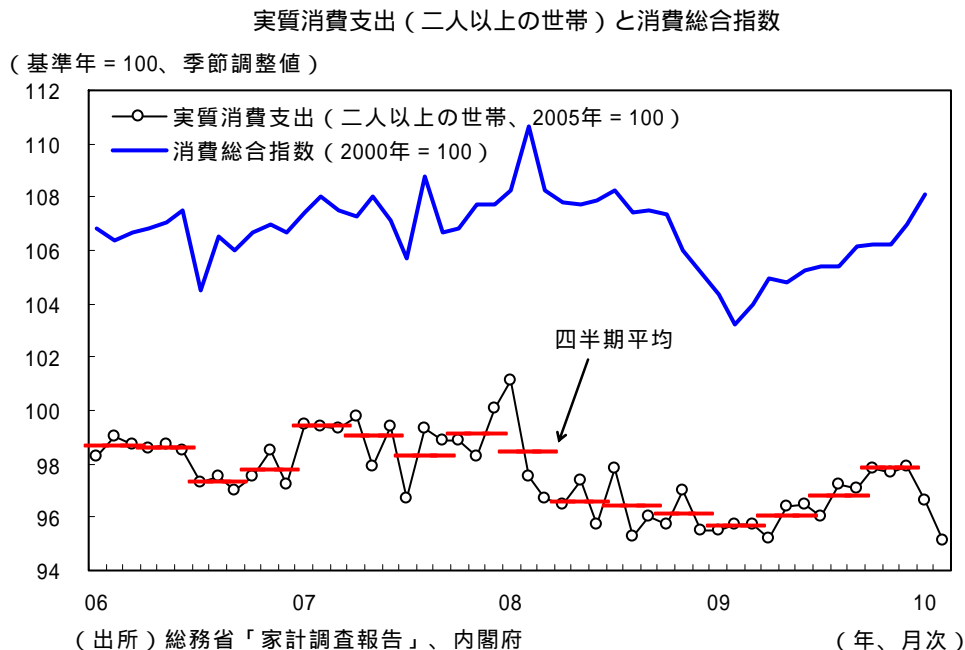
#### 4. 賃金 ~ 減少が緩やかになっている

2月の一人あたり現金給与総額は前年比 - 0.6%と減少が続いているが、減少幅は縮小傾向にある。内訳を見ると、基本給である所定内給与は前年比 - 0.9%と減少した。他方、残業時間が前年比で大幅に増加している製造業を中心に、所定外給与が前年比 + 8.7%と増加し、賃金全体の減少幅の縮小に寄与した。今後も、所定外給与の増加が見込まれることから賃金の減少幅の縮小傾向は続くだろう。

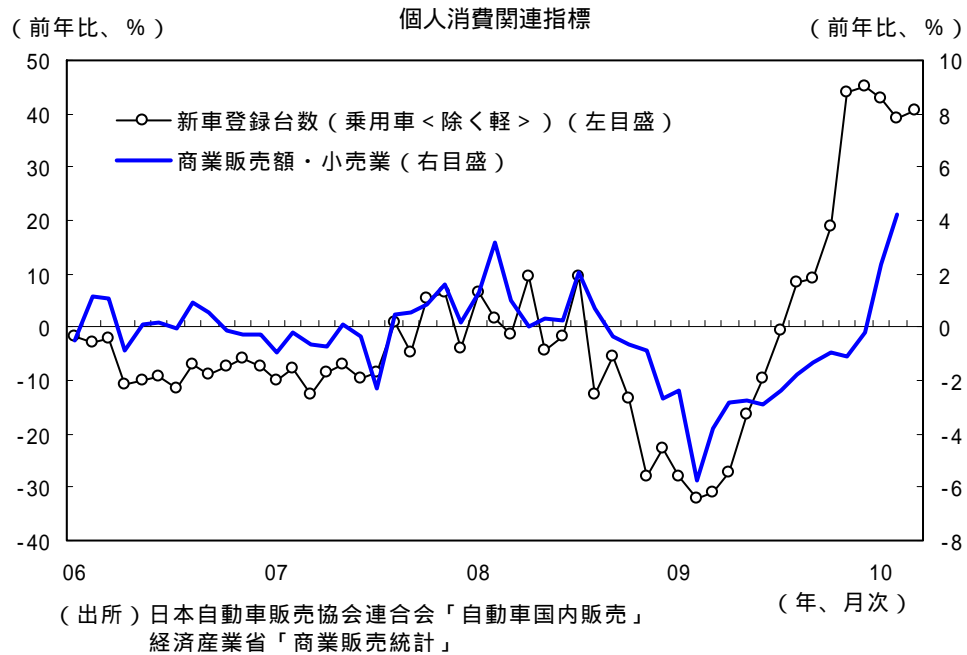


#### 5. 個人消費 ~ 政策効果の影響もあり持ち直しの動きがみられる

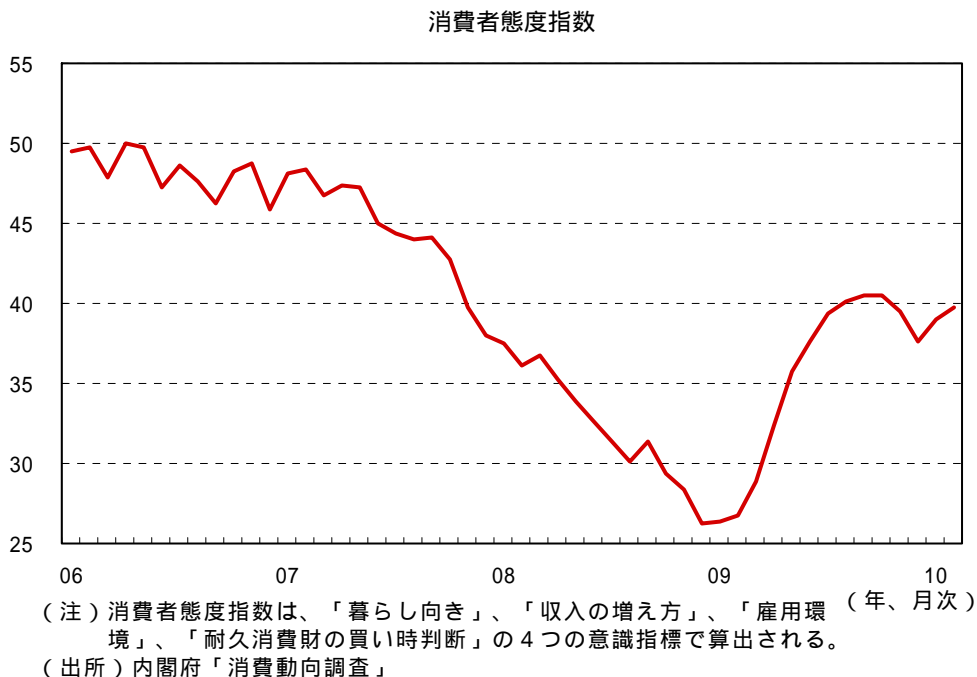
2月の二人以上の世帯の実質消費支出は、自動車購入費が大幅に落ち込んだことなどから前月比 - 1.6%と減少した。ただし、自動車購入費は販売統計と大きく異なる動きであり、サンプル要因が影響している可能性が高い。個人消費は政策効果の影響もあり持ち直しの動きがみられるが、今後は政策効果に支えられている耐久財消費の増勢が鈍化し、持ち直しのペースも緩やかになるだろう。



2月の商業販売額（小売業）は前年比+4.2%と増加が続いた。内訳をみると、百貨店などが含まれる各種商品小売業で減少したが、燃料小売業、織物・衣類・身の回り品小売業や政策効果が現れている自動車小売業や機械器具小売業などで増加した。3月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、環境対応車が好調なことに加えて、前年に大きく落ち込んだ反動で前年比+40.7%と大幅な増加が続いた。

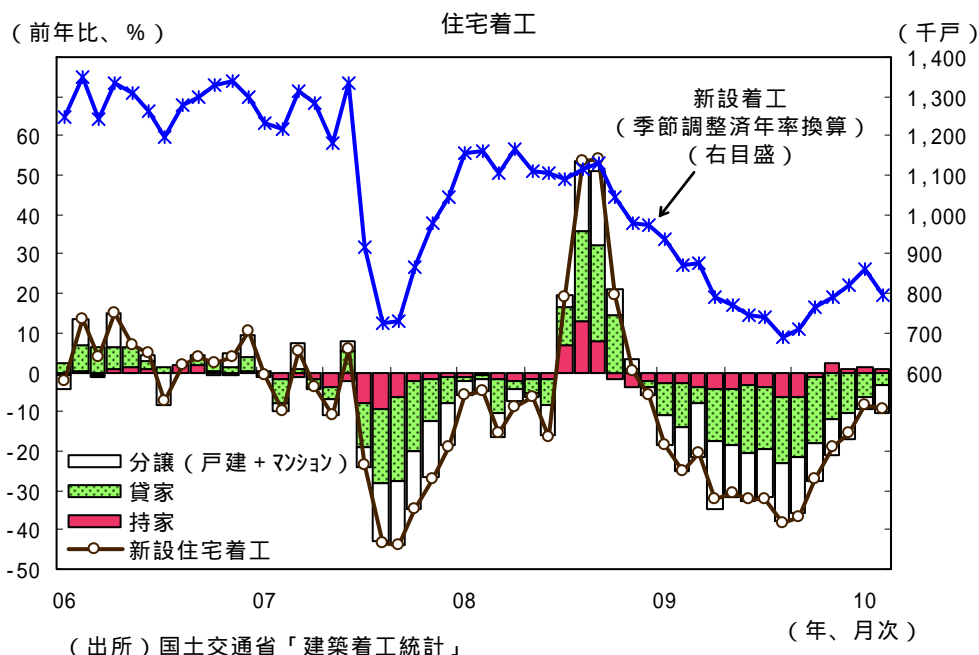


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、原数値）は、2月は前月比+0.8ポイントと2ヶ月連続で上昇した。消費者態度指数を構成するすべての意識指標が上昇した。1年後の物価の見通しについて、「低下する」と回答とした世帯割合は2ヶ月連続で減少して23.5%となり、「上昇する」と回答した世帯割合（31.1%）を下回っているが、高水準で推移している。



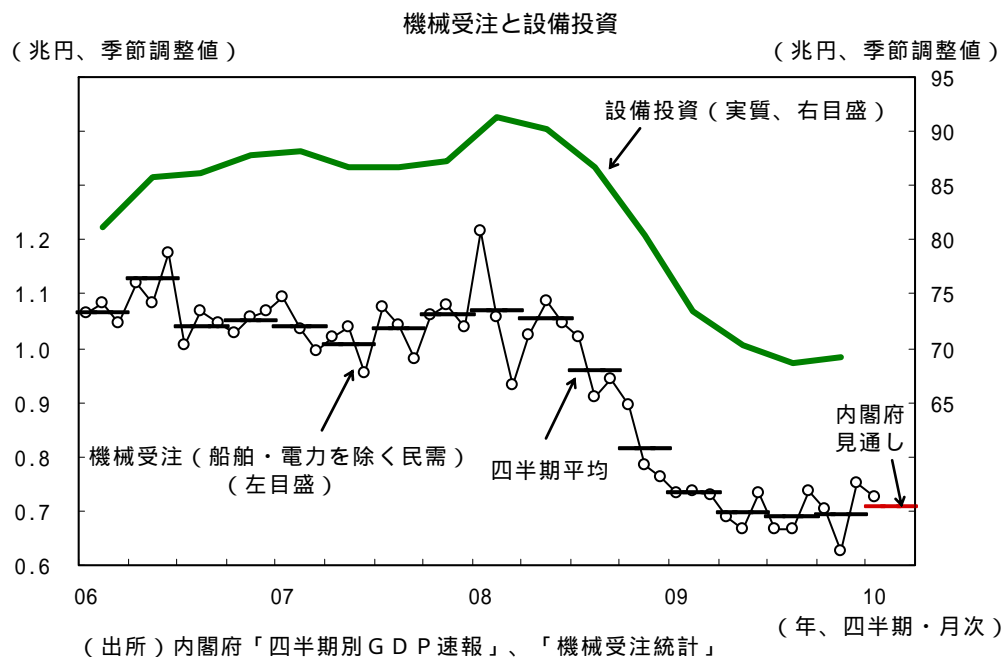
## 6. 住宅投資 ~ 着工は持ち直してきた

10~12月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比 - 3.3%と4四半期連続で減少した。2月の住宅着工戸数は、前年比 - 9.3%の減少となった。持家が4ヶ月連続、分譲戸建が2ヶ月連続で前年比増加となったが、貸家、分譲マンションが減少を続けている。住宅着工の年率換算は79.4万戸となり前月比で減少したものの持ち直してきており、住宅投資も持ち直しが予想される。



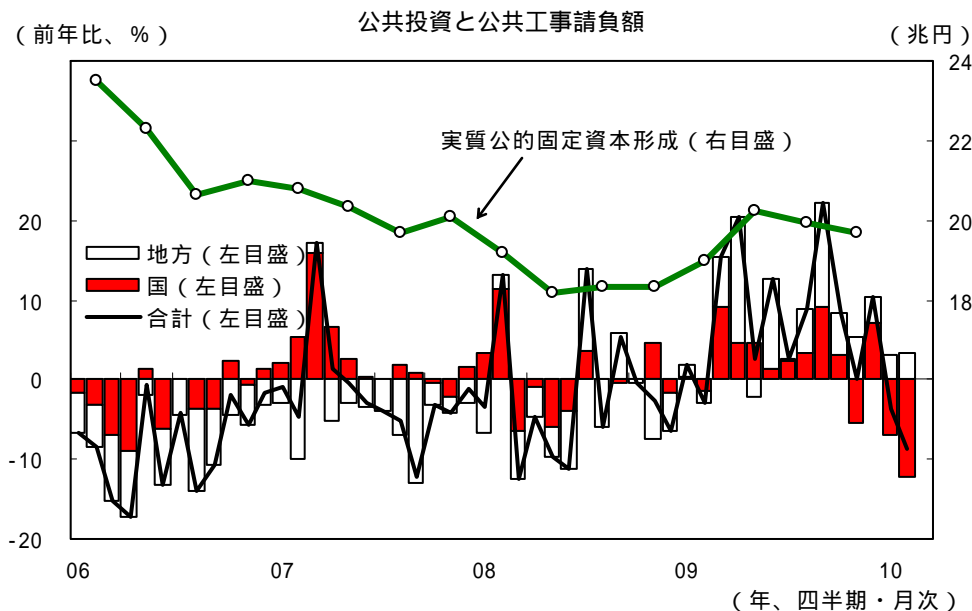
## 7. 設備投資 ~ 持ち直している

10~12月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比 + 0.9%と7四半期ぶりに増加に転じた。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は、内閣府の調査では1~3月期も増加する見通しとなっている（1月は前月比 - 3.7%）。設備投資は底入れしたとみられるが、設備過剰感の高止まりなどを背景に企業の投資意欲は依然として弱く、今後の増加ペースは緩やかなものにとどまろう。



## 8. 公共投資 ~ 緩やかな減少傾向にある

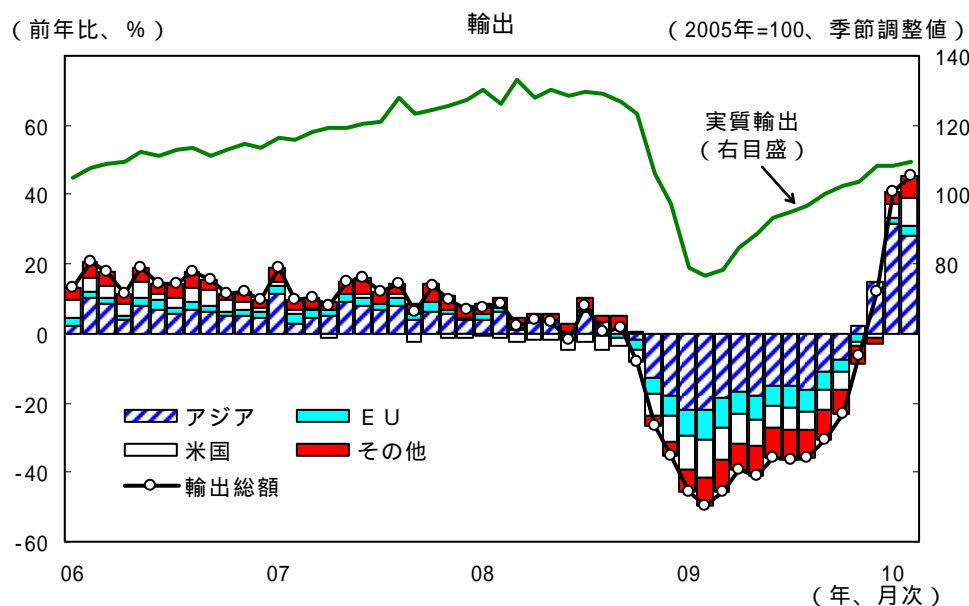
10～12月期の公共投資（実質GDPベース）は、前期比 - 1.3%と2四半期連続で減少した。2月の公共工事請負額は、国で減少したことから前年比 - 8.8%と2ヶ月連続で減少した。今後は、2009年度第2次補正予算に盛り込まれた地方への交付金の効果が2010年度当初に現れることが期待されるものの、国、地方とも2010年度の公共事業関係予算が大幅に削減されるため、減少が続く見込みである。



(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「四半期別GDP速報」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

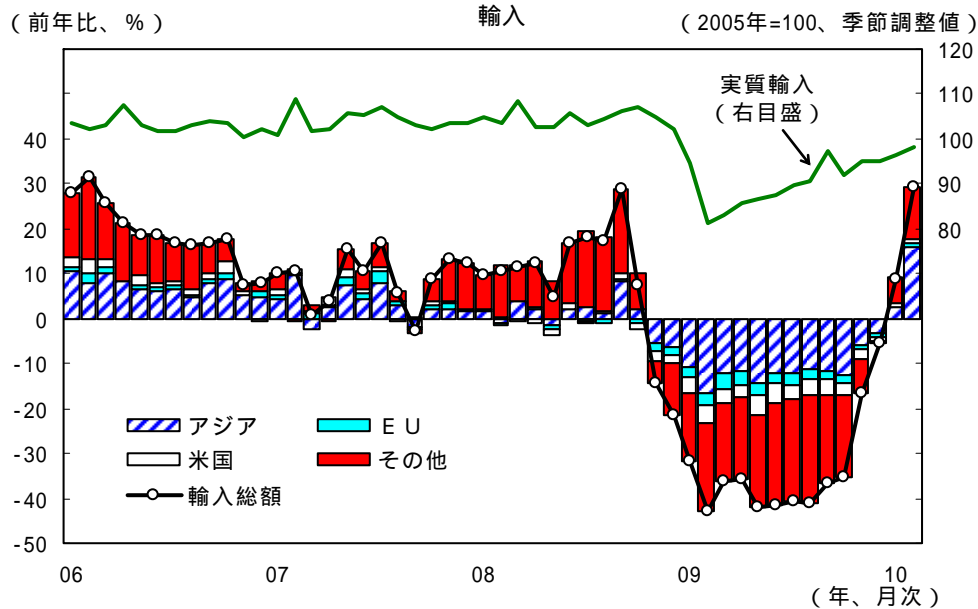
## 9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出・輸入ともに増加

2月の実質輸出は前月比 + 1.1%と12ヶ月連続の増加となった。地域別の輸出額を前年比で見ると、中国や香港などアジア向けの伸びが鈍化したものの、全ての地域で増加している。財別の前年比では、繊維製品と二輪自動車・自転車類以外は増加した。今後も、海外経済の回復の動きから実質輸出の増加は続く予想される。



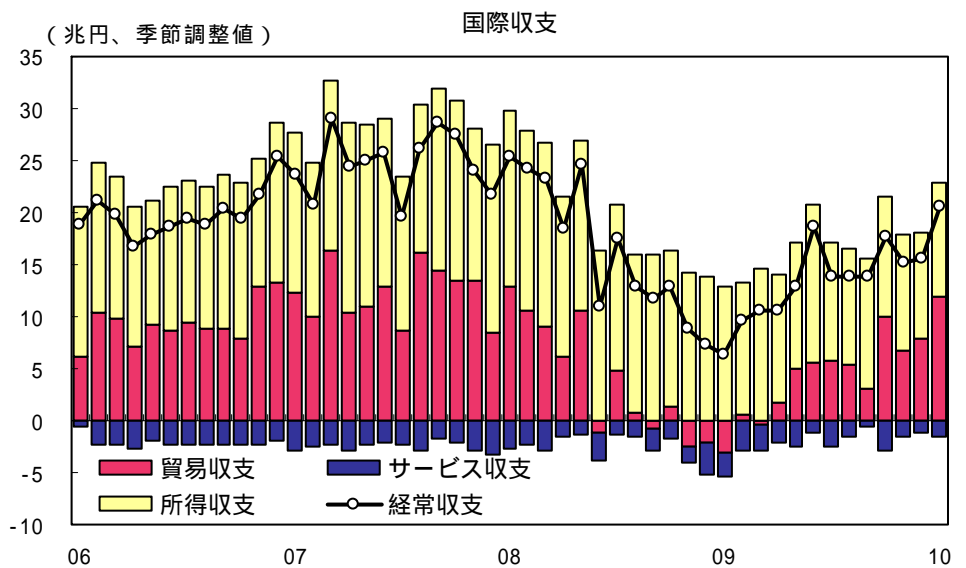
(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

2月の実質輸入は前月比+1.7%の増加となった。輸入額を地域別にみると、前年比では豪州やニュージーランドなど一部の地域を除いて増加している。財別の前年比では工業用原料や資本財の増加が続いており、耐久消費財や非耐久消費財も増加に転じた。今後は、国内経済の持ち直しの動きから、実質輸入は緩やかな増加基調で推移すると予想される。



(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

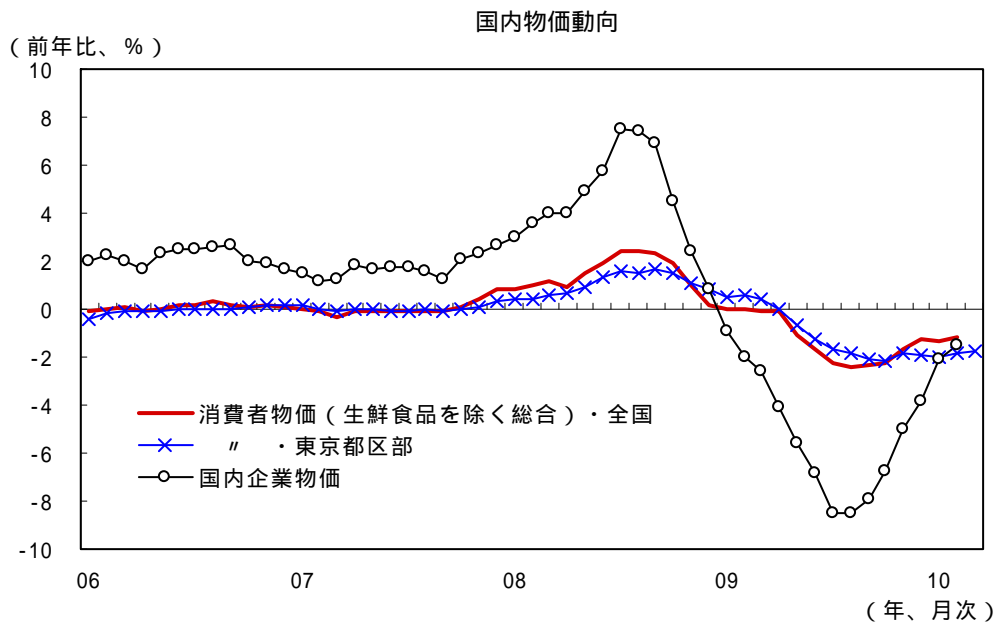
1月の経常黒字は1兆7,128億円（季節調整値）となり、前月比で+31.5%の増加となった（原数値では前年同月の赤字から黒字へ転化）。貿易黒字は、輸出の伸びが輸入の伸びを上回ったことから前月比+50.4%と大幅に増加した。また、サービス収支の赤字幅は前月比で拡大し、所得収支の黒字幅は拡大した。今後、貿易黒字、経常黒字は増加基調での推移となると見込まれる。



(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」

### 10. 物価 ~ 国内企業物価、消費者物価ともに下落

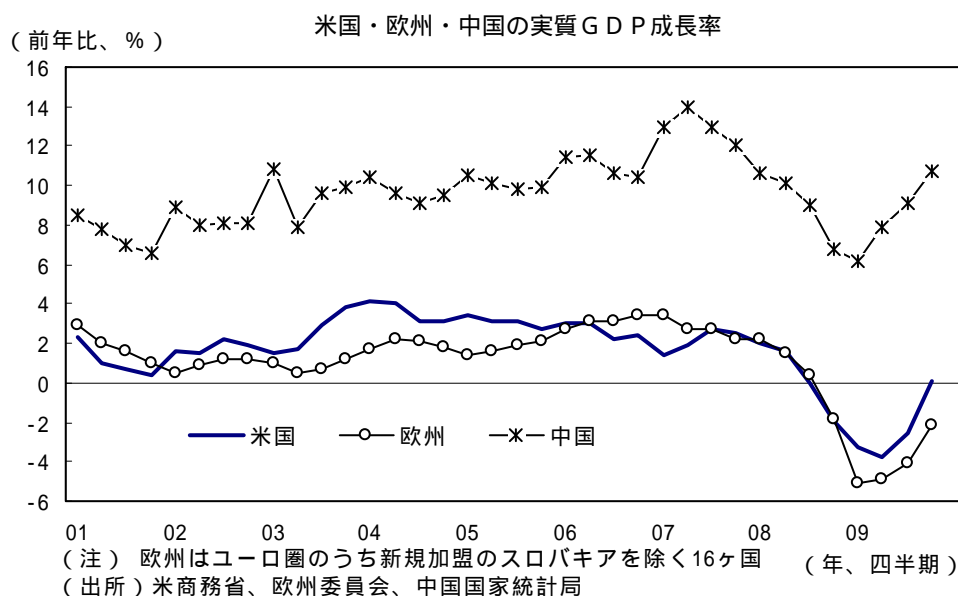
2月の国内企業物価は前年比 - 1.5%と下落したが、下落幅は縮小が続いている。2月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同 - 1.2%、3月の東京都区部消費者物価（同）は同 - 1.8%と大幅な下落が続いた。商品市況の回復を背景に素材製品など川上の物価は上昇しやすくなっているが、家計の所得環境は依然として厳しく、全国消費者物価は今後も弱含みで推移するだろう。



(出所) 日本銀行「物価指数月報」、総務省「消費者物価指数月報」

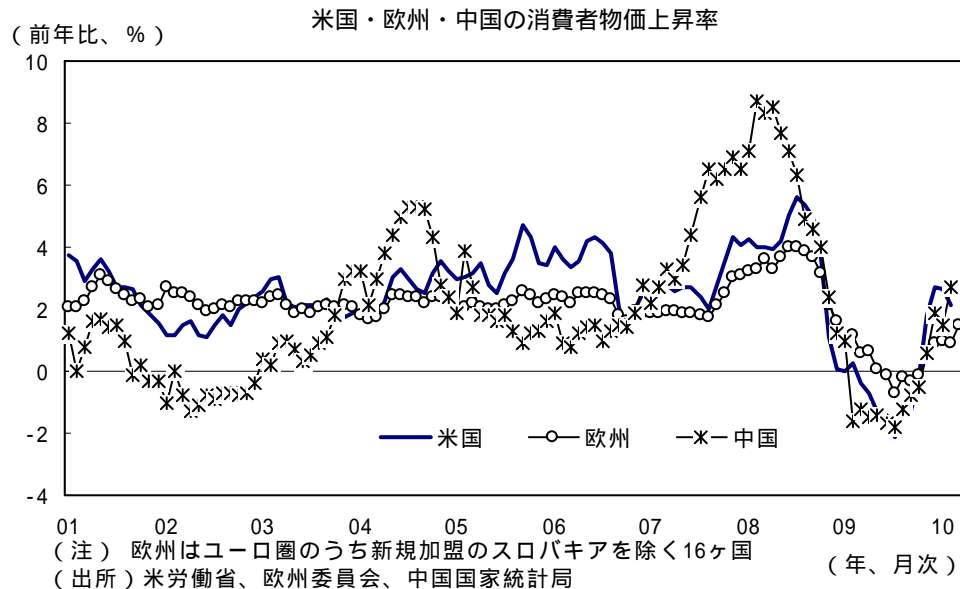
### 11. 世界景気 ~ 景気回復の動き

世界経済は回復の動きが続いている。昨年10~12月期の実質GDP成長率（前年同期比）は、米国でプラスに転じ、欧州でマイナス幅が縮小し、中国では一年半ぶりに2ケタ成長となった。今後は急激な落ち込みからの反動増が一巡することに加え、中国の金融引き締めなどのリスク要因はあるが、米国の個人消費が底堅く推移しており、世界経済の回復傾向はしばらく続く見通しである。



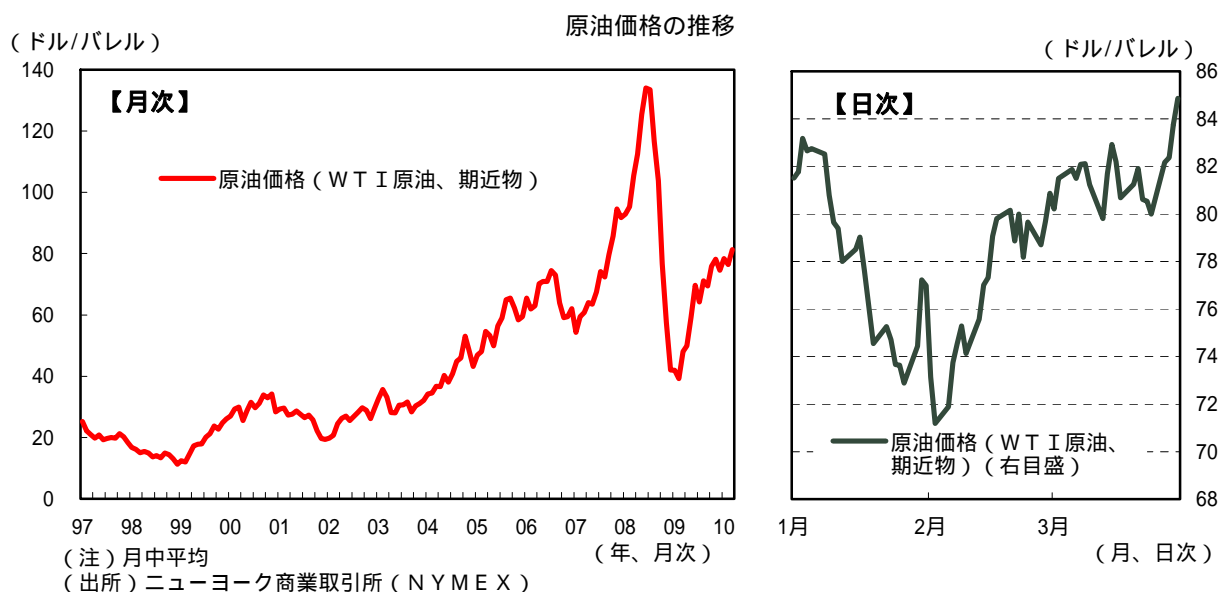
## 12. 世界の物価 ~インフレ加速の動きは一服

世界の物価上昇率は、前年のエネルギー価格が低かった反動による上昇率の加速に頭打ちの動きもみられる。中国の物価上昇は加速したものの、旧正月期間中の消費拡大による一時的な動きとみられる。景気回復による物価上昇圧力は依然として弱いものの、原油相場が前年の2倍近い水準で推移するなど、エネルギー価格の上昇が物価の押し上げ要因となる見通しである。



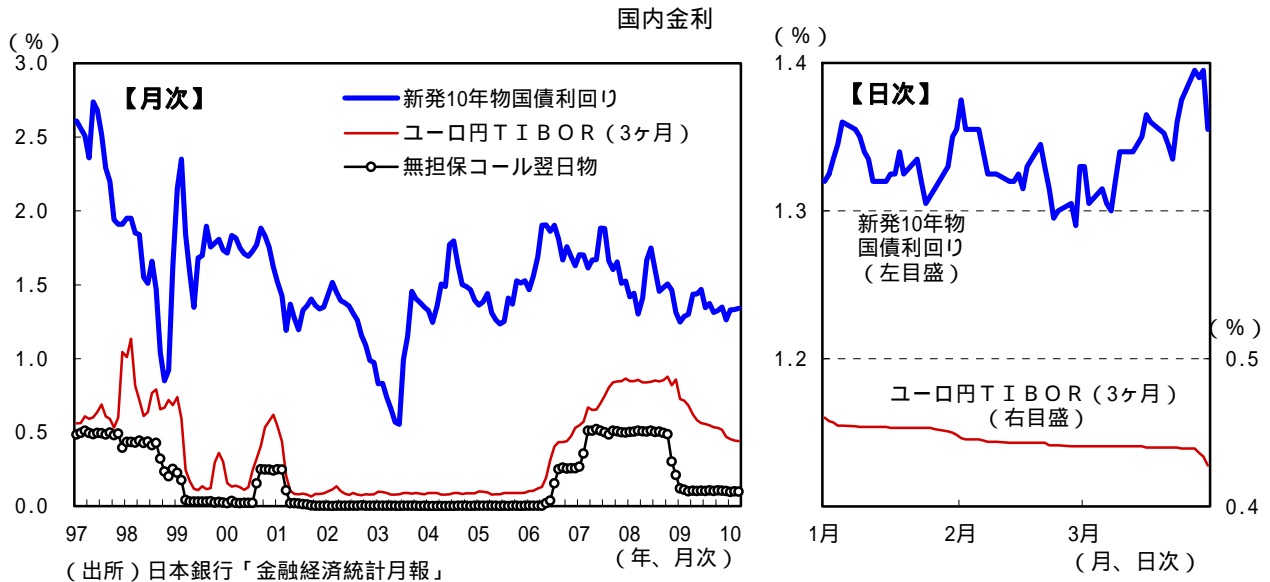
## 13. 原油 ~高値圏で横ばい後、月末に上昇

3月の原油相場(WTI、期近物、終値)は、比較的高水準で横ばい推移が続いた後、月末に1年半ぶりの高値を更新した。世界的なエネルギー需要拡大への期待が強まった一方、対ユーロでのドル高や原油在庫増加などが上値を抑えた。もっとも月末にギリシャ問題が一服するとユーロ高/ドル安が進み原油相場を押し上げた。需要回復を追い風に、相場水準は徐々に切り上がる見通しである。



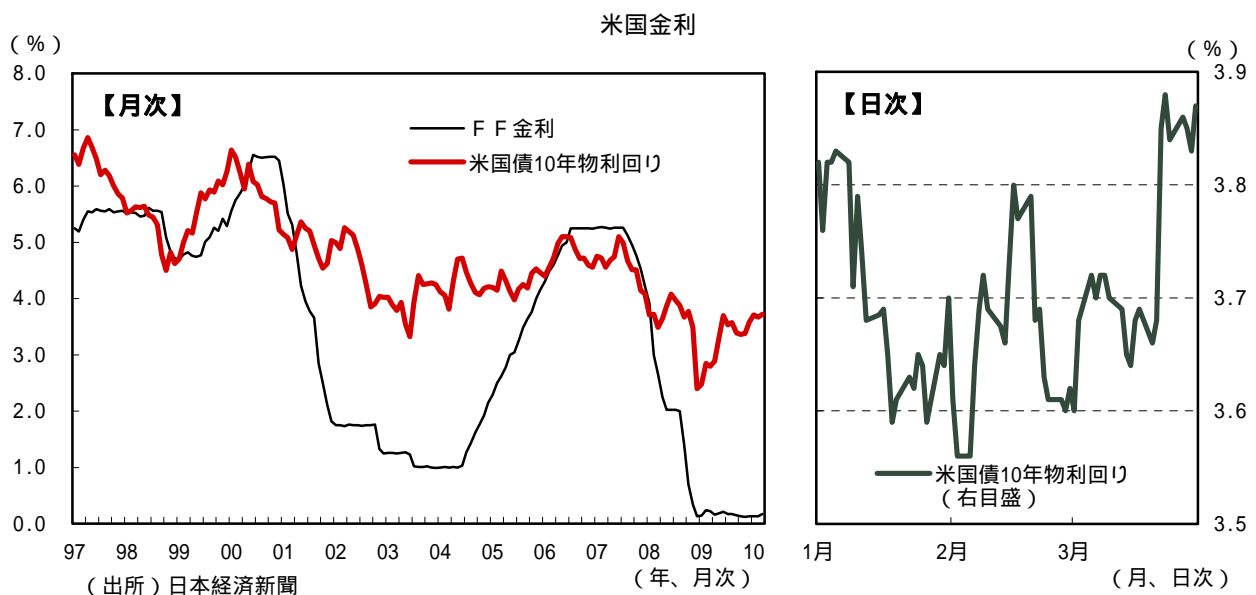
14. 国内金利 ~ 長期金利は上昇

10年債利回りは月末にかけて上昇傾向で推移した。上旬は1.3%前後でのみ合いが続いたが、中旬以降は、ギリシャ財政問題への懸念が和らぎ、世界景気の先行き不透明感が後退する中、株高や海外金利の上昇を背景に月末にかけて一時1.4%をつけた。国内景気の回復基調が続くものの、短期金利の安定観測が根強く、長期金利は、海外要因に左右されて一進一退が続くと見込まれる。



15. 米国金利 ~ 長期金利は月末に急上昇

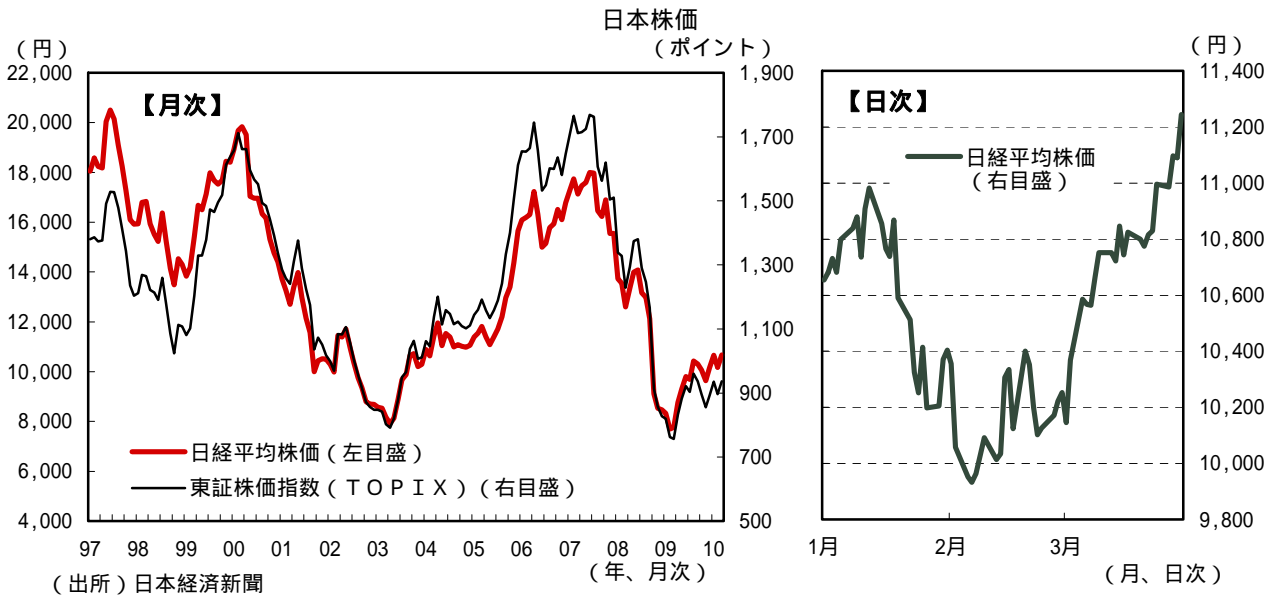
F R B (米連邦準備理事会) 3月16日のF O M C (連邦公開市場委員会) で低金利政策の継続を決定した。一方、3月の長期金利は3.7%をはさみ横ばい圏で推移していたが、月末に国債入札の不調をきっかけに3.91%と昨年6月以来9ヶ月ぶりの水準に急上昇した。今後は、景気回復や株価上昇を背景に、長期金利は緩やかに上昇する公算が高いであろう。





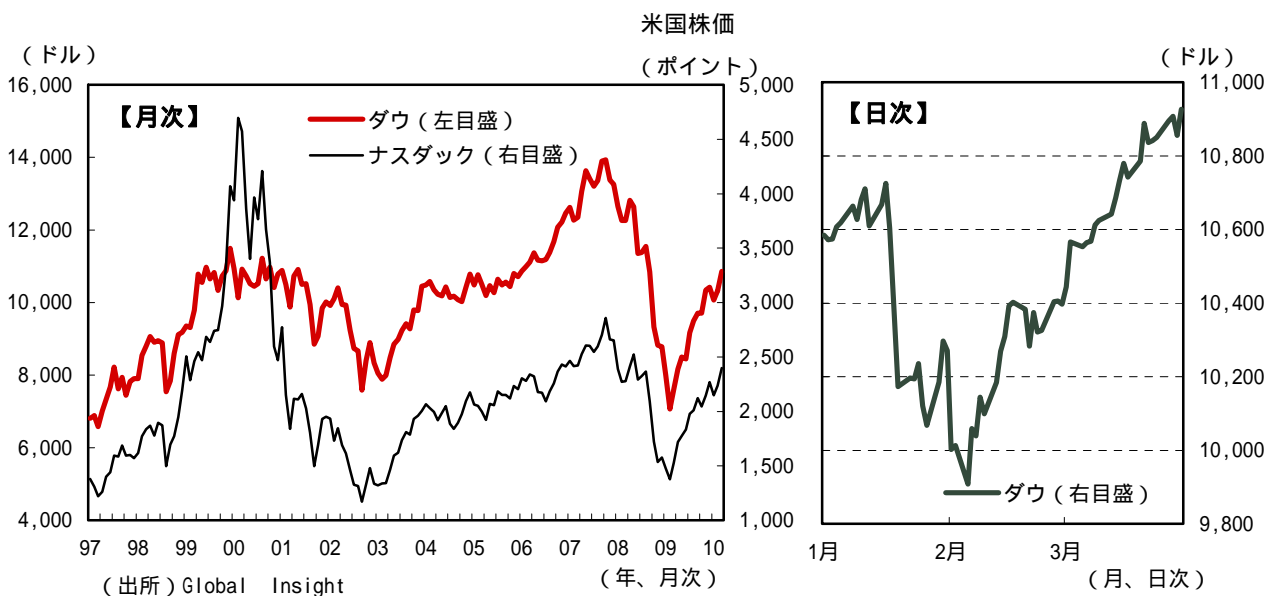
16. 国内株価 ~ 上昇

3月の日経平均株価は上昇した。月前半は、米景気指標の底堅さが確認されたことや、中国の引き締め政策への懸念が後退したことが相場の押し上げ材料になった。また、後半には、円安が進んだことが相場の押し上げ材料になった。各国の引き締め策の動向や欧州の財政問題など不確定要素が多いものの、内外景気は回復基調にあり、株価は底堅い推移が見込まれる。



17. 米国株価 ~ 1年半ぶりの高値を更新

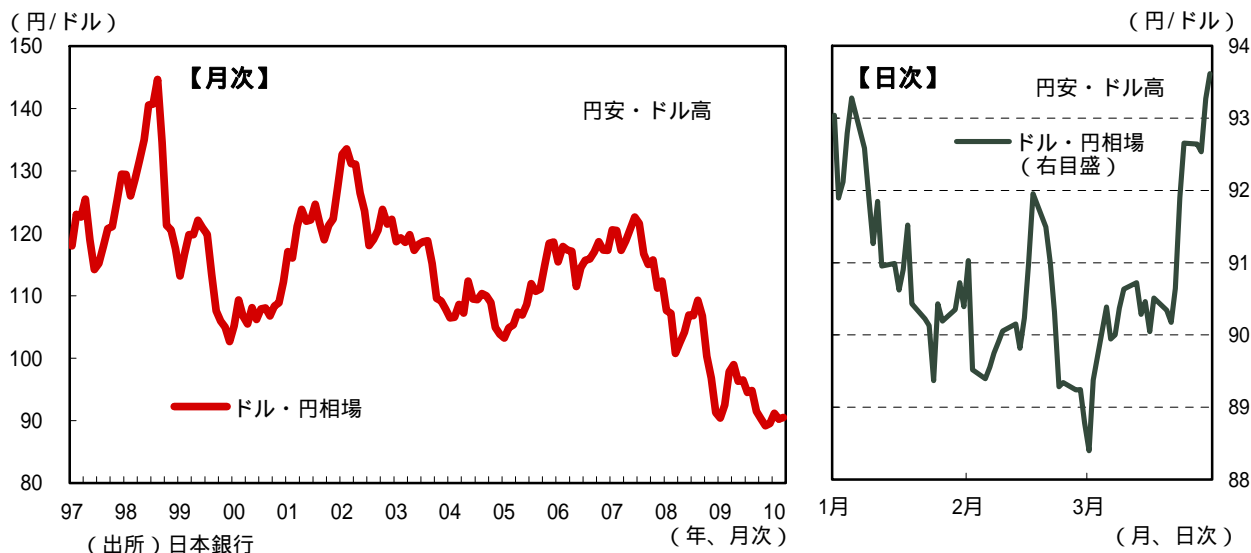
3月のダウ平均株価は一本調子で上昇し、リーマン破綻直後の2008年9月以来1年半ぶりの高値を更新した。景気回復が続く中、FRBが低金利政策の継続を決定したことが相場の押し上げ要因となった。目先は景気の回復テンポを占ううえで、経済指標や本格化する企業の決算発表への関心が高く、内容次第で株高が続く可能性もある。もっとも、金融引締め懸念が広がると上値は抑制されるであろう。



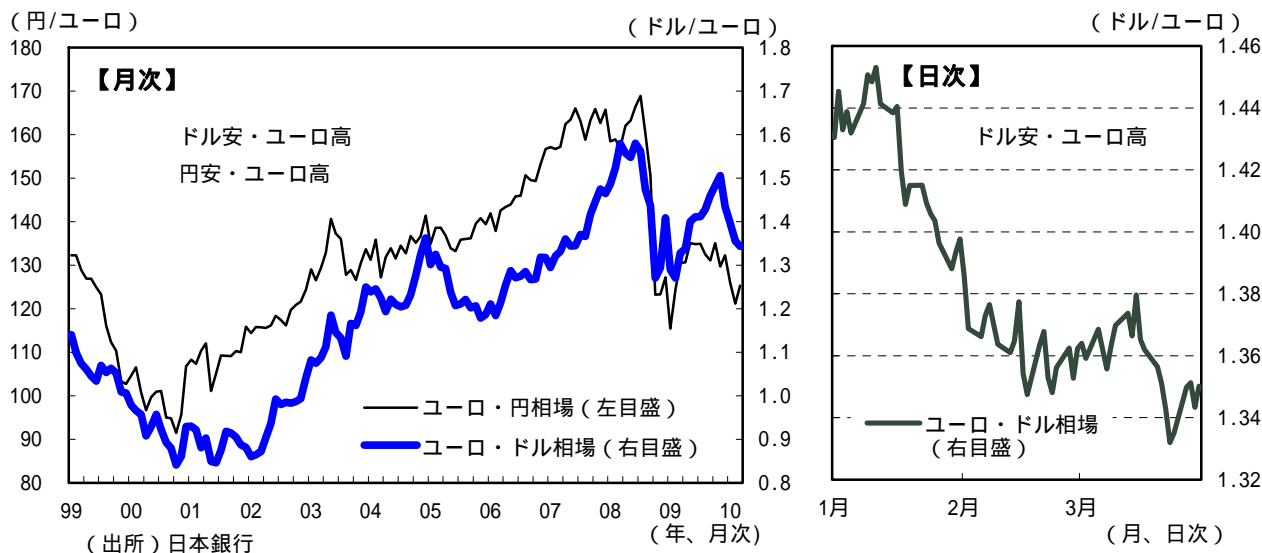
18. 為替 ~月末にかけてドル高・円安

ドル円相場は、月初は89円前後で推移していたが、その後、米雇用統計が底堅さを示したことを受けて90円台に上昇した。さらに下旬には、対ユーロを中心にドル高が進む中、対円でも米国金利の上昇などを背景にドル高・円安が進んだ。米国金利が緩やかに上昇していることや、欧州の財政問題への懸念が続くことを背景に、今後もドル高が進みやすいと思われる。

為替相場(1)

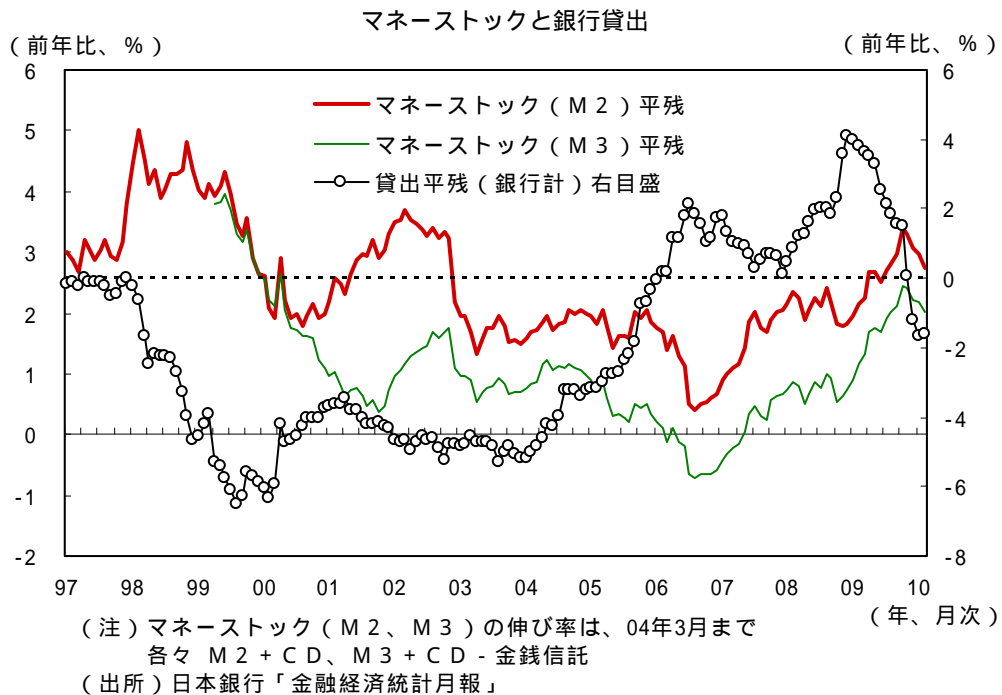


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出は前年比減少が続き、マネーストックは増加幅がやや鈍化

2月のマネーストック（M2）は前年比+2.7%と増加幅がやや縮小した。また、2月の銀行貸出残高は前年比-1.6%と3ヶ月連続で減少した（不良債権処理などの特殊要因を除くと同-1.3%）。売上の減少や設備投資の抑制などを背景に企業の資金需要は低迷しており、大企業、中小企業向け共に貸出は減少基調で推移している。



## 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

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとさ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、当社までご連絡下さい。