

調査レポート

グラフで見る景気予報(5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の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～世界景気の回復力の強さとその持続性、財政危機をきっかけとした欧州諸国の信用不安の拡大
- ・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	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	厳しいものの、持ち直しの動きがみられる	厳しいものの、持ち直しの動きがみられる	7
4. 賃金	減少が緩やかになっている	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・輸入ともに増加	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	インフレ加速の動きは一服	インフレ加速の動きは一服	14
13. 原油(*)	高値圏で横ばい後、月末に上昇	80ドル台の高値圏で横ばい	14
14. 国内金利	長期金利は上昇	長期金利は低下	15
15. 米国金利	長期金利は月末に急上昇	長期金利は低下	15
16. 国内株価	上昇	高値から下落	16
17. 米国株価	1年半ぶりの高値を更新	高値更新も月末に下落	16
18. 為替	月末にかけてドル高・円安	ドル円相場は一進一退	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>

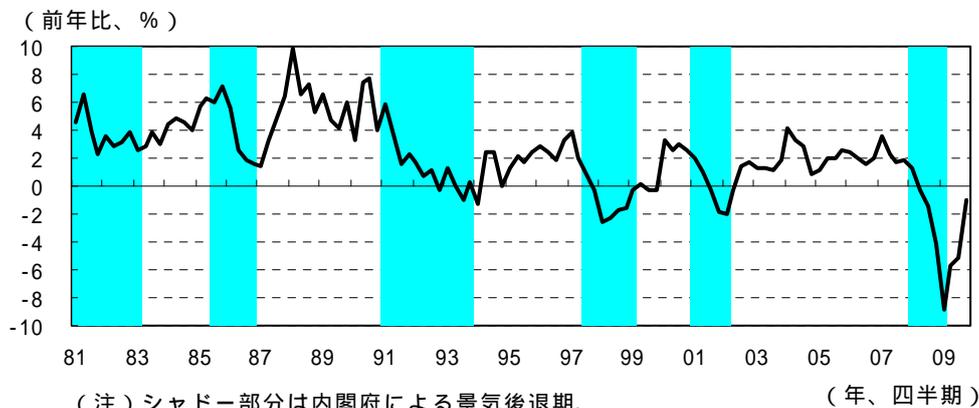
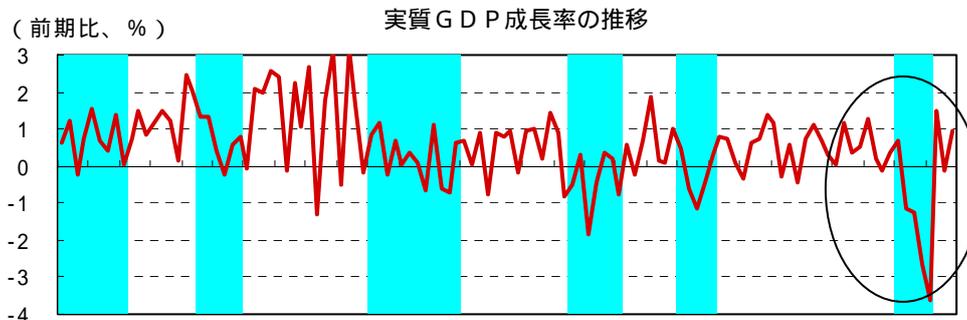
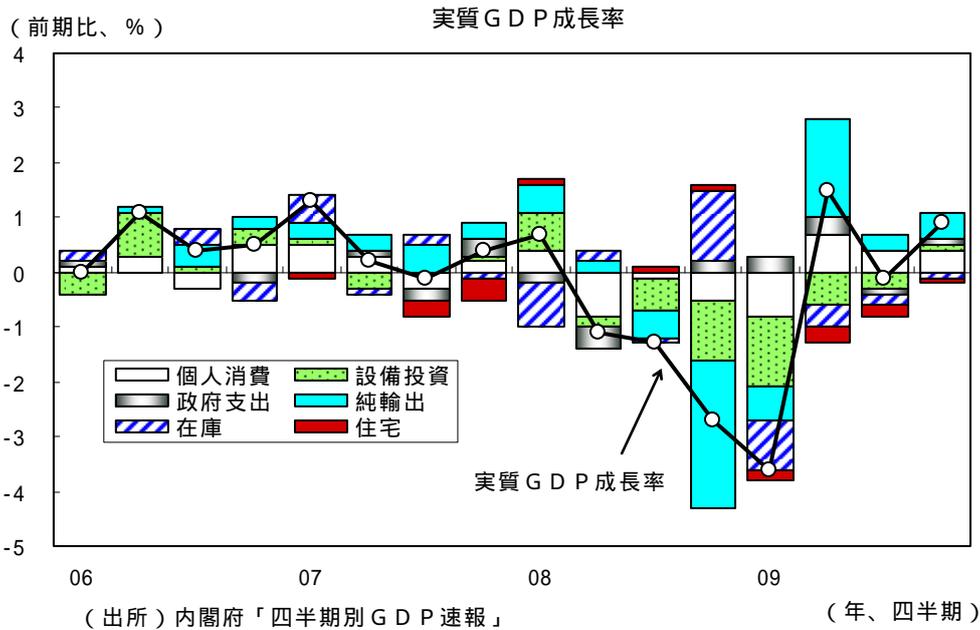
【主要経済指標の推移】

経済指標		09 1-3	09 4-6	09 7-9	09 10-12	10 1-3	09 11	09 12	10 1	10 2	10 3	10 4
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)	75.7	78.9	84.6	91.6		91.1	94.4	97.3	98.5		
	(CI、一致指数)	85.8	87.2	90.7	95.5		95.6	97.2	100.3	100.5		
(DI、先行指数)	16.7	62.5	80.6	86.1		75.0	83.3	72.7	90.9			
(DI、一致指数)	0.0	57.6	84.8	97.0		100.0	95.5	100.0	100.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	-6.3	1.1	1.1	0.1		-0.2	-0.3	3.4	-2.3			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	-3.1	-0.6	0.6	-0.3		-0.2	-0.7	2.5	-0.2			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	-20.0	6.5	5.3	5.9	6.7	2.6	2.6	4.3	-0.6	0.3	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	-19.0	5.0	5.8	5.9	7.1	1.5	2.4	4.5	-0.2	1.6	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	-8.8	-3.9	-1.8	-1.5	1.1	0.1	-0.2	1.1	1.6	-1.6	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	4.5	5.1	5.4	5.2	4.9	5.3	5.2	4.9	4.9	5.0	
	就業者数(季節調整済、万人)	6351	6270	6259	6248	6285	6243	6249	6303	6278	6273	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5497	5438	5455	5450	5483	5442	5452	5489	5474	5485	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	0.83	0.77	0.76	0.79	0.84	0.78	0.81	0.85	0.84	0.84	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.59	0.46	0.43	0.43	0.47	0.43	0.43	0.46	0.47	0.49	
現金給与総額	-3.0	-4.7	-3.6	-4.1	-0.1	-2.4	-5.9	-0.2	-0.7	0.8		
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	1.9	2.2	2.1	1.7	-0.5	4.4	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-2.0	0.4	0.1	0.3	1.0	0.1	0.1	1.5	-2.2	3.6	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	74.2	74.2	74.2	74.2	74.6	73.9	75.6	73.5	72.2	78.1	
	新車登録台数(含む軽)	-23.4	-17.2	1.4	19.3	24.1	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	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	3.7	-1.1	-0.2	2.3	4.2	4.7	
百貨店販売高・全国	-11.1	-11.2	-10.6	-10.3	-6.4	-11.8	-5.0	-5.7	-5.4	-3.5		
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)	897	769	713	791	837	792	819	863	794	854	
	(前年比、%)	-21.4	-31.9	-35.8	-20.9	-6.6	-19.1	-15.7	-8.1	-9.3	-2.4	
設備投資	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		-11.3	20.1	-3.7	-5.4		
	(同前年比)	-29.4	-33.4	-27.3	-14.0		-20.5	-1.5	-1.1	-7.1		
公共投資	公共工事請負額	7.8	13.0	11.2	6.3	-11.8	0.0	10.3	-3.8	-8.8	-16.0	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	-46.9	-38.6	-34.4	-8.0	43.3	-6.3	12.0	40.9	45.3	43.5	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	-28.3	14.1	9.5	7.6	5.2	1.4	4.2	0.3	1.1	2.8	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	-36.8	-39.9	-39.5	-20.9	18.8	-16.7	-5.5	8.9	29.5	20.6	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	-17.6	0.4	6.9	1.4	2.5	3.4	0.0	1.5	1.9	-3.9	
経常収支(季節調整済、百億円)	74.0	117.2	115.9	135.5		126.3	132.0	171.3	111.9			
貿易収支(季節調整済、百億円)	-8.0	34.4	39.7	67.5		55.5	65.4	99.4	59.7			
物価	企業物価指数(国内)	-1.9	-5.5	-8.2	-5.2	-1.7	-5.0	-3.8	-2.2	-1.6	-1.3	
	消費者物価指数(除く生鮮)	-0.1	-1.0	-2.3	-1.8	-1.2	-1.7	-1.3	-1.3	-1.2	-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	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	2.8	3.3	3.1	3.0	2.7	2.6	
	(M3、平残)	1.1	1.7	2.0	2.4	2.1	2.4	2.2	2.2	2.0	2.0	
	貸出平残(銀行計)	3.8	3.1	1.9	0.1	-1.8	0.1	-1.2	-1.7	-1.6	-2.0	
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	0.105	0.101	0.096	0.101	0.097	0.093
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.707	0.588	0.546	0.505	0.446	0.516	0.470	0.454	0.444	0.440	0.407
	新発10年物国債利回り(%)	1.28	1.45	1.34	1.31	1.33	1.35	1.26	1.33	1.33	1.34	1.35
	FFレート(%)	0.20	0.18	0.16	0.13	0.14	0.12	0.13	0.13	0.13	0.17	0.20
	米国債10年物利回り(%)	2.71	3.29	3.50	3.44	3.70	3.38	3.58	3.71	3.67	3.72	3.82
	日経平均株価(円)	7930	9294	10141	9959	10503	9641	10169	10662	10175	10671	11140
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	779	879	934	881	923	855	893	936	897	937	988
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	7558	8372	9460	10162	10416	10345	10428	10067	10325	10857	11009
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	1461	1776	2037	2153	2261	2145	2269	2147	2238	2398	2461
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	93.6	97.3	93.6	89.7	90.7	89.2	89.6	91.2	90.3	90.5	93.4
	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	129.7	132.3	125.9	121.2	125.3	125.2
	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	1.51	1.44	1.40	1.36	1.34	1.33

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

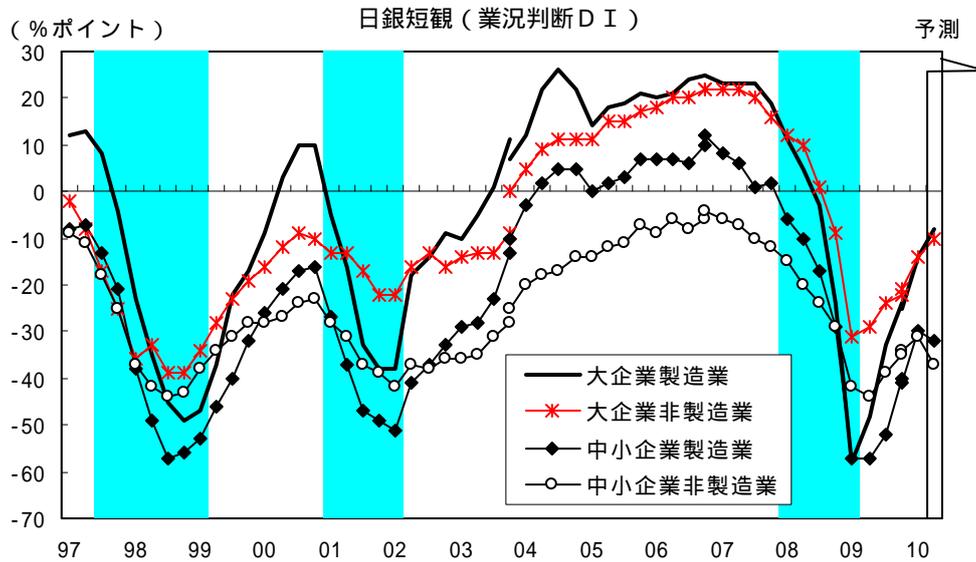
1. 景気全般 ~ 景気は持ち直しの動きが続いている

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、輸出に支えられて景気は緩やかな持ち直しの動きが続くだろう。



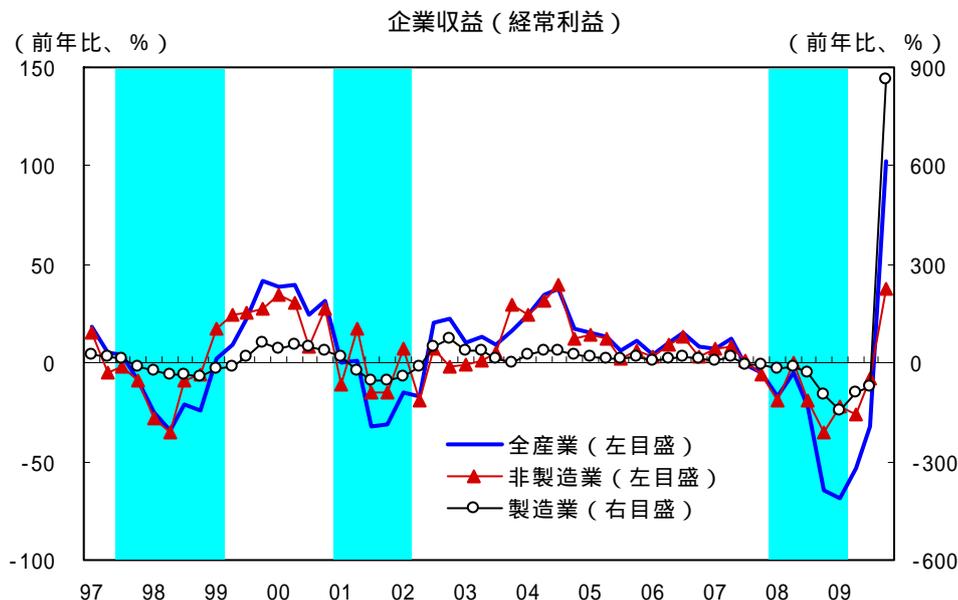
(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期、直近の谷は当部予想。
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」

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。



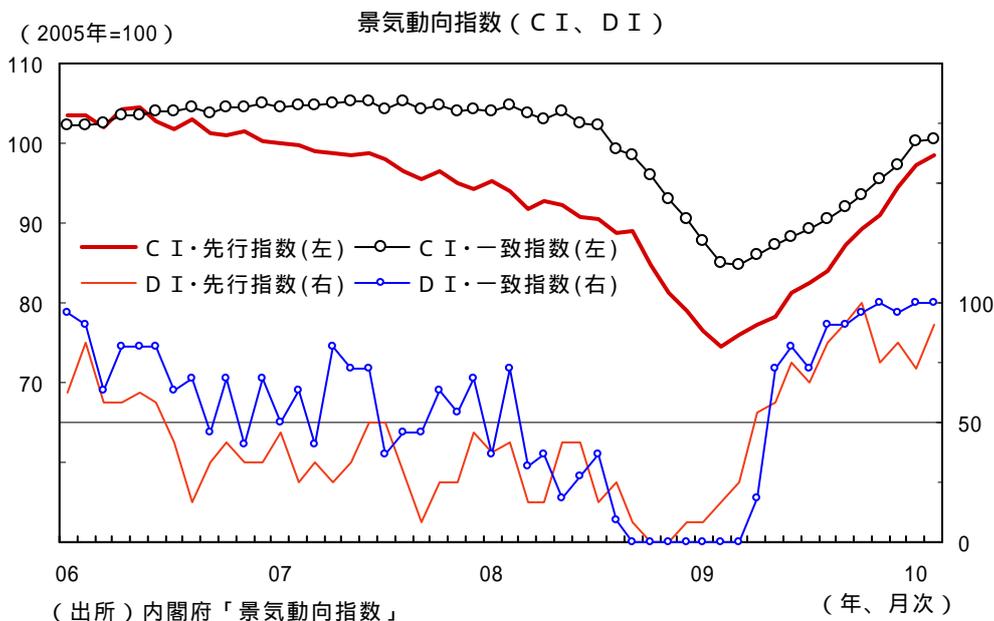
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期（直近の谷は当部予想）（年、四半期）
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

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。

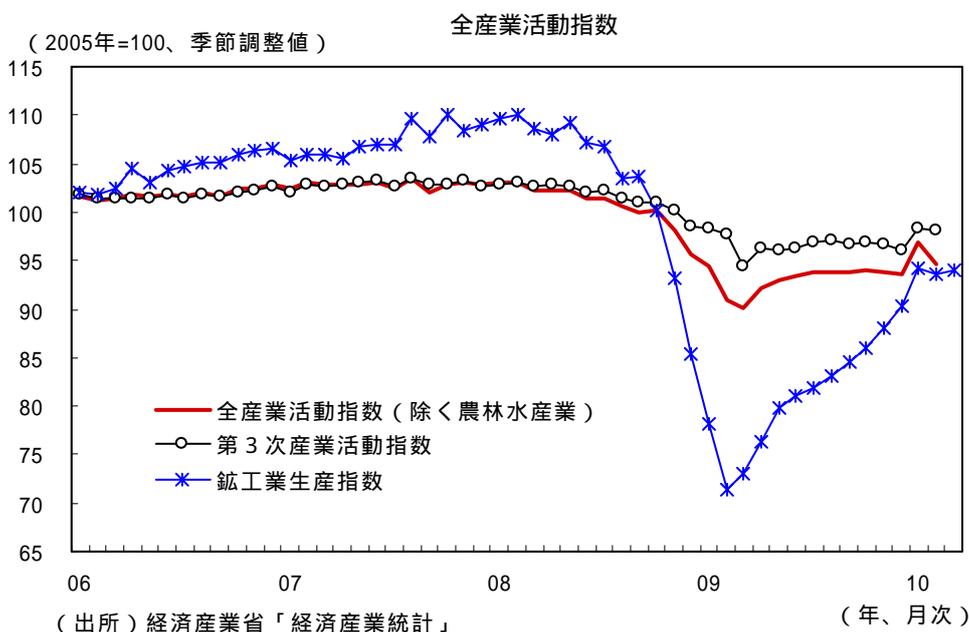


(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期（直近の谷は当部予想）（年、四半期）
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

2月のC I一致指数は、11ヶ月連続で上昇し100.5となった。上昇幅は0.2ポイントと、1月（3.1ポイント）より縮小した。3月のC I一致指数は、投資財出荷指数を除く8系列がすべてプラスに寄与することから上昇し、その上昇幅も2月より拡大する見込みである。3ヶ月移動平均も上昇し、基調判断は「改善」が続くと思われる。

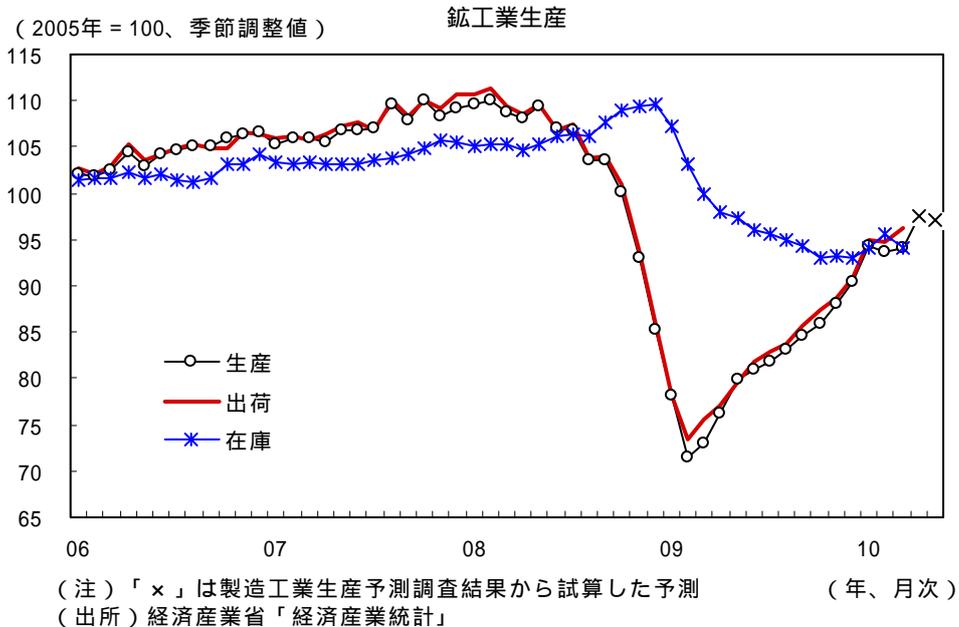


2月は第3次産業活動指数（前月比 - 0.2%）、全産業活動指数（同 - 2.3%）ともに低下した。第3次産業活動指数は、卸・小売業（同 - 3.1%）が大きく低下し、全体を押し下げた。全産業活動指数は、建設業活動指数以外すべて前月比で低下となった。3月は、卸・小売業が低下すると見込まれ、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに低下が続くものと思われる。

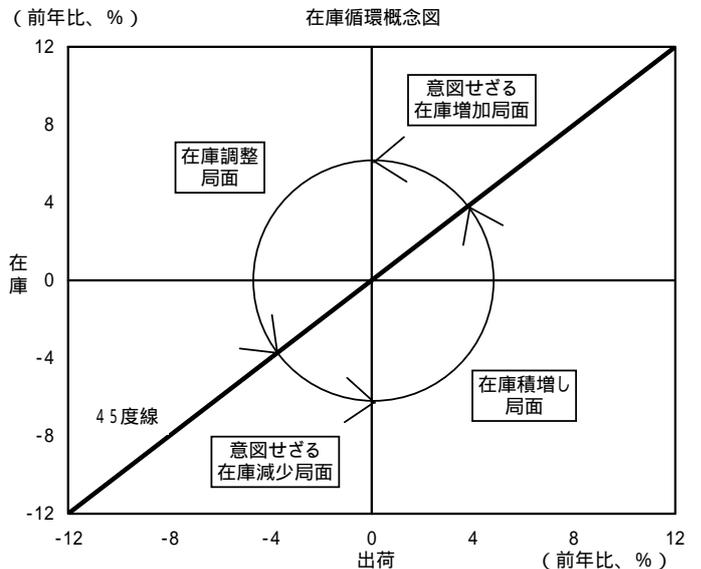
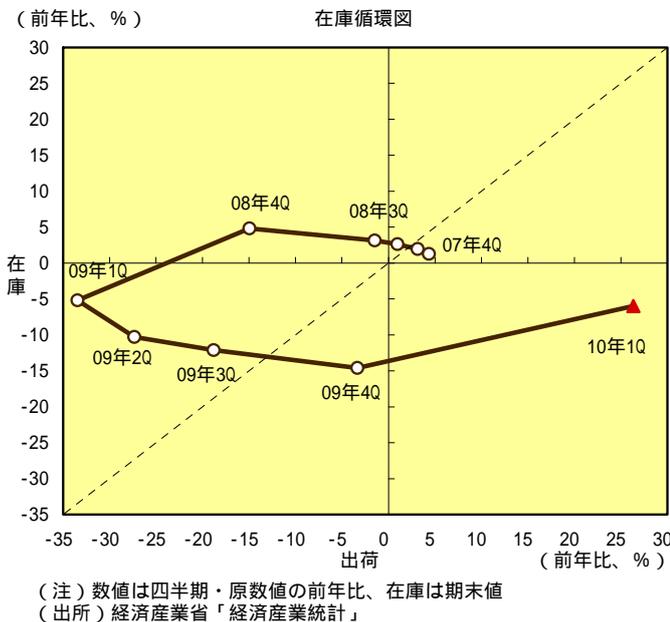


2. 生産 ~ 増加している

3月の鉱工業生産は、電気機械や輸送機械などを中心に前月比+0.3%と2ヶ月ぶりに増加した。生産予測調査では、4月に同+3.7%と増加したのち、5月は同-0.3%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増や経済対策効果が一巡した後は、増産ペースは緩やかになっていくと見込まれる。

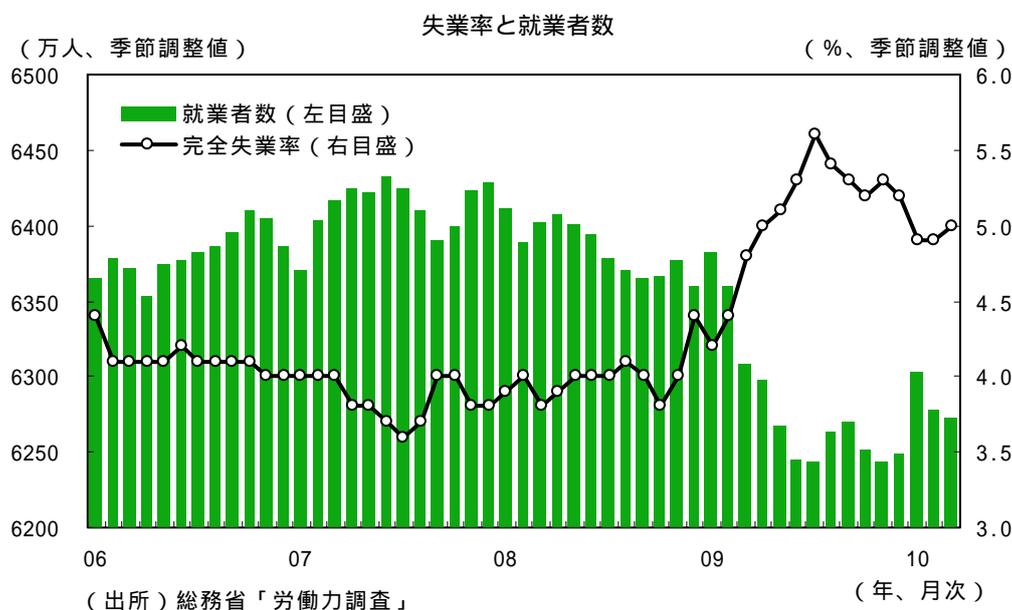


3月は、出荷が鉄鋼や輸送機械を中心に前月比+1.6%と増加し、在庫は同-1.6%と減少した。最終需要の落ち込み以上のペースで減産を進めてきた結果、在庫率はリーマン・ショック前の水準にまで低下している。在庫調整は概ね完了したとみられるが、企業は需要の先行きに対する慎重な見方を崩しておらず、在庫を積極的に積み増す動きは限定的にとどまるだろう。

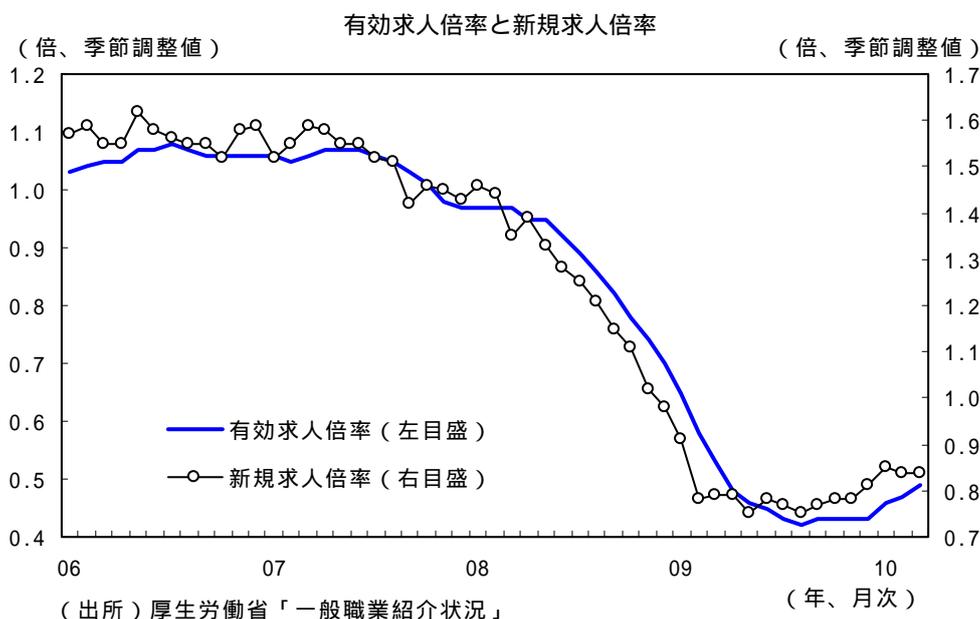


3. 雇用 ~ 厳しいものの、持ち直しの動きがみられる

3月は、雇用者数は前月比+11万人と増加したが、就業者数は同-5万人と減少した。完全失業者数は前月比+10万人と増加して、完全失業率は同+0.1%ポイントの5.0%となり、4ヶ月ぶりに上昇した。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きており、雇用情勢は厳しいものの、持ち直しの動きがみられる。

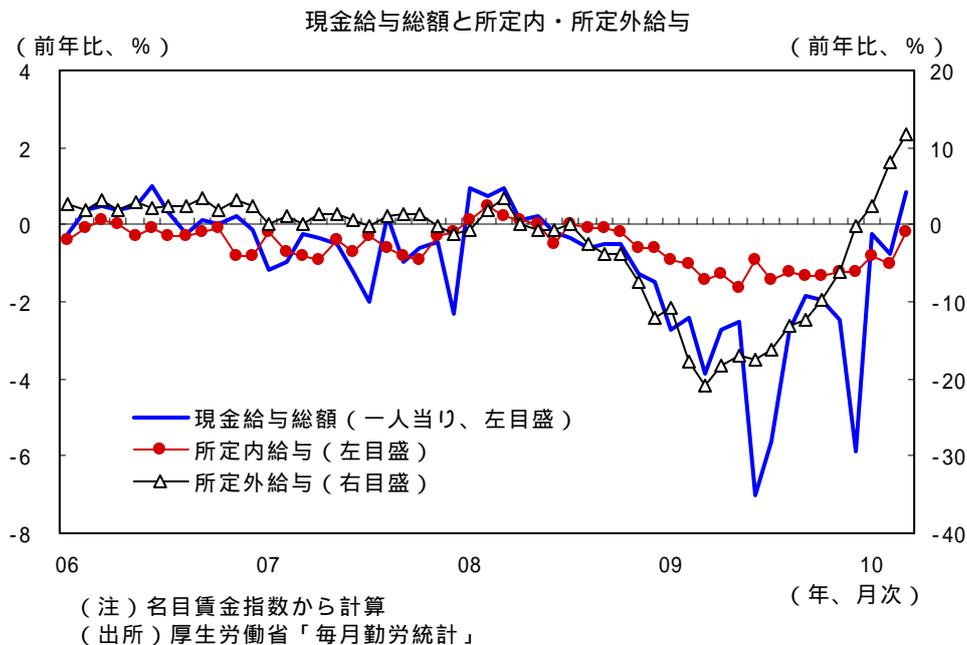


3月は、有効求職者数が前月比+0.4%と4ヶ月ぶりに増加したが、有効求人数が同+2.7%と求職者数の伸びを上回って増加したことから、有効求人倍率は前月比+0.02ポイント上昇して0.49倍となった。有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は、新規求職申込件数が前月比+5.4%、新規求人数が同+5.6%と同程度の伸び率であったことから前月と同水準の0.84倍だった。



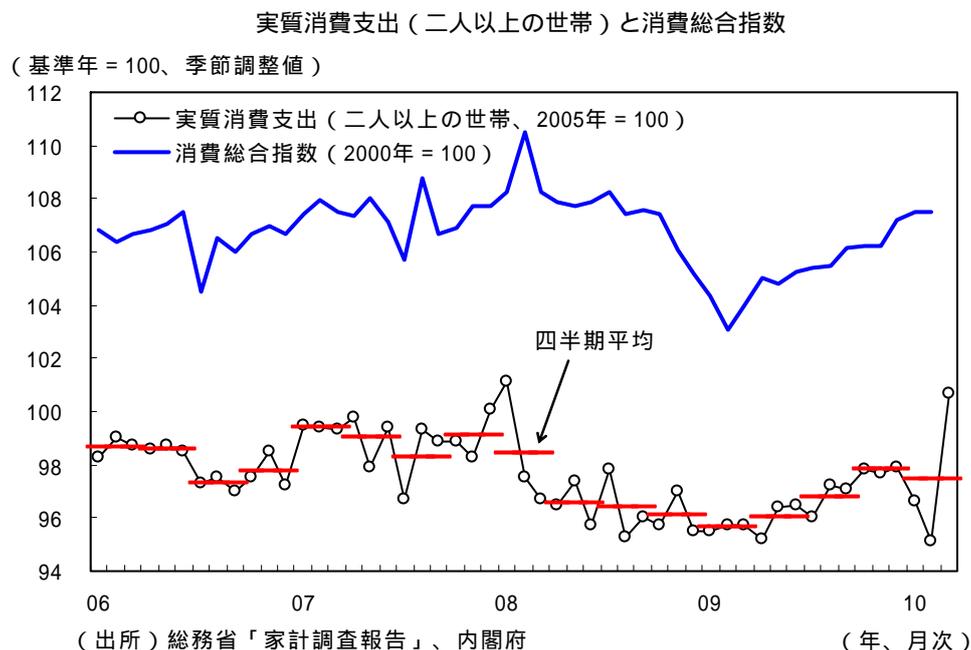
4. 賃金 ~ 減少が緩やかになっている

3月の一人あたり現金給与総額は、前年に大きく落ち込んだ反動などにより、前年比+0.8%と1年10ヶ月ぶりに増加した。内訳をみると、残業手当である所定外給与とボーナスなどの特別給与が増加した。基本給である所定内給与は前年比-0.2%と減少が続いているが、減少幅は縮小した。今後は、所定外給与の増加が見込まれることなどから、賃金全体では持ち直しに向けた動きが続くだろう。

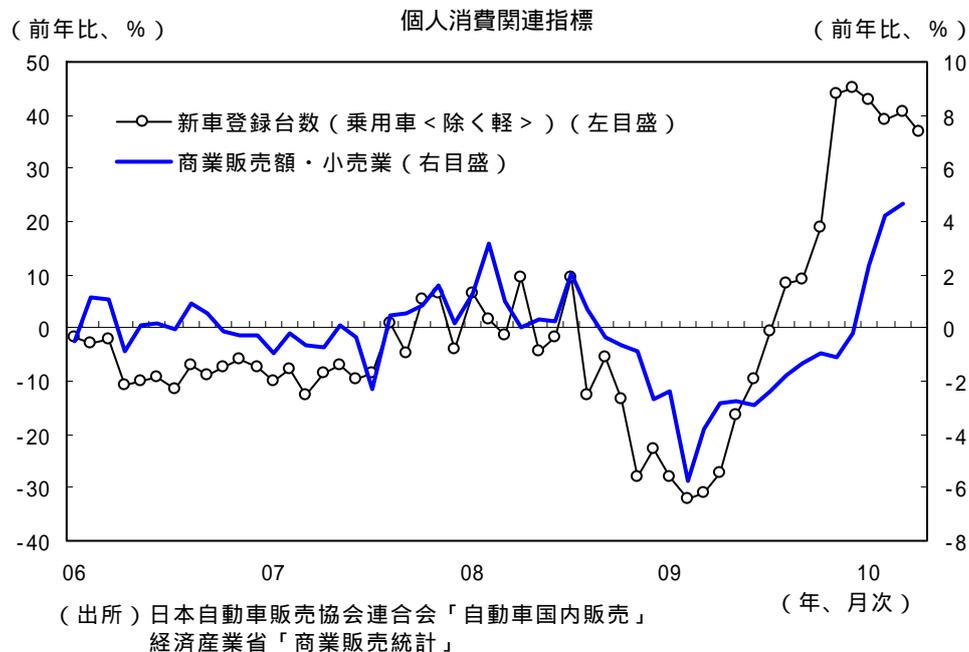


5. 個人消費 ~ 政策効果の影響もあり持ち直しの動きがみられる

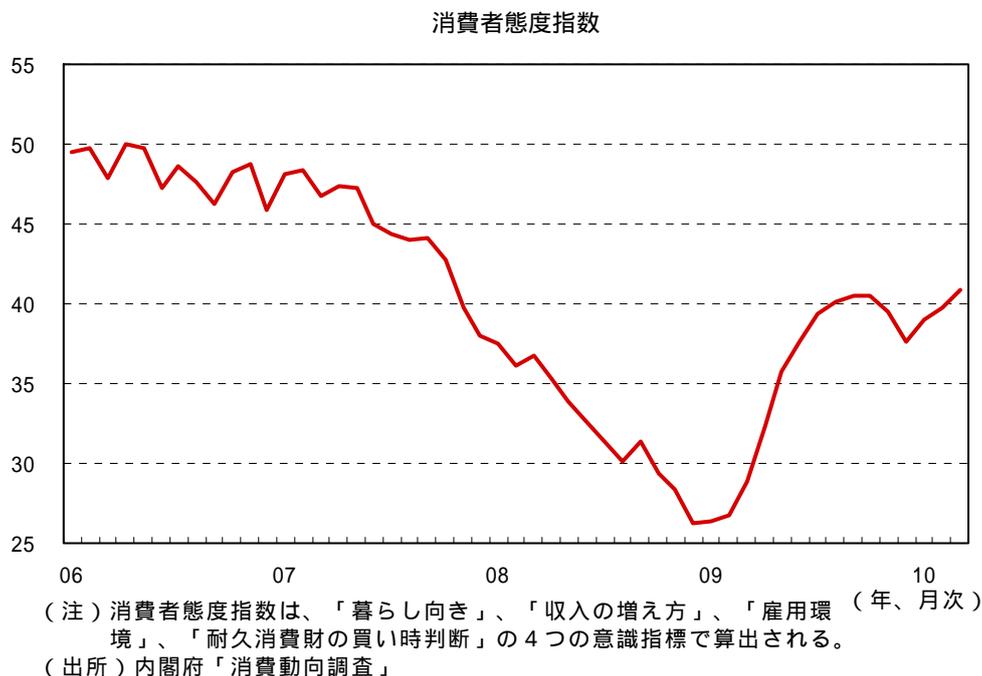
3月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比+5.9%と大幅に増加した。4月からエコポイントの対象外となる品目の値下げを背景とする駆け込み需要により薄型テレビの購入費が大幅に増加したほか、自動車購入費も増加した。個人消費は政策効果の影響もあり持ち直しの動きがみられるが、今後は政策効果に支えられている耐久財消費の増勢が鈍化し、持ち直しのペースも緩やかになるだろう。



3月の商業販売額（小売業）は前年比+4.7%と増加幅が拡大した。内訳をみると、百貨店などの各種商品小売業では減少したが、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。4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+36.8%と大幅な増加が続いた。

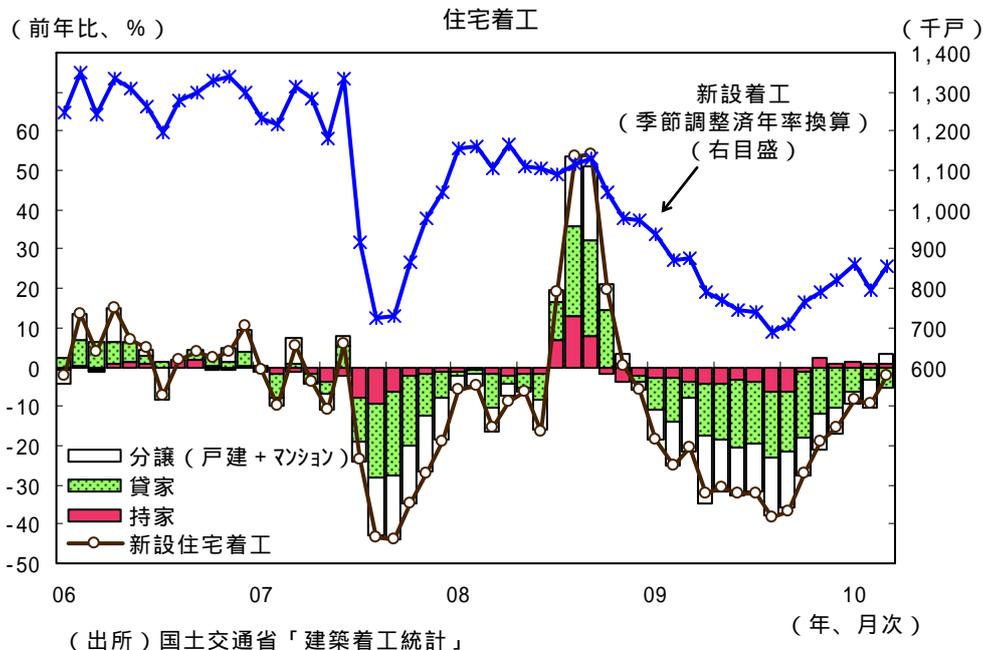


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、原数値）は、3月は前月比+1.1ポイントと3ヶ月連続で上昇した。消費者態度指数を構成するすべての意識指標が上昇した。1年後の物価の見通しについて、「低下する」と回答とした世帯割合は3ヶ月連続で減少して18.9%となり、「上昇する」と回答した世帯割合（33.3%）を下回っているものの、依然として高水準で推移している。



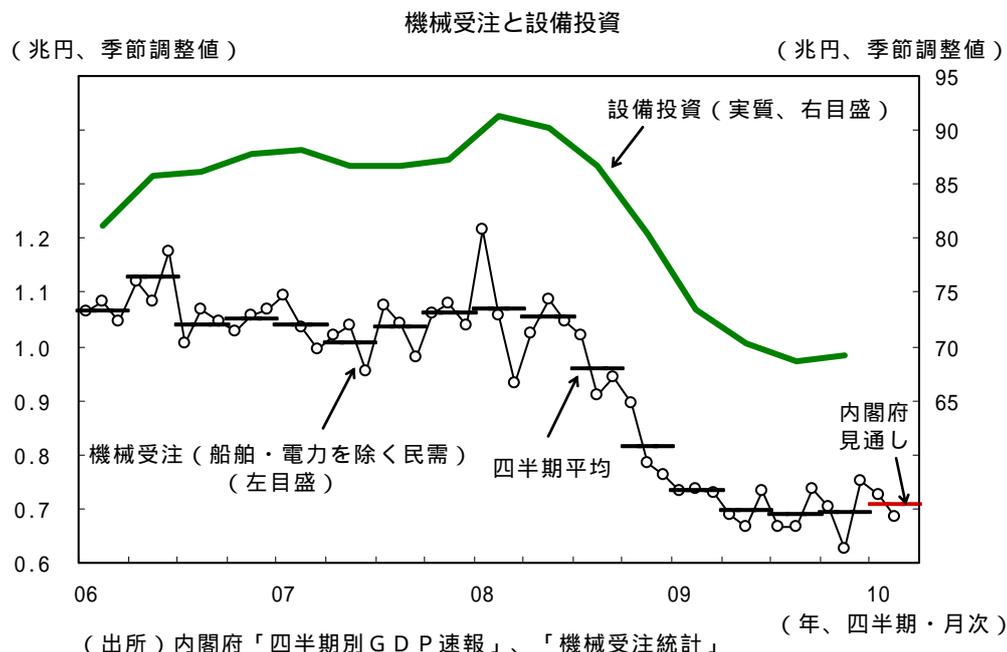
6. 住宅投資 ~ 着工は持ち直してきた

3月の住宅着工戸数は、前年比 - 2.4%の減少となった。持家が5ヶ月連続、分譲戸建が3ヶ月連続で前年比増加となる一方、貸家、分譲マンションが減少を続けている。もっとも、分譲マンションの減少率は前年比 - 4.3%と、2桁台のマイナスが続いていたこれまでの落ち込みに比べれば改善している。住宅着工の年率換算は85.4万戸と持ち直してきており、住宅投資も今後は持ち直しが予想される。



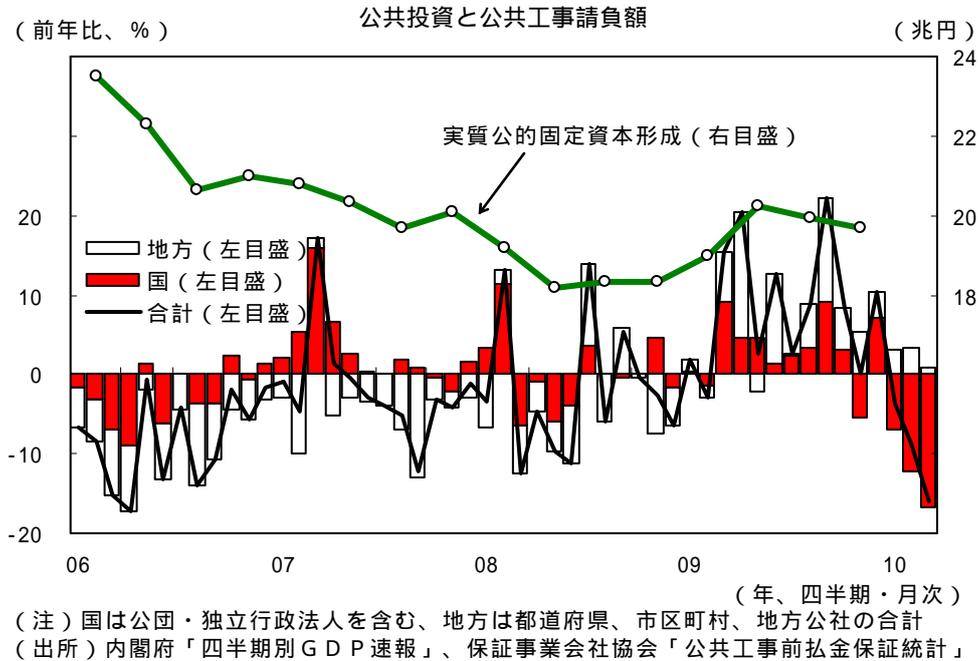
7. 設備投資 ~ 持ち直している

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月期も同+2.0%と増加する見通しだが伸びは弱い(2月は前月比-5.4%)。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。



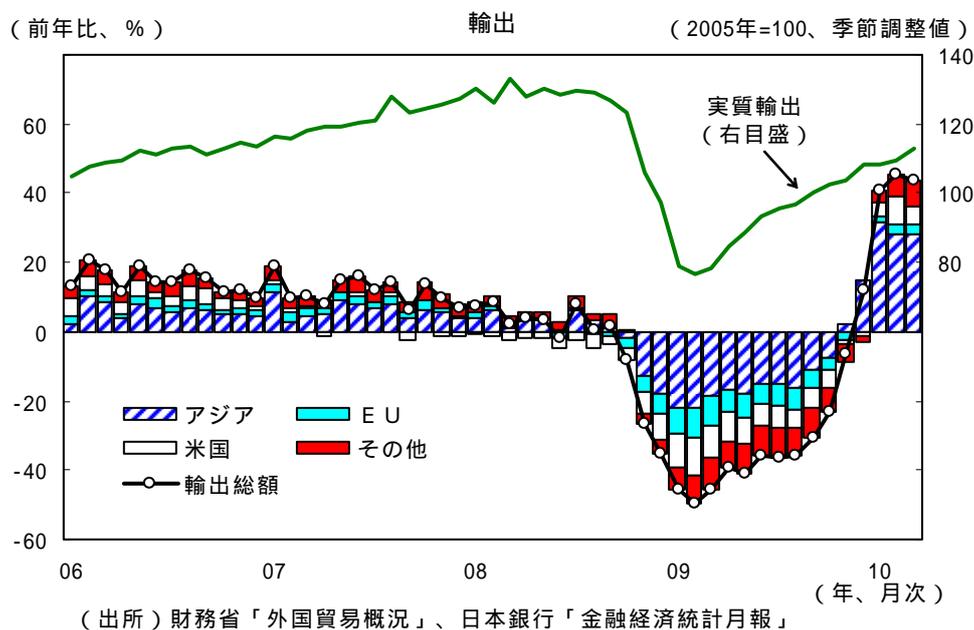
8. 公共投資 ~ 緩やかな減少傾向にある

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。3月の公共工事請負額は、国で減少したことから前年比 - 16.0%と3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予想されるものの、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。

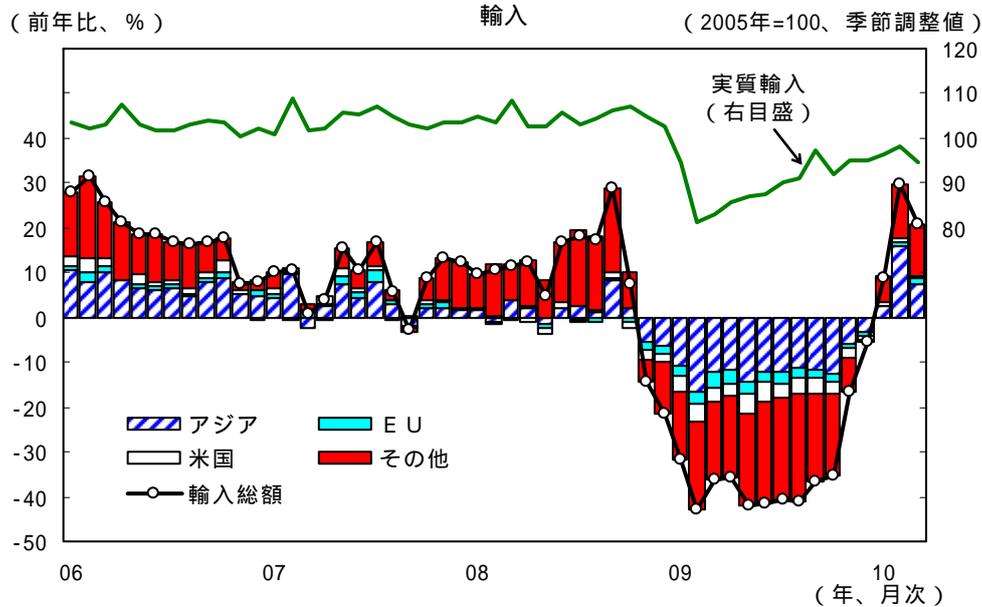


9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出・輸入ともに増加

3月の実質輸出は前月比 + 2.8%と13ヶ月連続に増加した。輸出額を地域別にみると、アジア諸国向けが、縮小しているとはいえ前年比で高い伸びを維持し全体をけん引している。財別の前年比では、資本財、耐久消費財などで高い伸びが続いている。今後については、海外経済の回復の動きから実質輸出の増加は続くと予想される。

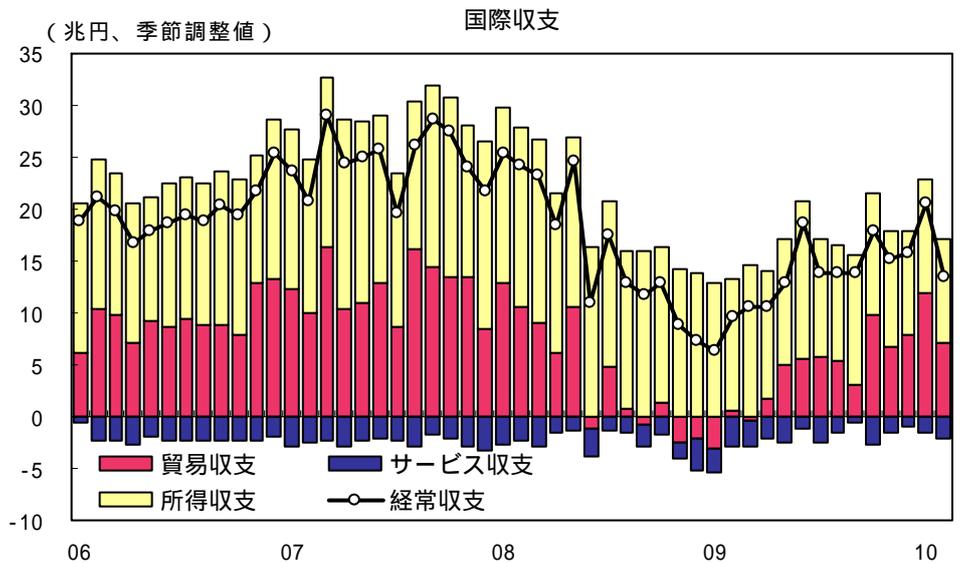


3月の実質輸入は前月比 - 3.9%と5ヶ月ぶりに減少した。地域別にみると、中国、香港などアジア諸国からの輸入の前年比伸び率が縮小した。財別の前年比では、資本財が比較的高い伸びを維持する一方、非耐久消費財の伸び率はマイナスとなった。今後は、国内経済の持ち直しの動きから、実質輸入は緩やかな増加基調で推移すると予想される。



(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

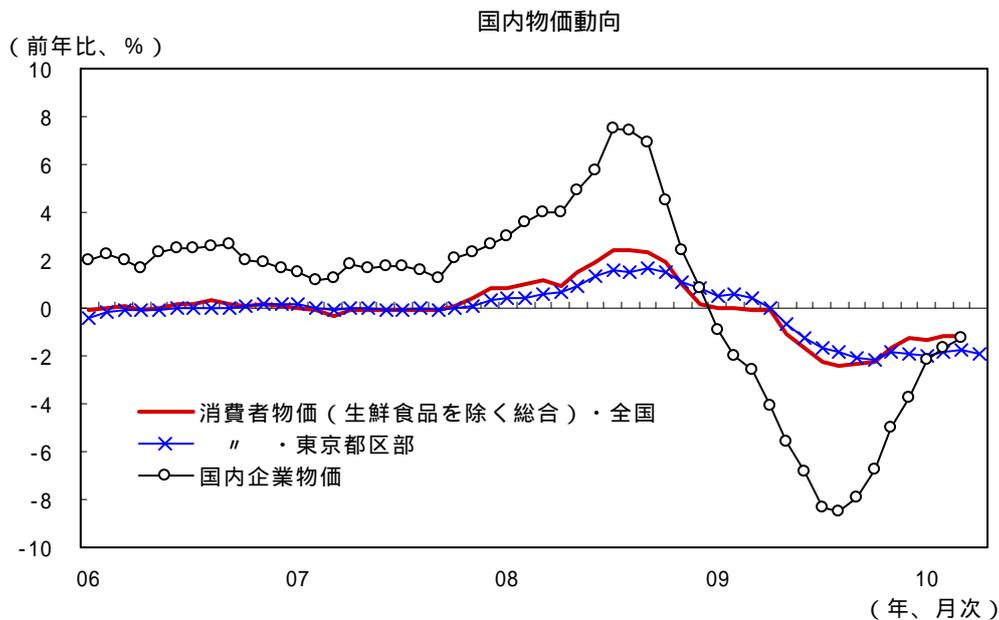
2月の経常黒字は1兆1,190億円（季節調整値）となり、前月比で - 34.7%の減少となった。貿易黒字は、輸出が前月比で減少し、輸入が増加したことから、前月比 - 40.0%と大幅に減少した。また、サービス収支の赤字幅は前月比で拡大し、所得収支の黒字幅は縮小した。今後については、2月は減少となったものの、貿易黒字、経常黒字とも増加基調で推移すると見込まれる。



(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

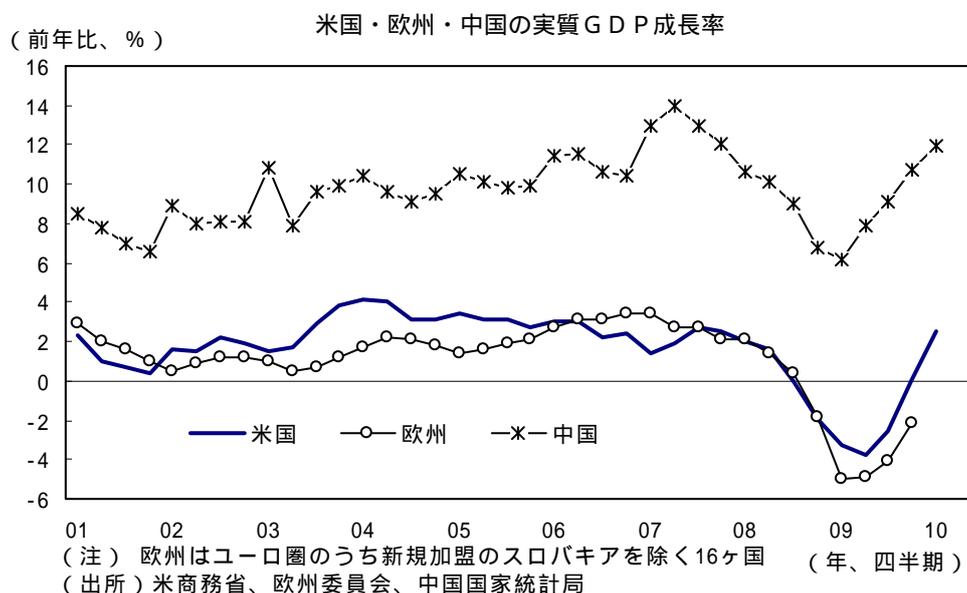
3月の国内企業物価は前年比 - 1.3%と下落したが、下落幅は縮小が続いている。3月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同 - 1.2%、4月の東京都区部消費者物価（同）は同 - 1.9%と下落が続いている。商品市況の回復を背景に素材製品など川上の物価は上昇しやすくなっているが、家計の所得環境は依然として厳しく、全国消費者物価は今後も弱含みで推移するだろう。



(出所) 日本銀行「物価指数月報」、総務省「消費者物価指数月報」

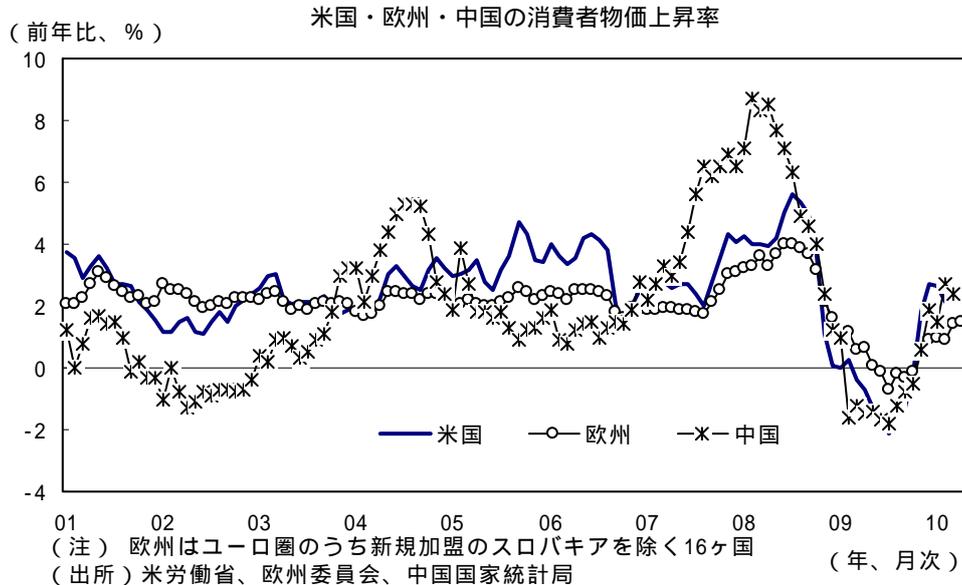
11. 世界景気 ~ 景気回復の動き

世界経済は回復の動きが続いている。米国や中国の2010年1~3月期の実質GDP成長率(前年同期比)は加速した。先行きについては、急激な落ち込みからの反動増が一巡する中、先進国を中心に雇用の改善の遅れが懸念され、中国の金融引き締めも警戒されている。もっとも、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が続く見通しである。



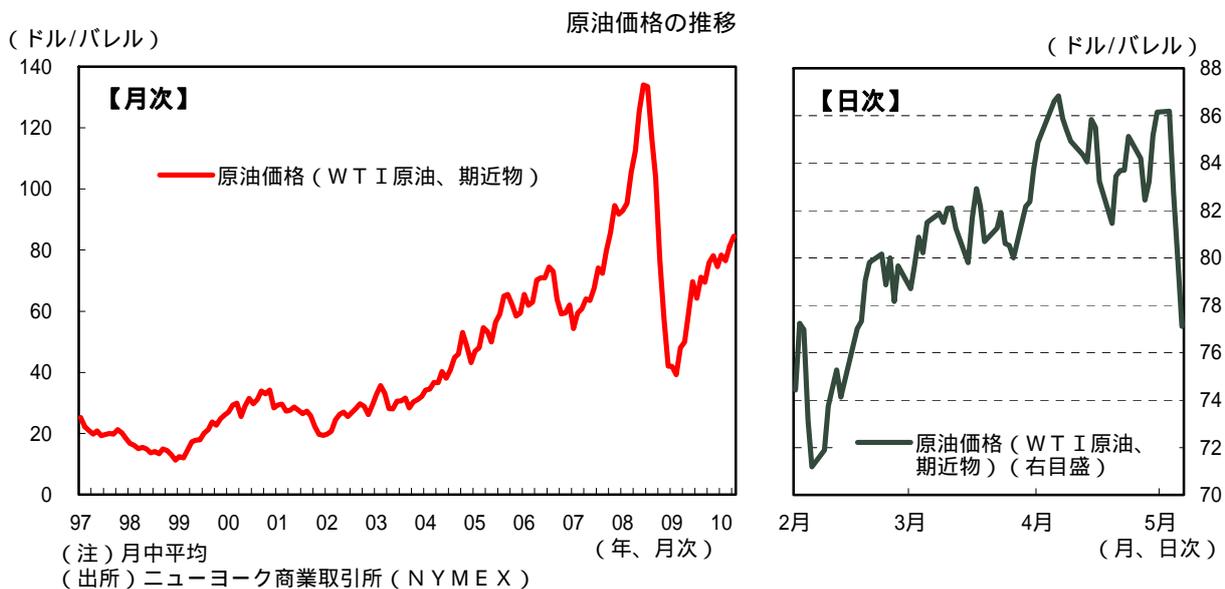
12. 世界の物価 ~インフレ加速の動きは一服

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で上昇率が加速していたが、その動きが一服している。景気過熱が心配される中国の物価上昇率は前年比2.4%と、これまでのところ政府目標の3%を下回っている。ただし、世界的に景気回復による物価上昇圧力は弱いものの、原油相場が前年の2倍近い水準で推移しており、エネルギー価格上昇が物価の押し上げ要因となる見通しである。



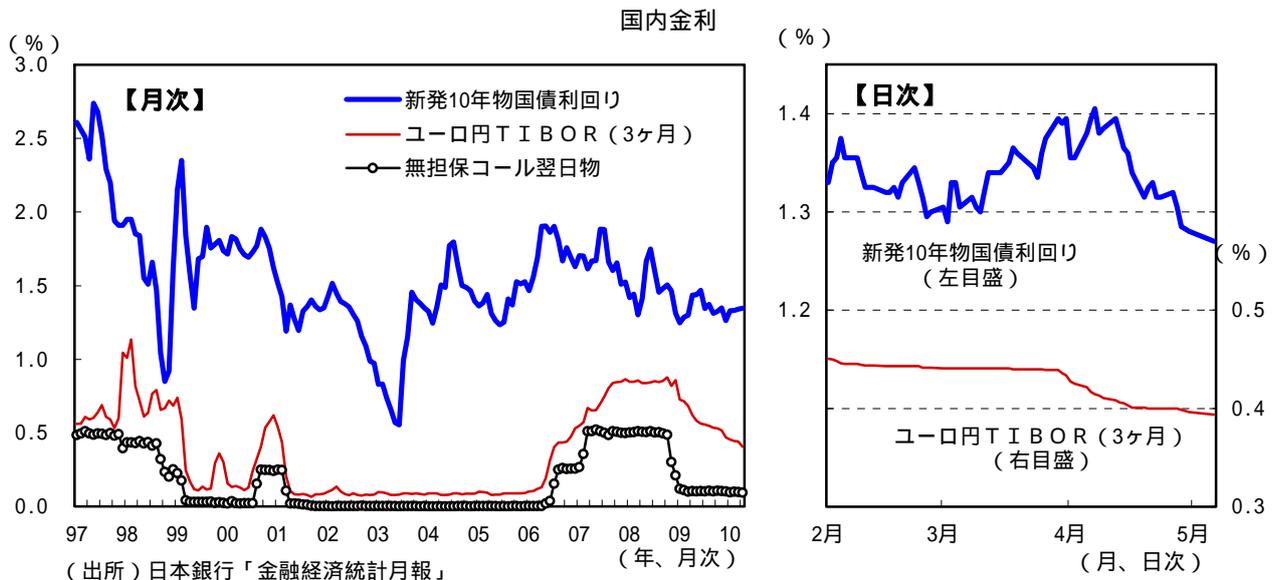
13. 原油 ~80ドル台の高値圏で横ばい

4月の原油相場(WTI、期近物、終値)は、80ドル台の高値圏で推移した。世界的なエネルギー需要拡大への期待や、米メキシコ湾での原油流出事故による供給懸念などが相場を押し上げた。一方、ギリシャ問題によりドル高ユーロ安が進み原油のドル建て価格の割高感が強まったことや、原油在庫の増加などが相場を下押しした。今後も強弱材料が交錯し原油相場は横ばい圏で推移する見通しである。



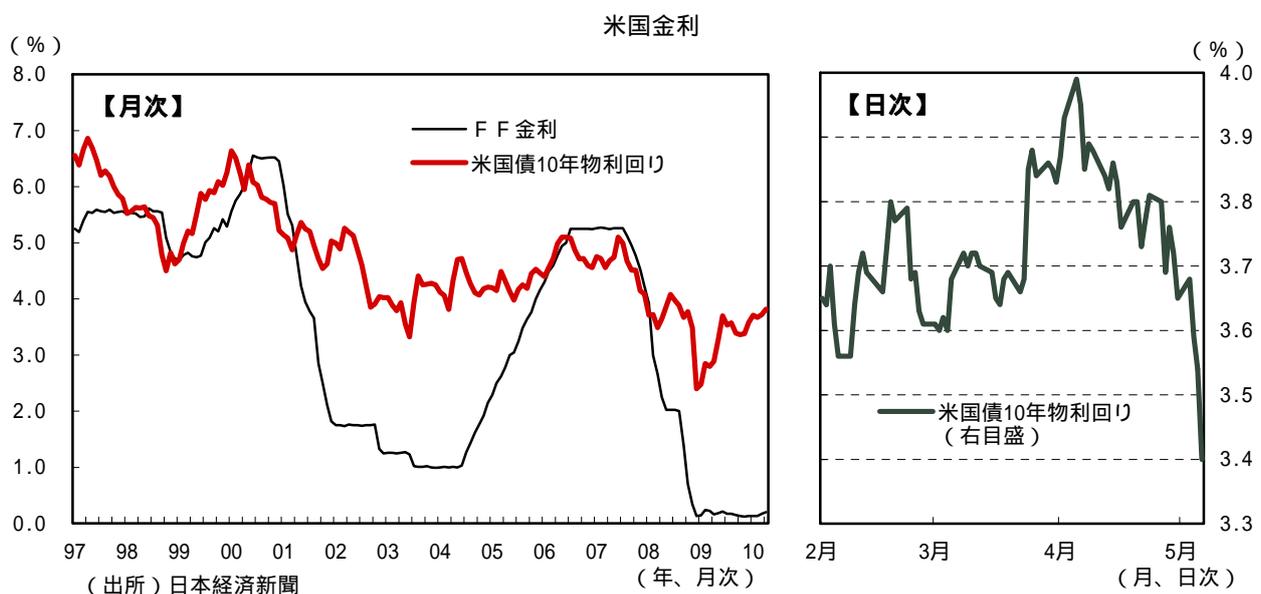
14. 国内金利 ~ 長期金利は低下

10年債利回りは、上旬に1.4%台に乗せた後は低下基調で推移し、月末には1.3%を割り込んだ。内外で強めの景気指標が発表されて金利上昇圧力につながったものの、日米当局の低金利継続スタンスが改めて確認される中、ギリシャ問題への懸念などから株価が下落すると債券は買い進められた。短期金利の安定観測が根強い中で、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。



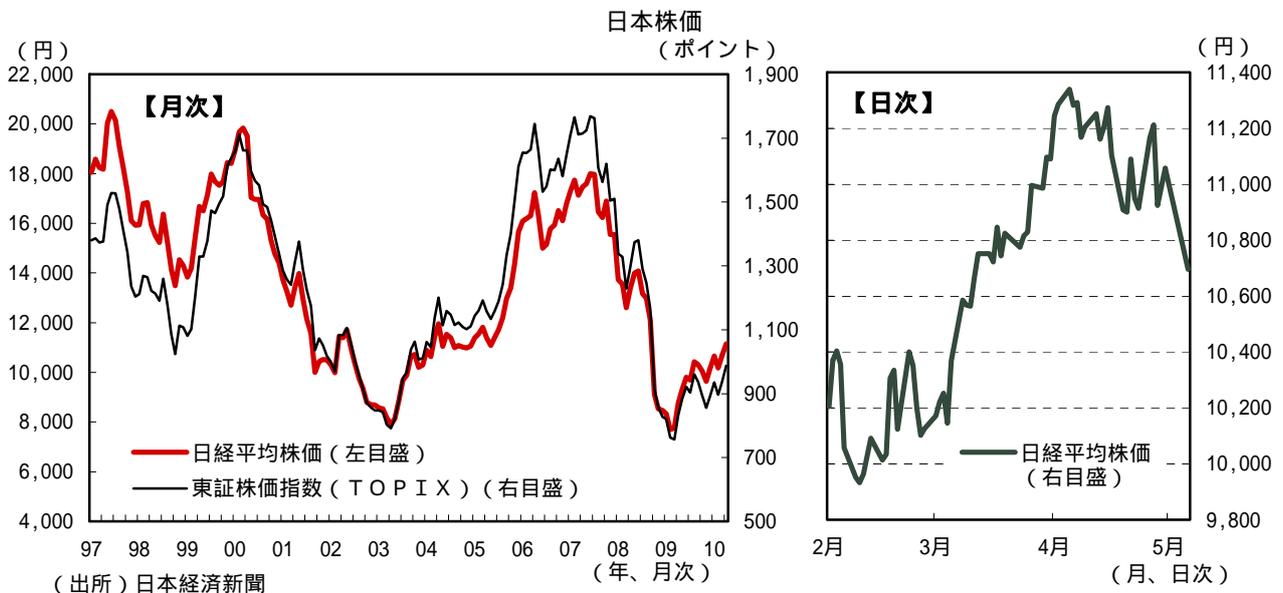
15. 米国金利 ~ 長期金利は低下

F R B (米連邦準備理事会) は4月27、28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、4月の長期金利は月初に4.0%と10ヶ月ぶりの高水準をつけたが、その後は低金利政策が長期化されるとの観測や、ギリシャ問題の混迷を背景とした安全資産買いなどにより低下基調で推移した。長期金利は今後も3%台半ばで推移する見通しである。



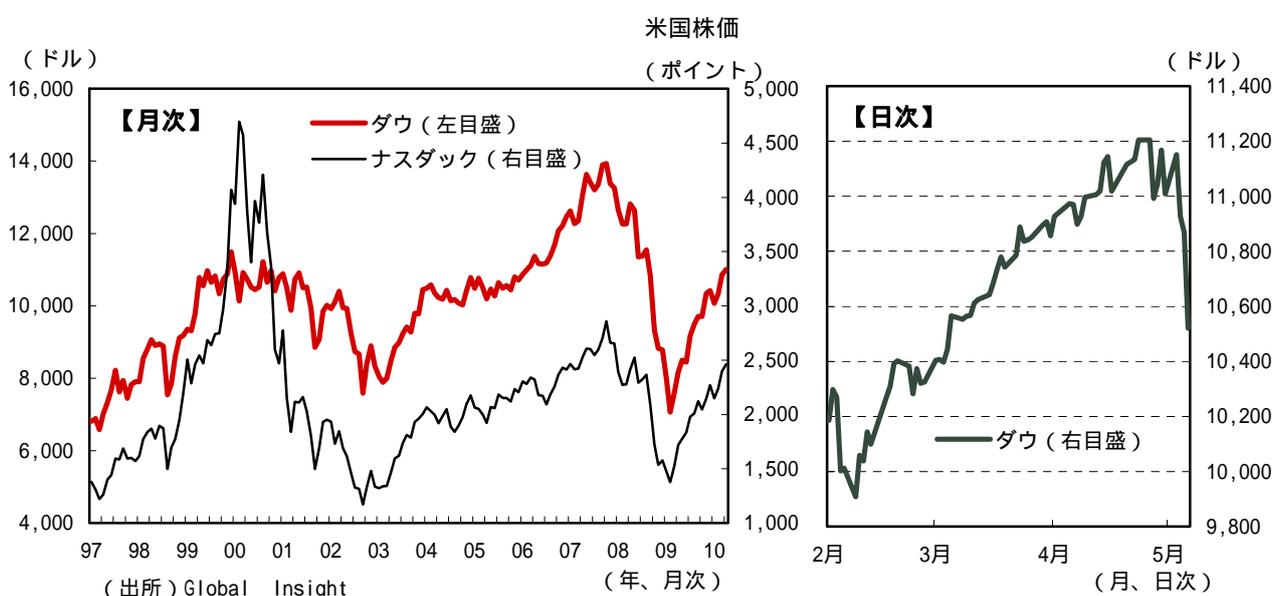
16. 国内株価 ~ 高値から下落

4月の日経平均株価は、上旬に高値をつけた後、月末にかけて下落した。堅調な景気指標等を材料に企業収益の増加期待が株価を押し上げたものの、原材料高や好材料の一巡感から上値が重くなり、大手米銀が提訴されたことやギリシャ問題への懸念からリスク警戒感が強まった。国内景気は回復基調にあるものの、海外に不確定要素が多く、株価の変動は大きくなりやすいだろう。



17. 米国株価 ~ 高値更新も月末に下落

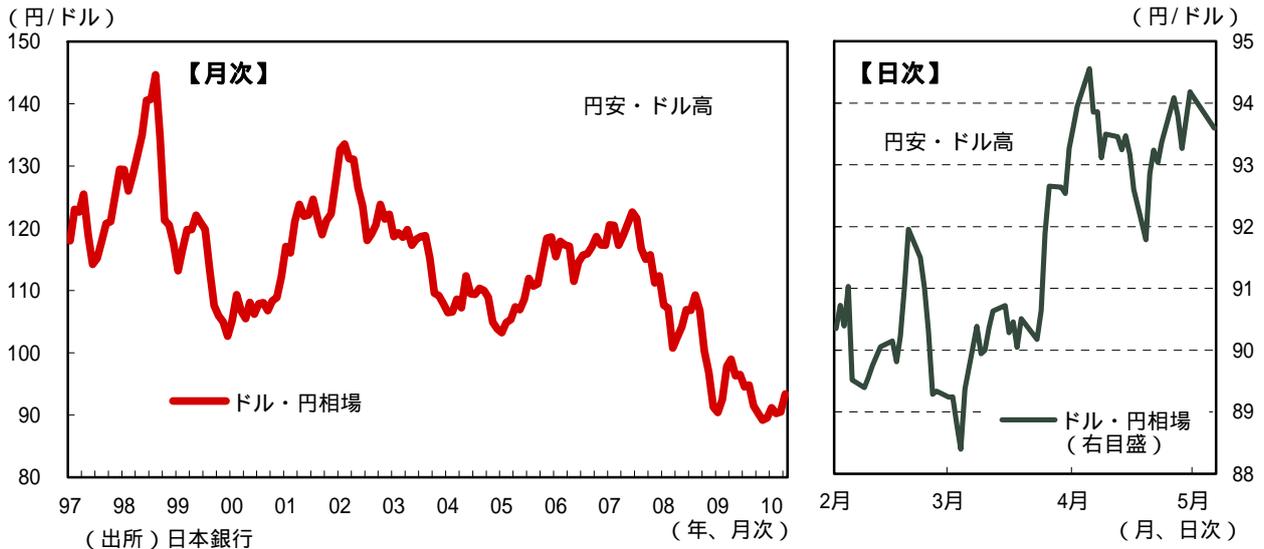
4月のダウ平均株価は上昇し一時約1年半ぶりの高値を更新したが、月末にかけて下落した。好調な企業決算が続く中、FRBが低金利政策の継続を決定したことが相場を押し上げた。一方、大手米銀が証券詐欺容疑で提訴され金融規制強化への懸念が広がったことや、ギリシャ問題の混迷が株価を下押しした。当面はリスク回避的な動きが強まり、弱材料に反応しやすい地合いが続く可能性がある。



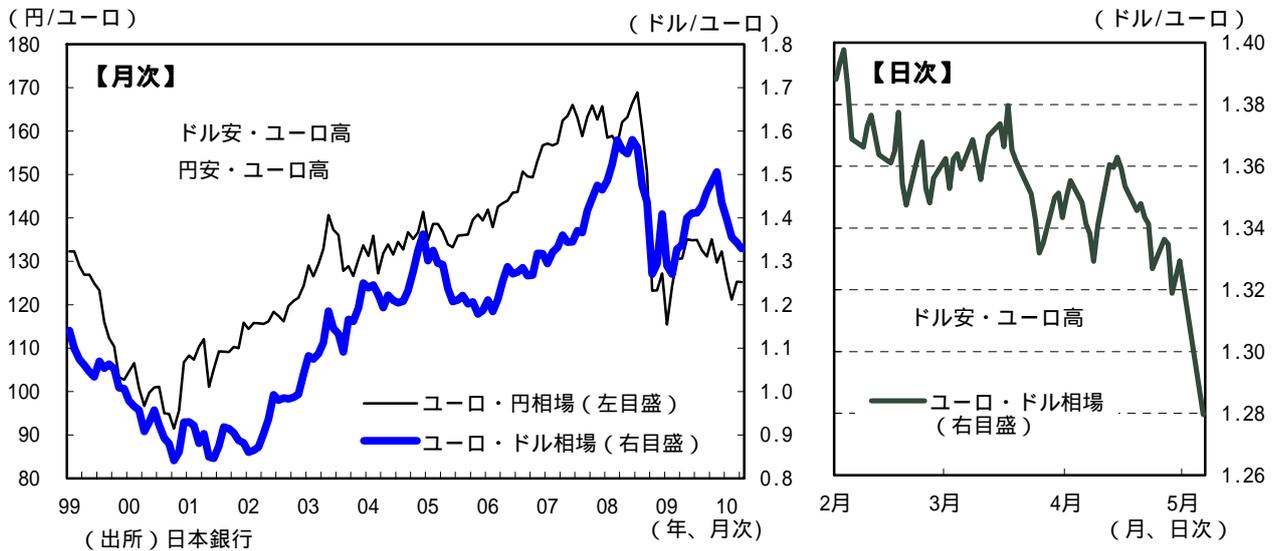
18. 為替 ~ ドル円相場は一進一退

4月のドル円相場は、上旬に米景気拡大観測などを背景に94円台をつけた後、中旬には米大手金融機関が提訴されたことを受けて91円台までドル安が進んだものの、下旬にはギリシャ問題への懸念を受けてドル高となり94円台に戻した。ユーロは、ドルや円に対して下落した。足元では米債への資金逃避などによりドル高が進んだが、欧州財政問題への懸念によりドルと円は連動しやすいと見込まれる。

為替相場(1)

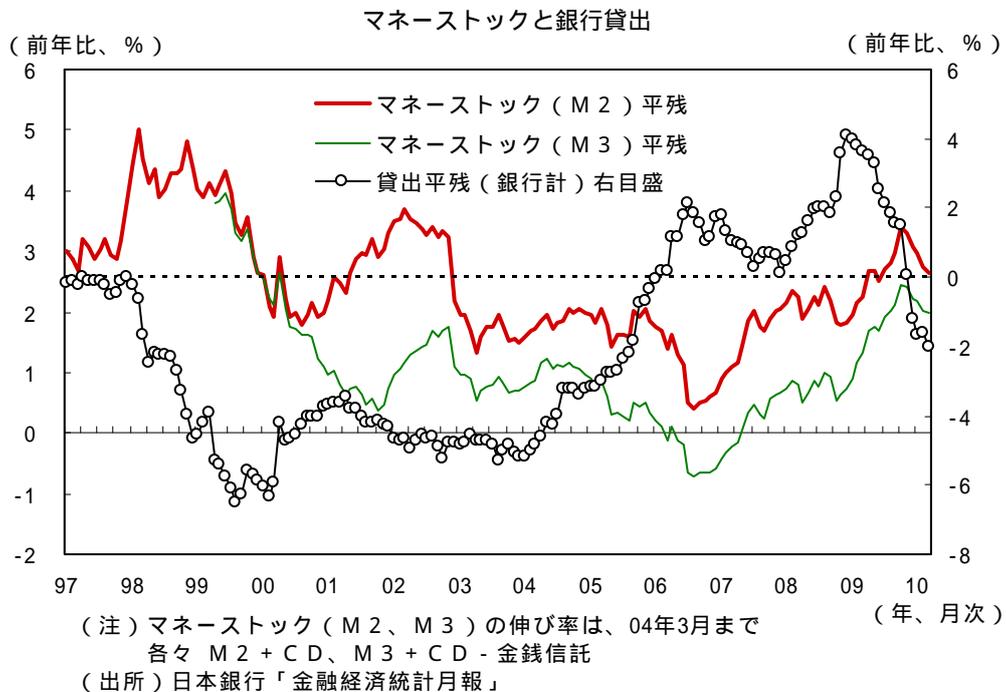


為替相場(2)



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

3月のマネーストック（M2）は前年比+2.6%と増加幅がやや縮小した。また、3月の銀行貸出残高は前年比-2.0%と4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-1.7%）。景気は持ち直しの動きが続いているが、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。