

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】

景気は東日本大震災の影響で、一時的に下押し圧力が強まっている。震災による資本ストックの毀損、電力不足、サプライチェーンの寸断などにより、生産が一時的に急減している。また、政策効果の剥落に加え、供給面での制約や原発事故の影響により個人消費が落ち込んでいる。さらに、輸出も足元で大幅に減少している。これまで改善傾向にあった設備投資、住宅着工、雇用・賃金も、今後は震災の影響で一時的に悪化する可能性がある。もっとも、海外景気の回復が続いており、復旧が進めば生産、輸出が増加するうえ、公共投資を中心に震災後の復興需要が景気を押し上げると期待される。節電による生産や個人消費への影響や原発事故への懸念は引き続き残るものの、夏前にも景気に持ち直しの動きが広がってこよう。

【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. シャドー部分は、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】

- ・政治・金融～2次補正予算編成・増税など復興に向けた動きと財政悪化懸念、原発事故の景気への悪影響
- ・企業活動～震災後の復旧と企業業績への影響、電力不足への対応、新年度の設備投資計画
- ・世界景気～国際商品市況高騰の世界景気への影響、欧州諸国の財政危機の再燃リスク、中東情勢の行方
- ・家計～政策効果剥落、震災後のマインドの悪化を受けた個人消費の落ち込みの大きさ

～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	景気は回復軌道に戻ったが、震災の影響で悪化懸念が高まっている	震災の影響で一時的に下押し圧力が強まっている	3～5
2. 生産	持ち直している	震災の影響で大幅に減少した	6
3. 雇用	持ち直している	持ち直してきたが、先行きが懸念される	7
4. 賃金	持ち直している	持ち直してきたが、先行きが懸念される	8
5. 個人消費	政策効果の剥落により弱含み	震災の影響により減少	8～9
6. 住宅投資	持ち直してきた	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	減少している	減少している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は足元で持ち直し、輸入は横ばい圏	輸出は震災の影響により減少、輸入は横ばい圏	11～12
10. 物価	国内企業物価は小幅に上昇、消費者物価は下落	国内企業物価は上昇、消費者物価は横ばい圏内	13

(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	景気回復が続く	景気回復が続く	13
12. 世界の物価	エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ	エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ	14
13. 原油(※)	高止まり	一段と上昇	14
14. 国内金利	震災後、長期金利は低下	長期金利は一進一退	15
15. 米国金利	長期金利は低下後、上昇	長期金利は低下	15
16. 国内株価	震災後、大幅下落	持ち直しの動き	16
17. 米国株価	中東情勢・原油高で反落も月末にかけ12,000ドル台回復	好決算と金融緩和により3年ぶり高値	16
18. 為替	円は一時過去最高を更新	ドル円相場は一進一退	17
19. 金融	銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加	銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加	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】

1. 景気全般

震災による供給体制の不全が生産活動を抑制している

2. 生産

震災の影響で3月の鉱工業生産が大幅に減少した

3. 雇用

震災の影響で3月の完全失業者数が増加した

4. 賃金

震災の影響などにより3月の一人当たり現金給与総額が減少した

5. 個人消費

震災の影響で実質消費の減少幅が拡大した

9. 輸出入・国際収支

震災の影響により3月の実質輸出が前月比で大幅に減少した

10. 物価

4月の東京都区部の消費者物価が上昇に転じた

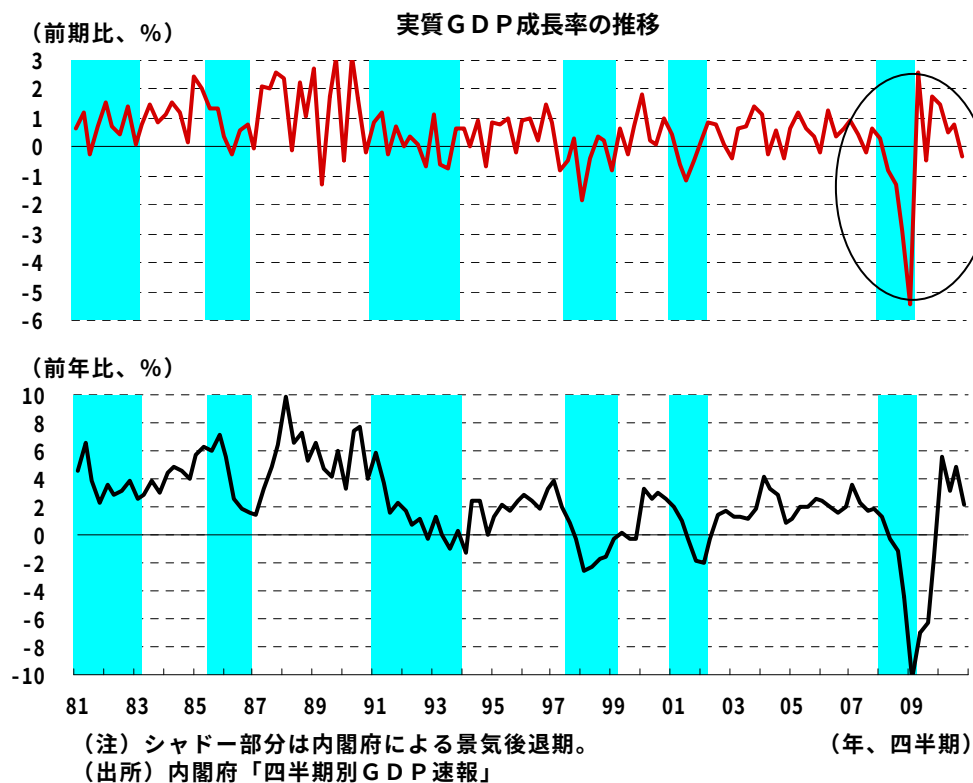
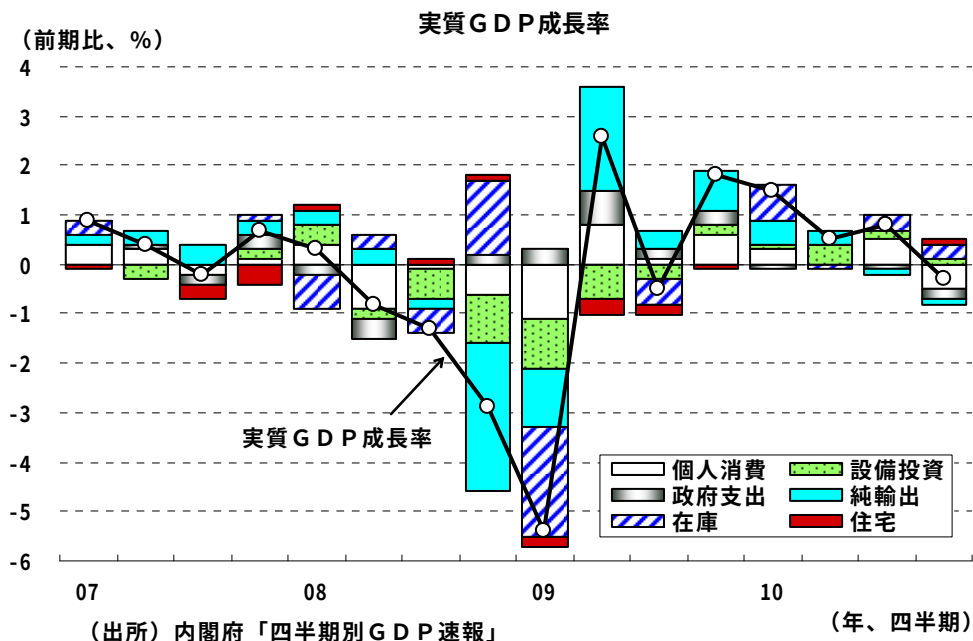
【主要経済指標の推移】

経 済 指 標		10 1-3	10 4-6	10 7-9	10 10-12	11 1-3	10 11	10 12	11 1	11 2	11 3	11 4
景気 全般	実質GDP（前期比年率、%）	6.1	2.1	3.3	-1.3		2 <6月予想>					
	短観業況判断DI（大企業製造業）	-14	1	8	5	6	-1 <6月予想>					
	（大企業非製造業）	-14	-5	2	1	3	-16 <6月予想>					
	（中小企業製造業）	-30	-18	-14	-12	-10	-27 <6月予想>					
	（中小企業非製造業）	-31	-26	-21	-22	-19						
	法人企業統計経常利益（全産業）	163.8	83.4	54.1	27.3							
	（製造業）	-296.0	553.0	209.0	20.0							
	（非製造業）	5.2	33.1	19.9	31.6							
	景気動向指数（CI、先行指数）	98.7	100.1	99.0	99.1		99.6	100.3	101.6	104.2		
	（CI、一致指数）	100.2	102.0	102.4	102.6		102.8	103.9	105.6	106.8		
生 産	（DI、先行指数）	87.5	58.3	47.2	44.4		50.0	58.3	86.4	90.9		
	（DI、一致指数）	90.9	74.3	36.4	57.6		45.5	81.8	90.0	90.0		
	全産業活動指数（除く農林水産業）（前期比・前月比）	1.3	0.8	0.7	-0.2		0.3	0.1	-0.5	0.7		
	第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.7	0.4	0.6	0.3		0.6	-0.2	-0.1	0.8		
	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	7.4	0.7	-1.0	-0.1	-2.0	1.6	2.4	0.0	1.8	-15.3	
雇 用 ・ 所得	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	7.5	0.7	-0.8	-0.3	-1.8	2.9	1.3	-0.8	3.3	-14.3	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	1.5	2.6	0.4	-0.6	0.9	-1.7	1.6	3.9	1.5	-4.3	
	失業率（季節調整済、%）※	5.0	5.1	5.0	5.0	4.7	5.1	4.9	4.9	4.6	4.6	
	就業者数（季節調整済、万人）※	5999	5957	5983	5981	6005	5967	5982	6003	6029	5983	
	雇用者数（季節調整済、万人）※	5242	5201	5239	5241	5269	5228	5238	5270	5298	5240	
個人 消費	新規求人倍率（季節調整済、倍）	0.83	0.86	0.90	0.97	1.00	0.97	0.99	1.02	0.99	0.98	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	0.47	0.50	0.54	0.57	0.62	0.57	0.58	0.61	0.62	0.63	
	現金給与総額	0.0	1.3	0.9	0.2	0.0	0.2	0.1	0.4	0.3	-0.4	
	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	1.9	-0.3	0.9	-1.4	-3.2	-0.4	-3.3	-1.0	-0.2	-8.5	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	1.0	-1.8	2.1	1.1	-4.3	1.8	-2.8	-1.3	-0.7	-11.0	
	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整済、%）	74.5	72.5	75.3	73.5	72.6	75.6	74.1	74.1	71.5	72.3	
	新車登録台数（含む軽）	24.1	22.0	13.4	-27.2	-25.6	-29.8	-25.5	-19.0	-13.8	-37.4	-48.5
住 宅 投資	新車登録台数（除く軽）	40.8	28.1	15.3	-31.4	-28.6	-33.5	-31.6	-23.8	-16.2	-39.5	-51.5
	商業販売額・小売業	3.8	3.7	3.2	-0.4	-3.0	1.5	-2.1	0.1	0.1	-8.5	
	百貨店販売高・全国	-6.4	-7.0	-4.5	-1.5	-6.5	-0.5	-1.5	-1.1	0.7	-14.7	
	新設住宅着工戸数（季節調整済、千戸）	816	776	815	843	842	847	861	847	872	807	
	（前年比、%）	-6.6	-1.1	13.8	6.9	3.2	6.8	7.5	2.7	10.1	-2.4	
公 共 投資	設備投資（民需/除船電、季節調整済、前月比）	2.9	0.3	9.6	-6.9		-3.0	1.7	4.2	-2.3		
	（同前年比）	-1.8	3.3	13.0	4.9		11.6	-1.6	5.9	7.6		
	公共工事請負額	-11.8	-3.5	-12.6	-14.8	-3.2	-6.3	-18.1	-9.9	4.2	-3.5	
	通関輸出（金額ベース、円建て）	43.2	33.2	17.8	10.0	2.4	9.1	12.9	1.4	9.0	-2.3	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	6.0	6.1	0.3	0.2	-1.1	0.3	2.7	-2.6	3.7	-8.0	
外 需	通関輸入（金額ベース、円建て）	19.2	28.1	14.9	11.3	11.4	14.3	10.7	12.2	10.0	11.9	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	2.9	5.3	1.3	-0.7	-0.7	0.6	-1.2	2.0	-2.4	-1.4	
	経常収支（季節調整済、百億円）	151.8	130.9	146.0	143.9		125.6	152.1	108.9	121.0		
	貿易収支（季節調整済、百億円）	79.3	60.4	65.6	59.2		47.7	69.6	30.2	49.9		
	貿易収支（季節調整済、百億円）	79.3	60.4	65.6	59.2		47.7	69.6	30.2	49.9		
物 価	企業物価指数（国内）	-1.6	0.2	-0.2	1.0	1.7	0.9	1.2	1.5	1.7	2.0	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-1.2	-1.2	-1.0	-0.5	-0.2	-0.5	-0.4	-0.2	-0.3	-0.1	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	78.7	78.0	76.2	85.2	94.1	84.3	89.2	89.6	89.7	103.0	110.0
金 融	マネーストック（M2、平残）	2.8	3.0	2.8	2.6	2.5	2.6	2.3	2.3	2.4	2.7	
	（M3、平残）	2.1	2.2	2.1	2.0	1.9	2.0	1.8	1.8	1.8	2.0	
	貸出平残（銀行計）	-1.8	-2.0	-1.9	-2.1	-1.9	-2.1	-2.1	-1.9	-2.0	-1.8	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.098	0.093	0.094	0.089	0.103	0.091	0.087	0.085	0.140	0.085	0.062
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.446	0.394	0.366	0.338	0.336	0.336	0.335	0.335	0.335	0.336	0.334
	新発10年物国債利回り（%）	1.33	1.27	1.05	1.04	1.25	1.05	1.19	1.21	1.28	1.25	1.27
	FFレート（%）	0.14	0.21	0.21	0.21	0.17	0.22	0.20	0.19	0.17	0.15	0.10
	米国債10年物利回り（%）	3.70	3.47	2.76	2.84	3.44	2.74	3.27	3.36	3.56	3.40	3.43
	日経平均株価（円）	10503	10343	9356	9836	10308	9797	10254	10450	10622	9852	9645
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	923	923	839	857	919	850	895	924	949	884	844
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	10416	10306	10423	11234	12146	11006	11578	11892	12226	12320	12811
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	2261	2276	2246	2553	2754	2498	2653	2700	2782	2781	2874
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	90.7	92.0	85.9	82.6	82.3	82.5	83.4	82.6	82.5	81.8	83.4
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	124.1	115.4	111.0	110.0	113.9	110.2	107.9	111.8	112.4	117.5	121.1
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.37	1.26	1.31	1.34	1.39	1.31	1.32	1.36	1.38	1.42	1.48

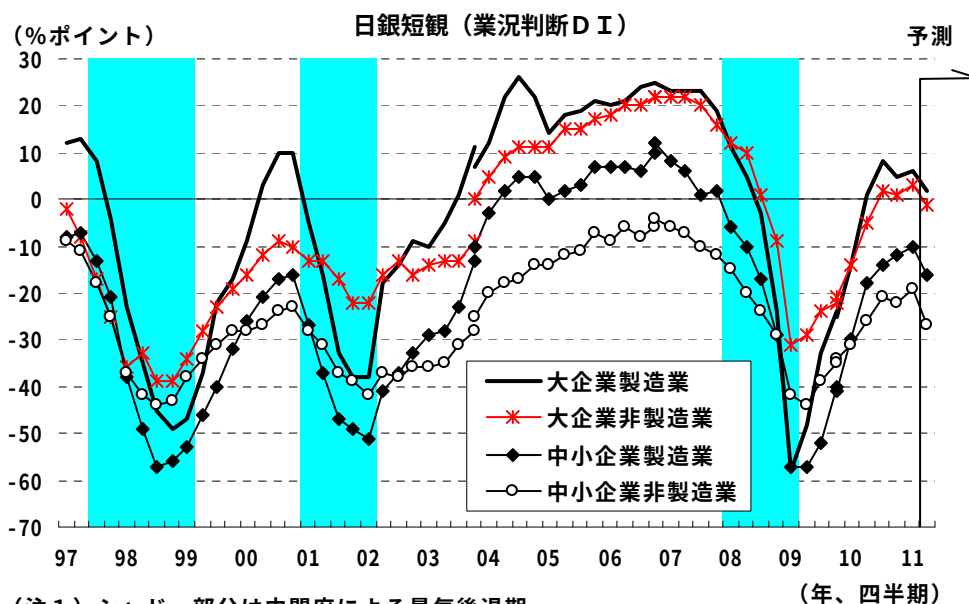
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%
失業率、就業者数、雇用者数は、岩手県、宮城県及び福島県を除く値。

1. 景気全般 ～震災の影響で一時的に下押し圧力が強まっている

○2010年10～12月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比-0.3%（同年率-1.3%）と5四半期ぶりにマイナス成長となった。設備投資は増加が続いたものの、政策効果の剥落で個人消費が大きく減少したほか、輸出も一時的に減少した。輸出が持ち直しに転じて景気は一旦回復軌道に戻ったが、東日本大震災の影響による生産活動の大幅な低下が、今後の景気を悪化させる懸念が高まっている。



○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1ポイント上昇の6と、輸出の再加速や自動車販売の持ち直しなどで改善に転じた。大企業非製造業のD Iも2ポイント上昇し、中小企業の景況感も改善した。景気は震災前に踊り場を脱したことが示されたが、新興国経済の過熱や資源価格の高騰に対する懸念から、先行きに対しては引き続き慎重な見方が多い。

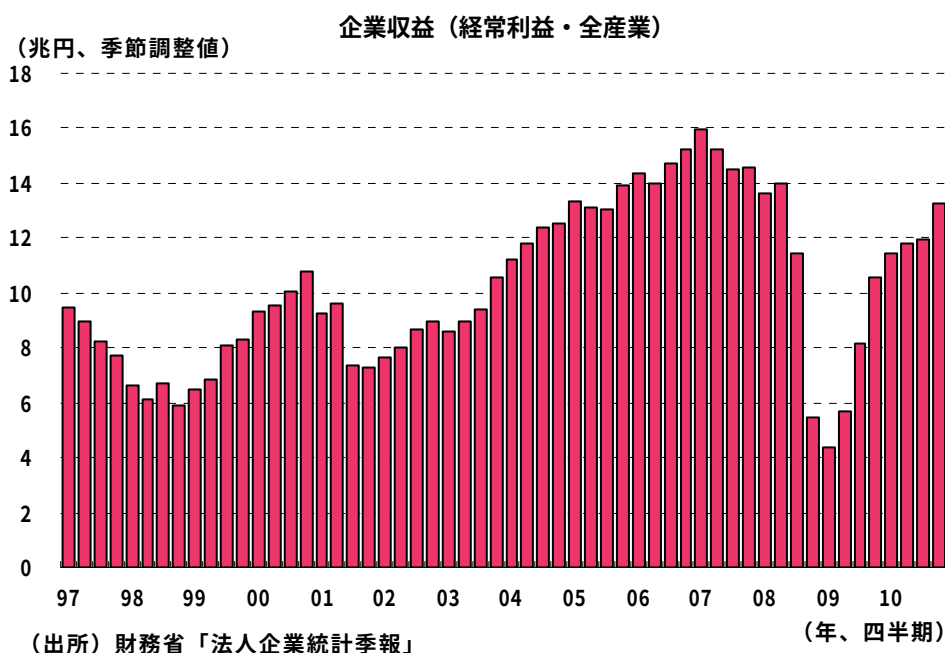


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

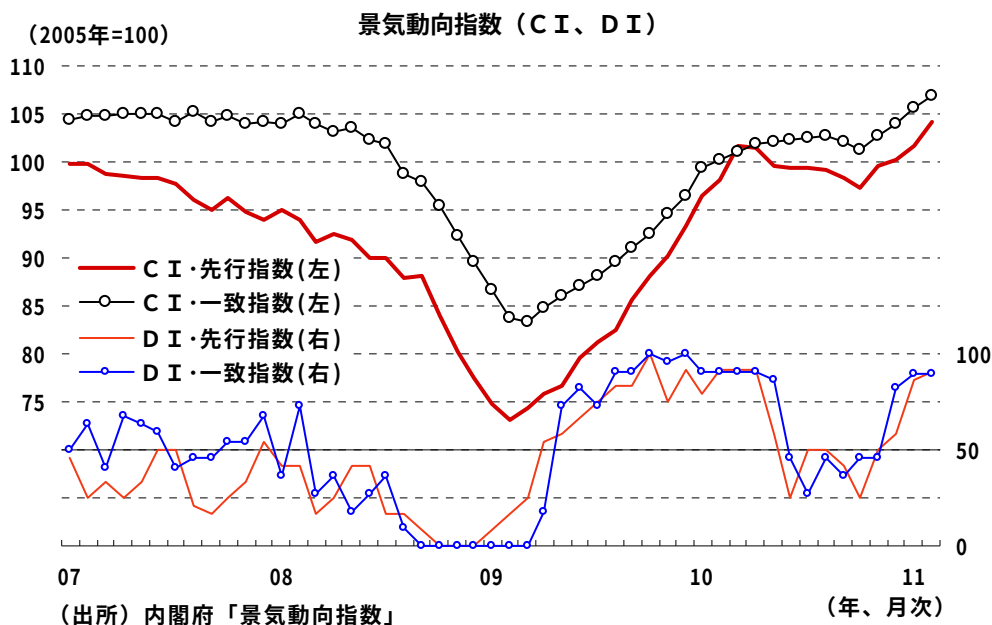
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

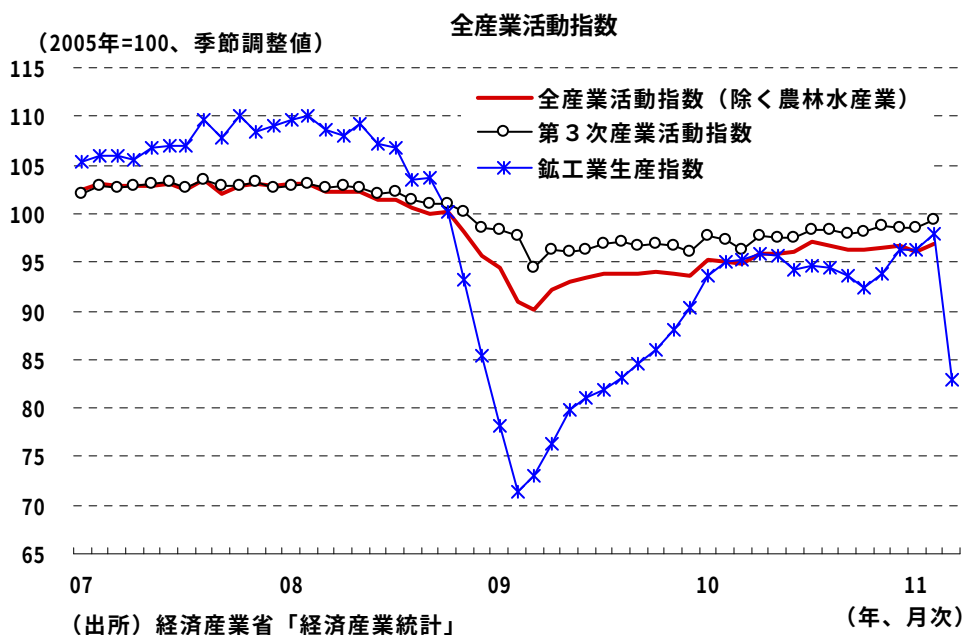
○2010年10～12月期の企業利益(経常利益、全産業)は前期比+10.7%と回復の動きが続いた。輸出や生産の増勢が鈍化した影響で売上の改善は緩やかだったが、コスト抑制などが奏功し利益率が改善した。今後は、景気回復が維持されれば企業収益も回復基調で推移しようが、震災による生産活動の低下や商品市況の上昇が利益を大きく押し下げる懸念がある。



○2月のC I一致指数は、投資財出荷指数、鉱工業生産財出荷指数がプラスに寄与し、4ヶ月連続で上昇した。3月のC I一致指数は、有効求人倍率を除く8系列がマイナスとなり、リーマン・ショック時と同程度低下する見込みである。3ヶ月移動平均も低下に転じるものの下げ幅は小さいと見込まれ、基調判断は「改善」のままであろう。ただし今後は、震災の影響により判断が変更される可能性がある。

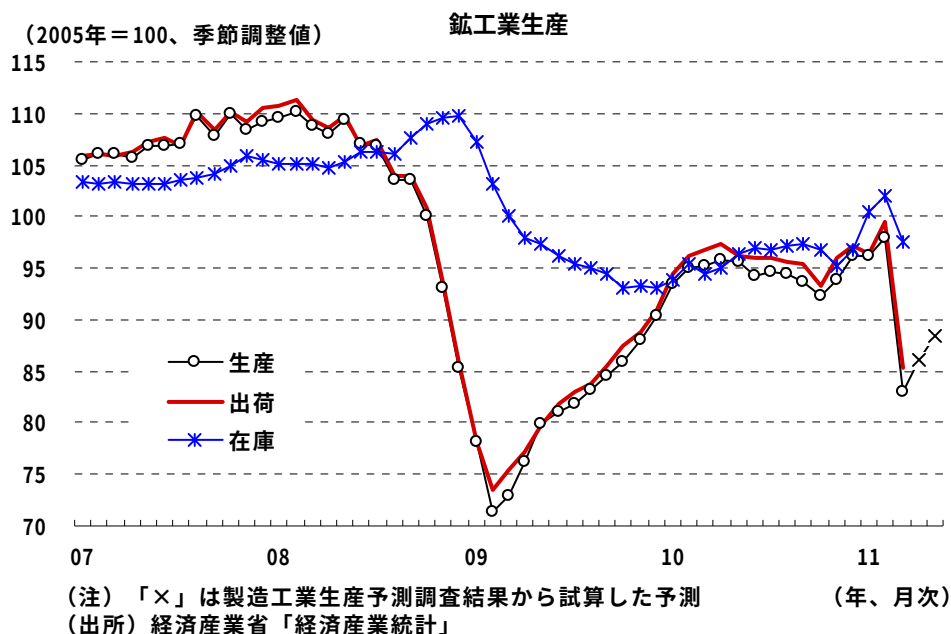


○2月は、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに前月比で上昇に転じた。第3次産業活動指数は卸・小売業が押し上げ要因となった。全産業活動指数では、第3次産業活動指数、鉱工業生産指数の上昇の寄与が大きかった。3月は、卸・小売業が大きく低下し、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに低下に転じるものと思われる。

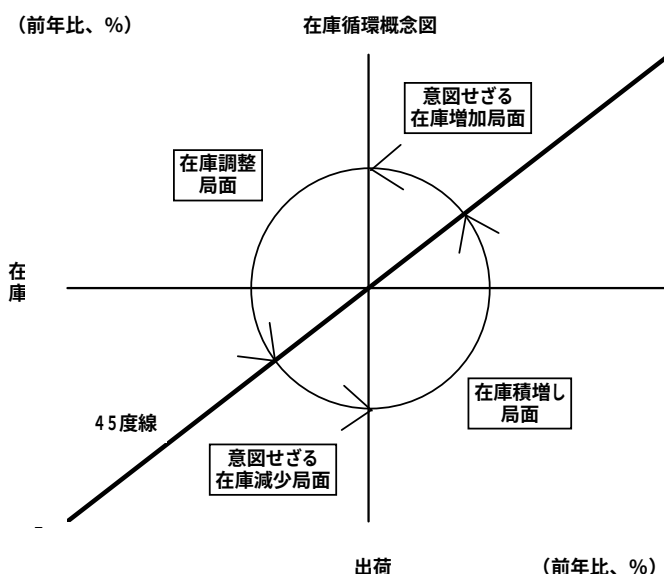
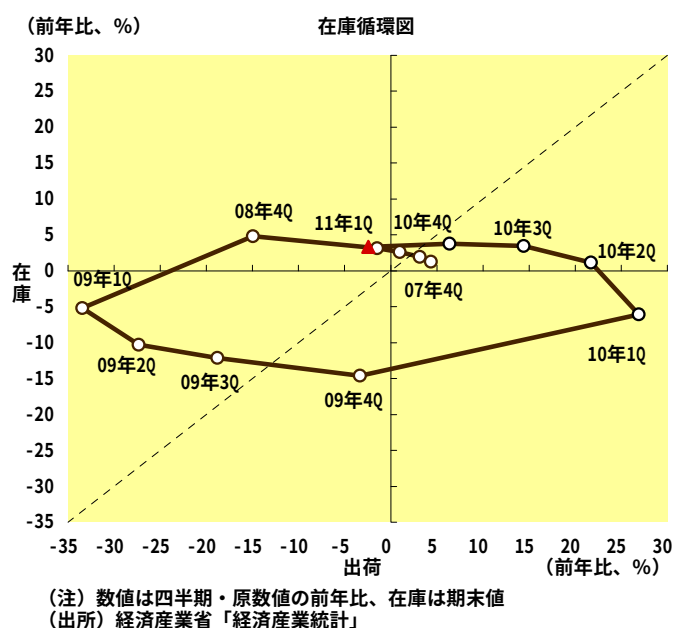


2. 生産 ～震災の影響で大幅に減少した

○3月の鉱工業生産は震災の影響で前月-15.3%と大幅に減少した。生産予測調査では、4月に同+3.9%、5月は同+2.7%と一般機械や輸送機械などを中心に増加する見通しとなっている。震災の影響で足元の生産活動は大幅に低下しており回復までには時間がかかるとみられるものの、供給体制の整備が徐々に進むにつれ、鉱工業生産は持ち直し基調へと転じると見込まれる。

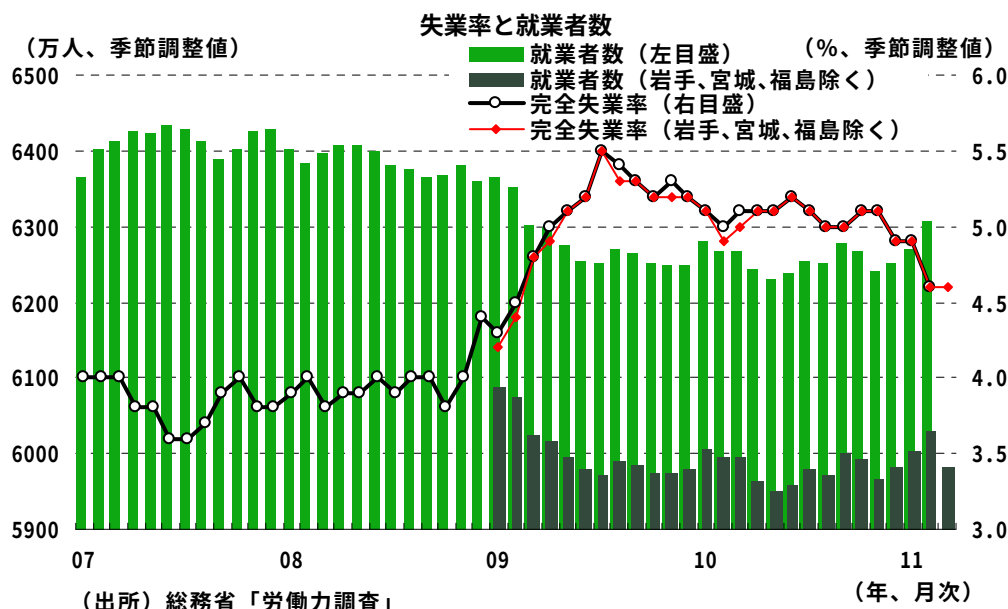


○3月は、出荷は前月比-14.3%と大幅に減少し、在庫は同-4.3%と減少した。供給面の制約により自動車や電子部品などでは在庫不足に陥っているが、液晶テレビなど家電製品では個人消費の低迷が影響して在庫の積み上がりが見られる。在庫は、製品によって圧縮が必要なものと積み増しが必要なものが混在しており、しばらくはまちまちの動きとなるだろう。

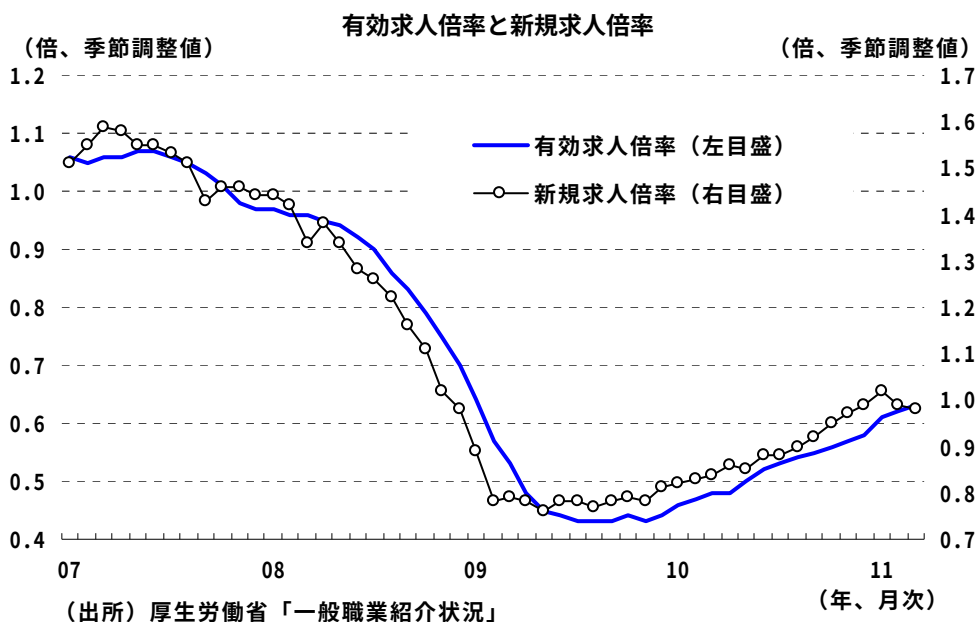


3. 雇用 ～持ち直してきたが、先行きが懸念される

○3月の完全失業率は4.6%と前月と同水準にとどまったが、就業者数と雇用者数はともに前月比で減少し、完全失業者数は前月比+1万人と増加するなど、震災の悪影響が出ている。ただし、3月以降当面の間は、岩手・宮城・福島県を除いた結果が公表されることになっており、震災の影響を反映しきれていない。今後は、生産の低迷などにより雇用情勢は悪化する可能性がある。

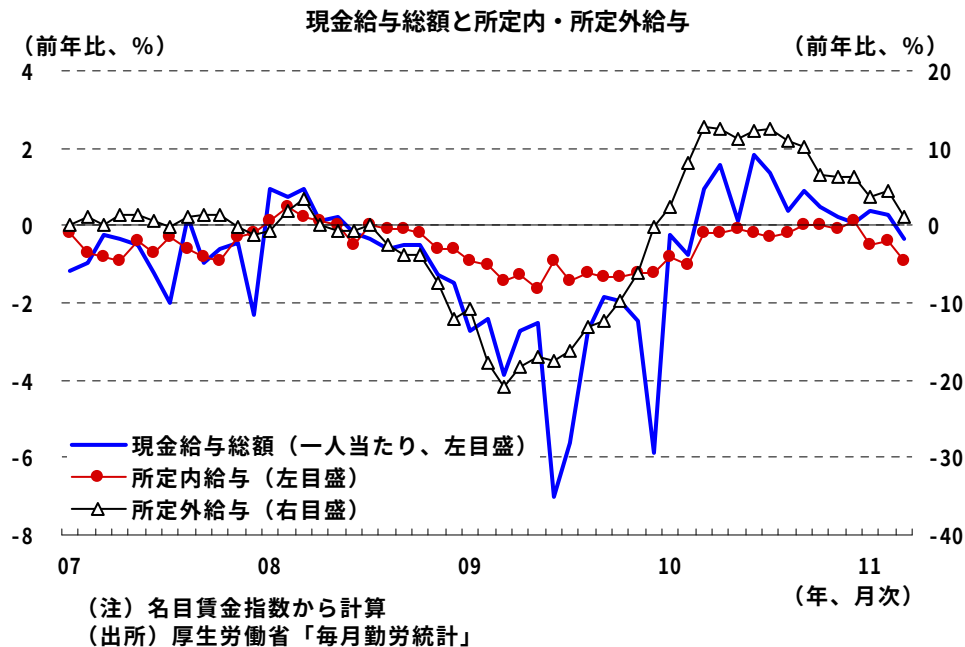


○3月は、有効求人数が前月比+1.0%と増加した一方、有効求職者数は同-0.5%と減少した結果、有効求人倍率は0.63倍（前月比+0.01ポイント）と改善した。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は0.98倍（前月比-0.01ポイント）となり、2ヶ月連続で低下した。新規求職申込件数が前月比-6.6%と減少したものの、新規求人数が同-7.1%と求職件数の減少幅を上回った。



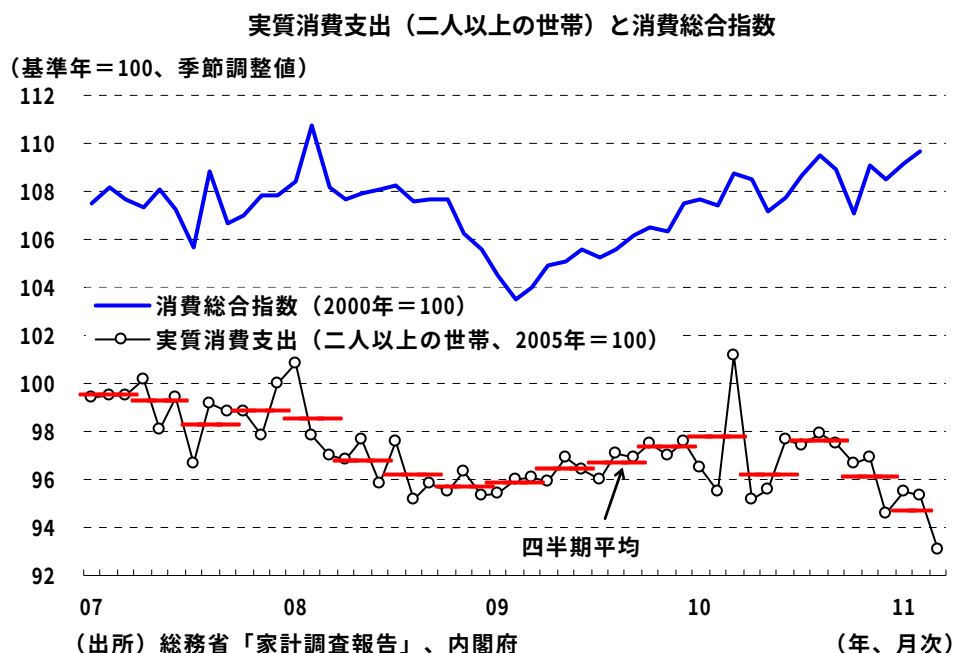
4. 賃金 ～持ち直してきたが、先行きが懸念される

○3月の一人当たり現金給与総額は前年比-0.4%と13ヶ月ぶりに減少した。所定外給与は同+1.0%と増加が続いているものの伸び率は縮小しており、所定内給与は同-0.9%と3ヶ月連続で減少した。もっとも、震災の影響を十分には反映できていないことに留意が必要である。今後も、生産の低迷などにより所定外労働時間が減ることで所定外給与が減少し、賃金は伸び悩む可能性がある。

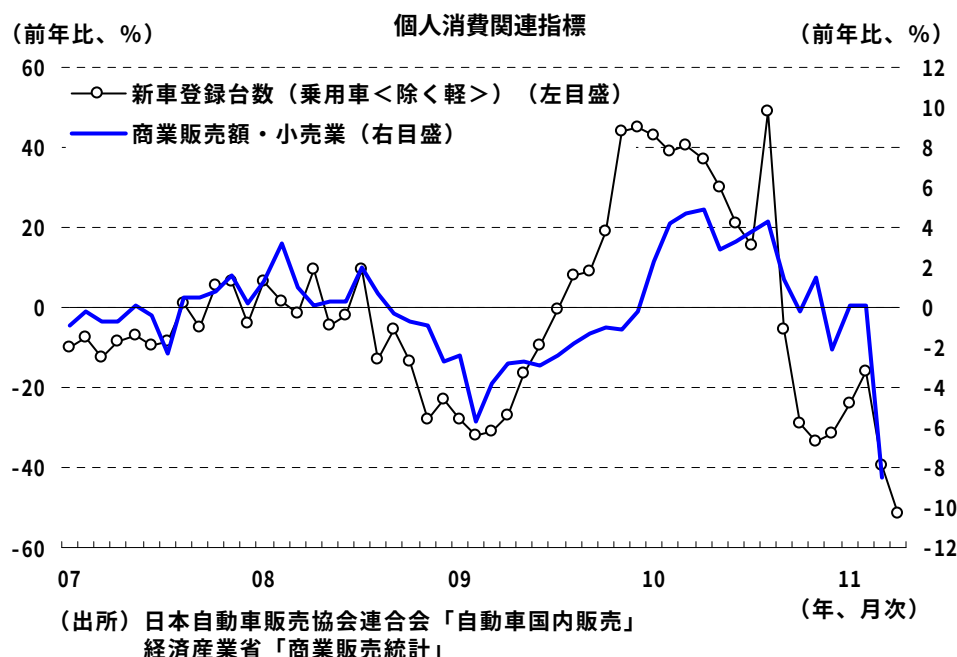


5. 個人消費 ～震災の影響により減少

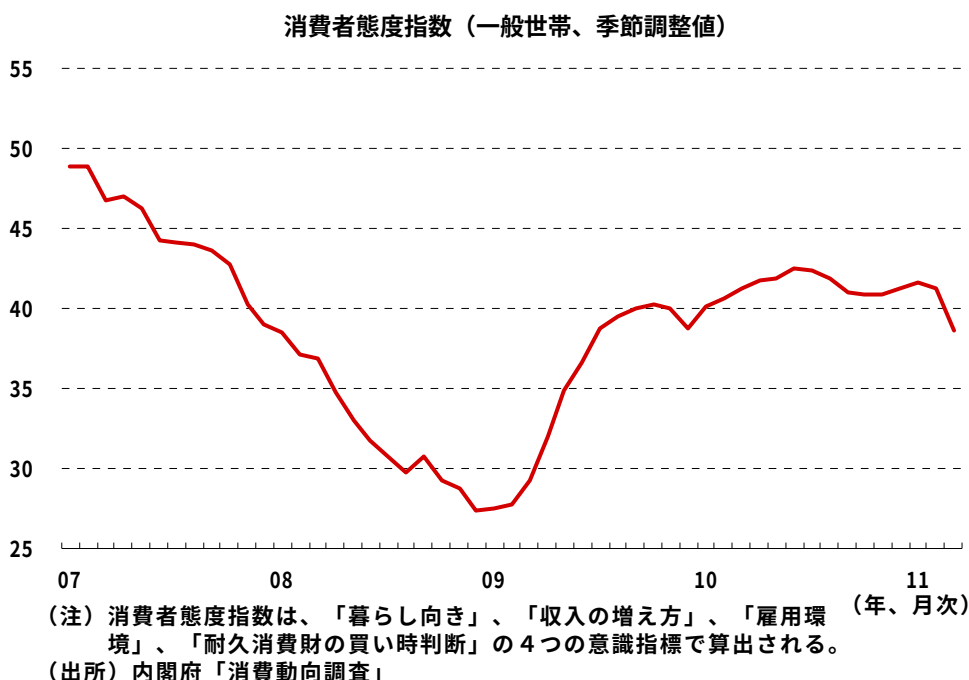
○3月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比-2.3%と減少した。個人消費は、エコカー補助金の終了や家電エコポイント制度の縮小後は弱含んできたが、震災の影響でさらに減少した。当面は、消費者マインドの冷え込みなどが影響して、サービス消費を中心に消費支出が抑制されるものと見込まれる。



○3月の商業販売額（小売業）は前年比－8.5%と減少した。業種別にみると、燃料小売業を除くすべての業種で減少し、減少幅も拡大した。4月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、震災の影響を受けて自動車生産が滞ったことや消費者の購買意欲が冷え込んだことから、前年比－51.5%と過去最大の下落率を記録した。

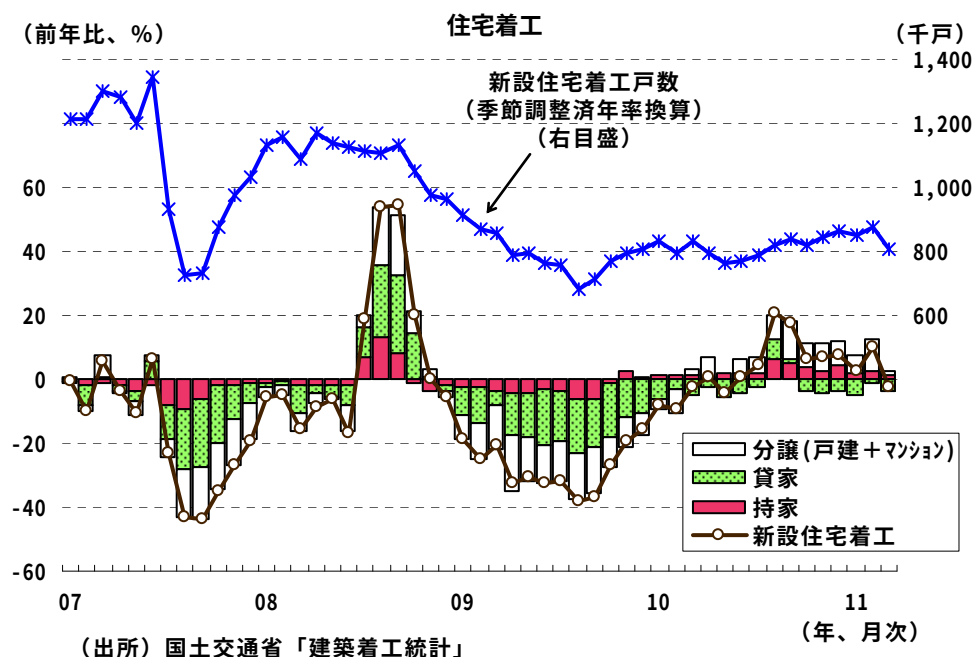


○消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、震災の影響もあって、3月は前月に比べて2.6ポイント低下した。1年後の物価の見通し（一般世帯、原数値）については、「上昇する」との回答割合が前月から9.8%ポイント上昇して69.3%となっており、消費者のインフレ期待が高まってきている。



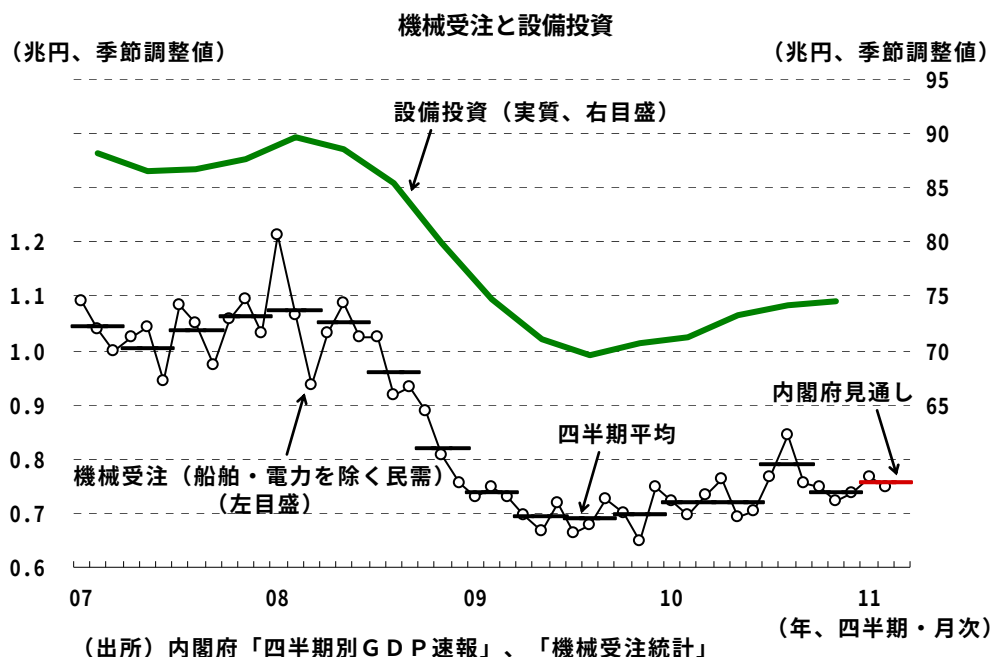
6. 住宅投資 ～持ち直してきた

○10～12月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比+2.9%と2四半期連続で増加した。3月の住宅着工戸数は、震災の影響もあって貸家、マンションが減少し、前年比-2.4%の減少となった（年率80.7万戸）。先行きについては、震災後の先行き不透明感から、住宅購入の手控えなどのマイナス面も考えられるが、復興需要も見込まれ、住宅着工、住宅投資とも緩やかな持ち直し基調を見込む。



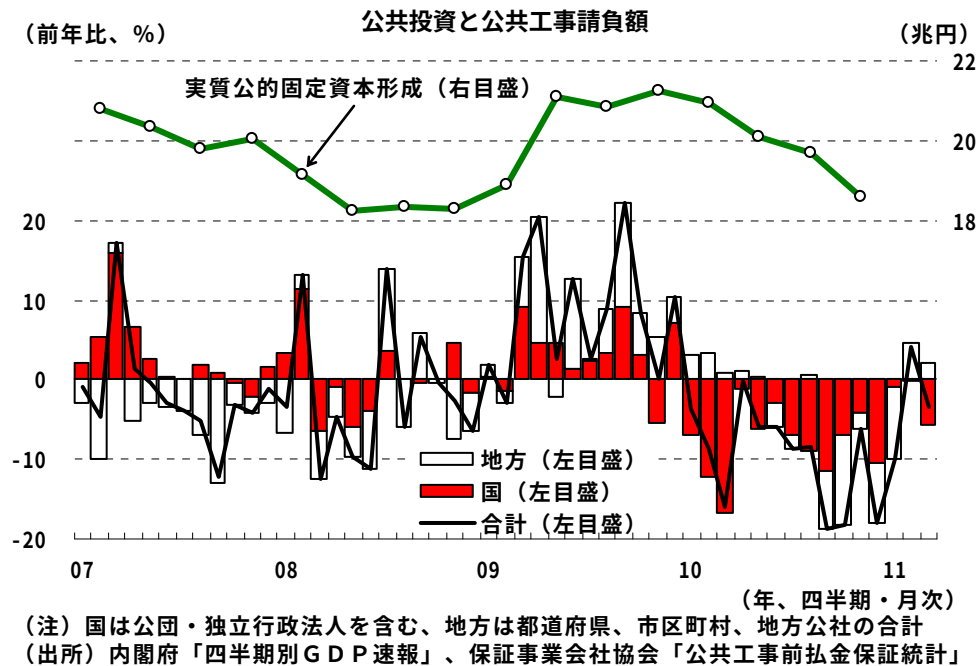
7. 設備投資 ～持ち直している

○10～12月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比+0.5%と5四半期連続で増加した。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は、10～12月期に同-6.9%と減少した後、1～3月期は同+2.7%と増加する見通しとなっている（2月は前月比-2.3%）。震災による企業収益の悪化が懸念材料だが、復興のための投資需要が見込まれ、設備投資は今後も基調としては持ち直しが続くだろう。



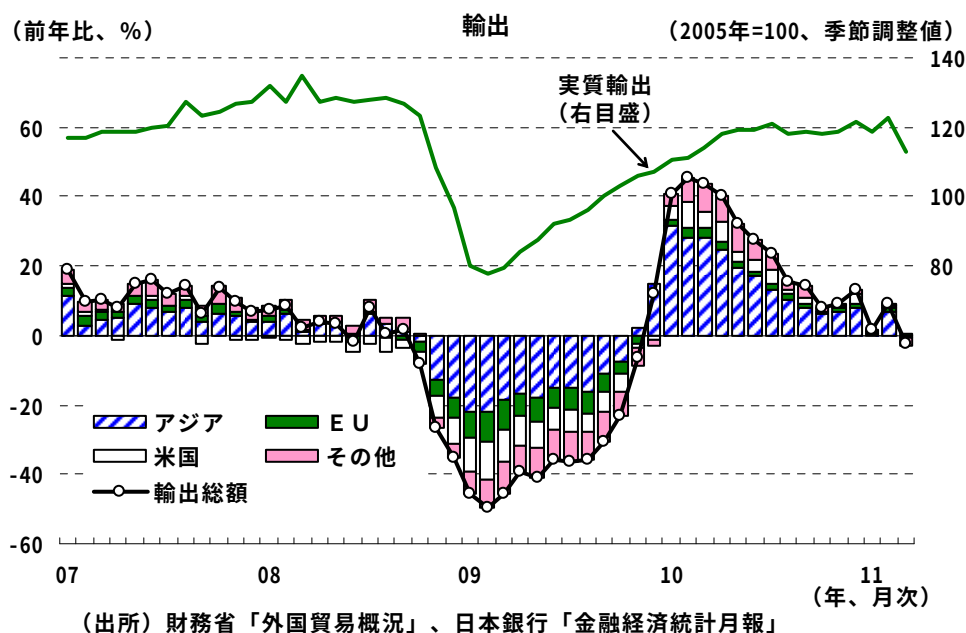
8. 公共投資 ～減少している

○公共投資（実質GDPベース）は2010年に入ってから減少しており、10～12月期には前期比－5.6％と減少幅が拡大した。3月の公共工事請負額は前年比－3.5％と減少した。2011年度の国の公共事業関係予算は前年度当初予算比で減額されているが、2010年度に実施された経済対策の効果が現われてくることや震災後の復旧需要により、公共投資は増加に転じていくだろう。

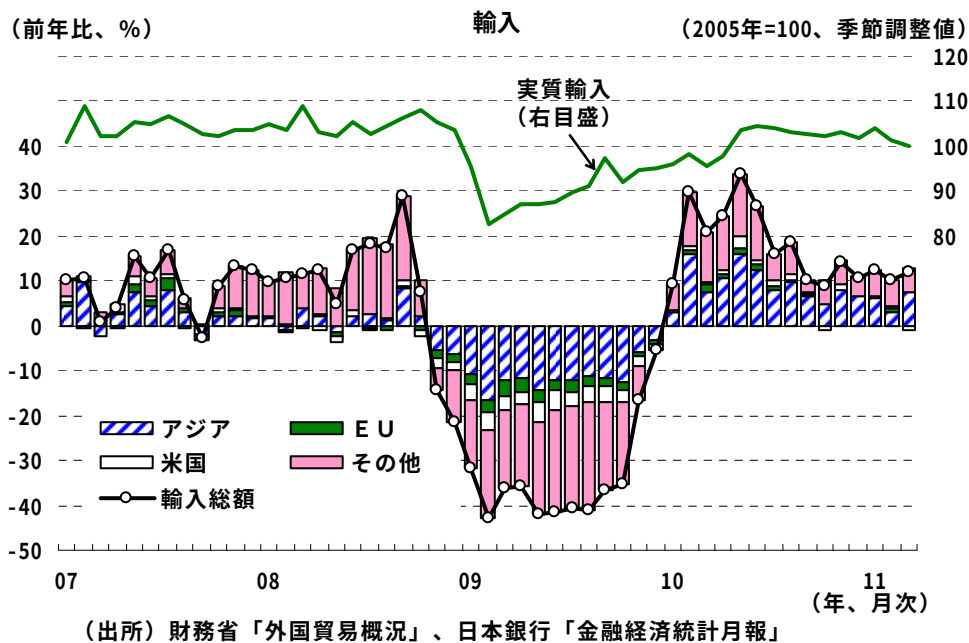


9. 輸出入・国際収支 ～輸出は震災の影響により減少、輸入は横ばい圏

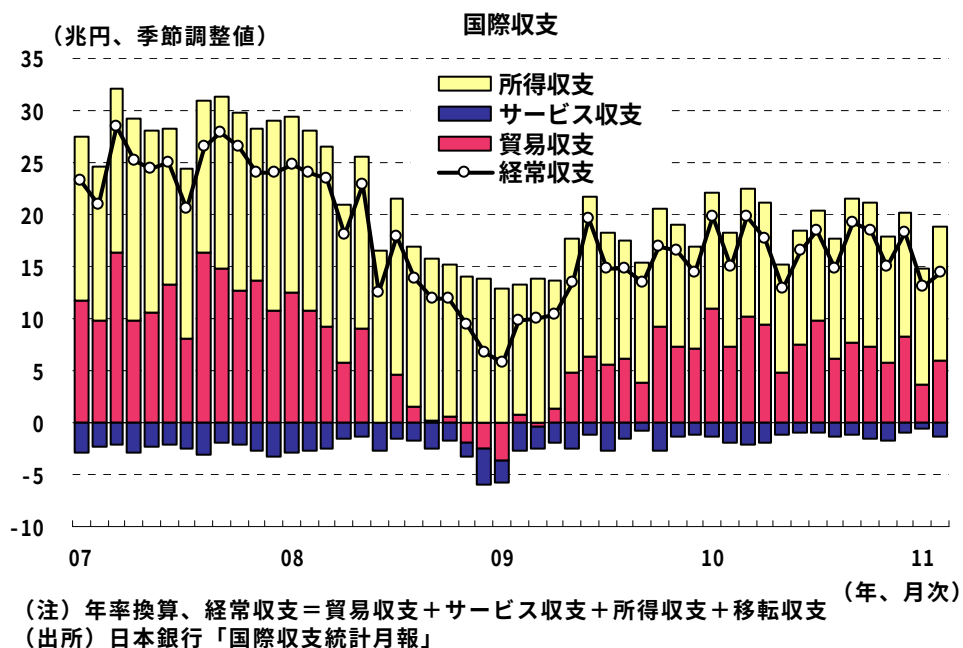
○3月の実質輸出は、震災を背景とする供給制約から前月比－8.0％と減少した。貿易統計から輸出額を地域別にみると、北米や中東向けなどが前年比で減少した。財別の前年比では、電子部品などの電気機器や輸送用機器を中心に減少した。今後の実質輸出については、当面は低迷が続くものの、国内の生産体制が整ってくれば海外経済の回復に呼応して増加基調で推移すると見込まれる。



○3月の実質輸入は前月比-1.4%と減少した。貿易統計から輸入額を地域別にみると、アジアや中南米からの輸入は前年比で増加幅が拡大したが、北米やEUからの輸入は減少した。財別の前年比では、資本財の伸びの鈍化が続いている。今後の実質輸入は、震災による生産活動の低迷で減少する一方で、国産品の代替輸入やエネルギー関連の輸入増加が予想され、概ね横ばい圏での推移が見込まれる。

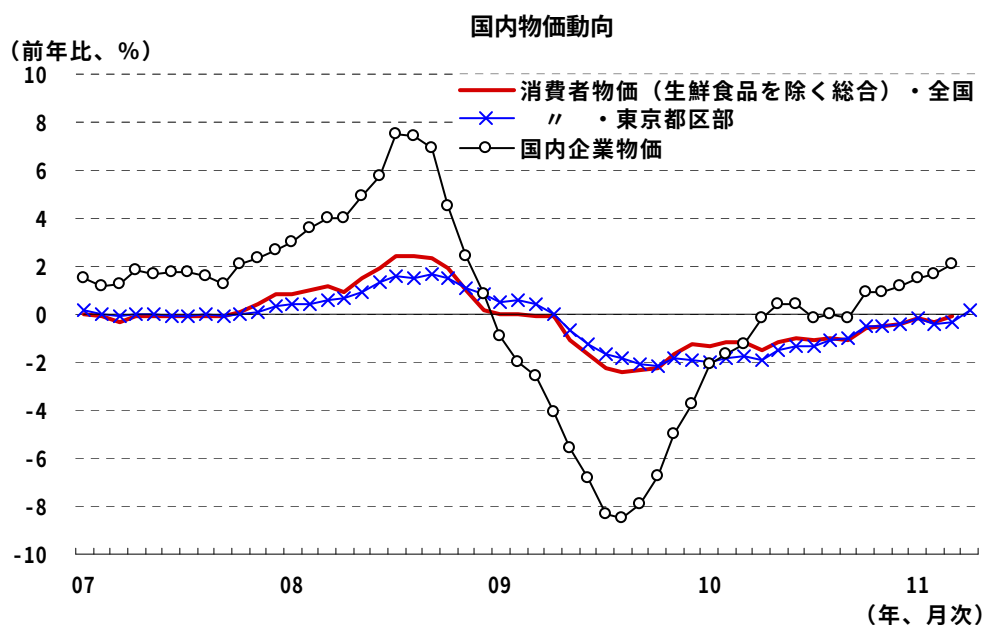


○2月の経常黒字は1兆2098億円(季節調整値)となり、前月比で11.1%増加した。貿易黒字は、輸出が増加し輸入が減少したため、前月比+65.1%と増加した。また、所得収支の黒字幅は4ヶ月ぶりに拡大した。他方、サービス収支の赤字幅は前月比で拡大した。今後は貿易収支が一時的に赤字となる可能性があるが、その後は輸出の回復に伴って貿易黒字、経常黒字とも増加基調で推移するだろう。



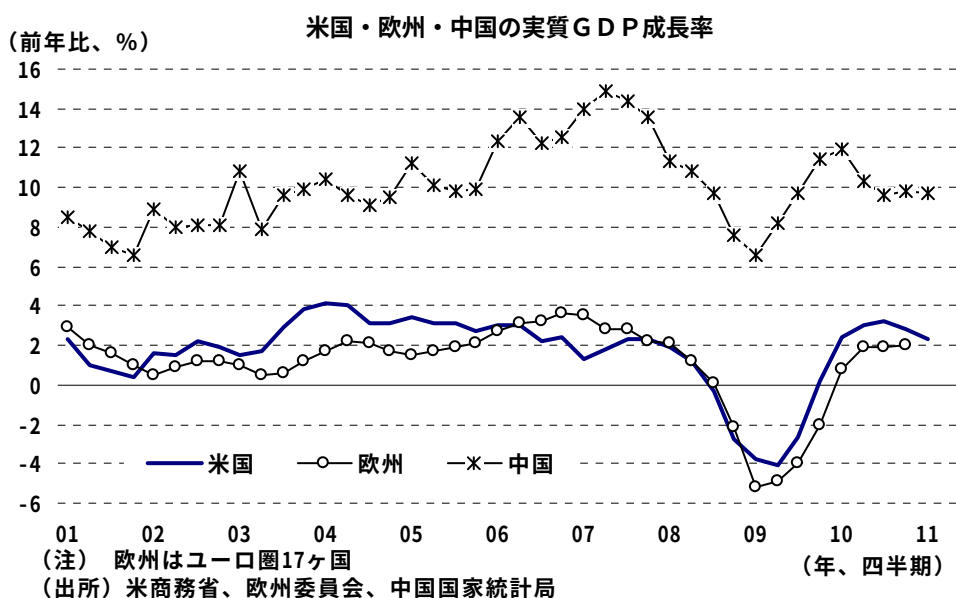
10. 物価 ～国内企業物価は上昇、消費者物価は横ばい圏内

○3月の国内企業物価は前年比+2.0%と上昇率の拡大が続いた。3月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同-0.1%、4月の東京都区部消費者物価（同）は同+0.2%と横ばい圏内にある。家計の所得環境は依然として厳しいものの、商品市況の高騰を背景に素材製品など川上の物価は上昇基調にあり、消費者物価への波及が今後も緩やかに進んでいく見通しである。



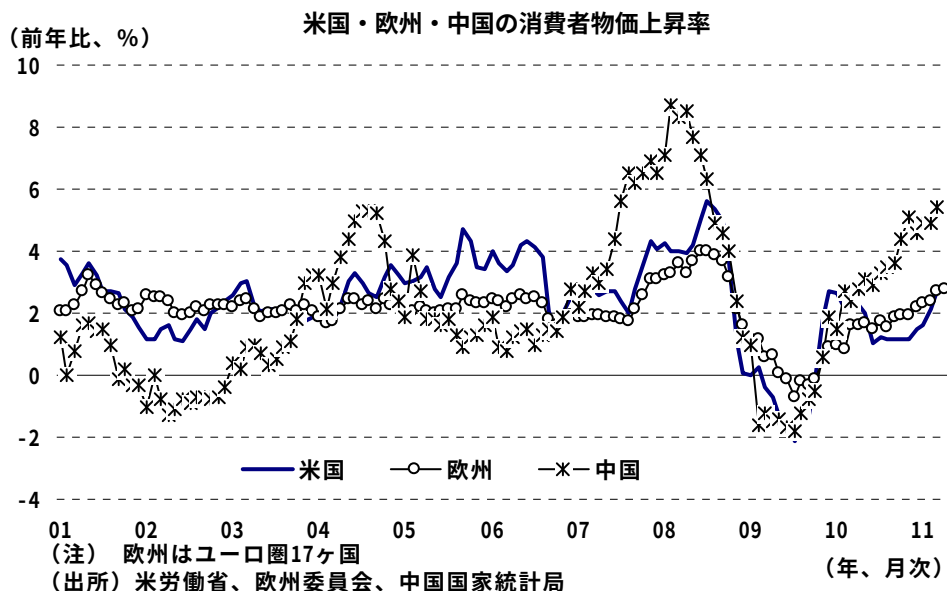
11. 世界景気 ～景気回復が続く

○世界経済は回復の動きが続いている。米国では企業部門が底堅く個人消費の回復も続いている。欧州は周辺国の財政危機が深刻だが、ドイツなど主要国の景気は好調である。中国も依然として高成長が続いている。新興国でインフレ懸念により金融引締めが続く、金融危機後の急速な回復ペースは一服するものの、世界経済の成長は今後も持続する見通しである。



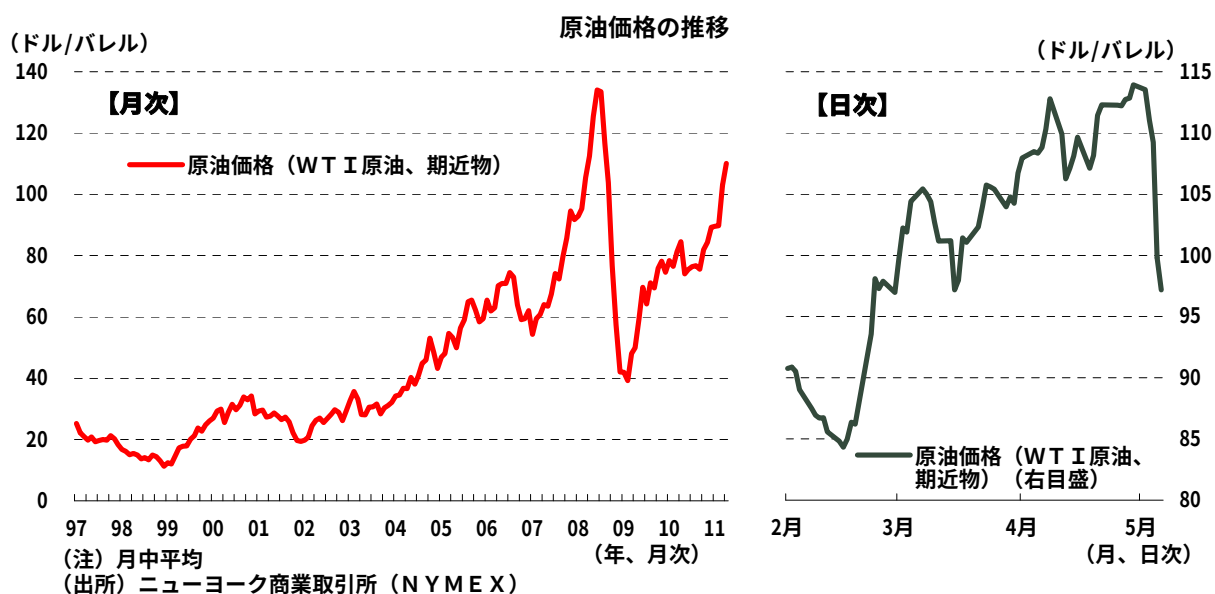
12. 世界の物価 ～エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ

○世界の物価は、エネルギー、食料品価格を中心に上昇率が高まっている。米国のインフレ率は緩やかに持ち直し、高成長が続く中国に加えて欧州でもインフレ懸念が強まっている。先行きについても、世界経済の成長と国際商品市況の高騰が各国の物価を押し上げる公算が大きい。



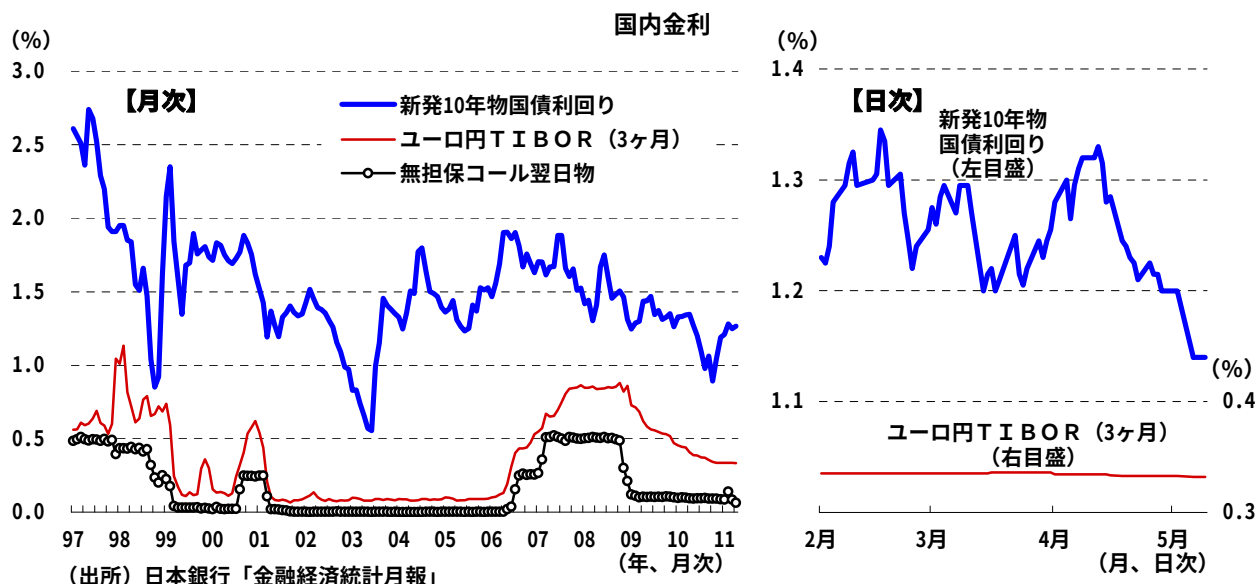
13. 原油 ～一段と上昇

○4月の原油相場は上昇傾向が続き、月末には北海産のブレント原油が125ドル台、米国産のWT I 原油が113ドル台まで上昇した。中東における地政学リスクに加えて、ドル安やインフレへの予想もあって、原油買いの投機が続きやすかった。しかし、5月に入って、各国景気指標が弱めに出たことやドル相場が上昇したことを材料に原油相場は急落しており、目先は乱高下が続くやうとみられる。



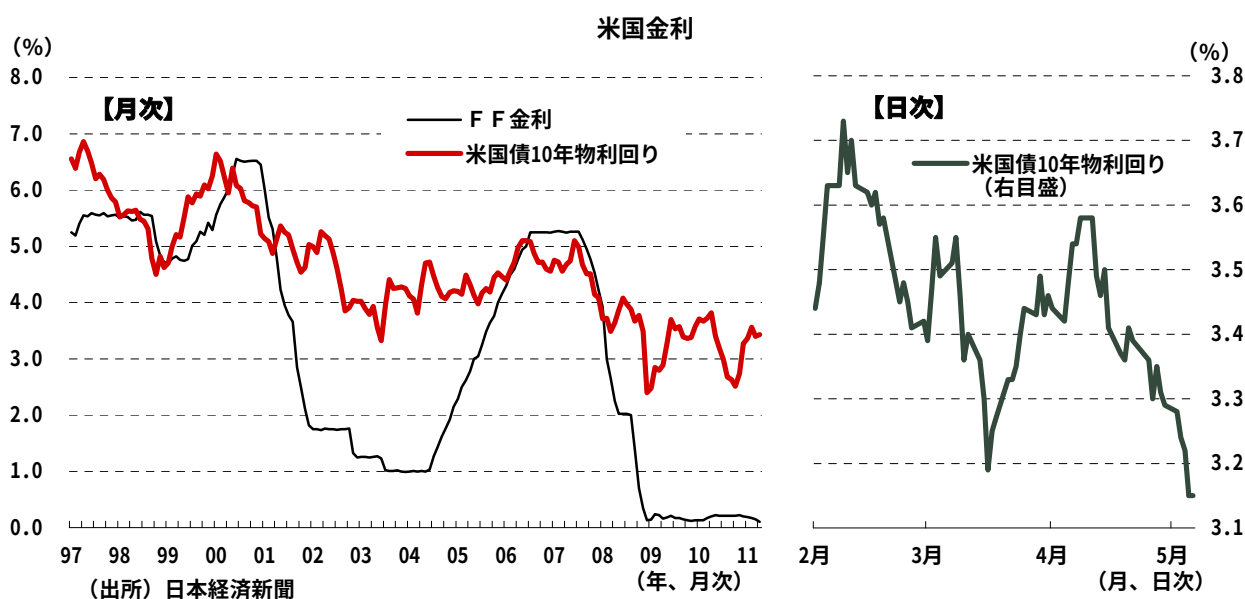
14. 国内金利 ～長期金利は一進一退

○4月の長期金利は上昇後、低下した。中旬にかけて、インフレ懸念を背景とした海外金利高に連動して1.3%台まで上昇したが、月末にかけて、欧州の追加利上げ観測の後退や日米の景気指標が弱めに出たことから1.2%まで低下した。震災復興に伴う国債増発が予想されるものの、短期金利は低水準が続くと見込まれる中、長期金利は一進一退で推移するだろう。



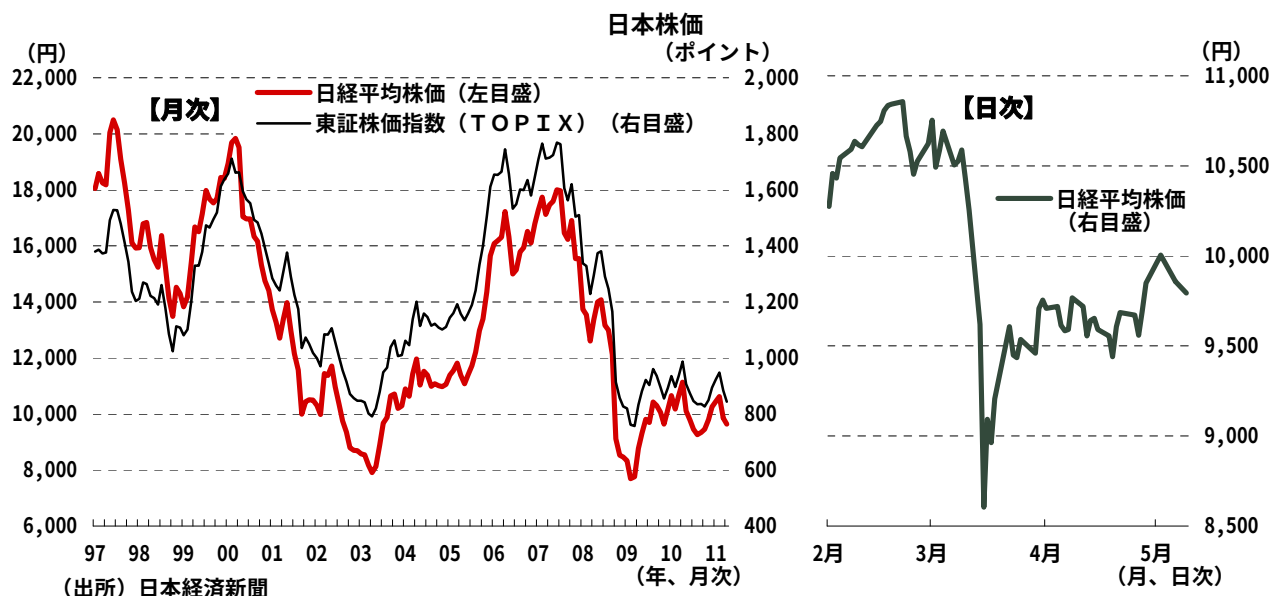
15. 米国金利 ～長期金利は低下

○FRB（米連邦準備理事会）は4月26、27日にFOMC（連邦公開市場委員会）を開催し、国債購入策の継続を決定した。4月の長期金利は、金融緩和策の継続期間の見方が分かれて上下したものの、月末にかけて緩和策が長期化されるとの見方が広がり急低下した。先行きの長期金利は、景気回復や物価上昇を受け緩やかに上昇する見通しである。



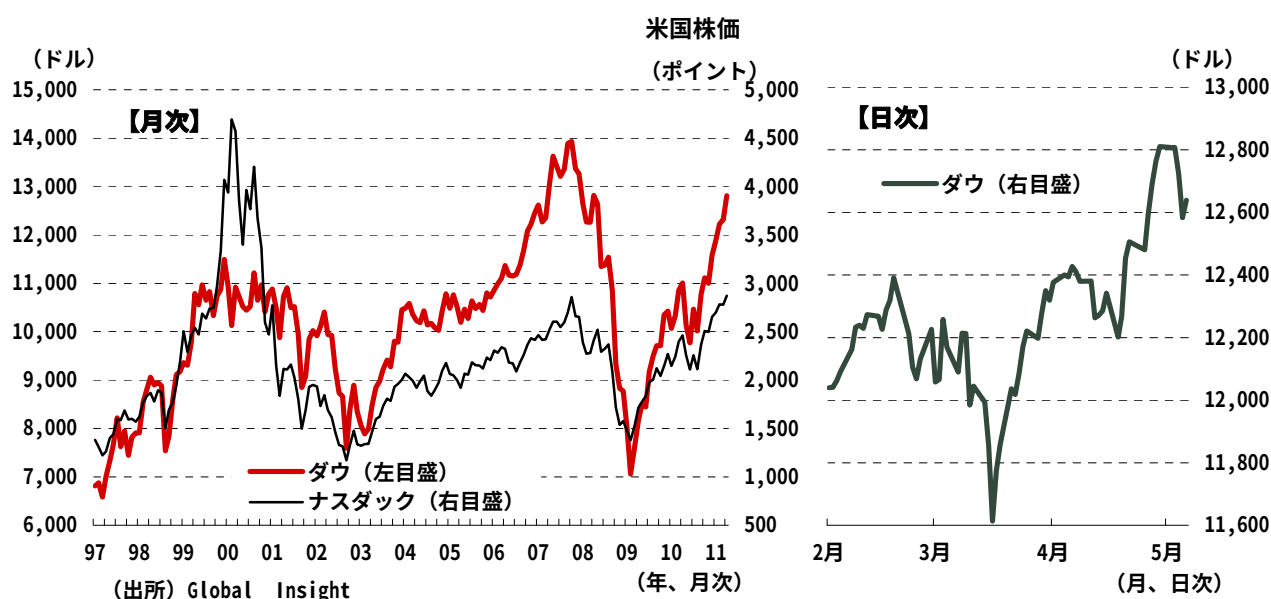
16. 国内株価 ～持ち直しの動き

○4月の日経平均株価はもみ合いが続いたが、下旬には1万円を目指す動きになった。経済全般に震災のダメージが色濃く残っているものの、サプライチェーンの復旧などが徐々に進んでおり、外国株価の上昇も支援材料になった。原発事故の処理、電力の不足、原油高の影響などが懸念材料だが、海外景気の拡大基調が続いており、株価は持ち直しが見込まれる。



17. 米国株価 ～好決算と金融緩和により3年ぶり高値

○4月のダウ平均株価は、金融政策や企業の決算発表で強弱材料が交錯し、もみ合う展開が続いた。もっとも中旬以降は、ハイテク企業の好決算と金融緩和の長期化観測の広がりを背景に騰勢を強め、月末におよそ3年ぶりの高値をつけた。目先は高値水準で一進一退する可能性もあるが、基調としては景気回復の動きを織り込みながら緩やかな上昇が見込まれよう。



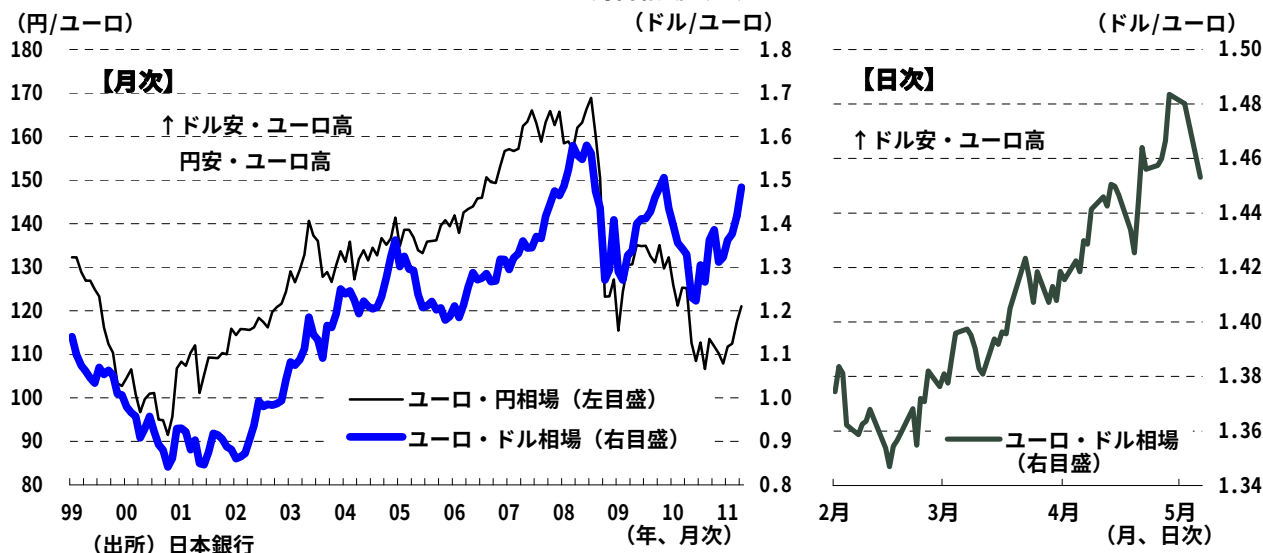
18. 為替 ～ドル円相場は一進一退

○4月のドル円相場は一進一退となった。上旬は、強めの景気指標やF R B高官の発言を受けてドル金利が上昇したことを背景に85円台をつけた。その後、米金利の先高観測が後退し、月末は81円台まで上昇した。ユーロは、金利先高観測を背景に円やドルに対して上昇した。ドル円相場は、5月に入り一時80円を割ったが、日米の金融政策を材料に一進一退が続き、80円割れは定着しないであろう。

為替相場（1）

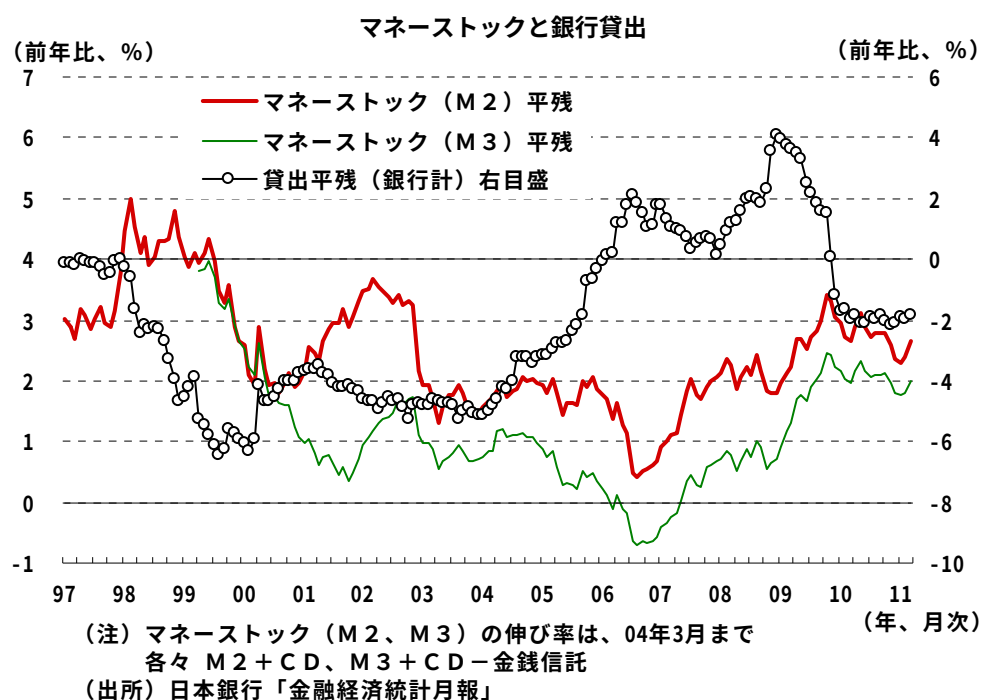


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出は緩やかに減少し、マネースtockは緩やかに増加

○3月のマネースtock（M2）は前年比+2.7%と増加率がやや拡大した。また、3月の銀行貸出残高は前年比-1.8%と減少が続いた（不良債権処理などの特殊要因を除くと同-1.6%）。震災の影響で企業の借入需要が一部で高まっているとみられるが、設備投資は本格的な回復にまでは至っておらず、総じて企業の資金需要は低迷している。銀行貸出は今後も減少基調で推移するだろう。



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、①改善、②横ばい、③悪化の3段階に分類。

○現況・・・・・・各項目の現在の「水準」を①晴れ、②曇り、③雨の3段階に分類。

○～3ヶ月後・・・現況～3ヶ月後の「方向感」を、①改善、②横ばい、③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①改善、③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。