

調査レポート

グラフで見る景気予報 (6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、生産活動の水準が大きく落ち込んだ状態にある。また、政策効果の剥落、供給面での制約、原発事故の影響で個人消費も低迷している。さらに、輸出も急減し、設備投資、住宅着工、雇用・賃金にも弱い動きがみられる。もっとも、震災からの復旧が急テンポで進んでおり、生産活動はすでに底入れしている。今後も、復旧の進展に伴う生産の急回復や、公共投資を中心とした震災後の復興需要が景気を押し上げると期待される。海外景気の回復継続も、輸出回復を通じて景気を押し上げる。節電による生産や個人消費への影響、原発事故への懸念は残るが、徐々に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-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～政局が混迷する中、2次補正予算編成など復興に向けた動きの停滞懸念、増税・原発事故の行方
- ・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 | 5月のコメント | 6月のコメント | ページ |
|-------------|------------------------|------------------------|-------|
| 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 | 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 | 震災の影響で大幅に減少した | 底入れした | 6 |
| 3. 雇用 | 持ち直してきたが、先行きが懸念される | 震災の影響により足元で悪化 | 7 |
| 4. 賃金 | 持ち直してきたが、先行きが懸念される | 震災の影響により減少 | 8 |
| 5. 個人消費 | 震災の影響により減少 | 震災の影響により減少 | 8~9 |
| 6. 住宅投資 | 持ち直してきた | 足元で弱い動き | 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 | 輸出は震災の影響により減少、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 | 国内企業物価は上昇、消費者物価は横ばい圏内 | 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 | 景気回復が続く | 景気回復ペースは鈍化 | 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(*) | 一段と上昇 | 急落後、一進一退 | 14 |
| 14. 国内金利 | 長期金利は一進一退 | 長期金利は連休明けに低下 | 15 |
| 15. 米国金利 | 長期金利は低下 | 長期金利は低下 | 15 |
| 16. 国内株価 | 持ち直しの動き | 下落後、月末にかけて下げ止まり | 16 |
| 17. 米国株価 | 好決算と金融緩和により3年ぶり高値 | 悪材料が続き下落 | 16 |
| 18. 為替 | ドル円相場は一進一退 | 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】
2. 生産

4月の鉱工業生産が小幅ながらも増加に転じ、先行きも増加が続く見通しとなっている

3. 雇用

4月の完全失業率が6ヶ月ぶり悪化に転じた

4. 賃金

前月に続き、4月も一人当たり現金給与総額が前年比で減少した

6. 住宅投資

着工戸数が2ヶ月連続で前月比減少した

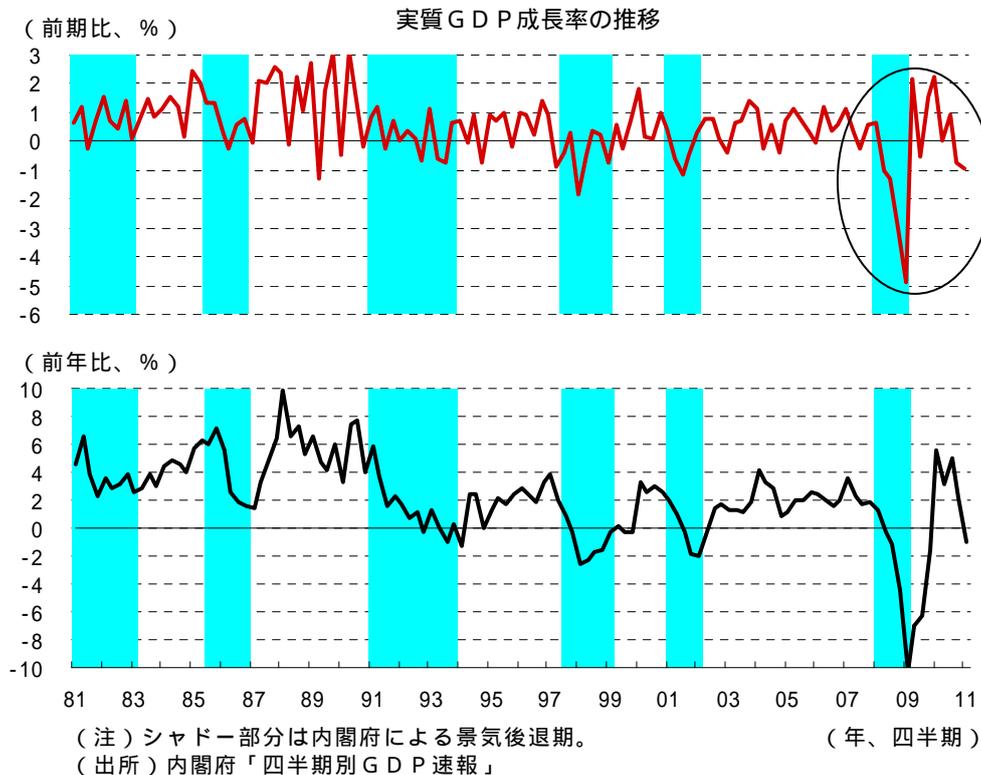
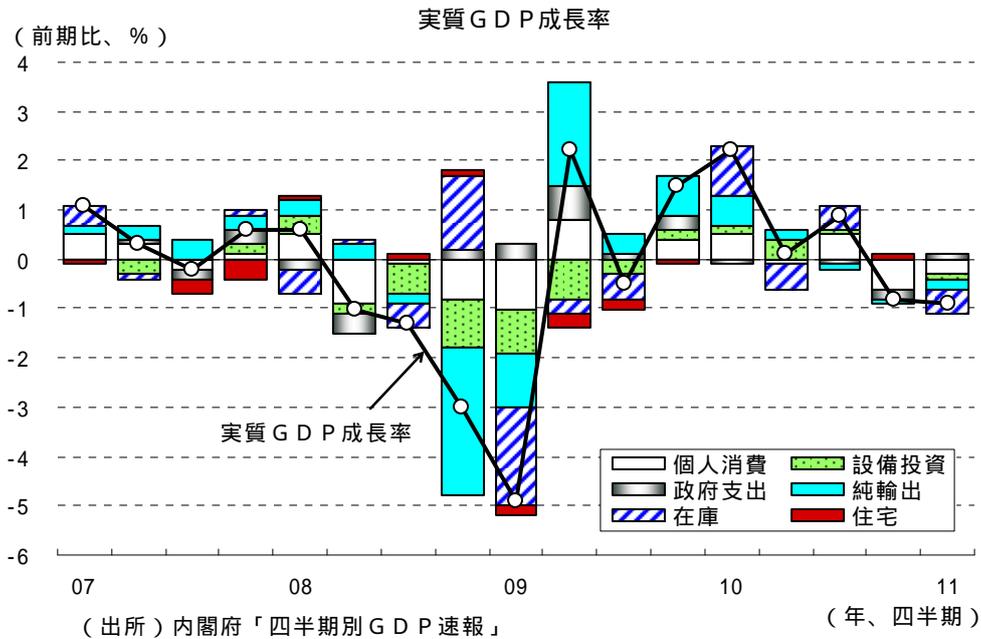
【主要経済指標の推移】

| 経済指標 | | 10 1-3 | 10 4-6 | 10 7-9 | 10 10-12 | 11 1-3 | 10 12 | 11 1 | 11 2 | 11 3 | 11 4 | 11 5 | |
|---------------------------|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|-------------|-----------|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|--|
| 景気全般 | 実質GDP(前期比年率、%) | 9.1 | 0.2 | 3.8 | -3.0 | -3.7 | 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 | 16.2 | | | | | | | |
| | (製造業) | -296.0 | 553.0 | 209.0 | 20.0 | -5.3 | | | | | | | |
| | (非製造業) | 5.2 | 33.1 | 19.9 | 31.6 | 30.1 | | | | | | | |
| | 景気動向指数(CI、先行指数) | 98.5 | 99.9 | 98.7 | 98.9 | 101.8 | 100.1 | 101.4 | 104.0 | 100.1 | | | |
| | (CI、一致指数) | 100.0 | 101.9 | 102.3 | 102.6 | 105.3 | 103.8 | 105.5 | 106.8 | 103.5 | | | |
| (DI、先行指数) | 87.5 | 58.3 | 44.5 | 44.4 | 74.3 | 58.3 | 86.4 | 90.9 | 45.5 | | | | |
| (DI、一致指数) | 90.9 | 74.3 | 36.4 | 57.6 | 63.3 | 81.8 | 90.0 | 90.0 | 10.0 | | | | |
| 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 | -2.0 | 0.1 | -0.5 | 0.7 | -6.3 | | | | |
| 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 | -1.3 | -0.2 | -0.1 | 1.0 | -6.0 | | | | |
| 生産 | 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 | 2.4 | 0.0 | 1.8 | -15.5 | 1.0 | | |
| | 鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比) | 7.5 | 0.7 | -0.8 | -0.3 | -1.9 | 1.3 | -0.8 | 3.3 | -14.6 | -2.7 | | |
| | 鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比) | 1.5 | 2.6 | 0.4 | -0.6 | 1.0 | 1.6 | 3.9 | 1.5 | -4.2 | 0.5 | | |
| 雇用・所得 | 失業率(季節調整済、%) | 5.0 | 5.1 | 5.0 | 5.0 | 4.7 | 4.9 | 4.9 | 4.6 | 4.6 | 4.7 | | |
| | 就業者数(季節調整済、万人) | 5999 | 5957 | 5983 | 5981 | 6005 | 5982 | 6003 | 6029 | 5983 | 5969 | | |
| | 雇用者数(季節調整済、万人) | 5242 | 5201 | 5239 | 5241 | 5269 | 5238 | 5270 | 5298 | 5240 | 5231 | | |
| | 新規求人倍率(季節調整済、倍) | 0.83 | 0.86 | 0.90 | 0.97 | 1.00 | 0.99 | 1.02 | 0.99 | 0.98 | 0.95 | | |
| | 有効求人倍率(季節調整済、倍) | 0.47 | 0.50 | 0.54 | 0.57 | 0.62 | 0.58 | 0.61 | 0.62 | 0.63 | 0.61 | | |
| 現金給与総額 | 0.0 | 1.3 | 0.9 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.4 | 0.3 | -0.1 | -1.4 | | | |
| 個人消費 | 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 | -3.3 | -1.0 | -0.2 | -8.5 | -3.0 | | |
| | (うち勤労者世帯/農林漁家含む) | 1.0 | -1.8 | 2.1 | 1.1 | -4.3 | -2.8 | -1.3 | -0.7 | -11.0 | -2.6 | | |
| | 平均消費性向(勤労者/農林/季節調整済、%) | 74.5 | 72.5 | 75.3 | 73.5 | 72.6 | 74.1 | 74.1 | 71.5 | 72.3 | 72.9 | | |
| | 新車登録台数(含む軽) | 24.1 | 22.0 | 13.4 | -27.2 | -25.6 | -25.5 | -19.0 | -13.8 | -37.4 | -48.5 | -33.3 | |
| | 新車登録台数(除く軽) | 40.8 | 28.1 | 15.3 | -31.4 | -28.6 | -31.6 | -23.8 | -16.2 | -39.5 | -51.5 | -38.0 | |
| | 商業販売額・小売業 | 3.8 | 3.7 | 3.2 | -0.4 | -3.0 | -2.1 | 0.1 | 0.1 | -8.3 | -4.8 | | |
| 百貨店販売高・全国 | -6.4 | -7.0 | -4.5 | -1.5 | -6.5 | -1.5 | -1.1 | 0.7 | -14.7 | -1.5 | | | |
| 住宅投資 | 新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸) | 816 | 776 | 815 | 843 | 842 | 861 | 847 | 872 | 807 | 798 | | |
| | (前年比、%) | -6.6 | -1.1 | 13.8 | 6.9 | 3.2 | 7.5 | 2.7 | 10.1 | -2.4 | 0.3 | | |
| 設備投資 | 機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比) | 2.4 | 0.6 | 7.6 | -4.6 | 3.5 | -0.2 | 3.9 | -1.9 | 2.9 | | | |
| | (同前年比) | -1.8 | 3.3 | 13.0 | 4.9 | 6.8 | -1.6 | 5.9 | 7.6 | 6.8 | | | |
| 公共投資 | 公共工事請負額 | -11.8 | -3.5 | -12.6 | -14.8 | -3.2 | -18.1 | -9.9 | 4.2 | -3.5 | -11.2 | | |
| 外需 | 通関輸出(金額ベース、円建て) | 43.2 | 33.2 | 17.8 | 10.0 | 2.4 | 12.9 | 1.4 | 9.0 | -2.3 | -12.4 | | |
| | 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 | 2.7 | -2.6 | 3.7 | -8.0 | -6.9 | | |
| | 通関輸入(金額ベース、円建て) | 19.2 | 28.1 | 14.9 | 11.3 | 11.4 | 10.7 | 12.2 | 10.0 | 12.0 | 8.9 | | |
| | 実質輸入(季節調整済、前期比・前月比) | 2.9 | 5.3 | 1.3 | -0.7 | -0.8 | -1.2 | 2.0 | -2.4 | -1.5 | 2.0 | | |
| | 経常収支(季節調整済、百億円) | 151.0 | 130.1 | 146.8 | 144.0 | 102.1 | 153.9 | 109.0 | 121.9 | 75.3 | | | |
| 貿易収支(季節調整済、百億円) | 79.3 | 60.4 | 65.6 | 59.3 | 30.7 | 69.6 | 39.7 | 49.1 | 3.3 | | | | |
| 物価 | 企業物価指数(国内) | -1.6 | 0.2 | -0.2 | 1.0 | 1.7 | 1.2 | 1.5 | 1.7 | 2.0 | 2.5 | | |
| | 消費者物価指数(除く生鮮) | -1.2 | -1.2 | -1.0 | -0.5 | -0.2 | -0.4 | -0.2 | -0.3 | -0.1 | 0.6 | | |
| | 原油価格(WTI期近物、ドル/バレル) | 78.7 | 78.0 | 76.2 | 85.2 | 94.1 | 89.2 | 89.6 | 89.7 | 103.0 | 110.0 | 101.4 | |
| 金融 | マネーストック(M2、平残) | 2.8 | 3.0 | 2.8 | 2.6 | 2.4 | 2.3 | 2.3 | 2.4 | 2.6 | 2.7 | | |
| | (M3、平残) | 2.1 | 2.2 | 2.1 | 2.0 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 1.9 | 2.1 | | |
| | 貸出平残(銀行計) | -1.8 | -2.0 | -1.9 | -2.1 | -1.9 | -2.1 | -1.9 | -2.0 | -1.8 | -1.0 | | |
| 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 | 0.087 | 0.085 | 0.140 | 0.085 | 0.062 | 0.069 | |
| | ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%) | 0.446 | 0.394 | 0.366 | 0.338 | 0.336 | 0.335 | 0.335 | 0.335 | 0.336 | 0.334 | 0.332 | |
| | 新発10年物国債利回り(%) | 1.33 | 1.27 | 1.05 | 1.04 | 1.25 | 1.19 | 1.21 | 1.28 | 1.25 | 1.27 | 1.14 | |
| | FFレート(%) | 0.14 | 0.21 | 0.21 | 0.21 | 0.17 | 0.20 | 0.19 | 0.17 | 0.15 | 0.10 | 0.10 | |
| | 米国債10年物利回り(%) | 3.70 | 3.47 | 2.76 | 2.84 | 3.44 | 3.27 | 3.36 | 3.56 | 3.40 | 3.43 | 3.15 | |
| | 日経平均株価(円) | 10503 | 10343 | 9356 | 9836 | 10308 | 10254 | 10450 | 10622 | 9852 | 9645 | 9651 | |
| | 東証株価指数(TOPIX)(ポイント) | 923 | 923 | 839 | 857 | 919 | 895 | 924 | 949 | 884 | 844 | 837 | |
| | ダウ工業株価指数(月末値、ドル) | 10416 | 10306 | 10423 | 11234 | 12146 | 11578 | 11892 | 12226 | 12320 | 12811 | 12570 | |
| | ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100) | 2261 | 2276 | 2246 | 2553 | 2754 | 2653 | 2700 | 2782 | 2781 | 2874 | 2835 | |
| | 円相場(東京市場中心相場、円/ドル) | 90.7 | 92.0 | 85.9 | 82.6 | 82.3 | 83.4 | 82.6 | 82.5 | 81.8 | 83.4 | 81.2 | |
| | 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 | 107.9 | 111.8 | 112.4 | 117.5 | 121.1 | 117.6 | |
| | 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 | 1.32 | 1.36 | 1.38 | 1.42 | 1.48 | 1.44 | |

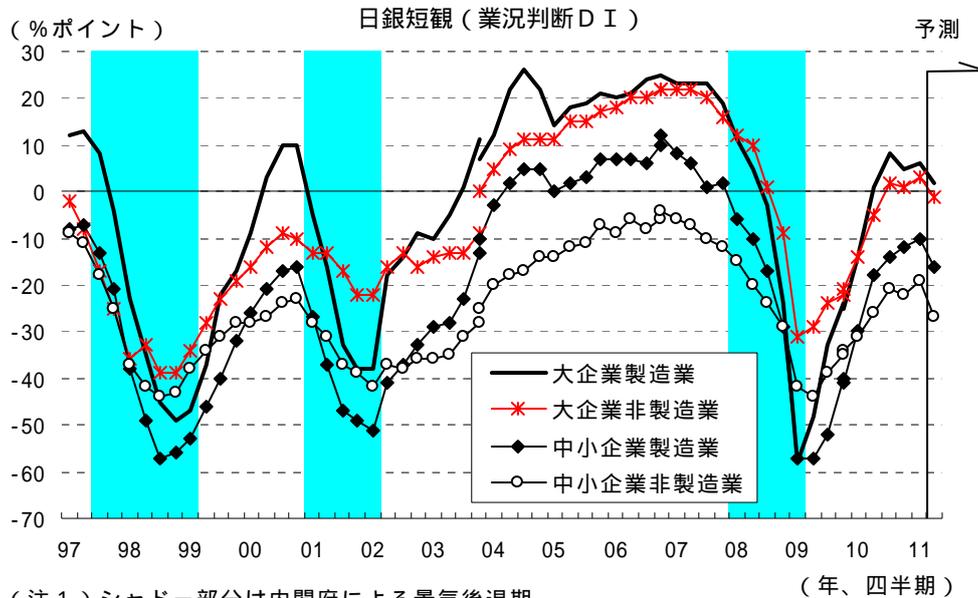
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%
失業率、就業者数、雇用者数は、岩手県、宮城県及び福島県を除く値。

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

2011年1~3月期の実質GDP成長率(1次速報)は前期比-0.9%(同年率-3.7%)と震災以降の生産活動の大幅な低下が影響し、2四半期連続のマイナス成長となった。品不足やマインドの悪化などで個人消費が大きく減少したほか、景気の先行き懸念などを反映し設備投資も6四半期ぶりに減少した。不透明感は徐々に薄らいできているものの、景気は引き続き下押し圧力が強い状況にある。

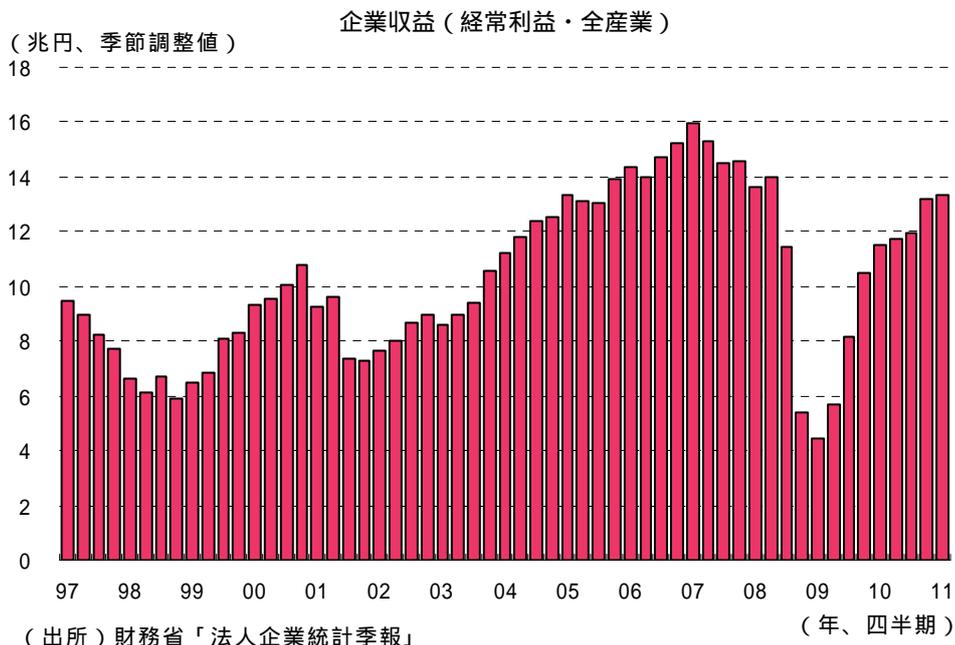


3月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から1ポイント上昇の6と、輸出の再加速や自動車販売の持ち直しなどで改善に転じた。大企業非製造業のD Iも2ポイント上昇し、中小企業の景況感も改善した。景気は震災前に踊り場を脱したことが示されたが、新興国経済の過熱や資源価格の高騰に対する懸念から、先行きに対しては引き続き慎重な見方が多い。



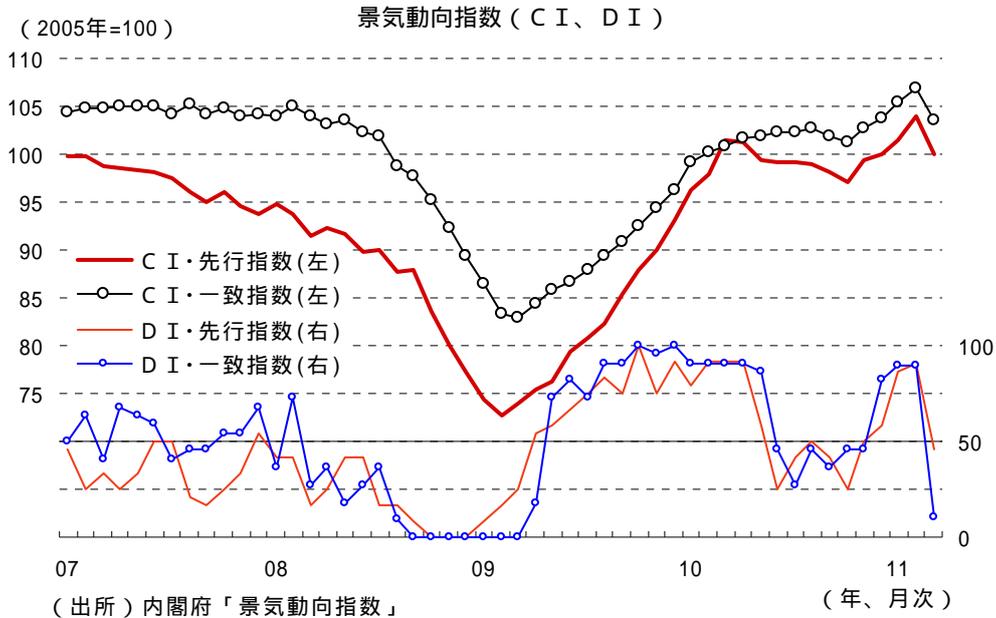
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

2011年1～3月期の企業収益(経常利益、全産業、速報)は前期比+1.6%と回復の動きが続いた。資源価格の上昇が製造業を中心にコストの押し上げ要因となったが、売上高の緩やかな改善を背景に増益を確保した。もっとも、今回の結果には東北の被災地企業のデータが反映されていないため、実勢よりも高めの結果となっている可能性が高い。震災の影響で企業の収益環境は大きく悪化している。

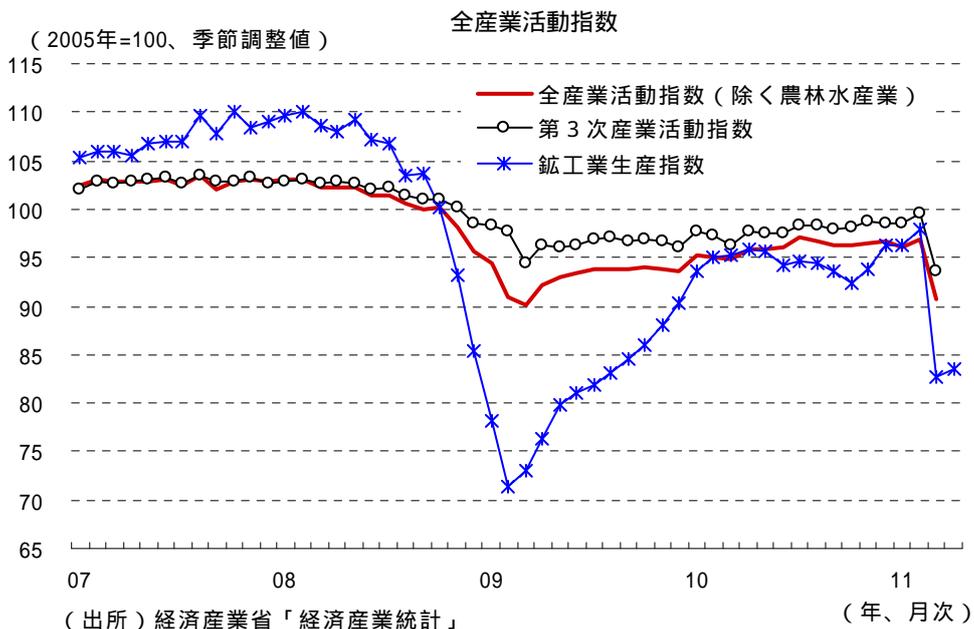


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

3月のC I一致指数は前月差 - 3.3ポイントと、5ヶ月ぶりに低下し、下げ幅は過去最大となった。4月のC I一致指数は、所定外労働時間指数、鉱工業生産財出荷指数がマイナスとなるものの、投資財出荷指数、商業販売指数（小売業）がプラスとなり、小幅ながらプラスとなる見込みである。3ヶ月移動平均は低下が続き、基調判断が変更される可能性がある。

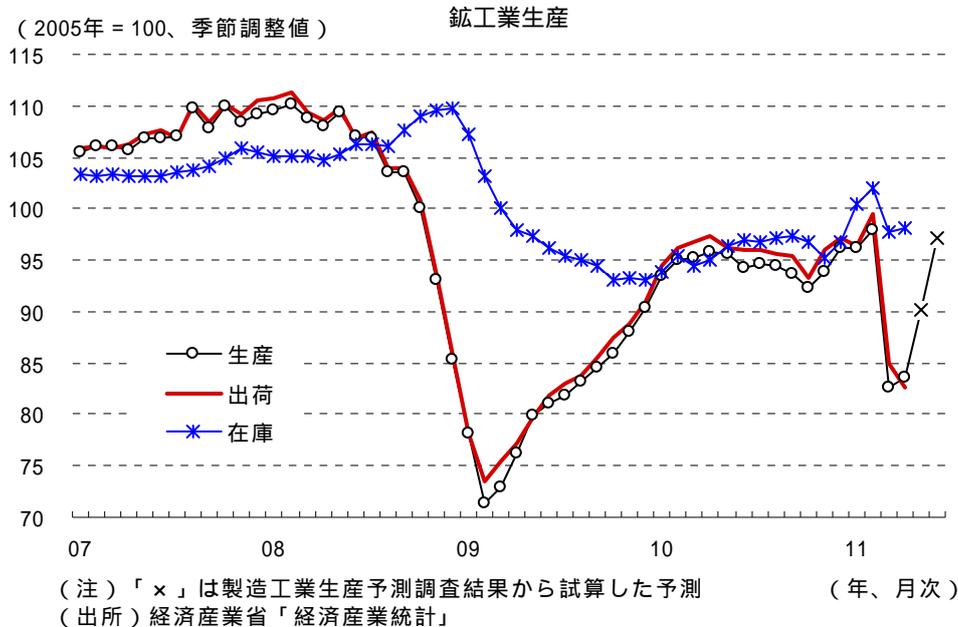


3月は、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに前月比で大きく低下した。第3次産業活動指数は全業種で低下し、前月比 - 6.0%と約14年ぶりの下げ幅となった。全産業活動指数も同 - 6.3%と88年以降最大の下げ幅であった。4月は、卸・小売業で前月比プラスが見込まれ、鉱工業生産も増産に転じたことから、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに上昇するものと思われる。

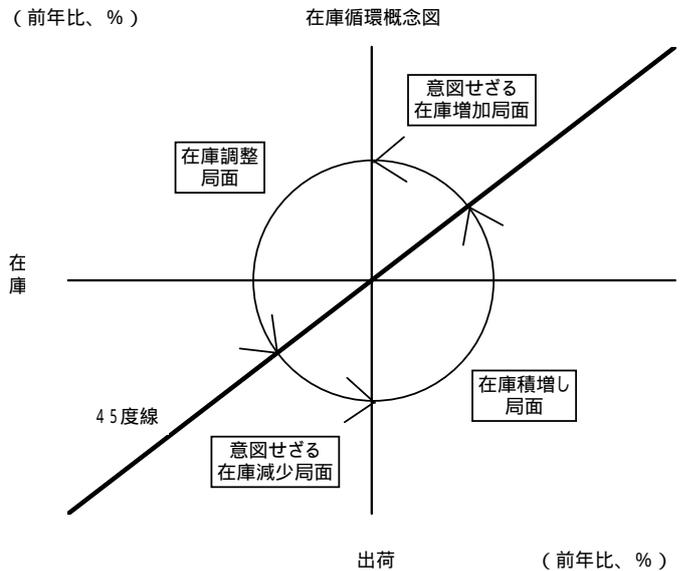
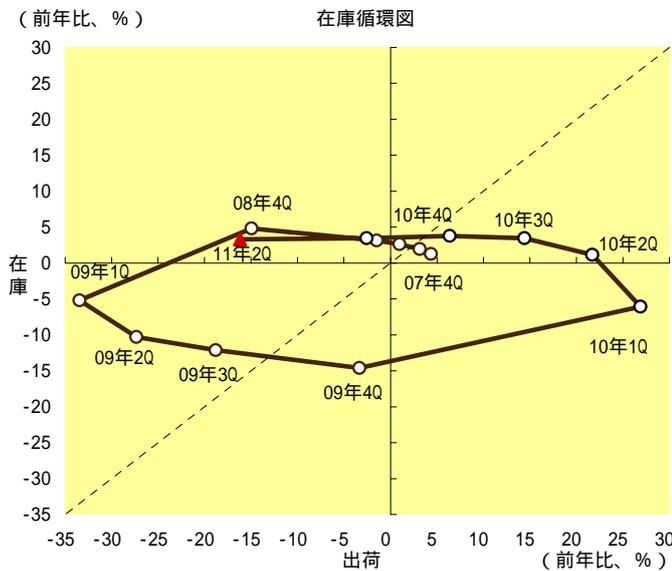


2. 生産 ~ 底入れした

4月の鉱工業生産は前月+1.0%と小幅に増加した。生産予測調査では、5月に同+8.0%、6月は同+7.7%と輸送機械を中心に急速に持ち直す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いるが、サプライチェーンの立て直しなど供給体制の整備が徐々に進むにつれて、鉱工業生産は持ち直し基調が鮮明になっていくと見込まれる。



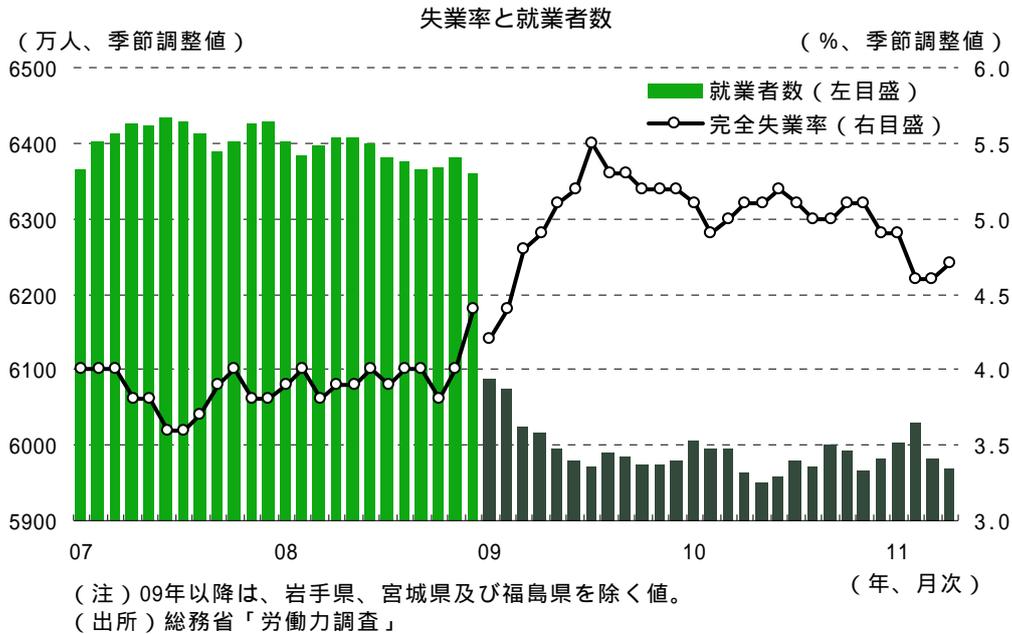
4月は、出荷は自動車や集積回路などを中心に前月比 - 2.7%と減少し、在庫は同+0.5%と増加した。供給面の制約により自動車などでは在庫不足に陥っているが、液晶テレビなど家電製品では個人消費の低迷が影響して在庫の積み上がりが見られる。在庫は、製品によって圧縮が必要なものと積み増しが必要なものが混在しており、しばらくはまちまちの動きとなるだろう。



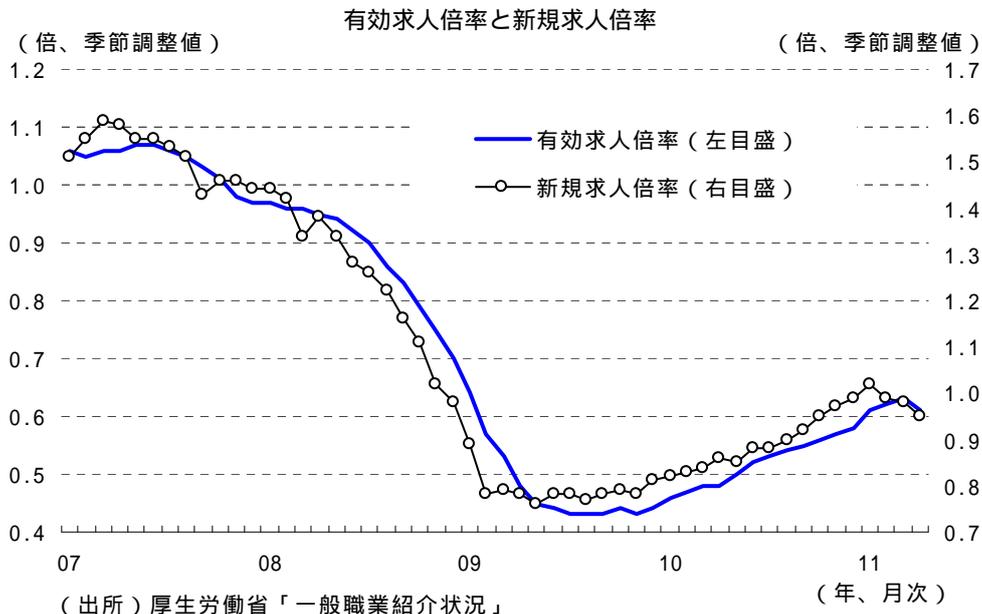
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 11年2Qの出荷、在庫とも4月の前年比
(出所) 経済産業省「経済産業統計」

3. 雇用 ~ 震災の影響により足元で悪化

4月の全国（除く岩手、宮城、福島県）の完全失業率は4.7%（前月比+0.01%ポイント）と6ヶ月ぶりに上昇した。就業者数と雇用者数とも前月比で減少し、完全失業者数は前月比+2万人と増加している。雇用調整助成金の要件緩和や被災者採用の促進といった対応が採られているものの、企業は雇用に対して慎重な姿勢であるため、雇用情勢はさらに悪化する可能性がある。

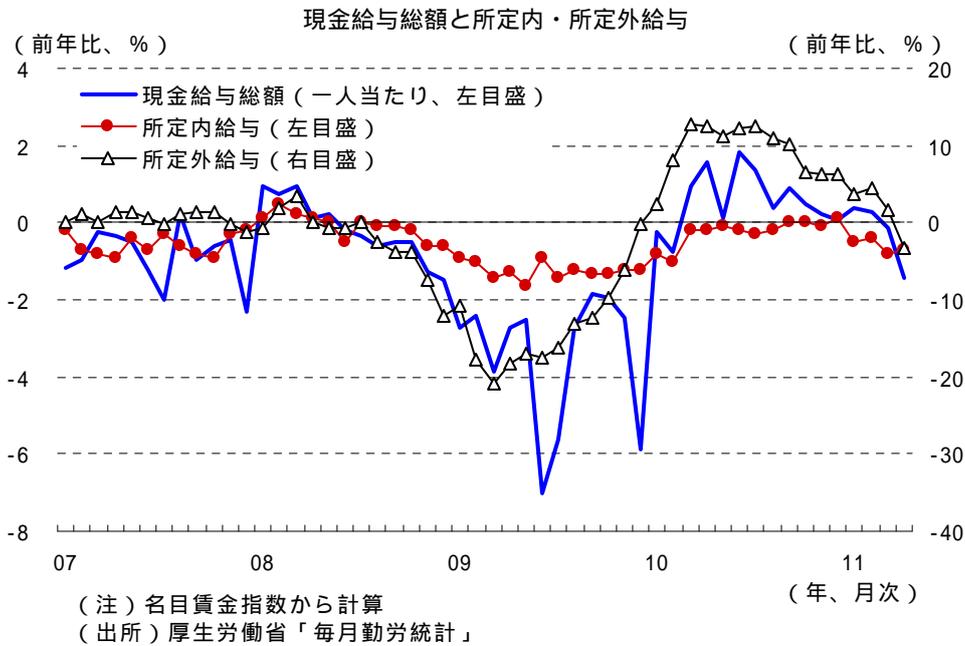


4月は、有効求人数が前月比 - 1.7%と減少した一方、有効求職者数は同 + 1.8%と増加した結果、有効求人倍率は0.61倍（前月比 - 0.02ポイント）と17ヶ月ぶりに悪化した。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は0.95倍（前月比 - 0.03ポイント）となり、3ヶ月連続で低下した。新規求人数が前月比 + 5.8%と増加したものの、新規求職申込件数が同 + 9.7%と求人数の増加幅を上回った。



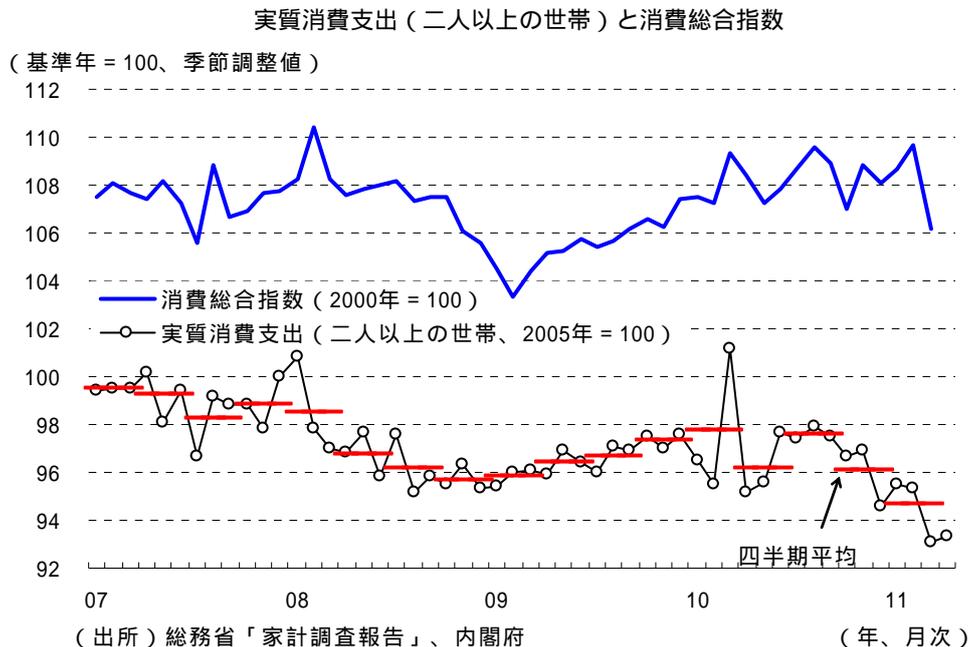
4. 賃金 ~ 震災の影響により減少

4月の一人当たり現金給与総額は前年比 - 1.4%と2ヶ月連続で減少した。所定内給与が同 - 0.7%と減少が続いている上、所定外給与も同 - 3.4%と16ヶ月ぶりに減少し、特別給与も同 - 15.8%と減少に転じた。今後は、生産の回復に併せて所定外労働時間は増加が見込まれるものの、国内景気の先行き懸念が依然として強いため、賃金全体は低迷が続く可能性がある。

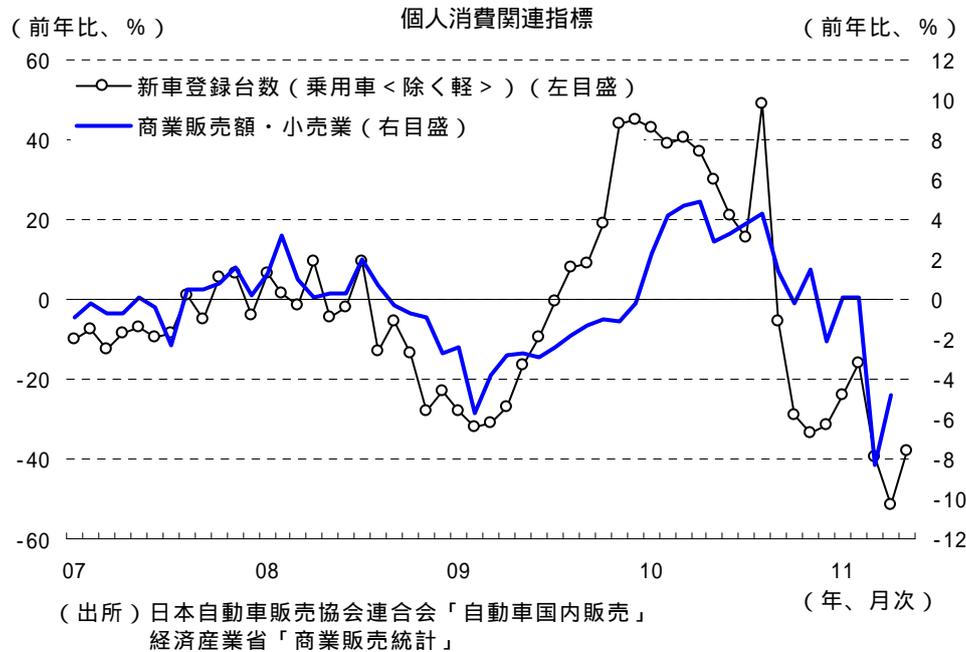


5. 個人消費 ~ 震災の影響により減少

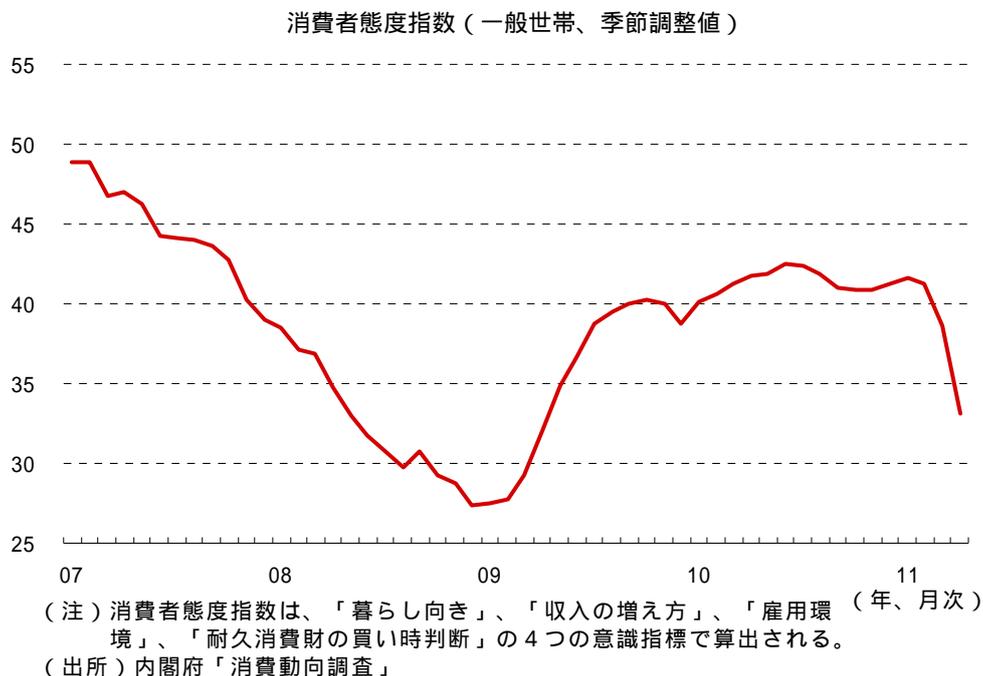
4月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比 + 0.2%とほぼ横ばいであった。個人消費は、エコカー補助金の終了や家電エコポイント制度の縮小後は弱含んできたが、震災の影響でさらに減少した。今後は、サービス消費を中心に消費支出が抑制される動きがしばらく続くものの、供給面の制約が緩和されることや、自粛の動きが一服することもあると見込まれる。



4月の商業販売額（小売業）は前年比 - 4.8%と減少した。業種別にみると、自動車小売業が前年比 - 38.0%と大幅な下落が続いている。5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 - 38.0%と大幅な下落が続いている。

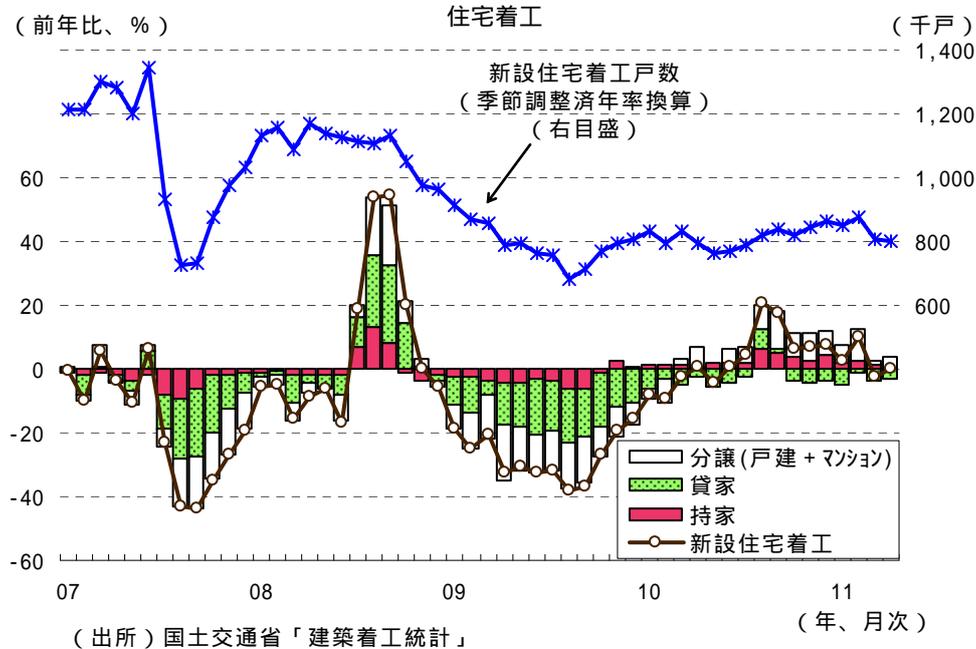


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、震災の影響が続き、4月は前月に比べて5.5ポイント低下した。1年後の物価の見通し（一般世帯、原数値）については、「上昇する」との回答割合が前月から3.9%ポイント上昇して73.2%となっており、消費者のインフレ懸念が高まってきている。



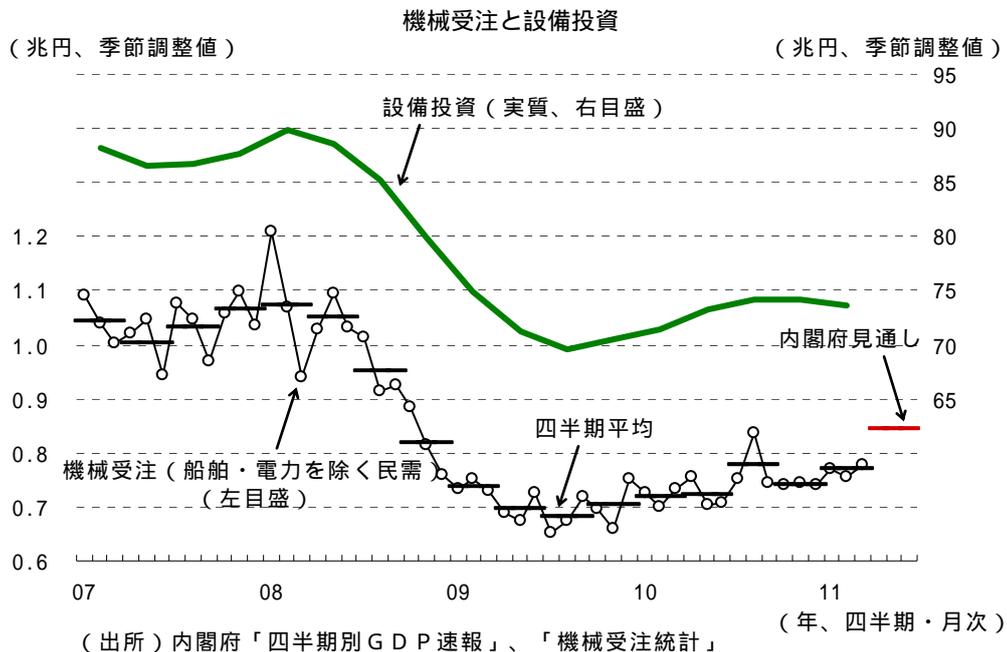
6. 住宅投資 ~ 足元で弱い動き

1~3月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比+0.7%と3四半期連続で増加した。4月の住宅着工戸数は前年比で+0.3%とほぼ横ばいであったが、前月比では-1.1%と2ヶ月連続で減少した（年率79.8万戸）。先行きについては、震災後の先行き不透明感から、購入層の手控えなどマイナス面も考えられるが、足元の水準が低いため、住宅着工、住宅投資とも緩やかな持ち直し基調を見込む。



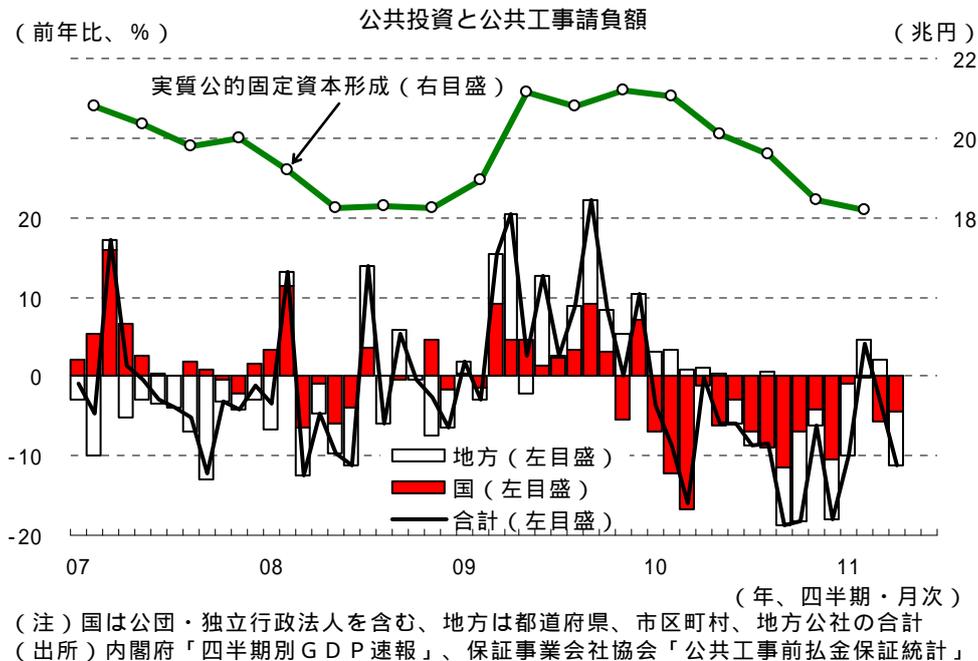
7. 設備投資 ~ 持ち直している

1~3月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比-0.9%と6四半期ぶりに減少した。一方、先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は、4~6月期に同+10.0%と増加する見通しとなっている（3月は前月比+2.9%）。震災による企業収益の悪化が懸念材料だが、供給体制の整備が進むにつれて復興のための投資需要も見込まれ、設備投資は今後も基調としては持ち直しが続くだろう。



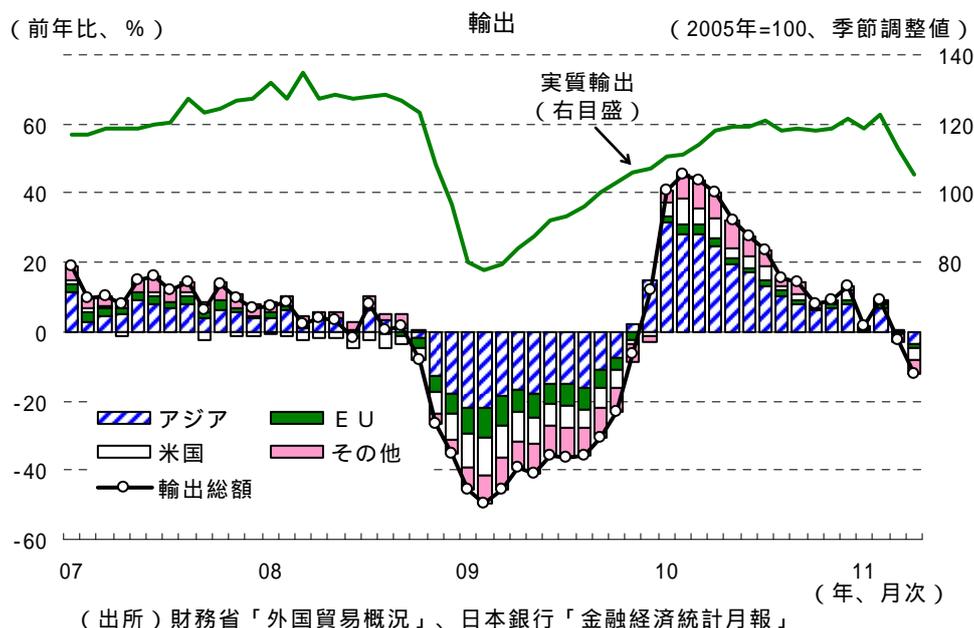
8. 公共投資 ~ 減少している

公共投資（実質GDPベース）は1～3月期には前期比 - 1.3%と減少したが、減少幅は縮小した。4月の公共工事請負額は国、地方とも減少し、全体では前年比 - 11.2%と減少が続いた。震災からの復旧のために編成された2011年度補正予算には仮設住宅の建設費や1.2兆円の公共事業関係費などが盛り込まれていることから、公共投資は今後、増加に転じていくだろう。

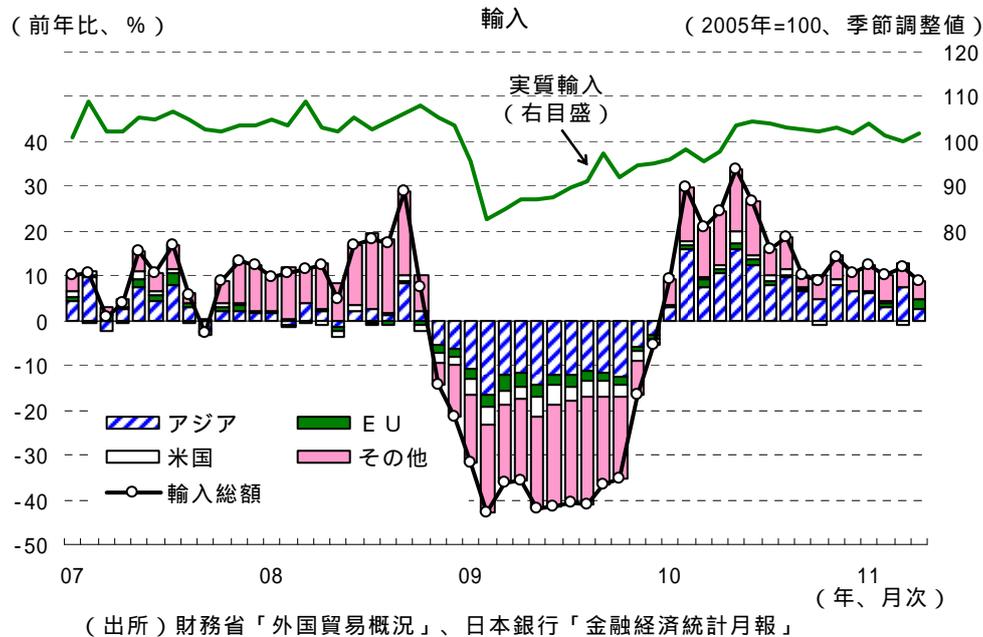


9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は震災の影響により減少、輸入は横ばい圏

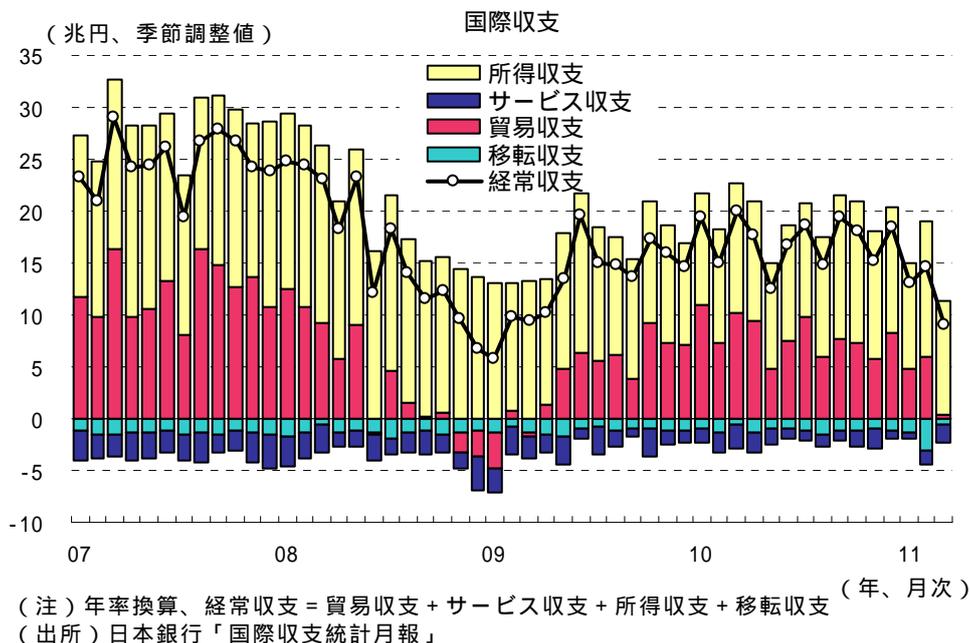
4月の実質輸出は、震災に伴う供給制約から前月比 - 6.9%と減少が続いた。貿易統計から輸出額を地域別に前年比で見ると、すべての地域で減少した。財別の前年比では、電子部品や自動車が大きく減少した。今後の実質輸出については、当面は低迷が続くものの、国内の生産体制が整ってくれば海外経済の回復に呼応して増加基調で推移すると見込まれる。



4月の実質輸入は前月比+2.0%と3ヶ月ぶりに増加した。貿易統計から輸入額を地域別に前年比で見ると、アジアからの輸入の伸びは鈍化したが、EUからの輸入の伸びは拡大した。財別の前年比では資本財は減少したが、液化天然ガスや食料品、工業用原料の化学工業生産品などは増加幅が拡大した。今後の実質輸入は、国産品の代替輸入や鉱物性燃料を中心に増加すると見込まれる。

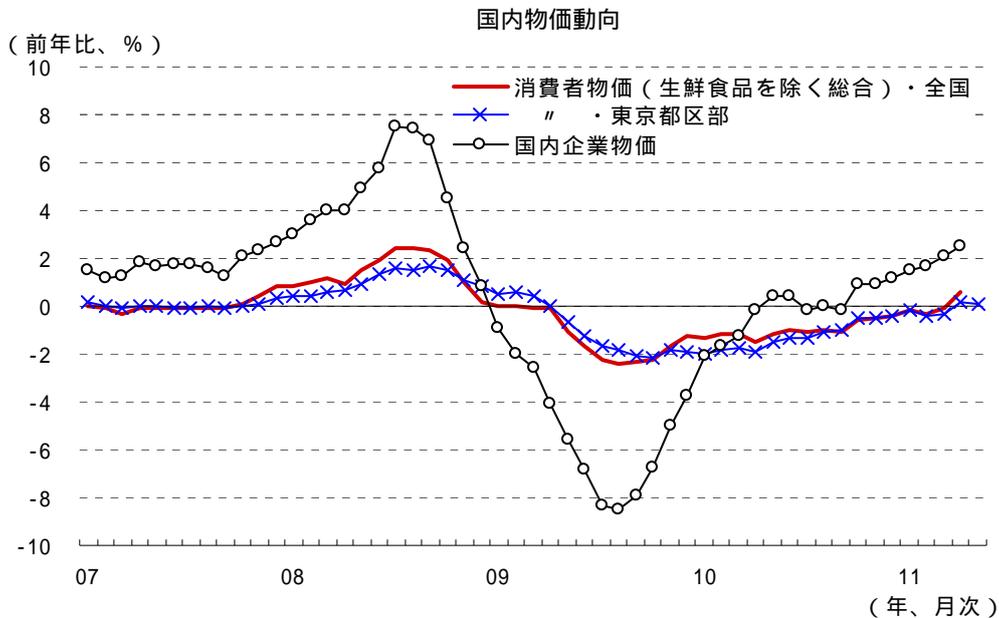


3月の経常黒字は7527億円(季節調整値)となり、前月比で38.2%減少した。貿易黒字は、輸出、輸入とも減少したが、輸出の減少額が大きかったため、前月比-93.2%の333億円となった。また、サービス収支の赤字幅は拡大し、所得収支の黒字幅は縮小した。今後、貿易収支は一時的に赤字となる可能性が高いが、その後は輸出の回復に伴って貿易黒字、経常黒字とも増加基調で推移するだろう。



10. 物価 ~ 国内企業物価は上昇、消費者物価は横ばい圏内

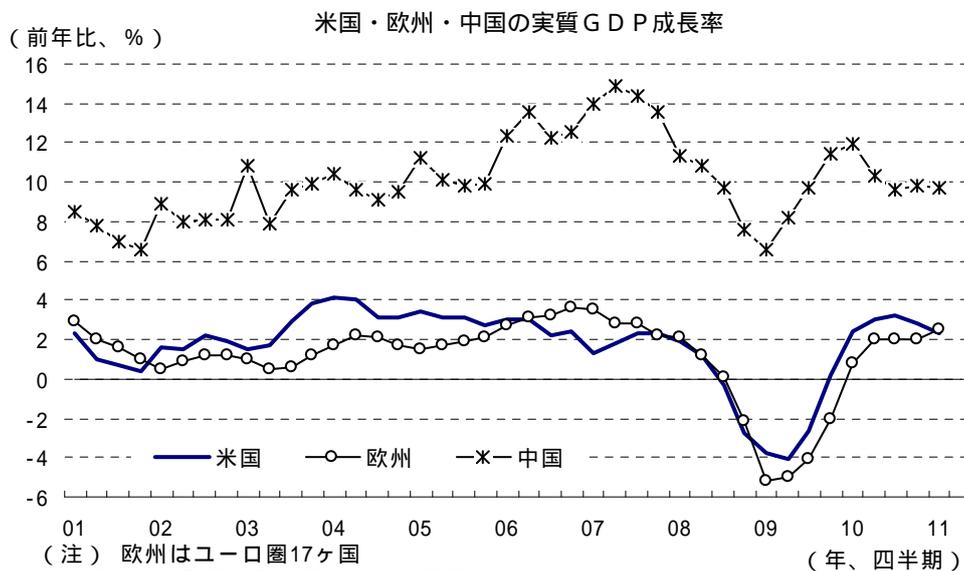
4月の国内企業物価は前年比+2.5%と上昇率の拡大が続いた。4月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同+0.6%、5月の東京都区部消費者物価（同）は同+0.1%と概ね横ばい圏内にある。家計の所得環境は依然として厳しいものの、商品市況の高騰を背景に素材製品など川上の物価は上昇基調にあり、消費者物価への波及が今後も緩やかに進んでいく見通しである。



(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 ~ 景気の回復ペースは鈍化

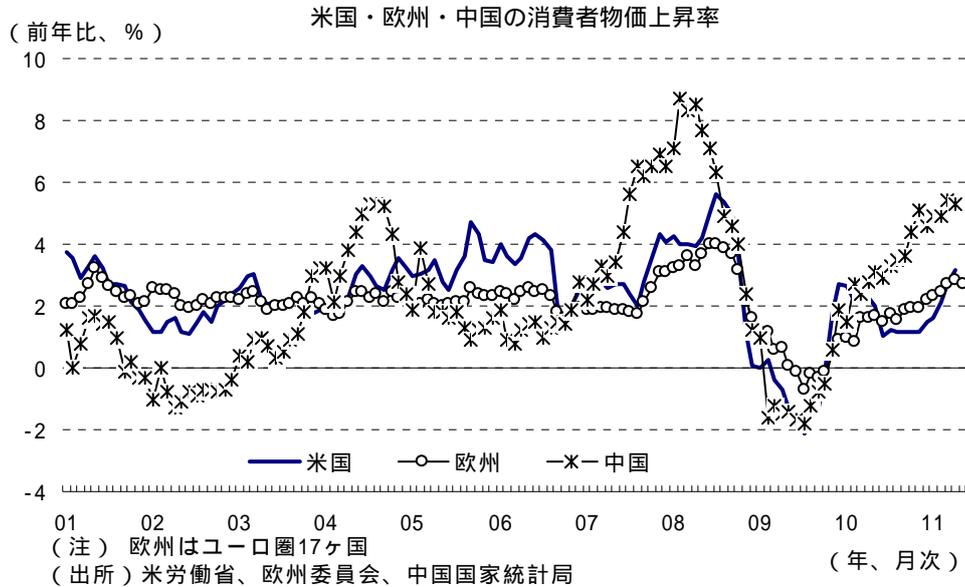
世界経済は、金融危機後の急速な回復テンポが一服している。米国の個人消費はガソリン価格上昇の影響で拡大ペースが鈍化した。ドイツなど欧州主要国の製造業は景況感の改善に足踏みがみられる。中国も高成長が続いているものの、金融引締めの影響によって一部に減速の動きが広がっている。世界経済の拡大ペースはしばらく鈍化する見通しである。



(注) 欧州はユーロ圏17ヶ国
(出所) 米商務省、欧州委員会、中国国家統計局

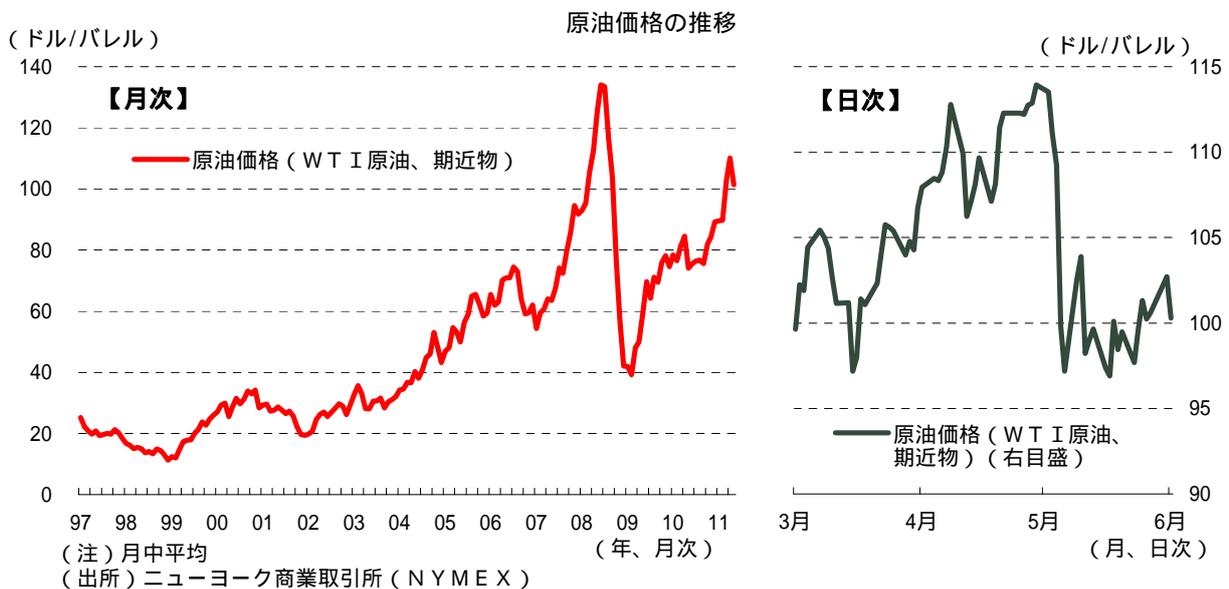
12. 世界の物価 ~ エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ

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。米国ではインフレ率の上昇が続き、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。



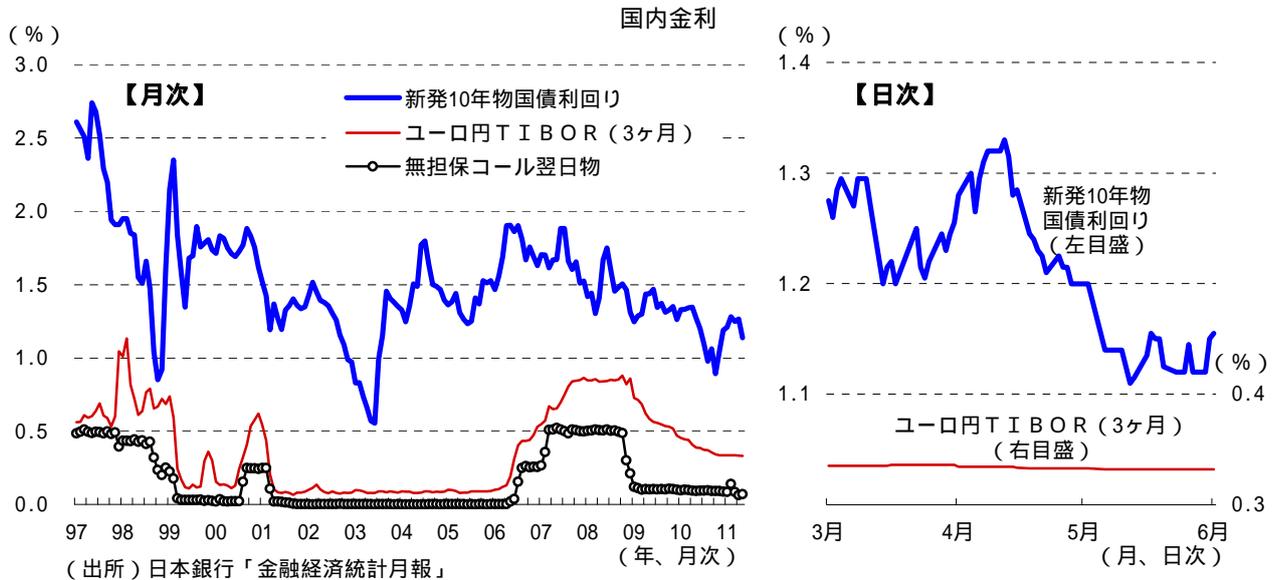
13. 原油 ~ 急落後、一進一退

原油価格(WTI)は、5月5日に約10ドル急落した後、100ドル前後を中心に推移している。北海産のブレント原油は急落後、110ドル前半を中心に推移している。急落の原因としては、米国や中国の景気減速懸念、ドル高(ユーロ安)の急進、銀相場の大幅下落による心理的影響などが挙げられる。目先は、ドル相場の動向、各国景気情勢、地政学リスク要因などを材料に一進一退が見込まれる。



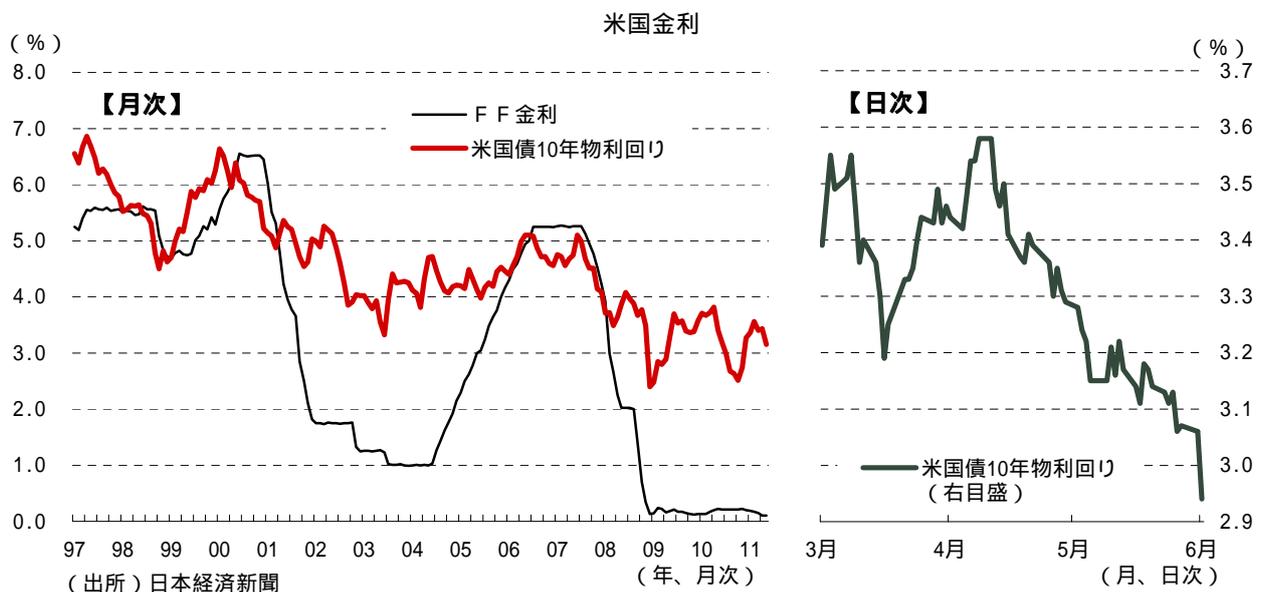
14. 国内金利 ~ 長期金利は連休明けに低下

5月の長期金利は連休明けに急低下した。これは、日本の連休中に海外市場で景気の先行き懸念が強まり、各国の長期金利が大幅に低下していたためである。その後、政府高官による東京電力に対する債権放棄をめぐる発言を受けて株価が下落し、国債が買われた。景気先行き懸念を背景に追加金融緩和の観測が残るが、震災復興に伴う国債増発も予想され、長期金利は一進一退で推移するだろう。



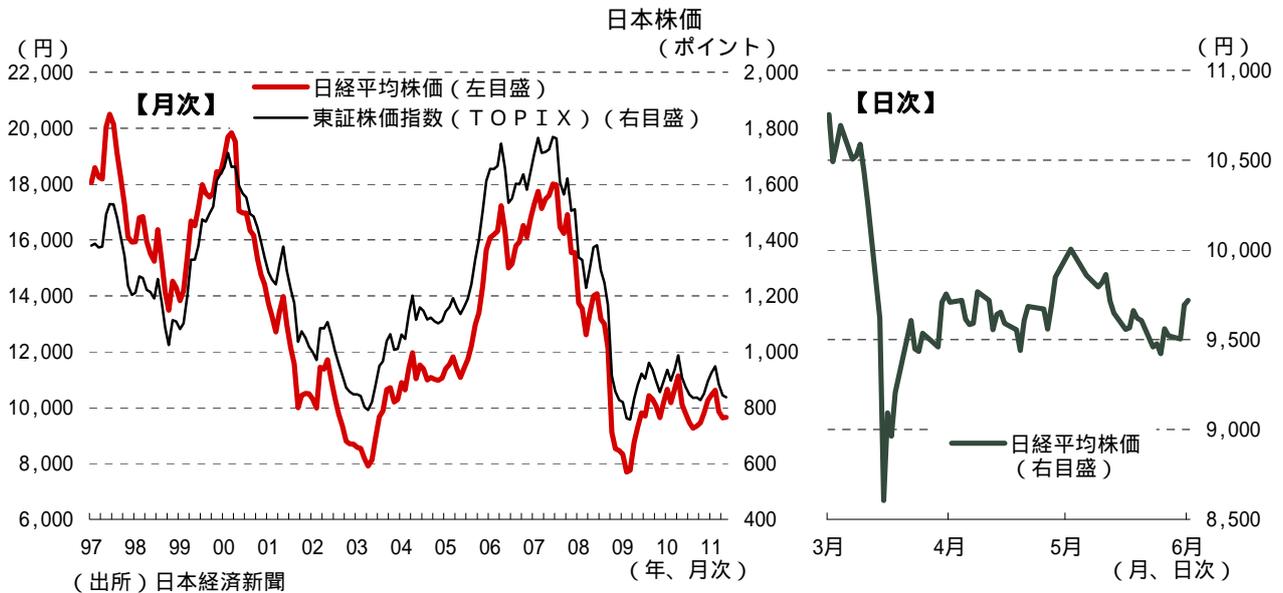
15. 米国金利 ~ 長期金利は低下

F R B (米連邦準備理事会) は4月26、27日にF O M C (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。5月の長期金利は、金融緩和が長期化すると観測を背景に3%程度に低下した。先行き、一本調子の金利低下には歯止めがかかるとみられるものの、景気減速懸念を背景に3%前後の低水準で推移する見通しである。



16. 国内株価 ~ 下落後、月末にかけて下げ止まり

5月の日経平均株価は下落傾向が続いたが、月末にかけて下げ止まった。被災企業のサプライチェーンの復旧は前倒しで進んでいるものの、上旬は海外景気の不透明感が強まったこと、中旬は政府高官による東京電力に対する債権放棄をめぐる発言が嫌気されたことが下げ材料になった。原発事故処理の遅れや電力不足が懸念材料だが、景気回復や企業収益改善を背景に株価は持ち直しが見込まれる。



17. 米国株価 ~ 悪材料が続き下落

5月のダウ平均株価は、商品相場の急落や欧州情勢の混迷を受けてリスク回避姿勢が強まり下落した。米国や中国で予想を下回る経済指標が相次いで景気減速懸念が強まったことも、株価の下押し要因となった。先行き、基調としては景気回復の動きを織り込み緩やかな上昇が見込まれるものの、目先は景気減速懸念を背景に調整局面がしばらく続く可能性がある。



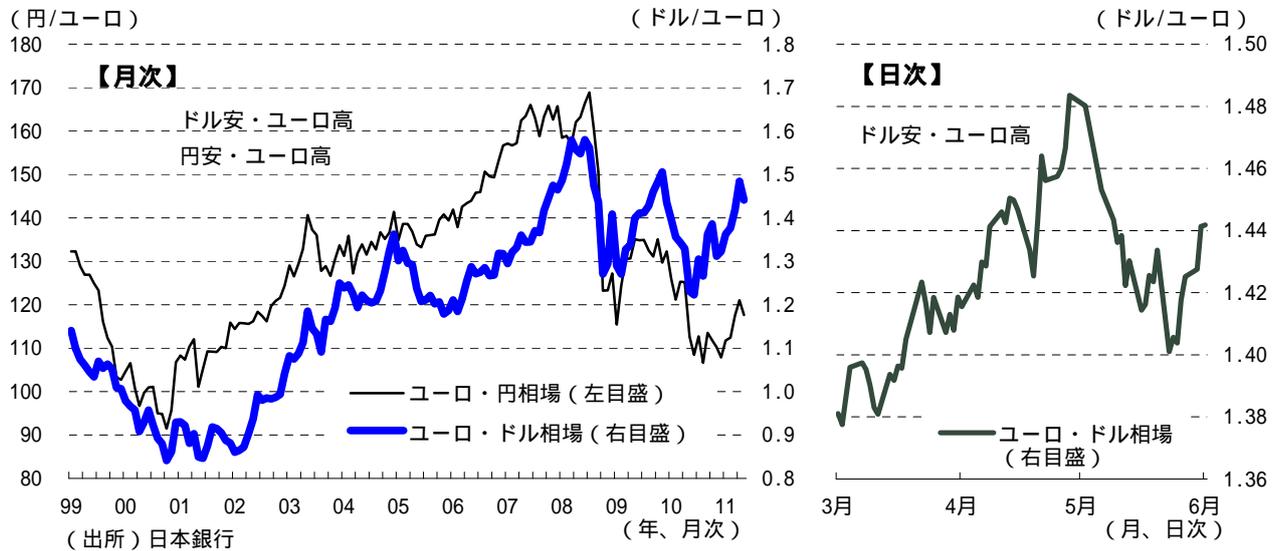
18. 為替 ~ ドル円相場は一進一退

5月のドル円相場は一進一退だった。日本の連休中に商品相場の急落など海外金融市場が混乱したため、リスク逃避などの思惑から円は一時対ドルで80円割れまで買われた。一方、下旬には欧州債務問題への懸念からドルが買われ、ドルは対円でも82円台まで上昇した。ドル円相場は、今後も基本的には日米の金融政策や景気動向を材料に一進一退が続くだろう。

為替相場(1)

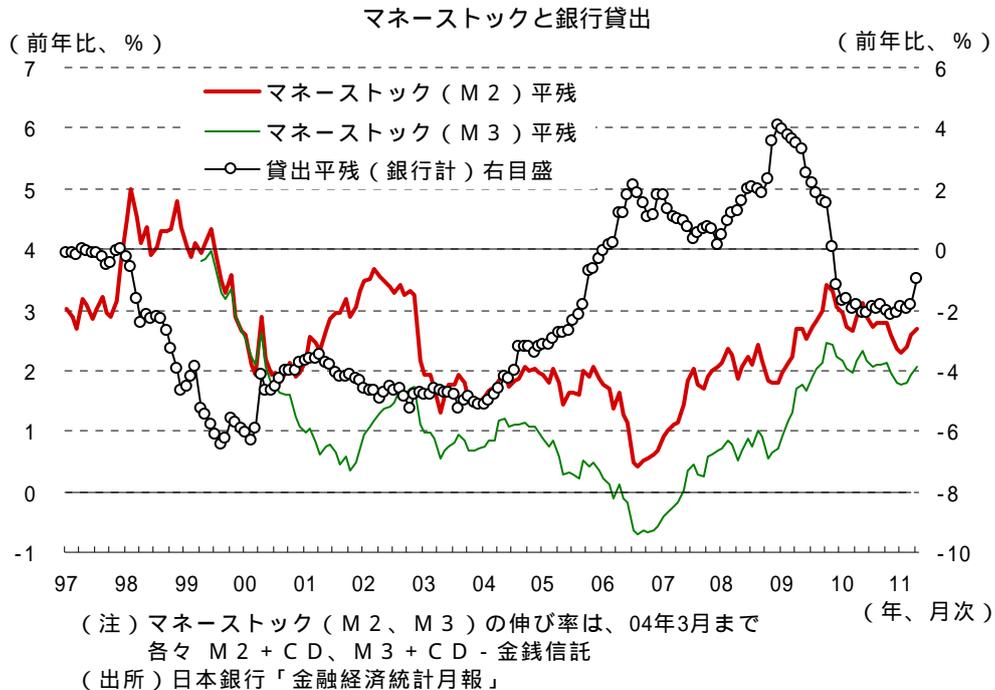


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出は緩やかに減少し、マネーストックは緩やかに増加

4月のマネーストック（M2）は前年比+2.7%と緩やかな増加が続いた。また、4月の銀行貸出残高は前年比-1.0%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-0.7%）。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、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。