三菱UFJリサーチ&コンサルティング

2013 年 4 月 2 日

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】

景気に持ち直しの動きがみられる。公共投資が順調に増加しているほか、自動車の増産などを背景に生産が持ち直しており、輸出も世界経済の回復ペースの高まりを背景に下げ止ってきた。賃金は弱含んでいるものの、雇用に持ち直しの動きが見られ、消費者マインドも改善し、個人消費にも持ち直しの動きがみられるようになってきた。今後は、引き続き公共投資が増加基調で推移して景気を下支えするとともに、輸出の回復が生産の押し上げに寄与すると予想され、景気の持ち直しの動きが強まってこよう。弱含んでいる設備投資も、企業業績やマインドの改善にともなって緩やかな増加基調に転じると期待される。

【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】

・世界景気～持ち直してきた米国、中国の景気の回復力の強さ、欧州の財政金融危機の行方
・企業活動～円安と世界経済の回復ペースの高まりが輸出に及ぼす影響、設備投資の回復のタイミング
・政治～安倍政権による経済政策の効果と、復旧・復興関連需要による景気押し上げ効果の大きさ
・金融～新体制の下での日本銀行の金融政策の行方、円安・株高の動向と景気への影響

～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）
〒105-8501　東京都港区虎ノ門 5-11-2
TEL：03-6733-1070

ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

【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	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる	3～5
2．生産	持ち直している	持ち直している	6
3．雇用	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる	7
4．賃金	弱含んでいる	弱含んでいる	8
5．個人消費	横ばい	持ち直しの動きがみられる	8～9
6．住宅投資	横ばい	緩やかに増加	10
7．設備投資	弱含んでいる	弱含んでいる	10
8．公共投資	増加している	増加している	11
9．輸出入･国際収支	輸出は下げ止まっている、輸入は横ばい	輸出は下げ止まっている、輸入は横ばい	11～12
10．物価	国内企業物価、消費者物価とも横ばい	国内企業物価は横ばい、消費者物価は緩やかに下落	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	再加速の動き	緩やかな回復	13
12．世界の物価	下げ止まりの兆し	下げ止まりの兆し	14
13．原油（＊）	上昇後、下落	下落後、上昇	14
14．国内金利	長期金利は低下	長期金利は低下	15
15．米国金利	横ばい推移の後月末に低下	上昇後、低下	15
16．国内株価	上昇	上昇後、下落	16
17．米国株価	史上最高値更新を前に一進一退	史上最高値を更新	16
18．為替	円安が一服	円安後、円高	17
19．金融	銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加	銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加	18

（＊）参考資料：「コモディティ・レポート」　→　http://www.murc.jp/thinktank/economy/fncm/commodity

【前月からの変更点】

5．個人消費

消費総合指数の上昇が続いている上、マインドも改善している。

6．住宅投資

2月の住宅着工戸数が季調済年率換算値で94.4万戸と3ヶ月ぶりに90万戸を上回った。

10．物価

2月の消費者物価（生鮮食品を除く総合）は前年比－0.3%と、このところ下落幅が拡大している。

【主要経済指標の推移】

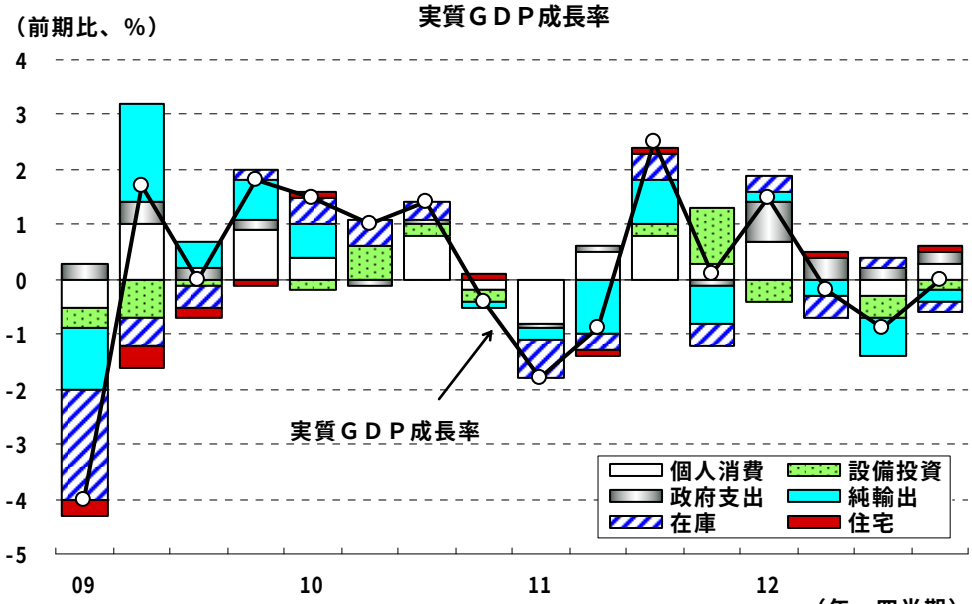
	経 済 指 標	12 1-3	12 4-6	12 7-9	12 10-12	13 1-3	12 10	12 11	12 12	13 1	13 2	13 3
景気全般	実質ＧＤＰ（前期比年率、%）	6.1	-0.9	-3.7	0.2							
	短観業況判断ＤＩ（大企業製造業）	-4	-1	-3	-12	-8	-1 <6月予想>					
	（大企業非製造業）	5	8	8	4	6	9 <6月予想>					
	（中小企業製造業）	-10	-12	-14	-18	-19	-14 <6月予想>					
	（中小企業非製造業）	-11	-9	-9	-11	-8	-8 <6月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	9.3	11.5	6.3	7.9							
	（製造業）	3.6	2.7	-2.1	21.4							
	（非製造業）	11.8	16.0	10.2	2.0							
	景気動向指数（ＣＩ、先行指数）（05年=100）	95.5	94.6	92.4	92.2		92.1	91.7	92.8	95.0		
	（ＣＩ、一致指数）（05年=100）	95.3	95.6	92.3	90.9		90.6	90.1	91.9	91.6		
	（ＤＩ、先行指数）	84.8	42.4	33.4	59.1		40.9	54.5	81.8	65.0		
	（ＤＩ、一致指数）	75.7	54.5	13.6	34.8		22.7	18.2	63.6	80.0		
	全産業活動指数（除く農林水産業）(前期比･前月比)	-0.1	-0.1	-0.5	0.2		0.3	-0.4	1.6	-1.4		
	第３次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.0	0.0	0.1	0.4		0.2	-0.5	1.1	-1.1		
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	1.3	-2.0	-4.2	-1.9		1.6	-1.4	2.4	0.3	-0.1	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	0.8	-0.2	-5.4	-2.1		-0.1	-0.8	4.0	-0.3	0.8	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	5.9	0.0	0.3	-2.5		-0.1	-1.2	-1.2	-0.4	-2.0	
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	4.5	4.4	4.3	4.2		4.2	4.2	4.3	4.2	4.3	
	就業者数（季節調整値、万人）	6273	6264	6269	6273		6285	6279	6255	6289	6298	
	雇用者数（季節調整値、万人）	5500	5496	5511	5509		5518	5523	5486	5520	5533	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	1.22	1.28	1.29	1.33		1.31	1.33	1.35	1.33	1.35	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	0.75	0.80	0.81	0.82		0.81	0.82	0.83	0.85	0.85	
	現金給与総額	0.0	-0.5	-0.7	-1.1		-0.4	-0.8	-1.7	0.1	-0.7	
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	1.1	2.7	0.9	-0.2		-0.1	0.2	-0.7	2.4	0.8	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	1.4	2.4	1.0	1.6		0.7	1.8	2.2	4.1	2.7	
	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整値、%）	73.1	73.5	74.0	74.5		73.9	74.7	75.0	76.7	77.8	
	新車登録台数（含む軽）	50.3	66.0	16.4	-2.8	-9.2	-6.7	0.2	-2.0	-7.4	-8.1	-11.0
	新車登録台数（除く軽）	54.3	59.0	10.0	-6.1	-14.9	-10.8	-3.3	-4.1	-13.6	-13.3	-16.7
	商業販売額・小売業	4.7	2.5	0.1	0.0		-1.2	0.9	0.2	-1.1	-2.3	
	百貨店販売高・全国	4.4	-0.9	-2.3	-1.3		-2.4	2.2	-1.3	0.2	0.3	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	861	876	876	918		968	906	880	863	944	
	（前年比、%）	3.7	6.2	-1.1	15.0		25.2	10.3	10.0	5.0	3.0	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	0.9	-4.1	-1.1	2.0		2.6	3.9	2.8	-13.1		
	（同前年比）	3.3	-1.7	-4.6	-0.8		1.2	0.3	-3.4	-9.7		
公共投資	公共工事請負額	10.3	15.5	13.3	17.7		28.2	6.2	15.6	6.7	-4.8	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	-1.6	4.8	-8.2	-5.5		-6.5	-4.1	-5.8	6.3	-2.9	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	-0.1	1.9	-4.7	-4.2		-2.1	-0.3	-0.4	2.5	-2.3	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	9.9	5.0	0.3	0.5		-1.5	0.9	1.9	7.1	11.9	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-0.2	2.5	0.9	-5.5		-9.6	2.3	-0.2	1.6	1.4	
	経常収支（季節調整値、百億円）	53.7	50.1	29.1	21.2		31.8	20.4	11.5	36.5		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	-36.0	-37.0	-58.6	-63.6		-59.3	-61.5	-70.0	-65.7		
物　価	企業物価指数（国内）	0.3	-1.0	-1.9	-0.8		-1.0	-0.9	-0.6	-0.3	-0.1	
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.1	-0.1	-0.3	-0.1		0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3	
	原油価格（ＷＴＩ期近物、ドル/バレル）	102.9	93.5	92.2	88.2	94.4	89.6	86.7	88.3	94.8	95.3	93.0
金　融	マネーストック（Ｍ２、平残）	3.0	2.4	2.4	2.3		2.3	2.1	2.6	2.7	2.9	
	（Ｍ３、平残）	2.6	2.1	2.0	2.0		2.0	1.9	2.2	2.3	2.4	
	貸出平残（銀行計）	0.8	0.5	1.1	1.2		1.1	1.2	1.4	1.6	1.9	
市場データ（期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.083	0.078	0.085	0.084	0.082	0.085	0.086	0.082	0.083	0.087	0.078
	ユーロ円ＴＩＢＯＲ（３ヶ月）（%）	0.331	0.332	0.328	0.320	0.278	0.327	0.318	0.316	0.302	0.279	0.253
	新発１０年物国債利回り（%）	0.98	0.88	0.79	0.75	0.70	0.77	0.74	0.74	0.77	0.74	0.60
	ＦＦレート（%）	0.10	0.16	0.15	0.16	0.14	0.16	0.16	0.16	0.14	0.14	0.15
	米国債１０年物利回り（%）	2.02	1.80	1.63	1.69	1.93	1.72	1.64	1.70	1.89	1.96	1.94
	日経平均株価（円）	9274	9036	8886	9234	11444	8827	9060	9814	10751	11336	12244
	東証株価指数（ＴＯＰＩＸ）（ポイント）	798	765	746	767	964	736	753	812	901	961	1029
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	12932	12829	13179	13075	14165	13096	13026	13104	13861	14054	14579
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	2957	2936	3041	3002	3190	2977	3010	3020	3142	3160	3268
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	79.3	80.2	78.6	81.2	92.4	79.0	80.9	83.6	89.2	93.2	94.8
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	106.2	101.4	98.2	108.5	121.7	103.4	107.6	114.4	123.2	121.4	120.5
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.33	1.27	1.26	1.31	1.32	1.30	1.30	1.33	1.36	1.31	1.28

(注)　括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

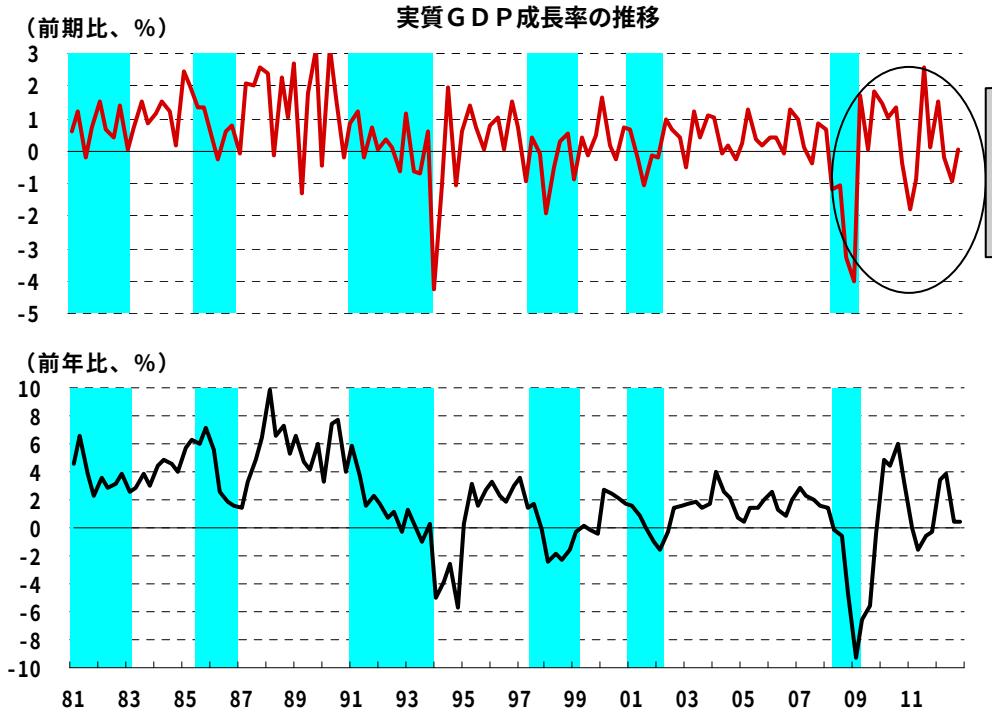
ご利用に際しての留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

１．景気全般　～持ち直しの動きがみられる

○2012年10～12月期の実質ＧＤＰ（2次速報値）は前期比横ばい（年率＋0.2%）となり、景気が2012年中に下げ止まったことを確認する結果となった。個人消費と公共投資が堅調に増加して内需寄与度は前期比＋0.2%とプラスに寄与したが、輸出の落ち込みが続き外需寄与度は同－0.2%とマイナス寄与が続いた。内需の底堅さや輸出の増加を背景に、1～3月期以降はプラス基調に転じる見込みである。

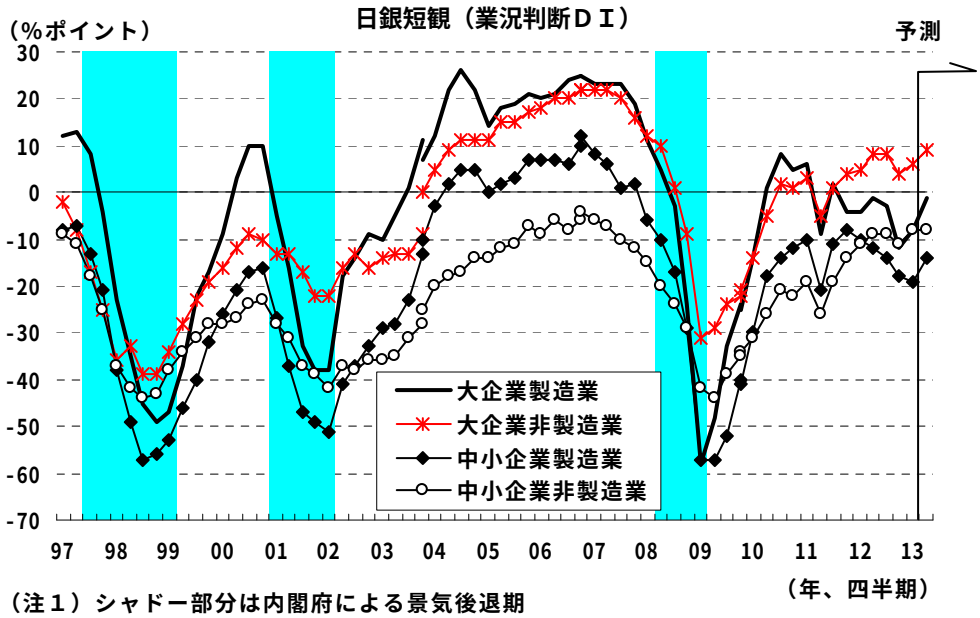


（出所）内閣府「四半期別ＧＤＰ速報」



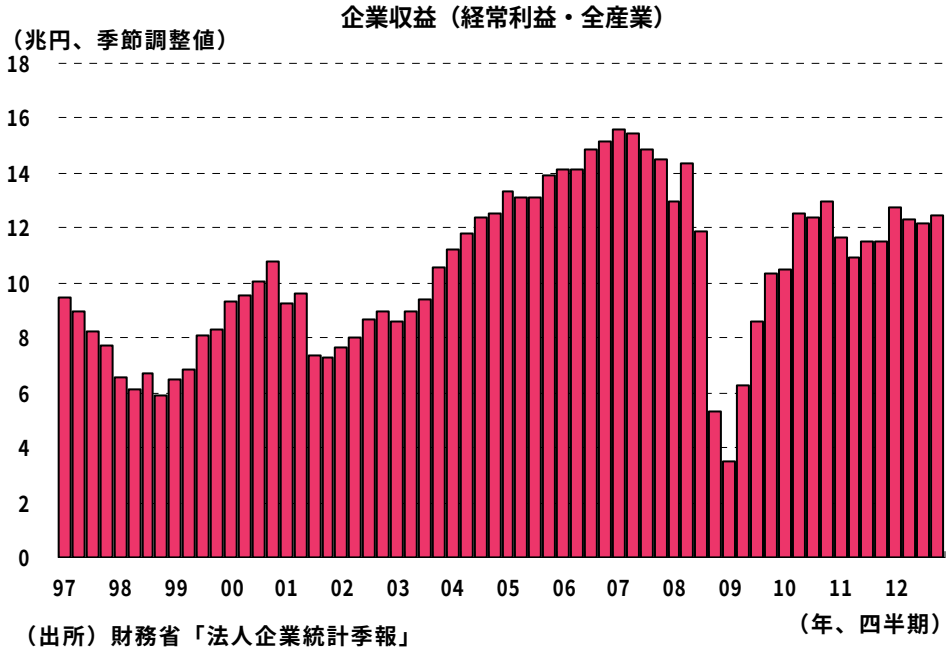
（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
94年までは00年基準、95年以降は05年基準
（出所）内閣府「四半期別ＧＤＰ速報」

○3月調査では、大企業製造業の業況判断ＤＩ（「良い」－「悪い」）は、生産の持ち直しを受けて－8と前回調査から4ポイント上昇し、大企業非製造業でも内需の底堅さを背景に6と同2ポイント上昇した。一方、中小企業では製造業の景況感は悪化しており、非製造業でも改善幅は大企業と比べて小幅にとどまっている。先行きについては、大企業、中小企業とも改善が見込まれている。



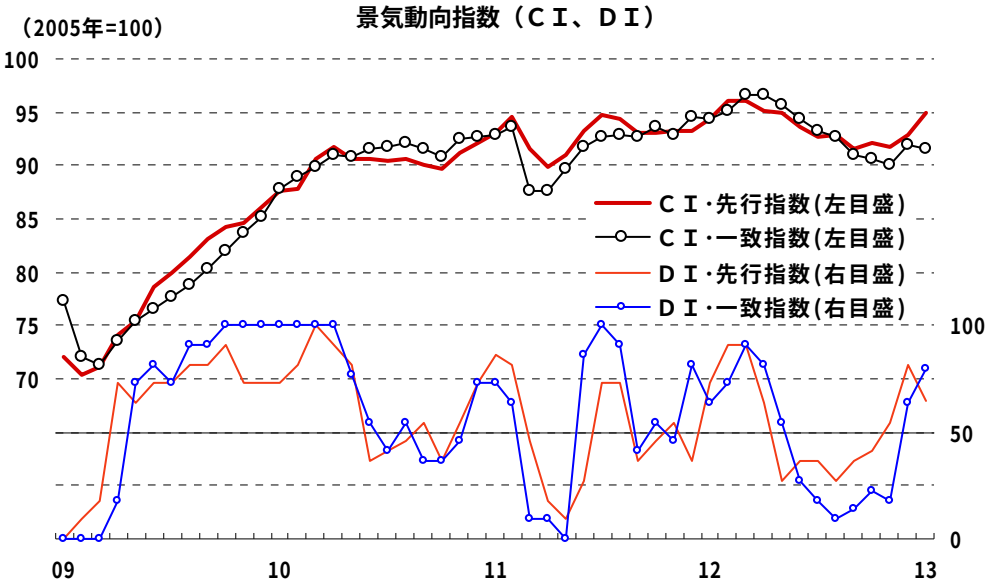
（注１）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（注２）2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
（出所）日本銀行「企業短期経済観測調査」

○2012年10～12月期の企業利益（経常利益、全産業）は前期比＋2.4%と3四半期ぶりに増加に転じた。非製造業では減少に歯止めがかかっていないが、製造業で急増し全体を押し上げた。今後の企業利益は、内外景気の持ち直しに伴って売上高が回復していくため増益基調で推移しようが、輸入物価上昇によるコスト増加が利益の伸びを抑制するため、増益ペースは緩やかにとどまろう。



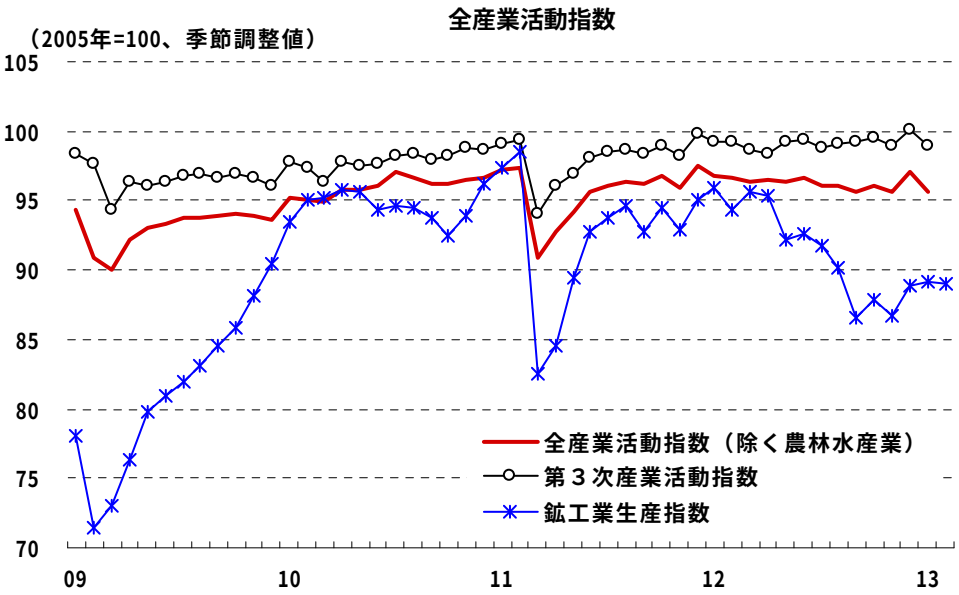
（出所）財務省「法人企業統計季報」

○1月のＣＩ一致指数は2ヶ月ぶりに低下した。耐久消費財出荷の増加や有効求人倍率の上昇がプラスに寄与したものの、投資財出荷、中小企業出荷の減少により小幅ながら低下となった。2月の一致指数は、商業販売がマイナス寄与となるものの、出荷関連の指標がプラスに寄与するため、わずかながらプラスとなる見込みである。基調判断は「下げ止まり」に上方修正される可能性がある。



（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（出所）内閣府「景気動向指数」

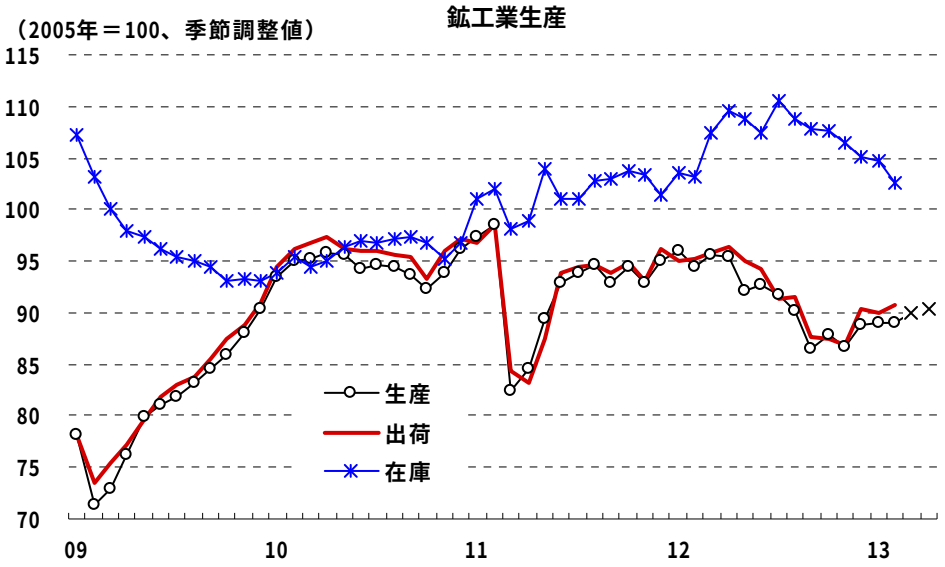
○1月は、第３次産業活動指数、全産業活動指数ともに2ヶ月ぶりに低下した。第３次産業活動指数は卸小売業が押し下げ要因となった。全産業活動指数は、第３次産業に加え、鉱工業生産も減少したため低下となった。2月は卸小売業の低下が見込まれ、第３次産業活動指数、全産業活動指数ともに低下が続く可能性がある。



（出所）経済産業省「鉱工業指数」、「第３次産業活動指数」、「全産業活動指数、全産業供給指数」

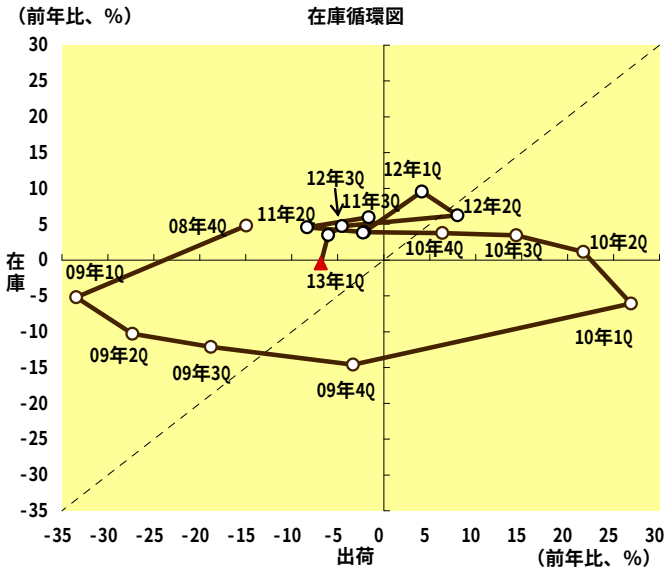
2．生産　～持ち直している

○企業の生産活動は持ち直している。2月の鉱工業生産指数は、電子部品・デバイス工業の減少などで前月比－0.1%と生産予測調査（＋5.3%）から大きく下振れたが、輸送機械工業、鉄鋼業、化学工業などで増加が続き、業種の裾野も広がってきた。生産予測調査では3月、4月とも増加する計画であり（それぞれ、前月比＋1.0%、＋0.6%）、輸送機械工業を中心に今後も持ち直しが続くであろう。

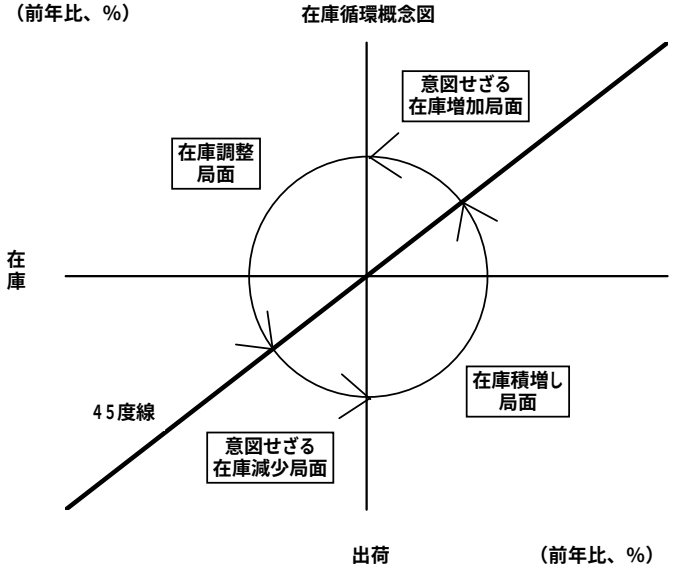


（注）「×」は製造工業生産予測調査結果から試算した予測
（出所）経済産業省「鉱工業指数」

○2月は、出荷指数が輸送機械工業、化学工業、鉄鋼業などを中心に前月比＋0.8%と増加した一方、在庫指数は化学工業、電気機械情報、通信機械工業などで減少し同－2.0%と7ヶ月連続でマイナスとなった。電子部品・デバイス工業など在庫水準が高止まっている業種も一部にあるが、製造業全体では低下基調が続いており、調整圧力は薄らいでいる。

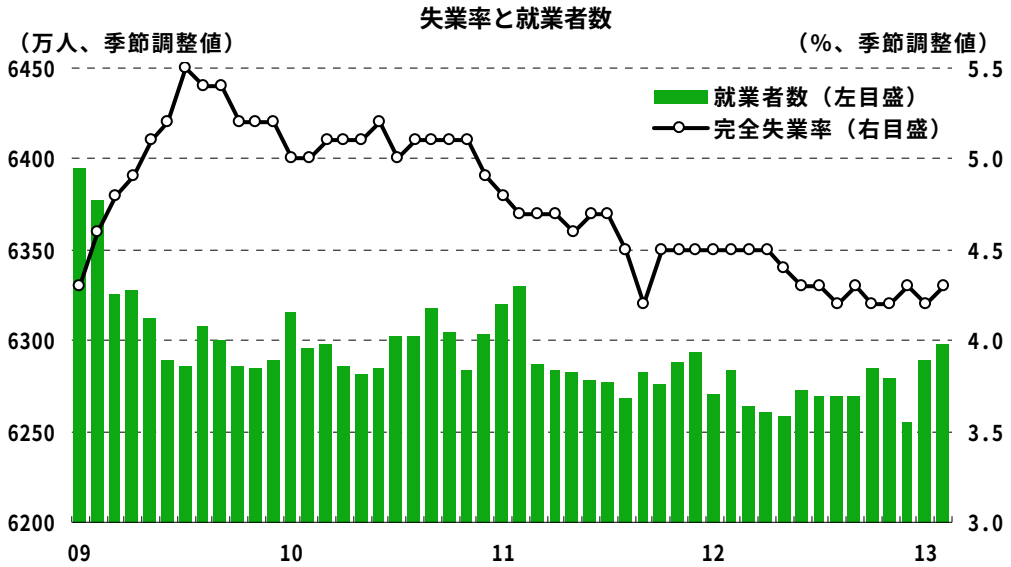


（注）数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
13年1Qの出荷は1、2月平均、在庫は2月の前年比
（出所）経済産業省「鉱工業指数」



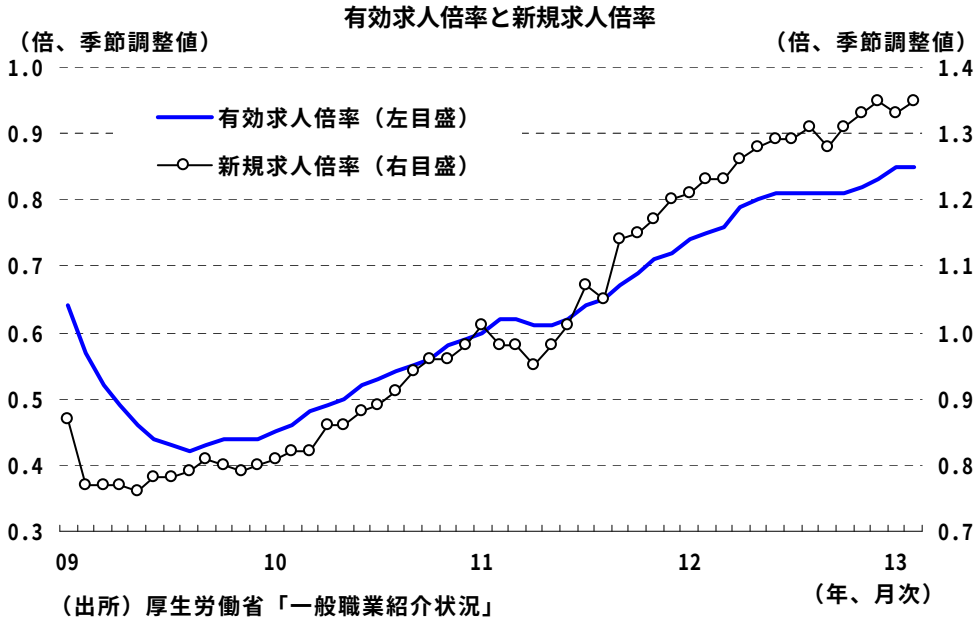
３．雇用　～持ち直しの動きがみられる

○2月の全国の完全失業率は4.3%（前月差＋0.1%ポイント）と、2ヶ月ぶりに上昇した。就業者数（前月差＋9万人）や雇用者数（同＋13万人）は増加しているが、労働力人口（同＋12万人）も増え、完全失業者（同＋5万人）は増加している。今後は、国内景気の持ち直しを背景に雇用情勢は改善が見込まれるが、企業の人件費抑制姿勢は依然として強く、改善ペースは緩やかにとどまるだろう。



（注）11年3～8月は補完推計された参考値。
（出所）総務省「労働力調査」

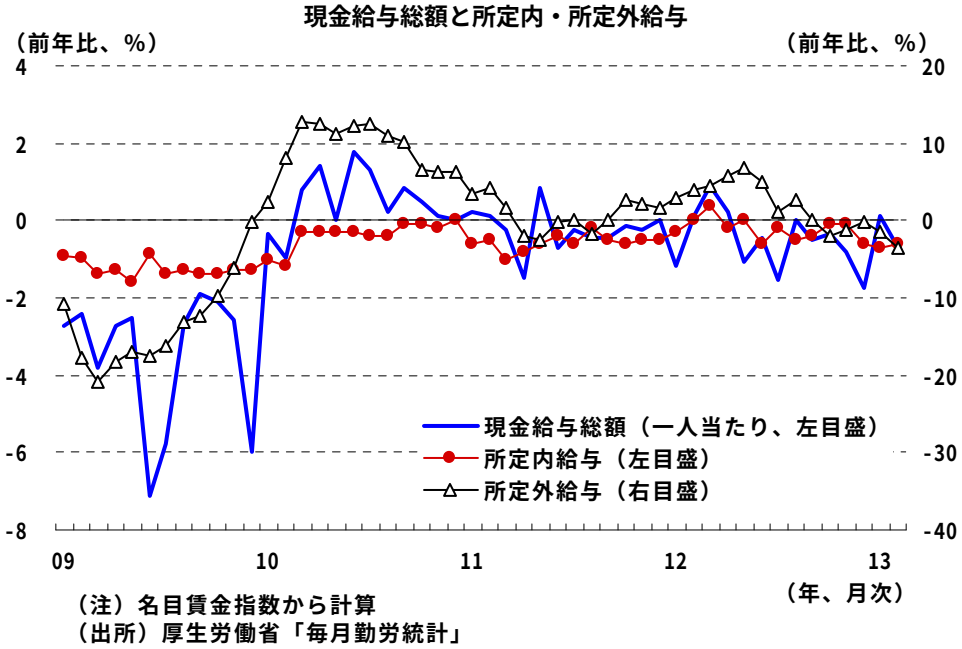
○2月の有効求人倍率は0.85倍と、前月と同水準だった。有効求人数は前月比＋0.7%、有効求職者数は同＋0.3%とともに増加している。一方、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.35倍（前月差＋0.02ポイント）と上昇した。新規求人数が増加し、新規求職申込件数は減少している。当面、有効求人倍率は横ばい圏内での動きが続くと見込まれる。



（出所）厚生労働省「一般職業紹介状況」

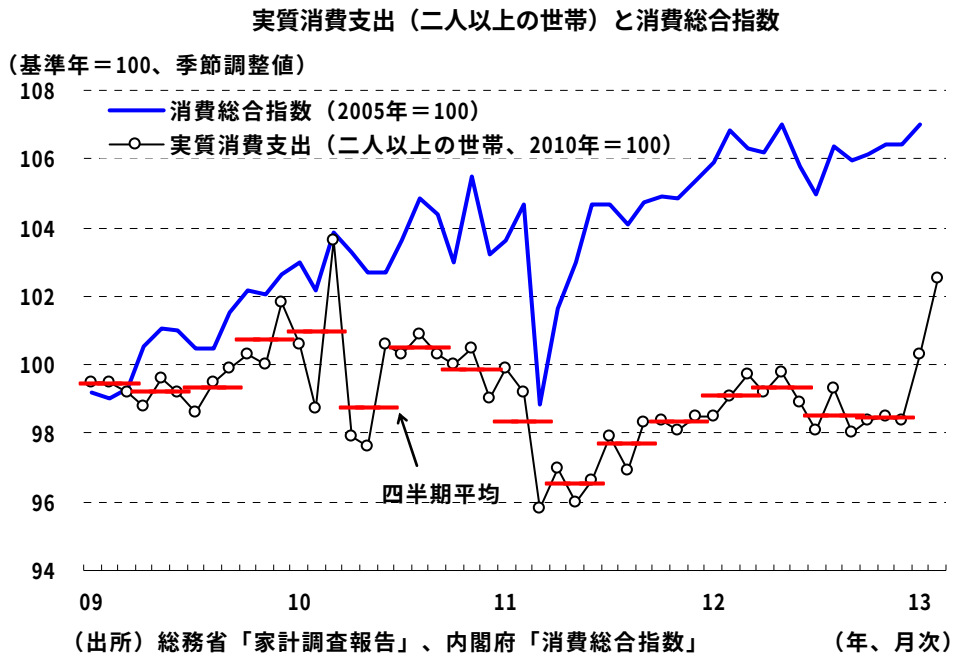
4．賃金　～弱含んでいる

○2月の一人当たり現金給与総額は前年比－0.7%と2ヶ月ぶりに減少した。特別給与は前年比＋8.2%と増加したものの、所定内給与は同－0.6%と低迷が続いている上、製造業を中心とした所定外労働時間の低迷を受けて所定外給与は同－3.5%と大きく減少した。雇用情勢は改善基調にあるものの依然として厳しさが続いており、当面、賃金は弱い動きが続くとみられる。



5．個人消費　～持ち直しの動きがみられる

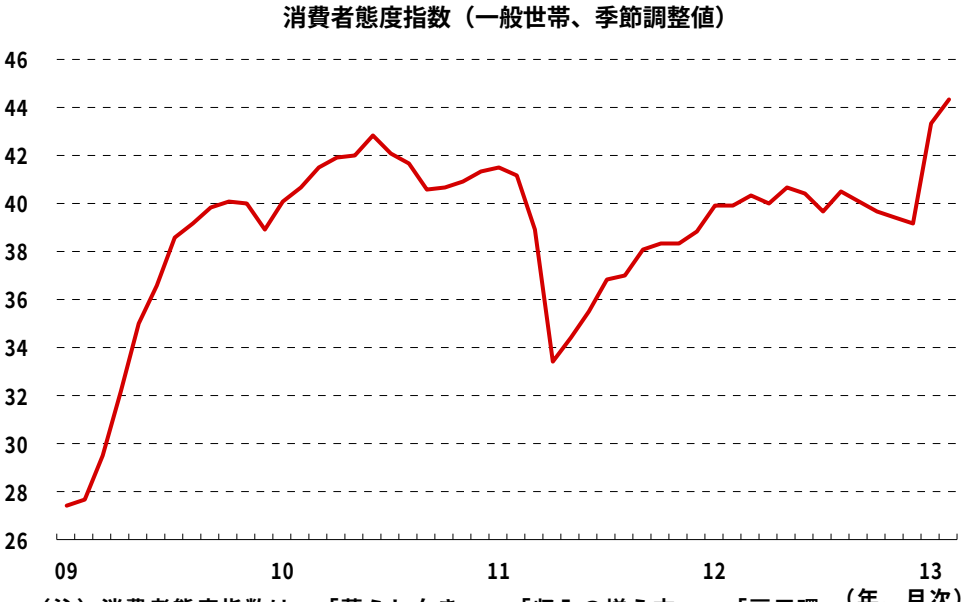
○1月の消費総合指数は前月比＋0.5%と上昇した。また、2月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比＋0.8%と2ヶ月連続で増加した（季節調整値でみると前月比＋2.2%の増加）。とくに、自動車等関係費などの「交通・通信」の押し上げ寄与が大きい。今後は、国内景気の持ち直しを背景に雇用環境の改善が見込まれる中、消費も緩やかに持ち直していくと見込まれる。



○2月の商業販売額（小売業）は前年比－2.3%と、うるう年のため前年の水準が高かったこともあって、比較的大きく減少した。ガソリン価格の上昇などを受けて「燃料」（前年比＋1.8%）は増加しているが、「自動車」（同－10.3%）や、テレビなどの「機械器具」（前年比－4.0%）など幅広い項目で減少した。3月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比－16.7%と大きく減少している。

（出所）日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」
経済産業省「商業販売統計」

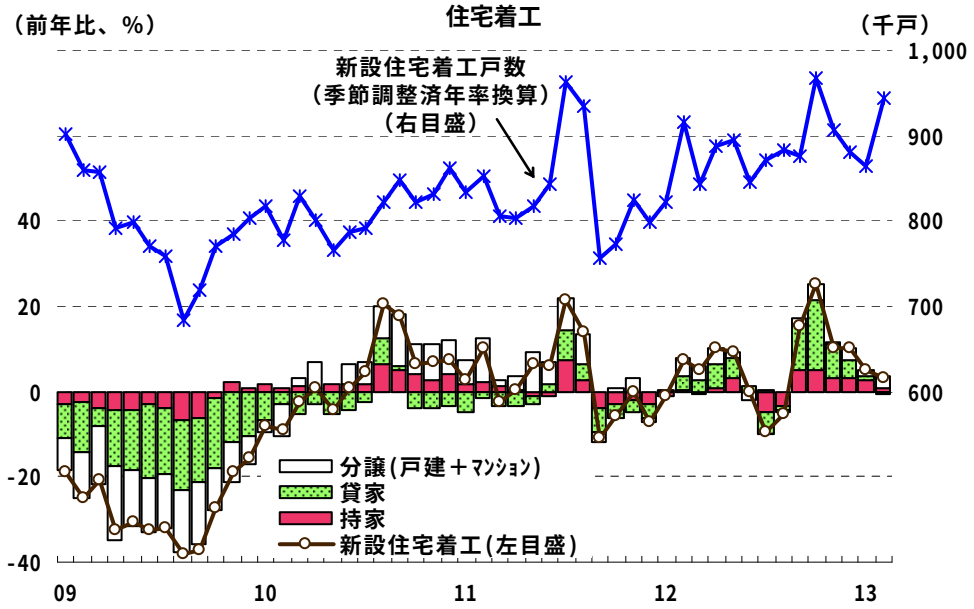
○消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、2月は前月差＋1.0ポイントと、前月に大きく上昇した水準からさらに改善した。すべての項目で上昇しているが、とくに「雇用環境」（前月差＋2.1ポイント）で大幅な改善が続いている。国内景気は持ち直しの動きがみられており、今後もマインドは改善した状態が続くと見込まれる。



（注）消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の４つの意識指標で算出される。
（出所）内閣府「消費動向調査」

６．住宅投資　～緩やかに増加

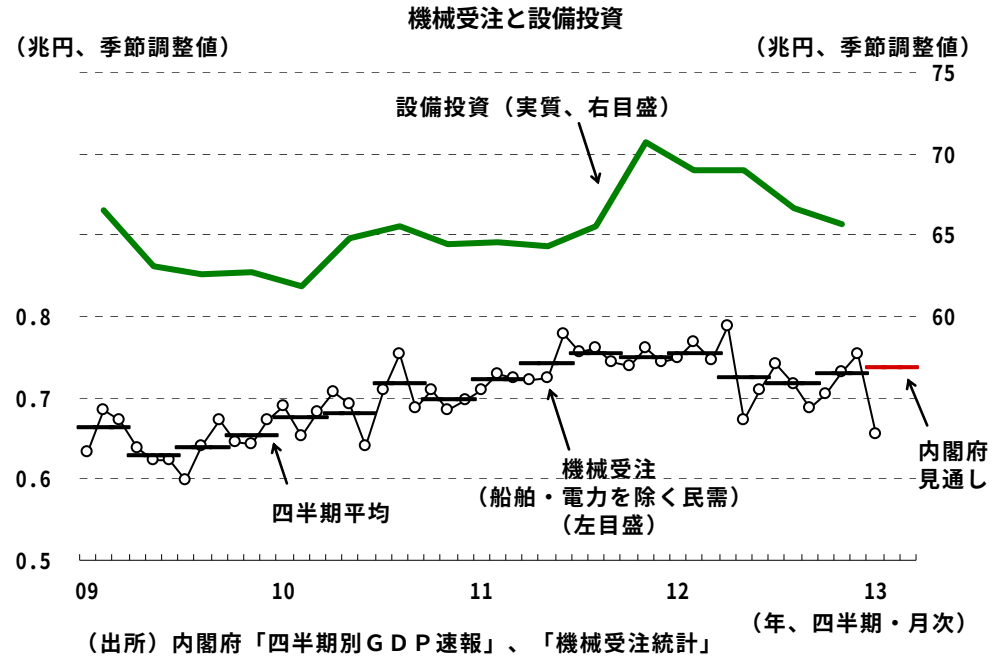
○10～12月期の住宅投資（実質ＧＤＰベース）は前期比＋3.5％と4四半期連続で増加した。また、2月の住宅着工戸数は前年比＋3.0％と6ヶ月連続で増加し、季調済年率換算値では94.4万戸と3ヶ月ぶりに90万戸を上回った。消費税率引き上げ前の駆け込み需要が着工を押し上げている可能性がある。今後も、着工や投資は緩やかな増加基調が続くとみられる。



（出所）国土交通省「建築着工統計」

７．設備投資　～弱含んでいる

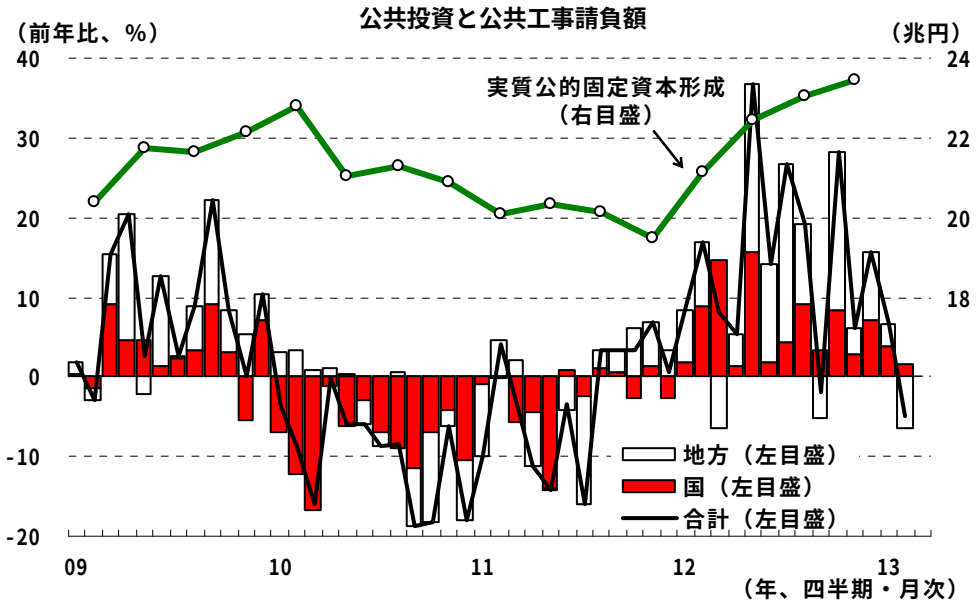
○10～12月期の設備投資（実質ＧＤＰベース）は前期比－1.5％と減少が続いた（ただし、同期の法人企業統計では非製造業が好調で同＋0.9％と増加）。先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は10～12月期に同＋2.0％と増加後、1～3月期は前期比でマイナスに転じる可能性があるが（1月は前月比－9.7％）、企業の業績やマインドの改善を背景に、設備投資は緩やかな増加基調に転じるだろう。



（出所）内閣府「四半期別ＧＤＰ速報」、「機械受注統計」

８．公共投資　～増加している

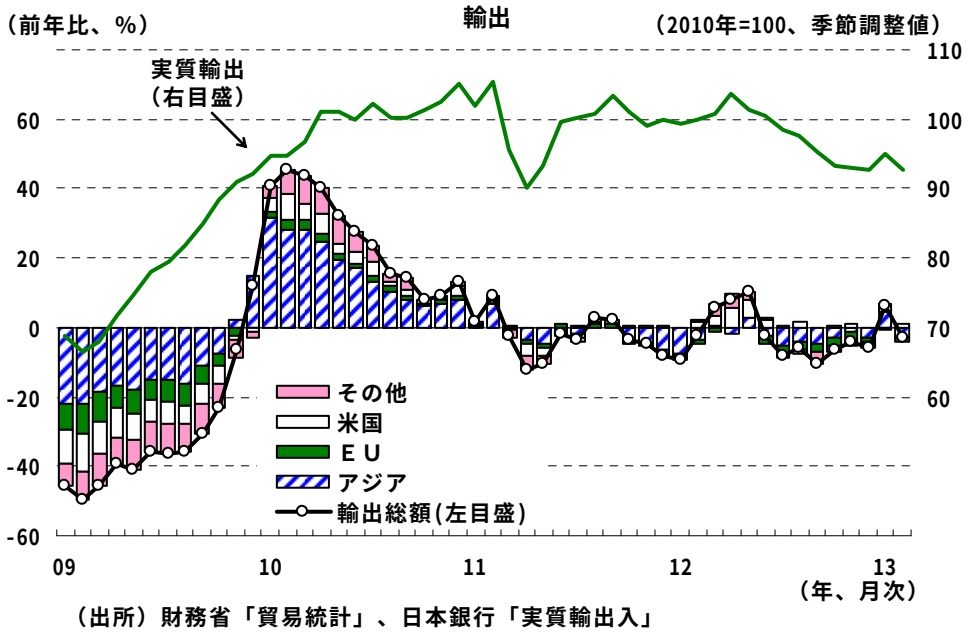
○10～12月期の公共投資（実質ＧＤＰベース）は、東北地方の被災地で復旧・復興工事が進展したことなどから前期比＋1.8％と4四半期連続で増加した。2月の公共工事請負額は、地方で減少したため前年比－4.8％と5ヶ月ぶりに減少した。政府の2012年度補正予算と2013年度予算案では公共事業関係費が増額されており、公共投資は今後も増加基調で推移するだろう。



（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、地方公社の合計
（出所）内閣府「四半期別ＧＤＰ速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

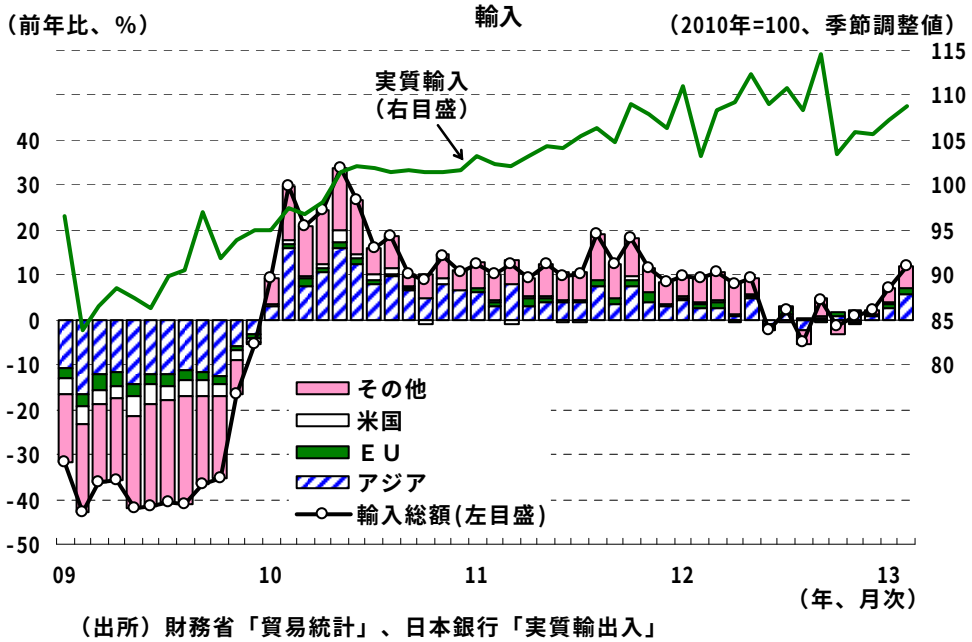
９．輸出入・国際収支　～輸出は下げ止まっている、輸入は横ばい

○2月の実質輸出は前月比－2.3％と減少した。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、円安の影響により輸出価格が大幅に上昇する中、米国向けは増加したが、ＥＵ向けとアジア向けは減少した。財別の前年比では自動車や一般機械などが減少した。実質輸出は均してみると下げ止まっており、今後は世界経済の回復ペースが高まってくることなどを受けて持ち直すと見込まれる。



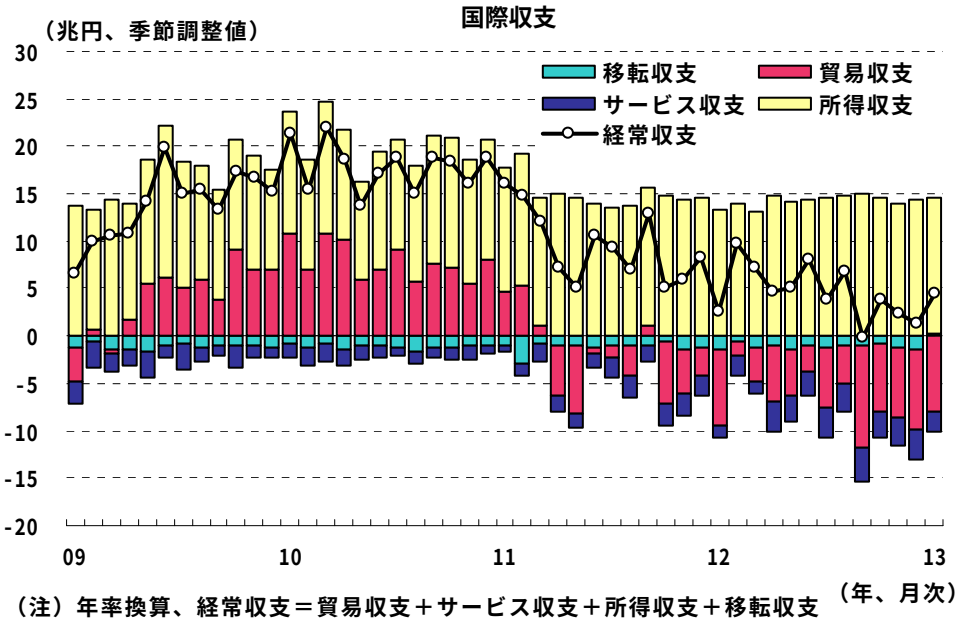
（出所）財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」

○2月の実質輸入は、前月比＋1.4%と増加した。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、為替レートが円安に推移して輸入価格が大幅に上昇したため、米国、ＥＵ、アジアからの輸入はいずれも増加した。財の前年比では、原油、天然ガスや衣類などが増加した。実質輸入は、今後、エネルギー関連を中心に横ばい傾向で推移するだろう。



（出所）財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」

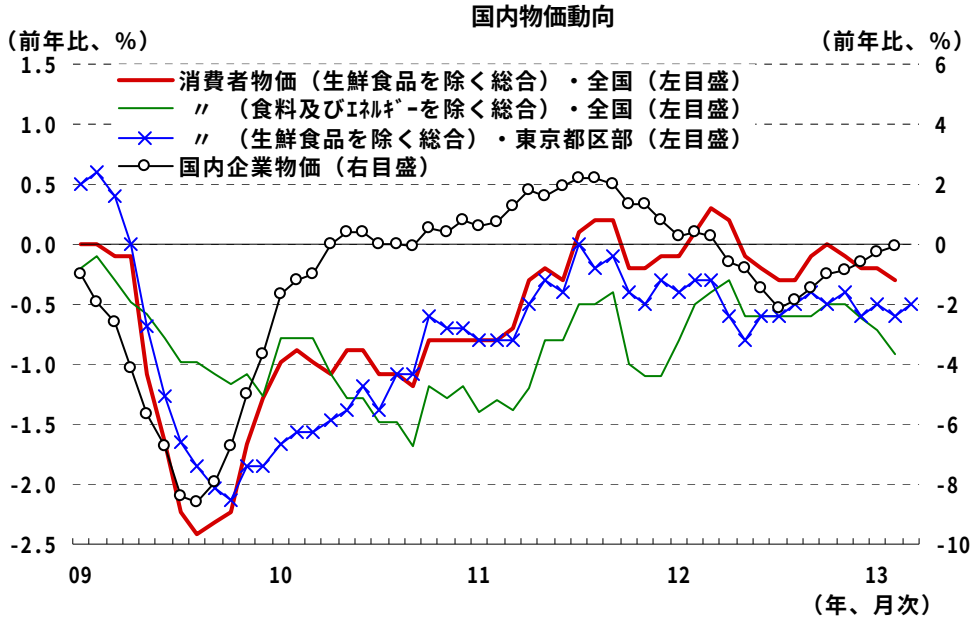
○1月の経常収支（季節調整値）の黒字額は3646億円となり、3ヶ月ぶりに増加した。貿易収支とサービス収支の赤字幅は縮小し、所得収支の黒字幅は横ばいだった。経常移転収支は、ミャンマーの延滞債務の解消に伴って1585億円が受取に計上されたため、2005年12月以来の黒字となり、経常黒字の増加に寄与した。今後も、貿易収支は赤字基調で推移し、経常黒字は低水準で推移するだろう。



（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）財務省「国際収支状況」

10．物価　～国内企業物価は横ばい、消費者物価は緩やかに下落

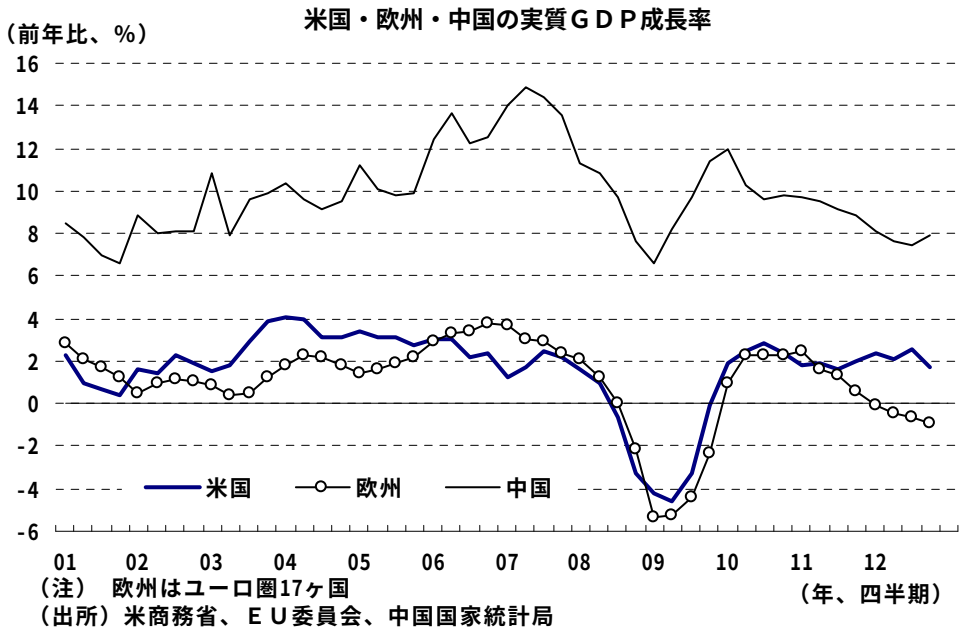
○2月の国内企業物価は前年比－0.1%と11ヶ月連続で下落したものの、円ベースでみた国際商品市況が上昇しており、国内企業物価の下落幅は縮小している。また、消費者物価（全国）は、「生鮮食品を除く総合」は前年比－0.3%、「食料・エネルギーを除く総合」も同－0.9%と下落している。野菜やガソリンの価格は上がっているが、家計の所得環境は依然として厳しいため物価上昇圧力は乏しい。



（出所）日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数」

11．世界景気　～緩やかな回復

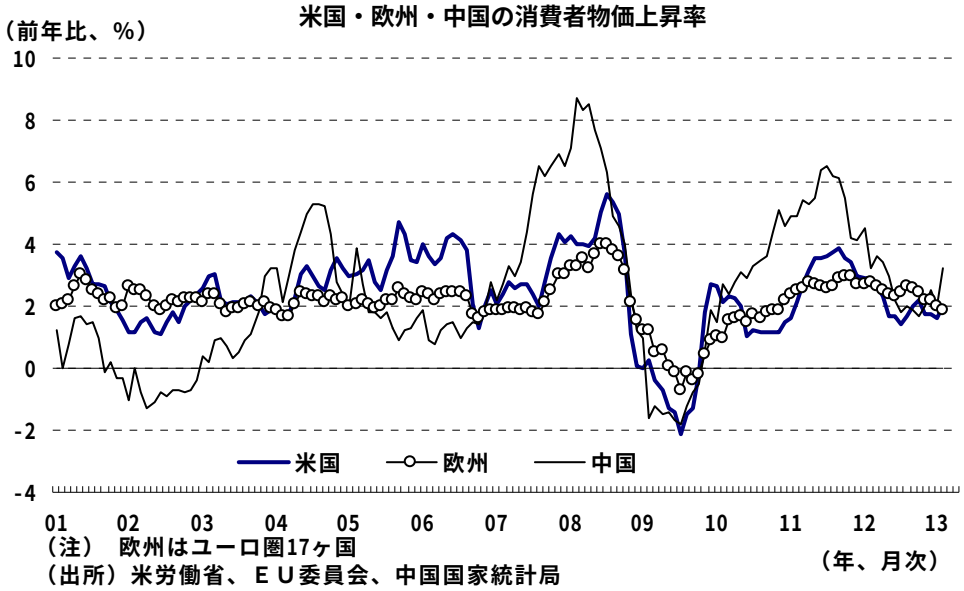
○世界経済は緩やかな回復が続いている。米国では個人消費や住宅市場を中心に回復の動きが続き、欧州の景気も最悪期を脱しつつある。また、中国では景気刺激策の効果などから成長率が再び高まった。先行き、米国の財政問題や欧州債務問題の動向、中国経済の再減速がリスク要因ではあるものの、緩やかな回復が見込まれる。



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

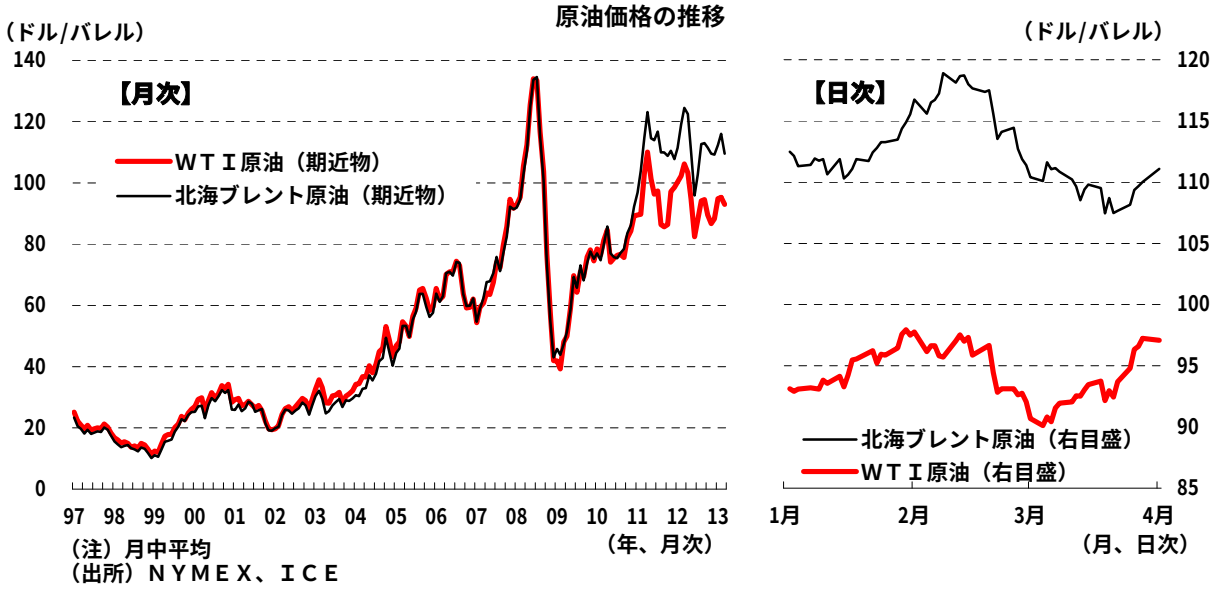
12．世界の物価　～下げ止まりの兆し

○世界の物価上昇率は低下傾向が続いたが、食料品やエネルギー価格に底入れの動きがみられることなどから、米国、欧州、中国とも、足元では下げ止まりの兆しがみられる。先行き、食料品やエネルギー価格上昇の物価への波及が懸念されるものの、世界的に景気の回復テンポは緩やかなため、物価上昇率は緩やかな伸びにとどまる見通しである。



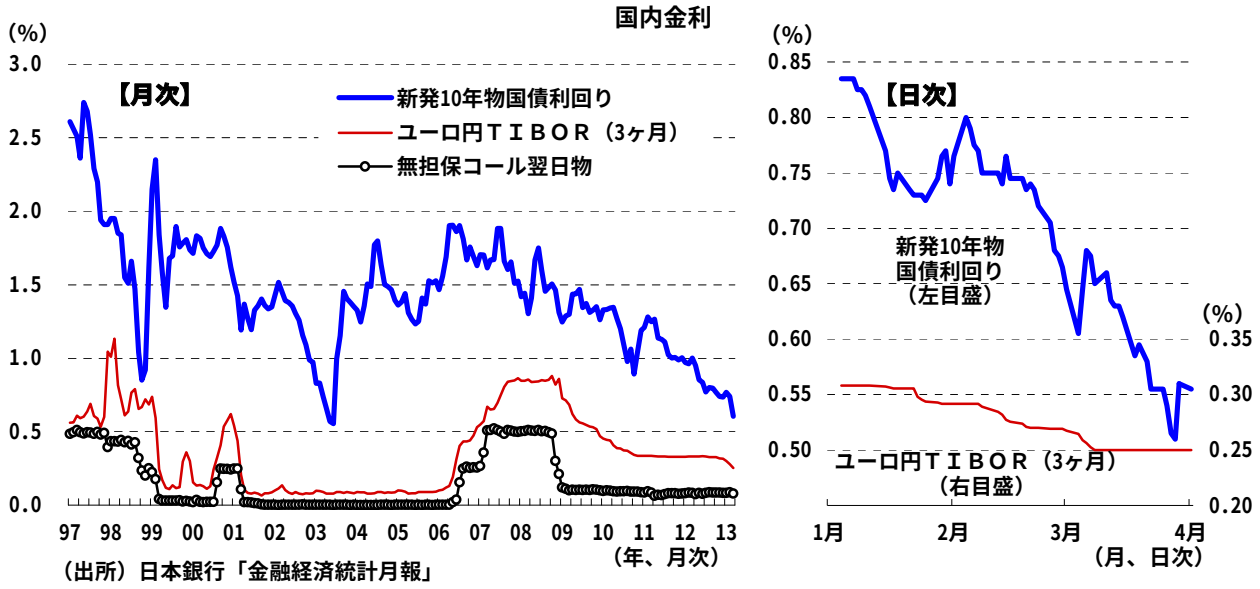
13．原油　～下落後、上昇

○3月の原油市況は下落後、やや持ち直した。国際指標とされるブレント原油は、欧州景気への不安やドル高を背景に下落傾向が続いた後、月末にかけて1バレルあたり110ドル前後に持ち直した。米国産のＷＴＩ原油は、米国景気回復観測から上昇基調で推移し、95ドル超に回復した。原油需要の増加が見込まれるものの、北米や中東での供給増も見込まれ、原油市況は横ばい圏の推移が予想される。



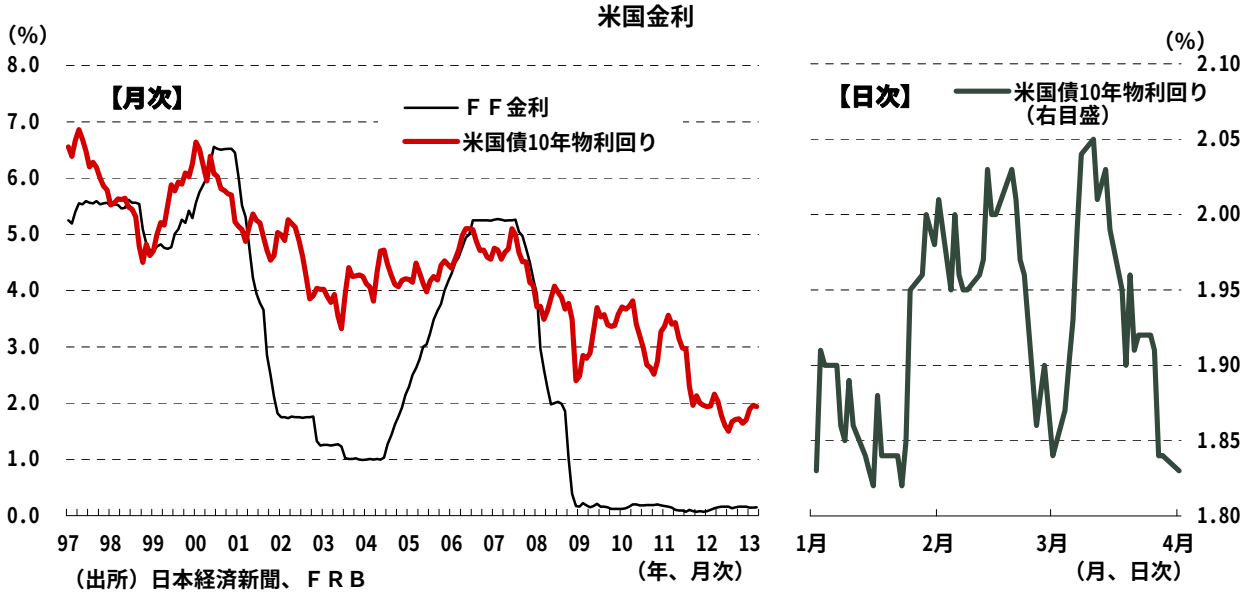
14．国内金利　～長期金利は低下

○3月の長期金利（新発10年物国債利回り）は0.5%台まで低下した。黒田新総裁の下で、日銀が大胆な追加緩和を行うとの観測を背景に、中長期債を中心に買われた。イタリアの政局やキプロス問題への懸念から、海外金利が低下したことも支援材料になった。日銀による国債買い入れ増額観測が金利押し下げ要因だが、高値警戒感がある中で長期金利は上昇しやすくなるだろう。



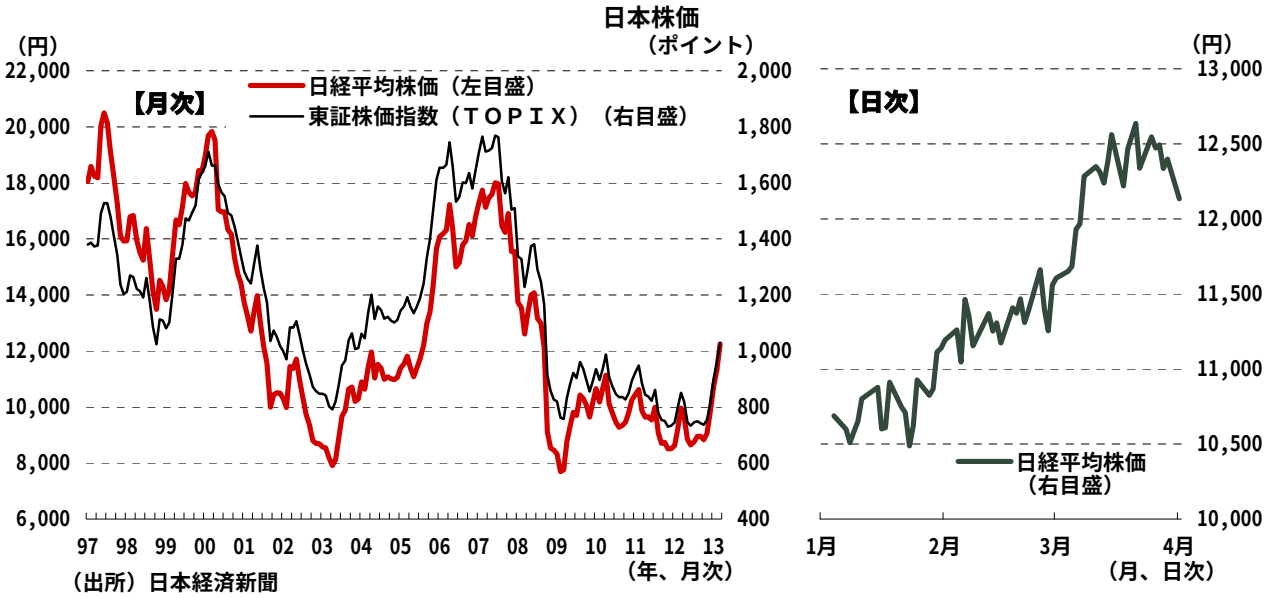
15．米国金利　～上昇後、低下

○ＦＲＢは3月のＦＯＭＣで、資産購入を柱とする金融緩和策の継続を決定した。3月の長期金利は、歳出の強制削減をきっかけに安全資産への需要が強まり、月初に低下したが、株高が鮮明になると上昇に転じた。その後、月末にはキプロス問題や株高の一服により月初の水準まで低下した。景気回復による金利上昇圧力とＦＲＢの国債購入による金利低下圧力が綱引きし、横ばい圏で推移するだろう。



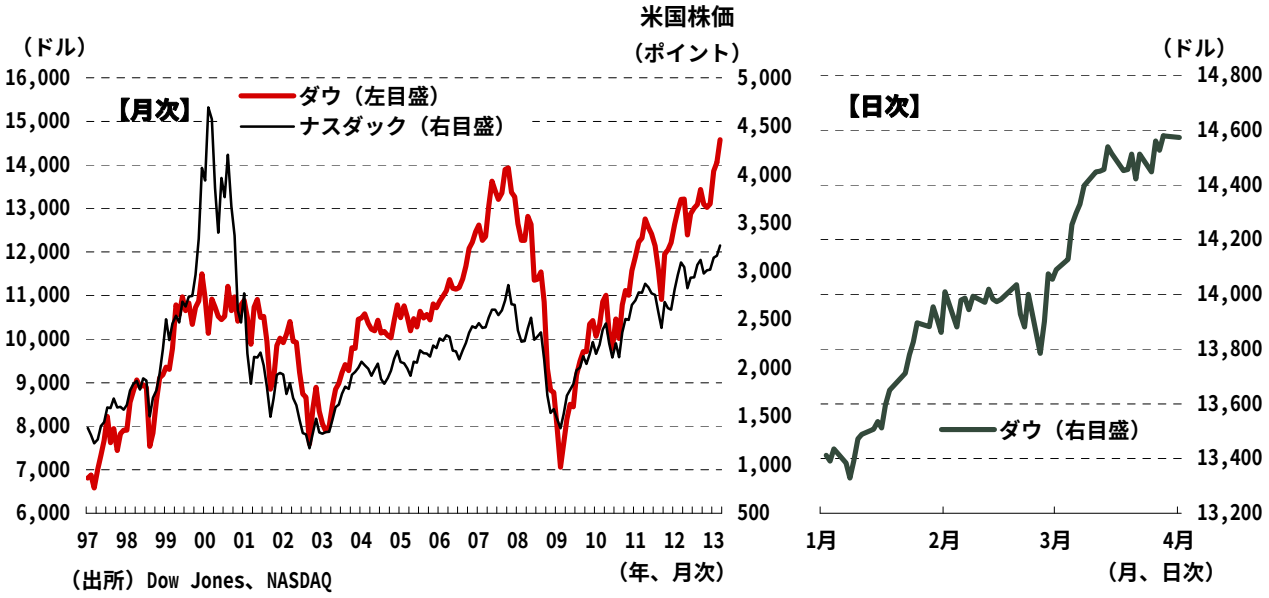
16．国内株価　～上昇後、下落

○日経平均株価は、3月前半に上昇後、4月に入って下落した。米国を中心とした世界的な株高に連動したことに加え、日銀による追加緩和観測や本邦企業の収益回復期待が株価を押し上げた。もっとも、3月調査の日銀短観では企業の業況感の回復が期待を下回ったとの評価から下落した。今後、内外景気の回復の動きに合わせて企業業績の拡大も見込まれ、株価は緩やかな上昇傾向を辿ろう。



17．米国株価　～史上最高値を更新

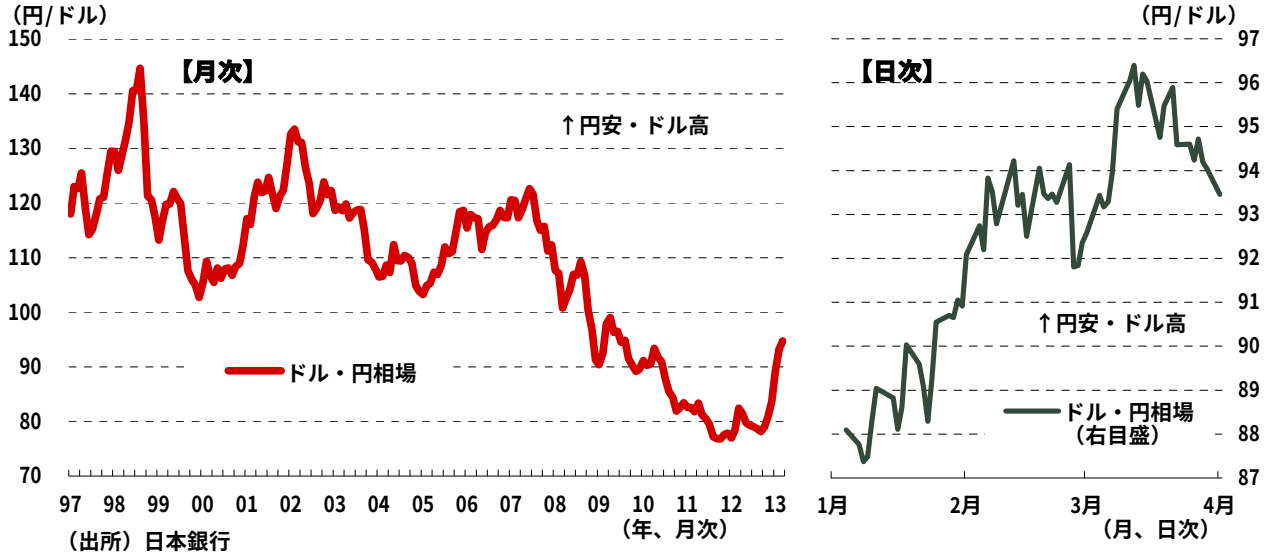
○3月のダウ平均株価は一本調子で上昇した。5日に史上最高値を更新した後も上昇傾向が途切れず、10営業日にわたり史上最高値を更新した。中旬以降はキプロス懸念をきっかけに足踏みが続いたが、ＥＵとの救済合意が成立し懸念が後退すると月末にかけて一段高となった。ＦＲＢの金融緩和と好調な企業業績を背景に、調整局面をはさみながらも緩やかな上昇が続く見込みである。



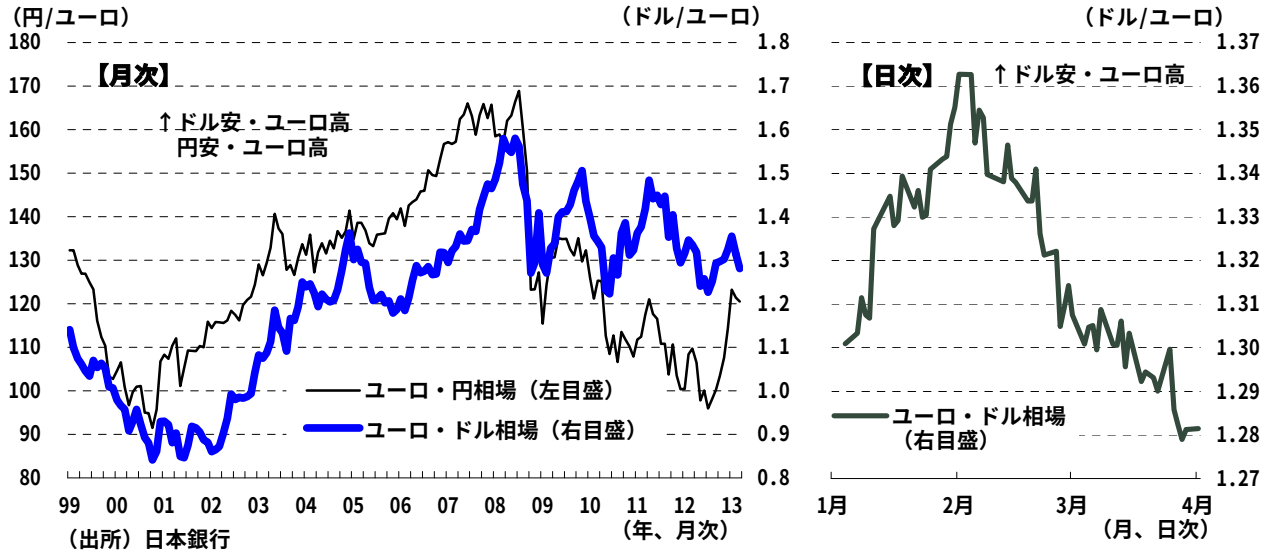
18．為替　～円安後、円高

○3月は、前半に円安が進んだ後、後半は円高に戻した。円は、日銀による早期追加緩和への期待などにより月前半に1ドル＝96円台まで下落した後、後半にはキプロス問題などを材料にリスク回避的な思惑で93円台まで上昇した。円は対ユーロでも下落後に反発した。欧州債務問題が円高材料になる可能性があるが、米景気の回復や日銀の追加緩和を材料に、再び円安に向かうだろう。

為替相場（１）

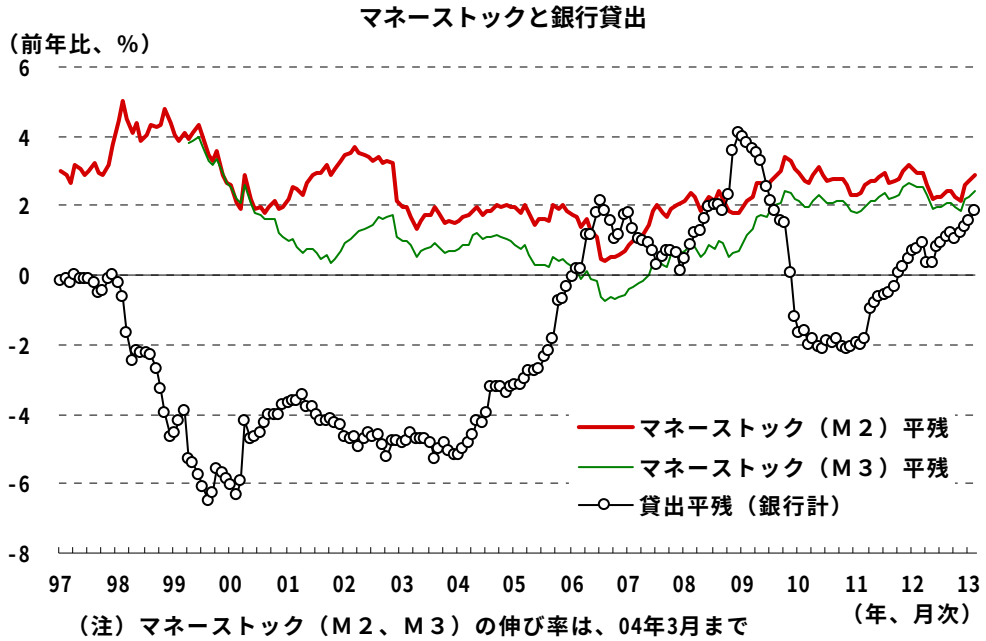


為替相場（２）



19．金融　～銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

○2月のマネーストック（Ｍ２）は前年比＋2.9%と増加が続いた。また、銀行貸出残高は前年比＋1.9%と緩やかに増加した（不良債権処理などの特殊要因を除くと同＋1.7%）。設備投資は徐々に持ち直しが見込まれているものの、企業の資金需要は弱く、銀行貸出は個人向けを中心に増加基調での推移が続くだろう。



（注）マネーストック（Ｍ２、Ｍ３）の伸び率は、04年3月まで
各々 Ｍ２＋ＣＤ、Ｍ３＋ＣＤ－金銭信託
（出所）日本銀行「マネーストック」、「貸出・資金吸収動向等」

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景気判断。【今月の景気予報】における各項目の現況をもとに総合的に判断。

【今月の景気予報】

○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。

【当面の注目材料】

○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・金利・株価・為替）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。

－ ご利用に際して －
- 本資料は、信頼できると思わ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、当社の統一的な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。