

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】

景気は緩やかに持ち直している。経済対策の効果により公共投資が増加しており、回復が遅れていた設備投資も緩やかに増加してきた。今後、消費税率引き上げ前の駆け込み需要によって急増した個人消費が、反動減によって大きく落ち込むと見込まれ、景気下押し圧力が一時的に強まると予想される。しかし、雇用情勢が緩やかに改善し、賃金が下げ止まりつつあることから、個人消費の深刻な悪化は回避され、景気が後退局面に入ることはないであろう。さらに、足元では横ばいにとどまっている輸出が、世界経済の回復を背景に持ち直しに向かうことも景気を下支えする要因となる。もっとも、内需の弱さを背景に回復ペースは緩やかにとどまると予想され、輸出の回復が遅れるようであれば、景気の下振れリスクが高まってくる。

【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～ウクライナ情勢の行方、新興国の経済・金融への不安、米国の金融政策の動向
- ・個人消費～増税後の消費の落ち込みの大きさと底入れ時期、賃金の持ち直しの可能性、物価上昇の影響
- ・企業活動～輸出の回復のタイミングとそのテンポ、設備投資の回復の持続性
- ・金融～量的・質的金融緩和が国内景気に及ぼす影響、債券、為替、株式などの金融市場の動向

～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

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL: 03-6733-1070

【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	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	3~5
2. 生産	増勢は一服	増勢は一服	6
3. 雇用	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	7
4. 賃金	下げ止まりつつある	下げ止まりつつある	8
5. 個人消費	増税前の駆け込み需要もあり増加している	増税後、反動減がみられる	8~9
6. 住宅投資	減少している	減少している	10
7. 設備投資	緩やかに増加している	緩やかに増加している	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	輸出は横ばい、輸入は増税前の駆け込み需要もあり増加傾向	輸出は横ばい、輸入は増税前の駆け込み需要もあり増加傾向	11~12
10. 物価	国内企業物価は上昇ベースが鈍化、消費者物価は上昇	国内企業物価は上昇ベースが鈍化、消費者物価は上昇	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	緩やかな回復が続く	緩やかな回復が続く	13
12. 世界の物価	緩やかな上昇が続く	緩やかな上昇が続く	14
13. 原油(＊)	月初に上昇後、下落	一進一退	14
14. 国内金利	小幅上昇	一進一退	15
15. 米国金利	一進一退	一進一退	15
16. 国内株価	一進一退	下落	16
17. 米国株価	一進一退	下落後持ち直す	16
18. 為替	一進一退	一進一退	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

自動車販売を除き、4月の指標はまだ発表されていないが、増税前の駆け込み需要の反動によって大きく減少しているとみられる。

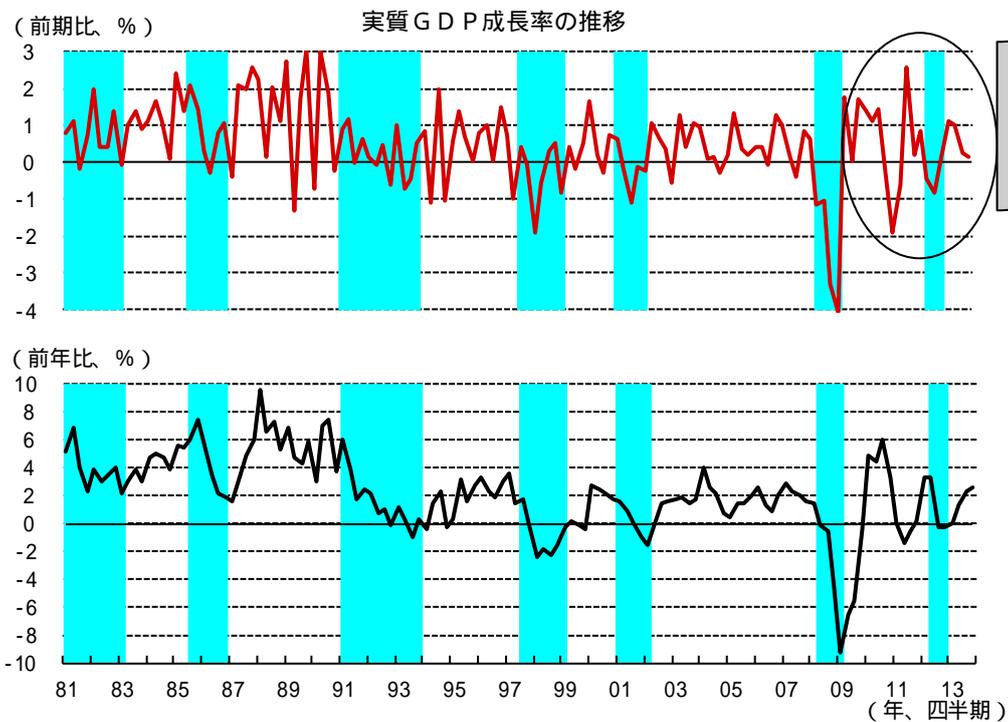
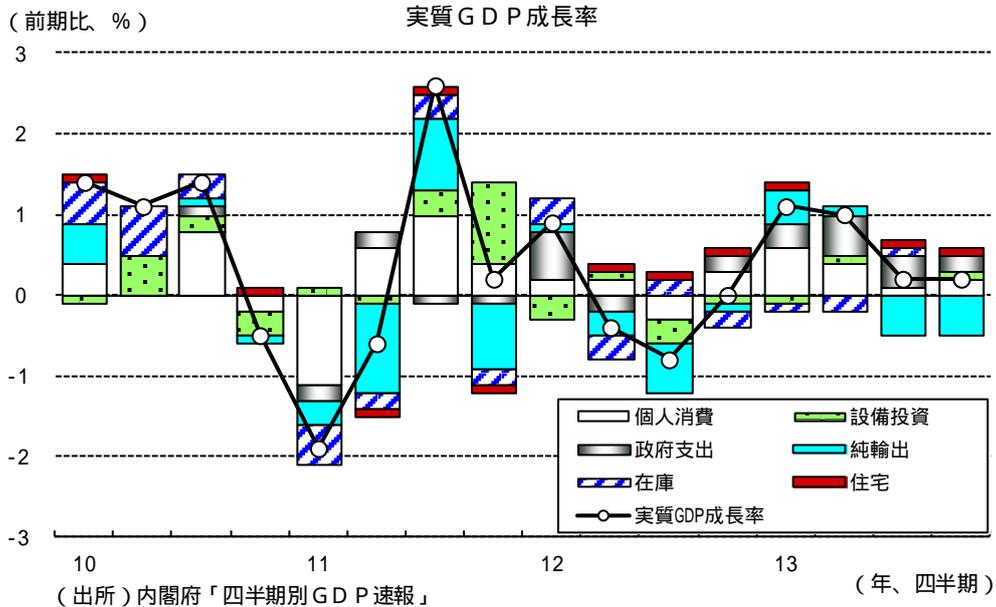
【主要経済指標の推移】

経済指標		13 1-3	13 4-6	13 7-9	13 10-12	14 1-3	13 11	13 12	14 1	14 2	14 3	14 4	
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	4.5	4.1	0.9	0.7								
	短観業況判断DI(大企業製造業)	-8	4	12	16	17	8 <6月予想>						
	(大企業非製造業)	6	12	14	20	24	13 <6月予想>						
	(中小企業製造業)	-19	-14	-9	1	4	-6 <6月予想>						
	(中小企業非製造業)	-8	-4	-1	4	8	-4 <6月予想>						
	法人企業統計経常利益(全産業)	6.0	24.0	24.1	26.6								
	(製造業)	28.3	51.5	46.9	49.9								
	(非製造業)	-3.2	11.3	14.5	14.4								
	景気動向指数(CI、先行指数)(05年=100)	104.9	108.7	109.1	111.8		112.2	112.4	113.5	108.9			
	(CI、一致指数)(05年=100)	104.5	106.8	108.8	111.3		111.2	111.9	114.9	113.0			
(DI、先行指数)	77.3	84.8	69.7	81.8		81.8	81.8	80.0	30.0				
(DI、一致指数)	78.8	75.7	78.8	90.9		90.9	90.9	100.0	80.0				
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	0.4	0.6	0.5	0.3		0.2	0.0	1.7	-1.1				
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	0.5	0.3	0.1	-0.2		0.3	-0.1	1.6	-1.0				
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	0.5	1.6	1.8	1.8	2.8	0.3	0.5	3.9	-2.3	0.3		
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	3.3	-1.0	1.2	2.6	4.2	0.1	0.2	5.1	-1.0	-1.2		
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	-2.9	0.4	-0.1	-1.9	0.6	-1.4	-0.2	-0.4	-0.9	1.8		
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	4.2	4.0	4.0	3.9	3.6	3.9	3.7	3.7	3.6	3.6		
	就業者数(季節調整済、万人)	6289	6300	6313	6343	6332	6348	6349	6319	6332	6346		
	雇用者数(季節調整済、万人)	5525	5544	5564	5579	5570	5581	5583	5565	5559	5586		
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	1.37	1.43	1.48	1.58	1.65	1.55	1.61	1.63	1.67	1.66		
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.85	0.90	0.95	1.01	1.05	1.01	1.03	1.04	1.05	1.07		
	現金給与総額	-0.6	0.3	-0.4	0.4	0.1	0.6	0.5	-0.2	-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)	2.8	-0.2	0.7	0.6		0.2	0.7	1.1	-2.5			
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	4.8	1.1	0.5	-1.6		-1.6	-2.3	-0.2	-3.2			
	平均消費性向(勤労者/農商/季節調整済、%)	76.8	73.5	74.4	75.1	79.0	74.9	75.0	75.9	75.9	85.1		
	新車登録台数(含む軽)	-9.2	-7.5	1.7	20.3	20.9	16.7	26.5	30.6	18.8	16.7	-5.1	
	新車登録台数(除く軽)	-14.9	-10.0	-4.0	17.1	17.1	13.4	19.8	28.0	14.7	12.8	-11.8	
	商業販売額・小売業	-1.2	0.7	1.2	3.0	6.6	4.1	2.5	4.4	3.6	11.0		
住宅投資	百貨店販売高・全国	0.7	2.9	0.3	0.9	10.6	2.4	1.7	2.9	3.0	25.4		
	新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)	904	980	990	1041	934	1037	1055	987	919	895		
設備投資	(前年比、%)	5.1	11.8	13.5	12.9	3.4	14.1	18.0	12.3	1.0	-2.9		
	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	-0.0	6.8	4.3	1.5		9.3	-15.7	13.4	-8.8			
公共投資	(同前年比)	-4.6	6.4	9.6	13.3		16.6	6.7	23.6	10.8			
	公共工事請負額	-6.0	25.2	22.5	5.0	16.8	4.9	7.5	28.8	3.7	18.1		
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	1.2	7.0	12.7	17.4	6.6	18.4	15.3	9.5	9.8	1.8		
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	1.3	2.1	-0.1	1.5	-1.0	0.2	-0.4	-2.5	4.3	-3.3		
	通関輸入(金額ベース、円建て)	8.0	10.3	17.5	24.1	17.6	21.2	24.8	25.1	9.0	18.1		
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	2.6	0.5	2.4	1.6	4.5	1.2	-0.5	5.1	-4.9	8.3		
	経常収支(季節調整済、百億円)	91.4	185.2	57.2	5.2		-10.6	6.9	-58.8	-4.1			
	貿易収支(季節調整済、百億円)	-194.8	-166.5	-231.2	-277.6		-100.6	-90.8	-137.9	-85.3			
物 価	企業物価指数(国内)	-0.3	0.7	2.2	2.5	1.9	2.6	2.5	2.4	1.8	1.7		
	消費者物価指数(除く生鮮)	-0.3	0.0	0.7	1.1	1.3	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3		
	原油価格(WTI近期物、ドル/バレル)	94.4	94.2	105.8	97.5	98.7	93.9	97.9	94.9	100.7	100.5	102.0	
金 融	マネーストック(M2、平残)	2.9	3.5	3.8	4.2	4.0	4.4	4.2	4.3	4.0	3.5		
	(M3、平残)	2.4	2.8	3.1	3.4	3.2	3.5	3.4	3.5	3.2	2.9		
	貸出平残(銀行計)	1.8	2.1	2.3	2.4	2.4	2.4	2.6	2.5	2.4	2.3		
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.082	0.073	0.073	0.072	0.074	0.073	0.074	0.073	0.077	0.072	0.065	
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.279	0.232	0.230	0.222	0.216	0.221	0.221	0.221	0.217	0.212	0.212	
	新発10年物国債利回り(%)	0.70	0.73	0.77	0.64	0.63	0.61	0.67	0.66	0.60	0.62	0.61	
	FFレート(%)	0.14	0.12	0.08	0.09	0.07	0.08	0.09	0.07	0.07	0.08	0.09	
	米国債10年物利回り(%)	1.93	1.98	2.70	2.73	2.75	2.70	2.89	2.84	2.69	2.71	2.69	
	日経平均株価(円)	11444	13621	14139	14972	14964	14932	15655	15578	14618	14695	14475	
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	964	1134	1173	1222	1222	1223	1254	1275	1201	1191	1171	
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	14165	14955	15147	16070	16159	16086	16577	15699	16322	16458	16581	
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	3190	3396	3663	4052	4204	4060	4177	4104	4308	4199	4115	
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	92.4	98.7	98.9	100.5	102.8	100.0	103.5	103.9	102.1	102.3	102.6	
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	121.7	129.4	130.6	139.6	140.0	139.1	145.0	138.8	139.4	141.7	141.5	
ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.32	1.31	1.33	1.37	1.37	1.36	1.38	1.35	1.37	1.38	1.38		

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

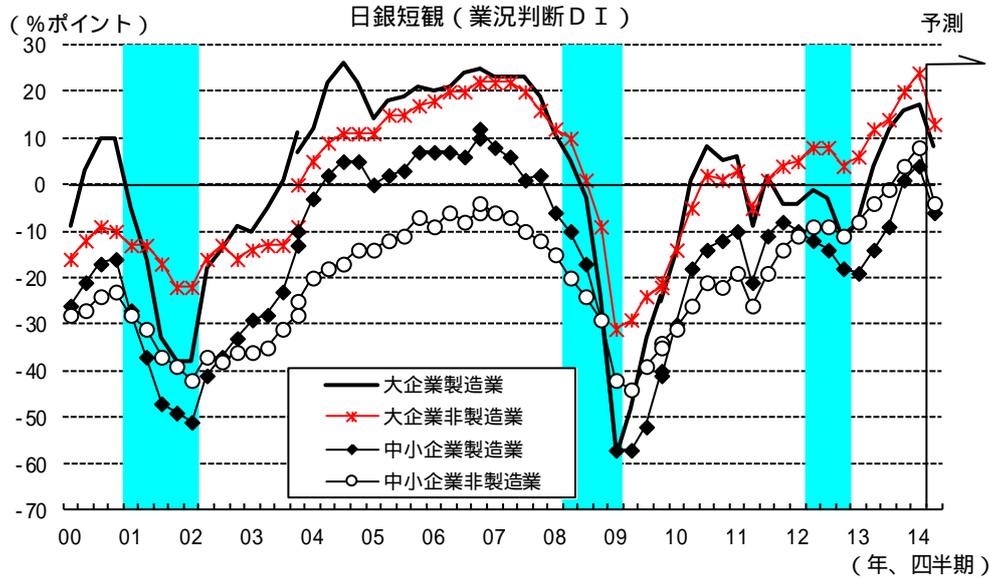
1. 景気全般 ~ 緩やかに持ち直している

2013年10~12月期の実質GDP成長率は前期比+0.2%（年率換算+0.7%）と4四半期連続でプラスとなり、景気が引き続き持ち直していることが確認された。ただし、内需が堅調に伸びる一方で、外需が2四半期連続でマイナス寄与となるなど、2013年前半と比べると拡大ペースは鈍化している。年度末にかけて駆け込み需要により伸びは再び高まるが、増税後は急速な悪化が懸念される。



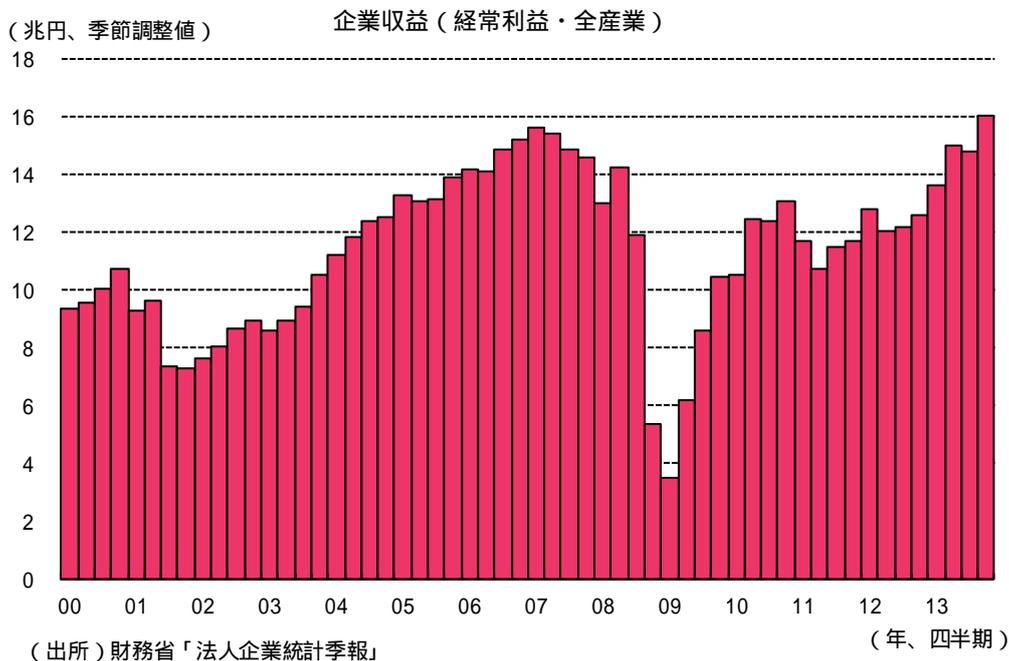
（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期、2012年4月~11月は当社（調査部）による推定
（出所）内閣府「四半期別GDP速報」

日銀短観3月調査における業況判断DI（「良い」 - 「悪い」）は、景気を持ち直しを受けて、大企業製造業では前回調査から1ポイント上昇、大企業非製造業では4ポイント上昇した。同時に、中小企業にも改善の動きが広がっている。先行きについては、消費税増税後の景気悪化の懸念から、大企業、中小企業とも景況感は大幅な低下に転じており、企業の景気先行きに対する見方は厳しくなっている。



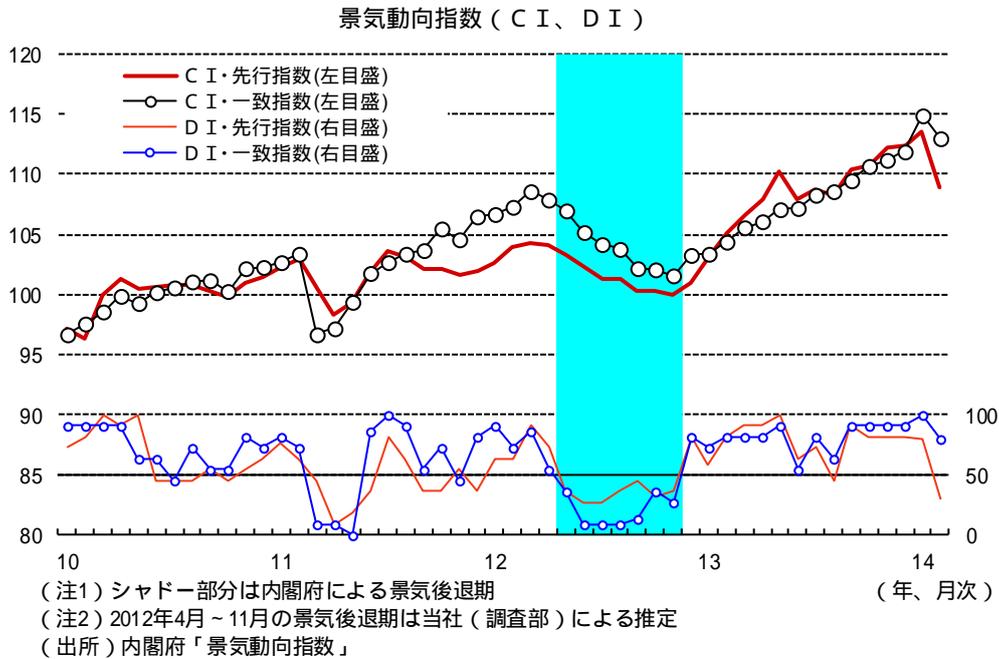
（注1）シャドー部分は内閣府による景気後退期、2012年4月～11月は当社（調査部）による推定
 （注2）2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 （出所）日本銀行「企業短期経済観測調査」

10～12月期の企業利益（経常利益、全産業、季節調整値）は前期比+8.5%と堅調に増加し、過去最高額を更新した。駆け込み需要が徐々に強まる中、円安効果が続く製造業で同+20.5%と特に伸びが高い（非製造業は同+1.9%）。輸入物価の上昇などコスト増加懸念はあるものの、駆け込み需要の本格化にともない、年度末にかけても増益基調が維持されるとみられる。

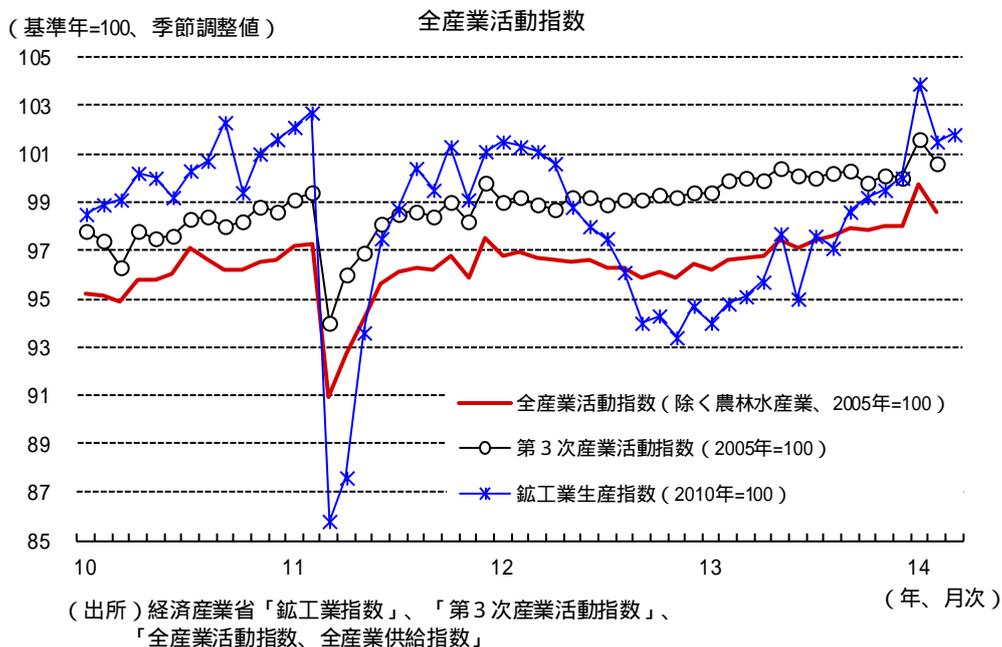


（出所）財務省「法人企業統計季報」

2月のC I一致指数は前月差 - 1.9ポイントと低下した。発表済み10系列のうち9系列がマイナスに寄与し、なかでも投資財出荷指数（除輸送機械）や耐久消費財出荷指数などの系列が大きくマイナスに寄与した。一方、3月は商業販売額（小売業、卸売業）などの系列がプラスに寄与し、前月差でプラスとなる見込みである。基調判断は「改善」が続くだろう。

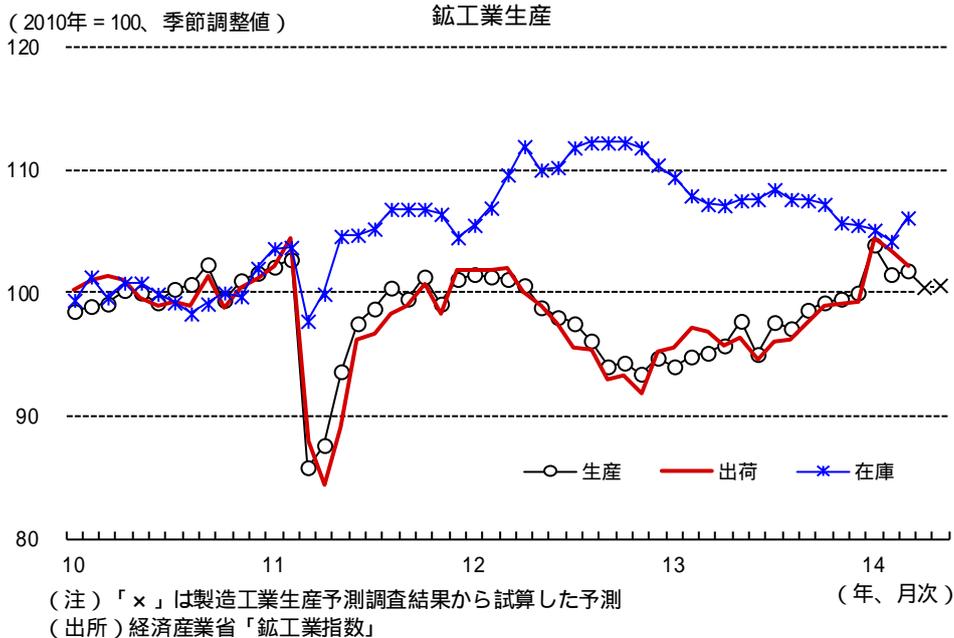


2月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が低下し、第3次産業活動指数も卸・小売業などの個人消費関連を中心に低下したため、前月比 - 1.1%と低下した。3月は、鉱工業生産指数が小幅上昇にとどまったものの、第3次産業活動指数が卸・小売業などの個人消費関連を中心に大幅に上昇すると予想され、全産業活動指数は上昇する見込みである。

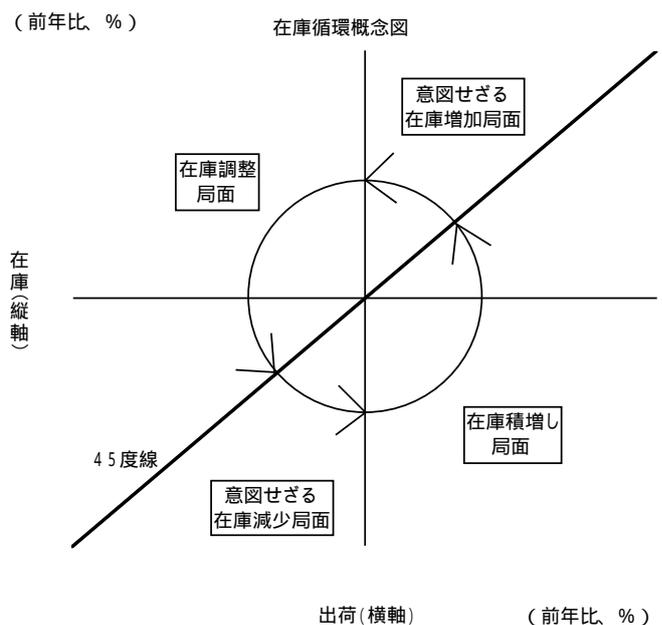
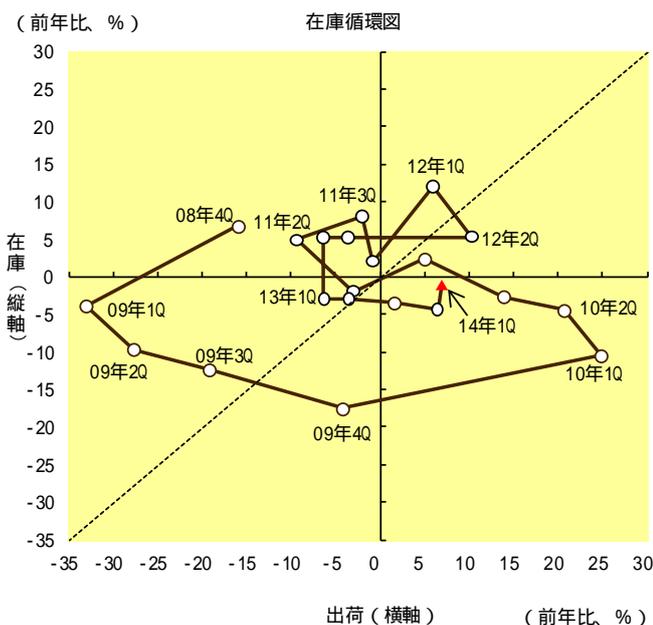


2. 生産 ~ 増勢は一服

3月の鉱工業生産は、前月比+0.3%と増加した。2月に大雪の影響で減少した反動に加え、3月も一部で消費税率引き上げ前の駆け込み需要に備えた生産がみられたことが増加の要因となった。もっとも、今後は、消費税率引き上げ後の需要減を受けて弱い動きが続くとみられ、予測調査では4月に同-1.4%と減少した後、5月も同+0.1%の増加にとどまる見込みである。



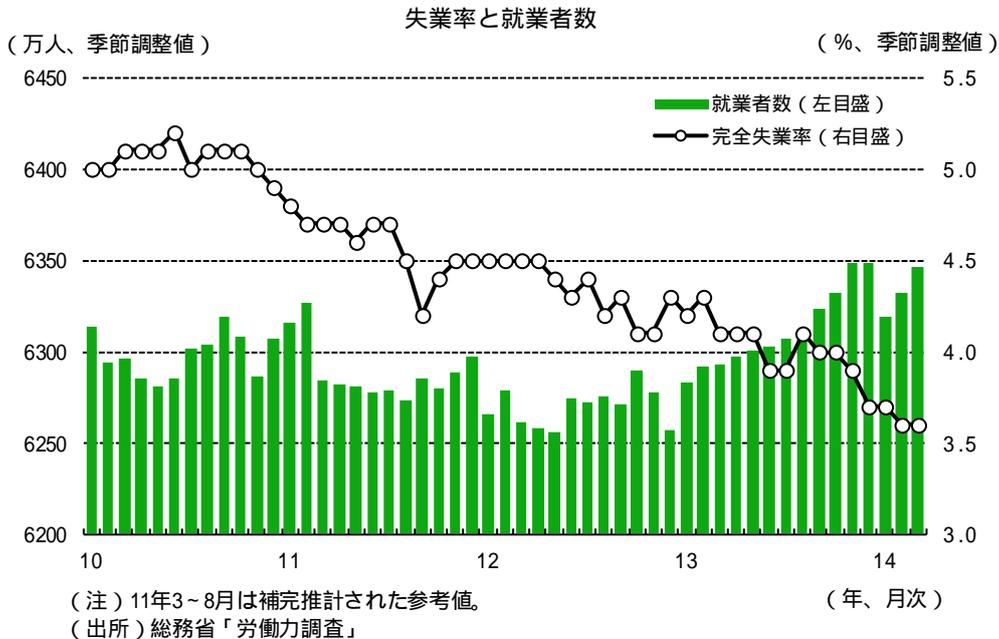
3月の鉱工業出荷が輸送機械工業や情報通信機械工業などを中心に前月比-1.2%と2ヶ月連続で減少した一方、在庫は輸送機械工業などを中心に同+1.8%と8ヶ月ぶりに増加した。出荷の減少にともなって在庫が増加したと考えられるが、一部の業種では意図的な在庫の積み増しが起きた可能性もある。



(注) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ~ 緩やかに持ち直している

3月の完全失業率は3.6%と前月と同水準だった。もっとも、労働市場への参入が進む中、就業者数(前月比+14万人)と雇用者数(同+27万人)はともに増加している。今後は、増税にともなう企業活動の低迷を受けて雇用情勢の改善も一時的に停滞する可能性があるが、その後は、国内景気の回復を背景に均してみると緩やかな持ち直し傾向が続くだろう。

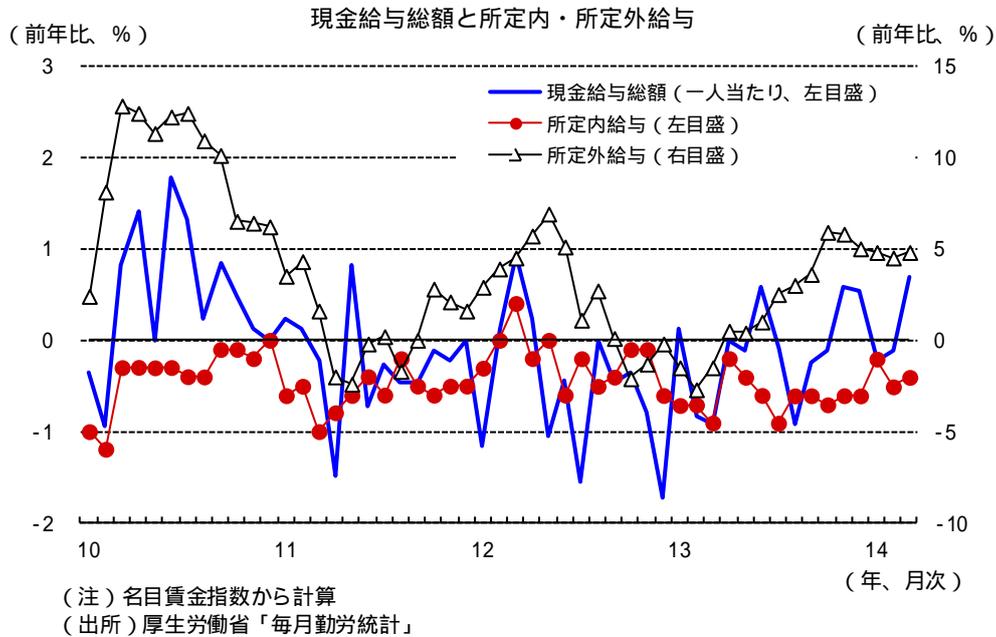


3月の有効求人倍率は1.07倍(前月差+0.02ポイント)と上昇し、4ヶ月連続で1倍を上回った。有効求人数(前月比-0.4%)は減っているが、有効求職者数(同-1.7%)がそれを上回って減少した。もっとも、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.66倍(前月差-0.01ポイント)と低下しており、今後、有効求人倍率の上昇ペースは徐々に緩やかになる可能性がある。



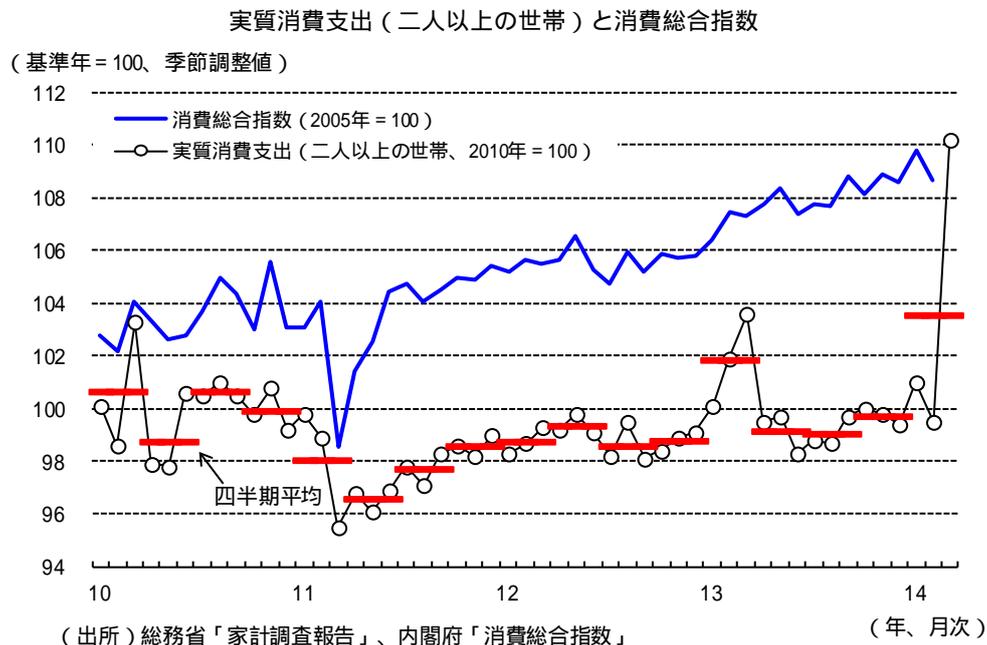
4. 賃金 ~ 下げ止まりつつある

3月の一人当たり現金給与総額（速報値）は前年比+0.7%と3ヶ月ぶりに増加した。所定内給与（前年比-0.4%）は引き続き減少しているものの、所定外給与（同+4.8%）の高い伸びが続いているうえ、特別給与（同+14.8%）も大幅に増加した。雇用情勢が持ち直し傾向にある中、春闘では一部でベアが実施されるなど明るさもみられ、賃金は下げ止まるだろう。

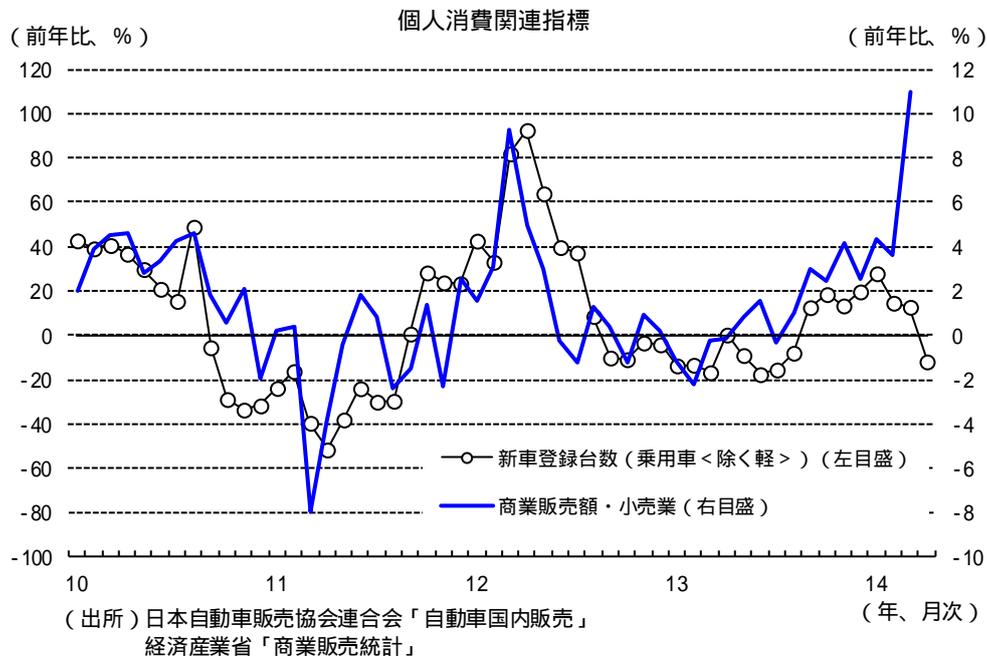


5. 個人消費 ~ 増税後、反動減がみられる

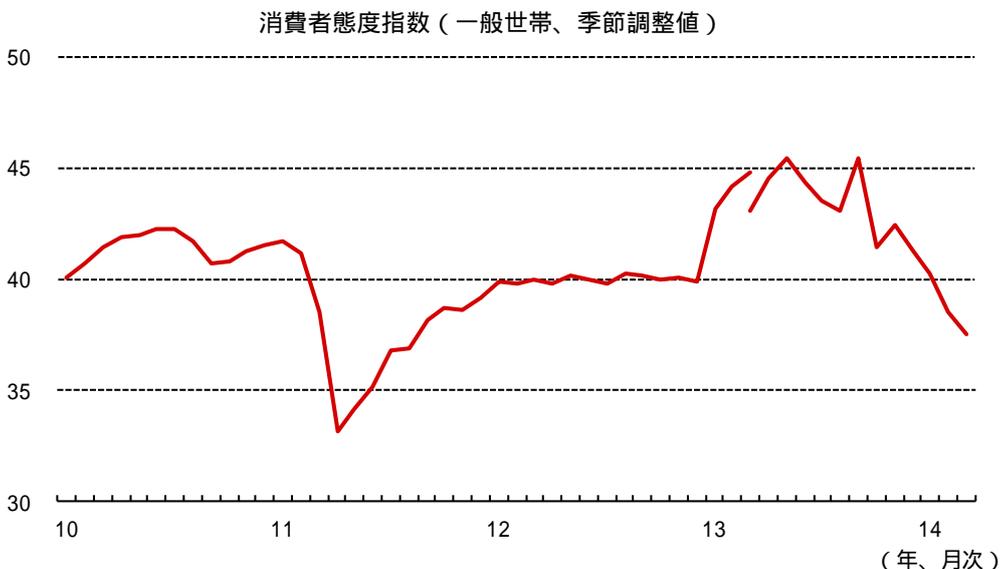
2月の消費総合指数は前月比-1.0%と低下した。一方、3月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比+7.2%（季調済前月比+10.8%）と、消費税率引き上げ前の駆け込み需要によって大きく増加した。今後は、その反動によって個人消費は一時的な落ち込みが避けられないが、その後は賃金が下げ止まることを受けて、徐々に持ち直していくとみられる。



3月の商業販売額（小売業）は前年比+11.0%と、増税前の駆け込み需要によって大幅に増加した。すべての業種で増加している中、とくに家具や家電などの「機械器具」（前年比+37.5%）や百貨店などの「各種商品」（同+19.6%）の伸びが大きい。一方、4月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比-11.8%と、増税後の反動減によって8ヶ月ぶりに減少している。



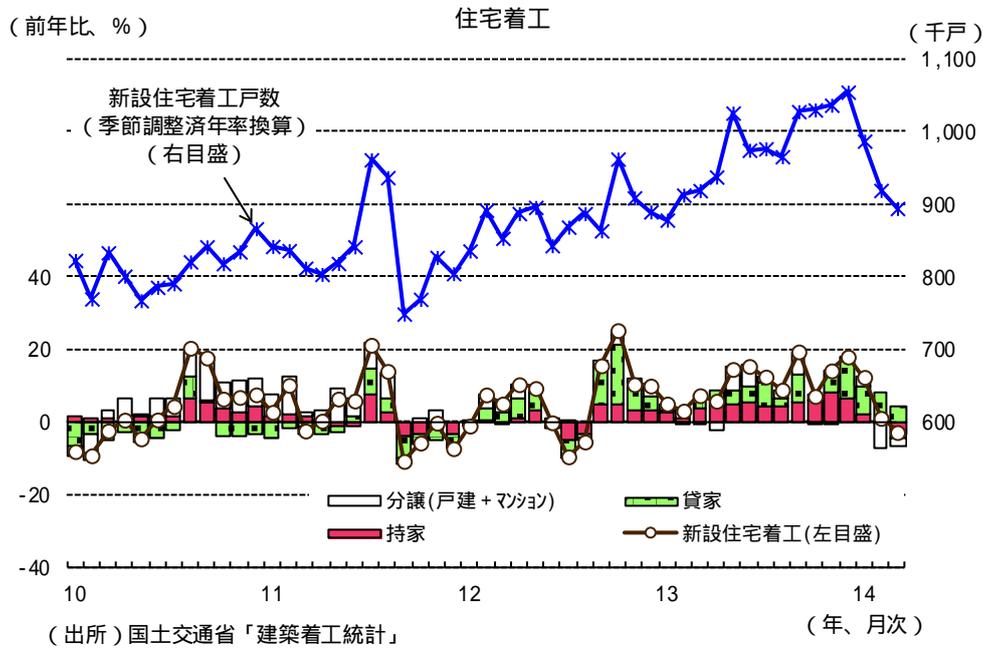
消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、3月は前月差-1.0ポイントと4ヶ月連続で低下した。消費税率引上げを控え、「耐久財の買い時判断」を中心に、「雇用環境」「暮らし向き」「収入の増え方」のすべての項目で低下している。消費者マインドは悪化しており、今後も低迷が続くだろう。



(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。2013年4月調査より調査方法等を変更したため、それ以前の訪問留置調査の数値と不連続が生じている。郵送調査の2013年3月は試験調査による参考値。
(出所) 内閣府「消費動向調査」

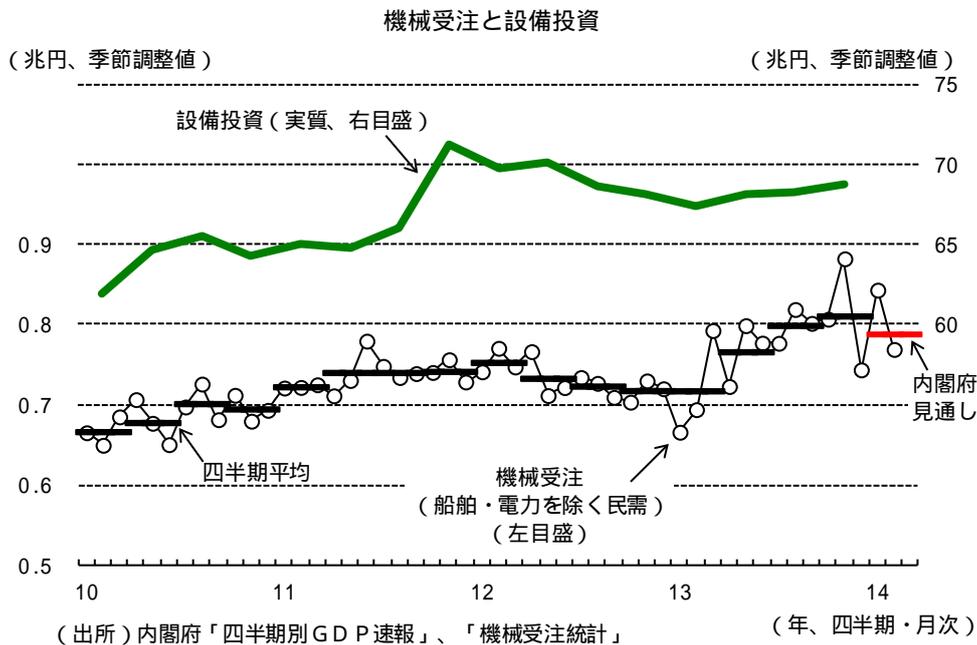
6. 住宅投資 ~減少している

10~12月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+4.1%と増加が続いた。一方、3月の住宅着工戸数は前年比-2.9%と減少した。季調済年率換算値でも89.4万戸と3ヶ月連続で前月の水準を下回った。消費税率引上げ前の駆け込み需要による反動減が持家を中心に始まっており、労働力や資材の逼迫もあって、当面、着工は弱い動きが続くだろう。



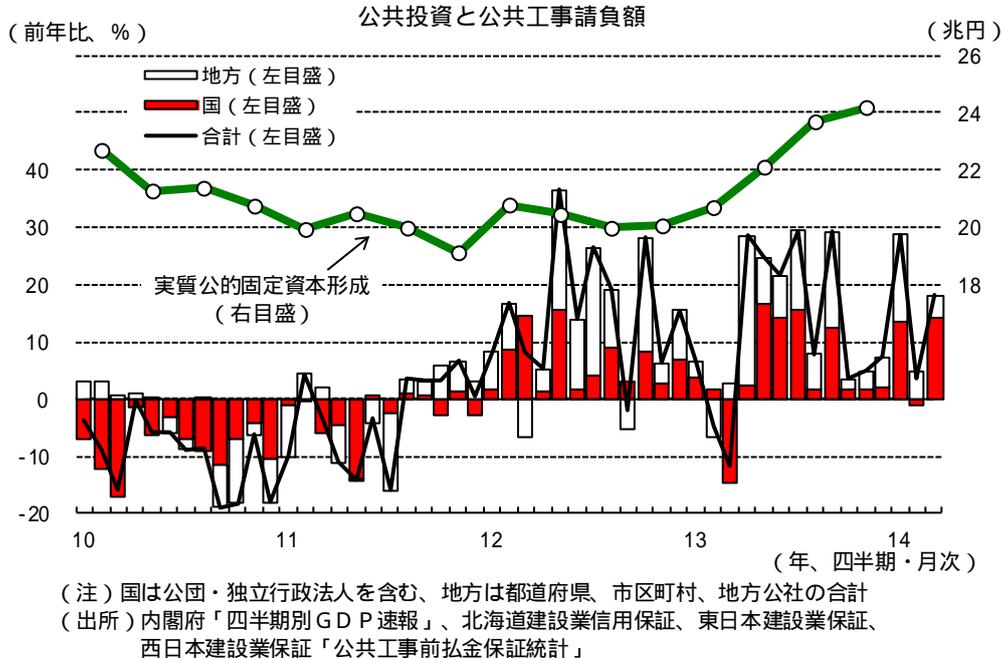
7. 設備投資 ~緩やかに増加している

10~12月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比+0.8%と3四半期連続で増加した。一方、企業の設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、1月は前月比+13.4%と増加したものの、2月は同-8.4%と再び減少に転じた。企業業績の改善を背景に、設備投資は緩やかな増加基調を維持するとみられ、消費増税後の景気を下支えすると予想される。



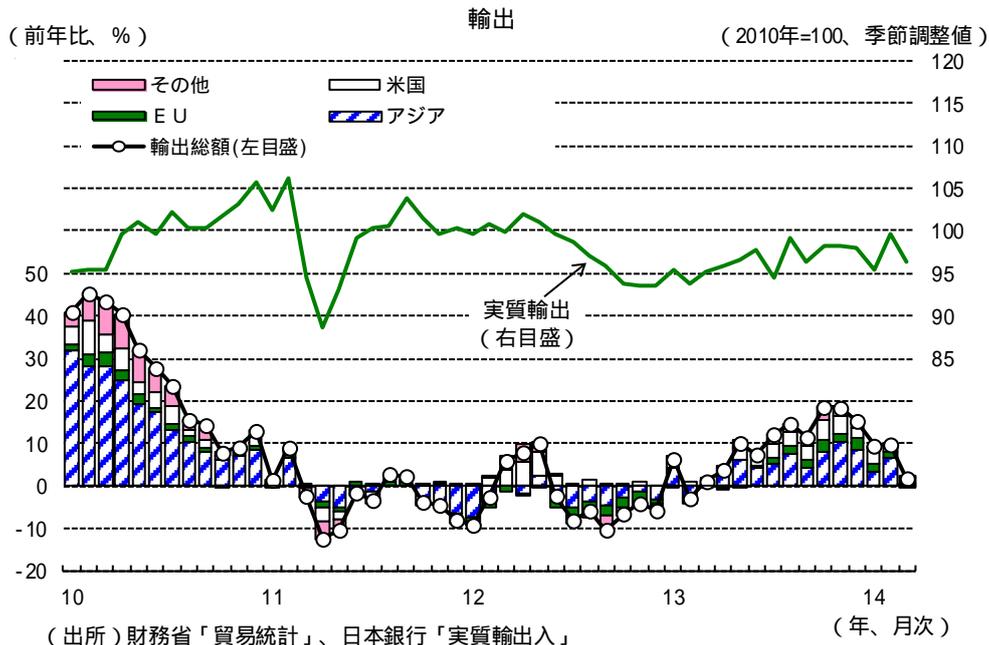
8. 公共投資 ~ 増加している

10~12月期の公共投資（実質GDPベース）は、政府が2012年度補正予算で実施した緊急経済対策の執行が進んだことから前期比+2.1%と増加が続いた。3月の公共工事請負額は前年比+18.1%と増加したが、件数は同-18.4%と減少した。今後、2013年度補正予算や2014年度予算が前倒しで執行される一方、緊急経済対策の押し上げ効果が剥落するため、公共投資は横ばい圏で推移するだろう。

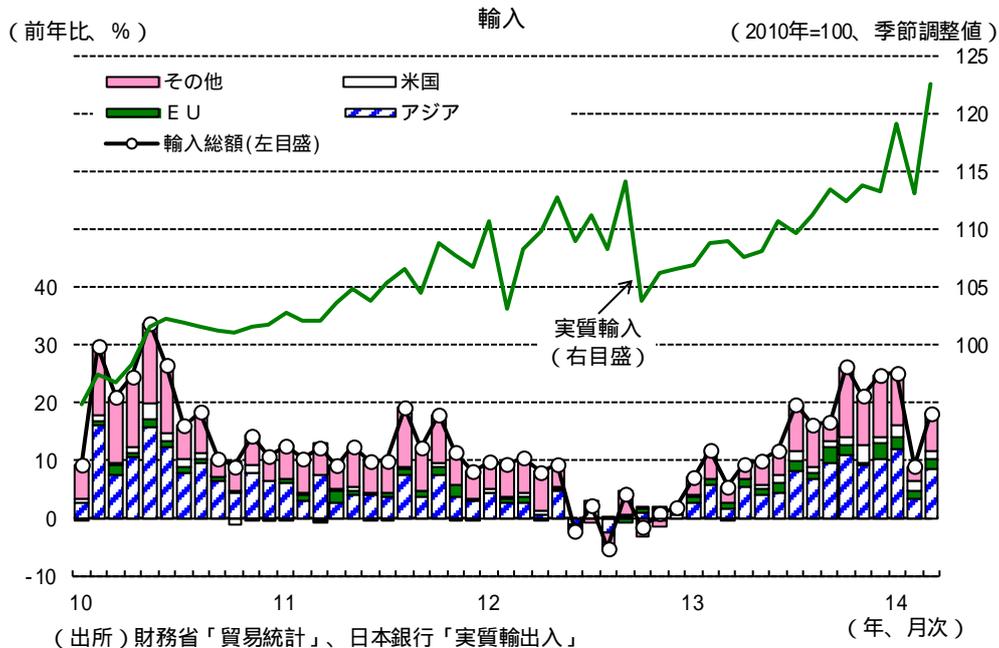


9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は横ばい、輸入は増税前の駆け込み需要もあり増加傾向

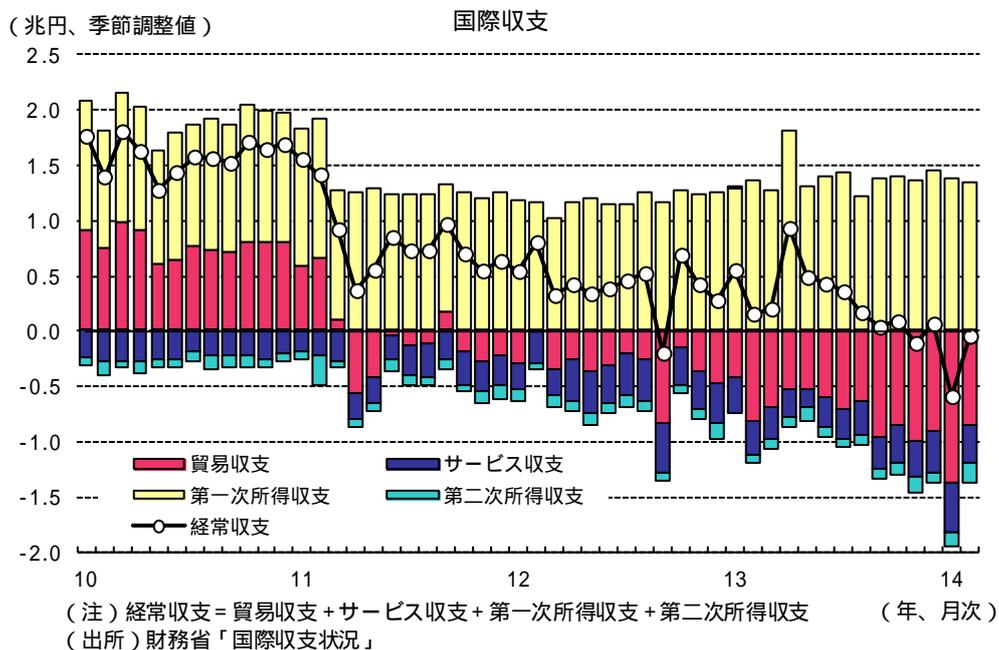
3月の実質輸出は前月比-3.3%と減少したが、均してみると横ばいで推移している。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、円安の影響により円ベースの輸出価格が上昇していることから、米国、アジア、EU向けはいずれも増加した。財別の前年比では、自動車、鉱物性燃料などが増加した。今後、実質輸出は世界経済の緩やかな回復などを背景に、再び持ち直しに向かうだろう。



3月の実質輸入は、4月からの地球温暖化対策税の増税を控え、原油の輸入が増加したことなどから前月比+8.3%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、円安の影響で円建ての輸入価格が上昇していることもあり、米国、EU、アジアはいずれも増加した。財別の前年比では、原粗油、天然ガスなどが増加した。実質輸入は今後、駆け込み需要の剥落により減少するだろう。

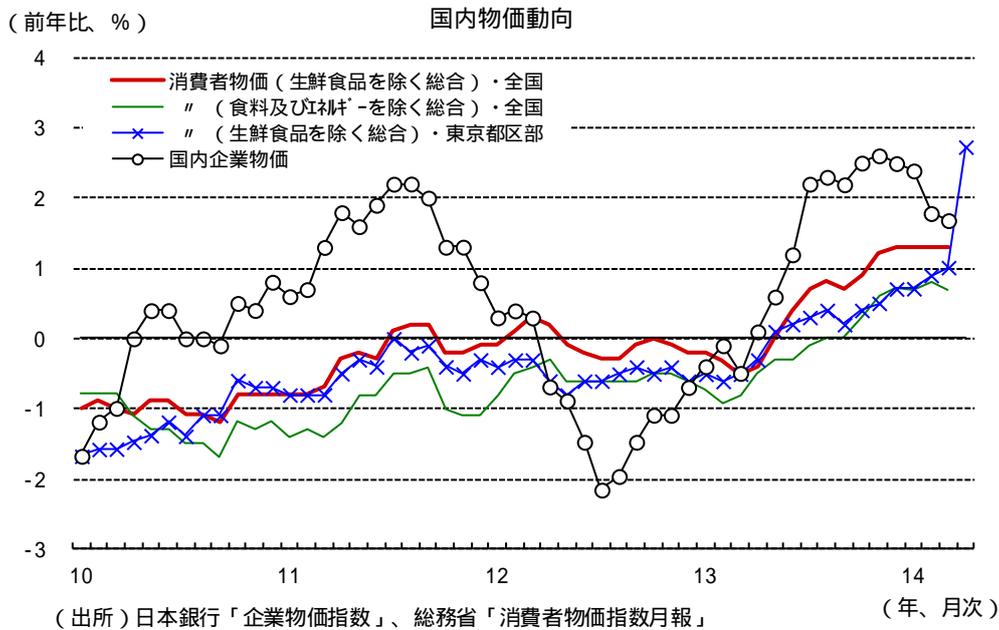


2月の経常収支(季節調整値)は、輸入の減少により貿易赤字が減少し、サービス収支の赤字額も減少したことから-414億円と小幅な赤字となった。3月は増税前の駆け込み需要により輸入が増加して貿易赤字が拡大しており、経常収支の赤字幅は拡大する見込みである。その後は、第一次所得収支の黒字が続く中、貿易収支の赤字幅は輸入の減少により縮小し、経常収支の赤字幅も縮小するだろう。



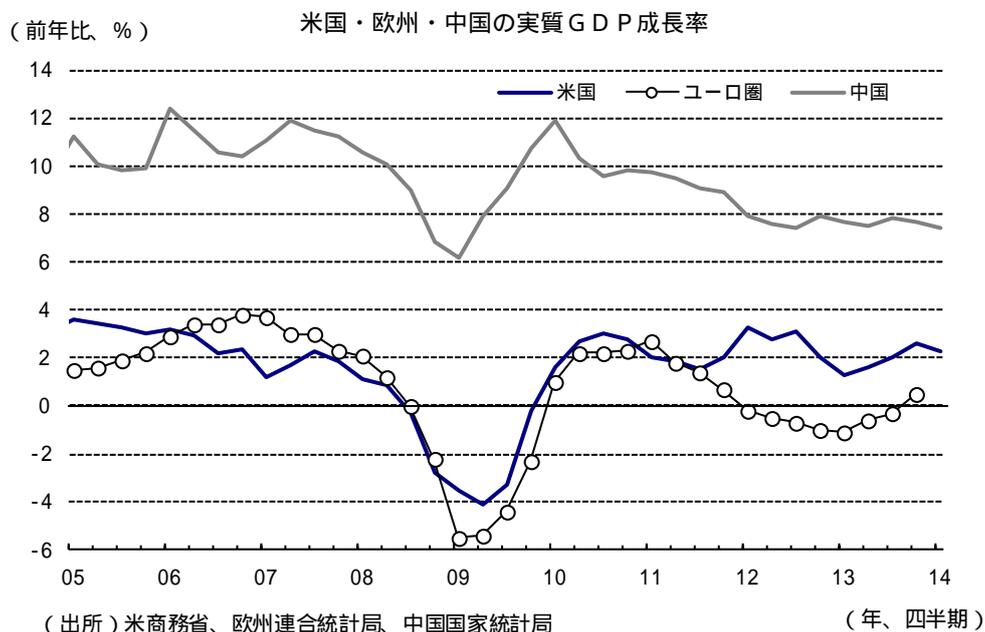
10. 物価 ~ 国内企業物価は上昇ペースが鈍化、消費者物価は上昇

3月の国内企業物価は、円安による輸入コストの増加一巡により、前年比+1.7%と伸び率が縮小した。一方、3月の消費者物価（全国）は「生鮮食品を除く総合」で同+1.3%と横ばいとなった。なお、4月の消費者物価（都区部）は増税を受けて「生鮮食品を除く総合」で同+2.7%と急上昇した。今後も消費者物価は増税の影響を除いても上昇を続けるが、円安効果剥落により上昇ペースは鈍化しよう。



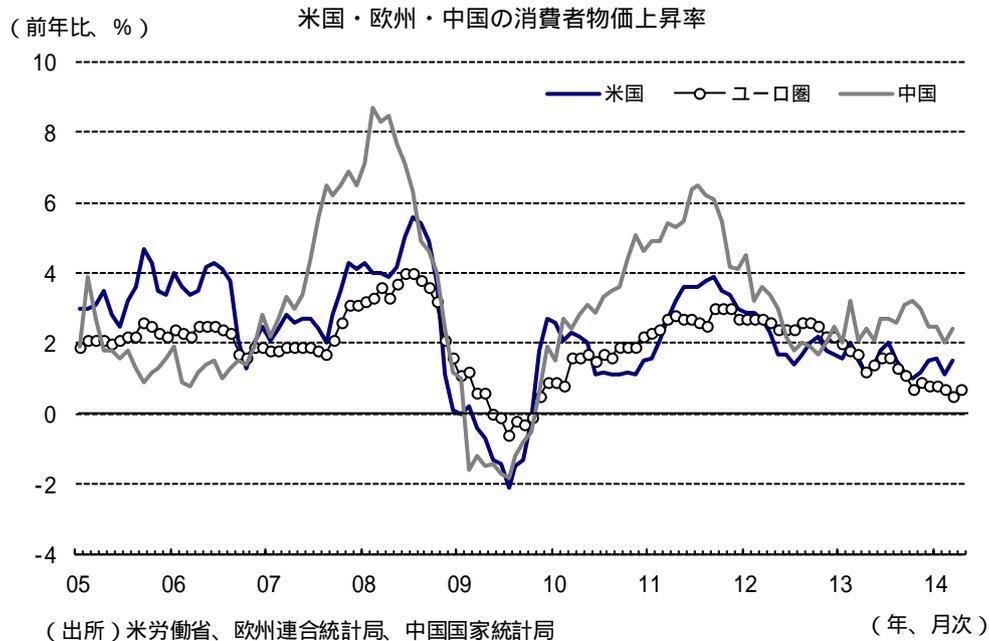
11. 世界景気 ~ 緩やかな回復が続く

世界景気は緩やかに回復している。2014年1~3月期の米国の実質GDPは前年比+2.3%と、寒波の影響などから景気が減速した。同期の中国のGDPも前年比+7.4%と、景気拡大テンポは緩やかに減速している。なお同期のユーロ圏のGDPは、緩慢ながらも持ち直しが続く公算が大きい。先行きの世界景気も、米中を中心に緩やかな回復が続く見込みである。



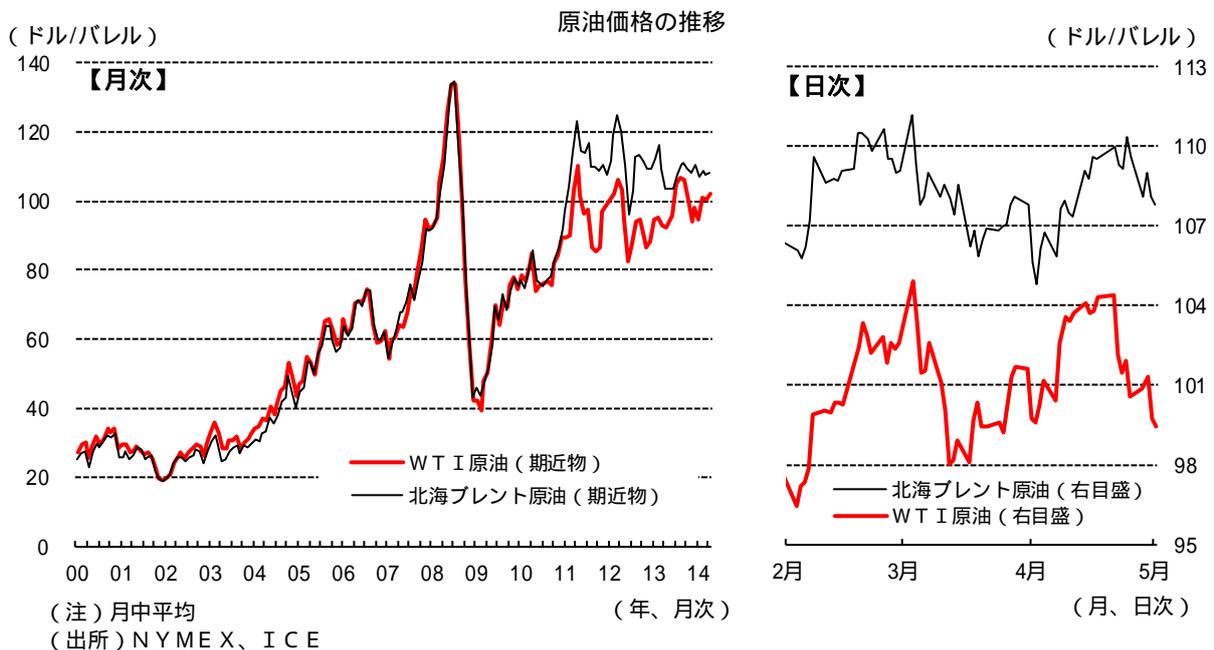
12. 世界の物価 ~ 緩やかな上昇が続く

世界の物価は緩やかな上昇にとどまっている。米国やユーロ圏では、資源価格の安定もあってインフレ率が低下基調で推移している。加えて中国でも、食品価格の安定などからインフレ率が徐々に低下している。先行きの世界の物価は、世界景気が緩やかに回復する中で、穏やかな上昇が続くと考えられる。



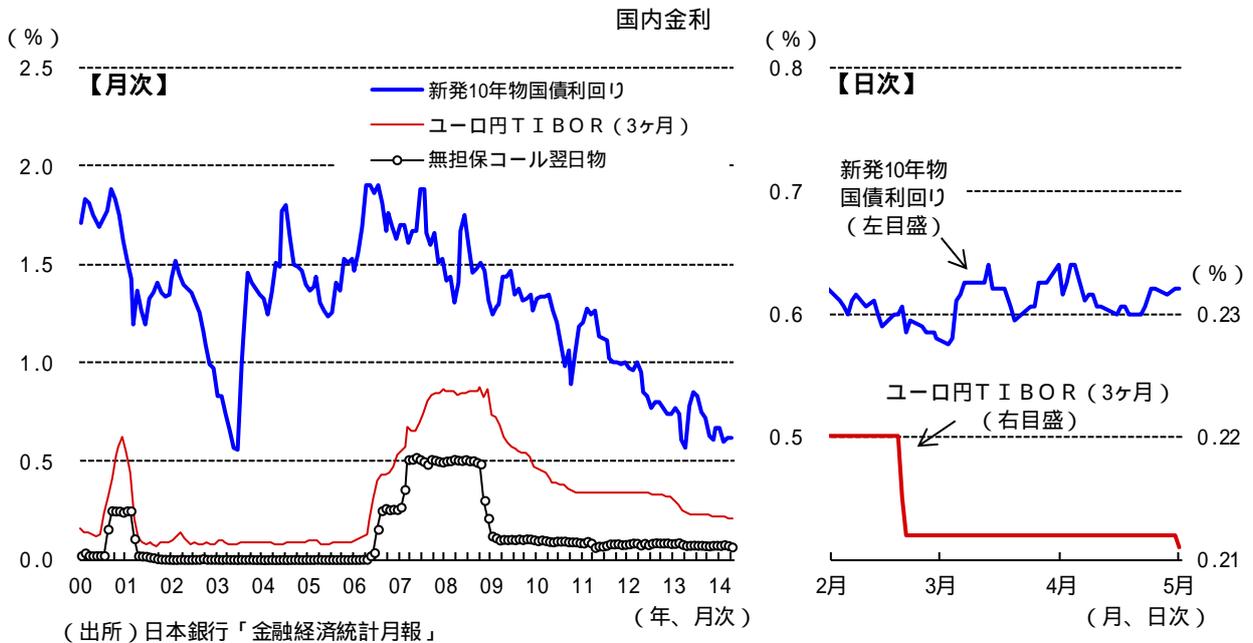
13. 原油 ~ 一進一退

国際指標とされるブレント原油は、一進一退で推移した。ウクライナ情勢の緊迫化を背景に米欧による対ロシア制裁がロシア産原油の取引にも及ぶとの懸念が原油価格の押し上げ要因になる一方で、昨夏以来落ち込んでいたリビアからの原油輸出を再開する動きが押し下げ要因となった。引き続き、ウクライナ情勢やリビアの原油輸出再開の動きが注視される中、原油相場は一進一退が見込まれる。



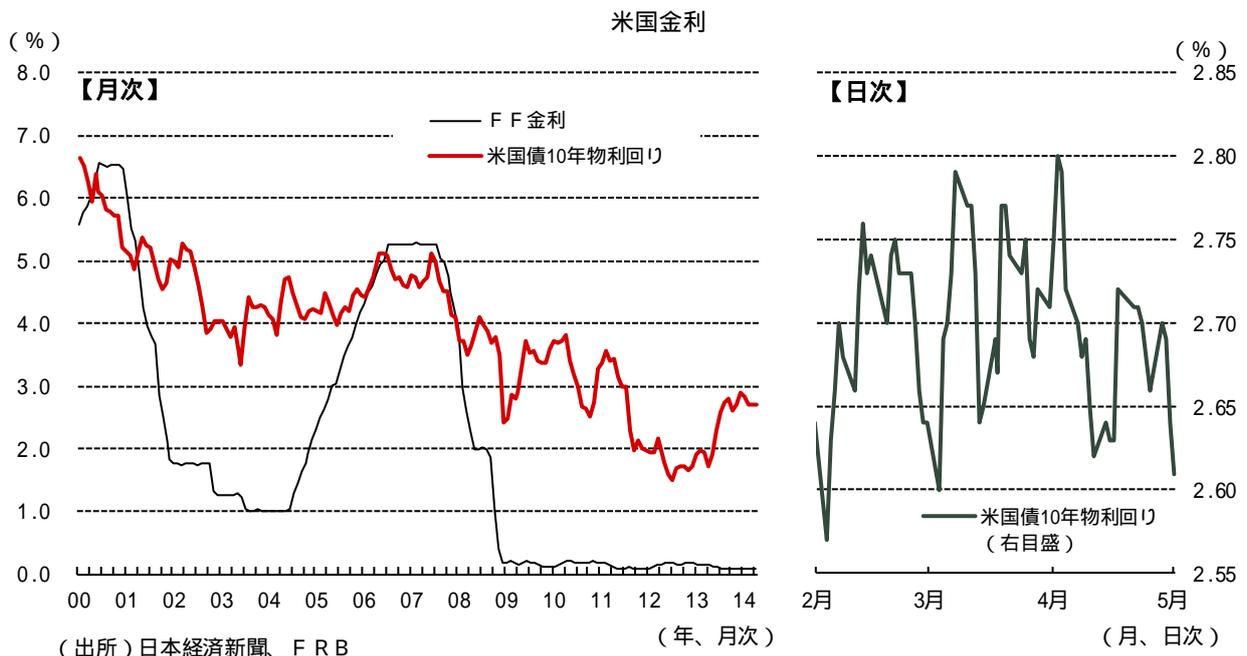
14. 国内金利 ~一進一退

4月の長期金利（新発10年物国債利回り）は、0.6%台前半で一進一退となった。上旬には、海外債券安や内外株価の上昇を受けて上昇圧力がかったものの、その後は、株安・円高への懸念や日銀の買い入れによる債券需給の引き締め観測から低下した。今後も、日銀による大量の国債購入が継続されることを背景に、長期金利は低水準での推移が続くと見込まれる。



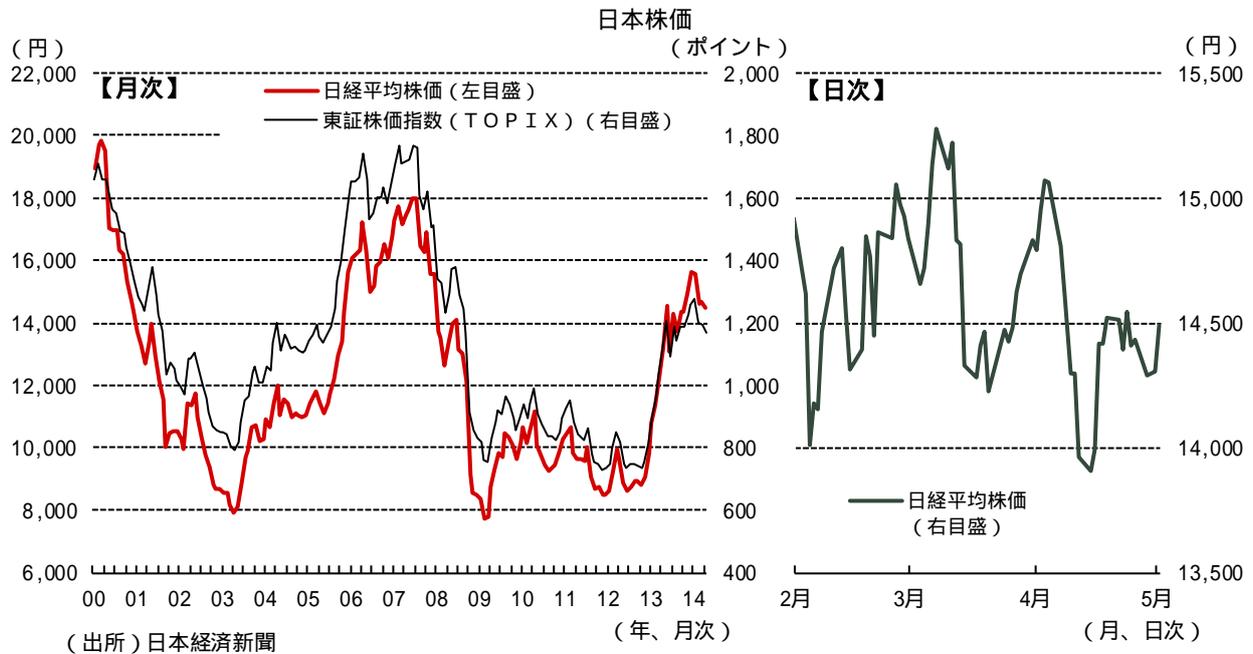
15. 米国金利 ~一進一退

4月の米国の長期金利は一進一退で推移した。月上旬には米国経済に対する楽観的な観測から金利が上昇する局面もあったが、月中旬以降はウクライナ情勢への懸念などが低下を促した。FRBが月末のFOMCで現状の金融政策方針の継続を決定したことも、相場の安定につながった。先行きの米国の長期金利も、地政学・新興国リスクなどを意識しながら、一進一退で推移すると見込まれる。



16. 国内株価 ~ 下落

4月の日経平均株価は下落した。上旬は、米株高を好感して一時15,000円台を回復したものの、その後、米株安に連動して下落し、中旬には一時14,000円を下回った。下旬にかけてやや持ち直したものの、上値は限られた。ウクライナ情勢が引き続き上値の抑制要因として意識されるものの、企業業績の堅調さなどを材料に株価は底堅い推移が見込まれる。



17. 米国株価 ~ 下落後持ち直す

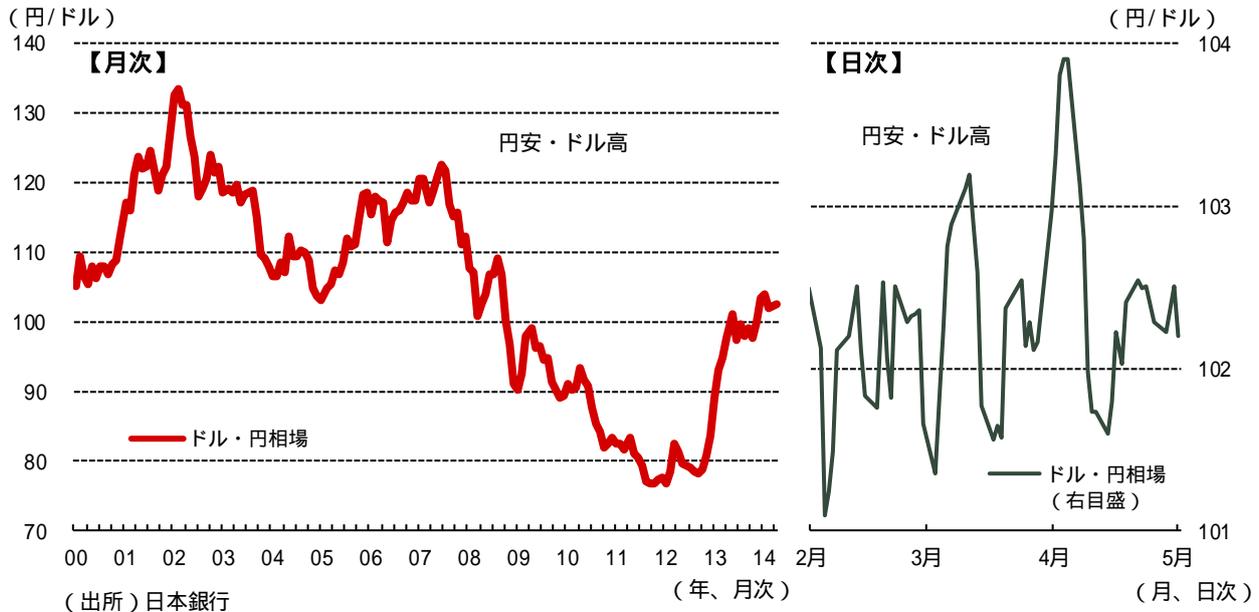
4月のダウ工業平均株価は下落後持ち直した。主要企業の決算がまちまちとなる中、月上旬はウクライナ情勢の緊迫化などを嫌気して売りが先行したものの、月後半はFRBのイエレン議長が低金利政策を当面維持する方針を示したことをきっかけに持ち直しに転じた。今後の米株は、そもそもの水準の高さに加えて、地政学・新興国リスクなどが下押し圧力になり、上値の重い展開となろう。



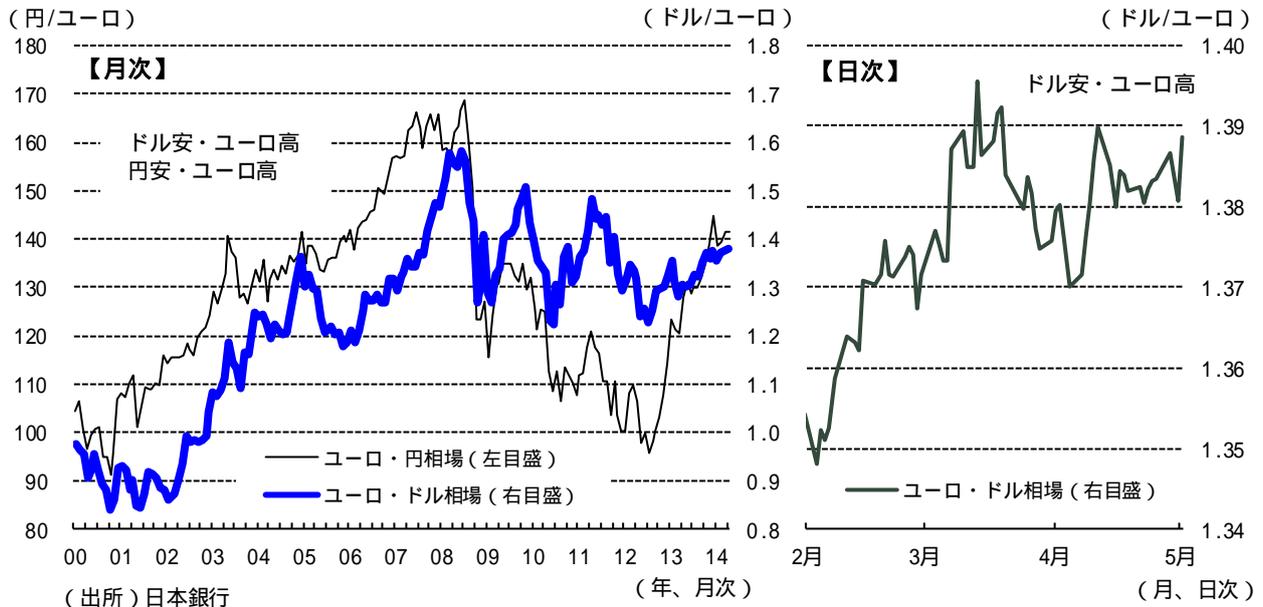
18. 為替 ~一進一退

4月の円相場は一進一退であった。各国の株高などに伴って投資家のリスク志向が強まったことを背景に、上旬には一時1ドル=104円台まで円安が進んだものの、中旬には各国の株安に伴って一転して投資家のリスク回避姿勢が強まり、一時101円台まで円高が進んだ。下旬は102円台を中心に推移した。当面、日米の景気動向やウクライナ情勢を材料に、円相場は一進一退が見込まれる。

為替相場(1)

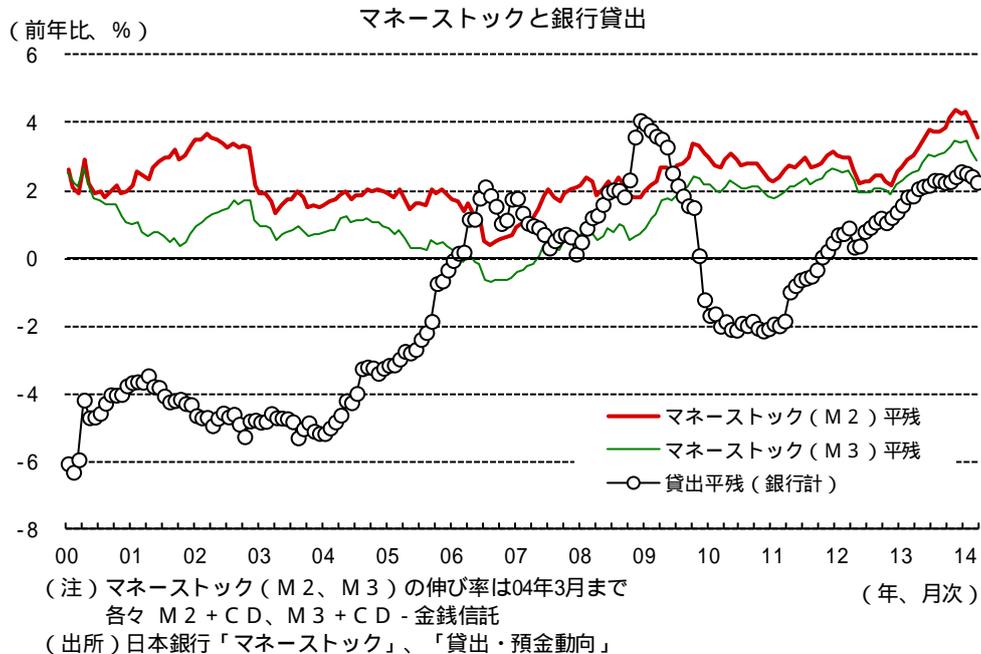


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

4月のマネタリーベース平均残高は前月から7.3兆円増加して222.1兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。3月のマネーストック（M2）は前年比+3.5%と増加が続いた。また、大企業の & A 資金の需要や運転資金需要に加え、設備投資資金や個人向けも伸びており、3月の銀行貸出残高は前年比+2.3%と増加傾向にある。



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、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）

現況を問わず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。