

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】

景気は緩やかに持ち直している。設備投資が横ばいにとどまっているが、振れを伴いながらも輸出、生産ともに持ち直している。また、雇用情勢は良好な状態が維持されており、賃金は実質では前年比でマイナスの状態にあるものの、名目ではプラス推移が続いており、個人消費は緩やかに持ち直している。今後も、景気は緩やかに持ち直していこう。世界経済の回復に伴って輸出が増加基調で推移し、企業業績の改善を背景に設備投資が増加基調に転じると予想され、生産も持ち直しが続くと考えられる。また、原油価格など国際商品市況の下落が、エネルギー価格の低下などを通じて企業業績の改善、家計の実質所得の押し上げに寄与すると期待される。個人消費も、実質賃金の落ち込みが徐々に薄らぐため、緩やかながら持ち直し続ける見込みである。

【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～米国の金融政策の動向、欧州の政治リスク、原油価格下落のプラス面とマイナス面
- ・個人消費～個人消費の持ち直しのペース、賃金の改善速度、物価上昇の影響
- ・企業活動～輸出の回復の持続力、設備投資の回復ペース
- ・政策～安倍政権の経済政策・財政再建の行方、追加金融緩和の可能性

～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	3月のコメント	4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	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	持ち直している	持ち直している	8
5. 個人消費	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	8～9
6. 住宅投資	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	10
7. 設備投資	横ばい	横ばい	10
8. 公共投資	横ばい	横ばい	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は増加基調、輸入は持ち直している	輸出は増加基調、輸入は持ち直している	11～12
10. 物価	消費税率引き上げにより上昇後、伸び率は鈍化	消費税率引き上げにより上昇後、伸び率は鈍化	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	緩やかに拡大しているが、一部に減速の動き	緩やかに拡大しているが、一部に減速の動き	13
12. 世界の物価	物価上昇率は低下している	物価上昇率は低下している	14
13. 原油（＊）	上昇	下落後、上昇	14
14. 国内金利	上昇後に低下	もみ合い	15
15. 米国金利	上昇後に低下	月後半にかけて低下	15
16. 国内株価	上昇	上昇後、小反落	16
17. 米国株価	史上最高値を更新	一進一退の末、下落	16
18. 為替	やや円安	円安後、反発	17
19. 金融	銀行貸出、マネースtockともに緩やかに増加	銀行貸出、マネースtock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】

なし

【主要経済指標の推移】

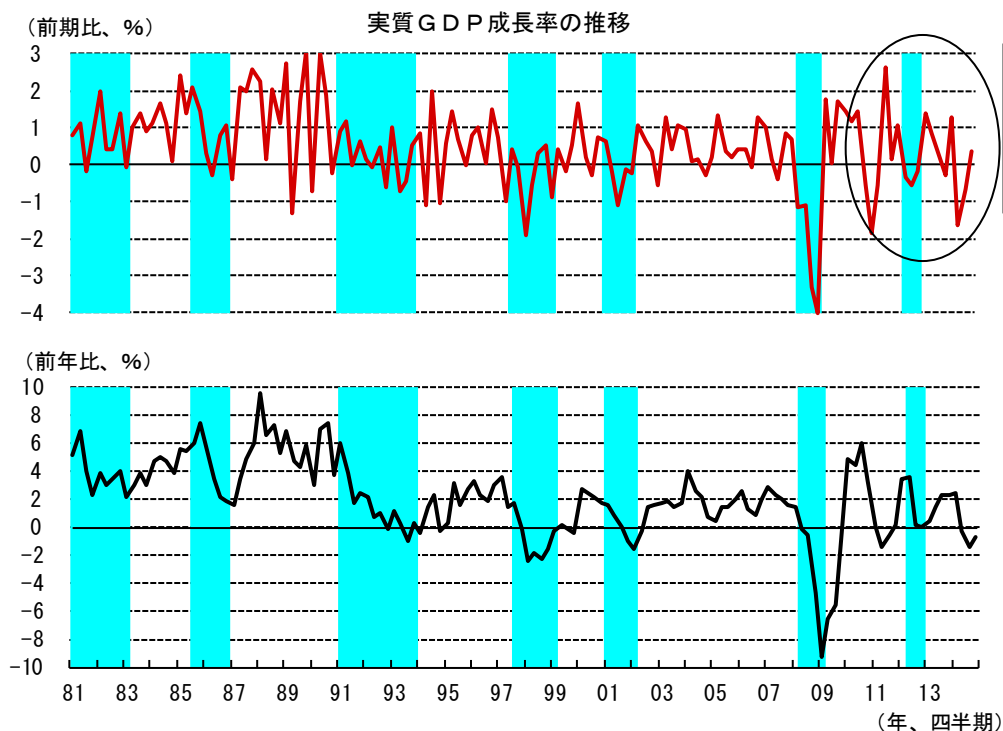
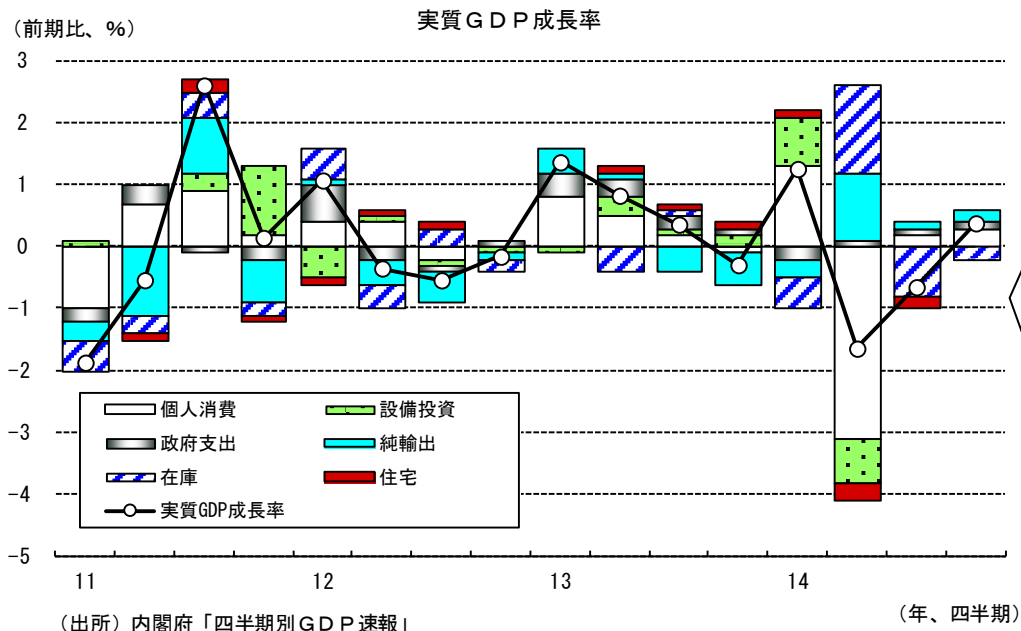
経済指標		14 1-3	14 4-6	14 7-9	14 10-12	15 1-3	14 10	14 11	14 12	15 1	15 2	15 3
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	5.1	-6.4	-2.6	1.5		10<15年6月予想>					
	短観業況判断DI（大企業製造業）	17	12	13	12	12	17<15年6月予想>					
	（大企業非製造業）	24	19	13	17	19	0<15年6月予想>					
	（中小企業製造業）	4	1	-1	4	1	-1<15年6月予想>					
	（中小企業非製造業）	8	2	0	1	3						
	法人企業統計経常利益（全産業）	20.2	4.5	7.6	11.6							
	（製造業）	5.4	-7.6	19.2	16.4							
	（非製造業）	28.2	12.1	1.4	8.3							
	景気動向指数（CI、先行指数）（05年=100）	109.3	105.1	105.7	104.9		104.6	104.2	105.8	105.5		
	（CI、一致指数）（05年=100）	114.0	110.5	109.4	110.2		110.2	109.5	110.9	113.3		
生産	（DI、先行指数）	45.5	21.2	48.5	36.4		27.3	36.4	45.5	60.0		
	（DI、一致指数）	92.4	15.2	50.0	68.2		72.7	63.6	68.2	80.0		
	全産業活動指数（除く農林水産業）（前期比・前月比）	1.6	-3.4	-0.1	0.8		0.1	-0.1	-0.1	1.9		
	第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	1.8	-3.8	0.4	0.7		-0.2	0.1	0.0	1.4		
	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	2.9	-3.8	-1.9	1.7		0.4	-0.5	0.8	3.7	-3.4	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	4.6	-6.8	-0.8	2.2		0.6	-1.4	1.0	5.6	-3.4	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	0.2	4.6	1.1	-0.1		-0.4	1.1	-0.7	-0.4	0.5	
	失業率（季節調整済、%）	3.6	3.6	3.6	3.5		3.5	3.5	3.4	3.6	3.5	
	就業者数（季節調整済、万人）	6335	6348	6358	6360		6354	6350	6376	6374	6376	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5573	5584	5608	5613		5604	5601	5634	5631	5621	
雇用・所得	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.63	1.64	1.66	1.72		1.69	1.69	1.77	1.77	1.63	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.05	1.09	1.10	1.12		1.10	1.12	1.14	1.14	1.15	
	現金給与総額	0.1	0.8	1.5	0.7		0.2	0.1	1.3	1.3		
	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	1.9	-5.2	-5.4	-3.3		-4.0	-2.5	-3.4	-5.1	-2.9	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	1.4	-6.7	-5.6	-2.5		-3.4	-1.2	-3.0	-4.3	-3.6	
	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整済、%）	78.3	73.6	74.6	74.5		74.2	75.5	73.8	74.6	72.9	
	新車登録台数（含む軽）	20.9	-1.9	-4.7	-5.8	-15.5	-7.4	-10.2	0.3	-20.7	-15.8	-11.9
	新車登録台数（除く軽）	17.1	-6.5	-3.6	-12.8	-17.1	-11.3	-15.9	-11.1	-21.4	-16.8	-14.6
	商業販売額・小売業	6.6	-1.8	1.4	0.6		1.4	0.5	0.1	-2.0	-1.8	
	百貨店販売高・全国	10.6	-7.5	-1.4	-2.0		-2.2	-1.0	-1.7	-2.7	1.1	
個人消費	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	946	887	861	880		886	873	883	864	905	
	（前年比、%）	3.4	-9.3	-13.6	-13.8		-12.3	-14.3	-14.7	-13.0	-3.1	
	設備投資（機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	4.2	-10.4	5.6	0.4		-6.4	1.3	8.3	-1.7		
	（同前年比）	16.4	-0.4	2.4	-2.6		-4.9	-14.6	11.4	1.9		
	公共投資	16.8	14.4	-3.9	-6.0		-7.4	-10.4	1.0	-13.7	2.3	
	通関輸出（金額ベース、円建て）	6.6	0.1	3.2	9.1		9.6	4.9	12.8	17.0	2.5	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	-1.0	-0.5	1.8	3.8		2.7	-0.9	2.4	4.1	-6.3	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	17.6	2.8	2.4	1.2		3.1	-1.6	1.9	-9.1	-3.6	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	3.0	-5.6	0.7	1.2		-1.0	0.1	1.3	1.0	3.3	
	経常収支（季節調整済、百億円）	-126.6	92.1	57.8	247.3		88.0	74.0	85.3	105.8		
貿易	貿易収支（季節調整済、百億円）	-391.3	-208.3	-265.8	-185.8		-84.4	-67.2	-34.2	3.2		
	企業物価指数（国内）	2.0	4.3	4.0	2.4		2.9	2.6	1.8	0.3	0.5	
	消費者物価指数（除く生鮮）	1.3	3.4	3.2	2.7		2.9	2.7	2.5	2.2	2.0	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	98.7	103.0	97.2	73.1	48.6	84.3	75.8	59.3	47.3	50.7	47.9
	マネーストック（M2、平残）	3.9	3.2	3.0	3.5		3.2	3.6	3.6	3.4	3.5	
	（M3、平残）	3.2	2.6	2.5	2.8		2.6	2.9	2.9	2.8	2.9	
	貸出平残（銀行計）	2.4	2.3	2.3	2.7		2.4	2.8	2.8	2.6	2.6	
	無担保コール翌日物（%）	0.074	0.067	0.067	0.064	0.073	0.059	0.065	0.068	0.074	0.076	0.070
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.216	0.211	0.210	0.189	0.174	0.203	0.183	0.181	0.177	0.173	0.172
	新発10年物国債利回り（%）	0.63	0.60	0.53	0.44	0.34	0.49	0.47	0.38	0.26	0.37	0.38
市場データ（期中平均）	FFレート（%）	0.07	0.09	0.09	0.10	0.12	0.09	0.10	0.12	0.12	0.11	0.12
	米国債10年物利回り（%）	2.75	2.61	2.48	2.27	1.95	2.28	2.32	2.20	1.86	1.97	2.03
	日経平均株価（円）	14964	14650	15562	16705	18175	15394	17179	17542	17274	18053	19198
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1222	1197	1287	1350	1468	1254	1385	1412	1389	1461	1554
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	16159	16708	16902	17681	17691	17391	17828	17823	17165	18133	17776
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	4204	4255	4481	4719	4833	4631	4792	4736	4635	4964	4901
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	102.8	102.1	103.9	114.6	119.1	108.1	116.2	119.4	118.2	118.6	120.4
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	140.0	139.4	137.8	144.2	132.2	139.8	147.1	145.7	133.7	133.8	129.3
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.37	1.37	1.31	1.24	1.11	1.26	1.24	1.22	1.13	1.12	1.08

（注1）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

（注2）日銀短観は、14年10-12月期以降、調査対象企業の定例見直し後の新ベースの値。

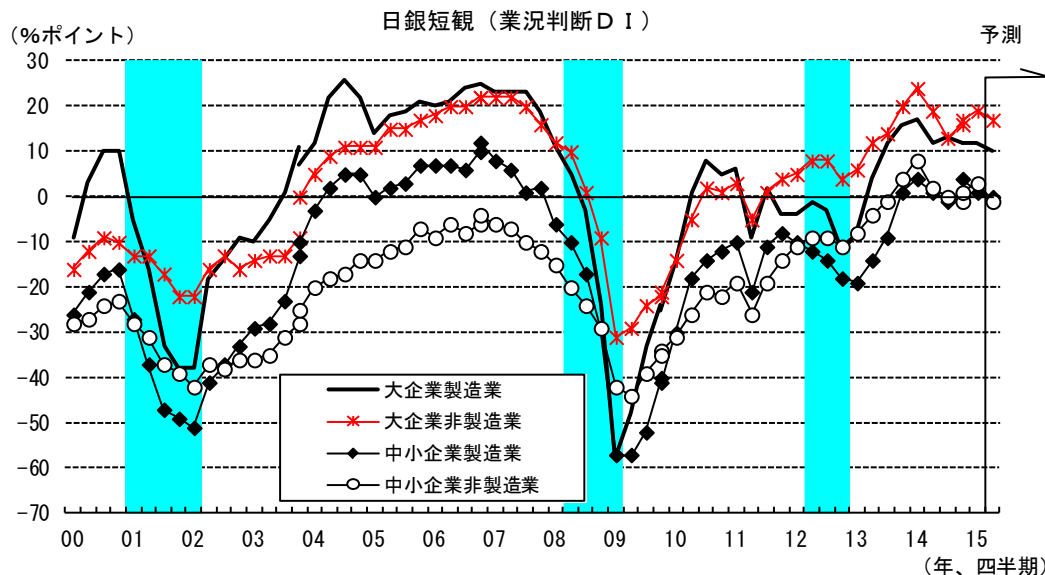
1. 景気全般 ～緩やかに持ち直している

○10～12月期の実質GDP成長率（2次速報値）は、前期比+0.4%（年率換算+1.5%）と3四半期ぶりにプラス転じたが、個人消費の持ち直しが鈍く、設備投資が3四半期連続で減少するなど力強さに欠ける。外需寄与度が+0.2%と全体を押し上げたが、在庫調整の継続で在庫投資の寄与度は2四半期連続でマイナスとなった。1～3月期以降もプラス成長が続くが、回復テンポは緩やかにとどまろう。



（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（出所）内閣府「四半期別GDP速報」

○日銀短観3月調査では、大企業製造業の業況判断D Iは前回調査と同じ12となった。一方、大企業非製造業では2ポイント上昇の19となった。また、中小企業では、製造業は低下したが、非製造業は上昇した。円安や原油安が定着する中にも需要面には弱さが残っており、業況感の改善は足踏み状態にある。先行きは、内外景気に対する警戒感から、大企業、中小企業とも低下が見込まれている。

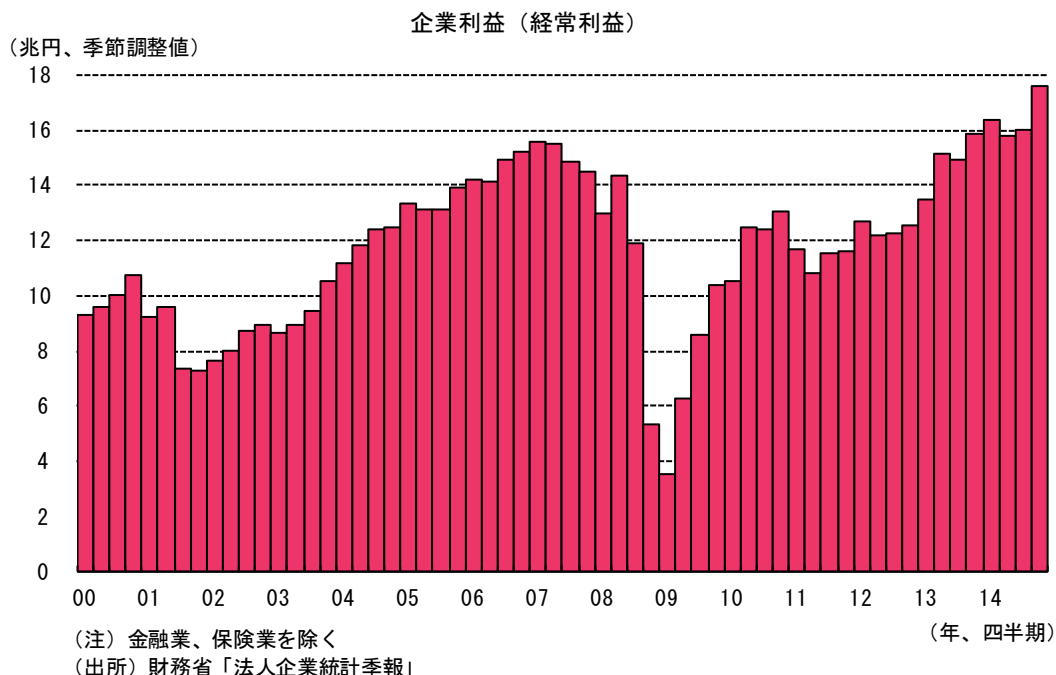


(注1) シェード部分は内閣府による景気後退期

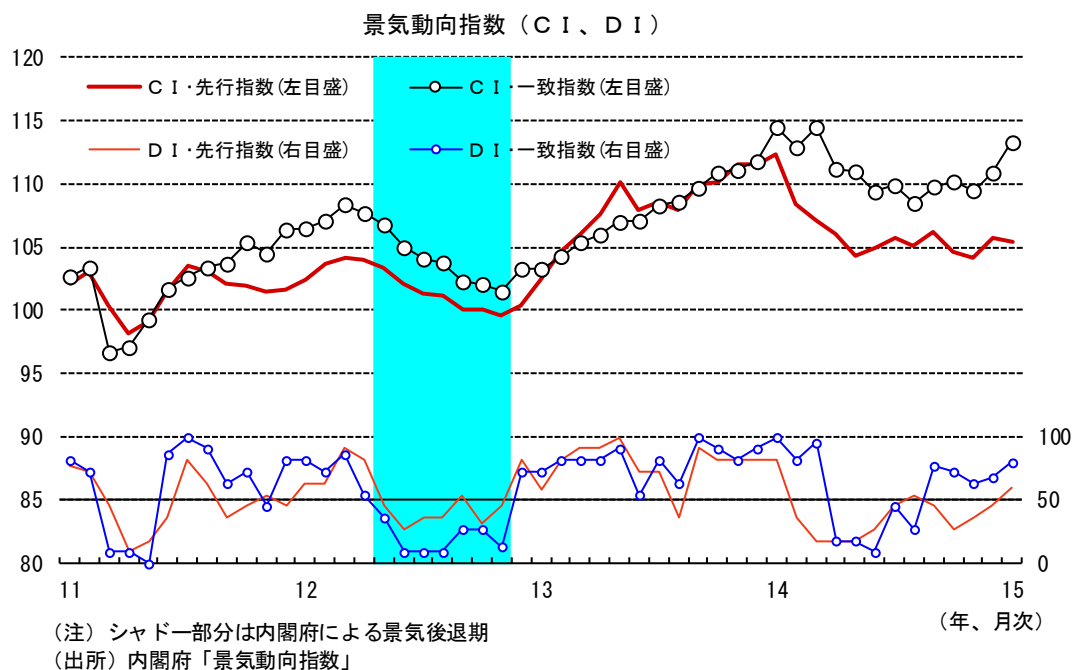
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

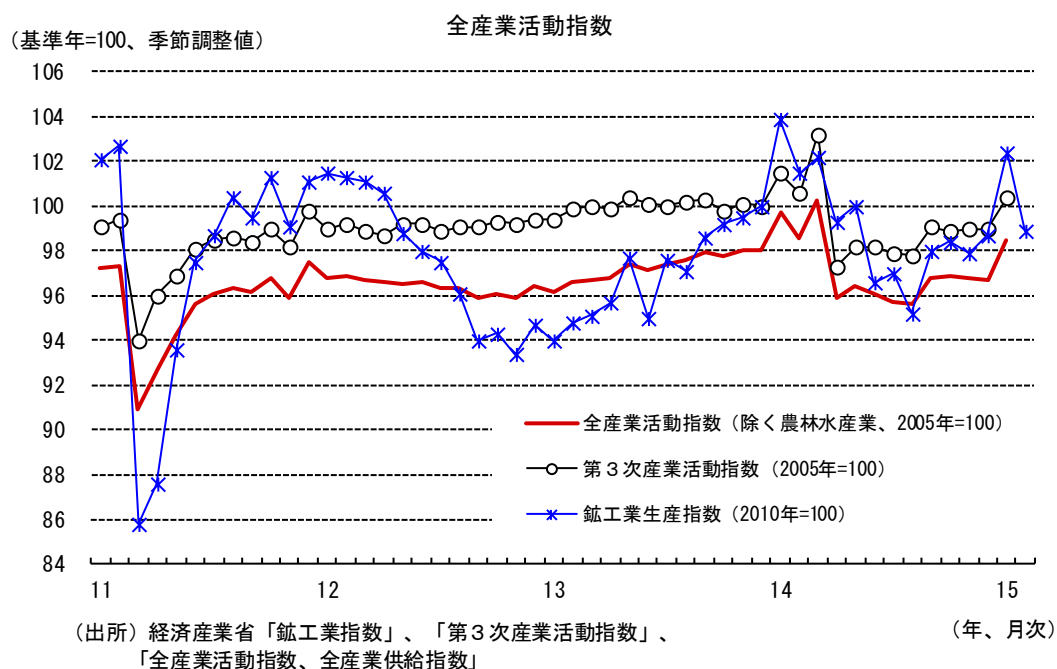
○10～12月期の企業利益(経常利益、金融業・保険業を除く)は、前期比+10.0%と増加が続き、四半期ベースでは過去最高となった。業種別にみると、製造業は大企業を中心に前期比+13.7%と3四半期連続で増加し、非製造業は同+7.7%と3四半期ぶりに増加した。原油価格の下落や円安を背景に、企業利益は今後、大企業製造業を中心に増加傾向を維持するだろう。



○1月のC I一致指数は前月差+2.4ポイントと上昇した。発表済み10系列のうち7系列がプラスに寄与し、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プラスに寄与した。一方、2月は投資財出荷指数（除輸送機械）など多数の系列がマイナスに寄与し、前月から低下する見込みである。基調判断は「改善」が続くだろう。

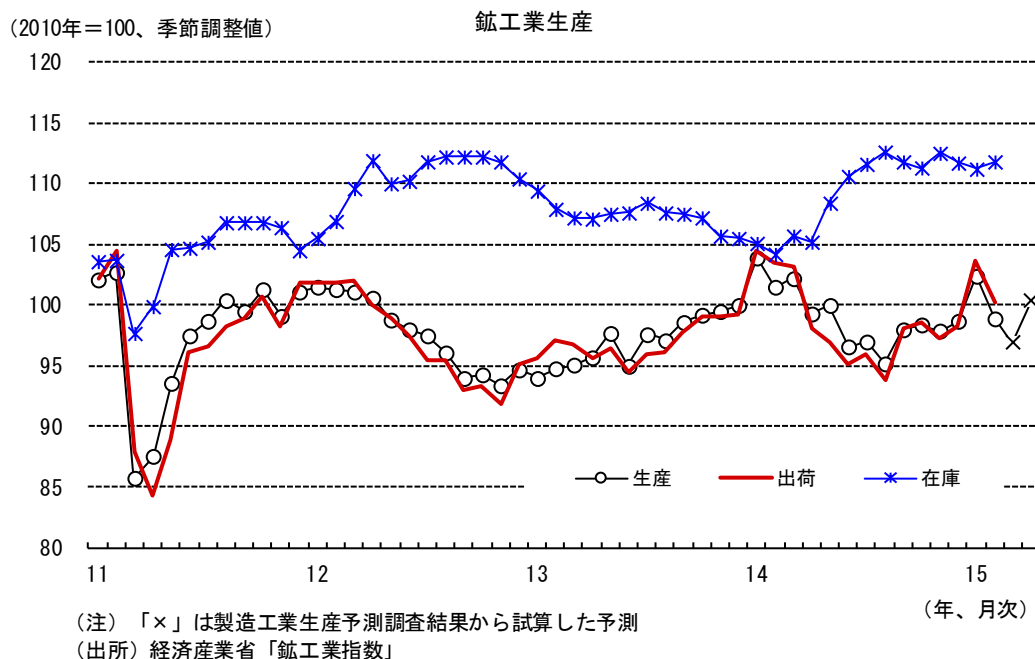


○1月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が上昇し、第3次産業活動指数も卸売業・小売業や運輸業・郵便業を中心に上昇したことから、前月比+1.9%と上昇した。2月は、鉱工業生産指数は低下し、第3次産業活動指数も卸売業・小売業を中心に低下すると予想されるため、全産業活動指数は低下する見込みである。

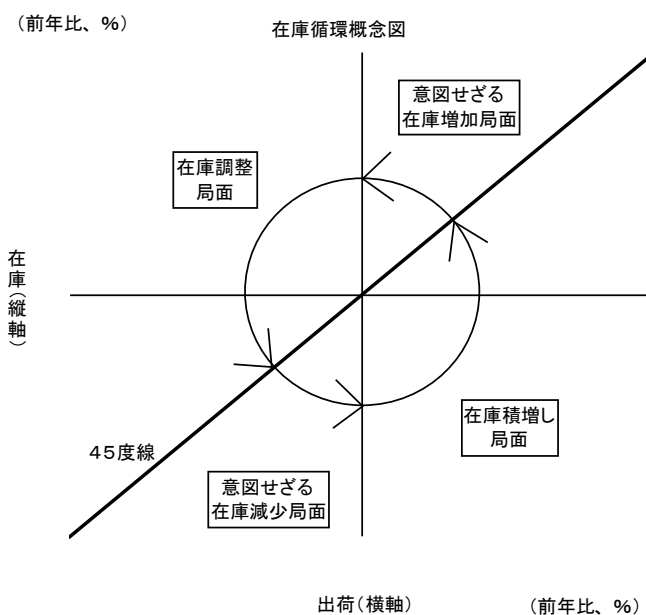
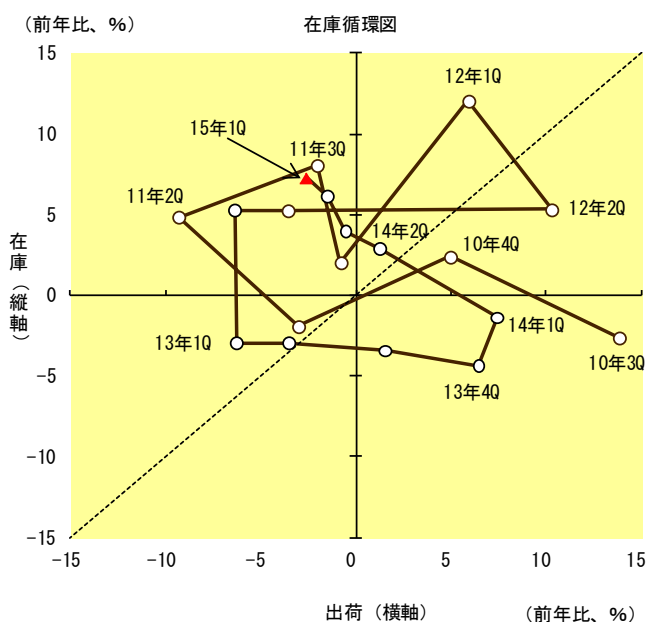


2. 生産 ～持ち直している

○2月の鉱工業生産は、1月に大きく伸びた反動もあり、はん用・生産用・業務用機械工業、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業など15業種中12業種で減少し、全体では前月比-3.4%と3ヶ月ぶりに減少した。生産予測調査では3月は前月比-2.0%、4月は同+3.6%となっており、1～3月期の水準は10～12月期の水準を上回る見込みである。今後、鉱工業生産は持ち直しが続くと考えられる。



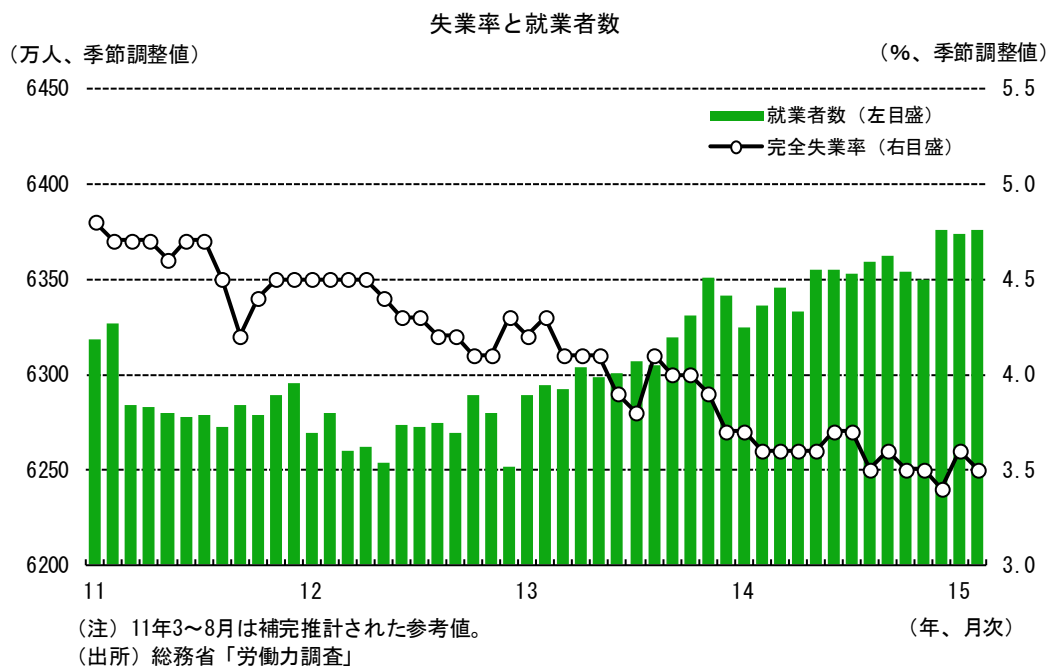
○2月の鉱工業出荷は、はん用・生産用・業務用機械工業、電子部品・デバイス工業、輸送機械工業など15業種中12業種で減少し、全体では前月比-3.4%と減少した。在庫は、はん用・生産用・業務用機械工業、電気機械工業、非鉄金属工業を中心に前月比+0.5%と3ヶ月ぶりに増加した。在庫を財別にみると、資本財で増加が続き、全体を押し上げた。



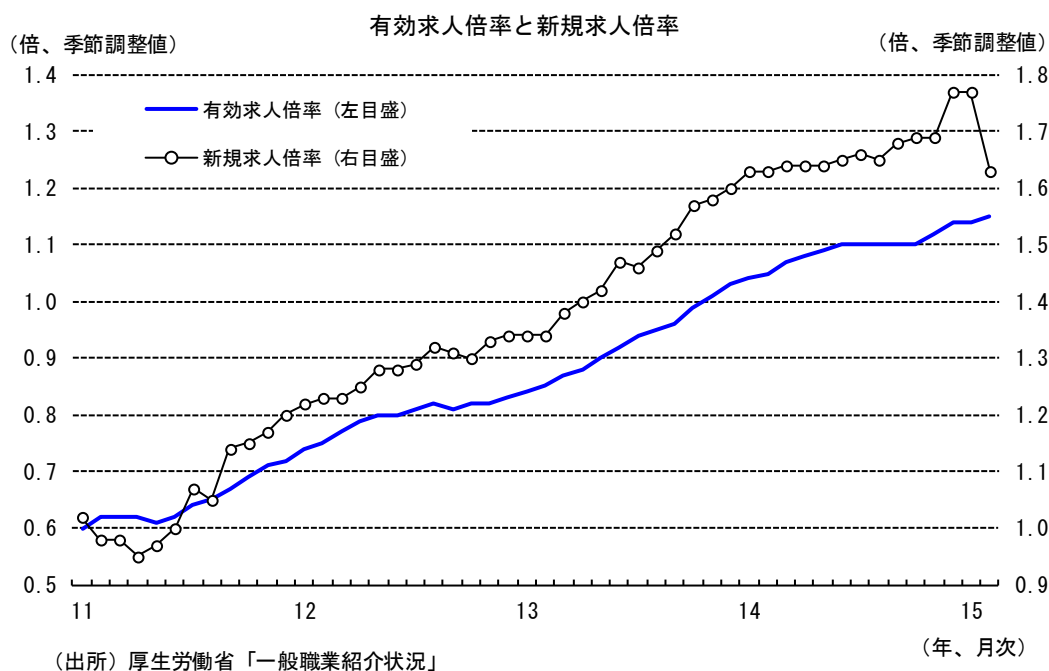
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 15年1Qの出荷は1・2月の平均、在庫は2月の前年比
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ～持ち直しの動きがみられる

○2月の完全失業率は3.5%と前月から0.1ポイント低下した。雇用者数（同－10万人）は減少したものの、就業者数（前月差＋2万人）は増加し、完全失業者数（同－5万人）は減少した。景気の持ち直しもあって労働需給はタイトな状態が続いているが、完全失業率の水準はすでに低く、今後も横ばい圏での推移が見込まれる。

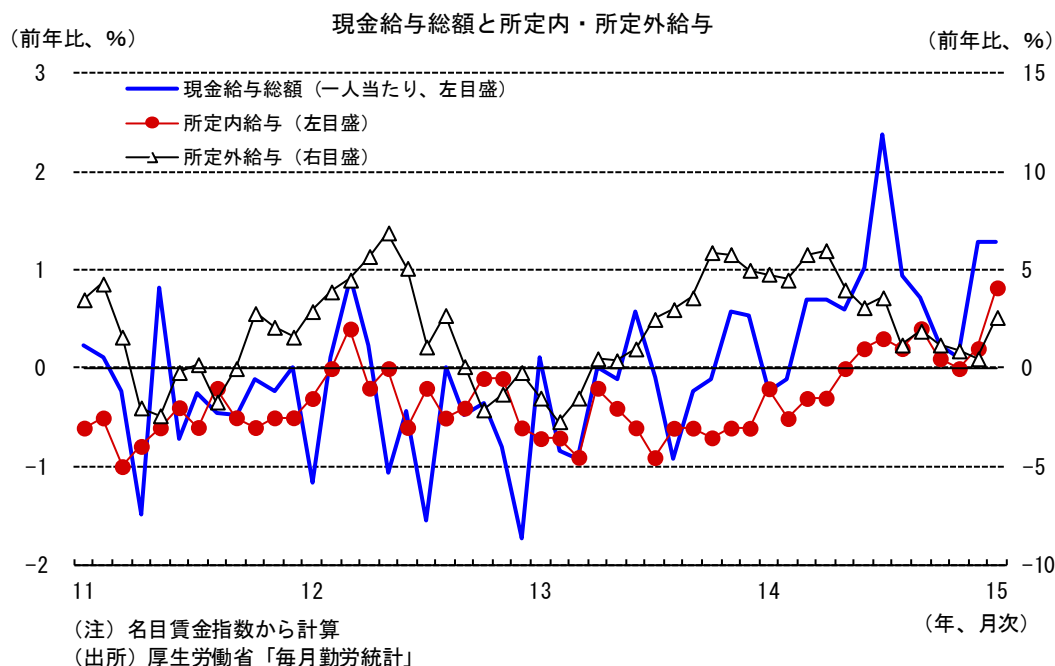


○2月の有効求人倍率は、有効求職者数（前月比＋0.9%）を上回って有効求人数（同＋1.4%）が増加したことから、1.15倍と小幅に上昇した。一方、新規求人倍率は、新規求職申込件数（前月比＋4.8%）が増加したのに対し、新規求人数（同－3.5%）は減少したため、1.64倍と大幅に低下した。もっとも、企業の手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかな上昇を続けよう。



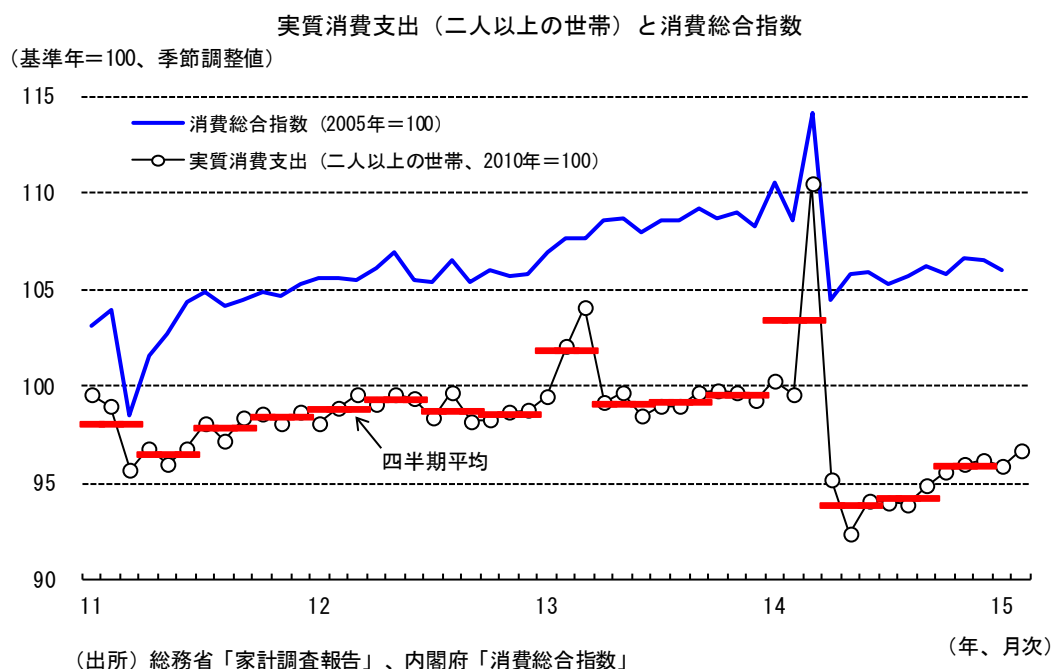
4. 賃金 ～持ち直している

○1月の一人当たり現金給与総額（速報値）は前年比+1.3%と11ヶ月連続で増加した。内訳を見ると、所定内給与（同+0.8%）が大きく増加し全体を押し上げたことに加え、所定外給与（同+2.6%）や特別給与（同+10.8%）も引き続き増加した。所定内給与が増加するなど賃金は持ち直しており、先行きも増加傾向で推移しよう。

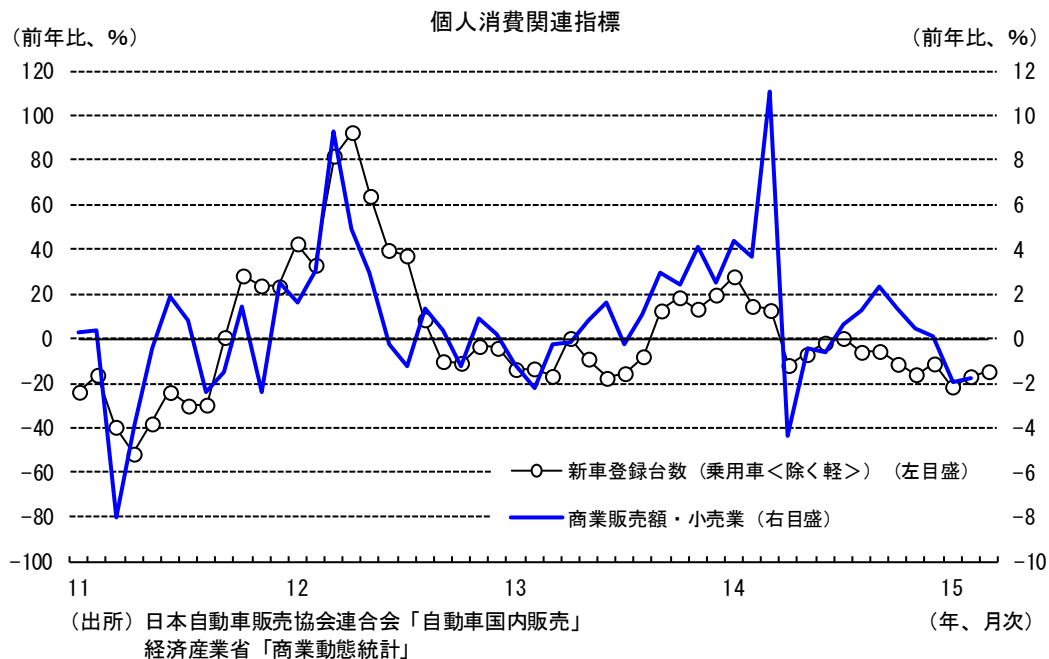


5. 個人消費 ～緩やかに持ち直している

○1月の消費総合指数は前月比-0.5%と2ヶ月連続で低下した。一方、2月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+0.8%（前年比-2.9%）と2ヶ月ぶりに増加した。名目賃金の増加や物価上昇率の縮小を受けて実質所得が下げ止まっており、均してみると、個人消費は緩やかに持ち直している。賃金が増えつつ、今後も個人消費は緩やかな増加を続けると見込まれる。



○2月の商業販売額（小売業）は前年比－1.8％と2ヶ月連続で減少した。「自動車」（前年比－2.7％）や「機械器具」（同－9.9％）が引き続き減少したことに加え、世界的な原油安を背景に「燃料」（同－17.8％）が大きく減少し全体を押し下げた。また、3月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比－14.6％と8ヶ月連続で減少している。



○2月の消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は40.7（前月差＋1.6ポイント）と3ヶ月連続で上昇した。内訳を見ると、「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」、すべての項目で上昇した。消費者マインドは実質所得の減少が影響し、悪化傾向にあったが、景気が緩やかに持ち直す中で改善しつつある。

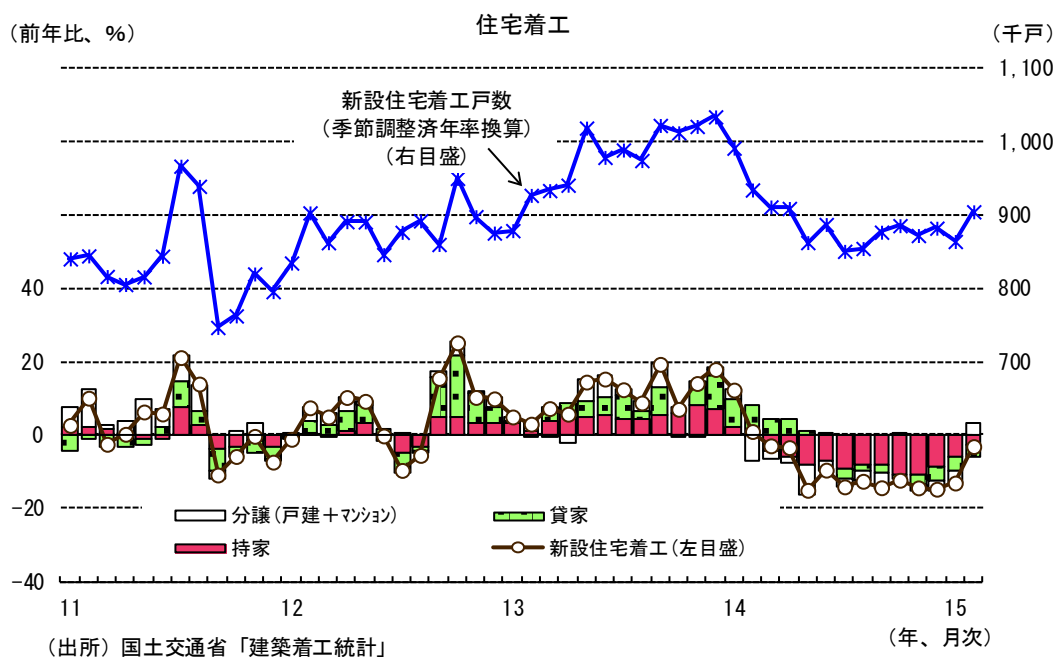


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。2013年4月調査より調査方法等を変更したため、それ以前の訪問留置調査の数値と不連続が生じている。郵送調査の2013年3月は試験調査による参考値。

(出所) 内閣府「消費動向調査」

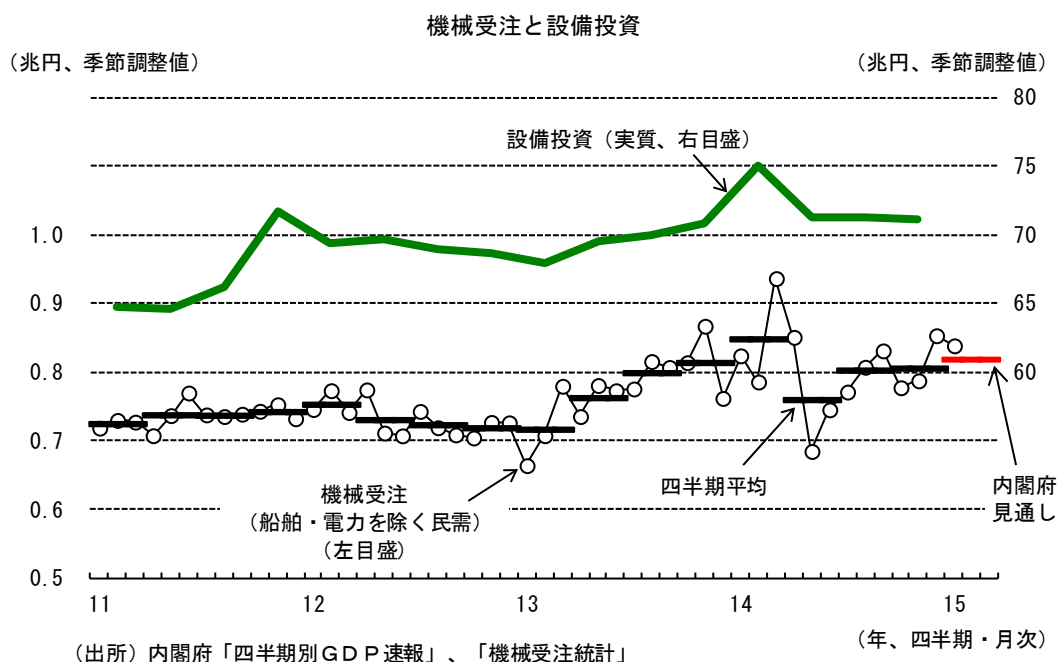
6. 住宅投資 ～横ばい圏で推移している

○10～12月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比－1.2％と3四半期連続で減少したが、マイナス幅は縮小している。住宅投資の先行指標である住宅着工は、2月は前年比－3.1％と12ヶ月連続で減少したものの、季調済年率換算値では90.5万戸（前月比＋4.7％）と増加した。増税前の駆け込み需要による反動は一巡しており、今後は振れを伴いながらも横ばい圏で推移すると見込まれる。



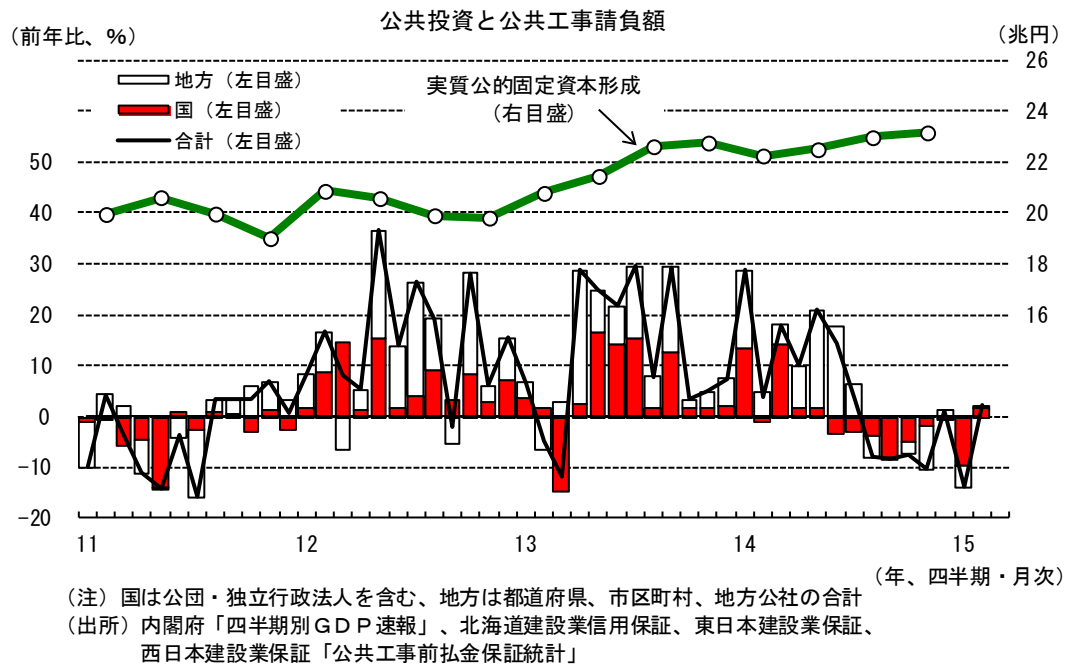
7. 設備投資 ～横ばい

○設備投資（実質GDPベース）は3四半期連続で減少したが、10～12月期は前期比－0.1％と減少は小幅であり、基調としては横ばい圏で推移している。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－1.7％と3ヶ月ぶりに減少したが、基調としては持ち直しが続いている。設備投資は、これまでの企業業績の改善を背景に今後、緩やかに増加するだろう。



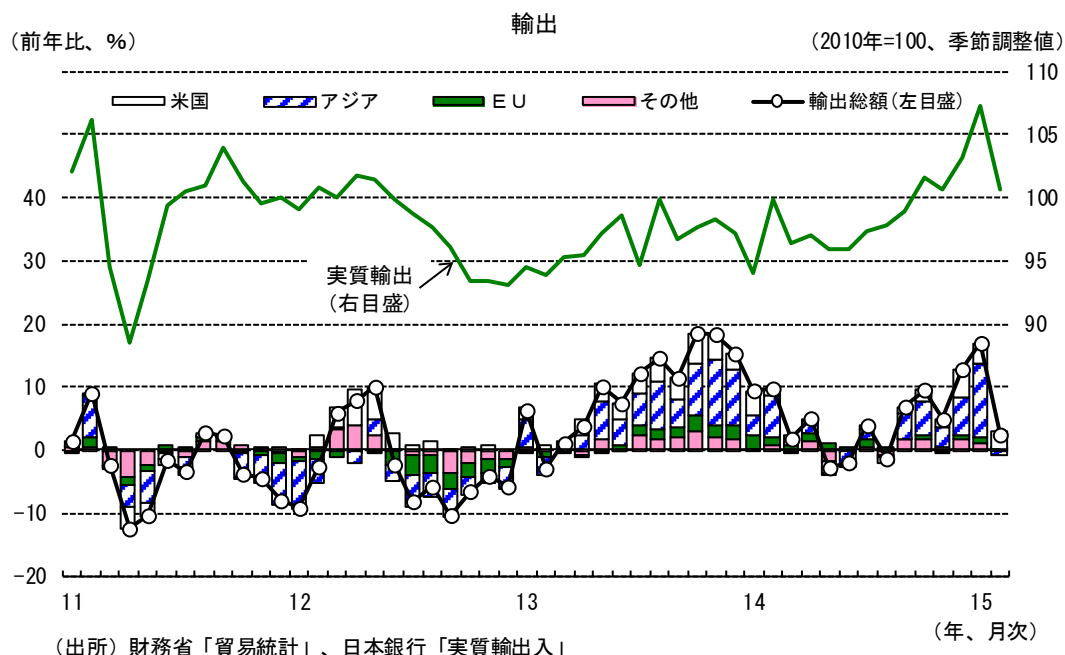
8. 公共投資 ～横ばい

○10～12月期の公共投資（実質GDPベース）は、2014年度予算の執行の前倒しの効果が現れたことなどから、前期比+0.8%と増加が続いた。2月の公共工事請負額は、国や市区町村を中心に前年比+2.3%と増加した。2015年2月に成立した2014年度補正予算の押し上げ効果はそれほど大きくないと考えられ、公共投資は今後、横ばい圏で推移するだろう。

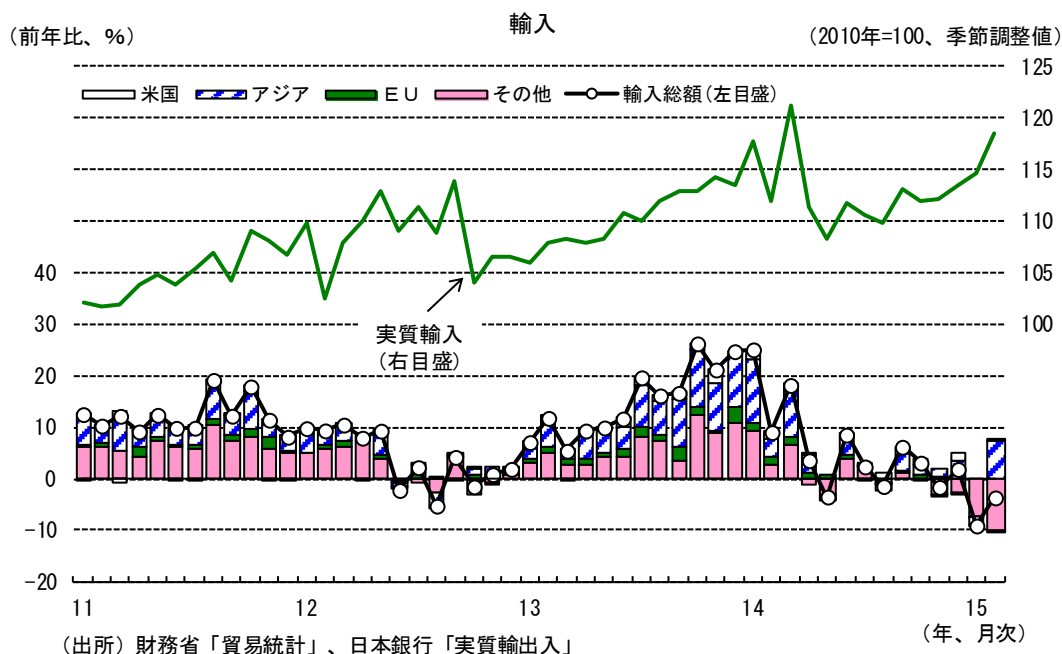


9. 輸出入・国際収支 ～輸出は増加基調、輸入は持ち直している

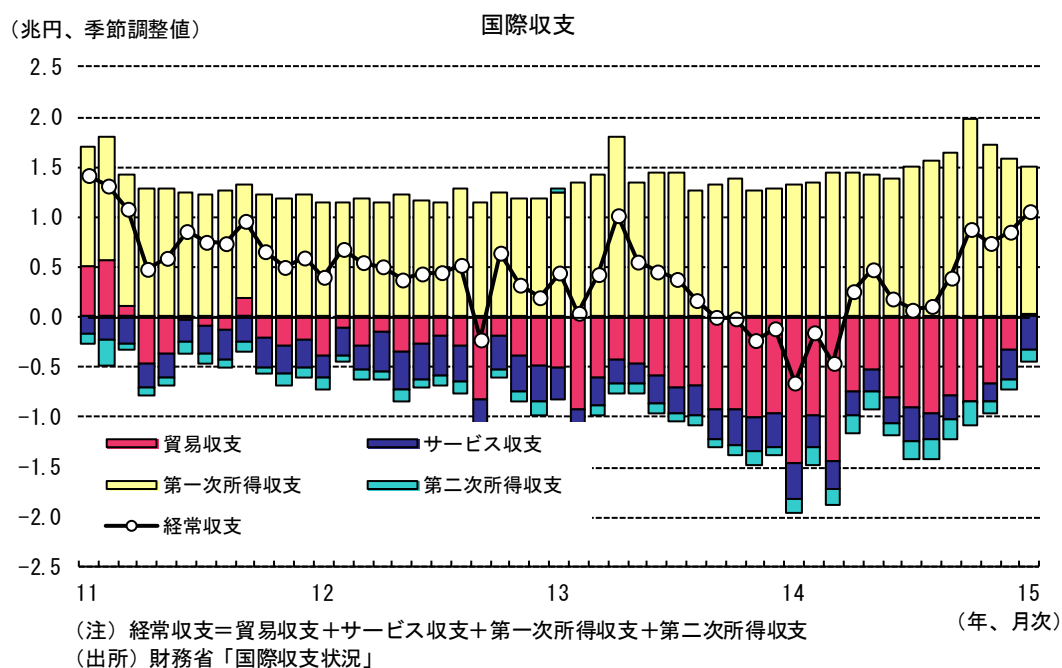
○実質輸出は、2月には春節の影響もあり、前月比-6.3%と3ヶ月ぶりに減少したが、均してみると増加傾向にある。2月の貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、米国、EU向けは増加したが、アジア向けは減少した。実質輸出は今後、世界経済の緩やかな拡大などを背景に増加傾向で推移するが、このところの増加のペースが速かったことから当面は横ばい圏で推移すると見込まれる。



○2月の実質輸入は、春節前の前倒しもあり、前月比+3.3%と増加が続いた。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、アジアからの輸入は大幅に増加したが、原油安を背景に中東からの輸入が大幅に減少して全体を押し下げた。財別の前年比では衣類・同付属品などは増加したが、原油などは減少した。実質輸入は今後、国内需要の動向を反映して基調としては持ち直しが続くだろう。

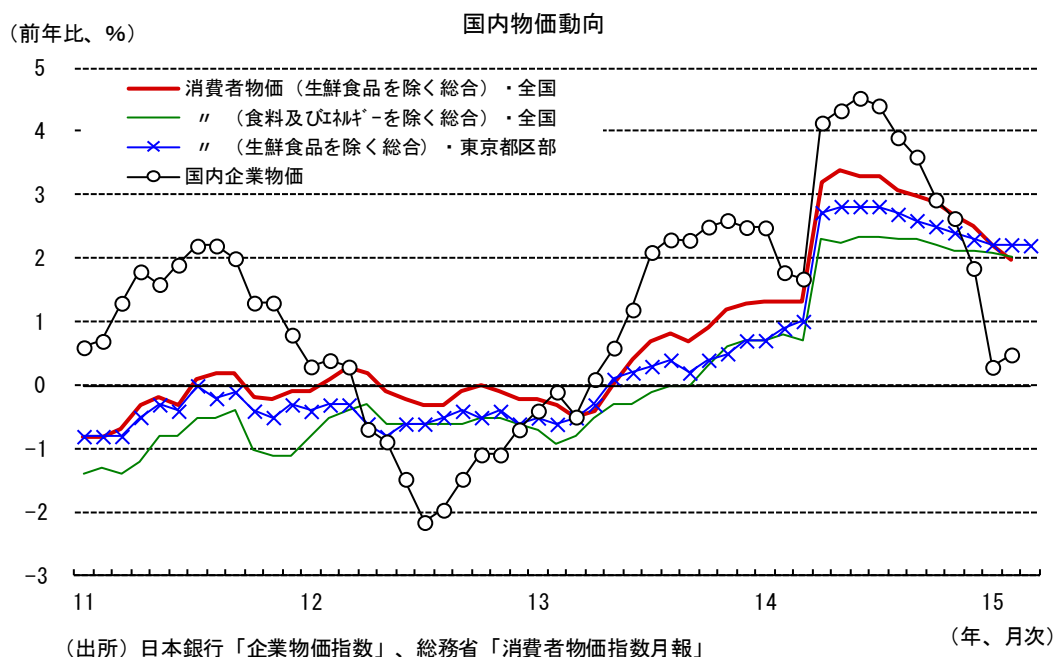


○1月の経常収支 (季節調整値) は1兆581億円となり、黒字幅が拡大した。貿易収支は、輸入の減少を主因に317億円と2011年9月以来の黒字となった。サービス収支は赤字幅が拡大し、第一次所得収支は直接投資収益の受取が減少して黒字幅が縮小した。貿易収支は2月には赤字になると予想されるが、その後は原油価格の低下を背景に赤字幅は縮小傾向で推移し、経常収支は黒字が続くだろう。



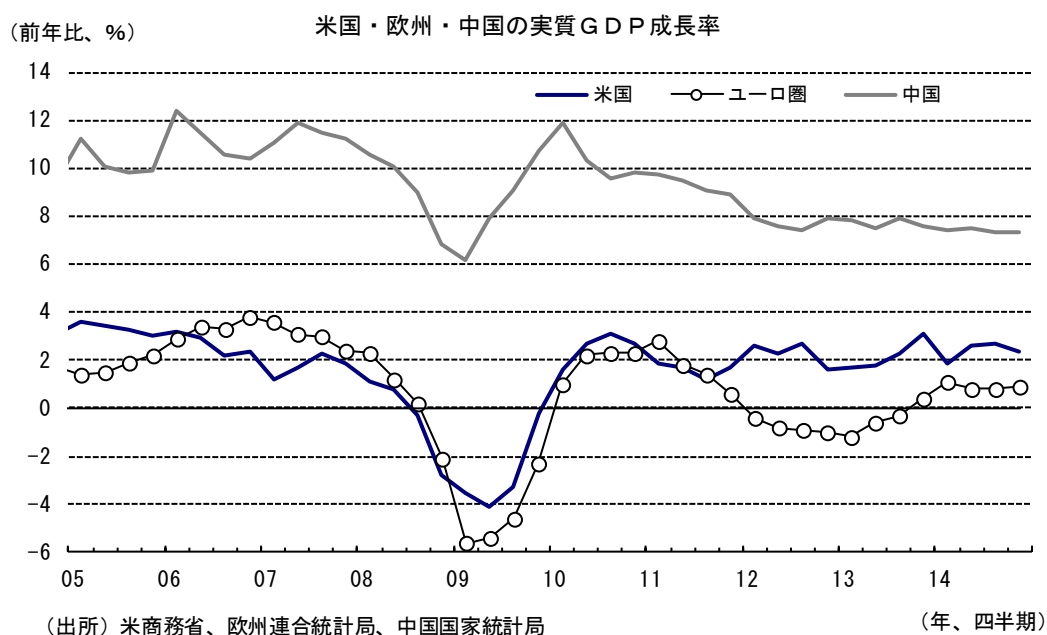
10. 物価 ～消費税率引き上げにより上昇後、伸び率は鈍化

○2月の国内企業物価は前年比+0.5%（消費税を除くベースで同-2.3%）と伸び率がやや拡大した。
一方、同月消費者物価（全国）の伸び率は「生鮮食品を除く総合」で同+2.0%（日銀試算による消費税を除くベースで前年比+0.0%）と、エネルギー価格下落を主因に縮小が続いた。原油価格は低水準で推移しており、今後もエネルギー価格下落を受けて物価上昇圧力は弱まっていく可能性が高い。



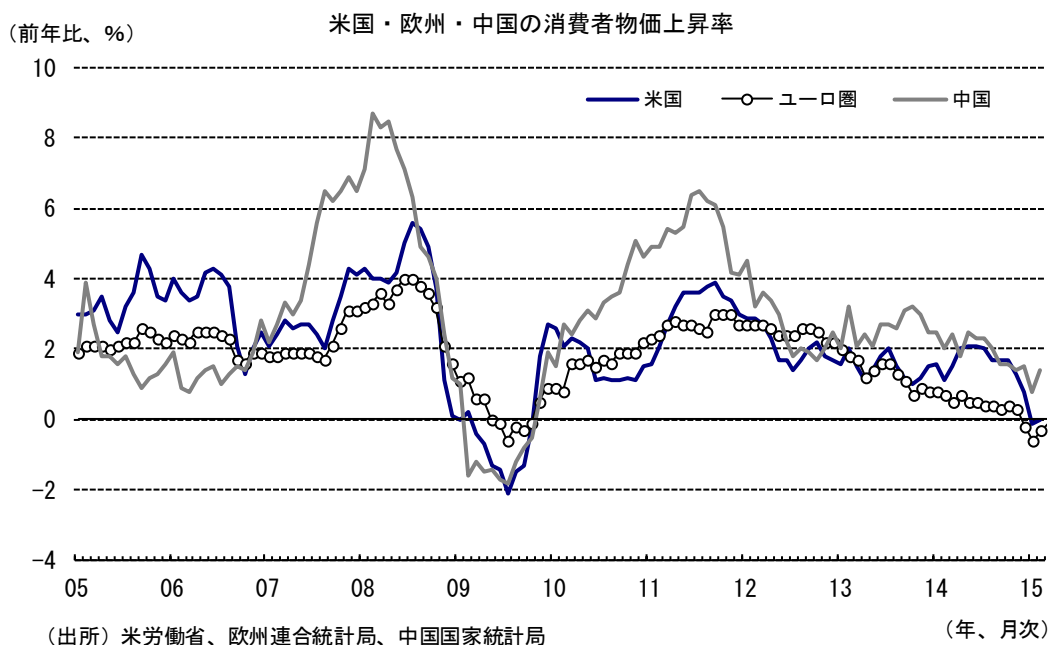
11. 世界景気 ～緩やかに拡大しているが、一部に減速の動き

○世界景気は緩やかに拡大しているが、一部に減速の動きがみられる。14年10～12月期の実質GDPは米国が前年比+2.4%と、前期（同+2.7%）から伸びが鈍化した。また中国は同+7.3%と前期から横ばいであった。一方でユーロ圏は同+0.9%と、緩慢な景気回復が続いている。先行きの世界経済も、米中を中心に緩やかな拡大が続く見込みである。



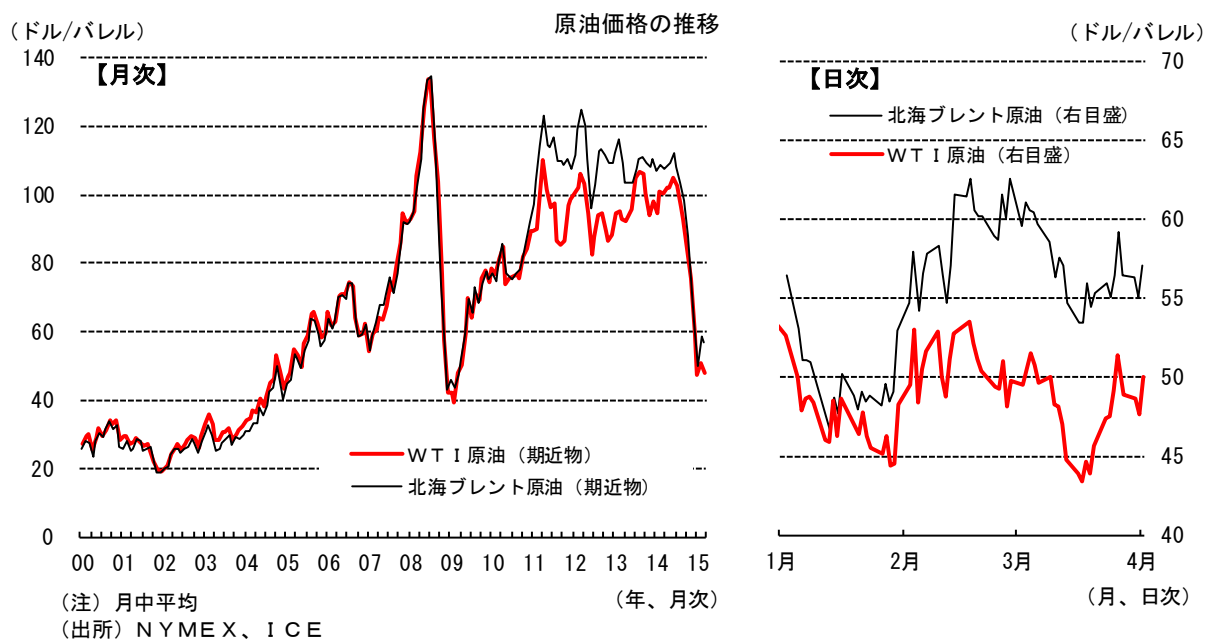
12. 世界の物価 ～物価上昇率は低下している

○世界の消費者物価上昇率は低下している。世界景気の拡大が緩やかに留まる中で、原油を中心にエネルギー価格の下落が進んだことが各国の物価を押し下げている。これまでのエネルギー価格の下落を背景に、世界の消費者物価上昇率は当面低いまま推移するだろう。ただ既にエネルギー価格は下げ止まっているため、物価の一方的な低下には歯止めがかかる見通しである。



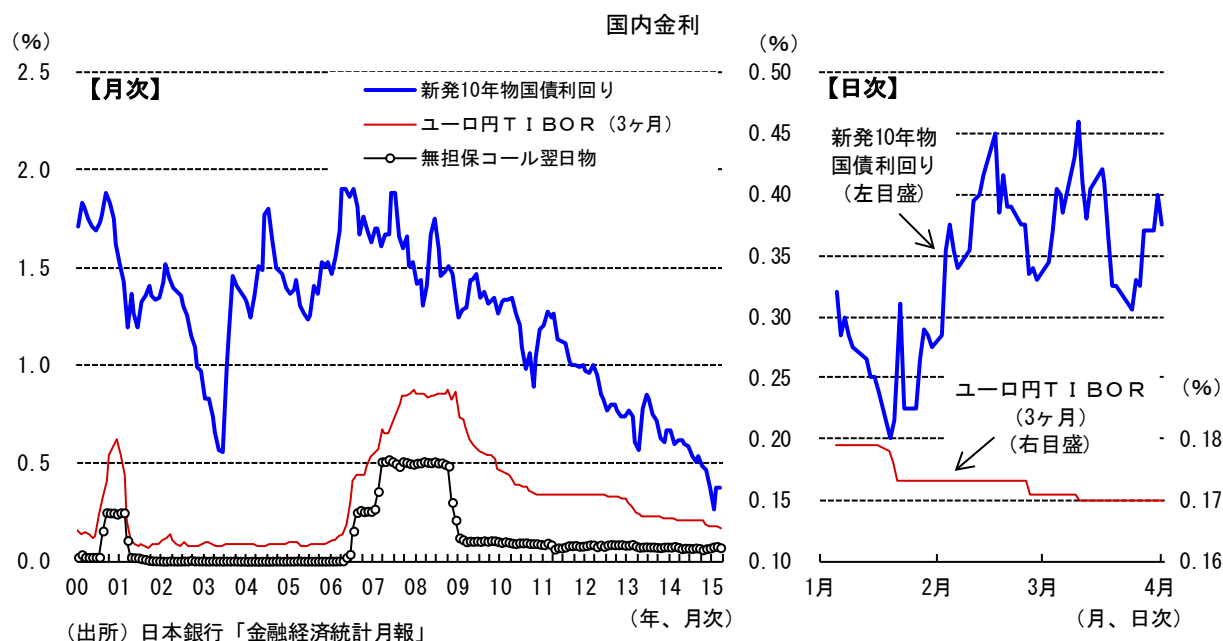
13. 原油 ～下落後、上昇

○3月のブレント原油は下落後、上昇した。前半は、米国の原油在庫が高水準にあることなどから下落傾向で推移した。後半は、米国の利上げ観測の後退やドル安やサウジアラビアなどによるイエメン空爆が相場の押し上げ材料になった。中東情勢が懸念されるものの、足元の原油供給は潤沢であり、上値は限定的とみられる。



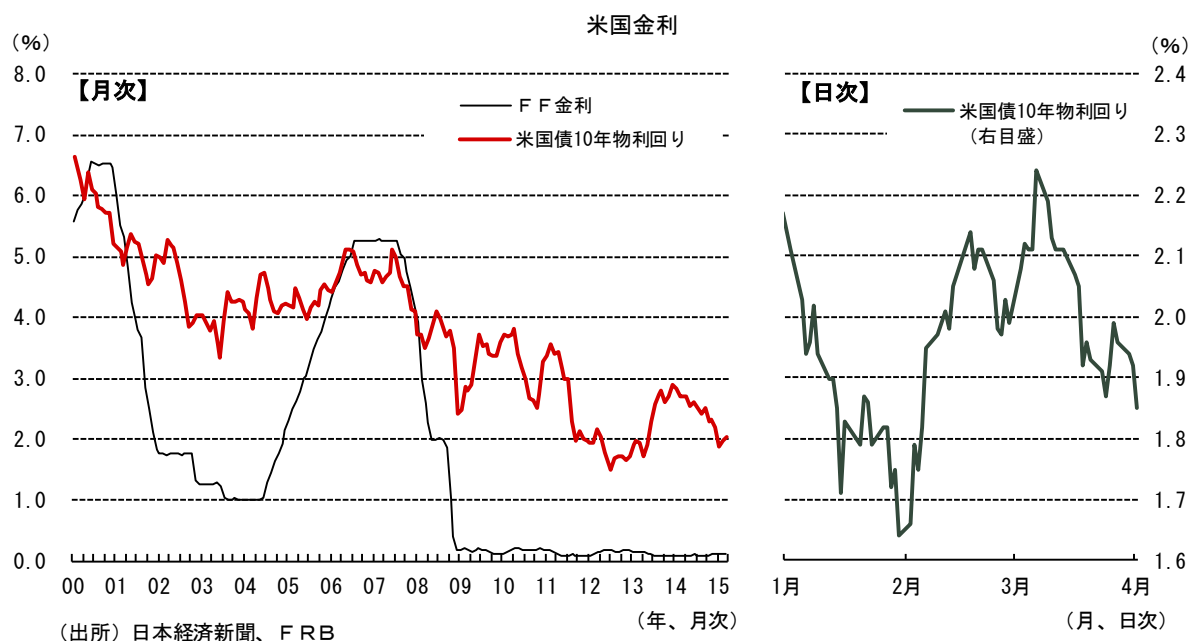
14. 国内金利 ～もみ合い

○3月の長期金利（新発10年物国債利回り）はもみ合いとなった。新発10年債の入札不調を受けた需給悪化懸念に加え、株価が上昇したことなどから月央に0.4%台半ばまで上昇した。下旬には米国金利低下を受けて0.3%まで低下したが、需給悪化への警戒感強く、月末には0.4%まで上昇した。金利上昇に対する警戒感はあるが、日本銀行の国債買い入れは続いており、長期金利の上昇余地は小さい。



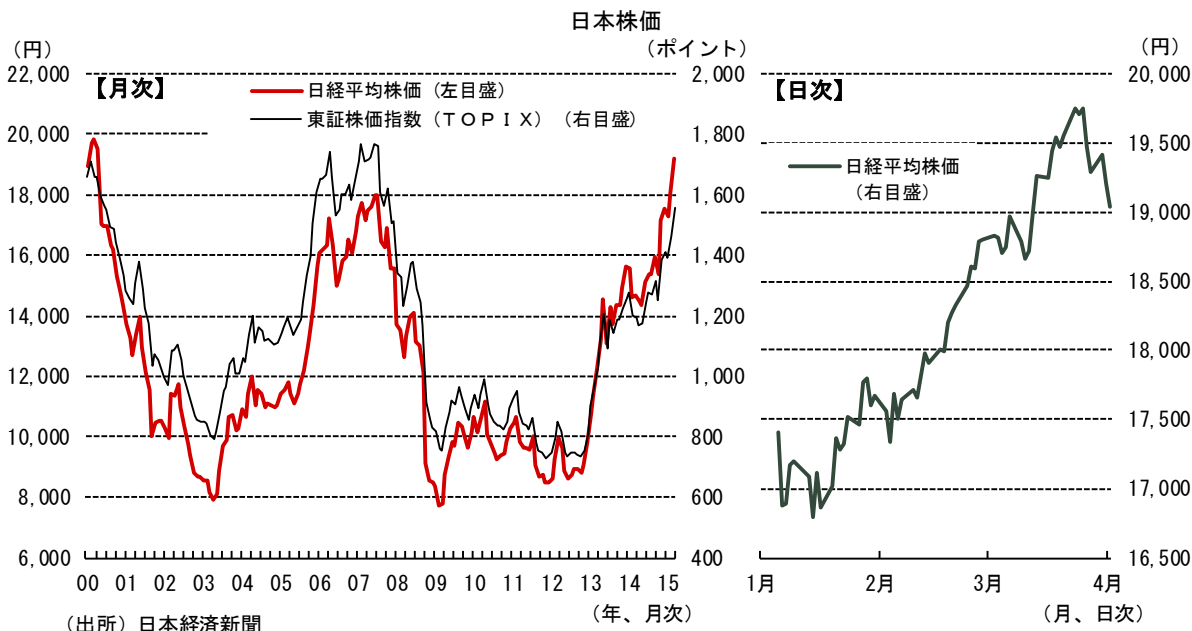
15. 米国金利 ～月後半にかけて低下

○3月の長期金利は月後半にかけて低下した。月中旬に行われた連邦公開市場委員会（FOMC）後の会見で、連邦準備制度理事会（FRB）のイエレン議長が利上げに慎重なスタンスを示したことが、投資家の国債買い意欲を高めた。景気の一時的減速（ソフトパッチ）懸念が高まる中で米債需要は堅調であるため、長期金利は当面横ばい圏で推移しよう。



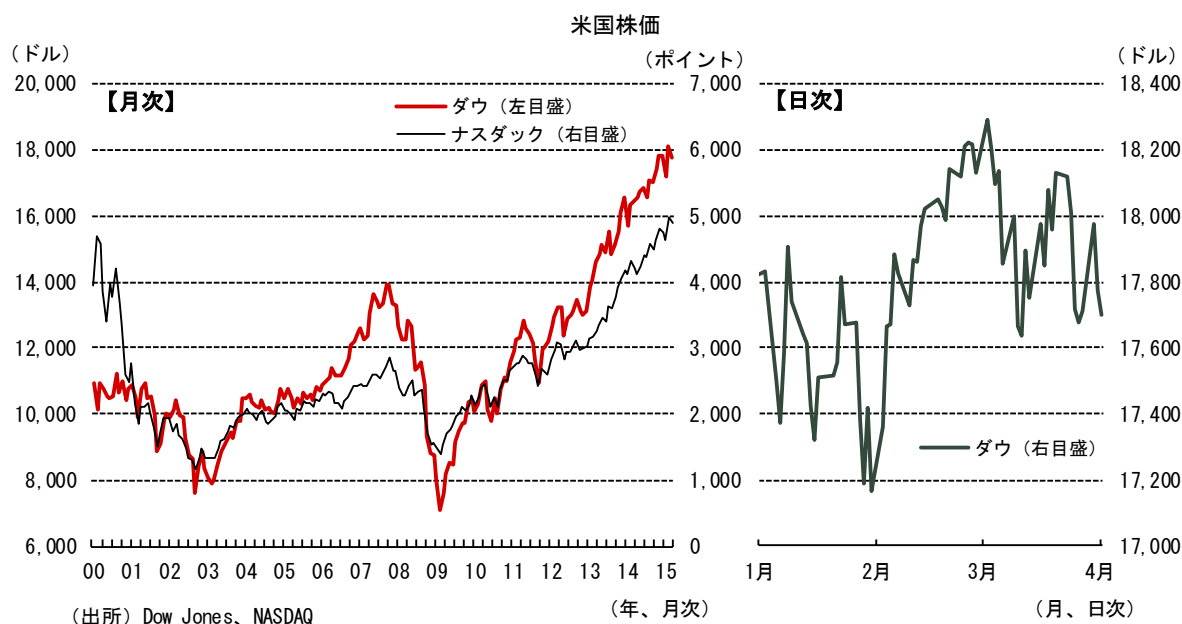
16. 国内株価 ～上昇後、小反落

○3月の日経平均株価は上昇後に小反落した。賃上げによる景気回復期待、企業業績の改善期待、円安、欧米株価の上昇などを受けて堅調に推移し、一時2000年4月以来の19,700円台まで上昇した。しかし、月末にかけてはサウジアラビアのイエメン介入による地政学リスクの高まり、米国株価下落、利益確定売りにより下落に転じた。企業業績の改善期待は根強く、今後も底堅い推移が見込まれる。



17. 米国株価 ～一進一退の末、下落

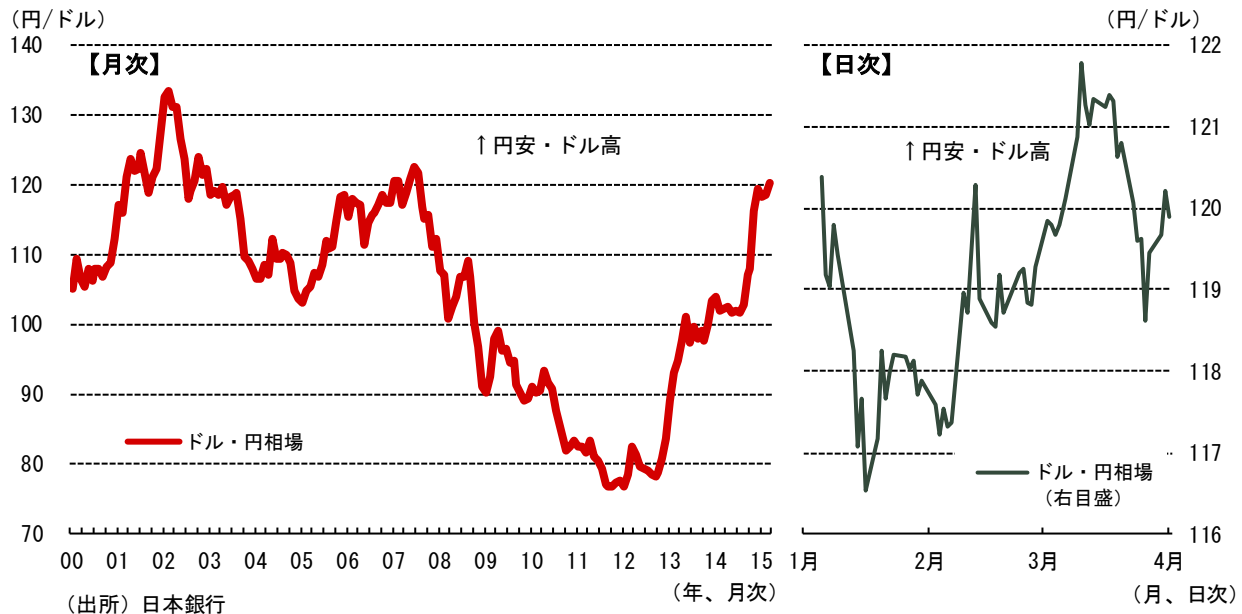
○3月の米株は一進一退の末、下落した。ドル高に伴う企業業績悪化への懸念などが、相場の圧迫要因になった。その反面で、FRBによる利上げ観測の後退が株価の下値を支えた。米株は当面の間横ばい圏での推移が見込まれる。FRBの先行きの利上げを意識する中で、振幅の激しい展開が続くだろう。



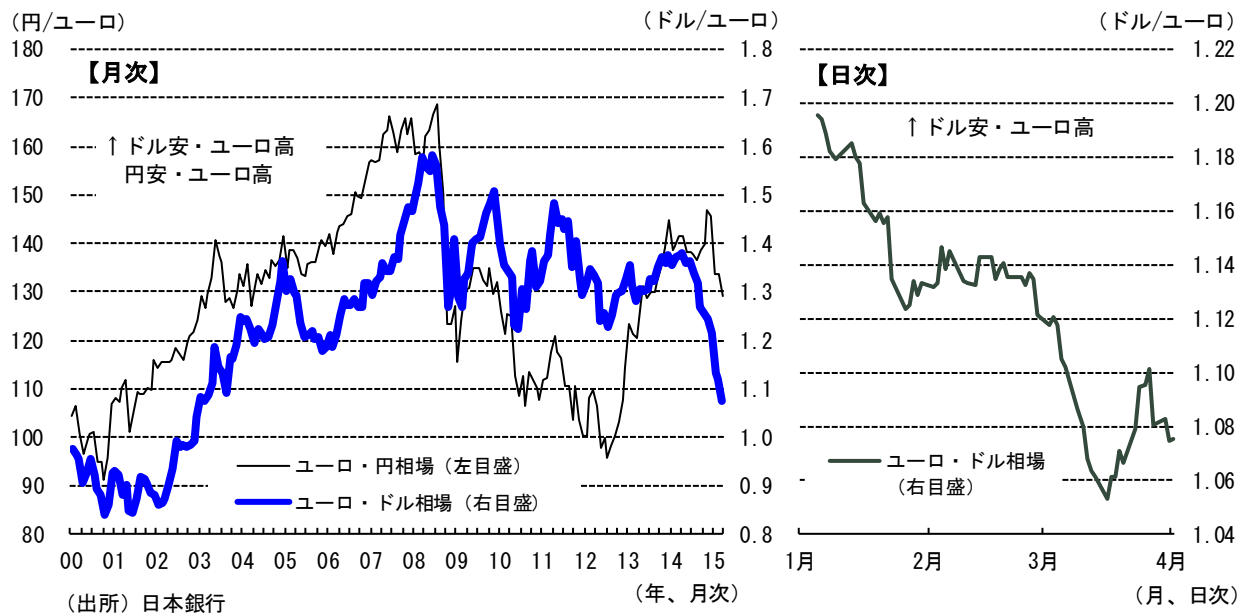
18. 為替 ～円安後、反発

○3月の円相場は下落後、反発した。前半は、米国の雇用統計を受けて利上げ観測が強まり円安が進んだ。後半は、米連邦公開市場委員会（FOMC）で利上げに慎重な姿勢が示され、円高となった後、年度末にかけて円売りが優勢となった。ユーロは、欧州中央銀行（ECB）による量的緩和の実施を受けて下落した。再び日米の金融政策の方向性の違いが意識されやすく、円安基調が見込まれる。

為替相場（1）

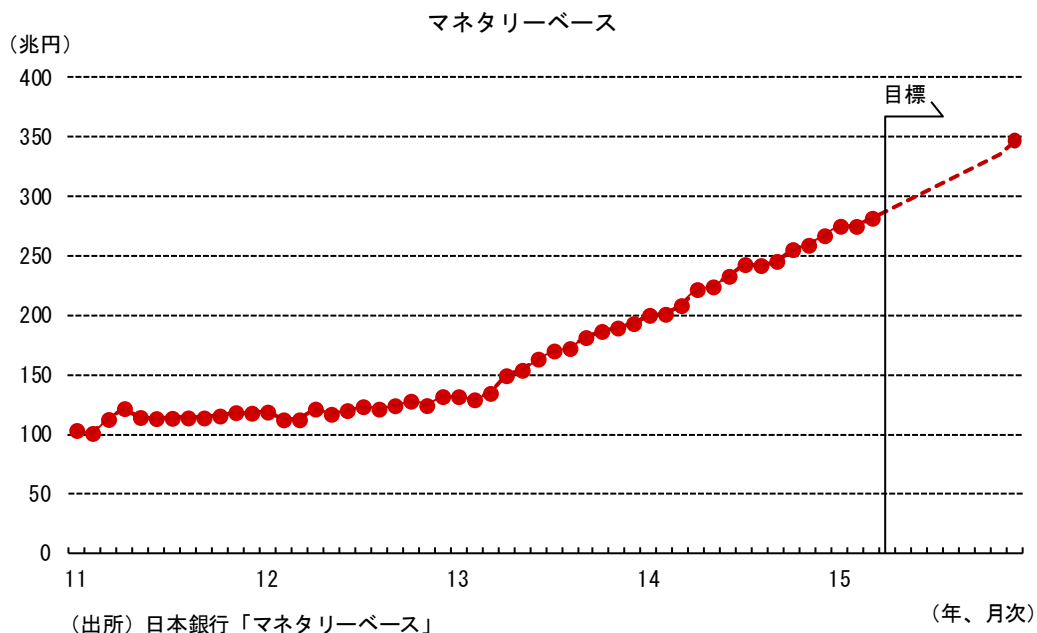
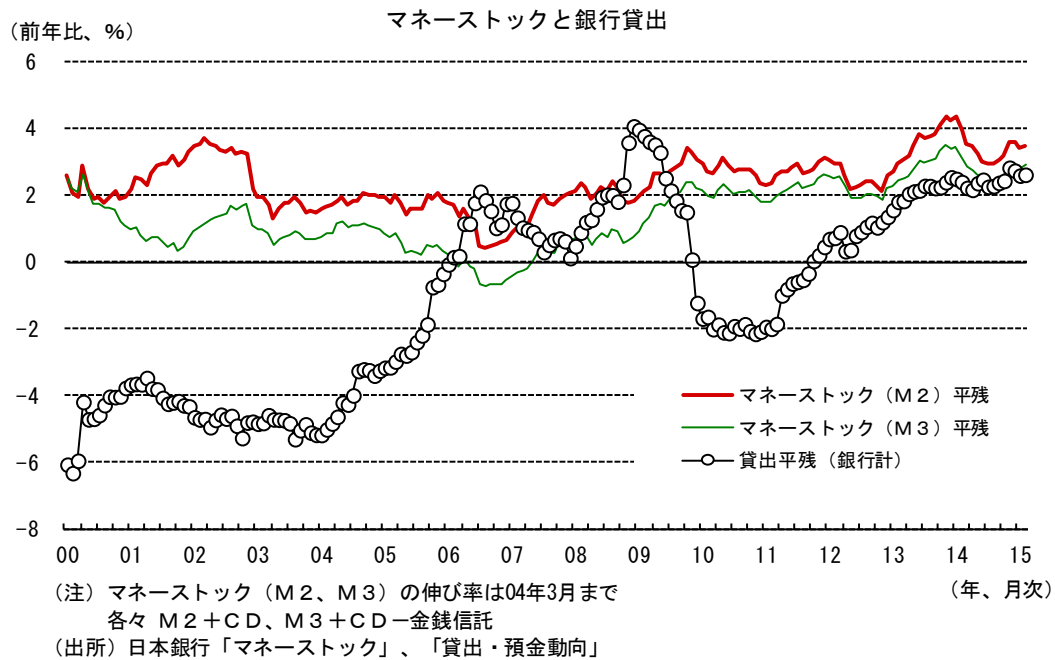


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出、マネースtockともに緩やかに増加

○3月のマネタリーベース平均残高は前月から6.9兆円増加して282.1兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。2月のマネースtock（M2）は前年比+3.5%と増加傾向にあり、2月の銀行貸出残高は前年比+2.6%と、運転資金需要や設備資金需要の持ち直しを受けて企業向け貸し出しを中心に増加が続いている。



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。当社までご連絡下さい。