

経済レポート

グラフで見る景気予報 (5月)

調査部

【今月の景気判断】

景気は横ばい圏で推移している。企業部門では、世界経済の回復力が弱い中で、年明け以降は、輸出、生産とも弱含んでおり、景況感も悪化傾向にある。企業業績はコストの増加により減速感が強まっているが、それでも省力化投資へのニーズなどを背景に設備投資の増加基調は続いている。一方、家計部門では、雇用情勢の改善が進み、企業の人手不足感が強まる中、賃金の持ち直しが続いている。また、個人消費は、自然災害の影響で昨年秋にかけて一時的に減少した後は緩やかに持ち直しているが、消費者マインドには弱さがみられる。

今後は、①人手不足への対応や、東京オリンピック・パラリンピックを控えたインフラ建設などの需要によって設備投資が引き続き増加基調で推移すること、②雇用・所得情勢の改善を背景に個人消費の持ち直しが続くこと、③一部に消費税率引き上げ前の駆け込み需要が出ることから、内需の底堅さは維持されよう。しかし、世界的にICT需要が弱いことに加え、米中貿易摩擦の激化への警戒感が米中両国の実体経済に波及しつつあり、世界経済の先行き不透明感は払拭されていない。このため、生産、輸出の弱含みが続き、景気が下振れるリスクがある。さらに、中東情勢、朝鮮半島情勢の緊迫化といった地政学リスク、米欧での政治的な混乱を受けた国際金融市場の動揺などによって世界経済が悪化するリスクもある。

【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～米中貿易摩擦の行方と、それが国際金融市場や世界経済に及ぼす影響
- ・企業活動～回復力の弱い海外景気の業績への影響、東京オリンピック・パラリンピックをにらんだ投資の動向
- ・個人消費～労働需給が一段とタイト化する中での賃金の先行きと、消費者マインドの動向、改元効果の大きさ
- ・世界情勢～米朝関係・中東情勢等の地政学リスク、米欧の政治的混乱の懸念

～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

【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	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	3~5
2. 生産	弱含んでいる	弱含んでいる	6
3. 雇用	改善している	改善している	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	増加基調にある	増加基調にある	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	輸出は弱含み、輸入は横ばい圏で推移している	輸出は弱含み、輸入は横ばい圏で推移している	11~13
10. 物価	企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇している	企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇している	14

(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	回復力が弱まっている	回復力の鈍化が一服	14
12. 世界の物価	上昇ペースは緩やかに鈍化	緩やかに上昇	15
13. 原油(*)	小幅上昇	続伸	15
14. 国内金利	低下	上昇後、低下	16
15. 米国金利	低下	上昇後、低下	16
16. 国内株価	もみ合い	上昇後、高値圏でもみ合い	17
17. 米国株価	もみ合い	小幅上昇	17
18. 為替	円は小幅上昇	円は小幅下落後、もみ合い	18
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	19

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

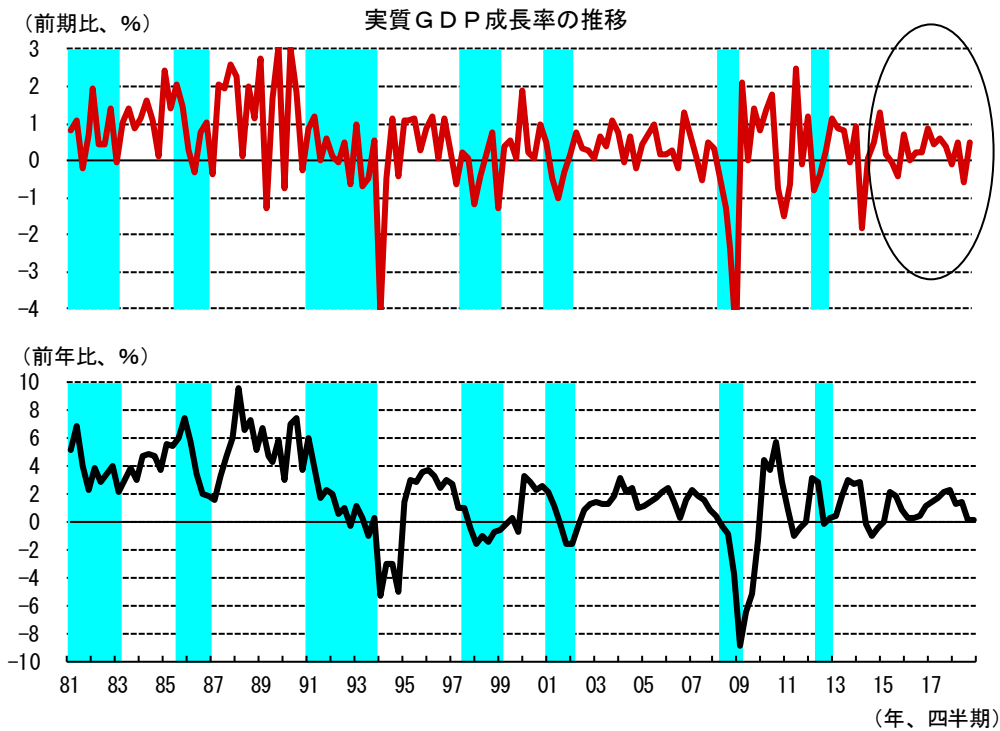
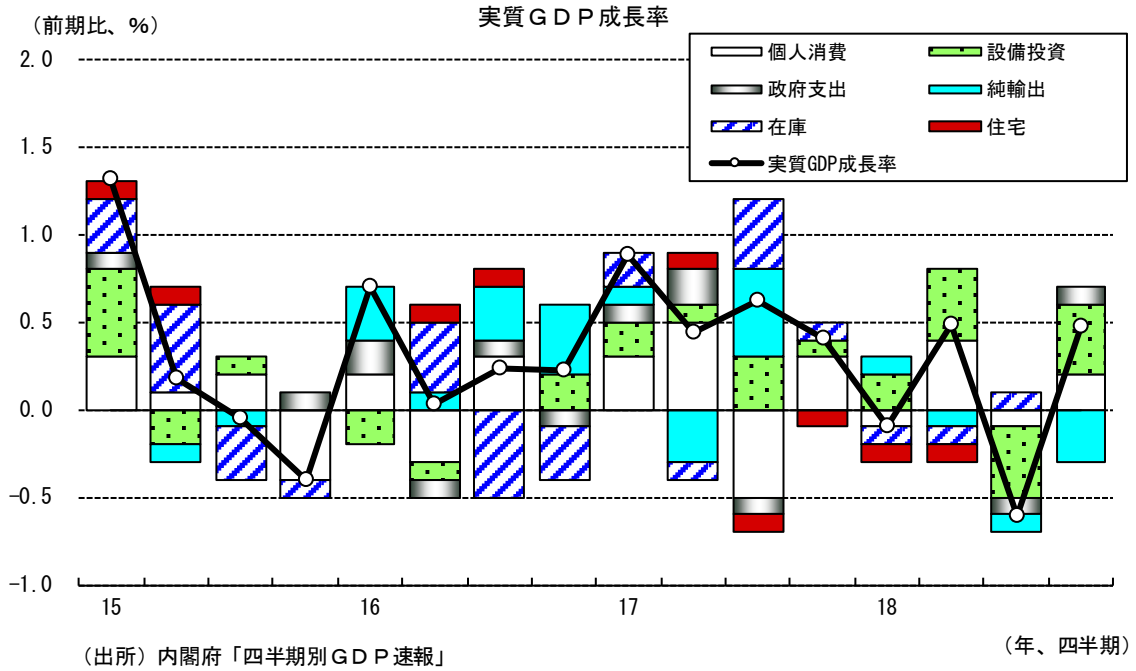
【主要経済指標の推移】

	経済指標	18	18	18	18	19	18	18	19	19	19	19
		1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	11	12	1	2	3	4
景気全般	実質GDP (前期比年率、%)	-0.4	1.9	-2.4	1.9							
	短観業況判断DI (大企業製造業)	24	21	19	19	12	8 (19年6月予想)					
	(大企業非製造業)	23	24	22	24	21	20 (19年6月予想)					
	(中小企業製造業)	15	14	14	14	6	-2 (19年6月予想)					
	(中小企業非製造業)	10	8	10	11	12	5 (19年6月予想)					
	法人企業統計経常利益 (全産業、季節調整値、前期比)	-0.8	17.0	-14.5	-5.1							
	(製造業、季節調整値、前期比)	-3.8	33.6	-21.1	-11.2							
	(非製造業、季節調整値、前期比)	0.8	8.2	-10.2	-1.5							
	景気動向指数 (C I、先行指数) (15年=100)	100.8	101.1	99.5	98.1		98.2	97.1	96.3	97.1		
	(C I、一致指数) (15年=100)	103.0	103.8	102.5	102.3		102.1	101.1	99.6	100.4		
(D I、先行指数)	31.8	54.5	16.7	24.3		27.3	18.2	20.0	40.0			
(D I、一致指数)	22.2	75.9	31.5	64.8		61.1	50.0	12.5	18.8			
全産業活動指数 (前期比・前月比)	-0.2	0.6	-0.4	0.9		-0.3	-0.1	0.0	-0.2			
第3次産業活動指数 (季節調整値、前期比・前月比)	0.1	0.5	-0.1	0.9		-0.1	-0.1	0.6	-0.6			
生産	鉱工業生産 (季節調整値、前期比・前月比)	-0.9	0.8	-0.7	1.3	-2.6	-0.9	0.1	-2.5	0.7	-0.9	
	鉱工業出荷 (季節調整値、前期比・前月比)	-0.9	1.4	-1.2	1.0	-1.8	-1.5	0.3	-2.4	1.6	-0.6	
	鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)	2.5	-1.9	0.4	0.9	1.1	0.1	1.3	-0.9	0.4	1.6	
雇用・所得	失業率 (季節調整値、%)	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	2.4	2.5	2.3	2.5	
	就業者数 (季節調整値、万人)	6632	6657	6663	6703	6704	6717	6697	6665	6714	6732	
	雇用者数 (季節調整値、万人)	5900	5930	5948	5965	5980	5973	5960	5953	5988	5998	
	新規求人倍率 (季節調整値、倍)	2.36	2.39	2.4	2.4	2.5	2.40	2.40	2.48	2.50	2.42	
	有効求人倍率 (季節調整値、倍)	1.59	1.61	1.6	1.6	1.6	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	
現金給与総額 (再公表値)	1.1	1.5	0.9	1.4		1.7	1.5	-0.6	-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)	0.4	-2.1	0.6	-0.2		-0.5	0.1	2.0	1.7		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-2.3	-2.5	1.3	-2.4		-1.6	-2.5	1.7	3.4		
	新車登録台数 (含む軽)	-2.7	-1.8	0.9	5.1	-2.1	7.4	-3.2	0.9	-0.1	-5.3	3.3
	新車登録台数 (除軽)	-5.2	-4.2	-0.4	4.8	-2.1	8.0	-5.8	1.3	0.5	-5.7	3.1
	商業販売額・小売業	1.4	1.3	2.2	2.0	0.7	1.4	1.3	0.6	0.6	1.0	
	百貨店販売高・全国	-0.6	0.8	-3.5	-1.1	-2.4	-0.6	-0.7	-2.9	0.4	0.1	
消費者態度指数	44.3	43.7	43.4	42.8	41.3	42.8	42.6	41.8	41.5	40.5		
住宅投資	新設住宅着工戸数 (季節調整値年率、千戸)	897	966	950	955	942	955	961	872	967	989	
	(前年比、%)	-8.2	-2.1	-0.2	0.8	5.1	-0.6	2.1	1.1	4.2	10.0	
設備投資	機械受注 (民需/除船電、季節調整値、前月比)	2.3	1.6	1.5	-3.2		-0.1	-0.3	-5.4	1.8		
	(同前年比)	0.2	8.0	4.8	2.0		0.8	0.9	-2.9	-5.5		
公共投資	公共工事請負額	-15.6	1.5	-4.3	3.6	5.9	-5.2	4.6	-4.1	20.4	3.7	
外需	通関輸出 (金額ベース、円建て)	4.9	7.5	2.9	1.3	-3.9	0.1	-3.9	-8.4	-1.2	-2.4	
	実質輸出 (季節調整値、前期比・前月比)	1.2	0.2	-1.6	0.5	-1.7	-2.1	0.8	-3.5	3.6	-1.4	
	通関輸入 (金額ベース、円建て)	7.7	7.5	12.4	11.2	-2.0	12.5	1.9	-0.8	-6.5	1.2	
	実質輸入 (季節調整値、前期比・前月比)	1.7	-1.5	0.9	2.7	-2.5	-2.4	-1.4	0.1	-2.0	1.3	
	経常収支 (季節調整値、百億円)	509.8	528.3	452.0	446.3		145.2	164.5	183.3	195.8		
貿易収支 (季節調整値、百億円)	81.6	85.4	-6.9	-8.9		-11.0	18.7	5.2	20.2			
物価	企業物価指数 (国内)	2.4	2.6	3.1	2.3	0.9	2.3	1.5	0.6	0.9	1.3	
	消費者物価指数 (除く生鮮)	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.9	0.7	0.8	0.7	0.8	
	原油価格 (WTI 期近物、ドル/バレル)	62.9	67.9	69.5	58.8	54.9	56.7	49.0	51.6	55.0	58.2	63.9
金融	マネーストック (M2、平残)	3.2	3.1	2.9	2.5	2.4	2.3	2.4	2.3	2.4	2.4	
	(M3、平残)	2.8	2.7	2.5	2.2	2.1	2.1	2.1	2.0	2.1	2.1	
	貸出平残 (銀行計)	2.1	2.0	2.2	2.3	2.4	2.2	2.5	2.4	2.4	2.5	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物 (%)	-0.048	-0.065	-0.063	-0.066	-0.055	-0.070	-0.068	-0.064	-0.055	-0.044	-0.068
	ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069
	新発10年物国債利回り (%)	0.06	0.04	0.09	0.09	-0.02	0.11	0.04	0.00	-0.03	-0.04	-0.04
	FFレート (%)	1.45	1.74	1.92	2.22	2.40	2.20	2.27	2.40	2.39	2.40	2.42
	米国債10年物利回り (%)	2.76	2.92	2.93	3.03	2.65	3.11	2.83	2.70	2.67	2.57	2.53
	日経平均株価 (円)	22367	22341	22654	21897	21000	21968	21032	20461	21124	21415	21965
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1789	1761	1732	1639	1579	1647	1566	1542	1593	1603	1618
	ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	25094	24283	25946	24661	25615	25538	23327	25000	25916	25929	26593
	ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	7249	7340	7943	7091	7515	7331	6635	7282	7533	7729	8095
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	108.2	109.1	111.4	112.9	110.2	113.4	112.5	109.0	110.4	111.2	111.7
	円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	132.3	129.4	130.6	128.0	125.2	129.1	126.5	125.0	126.1	124.4	124.4
	ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.23	1.18	1.17	1.14	1.14	1.14	1.15	1.15	1.14	1.12	1.11

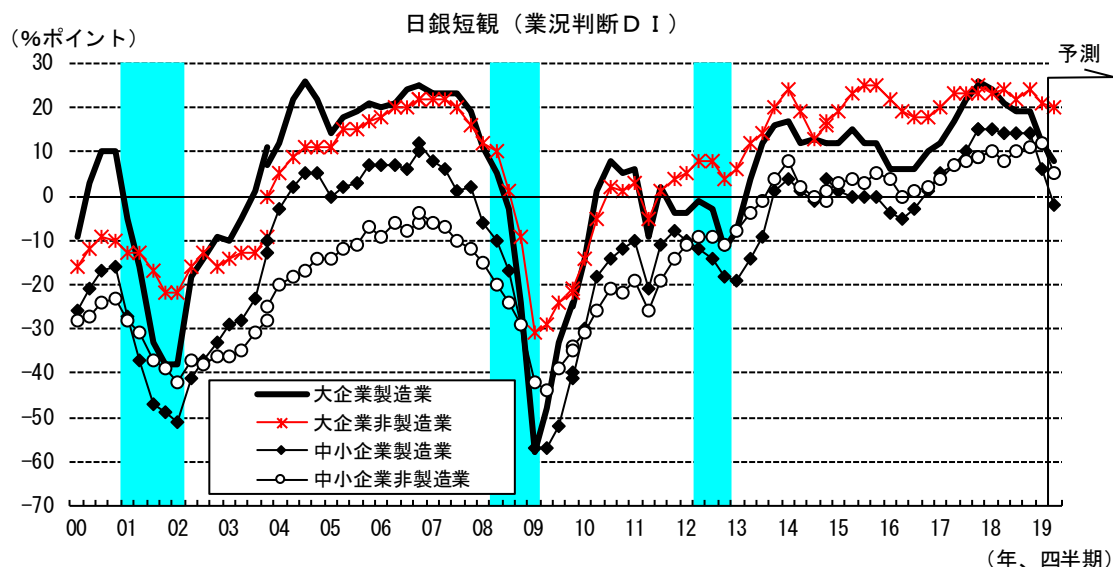
(注1) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%
 (注2) 実質消費支出の2018年1月以降は変動調整値

1. 景気全般 ~横ばい圏で推移している

○2018年10~12月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+0.5%（年率換算+1.9%）と2四半期ぶりにプラスとなった。自然災害による一時的な下押し圧力の剥落や、内需の堅調さがプラス成長の主因となったが、外需がマイナスに寄与し、伸びは小幅にとどまった。所得増加による個人消費の持ち直し、生産性向上のための設備投資の増加などから内需は底堅いが、輸出が弱含んでおり、景気は横ばい圏での動きが続こう。

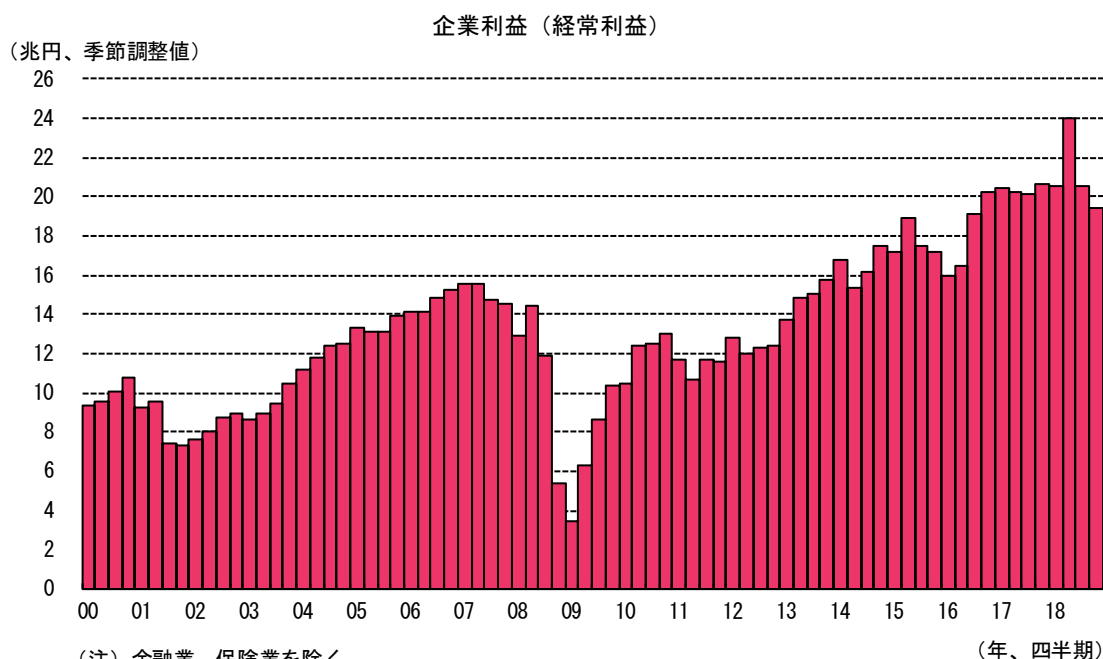


○3月調査の日銀短観における大企業製造業の業況判断DIは、内需が堅調な鉄鋼、自動車などでは改善したものの、外需の弱い電気機械や、市況が低迷している石油・石炭、非鉄金属で大きく悪化し、7ポイント悪化の12となった。大企業非製造業では、人手不足が深刻な運輸・郵便や対個人サービスなどで悪化し、3ポイント悪化の21となった。先行きは、海外経済の不透明さが懸念され、製造業、非製造業とも悪化が見込まれている。



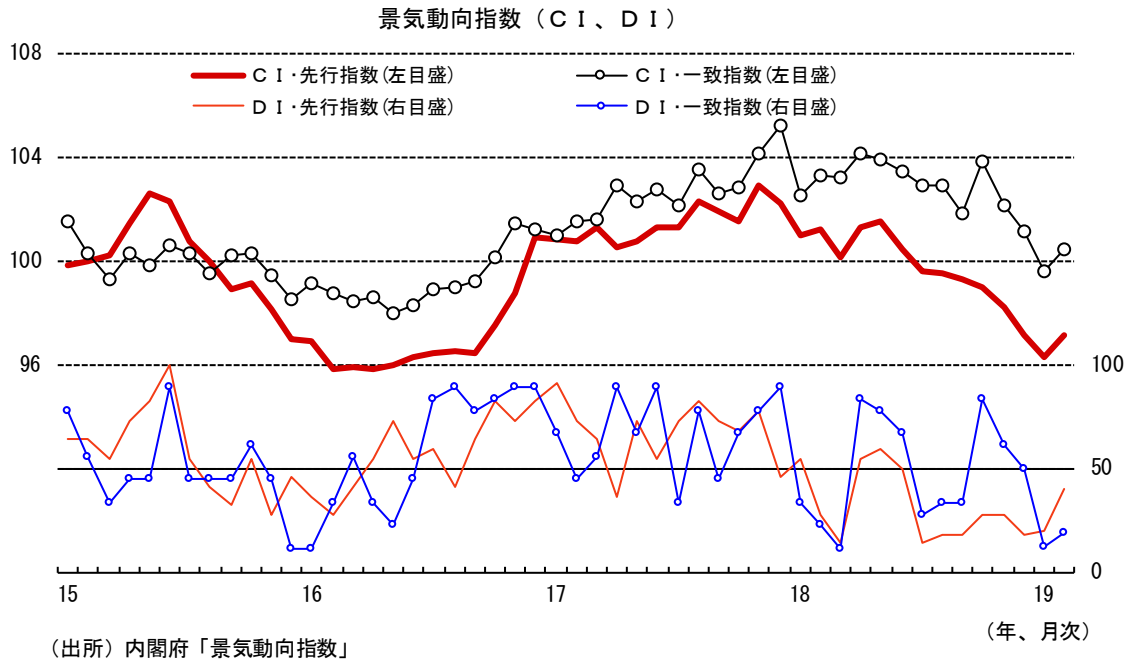
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

○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-5.1%と減少し、前年比では-7.0%と2016年4～6月期以来の減少となった。製造業は、原油価格下落による在庫評価額の減少などから前期比-11.2%と減少した。非製造業は、売上高の伸びが鈍化する中で人件費増加などにより前期比-1.5%と減少した。目先は売上高が伸び悩む一方、人件費が増加すると見込まれ、企業利益の増加は期待しづらいだろう。

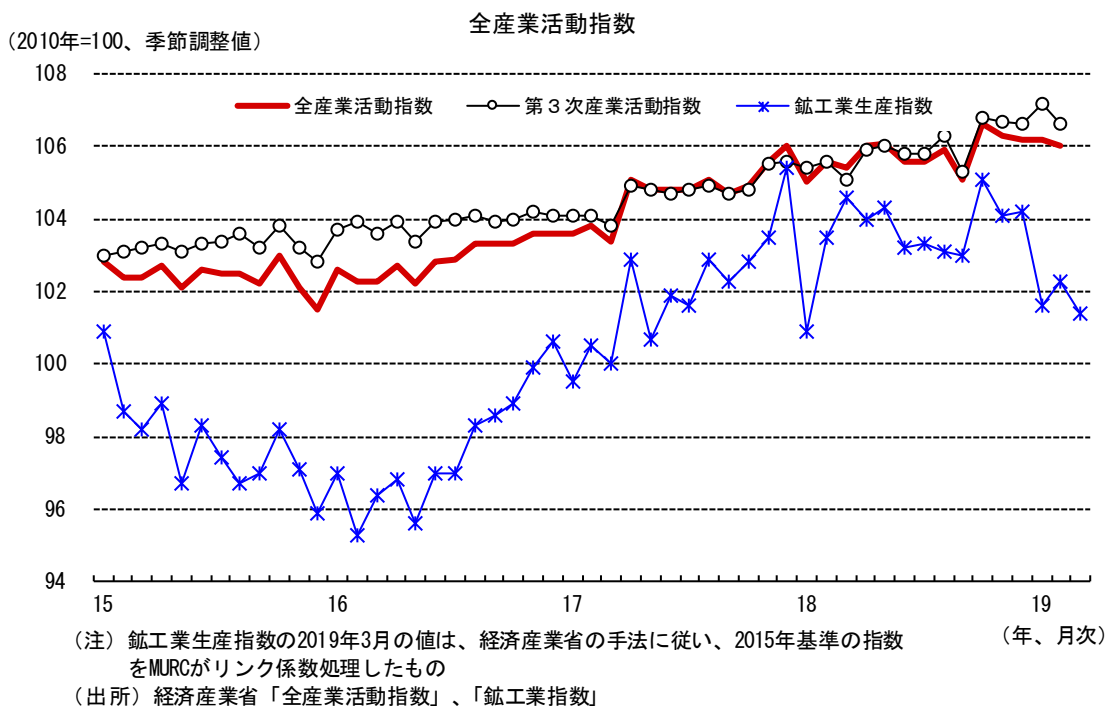


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

○2月のC I一致指数は前月差+0.8ポイントと4ヶ月ぶりに上昇した。発表済み8系列のうち4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）などの寄与が大きかった。3月は、投資財出荷指数（除輸送機械）、耐久消費財出荷指数などの系列がマイナスに寄与し、再び低下に転じる見込みである。基調判断は「下方への局面変化」から下方修正され、2013年1月以来の「悪化」になるだろう。

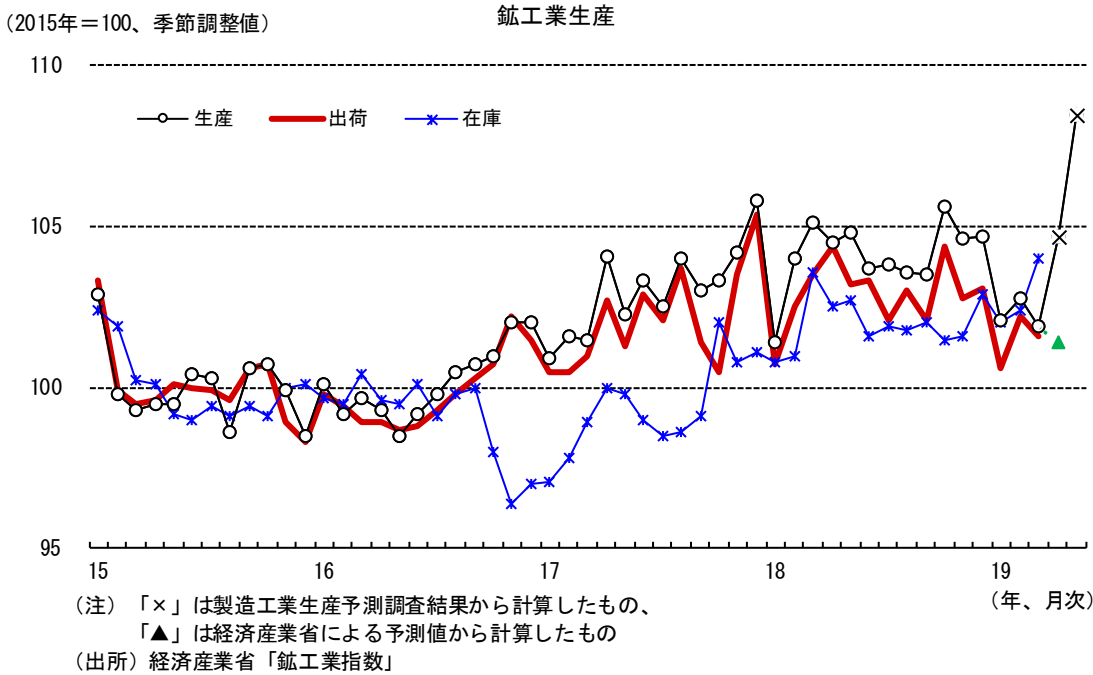


○2月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が前月比+0.7%、建設業活動指数が同+1.5%と上昇した一方、第3次産業活動指数が前月比-0.6%と低下したため、同-0.2%と低下した。3月は、鉱工業生産指数は前月比-0.9%と低下し、第3次産業活動指数は卸売業を中心に低下すると予想され、全産業活動指数は低下すると見込まれる。

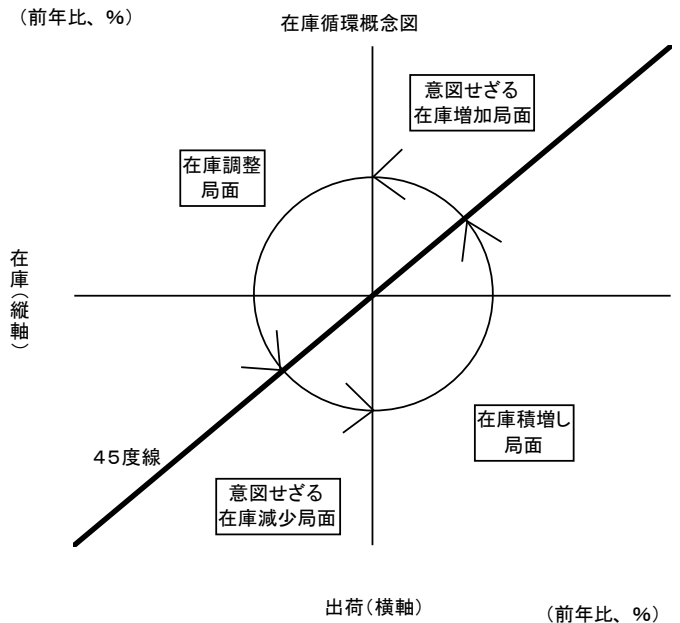
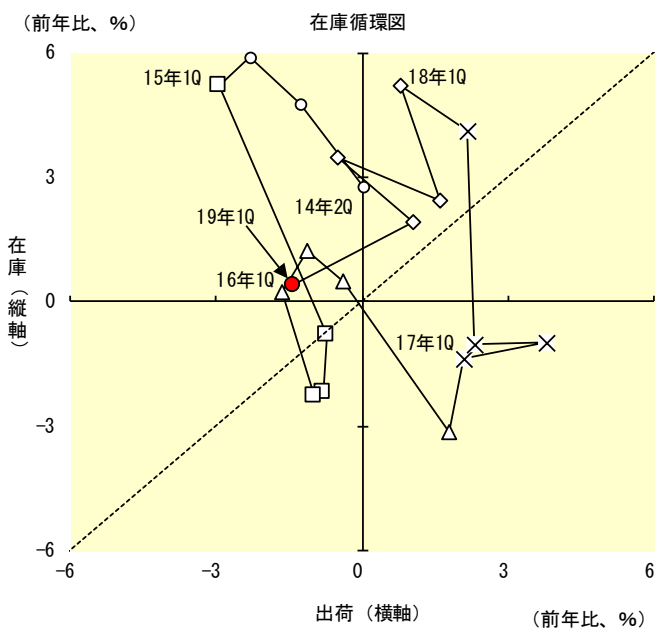


2. 生産 ～弱含んでいる

○3月の鉱工業生産は、電子部品・デバイス工業などは増加した一方、自動車工業、生産用機械工業などは減少し、全体では前月比-0.9%となり、弱含んでいる。製造工業生産予測調査では4月は前月比+2.7%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同-0.5%）、5月は同+3.6%となっている。輸出は弱含んでいる一方、内需は底堅く推移すると見込まれることから、鉱工業生産は今後、基調としては横ばい圏で推移するだろう。



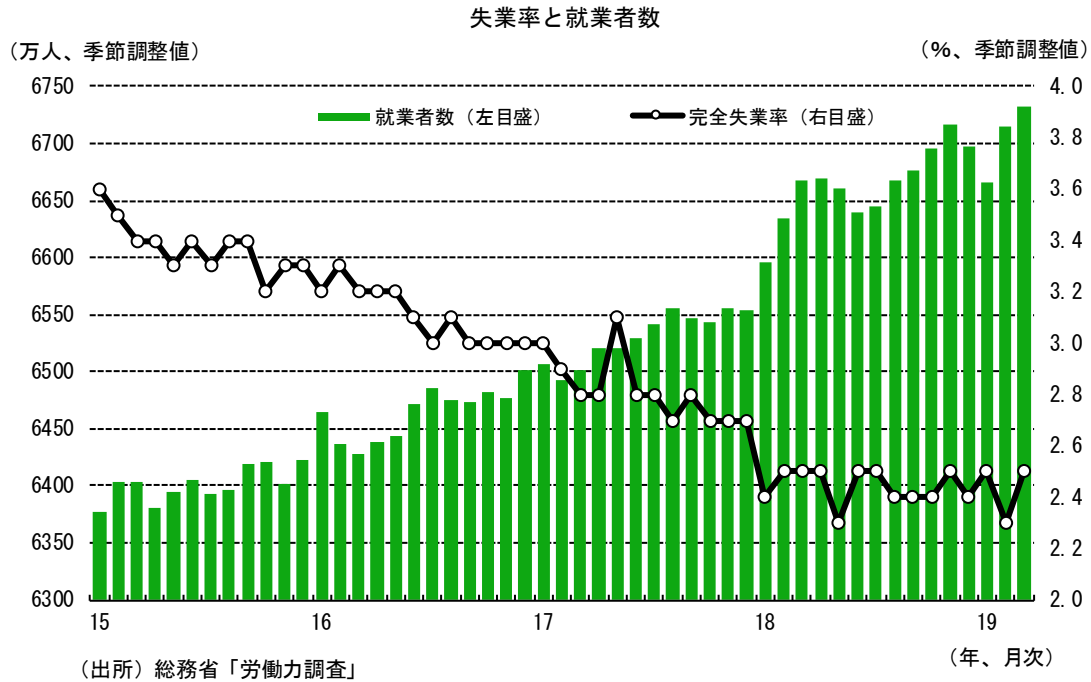
○3月の鉱工業出荷は、自動車工業、生産用機械工業、金属製品工業を中心に前月比-0.6%と減少した。前年比では-3.3%と減少が続いている。在庫は、鉄鋼・非鉄金属工業、無機・有機化学工業、石油・石炭製品工業を中心に前月比+1.6%と増加が続いた。前年比では、20%を超える増加率が続いていた電子部品・デバイス工業で+5.7%と増加率が急速に縮小したことなどから、全体では+0.4%となった。



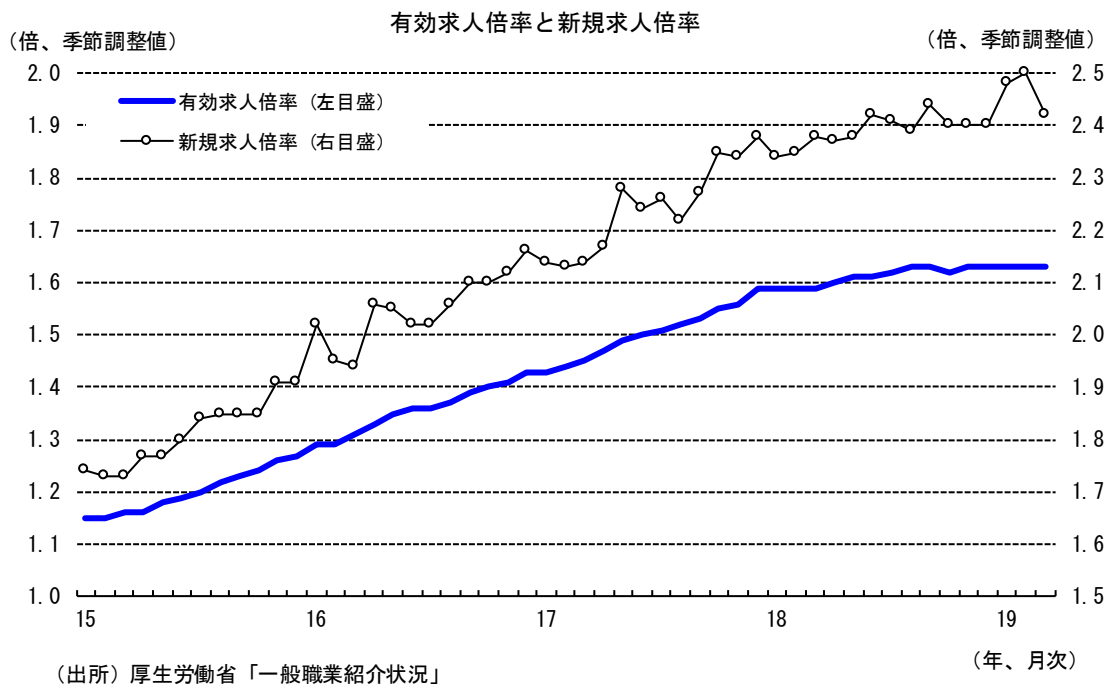
(注) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ～改善している

○3月は、労働力人口（前月差+33万人）が増加する中で、就業者（同+18万人）は増加したが、完全失業者（同+14万人）の増加が大きく、完全失業率は2.5%と前月から0.2%ポイント上昇した。ただし、完全失業者のうち「自発的な離職」（同+16万人）が増加しており、転職等のための前向きな離職が多かった。企業の人手不足感は強く、労働需給はタイトな状態を維持しており、今後も完全失業率は低水準での推移が見込まれる。

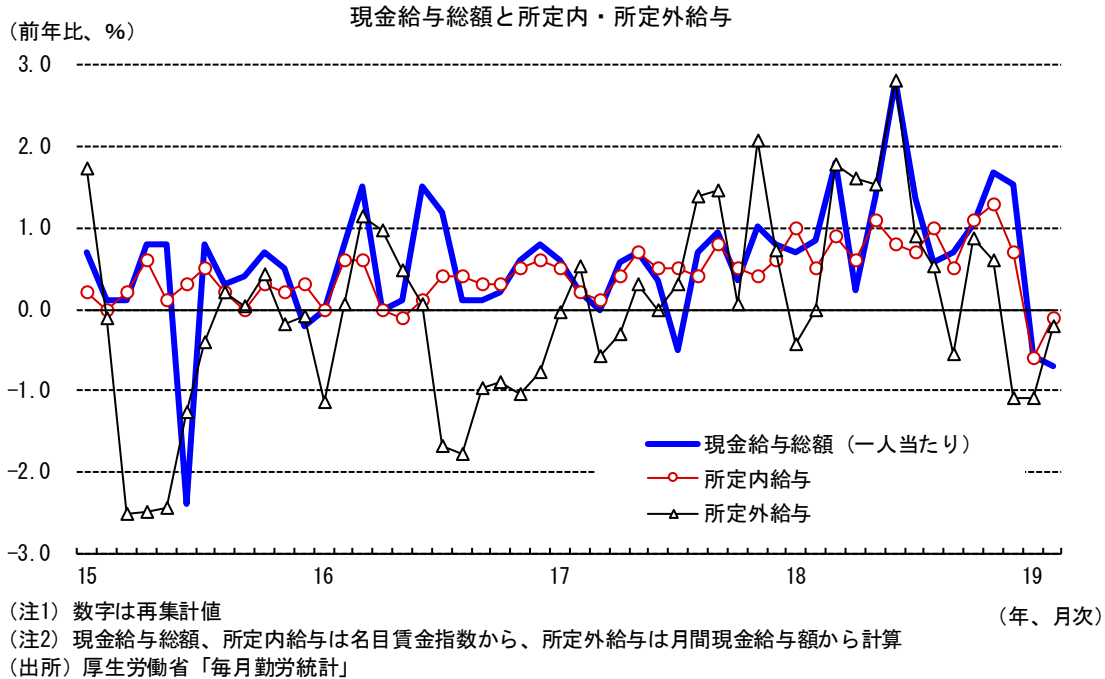


○3月の有効求人倍率は1.63倍と前月比横ばいだった。有効求人数（前月比-0.5%）、有効求職者数（同-0.5%）ともに同程度減少した。また、新規求人倍率は前月から0.08ポイント低下の2.42倍となったが、依然過去最高に近い水準を維持している。新規求職申込件数（同-0.7%）、新規求人数（同-4.0%）ともに減少したが、後者の減少幅の方が大きかった。企業の人手不足感は強く、有効求人倍率は今後も高水準で推移しよう。



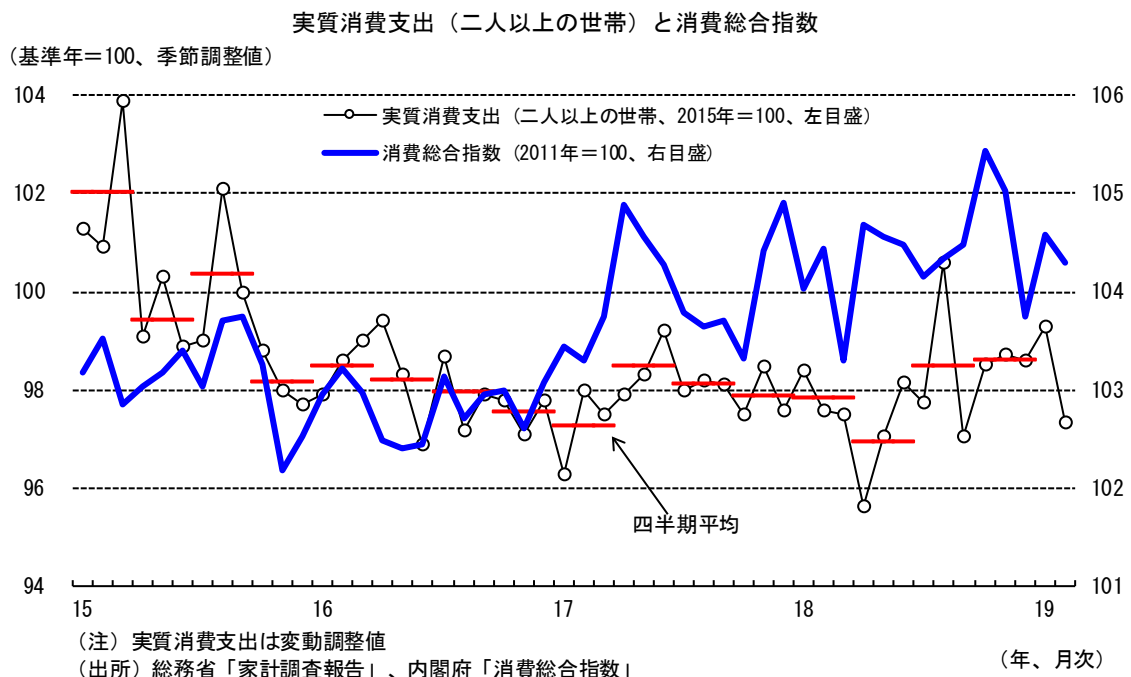
4. 賃金 ～持ち直している

○2月の一人当たり現金給与総額（再集計値）は前年比-0.7%と減少した。所定内給与（前年比-0.1%）、所定外給与（同-0.2%）ともに減少し、特別給与（同-31.4%）も大きく減少した。ただし、1月調査のサンプル替えが大きく影響しており、その影響を受けない共通事業所ベースの所定内給与は前年比+0.9%と堅調を維持している。労働需給は引き続きタイトであり、賃金は今後も持ち直しが続こう。

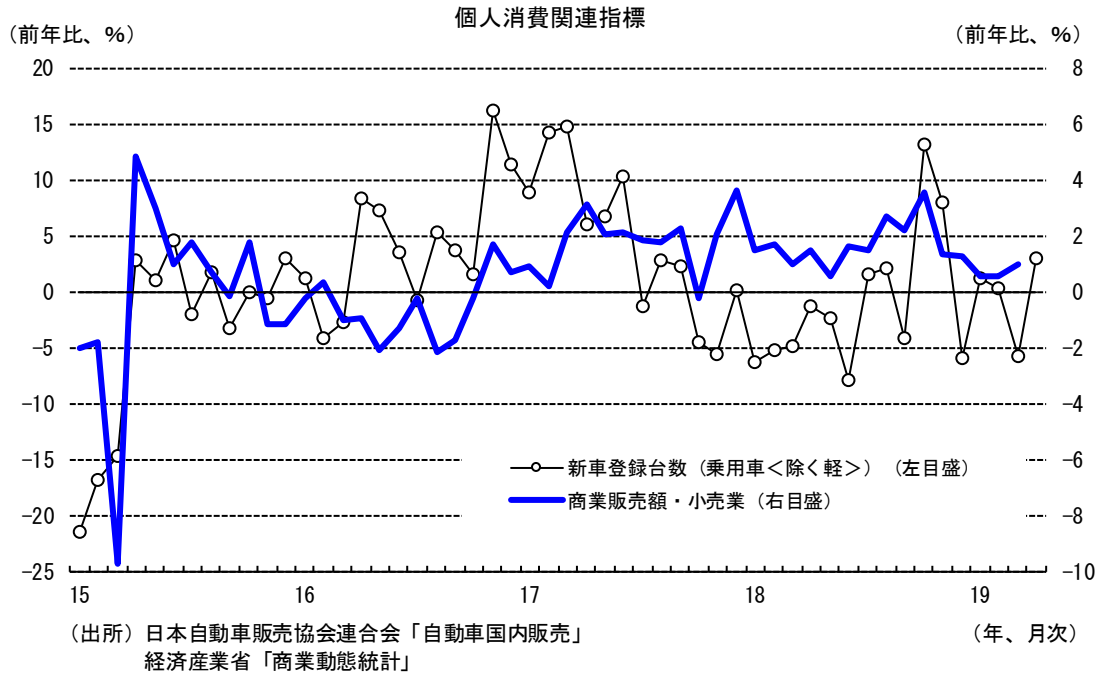


5. 個人消費 ～緩やかに持ち直している

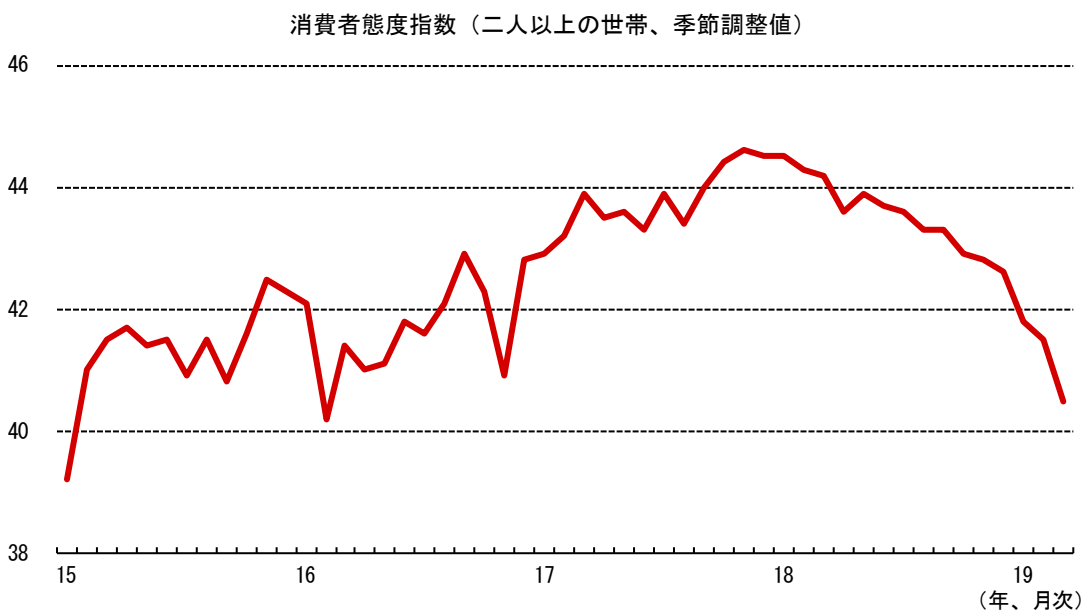
○2月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-2.0%と減少し、月々の振れが大きい品目を除いた「除く住居等」も同-1.8%と減少した。また、同月の消費総合指数も前月比-0.3%と減少した。個人消費は7～9月期に自然災害の影響で一時的に落ち込んだものの、10～12月期は前期比+0.4%と増加するなど、均してみれば緩やかに持ち直している。雇用・所得情勢の改善を背景に、今後も個人消費は持ち直しを続けると見込まれる。



○3月の商業販売額（小売業）は前年比+1.0%と17ヶ月連続で増加した。百貨店等の「各種商品小売業」（前年比-0.7%）は減少したが、需要の堅調な「機械器具小売業」（同+5.5%）のほか、インバウンド需要に支えられて「医薬品・化粧品小売業」（同+0.6%）などが増加した。なお、4月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+3.1%と増加している。

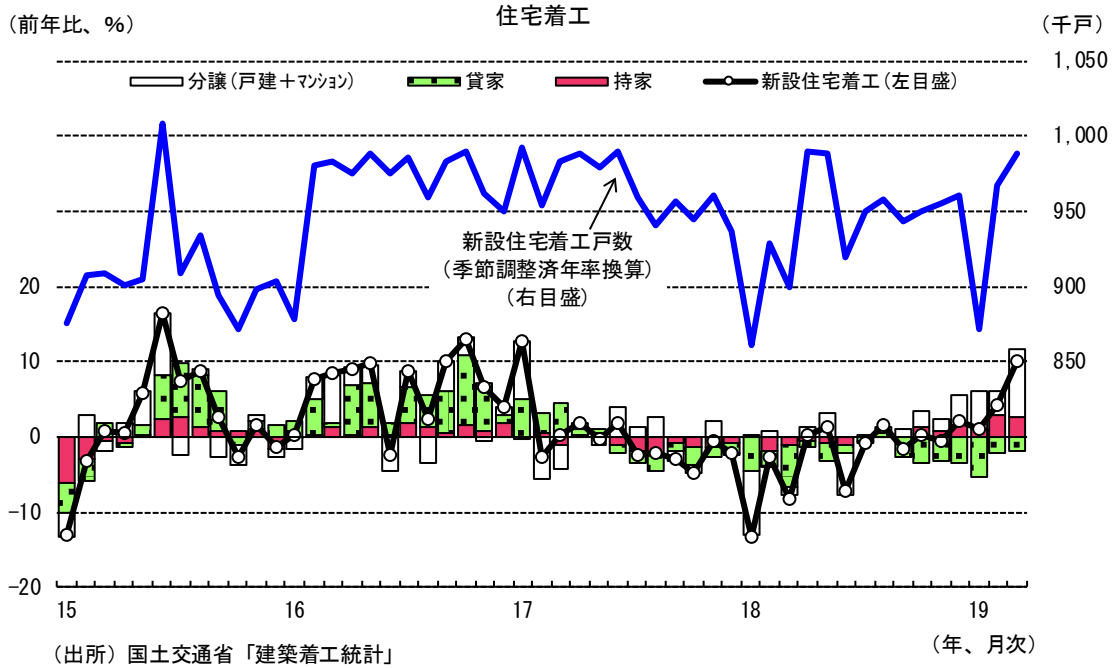


○3月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-1.0ポイントの40.5と6ヶ月連続で低下した。内訳をみると、「雇用環境」及び「暮らし向き」、「収入の増え方」、「耐久消費財の買い時判断」、いずれの項目も低下した。内外景気の先行き不透明感が高まる中、消費者マインドには弱さがみられるものの、改元や大型連休などのイベント効果により、目先は一時的に改善する可能性がある。



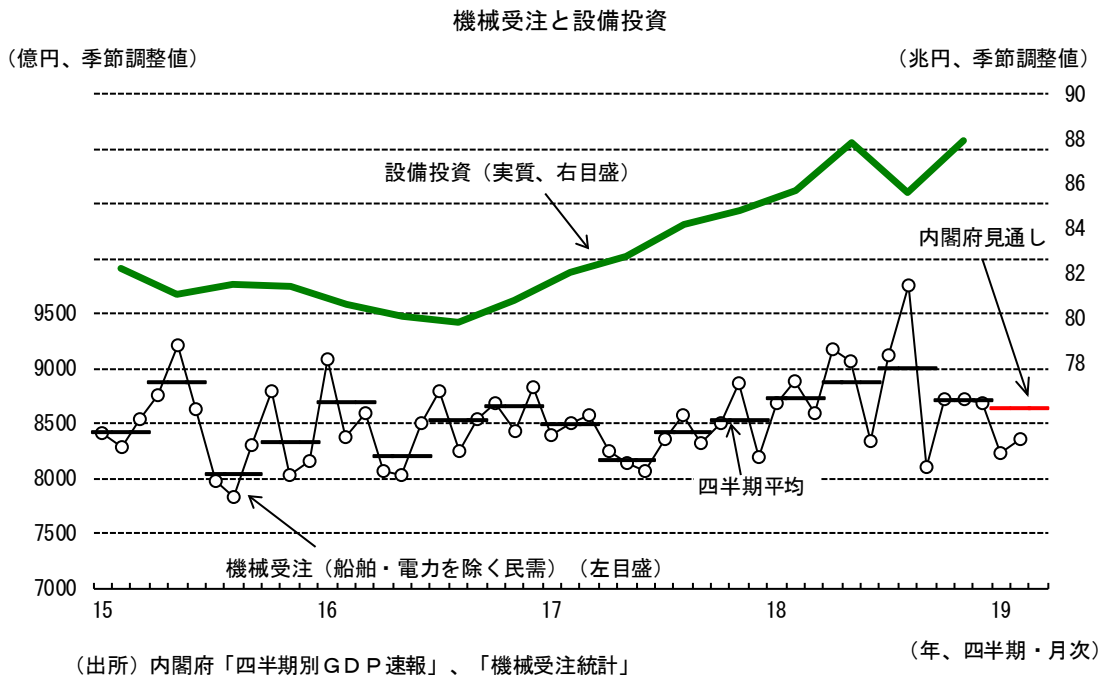
6. 住宅投資 ～横ばい圏で推移している

○10～12月期の住宅投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比+1.1%と増加した。また、3月の住宅着工は持家や分譲住宅を中心に前年比+10.0%と増加した。季節調整済年率換算値では98.9万戸（前月比+2.3%）と増加したが、均してみれば、横ばい圏内の動きとなっている。足元では、持家を中心に消費税率引き上げ前の駆け込み需要がみられており、目先、住宅着工は持ち直していくと見込まれる。



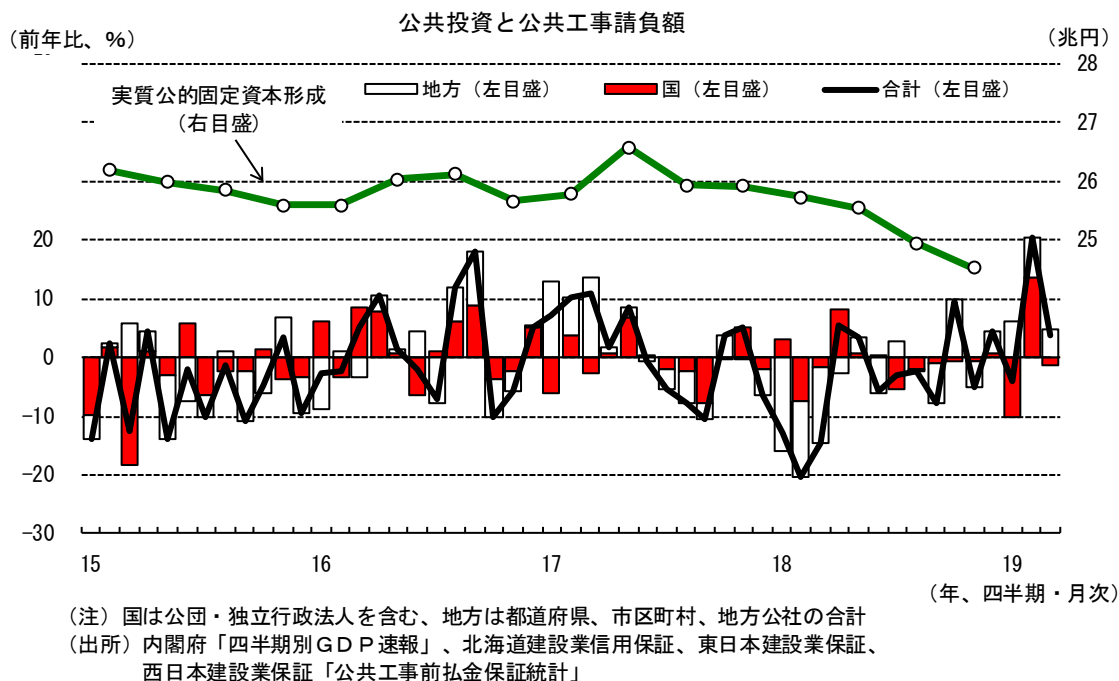
7. 設備投資 ～増加基調にある

○10～12月期の設備投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比+2.7%となり、増加基調にある。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、2月は前月比+1.8%と4ヶ月ぶりに増加したものの、弱い動きとなっている。業種別にみると製造業は増加した一方、非製造業（船舶、電力を除く）は減少した。省力化投資へのニーズなどを背景に、設備投資は振れを伴いながらも増加基調で推移するだろう。



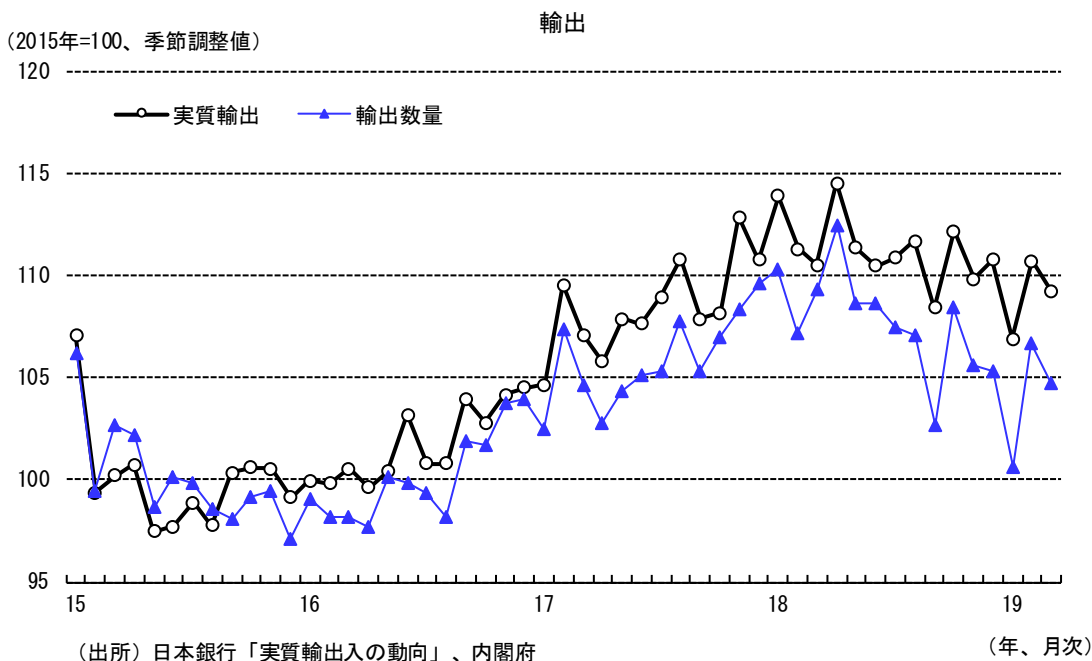
8. 公共投資 ～減少している

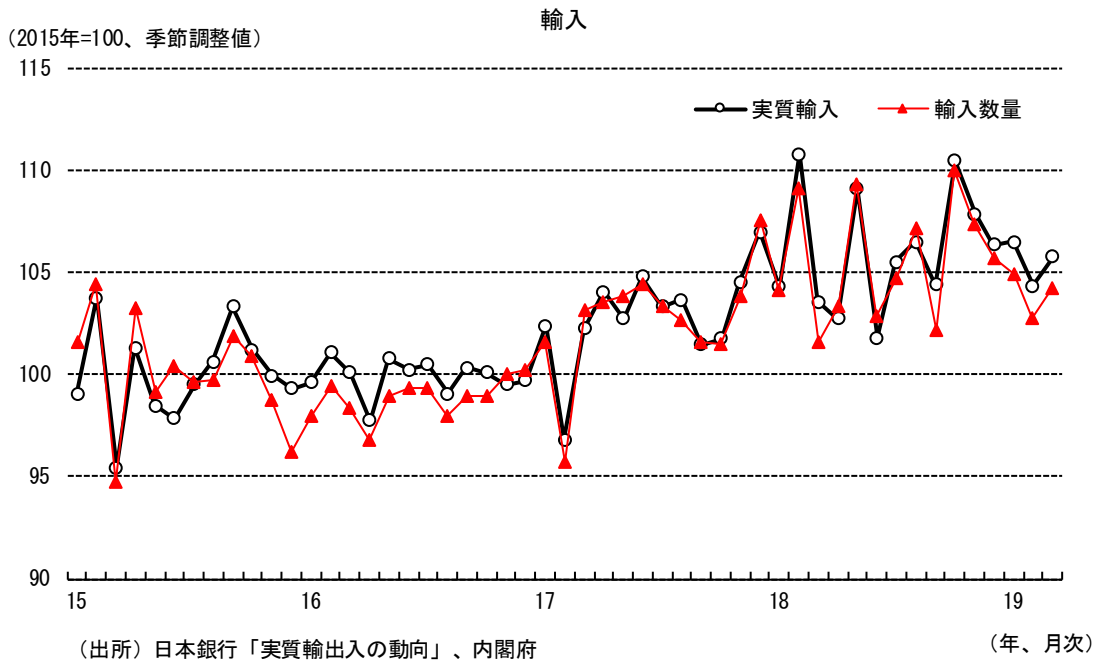
○10～12月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は、前期比-1.7%と6四半期連続で減少した。3月の公共工事請負額は、国は減少した一方、市区町村は大幅な増加が続いたことから前年比+3.7%と増加した。2018年度補正予算には自然災害からの復旧・復興や防災のための経費が計上されていることから、公共投資は、目先は横ばい圏で推移し、予算の執行に伴って緩やかに増加する可能性がある。



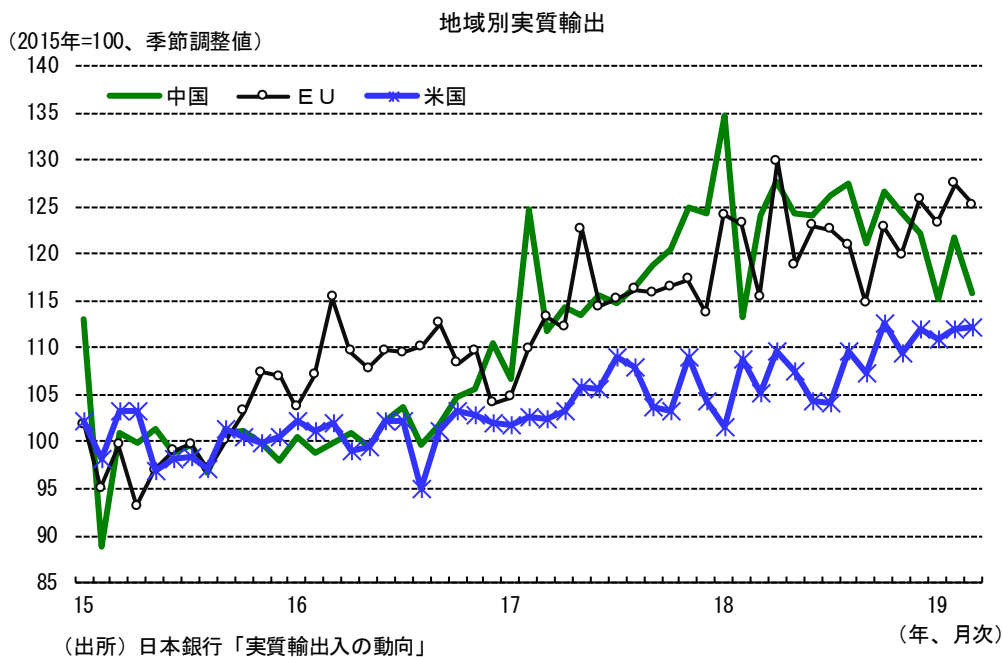
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は弱含み、輸入は横ばい圏で推移している

○3月の実質輸出は前月比-1.4%と減少し、弱含んでいる。世界景気の回復力が弱い状況であることを背景に、実質輸出は当面、横ばい圏で推移すると見込まれる。3月の実質輸入は前月比+1.3%と2ヶ月ぶりに増加したものの、均してみると横ばい圏で推移している。実質輸入は今後、国内需要の動向を反映して持ち直すと見込まれる。

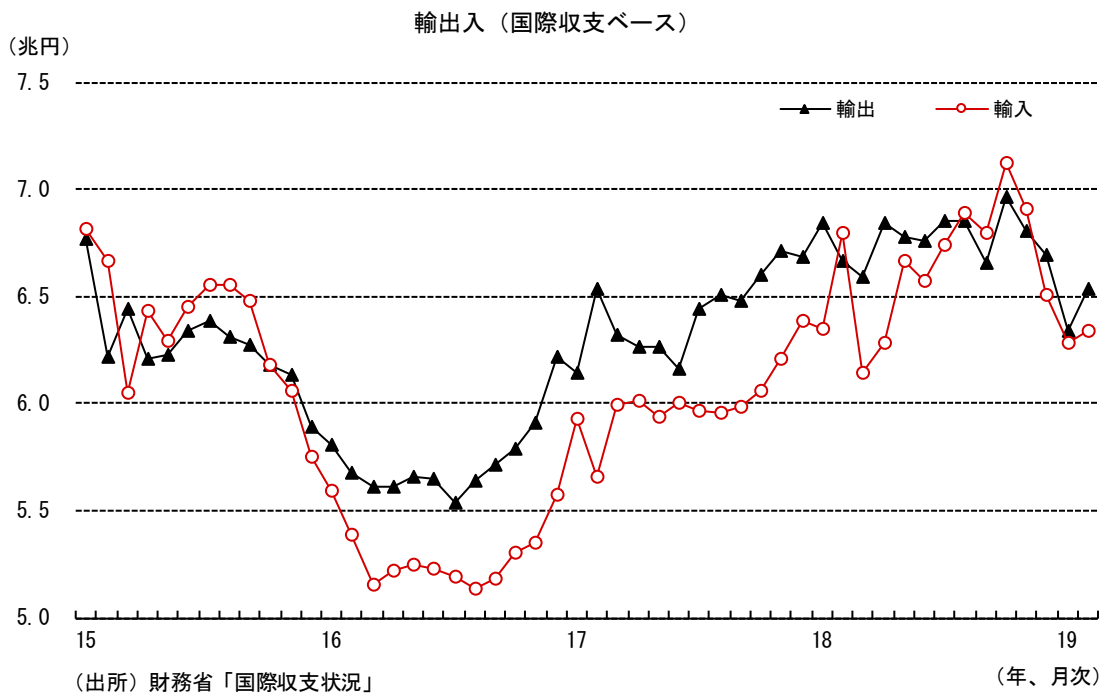
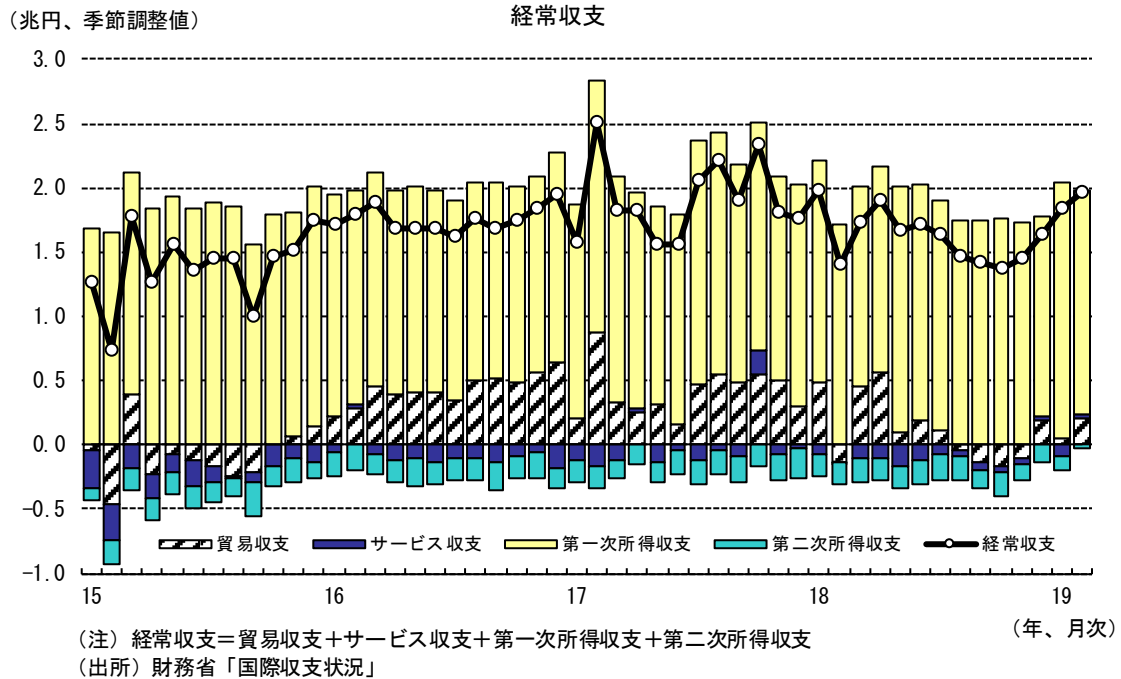




○3月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+0.2%と増加し、持ち直している。EU向けは前月比-1.8%と減少したものの、均してみると持ち直している。中国向けは前月比-4.9%と減少した。財別では、情報関連は3ヶ月連続で減少した後、小幅ながら2ヶ月連続で増加し、自動車関連も増加した一方、資本財、中間財は減少した。

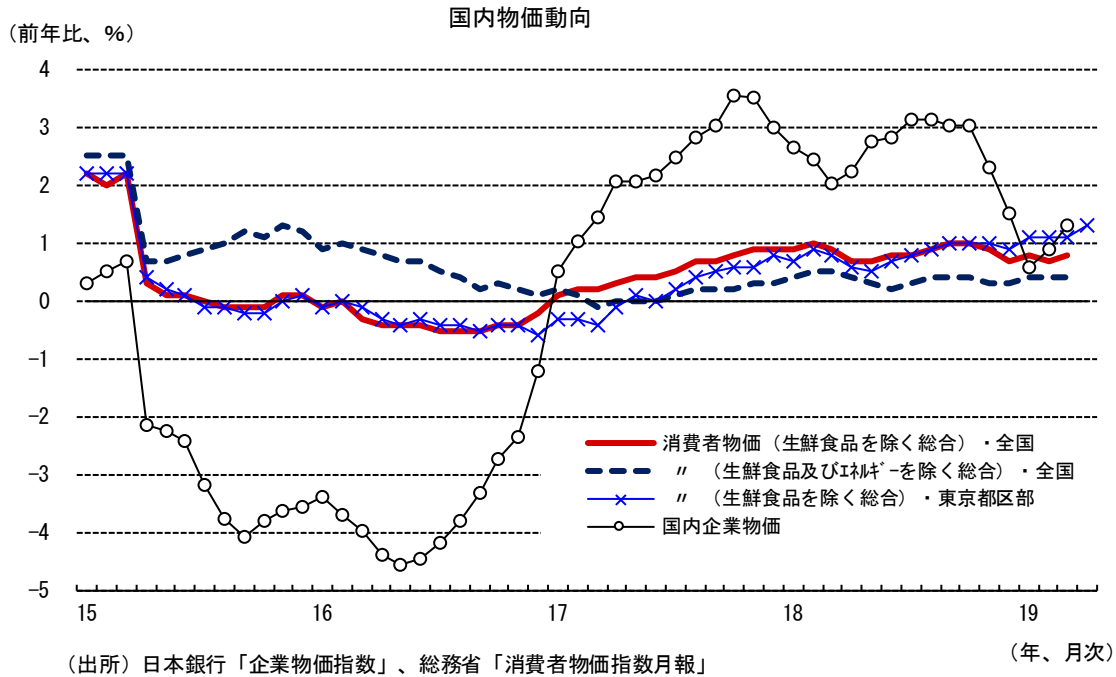


○2月の経常収支（季節調整値）は1兆9576億円となり、黒字幅の拡大が続いた。貿易収支は、輸出、輸入とも増加したが、輸出の増加幅のほうが大きく、黒字幅は拡大した。サービス収支は、知的財産権等使用料などの受取が増加したとみられ、黒字となった。第一次所得収支は、直接投資収益の受取が減少したことなどから黒字幅は縮小した。3月は貿易収支の黒字幅縮小などを受けて、経常収支の黒字幅も縮小するだろう。



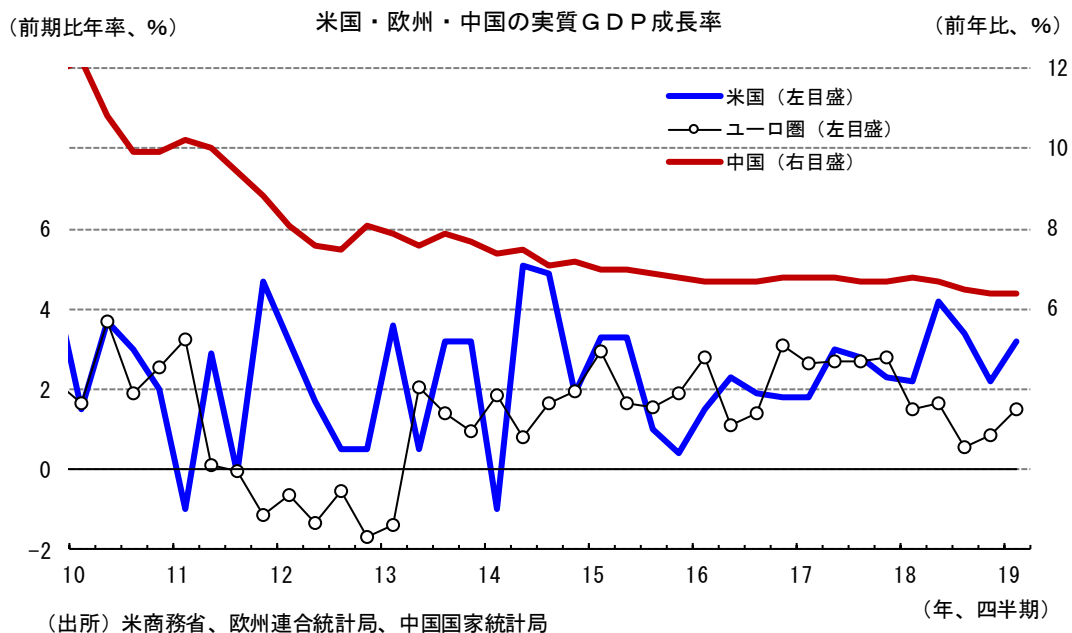
10. 物価 ～企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇している

○3月の国内企業物価は前年比+1.3%と、市況の持ち直しを背景に2ヶ月連続で伸び率が拡大した。3月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+0.8%と2ヶ月ぶりに伸び率が拡大し、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」は同+0.4%と横ばいだった。ただし、先行きについては、昨年末までの燃料価格下落の影響が電気代やガス代に今後反映されてくるため、物価の伸びは鈍化する可能性がある。



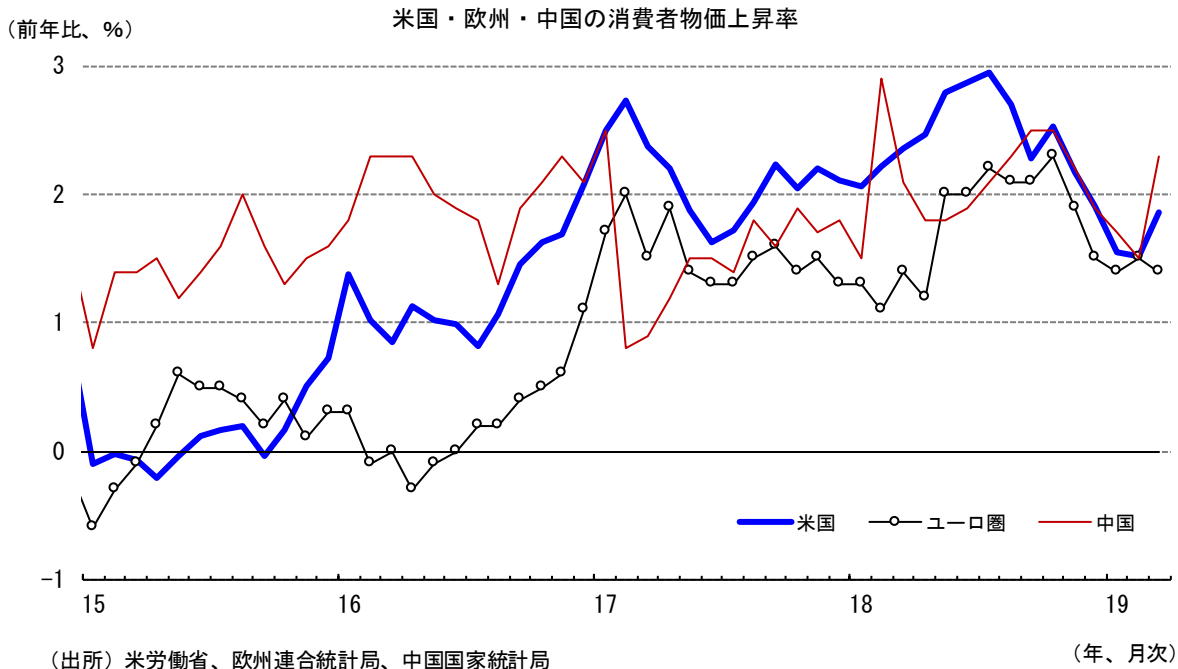
11. 世界景気 ～回復力の鈍化が一服

○世界景気は回復力の鈍化が一服している。米国では19年1～3月期の実質GDP成長率が前期比年率換算値+3.2%に高まり、ユーロ圏でも同+1.5%に高まった。また、同期の中国では前年比+6.4%と前期と同じ伸びとなり減速に歯止めがかかった。ただし、先行きは、米中貿易摩擦のマイナスの影響が世界景気にも波及するとの警戒感や、英国のEU離脱問題などを巡ってリスク回避の動きが強まり、再び回復力が弱まる懸念がある。



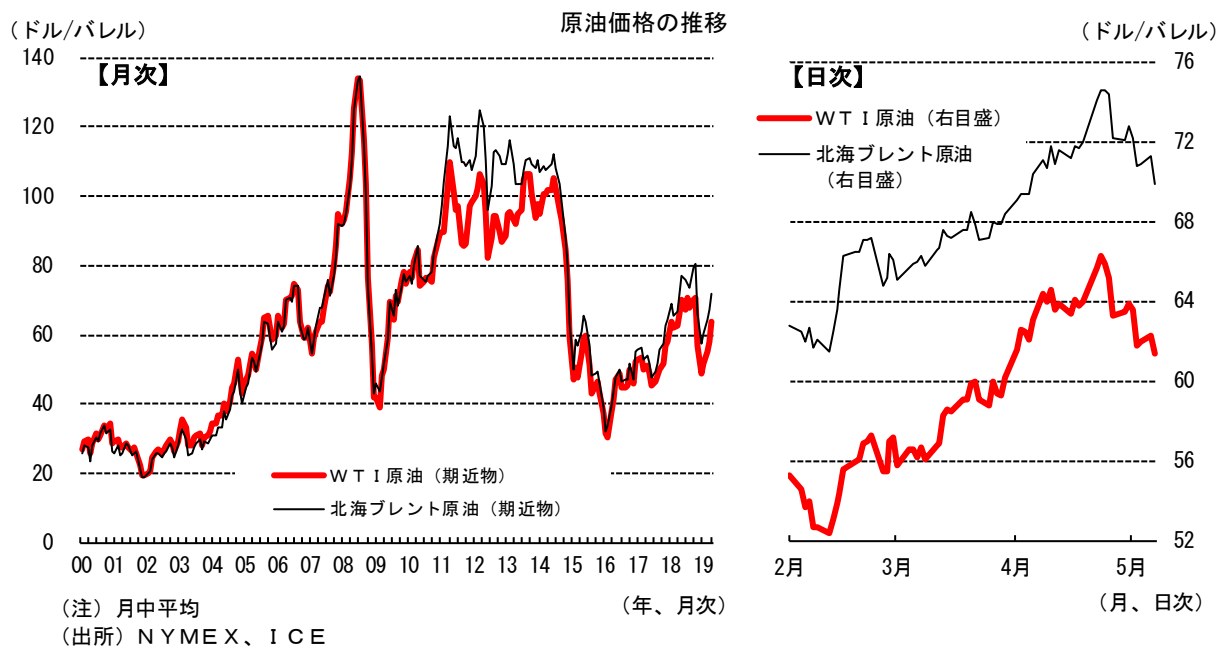
12. 世界の物価 ～緩やかに上昇

○世界の消費者物価は、世界景気の回復力の鈍化や、資源価格が下落に転じた影響などから、上昇ペースは緩やかにとどまっている。今後も、原油価格など資源価格が上昇に転じていることが押し上げ要因となる可能性はあるが、景気回復力が緩やかな中で緩やかな上昇にとどまろう。



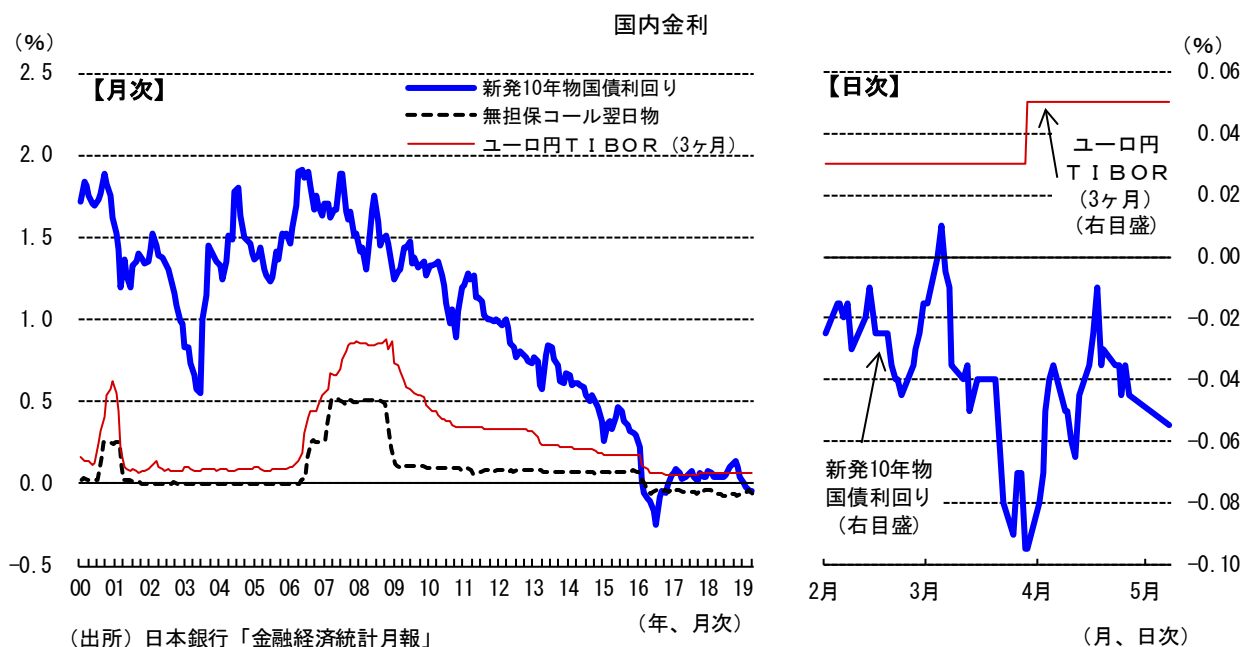
13. 原油 ～続伸

○4月のブレント原油は続伸した。米中の景気指標の改善を受けて原油需要の減退観測が後退する中、リビアで内戦が再激化すると懸念が強まったことや、米国政府によるイラン産原油の禁輸措置を強化すると発表も新たな原油高材料となった。イラン、ベネズエラ、リビアの供給減少は、サウジアラビアやロシアなどの増産で補えるとの見方もあるものの、米国がガソリンの需要期を迎えることもあり、原油相場は高止まりが続こう。



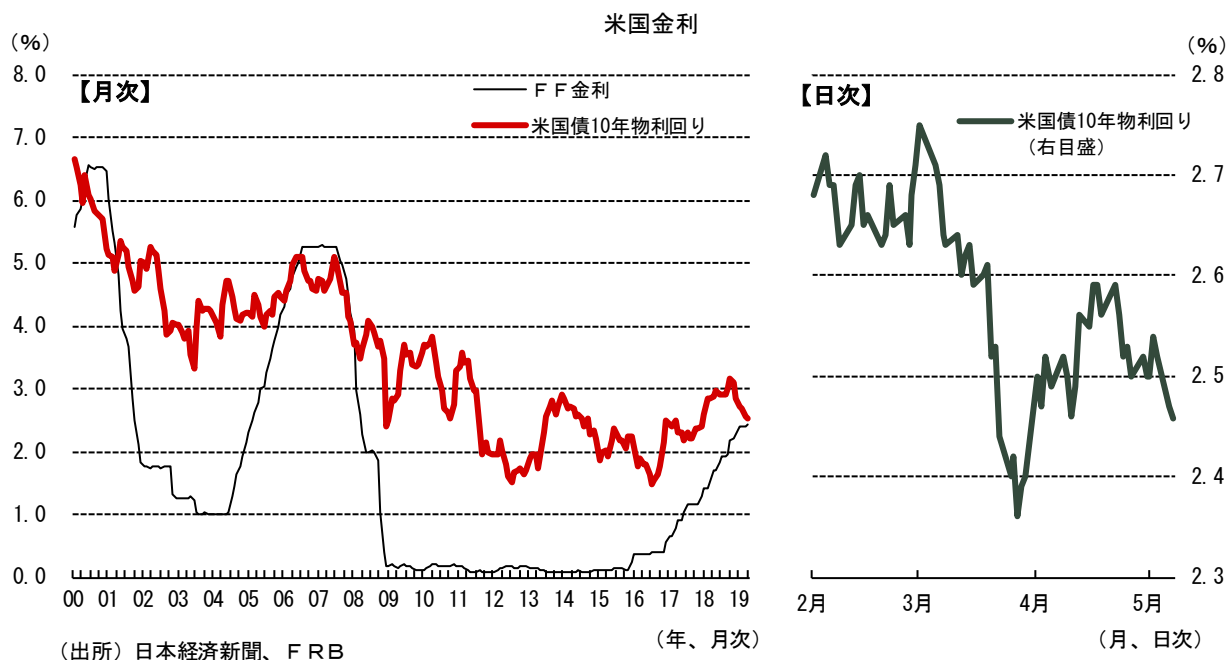
14. 国内金利 ~上昇後、低下

○4月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇後、低下した。米中通商交渉の行方に対する楽観的な観測、米長期金利の上昇、世界経済への回復期待、株高・円安といった金利上昇要因により中旬にかけて一時-0.01%まで上昇したが、月末にかけては高値警戒感や大型連休を控えたポジション調整から再び低下した。今後も内外の景気、金融政策の動向をにらみつつ、低水準での推移が続こう。



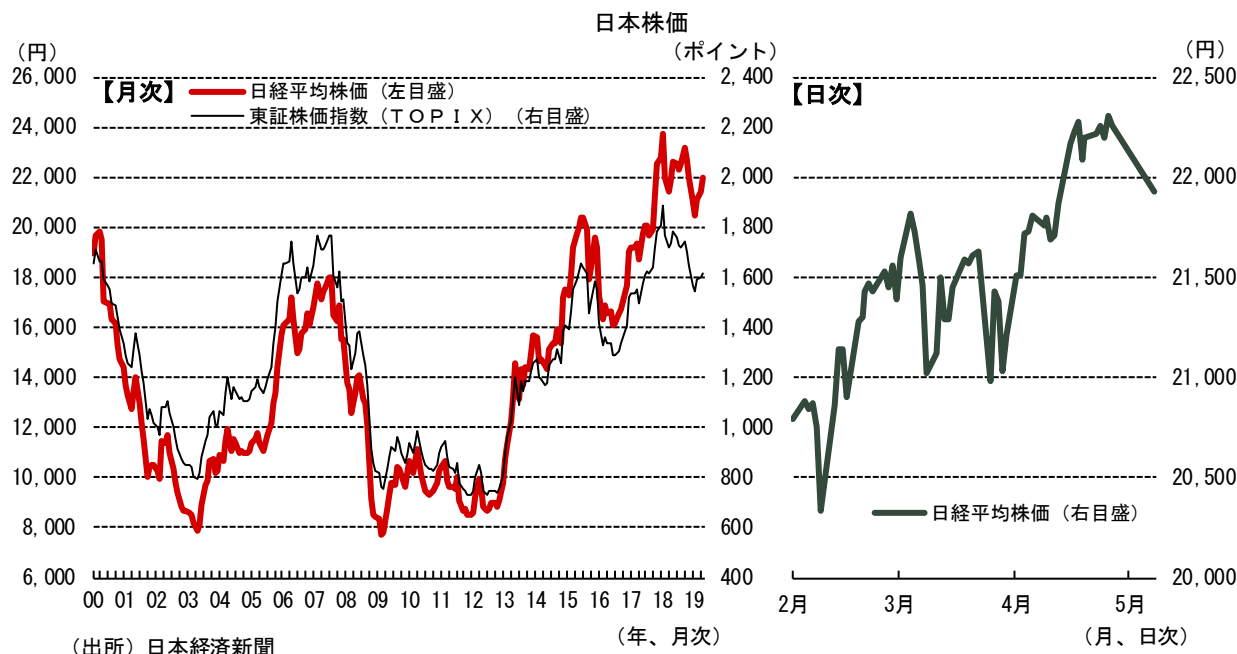
15. 米国金利 ~上昇後、低下

○4月の米長期金利は上昇後、低下した。米中通商交渉の行方に対する楽観的な観測、雇用統計などの堅調な結果、世界経済への回復期待などにより中旬にかけて上昇し、逆イールドも解消した。ただし、月末にかけては世界経済に対する慎重な見方もあって低下に転じた。今後も、世界景気・米中貿易交渉の行方に対する警戒感もあり、低水準での推移が続こう。



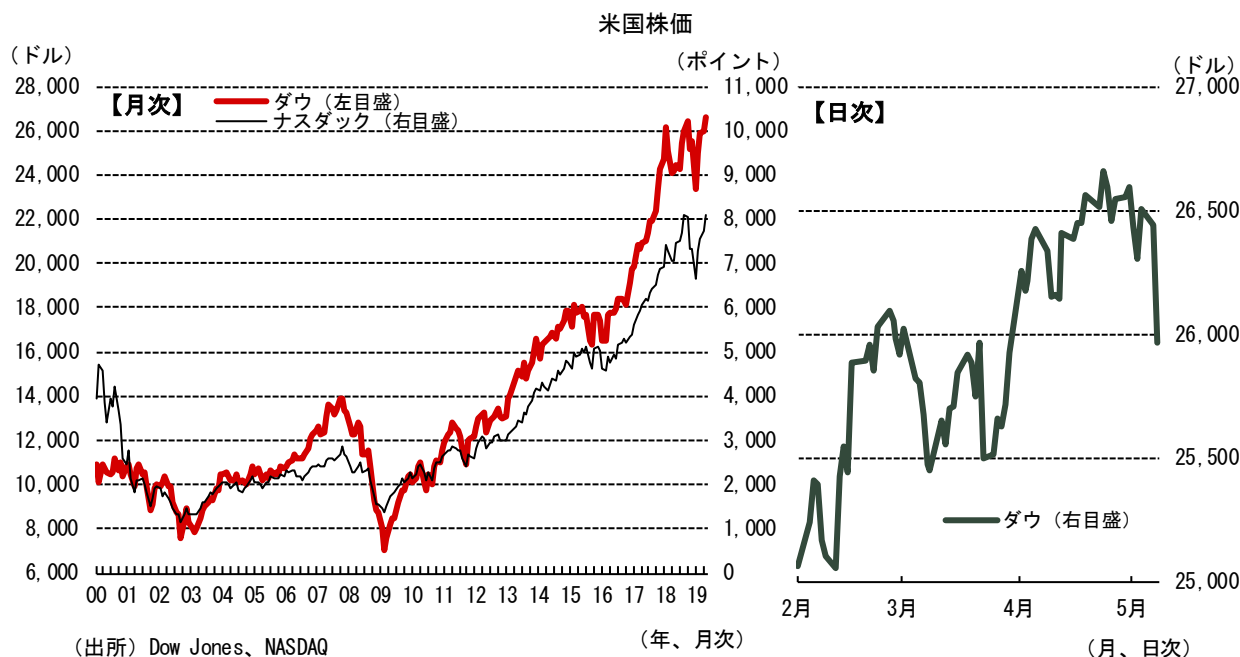
16. 国内株価 ～上昇後、高値圏でもみ合い

○4月の日経平均株価は上昇後、高値圏でもみ合いとなった。海外経済の先行きや米中通商交渉の行方に対する楽観的な見方が広がったことに加え、英・EUが10月末まで離脱期限の延期で合意したこと、米株の上昇につれ高となったことから中旬にかけて上昇した。後半は、10連休を控えて様子見の動きが強まり、高値圏でもみ合いにとどまった。今後も米株、米中貿易摩擦、為替相場などの動向を巡って神経質な展開が続こう。



17. 米国株価 ～小幅上昇

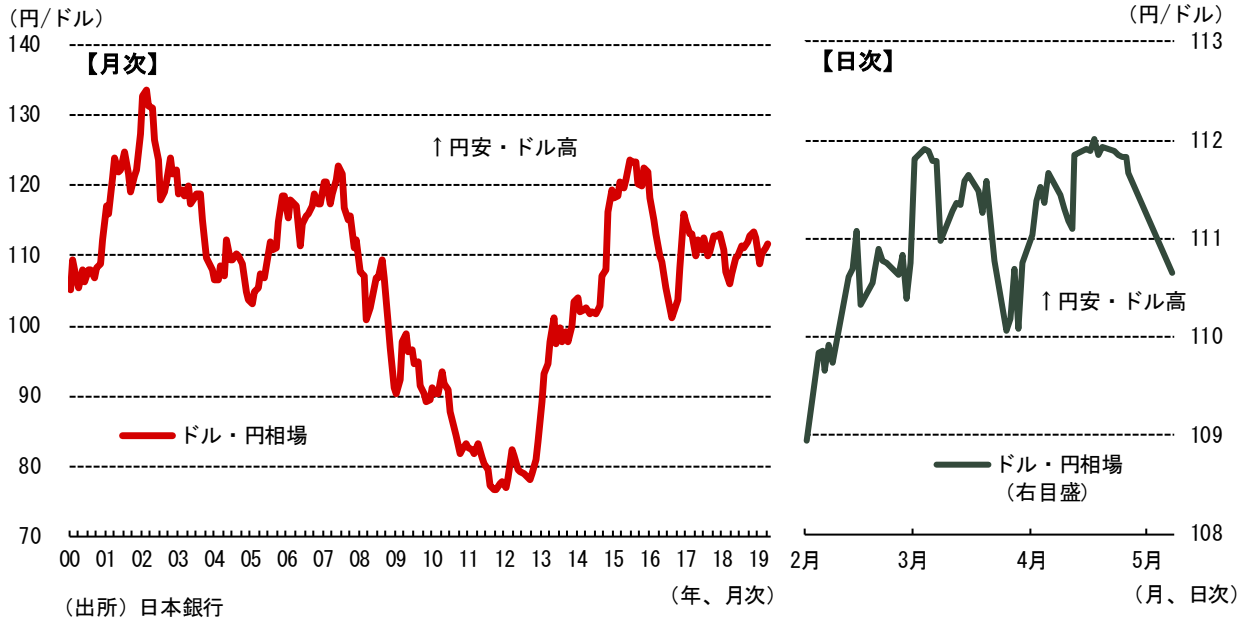
○4月の米国株価は小幅上昇した。企業の好決算に加え、世界景気の先行き懸念が薄らいだことや、米中通商交渉の行方に対する楽観的な見方が広がったこと、英・EUが10月末まで離脱期限の延期で合意したことなどからリスクオンの動きが強まり、振幅を繰り返しながらも緩やかに上昇した。ただし、米中通商交渉の先行き懸念が再び強まっており、今後は荒っぽい動きとなる可能性がある。



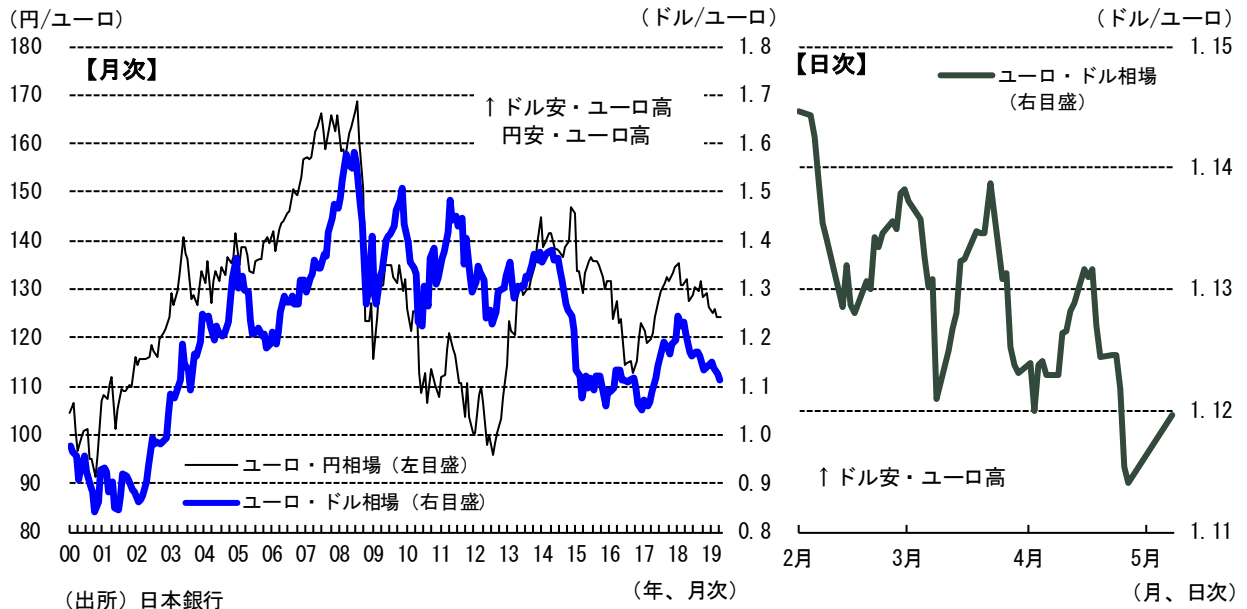
18. 為替 ～円は小幅下落後、もみ合い

○4月の為替相場では円は小幅下落後、もみ合い。海外経済の先行きや米中通商交渉の行方に対する楽観的な見方が広がったこと、英・EUが離脱期限の延期で合意したことからリスク警戒感が薄らぎ、中旬にかけて円は対ドルで112円台まで下落したが、その後は日米物品貿易協定（TAG）の交渉開始も大きな材料にはならず、もみ合いで推移した。今後は、米中貿易交渉を巡ってリスクオフの動きが強まり、円高が進む可能性がある。

為替相場（1）

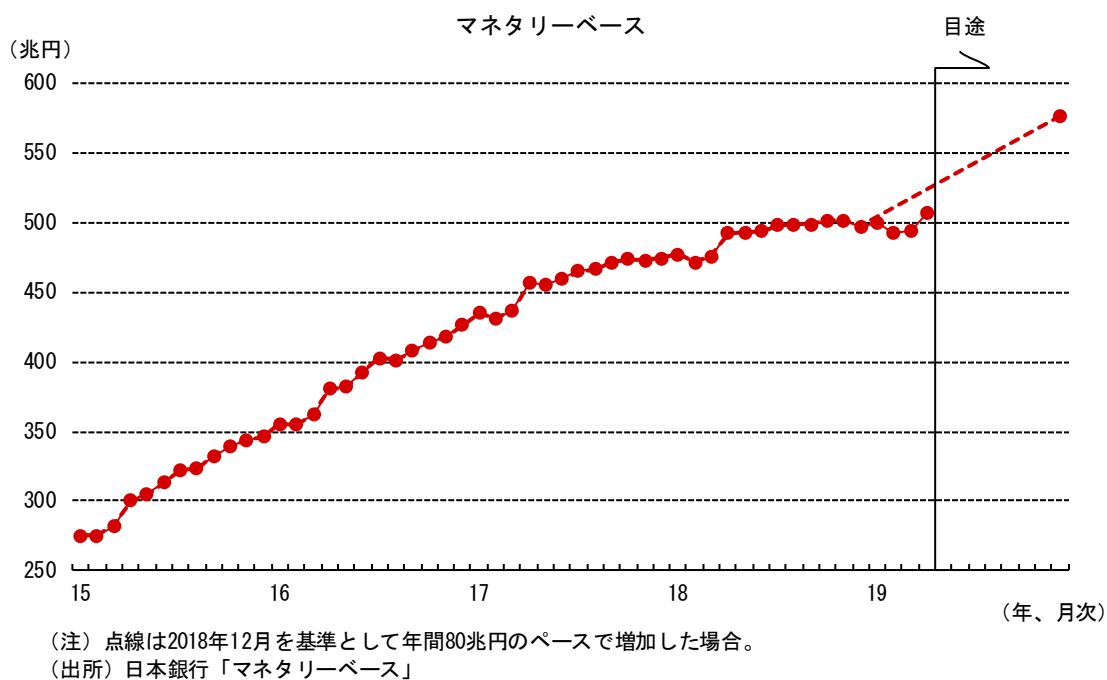
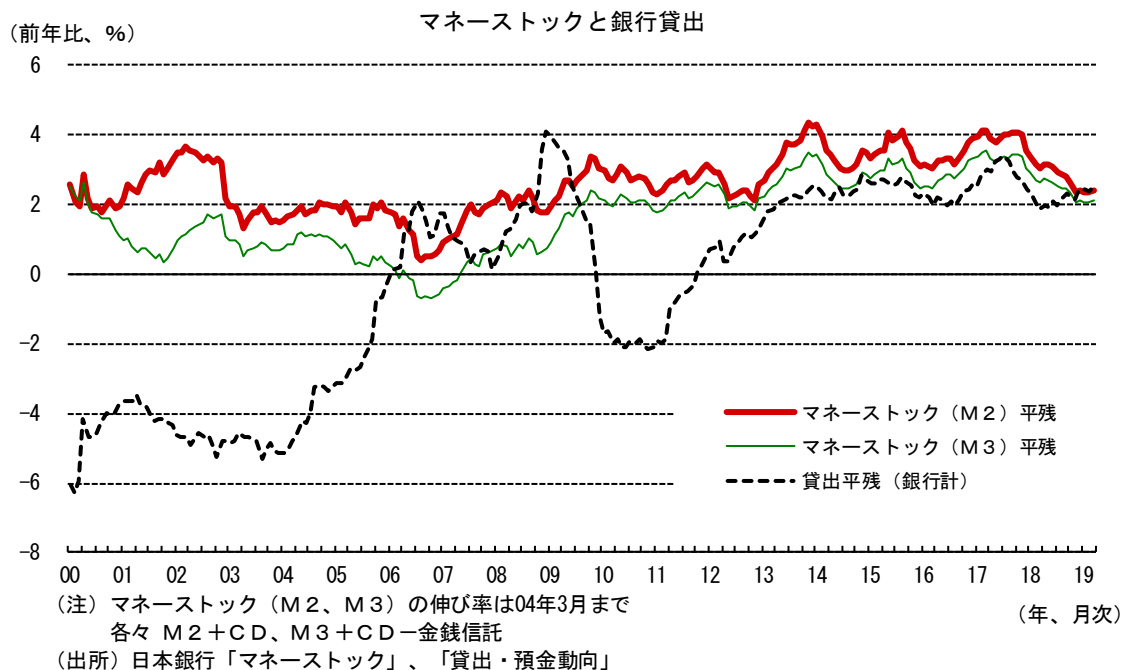


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

○2016年9月に日本銀行は長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入後、2018年7月に緩和継続のために長期金利の変動幅拡大を容認するなど枠組みを変更した。マネタリーベースは従来の増加ペース（年80兆円）を維持する方針だが、3月平均残高は前月から13.1兆円増加の507.4兆円と日本銀行のめどを下回っている。一方、3月のマネーストック（M2）は前年比+2.4%、3月の銀行貸出残高は同+2.5%と緩やかに増加している。



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、当社までご連絡ください。