

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】

景気は回復軌道に戻ったものの、東日本大震災の影響で悪化懸念が高まっている。震災前までは、海外景気の回復を受けて輸出が改善し、生産は持ち直していた。政策効果の剥落で個人消費が弱含んでいたが、設備投資、住宅着工が増加基調にあり、雇用・賃金も改善傾向にあった。今後は、震災の影響を受けて、景気が一時的に悪化する可能性が高い。震災被害や停電の影響で生産は落ち込みが予想され、個人消費は政策効果剥落にマインドの悪化も加わって低迷する見込みである。海外景気の回復が続いており、復旧が進めば生産、輸出が増加するうえ、公共投資を中心に震災後の復興需要が景気を押し上げると期待されるが、電力不足による生産制約や原発事故への懸念が景気回復ペースを鈍らせる懸念がある。

【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】

- ・政治・金融～補正予算編成など復興に向けた動きと財政悪化懸念、原発事故の景気への悪影響
- ・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程度

～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	3月のコメント	4月のコメント	ページ
1. 景気全般	景気は踊り場を抜け出し、回復軌道に戻りつつある	景気は回復軌道に戻ったが、震災の影響で悪化懸念が高まっている	3~5
2. 生産	持ち直している	持ち直している	6
3. 雇用	持ち直している	持ち直している	7
4. 賃金	持ち直している	持ち直している	8
5. 個人消費	政策効果の剥落により弱含み	政策効果の剥落により弱含み	8~9
6. 住宅投資	持ち直してきた	持ち直してきた	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	輸出は足元で持ち直し、輸入は横ばい圏	輸出は足元で持ち直し、輸入は横ばい圏	11~12
10. 物価	国内企業物価は小幅に上昇、消費者物価は下落	国内企業物価は小幅に上昇、消費者物価は下落	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	景気回復の動きは続く	景気回復が続く	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(*)	大幅上昇	高止まり	14
14. 国内金利	長期金利は上昇後、低下	震災後、長期金利は低下	15
15. 米国金利	長期金利は上昇後、低下	長期金利は低下後、上昇	15
16. 国内株価	上昇後、下落	震災後、大幅下落	16
17. 米国株価	12,000ドル台を回復も、中東情勢・原油高で反落	中東情勢・原油高で反落も月末にかけ12,000ドル台回復	16
18. 為替	ドル・円相場は一進一退	円は一時過去最高を更新	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】
1. 景気全般

2月までの経済指標は景気が上向いていることを示しているが、震災の影響が今後現れてくる。

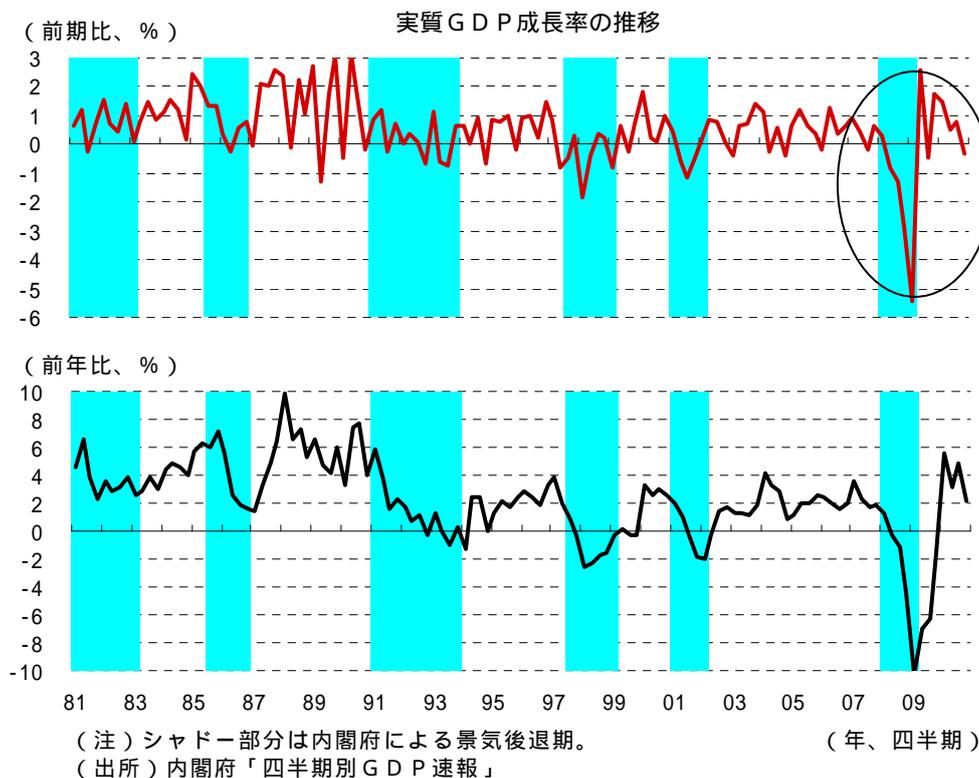
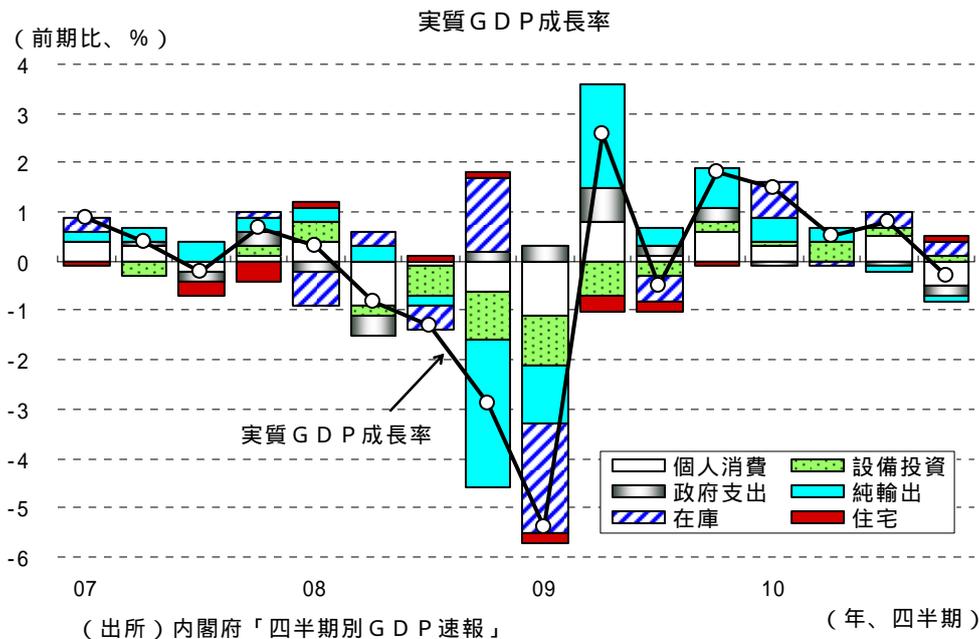
【主要経済指標の推移】

経済指標	10	10	10	10	11	10	10	10	11	11	11	
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	10	11	12	1	2	3	
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	6.1	2.1	3.3	-1.3		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							
	(製造業)	-296.0	553.0	209.0	20.0							
	(非製造業)	5.2	33.1	19.9	31.6							
	景気動向指数(CI、先行指数)	98.9	100.2	99.1	99.0		97.3	99.6	100.2	101.5		
	(CI、一致指数)	99.8	102.1	102.4	102.2		100.7	102.3	103.5	105.9		
(DI、先行指数)	87.5	58.3	47.2	41.7		25.0	41.7	58.3	86.4			
(DI、一致指数)	90.9	80.3	45.5	51.5		45.5	36.4	72.7	90.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	1.4	0.8	0.6	-1.2		-0.3	0.1	-0.5	3.3			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	1.1	-0.1	0.8	-0.2		0.3	0.6	-0.9	2.1			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	7.0	1.5	-1.8	-1.6		-2.0	1.0	3.3	1.3	0.4	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	7.2	1.6	-1.2	-1.6		-3.0	2.6	1.2	0.6	1.7	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	1.1	3.4	0.4	-1.2		-1.0	-1.8	1.6	4.0	1.5	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	5.1	5.1	5.0	5.0		5.1	5.1	4.9	4.9	4.6	
	就業者数(季節調整済、万人)	6272	6238	6262	6254		6268	6241	6252	6269	6306	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5474	5436	5469	5470		5486	5460	5463	5491	5539	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	0.83	0.86	0.90	0.97		0.95	0.97	0.99	1.02	0.99	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.47	0.50	0.54	0.57		0.56	0.57	0.58	0.61	0.62	
	現金給与総額	0.0	1.3	0.9	0.2		0.5	0.2	0.1	0.4	0.3	
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		-0.4	-0.4	-3.3	-1.0	-0.2	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	1.0	-1.8	2.1	1.1		4.4	1.8	-2.8	-1.3	-0.7	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	74.5	72.5	75.3	73.5		70.8	75.6	74.1	74.1	71.5	
	新車登録台数(含む軽)	24.1	22.0	13.4	-27.2	-25.6	-25.9	-29.8	-25.5	-19.0	-13.8	-37.4
	新車登録台数(除く軽)	40.8	28.1	15.3	-31.4	-28.6	-28.8	-33.5	-31.6	-23.8	-16.2	-39.5
	商業販売額・小売業	3.8	3.7	3.2	-0.4		-0.2	1.5	-2.1	0.1	0.1	
百貨店販売高・全国	-6.4	-7.0	-4.5	-1.5		0.6	-0.5	-1.5	-1.1	0.7		
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)	816	776	815	843		821	847	861	847	872	
	(前年比、%)	-6.6	-1.1	13.8	6.9		6.4	6.8	7.5	2.7	10.1	
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	2.9	0.3	9.6	-6.9		-1.4	-3.0	1.7	4.2		
	(同前年比)	-1.8	3.3	13.0	4.9		7.0	11.6	-1.6	5.9		
公共投資	公共工事請負額	-11.8	-3.5	-12.6	-14.8		-18.1	-6.3	-18.1	-9.9	4.2	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	43.2	33.2	17.8	10.0		7.8	9.1	12.9	1.4	9.0	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	6.0	6.4	0.3	0.0		-0.4	0.3	2.8	-2.6	3.7	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	19.2	28.1	14.9	11.3		8.9	14.3	10.7	12.2	10.0	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	2.9	5.3	1.4	-0.7		-0.2	0.6	-1.2	2.0	-2.4	
	経常収支(季節調整済、百億円)	151.8	130.9	146.0	140.6		146.7	123.3	151.9	108.9		
	貿易収支(季節調整済、百億円)	79.3	60.4	65.6	59.8		61.2	48.0	70.1	30.2		
物価	企業物価指数(国内)	-1.7	0.2	-0.1	1.0		0.8	0.9	1.2	1.6	1.7	
	消費者物価指数(除く生鮮)	-1.2	-1.2	-1.0	-0.5		-0.6	-0.5	-0.4	-0.2	-0.3	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	78.7	78.0	76.2	85.2	94.1	82.0	84.3	89.2	89.6	89.7	103.0
金融	マネーストック(M2、平残)	2.8	3.0	2.8	2.6		2.8	2.6	2.3	2.3	2.4	
	(M3、平残)	2.1	2.2	2.1	2.0		2.1	2.0	1.8	1.8	1.8	
	貸出平残(銀行計)	-1.8	-2.0	-1.9	-2.1		-2.1	-2.1	-2.1	-1.9	-2.0	
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	0.091	0.091	0.087	0.085	0.140	0.085
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.446	0.394	0.366	0.338	0.336	0.342	0.336	0.335	0.335	0.335	0.336
	新発10年物国債利回り(%)	1.33	1.27	1.05	1.04	1.25	0.89	1.05	1.19	1.21	1.28	1.25
	FFレート(%)	0.14	0.21	0.21	0.21	0.17	0.21	0.22	0.20	0.19	0.17	0.15
	米国債10年物利回り(%)	3.70	3.47	2.76	2.84	3.44	2.51	2.74	3.27	3.36	3.56	3.40
	日経平均株価(円)	10503	10343	9356	9836	10308	9455	9797	10254	10450	10622	9852
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	923	923	839	857	919	827	850	895	924	949	884
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	10416	10306	10423	11234	12146	11118	11006	11578	11892	12226	12320
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	2261	2276	2246	2553	2754	2507	2498	2653	2700	2782	2781
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	90.7	92.0	85.9	82.6	82.3	81.9	82.5	83.4	82.6	82.5	81.8
	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	111.8	110.2	107.9	111.8	112.4	117.5
	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	1.39	1.31	1.32	1.36	1.38	1.42

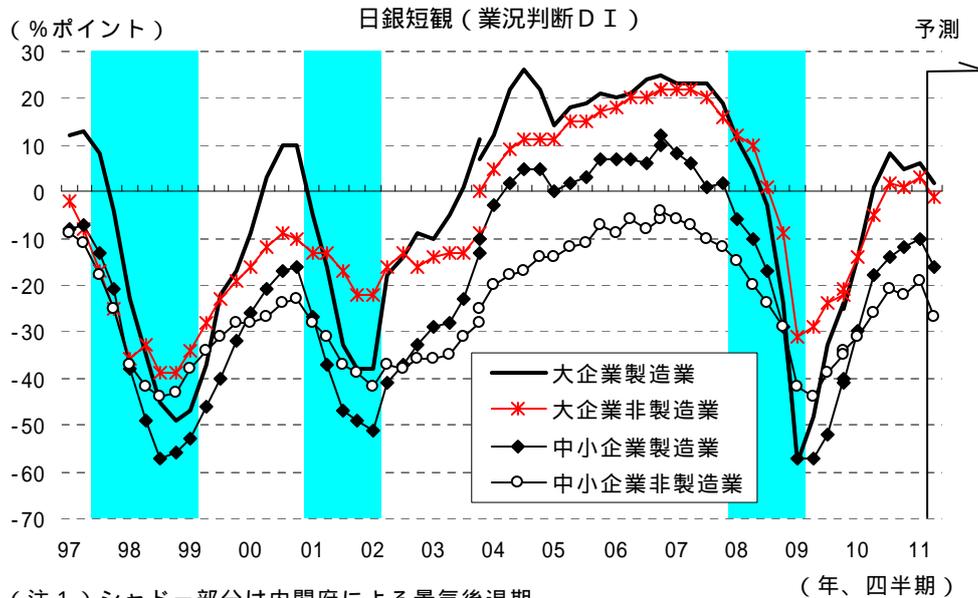
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~ 景気は回復軌道に戻ったが、震災の影響で悪化懸念が高まっている

2010年10~12月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比 - 0.3%（同年率 - 1.3%）と5四半期ぶりにマイナス成長となった。設備投資は増加が続いたものの、政策効果の剥落で個人消費が大きく減少したほか、輸出も一時的に減少した。輸出が持ち直しに転じて景気は一旦回復軌道に戻ったが、東日本大震災の影響による生産活動の大幅な低下が、今後の景気を悪化させる懸念が高まっている。

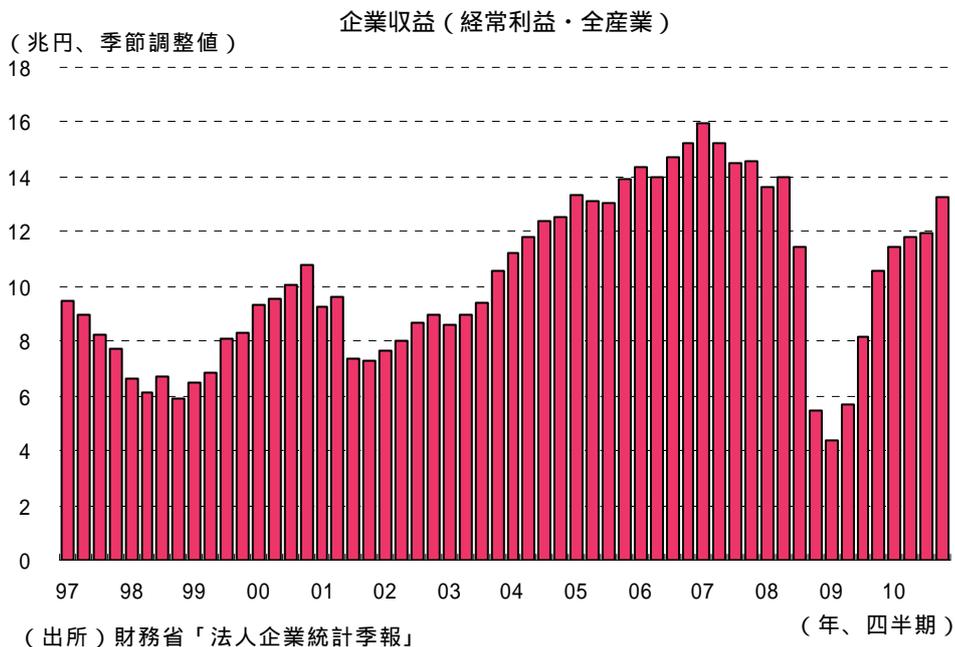


3月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から1ポイント上昇の6と、輸出の再加速や自動車販売の持ち直しなどで改善に転じた。大企業非製造業のD Iも2ポイント上昇し、中小企業の景況感も改善した。景気は震災前に踊り場を脱したことが示されたが、新興国経済の過熱や資源価格の高騰に対する懸念から、先行きに対しては引き続き慎重な見方が多い。



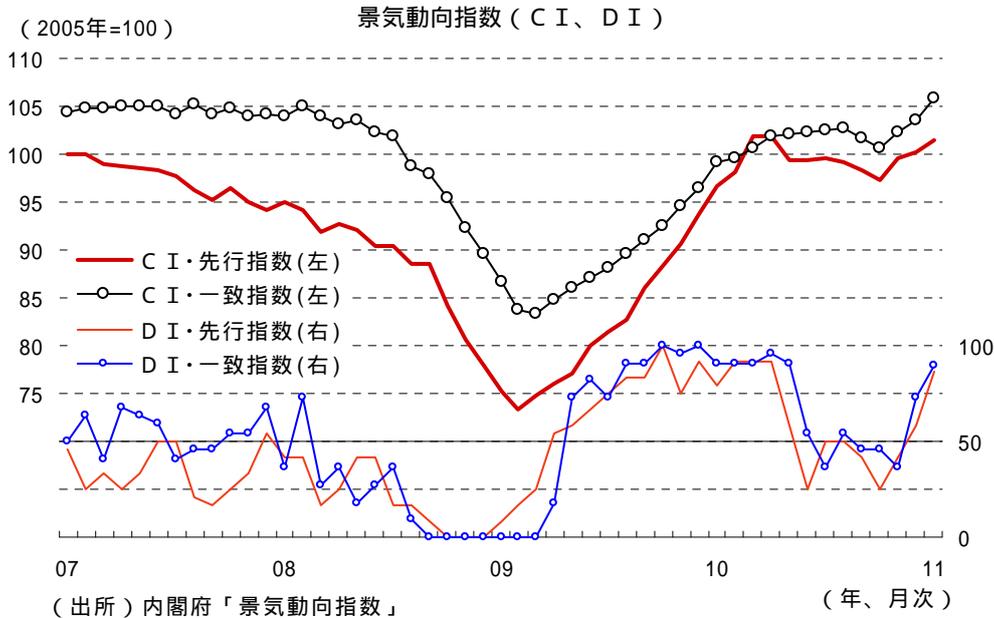
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

2010年10～12月期の企業利益(経常利益、全産業)は前期比+10.7%と回復の動きが続いた。輸出や生産の増勢が鈍化した影響で売上の改善は緩やかだったが、コスト抑制などが奏功し利益率が改善した。今後は、景気回復が維持されれば企業収益も回復基調で推移しようが、震災による生産活動の低下や商品市況の上昇が利益を大きく押し下げる懸念がある。

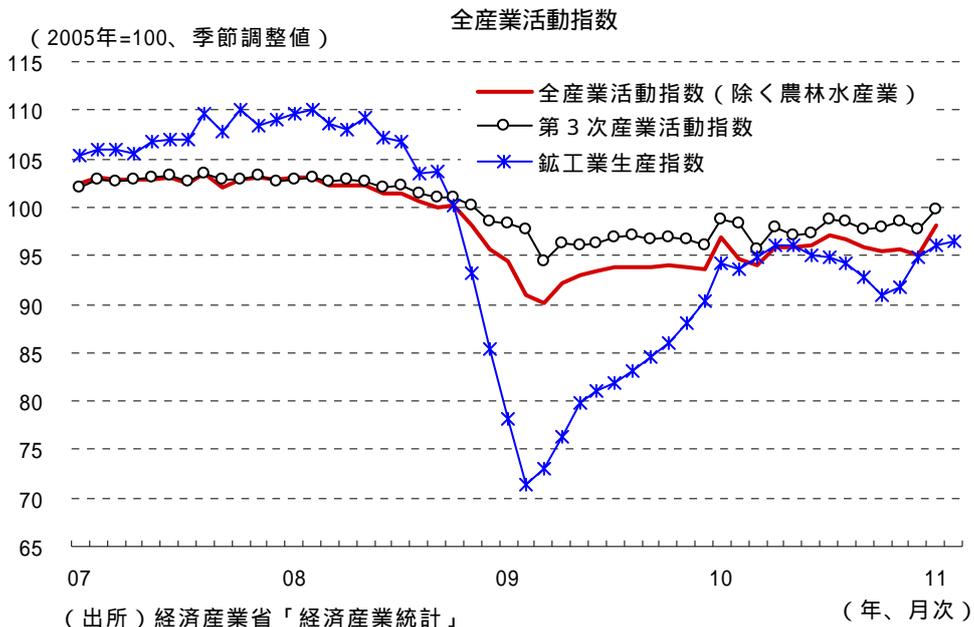


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

1月のC I一致指数は、投資財出荷指数、商業販売（卸売）を除く9系列がプラスに寄与し、前月差+2.4ポイントと大幅に上昇した。2月のC I一致指数は、わずかながらプラスとなる見込みであり、基調判断は「改善」に変更されると思われる。ただし、その後については震災の影響により低下に転じる可能性がある。

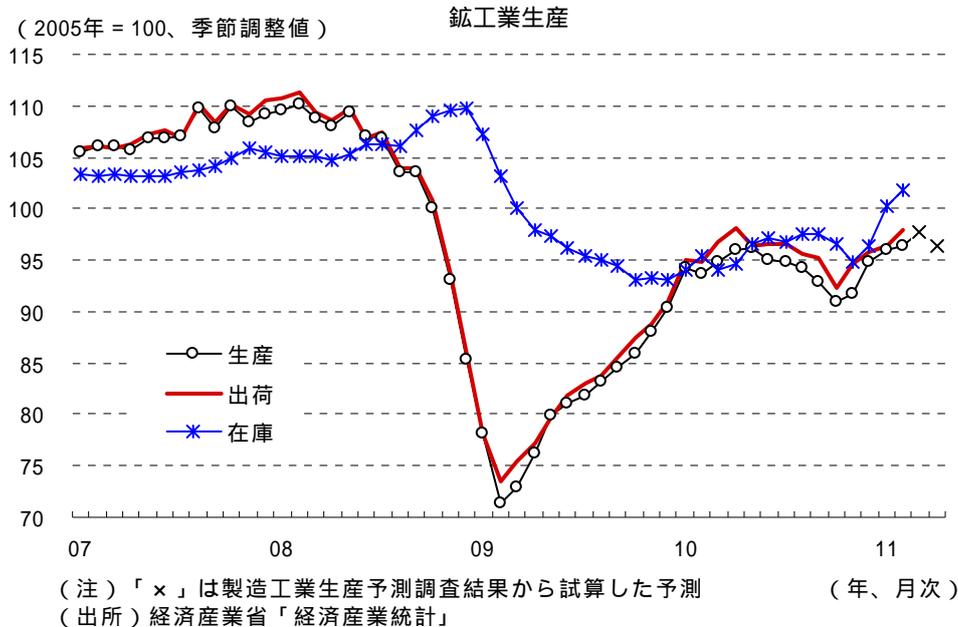


1月は、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに前月比で上昇に転じた。第3次産業活動指数は卸・小売業、医療・福祉が押し上げ要因となった。全産業活動指数は、第3次産業活動指数の大幅上昇が全体を押し上げた。2月は、卸・小売業が低下に転じると見込まれ、第3次産業活動指数は伸びが鈍化、全産業活動指数は低下に転じるものと思われる。

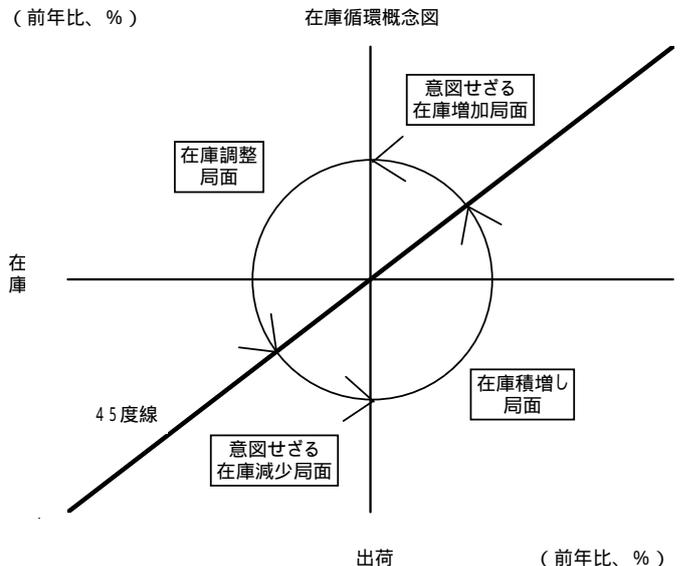
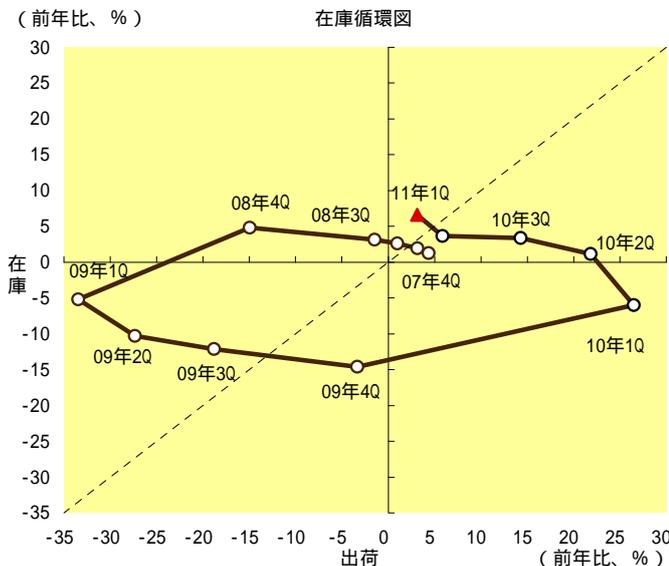


2. 生産 ~ 持ち直している

2月の鉱工業生産は自動車や一般機械を中心に前月比+0.4%と4ヶ月連続で増加した。生産予測調査では、3月に同+1.4%と増加した後、4月は同-1.3%と減少する見通しとなっている。鉱工業生産は自動車の持ち直しや輸出の再加速を受けて増加基調に転じたが、震災の影響で足元の生産活動は大幅に低下しており、今後しばらくは低迷が続く見込みである。



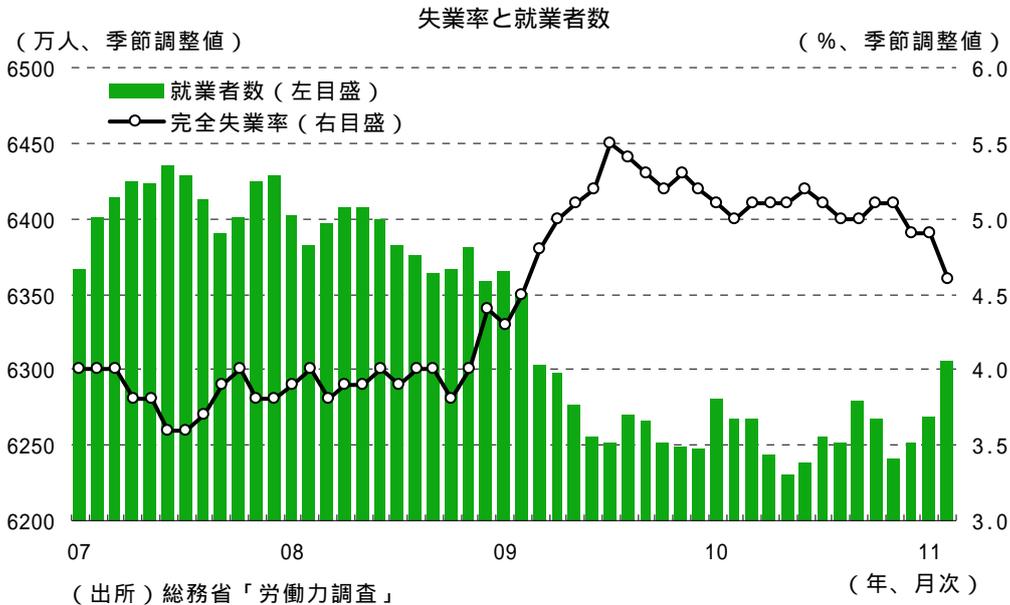
2月は、出荷は自動車や鉄鋼を中心に前月比+1.7%と増加し、在庫も液晶テレビなどで同+1.5%と増加した。在庫率はリーマン・ショック前の水準にまで一旦低下したものの、集積回路など一部の製品でやや高まった。一方、震災後、物流の混乱などもあって電子部品などの中には在庫不足に陥っているものもあり、生産活動が正常化するまで在庫の変動は不安定となる可能性がある。



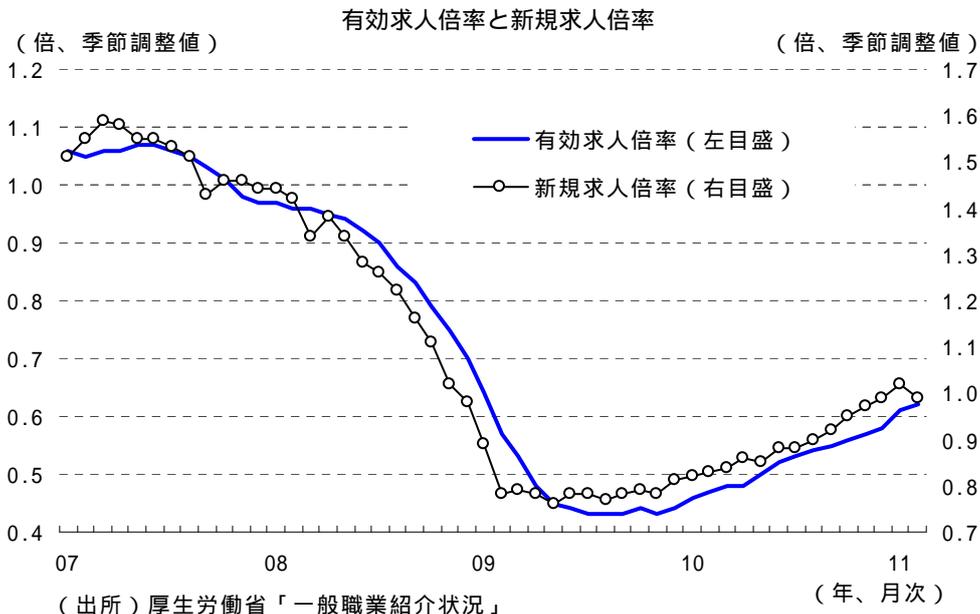
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 11年1Qの出荷は1,2月平均、在庫は2月の前年比
(出所) 経済産業省「経済産業統計」

3. 雇用 ~持ち直している

2月の完全失業率は前月比 - 0.3%ポイントと大きく低下し4.6%となった。就業者数と雇用者数はともに前月比で増加し、完全失業者数は前月比 - 19万人と減少した。震災発生までは、雇用環境は緩やかながらも持ち直し傾向にあったとみられる。ただし、今後は震災の影響による生産の停滞など深刻な状況が続けば、再び雇用環境の悪化に繋がる可能性がある。

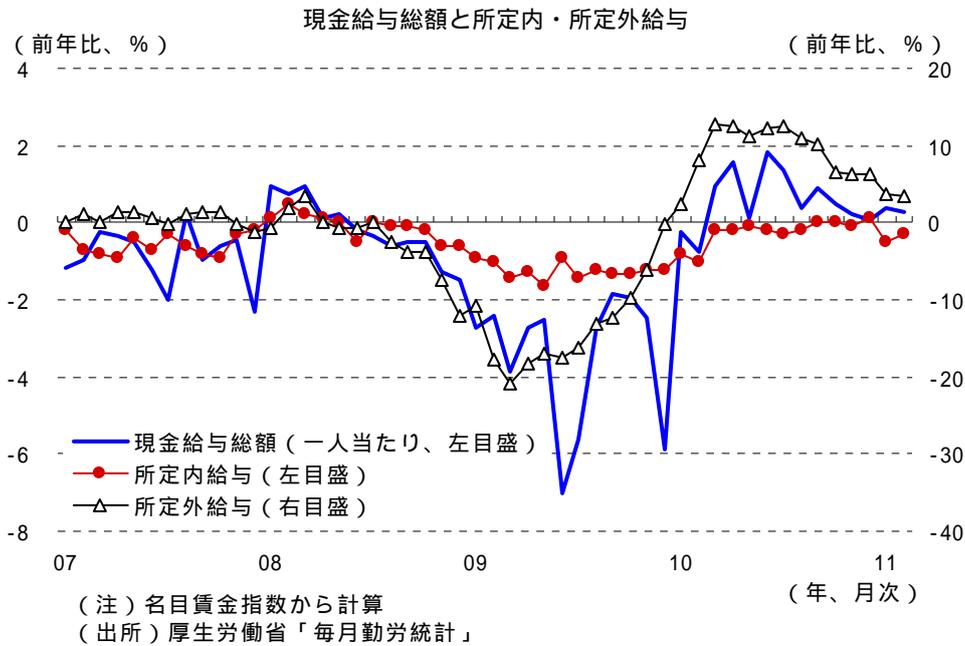


2月は、有効求人数が前月比 + 2.6%と増加した一方、有効求職者数は同 - 0.0%と減少した結果、有効求人倍率は0.62倍 (前月比 + 0.01ポイント) と改善した。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は0.99倍 (前月比 - 0.03ポイント) となり、9ヶ月ぶりに低下した。新規求人数は前月比 + 4.0%と増加したものの、新規求職申込件数が同 + 7.9%と求人数の増加幅を上回った。



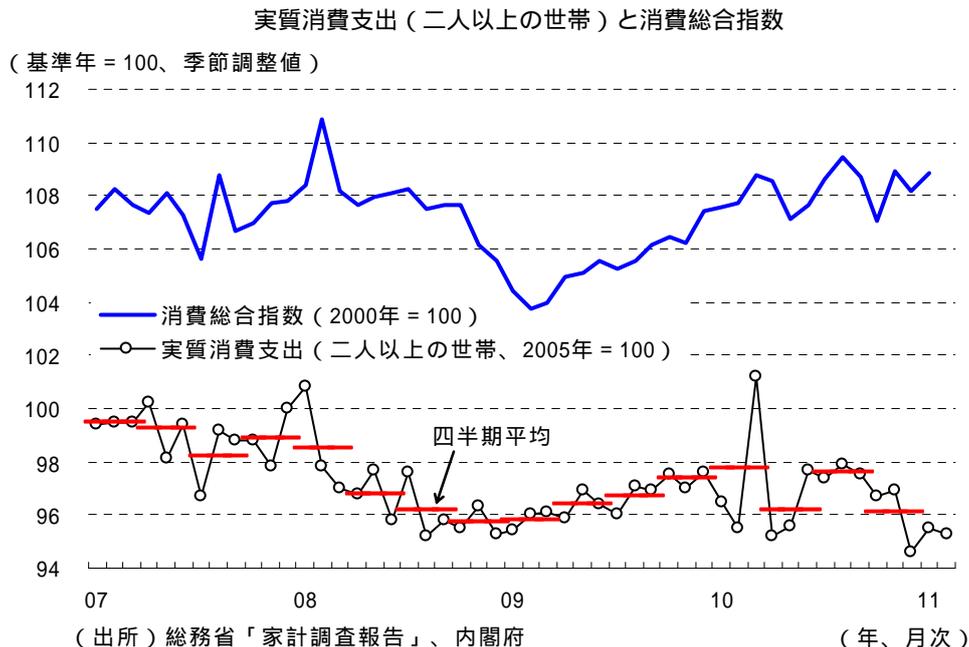
4. 賃金 ~ 持ち直している

2月の一人当たり現金給与総額は前年比 +0.3%と増加した。基本給などの所定内給与は同 -0.3%と2ヶ月連続で減少したが、所定外給与とボーナスなどの特別給与は増加しており、賃金全体は改善基調を維持している。ただし、震災の影響で足元では生産活動の低下が予想され、今後は、所定外労働時間が減少することが予想され、所定外給与の減少によって賃金が伸び悩む可能性がある。

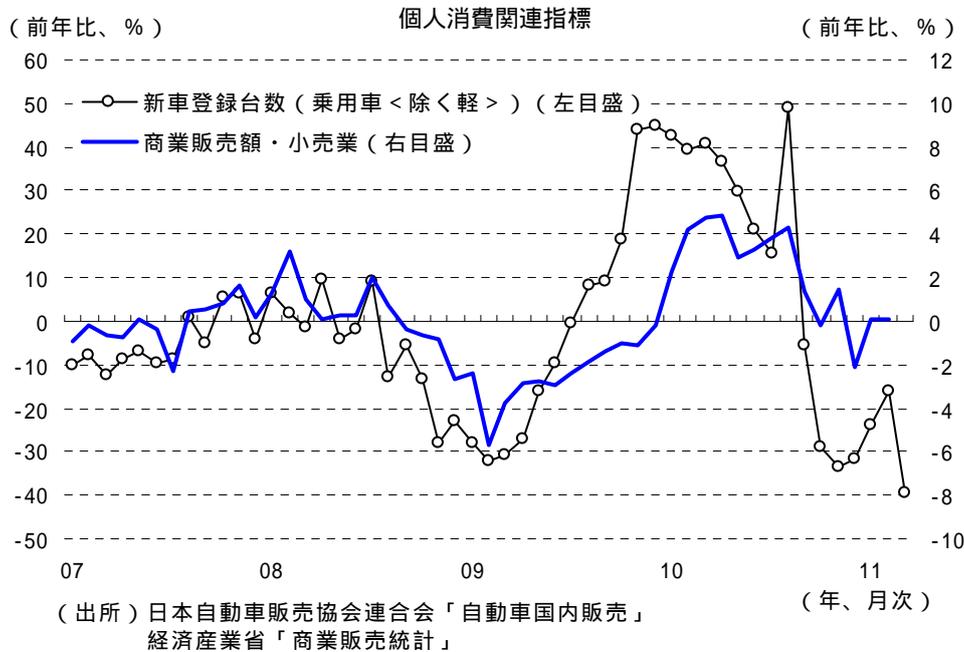


5. 個人消費 ~ 政策効果の剥落により弱含み

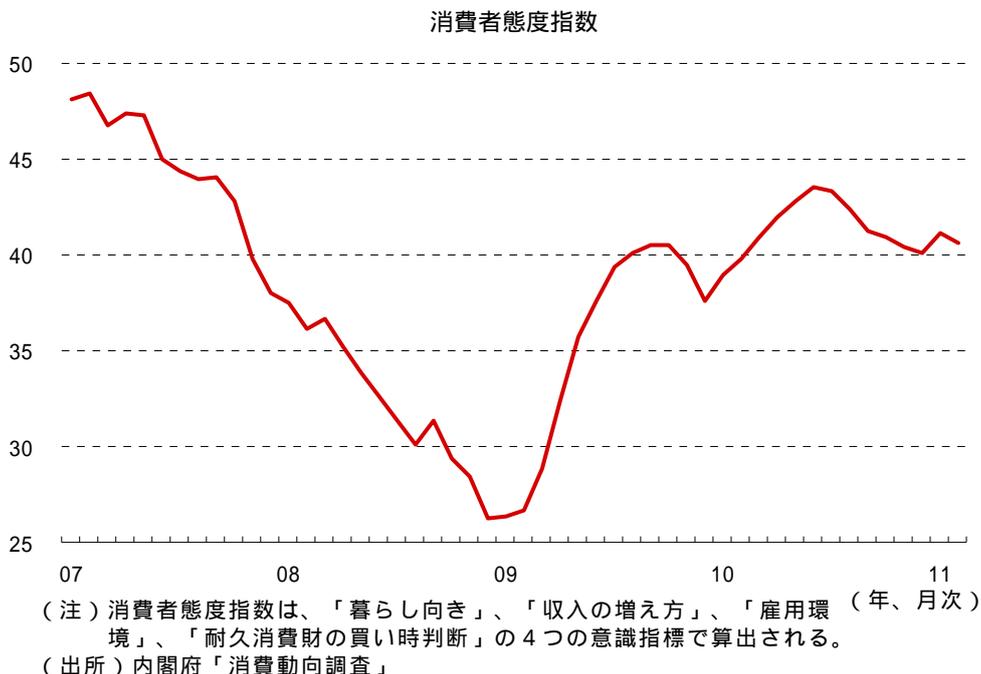
2月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比 -0.2%と減少した。内訳をみると家屋の設備修繕維持費や光熱費などは増加したが、教育費や交通通信費が減少した。個人消費は、エコカー補助金の終了や家電エコポイント制度の縮小後は弱含んでおり、当面は、震災を背景とする消費者マインドの冷え込みなどもサービス消費を中心に消費支出を抑制するだろう。



2月の商業販売額（小売業）は前年比+0.1%と増加した。業種別にみると、自動車小売業や機械器具小売業では前年比で減少が続いているが、減少幅は縮小した。他方、燃料小売業や飲食料品小売業では増加が続いている。3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-39.5%と減少幅が拡大した。

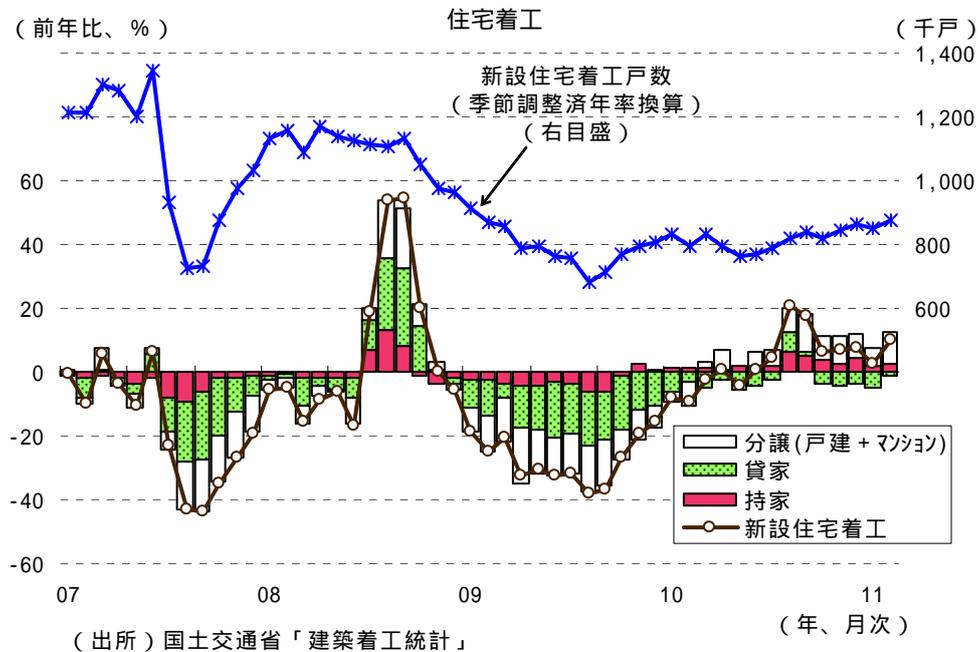


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、原数値）は、2月は前月に比べて0.5ポイント低下した。意識指標のうち「暮らし向き」の低下幅が特に大きかった。1年後の物価の見通しについては、「低下する」と回答とした世帯の割合は減少した一方、「上昇する」と回答した割合は前月から11.0%ポイント上昇して59.5%となっており、消費者のインフレ期待が高まってきている。



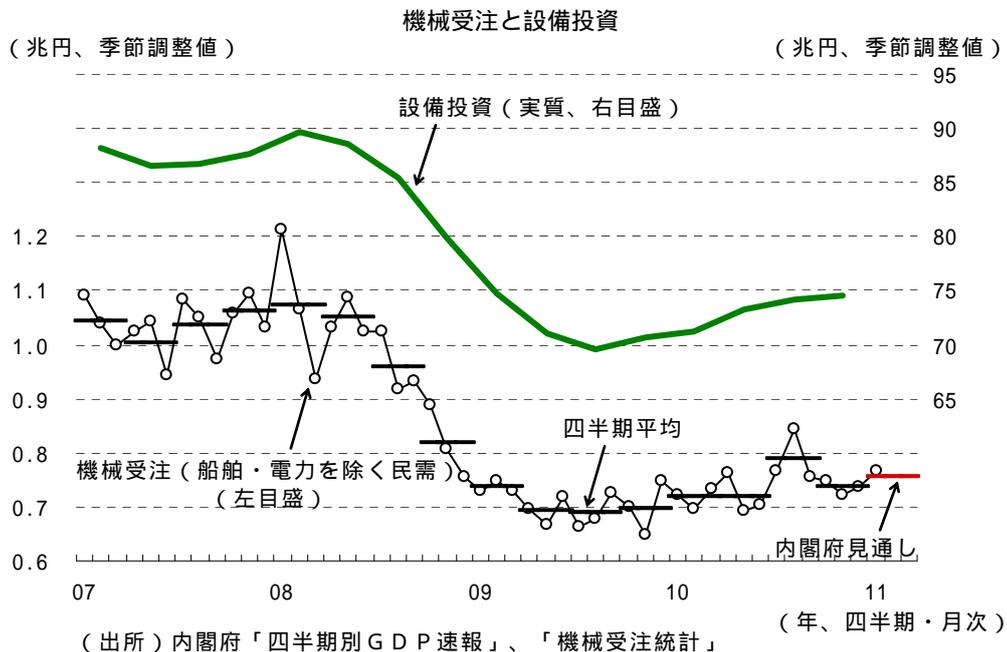
6. 住宅投資 ~持ち直してきた

10~12月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比+2.9%と2四半期連続で増加した。2月の住宅着工戸数は前年比+10.1%の増加となった（年率87.2万戸）。貸家は減少したが、持家、分譲が増加した。先行きについては、震災後の先行き不透明感から、住宅購入の手控えなどのマイナス面も考えられるが、復興需要も見込まれ、住宅着工、住宅投資とも緩やかな持ち直し基調で推移しよう。



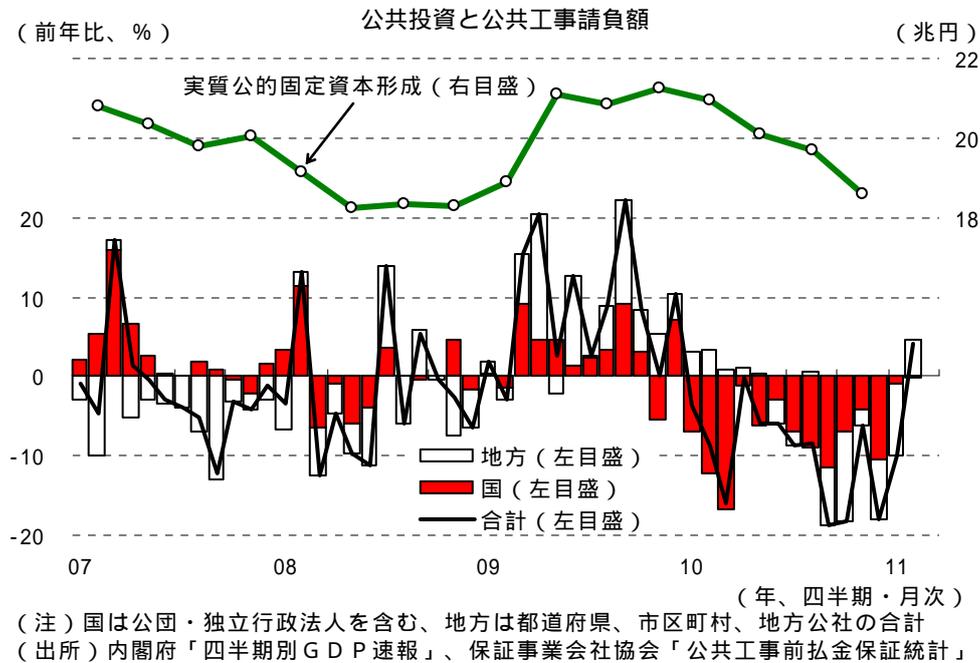
7. 設備投資 ~持ち直している

10~12月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比+0.5%と5四半期連続で増加した。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は、10~12月期に同-6.9%と減少した後、1~3月期は同+2.7%と増加する見通しとなっている（1月は前月比+4.2%）。震災による企業収益の悪化が懸念材料だが、復興のための投資需要が見込まれ、設備投資は今後も基調としては持ち直しが続くだろう。



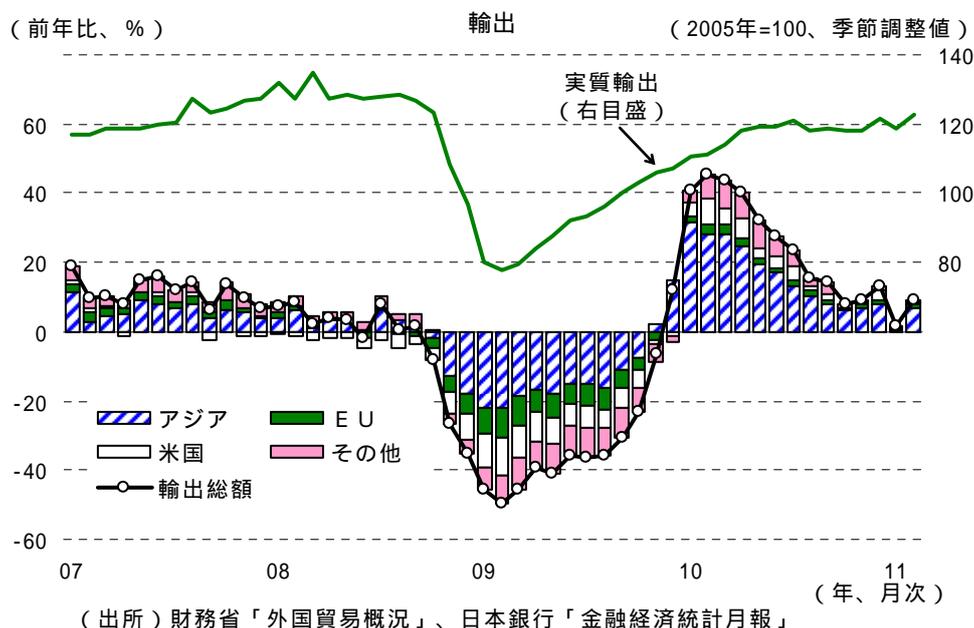
8. 公共投資 ~ 減少している

公共投資（実質GDPベース）は2010年に入ってから減少しており、10～12月期には前期比 - 5.6%と減少幅が拡大した。他方、2月の公共工事請負額は前年比 + 4.2%と14ヶ月ぶりに増加した。2011年度の国の公共事業関係予算は前年度当初予算比で減額されているが、2010年度に実施された経済対策の効果が現われてくることや震災後の復旧需要により、公共投資は増加に転じていくだろう。

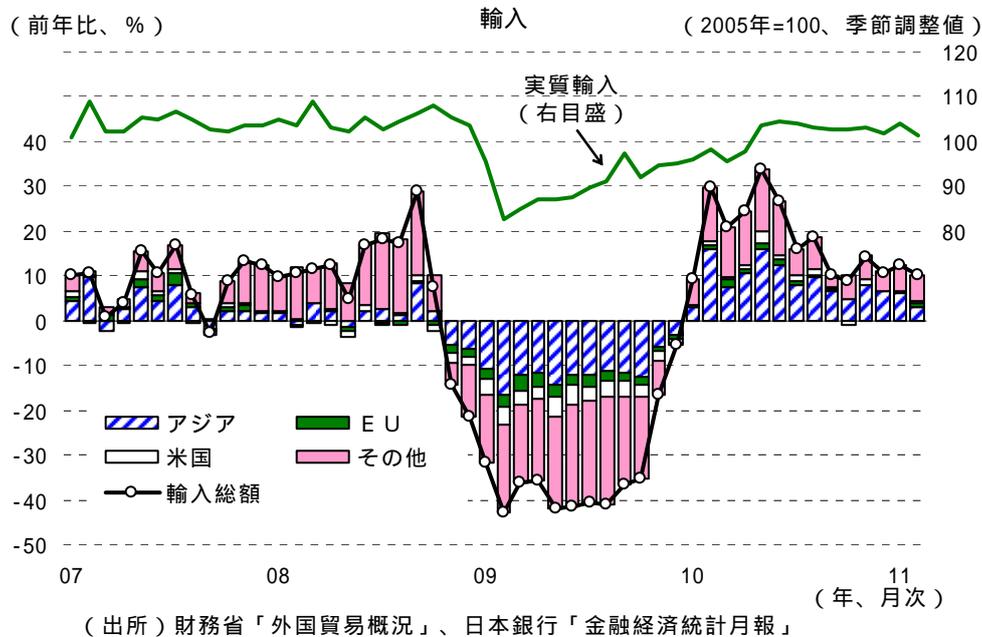


9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は足元で持ち直し、輸入は横ばい圏

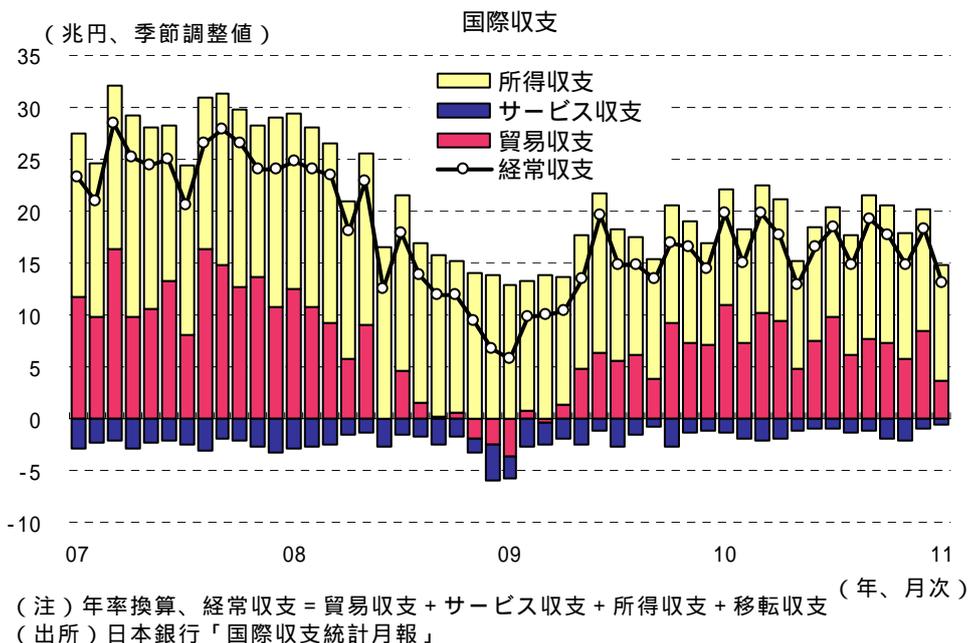
2月の実質輸出は前月比で + 3.7%と増加に転じた。貿易統計から輸出額を地域別にみると、1月に伸びが急縮小した中国向けは、反動もあって前年比で大幅に増加した。財別の前年比では、工業用原料、資本財などの伸びが拡大した。今後の実質輸出については、当面は震災の影響で弱めの動きとなる可能性があるが、その後は海外経済の回復に呼応して増加基調で推移すると見込む。



2月の実質輸入は前月比 - 2.4%と減少に転じた。貿易統計から輸入額を地域別にみると、アジアからの輸入の伸びが前年比で縮小する一方、北米からの輸入は増加に転じた。財別の前年比では、資本財の増加幅が縮小した。今後の実質輸入は、震災による生産活動の低迷で減少する一方で、代替輸入の増加も予想され、横ばい圏での推移が見込まれる。

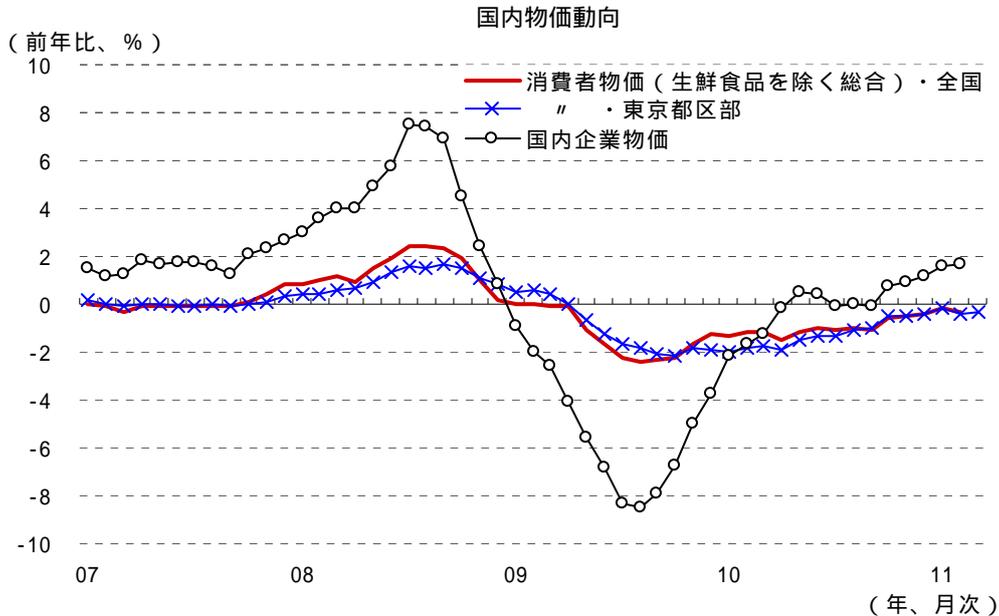


1月の経常黒字は1兆892億円(季節調整値)となり、前月比で28.3%の減少となった。貿易黒字は、輸出が減少して輸入が増加したことにより、前月比 - 56.9%と大幅に減少した。また、サービス収支の赤字幅は前月比で縮小し、所得収支の黒字幅は小幅縮小した。今後については、ぶれを伴いながらも、貿易黒字、経常黒字とも増加基調で推移すると見込まれる。



10. 物価 ~ 国内企業物価は小幅に上昇、消費者物価は下落

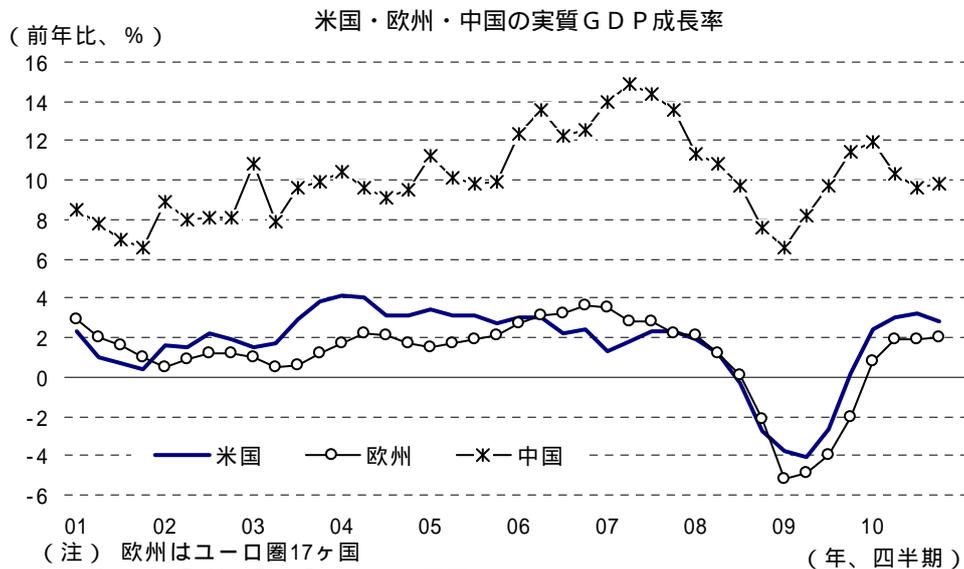
2月の国内企業物価は前年比+1.7%と上昇率が小幅に拡大した。2月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同-0.3%、3月の東京都区部消費者物価（同）も同-0.3%と下落率は縮小傾向にある。家計の所得環境は依然として厳しいものの、商品市況の高騰を背景に素材製品など川上の物価は上昇基調にあり、今後、消費者物価にも徐々に波及していく見通しである。



(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 ~ 景気回復が続く

世界経済は回復の動きが続いている。米国では企業部門が底堅く個人消費の回復も続いている。欧州は周辺国の財政危機が深刻だが、ドイツなど主要国の景気は好調である。中国も依然として高成長が続いている。新興国でインフレ懸念により金融引締めが続き、金融危機後の急速な回復ペースは一服するものの、世界経済の成長は今後も持続する見通しである。

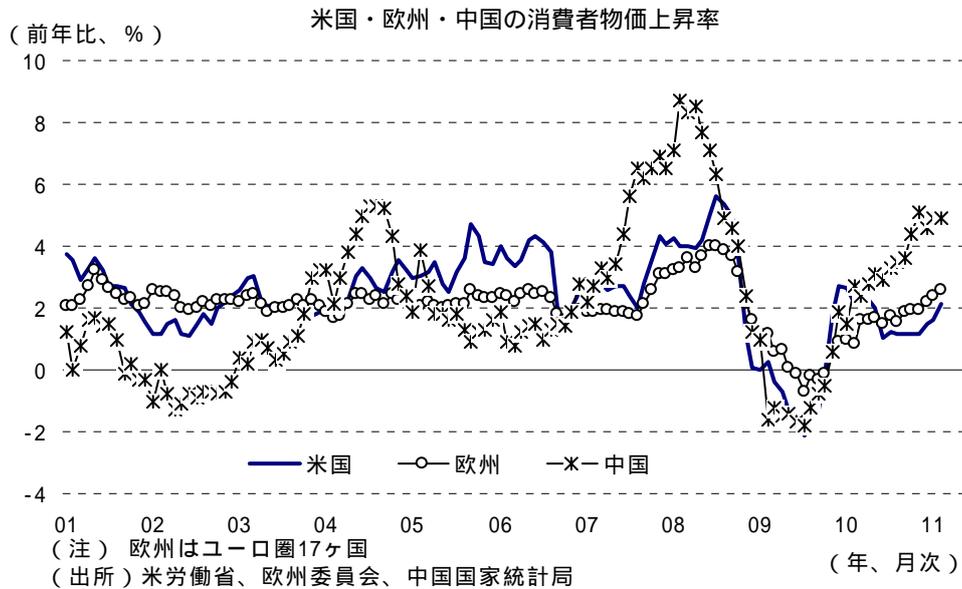


(注) 欧州はユーロ圏17ヶ国

(出所) 米商務省、欧州委員会、中国国家統計局

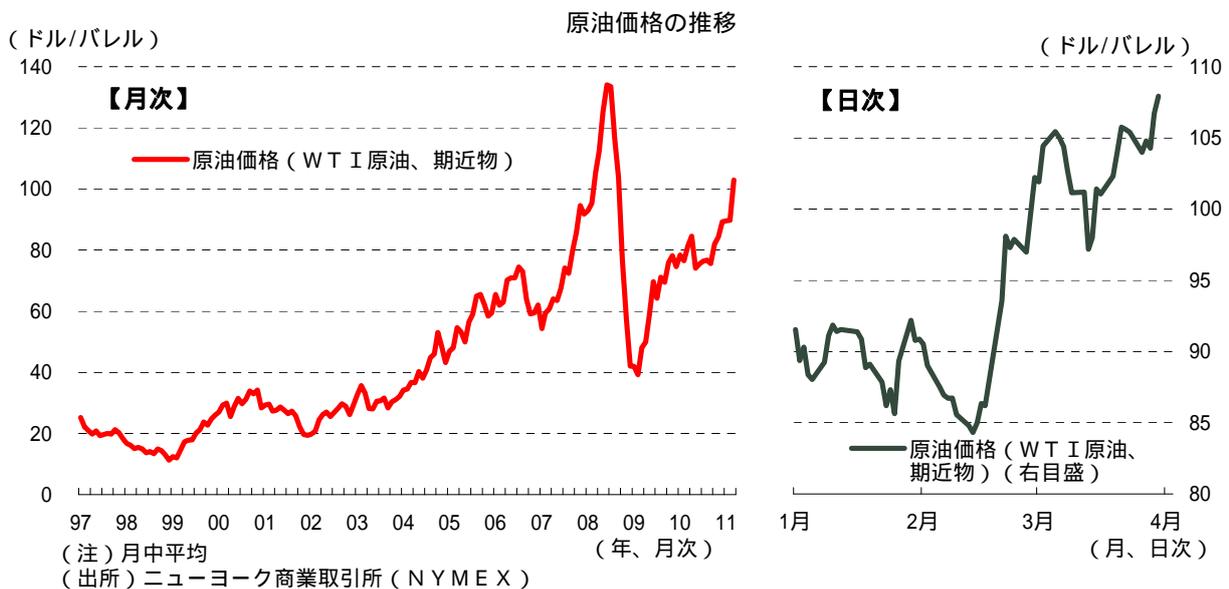
12. 世界の物価 ~ エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ

世界のインフレ率をみると、エネルギー、食料品価格の上昇を背景に、米国で下げ止まり、欧州では加速、中国でも高水準で推移している。米国のインフレ率は緩やかに持ち直し、高成長が続く中国や欧州では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。



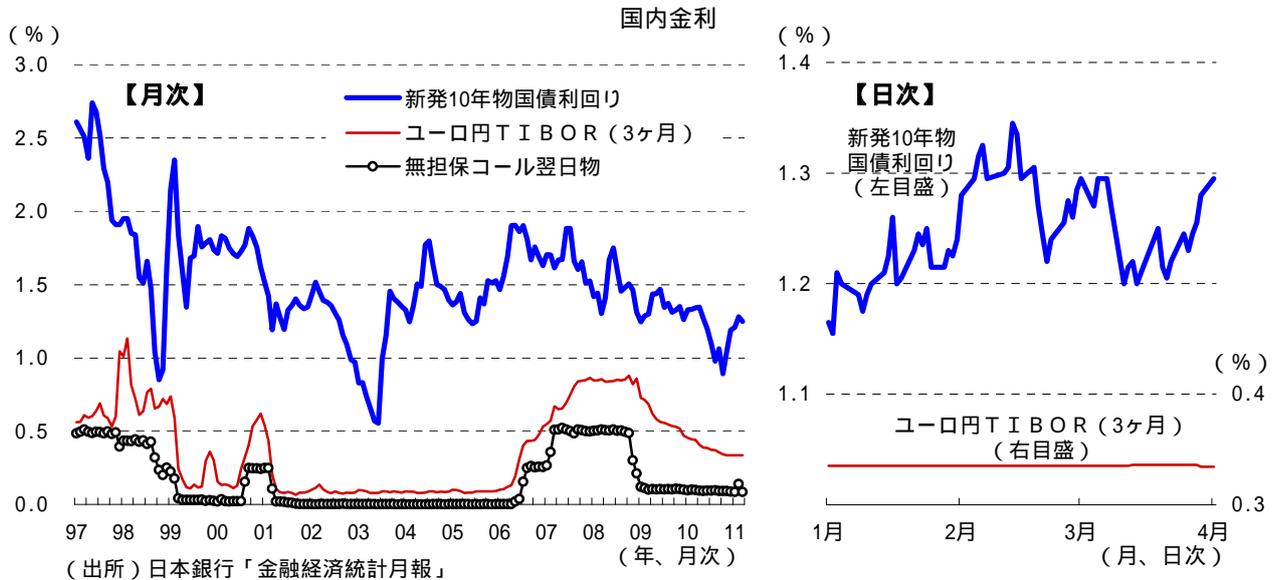
13. 原油 ~ 高止まり

3月の原油相場は、中旬に日本の震災を受けて世界的に景気の先行き不透明感が強まったため急落したが、その後、仏英米軍がリビア政府軍を攻撃する事態になり相場は反発した。月末には北海産のブレント原油は117ドル台、米国産のWTI原油は106ドル台まで上昇した。中東情勢の動向が懸念されるものの、原油高による石油需要鈍化の兆しもあり、原油価格は下落に向かうであろう。



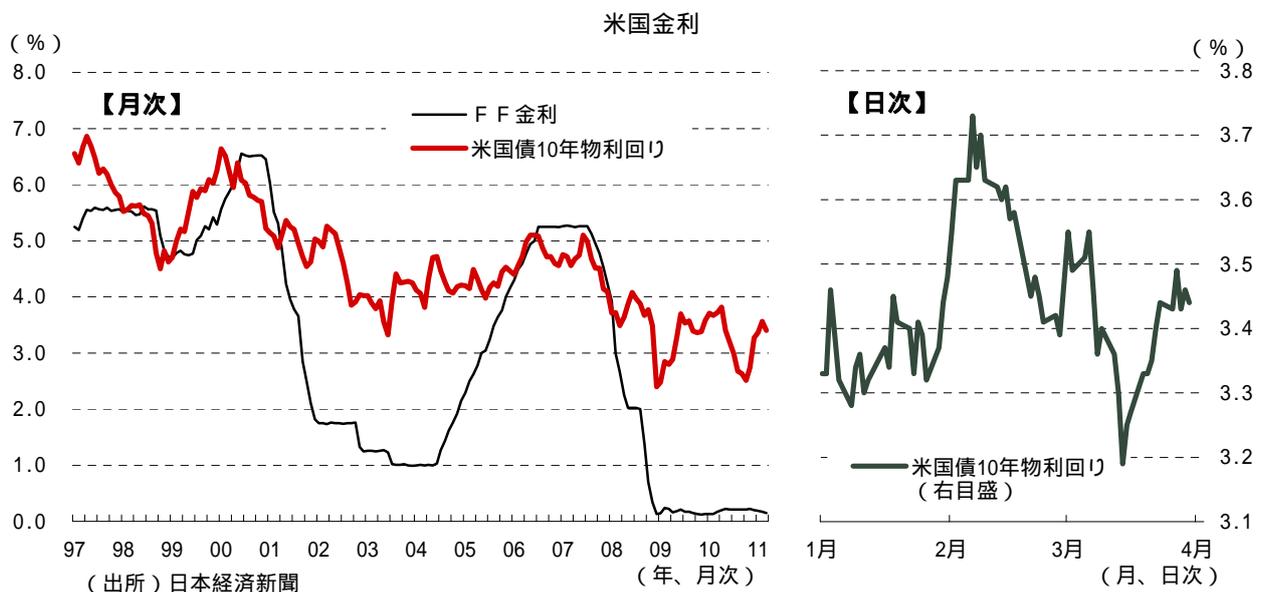
14. 国内金利 ~ 震災後、長期金利は低下

3月の長期金利は、震災を受けて水準が低下した。上旬は、景気指標や原油市況動向を材料に1.3%程度で推移していたが、中旬には震災を受けて景気が悪化するとの観測から1.2%を割り込んだ。もっとも、下旬には海外金利の上昇を背景に1.2%台半ばまで上昇した。先行きについては景気悪化の懸念がある一方で政府の財政状況の悪化も懸念され、長期金利は一進一退で推移するだろう。



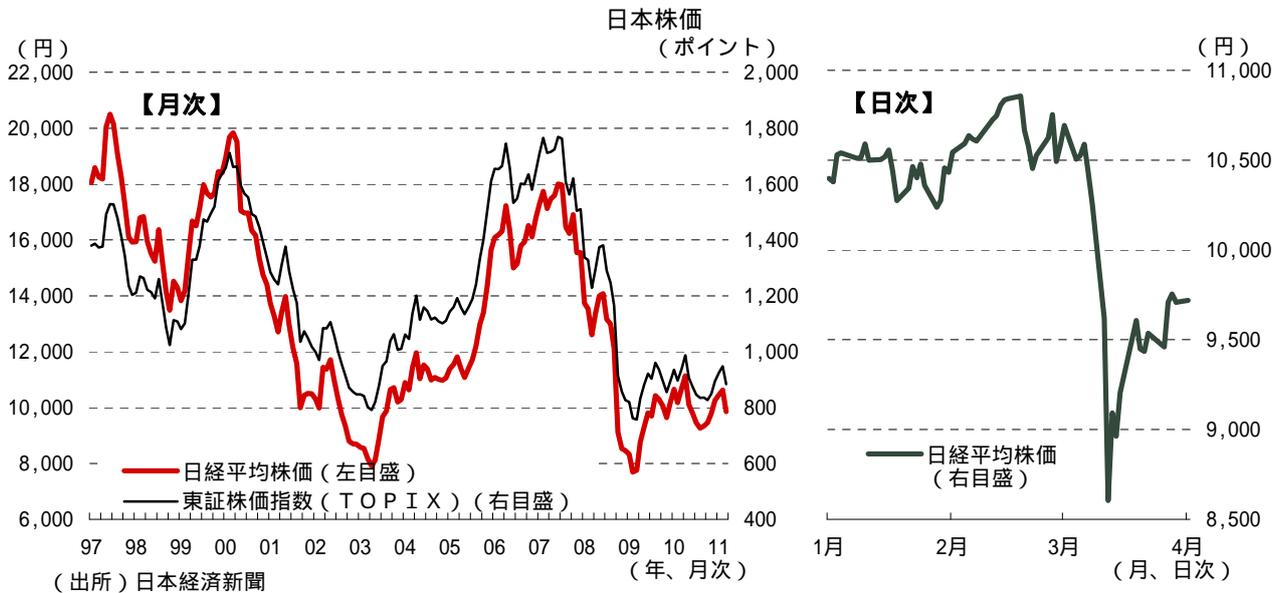
15. 米国金利 ~ 長期金利は低下後、上昇

F R B (米連邦準備理事会) は3月15日にF O M C (連邦公開市場委員会) を開催し、6,000億ドルの国債購入策の継続を決定した。3月の長期金利は、中東情勢の混迷や東日本大震災による質への逃避により3ヶ月ぶりの水準に低下したが、月末にかけて株価が持ち直すにつれて上昇に転じた。先行きの長期金利は、景気回復や物価上昇を受け緩やかに上昇する見通しである。



16. 国内株価 ~ 震災後、大幅下落

3月の日経平均株価は震災を受けて大幅に下落した。上旬は内外景気の底堅さを背景に10,500円を上回って推移したが、震災発生後には9,000円割れの水準まで急落した。割安感による買戻しで月末に9,700円台まで反発したものの、地震発生前に比べ1割ほど安い。原発事故の処理の進捗、リビア情勢、国内政治と懸念材料は多いが、震災からの復旧が進むにつれ、株価は持ち直しが見込まれる。



17. 米国株価 ~ 中東情勢・原油高で反落も月末にかけ12,000ドル台回復

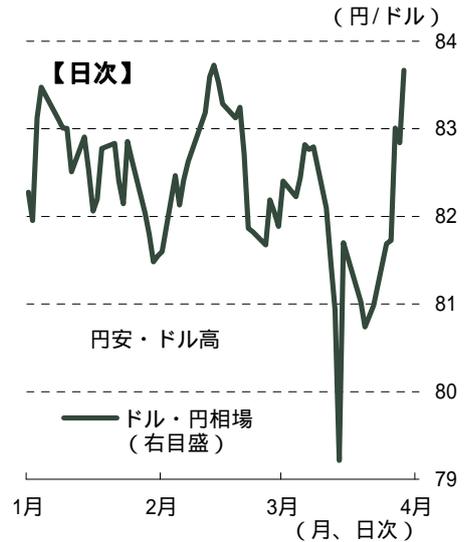
3月のダウ平均株価は、中東情勢の混迷をきっかけに原油価格が上昇したため景気の先行き不透明感が強まったことに加え、日本の原発問題への懸念も加わり、中旬に下落した。もっとも、その後は企業の好決算を材料に月末にかけて反発した。当面は、1~3月期の決算や金融政策が焦点となるが、基調としては景気回復の動きを織り込みながら緩やかな上昇が見込まれる。



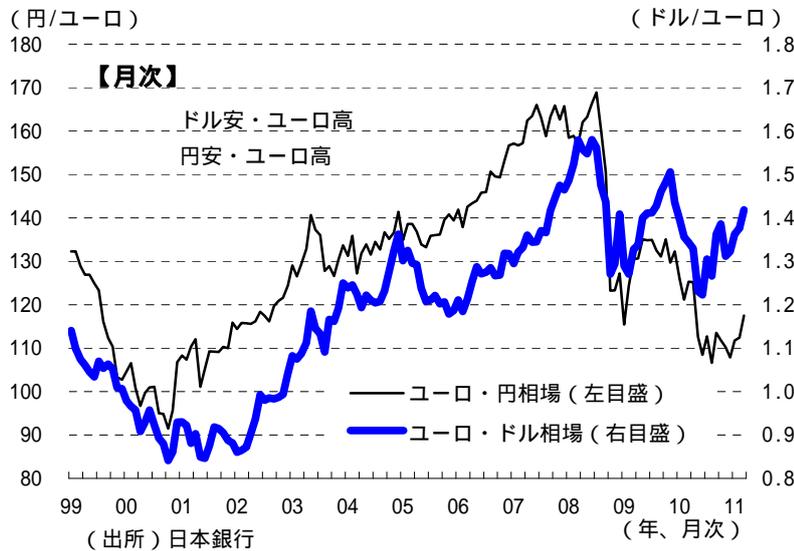
18. 為替 ~ 円は一時過去最高を更新

3月のドル円相場は、震災後の資金還流への思惑等から18日に過去最高となる76円台をつけたため、G7の緊急電話会議が開催され協調介入が実施された。その後、米セントルイス連銀総裁の発言などによる米金利上昇がドル高要因となり、月末にかけて83円台まで売られた。当面、欧米では超金融緩和からの出口戦略が検討される一方で日本は追加金融緩和の可能性のある状況下、円安が進みやすい。

為替相場(1)

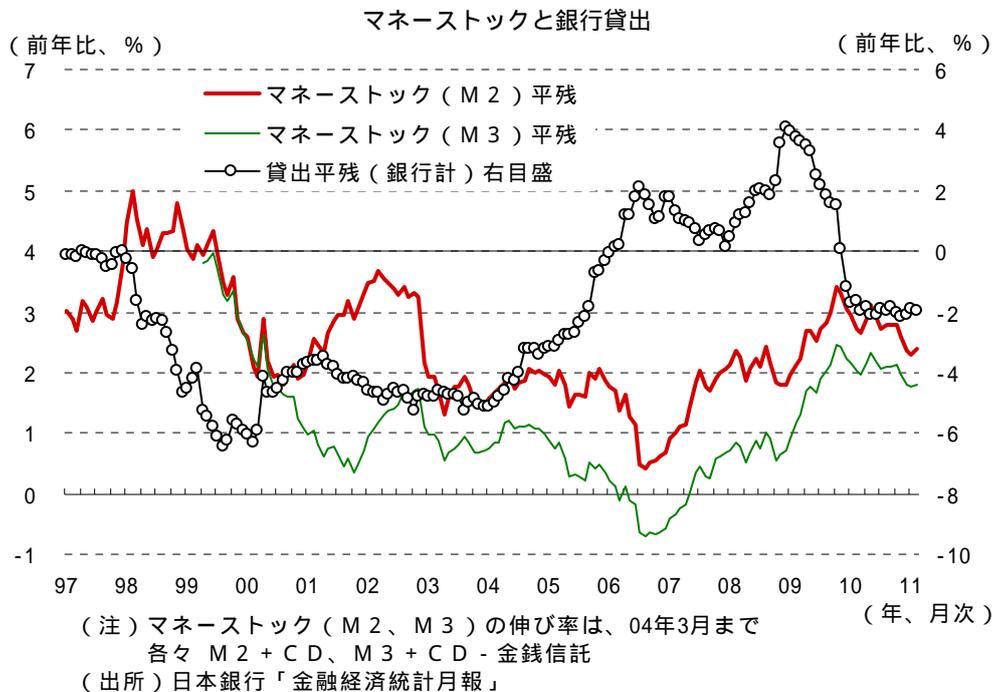


為替相場(2)



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

2月のマネーストック（M2）は前年比+2.4%と増加が続いた。また、2月の銀行貸出残高は前年比-2.0%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-1.7%）。設備投資は本格的な回復までには至っておらず、企業の資金需要は低迷している。震災の影響で一時的に企業の借入需要が高まる可能性はあるものの、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。