

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。海外経済の回復ペースが鈍いため輸出が横ばいとどまっているものの、内需が比較的底堅く推移している。中でも自動車の生産が好調で、鉱工業生産は増加基調が続いている。雇用環境は厳しい状況にあるが、所得が下げ止まりつつあり、自動車販売が好調を維持するなど個人消費は緩やかに持ち直している。また、設備投資も増加に転じている。今後も、政策効果に支えられた自動車の生産・販売増加や、補正予算の本格的な執行による公共投資の増加によって、景気は持ち直しの動きが続こう。円高の一服、米国経済の持ち直しなど輸出環境も好転しつつある。ただし、欧州の財政金融危機の動向には引き続き警戒が必要であり、原油価格など商品市況の上昇が世界景気に及ぼす悪影響が懸念される。

【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～原油など国際商品市況の上昇の世界経済への影響、欧州の財政金融危機の動向
- ・企業活動～震災後の企業業績の動向、円高一服後の輸出の動向、増加に転じた設備投資の先行き
- ・政治～消費税引き上げを巡る税制改革案の行方、補正予算による景気押し上げ効果と原発事故・電力不足
- ・家計～下げ止まってきた所得の先行きと個人消費の回復の持続性、自動車など耐久財の販売動向

～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 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

【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	厳しい中で一進一退	厳しい中で一進一退	7
4. 賃金	下げ止まりの動き	下げ止まりの動き	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	緩やかな持ち直し基調にある	緩やかな持ち直し基調にある	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	増加は一服している	増加している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は横ばい、輸入は増加傾向	輸出、輸入とも横ばい	11~12
10. 物価	国内企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は弱含み	国内企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は弱含み	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	景気回復ペースは鈍化も一部に持ち直しの動き	景気回復ペースは鈍化も一部に持ち直しの動き	13
12. 世界の物価	物価上昇率は低下傾向	物価上昇率は低下傾向	14
13. 原油(*)	さらに上昇	上昇が一服し、一進一退	14
14. 国内金利	長期金利は横ばい圏の推移	長期金利は横ばい圏の推移	15
15. 米国金利	小幅上昇	4ヶ月半ぶりの水準に上昇	15
16. 国内株価	上昇	上昇し1万円台	16
17. 米国株価	13000ドルの大台を回復	およそ4年ぶりの高値	16
18. 為替	円安が進む	中旬にかけて円安・ドル高	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/report/research/list.php>

【前月からの変更点】
8. 公共投資

公共工事の発注動向を示す公共工事請負額は前年比で増加が続いており、2月は増加率が高まった

9. 輸出入・国際収支

2月の実質輸入は前月比 - 8.6%と大幅に減少し、均してみると横ばいで推移している

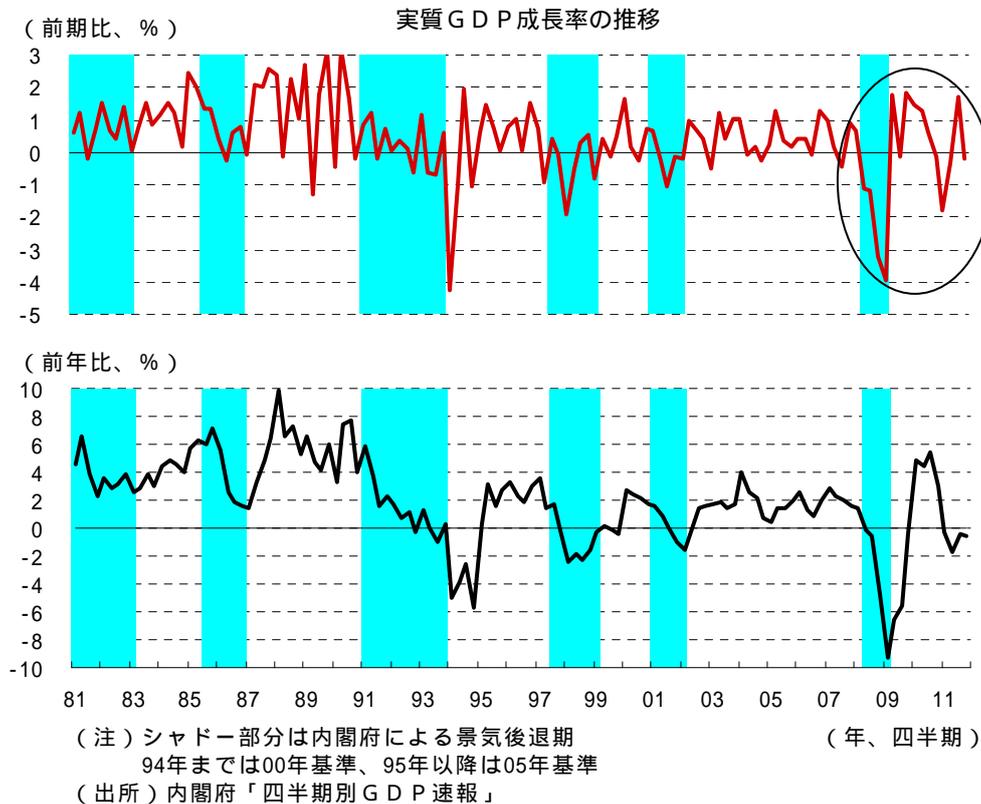
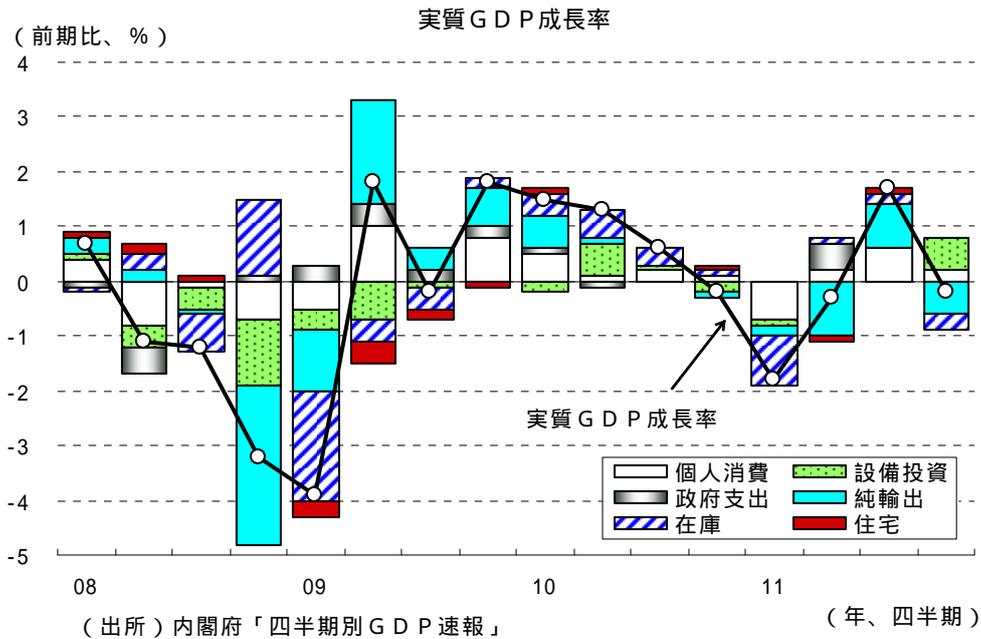
【主要経済指標の推移】

経済指標		11 1-3	11 4-6	11 7-9	11 10-12	12 1-3	11 10	11 11	11 12	12 1	12 2	12 3
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	-6.9	-1.2	7.1	-0.7							
	短観業況判断DI(大企業製造業)	6	-9	2	-4	-4	-3 <6月予想>					
	(大企業非製造業)	3	-5	1	4	5	5 <6月予想>					
	(中小企業製造業)	-10	-21	-11	-8	-10	-15 <6月予想>					
	(中小企業非製造業)	-19	-26	-19	-14	-11	-16 <6月予想>					
	法人企業統計経常利益(全産業)	11.4	-14.6	-8.5	-10.3							
	(製造業)	-12.5	-15.3	-18.7	-21.5							
	(非製造業)	26.8	-14.2	-2.7	-4.3							
	景気動向指数(CI、先行指数)(05年=100)	93.7	91.9	94.2	92.9		92.5	93.0	93.3	94.4		
	(CI、一致指数)(05年=100)	90.9	88.6	90.8	91.5		91.3	90.1	93.0	92.7		
(DI、先行指数)	74.3	24.3	60.6	42.5		36.4	45.5	45.5	80.0			
(DI、一致指数)	51.5	36.4	69.7	54.6		45.5	36.4	81.8	70.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	-1.9	-0.4	2.0	0.1		0.9	-1.0	1.6	-1.0			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	-1.4	0.0	1.2	0.8		0.8	-0.6	1.8	-1.7			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	-2.0	-4.0	4.3	-0.4		2.2	-2.7	3.8	1.9	-1.2	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	-1.9	-5.9	6.6	-0.6		0.2	-1.6	4.6	-0.9	1.1	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	1.0	3.2	1.9	-2.6		0.9	-0.6	-2.9	3.0	0.1	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)			4.2	4.5		4.4	4.5	4.5	4.6	4.5	
	就業者数(季節調整済、万人)			6239	6249		6244	6253	6250	6259	6288	
	雇用者数(季節調整済、万人)			5461	5478		5462	5487	5485	5507	5512	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	0.99	1.00	1.08	1.15		1.12	1.16	1.18	1.20	1.27	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.61	0.62	0.66	0.69		0.68	0.69	0.71	0.73	0.75	
	現金給与総額	0.0	-0.5	-0.4	-0.1		-0.1	-0.2	0.0	-0.9	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)	-2.7	-2.2	-2.7	-1.0		-0.4	-3.2	0.5	-2.3	2.3	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-3.7	-1.8	-3.4	-1.7		-1.8	-4.1	0.9	-2.8	2.9	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	73.5	72.7	73.3	73.8		72.7	74.1	74.5	73.7	72.3	
	新車登録台数(含む軽)	-25.6	-33.6	-17.8	24.6	50.3	27.5	25.1	20.9	38.4	31.7	76.3
	新車登録台数(除く軽)	-28.6	-36.5	-19.8	25.2	54.3	28.3	23.9	23.4	42.7	33.1	82.0
	商業販売額・小売業	-3.0	-1.7	-1.0	0.8		1.9	-2.2	2.5	1.8	3.5	
百貨店販売高・全国	-6.5	0.1	-1.2	-0.2		-0.5	-1.9	0.8	-1.1	-0.4		
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)	832	824	883	796		781	824	783	822	917	
	(前年比、%)	3.2	4.1	7.9	-4.5		-5.8	-0.3	-7.3	-1.1	7.5	
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	5.6	2.5	1.5	-2.6		-6.9	14.8	-7.1	3.4		
	(同前年比)	8.9	9.8	5.8	6.7		1.5	12.5	6.3	5.7		
公共投資	公共工事請負額	-3.2	-9.3	-3.4	3.6		3.2	6.8	0.6	8.5	16.8	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	2.4	-8.1	0.5	-5.5		-3.8	-4.5	-8.0	-9.2	-2.7	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	-1.1	-5.7	8.7	-3.9		-4.6	-2.7	1.1	0.0	0.3	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	11.7	10.5	13.8	12.4		17.9	11.5	8.2	9.6	9.2	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	-0.9	2.1	2.5	1.3		4.6	-1.8	-2.8	6.2	-8.6	
	経常収支(季節調整済、百億円)	114.7	62.2	85.6	62.1		52.9	55.7	77.6	11.6		
貿易収支(季節調整済、百億円)	30.3	-36.4	-8.0	-39.3		-53.4	-40.2	-24.3	-69.8			
物 価	企業物価指数(国内)	1.8	2.5	2.6	1.5		1.6	1.6	1.2	0.5	0.6	
	消費者物価指数(除く生鮮)	-0.8	-0.2	0.2	-0.1		-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	0.1	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	94.1	102.6	89.8	94.1	102.9	86.4	97.2	98.6	100.3	102.3	106.2
金 融	マネーストック(M2、平残)	2.4	2.8	2.8	3.0		2.8	3.0	3.2	3.1	2.9	
	(M3、平残)	1.9	2.2	2.3	2.5		2.3	2.5	2.6	2.6	2.5	
	貸出平残(銀行計)	-1.9	-0.8	-0.5	0.3		0.1	0.2	0.5	0.7	0.8	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.088	0.067	0.078	0.079	0.083	0.081	0.077	0.078	0.080	0.085	0.084
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.336	0.333	0.330	0.329	0.331	0.329	0.329	0.329	0.329	0.331	0.332
	新発10年物国債利回り(%)	1.25	1.18	1.05	1.00	0.98	1.01	0.99	1.00	0.97	0.96	1.00
	FFレート(%)	0.16	0.09	0.08	0.07	0.10	0.07	0.08	0.07	0.08	0.10	0.13
	米国債10年物利回り(%)	3.44	3.19	2.41	2.03	2.02	2.13	2.00	1.96	1.94	1.95	2.16
	日経平均株価(円)	10308	9612	9255	8582	9274	8734	8506	8506	8617	9242	9962
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	919	834	798	738	798	750	730	733	744	799	850
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	12146	12582	11557	12073	12932	11955	12046	12218	12633	12952	13212
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	2754	2827	2584	2637	2957	2684	2620	2605	2814	2967	3092
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	82.3	81.7	77.8	77.4	79.3	76.8	77.5	77.9	77.0	78.5	82.4
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	113.9	118.4	108.5	104.9	106.2	110.7	103.5	100.4	100.4	108.4	109.7
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.39	1.46	1.41	1.34	1.33	1.40	1.33	1.29	1.32	1.35	1.34

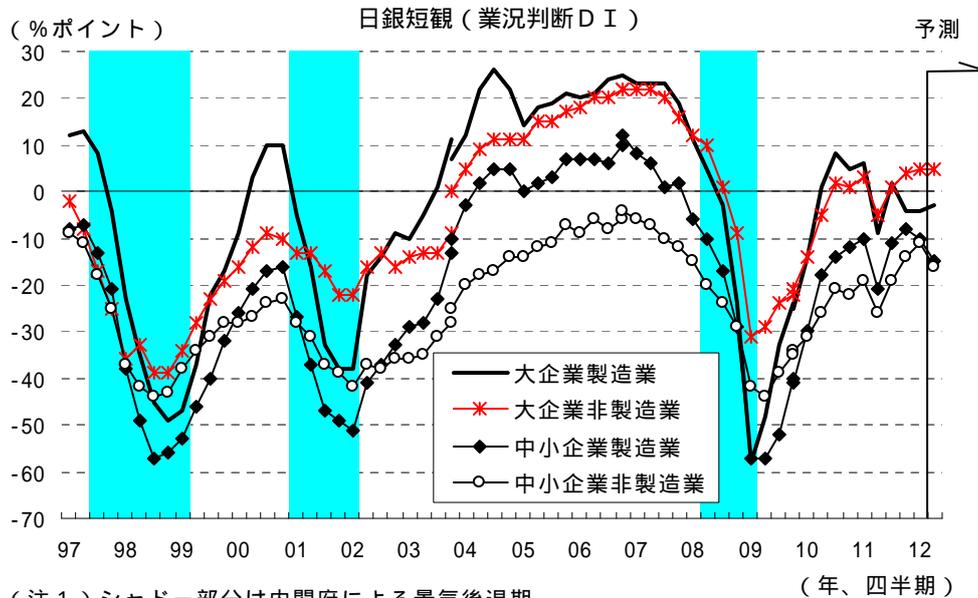
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~ 緩やかに持ち直している

2011年10~12月期の実質GDP(2次速報)は前期比-0.2%(同年率-0.7%)と2四半期ぶりにマイナス成長となった。自動車販売の持ち直しなどで個人消費は堅調に推移し、復興需要もあって設備投資が2四半期連続で増加するなど内需は底堅かった。一方、世界経済の減速やタイ洪水の影響で輸出は減少し、発電用燃料や通信機など輸入は増加したため、外需はGDPを押し下げる要因となった。

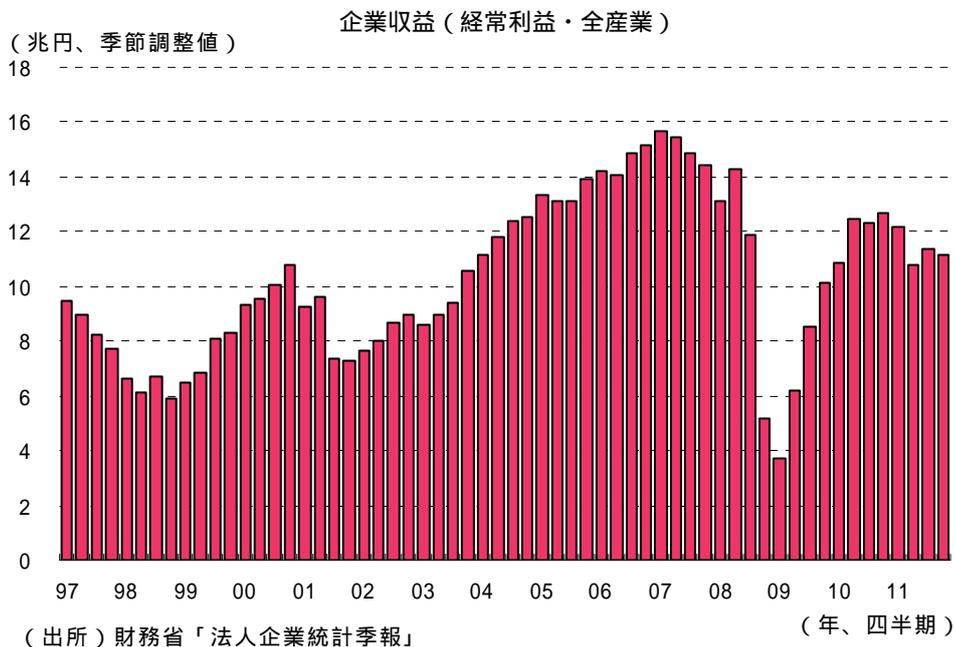


3月調査では、製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は、大企業では前回調査から横ばいの - 4と、世界経済の減速による輸出の低迷などを受けて景況感の改善がみられず、中小企業では小幅に悪化した。一方、非製造業では、復興関連を中心に内需が底堅く推移していることなどを受けて、大企業、中小企業ともに改善が続いた。先行きに対しては、多くの企業が慎重な見方を崩していない。



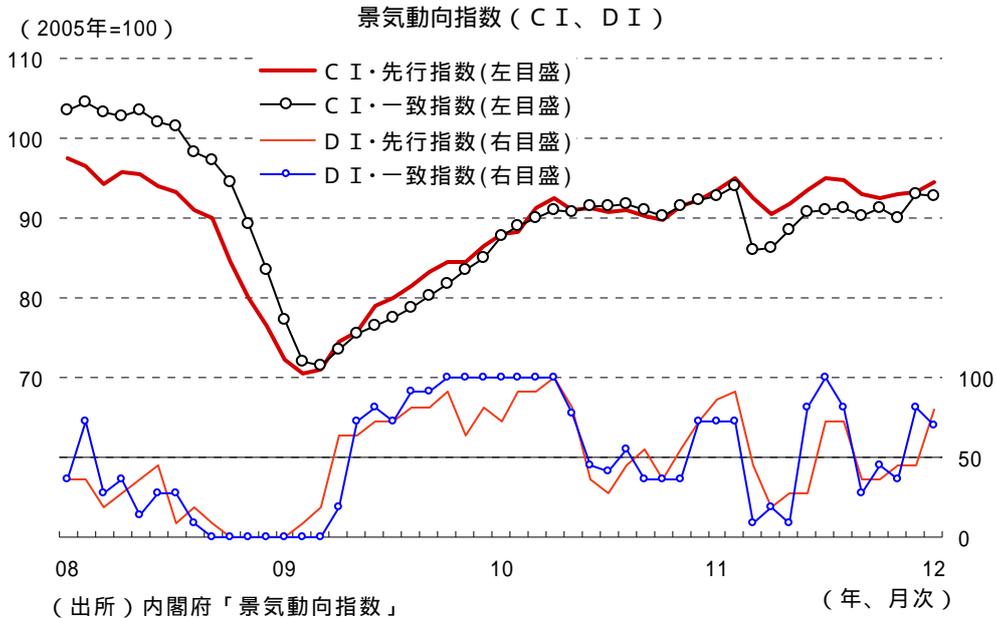
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

2011年10～12月期の企業収益（経常利益、全産業）は前期比 - 2.1%と2四半期ぶりに減少した。個人消費など内需の底堅い推移を受けて非製造業では増加が続いたが、世界経済の減速などの影響で製造業は減少した。今後は、資源価格の高止まりや欧州経済の低迷などが下押し要因ではあるが、世界経済の持ち直しや復興需要の拡大に合わせ、企業収益は緩やかな増加基調に転じると見込まれる。

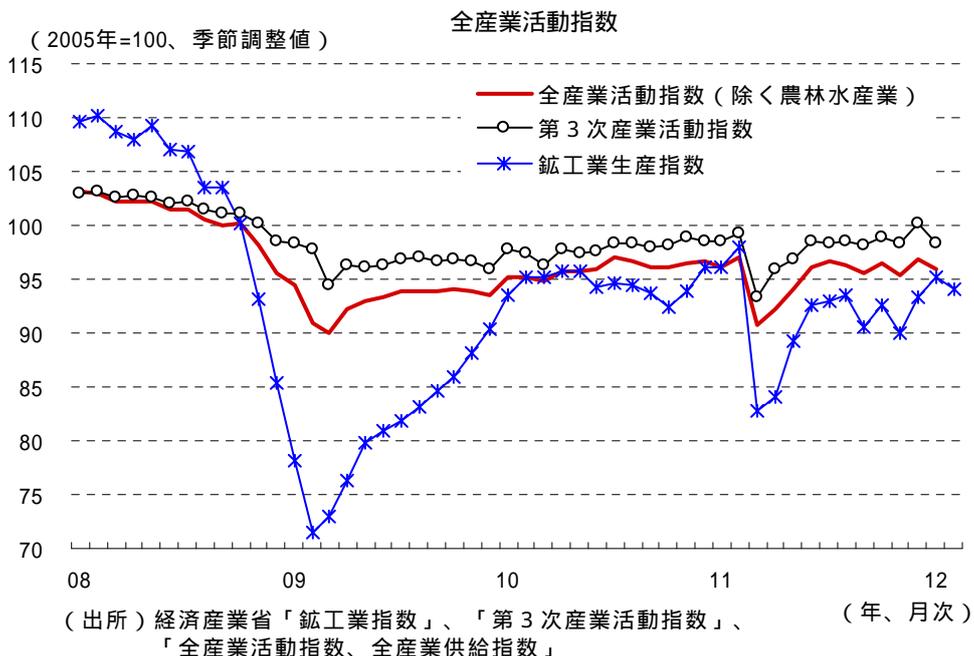


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

1月のC I一致指数は2ヶ月ぶりに低下した。有効求人倍率、鉱工業生産が上昇に寄与したものの、投資財出荷（除く輸送機械）、中小企業出荷、鉱工業生産財出荷の低下幅が大きく、わずかながら低下した。2月の一致指数は、大口電力使用量の上昇幅が大きく、上昇する見込みである。3ヶ月移動平均は3ヶ月連続で上昇すると見込まれ、基調判断は「改善」に移行するものと思われる。

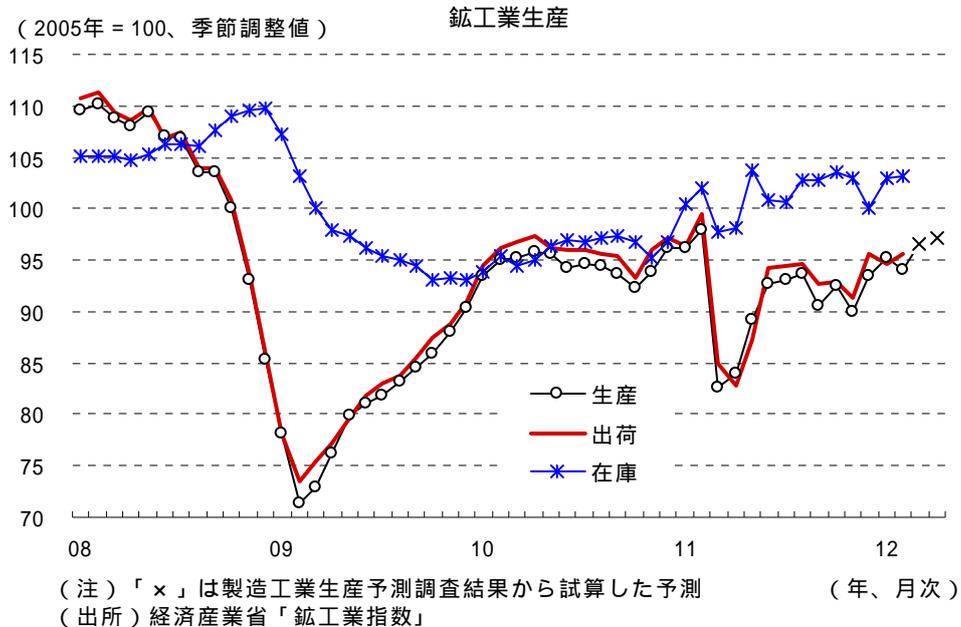


1月は、第3次産業活動指数、全産業活動指数とも2ヶ月ぶりに前月比低下となった。第3次産業活動指数は金融・保険業、卸・小売業の低下幅が大きく、全体を押し下げた。第3次産業活動指数の低下幅が大きかったため、全産業活動指数は低下となった。2月は、金融・保険業、学術研究、専門・技術サービス業の上昇により、第3次産業、全産業活動指数とも上昇に転じるものと見込まれる。

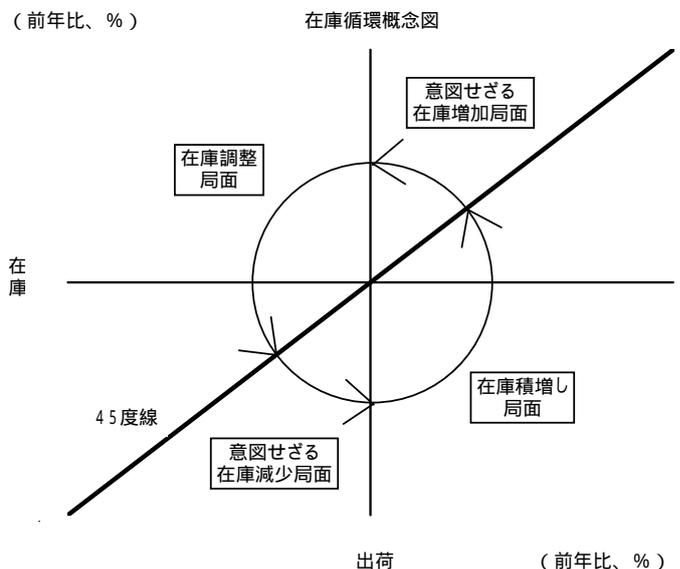
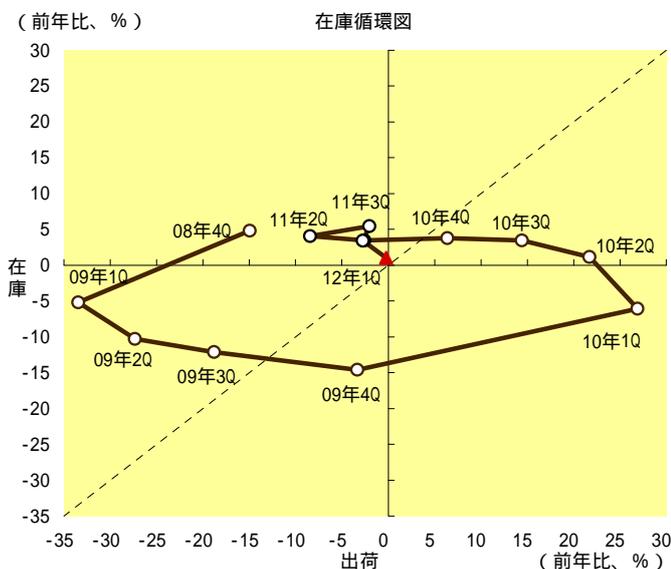


2. 生産 ~ 持ち直している

2月の鉱工業生産は前月比 - 1.2%と半導体製造装置や自動車などを中心に減少した。生産予測調査では、3月は同 + 2.6%、4月も同 + 0.7%と、増加が続く見通しとなっている。拡大する復興需要や緩やかながらも回復が続く世界経済を背景に、鉱工業生産は今後も持ち直し基調を維持するとみられるが、世界経済減速への懸念など先行き不透明感が残っている。



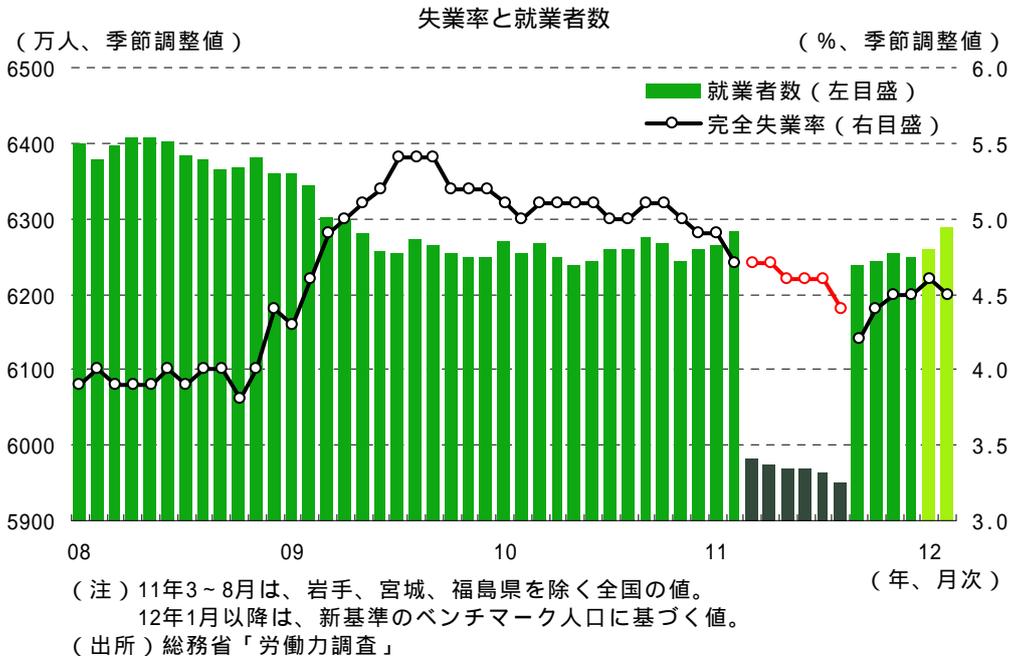
2月は、出荷は自動車などを中心に前月比 + 1.1%と増加し、在庫は液晶テレビなどを中心に同 + 0.1%と小幅に増加した。自動車では不足している在庫の復元を目指す動きがみられるものの、集積回路や一部の素材製品では需要の低迷によって積み上がった在庫の削減が続いている。在庫は、しばらくは減少傾向が続くと見込まれるが、在庫率が低下するなど調整は着実に進展しているとみられる。



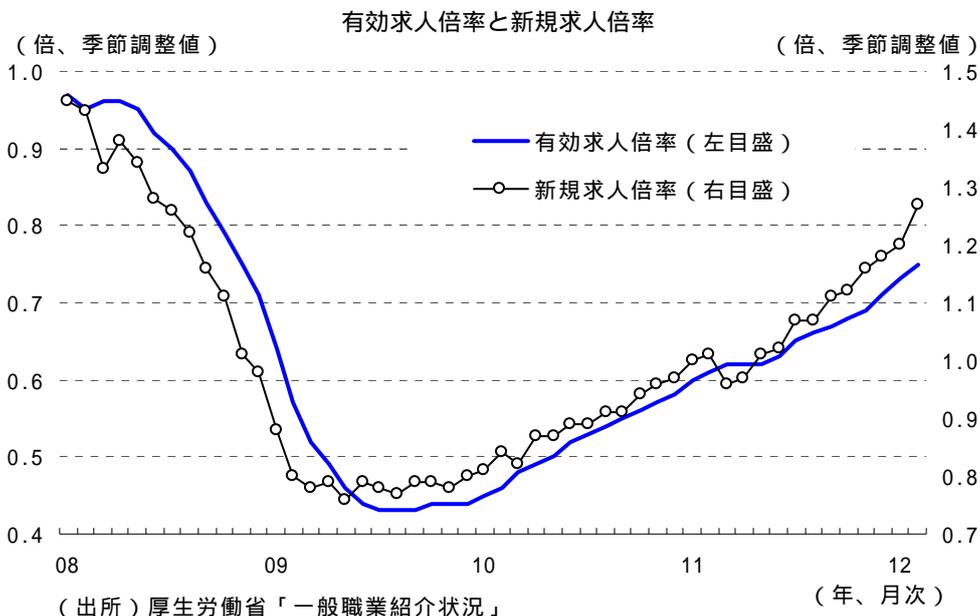
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 12年1Qの出荷は1,2月平均、在庫は2月の前年比
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ~ 厳しい中で一進一退

2月の全国の完全失業率は4.5%（前月比 - 0.1%ポイント）と低下した。労働力人口（前月差 + 23万人）と就業者数（同 + 29万人）がともに増加し、完全失業者数（同 - 7万人）は減少した。また、雇業者数も前月差 + 5万人と増加している。今後は、国内景気の持ち直しを背景に雇用情勢は改善基調が見込まれるが、緩やかなペースにとどまるだろう。

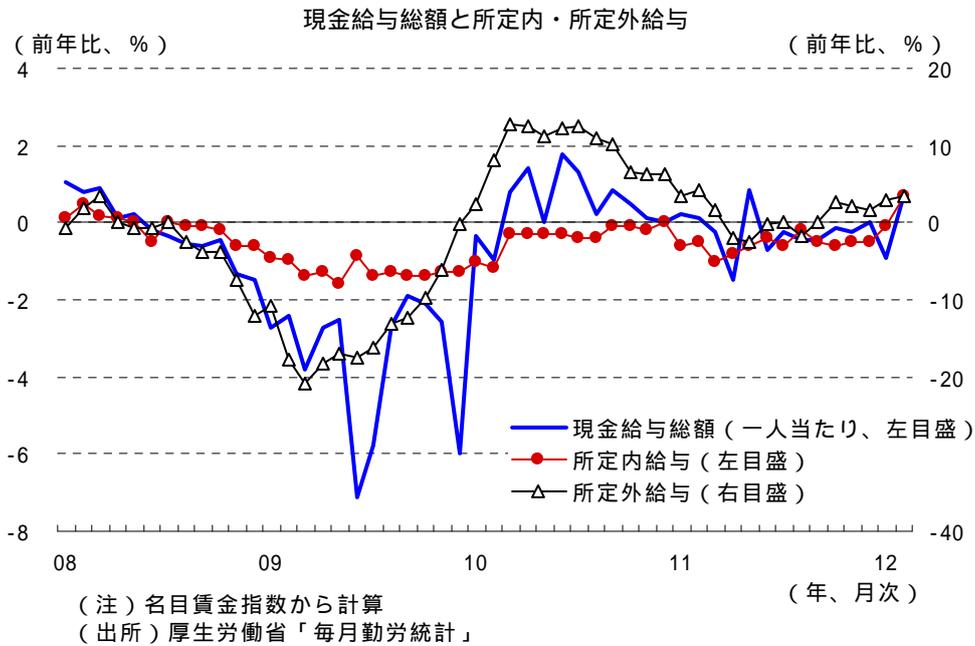


2月は、有効求人数が前月比 + 2.1%と増加した一方、有効求職者数が同 - 0.2%と減少した結果、有効求人倍率は0.75倍（前月比 + 0.02ポイント）と改善した。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.27倍（前月比 + 0.07ポイント）と大幅に上昇した。新規求人数が前月比 - 0.3%と減少したものの、新規求職申込件数が同 - 5.8%と、求人数の減少幅を上回ったためである。



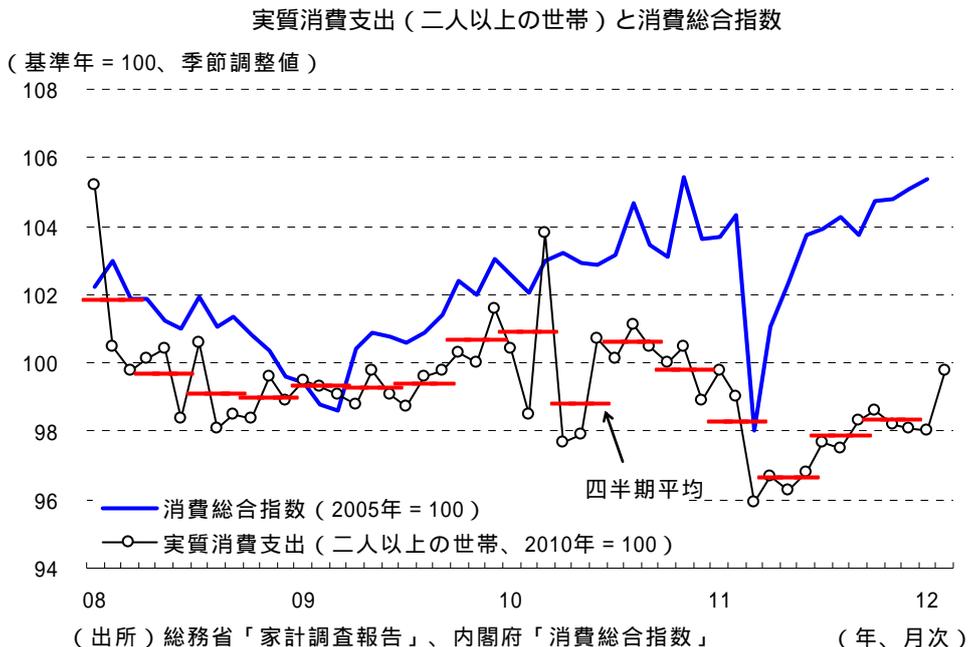
4. 賃金 ~ 下げ止まりの動き

2月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.7%と9ヶ月ぶりに増加した。特別給与が前年比-17.7%と減少したものの、所定内給与は同+0.7%とおおよそ4年ぶりに増加し、所定外給与も同+3.4%と5ヶ月連続で増加した。今後、賃金は持ち直していくとみられるものの、企業の人件費抑制姿勢は根強く、緩やかな伸びにとどまるだろう。

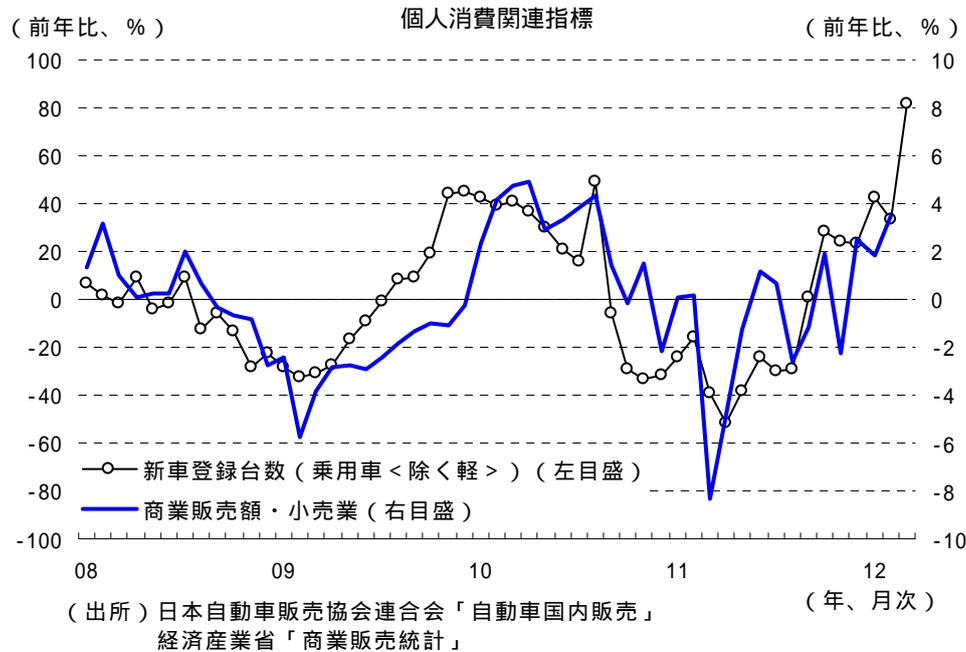


5. 個人消費 ~ 緩やかに持ち直している

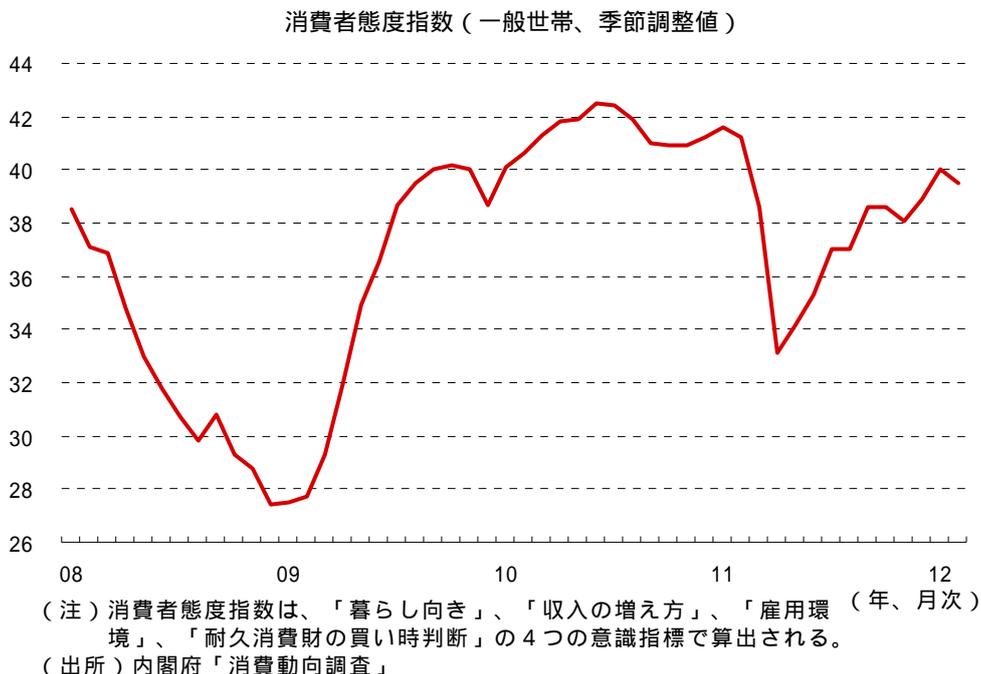
2月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比+2.3%と、うろう年の影響もあって2ヶ月ぶりに増加した。また、季節調整値でも前月比+1.8%と増加している。用途別にみると、減少が大きいテレビの影響を受けた「教養娯楽」を除くと、全ての項目で増加している。今後は、雇用所得環境が緩やかながらも回復することを背景に、個人消費は振れを伴いながらも底堅く推移すると見込まれる。



2月の商業販売額（小売業）は前年比+3.5%と3ヶ月連続で増加した。業種別にみると、自動車（同+21.4%）で大幅な増加が続いている一方、テレビなどの機械器具（同-15.9%）はこのところ大きく減少している。3月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、前年が震災の影響で低水準であったこともあり、前年比+82.0%と大幅に増加した。

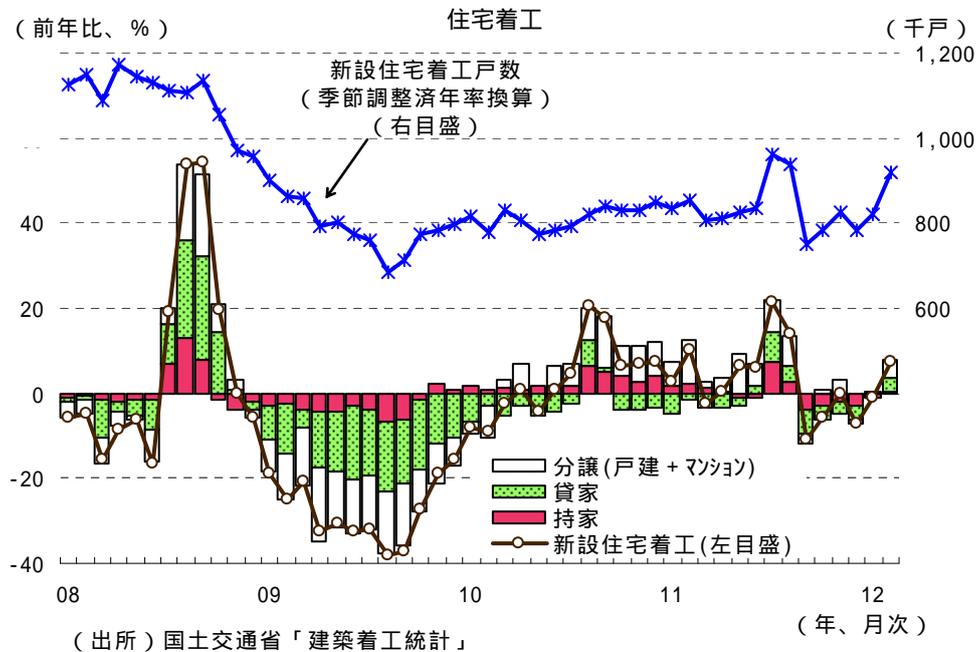


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、2月は前月比-0.5ポイントと3ヶ月ぶりに低下した。項目別にみると、「耐久消費財の買い時判断」は前月と同水準だったものの、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」は低下した。



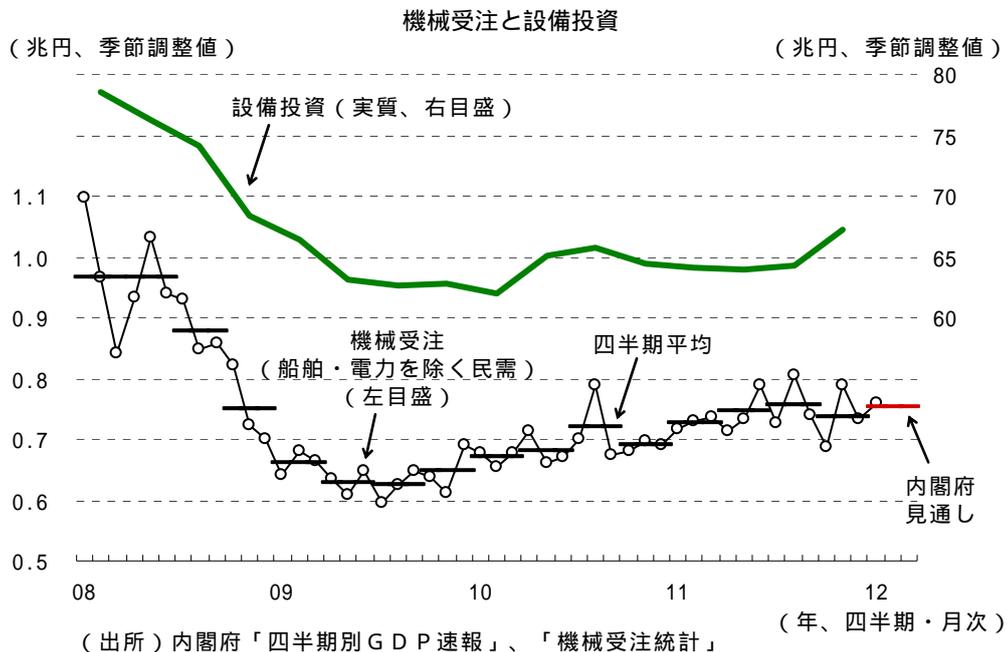
6. 住宅投資 ~ 緩やかな持ち直し基調にある

10~12月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比 - 0.7%と減少に転じた。一方、2月の住宅着工戸数は、うるう年の影響もあって前年比 + 7.5%と6ヶ月ぶりに増加し、季調済年率換算では91.7万戸と6ヶ月ぶりに90万戸を上回った。持家、貸家、分譲とも前年の水準を上回っている。先行きについては、着工、投資とも基調としては緩やかに持ち直していくと見込まれる。



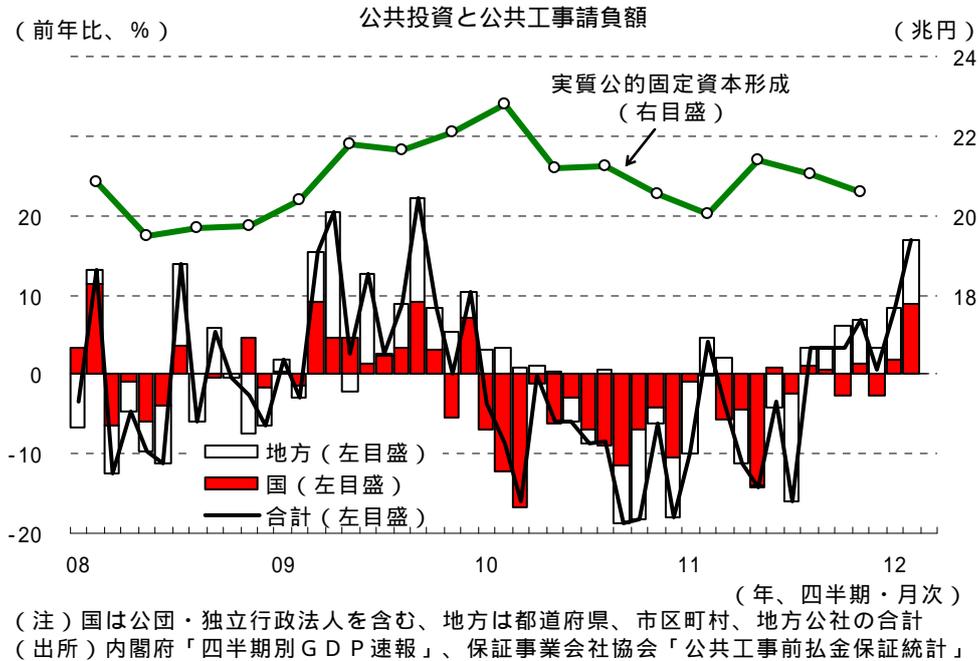
7. 設備投資 ~ 持ち直している

10~12月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比 + 4.8%と2四半期連続で増加した。先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、1~3月期に同 + 2.3%と増加する見通しとなっている（1月は前月比 + 3.4%）。海外経済の先行きには不透明感が残るものの、更新投資や復興のための投資を中心に設備投資は今後も緩やかな持ち直し基調で推移すると見込まれる。



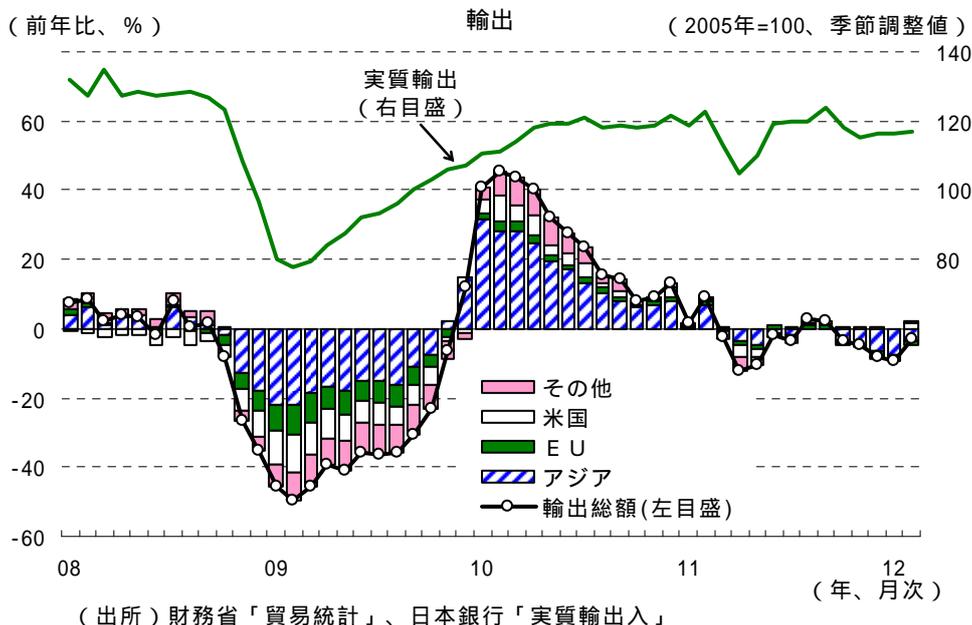
8. 公共投資 ~ 増加している

10~12月期の公共投資（実質GDPベース）は、被災地での仮設住宅の建設による押し上げ効果の剥落などを背景に前期比 - 2.2%と減少が続いた。一方、2月の公共工事請負額は、国、地方とも増加したため、前年比 + 16.8%と大幅に増加した。今後は、公共事業費の積み増しが行われた2011年度第3次補正予算の本格的な執行に伴って、公共投資は増加基調で推移すると見込まれる。

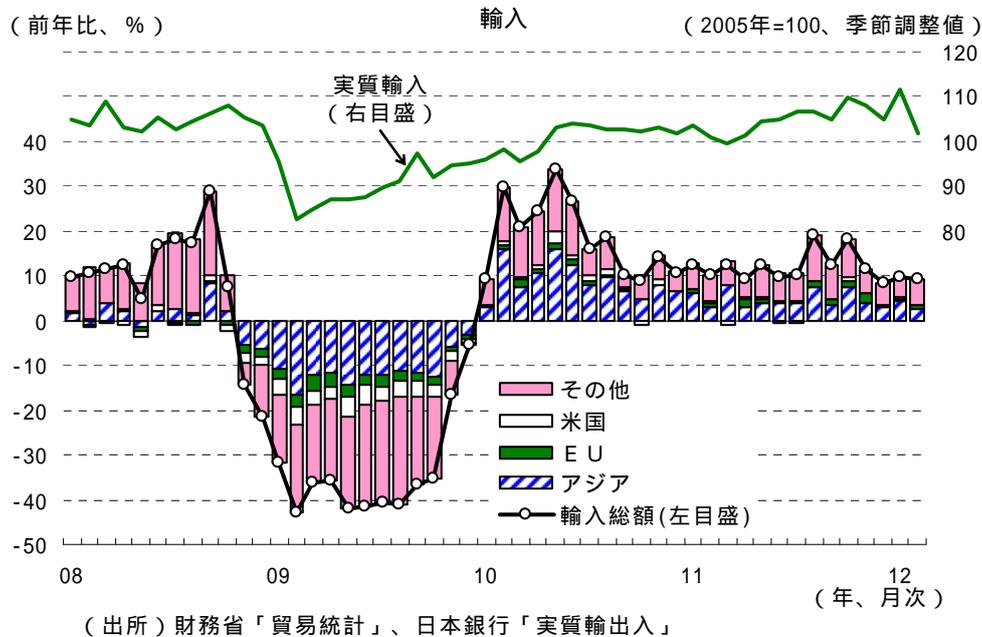


9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出、輸入とも横ばい

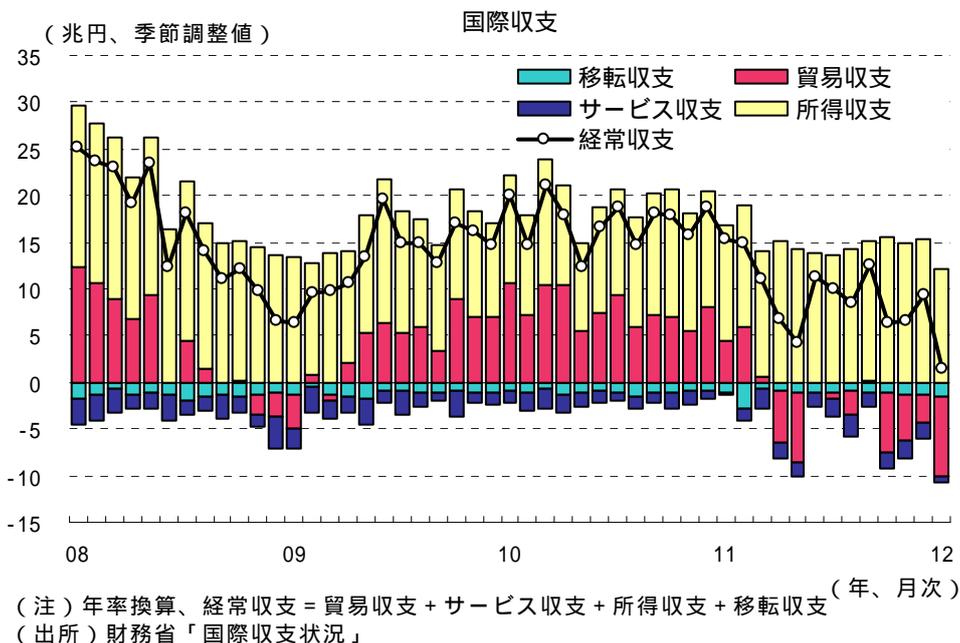
2月の実質輸出は、前月比 + 0.3%と増加が続いた。貿易統計から輸出額の前年比を地域別にみると、EU、アジア向けは減少が続いているが、米国向けは + 11.9%と大幅に増加した。財別の前年比では、自動車が増加したほか、一般機械や電気機器は減少幅が縮小した。実質輸出は、海外景気の減速などを背景に当面は横ばい圏内で推移するだろう。



2月の実質輸入は前月比 - 8.6%と減少した。貿易統計から輸入額の前年比を地域別にみると、中国からの輸入が1年ぶりに減少したためアジアの増加幅が縮小した。財別の前年比では、鉱物性燃料は増加が続いている一方、衣類・同付属品は減少した。今後の実質輸入は、原子力発電所の稼働率の低下を背景に鉱物性燃料を中心に増加基調で推移すると見込まれる。

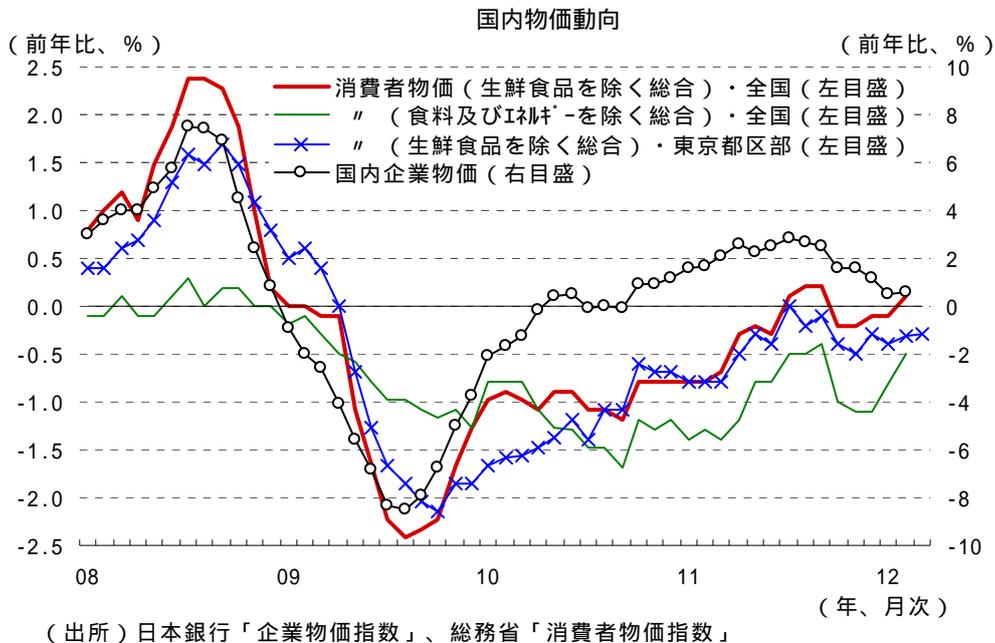


1月の経常黒字は1156億円(季節調整値)と、前月と比べて黒字幅は大きく縮小した。輸出は減少し、輸入が増加したため、貿易赤字は6976億円と拡大した。サービス収支の赤字幅は縮小し、所得収支の黒字幅は縮小した。当面は、輸出の低迷と輸入の増加を反映して貿易収支は赤字基調で推移し、経常黒字は均してみると低水準で推移すると見込まれる。



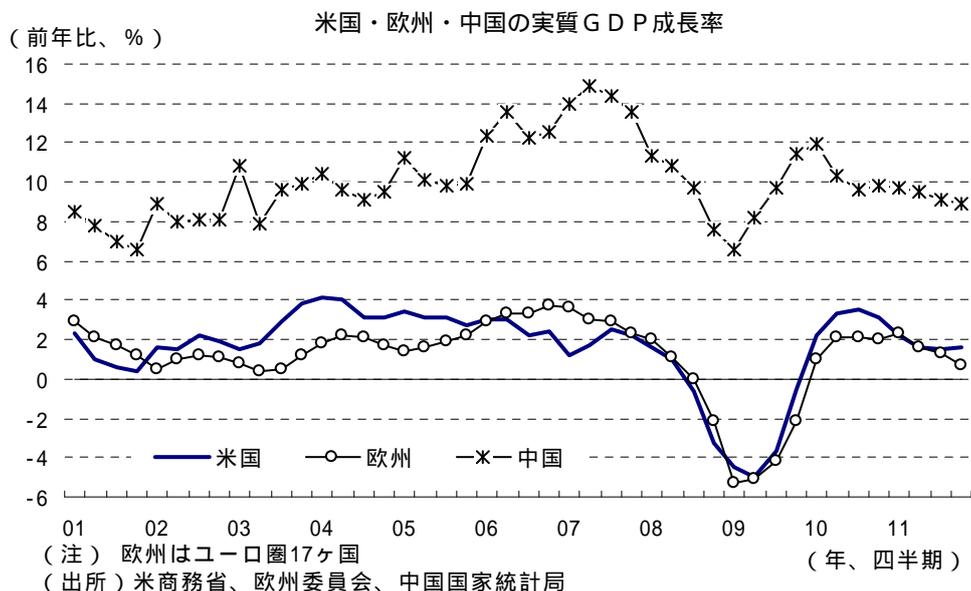
10. 物価 ~ 国内企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は弱含み

2月の国内企業物価は前年比+0.6%と緩やかな上昇が続いた。2月の全国消費者物価は、生鮮食品を除く総合では同+0.1%、食料・エネルギーを除く総合では同-0.6%と弱含んでいる。足元で石油製品を中心に商品市況はやや上昇しているものの、家計の所得環境は依然として厳しく、川下の物価上昇圧力は弱い。消費者物価は今後も緩やかな下落基調で推移するだろう。



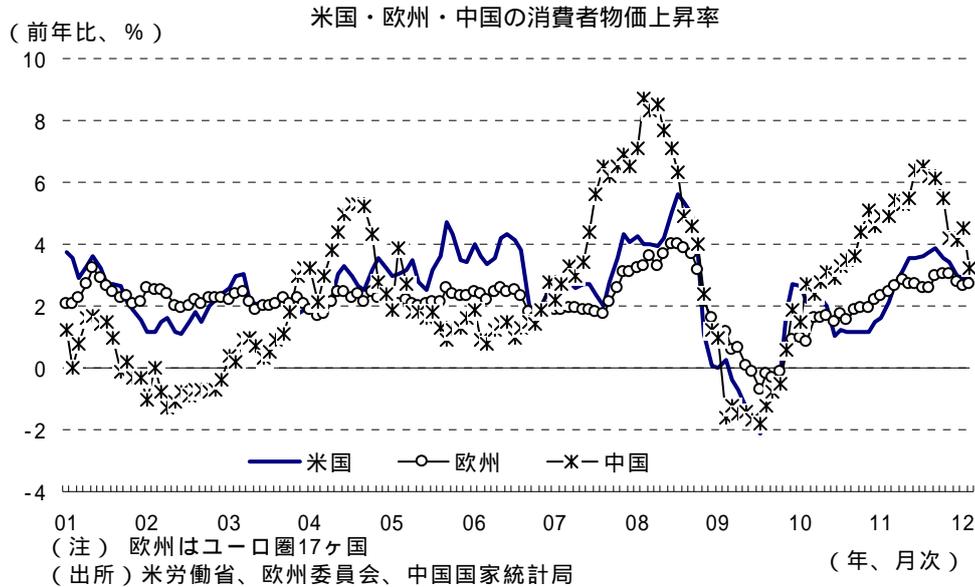
11. 世界景気 ~ 景気回復ペースは鈍化も一部に持ち直しの動き

世界経済は回復のペースが鈍化しているものの、一部に持ち直しの動きもみられる。米国では緩やかな回復が続き、雇用に改善の動きがみられる。一方、欧州は財政金融危機の影響で停滞色が広がっている。中国も昨年までの金融引き締めの影響により減速の動きが続いている。先行き、世界経済は持ち直しの動きが広がるものの、エネルギー価格の上昇がリスク要因になる可能性がある。



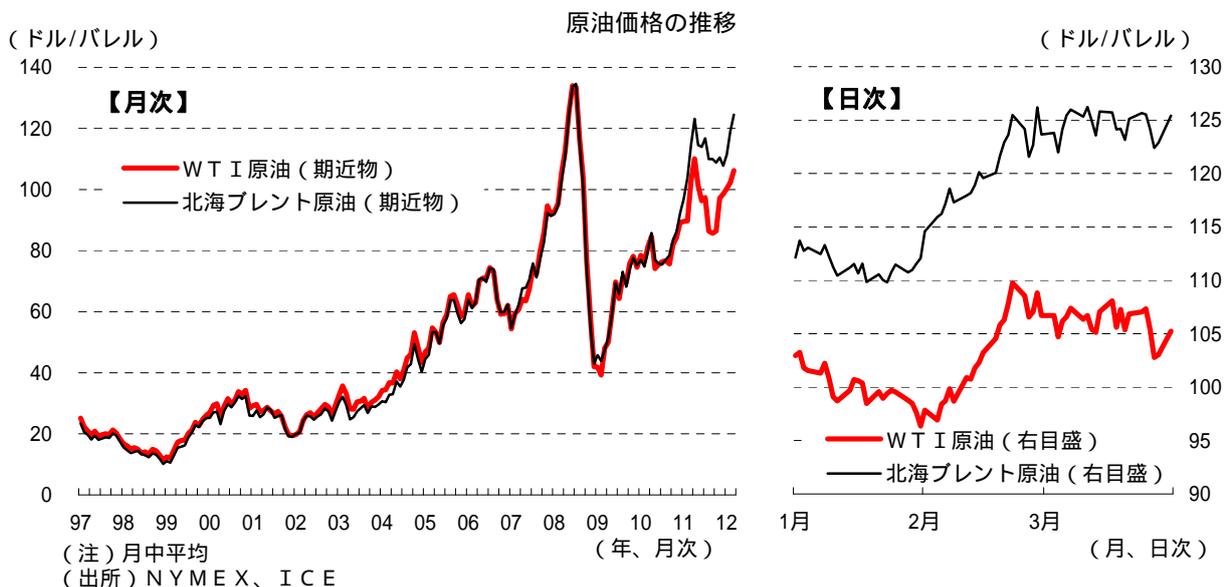
12. 世界の物価 ~ 物価上昇率は低下傾向

世界の物価上昇率はピークアウトし、高水準ながらも低下傾向が続いている。食料・エネルギー価格がいったん落ち着いたことによる。各国の消費者物価上昇率の動きをみると、米国は昨年9月、欧州では4月、中国では7月にそれぞれピークをつけた。もっとも、足元ではエネルギー価格が上昇しているため、先行き物価上昇率が再び高まる懸念がある。



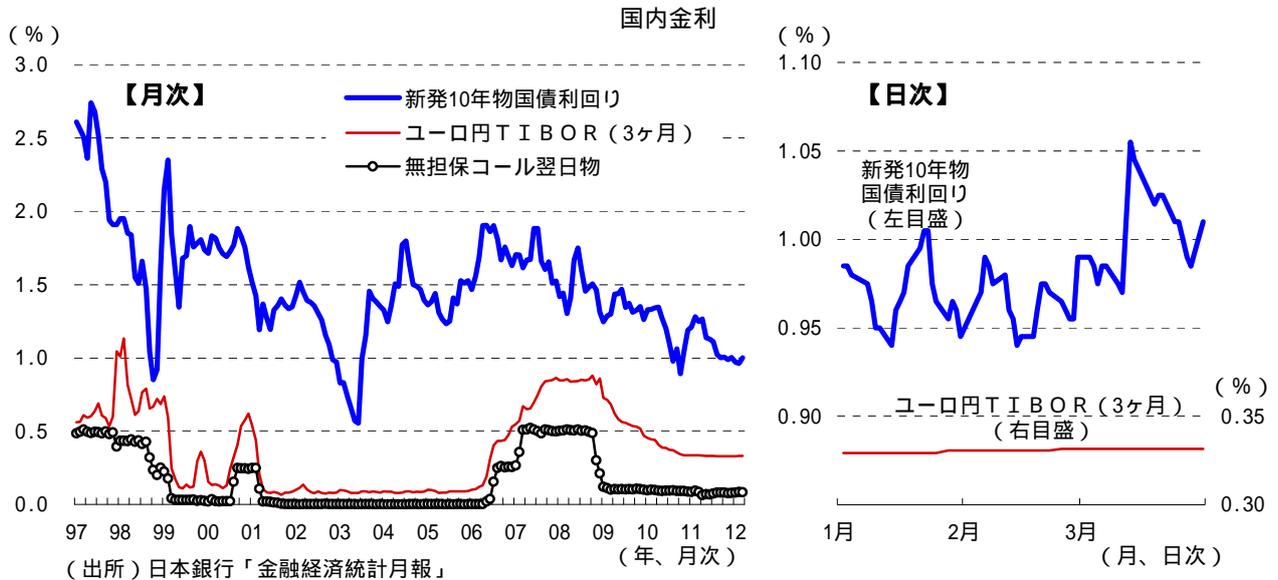
13. 原油 ~ 上昇が一服し、一進一退

3月の原油価格は上昇が一服し、一進一退で推移した。イラン問題では米欧の経済制裁によりイラン原油の輸出が抑制される一方で、対話を模索する動きもある。スーダンやシリアでの政情不安も供給制約要因になっているが、北米・南米では原油生産は増加基調にある。原油相場は引き続き一進一退での推移が見込まれるが、イラン問題や国際協調備蓄放出などへの思惑により変動する可能性もある。



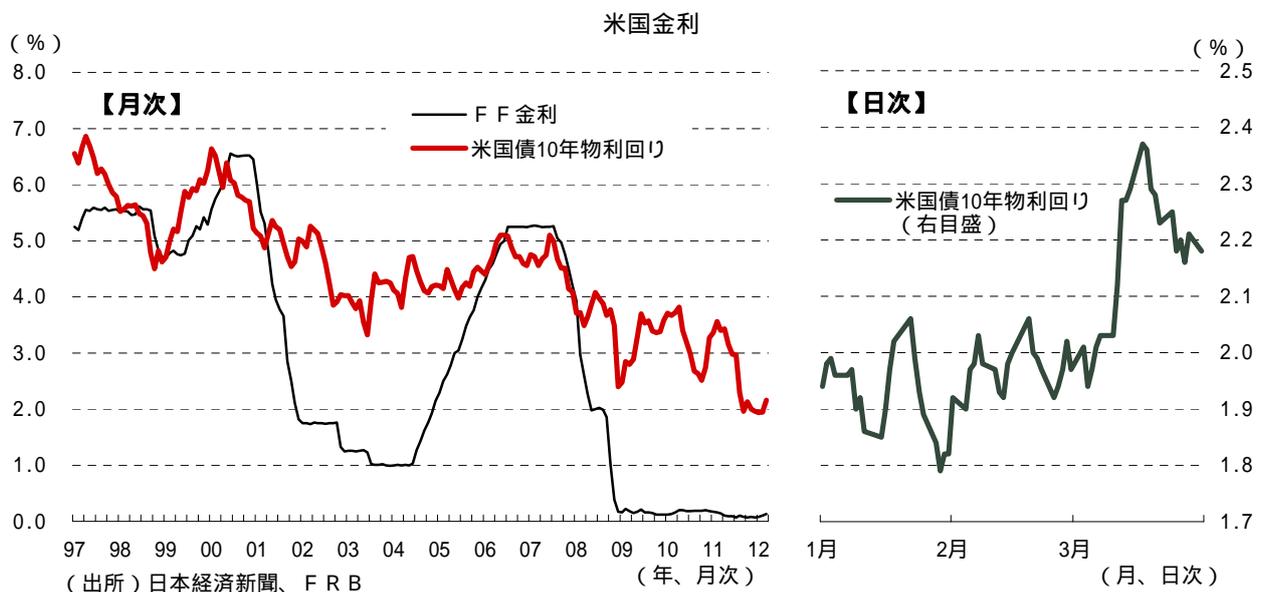
14. 国内金利 ~ 長期金利は横ばい圏の推移

3月の長期金利は1.0%を中心に推移した。中旬には、米国の長期金利上昇や国内の株価上昇を受けて、日本の10年物国債利回りは1.05%に上昇したが、月末にかけて米国長期金利の低下や株価の伸び悩みを背景に再び1%を割った。先行き、景気の持ち直しテンポは緩やかにとどまり、長期金利は横ばい圏での推移が見込まれる。日本の消費税増税を巡る議論が材料になる可能性もある。



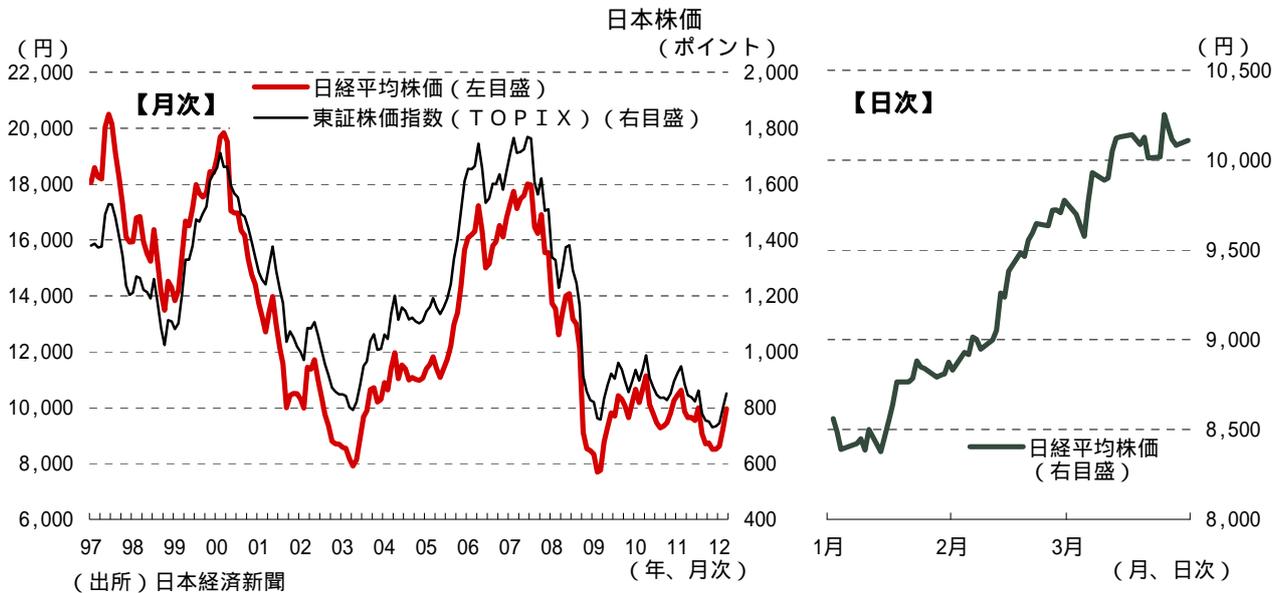
15. 米国金利 ~ 4ヶ月半ぶりの水準に上昇

F R Bは3月のF O M C 声明で景気判断を上方修正した。3月の長期金利はF O M C 声明をきっかけに追加緩和期待が後退し利上げの前倒しが意識されたため、20日には2.39%と4ヶ月半ぶりの水準に上昇した。その後は、バーナンキF R B 議長が景気に慎重な姿勢を示したため低下に転じた。当面は景気と金融政策への思惑により上下しながら2%台前半で推移するであろう。



16. 国内株価 ~ 上昇し1万円台

3月の日経平均株価は上昇した。内外で強めの景気指標が発表されたこと、為替市場で円安が進んだこと、対ギリシャの債務減免交渉がまとまったことなどが、日本の株価を押し上げる材料となった。外需・金融関連の銘柄への買いが一巡した後、内需関連も物色されたが、下旬には中国景気の減速懸念などを材料に上値が重くなった。先行きは、内外景気の動向を材料に一進一退が見込まれる。



17. 米国株価 ~ およそ4年ぶりの高値

3月のダウ平均株価は上昇し、15日には4年3ヶ月ぶりの高値をつけた。経済指標の好転が続いたことが株価を押し上げる要因となった。その後は高値警戒感が出て、もみ合う展開となった。当面は企業の好決算を材料に収益回復が株価を押し上げる要因になるとみられるが、原油価格の上昇や欧州財政金融危機への懸念が強まれば株価の売り材料となろう。



18. 為替 ~ 中旬にかけて円安・ドル高

3月のドル円相場は、中旬にかけて一時1ドル=84円台まで円安・ドル高が進んだ。米国の景気回復や金利上昇がドル高材料になったが、下旬にはF R B議長が慎重な景気見通しを示し、82円程度まで戻した。対ユーロでは、下旬に111円台まで円安・ユーロ高が進んだ。日本の貿易赤字・財政赤字への警戒感もあり、当面、米国景気の回復とともに、円相場は対ドルを中心に弱含みで推移しよう。

為替相場(1)

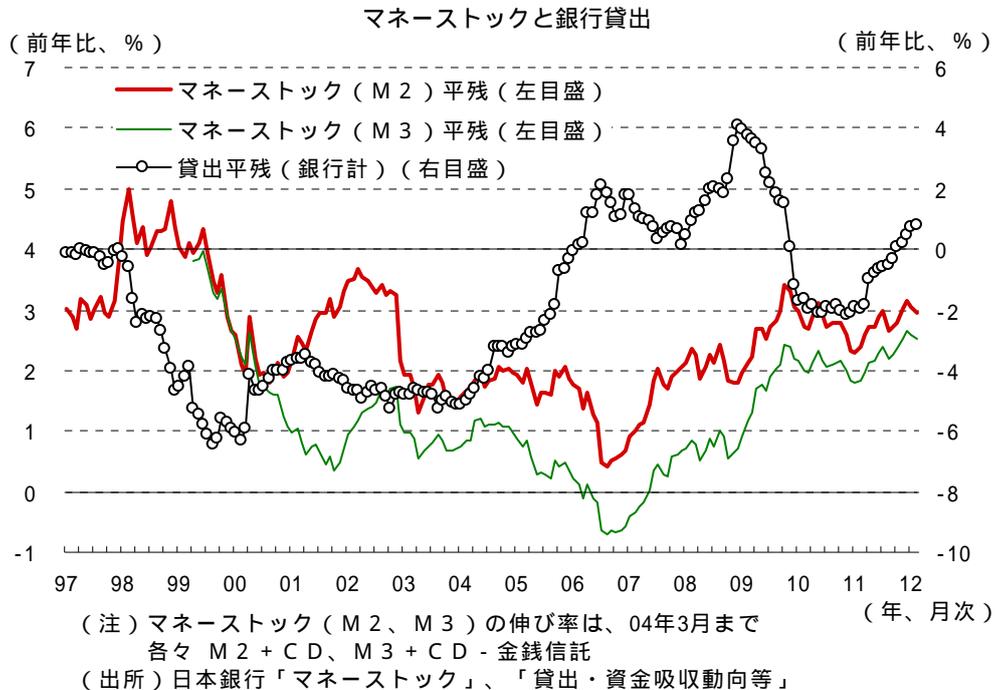


為替相場(2)



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%と緩やかな増加が続いた。また、2月の銀行貸出残高は同+0.8%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+1.0%）。復興のための資金需要は徐々に出てきているものの、設備投資に力強さはなく、総じて企業の資金需要は弱い。銀行貸出は増加基調での推移が見込まれるが、増加率は小幅にとどまるだろう。



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。