

グラフで見る景気予報(7月)

【今月の景気判断】

景気は、一部に減速の動きが出ているが、回復を続けている。米国向けを中心に輸出が減速し、生産は横ばい圏の推移となっており、高水準の企業収益を背景に増加していた設備投資が減速している。一方、所定内給与を中心に賃金は小幅減少しているが、雇用情勢は改善基調が続いており、個人消費は緩やかな増加基調を続けている。公共投資は、昨年度後半は前半に較べて持ち直していたが、減少基調に戻っている。また、住宅投資は、マンション着工の振れが大きいですが、基調は横ばいで推移している。今後も、一部デジタル関連財の在庫調整、海外景気の減速、さらに諸コストの増加による企業収益の伸び悩みが一時的な減速要因となるが、景気は回復基調を続けると予想される。

【今月の景気予報】

| | 3カ月前～ | 現況 | ～3カ月後 | | 3カ月前～ | 現況 | ～3カ月後 |
|------|-------|---|-------|----|-------|---|-------|
| 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カ月前～、～3カ月後は変化の方向感(改善、横這い、悪化)を表し、「現況」は現在の水準を天気マークで表す。
2. シェード部分は、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～住宅投資減少の影響が残る米国景気が世界経済や日本の輸出に与える影響。
- ・出荷在庫～デジタル関連財の在庫調整と需要動向。アジア向け輸出や電子部品輸出の動向。
- ・企業収益～原材料価格や人件費の動向と物価・収益への影響。減速の動きが出てきた設備投資。
- ・政策～参議院選挙に向けての与野党の攻防。日銀の追加利上げ観測と金融市場の動向。

～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

調査部

【お問い合わせ先】調査部 国内経済班

小林(E Mail : s.kobayashi@murc.jp)

～本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

【各項目のヘッドライン】

| 項目 | 6月のコメント | 7月のコメント | ページ |
|-------------|------------------|-------------|-------|
| 1. 景気全般 | 景気は回復している | 景気は回復している | 3 |
| 2. 生産 | 増加が一服している | 横ばいで推移している | 6 |
| 3. 雇用 | 改善の動きが続いている | 改善の動きが続いている | 7 |
| 4. 賃金 | 減少している | 減少している | 7 |
| 5. 個人消費 | 緩やかな増加基調にある | 緩やかな増加基調にある | 8 |
| 6. 住宅投資 | 一進一退ながら横ばい | 一進一退ながら横ばい | 9 |
| 7. 設備投資 | 増加が一服している | 増加が一服している | 9 |
| 8. 公共投資 | 減少基調にある | 減少基調にある | 10 |
| 9. 国際収支・輸出入 | 輸出・輸入ともに増加ペースが鈍化 | 輸出・輸入とも持ち直し | 10～11 |
| 10. 物価 | 消費者物価は小幅低下 | 消費者物価は小幅低下 | 12 |

(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 | 米国は減速。欧州、中国は加速 | 米国に改善の動き。欧州、中国は加速 | 12 |
| 12. 世界の物価 | 米国、中国で加速。欧州は落ち着きを示す | 米国、中国で加速。欧州は落ち着きを示す | 13 |
| 13. 原油(*) | 横ばい推移 | 昨夏以来の70ドル台に上昇 | 13 |
| 14. 国内金利 | 長期金利はもみ合い後、月末にかけて上昇 | 長期金利は上昇後一服、短期金利は小幅上昇 | 14 |
| 15. 米国金利 | 短期金利は横ばい。長期金利は上昇 | 短期金利は横ばい。長期金利は上昇後一服 | 14 |
| 16. 国内株価 | もみ合い後、月末にかけて上昇 | 一進一退ながらも上昇基調で推移 | 15 |
| 17. 米国株価 | 上昇基調が続き史上最高値を更新 | 史上最高値を更新した後、下落に転じる | 15 |
| 18. 為替 | ドル高・円安 | 円安後、一進一退 | 16 |
| 19. 金融 | 銀行貸出は前年比増加が続くが、マネーサプライの伸びは低迷 | 銀行貸出は前年比増加が続く、マネーサプライの伸びはやや持ち直し | 17 |

(*) 参考資料：「原油レポート」 → <http://www.murc.jp/report/research/index.html>

【前月からの変更点】
2. 生産

5月の鉱工業生産指数が小幅ながら3ヶ月連続で前月比マイナスとなったため。

9. 国際収支・輸出入

5月は、輸出・輸入ともに、金額や数量の伸びが回復したため。

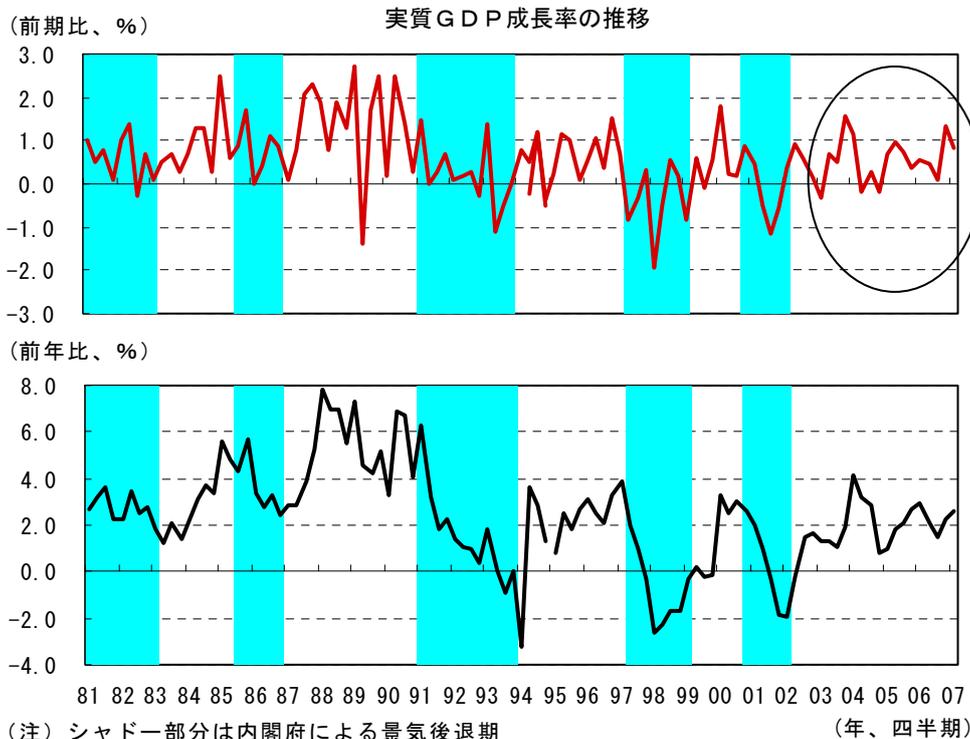
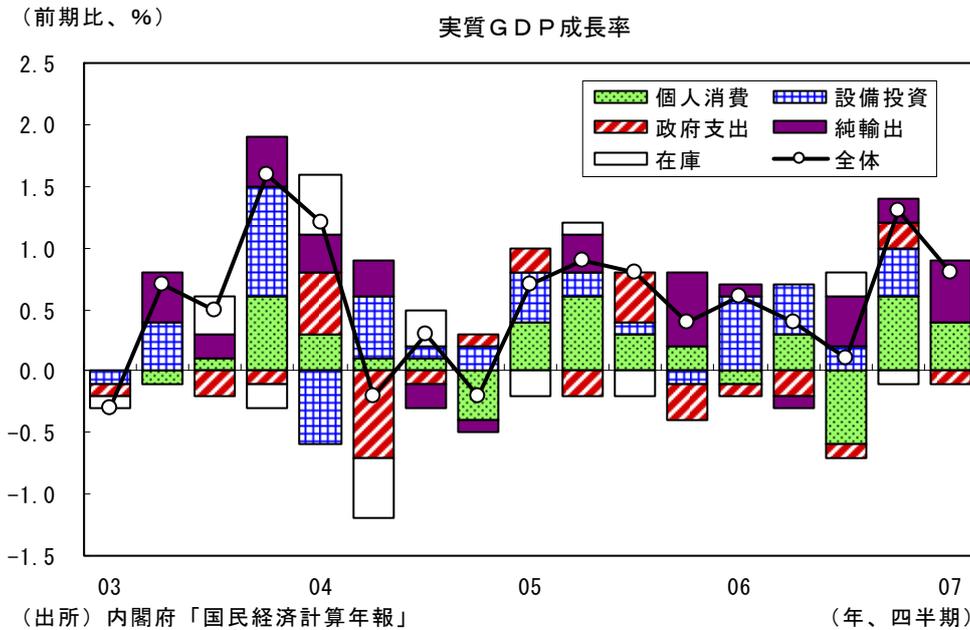
【主要経済指標の推移】

| 経済指標 | | 06 4-6 | 06 7-9 | 06 10-12 | 07 1-3 | 07 4-6 | 07 1 | 07 2 | 07 3 | 07 4 | 07 5 | 07 6 |
|--------------------------|-----------------------------|-----------|-----------|-------------|-----------|-----------|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 景気 全般 | 実質GDP(前期比年率) | 1.8 | 0.3 | 5.4 | 3.3 | | | | | | | |
| | 短観業況判断DI(大企業製造業) | 21 | 24 | 25 | 23 | 23 | 22<9月予想> | | | | | |
| | (大企業非製造業) | 20 | 20 | 22 | 22 | 22 | 23<9月予想> | | | | | |
| | (中小企業製造業) | 7 | 6 | 12 | 8 | 6 | 4<9月予想> | | | | | |
| | (中小企業非製造業) | -6 | -8 | -4 | -6 | -7 | -10<9月予想> | | | | | |
| | 法人企業統計経常利益(全産業) | 10.1 | 15.5 | 8.3 | 7.4 | | | | | | | |
| | (製造業) | 11.4 | 18.2 | 14.8 | 7.2 | | | | | | | |
| | (非製造業) | 9.1 | 13.5 | 2.9 | 7.6 | | | | | | | |
| | 景気動向指数(DI,先行指数) | 61.1 | 33.3 | 33.3 | 31.9 | | 37.5 | 25.0 | 33.3 | 18.2 | | |
| | 景気動向指数(DI,一致指数) | 84.8 | 84.8 | 62.1 | 21.2 | | 27.3 | 27.3 | 9.1 | 65.0 | | |
| 全産業活動指数(除く農林水産業) | 2.7 | 1.9 | 2.0 | 1.2 | | 1.3 | 1.5 | 0.8 | 1.3 | | | |
| 第3次産業活動指数 | 2.7 | 1.5 | 1.6 | 1.2 | | 1.1 | 1.7 | 0.9 | 1.3 | | | |
| 生産 | 鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比) | 1.3 | 1.3 | 2.2 | -1.3 | | -2.3 | 0.7 | -0.3 | -0.2 | -0.4 | |
| | 鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比) | 1.4 | 1.1 | 1.5 | -0.5 | | -0.4 | 0.0 | -1.1 | 1.0 | 0.1 | |
| | 鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比) | -0.8 | 0.7 | 3.8 | -2.0 | | -1.0 | -0.6 | -0.4 | 0.4 | -0.3 | |
| 雇用 ・ 所得 | 失業率(季節調整済、%) | 4.1 | 4.1 | 4.0 | 4.0 | | 4.0 | 4.0 | 4.0 | 3.8 | 3.8 | |
| | 雇用者数(季節調整済、万人) | 5471 | 5469 | 5483 | 5520 | | 5496 | 5535 | 5530 | 5540 | 5516 | |
| | 新規求人倍率(季節調整済、倍) | 1.57 | 1.58 | 1.58 | 1.51 | | 1.51 | 1.51 | 1.50 | 1.58 | 1.54 | |
| | 有効求人倍率(季節調整済、倍) | 1.06 | 1.08 | 1.07 | 1.05 | | 1.06 | 1.05 | 1.03 | 1.05 | 1.06 | |
| | 現金給与総額 | 0.7 | 0.1 | 0.0 | -0.7 | | -1.2 | -1.0 | -0.1 | -0.2 | -0.6 | |
| 個人 消費 | 実質消費支出(全世帯/農林漁家含む) | -1.5 | -3.9 | -1.7 | 0.7 | | 0.6 | 1.3 | 0.1 | 1.1 | 0.4 | |
| | 実質消費支出(勤労者世帯/農林漁家含む) | -3.0 | -4.3 | -2.5 | -0.7 | | 1.0 | -2.7 | -0.3 | 0.4 | 0.9 | |
| | 平均消費性向(勤労者世帯/季節調整済) | 74.7 | 70.0 | 72.0 | 72.2 | | 74.8 | 70.5 | 71.3 | 73.2 | 74.6 | |
| | 家計消費状況調査(大型消費/農林漁家含む) | 4.8 | 3.0 | 0.9 | -1.2 | | 0.7 | 0.8 | -4.2 | -1.0 | -0.7 | |
| | 新車登録台数(除く軽) | -9.9 | -9.4 | -6.8 | -10.5 | -8.4 | -10.1 | -7.7 | -12.4 | -8.6 | -7.0 | -9.5 |
| | 百貨店販売高・東京 | -1.0 | -0.4 | -1.8 | -0.9 | | -0.1 | -0.3 | -2.2 | -1.5 | 0.7 | |
| 住宅 投資 | 新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸) | 1302 | 1270 | 1313 | 1252 | | 1253 | 1199 | 1304 | 1291 | 1155 | |
| | (前年比、%) | 8.6 | -0.7 | 5.2 | -1.8 | | -0.7 | -9.9 | 5.5 | -3.6 | -10.7 | |
| 設備 投資 | 機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比) | 6.3 | -7.8 | 0.3 | -0.7 | | 3.6 | -4.9 | -4.5 | 2.2 | | |
| | (同前年比) | 15.4 | -1.1 | -1.6 | -3.3 | | 2.6 | -4.2 | -5.8 | -9.0 | | |
| 公共投資 | 公共工事請負額 | -11.7 | -9.7 | -3.1 | 7.7 | | -0.9 | -4.6 | 17.1 | 1.5 | -0.4 | |
| 外需 | 通関輸出(金額 ^{ペー} 、円建て) | 14.7 | 15.6 | 11.2 | 12.5 | | 19.0 | 9.7 | 10.3 | 8.2 | 15.1 | |
| | 通関輸出(数量 ^{ペー}) | 8.8 | 8.3 | 3.3 | 2.3 | | 8.8 | -1.3 | 0.6 | 0.4 | 6.2 | |
| | 通関輸入(金額 ^{ペー} 、円建て) | 19.4 | 16.7 | 10.8 | 6.6 | | 10.3 | 10.2 | 0.2 | 3.5 | 15.5 | |
| | 通関輸入(数量 ^{ペー}) | 4.5 | 3.0 | 5.0 | -0.2 | | -0.1 | 7.9 | -6.7 | -6.1 | 0.9 | |
| | 経常収支(季節調整済、百億円) | 151.9 | 158.9 | 190.5 | 191.5 | | 183.8 | 148.4 | 242.4 | 227.9 | | |
| | 貿易収支(季節調整済、百億円) | 70.5 | 71.2 | 98.3 | 101.8 | | 113.9 | 70.7 | 120.9 | 110.8 | | |
| 物 価 | 企業物価指数(国内) | 3.1 | 3.6 | 2.6 | 1.9 | | 2.1 | 1.7 | 2.0 | 2.3 | 2.2 | |
| | 消費者物価指数(除く生鮮) | 0.0 | 0.3 | 0.1 | -0.1 | | 0.0 | -0.1 | -0.3 | -0.1 | -0.1 | |
| | 原油価格(WTI)近期物、\$/b | 70.7 | 70.5 | 60.2 | 58.2 | 65.0 | 54.4 | 59.4 | 60.7 | 64.0 | 63.5 | 67.5 |
| 金 融 | マネーサプライ(M2+C D、平残) | 1.4 | 0.5 | 0.7 | 1.0 | | 1.0 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.4 | |
| | 貸出平残(銀行+信金)(前年比、%) | 1.3 | 1.8 | 1.3 | 1.3 | | 1.7 | 1.3 | 1.0 | 0.9 | 0.9 | |
| 市場データ (期中平均) | 無担保コール翌日物(%) | 0.01938 | 0.22169 | 0.25543 | 0.37793 | 0.51366 | 0.26721 | 0.35716 | 0.50943 | 0.51060 | 0.52052 | 0.50986 |
| | ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%) | 0.21163 | 0.43031 | 0.48467 | 0.59992 | 0.67014 | 0.55268 | 0.57469 | 0.67238 | 0.65483 | 0.65710 | 0.69849 |
| | 新発10年物国債利回り(%) | 1.889 | 1.794 | 1.692 | 1.673 | 1.742 | 1.703 | 1.701 | 1.614 | 1.669 | 1.671 | 1.885 |
| | FFレート(%) | 4.90 | 5.25 | 5.25 | 5.26 | 5.25 | 5.26 | 5.27 | 5.26 | 5.24 | 5.26 | 5.26 |
| | 米国債10年物利回り(%) | 5.06 | 4.89 | 4.62 | 4.68 | 4.84 | 4.75 | 4.72 | 4.56 | 4.68 | 4.74 | 5.10 |
| | 日経平均株価(円、期中平均) | 16182 | 15623 | 16470 | 17385 | 17689 | 17286 | 17741 | 17128 | 17470 | 17595 | 18001 |
| | 日経ジャスダック平均株価(円、期中平均) | 2439 | 2220 | 2118 | 2170 | 2070 | 2207 | 2179 | 2123 | 2042 | 2056 | 2113 |
| | ダウ工業株値指数(ドル、期中平均) | 11228.6 | 11415.3 | 12255.3 | 12414.9 | 13366.4 | 12621.7 | 12268.6 | 12354.4 | 13062.9 | 13627.6 | 13408.6 |
| | ナスダック株値指数(ドル、期中平均) | 2224.5 | 2177.9 | 2404.6 | 2433.9 | 2577.6 | 2463.9 | 2416.2 | 2421.6 | 2525.1 | 2604.5 | 2603.2 |
| | 円相場(¥/\$、東京市場17:00時点) | 114.40 | 116.20 | 117.80 | 119.40 | 120.70 | 120.58 | 120.45 | 117.28 | 118.83 | 120.73 | 122.62 |
| | 円相場(¥/ユーロ、東京市場17:00時点) | 144.40 | 148.74 | 153.06 | 157.01 | 163.97 | 157.16 | 156.66 | 157.21 | 162.41 | 163.46 | 166.04 |
| ドル相場(\$/ユーロ、東京市場17:00時点) | 1.27 | 1.28 | 1.30 | 1.32 | 1.35 | 1.30 | 1.32 | 1.33 | 1.36 | 1.34 | 1.34 | |

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

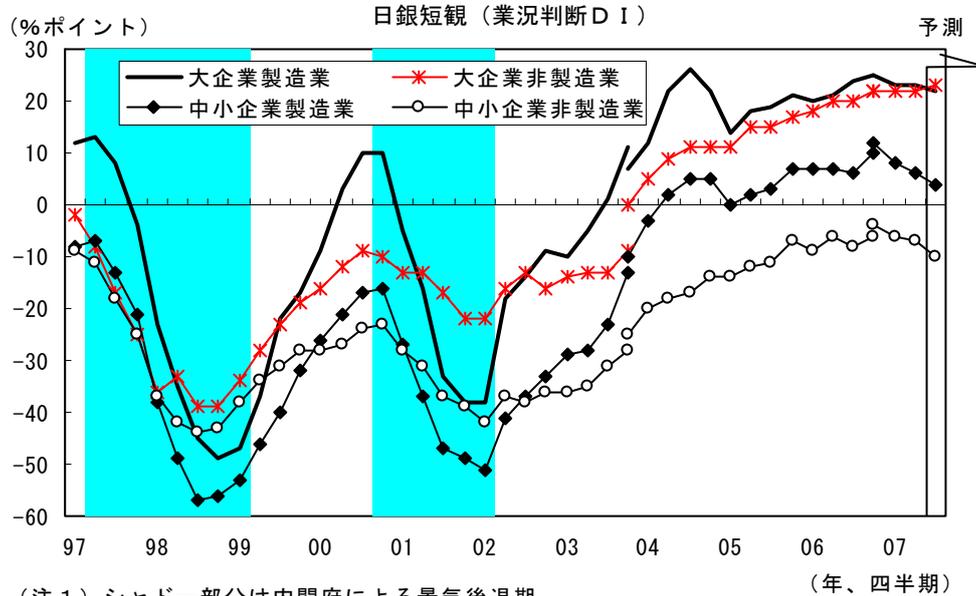
1. 景気全般 ～景気は回復している

～1～3月期の実質GDP（2次速報値）は1次速報値の前期比+0.6%から+0.8%に上方修正された（年率換算では+2.4%から+3.3%）。設備投資、純輸出が上方修正されたが、上方修正されても設備投資の伸びは低く、景気に減速の動きが出ている。今後も緩やかな回復基調は続くが、設備投資などの伸び鈍化により回復ペースが一時的に鈍る可能性がある。



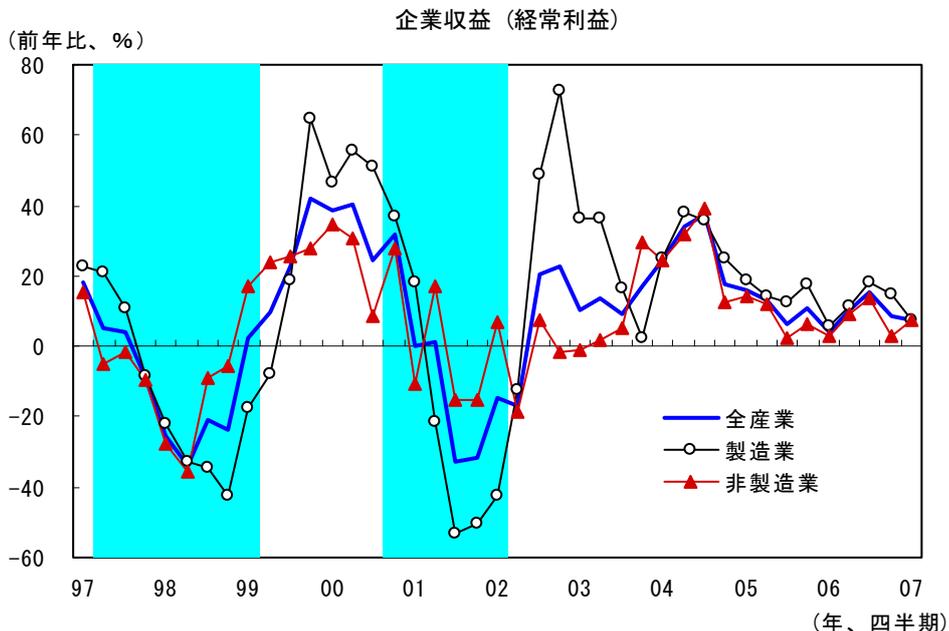
2007年7月

～6月調査の日銀短観で、大企業製造業の業況判断DI（「良い」-「悪い」）は前回と同じ23となった。鉄鋼、非鉄金属など素材業種で悪化し、食料品、金属、一般機械など加工業種で改善した。大企業非製造業も22と前回と同水準となった。小売、対個人サービス、飲食店・宿泊など個人消費関連で悪化し、建設、運輸、通信などで改善した。中小企業は、製造・非製造業とも業況判断が悪化した。



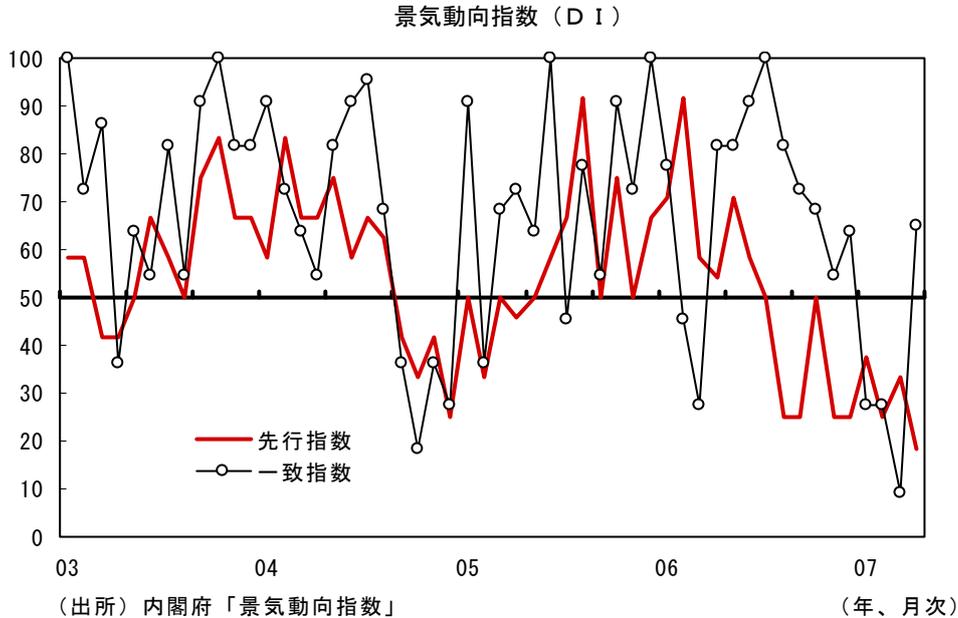
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

～2007年1～3月期の企業収益(経常利益、全産業)は前年比+7.4%と19四半期連続で増加したが、増益幅は縮小しており、前期比では-0.5%と2四半期連続で減少した。輸出を中心に売上数量が増加しているが、人件費や減価償却費などの固定費の増加、仕入れ価格の上昇が収益の圧迫要因となっている。諸コストの増加に加え、生産が伸び悩んでおり、増益幅がさらに縮小する可能性がある。

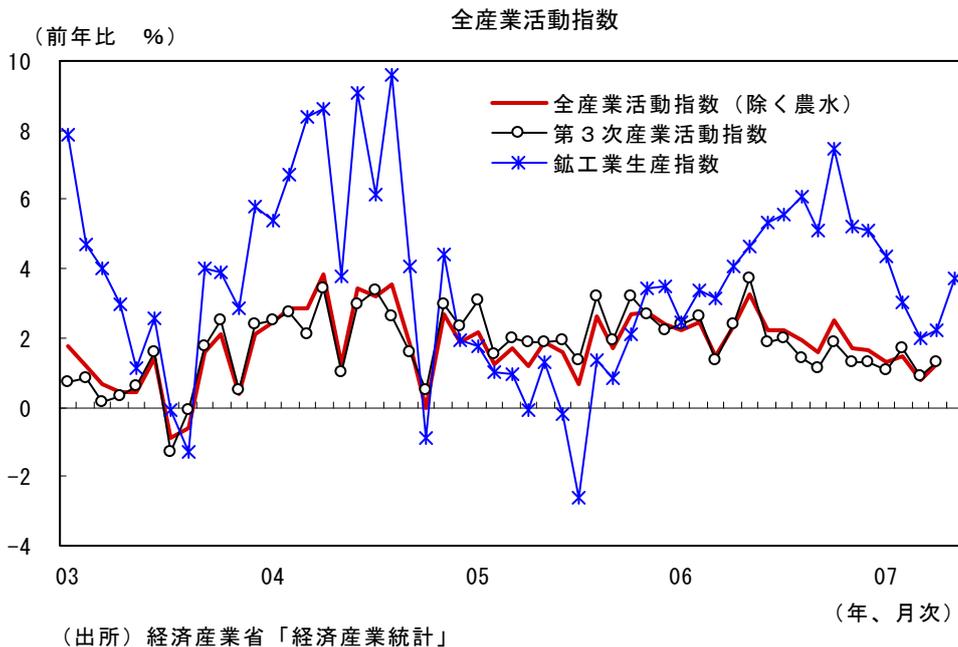


(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

～景気の動きに一致する一致指数は、4月は65.0%となり景気がよいか悪いかを判断する目安となる50%を4ヶ月ぶりに上回った。また、景気の動きに数ヶ月先行する先行指数は、18.2%と6ヶ月連続で50%を割り込んだ。5月については、先行指数は引き続き50%を下回るものの、出荷、商業販売などの指標がプラスとなり、一致指数は2ヶ月連続で50%を上回る見込みである。

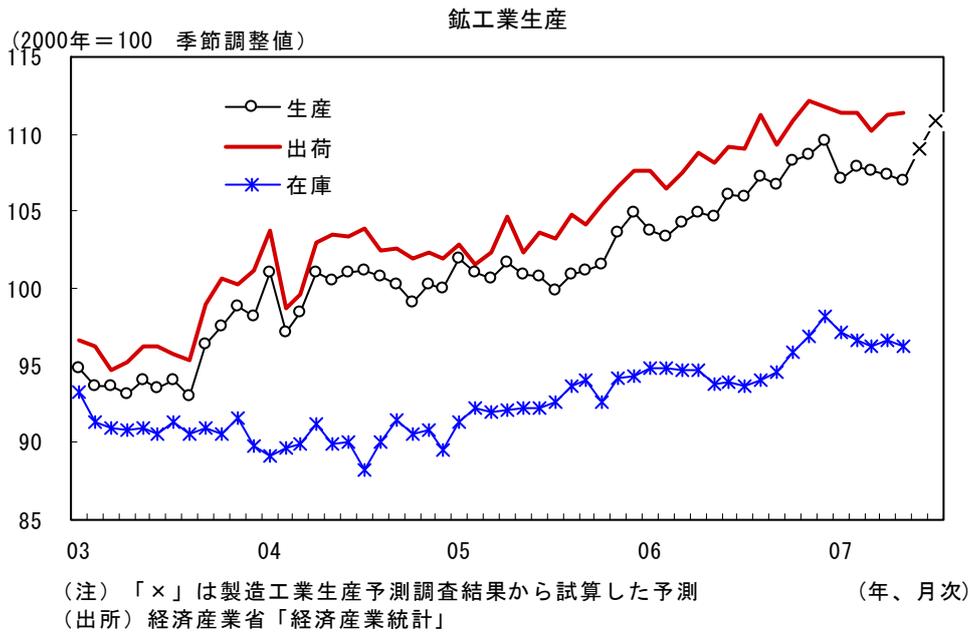


～4月の第3次産業活動指数、全産業活動指数の前年比はともに+1.3%と、各々44ヶ月連続、30ヶ月連続でプラスとなり、上昇幅も拡大した。第3次産業では、金融・保険業、学習支援業が低下したものの、他の業種がすべて上昇、なかでも卸売業が堅調に推移し、全体を押し上げた。5月も引き続き卸売業が好調であり、第3次産業、全産業ともに前年比プラスとなろう。

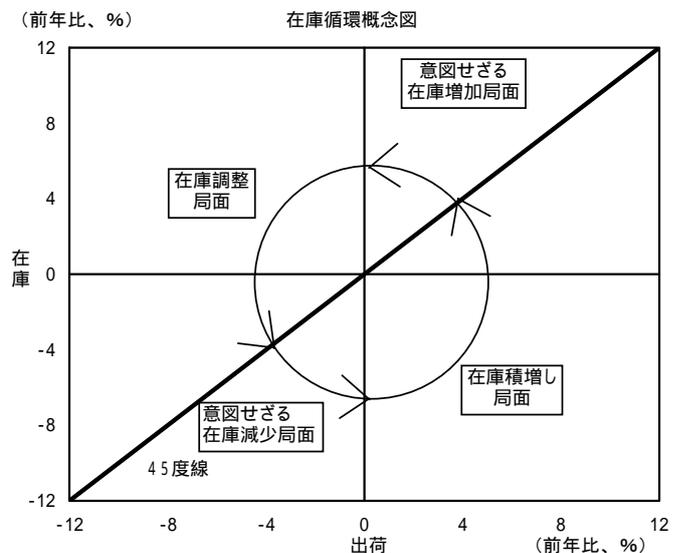
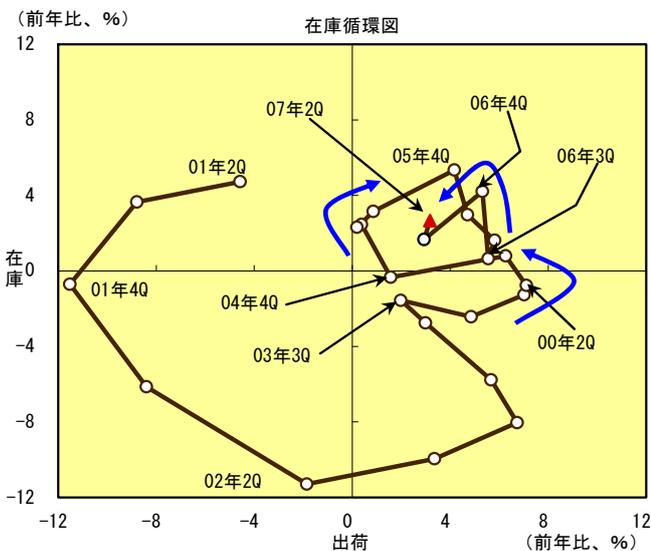


2. 生産 ～横ばいで推移している

～5月の鉱工業生産は前月比-0.4%と小幅ながら3ヶ月連続で減少した。一般機械や輸送機械が堅調に増加したが、電子部品・デバイス工業、情報通信機械、鉄鋼などが減少した。6、7月の予測指数では増加が見込まれているが、電子部品・デバイス工業の在庫調整、輸出の伸び悩み、設備投資の増加ペースの減速などにより、今後も生産は横ばい圏で推移する可能性がある。



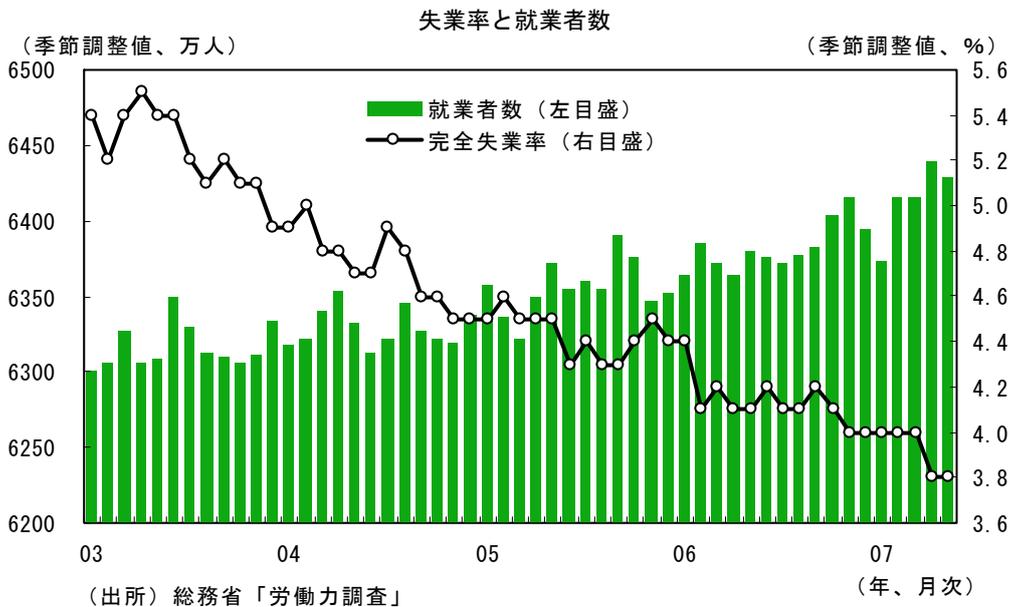
～5月は4月と較べると出荷、在庫とも前年比の伸びが拡大した（前月比では出荷が増加し、在庫は減少した）。電子部品・デバイス工業では、生産は減少したが、出荷も減少し在庫は増加に転じた。電子部品・デバイス工業の在庫調整は夏頃までは続き、生産を抑制する懸念がある。



(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 2007年2Qは出荷が4-5月平均、在庫が5月の前年比
(出所) 経済産業省「経済産業統計」

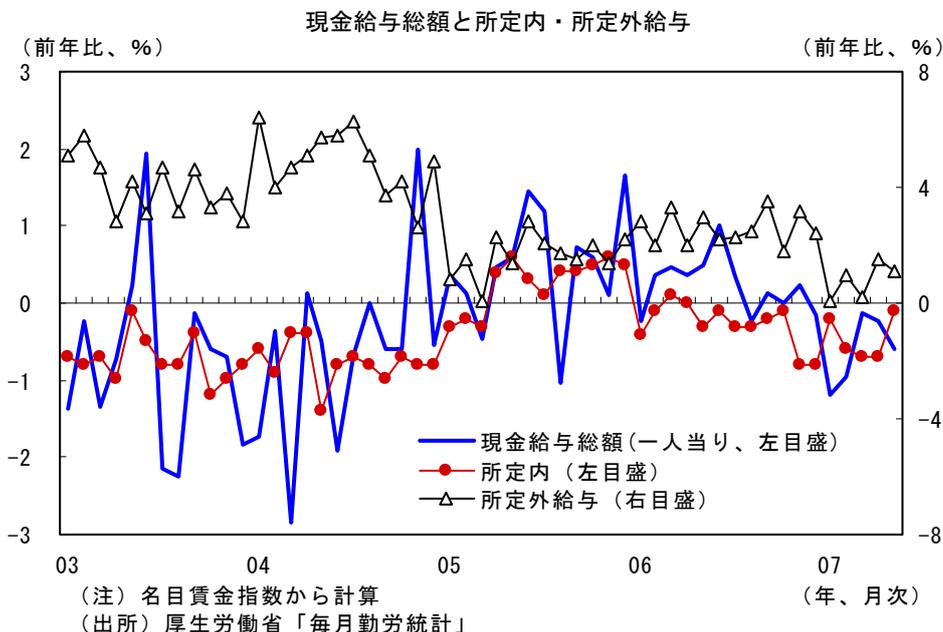
3. 雇用 ～改善の動きが続いている

～就業者の増加基調が続いている。5月の就業者は前月比 - 10万人と4ヶ月ぶりに減少したが、水準は依然として高い（雇用户は同24万人減少したが、自営業主・家族従業者は同+14万人と4ヶ月連続で増加した）。完全失業率は前月と同じ3.8%と低水準が続いている。企業に人手不足感があるため雇用環境の改善は続くと考えられ、就業者は引き続き増加基調で推移しよう。



4. 賃金 ～減少している

～5月の一人あたり現金給与総額は前年比 - 0.6%と6ヶ月連続でマイナスとなった。所定外給与が増加し、所定内給与は13ヶ月連続で前年比マイナスながらマイナス幅が同 - 0.1%に縮小したものの、特別給与が減少して全体を押し下げた。特に小規模事業所の低迷が続いている。雇用環境は改善しているが、企業の人件費抑制姿勢が続いており、賃金は伸び悩みが続くだろう。

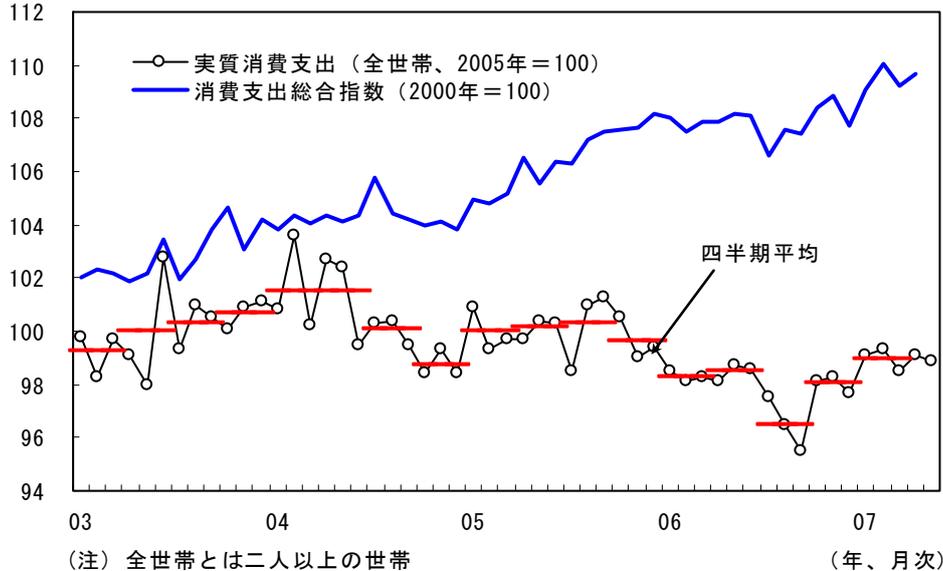


5. 個人消費 ～緩やかな増加基調にある

～個人消費は緩やかな増加基調にある。全世帯の実質消費支出は5月に前月比 - 0.2%と減少した。教養娯楽などは増加したが、自動車関係費や住居費が減少した。月々の変動はあるものの、基調としては、昨年7～9月期に落ち込んだ後、増加傾向で推移している。もっとも、賃金が伸び悩んでおり、消費の増加テンポは緩やかなものにとどまるだろう。

実質消費支出（全世帯）と消費支出総合指数

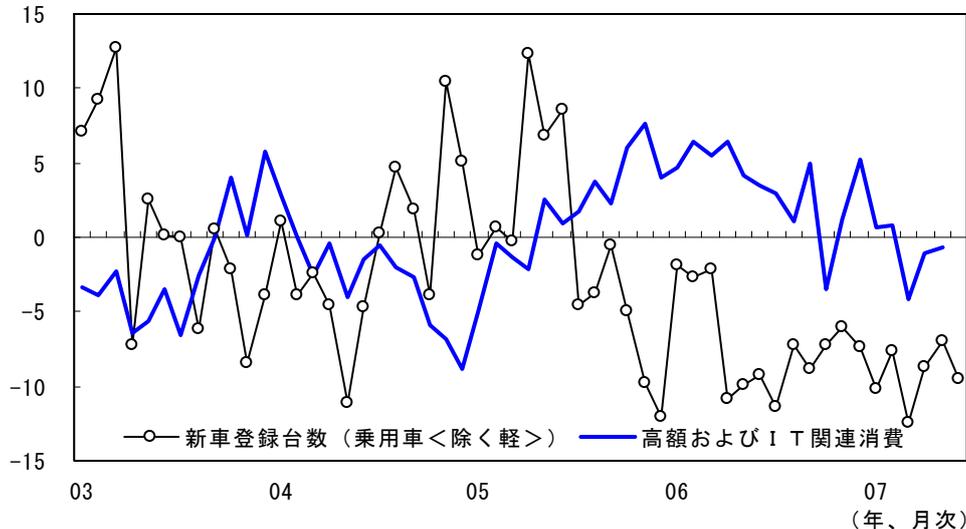
(基準年=100、季節調整値)



～5月の高額およびIT関連消費（家計消費状況調査の対象品目）をみると、携帯電話使用料、診療費、信仰関係費などの増加が続いたものの、自動車関係費、宿泊料、家賃などが減少したため、全体では小幅ながら減少が続いた。一方、6月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、前年比 - 9.5%と低調な推移が続いている。

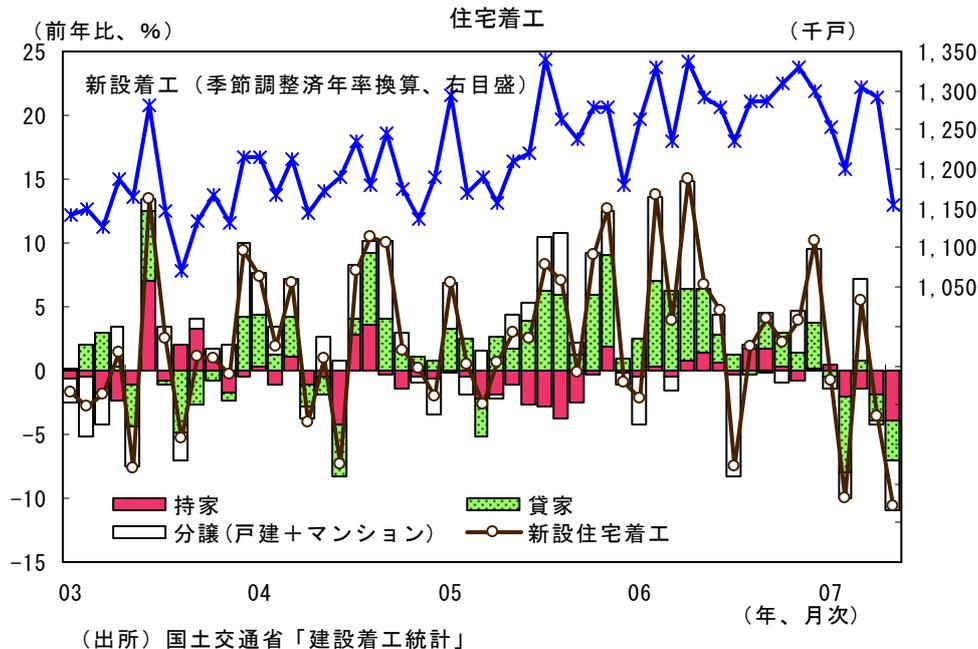
個人消費関連指標

(前年比、%)



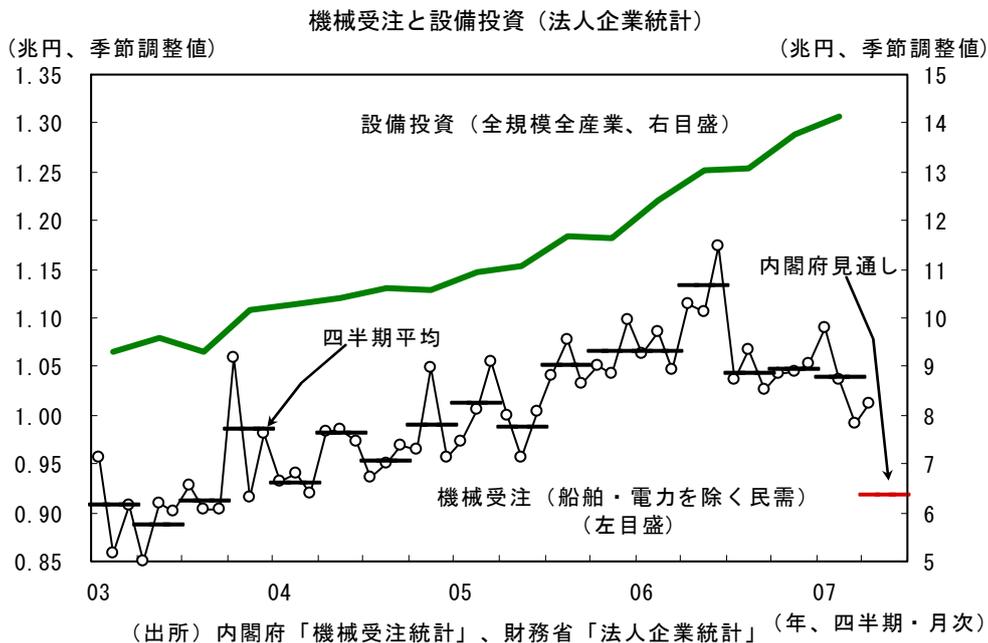
6. 住宅投資 ～一進一退ながら横ばい

～5月の住宅着工戸数は、前年比で10.7%の減少となった（年率115.5万戸）。持家、貸家、分譲ともに減少した。神奈川、千葉など首都圏や、北海道、福岡などで大幅減となった。マンションについては、3月、4月の水準が高かったことの反動の面もある。先行きについては、金利先高感、地価の下げ止まり感、景気の回復などから、底堅い推移が見込まれる。



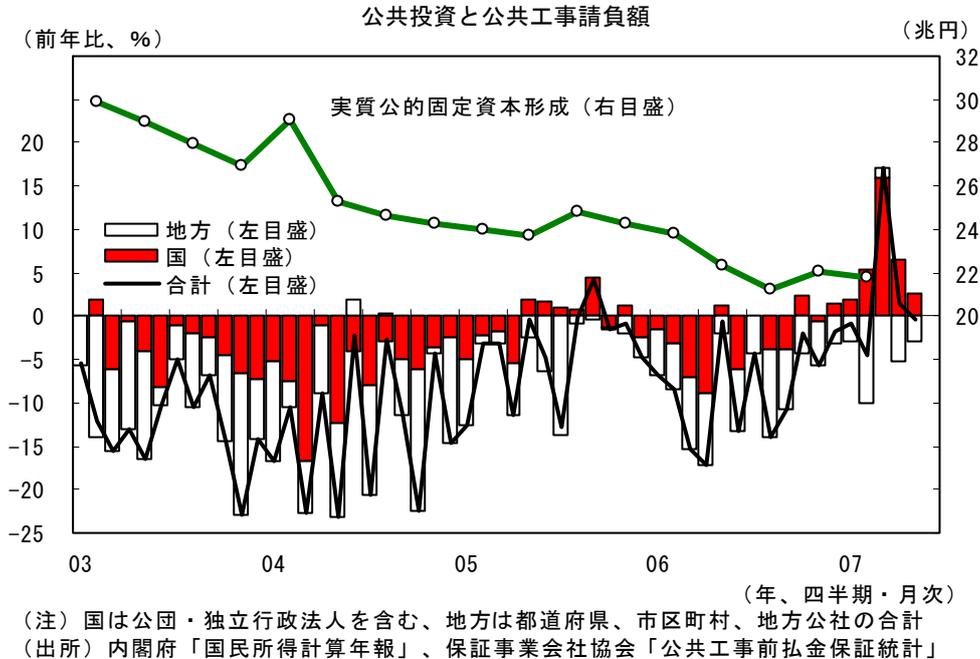
7. 設備投資 ～増加が一服している

～1～3月期の設備投資（法人企業統計）は前期比+2.8%と増加が続いたが、増加幅は縮小してきている。先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、4～6月期の内閣府見通しが前期比-11.8%と弱い。4月は前月比+2.2%と3ヶ月ぶりに増加し、見通しほど落ち込まないであろう。ただし、企業収益の伸びが鈍化しており、2007年度上期の設備投資は弱めの伸びにとどまろう。



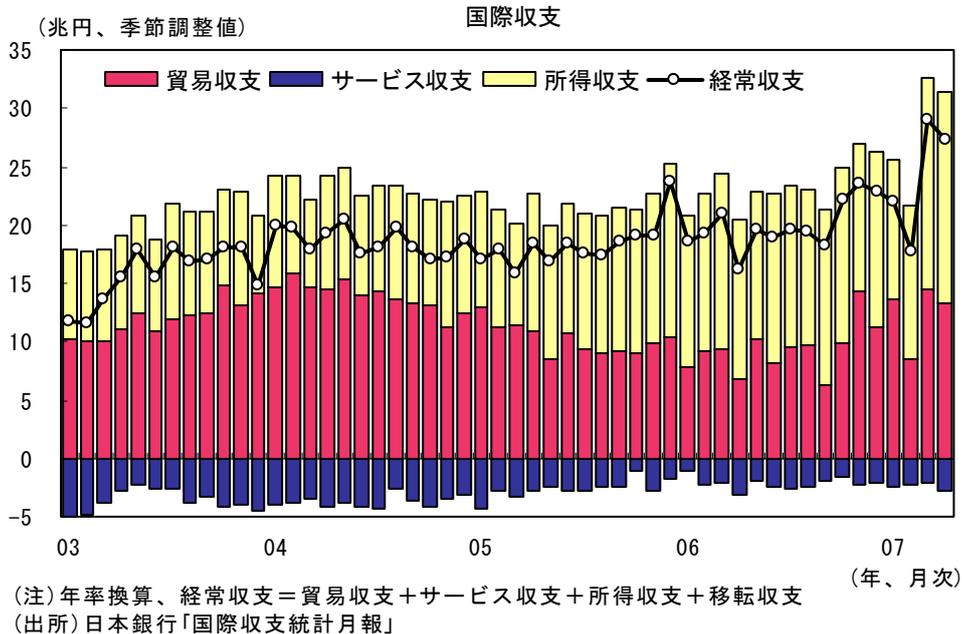
8. 公共投資 ～減少基調にある

～2007年1～3月期の公共投資（2次速報、実質値）は前期比で-1.2%、前年比で-8.0%と減少した。また、5月の公共工事請負額は、前年比-0.4%と減少した（国は同+6.4%、地方は同-4.9%）。先行きについては、2007年度予算（国）の公共事業関係費が前年比-3.5%、地方財政計画の投資的経費（単独事業分）が同-3.0%であることから、減少基調が見込まれる。

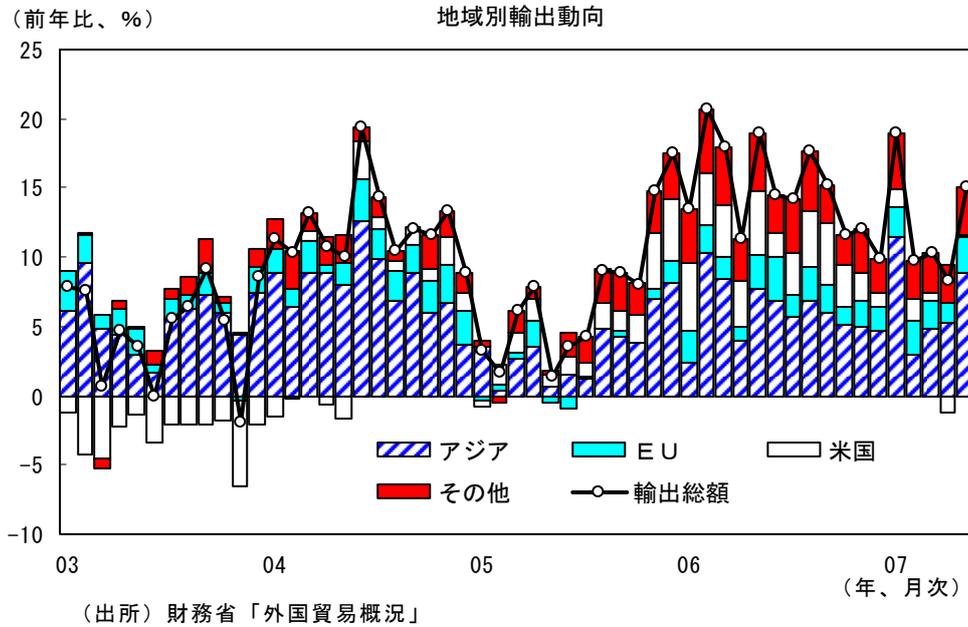


9. 国際収支・輸出入 ～輸出・輸入とも持ち直し

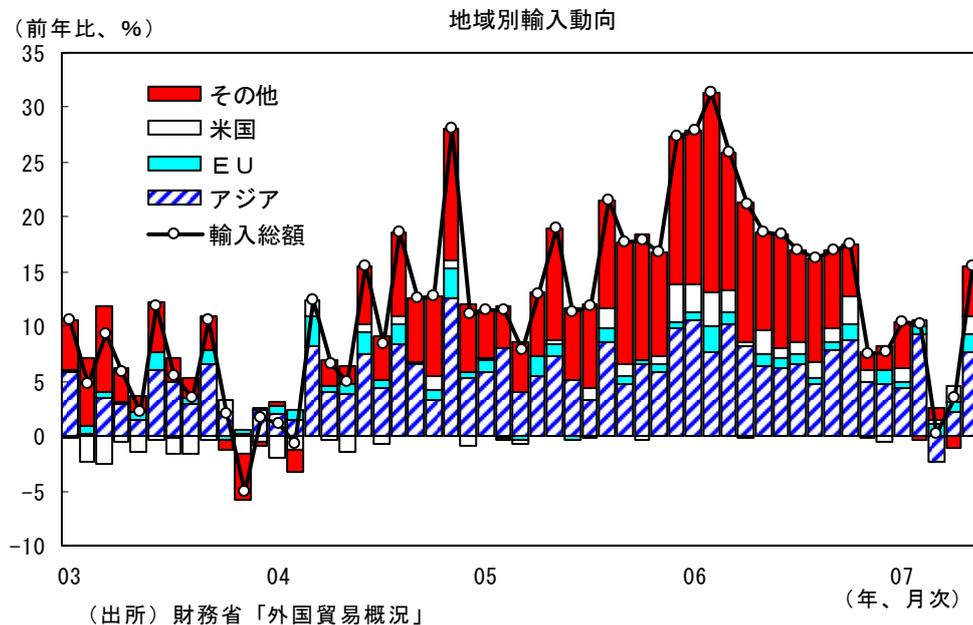
～経常黒字は緩やかな増加基調にある。4月は前月に落ち込んだ輸入が持ち直したことにより貿易収支黒字が縮小し、経常黒字は年率27兆円とやや縮小した。対外資産の増加を背景とした所得収支黒字の拡大傾向が続いており、輸出が持ち直しつつあるものの、一方で輸入の高止まりが見込まれ、経常黒字は緩やかな拡大基調にとどまると予想される。



～5月の輸出金額は前年比+15.1%と伸びが回復した。米国向けは資本財の低迷や自動車の頭打ちが続いたものの、EU向けは自動車や資本財が増加し、アジア向けは資本財、素材製品、電子部品の伸びが高まった。また、中東やロシア等資源国向けの輸出も高い伸びを継続している。今後、米国景気の再加速やIT関連財の調整一巡を受けて、輸出は堅調に推移するであろう。

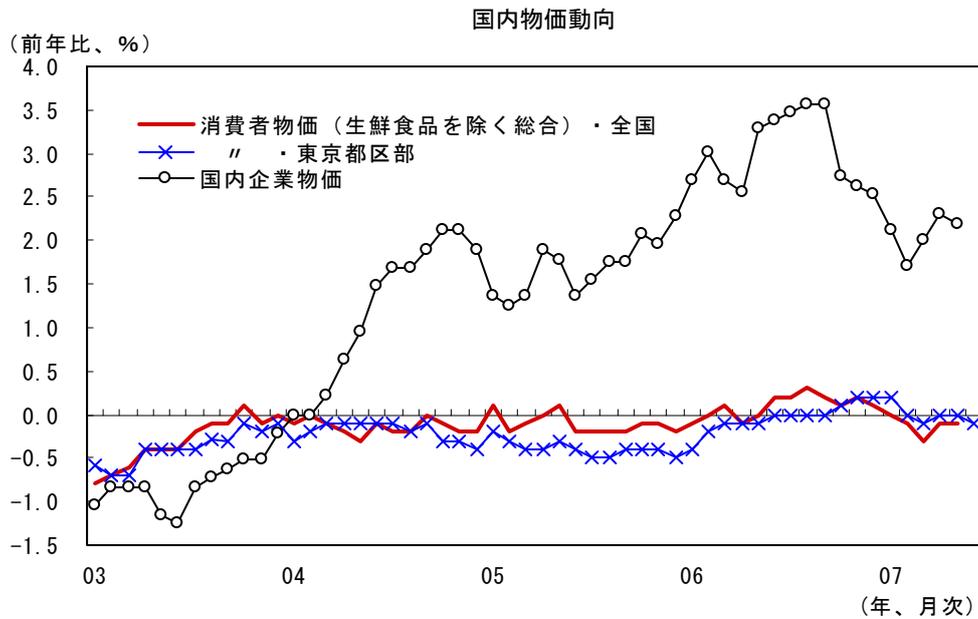


～5月の輸入金額は前年比+15.6%と伸びが高まった。対米国や対EUでは、食料品、化学製品、一般機械、自動車を中心に増加し、資源国からの輸入も増加した。アジアからの輸入は、電子部品が低調だったが、金属、通信機、衣類が増加した。今後、一次産品価格上昇による押し上げは弱まってくるが、一方でアジアからの製品輸入の増加が続くため、輸入は一進一退の推移となる。



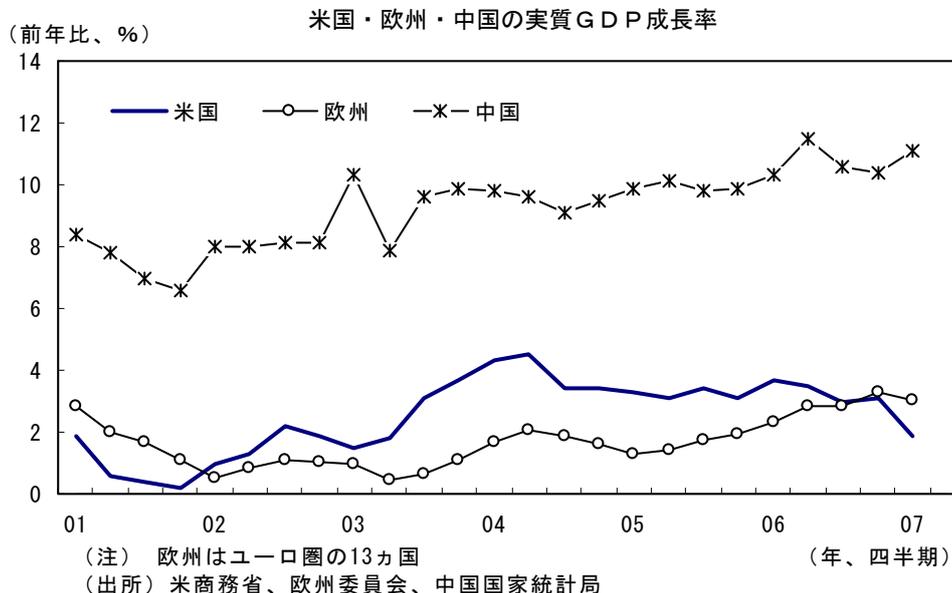
10. 物価 ～消費者物価は小幅低下

～5月の国内企業物価は石油や金属を中心に前年比+2.2%とほぼ前月並みの上昇幅が続いた。5月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は前年比-0.1%と前月と同じであった。また6月の東京都区部の消費者物価(同)は同-0.1%と再びマイナスに転じた。もっとも足元で石油価格が再上昇し、景気持ち直しによる需給改善も見込まれるため、消費者物価は今後、小幅上昇基調に戻るだろう。



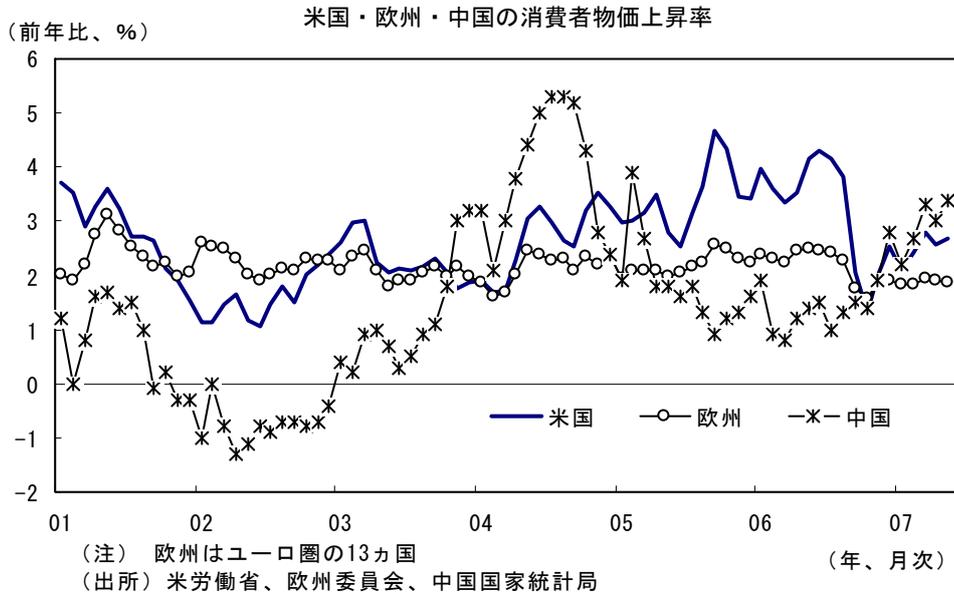
11. 世界景気 ～米国に改善の動き。欧州、中国は加速

～世界景気は堅調に推移し減速懸念は後退している。米国は住宅投資の減少が続いているものの、企業部門の改善が鮮明となっている。欧州は輸出や設備投資に加え消費が底固さを増しており成長率が高まっている。また中国は過熱懸念があるものの、消費や固定資産投資の好調により2桁成長が続いている。先行き、米国景気の改善傾向が鮮明になるとみられ、世界景気の拡大基調が持続しよう。



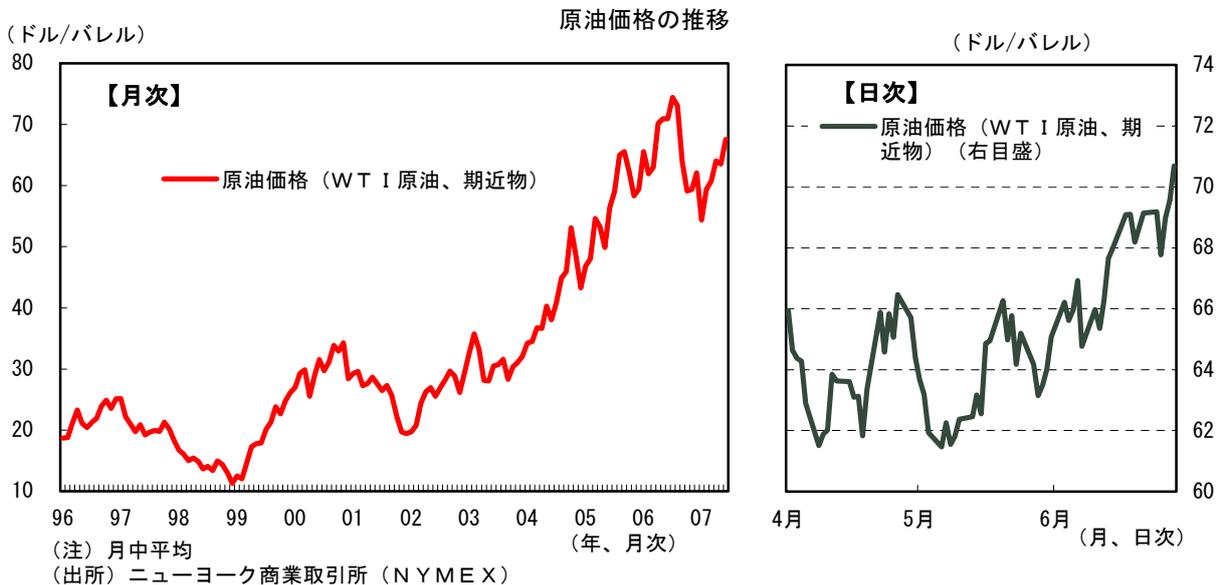
12. 世界の物価 ～米国、中国で加速。欧州は落ち着きを示す

～米中の消費者物価上昇率は、2006年後半を底に高まってきている。米国ではエネルギーや食料品価格の上昇が大きく影響している。中国は食料品価格を中心に消費者物価上昇率が高まり、政府目標である3%を上回っている。欧州はECB（欧州中央銀行）の目標上限である2%を下回って物価が落ち着いているが、景気が堅調でありインフレ圧力が懸念されている。



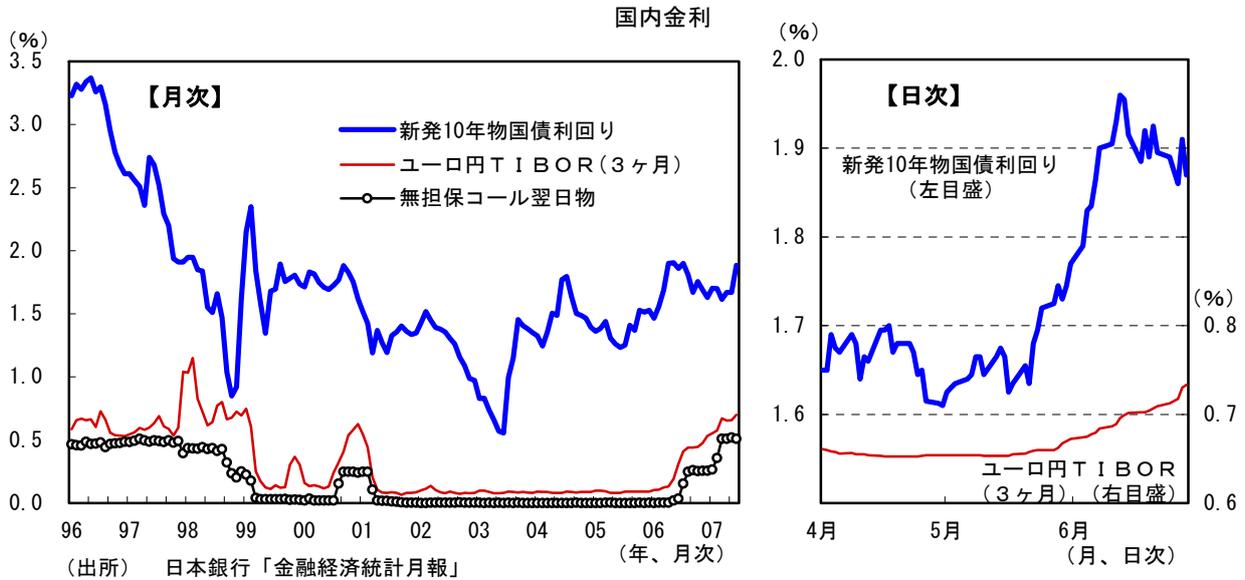
13. 原油 ～昨夏以来の70ドル台に上昇

～6月の原油相場（WT I、期近物）は上昇し、昨夏以来の70ドル台を記録した。米国で供給懸念を背景にガソリン価格が上昇し原油相場の押し上げ材料となったほか、イラン、パレスチナ、ナイジェリアの地政学リスクも相場を押し上げた。先行きについても、ガソリン在庫の品薄感は当面続くとみられるほか、地政学リスクやOPECの減産効果もあり、原油相場は高値水準で推移しよう。



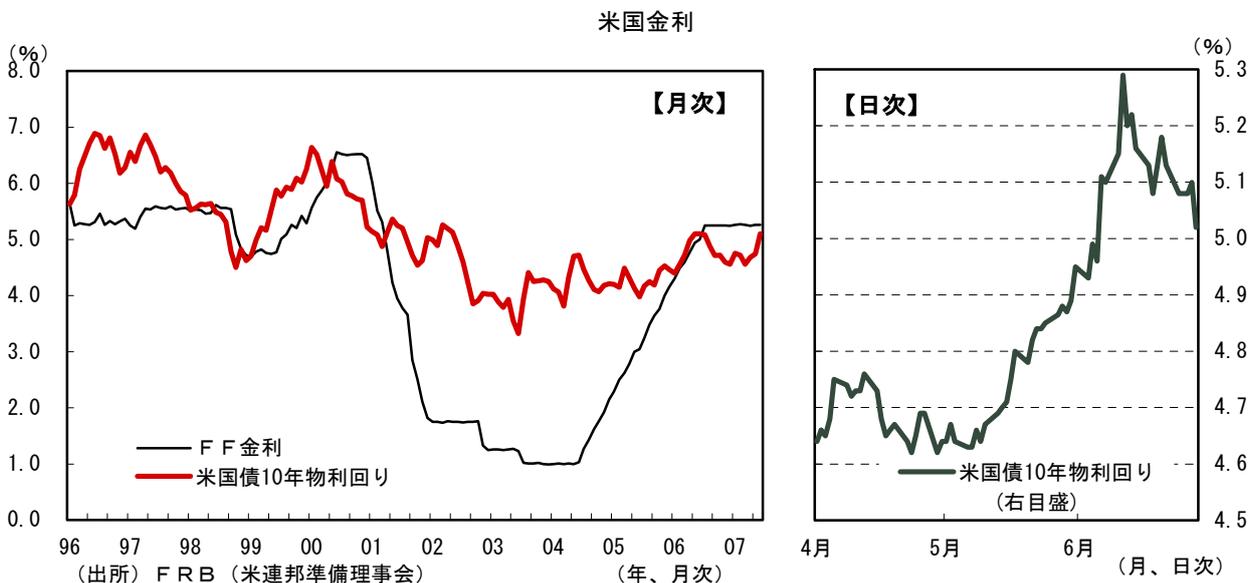
14. 国内金利 ~長期金利は上昇後一服、短期金利は小幅上昇

~10年債利回りは、追加利上げ観測の高まり、1~3月法人企業統計の設備投資の増加、米長期金利の上昇を受け、月初の1.7%台半ばから月央には1.9%台後半まで上昇した。ただし、米長期金利の上昇が一服したため月末にかけて1.8%台後半に低下した。景気減速の動きが一部にあるが、利上げが確実視されており金利上昇圧力がかかりやすい。8月中の利上げを織り込んで短期金利は小幅上昇した。



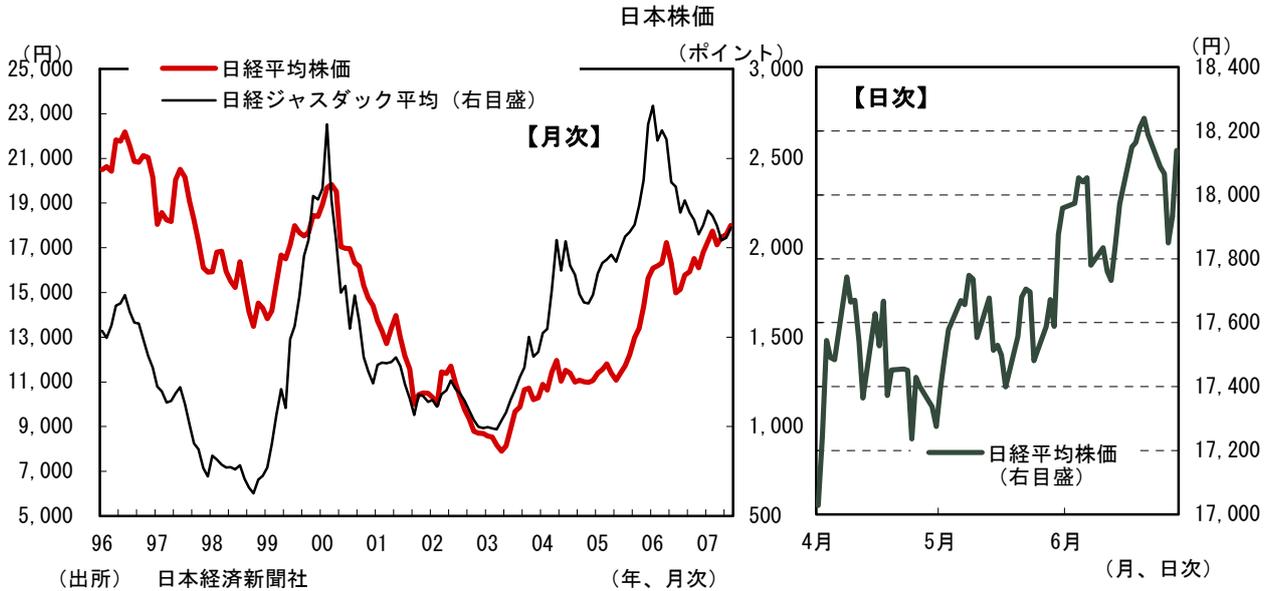
15. 米国金利 ~短期金利は横ばい。長期金利は上昇後一服

~FRB(米連邦準備理事会)は6月のFOMC(連邦公開市場委員会)で、FF金利の誘導目標を年5.25%に据え置いた。6月の長期金利は、景気の改善期待を受け上昇したものの、その後、ヘッジファンドが信用力の低い債券の運用で損失を出しことが表面化したため、安全資産である米国債が買われ利回りが低下した。先行き物価指標が落ち着いていることから5%程度で推移するとみられる。



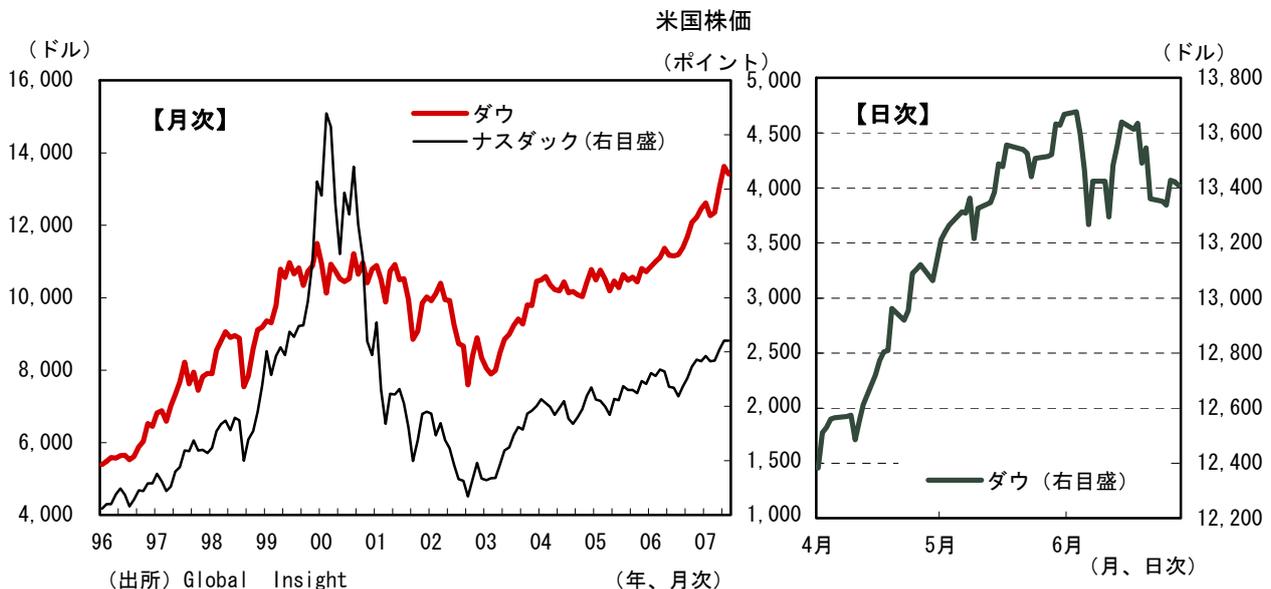
16. 国内株価 ～一進一退ながらも上昇基調で推移

～6月の日経平均株価は堅調に推移した。月初に3ヶ月ぶりに1万8,000円台を回復後、米株の調整や利食い売りなどから中旬に一時1万7,700円台まで下落した。しかし月末にかけては、円安や米株の反発を受けて再び1万8,000円台を回復した。生産など景気の一部に弱い数字が出ているが、夏場以降の景気回復への期待感は根強く、一進一退ながらも上昇基調が続こう。



17. 米国株価 ～史上最高値を更新した後、下落に転じる

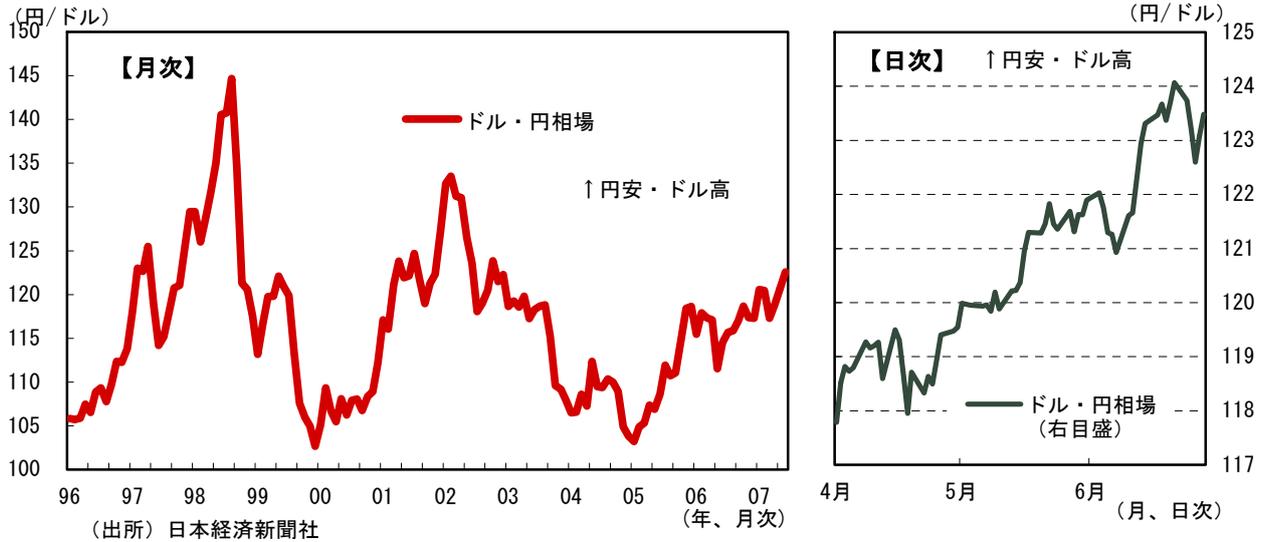
～6月のダウ平均株価は、5月までの上昇地合いが続き史上最高値を更新して始まったものの、長期金利の上昇により下落に転じた。その後一時は持ち直しの動きもみられたが、大手証券会社傘下のヘッジファンドの損失が表面化し金融株主導で下落した。景気の改善と物価の落ち着きを背景に下値は限定的とみられるものの、当面は企業の4～6月期の決算発表をにらんだ展開となろう。



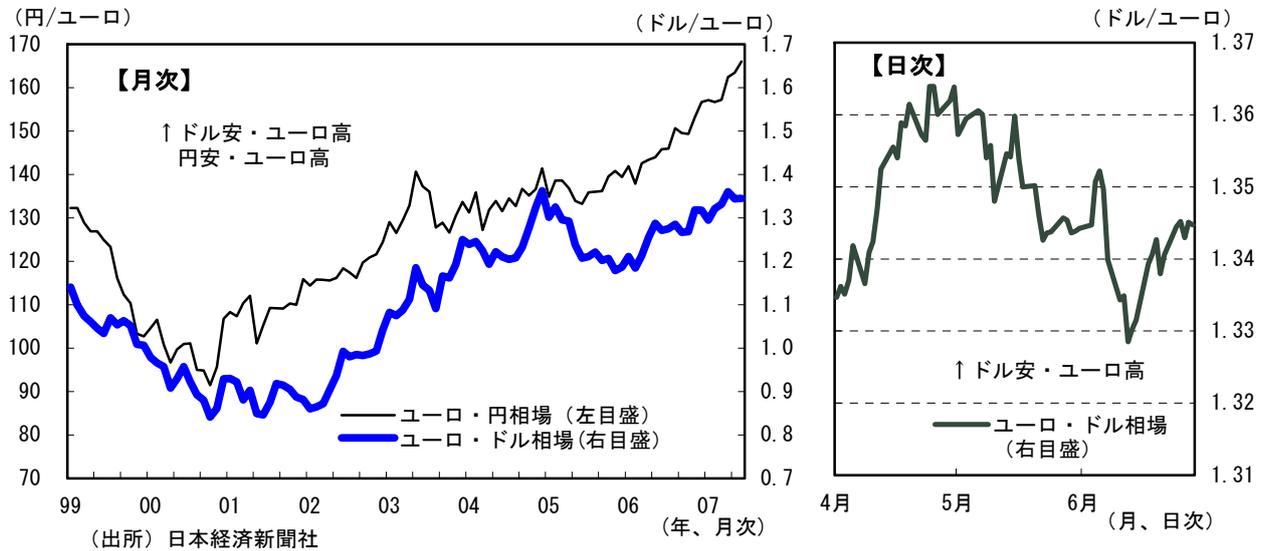
18. 為替 ～円安後、一進一退

～6月のドル・円相場は、中旬にかけて円安傾向が強まり、その後は一進一退で推移している。前月に続き、米景気の先行き不安が後退したことや円キャリートレード継続への思惑が材料となった。下旬には、一時的に円安の行き過ぎが警戒されたものの、結局、日本と米欧との金利差は高水準が続くとの見方が優勢になっている。目先、欧州の利上げ観測を材料にユーロ高圧力が強まる可能性がある。

為替相場（1）

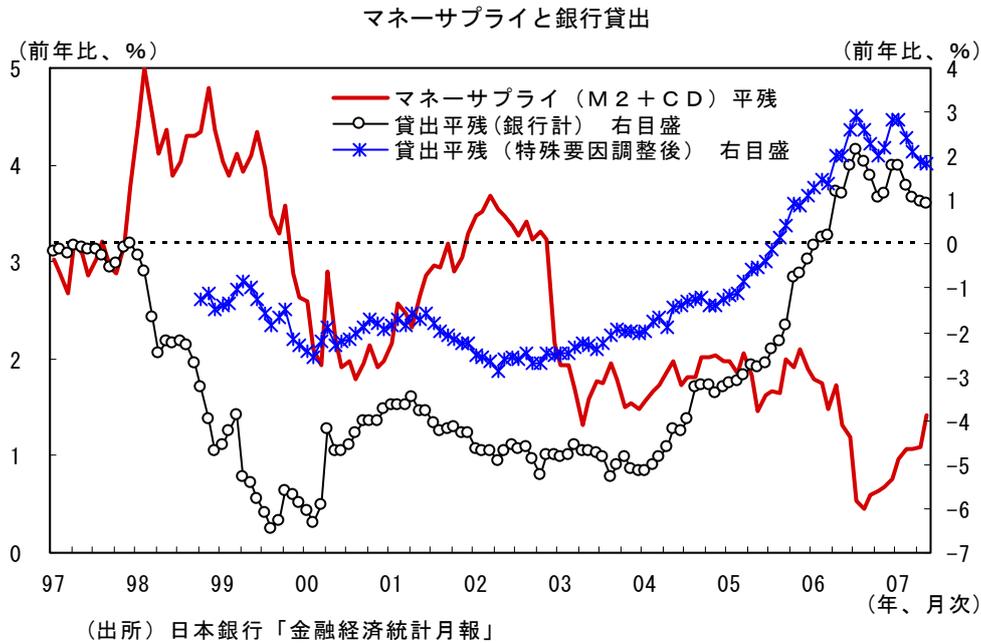


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出は前年比増加が続き、マネーサプライの伸びはやや持ち直し

～5月のマネーサプライ(M2+C D)は前年比+1.4%と低水準ながら緩やかに伸びが拡大している。
5月の銀行貸出残高は前年比+0.9%と16ヶ月連続でプラスを維持した(不良債権処理によるオフバランス化などの特殊要因を除いたベースでは同+1.8%と22ヶ月連続のプラス)。業態別では地域銀行が26ヶ月連続で前年比プラスを維持したが、大手行は2ヶ月連続で前年比マイナスとなった。



～本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

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カ月前～・・・3カ月前～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カ月後・・・現況～3カ月後の「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カ月前～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17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