











# グラフで見る景気予報(6月)

## 【今月の景気判断】

景気は緩やかに回復しているが、減速の動きが広がっている。輸出は緩やかな増加を続けているが、生産は横ばい圏で推移し、3月、4月は下振れしている。住宅投資は、改正建築基準法施行の影響が薄れているものの、基調は弱い。設備投資は厳しい収益環境が影響して、増加が一服している。雇用の改善が頭打ちな中、賃金が小幅増加しているが、物価の上昇が影響して個人消費の増加が一服している。公共投資は減少基調が続いているが、07年度後半は小幅増加した。海外景気の減速、諸コストの増加による企業収益の伸び悩み、さらに世界の金融市場の混乱といった減速要因が広がっているが、景気は緩やかな回復基調を続けると予想される。

## 【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～やや落ち着きを取り戻す世界の金融市場。世界景気の減速とインフレ懸念の広がり。
- ・出荷在庫～米国の景気減速と新興国・資源国の好調。強弱両材料が日本からの輸出に与える影響。
- ・原油価格～原油価格高騰による企業収益の悪化とインフレ懸念による消費者マインドの悪化。
- ・政策～与野党対決が続く国会審議。後期高齢者医療制度の見直しと道路特定財源の一般財源化。

～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	5月のコメント	6月のコメント	ページ
1. 景気全般	景気は回復している	景気回復が緩やかになっている	3
2. 生産	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	6
3. 雇用	一進一退の中、横ばいで推移	一進一退の中、横ばいで推移	7
4. 賃金	小幅増加	小幅増加	7
5. 個人消費	緩やかな増加基調にある	増加は一服している	8
6. 住宅投資	法改正の影響は薄れるが、着工は低水準	法改正の影響は薄れるが、着工は低水準	9
7. 設備投資	緩やかな増加基調	増加は一服している	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・輸入とも緩やかに増加	輸出・輸入とも緩やかに増加	10～11
10. 物価	国内企業物価は上昇幅拡大、消費者物価も小幅上昇	国内企業物価は大幅上昇、消費者物価は小幅上昇	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	景気減速の動きがみられる	景気減速の動きがみられる	12
12. 世界の物価	エネルギー・食料品高によりインフレ率が高止まり	エネルギー・食料品高によりインフレ率が高止まり	13
13. 原油(*)	過去最高値を更新、120ドルに迫る	過去最高値を更新、一時135ドル台	13
14. 国内金利	長期金利は急上昇	長期金利は上昇	14
15. 米国金利	長期金利は上昇	長期金利は上昇	14
16. 国内株価	急反発	上昇が続く	15
17. 米国株価	上昇基調で推移	上昇後下落に転じる	15
18. 為替	ドル高・円安	ドル高・円安	16
19. 金融	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーサプライは緩やかな伸びが続く	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーサプライは緩やかな伸びが続く	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】**
**1. 景気全般**

GDP成長率は特殊要因が影響して高いが、生産や産業活動指数が減速している

**5. 個人消費**

家計調査の実質消費支出が前月比で3ヶ月連続で減少している

**7. 設備投資**

1-3月期のGDP(1次速報)で前期比マイナスに転じている

**10. 物価**

国内企業物価の上昇率は4%前後の高水準で推移している

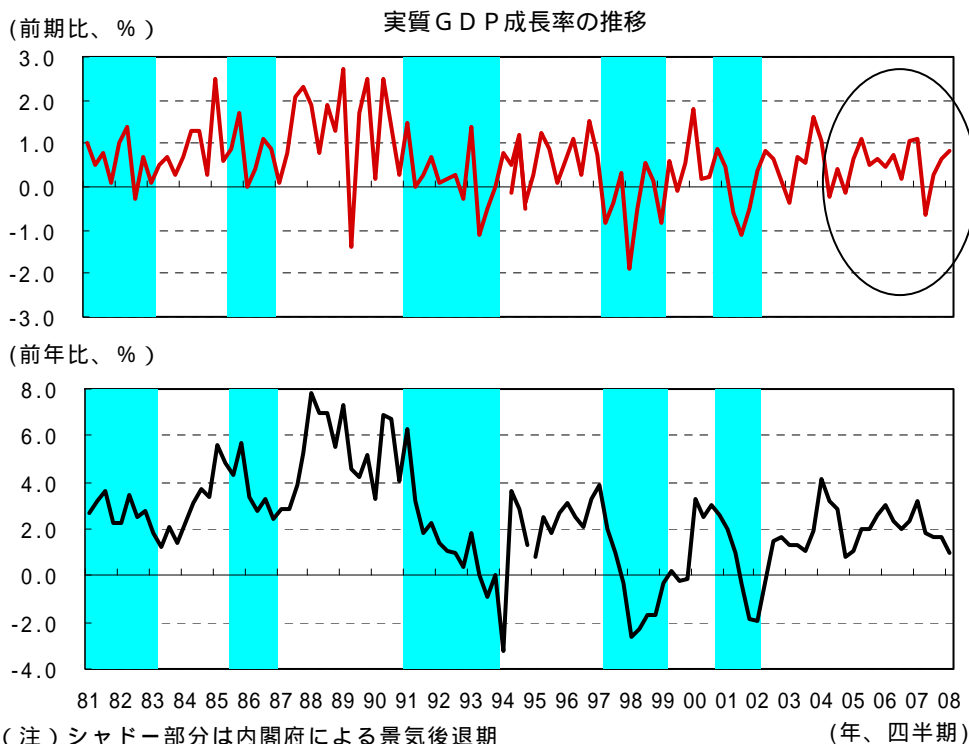
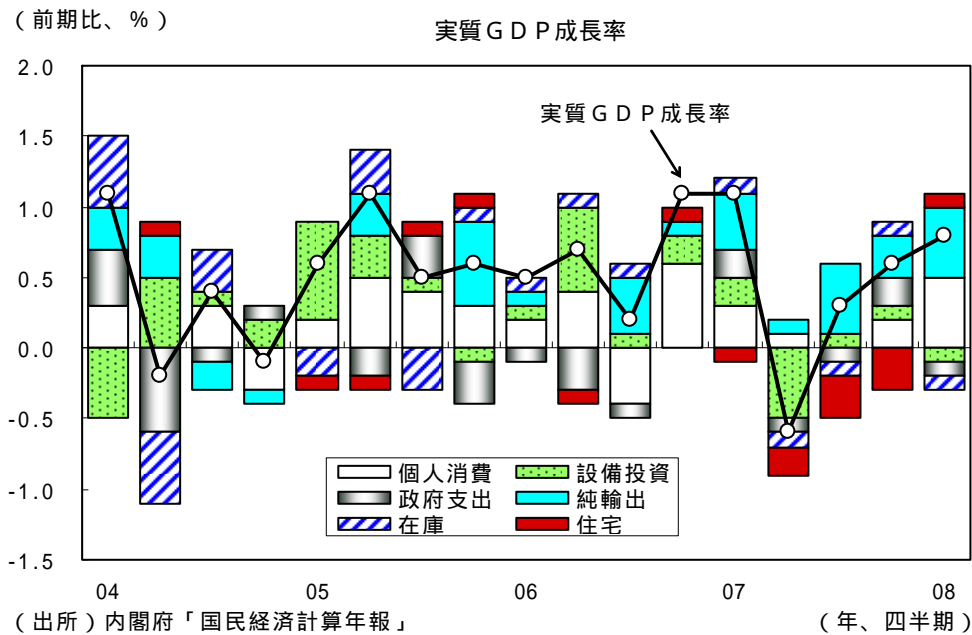
**【主要経済指標の推移】**

	経済指標	07	07	07	07	08	07	08	08	08	08	08
		1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	12	1	2	3	4	5
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	4.6	-2.5	1.1	2.6	3.3						
	短観業況判断DI（大企業製造業）	23	23	23	19	11	7 <6月予想>					
	（大企業非製造業）	22	22	20	16	12	13 <6月予想>					
	（中小企業製造業）	8	6	1	2	-6	-9 <6月予想>					
	（中小企業非製造業）	-6	-7	-10	-12	-15	-21 <6月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	7.4	12.0	-0.7	-4.5	-17.5						
	（製造業）	7.2	17.3	-3.6	-3.3	-15.7						
	（非製造業）	7.6	8.0	1.5	-5.7	-18.6						
	景気動向指数（DI、先行指数）	31.9	38.9	23.6	23.6	36.4	37.5	45.5	45.5	18.2		
	（DI、一致指数）	37.9	72.7	60.6	56.1	40.0	59.1	20.0	70.0	30.0		
全産業活動指数（除く農林水産業）	1.4	1.3	1.0	0.7	0.5	-0.3	0.6	1.8	-0.9			
第3次産業活動指数	1.2	1.5	1.5	0.9	0.7	-0.1	1.0	1.7	-0.2			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-0.5	0.6	1.7	0.9	-0.7	0.6	-0.5	1.6	-3.4	-0.3	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	0.0	1.0	1.3	1.4	-0.5	1.4	-0.5	1.2	-3.9	0.7	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-1.0	-0.2	1.1	1.2	0.0	-0.3	-0.2	0.1	0.1	-0.9	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	4.0	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.9	3.8	4.0	
	就業者数（季節調整済、万人）	6405	6428	6396	6420	6411	6437	6424	6402	6406	6419	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5517	5525	5515	5537	5518	5547	5524	5511	5518	5523	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.54	1.55	1.52	1.45	1.38	1.43	1.49	1.40	1.25	1.38	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.06	1.06	1.05	1.00	0.97	0.98	0.98	0.97	0.95	0.93	
現金給与総額	-0.7	-0.6	-0.6	-0.9	1.6	-1.7	1.6	1.5	1.5	0.6		
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	0.7	0.5	1.6	0.7	0.7	2.2	3.6	0.0	-1.6	-2.7	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-0.7	0.3	3.2	0.8	1.4	1.8	3.0	1.4	-0.2	-0.6	
	平均消費性向（勤労者/農倉/季節調整済、%）	72.0	72.6	74.1	74.0	74.2	73.9	77.6	72.8	72.3	76.4	
	家計消費状況調査（大型消費/農林漁家含む）	-1.2	-0.7	-3.0	-3.0	-0.2	-7.2	1.4	-4.1	1.7	-3.6	
	新車登録台数（除く軽）	-10.5	-8.4	-4.8	2.9	1.3	-4.1	6.4	1.6	-1.4	9.4	
	百貨店販売高・全国	-0.7	1.0	-2.3	-1.3	-1.2	-2.3	-2.1	0.9	-1.2	-3.4	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済、千戸）	1253	1254	809	955	1142	1050	1187	1150	1088	1151	
	（前年比、%）	-1.8	-2.6	-37.1	-27.3	-9.0	-19.2	-5.7	-5.0	-15.6	-8.7	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	-0.2	-1.6	1.4	0.6	2.2	-2.8	17.3	-12.3	-8.3		
	（同前年比）	-3.3	-10.8	-1.4	0.0	0.8	-3.3	11.4	2.4	-6.2		
公共投資	公共工事請負額	7.7	-0.7	-7.3	-2.9	-5.2	-1.1	-3.5	13.1	-12.6	-4.7	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	12.5	13.2	10.7	10.0	6.0	6.8	7.7	8.7	2.3	3.9	
	通関輸出（数量ベース）	2.3	4.2	5.7	11.2	9.8	7.7	10.3	14.7	5.1	9.0	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	6.8	9.8	6.3	11.4	10.2	12.3	9.2	10.2	11.2	11.9	
	通関輸入（数量ベース）	-0.4	-3.9	-4.9	-2.2	-1.5	-3.7	-1.5	-3.9	0.5	2.6	
	経常収支（季節調整済、百億円）	200.5	214.1	210.0	207.9	187.4	174.1	205.8	146.7	209.7		
貿易収支（季節調整済、百億円）	103.6	102.9	108.7	100.4	78.8	71.2	108.1	48.6	79.5			
物 価	企業物価指数（国内）	1.4	1.8	1.6	2.4	3.4	2.7	3.0	3.5	3.9	3.7	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.1	-0.1	-0.1	0.5	1.0	0.8	0.8	1.0	1.2	0.9	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	58.2	65.0	75.4	90.7	97.9	91.7	92.9	95.4	105.4	112.5	
金 融	マネーサプライ（M2+C D、平残）	1.0	1.5	1.9	2.0	2.2	2.1	2.1	2.3	2.3	1.9	
	貸出平残（銀行+信金）	1.3	0.8	0.5	0.4	0.8	0.1	0.4	0.8	1.1	1.2	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物（%）	0.37793	0.51367	0.49809	0.50091	0.50551	0.49663	0.50232	0.50365	0.51055	0.50614	
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.59623	0.66720	0.79704	0.85244	0.84945	0.86464	0.84670	0.84623	0.85541	0.83813	
	新発10年物国債利回り（%）	1.673	1.741	1.716	1.563	1.388	1.526	1.419	1.442	1.302	1.410	
	FFレート（%）	5.26	5.25	5.11	4.51	3.19	4.23	3.92	2.99	2.66	2.25	
	米国債10年物利回り（%）	4.68	4.84	4.72	4.25	3.64	4.09	3.71	3.72	3.49	3.64	
	日経平均株価（期中平均、円）	17385	17689	16890	15997	13294	15545	13731	13548	12603	13358	
	日経ジャスダック平均株価（月末値、円）	2170	2070	1942	1783	1521	1731	1555	1553	1454	1473	
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	12414.9	13366.4	13488.5	13522.2	12393.2	13264.8	12650.4	12266.4	12262.9	12820.1	
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	2433.9	2577.6	2614.7	2724.1	2313.5	2652.3	2389.9	2271.5	2279.1	2412.8	
	円相場（東京市場17:00時点、円/ドル）	119.44	120.73	117.77	113.10	105.20	112.34	107.66	107.16	100.79	102.49	
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	157.01	163.97	161.75	164.75	158.11	165.70	158.43	158.93	156.97	162.03	
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.32	1.35	1.38	1.46	1.53	1.46	1.49	1.52	1.58	1.56	

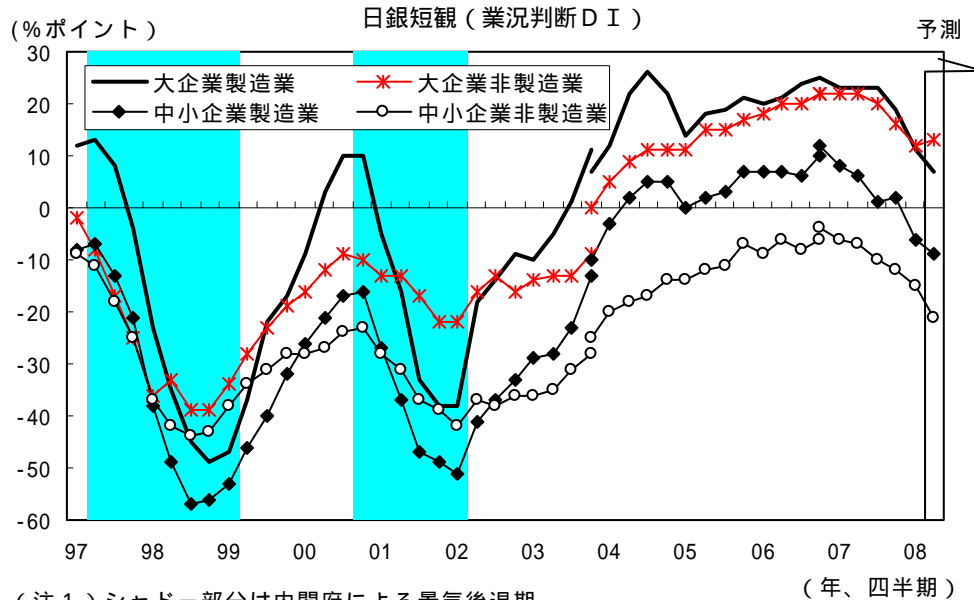
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

## 1. 景気全般 ~ 景気の回復が緩やかになっている

~ 2008年1~3月期の実質GDP（1次速報）は前期比+0.8%（同年率+3.3%）と3四半期連続でプラスとなり、伸び率も比較的高い水準を示した。ただし、外需（純輸出=輸出-輸入）は堅調だったものの、個人消費がうるう年の影響でかさ上げされているほか、住宅投資の増加もこれまで大幅な減少を続けていた反動によるものであり、設備投資がマイナスに転じるなど内需には弱い動きがみられる。

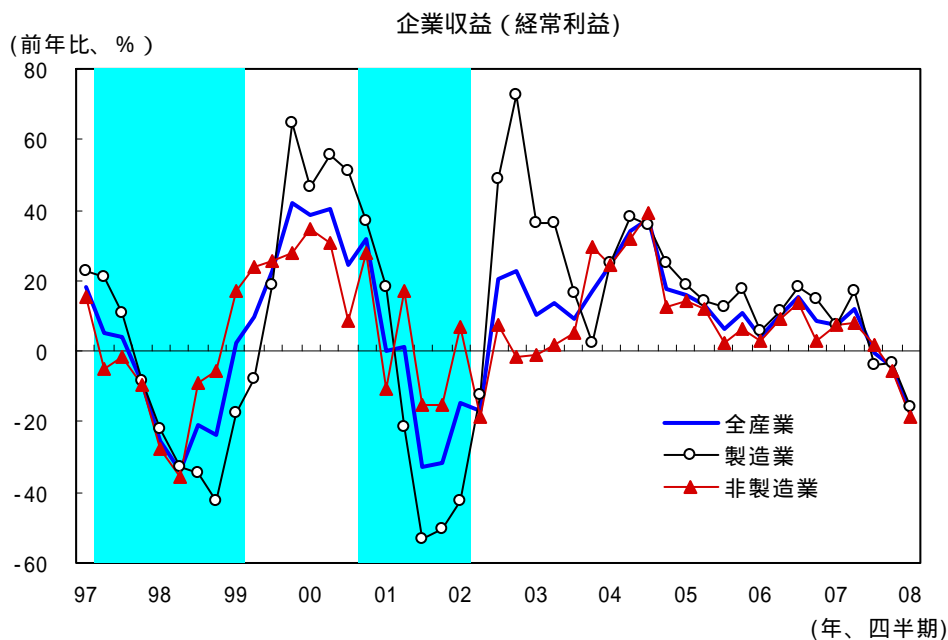


～日銀短観の3月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は12月調査から8ポイント低下の11となった。原材料高の影響を強く受ける素材業種だけでなく、内外経済の減速や円高を受けて加工業種でも悪化した。大企業非製造業は12と前回調査から4ポイント低下した。卸売、運輸では改善したが他の業種で悪化した。中小企業も製造業を中心に景気に対する厳しい見方が示された。



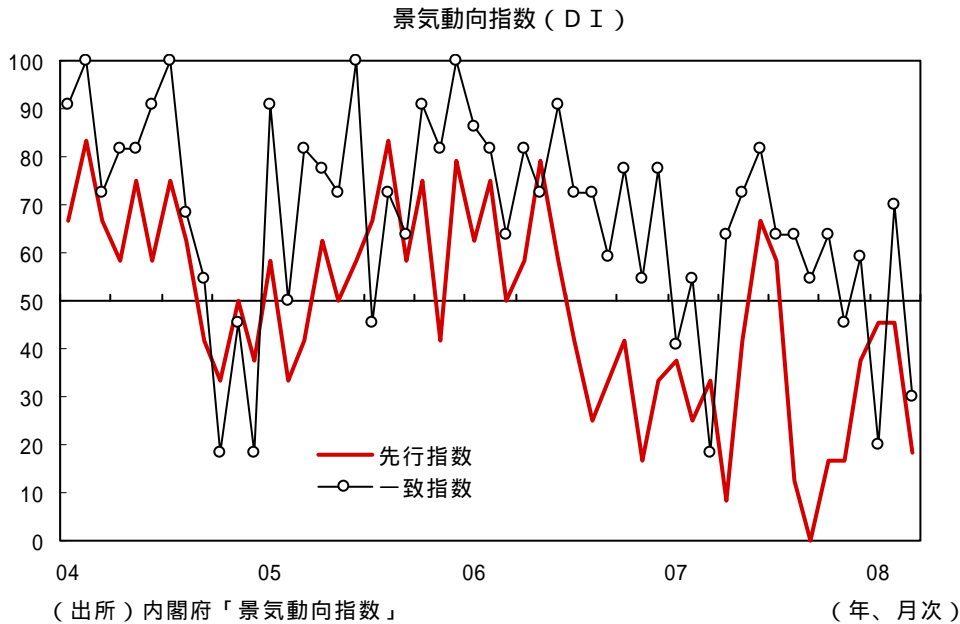
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

～2008年1～3月期の企業収益(経常利益、全産業)は前年比 - 17.5%と3四半期連続で減少した(前期比でも9.2%減少)。減少率はITバブル崩壊後の2001年10～12月期以来の大きさとなった。非製造業を中心に売上が減少したのに加え、人件費など固定費の増加や原材料価格上昇による利益率の悪化が収益を押し下げた。今後もコスト増加が続き、企業の収益環境は一段と厳しくなるだろう。

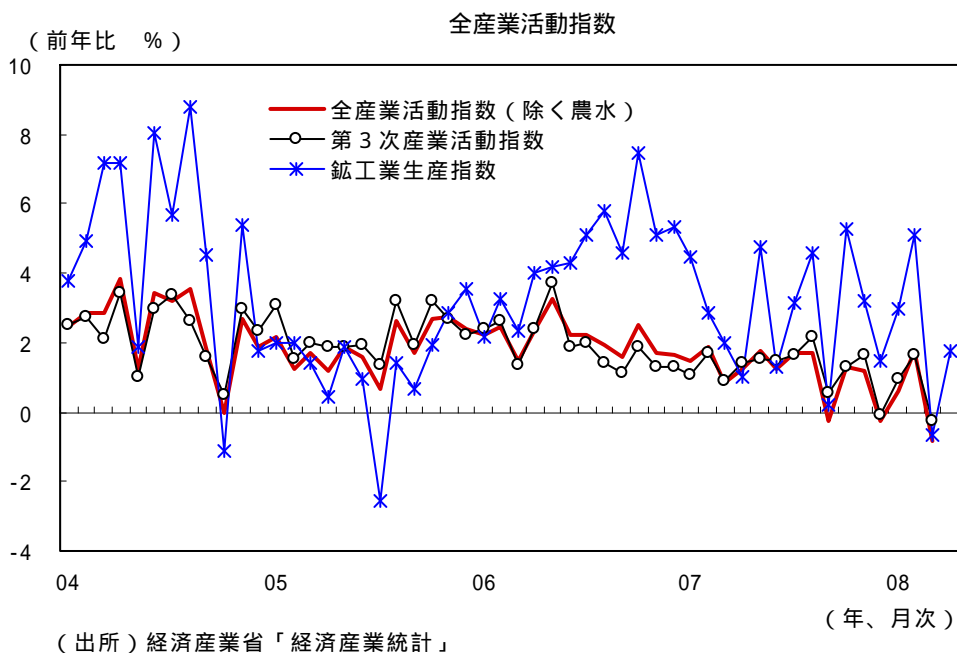


(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

～景気の動きに一致する一致指数は、3月は30%となり、景気がよいか悪いかを判断する目安となる50%を再び下回った。景気の動きに数ヶ月先行する先行指数も18.2%と、8ヶ月連続で50%を下回った。4月の一致指数も、生産関連の指標がすべてマイナスとなっており、50%を下回る見込みである。先行指数も50%を割る見込みで、景気の先行きには引き続き注意を要しよう。

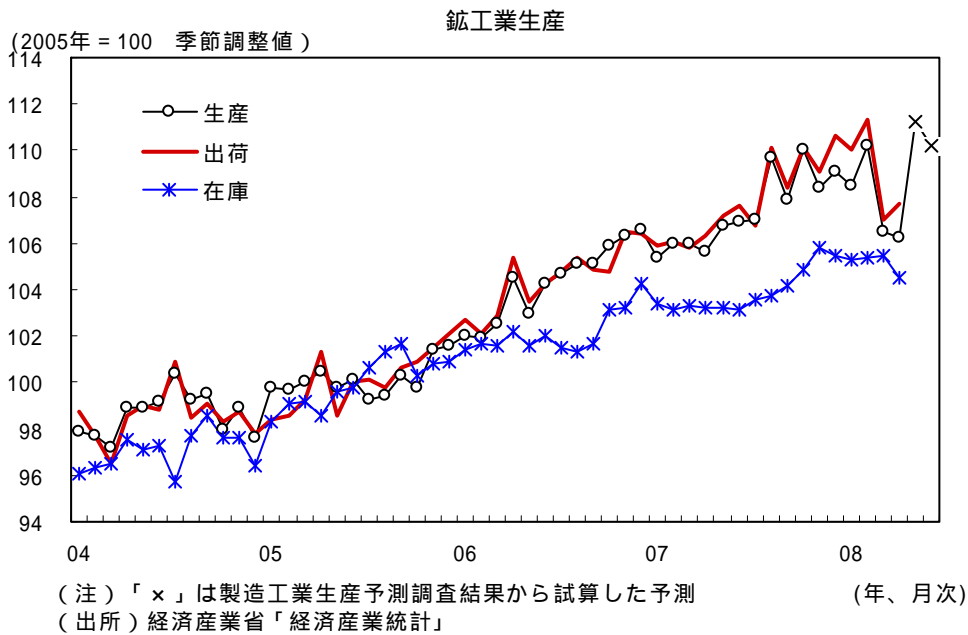


～3月の第3次産業活動指数は前年比 -0.2%、全産業活動指数は同 -0.9%と、ともにマイナスに転じた。第3次産業では、卸売・小売業のプラス幅が縮小していること、金融・保険業が引き続き前年比減となっていることなどから、3ヶ月ぶりのマイナスとなった。4月は、卸売・小売業の伸びが高まり、プラスに転じるものの、プラス幅は小幅にとどまろう。

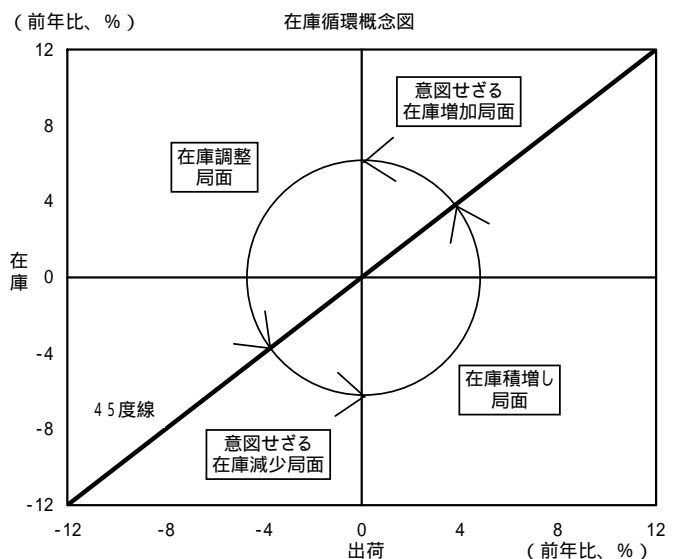
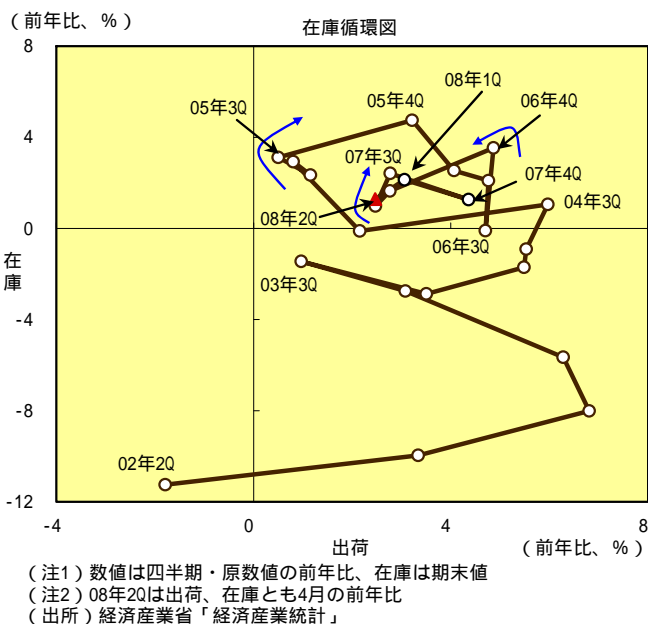


## 2. 生産 ~ 横ばい圏で推移している

~4月の鉱工業生産は一般機械、化学、石油石炭工業などで増加したが、需要が弱まっている電子部品・デバイス、情報通信機械工業などの減少により前月比 -0.3%と小幅ながら2ヶ月連続で減少した。生産予測調査では5月に急増し、6月は減少すると見込まれている。生産はIT関連財の需要の弱まり、輸出の伸び悩みから足元で減少しているが、均してみれば当面横ばい圏での推移が続こう。

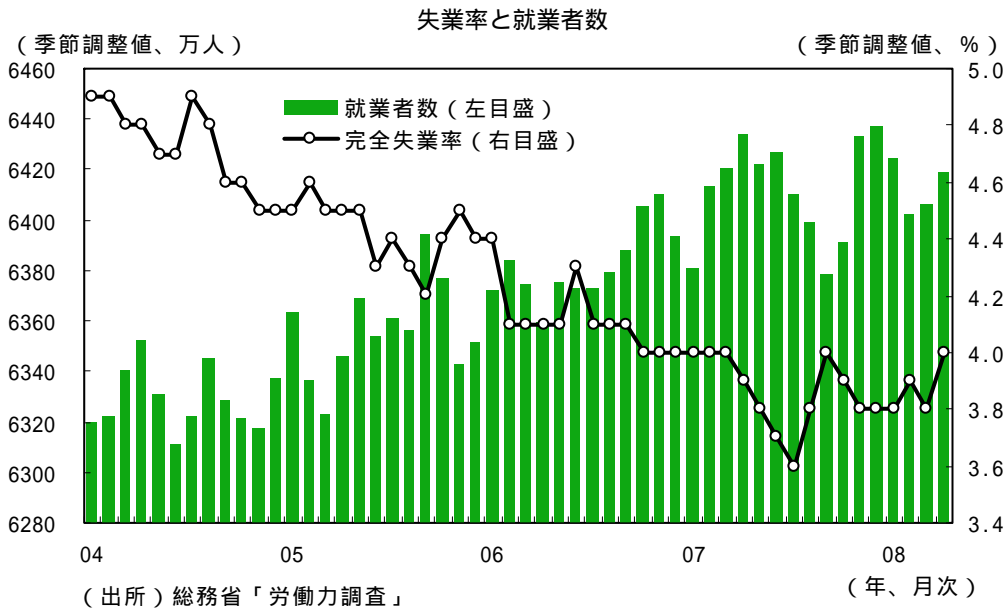


~4月は生産が減少する一方で、出荷が前月比 +0.7%と底堅く伸びた。在庫は同 -0.9%と減少したが、輸出が堅調な自動車や一時的に暫定税率が失効したガソリンなどの減少が大きく、電子部品・デバイス工業では増加が続いている。在庫は総じて低水準にあり在庫調整が生産を減少させる懸念は小さいが、電子部品・デバイス工業などでは生産の増加を抑制する動きが出る可能性がある。



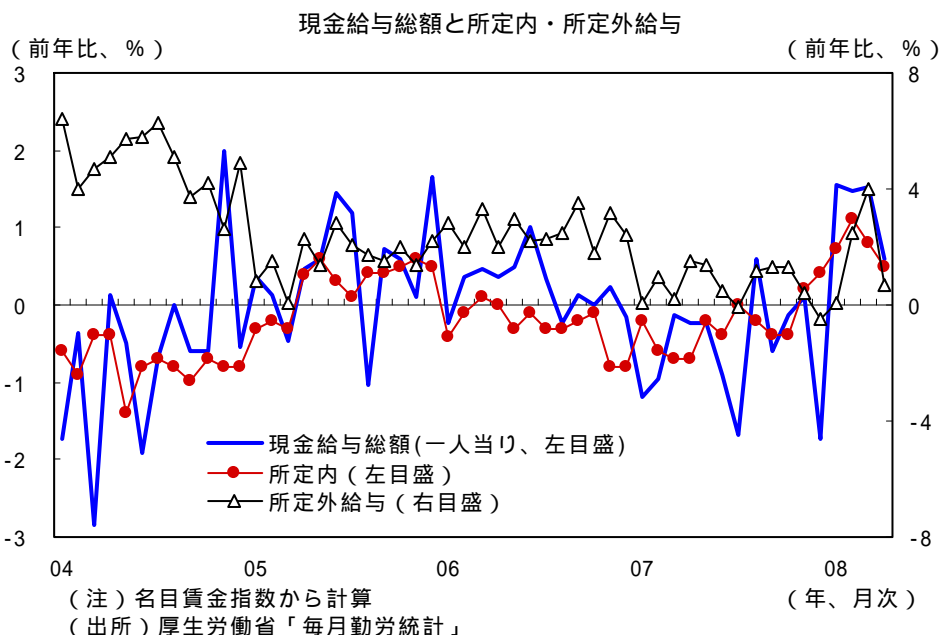
### 3. 雇用 ~一進一退の中、横ばいで推移

~4月は、雇用者が前月比+5万人と増加し、就業者は同+13万人と増加した。一方、失業者も、勤め先都合や定年などの非自発的な離職者を中心に、前月比+10万人と増加した。このため、完全失業率は、前月比+0.2ポイント上昇して4.0%となった。労働需給は引き締まった状況が続いているものの、就業者数は均してみるとこのところ横ばいで推移しており、今後しばらくは頭打ちが続こう。



### 4. 賃金 ~小幅増加

~4月の一人あたり現金給与総額は前年比+0.6%と増加した。所定内給与、残業代である所定外給与、ボーナスなどの特別給与がそれぞれ増加した。パート労働者と比較して賃金の高い一般労働者(正社員)の増加が賃金を押し上げている。企業の人件費抑制姿勢は続いているが、労働需給の引き締めやパート労働者の正社員化を背景に、賃金は小幅ながら増加基調が続くと見込まれる。



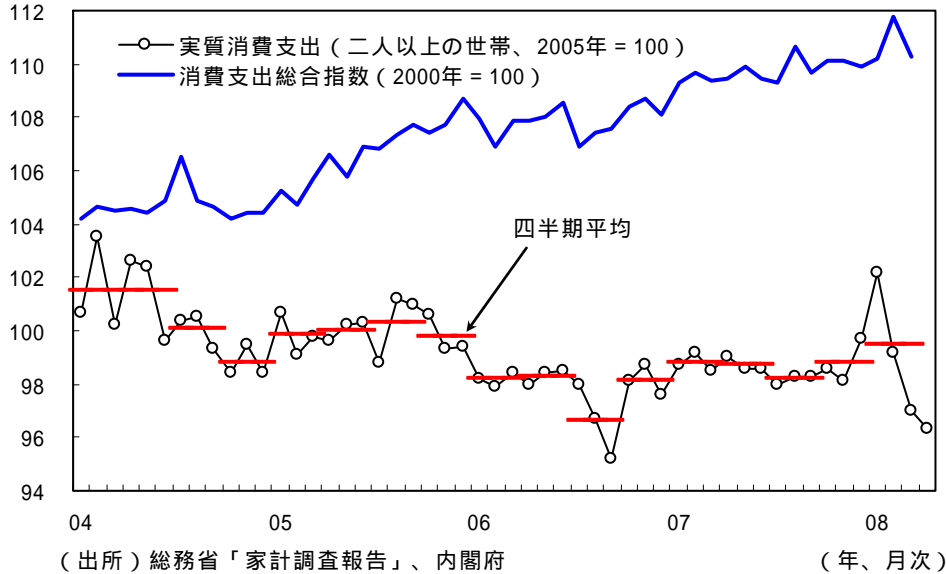


## 5. 個人消費 ～増加は一服している

～4月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比 - 0.7%となり、3ヶ月連続で減少した。暫定税率失効を背景にガソリン支出が増加したものの、贈与金、婚礼関係費などが減少し、全体を押し下げた。サンプル要因などで実勢よりも弱い動きとなっている可能性がある。物価が上昇する中、個人消費は、増加が一服しているが、所得環境の改善に伴い、年後半以降は緩やかに増加していくと見込まれる。

実質消費支出（二人以上の世帯）と消費支出総合指数

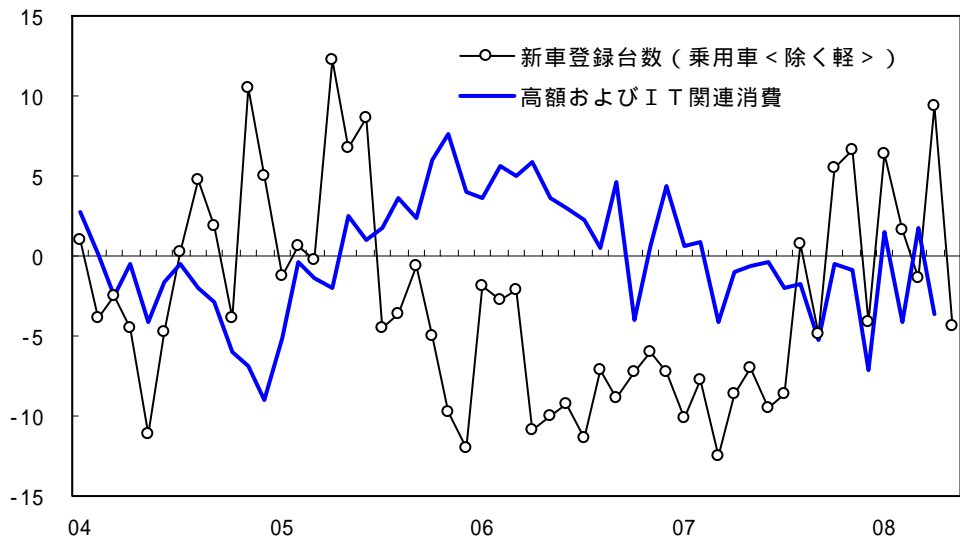
（基準年 = 100、季節調整値）



～4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、自動車（新車）、私立授業料などが増加したものの、家屋の内装工事費、自動車（中古車）などが減少したため、全体では減少した。5月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、自動車取得税の暫定税率の一時的な失効による4月の駆け込み需要の反動や登録可能日が前年より1日少なかったため、前年比 - 4.4%と減少した。

（前年比、%）

個人消費関連指標

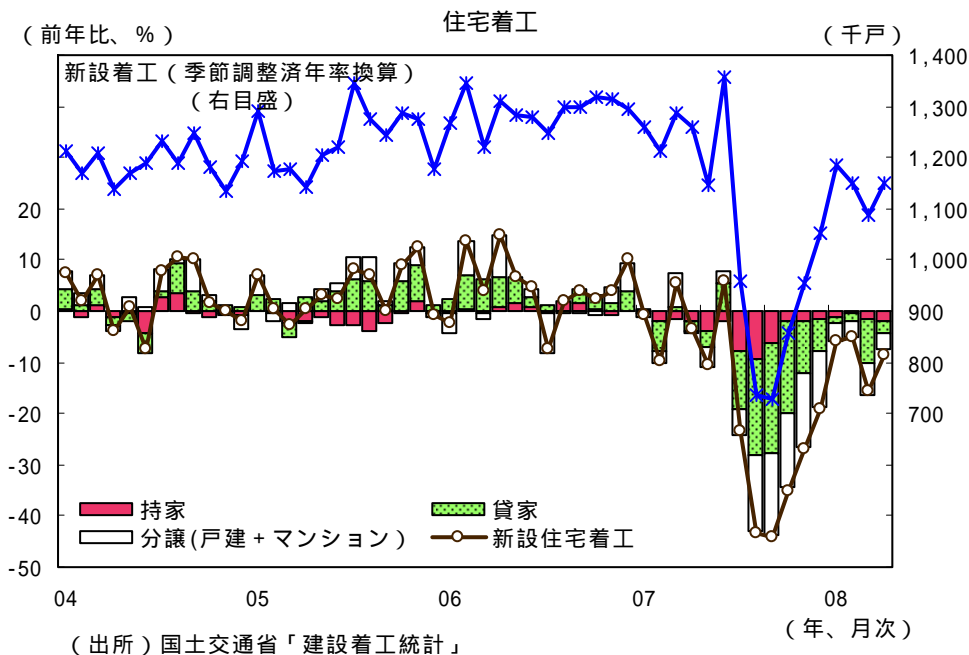


（注）高額およびIT関連消費は家計消費状況調査の調査対象品目の合計値（前年と比較可能な品目を用いて算出）

（出所）日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、総務省「家計消費状況調査」

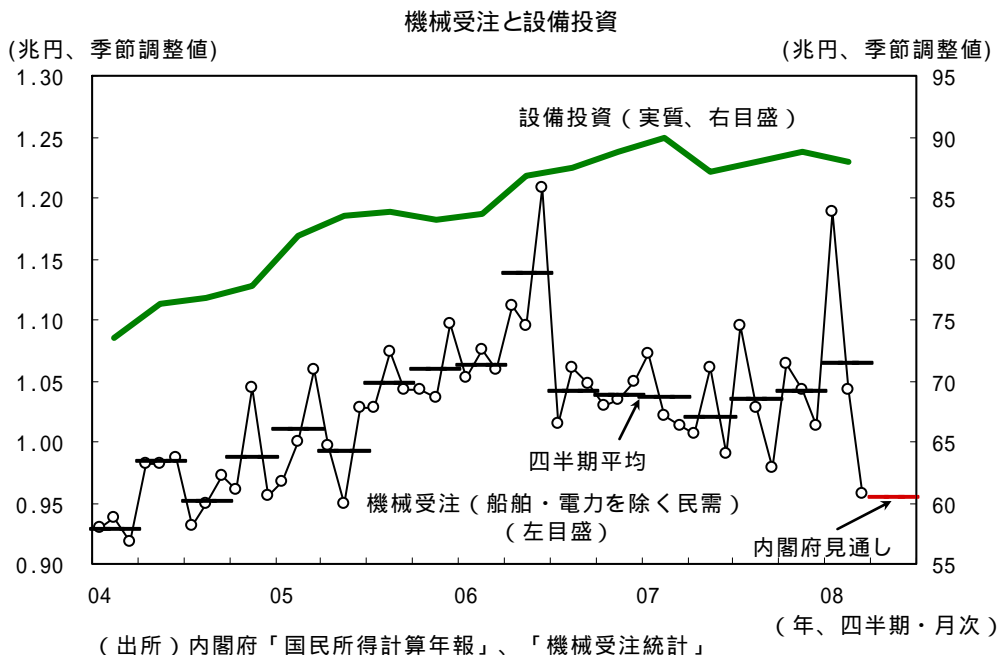
## 6. 住宅投資 ~ 法改正の影響は薄れるが、着工は低水準

~1~3月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前年比では - 16.6%と大幅減となったものの、前期比では + 4.6%と5四半期ぶりにプラスに転じた。また、4月の住宅着工戸数は前年比 - 8.7%と減少幅が縮小した（年率115.1万戸）。建築基準法改正による住宅市場の混乱は解消してきてはいるが、大都市圏での物件価格上昇の影響による需要の減退などから、住宅投資の基調は低調である。



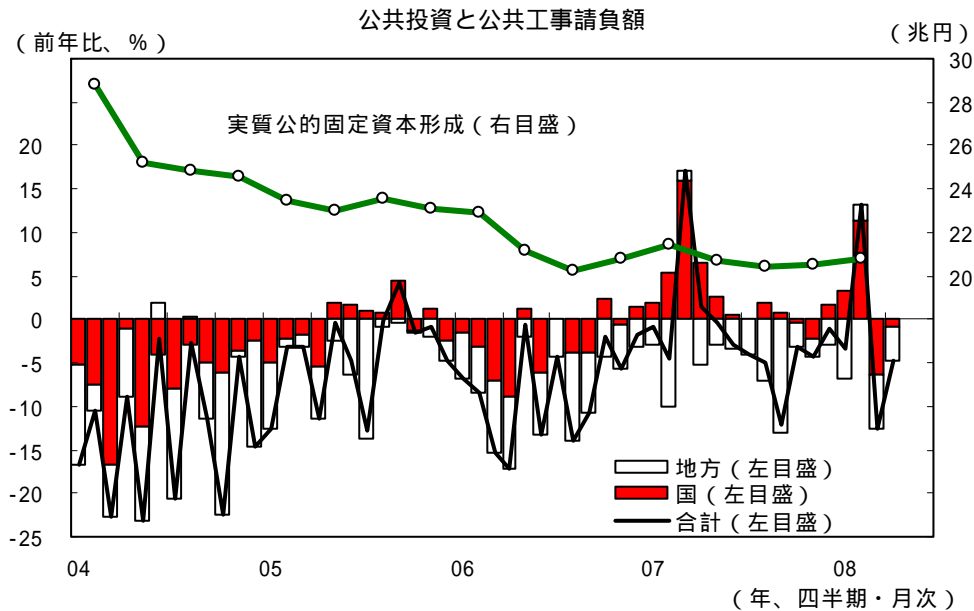
## 7. 設備投資 ~ 増加は一服している

~1~3月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比 - 0.9%と3四半期ぶりに減少に転じた。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）も、3月は前月比 - 8.3%と2ヶ月連続で減少し、4~6月期の内閣府見通しでも前期比 - 10.3%と大幅な減少が見込まれている。収益環境が悪化し、設備投資の伸びが一服しているが、競争力を維持するために必要な投資もあり、減少基調が続くことはなからう。



## 8. 公共投資 ~ 減少基調にある

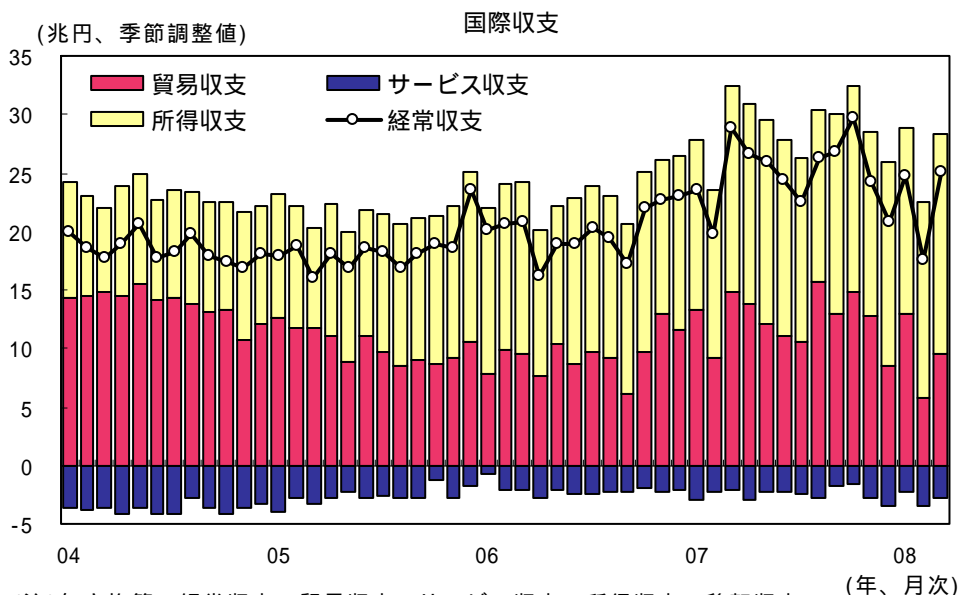
~1~3月期の公共投資（実質GDPベース）は前期比+1.5%と2四半期連続で増加した。しかし、公共工事請負額は4月に前年比-4.7%と地方を中心に低迷が続いている（国が前年比-2.5%、地方が同-5.8%）。2008年度政府予算案（国）の公共事業関係費が前年比-3.1%、地方財政計画でも投資的経費（単独事業分）が同-3.0%であり、公共投資は再び減少に転じよう。



(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計  
(出所) 内閣府「国民所得計算年報」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

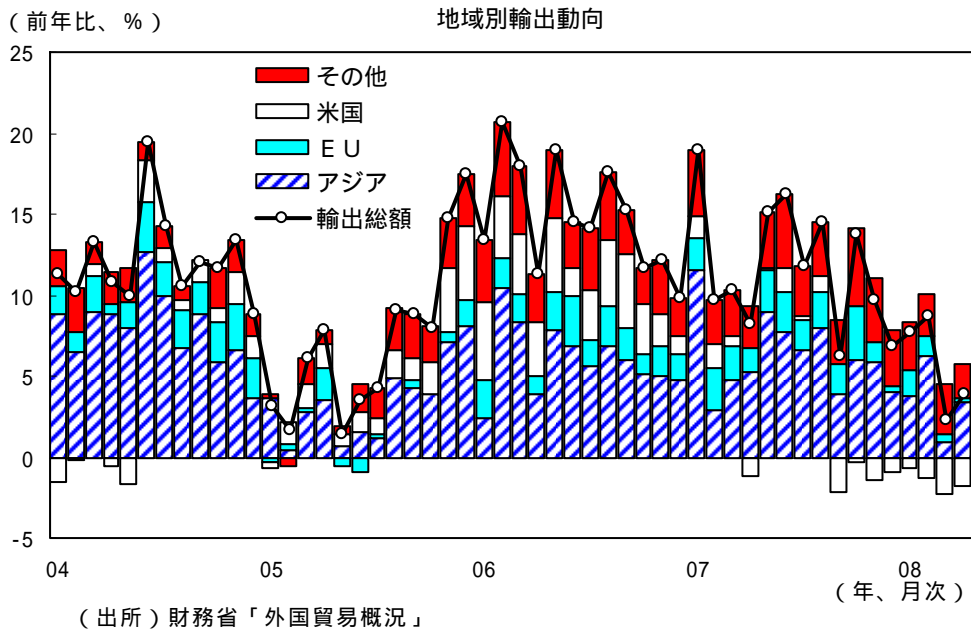
## 9. 国際収支・輸出入 ~ 輸出・輸入とも緩やかに増加

~ 経常黒字は高水準ながら頭打ち傾向で推移している。3月は貿易収支、所得収支ともに黒字が増加したため、経常黒字は年率25兆円に拡大した。対外資産の増加が所得収支黒字の押し上げ要因になっているが、足元では円高によって所得収支の受取額が抑制され、原油高により貿易黒字も抑制されると見込まれるため、経常黒字は頭打ち傾向で推移するであろう。

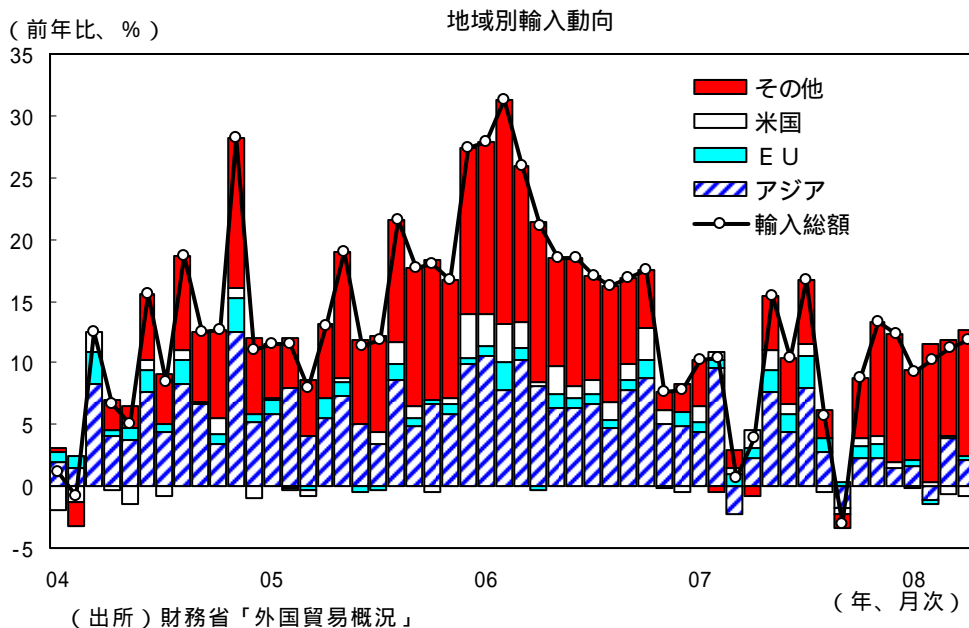


(注) 年率換算、経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 所得収支 + 移転収支  
(出所) 日本銀行「国際収支統計月報」

～4月の輸出金額は前年比+3.9%と増加を続けた。アジア向けやその他向けは好調を継続しているが、米国向けは減少が続き、EU向けは伸びが鈍化した。商品別では、一般機械、自動車などが増加し、電子部品などの電気機器が減少した。円高により輸出金額が目減りしており、対米輸出は低迷が続く見込みであるが、新興国や資源国向けに牽引され底堅さは続くだろう。

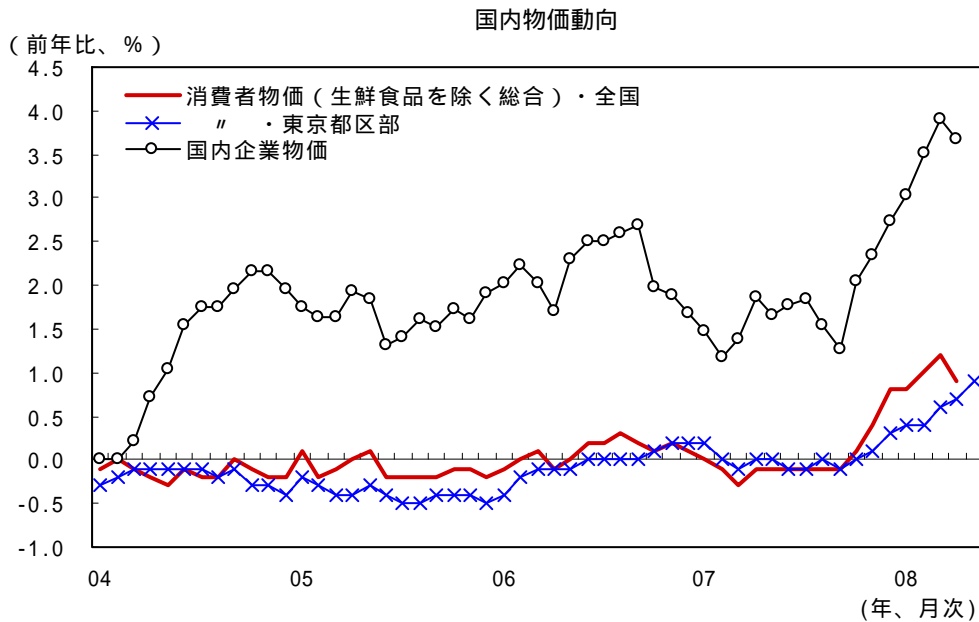


～4月の輸入金額は前年比+11.9%と増加を続けた。対米国は減少が続き、対アジアは衣類や電子部品の減少により伸びが鈍化した。原油や天然ガスを中心に中東からの輸入は増加が続いた。円高が輸入額を抑制しているが、一次産品価格の上昇による押し上げ圧力が大きい。今後も一次産品価格の上昇による輸入金額の押し上げが続くだろう。



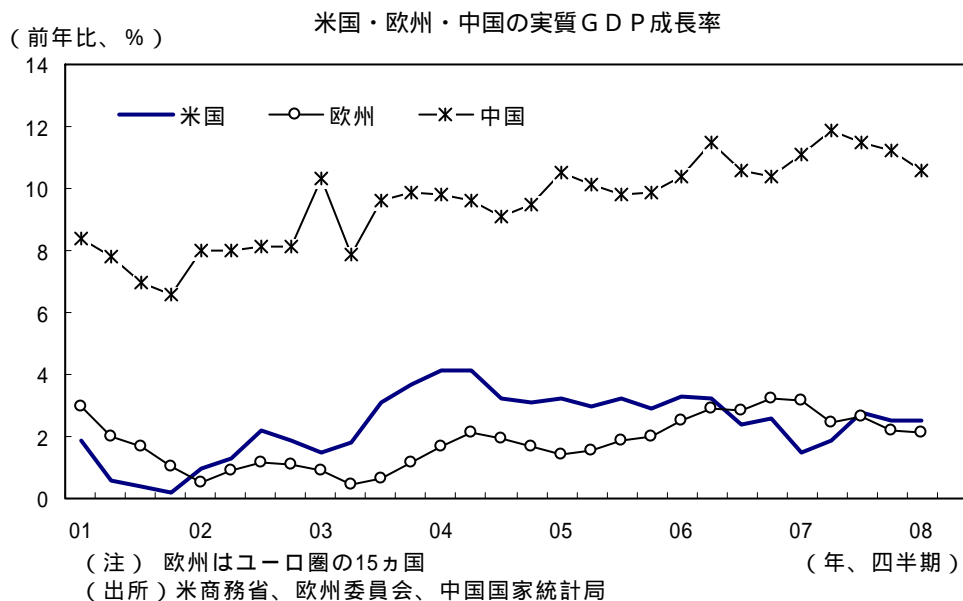
### 10. 物価 ~ 国内企業物価は大幅上昇、消費者物価は小幅上昇

~4月の国内企業物価は石油、鉄鋼、食料を中心に前年比+3.7%と高い伸びとなった。4月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は前年比+0.9%、5月の東京都区部の消費者物価（同）は+0.9%となった。暫定税率の復活により5月からガソリン価格が引き上げられ、食料品や電気料金の値上げも続くと見込まれる。夏場にかけて全国消費者物価の伸び率は1%台後半にまで高まるだろう。



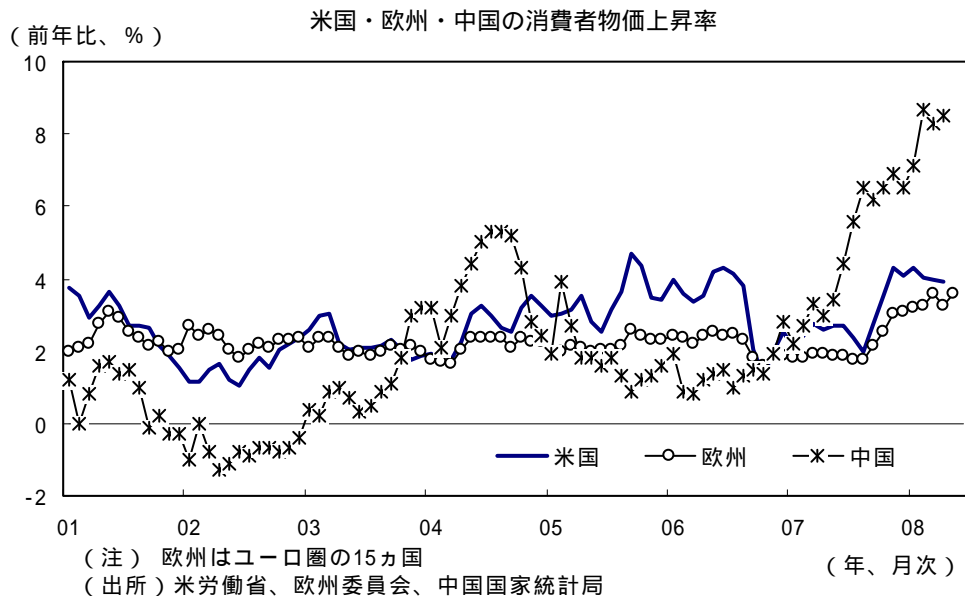
### 11. 世界景気 ~ 景気減速の動きがみられる

~世界経済は拡大が続いているものの減速の動きがみられる。米国では雇用が減少に転じ、個人消費も鈍化するなど、停滞感が強まっている。欧州でも昨秋までの勢いはピークアウトした。一方中国では、輸出の減速により成長率は小幅低下したものの、内需は底堅く推移している。世界経済は中国をはじめ新興国の成長が下支えし、減速は小幅にとどまる見通しである。



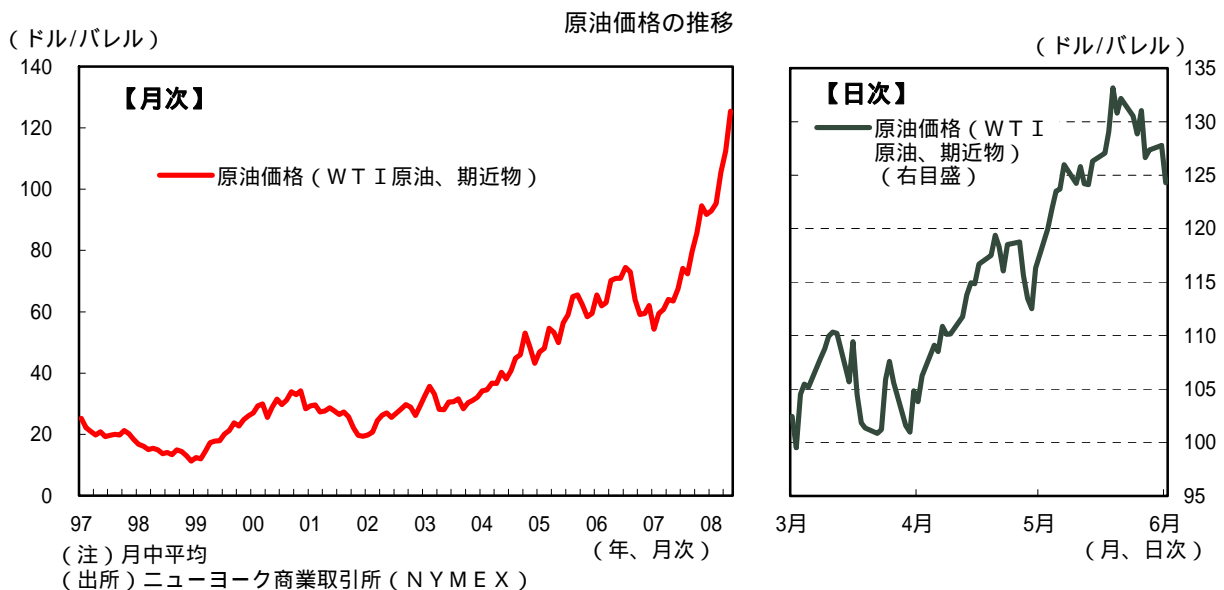
## 12. 世界の物価 ～ エネルギー・食料品高によりインフレ率が高止まり

～世界的な物価動向をみると、エネルギーや食料品価格上昇によりインフレが加速している。米国では7ヶ月連続で3%を上回ったほか、欧州ではECB（欧州中央銀行）の目標上限である2%を9ヶ月連続で上回った。中国でも食品価格の上昇などによりインフレ率は8%台で推移している。一次産品や食料品価格の上昇が続く中、インフレ圧力の高まりが引き続き懸念される。



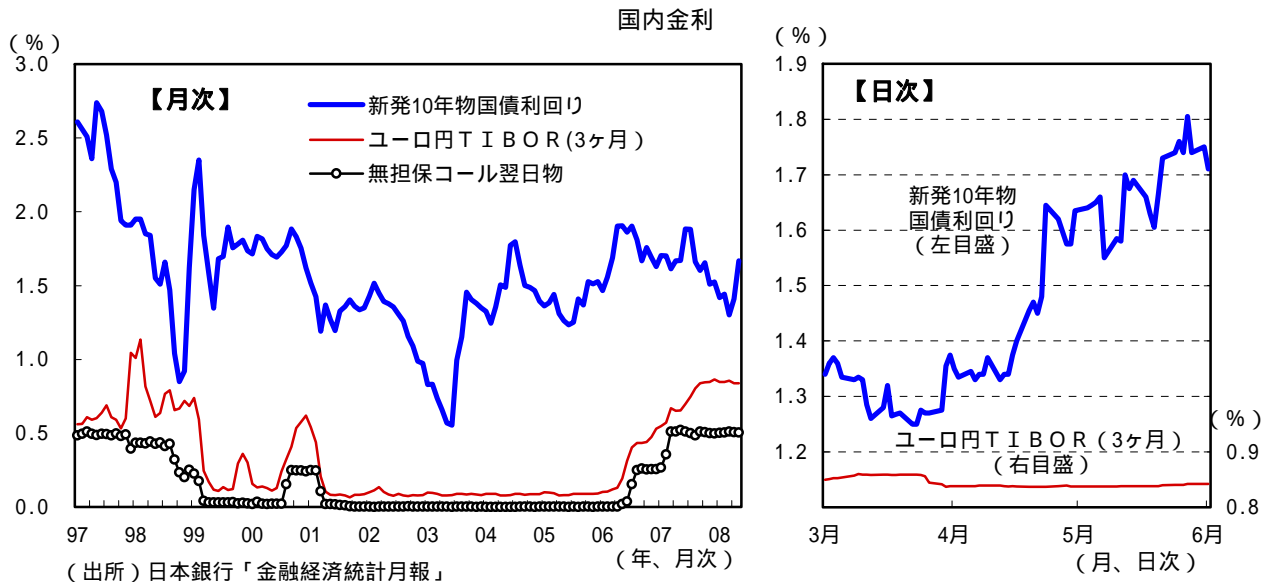
## 13. 原油 ～ 過去最高値を更新、一時135ドル台

～原油相場（WTI、期近物）は、地政学リスクによる供給懸念などを背景に5月21日の終値で1バレル = 133.17ドル（時間外取引では一時135ドル台）まで上昇し、最高値を更新した。その後荒い値動きが続き、月末は127ドル台であった。ガソリン需給の逼迫観測やドル安懸念が相場の押し上げ材料だが、米景気の減速や価格急上昇による需要減退観測により、上値は限定的であろう。



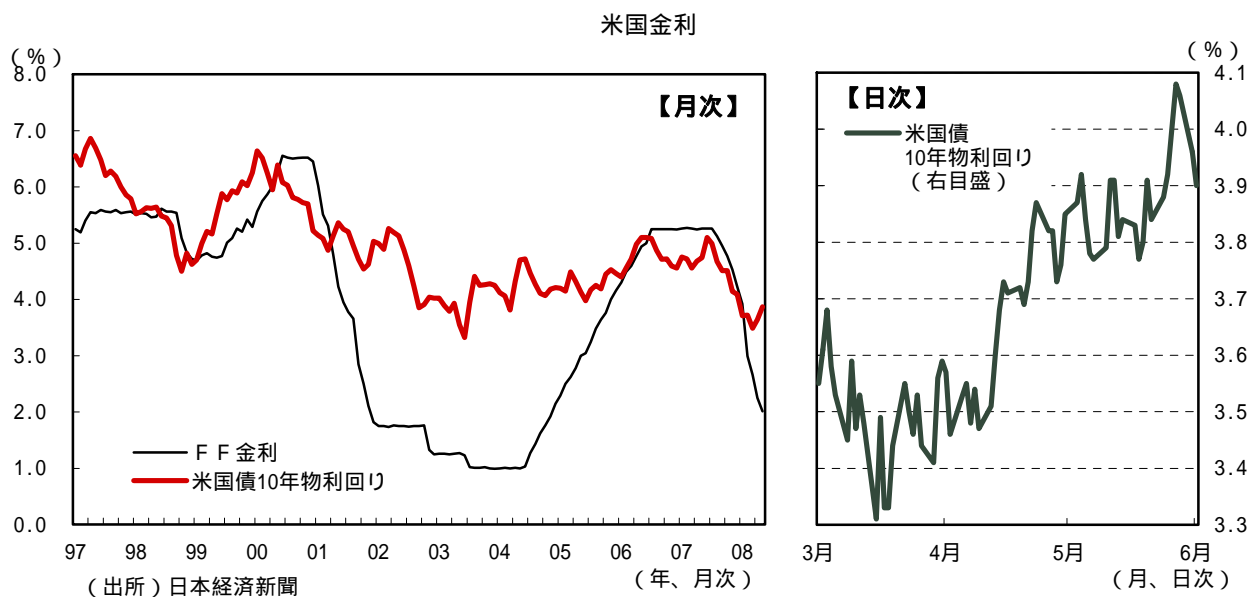
### 14. 国内金利 ~ 長期金利は上昇

~5月の長期金利は上昇。10年債利回りは月の半ばまでは1.6%台を中心にもみ合ったが、金融システム不安が後退する中、月後半は株価の上昇、米長期金利の上昇、インフレ懸念の高まりなどを背景に上昇基調で推移し、一時2007年7月以来の1.8%台にのせた。引き続き株式市場や米長期金利の動向に左右される展開が続こうが、当面利上げがないとの見方が強く、金利の上昇余地は小さい。



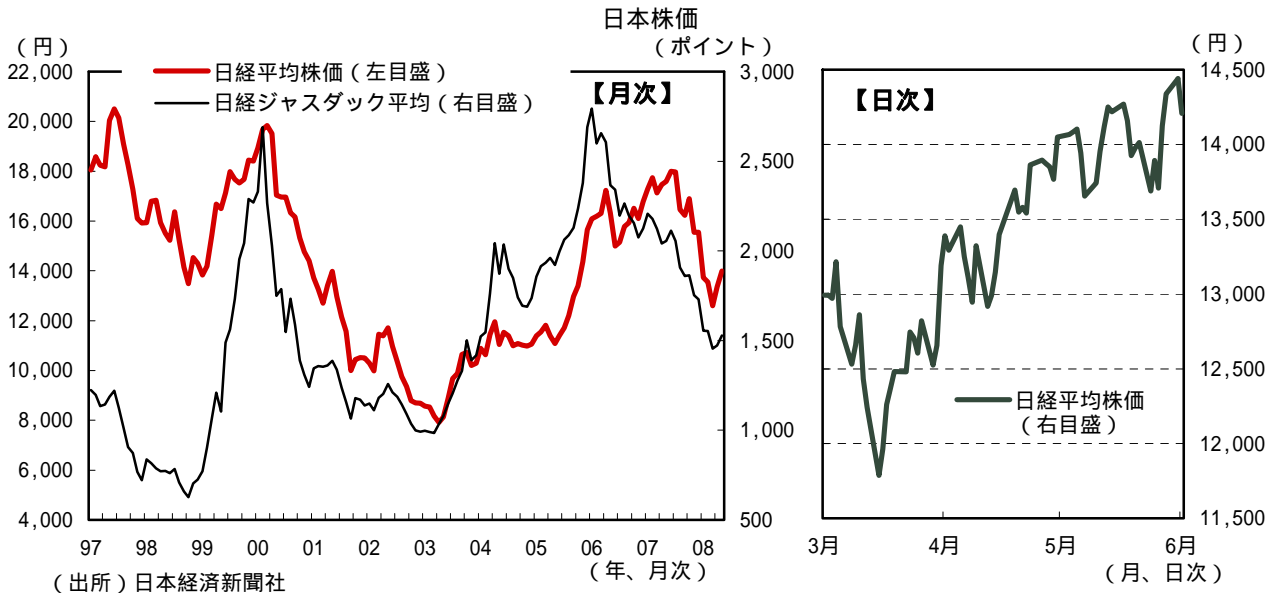
### 15. 米国金利 ~ 長期金利は上昇

~ F R B (米連邦準備理事会) は4月29、30日の F O M C (連邦公開市場委員会) で、F F 金利の誘導目標を0.25%引き下げ2%とした。5月の長期金利は、インフレ懸念を背景に上昇基調で推移した。信用懸念の一服や利下げ打ち止め観測に加え、底堅い経済指標が続いたことも金利を押し上げた。もっとも、景気の停滞はしばらく続くとみられ、長期金利は4%前後で推移する見通しである。



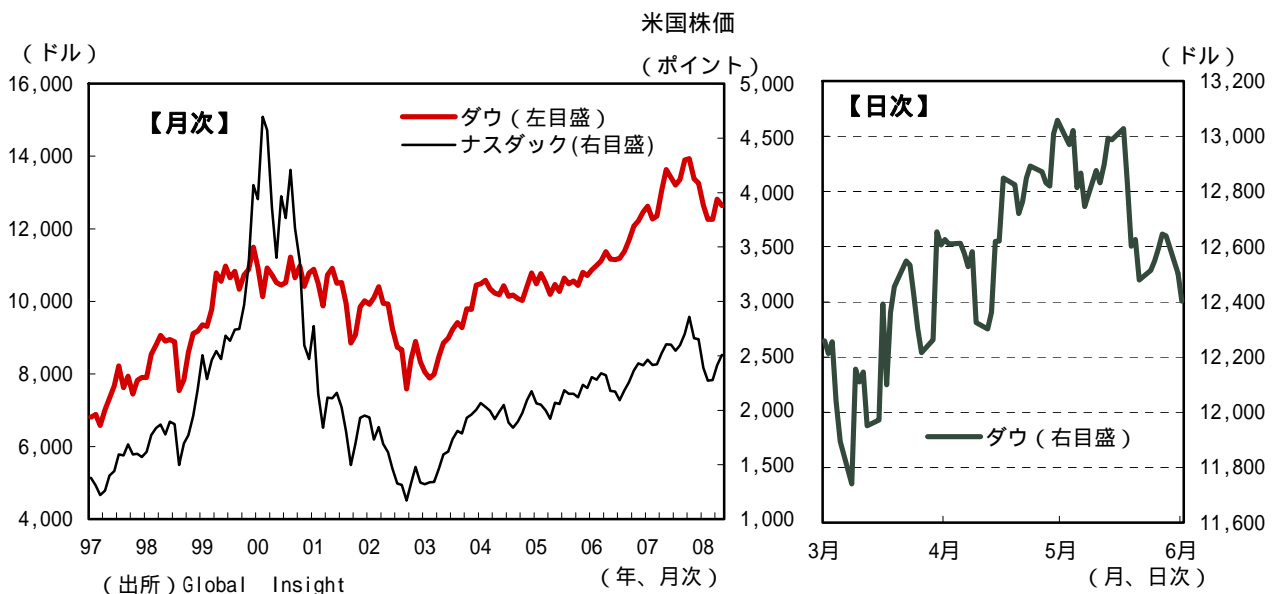
## 16. 国内株価 ~ 上昇が続く

~5月の日経平均株価は上昇。金融システム不安の後退から世界的に株価が上昇したこと、為替が円安に振れたことなどから外国人投資家を中心に買い進まれた。月の半ばには利益確定の売りも出て高値圏でのみみ合いにとどまったが、月末にかけて一段高となり1万4,300円台まで上昇した。依然割安感はあるが、コスト上昇を主因に企業業績の先行き悪化懸念も強く、今後の上昇余地は限られる。



## 17. 米国株価 ~ 上昇後下落に転じる

~5月のダウ平均株価は、上旬には信用懸念の一服に加えて、企業の今年第1四半期決算の内容を評価する買いが続き、13,000ドル台を回復した。しかし、原油価格の上昇が鮮明となった中旬以降は、個人消費や企業収益への影響を懸念した売りが優勢となり、株価は下落基調に転じた。株価はこのところ原油価格をにらんだ動きが続いており、当面は原油相場に左右される展開が予想される。

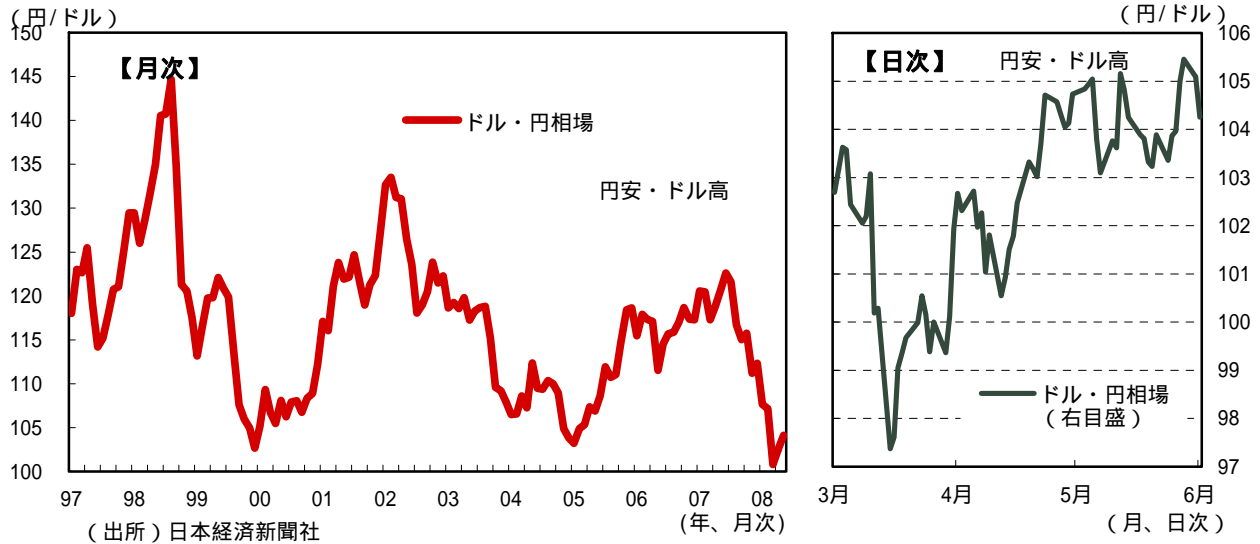




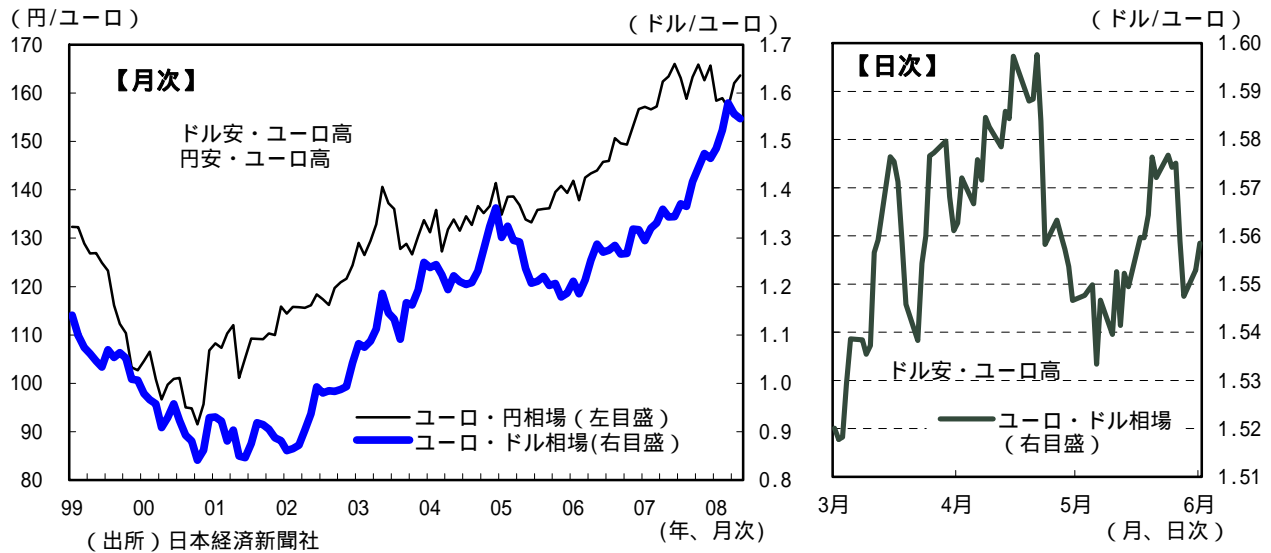
18. 為替 ~ ドル高・円安

~5月は円安・ドル高が進んだ。上旬は底堅い米景気指標を受けてドル高が進んだ。その後、原油高をドル安要因とみる動きも出たが、月末にかけて、米国での年内の利上げ観測や原油価格の低下を材料にドル相場は持ち直した。インフレ懸念が根強く一部で利上げ観測もあるユーロに対して円は弱含んだ。米欧景気の先行きへの懸念は残るが、低金利の円は緩やかな下落が続く可能性がある。

為替相場(1)

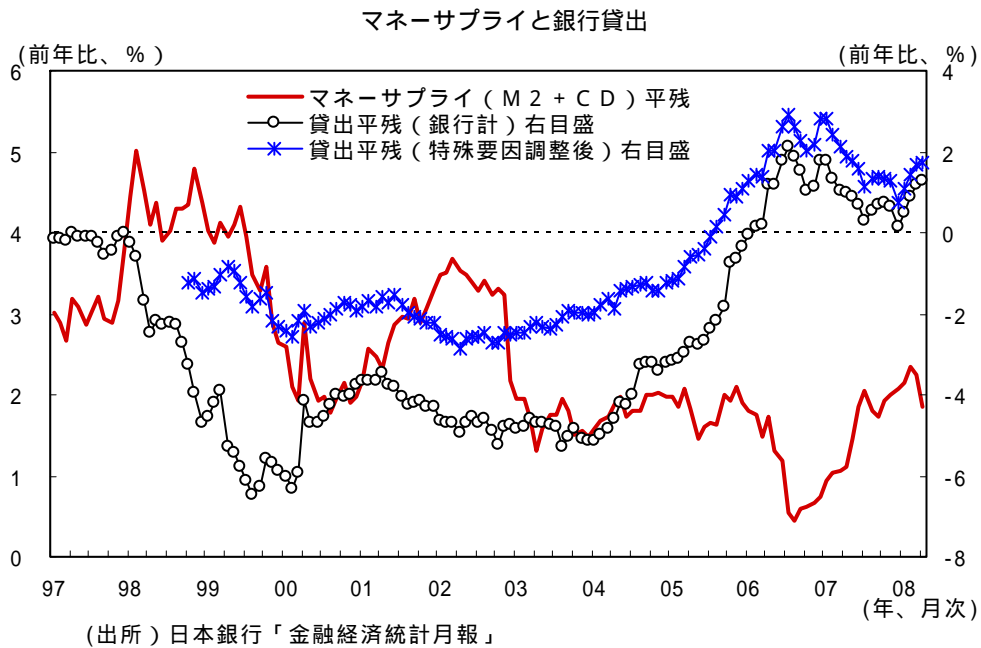


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出は前年比増加が続き、マネーサプライは緩やかな伸びが続く

~ 4月のマネーサプライ (M2 + CD) は前年比 +1.9% と緩やかな伸びが続いている。4月の銀行貸出残高は前年比 +1.3% と27ヶ月連続でプラスを維持し、伸び率も緩やかに拡大してきている (不良債権処理などの特殊要因を除くと同 +1.7% と33ヶ月連続プラス)。業態別では地域銀行が37ヶ月連続で前年比プラスを維持し、大手行は13ヶ月連続で前年比マイナスだが落ち込み幅が縮小している。



~ 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