

グラフで見る景気予報(8月)

【今月の景気判断】

景気減速の動きが強まっている。輸出は欧米向けを中心に55ヶ月ぶりに前年の水準を下回り、生産も弱含んでいる。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。雇用環境にも厳しさが出てくる中で、賃金の増加が一服しており、物価の上昇も影響して個人消費が伸び悩んでいる。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。公共投資は07年度後半は小幅増加したが、その後は減少基調が続いている。海外景気の減速、原材料価格など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下振れ要因が広がっており、景気の減速がさらに強まる可能性がある。

【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. シャド部分、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～米国から欧州に広がる景気減速。世界的なインフレ懸念。北京オリンピック後の中国経済
- ・出荷在庫～輸出の減速による生産の弱含み。電子部品や一部素材業種での在庫の増加と生産への影響
- ・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～内閣改造後の福田政権の政策と経済対策。年金問題や税制改革をめぐる与野党の議論

～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	7月のコメント	8月のコメント	ページ
1. 景気全般	景気の回復が緩やかになっている	景気減速の動きが強まっている	3
2. 生産	横ばい圏で推移している	弱含んでいる	6
3. 雇用	一進一退の中、横ばいで推移	弱含んでいる	7
4. 賃金	小幅増加	増加は一服している	7
5. 個人消費	増加は一服している	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	増加は一服している	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	輸出は減少・輸入は増加	10～11
10. 物価	国内企業物価は大幅上昇、消費者物価も上昇	国内企業物価は大幅上昇、消費者物価も上昇	12

(注) シャド一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、140ドル台へ	過去最高値を更新後下落	13
14. 国内金利	長期金利は上昇後に低下	長期金利は低下	14
15. 米国金利	長期金利は上昇後に低下	長期金利は下落後に上昇	14
16. 国内株価	もみ合い後に下落	下落後反発	15
17. 米国株価	下落が続く	昨年来安値を更新した後反発	15
18. 為替	ドルは上昇後、反落	ドルは中旬に下落後、反発	16
19. 金融	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストックは緩やかな伸びが続く	銀行貸出は前年比増加が続き、マネーストック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

企業・家計ともに経済活動の減速が鮮明になってきた

2. 生産

小幅ながら2四半期連続で前期比マイナスとなった

3. 雇用

就業者が減少し、完全失業率も上昇した

4. 賃金

特別給与が減少し、賃金が前年比マイナスとなった

9. 国際収支・輸出入

6月の輸出は前年比－1.7%と前年割れになった

2008 年 8 月

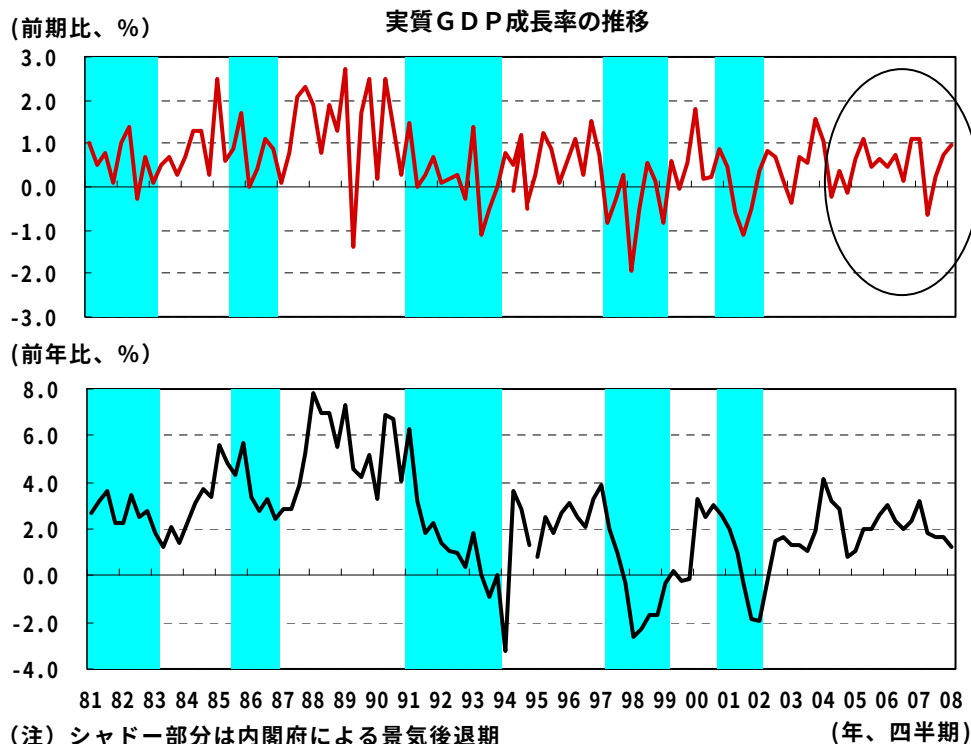
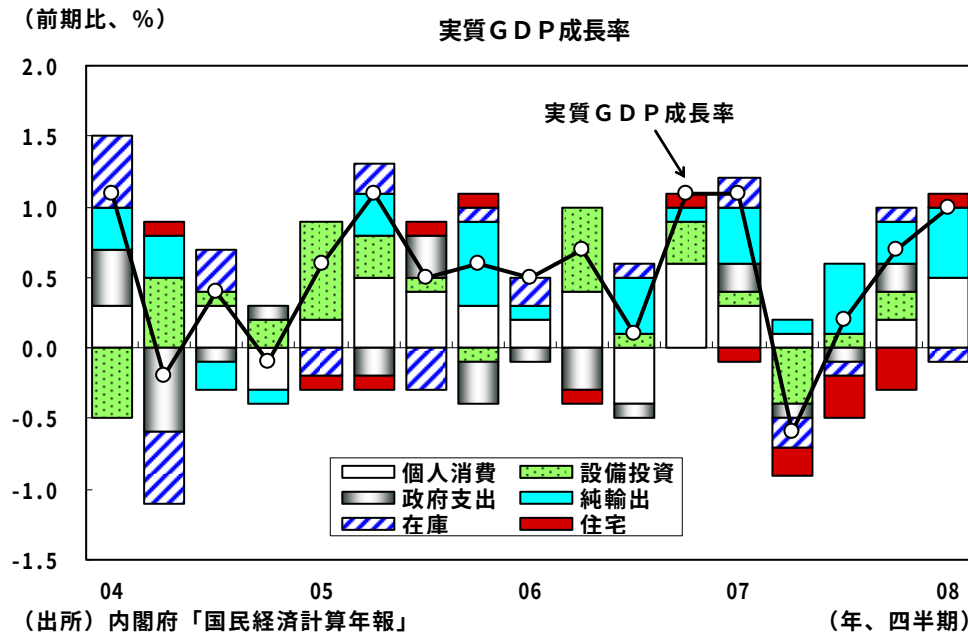
【主要経済指標の推移】

	経 済 指 標	07 4-6	07 7-9	07 10-12	08 1-3	08 4-6	08 2	08 3	08 4	08 5	08 6	08 7
景気全般	実質 GDP（前期比年率、％）	-2.5	0.9	2.9	4.0							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	23	23	19	11	5	4 <9月予想>					
	（大企業非製造業）	22	20	16	12	10	8 <9月予想>					
	（中小企業製造業）	6	1	2	-6	-10	-15 <9月予想>					
	（中小企業非製造業）	-7	-10	-12	-15	-20	-27 <9月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業）	12.0	-0.7	-4.5	-17.5							
	（製造業）	17.3	-3.6	-3.3	-15.7							
	（非製造業）	8.0	1.5	-5.7	-18.6							
	景気動向指数（C I、先行指数）	98.7	96.8	94.7	92.9		93.1	90.8	92.8	92.9		
	（C I、一致指数）	105.0	105.1	104.9	103.6		104.8	102.4	101.7	103.3		
（D I、先行指数）	38.9	23.6	23.6	33.4		41.7	16.7	27.3	45.5			
（D I、一致指数）	72.7	60.6	56.1	36.4		63.6	27.3	30.0	30.0			
全産業活動指数（除く農林水産業）	1.3	1.0	0.7	0.4		1.8	-1.0	0.3	-0.5			
第3次産業活動指数	1.5	1.5	0.9	0.6		1.7	-0.5	0.7	-0.2			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	0.6	1.7	0.9	-0.7	-0.7	1.6	-3.4	-0.2	2.8	-2.0	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	1.0	1.3	1.4	-0.5	-0.9	1.2	-3.9	0.9	2.0	-3.0	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-0.2	1.1	1.2	0.0	0.5	0.1	0.1	-1.2	0.5	1.2	
雇用・所得	失業率（季節調整値、％）	3.8	3.8	3.8	3.8	4.0	3.9	3.8	4.0	4.0	4.1	
	就業者数（季節調整値、万人）	6428	6396	6420	6411	6402	6402	6406	6419	6400	6387	
	雇用者数（季節調整値、万人）	5525	5515	5537	5518	5523	5511	5518	5523	5517	5528	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	1.55	1.52	1.45	1.38	1.33	1.40	1.25	1.38	1.35	1.26	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.06	1.05	1.00	0.97	0.92	0.97	0.95	0.93	0.92	0.91	
	現金給与総額	-0.6	-0.6	-0.9	1.6	0.2	1.5	1.5	0.8	0.8	-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）	0.5	1.6	0.7	0.7	-2.6	0.0	-1.6	-2.7	-3.2	-1.8	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	0.3	3.2	0.8	1.4	-0.4	1.4	-0.2	-0.6	-0.9	0.3	
	平均消費性向（勤労者/農含/季節調整値、％）	72.6	74.1	74.0	74.2	74.7	72.8	72.3	76.4	72.6	75.2	
	家計消費状況調査（大型消費/農林漁家含む）	-0.7	-3.0	-3.0	-0.2	-4.6	-4.1	1.7	-3.9	-2.1	-8.0	
	新車登録台数（除く軽）	-8.4	-4.8	2.9	1.3	0.7	1.6	-1.4	9.4	-4.4	-1.8	9.3
	百貨店販売高・全国	1.0	-2.3	-1.3	-1.2	-4.3	0.9	-1.2	-3.4	-2.7	-7.6	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整値、千戸）	1254	809	955	1142	1117	1150	1088	1151	1072	1130	
	（前年比、％）	-2.6	-37.1	-27.3	-9.0	-11.0	-5.0	-15.6	-8.7	-6.5	-16.7	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	-1.6	1.4	0.6	2.2		-12.3	-8.3	5.5	10.4		
	（同前年比）	-10.8	-1.4	0.0	0.8		2.4	-6.2	0.5	5.1		
公共投資	公共工事請負額	-0.7	-7.3	-2.9	-5.2	-8.4	13.1	-12.6	-4.7	-9.6	-11.3	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	13.2	10.7	10.0	6.0	1.8	8.7	2.3	3.9	3.7	-1.8	
	通関輸出（数量ベース）	4.2	5.7	11.2	9.8	4.7	14.7	5.1	9.0	7.0	-1.4	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	9.8	6.3	11.4	10.2	10.9	10.2	11.2	12.0	4.5	16.4	
	通関輸入（数量ベース）	-3.9	-4.9	-2.2	-1.5	-1.0	-3.9	0.5	2.6	-6.4	0.9	
	経常収支（季節調整値、百億円）	214.1	210.0	207.9	186.4		150.2	210.8	151.1	203.3		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	102.9	108.7	100.4	77.9		48.2	79.0	69.7	87.6		
物 価	企業物価指数（国内）	1.8	1.6	2.4	3.4	4.8	3.5	3.9	3.9	4.8	5.6	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.1	-0.1	0.5	1.0	1.5	1.0	1.2	0.9	1.5	1.9	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	65.0	75.4	90.7	97.9	124.0	95.4	105.4	112.5	125.5	134.0	133.5
金 融	マネーストック（M2、平残）	1.5	1.8	2.0	2.2	2.1	2.4	2.2	1.9	2.1	2.3	
	（M3、平残）	0.1	0.3	0.6	0.8	0.7	0.8	0.8	0.5	0.7	0.9	
	貸出平残（銀行計）	0.9	0.5	0.5	0.9	1.6	0.9	1.2	1.3	1.6	2.0	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（％）	0.51367	0.49809	0.50091	0.50551	0.50671	0.50365	0.51055	0.50614	0.50450	0.50948	0.50286
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（％）	0.66720	0.79704	0.85244	0.84945	0.84003	0.84623	0.85541	0.83813	0.83904	0.84293	0.85098
	新発10年物国債利回り（％）	1.741	1.716	1.563	1.388	1.609	1.442	1.302	1.410	1.669	1.749	1.600
	FFレート（％）	5.25	5.11	4.51	3.19	2.10	2.99	2.66	2.25	2.02	2.02	2.01
	米国債10年物利回り（％）	4.84	4.72	4.25	3.64	3.86	3.72	3.49	3.64	3.87	4.08	3.97
	日経平均株価（期中平均、円）	17689	16890	15997	13294	13813	13548	12603	13358	13995	14085	13169
	日経ジャスダック平均株価（月末値、円）	2070	1942	1783	1521	1499	1553	1454	1473	1528	1495	1451
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	13366.4	13488.5	13522.2	12393.2	12269.5	12266.4	12262.9	12820.1	12638.3	11350.0	11378.0
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	2577.6	2614.7	2724.1	2313.5	2409.5	2271.5	2279.1	2412.8	2522.7	2293.0	2325.6
	円相場（東京市場17:00時点、円/ドル）	120.73	117.77	113.10	105.20	104.51	107.16	100.79	102.49	104.14	106.90	106.81
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	163.97	161.75	164.75	158.11	163.89	158.93	156.97	162.03	163.20	166.43	168.87
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.35	1.38	1.46	1.53	1.56	1.52	1.58	1.56	1.55	1.58	1.56

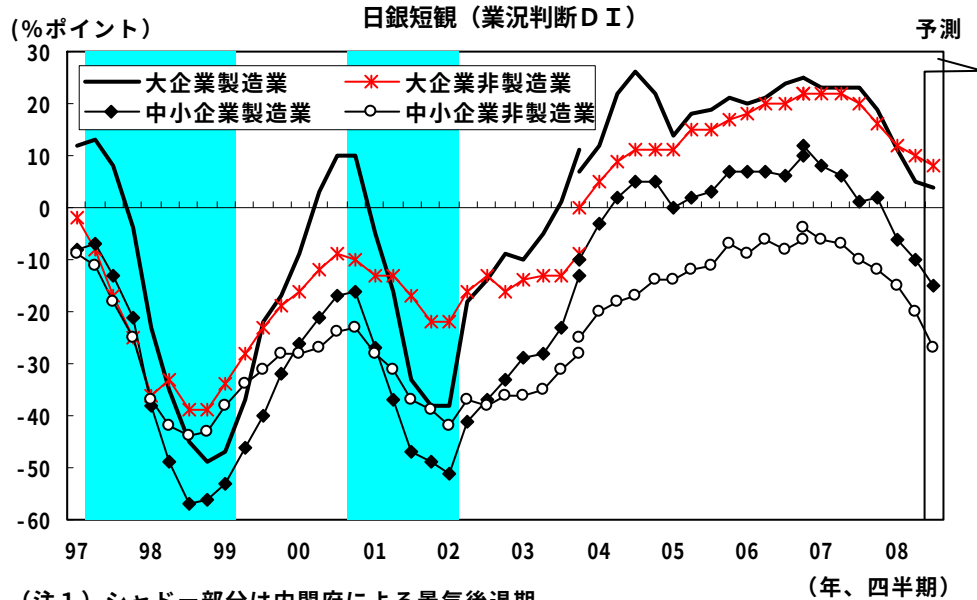
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ～景気減速の動きが強まっている

～2008年1～3月期の実質GDP（2次速報）は前期比+1.0%（同年率+4.0%）と3四半期連続で拡大し、成長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が続けていた反動によるものであり、設備投資が減速するなど内需には弱い動きがみられる。



～日銀短観の6月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」－「悪い」）は3月調査から6ポイント低下の5となった。原油などの原材料価格高騰や内外経済の減速を受けて素材業種、加工業種ともに悪化が続いた。大企業非製造業は10と前回調査から2ポイント低下した。飲食店・宿泊、情報サービスで悪化した。中小企業も非製造業を中心に景気に対する厳しい見方が示された。

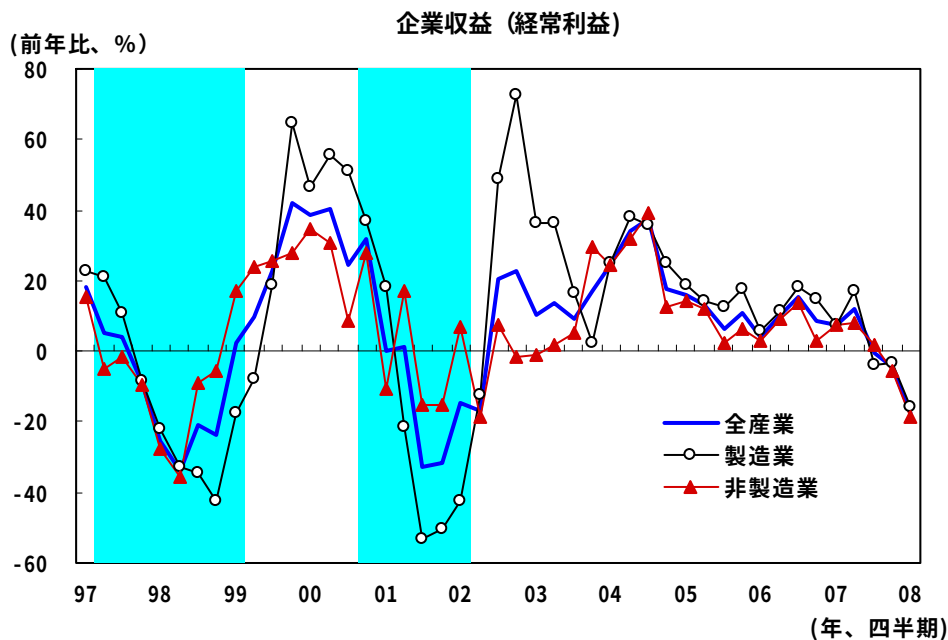


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

(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」

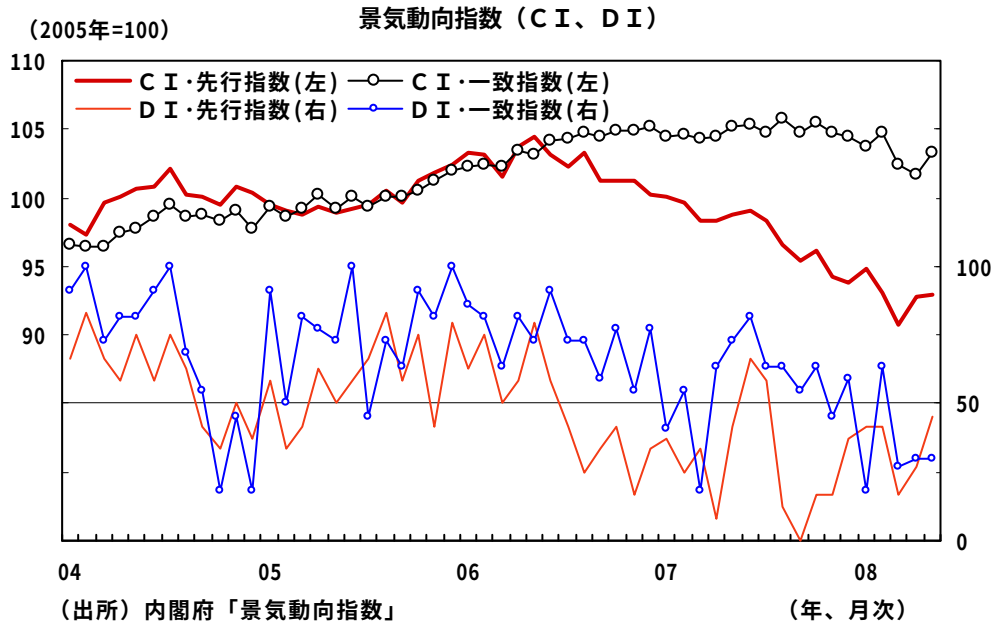
～2008年1～3月期の企業収益(経常利益、全産業)は前年比－17.5%と3四半期連続で減少した(前期比でも9.2%減少)。減少率はITバブル崩壊後の2001年10～12月期以来の大きさとなった。非製造業を中心に売上高が減少したのに加え、人件費など固定費の増加や原材料価格上昇による利益率の悪化が収益を押し下げた。今後もコスト増加が続き、企業の収益環境は一段と厳しくなるだろう。



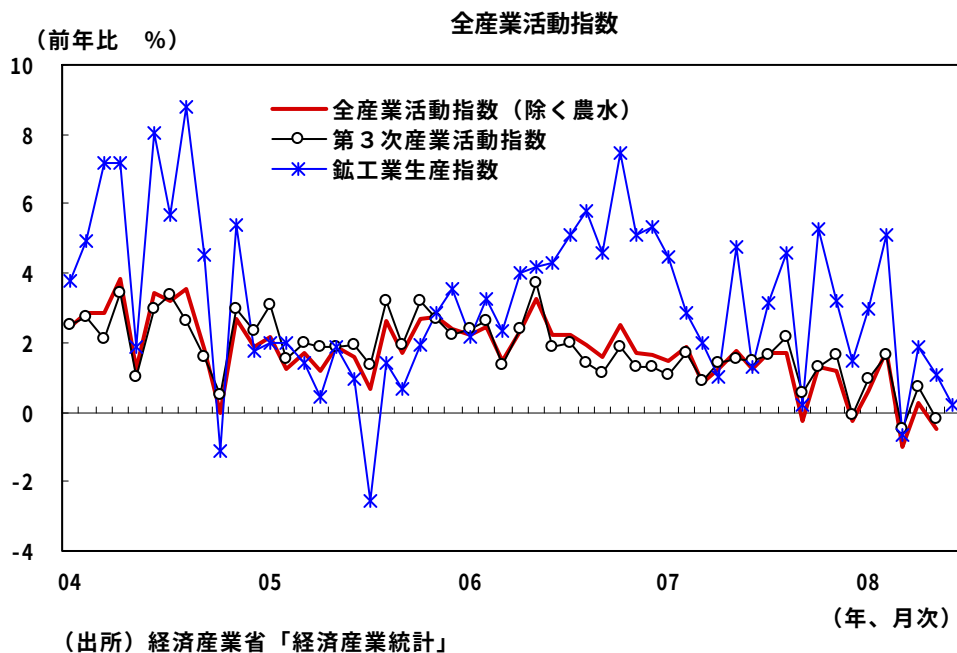
(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期

(出所) 財務省「法人企業統計季報」

～5月のC I一致指数は、前月に比べ1.6ポイント上昇して103.3となった。3ヶ月後方移動平均が3ヶ月連続で低下し基調は悪化しているものの、5月単月では基調と異なり上昇しているため、基調判断は4月から変わらなかった。6月は、生産関連の系列が押し下げ要因となり前月比で低下し、3ヶ月後方移動平均も4ヶ月連続の低下が見込まれ、基調判断は「悪化」になるものと思われる。

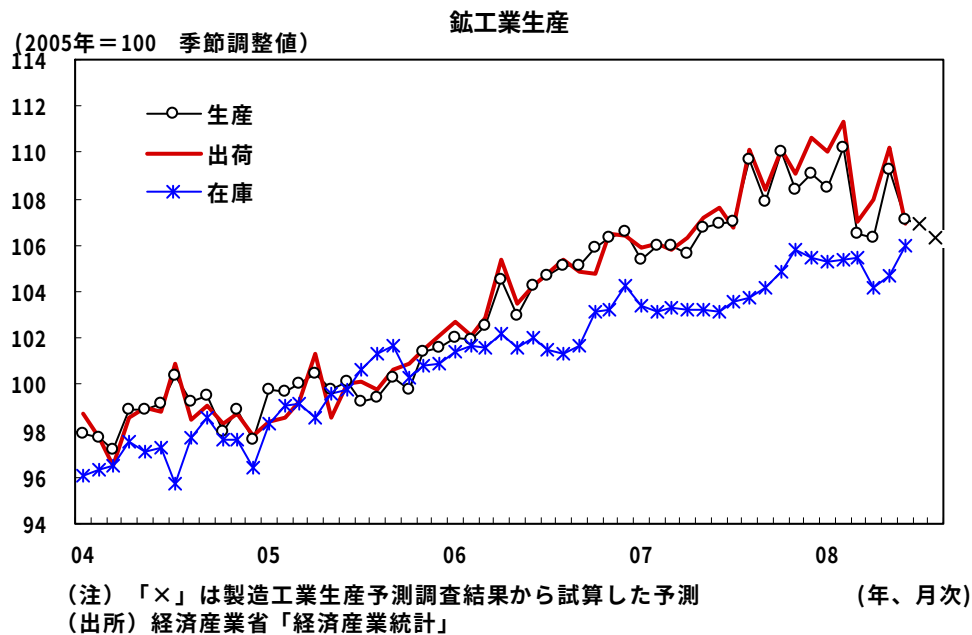


～5月の第3次産業活動指数は前年比－0.2%、全産業活動指数は同－0.5%と、ともにマイナスに転じた。第3次産業では、卸売・小売業が前年比プラスで推移しているものの、金融・保険業、サービス業の低下が押し下げ要因となり、マイナスに転じた。6月は、卸売・小売業のプラス幅の縮小や、金融・保険業、サービス業の低下が見込まれ、マイナス幅が拡大するものと思われる。

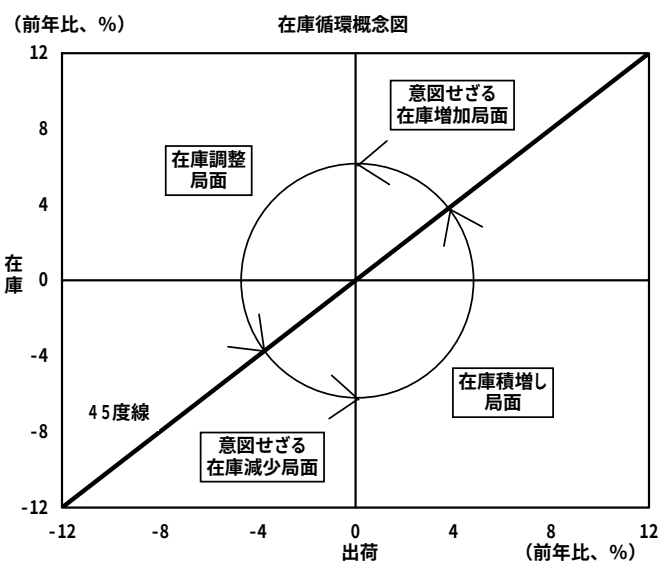
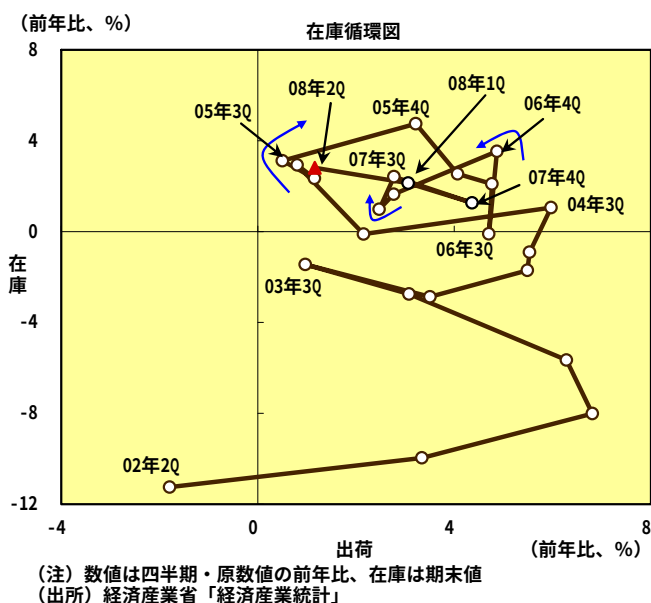


2. 生産 ～弱含んでいる

～6月の鉱工業生産は需要の弱さを背景に自動車、一般機械などで落ち込み、前月比-2.0%と再び減少に転じ、4～6月期では前期比-0.7%と2四半期連続で減少した。7、8月の生産予測調査が前月比マイナス（それぞれ-0.2%、-0.6%）となっており、7～9月期も減少が続く可能性がある。生産は、輸出の伸び悩みなどから当面は弱含みで推移すると予想される。

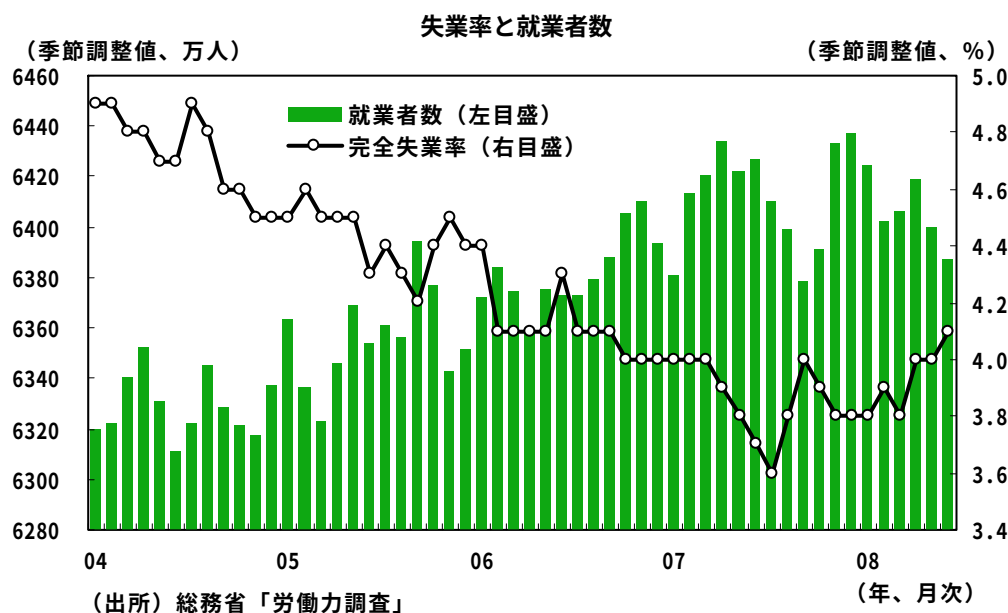


～6月の在庫は前月比+1.2%と増加し、出荷は輸送機械や一般機械を中心に同-3.0%と大きく落ち込んだ。在庫は総じて低水準にあり、在庫調整が生産を大きく減少させる懸念は小さい。ただし、電子部品・デバイス工業では在庫の積み上がりが生産を抑制しているほか、一部の素材業種では足元で在庫が増加してきており、今後生産の増加を抑制する可能性がある。



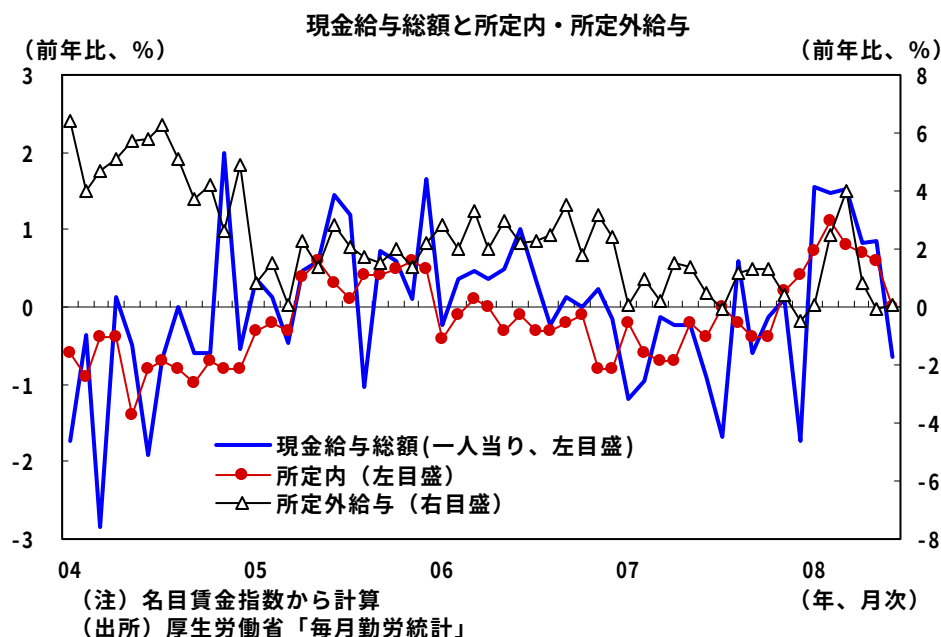
3. 雇用 ～弱含んでいる

～6月は、雇用者が前月比+11万人と増加したものの、就業者は同-13万人と減少した。一方、失業者は同+7万人と増加した。完全失業率は、女性が前月比0.3ポイント上昇したため、全体では同0.1ポイント上昇して4.1%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、資源高が収益を圧迫している製造業や運輸業を中心に、就業者数は弱含みで推移するだろう。



4. 賃金 ～増加は一服している

～6月の一人あたり現金給与総額は前年比-0.6%と6ヶ月ぶりに減少した。定期給与の伸びが前年比+0.1%と鈍化したほか、ボーナスなどの特別給与が同-1.5%と減少して全体を押し下げた。収益環境の悪化を反映して、夏のボーナスは前年比で減少したと見込まれる。今後も、特別給与が賃金の伸びを抑えることはあろうが、基調としては賃金は小幅ながら増加すると考えられる。

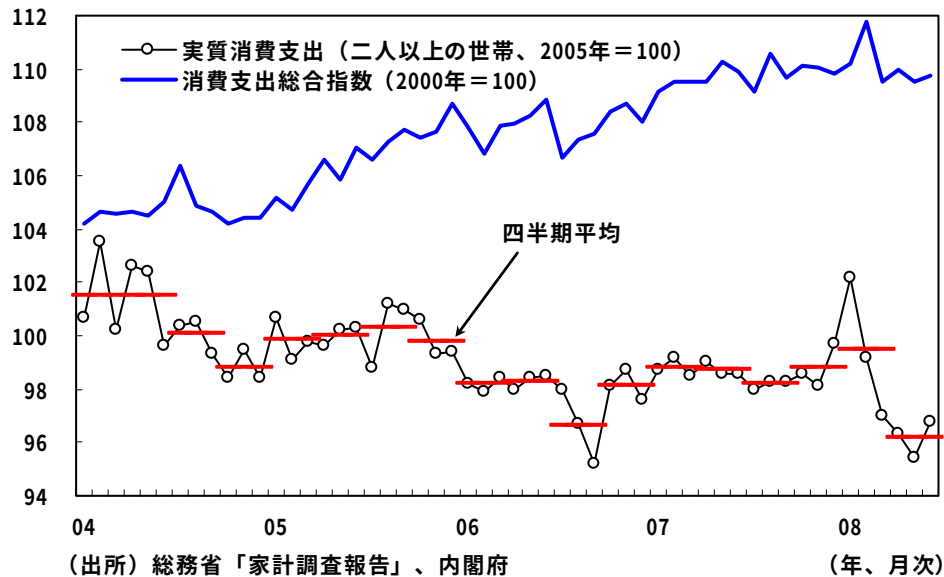


5. 個人消費 ～増加は一服している

～6月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比+1.5%となり、5ヶ月ぶりに増加した。被服及び履物や入院料などの保健医療サービスは減少したものの、テレビ、ビデオデッキ、冷蔵庫などの耐久財が増加したほか、曜日要因で前月減少した携帯電話通信料が増加した。食料品などを中心にして値上げが続く中、家計の購買力は低下しており、個人消費は当面、横ばいで推移すると見込まれる。

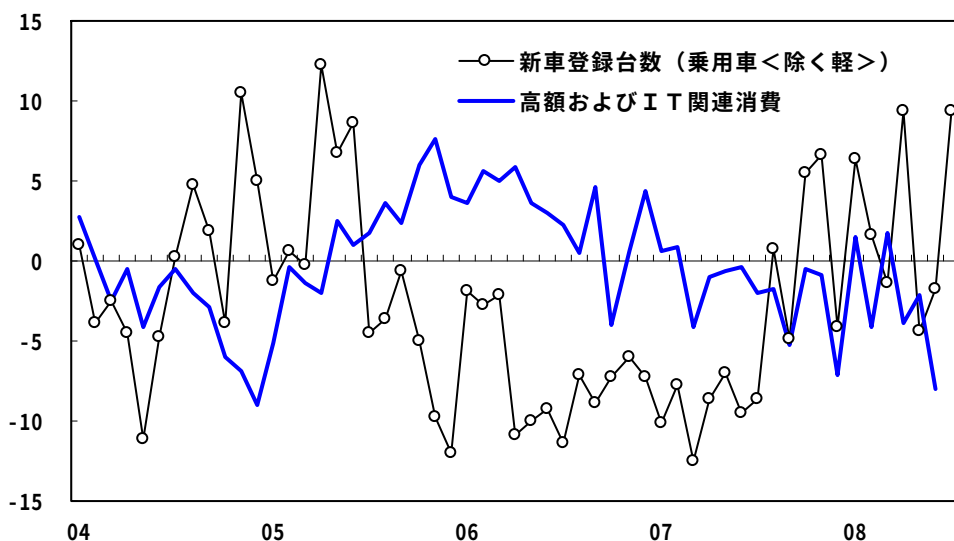
実質消費支出（二人以上の世帯）と消費支出総合指数

（基準年＝100、季節調整値）



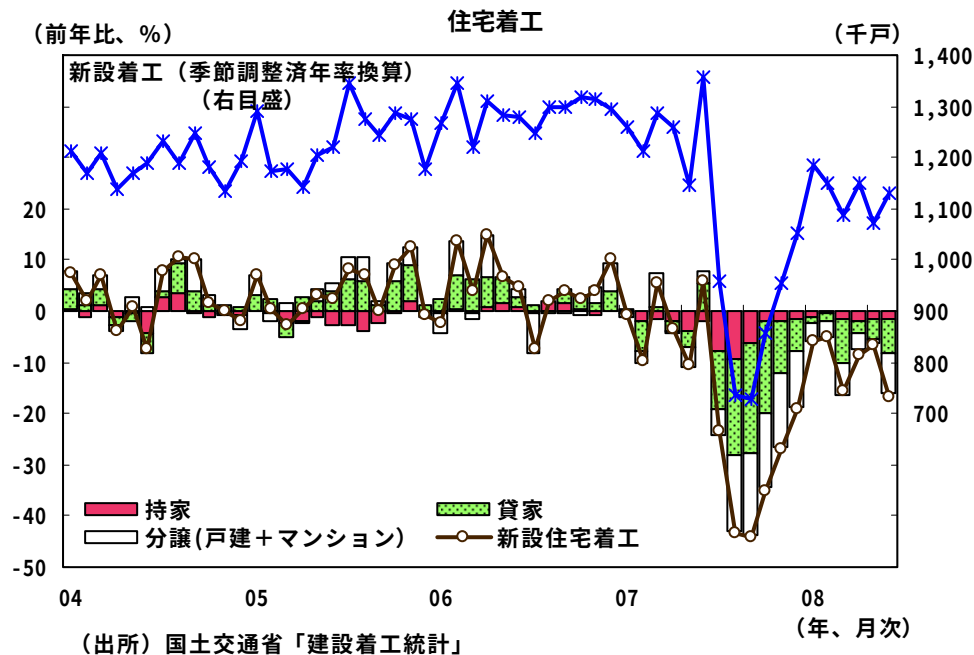
～6月の高額およびIT関連消費（家計消費状況調査の対象品目）をみると、家賃や携帯電話使用料、家屋の内装工事などは増加したが、自動車（新車）、家屋の外装工事費、自動車整備費などが減少したため、全体では大幅に減少した。7月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、新型車投入効果や前年同月の水準が中越沖地震の影響で低かったことから、前年比+9.3%と増加した。

（前年比、%） 個人消費関連指標



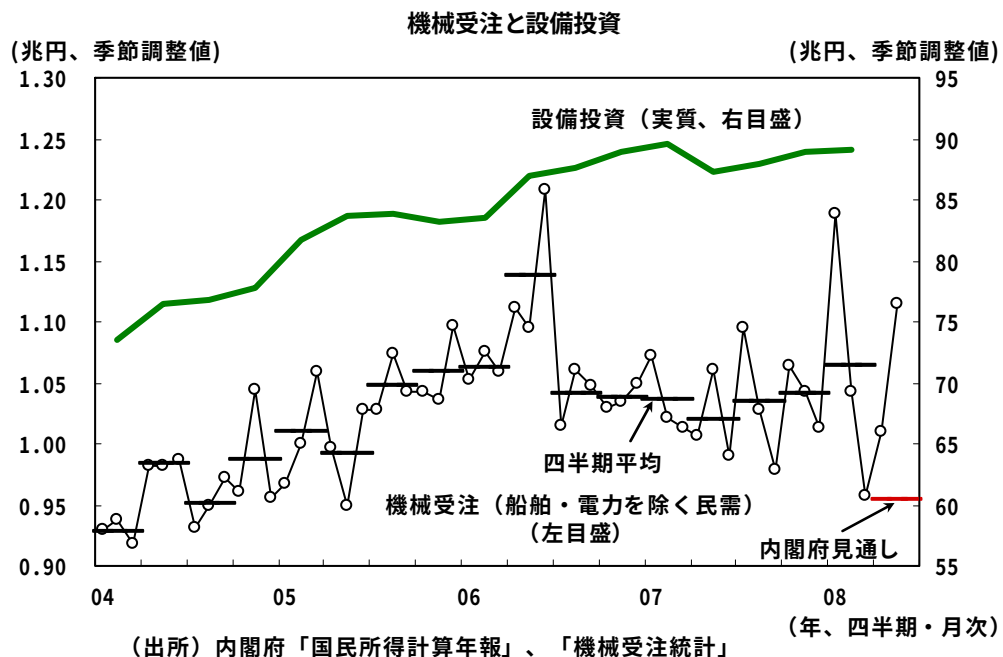
6. 住宅投資 ～法改正の影響は薄れるが、着工は低水準

～1～3月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比で+4.6%と5四半期ぶりにプラスに転じた。6月の住宅着工戸数は、前年同月が建築基準法改正前の駆け込みにより高水準であったことから、前年比-16.7%の大幅減となった（年率113.0万戸）。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。



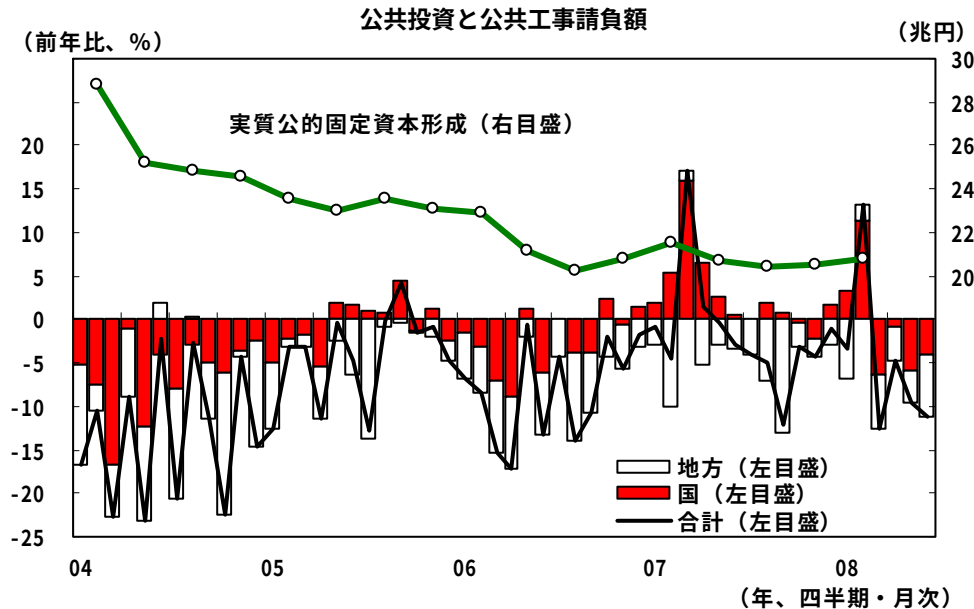
7. 設備投資 ～増加は一服している

～1～3月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比+0.2%とほぼ横ばいにとどまった。先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は、5月は鉄鋼、化学といった素材業種や電気機械からの受注の急増により前月比+10.4%と堅調に増加した。企業収益が減少し、投資環境が悪化しているが、大企業を中心に投資意欲は根強く、設備投資の大きな落ち込みは避けられる見込みである。



8. 公共投資 ～減少基調にある

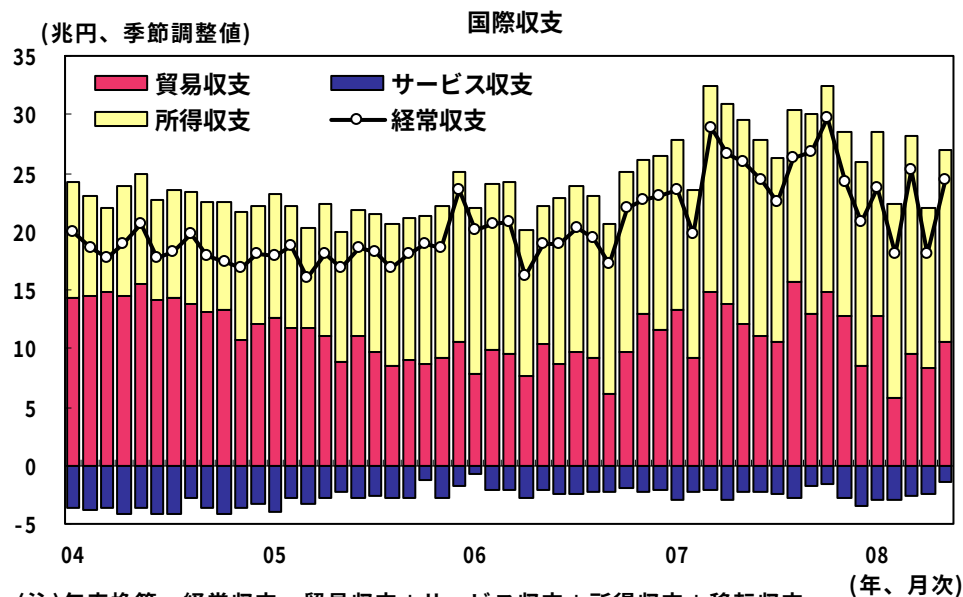
～1～3月期の公共投資（実質GDPベース）は前期比+1.3%と2四半期連続で増加した。しかし、6月の公共工事請負額が前年比-11.3%と前月に続き大きく落ち込むなど、その後は低迷している。2008年度政府予算案（国）の公共事業関係費が前年比-3.1%、地方財政計画でも投資的経費（単独事業分）が同-3.0%であり、4～6月期以降、公共投資は再び減少に転じよう。



(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」

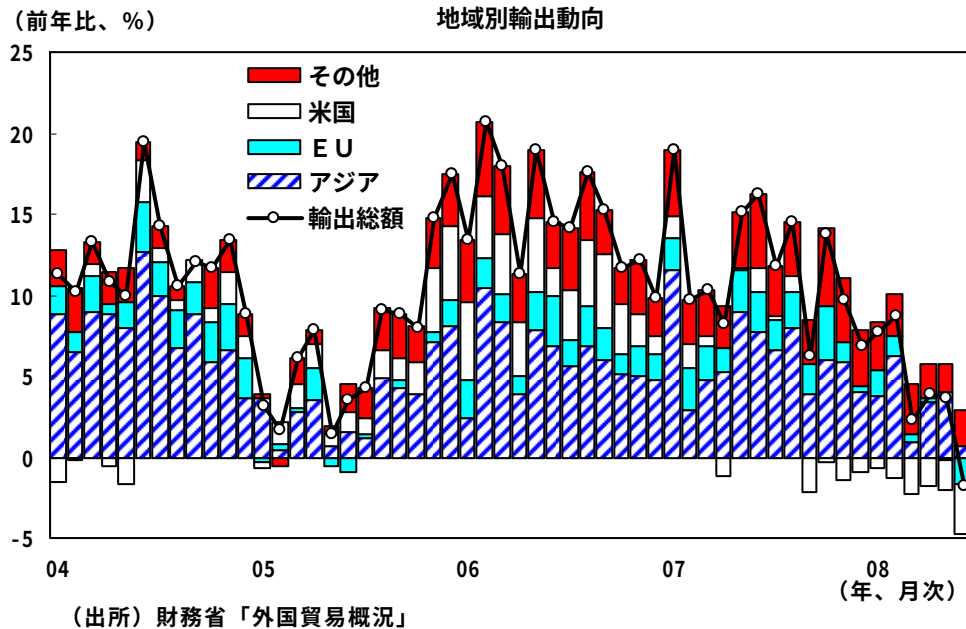
9. 国際収支・輸出入 ～輸出は減少・輸入は増加

～経常黒字は高水準ながら頭打ち傾向で推移している。5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24兆円に拡大した。もっとも、対外資産の増加が所得収支黒字を押し上げているが、足元では円高によって所得収支の受取額が抑制され、原油高や海外経済の減速により貿易黒字の抑制傾向が続くと見込まれるため、経常黒字は頭打ち傾向で推移するであろう。

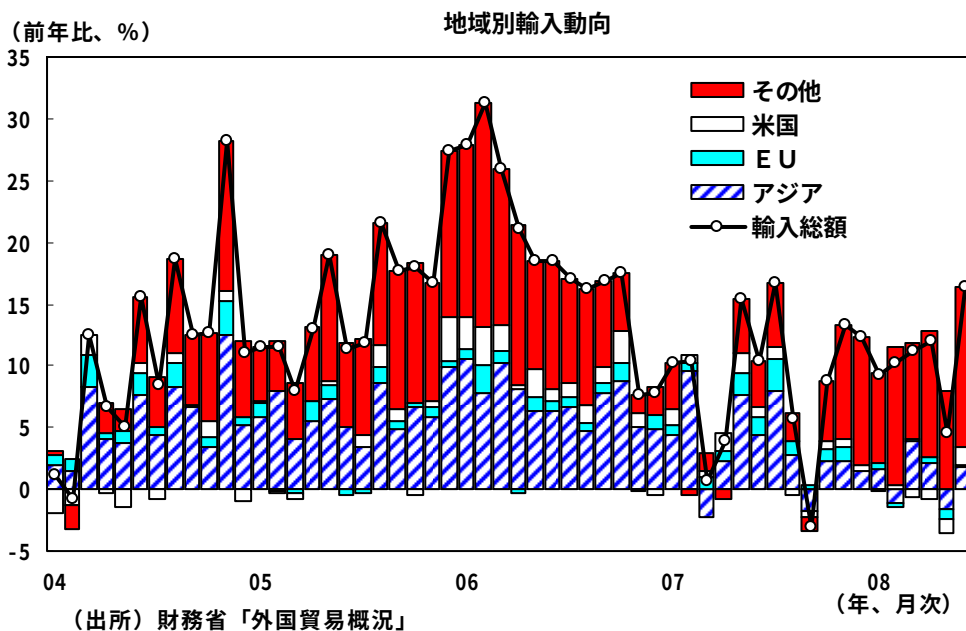


(注) 年率換算、経常収支＝貿易収支＋サービス収支＋所得収支＋移転収支
(出所) 日本銀行「国際収支統計月報」

～6月の輸出金額は前年比－1.8%と減少に転じた。米国向けは自動車を中心に減少が続き、EU向けも自動車や一般機械が減少した。中国向けは一般機械や金属が鈍化し、NIE S向けは電子部品を中心に落ち込み、アジア全体でも伸びが鈍化した。もっとも、先進国景気の減速が落ち着くにつれて、新興国や資源国のインフラ需要や消費財需要に牽引される形で、輸出は回復するであろう。

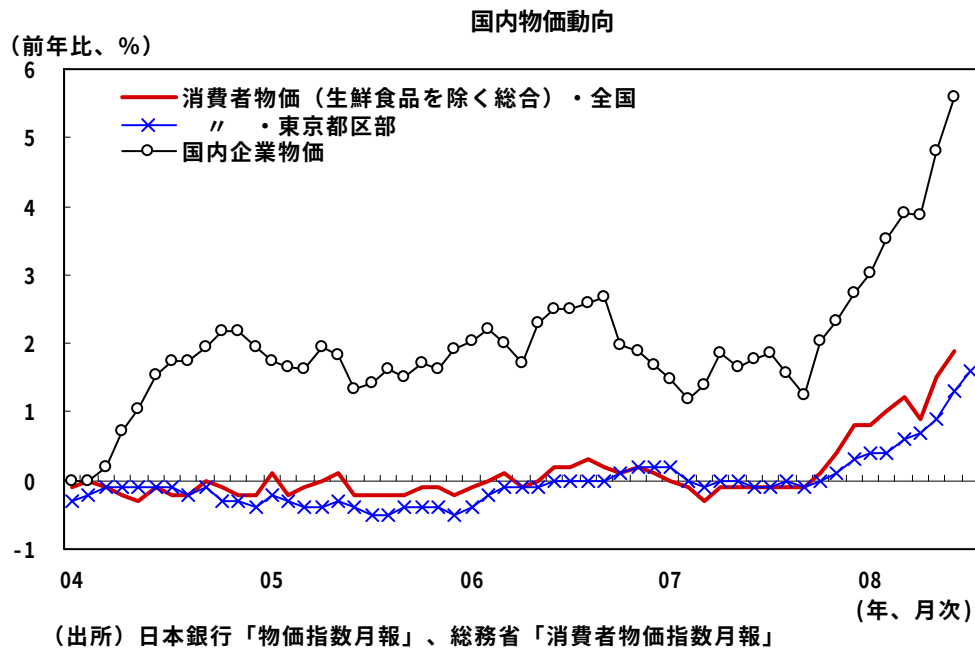


～6月の輸入金額は前年比＋16.4%と増加を続けた。原油や天然ガスなど中東からの輸入が大幅増加を続けたほか、対米国は穀物、航空機、石炭を中心に増加に転じ、対アジアも金属や燃料を中心に増加に転じた。内需の減速や円高が輸入額を抑制しているが、一次産品価格の上昇による押し上げ圧力は引き続き強い。輸入は、今後も一次産品価格の上昇を背景とした増加傾向が続くだろう。



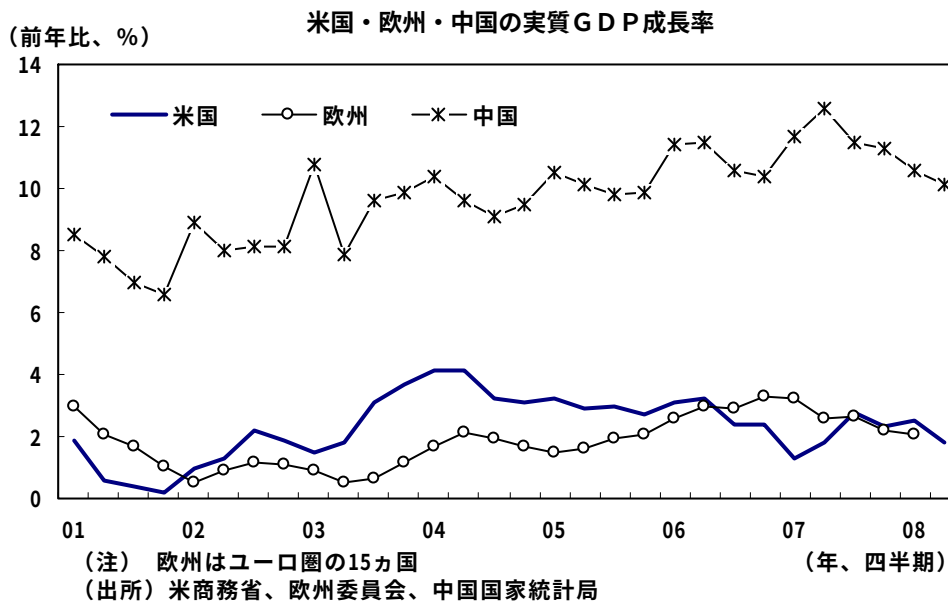
10. 物価 ～国内企業物価は大幅上昇、消費者物価も上昇

～6月の国内企業物価は石油、鉄鋼、パルプ・紙を中心に前年比+5.6%と高い伸びが続いた。6月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は外食、電気、ガソリンなどを中心に前年比+1.9%、7月の東京都区部の消費者物価（同）も+1.6%と伸び率が拡大した。原油や穀物などの一次産品価格上昇の影響が川下へと広がってきており、全国消費者物価の伸び率はしばらく拡大が続くだろう。



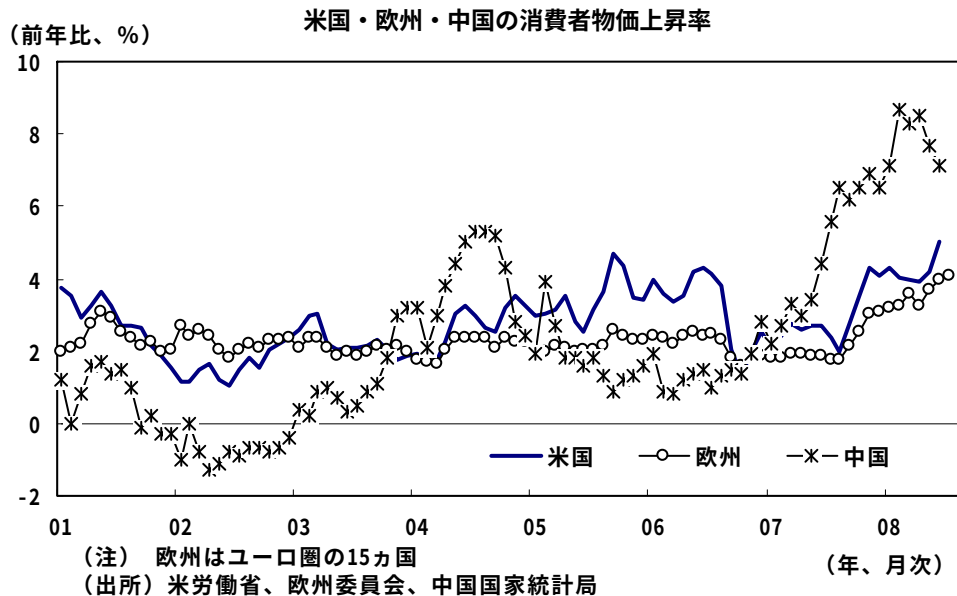
11. 世界景気 ～景気減速の動きがみられる

～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。米国では個人消費や住宅投資を中心に停滞感が強まっている。欧州も昨秋までの勢いはピークアウトし減速感が強まっている。中国では成長率が緩やかに減速しているものの、2ケタ成長が続き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。



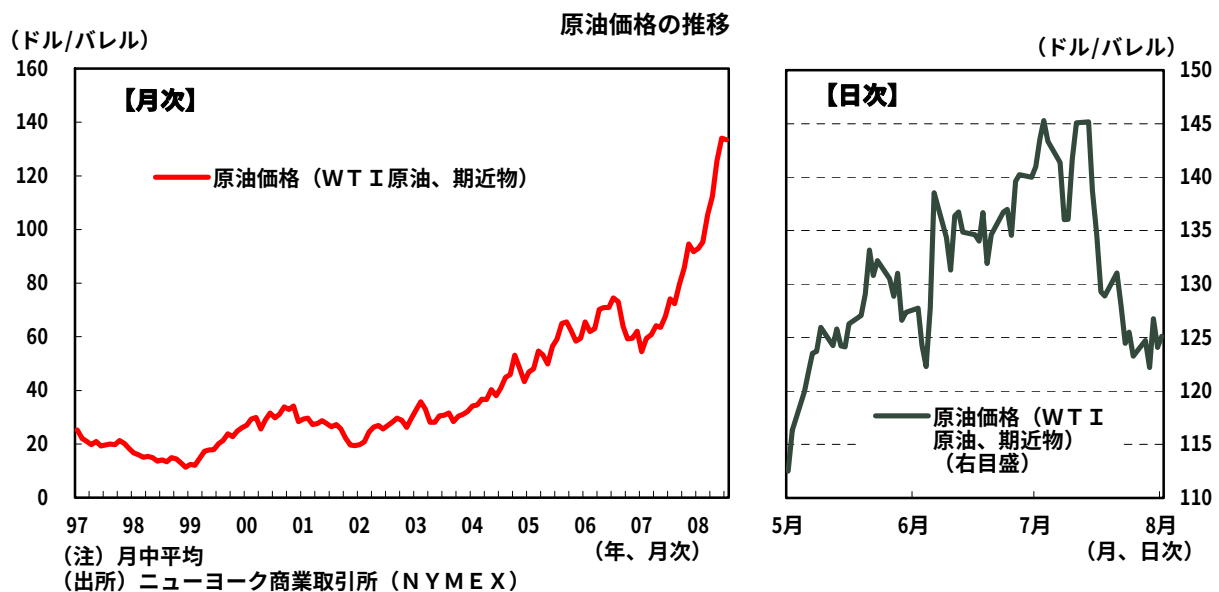
12. 世界の物価 ～エネルギー・食料品高によりインフレ率が高止まり

～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、欧州のインフレ率は4%台を中心に推移しており、欧州では過去最高を更新した。中国でも、6月のインフレ率は食料品を中心にわずかに鈍化したものの高水準の推移が続いている。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。



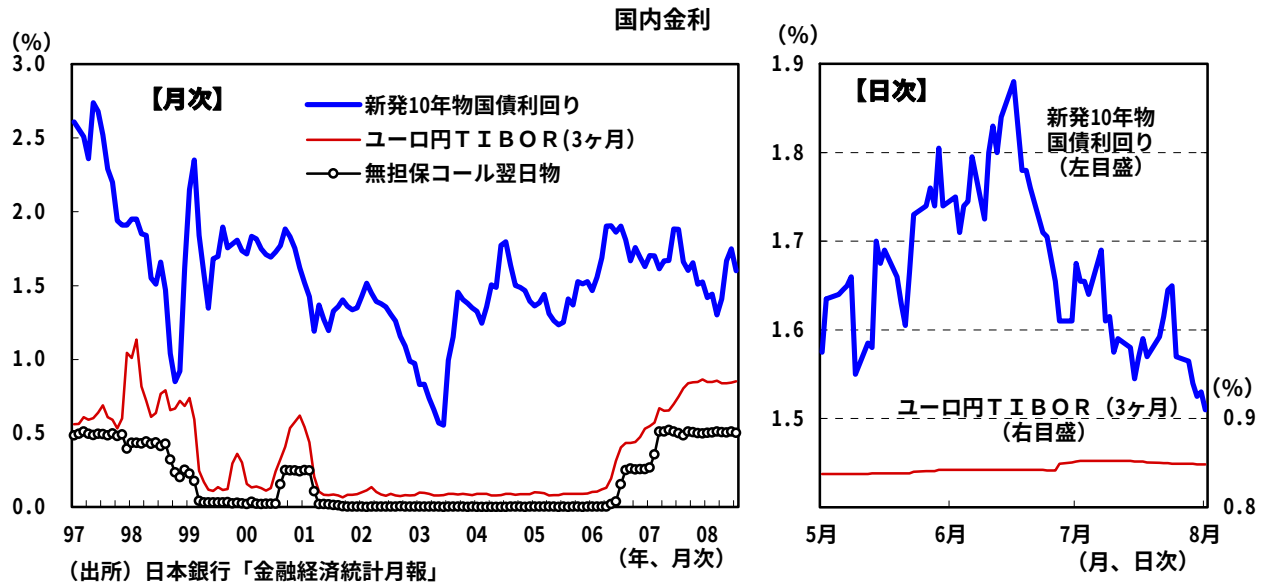
13. 原油 ～過去最高値を更新後下落

～原油価格(WTI、期近物)は、7月11日に一時147.11ドル/バレルと史上最高値を更新したものの、その後、景気下ぶれリスクを強調したバーナンキ米FRB議長の議会証言をきっかけに原油需要の減退観測が強まり、月末にかけて下落基調で推移した。投機資金の流出も指摘される中、下落傾向が鮮明となっており、当面は下値を模索する動きが続く見通しである。



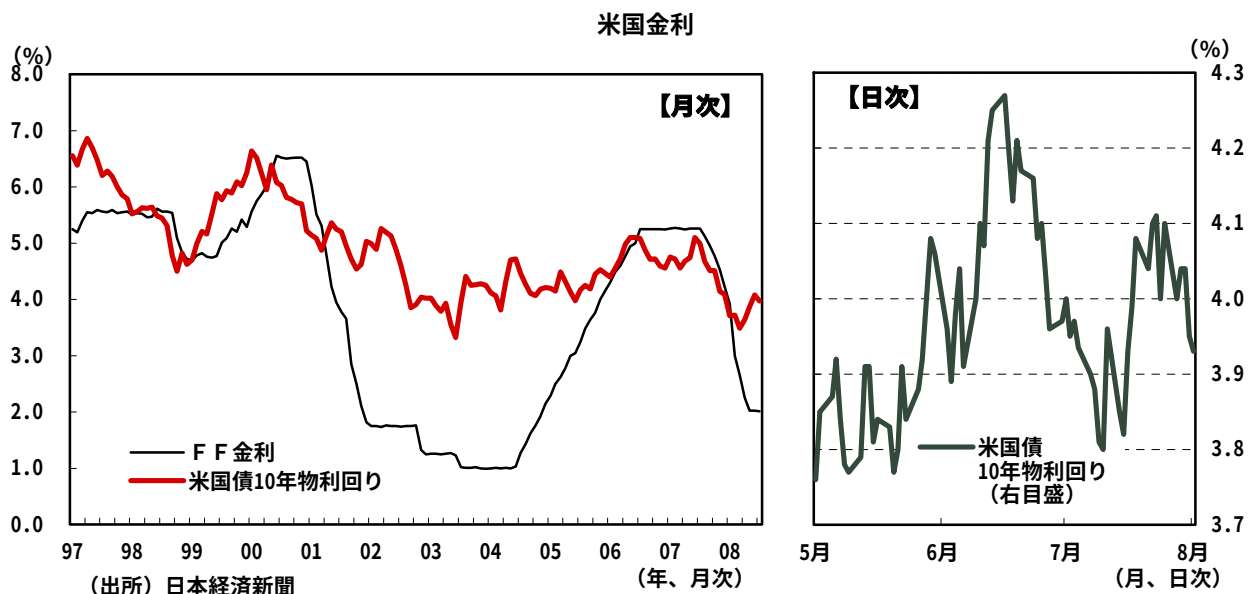
14. 国内金利 ～長期金利は低下

～7月の長期金利は低下した。10年債利回りは、月初に1.7%近辺まで上昇したが、米長期金利低下、株安を受けて月半ばに1.5%台半ばまで低下した。株価反発やインフレ懸念台頭により一時1.6%台後半に上昇したが、月末にかけては景気悪化懸念、株価の軟調推移などから1.5%台前半まで低下した。株式市場に左右される展開が続こうが、インフレ警戒感も強く、再び金利が上昇する局面もあろう。



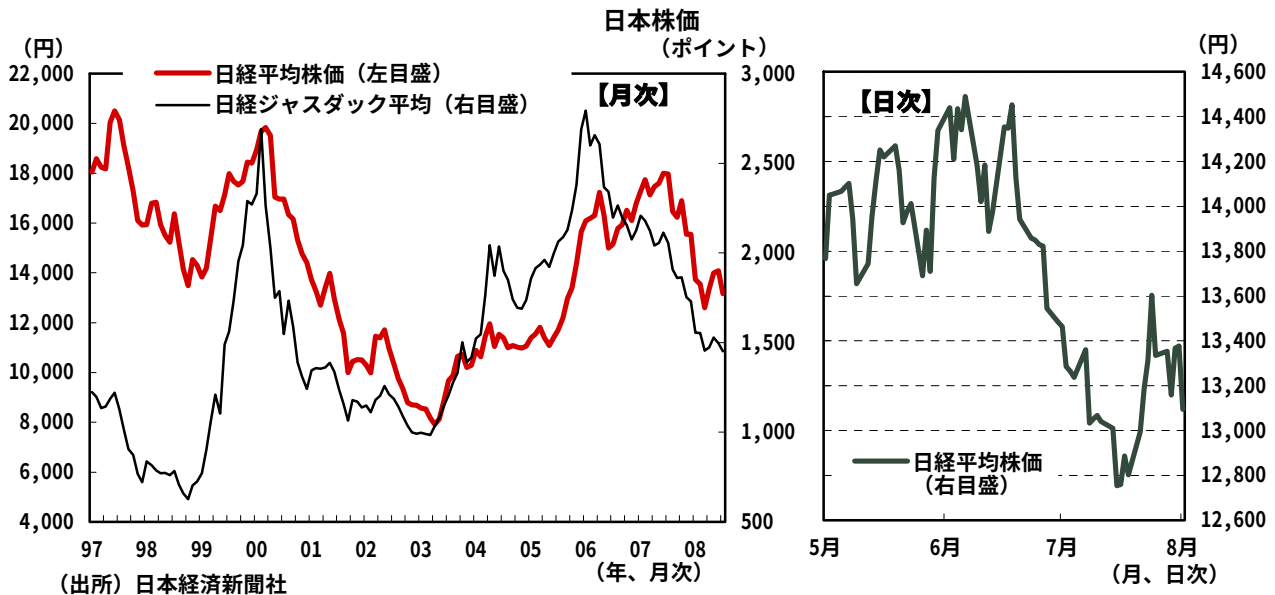
15. 米国金利 ～長期金利は下落後に上昇

～F R B（米連邦準備理事会）は6月24、25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2%に据え置き、昨年秋から続いた利下げを休止した。一方、7月の長期金利は、金融不安を背景に上旬は低下基調で推移したが、中旬以降は金融不安の一服を背景に株価が反発し上昇基調に転じた。今後も株価の推移に影響されながら、長期金利は4%前後で推移する見通しである。



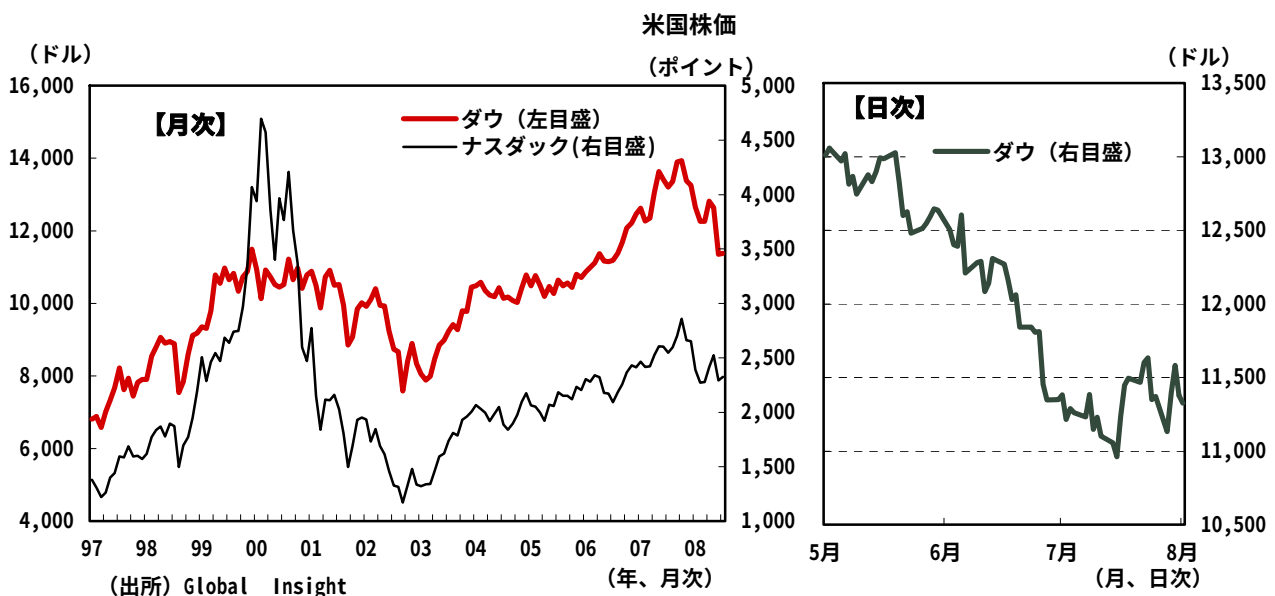
16. 国内株価 ～下落後反発

～7月の日経平均株価は下落後に反発した。米株に連れて下落し、月の半ばに一時12,700円台まで落ち込んだ。月後半には米株反発、原油価格下落、為替円安を受けて13,500円を越える水準まで反発したが、利益確定の売りや米株反落によって13,000円台前半でのみみ合いとなった。コスト上昇を主因に企業業績の先行き悪化懸念が強い中、海外株価の動向に左右される不安定な動きが続こう。



17. 米国株価 ～昨年来安値を更新した後反発

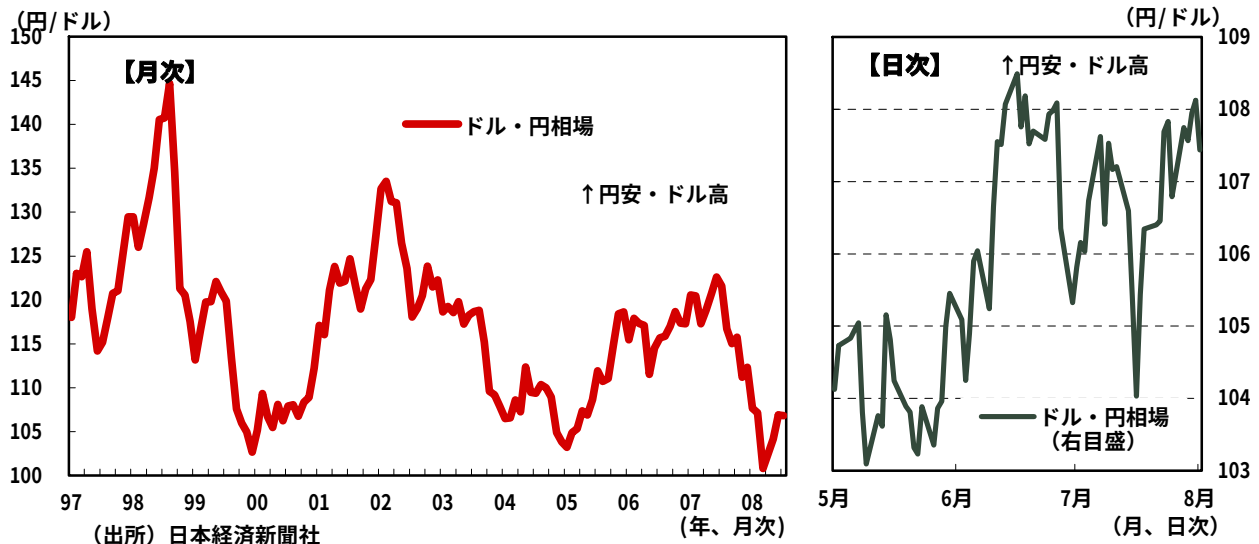
～7月のダウ平均株価は、政府系住宅金融会社の経営不安が表面化したことなどを背景に下落し、15日には10,963ドルと2006年10月以来の安値を更新した。その後、政府による救済の枠組みが示され買戻しの動きが強まり、地銀の経営破たんなどから一進一退の動きもあったが底値を切り上げて終えた。金融不安はいったん落ち着き原油相場も反落しているため、株価は当面底堅い推移が見込まれる。



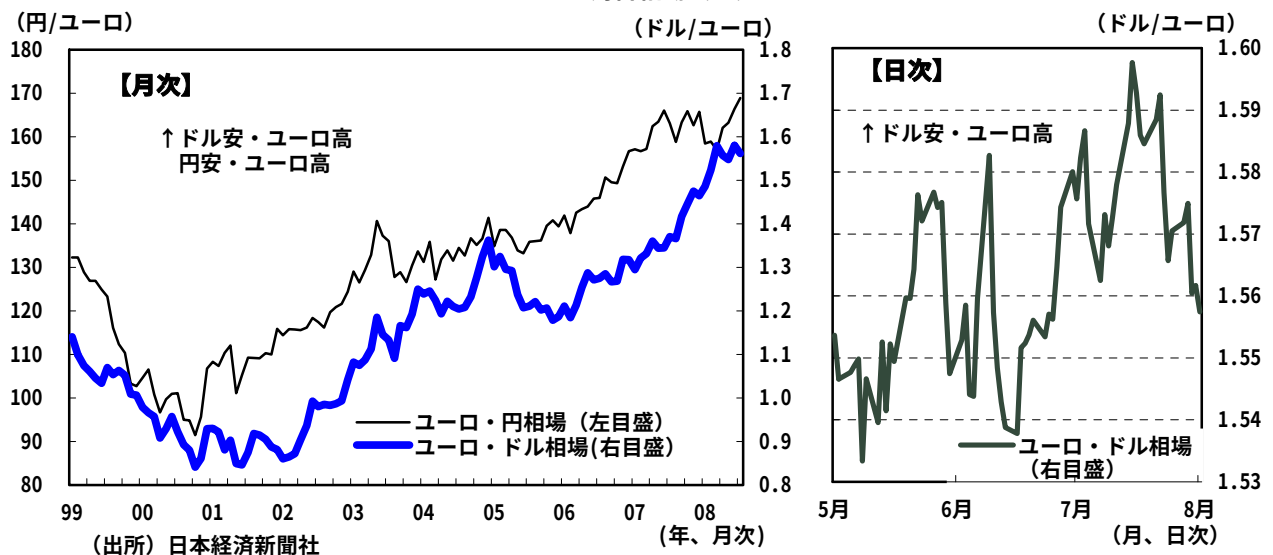
18. 為替 ～ドルは中旬に下落後、反発

～7月上旬のドル円相場は小動きであったが、中旬には米政府系住宅金融会社の経営不安を背景にドルが下落した。もっとも米当局の対応により不安心理は収束し、月末にかけてドル高が進み108円台に乗せた。円の対ユーロ相場は、欧州の追加利上げ観測の後退により一時円高に振れたが、月末は168円台であった。米欧景気に対する懸念は残るが、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）

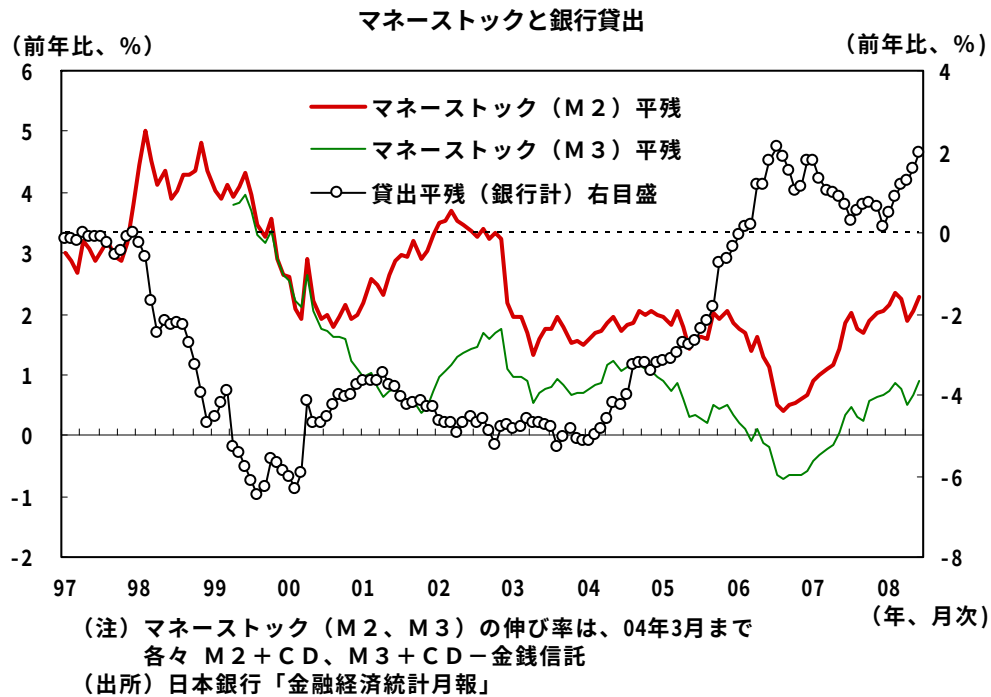


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出は前年比増加が続き、マネースtockは緩やかな伸びが続く

～6月のマネースtock（M2）は前年比+2.3%と緩やかな伸びが続いている。6月の銀行貸出残高は前年比+2.0%と29ヶ月連続でプラスを維持し、緩やかながらも伸び率が拡大してきている（不良債権処理などの特殊要因を除くと同+2.4%と35ヶ月連続プラス）。業態別では地域銀行が39ヶ月連続で前年比プラスを維持し、大手行も2ヶ月連続で前年比プラスとなった。



～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