

## 調査レポート

# グラフで見る景気予報 (7月)

### 【今月の景気判断】

景気は東日本大震災による急速な悪化の後、持ち直している。震災からの復旧が急テンポで進んでいることを背景に、生産活動はすでに持ち直しに転じている。また、供給面での制約、自粛ムードが薄らぐ中で、個人消費も下げ止まっている。さらに、生産活動の底打ちを受けて、輸出にも持ち直しの動きが見られる。住宅着工、雇用・賃金など一部に弱い動きが残るものの、企業や家計のマインドに改善の動きが出始めるなど、景気回復の動きが徐々に広がりつつある。海外景気回復の勢いが鈍りつつあり、節電による生産や個人消費への影響、原発事故への懸念は残るが、復旧の進展に伴って生産の増加が見込まれるうえ、公共投資を中心とした震災後の復興需要が景気を押し上げると期待され、景気を持ち直しの動きが次第に強まっていこう。

### 【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～政局の混迷が続く中、補正予算編成など復興に向けた動きの停滞懸念、増税・原発事故の行方
- ・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～供給制約や震災後の自粛ムードが薄らぐ中で、個人消費の回復のタイミングと大きさ

～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          | 6月のコメント                | 7月のコメント                    | ページ   |
|-------------|------------------------|----------------------------|-------|
| 1. 景気全般     | 震災の影響で一時的に下押し圧力が強まっている | 持ち直している                    | 3~5   |
| 2. 生産       | 底入れした                  | 持ち直している                    | 6     |
| 3. 雇用       | 震災の影響により足元で悪化          | 厳しい中で一進一退                  | 7     |
| 4. 賃金       | 震災の影響により減少             | 震災の影響により減少                 | 8     |
| 5. 個人消費     | 震災の影響により減少             | 震災の影響により減少                 | 8~9   |
| 6. 住宅投資     | 足元で弱い動き                | 足元で弱い動き                    | 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 | 輸出は震災の影響により減少、輸入は横ばい圏  | 輸出は持ち直しの動きがみられる、輸入は持ち直している | 11~12 |
| 10. 物価      | 国内企業物価は上昇、消費者物価は横ばい圏内  | 国内企業物価は上昇、消費者物価は横ばい圏内      | 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  | 景気の回復ペースは鈍化                 | 景気の回復ペースは鈍化                 | 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(*) | 急落後、一進一退                    | 備蓄放出決定で下落                   | 14 |
| 14. 国内金利  | 長期金利は連休明けに低下                | 横ばい圏                        | 15 |
| 15. 米国金利  | 長期金利は低下                     | 長期金利は3%をはさんでもみ合う            | 15 |
| 16. 国内株価  | 下落後、月末にかけて下げ止まり             | 月末にかけて上昇                    | 16 |
| 17. 米国株価  | 悪材料が続き下落                    | 月末にかけて上昇                    | 16 |
| 18. 為替    | ドル円相場は一進一退                  | ドル円相場は一進一退                  | 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**

震災からの復旧が急テンポで進み、企業活動が上向いている

**2. 生産**

5月の鉱工業生産は前月比+5.7%と大幅に増加した

**3. 雇用**

5月の完全失業率は4.5%と3ヶ月ぶりに改善した

**9. 輸出入・国際収支**

5月の実質輸出は前月比+4.7%と3ヶ月ぶりに増加し、実質輸入は2ヶ月連続で増加している

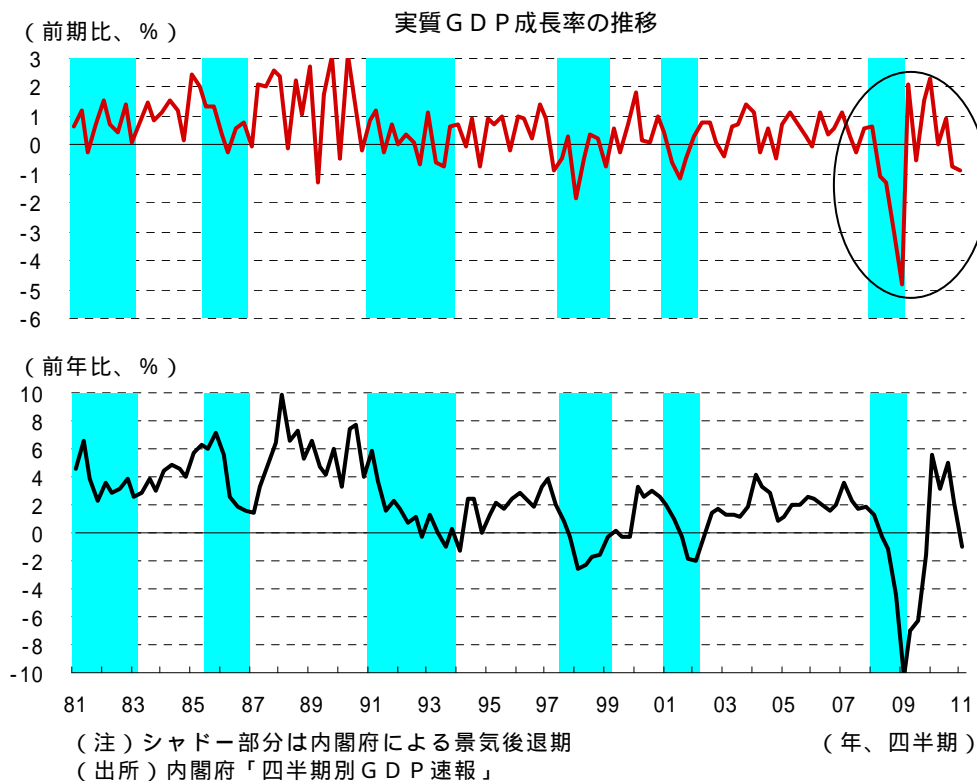
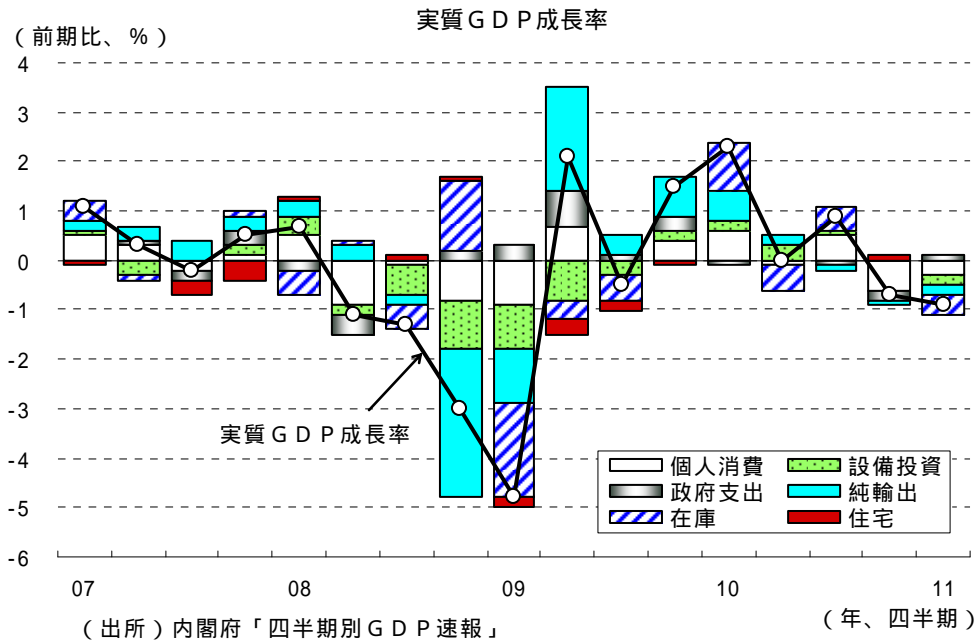
【主要経済指標の推移】

| 経済指標                         | 10    | 10    | 10    | 11    | 11    | 11         | 11    | 11    | 11    | 11    | 11    |  |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
|                              | 4-6   | 7-9   | 10-12 | 1-3   | 4-6   | 1          | 2     | 3     | 4     | 5     | 6     |  |
| 景気全般                         |       |       |       |       |       |            |       |       |       |       |       |  |
| 実質GDP (前期比年率、%)              | 0.0   | 3.6   | -2.9  | -3.5  |       |            |       |       |       |       |       |  |
| 短観業況判断DI (大企業製造業)            | 1     | 8     | 5     | 6     | -9    | 2 <9月予想>   |       |       |       |       |       |  |
| (大企業非製造業)                    | -5    | 2     | 1     | 3     | -5    | -2 <9月予想>  |       |       |       |       |       |  |
| (中小企業製造業)                    | -18   | -14   | -12   | -10   | -21   | -15 <9月予想> |       |       |       |       |       |  |
| (中小企業非製造業)                   | -26   | -21   | -22   | -19   | -26   | -29 <9月予想> |       |       |       |       |       |  |
| 法人企業統計経常利益 (全産業)             | 83.4  | 54.1  | 27.3  | 16.2  |       |            |       |       |       |       |       |  |
| (製造業)                        | 553.0 | 209.0 | 20.0  | -5.3  |       |            |       |       |       |       |       |  |
| (非製造業)                       | 33.1  | 19.9  | 31.6  | 30.1  |       |            |       |       |       |       |       |  |
| 景気動向指数 (CI、先行指数)             | 100.1 | 98.8  | 98.8  | 101.3 |       | 100.9      | 103.3 | 99.6  | 96.2  |       |       |  |
| (CI、一致指数)                    | 102.1 | 102.5 | 102.8 | 105.1 |       | 105.4      | 106.5 | 103.4 | 103.6 |       |       |  |
| (DI、先行指数)                    | 58.3  | 44.5  | 47.2  | 68.1  |       | 79.2       | 83.3  | 41.7  | 9.1   |       |       |  |
| (DI、一致指数)                    | 74.3  | 45.5  | 57.6  | 57.6  |       | 81.8       | 81.8  | 9.1   | 15.0  |       |       |  |
| 全産業活動指数 (除く農林水産業) (前期比・前月比)  | 0.8   | 0.7   | -0.2  | -1.9  |       | -0.5       | 0.9   | -6.4  | 1.5   |       |       |  |
| 第3次産業活動指数 (季節調整済、前期比・前月比)    | 0.4   | 0.6   | 0.3   | -1.4  |       | -0.1       | 0.8   | -5.9  | 2.6   |       |       |  |
| 生産                           |       |       |       |       |       |            |       |       |       |       |       |  |
| 鉱工業生産 (季節調整済、前期比・前月比)        | 0.7   | -1.0  | -0.1  | -2.0  |       | 0.0        | 1.8   | -15.5 | 1.6   | 5.7   |       |  |
| 鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比)        | 0.7   | -0.8  | -0.3  | -1.9  |       | -0.8       | 3.3   | -14.6 | -2.6  | 5.3   |       |  |
| 鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比)        | 2.6   | 0.4   | -0.6  | 1.0   |       | 3.9        | 1.5   | -4.2  | 0.5   | 5.1   |       |  |
| 雇用・所得                        |       |       |       |       |       |            |       |       |       |       |       |  |
| 失業率 (季節調整済、%)                | 5.1   | 5.0   | 5.0   | 4.7   |       | 4.9        | 4.6   | 4.6   | 4.7   | 4.5   |       |  |
| 就業者数 (季節調整済、万人)              | 5957  | 5983  | 5981  | 6005  |       | 6003       | 6029  | 5983  | 5969  | 5959  |       |  |
| 雇用者数 (季節調整済、万人)              | 5201  | 5239  | 5241  | 5269  |       | 5270       | 5298  | 5240  | 5231  | 5250  |       |  |
| 新規求人倍率 (季節調整済、倍)             | 0.86  | 0.90  | 0.97  | 1.00  |       | 1.02       | 0.99  | 0.98  | 0.95  | 0.98  |       |  |
| 有効求人倍率 (季節調整済、倍)             | 0.50  | 0.54  | 0.57  | 0.62  |       | 0.61       | 0.62  | 0.63  | 0.61  | 0.61  |       |  |
| 現金給与総額                       | 1.3   | 0.9   | 0.2   | 0.1   |       | 0.4        | 0.3   | -0.1  | -1.4  |       |       |  |
| 個人消費                         |       |       |       |       |       |            |       |       |       |       |       |  |
| 実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)      | -0.3  | 0.9   | -1.4  | -3.2  |       | -1.0       | -0.2  | -8.5  | -3.0  | -1.9  |       |  |
| (うち勤労者世帯/農林漁家含む)             | -1.8  | 2.1   | 1.1   | -4.3  |       | -1.3       | -0.7  | -11.0 | -2.6  | -1.0  |       |  |
| 平均消費性向 (勤労者/農林/季節調整済、%)      | 72.5  | 75.3  | 73.5  | 72.6  |       | 74.1       | 71.5  | 72.3  | 72.9  | 74.7  |       |  |
| 新車登録台数 (含む軽)                 | 22.0  | 13.4  | -27.2 | -25.6 | -33.6 | -19.0      | -13.8 | -37.4 | -48.5 | -33.3 | -21.9 |  |
| 新車登録台数 (除く軽)                 | 28.1  | 15.3  | -31.4 | -28.6 | -36.5 | -23.8      | -16.2 | -39.5 | -51.5 | -38.0 | -23.9 |  |
| 商業販売額・小売業                    | 3.7   | 3.2   | -0.4  | -3.0  |       | 0.1        | 0.1   | -8.3  | -4.8  | -1.3  |       |  |
| 百貨店販売高・全国                    | -7.0  | -4.5  | -1.5  | -6.5  |       | -1.1       | 0.7   | -14.7 | -1.5  | -2.4  |       |  |
| 住宅投資                         |       |       |       |       |       |            |       |       |       |       |       |  |
| 新設住宅着工戸数 (季節調整済、千戸)          | 776   | 815   | 843   | 842   |       | 847        | 872   | 807   | 798   | 815   |       |  |
| (前年比、%)                      | -1.1  | 13.8  | 6.9   | 3.2   |       | 2.7        | 10.1  | -2.4  | 0.3   | 6.4   |       |  |
| 設備投資                         |       |       |       |       |       |            |       |       |       |       |       |  |
| 機械受注 (民需/除船電、季節調整済、前月比)      | 1.9   | 5.6   | -4.3  | 5.6   |       | 4.0        | 1.7   | 1.0   | -3.3  |       |       |  |
| (同前年比)                       | 7.9   | 13.9  | 5.6   | 8.9   |       | 5.6        | 11.5  | 9.1   | -0.2  |       |       |  |
| 公共投資                         |       |       |       |       |       |            |       |       |       |       |       |  |
| 公共工事請負額                      | -3.5  | -12.6 | -14.8 | -3.2  |       | -9.9       | 4.2   | -3.5  | -11.2 | -14.1 |       |  |
| 外需                           |       |       |       |       |       |            |       |       |       |       |       |  |
| 通関輸出 (金額ベース、円建て)             | 33.2  | 17.8  | 10.0  | 2.4   |       | 1.4        | 9.0   | -2.3  | -12.4 | -10.3 |       |  |
| 実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比)         | 6.1   | 0.3   | 0.2   | -1.1  |       | -2.6       | 3.7   | -8.0  | -7.0  | 4.7   |       |  |
| 通関輸入 (金額ベース、円建て)             | 28.1  | 14.9  | 11.3  | 11.4  |       | 12.2       | 10.0  | 12.0  | 9.0   | 12.3  |       |  |
| 実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比)         | 5.3   | 1.4   | -0.7  | -0.8  |       | 2.0        | -2.4  | -1.5  | 1.8   | 3.3   |       |  |
| 経常収支 (季節調整済、百億円)             | 130.1 | 146.8 | 144.0 | 102.1 |       | 109.0      | 121.9 | 75.3  | 54.6  |       |       |  |
| 貿易収支 (季節調整済、百億円)             | 60.4  | 65.6  | 59.3  | 30.7  |       | 39.7       | 49.1  | 3.3   | -56.1 |       |       |  |
| 物価                           |       |       |       |       |       |            |       |       |       |       |       |  |
| 企業物価指数 (国内)                  | 0.2   | -0.2  | 1.0   | 1.7   |       | 1.5        | 1.7   | 2.0   | 2.5   | 2.2   |       |  |
| 消費者物価指数 (除く生鮮)               | -1.2  | -1.0  | -0.5  | -0.2  |       | -0.2       | -0.3  | -0.1  | 0.6   | 0.6   |       |  |
| 原油価格 (WTI 期近物、ドル/バレル)        | 78.0  | 76.2  | 85.2  | 94.1  | 102.6 | 89.6       | 89.7  | 103.0 | 110.0 | 101.4 | 96.3  |  |
| 金融                           |       |       |       |       |       |            |       |       |       |       |       |  |
| マネーストック (M2、平残)              | 3.0   | 2.8   | 2.6   | 2.4   |       | 2.3        | 2.4   | 2.6   | 2.7   | 2.7   |       |  |
| (M3、平残)                      | 2.2   | 2.1   | 2.0   | 1.8   |       | 1.8        | 1.8   | 1.9   | 2.1   | 2.1   |       |  |
| 貸出平残 (銀行計)                   | -2.0  | -1.9  | -2.1  | -1.9  |       | -1.9       | -2.0  | -1.8  | -1.0  | -0.8  |       |  |
| 市場データ (期中平均)                 |       |       |       |       |       |            |       |       |       |       |       |  |
| 無担保コール翌日物 (%)                | 0.093 | 0.094 | 0.089 | 0.103 | 0.067 | 0.085      | 0.140 | 0.085 | 0.062 | 0.069 | 0.069 |  |
| ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)          | 0.394 | 0.366 | 0.338 | 0.336 | 0.333 | 0.335      | 0.335 | 0.336 | 0.334 | 0.332 | 0.332 |  |
| 新発10年物国債利回り (%)              | 1.27  | 1.05  | 1.04  | 1.25  | 1.18  | 1.21       | 1.28  | 1.25  | 1.27  | 1.14  | 1.13  |  |
| FFレート (%)                    | 0.21  | 0.21  | 0.21  | 0.17  | 0.10  | 0.19       | 0.17  | 0.15  | 0.10  | 0.10  | 0.11  |  |
| 米国債10年物利回り (%)               | 3.47  | 2.76  | 2.84  | 3.44  | 3.19  | 3.36       | 3.56  | 3.40  | 3.43  | 3.15  | 2.98  |  |
| 日経平均株価 (円)                   | 10343 | 9356  | 9836  | 10308 | 9612  | 10450      | 10622 | 9852  | 9645  | 9651  | 9542  |  |
| 東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)        | 923   | 839   | 857   | 919   | 834   | 924        | 949   | 884   | 844   | 837   | 822   |  |
| ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)            | 10306 | 10423 | 11234 | 12146 | 12598 | 11892      | 12226 | 12320 | 12811 | 12570 | 12414 |  |
| ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100) | 2276  | 2246  | 2553  | 2754  | 2827  | 2700       | 2782  | 2781  | 2874  | 2835  | 2774  |  |
| 円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)          | 92.0  | 85.9  | 82.6  | 82.3  | 81.7  | 82.6       | 82.5  | 81.8  | 83.4  | 81.2  | 80.5  |  |
| 円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)      | 115.4 | 111.0 | 110.0 | 113.9 | 118.4 | 111.8      | 112.4 | 117.5 | 121.1 | 117.6 | 116.5 |  |
| ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)    | 1.26  | 1.31  | 1.34  | 1.39  | 1.46  | 1.36       | 1.38  | 1.42  | 1.48  | 1.44  | 1.45  |  |

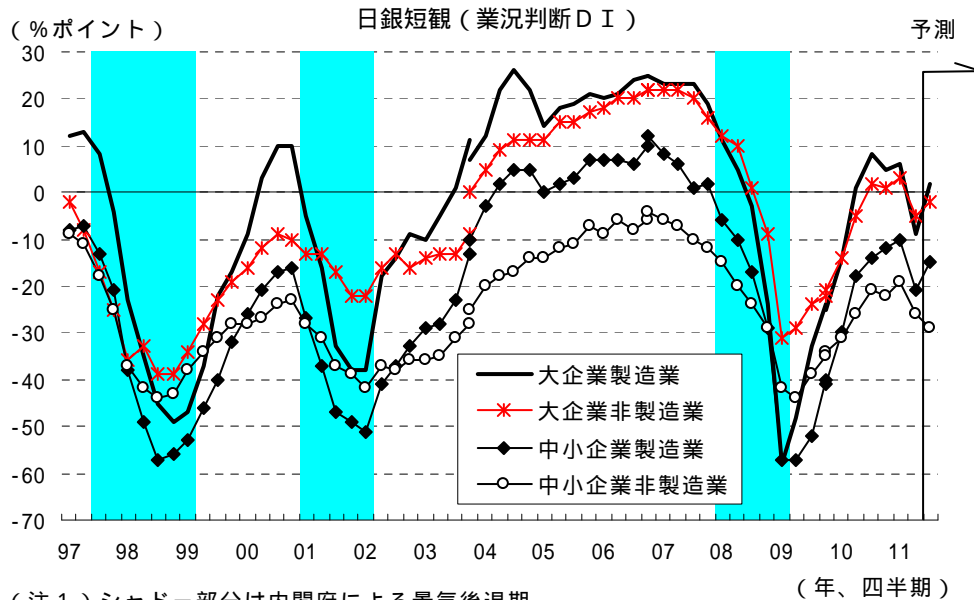
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%  
失業率、就業者数、雇用者数は、岩手県、宮城県及び福島県を除く値。

1. 景気全般 ~持ち直している

2011年1~3月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比-0.9%(同年率-3.5%)と震災以降の生産活動の大幅な低下が影響し、2四半期連続のマイナス成長となった。品不足やマインドの悪化などで個人消費が大きく減少したほか、景気の先行き懸念などを反映し設備投資も6四半期ぶりに減少した。もっとも、企業の生産活動は急速に持ち直しており、景気の下押し圧力は弱まってきている。

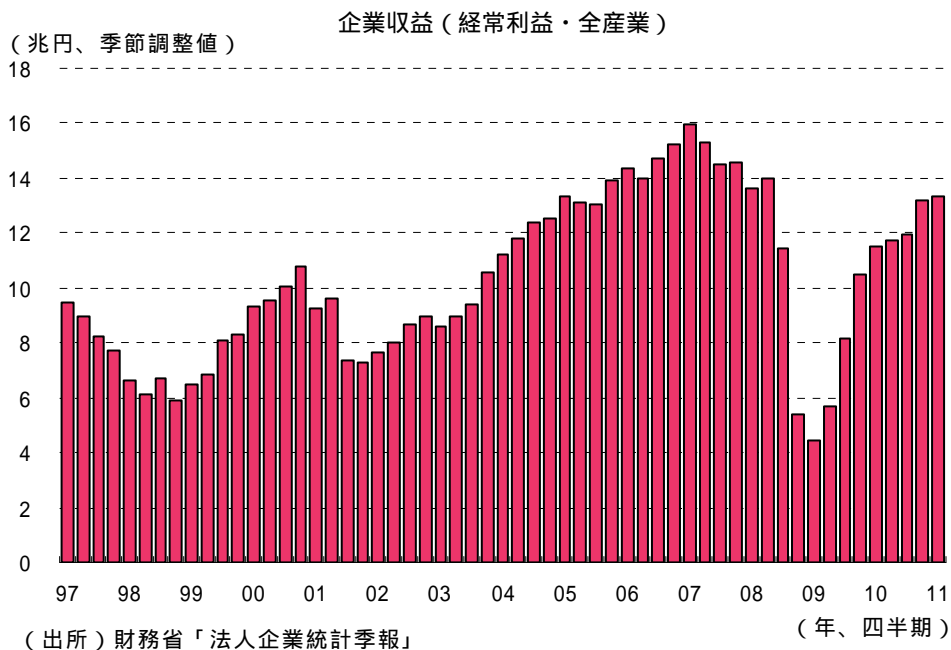


6月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は前回調査から15ポイント低下の - 9と、震災の影響で自動車を中心に大幅に悪化した。大企業非製造業のD Iも8ポイント低下し、中小企業の景況感も悪化した。もっとも、供給網の立て直しが急速に進み、世界経済が概ね堅調に推移することなどを背景に、先行きについては製造業を中心に大幅な改善が見込まれている。

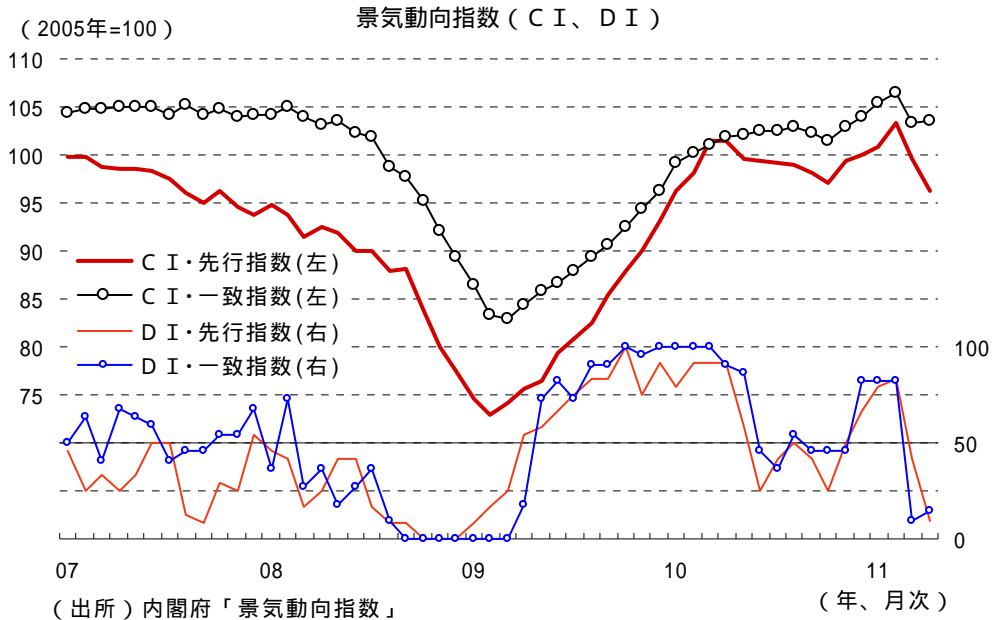


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

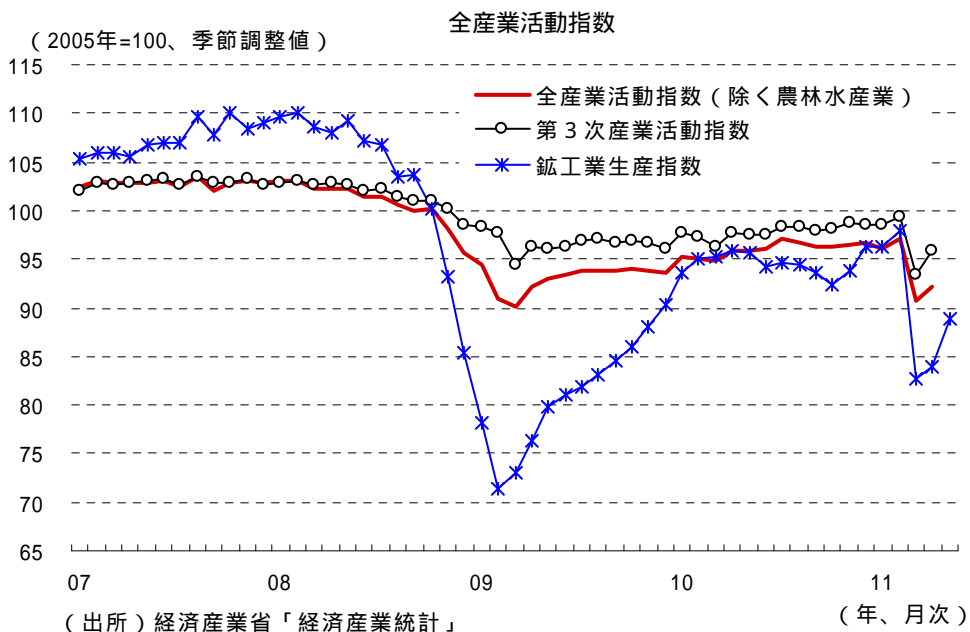
2011年1～3月期の企業収益(経常利益、全産業、速報)は前期比+1.6%と回復の動きが続いた。資源価格の上昇が製造業を中心にコストの押し上げ要因となったが、売上の緩やかな改善を背景に増益を確保した。もっとも、今回の結果には東北の被災地企業のデータが反映されていないため、実勢よりも高めの結果となっている可能性が高い。震災の影響で企業の収益環境は一時的に悪化している。



4月のC I一致指数は、小幅ながら上昇に転じた。5月のC I一致指数は、投資財出荷指数、生産指数（鉱工業）、所定外労働時間指数、大口電力使用量が大きく押し上げ、上昇幅が拡大する見込みである。3ヶ月移動平均は3ヶ月連続で低下の見込みであり、基調判断は「足踏み」となる可能性がある。

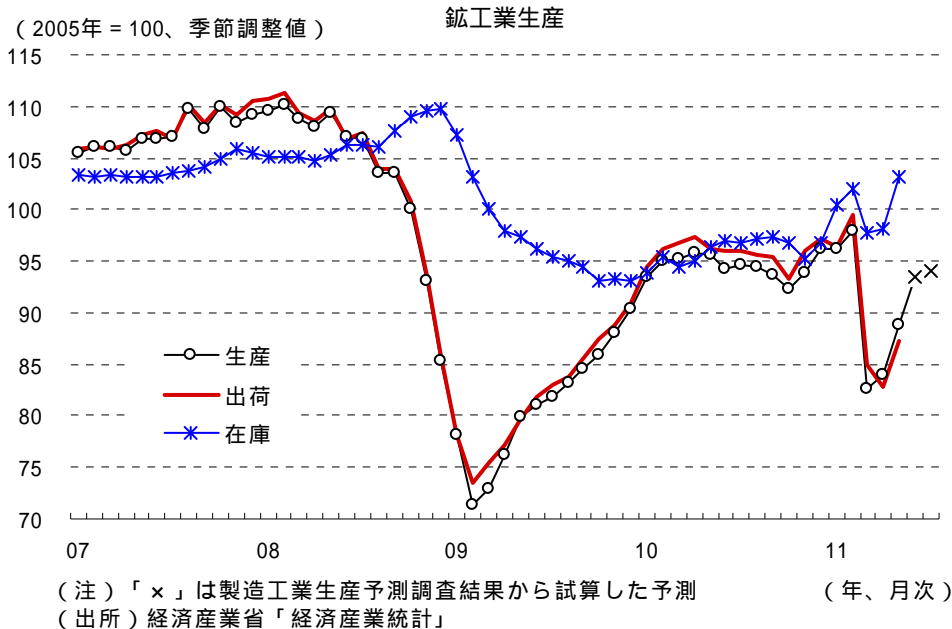


4月は、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに前月比で上昇した。第3次産業活動指数は情報通信業、卸・小売業の上昇が大きく、上昇に転じた。全産業活動指数も第3次産業の上昇、鉱工業生産の増加により、上昇に転じた。5月は、卸・小売業が前月比プラス、鉱工業生産も増産が続いていることから、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに2ヶ月連続で上昇するものと思われる。

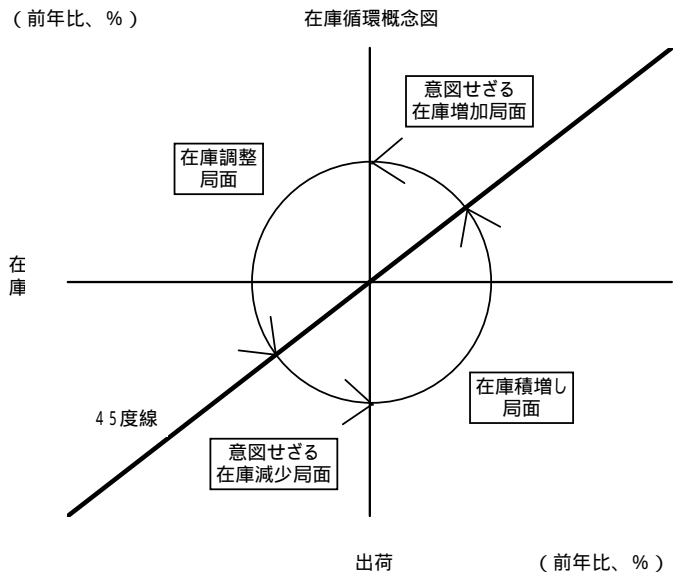
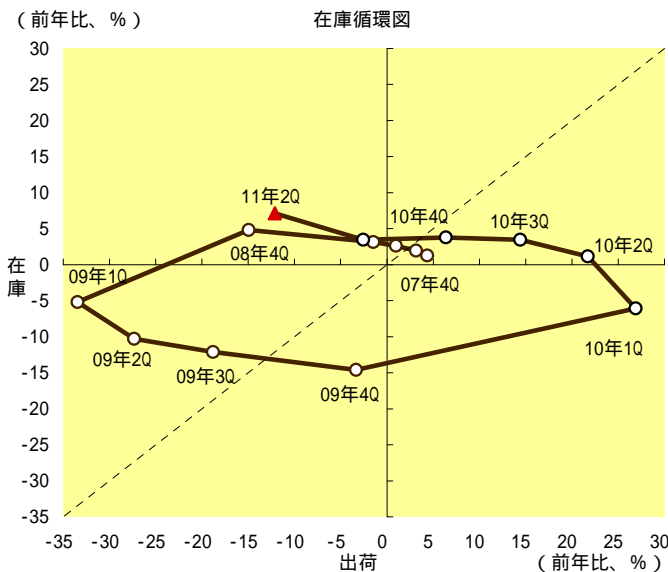


## 2. 生産 ~ 持ち直している

5月の鉱工業生産は前月比+5.7%と自動車や一般機械などを中心に大幅に増加した。生産予測調査では、6月に同+5.3%、7月も同+0.5%と輸送機械を中心に持ち直しが続く見通しとなっている。震災の影響で生産活動は一旦大幅に低下したが、サプライチェーンの立て直しなど供給体制の整備が急速に進んでおり、電力不足による制約はあるものの、鉱工業生産は今後も持ち直し基調で推移しよう。



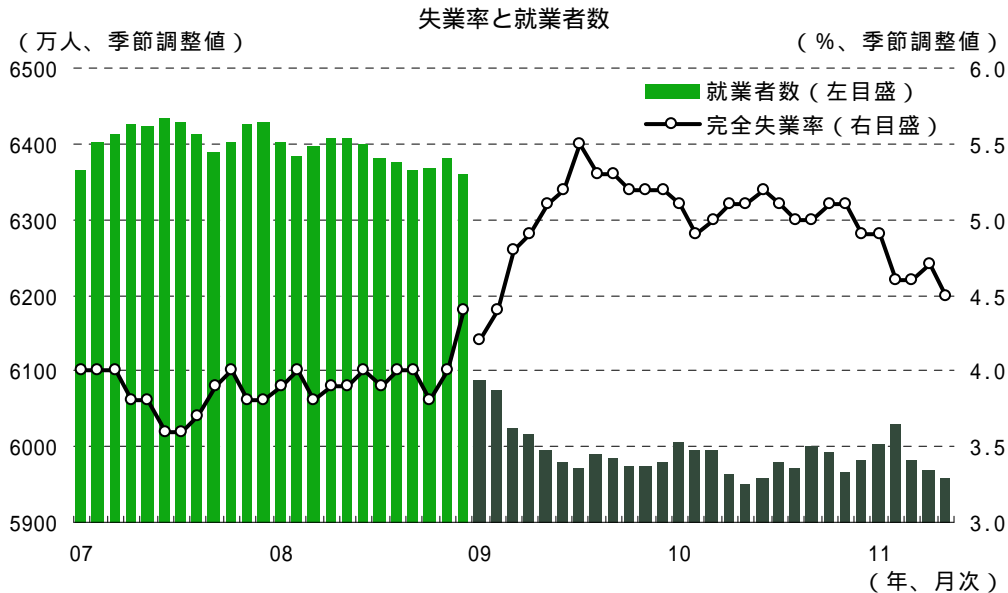
5月は、出荷は自動車や一般機械などを中心に前月比+5.3%と増加し、在庫も同+5.1%と増加した。自動車では大幅に不足していた在庫を復元する動きが鮮明になっているが、一部の素材業種では需要の低迷による在庫の積み上がりがみられる。在庫は、製品によって圧縮が必要なものと積み増しが必要なものが混在しており、しばらくはまちまちの動きが続くだろう。



(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2Qの出荷は4、5月平均、在庫は5月の前年比  
(出所) 経済産業省「経済産業統計」

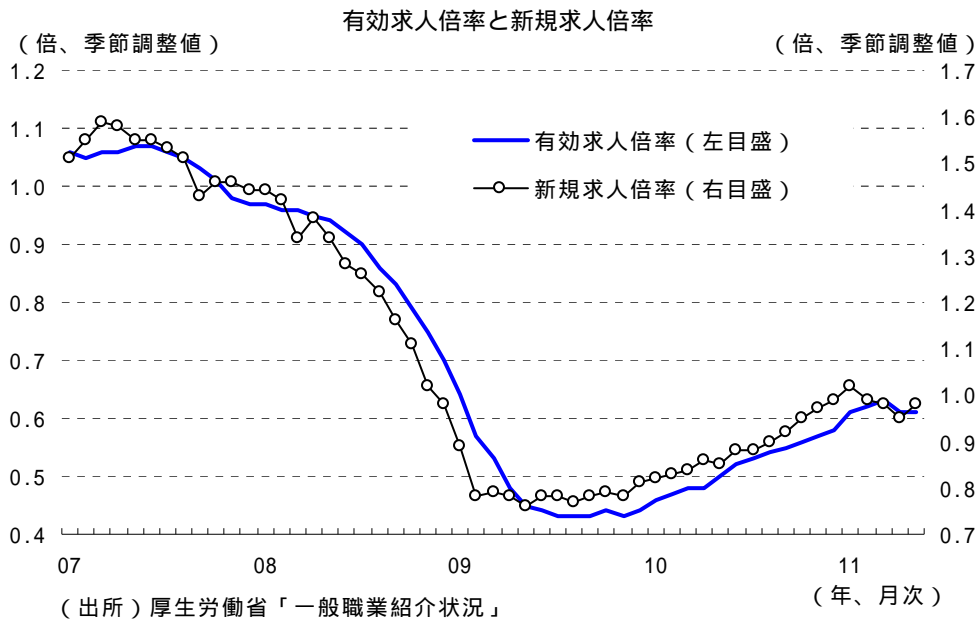
### 3. 雇用 ~ 厳しい中で一進一退

5月の全国（岩手県および宮城県の一部と福島県）の完全失業率は4.5%（前月比 - 0.2%ポイント）と3ヶ月ぶりに低下した。就業者数は前月比で減少したものの、雇用者数は増加し、完全失業者数は前月比 - 9万人と減少している。もっとも、雇用環境の先行きについては懸念が残っている。なお、震災の影響で調査実施が困難だった岩手県と宮城県の一部地域で、当月分より調査が再開された。



(注) 09年以降は、岩手県および宮城県の一部もしくは全てと福島県を除く値。  
(出所) 総務省「労働力調査」

5月は、有効求職者数が前月比 + 0.5%と増加したものの、有効求人数が同 + 0.6%と求職者数の増加幅を上回り、結果的に、有効求人倍率は0.61倍と前月と同水準にとどまった。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は0.98倍（前月比 + 0.03ポイント）となり、4ヶ月ぶりに上昇した。新規求職申込件数が前月比 - 2.3%と減少した一方、新規求人数が前月比 + 1.1%と増加した。

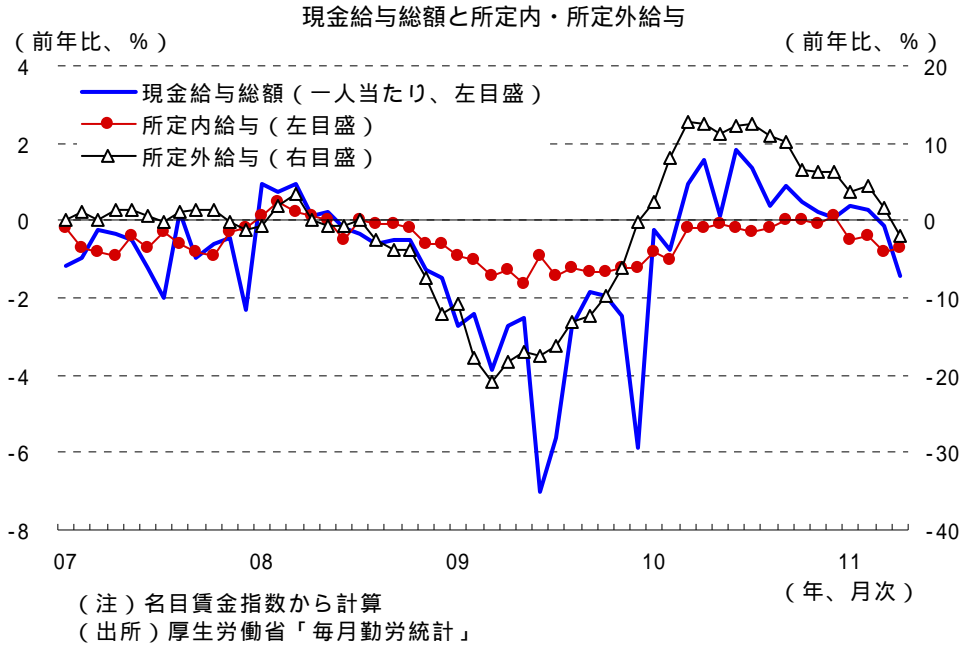


(出所) 厚生労働省「一般職業紹介状況」



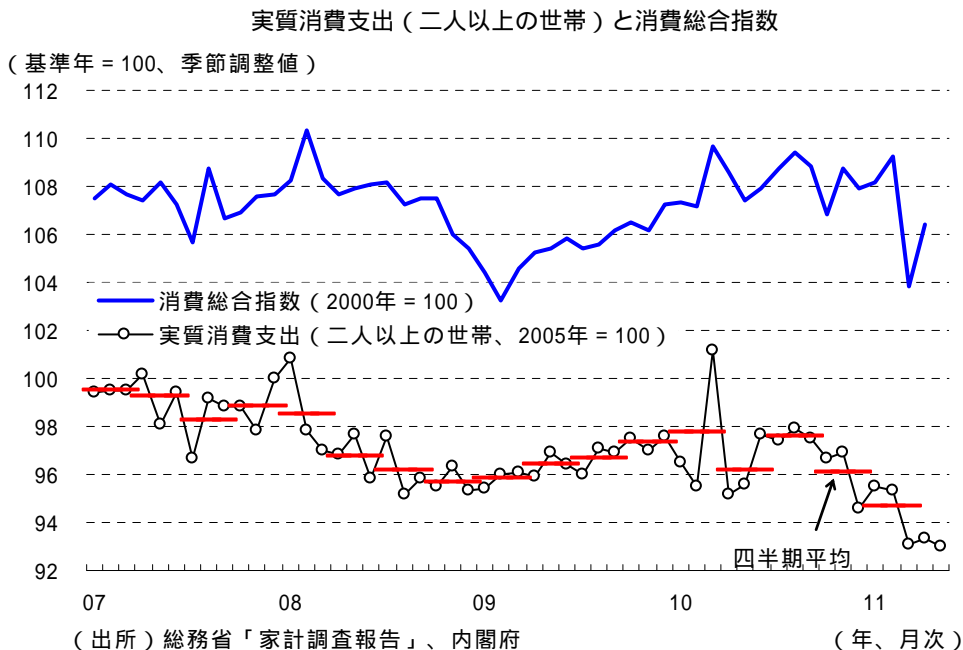
#### 4. 賃金 ~ 震災の影響により減少

4月の一人当たり現金給与総額の確報値は前年比 - 1.4%と、速報値から変更はなかった。尚、所定外給与は同 - 1.9%と減少に転じたことには変わりはないものの、速報値と比べて減少幅は縮小した。今後は、生産の回復に併せて所定外労働時間は増加が見込まれるものの、震災後に企業収益が落ち込んだ影響もあり、当面、賃金全体は伸び悩む可能性がある。

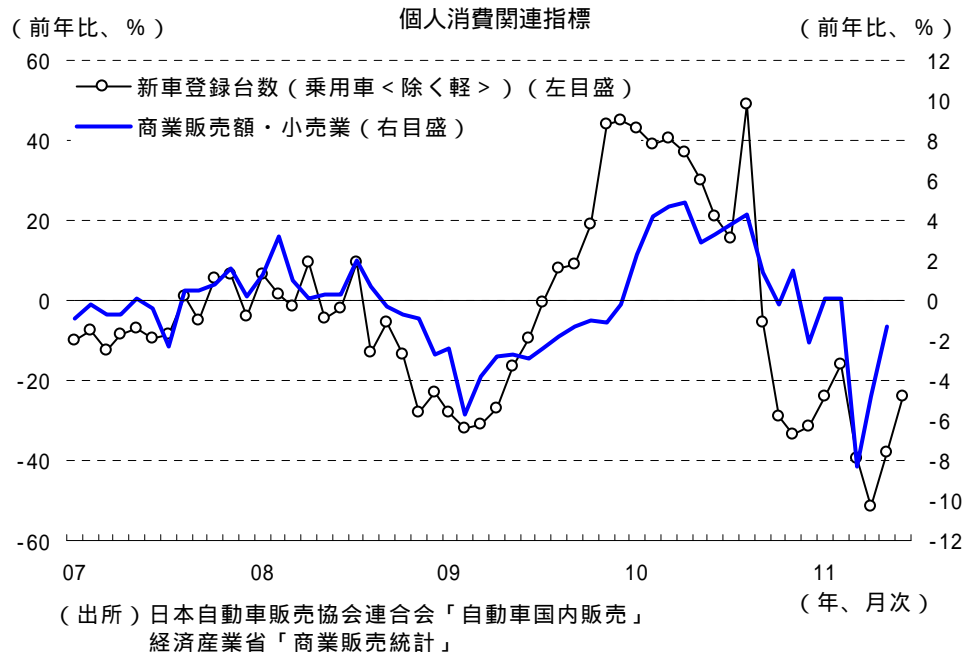


#### 5. 個人消費 ~ 震災の影響により減少

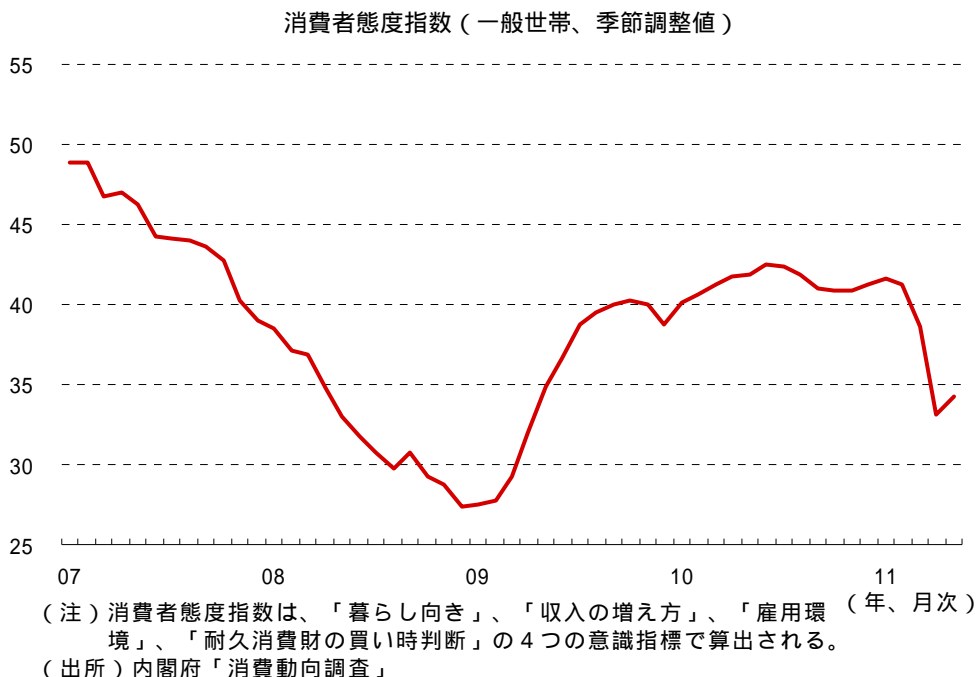
5月の二人以上の世帯の実質消費支出は、前月比 - 0.3%とほぼ横ばいであった。個人消費は、エコカー補助金の終了や家電エコポイント制度の縮小後は弱含んできたが、震災の影響でさらに減少した。今後は、サービス消費を中心に消費支出が抑制される動きがしばらく続くものの、供給面の制約が緩和されることや、自粛の動きが一服することもあると見込まれる。



5月の商業販売額（小売業）は前年比 - 1.3%と減少した。業種別にみると、自動車小売業が前年比 - 24.4%と大幅な下落が続いている。6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などから前年比 - 23.9%と下落幅が大幅な下落が続いているが、生産が回復していることを受けて下落幅は縮小してきている。

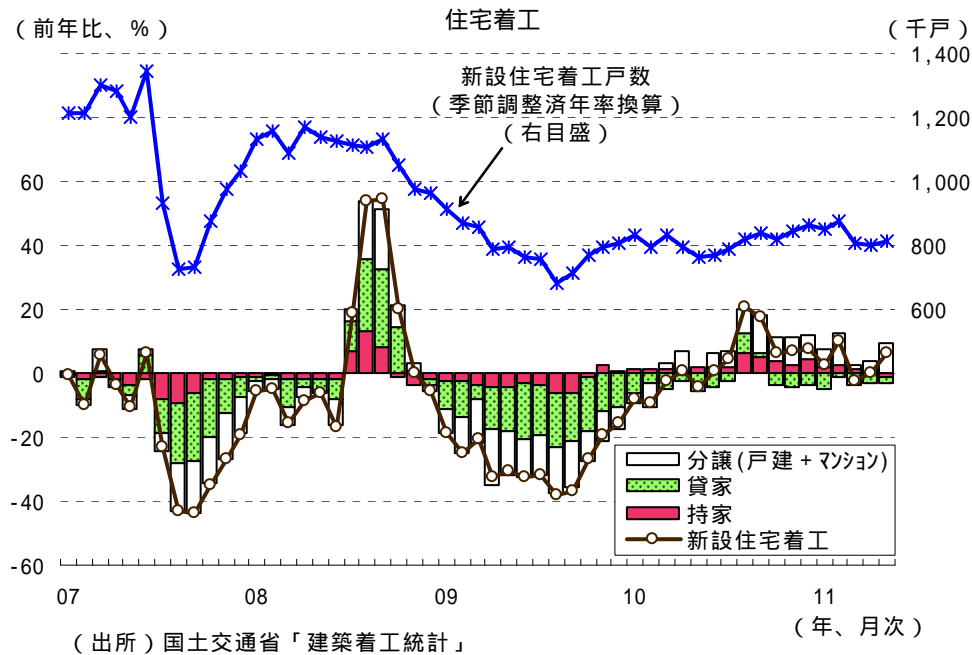


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、震災による悪化が一服し、5月は前月に比べて1.1%ポイント上昇した。1年後の物価の見通し（一般世帯、原数値）については、「上昇する」との回答割合が前月から2.4%ポイント低下して70.8%となっており、消費者のインフレ期待がやや弱まった。



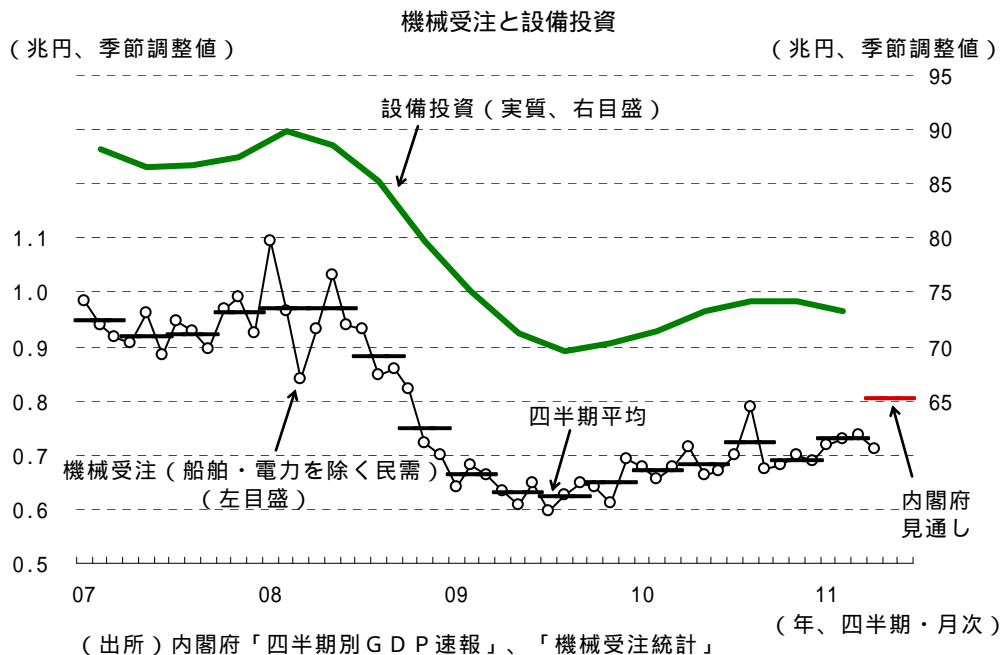
## 6. 住宅投資 ～足元で弱い動き

1～3月期の住宅投資（実質GDPベース）は、前期比+0.7%と3四半期連続で増加した。5月の住宅着工戸数は、前年比で+6.4%と増加、前月比でも+2.1%と3ヶ月ぶりに増加した（年率81.5万戸）。先行きについては、震災後の先行き不透明感から、購入層の手控えなどマイナス面も考えられるが、足元の水準が低いため、住宅着工、住宅投資とも緩やかな持ち直し基調を見込む。



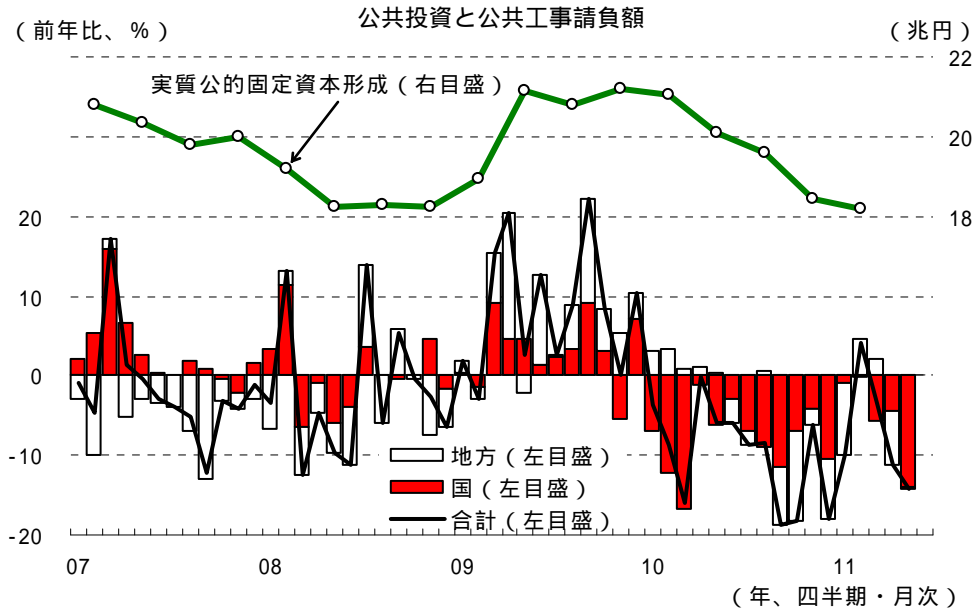
## 7. 設備投資 ～持ち直している

1～3月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比-1.3%と6四半期ぶりに減少した。一方、先行する機械受注（船舶・電力除く民需）は、4～6月期に同+10.4%と増加する見通しとなっている（4月は前月比-3.3%）。震災の影響で一旦は落ち込んだものの、企業の投資姿勢に大きな変化はない。今後は復興のための投資需要も見込まれるため、設備投資は持ち直し基調が続くだろう。



## 8. 公共投資 ~ 減少している

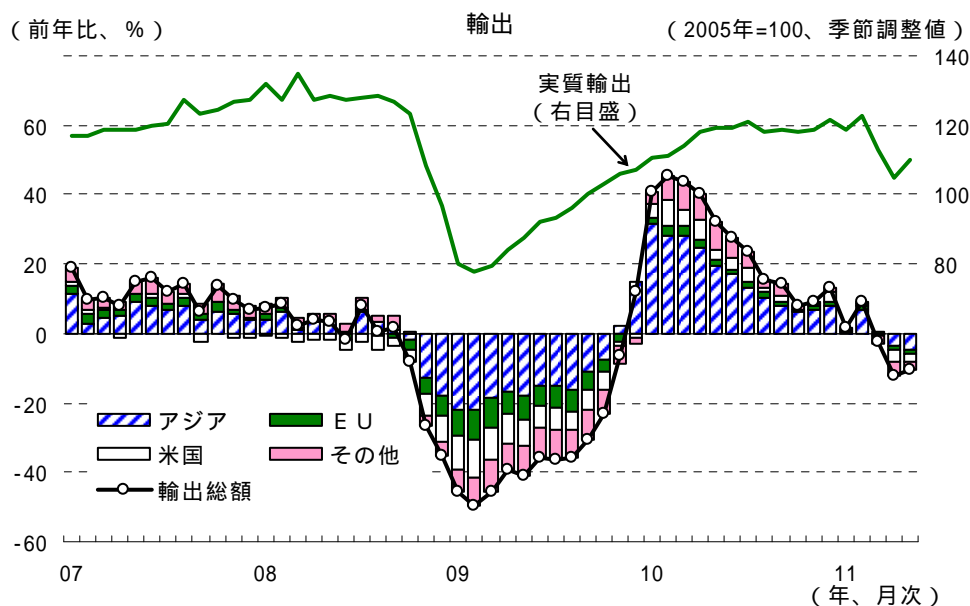
公共投資（実質GDPベース）は1～3月期には前期比 - 1.4%と減少したが、減少幅は縮小した。5月の公共工事請負額は東北地方では1年3ヶ月ぶりに増加したものの、全国では前年比 - 14.1%と減少した。震災からの復旧のために編成された2011年度補正予算には仮設住宅の建設費や1.2兆円の公共事業関係費などが盛り込まれていることから、公共投資は今後、増加に転じていくだろう。



(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「四半期別GDP速報」、保証事業会社協会「公共工事前払金保証統計」

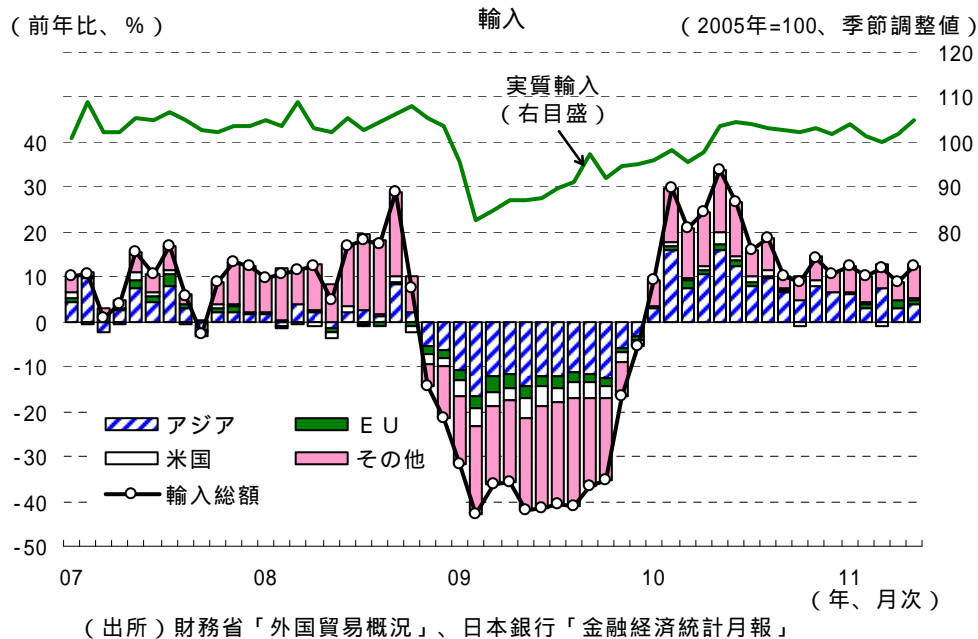
## 9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は持ち直しの動きがみられる、輸入は持ち直している

5月の実質輸出は、依然として低水準ではあるものの、サプライチェーンの立て直しにより前月比 + 4.7%と3ヶ月ぶりに増加した。貿易統計から輸出額の前年比を地域別にみると、欧米向けの減少幅が縮小した。財別では、自動車の減少幅が縮小した。今後の実質輸出は、国内の生産体制が整ってくることを受けて、海外経済が回復基調にあることを背景に増加基調で推移すると見込まれる。

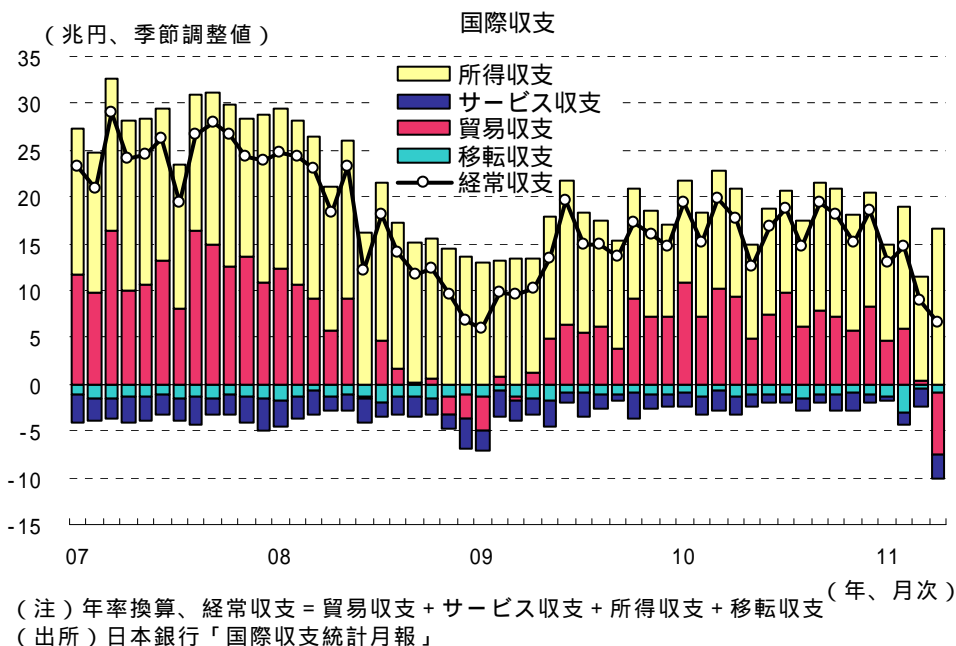


(出所) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「金融経済統計月報」

5月の実質輸入は前月比+3.3%と増加が続いた。貿易統計から輸入額の前年比を地域別にみると、すべての地域で増加しており、特に中東は増加幅が拡大した。財別では資本財は引き続き減少しているものの、原油や液化天然ガスなどの鉱物性燃料や食料品などは増加幅が拡大した。今後の実質輸入は、鉱物性燃料を中心に増加すると見込まれる。

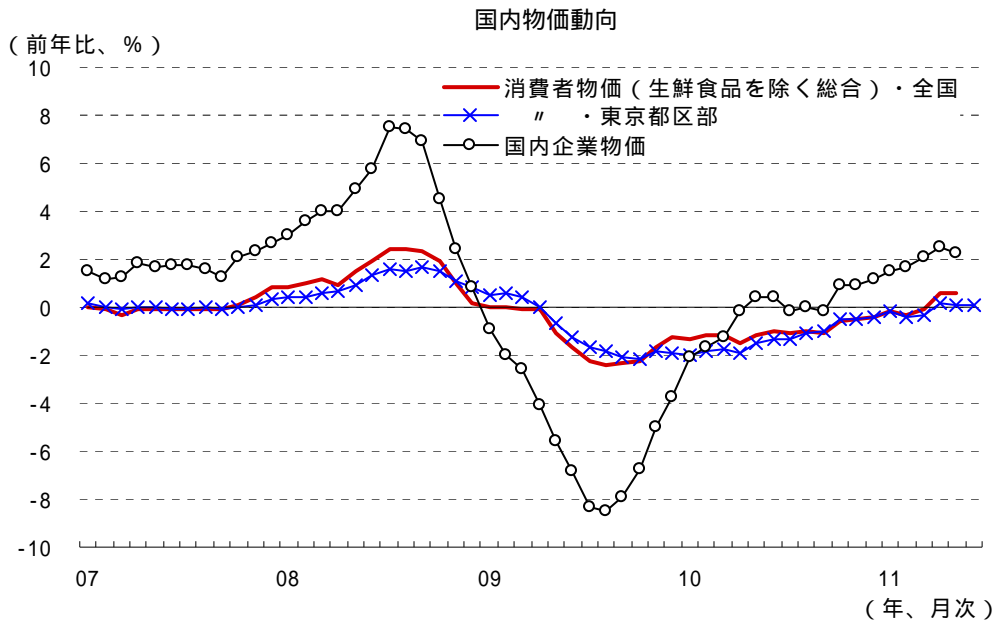


4月の経常黒字は5463億円(季節調整値)となり、前月比で27.4%減少した。貿易収支は、輸出が減少し、輸入が増加したため、5611億円の赤字となった。また、サービス収支の赤字幅は拡大した。他方、所得収支は直接投資の配当金が増加したため黒字幅は拡大した。当面、貿易収支は赤字が続くが、輸出の回復に伴って黒字に転じ、その後は貿易黒字、経常黒字とも増加基調で推移するだろう。



10. 物価 ~ 国内企業物価は上昇、消費者物価は横ばい圏内

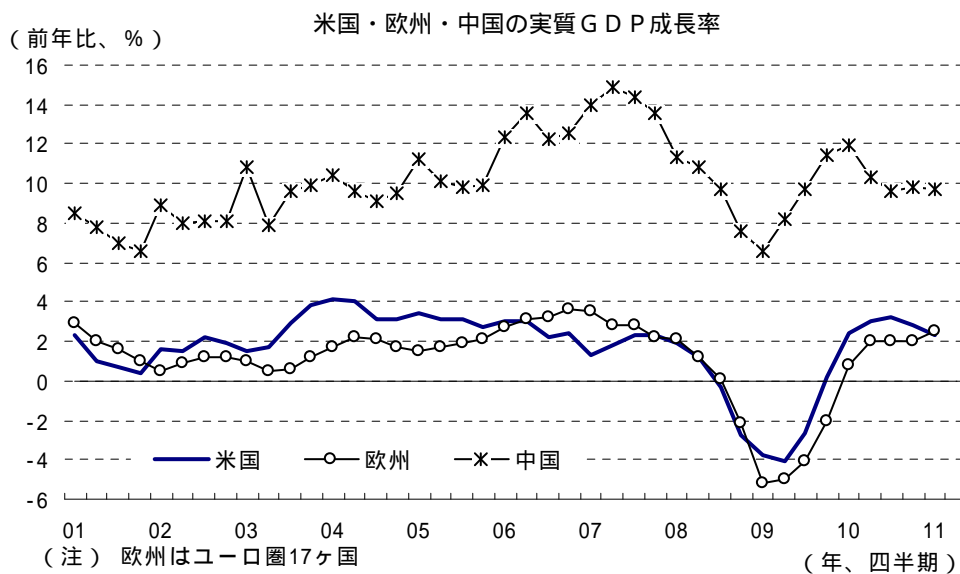
5月の国内企業物価は前年比+2.2%と上昇率がやや縮小した。5月の全国消費者物価（生鮮食品を除く総合）は同+0.6%、6月の東京都区部消費者物価（同）は同+0.1%と概ね横ばい圏内にある。家計の所得環境は依然として厳しく、商品市況の高騰は足元で一服しているものの、素材製品など川上の物価は上昇基調にあり、消費者物価への波及が今後も緩やかに進んでいく見通しである。



(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 ~ 景気の回復ペースは鈍化

世界経済は、金融危機後の急速な回復テンポが一服している。米国の個人消費はガソリン価格上昇の影響により増勢が鈍化した。ドイツなど欧州主要国の製造業は景況感の改善に足踏みがみられる。中国も高成長が続くものの、金融引締めの影響により一部に減速の動きが広がっている。世界経済の拡大ペースはしばらく鈍化する見通しである。

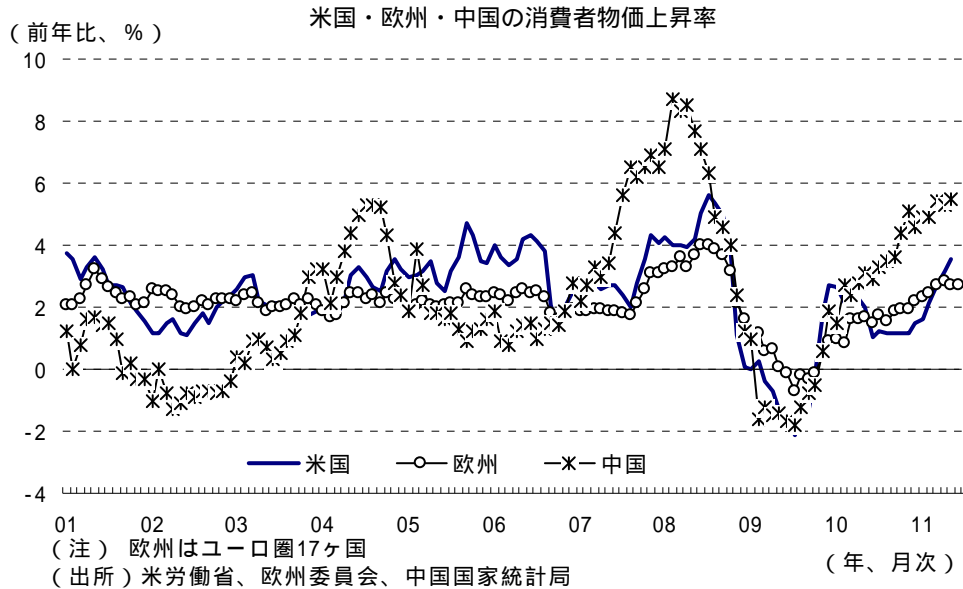


(注) 欧州はユーロ圏17ヶ国

(出所) 米商務省、欧州委員会、中国国家统计局

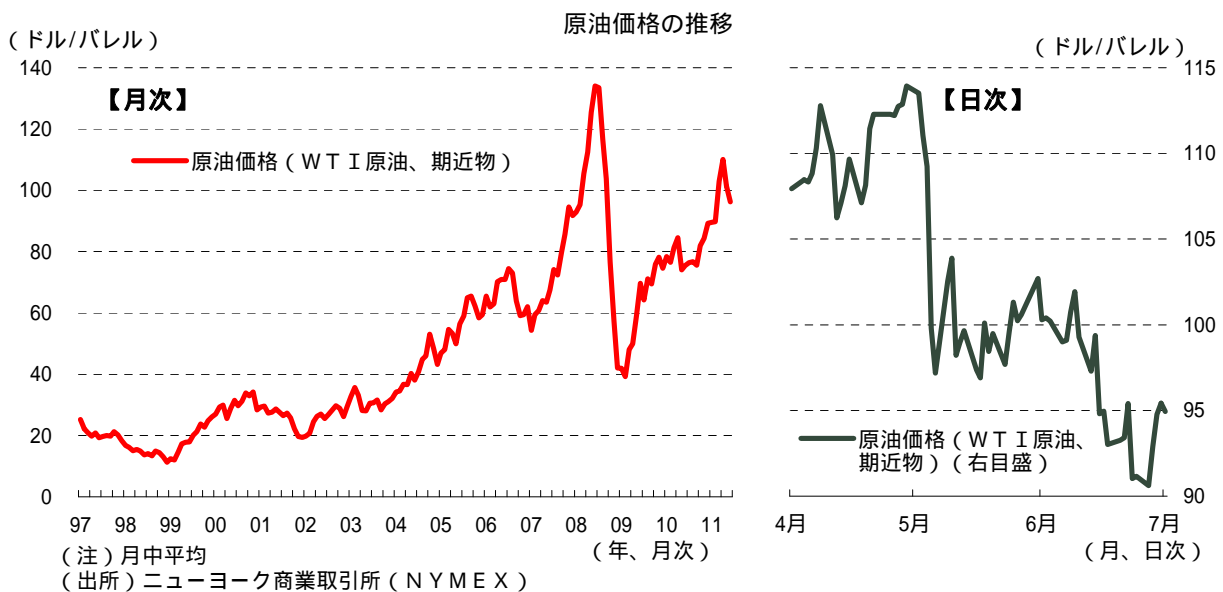
## 12. 世界の物価 ~ エネルギー、食料品価格が物価を押し上げ

世界の物価は、エネルギー、食料品価格を中心に上昇率が高まっている。消費者物価上昇率は米国では2年半ぶり、インフレ懸念が強い中国ではおよそ3年ぶりの水準に加速した。欧州でも高止まりが続いている。各国のインフレ率は今後もしばらくは上昇するものの、商品市況の高騰一服や前年比効果の一巡により、秋以降は緩やかに低下する見通しである。



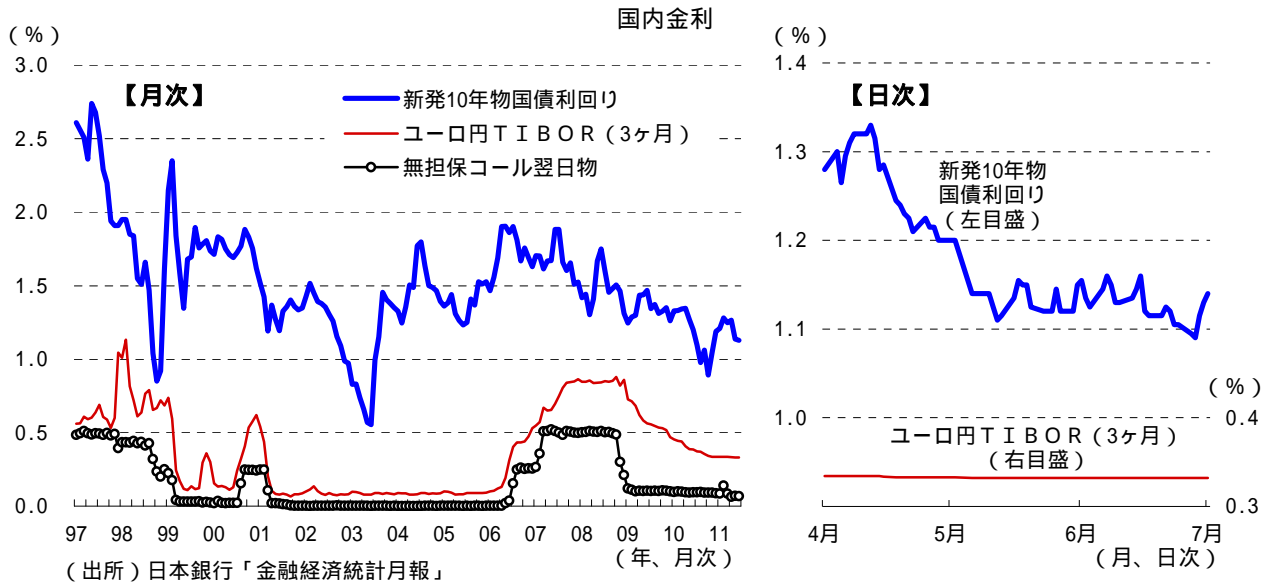
## 13. 原油 ~ 備蓄放出決定で下落

原油価格(WTI)は、6月23日にIEA(国際エネルギー機関)が28ヶ国による協調備蓄放出を決定したことを受けて下落した。その後、WTI原油は90ドル強、ブレント原油は110ドル前後を中心に推移している。備蓄放出やサウジアラビア等の増産によって、現在、需給がタイトなブレント原油などを中心に徐々に需給緩和が進むと考えられ、原油相場は弱含みでの推移が見込まれる。



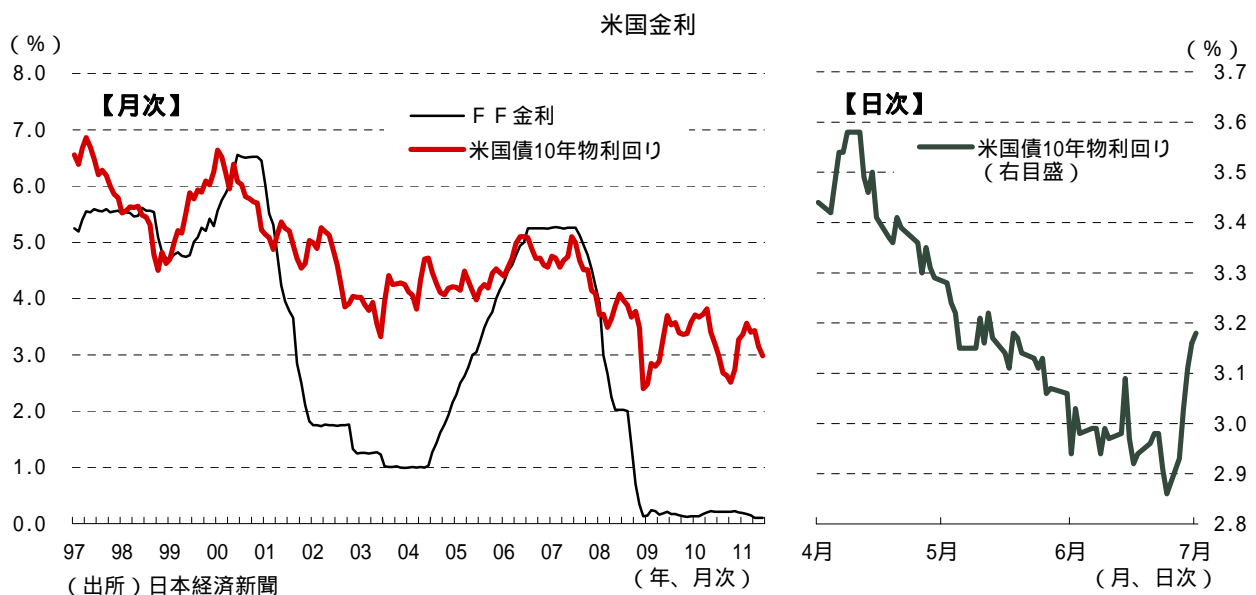
14. 国内金利 ~ 横ばい圏

6月の長期金利は横ばい圏で推移した。ギリシャ財政問題による金融市場の不安定化への懸念が債券の買い材料とされたが、割高感のある日本国債の利回り低下余地は限られた。もっとも29日にギリシャ議会で緊縮財政案が承認されると、欧米とともに日本でも長期金利が上昇した。震災復興に伴う国債増発が予想されものの、短期金利は低水準が続くと見込まれ、長期金利の上昇余地は限定的だろう。



15. 米国金利 ~ 長期金利は3%をはさんでもみ合う

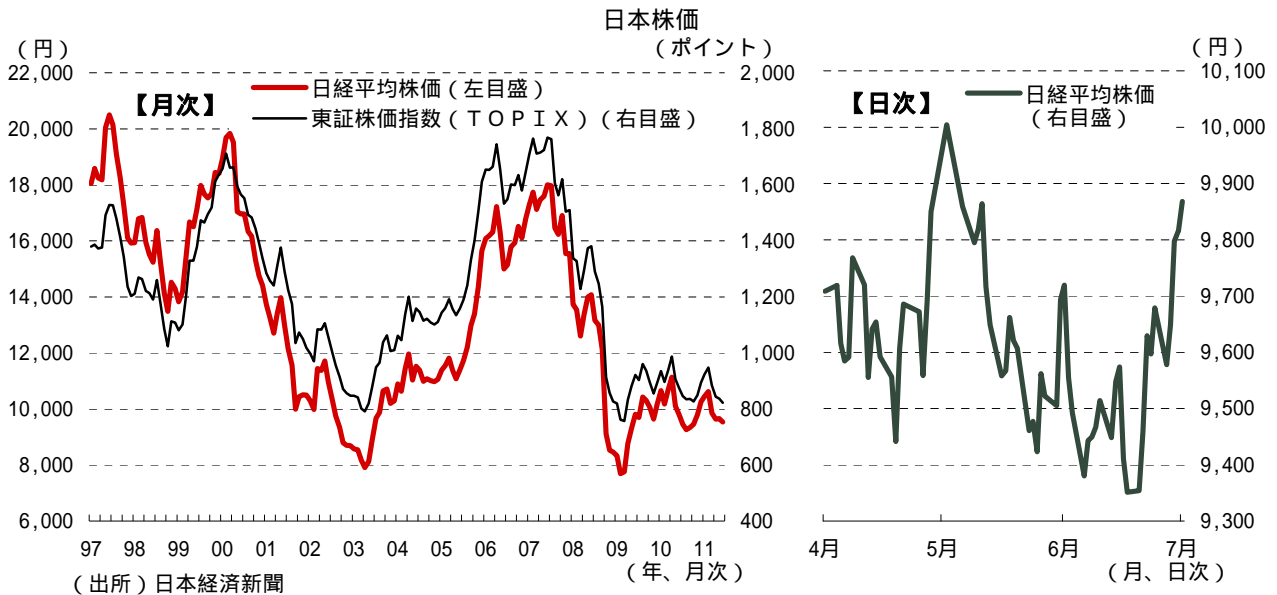
F R B (米連邦準備理事会) は6月のF O M C (連邦公開市場委員会) で国債購入策を6月末で終了することを確認した。6月の長期金利は、ギリシャ情勢の混迷と割高感から債券の売り買いが交錯し3%前後でもみ合ったが、月末にかけギリシャのデフォルトリスクが回避されるとの見方が広がり上昇した。先行き、景気減速懸念を背景に3%台前半で推移する見通しである。





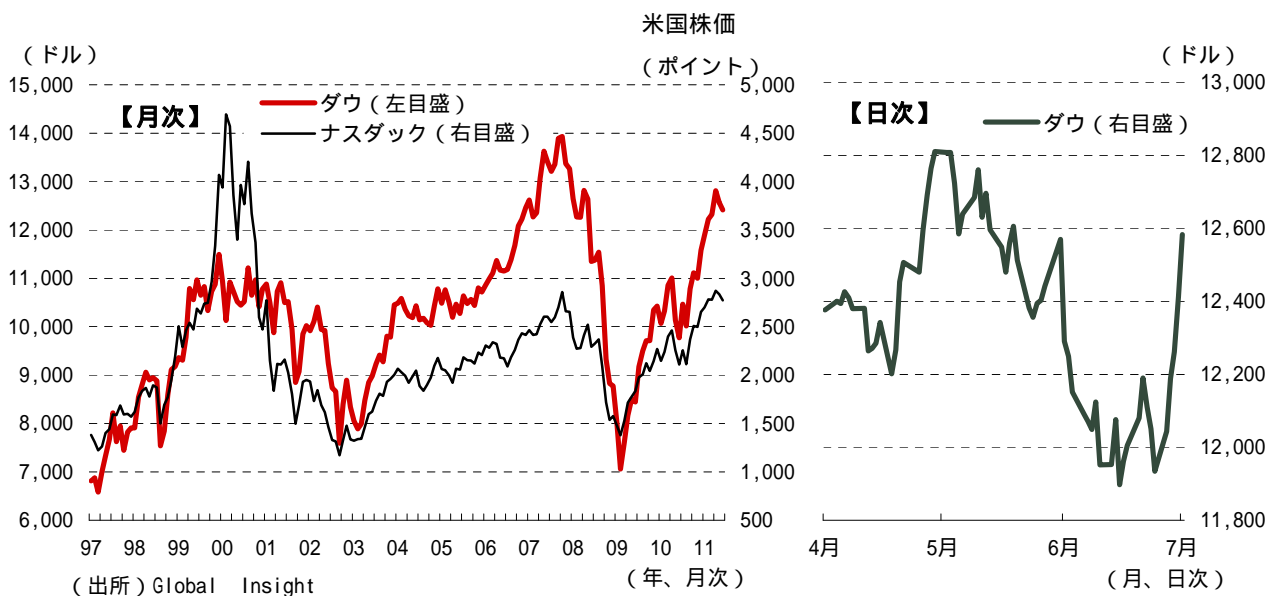
16. 国内株価 ~月末にかけて上昇

日経平均株価は、ギリシャ問題に伴う国際金融情勢の不透明感、原発事故処理の遅れ、電力不足などへの懸念から6月に入っても下落傾向にあった。しかし、震災被災企業のサプライチェーンの立て直しが前倒しで進む中、海外株式に比べて相対的に売り込まれていた日本株に買戻しの動きが広がり、月後半は上昇した。今後も、景気回復や企業収益改善への期待を背景に株価は持ち直しが見込まれる。



17. 米国株価 ~月末にかけて上昇

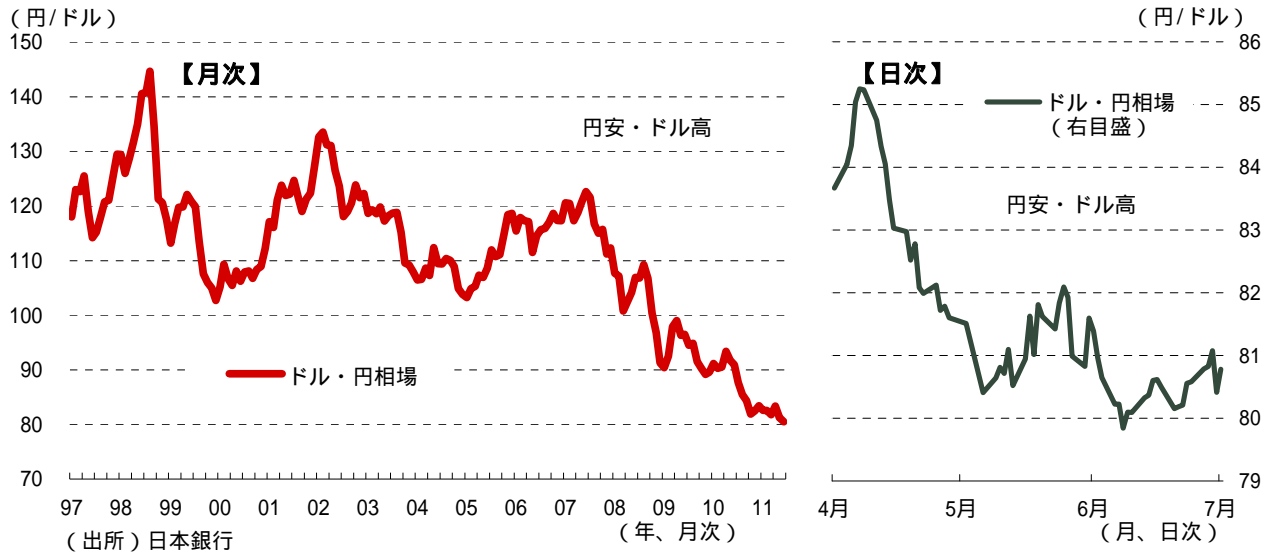
6月のダウ平均株価は、ギリシャ情勢の混迷に加え、米国の景気減速懸念が強まったことなどから中旬にかけて下落した。もっとも月末にかけては、ギリシャのデフォルトリスクが回避されるとの見方が広がったため株価は上昇に転じた。当面は企業の決算動向に焦点が移り、景気や企業収益の回復ペースに市場の関心が高まる見通しである。



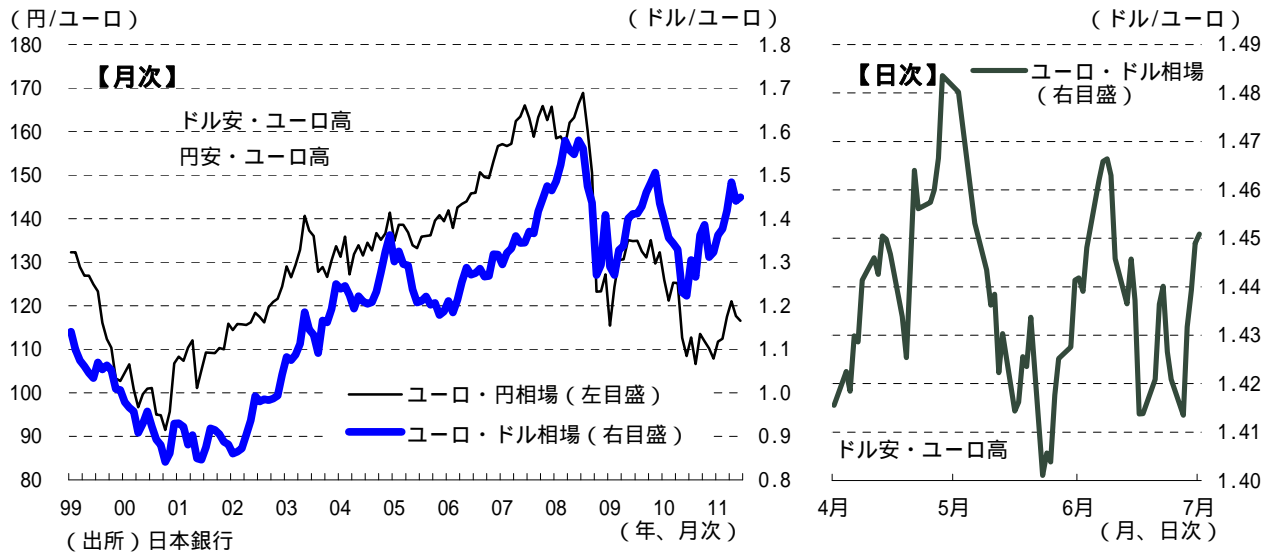
18. 為替 ~ ドル円相場は一進一退

6月のドル円相場は80~81円を中心に一进一退が続いた。ギリシャ財政問題や米国の量的緩和(QE2)終了などを材料に、各国の株価や金利は連動した動きとなったため、為替相場の変動は小幅にとどまった。今後も、日米欧の景気は連動するものの、世界景気の減速懸念が後退すると相対的に米欧の金利が上昇しやすくなるため、ドル円相場は円安気味の推移が見込まれる。

為替相場(1)

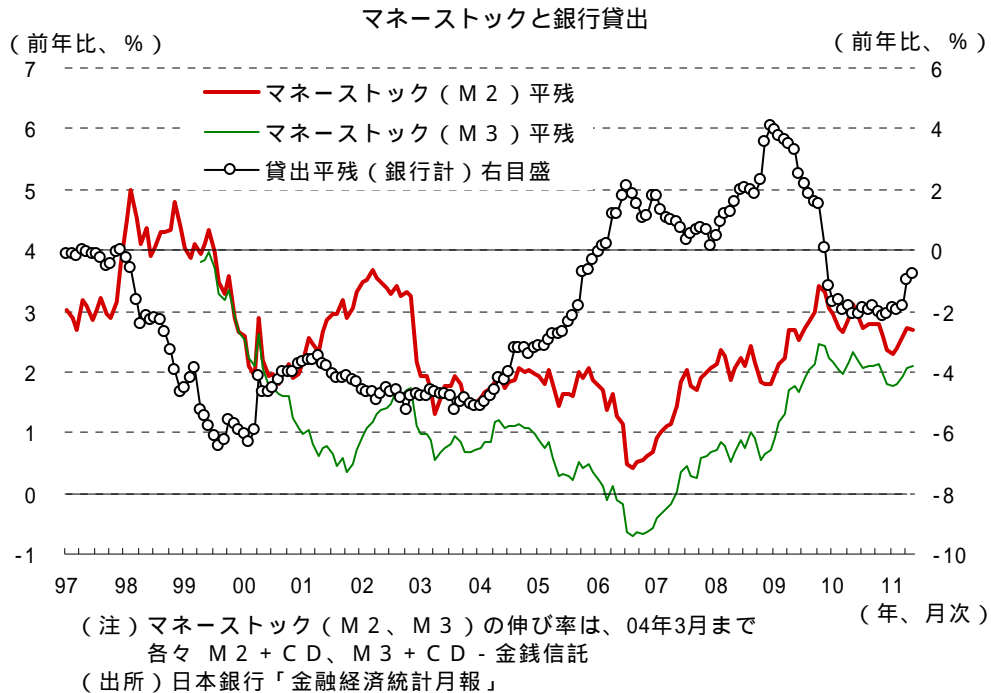


為替相場(2)



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

5月のマネーストック（M2）は前年比+2.7%と緩やかな増加が続いた。また、5月の銀行貸出残高は前年比-0.8%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-0.5%）。震災の影響で企業の借入需要が一部で高まっているとみられるが、設備投資は本格的な回復にまでは至っておらず、総じて企業の資金需要は低迷している。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。