

調査レポート

グラフで見る景気予報 (9月)

【今月の景気判断】

景気は弱含んでいる。反動減によって大きく落ち込んだ個人消費に持ち直しの動きがみられ、賃金も持ち直しつつある。しかし、輸出が弱含んでいるうえ、設備投資が一時的に減少するなど、一部に弱い動きが広がっている。また、内外需の低迷によって生産が弱含んでおり、積み上がっている在庫が先行きの生産を抑制する懸念があるほか、雇用情勢の改善の動きにも、このところ足踏みがみられる。世界経済の回復に伴って輸出が増加基調に転じること、2013年度補正予算の執行が本格化してくること、さらに設備投資の持ち直しが期待されることから、景気の後退局面入りは回避されよう。しかし、増税後の実質賃金の落ち込みにより個人消費の回復ペースは緩やかにとどまると予想され、輸出の回復が遅れれば、景気の下振れリスクが高まってこよう。

【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】

- ・世界景気～ウクライナやイラクなどの地政学リスク、欧州の景気下振れリスク、米国の金融政策の動向
- ・個人消費～増税後の消費の落ち込みの大きさと持ち直しのペース、賃金の改善速度、物価上昇の影響
- ・企業活動～輸出の回復のタイミングとそのテンポ、設備投資の回復の持続性
- ・金融～量的・質的金融緩和が国内景気に及ぼす影響、債券、為替、株式などの金融市場の動向

～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 & コンサルティング株式会社

調査部

〒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	8月のコメント	9月のコメント	ページ
1. 景気全般	弱含んでいる	弱含んでいる	3~5
2. 生産	弱含んでいる	弱含んでいる	6
3. 雇用	持ち直しは一服	改善の動きに足踏みがみられる	7
4. 賃金	持ち直しつつある	持ち直している	8
5. 個人消費	反動減からの持ち直しの動きがみられる	反動減からの持ち直しの動きがみられる	8~9
6. 住宅投資	下げ止まりつつある	下げ止まりつつある	10
7. 設備投資	緩やかに増加している	反動により減少したが、基調としては緩やかに増加	10
8. 公共投資	横ばい	横ばい	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は弱含み、輸入は下げ止まりの動きがみられる	輸出は弱含み、輸入は下げ止まりの動きがみられる	11~12
10. 物価	消費税率引き上げにより、国内企業物価、消費者物価とも大幅に上昇	消費税率引き上げにより、国内企業物価、消費者物価とも大幅に上昇	13

(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	緩やかな回復が続く	緩やかな回復が続く	13
12. 世界の物価	緩やかな上昇が続く	緩やかな上昇が続く	14
13. 原油(＊)	下落	下落後、下げ止まり	14
14. 国内金利	小幅低下	低下	15
15. 米国金利	一進一退	低下	15
16. 国内株価	小幅上昇	下落後反発	16
17. 米国株価	月末に急落	ダウは17,000ドル台を回復	16
18. 為替	一進一退後、月末に円安	一進一退後、後半に円安	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/thinktank/economy/fncm/commodity>

【前月からの変更点】
3. 雇用

7月の失業率が3.8%に上昇し、有効求人倍率が横ばいとなるなど、改善が滞っている。

4. 賃金

7月の現金給与総額が5ヶ月連続で上昇し、伸び率も拡大した。

7. 設備投資

4~6月期の設備投資(実質GDPベース、1次速報)が5四半期ぶりに減少した。

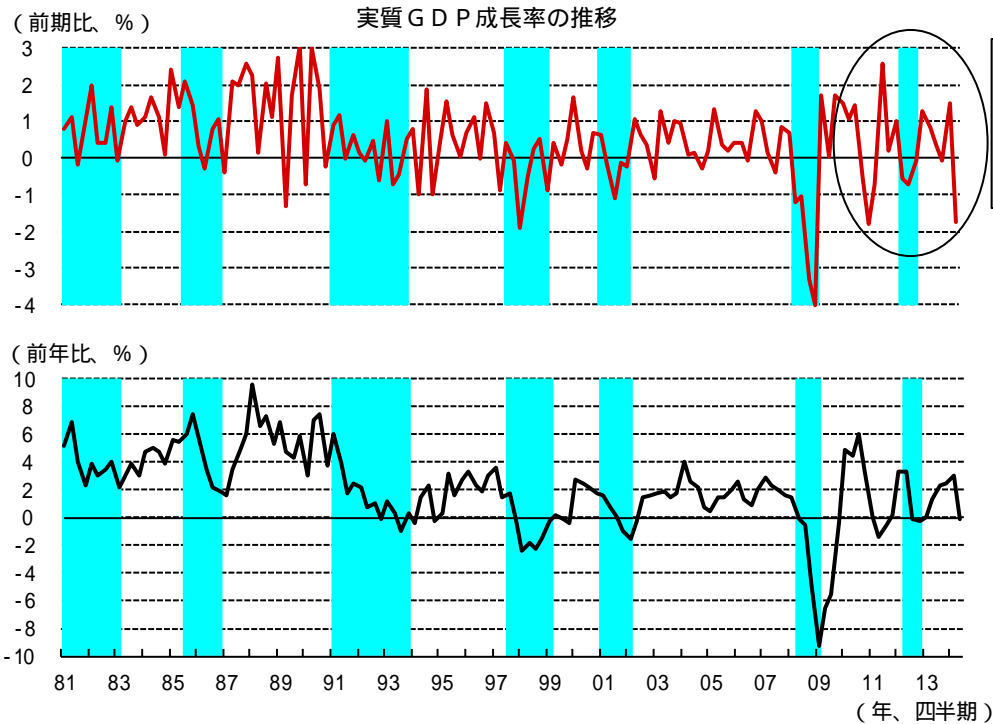
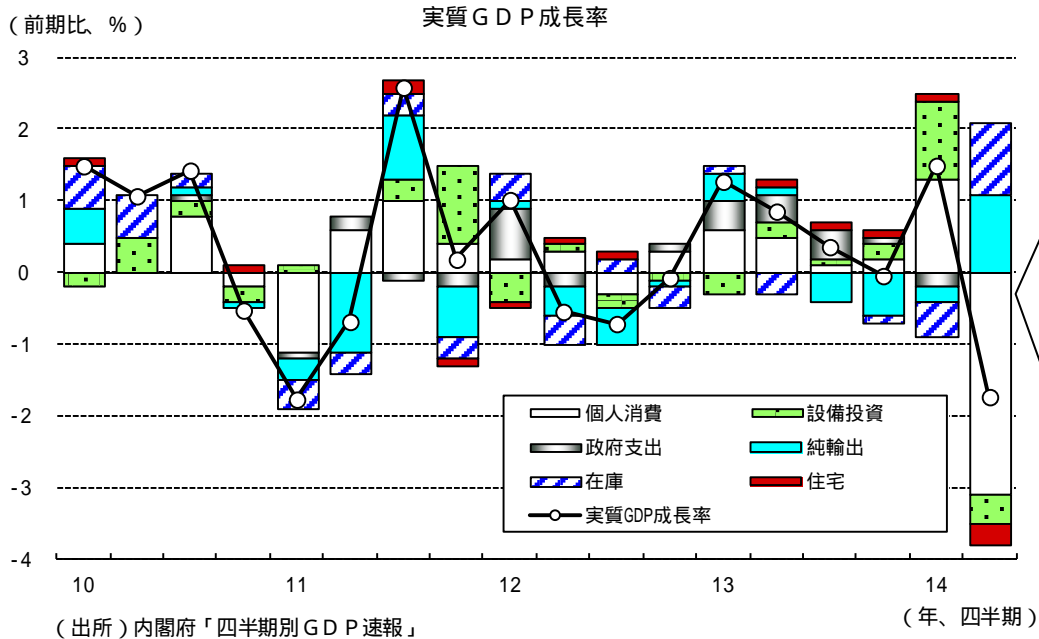
【主要経済指標の推移】

経済指標		13 4-6	13 7-9	13 10-12	14 1-3	14 4-6	14 3	14 4	14 5	14 6	14 7	14 8
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	3.4	1.4	-0.2	6.1	-6.8						
	短観業況判断DI(大企業製造業)	4	12	16	17	12	15<9月予想>					
	(大企業非製造業)	12	14	20	24	19	19<9月予想>					
	(中小企業製造業)	-14	-9	1	4	1	3<9月予想>					
	(中小企業非製造業)	-4	-1	4	8	2	0<9月予想>					
	法人企業統計経常利益(全産業)	24.0	24.1	26.6	20.2	4.5						
	(製造業)	51.5	46.9	49.9	5.4	-7.6						
	(非製造業)	11.3	14.5	14.4	28.2	12.1						
	景気動向指数(CI、先行指数)(05年=100)	108.6	108.9	111.5	109.7	105.7	107.4	106.5	104.8	105.9		
	(CI、一致指数)(05年=100)	106.7	108.7	111.3	114.2	110.7	114.7	111.1	111.2	109.7		
(DI、先行指数)	84.8	69.7	81.8	48.5	20.0	27.3	20.0	10.0	30.0			
(DI、一致指数)	75.7	78.8	90.9	92.4	16.7	95.5	20.0	20.0	10.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	0.6	0.5	0.3	1.6	-3.3	1.7	-4.4	0.6	-0.4			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	0.3	0.1	-0.2	1.8	-3.8	2.6	-5.7	0.9	-0.1			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	1.6	1.8	1.8	2.9	-3.8	0.7	-2.8	0.7	-3.4	0.2	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	-1.0	1.2	2.6	4.6	-6.8	-0.2	-5.0	-1.0	-1.9	0.7	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	0.4	-0.1	-1.9	0.2	4.6	1.4	-0.5	3.0	2.0	0.8	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	4.0	4.0	3.9	3.6	3.6	3.6	3.6	3.5	3.7	3.8	
	就業者数(季節調整済、万人)	6300	6313	6343	6332	6347	6346	6323	6359	6359	6353	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5544	5564	5579	5570	5579	5586	5560	5581	5595	5613	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	1.43	1.48	1.58	1.65	1.65	1.66	1.64	1.64	1.67	1.66	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.90	0.95	1.01	1.05	1.09	1.07	1.08	1.09	1.10	1.10	
	現金給与総額	0.3	-0.4	0.4	0.1	0.8	0.7	0.7	0.6	1.0	2.6	
個人消費	実質消費支出(二人以上の世帯/農林漁家含む)	-0.2	0.7	0.6	1.9	-5.2	7.2	-4.6	-8.0	-3.0	-5.9	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	1.1	0.5	-1.6	1.4	-6.7	7.5	-6.9	-8.8	-4.5	-3.6	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	73.5	74.4	75.1	79.0	73.1	85.1	74.2	70.3	74.8	75.3	
	新車登録台数(含む軽)	-7.5	1.7	20.3	20.9	-1.9	16.7	-5.1	-1.3	0.1	-2.6	-9.5
	新車登録台数(除く軽)	-10.0	-4.0	17.1	17.1	-6.5	12.8	-11.8	-6.9	-1.8	0.3	-5.9
	商業販売額・小売業	0.7	1.2	3.0	6.6	-1.8	11.0	-4.3	-0.4	-0.6	0.5	
住宅投資	百貨店販売高・全国	2.9	0.3	0.9	10.6	6.1	25.4	-12.0	-4.2	-4.6	-2.5	
	新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)	980	990	1041	934	887	895	906	872	883	839	
設備投資	(前年比、%)	11.8	13.5	12.9	3.4	-9.3	-2.9	-3.3	-15.0	-9.5	-14.1	
	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	6.4	4.8	1.9	4.2	-10.4	19.1	-9.1	-19.5	8.8		
公共投資	(同前年比)	6.4	9.6	13.3	16.4	-0.4	16.1	17.6	-14.3	-3.0		
	公共工事請負額	25.2	22.5	5.0	16.8	14.4	18.1	10.0	21.1	14.3	3.5	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	7.0	12.7	17.4	6.6	0.1	1.8	5.1	-2.7	-1.9	3.9	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	2.1	-0.1	1.5	-1.0	-1.2	-3.3	1.3	-2.2	-0.3	2.2	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	10.3	17.5	24.1	17.6	2.7	18.2	3.4	-3.5	8.5	2.3	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	0.5	2.4	1.6	4.5	-7.1	8.3	-9.9	-2.6	3.7	-1.4	
	経常収支(季節調整済、百億円)	184.5	56.5	0.1	-137.8	64.1	-74.3	13.1	38.5	12.6		
	貿易収支(季節調整済、百億円)	-166.4	-231.4	-280.5	-390.8	-218.2	-158.8	-83.1	-55.5	-79.6		
物 価	企業物価指数(国内)	0.7	2.2	2.5	1.9	4.4	1.7	4.2	4.4	4.6	4.3	
	消費者物価指数(除く生鮮)	0.0	0.7	1.1	1.3	3.4	1.3	3.2	3.4	3.3	3.3	
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	94.2	105.8	97.5	98.7	103.0	100.5	102.0	101.8	105.2	102.4	96.1
金 融	マネーストック(M2、平残)	3.5	3.8	4.2	4.0	3.3	3.6	3.5	3.3	3.0	3.0	
	(M3、平残)	2.8	3.1	3.4	3.2	2.6	2.9	2.8	2.7	2.5	2.4	
	貸出平残(銀行計)	2.1	2.3	2.4	2.4	2.4	2.3	2.2	2.4	2.5	2.3	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.073	0.073	0.072	0.074	0.067	0.072	0.065	0.068	0.067	0.066	0.069
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.232	0.230	0.222	0.216	0.211	0.212	0.212	0.210	0.210	0.210	0.210
	新発10年物国債利回り(%)	0.73	0.77	0.64	0.63	0.60	0.62	0.61	0.59	0.59	0.54	0.51
	FFレート(%)	0.12	0.08	0.09	0.07	0.09	0.08	0.09	0.09	0.10	0.09	0.09
	米国債10年物利回り(%)	1.98	2.70	2.73	2.75	2.61	2.71	2.69	2.55	2.59	2.52	2.41
	日経平均株価(円)	13621	14139	14972	14964	14650	14695	14475	14343	15132	15379	15359
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	1134	1173	1222	1222	1197	1191	1171	1175	1246	1276	1272
	ダウ工業株値指数(月末値、ドル)	14955	15147	16070	16159	16708	16458	16581	16717	16827	16563	17098
	ナスダック株値指数(月末値、1971/2/5=100)	3396	3663	4052	4204	4255	4199	4115	4243	4408	4370	4580
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	98.7	98.9	100.5	102.8	102.1	102.3	102.6	101.8	102.1	101.7	103.0
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	129.4	130.6	139.6	140.0	139.4	141.7	141.5	138.4	138.4	137.8	136.7
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.31	1.33	1.37	1.37	1.37	1.38	1.38	1.36	1.37	1.34	1.32

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

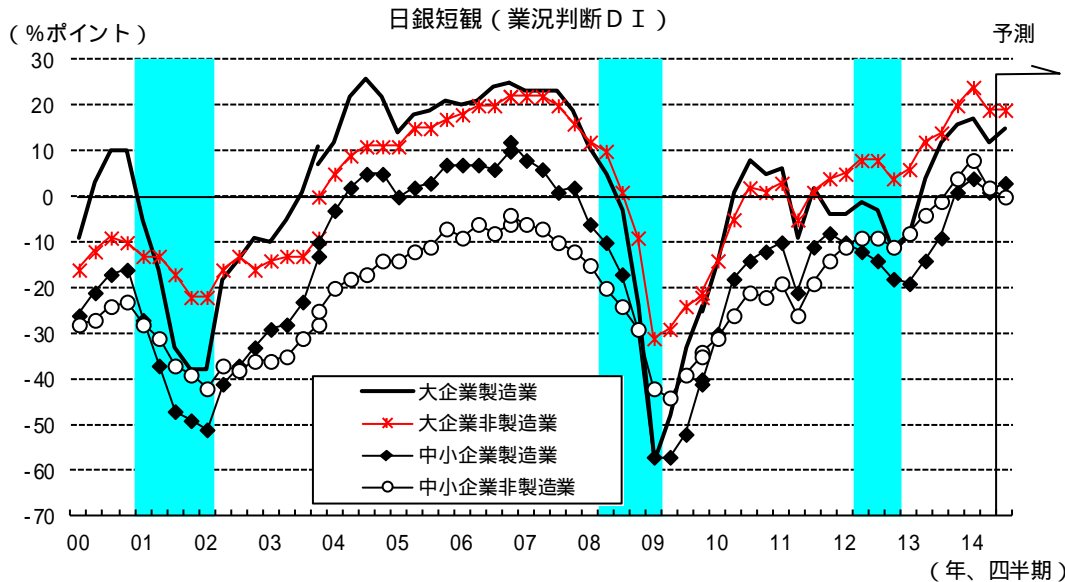
1. 景気全般 ~弱含んでいる

2014年4~6月期の実質GDP成長率（1次速報値）は、消費税率引き上げの影響で前期比 - 1.7%（年率換算 - 6.8%）と大きく落ち込んだ。駆け込み需要の反動や実質所得の減少で個人消費が大幅なマイナスとなったほか、設備投資もマイナスに転じた。一方、在庫寄与度が急拡大し、輸入減少により外需寄与度が4四半期ぶりにプラスとなった。7~9月期は反動でプラス成長に転じると見込まれる。



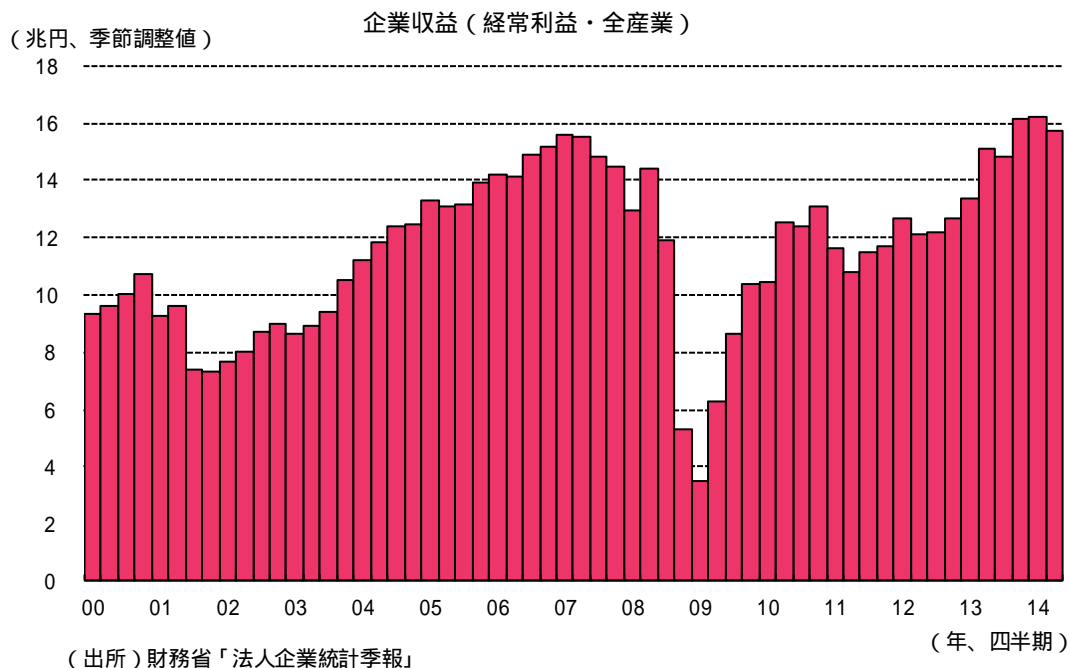
（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（出所）内閣府「四半期別GDP速報」

日銀短観6月調査における業況判断D I (最近)は、消費税率引き上げ後の内需の落ち込みを受けて、大企業製造業、非製造業ともに前回調査から5%ポイント低下した。中小企業についても同程度の低下となった。先行きは、製造業では大企業、中小企業ともに小幅改善が見込まれている。一方、非製造業では大企業は横ばい、中小企業では悪化が見込まれるなど慎重な見通しとなっている。



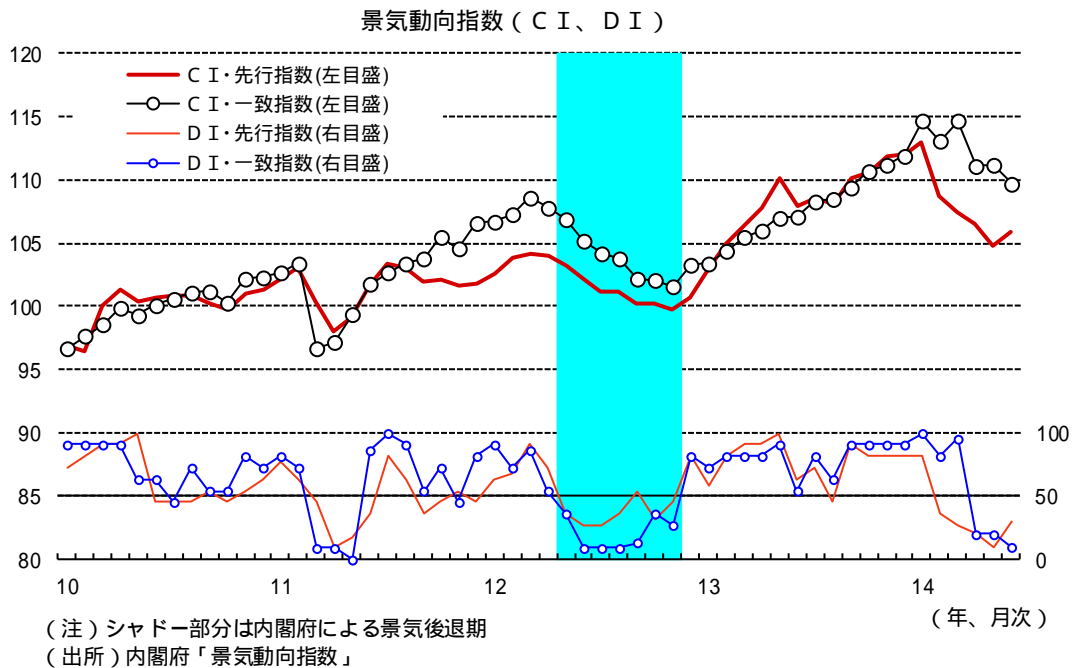
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

2014年4～6月期の企業収益（経常利益、金融業、保険業を除く）は、駆け込み需要の反動減の影響などにより、前期比 - 3.2%と三四半期ぶりに減少した。製造業は前期比 - 4.4%と減少が続き、非製造業も同 - 2.6%と5四半期ぶりに減少した。今後は、人件費などのコスト増加が予想されるうえに、消費税率引き上げ後の需要の回復が遅れる可能性もあり、収益環境は厳しい状況が続くだろう。

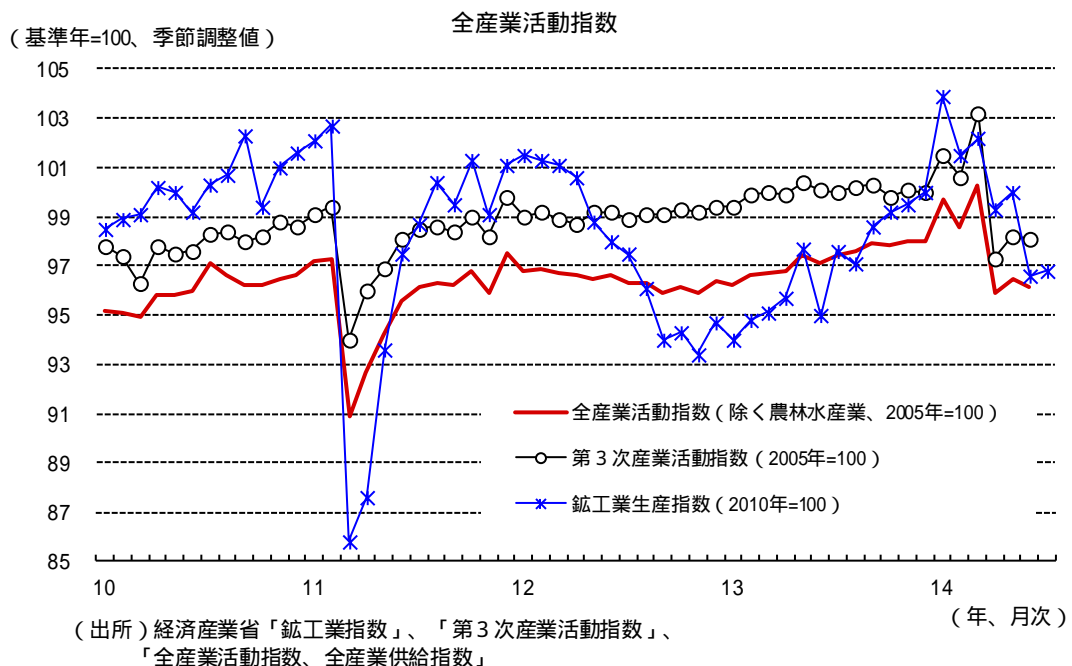


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

6月のC I一致指数は前月差 - 1.5ポイントと低下した。発表済み10系列のうち9系列がマイナスに寄与し、なかでも鉱工業生産財出荷指数や中小企業出荷指数（製造業）などの系列が大きくマイナスに寄与した。7月は投資財出荷指数（除く輸送機械）など多数の系列がプラスに寄与し、前月から上昇する見込みである。基調判断は「足踏み」が続くだろう。

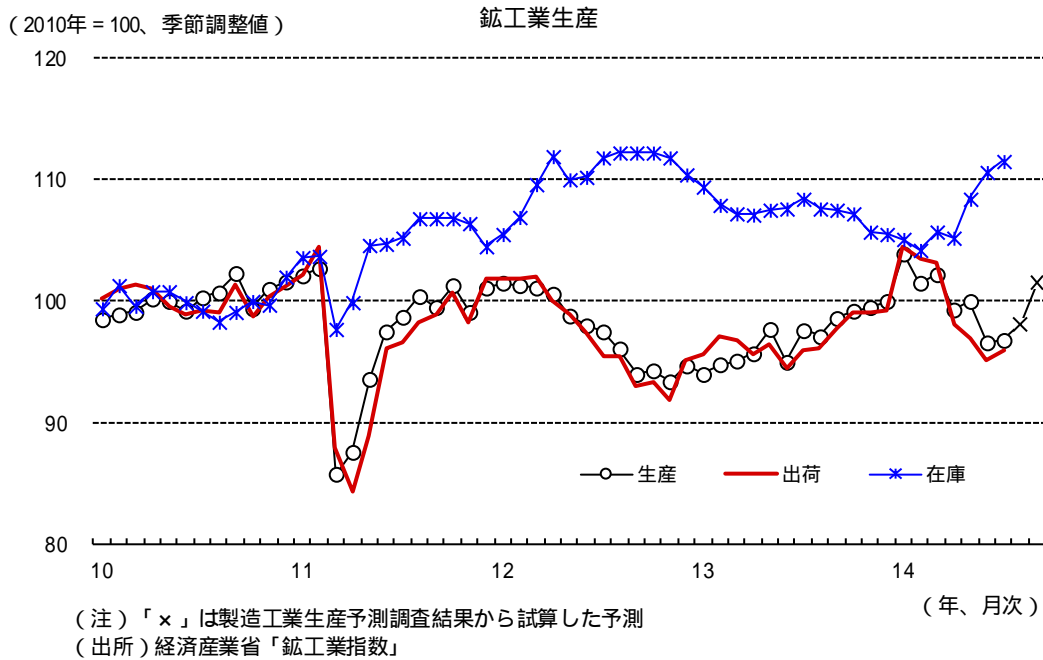


6月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が大幅に低下し、第3次産業活動指数が小幅に低下したことから、前月比 - 0.4%と低下した。7月は、鉱工業生産指数はほぼ横ばいで推移するものの、第3次産業活動指数は卸・小売業などの個人消費関連を中心に上昇することから、全産業活動指数は上昇する可能性がある。

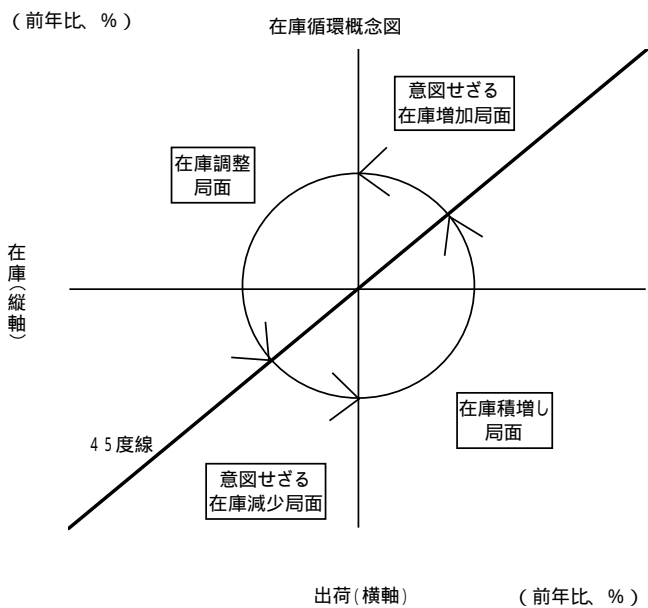
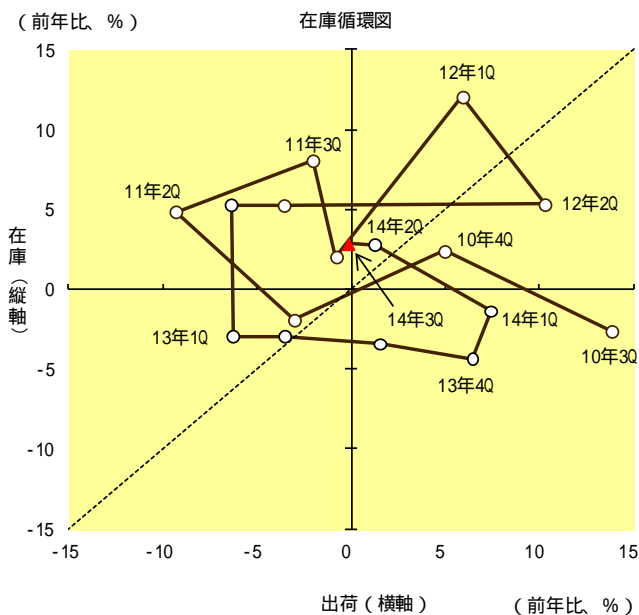


2. 生産 ~弱含んでいる

7月の鉱工業生産は、はん用・生産用・業務用機械工業を中心に前月比+0.2%と増加したものの、回復のペースは弱い。今後は輸出が持ち直すと考えられ、生産予測調査では8月は前月比+1.3%、9月は同+3.5%と生産は増加すると見込まれている。もっとも、物価上昇に伴う実質所得の減少が耐久消費財を中心に需要を抑制する可能性があり、鉱工業生産は当面、横ばい圏で推移するだろう。



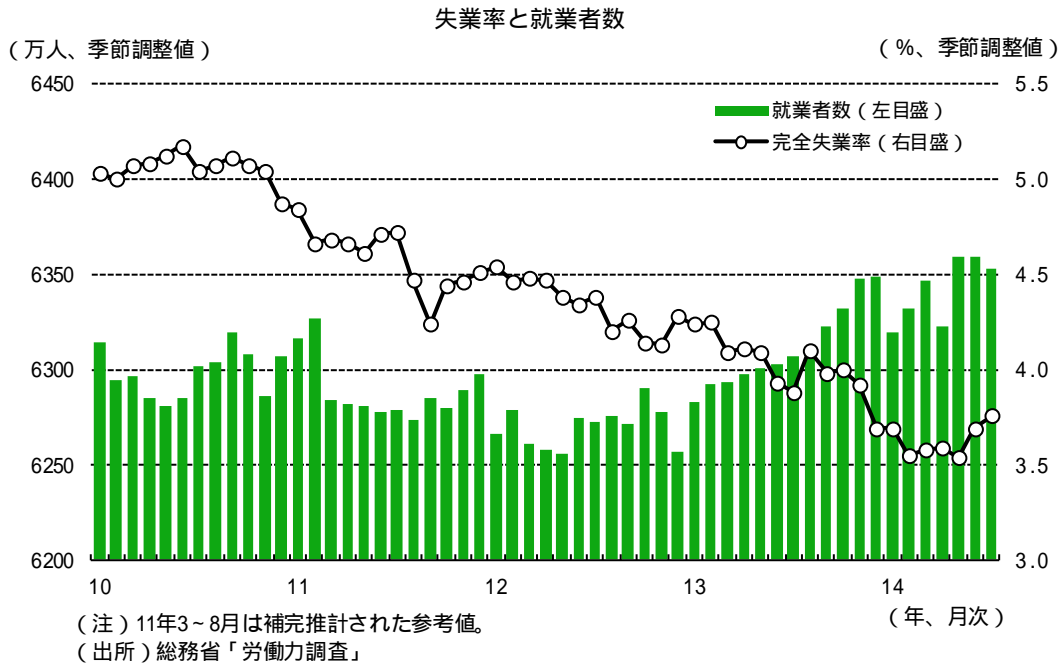
7月の鉱工業出荷は、はん用・生産用・業務用機械工業、化学工業（除く医薬品）、輸送機械工業を中心に前月比+0.7%と6ヶ月ぶりに増加した。在庫は、輸送機械工業、電気機械工業を中心に前月比+0.8%と3ヶ月連続で増加した。財別にみると、耐久消費財で在庫の増加が顕著となっている。当面は在庫の増加が、生産を抑制する可能性がある。



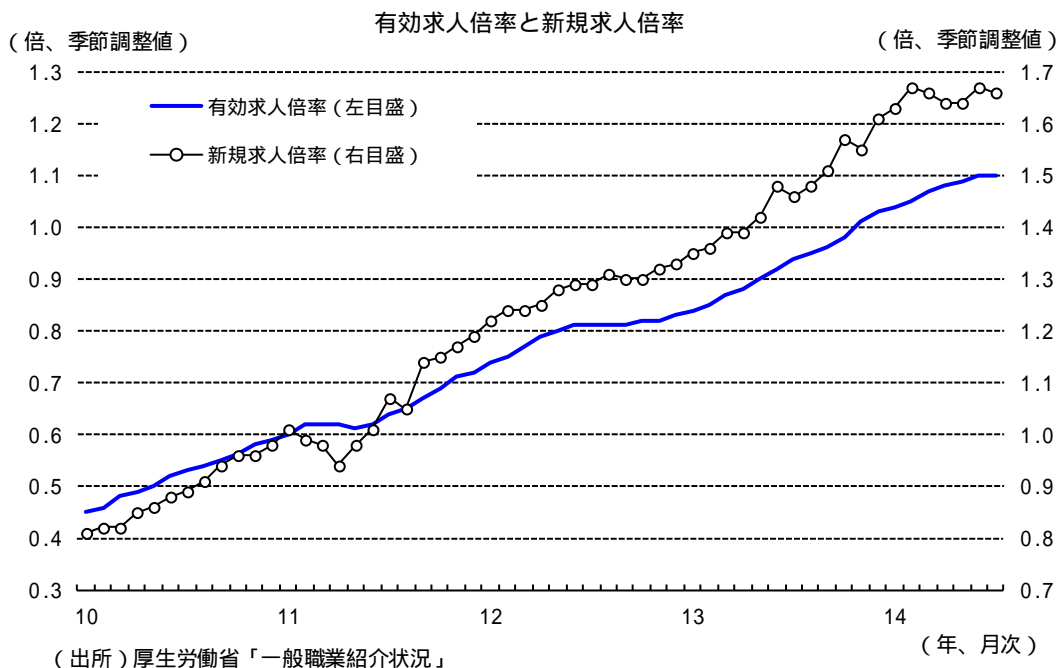
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 14年3Qの出荷、在庫は7月の前年比
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ~改善の動きに足踏みがみられる

7月の完全失業率は3.8%（前月差+0.1%ポイント）と上昇した。雇用者数（前月差+18万人）は増加したものの、就業者数（前月差-6万人）は減少し、完全失業者数（前月差+4万人）は増加した。増税後、雇用情勢の改善の動きに足踏みがみられる。足元で景気は弱含んでおり、雇用情勢の改善も目先は足踏みが続く可能性がある。

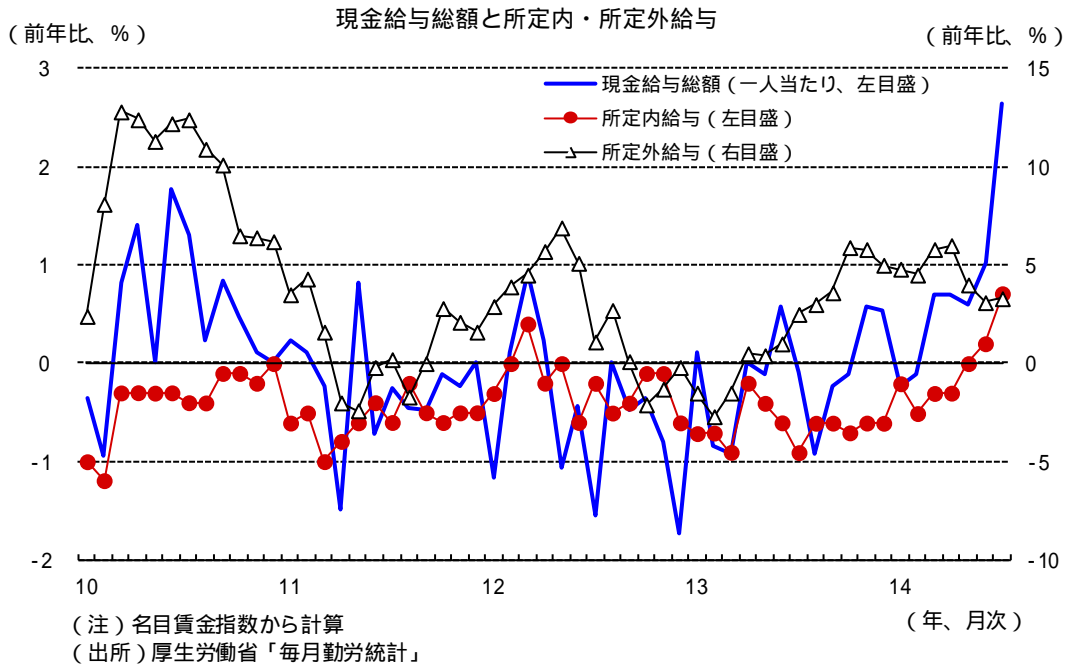


7月の有効求人倍率は、有効求人数（前月比-0.5%）が減少したものの、有効求職者数（同-0.9%）も減少したため、1.10倍と前月差横ばいとなった。一方、新規求人倍率は、新規求職申込件数（前月比-0.9%）を上回って新規求人数（前月比-1.5%）が減少したため、1.66倍（前月差-0.01ポイント）と低下した。有効求人倍率の改善は滞っており、目先は横ばいとなる。



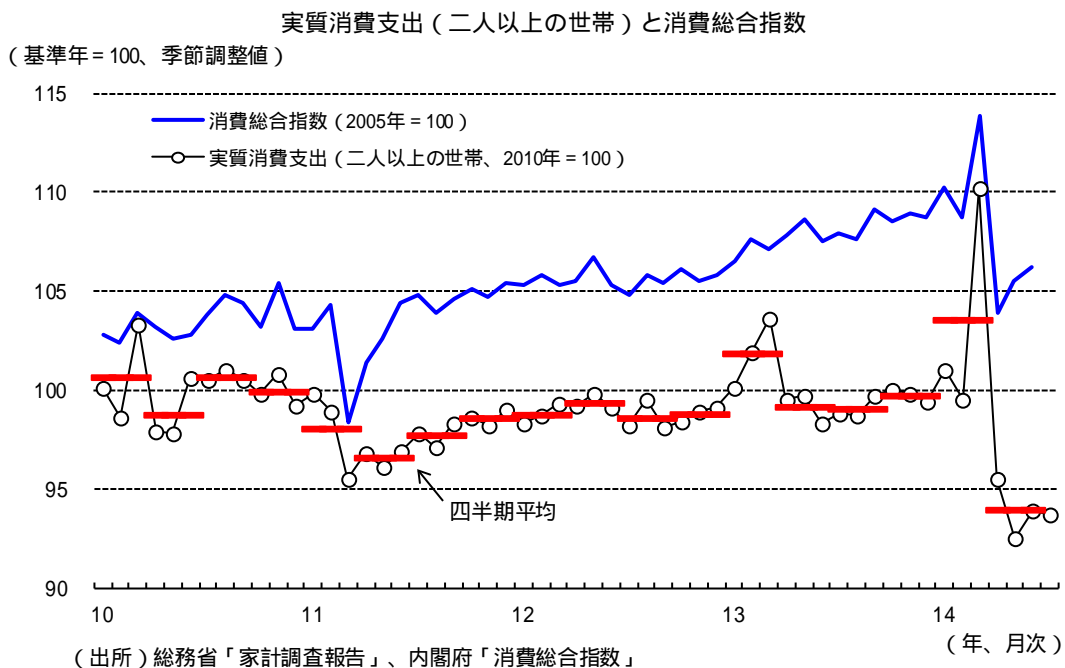
4. 賃金 ~ 持ち直している

7月の一人当たり現金給与総額（速報値）は前年比+2.6%と5ヶ月連続で増加し、増加幅も97年1月以来の大きさとなった。所定内給与（前年比+0.7%）や所定外給与（同+3.3%）が引き続き増加したことに加え、夏のボーナスが反映される特別給与（同+7.1%）も大きく増加した。所定内給与が増加に転じるなど賃金は持ち直しており、今後も緩やかな増加基調が続くと見込まれる。

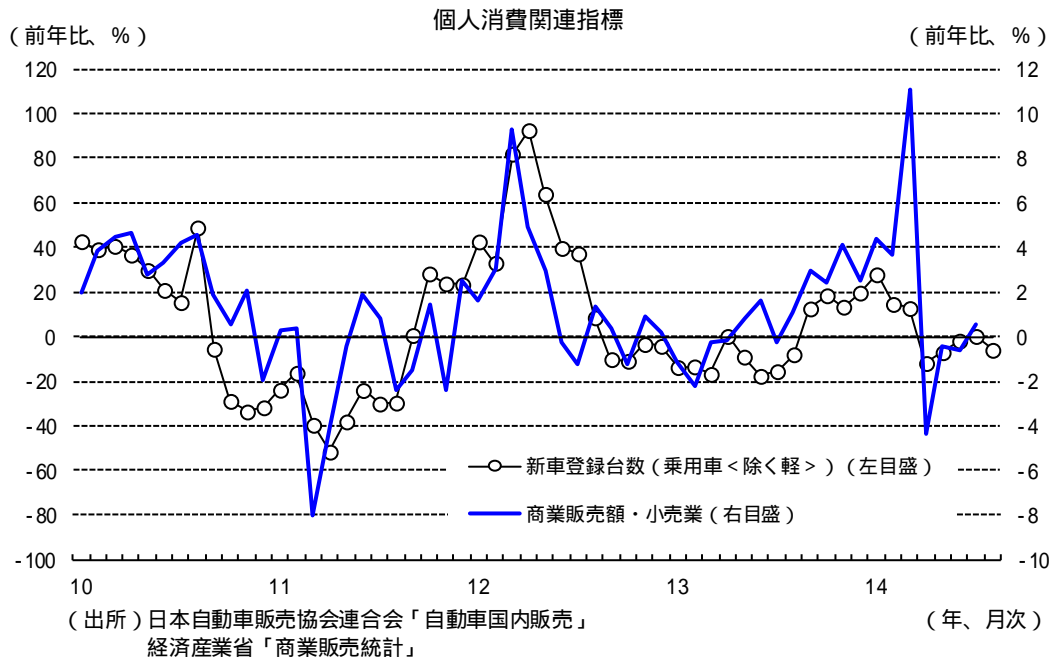


5. 個人消費 ~ 反動減からの持ち直しの動きがみられる

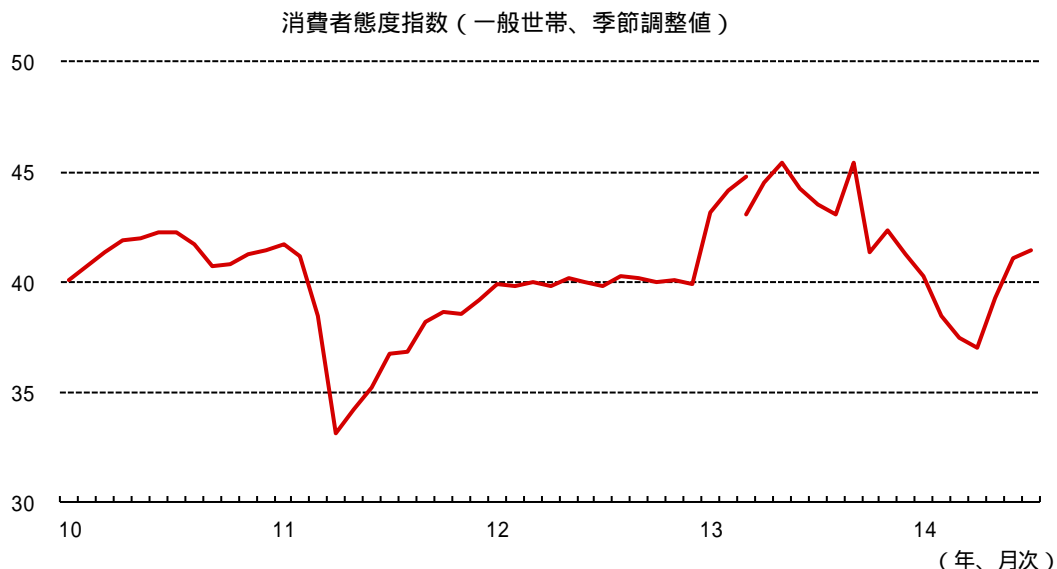
6月の消費総合指数は前月比+0.6%と2ヶ月連続で上昇した。一方、7月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比-5.9%（季節調整済前月比-0.2%）と天候不順の影響もあって大幅に減少した。個人消費は反動減から持ち直しつつあるが、天候不順や実質所得が減少している影響もあり、目先の回復テンポは緩やかにとどまろう。



7月の商業販売額（小売業）は前年比+0.5%と増加した。「自動車」（前年比-0.6%）や「機械器具」（同-3.9%）は引き続き減少したものの、「飲食料品」（同+1.2%）や「燃料」（同+1.4%）などが増加し全体を押し上げた。一方、8月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比-5.9%と再び減少に転じている。



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、8月は前月差+0.4ポイントと3ヶ月連続で上昇したが、テンポは緩やかとなった。項目別にみると、「耐久財の買い時判断」は横ばいだったものの、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」は上昇した。実質所得が減少している影響もあり、今後も持ち直しの動きは緩やかにとどまろう。

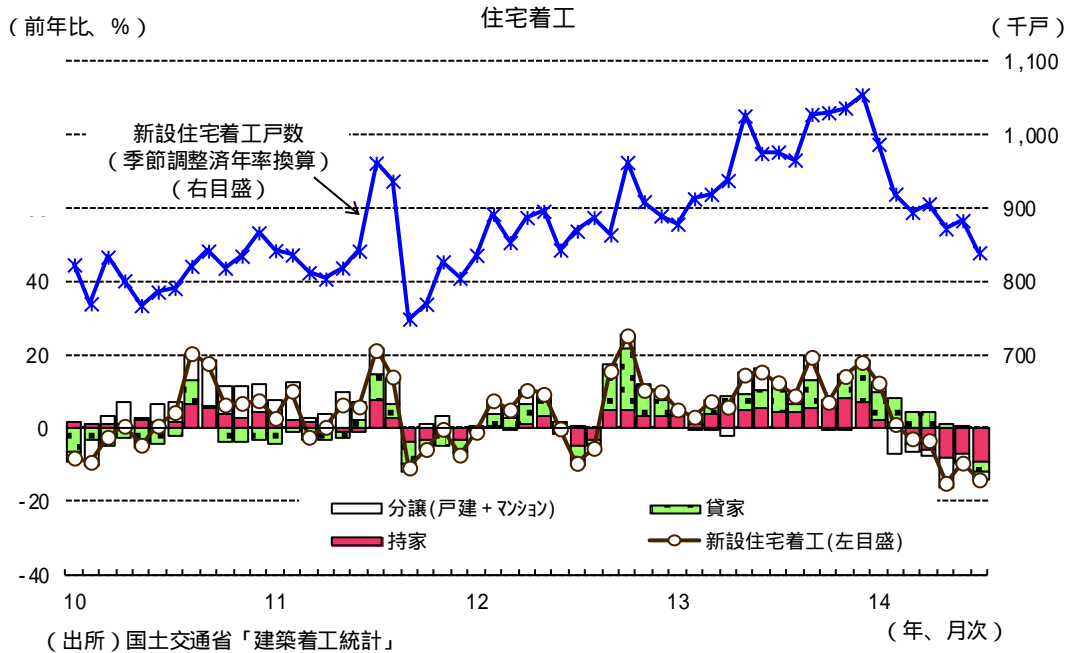


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。2013年4月調査より調査方法等を変更したため、それ以前の訪問留置調査の数値と不連続が生じている。郵送調査の2013年3月は試験調査による参考値。

(出所) 内閣府「消費動向調査」

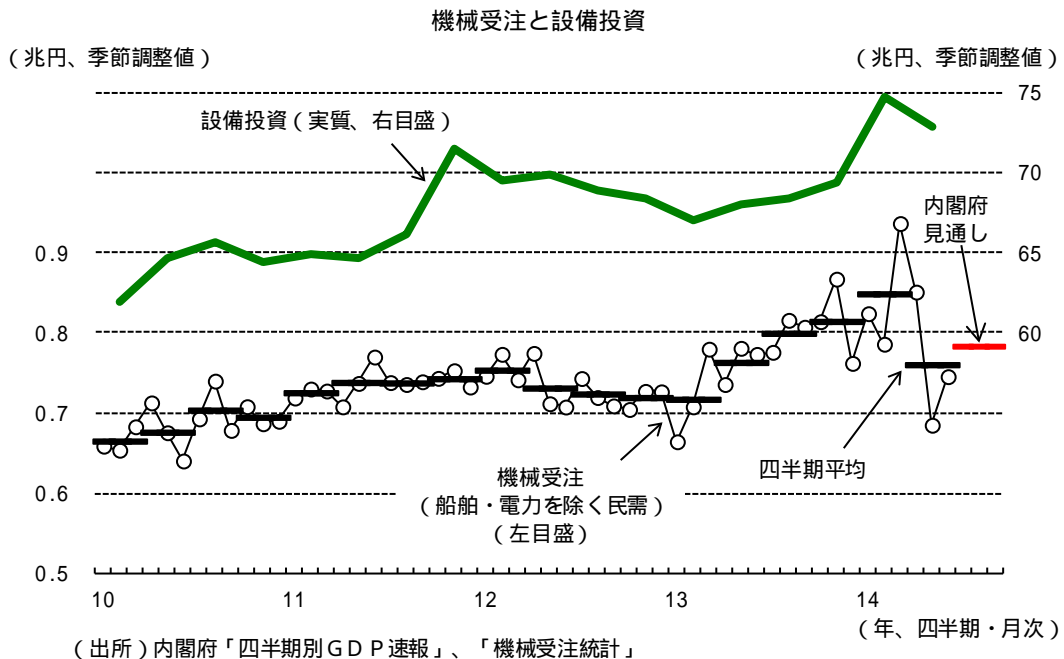
6. 住宅投資 ~ 下げ止まりつつある

4~6月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比 - 10.3%と大きく減少した。また、7月の住宅着工戸数は前年比 - 14.1%と5ヶ月連続で減少した。季調済年率換算値でも83.9万戸（前期比 - 5.0%）と水準をさらに落としている。これまで底堅く推移してきた貸家が減少に転じたものの、駆け込み需要による反動は一巡しており、先行きの住宅着工は下げ止まりが予想される。



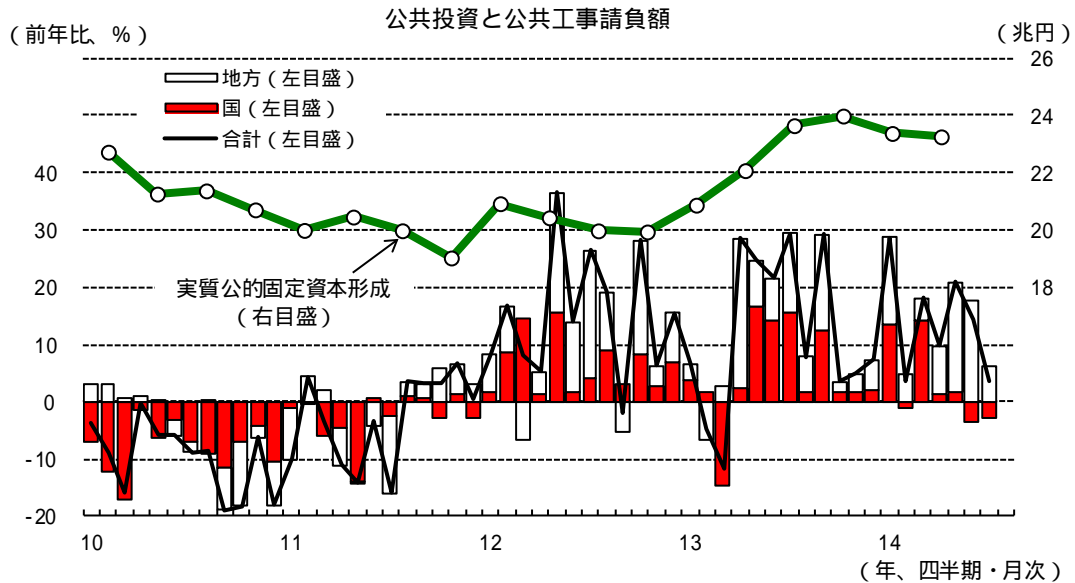
7. 設備投資 ~ 反動により減少したが、基調としては緩やかに増加

4~6月期の設備投資（実質GDPベース）は、1~3月期に大幅に増加した反動により、前期比 - 2.5%と5四半期ぶりに減少した。企業の設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、6月は前月比 + 8.8%と増加し、内閣府の調査では7~9月期は前期比 + 2.9%と増加する見込みである。設備投資は、企業業績の改善を背景に今後は緩やかな増加基調で推移し、景気を下支えするだろう。



8. 公共投資 ~ 横ばい

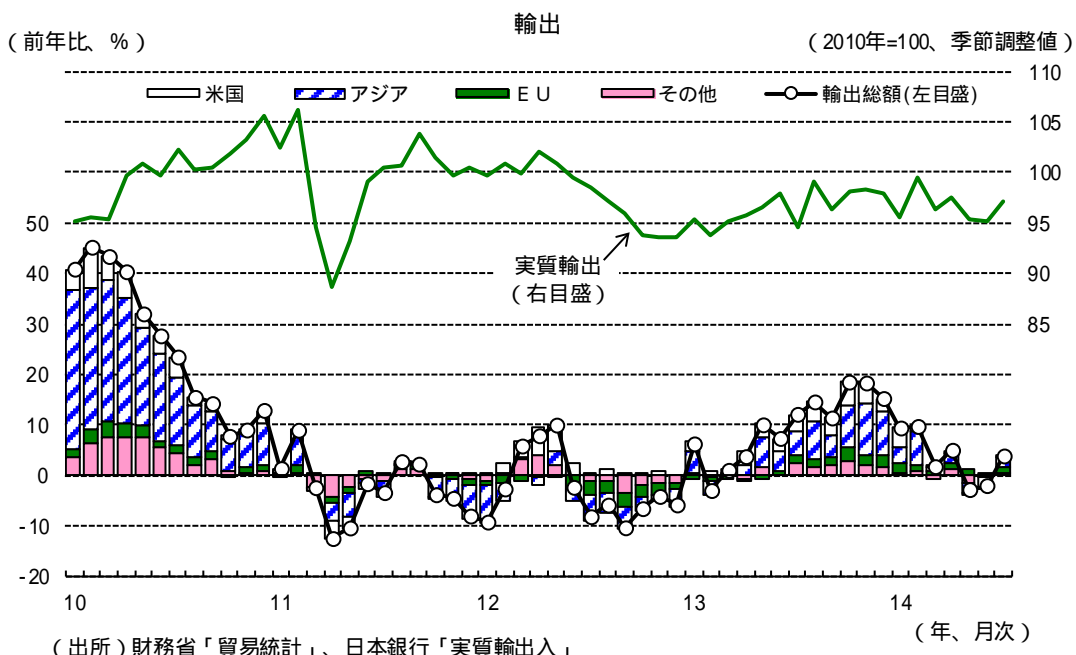
4~6月期の公共投資（実質GDPベース）は、政府が2012年度補正予算で実施した緊急経済対策の押し上げ効果の剥落により、前期比-0.5%と減少した。他方、7月の公共工事請負額は、地方を中心に前年比+3.5%と増加が続いた。今後、緊急経済対策の押し上げ効果の剥落が続く一方、2013年度補正予算や2014年度予算の執行が本格化するため、公共投資は横ばい圏で推移するだろう。



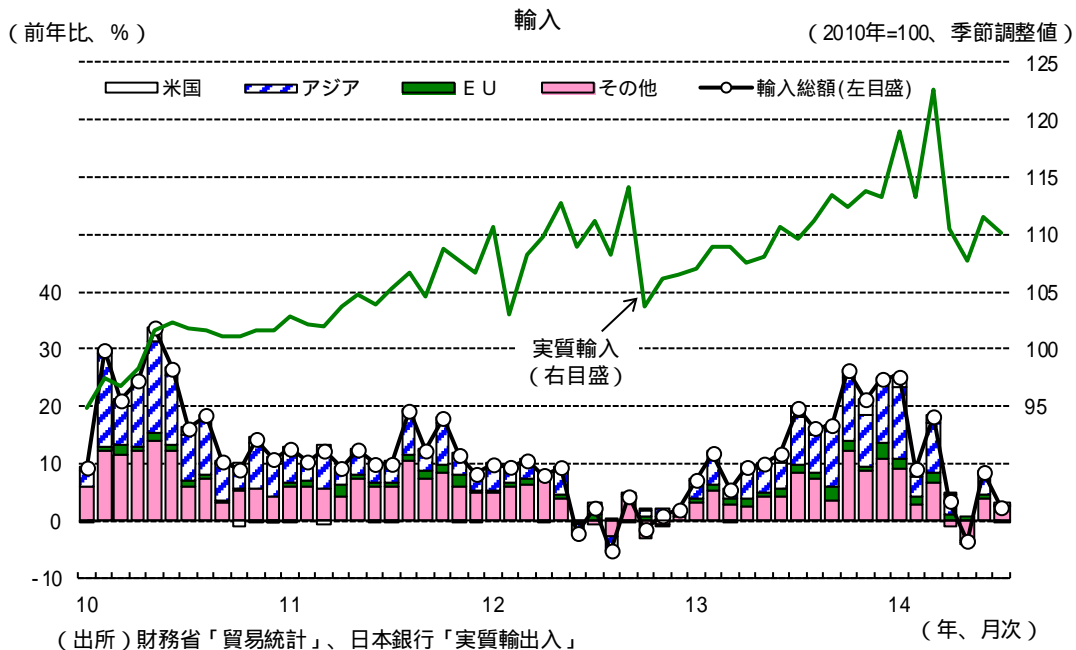
(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方会社の合計
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は弱含み、輸入は下げ止まりの動きがみられる

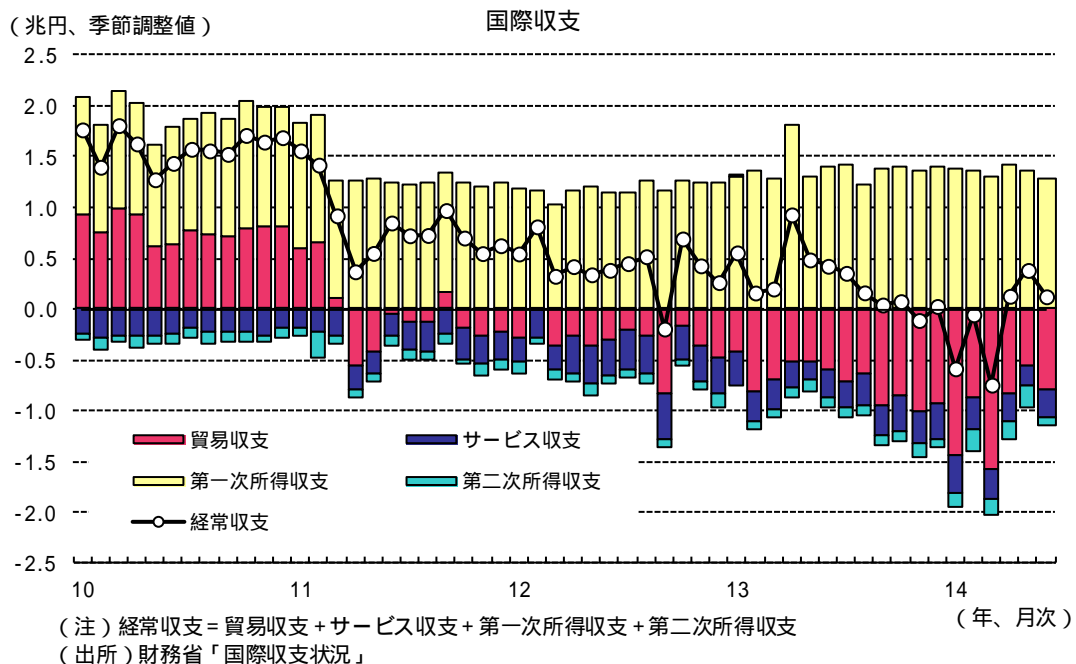
7月の実質輸出は、前月比+2.2%と3ヶ月ぶりに増加したものの、基調としては弱含んでいる。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、米国、EU、アジア向けはいずれも増加した。財別の前年比では、自動車や金属加工機械などが増加した。実質輸出は今後、世界経済の緩やかな回復などを背景に再び持ち直しに向かうだろう。



7月の実質輸入は、前月比 - 1.4%と減少した。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、アジアからは減少しており、米国、EUからは増加したものの、数量ベースでは減少した。財別の前年比では、原油や天然ガスは増加したが、自動車や石炭は減少した。実質輸入は、駆け込み需要の反動減に歯止めがかかりつつあり、今後は内需の動向を反映して緩やかに持ち直すと見込まれる。

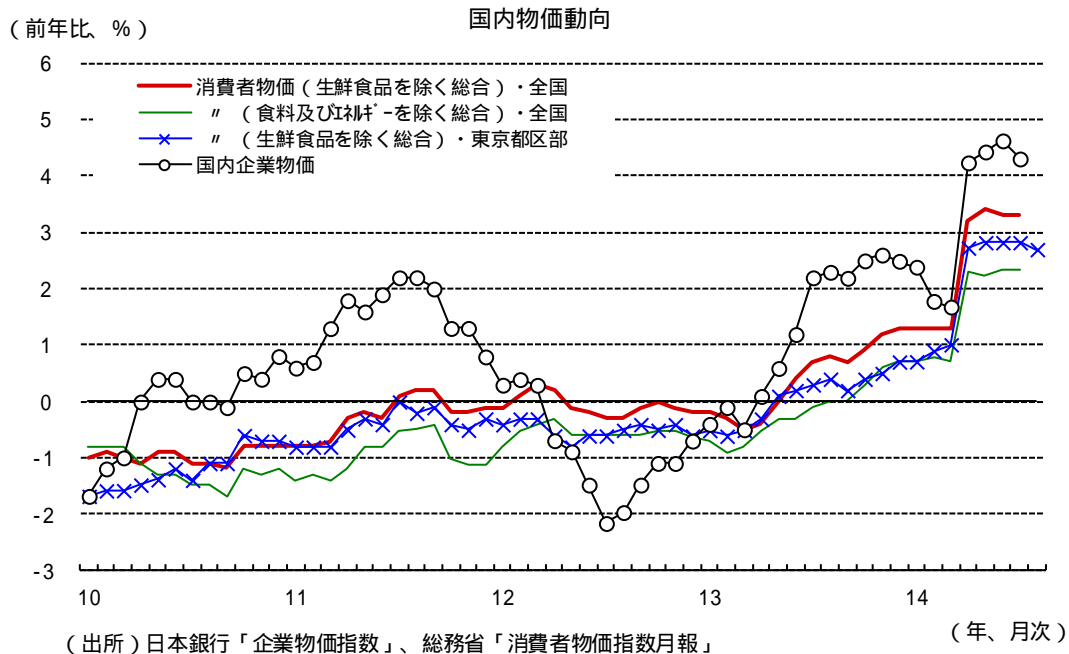


6月の経常収支(季節調整値)は+1256億円と、3ヶ月連続の黒字となったが、黒字幅は縮小した。貿易収支は、輸出、輸入とも増加したものの、輸入の増加幅が大きかったため、赤字額が拡大した。また、サービス収支は赤字幅が拡大し、第一次所得収支は黒字幅が縮小した。今後、貿易収支は赤字で推移するものの、第一次所得収支は黒字が続き、経常収支はほぼ均衡するだろう。



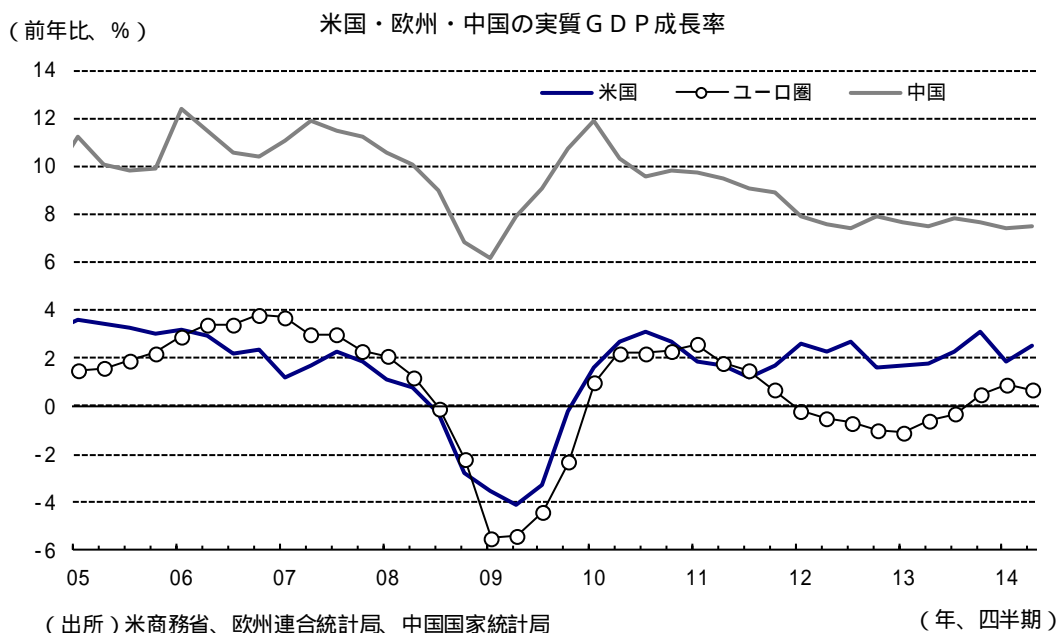
10. 物価 ~ 消費税率引き上げにより、国内企業物価、消費者物価とも大幅に上昇

7月の国内企業物価は前年比+4.3%（消費税を除くベースでは同+1.5%）と伸び率はやや縮小した。また、消費者物価（全国）は「生鮮食品を除く総合」では前年比+3.3%（日銀の試算によると消費税を除くベースでは前年比+1.3%）と、前月と同じ伸び率だった。今後も、消費者物価は消費税率引き上げの影響により上昇が続くとみられる。



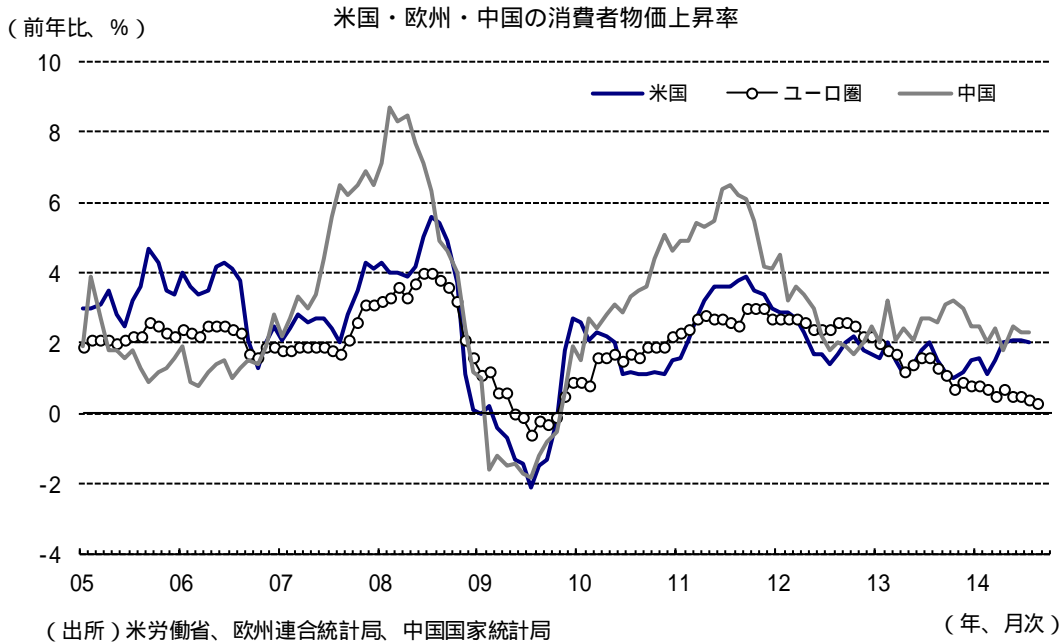
11. 世界景気 ~ 緩やかな回復が続く

世界景気は緩やかに回復している。2014年4~6月期の米国の実質GDPは前年比+2.5%と、民需の反発を受けて伸びが再び加速した。同期の中国の実質GDPは前年比+7.5%と、景気対策の効果などからやや持ち直した。その反面で、同期のユーロ圏実質GDPは前年比+0.7%と、輸出の低迷などから再び減速した。先行きの世界景気も、米中を中心に緩やかな回復が続く見込みである。



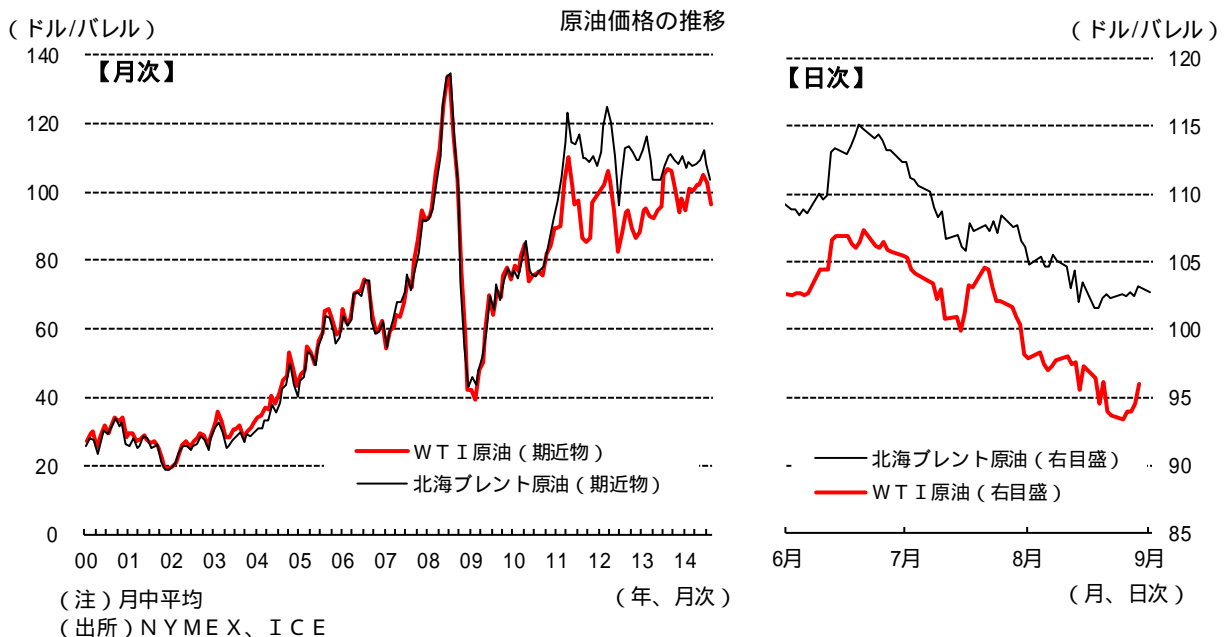
12. 世界の物価 ~ 緩やかな上昇が続く

世界の物価は緩やかな上昇にとどまっている。ユーロ圏では、景気の持ち直しが緩やかであることを反映してインフレ率の低下が続いている。加えて中国でも、食品価格の上昇鈍化などからインフレ率は安定している。反面米国では、エネルギー高の影響もあってインフレ率が徐々に高まっている。先行きの世界の物価は、世界景気が緩やかに回復する中で、穏やかな上昇が続くと考えられる。



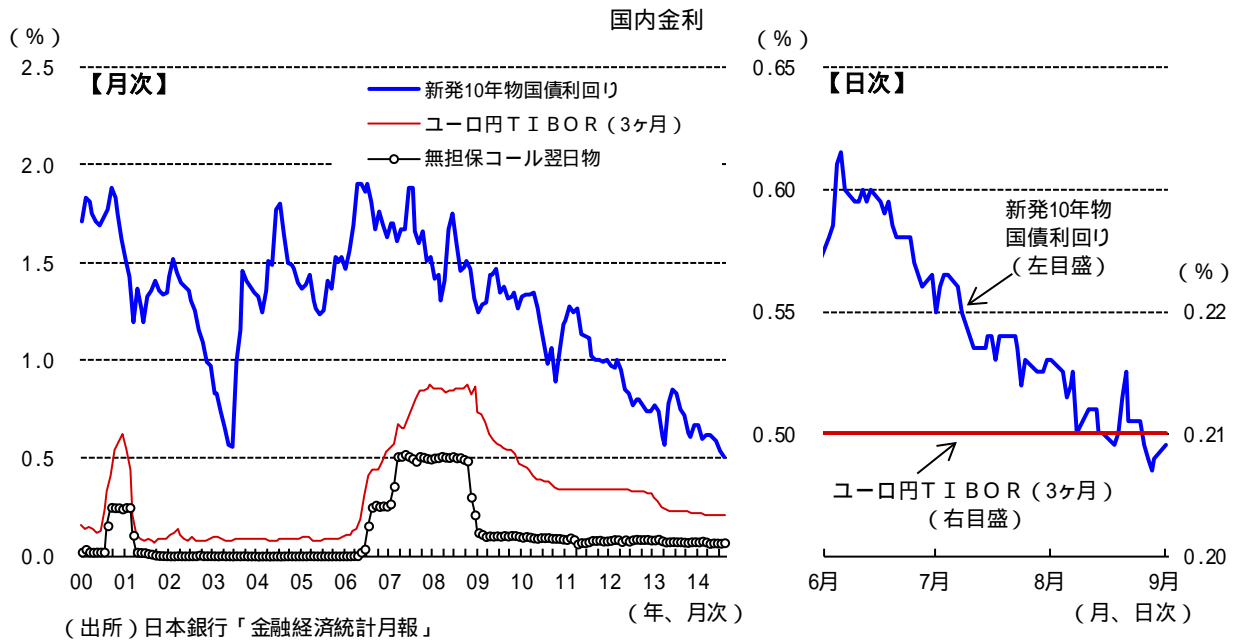
13. 原油 ~ 下落後、下げ止まり

8月のブレント原油は下落後、下げ止まった。中旬までは、欧州景気の下振れ懸念が原油需要の鈍化観測につながったことや、イラクやリビアにおける供給障害への懸念が弱まったことが原油相場を押し下げた。下旬は、米国原油在庫の減少や米国景気指標の上振れを材料に原油相場は下げ止まった。当面、欧州を中心に原油需要の鈍化観測が続き、原油相場は弱含みが見込まれる。



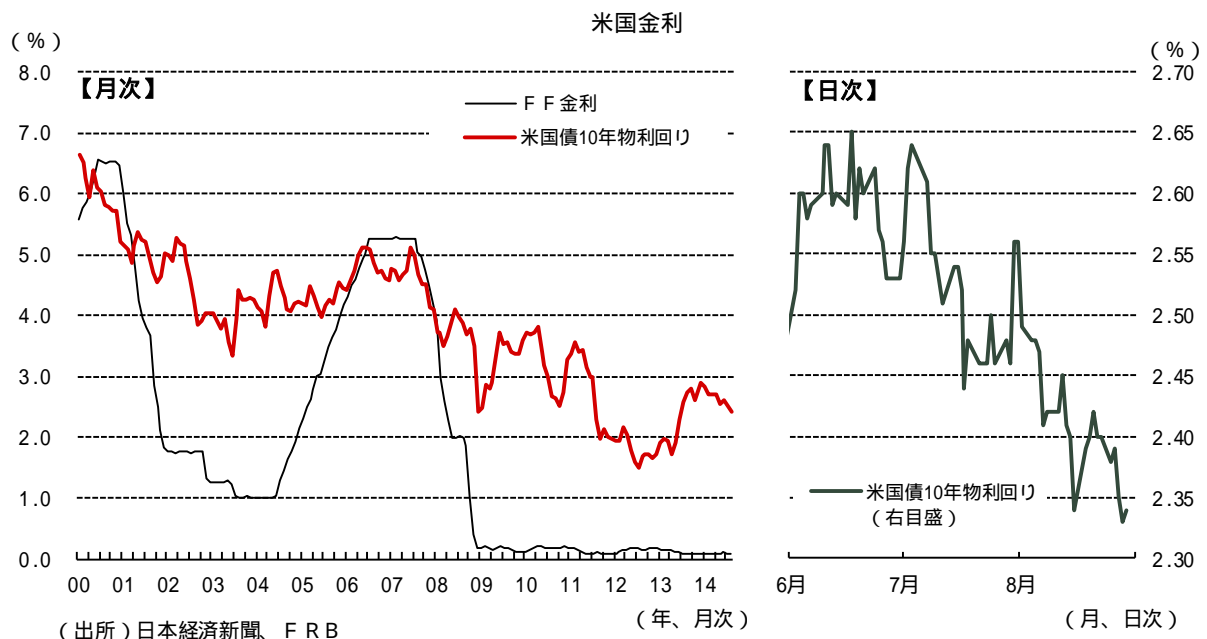
14. 国内金利 ~ 低下

8月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下した。債券需給の引き締まりに加え、イラクやウクライナでの地政学リスクの高まり、米国金利低下、株価下落を受け中旬に0.5%を下回った。その後、株高や米国金利上昇により上昇する局面もあったが、月末にかけて米国金利低下などを材料に再び低下した。今後も、日銀による大量の国債購入が継続されるため、長期金利は低水準での推移が続こう。



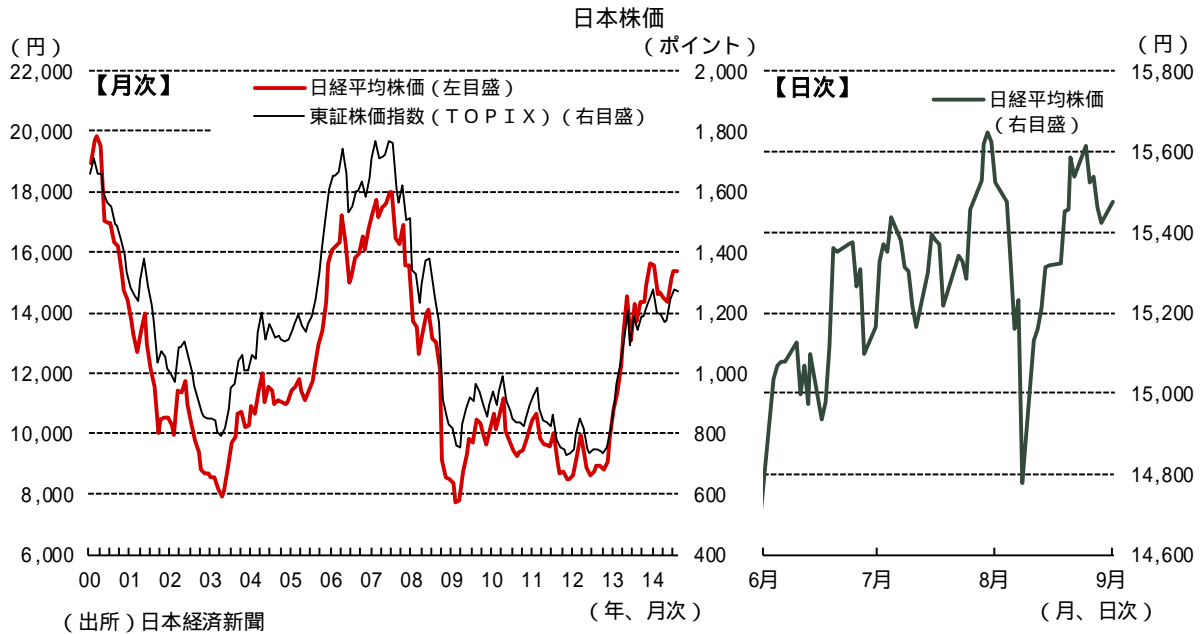
15. 米国金利 ~ 低下

8月の米国の長期金利は低下した。F R Bによる利上げ前倒し観測の高まりを受けて金利が上昇する局面があったものの、欧州中央銀行（E C B）による追加緩和期待や地政学リスクが意識される中で金利の低下が進んだ。先行きの米国の長期金利は一進一退での推移が見込まれる。景気回復への期待が金利の上昇圧力になる一方で、地政学リスクの高まりなどが金利の低下圧力になるだろう。



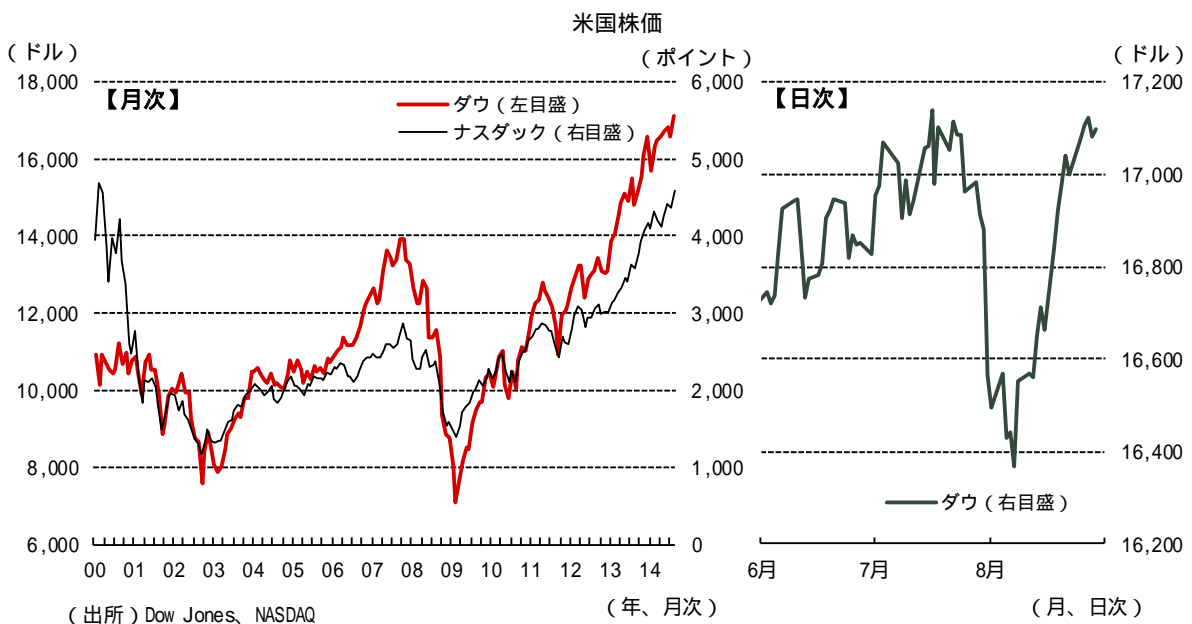
16. 国内株価 ~ 下落後反発

8月の日経平均株価は下落後に反発した。ウクライナ、イラクでの地政学リスクの高まり、円高、米国株価下落などを受けて上旬に下落した。その後、地政学リスクへの懸念の後退、円安、米国株価の上昇により反発した。月末にかけては、利益確定売りや景気先行きへの警戒感から弱含んだ。企業業績の改善を材料に株価は底堅い推移が見込まれるが、地政学リスクが引き続き波乱要因である。



17. 米国株価 ~ ダウは17,000ドル台を回復

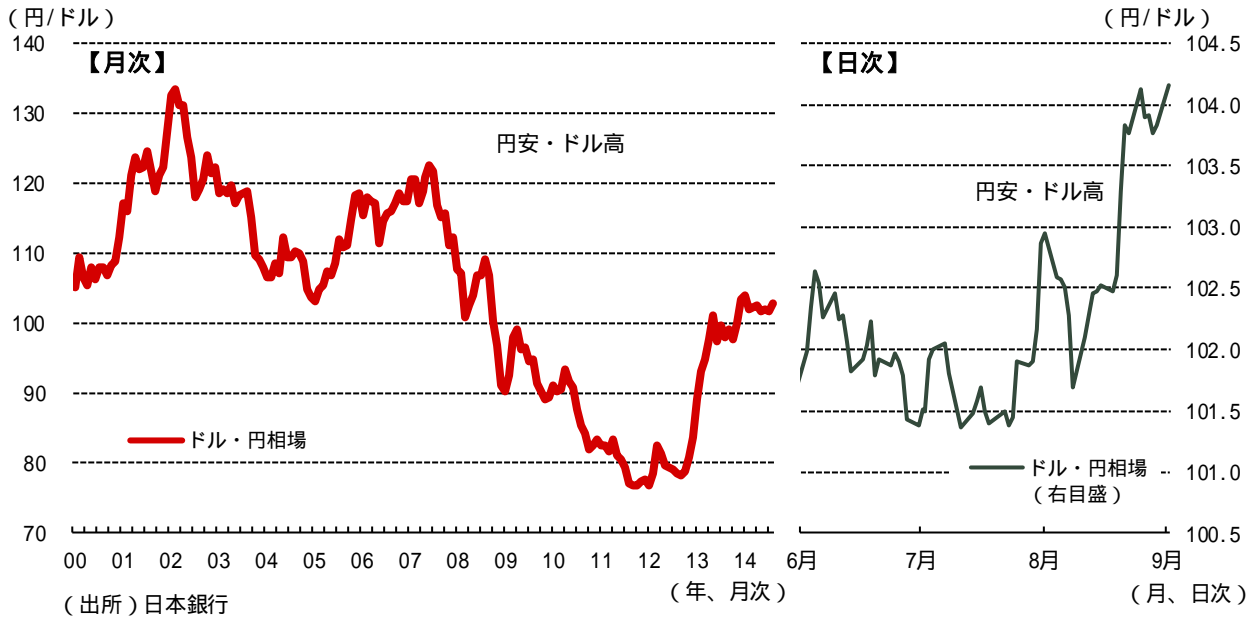
8月の米株は上昇し、ダウ工業平均株価は17,000ドル台を回復した。月前半はウクライナ情勢の緊迫化によって上値が抑えられたが、月後半は住宅など好調な経済指標が好感されて続伸した。バイオなど一部セクターにおいて割高感が強まっており、量的緩和第三弾 (QE3) の終了やその先の利上げが意識される中で、先行きの米株の上昇ピッチは鈍化する見込みである。



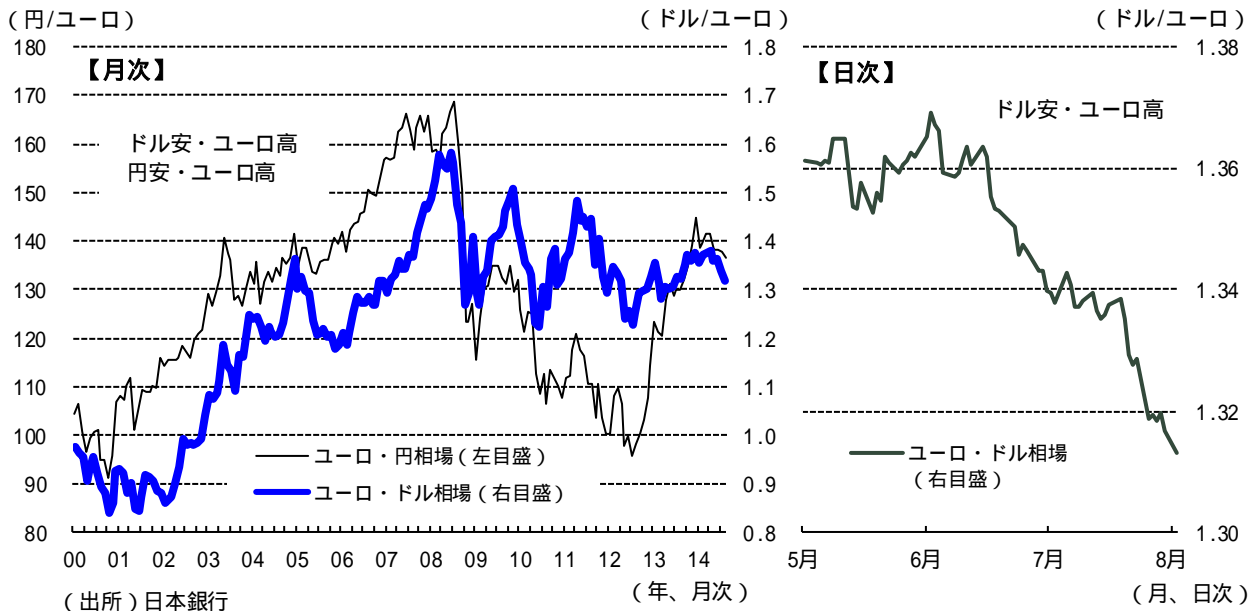
18. 為替 ~一進一退後、後半に円安

8月の円相場は後半に円安が進んだ。上旬には101円台まで円高が進む局面があったものの、中旬には、米住宅関連指標が好調であったことや、FOMC（米連邦公開市場委員会）の議事録がタカ派とみられたことを材料に円安が進み、下旬には104円台に乗せた。日米の長期金利差の変動は限定的な中、ウクライナ情勢など地政学リスクを意識しつつ、円相場は狭いレンジ内での推移が続くだろう。

為替相場（1）

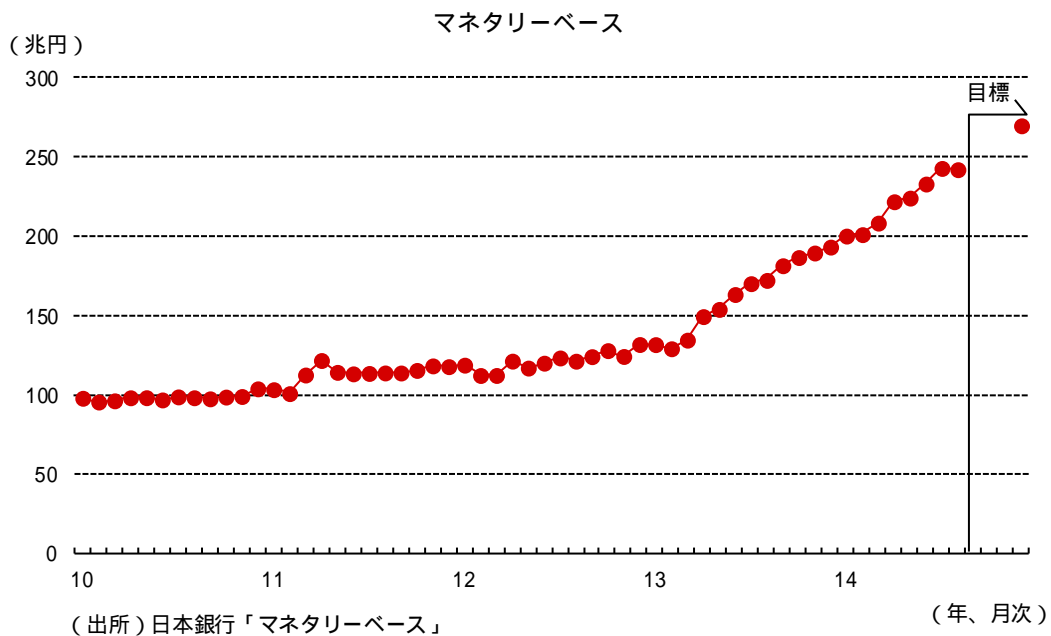
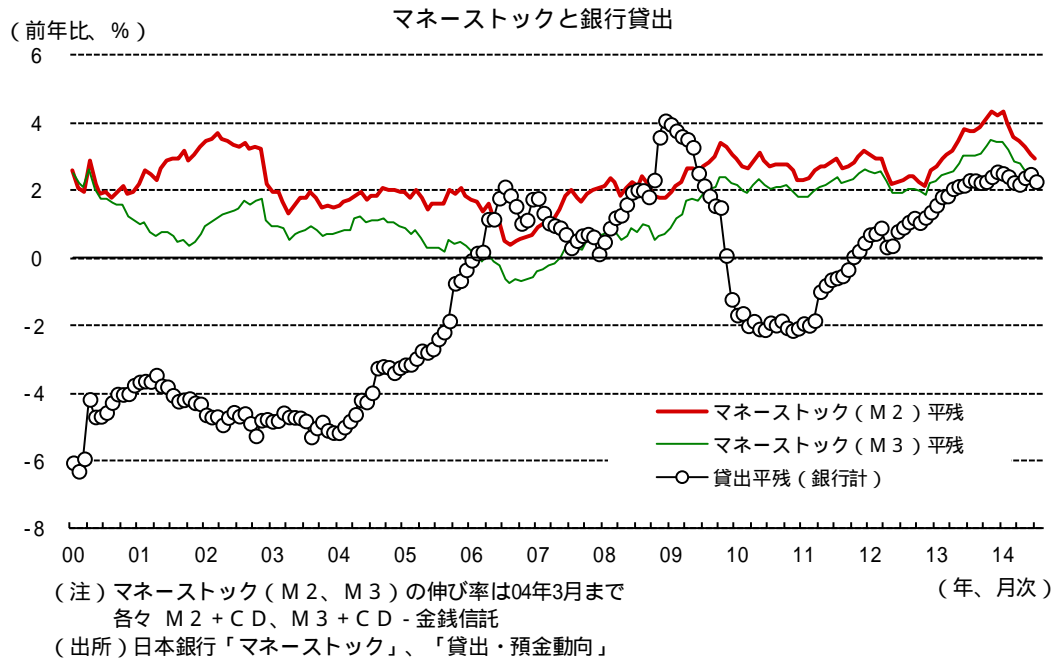


為替相場（2）



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

8月のマネタリーベース平均残高は242.3兆円と前月比0.8兆円減少したが、月末残高では243.5兆円と日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。7月のマネーストック(M2)は前年比+3.0%と増加が続いているが、伸び率はやや鈍っている。一方、大企業の & A 資金の需要や運転資金需要に加え、設備投資資金や個人向けも伸びており、7月の銀行貸出残高は前年比+2.3%と増加が続いている。



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。