

調査レポート

グラフで見る景気予報 (6月)

【今月の景気判断】

景気は持ち直しているが、そのペースは緩慢である。設備投資や住宅投資が増加に転じるなど明るい動きがある一方で、足元で個人消費に弱い動きがみられるほか、輸出の増加ペースが鈍化しており、公共投資も対策効果の息切れにより減少に転じている。雇用情勢の良好な状態が維持され賃金が持ち直していること、物価の伸び率が緩やかであることは、個人消費を下支えすると期待される。また、企業業績の順調な改善を背景に、設備投資は増加基調に転じであろう。このため、今後も景気の持ち直しは続く。ただし、そのペースは引き続き緩やかにとどまると考えられ、夏場にかけては一時的に下振れる可能性がある。まず、在庫が積み上がっていることもあり、生産が当面横ばい圏での動きにとどまると考えられる。また、個人消費も持ち直しが一服する可能性がある。輸出も横ばい圏での動きが見込まれ、世界経済の回復が遅れれば下振れの懸念が出てくる。

【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. シャドー部分は、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～米国の金融政策の動向、欧州の政治リスク、原油価格下落のプラス面とマイナス面
- ・個人消費～個人消費の持ち直しのペース、賃金の改善速度、物価上昇の影響
- ・企業活動～在庫調整の動き、輸出の回復の持続力、設備投資の回復ペース
- ・政策～安倍政権の経済政策・財政再建の行方、追加金融緩和の可能性

～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	5月のコメント	6月のコメント	ページ
1. 景気全般	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	3~5
2. 生産	持ち直している	持ち直している	6
3. 雇用	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる	7
4. 賃金	持ち直している	持ち直している	8
5. 個人消費	緩やかに持ち直している	弱い動きが見られる	8~9
6. 住宅投資	持ち直している	持ち直している	10
7. 設備投資	横ばい	横ばい	10
8. 公共投資	横ばい	減少している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は増加のペースが鈍化、輸入は持ち直している	輸出は増加のペースが鈍化、輸入は持ち直している	11~12
10. 物価	消費税率引き上げにより上昇後、伸び率は鈍化	消費税率引き上げ効果一巡で伸び率は急低下	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	緩やかに拡大しているが、一部に減速の動き	緩やかに拡大している	13
12. 世界の物価	物価上昇率は低下している	物価上昇率は低下している	14
13. 原油(＊)	上昇	上昇後、下落	14
14. 国内金利	低下	横ばい圏で推移	15
15. 米国金利	もみ合い後に上昇	横ばい圏で推移	15
16. 国内株価	上昇後、急落	下落後、上昇	16
17. 米国株価	一進一退	一進一退	16
18. 為替	やや円高	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】
5. 個人消費

4月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比 - 5.5%と大きく減少した。

8. 公共投資

1~3月期の公共投資(実質GDPベース)は前期比 - 1.4%と4四半期ぶりに減少した。

10. 物価

2015年度に入って消費税率引き上げの影響がほぼ一巡し、伸び率が急縮小した。

【主要経済指標の推移】

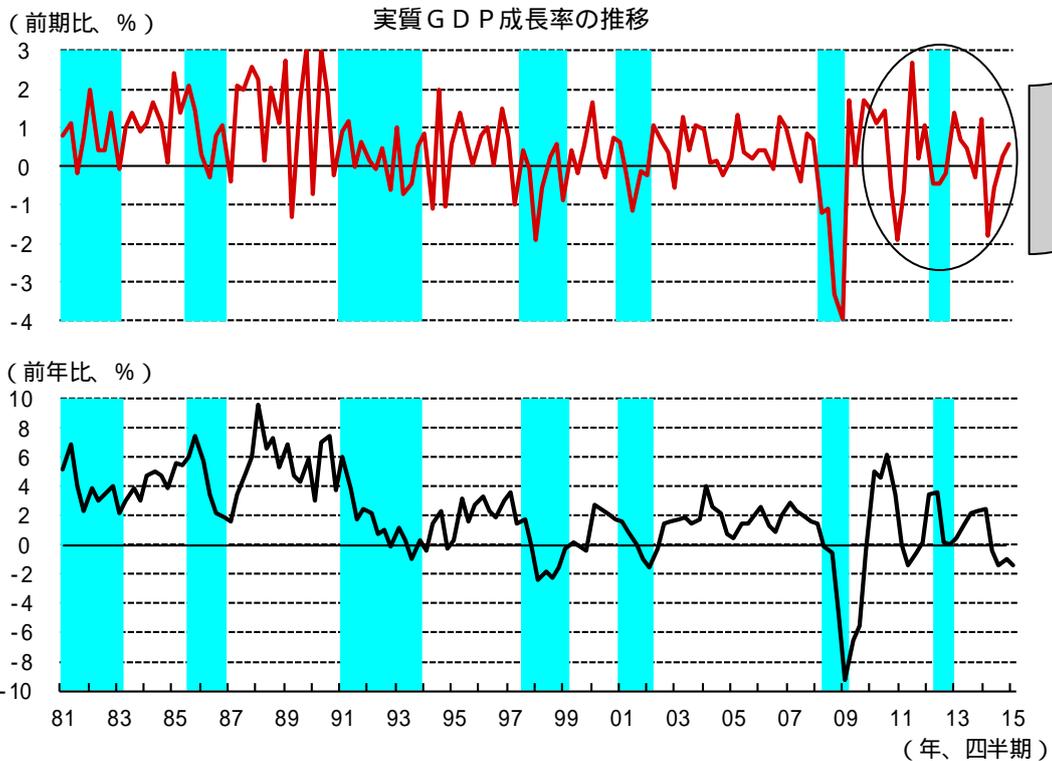
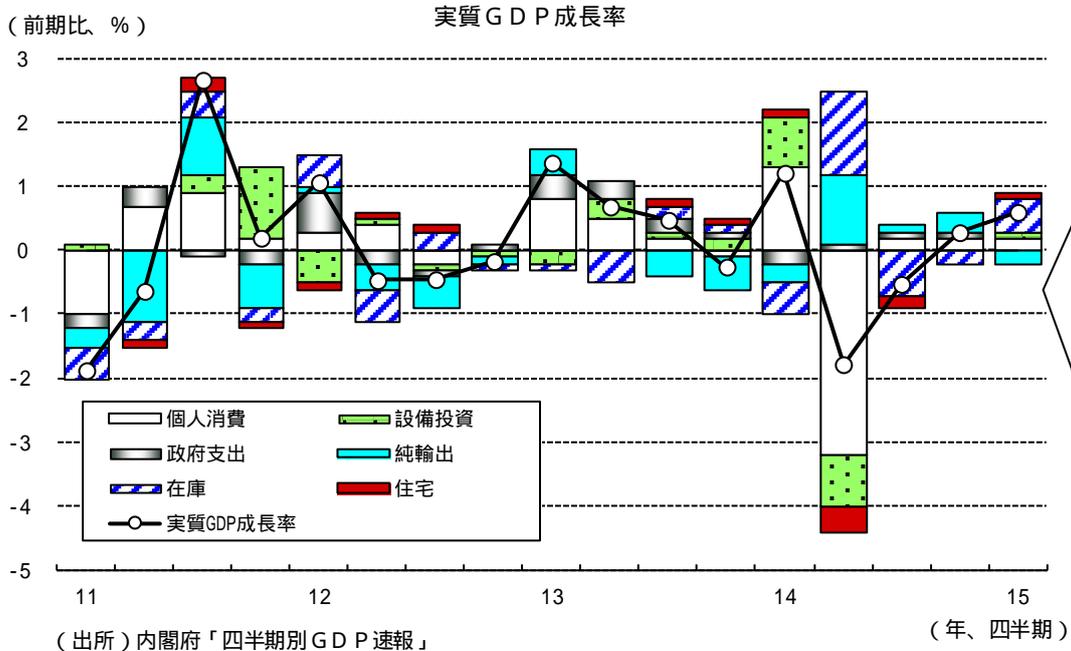
経済指標		14 1-3	14 4-6	14 7-9	14 10-12	15 1-3	14 12	15 1	15 2	15 3	15 4	15 5	
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	4.9	-6.9	-2.1	1.1	2.4	10 <15年6月予想>						
	短観業況判断D I (大企業製造業)	17	12	13	12	12	17 <15年6月予想>						
	(大企業非製造業)	24	19	13	16	19	0 <15年6月予想>						
	(中小企業製造業)	4	1	-1	1	1	-1 <15年6月予想>						
	(中小企業非製造業)	8	2	0	-1	3							
	法人企業統計経常利益(全産業)	20.2	4.5	7.6	11.6								
	(製造業)	5.4	-7.6	19.2	16.4								
	(非製造業)	28.2	12.1	1.4	8.3								
	景気動向指数(C I、先行指数)(05年=100)	109.5	105.5	105.9	105.0	105.6	105.6	105.6	105.3	106.0			
	(C I、一致指数)(05年=100)	113.7	111.2	110.3	110.8	111.1	111.3	113.3	110.7	109.2			
(D I、先行指数)	37.9	21.2	48.5	36.4	60.0	36.4	60.0	60.0	60.0				
(D I、一致指数)	83.3	13.6	47.0	63.6	60.0	54.5	80.0	70.0	30.0				
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	1.4	-3.6	0.4	1.0	0.3	0.2	0.4	0.2	-1.3				
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	1.6	-3.9	0.7	1.0	0.7	0.2	0.6	0.4	-1.0				
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	2.3	-3.0	-1.4	0.8	1.5	0.2	4.1	-3.1	-0.8	1.0		
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	2.6	-4.5	-0.5	0.9	1.7	-0.2	5.5	-4.4	-0.6	0.4		
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	1.2	3.1	1.1	0.9	1.0	-0.1	-0.4	1.1	0.4	0.0		
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	3.6	3.6	3.6	3.5	3.5	3.4	3.6	3.5	3.4	3.3		
	就業者数(季節調整済、万人)	6335	6348	6358	6360	6372	6376	6374	6376	6366	6338		
	雇用者数(季節調整済、万人)	5573	5584	5608	5613	5625	5634	5631	5621	5624	5601		
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	1.63	1.64	1.66	1.72	1.71	1.77	1.77	1.63	1.72	1.77		
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	1.05	1.09	1.10	1.12	1.15	1.14	1.14	1.15	1.15	1.17		
現金給与総額	-0.2	0.4	1.1	0.4	0.2	0.9	0.6	0.1	0.0	0.9			
個人消費	実質消費支出(二人以上の世帯/農林漁家含む)	1.9	-5.2	-5.4	-3.3	-6.2	-3.4	-5.1	-2.9	-10.6	-1.3		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	1.4	-6.7	-5.6	-2.5	-6.3	-3.0	-4.3	-3.6	-11.0	0.5		
	平均消費性向(勤労者/農令/季節調整済、%)	78.3	73.6	74.6	74.5	74.7	73.8	74.6	72.9	76.5	73.0		
	新車登録台数(含む軽)	20.9	-1.9	-4.7	-5.8	-15.5	0.3	-20.7	-15.8	-11.9	-10.1	-8.2	
	新車登録台数(除く軽)	17.1	-6.5	-3.6	-12.8	-17.1	-11.1	-21.4	-16.8	-14.6	2.9	1.2	
	商業販売額・小売業	6.6	-1.8	1.4	0.6	-4.8	0.1	-2.0	-1.7	-9.7	5.0		
百貨店販売高・全国	10.6	-7.5	-1.4	-2.0	-9.1	-1.7	-2.7	1.1	-19.7	13.7			
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)	946	887	861	880	896	883	864	905	920	913		
	(前年比、%)	3.4	-9.3	-13.6	-13.8	-5.4	-14.7	-13.0	-3.1	0.7	0.4		
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	1.2	-7.7	3.8	0.7	6.3	5.6	2.5	-1.4	2.9			
	(同前年比)	16.4	-0.4	2.4	-2.6	3.3	11.4	1.9	5.9	2.6			
公共投資	公共工事請負額	16.8	14.4	-3.9	-6.0	-9.3	1.0	-13.7	2.3	-12.4	4.4		
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	6.6	0.1	3.2	9.1	9.0	12.8	17.0	2.5	8.5	8.0		
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	-1.0	-0.3	1.8	3.8	1.0	2.3	4.1	-6.4	0.2	1.5		
	通関輸入(金額ベース、円建て)	17.6	2.8	2.4	1.2	-9.3	1.9	-9.1	-3.6	-14.4	-4.2		
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	3.1	-5.6	0.7	1.1	0.8	1.3	1.0	3.7	-10.1	5.9		
	経常収支(季節調整済、百億円)	-133.1	80.0	50.1	266.5	373.3	98.8	106.0	60.6	206.6			
貿易収支(季節調整済、百億円)	-395.4	-209.3	-265.9	-184.6	7.4	-33.5	3.4	-52.7	56.7				
物 価	企業物価指数(国内)	2.0	4.3	4.0	2.4	0.4	1.8	0.3	0.4	0.7	-2.1		
	消費者物価指数(除く生鮮)	1.3	3.4	3.2	2.7	2.1	2.5	2.2	2.0	2.2	0.3		
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	98.7	103.0	97.2	73.1	48.6	59.3	47.3	50.7	47.9	54.6	59.4	
金 融	マネーストック(M2、平残)	3.9	3.2	3.0	3.5	3.5	3.6	3.4	3.5	3.6	3.6		
	(M3、平残)	3.2	2.6	2.5	2.8	2.9	2.9	2.8	2.9	3.0	3.0		
	貸出平残(銀行計)	2.4	2.3	2.3	2.7	2.6	2.8	2.6	2.6	2.7	2.7		
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.074	0.067	0.067	0.064	0.073	0.068	0.074	0.076	0.070	0.061	0.069	
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.216	0.211	0.210	0.189	0.174	0.181	0.177	0.173	0.172	0.172	0.171	
	新発10年物国債利回り(%)	0.63	0.60	0.53	0.44	0.34	0.38	0.26	0.37	0.38	0.33	0.41	
	FFレート(%)	0.07	0.09	0.09	0.10	0.11	0.12	0.12	0.11	0.11	0.12	0.12	
	米国債10年物利回り(%)	2.75	2.61	2.48	2.27	1.95	2.20	1.86	1.97	2.03	1.92	2.19	
	日経平均株価(円)	14964	14650	15562	16705	18175	17542	17274	18053	19198	19768	19974	
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	1222	1197	1287	1350	1468	1412	1389	1461	1554	1591	1626	
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	16159	16708	16902	17681	17691	17823	17165	18133	17776	17841	18011	
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	4204	4255	4481	4719	4833	4736	4635	4964	4901	4941	5070	
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	102.8	102.1	103.9	114.6	119.1	119.4	118.2	118.6	120.4	119.6	120.7	
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	140.0	139.4	137.8	144.2	132.2	145.7	133.7	133.8	129.3	133.4	135.7	
ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.37	1.37	1.31	1.24	1.11	1.22	1.13	1.12	1.08	1.12	1.10		

(注1) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

(注2) 日銀短観は、14年10-12月期以降、調査対象企業の定例見直し後の新ベースの値。

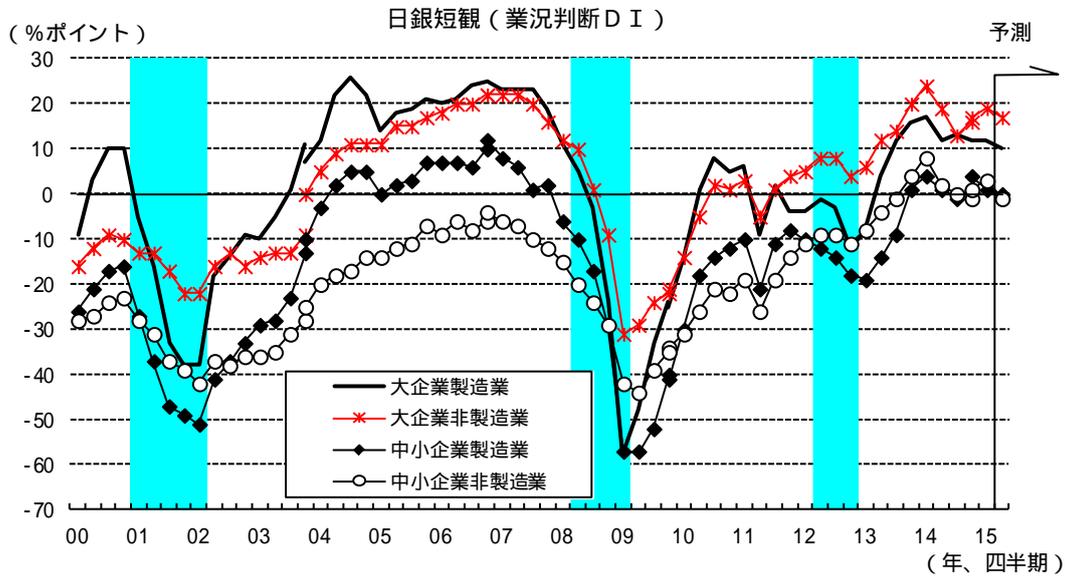
1. 景気全般 ~ 緩やかに持ち直している

2015年1~3月期の実質GDP成長率は、前期比+0.6%（年率換算+2.4%）と2四半期連続でプラスとなったが、在庫の前期比寄与度が+0.5%と伸び率の大部分を占めており、景気は持ち直しに転じた後も、その勢いは力強さに欠けている。企業業績の改善や賃金上昇などを背景に、4~6月期以降もプラス成長が続くと見込まれるが、在庫調整の動きなどにより回復テンポは緩やかにとどまろう。



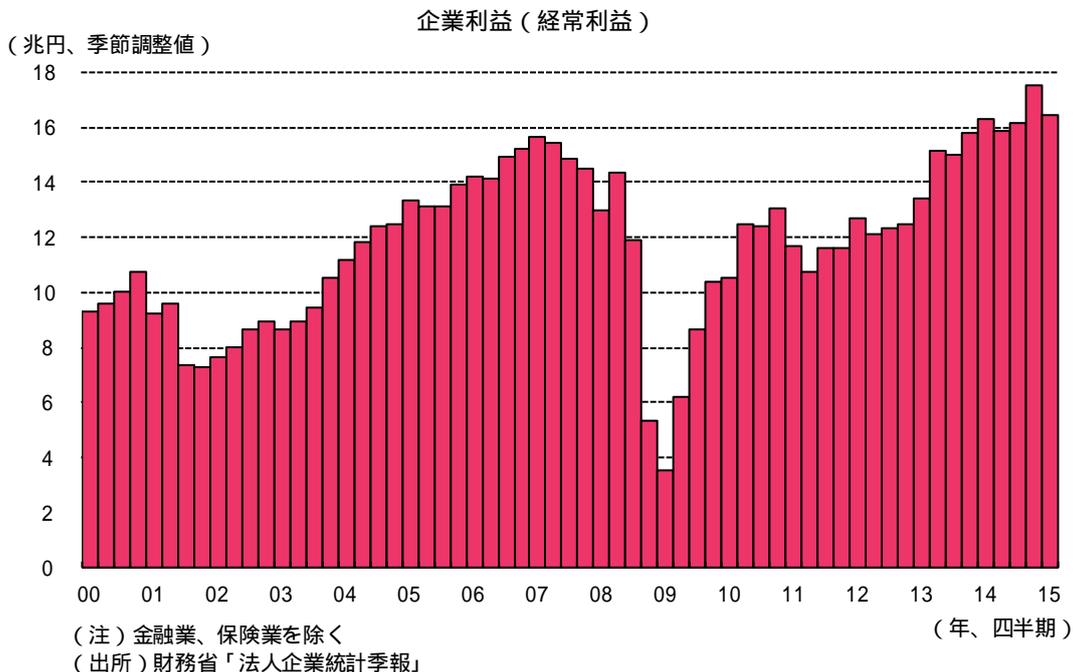
（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（出所）内閣府「四半期別GDP速報」

日銀短観3月調査では、大企業製造業の業況判断DIは前回調査と同じ12となった。一方、大企業非製造業では2ポイント上昇の19となった。また、中小企業では、製造業は低下したが、非製造業は上昇した。円安や原油安が定着する中であっても需要面には弱さが残っており、業況感の改善は足踏み状態にある。先行きは、内外景気に対する警戒感から、大企業、中小企業とも低下が見込まれている。

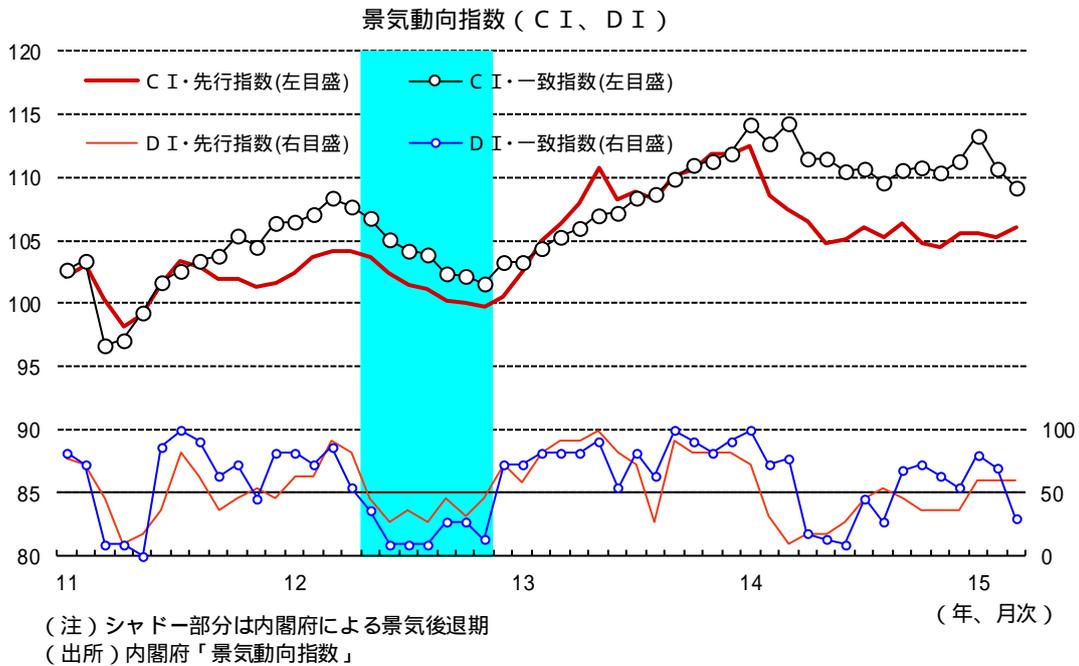


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

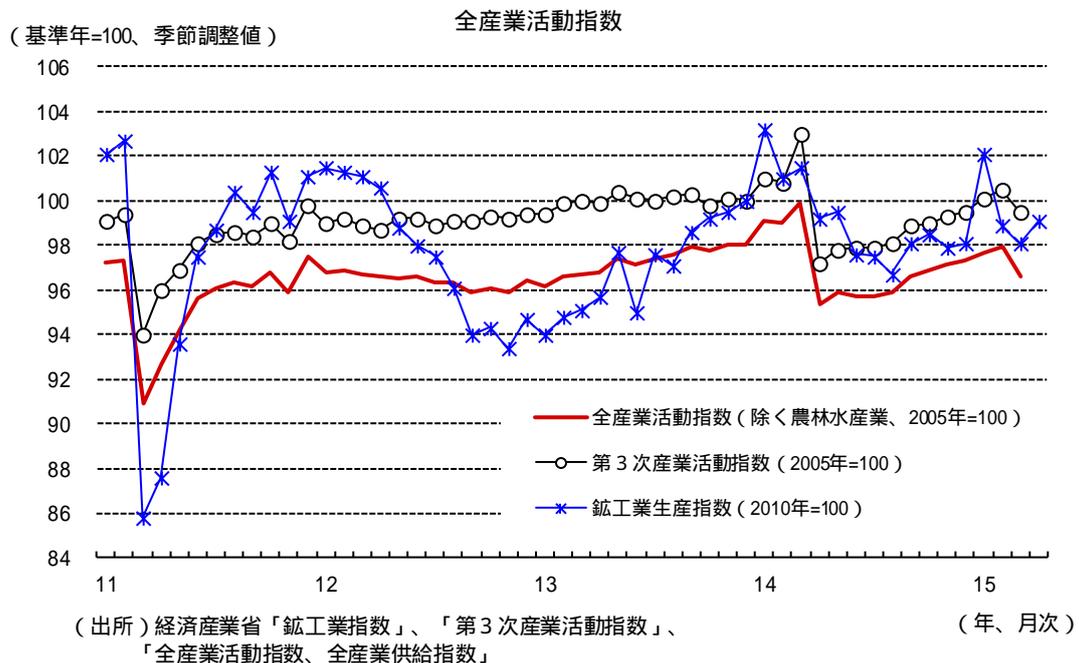
企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、1～3月期は前期比 - 6.4%と三四半期ぶりに減少したが、2014年度では65.9兆円（前年比 + 5.9%）となり過去最高を更新した。1～3月期の動向を業種別にみると、製造業は売上高の減少などを背景に前期比 - 20.3%と三四半期ぶりに減少したが、非製造業は同 + 2.7%と増加が続いた。企業利益は今後、需要の持ち直しを背景に高水準を維持しよう。



3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8系列がマイナスに寄与し、なかでも商業販売額（小売業）や鉱工業生産財出荷指数などの系列が大きくマイナスに寄与した。一方、4月は商業販売額（小売業）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「改善」が続こう。

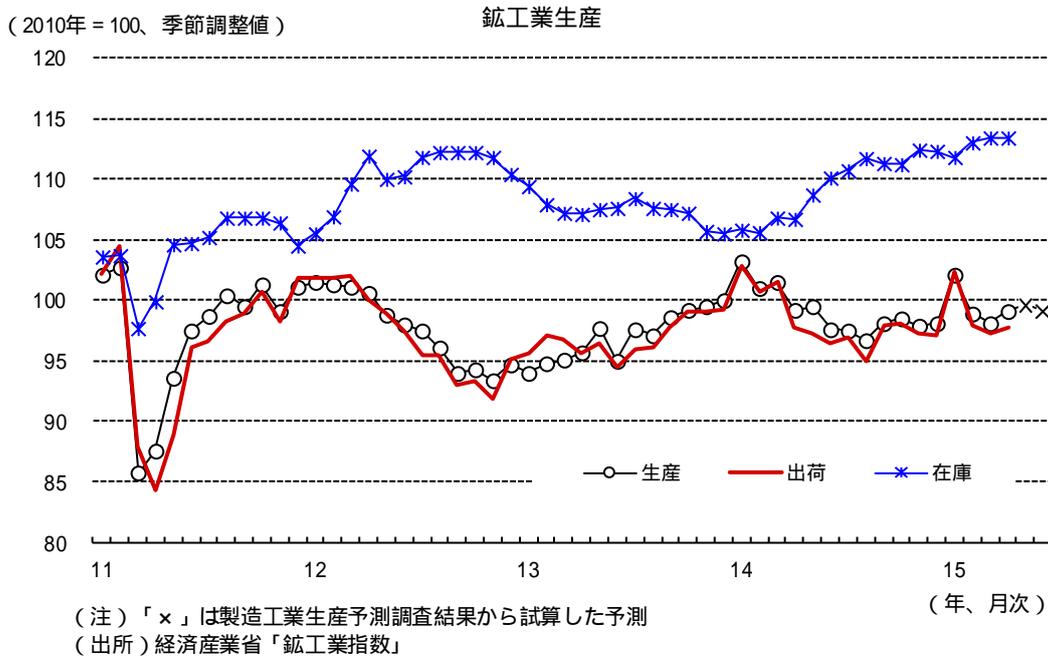


3月の全産業活動指数は、建設業活動指数が5ヶ月ぶりに上昇したものの、鉱工業生産指数、第3次産業活動指数がともに低下したことから、前月比 - 1.3%と9ヶ月ぶりに低下した。4月は、鉱工業生産指数は上昇する一方、第3次産業活動指数は小幅に低下する可能性があり、全産業活動指数は横ばい圏で推移すると予想される。

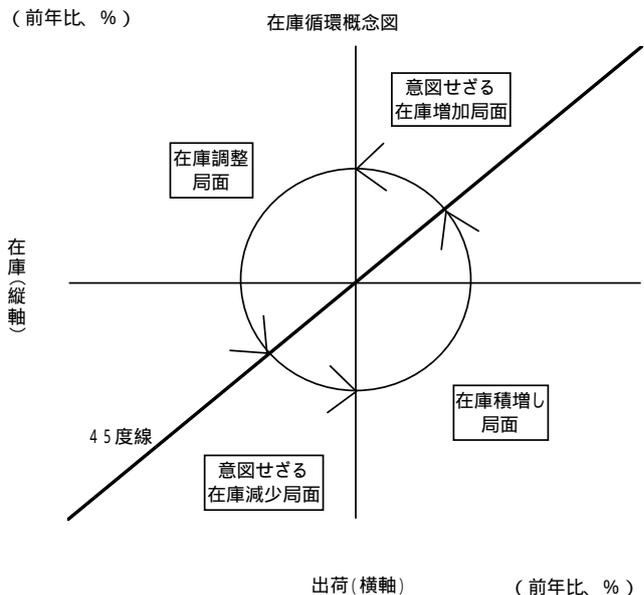
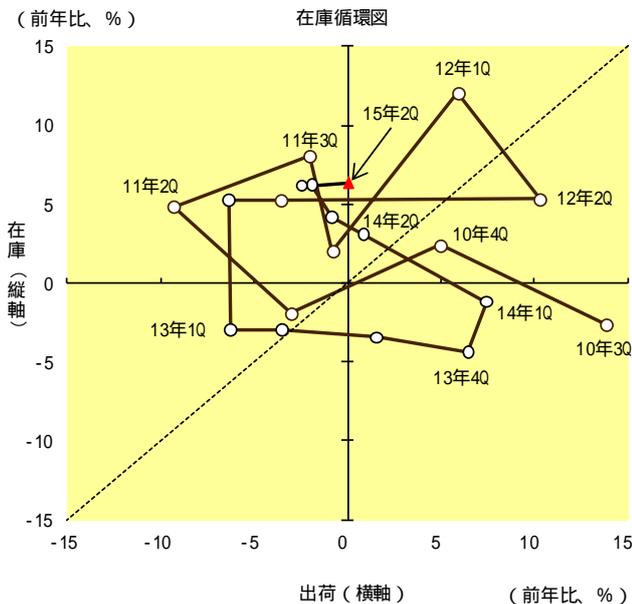


2. 生産 ~持ち直している

4月の鉱工業生産は、電子部品・デバイス工業、電気機械工業、金属製品工業を中心に前月比+1.0%と3ヶ月ぶりに増加した。製造工業生産予測調査では5月は前月比+0.5%、6月は同-0.5%となっており、鉱工業生産は当面、横ばい圏で推移にとどまると見込まれる。もっとも、1月の生産水準が高かったことから4~6月期は前期比でマイナスとなる可能性が高い。



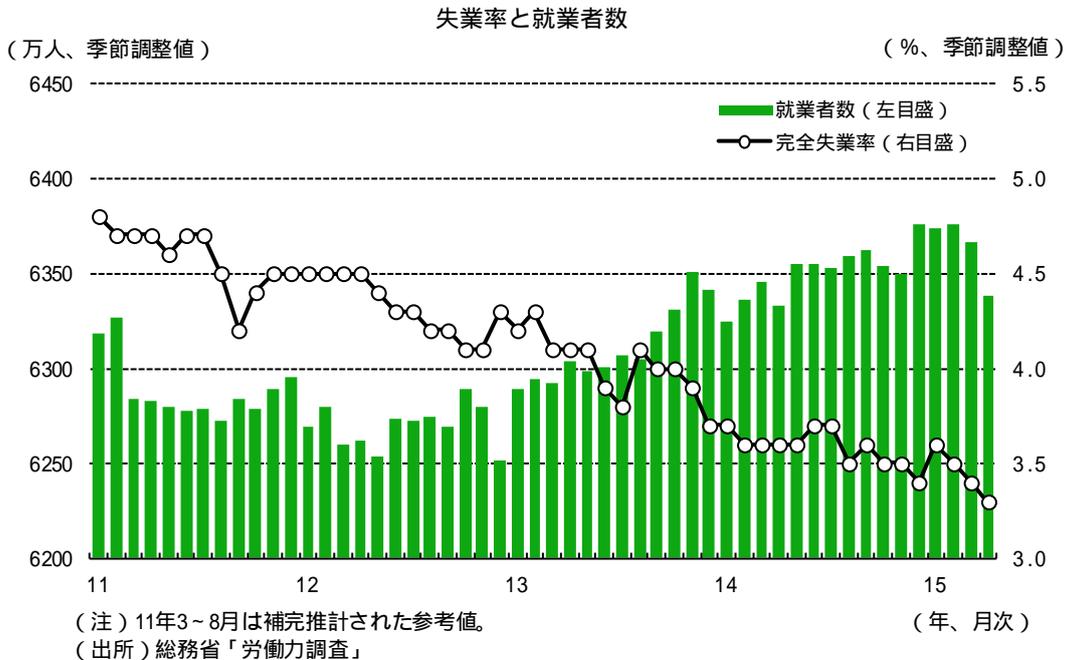
4月の鉱工業出荷は、電子部品・デバイス工業、石油・石炭製品工業、金属製品工業を中心に前月比+0.4%と増加した。在庫は、はん用・生産用・業務用機械工業、電気機械工業などで増加した一方、鉄鋼業、化学工業（除く医薬品）などで減少し、全体としては前月と同水準だった。在庫は依然として高水準であり、今後、生産を抑制する可能性がある。



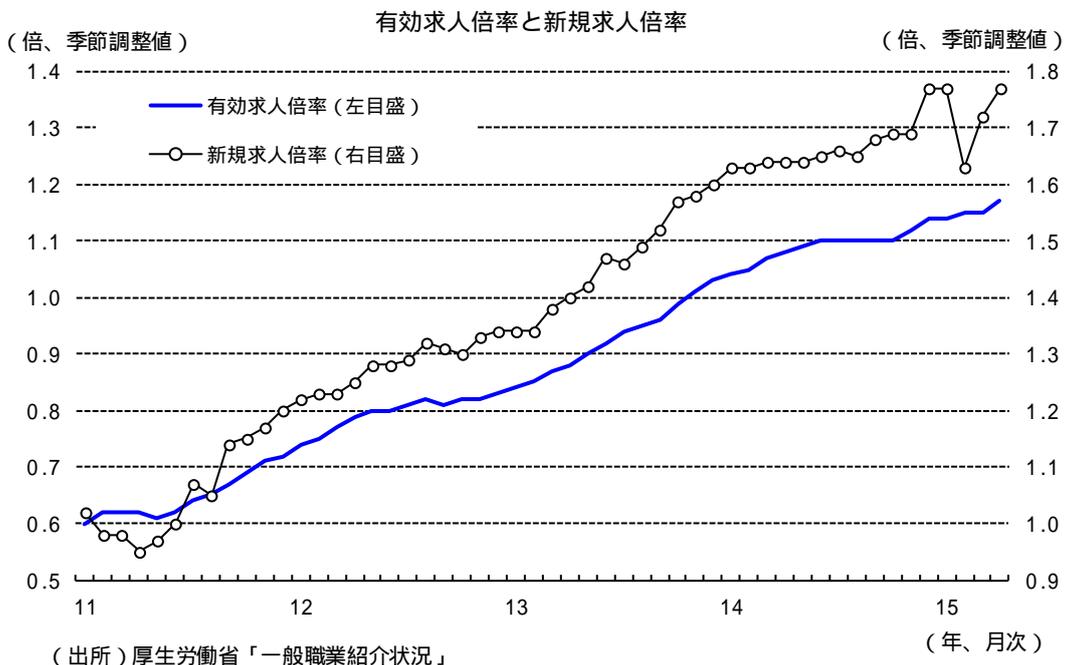
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 15年2Qの出荷、在庫は4月の前年比
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ~ 持ち直しの動きがみられる

4月の完全失業率は3.3%と前月から0.1ポイント低下した。労働力人口（前月差 - 34万人）が減少する中、就業者数（同 - 28万人）、雇業者数（同 - 23万人）ともに減少し、完全失業者数（同 - 2万人）についても減少した。景気が持ち直す中、労働需給はタイトな状態が続いているが、完全失業率の水準はすでに低く、今後は横ばい圏での推移が見込まれる。

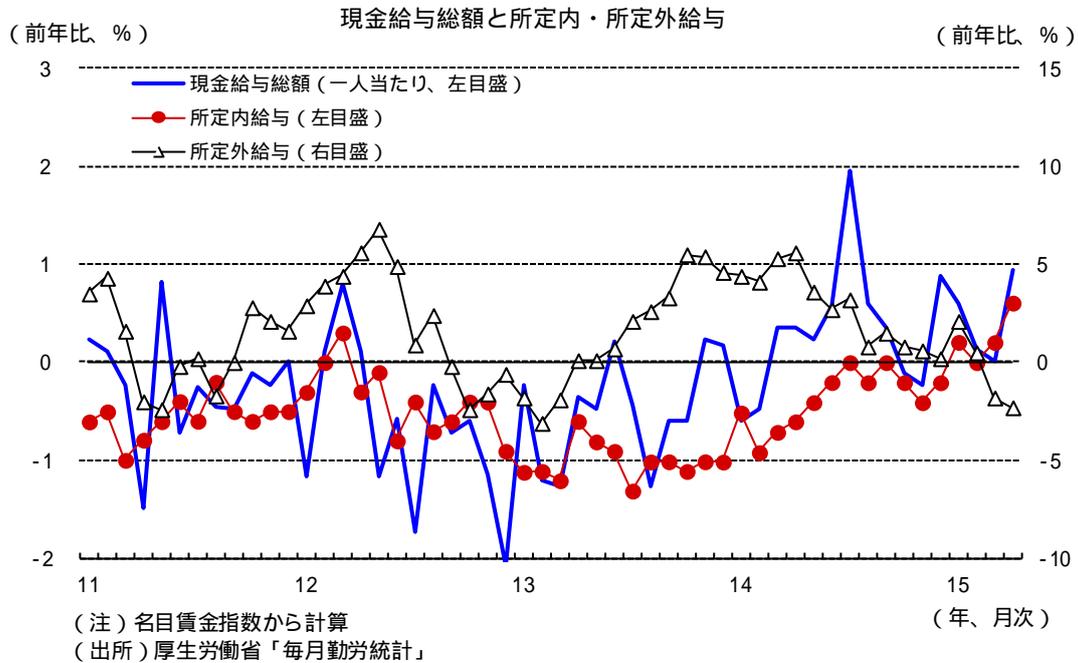


4月の有効求人倍率は、有効求人数（前月比 + 2.7%）が増加し、有効求職者数（同 - 5.0%）は減少したことから、前月から0.02ポイント上昇し1.17倍となった。また、新規求人倍率は、新規求人数（前月比 + 0.1%）が増加し、新規求職申込件数（同 - 7.8%）は減少したため、前月から0.05ポイント上昇し1.77倍となった。企業の人手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかに上昇しよう。



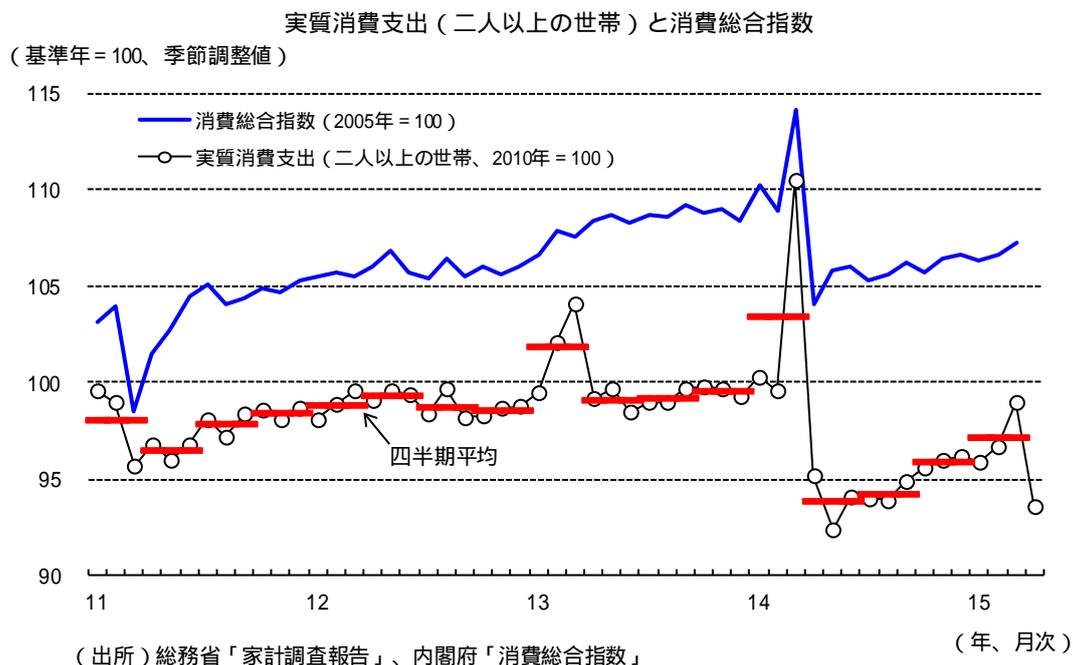
4. 賃金 ~ 持ち直している

4月の一人当たり現金給与総額(速報値)は前年比+0.9%と増加した。内訳を見ると、所定内給与(前年比+0.6%)や特別給与(同+14.9%)が増加し全体を押し上げた一方、所定外給与(同-2.3%)は減少した。所定内給与が増加するなど賃金は持ち直しており、先行きについても春闘で昨年を上回る賃上げの動きがみられることなどから、増加傾向で推移しよう。

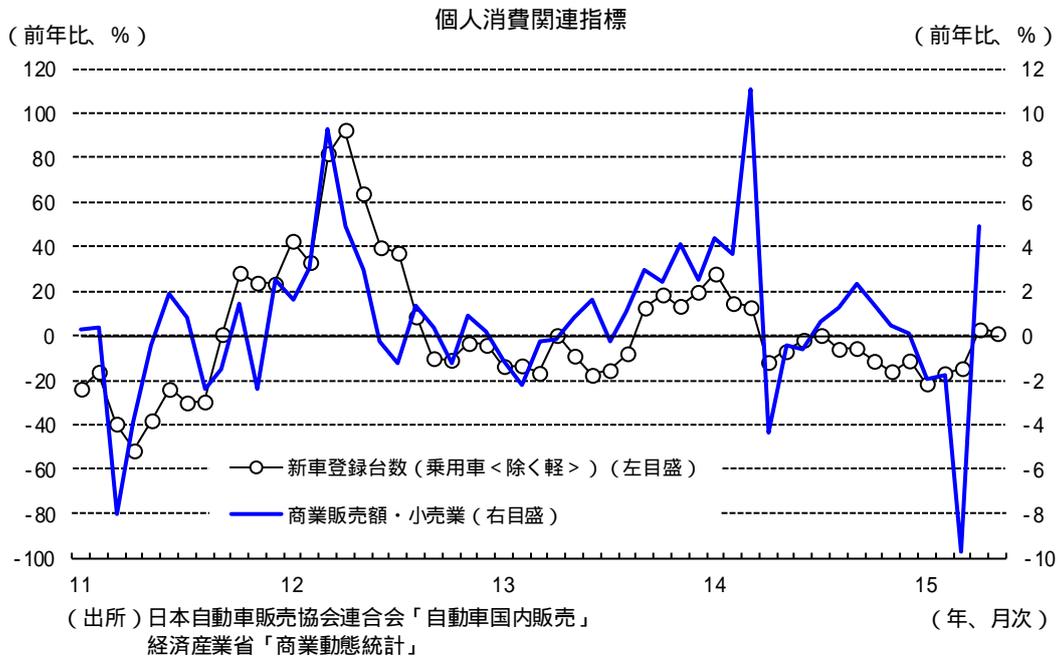


5. 個人消費 ~ 弱い動きが見られる

3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、4月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-5.5%(前年比-1.3%)と大きく減少した。物価上昇率の縮小を受けて実質所得が下げ止まる中、これまで個人消費は緩やかに持ち直してきた。しかし、足元で個人消費に弱い動きが見られており、今後は持ち直しが一服する可能性がある。



4月の商業販売額（小売業）は前年比+5.0%と4ヶ月ぶりに増加した。前年が駆け込み需要の反動で水準が低かったこともあり、「各種商品」（前年比+10.0%）や「機械器具」（同+11.0%）、「自動車」（同+8.2%）などが大きく増加した。また、5月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比+1.2%と2ヶ月連続で増加している。

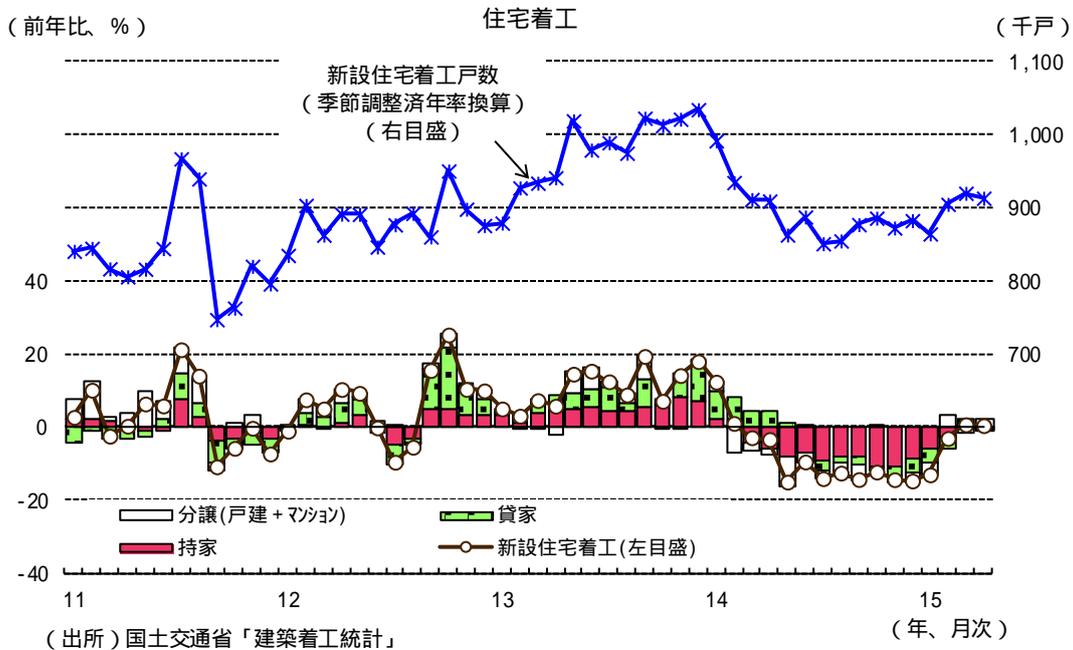


4月の消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は41.5（前月差 - 0.2ポイント）と5ヶ月ぶりに低下した。内訳を見ると、「雇用環境」は上昇したものの、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「耐久消費財の買い時判断」が低下し、全体を押し下げた。今後も消費者マインドの改善は続くものの、そのペースは緩やかになる可能性がある。



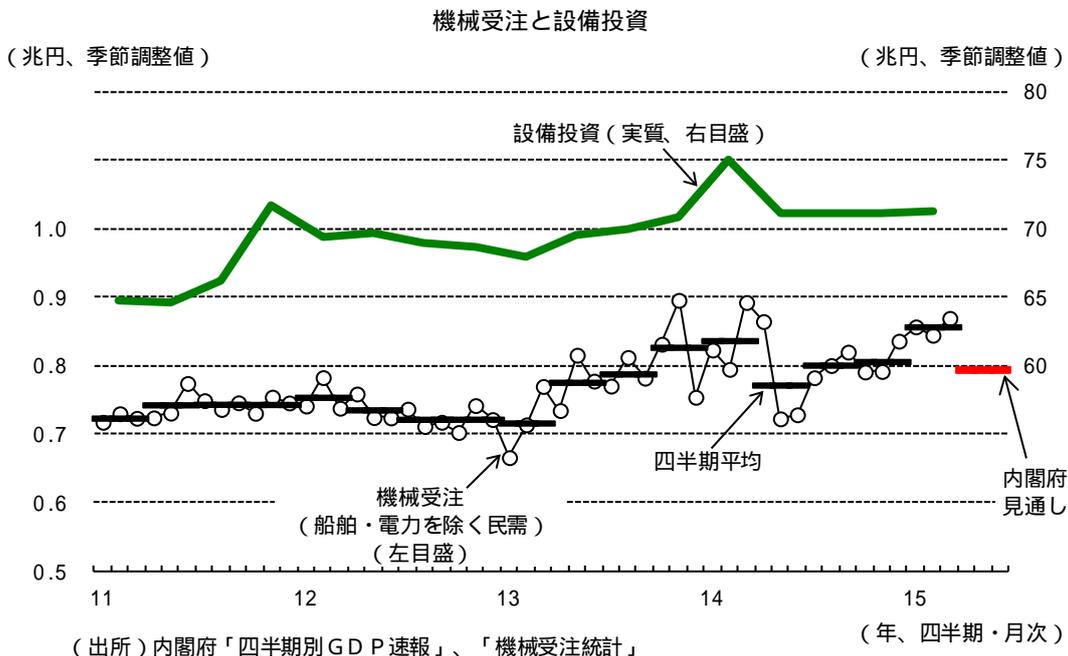
6. 住宅投資 ~ 持ち直している

1~3月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+1.8%と4四半期ぶりに増加した。また、住宅投資に先行する4月の住宅着工は前年比+0.4%と2ヶ月連続で増加した。季調済年率換算値では91.3万戸（前月比-0.7%）と小幅に減少したが、持ち直しの傾向は維持されている。先行きについては、貸家とマンションの振幅が激しいものの、基調としては横ばい圏で推移すると見込まれる。



7. 設備投資 ~ 横ばい

設備投資（実質GDPベース）は、1~3月期は前期比+0.4%と4四半期ぶりに増加したが、増加幅は小幅であり、横ばい圏で推移している。同時期の法人企業統計季報の設備投資（名目値）は、前期比+5.8%と増加した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、3月は前月比+2.9%と増加した。設備投資は、これまでの企業業績の改善を背景に今後、緩やかに増加するだろう。



8. 公共投資 ~ 減少している

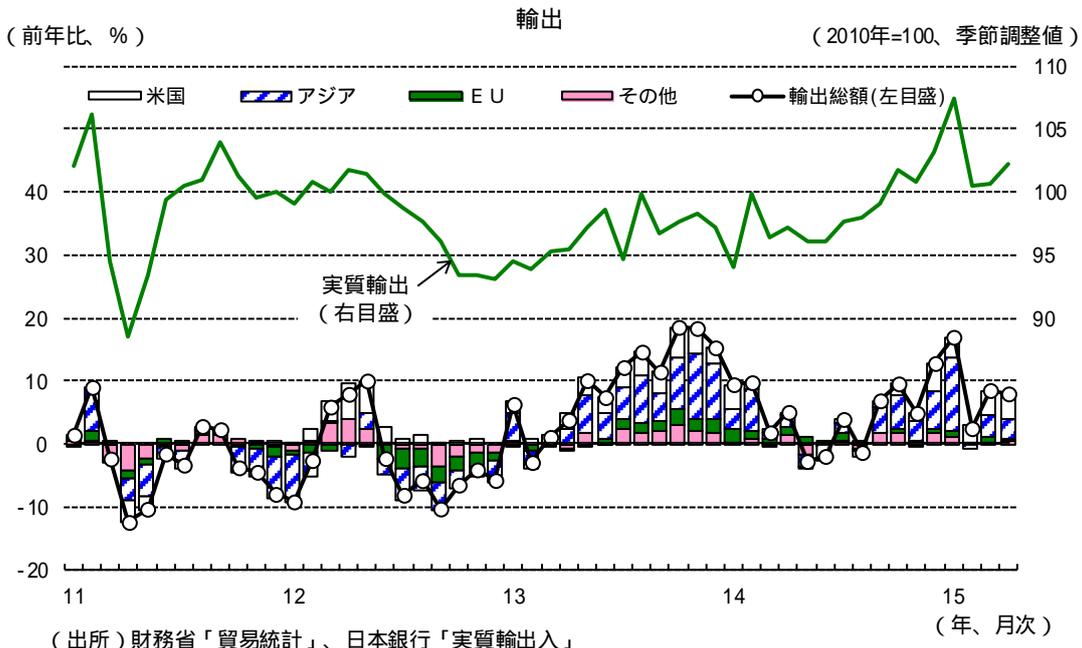
1~3月期の公共投資（実質GDPベース）は、2013年度の補正予算の押し上げ効果の剥落などから前期比 - 1.4%と4四半期ぶりに減少した。公共工事請負額は、4月は前年比 + 4.4%と増加したが、均してみると減少傾向にある。2015年2月に成立した2014年度補正予算の押し上げ効果はそれほど大きくないと考えられることから、公共投資は今後、減少傾向で推移するだろう。



(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」

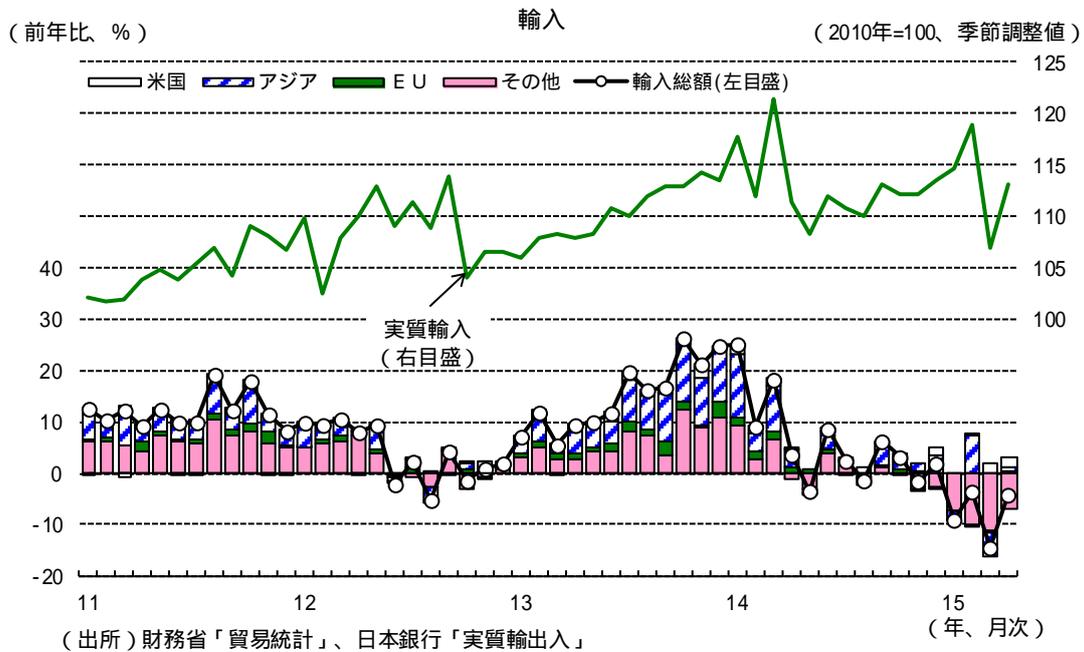
9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は増加のペースが鈍化、輸入は持ち直している

4月の実質輸出は、前月比 + 1.5%と増加した。4月の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。財別では、自動車、半導体等電子部品、原動機等が増加した。実質輸出は今後、世界経済の緩やかな拡大などを背景に増加していくと見込まれるが、昨年秋以降の増加のペースが速かったことから当面は横ばい圏で推移しよう。

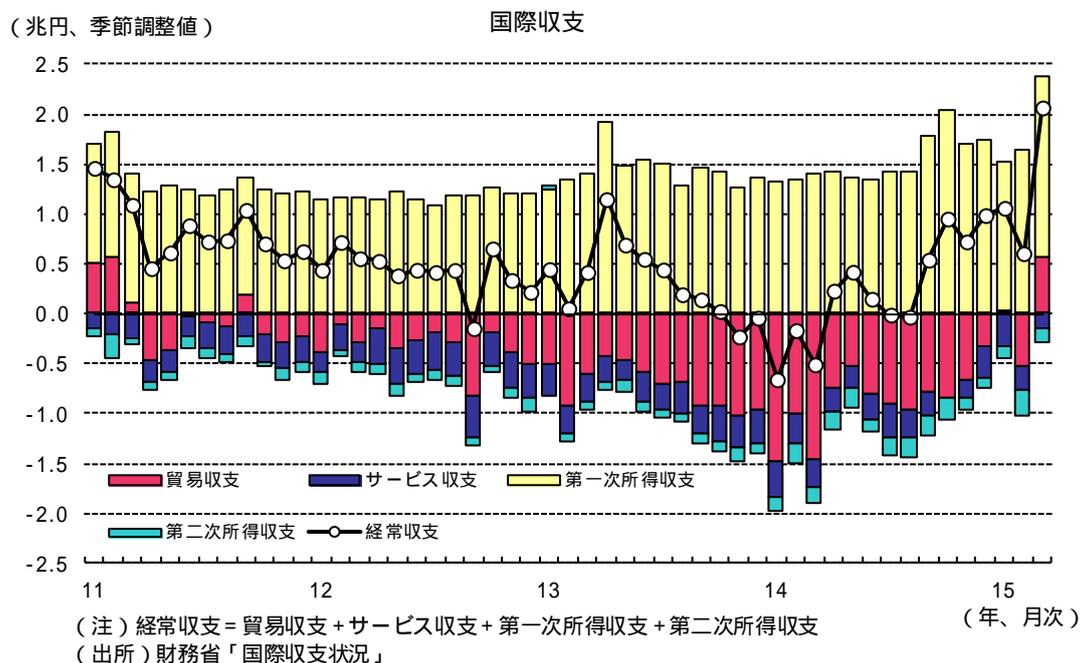


(出所) 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」

実質輸入は、春節の影響もあり3月に前月比 - 10.2%と大幅に減少した後、4月は同 +5.8%と増加し、均してみると持ち直している。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、米国、アジア、EUからは増加したものの、原油安を背景に中東からは大幅な減少が続いている。実質輸入は今後、国内需要の動向を反映して横ばい圏で推移するだろう。

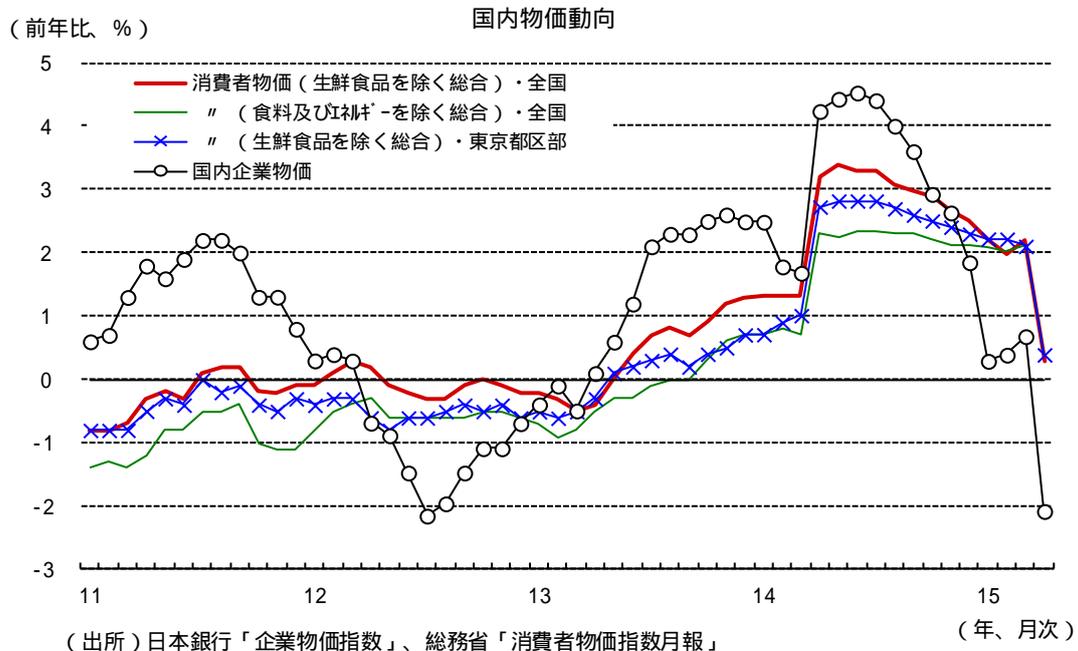


3月の経常収支(季節調整値)は2兆663億円と2007年10月以来の大幅な黒字となった。貿易収支は、輸出が増加する一方、輸入が大幅に減少したため黒字となった。サービス収支は赤字幅が縮小し、第一次所得収支は直接投資収益の受取の増加により黒字幅が拡大した。当面、貿易収支は基調としてはほぼ均衡し、第一次所得収支の大幅な黒字を背景に経常収支は黒字が続くと見込まれる。



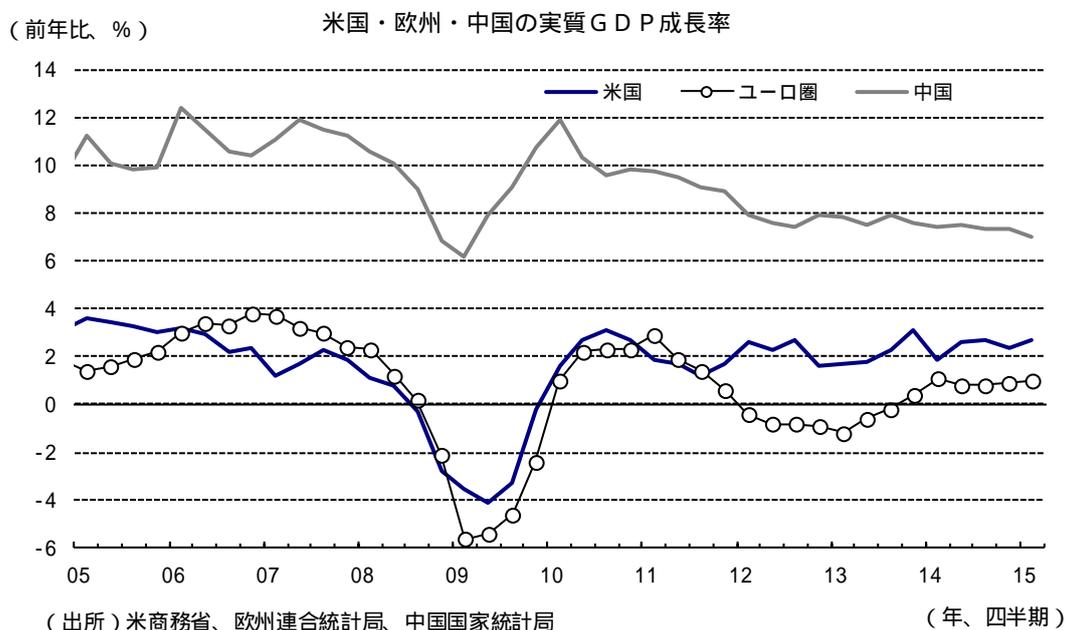
10. 物価 ～消費税率引き上げ効果一巡で伸び率は急低下

消費税率引き上げの影響が一巡し、4月の国内企業物価の伸び率は前年比 - 2.1%（消費税を除くベースで同 - 2.2%）とマイナスに転じ、同月消費者物価（全国）の伸び率は「生鮮食品を除く総合」で同 + 0.3%（日銀試算による消費税を除くベースで前年比 + 0.0%）に縮小した。消費者物価は前年比マイナスとなる可能性があるが、原油価格底打ちや円安による輸入物価上昇で一時的にとどまろう。



11. 世界景気 ～緩やかに拡大している

世界景気は緩やかに拡大している。1～3月期の実質GDPをみると、米国は前年比 + 2.7%となったが、前期比年率では - 0.7%と失速した。また中国は前年比 + 7.0%に低下した。反面で、ユーロ圏は同 + 1.0%と2期連続で勢いが加速した。先行きの世界景気も、中国景気が減速基調で推移する一方、米欧景気の持ち直しが続くため、緩やかな拡大が続く見込みである。



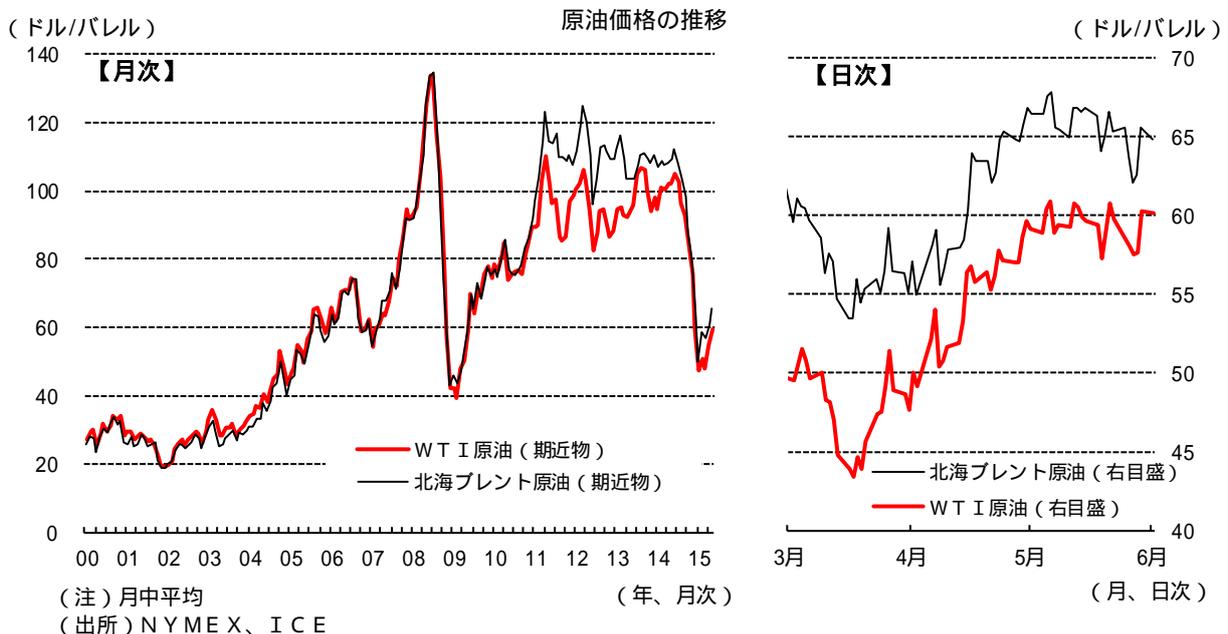
12. 世界の物価 ~ 物価上昇率は低下している

世界の消費者物価上昇率は低下している。世界景気の拡大が緩やかにとどまる中で、原油を中心にエネルギー価格の下落が進んだことが各国の物価を押し下げている。これまでのエネルギー価格の下落を背景に、世界の消費者物価上昇率は当面低いままで推移するだろう。ただ既にエネルギー価格は下げ止まっているため、物価の一方的な低下には歯止めがかかる見通しである。



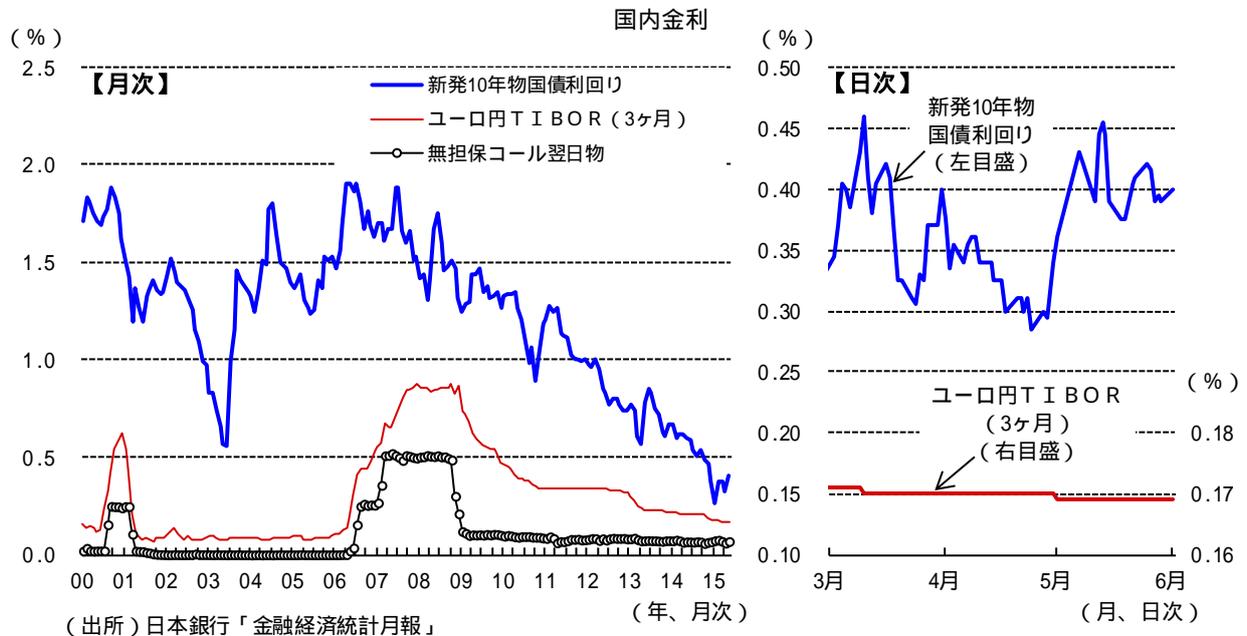
13. 原油 ~ 上昇後、下落

5月のブレント原油は上昇後、下落した。上旬は、サウジアラビアが原油販売価格を引き上げたことや米国の原油在庫が減少に転じたことが、原油相場を押し上げた。その後は、改めて原油の供給過剰への懸念が強まり、為替がドル高に転じたこともあって、下落傾向で推移した。原油需要の回復観測はあるものの、足元の原油供給は潤沢であり、相場の上昇は緩やかにとどまるとみられる。



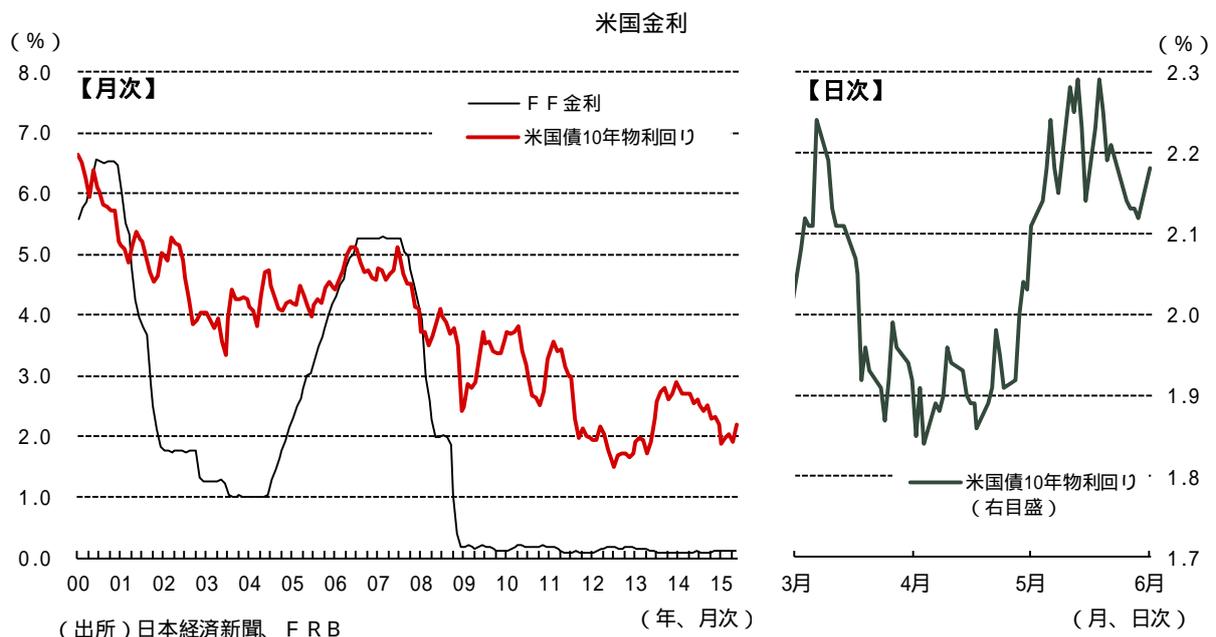
14. 国内金利 ~ 横ばい圏で推移

5月の長期金利（新発10年物国債利回り）は横ばい圏で推移した。月央にかけてドイツ国債利回りの上昇につられたことや、国債入札結果が弱かったことなどから0.4%台半ばまで上昇したものの、欧米金利の低下や入札結果の持ち直しにより月末にかけては0.4%近辺でもみ合った。金利上昇に対する警戒感は根強いが、日本銀行の国債買い入れは続いており、長期金利の上昇余地は小さい。



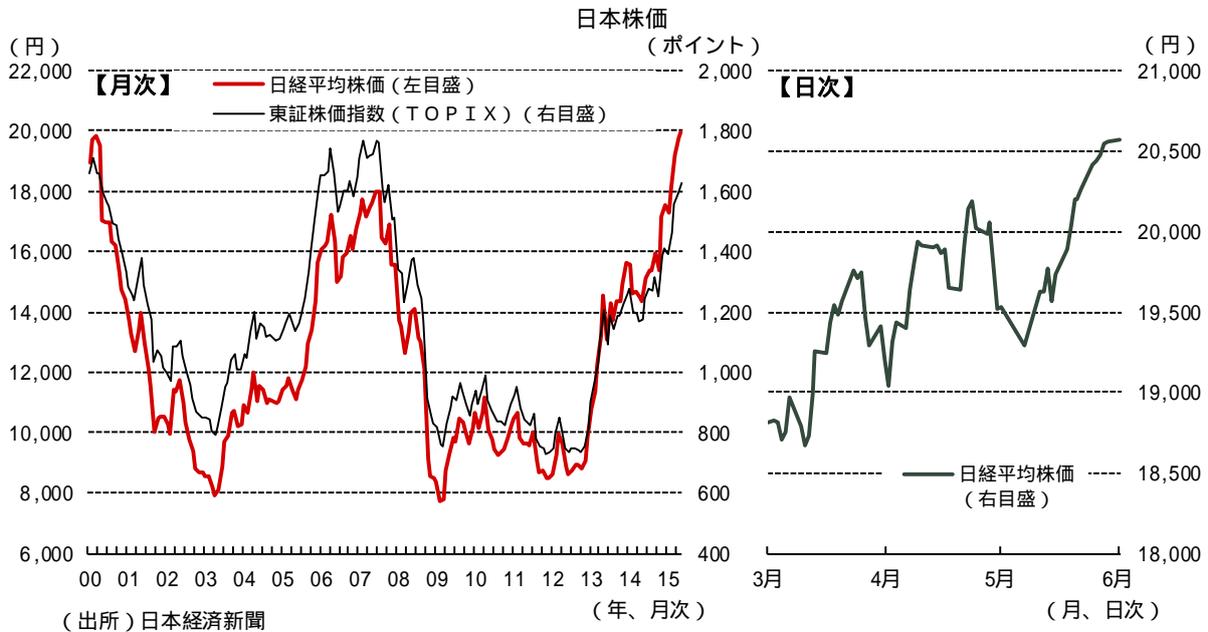
15. 米国金利 ~ 横ばい圏で推移

5月の長期金利は横ばい圏で推移した。軟調な景気指標が金利の押し下げ圧力になる一方で、相次いだ社債の発行が金利の押し上げ圧力になった。米国の長期金利は今後も横ばい圏での推移が見込まれる。連邦準備制度理事会（FRB）の年内利上げ開始観測が金利の上昇を促す一方で、投資家の底堅い米債需要が金利の上昇を抑制するだろう。



16. 国内株価 ~ 下落後、上昇

5月の日経平均株価は下落後に上昇した。海外株式市場の軟調や海外経済の不透明感の高まりなどから連休明けに1万9千円台前半まで下落したが、国内景気回復への期待感、企業業績の改善、円安進行などを背景に月末にかけて11連騰と急反発し、2万500円台にまで上昇した。高値警戒感が高まっており、一時的な調整局面もあろうが、企業業績の改善が続いており、下値は固いであろう。



17. 米国株価 ~ 一進一退

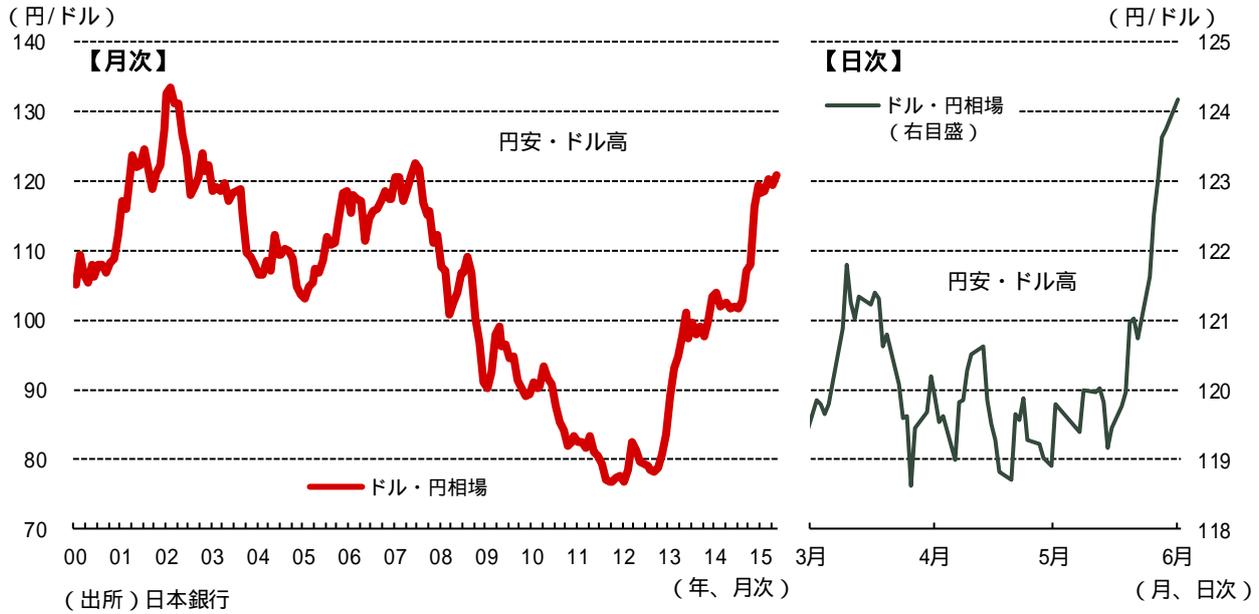
5月の米株は一進一退で推移した。ドル高が企業業績に与える悪影響への懸念やギリシャ情勢に対する警戒感の高まりなどが相場の上値を抑制する一方で、FRBによる早期利上げ観測の後退が相場の下値を支えた。米株は当面の間、横ばい圏での推移が見込まれる。FRBの先行きの利上げを意識する中で、振幅の激しい展開が続くだろう。



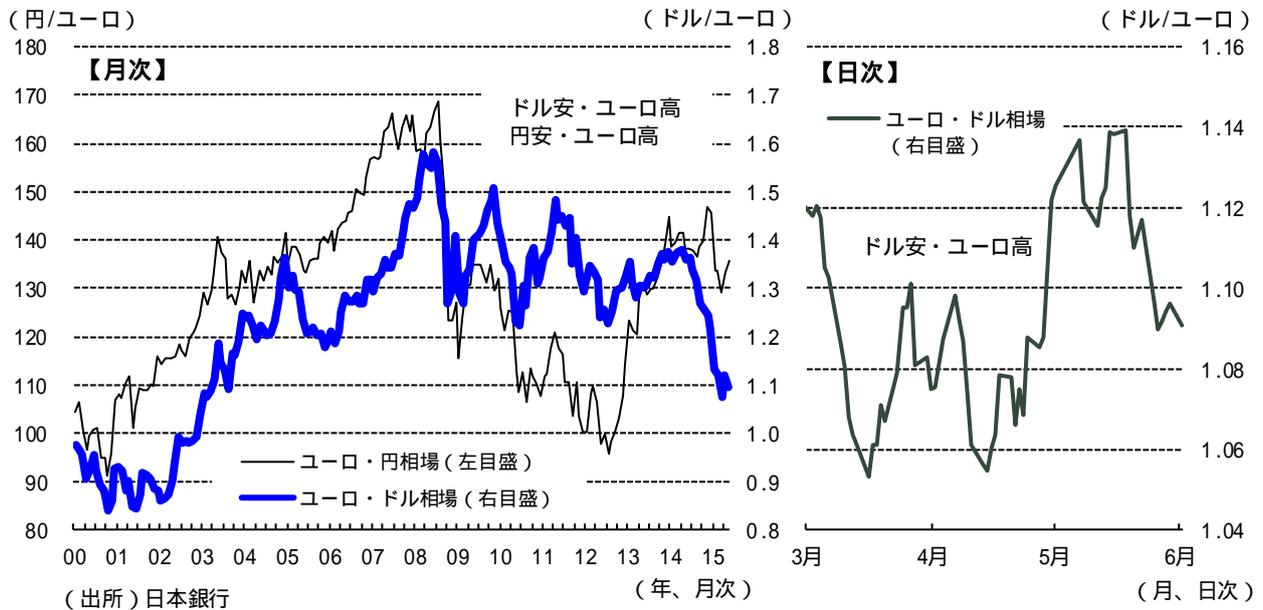
18. 為替 ~ 円安

5月の円相場は一進一退後、下落した。前半は膠着したが、後半には欧州中央銀行（ECB）高官が量的緩和に伴う資産購入を前倒しする可能性を示したことや、FRB議長が年内利上げに肯定的な見方を示したことがドル高要因となり、一時124円台の円安水準となった。日米の金融政策の方向性の違いを背景に円安基調が見込まれるが、速い円安への警戒感もあり、円安のテンポは鈍化するだろう。

為替相場（1）

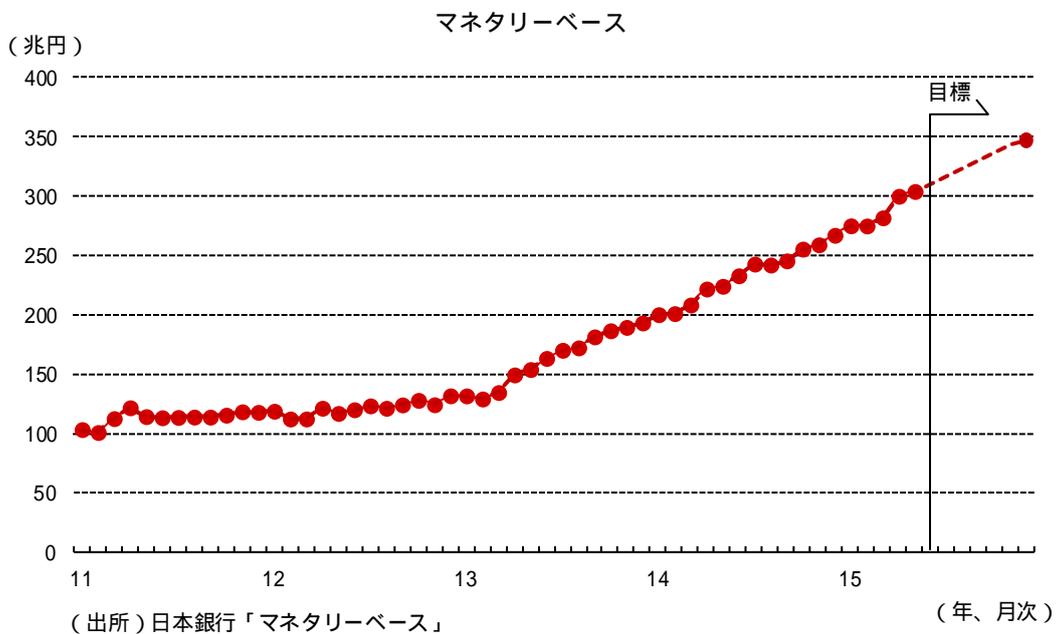
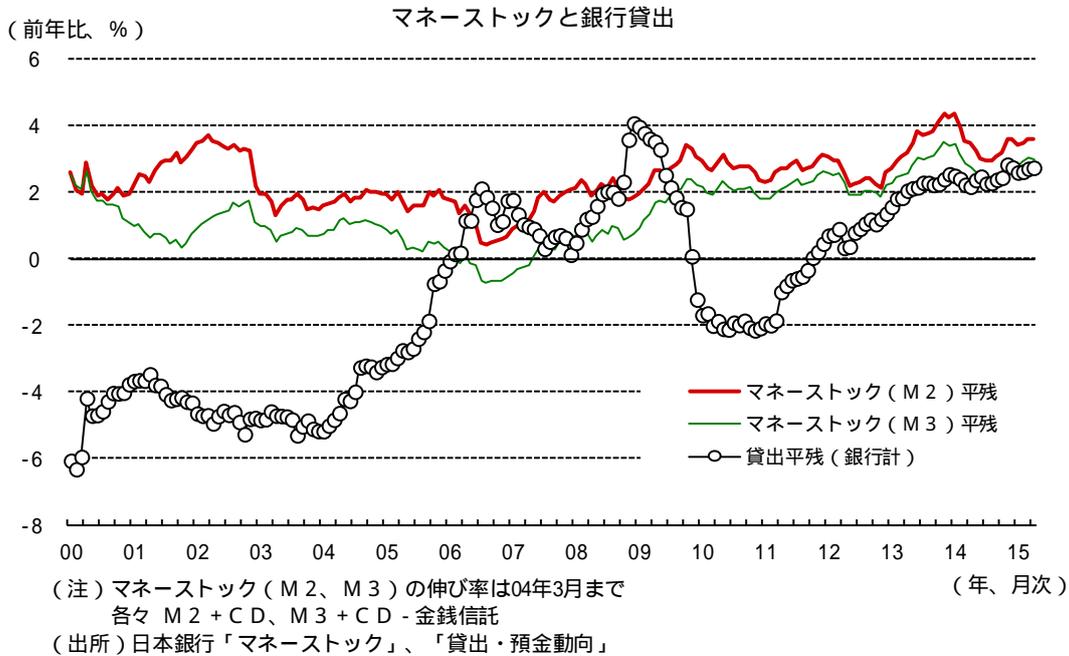


為替相場（2）



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

5月のマネタリーベース平均残高は前月から4.0兆円増加して304.3兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。4月のマネーストック（M2）は前年比+3.6%と増加傾向にあり、4月の銀行貸出残高は前年比+2.7%と企業向け貸し出しを中心に増加が続いた。企業の運転資金需要、設備資金需要は、ともに緩やかに持ち直している。



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。当社までご連絡下さい。