

調査レポート

グラフで見る景気予報（8月）

【今月の景気判断】

景気は持ち直しが一服している。企業業績の改善を背景に設備投資が緩やかに増加し、企業の景況感も徐々に改善している。また、雇用情勢は良好な状態が維持されており、賃金も持ち直している。さらに、エネルギー価格の下落によって企業、家計のコスト負担が減少している。しかし、足元では個人消費の持ち直しが一服し、輸出は弱含んでいる。こうした内外需要の弱い動きに加え、在庫調整圧力の強まりを受けて、生産も持ち直しが一服している。また、公共投資は景気対策効果が剥落し減少している。賃金の上昇が続くことが個人消費の下支え要因となることに加え、世界経済の回復に伴って輸出が緩やかに増加し、設備投資は増加基調を維持すると予想され、景気が失速するリスクは小さい。しかし、景気がいったん踊り場に入る可能性が高まっており、海外経済の回復テンポが鈍った場合などには、さらに下振れる懸念がある。

【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～米国の金融政策の動向、中国の株価の動き、新興国の景気の先行き、原油価格の動向
- ・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～弱含んでいる輸出の行方、設備投資の回復ペース、在庫調整の生産への影響
- ・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	7月のコメント	8月のコメント	ページ
1. 景気全般	持ち直しが一服	持ち直しが一服	3~5
2. 生産	持ち直しが一服	持ち直しが一服	6
3. 雇用	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	7
4. 賃金	持ち直している	持ち直している	8
5. 個人消費	持ち直しが一服	持ち直しが一服	8~9
6. 住宅投資	持ち直しのペースが鈍化	持ち直している	10
7. 設備投資	緩やかに増加している	緩やかに増加している	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	輸出は弱含み、輸入は弱い動きがみられる	輸出は弱含み、輸入は弱い動きがみられる	11~12
10. 物価	企業物価は下落、消費者物価は小幅上昇	企業物価は下落、消費者物価は横ばい	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	緩やかに拡大している	13
12. 世界の物価	物価上昇率は低下に歯止めがかかっている	物価上昇率は低下に歯止めがかかっている	14
13. 原油(＊)	一進一退	大幅下落	14
14. 国内金利	上昇後に低下	低下	15
15. 米国金利	上昇後、一進一退	一進一退の後、低下	15
16. 国内株価	2万円台で振幅の激しい展開	下落後、反発	16
17. 米国株価	一進一退の後、下落	一進一退	16
18. 為替	円は下落後、反発	円は上昇後、下落	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】
6. 住宅投資

6月の住宅着工は103.3万戸と18ヶ月ぶりに100万戸の大台に乗った。

10. 物価

6月の消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)は前年比+0.1%とほぼ横ばいで推移している。

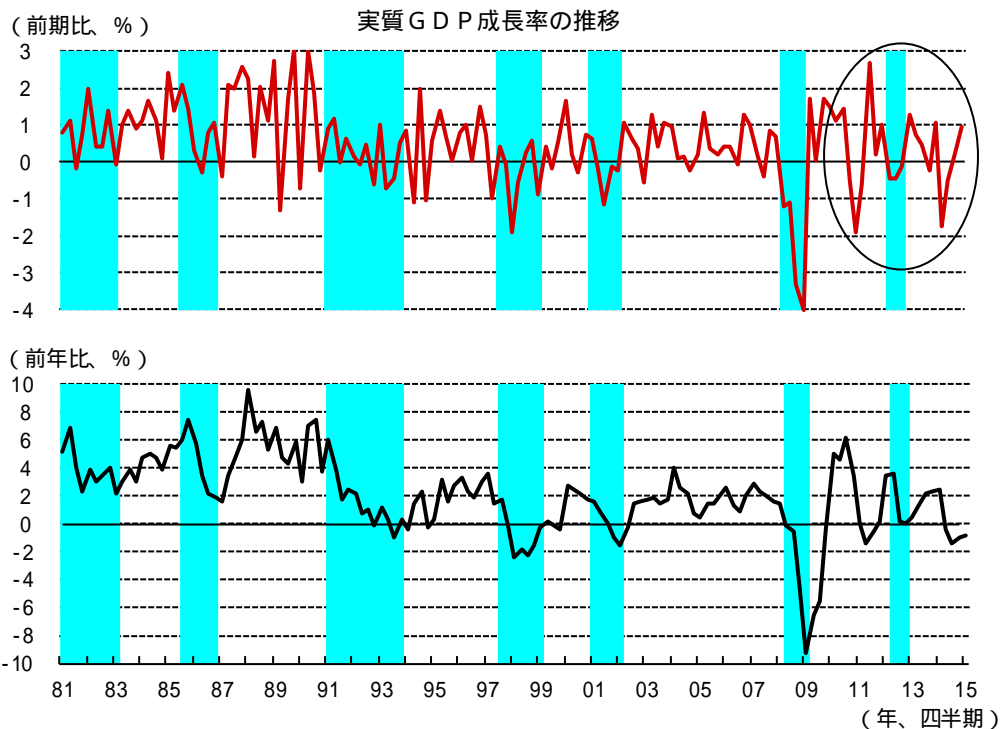
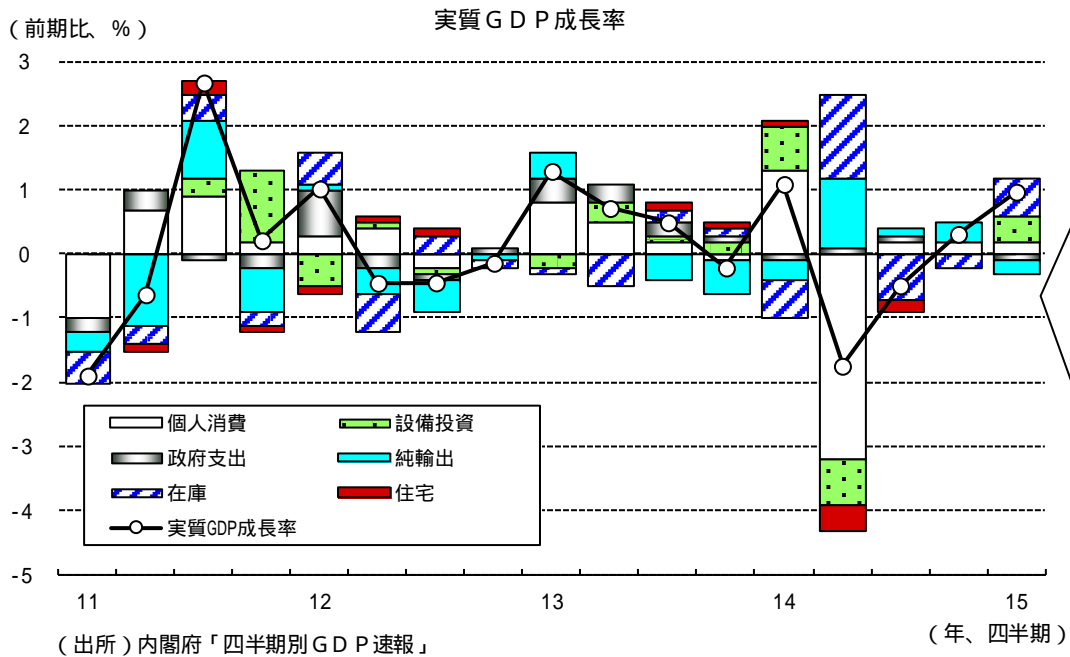
【主要経済指標の推移】

経済指標		14 4-6	14 7-9	14 10-12	15 1-3	15 4-6	15 2	15 3	15 4	15 5	15 6	15 7
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	-6.8	-2.0	1.2	3.9							
	短観業況判断DI(大企業製造業)	12	13	12	12	15	16<15年9月予想>					
	(大企業非製造業)	19	13	16	19	23	21<15年9月予想>					
	(中小企業製造業)	1	-1	1	1	0	0<15年9月予想>					
	(中小企業非製造業)	2	0	-1	3	4	1<15年9月予想>					
	法人企業統計経常利益(全産業)	4.5	7.6	11.6	0.4							
	(製造業)	-7.6	19.2	16.4	-1.3							
	(非製造業)	12.1	1.4	8.3	1.2							
	景気動向指数(CI、先行指数)(05年=100)	105.5	105.9	105.0	105.2		104.9	105.2	106.4	106.2		
	(CI、一致指数)(05年=100)	111.2	110.3	110.8	110.6		110.3	108.9	111.0	109.0		
(DI、先行指数)	21.2	48.5	36.4	57.5		54.5	54.5	70.0	70.0			
(DI、一致指数)	13.6	47.0	63.6	63.6		72.7	36.4	30.0	35.0			
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	-3.6	0.4	1.0	0.3		0.2	-1.3	0.1	-0.5			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	-3.9	0.7	1.0	0.6		0.2	-0.9	-0.1	-0.7			
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	-3.0	-1.4	0.8	1.5	-1.5	-3.1	-0.8	1.2	-2.1	0.8	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	-4.5	-0.5	0.9	1.7	-2.5	-4.4	-0.6	0.6	-1.9	0.3	
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	3.1	1.1	0.9	1.0	0.9	1.1	0.4	0.4	-0.8	1.3	
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	3.6	3.6	3.5	3.5	3.3	3.5	3.4	3.3	3.3	3.4	
	就業者数(季節調整済、万人)	6348	6358	6360	6372	6362	6376	6366	6338	6357	6391	
	雇用者数(季節調整済、万人)	5584	5608	5613	5625	5621	5621	5624	5601	5619	5643	
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	1.64	1.66	1.72	1.71	1.8	1.63	1.72	1.77	1.78	1.78	
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	1.09	1.10	1.12	1.15	1.2	1.15	1.15	1.17	1.19	1.19	
現金給与総額	0.4	1.1	0.4	0.2	-0.7	0.1	0.0	0.7	0.7	-2.4		
個人消費	実質消費支出(二人以上の世帯/農林漁家含む)	-5.2	-5.4	-3.3	-6.2	0.5	-2.9	-10.6	-1.3	4.8	-2.0	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-6.7	-5.6	-2.5	-6.3	2.2	-3.6	-11.0	0.5	7.5	-1.4	
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	73.6	74.6	74.5	74.7	73.7	72.9	76.5	73.0	74.3	73.7	
	新車登録台数(含む軽)	-1.9	-4.7	-5.8	-15.5	-7.0	-15.8	-11.9	-10.1	-8.2	-3.8	-9.1
	新車登録台数(除く軽)	-6.5	-3.6	-12.8	-17.1	3.0	-16.8	-14.6	2.9	1.2	4.6	-2.0
	商業販売額・小売業	-1.8	1.4	0.6	-4.8	2.9	-1.7	-9.7	4.9	3.0	0.9	
百貨店販売高・全国	-7.5	-1.4	-2.0	-9.1	6.0	1.1	-19.7	13.7	6.3	0.4		
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)	887	861	880	896	953	905	920	913	911	1033	
	(前年比、%)	-9.3	-13.6	-13.8	-5.4	7.6	-3.1	0.7	0.4	5.8	16.3	
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	-7.7	3.8	0.7	6.3		-1.4	2.9	3.8	0.6		
	(同前年比)	-0.4	2.4	-2.6	3.3		5.9	2.6	3.0	19.3		
公共投資	公共工事請負額	14.4	-3.9	-6.0	-9.3	-2.9	2.3	-12.4	4.4	-14.0	-1.8	
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	0.1	3.2	9.1	9.0	6.7	2.5	8.5	8.0	2.4	9.5	
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	-0.3	1.8	3.8	1.0	-3.6	-6.4	0.2	1.6	-5.1	1.0	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	2.8	2.4	1.2	-9.3	-5.2	-3.6	-14.4	-4.1	-8.6	-2.9	
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	-5.6	0.7	1.1	0.8	-1.8	3.7	-10.1	6.2	-2.8	0.3	
	経常収支(季節調整済、百億円)	80.0	50.1	266.5	386.8		66.4	210.3	127.4	163.6		
	貿易収支(季節調整済、百億円)	-209.3	-265.9	-184.6	7.8		-53.0	56.7	-12.4	-7.3		
物 価	企業物価指数(国内)	4.3	4.0	2.4	0.4	-2.2	0.4	0.7	-2.1	-2.2	-2.4	
	消費者物価指数(除く生鮮)	3.4	3.2	2.7	2.1	0.1	2.0	2.2	0.3	0.1	0.1	
	原油価格(WTI近期物、ドル/バレル)	103.0	97.2	73.1	48.6	57.9	50.7	47.9	54.6	59.4	59.8	50.9
金 融	マネーストック(M2、平残)	3.2	3.0	3.5	3.5	3.8	3.5	3.6	3.6	4.1	3.8	
	(M3、平残)	2.6	2.5	2.8	2.9	3.2	2.9	3.0	3.0	3.3	3.1	
	貸出平残(銀行計)	2.3	2.3	2.7	2.6	2.7	2.6	2.7	2.7	2.7	2.6	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.067	0.067	0.064	0.073	0.067	0.076	0.070	0.061	0.069	0.072	0.074
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.211	0.210	0.189	0.174	0.171	0.173	0.172	0.172	0.171	0.171	0.171
	新発10年物国債利回り(%)	0.60	0.53	0.44	0.34	0.40	0.37	0.38	0.33	0.41	0.47	0.44
	FFレート(%)	0.09	0.09	0.10	0.11	0.12	0.11	0.11	0.12	0.12	0.13	0.13
	米国債10年物利回り(%)	2.61	2.48	2.27	1.95	2.15	1.97	2.03	1.92	2.19	2.35	2.31
	日経平均株価(円)	14650	15562	16705	18175	20049	18053	19198	19768	19974	20404	20373
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	1197	1287	1350	1468	1623	1461	1554	1591	1626	1653	1637
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	16708	16902	17681	17691	17824	18133	17776	17841	18011	17620	17690
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	4255	4481	4719	4833	4999	4964	4901	4941	5070	4987	5128
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	102.1	103.9	114.6	119.1	121.3	118.6	120.4	119.6	120.7	123.8	123.2
円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	139.4	137.8	144.2	132.2	135.2	133.8	129.3	133.4	135.7	136.5	135.8	
ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.37	1.31	1.24	1.11	1.11	1.12	1.08	1.12	1.10	1.12	1.09	

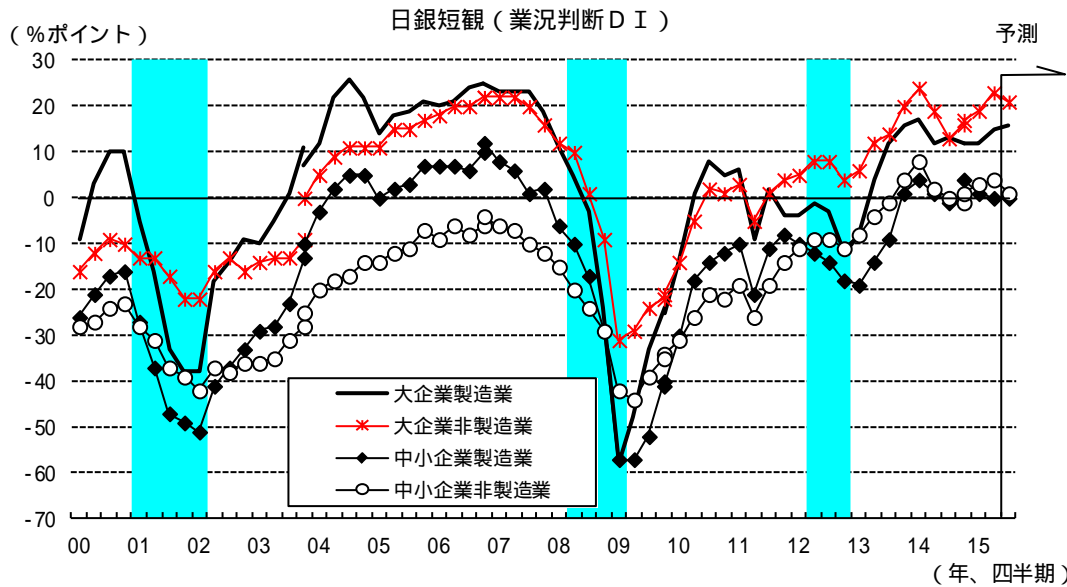
(注1) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%
(注2) 日銀短観は、14年10-12月期以降、調査対象企業の定例見直し後の新ベースの値。

1. 景気全般 ~ 持ち直しが一服

2015年1~3月期の実質GDP成長率は、前期比+1.0%（年率換算+3.9%）と2四半期連続でプラスとなったが、設備投資の増加幅拡大の一方で、在庫の前期比寄与度が+0.6%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、勢いは力強さに欠ける。企業業績改善や賃金上昇などは好材料だが、在庫調整の動きや輸出の弱さを背景に4~6月期は成長率がマイナスに転じる可能性がある。

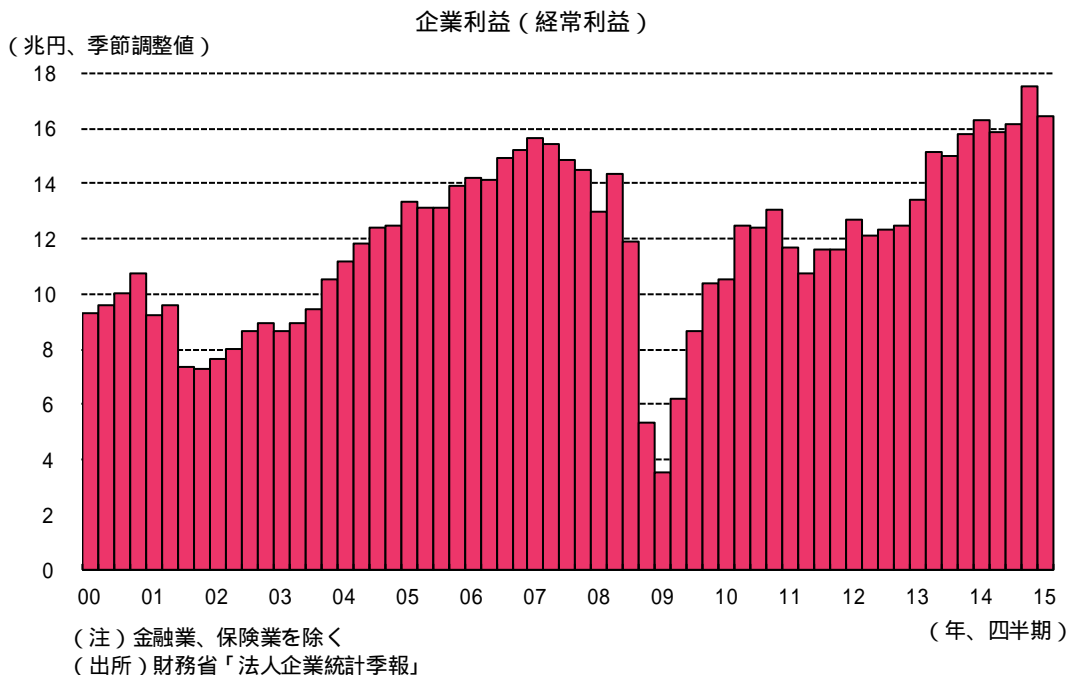


日銀短観6月調査では、大企業製造業の業況判断D Iは前回調査から3ポイント上昇の15、大企業非製造業では4ポイント上昇の23となった。また、中小企業では、製造業は低下したが、非製造業は上昇した。業績改善を背景に企業の景況感は改善しているが、足元で大企業と中小企業の差は拡大している。先行きは、内外景気に対する警戒感から、大企業、中小企業ともに慎重な姿勢を示している。

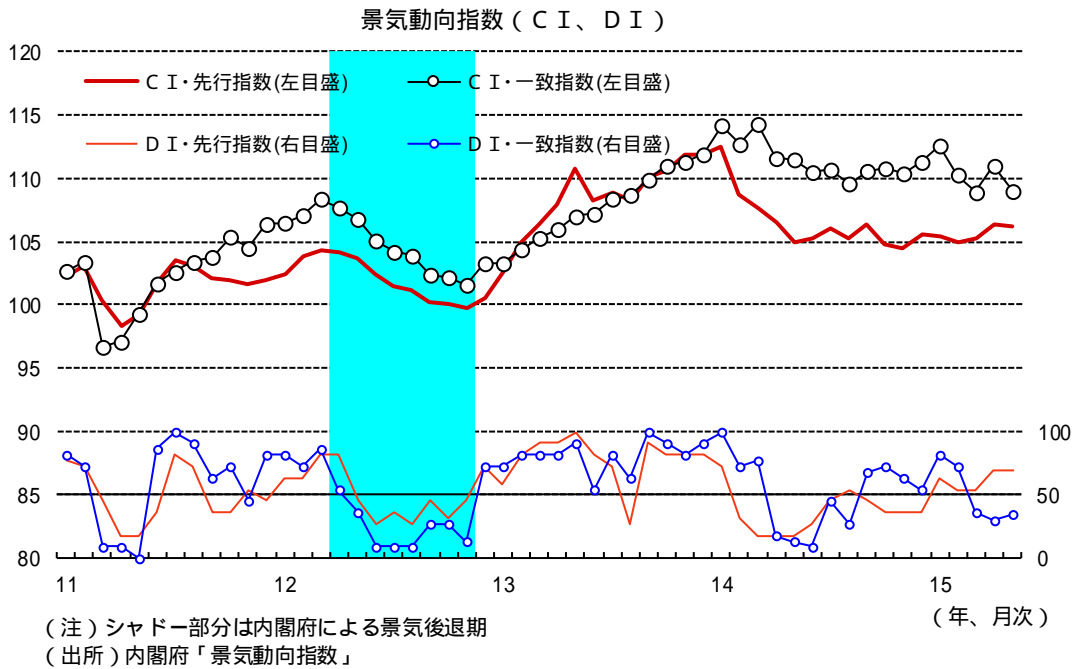


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

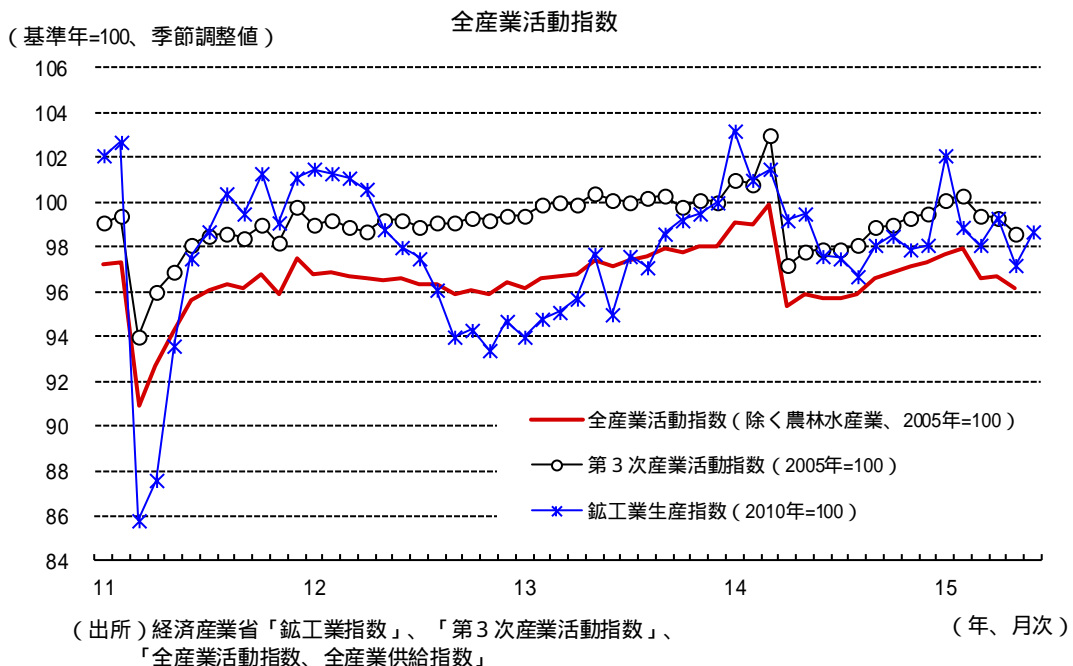
企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、1～3月期は前期比 - 6.4%と三四半期ぶりに減少したが、2014年度では65.9兆円（前年比 + 5.9%）となり過去最高を更新した。1～3月期の動向を業種別にみると、製造業は売上高の減少などを背景に前期比 - 20.3%と三四半期ぶりに減少したが、非製造業は同 + 2.7%と増加が続いた。企業利益は今後、需要の持ち直しを背景に高水準を維持しよう。



5月のC I一致指数は前月差 - 2.0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、なかでも耐久消費財出荷指数や商業販売額(卸売業)などの系列が大きくマイナスに寄与した。一方、6月は耐久消費財出荷指数や商業販売額(卸売業)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「足踏み」が続こう。

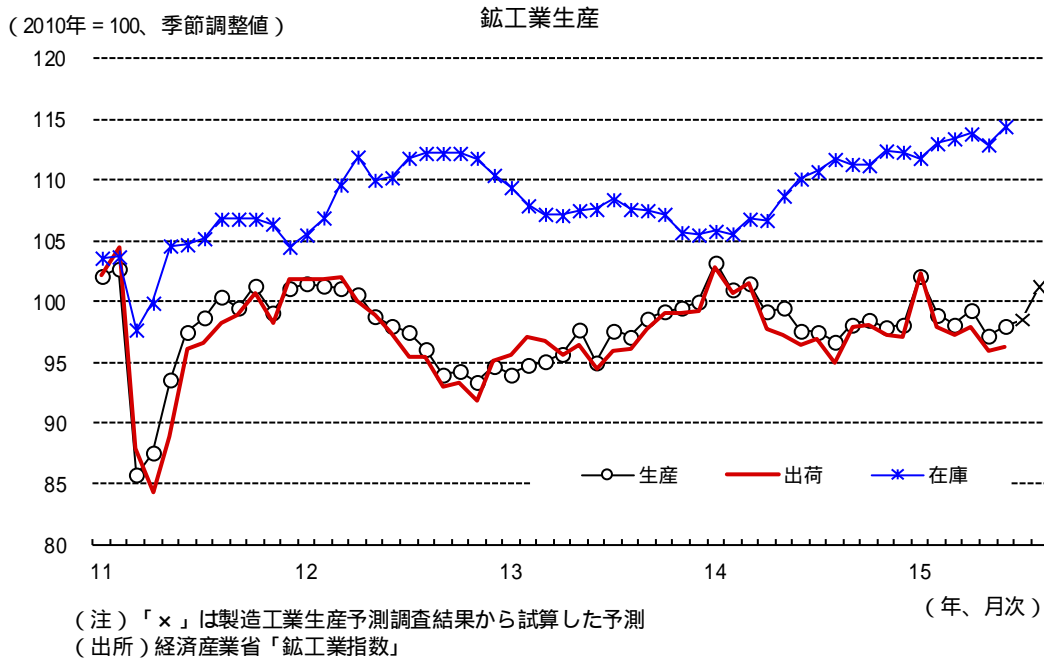


5月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が前月比 - 2.0%と低下し、第3次産業活動指数も同 - 0.7%と低下したことから、同 - 0.5%と2ヶ月ぶりに低下した。6月は、鉱工業生産指数は上昇し、第3次産業活動指数は横ばい圏での推移が予想される。このため、全産業活動指数は小幅に上昇する可能性がある。

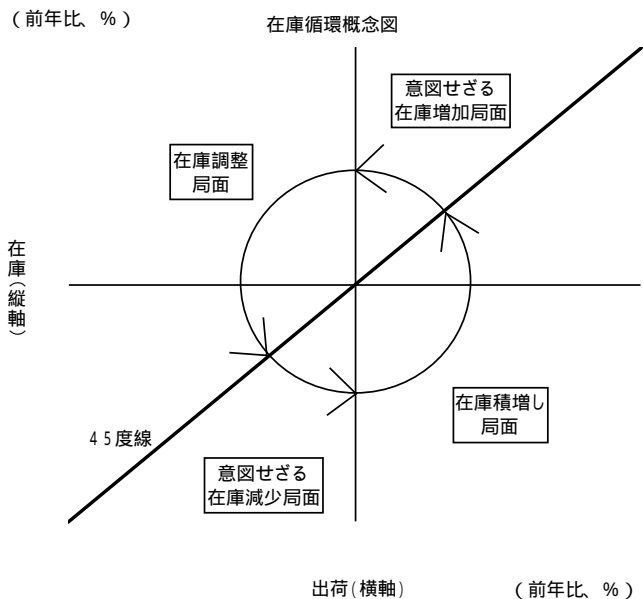
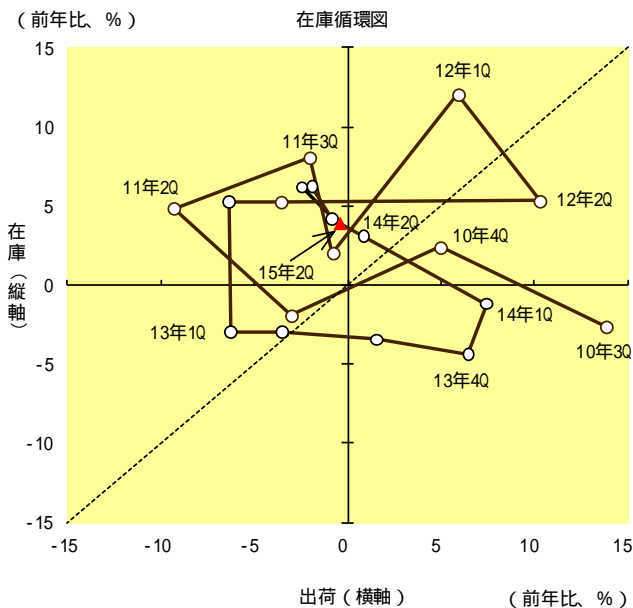


2. 生産 ~ 持ち直しが一服

6月の鉱工業生産は、輸送機械工業、化学工業（除く医薬品）を中心に前月比+0.8%と増加したが、4~6月期では前期比-1.5%と三四半期ぶりに減少し、持ち直しが一服している。製造工業生産予測調査では、7月は前月比+0.5%、8月は同+2.7%と増加する見込みとなっている。もっとも、在庫の水準が依然として高いことから、鉱工業生産は当面、横ばい圏で推移すると見込まれる。

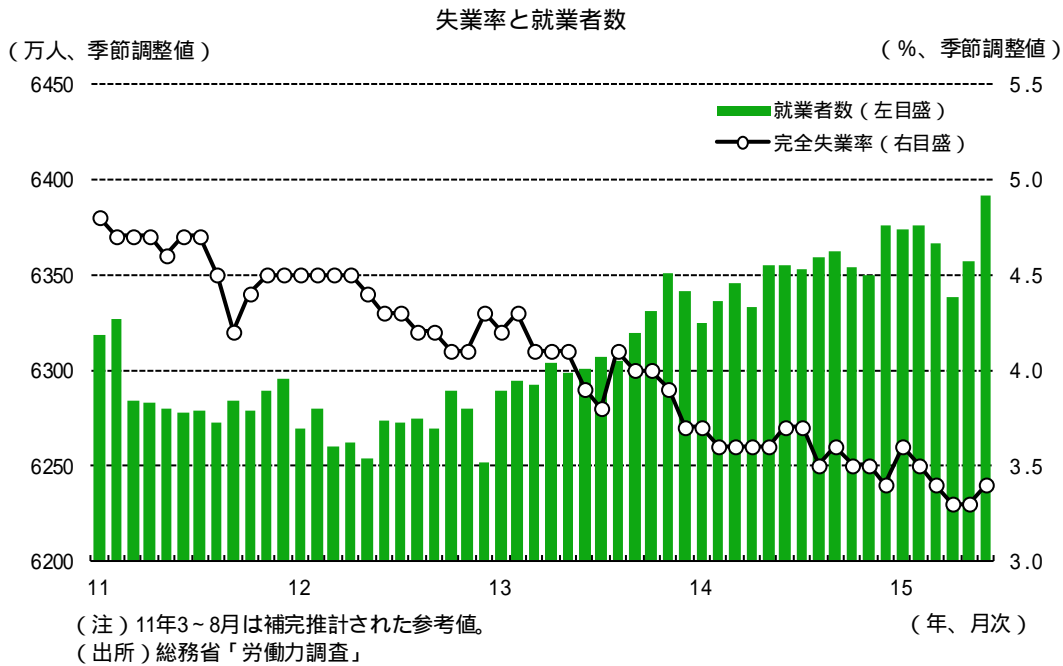


6月の鉱工業出荷は、はん用・生産用・業務用機械工業、化学工業（除く医薬品）、情報通信機械工業を中心に、前月比+0.3%と増加した。在庫は、はん用・生産用・業務用機械工業、輸送機械工業、窯業・土石製品工業を中心に前月比+1.3%と増加した。引き続き、在庫調整が生産を抑制する要因となるだろう。

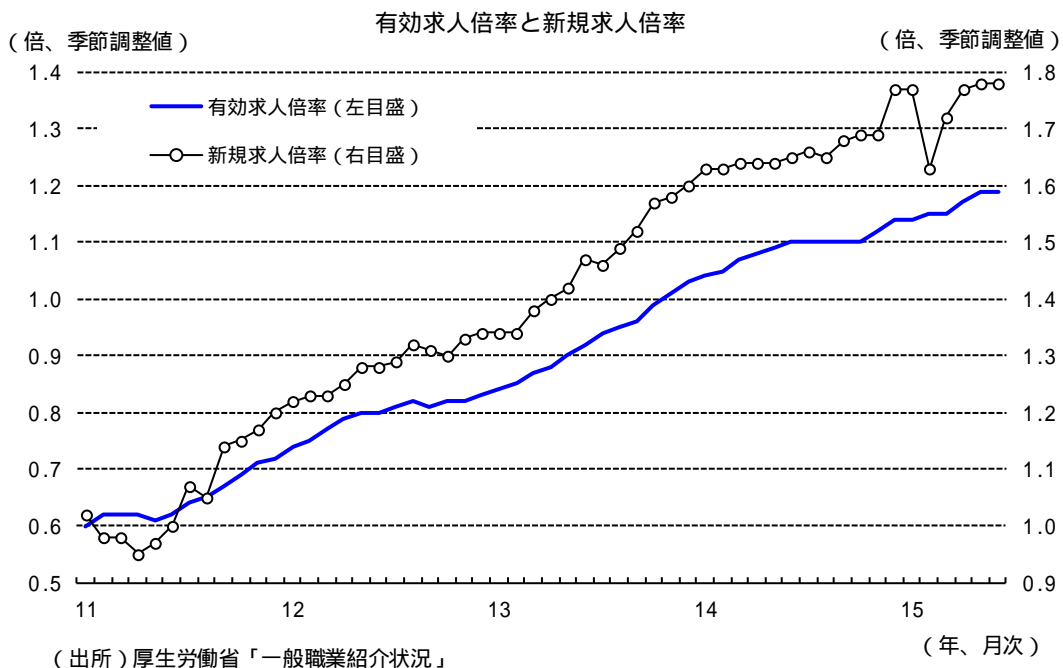


3. 雇用 ~ 緩やかに持ち直している

6月の完全失業率は3.4%と小幅上昇した。労働力人口（前月差+39万人）が増加する中、就業者数（同+34万人）、雇業者数（同+24万人）ともに増加したが、新たに求職した者が増えたこともあり、完全失業者数（同+4万人）は増加した。労働需給はタイトな状態が続いている。もっとも、完全失業率の水準はすでに低く、今後も横ばい圏での推移が見込まれる。

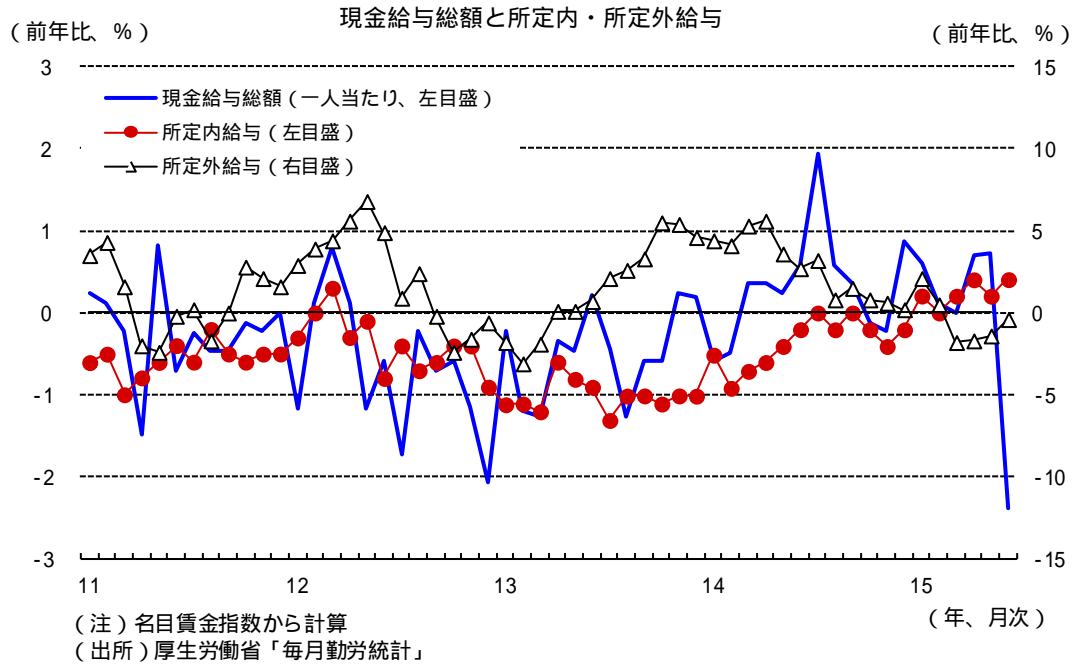


6月の有効求人倍率は、有効求人数（前月比-0.7%）が減少したものの、有効求職者数（同-0.6%）も減少したことから、横ばいの1.19倍となった。また、新規求人倍率も同様に、新規求人数（前月比-0.4%）、新規求職申込件数（同-0.6%）ともに減少したため、横ばいの1.78倍となった。依然、企業の人手不足感は強く、今後、有効求人倍率は緩やかに上昇しよう。



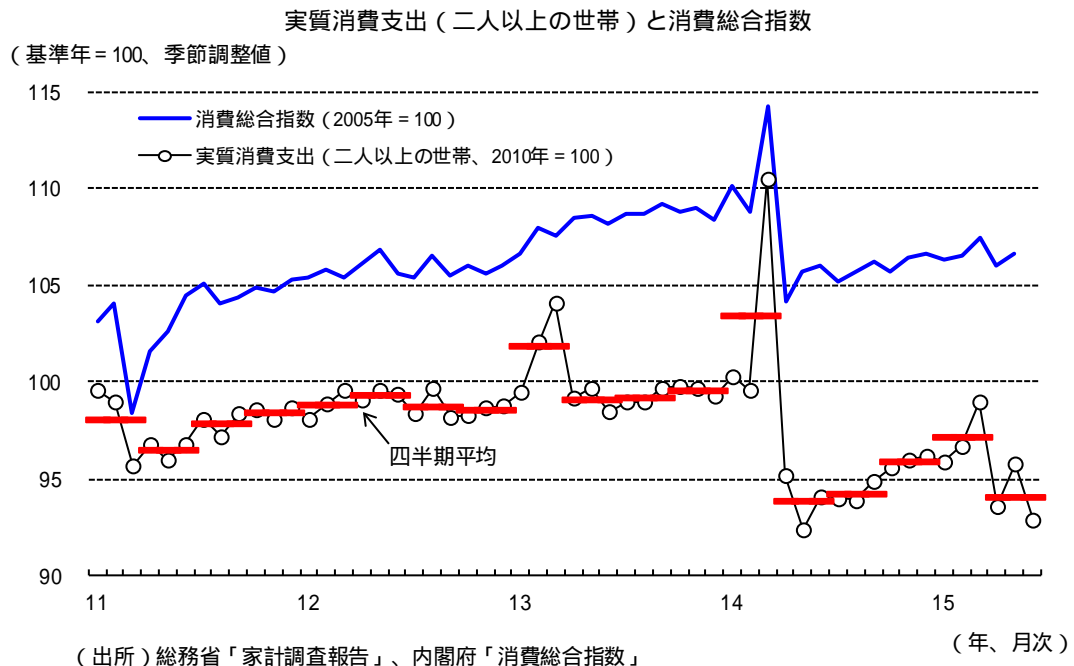
4. 賃金 ~ 持ち直している

6月の一人当たり現金給与総額（速報値）は前年比 - 2.4%と減少した。所定内給与（前年比 + 0.4%）は増加したものの、夏のボーナスを6月に支給する企業の比率が低下したこともあって特別給与（同 - 6.5%）が減少し、全体を大きく押し下げた。所定外給与（同 - 0.4%）も減少が続いた。もっとも、所定内給与が増加するなど、賃金は持ち直し基調にあり、今後も増加傾向が続こう。

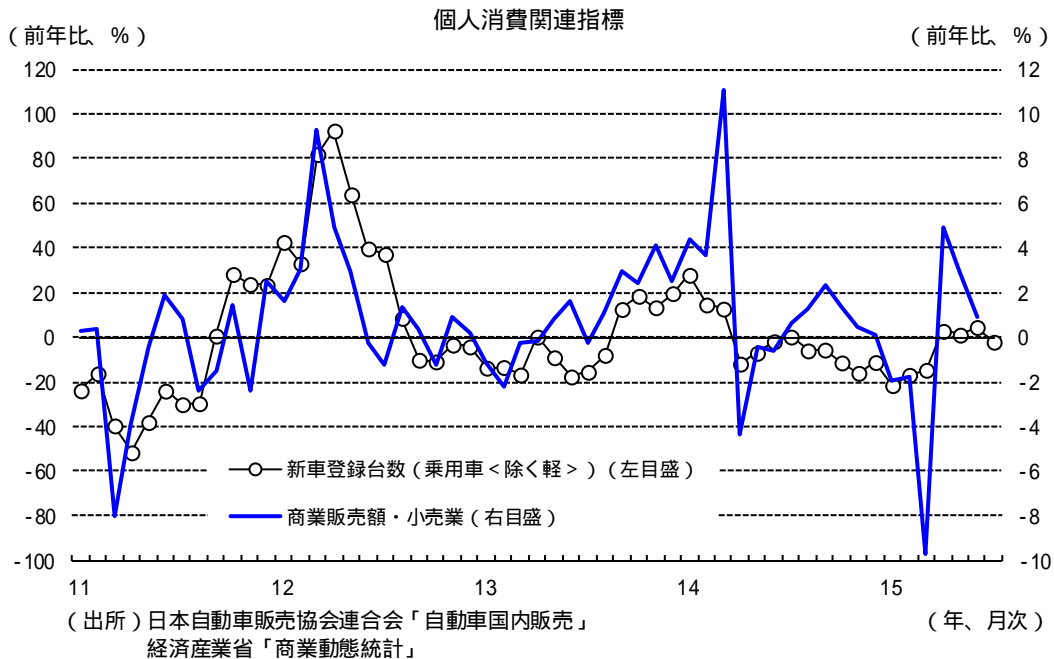


5. 個人消費 ~ 持ち直しが一服

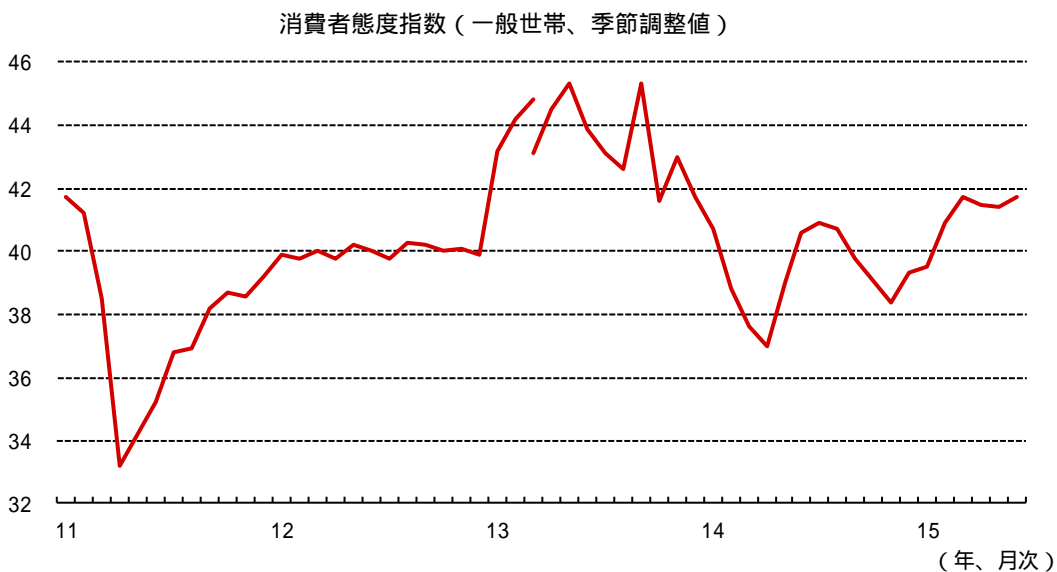
5月の消費総合指数は前月比 + 0.6%と上昇した。一方、6月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比 - 3.0%（前年比 - 2.0%）と減少した。天候不順や消費者マインドの改善一服などを背景に、個人消費の持ち直しは一服している。もっとも、物価上昇率が横ばいで推移する中、実質所得は持ち直しており、今後、個人消費は緩やかな持ち直し基調に復すると見込まれる。



6月の商業販売額（小売業）は前年比+0.9%と3ヶ月連続で増加した。前年と比べて休日が1日少なかったものの、「飲食物品」（前年比+3.1%）や「自動車」（同+8.0%）が増加し全体を押し上げた。他方、「燃料」（前年比-10.7%）は原油安を背景に減少が続いた。また、7月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比-2.0%と4ヶ月ぶりに減少している。

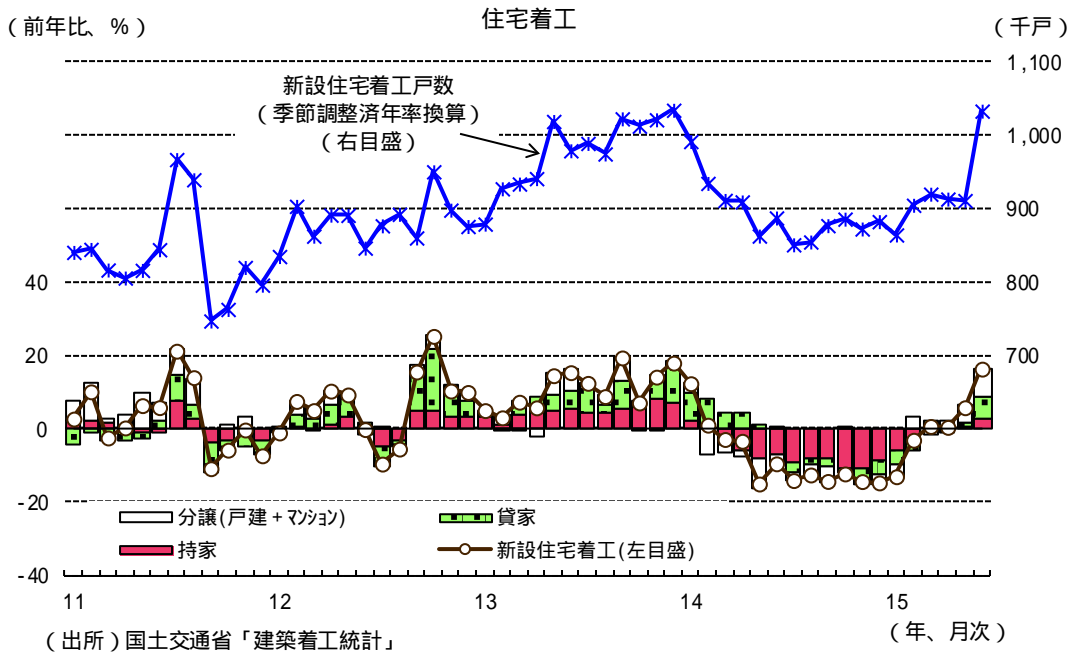


6月の消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は41.7（前月差+0.3ポイント）と3ヶ月ぶりに上昇した。内訳を見ると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のすべての項目で上昇した。もっとも、足元で消費者マインドの改善は一服しており、景気の持ち直しが一服する中、今後も改善幅は限られる可能性がある。



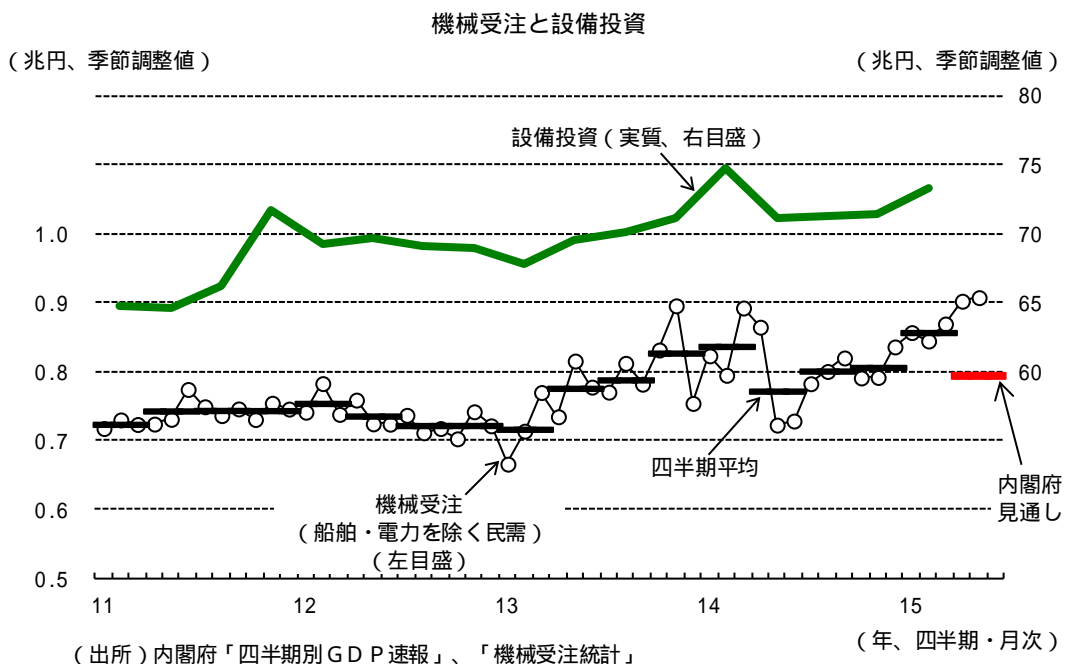
6. 住宅投資 ~ 持ち直している

1~3月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+1.7%と4四半期ぶりに増加した。また、住宅投資に先行する住宅着工は、6月に前年比+16.3%と4ヶ月連続で増加し、季調済年率換算値でも103.3万戸（前月比+13.4%）と18ヶ月ぶりに100万戸の大台に乗った。貸家とマンションの振幅が激しいものの、次の消費税率引き上げが徐々に意識される中で、今後も均してみると持ち直しが続く。



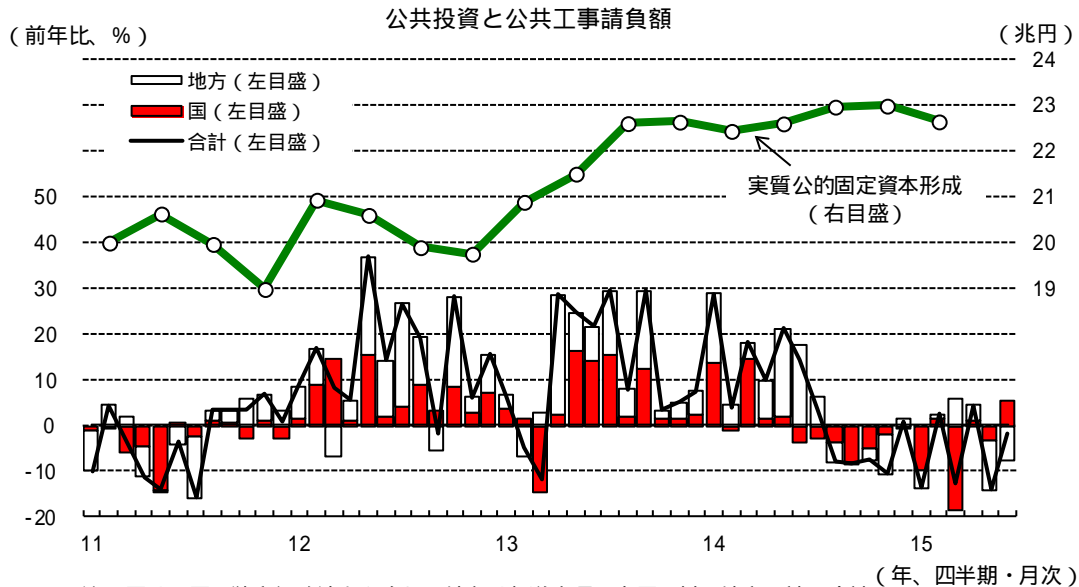
7. 設備投資 ~ 緩やかに増加している

1~3月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比+2.7%と3四半期連続で増加した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、需要者別にみると、5月は非製造業では減少が続いたものの、鉄鋼業で大幅に増加したことから前月比+0.6%と3ヶ月連続で増加した。これまでの企業業績の改善を背景に、設備投資は今後、緩やかな増加基調で推移するだろう。



8. 公共投資 ~ 減少している

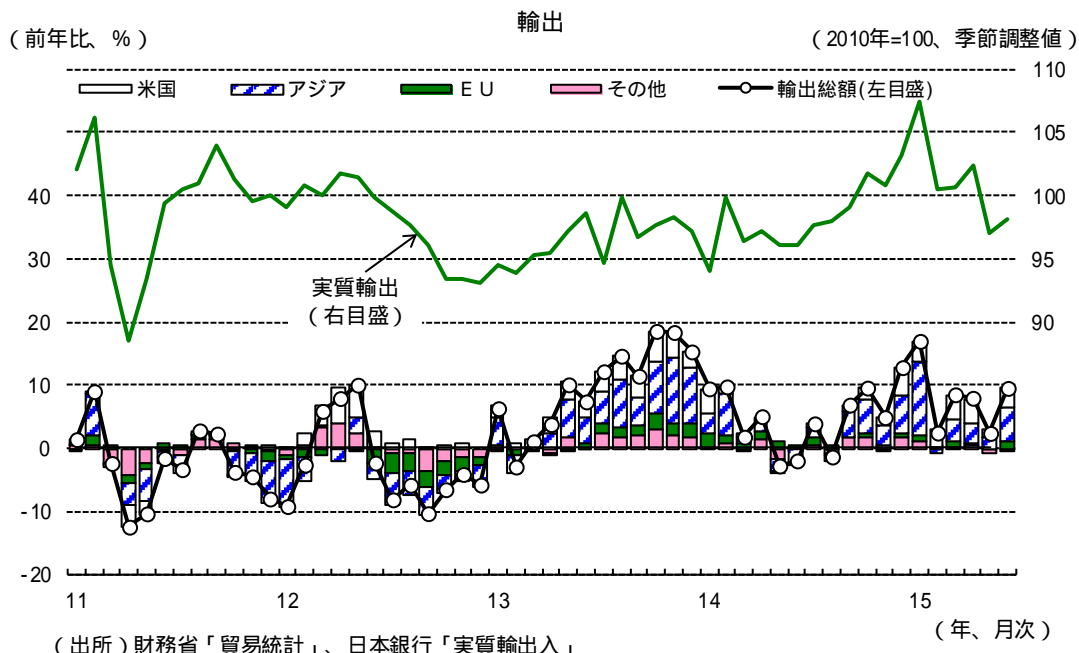
1~3月期の公共投資（実質GDPベース）は、2013年度の補正予算の押し上げ効果の剥落などから前期比 - 1.5%と4四半期ぶりに減少した。公共工事請負額は、6月は前年比 - 1.8%と減少が続き、4~6月期では同 - 2.9%と4四半期連続で減少したが、減少幅は縮小した。今後、公共投資は、2014年度補正予算の押し上げ効果などにより一時的に増加する可能性がある。



(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」

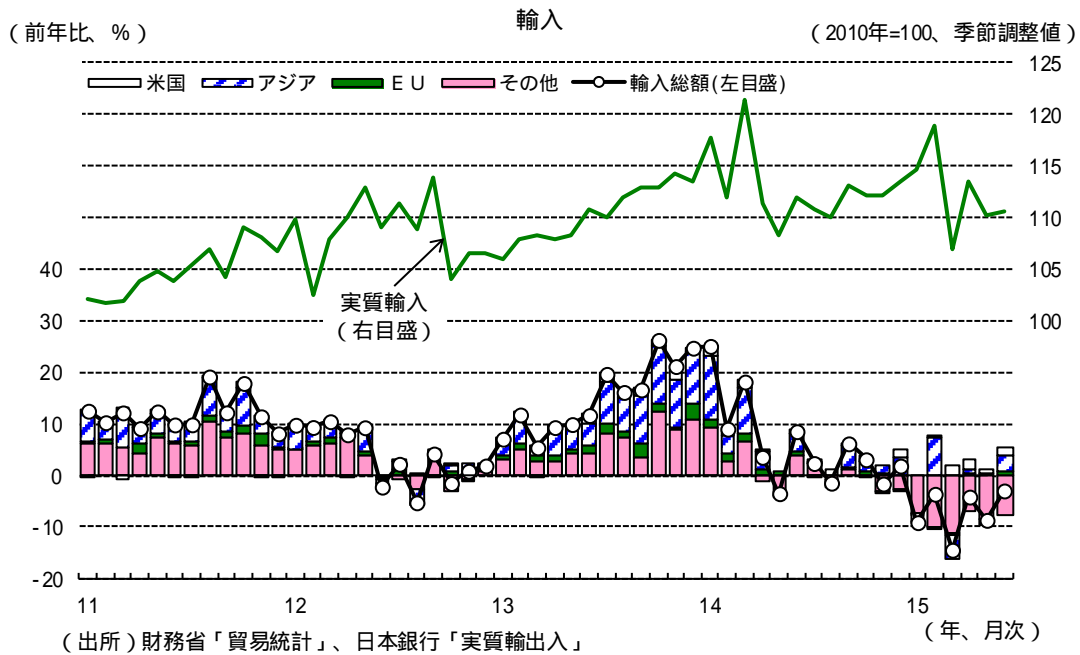
9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は弱含み、輸入は弱い動きがみられる

6月の実質輸出は前月比 + 1.0%と増加したが、4~6月期は前期比 - 3.6%だった。貿易統計から輸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。世界経済の緩やかな拡大を背景に、実質輸出は今後、緩やかに増加すると見込まれるが、昨年度後半の増加のペースが速かったため、当面は横ばい圏で推移しよう。

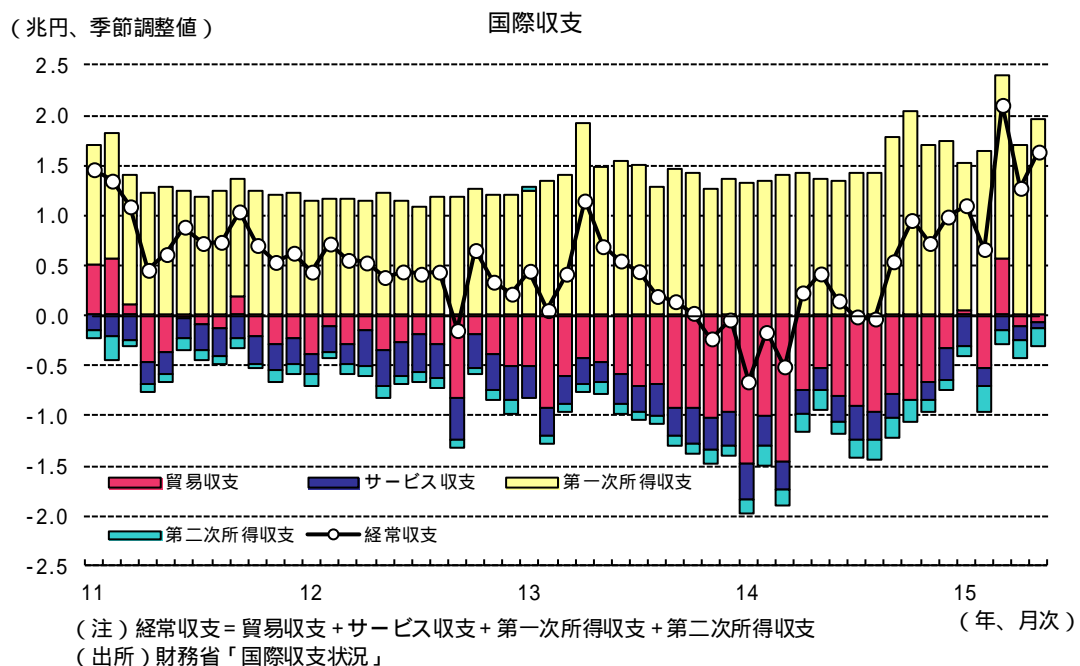


(出所) 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」

6月の実質輸入は前月比+0.3%と増加したが、4~6月期は前期比-2.3%だった。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、輸入価格の上昇を主な要因として、米国、EU、アジアからはいずれも増加した。他方、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。

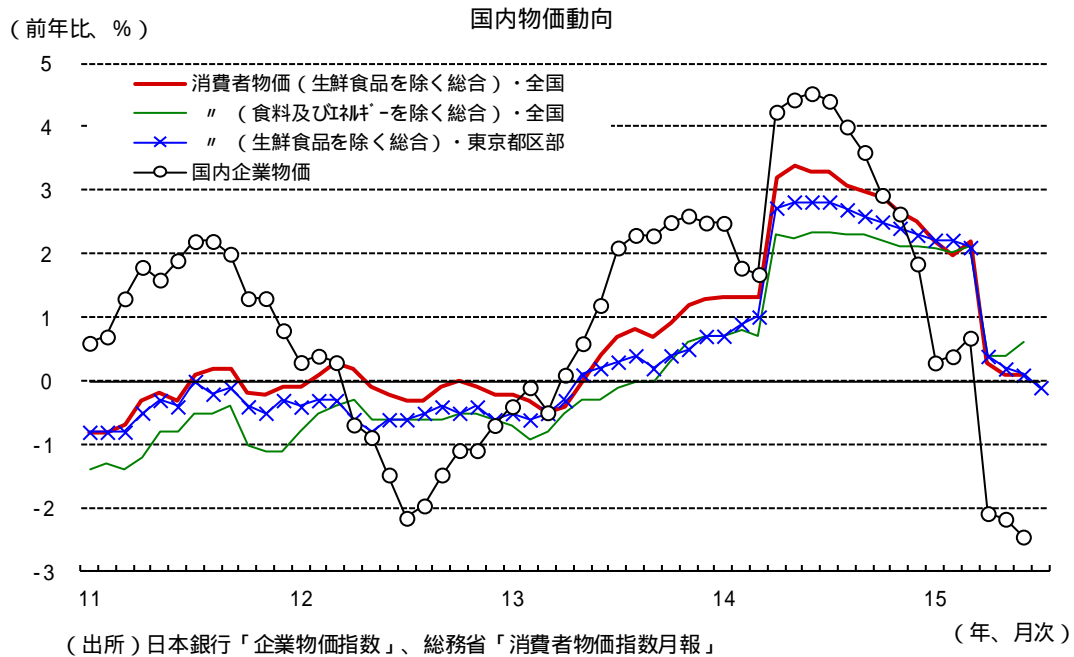


5月の経常収支(季節調整値)は1兆6363億円と黒字幅が拡大した。貿易収支は、輸出はほぼ横ばいだったが、輸入が減少したため赤字幅は縮小した。サービス収支は赤字幅が縮小し、第一次所得収支は黒字幅が拡大した。当面、貿易収支は基調としてはほぼ均衡し、第一次所得収支の大幅な黒字を背景に経常収支は黒字が続くと見込まれる。



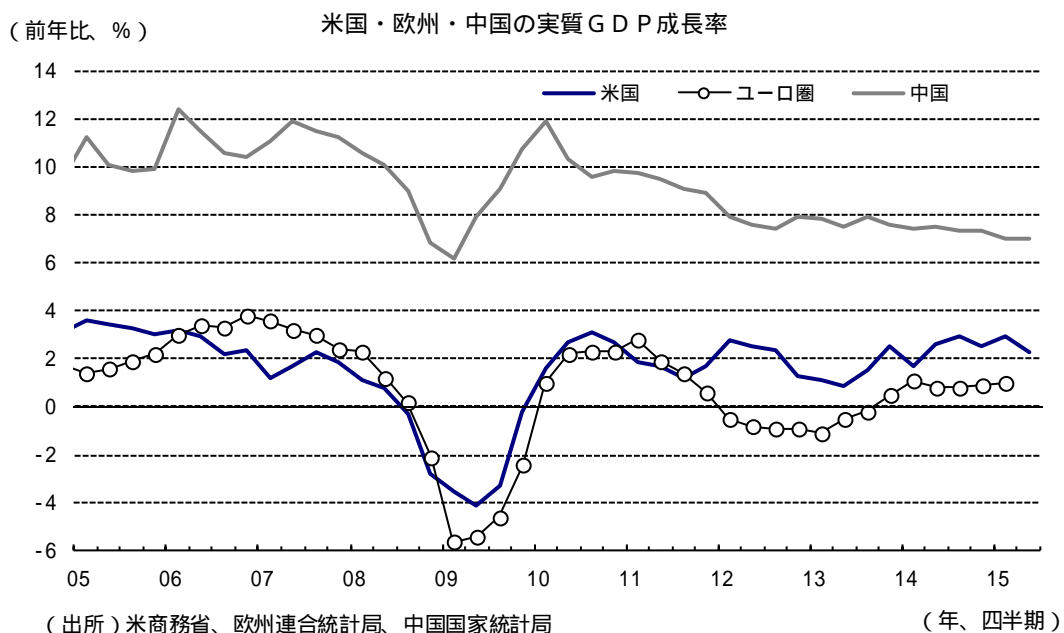
10. 物価 ~ 企業物価は下落、消費者物価は横ばい

6月の国内企業物価の伸び率は前年比 -2.4%とマイナスが続き、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+0.1%と横ばいとなった。消費者物価はエネルギー価格の下落を背景に前年比でマイナスとなる可能性があるが、円安による輸入物価上昇の影響などによりマイナス推移は短期間にとどまろう。



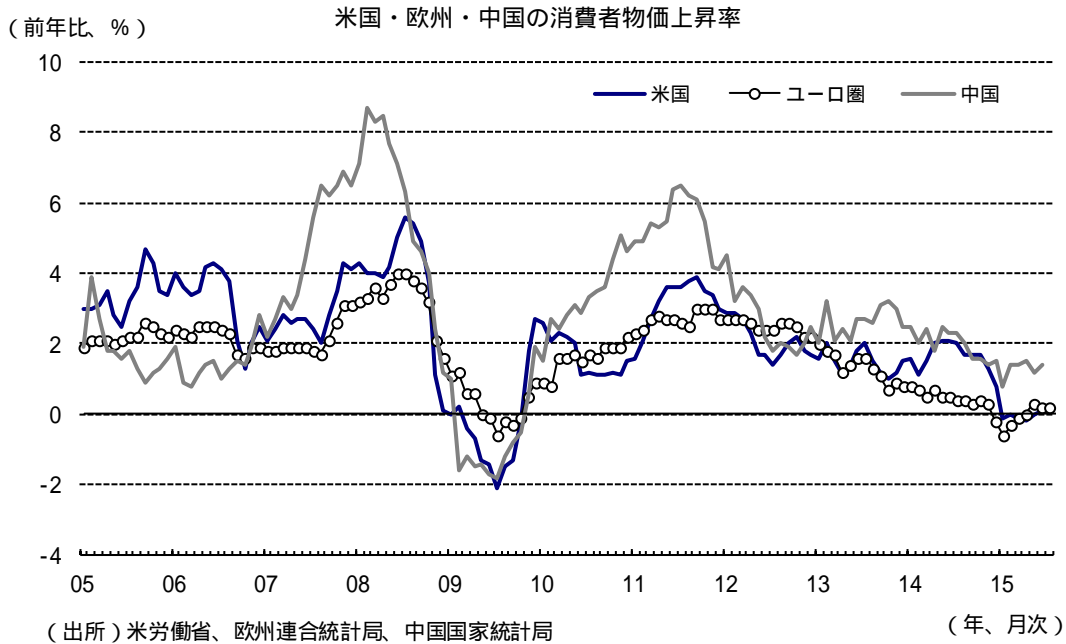
11. 世界景気 ~ 緩やかに拡大している

世界景気は緩やかに拡大している。4~6月期の実質GDPをみると、米国は前年比+2.3%と勢いが弱まったが、前期比年率では+2.3%と拡大した。また中国は前年比+7.0%と前期から横ばいであった。ユーロ圏（8/14公表）も緩やかな回復が続く公算が大きい。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。



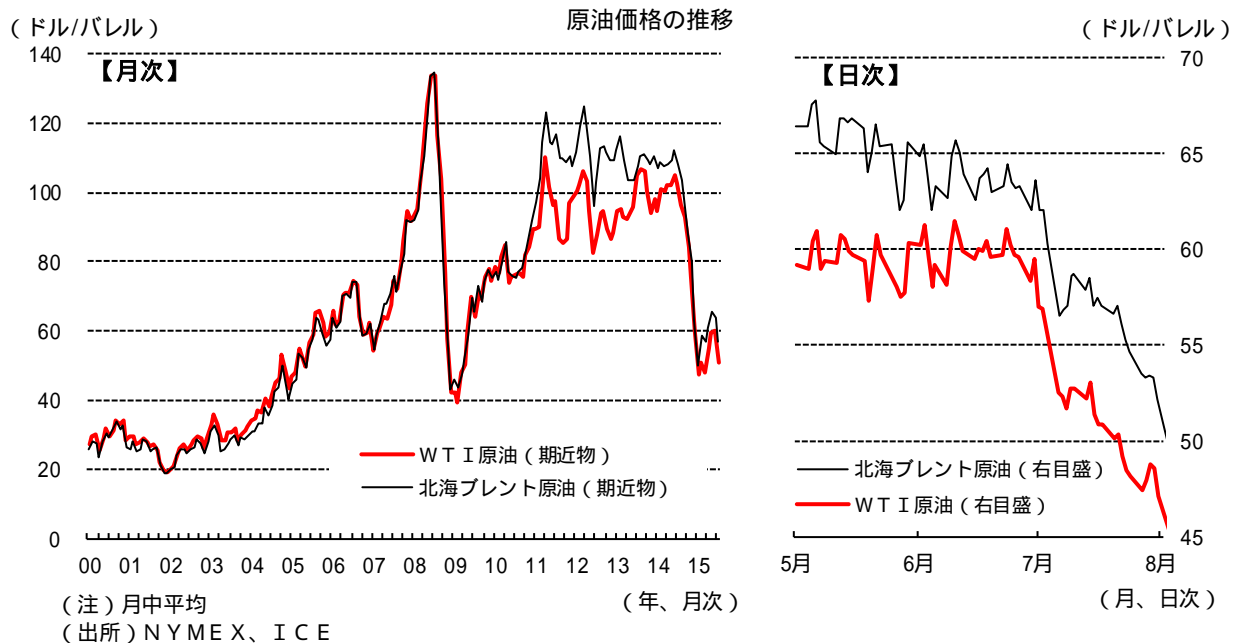
12. 世界の物価 ~ 物価上昇率は低下に歯止めがかかっている

世界の消費者物価上昇率は低下に歯止めがかかっている。世界景気が緩やかに拡大していることがその主な理由である。先行きの世界の物価は緩やかな上昇基調に復するだろう。世界景気の拡大テンポが引き続き緩やかなこと、エネルギー需要が急速には高まりにくい一方で、再び原油価格が下落基調を強めていることから、物価の伸び幅は限定的となる見込みである。



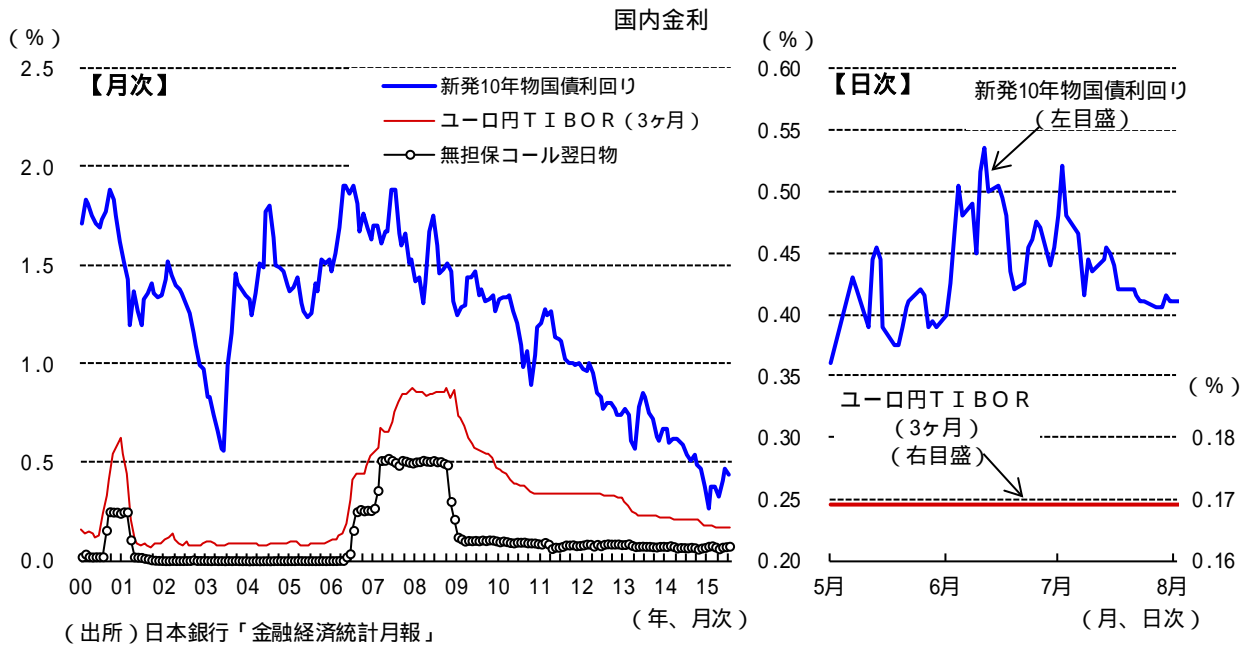
13. 原油 ~ 大幅下落

7月のブレント原油は大幅に下落した。上旬にギリシャ情勢や中国の株安への懸念を背景に原油安が進んだ後、いったんは持ち直したが、イランの核開発問題を巡る協議が合意に達したこと、中国経済の減速懸念が続いたこと、ドル高が進んだことを背景に、再び原油安が進んだ。産油国の増産姿勢が続き、原油の供給過剰が意識されやすい中、原油相場は弱含みの推移が続く可能性がある。



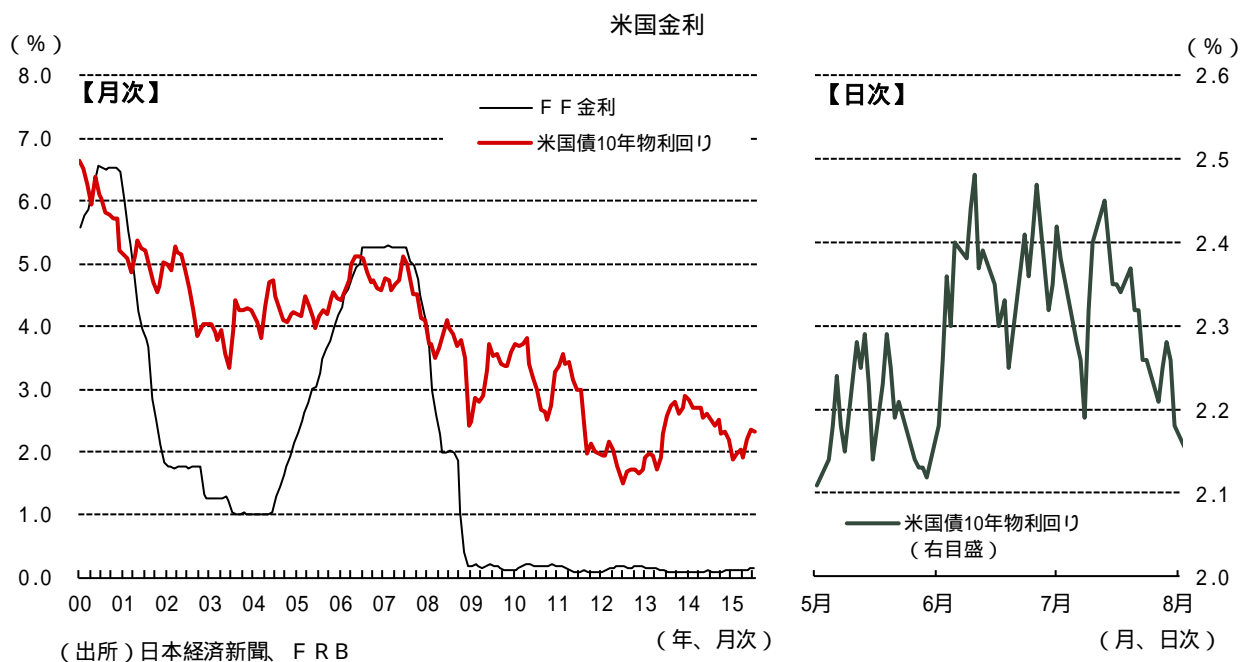
14. 国内金利 ~ 低下

7月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下した。ギリシャ情勢の不透明感、欧米金利の低下、株価下落などにより中旬にかけて0.4%近辺まで低下した後も、中国株価下落に対する警戒感、堅調な国債入札結果などを受け低位で安定して推移した。金利上昇に対する警戒感は根強いが、国内景気の先行き不透明感や日本銀行の国債買い入れ継続により、長期金利の上昇余地は小さい。



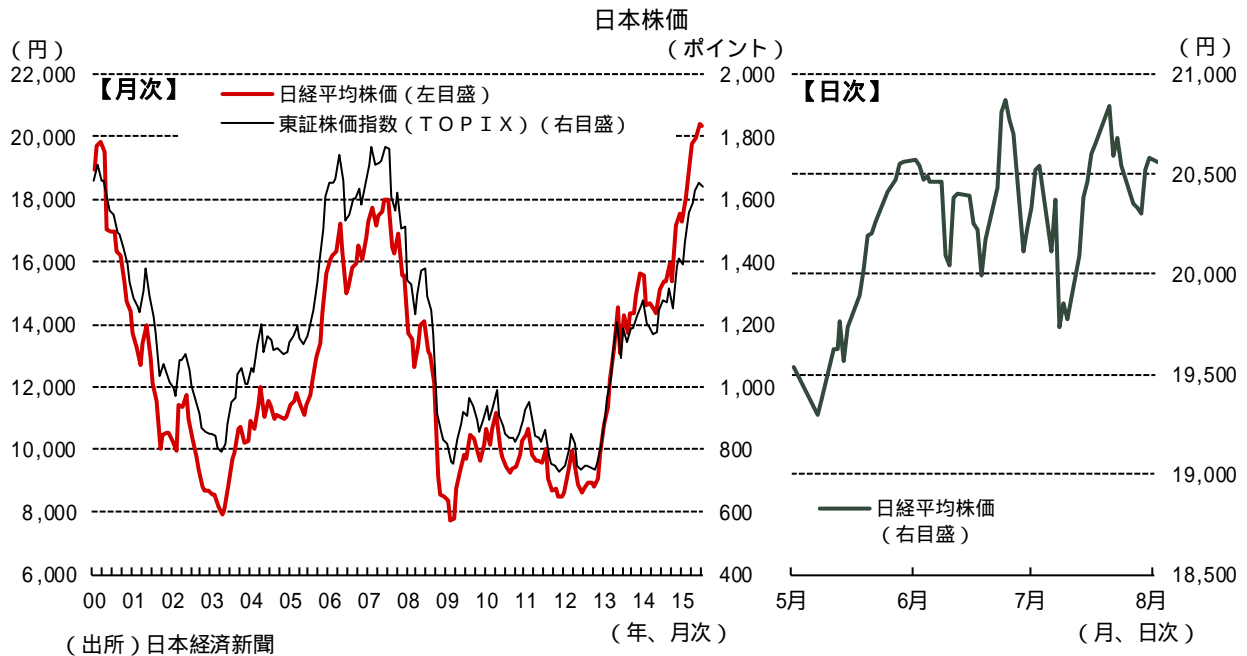
15. 米国金利 ~ 一進一退の後、低下

7月の長期金利は一進一退の後、低下した。月前半はギリシャ情勢や中国株の動きを受けて金利は一進一退となったが、月後半はさえない米企業決算や商品市況の軟調を受けて金利が低下した。今後、長期金利は緩やかな上昇が見込まれる。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。



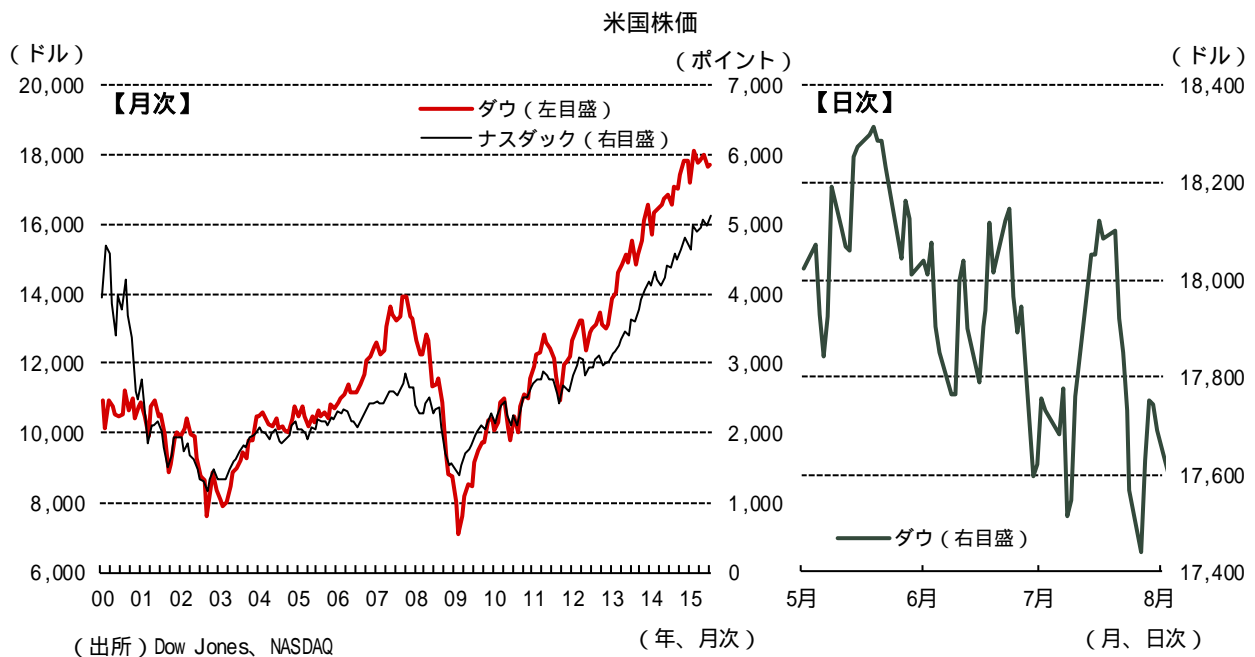
16. 国内株価 ~ 下落後、反発

6月の日経平均株価は下落後に反発した。ギリシャ情勢に対する警戒感から中旬に2万円を割り込んだが、ギリシャ情勢の落ち着き、米国株価の上昇、円安の進展などを受けて2万8000円台まで反発した。ただし、月末にかけては中国株価の下落により弱含んだ。企業業績の改善期待が下支え要因だが、内外経済の先行きに対する警戒感から当面は一進一退で推移しよう。



17. 米国株価 ~ 一進一退

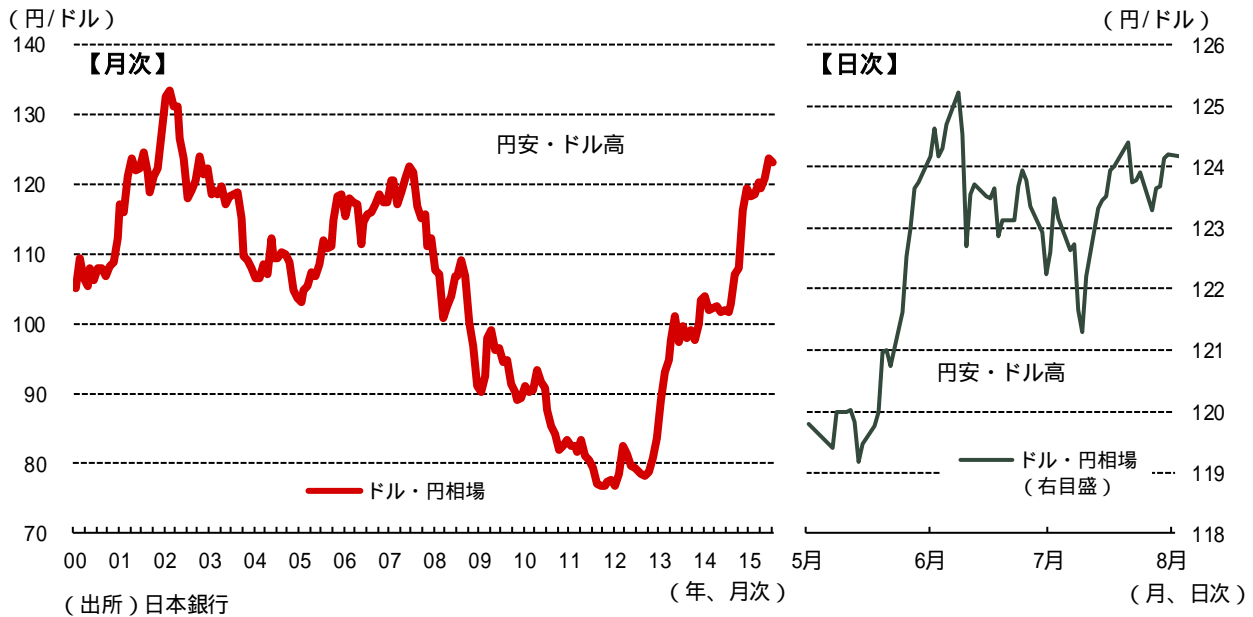
7月の米株は一進一退であった。ダウ工業平均株価は、月半ばにはギリシャ情勢と中国株不安の一股を受けて18,100ドル台まで上昇したが、その後は軟調な企業決算や中国景気の不透明感などから17,700ドル台まで下落した。米株は当面の間横ばい圏での推移が見込まれる。F R Bの利上げや内外金融リスクを意識する中で、振幅の激しい展開が続くだろう。



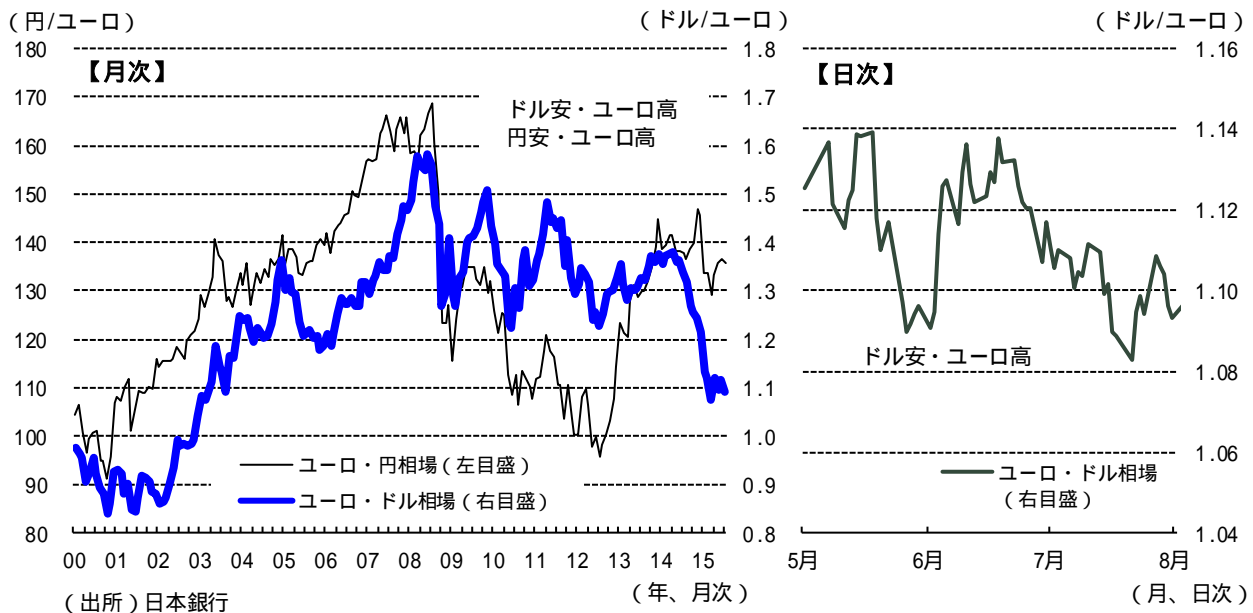
18. 為替 ~ 円は上昇後、下落

7月の円相場は上昇後に下落した。上旬は、ギリシャ情勢や中国の株安を受けてリスク回避志向が強まり、1ドル=120円台まで円高が進んだが、その後、対ギリシャ金融支援が決定され、中国の株価が持ち直す中、124円台まで円安が進んだ。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ものの、予想される米国の利上げはかなり織り込まれており、円安の程度は限定的であろう。

為替相場(1)

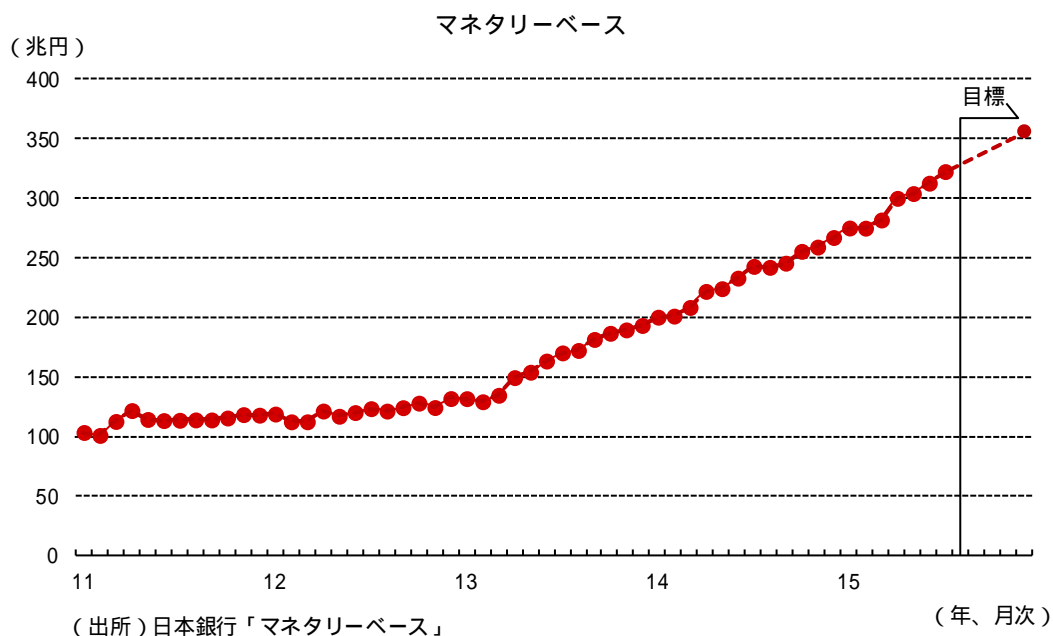
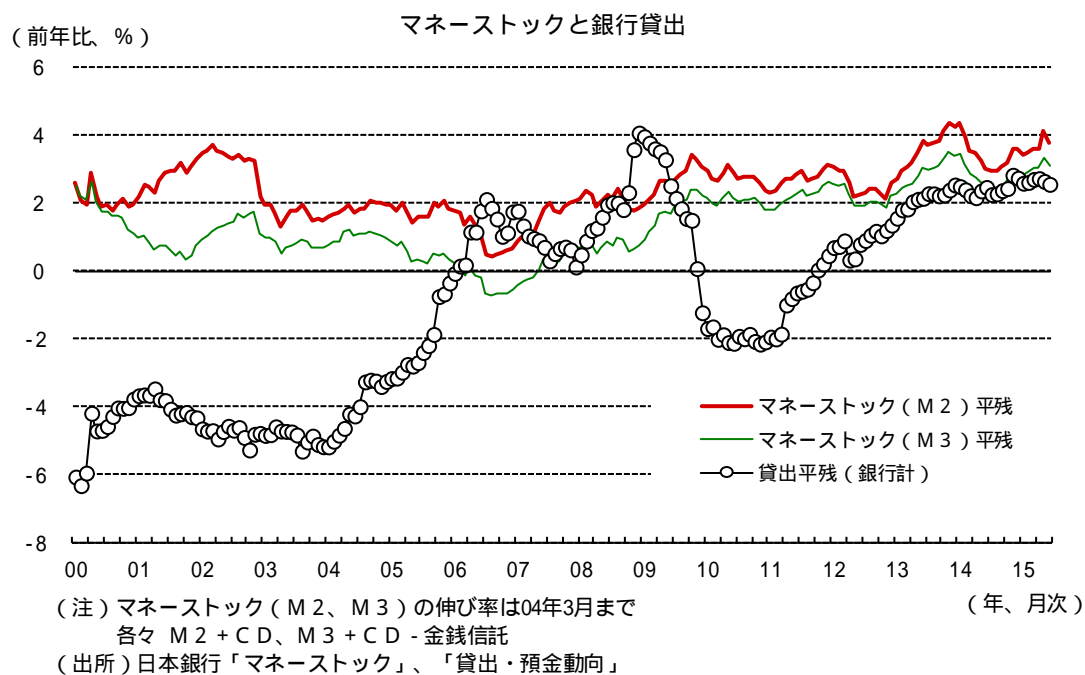


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

7月のマネタリーベース平均残高は前月から9.7兆円増加して322.8兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。6月のマネーストック（M2）は前年比+3.8%と増加傾向にあり、6月の銀行貸出残高は前年比+2.6%と企業向け貸し出しを中心に増加が続いた。企業の資金需要は、運転資金、設備資金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。