

経済レポート

グラフで見る景気予報 (6月)

調査部

【今月の景気判断】

景気は横ばい圏で推移しているが、一部に弱い動きがみられる。企業部門においては、業績が悪化に転じており、設備投資も横ばい圏で推移している。中でも製造業では、円高が進んでいるうえ、輸出が横ばい圏で推移し、生産が均してみると弱含んでいるなど経営を取り巻く環境が厳しさを増しており、熊本地震の発生も生産を押し下げる要因となっている。一方、家計部門においては、明るい動きもみられる。雇用情勢の良好な状態が維持されているほか、雇用需給のタイト化を受けて賃金が持ち直している。このため、消費者マインドの改善が遅れ、節約志向が根強い中であっても、個人消費に持ち直しの動きがみられる。今後は、賃金の上昇に伴って個人消費が持ち直していくことに加え、設備投資が緩やかな増加基調に転じ、世界景気の回復を受けて輸出が徐々に増加することから、景気は緩やかに持ち直していくと期待される。しかし、中国など新興国や資源国を中心に世界景気の減速の動きが強まれば、輸出や生産の下振れ、企業業績の悪化を背景とした賃金の持ち直しペースの鈍化などにより、景気が下振れるリスクは残る。

【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～米景気の動向と追加金融引き締めタイミング、原油など資源価格と資源国・新興国の景気の先行き
- ・個人消費～賃金の持ち直しの持続力および物価上昇が個人消費に及ぼす影響
- ・企業活動～熊本地震の生産への影響、横ばい圏にある輸出の動向、設備投資の回復ペース、企業業績の先行き
- ・政策～消費税率引き上げ延期による財政再建の行方、安倍政権の経済政策の動向、マイナス金利導入の影響

～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

【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	横ばい圏で推移しているが、一部に弱い動きがみられる	横ばい圏で推移しているが、一部に弱い動きがみられる	3~5
2. 生産	弱含んでいる	弱含んでいる	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	持ち直しが一服	持ち直している	8
5. 個人消費	弱い動きが見られる	持ち直しの動きが見られる	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	緩やかな増加基調	横ばい圏で推移している	10
8. 公共投資	減少している	下げ止まりつつある	11
9. 輸出入・国際収支	輸出、輸入とも横ばい圏で推移している	輸出、輸入とも横ばい圏で推移している	11~12
10. 物価	企業物価は下落、消費者物価は小幅下落	企業物価は下落、消費者物価は小幅下落	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	拡大テンポは減速している	拡大テンポは減速している	13
12. 世界の物価	低水準で推移している	低水準で推移している	14
13. 原油(＊)	上昇	上昇	14
14. 国内金利	低下後に上昇	狭いレンジでのみ合い	15
15. 米国金利	上昇	低下後、上昇	15
16. 国内株価	上昇後、反落	上昇	16
17. 米国株価	一進一退	一進一退	16
18. 為替	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】

- 4.賃金:3月の現金給与総額は前年比+1.5%と大きく増加した。
- 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+0.2%と3ヶ月連続で増加した。
- 7.設備投資:1~3月期の設備投資(実質GDPベース、1次速報)は前期比-1.4%と減少した。
- 8.公共投資:1~3月期の公共投資(実質GDPベース、1次速報)は前期比+0.3%と増加に転じた。

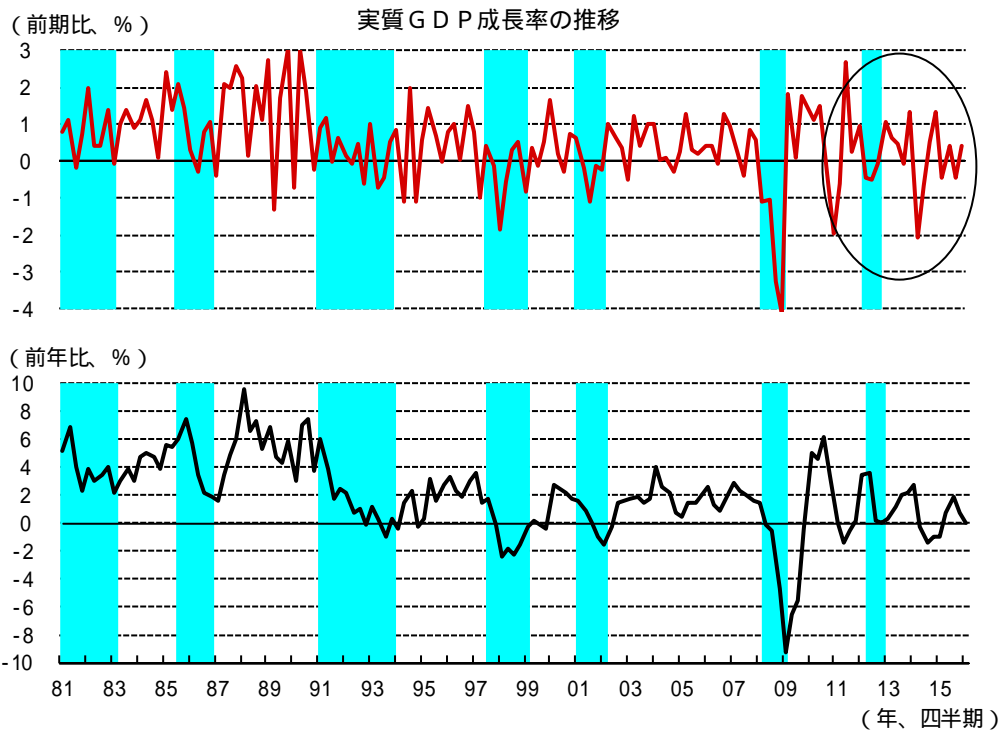
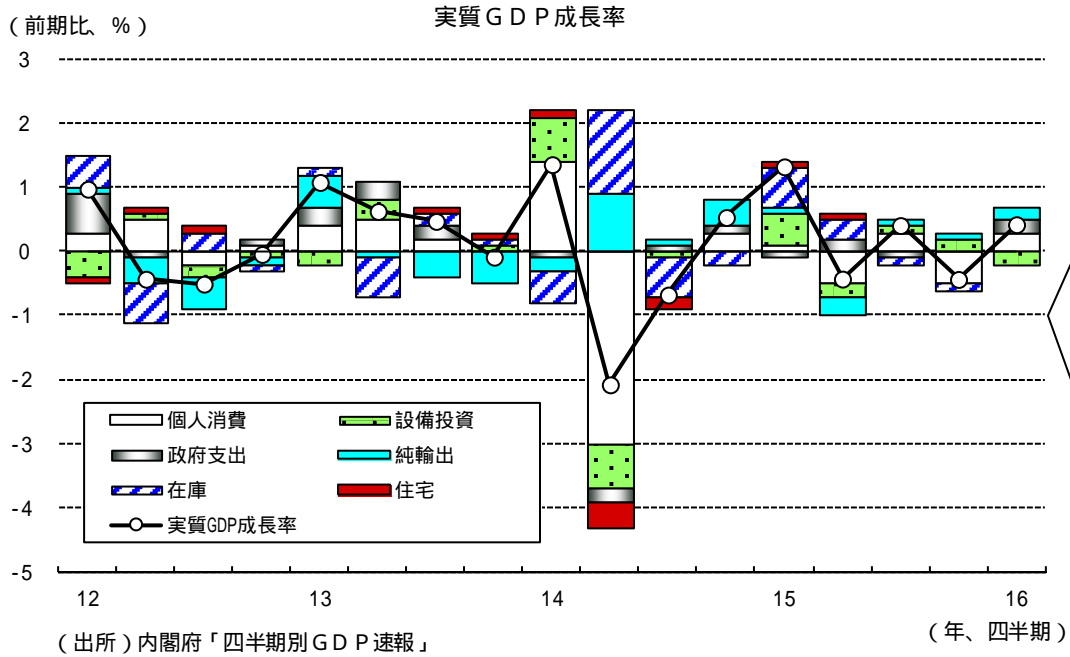
【主要経済指標の推移】

経済指標		15	15	15	16	15	16	16	16	16	16
		4-6	7-9	10-12	1-3	12	1	2	3	4	5
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	-1.7	1.6	-1.7	1.7						
	短観業況判断DI（大企業製造業）	15	12	12	6	3 <16年6月予想>					
	（大企業非製造業）	23	25	25	22	17 <16年6月予想>					
	（中小企業製造業）	0	0	0	-4	-6 <16年6月予想>					
	（中小企業非製造業）	4	3	5	4	-3 <16年6月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	9.5	-6.9	-3.3							
	（製造業、季節調整値、前期比）	-0.0	-0.3	-1.0							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	18.1	-8.5	-16.1							
	景気動向指数（CI、先行指数）（05年=100）	105.7	103.3	101.5	99.6	100.5	100.5	98.9	99.3		
	（CI、一致指数）（05年=100）	112.6	111.9	111.7	111.4	110.7	112.3	110.7	111.1		
（DI、先行指数）	78.8	36.4	33.4	38.3	36.4	50.0	30.0	35.0			
（DI、一致指数）	58.3	31.7	58.3	40.7	40.0	44.4	33.3	44.4			
全産業活動指数（前期比・前月比）	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	-0.6	1.2	-0.9	0.1			
第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.2	0.1	-0.1	0.1	-0.4	0.7	0.2	-0.7			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-1.3	-1.0	0.1	-1.0	-1.2	2.5	-5.2	3.8	0.3	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-1.3	-0.7	0.4	-2.0	-1.4	2.0	-4.1	1.8	1.5	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	0.5	-0.5	-0.5	2.4	0.4	-0.3	-0.2	2.9	-1.7	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	3.4	3.4	3.3	3.2	3.3	3.2	3.3	3.2	3.2	
	就業者数（季節調整済、万人）	6366	6383	6386	6415	6397	6458	6400	6387	6407	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5625	5648	5665	5710	5675	5725	5711	5693	5714	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.78	1.83	1.89	2.0	1.90	2.07	1.92	1.90	2.06	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.18	1.22	1.26	1.3	1.27	1.28	1.28	1.30	1.34	
現金給与総額	-0.7	0.5	0.2	0.7	0.0	0.0	0.7	1.5			
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	0.8	-3.2	-2.4	-4.4	-3.1	1.2	-5.3		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	2.2	0.8	-3.8	-1.9	-5.0	-2.6	1.8	-4.9		
	新車登録台数（含む軽）	-7.0	-7.0	-8.9	-7.5	-14.6	-4.4	-7.5	-9.3	2.2	-1.4
	新車登録台数（除く軽）	3.0	-1.5	0.8	-2.1	3.0	1.3	-4.1	-2.7	8.4	7.3
	商業販売額・小売業	2.9	0.8	-0.2	-0.3	-1.1	-0.2	0.4	-1.0	-0.8	
	百貨店販売高・全国	6.0	2.2	0.1	-1.9	0.1	-1.9	0.2	-2.9	-3.8	
消費者態度指数	41.5	41.0	42.2	41.4	42.6	42.3	40.1	41.7	-3.8		
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	956	917	868	946.5	860	873	974	993	995	
	（前年比、%）	7.6	6.2	-0.7	5.5	-1.3	0.2	7.8	8.4	9.0	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	3.0	-6.5	2.6	6.7	1.0	15.0	-9.2	5.5		
	（同前年比）	12.4	-0.9	2.1	3.4	-3.6	8.4	-0.7	3.2		
公共投資	公共工事請負額	-2.9	-8.0	-4.0	1.2	-9.6	-2.6	-2.2	5.0	10.6	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	6.7	3.7	-4.6	-7.9	-8.0	-12.9	-4.0	-6.8	-10.1	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	-3.3	0.2	1.7	-0.7	-2.0	-0.1	0.9	1.1	-1.6	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-5.3	-5.9	-13.9	-15.7	-18.0	-17.8	-14.2	-14.9	-23.3	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-1.1	2.1	-0.9	0.7	-0.5	1.1	1.3	-2.1	-4.0	
	経常収支（季節調整済、百億円）	399.2	398.3	480.1	493.8	164.6	135.8	168.7	189.4		
貿易収支（季節調整済、百億円）	-40.7	-37.6	35.6	98.0	11.0	23.8	26.9	47.4			
物価	企業物価指数（国内）	-2.2	-3.7	-3.7	-3.4	-3.5	-3.2	-3.4	-3.8	-4.2	
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.1	-0.1	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	-0.3	-0.3	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	57.9	46.4	42.2	33.5	37.3	31.8	30.6	38.0	41.1	46.8
金融	マネーストック（M2、平残）	3.9	4.0	3.4	3.2	3.1	3.2	3.2	3.2	3.3	
	（M3、平残）	3.2	3.2	2.7	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6	2.7	
	貸出平残（銀行計）	2.6	2.7	2.3	2.2	2.2	2.3	2.2	2.0	2.2	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.067	0.075	0.076	0.035	0.075	0.074	0.033	-0.003	-0.037	-0.059
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.171	0.171	0.171	0.129	0.171	0.171	0.117	0.099	0.086	0.063
	新発10年物国債利回り（%）	0.40	0.39	0.31	0.06	0.30	0.22	0.02	-0.06	-0.09	-0.11
	FFレート（%）	0.12	0.14	0.16	0.36	0.23	0.36	0.37	0.36	0.37	0.37
	米国債10年物利回り（%）	2.15	2.21	2.18	1.91	2.23	2.07	1.77	1.88	1.79	1.80
	日経平均株価（円）	20049	19412	19053	16849	19203	17302	16347	16897	16543	16613
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1623	1569	1547	1365	1551	1412	1325	1358	1336	1334
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	17824	16834	17603	16889	17425	16466	16517	17685	17774	17787
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	4999	4842	5057	4681	5007	4614	4558	4870	4775	4948
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	121.3	122.2	121.5	115.4	121.8	118.3	115.0	113.1	109.9	109.2
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	135.2	135.5	131.4	127.6	131.7	131.5	123.8	127.5	123.0	123.7
ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.11	1.11	1.08	1.11	1.09	1.09	1.10	1.13	1.13	1.11	

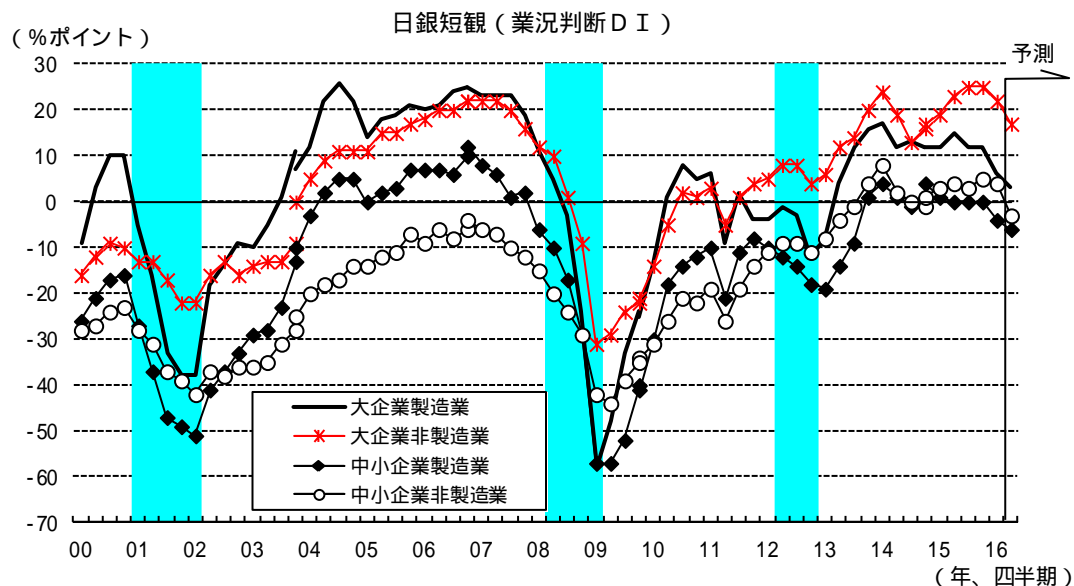
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~横ばい圏で推移しているが、一部に弱い動きがみられる

2016年1~3月期の実質GDP成長率(1次速報)は、前期比+0.4%(年率換算+1.7%)と2四半期ぶりにプラス成長に転じた。しかし、うるう年効果によって個人消費や政府消費が堅調に増加して全体を押し上げており、均してみれば景気は横ばい圏内の動きにとどまっている。今後は、賃金上昇に伴って個人消費が持ち直し、世界景気の回復を受けて輸出が徐々に増加することから、景気は緩やかに持ち直していくと期待される。

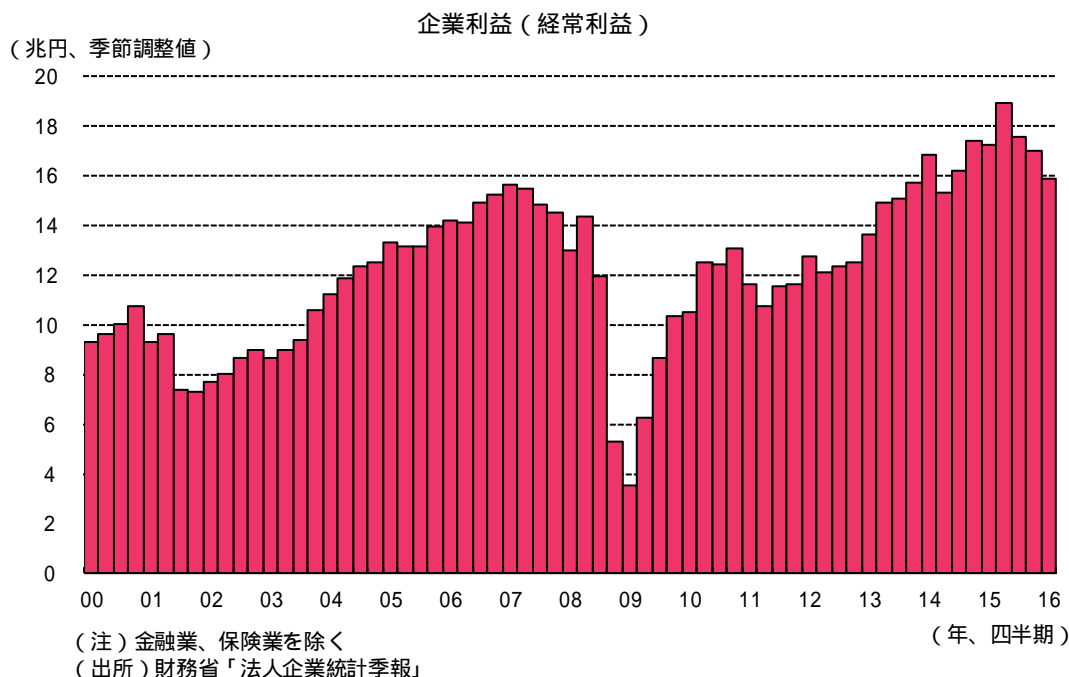


3月調査の日銀短観では、内外需要の弱さを受けて、大企業、中小企業ともに景況感は悪化した。大企業製造業の業況判断D Iは前回調査から6ポイント低下の6、大企業非製造業は3ポイント低下の22となった。また、中小企業でも、製造業は4ポイント低下の-4、非製造業は1ポイント低下の4となった。先行きについては、内外景気の先行きに対する警戒感が強く、大企業、中小企業ともに業況判断D Iは低下が見込まれている。

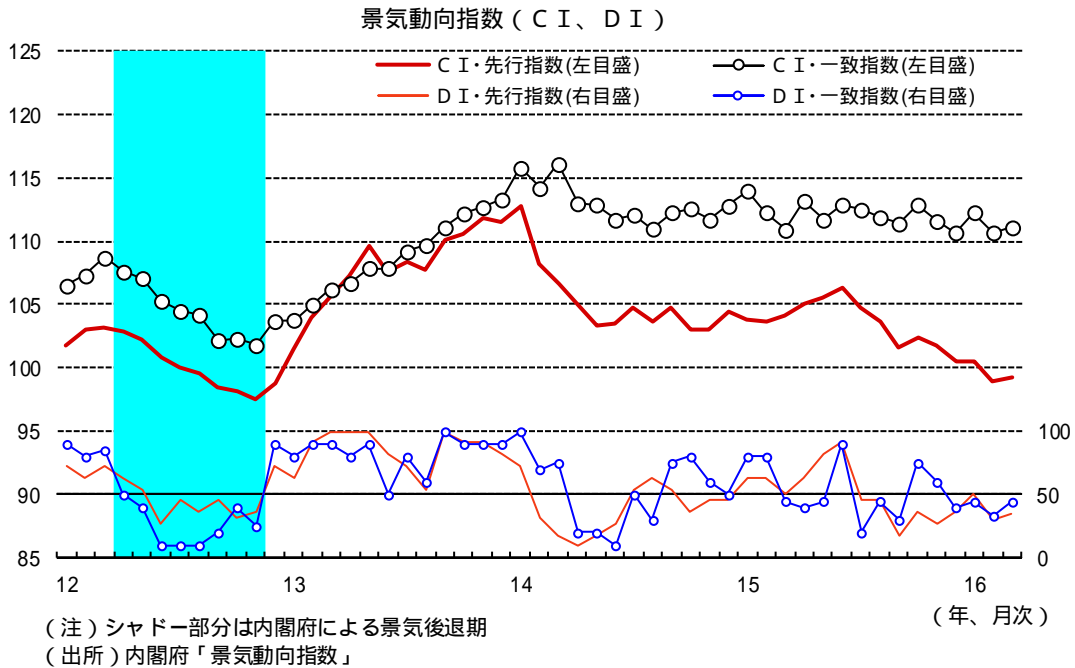


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

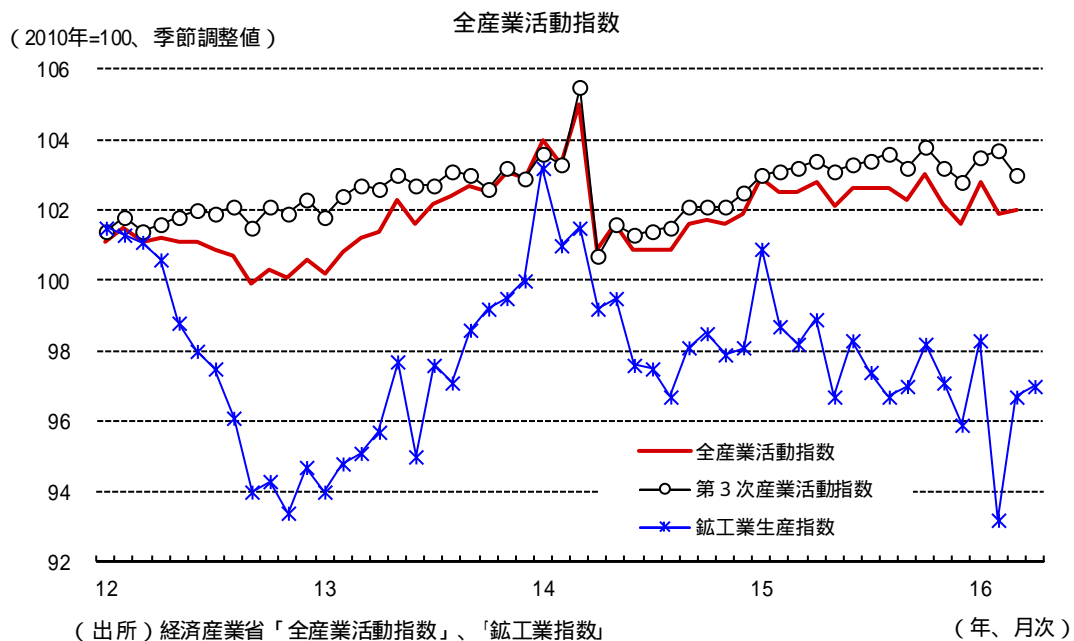
1～3月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、製造業は円高の影響もあって前期比 - 8.0%、非製造業は同 - 6.2%といずれも減少したことから、全体では同 - 6.8%と3四半期連続で減少した。前年比では、製造業、非製造業とも減少し、全体では - 9.3%と減少が続いた。当面、売上高の低迷が続く中、原油価格の上昇や人件費の増加がコストの増加要因となり、企業利益は減少傾向で推移すると見込まれる。



3月のC I一致指数は前月差+0.4ポイントと上昇した。発表済み9系列のうち5系列がプラスに寄与し、なかでも投資財出荷指数（除輸送機械）や生産指数（鉱工業）などの系列が大きくプラスに寄与した。4月は投資財出荷指数（除輸送機械）や有効求人倍率（除学卒）など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。

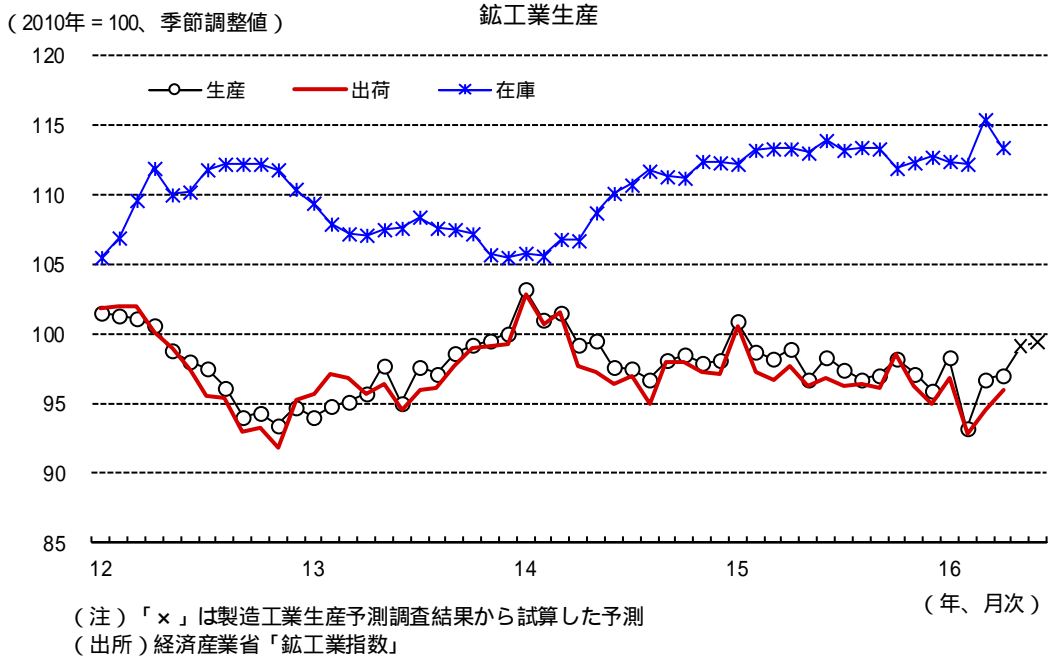


3月の全産業活動指数は、第3次産業活動指数は個人向けのサービスが不振だったことから前月比-0.7%と低下したものの、鉱工業生産指数が同+3.8%と大きく上昇したことから、同+0.1%と上昇した。4月は、鉱工業生産指数は上昇し、第3次産業活動指数も卸売業、金融業を中心に上昇すると見込まれ、全産業活動指数は上昇すると予想される。

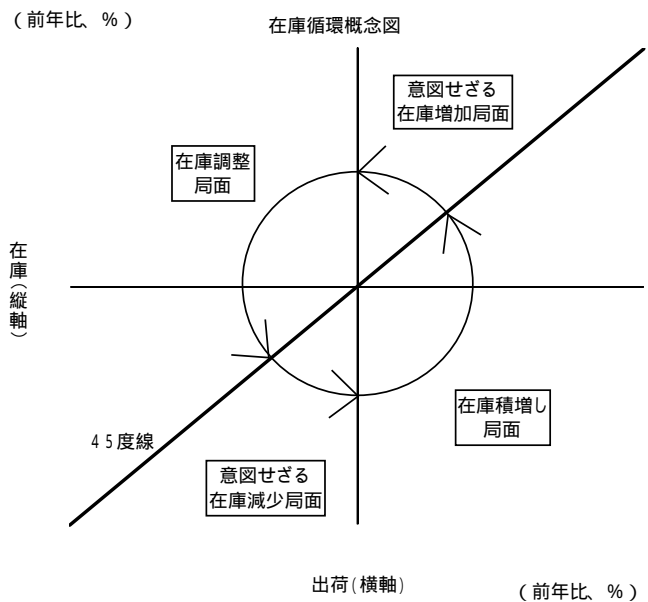
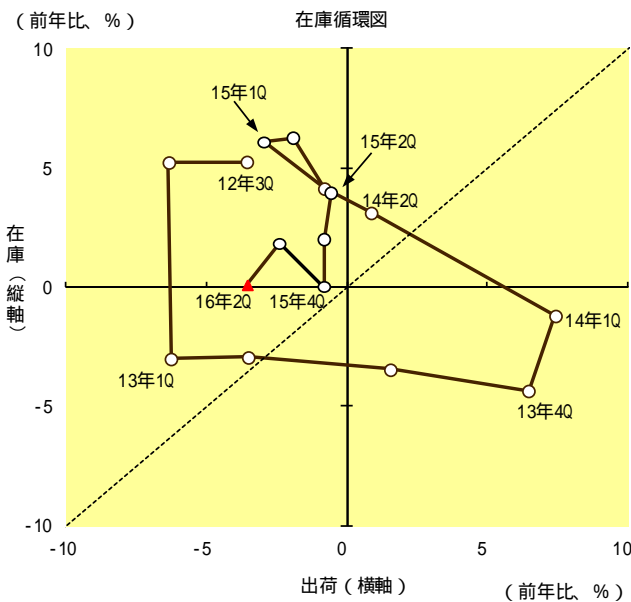


2. 生産 ~弱含んでいる

4月の鉱工業生産は、熊本地震の影響で輸送機械工業は減少したが、化学工業（除、医薬品）、電気機械工業を中心に前月比+0.3%と増加した。もっとも、均してみると弱含みが続いている。製造工業生産予測調査では5月は前月比+2.2%、6月は同+0.3%と増加する計画となっている。しかし、スマートフォン関連の需要に弱さが見られることなどから、鉱工業生産は横ばい圏で推移するだろう。



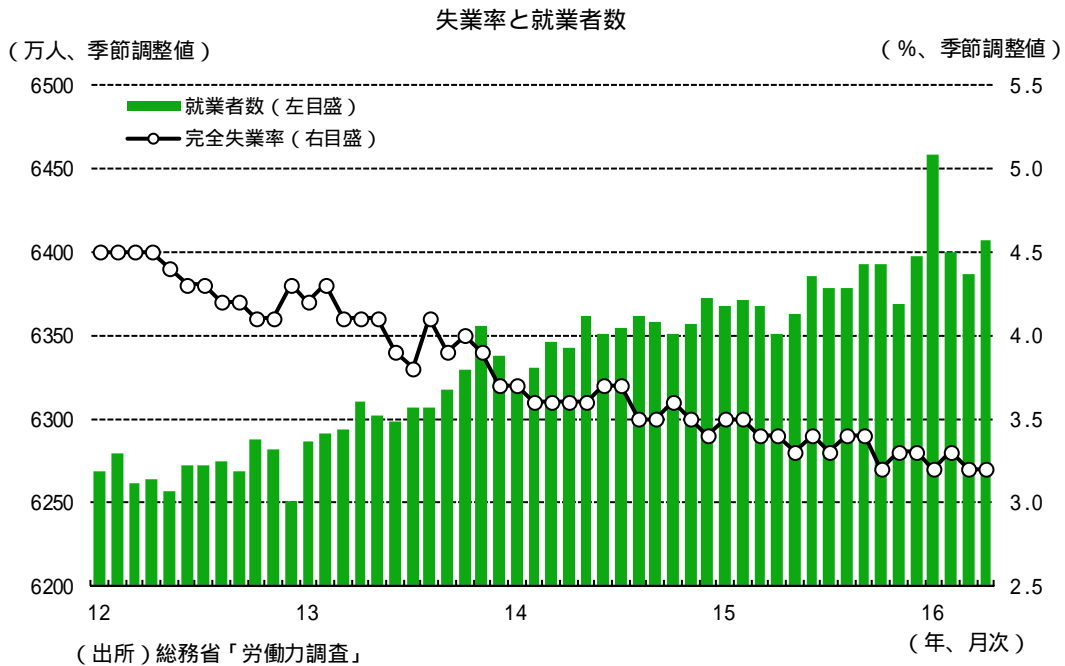
4月の鉱工業出荷は、はん用・生産用・業務用機械工業、化学工業（除、医薬品）、電子部品・デバイス工業を中心に、前月比+1.5%と増加した。在庫は、輸送用機械工業、化学工業（除、医薬品）、はん用・生産用・業務用機械工業を中心に前月比-1.7%と減少した。はん用・生産用・業務用機械工業を中心に在庫は依然として高い水準にあり、引き続き、在庫調整が生産を抑制する要因となるだろう。



(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 16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 ~ 緩やかに持ち直している

4月の完全失業率は3.2%と前月から横ばいだった。労働力人口（前月差+19万人）が増加する中、就業者（同+20万人）、雇用人（同+21万人）とも増加した。完全失業者は横ばいだった。完全失業率の水準は低く、労働需給は引き続きタイトな状態にある。景気が横ばい圏で推移する中、今後も完全失業率は横ばい圏での推移が見込まれる。

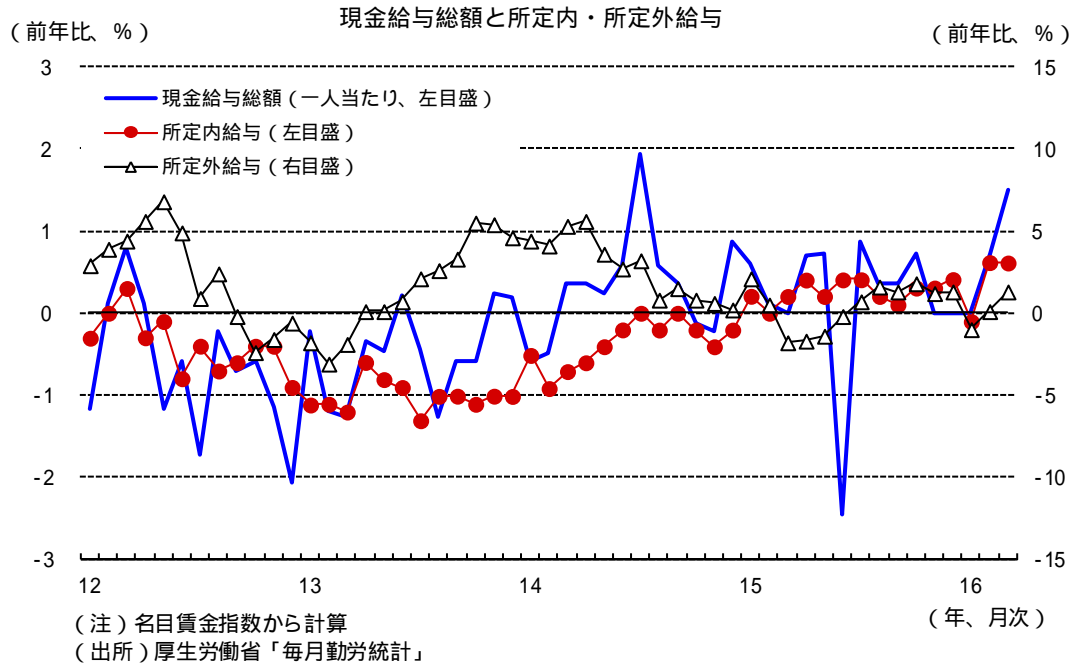


4月の有効求人倍率は、有効求人数（前月比+1.5%）が増加し、有効求職者数（同-1.8%）が減少したため、前月から0.04ポイント上昇の1.34倍となった。また、新規求人倍率は、新規求人数（同+5.7%）が増加し、新規求職申込件数（同-2.2%）が減少したため、0.16ポイント上昇の2.06倍となった。景気が横ばい圏で推移する中でも企業の人手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかな上昇が続こう。



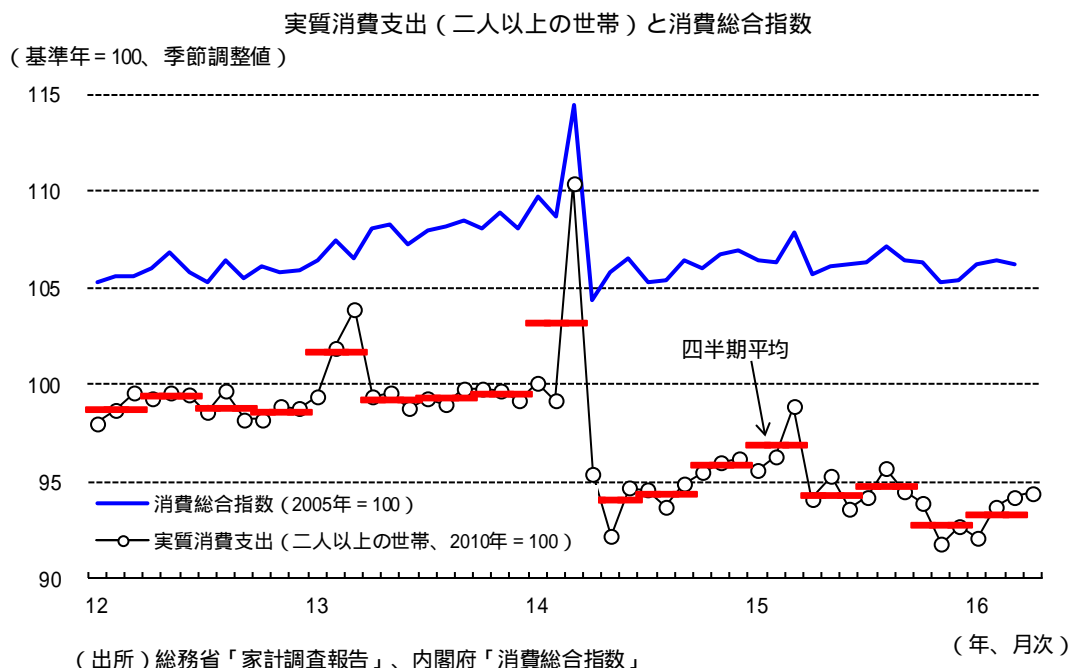
4. 賃金 ~ 持ち直している

3月の一人当たり現金給与総額（確報値）は前年比+1.5%と増加した。所定内給与（前年比+0.6%）、所定外給与（同+1.3%）、特別給与（同+15.4%）すべてが増加しており、賃金は持ち直している。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、春闘では小幅ながらも3年連続のベースアップが実現したことから、今後も賃金は持ち直しを続けると見込まれる。

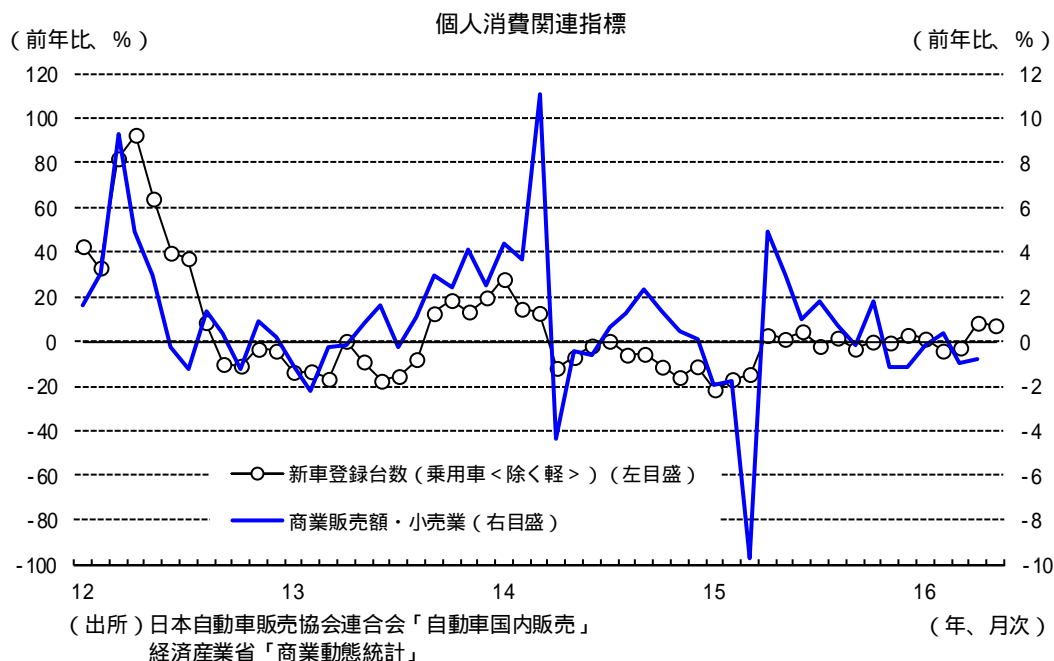


5. 個人消費 ~ 持ち直しの動きが見られる

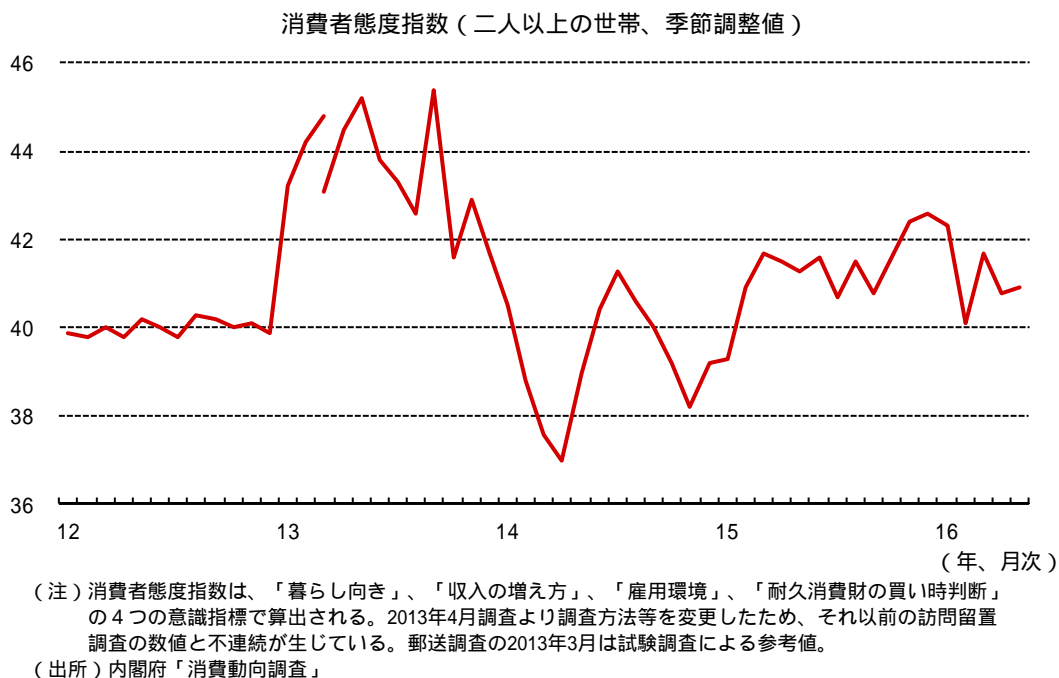
3月の消費総合指数は前月比-0.1%と低下した。他方、4月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+0.2%と3ヶ月連続で増加した。消費者マインドの改善が滞る中、消費者の節約志向は依然として強いものの、所得面の改善が下支え役となっており、個人消費には持ち直しの動きが見られる。今後も所得面の改善が続く中で、個人消費は緩やかに持ち直していくと期待される。



4月の商業販売額(小売業)は前年比 - 0.8%と2ヶ月連続で減少した。原油安を背景に「燃料」(前年比 - 14.0%)が引き続き減少したほか、円高や中国の輸入関税(行郵税)引き上げの影響で訪日外国人消費が伸び悩んだ百貨店など「各種商品」(同 - 2.3%)も減少し、全体を押し下げた。また、前月比では横ばいだった。他方、5月の新車登録台数(乗用車、除く軽)は前年比 + 7.3%と増加している。

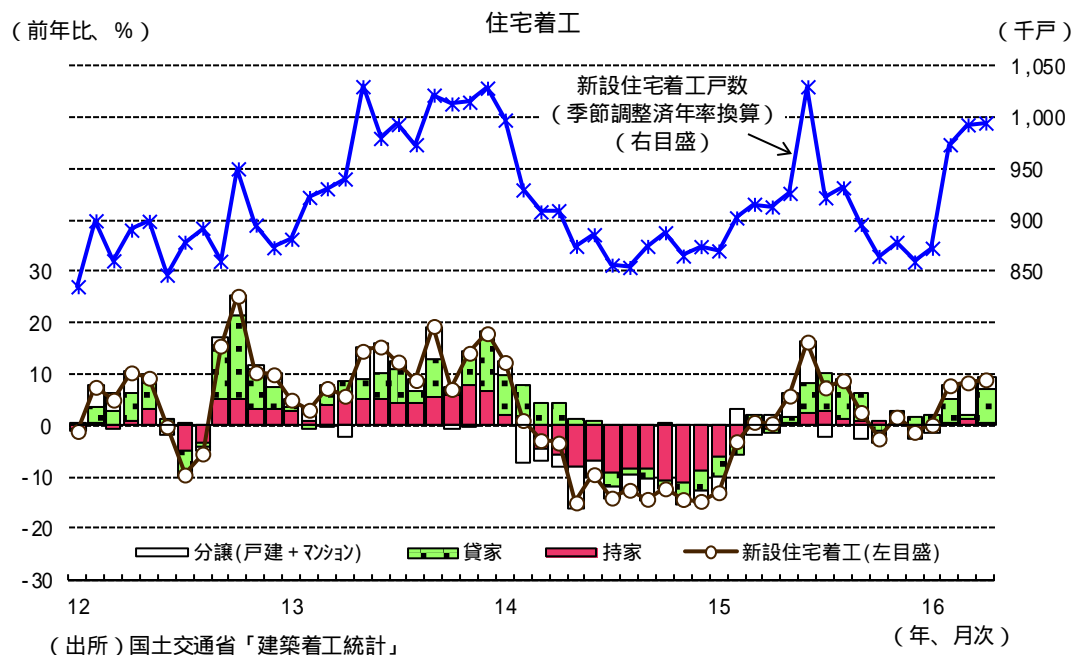


5月の消費者態度指数(二人以上の世帯、季節調整値)は40.9(前月差 + 0.1ポイント)と上昇した。「収入の増え方」は横ばいだったものの、「暮らし向き」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」は上昇した。もっとも、足元では食料品など身近な物の値段が上がっているほか、内外景気の先行き不透明感が強まる中で株価も伸び悩んでいることから、今後、消費者マインドは弱含む可能性がある。



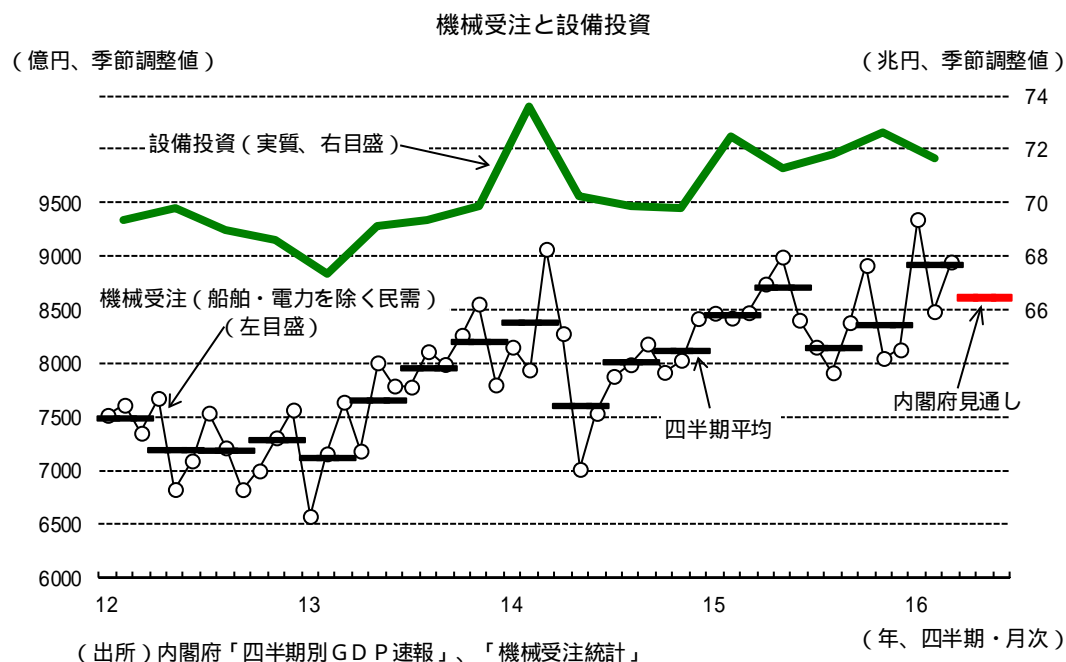
6. 住宅投資 ~ 持ち直している

1~3月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比 - 0.8%と2四半期連続で減少した。他方、4月の住宅着工は前年比 + 9.0%と4ヶ月連続で増加し、季調済年率換算値でも99.5万戸（前月比 + 0.2%）となった。なかでも貸家が季調済年率換算値で43.0万戸（前月比 + 10.6%）と大きく増加した。もっとも、依然として持家には弱さが残っており、今後、住宅着工は水準を切り下げる可能性がある。



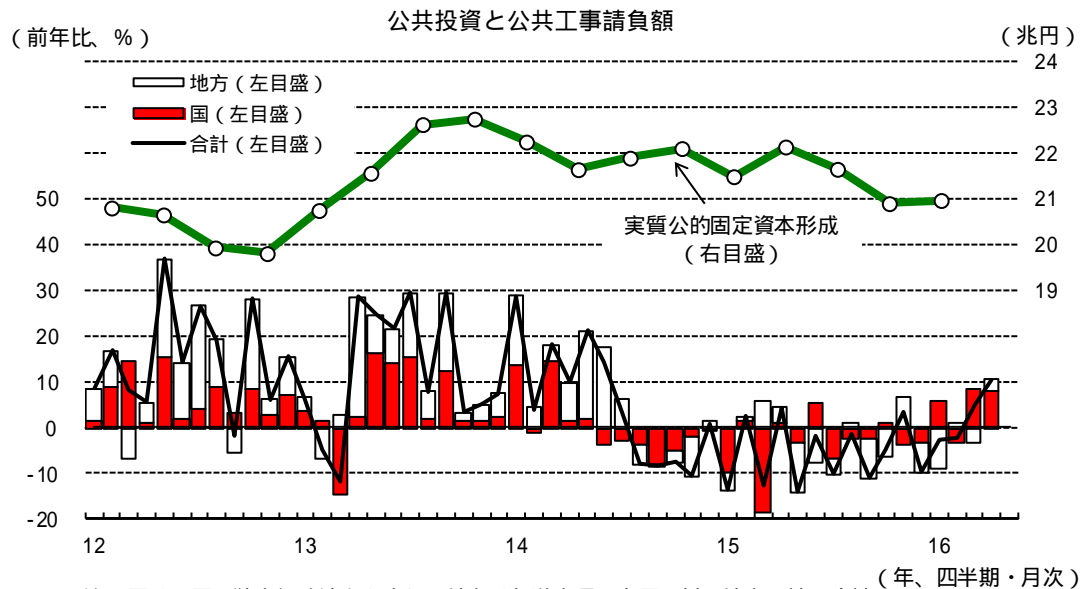
7. 設備投資 ~ 横ばい圏で推移している

設備投資（実質GDPベース）は、1~3月期（1次速報）は前期比 - 1.4%と3四半期ぶりに減少し、横ばい圏で推移している。一方、同期の法人企業統計の設備投資（名目値）は、前期比 + 1.4%と増加し、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 + 5.5%と増加した。このところ、企業利益は減少しているものの水準は高く、設備投資は当面、緩やかな増加基調で推移するだろう。



8. 公共投資 ~ 下げ止まりつつある

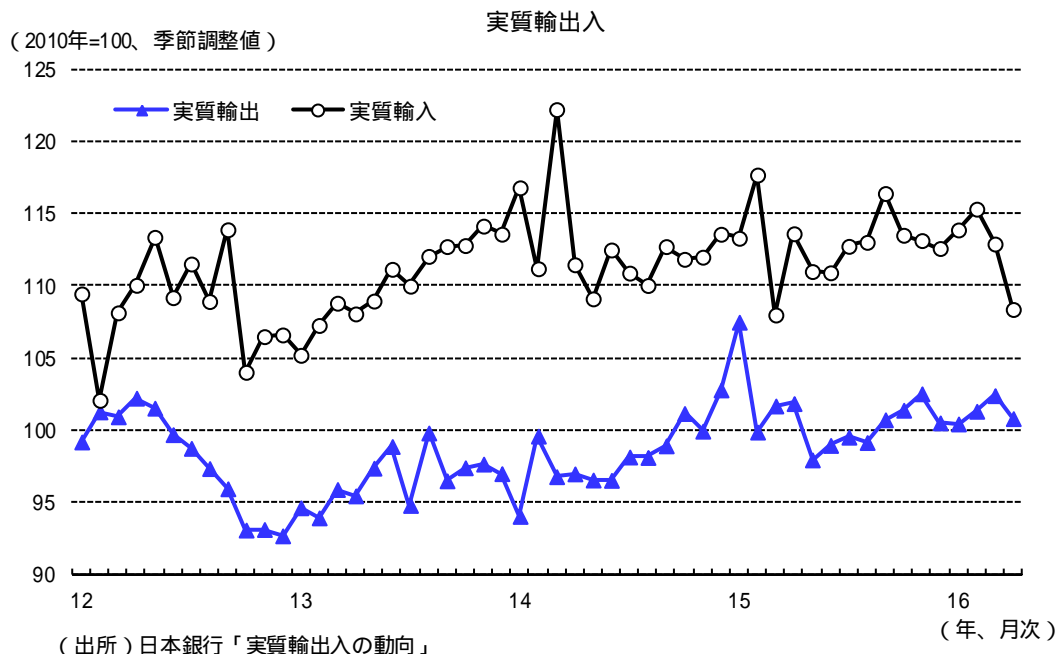
公共投資（実質GDPベース）は、1～3月期（1次速報）は前期比+0.3%と3四半期ぶりに増加し、下げ止まりつつある。4月の公共工事請負額は、市区町村では減少が続いたものの、国、都道府県などで増加したことから、全体では前年比+10.6%と増加が続いた。公共投資は、2015年度補正予算の執行の本格化や2016年度予算の執行の前倒しを受けて、当面は増加傾向で推移すると見込まれる。



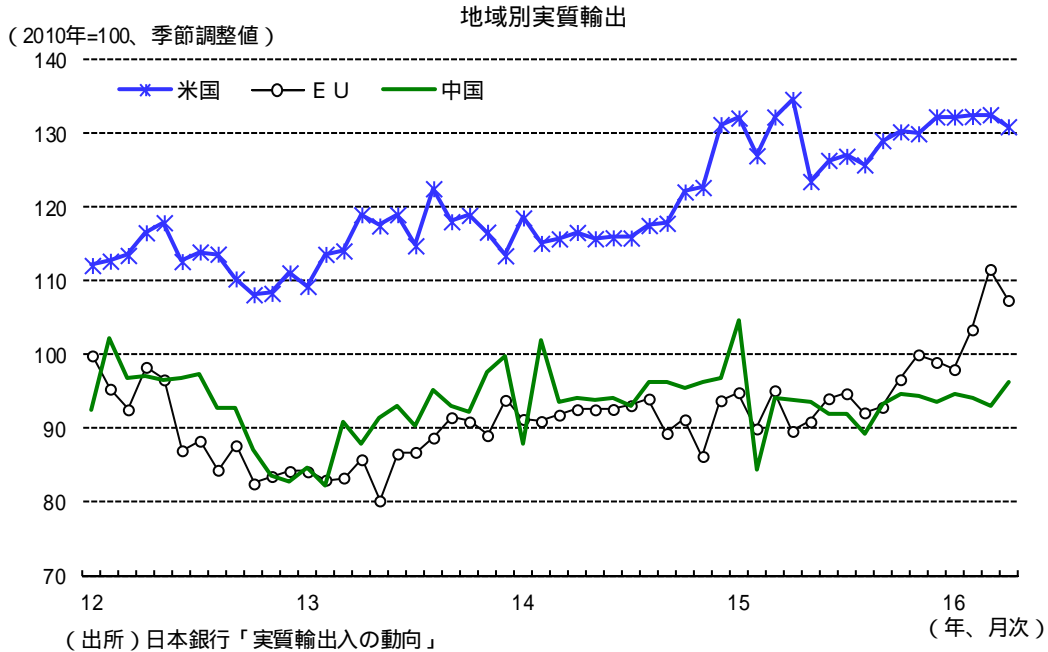
（注）国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計
（出所）内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出、輸入とも横ばい圏で推移している

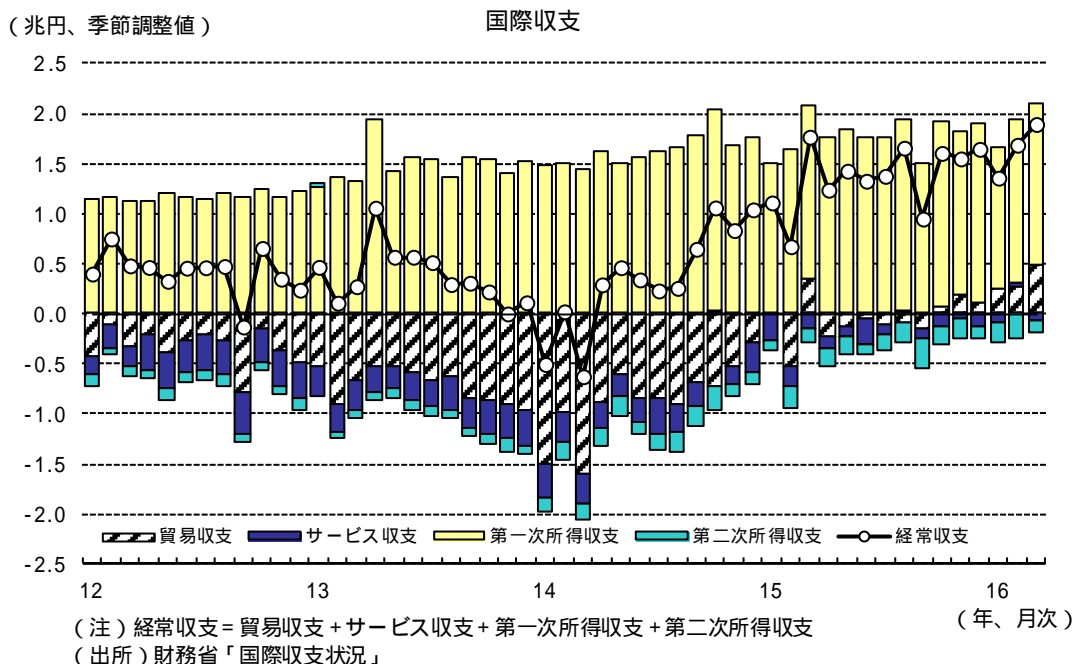
実質輸出は、4月は前月比-1.6%と減少したものの、均してみると横ばい圏で推移している。今後は、輸出先を中心であるアジア向けが低迷し、全体としては横ばい圏で推移すると見込まれる。実質輸入は、4月は前月比-4.0%と減少したが、石油石炭税の増税前の原油の駆け込み輸入による反動減の影響が現れている可能性がある。実質輸入は、今後も国内需要の動向を反映して横ばい圏で推移すると見込まれる。



4月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 - 1.2%と減少したが、均してみると横ばい圏で推移している。EU向けは前月比 - 3.8%と3ヶ月ぶりに減少したものの、増加傾向にある。中国向けは前月比 + 3.4%と増加したが、基調としては横ばい圏で推移している。財別にみると、中間財や情報関連は増加したものの、熊本地震の影響等により自動車関連が減少した。

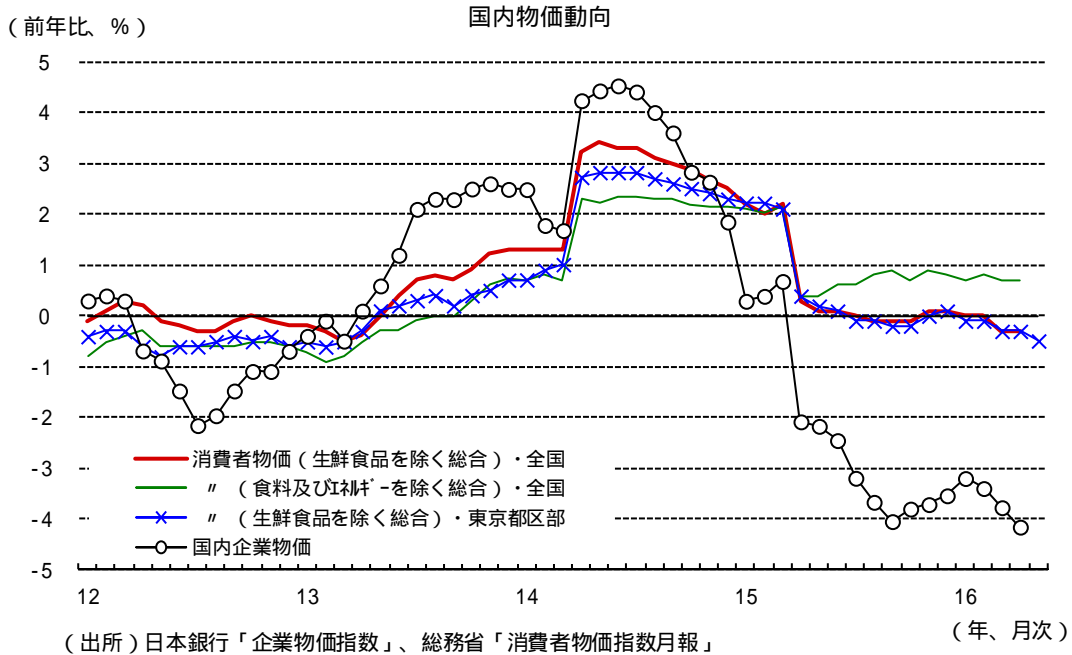


3月の経常収支(季節調整値)は1兆8936億円となり、黒字幅の拡大が続いた。貿易収支は、輸出、輸入とも減少したが、輸入の減少幅が大きかったため、黒字幅は3ヶ月連続で拡大した。サービス収支は、受取が減少し、支払が増加したことから、赤字に転じた。第一次所得収支の黒字幅は概ね横ばいだった。当面、貿易収支は黒字で推移し、第一次所得収支の大幅な黒字を背景に、経常収支は黒字が続くだろう。



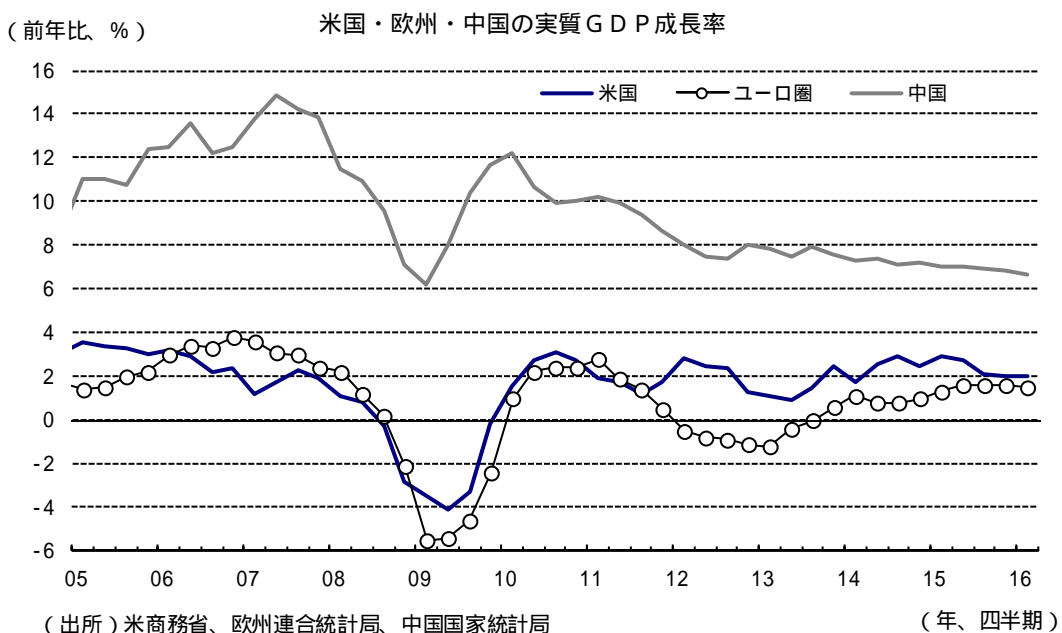
10. 物価 ~ 企業物価は下落、消費者物価は小幅下落

エネルギー価格下落や円高の影響により4月の国内企業物価の伸び率は前年比 - 4.2%と大幅なマイナスが続いている。また、同月消費者物価の「生鮮食品を除く総合」の伸び率も、エネルギー価格下落などにより同 - 0.3%とマイナス圏で推移している。消費者物価の前年比は、円高による輸入物価の下落に加え、ガソリン価格や電力料金などのエネルギー価格の前年比での落ち込みが続くため、しばらくはマイナス圏内で推移しよう。



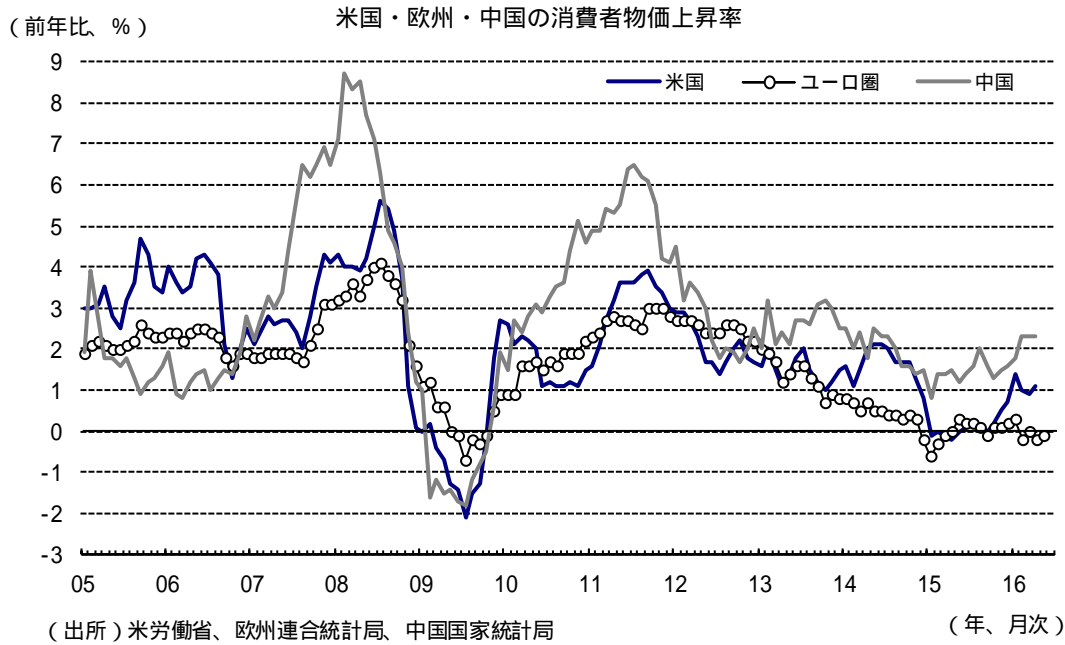
11. 世界景気 ~ 拡大テンポは減速している

世界景気の拡大テンポは減速している。1~3月期の実質GDPの前年同期比成長率は、米国が+2.0%と2四半期連続で同水準にとどまった。他方で、中国の成長率は同+6.7%と、3四半期連続で低下した。またユーロ圏も同+1.5%へと低下した。先行きの世界景気は減速に歯止めがかかるものの、加速はしない状態が続こう。先進国の景気は底堅く推移する一方で、新興国の景気は停滞が続く見込みである。



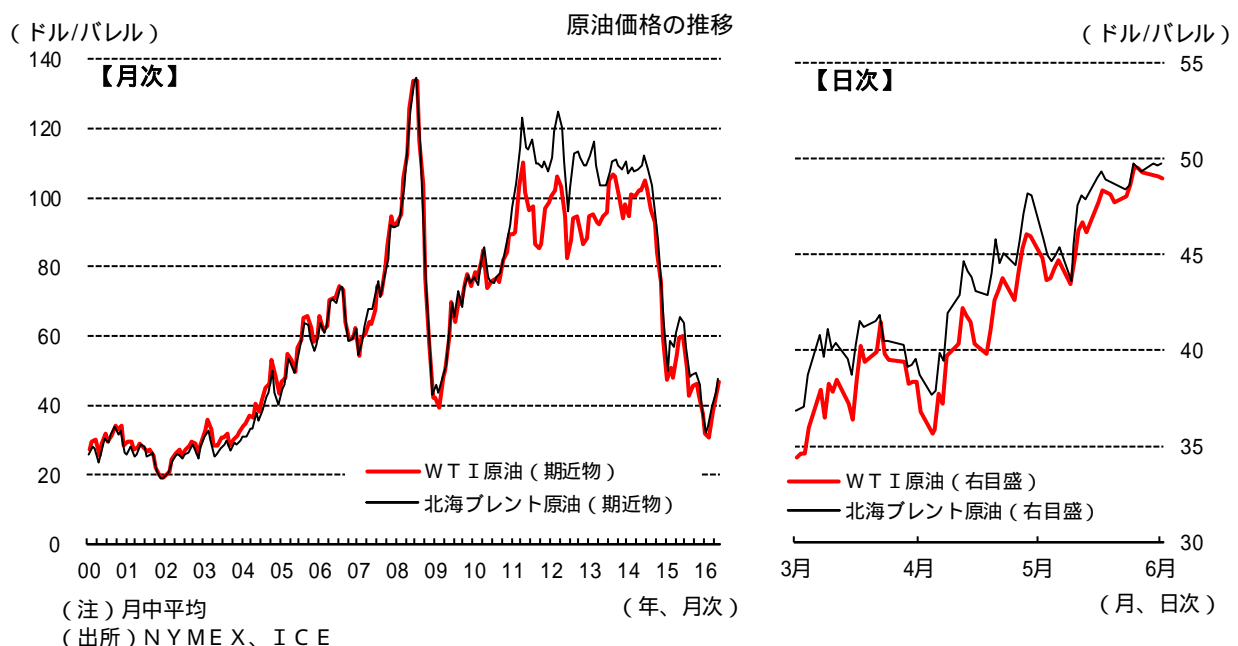
12. 世界の物価 ~ 低水準で推移している

世界の消費者物価の対前年比上昇率は低水準で推移している。新興国を中心に世界景気がさえないことや、商品市況の軟調が続いたことが主な理由である。足元では原油価格が緩やかに持ち直すなど、資源価格の下落に伴う物価への押し下げ圧力は徐々に弱まっている。しかしながら、世界景気の拡大テンポは鈍い展開が続くとみられるため、世界の物価上昇率は当面低めの水準にとどまろう。



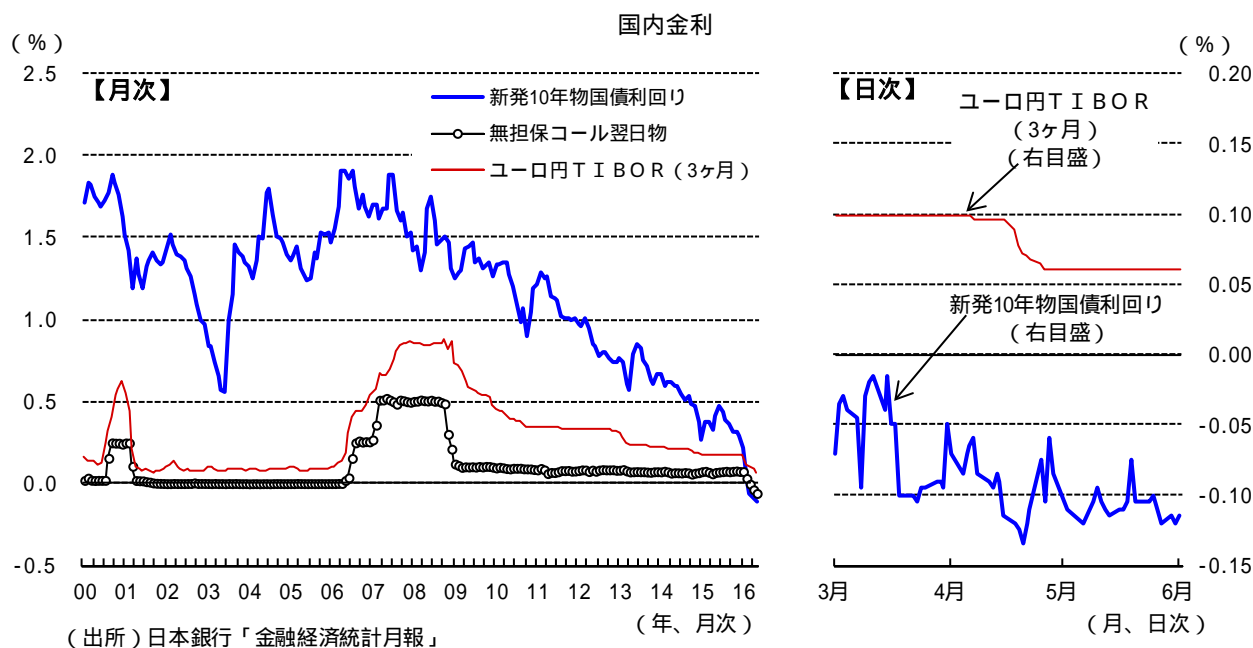
13. 原油 ~ 上昇

5月のブレント原油は上昇傾向で推移した。上旬は、産油国の原油生産量の増加や中国景気の減速懸念が押し下げ材料になったが、その後は、カナダの森林火災を受けてオイルサンドの生産が落ち込んだことや、ナイジェリアで武装勢力が石油施設を攻撃したことが押し上げ材料になった。原油需要は緩やかな増加が見込まれるものの、供給障害が和らぎ、産油国の生産抑制に向けた動きが乏しい中、原油相場はやや下落しやすいだろう。



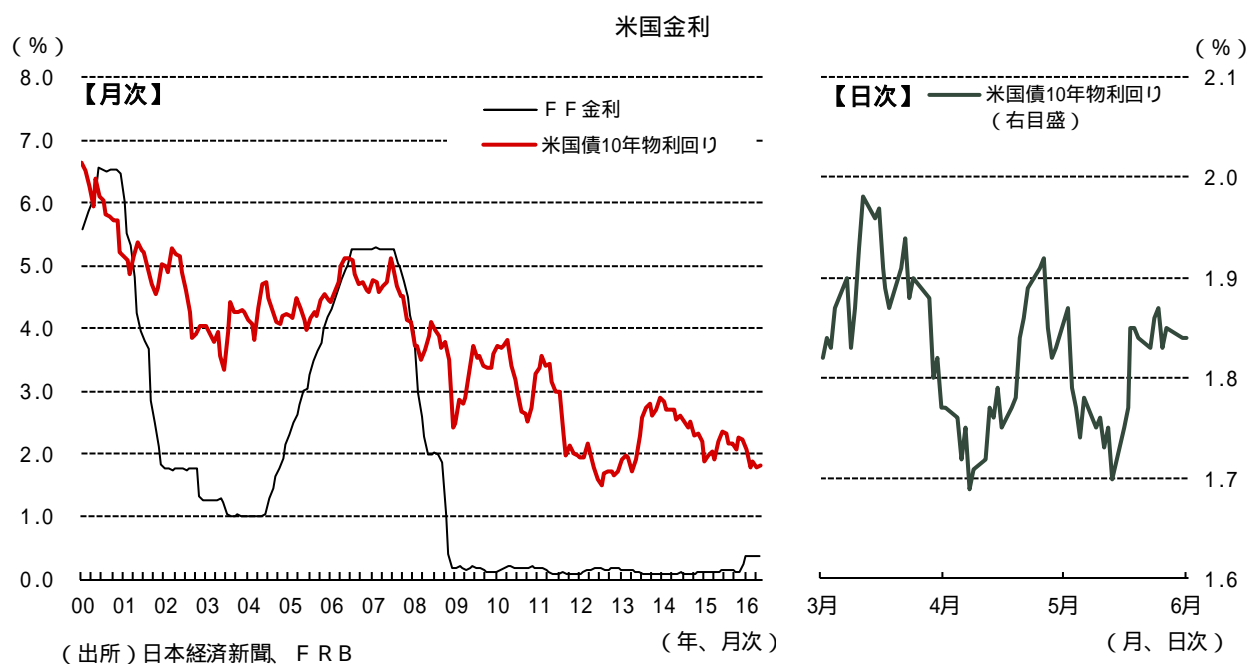
14. 国内金利 ~ 狭いレンジでのみみ合い

5月の長期金利（新発10年物国債利回り）は狭いレンジでのみみ合いとなった。特段の材料のない中、株価、為替、国債入札動向を睨みつつ小動きが続いた。下旬に米国の利上げ観測の高まりから米金利が上昇したことを受けて上昇する局面もあったが、日銀の国債買入れによる需給の引き締まりを背景に一時的な動きにとどまった。高値警戒感はあるが、日本銀行の国債買入れ継続により、長期金利はマイナス圏内での推移が続こう。



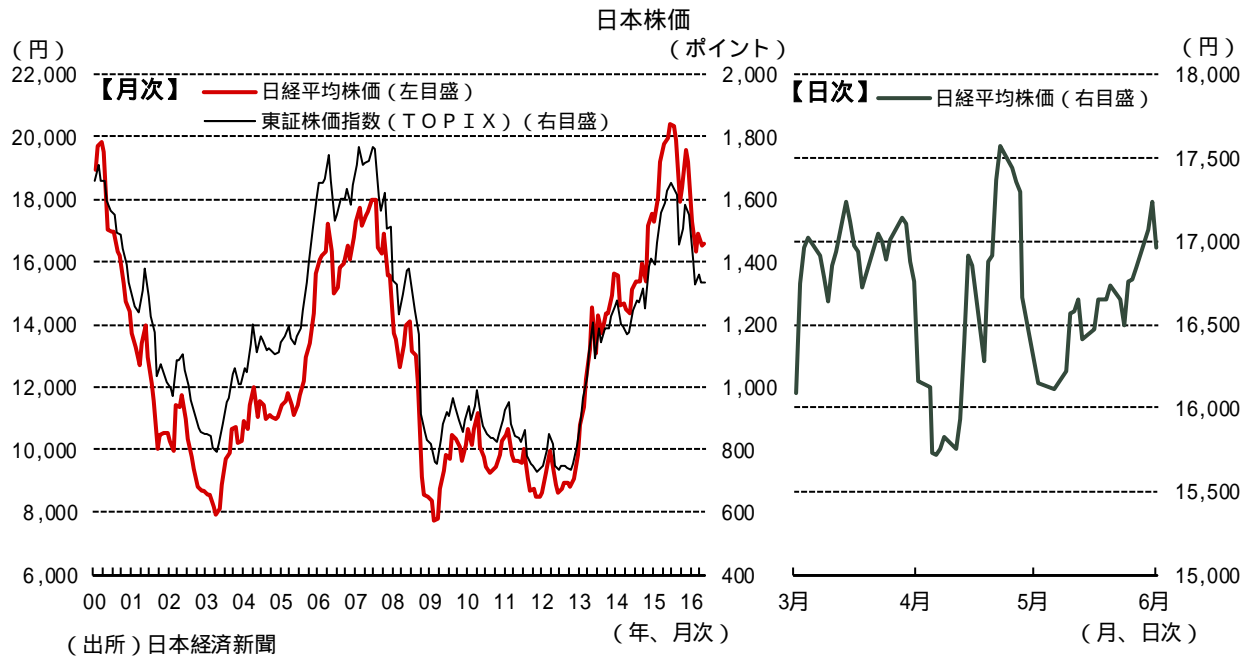
15. 米国金利 ~ 低下後、上昇

5月の米国の長期金利は低下後に上昇した。月前半は、内外景気に対する悲観的な見方から金利は低下した。もっとも月後半は、連邦準備制度理事会（FRB）が6月か7月の連邦公開市場委員会（FOMC）で追加利上げを行うとの観測が浮上し、金利は上昇した。先行きの長期金利は、グローバルな景気停滞や主要中銀の金融政策に対する不透明感が続く中で、一進一退の展開が予想される。



16. 国内株価 ~ 上昇

5月の日経平均株価は上昇した。月初は追加金融緩和の見送り、円高などから一時1万6千円を割り込んだが、円安進行、消費税率引き上げ延期観測、伊勢志摩サミットでの政策協調への期待感から上昇基調に転じ、月末にかけて1万7千円台を回復した。原油価格の上昇や海外株価の反発も買い材料となった。今後は、企業業績の先行きへの慎重な見方が強まっていることからセンチメントが悪化しており、上値の重い展開となろう。



17. 米国株価 ~ 一進一退

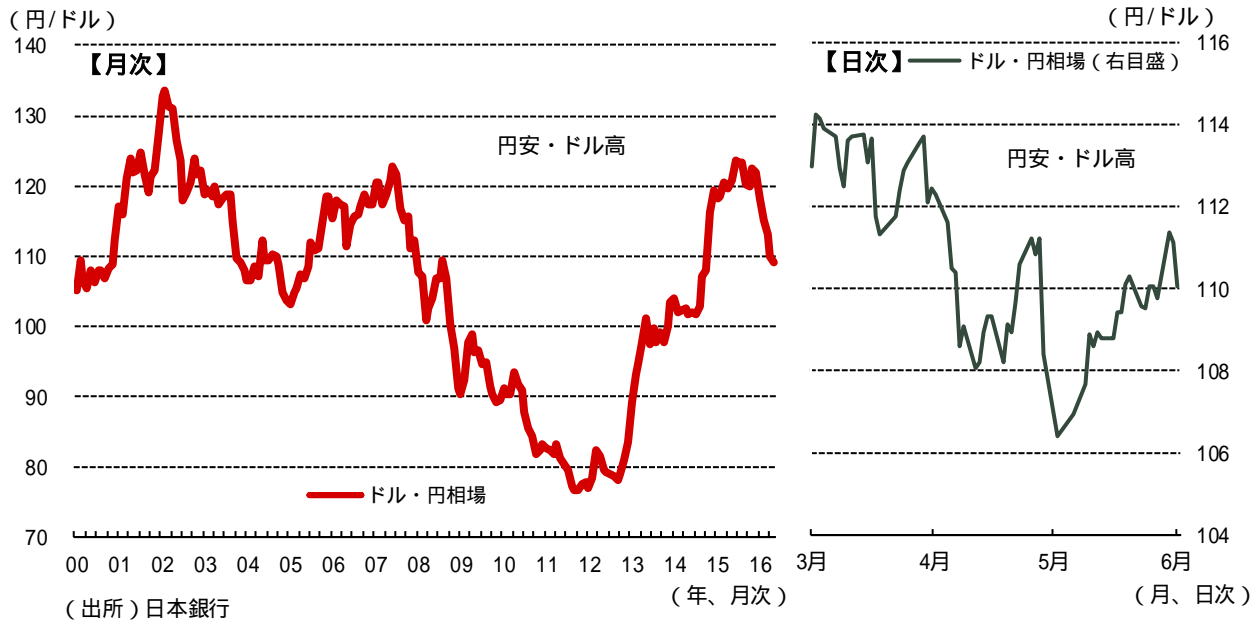
5月の米株は一進一退となった。雇用統計など軟調な景気指標やF R Bによる追加利上げ観測の台頭が株価を押し下げる一方で、原油価格の上昇を追い風とするエネルギー株や利上げの恩恵を受けるとの思惑から銀行株が反発して株価を押し上げた。先行きの米株は、グローバルな景気減速や主要中銀の金融政策に対する不透明感が続く中で、一進一退の展開が予想される。



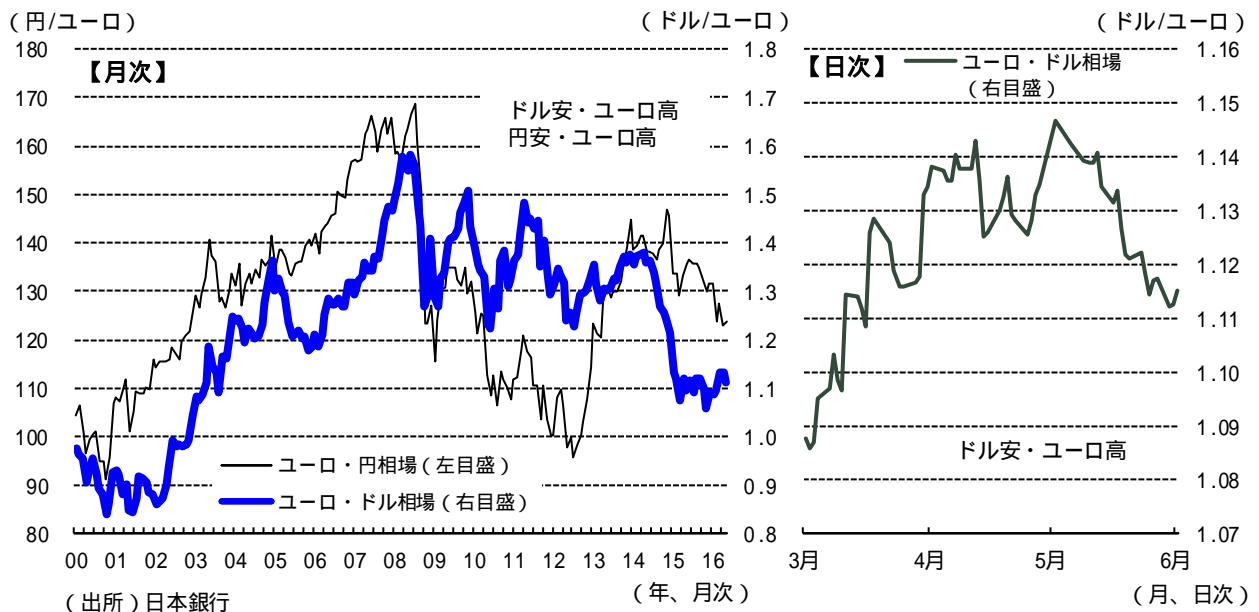
18. 為替 ~ 円安

5月の円相場は下落した。前半は、円買いポジションの解消などから円安傾向が続き、その後、18日に公開された4月の米連邦公開市場委員会（FOMC）の議事要旨で大半の参加者が6月の利上げが適切とみなしていたことが明らかとなり、ドル買い・円売りが進んだ。米国の利上げ観測を背景とした円相場の下落傾向は、当面続く可能性があるが、日本の経常黒字の拡大などが円高要因として意識され、円の下値は限定的だろう。

為替相場（1）

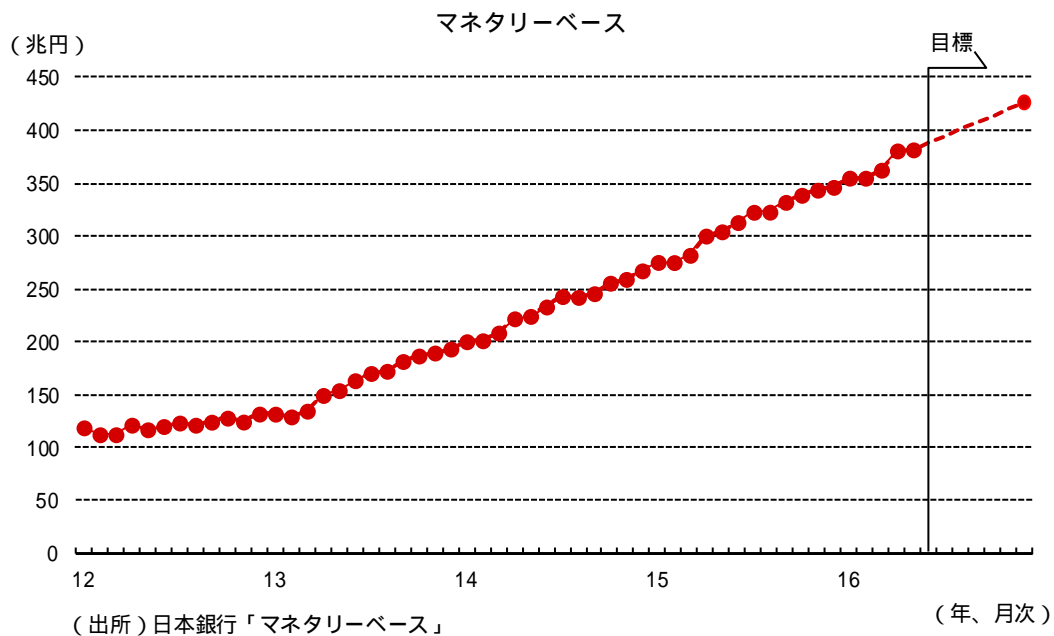
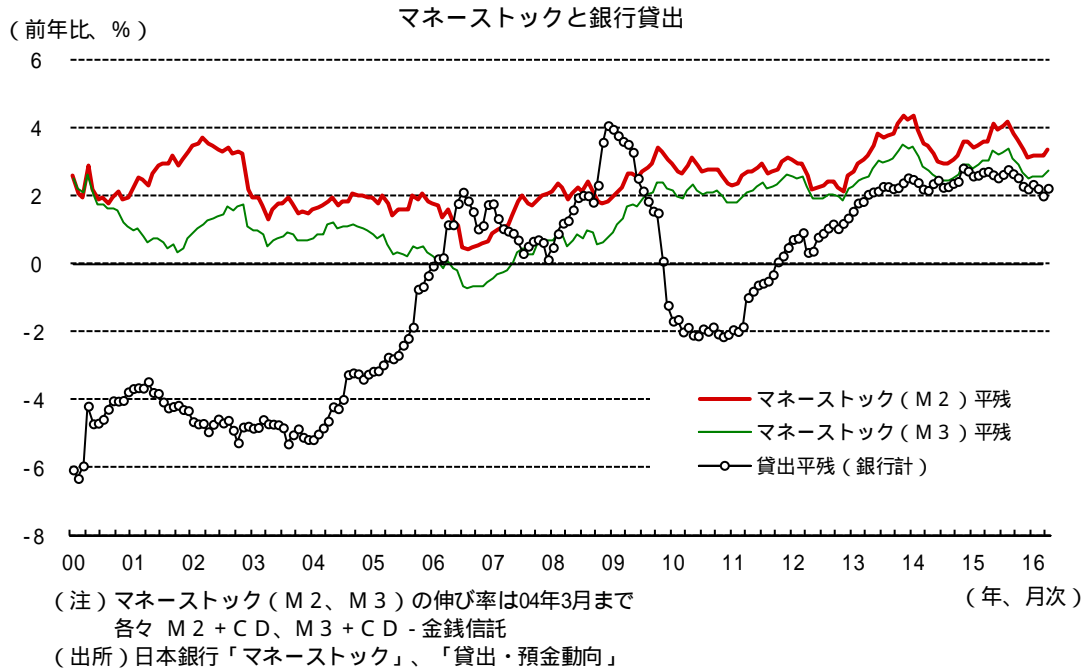


為替相場（2）



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10.0兆円増加して381.8兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。2/16からマイナス金利政策が導入されたが、日本銀行の国債買入れは計画通り進んでおり、今のところマネタリーベースの動きに大きな変化はない。4月のマネーストック(M2)は前年比+3.3%と増加傾向にあり、4月の銀行貸出残高は前年比+2.2%と緩やかな増加基調を維持している。



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、当社の統一的な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、当社までご連絡ください。