

経済レポート

グラフで見る景気予報 (8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。企業部門においては、製造業を中心に業績が悪化しており、輸出、設備投資とも横ばい圏で推移しているが、生産が下げ止まるなど明るい兆しもみられる。家計部門においては、雇用情勢の良好な状態が維持されているものの、賃金の持ち直しが一服しているうえ、消費者マインドの改善の遅れや根強い節約志向を背景に、個人消費は横ばい圏で推移している。一方、住宅着工件数は貸家が好調で高水準を維持している。今後は、賃金が横ばい圏で推移するものの、物価の下落による実質所得の増加を反映して個人消費が緩やかに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ため、景気は緩やかに持ち直していくと期待される。2016年度補正予算も、年度末にかけて押し上げ効果が発揮されると見込まれる。英国のEU離脱問題の実体経済への影響は限定的と考えられるが、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落ち込みなどにより、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～英国のEU離脱交渉の行方、米景気動向と追加金融引き締めのタイミング、原油など資源価格の動向
- ・個人消費～横ばい圏にある賃金の先行き、物価上昇が個人消費に及ぼす影響
- ・企業活動～横ばい圏にある輸出の動向、設備投資の回復ペース、悪化している企業業績の先行き
- ・政策～2016年度補正予算の効果、消費税率引き上げ延期による財政再建の行方、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	7月のコメント	8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	3～5
2．生産	弱含んでいる	下げ止まっている	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	持ち直している	持ち直しが一服	8
5．個人消費	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	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	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	10
8．公共投資	下げ止まりつつある	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、消費者物価とも下落	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	減速が一服している	減速が一服している	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（＊）	上昇後、一進一退	下落	14
14．国内金利	低下	月末に上昇	15
15．米国金利	一進一退後に低下	一進一退	15
16．国内株価	下落	上昇後、もみ合い	16
17．米国株価	荒い値動きの後に急落・反発	上昇後、小幅に下落	16
18．為替	円高	一進一退	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】

- 1.景気全般:生産が下げ止まるなど、一部にあった弱い動きが後退している
- 2.生産:6月の鉱工業生産は前月比+1.9%と増加し、4-6月期は前期と同水準だった。
- 4.賃金:5月の一人当たり現金給与総額は前年比-0.1%と11ヶ月ぶりに減少した。
- 10.物価:6月の消費者物価「生鮮食品を除く総合」は前年比-0.5%と下落幅が拡大した。

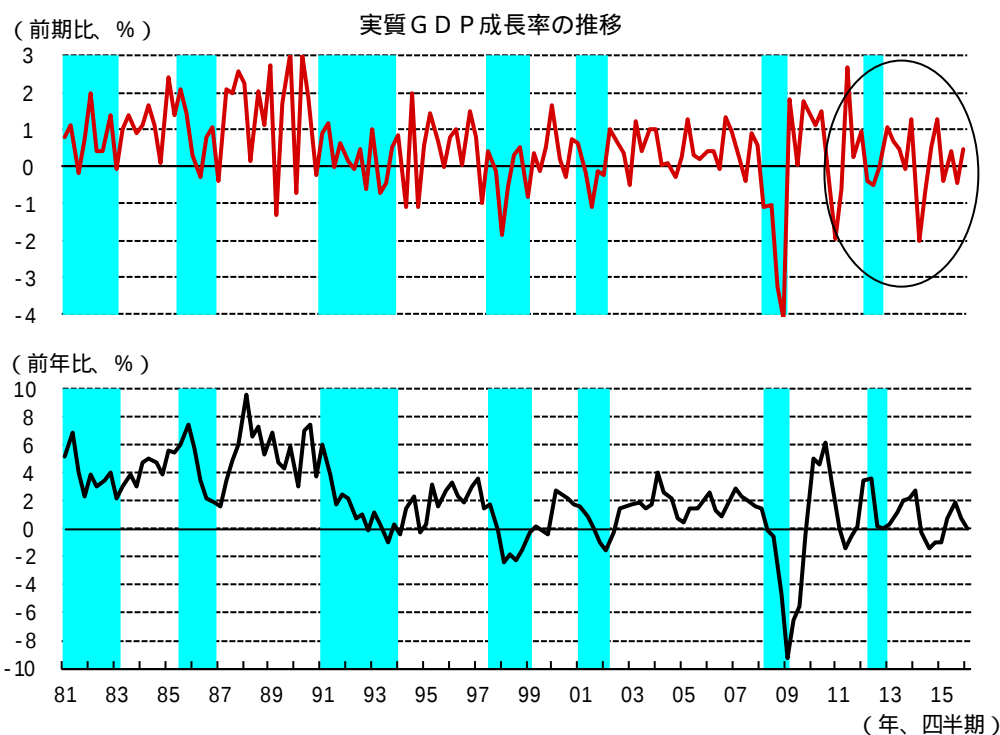
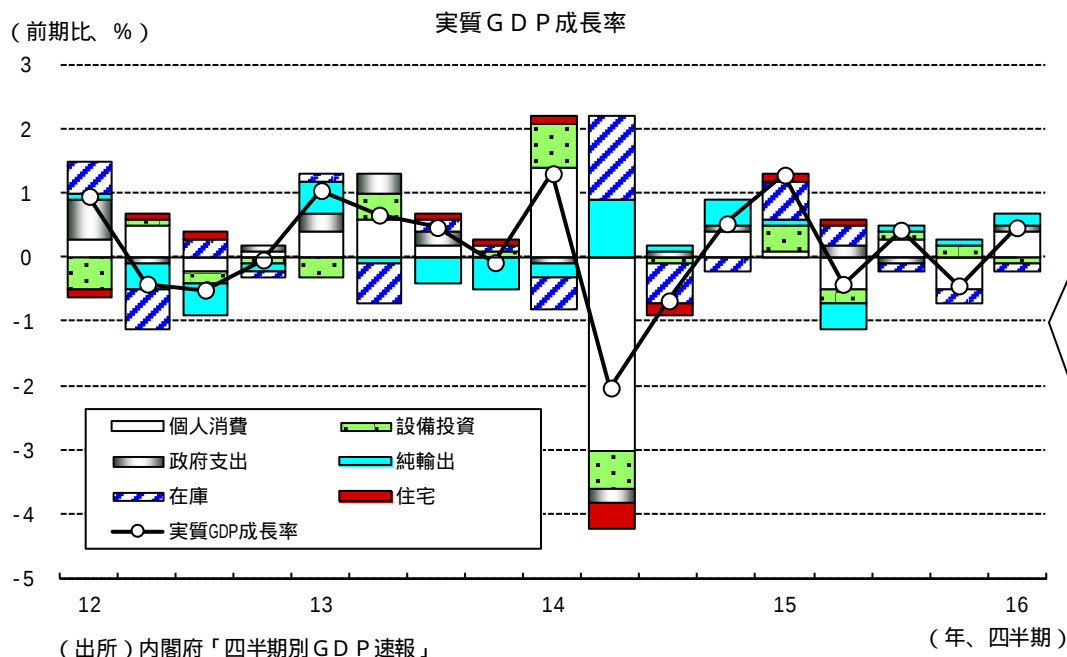
【主要経済指標の推移】

	経 済 指 標	15 4-6	15 7-9	15 10-12	16 1-3	16 4-6	16 2	16 3	16 4	16 5	16 6	16 7
景気 全般	実質GDP（前期比年率、％）	-1.7	1.7	-1.8	1.9							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	15	12	12	6	6	6 <16年9月 予想>					
	（大企業非製造業）	23	25	25	22	19	17 <16年9月 予想>					
	（中小企業製造業）	0	0	0	-4	-5	-7 <16年9月 予想>					
	（中小企業非製造業）	4	3	5	4	0	-4 <16年9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	-6.8							
	（製造業、季節調整値、前期比）	-0.0	-0.3	-1.0	-0.9							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	18.1	-8.5	-16.1	-8.0							
	景気動向指数（C I、先行指数）（05年=100）	105.7	103.3	101.4	99.5		99.0	99.1	100.0	99.7		
	（C I、一致指数）（05年=100）	112.6	111.9	111.6	110.7		110.0	110.2	112.0	109.9		
（D I、先行指数）	78.8	36.4	33.4	34.9		27.3	31.8	50.0	60.0			
（D I、一致指数）	58.3	31.7	48.3	36.7		30.0	40.0	44.4	50.0			
全産業活動指数(前期比・前月比)	-0.1	0.0	-0.2	0.0		-0.9	0.4	0.8	-1.0			
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	0.3		0.2	-0.2	0.7	-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	0.0	-5.2	3.8	0.5	-2.6	1.9	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-1.3	-0.7	0.4	-2.0	0.0	-4.1	1.8	1.6	-2.6	1.2	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	0.5	-0.5	-0.5	2.4	-1.3	-0.2	2.9	-1.7	0.4	0.0	
雇用 ・ 所得	失業率（季節調整値、％）	3.4	3.4	3.3	3.2	3.2	3.3	3.2	3.2	3.2	3.1	
	就業者数（季節調整値、万人）	6366	6383	6386	6415	6424	6400	6387	6407	6409	6456	
	雇用者数（季節調整値、万人）	5625	5648	5665	5710	5716	5711	5693	5714	5717	5716	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	1.78	1.83	1.89	1.96	2.1	1.92	1.90	2.06	2.09	2.01	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.18	1.22	1.26	1.29	1.4	1.28	1.30	1.34	1.36	1.37	
	現金給与総額	-0.7	0.5	0.2	0.7		0.7	1.5	0.0	-0.1		
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	-1.2	1.2	-5.3	-0.4	-1.1	-2.2	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	2.2	0.8	-3.8	-1.9	-2.2	1.8	-4.9	1.4	-2.8	-5.1	
	新車登録台数（含む軽）	-7.0	-7.0	-8.9	-7.5	-2.1	-7.5	-9.3	2.2	-1.4	-5.6	-2.2
	新車登録台数（除く軽）	3.0	-1.5	0.8	-2.1	6.1	-4.1	-2.7	8.4	7.3	3.6	-0.6
	商業販売額・小売業	2.9	0.8	-0.2	-0.3	-1.5	0.4	-1.0	-0.9	-2.1	-1.4	
	百貨店販売高・全国	6.0	2.2	0.1	-1.9	-4.3	0.2	-2.9	-3.8	-5.1	-3.5	
	消費者態度指数	41.5	41.0	42.2	41.4	41.2	40.1	41.7	40.8	40.9	41.8	41.3
住宅 投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	956	917	868	947	1005	974	993	995	1017	1004	
	（前年比、％）	7.6	6.2	-0.7	5.5	4.9	7.8	8.4	9.0	9.8	-2.5	
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		-9.2	5.5	-11.0	-1.4		
	（同前年比）	12.4	-0.9	2.1	3.4		-0.7	3.2	-8.2	-11.7		
公共投資	公共工事請負額	-2.9	-8.0	-4.0	1.2	4.0	-2.2	5.0	10.6	1.4	-1.8	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	6.7	3.7	-4.6	-7.9	-9.5	-4.0	-6.8	-10.1	-11.3	-7.4	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	-3.3	0.2	1.7	-0.1	1.1	0.9	1.1	-1.4	0.0	4.3	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-5.3	-5.9	-13.9	-15.7	-18.8	-14.2	-14.9	-23.3	-13.7	-18.8	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-1.1	2.1	-0.9	1.0	-1.4	1.3	-2.0	-3.8	5.0	0.3	
	経常収支（季節調整値、百億円）	399.2	398.3	480.1	497.3		163.6	190.1	162.6	141.5		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	-40.7	-37.6	35.6	89.6		24.5	43.2	40.9	32.9		
物 価	企業物価指数（国内）	-2.2	-3.7	-3.7	-3.4	-4.3	-3.4	-3.8	-4.2	-4.3	-4.2	
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.4	0.0	-0.3	-0.3	-0.4	-0.5	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	57.9	46.4	42.2	33.5	45.6	30.6	38.0	41.1	46.8	48.9	44.8
金 融	マネーストック（M2、平残）	3.9	4.0	3.4	3.2	3.4	3.2	3.2	3.4	3.4	3.4	
	（M3、平残）	3.2	3.2	2.7	2.6	2.9	2.6	2.6	2.8	2.9	2.9	
	貸出平残（銀行計）	2.6	2.7	2.3	2.2	2.1	2.2	2.0	2.2	2.2	2.0	
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	-0.050	0.033	-0.003	-0.037	-0.059	-0.055	-0.043
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（％）	0.171	0.171	0.171	0.129	0.070	0.117	0.099	0.086	0.063	0.062	0.060
	新発10年物国債利回り（％）	0.40	0.39	0.31	0.06	-0.12	0.02	-0.06	-0.09	-0.11	-0.16	-0.26
	FFレート（％）	0.12	0.14	0.16	0.36	0.37	0.37	0.36	0.37	0.37	0.38	0.40
	米国債10年物利回り（％）	2.15	2.21	2.18	1.91	1.74	1.77	1.88	1.79	1.80	1.64	1.49
	日経平均株価（円）	20049	19412	19053	16849	16408	16347	16897	16543	16613	16069	16168
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1623	1569	1547	1365	1320	1325	1358	1336	1334	1289	1291
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	17824	16834	17603	16889	17830	16517	17685	17774	17787	17930	18432
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	4999	4842	5057	4681	4855	4558	4870	4775	4948	4843	5162
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	121.3	122.2	121.5	115.4	108.2	115.0	113.1	109.9	109.2	105.5	103.9
円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	135.2	135.5	131.4	127.6	120.3	123.8	127.5	123.0	123.7	114.2	114.9	
	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	1.12	1.10	1.13	1.13	1.11	1.11	1.11

（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、％

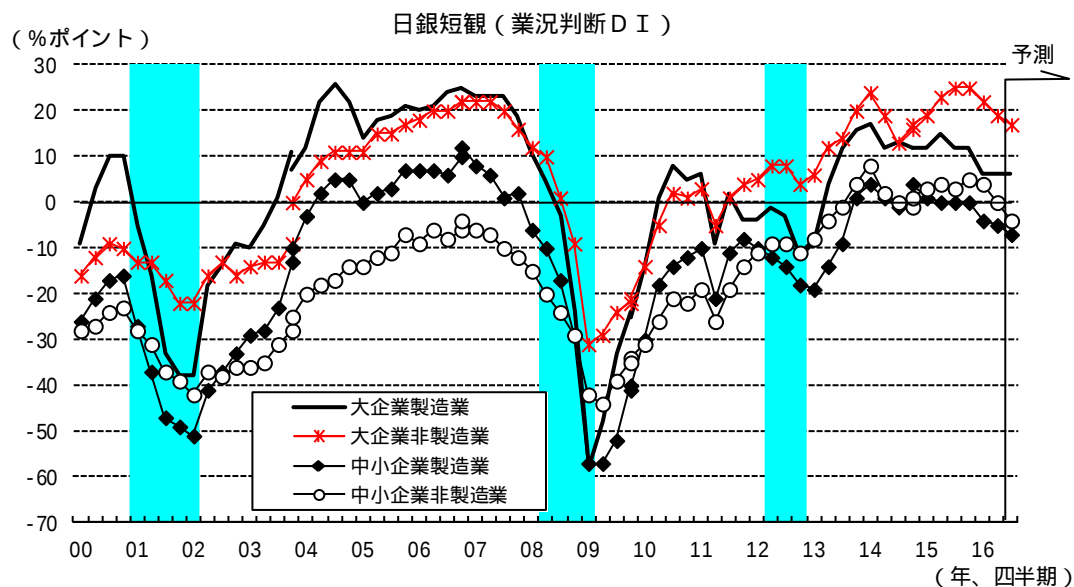
1. 景気全般 ～横ばい圏で推移している

○2016年1～3月期の実質GDP成長率（2次速報）は、前期比+0.5%（年率換算+1.9%）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。



（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」

- 6月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断D Iは円高の影響などから加工業種を中心に悪化して前回調査から横ばいの6となり、大企業非製造業は個人消費の低迷を背景に対家計関連業種を中心に3ポイント低下の19となった。中小企業では製造業、非製造業とも低下した。先行きの業況判断D Iは、内外景気の先行きに対する警戒感が強く、大企業製造業では横ばい、大企業非製造業、中小企業では低下が見込まれている。

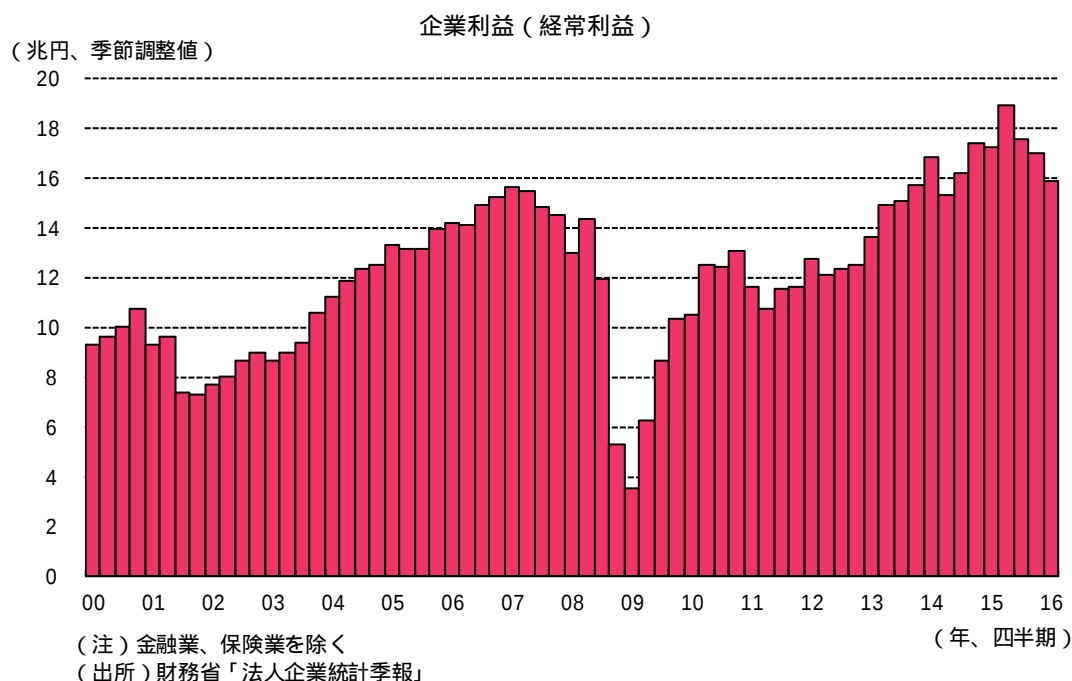


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

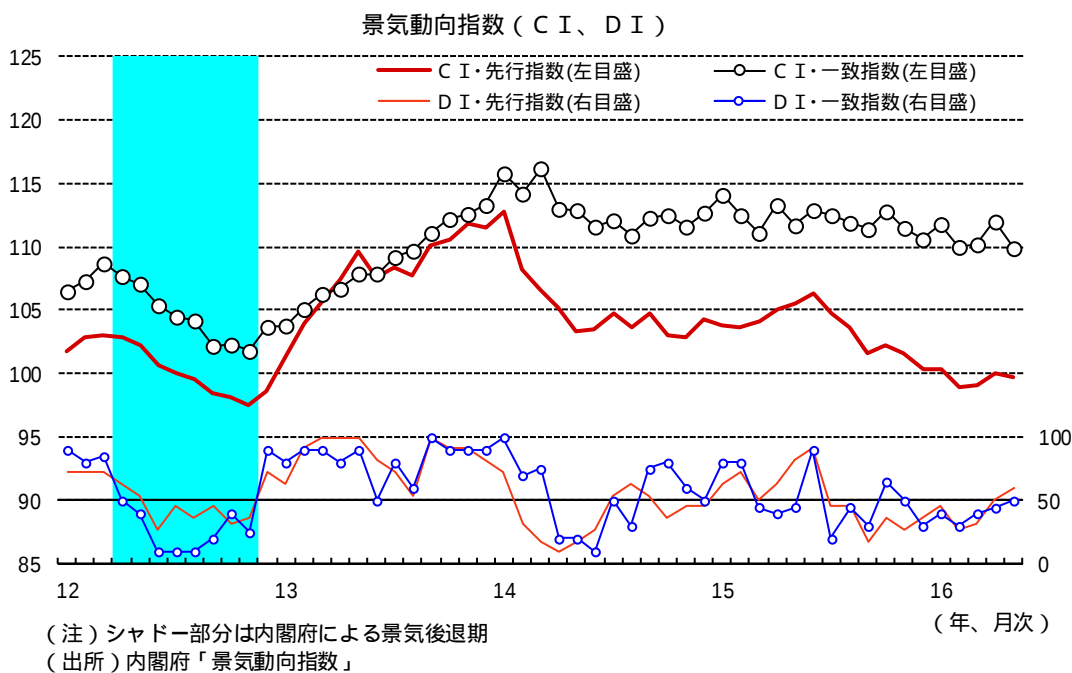
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

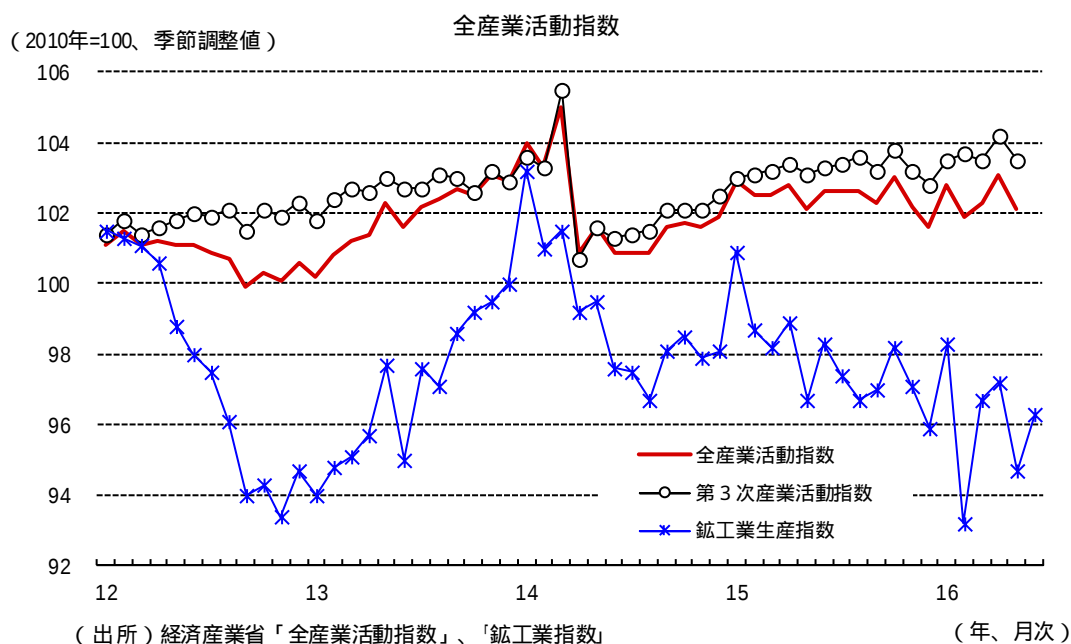
- 1～3月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、製造業は円高の影響もあって前期比 - 8.0%、非製造業は同 - 6.2%といずれも減少したことから、全体では同 - 6.8%と3四半期連続で減少した。前年比では、製造業、非製造業とも減少し、全体では - 9.3%と減少が続いた。当面、売上高の低迷が続く中、原油価格の上昇や人件費の増加がコストの増加要因となり、企業利益は減少傾向で推移すると見込まれる。



- 5月のC I一致指数は前月差 - 2.1ポイントと低下した。発表済み9系列のうち8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所定外労働時間指数（調査産業計）などの系列が大きくマイナスに寄与した。6月は鉱工業用生産財出荷指数や耐久消費財出荷指数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。

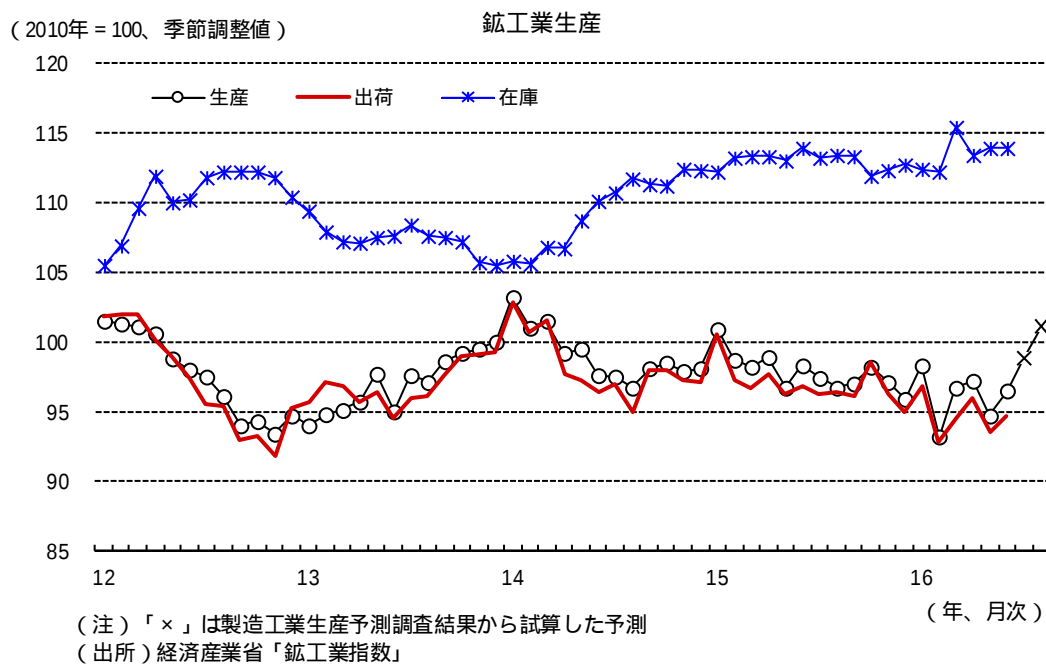


- 5月の全産業活動指数は、建設業活動指数は前月比 + 1.5%と上昇したものの、鉱工業生産指数が同 - 2.6%、第3次産業活動指数が同 - 0.7%と低下したことから、同 - 1.0%と3ヶ月ぶりに低下した。6月は、鉱工業生産指数は上昇し、第3次産業活動指数は横ばい圏で推移すると見込まれることから、全産業活動指数は上昇すると予想される。

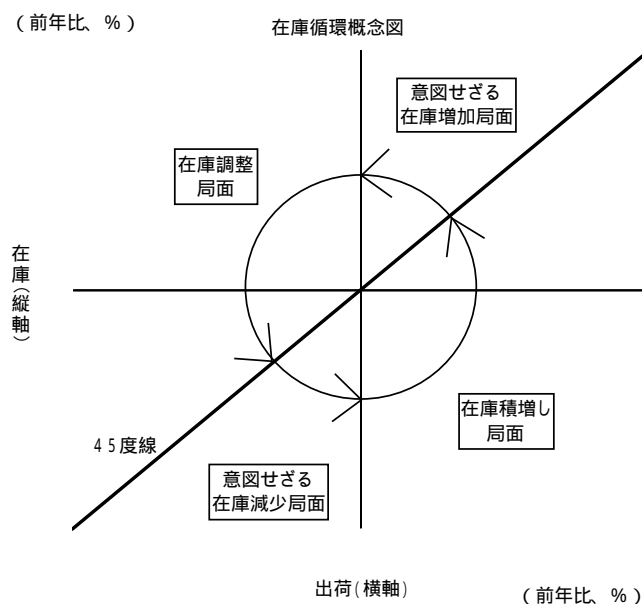
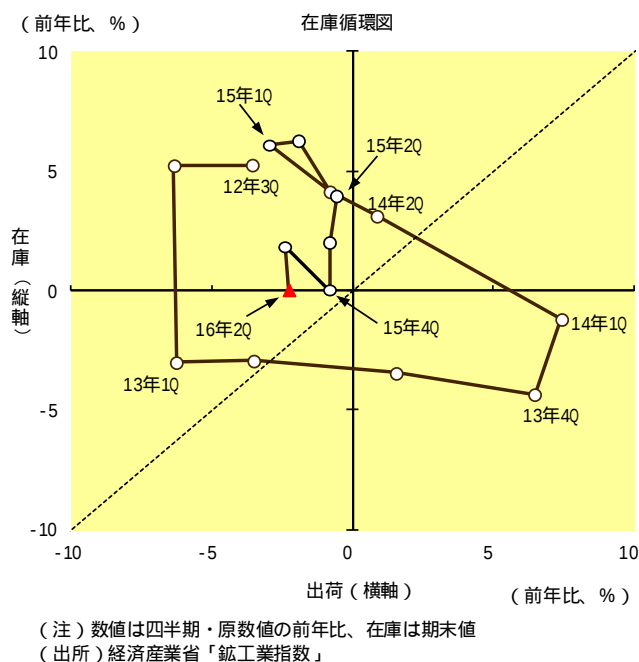


2. 生産 ~ 下げ止まっている

○6月の鉱工業生産は、化学工業（除、医薬品）、輸送機械工業など、15業種中13業種で増加し、前月比+1.9%となり、下げ止まっている。製造工業生産予測調査では7月は前月比+2.4%、8月は同+2.3%と増加する計画となっている。鉱工業生産は、持ち直す可能性はあるものの、スマートフォン関連や資本財に対する海外需要に弱さが見られることや在庫が高水準にあることから、横ばい圏で推移するだろう。

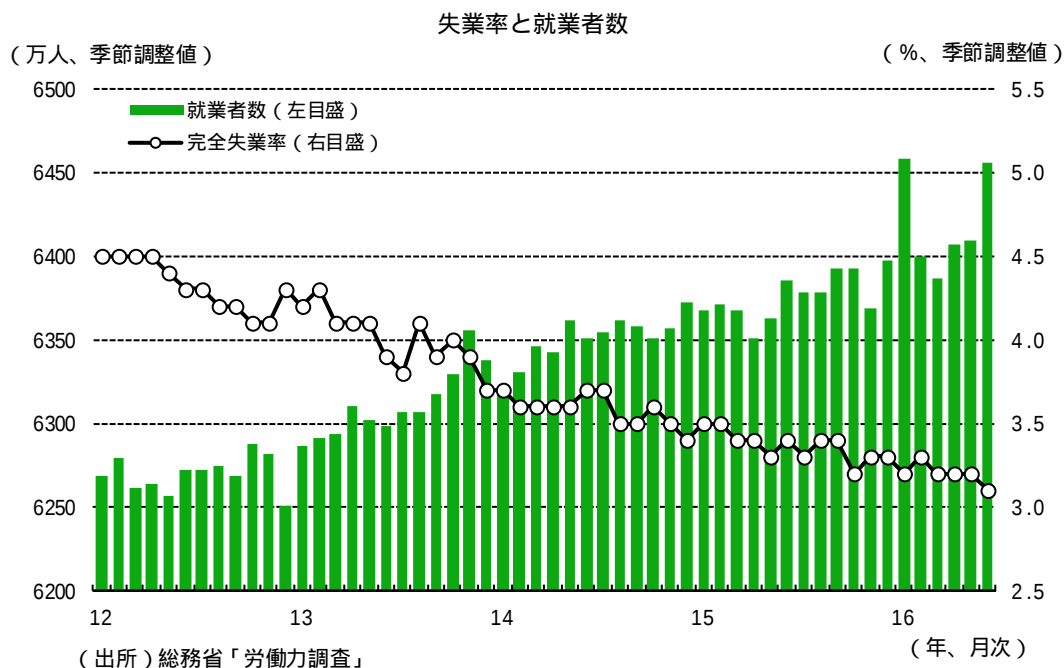


○6月の鉱工業出荷は、電子部品・デバイス工業、はん用・生産用・業務用機械工業、金属製品工業を中心に、前月比+1.2%と増加した。在庫は、鉄鋼業、輸送機械工業、電気機械工業などで増加した一方、はん用・生産用・業務用機械工業、化学工業（除、医薬品）などで減少し、全体では前月と同水準だった。在庫は依然として高い水準にあり、引き続き、在庫調整が生産を抑制する要因となるだろう。



3. 雇用 ～緩やかに持ち直している

○6月の完全失業率は3.1%と前月から0.1%ポイント低下した。労働力人口（前月差+44万人）が増加する中、就業者（同+47万人）が増加し、完全失業者（同-4万人）は減少した。ただし、雇用者（前月差-1万人）は減少した。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、完全失業率は横ばい圏での推移が見込まれる。

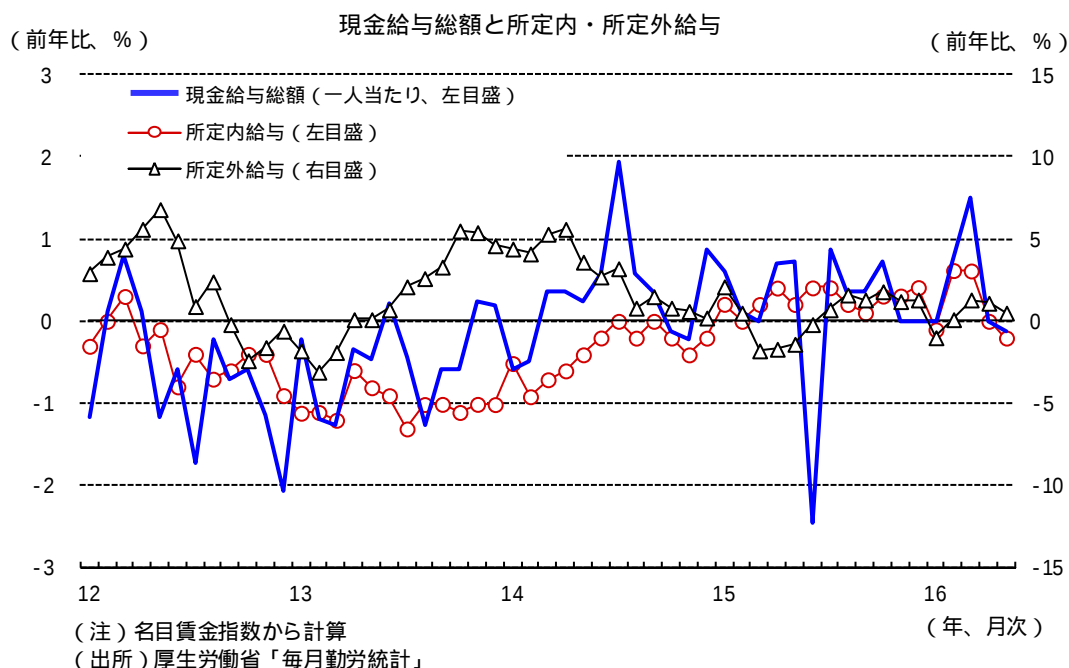


○6月の有効求人倍率は、有効求人数（前月比+0.4%）が増加し、有効求職者数（同-0.4%）が減少したため、前月から0.01ポイント上昇の1.37倍となった。他方、新規求人倍率は、新規求人数（同-2.3%）が減少した一方、新規求職申込件数（同+1.5%）は増加したため、0.08ポイント低下の2.01倍となった。景気が横ばい圏で推移する中でも企業の人手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかな上昇が続こう。



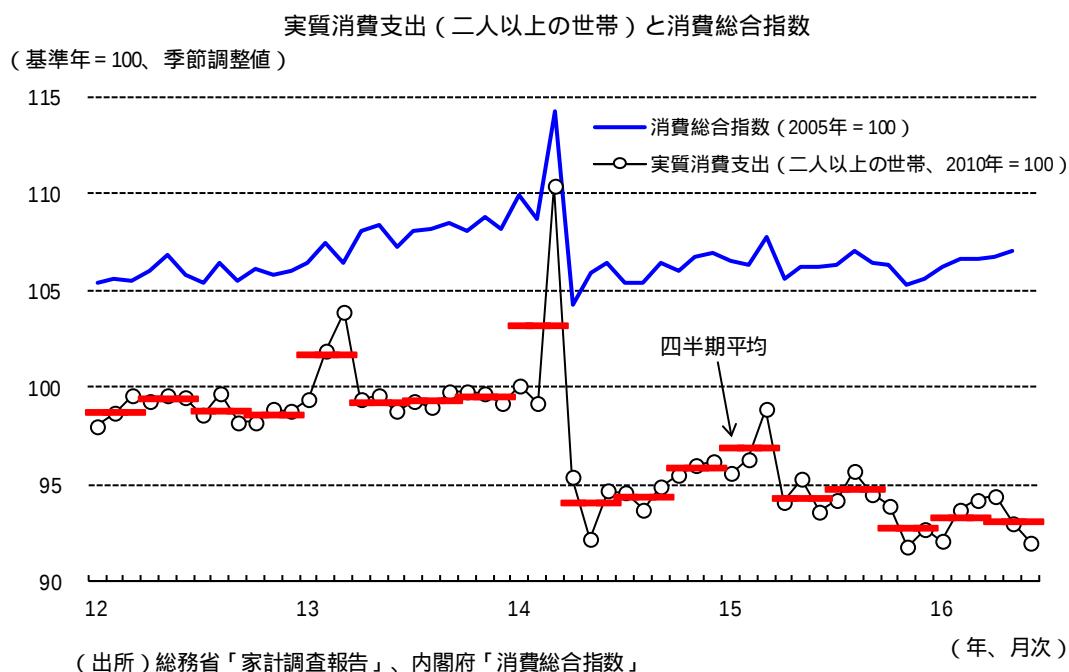
4. 賃金 ～持ち直しが一服

○5月の一人当たり現金給与総額（確報値）は前年比 - 0.1%と11ヶ月ぶりに減少した。所定外給与（前年比 + 0.5%）、特別給与（同 + 1.5%）は増加したものの、所定内給与（同 - 0.2%）が減少した。相対的に賃金の低いパートタイム労働者の増加が下押し要因となった。足元で賃金は持ち直しが一服している。労働需給は引き続きタイトであるが、春闘の賃上げ率が小幅にとどまったこともあり、今後も賃金は横ばい圏で推移しよう。

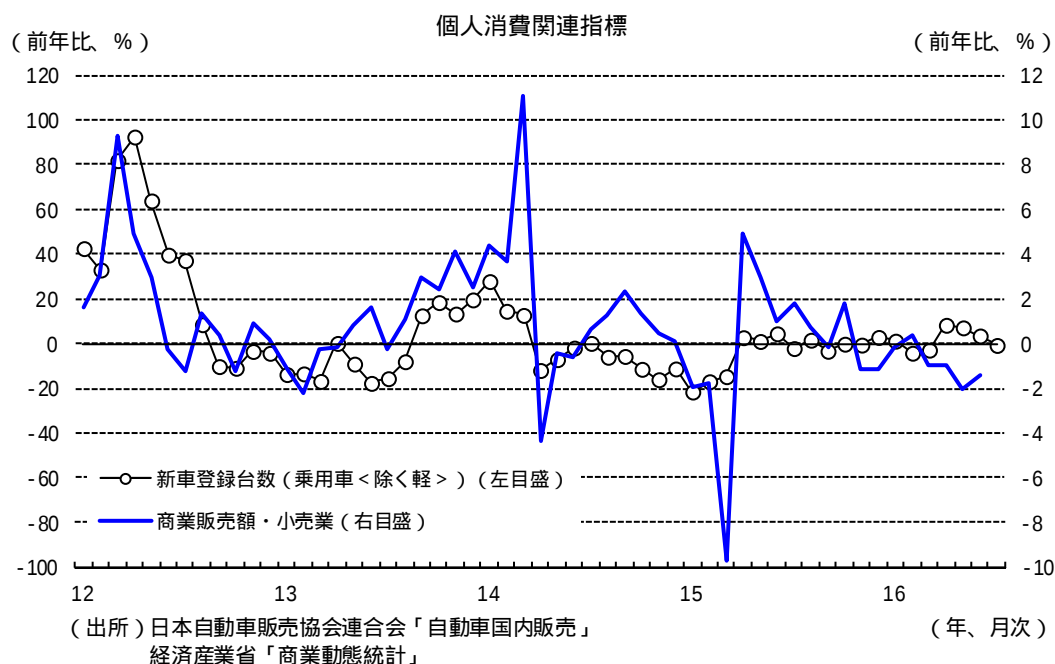


5. 個人消費 ～横ばい圏で推移している

○5月の消費総合指数は前月比 + 0.3%と上昇した。他方、6月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比 - 1.1%と2ヶ月連続で減少した。所得面の改善が下支え役となっているものの、消費者の節約志向は依然として強く、個人消費は横ばい圏で推移している。今後は、実質所得の改善が続く中で、個人消費は緩やかに持ち直していくと期待される。



- 6月の商業販売額(小売業)は前年比 - 1.4%と4ヶ月連続で減少した。原油安を背景に「燃料」(前年比 - 11.8%)が引き続き減少したほか、株価低迷を背景とした国内富裕層のマインド悪化や訪日外国人消費の鈍化を受けて高額品の販売が伸び悩んでいる百貨店など「各種商品」(同 - 3.3%)も減少し、全体を押し下げた。また、7月の新車登録台数(乗用車、除く軽)は前年比 - 0.6%と4ヶ月ぶりに減少した。

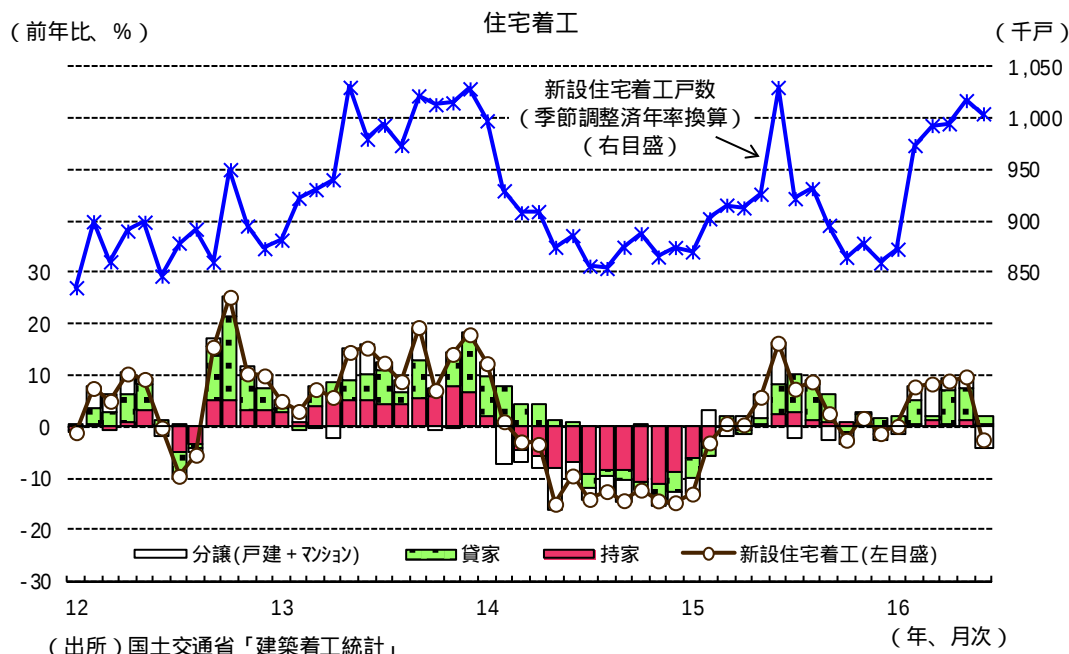


- 7月の消費者態度指数(二人以上の世帯、季節調整値)は41.3(前月差 - 0.5ポイント)と低下した。「暮らし向き」は上昇したものの、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」が低下し、全体を押し下げた。足元では食料品など身近な物価の上昇が落ち着いているものの、内外景気の先行き不透明感が強まる中で株価が下落していることから、今後、消費者マインドは弱含む可能性がある。



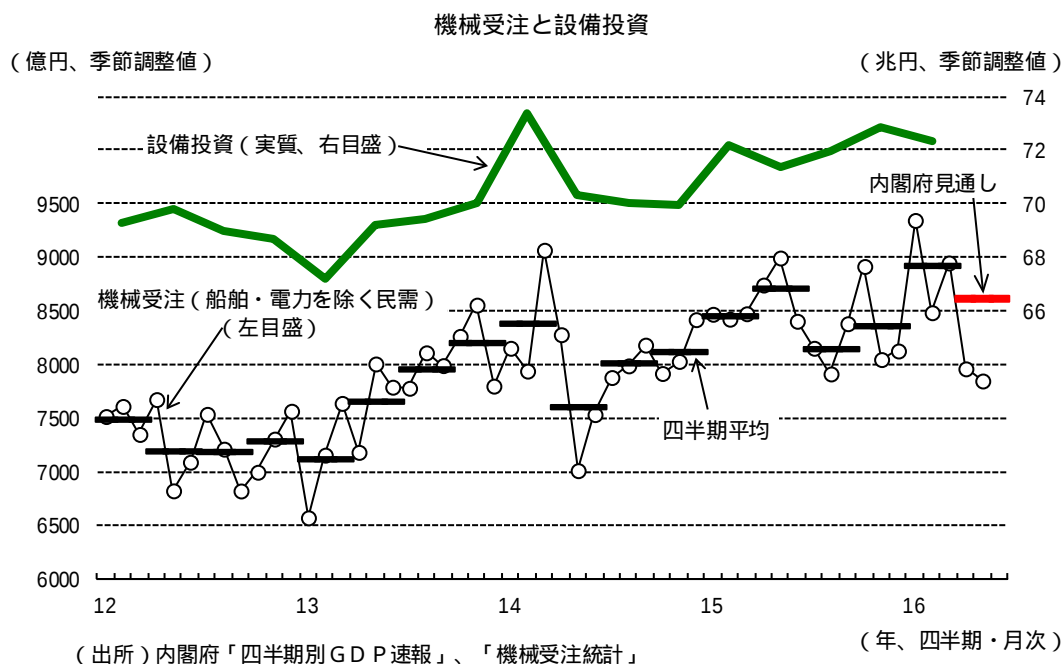
6. 住宅投資 ～持ち直している

○1～3月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比 - 0.7%と2四半期連続で減少した。他方、6月の住宅着工は前年比 - 2.5%と6ヶ月ぶりに減少したものの、好調な貸家を背景に季調済年率換算値では100.4万戸（前月比 - 1.3%）と100万戸の大台を維持した。貸家は高水準を維持するとみられるが、持家には弱さが残っているうえ、マンションも在庫が積み上がっており、今後、住宅着工は水準を切り下げる可能性がある。



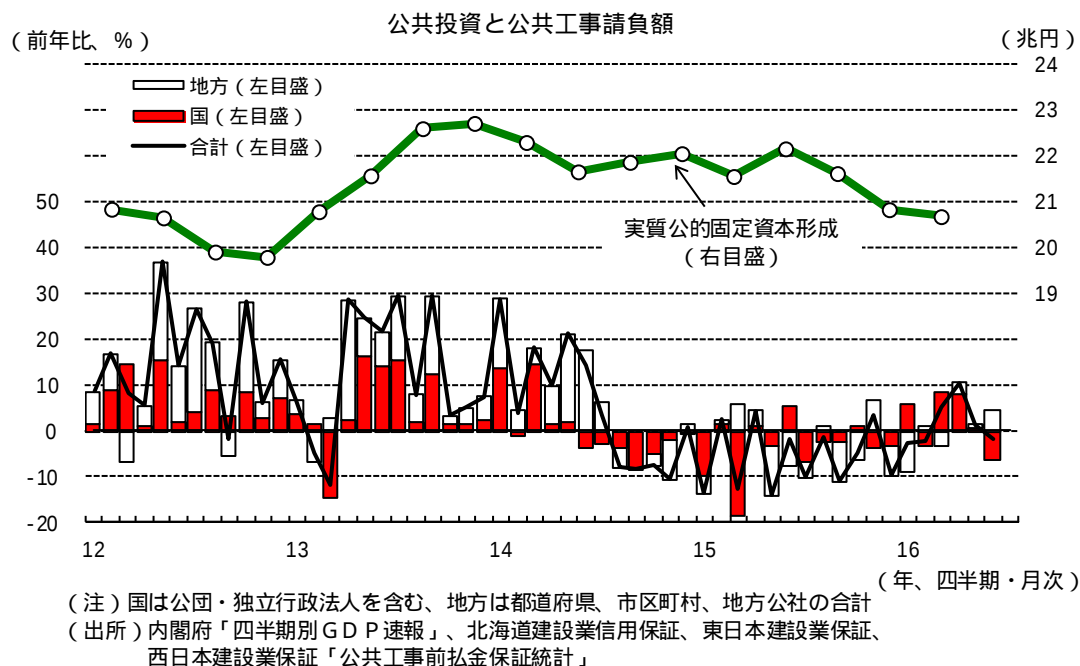
7. 設備投資 ～横ばい圏で推移している

○設備投資（実質GDPベース）は、1～3月期（2次速報）は前期比 - 0.7%と3四半期ぶりに減少したが、均してみると横ばい圏で推移している。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、5月は前月比 - 1.4%と減少が続いた。企業利益は減少傾向で推移しているが、水準は高く、更新需要が見込まれることから、設備投資は当面、緩やかな増加基調で推移しよう。



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（2次速報）は前期比 - 0.7%と3四半期連続で減少したが、減少幅は縮小しており、下げ止まりつつある。6月の公共工事請負額は、地方では増加したものの、国などで減少したことから、全体では前年比 - 1.8%と4ヶ月ぶりに減少した。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。

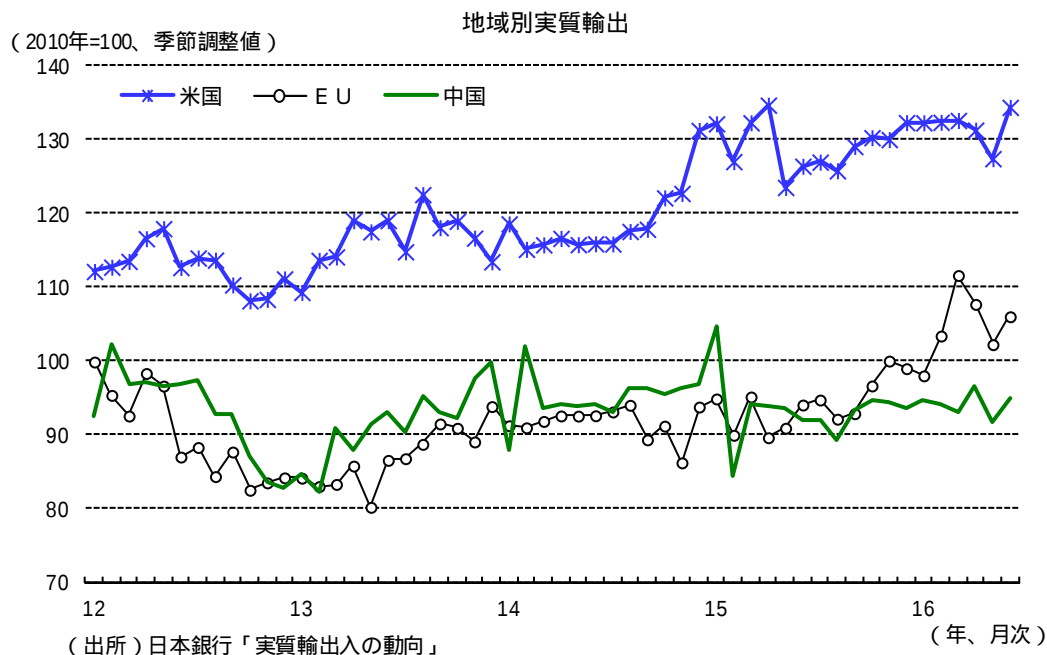


9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも横ばい圏で推移している

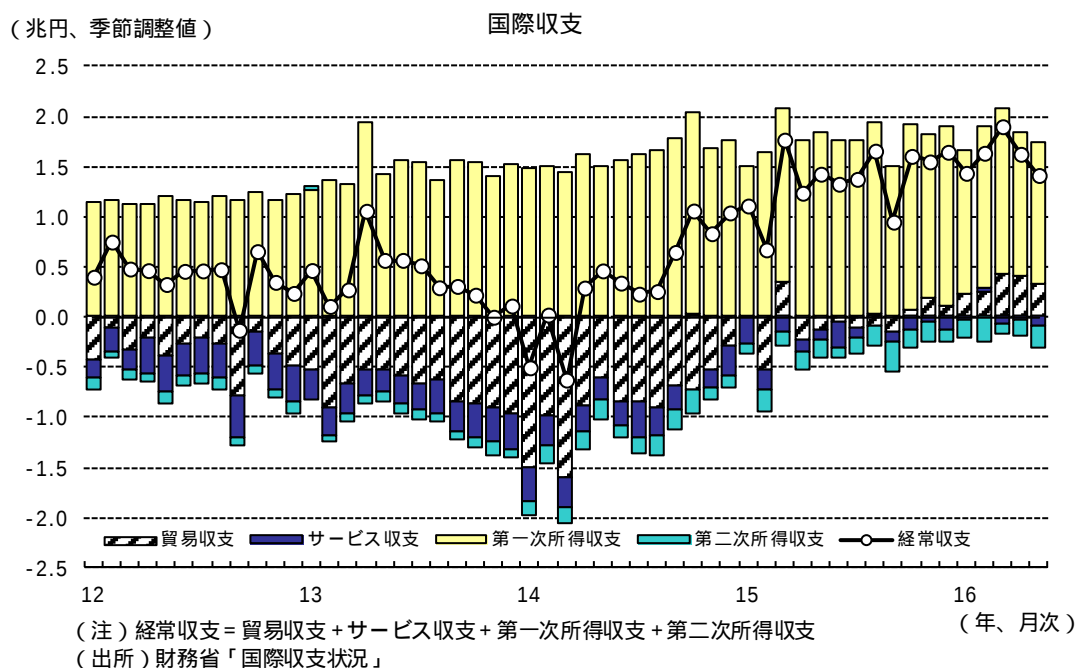
- 実質輸出は、6月は熊本地震の影響一巡による供給力の回復もあって前月比 + 4.3%と大幅に伸びたものの、均した動きは横ばい圏となっている。今後は、輸出先の中心であるアジア向けの低迷が続き、全体としては横ばい圏で推移すると見込まれる。実質輸入は、6月は前月比 + 0.3%と増加したものの、横ばい圏での推移が続いている。今後も、国内需要の動向を反映して横ばい圏で推移すると見込まれる。



- 6月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+5.5%と3ヶ月ぶりに増加した。EU向けは同+3.7%と増加したが、均した動きは弱含んでいる。中国向けは同+1.5%と増加し、横ばい圏での推移が続いている。財別にみると、全ての財で前月比プラスとなった。特に年初から事故や地震の影響で生産が下押しされていた自動車関連は高い伸びとなった。

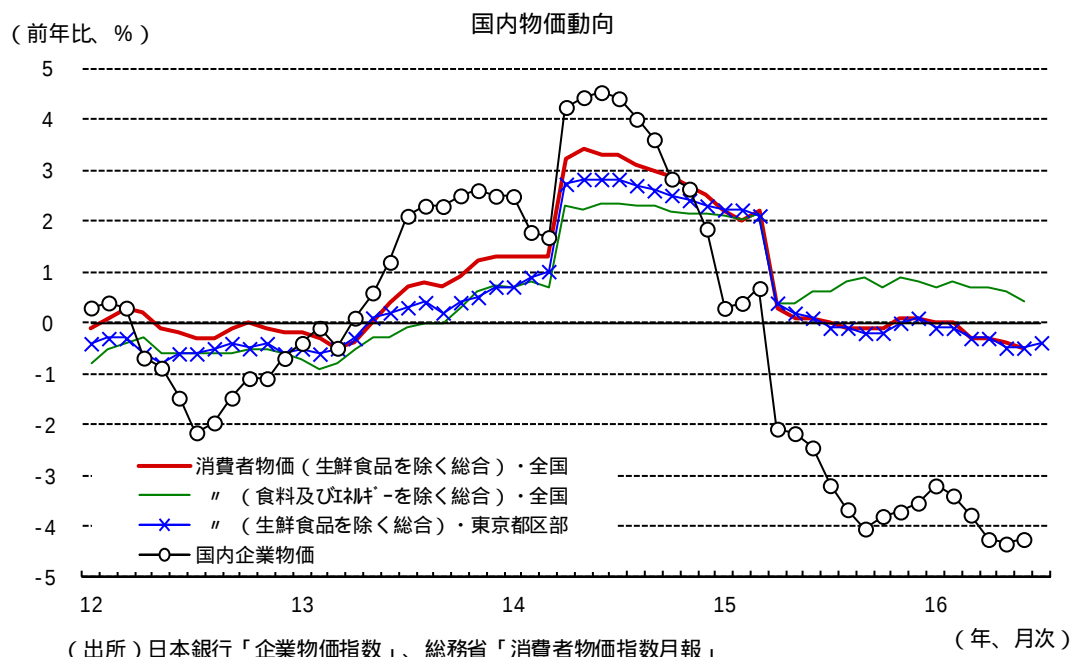


- 5月の経常収支(季節調整値)は1兆4145億円となり、黒字幅は2ヶ月連続で縮小した。貿易収支は、輸出、輸入とも増加したが、輸入の増加幅が大きかったため黒字幅は縮小した。サービス収支は、受取が減少し、支払が増加したため、赤字幅が拡大した。第一次所得収支は黒字幅が縮小し、均した動きもやや縮小傾向にある。当面、貿易収支は黒字で推移し、第一次所得収支の黒字を背景に、経常収支は大幅な黒字が続くだろう。



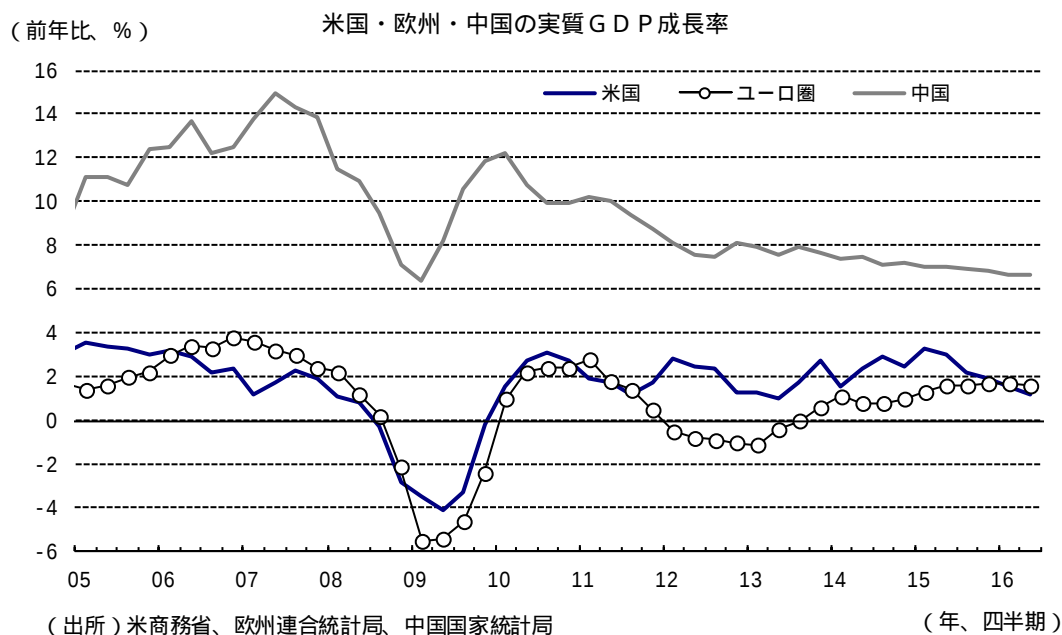
10. 物価 ～企業物価、消費者物価とも下落

- エネルギー価格下落や円高により6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 - 0.5%とマイナス幅が緩やかに広がっている。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、マイナス圏内での推移が続こう。



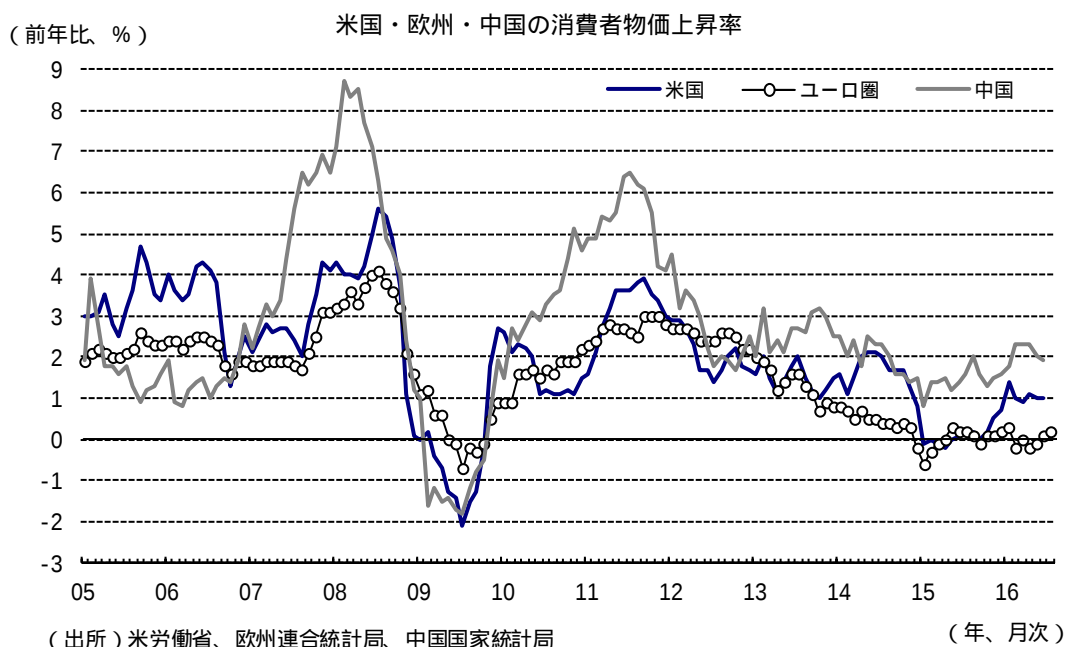
11. 世界景気 ～減速が一服している

- 世界景気は減速が一服している。4～6月期の実質GDPの前年同期比成長率は米国が+1.2%と、5四半期連続で低下した。他方で中国は同+6.7%と2四半期連続で同じ水準となった。またユーロ圏は同+1.6%と伸び率はほぼ同じ水準で推移している。先行きの世界景気は緩慢な持ち直しにとどまろう。米国景気は底堅く、中国景気は緩やかな減速にとどまる。ただユーロ圏景気は英国向け輸出の悪化などから停滞しよう。



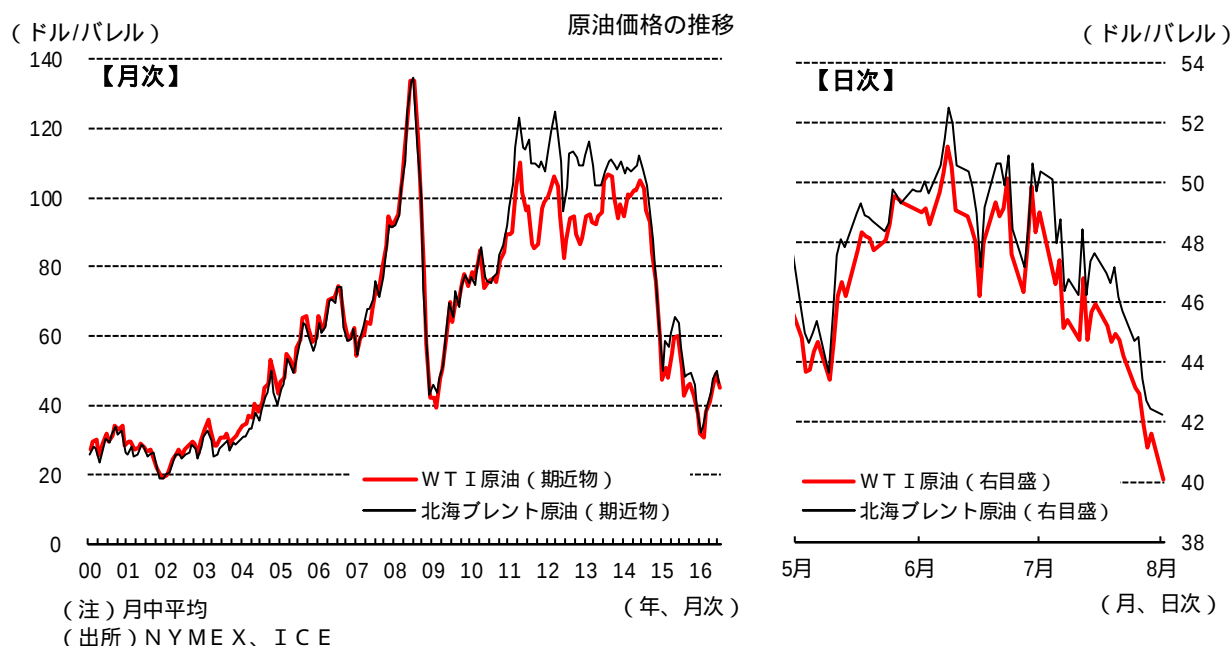
12. 世界の物価 ～低水準で推移している

- 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。足元では資源価格はまちまちながらも上昇に転じており、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、世界景気は緩慢な持ち直しにとどまるとみられるため、世界の物価上昇率は当面低めの水準になるだろう。



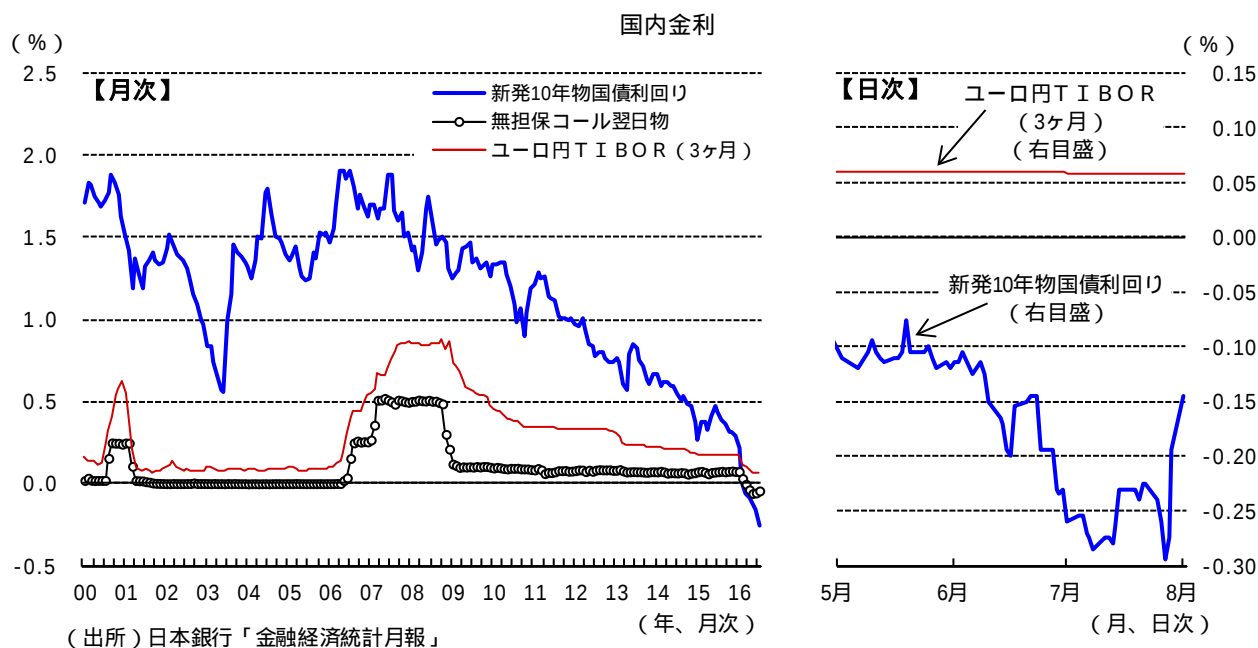
13. 原油 ～下落

- 7月のブレント原油は下落した。上旬は英国のEU離脱が世界経済や原油需要に悪影響を及ぼすとの見方が強まり、その後は、米国の石油掘削リグの稼働数が増加を続けたことや、米国のガソリン在庫が増加したことなどが原油相場の押し下げ材料になった。原油の需給バランスは均衡状態に近付いているとの見方がある一方で、足元の原油や石油製品の在庫は過大との見方もあり、原油相場は一進一退から弱含みの展開が見込まれる。



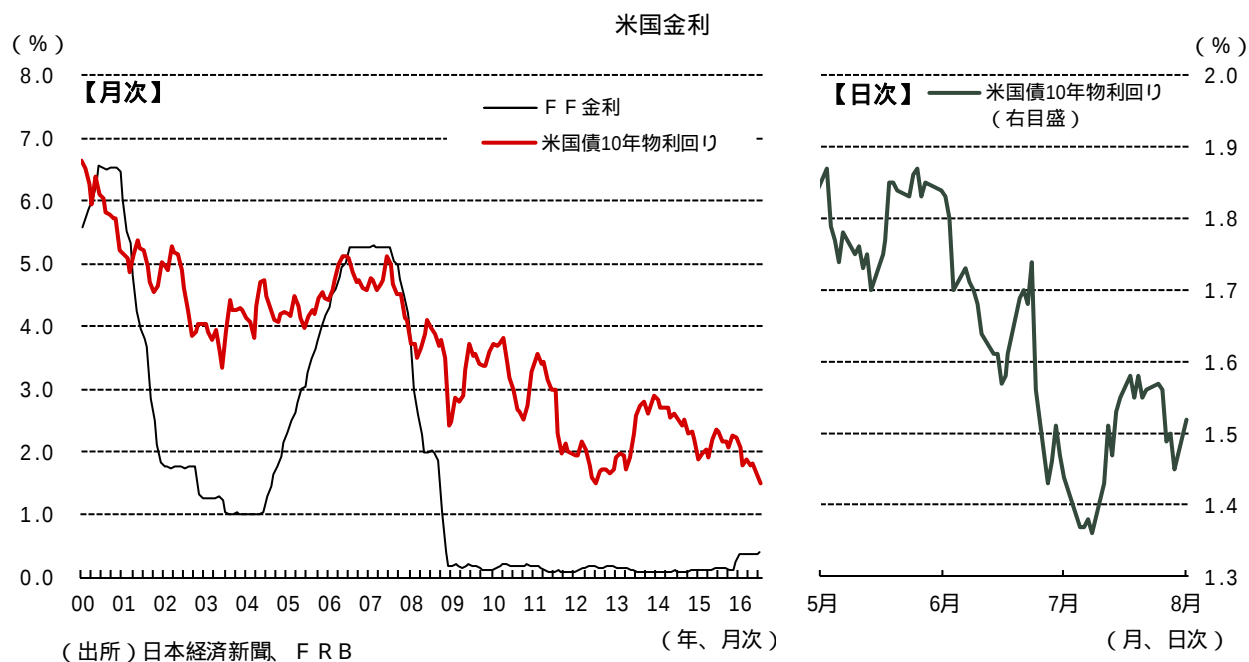
14. 国内金利 ~ 月末に上昇

○7月の長期金利（新発10年物国債利回り）は月末に上昇した。株高やヘリコプターマネー政策に対する警戒感から月央にかけて上昇後、金融政策決定会合での追加緩和への期待感から低下に転じ、下旬には史上最低水準を更新した。しかし、追加緩和の内容が予想よりも小規模だったことへの失望感から月末に上昇した。追加緩和への期待感が残る一方で、政策にも行き詰まり感が広がっており、金利は横ばい圏で推移しよう。



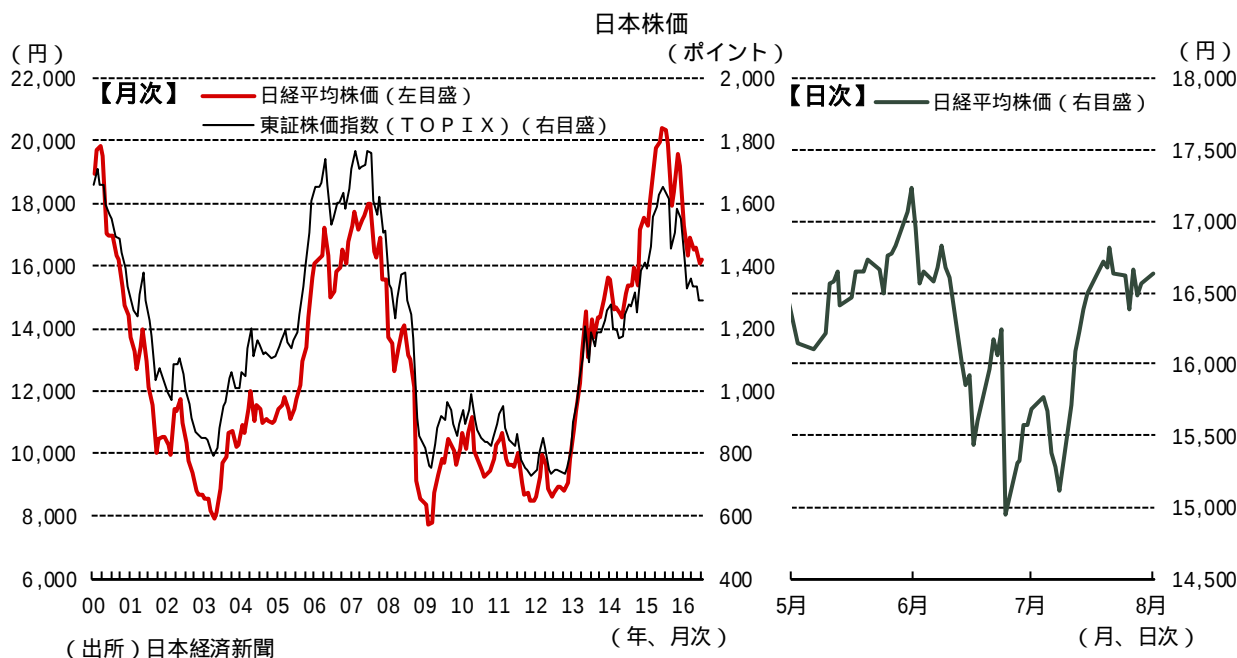
15. 米国金利 ~ 一進一退

○7月の米国の長期金利は一進一退で推移した。月前半はF R Bの年内利上げ観測が弱まり、金利は低下した。月後半は良好な月次経済指標を受けて利上げ観測が強まり金利は上昇したが、月末発表の軟調なG D P統計を受けて利上げ観測が弱まり、金利は低下した。先行きの長期金利は一進一退で推移するが、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低下しやすいだろう。



16. 国内株価 ～上昇後、もみ合い

○7月の日経平均株価は上昇後もみ合いとなった。英国のEU離脱問題への懸念後退に加え、参議院選での与党勝利を受けた大型経済対策への期待感、追加緩和の思惑、円安進行から下旬にかけて上昇後、日米欧の金融政策の結果待ちからもみ合いに転じた。日銀の追加緩和は期待を下回る規模だったが、ETFの買い増しを材料に小幅上昇した。追加緩和への期待が残るが、企業業績は厳しさを増しており、横ばい圏での動きが続こう。



17. 米国株価 ～上昇後、小幅に下落

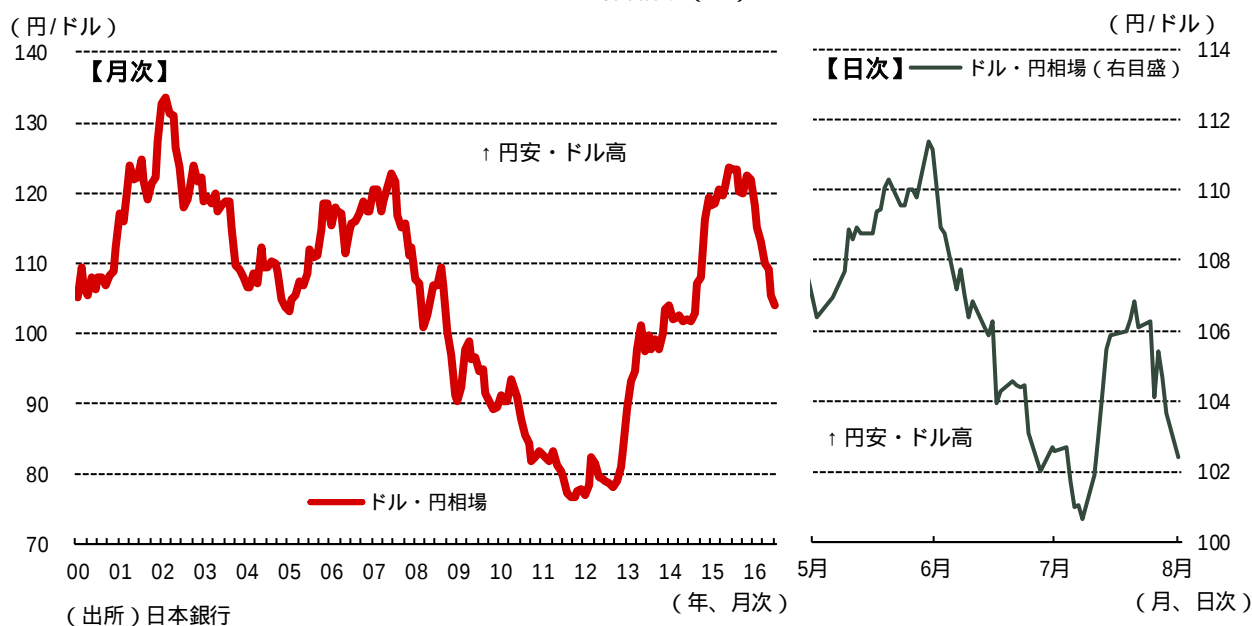
○7月の米株は上昇後、小幅に下落した。月前半は、良好な経済指標を受けて投資家のリスク回避志向が強まり、ダウは史上最高値の更新が続いた。月後半は、相場の過熱感やまちまち企業決算を受けて、ダウは小幅ながら下落した。ただ月末の弱いGDP統計を受けてFRBの追加利上げが先送りされるとの期待が、相場を下支えた。先行きの米株は、内外金融情勢に対する不透明感が続く中で、値動きの荒い展開が予想される。



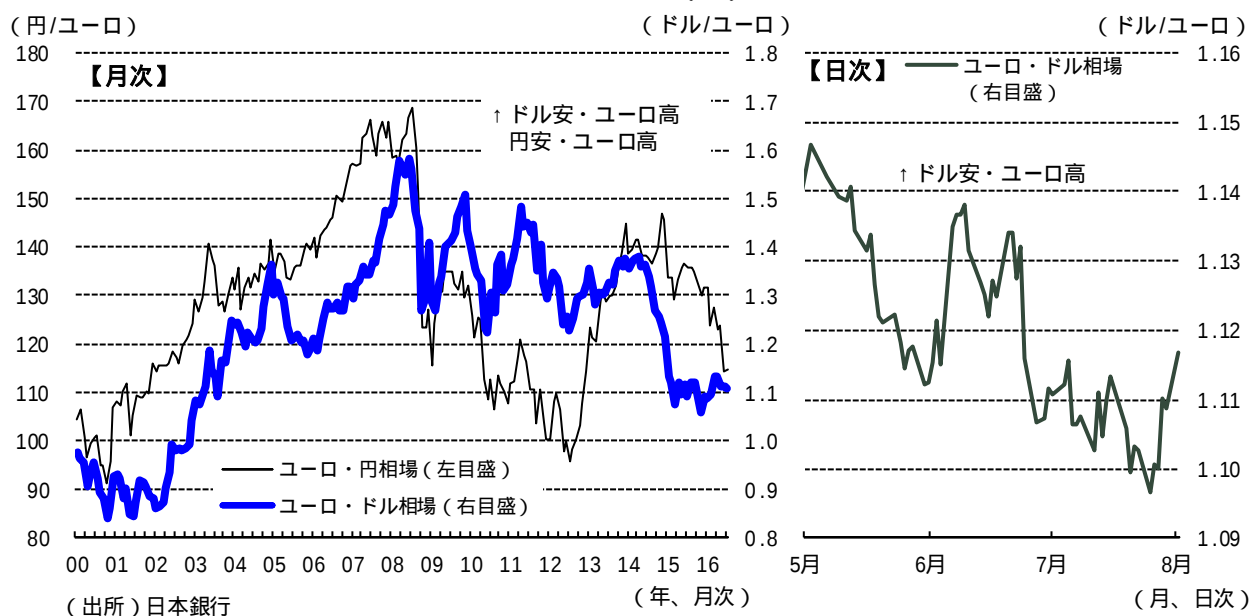
18. 為替 ~一進一退

○7月の円相場は一進一退であった。上旬は英国のEU離脱への懸念などから、安全資産とされる円が買われた。その後は英国の新首相の早期決定などを受けたリスク警戒感の後退や、日本がヘリコプターマネー政策に踏み込むとの観測から円安が進んだ。しかし、月末には日銀の追加金融緩和策が市場の期待を下回ったため、再び円高となった。米国の利上げ観測の後退や日本の経常黒字の拡大などを材料に、円は上昇しやすいだろう。

為替相場(1)

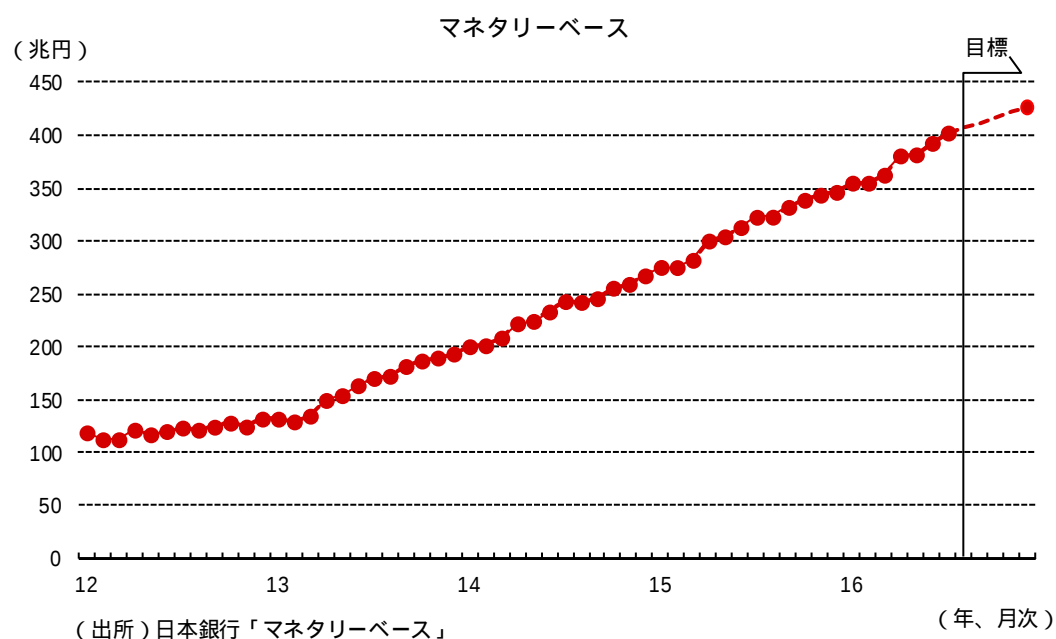
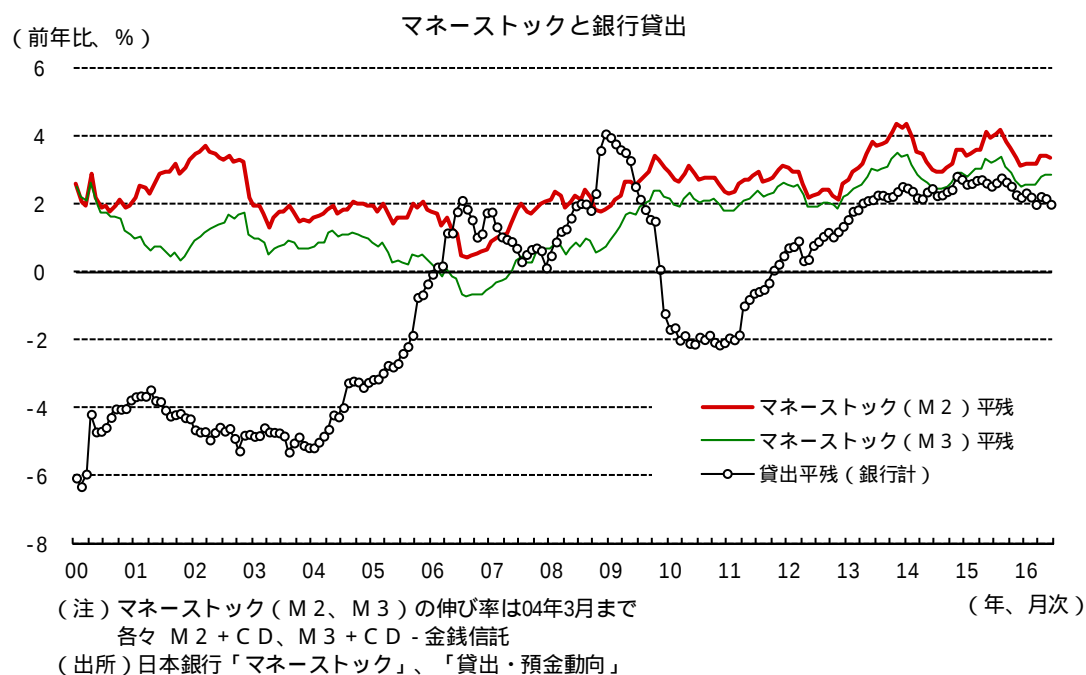


為替相場(2)



19. 金融 ～銀行貸出、マネースtockともに緩やかに増加

○6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402.5兆円となり、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。6月のマネースtock（M2）は前年比+3.4%と増加傾向にあり、6月の銀行貸出残高は前年比+2.0%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。当社までご連絡ください。