

# グラフで見る景気予報(7月)

## 【今月の景気判断】

景気は回復を続けている。輸出は増加しており、生産も緩やかな増加基調にある。高水準の企業収益を背景に設備投資の増加が続いている。所得は足元で増加が一服しているが、ボーナスが増えて賃上げ率が高まるなど、基調としては小幅な増加が続いている。雇用情勢も改善基調が続き、個人消費は緩やかに増加している。住宅投資は、貸家や分譲を中心に増加基調にある。公共投資は減少基調が続いている。先行きの景気は、デジタル関連の需要回復と海外景気の成長を背景に回復が続くものの、企業収益の伸び悩みが設備投資の増加を減速させる可能性がある。

## 【今月の景気予報】

|      | 3カ月前～ | 現況                                                                                  | ～3カ月後 |    | 3カ月前～ | 現況                                                                                    | ～3カ月後 |
|------|-------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------|----|-------|---------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| 景気全般 | ↗     |    | ↗     | 輸出 | ↗     |    | ↗     |
| 個人消費 | →     |  | →     | 輸入 | ↗     |  | ↗     |
| 住宅投資 | ↗     |  | →     | 生産 | ↗     |  | ↗     |
| 設備投資 | ↗     |  | →     | 所得 | →     |  | ↗     |
| 公共投資 | ↘     |  | ↘     | 雇用 | ↗     |  | →     |

(注) 1. 3カ月前～、～3カ月後は変化の方向感(改善、横這い、悪化)を表し、「現況」は現在の水準を天気マークで表す。

2. シェード部分は、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～米国の景気減速観測とインフレ懸念。利上げ打ち止めのタイミング。
- ・出荷在庫～デジタル関連財の需要回復とアジア向け輸出や電子部品輸出の動向。
- ・企業収益～原材料価格の上昇と販売価格下落による企業収益の下押し圧力、設備投資への影響。
- ・政策～ゼロ金利解除のタイミングと金融市場の動向。財政再建を巡る歳出削減と増税議論。

～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

調査部

【お問い合わせ先】調査部 国内経済班

小林(E-Mail: s.kobayashi@murc.jp)

～本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

**【各項目のヘッドライン】**

| 項目          | 6月のコメント        | 7月のコメント        | ページ   |
|-------------|----------------|----------------|-------|
| 1. 景気全般     | 景気は回復している      | 景気は回復している      | 3     |
| 2. 生産       | 緩やかに増加している     | 緩やかな増加基調にある    | 6     |
| 3. 雇用       | 改善の動きが続いている    | 改善の動きが続いている    | 7     |
| 4. 所得       | 増加が一服している      | 増加が一服している      | 7     |
| 5. 個人消費     | 緩やかな増加基調にある    | 緩やかな増加基調にある    | 8     |
| 6. 住宅投資     | 増加基調にある        | 増加基調にある        | 9     |
| 7. 設備投資     | 増加している         | 増加している         | 9     |
| 8. 公共投資     | 減少基調にある        | 減少基調にある        | 10    |
| 9. 国際収支・輸出入 | 輸出、輸入とも増加基調にある | 輸出、輸入とも増加基調にある | 10～11 |
| 10. 物価      | 消費者物価は小幅上昇     | 消費者物価は小幅上昇     | 12    |

(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. 原油 (*) | 高値圏での調整続く                       | 調整後、上昇                          | 12 |
| 12. 国内金利   | 長期金利は低下、短期金利は上昇                 | 長期金利は低下後に再び上昇                   | 13 |
| 13. 米国金利   | 長短金利とも上昇                        | 長短金利とも上昇                        | 13 |
| 14. 国内株価   | 下落                              | 下落後、反発                          | 14 |
| 15. 米国株価   | 上昇後下旬にかけて下落                     | 下落後、中旬以降は上昇                     | 14 |
| 16. 為替     | ドル安一服                           | ドル高推移後、月末にドル安                   | 15 |
| 17. 金融     | マネーサプライは緩やかに増加、銀行貸出は前年比マイナスから脱却 | マネーサプライは緩やかに増加、銀行貸出は前年比マイナスから脱却 | 16 |

 (\*) 参考資料：「原油レポート」 → <http://www.murc.jp/report/research/index.html>
**【前月からの変更点】**
**2. 生産**

5月は前月比マイナスとなったが、緩やかな増加基調が続いている

2006 年 7 月

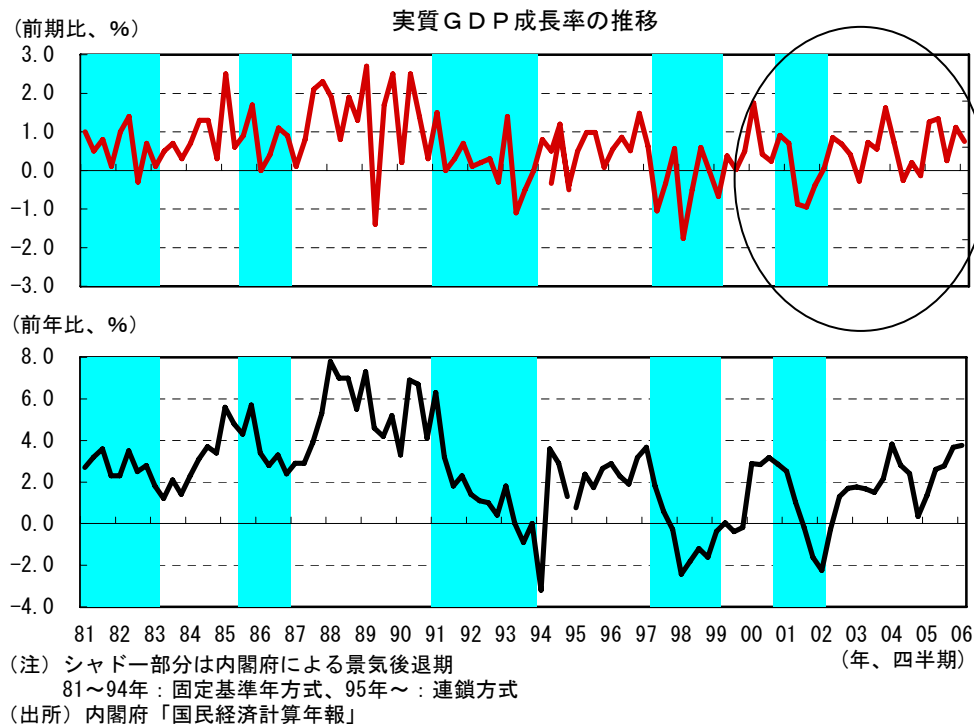
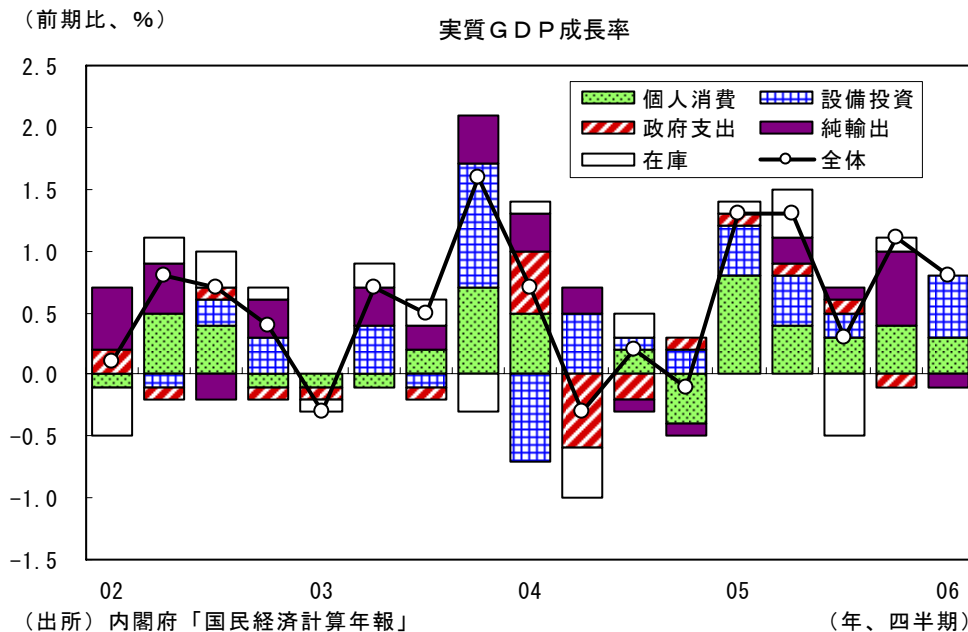
**【主要経済指標の推移】**

| 経 済 指 標                     |                            | 05<br>7-9 | 05<br>10-12 | 06<br>1-3 | 06<br>4-6 | 06<br>1  | 06<br>2 | 06<br>3 | 06<br>4 | 06<br>5 | 06<br>6 |
|-----------------------------|----------------------------|-----------|-------------|-----------|-----------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 景気<br>全般                    | 実質GDP(前期比年率)               | 1.0       | 4.5         | 3.1       |           |          |         |         |         |         |         |
|                             | 短観業況判断DI(大企業製造業)           | 19        | 21          | 20        | 21        | 22<9月予想> |         |         |         |         |         |
|                             | (大企業非製造業)                  | 15        | 17          | 18        | 20        | 21<9月予想> |         |         |         |         |         |
|                             | (中小企業製造業)                  | 3         | 7           | 7         | 7         | 7<9月予想>  |         |         |         |         |         |
|                             | (中小企業非製造業)                 | -11       | -7          | -9        | -6        | -9<9月予想> |         |         |         |         |         |
|                             | 法人企業統計経常利益(全産業)            | 6.6       | 11.1        | 4.1       |           |          |         |         |         |         |         |
|                             | (製造業)                      | 12.6      | 17.7        | 5.5       |           |          |         |         |         |         |         |
|                             | (非製造業)                     | 2.4       | 6.1         | 3.2       |           |          |         |         |         |         |         |
|                             | 景気動向指数(DI, 先行指数)           | 69.5      | 61.1        | 70.8      |           | 79.2     | 83.3    | 50.0    | 54.5    |         |         |
|                             | 景気動向指数(DI, 一致指数)           | 62.1      | 78.8        | 44.0      |           | 77.3     | 45.5    | 9.1     | 80.0    |         |         |
| 生産                          | 全産業活動指数(除く農林水産業)           | 1.7       | 2.6         | 2.1       |           | 2.2      | 2.6     | 1.4     | 2.1     |         |         |
|                             | 第3次産業活動指数                  | 2.2       | 2.6         | 2.0       |           | 2.3      | 2.5     | 1.2     | 1.8     |         |         |
|                             | 鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)       | -0.5      | 2.8         | 0.6       |           | -0.1     | -1.2    | 0.2     | 1.4     | -1.0    |         |
| 雇用<br>・<br>所得               | 鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)       | 0.6       | 2.3         | 0.1       |           | 0.2      | -2.0    | 0.9     | 2.6     | -1.0    |         |
|                             | 鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)       | 2.0       | 0.2         | 0.7       |           | 0.3      | 0.2     | 0.2     | -0.2    | -1.4    |         |
|                             | 失業率(季節調整済、%)               | 4.3       | 4.5         | 4.2       |           | 4.5      | 4.1     | 4.1     | 4.1     | 4.0     |         |
| 個人<br>消費                    | 雇用者数(季節調整済、万人)             | 5401      | 5418        | 5468      |           | 5448     | 5486    | 5471    | 5458    | 5486    |         |
|                             | 新規求人倍率(季節調整済、倍)            | 1.48      | 1.52        | 1.51      |           | 1.56     | 1.53    | 1.45    | 1.54    | 1.65    |         |
|                             | 有効求人倍率(季節調整済、倍)            | 0.97      | 1.00        | 1.03      |           | 1.03     | 1.04    | 1.01    | 1.04    | 1.07    |         |
|                             | 現金給与総額                     | 0.4       | 1.1         | 0.3       |           | -0.1     | 0.4     | 0.4     | 0.4     | 0.1     |         |
|                             | 実質消費支出(全世帯/農林漁家含む)         | -1.0      | 0.0         | 0.7       |           | -3.0     | -1.5    | -2.1    | -2.0    | -1.8    |         |
|                             | 実質消費支出(勤労者世帯/農林漁家含む)       | -1.2      | 1.9         | -3.1      |           | -4.6     | -0.6    | -4.0    | -4.3    | -2.7    |         |
| 住宅<br>投資                    | 平均消費性向(勤労者世帯/季節調整済)        | 74.4      | 76.0        | 74.9      |           | 75.1     | 75.4    | 74.1    | 71.1    | 76.2    |         |
|                             | 家計消費状況調査(大型消費/農林漁家含む)      | 5.6       | 10.3        | 9.2       |           | 11.1     | 10.1    | 7.0     | 1.8     |         |         |
|                             | 新車登録台数(除く軽)                | -2.8      | -9.0        | -2.3      | -9.9      | -1.9     | -2.7    | -2.1    | -10.8   | -10.0   | -9.2    |
|                             | 百貨店販売高・東京                  | -1.1      | 1.7         | 0.3       |           | 0.1      | -0.9    | 1.4     | -0.5    | -0.3    |         |
| 設備<br>投資                    | 新設住宅着工戸数(季節調整済、千戸)         | 1276      | 1251        | 1272      |           | 1259     | 1334    | 1224    | 1335    | 1294    |         |
|                             | (前年比、%)                    | 5.0       | 7.0         | 4.9       |           | -2.2     | 13.7    | 3.9     | 15.0    | 6.7     |         |
| 公共投資                        | 機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)     | 3.2       | 2.8         | -0.4      |           | -2.8     | 1.5     | -5.2    | 10.8    |         |         |
|                             | (同前年比)                     | 8.7       | 8.1         | 3.8       |           | 9.8      | 8.2     | -1.6    | 12.2    |         |         |
| 外需                          | 公共工事請負額                    | -3.0      | -2.2        | -11.8     |           | -6.8     | -8.3    | -15.4   | -17.3   | -0.7    |         |
|                             | 通関輸出(金額 <sup>ペ</sup> 、円建て) | 7.4       | 13.4        | 17.6      |           | 13.5     | 20.7    | 18.0    | 11.3    | 18.9    |         |
|                             | 通関輸出(数量 <sup>ペ</sup> 、円建て) | 0.9       | 5.0         | 11.2      |           | 7.5      | 14.6    | 11.1    | 6.3     | 11.6    |         |
|                             | 通関輸入(金額 <sup>ペ</sup> 、円建て) | 17.0      | 20.6        | 27.4      |           | 27.0     | 30.3    | 25.3    | 20.2    | 18.0    |         |
|                             | 通関輸入(数量 <sup>ペ</sup> 、円建て) | 4.0       | 0.7         | 5.5       |           | 6.9      | 5.4     | 4.2     | 4.8     | 4.4     |         |
|                             | 経常収支(季調値、百億円)              | 147.1     | 177.8       | 162.2     |           | 156.3    | 161.4   | 169.1   | 113.6   |         |         |
| 物 価                         | 貿易収支(季調値、百億円)              | 75.0      | 82.5        | 78.3      |           | 69.1     | 89.4    | 76.4    | 47.2    |         |         |
|                             | 企業物価指数(国内)                 | 1.7       | 2.2         | 2.8       |           | 2.7      | 3.0     | 2.7     | 2.5     | 3.3     |         |
|                             | 消費者物価指数(除く生鮮)              | -0.1      | 0.1         | 0.5       |           | 0.5      | 0.5     | 0.5     | 0.5     | 0.6     |         |
| 金 融                         | 原油価格(WTI期近物、\$/b)          | 63.2      | 60.0        | 63.5      | 70.7      | 65.5     | 61.9    | 63.0    | 70.2    | 71.0    | 71.0    |
|                             | マネーサプライ(M2+CD、平残)          | 1.8       | 2.0         | 1.6       |           | 1.7      | 1.8     | 1.4     | 1.7     | 1.4     |         |
| 市場 <sup>マ</sup> →<br>(期中平均) | 貸出平残(銀行+信金)(前年比、%)         | -1.8      | -0.4        | 0.2       |           | 0.0      | 0.2     | 0.3     | 1.2     | 1.2     |         |
|                             | 無担保コール翌日物(%)               | 0.00108   | 0.00121     | 0.00161   | 0.01938   | 0.00126  | 0.00135 | 0.00223 | 0.00200 | 0.01995 | 0.03618 |
|                             | ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)          | 0.08035   | 0.09040     | 0.11080   | 0.21163   | 0.10311  | 0.10622 | 0.12306 | 0.13241 | 0.19136 | 0.31112 |
|                             | 新発10年物国債利回り(%)             | 1.343     | 1.522       | 1.571     | 1.889     | 1.466    | 1.558   | 1.688   | 1.902   | 1.905   | 1.861   |
|                             | FFレート(%)                   | 3.45      | 3.97        | 4.46      |           | 4.30     | 4.49    | 4.59    | 4.77    | 4.94    |         |
|                             | 米国債10年物利回り(%)              | 4.20      | 4.48        | 4.56      | 5.06      | 4.40     | 4.56    | 4.72    | 4.98    | 5.10    | 5.10    |
|                             | 日経平均株価(円、期中平均)             | 12300     | 14471       | 16195     | 16182     | 16086    | 16188   | 16312   | 17233   | 16322   | 14990   |
|                             | 日経ジャスダック平均株価(円、期中平均)       | 2093      | 2436        | 2684      | 2439      | 2795     | 2600    | 2657    | 2607    | 2367    | 2342    |
|                             | ダウ工業株値指数(ドル、期中平均)          | 10563.7   | 10654.5     | 10989.2   | 11228.6   | 10864.9  | 10993.4 | 11109.3 | 11367.1 | 11168.3 | 11150.2 |
|                             | ナスダック株値指数(ドル、期中平均)         | 2162.9    | 2186.1      | 2309.0    | 2224.5    | 2305.8   | 2281.4  | 2339.8  | 2322.6  | 2178.9  | 2172.1  |
|                             | 円相場(¥/\$、東京市場17:00時点)      | 111.20    | 117.30      | 116.90    | 114.40    | 115.45   | 117.89  | 117.31  | 117.11  | 111.51  | 114.53  |
|                             | 円相場(¥/ユーロ、東京市場17:00時点)     | 136.04    | 139.92      | 140.77    | 144.40    | 141.90   | 137.86  | 142.54  | 143.40  | 144.00  | 145.79  |
|                             | ドル相場(\$/ユーロ、東京市場17:00時点)   | 1.21      | 1.19        | 1.20      | 1.27      | 1.21     | 1.18    | 1.21    | 1.25    | 1.29    | 1.27    |

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

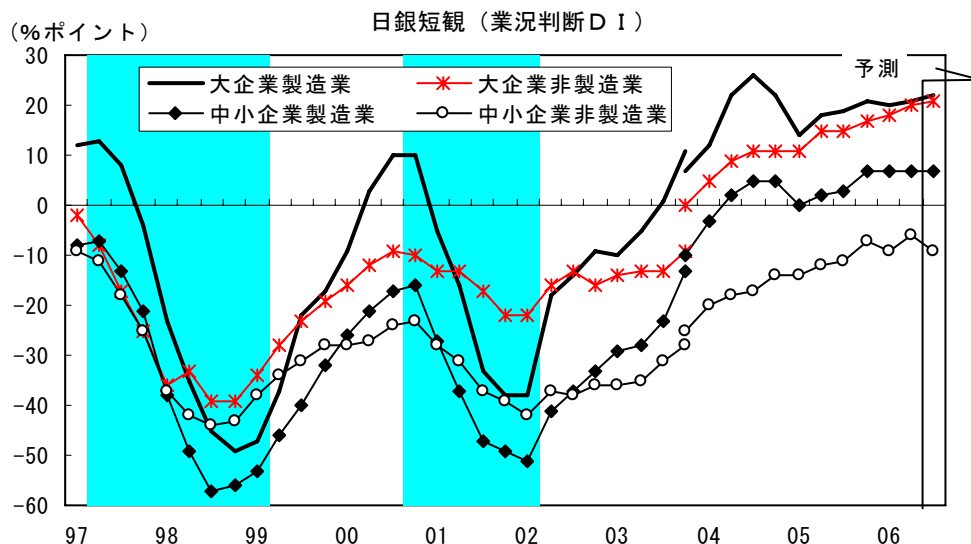
## 1. 景気全般 ～景気は回復している

～景気は回復を続けている。1～3月期の実質GDP成長率（2次速報）は1次速報値の+0.5%から上方修正され、前期比+0.8%（前期比年率換算+3.0%）と5四半期連続でプラスとなった。個人消費、設備投資、住宅投資といった民需が成長を支え、外需はマイナス寄与となった。設備投資の伸びは鈍化する可能性があるものの、今後も個人消費の着実な増加が続くため景気の回復が続こう。



2006年7月

～6月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DI（「良い」-「悪い」）が21と前回から1ポイント改善した。原材料コスト上昇の影響で化学、石油石炭、鉄鋼などの素材業種で悪化したものの、需要の好調な電気機械、一般機械など加工業種で改善した。大企業非製造業のDIは前回から2ポイント改善し20となった。先行きは製造業、非製造業とも緩やかな改善が続くと見込まれている。

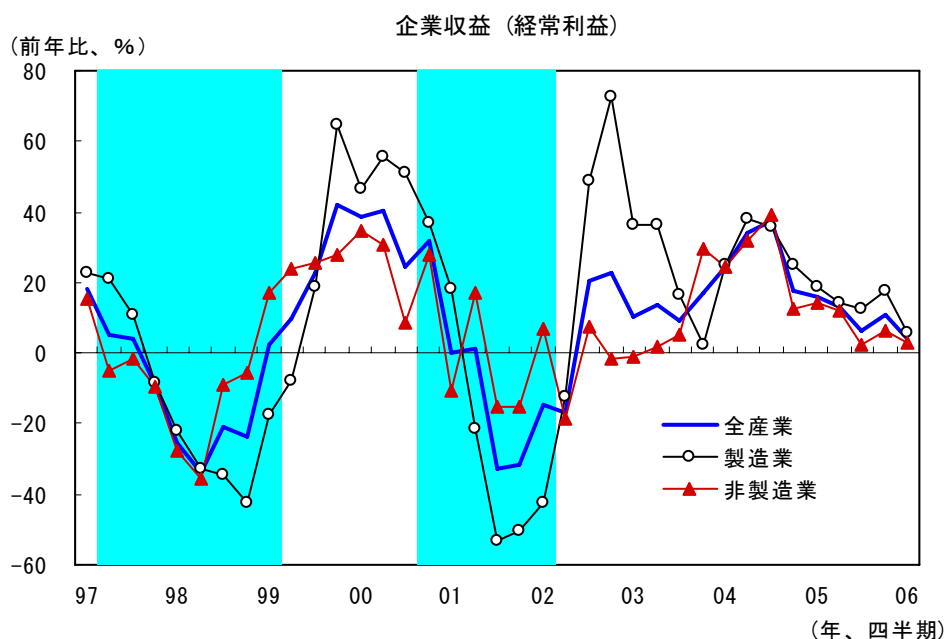


（注1）シャドー部分は内閣府による景気後退期（年、四半期）

（注2）2004年3月調査から調査対象企業の見直しを行ったため、2003年12月調査以前と2004年3月調査以降の数値は連続しない（2003年12月調査については、新ベースによる再集計結果を併記）

（出所）日本銀行「企業短期経済観測調査」

～2006年1～3月期の企業収益（経常利益、全産業）は、前年比+4.1%と15四半期連続でプラスとなった。景気拡大による売上数量増加によって増益が続いているが、人件費が増加に転じるなどリストラ効果が一巡し、原油価格などの原材料価格上昇が収益の圧迫要因となり、伸び率は鈍化している。今後も原材料価格の上昇や人件費の増加などにより、企業収益の伸びはさらに鈍化する可能性がある。

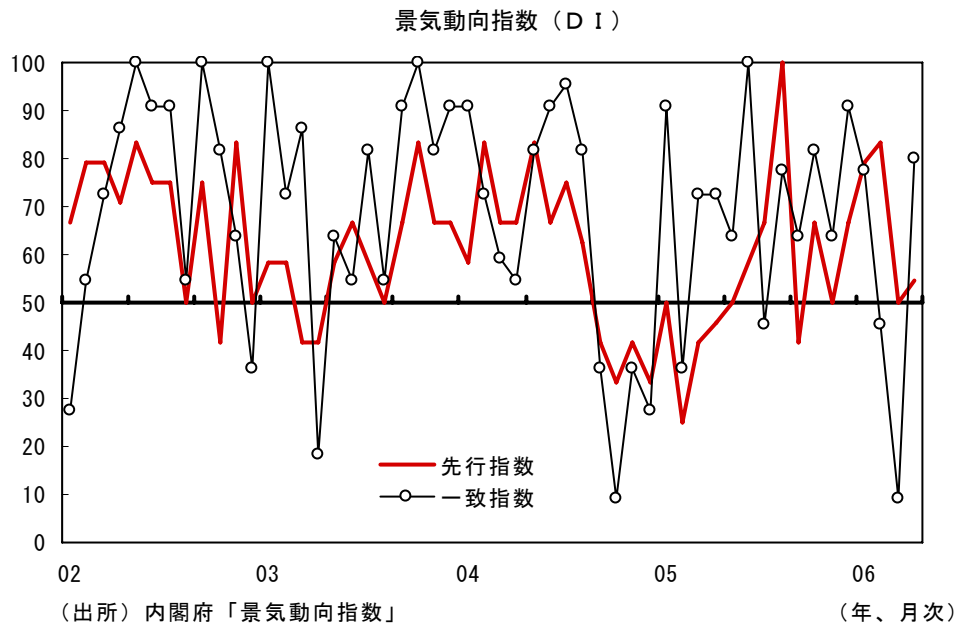


（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期

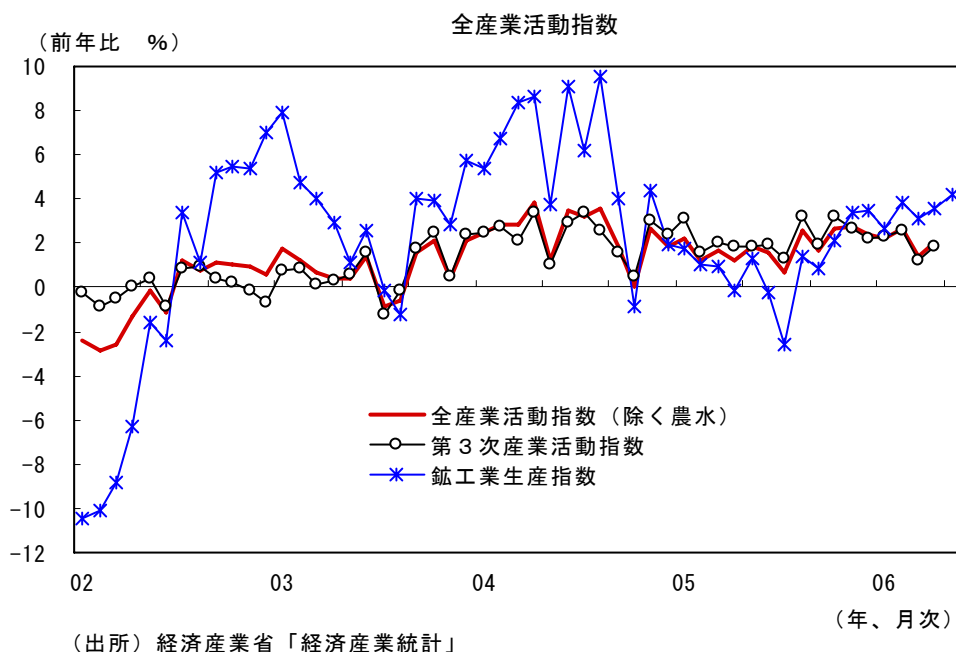
（出所）財務省「法人企業統計季報」

2006年7月

～景気の動きに一致する一致指数は、4月は80.0%となり景気がよいか悪いかを判断する目安となる50%を再び上回った。景気の動きに数ヵ月先行する先行指数も、4月は54.5%となり7ヶ月連続で50%を上回った。5月については、一致指数、先行指数ともに50%を上回る見込みである。

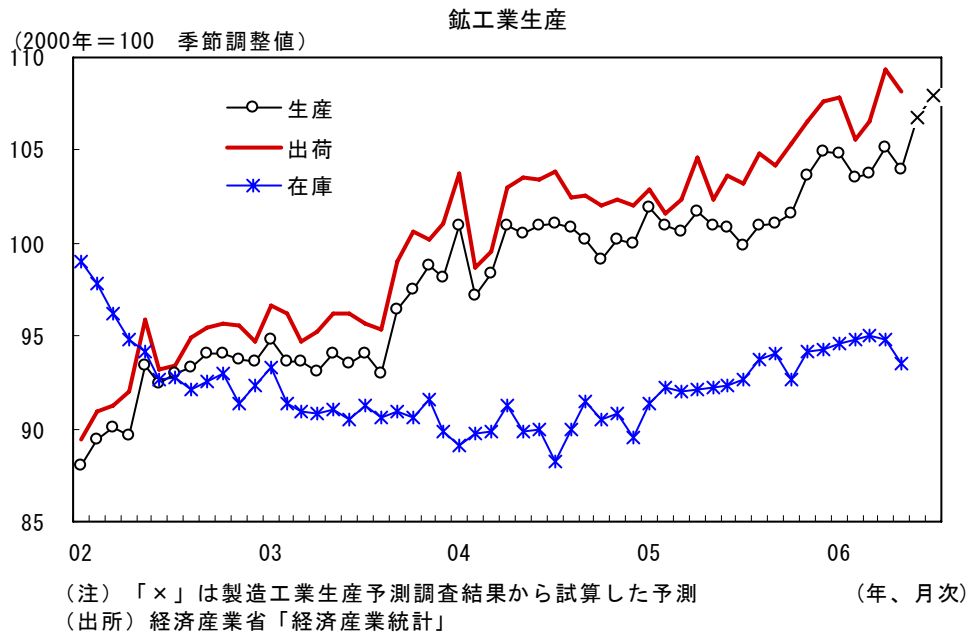


～4月の第3次産業活動指数は前年比+1.8%、全産業活動指数も同+2.1%と、ともに32ヵ月連続で前年比プラスを維持した。情報通信業が不振だが、金融、事業所向けサービス、不動産などが堅調を維持している。製造業の生産活動の回復が続いており、第3次産業の活動は今後も堅調を維持するであろう。

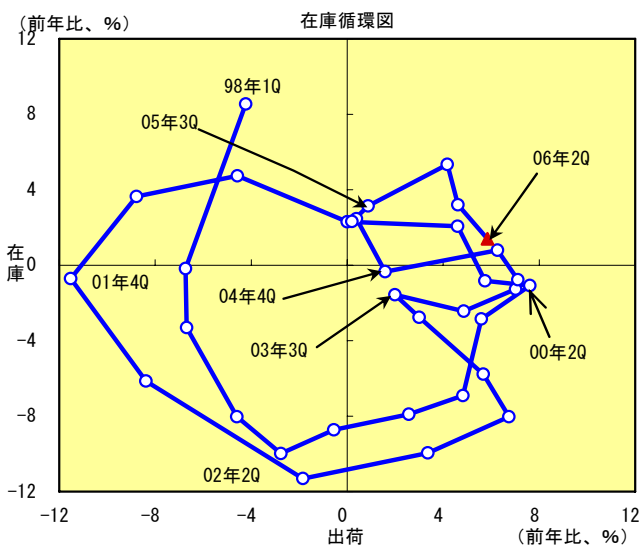


## 2. 生産 ～緩やかな増加基調にある

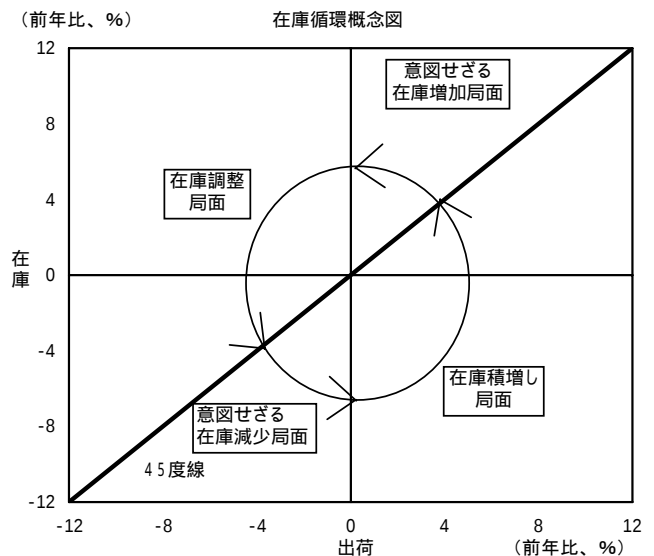
～5月の鉱工業生産は前月比-1.0%と3ヶ月ぶりに減少に転じた。自動車、電気機械、情報通信機械などが落ち込んだが、一般機械、IT関連財が増加した。今後は、在庫が増加しているIT関連財が一時的に落ち込む可能性があるが、一般機械、輸送機械、電気機械などを中心に増加基調が続こう。予測指数では6、7月とも増加が見込まれている（6月前月比+2.7%、7月同+1.1%）。



～5月は前年同月比で、出荷の伸び率が上昇し、在庫の伸び率が低下した（在庫は前月比では-1.4%と2ヶ月連続で減少）。在庫は、IT関連財などの業種で増加しているが、素材業種、自動車で減少し、全体では低水準にとどまっている。

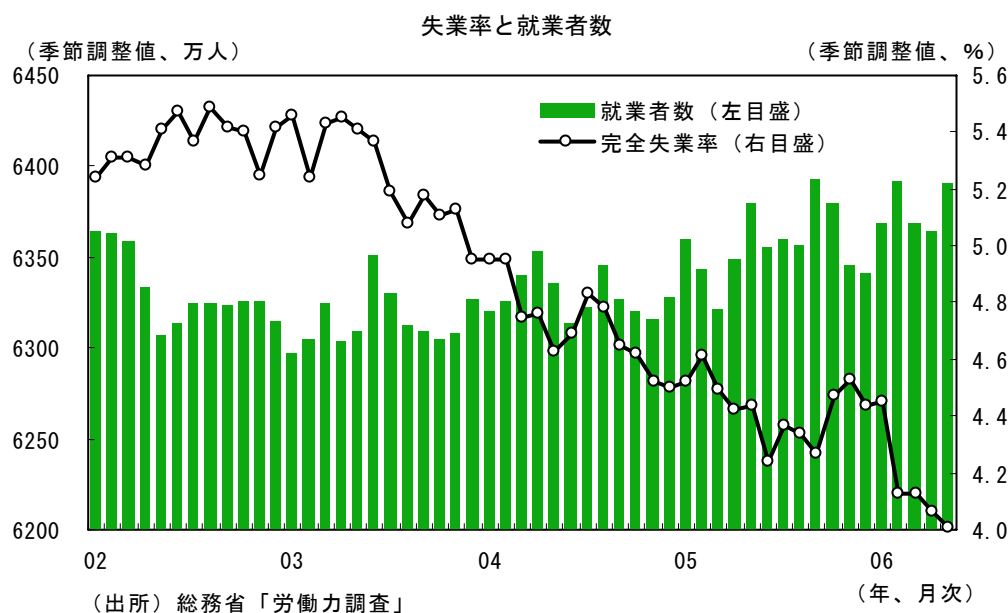


(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(注2) 2006年2Qは4月の前年比  
(出所) 経済産業省「経済産業統計」



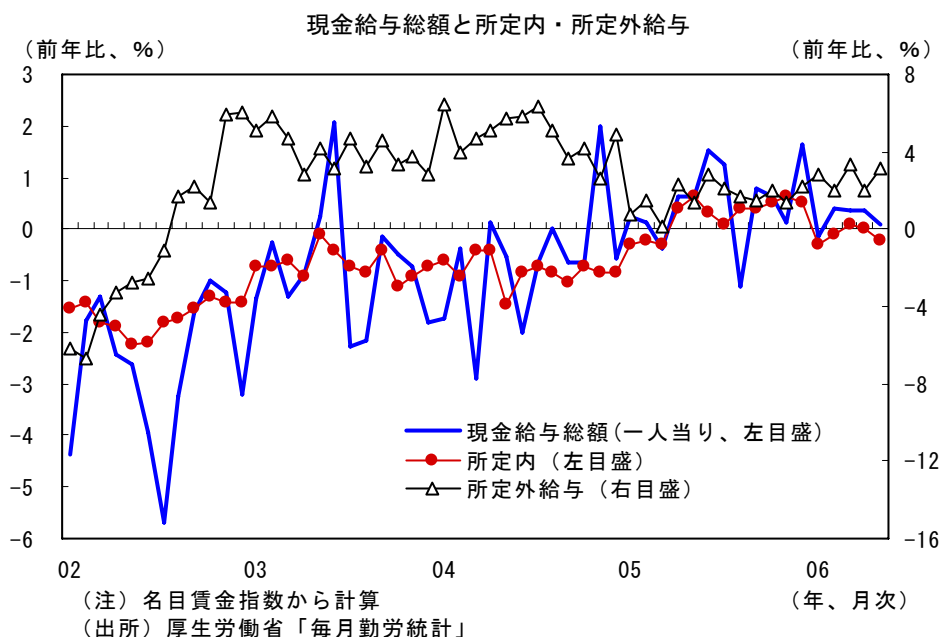
### 3. 雇用 ～改善の動きが続いている

～5月の完全失業率（季調値）は4.0%とさらに低下した。就業者が前月比27万人増加し（内訳は自営業主・家族従業者が同1万人減少し、雇用者が同28万人増加した）、失業者も2万人減少しており、失業率の水準としては98年4月以来の低さとなった。企業に人手不足感が出てきているため雇用環境の改善傾向は続くと予想される。



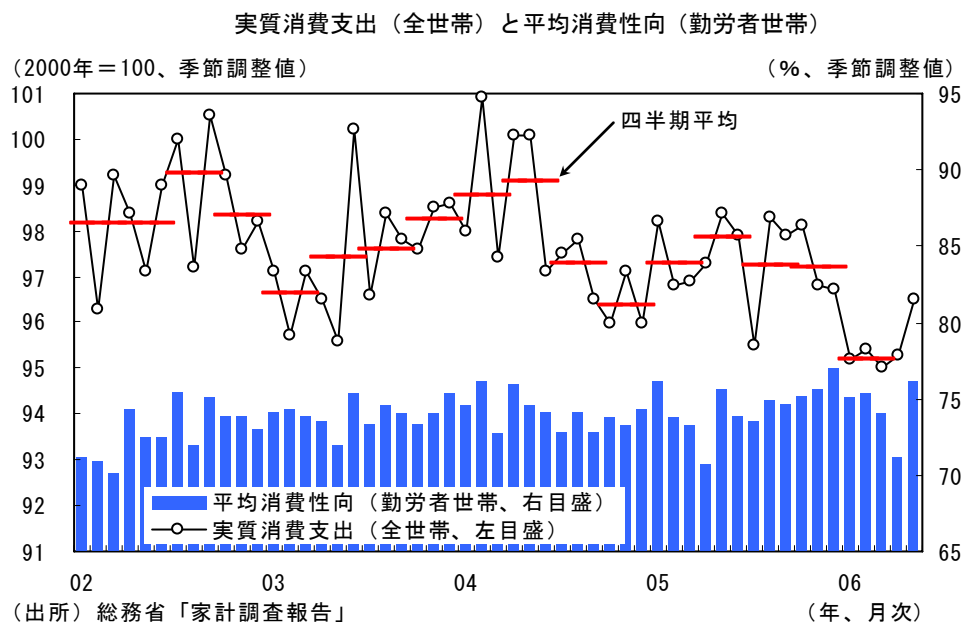
### 4. 所得 ～増加が一服している

～5月の一人あたり現金給与総額は前年比+0.1%と4ヶ月連続で前年比プラスを維持したが伸び率は鈍化した。所定外給与は同+3.1%と堅調に増加しているが、所定内給与が同-0.2%と再び減少した。年明け以降、所定内賃金を中心に伸び悩んでいるが、雇用環境の改善を背景に今後は増加幅が持ち直してくると予想される。

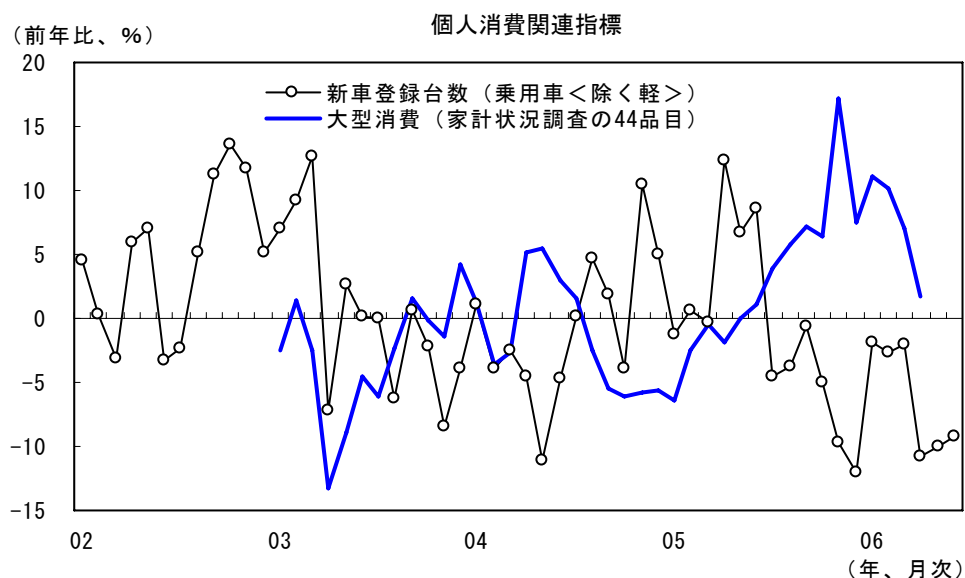


## 5. 個人消費 ～緩やかな増加基調にある

～5月の全世帯の実質消費支出は前月比+1.3%と2ヶ月連続で増加した。勤労者世帯をみると、所得は伸び悩んだものの、消費性向が上昇して消費を下支えした。基調としては、雇用・所得環境の改善を背景に、個人消費は緩やかな増加傾向にあるとみられる。



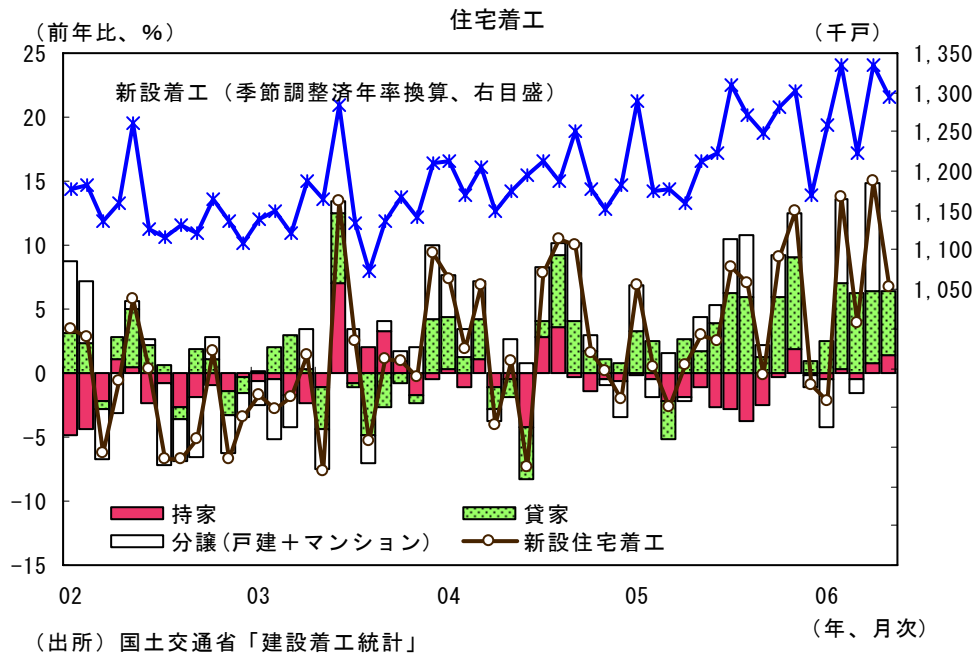
～4月の大型消費の状況をみると、授業料、携帯電話使用料、インターネット接続料が前年に比べ増加したものの、冷蔵庫やエアコンなど白物家電や旅行代金が減少し、全体ではプラス幅が縮小している。また、6月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、前年比-9.8%と低調な推移が続いている。



(注) 大型消費は家計消費動向調査のうちGDP速報の算定に用いられる44品目  
(出所) 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、総務省「家計消費状況調査」

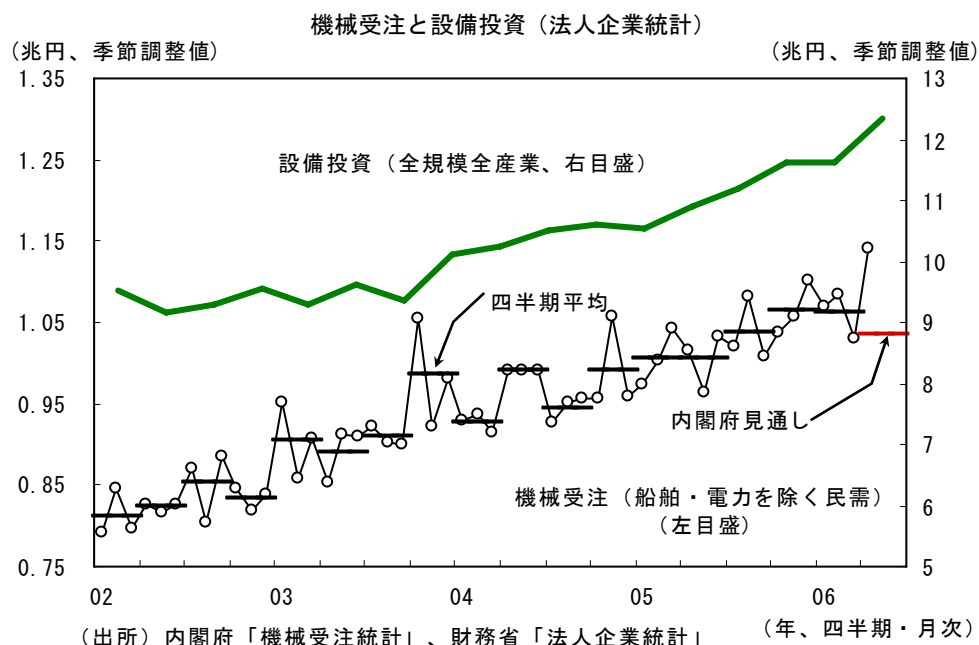
## 6. 住宅投資 ～増加基調にある

～5月の住宅着工戸数は、前年比6.7%の増加（年率129.4万戸）となった。持家（前年比+4.5%）、貸家（同+13.1%）、分譲（同+0.0%）とも増加している。分譲の内訳では、戸建は同-1.3%と減少したものの、マンションは同+0.6%と増加した。先行きについては、大型マンション着工の有無で数字のブレはあろうが、基調としては底堅い推移が見込まれる。



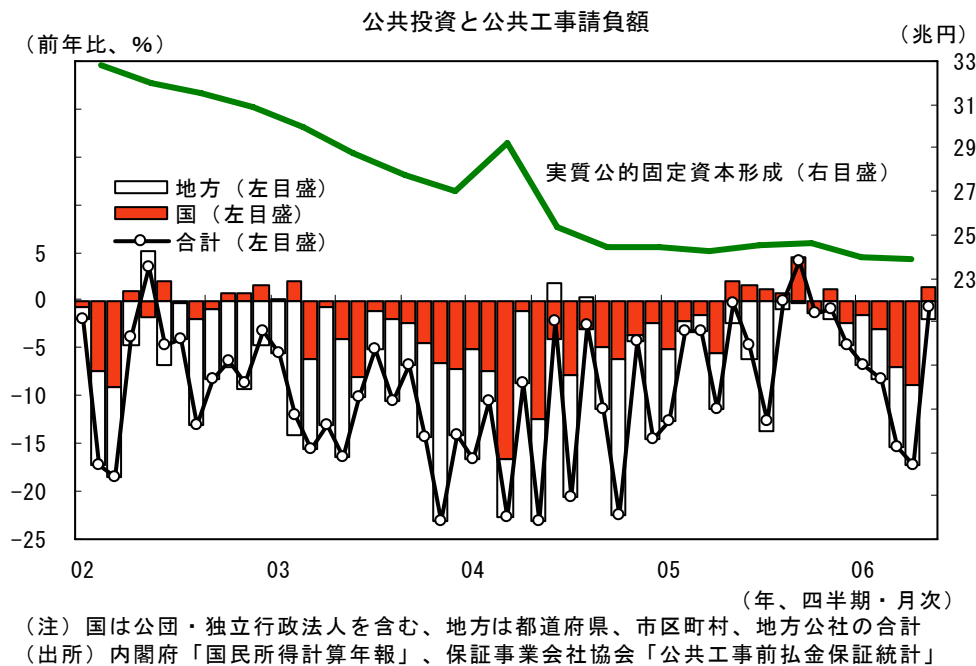
## 7. 設備投資 ～増加している

～1～3月期の設備投資（法人企業統計）は前期比+6.2%と再び増加した。また、設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、4月は前月比+10.8%と急増し、4～6月期は内閣府見通しを上回る可能性が高まってきた。足元の設備投資は予想以上に拡大しているが、企業収益の伸びが2006年度に鈍化すると見込まれ、設備投資はそれに伴い伸びが鈍ってくる可能性がある。



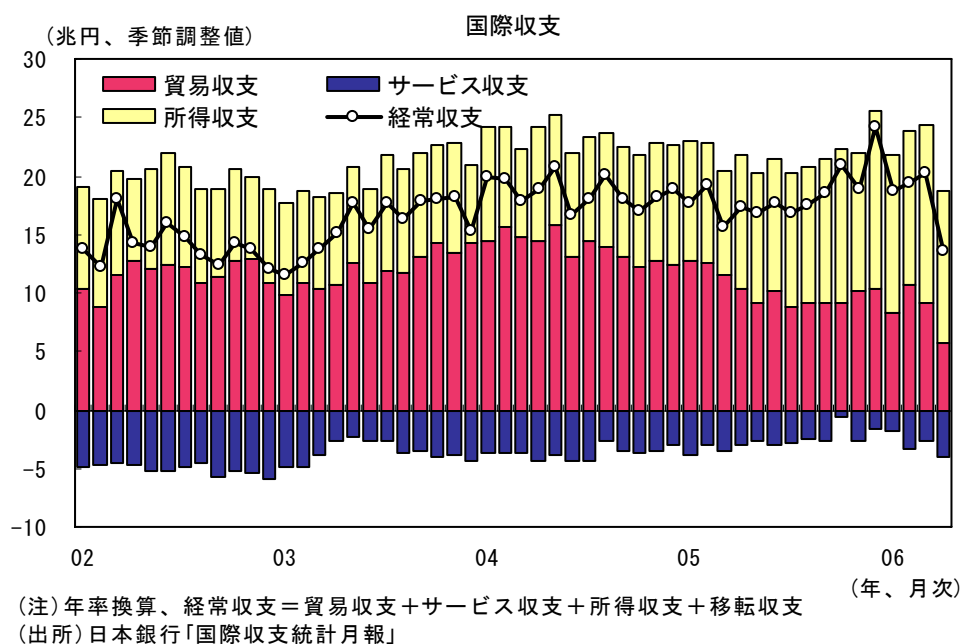
## 8. 公共投資 ～減少基調にある

～5月の公共工事請負額は、前年比 - 0.7%の減少となった。国（含む独立行政法人等）の工事は同 + 3.4%と増加したが、地方は同 - 3.2%と減少し、全体では減少となった。2006年度予算（国）の公共事業関係費は前年度比 - 4.4%、地方財政計画の投資的経費（単独事業分）は - 3.2%となっており、公共工事の減少傾向は今後も続く見込みである。



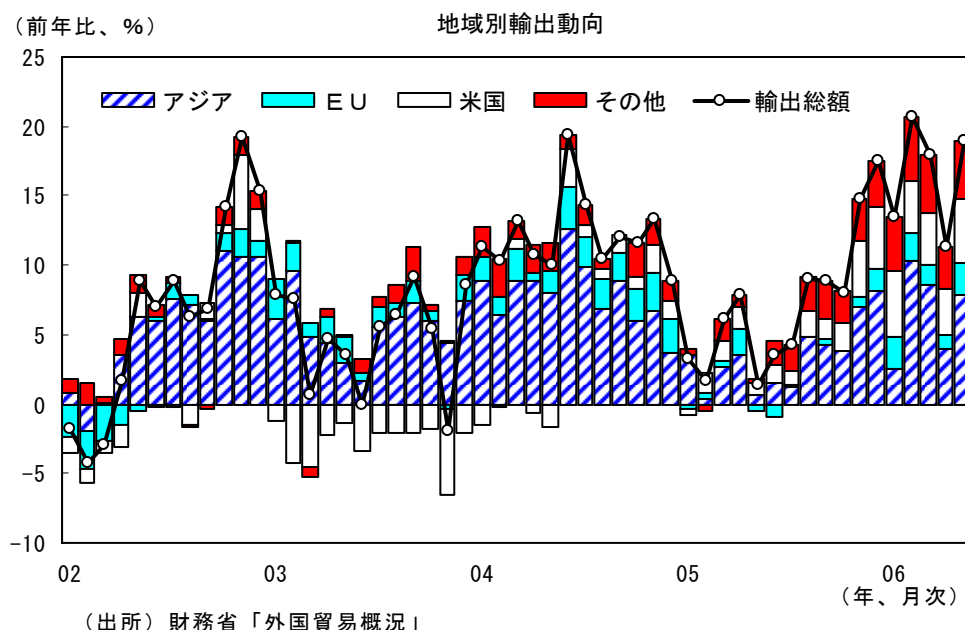
## 9. 国際収支・輸出入 ～輸出、輸入とも増加基調にある

～輸出、輸入とも増加を続ける中、貿易黒字は横ばい圏で推移する一方、対外資産の増加を背景に所得収支黒字は拡大傾向にある。4月については、輸入の増加により貿易黒字が縮小し、経常黒字も縮小した。当面、輸出、輸入ともに増加が続き貿易黒字は横ばい圏で推移するが、所得収支黒字の拡大傾向が続くため、経常黒字は緩やかな拡大基調で推移すると見込まれる。

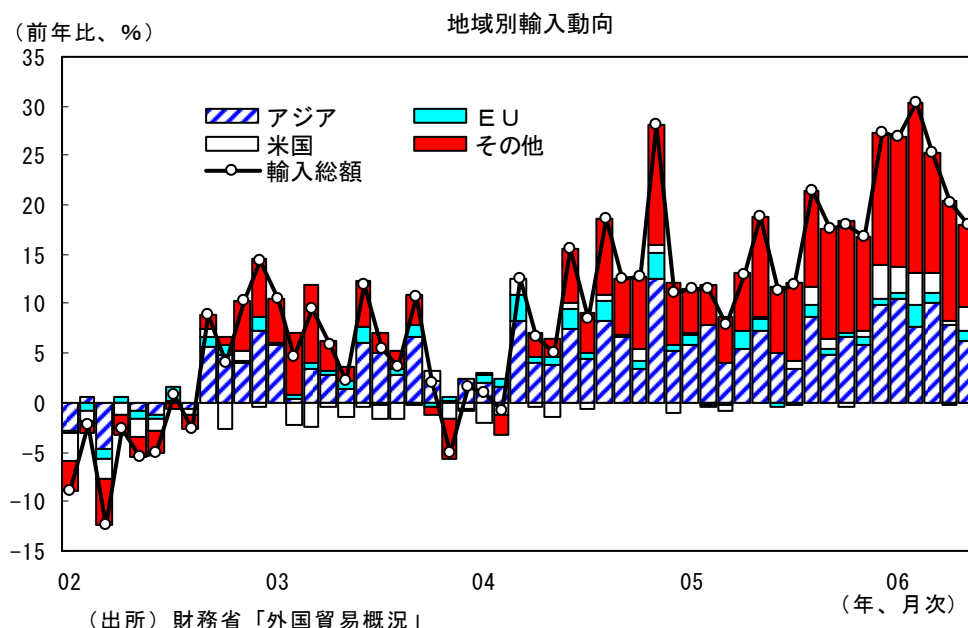


2006年7月

～5月の輸出金額は前年比+18.9%と伸びが回復した。内訳をみると、米国向けが自動車を中心に同+20.4%、EU向けが機械類を中心に同+16.2%と底堅く、中東やロシア向けも好調が続いた。対アジアでは、中国向けは好調であったが、インドネシア向けが減少し、台湾やタイ向けが伸び悩んだ。一部地域向けが減速しているものの、欧米や中国向けを中心に輸出は拡大基調が予想される。

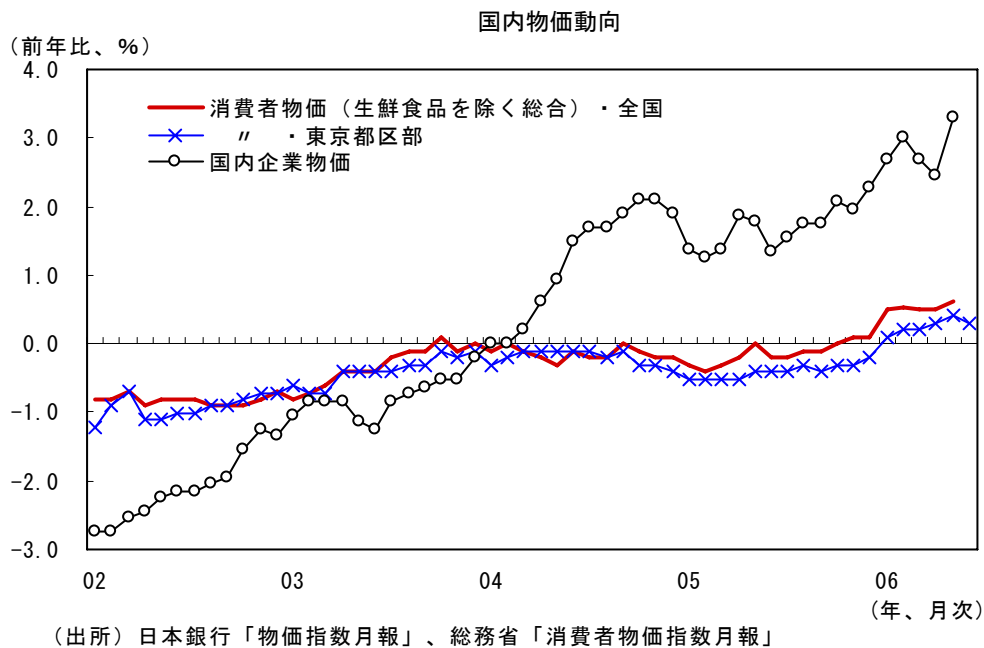


～5月の輸入金額は前年比+18.0%と14ヶ月連続で2桁増が続いている。中東からの原油輸入や、アジアからの電子部品・機械類・衣類の輸入が増加した。対欧州では医薬品が増加し、対米国では航空機などの輸入が増加した。先行きは、対アジアを中心に電子部品や機械類の輸入の増加が続き、原油など一次産品価格の高止まりによる金額の押し上げも続くだろう。



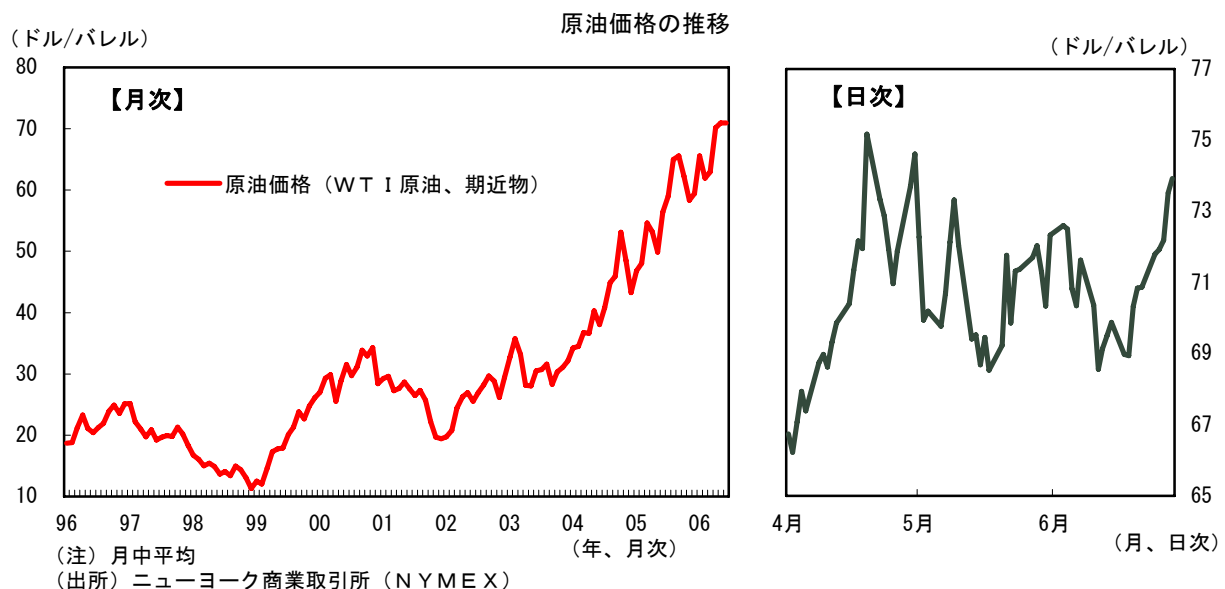
## 10. 物価 ～消費者物価は小幅上昇

～ 5月の国内企業物価は、石油・石炭製品や非鉄金属の上昇により、前年比+3.3%と27カ月連続で上昇した。5月の消費者物価（生鮮食品を除く総合・全国）は電気・ガス代や教養娯楽関連を中心に前年比+0.6%上昇した。また、6月の東京都区部の消費者物価（生鮮食品を除く総合）は、同+0.3%と前月より上昇幅が縮小したものの、小幅上昇基調が続いている。



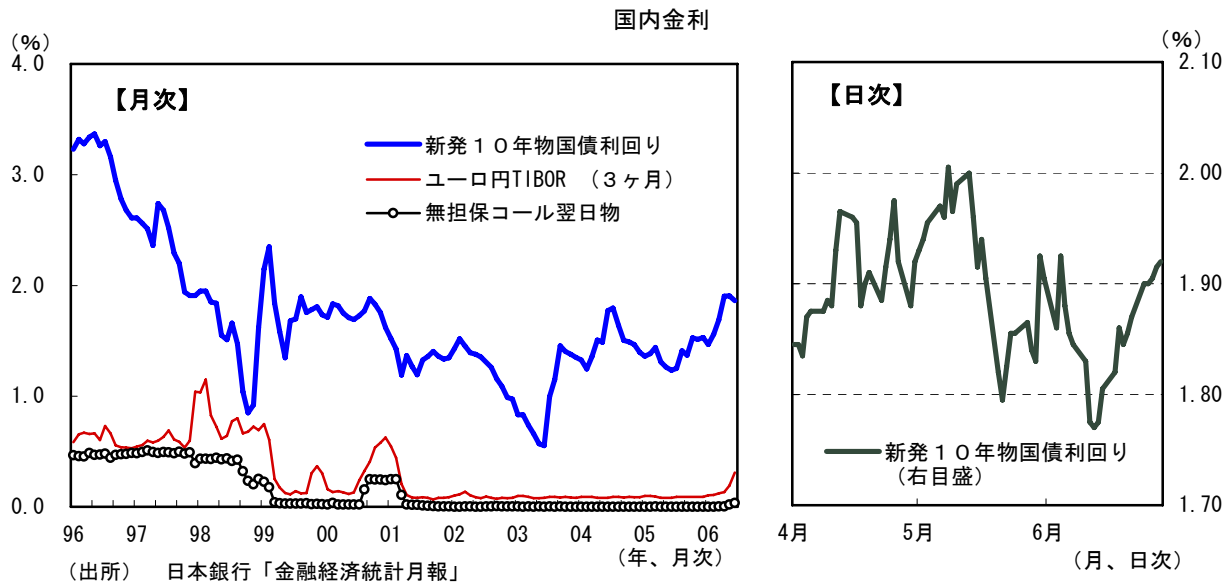
## 11. 原油 ～調整後、上昇

～ 5月中旬以降、多くの商品相場が下落する中で、原油相場も調整気味に推移した。しかし、6月下旬に入って、夏場のガソリン需要の増加観測が強まったことを背景に相場は上昇に転じた。6月30日の原油相場（WTI、期近物、終値）は、1バレル=73.93ドルに上昇した。イランやナイジェリアの原油供給に対する懸念もあり、今後、相場は、高値を更新する可能性が出てきている。



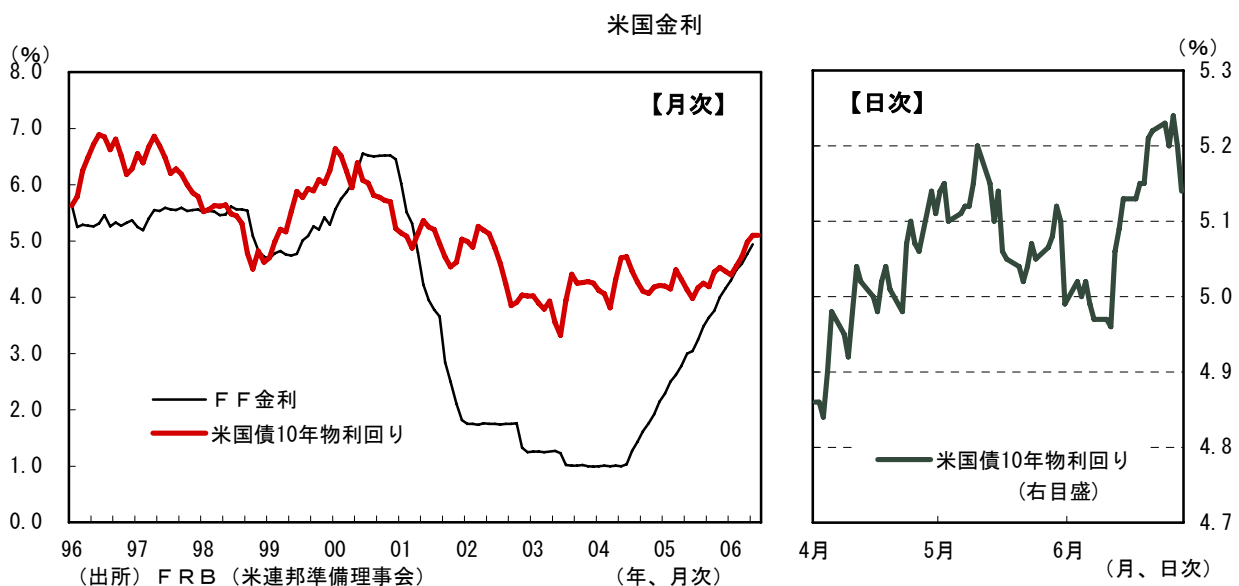
## 12. 国内金利 ～長期金利は低下後に上昇

～10年債利回りは、月初に1.9%台まで上昇したが、株価の下落を受けて月央に1.7%台半ばまで低下した。しかし月末にかけては、株価の反発、日銀総裁の発言を受けた早期のゼロ金利解除観測の高まり、米債利回りの上昇を材料に再び1.9%台に上昇した。7月にもゼロ金利解除の可能性があるが、その後も追加引き締め観測が高まりやすく、金利は上昇基調で推移しよう。



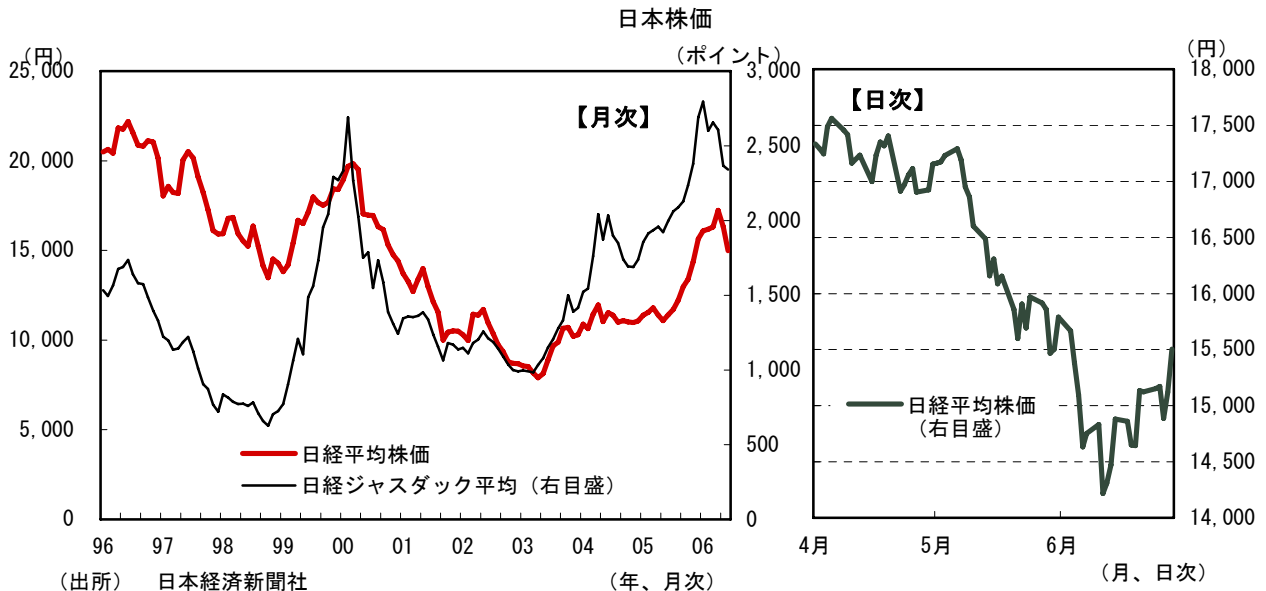
## 13. 米国金利 ～長短金利とも上昇

～F R B (米連邦準備理事会) は6月28、29日のF O M C (連邦公開市場委員会) で、F F 金利の誘導目標を0.25%引き上げ年5.25%とした。6月の長期金利は、追加利上げ懸念から上昇したものの、下旬にかけては一服した。F F 金利は、今後も利上げが継続される可能性があり、長期金利は5%台前半で推移するとみられる。



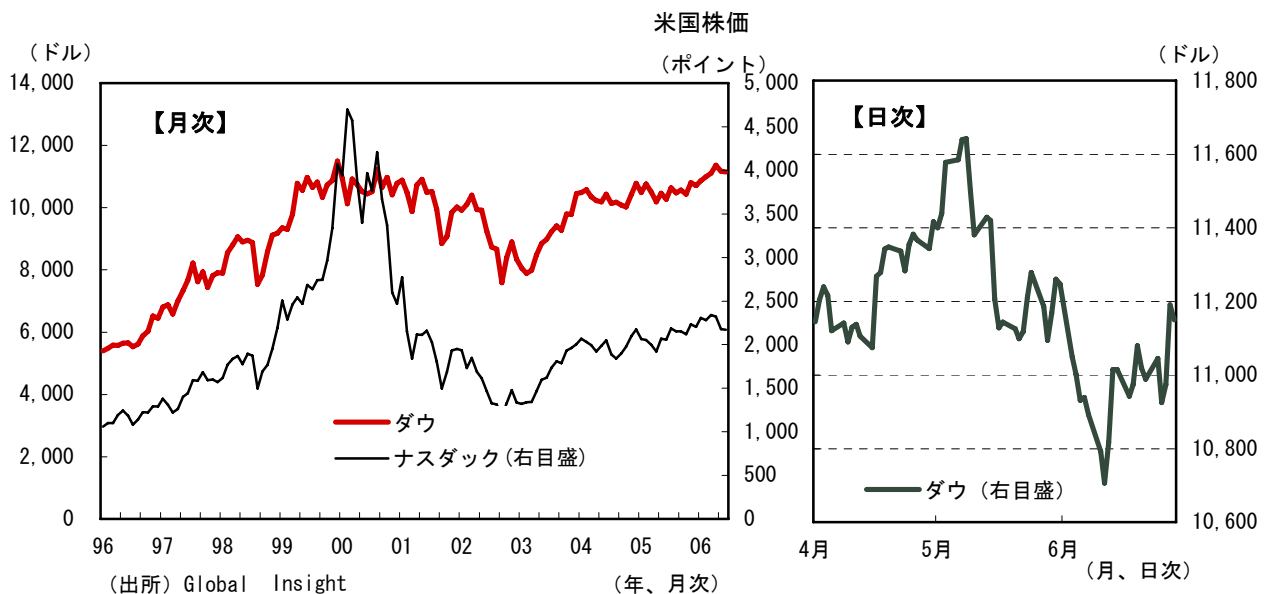
#### 14. 国内株価 ～下落後、反発

～ 6月の日経平均株価は下落後、反発。米株下落、金利上昇に対する警戒感などから月初の1万5,000円台半ばから月央には1万4,000円台前半まで下落した。月末にかけては、米株反発や値ごろ感からの買戻しで1万5,000円台半ばまで上昇した。ゼロ金利解除はほぼ市場に織り込まれているが、金利上昇継続への警戒感があり、企業業績改善速度の鈍化や米株動向を材料に調整が入る懸念は残る。



#### 15. 米国株価 ～下落後、中旬以降は上昇

～ 6月のダウ平均株価は、インフレ懸念や追加利上げ観測によって前月からの下落基調が続いたものの、中旬以降は、企業収益増加への期待などから持ち直した。今後の株価は、企業収益の堅調が見込まれることが株価の上昇要因であるが、追加利上げの可能性を巡って、一時的に上下に振れる局面もあるだろう。

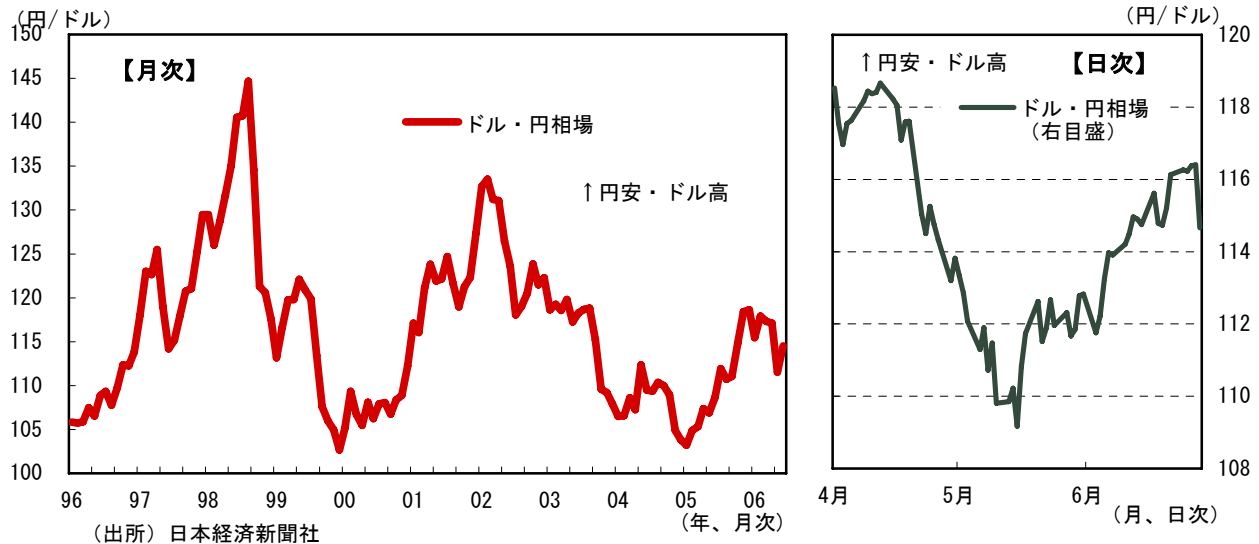


2006 年 7 月

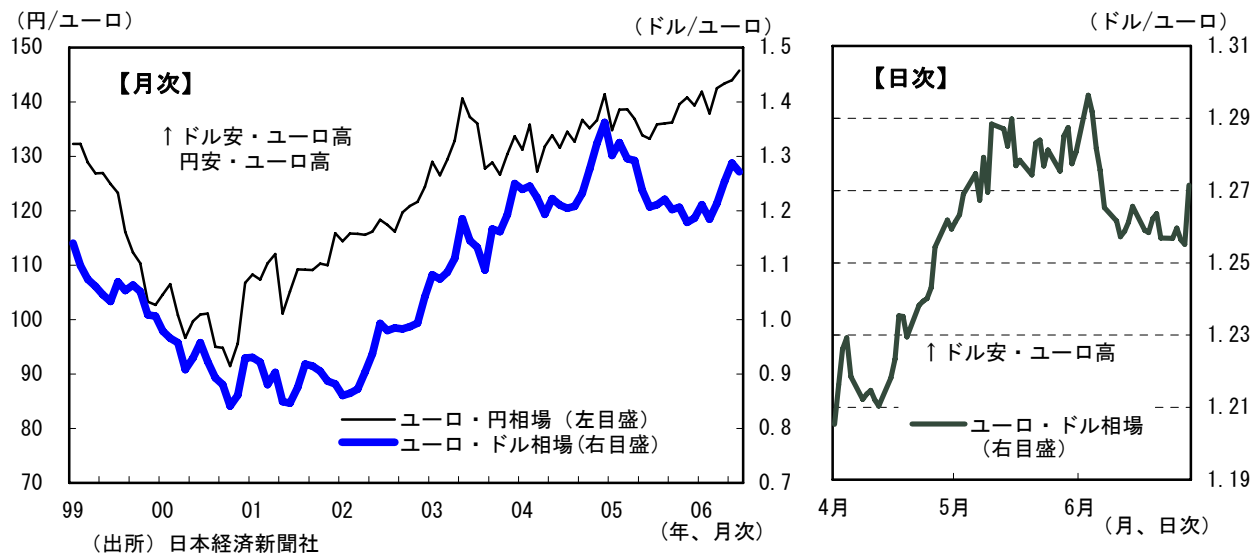
## 16. 為替 ～ドル高推移後、月末にドル安

～ F R B 議長の発言や物価指標の上振れを受けた米金利先高感の強まりがドル高材料になったが、6月29日のF O M C 声明文の内容を受けて米金利先高感が後退した。ドル・円相場は一時116円台に達していたが、月末には114円台となった。ユーロ・円はややユーロ高となり、月末は146円台であった。今後も、各国の金融政策を巡る思惑で変動しやすい状況が続くが、大幅な変動にはならないであろう。

為替相場（１）

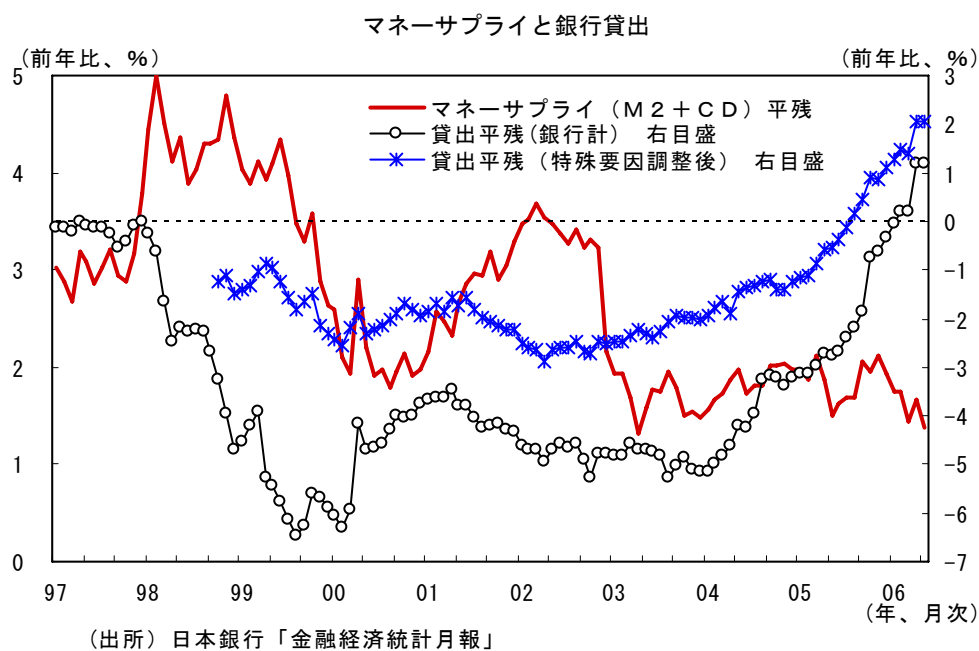


為替相場（２）



## 17. 金融 ～マネーサプライは緩やかに増加、銀行貸出は前年比マイナスから脱却

～ 5 月のマネーサプライ（M2 + CD）は前年比 +1.2%と伸び率がやや鈍化してきているが、5 月の銀行貸出残高は前年比 +1.2%と 4 ヶ月連続で増加した（不良債権処理によるオフバランス化などの特殊要因を除いたベースでは同 +2.0%と10ヶ月連続のプラス）。業態別では大手行が再びマイナスに転じたが、地域銀行の伸びがさらに高まっている。



～ 本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

## 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弊部の景気判断。【今月の景気予報図】における各項目の現況をもとに総合的に判断。下線部は前月からの（景気判断の）変更点。

### 【今月の景気予報図】

- 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。

### 【当面の注目点】

- 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 17 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】

- 景気予報図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・為替・金利・株価）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。

以上