

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】

景気は緩やかに持ち直している。マインドの改善を背景に個人消費が底堅く推移し、輸出が世界経済の回復を背景に持ち直している。また、経済対策効果により公共投資は増加が続き、住宅着工が増加しているほか、雇用が緩やかに改善し、賃金も下げ止まりつつある。こうした内外需要の持ち直しを背景に、生産は持ち直している。今後も、公共投資、個人消費の増加が続き、輸出の回復が生産の押し上げに寄与すると予想され、景気は緩やかに持ち直していこう。企業業績やマインドの改善にともなって、設備投資も増加基調に転じると期待される。

【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、中国景気の行方、欧州の債務問題の動向
- ・企業活動～円安と世界経済の回復ペースの高まりが輸出に及ぼす影響、設備投資の回復のタイミング
- ・個人消費～下げ止まりつつある賃金の先行きと、マインドの改善を背景に持ち直している個人消費の持続力
- ・金融～量的・質的金融緩和が国内景気に及ぼす影響、債券、為替、株式などの金融市場の動向

～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 国内経済班  
 〒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     | 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       | 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       | 弱含んでいる                  | 下げ止まりつつある            | 8     |
| 5. 個人消費     | 緩やかに持ち直している             | 緩やかに持ち直している          | 8~9   |
| 6. 住宅投資     | 増加している                  | 増加している               | 10    |
| 7. 設備投資     | 下げ止まりつつある               | 下げ止まりつつある            | 10    |
| 8. 公共投資     | 増加している                  | 増加している               | 11    |
| 9. 輸出入・国際収支 | 輸出は持ち直しの動きがみられる、輸入は横ばい  | 輸出は持ち直している、輸入は横ばい    | 11~12 |
| 10. 物価      | 国内企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は横ばい | 国内企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇 | 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  | 緩やかな回復が続く             | 緩やかな回復が続く             | 13 |
| 12. 世界の物価 | 緩やかな上昇が続く             | 緩やかな上昇が続く             | 14 |
| 13. 原油(*) | 上昇後、下落                | 上昇後、頭打ち               | 14 |
| 14. 国内金利  | 長期金利は横ばい圏で推移          | 長期金利はやや低下             | 15 |
| 15. 米国金利  | 上昇                    | もみ合い                  | 15 |
| 16. 国内株価  | 荒い値動きで一進一退            | 上昇後、下落                | 16 |
| 17. 米国株価  | 下落                    | 史上最高値を更新後、横ばい         | 16 |
| 18. 為替    | 円高後、円安                | 月末にかけて円高              | 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**

6月の一人当たり現金給与総額が前年比+0.1%と5カ月ぶりに増加した。

**9. 輸出入・国際収支**

4~6月期の実質輸出は前期比+3.6%と2四半期連続で増加した。

**10. 物価**

6月は、国内企業物価が前年比+1.2%と上昇幅が拡大、消費者物価(全国、生鮮食品を除く総合)が前年比+0.4%と上昇に転じた。

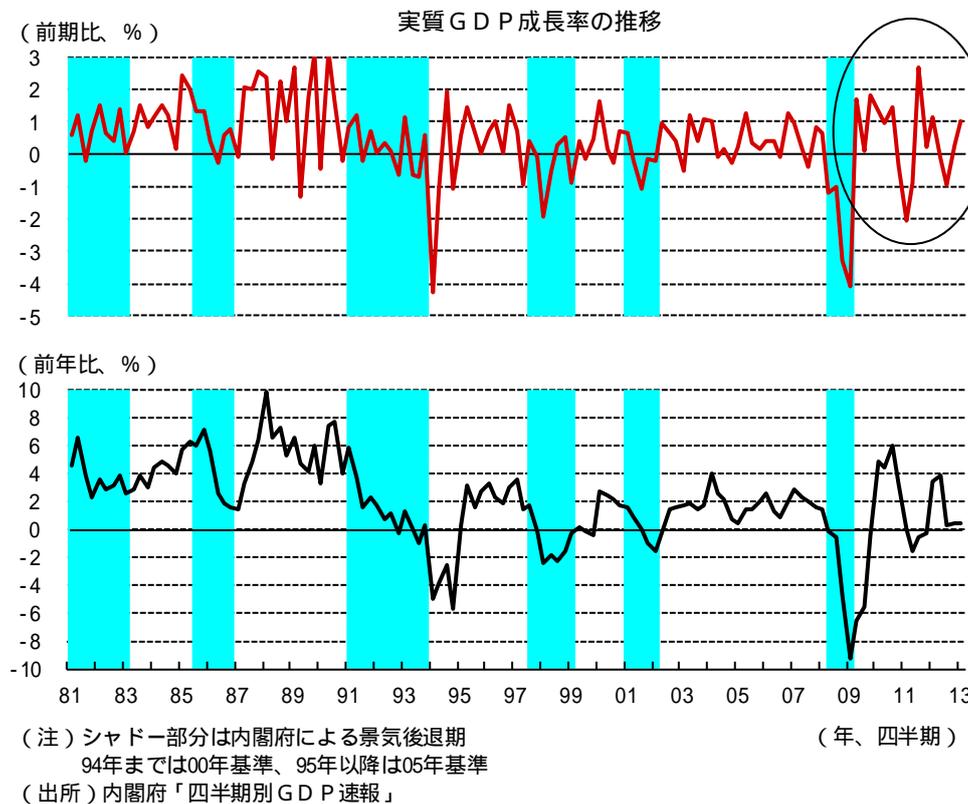
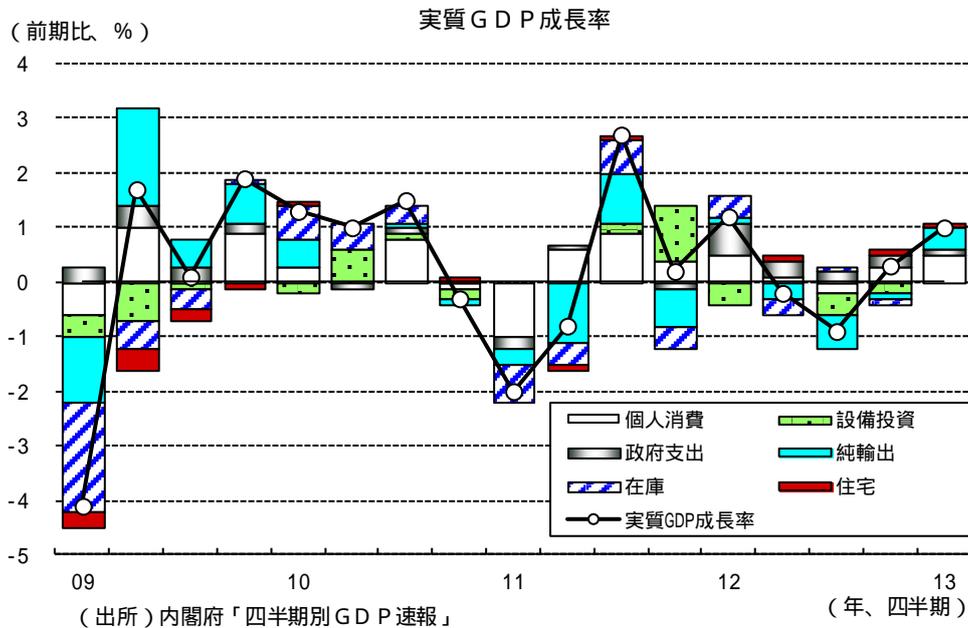
【主要経済指標の推移】

|                           | 経済指標                        | 12    | 12    | 12    | 13    | 13    | 13        | 13    | 13    | 13    | 13    | 13    |   |
|---------------------------|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|---|
|                           |                             | 4-6   | 7-9   | 10-12 | 1-3   | 4-6   | 2         | 3     | 4     | 5     | 6     | 7     |   |
| 景気全般                      | 実質GDP(前期比年率、%)              | -0.6  | -3.6  | 1.2   | 4.1   | -     | -         | -     | -     | -     | -     | -     | - |
|                           | 短観業況判断DI(大企業製造業)            | -1    | -3    | -12   | -8    | 4     | 10 <9月予想> |       |       |       |       |       |   |
|                           | (大企業非製造業)                   | 8     | 8     | 4     | 6     | 12    | 12 <9月予想> |       |       |       |       |       |   |
|                           | (中小企業製造業)                   | -12   | -14   | -18   | -19   | -14   | -7 <9月予想> |       |       |       |       |       |   |
|                           | (中小企業非製造業)                  | -9    | -9    | -11   | -8    | -4    | -4 <9月予想> |       |       |       |       |       |   |
|                           | 法人企業統計経常利益(全産業)             | 11.5  | 6.3   | 7.9   | 6.0   | -     | -         | -     | -     | -     | -     | -     | - |
|                           | (製造業)                       | 2.7   | -2.1  | 21.4  | 28.3  | -     | -         | -     | -     | -     | -     | -     | - |
|                           | (非製造業)                      | 16.0  | 10.2  | 2.0   | -3.2  | -     | -         | -     | -     | -     | -     | -     | - |
|                           | 景気動向指数(CI、先行指数)(05年=100)    | 103.2 | 100.7 | 100.1 | 104.9 | -     | 105.3     | 106.2 | 107.7 | 110.7 | -     | -     | - |
|                           | (CI、一致指数)(05年=100)          | 106.0 | 102.6 | 101.3 | 103.5 | -     | 103.5     | 104.4 | 105.1 | 106.0 | -     | -     | - |
| (DI、先行指数)                 | 48.5                        | 33.4  | 53.0  | 83.3  | -     | 90.9  | 90.9      | 80.0  | 90.0  | -     | -     | -     |   |
| (DI、一致指数)                 | 48.5                        | 10.6  | 37.9  | 78.8  | -     | 81.8  | 81.8      | 80.0  | 90.0  | -     | -     | -     |   |
| 全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比) | -0.2                        | -0.4  | -0.1  | 0.0   | -     | 0.4   | 0.4       | 0.1   | 1.1   | -     | -     | -     |   |
| 第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)  | 0.0                         | 0.0   | 0.3   | 0.2   | -     | 1.3   | 0.2       | -0.5  | 1.2   | -     | -     | -     |   |
| 生産                        | 鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)        | -2.2  | -3.2  | -1.9  | 0.6   | 1.4   | 0.9       | 0.1   | 0.9   | 1.9   | -3.3  | -     |   |
|                           | 鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)        | -3.0  | -4.3  | -1.3  | 4.1   | -1.9  | 1.8       | -0.8  | -1.4  | 1.0   | -3.4  | -     |   |
|                           | 鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)        | 0.5   | 1.8   | -1.6  | -3.4  | 0.4   | -1.2      | -0.7  | 0.8   | -0.4  | 0.0   | -     |   |
| 雇用・所得                     | 失業率(季節調整済、%)                | 4.4   | 4.3   | 4.2   | 4.2   | 4.0   | 4.3       | 4.1   | 4.1   | 4.1   | 3.9   | -     |   |
|                           | 就業者数(季節調整済、万人)              | 6264  | 6269  | 6273  | 6295  | 6302  | 6298      | 6297  | 6301  | 6303  | 6302  | -     |   |
|                           | 雇用者数(季節調整済、万人)              | 5496  | 5511  | 5509  | 5525  | 5549  | 5533      | 5521  | 5545  | 5548  | 5555  | -     |   |
|                           | 新規求人倍率(季節調整済、倍)             | 1.28  | 1.29  | 1.33  | 1.36  | 1.44  | 1.35      | 1.39  | 1.40  | 1.42  | 1.49  | -     |   |
|                           | 有効求人倍率(季節調整済、倍)             | 0.80  | 0.81  | 0.82  | 0.85  | 0.90  | 0.85      | 0.86  | 0.89  | 0.90  | 0.92  | -     |   |
|                           | 現金給与総額                      | -0.5  | -0.7  | -1.1  | -0.6  | 0.0   | -0.8      | -0.9  | 0.0   | -0.1  | 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)      | 2.7   | 0.9   | -0.2  | 2.8   | -0.2  | 0.8       | 5.2   | 1.5   | -1.6  | -0.4  | -     |   |
|                           | (うち勤労者世帯/農林漁家含む)            | 2.4   | 1.0   | 1.6   | 4.8   | 1.1   | 2.7       | 7.6   | 1.1   | 1.4   | 0.9   | -     |   |
|                           | 平均消費性向(勤労者/農合/季節調整済、%)      | 73.5  | 74.0  | 74.5  | 77.3  | 73.2  | 77.8      | 77.3  | 73.2  | 74.0  | 72.3  | -     |   |
|                           | 新車登録台数(含む軽)                 | 66.0  | 16.4  | -2.8  | -9.2  | -7.5  | -8.1      | -11.0 | 0.7   | -8.7  | -12.5 | -9.7  |   |
|                           | 新車登録台数(除く軽)                 | 59.0  | 10.0  | -6.1  | -14.9 | -10.0 | -13.3     | -16.7 | 0.3   | -8.9  | -17.5 | -15.5 |   |
|                           | 商業販売額・小売業                   | 2.5   | 0.1   | 0.0   | -1.2  | 0.7   | -2.2      | -0.3  | -0.2  | 0.8   | 1.6   | -     |   |
|                           | 百貨店販売高・全国                   | -0.9  | -2.3  | -1.3  | 0.7   | 2.9   | 0.3       | 3.9   | -0.5  | 2.6   | 7.2   | -     |   |
| 住宅投資                      | 新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)        | 876   | 876   | 918   | 904   | 981   | 944       | 904   | 939   | 1027  | 976   | -     |   |
|                           | (前年比、%)                     | 6.2   | -1.1  | 15.0  | 5.1   | 11.8  | 3.0       | 7.3   | 5.8   | 14.5  | 15.3  | -     |   |
| 設備投資                      | 機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)      | -2.6  | -1.3  | -0.8  | 0.0   | -     | 4.2       | 14.2  | -8.8  | 10.5  | -     | -     |   |
|                           | (同前年比)                      | -1.7  | -4.6  | -0.8  | -4.6  | -     | -11.3     | 2.4   | -1.1  | 16.5  | -     | -     |   |
| 公共投資                      | 公共工事請負額                     | 15.5  | 13.3  | 17.7  | -6.0  | 25.2  | -4.8      | -11.7 | 28.6  | 24.8  | 21.7  | -     |   |
| 外需                        | 通関輸出(金額ベース、円建て)             | 4.8   | -8.2  | -5.5  | 1.2   | 7.1   | -2.9      | 1.1   | 3.8   | 10.1  | 7.4   | -     |   |
|                           | 実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)         | 1.9   | -4.5  | -4.2  | 1.4   | 3.6   | -2.4      | 2.8   | 2.0   | -0.2  | 2.0   | -     |   |
|                           | 通関輸入(金額ベース、円建て)             | 5.0   | 0.3   | 0.5   | 8.1   | 10.4  | 12.0      | 5.6   | 9.5   | 10.1  | 11.8  | -     |   |
|                           | 実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)         | 2.4   | 1.1   | -5.5  | 3.1   | 0.0   | 1.3       | 0.2   | -2.3  | 1.0   | 3.2   | -     |   |
|                           | 経常収支(季節調整済、百億円)             | 51.2  | 32.5  | 36.0  | 26.1  | -     | -2.1      | 36.7  | 85.3  | 62.3  | -     | -     |   |
|                           | 貿易収支(季節調整済、百億円)             | -36.6 | -55.0 | -53.1 | -84.1 | -     | -114.7    | -77.0 | -76.4 | -42.6 | -     | -     |   |
| 物 価                       | 企業物価指数(国内)                  | -1.1  | -2.0  | -0.9  | -0.3  | 0.6   | -0.1      | -0.5  | 0.1   | 0.5   | 1.2   | -     |   |
|                           | 消費者物価指数(除く生鮮)               | -0.1  | -0.3  | -0.1  | -0.3  | 0.0   | -0.3      | -0.5  | -0.4  | 0.0   | 0.4   | -     |   |
|                           | 原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)         | 93.5  | 92.2  | 88.2  | 94.4  | 94.2  | 95.3      | 93.0  | 92.1  | 94.8  | 95.8  | 104.7 |   |
| 金 融                       | マネーストック(M2、平残)              | 2.4   | 2.4   | 2.3   | 2.9   | 3.5   | 2.9       | 3.1   | 3.2   | 3.5   | 3.8   | -     |   |
|                           | (M3、平残)                     | 2.1   | 2.0   | 2.0   | 2.4   | 2.8   | 2.4       | 2.5   | 2.6   | 2.8   | 3.0   | -     |   |
|                           | 貸出平残(銀行計)                   | 0.5   | 1.1   | 1.2   | 1.8   | 2.1   | 1.8       | 1.9   | 2.1   | 2.1   | 2.2   | -     |   |
| 市場データ<br>(期中平均)           | 無担保コール翌日物(%)                | 0.078 | 0.085 | 0.084 | 0.082 | 0.073 | 0.087     | 0.078 | 0.072 | 0.073 | 0.074 | 0.073 |   |
|                           | ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)           | 0.332 | 0.328 | 0.320 | 0.279 | 0.232 | 0.280     | 0.253 | 0.237 | 0.230 | 0.230 | 0.230 |   |
|                           | 新発10年物国債利回り(%)              | 0.88  | 0.79  | 0.75  | 0.70  | 0.73  | 0.74      | 0.60  | 0.57  | 0.78  | 0.85  | 0.83  |   |
|                           | FFレート(%)                    | 0.16  | 0.15  | 0.16  | 0.14  | 0.12  | 0.14      | 0.15  | 0.15  | 0.11  | 0.10  | 0.09  |   |
|                           | 米国債10年物利回り(%)               | 1.80  | 1.63  | 1.69  | 1.93  | 1.98  | 1.96      | 1.94  | 1.73  | 1.91  | 2.29  | 2.56  |   |
|                           | 日経平均株価(円)                   | 9036  | 8886  | 9234  | 11444 | 13621 | 11336     | 12244 | 13224 | 14532 | 13107 | 14318 |   |
|                           | 東証株価指数(TOPIX)(ポイント)         | 765   | 746   | 767   | 964   | 1134  | 961       | 1029  | 1110  | 1203  | 1089  | 1187  |   |
|                           | ダウ工業株価指数(月末値、ドル)            | 12829 | 13179 | 13075 | 14165 | 14955 | 14054     | 14579 | 14840 | 15116 | 14910 | 15500 |   |
|                           | ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100) | 2936  | 3041  | 3002  | 3190  | 3396  | 3160      | 3268  | 3329  | 3456  | 3403  | 3626  |   |
|                           | 円相場(東京市場中心相場、円/ドル)          | 80.2  | 78.6  | 81.2  | 92.4  | 98.7  | 93.2      | 94.8  | 97.7  | 101.1 | 97.4  | 99.7  |   |
|                           | 円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)      | 101.4 | 98.2  | 108.5 | 121.7 | 129.4 | 121.4     | 120.5 | 128.0 | 131.2 | 128.9 | 130.0 |   |
|                           | ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)    | 1.27  | 1.26  | 1.31  | 1.32  | 1.31  | 1.31      | 1.28  | 1.31  | 1.30  | 1.30  | 1.33  |   |

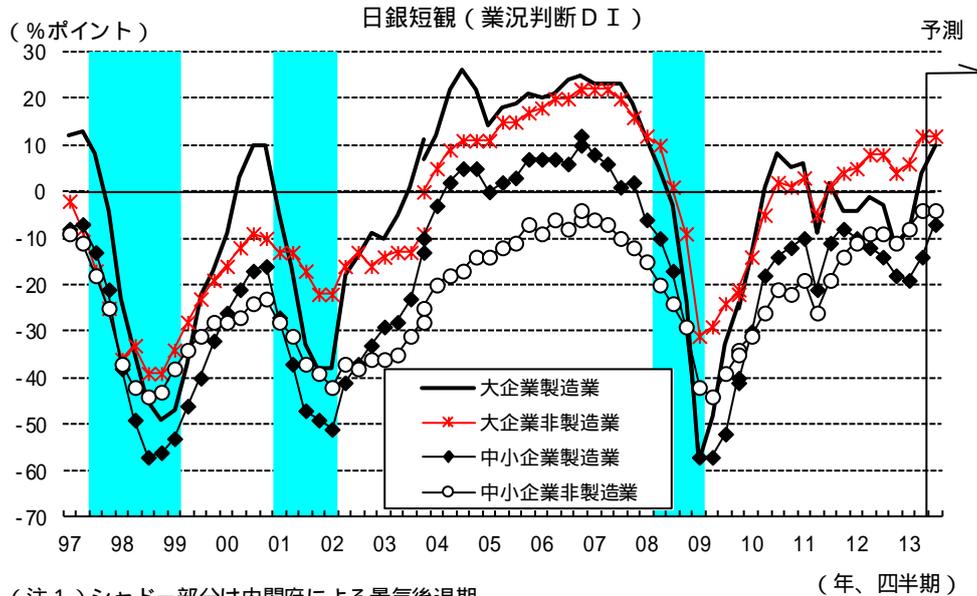
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~ 緩やかに持ち直している

2013年1~3月期の実質GDP成長率は前期比+1.0%(年率換算+4.1%)と2四半期連続で増加した。景気が昨年中に底打ちし、持ち直しに転じていることを確認する結果である。設備投資の減少が続いたが、個人消費が堅調であり、輸出も4四半期ぶりに増加に転じたことなどから高い伸びとなった。今後も、内需の底堅さや輸出の増加を背景に、持ち直しの動きが続く見込みである。

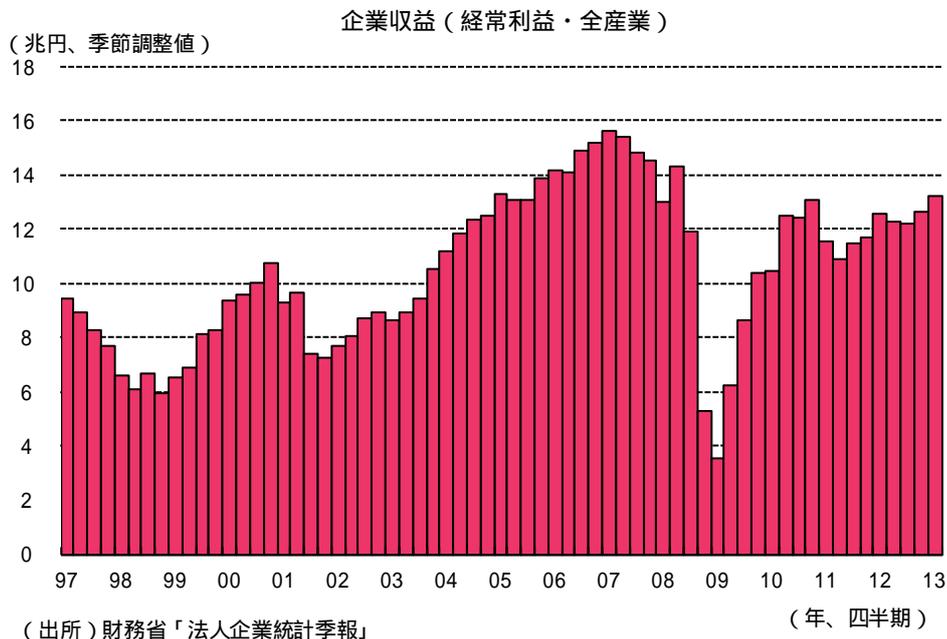


6月調査では、大企業製造業の業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は、輸出や生産の持ち直しを受けて前回調査から+12ポイントと大きく上昇した。大企業非製造業でも内需の底堅さを背景に業況は改善し、中小企業にも徐々に改善が広がっている。先行きについては、大企業、中小企業とも製造業では業況判断D Iの上昇が続く一方、非製造業では横ばいにとどまる見込みだ。



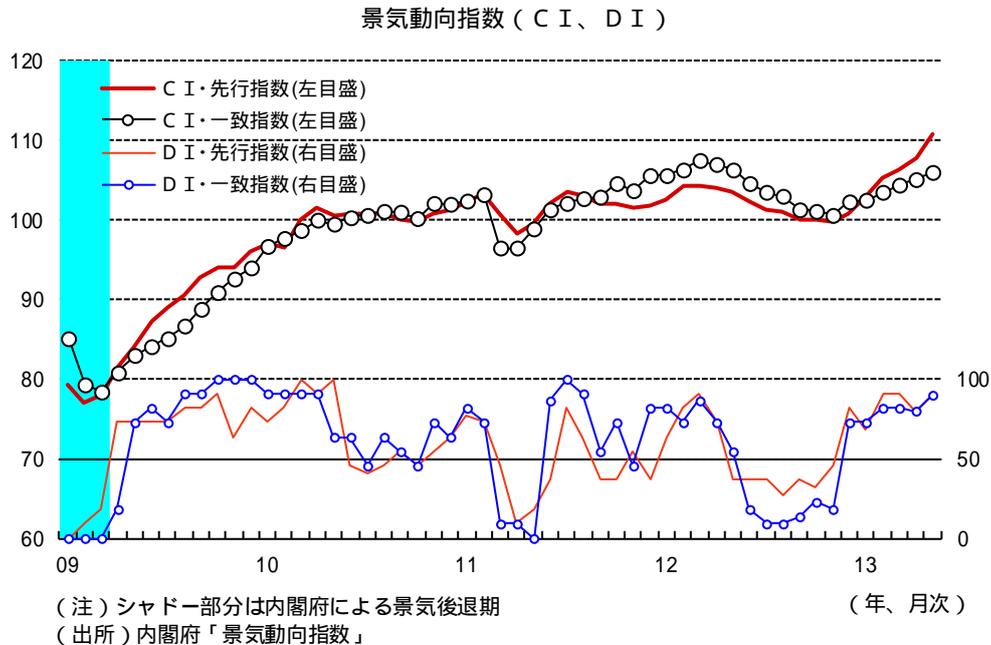
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

2013年1～3月期の企業利益（経常利益、全産業）は前期比+4.9%と2四半期連続で増加した。非製造業では同+0.4%と小幅増加にとどまったが、輸出数量増加や円安による売上高の回復により製造業が同+13.6%と急増し全体を押し上げた。今後も、内外景気の持ち直しに伴う売上高増加により増益基調で推移しようが、輸入物価上昇によるコスト増加により、増益ペースは緩やかにとどまろう。

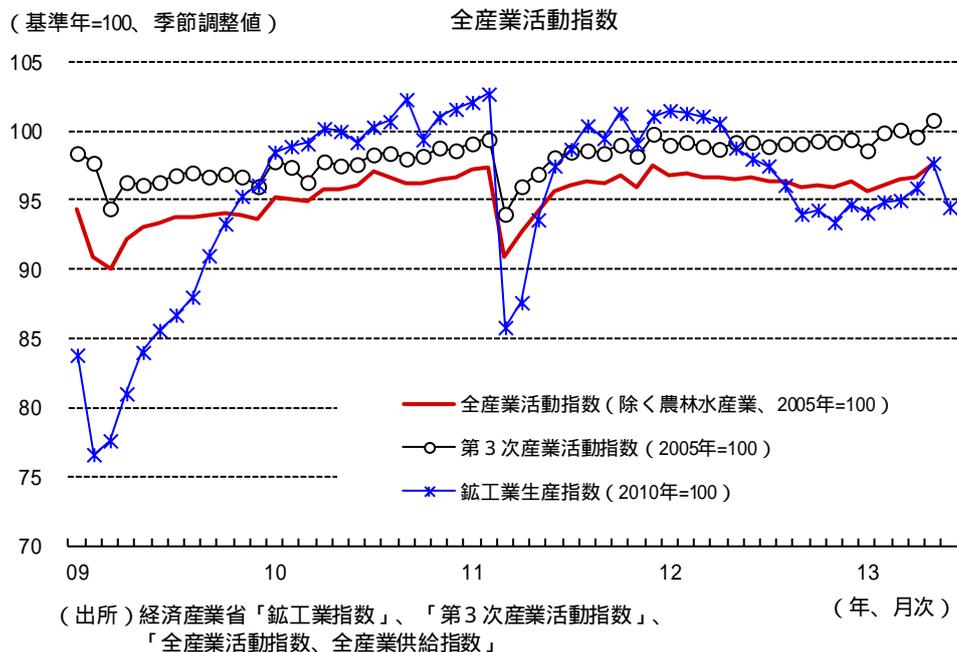


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

5月のC I一致指数は前月差+0.9と6ヶ月連続の上昇となった。発表済み10系列のうち9系列がプラスに寄与し、中でも生産指数（鉱工業）や所定外労働時間指数（調査産業計）などが大きくプラスに寄与した。6月は投資財出荷指数（除輸送機械）など多数の系列がマイナスに寄与し、前月差でマイナスに転じる見込みであるが、基調判断は「上方への局面変化」が続くだろう。

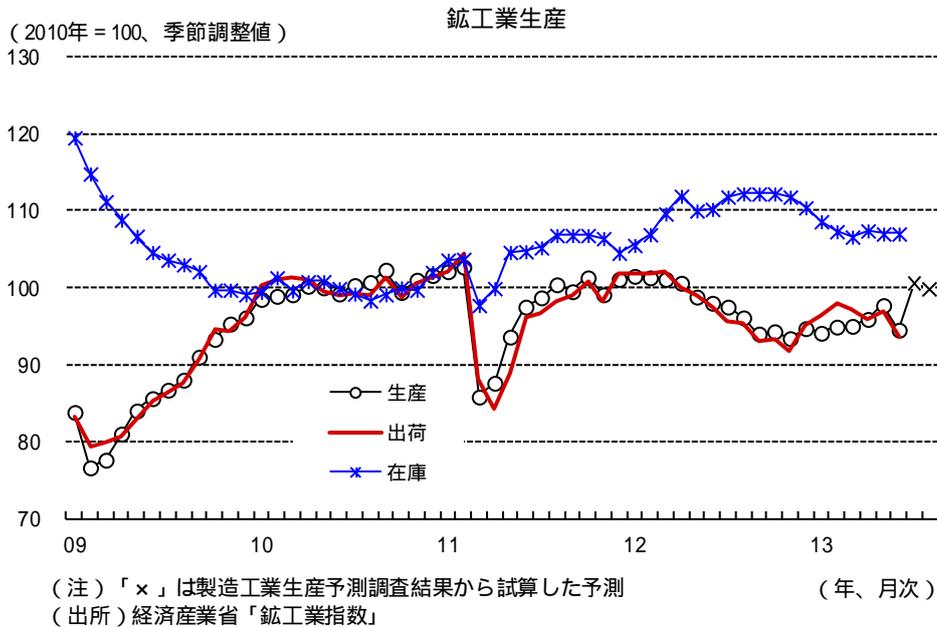


5月は、第3次産業活動指数が2ヶ月ぶりに、全産業活動指数は4ヶ月連続で上昇となった。第3次産業活動指数は、その他サービス業を除く12業種が上昇、なかでも金融保険業が大きくプラスに寄与した。全産業活動指数の上昇は、第3次産業の上昇が大きく寄与した。6月は金融保険業の反動減が見込まれ、生産も減少しているため、第3次産業活動指数、全産業活動指数ともに低下の可能性はある。

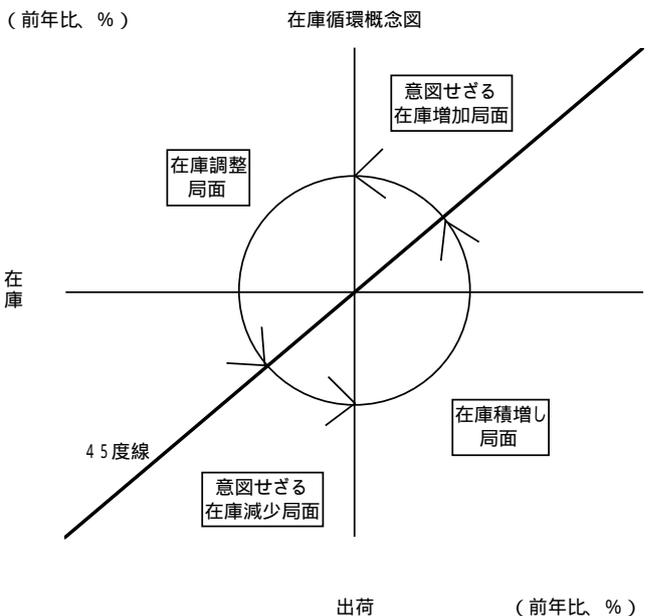
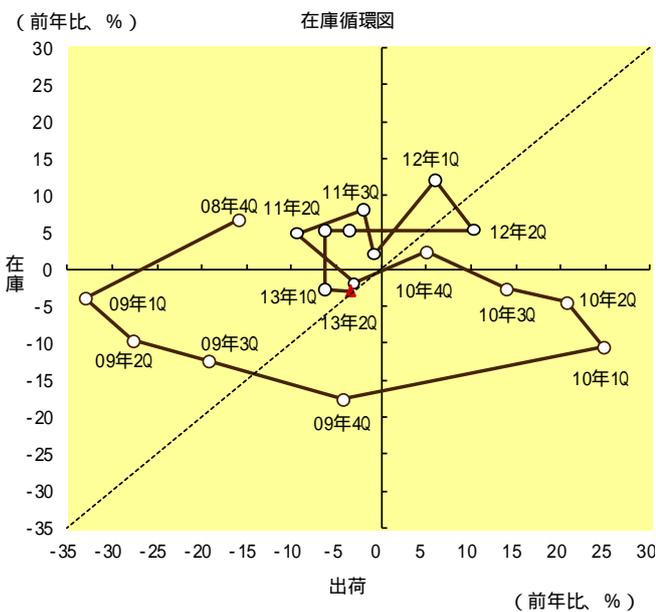


2. 生産 ~ 持ち直している

6月の鉱工業生産指数は、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業、はん用・生産用・業務用機械工業を中心に幅広い業種で減少し、前月比 - 3.3%と5ヶ月ぶりに減少した。内外需要の持ち直しを背景に、増加基調は続くと思われ、はん用・生産用・業務用機械工業、輸送機械工業などの増産により、7月の生産予測調査では同 + 6.5%と大幅な伸びが計画されている（8月は同 - 0.9%）。



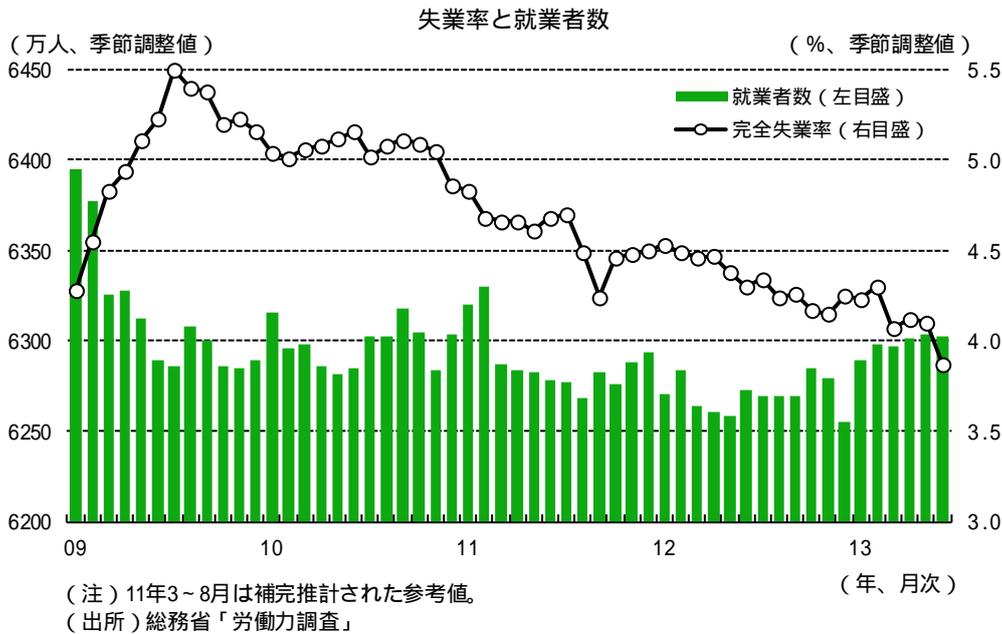
6月は、出荷が輸送機械工業、電子部品・デバイス工業、はん用・生産用・業務用機械工業などを中心に全業種で減少し、前月比 - 3.4%と大きく落ち込んだ一方、在庫は同0.0%と横ばいにとどまった。在庫は、素材業種を中心に減少傾向が続いており、在庫調整圧力は薄らいでいる。



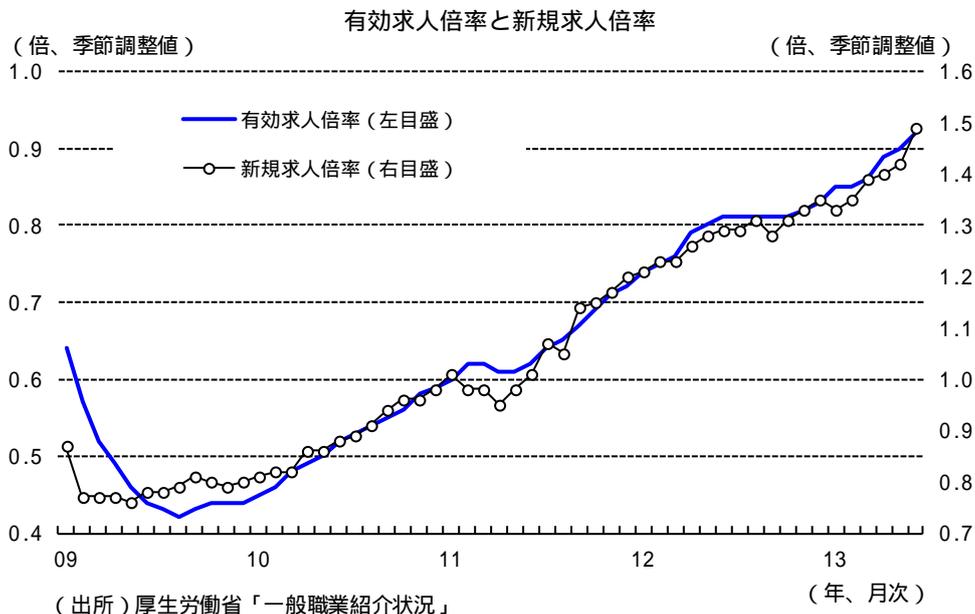
(注) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

### 3. 雇用 ~ 緩やかに持ち直している

6月の完全失業率は3.9%(前月差 - 0.2%ポイント)と、4年8カ月ぶりに3%台となった。就業者数(前月差 - 1万人)は減少したものの、完全失業者数(前月差 - 16万人)も緩やかに減少した。今後も、国内景気の持ち直しを背景に雇用情勢は改善傾向が続くと見込まれるが、企業の人件費抑制姿勢は依然として強く、ペースは緩やかにとどまるだろう。

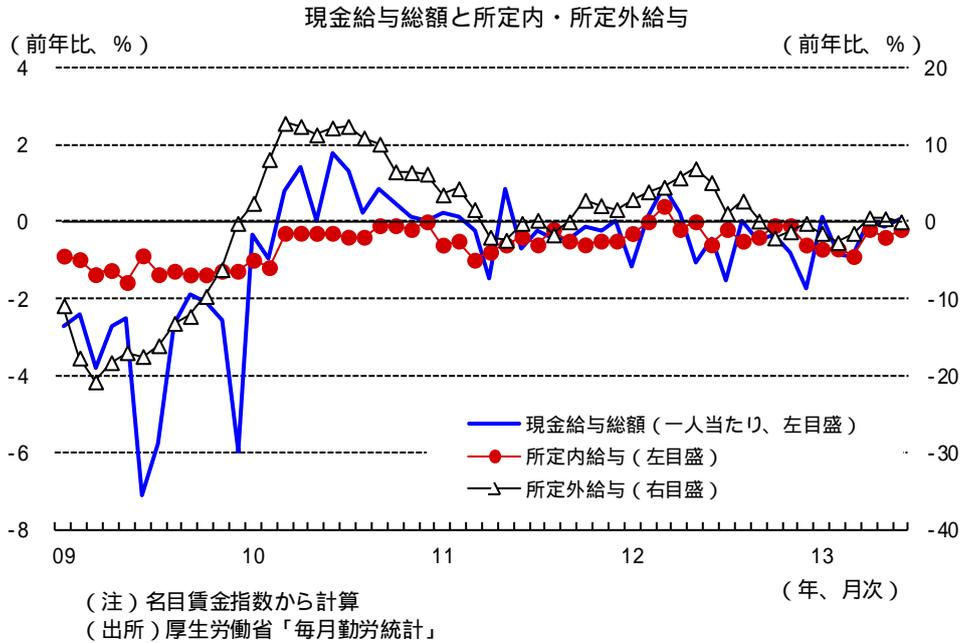


6月の有効求人倍率は0.92倍(前月差 + 0.02ポイント)と改善した。有効求人数は前月比 + 1.2%と増加した一方、有効求職者数は同 - 1.0%と減少した。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率も1.49倍(前月差 + 0.07ポイント)と上昇している。新規求人数は前月比 + 2.2%と増加した一方、新規求職申込件数は同 - 2.3%と減少した。当面、有効求人倍率は緩やかな上昇傾向が続くだろう。



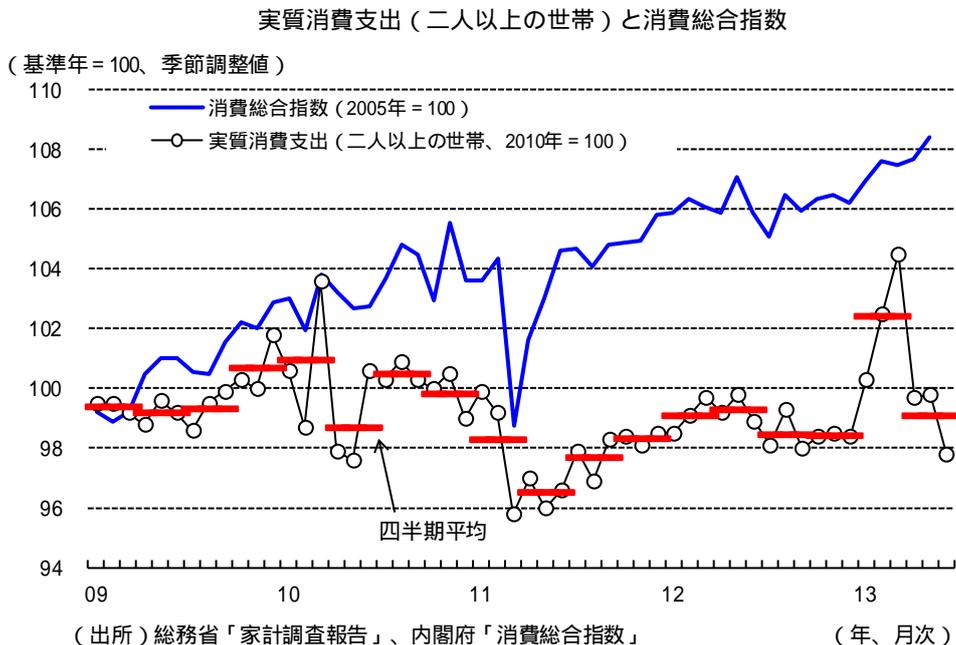
#### 4. 賃金 ~ 下げ止まりつつある

6月の一人当たり現金給与総額は前年比 +0.1%と5カ月ぶりに増加した。所定内給与は前年比 -0.2%と減少が続き、所定外給与も横ばいだったが、夏のボーナスの一部が含まれる特別給与は同 +0.4%と増加した。企業の人件費抑制姿勢は依然として強いものの、雇用情勢は改善基調にあり、賃金は下げ止まりつつあるとみられる。

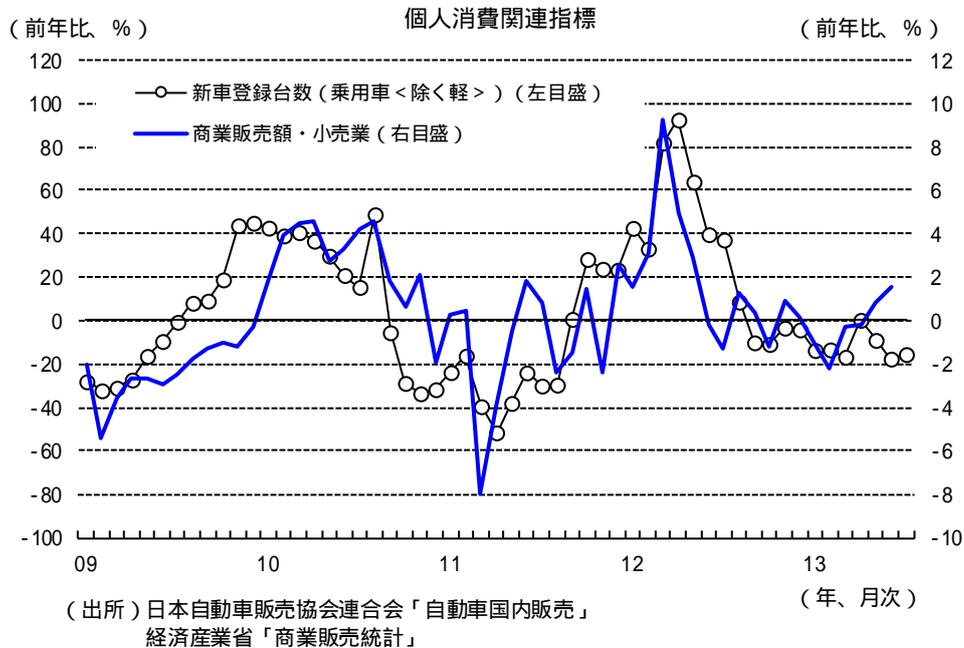


#### 5. 個人消費 ~ 緩やかに持ち直している

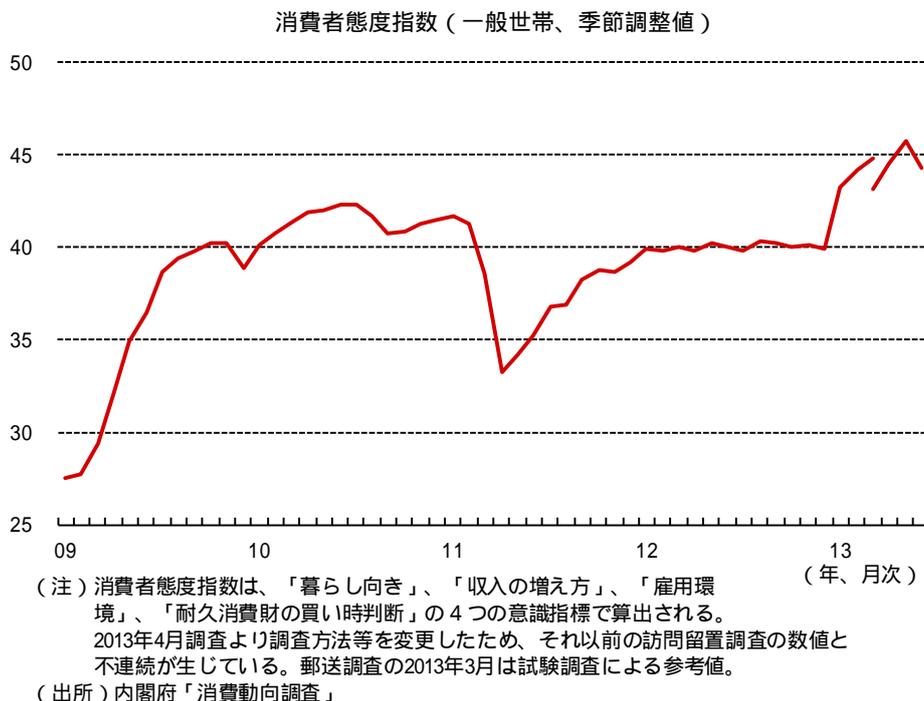
5月の消費総合指数は前月比 +0.6%と上昇した。6月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比 -0.4%と2ヶ月連続で減少した(季節調整値でも前月比 -2.0%の減少)。自動車購入などの「交通・通信」が大きく落ち込んだことが影響している。もっとも、個人消費は均してみると底堅く推移しており、今後も、国内景気の持ち直しを背景に、緩やかな伸びが続くだろう。



6月の商業販売額（小売業）は前年比+1.6%と2ヶ月連続で増加した。「自動車」（前年比-6.3%）は減少したものの、減少が続いていた「機械器具」（同+2.6%）が増加に転じるなど、幅広い項目で増加した。7月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比-15.5%と、前年の水準が高かったこともあって減少が続いている。

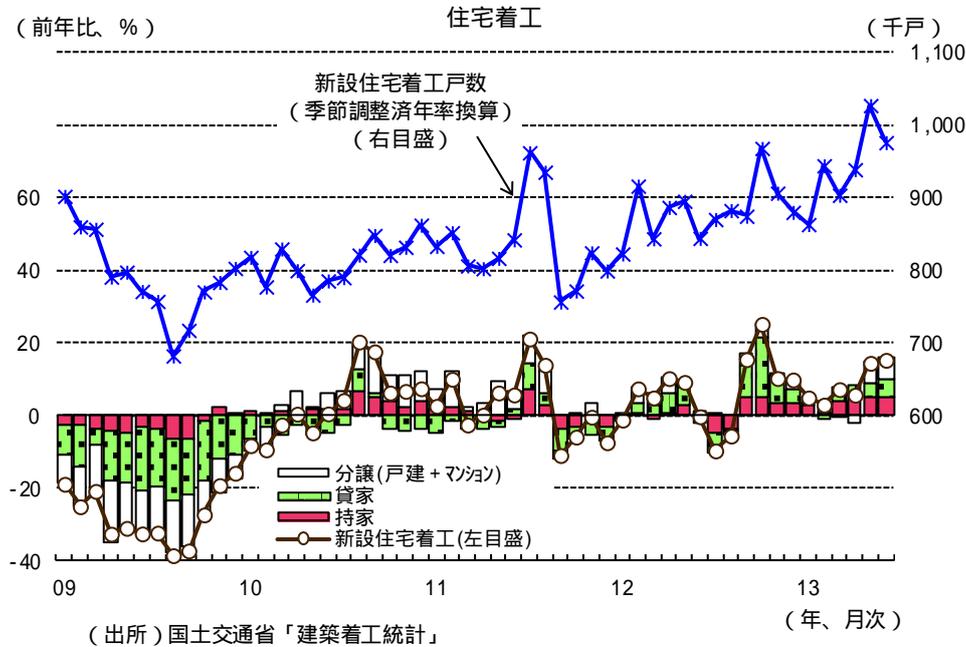


消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、6月は前月差-1.4ポイントと悪化した。「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のすべての項目で低下している。消費者マインドの急な改善は一服しているものの、今後も国内景気の持ち直しを受けて改善した状態が続くだろう。



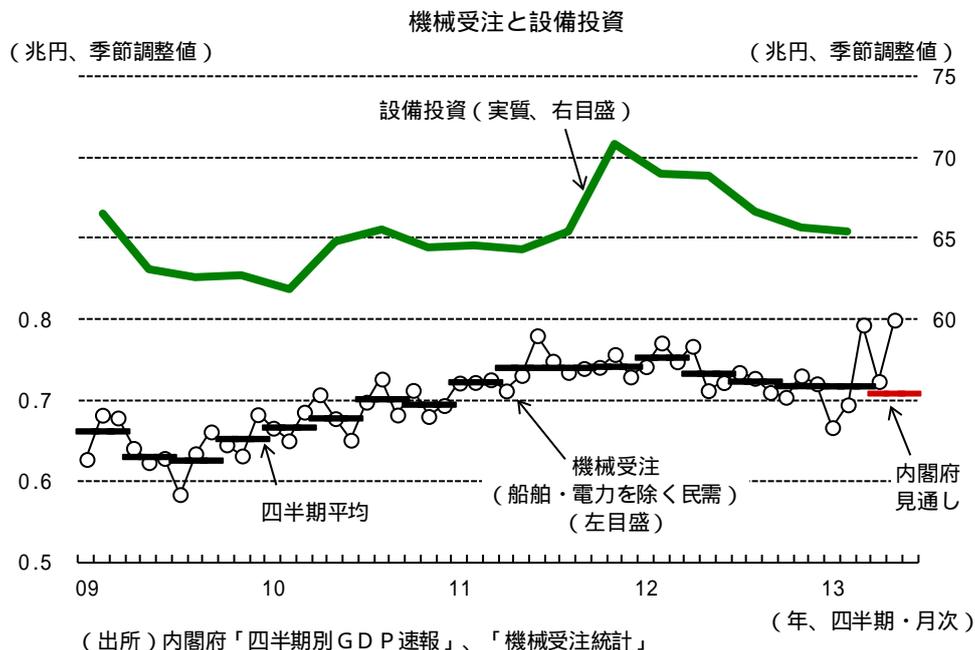
## 6. 住宅投資 ~ 増加している

1~3月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+1.9%と4四半期連続で増加した。また、6月の住宅着工戸数は前年比+15.3%と10ヶ月連続で増加した。季調済年率換算値では97.6万戸と、前月よりは減少したものの高水準を維持した。低水準の金利やその先高感、消費税率引き上げ前の駆け込み需要などが着工を押し上げているとみられるが、既に水準は高く、今後は伸びが緩やかになるだろう。



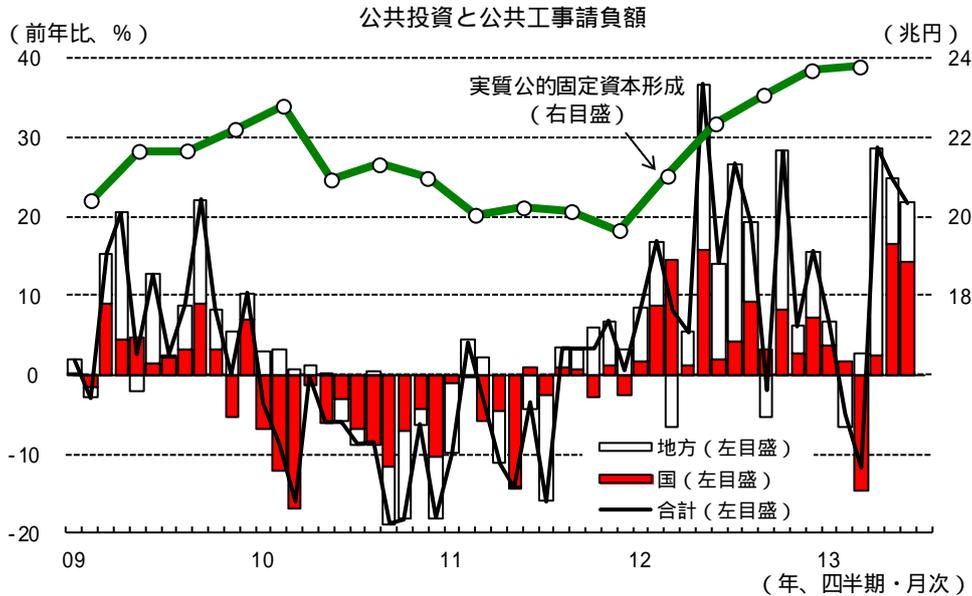
## 7. 設備投資 ~ 下げ止まりつつある

1~3月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比-0.3%までマイナス幅が縮小した。企業業績やマインドの改善を背景に、設備投資は増加に転じると予想され、先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）も5月に前月比+10.5%と急増し、4~6月期では前期比プラスとなる可能性が高い。ただし、企業は新規の設備投資に慎重な姿勢を崩しておらず、増加ペースは緩やかにとどまろう。



## 8. 公共投資 ~ 増加している

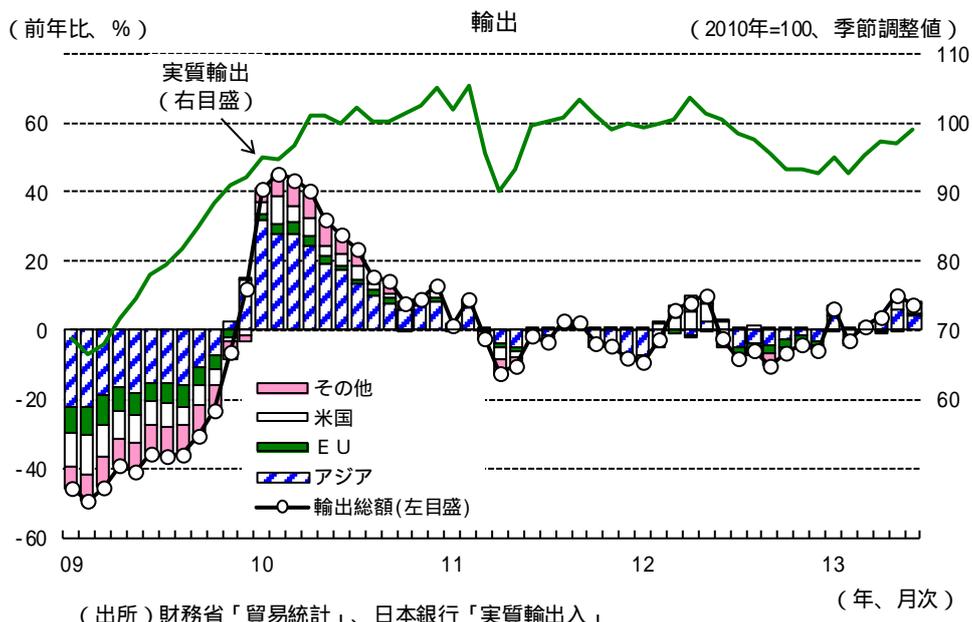
1~3月期の公共投資（実質GDPベース）は、東北地方の被災地での復旧・復興工事を中心に前期比+0.4%と5四半期連続で増加した。6月の公共工事請負額は、国からの受注額が大幅に増加したことから前年比+21.7%と高い増加率が続いている。政府の経済対策に盛り込まれた公共事業の発注が進んでいることから、公共投資は今後も増加基調で推移すると見込まれる。



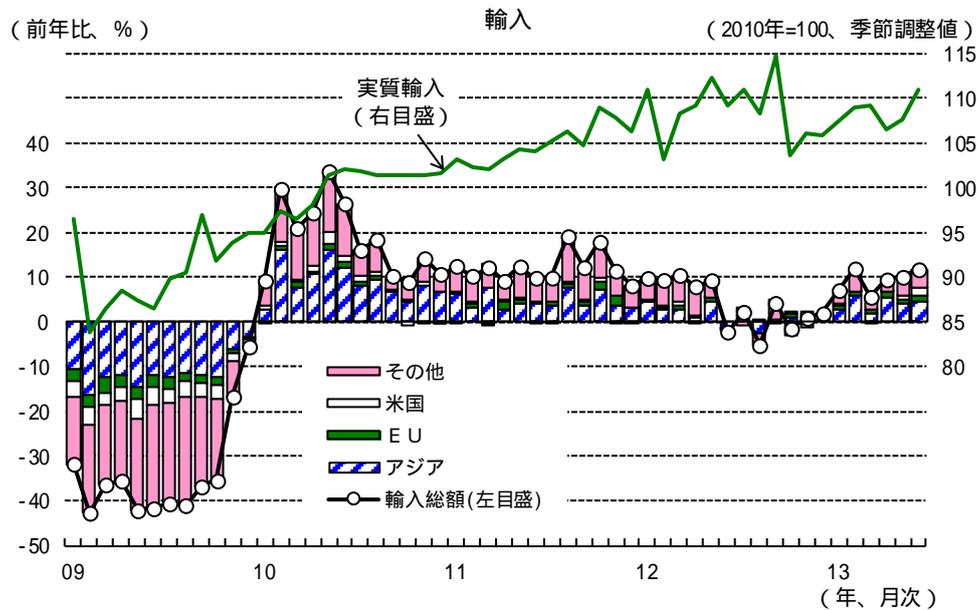
(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計  
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

## 9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は持ち直している、輸入は横ばい

6月の実質輸出は前月比+2.0%と増加した。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、円安の影響により円ベースの輸出価格が上昇していることから、米国、アジア、EU向けはいずれも増加した。財別の前年比では、自動車、有機化合物、鉱物性燃料などが増加した。実質輸出は今後、世界経済の緩やかな回復などを受けて持ち直しの動きが続くと見込まれる。

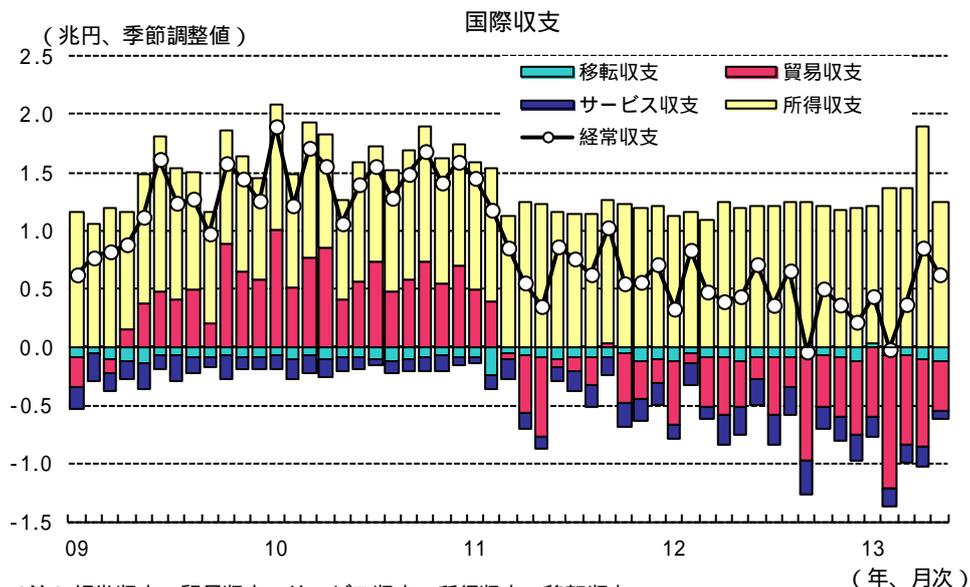


実質輸入は、6月に前月比+3.1%と増加したが、均してみると横ばい圏にある。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、円安の影響により円ベースの輸入価格が上昇していることから、米国、EU、アジアはいずれも増加が続いている。財別の前年比では、天然ガスや半導体等電子部品などが増加した。実質輸入は、今後、エネルギー関連の輸入動向を反映して横ばい傾向で推移するだろう。



(出所) 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」

5月の経常収支（季節調整値）は6233億円の黒字となった。貿易収支は、輸出が増加し、輸入は横ばいだったため、赤字幅の減少が続いた。サービス収支は、特許の受取が増加したことなどから赤字幅が縮小した。所得収支の黒字幅は、4月に急増した直接投資収益の受取額が減少したことなどから、縮小した。今後も貿易収支は赤字基調で推移し、経常黒字は均してみると低水準で推移するだろう。

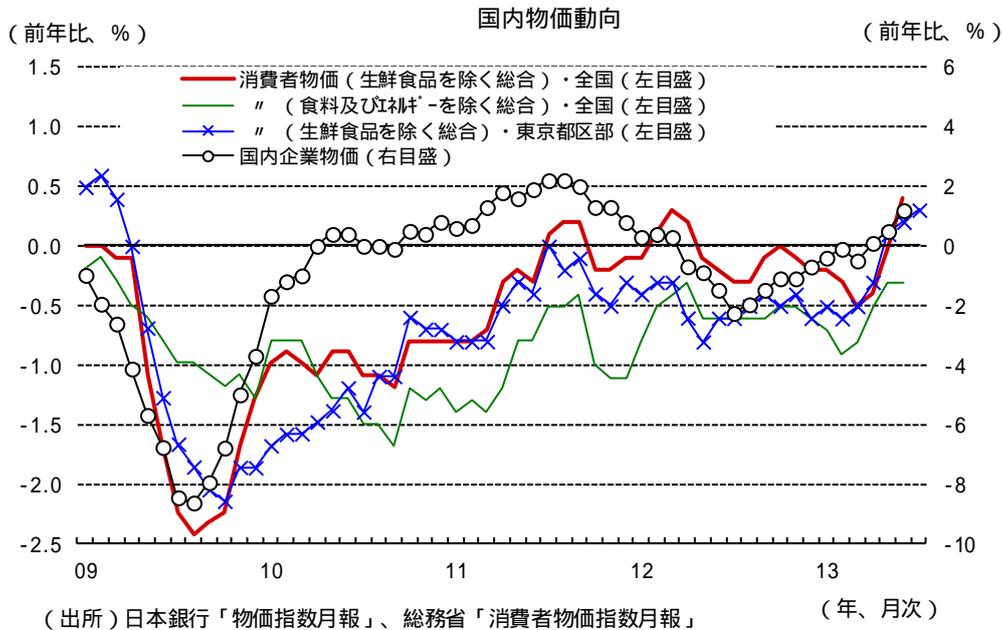


(注) 経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 所得収支 + 移転収支

(出所) 財務省「国際収支状況」

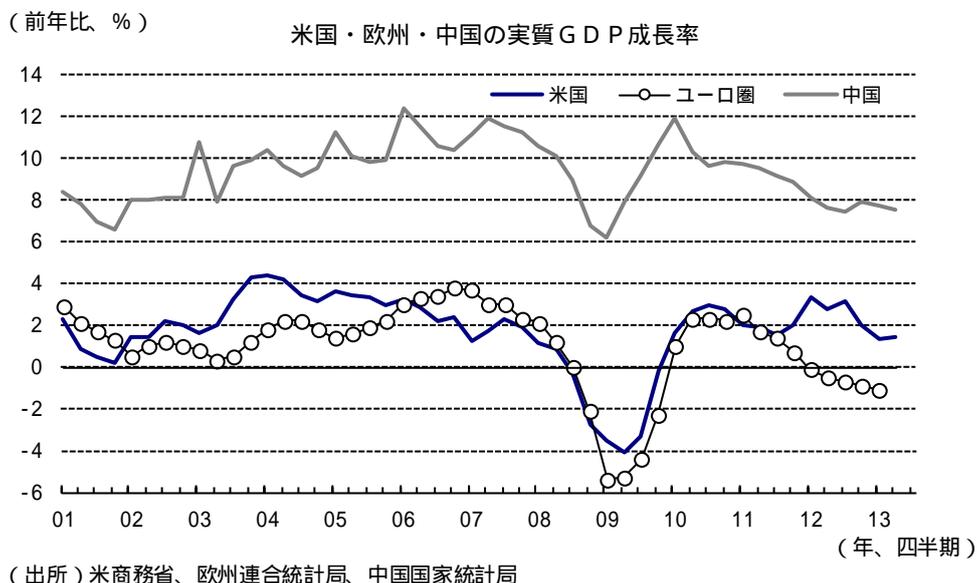
10. 物価 ~ 国内企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇

6月の国内企業物価は前年比+1.2%と、円ベースでみた国際商品市況の高まりを受けて上昇した。また、消費者物価（全国）は、「食料・エネルギーを除く総合」は前年比-0.2%と下落が続いたが、ガソリン代の上昇などを受けて「生鮮食品を除く総合」は同+0.4%と14ヶ月ぶりに上昇した。消費者の低価格指向は根強いが、エネルギー価格の高まりなどから消費者物価は緩やかに上昇しよう。



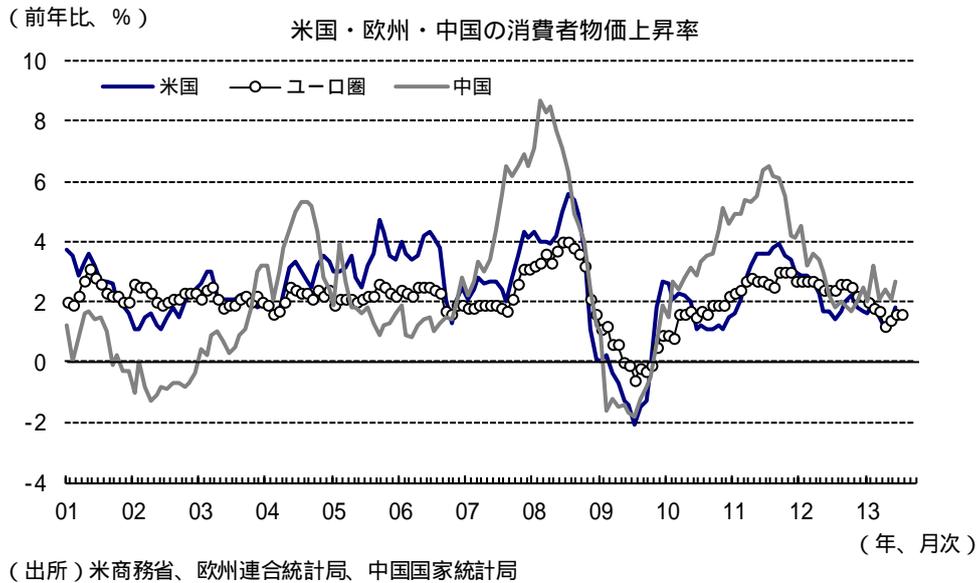
11. 世界景気 ~ 緩やかな回復が続く

世界経済は緩やかな成長が続いている。4~6月期の中国の実質GDPは前年比+7.5%と2四半期連続で成長が鈍化したが、その一方で同期の米国の実質GDPの伸びが小幅ながら加速し、またユーロ圏でも景気に持ち直しの動きがみられる。先行きの世界経済は、米中景気が底堅く推移し、またユーロ圏景気も拡大に転じるとみられるため、成長が緩やかに加速するとみられる。



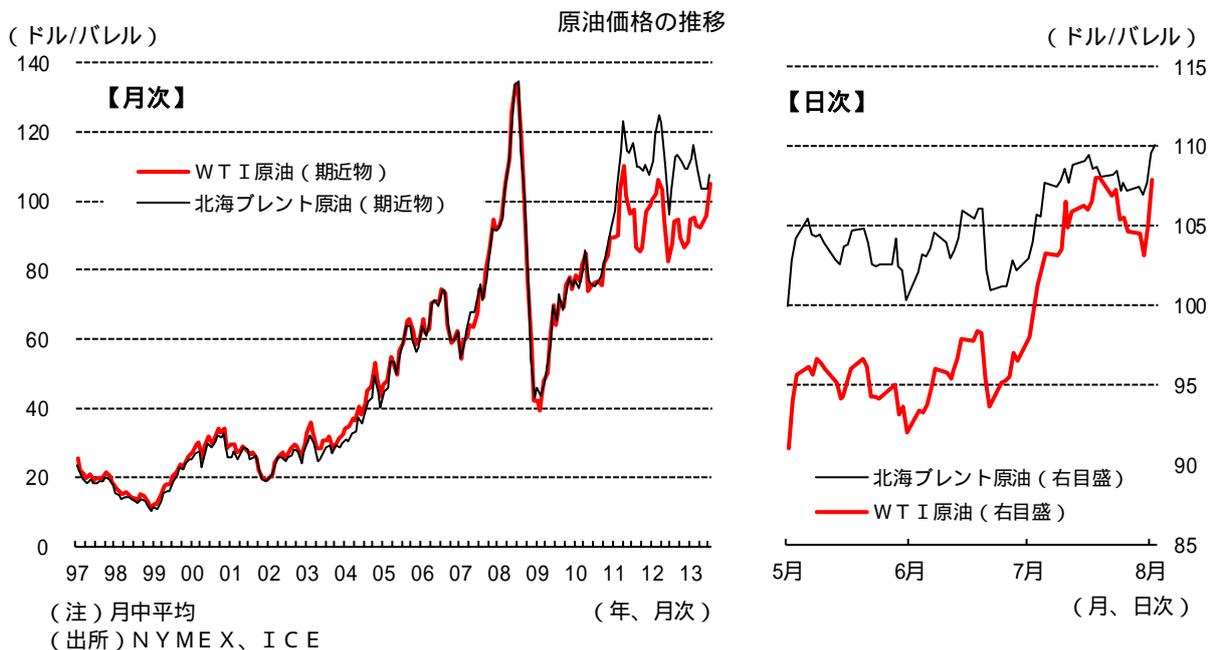
## 12. 世界の物価 ~ 緩やかな上昇が続く

世界の物価は緩やかな上昇にとどまっている。世界経済の成長テンポが引き続き緩やかな中で、資源価格が概ね横ばい圏で推移していることなどが、物価の安定につながっているとみられる。もっとも、先行きの世界の物価は、世界景気が緩やかながらも加速すると予想されることから、インフレ傾向が徐々に強まっていくと考えられる。



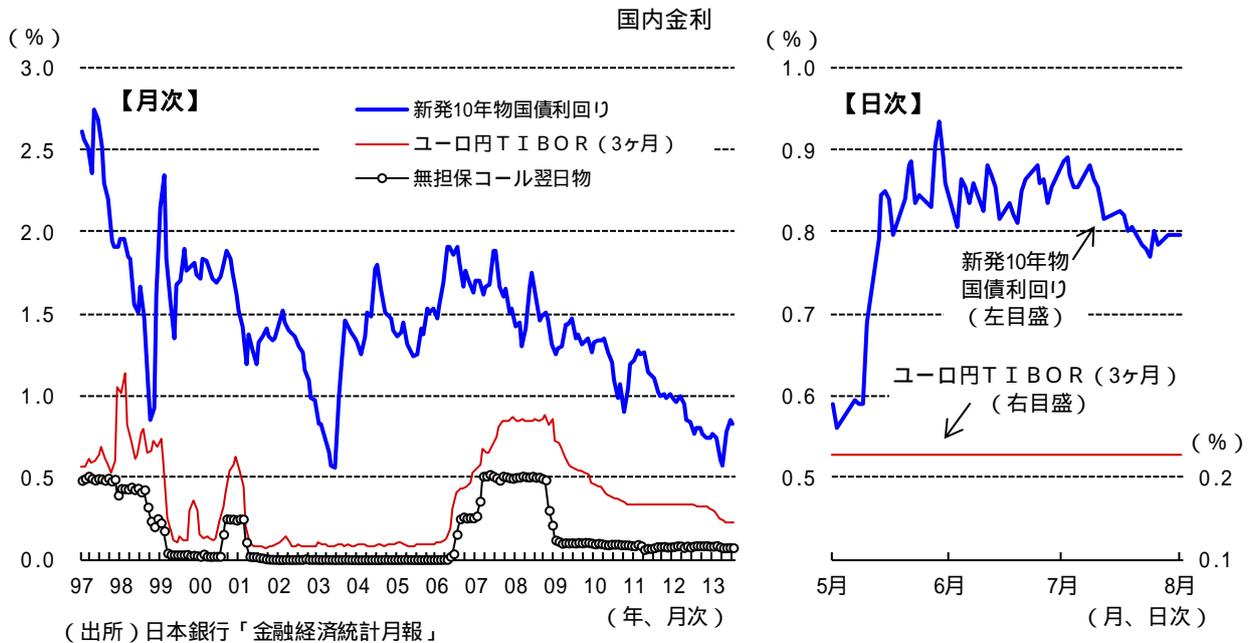
## 13. 原油 ~ 上昇後、頭打ち

7月の原油市況は上昇後、頭打ちとなった。国際指標とされるブレント原油は、中旬に1バレルあたり110ドル近くまで上昇した後、やや下落し、月末は106ドル台であった。エジプトの政治情勢の混乱が押し上げ材料になったものの、実際に原油の供給障害につながるとの懸念は徐々に後退した。夏場のガソリン需要もピークアウトしつつあり、ブレント原油は100ドル近辺での推移となろう。



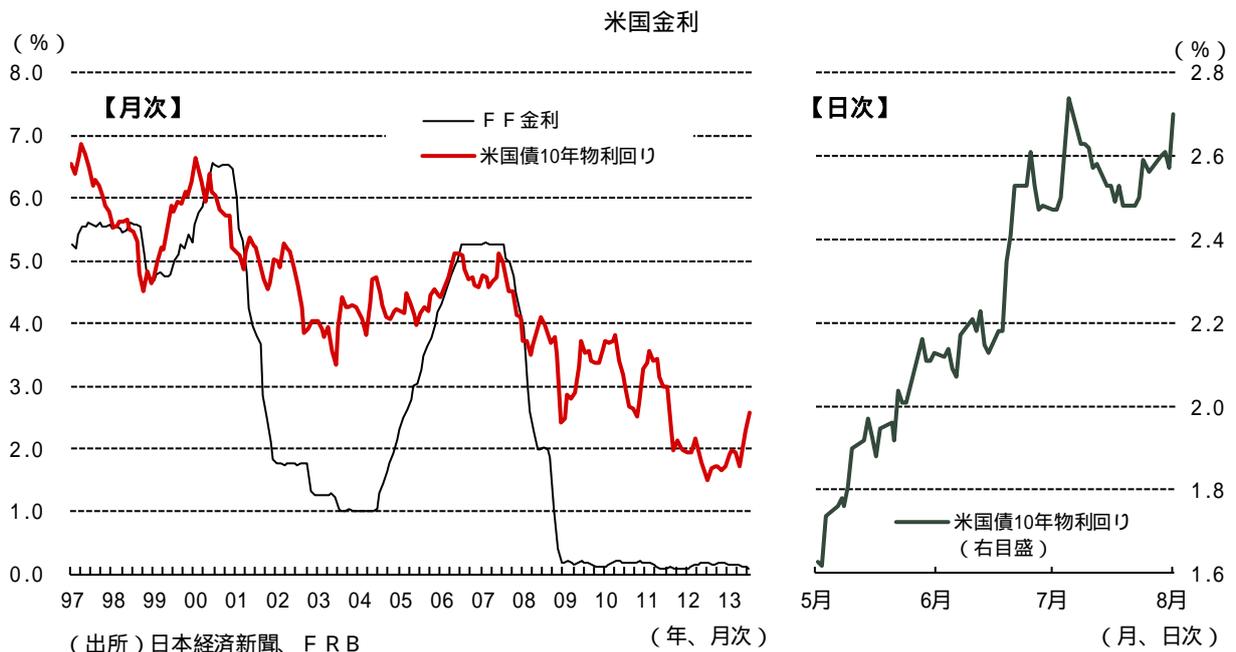
14. 国内金利 ~ 長期金利はやや低下

7月の長期金利（新発10年物国債利回り）は、やや低下した。欧州中央銀行による低金利政策の継続観測の強まりや、米連邦準備制度による資産買い入れ額の縮小観測の後退により、海外金利が低下し、日本の金利も連動した。日本の株価が下落したことも金利低下要因となった。今後、海外金利が上昇したり、日本の株価が持ち直すと、長期金利にやや上昇圧力がかかる可能性がある。



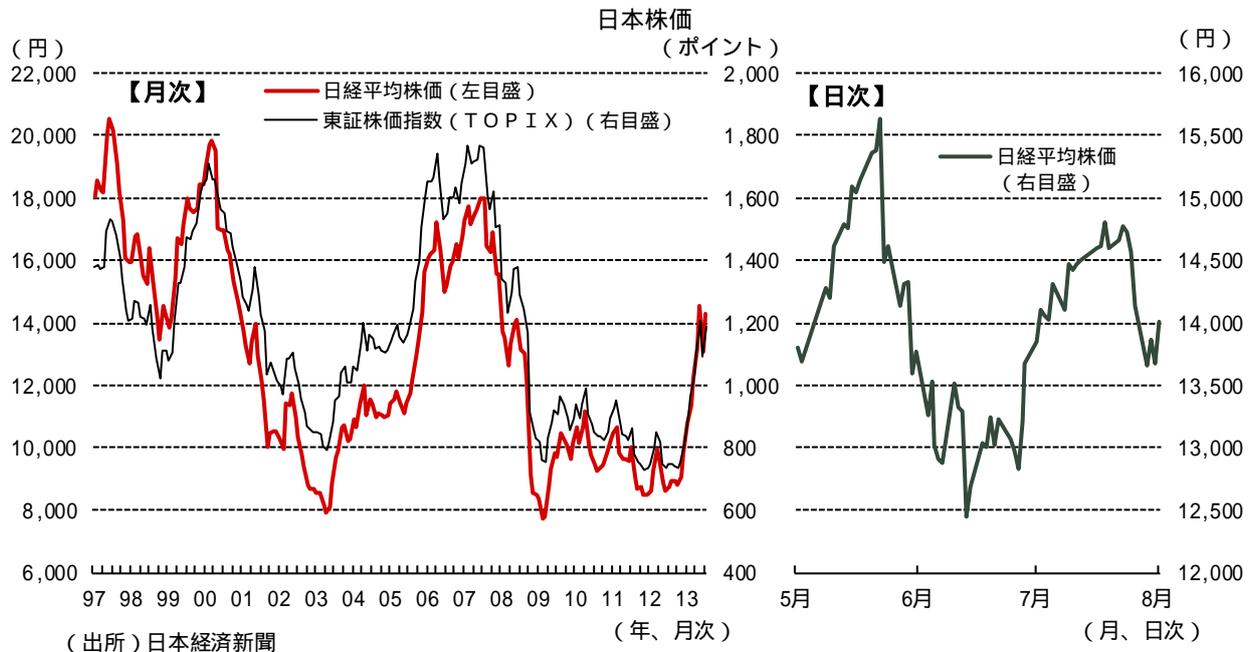
15. 米国金利 ~ もみ合い

7月の長期金利はもみ合いとなった。米連邦準備理事会（FRB）のバーナンキ議長による下院金融委員会での証言や月末の連邦公開市場委員会（FOMC）などを受けて、資産買い入れ額の早期縮小観測が後退したことなどが、金利の上昇を抑えた。先行きの長期金利も、景気と金融政策をにらみつつ、もみ合いになると予想する。



16. 国内株価 ~ 上昇後、下落

7月の日経平均株価は、上昇後に下落した。上中旬は、円安や海外株高を背景に株価が上昇し、参議院選挙前にねじれ国会解消への期待感が高まったことも相場を押し上げた。しかし下旬には、株価の押し上げ材料が乏しくなる中で、円高の進展が株価を押し下げた。今後、長期金利の上昇が株価の抑制要因となる可能性もあるが、企業業績の回復や円安を背景に、株価は持ち直すだろう。



17. 米国株価 ~ 史上最高値を更新後、横ばい

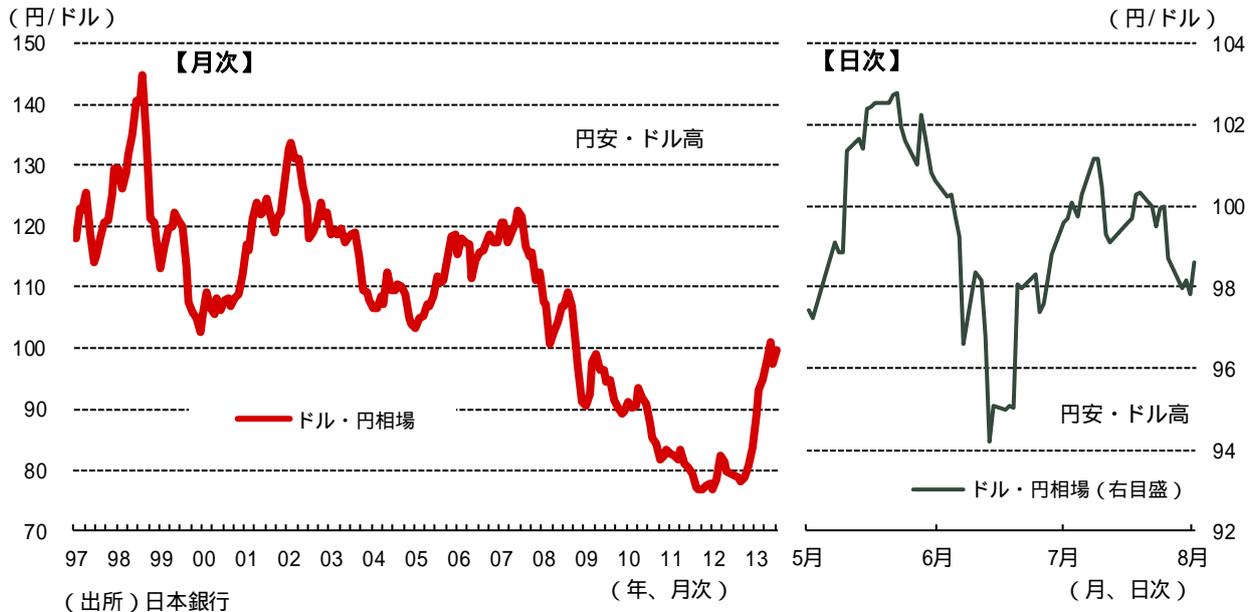
7月のダウ工業平均株価は史上最高値を更新後に横ばいとなった。FRBによる資産買い入れ額の縮小観測の後退が相場の支援材料となった。一方、強弱がまちまちとなった企業業績や月末にかけて高まったFOMCに対する警戒感などが株価の重しとなった。底堅い景気回復が株価を下支えする一方、資産買い入れ額の縮小を巡る不透明感が上値を抑え、先行きの米株は強含みもみ合いとなるだろう。



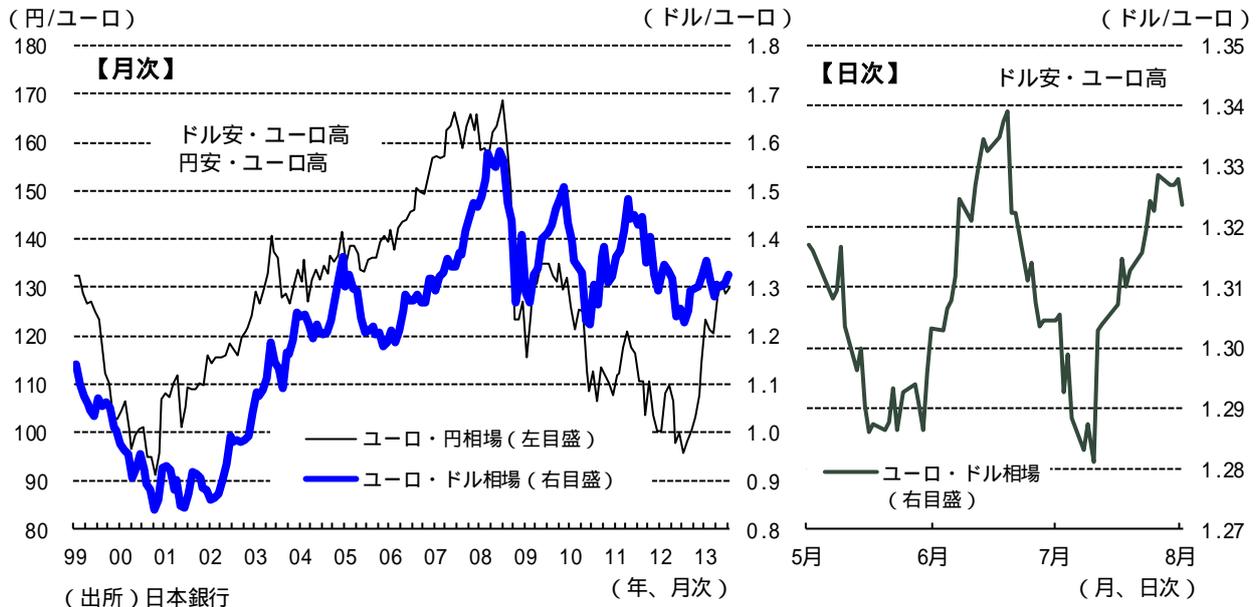
18. 為替 ~月末にかけて円高

7月の円相場は、1ドル=101円超まで円安が進んだ後、円高傾向で推移し、月末には1ドル=98円割れとなった。前半は世界的に株価が堅調に推移し、投資家のリスク志向の強まりとともに円安が進んだが、後半は、日本株が下落する中、リスク回避的な動きとして円高が進んだ。対ユーロでは130円前後での推移となった。相対的に日銀の緩和姿勢が強いため、今後も円安圧力がかかりやすい。

為替相場(1)

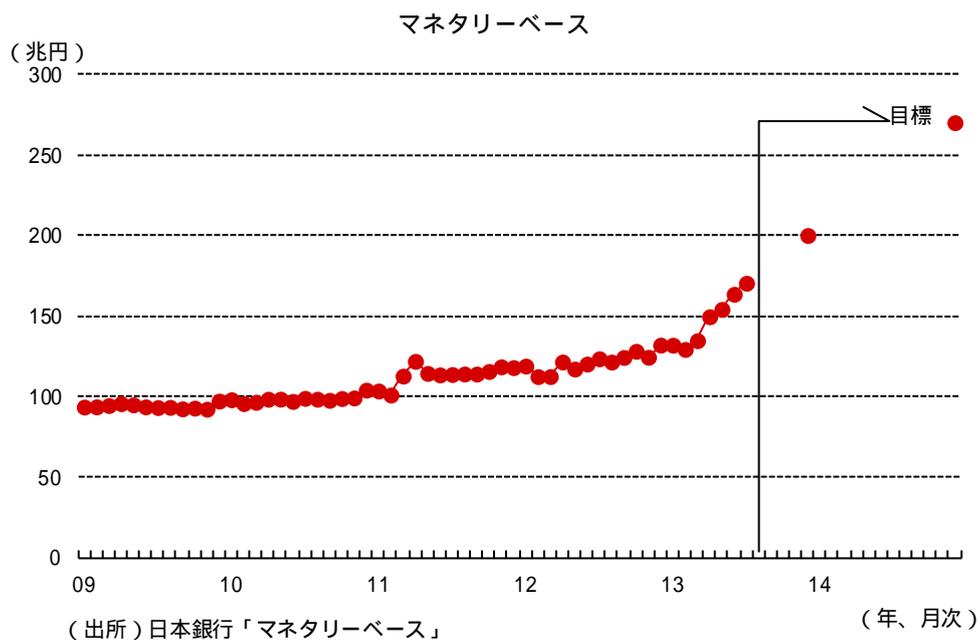
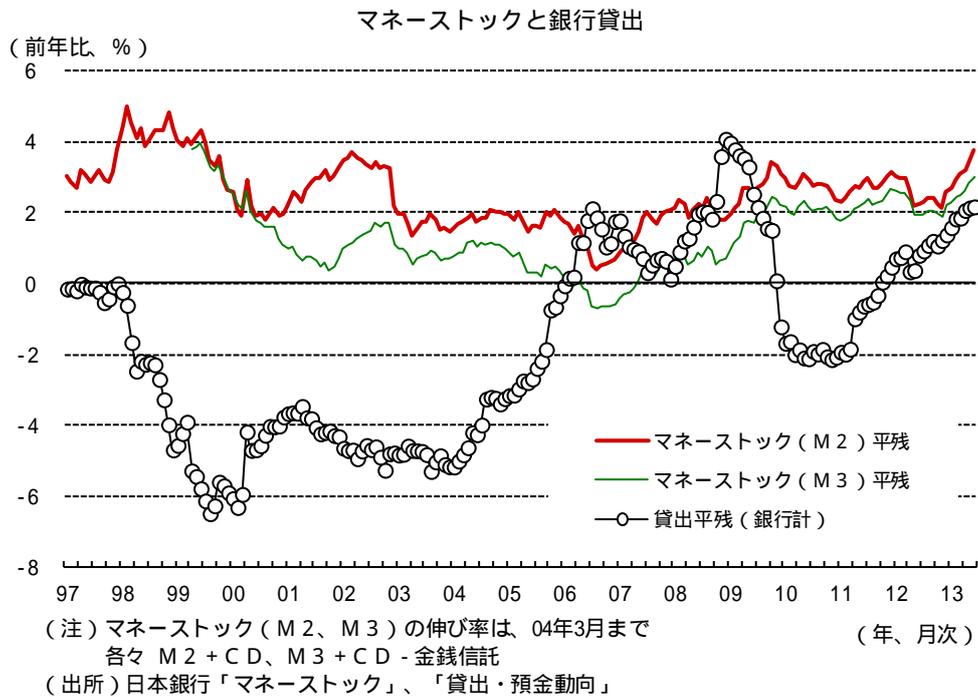


為替相場(2)



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1.9兆円増加して170.4兆円となった。6月のマネーストック(M2)は前年比+3.8%と増加が続いた。また、設備投資のための資金需要は弱いものの、大企業の & A 資金の需要が強いほか、個人向けも堅調に伸びており、銀行貸出残高は前年比+2.2%と緩やかに増加した。



## 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 -

- 1 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。
- 1 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。
- 1 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。
- 1 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。
- 1 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、当社までご連絡下さい。