

調査レポート

グラフで見る景気予報 (6月)

【今月の景気判断】

景気は緩やかに持ち直している。消費税率引き上げ前の駆け込み需要によって急増した個人消費が、反動によって大きく落ち込んでおり、景気下押し圧力が一時的に強まっている。しかし、雇用情勢が緩やかに改善してきたことを受けて賃金が下げ止まっており、個人消費の深刻な悪化は回避されよう。設備投資が緩やかに増加していることや、2013年度補正予算の執行が本格化してくることから、景気が後退局面に入ることはないであろう。さらに、足元では横ばいとどまっている輸出が、世界経済の回復を背景に持ち直しに向かうことも景気を下支えする要因となる。もっとも、増税後の実質賃金の落ち込みにより個人消費の回復ペースは緩やかにとどまると予想され、輸出の回復が遅れるようであれば、景気の下振れリスクが高まってこよう。

【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～ウクライナ情勢の行方、新興国の経済・金融への不安、米国の金融政策の動向
- ・個人消費～増税後の消費の落ち込みの大きさと底入れ時期、賃金の持ち直しペース、物価上昇の影響
- ・企業活動～輸出の回復のタイミングとそのテンポ、設備投資の回復の持続性
- ・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

〒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	5月のコメント	6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	増勢は一服	横ばい	6
3. 雇用	緩やかに持ち直している	持ち直しは一服	7
4. 賃金	下げ止まりつつある	下げ止まっている	8
5. 個人消費	増税後、反動減がみられる	増税後、反動減がみられる	8~9
6. 住宅投資	減少している	減少傾向	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	増加している	横ばい	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は横ばい、輸入は増税前の駆け込み需要もあり増加傾向	輸出は横ばい、輸入は駆け込み需要の反動により減少	11~12
10. 物価	国内企業物価は上昇ベースが鈍化、消費者物価は上昇	消費税率引き上げにより、国内企業物価、消費者物価とも大幅に上昇	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(＊)	一進一退	やや上昇	14
14. 国内金利	一進一退	横ばい	15
15. 米国金利	一進一退	低下	15
16. 国内株価	下落	月末にかけて上昇	16
17. 米国株価	下落後持ち直す	一進一退の後、上昇	16
18. 為替	一進一退	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】

- [2. 生産] 4月の鉱工業生産は前月比 - 2.5%と減少した後、先行きも一進一退が予想される。
- [3. 雇用] 4月の完全失業率は3.6%と3ヶ月連続で同水準だった。
- [4. 賃金] 4月の現金給与総額は前年比 + 0.9%と2ヶ月連続で増加した。
- [6. 住宅] 4月の住宅着工戸数は季調済年率換算値で90.6万戸と前月から増加したものの、前年割れが続いている。
- [8. 公共投資] 1~3月期の公共投資(実質GDPベース)は5四半期ぶりに減少した。
- [9. 輸出入・国際収支] 4月の実質輸入が前月比 - 9.9%と大きく減少した。
- [10. 物価] 4月の国内企業物価は前年比 + 4.1%、消費者物価(全国)は「生鮮食品を除く総合」は前年比 + 3.2%と大幅に上昇した。

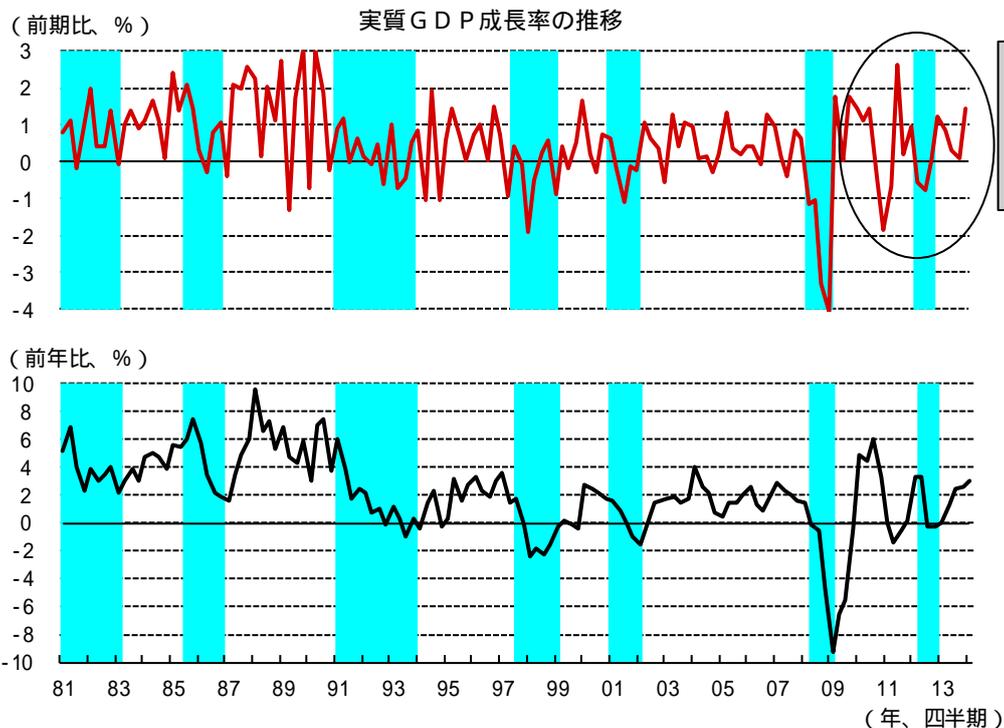
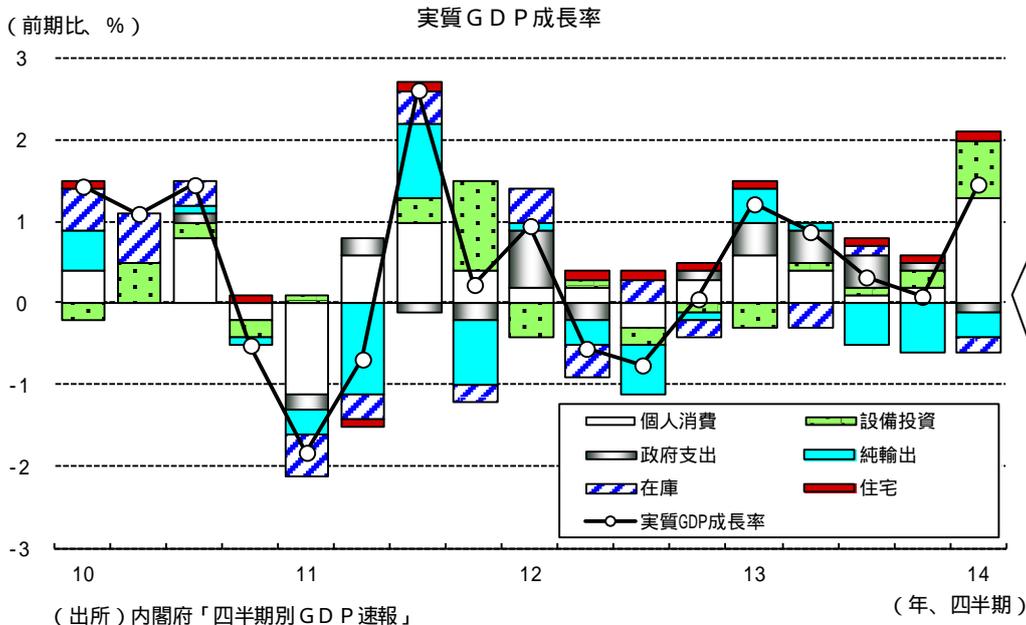
【主要経済指標の推移】

経済指標		13 1-3	13 4-6	13 7-9	13 10-12	14 1-3	13 11	13 12	14 1	14 2	14 3	14 4	14 5	
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	4.9	3.5	1.3	0.3	5.9								
	短観業況判断DI(大企業製造業)	-8	4	12	16	17	8 <6月予想>							
	(大企業非製造業)	6	12	14	20	24	13 <6月予想>							
	(中小企業製造業)	-19	-14	-9	1	4	-6 <6月予想>							
	(中小企業非製造業)	-8	-4	-1	4	8	-4 <6月予想>							
	法人企業統計経常利益(全産業)	6.0	24.0	24.1	26.6	20.2								
	(製造業)	28.3	51.5	46.9	49.9	5.4								
	(非製造業)	-3.2	11.3	14.5	14.4	28.2								
	景気動向指数(CI、先行指数)(05年=100)	104.7	108.5	108.9	111.5	109.5	111.8	112.1	112.9	108.5	107.1			
	(CI、一致指数)(05年=100)	104.4	106.7	108.7	111.2	114.1	111.1	111.8	114.8	112.9	114.5			
(DI、先行指数)	77.3	84.8	69.7	81.8	43.3	81.8	81.8	80.0	30.0	20.0				
(DI、一致指数)	78.8	75.7	78.8	90.9	91.7	90.9	90.9	100.0	80.0	95.0				
全産業活動指数(除く農林水産業)(前期比・前月比)	0.4	0.6	0.5	0.3	1.6	0.2	0.0	1.7	-1.1	1.5				
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	0.5	0.3	0.1	-0.2	1.7	0.3	-0.1	1.5	-0.9	2.4				
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	0.5	1.6	1.8	1.8	2.9	0.3	0.5	3.9	-2.3	0.7	-2.5		
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	3.3	-1.0	1.2	2.6	4.6	0.1	0.2	5.1	-1.0	-0.2	-5.0		
	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	-2.9	0.4	-0.1	-1.9	0.2	-1.4	-0.2	-0.4	-0.9	1.4	-0.5		
雇用・所得	失業率(季節調整済、%)	4.2	4.0	4.0	3.9	3.6	3.9	3.7	3.7	3.6	3.6	3.6		
	就業者数(季節調整済、万人)	6289	6300	6313	6343	6332	6348	6349	6319	6332	6346	6323		
	雇用者数(季節調整済、万人)	5525	5544	5564	5579	5570	5581	5583	5565	5559	5586	5559		
	新規求人倍率(季節調整済、倍)	1.37	1.43	1.48	1.58	1.65	1.55	1.61	1.63	1.67	1.66	1.64		
	有効求人倍率(季節調整済、倍)	0.85	0.90	0.95	1.01	1.05	1.01	1.03	1.04	1.05	1.07	1.08		
	現金給与総額	-0.6	0.3	-0.4	0.4	0.1	0.6	0.5	-0.2	-0.1	0.7	0.9		
個人消費	実質消費支出(二人以上の世帯/農林漁家含む)	2.8	-0.2	0.7	0.6	1.9	0.2	0.7	1.1	-2.5	7.2	-4.6		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	4.8	1.1	0.5	-1.6	1.4	-1.6	-2.3	-0.2	-3.2	7.5	-6.9		
	平均消費性向(勤労者/農含/季節調整済、%)	76.8	73.5	74.4	75.1	79.0	74.9	75.0	75.9	75.9	85.1	74.2		
	新車登録台数(含む軽)	-9.2	-7.5	1.7	20.3	20.9	16.7	26.5	30.6	18.8	16.7	-5.1	-1.3	
	新車登録台数(除く軽)	-14.9	-10.0	-4.0	17.1	17.1	13.4	19.8	28.0	14.7	12.8	-11.8	-6.9	
	商業販売額・小売業	-1.2	0.7	1.2	3.0	6.6	4.1	2.5	4.4	3.6	11.0	-4.4		
住宅投資	百貨店販売高・全国	0.7	2.9	0.3	0.9	10.6	2.4	1.7	2.9	3.0	25.4	-12.0		
	新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)	904	980	990	1041	934	1037	1055	987	919	895	906		
設備投資	(前年比、%)	5.1	11.8	13.5	12.9	3.4	14.1	18.0	12.3	1.0	-2.9	-3.3		
	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	-0.3	6.4	4.8	1.9	4.2	6.5	-12.1	8.1	-4.6	19.1			
公共投資	(同前年比)	-4.6	6.4	9.6	13.3	16.4	16.6	6.7	23.6	10.8	16.1			
	公共工事請負額	-6.0	25.2	22.5	5.0	16.8	4.9	7.5	28.8	3.7	18.1	10.0		
外需	通関輸出(金額ベース、円建て)	1.2	7.0	12.7	17.4	6.6	18.4	15.3	9.5	9.8	1.8	5.1		
	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	1.3	2.1	-0.1	1.5	-1.0	0.2	-0.4	-2.5	4.3	-3.3	1.3		
	通関輸入(金額ベース、円建て)	8.0	10.3	17.5	24.1	17.6	21.2	24.8	25.1	9.0	18.2	3.4		
	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	2.6	0.5	2.4	1.6	4.5	1.2	-0.5	5.1	-4.9	8.3	-9.9		
	経常収支(季節調整済、百億円)	92.2	184.5	56.5	0.1	-140.2	-10.8	3.1	-58.3	-3.6	-78.3			
貿易収支(季節調整済、百億円)	-194.7	-166.4	-231.4	-280.5	-379.7	-101.2	-92.9	-137.7	-85.3	-156.7				
物 価	企業物価指数(国内)	-0.3	0.7	2.2	2.5	1.9	2.6	2.5	2.4	1.8	1.7	4.1		
	消費者物価指数(除く生鮮)	-0.3	0.0	0.7	1.1	1.3	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	3.2		
	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	94.4	94.2	105.8	97.5	98.7	93.9	97.9	94.9	100.7	100.5	102.0	101.8	
金 融	マネーストック(M2、平残)	2.9	3.5	3.8	4.2	4.0	4.4	4.2	4.3	4.0	3.6	3.4		
	(M3、平残)	2.4	2.8	3.1	3.4	3.2	3.5	3.4	3.5	3.2	2.9	2.8		
	貸出平残(銀行計)	1.8	2.1	2.3	2.4	2.4	2.4	2.6	2.5	2.4	2.3	2.2		
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物(%)	0.082	0.073	0.073	0.072	0.074	0.073	0.074	0.073	0.077	0.072	0.065	0.068	
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.279	0.232	0.230	0.222	0.216	0.221	0.221	0.221	0.217	0.212	0.212	0.210	
	新発10年物国債利回り(%)	0.70	0.73	0.77	0.64	0.63	0.61	0.67	0.66	0.60	0.62	0.61	0.59	
	FFレート(%)	0.14	0.12	0.08	0.09	0.07	0.08	0.09	0.07	0.07	0.08	0.09	0.09	
	米国債10年物利回り(%)	1.93	1.98	2.70	2.73	2.75	2.70	2.89	2.84	2.69	2.71	2.69	2.55	
	日経平均株価(円)	11444	13621	14139	14972	14964	14932	15655	15578	14618	14695	14475	14343	
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	964	1134	1173	1222	1222	1223	1254	1275	1201	1191	1171	1175	
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	14165	14955	15147	16070	16159	16086	16577	15699	16322	16458	16581	16717	
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	3190	3396	3663	4052	4204	4060	4177	4104	4308	4199	4115	4243	
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	92.4	98.7	98.9	100.5	102.8	100.0	103.5	103.9	102.1	102.3	102.6	101.8	
円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	121.7	129.4	130.6	139.6	140.0	139.1	145.0	138.8	139.4	141.7	141.5	138.4		
ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.32	1.31	1.33	1.37	1.37	1.36	1.38	1.35	1.37	1.38	1.38	1.36		

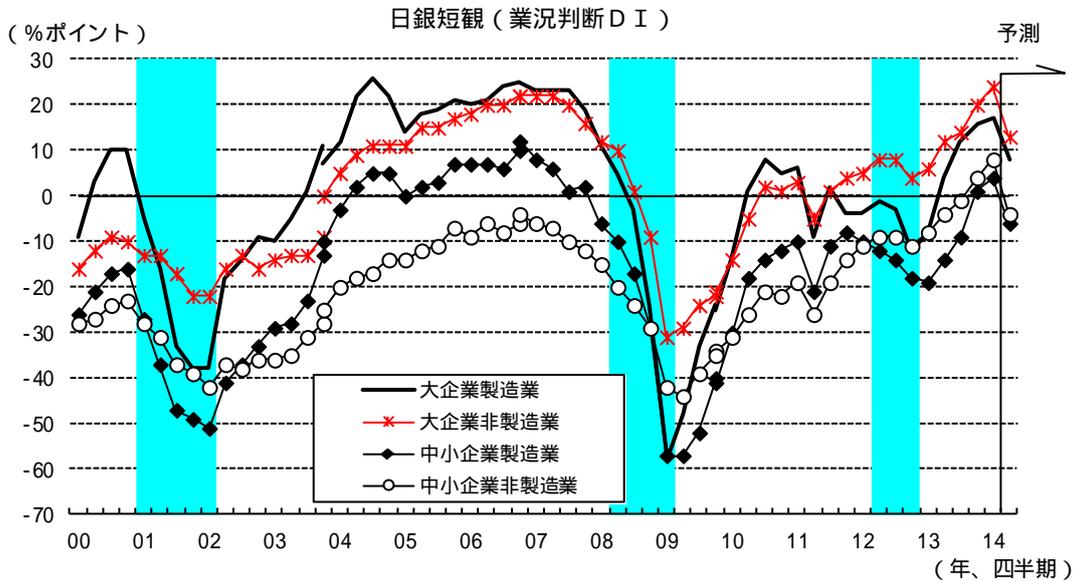
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~ 緩やかに持ち直している

2014年1~3月期の実質GDP成長率は前期比+1.5%（年率換算+5.9%）と消費税率引き上げ前の駆け込み需要によって家計部門を中心に高い伸びとなった。一方、外需の前期比寄与度は3四半期連続でマイナスとなった。4~6月期は反動により一時的にマイナスに陥ることは避けられないが、企業業績の改善が続いていることや、輸出の増加によって、7~9月期にはプラス成長に転じるであろう。

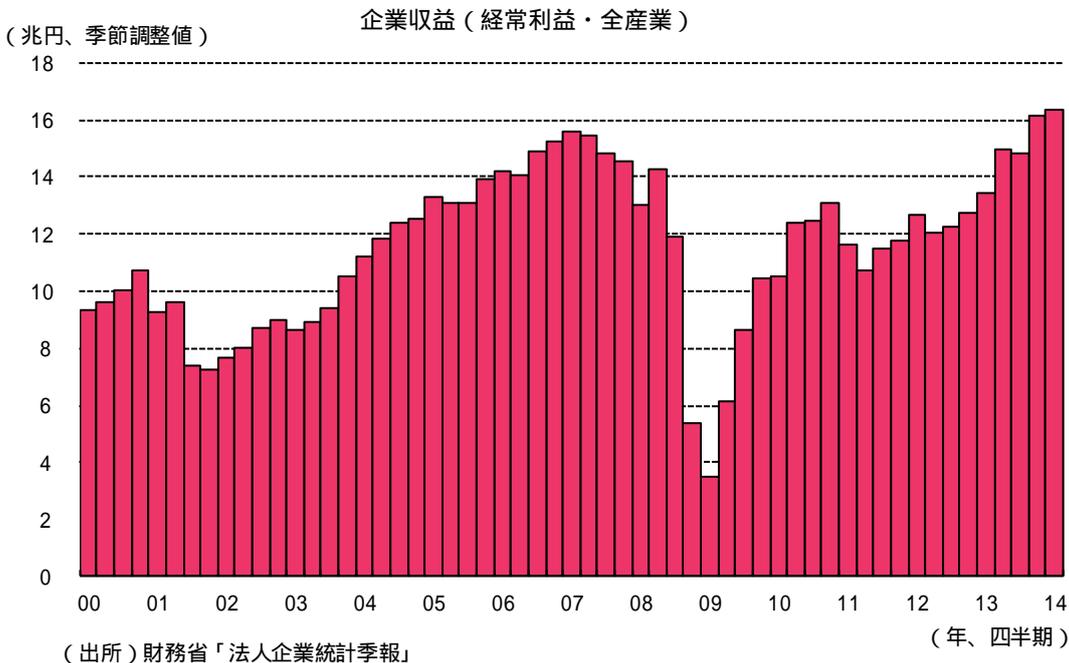


日銀短観3月調査における業況判断D I（「良い」 - 「悪い」）は、景気を持ち直しを受けて、大企業製造業では前回調査から1ポイント上昇、大企業非製造業では4ポイント上昇した。同時に、中小企業にも改善の動きが広がっている。先行きについては、消費税増税後の景気悪化の懸念から、大企業、中小企業とも景況感は大幅な低下に転じており、企業の景気先行きに対する見方は厳しくなっている。



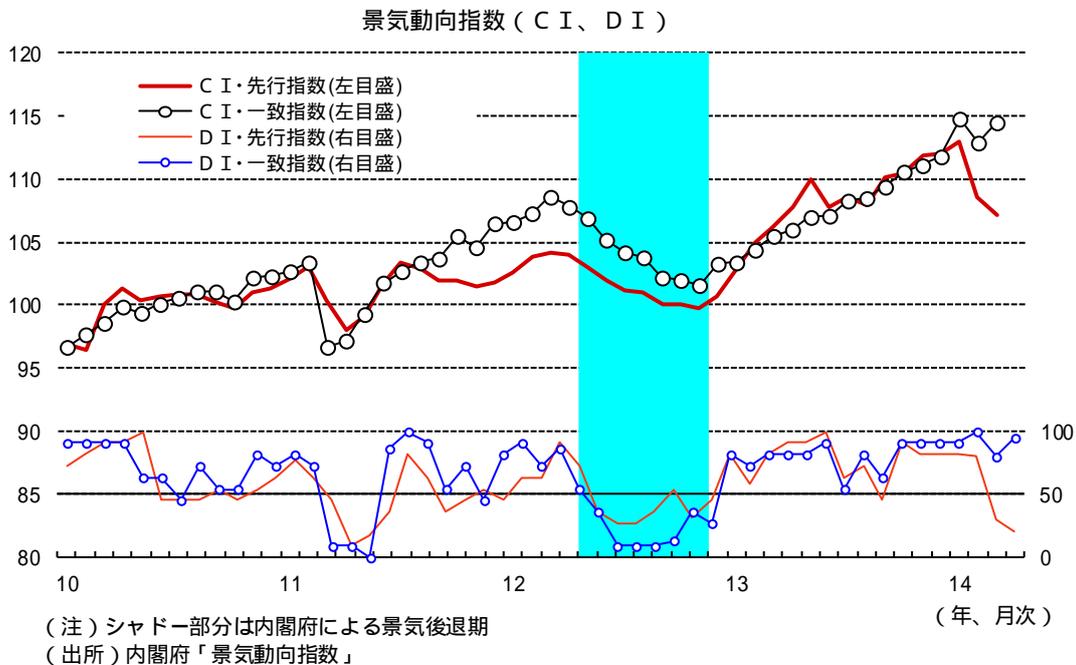
(注1) シェード部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

2014年1～3月期の企業利益(経常利益、全産業)は前期比+1.1%と小幅増加にとどまった。駆け込み需要によって非製造業が同+10.3%と順調に増加する一方、製造業が円安効果の一巡やコスト負担の増加によって同-13.3%と減少に転じた。駆け込み需要の反動減に加え、輸入物価、人件費の上昇といったコスト増加も予想され、企業業績は一時的に悪化する可能性がある。

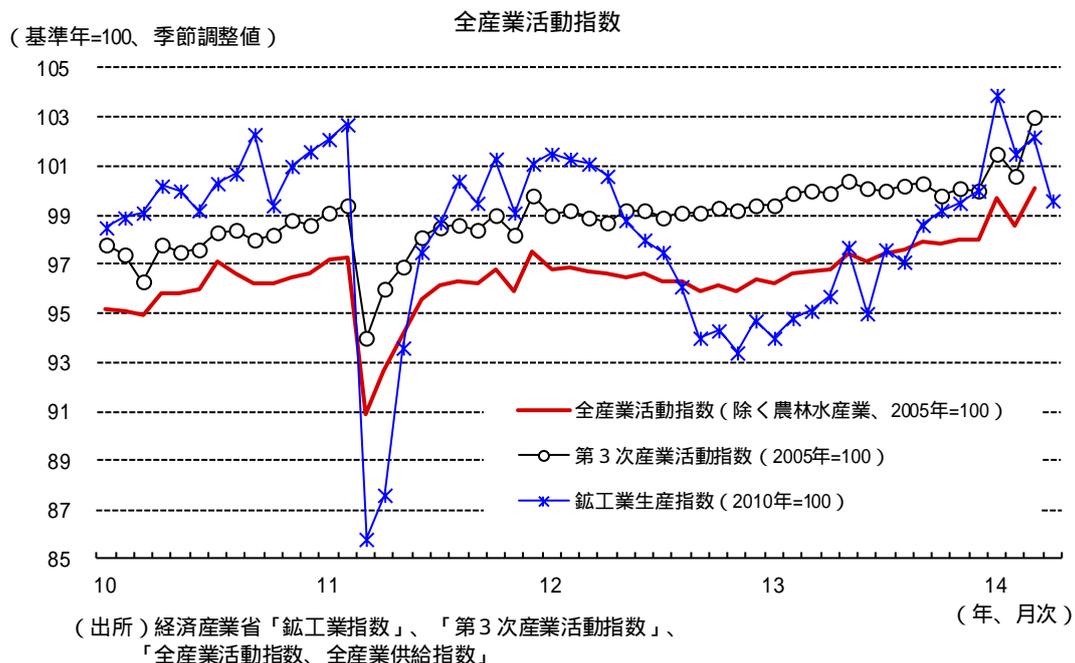


(出所) 財務省「法人企業統計季報」

3月のC I一致指数は前月差+1.6ポイントと上昇した。発表済み10系列のうち8系列がプラスに寄与し、なかでも商業販売額（小売業、卸売業）や所定外労働時間指数（調査産業計）などの系列が大きくプラスに寄与した。一方、4月は消費増税の影響で商業販売額（小売業、卸売業）などの系列が大きくマイナスに寄与し、前月から低下する見込みである。基調判断は「足踏み」に転じよう。

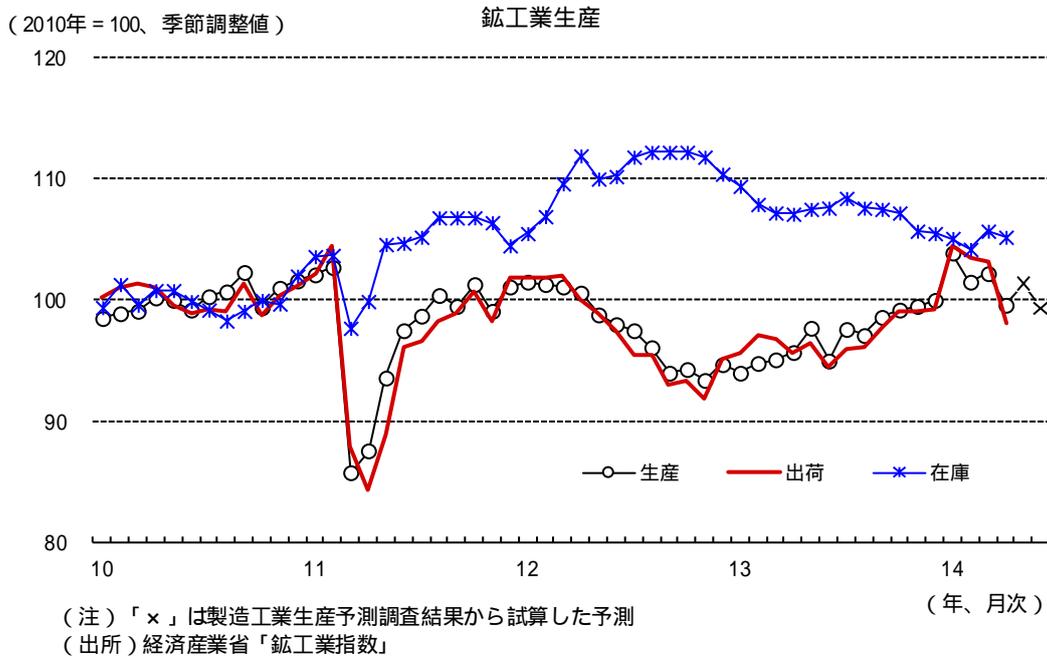


3月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が上昇し、第3次産業活動指数も卸・小売業などの個人消費関連を中心に上昇したため、前月比+1.5%と上昇した。4月は、鉱工業生産指数が低下し、第3次産業活動指数も卸・小売業などの個人消費関連を中心に大きく低下すると予想され、全産業活動指数は低下する見込みである。

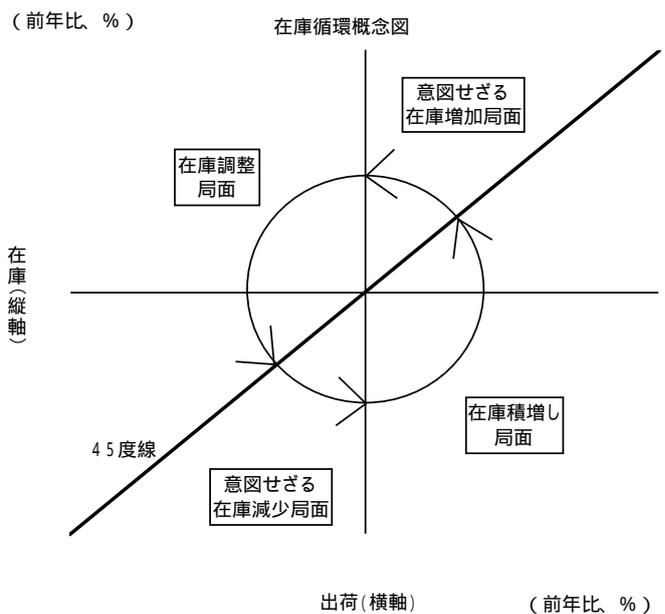
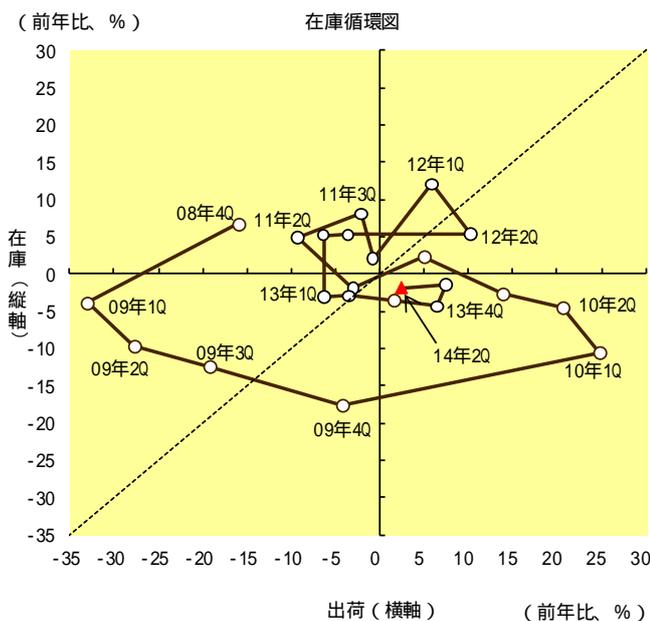


2. 生産 ~ 横ばい

4月の鉱工業生産は前月比 - 2.5%と減少した。消費税率引き上げ前の駆け込み需要に備えた増産の反動により、輸送機械工業など15業種中12業種で減少した。4~6月期は反動減の影響もあり、一進一退の動きが続くと予想され、生産予測調査では5月に同 + 1.7%と増加した後、6月は同 - 2.0%と減少が見込まれている。



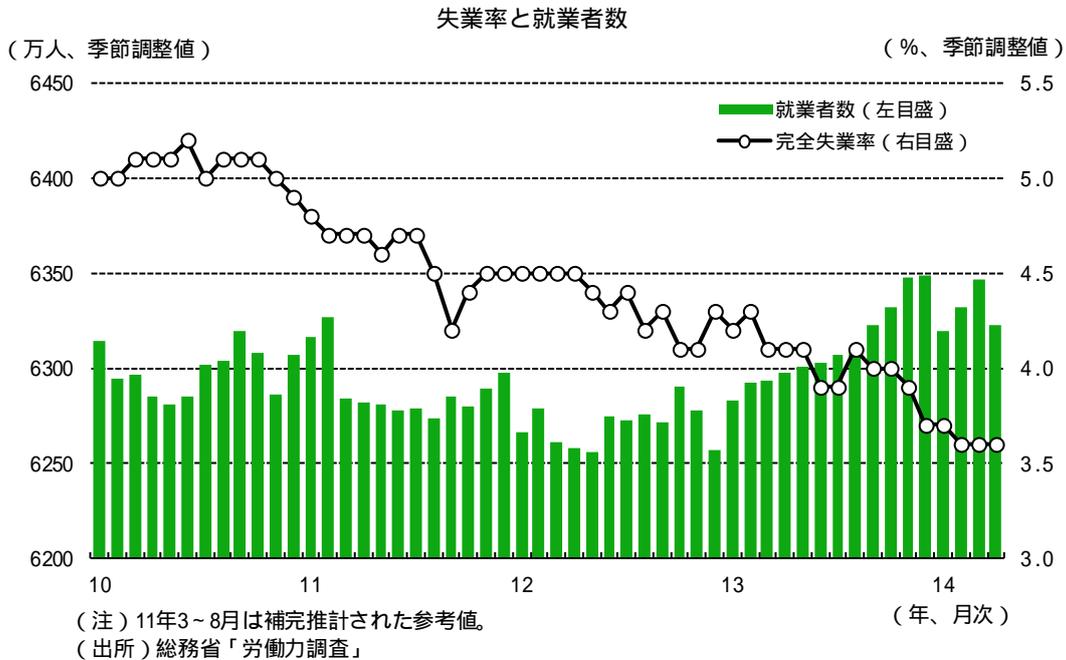
4月の鉱工業出荷は、はん用・生産用・業務用機械工業や化学工業などを中心に前月比 - 5.0%と3ヶ月連続で減少したが、在庫も輸送機械工業などを中心に同 - 0.5%と減少した。もっとも、在庫は15業種中10業種で増加しており、輸送機械工業など一部の業種が急減して全体を押し下げている。



(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 14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 ~ 持ち直しは一服

4月の完全失業率は3.6%と3ヶ月連続で同水準だった。もっとも、労働市場からの退出が進んでおり、就業者数（前月比 - 23万人）やそのうち雇用者数（同 - 27万人）はともに減少している。増税に伴い企業活動が鈍化していることを受けて雇用情勢は持ち直しが一服しており、目先は改善の動きが滞るだろう。

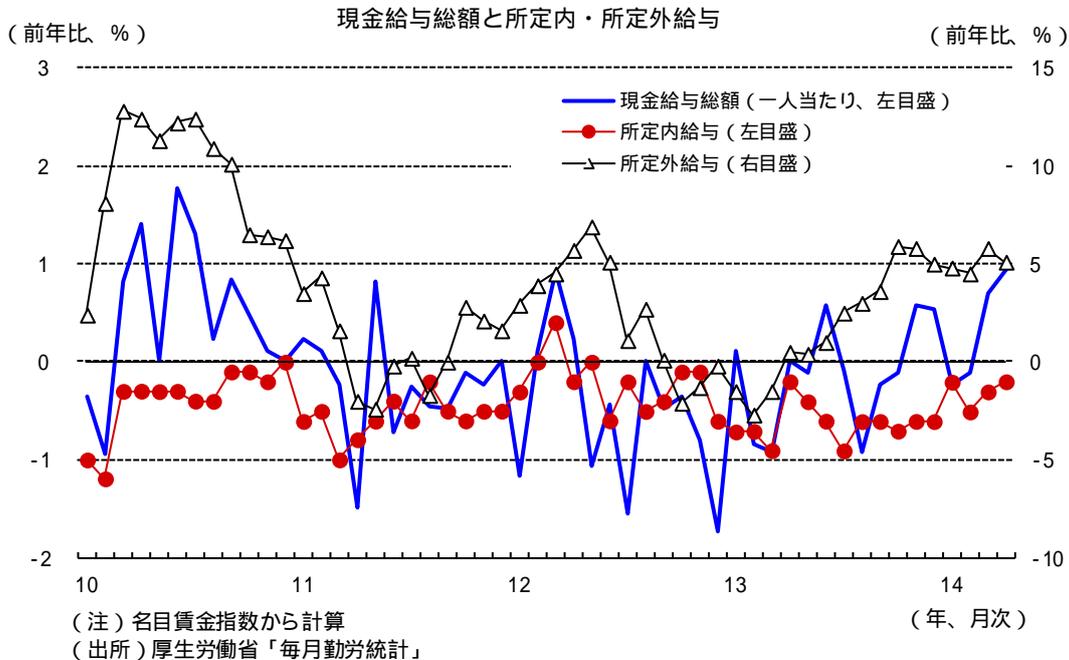


4月の有効求人倍率は1.08倍(前月差 + 0.01ポイント)と上昇が続いた。有効求人数(前月比 + 0.6%)が増加した一方、有効求職者数(同 - 0.5%)は減少している。もっとも、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率は1.64倍(前月差 - 0.02ポイント)と2ヶ月連続で低下しており、今後は有効求人倍率の上昇が頭打ちとなる可能性がある。



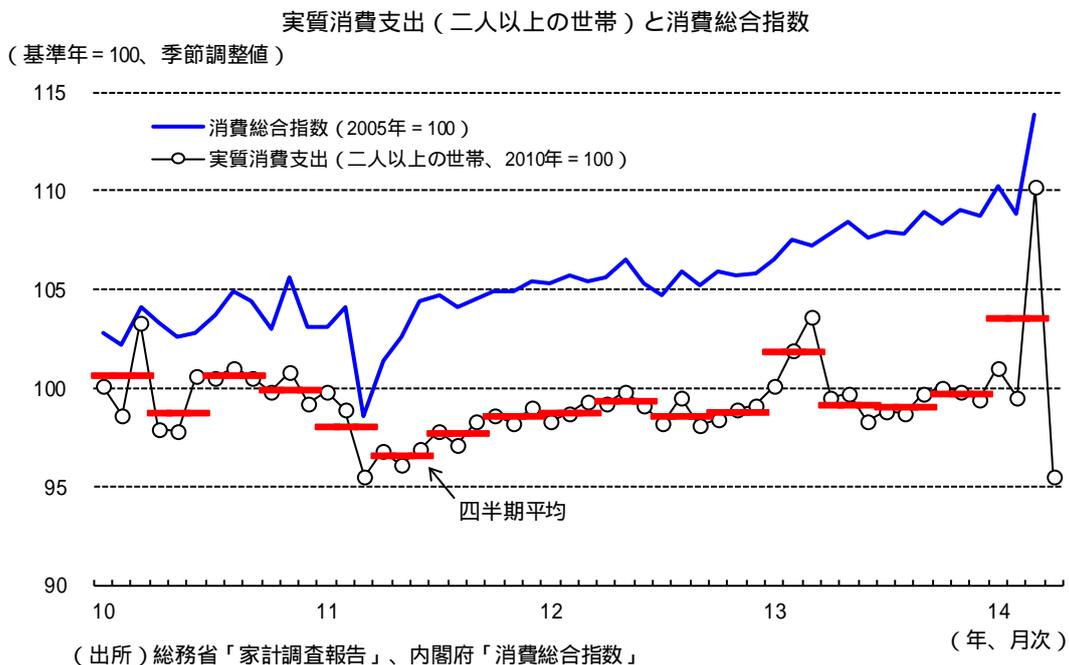
4. 賃金 ~ 下げ止まっている

4月の一人当たり現金給与総額（速報値）は前年比+0.9%と2ヶ月連続で増加した。所定内給与（前年比-0.2%）は減少が続いているが、所定外給与（同+5.1%）と特別給与（同+20.5%）が大きく増加した。もっとも、実質賃金は前年比-3.1%と大幅に減少している。今後も、所定外給与やボーナスなどの特別給与を中心に、賃金は緩やかながらも増加が続くとみられる。

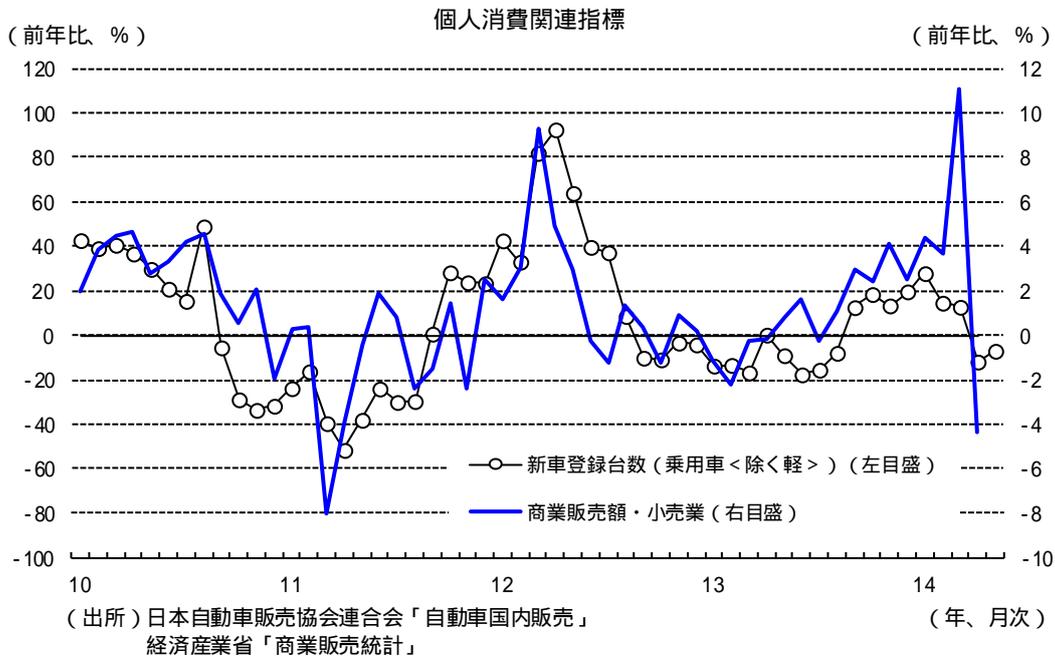


5. 個人消費 ~ 増税後、反動減がみられる

3月の消費総合指数は前月比+4.6%と、増税前の駆け込み需要によって大幅に上昇した。一方、4月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比-4.6%(季調済前月比-13.3%)と大きく減少している。増税後、個人消費は駆け込み需要の反動によって大幅に落ち込んでいるが、今後は景気が持ち直す中、賃金が下げ止まることを受けて、徐々に持ち直していくとみられる。



4月の商業販売額（小売業）は前年比 - 4.4%だった。すべての業種で減少している中、とくに家具や家電などの「機械器具」（前年比 - 12.3%）や百貨店などの「各種商品」（同 - 8.9%）では、駆け込み需要が大きかった分、反動減も目立つ。一方、5月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は前年比 - 6.9%と、増税後は反動減が続いている。



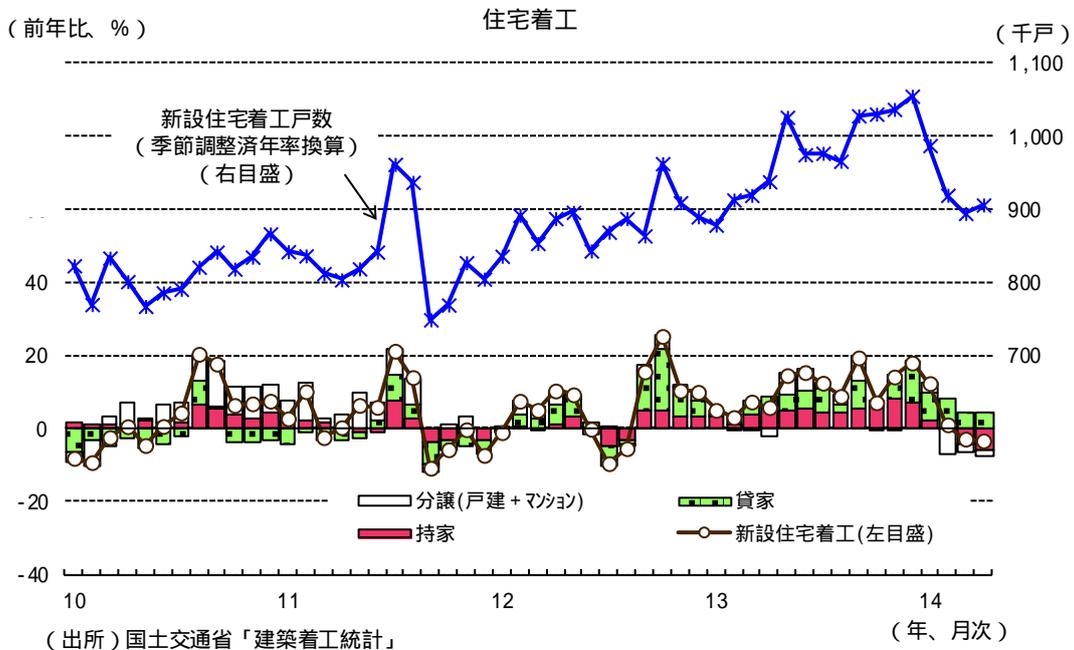
消費者マインドを表す指標とされる消費者態度指数（一般世帯、季節調整値）は、4月は前月差 - 0.5ポイントと5ヶ月連続で低下した。増税を経て「耐久財の買い時判断」は上昇に転じたものの、「雇用環境」「暮らし向き」「収入の増え方」の項目では低下している。消費者マインドは悪化しており、今後も低迷が続くだろう。



(注) 消費者態度指数は、「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4つの意識指標で算出される。2013年4月調査より調査方法等を変更したため、それ以前の訪問留置調査の数値と不連続が生じている。郵送調査の2013年3月は試験調査による参考値。
(出所) 内閣府「消費動向調査」

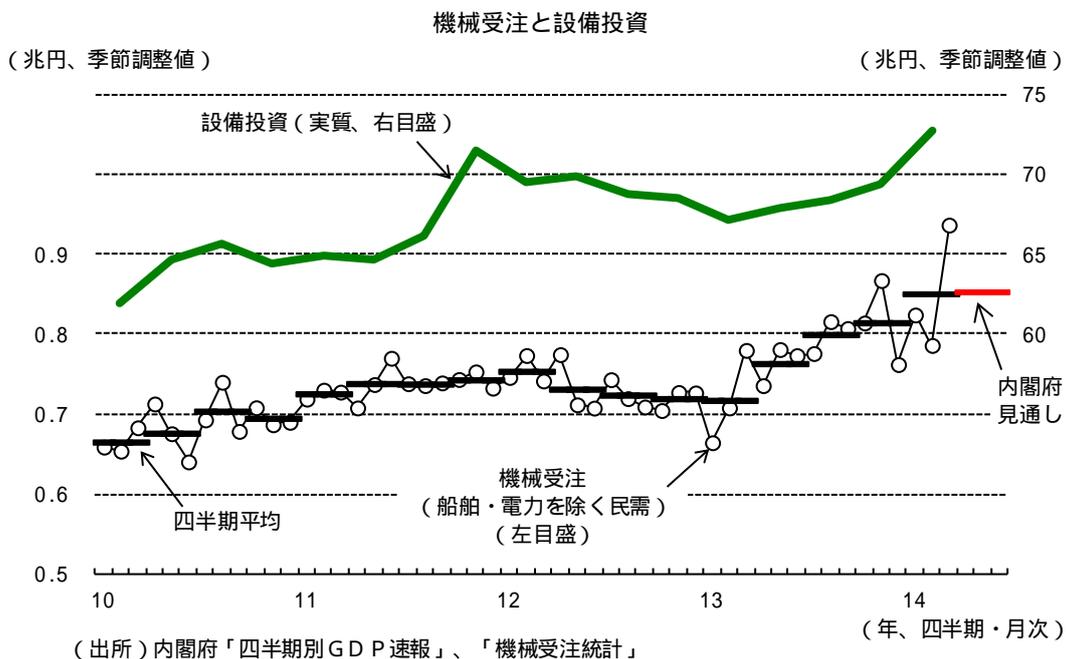
6. 住宅投資 ~ 減少傾向

1~3月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+3.1%と増加が続いた。一方、4月の住宅着工戸数は前年比-3.3%と2ヶ月連続で減少した。貸家の堅調により、季調済年率換算値では90.6万戸と前月から増加しているものの、消費税引き上げ前の駆け込み需要による反動減が持家を中心に現れており、労働力や資材の逼迫もあって、当面、着工は弱い動きが続くだろう。



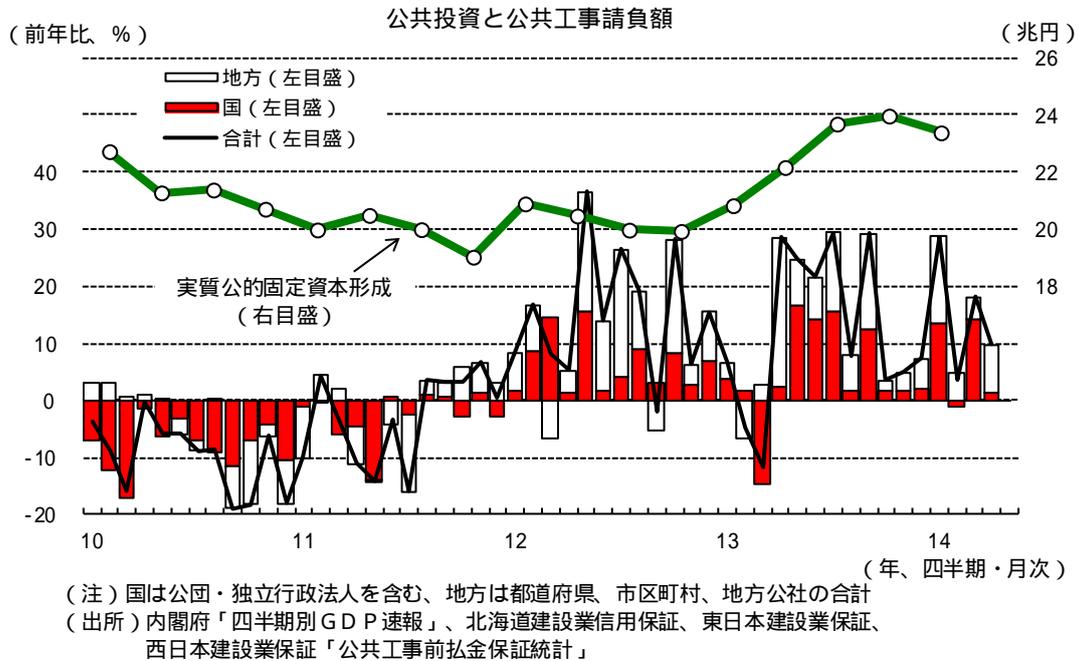
7. 設備投資 ~ 緩やかに増加している

1~3月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比+4.9%と4四半期連続で増加した。また、企業の設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）も、3月は前月比+19.1%と増加し、4~6月期も同+0.4%の増加が見込まれている。企業業績の改善を背景に、設備投資は緩やかな増加基調を維持しており、消費増税後の景気を下支えすると予想される。



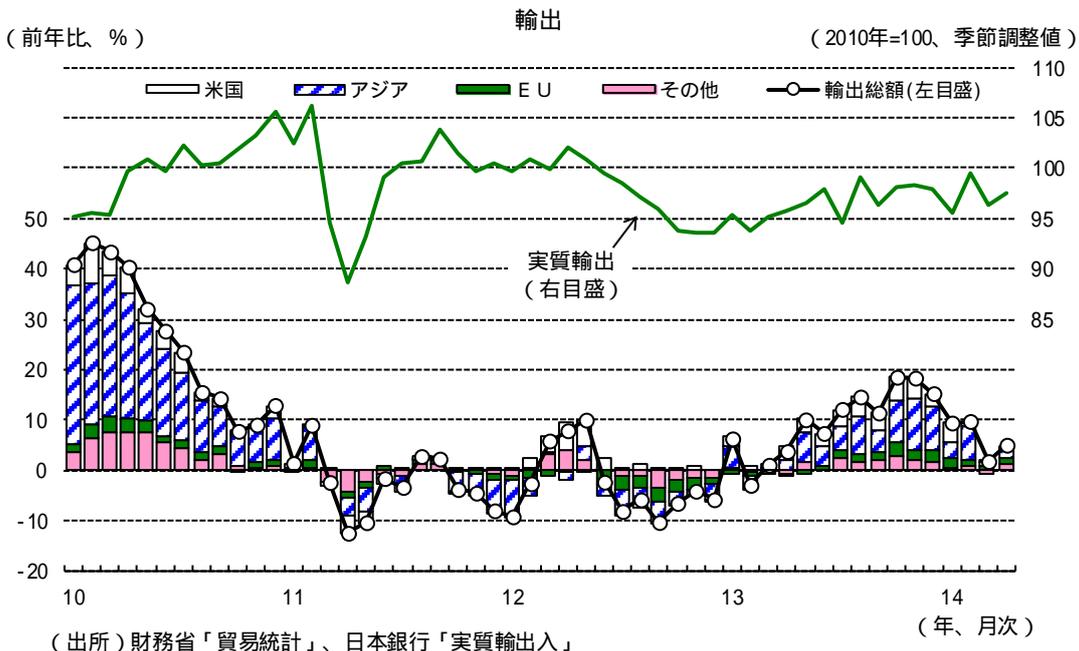
8. 公共投資 ~ 横ばい

1~3月期の公共投資（実質GDPベース）は、政府が2012年度補正予算で実施した緊急経済対策の押し上げ効果が剥落したため、前期比 - 2.4%と5四半期ぶりに減少した。他方、4月の公共工事請負額は、前年比 + 10.0%と増加が続いた。今後は、緊急経済対策の押し上げ効果が剥落が続く一方、2013年度補正予算や2014年度予算の執行が本格化するため、公共投資は横ばい圏で推移しよう。

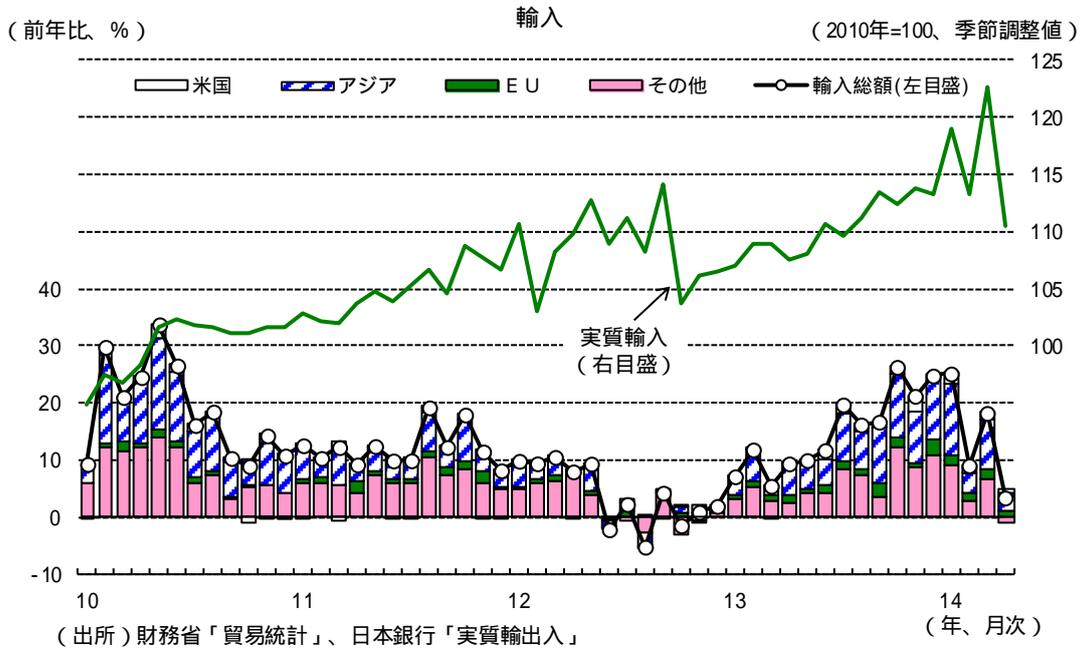


9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は横ばい、輸入は駆け込み需要の反動により減少

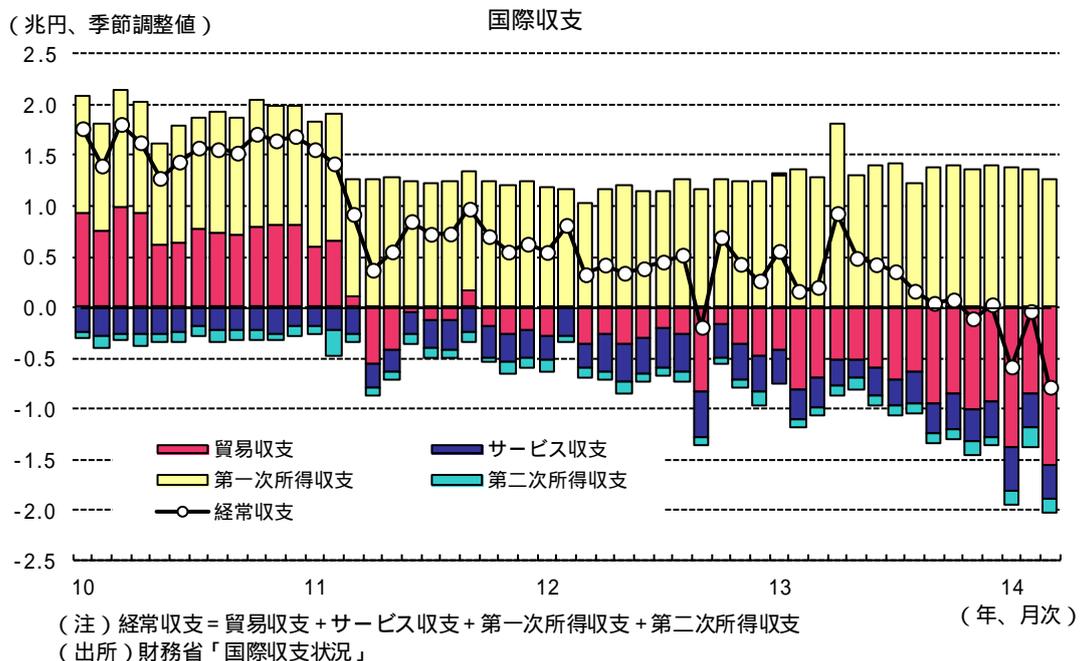
4月の実質輸出は前月比 + 1.3%と増加したが、均してみると横ばいで推移している。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、円安による円建て輸出価格の上昇幅が縮小しているため、米国、アジア向けの増加のペースは緩やかになっている。財別の前年比では、自動車、科学光学機器などが増加した。今後、実質輸出は世界経済の緩やかな回復などを背景に、再び持ち直しに向かうだろう。



4月の実質輸入は、増税前の駆け込み需要の反動により、前月比 - 9.9%と大幅に減少した。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、円安の影響で円建ての輸入価格が上昇したことから、米国、EU、アジアは増加したが、いずれも増加幅は縮小した。財別の前年比では、原油が減少する一方、天然ガスなどは増加した。実質輸入は今後、内需の動向を反映して緩やかに持ち直すと見込まれる。

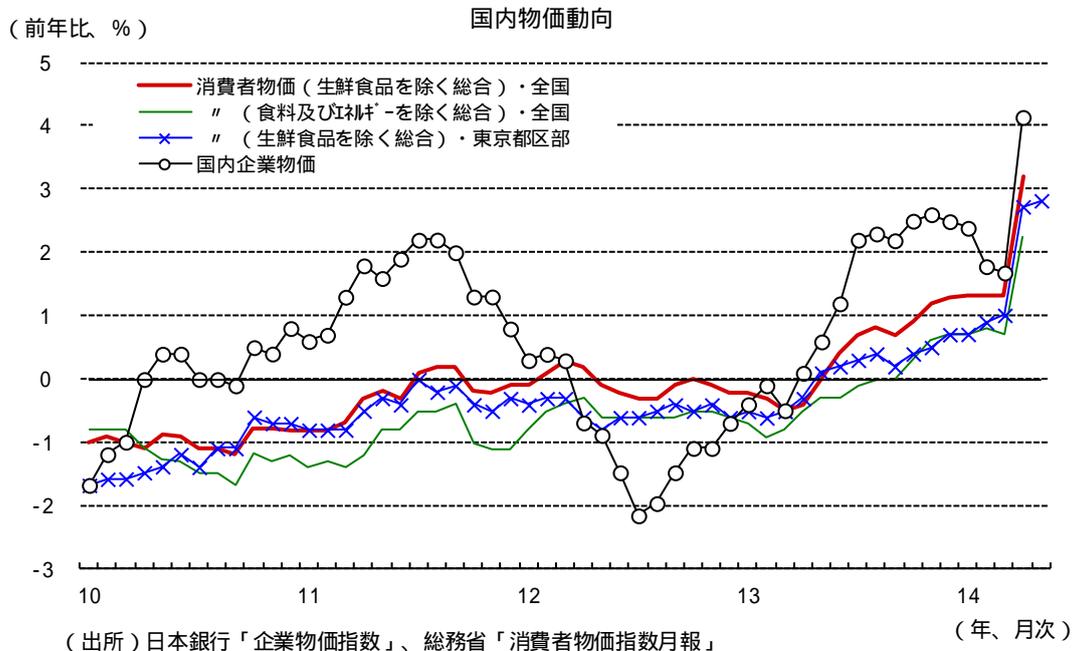


3月の経常収支(季節調整値)は - 7829億円と過去最大の赤字となった。貿易収支は、輸出が減少し、輸入が増加したことから、赤字額は過去最大となった。サービス収支の赤字幅はほぼ横ばいとなり、第一次所得収支の黒字幅は縮小した。今後は、駆け込み需要の反動により輸入は1~3月期と比較すると低い水準で推移するため、貿易収支と経常収支の赤字幅は縮小すると見込まれる。



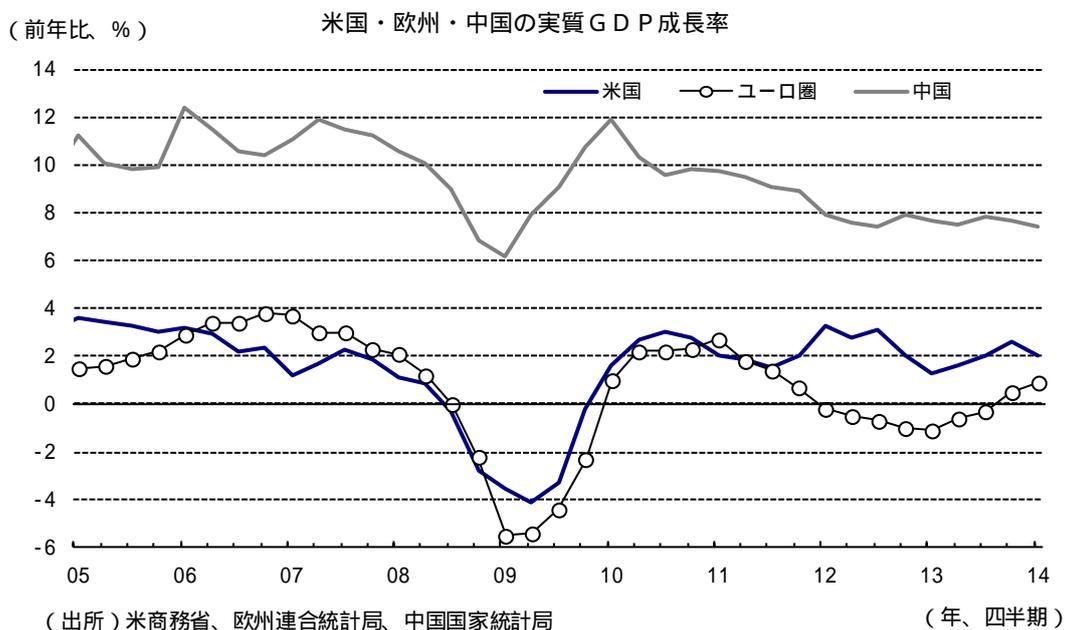
10. 物価 ~ 消費税率引き上げにより、国内企業物価、消費者物価とも大幅に上昇

4月の国内企業物価は前年比+4.1%（消費税を除くベースでは同+1.4%）となった。また、消費者物価（全国）は「生鮮食品を除く総合」では前年比+3.2%（日銀の試算による消費税を除くベースでは同+1.5%）だった。今後も、消費者物価は増税の影響を除いても上昇が続くとみられるが、円安による押し上げの影響は薄らいでおり、上昇ペースは鈍化するだろう。



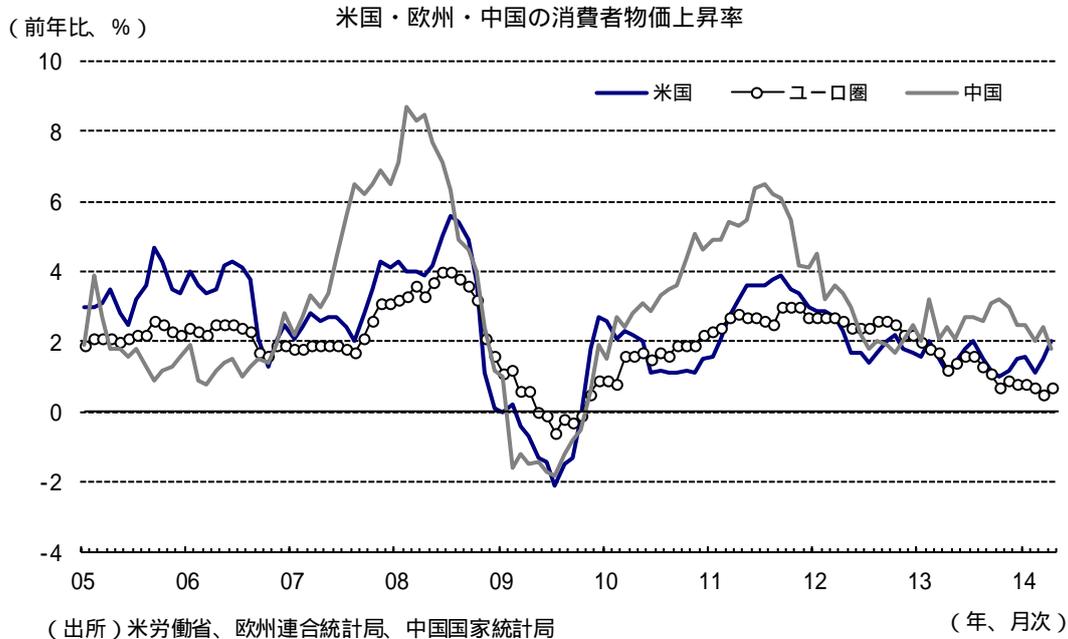
11. 世界景気 ~ 緩やかな回復が続く

世界景気は緩やかに回復している。2014年1~3月期の米国の実質GDPは前年比+2.0%と、寒波の影響などから景気が減速した。同期の中国の実質GDPも前年比+7.4%と、景気拡大テンポは緩やかに減速している。一方で、同期のユーロ圏の実質GDPは前年比+0.9%と、緩慢ながらも持ち直しが続いた。先行きの世界景気も、米中を中心に緩やかな回復が続く見込みである。



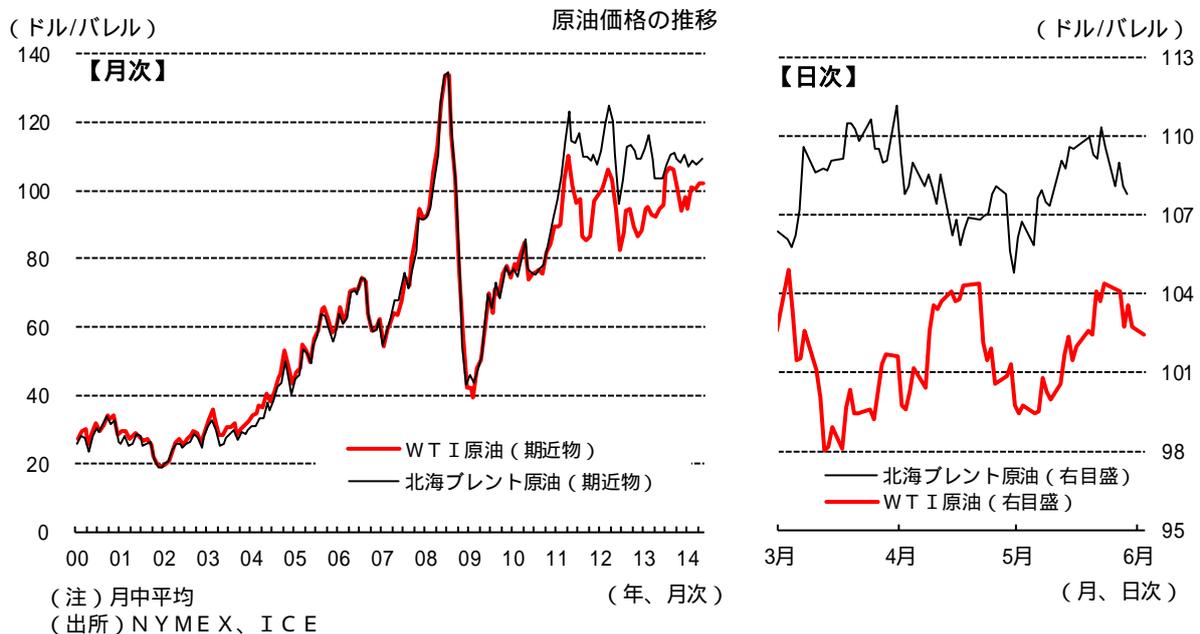
12. 世界の物価 ~ 緩やかな上昇が続く

世界の物価は緩やかな上昇にとどまっている。米国やユーロ圏では、資源価格の安定もあってインフレ率が低下基調で推移している。加えて中国でも、食品価格の安定などからインフレ率が徐々に低下している。先行きの世界の物価は、世界景気が緩やかに回復する中で、穏やかな上昇が続くと考えられる。



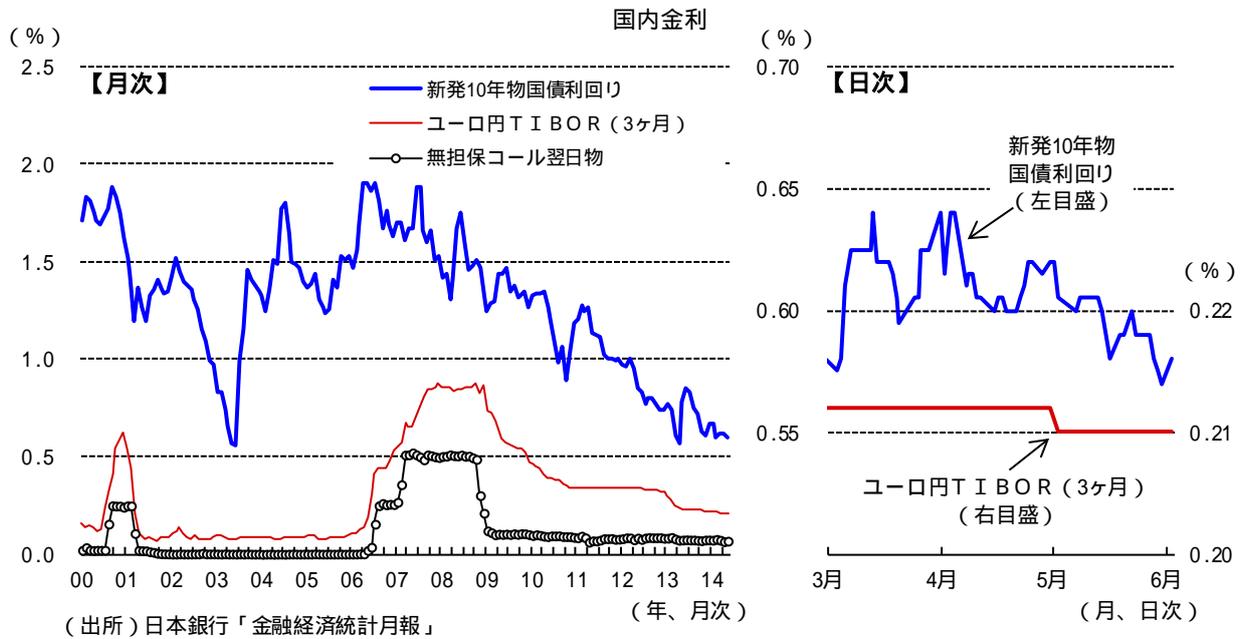
13. 原油 ~ やや上昇

国際指標とされるブレント原油は、やや上昇した。米国産のWTI原油の受け渡し地点であるクッシングの原油在庫が減少し、WTI原油が上昇したことに連動して、ブレント原油も上昇した。ウクライナ情勢やリビア情勢も、価格押し上げ要因として引き続き注目された。ウクライナ情勢やリビア情勢が注視される中、米国のガソリン需要の動向などを材料に原油相場は一進一退が見込まれる。



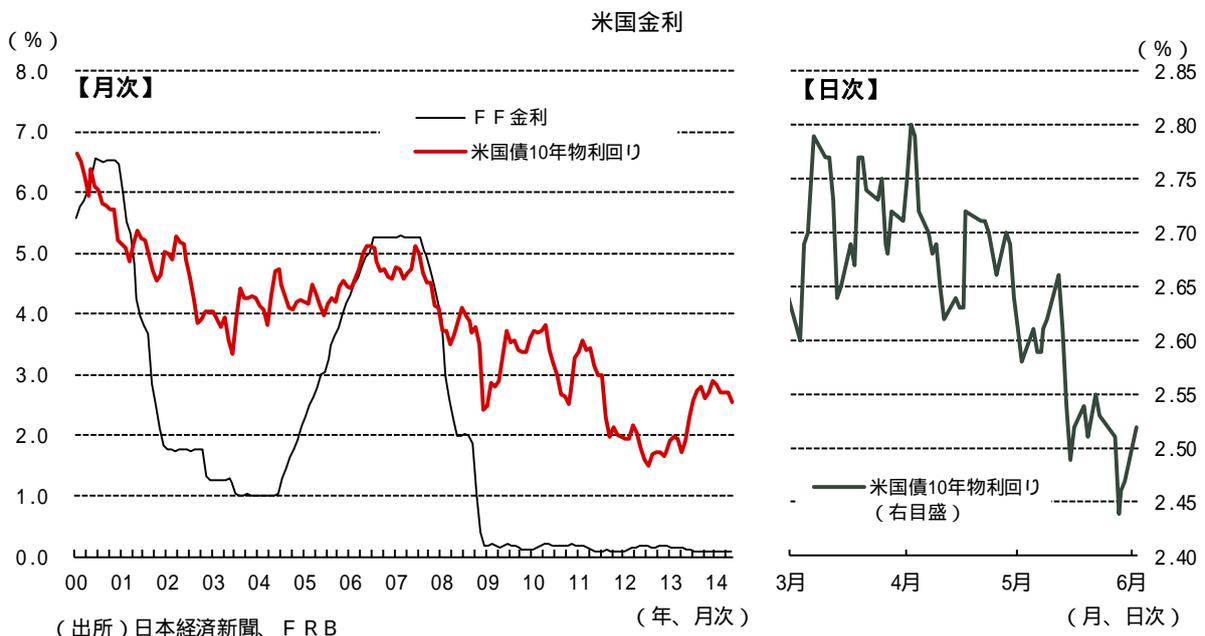
14. 国内金利 ~ 横ばい

5月の長期金利（新発10年物国債利回り）は横ばいで推移した。ウクライナ情勢の緊迫化を受けて一時的に金利が低下する局面もあったが、それ以外には特段の材料がなく、0.6%前後の狭い範囲内でのみみ合いに終始した。今後も、日銀による大量の国債購入が継続されることを背景に、長期金利は低水準での推移が続くと見込まれる。



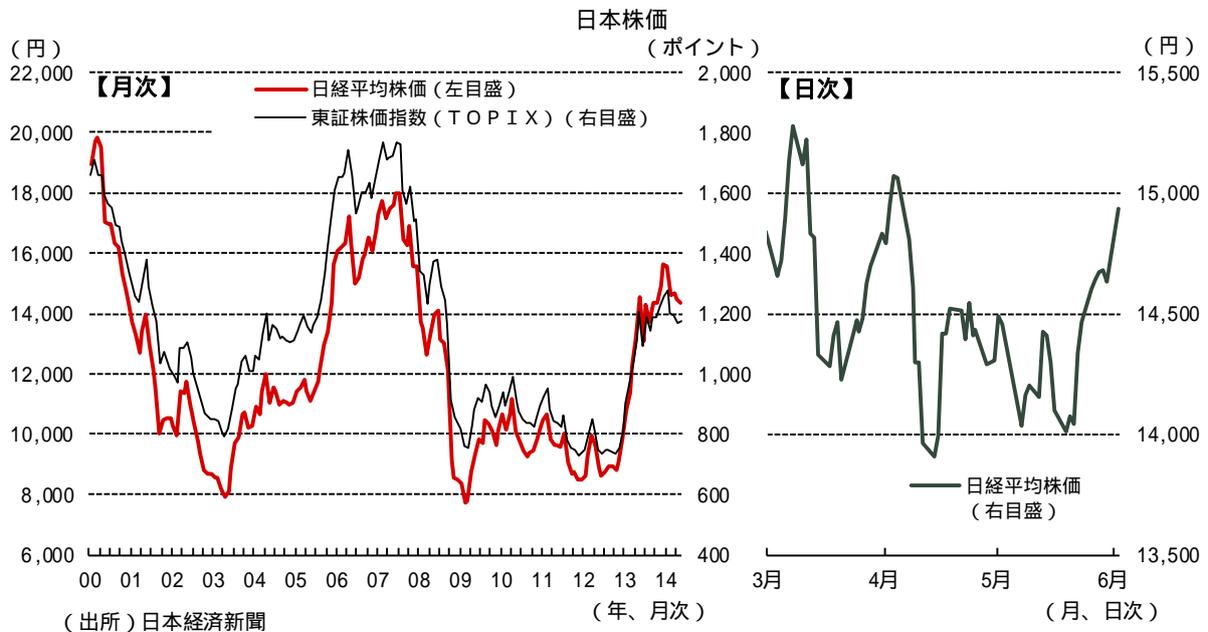
15. 米国金利 ~ 低下

5月の米国の長期金利は低下した。ウクライナ情勢や欧州議会選挙を巡る懸念の広がりが金利低下要因となった。また4月の連邦公開市場委員会（FOMC）の議事録で先行きの利上げペースが緩やかになることが確認され、欧州中央銀行（ECB）が追加緩和を行う観測が高まったことも金利の低下を促した。先行きの長期金利は、投資家の米債需要の一服を受けて下げ止まるだろう。



16. 国内株価 ~月末にかけて上昇

日経平均株価は月末にかけて上昇した。ウクライナ情勢の緊迫化、円高、米株下落を受けて中旬に落ち込んだが、その後は割安感による買い戻し、米株高、円高の一服を好感して反発した。企業業績の改善を材料に株価は底堅い推移が見込まれるが、追加の成長戦略の内容次第では失望感により一時的に売り圧力が強まる可能性がある。ウクライナ情勢も引き続き波乱要因である。



17. 米国株価 ~一進一退の後、上昇

5月のダウ工業平均株価は一進一退の後、上昇した。月前半は、堅調な景気指標が買い材料になったが、一方でウクライナ情勢が売り材料になり、一進一退で推移した。月後半は、4月のFOMC議事録で先行きの利上げが緩やかになると確認されたことを受けて上昇した。米株は既に高水準に達していることから、今後の上昇ピッチは鈍くなる見込みである。



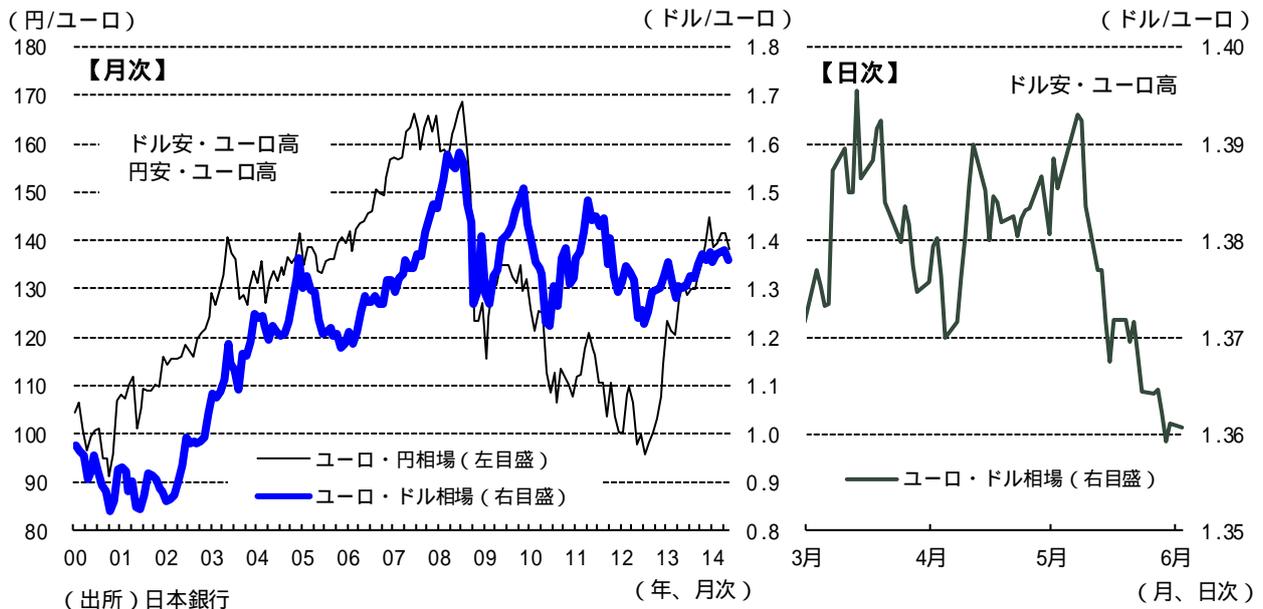
18. 為替 ~一進一退

5月の円相場は一進一退となった。米国の長期金利の低下や、強気の景気見通しを示した日銀総裁の発言を受けて、一時1ドル=101円割れまで円高が進んだが、その後、米景気指標の堅調さなどを受けて円高が修正された。当面、欧米の金利低下が円高圧力となりやすいが、各国景気の底堅さを背景とした投資家のリスク志向の回復が円安圧力となり、円相場は一進一退での推移が見込まれる。

為替相場(1)

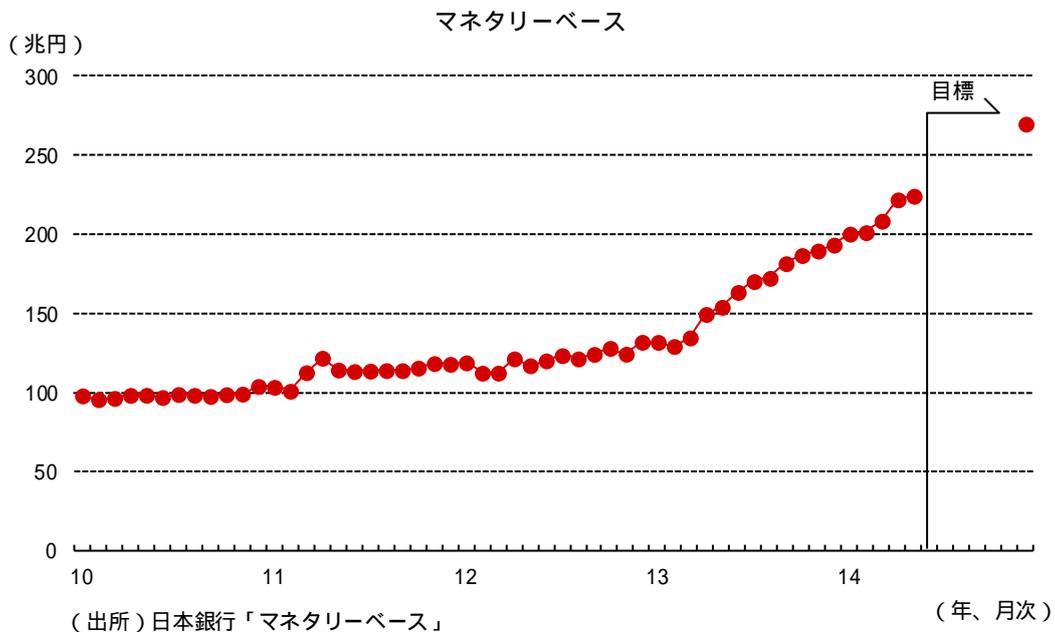
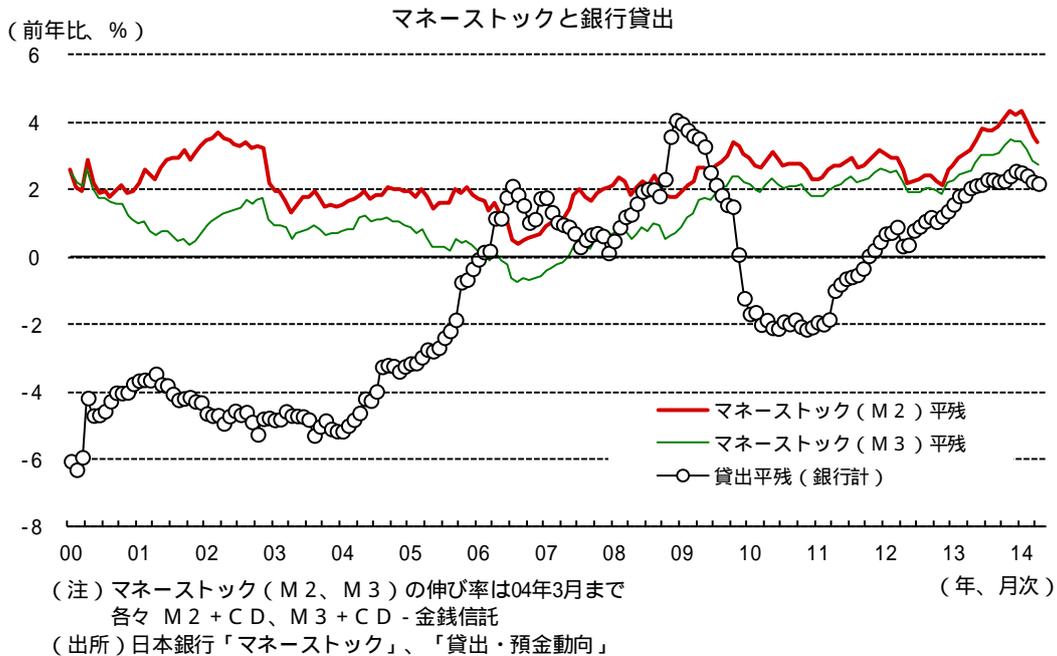


為替相場(2)



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2.3兆円増加して224.4兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。4月のマネーストック（M2）は前年比+3.4%と増加が続いた。また、大企業の & A 資金の需要や運転資金需要に加え、設備投資資金や個人向けも伸びており、4月の銀行貸出残高は前年比+2.2%と増加が続いている。



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。