

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】

景気は弱含んでいる。反動減によって大きく落ち込んだ個人消費に持ち直しの動きがみられ、賃金も雇用情勢の改善を受けて持ち直しつつある。しかし、輸出が弱含んでいるうえ、設備投資が一時的に減少する可能性があるなど、一部に弱い動きが広がっている。また、内外需の低迷によって生産が弱含んでおり、積み上がっている在庫が先行きの生産を抑制する懸念がある。雇用情勢も、足元で持ち直しが一服している。世界経済の回復に伴って輸出が増加基調に転じ、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回避されるであろう。しかし、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. シェッド部分は、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～ウクライナやイラクなどの地政学リスク、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	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	弱含んでいる	3～5
2．生産	横ばい	弱含んでいる	6
3．雇用	持ち直しは一服	持ち直しは一服	7
4．賃金	持ち直しつつある	持ち直しつつある	8
5．個人消費	増税後、反動減がみられる	反動減からの持ち直しの動きがみられる	8～9
6．住宅投資	減少傾向	下げ止まりつつある	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	横ばい	横ばい	11
9．輸出入・国際収支	輸出は弱含み、輸入は駆け込み需要の反動により減少	輸出は弱含み、輸入は下げ止まりの動きがみられる	11～12
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	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（＊）	上昇	下落	14
14．国内金利	上昇後に低下	小幅低下	15
15．米国金利	上昇後に低下	一進一退	15
16．国内株価	上昇	小幅上昇	16
17．米国株価	史上最高値を更新後、もみ合い	月末に急落	16
18．為替	月初に円安後、円高	一進一退後、月末に円安	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】

- [1.景気全般]消費税率引き上げ後、個人消費が大きく落ち込み、生産、輸出が弱含んでいる。
- [2.生産] 6月の鉱工業生産は前月比 - 3.3%と減少した。
- [5.個人消費] 6月の二人以上世帯の実質消費支出は前月比 + 1.5%と増加した。
- [6.住宅投資] 6月の新設住宅着工戸数（季調済年率換算値）は88.3万戸と増加した。
- [9.輸出入・国際収支] 6月の実質輸入は前月比 + 3.5%と3ヶ月ぶりに増加した。

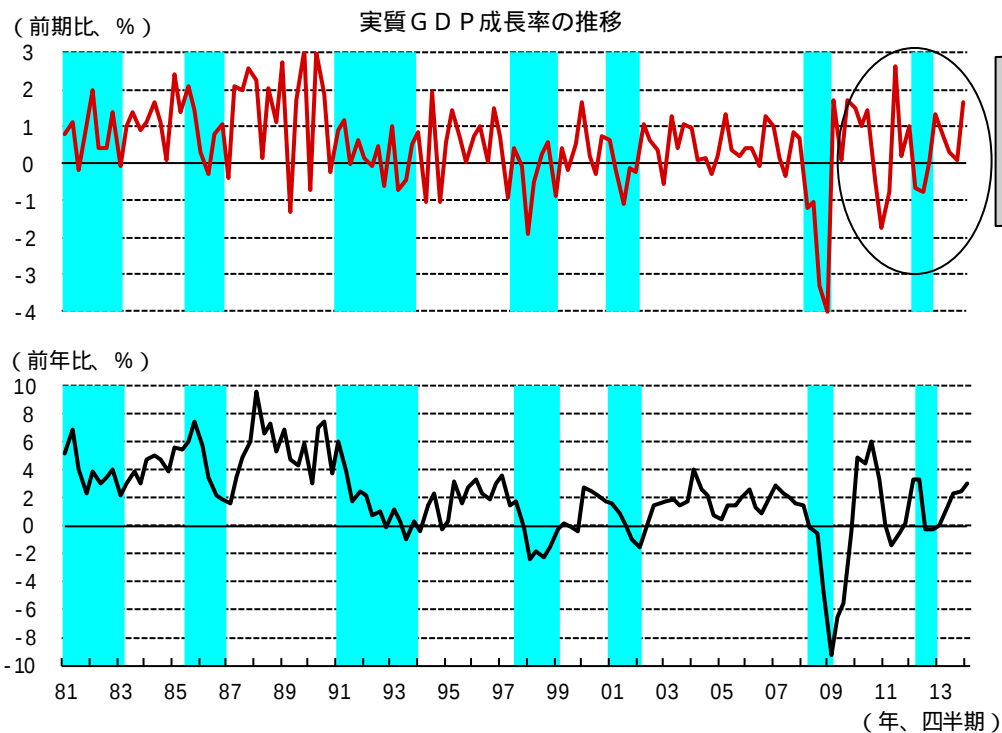
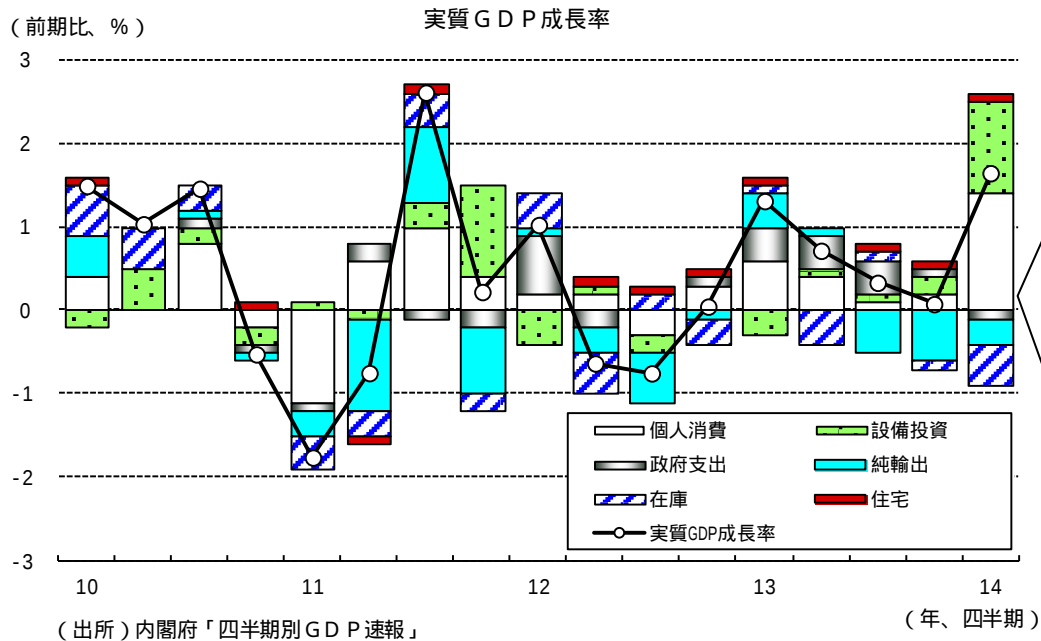
【主要経済指標の推移】

経 済 指 標		13 4-6	13 7-9	13 10-12	14 1-3	14 4-6	14 2	14 3	14 4	14 5	14 6	14 7
景気全般	実質 GDP (前期比年率、%)	2.9	1.3	0.3	6.7		15 <9月予想>					
	短観業況判断 DI (大企業製造業)	4	12	16	17	12	19 <9月予想>					
	(大企業非製造業)	12	14	20	24	19	3 <9月予想>					
	(中小企業製造業)	-14	-9	1	4	1	0 <9月予想>					
	(中小企業非製造業)	-4	-1	4	8	2						
	法人企業統計経常利益 (全産業)	24.0	24.1	26.6	20.2							
	(製造業)	51.5	46.9	49.9	5.4							
	(非製造業)	11.3	14.5	14.4	28.2							
	景気動向指数 (CI、先行指数) (05年=100)	108.6	108.9	111.5	109.7		108.8	107.4	106.5	104.8		
	(CI、一致指数) (05年=100)	106.7	108.7	111.3	114.2		113.1	114.7	111.1	111.3		
生産	(DI、先行指数)	84.8	69.7	81.8	48.5		36.4	27.3	20.0	10.0		
	(DI、一致指数)	75.7	78.8	90.9	92.4		81.8	95.5	20.0	20.0		
	全産業活動指数 (除く農林水産業) (前期比・前月比)	0.6	0.5	0.3	1.6		-1.1	1.7	-4.6	0.6		
雇用・所得	第3次産業活動指数 (季節調整済、前期比・前月比)	0.3	0.1	-0.2	1.8		-0.9	2.6	-5.7	0.9		
	鉱工業生産 (季節調整済、前期比・前月比)	1.6	1.8	1.8	2.9	-3.7	-2.3	0.7	-2.8	0.7	-3.3	
	鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比)	-1.0	1.2	2.6	4.6	-6.8	-1.0	-0.2	-5.0	-1.0	-1.9	
個人消費	鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比)	0.4	-0.1	-1.9	0.2	4.5	-0.9	1.4	-0.5	3.0	1.9	
	失業率 (季節調整済、%)	4.0	4.0	3.9	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.5	3.7	
	就業者数 (季節調整済、万人)	6300	6313	6343	6332	6347	6332	6346	6323	6359	6359	
住宅投資	雇用者数 (季節調整済、万人)	5544	5564	5579	5570	5579	5559	5586	5560	5581	5595	
	新規求人倍率 (季節調整済、倍)	1.43	1.48	1.58	1.65	1.65	1.67	1.66	1.64	1.64	1.67	
	有効求人倍率 (季節調整済、倍)	0.90	0.95	1.01	1.05	1.09	1.05	1.07	1.08	1.09	1.10	
設備投資	現金給与総額	0.3	-0.4	0.4	0.1	0.5	-0.1	0.7	0.7	0.6	0.4	
	実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)	-0.2	0.7	0.6	1.9	-5.2	-2.5	7.2	-4.6	-8.0	-3.0	
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	1.1	0.5	-1.6	1.4	-6.7	-3.2	7.5	-6.9	-8.8	-4.5	
公共投資	平均消費性向 (勤労者/農含/季節調整済、%)	73.5	74.4	75.1	79.0	73.1	75.9	85.1	74.2	70.3	74.8	
	新車登録台数 (含む軽)	-7.5	1.7	20.3	20.9	-1.9	18.8	16.7	-5.1	-1.3	0.1	-2.6
	新車登録台数 (除く軽)	-10.0	-4.0	17.1	17.1	-6.5	14.7	12.8	-11.8	-6.9	-1.8	0.3
外需	商業販売額・小売業	0.7	1.2	3.0	6.6	-1.8	3.6	11.0	-4.3	-0.4	-0.6	
	百貨店販売高・全国	2.9	0.3	0.9	10.6	6.1	3.0	25.4	-12.0	-4.2	-4.6	
	新設住宅着工戸数 (季節調整済年率、千戸)	980	990	1041	934	887	919	895	906	872	883	
物 価	(前年比、%)	11.8	13.5	12.9	3.4	-9.3	1.0	-2.9	-3.3	-15.0	-9.5	
	機械受注 (民需/除船電、季節調整済、前月比)	6.4	4.8	1.9	4.2		-4.6	19.1	-9.1	-19.5		
	(同前年比)	6.4	9.6	13.3	16.4		10.8	16.1	17.6	-14.3		
金融	公共工事請負額	25.2	22.5	5.0	16.8	14.4	3.7	18.1	10.0	21.1	14.3	
	通関輸出 (金額ベース、円建て)	7.0	12.7	17.4	6.6	0.1	9.8	1.8	5.1	-2.7	-1.9	
	実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比)	2.1	-0.1	1.5	-1.0	-1.1	4.3	-3.3	1.4	-2.2	-0.5	
市場データ (期中平均)	通関輸入 (金額ベース、円建て)	10.3	17.5	24.1	17.6	2.6	9.0	18.2	3.4	-3.5	8.4	
	実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比)	0.5	2.4	1.6	4.5	-7.1	-4.9	8.3	-9.8	-2.6	3.6	
	経常収支 (季節調整済、百億円)	184.5	56.5	0.1	-137.8		-5.2	-74.3	13.1	38.5		
物 価	貿易収支 (季節調整済、百億円)	-166.4	-231.4	-280.5	-390.8		-88.1	-158.8	-83.1	-55.5		
	企業物価指数 (国内)	0.7	2.2	2.5	1.9	4.4	1.8	1.7	4.2	4.4	4.6	
	消費者物価指数 (除く生鮮)	0.0	0.7	1.1	1.3	3.4	1.3	1.3	3.2	3.4	3.4	
金 融	原油価格 (WTI 期近物、ドル/バレル)	94.2	105.8	97.5	98.7	103.0	100.7	100.5	102.0	101.8	105.2	102.4
	マネーストック (M2、平残)	3.5	3.8	4.2	4.0	3.2	4.0	3.6	3.5	3.3	3.0	
	(M3、平残)	2.8	3.1	3.4	3.2	2.6	3.2	2.9	2.8	2.6	2.4	
市場データ (期中平均)	貸出平残 (銀行計)	2.1	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.2	2.4	2.5	
	無担保コール翌日物 (%)	0.073	0.073	0.072	0.074	0.067	0.077	0.072	0.065	0.068	0.067	0.066
	ユーロ円 TIBOR (3ヶ月) (%)	0.232	0.230	0.222	0.216	0.211	0.217	0.212	0.212	0.210	0.210	0.210
市場データ (期中平均)	新発 10 年物国債利回り (%)	0.73	0.77	0.64	0.63	0.60	0.60	0.62	0.61	0.59	0.59	0.54
	FFレート (%)	0.12	0.08	0.09	0.07	0.09	0.07	0.08	0.09	0.09	0.10	0.09
	米国債 10 年物利回り (%)	1.98	2.70	2.73	2.75	2.61	2.69	2.71	2.69	2.55	2.59	2.52
市場データ (期中平均)	日経平均株価 (円)	13621	14139	14972	14964	14650	14618	14695	14475	14343	15132	15379
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1134	1173	1222	1222	1197	1201	1191	1171	1175	1246	1276
	ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	14955	15147	16070	16159	16708	16322	16458	16581	16717	16827	16563
市場データ (期中平均)	ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	3396	3663	4052	4204	4255	4308	4199	4115	4243	4408	4370
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	98.7	98.9	100.5	102.8	102.1	102.1	102.3	102.6	101.8	102.1	101.7
	円相場 (東京市場 17:00 時点、円/ユーロ)	129.4	130.6	139.6	140.0	139.4	139.4	141.7	141.5	138.4	138.4	137.8
市場データ (期中平均)	ドル相場 (東京市場 17:00 時点、ドル/ユーロ)	1.31	1.33	1.37	1.37	1.37	1.37	1.38	1.38	1.36	1.37	1.34

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

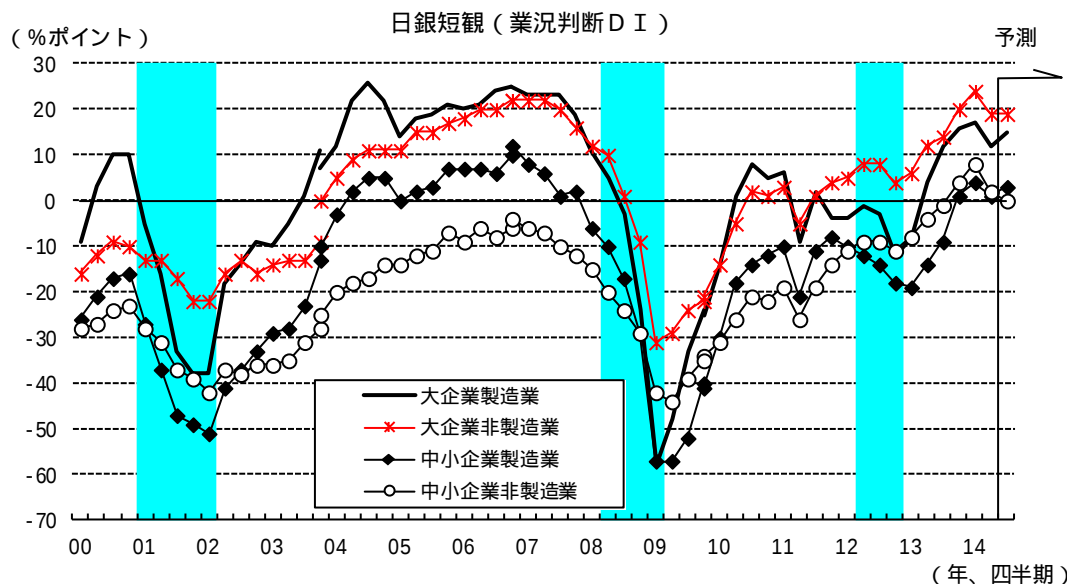
1. 景気全般 ～弱含んでいる

○ 2014年1～3月期の実質GDP成長率（2次速報値）は前期比+1.6%（年率換算+6.7%）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、企業業績の改善や輸出の増加により、7～9月期にはプラス成長に転じるであろう。



（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」

- 日銀短観6月調査における業況判断D I（最近）は、消費税率引き上げ後の内需の落ち込みを受けて、大企業製造業、非製造業ともに前回調査から5%ポイント低下した。中小企業についても同程度の低下となった。先行きは、製造業では大企業、中小企業ともに小幅改善が見込まれている。一方、非製造業では大企業は横ばい、中小企業では悪化が見込まれるなど慎重な見通しとなっている。

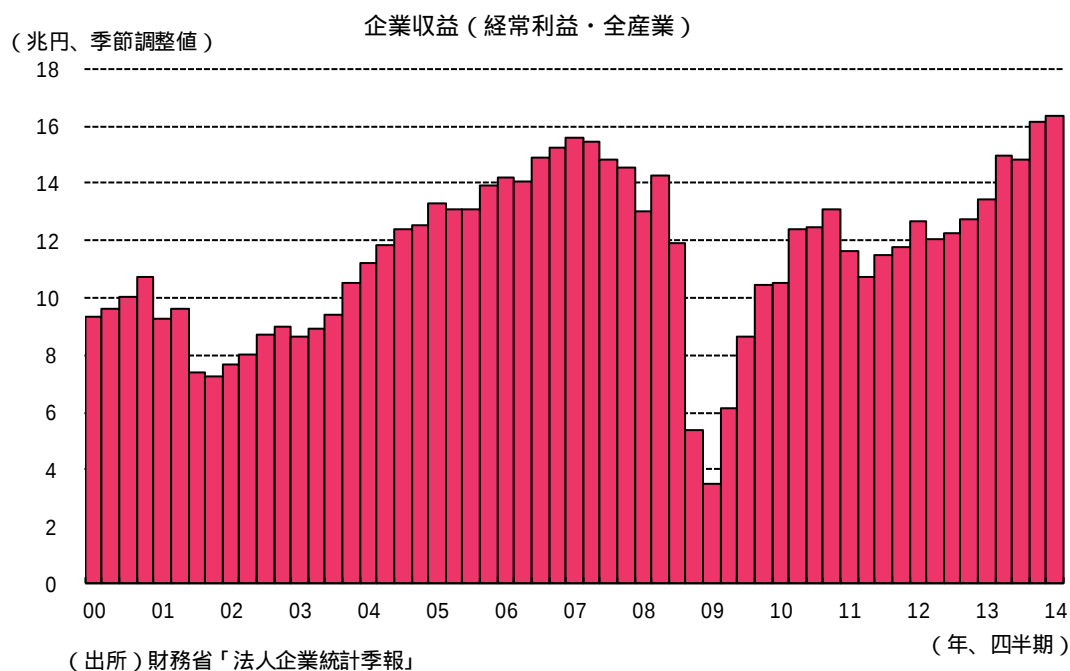


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

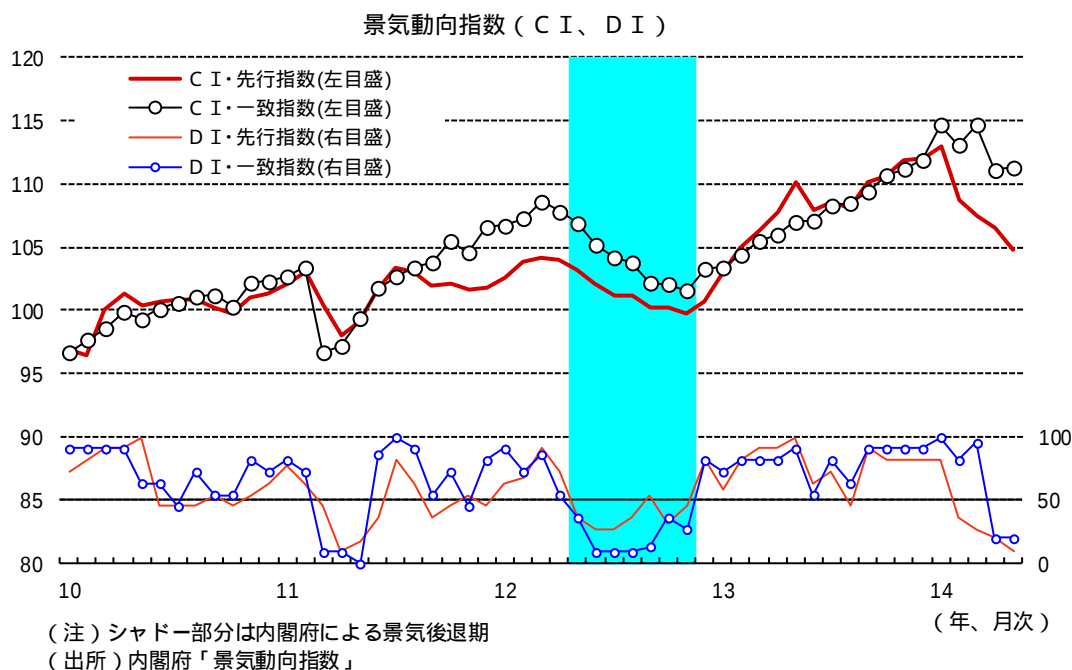
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査時点で調査対象
企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

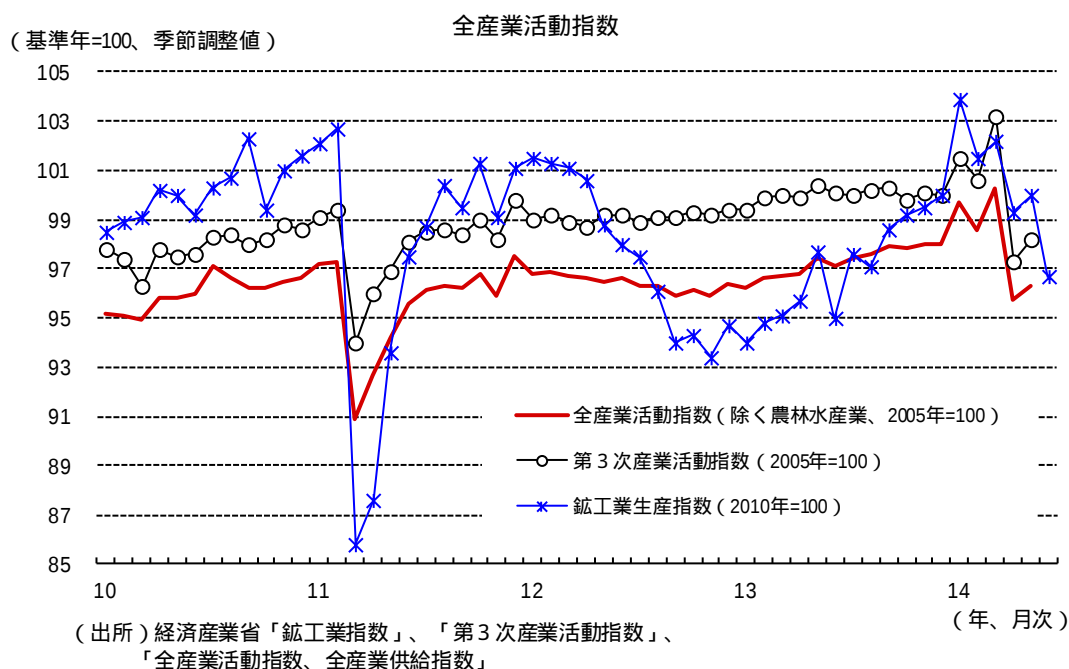
- 2014年1～3月期の企業利益(経常利益、全産業)は前期比+1.1%と小幅増加にとどまった。駆け込み需要によって非製造業が同+10.3%と順調に増加する一方、製造業が円安効果の一巡やコスト負担の増加によって同-13.3%と減少に転じた。駆け込み需要の反動減に加え、輸入物価、人件費の上昇といったコスト増加も予想され、企業業績は一時的に悪化する可能性がある。



- 5月のC I一致指数は前月差+0.2ポイントと小幅上昇した。商業販売額（小売業、卸売業）など多数の系列がプラスに寄与した一方、耐久消費財出荷指数や所定外労働時間指数などの系列が大きくマイナスに寄与したため、上昇幅は小幅にとどまった。6月は中小企業出荷指数（製造業）など多数の系列がマイナスに寄与し、前月から低下する見込みである。基調判断は「足踏み」が続くだろう。

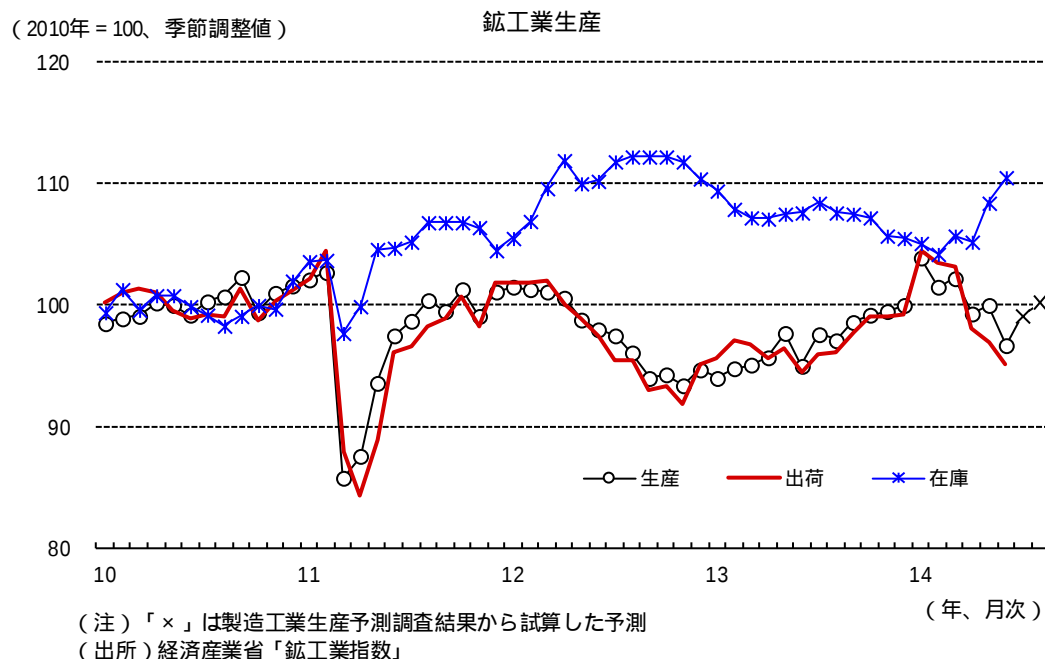


- 5月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が上昇し、第3次産業活動指数も卸・小売業などの個人消費関連を中心に上昇したことから、前月比+0.6%と上昇した。6月は、鉱工業生産指数は低下し、第3次産業活動指数も卸・小売業などの個人消費関連を中心に低下すると予想されることから、全産業活動指数は低下する見込みである。

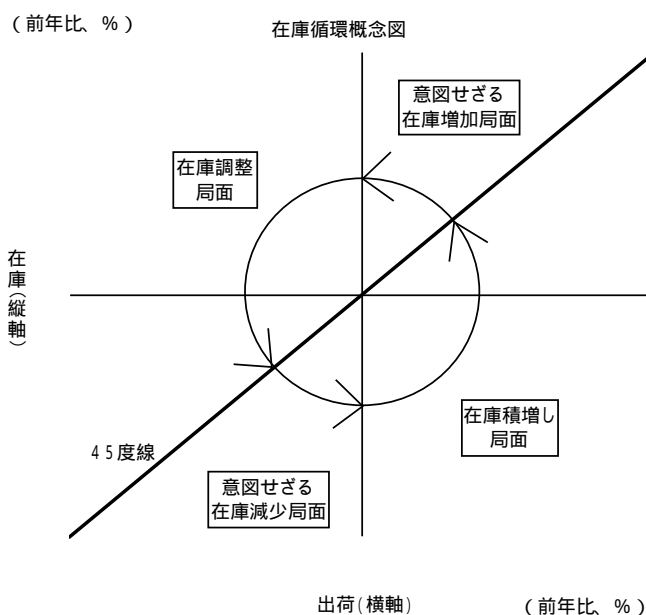
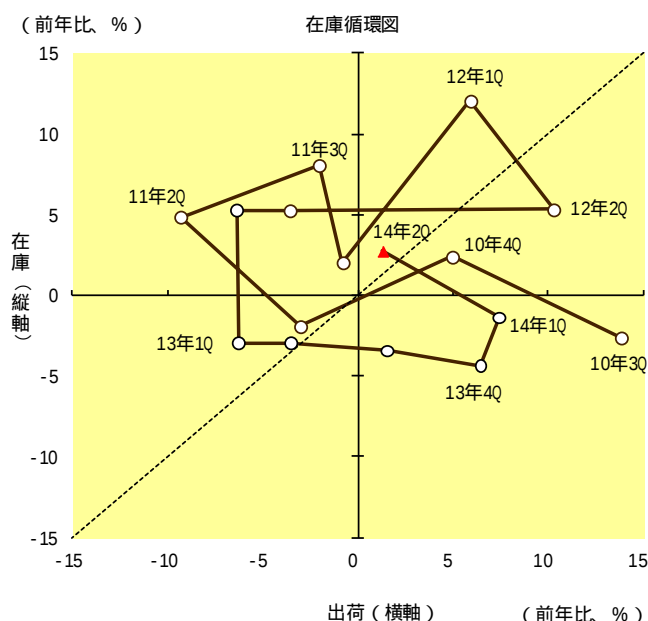


2. 生産 ~弱含んでいる

- 6月の鉱工業生産は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動などにより、15業種中14業種で減少し、前月比 - 3.3%と大幅に落ち込んだ。生産予測調査では7月は前月比 + 2.5%、8月は同 + 1.1%と増加が続くと見込まれているものの、物価上昇に伴う実質所得の減少が耐久消費財を中心に需要を抑制する可能性があり、鉱工業生産は均してみると横ばい圏で推移するだろう。



- 6月の鉱工業出荷は、輸送機械工業、鉄鋼業、情報通信機械業などを中心に前月比 - 1.9%と5ヶ月連続で減少した。出荷の減少が続くなか、在庫は、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業、窯業・土石製品工業を中心に前月比 + 1.9%と増加した。財別にみると、耐久消費財の在庫が増加している。在庫の増加を受けて、今後、生産が抑制される可能性がある。

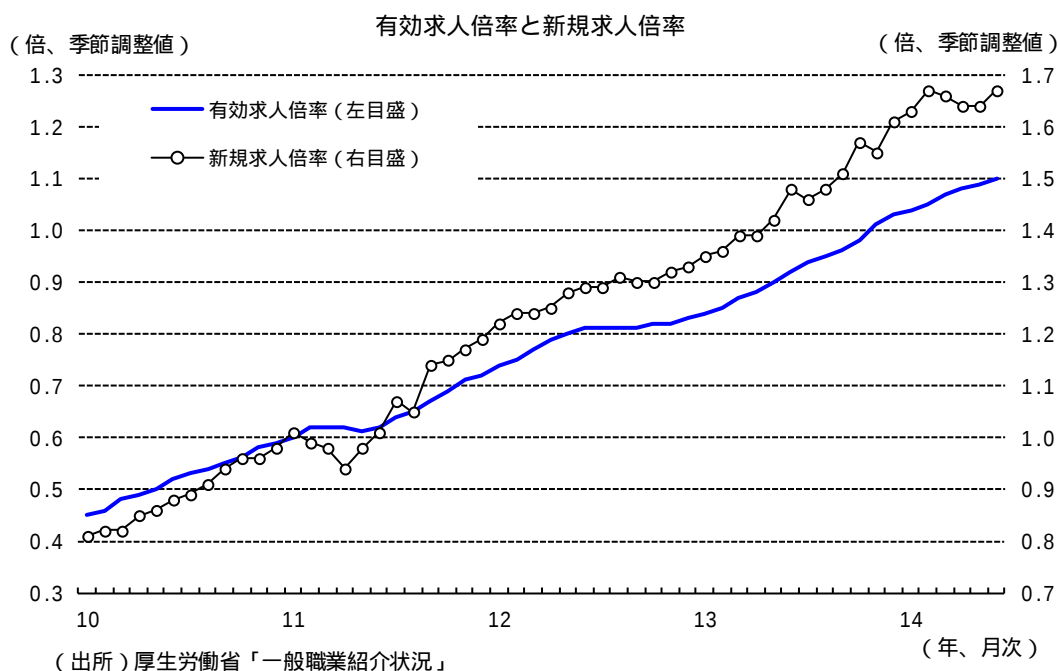


3. 雇用 ～持ち直しは一服

○6月の完全失業率は3.7%（前月差+0.2%ポイント）と10ヶ月ぶりに上昇に転じた。労働市場への参入が増える中、就業者数は前月と同水準にとどまったが、そのうち雇用者数は前月差+14万人と増加している。増税後、企業活動は停滞しており、足元で改善の動きは鈍っているが、先行きの雇用情勢は再び持ち直しに向かうとみられる。

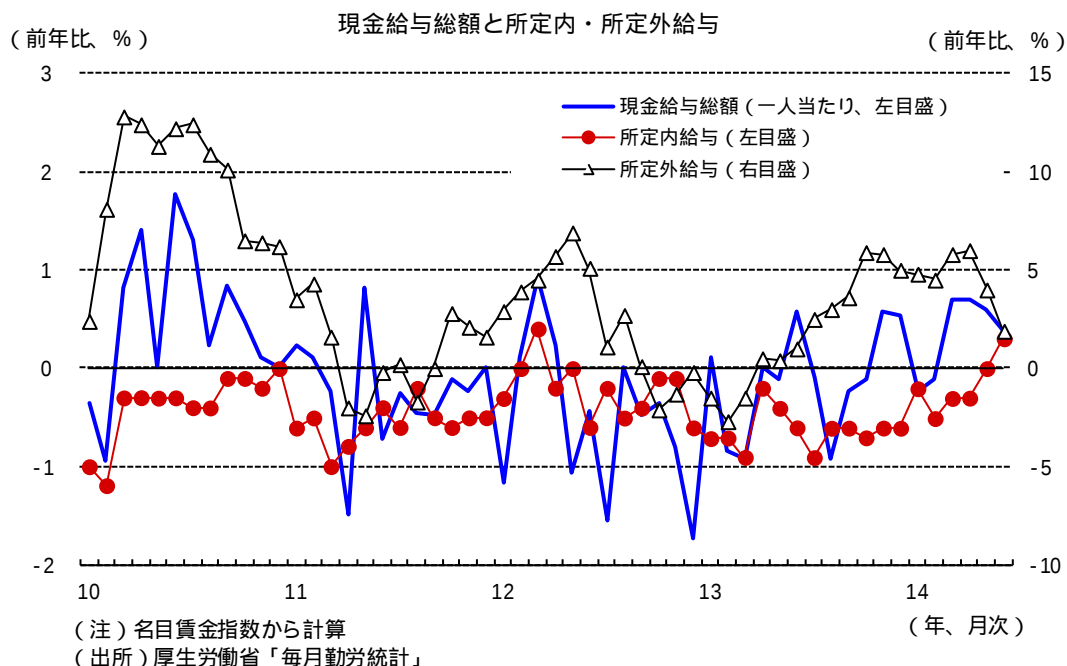


○6月の有効求人倍率は1.10倍（前月差+0.01ポイント）と上昇が続いた。有効求人数（前月比+0.3%）が増加した一方、有効求職者数（同-0.1%）は減少している。また、有効求人倍率に先行して動く新規求人倍率も1.67倍（前月差+0.03ポイント）と4ヶ月ぶりに上昇に転じている。今後、有効求人倍率の上昇ペースは徐々に緩やかになる可能性がある。



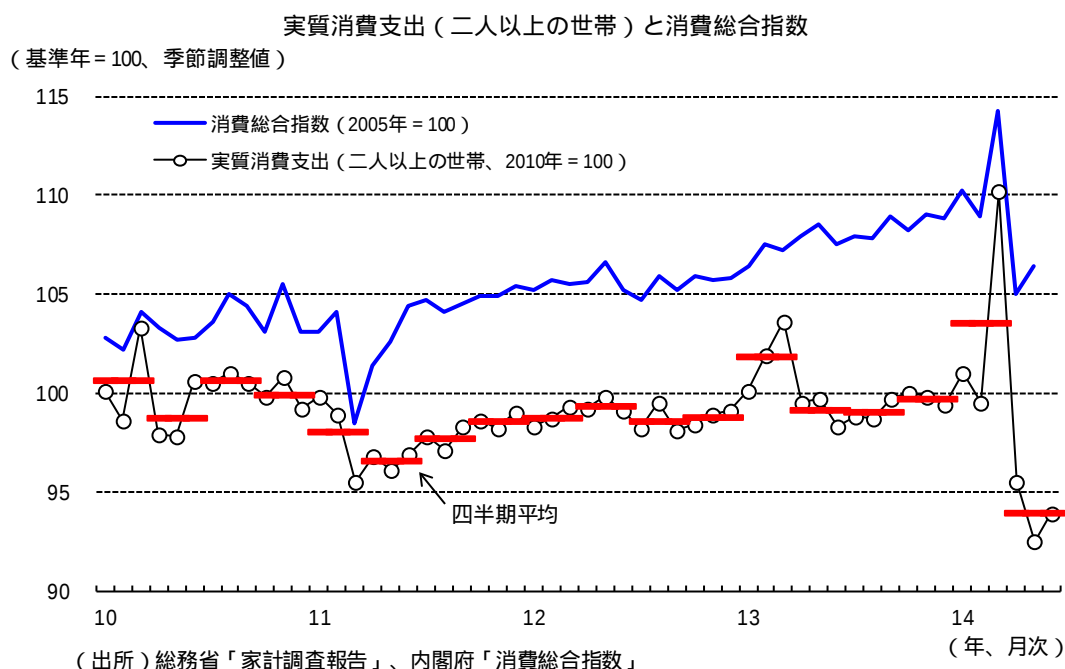
4. 賃金 ～持ち直しつつある

○6月の一人当たり現金給与総額（速報値）は前年比+0.4%と4ヶ月連続で増加した。所定内給与（前年比+0.3%）が増加に転じた上、所定外給与（同+1.9%）の伸びも続いている。ただし、夏のボーナスやベースアップの差額追給分などが含まれる特別給与（同+0.3%）はほぼ横ばいにとどまった。所内内給与が下げ止まっており、今後も、賃金は緩やかながらも増加が続くとみられる。

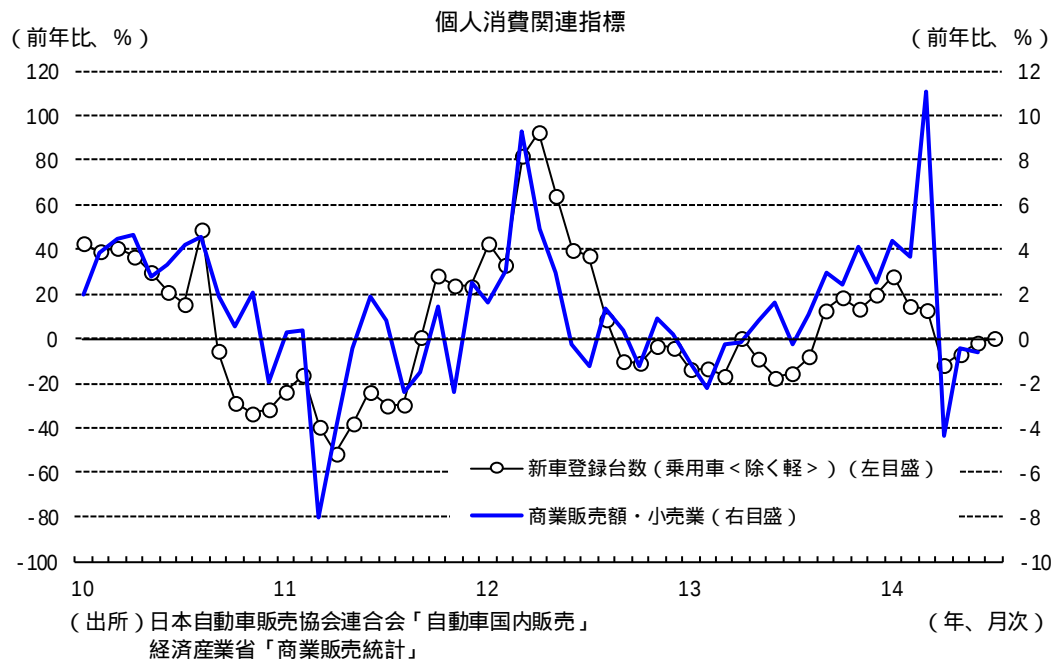


5. 個人消費 ～反動減からの持ち直しの動きがみられる

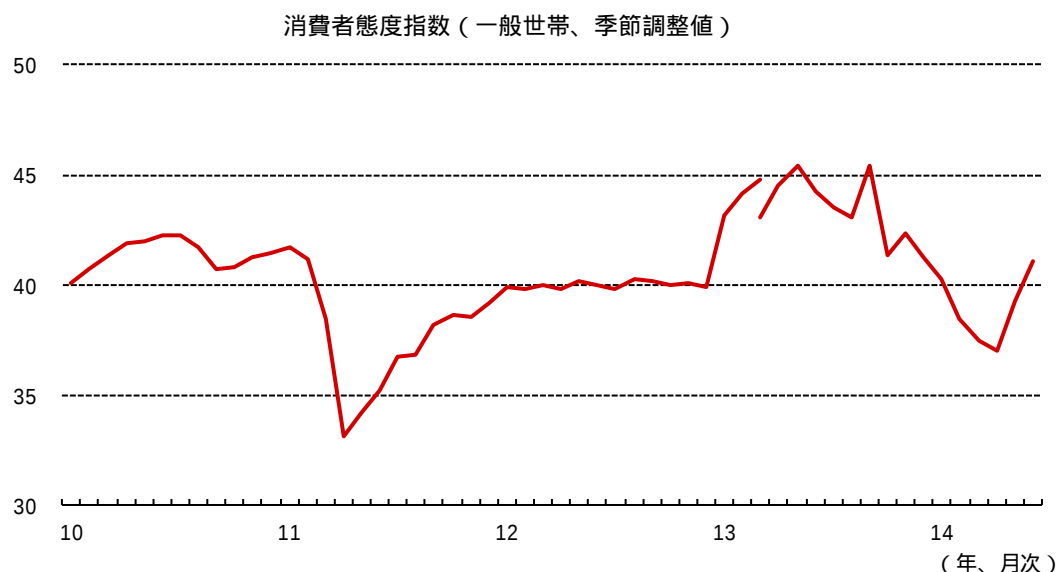
○5月の消費総合指数は前月比+1.3%と、4月の大幅低下の反動もあって上昇した。一方、6月の二人以上の世帯の実質消費支出は前年比-3.0%（季調済前月比+1.5%）と減少が続いているものの、減少幅は縮小した。足元では反動減からの持ち直しの動きがみられるが、実質所得が減少しており、消費の回復は緩やかにとどまろう。



- 6月の商業販売額（小売業）は前年比 - 0.6%だった。とくに家具や家電などの「機械器具」（前年比 - 6.5%）や「自動車」（同 - 3.9%）、百貨店などの「各種商品」（同 - 3.0%）といった駆け込み需要が大きかった項目で減少が続いている。一方、7月の新車登録台数（乗用車、除く軽）は、前年比 + 0.3%と4ヶ月ぶりに増加するなど、増税の影響は一巡しつつある。



- 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 + 1.8ポイントと2ヶ月連続で上昇した。増税を経て「耐久消費財の買い時判断」を中心に、すべての項目で上昇している。もっとも、足元で消費者マインドは持ち直しているが、実質所得が減少している影響もあって、今後は、持ち直しの動きも緩やかになるだろう。

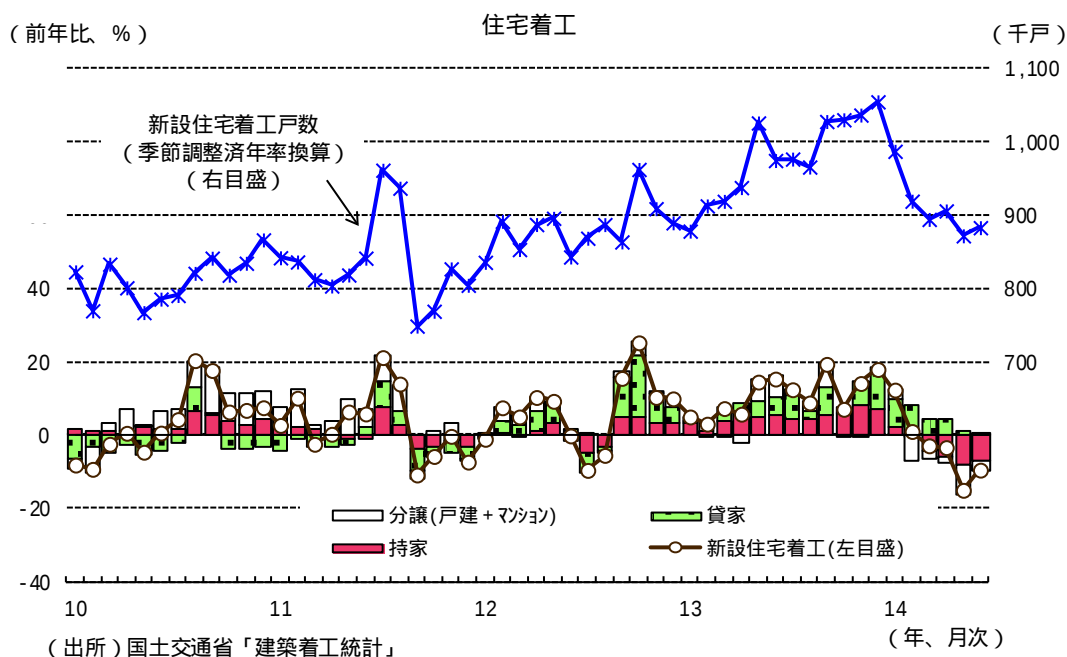


（注）消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。2013年4月調査より調査方法等を変更したため、それ以前の訪問留置調査の数値と不連続が生じている。郵送調査の2013年3月は試験調査による参考値。

（出所）内閣府「消費動向調査」

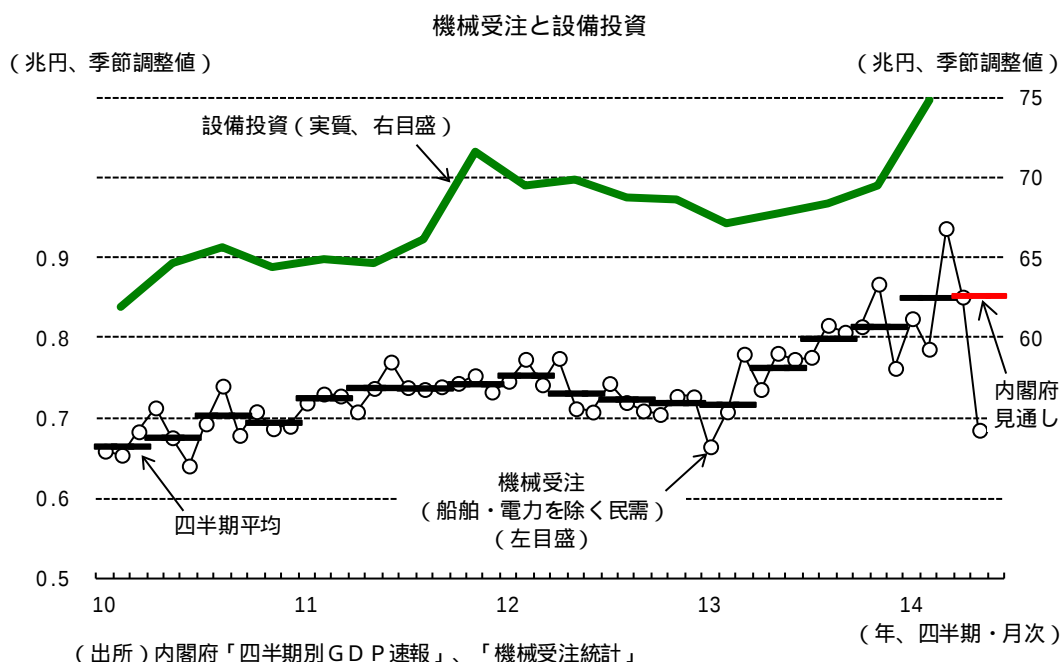
6. 住宅投資 ～下げ止まりつつある

○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、6月の住宅着工戸数は前年比-9.5%と4ヶ月連続で減少した。季調済年率換算値では88.3万戸（前月比+1.3%）と、消費税率引き上げ前の駆け込み需要による反動は一巡しつつあるが、労働力や資材の逼迫もあって、先行きの住宅着工は横ばい圏で推移するだろう。



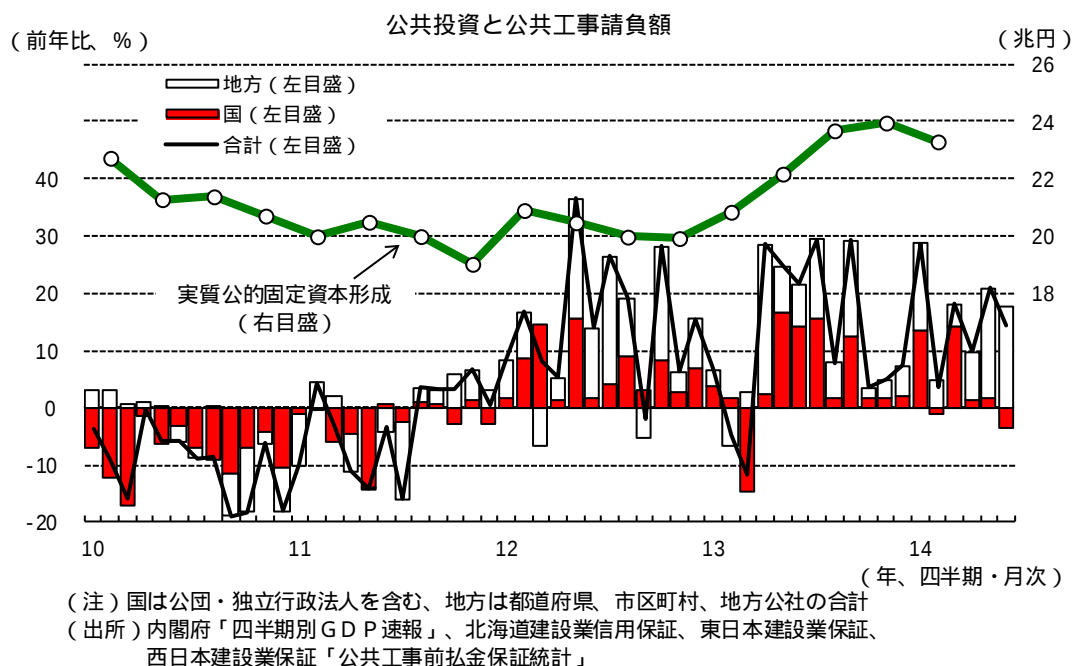
7. 設備投資 ～緩やかに増加している

○1～3月期の設備投資（実質GDPベース）は前期比+7.6%と4四半期連続で増加した。一方、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）は、5月は前月比-19.5%と大幅に減少した。設備投資は、企業業績の改善を背景に今後も緩やかな増加基調を維持し、景気を下支えするとみられるものの、1～3月期に大幅に伸びた反動から目先は一時的に減少する可能性がある。



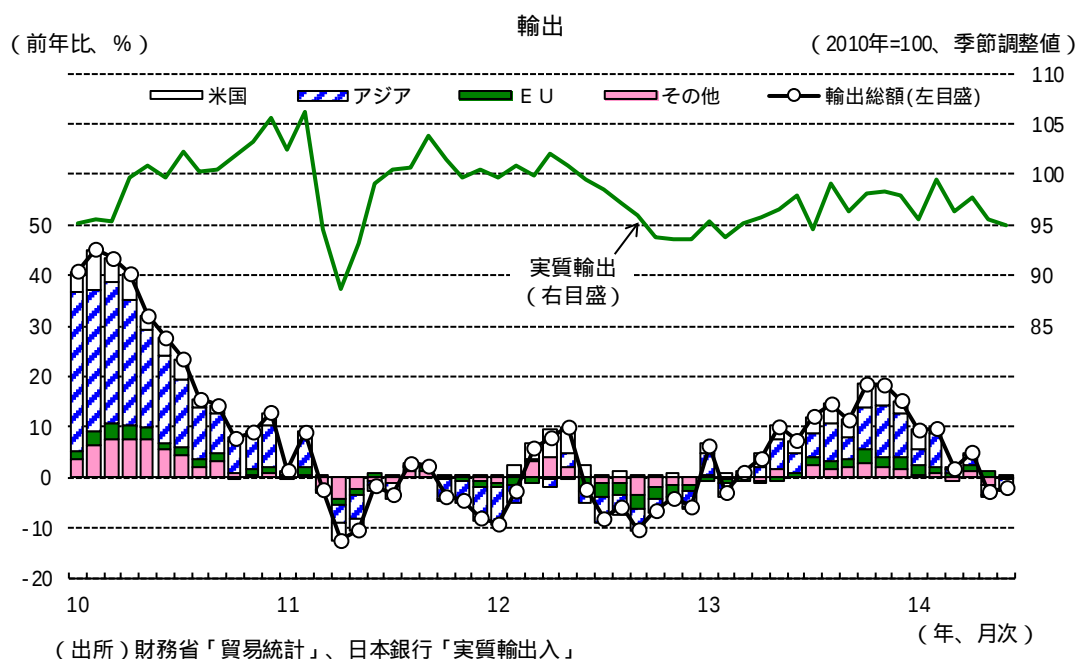
8. 公共投資 ～ 横ばい

○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 - 2.7%と5四半期ぶりに減少した。他方、6月の公共工事請負額は、前年比 + 14.3%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するだろう。

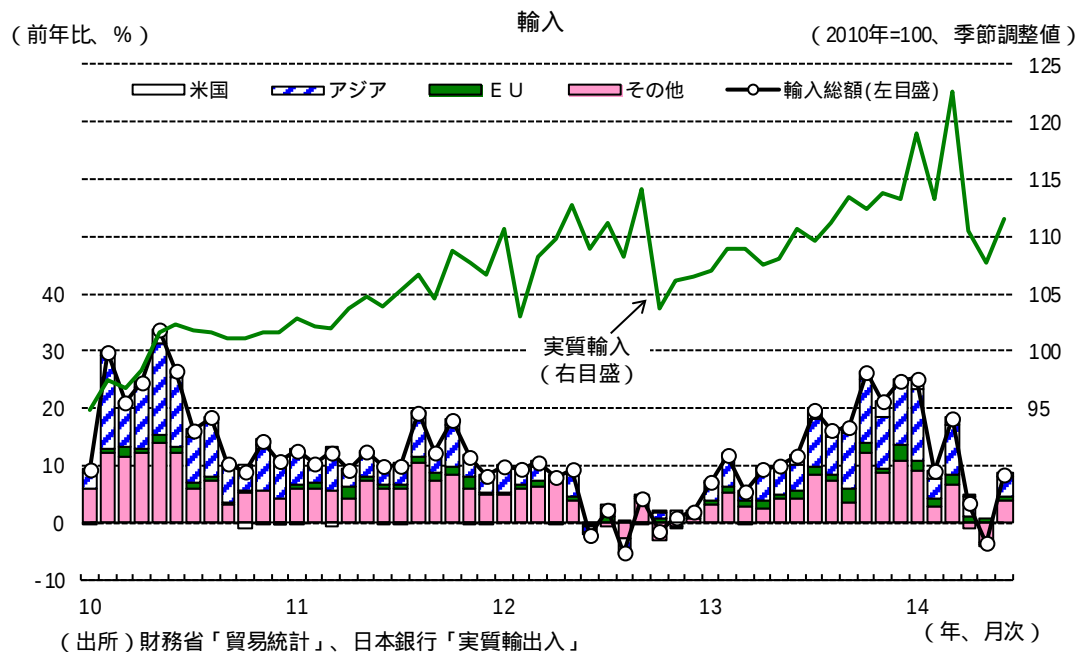


9. 輸出入・国際収支 ～ 輸出は弱含み、輸入は下げ止まりの動きがみられる

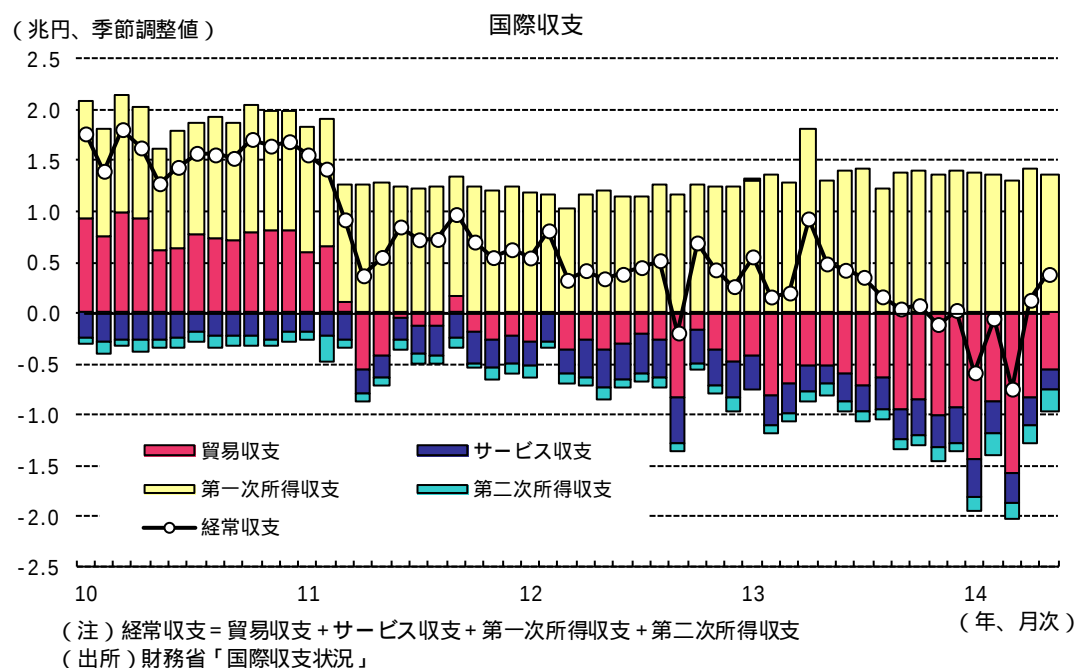
○6月の実質輸出は、前月比 - 0.5%と減少した。貿易統計から輸出金額の前年比を地域別にみると、米国、アジア向けは減少したが、EU向けは増加した。財別の前年比では、米国向けは自動車などが、アジア向けは半導体等電子部品などが減少し、EU向けは自動車などが増加した。足元で実質輸出は弱含んでいるが、今後は、世界経済の緩やかな回復などを背景に再び持ち直しに向かうだろう。



- 6月の実質輸入は、前月比+3.6%と増加した。貿易統計から輸入金額の前年比を地域別にみると、米国、アジア、EUいずれからも増加した。財別の前年比では、米国からは穀物類などが、アジアからは石油製品などが、EUからは有機化合物などが増加した。足元で実質輸入は駆け込み需要の反動減に歯止めがかかりつつあり、今後は、内需の動向を反映して緩やかに持ち直すと見込まれる。

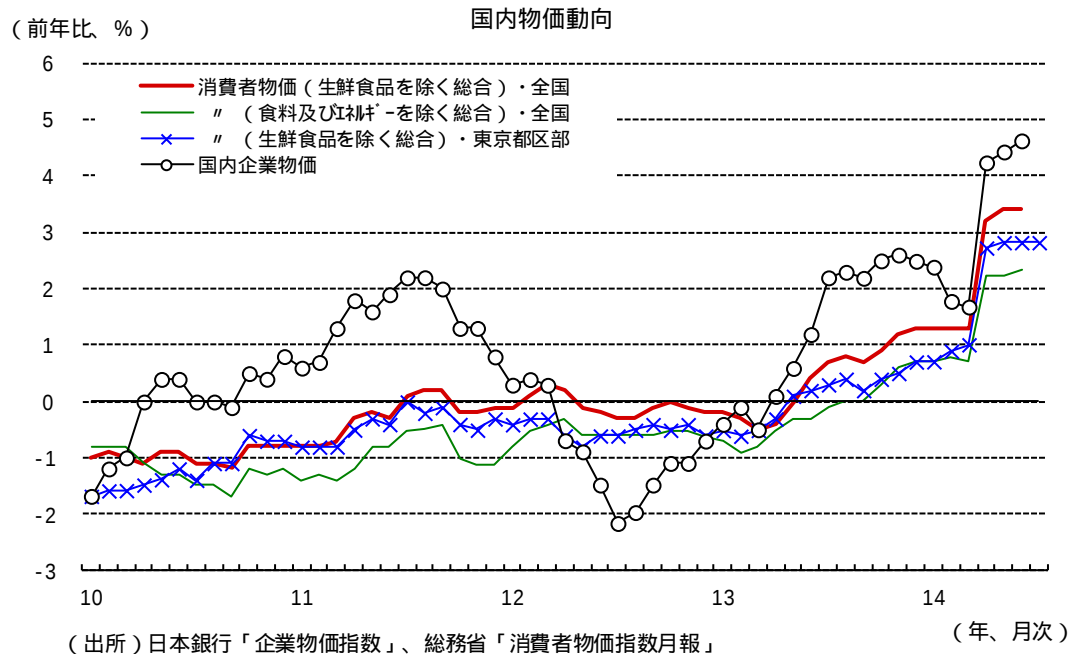


- 5月の経常収支(季節調整値)は3846億円の黒字となった。貿易収支は、輸出が増加し、輸入が減少したため、赤字幅は縮小した。サービス収支は赤字幅が縮小し、第一次所得収支は黒字幅が縮小した。今後は、駆け込み需要の反動により輸入が1~3月期と比較して低水準で推移するが、足元で輸出が弱含んでいるため、一時的に貿易収支、経常収支とも悪化する可能性がある。



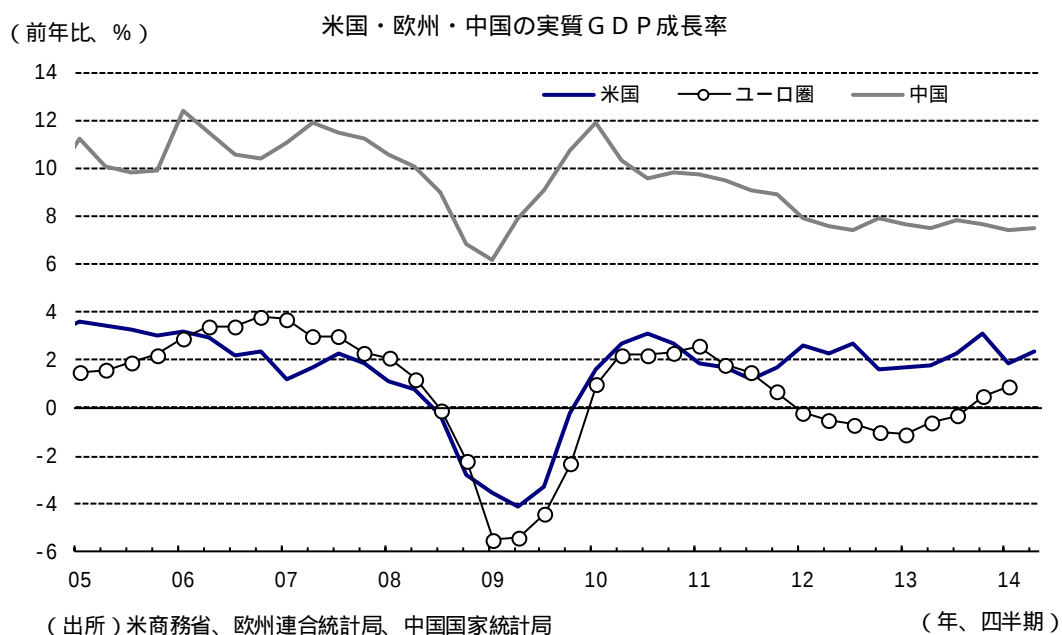
10. 物価 ～消費税率引き上げにより、国内企業物価、消費者物価とも大幅に上昇

○6月の国内企業物価は前年比+4.6%（消費税を除くベースでは同+1.7%）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+3.3%（日銀の試算によると消費税を除くベースでは前年比+1.3%）と高い伸び率を維持した。今後も、消費者物価は消費税率引き上げの影響により上昇が続くとみられる。



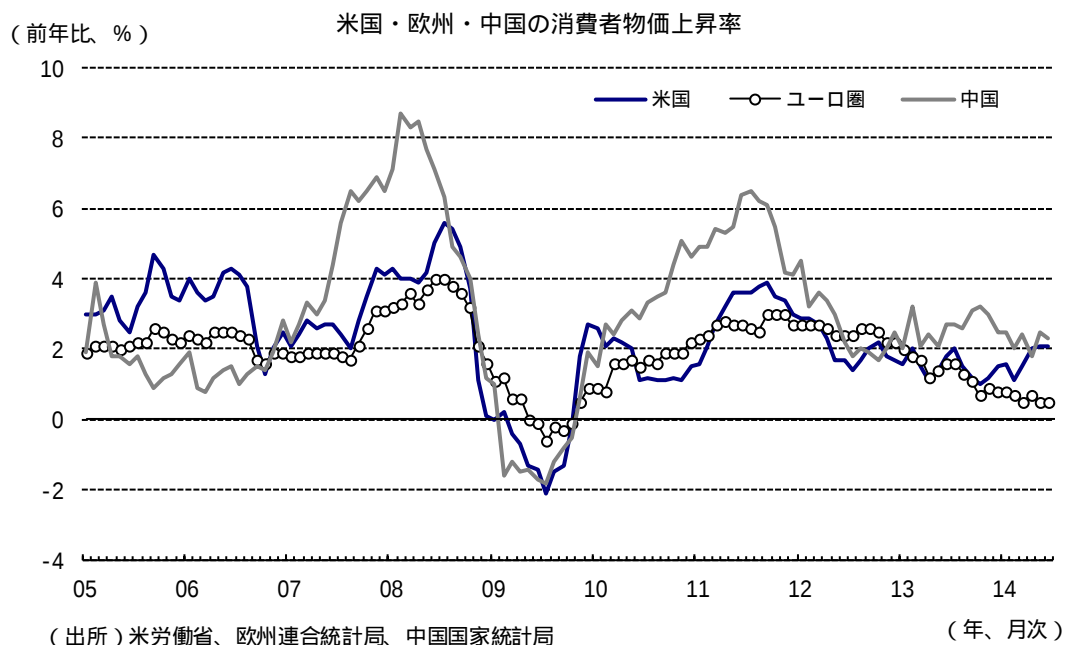
11. 世界景気 ～緩やかな回復が続く

○世界景気は緩やかに回復している。2014年4～6月期の米国の実質GDPは前年比+2.4%と、民需の反発を受けて再び伸びが加速した。同期の中国の実質GDPは前年比+7.5%と、景気対策の効果などからやや持ち直した。一方で、春以降のユーロ圏は、輸出の伸び悩みなどから景気の持ち直しが一服している模様である。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。



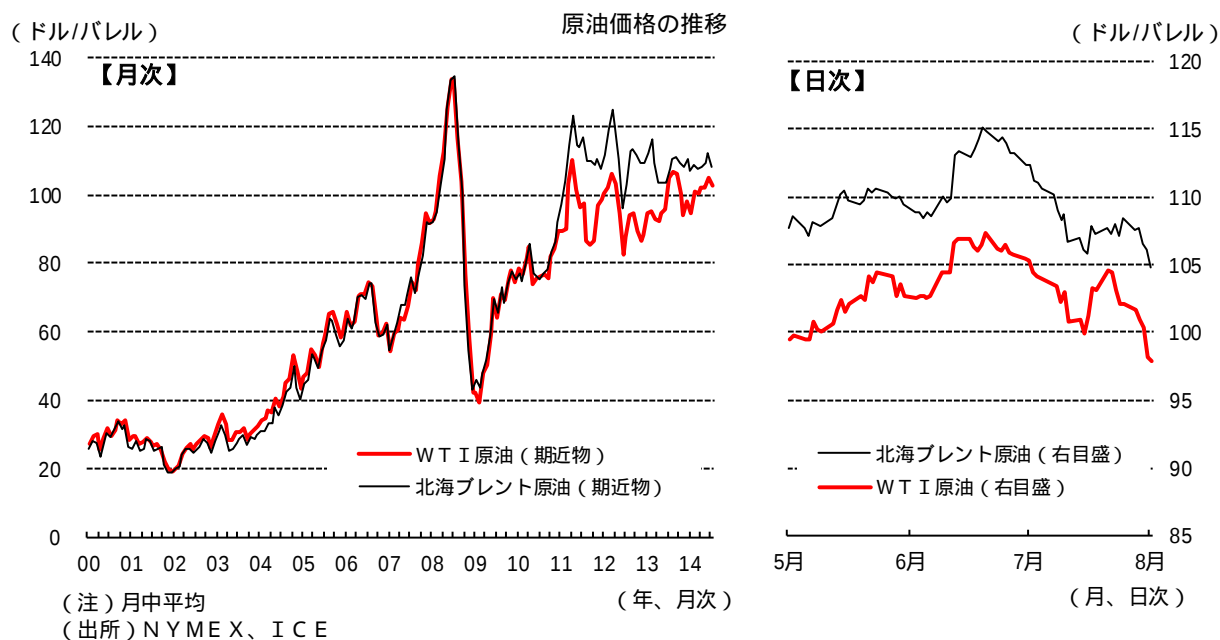
12. 世界の物価 ～緩やかな上昇が続く

- 世界の物価は緩やかな上昇にとどまっている。ユーロ圏では、景気の持ち直しの緩やかさを反映してインフレ率の低下が続いている。加えて中国でも、食品価格の上昇鈍化などからインフレ率は安定している。反面米国では、ガソリン高の影響を受けてインフレ率が徐々に高まっている。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。



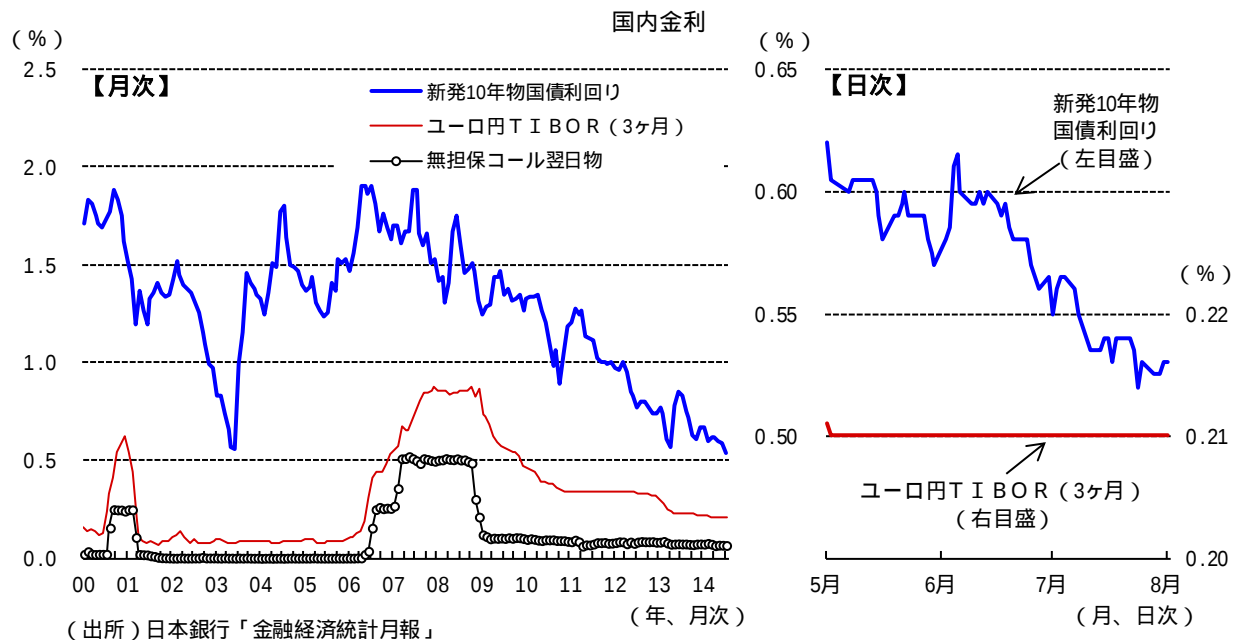
13. 原油 ～下落

- 国際指標とされるブレント原油は下落した。中旬にはマレーシア機撃墜事件を受けて一時的に原油高が進んだが、リビアで原油の生産や輸出が回復する動きや、イラクでの地政学的な緊張が南部の油田地帯には及んでいないこと、米国のガソリン需要が伸び悩んでいることなどが原油相場の下押し材料になった。原油市場では原油需給の緩和が進んでおり、原油相場は弱含みが見込まれる。



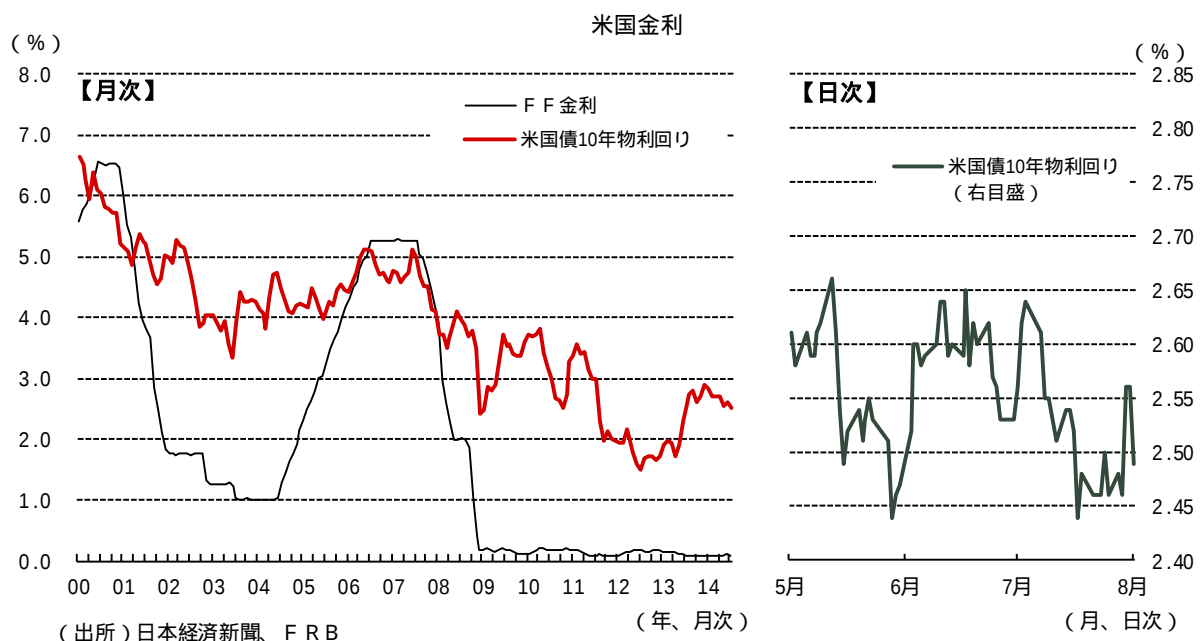
14. 国内金利 ~ 小幅低下

○7月の長期金利（新発10年物国債利回り）は小幅低下した。イラクやウクライナを巡る地政学リスクを意識した買いが入ったことや、債券需給が引き締まっていることを背景に、月末にかけて0.5%台前半まで緩やかに低下した。今後も、日銀による大量の国債購入が継続されるため、長期金利は低水準での推移が続くと見込まれる。



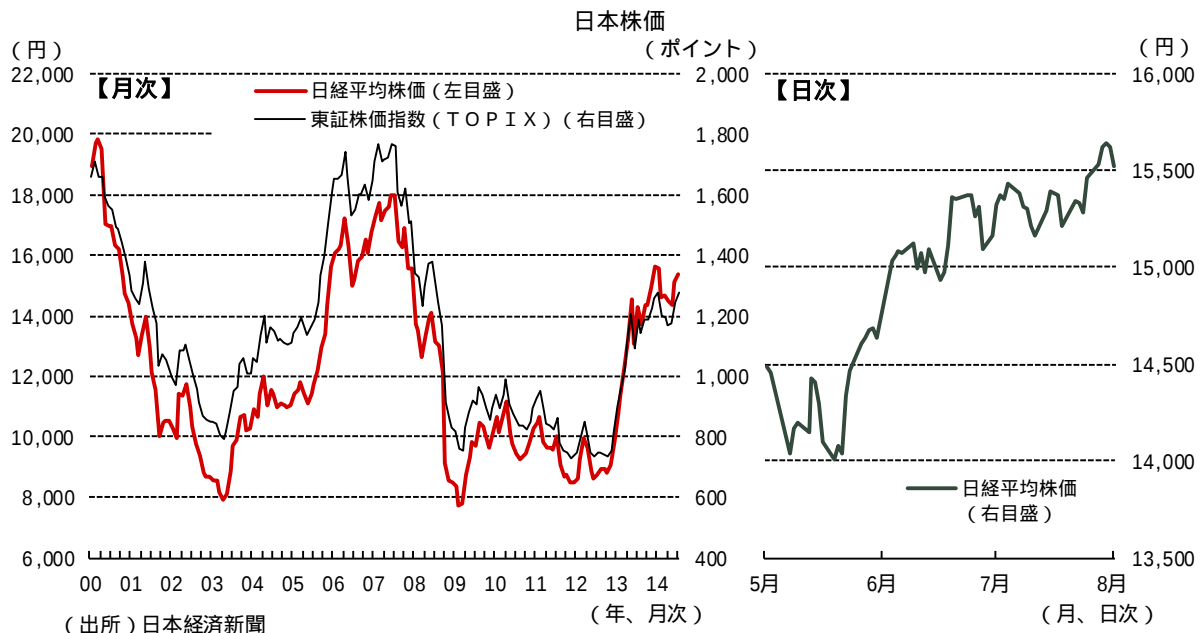
15. 米国金利 ~ 一進一退

○7月の米国の長期金利は一進一退で推移した。月初の雇用統計や月末のGDP統計など良好な経済指標が金利の上昇圧力になる一方、ポルトガルの銀行不安やウクライナ情勢の緊迫化などのリスク要因が金利の低下圧力になった。今後の長期金利は、景気回復期待の高まりを受けて上昇するだろうが、地政学リスクへの警戒感も根強く、均してみると緩やかな上昇にとどまるだろう。



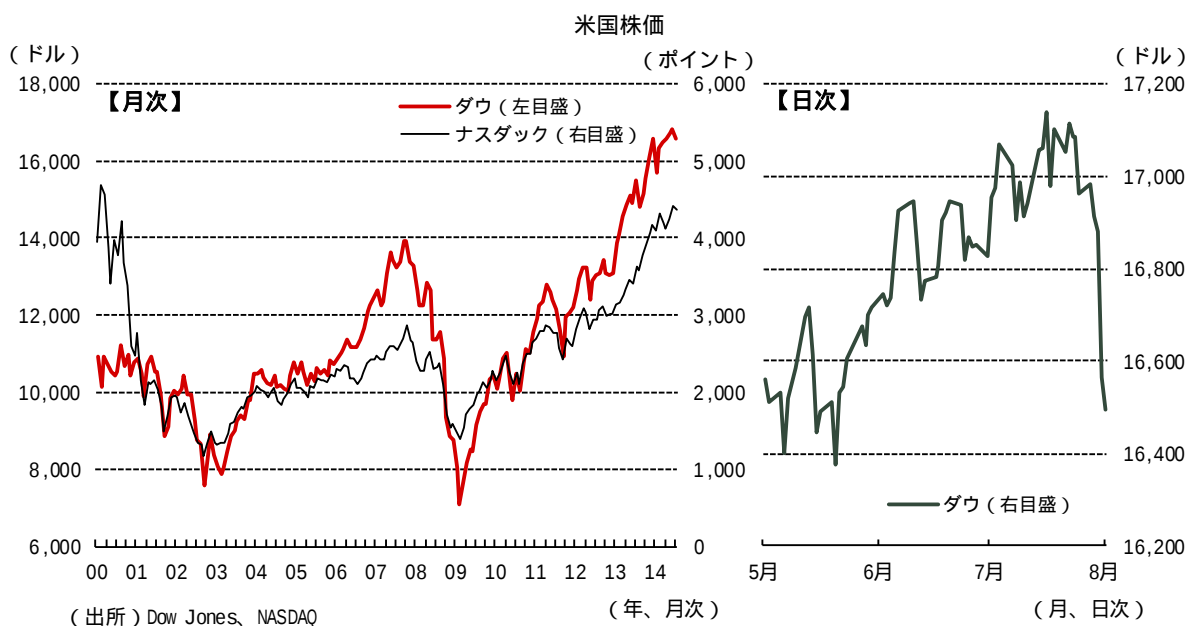
16. 国内株価 ～ 小幅上昇

○7月の日経平均株価は小幅上昇した。米国株価の上昇や米中の良好な経済指標が買い材料となる一方、ウクライナでのマレーシア航空機撃墜など地政学リスクの高まりが売り材料となってもみ合いが続いたが、月末にかけて、企業の好決算の発表や円安を好感して小幅上昇した。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、地政学リスクが引き続き波乱要因である。



17. 米国株価 ～ 月末に急落

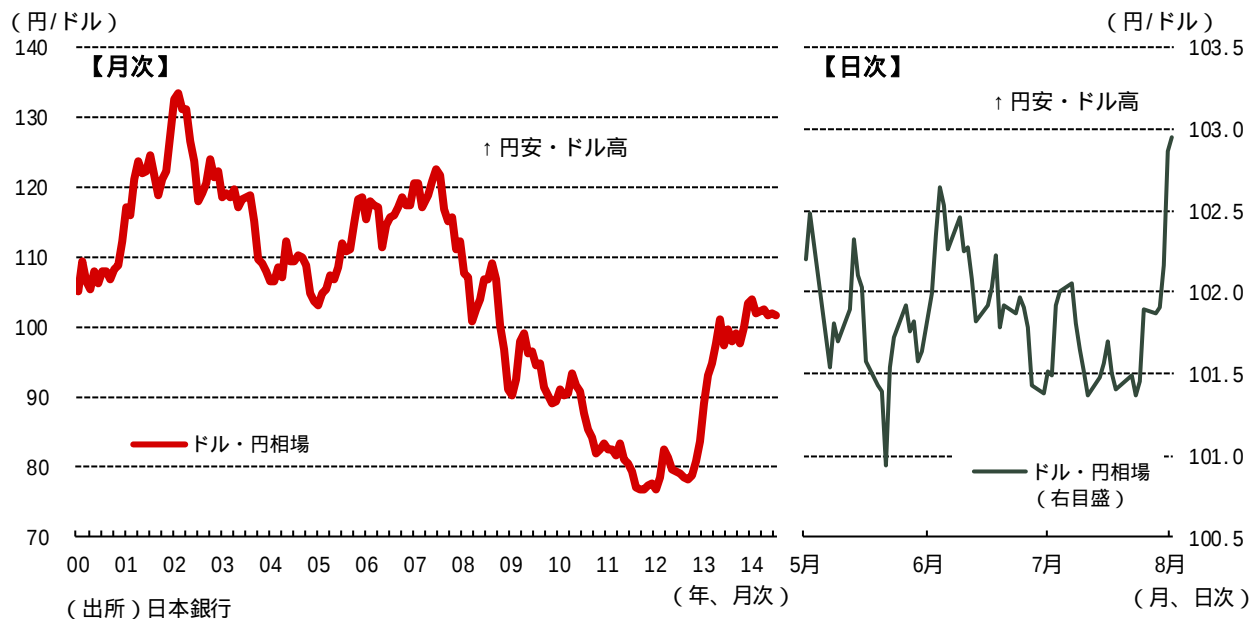
○7月のダウ工業平均株価は月末に急落した。月半ばには良好な企業決算を背景に史上最高値を更新したが、連邦準備制度理事会（F R B）による早期利上げ観測への警戒感やアルゼンチンの債務不履行に対する懸念の高まりを受けて、月末に急落した。先行きの米株は、F R Bによる利上げが意識される中、地政学リスクなどへの懸念もあり、頭が重い展開になるだろう。



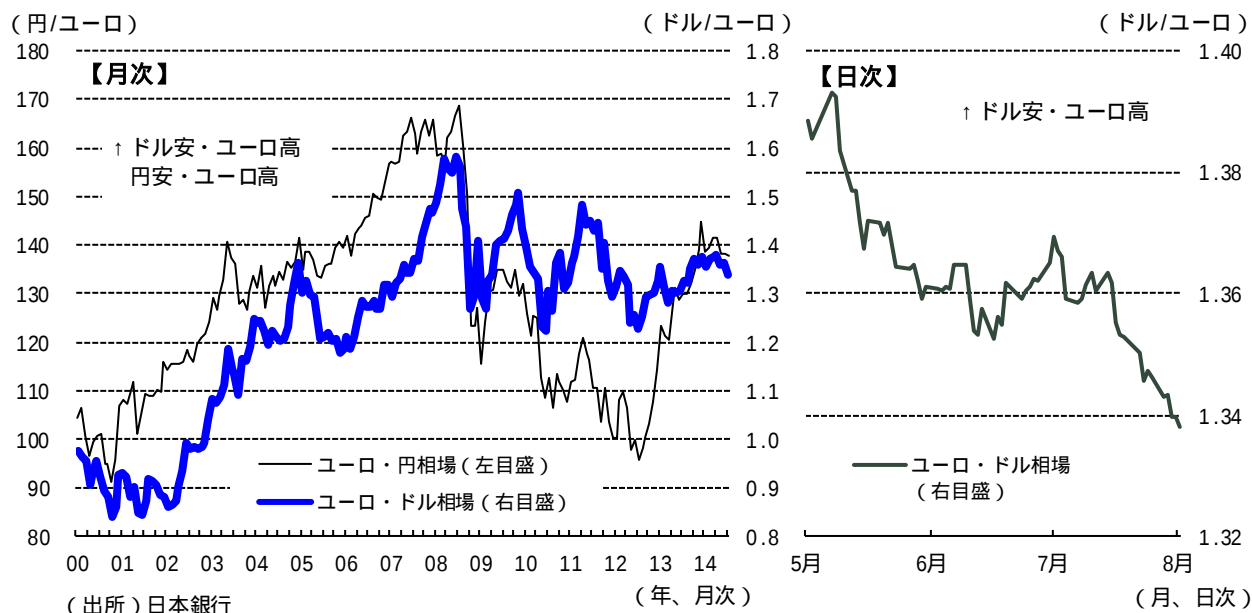
18. 為替 ～一進一退後、月末に円安

○7月の円相場は月末にかけてやや円安となった。月初に米国の景気指標が改善を示したことを背景に円安が進んだ後、米国の長期金利の低下を受けて円高気味に推移していたが、米国のGDP統計が高成長を示して早期利上げ観測につながったことから、月末にかけて一時103円台まで円安が進んだ。日米の長期金利の変動は限定的であり、円相場は引き続き狭いレンジ内での推移が続くだろう。

為替相場（1）

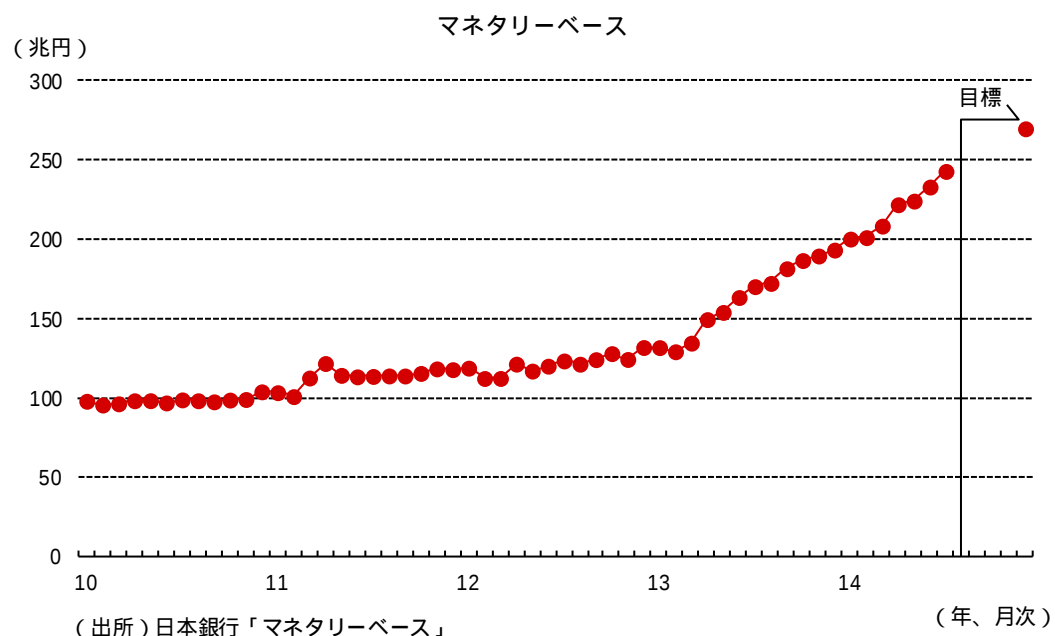
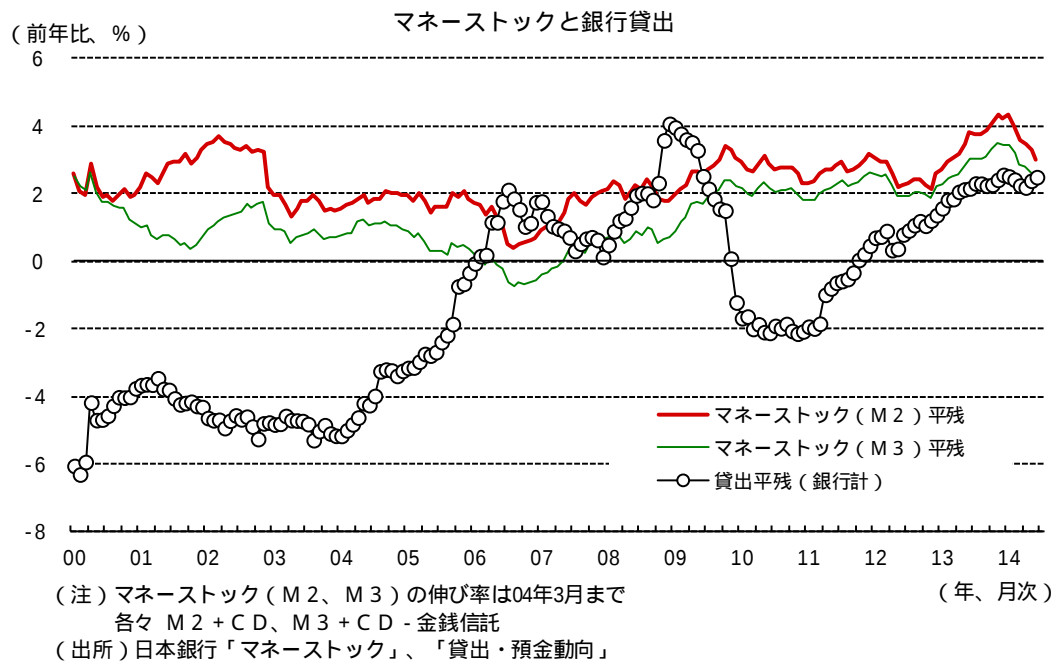


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出、マネースtockともに緩やかに増加

○7月のマネタリーベース平均残高は前月から9.9兆円増加して243.1兆円となり、日本銀行の目標に沿ったペースで増加している。6月のマネースtock（M2）は前年比+3.0%と増加が続いているが、伸び率はこのところやや鈍っている。一方、大企業のM & 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、6月の銀行貸出残高は前年比+2.5%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。当社までご連絡下さい。