

経済マンスリー

【経済概況】

I. 日 本

～一国全体の所得改善と、財政赤字の縮小が着実に進行～

II. 米 国

～景気は徐々に回復の勢いを取り戻すも、
FRB は慎重スタンスを維持～

III. 西 欧

～景気の緩やかな持ち直しが進行するも、ギリシャ不安が残存～

IV. ア ジ ア

～輸出の減少が当面の成長ペースを抑制～

V. 中 国

～景気悪化に一部歯止めの兆しも、弱めの動きが継続～

VI. オーストラリア

～投資の落ち込みが続くなか、賃金も伸び悩み～

VII. 原 油

～膠着状態の原油価格を動かす今後の材料～

I. 日本

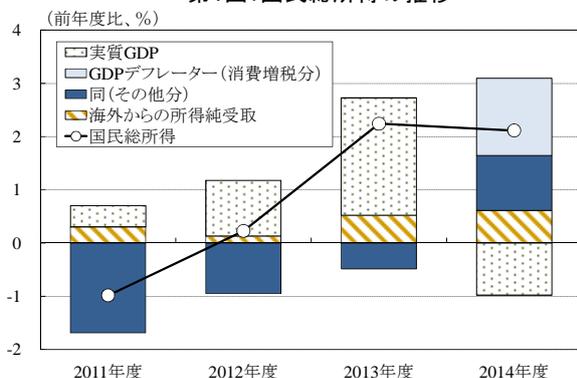
～一国全体の所得改善と、財政赤字の縮小が着実に進行～

1. 実体経済の動向

日本経済の動向を所得面からみると、消費増税が景気に強いマイナス影響を与えた中でも、着実な拡大を続けてきたことがわかる。2014年度の国民総所得は、消費増税が国内生産を大幅に抑制し所得を押し下げる要因となった（第1図）。一方、円安基調の定着などを背景に海外からの所得受取の拡大が続いたことや、GDPデフレーターが示す国内物価が上昇基調に転じたことなどにより、全体としては2013年度に続いて前年度比2%程度の増加となった。GDPデフレーターの上昇には消費増税によるもの（概ね1.5%前後とみられる）も含まれるが、その影響を除いても上昇率は17年ぶりにプラスを確保した模様だ。GDPデフレーターは国内で創出された付加価値1単位の価格であり、一国全体の“儲け易さ”を表す指標ともいえる。日本経済は、デフレからの脱却を果たしつつあり、それに応じて所得が伸び易い状態になってきているといえるだろう。

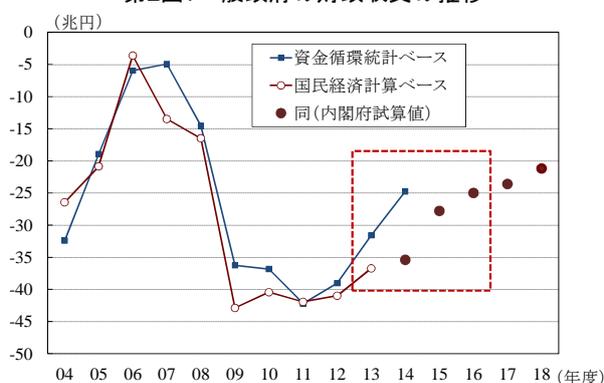
日本経済全体の所得の改善は、政府の財政収支改善に大きく寄与している。資金循環統計によると、2014年度の一般政府（国、地方、社会保障基金）の財政赤字は25兆円程度と、2013年度に比べ約7兆円縮小した（第2図）。消費税率引き上げによる増収に加え、民間部門の所得増加が所得税収や法人税収の拡大を通じ、収支の改善に寄与している。今年の2月に公表された政府による中長期試算では、一般政府の財政赤字は、2015年度が約28兆円、2016年度が約25兆円となっているが、2014年度の実績は2016年度と同程度までの改善を示している。同じ財政収支でも、資金循環統計によるものと、政府試算のベースとなっている国民経済計算によるものとは統計上の差異があり幅を持ってみる必要はあるが、財政収支が、一国全体の所得改善を背景に政府試算よりも早いペースで改善していることは間違いなさそうだ。

第1図：国民総所得の推移



(注)『GDPデフレーター(消費増税分)』は、消費増税によって2014年度のGDPデフレーターが1.5%上昇したと想定した場合の試算値。
(資料)内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：一般政府の財政収支の推移



(注)『内閣府試算値』は、「中長期の経済財政に関する試算」(2月公表)の経済再生ケースにおける財政収支の試算値。
(資料)日本銀行、内閣府統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 金融政策・市場の動向

(1) 金融政策、長期金利

日銀は今年 18-19 日の決定会合で金融政策の現状維持を決めた。同会合では来年 1 月以降の決定会合の運営方法の見直しも行われ、決定会合を従来の年 14 回から 8 回に減らすこと、経済や物価情勢の見通しを示す「展望レポート」を年 2 回から 4 回に増やすこと、決定会合で出た「主な意見」を会合終了後 1 週間を目途に公表することなどを決めた。今回の措置で決定会合の回数は減ることになるが、決定会合ごとの審議やその後の情報発信の充実化が期待される。

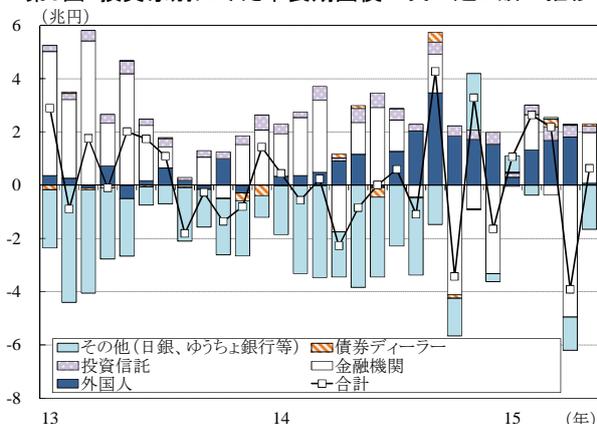
長期金利は、6 月上旬に一時 0.5% 台に乗せるなどやや振れの大きい展開となっているが、その水準は 4 月下旬の 0.3% 前後をボトムに徐々に切り上がっている。その要因の一つとして、海外投資家による日本国債の買いが縮小してきたことが挙げられる。中長期国債の買い越し額を投資家別にみると、昨年中盤以降は外国人の買い越し額が大きく増加していたが、直近 5 月には急速に縮小している（第 3 図）。海外投資家はこれまで、欧州金利の低下を受けて、少なくとも一部資金を日本国債に振り向けていたとみられるが、4 月下旬から欧州金利が上昇基調に転じたことで、こうした動きも沈静化してきたようである。

(2) 為替

円ドル相場は、6 月上旬に一時 2002 年 6 月以来の 1 ドル 125 円 80 銭まで下落するなど、円安・ドル高の動きが強まったが、その後は円がやや買い戻され、足元では同 123 円台で推移している。

円ドル相場の動きを日米の 2 年物国債金利差と並べてみると、2013 年から昨年前半頃にかけては、日米金利差の拡大に先行して大幅に円安が進んできたが、昨年中盤以降の円安は、米国金利に FRB による利上げ等を反映した日米金利差の拡大と概ね歩調をあわせて生じている（第 4 図）。足元の円ドル相場は、先行きの日米金融緩和度合いの違いを織り込んだ水準に落ち着きつつあるとみられる。

第3図：投資家別にみた中長期国債の買い越し額の推移



(資料) 日本証券業協会統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第4図：円ドル相場と日米2年物国債金利差の推移



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(鶴田 零、金堀 徹)

主要経済金融指標(日本)
2015年6月30日時点

経済調査室 (Economic Research Office)

1. 実体経済

(特記なき限り前期(月)比、()内は前年比%、[]内は前年実績)

	2013年度	2014年度	2014年		2015年	2015年				
			7-9	10-12	1-3	1月	2月	3月	4月	5月
実質GDP成長率(前期比年率)	2.1	▲0.9	▲2.0 (▲1.4)	1.2 (▲1.0)	3.9 (▲0.9)	***	***	***	***	***
全産業活動指数	1.9	▲1.4	0.4 (▲1.7)	1.0 (▲1.3)	0.3 (▲1.8)	0.4 (▲1.8)	0.2 (▲1.2)	▲1.4 (▲2.5)	0.1 (1.3)	
鉱工業生産指数	3.2	▲0.4	▲1.4 (▲0.8)	0.8 (▲1.5)	1.5 (▲2.1)	4.1 (▲2.6)	▲3.1 (▲2.0)	▲0.8 (▲1.7)	1.2 (0.1)	▲2.2 (▲4.0)
鉱工業出荷指数	2.9	▲1.1	▲0.5 (▲0.8)	0.9 (▲1.9)	1.7 (▲2.4)	5.5 (▲2.1)	▲4.4 (▲2.9)	▲0.6 (▲2.3)	0.6 (0.2)	▲1.9 (▲3.2)
製品在庫指数	▲1.2	6.2	1.1 (4.1)	0.9 (6.2)	1.0 (6.2)	▲0.4 (5.6)	1.1 (7.0)	0.4 (6.2)	0.4 (6.6)	▲0.8 (3.9)
生産者製品在庫率指数 (2010年=100)	106.3	112.0	113.2 [109.4]	113.8 [104.6]	112.3 [103.1]	109.0 [99.9]	113.4 [104.2]	114.4 [105.3]	113.2 [105.6]	115.3 [108.5]
国内企業物価指数	1.9	2.8	0.5 (4.0)	▲1.3 (2.4)	▲1.7 (0.4)	▲1.3 (0.3)	▲0.1 (0.4)	0.3 (0.7)	0.1 (▲2.1)	0.3 (▲2.1)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.8	2.8	0.2 (3.2)	▲0.1 (2.7)	▲0.7 (2.1)	▲0.3 (2.2)	▲0.1 (2.0)	0.2 (2.2)	0.1 (0.3)	0.0 (0.1)
稼働率指数 (2010年=100)	100.0	100.6	99.1 [97.8]	100.7 [100.2]	101.7 [104.7]	104.3 [106.3]	101.0 [103.8]	99.8 [104.1]	99.4 [102.2]	
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	11.5	0.8	3.8 (2.4)	0.7 (▲2.6)	6.3 (3.3)	2.5 (1.9)	▲1.4 (5.9)	2.9 (2.6)	3.8 (3.0)	
製造業	10.2	7.0	10.7 (10.2)	2.4 (8.6)	2.3 (5.2)	▲3.2 (7.3)	▲0.6 (13.8)	0.3 (▲0.1)	10.5 (16.3)	
非製造業 (除く船舶、電力)	12.1	▲3.3	▲3.4 (▲2.7)	▲1.1 (▲9.6)	8.5 (1.4)	8.0 (▲1.9)	▲5.0 (0.5)	4.7 (3.6)	▲0.6 (▲5.5)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	5.5	4.3	1.0 (7.2)	2.7 (5.0)	1.2 (▲1.1)	10.7 (3.0)	▲12.0 (▲3.2)	0.0 (▲2.3)	2.6 (3.0)	▲1.4 (▲0.4)
建設受注	20.1	8.2		(12.9)	(11.6)	(27.5)	(1.0)	(10.8)	(▲12.1)	
民需	14.2	4.8		(8.9)	(43.2)	(43.6)	(49.6)	(39.3)	(33.6)	
官公庁	31.2	22.9		(14.1)	(▲6.6)	(27.9)	(▲23.0)	(▲7.4)	(▲62.9)	
公共工事請負金額	17.7	▲0.3		(▲3.9)	(▲6.0)	(▲9.3)	(▲13.7)	(2.3)	(▲12.4)	(4.4)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	98.7 (10.6)	88.0 (▲10.8)	86.8 (▲13.6)	86.8 (▲13.8)	89.8 (▲5.4)	86.4 (▲13.0)	90.5 (▲3.1)	92.0 (0.7)	91.3 (0.4)	
新設住宅床面積	(9.9)	(▲15.2)	(▲17.9)	(▲19.3)	(▲9.0)	(▲17.3)	(▲6.3)	(▲2.1)	(▲2.4)	
小売業販売額	2.9	▲1.2		(0.6)	(▲4.8)	(▲2.0)	(▲1.7)	(▲9.7)	(4.9)	(3.0)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	0.9	▲5.1	0.4 (▲5.4)	1.7 (▲3.4)	1.4 (▲6.5)	▲0.3 (▲5.1)	0.8 (▲2.9)	2.4 (▲10.6)	▲5.5 (▲1.3)	2.4 (4.8)
平均消費性向 (実数、季調済、%)	75.5	74.2	74.6 [74.4]	74.5 [75.1]	74.6 [78.3]	74.6 [75.3]	72.9 [75.3]	76.5 [84.4]	73.0 [74.6]	74.3 [71.3]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	4.8	2.0	▲1.1 (2.6)	0.1 (0.9)	0.3 (▲0.6)	1.9 (1.3)	▲1.9 (▲0.7)	▲0.1 (▲2.4)	▲0.2 (▲2.4)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲0.2	0.5		(1.1)	(0.4)	(0.2)	(0.6)	(0.1)	(0.7)	
常用雇員数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	45	77	76	76	90	90	95	84	96	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	0.97	1.11	1.10 [0.95]	1.12 [1.01]	1.15 [1.05]	1.14 [1.04]	1.15 [1.05]	1.15 [1.07]	1.17 [1.08]	1.19 [1.09]
完全失業率 (実数、季調済、%)	3.9	3.5	3.6	3.5	3.5	3.6	3.5	3.4	3.3	3.3
景気ウォッチャー(現状判断DI) (%ポイント)	54.0	46.6	48.7 [52.1]	43.6 [53.6]	49.3 [55.2]	45.6 [54.7]	50.1 [53.0]	52.2 [57.9]	53.6 [41.6]	53.3 [45.1]
企業倒産件数 (実数、件数)	10,536 (▲10.0)	9,543 (▲9.4)	2,436 (▲8.5)	2,222 (▲13.5)	2,272 (▲7.6)	721 (▲16.5)	692 (▲11.5)	859 (5.5)	748 (▲18.1)	724 (▲13.1)

2. 国際収支

(特記なき限り前期(月)比、()内は前年比%、[]内は前年実績)

	2013年度	2014年度	2014年		2015年	2015年				
			7-9	10-12	1-3	1月	2月	3月	4月	5月
通関輸出	10.8	5.4	(3.2)	(9.1)	(9.0)	(17.0)	(2.5)	(8.5)	(8.0)	(2.4)
価格	10.2	3.9	(2.9)	(6.6)	(5.0)	(5.3)	(4.7)	(5.1)	(6.0)	(6.4)
数量	0.6	1.3	(0.3)	(2.4)	(3.8)	(11.1)	(▲2.1)	(3.2)	(1.8)	(▲3.8)
通関輸入	17.4	▲0.9	(2.4)	(1.2)	(▲9.3)	(▲9.1)	(▲3.6)	(▲14.4)	(▲4.2)	(▲8.7)
価格	14.6	1.2	(3.1)	(4.9)	(▲5.1)	(▲3.0)	(▲7.7)	(▲4.6)	(▲4.3)	(▲3.6)
数量	2.3	▲2.1	(▲0.7)	(▲3.5)	(▲4.6)	(▲6.3)	(4.5)	(▲10.3)	(0.1)	(▲5.3)
経常収支(億円)	14,715	78,100	16,310	15,124	42,968	614	14,401	27,953	13,264	
貿易収支(億円)	▲110,187	▲65,708	▲24,221	▲17,782	▲3,359	▲8,642	▲1,431	6,714	▲1,462	
サービス収支(億円)	▲34,448	▲28,102	▲9,221	▲6,656	▲3,421	▲4,013	▲1,087	1,678	▲5,245	
金融収支(億円)	▲17,549	137,492	28,075	22,468	68,297	▲3,584	23,402	48,479	6,486	
外貨準備高(百万ドル)	1,279,346	1,245,316	1,264,405	1,260,548	1,245,316	1,261,103	1,251,112	1,245,316	1,250,073	1,245,755
対ドル円レート(期中平均)	100.23	109.92	103.92	114.56	119.07	118.24	118.57	120.39	119.55	120.74

3. 金融

	2013年度	2014年度	2014年		2015年	2015年				
			7-9	10-12	1-3	1月	2月	3月	4月	5月
無担保コール翌日物金利	0.073	0.068	0.067 [0.073]	0.064 [0.072]	0.073 [0.074]	0.074 [0.073]	0.076 [0.077]	0.070 [0.072]	0.061 [0.065]	0.069 [0.068]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.223	0.194	0.210 [0.228]	0.184 [0.220]	0.171 [0.215]	0.173 [0.220]	0.171 [0.212]	0.170 [0.212]	0.170 [0.212]	0.169 [0.210]
新発10年国債利回り	0.640	0.400	0.525 [0.680]	0.330 [0.735]	0.400 [0.640]	0.275 [0.620]	0.330 [0.580]	0.400 [0.640]	0.340 [0.620]	0.390 [0.570]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	1.077	1.006	1.048 (▲0.019)	1.025 (▲0.023)	1.006 (▲0.019)	1.024 (▲0.001)	1.021 (▲0.003)	1.006 (▲0.015)	1.007 (0.001)	
日経平均株価 (225種、未値)	14,828	19,207	16,174 [14,456]	17,451 [16,291]	19,207 [14,828]	17,674 [14,915]	18,798 [14,841]	19,207 [14,828]	19,520 [14,304]	20,563 [14,632]
M2平残	(3.9)	(3.3)	(3.0)	(3.5)	(3.5)	(3.4)	(3.5)	(3.6)	(3.6)	(4.0)
広義流動性平残	(3.7)	(3.3)	(3.2)	(3.5)	(3.5)	(3.4)	(3.4)	(3.7)	(4.0)	(4.3)
貸出・預金動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.0)	(2.4)	(2.2)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.6)	(2.6)	(2.6)
	銀行計	(2.3)	(2.5)	(2.3)	(2.7)	(2.6)	(2.6)	(2.6)	(2.7)	(2.6)
	都銀等	(1.7)	(1.4)	(1.1)	(1.7)	(1.4)	(1.4)	(1.3)	(1.5)	(1.3)
	地銀	(3.3)	(3.8)	(3.7)	(3.8)	(4.0)	(3.9)	(4.1)	(4.1)	(4.0)
	地銀II	(1.4)	(2.9)	(2.9)	(3.1)	(3.1)	(3.2)	(3.2)	(3.0)	(3.0)
信金	(0.3)	(1.4)	(1.4)	(1.5)	(1.6)	(1.5)	(1.6)	(1.7)	(1.9)	(2.0)
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(3.8)	(3.3)	(2.8)	(3.8)	(3.9)	(3.8)	(3.9)	(4.0)	(4.6)
	都銀	(3.7)	(3.4)	(2.4)	(4.4)	(4.7)	(4.7)	(4.7)	(5.0)	(6.0)
	地銀	(4.3)	(3.3)	(3.2)	(3.2)	(3.1)	(2.9)	(3.1)	(3.2)	(3.5)
	地銀II	(2.5)	(3.1)	(3.1)	(3.3)	(3.1)	(3.1)	(3.2)	(3.1)	(2.9)

(注)新発10年国債利回り、都銀貸出約定平均金利は末値、その他金利は期中平均値。

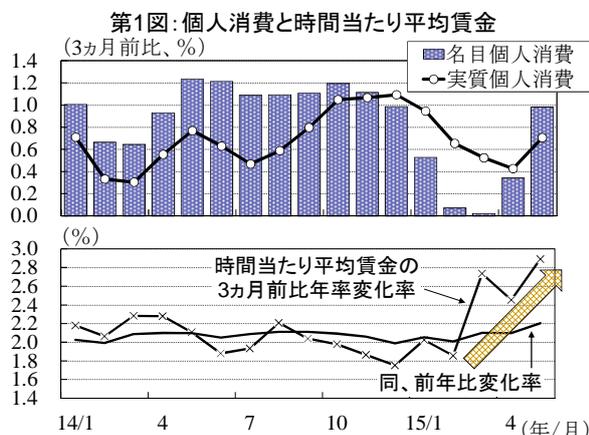
(資料)内閣府、経済産業省、財務省、総務省、厚生労働省、国土交通省、日本銀行、東京商工リサーチ、保証事業協会統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

II. 米国

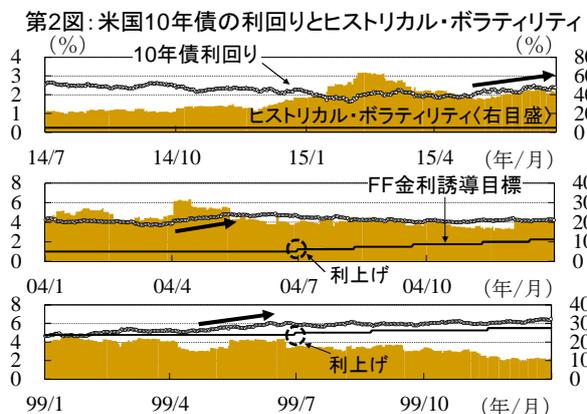
～景気は徐々に回復の勢いを取り戻すも、FRBは慎重スタンスを維持～

米国経済は徐々に回復の勢いを取り戻している。個人消費は、自動車販売の増加などを受けて、5月に名目ベースで約6年ぶりの伸び（前月比+0.9%）を示すなど、復調ペースを速めつつある（第1図）。住宅販売（新築・中古の合計）も増勢が強まっており、5月の販売件数は2007年6月以来の高水準に達した。労働市場では、5月の雇用者数が前月比+30万人近い増加を示すなど需給改善が続き、時間当たり平均賃金にも加速の兆しがみられる。この先、雇用・所得環境の改善が持続すると想定される中、原油安による実質購買力向上の影響なども家計需要の回復をサポートする見込みだ。他方、企業活動は製造業を中心に勢いを欠く状況が続いている。個人消費の復調などを受けて企業の景況感は上向きつつあるものの、ドル高や一部企業への原油安の悪影響が残存し続けており、生産等の回復は当面、緩やかに止まる可能性がある。

こうした中、FRBは6月16-17日のFOMCで金融政策の現状維持を決定した。声明文では、前回の会合後に発表された経済指標の改善を受けて、景気の現状判断が上方修正された。一方、FOMC参加者による今年の実質GDP成長率見通しは、1-3月期のマイナス成長等を反映して3月時点から下方修正された。参加者のFF金利見通しの中央値は、2015年末時点が0.625%と3月から不変であったものの、0.375%以下を予測する参加者が3月の17名中3名から同7名に増加した。また、2016年末時点は1.625%、2017年末時点は2.875%と、それぞれ0.25%ポイント下方修正された。初回の利上げ時期と先々の政策金利水準について、FOMC参加者の見方が従来よりも慎重化している様子が窺われる。金融市場では、利上げを含む出口戦略が各所に及ぼす影響への警戒感の高まり等を受けて、長期金利が上昇傾向にある（第2図）。過去の利上げ局面においても、初回利上げの数ヵ月前から長期金利が上昇する傾向にあった。先行き、金融政策の動向やその影響への不透明感の高まり等を受け、長期金利のボラティリティ、変動が大きくなり得る点とあわせて注視しておく必要がある。



(注) いずれも3カ月移動平均値。
(資料) 米国商務省、労働省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成



(注) 『ヒストリカル・ボラティリティ』は、直近30取引日終値の相対価格変化の標準偏差を年換算した値。
(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(竹島 慎吾、坂東 輝昭)

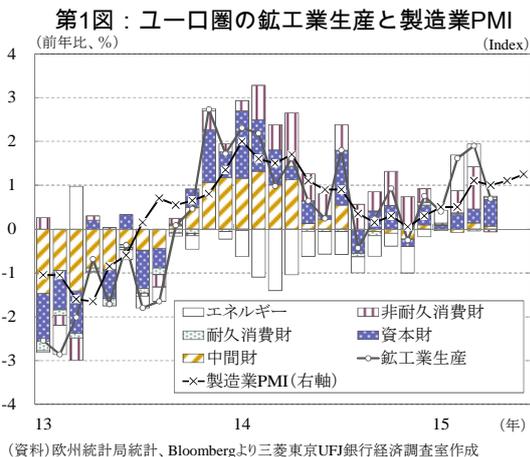
III. 西欧

～景気の緩やかな持ち直しが進行するも、ギリシャ不安が残存～

ユーロ圏景気は内需が下支えとなり、緩やかな持ち直しが続いている。4月の鉱工業生産は前年比+0.7%と、1-3月期平均（同+1.3%）から減速したものの、内訳をみると、資本財生産の拡大が確認されるなど、長らく低迷が続いてきた投資に回復の兆しが出ている（第1図）。また、6月の製造業購買担当者指数（PMI）は52.5と上昇し、4-6月期にも1-3月期並みの成長率を維持したことを示唆している。一方で、ドイツのIfo景況感指数やZEW指数などのマインド指標は、原油価格動向やギリシャ情勢を睨み一進一退の動きとなっている。個人消費が年初の加速感を失いつつあるほか、輸出も外需の伸び悩みから引き続き勢いを欠いており、年後半にかけて成長ペースが再び鈍ってくる可能性もある。

5月のインフレ率は前年比+0.3%と、6ヵ月ぶりにプラスを記録した。ユーロ安を受けた輸入物価の上昇やエネルギー価格の下落一服による下押し圧力緩和の影響が大きいとみられる。一方で、コア物価は同+0.9%と小幅加速したものの、引き続き低位に止まっている。また、企業の価格決定力が弱いなか、生産者物価も依然としてマイナス圏にあるなど、物価上昇圧力が一方向的に高まる状況にはない。かかる状況下、欧州中央銀行（ECB）は国債を含む資産購入を継続しており、流動性が低くなるとみられる夏場前は、購入ペースを速めることも予告している。資産購入に伴いECBのバランスシートは順調に拡大しているが、0.2%のマイナス金利が適用されているにも関わらず中銀預金が拡大しており、銀行貸出の増加にはなかなか結びついていない模様である（第1表）。

ギリシャとEU/IMF間の債務再編を巡る交渉は、税制・年金・労働改革などの隔たりが埋まらず決裂し、ギリシャはEUが提案した構造改革の受け入れの是非について、7月5日に国民投票を実施すると決定した。6月29日からは、ギリシャ政府は預金流出に歯止めをかけるため、銀行の一時休業を含む資本規制を導入している



第1表：ECBのバランスシート

		3月初 (QE開始直前)	直近 (6月第3週)	(10億ユーロ) QE開始後の 増加分
資産 サイド	総資産	2,135	2,452	317
	金融政策目的の保有証券	237	451	214
	長期資金供給オペ(TLTROを含む)	323	395	72
	金	344	384	40
	その他	1,231	1,222	▲ 9
負債 サイド	総負債	2,135	2,452	317
	中銀預金	254	421	167
	当座預金	207	340	133
	預金ファシリティー	48	97	49
	流通銀行券	1,010	1,036	26
	その他	871	980	109

(注)『金融政策目的の保有証券』は国債、ABS、カバードボンド等、一連の資産購入策下における保有分。『当座預金』における所要準備の超過分、及び『預金ファシリティー』にはマイナス金利が適用される。
(資料) ECB統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(竹島 慎吾、大幸 雅代)

IV. アジア

～輸出の減少が当面の成長ペースを抑制～

アジア経済は、総じて底堅い推移を続けているが、年明け以降の成長ペースには鈍化傾向がみられる。成長ペース鈍化の要因としては、成長のエンジンであった輸出の落ち込みが挙げられる。アジア11カ国・地域の輸出額をみると、昨年半ばをピークに伸びが鈍化し、2015年入り後は減少に転じている（第1表）。資源国であるインドネシアやマレーシアのほか、石油関連製品の輸出が多いシンガポールやインド、さらには非資源国の韓国、台湾などでも大幅な落ち込みとなっている。

仕向け地別では、低成長が続く欧州向け、年初から減速感を強めている中国や資源国などの新興国向けに加え、景気が内需を中心に比較的堅調な米国向け、中国以外のアジア域内向けについても前年割れとなっている。非資源輸出の品目別内訳では、電子・電気製品の減少が共通の特徴として確認されるほか、金属製品、化学品、一般機械等も伸び悩んでいる。なお、電子・電気製品に含まれるコンピューター（PC）については、昨年前半の米大手IT企業の旧モデルサポート終了に伴う更新需要の高まりとその反動による域内貿易の縮小が影響している可能性が考えられる。アジア地域は、デスクトップPCの世界生産の約7割（ノートPCについては約9割）を占めるだけに、世界全体の需要変動に伴う生産・輸出への影響は無視できない。

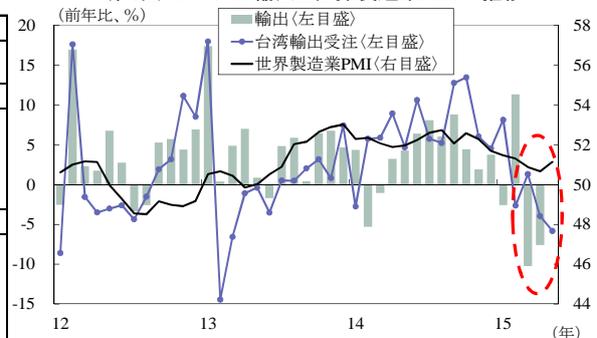
先行きのアジア経済を展望すると、資源安の継続がASEAN・インドなどを中心に内需を引き続き下支えし、総じて底堅い推移が見込まれる。一方、外需の伸び悩みは当面の成長ペースを抑制する公算が高い。アジアの主要輸出先の製造業PMI指数を合成した「世界製造業PMI指数」は、足元、改善の動きがみられ、輸出の悪化に歯止めがかかる可能性が示唆される（第1図）。但し、各国の輸出受注関連統計では、まだ目立った外需の回復はみられず、欧州経済の低成長や中国経済の減速も続くことなどから、輸出の伸び悩みが当面続く可能性をみておく必要がある。

第1表：アジア11カ国・地域の輸出

	2014年			2015年		
	4-6月期	7-9月期	10-12月期	1-3月期	4月	5月
中国	4.9	12.9	8.5	4.6	▲ 6.5	▲ 2.8
韓国	3.2	3.6	0.9	▲ 3.4	▲ 8.0	▲ 10.9
台湾	2.9	6.6	0.4	▲ 4.2	▲ 11.7	▲ 3.8
香港	4.9	5.9	1.2	2.3	2.2	▲ 4.6
シンガポール	2.4	▲ 0.1	▲ 7.1	▲ 11.5	▲ 15.7	▲ 15.6
NIEs	3.4	3.9	▲ 1.0	▲ 4.1	▲ 8.0	▲ 9.1
インドネシア	▲ 2.5	2.3	▲ 10.3	▲ 11.8	▲ 8.3	▲ 15.2
マレーシア	8.6	3.0	▲ 4.1	▲ 11.1	▲ 18.3	n.a.
タイ	▲ 0.0	▲ 1.8	1.6	▲ 4.7	▲ 1.7	▲ 5.0
フィリピン	12.9	12.6	5.7	▲ 0.2	▲ 4.1	n.a.
ベトナム	15.7	11.9	10.8	9.0	2.1	10.4
ASEAN5	5.2	3.7	▲ 0.9	▲ 5.5	▲ 7.4	n.a.
インド	8.4	1.2	0.7	▲ 15.1	▲ 14.8	▲ 20.2
アジア11カ国・地域	4.6	7.6	3.4	▲ 1.5	▲ 7.6	n.a.

（資料）各国統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1図：アジアの輸出と世界製造業PMIの推移



（注）1. 『輸出』はアジア11カ国・地域の合計。
 2. 『世界製造業PMI』は、米国ISM製造業指数、欧州・日本・中国・新興国の製造業PMI指数を2014年の輸出シェアで合成。
 （資料）各国統計、米国供給管理協会、HSBC統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

（竹島 慎吾、福地 亜希、土屋 祐真）

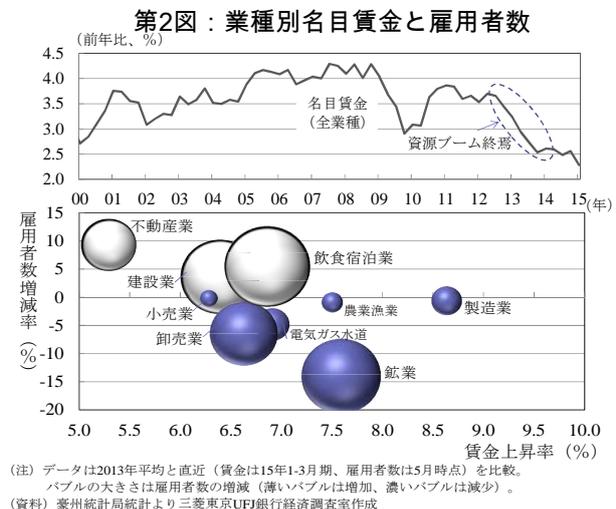
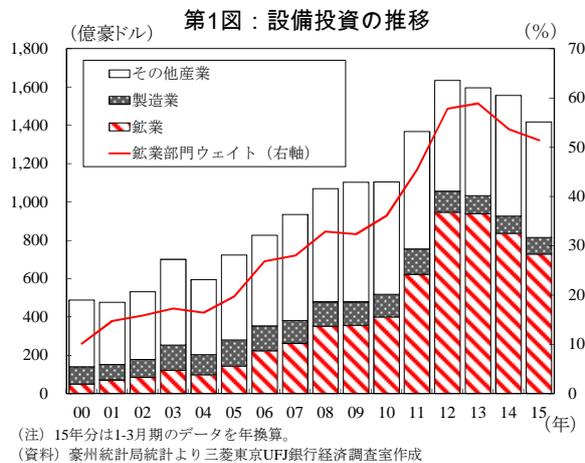
VI. オーストラリア

～投資の落ち込みが続くなか、賃金も伸び悩み～

豪州経済は資源価格下落の影響を受け、減速傾向が続いている。輸出相手先に占める中国のウェイトが3割と高い豪州には、中国経済減速の影響が、資源価格の下落による影響とともに及んでおり、輸出額が大きく落ち込んでいる。また、1-3月期の設備投資動向をみると、鉱業部門における投資の減少が加速した（第1図）。資源投資ブームの終焉後、鉱業部門に代替する産業が見当たらず、製造業やサービス業などにおいても投資額が減少している。

こうした動きは雇用においても同様である。1-3月期の名目賃金上昇率は前年比+2.3%と、1997年の現統計開始以来、最も低い伸びを記録した（第2図）。直近5月時点における鉱業部門の雇用者数は、資源ブームが終焉を迎えた2013年平均から約▲14%落ち込んだ。同部門の賃金上昇率は同期間比+7.6%と、全産業平均（同+7.0%）より高いため、全産業に与えるインパクトも大きい。他方、住宅市場の活性化を受けて不動産業や建設業の雇用者数は増加しているものの、賃金上昇率が緩やかであるため、鉱業部門の落ち込みを補いきれていない状況である。また、製造業の賃金は比較的高い伸びを記録しているが、雇用者数の伸びがほぼ横ばいとどまり、牽引力には欠ける。賃金の伸び悩みは、この先消費の鈍化につながる虞がある。

豪州準備銀行（RBA）は5月に政策金利を引き下げた後、6月はその効果を見極めるべく、据え置いた。過熱が懸念される住宅市場については、住宅価格が低金利を受けて、特にシドニーで上昇が続き、投資目的の住宅購入が加速している。雇用情勢が軟調であるため、雇用者所得に対する住宅価格は一層過熱感を増す虞があるが、RBAは貸出基準の厳格化などをもって対応する方針である。RBAは追加緩和の可能性は排除せず、年内にも追加緩和を実施するタイミングを探っているとみられる。



(竹島 慎吾、大幸 雅代)

VII. 原油

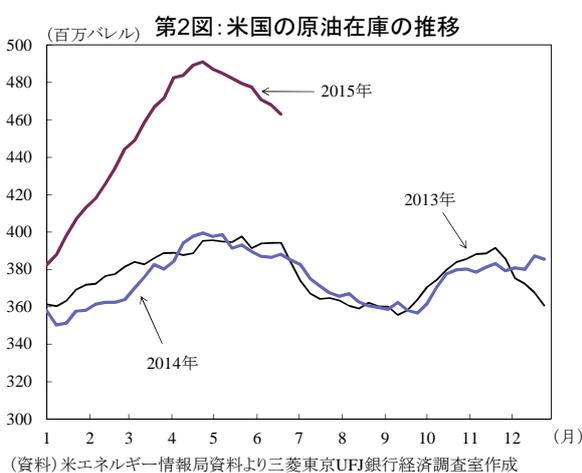
～膠着状態の原油価格を動かす今後の材料～

原油価格（WTI 期近物）は3月17日に1バレル43.46ドルと6年振りの安値をつけた後、中東地域での地政学リスクの高まりや米エネルギー情報局（EIA）による米国のシェールオイル生産減少見通し、米国の原油在庫減少等を受けて上昇傾向をたどり、5月5日に同60.4ドルに上昇した（第1図）。その後は同60ドル挟みで推移している。

5月以降、原油価格を大きく押し上げる材料が少ないため、膠着状態が続いている。6月9日発表のEIAの「Drilling Productivity Report」では、7月の米シェールオイル生産量は3ヵ月連続で減少する見通しが示されたが、想定内の内容であり、原油価格を大きく上昇させるほどではなかった。また、原油生産量の増加と製油所の保守点検を背景に過去最高水準に積み上がっていた米国の原油在庫は5月以降減少に転じているが（第2図）、夏場の需要期であるドライブ・シーズン（5月末～9月初）中の動きと捉えられており、在庫水準は依然高い。

イランと欧米など主要6ヵ国の核協議については、最終合意期限は6月30日だったが、7月7日に延長されることとなった。仮に合意した場合は経済制裁が解除される。解除とイランの原油輸出再開には時間を要する見込みだが、世界的な供給拡大につながることで既に市場で織り込まれ、原油価格の下押し要因となっている。

目先は、供給側の動きに大きな変化はないとみられ、需要側の材料や為替要因が原油価格に影響を与える展開となろう。7月15日発表予定の中国4-6月期GDP統計で中国の景気減速感があらためて意識されれば、原油価格は軟化しよう。また、ギリシャ問題や米国利上げ観測を背景に、基調としてユーロ安・米ドル高が続くとみられる。ドル建てで取引される原油は、ドル高になると他通貨からみた割高感により売りが膨らみやすい。こうした為替要因に原油価格が左右される局面も想定される。



(竹島 慎吾、篠原 令子)

世界経済見通し総括表

	名目GDP(2014年)		実質GDP成長率(前年比、%)			消費者物価上昇率(前年比、%)			経常収支(億ドル)		
	兆ドル	日本=100	2014年実績	2015年見通し	2016年見通し	2014年実績	2015年見通し	2016年見通し	2014年実績	2015年見通し	2016年見通し
世界44カ国・地域 (名目GDPで加重平均)	64.82	1,453	2.8	2.6	3.0	2.7	2.3	2.7			
先進国・地域	42.60	955	1.7	1.8	2.1	1.3	0.4	1.6			
新興国	22.23	498	4.9	4.1	4.7	5.3	6.0	4.7			
日本(年度ベース)	4.46	100	▲0.9	1.8	1.7	2.8	0.4	1.4	710	1,197	1,126
アジア11カ国・地域	17.04	382	6.4	6.1	6.0	2.7	2.2	2.5	4,352	5,380	5,037
中国	10.38	233	7.4	6.8	6.5	2.0	1.5	1.8	2,197	3,129	2,970
インド(年度ベース)	2.05	46	7.3	7.6	7.9	6.0	5.4	5.6	▲275	▲255	▲339
NIEs4カ国・地域	2.54	57	3.2	3.2	3.2	1.6	0.9	1.8	2,189	2,234	2,200
韓国	1.42	32	3.3	3.2	3.3	1.3	0.9	1.9	892	900	878
台湾	0.53	12	3.8	3.4	3.5	1.2	0.2	1.2	653	671	620
香港	0.29	6	2.5	2.3	2.0	4.4	3.1	3.0	56	51	31
シンガポール	0.31	7	2.9	3.2	3.3	1.0	0.3	1.2	588	612	671
ASEAN5カ国	2.06	46	4.6	5.0	5.2	4.5	3.7	3.9	241	272	206
インドネシア	0.89	20	5.0	5.2	5.4	6.4	6.4	5.1	▲262	▲197	▲195
マレーシア	0.33	7	6.0	4.8	5.0	3.1	2.5	2.6	151	118	123
タイ	0.37	8	0.7	3.5	3.7	1.9	0.2	2.4	131	184	117
フィリピン	0.28	6	6.1	6.1	6.0	4.2	2.4	3.0	127	101	87
ベトナム	0.19	4	6.0	6.1	6.3	4.1	2.5	5.0	94	65	75
オーストラリア	1.44	32	2.7	2.2	2.5	2.5	1.7	2.3	▲361	▲389	▲366
米国	17.42	391	2.4	2.2	2.7	1.6	0.3	2.2	▲3,895	▲4,194	▲4,682
中南米7カ国	5.23	117	0.8	0.0	1.7	11.5	14.3	10.3	▲1,574	▲1,585	▲1,330
ブラジル	2.35	53	0.1	▲1.5	0.6	6.3	8.5	5.5	▲1,040	▲900	▲800
メキシコ	1.28	29	2.1	2.6	3.4	4.0	3.0	3.2	▲265	▲300	▲300
アルゼンチン	0.54	12	0.5	▲1.0	0.8	23.9	24.0	24.0	▲51	▲80	0
ユーロ圏19カ国	13.44	301	0.9	1.1	1.2	0.4	0.1	0.9	2,954	2,784	2,650
ドイツ	3.86	87	1.6	1.3	1.5	0.8	0.4	1.4	2,649	2,599	2,424
フランス	2.85	64	0.2	0.9	1.0	0.6	0.0	0.9	▲277	▲216	▲50
イタリア	2.15	48	▲0.4	0.5	0.6	0.2	0.0	0.7	364	347	283
英国	2.95	66	2.8	2.4	2.3	1.5	0.2	1.3	▲1,613	▲1,243	▲1,185
ロシア、中東欧3カ国	2.75	62	1.3	▲1.8	0.4	5.3	9.2	4.9	588	518	447
ロシア	1.86	42	0.6	▲4.1	▲0.7	7.8	13.7	6.5	595	540	520
チェコ	0.21	5	2.0	2.5	2.6	0.4	0.5	1.6	13	8	▲5
ハンガリー	0.14	3	3.6	2.9	2.3	▲0.2	▲0.1	2.5	57	48	42
ポーランド	0.55	12	3.3	3.5	3.5	0.0	▲0.5	1.5	▲76	▲78	▲110

<参考>

世界44カ国・地域 (購買力平価ベースのGDPで加重平均)		3.4	3.1	3.5	3.4	3.1	3.2
----------------------------------	--	-----	-----	-----	-----	-----	-----

- (注) 1. 『消費者物価』は、『日本』が生鮮食品を除いた総合ベース、『ユーロ圏』と『英国』がEU統一基準インフレ率(HICP)。
 2. 『日本』、『インド』の掲載数値は年度(4月～翌年3月)ベースであり、『世界44カ国・地域』と『先進国・地域』、『新興国』は暦年の数値を基に計算。
 3. IMFの分類に従って、『先進国・地域』は『日本』、『NIEs4カ国・地域』、『オーストラリア』、『米国』、『ユーロ圏19カ国』、『英国』、『チェコ』、『新興国』は『中国』、『インド』、『ASEAN5カ国』、『中南米7カ国』、『ロシア』、『ハンガリー』、『ポーランド』。
 4. 『中南米7カ国』は、『ブラジル』、『メキシコ』、『アルゼンチン』のほか、コロンビア、チリ、ベネズエラ、ペルーの計7カ国。
 (資料) 各国統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱東京UFJ銀行 経済調査室 (次長 石丸)

TEL:03-3240-3204 E-mail: yasuihiro_ishimaru@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。