

## 経済レポート

## グラフで見る景気予報 (6月)

調査部

## 【今月の景気判断】

景気は緩やかに持ち直している。企業部門では、輸出、生産が持ち直していることに加え、設備投資は緩やかに増加している。さらに、企業業績は順調に拡大している。家計部門では、雇用情勢の良好な状態が維持され、企業の人手不足感が強まっている中、賃金は緩やかに持ち直している。こうした動きを受けて、個人消費は緩やかに拡大している。また、住宅着工件数は、横ばい圏で推移している。今後も、世界景気の回復を受けて輸出の増加基調が維持され、企業業績の拡大を背景に設備投資の緩やかな回復が続くため、景気の緩やかな持ち直しが続く予想される。また、資源価格の底打ちなどによって物価上昇圧力が高まりつつあることが、家計の購買力を抑制する懸念があるものの、雇用・所得情勢の改善が続く中においては、個人消費は底堅さを維持すると期待される。さらに、2017年度初めにかけて2016年度補正予算による押し上げ効果が高まるであろう。ただし、景気が下振れるリスクは残る。トランプ大統領の政策への期待感が徐々に剥落する中、トランプ大統領の言動や政策の行き詰まりによって金融市場が混乱する懸念や、欧州の政治情勢の不透明感の高まりや、朝鮮半島情勢の緊迫化といった地政学リスクなどによって世界経済の減速懸念が強まる可能性がある。

## 【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. シャド部分、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～トランプ大統領の政策の実行力と米景気への影響、原油など資源価格の動向
- ・個人消費～労働需給がタイト化する中での賃金の先行き、物価上昇が個人消費に及ぼす影響
- ・企業活動～持ち直している生産、輸出の持続力、人手不足の企業経営への影響
- ・政策～米国の金融引き締めタイミングとペース、米欧の政治情勢、朝鮮半島情勢等の地政学リスク

～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

## 【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	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	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	8
5. 個人消費	横ばい圏で推移している	緩やかに持ち直している	8~9
6. 住宅投資	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	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	減少している	横ばい圏で推移	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は持ち直している、輸入は横ばい圏で推移している	輸出は持ち直している、輸入は横ばい圏で推移している	11~12
10. 物価	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	14

(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	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	14
12. 世界の物価	上昇ペースが高まっている	緩やかに上昇している	15
13. 原油(＊)	上昇後、下落	上昇後、下落	15
14. 国内金利	低下後、横ばい	上昇後、もみ合い	16
15. 米国金利	一進一退	上昇後、低下	16
16. 国内株価	下落後、反発	上昇後、もみ合い	17
17. 米国株価	横ばい後、上昇	急落後、反発	17
18. 為替	円高後、円安	円安後、円高	18
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	19

(＊) 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】

## 5. 個人消費

4月家計調査の実質消費支出(二人以上世帯)は前月比+0.5%と増加した。

## 8. 公共投資

1~3月期の公共投資(実質GDPベース、1次速報)は、前期比-0.1%とほぼ横ばいだった。

**【主要経済指標の推移】**

経済指標	16	16	16	16	17	16	17	17	17	17	17	
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	12	1	2	3	4	5	
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	2.6	1.7	1.0	1.4	2.2	11 <17年6月予想>					
	短観業況判断DI（大企業製造業）	6	6	6	10	12	16 <17年6月予想>					
	（大企業非製造業）	22	19	18	18	20	0 <17年6月予想>					
	（中小企業製造業）	-4	-5	-3	1	5	-1 <17年6月予想>					
	（中小企業非製造業）	4	0	1	2	4						
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	-5.4	7.0	9.5	6.0	2.7						
	（製造業、季節調整値、前期比）	-10.6	9.7	9.9	20.1	13.2						
	（非製造業、季節調整値、前期比）	-3.1	5.9	9.4	-0.1	-2.7						
	景気動向指数（C I、先行指数）（10年=100）	99.4	99.8	100.2	103.0	104.9	104.9	104.6	104.7	105.5		
	（C I、一致指数）（10年=100）	110.8	110.9	111.7	114.0	114.3	114.6	113.2	115.2	114.4		
（D I、先行指数）	31.8	66.6	57.6	78.8	66.7	81.8	80.0	50.0	70.0			
（D I、一致指数）	25.9	53.7	77.8	94.4	50.0	88.9	37.5	62.5	50.0			
全産業活動指数（前期比・前月比）	0.2	0.1	0.6	0.4	0.0	0.0	-0.4	0.7	-0.6			
第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.4	0.0	0.3	0.1	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	-0.2			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-0.9	0.3	1.6	1.8	0.2	0.7	-2.1	3.2	-1.9	4.0	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-1.9	0.5	1.0	2.4	-0.1	0.0	-1.1	1.4	-0.8	2.7	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	1.3	-1.6	-2.2	-2.4	2.2	0.7	0.1	0.7	1.5	1.5	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	3.2	3.2	3.0	3.1	2.9	3.1	3.0	2.8	2.8	2.8	
	就業者数（季節調整済、万人）	6439	6451	6482	6487	6494	6499	6504	6483	6496	6522	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5726	5736	5756	5783	5780	5799	5787	5776	5777	5791	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	1.97	2.04	2.07	2.15	2.1	2.19	2.13	2.12	2.13	2.13	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.30	1.35	1.37	1.41	1.4	1.43	1.43	1.43	1.45	1.48	
	現金給与総額	0.7	0.6	0.4	0.4	0.2	0.5	0.3	0.4	0.0		
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-2.3	-1.3	-2.4	-0.7	-2.1	-0.3	-1.2	-3.8	-1.3	-1.4	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-1.8	-2.2	-2.8	-0.1	-0.7	2.2	-2.3	-0.3	0.4	-2.9	
	新車登録台数（含む軽）	-7.5	-2.1	-0.3	5.6	7.8	8.1	4.4	8.2	9.6	10.4	
	新車登録台数（除く軽）	-2.1	6.1	2.7	9.7	13.1	11.5	8.9	14.4	14.8	6.1	
	商業販売額・小売業	-0.3	-1.4	-1.3	0.8	1.2	0.7	1.0	0.2	2.1	3.2	
	百貨店販売高・全国	-1.9	-4.3	-3.6	-3.1	-1.9	-1.7	-1.2	-1.7	-0.9	0.7	
消費者態度指数	41.3	41.2	42.1	42.2	43.4	43.0	43.1	43.2	43.9	43.2		
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	944	991	980	953	975	923	1001	940	984	1004	
	（前年比、%）	5.5	4.9	7.1	7.9	3.4	3.9	12.8	-2.6	0.2	1.9	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	4.2	-6.4	5.5	0.3	-1.4	2.1	-3.2	1.5	1.4		
	（同前年比）	3.4	-6.5	6.5	3.6	-1.0	6.7	-8.2	5.6	-0.7		
公共投資	公共工事請負額	1.2	4.0	6.8	-4.5	9.9	5.3	7.1	10.4	10.9	1.7	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	-7.9	-9.5	-10.2	-1.9	8.5	5.4	1.3	11.3	12.0	7.5	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	-0.3	0.7	1.0	2.5	3.0	-0.0	0.0	4.6	-2.3	-1.5	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-15.6	-18.7	-19.3	-9.3	8.6	-2.5	8.4	1.3	15.9	15.2	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	0.5	-1.2	0.1	0.3	0.7	0.5	2.4	-5.1	4.3	1.8	
	経常収支（季節調整済、百億円）	517.0	474.1	485.9	514.6	524.2	167.2	121.7	229.4	173.1		
貿易収支（季節調整済、百億円）	94.4	115.8	146.1	171.0	132.8	55.7	15.5	83.1	34.2			
物価	企業物価指数（国内）	-3.7	-4.5	-3.8	-2.1	1.0	-1.2	0.5	1.1	1.4	2.1	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.1	-0.4	-0.5	-0.3	0.2	-0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	33.5	45.6	44.9	49.3	51.9	52.2	52.6	53.5	49.7	51.1	
金融	マネーストック（M2、平残）	3.2	3.4	3.4	3.9	4.1	4.0	4.0	4.2	4.2	4.3	
	（M3、平残）	2.6	2.9	2.9	3.3	3.5	3.4	3.5	3.6	3.6	3.6	
	貸出平残（銀行計）	2.2	2.1	2.1	2.5	2.8	2.6	2.6	2.9	3.0	3.0	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	0.035	-0.050	-0.046	-0.043	-0.042	-0.044	-0.045	-0.038	-0.042	-0.054	
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.129	0.070	0.060	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	
	新発10年物国債利回り（%）	0.06	-0.12	-0.13	-0.01	0.07	0.05	0.06	0.09	0.07	0.03	
	FFレート（%）	0.36	0.37	0.40	0.45	0.70	0.54	0.66	0.66	0.79	0.91	
	米国債10年物利回り（%）	1.91	1.74	1.55	2.13	2.44	2.49	2.42	2.41	2.48	2.29	
	日経平均株価（円）	16849	16408	16497	17933	19241	19066	19194	19189	19340	18736	
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1365	1320	1310	1431	1541	1523	1534	1538	1552	1495	
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	16889	17830	18380	19010	20447	19763	19864	20812	20663	20941	
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	4681	4855	5229	5299	5784	5383	5615	5825	5912	6048	
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	115.4	108.2	102.4	109.3	113.6	116.0	114.7	113.1	113.0	110.1	
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	127.6	120.3	114.2	119.3	120.0	123.1	121.5	119.0	119.5	121.2	
ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.11	1.12	1.11	1.07	1.07	1.05	1.07	1.06	1.07	1.09		

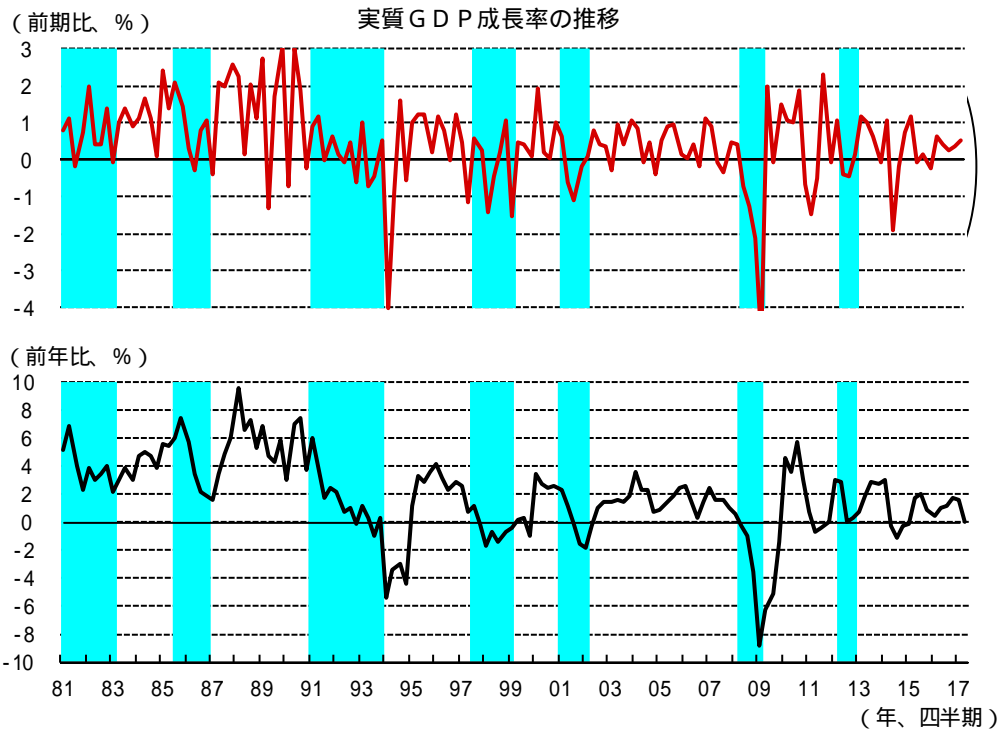
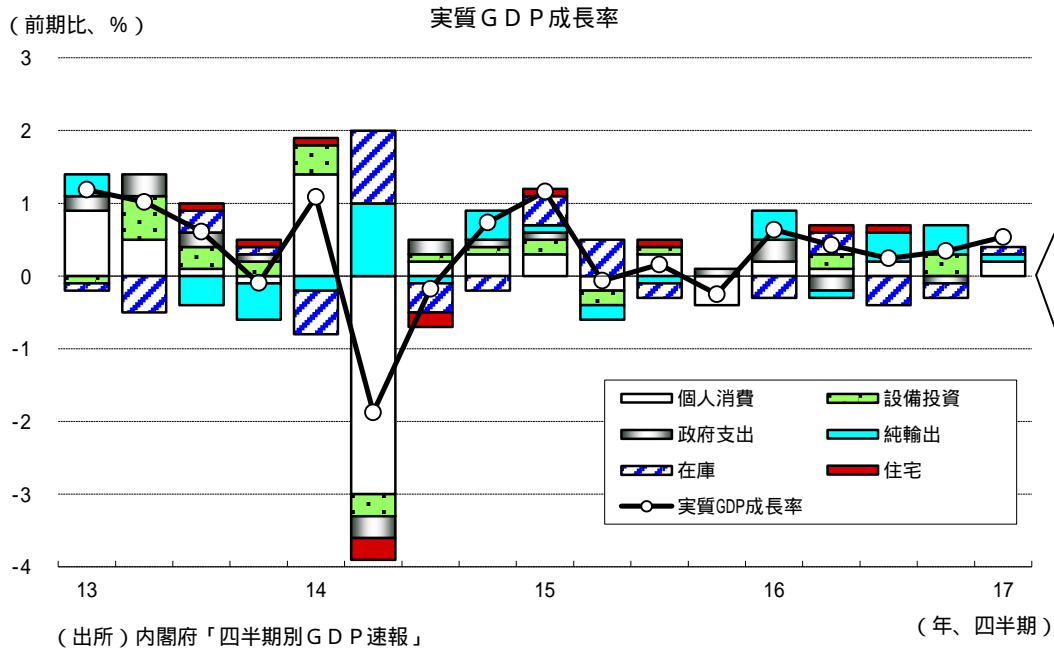
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

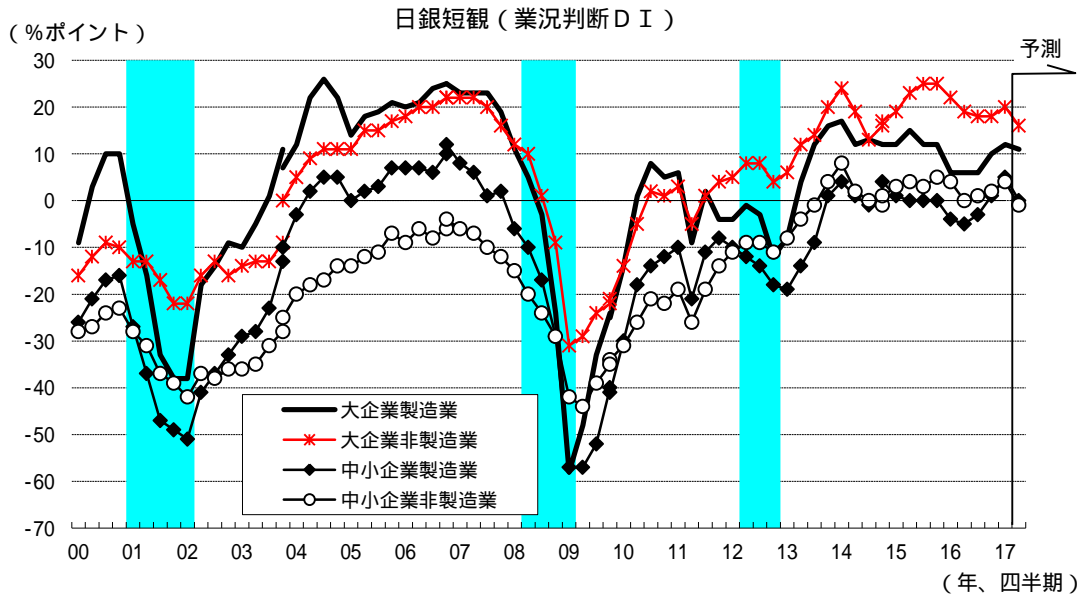
（お問い合わせ）調査部 TEL:03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp

1. 景気全般 ~ 緩やかに持ち直している

景気は緩やかに持ち直しており、2017年1~3月期の実質GDP成長率は前期比+0.5%（年率換算+2.2%）と5四半期連続で増加した。設備投資が横ばいとなり、公共投資の減少が続いたが、個人消費が底堅く伸びたほか、輸出が好調を維持し成長率を押し上げた。今後も、地政学リスクや米欧政治動向などの不透明要因があるものの、2016年度補正予算の押し上げ効果や、世界経済回復による輸出増加により緩やかな持ち直しが続く。

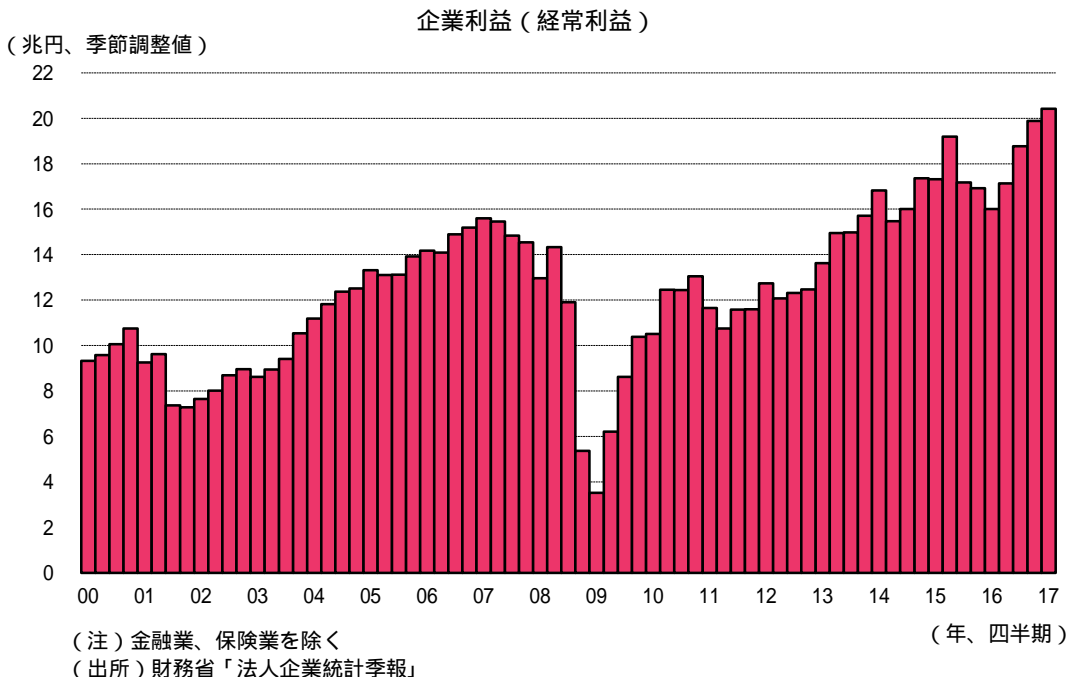


3月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DIは、国際商品市況の上昇や海外需要の持ち直しを受けて、前回調査から2ポイント上昇の12となった。大企業非製造業も、個人消費関連の業種や需要の底堅い一部の業種で改善し、2ポイント上昇の20となった。先行きは、米国の通商政策の行方や個人消費の回復の遅さに対する懸念などを反映し、製造業、非製造業とも低下が見込まれている。



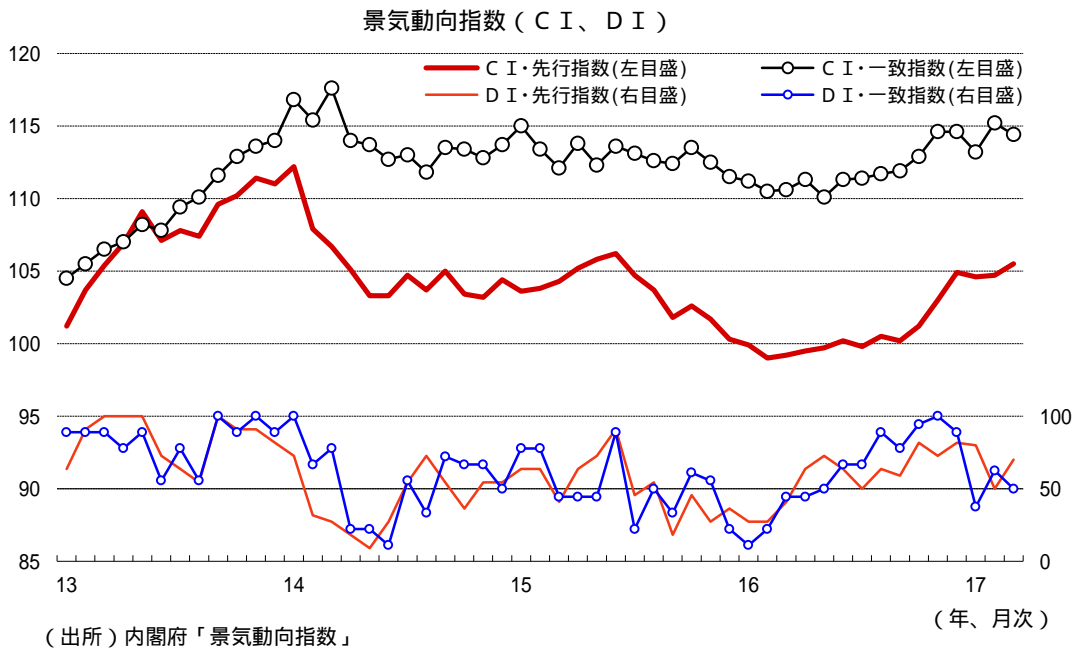
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

1～3月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、前期比+2.7%と4四半期連続で増加し、四半期ベースで過去最高を更新した。非製造業は前期比-2.7%と減少したものの、製造業が同+13.2%と大幅に増加して、全体の利益を押し上げた。輸出をはじめとする売上高の増加が利益の増加に寄与しているとみられる。今後、景気の緩やかな持ち直しが続くことを背景に、企業利益は増加傾向で推移すると見込まれる。

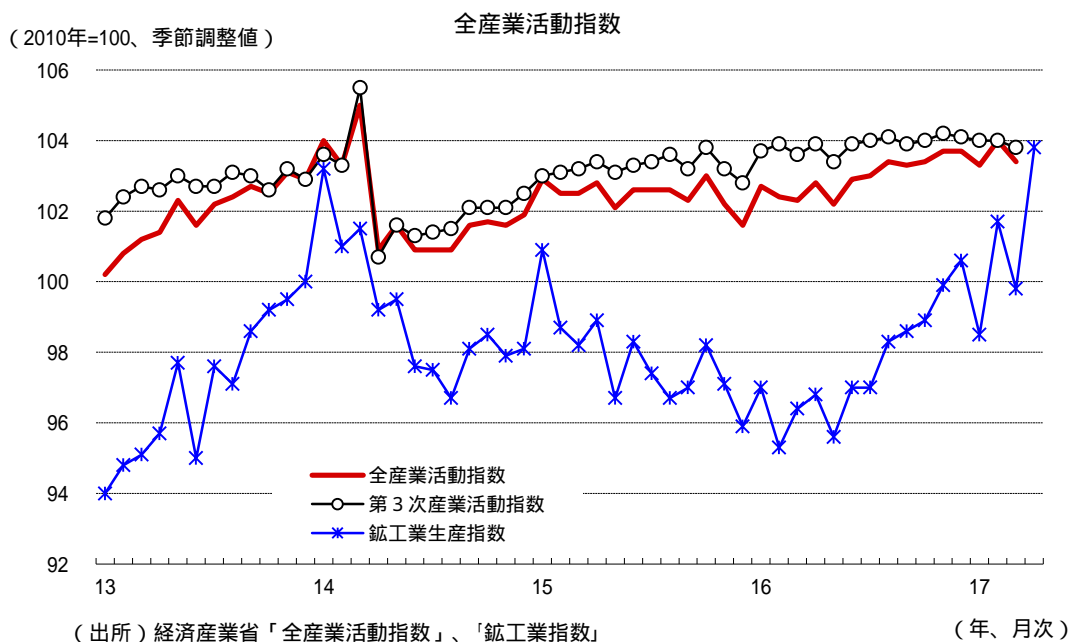


(注) 金融業、保険業を除く  
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

3月のC I一致指数は前月差 - 0.8ポイントと低下した。発表済み8系列のうち5系列がマイナスに寄与し、なかでも投資財出荷指数（除輸送機械）や所定外労働時間指数（調査産業計）などの系列が大きく寄与した。4月は、投資財出荷指数（除輸送機械）や生産指数（鉱工業）などの系列がプラスに寄与し、前月から上昇する見込みである。基調判断は「改善」が続こう。



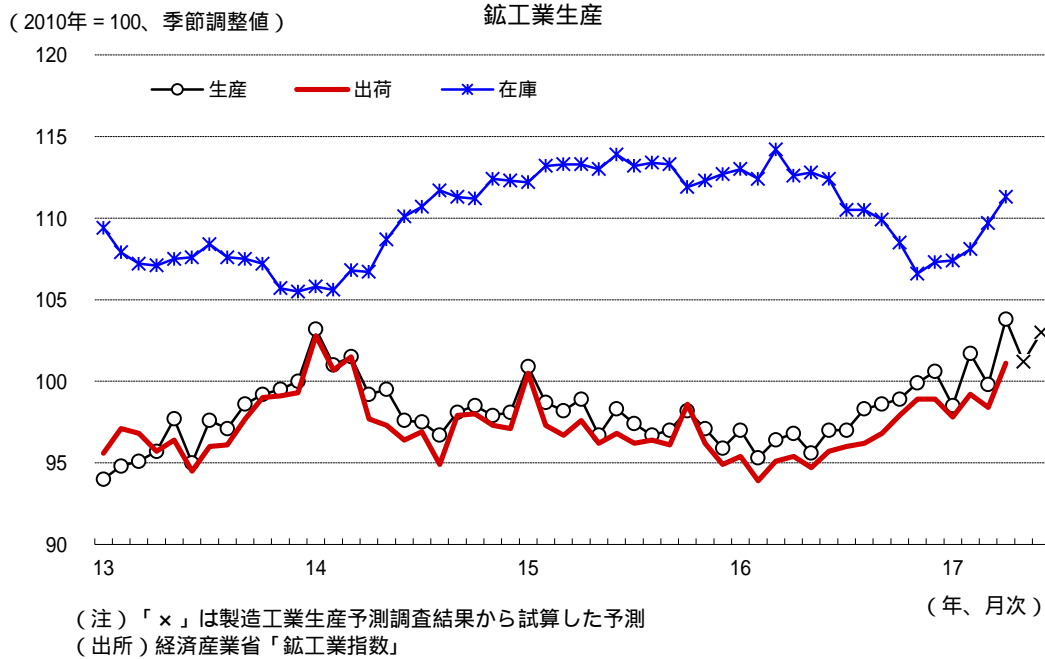
3月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数は前月比 - 1.9%、第3次産業活動指数は同 - 0.2%と低下したことなどから、同 - 0.6%と2ヶ月ぶりに低下した。4月は、鉱工業生産指数は前月比 + 4.0%と大きく上昇し、第3次産業活動指数は卸売業、金融・保険業を中心に上昇すると予想されることから、全産業活動指数は上昇すると見込まれる。



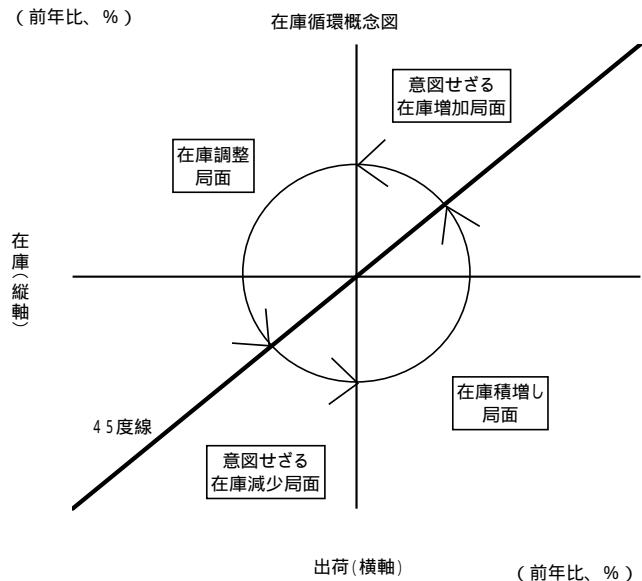
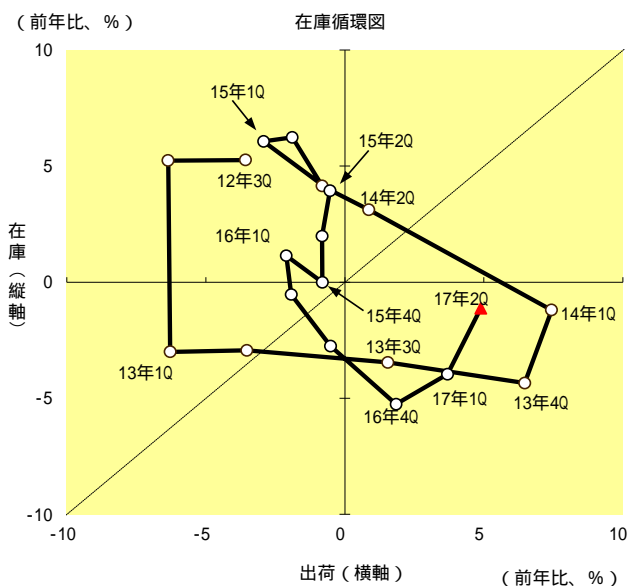


2. 生産 ~持ち直している

4月の鉱工業生産は、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業、電子部品・デバイス工業を中心に前月比+4.0%と増加し、持ち直している。製造工業生産予測調査では5月に前月比-2.5%と減少した後、6月に同+1.8%と増加する見込みとなっている。鉱工業生産は目先、国内需要の伸びは勢いを欠くものの、海外需要の増加を背景に持ち直しが続くだろう。



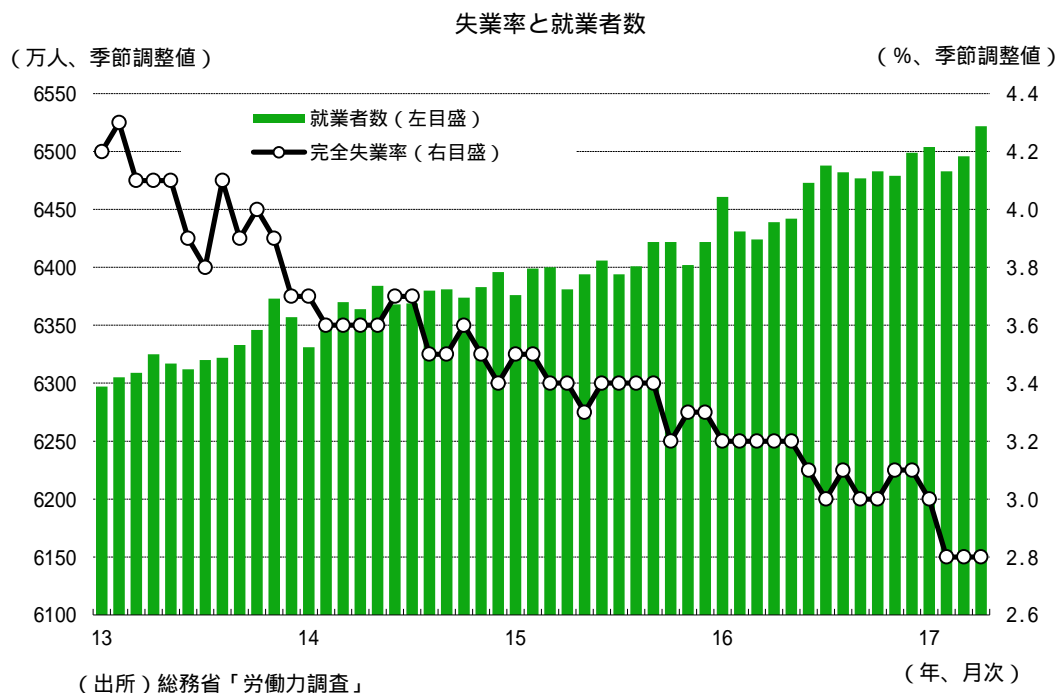
4月の鉱工業出荷は、はん用・生産用・業務用機械工業、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業を中心に前月比+2.7%と増加した。在庫は、輸送機械工業、鉄鋼業、化学工業（除く医薬品）を中心に前月比+1.5%と5ヶ月連続で増加した。高水準にある資本財（除く輸送機械）の在庫は減少傾向で推移している一方、乗用車を中心に耐久消費財の在庫が増加し、在庫全体の増加に寄与している。



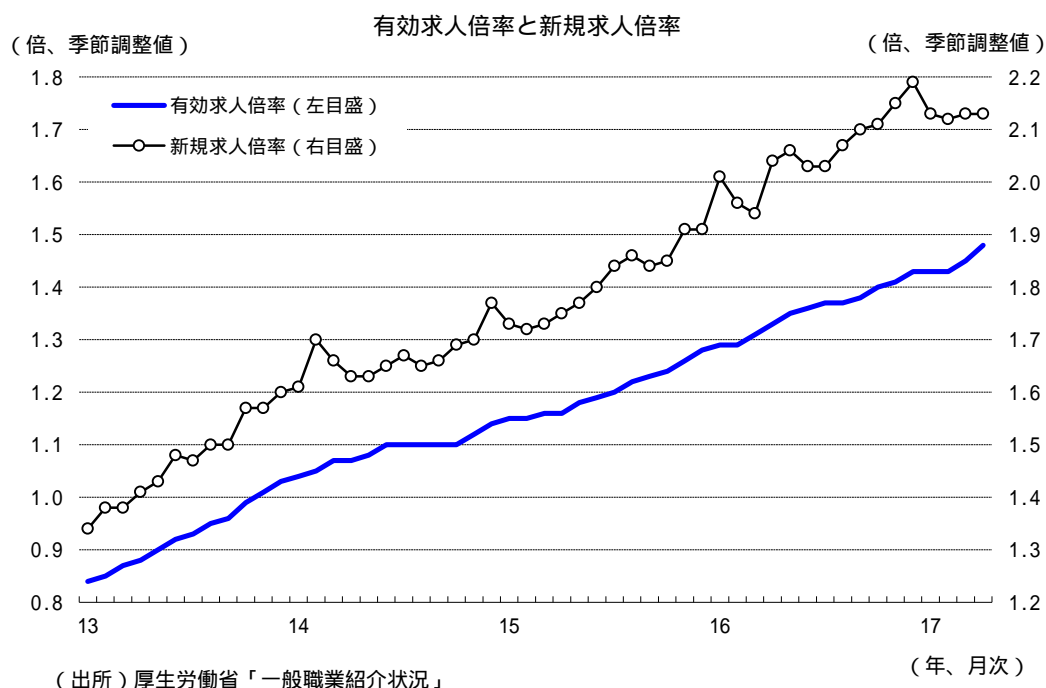
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(注2) 17年2Qの出荷、在庫は4月の前年比  
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

### 3. 雇用 ~ 緩やかに持ち直している

4月の完全失業率は2.8%と前月から横ばいであった。労働力人口（前月差+24万人）が増加する中、就業者数（同+26万人）および雇用量（同+14万人）が増加し、完全失業者数（同+2万人）の増加はわずかであった。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、完全失業率の水準は低い。企業の手不足感は強く、今後も完全失業率は横ばい圏での推移が見込まれる。



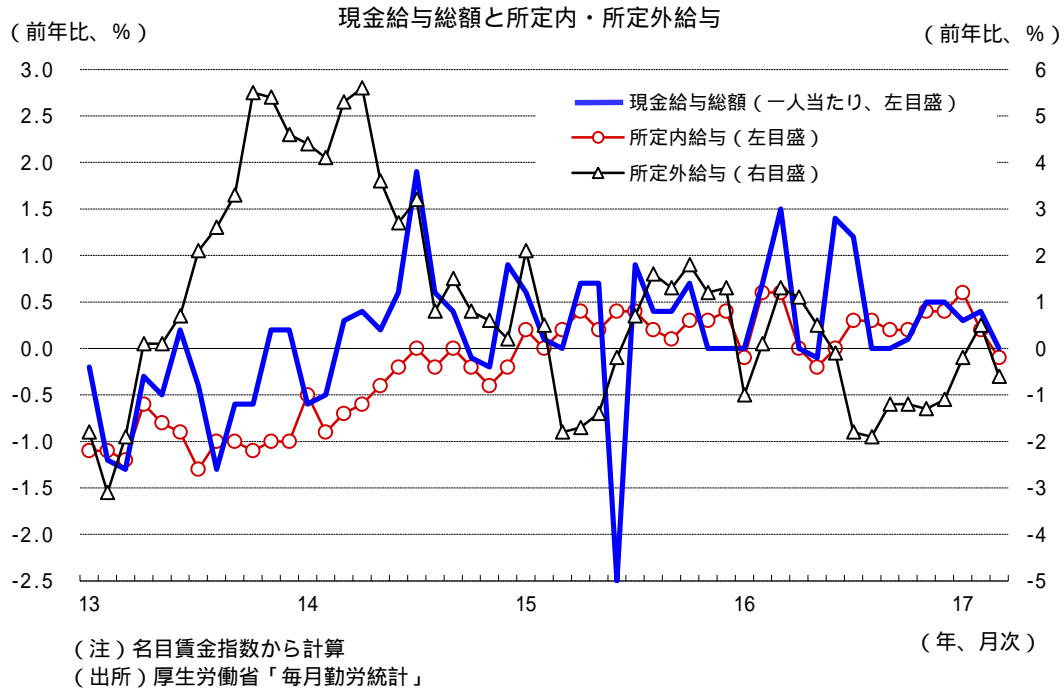
4月の有効求人倍率は、有効求人数（前月比+0.7%）が増加し、有効求職者数（同-1.6%）が減少したため、1.48倍（前月差+0.03ポイント）に上昇し、バブル期のピークである1.46倍を超えた。なお、新規求人倍率は、新規求人数（前月比+0.2%）が増加し、新規求職申込件数（同-0.0%）は横ばいだったものの、2.13倍と前月と同水準だった。企業の手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかな上昇が続こう。





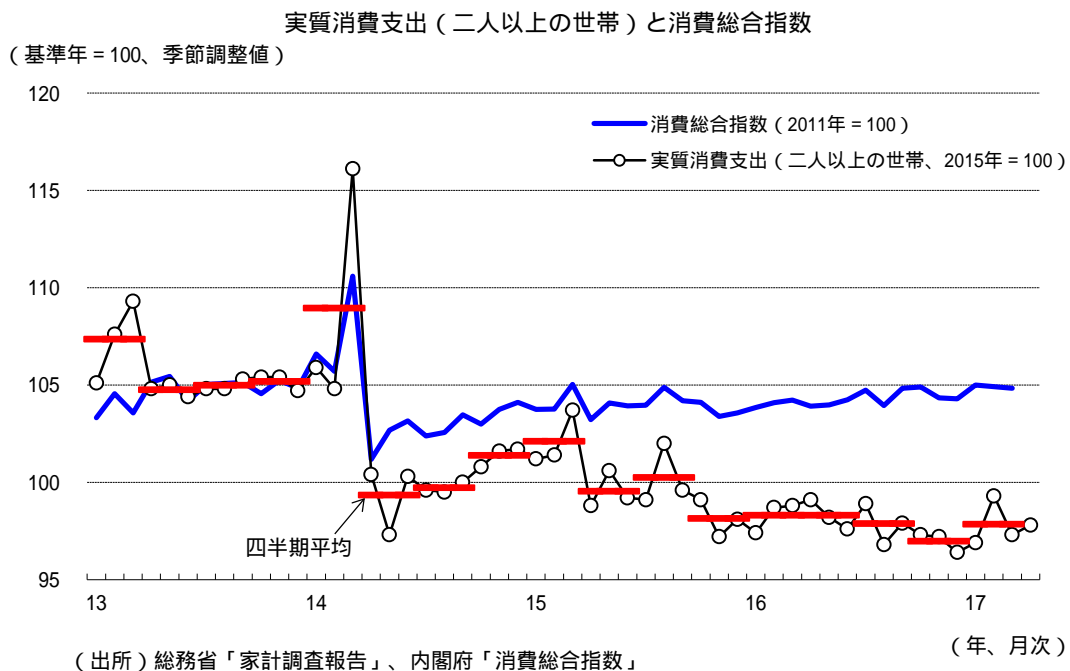
#### 4. 賃金 ~ 緩やかに持ち直している

3月の一人当たり現金給与総額は前年から横ばいであった。所定内給与（前年比 - 0.1%）と所定外給与（同 - 0.6%）は減少したものの、特別給与（同 + 1.7%）は増加した。所定内給与は8ヶ月ぶりに前年比マイナスに転じたものの、均して見れば賃金は緩やかに持ち直している。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、春闘で小幅ながら4年連続のベースアップも実現したとみられることから、賃金は今後も緩やかな伸びが続こう。

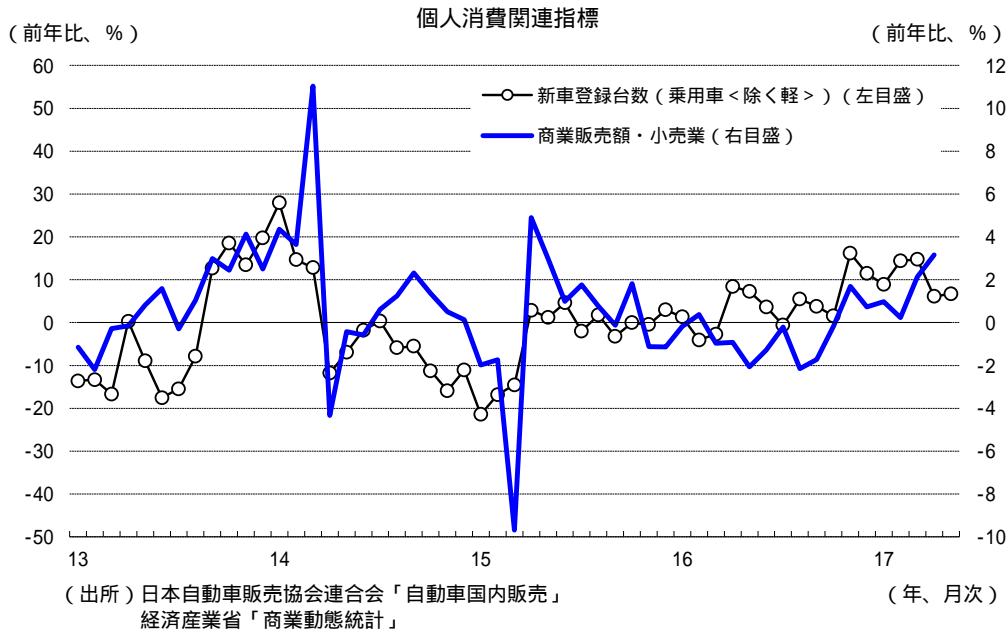


#### 5. 個人消費 ~ 緩やかに持ち直している

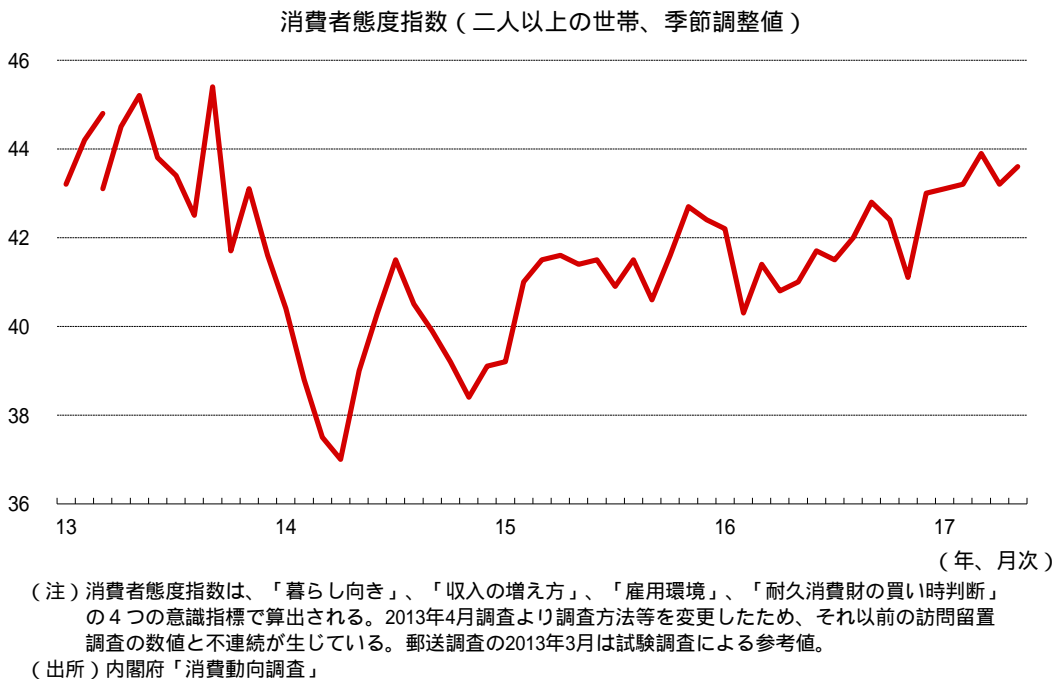
3月の消費総合指数は前月比 - 0.1%と低下した。一方、4月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比 + 0.5%と増加した。家具家事用品などを中心に伸びており、住居等を除いたベースでも同 + 3.5%と増加した。所得面の改善が下支え役となり、消費は緩やかに持ち直している。今後も、所得の改善が続く中で緩やかな持ち直しが続くだろう。



4月の商業販売額(小売業)は前年比+3.2%と増加した。百貨店・スーパーなど「各種商品」(前年比-0.2%)ではマイナス幅が縮小し、「織物・衣服・身の回り品」(同+6.0%)では5ヶ月ぶりのプラスとなった。さらに、販売が好調な「自動車」(同+6.0%)では、9ヶ月連続のプラスとなった。また、5月の新車登録台数(乗用車、除く軽)は前年比+6.7%と増加している。

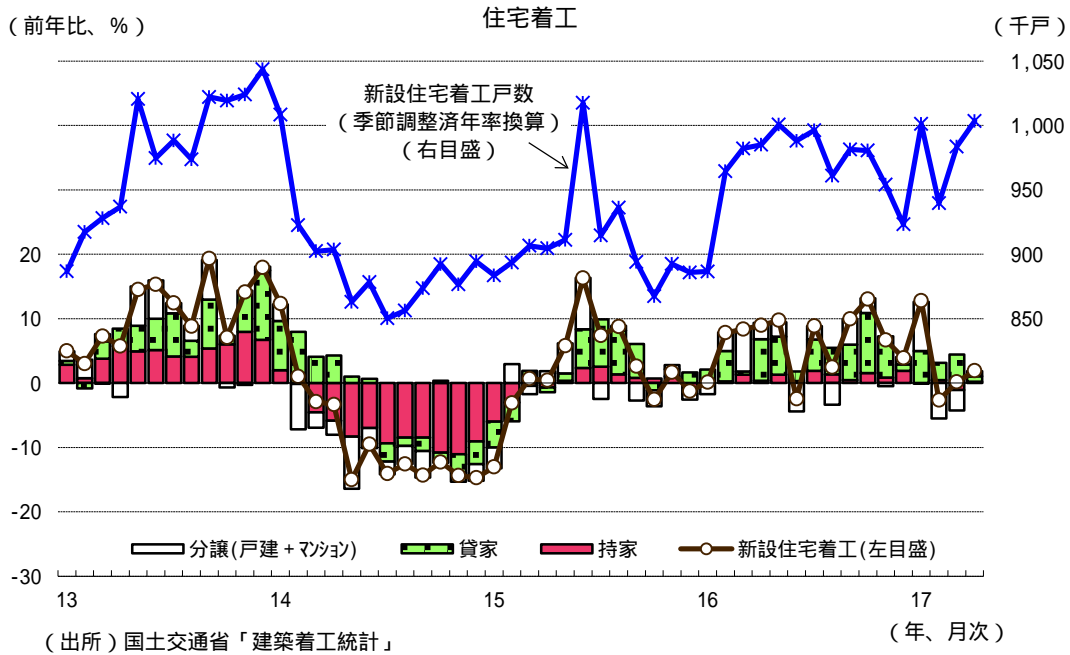


5月の消費者態度指数(二人以上の世帯、季節調整値)は43.6(前月差+0.4ポイント)と上昇した。内訳をみると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の全ての項目で上昇し、消費者マインドは緩やかに改善している。景気が緩やかに持ち直す中で、消費者マインドは今後、底堅く推移しよう。



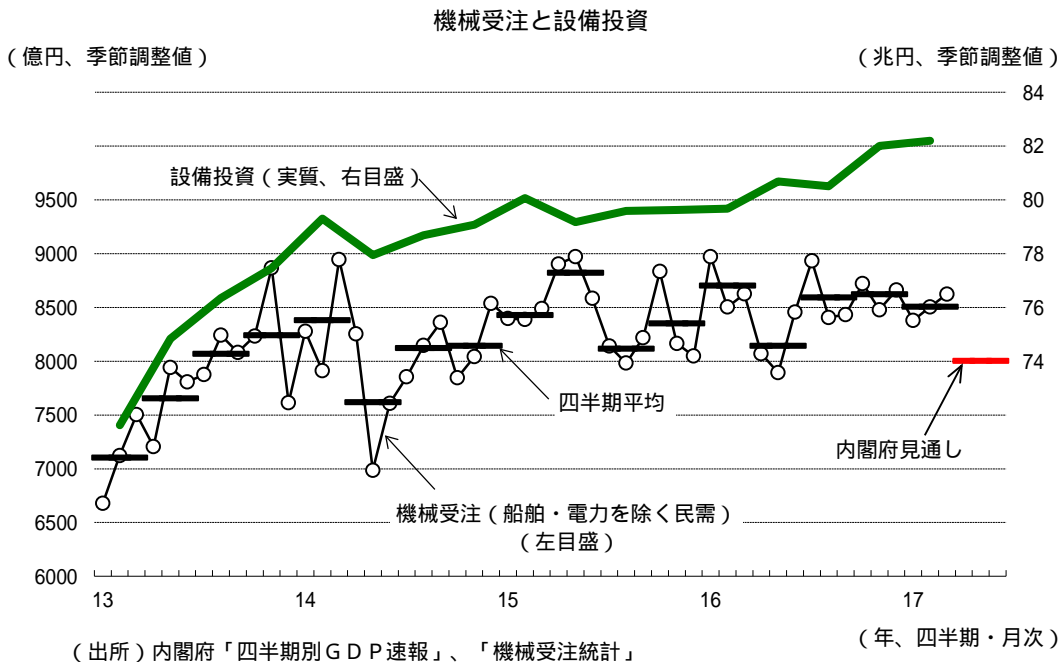
6. 住宅投資 ~ 横ばい圏で推移している

1~3月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+0.7%と5四半期連続で増加した。また、4月の住宅着工は前年比+1.9%と増加した。季調済年率換算値でも、貸家や分譲を中心に100.4万戸（前月比+2.0%）と増加し、均して見れば横ばい圏で推移している。今後は貸家が減少傾向で推移するとみられるほか、分譲マンションは在庫の積み上がりを受けて弱い動きになると見込まれ、住宅着工は弱含みで推移するだろう。



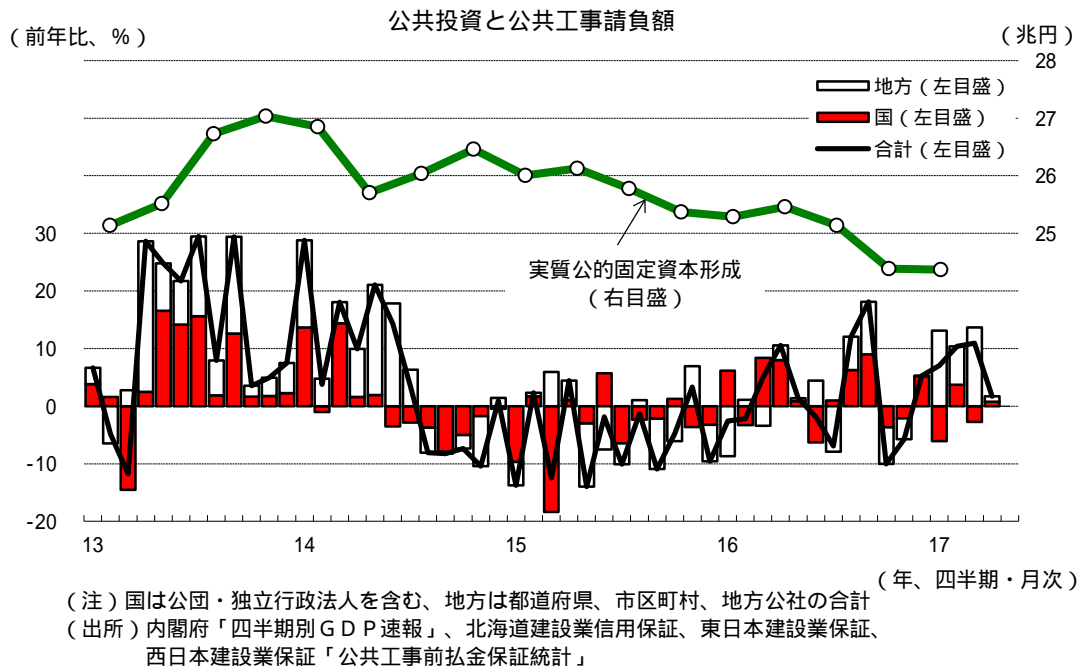
7. 設備投資 ~ 緩やかに増加している

設備投資（実質GDPベース）は、1~3月期（1次速報）は前期比+0.2%と増加した。同期の法人企業統計の設備投資（名目値）は前期比+1.3%と3四半期連続で増加した。業種別では、製造業は減少したものの、非製造業が増加した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、3月は前月比+1.4%と増加が続いた。企業利益が増加傾向にあることから、設備投資は当面、緩やかな増加基調で推移するだろう。



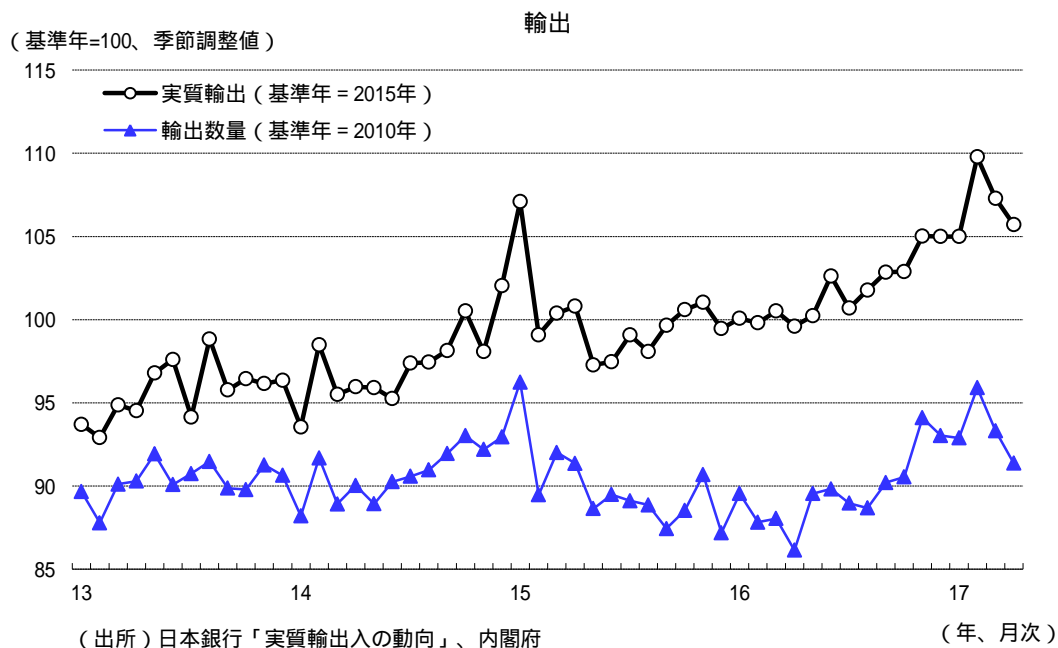
## 8. 公共投資 ~ 横ばい圏で推移

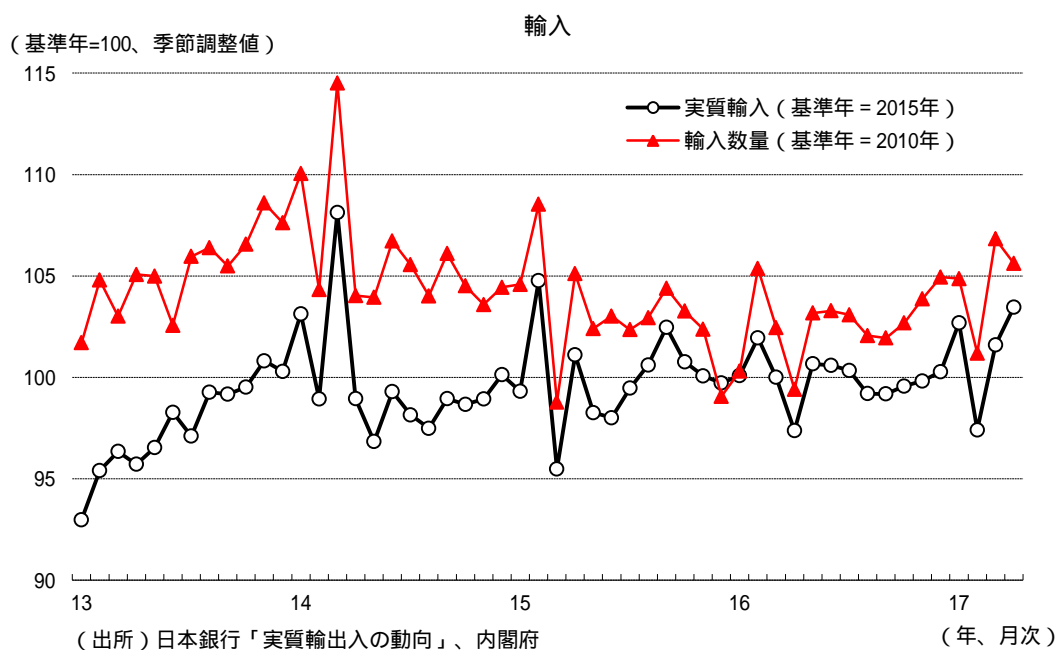
公共投資（実質GDPベース）は、1～3月期（1次速報）に前期比 - 0.1%と3四半期連続で減少したものの、減少幅は縮小し、横ばい圏で推移している。4月の公共工事請負額は、都道府県や市区町村で増加が続いたことから、前年比 + 1.7%と5ヶ月連続で増加した。公共投資は、2016年度第2次補正予算の執行を受けて、今後は緩やかな増加傾向で推移すると見込まれる。



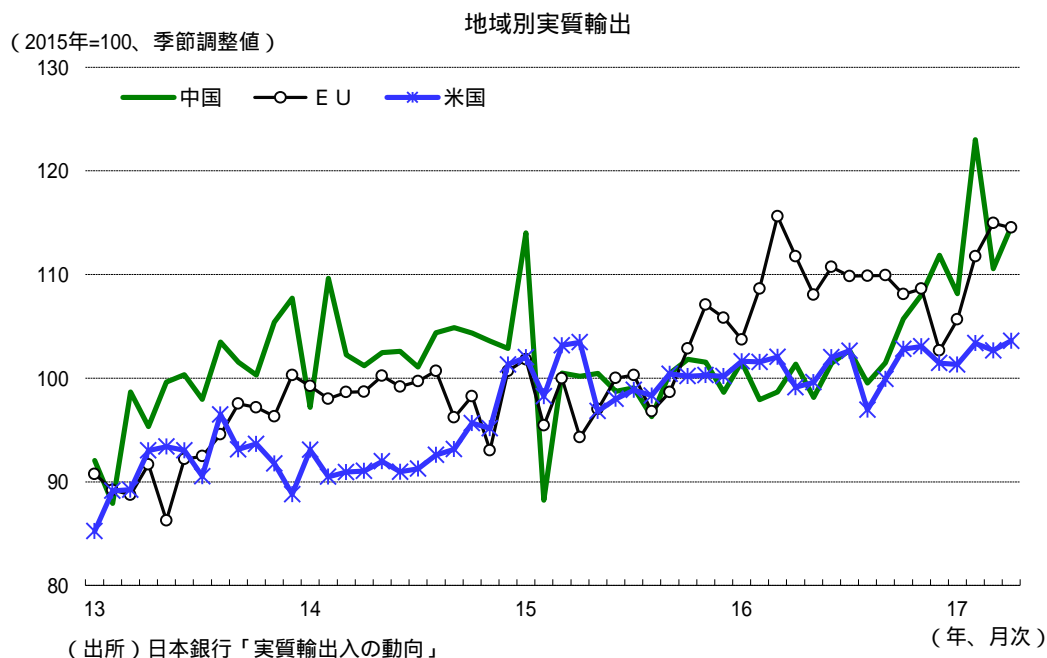
## 9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は持ち直している、輸入は横ばい圏で推移している

実質輸出は、4月に前月比 - 1.5%と減少が続いたものの、高い水準を維持しており、均してみると持ち直している。今後、実質輸出はアジア向けを中心に持ち直しが続くと思込まれる。実質輸入は、4月に前月比 + 1.8%と増加したものの、均してみると横ばい圏で推移している。実質輸入は今後、国内需要の動向を反映して横ばい圏で推移するだろう。

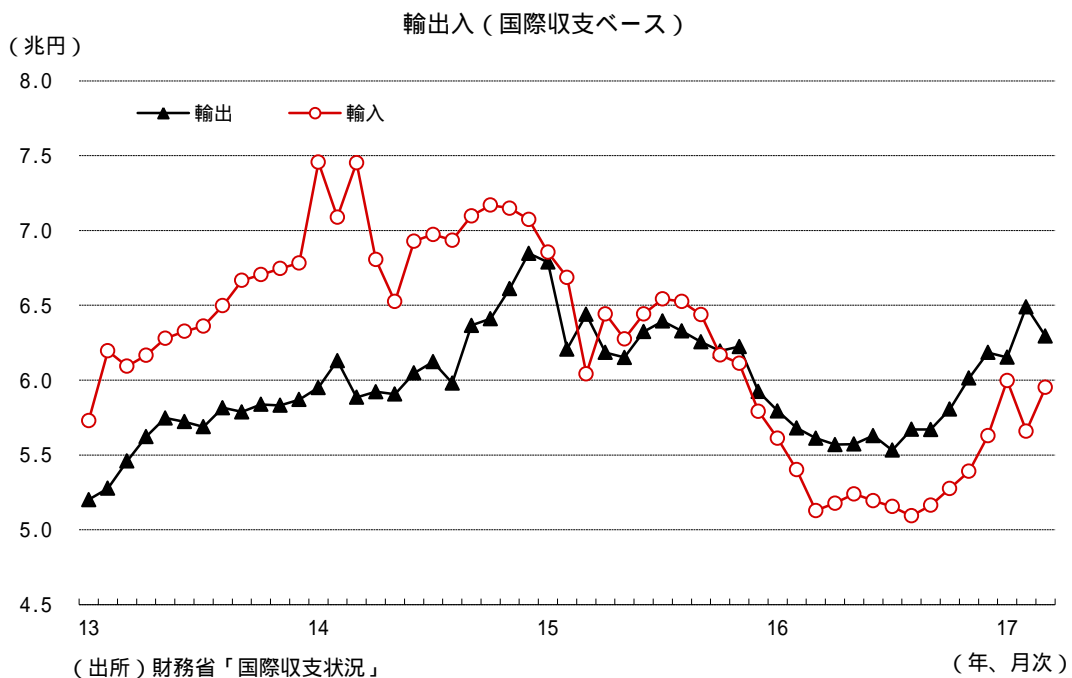
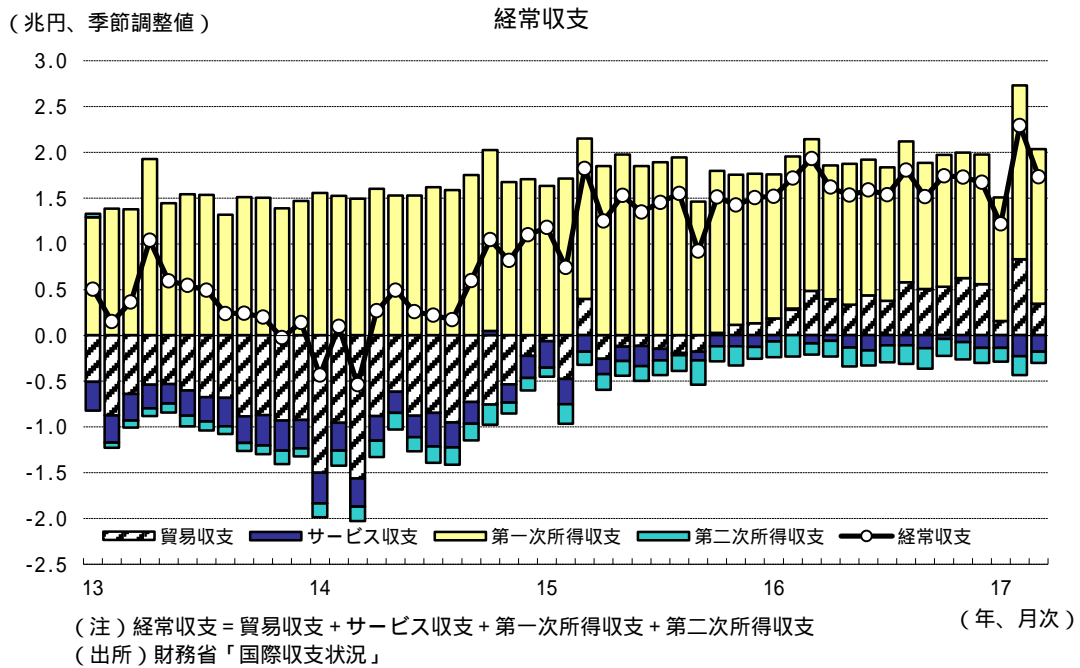




4月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 +0.9%と増加したものの、均してみると横ばい圏で推移している。EU向けは前月比 -0.4%と4ヶ月ぶりに減少したが、基調としては持ち直している。中国向けは前月比 +3.7%と増加し、持ち直している。財別では、情報関連は減少し、自動車関連は横ばいとなり、中間財と資本財は増加した。



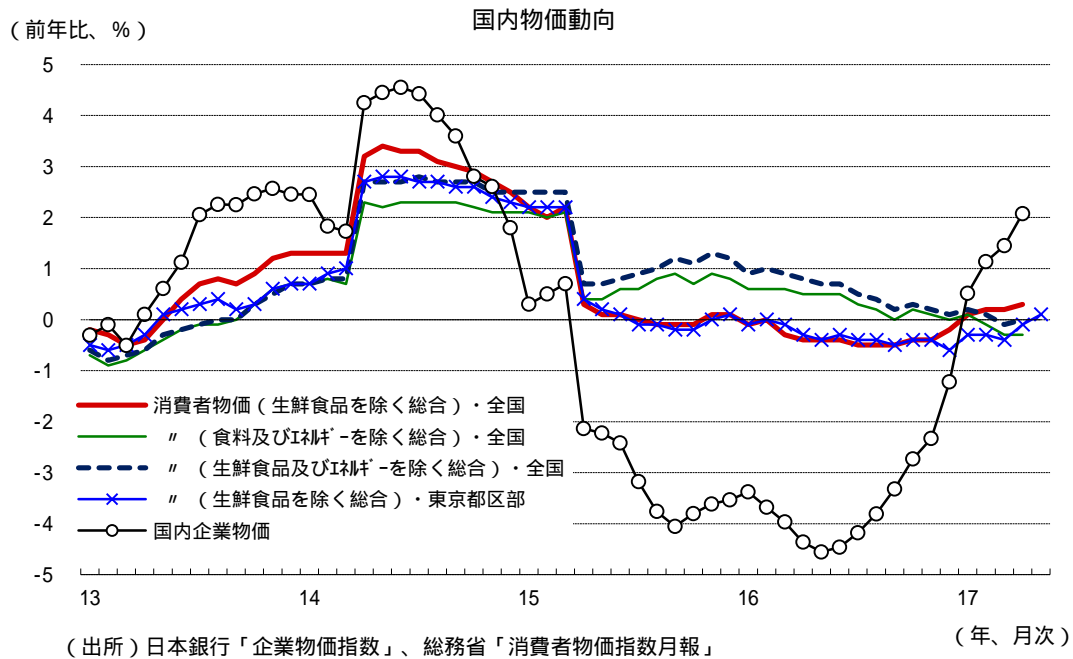
3月の経常収支（季節調整値）は1兆7312億円の黒字となり、黒字幅は縮小した。貿易収支は、輸出が減少し、輸入が増加したため、黒字幅は縮小した。サービス収支の赤字幅は縮小し、第一次所得収支の黒字幅は、証券投資収益の受取が減少したことなどから、縮小した。当面、貿易収支、第一次所得収支とも黒字が続き、経常収支の黒字幅は横ばい圏で推移するだろう。





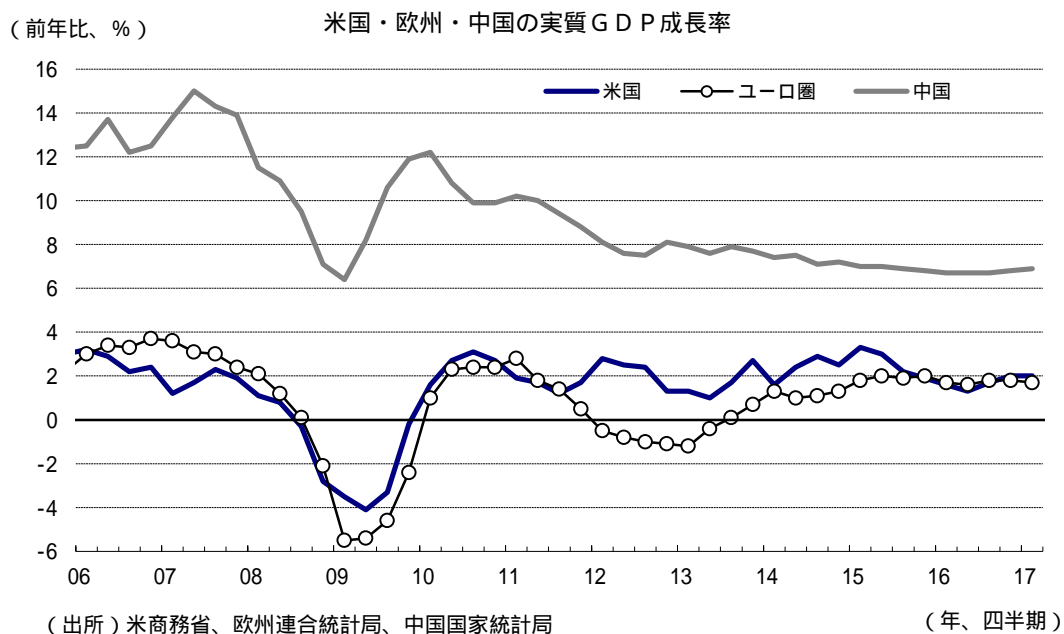
## 10. 物価 ~ 企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

4月の国内企業物価の伸び率は前年比+2.1%と、資源価格の底打ちを受けプラス幅が拡大した。4月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」の伸び率は、ガソリン等のエネルギー、食料品、宿泊料などの価格上昇を背景に同+0.3%と小幅プラスが続いた。消費者物価は、エネルギー価格の上昇幅の拡大が続くことや円安による輸入物価上昇により、プラス幅が緩やかに拡大していく見込みである。



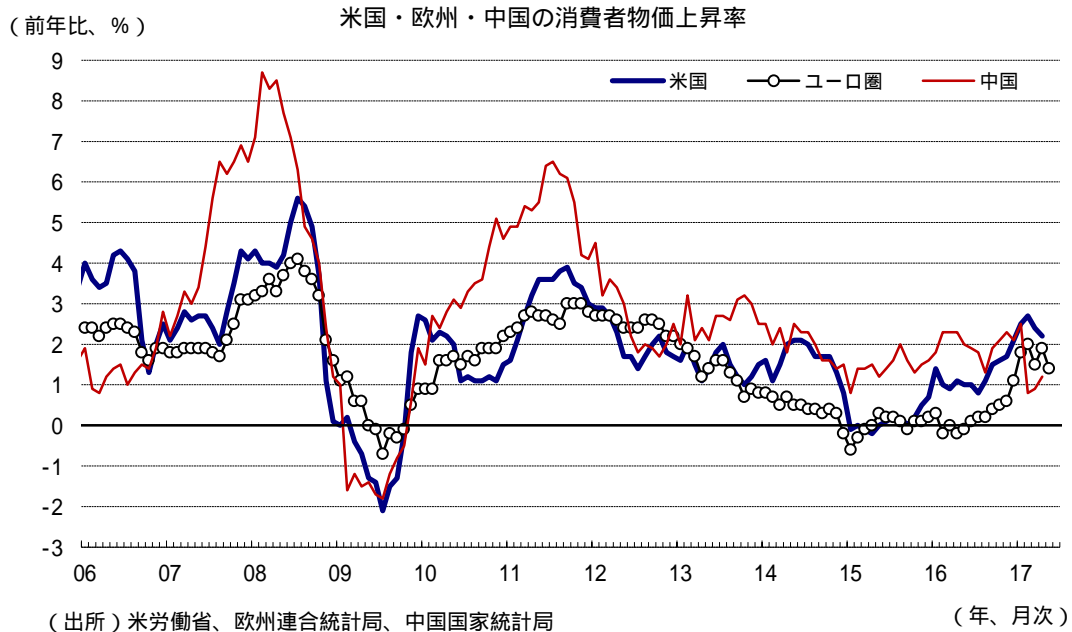
## 11. 世界景気 ~ 緩やかに持ち直している

世界景気は緩やかに持ち直している。1~3月期の実質GDPの前年同期比成長率は米国が+2.0%と2四半期連続で同じ伸びとなり、またユーロ圏も+1.7%と前期(同+1.8%)並みの水準を維持した。また中国が+6.9%と、2四半期連続で上昇した。先行きの世界景気は、米欧景気が緩やかに拡大し、中国経済も6%台後半の成長率を維持する中で、緩やかな持ち直しが続こう。



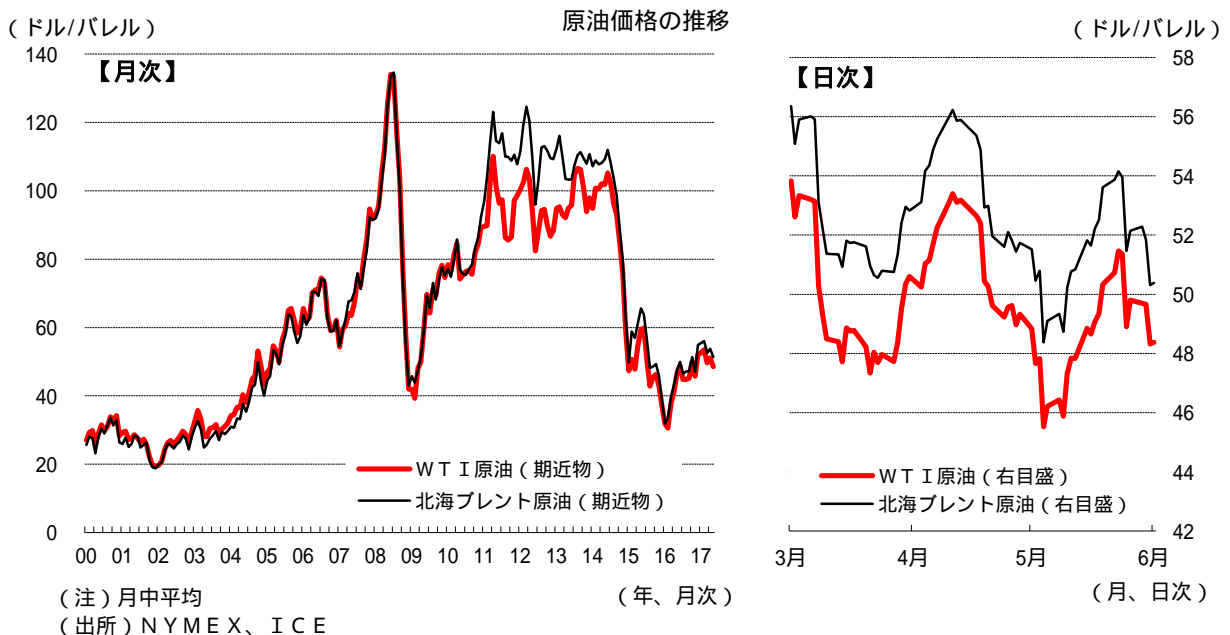
12. 世界の物価 ~ 緩やかに上昇している

世界の消費者物価は緩やかに上昇している。世界景気が緩やかに持ち直していることが物価上昇の押し上げ圧力になる反面で、資源価格が原油を中心に横ばい圏で推移していることが物価上昇の押し下げ圧力となっている。先行きの世界の消費者物価は、世界景気の緩やかな持ち直しが続く一方で、原油価格の上値が重いため、緩やかな上昇が続くだろう。



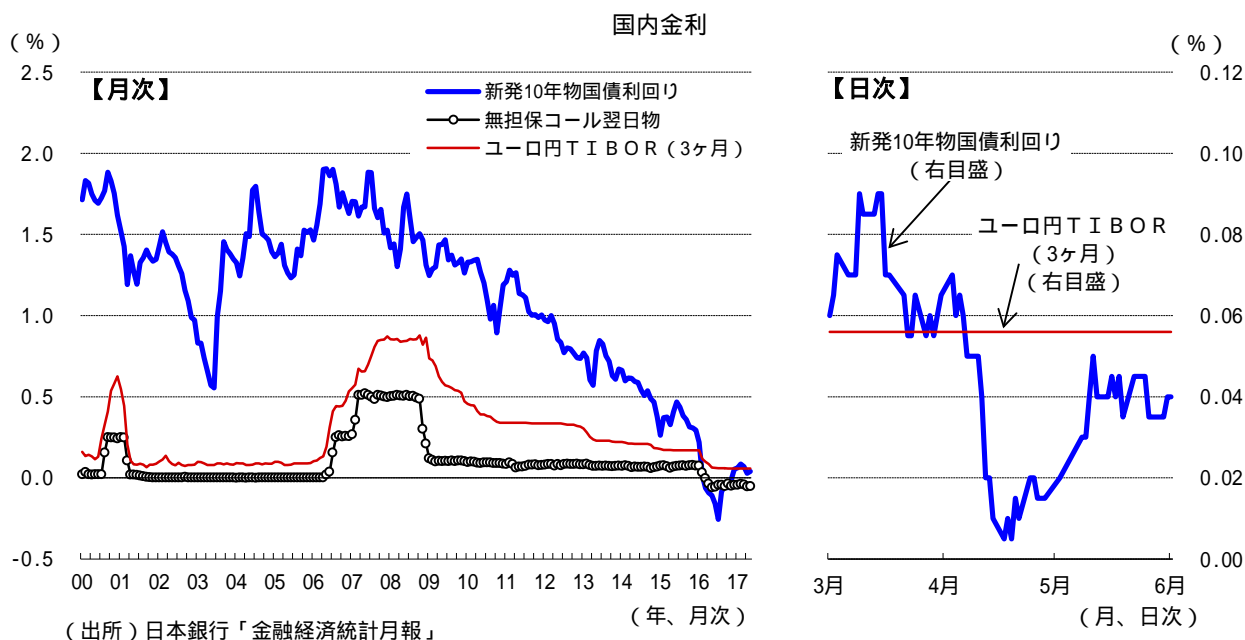
13. 原油 ~ 上昇後、下落

5月のブレント原油は上昇後、下落した。5日に昨年11月以来の安値をつけた後、産油国による減産強化への思惑から上昇傾向で推移したが、25日の石油輸出国機構（OPEC）と非OPEC産油国との合同閣僚会合で9カ月の減産延長が決定されると、手じまい売りから約5%の急落となった。協調減産が延長されても、減産に不参加の米シェールオイルの増産などから、需給は引き締まりにくく、原油相場の上値は重いだろう。



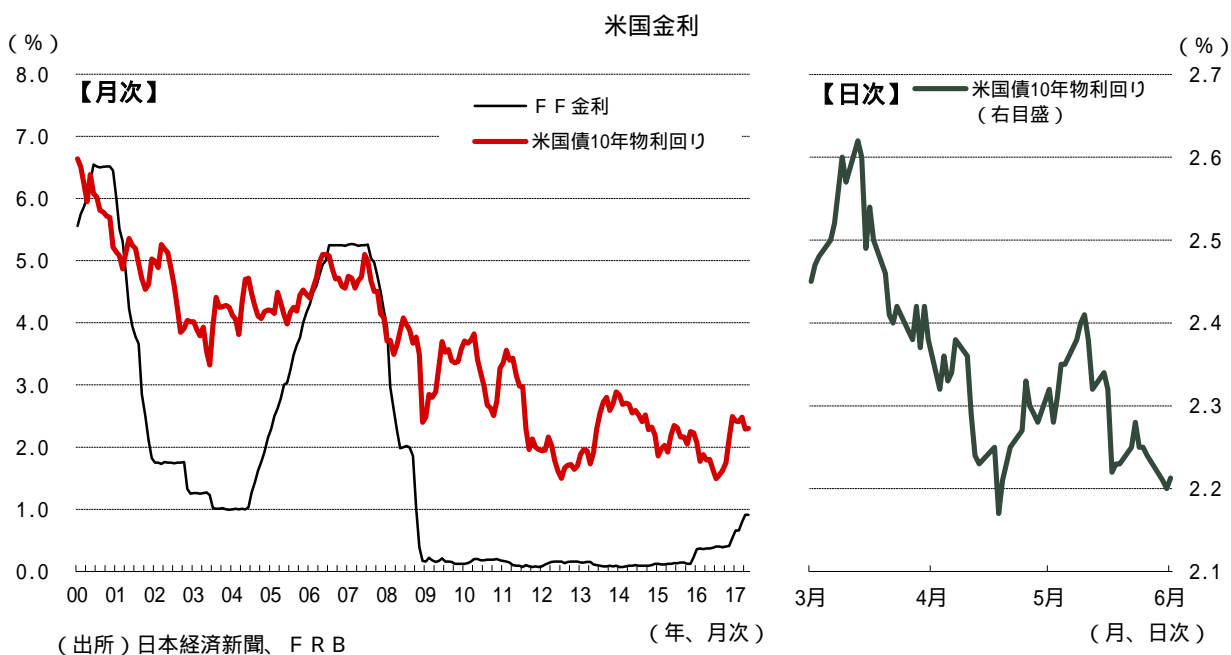
## 14. 国内金利 ~ 上昇後、もみ合い

5月の長期金利（新発10年物国債利回り）は月初に小幅上昇した後、狭いレンジ内でのもみ合いに終始した。特段の材料がない中、北朝鮮情勢などの地政学リスクがやや後退したこと、仏大統領選が波乱なく終了したこともあって動意の薄い展開が続いた。米国長期金利の低下に対しても反応薄だった。当面は海外情勢や日本銀行の金融政策を睨みつつ、横ばい圏での推移が続こう。



## 15. 米国金利 ~ 上昇後、低下

5月の米国の長期金利は上昇後、低下した。2-3日のFOMCでの追加利上げは見送られたものの、6月には利上げが実施されるとの見方が強まったことから上旬に金利は上昇した。しかし、中旬以降は政局の不透明感の高まりを受けて安全資産とされる米国債への需要が高まったことで金利は低下した。今後は、景気の緩やかな拡大が続く見込みである一方、経済政策等に対する不透明感が続く中、一進一退で推移するとみられる。



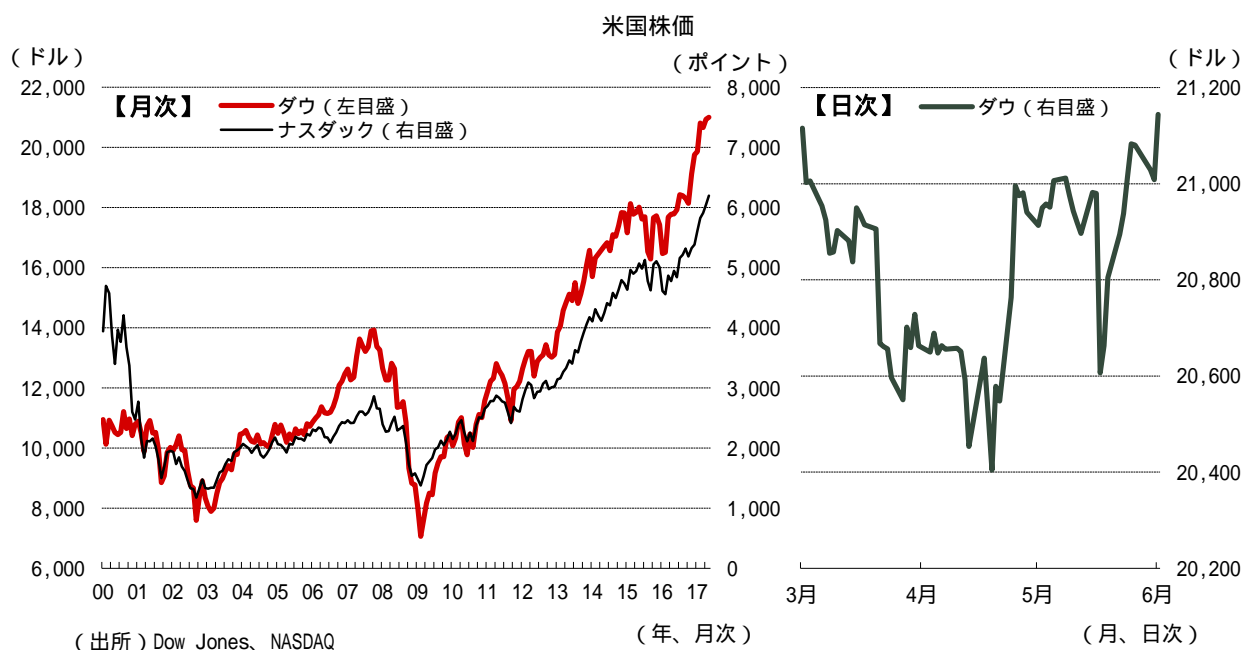
## 16. 国内株価 ~ 上昇後、もみ合い

5月の日経平均株価は上昇後、もみ合いとなった。連休明けに、仏大統領選の結果を受けてリスクオンの動きが強まったことや米国株価に連れ高となって上昇した。好調な企業決算も買い材料となった。月央に米国株価下落を受けて弱含む局面もあったが、その後は米国株価の反発などを受けて持ち直し、月末にかけてはもみ合いで推移した。企業業績の改善は買い材料であるが、海外情勢への不透明感が根強く、上値も限られよう。



## 17. 米国株価 ~ 急落後、反発

5月の米国株価は急落後、反発した。トランプ大統領のロシアゲート騒動を受けて、17日にはダウがここ8ヶ月間で最大の下げ幅となったが、その後は、好調な企業業績をはじめとする景気の底堅さに加え、急な落ち込みからの反動もあって、株価は持ち直した。今後は、景気の緩やかな拡大が続く見込みである一方、経済政策等に対する不透明感が続く中、一進一退で推移するとみられる。



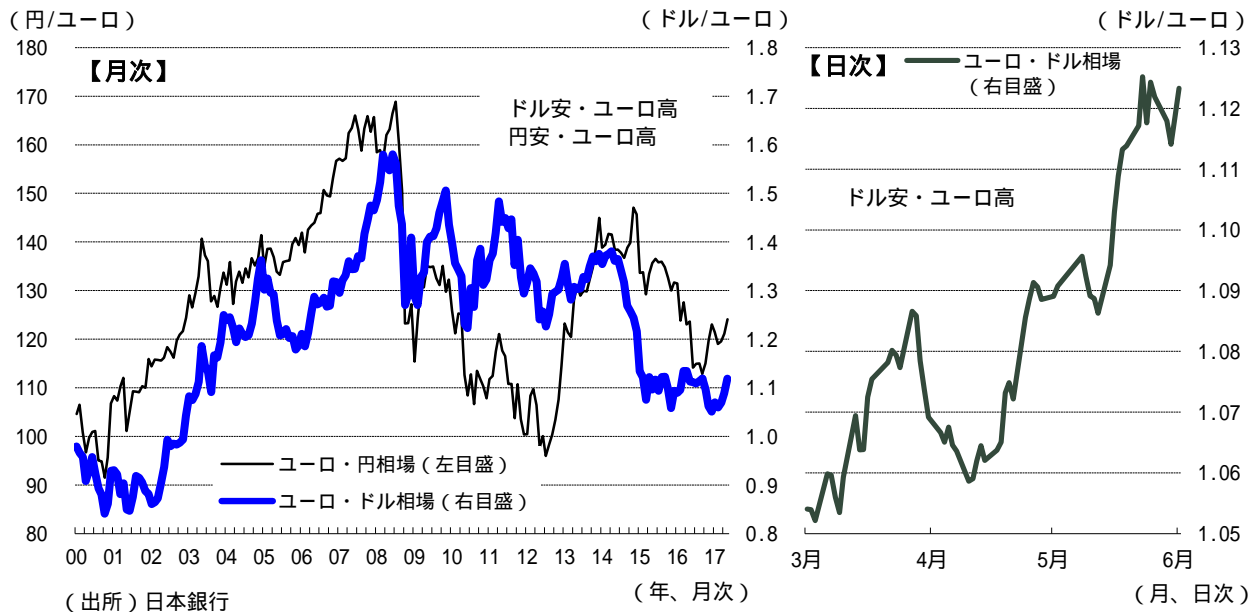
## 18. 為替 ~ 円安後、円高

5月の円相場は下落後、上昇した。前半は、仏大統領選におけるマクロン氏の勝利や米企業業績の堅調さを受けて投資家のリスク志向が強まったことを背景に円安が進んだ。しかし、17日にはトランプ政権のロシア疑惑への懸念が強まったことを受けて、リスク回避の円買いが強まった。先行き、米追加利上げが円安材料になると見込まれるが、米国や欧州の政治情勢がリスク要因として意識される中、円の下値は限定的だろう。

為替相場（1）

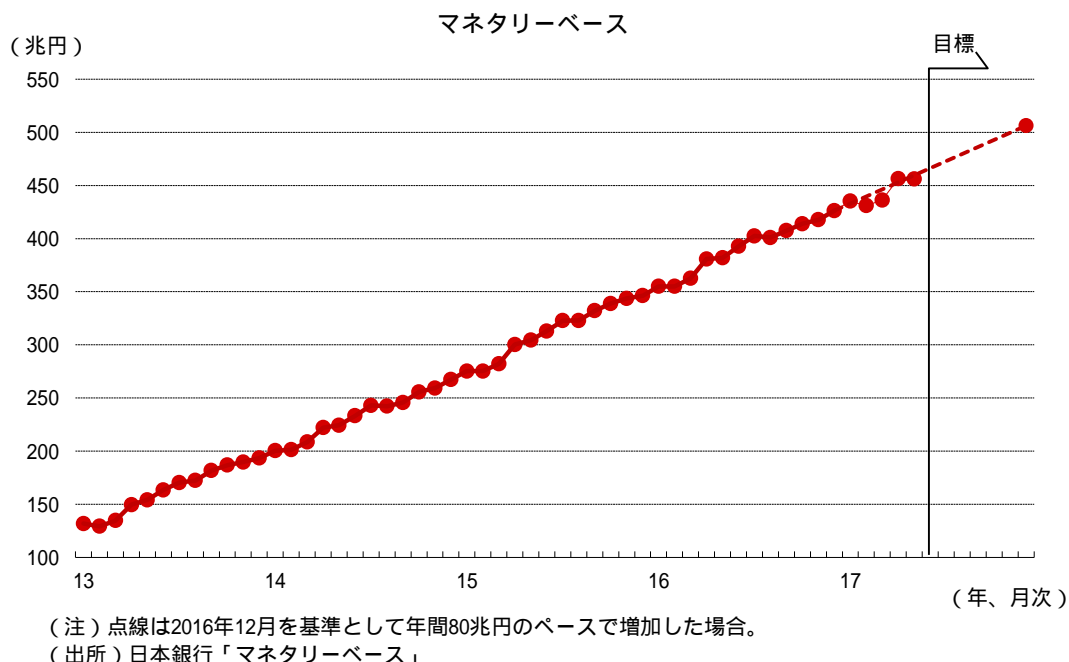
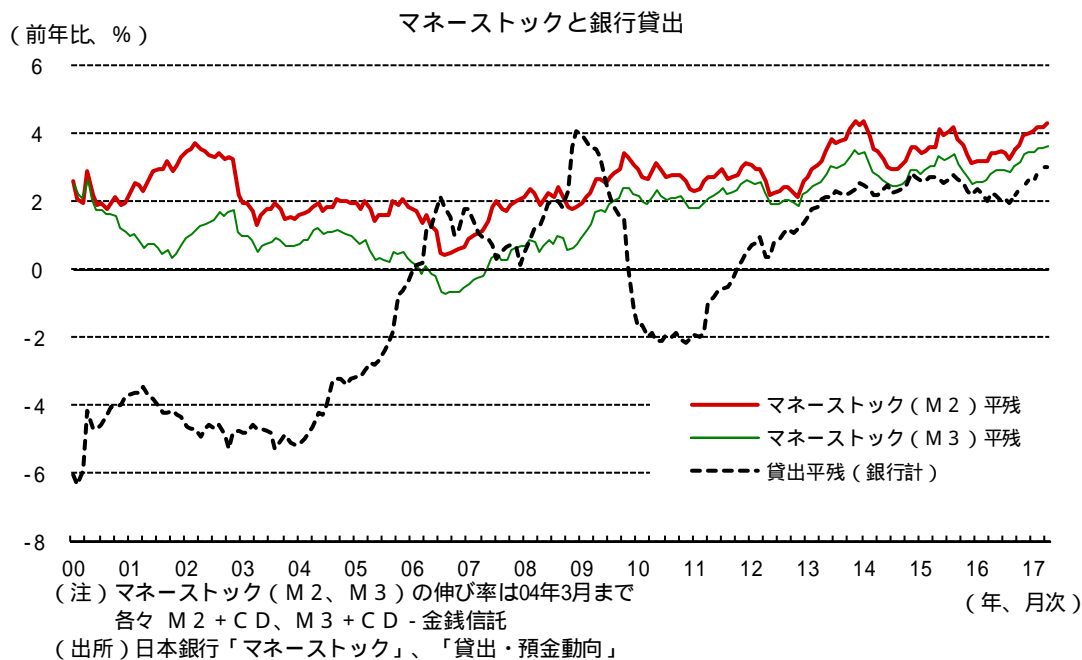


為替相場（2）



## 19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

昨年9月に日本銀行は長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入し、金融政策の枠組みを変更したが、マネタリーベースについてはこれまでの増加ペースを維持する方針であり、5月のマネタリーベース平均残高は前月から0.2兆円減少して456.0兆円と、均してみると日本銀行のめどに沿ったペースで増加している。一方、4月のマネーストック（M2）は前年比+4.3%、4月の銀行貸出残高は同+3.0%と緩やかに増加している。





## 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、信頼できると思わ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ので、当社までご連絡ください。