

2017年8月2日

経済レポート

グラフで見る景気予報 (8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、輸出の持ち直しは一服しているが、生産は持ち直しが続く、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、企業の景況感も改善が続いている。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。今後は、世界景気の回復を受けて輸出が持ち直すと見込まれることに加え、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と予想される。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あることは、個人消費は底堅さを維持するであろう。さらに、2017年度前半には2016年度補正予算による押し上げ効果が高まると期待される。ただし、トランプ政権の混乱や政策の行き詰まり、欧州の政治情勢の不透明感の高まり、朝鮮半島情勢の緊迫化といった地政学リスクなどにより、金融市場が混乱し、世界経済が減速すれば、景気が下振れるリスクが出てくる。

【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～トランプ大統領の政策の実行力、政権の混乱の行方と米景気への影響
- ・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～持ち直しが期待される輸出の先行きと生産への影響、人手不足の企業経営への影響
- ・政策～バランスシートの縮小を含む米金融政策の行方、朝鮮半島情勢等の地政学リスク、安倍政権の支持率の動向

～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

【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	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	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	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	横ばい圏で推移	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	輸出は持ち直しが一服している、輸入は持ち直している	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	緩やかに上昇している	緩やかに上昇している	15
13．原油（＊）	下落後、やや反発	小幅下落後、上昇	15
14．国内金利	横ばい後、月末に上昇	上昇後、小幅低下	16
15．米国金利	一進一退	一進一退	16
16．国内株価	上昇後、もみ合い	もみ合い	17
17．米国株価	上昇	上昇	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】

9．輸出入・国際収支

実質輸出は4～6月期に前期比 - 0.5%と5四半期ぶりに減少した。実質輸入は同期に前期比 + 3.0%と増加した。

【主要経済指標の推移】

	経 済 指 標	16 4-6	16 7-9	16 10-12	17 1-3	17 4-6	17 2	17 3	17 4	17 5	17 6	17 7
景気全般	実質GDP（前期比年率、％）	1.6	1.0	1.4	1.0							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	6	6	10	12	17	15 <17年9月予想>					
	（大企業非製造業）	19	18	18	20	23	18 <17年9月予想>					
	（中小企業製造業）	-5	-3	1	5	7	6 <17年9月予想>					
	（中小企業非製造業）	0	1	2	4	7	2 <17年9月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	7.0	9.5	6.0	2.7							
	（製造業、季節調整値、前期比）	9.7	9.9	20.1	13.2							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	5.9	9.4	-0.1	-2.7							
	景気動向指数（C I、先行指数）（10年=100）	99.6	100.1	102.9	105.0		104.8	105.7	104.2	104.6		
	（C I、一致指数）（10年=100）	110.9	111.7	114.0	114.2		115.0	114.4	117.1	115.8		
（D I、先行指数）	66.6	59.1	78.8	69.7		54.5	72.7	40.0	50.0			
（D I、一致指数）	53.7	77.8	94.4	55.6		66.7	55.6	100.0	50.0			
全産業活動指数(前期比・前月比)	0.1	0.6	0.4	-0.1		0.6	-0.7	2.3	-0.9			
第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	0.0	0.3	0.1	-0.3		-0.1	-0.3	1.4	-0.1			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	0.3	1.6	1.8	0.2	1.9	3.2	-1.9	4.0	-3.6	1.6	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	0.5	1.0	2.4	-0.1	1.4	1.4	-0.8	2.7	-2.9	2.3	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-1.6	-2.2	-2.4	2.2	-0.7	0.7	1.5	1.5	0.0	-2.2	
雇用・所得	失業率（季節調整値、％）	3.2	3.0	3.1	2.9	2.9	2.8	2.8	2.8	3.1	2.8	
	就業者数（季節調整値、万人）	6451	6482	6487	6494	6524	6483	6496	6522	6519	6531	
	雇用者数（季節調整値、万人）	5736	5756	5783	5780	5804	5776	5777	5791	5794	5826	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	2.04	2.07	2.15	2.13	2.23	2.12	2.13	2.13	2.31	2.25	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.35	1.37	1.41	1.44	1.49	1.43	1.45	1.48	1.49	1.51	
	現金給与総額	0.6	0.4	0.4	0.2		0.4	0.0	0.5	0.6		
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-1.3	-2.4	-0.7	-2.1	0.3	-3.8	-1.3	-1.4	-0.1	2.3	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-2.2	-2.8	-0.1	-0.7	2.0	-0.3	0.4	-2.9	2.3	6.7	
	新車登録台数（含む軽）	-2.1	-0.3	5.6	7.8	13.2	8.2	9.6	10.4	13.4	15.1	2.6
	新車登録台数（除く軽）	6.1	2.7	9.7	13.1	8.0	14.4	14.8	6.1	6.7	10.3	-1.3
	商業販売額・小売業	-1.4	-1.3	0.8	1.2	2.5	0.2	2.1	3.2	2.1	2.1	
	百貨店販売高・全国	-4.3	-3.6	-3.1	-1.9	-0.2	-1.7	-0.9	0.7	0.0	1.4	
	消費者態度指数	41.2	42.1	42.2	43.4	43.4	43.2	43.9	43.2	43.6	43.3	43.8
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	991	980	953	975	1002	940	984	1004	998	1003	
	（前年比、％）	4.9	7.1	7.9	3.4	1.1	-2.6	0.2	1.9	-0.3	1.7	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	-6.4	5.5	0.3	-1.4		1.5	1.4	-3.1	-3.6		
	（同前年比）	-6.5	6.5	3.6	-1.0		5.6	-0.7	2.7	0.6		
公共投資	公共工事請負額	4.0	6.8	-4.5	9.9	2.6	10.4	10.9	1.7	8.5	-0.6	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	-9.5	-10.2	-1.9	8.5	10.5	11.3	12.0	7.5	14.9	9.7	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	0.7	1.0	2.5	2.9	-0.5	4.6	-2.3	-1.4	1.9	-0.9	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-18.7	-19.3	-9.3	8.6	16.2	1.3	15.9	15.2	17.9	15.5	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-1.2	0.1	0.3	0.7	3.0	-5.1	4.4	1.6	-0.6	2.0	
	経常収支（季節調整値、百億円）	474.1	485.9	514.6	541.9		237.1	179.7	180.7	140.1		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	115.8	146.1	171.0	133.5		82.7	34.8	26.2	26.9		
物 価	企業物価指数（国内）	-4.5	-3.8	-2.1	1.0	2.1	1.1	1.4	2.1	2.1	2.1	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.4	-0.5	-0.3	0.2	0.4	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	45.6	44.9	49.3	51.9	48.3	53.5	49.7	51.1	48.5	45.2	46.7
金 融	マネーストック（M2、平残）	3.3	3.3	3.8	4.1	3.9	4.1	4.2	4.0	3.8	3.9	
	（M3、平残）	2.8	2.9	3.2	3.5	3.3	3.5	3.5	3.4	3.2	3.3	
	貸出平残（銀行計）	2.1	2.1	2.5	2.8	3.2	2.9	3.0	3.0	3.3	3.3	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（％）	-0.050	-0.046	-0.043	-0.042	-0.054	-0.038	-0.042	-0.054	-0.053	-0.056	-0.054
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（％）	0.070	0.060	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057
	新発10年物国債利回り（％）	-0.12	-0.13	-0.01	0.07	0.04	0.09	0.07	0.03	0.04	0.05	0.08
	FFレート（％）	0.37	0.40	0.45	0.70	0.95	0.66	0.79	0.91	0.91	1.04	1.16
	米国債10年物利回り（％）	1.74	1.55	2.13	2.44	2.26	2.41	2.48	2.29	2.30	2.18	2.31
	日経平均株価（円）	16408	16497	17933	19241	19503	19189	19340	18736	19727	20046	20045
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1320	1310	1431	1541	1557	1538	1552	1495	1572	1604	1620
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	17830	18380	19010	20447	21100	20812	20663	20941	21009	21350	21891
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	4855	5229	5299	5784	6129	5825	5912	6048	6199	6140	6348
円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	108.2	102.4	109.3	113.6	111.1	113.1	113.0	110.1	112.2	110.9	112.4	
円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	120.3	114.2	119.3	120.0	124.4	119.0	119.5	121.2	124.1	127.9	129.7	
ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.12	1.11	1.07	1.07	1.12	1.06	1.07	1.09	1.12	1.14	1.17	

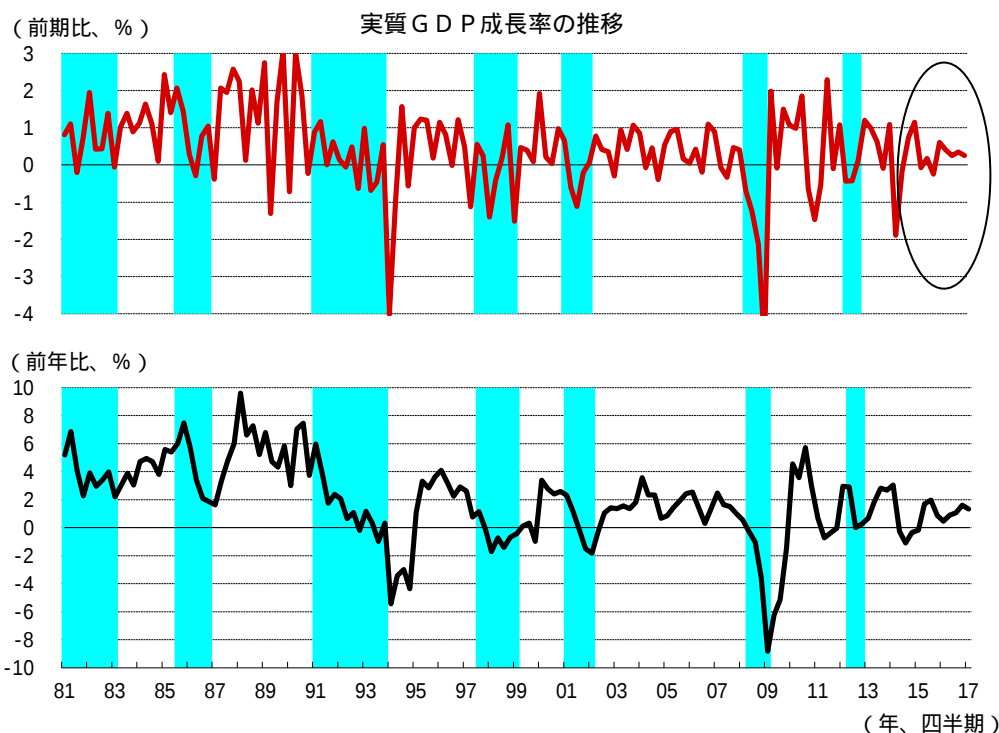
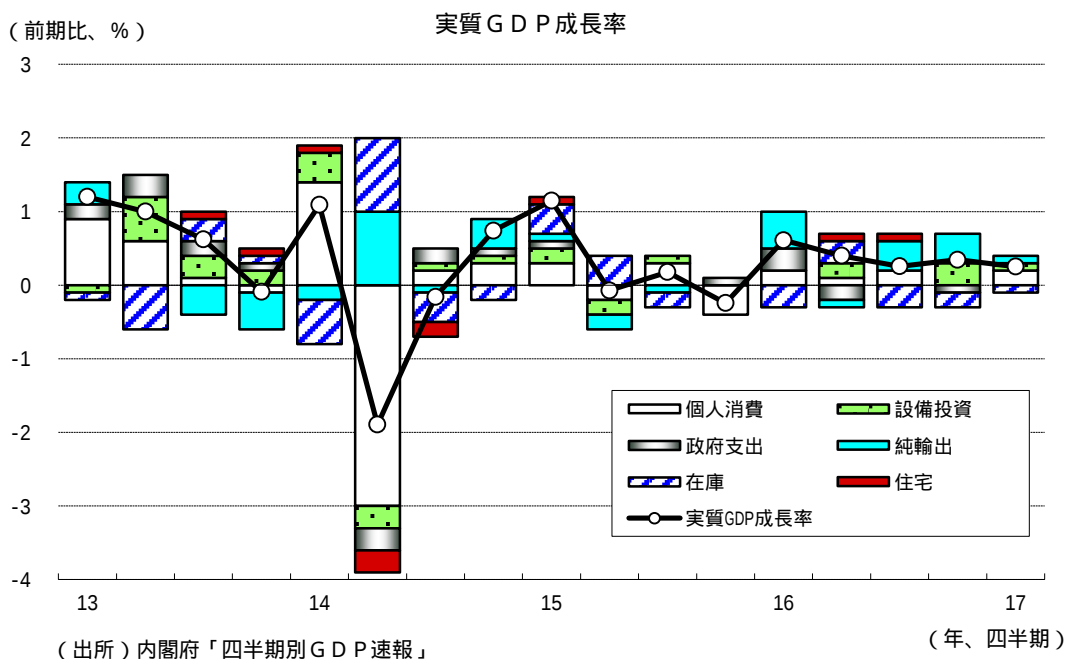
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、％

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

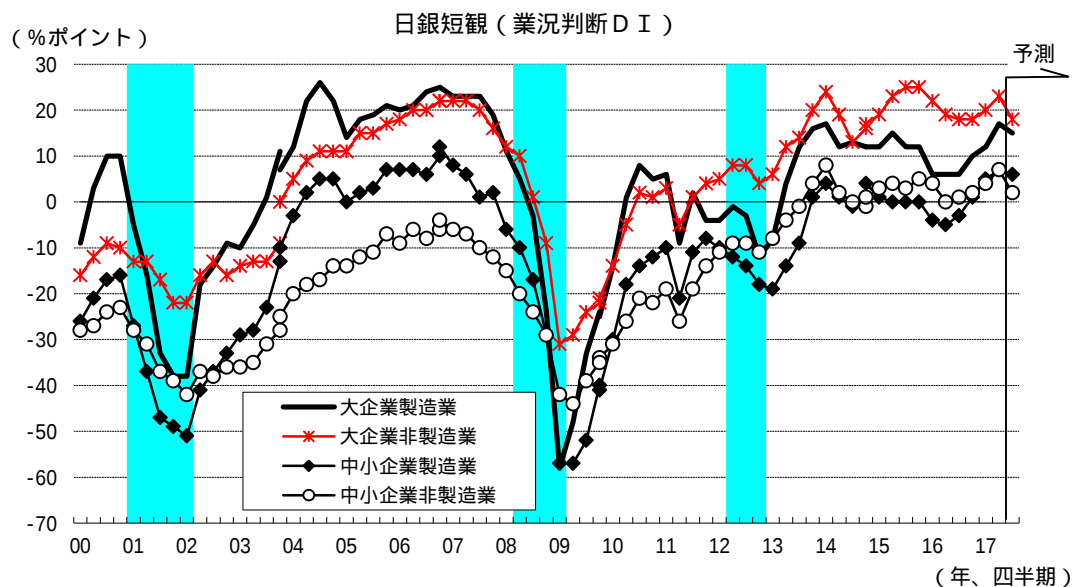
○景気は緩やかに持ち直しており、2017年1～3月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+0.3（年率換算+1.0%）と5四半期連続で増加した。公共投資の減少が続いたが、輸出が好調を維持したほか、個人消費が底堅く伸び、設備投資も小幅増加した。今後も、地政学リスクや米欧政治動向などの不透明要因があるが、2016年度補正予算の押し上げ効果や世界経済回復による輸出増加により緩やかな持ち直しが続く。



（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」

○6月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断D Iは、輸出の増加や素材業種での仕入れコスト増加の一服などを背景に、前回調査から5ポイント上昇の17となった。大企業非製造業も、個人消費関連の業種や建設など需要の底堅い業種で改善が続き、3ポイント上昇の23となった。先行きは、海外経済の先行き不透明感や人手不足感への懸念などを受けて慎重な姿勢が維持されており、製造業、非製造業とも低下が見込まれている。

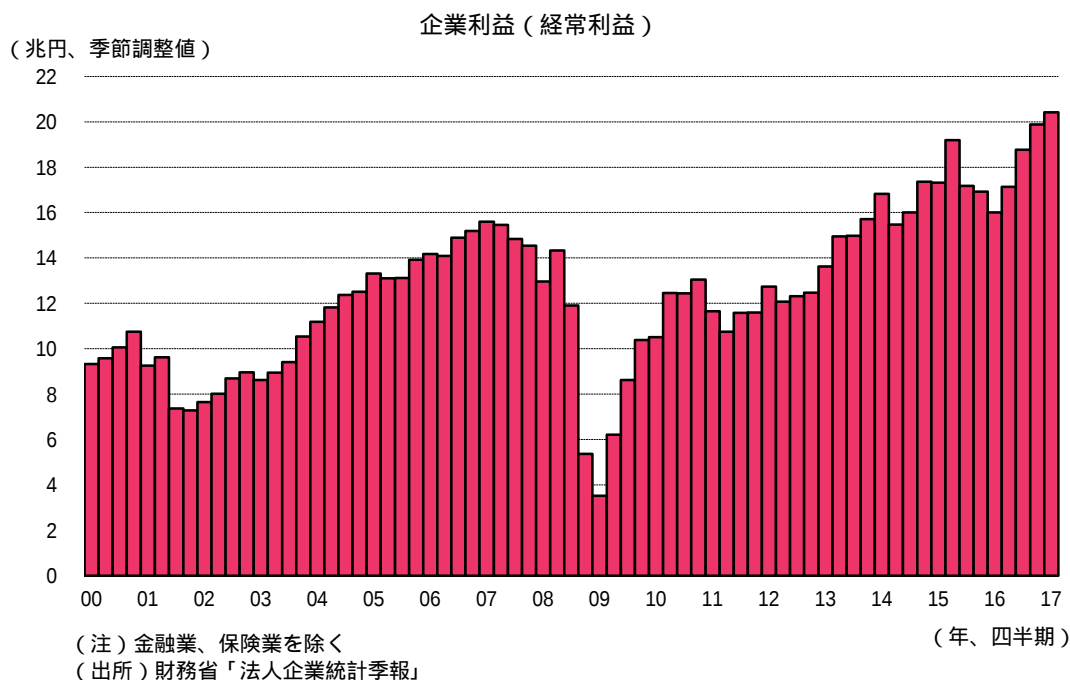


（注1）シャドー部分は内閣府による景気後退期

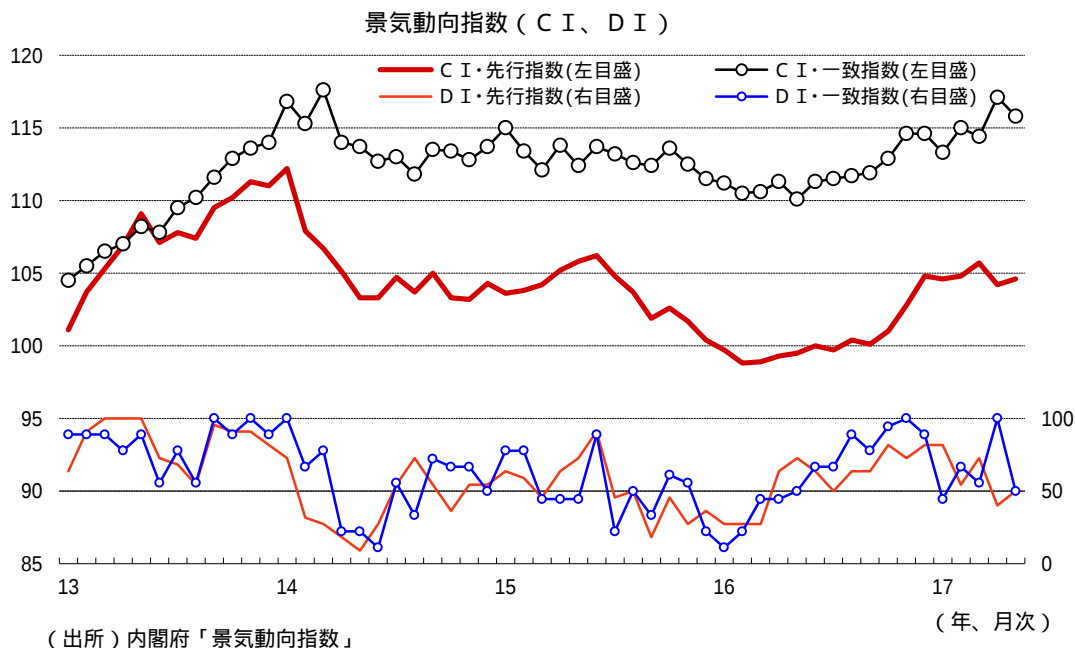
（注2）2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

（出所）日本銀行「企業短期経済観測調査」

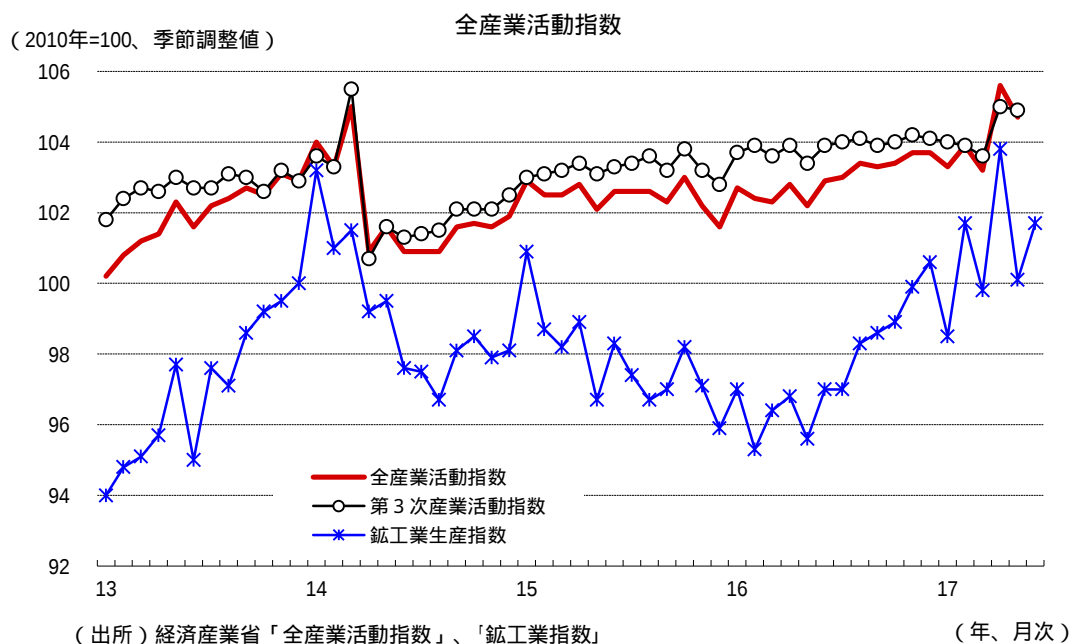
○1～3月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、前期比+2.7%と4四半期連続で増加し、四半期ベースで過去最高を更新した。非製造業は前期比-2.7%と減少したものの、製造業が同+13.2%と大幅に増加して、全体の利益を押し上げた。輸出をはじめとする売上高の増加が利益の増加に寄与しているとみられる。今後、景気の緩やかな持ち直しが続くことを背景に、企業利益は増加傾向で推移すると見込まれる。



- 5月のC I一致指数は前月差 - 1.3ポイントと低下した。発表済み8系列のうち6系列がマイナスに寄与し、なかでも耐久消費財出荷指数、生産指数（鉱工業）や鉱工業用生産財出荷指数の寄与が大きかった。6月は、投資財出荷指数（除輸送機械）や鉱工業用生産財出荷指数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。

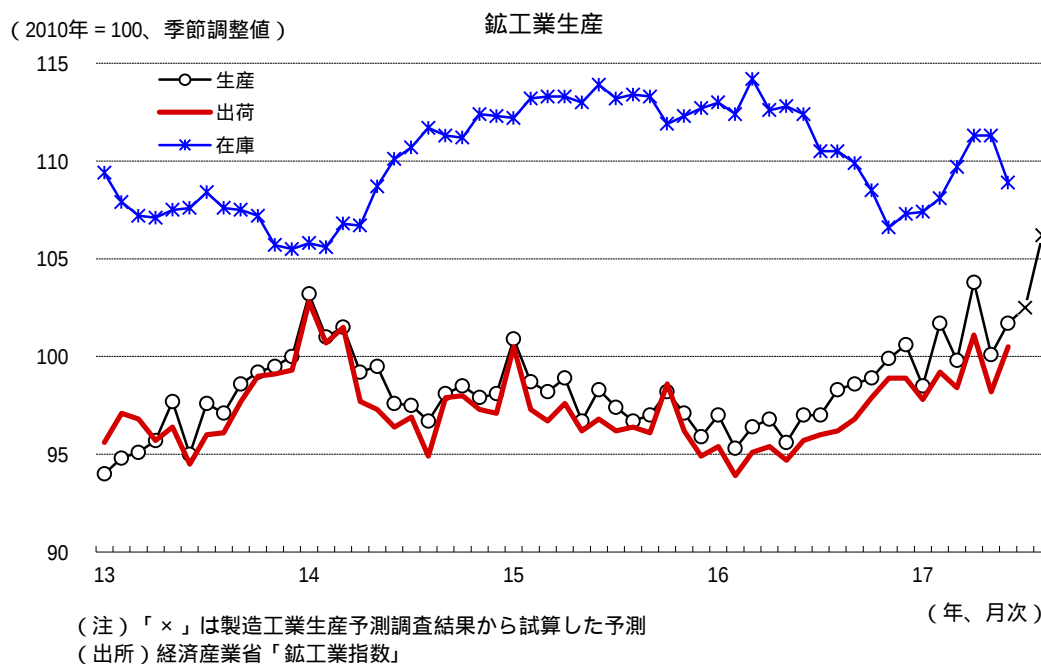


- 5月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数は前月比 - 3.6%、第3次産業活動指数は同 - 0.1%、建設業活動指数は同 - 1.0%といずれも低下したことから、同 - 0.9%と低下した。6月は、鉱工業生産指数は前月比 + 1.6%と上昇し、第3次産業活動指数は医療・福祉、卸売業を中心に上昇すると予想されることから、全産業活動指数は上昇すると見込まれる。

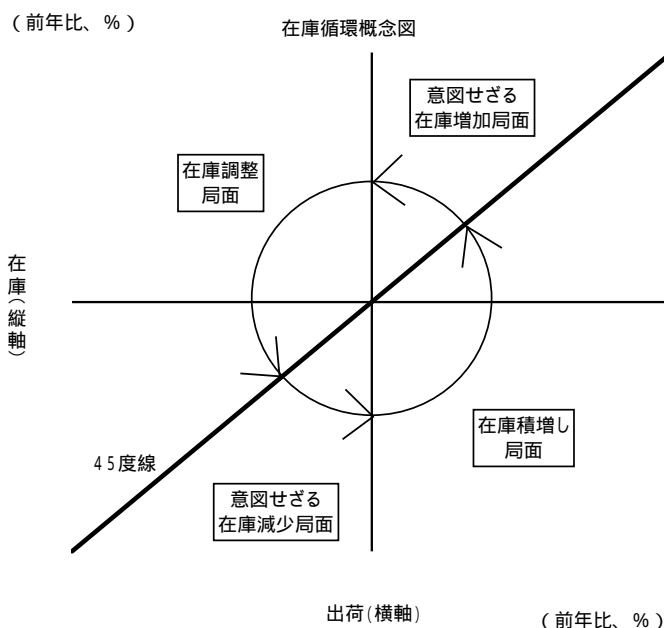
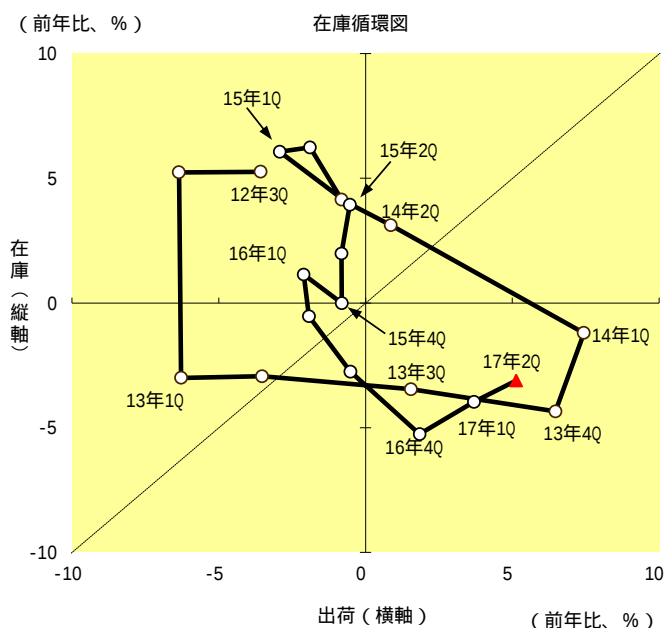


2. 生産 ~持ち直している

○6月の鉱工業生産は、輸送機械工業、化学工業（除く医薬品）、電気機械工業を中心に前月比+1.6%と増加し、持ち直している。4～6月期では前期比+1.9%と高い伸びとなり、5四半期連続で増加した。製造工業生産予測調査では7月に前月比+0.8%、8月に同+3.6%と増加が続く見込みとなっている。鉱工業生産は目先、生産財や資本財を中心に持ち直しが続くだろう。



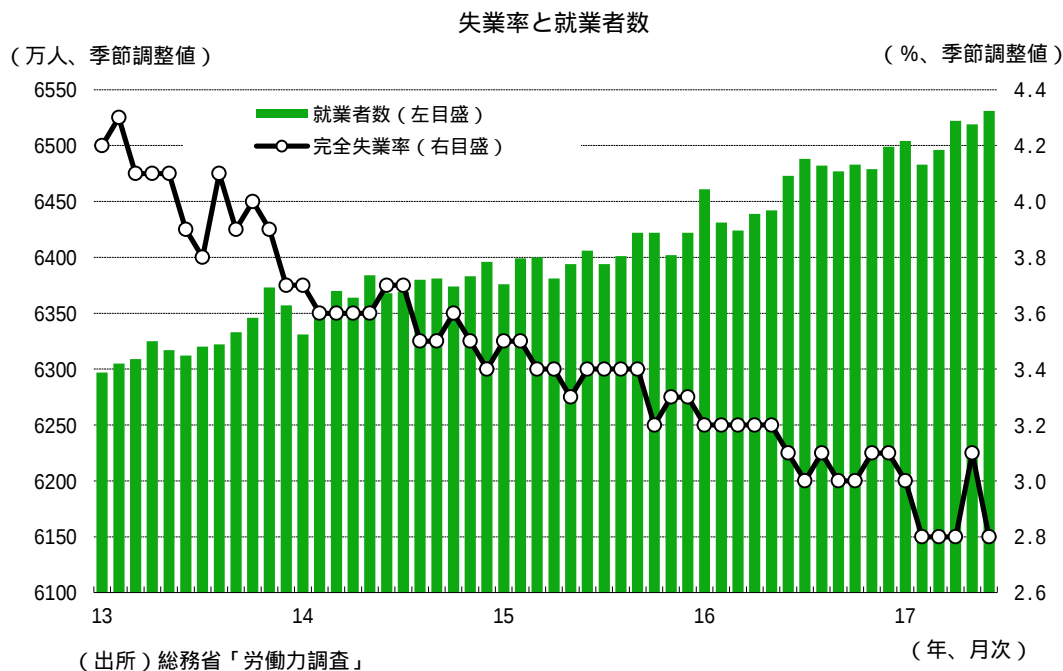
○6月の鉱工業出荷は、輸送機械工業、電気機械工業、電子部品・デバイス工業を中心に前月比+2.3%と増加した。在庫は、石油・石炭製品工業などは増加したものの、輸送機械工業、鉄鋼業、電気機械工業などは減少し、全体では前月比-2.2%と7ヶ月ぶりに減少した。このところ在庫全体を押し上げる要因となっていた輸送機械工業の在庫は2ヶ月連続で減少した。



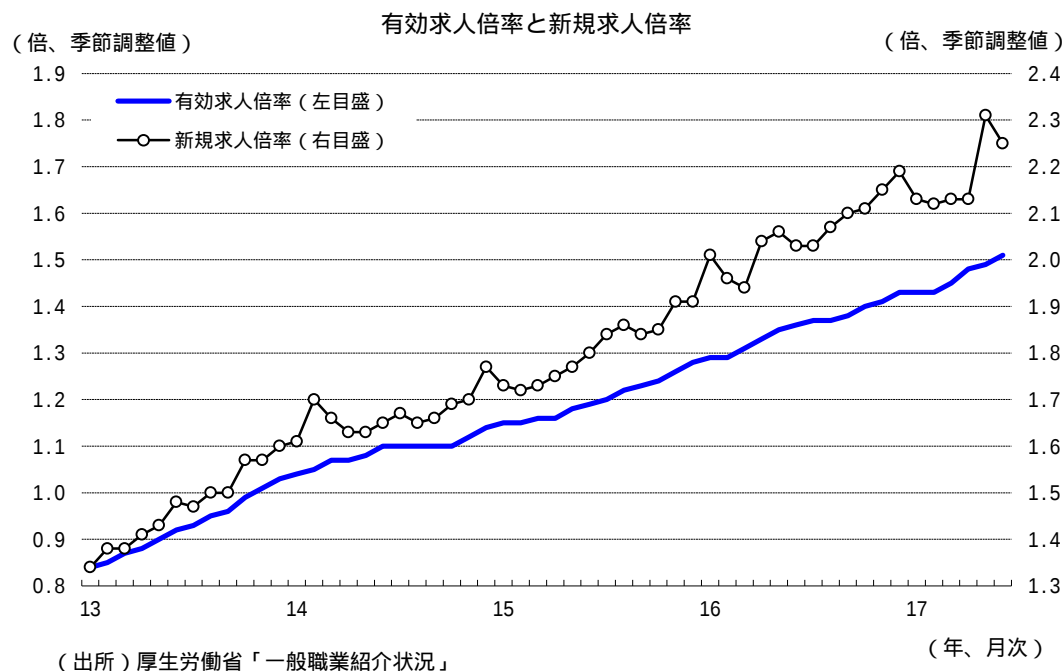
(注) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ～緩やかに持ち直している

○6月の完全失業率は2.8%と前月から0.3ポイント低下した。労働力人口（前月差 - 4万人）が減少する中、就業者数（同 + 12万人）が増加し、完全失業者数（同 - 16万人）は減少した。なお、雇用者数（同 + 32万人）は増加した。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。企業の人手不足感は強く、今後も完全失業率は横ばい圏での推移が見込まれる。

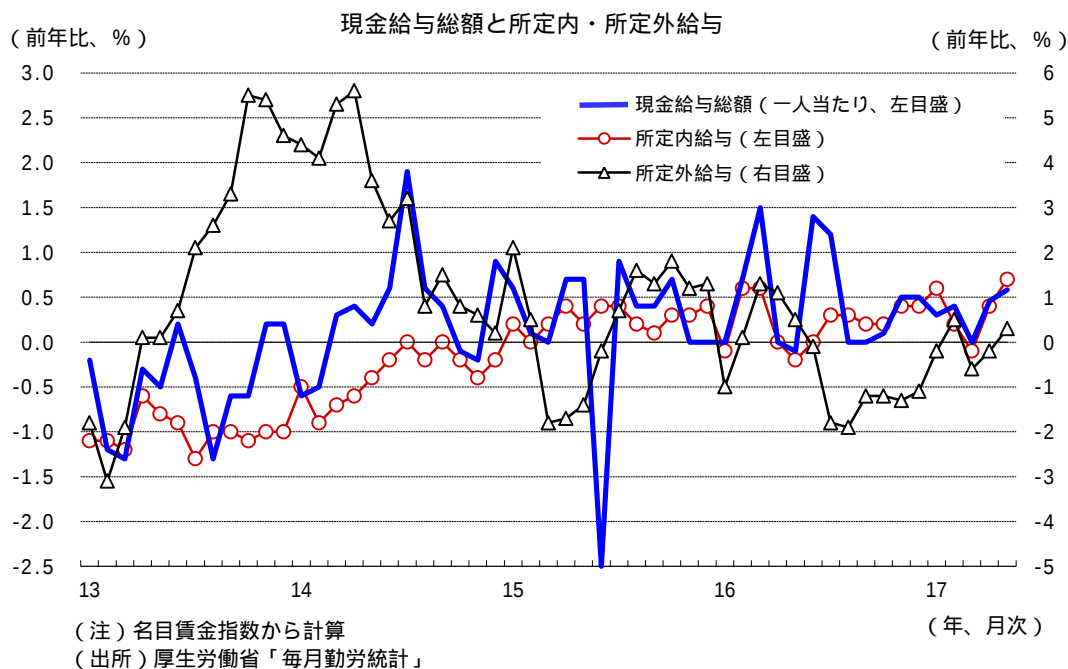


○6月の有効求人倍率は1.51倍と前月から0.02ポイント上昇した。有効求職者数は前月から横ばいだったが、有効求人数が前月比 + 1.5%と増加した。正社員に限った有効求人倍率は1.01倍と、調査開始以来初めて1倍を上回った。一方、新規求人倍率は、新規求職申込件数が前月比 + 5.2%と伸びたため、2.25倍と前月から0.06ポイント低下した。企業の人手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかな上昇が続こう。



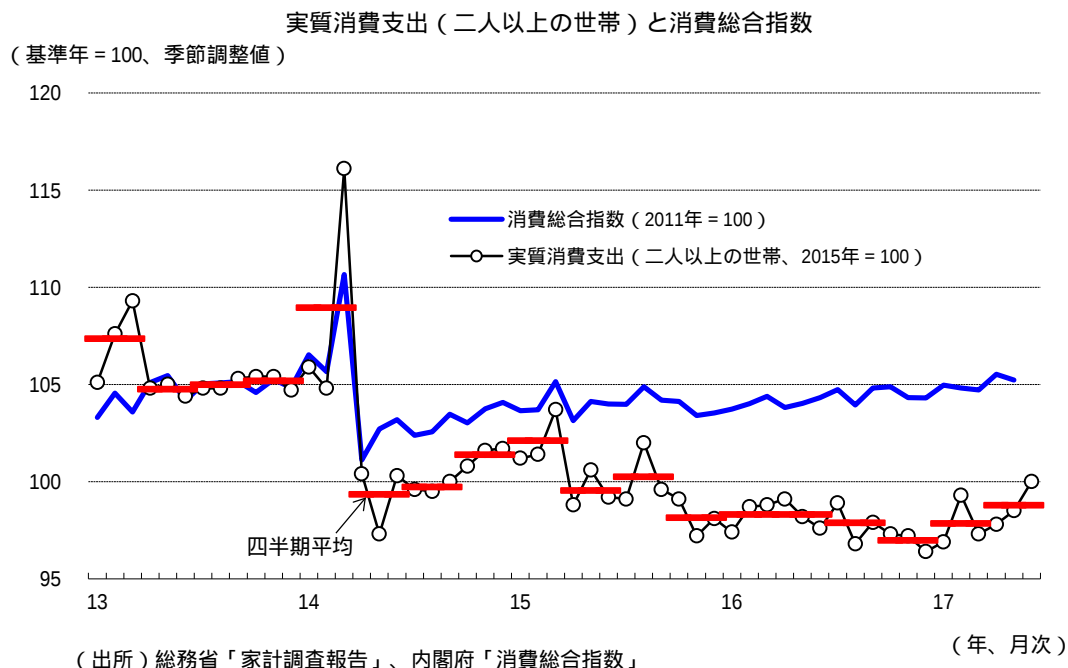
4. 賃金 ～緩やかに持ち直している

○5月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.6%と増加した。所定内給与（前年比+0.7%）、所定外給与（同+0.3%）、特別給与（同+1.3%）がいずれも増加し、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。

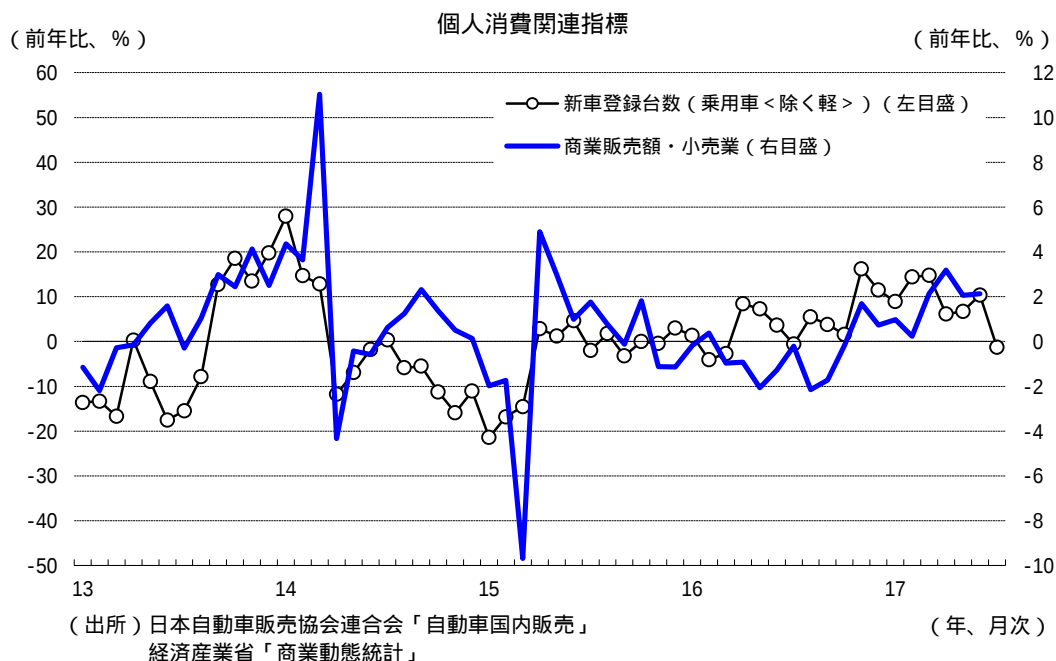


5. 個人消費 ～緩やかに持ち直している

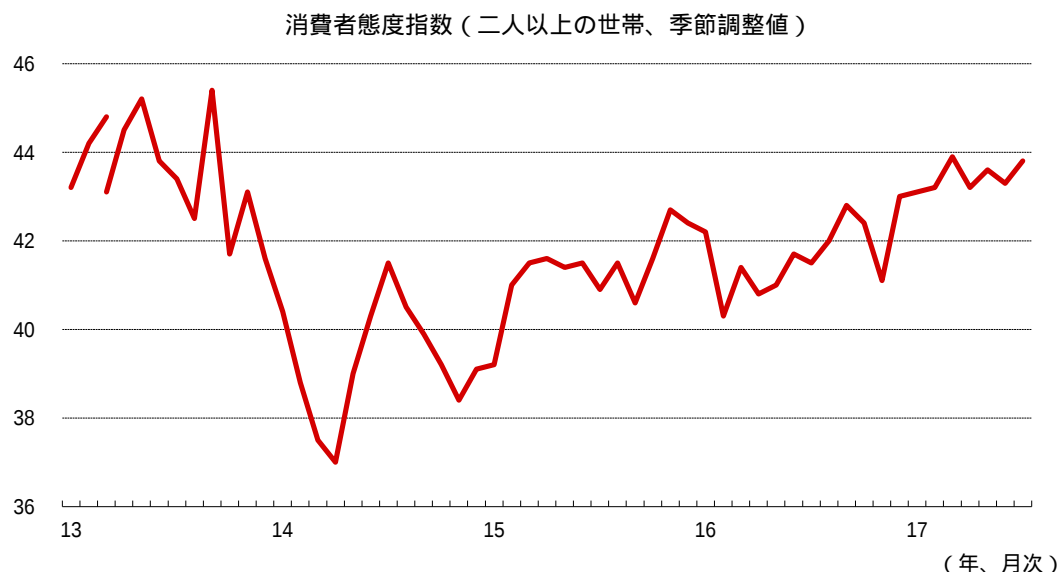
○5月の消費総合指数は前月比-0.3%と低下した。一方、6月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+1.5%と増加した。月々の振れが大きい「住居」や「自動車購入等」の寄与が大きかったが、「除く住居等」でも同+0.8%と増加している。消費者マインドの緩やかな改善を背景に、消費は緩やかに持ち直している。今後も、所得の改善が続く中で緩やかな持ち直しが続くだろう。



- 6月の商業販売額（小売業）は前年比 + 2.1%と増加した。百貨店・スーパーなど「各種商品」（前年比 - 0.8%）では減少が続いたが、「織物・衣服・身の回り品」（同 + 5.1%）は3ヶ月連続のプラスとなり、堅調に推移している。さらに、「自動車」（同 + 8.5%）は高い伸びを維持した。一方、7月の新車登録台数（乗用車）は、軽自動車を除くベースでは前年比 - 1.3%と減少したものの、含むベースでは同 + 2.6%と増加している。

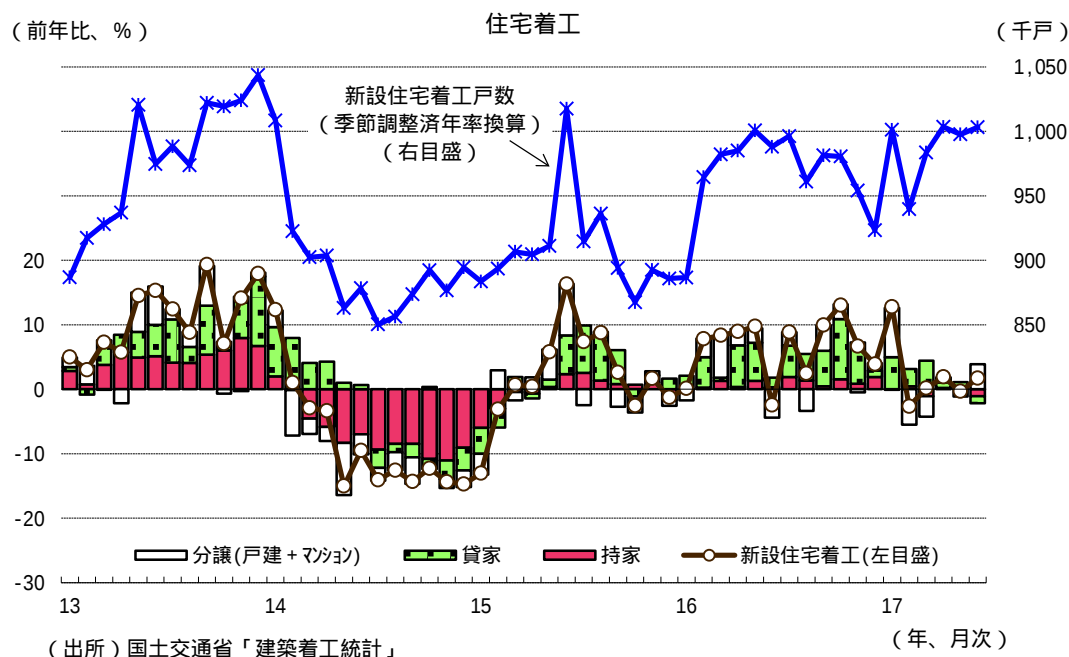


- 7月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は43.8（前月差 + 0.5ポイント）と小幅上昇した。内訳をみると、「雇用環境」が横ばいとなった以外は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「耐久消費財の買い時判断」で上昇した。均して見れば消費者マインドは緩やかに改善している。景気が緩やかに持ち直す中で、今後、消費者マインドも緩やかな改善が続くだろう。



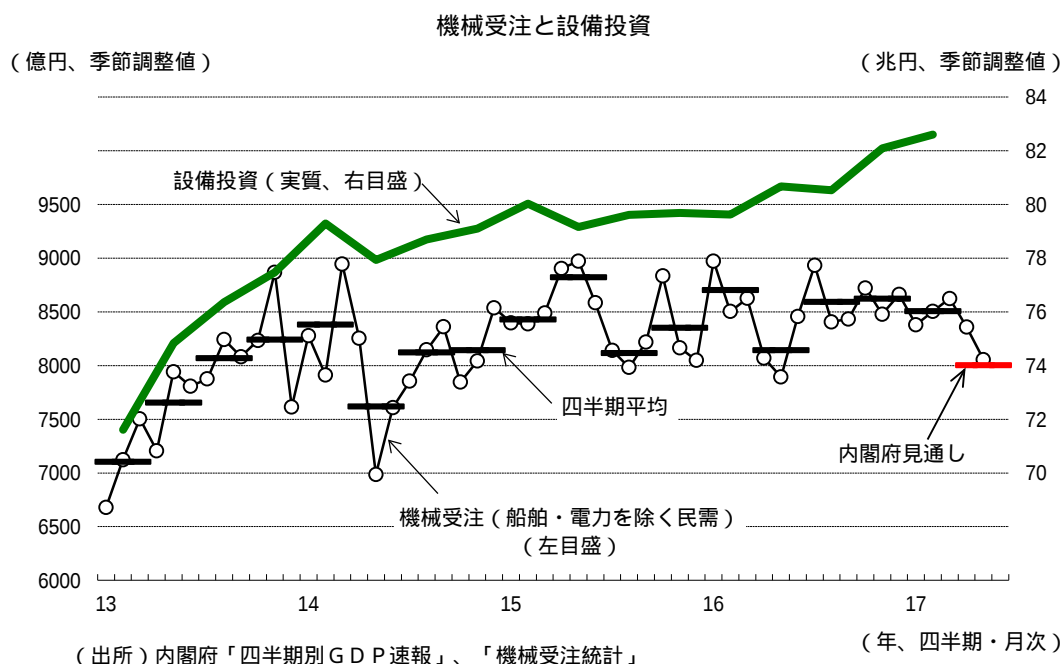
6. 住宅投資 ～横ばい圏で推移している

○1～3月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+0.3%と5四半期連続で増加した。また、6月の住宅着工は前年比+1.7%と増加した。季調済年率換算値では、分譲住宅を中心に100.3万戸（前月比+0.6%）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。



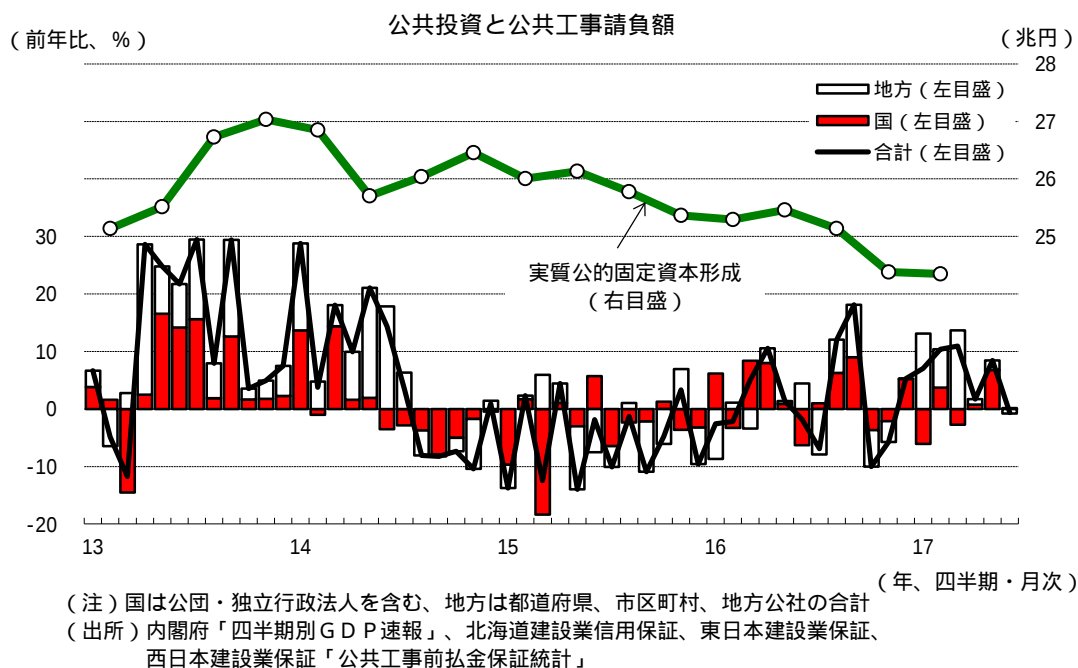
7. 設備投資 ～緩やかに増加している

○設備投資（実質GDPベース）は、1～3月期（2次速報）は前期比+0.6%と増加が続いた。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-3.6%と減少が続いた。製造業は4ヶ月連続で増加しているが、非製造業（船舶・電力を除く）の減少が続いている。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。



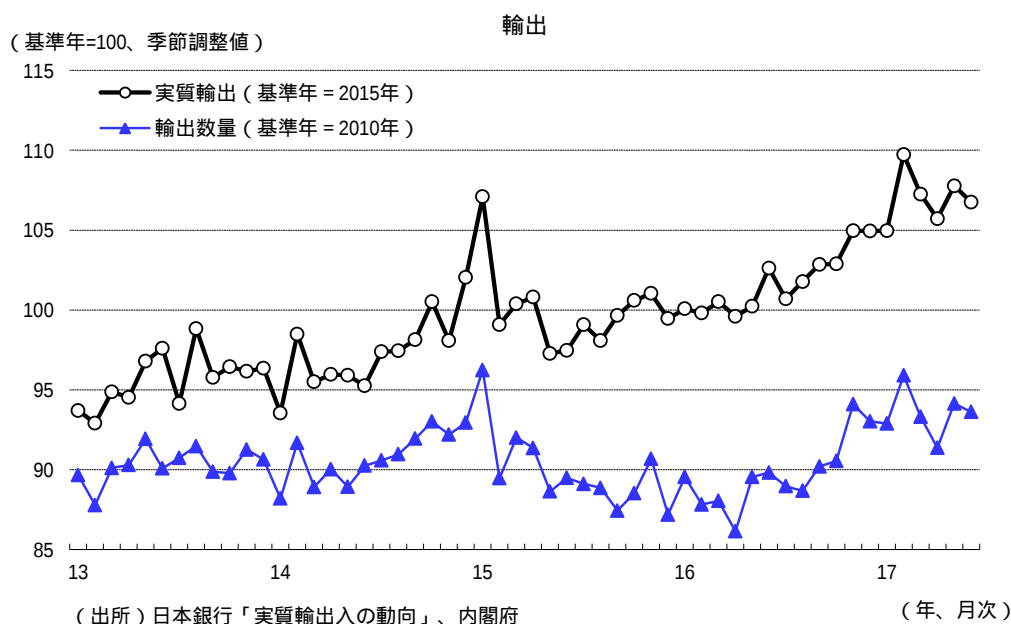
8. 公共投資 ～横ばい圏で推移

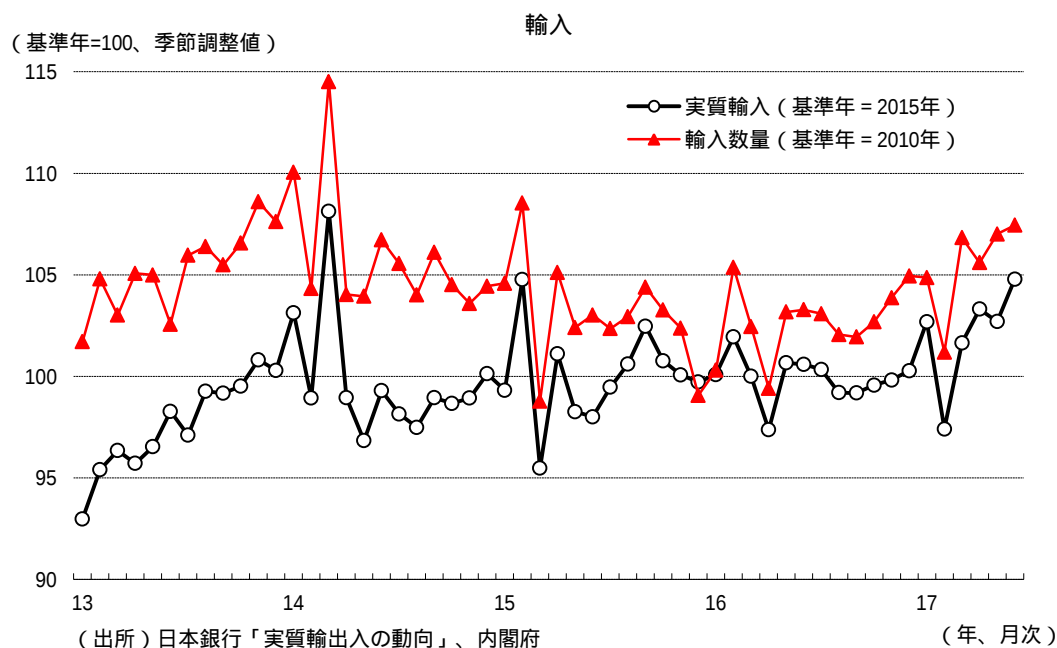
- 公共投資（実質GDPベース）は、1～3月期（2次速報）に前期比 - 0.1%と3四半期連続で減少したものの、減少幅は縮小し、横ばい圏で推移している。6月の公共工事請負額は、独立行政法人や都道府県で減少したことから、前年比 - 0.6%と7ヶ月ぶりに減少した。公共投資は当面、2016年度第2次補正予算の執行を受けて、増加傾向で推移すると見込まれる。



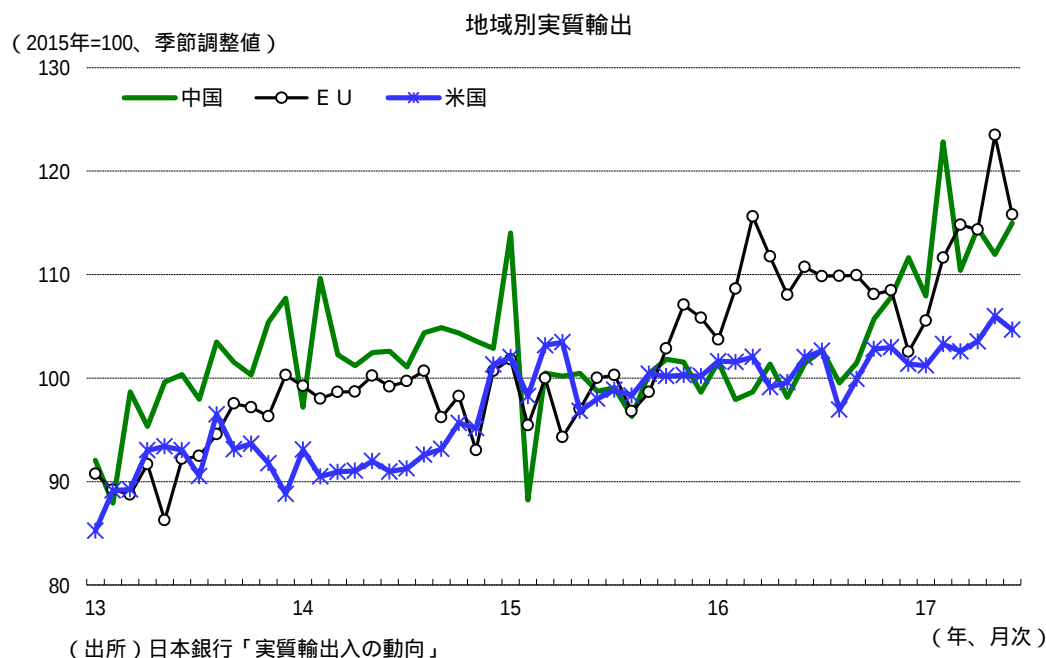
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は持ち直しが一服している、輸入は持ち直している

- 実質輸出は、6月に前月比 - 0.9%と減少した。これまで増加が続いていた電子部品の輸出がこのところ勢いを欠いており、実質輸出は持ち直しが一服している。もっとも、欧米向けの輸出は堅調に推移しており、実質輸出は今後、世界景気の緩やかな回復を背景に、持ち直すと見込まれる。実質輸入は、6月に前月比 + 2.0%と増加し、持ち直している。実質輸入は今後、国内需要の動向を反映して緩やかな持ち直しが続くだろう。

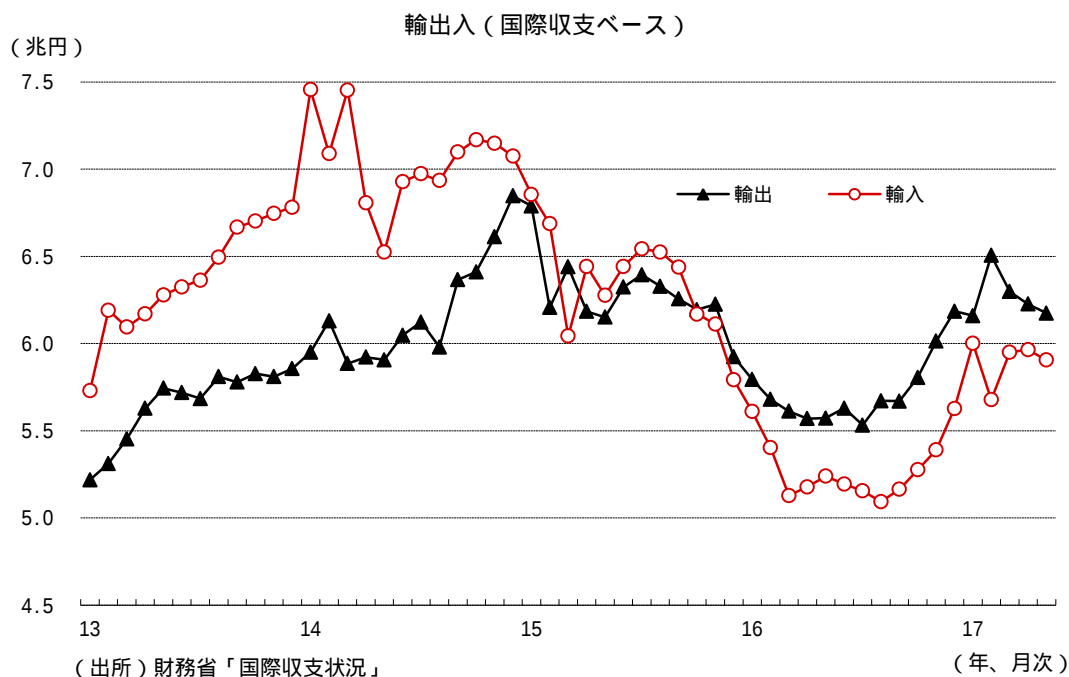
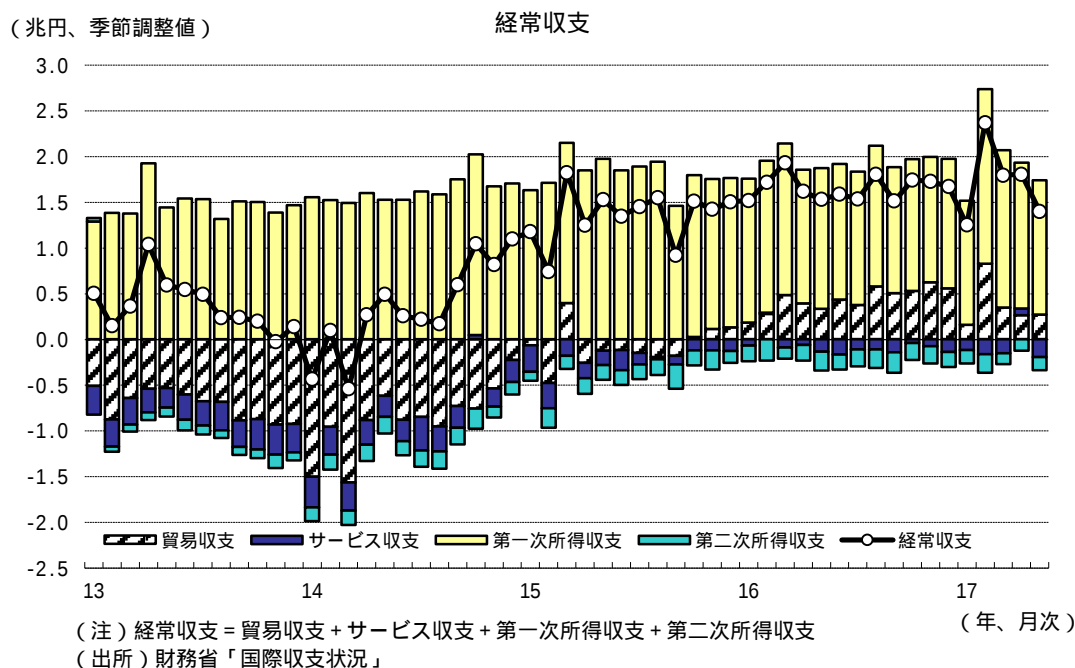




○6月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 - 1.2%と3ヶ月ぶりに減少したものの、均してみると持ち直しの動きがみられる。EU向けは5月に高い伸びとなった後、前月比 - 6.2%と減少したものの、持ち直している。中国向けは前月比 + 2.7%と増加し、持ち直している。財別では、情報関連は4ヶ月ぶりに増加したものの、5月に高い伸びとなった資本財は減少した。

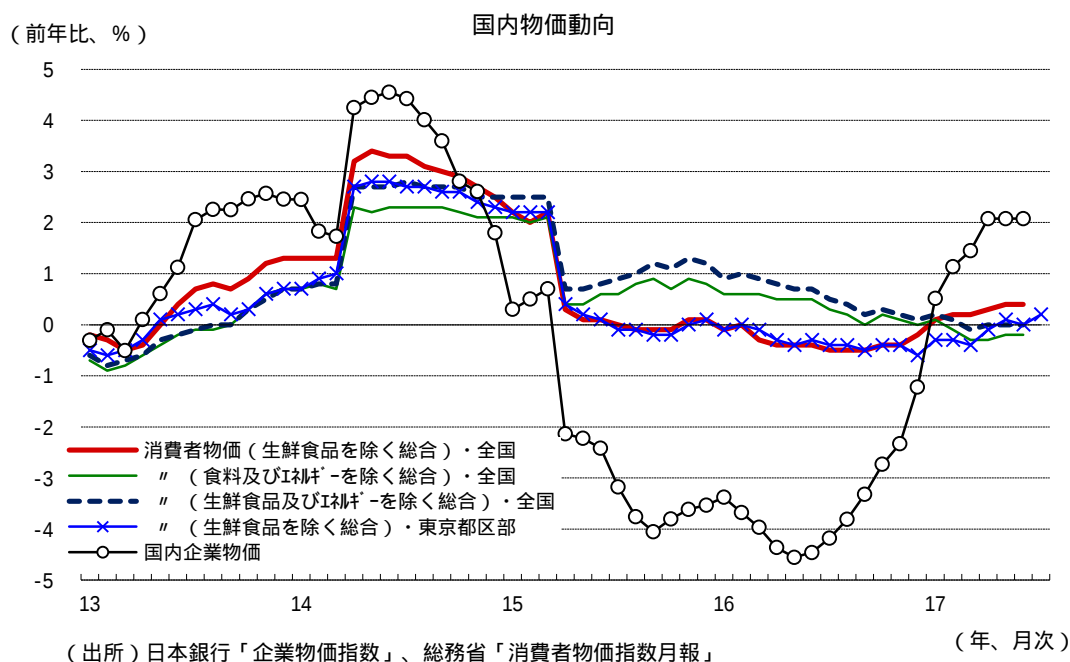


○5月の経常収支（季節調整値）は1兆4009億円の黒字となった。貿易収支は、輸出、輸入ともは減少し、黒字幅は概ね4月と同程度であった。サービス収支は、研究開発などの収支が悪化したとみられ、赤字に転じた。第一次所得収支は、直接投資収益の受取が減少したことなどから、黒字幅の縮小が続いた。当面、貿易収支、第一次所得収支とも黒字が続き、経常収支の黒字幅は均してみると横ばい圏で推移するだろう。



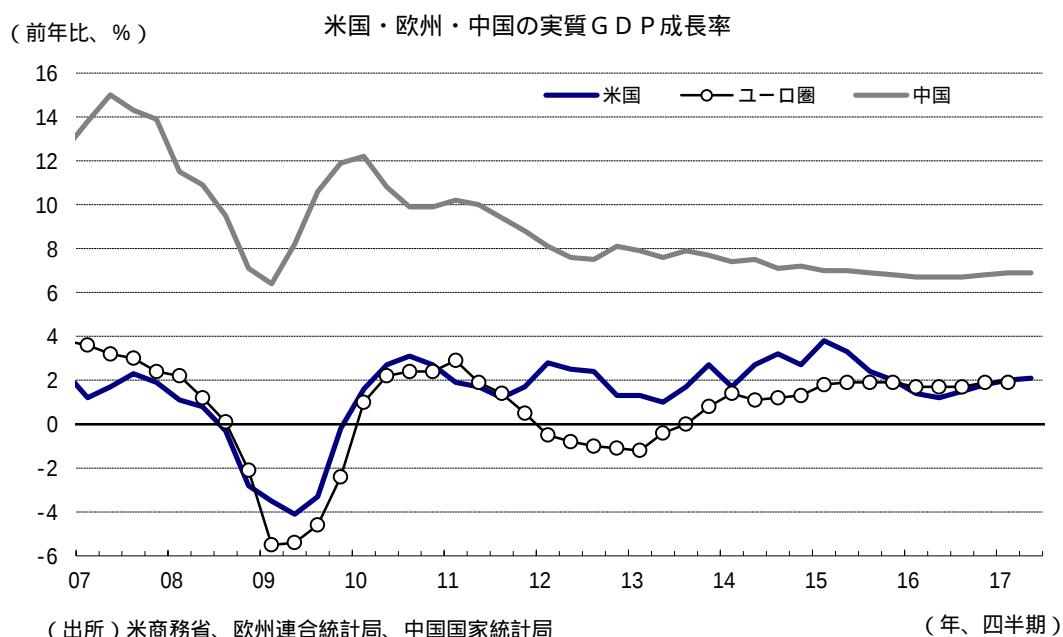
10. 物価 ～企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

○6月の国内企業物価の伸び率は、石油・石炭製品の伸びの鈍化などから前年比+2.1%と3ヶ月連続で同じ伸び率となった。6月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」の伸び率も、ガソリン、電気代等のエネルギー、食料品などの上昇の一方でサービス価格の下落により同+0.4%と先月と同じ伸び率となった。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などから、プラス幅は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。4～6月期の実質GDPの前年同期比成長率は、米国が+2.1%、ユーロ圏が+2.1%、中国が+6.9%と、それぞれ1～3月期とほとんど同じ水準になり、着実な経済成長が続いた。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く。



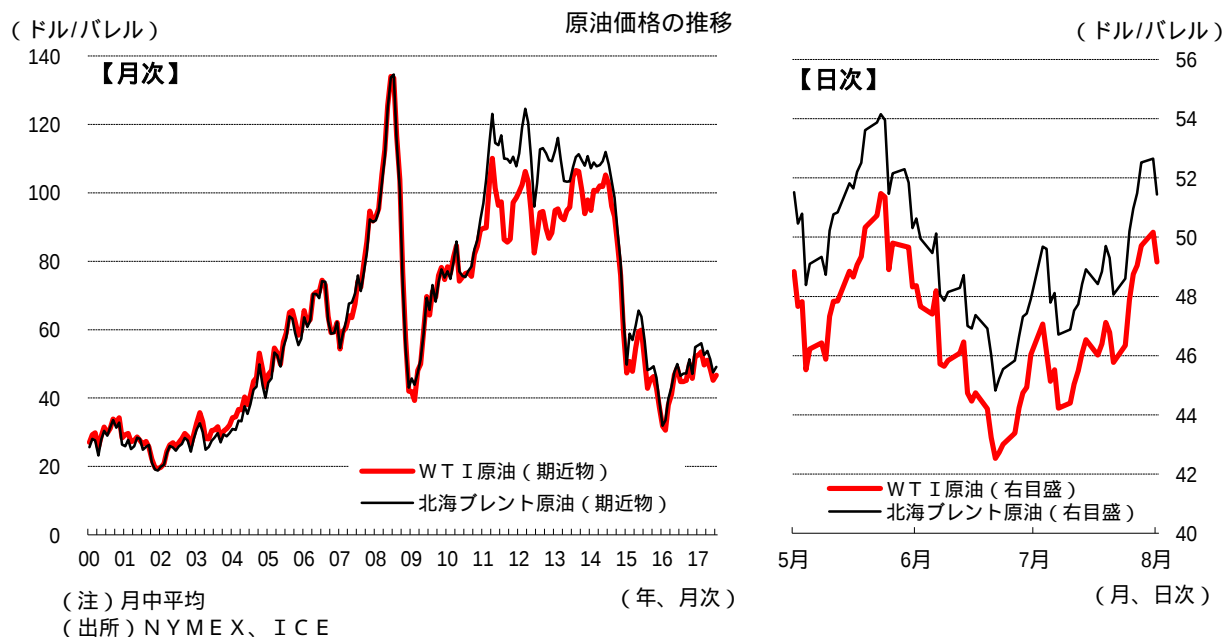
12. 世界の物価 ～緩やかに上昇している

- 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の押し上げ要因となる反面、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を抑制する要因となっている。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、緩やかな上昇テンポが続くだろう。



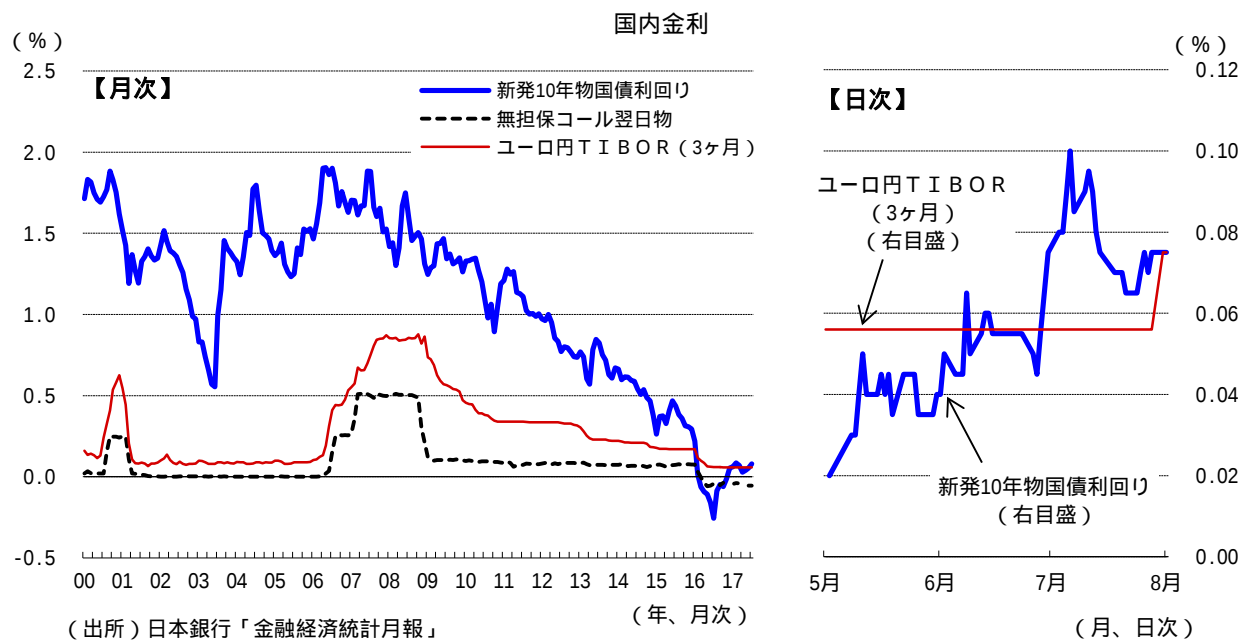
13. 原油 ～小幅下落後、上昇

- 7月のブレント原油は小幅下落後、上昇した。上旬は、石油輸出国機構（OPEC）の増産などを背景に下落したが、24日のOPEC加盟・非加盟産油国の共同閣僚監視委員会においてサウジアラビアによる8月の原油輸出抑制やナイジェリアによる今後の生産抑制が表明されたことや、米原油生産の鈍化の兆しが指摘されたことにより、月末にかけて上昇した。今後も、原油生産の動向などを材料に原油相場はボックス圏で推移しよう。



14. 国内金利 ~ 上昇後、小幅低下

○7月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇後、小幅低下した。海外金利の上昇を受けて上旬に一時0.1%を越える水準まで上昇した。これに対し、日本銀行が指値オペの実施と国債買入れ増額によって金利上昇を容認しない姿勢を示したため金利上昇に歯止めがかかり、中旬には海外金利の低下を受けて小幅低下した。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。



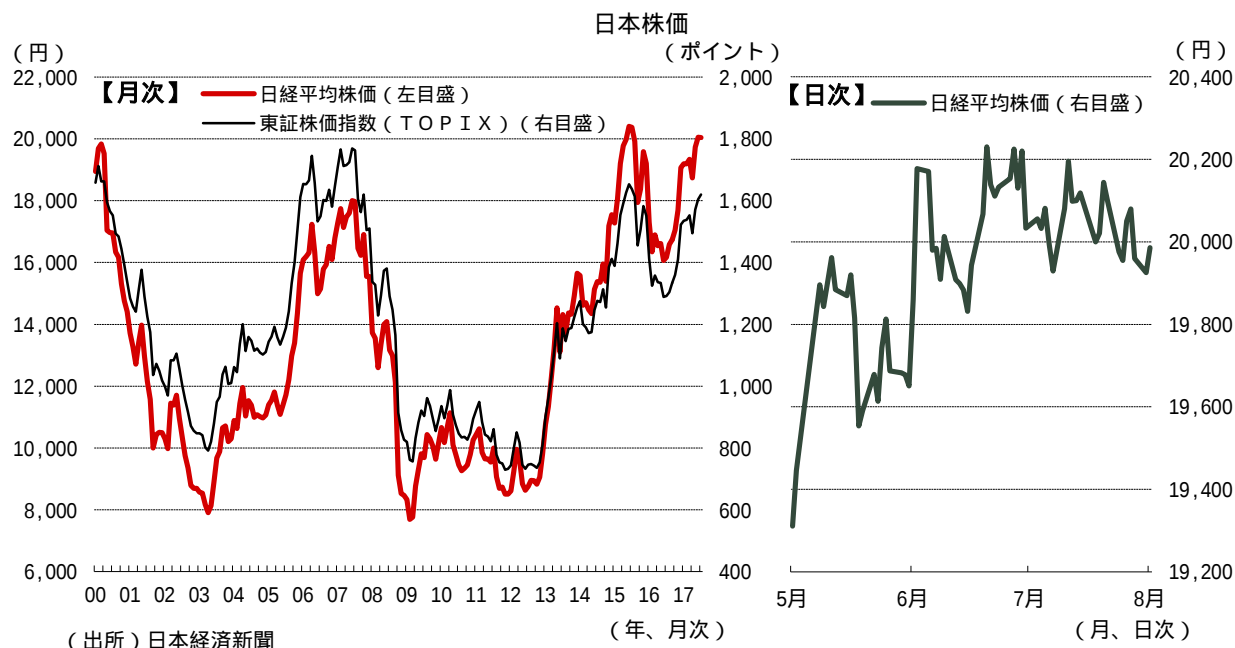
15. 米国金利 ~ 一進一退

○7月の米国の長期金利は一進一退となった。上旬は、好調な経済指標を受けて金利が上昇したが、その後は物価が弱含む中で利上げペースが鈍化するとの見方から金利は低下した。26-27日のFOMCでは追加利上げが見送られた一方、早期に再投資政策の変更に着手される見通しが示され、金利は上昇した。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 ～もみ合い

○7月の日経平均株価は2万円を挟んでのもみ合いで推移した。国内景気の回復・企業業績の改善への期待や米国株価の上昇が買い材料となる一方、北朝鮮情勢などの地政学リスクの高まり、ロシアゲートを巡るトランプ政権の先行き不透明感による円高が売り材料となり、レンジ内でのもみ合いが続いた。今後は、海外情勢への不透明感が根強い中、海外株価の動向をにらみつつ、一進一退での推移が続こう。



17. 米国株価 ～上昇

○7月の米国株価は上昇した。オバマケア改廃法案が上院で否決される等、政治的混乱が株価上昇の抑制要因となるものの、利上げペースが鈍化するとの見方が強まったことに加え、発表される企業業績がおおむね好調だったことが株価を押し上げた。今後は、経済政策等に対する不透明感は続くものの、景気の緩やかな拡大が続く見込みであり、強含みで推移するとみられる。



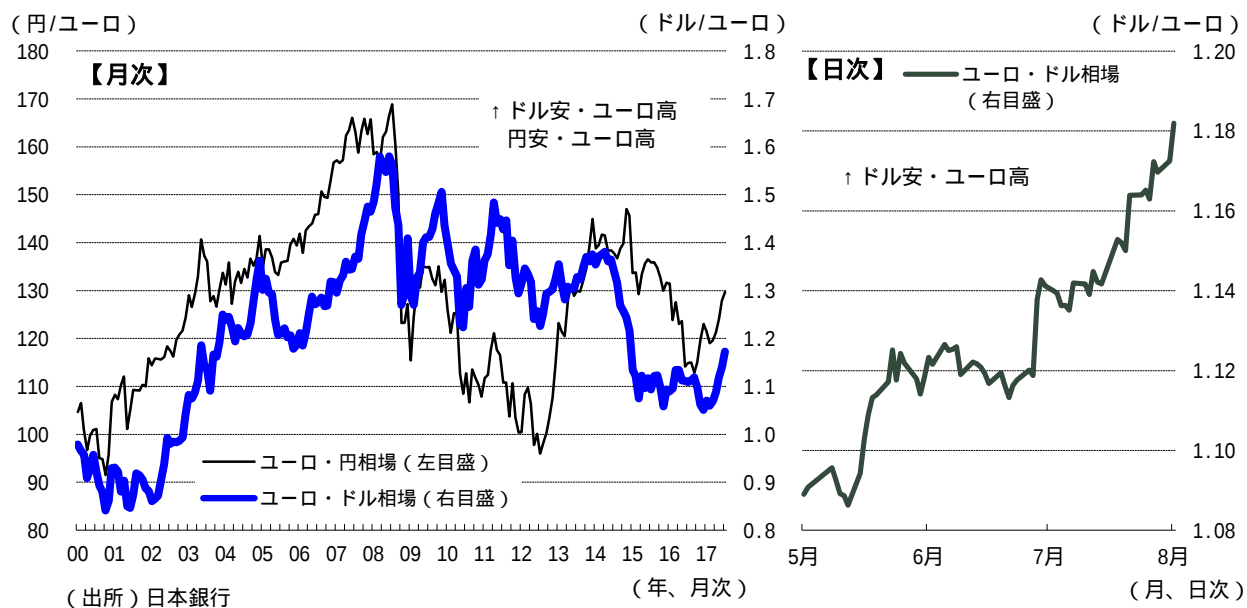
18. 為替 ～円安後、円高

○7月の円相場は下落後、上昇した。前半は、日銀の指値オペによる長期金利の上昇抑制や米雇用指標の堅調な結果を受けて1ドル＝114円台まで円安が進んだが、その後、F R B 議長の議会証言やF O M C の声明文がややハト派的と受け止められたこと、米政権の政策実行力に対する疑念が強まったことが円高要因となり、月末は110円台まで円高が進んだ。各国の金融政策や政治情勢などを材料に、引き続き一進一退の推移が見込まれる。

為替相場（１）

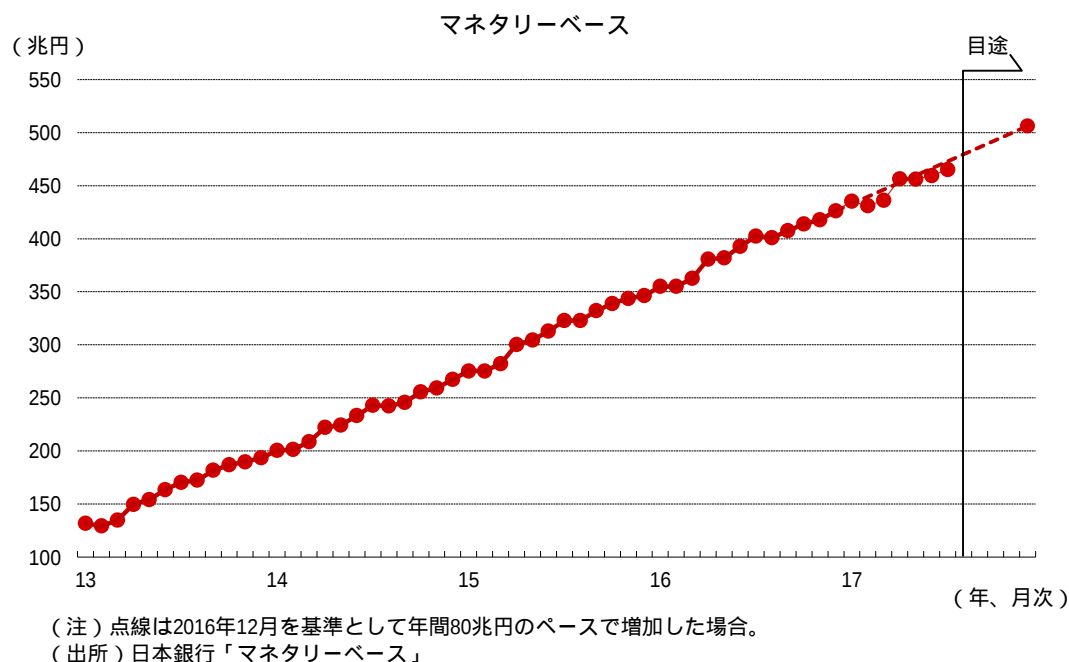
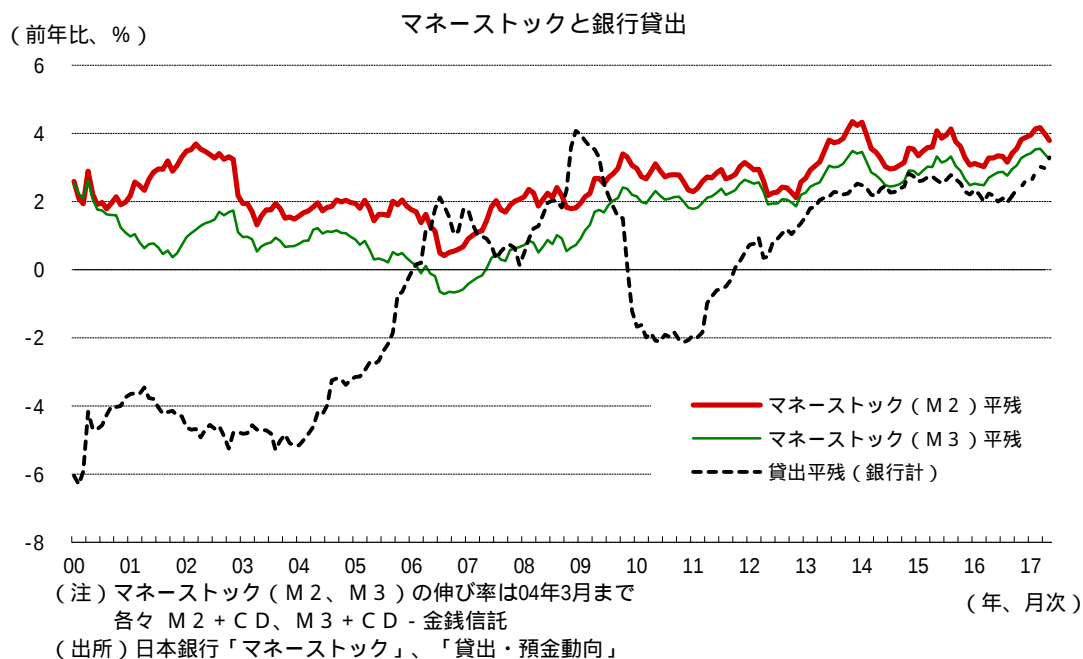


為替相場（２）



19. 金融 ～銀行貸出、マネースtock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。マネタリーベースについてはこれまでの増加ペース（年80兆円）を維持する方針であるが、7月のマネタリーベース平均残高は前月から5.6兆円増加して465.1兆円と日本銀行のめどをやや下回るペースで増加している。一方、6月のマネースtock（M2）は前年比+3.9%、6月の銀行貸出残高は同+3.3%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。当社までご連絡ください。