

## 経済レポート

## グラフで見る景気予報 (7月)

調査部

## 【今月の景気判断】

景気は回復している。企業部門において、設備投資の増加が続き、生産が緩やかに増加する一方で、輸出の増加が一服し、企業業績においても、コストの増加が利益を圧迫し、景況感の改善に歯止めがかかっている。これに対し、家計部門では、雇用情勢の改善が一段と進み、企業の人手不足感が強まる中、賃金の緩やかな持ち直しが続き、個人消費も緩やかに持ち直している。また、住宅着工件数は一時的に持ち直している。今後は、世界景気の回復を背景に輸出が増加基調で推移すると見込まれることに加え、人手不足への対応のための投資や、東京オリンピック・パラリンピックを控えたインフラ建設などの需要の盛り上がりによって設備投資の増加が続くため、景気回復の動きは維持されよう。また、雇用・所得情勢の改善が続く中で、個人消費は底堅く推移するであろう。物価上昇圧力も弱まっており、家計の購買力を抑制する懸念も後退しつつある。ただし、米国と各国の貿易摩擦の激化、中東情勢、朝鮮半島情勢の緊迫化といった地政学リスク、トランプ政権の混乱や政策の行き詰まりなどで金融市場が混乱し、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. シャドー部分は、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～米国と各国間の貿易摩擦の行方、米国の金利上昇の国際金融市場や世界経済への影響
- ・企業活動～資源高・人手不足の企業業績への影響、東京オリンピック・パラリンピックに向けての投資の盛り上がり
- ・個人消費～労働需給が一段と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
- ・世界情勢～米朝関係・中東情勢等の地政学リスク、米欧の政治的混乱の懸念、原油など資源高の影響

～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	6月のコメント	7月のコメント	ページ
1. 景気全般	回復している	回復している	3~5
2. 生産	増加のペースが緩やかになっている	緩やかに増加している	6
3. 雇用	改善している	改善している	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	緩やかに減少している	一時的に持ち直している	10
7. 設備投資	増加している	増加している	10
8. 公共投資	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は増加が一服している、輸入は横ばい圏で推移している	輸出は増加が一服している、輸入は横ばい圏で推移している	11~13
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	回復している	回復している	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(*)	上昇後、下落	下落後、上昇	15
14. 国内金利	小幅低下	横ばい	16
15. 米国金利	上昇後、低下	小幅上昇後に低下	16
16. 国内株価	上昇後、下落	上昇後、弱含み	17
17. 米国株価	上昇後、下落	上昇後、下落	17
18. 為替	下落後、上昇	小幅下落	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】

- 2. 生産: 5月の鉱工業生産は前月比 - 0.2%と減少したものの、基調としては緩やかに増加している。
- 5. 個人消費: 4月の消費総合指数が前月比 + 1.0%と堅調に増加するなど、均してみると緩やかに持ち直している。
- 6. 住宅投資: 5月の着工件数が2カ月連続で季調済年率換算値100万戸程度まで持ち直している。

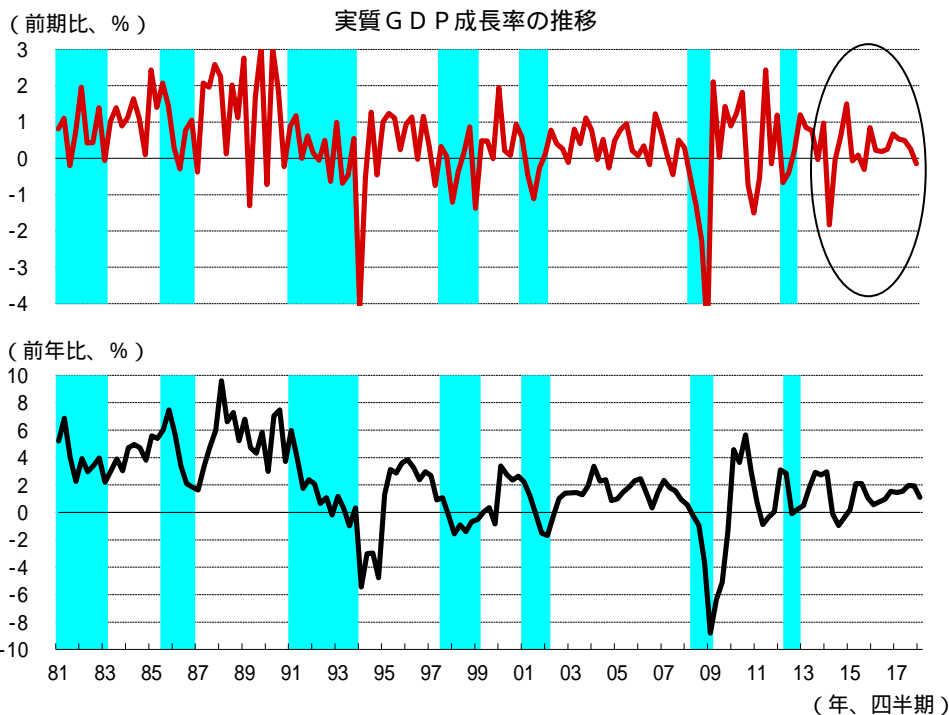
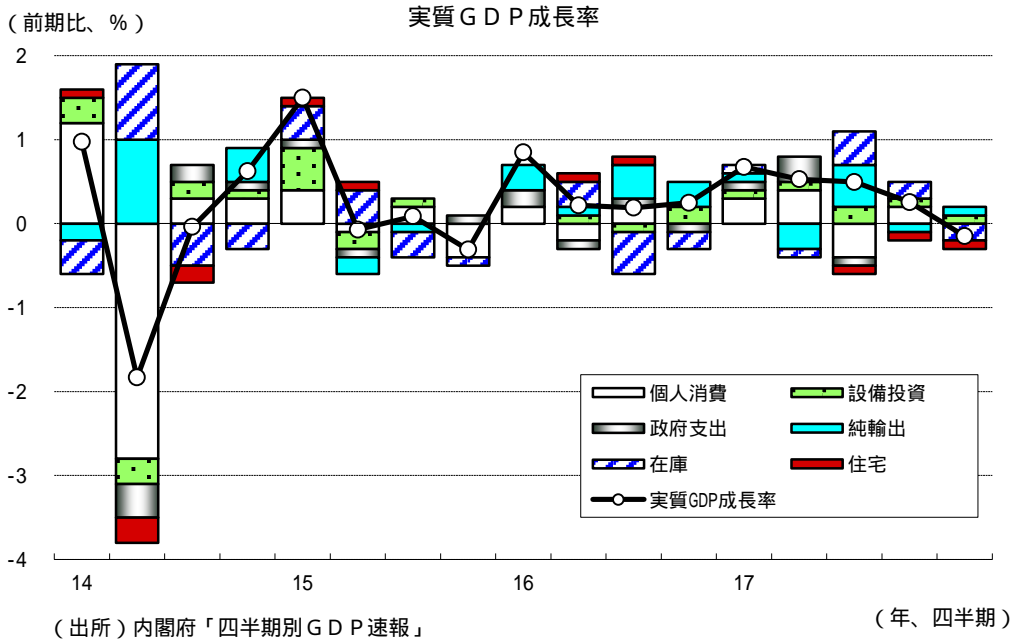
**【主要経済指標の推移】**

経済指標		17	17	17	18	18	18	18	18	18	18	
		4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	1	2	3	4	5	6
景気全般	実質GDP(前期比年率、%)	2.1	2.0	1.0	-0.6							
	短観業況判断DI(大企業製造業)	17	22	25	24	21	21 <18年9月予想>					
	(大企業非製造業)	23	23	23	23	24	21 <18年9月予想>					
	(中小企業製造業)	7	10	15	15	14	12 <18年9月予想>					
	(中小企業非製造業)	7	8	9	10	8	5 <18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)	2.4	-2.5	-1.2	1.7							
	(製造業、季節調整値、前期比)	1.1	-0.9	-7.8	-0.4							
	(非製造業、季節調整値、前期比)	3.3	-3.4	2.8	2.8							
	景気動向指数(CI、先行指数)(10年=100)	104.6	105.8	106.7	105.4		105.7	105.9	104.5	106.2		
	(CI、一致指数)(10年=100)	116.0	116.3	117.5	115.6		115.0	115.8	116.0	117.5		
(DI、先行指数)	53.0	72.7	65.1	31.8		63.6	18.2	13.6	50.0			
(DI、一致指数)	88.9	55.6	75.9	24.1		44.4	22.2	5.6	75.0			
全産業活動指数(前期比・前月比)	1.3	-0.1	0.7	-0.4		-1.1	0.4	0.0	1.0			
第3次産業活動指数(季節調整値、前期比・前月比)	0.8	0.0	0.5	-0.1		-0.4	0.1	-0.3	1.0			
生産	鉱工業生産(季節調整値、前期比・前月比)	1.8	0.5	1.6	-1.3		-4.5	2.0	1.4	0.5	-0.2	
	鉱工業出荷(季節調整値、前期比・前月比)	1.4	0.6	0.8	-1.1		-4.5	1.6	1.2	1.6	-1.6	
	鉱工業在庫(季節調整値、前期比・前月比)	-0.3	-1.4	2.2	3.4		-0.5	0.5	3.3	-0.6	0.6	
雇用・所得	失業率(季節調整値、%)	2.9	2.8	2.7	2.5		2.4	2.5	2.5	2.5	2.2	
	就業者数(季節調整値、万人)	6524	6547	6551	6645		6595	6646	6694	6693	6673	
	雇用者数(季節調整値、万人)	5808	5839	5841	5933		5877	5905	5933	5959	5939	
	新規求人倍率(季節調整値、倍)	2.23	2.25	2.36	2.41		2.34	2.30	2.41	2.37	2.34	
	有効求人倍率(季節調整値、倍)	1.49	1.52	1.57	1.59		1.59	1.58	1.59	1.59	1.60	
	現金給与総額	0.5	0.3	0.7	2.0		1.2	1.0	2.0	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)	0.3	0.0	0.5	0.6		2.0	0.1	-0.2	-1.3		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	2.0	2.7	1.2	-1.6		1.7	-4.7	-1.9	0.7		
	新車登録台数(含む軽)	13.2	4.1	-1.6	-2.7	-1.8	-1.1	-2.8	-3.6	2.6	-1.5	-5.3
	新車登録台数(除く軽)	8.0	1.2	-3.7	19.7		-6.1	-5.1	-4.8	-1.2	-2.4	-7.9
	商業販売額・小売業	2.5	2.0	1.9	1.4		1.5	1.7	1.0	1.5	0.6	
	百貨店販売高・全国	-0.2	0.0	0.4	-0.6		-1.2	-0.9	0.1	0.7	-2.0	
消費者態度指数	43.4	43.8	44.5	44.4	43.7	44.6	44.3	44.3	43.6	43.8	43.7	
住宅投資	新設住宅着工戸数(季節調整値年率、千戸)	987	955	948	892		856	926	895	992	996	
	(前年比、%)	1.1	-2.4	-2.4	-8.0		-13.2	-2.6	-8.3	0.3	1.3	
設備投資	機械受注(民需/除船電、季節調整値、前月比)	-3.4	2.8	0.3	3.3		8.2	2.1	-3.9	10.1		
	(同前年比)	-1.0	-2.5	0.0	0.2		2.9	2.4	-2.4	9.6		
公共投資	公共工事請負額	2.6	-7.9	1.1	-15.6		-12.8	-20.2	-14.5	5.5	3.5	
	通関輸出(金額ベース、円建て)	10.5	15.1	13.0	4.9		12.3	1.8	2.1	7.8	8.1	
外需	実質輸出(季節調整値、前期比・前月比)	0.3	1.8	1.7	0.5		1.6	-1.0	-2.0	5.3	-3.8	
	通関輸入(金額ベース、円建て)	16.2	14.8	17.0	7.5		7.8	16.6	-0.5	6.0	14.0	
	実質輸入(季節調整値、前期比・前月比)	3.0	-0.7	2.4	0.6		-2.6	5.0	-6.9	-0.8	7.6	
	経常収支(季節調整値、百億円)	499.4	580.6	589.5	461.1		187.6	96.3	177.2	188.6		
	貿易収支(季節調整値、百億円)	81.9	157.8	129.1	71.7		51.9	-29.1	49.0	66.9		
	企業物価指数(国内)	2.1	2.8	3.4	2.5		2.7	2.6	2.1	2.1	2.7	
消費者物価指数(除く生鮮)	0.4	0.6	0.9	0.8		0.9	1.0	0.9	0.7	0.7		
原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	48.3	48.2	55.4	62.9	67.9	63.7	62.2	62.8	66.3	70.0	67.3	
金融	マネーストック(M2、平残)	3.9	4.0	3.9	3.2		3.4	3.2	3.1	3.2	3.2	
	(M3、平残)	3.3	3.4	3.3	2.7		2.9	2.7	2.6	2.7	2.7	
	貸出平残(銀行計)	3.2	3.2	2.6	2.1		2.3	2.1	1.9	2.0	1.9	
市場データ(期中平均)	無担保コール翌日物(%)	-0.054	-0.054	-0.043	-0.048	-0.065	-0.040	-0.042	-0.062	-0.063	-0.061	-0.071
	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0.057	0.057	0.067	0.069	0.069	0.068	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069
	新発10年物国債利回り(%)	0.04	0.05	0.05	0.06	0.04	0.07	0.06	0.04	0.04	0.05	0.04
	FFレート(%)	0.95	1.16	1.21	1.45	1.74	1.42	1.42	1.51	1.69	1.70	1.82
	米国債10年物利回り(%)	2.26	2.24	2.37	2.76	2.92	2.58	2.85	2.84	2.87	2.98	2.91
	日経平均株価(円)	19503	19880	22188	22367	22341	23712	21992	21396	21869	22590	22563
	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	1557	1624	1772	1789	1761	1883	1767	1716	1737	1784	1762
	ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	21100	22081	24123	25094	24283	26149	25029	24103	24163	24416	24271
	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	6129	6424	6835	7249	7340	7411	7273	7063	7066	7442	7510
	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	111.1	111.0	113.0	108.2	109.1	110.8	107.8	106.0	107.4	109.7	110.0
	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ)	124.4	131.2	133.2	132.3	129.4	135.3	130.9	130.9	132.1	127.4	128.6
	ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.12	1.18	1.18	1.23	1.18	1.24	1.22	1.23	1.21	1.17	1.16

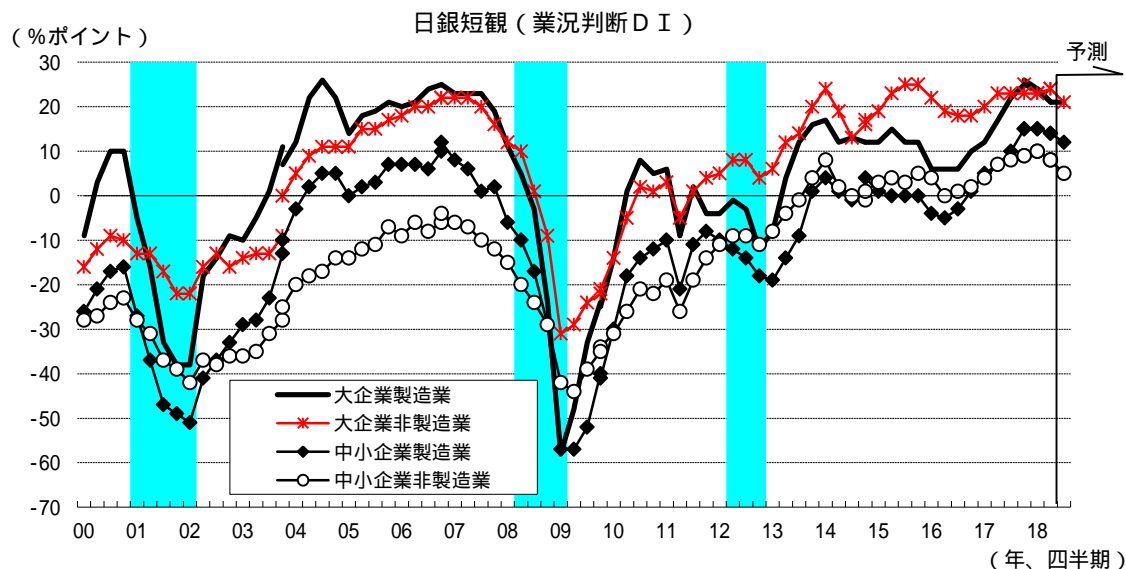
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~回復している

2018年1~3月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比-0.2%(年率換算-0.6%)と、9四半期ぶりに前期比マイナスとなった。設備投資の伸びが鈍ったうえ、個人消費が減少に転じ、住宅投資、公共投資の減少が続いた。ただし、一時的な動きであり、景気後退局面入りを示唆するものではない。今後も地政学リスクや米欧政治動向などの不透明要因はあるが、海外景気回復や五輪向け需要の高まりを受けて景気回復は続こう。



6月調査の日銀短観における大企業製造業の業況判断DIは、原材料価格上昇、輸出の増加一服などを背景に、前回から3ポイント悪化の21となった。一方、大企業非製造業は、人手不足による人件費の高まりが景況感を下押しする一方で、需要が底堅い業種も多く、前回から1ポイント改善の24となった。先行きは、円高一服などから製造業では横ばいとなる一方、非製造業では人手不足深刻化への懸念から悪化が見込まれている。

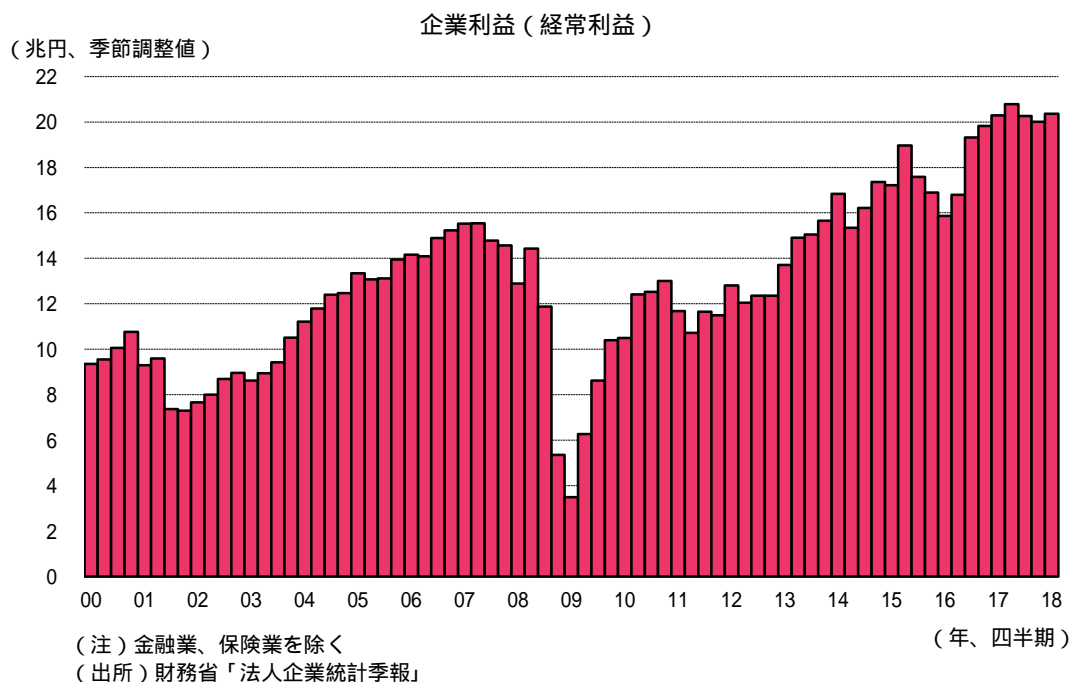


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

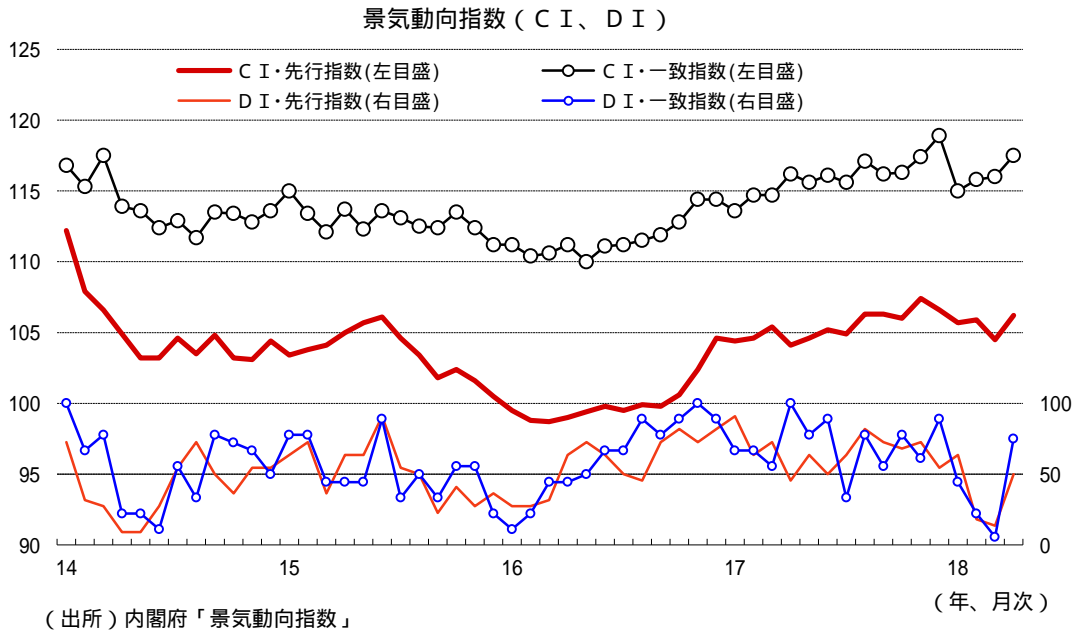
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

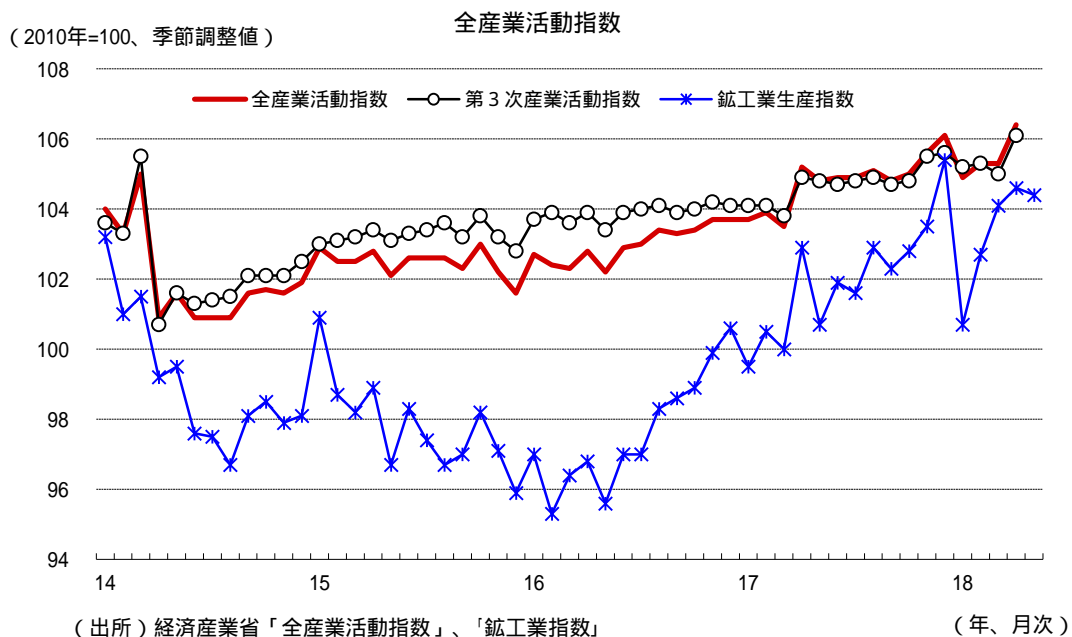
1～3月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、製造業は3四半期連続で減少したものの、非製造業は増加が続き、全体では前期比+1.7%と3四半期ぶりに増加した。営業利益は前期比-0.5%と7四半期ぶりに減少したものの、営業外収益が増加して経常利益を押し上げた。今後、景気回復が続く中、人件費の増加などが利益下押し要因となり、企業利益は緩やかな増加傾向で推移すると見込まれる。



4月のC I一致指数は前月差+1.5ポイントと上昇した。発表済み8系列のうち7系列がプラスに寄与し、なかでも耐久消費財出荷指数や投資財出荷指数（除輸送機械）の寄与が大きかった。5月は、耐久消費財出荷指数や投資財出荷指数（除輸送機械）など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「改善」が続こう。



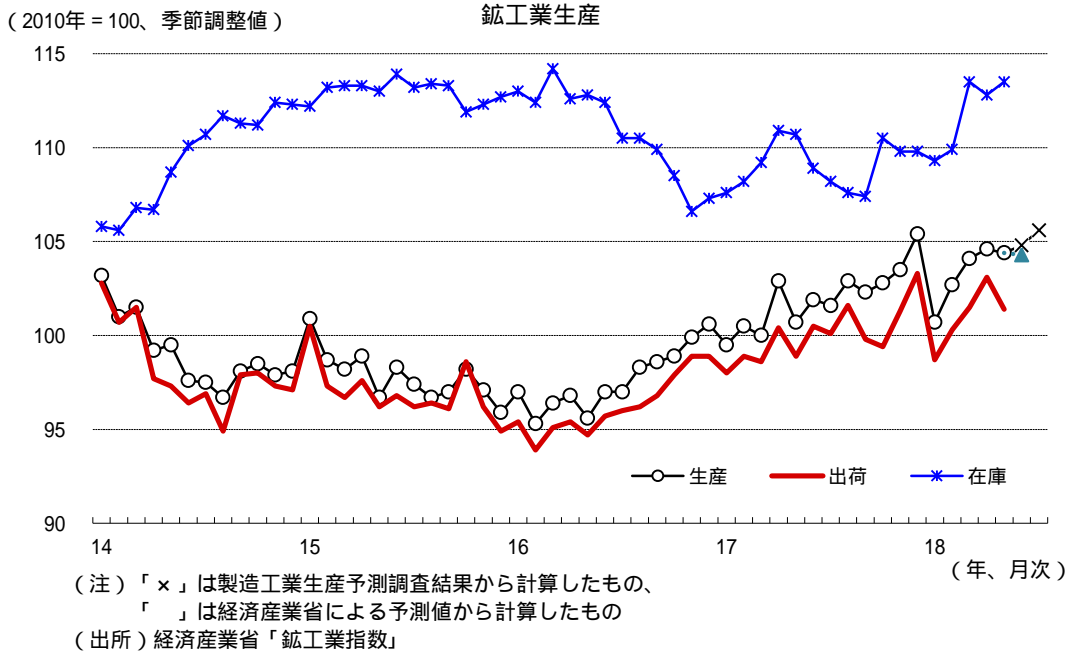
4月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数は前月比+0.5%、第3次産業活動指数は同+1.0%、建設業活動指数は同+2.5%といずれも上昇したことから、同+1.0%と上昇し、2008年5月以来の高い水準となった。5月は、鉱工業生産指数は前月比-0.2%と低下し、第3次産業活動指数も小売業を中心に低下すると予想されるため、全産業活動指数は低下するだろう。



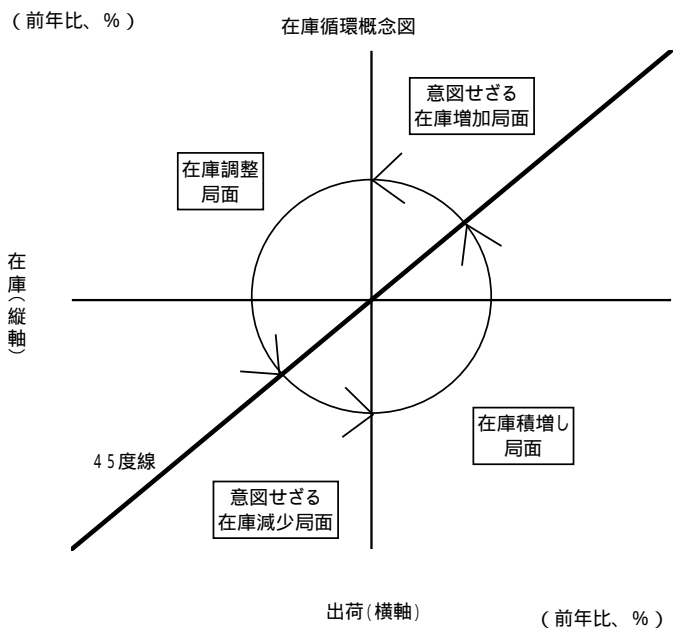
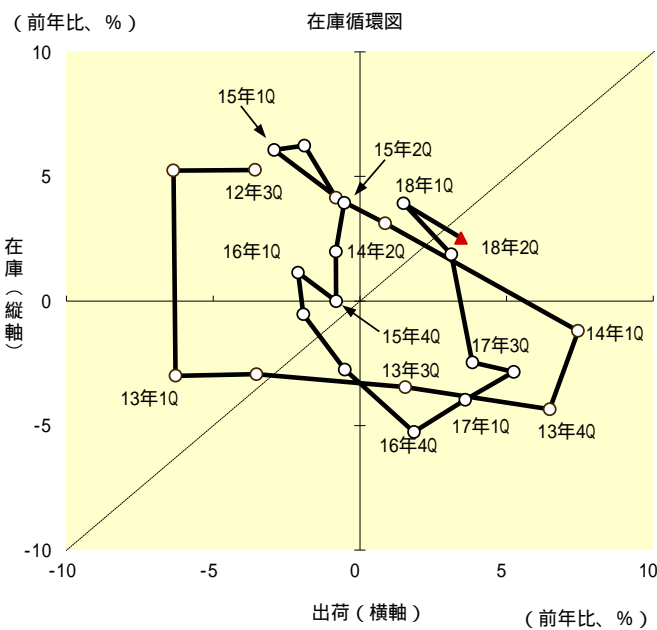


2. 生産 ~ 緩やかに増加している

5月の鉱工業生産は、電子部品・デバイス工業、はん用・生産用・業務用機械工業などは増加した一方、輸送機械工業が大きく減少し、鉄鋼業や電気機械なども減少した。全体では前月比 - 0.2%と4ヶ月ぶりに減少したが、基調としては緩やかに増加している。製造工業生産予測調査では6月は前月比 + 0.4%、7月は同 + 0.8%と増加が続く見込みとなっている。鉱工業生産は当面、緩やかな増加が続くだろう。



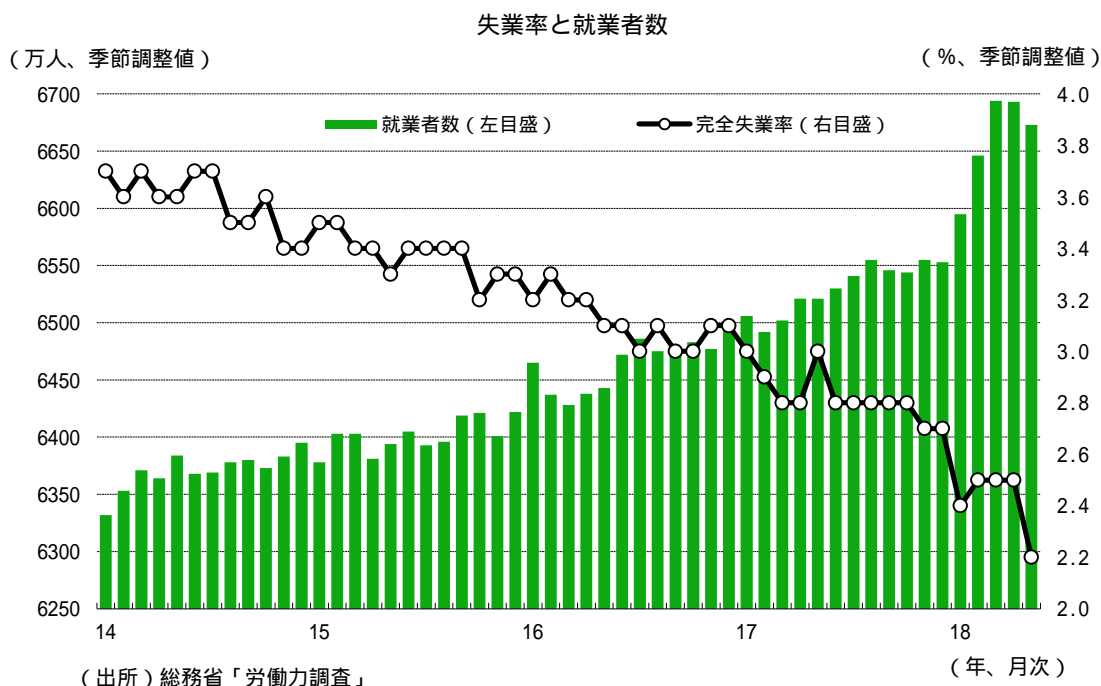
5月の鉱工業出荷は、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業、鉄鋼業を中心に前月比 - 1.6%と4ヶ月ぶりに減少した。5月の在庫は、鉄鋼業、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業を中心に前月比 + 0.6%と増加した。電子部品・デバイス工業では、在庫が4ヶ月連続で増加しており、在庫調整圧力が高まっているとみられる。



(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
(注2) 18年2Qの出荷は4・5月の前年比、在庫は5月の前年比  
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

### 3. 雇用 ~改善している

5月の完全失業率は2.2%と、92年10月以来の水準にまで低下した。労働力人口（前月差 - 41万人）が減少する中で、就業者（同 - 20万人）、完全失業者（同 - 21万人）とも減少した。また、雇用者（同 - 20万人）も減少した。労働需給は非常にタイトな状態にある。企業の人手不足感は強く、今後も完全失業率は低い水準での推移が見込まれる。



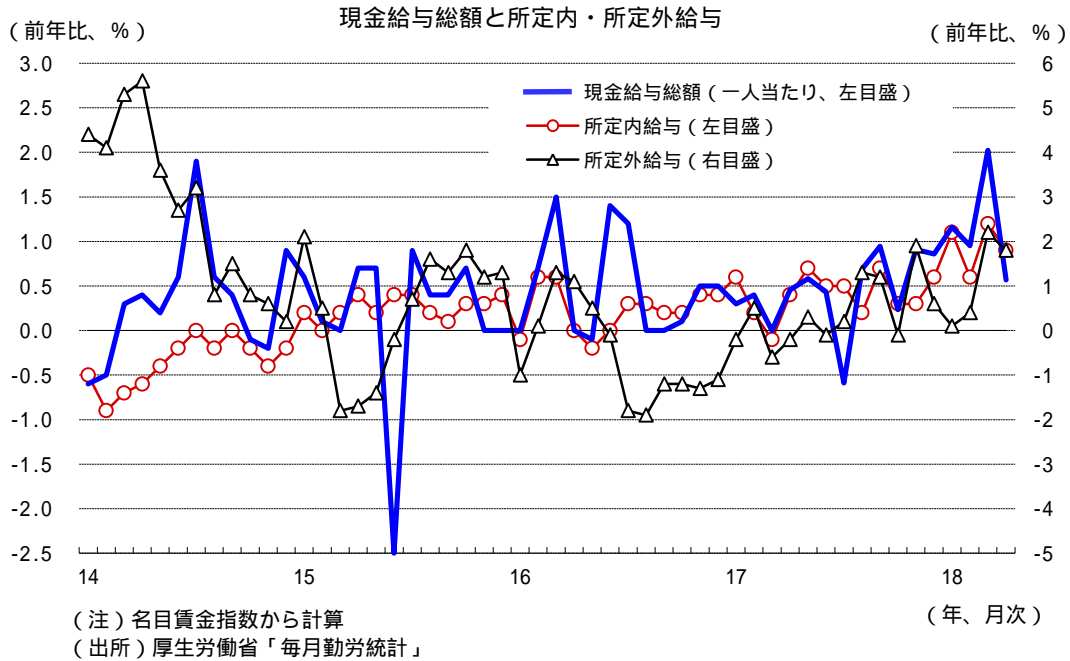
5月の有効求人倍率は1.60倍と前月から0.01ポイント上昇した。有効求職者数(前月比+0.5%)は増加したが、有効求人数(同+1.1%)の増加がそれを上回った。一方、新規求人倍率は前月から0.03ポイント低下の2.34倍だった。新規求人数(同-2.8%)、新規求職申込件数(同-1.9%)ともに減少したが、新規求人数の減少幅の方が大きかった。企業の人手不足感は強く、有効求人倍率は今後も緩やかな上昇が続こう。





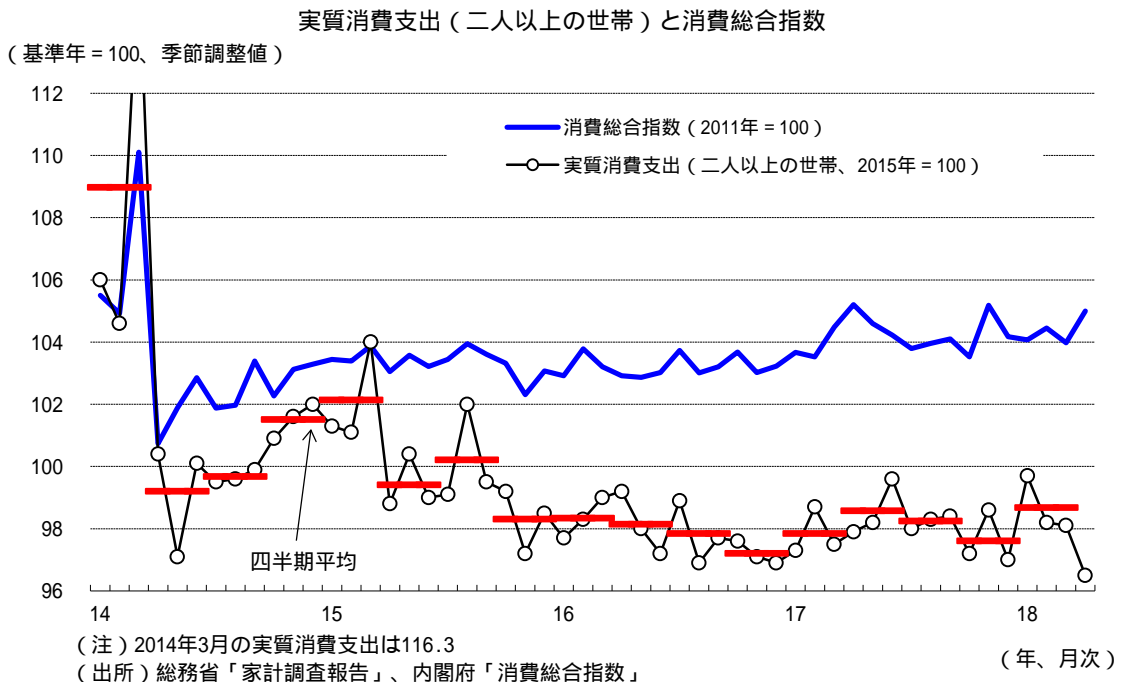
#### 4. 賃金 ~ 緩やかに持ち直している

4月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.6%と増加した。特別給与（前年比-8.3%）が落ち込んだほか、所定内給与（同+0.9%）と所定外給与（同+1.8%）の伸び率もやや縮小したが、均してみると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、賃金は今後も緩やかな伸びが続こう。

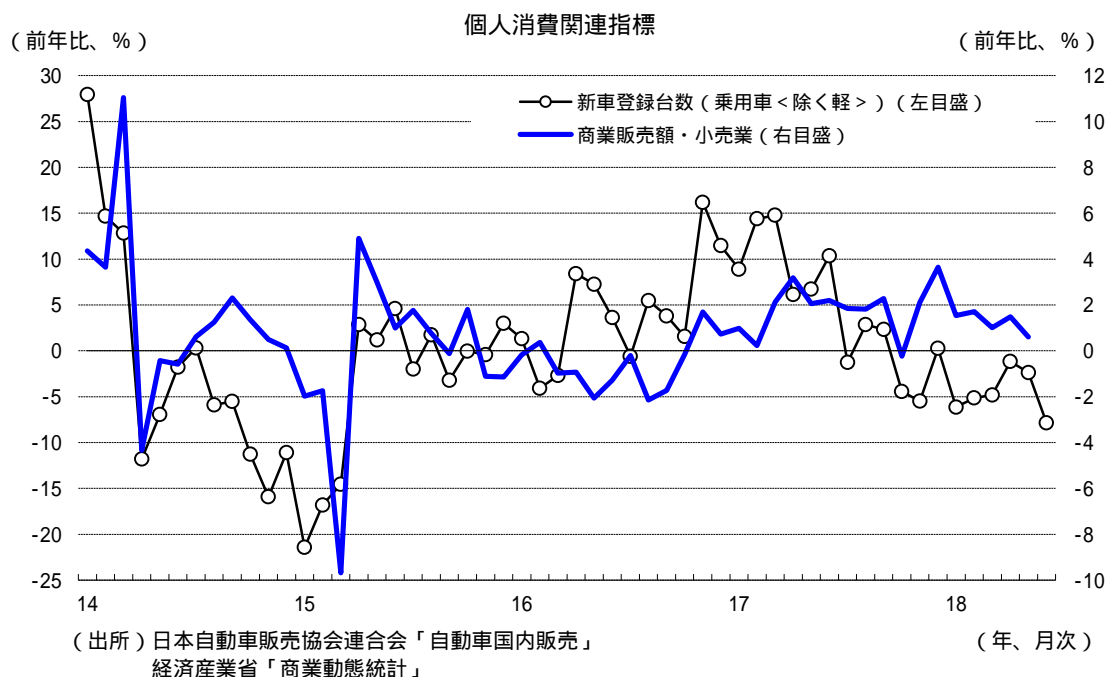


#### 5. 個人消費 ~ 緩やかに持ち直している

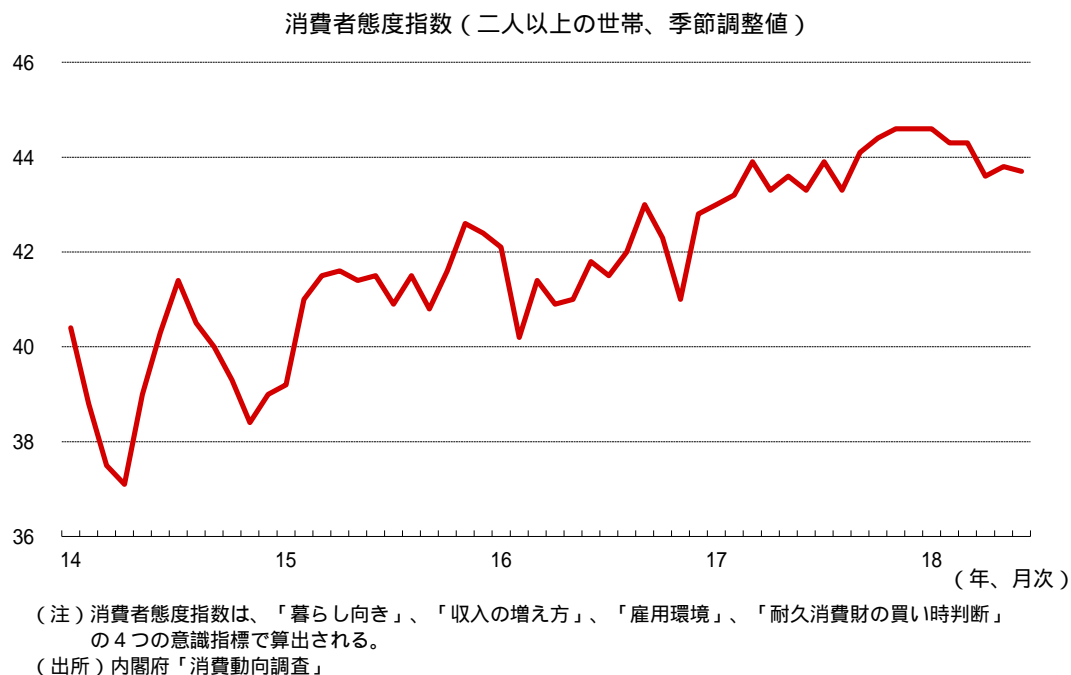
4月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-1.6%と3ヶ月連続で減少した。月々の振れが大きい品目を除いた「除く住居等」でも同-0.8%と減少が続いている。一方、同月の消費総合指数は同+1.0%と堅調に増加しており、個人消費は均してみると緩やかに持ち直している。今後は、雇用・所得情勢の改善が続き、良好な消費者マインドが維持されることを背景に、個人消費は緩やかな落ち直し基調が維持されよう。



5月の商業販売額（小売業）は前年比+0.6%と7ヶ月連続で増加した。百貨店などを含む「各種商品」（前年比-2.5%）では5ヶ月連続で減少したものの、ガソリン価格の上昇している「燃料」（同+13.5%）で伸びが高まったほか、「飲食料品」（同+0.8%）や「医薬品・化粧品」（同+2.8%）などで増加した。なお、6月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比-7.9%と減少した。

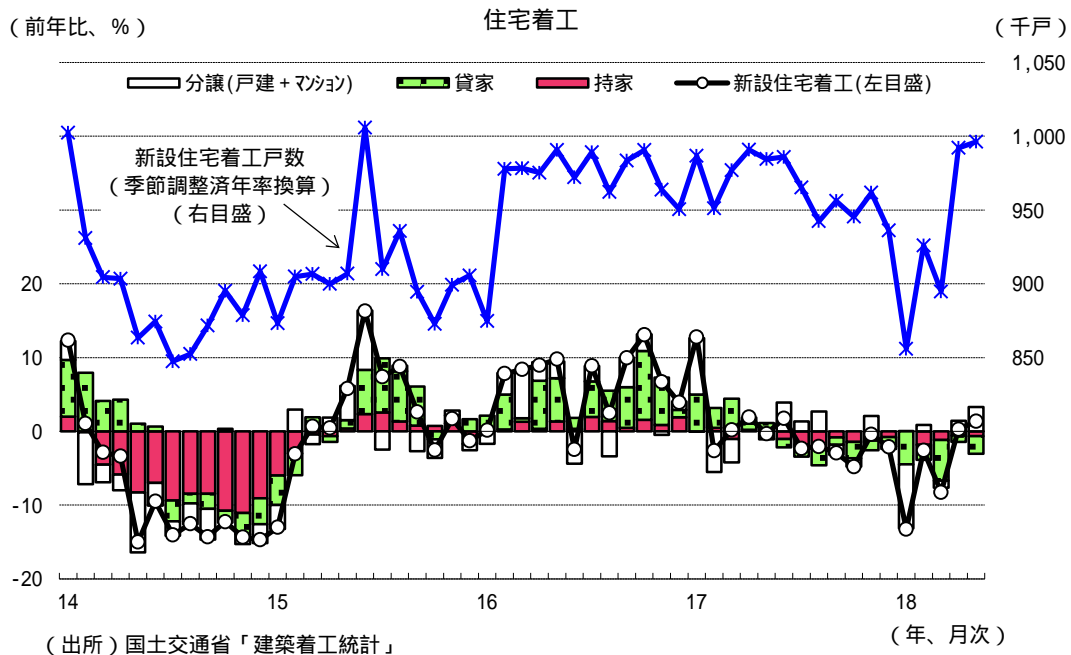


6月の消費者態度指数(二人以上の世帯、季節調整値)は前月差-0.1ポイントの43.7であった。内訳をみると、「雇用環境」では上昇したものの、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「耐久消費財の買い時判断」ではそれぞれ小幅低下した。消費者マインドは足元では横ばい圏で推移しているが、指数の水準は高い。景気の回復が続くことを背景に、今後も消費者マインドは高い水準を維持するだろう。



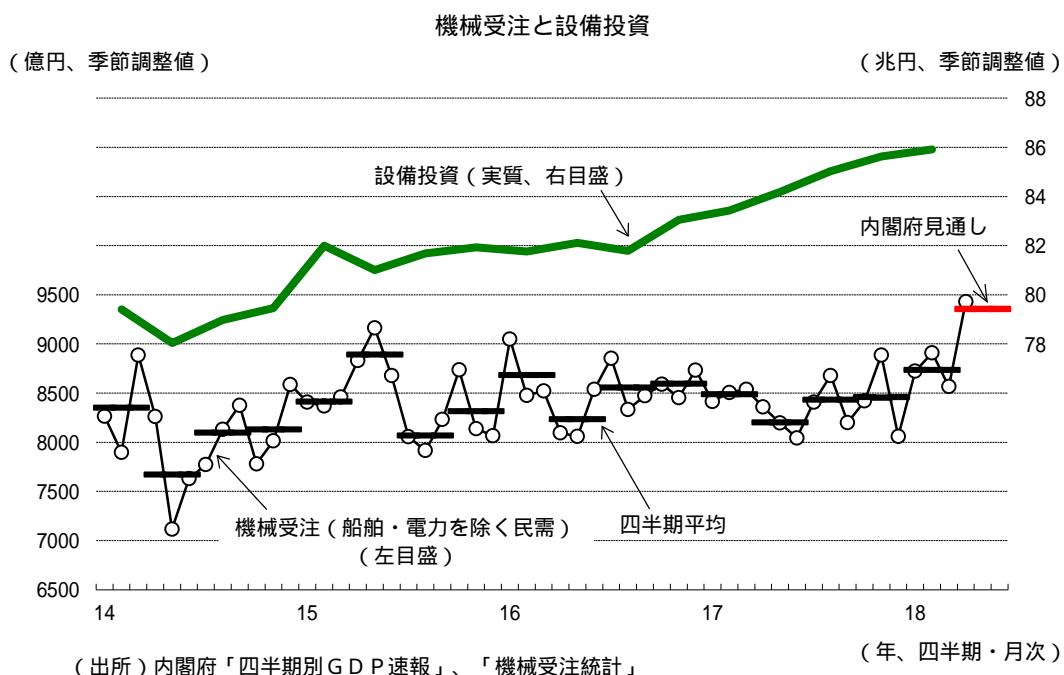
## 6. 住宅投資 ~ 一時的に持ち直している

1~3月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比 - 1.8%（2次速報）と3四半期連続で減少した。5月の住宅着工は前年比 + 1.3%と2ヶ月連続で増加した。持家、貸家が減少したが、分譲が前年比 + 20.7%とマンション着工の増加により急増した。季調済年率換算値でも99.6万戸（前月比 + 0.4%）と高い水準が続いており、一時的に持ち直している。ただし、貸家の減少基調が続く中、住宅着工は、今後は減少基調に転じるだろう。



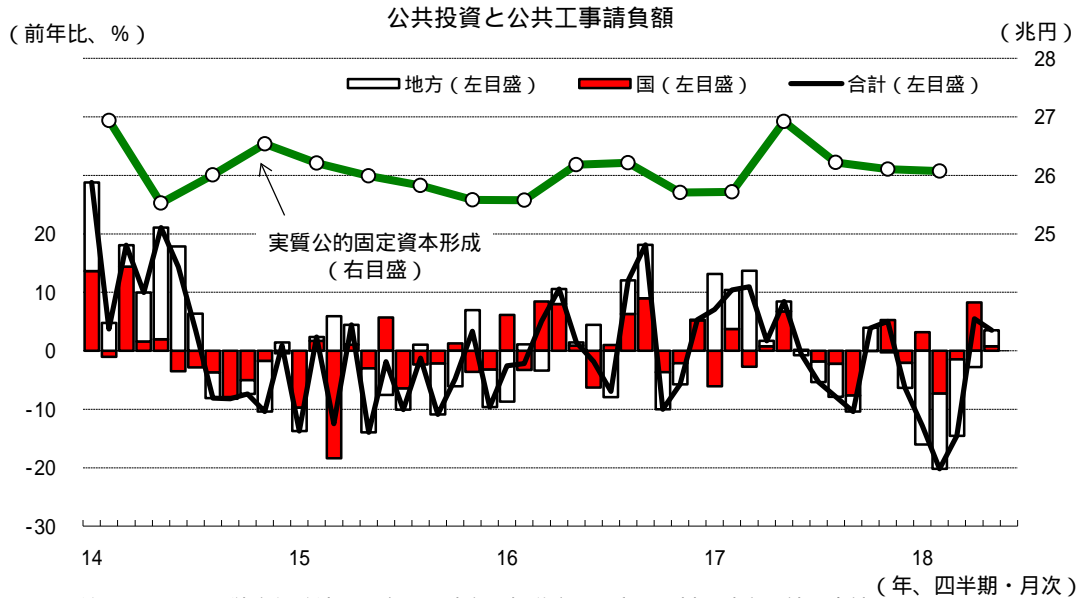
## 7. 設備投資 ~ 増加している

1~3月期の設備投資（実質GDPベース）は、前期比 + 0.3%（2次速報）と6四半期連続で増加した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、4月は前月比 + 10.1%と増加した。業種別にみると、製造業が前月比 + 22.7%と大幅に増加し、非製造業（船舶・電力を除く）は同 + 0.4%と増加した。企業利益が増加傾向にあることなどから、設備投資は引き続き、増加基調で推移するだろう。



## 8. 公共投資 ~ 横ばい圏で推移している

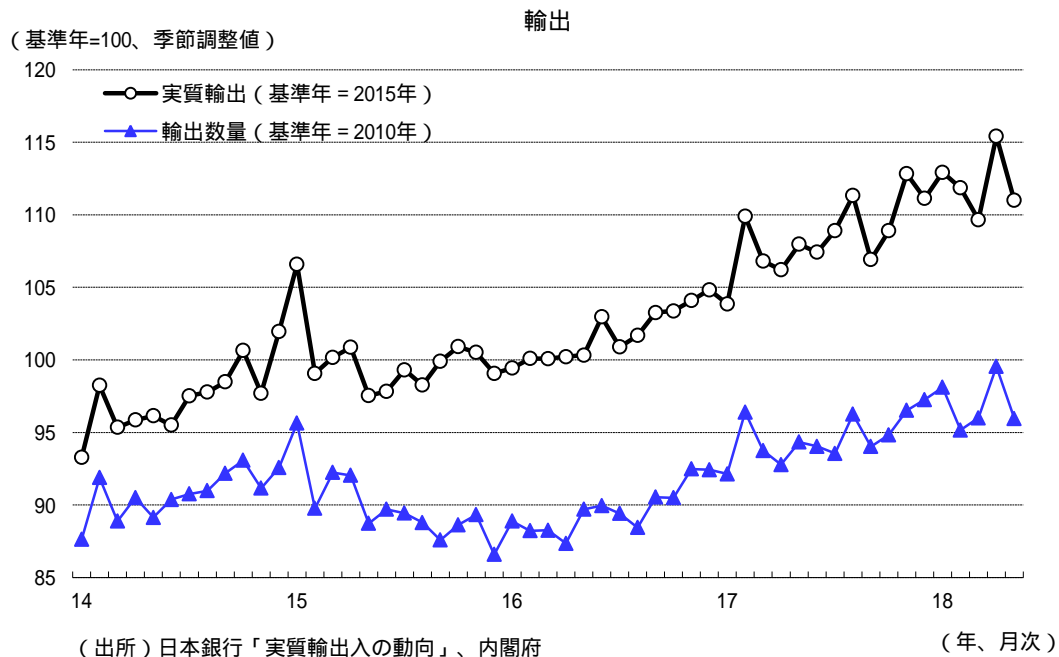
1~3月期の公共投資（実質GDPベース）は、前期比 - 0.1%（2次速報）となり、横ばい圏で推移している。5月の公共工事請負額は、都道府県が5ヶ月ぶりに増加し、国や独立行政法人も増加したことから、前年比 + 3.5%と増加が続いた。公共投資は当面、2017年度補正予算による押し上げ効果が現れると考えられることから、緩やかに増加するだろう。

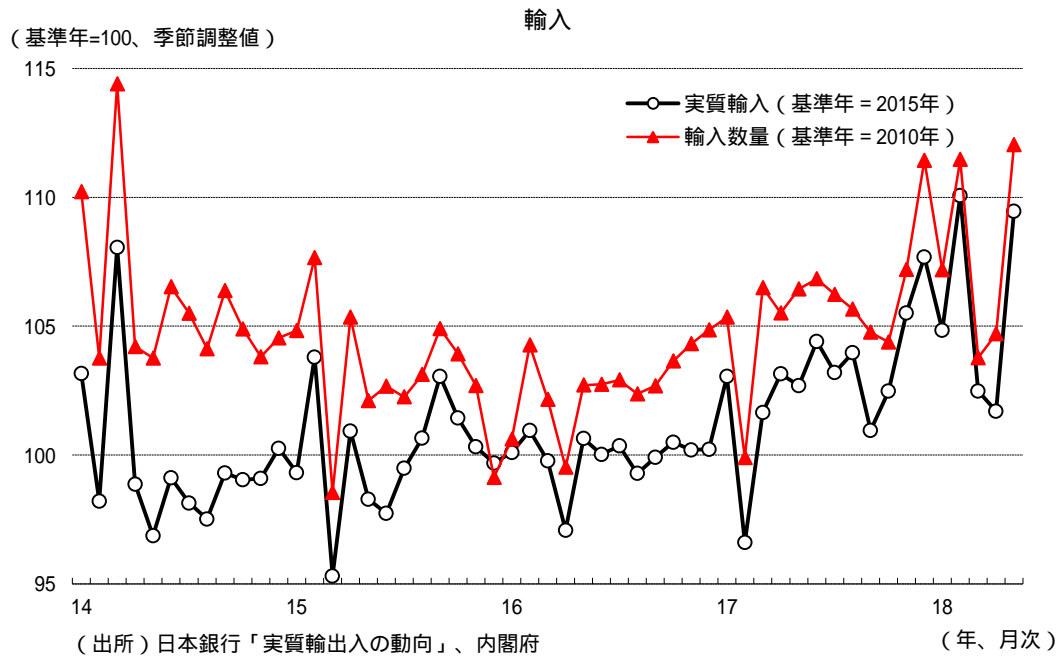


(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計  
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

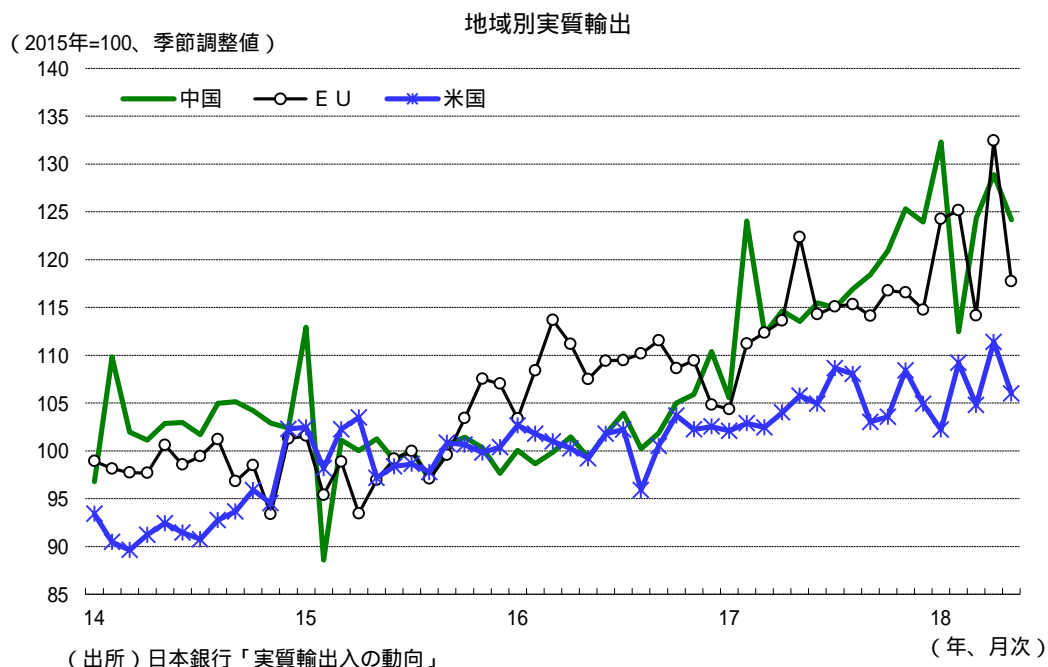
## 9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は増加が一服している、輸入は横ばい圏で推移している

5月の実質輸出は前月比 - 3.8%と減少し、均してみると増加が一服している。今後、実質輸出は世界景気の回復を背景に、資本財を中心に緩やかな増加基調で推移すると見込まれる。5月の実質輸入は前月比 + 7.6%と3ヶ月ぶりに増加したが、基調としては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持ち直すと見込まれる。

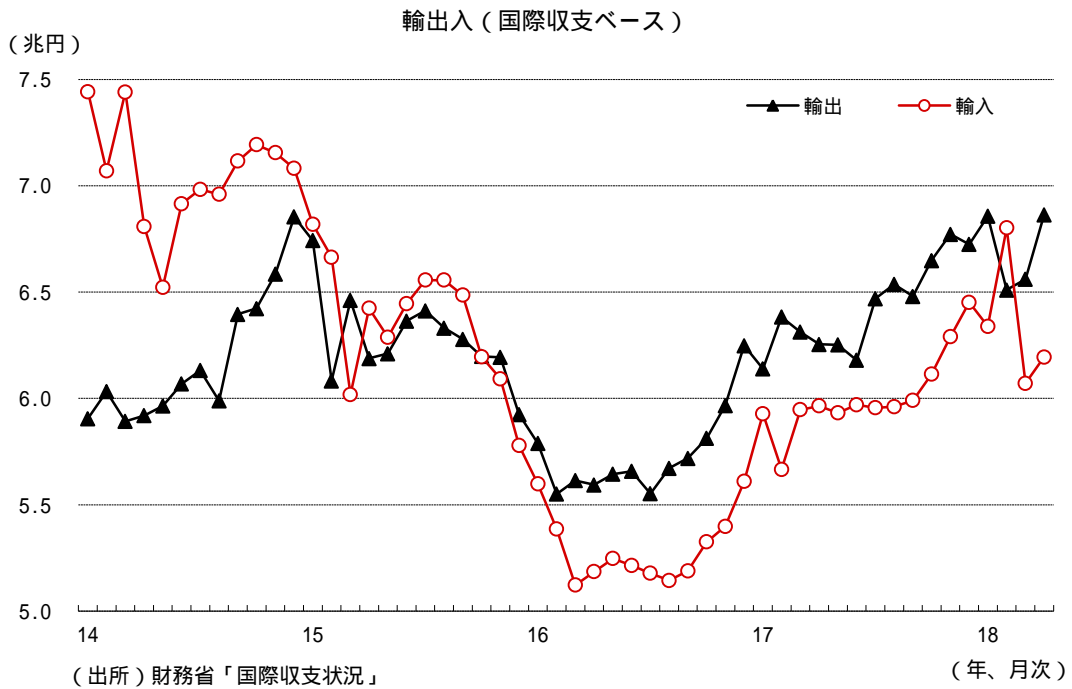
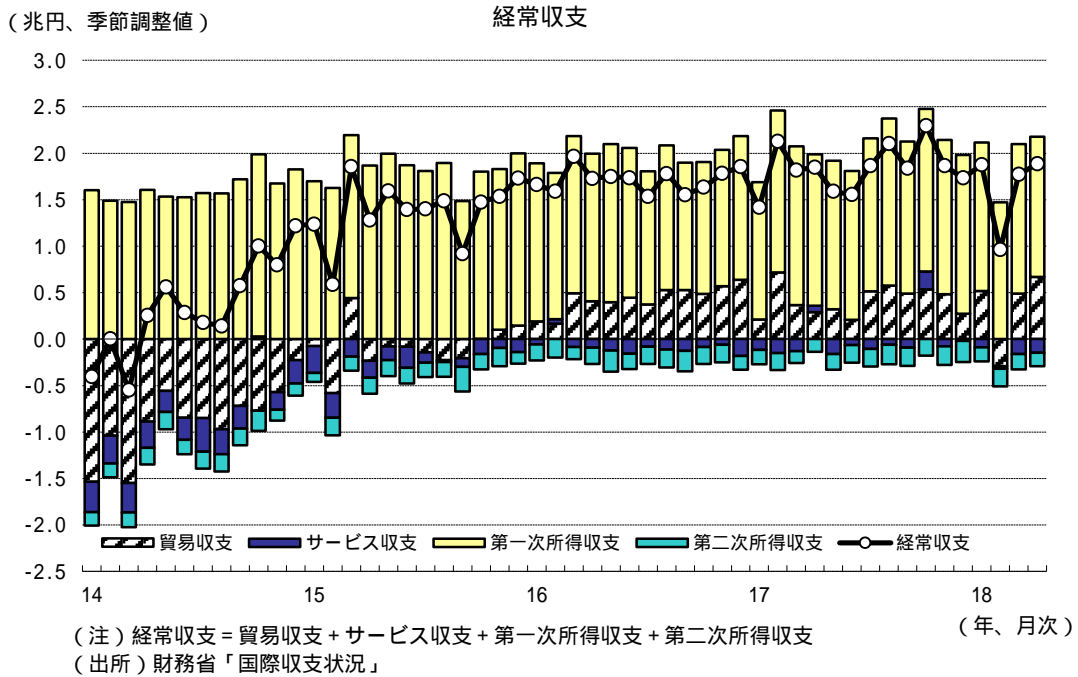




5月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 - 4.8%と減少したものの、持ち直しの動きがみられる。EU向けは、4月に船舶などを中心に大幅に伸びた反動で前月比 - 11.1%と減少した。中国向けは、前月比 - 3.7%と3ヶ月ぶりに減少し、基調としては増加が一服している。財別では、自動車関連、資本財、情報関連は減少した。



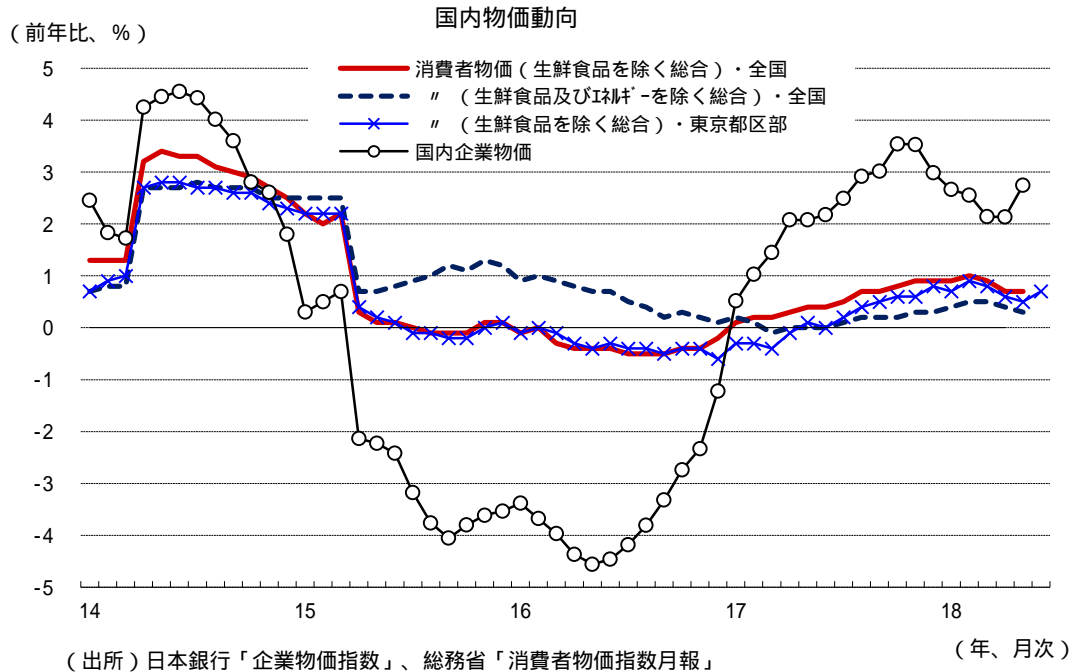
4月の経常収支（季節調整値）は1兆8855億円となり、黒字幅の拡大が続いた。貿易収支は、輸出、輸入とも増加したが、輸出の増加幅が大きかったことから黒字幅は拡大が続いた。サービス収支は赤字が続き、第一次所得収支は、証券投資収益の受取が減少する一方、支払が増加したことなどから、黒字幅は縮小した。5月は、輸入が増加して貿易収支がゼロ近傍となり、経常収支の黒字幅は縮小すると見込まれる。





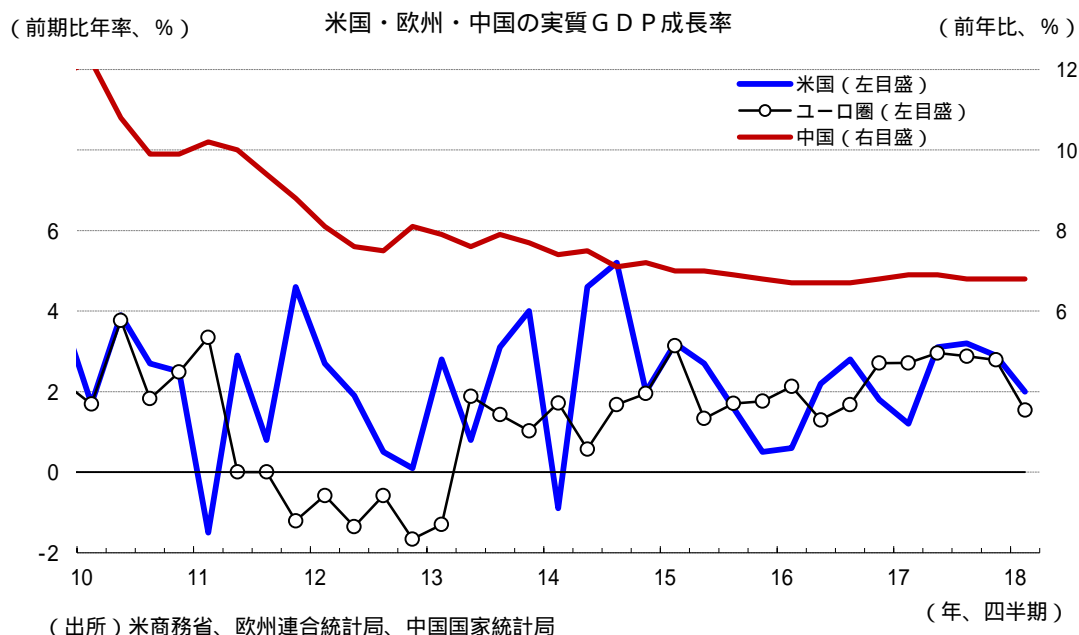
## 10. 物価 ~ 企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

5月の国内企業物価は、資源価格上昇を受けて石油・石炭製品などが上昇し、前年比+2.7%と伸び率が拡大した。5月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は、ガソリンなどエネルギーの伸びが拡大し前年比+0.7%と先月と同じ伸び率となったが、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」では耐久財などの下落から同+0.3%と伸び率は縮小した。消費者物価指数は、今後は資源価格上昇などから伸び率の縮小に歯止めがかかろう。



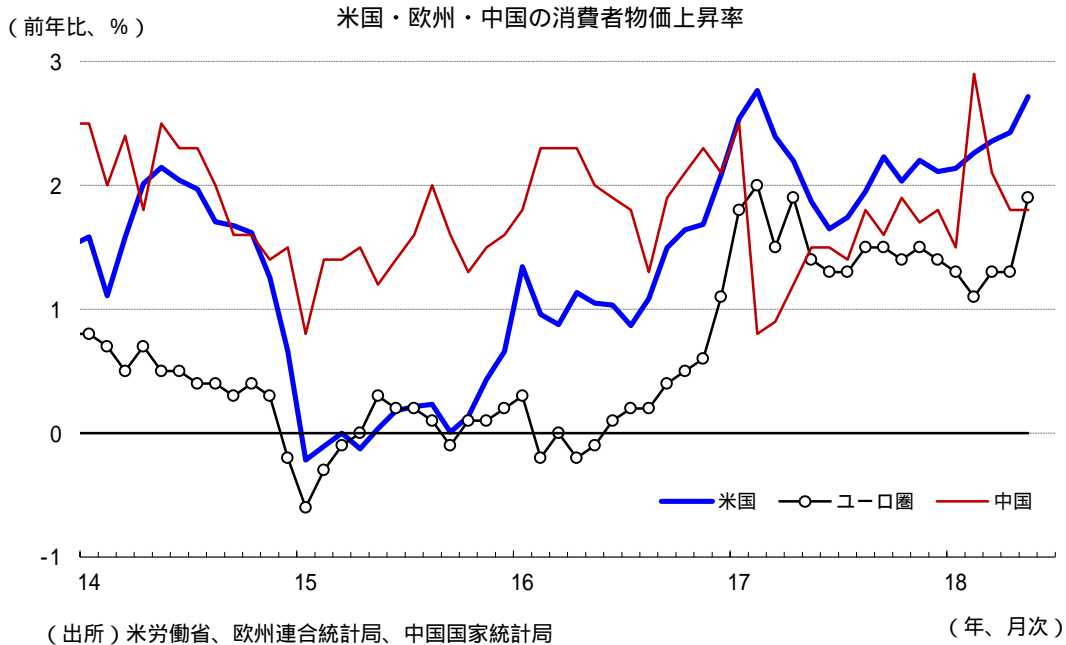
## 11. 世界景気 ~ 回復している

世界景気は勢いがやや鈍化するも、回復は続いている。18年1~3月期の実質GDP成長率は、米国で前期比年率+2.0%、ユーロ圏で同+1.5%、中国で前年比+6.8%と堅調な伸びが続いた。先行きの世界景気は、米欧景気の緩やかな拡大が続き、中国経済も6%台後半の成長率を維持する中で回復が続こう。



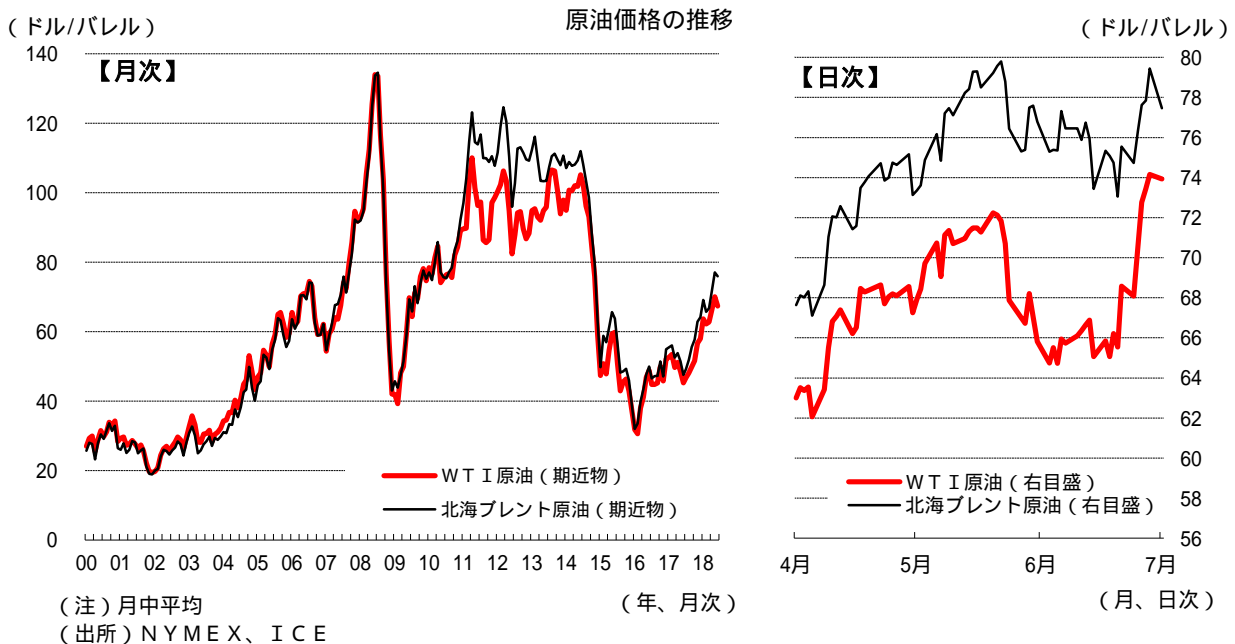
## 12. 世界の物価 ~ 緩やかに上昇している

世界の消費者物価は緩やかに上昇している。世界景気が回復していることに加え、資源価格の上昇が物価を押し上げる要因となっている。今後、世界の消費者物価は、世界景気の回復が続くことや、原油価格など資源価格の上昇の影響が波及することから、穏やかな上昇が続こう。



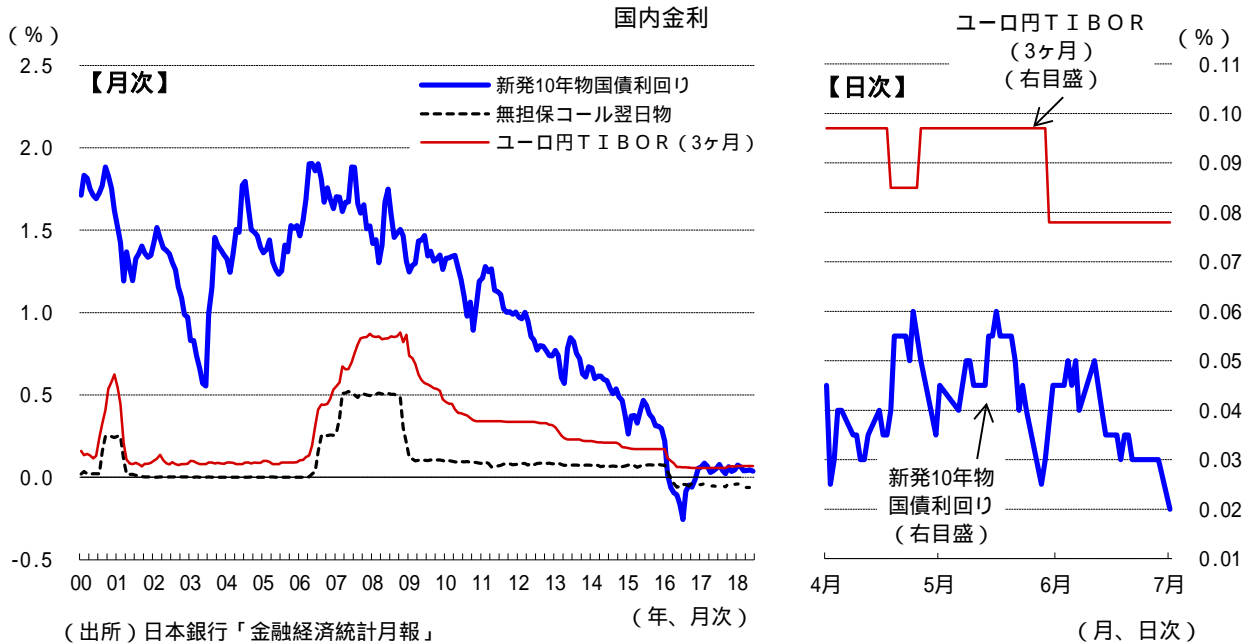
## 13. 原油 ~ 下落後、上昇

6月のブレント原油は下落後、上昇した。上中旬は産油国が増産に動くとの観測が強まり、下落気味に推移していたが、22日の石油輸出国機構(OPEC)総会では、増産方針が決定されたものの、増産幅が小幅にとどまったとの見方が強まり、上昇に転じた。トランプ米政権が各国にイラン産原油の購入停止を要請したことも買い材料となった。目先は、イラン産原油の供給減観測などを背景に原油相場は高止まりしやすいであろう。



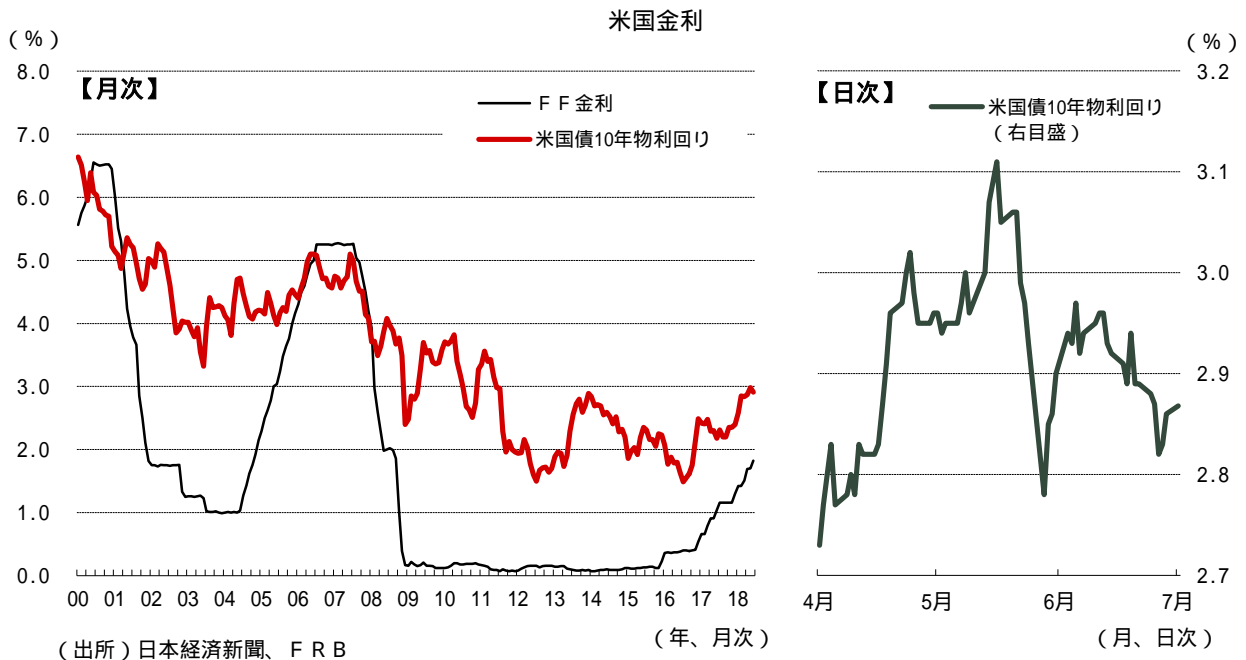
## 14. 国内金利 ~ 横ばい

6月の長期金利（新発10年物国債利回り）は閑散取引の中、横ばいで推移した。中旬まではG7サミット、米朝首脳会談、日銀金融政策決定会合、米FOMCなどのイベントを控えて様子見姿勢から動意に乏しい展開となった。月末にかけても、米中貿易摩擦の激化への警戒感から米金利が低下したことを受けて低水準で推移した。今後も地政学リスク、米国の金融政策・金利動向などをにらみつつ、基本的には低水準での推移が続こう。



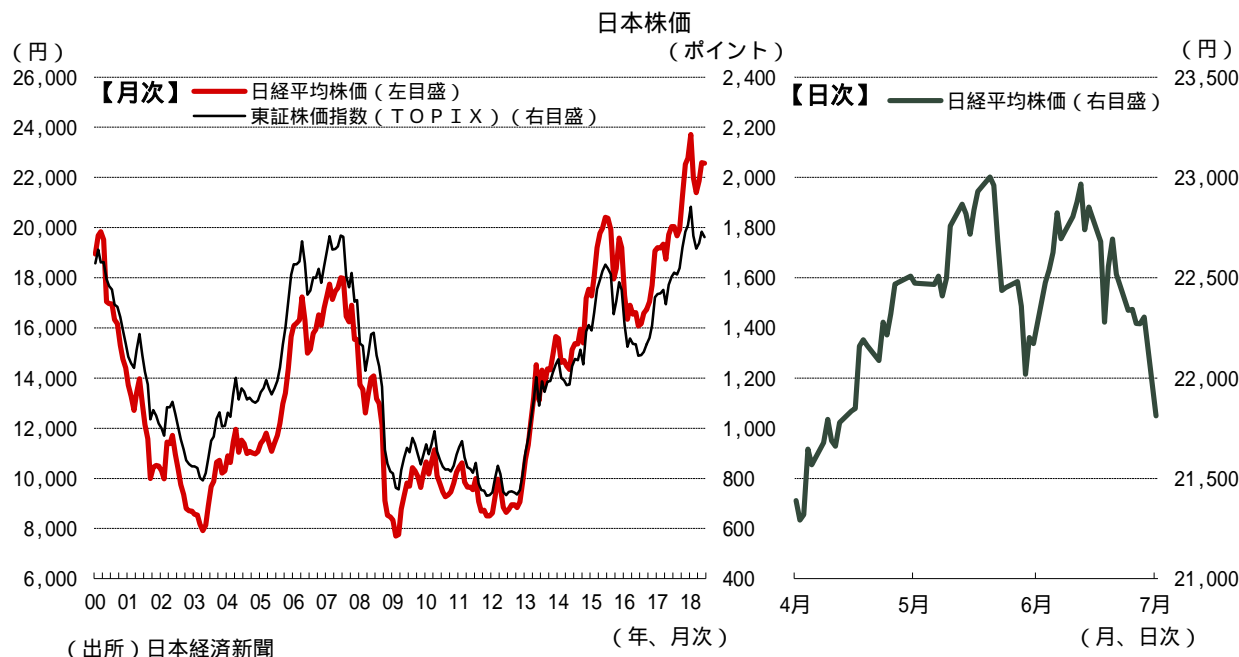
## 15. 米国金利 ~ 小幅上昇後に低下

6月の米長期金利は小幅上昇後に低下した。雇用統計などの堅調な経済指標、米朝首脳会談の開催による地政学リスクの後退、物価上昇ペースの高まり、利上げ回数の見通しを年内4回に引き上げた米FOMC結果などを受け、金利は上旬に上昇したが、月末にかけては米中貿易摩擦の懸念再燃などから、次第に低下基調となった。今後も、インフレへの警戒感とリスクオフの動きとの綱引きとなり、レンジ内での動きが続こう。



## 16. 国内株価 ~ 上昇後、弱含み

6月の日経平均株価は上昇後、弱含み。月前半はG7サミット、米朝首脳会談、米FOMCなどのイベントを控えて積極的に動きづらいつ中、円安や米株上昇を材料に上昇した。しかし、これらイベントの影響が限定される一方、米中貿易摩擦が激化すると懸念、大阪北部地震の発生、原油価格上昇などから月末にかけて弱含んだ。当面、為替相場、海外の株価動向、米欧の政治情勢をにらみつつ神経質な展開が続こう。



## 17. 米国株価 ~ 上昇後、下落

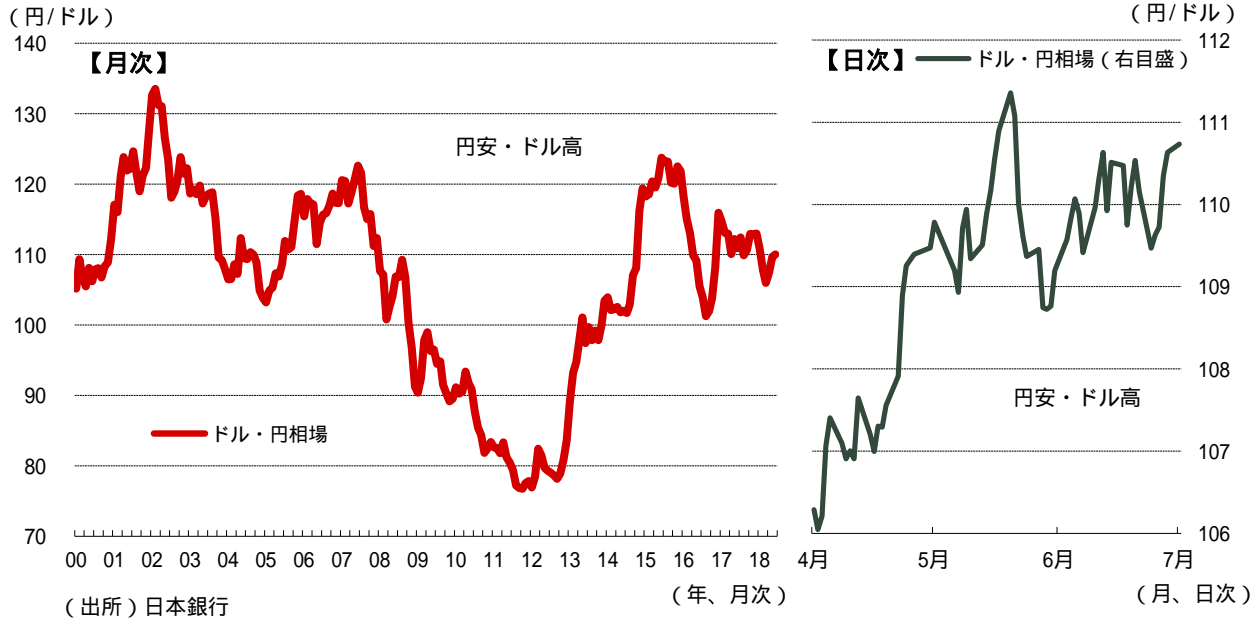
6月の米国株価は上昇後、下落した。月前半は雇用統計など堅調な経済指標や米朝首脳会談への期待を受けて上昇したが、FOMC後の金利上昇が売り材料となったほか、トランプ大統領が中国に対する追加関税措置を発表したことで米中貿易摩擦への懸念が再燃し、月末にかけて下落した。自動車への関税引き上げ、中国の対米投資制限の検討など保護貿易の動きがエスカレートすると警戒感が強まっており、荒っぽい動きが続こう。



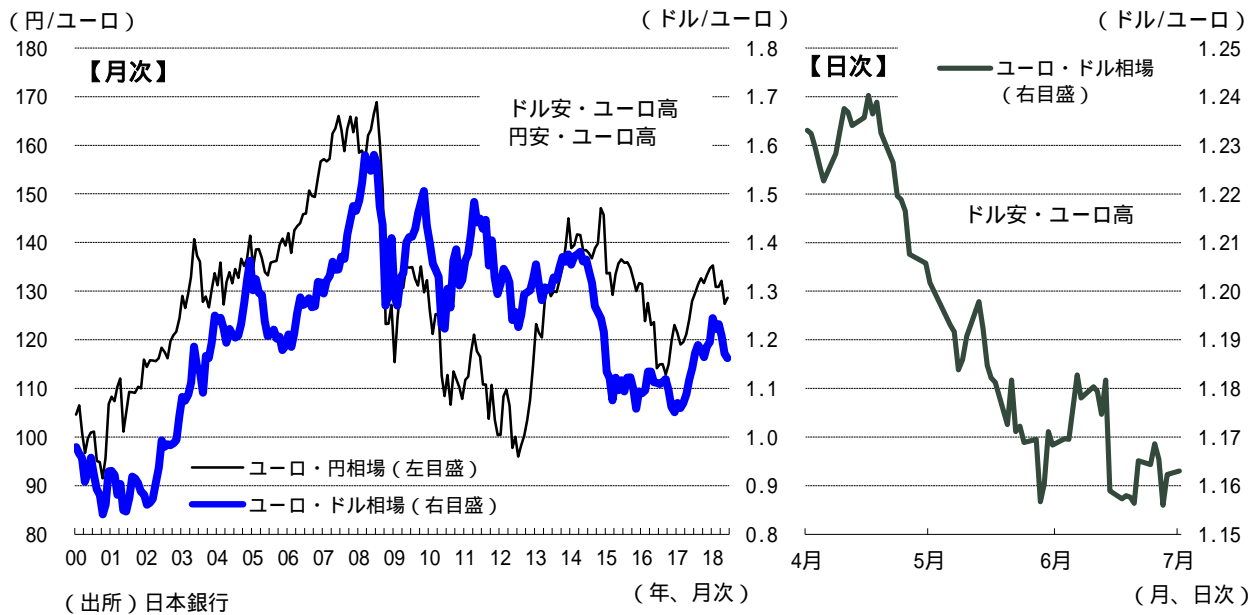
18. 為替 ~ 小幅下落

6月の円相場は小幅下落した。月前半は、堅調な米国の経済指標や米FOMCの結果を受けた米国金利上昇、米朝首脳会談を控えた地政学リスク後退観測を材料に、やや円安ドル高が進んだ。後半は米中貿易摩擦激化の懸念から円が反発する局面もあったが、月末にかけては緩やかに円安が進んだ。金利差を材料に円安が進みやすい地合いが続こうが、地政学リスクや米国通商政策の行方を巡って円が反発する局面もあろう。

為替相場(1)

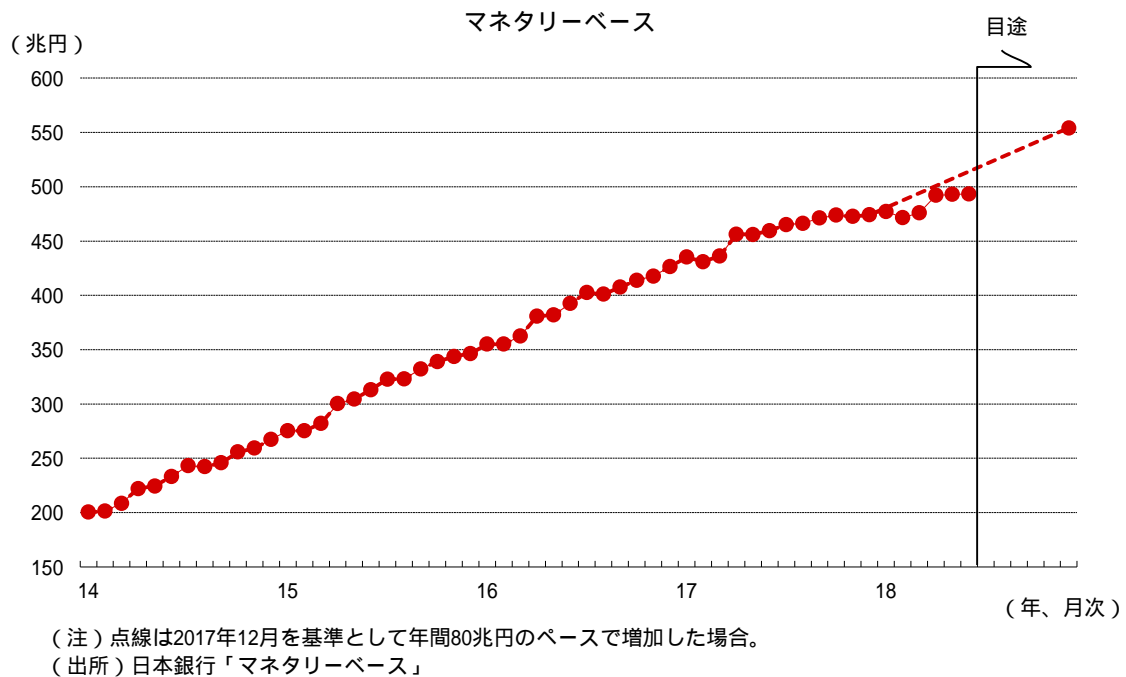
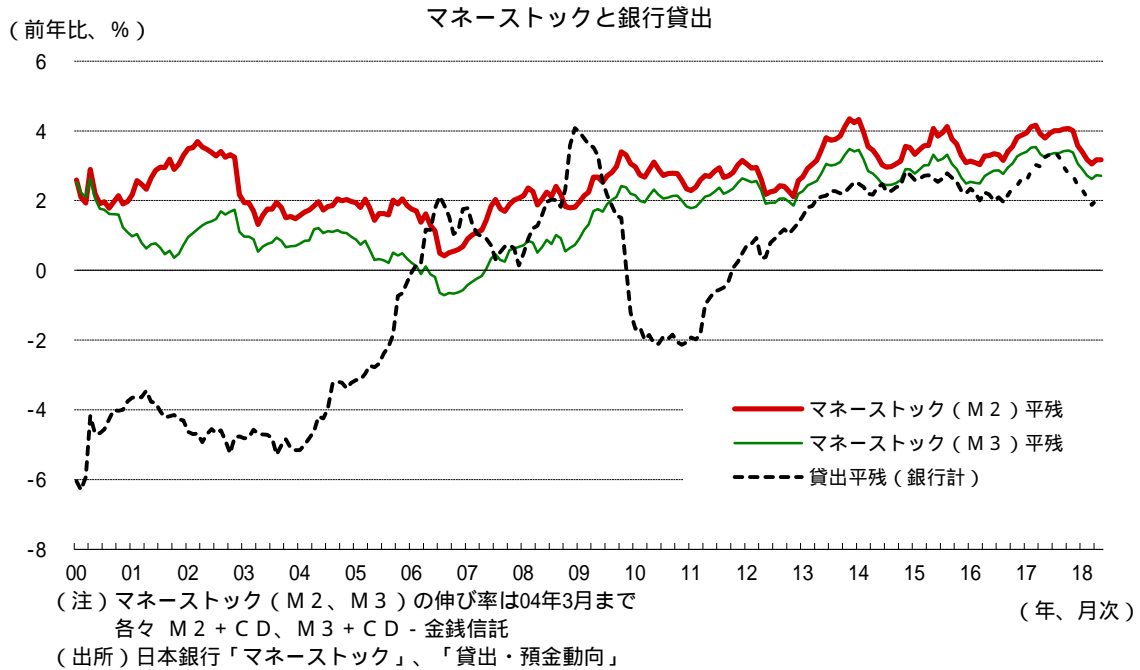


為替相場(2)



## 19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

2016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、6月のマネタリーベース平均残高は前月から0.4兆円増加して493兆円と日本銀行のめどを下回るペースで増加している。一方、5月のマネーストック（M2）は前年比+3.2%、5月の銀行貸出残高は同+1.9%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ので、当社までご連絡ください。