

# 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、輸出が横ばいで推移し、コストの増加によって企業の利益が圧迫され、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た後、再び緩やかに減少している。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、米国の金融引き締めに伴う金利の上昇などの要因で国際金融市場が混乱し、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         | 7月のコメント                     | 8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       | 緩やかに増加している                  | 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     | 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     | 一時的に持ち直している                 | 緩やかに減少している           | 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 | 輸出と輸入とも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（＊） | 下落後、上昇                 | 下落後、やや持ち直し             | 15 |
| 14．国内金利  | 横ばい                    | 上昇                     | 16 |
| 15．米国金利  | 小幅上昇後に低下               | 上昇                     | 16 |
| 16．国内株価  | 上昇後、弱含み                | 上昇後、もみ合い               | 17 |
| 17．米国株価  | 上昇後、下落                 | 上昇                     | 17 |
| 18．為替    | 小幅下落                   | 下落後、反発                 | 18 |
| 19．金融    | 銀行貸出、マネースtockともに緩やかに増加 | 銀行貸出、マネースtock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】

6．住宅投資：6月の住宅着工件数が前年比 - 7.1%と減少し、水準も季調済年率換算値で91.5万戸まで落ち込んだ。

9．輸出入・国際収支：6月の実質輸出は前月比 - 0.6%と2ヶ月連続で減少した。

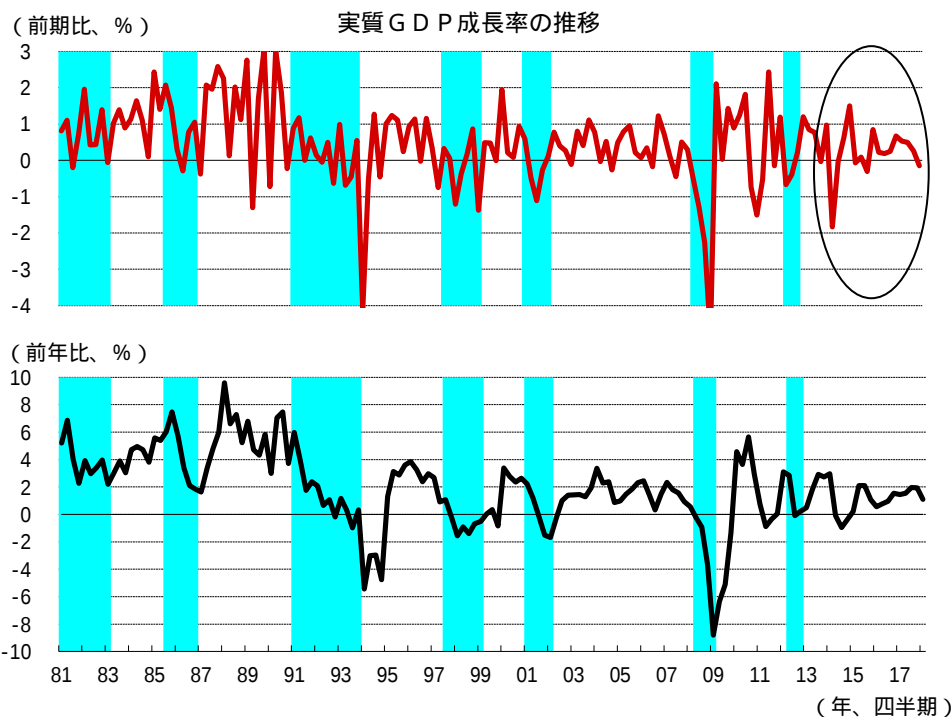
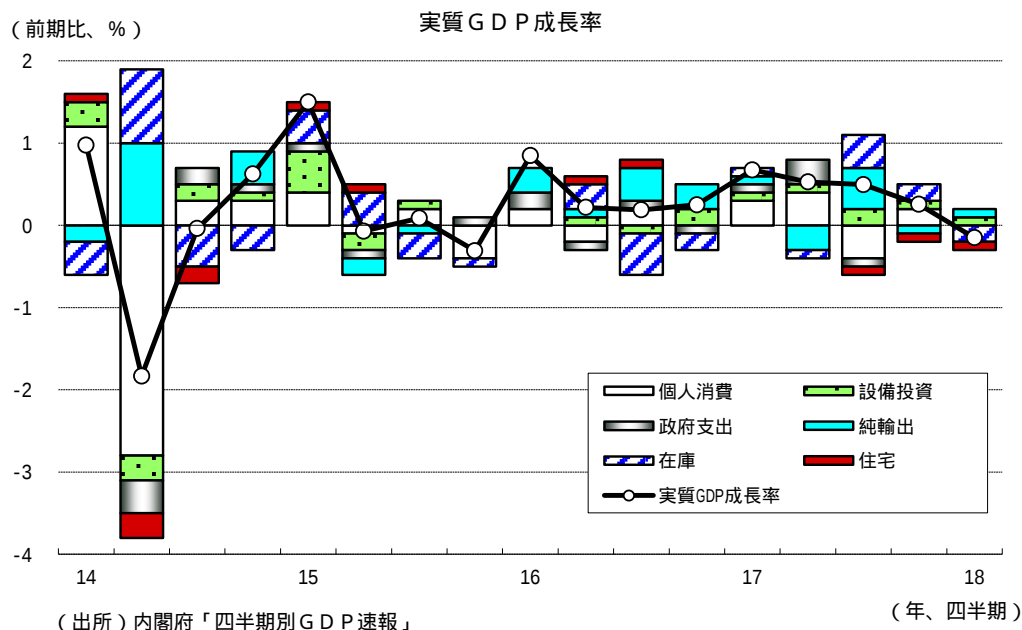
## 【主要経済指標の推移】

| 経済指標                         |                             | 17<br>4-6 | 17<br>7-9 | 17<br>10-12 | 18<br>1-3 | 18<br>4-6 | 18<br>2      | 18<br>3 | 18<br>4 | 18<br>5 | 18<br>6 | 18<br>7 |
|------------------------------|-----------------------------|-----------|-----------|-------------|-----------|-----------|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 景気<br>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（C I、先行指数）（10年=100）   | 104.6     | 105.8     | 106.7       | 105.4     |           | 105.9        | 104.5   | 106.2   | 106.9   |         |         |
|                              | （C I、一致指数）（10年=100）         | 116.0     | 116.3     | 117.5       | 115.6     |           | 115.8        | 116.0   | 117.5   | 116.8   |         |         |
| 生産                           | （D I、先行指数）                  | 53.0      | 72.7      | 65.1        | 31.8      |           | 18.2         | 13.6    | 50.0    | 85.0    |         |         |
|                              | （D I、一致指数）                  | 88.9      | 55.6      | 75.9        | 24.1      |           | 22.2         | 5.6     | 75.0    | 75.0    |         |         |
|                              | 全産業活動指数（前期比・前月比）            | 1.3       | -0.1      | 0.7         | -0.5      |           | 0.4          | -0.1    | 1.0     | 0.1     |         |         |
|                              | 第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）    | 0.8       | 0.0       | 0.5         | -0.2      |           | 0.1          | -0.4    | 1.0     | 0.1     |         |         |
|                              | 鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）        | 1.8       | 0.5       | 1.6         | -1.3      | 1.2       | 2.0          | 1.4     | 0.5     | -0.2    | -2.1    |         |
|                              | 鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）        | 1.4       | 0.6       | 0.8         | -1.1      | 1.8       | 1.6          | 1.2     | 1.6     | -1.6    | -0.2    |         |
|                              | 鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）        | -0.3      | -1.4      | 2.2         | 3.4       | -1.8      | 0.5          | 3.3     | -0.6    | 0.6     | -1.8    |         |
|                              | 失業率（季節調整済、％）                | 2.9       | 2.8       | 2.7         | 2.5       | 2.5       | 2.5          | 2.5     | 2.5     | 2.2     | 2.4     |         |
|                              | 就業者数（季節調整済、万人）              | 6524      | 6547      | 6551        | 6645      | 6666      | 6646         | 6694    | 6693    | 6673    | 6632    |         |
|                              | 雇用者数（季節調整済、万人）              | 5808      | 5839      | 5841        | 5905      | 5938      | 5905         | 5933    | 5959    | 5939    | 5915    |         |
| 雇用<br>・<br>所得                | 新規求人倍率（季節調整済、倍）             | 2.23      | 2.25      | 2.36        | 2.35      | 2.39      | 2.30         | 2.41    | 2.37    | 2.34    | 2.47    |         |
|                              | 有効求人倍率（季節調整済、倍）             | 1.49      | 1.52      | 1.57        | 1.59      | 1.60      | 1.58         | 1.59    | 1.59    | 1.60    | 1.62    |         |
|                              | 現金給与総額                      | 0.5       | 0.3       | 0.7         | 1.4       |           | 1.0          | 2.0     | 0.6     | 2.1     |         |         |
|                              | 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       |           | 0.1          | -0.2    | -1.3    | -1.4    |         |         |
|                              | （うち勤労者世帯/農林漁家含む）            | 2.0       | 2.7       | 1.2         | -1.6      |           | -4.7         | -1.9    | 0.7     | -1.7    |         |         |
|                              | 新車登録台数（含む軽）                 | 13.2      | 4.1       | -1.6        | -2.7      | -1.8      | -2.8         | -3.6    | 2.6     | -1.5    | -5.3    | 3.3     |
|                              | 新車登録台数（除く軽）                 | 8.0       | 1.2       | -3.2        | -5.2      | -4.2      | -5.1         | -4.8    | -1.2    | -2.4    | -7.9    | 1.6     |
|                              | 商業販売額・小売業                   | 2.5       | 2.0       | 1.9         | 1.4       | 1.3       | 1.7          | 1.0     | 1.5     | 0.6     | 1.8     |         |
|                              | 百貨店販売高・全国                   | -0.2      | 0.0       | 0.4         | -0.6      | 0.8       | -0.9         | 0.1     | 0.7     | -2.0    | 3.1     |         |
| 住宅<br>投資<br>設備<br>投資<br>公共投資 | 消費者態度指数                     | 43.4      | 43.8      | 44.5        | 44.4      | 43.7      | 44.3         | 44.3    | 43.6    | 43.8    | 43.7    | 43.5    |
|                              | 新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）        | 987       | 955       | 948         | 892       | 968       | 926          | 895     | 992     | 996     | 915     |         |
|                              | （前年比、％）                     | 1.1       | -2.4      | -2.4        | -8.0      | -1.8      | -2.6         | -8.3    | 0.3     | 1.3     | -7.1    |         |
|                              | 機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）      | -3.4      | 2.8       | 0.3         | 3.3       |           | 2.1          | -3.9    | 10.1    | -3.7    |         |         |
|                              | （同前年比）                      | -1.0      | -2.5      | 0.0         | 0.2       |           | 2.4          | -2.4    | 9.6     | 16.5    |         |         |
|                              | 公共工事請負額                     | 2.6       | -7.9      | 1.1         | -15.6     | 1.5       | -20.2        | -14.5   | 5.5     | 3.5     | -5.6    |         |
|                              | 外需                          |           |           |             |           |           |              |         |         |         |         |         |
|                              | 通関輸出（金額ベース、円建て）             | 10.5      | 15.1      | 13.0        | 4.9       | 7.5       | 1.8          | 2.1     | 7.8     | 8.1     | 6.7     |         |
|                              | 実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）         | 0.3       | 1.8       | 1.7         | 0.5       | 0.4       | -1.0         | -2.0    | 5.3     | -4.1    | -0.6    |         |
|                              | 通関輸入（金額ベース、円建て）             | 16.2      | 14.8      | 17.0        | 7.5       | 7.5       | 16.6         | -0.5    | 6.0     | 14.1    | 2.6     |         |
| 物 価                          | 実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）         | 3.0       | -0.7      | 2.4         | 0.6       | -1.6      | 5.0          | -6.9    | -0.7    | 7.4     | -7.2    |         |
|                              | 経常収支（季節調整済、百億円）             | 499.4     | 580.6     | 589.5       | 468.4     |           | 99.3         | 182.8   | 188.6   | 185.0   |         |         |
|                              | 貿易収支（季節調整済、百億円）             | 81.9      | 157.8     | 129.1       | 73.0      |           | -28.2        | 48.6    | 66.9    | 7.9     |         |         |
|                              | 企業物価指数（国内）                  | 2.1       | 2.8       | 3.4         | 2.5       | 2.6       | 2.6          | 2.1     | 2.1     | 2.7     | 2.8     |         |
|                              | 消費者物価指数（除く生鮮）               | 0.4       | 0.6       | 0.9         | 0.8       | 0.8       | 1.0          | 0.9     | 0.7     | 0.7     | 0.8     |         |
|                              | 原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）         | 48.3      | 48.2      | 55.4        | 62.9      | 67.9      | 62.2         | 62.8    | 66.3    | 70.0    | 67.3    | 70.6    |
|                              | 金融                          |           |           |             |           |           |              |         |         |         |         |         |
|                              | マネーストック（M2、平残）              | 3.9       | 4.0       | 3.9         | 3.2       | 3.2       | 3.2          | 3.1     | 3.2     | 3.2     | 3.2     |         |
|                              | （M3、平残）                     | 3.3       | 3.4       | 3.3         | 2.7       | 2.7       | 2.7          | 2.6     | 2.7     | 2.7     | 2.7     |         |
|                              | 貸出平残（銀行計）                   | 3.2       | 3.2       | 2.6         | 2.1       | 2.0       | 2.1          | 1.9     | 2.0     | 1.9     | 2.1     |         |
| 市場データ<br>（期中平均）              | 無担保コール翌日物（％）                | -0.054    | -0.054    | -0.043      | -0.048    | -0.065    | -0.042       | -0.062  | -0.063  | -0.061  | -0.071  | -0.070  |
|                              | ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（％）           | 0.057     | 0.057     | 0.067       | 0.069     | 0.069     | 0.069        | 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      | 0.06         | 0.04    | 0.04    | 0.05    | 0.04    | 0.05    |
|                              | FFレート（％）                    | 0.95      | 1.16      | 1.21        | 1.45      | 1.74      | 1.42         | 1.51    | 1.69    | 1.70    | 1.82    | 1.91    |
|                              | 米国債10年物利回り（％）               | 2.26      | 2.24      | 2.37        | 2.76      | 2.92      | 2.85         | 2.84    | 2.87    | 2.98    | 2.91    | 2.89    |
|                              | 日経平均株価（円）                   | 19503     | 19880     | 22188       | 22367     | 22341     | 21992        | 21396   | 21869   | 22590   | 22563   | 22309   |
|                              | 東証株価指数（TOPIX）（ポイント）         | 1557      | 1624      | 1772        | 1789      | 1761      | 1767         | 1716    | 1737    | 1784    | 1762    | 1729    |
|                              | ダウ工業株価指数（月末値、ドル）            | 21100     | 22081     | 24123       | 25094     | 24283     | 25029        | 24103   | 24163   | 24416   | 24271   | 25415   |
|                              | ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100） | 6129      | 6424      | 6835        | 7249      | 7340      | 7273         | 7063    | 7066    | 7442    | 7510    | 7672    |
|                              | 円相場（東京市場中心相場、円/ドル）          | 111.1     | 111.0     | 113.0       | 108.2     | 109.1     | 107.8        | 106.0   | 107.4   | 109.7   | 110.0   | 111.4   |
|                              | 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     | 130.9        | 130.9   | 132.1   | 127.4   | 128.6   | 130.5   |
|                              | 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      | 1.22         | 1.23    | 1.21    | 1.17    | 1.16    | 1.17    |

（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、％

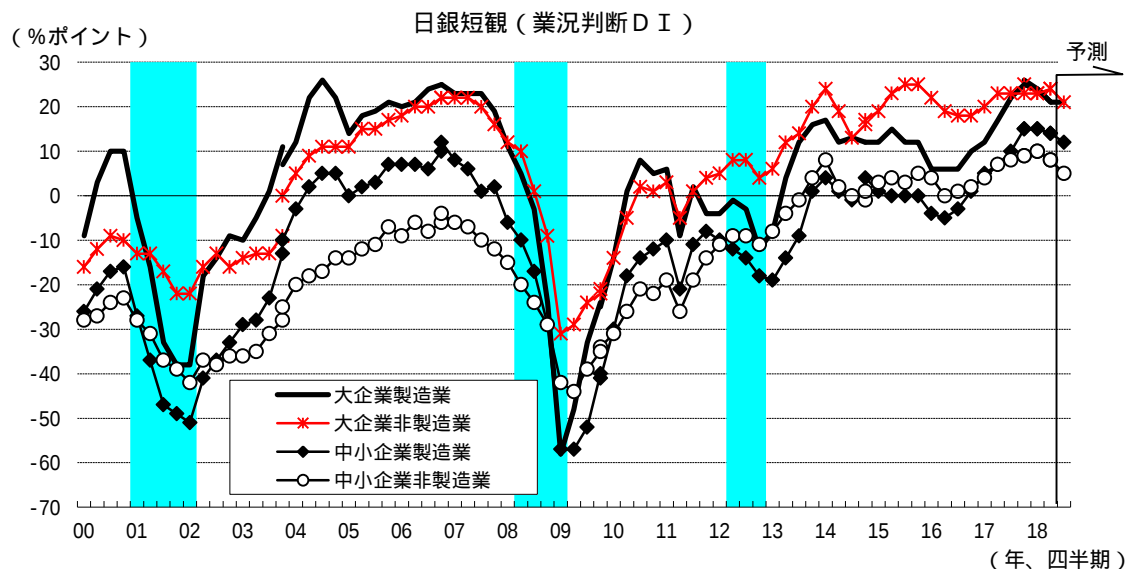
## 1. 景気全般 ～回復している

○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。



（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月調査の日銀短観における大企業製造業の業況判断D I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。

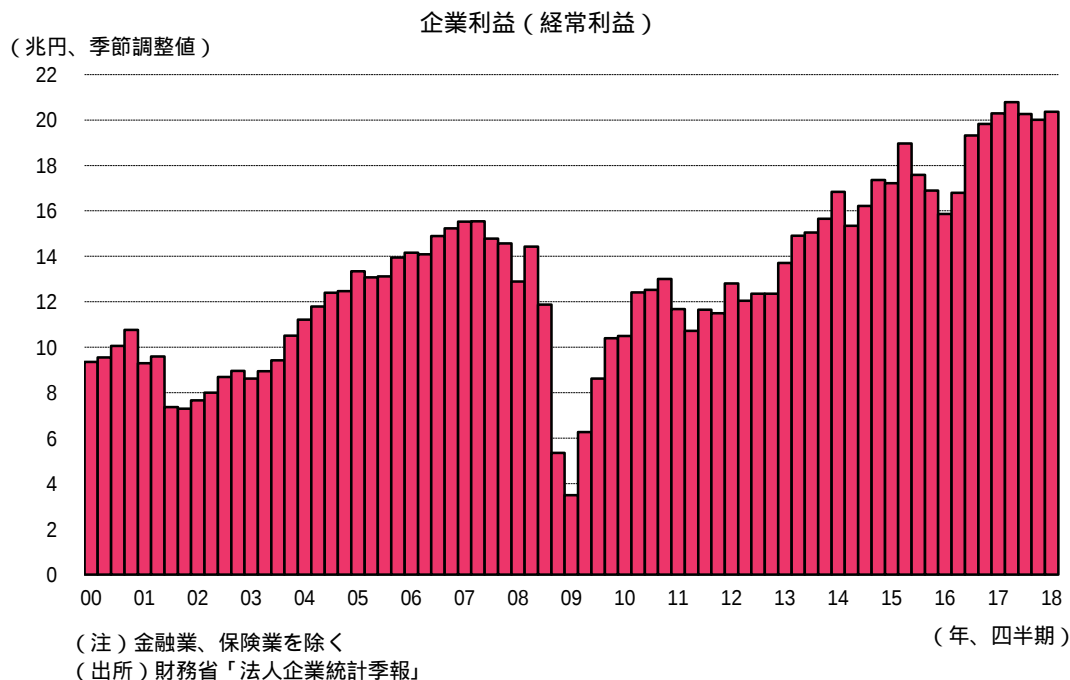


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

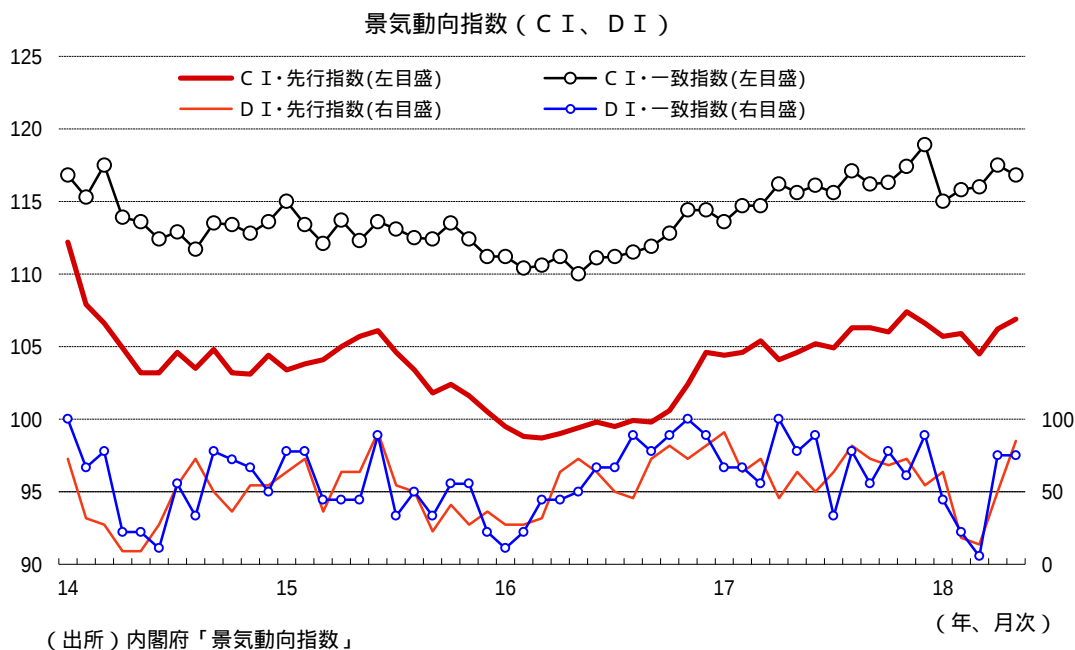
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

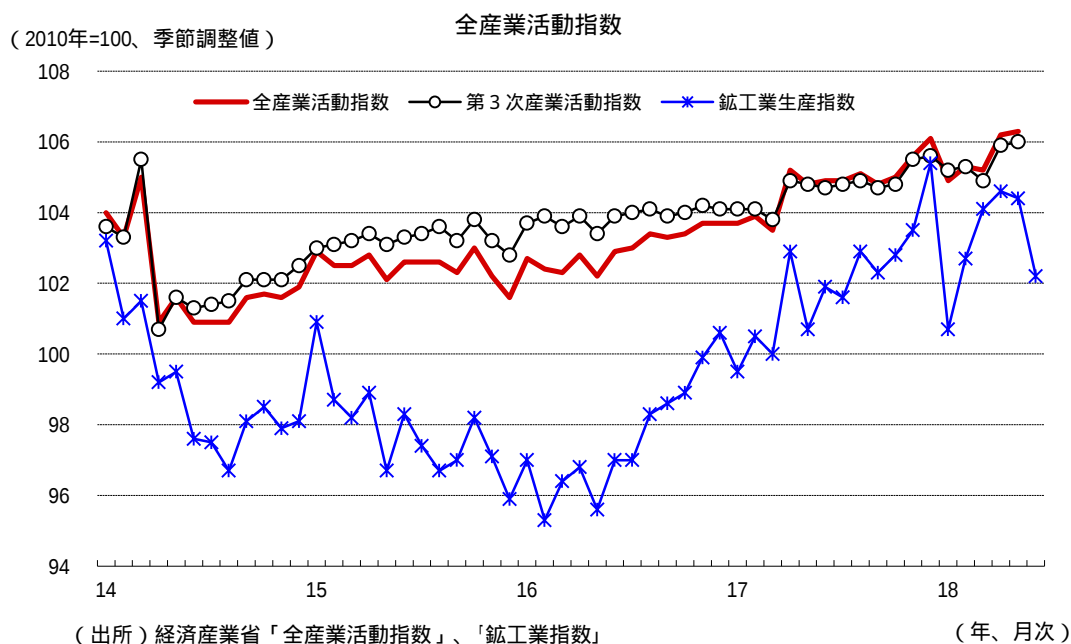
- 1～3月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、製造業は3四半期連続で減少したものの、非製造業は増加が続き、全体では前期比+1.7%と3四半期ぶりに増加した。営業利益は前期比-0.5%と7四半期ぶりに減少したものの、営業外収益が増加して経常利益を押し上げた。今後、景気回復が続く中、人件費の増加などが利益下押し要因となり、企業利益は緩やかな増加傾向で推移すると見込まれる。



- 5月のC I一致指数は前月差 - 0.7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や投資財出荷指数（除輸送機械）の寄与が大きかった。6月は、生産指数（鉱工業）や商業販売額（卸売業）などの系列がマイナスに寄与し、2ヶ月連続で低下する見込みである。ただし、均してみると安定的に推移しており、基調判断は「改善」が続こう。

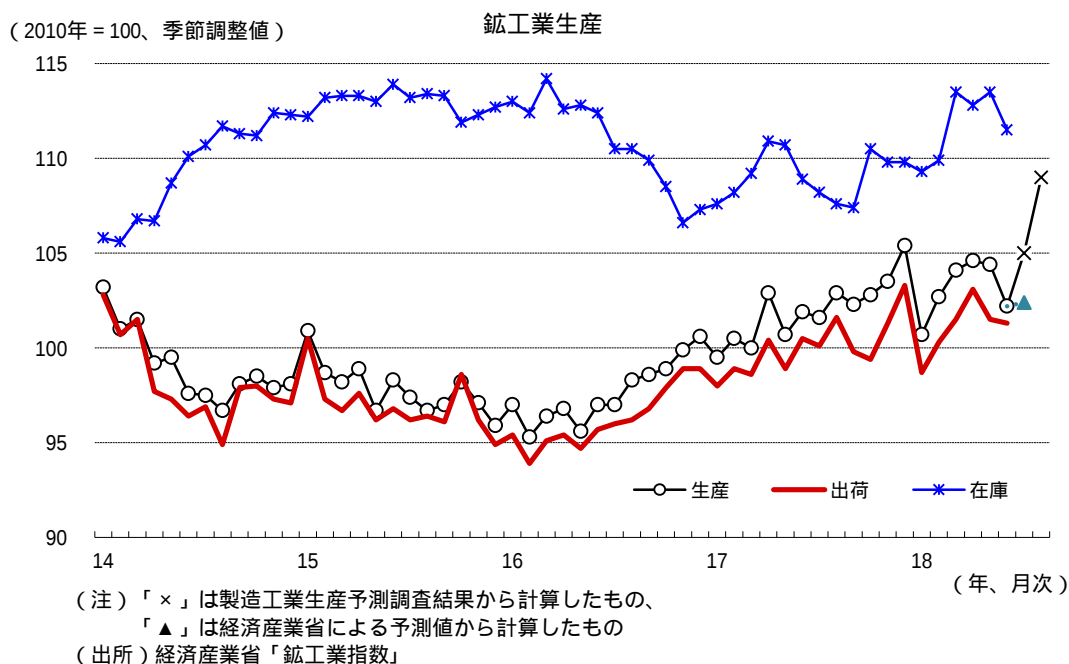


- 5月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数は前月比 - 0.2%と低下したものの、第3次産業活動指数は同 + 0.1%、建設業活動指数は同 + 0.7%と上昇したことから、同 + 0.1%と上昇が続いた。6月は、鉱工業生産指数は前月比 - 2.1%と低下し、第3次産業活動指数は卸売業を中心に低下すると予想されるため、全産業活動指数は低下するだろう。

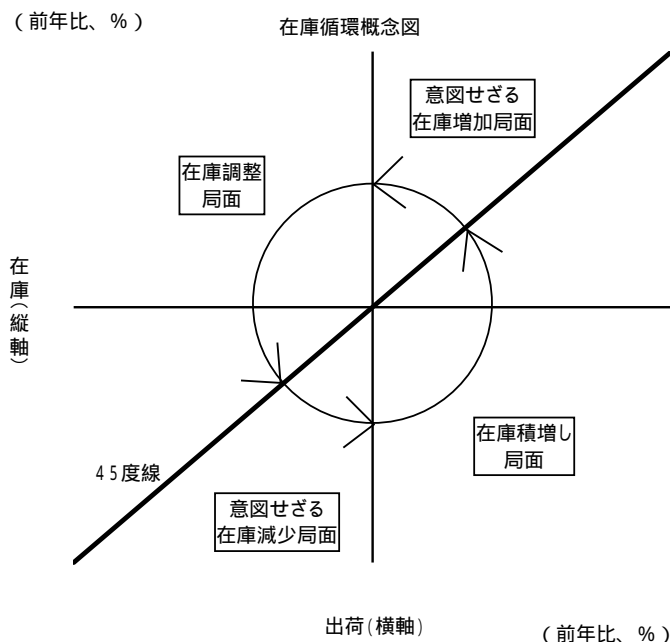
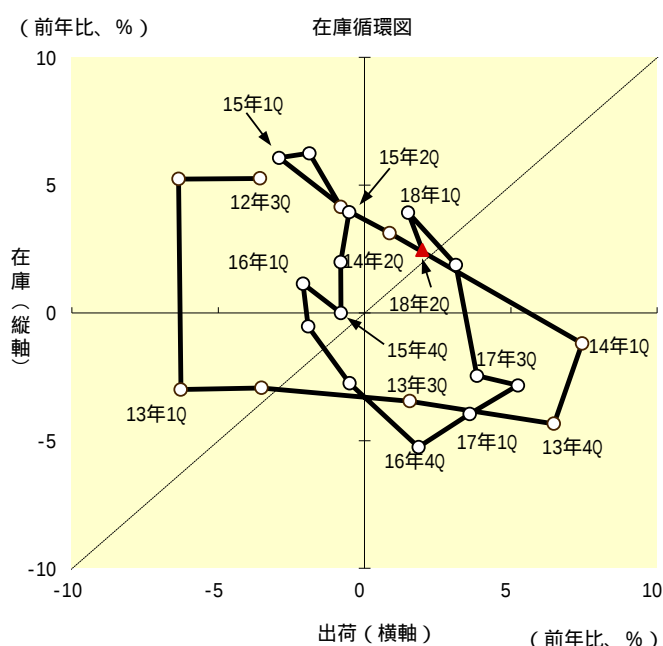


## 2. 生産 ~ 緩やかに増加している

○6月の鉱工業生産は、はん用・生産用・業務用機械工業、化学工業（除く医薬品）、金属製品工業を中心に前月比 - 2.1%と減少した。4～6月期では前期比 + 1.2%となり、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、7月は前月比 + 2.7%、8月は同 + 3.8%となっている。内外需要の緩やかな増加が見込まれる中、鉱工業生産の増加のペースは緩やかなものにとどまるだろう。



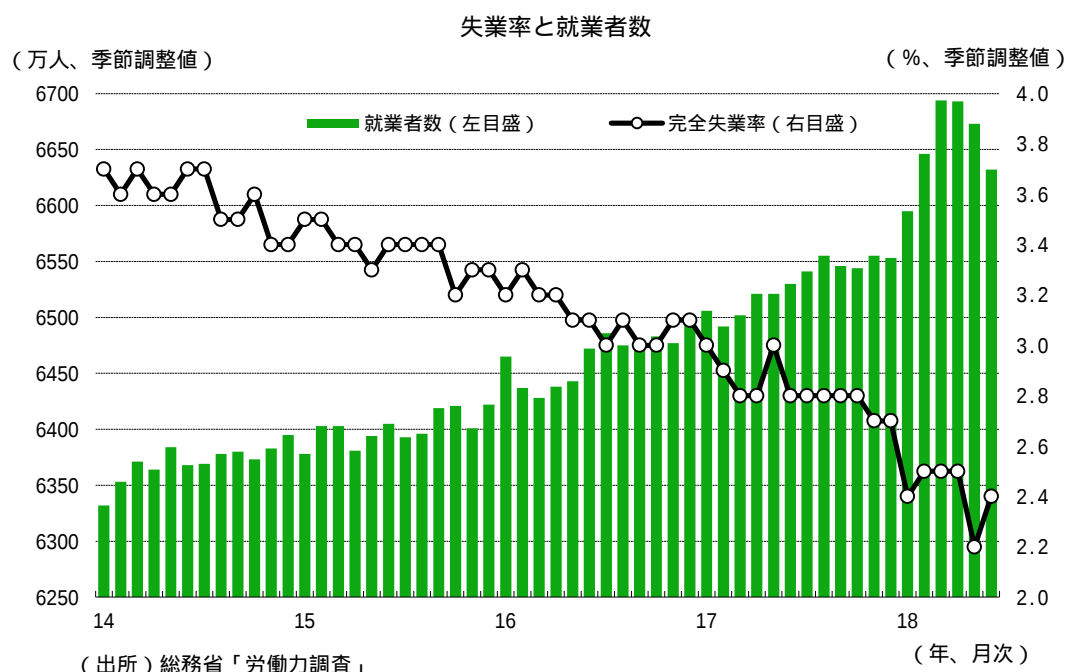
○6月の鉱工業出荷は、輸送機械工業、電子部品・デバイス工業は増加した一方、化学工業（除く医薬品）、石油・石炭製品工業、金属製品工業などが減少し、全体では前月比 - 0.2%と減少した。在庫は、電子部品・デバイス工業では5ヶ月連続で増加が続いたものの、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業、電気機械工業を中心に前月比 - 1.8%と減少した。



(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 ～改善している

○6月は、労働力人口（前月差 - 22万人）が減少する中で、就業者（同 - 41万人）、雇用人（同 - 24万人）とも減少したうえ、完全失業者（同 + 15万人）が増加したことから、完全失業率は2.4%と前月から0.2%ポイント上昇した。ただし水準は低く、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。

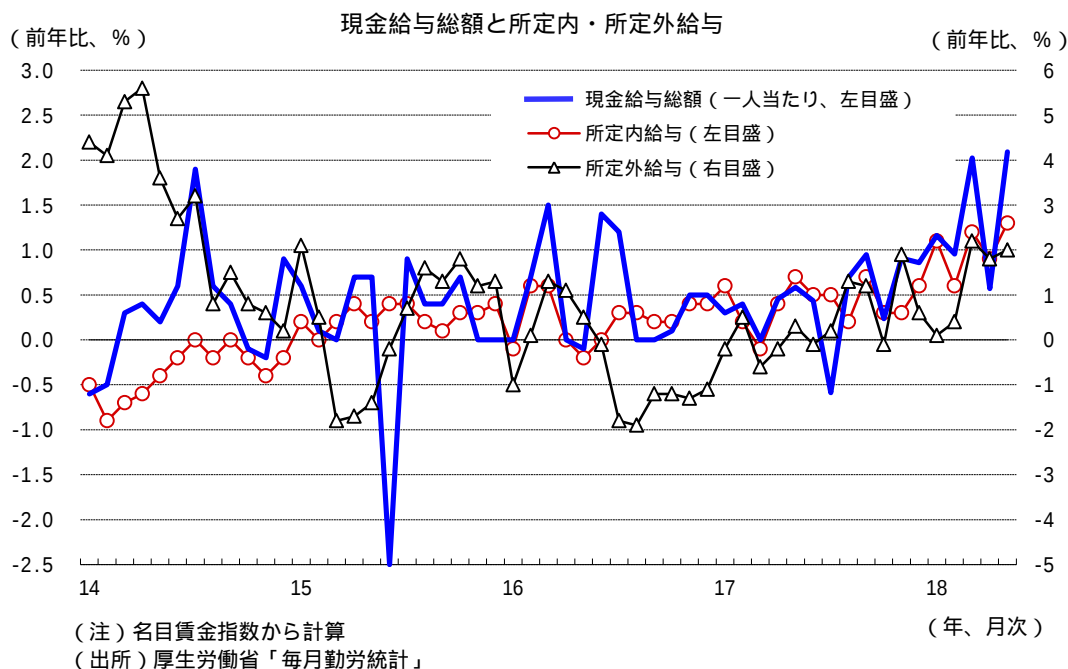


○6月の有効求人倍率は1.62倍と前月から0.02ポイント上昇した。有効求職者数（前月比 - 0.6%）が低下する一方で、有効求人数（同 + 0.6%）が増加した。また、新規求人倍率は前月から0.13ポイント上昇の2.47倍と過去最高水準を更新した。新規求人数（同 + 2.1%）が堅調に増加した半面で、新規求職申込件数（同 - 3.1%）が大きく減少した。企業の人手不足感は強く、有効求人倍率は今後も緩やかな上昇が続こう。



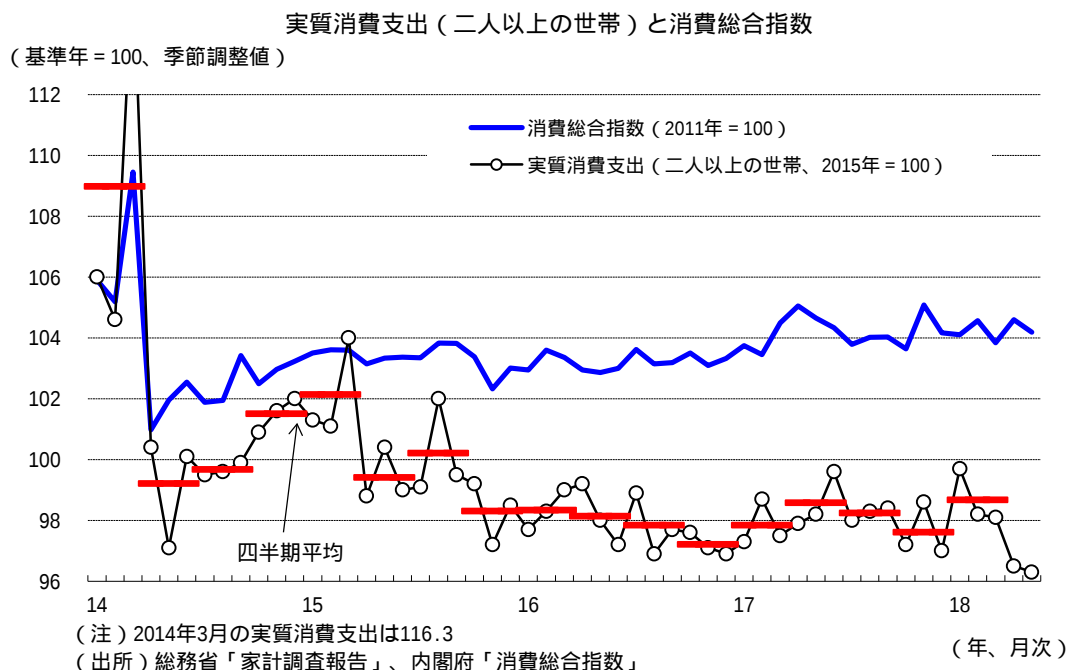
#### 4. 賃金 ～緩やかに持ち直している

○5月の一人当たり現金給与総額は前年比+2.1%と増加した。所定内給与（同+1.3%）の伸びがやや高まったほか、所定外給与（同+2.7%）、特別給与（前年比+18.2%）とも増加しており、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。

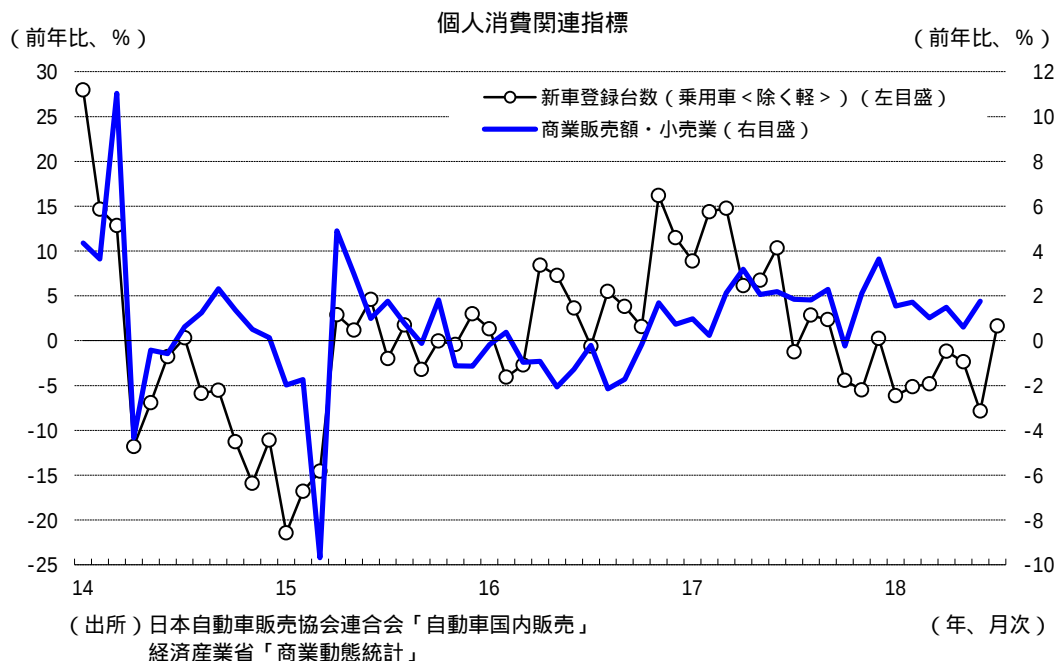


#### 5. 個人消費 ～緩やかに持ち直している

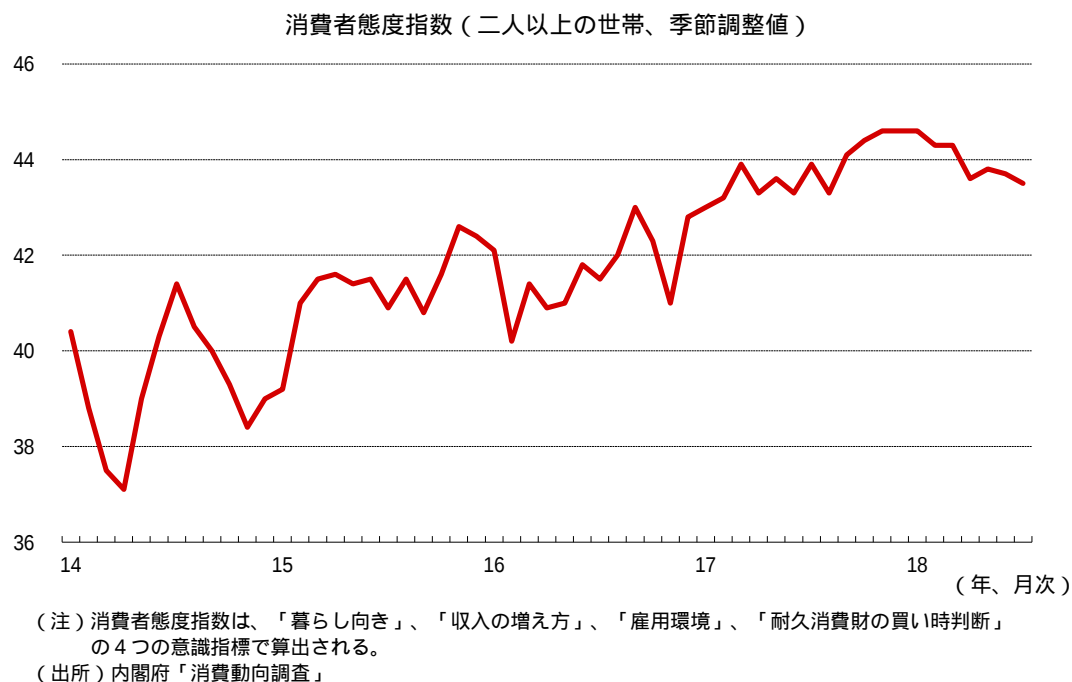
○5月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-0.3%と4カ月連続で減少し、月々の振れが大きい品目を除いた「除く住居等」でも同-1.3%と減少が続いた。また、同月の消費総合指数も同-0.4%と減少した。もっとも、均してみると個人消費は緩やかな持ち直しが続いている。今後も、雇用・所得情勢の改善が続き、良好な消費者マインドが維持されることを背景に、個人消費は緩やかな落ち直し基調が維持されよう。



○6月の商業販売額（小売業）は前年比+1.8%と8ヶ月連続で増加し、伸び率もやや高まった。ガソリン価格の上昇している「燃料」（同+16.6%）で伸びが高まったほか、機械器具小売業（同+5.4%）、医薬品・化粧品小売業（同+3.8%）なども増加が続き、百貨店などを含む「各種商品」（同+1.8%）は6ヶ月ぶりに増加に転じた。なお、7月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+1.6%と増加している。

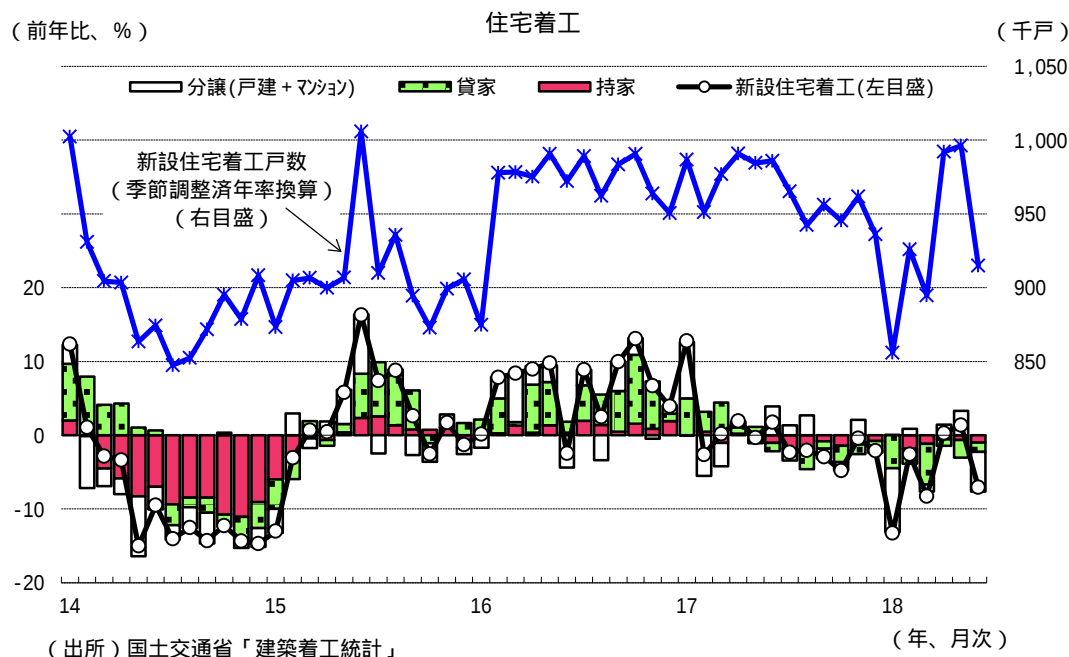


○7月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-0.2ポイントの43.5と小幅ながら2カ月連続で低下した。内訳をみると、「収入の増え方」では上昇したものの、「雇用環境」、「暮らし向き」、「耐久消費財の買い時判断」で低下した。このところ消費者マインドは緩やかに低下しているが、指数の水準は引き続き高い。景気の回復が続くことを背景に、消費者マインドは今後も堅調を維持するだろう。



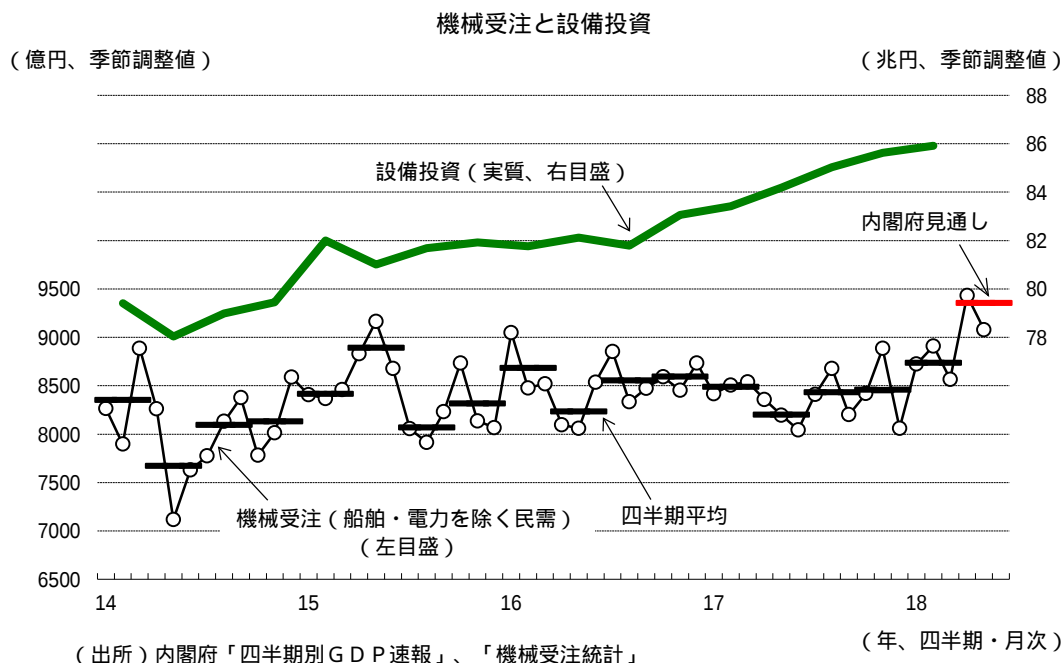
## 6. 住宅投資 ～緩やかに減少している

○1～3月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比 - 1.5%と減少した。6月の住宅着工は前年比 - 7.1%と急減した。マンション着工の急減により分譲が前年比 - 18.8%と大きく落ち込んだほか、持家（同 - 3.4%）、賃家（同 - 3.0%）とも減少が続いた。季調済年率換算値でも91.5万戸（前月比 - 8.2%）まで減少した。貸家の減少基調が続く中、住宅着工は、今後は弱含みで推移するだろう。



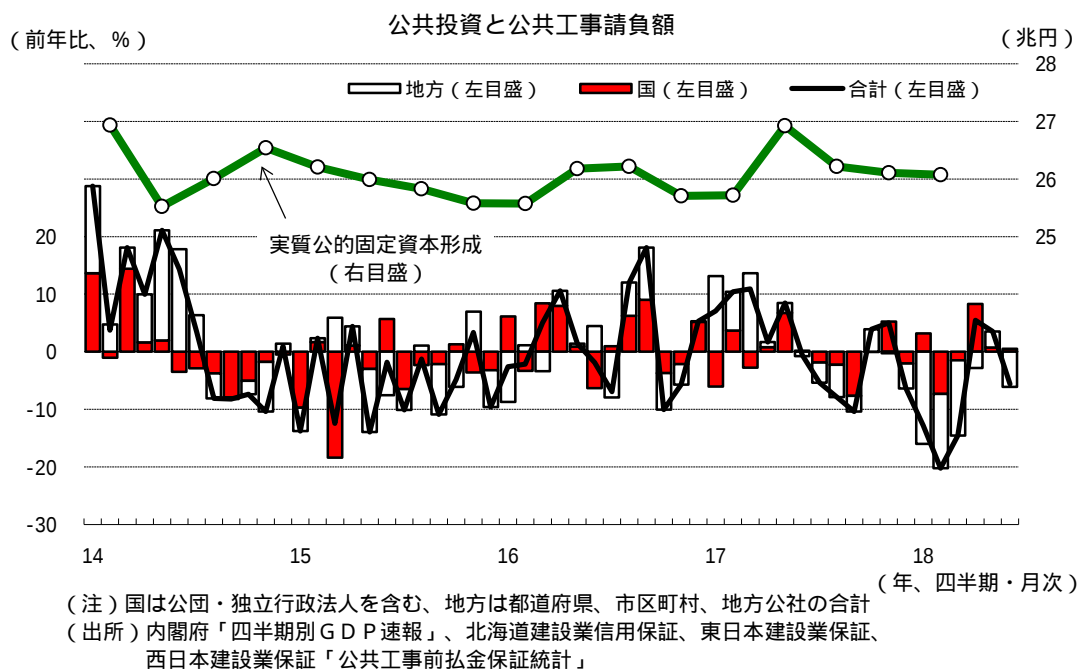
## 7. 設備投資 ～増加している

○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月に大幅に増加した反動から5月は前月比 - 3.7%と減少したものの、高水準を維持している。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。



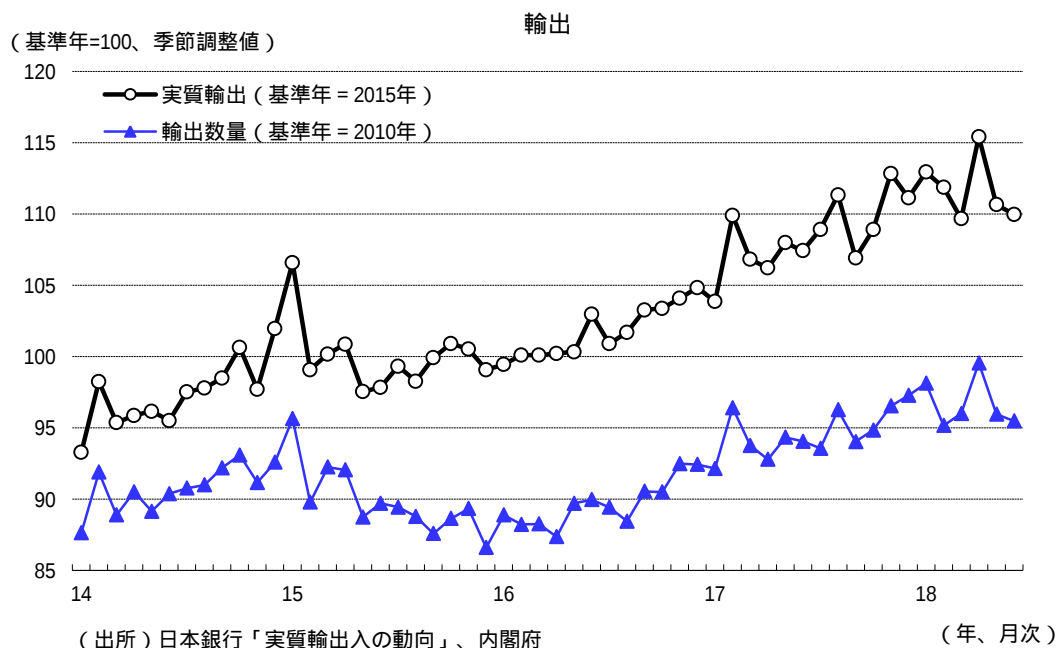
## 8. 公共投資 ～横ばい圏で推移している

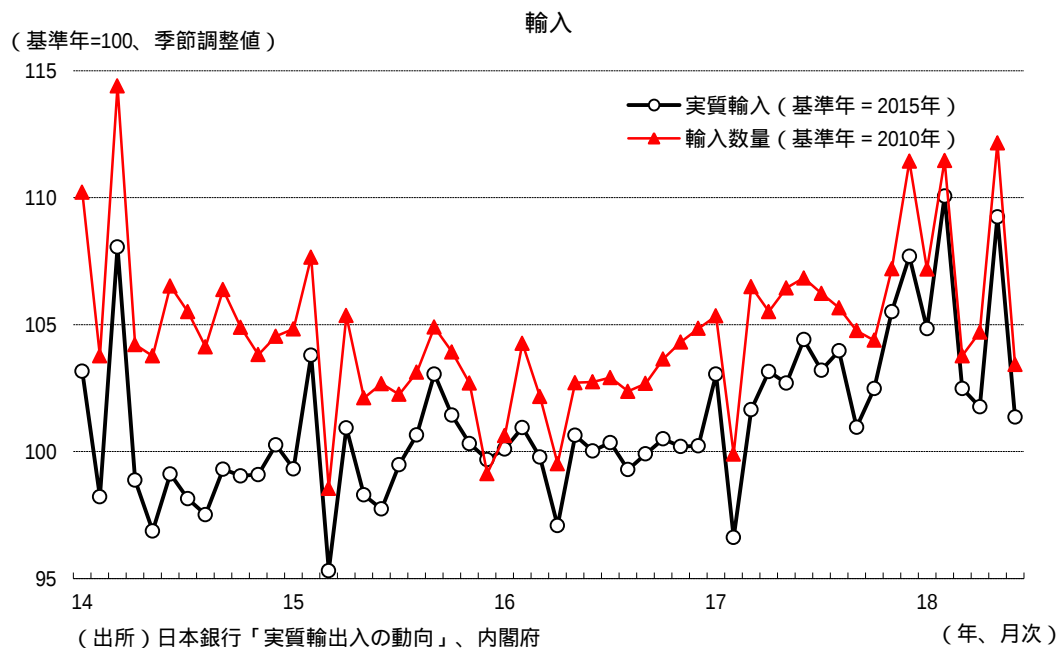
○1～3月期の公共投資（実質GDPベース）は、前期比 - 0.1%（2次速報）となり、横ばい圏で推移している。6月の公共工事請負額は、独立行政法人は増加が続いたものの、国、市区町村等が減少したことから、前年比 - 5.6%と3ヶ月ぶりに減少した。2017年度補正予算の執行は、公共投資全体を大きく押し上げるには至っていないとみられ、公共投資は当面、横ばい圏で推移するだろう。



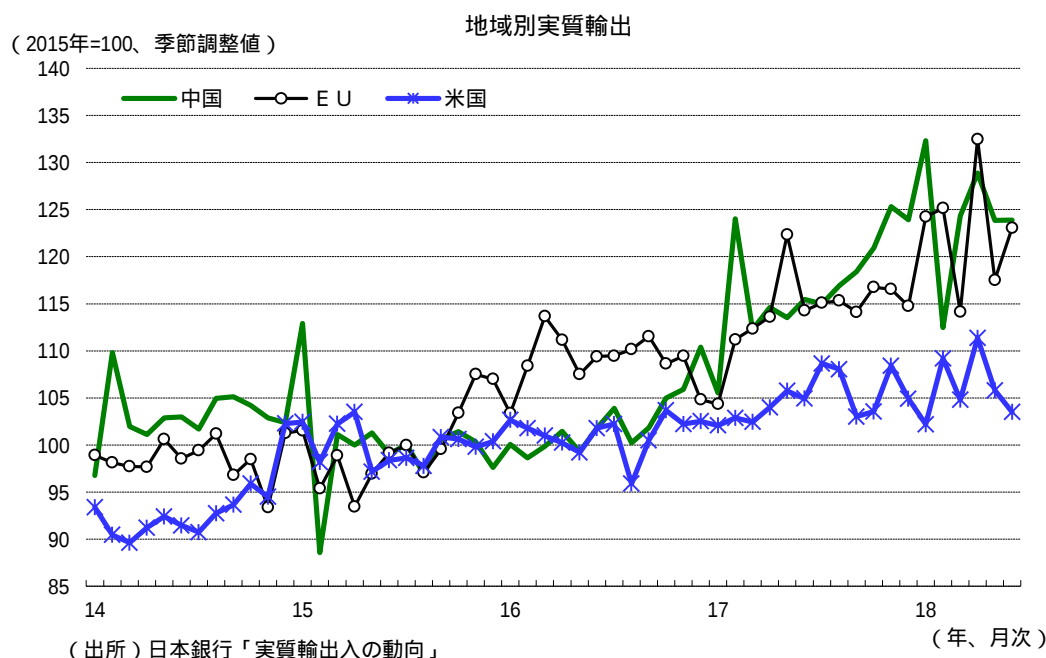
## 9. 輸出入・国際収支 ～輸出と輸入とも横ばい圏で推移している

○6月の実質輸出は前月比 - 0.6%と2ヶ月連続で減少し、均してみると横ばい圏で推移している。今後、実質輸出は世界景気の回復を背景に、緩やかな増加基調で推移すると見込まれる。6月の実質輸入は前月比 - 7.2%と減少したが、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。

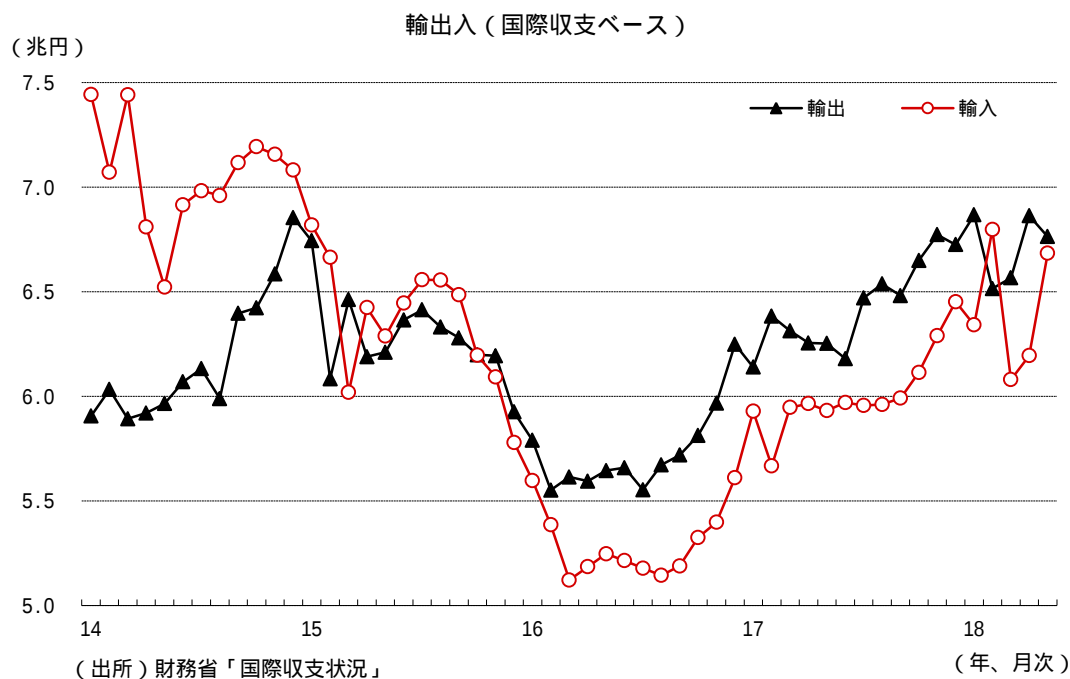
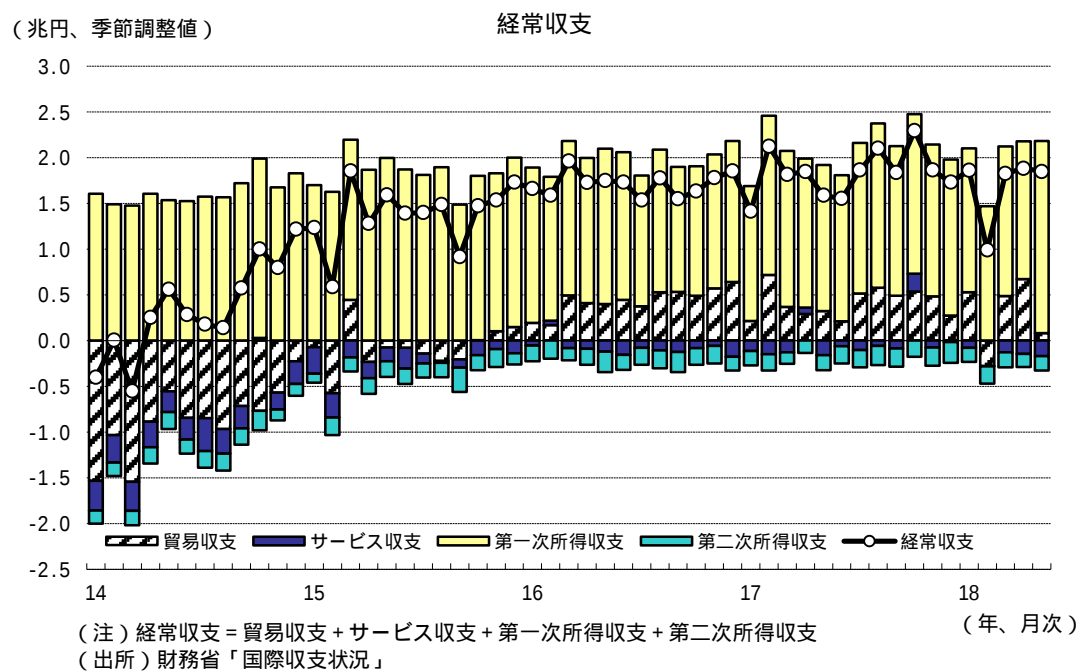




○6月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは自動車を中心に前月比 - 2.2%と減少したものの、均してみると横ばい圏で推移している。EU向けは、船舶を中心に前月比 + 4.7%と増加し、均してみると緩やかに増加している。中国向けは、前月比 + 0.0%と、増加が一服している。財別では、資本財は増加したものの、それ以外の財はほぼ横ばいで推移した。

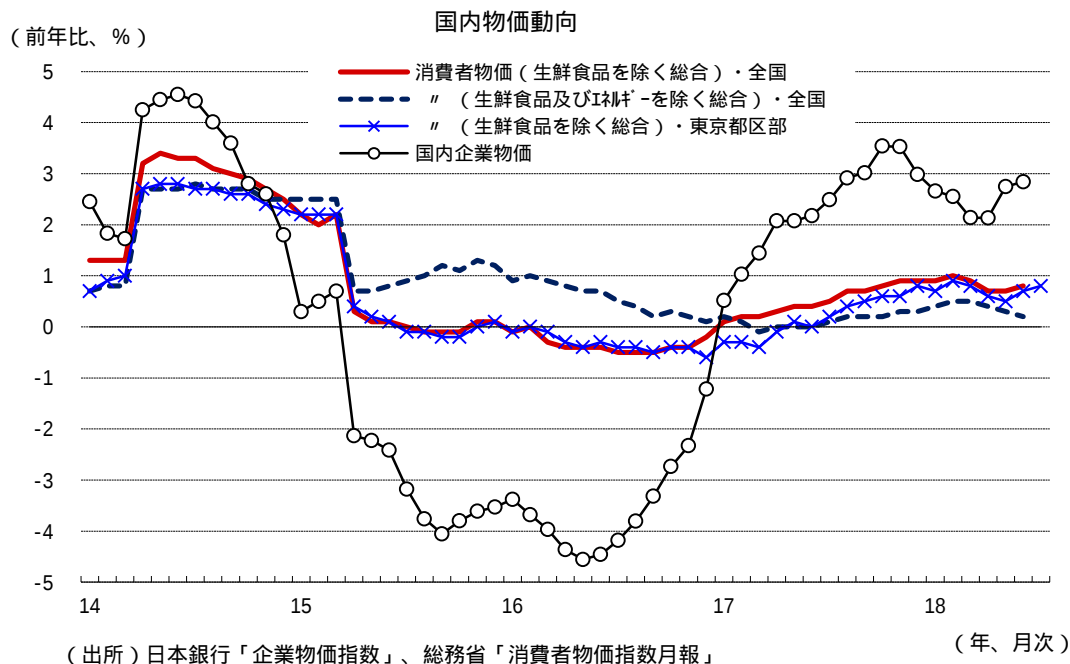


- 5月の経常収支（季節調整値）は1兆8500億円となり、黒字幅は縮小した。貿易収支は、輸出が減少し、輸入が増加したため、黒字幅は縮小した。サービス収支は赤字が続いた一方、第一次所得収支は、直接投資収益、証券投資収益ともに受取が増加したことから、黒字幅は大きく拡大した。6月は、第一次所得収支の黒字幅は縮小するものの、貿易収支の黒字幅が拡大し、経常収支は5月と同程度の水準を維持するだろう。



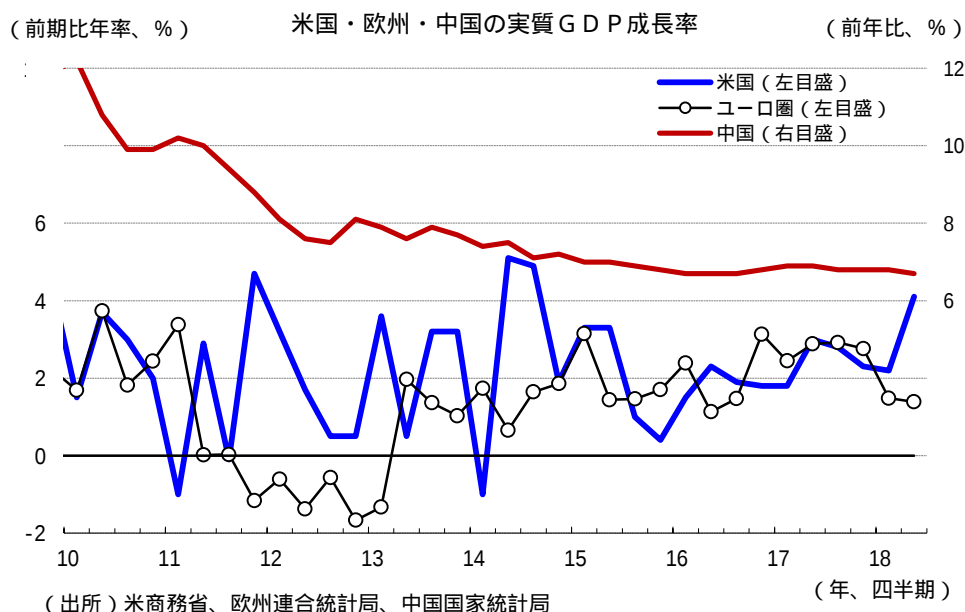
## 10. 物価 ～企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

- 6月の国内企業物価は、資源価格上昇を受けて石油・石炭製品、非鉄金属などが上昇し、前年比+2.8%と伸び率が拡大した。6月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」も、ガソリンなどエネルギー価格上昇を受け前年比+0.8%と伸び率が小幅拡大した。ただし、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」では携帯電話通信料や耐久財の下落から同+0.2%に縮小した。消費者物価は資源価格上昇などから伸び率は緩やかに高まろう。



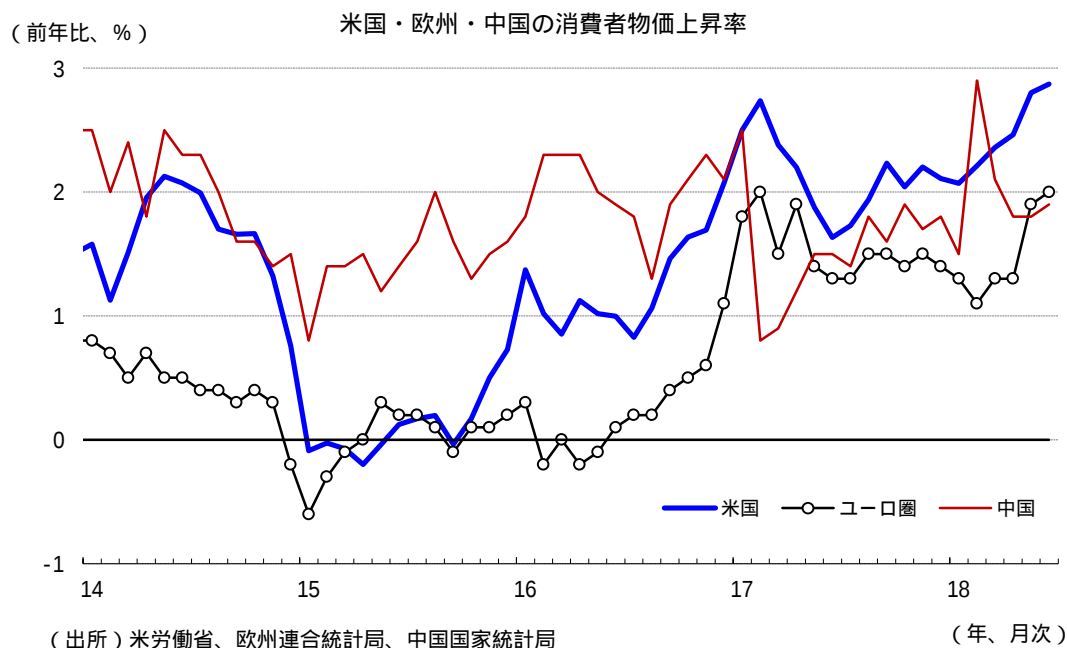
## 11. 世界景気 ～回復している

- 世界景気は回復している。18年4～6月期の実質GDPの前年比成長率は、米国では前期比年率換算値で+4.1%に高まり、ユーロ圏でも同+1.4%とプラス成長が続いた。一方、中国では前年比+6.7%と小幅ながら伸び率が縮小した。先行きの世界景気は、米欧景気の拡大が続き、中国経済も6%台後半の成長率を維持する中で、今後も景気回復が続こうが、米国と各国の通商面での対立が激化すれば景気下振れリスクが出てくる。



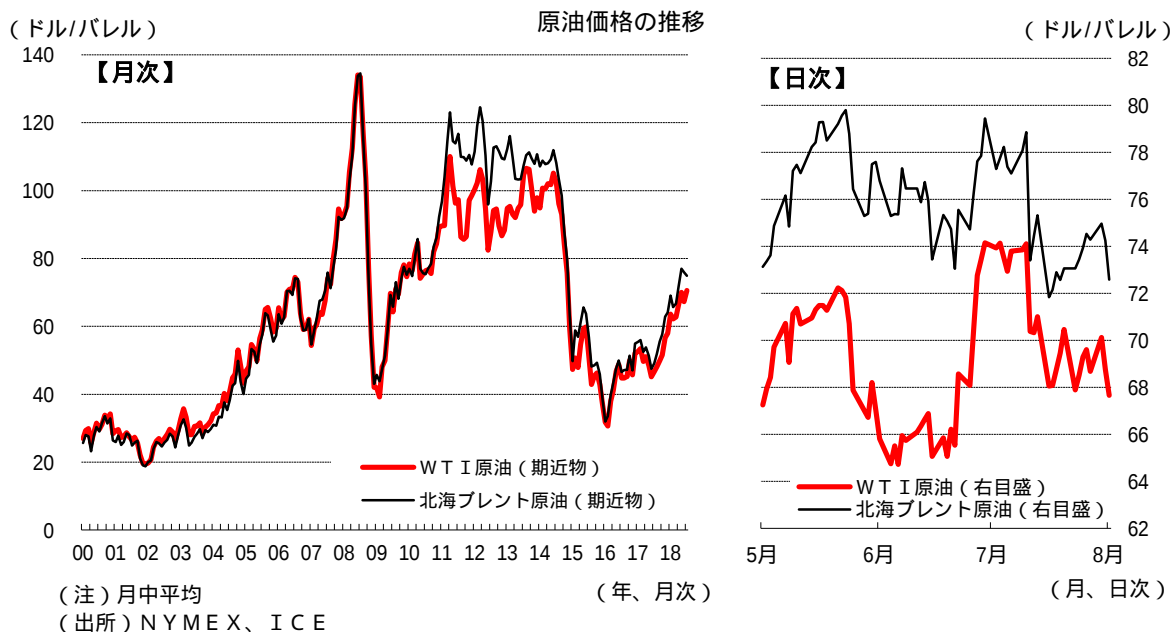
## 12. 世界の物価 ～緩やかに上昇している

- 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、世界景気の持ち直しが続くことや、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。



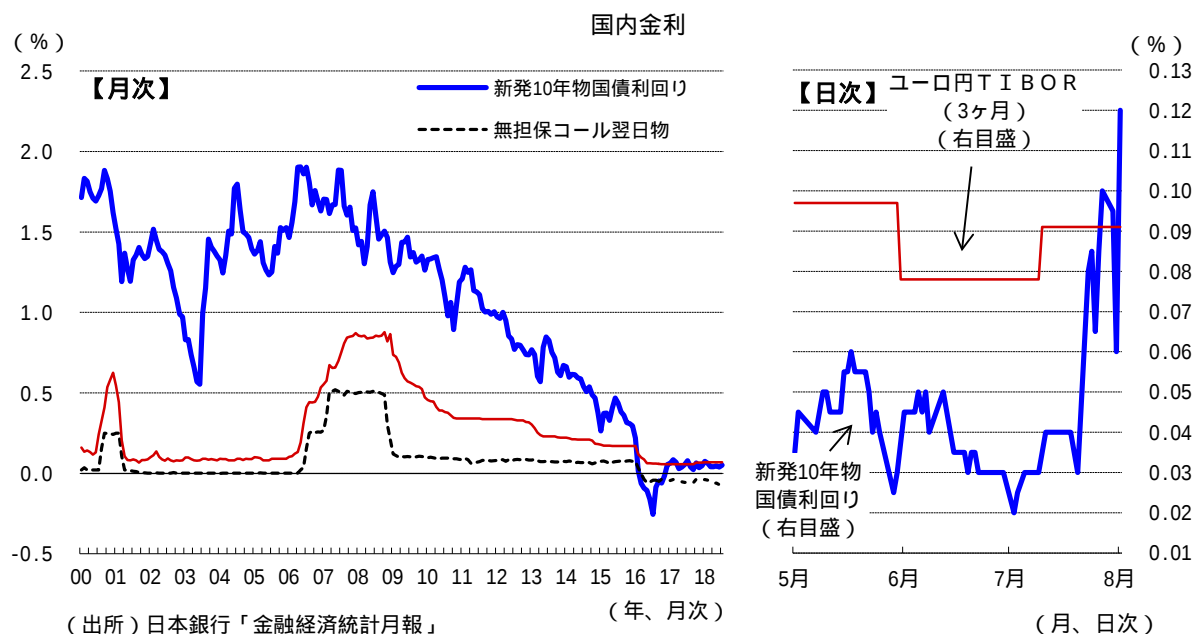
## 13. 原油 ～下落後、やや持ち直し

- 7月のブレント原油は下落後、やや持ち直した。米中貿易摩擦の激化による世界景気や原油需要の落ち込みへの懸念、リビアの油田の操業再開、ロシアの増産示唆、米戦略石油備蓄（SPR）の放出検討との報道などが弱材料となり、中旬にかけて下落した。その後、米国とイランとの対立への警戒感や、中国のインフラ投資による景気下支えへの期待からやや反発した。今後も、強弱の材料により、もみ合う展開が続きやすいだろう。



## 14. 国内金利 ~ 上昇

○7月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇した。上旬は米中貿易摩擦への警戒感からリスク回避姿勢が強まり、低水準で推移した。下旬に、日銀の金融政策決定会合で金融緩和策の修正が検討されるとの観測から金利が上昇すると、日銀は指値オペで上昇を抑制した。しかし、決定会合で長期金利の変動幅の拡大が容認されたため、その後は金利上昇が進んだ。今後は、日銀が容認する0.2%近辺まで上昇する可能性がある。



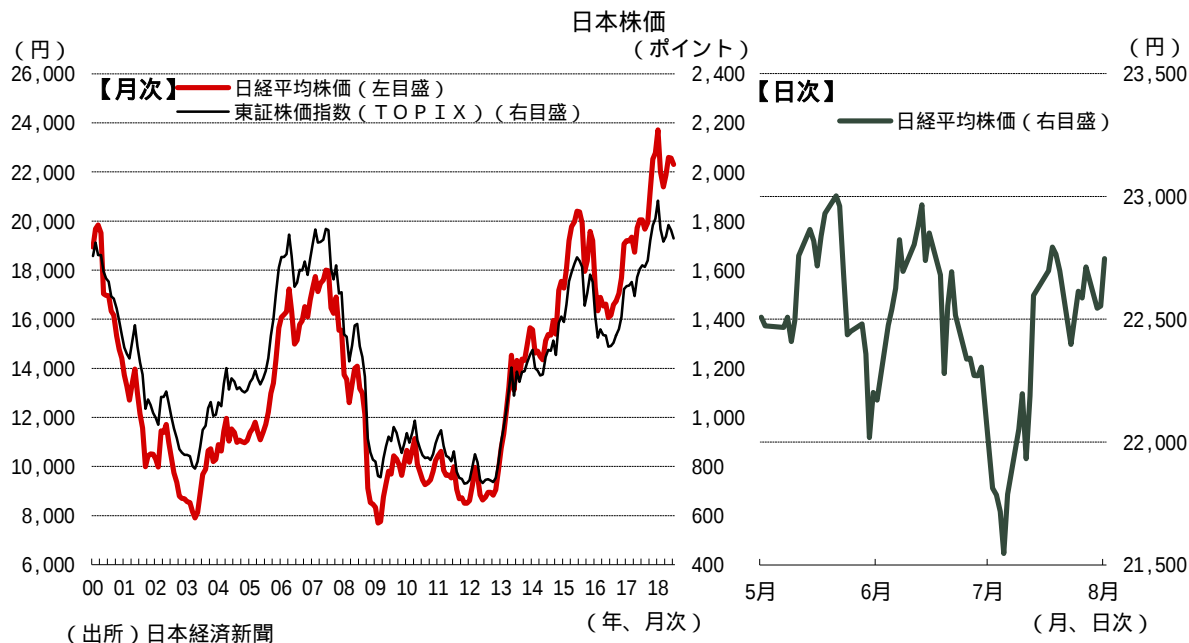
## 15. 米国金利 ~ 上昇

○7月の米長期金利は上昇した。米中貿易摩擦への警戒感から中旬まで金利は低水準で推移したが、株高進行、パウエルF R B議長の議会証言における景気に対する強気な発言、米国とE Uが自動車以外の工業製品の関税引き下げに向けて合意したことなどを受けて月末にかけて上昇した。今後は、インフレへの警戒感と米中貿易摩擦に対する懸念など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、もみ合い

○7月の日経平均株価は上昇後、もみ合いとなった。月初は米中貿易摩擦への警戒感、中国景気の悪化懸念から下落する局面もあったが、円安進行、米中間での関税の一部引き上げ発動後も海外株価が上昇したことから上昇に転じた。もっとも、月末にかけては、日銀の金融政策修正観測やトランプ大統領のドル高けん制発言などから上値が重くなった。当面、為替相場、海外の株価動向、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

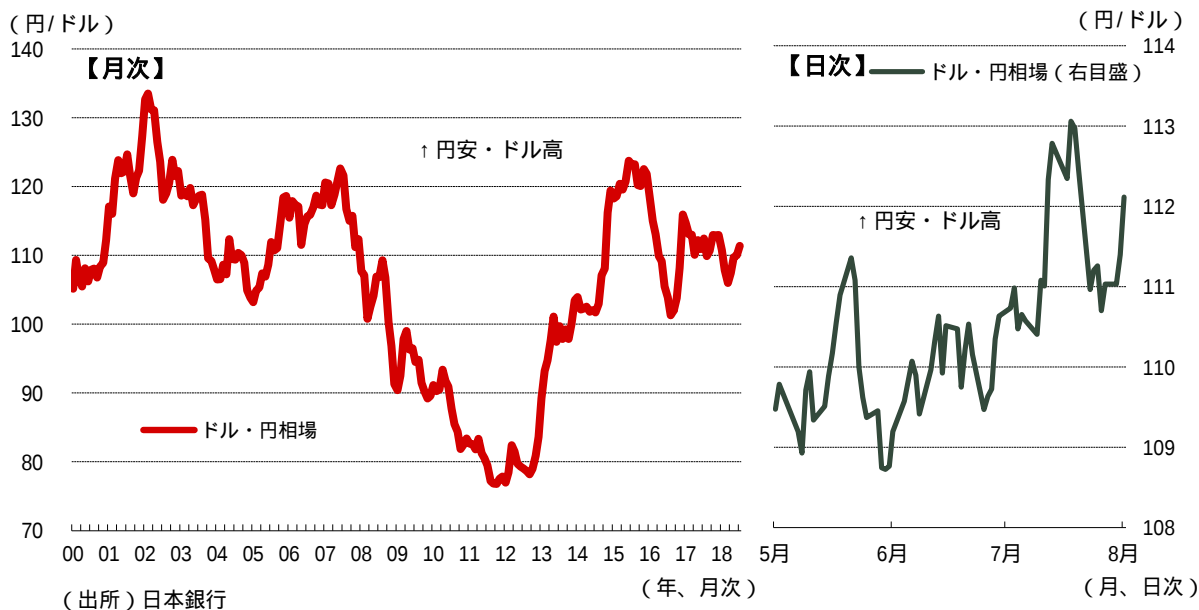
○7月の米国株価は上昇した。中国との貿易摩擦がエスカレートするとの警戒感が売り材料とされる一方で、関税の一部引き上げ発動も予想の範囲内の動きだったこと、パウエルFRB議長の景気に強気な議会証言、相次ぐ企業の好決算などから上昇基調で推移した。EUとの自動車以外の工業製品の関税引き下げに向けた合意も好感された。ただし、中国との貿易摩擦に対する警戒感は強く、今後は荒っぽい動きとなる可能性もある。



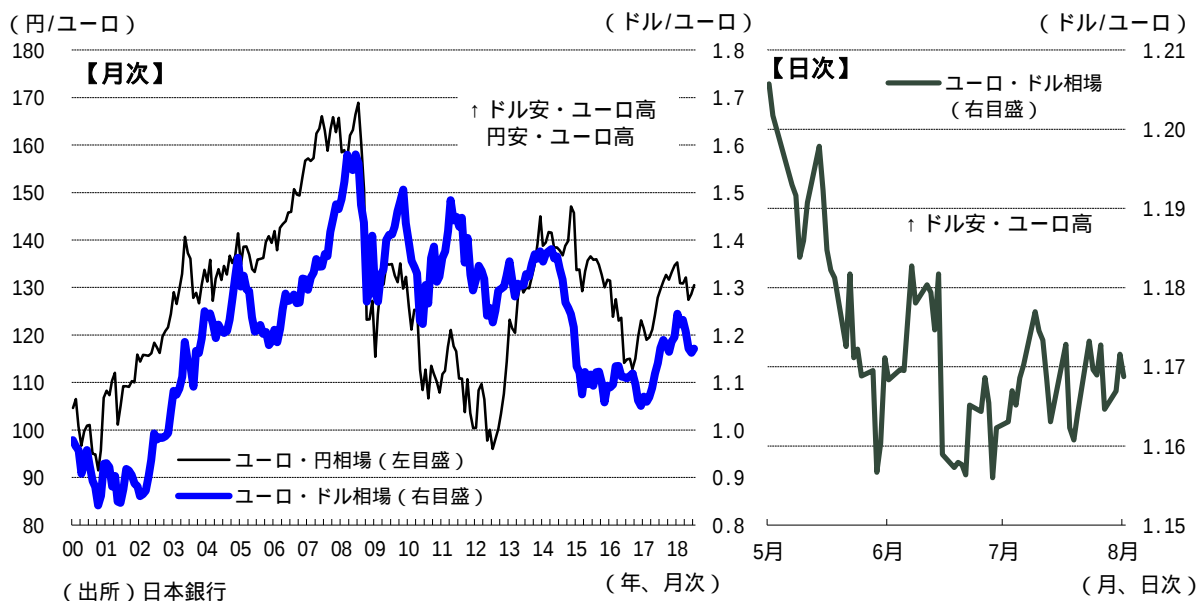
## 18. 為替 ~ 下落後、反発

○7月の円相場は下落後に反発した。月初は米中貿易摩擦激化や人民元など新興国通貨の下落を警戒して円高となったが、米金利先高観を背景に中旬にドル高・円安が進んだ。しかし、トランプ大統領のドル高けん制発言、日銀が金融緩和政策を修正するとの報道から月末にかけ円高が進み、日銀金融政策決定会合後は金融緩和の長期化を材料に円安が進んだ。今後は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）

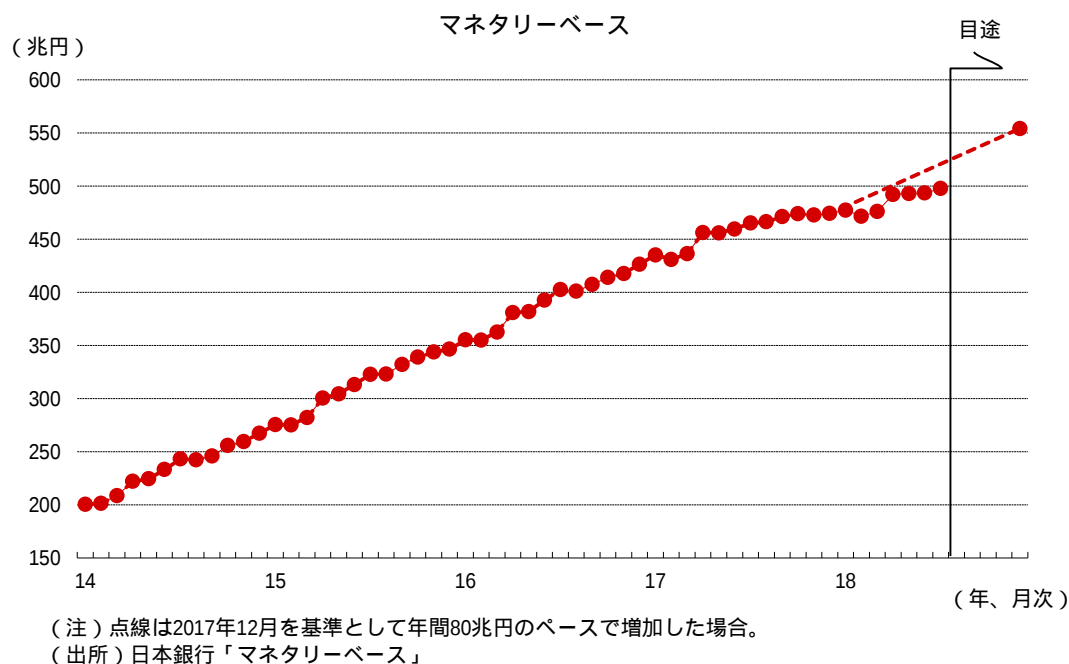
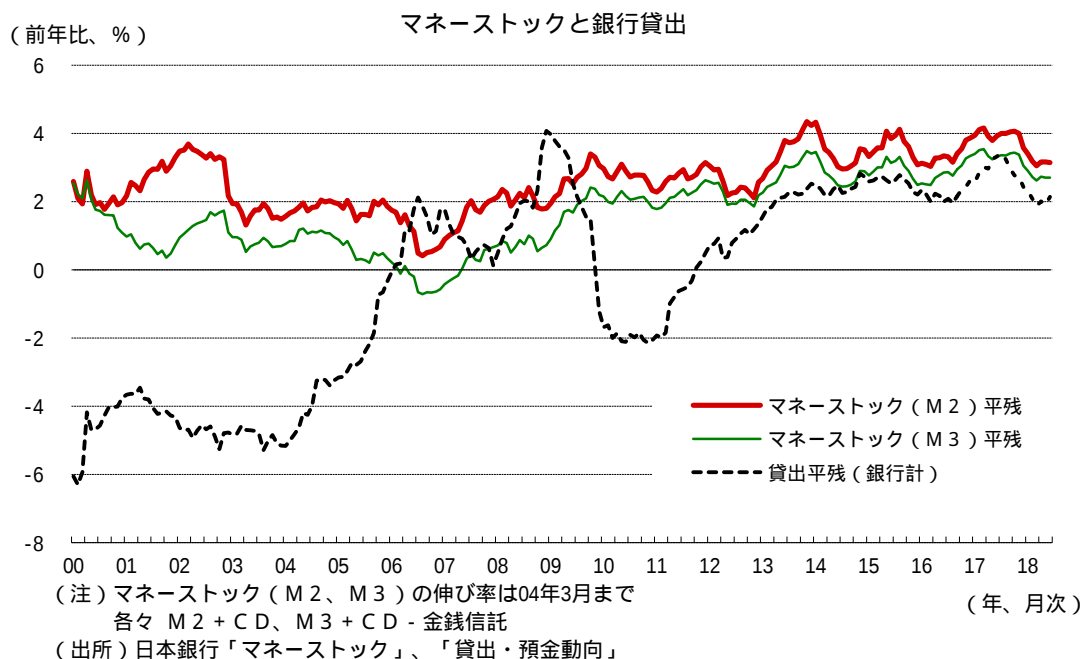


為替相場（2）



## 19. 金融 ～銀行貸出、マネースtock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後、2018年7月に緩和継続のために長期金利の変動幅拡大を容認するなど枠組みを変更した。マネタリーベースは従来の増加ペース（年80兆円）を維持する方針だが、7月平均残高は前月から4.3兆円増加して497.6兆円と日本銀行のめどを下回っている。一方、6月のマネースtock（M2）は前年比+3.2%、6月の銀行貸出残高は同+2.1%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。