

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】

景気は横ばい圏で推移している。企業部門では、世界経済の回復力が緩やかにとどまる中で、輸出、生産とも横ばい圏で推移しているほか、企業業績は人件費などコスト増加により減速感が強まっており、景況感は悪化傾向にある。それでも、省力化投資への根強い需要などを背景に設備投資の増加基調は続いている。一方、家計部門では、雇用情勢の改善が進み、企業の人手不足感が強まる中、賃金は緩やかに持ち直している。また、個人消費は、暖冬の影響もあり年明け後一時的に弱い動きもみられたが、均してみれば緩やかに持ち直している。

今後は、①人手不足への対応や、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によって設備投資が引き続き増加基調で推移すること、②雇用・所得情勢の改善を背景に個人消費の持ち直しが続くこと、③改元効果や消費税率引き上げ前の駆け込み需要が出ると予想されることから、内需の底堅さは維持されよう。しかし、世界的なICT需要の循環的な弱さに加え、米中貿易摩擦の激化への警戒感が米中両国の実体経済に波及しつつあり、世界経済の先行き不透明感は払拭されていない。このため、生産、輸出が弱含み、景気が下振れるリスクがある。さらに、中東情勢、朝鮮半島情勢の緊迫化といった地政学リスク、米欧での政治的な混乱を受けた国際金融市場の動揺などによって世界経済が悪化するリスクもある。

【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. シャド一部分は、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～米中貿易摩擦の行方と、それが国際金融市場や世界経済に及ぼす影響
- ・企業部門～海外景気の業績への影響、東京オリンピック・パラリンピックをにらんだ投資の動向
- ・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と、消費者マインドの動向、改元効果の大きさ
- ・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

～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	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	3~5
2. 生産	弱含んでいる	横ばい圏で推移している	6
3. 雇用	改善している	改善している	7
4. 賃金	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	増加基調にある	増加基調にある	10
8. 公共投資	減少している	横ばい圏で推移している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は弱含み、輸入は横ばい圏で推移している	輸出、輸入とも横ばい圏で推移している	11~13
10. 物価	企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇している	企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇している	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	回復力の鈍化が一服	回復力の鈍化が一服	14
12. 世界の物価	緩やかに上昇	緩やかに上昇	15
13. 原油(*)	続伸	下落	15
14. 国内金利	上昇後、低下	低下	16
15. 米国金利	上昇後、低下	低下	16
16. 国内株価	上昇後、高値圏でもみ合い	下落	17
17. 米国株価	小幅上昇	下落	17
18. 為替	円は小幅下落後、もみ合い	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】

- 生産: 鉱工業生産はこのところ増減を繰り返す中で、横ばい圏で推移している。
- 賃金: サンプル入れ替えによる影響を除いても賃金の上昇ペースがやや鈍っている。
- 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+1.5%と5四半期ぶりに増加した。
- 輸出入・国際収支: 3月の実質輸出が前月比+1.4%と増加した。

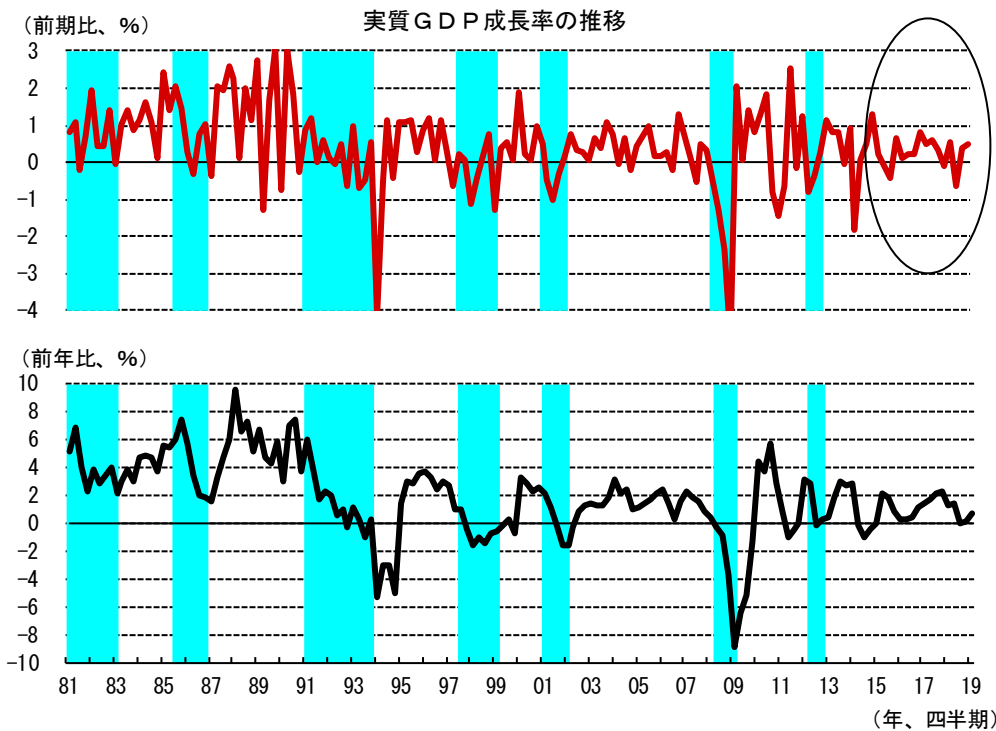
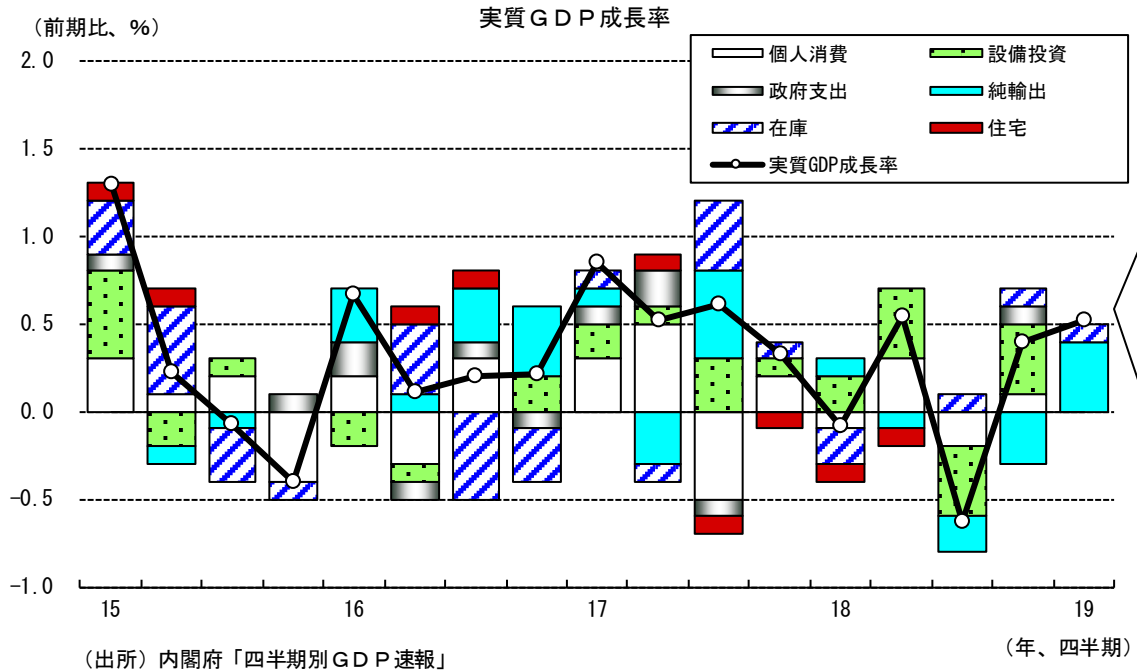
【主要経済指標の推移】

	経済指標	18	18	18	18	19	18	19	19	19	19	19
		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、%)	-0.3	2.2	-2.5	1.6	2.1	8 <19年6月予想>					
	短観業況判断DI (大企業製造業)	24	21	19	19	12	20 <19年6月予想>					
	(大企業非製造業)	23	24	22	24	21	-2 <19年6月予想>					
	(中小企業製造業)	15	14	14	14	6	5 <19年6月予想>					
	(中小企業非製造業)	10	8	10	11	12						
	法人企業統計経常利益 (全産業、季節調整値、前期比)	-2.0	17.2	-14.2	-4.1	13.2						
	(製造業、季節調整値、前期比)	-3.7	33.4	-21.0	-11.4	0.9						
	(非製造業、季節調整値、前期比)	-1.0	8.6	-9.7	0.1	19.5						
	景気動向指数 (C I、先行指数) (15年=100)	100.8	101.1	99.5	98.1	96.5	97.1	96.4	97.1	95.9		
	(C I、一致指数) (15年=100)	103.1	103.8	102.6	102.4	99.9	101.1	99.7	100.5	99.4		
(D I、先行指数)	31.8	54.5	16.7	24.3	35.0	18.2	20.0	40.0	45.0			
(D I、一致指数)	22.2	75.9	31.5	64.8	16.7	50.0	12.5	18.8	18.8			
全産業活動指数 (前期比・前月比)	-0.2	0.6	-0.4	0.9	-0.5	-0.1	0.0	-0.2	-0.4			
第3次産業活動指数 (季節調整値、前期比・前月比)	0.1	0.5	-0.1	0.9	0.0	-0.1	0.6	-0.6	-0.4			
生産	鉱工業生産 (季節調整値、前期比・前月比)	-0.9	0.8	-0.7	1.3	-2.5	0.1	-2.5	0.7	-0.6	0.6	
	鉱工業出荷 (季節調整値、前期比・前月比)	-0.9	1.4	-1.2	1.0	-2.1	0.3	-2.4	1.6	-1.3	1.7	
	鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)	2.5	-1.9	0.4	0.9	0.9	1.3	-0.9	0.4	1.4	0.0	
雇用・所得	失業率 (季節調整値、%)	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	2.3	2.5	2.4	
	就業者数 (季節調整値、万人)	6632	6657	6663	6703	6704	6697	6665	6714	6732	6702	
	雇用者数 (季節調整値、万人)	5900	5930	5948	5965	5980	5960	5953	5988	5998	5979	
	新規求人倍率 (季節調整値、倍)	2.36	2.39	2.4	2.4	2.5	2.40	2.48	2.50	2.42	2.48	
	有効求人倍率 (季節調整値、倍)	1.59	1.61	1.6	1.6	1.6	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	
現金給与総額 (再公表値)	1.1	1.5	0.9	1.4	-0.9	1.5	-0.6	-0.7	-1.3			
個人消費	実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)	0.4	-2.1	0.6	-0.2	1.9	0.1	2.0	1.7	2.1		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-2.3	-2.5	1.3	-2.4	2.8	-2.5	1.7	3.4	3.6		
	新車登録台数 (含む軽)	-2.7	-1.8	0.9	5.1	-2.1	-3.2	0.9	-0.1	-5.3	3.3	6.4
	新車登録台数 (除く軽)	-5.2	-4.2	-0.4	4.8	-2.1	-5.8	1.3	0.5	-5.7	3.1	5.2
	商業販売額・小売業	1.4	1.3	2.2	2.0	0.7	1.3	0.6	0.6	1.0	0.5	
	百貨店販売額・全国	-0.6	0.8	-3.5	-1.1	-2.4	-0.7	-2.9	0.4	0.1	-1.1	
消費者態度指数	44.3	43.7	43.4	42.8	41.3	42.6	41.8	41.5	40.5	40.4	39.4	
住宅投資	新設住宅着工戸数 (季節調整値年率、千戸)	897	966	950	955	942	961	872	967	989	931	
	(前年比、%)	-8.2	-2.1	-0.2	0.8	5.1	2.1	1.1	4.2	10.0	-5.7	
設備投資	機械受注 (民需/除船電、季節調整値、前月比)	2.3	1.6	1.5	-3.2	-3.2	-0.3	-5.4	1.8	3.8		
	(同前年比)	0.2	8.0	4.8	2.0	-2.5	0.9	-2.9	-5.5	-0.7		
公共投資	公共工事請負額	-15.6	1.5	-4.3	3.6	5.9	4.6	-4.1	20.4	3.7	2.5	
外需	通関輸出 (金額ベース、円建て)	4.9	7.5	2.9	1.3	-3.9	-3.9	-8.4	-1.2	-2.4	-2.4	
	実質輸出 (季節調整値、前期比・前月比)	1.2	0.2	-1.6	0.5	-1.7	0.8	-3.5	3.6	-1.2	1.4	
	通関輸入 (金額ベース、円建て)	7.7	7.5	12.4	11.2	-2.0	1.9	-0.8	-6.5	1.2	6.5	
	実質輸入 (季節調整値、前期比・前月比)	1.7	-1.5	0.9	2.7	-2.5	-1.4	0.1	-1.9	1.3	1.6	
経常収支 (季節調整値、百億円)	496.7	543.9	466.7	429.9	489.1	148.8	172.3	189.7	127.1			
貿易収支 (季節調整値、百億円)	81.6	85.6	-7.0	-9.1	14.8	18.9	5.1	20.3	-10.6			
物価	企業物価指数 (国内)	2.4	2.6	3.1	2.3	0.9	1.5	0.6	0.9	1.3	1.2	
	消費者物価指数 (除く生鮮)	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7	0.8	0.7	0.8	0.9	
	原油価格 (WTI 期近物、ドル/バレル)	62.9	67.9	69.5	58.8	54.9	49.0	51.6	55.0	58.2	63.9	60.9
金融	マネーストック (M2、平残)	3.2	3.1	2.9	2.5	2.3	2.4	2.3	2.4	2.4	2.6	
	(M3、平残)	2.8	2.7	2.5	2.2	2.1	2.1	2.0	2.1	2.1	2.2	
	貸出平残 (銀行計)	2.1	2.0	2.2	2.3	2.4	2.5	2.4	2.4	2.5	2.5	
市場データ (期中平均)	無担保コール翌日物 (%)	-0.048	-0.065	-0.063	-0.066	-0.055	-0.068	-0.064	-0.055	-0.044	-0.068	-0.049
	ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	0.069	0.069	0.069	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 (%)	0.06	0.04	0.09	0.09	-0.02	0.04	0.00	-0.03	-0.04	-0.04	-0.06
	FFレート (%)	1.45	1.74	1.92	2.22	2.40	2.27	2.40	2.39	2.40	2.42	2.39
	米国債10年物利回り (%)	2.76	2.92	2.93	3.03	2.65	2.83	2.70	2.67	2.57	2.53	2.39
	日経平均株価 (円)	22367	22341	22654	21897	21000	21032	20461	21124	21415	21965	21218
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1789	1761	1732	1639	1579	1566	1542	1593	1603	1618	1547
	ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	25094	24283	25946	24661	25615	23327	25000	25916	25929	26593	24815
	ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	7249	7340	7943	7091	7515	6635	7282	7533	7729	8095	7453
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	108.2	109.1	111.4	112.9	110.2	112.5	109.0	110.4	111.2	111.7	109.8
	円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	132.3	129.4	130.6	128.0	125.2	126.5	125.0	126.1	124.4	124.4	121.2
	ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.23	1.18	1.17	1.14	1.14	1.15	1.15	1.14	1.12	1.11	1.11

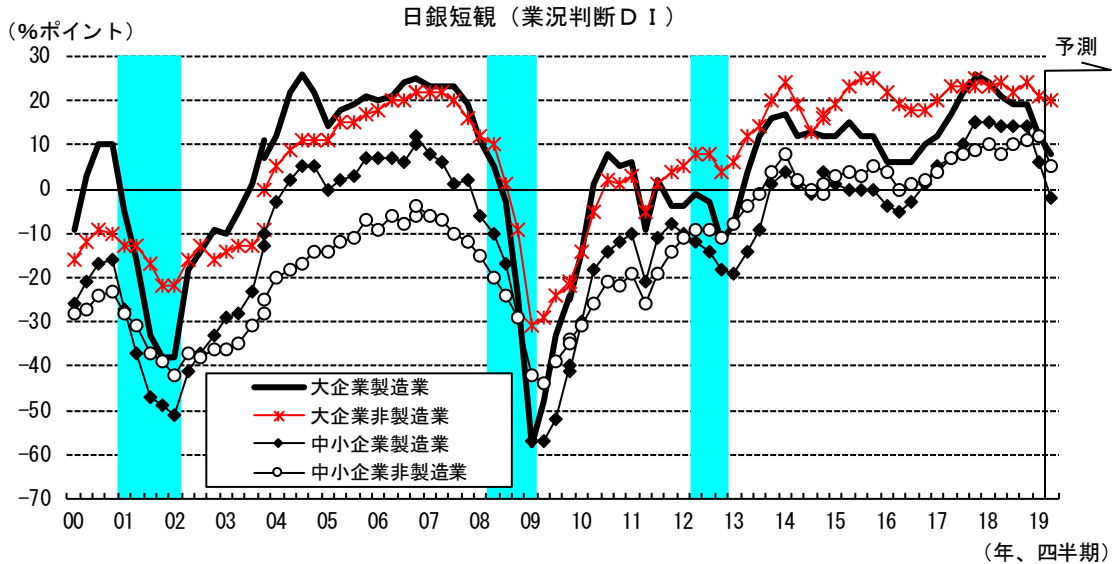
(注1) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%
 (注2) 実質消費支出の2018年1月以降は変動調整値

1. 景気全般 ~横ばい圏で推移している

○2019年1~3月期の実質GDP成長率は前期比+0.5% (年率換算+2.1%)と2四半期連続でプラスとなった。しかし、内需の弱さを反映して輸入が大幅に減少したことがプラス成長の主因であり、個人消費と設備投資が前期比マイナスとなるなど見かけほど強くはない。今後は、海外景気の悪化を反映して輸出に下振れ懸念があるが、良好な雇用情勢と旺盛な設備投資意欲を背景に内需が堅調さを取り戻し、景気は横ばい圏で推移しよう。

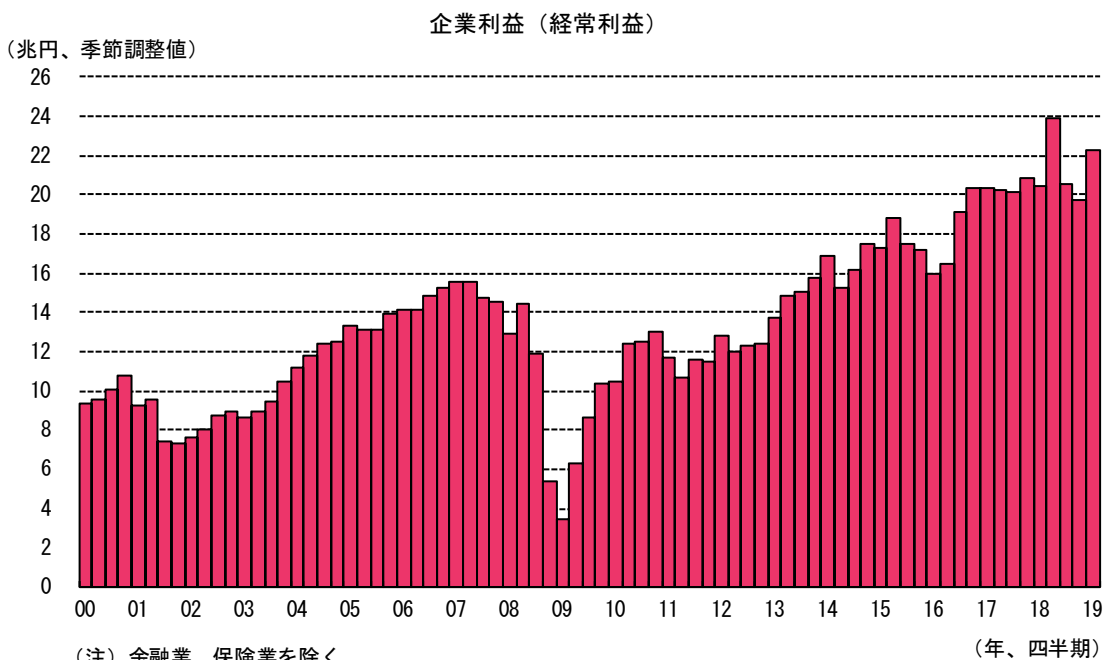


○3月調査の日銀短観における大企業製造業の業況判断DIは、内需が堅調な鉄鋼、自動車などでは改善したものの、外需の弱い電気機械や、市況が低迷している石油・石炭、非鉄金属で大きく悪化し、7ポイント悪化の12となった。大企業非製造業では、人手不足が深刻な運輸・郵便や対個人サービスなどで悪化し、3ポイント悪化の21となった。先行きは、海外経済の不透明さが懸念され、製造業、非製造業とも悪化が見込まれている。



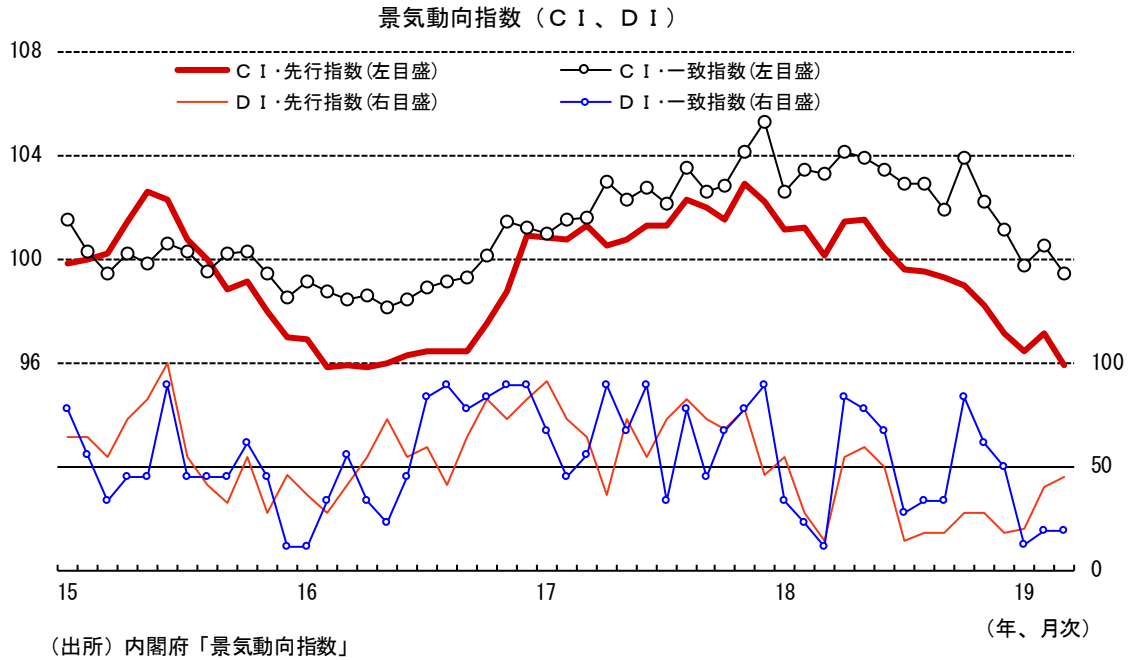
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

○1～3月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、前期比+13.2%と三四半期ぶりに増加した。業種別にみると、製造業は前期比+0.9%と三四半期ぶりに増加した。一方、非製造業では一時的な押し上げ要因があったとみられ、前期比+19.5%と大幅に増加し、四半期ベースでは過去最高となった。目先は売上高が伸び悩む一方、人件費が増加すると見込まれ、企業利益の増加は期待しづらいだろう。

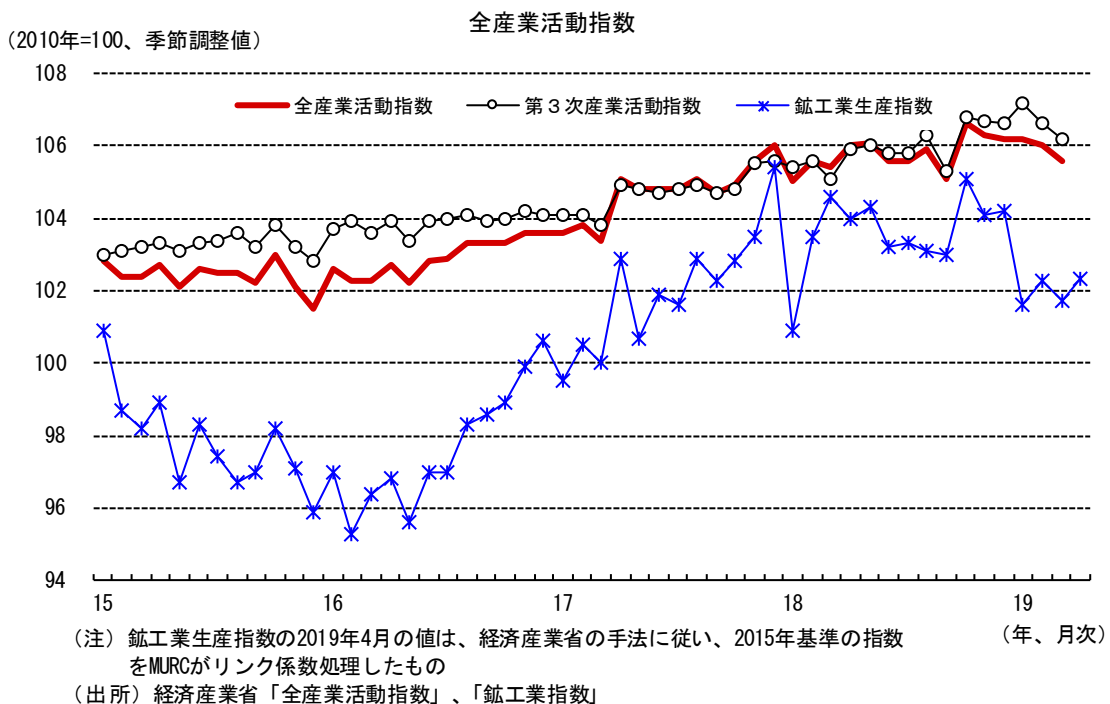


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

○3月のC I一致指数は前月差-1.1ポイントと低下し、基調判断が、2013年1月以来の「悪化」へと下方修正された。発表済み8系列のうち6系列がマイナスに寄与し、なかでも所定外労働時間指数（調査産業計）、投資財出荷指数（除輸送機械）などの寄与が大きかった。4月は、耐久消費財出荷指数、商業販売額（卸売業）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「悪化」が続こう。

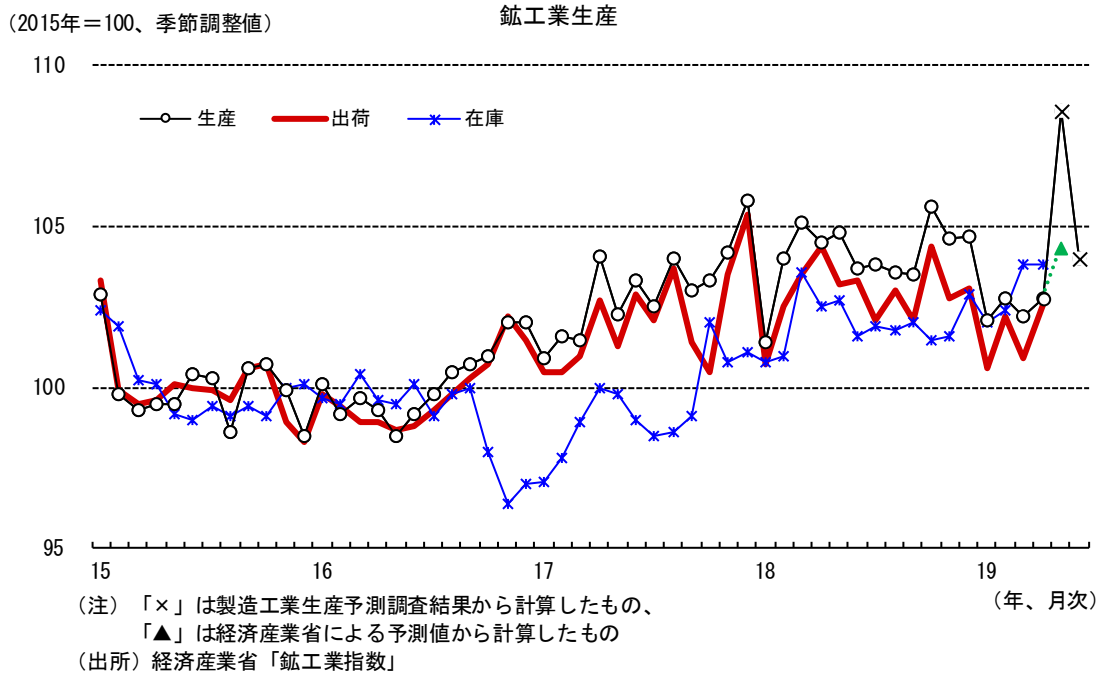


○3月の全産業活動指数は、建設業活動指数が前月比+0.3%と上昇した一方、鉱工業生産指数が同-0.6%、第3次産業活動指数が同-0.4%と低下したため、同-0.4%と低下が続いた。4月は、鉱工業生産指数は前月比+0.6%と上昇し、第3次産業活動指数は小売業を中心に上昇すると予想されることから、全産業活動指数は上昇すると見込まれる。

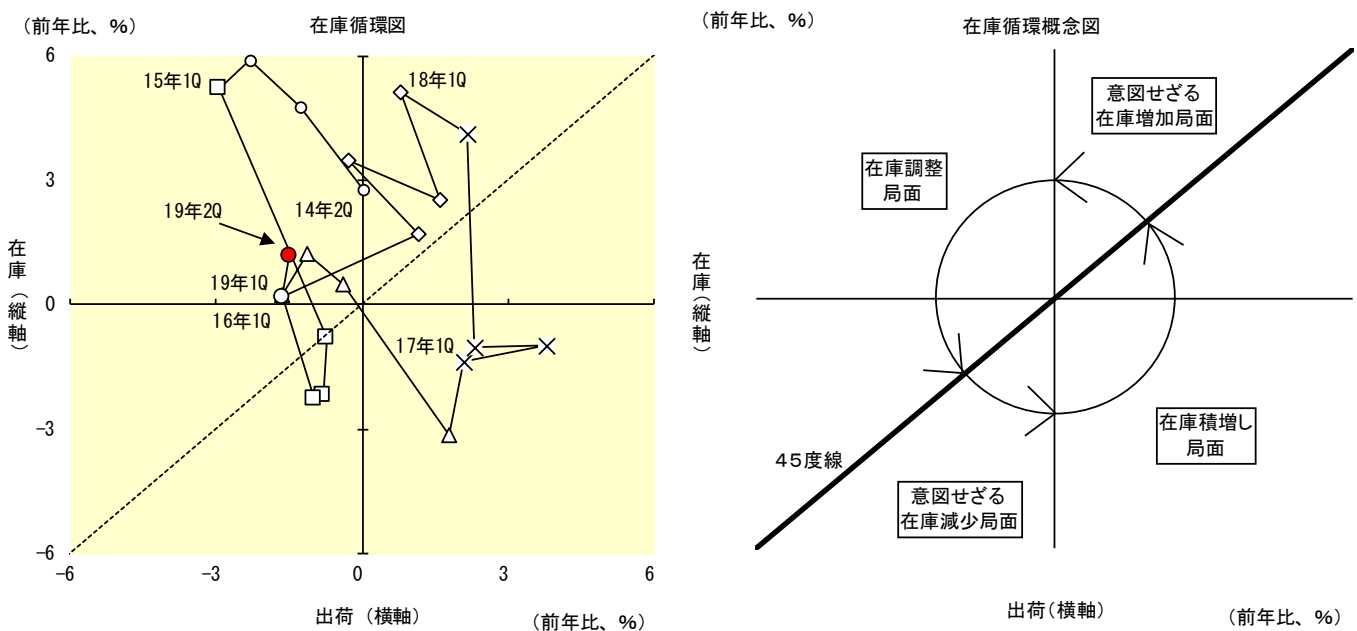


2. 生産 ~横ばい圏で推移している

○4月の鉱工業生産は、自動車工業、生産用機械工業、輸送機械工業（除く自動車工業）を中心に前月比+0.6%と増加し、均してみると横ばい圏で推移している。製造工業生産予測調査では5月は前月比+5.6%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同+1.5%）、6月は同-4.2%となっている。今後、内需が底堅く推移すると見込まれることから、鉱工業生産は基調としては横ばい圏で推移するだろう。



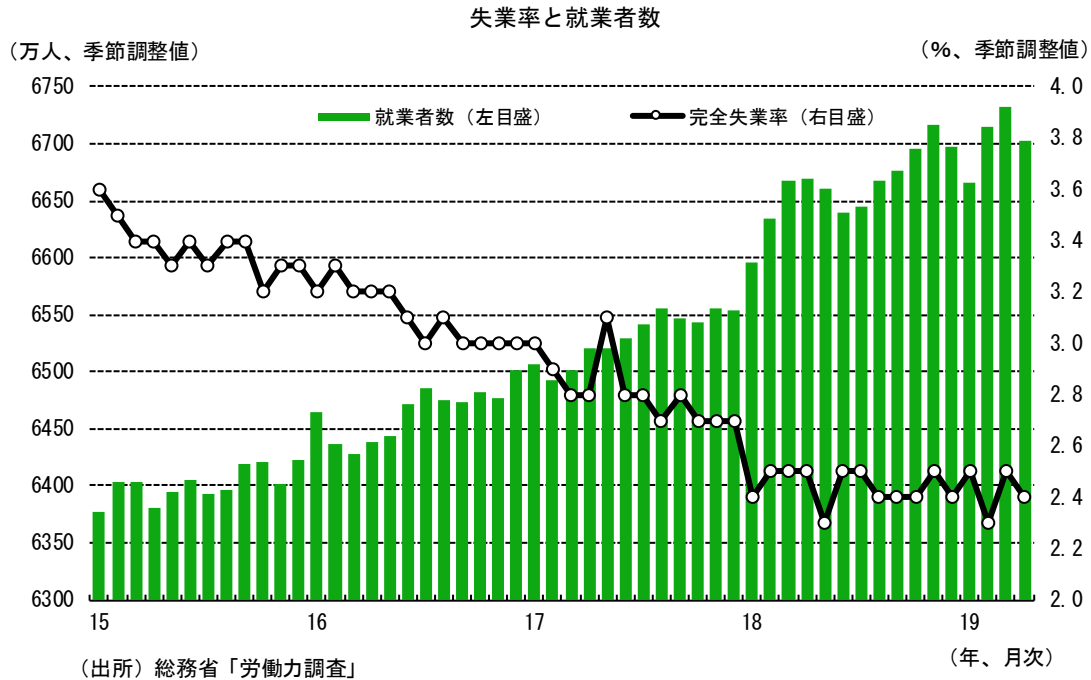
○4月の鉱工業出荷は、自動車工業、輸送機械工業（除く自動車工業）、生産用機械工業を中心に前月比+1.7%と増加した。前年比では-1.5%と減少が続いている。在庫は、鉄鋼・非鉄金属工業、電子部品・デバイス工業などは増加した一方、石油・石炭製品工業、汎用・業務用機械工業などは減少し、全体では前月比で横ばいだった。前年比では汎用・業務用機械工業、電子部品・デバイス工業を中心に+1.2%と増加が続いている。



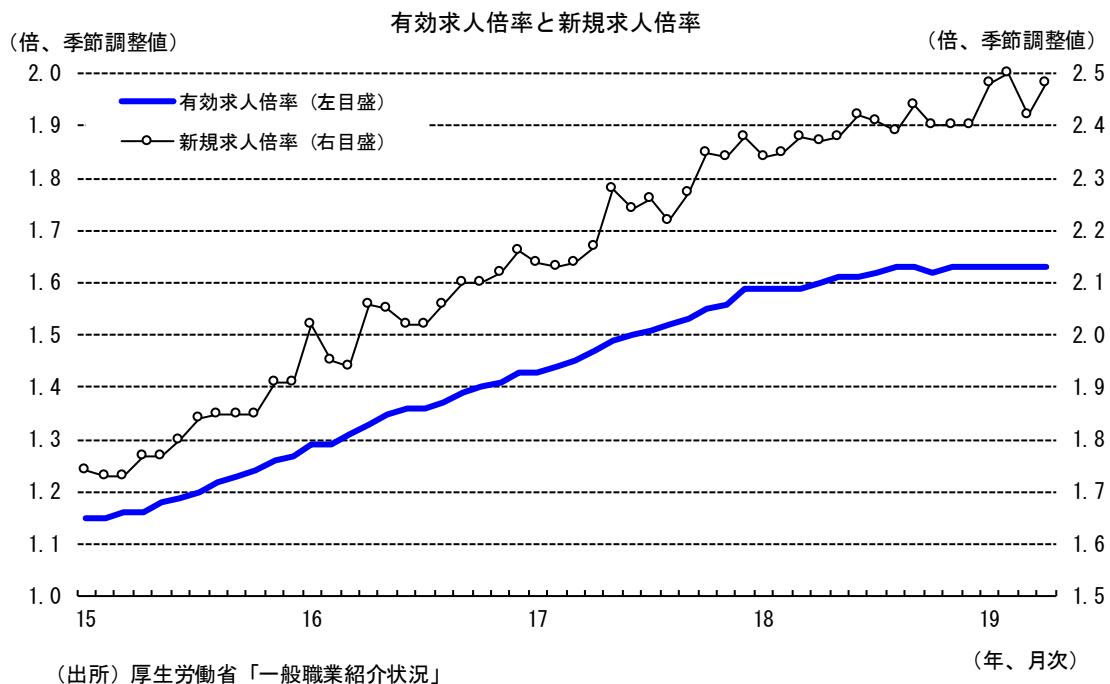
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
 (注2) 19年2Qの出荷、在庫は4月の前年比
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ～改善している

○4月は、労働力人口（前月差-33万人）が減少する中で、就業者（同-30万人）は減少したが、完全失業者（同-6万人）も減少し、完全失業率は2.4%と前月から0.1%ポイント低下した。完全失業者のうち、先月大きく増加した「自発的な離職」（同-8万人）が減少しており、転職先を見つけやすい状況であることが伺える。労働需給はタイトな状態を維持しており、今後も完全失業率は低水準での推移が見込まれる。

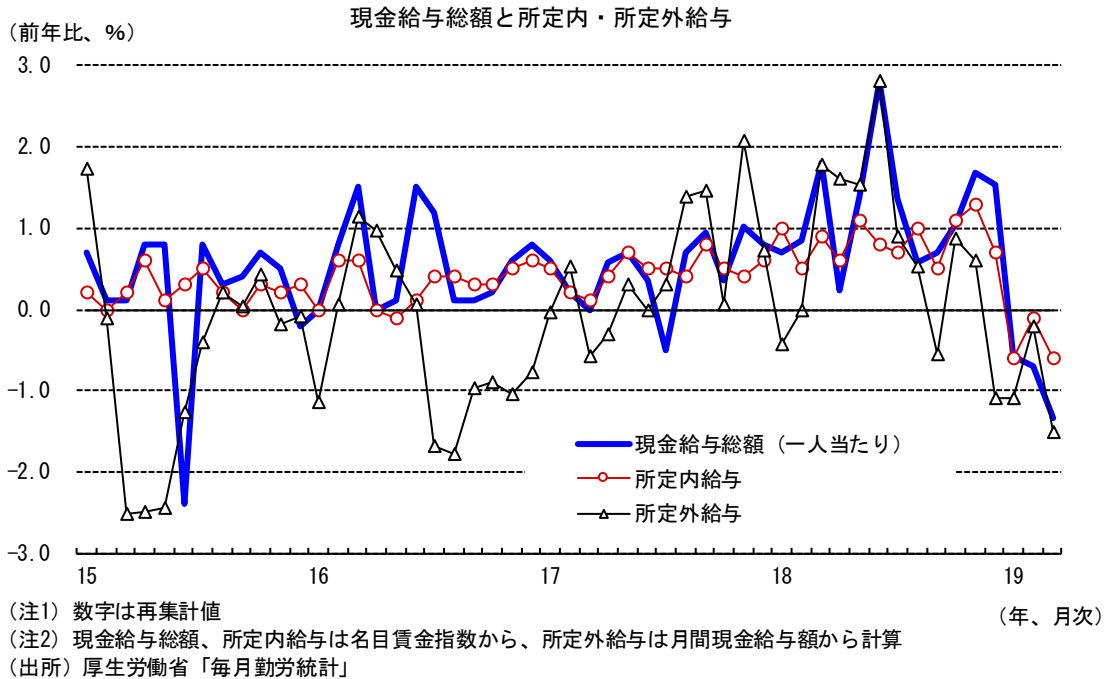


○4月の有効求人倍率は1.63倍と5ヶ月連続で前月比横ばいだった。有効求人数（前月比-0.6%）、有効求職者数（同-0.7%）ともに同程度減少した。また、新規求人倍率は前月から0.06ポイント上昇の2.48倍となり、過去最高に近い水準で推移している。新規求職申込件数（同-1.2%）は減少した一方で、新規求人数（同+1.3%）は増加した。企業の手不足感は強く、有効求人倍率は今後も高水準での推移が続こう。



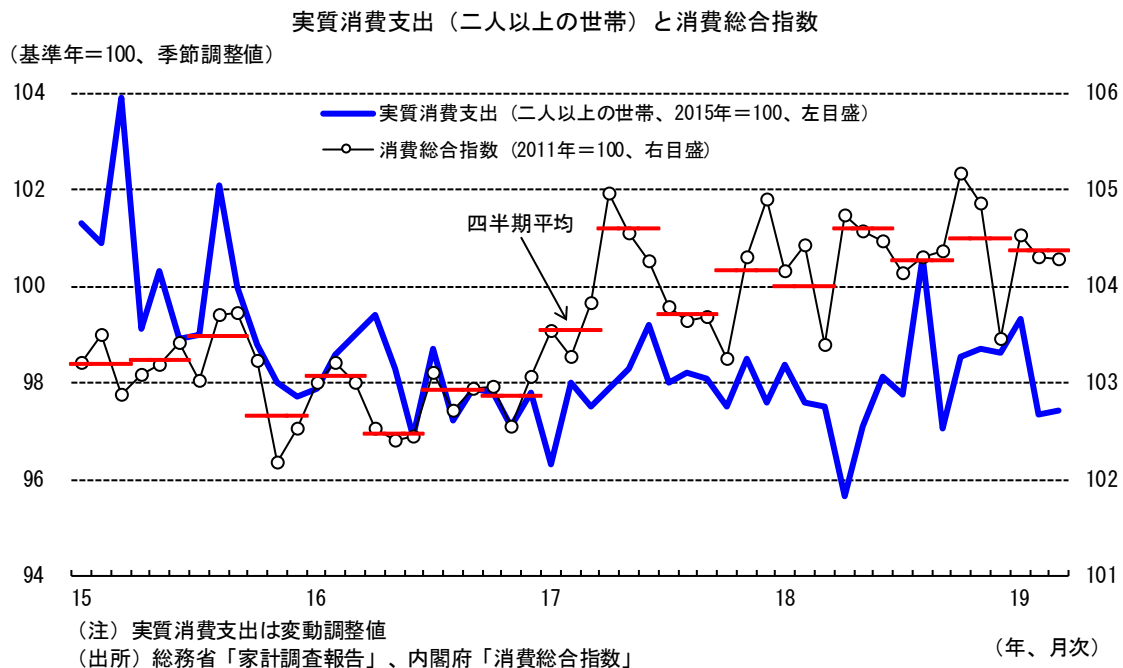
4. 賃金 ～緩やかに持ち直している

○3月の一人当たり現金給与総額（再集計値）は前年比-1.3%と減少した。所定内給与（前年比-0.6%）、所定外給与（同-1.5%）ともに減少した。ただし、前年同月に急増した反動に加え、1月調査時のサンプル替えが影響しており、共通事業所ベースの所定内給与は前年比+0.5%と増加基調を維持しているなど、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であり、賃金は今後も緩やかな持ち直しが続こう。

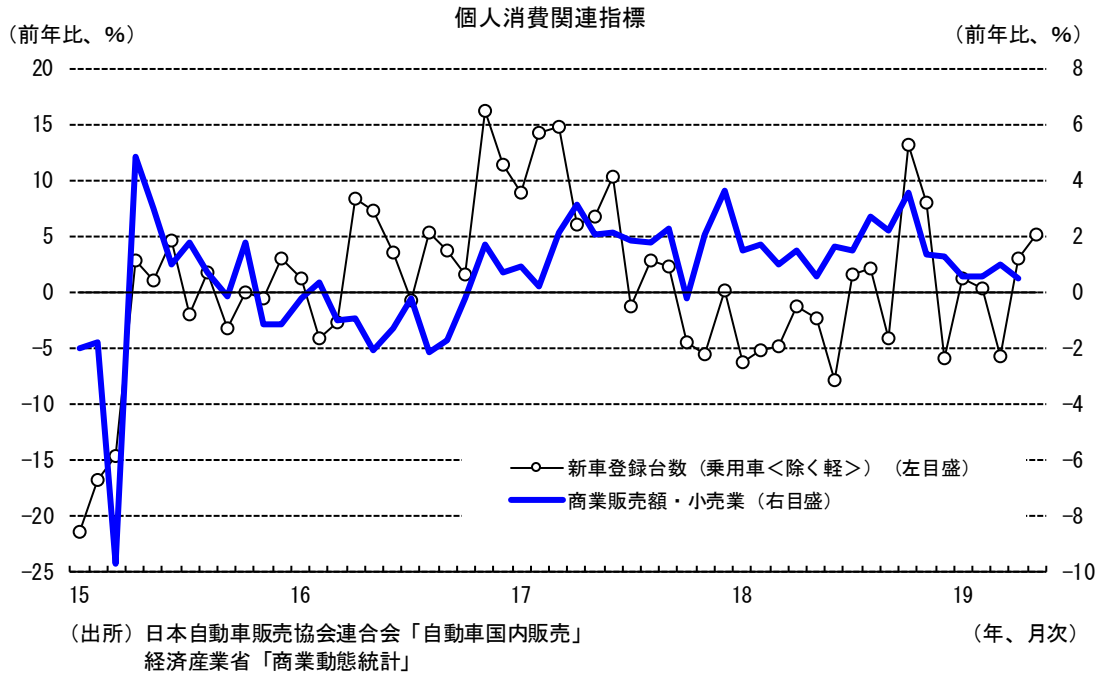


5. 個人消費 ～緩やかに持ち直している

○3月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+0.1%と増加し、月々の振れが大きい品目を除いた「除く住居等」は横ばいだった。また、同月の消費総合指数も前月比横ばいだった。個人消費は10～12月期に前期比+0.2%と増加した後、1～3月期は暖冬の影響もあり同-0.1%と小幅に減少したが、均してみれば緩やかに持ち直している。雇用・所得環境の改善を背景に、今後も個人消費は持ち直しを続けると見込まれる。



○4月の商業販売額（小売業）は前年比+0.5%と18ヶ月連続で増加した。百貨店等の「各種商品小売業」（前年比-3.4%）は減少したが、インバウンド需要に支えられて「医薬品・化粧品小売業」（同+5.8%）が増加したほか、ガソリン価格が上昇している「燃料小売業」（同+3.4%）などが増加した。なお、5月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+5.2%と増加している。

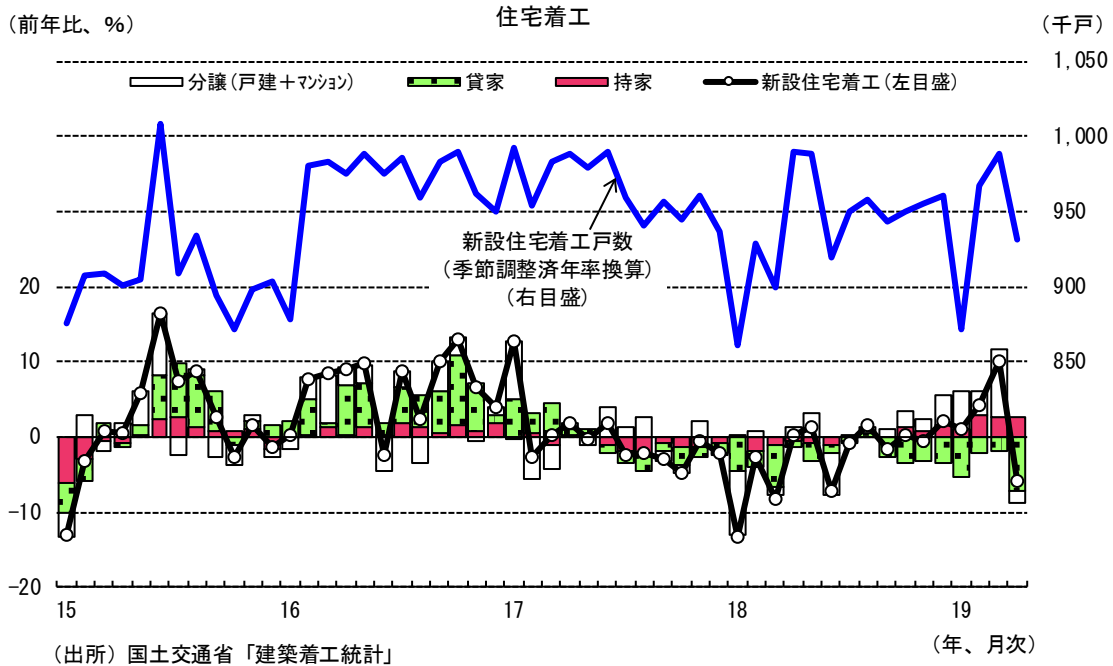


○5月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-1.0ポイントの39.4と8ヶ月連続で低下した。内訳をみると、「雇用環境」及び「暮らし向き」、「収入の増え方」、「耐久消費財の買い時判断」、いずれの項目も低下した。内外景気の先行き不透明感が強まる中、2019年10月には消費税率引き上げが予定されていることもあり、当面、消費者マインドは悪化傾向で推移するとみられる。



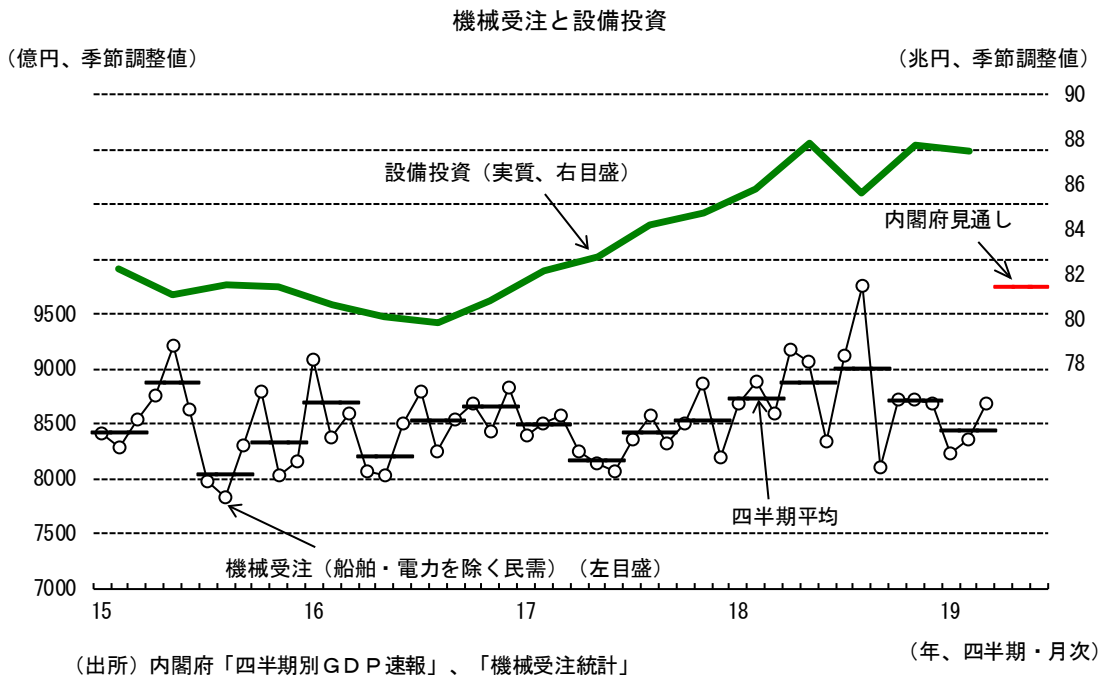
6. 住宅投資 ～横ばい圏で推移している

○1～3月期の住宅投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比+1.1%と増加した。また、4月の住宅着工は貸家を中心に前年比-5.7%と減少した。季節調整済年率換算値でも93.1万戸（前月比-5.8%）と減少したが、均してみれば、横ばい圏内の動きとなっている。足元では、持家を中心に消費税率引き上げ前の駆け込み需要がみられる一方、貸家の弱さは続いていることから、目先、住宅着工は横ばい圏で推移すると見込まれる。



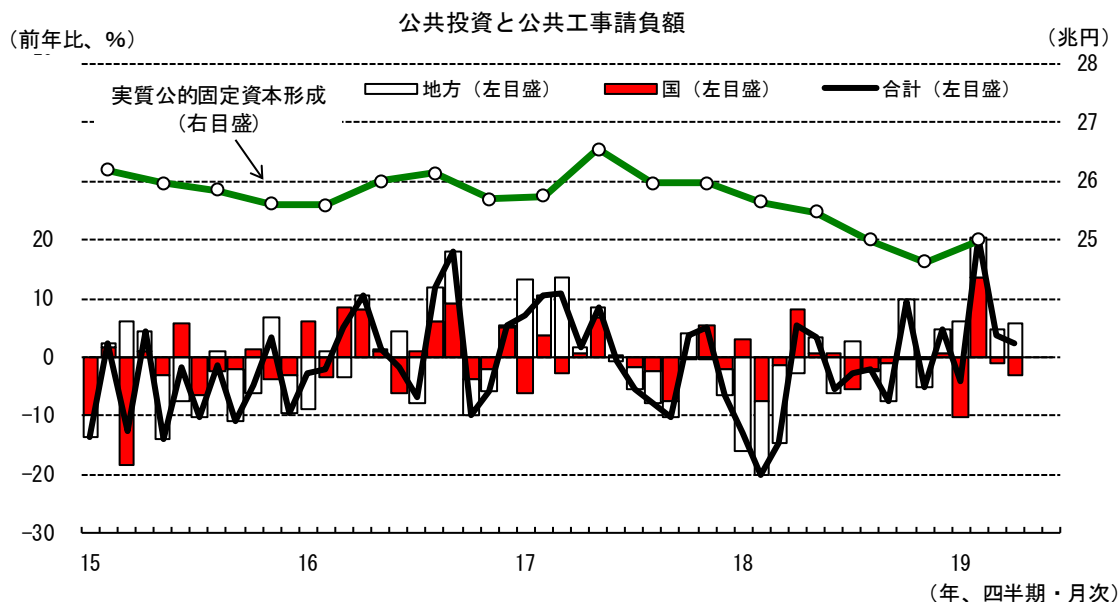
7. 設備投資 ～増加基調にある

○1～3月期の設備投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比-0.3%と小幅に減少したものの、増加基調にある。同期の法人企業統計の設備投資（名目値）は前期比+1.1%と増加した。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+3.8%と増加し、4～6月期は前期比+15.7%と3四半期ぶりに増加する見通しとなっている。省力化投資へのニーズなどを背景に、設備投資は今後も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

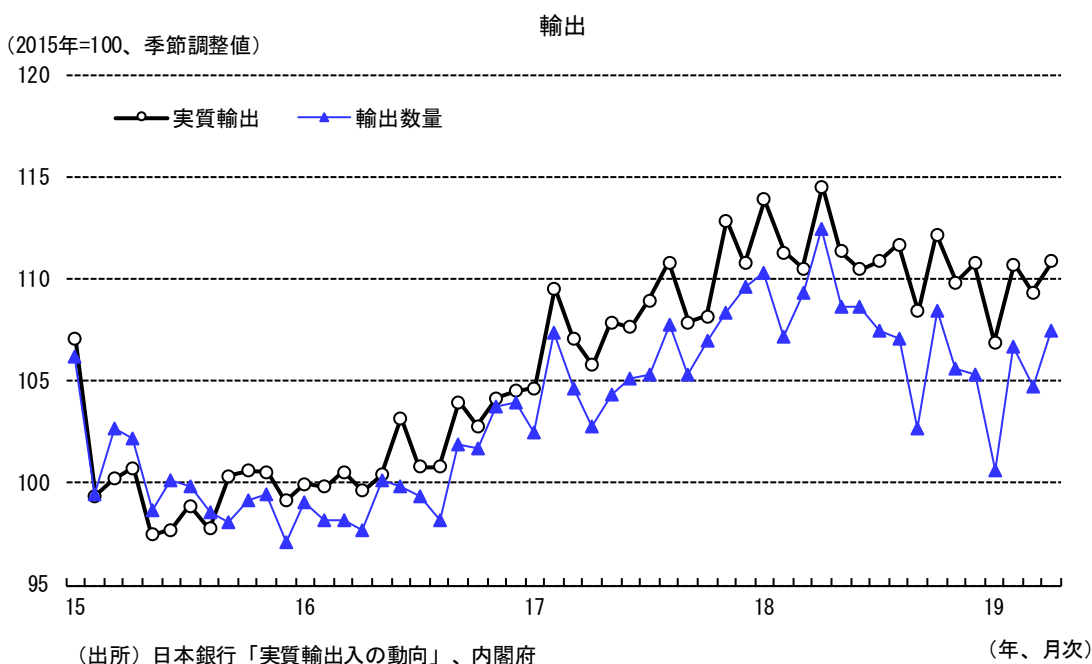
○1～3月期の公共投資（実質GDPベース、1次速報）は、2018年度補正予算の執行が進んでいるとみられ、前期比+1.5%と5四半期ぶりに増加した。4月の公共工事請負額は、国は減少した一方、市区町村は増加が続いたことから前年比+2.5%と3ヶ月連続で増加した。国の2019年度予算には、防災・減災、国土強靱化を推進するための経費が計上されていることもあり、公共投資は今後、増加傾向で推移するだろう。

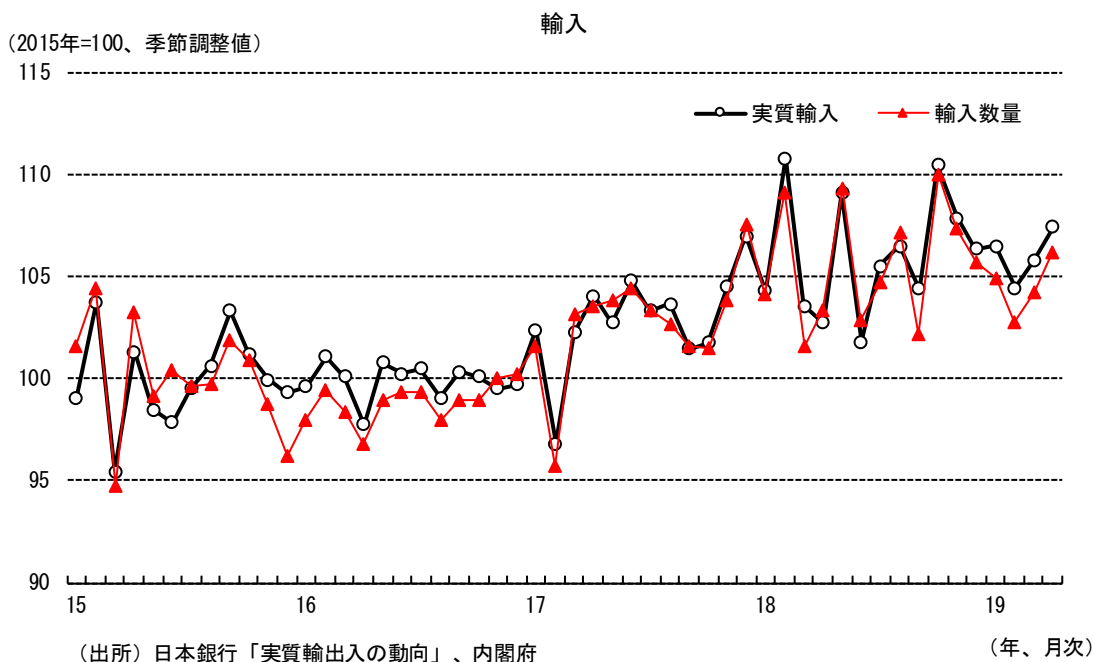


(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計
 (出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

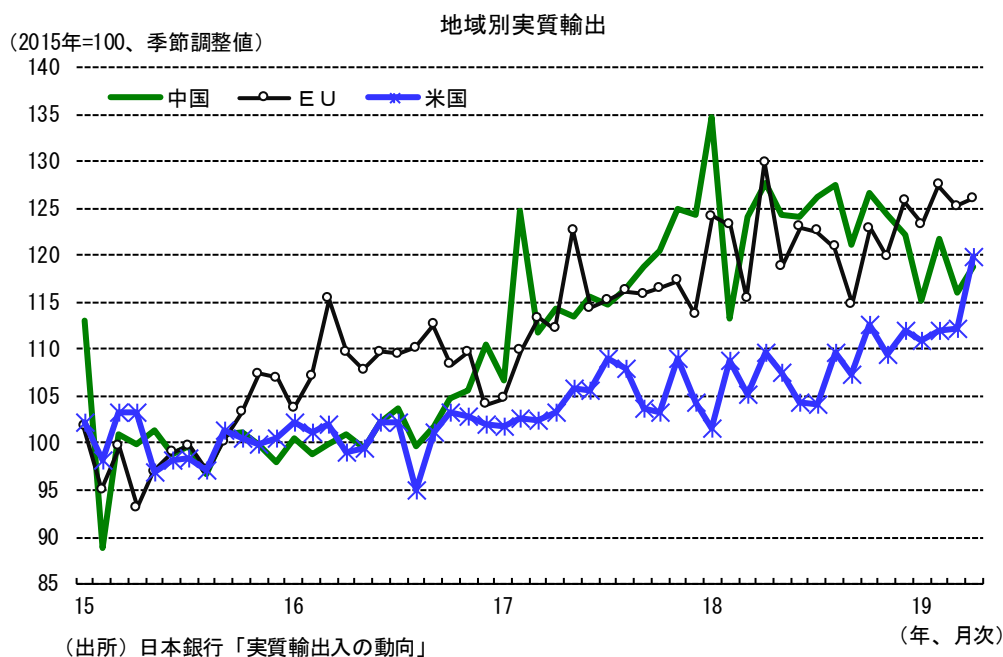
9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも横ばい圏で推移している

○4月の実質輸出は前月比+1.4%と増加し、均してみると横ばい圏で推移している。世界景気の回復力が弱い状況であることを背景に、実質輸出は当面、横ばい圏で推移すると見込まれる。4月の実質輸入は前月比+1.6%と2ヶ月連続で増加したものの、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持ち直すと見込まれる。

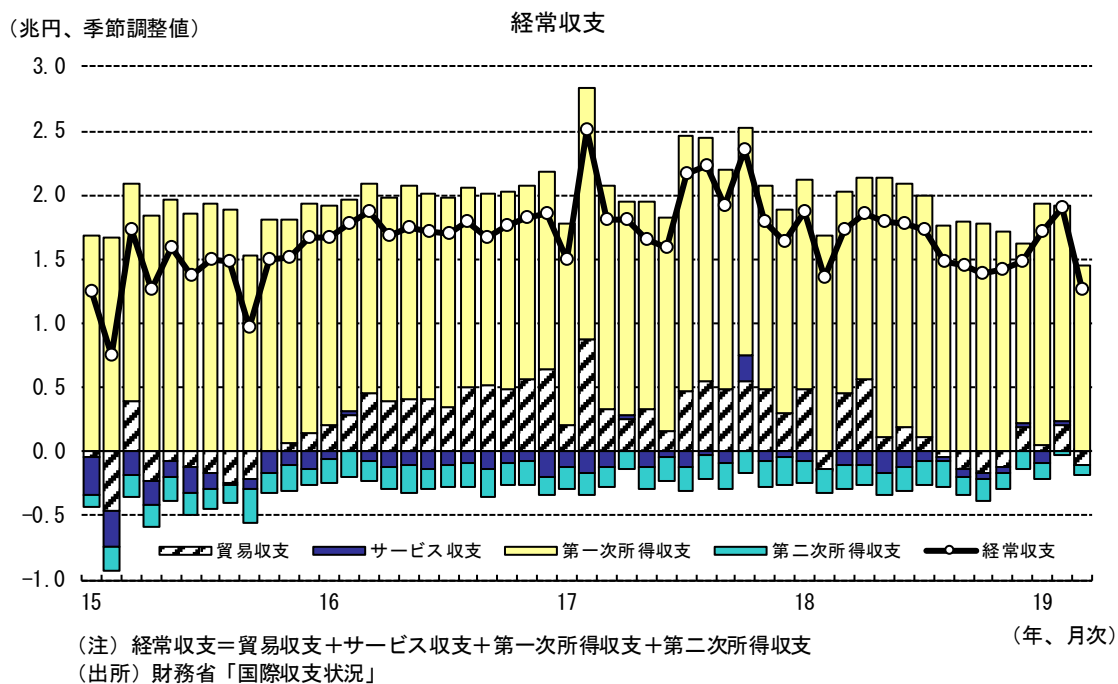




○4月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+6.9%と増加し、持ち直している。EU向けは前月比+0.6%と増加し、持ち直している。中国向けは前月比+2.4%と増加したが弱い動きが続いている。財別では、昨年半ばから減少傾向にあった情報関連が3ヶ月連続で増加したほか、資本財、中間財、自動車関連とも増加した。

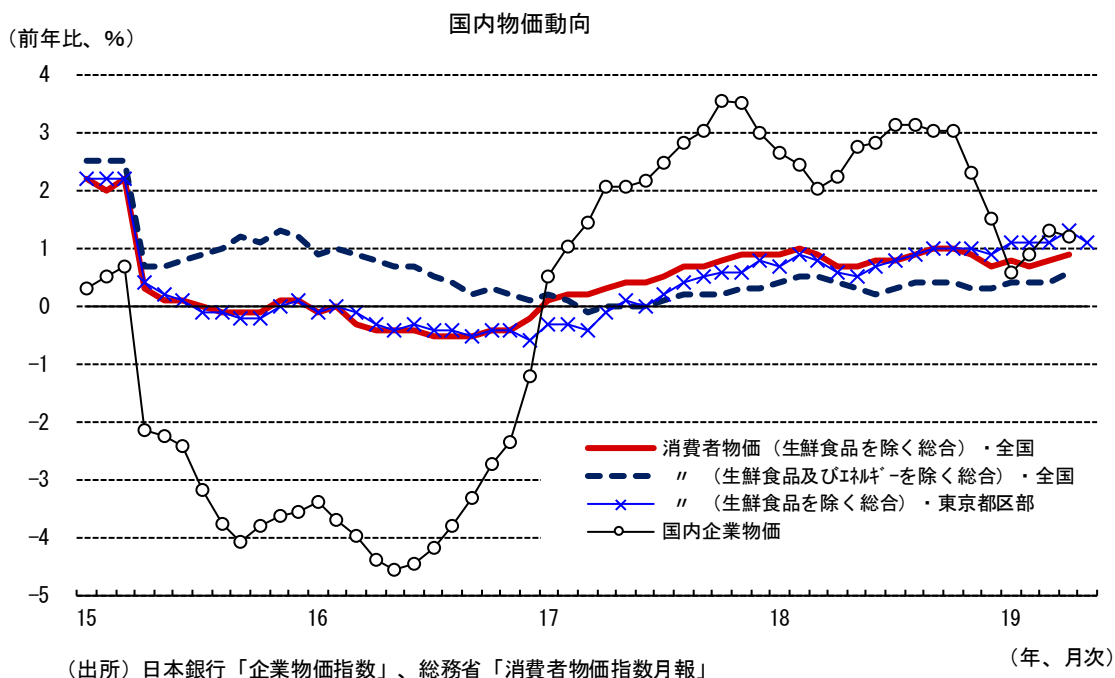


○3月の経常収支（季節調整値）は1兆2710億円となり、5ヶ月ぶりに黒字幅が縮小した。貿易収支は、輸出が減少し、輸入が増加したため、4ヶ月ぶりに赤字に転じた。サービス収支は、黒字幅は縮小したものの、2ヶ月連続で黒字を維持した。第一次所得収支は、直接投資収益の受取が減少したことなどから黒字幅は縮小した。4月は貿易収支がゼロ近傍まで改善するとみられ、経常収支の黒字幅は拡大するだろう。



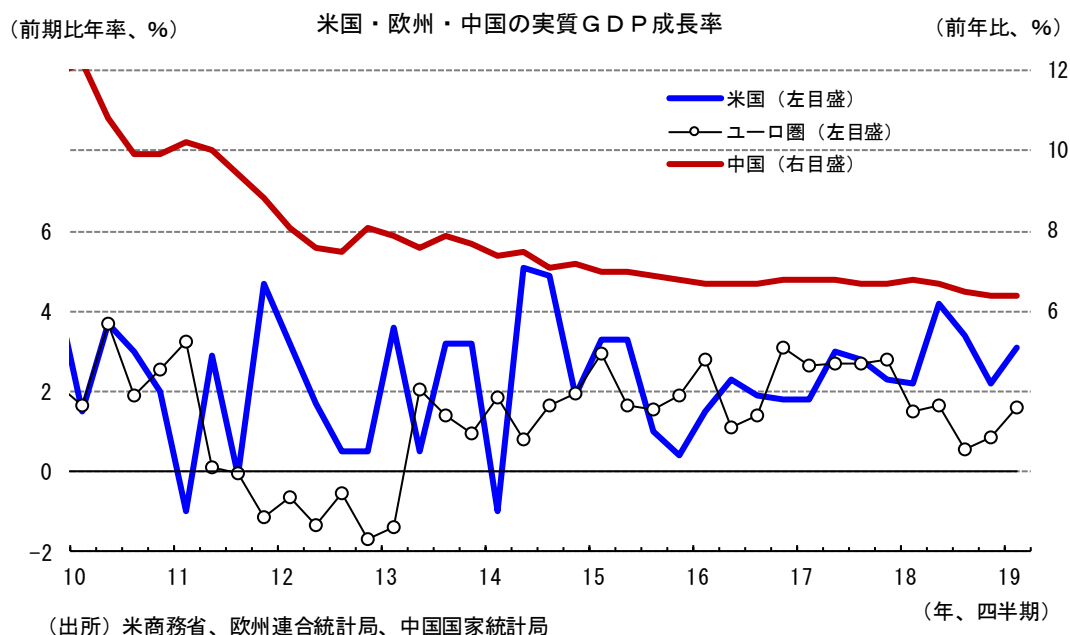
10. 物価 ～企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇している

○4月の国内企業物価は前年比+1.2%と前月から伸び率が縮小した。4月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+0.9%と2ヶ月連続で伸び率が拡大し、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」は同+0.6%と3ヶ月ぶりに伸び率が拡大した。ただし、先行きについては、6月に大手通信事業者による携帯電話料金の引き下げが予定されていることもあり、消費者物価の伸び率は縮小するとみられる。



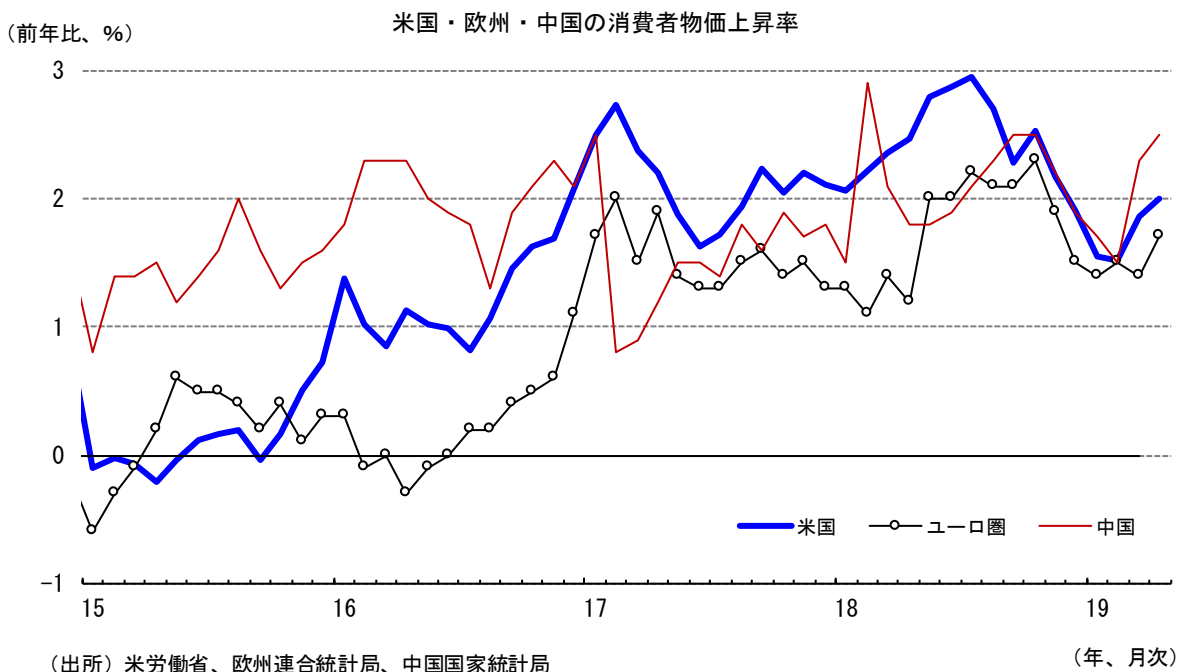
11. 世界景気 ～回復力の鈍化が一服

○世界景気は回復力の鈍化が一服している。米国では1～3月期の実質GDP成長率(改定値)が前期比年率換算値+3.1%に、ユーロ圏(改定値)でも同+1.5%に高まった。また、同期の中国では前年比+6.4%と前期と同じ伸びとなり減速に歯止めがかかった。ただし先行きは、米中貿易摩擦の悪影響が世界景気に波及するリスクがあるほか、英国のEU離脱問題を巡ってリスク回避の動きが強まり、再び回復力が弱まる懸念がある。



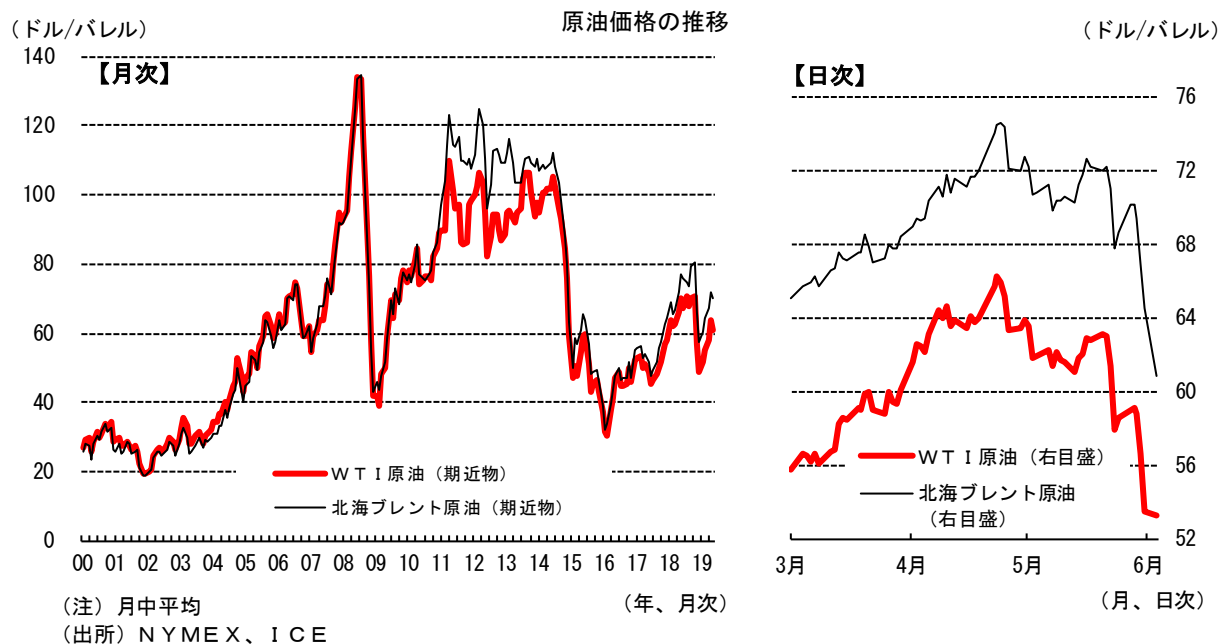
12. 世界の物価 ～緩やかに上昇

○世界の消費者物価は、世界景気の回復力の鈍化や、資源価格が下落に転じた影響などから、上昇ペースは緩やかにとどまっている。今後も、原油価格など資源価格が上昇に転じていることが押し上げ要因となる可能性はあるが、景気回復力が緩やかな中で緩やかな上昇にとどまろう。



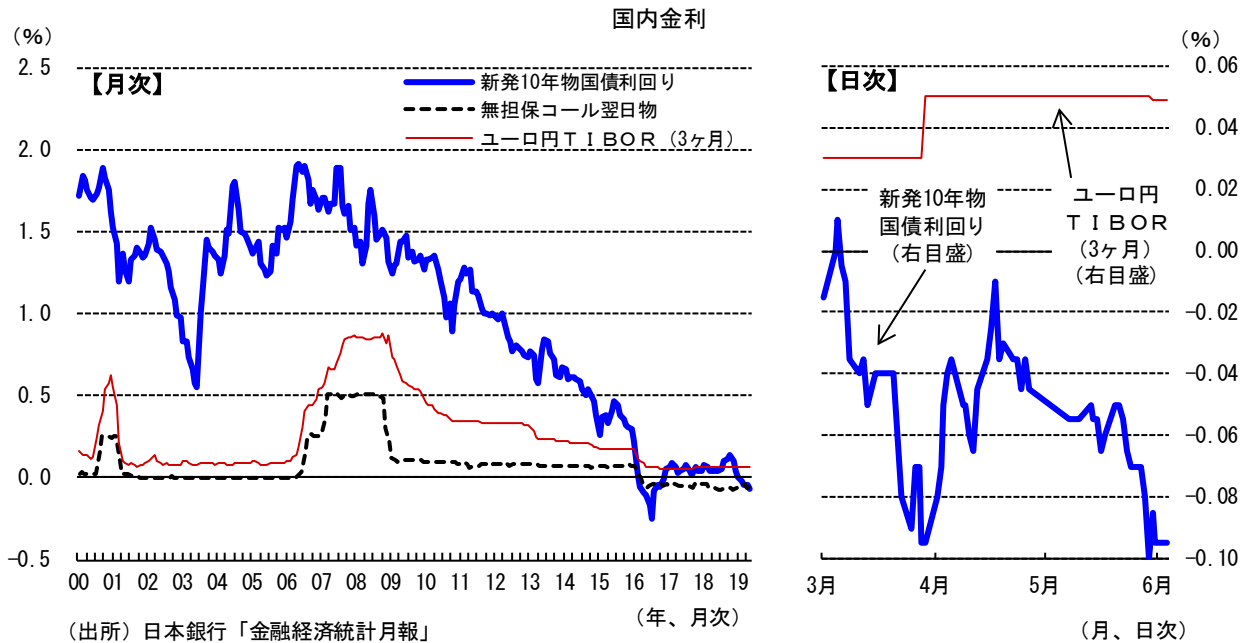
13. 原油 ～下落

○5月のブレント原油は下落した。米国による対中関税第3弾の追加引き上げ、中国の通信機器大手の華為技術（ファーウェイ）との取引禁止措置、メキシコからの全輸入品に対する5%の制裁関税などの発表が相次ぎ、世界経済減速やエネルギー需要減退への警戒感が強まった。一方、イランやベネズエラの供給減少懸念や、米国のガソリン需要増加期待もあるため、今後の原油相場は一進一退が見込まれる。



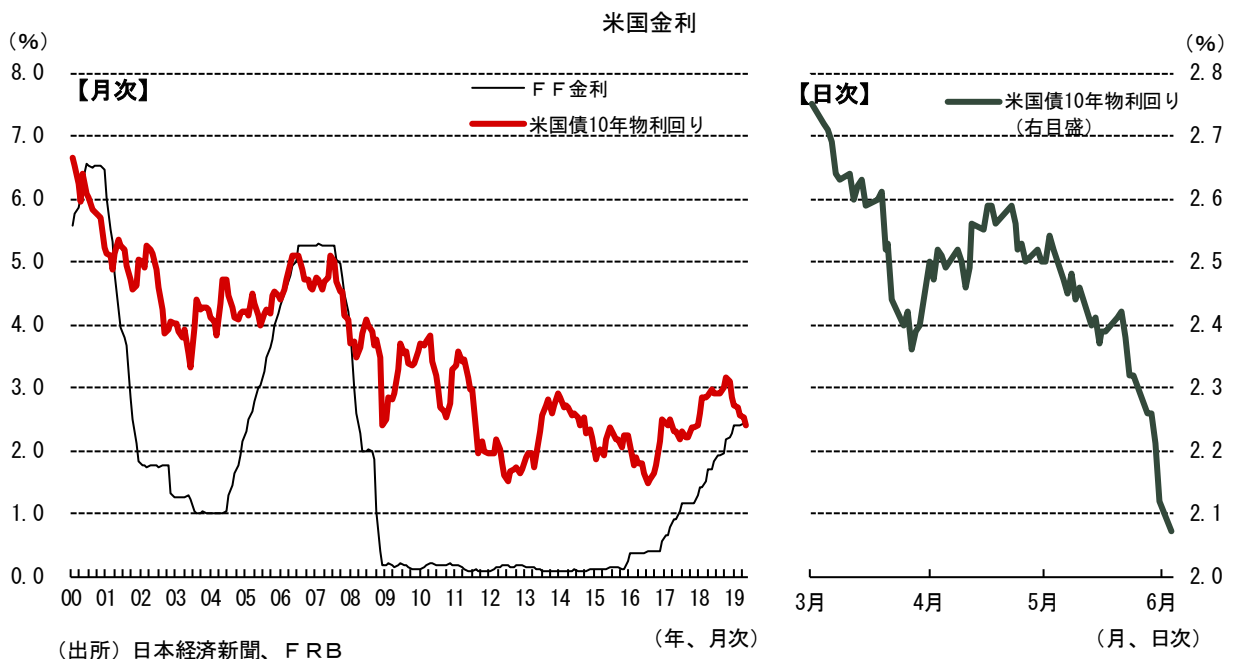
14. 国内金利 ~低下

○5月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下した。米中貿易摩擦の対立激化に対する懸念、米長期金利の低下、内外経済悪化への懸念、内外株価の下落、円高進行といった多くの金利低下要因によりマイナス幅は緩やかに拡大後、月末にかけて米長期金利の一段の低下を受けて一時-0.1%まで低下した。今後も米中貿易摩擦、内外景気、米国金利の動向をにらみつつ、低水準での推移が続こう。



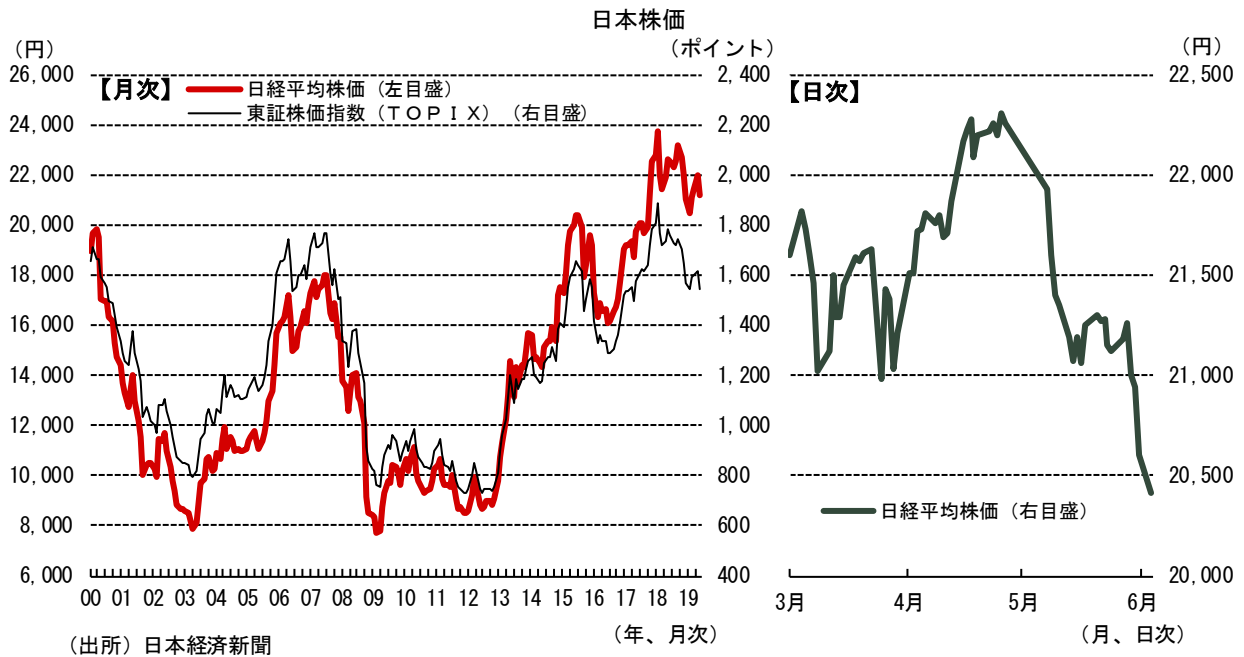
15. 米国金利 ~低下

○5月の米長期金利は低下した。対中関税第3弾の追加引き上げと世界経済悪化懸念、ファーウェイとの取引禁止発表、イタリアの財政不安の高まり、メイ英首相の辞任表明などからリスク回避の動きが強まり、金利低下が続いた。月末にはトランプ大統領のメキシコへの制裁関税導入発言で低下に拍車がかかり、長短金利の逆転現象がさらに進んだ。今後も世界経済・米中貿易交渉の行方に対する警戒感が強く、低水準での推移が続こう。



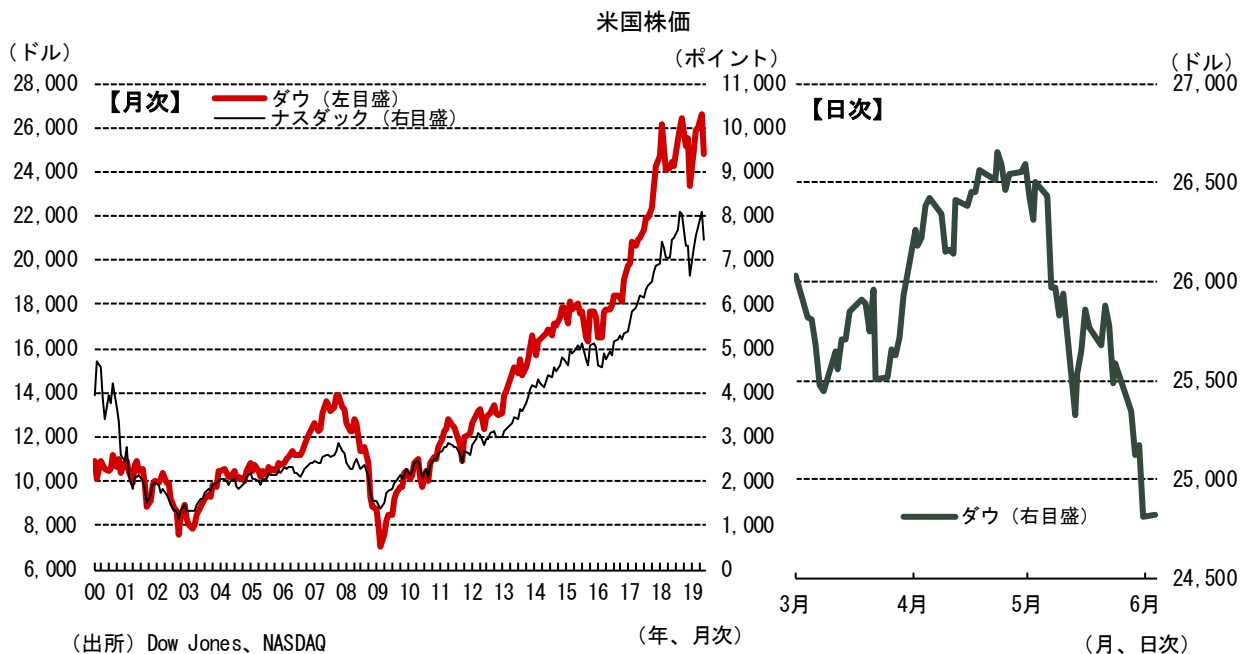
16. 国内株価 ~下落

○5月の日経平均株価は下落した。米中貿易摩擦、世界経済、企業業績などの先行きへの懸念や、連休中の海外株価下落などを受けて、連休明け後6営業日連続で下落した。その後は強めのGDP結果、米中貿易摩擦への楽観的観測などで下げ止まったが、ファーウェイとの取引禁止発表、米株価下落、円高進行により、月末にかけて再び下落した。今後も米株価、米中貿易摩擦の行方をにらみつつ、下落材料に反応しやすい展開が続こう。



17. 米国株価 ~下落

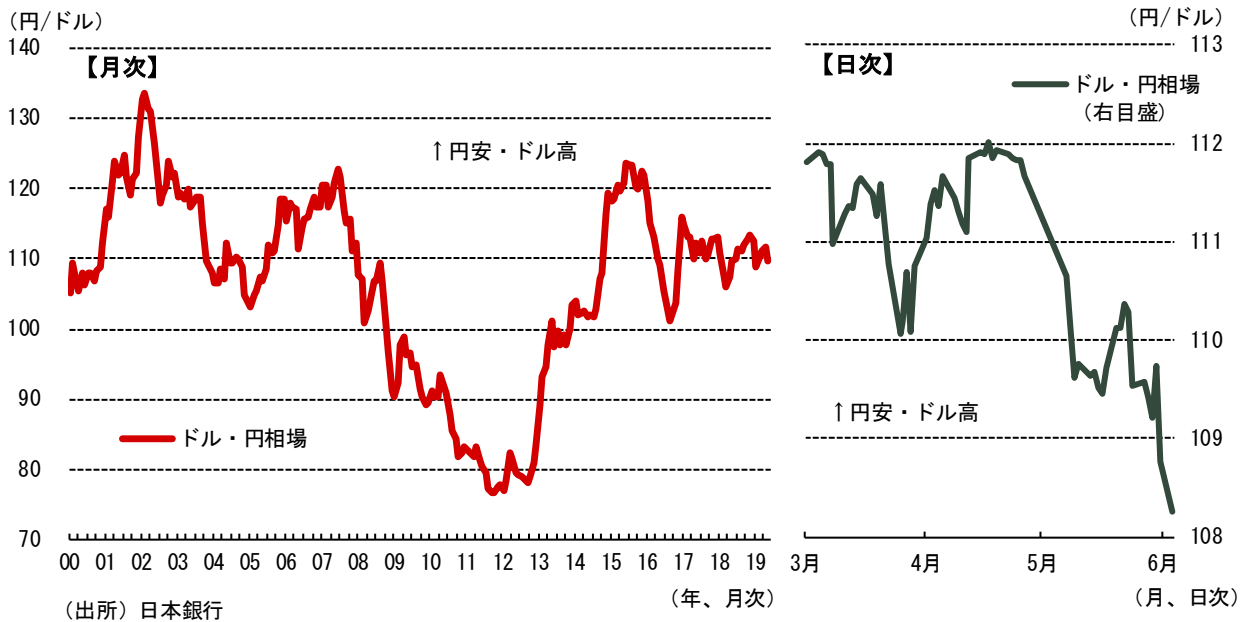
○5月の米国株価は下落した。雇用統計の良好な結果を受け上旬に一時的に上昇したが、トランプ大統領が対中関税第3弾の追加引き上げに突如踏み切り、中国も対抗措置を発表したことで交渉への懸念が高まり下落基調に転じた。その後も、ファーウェイとの取引禁止発表、中国がレアアース輸出制限を検討との報道、メキシコへの制裁関税導入発言などから一段安となった。今後も米中貿易摩擦の動向をにらみ、荒っぽい動きが続こう。



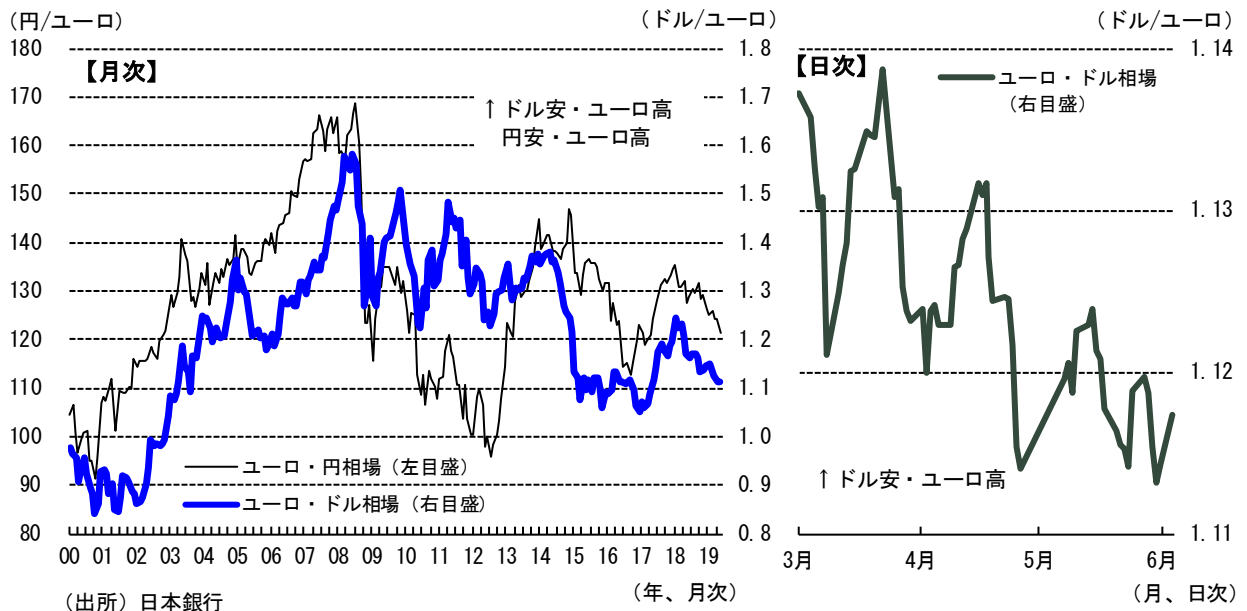
18. 為替 ～円高

○5月の為替市場で円は上昇した。トランプ大統領が対中関税第3弾の追加引き上げを表明したことで連休中に海外で円高が進み、その後も中国の対抗措置発表、ファーウェイとの取引禁止発表、各国株価下落などを受けてリスク回避の円買いが進んだ。米長期金利の低下、欧州議会選を巡る欧州政局混迷への懸念も円高要因となった。今後も、米中貿易交渉や金融市場の動向を巡ってリスクオフの動きが強まり、円高が進む可能性がある。

為替相場（1）

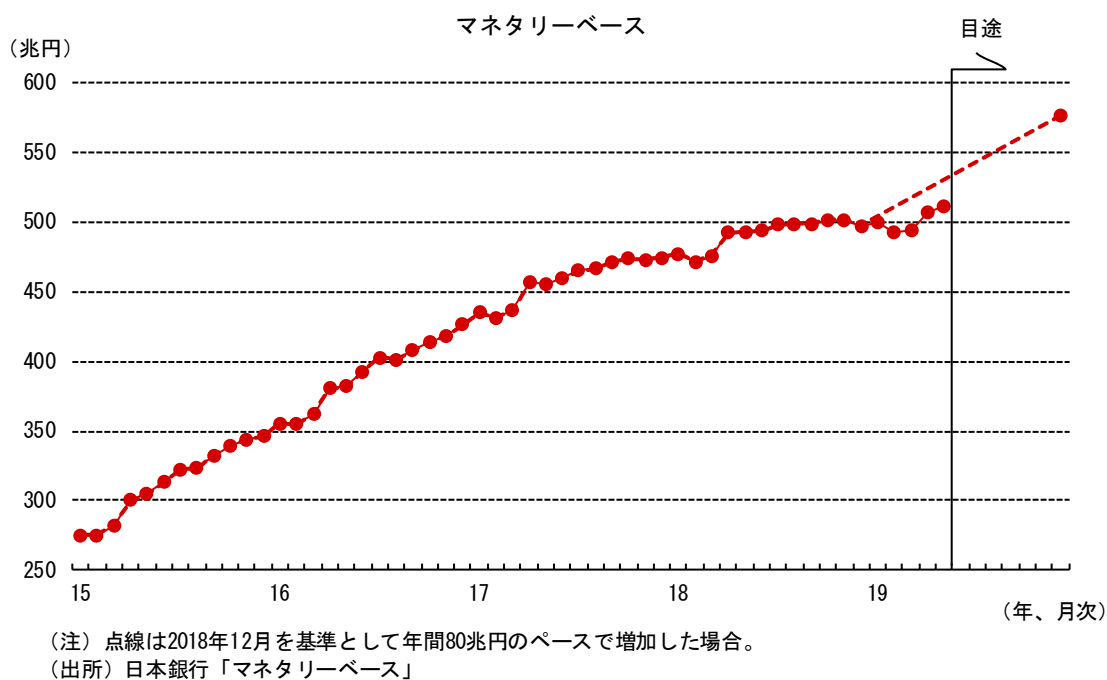
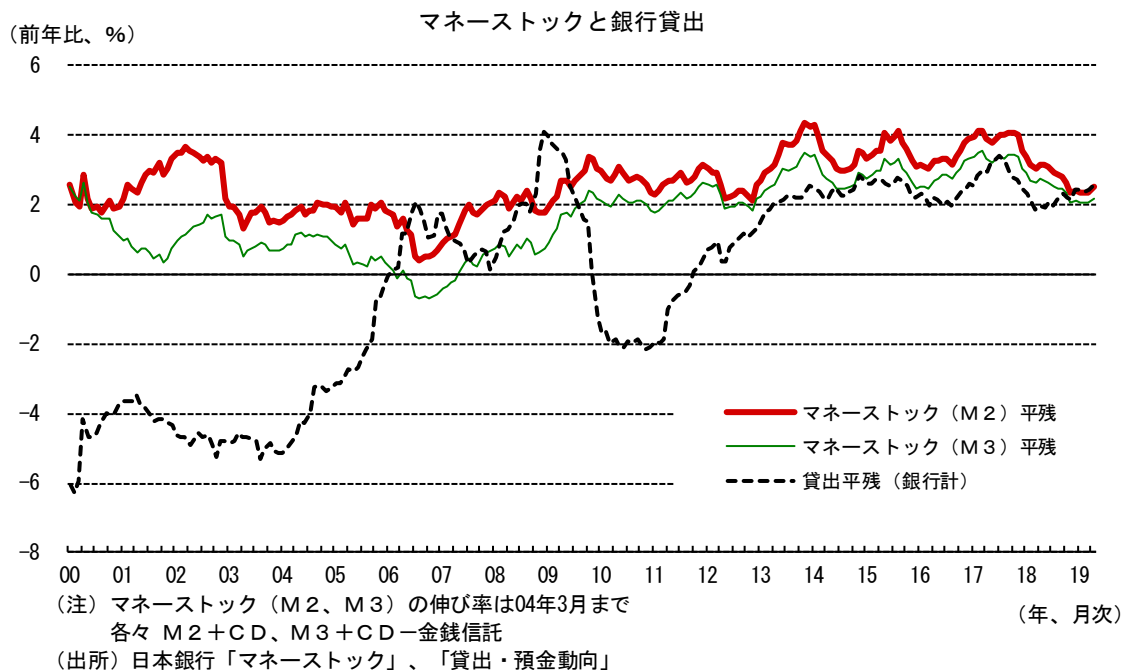


為替相場（2）



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、4月平均残高は前月から3.5兆円増加の510.8兆円と日本銀行のめどを下回っている。一方、4月のマネーストック（M2）は前年比+2.6%、4月の銀行貸出残高は同+2.5%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、①改善、②横ばい、③悪化の3段階に分類。

○現況・・・各項目の現在の「水準」を、①晴れ、②曇り、③雨の3段階に分類。

○～3ヶ月後・・・現況～3ヶ月後の「方向感」を、①改善、②横ばい、③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①改善、③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。