

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、改元効果による押し上げもあり、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、米中貿易摩擦が激化、長期化すると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、米金融政策の動向
- ・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～労働需給がタイト化する中で賃金の先行きと、消費者マインドの動向、増税前の駆け込み需要の大きさ
- ・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	6月のコメント	7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	横ばい圏で推移している	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	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	増加基調にある	増加基調にある	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、輸入とも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（＊）	下落	やや持ち直し	15
14. 国内金利	低下	低下	16
15. 米国金利	低下	低下	16
16. 国内株価	下落	上昇後、もみ合い	17
17. 米国株価	下落	上昇	17
18. 為替	円高	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>

【主要経済指標の推移】

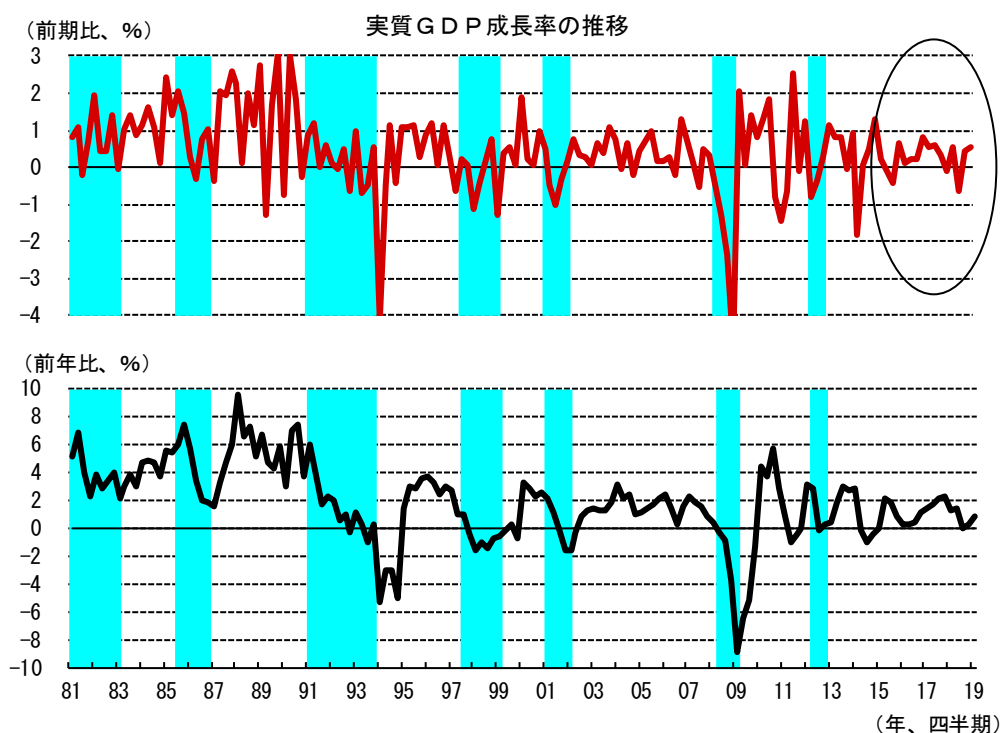
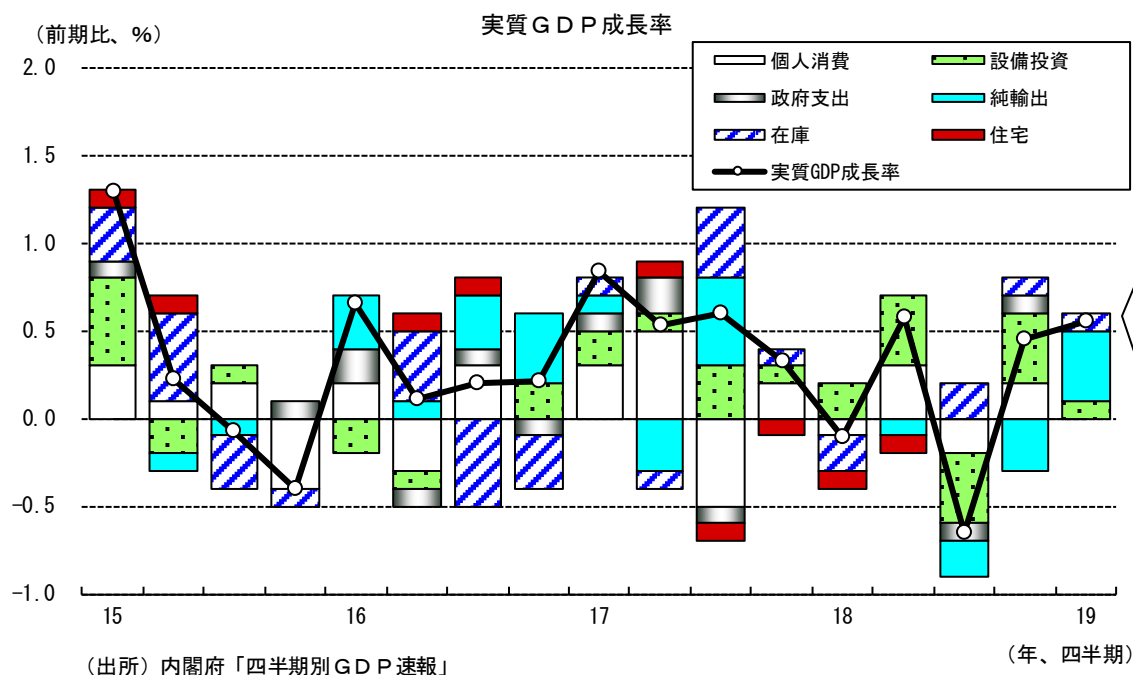
		経 済 指 標		18 4-6	18 7-9	18 10-12	19 1-3	19 4-6	19 1	19 2	19 3	19 4	19 5	19 6
景気 全般	実質GDP（前期比年率、%）	2.3	-2.6	1.8	2.2									
	短観業況判断DI（大企業製造業）	21	19	19	12	7	7	〈19年9月予想〉						
	（大企業非製造業）	24	22	24	21	23	17	〈19年9月予想〉						
	（中小企業製造業）	14	14	14	6	-1	-5	〈19年9月予想〉						
	（中小企業非製造業）	8	10	11	12	10	3	〈19年9月予想〉						
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	17.2	-14.2	-4.1	13.2									
	（製造業、季節調整値、前期比）	33.4	-21.0	-11.4	0.9									
	（非製造業、季節調整値、前期比）	8.6	-9.7	0.1	19.5									
	景気動向指数（CI、先行指数）（15年=100）	101.2	99.6	98.1	96.2		96.2	96.8	95.7	95.9				
	（CI、一致指数）（15年=100）	103.8	102.5	102.5	101.0		100.4	101.5	101.1	102.1				
（DI、先行指数）	57.6	16.7	24.3	30.3		18.2	31.8	40.9	60.0					
（DI、一致指数）	75.9	31.5	64.8	25.9		22.2	27.8	27.8	68.8					
全産業活動指数（前期比・前月比）	0.6	-0.4	0.9	-0.4		0.0	-0.2	-0.3	0.9					
第3次産業活動指数（季節調整値、前期比・前月比）	0.5	-0.1	0.9	0.0		0.6	-0.6	-0.2	0.8					
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	0.8	-0.7	1.3	-2.5		-2.5	0.7	-0.6	0.6	2.3			
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	1.4	-1.2	1.0	-2.1		-2.4	1.6	-1.3	1.8	1.6			
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-1.9	0.4	0.9	0.9		-0.9	0.4	1.4	0.0	0.6			
雇用 ・ 所得	失業率（季節調整値、%）	2.4	2.4	2.4	2.4		2.5	2.3	2.5	2.4	2.4			
	就業者数（季節調整値、万人）	6657	6663	6703	6704		6665	6714	6732	6702	6694			
	雇用者数（季節調整値、万人）	5930	5948	5965	5980		5953	5988	5998	5979	5992			
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	2.39	2.4	2.4	2.5		2.48	2.50	2.42	2.48	2.43			
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.61	1.6	1.6	1.6		1.63	1.63	1.63	1.63	1.62			
	現金給与総額（再公表値）	1.5	0.9	1.4	-0.9		-0.6	-0.7	-1.3	-0.3				
個人 消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-2.1	0.6	-0.2	1.9		2.0	1.7	2.1	1.3				
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-2.5	1.3	-2.4	2.8		1.7	3.4	3.6	-0.3				
	新車登録台数（含む軽）	-1.8	0.9	5.1	-2.1		0.9	-0.1	-5.3	3.3	6.4			
	新車登録台数（除く軽）	-4.2	-0.4	4.8	-2.1		1.3	0.5	-5.7	3.1	5.2			
	商業販売額・小売業	1.3	2.2	2.0	0.7		0.6	0.6	1.0	0.4	1.2			
	百貨店販売高・全国	0.8	-3.5	-1.1	-2.4		-2.9	0.4	0.1	-1.1	-0.8			
消費者態度指数	43.7	43.4	42.8	41.3	39.5	41.8	41.5	40.5	40.4	39.4	38.7			
住宅 投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	966	950	955	942		872	967	989	931	900			
	（前年比、%）	-2.1	-0.2	0.8	5.1		1.1	4.2	10.0	-5.7	-8.7			
設備 投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	1.6	1.5	-3.2	-3.2		-5.4	1.8	3.8	5.2				
	（同前年比）	8.0	4.8	2.0	-2.5		-2.9	-5.5	-0.7	2.5				
公共投資	公共工事請負額	1.5	-4.3	3.6	5.9		-4.1	20.4	3.7	2.5	10.5			
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	7.5	2.9	1.3	-3.9		-8.4	-1.2	-2.4	-2.4	-7.8			
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	0.2	-1.6	0.5	-1.7		-3.5	3.6	-1.2	1.5	-4.4			
	通関輸入（金額ベース、円建て）	7.5	12.4	11.2	-2.0		-0.8	-6.5	1.2	6.5	-1.5			
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-1.5	0.9	2.7	-2.5		0.1	-1.9	1.4	1.7	4.0			
	経常収支（季節調整済、百億円）	543.9	466.7	429.9	489.1		172.3	189.7	127.1	160.0				
	貿易収支（季節調整済、百億円）	85.6	-7.0	-9.1	14.8		5.1	20.3	-10.6	-9.9				
物 価	企業物価指数（国内）	2.6	3.1	2.3	0.9		0.6	0.9	1.3	1.3	0.7			
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.8	0.9	0.8	0.8		0.8	0.7	0.8	0.9	0.8			
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	67.9	69.5	58.8	54.9	59.8	51.6	55.0	58.2	63.9	60.9	54.7		
金 融	マネーストック（M2、平残）	3.1	2.9	2.5	2.3		2.3	2.3	2.4	2.5	2.7			
	（M3、平残）	2.7	2.5	2.2	2.1		2.0	2.1	2.1	2.2	2.3			
	貸出平残（銀行計）	2.0	2.2	2.3	2.4		2.4	2.4	2.5	2.5	2.8			
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	-0.065	-0.063	-0.066	-0.055	-0.060	-0.064	-0.055	-0.044	-0.068	-0.050	-0.063		
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.069	0.069	0.069	0.069	0.068	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.067		
	新発10年物国債利回り（%）	0.04	0.09	0.09	-0.02	-0.08	0.00	-0.03	-0.04	-0.04	-0.06	-0.14		
	FFレート（%）	1.74	1.92	2.22	2.40	2.40	2.40	2.39	2.40	2.42	2.39	2.38		
	米国債10年物利回り（%）	2.92	2.93	3.03	2.65	2.33	2.70	2.67	2.57	2.53	2.39	2.07		
	日経平均株価（円）	22341	22654	21897	21000	21415	20461	21124	21415	21965	21218	21060		
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1761	1732	1639	1579	1569	1542	1593	1603	1618	1547	1540		
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	24283	25946	24661	25615	26003	25000	25916	25929	26593	24815	26600		
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	7340	7943	7091	7515	7852	7282	7533	7729	8095	7453	8006		
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	109.1	111.4	112.9	110.2	109.9	109.0	110.4	111.2	111.7	109.8	108.1		
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	129.4	130.6	128.0	125.2	122.7	125.0	126.1	124.4	124.4	121.2	122.6		
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.18	1.17	1.14	1.14	1.12	1.15	1.14	1.12	1.11	1.11	1.14		

（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

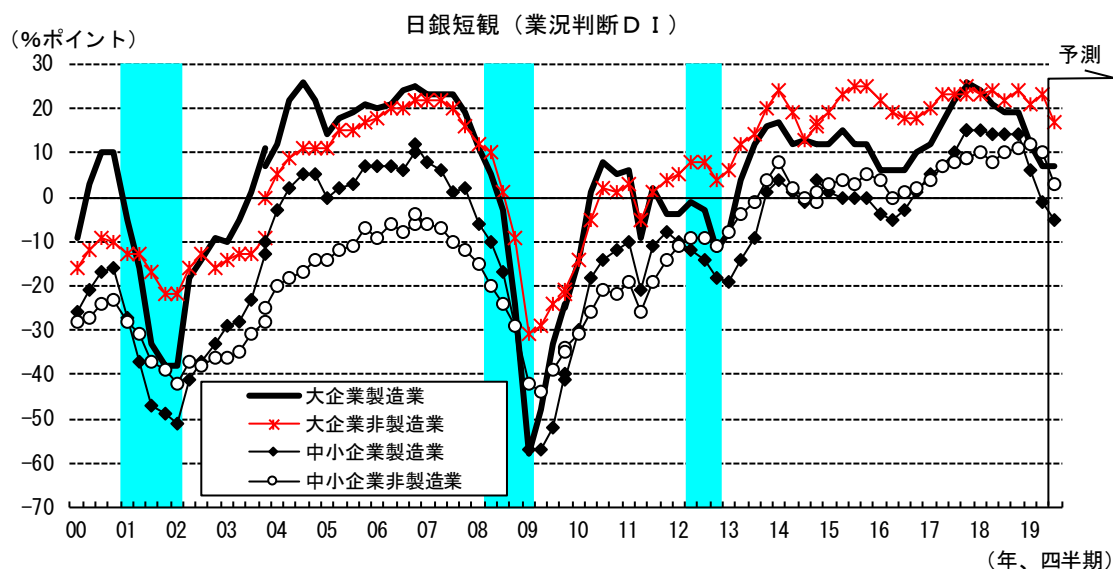
○2019年1～3月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+0.6%（年率換算+2.2%）と2四半期連続でプラスとなった。ただし、プラス成長の主な要因が内需の弱さを反映して輸入が大幅に減少したことであり、個人消費が前期比でマイナスとなるなど内需に強さはみられなかった。今後は良好な雇用情勢と旺盛な設備投資意欲を背景に内需が堅調さを取り戻すものの、外需は力強さに欠け、景気は横ばい圏で推移しよう。



（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、主に外需の弱さが影響し、5ポイント悪化の7となった。大企業非製造業では、令和への改元効果がプラスに作用した小売や宿泊飲食サービスで改善するなど、内需の底堅さに支えられ、2ポイント改善の23となった。先行きは、海外経済の不透明さの一方、中国経済や半導体需要の回復が期待される製造業で横ばい、改元効果が剥落する非製造業では悪化が見込まれる。

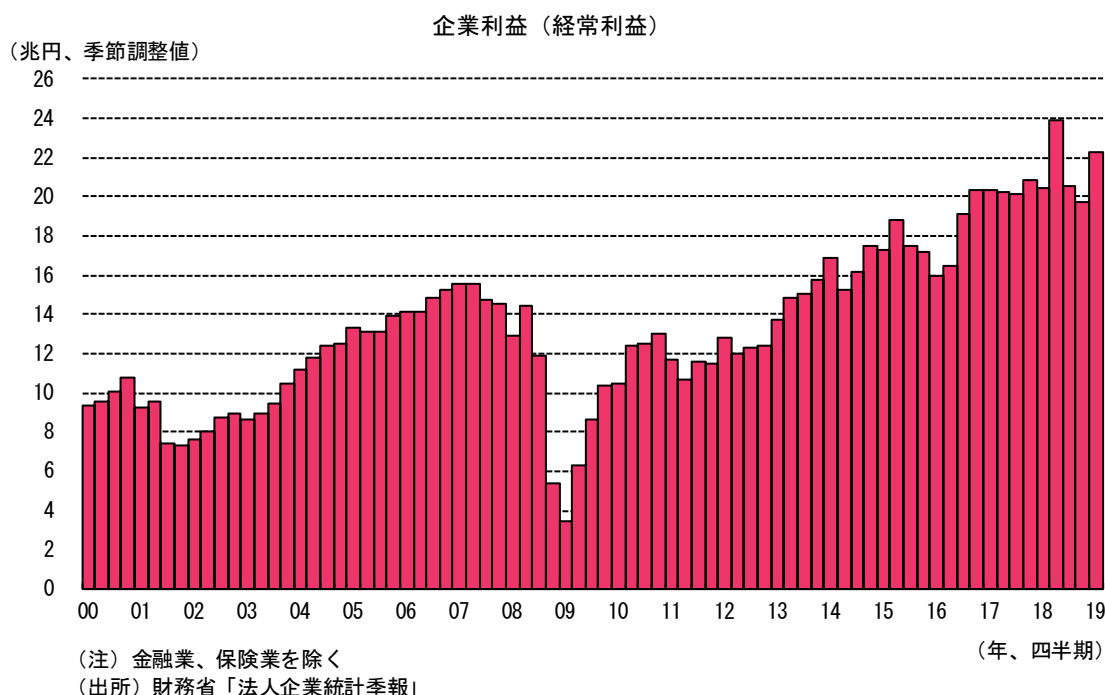


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

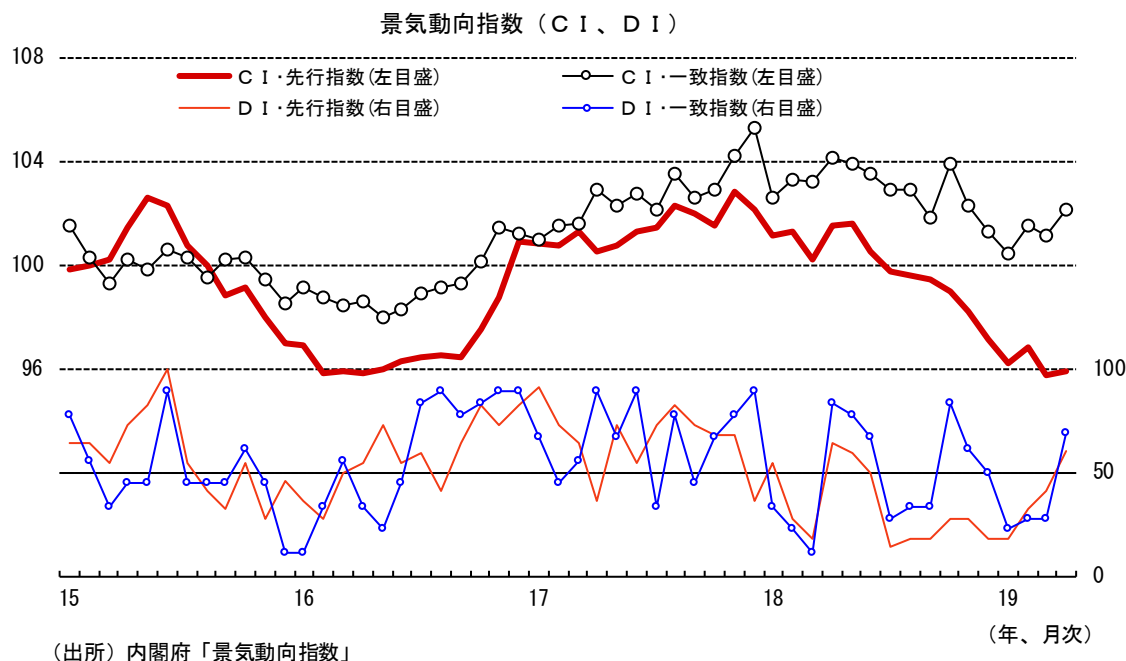
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

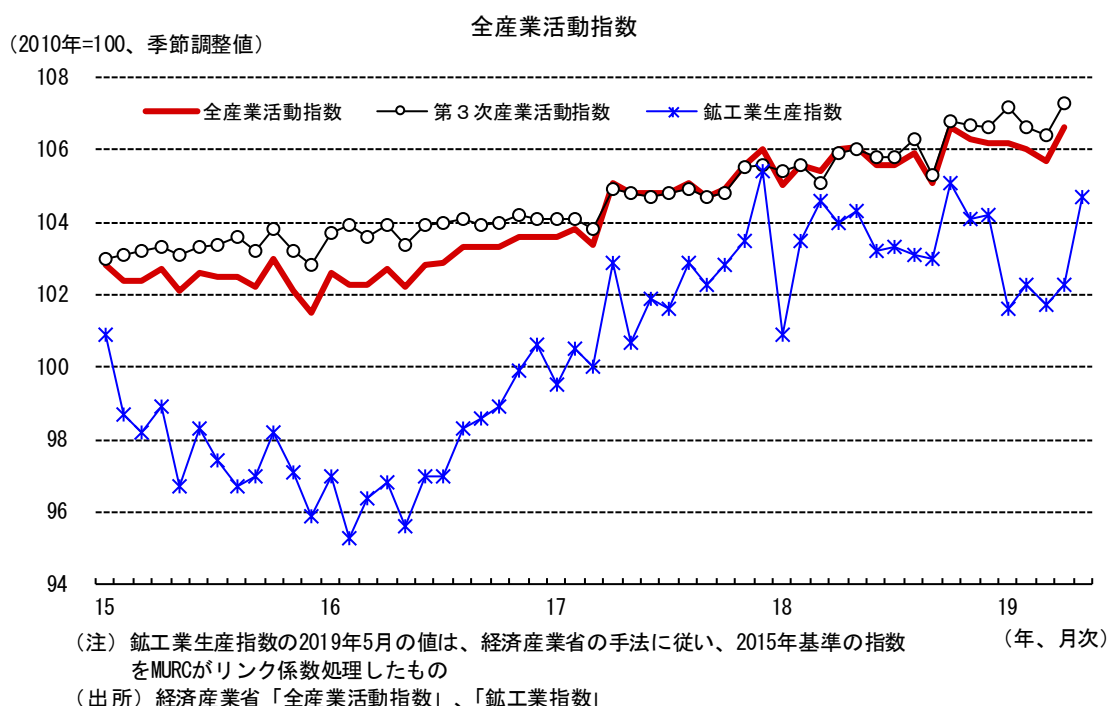
○1～3月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、前期比+13.2%と三四半期ぶりに増加した。業種別にみると、製造業は前期比+0.9%と三四半期ぶりに増加した。一方、非製造業では一時的な押し上げ要因があったとみられ、前期比+19.5%と大幅に増加し、四半期ベースでは過去最高となった。目先は売上高が伸び悩む一方、人件費が増加すると見込まれ、企業利益の増加は期待しづらいだろう。



○4月のC I一致指数は前月差+1.0ポイントと2ヶ月ぶりに上昇した。発表済み8系列のうち6系列がプラスに寄与し、なかでも耐久消費財出荷指数、所定外労働時間指数（調査産業計）などの寄与が大きかった。5月は、生産指数（鉱工業）、投資財出荷指数（除輸送機械）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「下げ止まり」へと変更されよう。

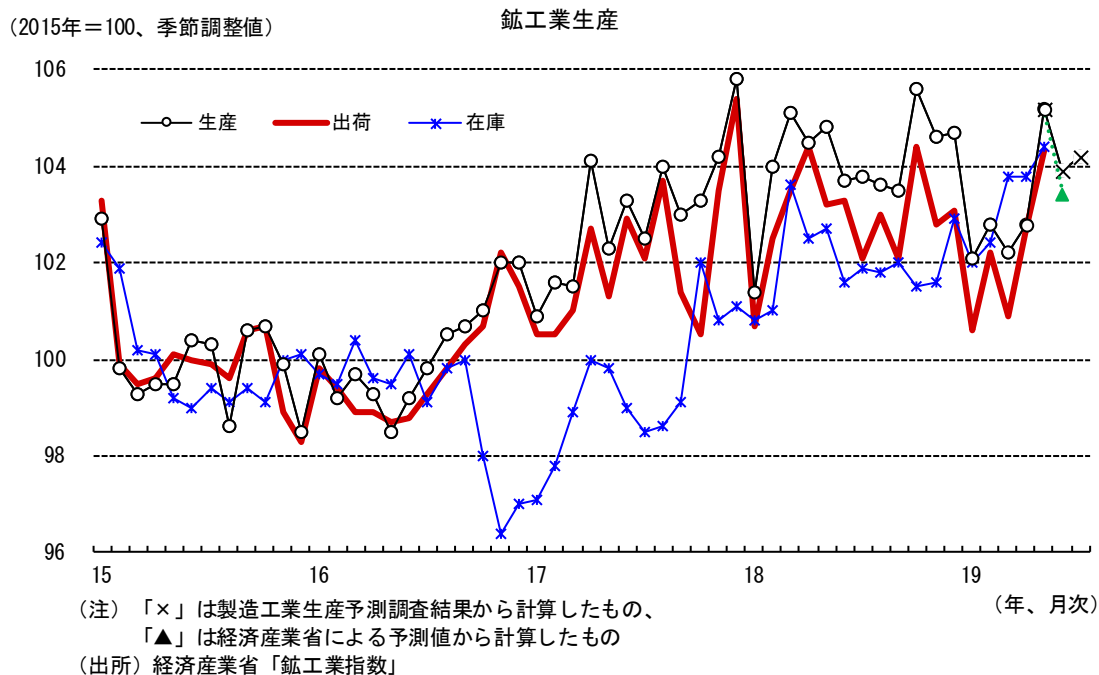


○4月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数が前月比+0.6%、第3次産業活動指数が同+0.8%、建設業活動指数が同+1.2%といずれも上昇したことから、同+0.9%と6ヶ月ぶりに上昇した。5月は、鉱工業生産指数は前月比+2.3%と上昇する一方、第3次産業活動指数は小売業を中心に低下すると予想されるが、鉱工業生産指数の上昇幅が大きいため、全産業活動指数は上昇するだろう。

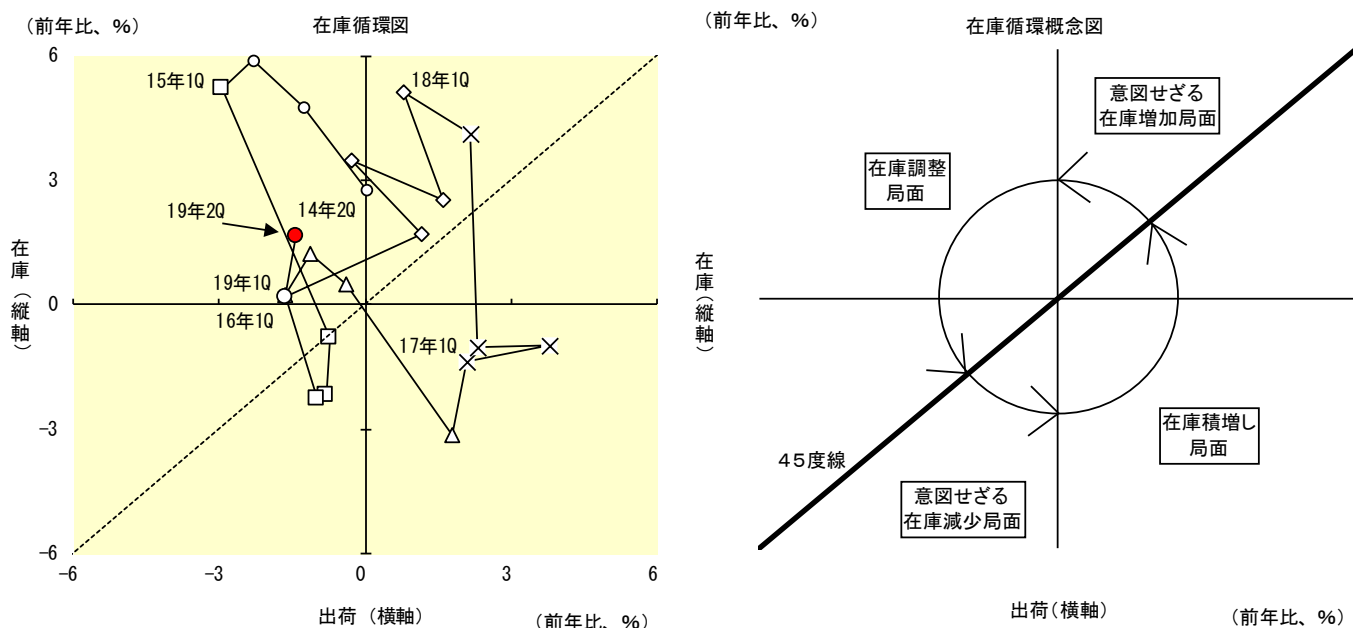


2. 生産 ～横ばい圏で推移している

○5月の鉱工業生産は、自動車工業、電気・情報通信機械工業、生産用機械工業を中心に前月比+2.3%と増加が続き、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6月は前月比-1.2%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同-1.7%）、7月は同+0.3%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。

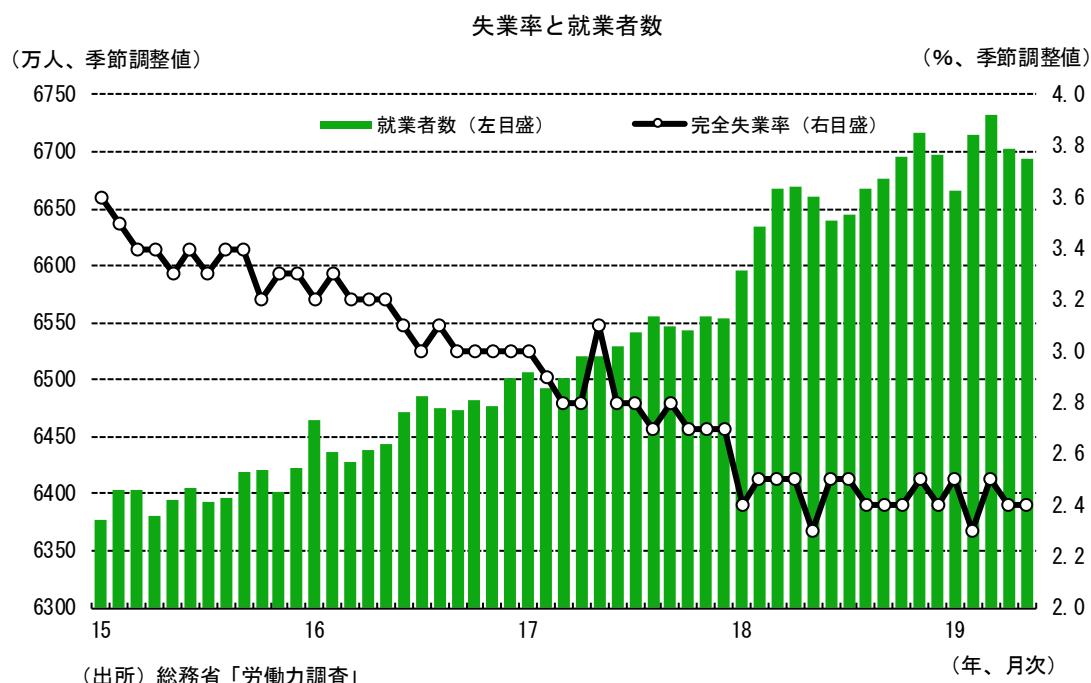


○5月の鉱工業出荷は、自動車工業、電気・情報通信機械工業、生産用機械工業を中心に前月比+1.6%と増加した。前年比では-1.5%と減少が続いている。在庫は、化学工業（除く無機・有機化学工業・医薬品）、自動車工業、鉄鋼・非鉄金属工業を中心に前月比+0.6%と増加した。前年比では化学工業（除く無機・有機化学工業・医薬品）、汎用・業務用機械を中心に+1.6%と増加が続いている。

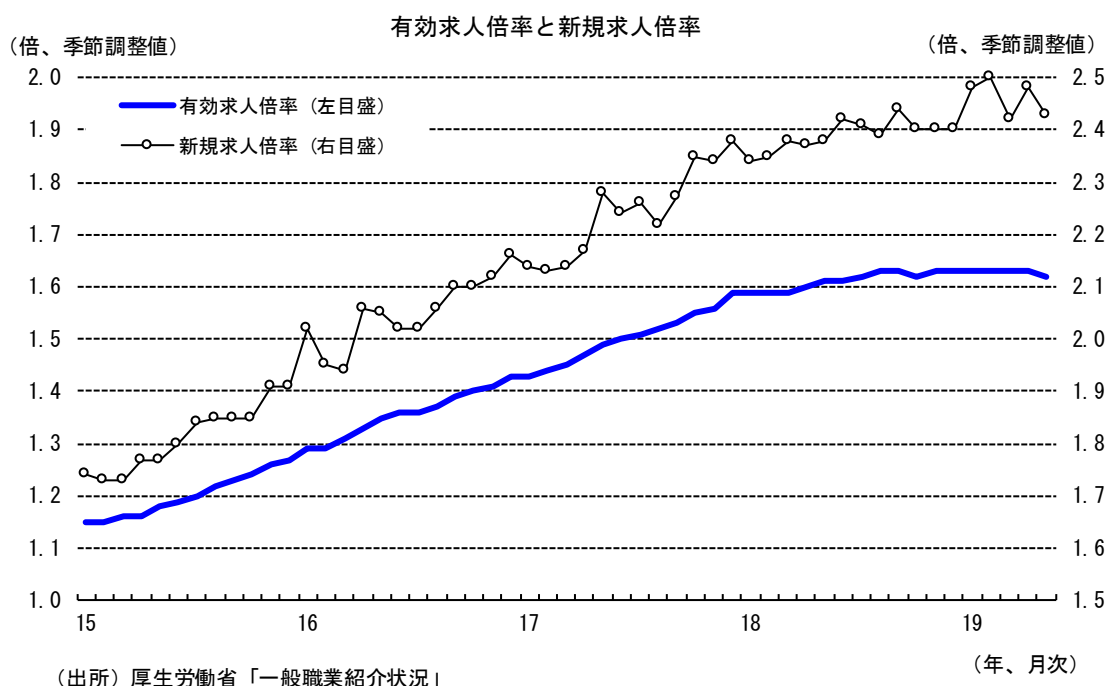


3. 雇用 ～改善している

○5月は、労働力人口（前月差－9万人）が減少する中で、就業者（同－8万人）、完全失業者（同－6万人）とも減少し、完全失業率は2.4%と前月から横ばいであった。労働需給は非常にタイトな状態にあり、失業率も低水準での推移が続いている。企業の人手不足感は強く、今後も完全失業率は低水準での推移が見込まれる。

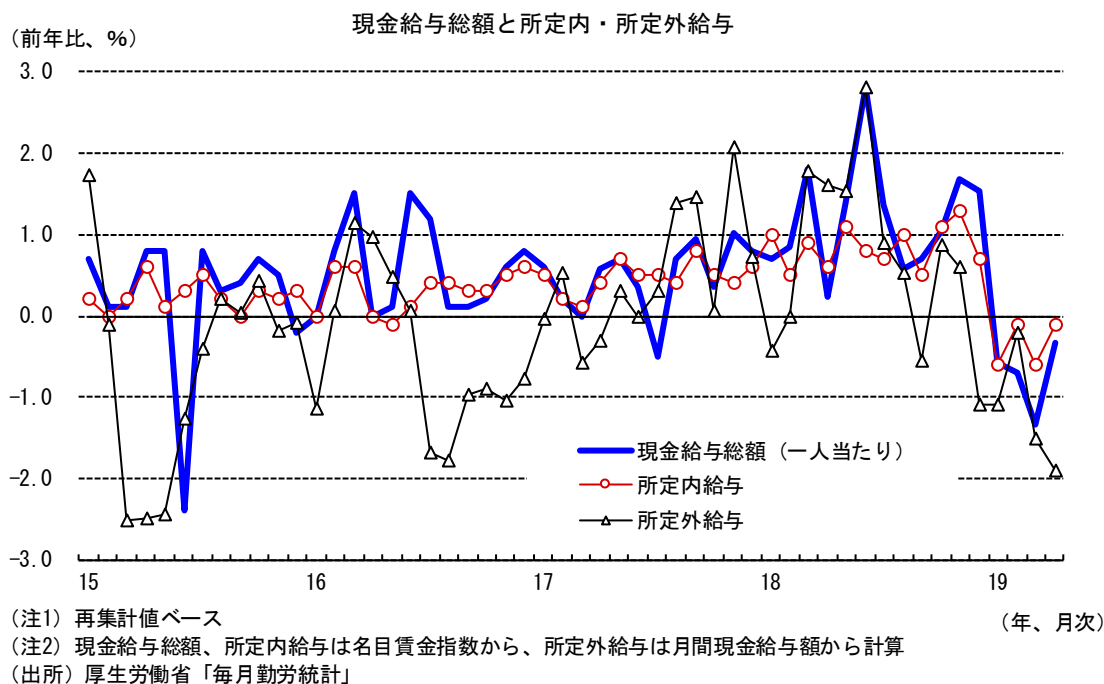


○5月の有効求人倍率は1.62倍と7ヶ月ぶりに低下した（前月差－0.01ポイント）。有効求人数（前月比＋0.7%）、有効求職者数（同＋1.1%）とも増加したが、後者の増加幅の方が大きかった。新規求人倍率は2.43倍と前月から0.05ポイント低下したが、過去最高に近い水準で推移している。新規求人数（同＋4.2%）、新規求職申込件数（同＋6.2%）とも増加した。企業の人手不足感は強く、有効求人倍率は今後も緩やかに上昇しよう。



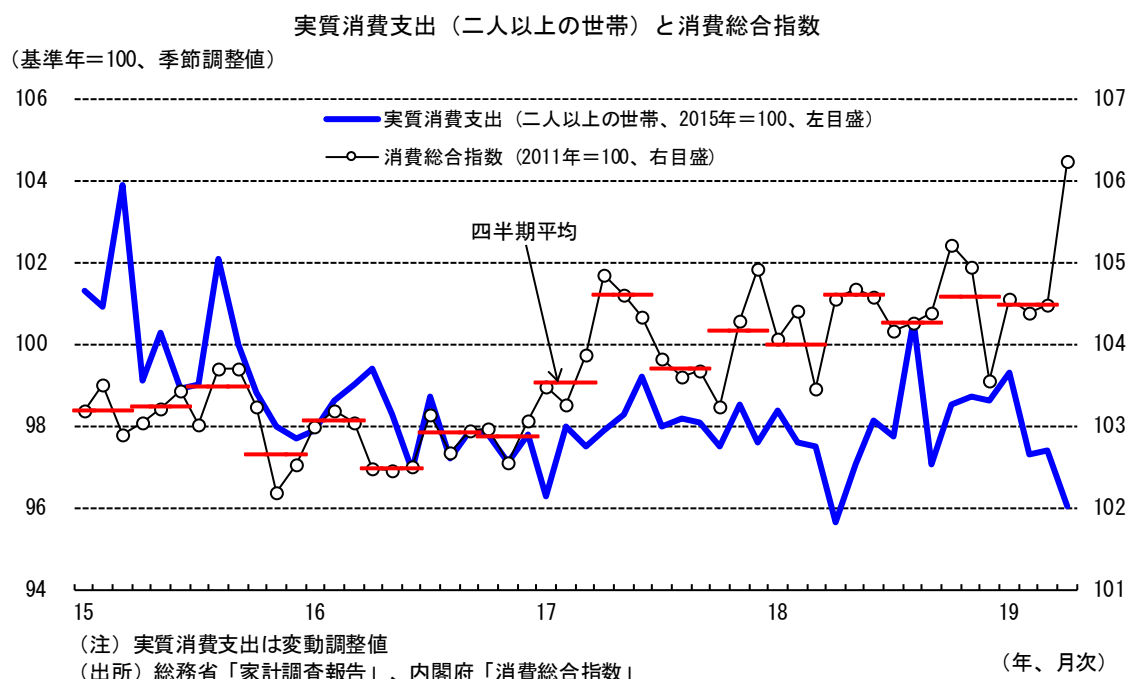
4. 賃金 ～緩やかに持ち直している

○4月の一人当たり現金給与総額は前年比-0.3%と減少した。所定内給与（前年比-0.1%）、所定外給与（同-1.9%）ともに減少し、特別給与（同-5.3%）も減少した。ただしこれらの結果は、1月調査のサンプル替えが影響しており、共通事業所ベースの現金給与総額は前年比+0.7%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、賃金は今後も持ち直しが続く。

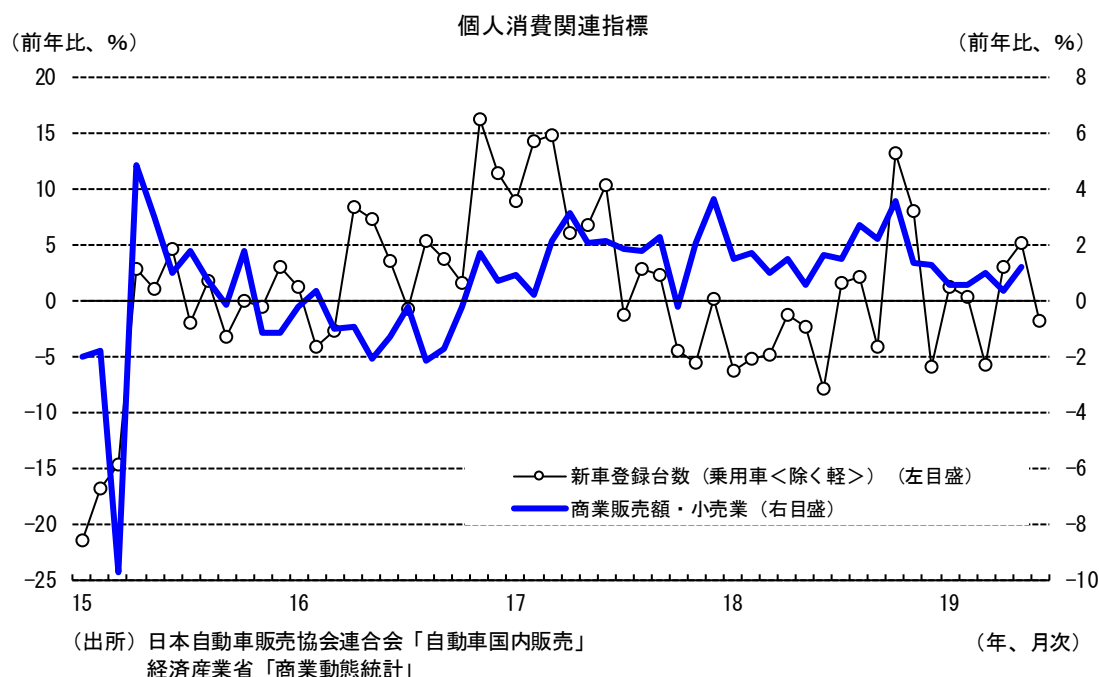


5. 個人消費 ～緩やかに持ち直している

○4月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-1.4%と減少し、「除く住居等」でも同-1.4%と減少した。他方、同月の消費総合指数は前月比+1.7%とGWの大型連休の効果もあり大きく増加した。個人消費（実質GDPベース、2次速報）は1～3月期は暖冬の影響もあり前期比-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。



○5月の商業販売額（小売業）は前年比+1.2%と19ヶ月連続で増加した。百貨店や総合スーパー等の「各種商品小売業」（前年比-2.0%）は減少したが、白物家電を中心に需要が堅調な「機械器具小売業」（同+5.6%）やインバウンド需要に支えられて「医薬品・化粧品小売業」（同+4.8%）などが増加した。なお、6月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比-1.8%と減少している。

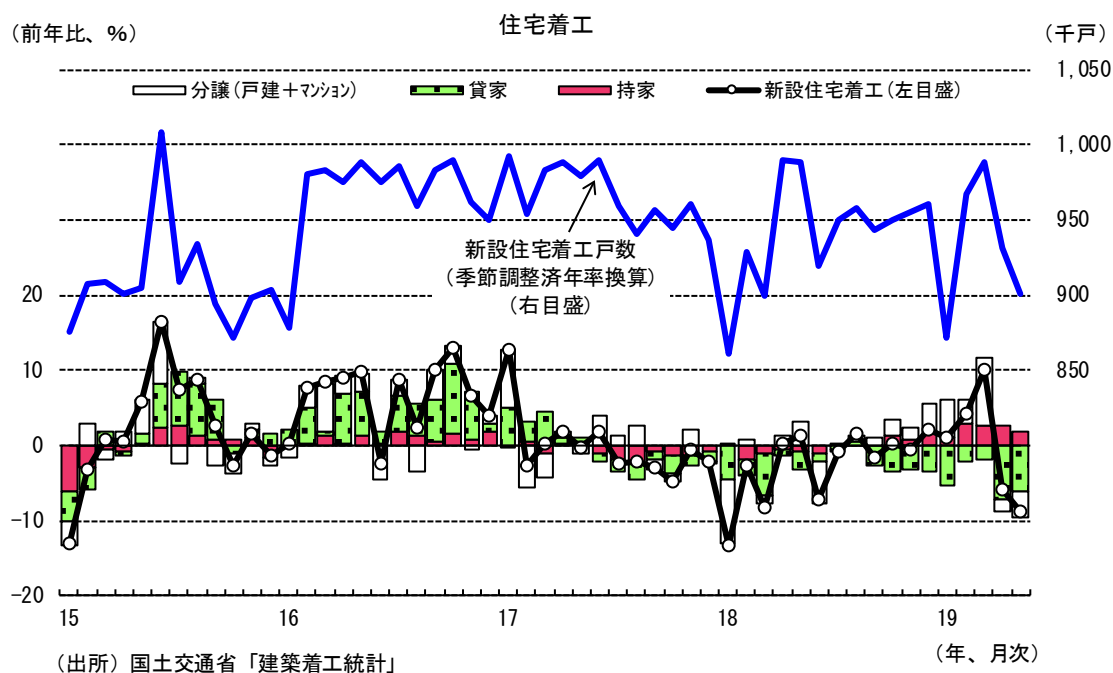


○6月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-0.7ポイントの38.7と9ヶ月連続で低下した。内訳をみると、「雇用環境」及び「暮らし向き」、「耐久消費財の買い時判断」が低下し、「収入の増え方」は横ばいだった。内外景気の先行き不透明感が強まる中、2019年10月には消費税率引き上げが予定されていることもあり、当面、消費者マインドは悪化傾向で推移するとみられる。



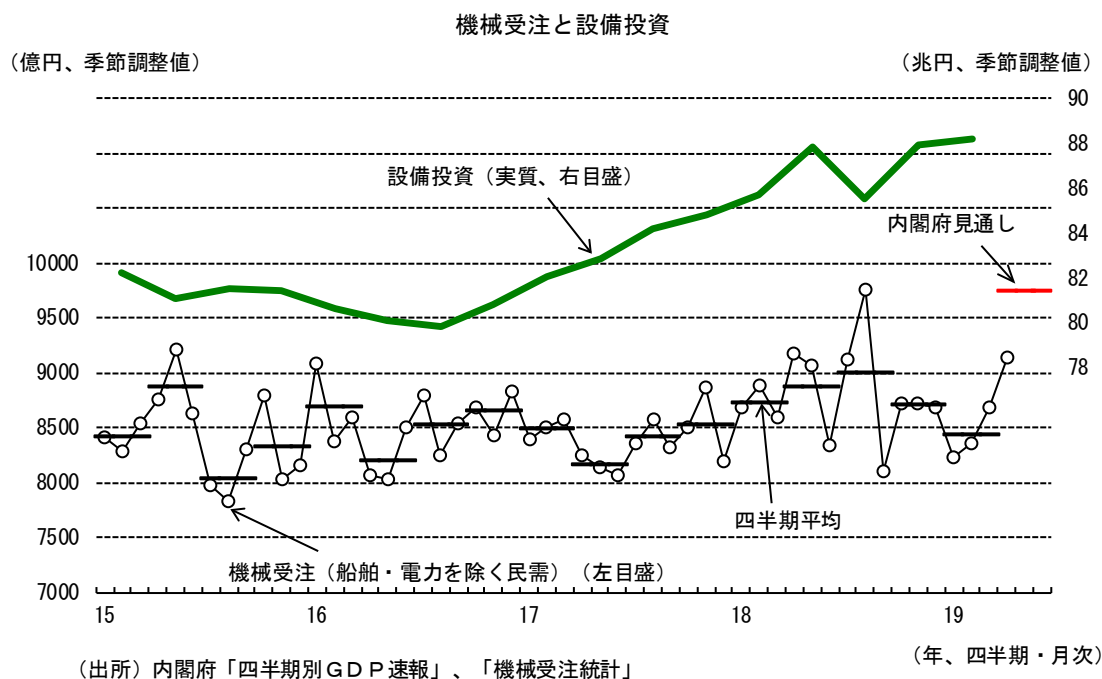
6. 住宅投資 ～横ばい圏で推移している

○1～3月期の住宅投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比+0.6%と増加した。また、5月の住宅着工は貸家を中心に前年比-8.7%と減少した。季節調整済年率換算値でも90.0万戸（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。持家では消費税率引き上げ前の駆け込み需要がピークアウトしつつあるほか、貸家は引き続き減少基調にあることから、今後、住宅着工は弱含む可能性がある。



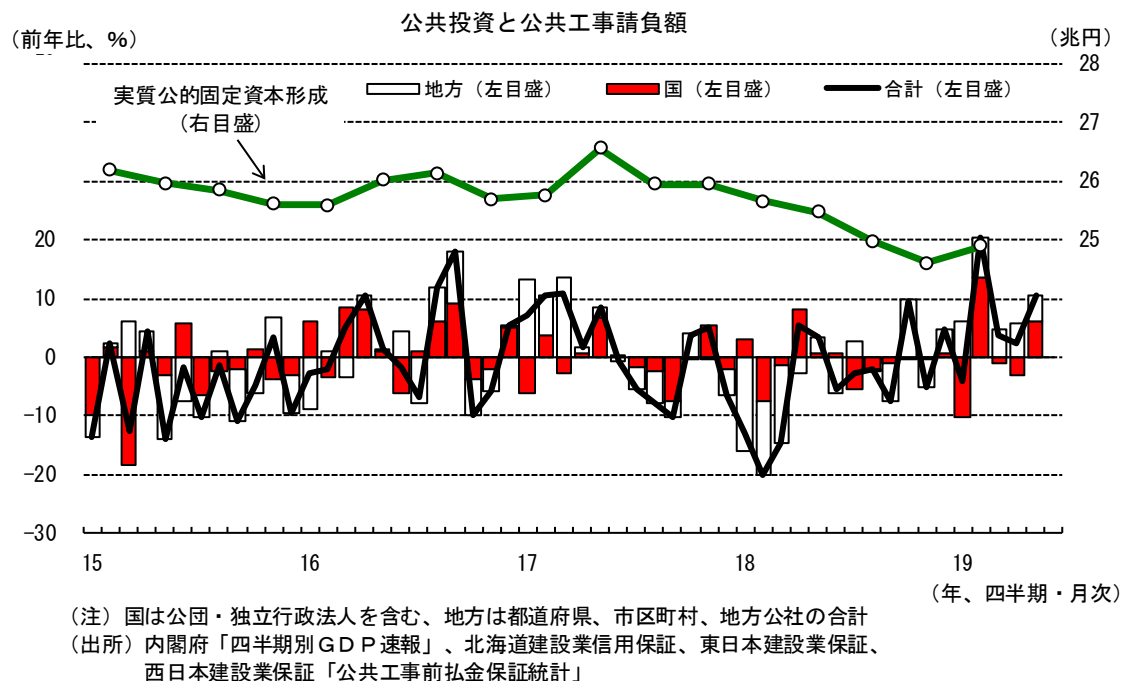
7. 設備投資 ～増加基調にある

○1～3月期の設備投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比+0.3%となり、増加基調にある。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+5.2%と3ヶ月連続で増加した。業種別にみると、製造業は前月比+16.3%と大幅に増加し、非製造業（電力・船舶を除く）は同+1.2%と増加が続いた。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。



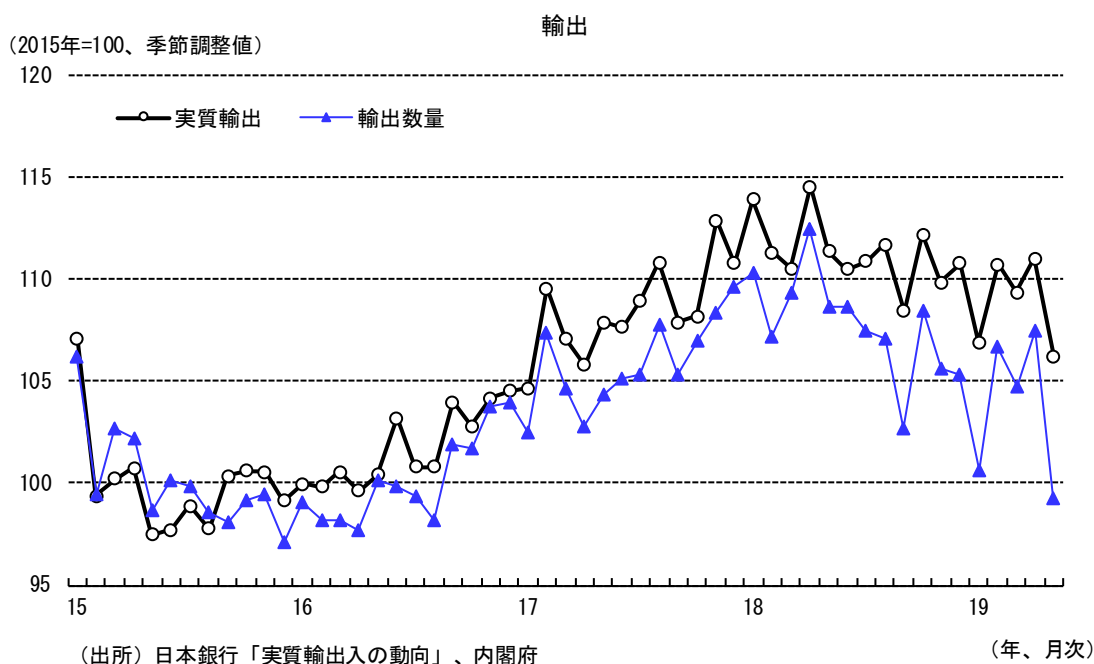
8. 公共投資 ～横ばい圏で推移している

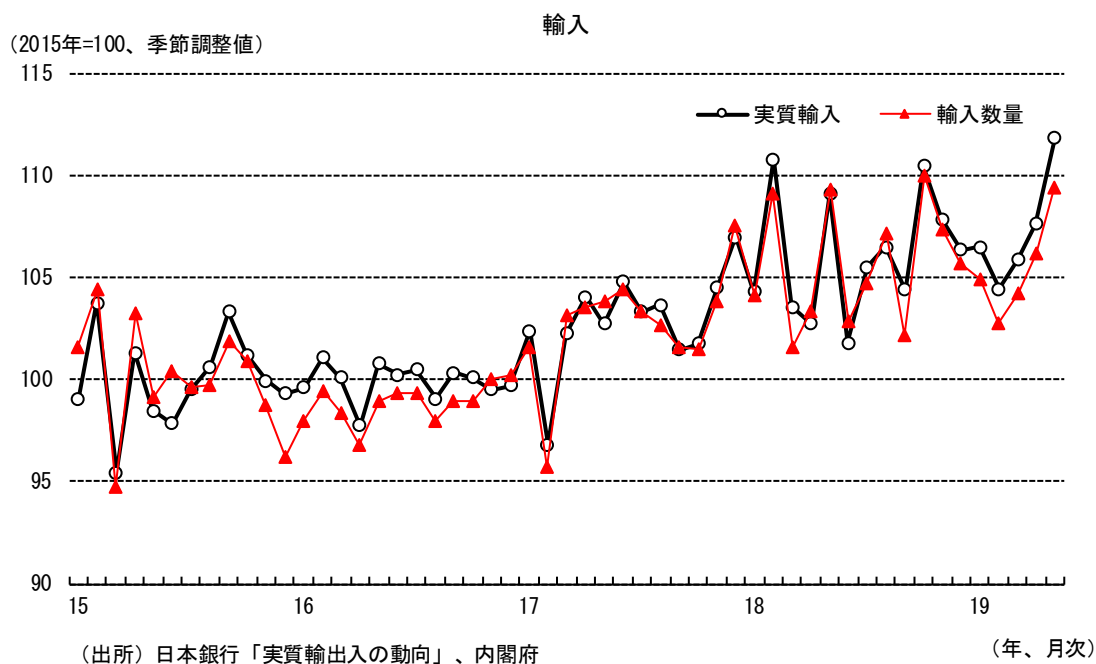
○1～3月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は、2018年度補正予算の執行が進んでいるとみられ、前期比+1.2%と5四半期ぶりに増加した。5月の公共工事請負額は、国、地方とも増加し、前年比+10.5%と4ヶ月連続で増加した。国の2019年度予算には、防災・減災、国土強靱化を推進するための経費が計上されていることもあり、公共投資は今後、増加傾向で推移するだろう。



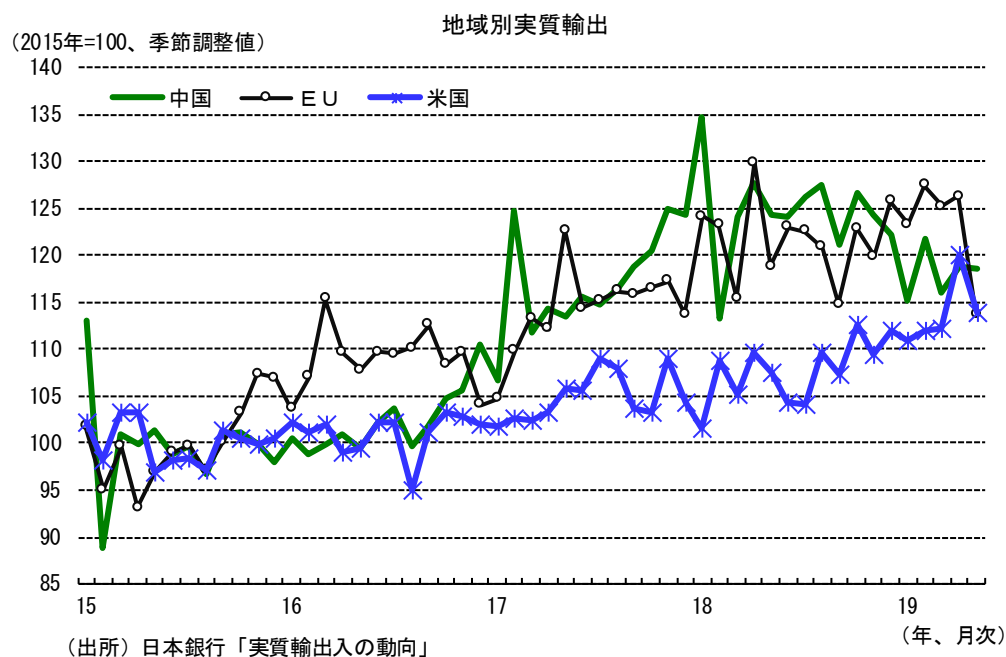
9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも横ばい圏で推移している

○5月の実質輸出は前月比-4.4%と急減したが、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。5月の実質輸入は前月比+4.0%と、水準の低かった1～3月の反動もあり、3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。

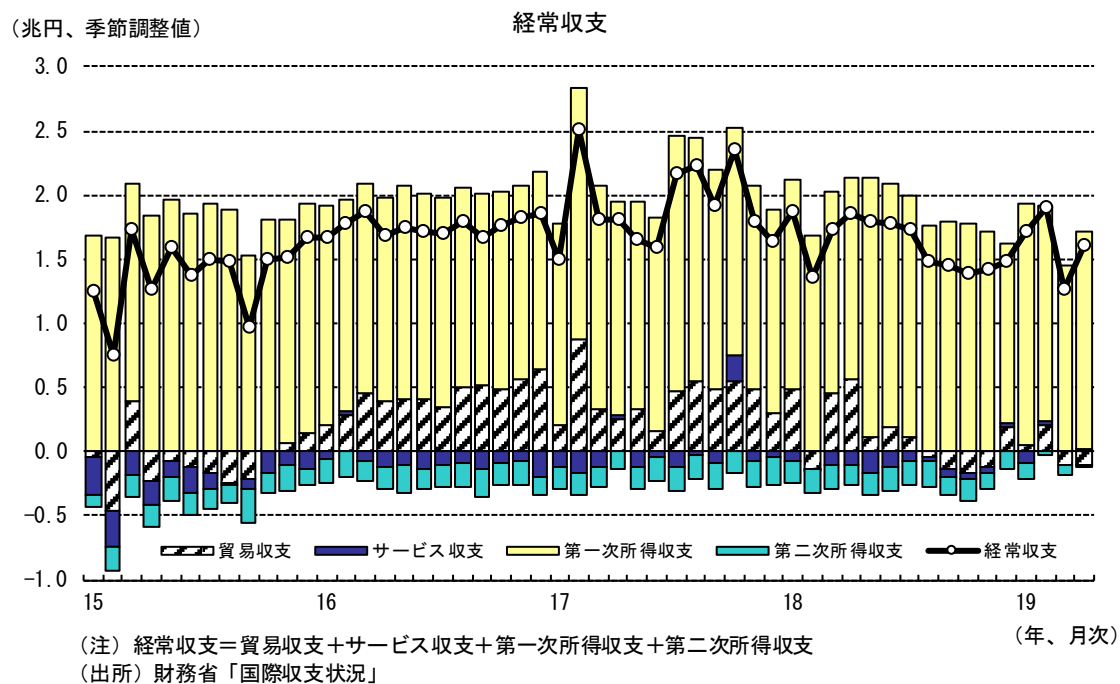




○5月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比－5.1%と、前月に大きく増加した反動で減少したものの、持ち直している。EU向けは前月比－9.9%と大きく減少した。中国向けは前月比－0.2%と減少し、弱い動きが続いている。財別では、情報関連、資本財、中間財、自動車関連とも減少し、特に資本財は前月比－9.0%と大きく減少した。

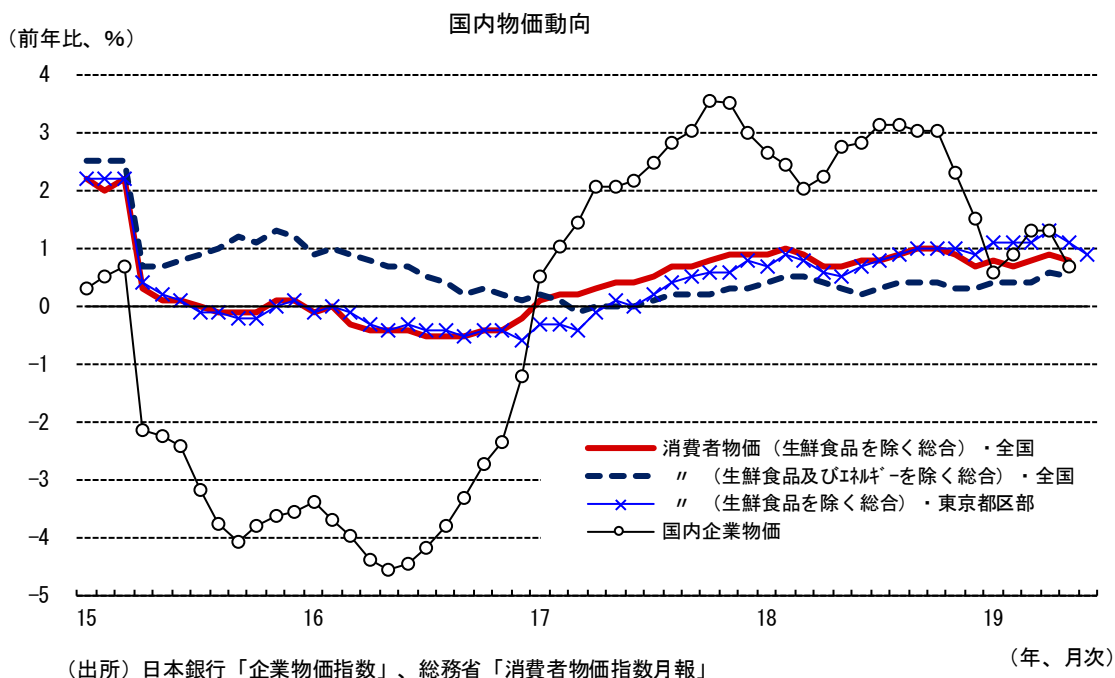


○4月の経常収支（季節調整値）は1兆6001億円となり、黒字幅は拡大した。貿易収支は、輸出、輸入とも同程度増加し、小幅ながら2ヶ月連続で赤字となった。サービス収支は、3ヶ月連続で黒字を維持した。第一次所得収支は、先月減少した直接投資収益の受取が増加に転じたことなどから黒字幅は拡大した。5月は貿易収支が赤字に転じるとみられ、経常収支の黒字幅は縮小するだろう。



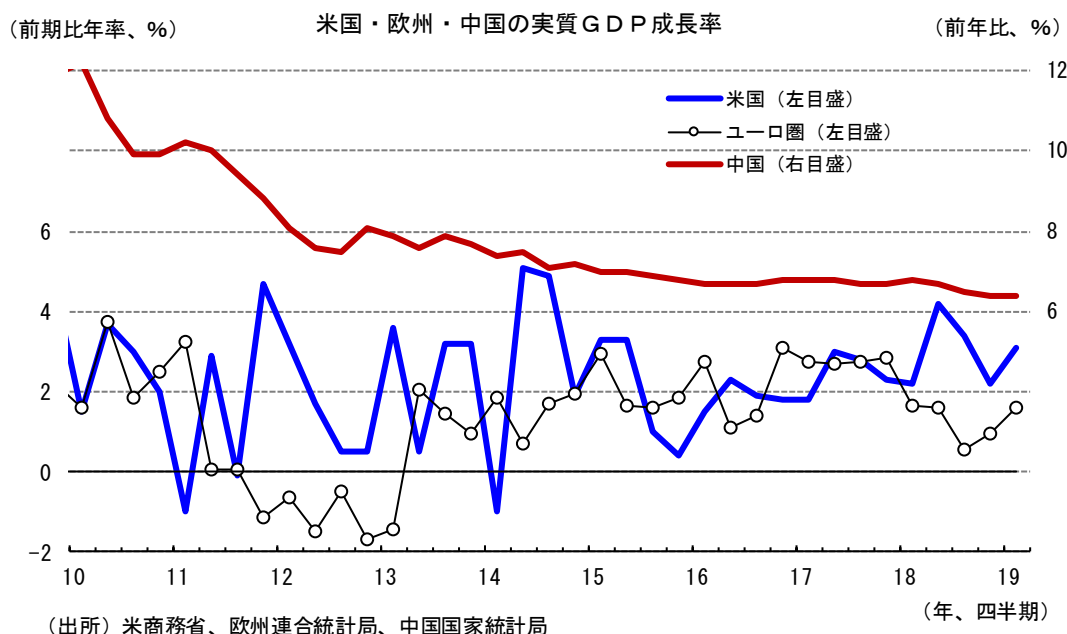
10. 物価 ～企業物価、消費者物価とも緩やかに上昇している

○5月の国内企業物価は前年比+0.7%と前月から伸び率が縮小した。5月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+0.7%と前月から伸び率が縮小し、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」も同+0.8%と伸び率が縮小した。先行きについては、食料品の値上げが続く一方、6月に大手通信事業者により携帯電話料金が引き下げられたこともあり、消費者物価の伸び率はさらに縮小する可能性がある。



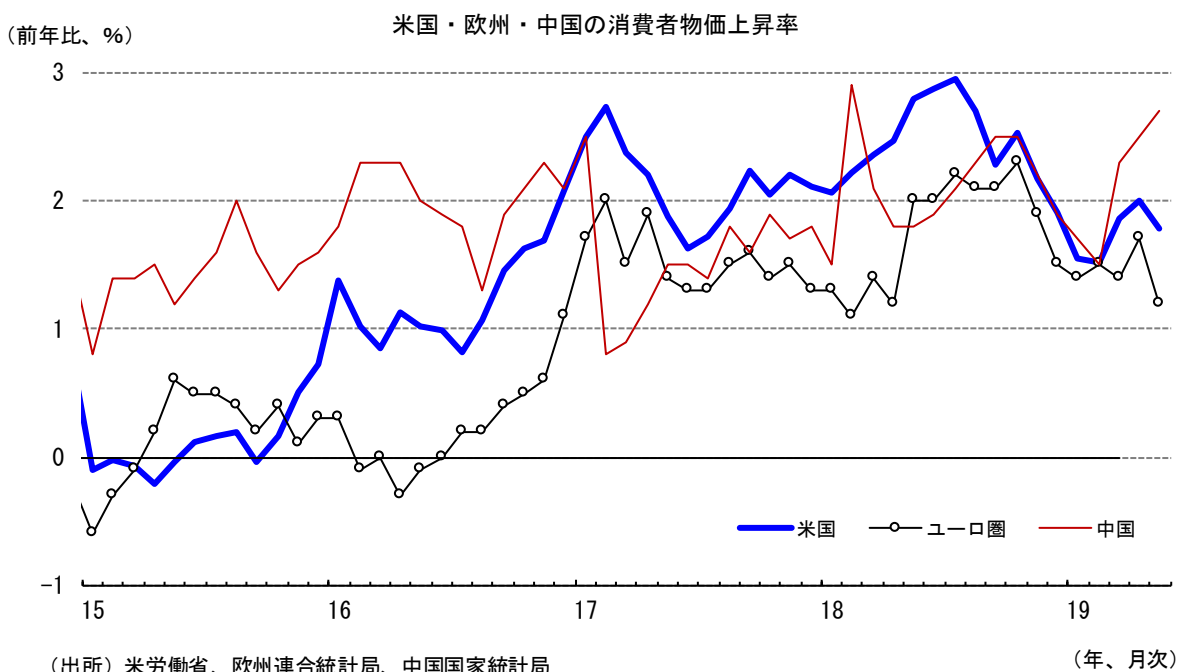
11. 世界景気 ～回復力の鈍化が一服

○世界景気は鈍化の動きが一服している。米国では19年1～3月期の実質GDP成長率が前期比年率+3.1%に高まった。雇用情勢の改善が続き、ユーロ圏でも同+1.6%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った。先行きについては、米中貿易摩擦のマイナスの影響が世界景気にも波及するとの警戒感や、英国のEU離脱問題などを巡ってリスク回避の動きが強まり、再び回復力を弱める懸念がある。



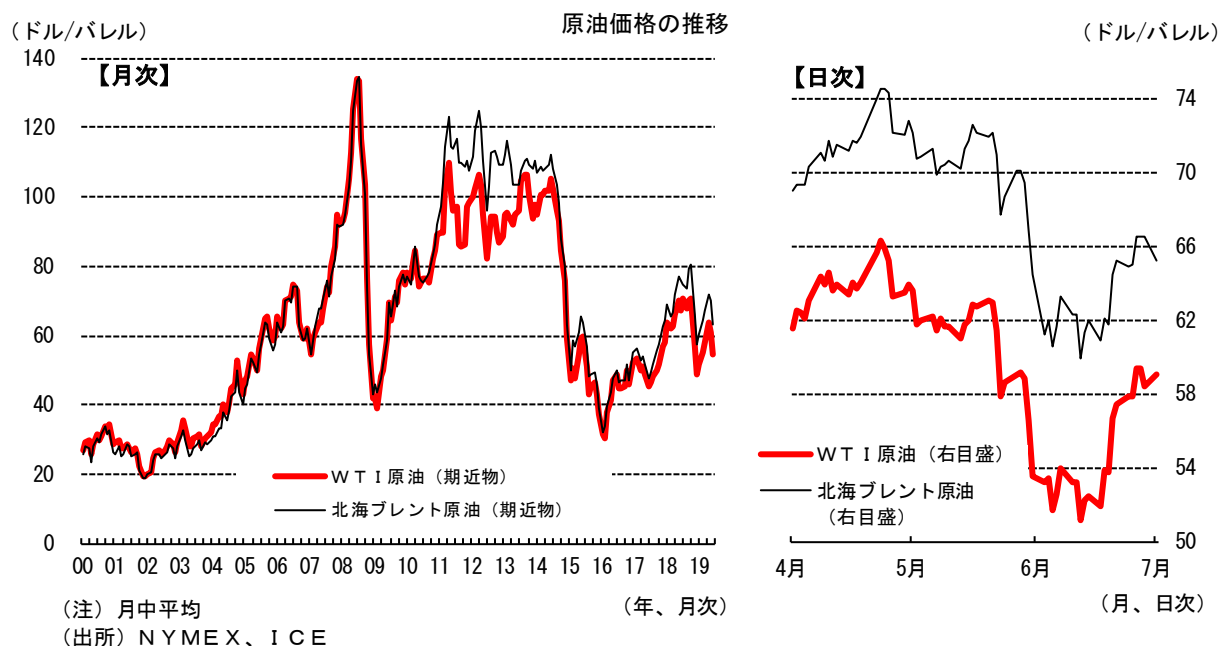
12. 世界の物価 ～緩やかに上昇

○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。



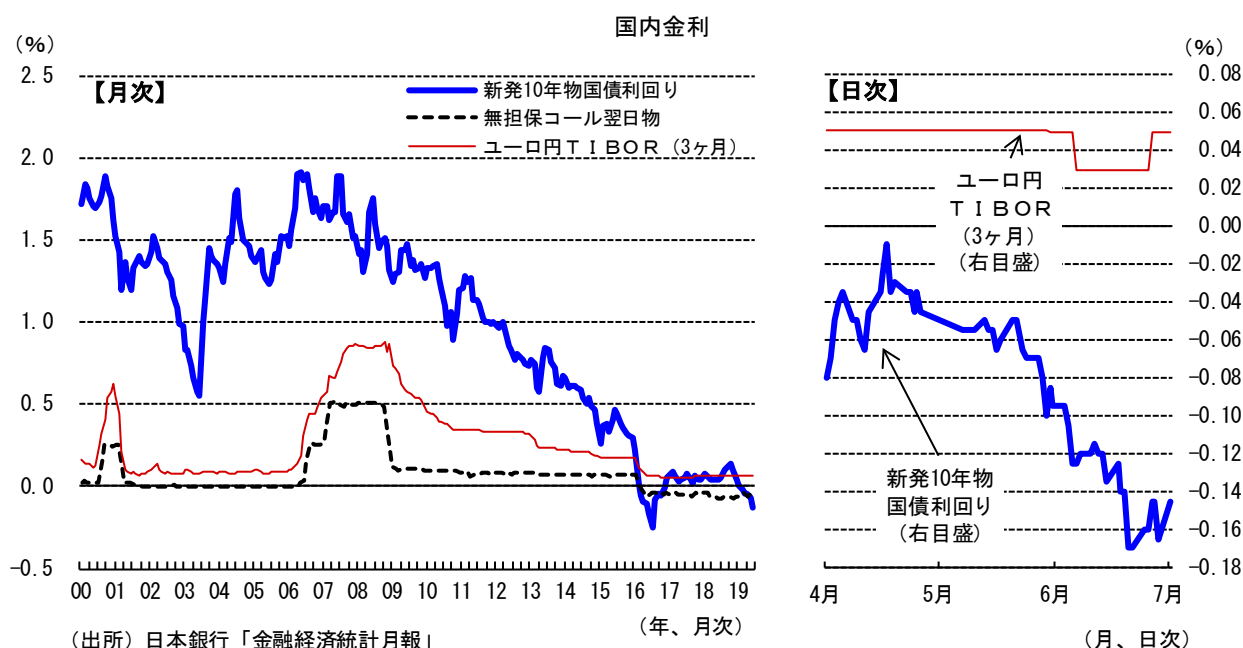
13. 原油 ～やや持ち直し

○6月のブレント原油はやや持ち直した。米政府によるメキシコへの制裁関税発動の無期限延期、中東オマーン湾でのタンカー攻撃、イランによる米無人偵察機の撃墜、トランプ米大統領による対イラン報復攻撃の一時承認などが押し上げ材料になった。米産油量の増加は下落材料だが、米中首脳会談での貿易協議再開の決定、OPEC総会等での協調減産の継続決定などの上昇材料が続き、相場の上値余地はやや広がったとみられる。



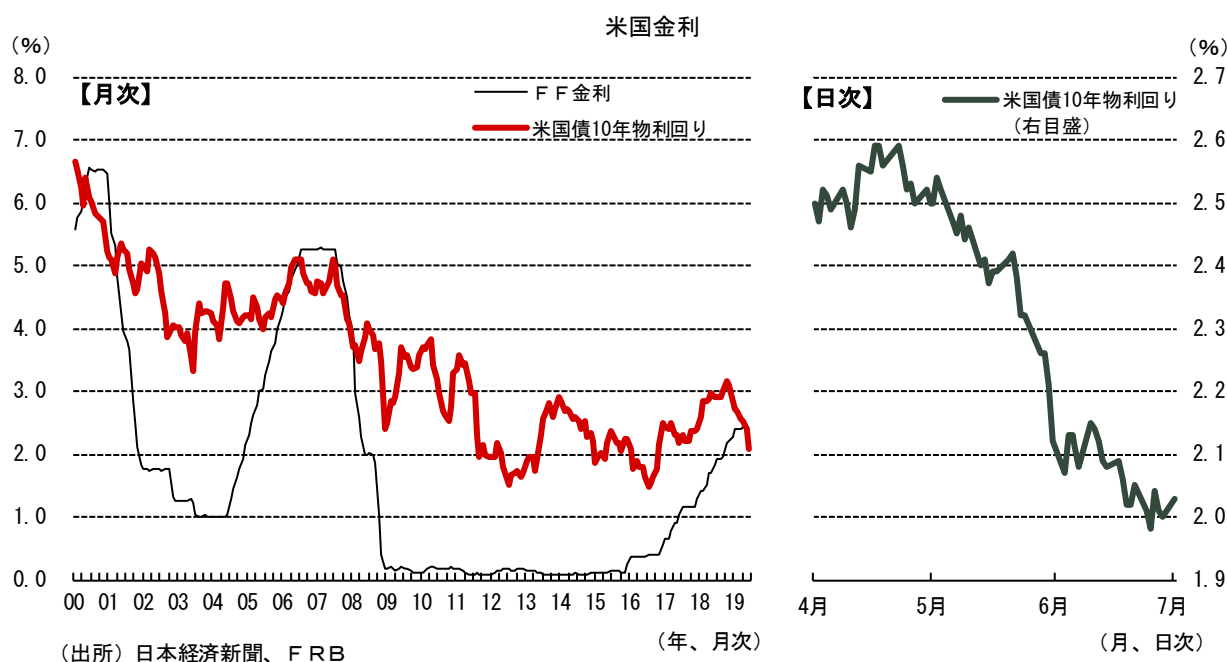
14. 国内金利 ～低下

○6月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下した。米利下げ観測の高まりと米長期金利の低下に加え、円高阻止のために日銀が追加緩和を実施するとの観測が出たことや、米国の対メキシコ追加関税導入への警戒感、米イラン関係悪化など多くの金利低下要因を反映して、マイナス幅は緩やかに拡大した。今後も日米両国の金融政策、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。



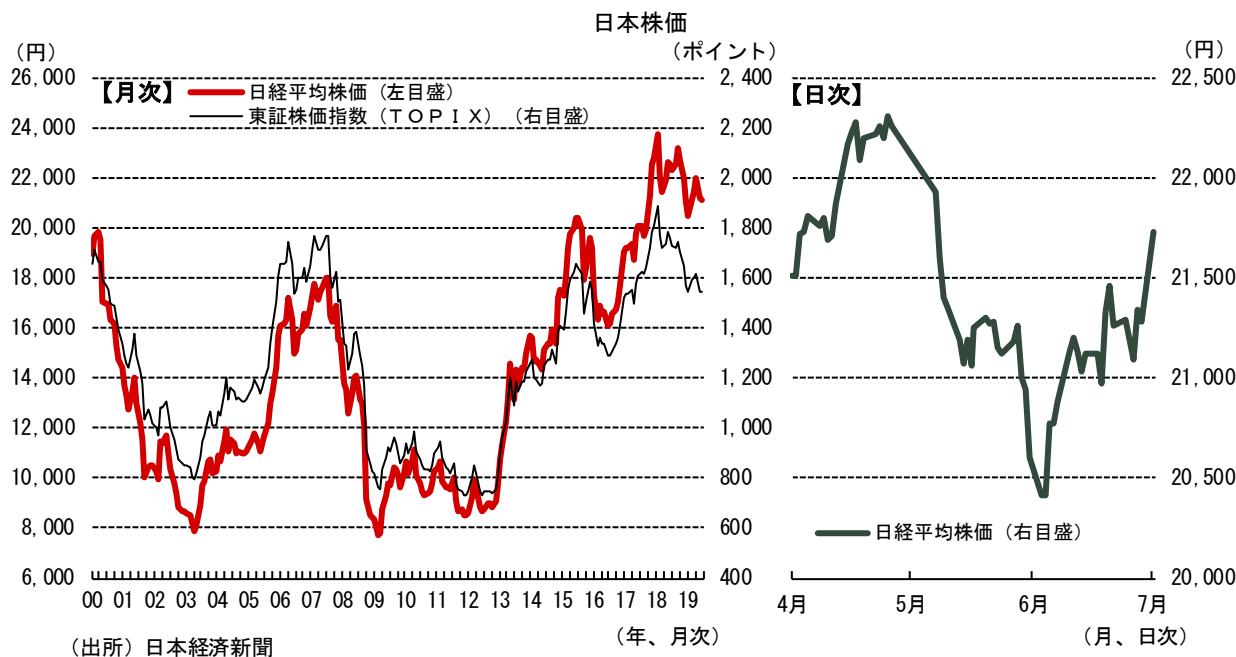
15. 米国金利 ～低下

○6月の米長期金利は低下した。移民政策を巡るメキシコへの追加関税検討（その後、無期限に延期）、イランとの関係悪化、米中貿易交渉への懸念を受けたリスクオフの動きに加え、FRBが早期に金融緩和に転じるとの観測から長期金利への低下圧力が強まった。10年債利回りは一時1.97%まで低下し、長短金利の逆転現象がさらに進んだ。今後も、緩和期待の高まり、世界経済に対する警戒感もあり、低水準での推移が続こう。



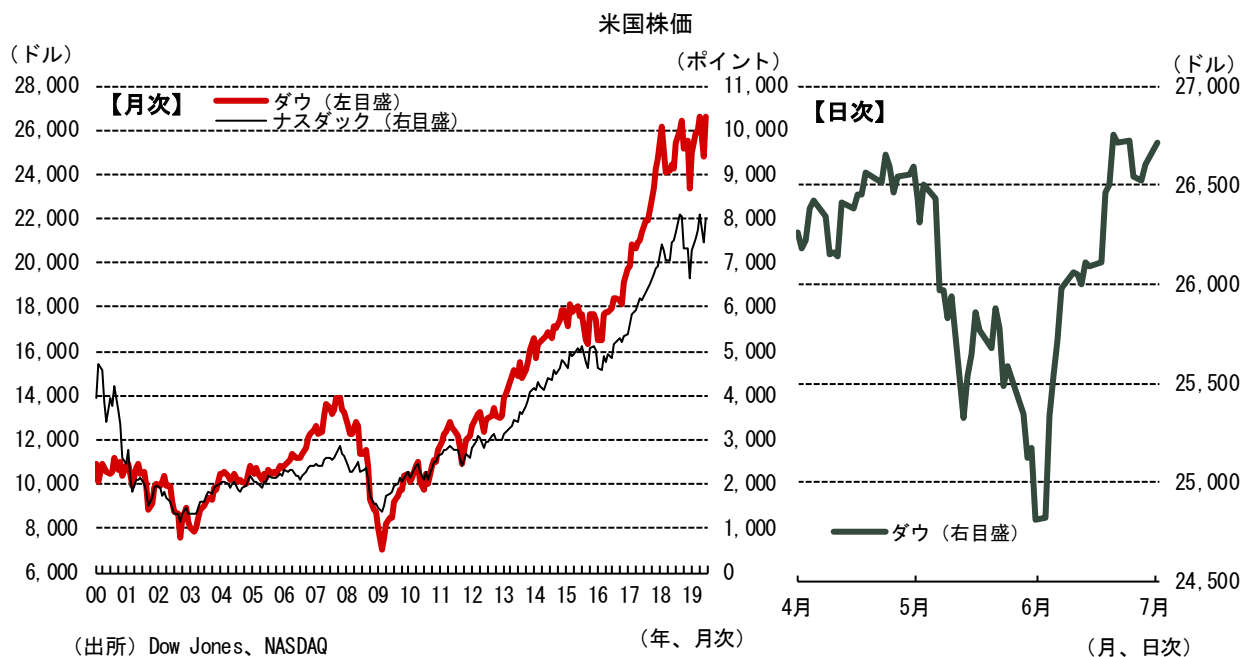
16. 国内株価 ～上昇後、もみ合い

○6月の日経平均株価は上昇後にもみ合い。米利下げ期待の高まり、G20大阪サミット時に開催される米中首脳会談での貿易交渉進展への期待、米株上昇が買い材料となる一方、米イラン関係悪化や円高が売り材料となり、上旬に上昇後、米中貿易交渉の行方をにらんでもみ合いとなった。その後、月末の米中首脳会談で協議再開・関税引き上げ停止が決定されて急騰した。今後も米株価、米中貿易交渉の行方に振られる展開が続こう。



17. 米国株価 ～上昇

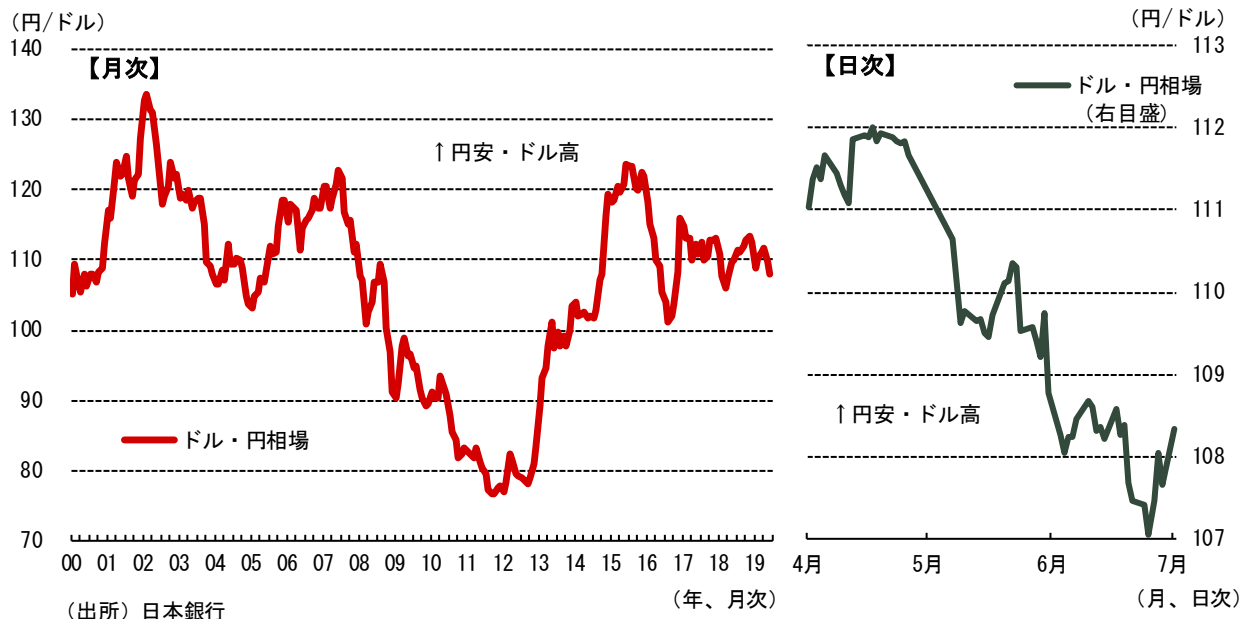
○6月の米国株価は上昇した。メキシコへの追加関税検討、イランとの関係悪化などの売り材料の半面で、早期利下げ観測の高まり、米中首脳会談での交渉進展への期待から上昇し、月末にかけてダウ平均株価はザラ場で史上最高値を更新するなど高値圏で推移した。なお、米中首脳会談での協議再開・関税引き上げ停止決定を受け翌月初めに急上昇した。今後も利下げの時期、米中貿易交渉の動向をにらみつつ、高値圏での推移が続こう。



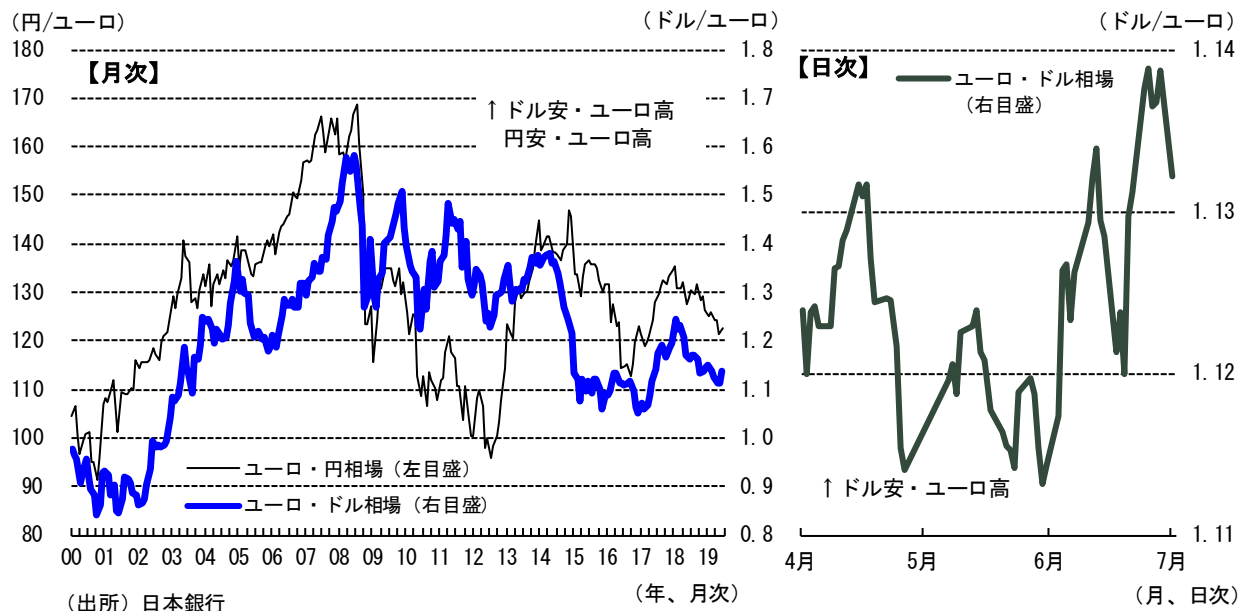
18. 為替 ～円高

○6月の為替市場では円高が進んだ。米イラン関係悪化、香港でのデモ激化によるリスク回避の円買いに加え、米利下げ観測の高まりと米長期金利の低下を受けて、一時106円台まで円高・ドル安が進行した。その後、月末の米中首脳会談の結果や、急遽実施された米朝首脳会談を受けたリスクオンの動きから円は翌月初めには108円台に反落した。円高は一服したが、米利下げ観測により再び円高が進む可能性がある。

為替相場（1）

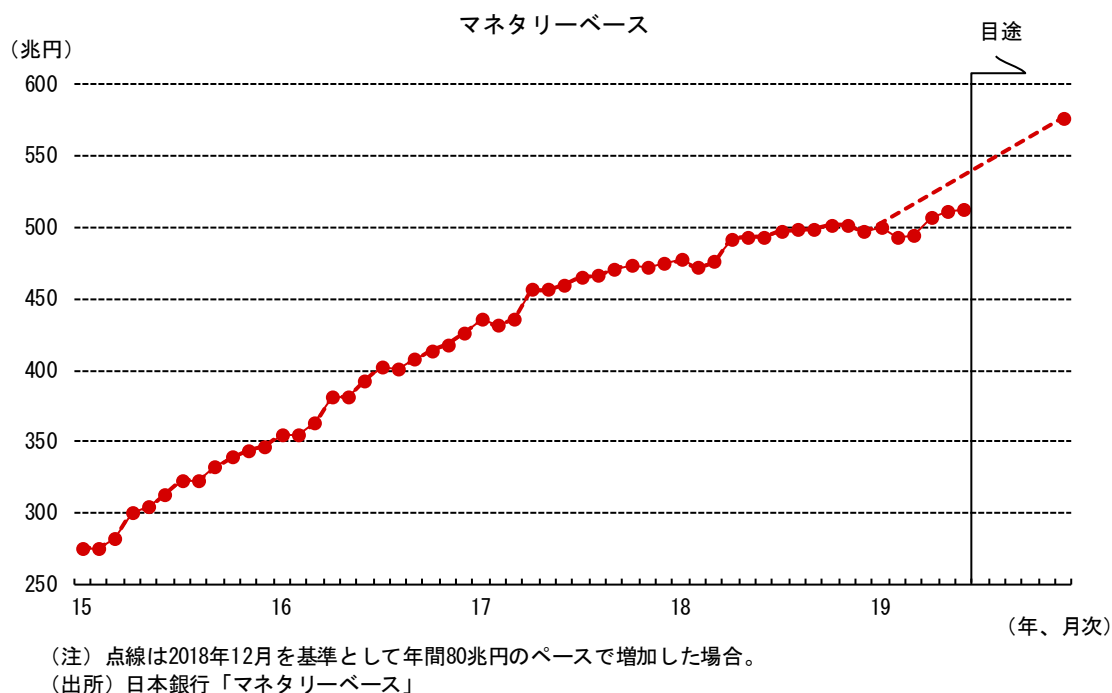
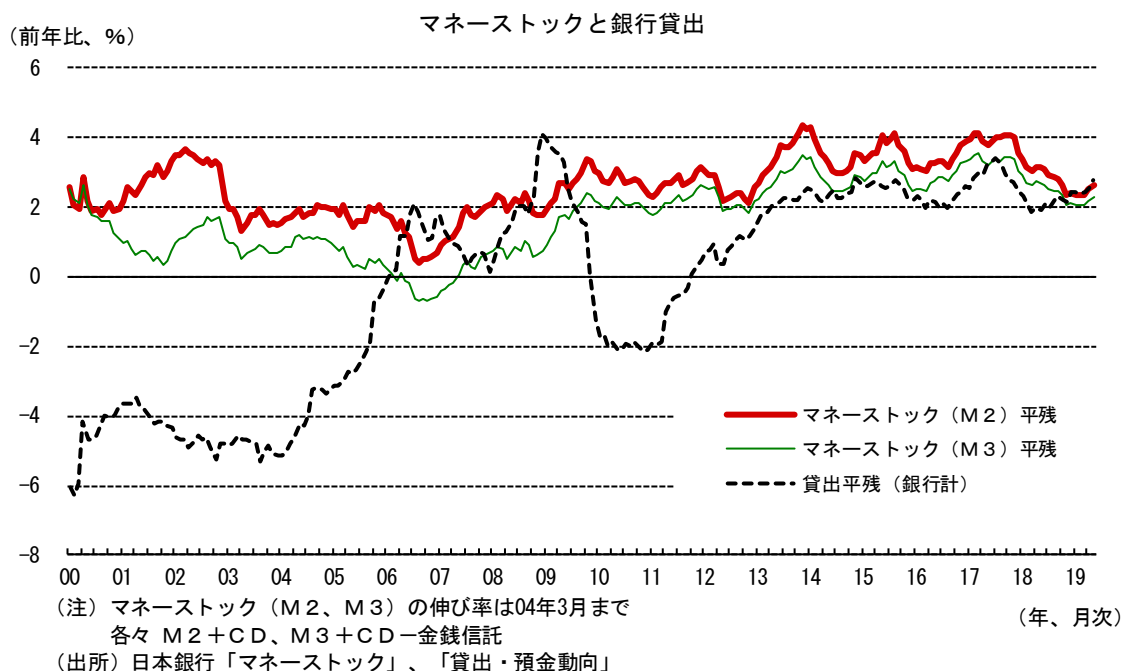


為替相場（2）



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、6月平均残高は前月から2.2兆円増加の513.0兆円と日本銀行のめどを下回っている。一方、5月のマネーストック（M2）は前年比+2.7%、5月の銀行貸出残高は同+2.8%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。当社までご連絡ください。