

## 景気の現状と見通し

- ◇ 日本経済、輸出と生産の緩やかな持ち直しが目立つ
- ◇ 米国経済、4-6 月は 1-3 月の減速から持ち直し
- ◇ 中国経済、生産、小売、輸出の前年比の伸びが拡大

### 景気の現状(2017 年 7 月 21 日現在)

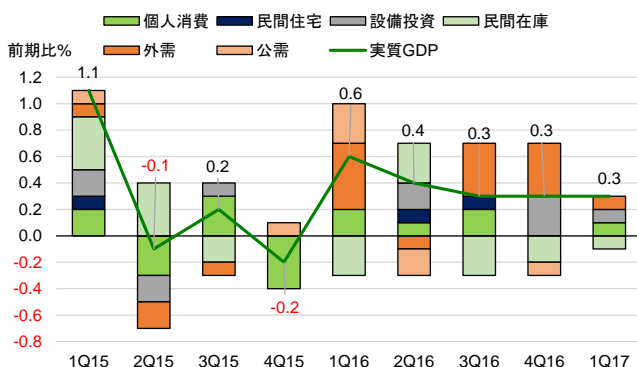
**日本経済:** 緩やかな持ち直し  
日本経済は、緩やかな持ち直し。輸出と生産の持ち直しが目立つ。5 月生産は前月の反動もあり、2 ヶ月ぶりのマイナスとなったが、4-6 月期生産は 5 四半期連続の成長が見込まれている。設備投資は、企業業績が改善する中、製造業の機械受注が 4 ヶ月連続で増加。一方、製造業は 3 ヶ月連続で減少。公共投資は補正予算による押し上げがみられている。輸出はアジア向けの好調さが続く。個人消費は良好な雇用環境の下で、消費マインドが改善し、持ち直し。物価はサービス価格の低迷が続く、上昇テンポは引き続き鈍い。個人消費と設備投資(内需の2本柱)の本格回復が今後の鍵。

**米国経済:** 6 月指標は総じて良好な結果  
米国経済は、4 月以降は 1-3 月期の一時的減速から持ち直しがうかがえる。6 月の経済指標は総じて良好な結果となった。雇用者数の伸びは拡大、生産は増加し、住宅着工件数も前月比増加に転じた。また、企業の景況感も改善した。物価については、賃金の伸びが加速するに至らず、弱い動きとなっている。

**中国経済:** 6 月は総じて良好な結果  
中国経済は、6 月の指標は総じて良好な結果となった。4-6 月期の実質 GDP は前年比 +6.9%と年間目標+6.5%の水準を上回った。個別項目では、生産、小売、輸出について前年比の伸びが拡大。製造業 PMI も改善した。貿易収支は 4 ヶ月連続の黒字となった。物価面では消費者物価全体への影響の大きい食品価格のマイナス幅の縮小が継続。前年比の伸びは+1.5% (1-3 月同+1.5%)となった。

図表1: 実質 GDP 成長率

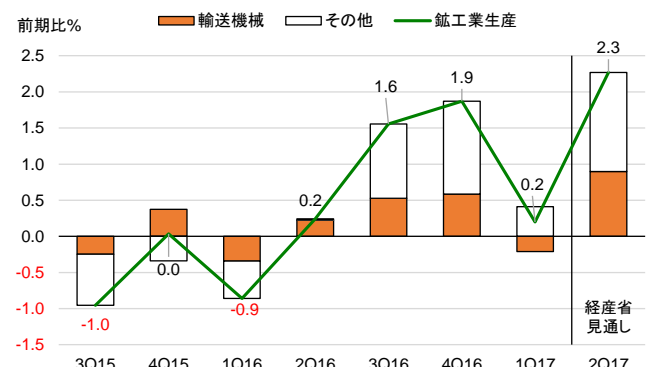
1-3 月期 2 次速報、在庫等が下方修正



出所: 内閣府、IN 情報センター

図表2: 鉱工業生産

4-6 月期は横ばいの見通し



出所: 経済産業省、IN 情報センター

#### ◎注意事項

\*当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とに拘わらず、**弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。**また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。

\*また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。**取引時期等の最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。**

# 1. 日本経済—緩やかな持ち直し

## 1-1. 鉱工業生産、生産は持ち直しの動き

生産、持ち直しの動き

5月鉱工業生産は、前月比▲3.6%と2ヵ月ぶりに減少。出荷は▲2.9%、在庫は+0.0%。また、出荷に対する在庫の割合を示す在庫率は▲1.9%に低下。経済産業省は生産の基調判断を、「持ち直しの動き」と据え置いた。

生産の業種別では16業種中14業種が減少。輸送機械(▲13.0%)、はん用・生産用・業務用機械(▲2.6%)、金属製品(▲6.3%)、電気機械(▲2.7%)などが減少。出荷は、輸送機械(▲10.0%)、鉄鋼業(▲3.6%)、電子部品・デバイス(▲2.3%)、情報通信機械(▲7.2%)など13業種が減少した。在庫は、鉄鋼業(+2.3%)、電気機械(+3.7%)、情報通信(+11.2%)など7業種が増加し、輸送機械(▲5.4%)、はん用・生産用・業務用(▲3.1%)、石油・石炭製品(▲2.0%)など9業種が減少。

経済産業省の製造工業生産予測調査では、6月は+2.8%、7月は▲0.1%。6月は輸送機械工業、電気機械工業等の増加を見込んでいる。予測指数に基づけば4-6月期生産は前期比+2.3%と5期連続のプラスとなる。(図表2)。

## 1-2. 外需、貿易収支が2ヵ月ぶりの黒字

外需、2ヵ月ぶりの黒字

6月貿易統計によると、輸出額から輸入額を差し引いた貿易収支は4,399億円の黒字と2ヵ月ぶりに黒字となった。自動車輸出が欧米を中心に増加し、中国などアジア向け輸出も好調さが続いた。輸入は、鉱物性燃料の前年比プラスが続いた。尚、6月の税関長公示レポートの平均値(1米ドル)は110.91円(2016年6月は108.48円)。

地域別でみると、対米国では、輸出が+7.1%の1兆3,043億円、輸入が+19.3%の7,169億円。対EUでは、輸出が+9.6%の7,262億円、輸入が+11.6%の7,263億円。対アジアでは、輸出が+13.6%の3兆5,776億円、輸入が+10.8%の3兆49億円。そのうち対中国では輸出が+19.5%の1兆2,478億円、輸入が+5.2%の1兆4,511億円。

## 1-3. 個人消費、良好な雇用環境の下で、消費マインドが改善し、持ち直し

個人消費、名目は5ヵ月ぶりのプラス

5月の家計調査によると、1世帯当たりの消費支出は、物価上昇の影響を取り除いた実質ベースで前年比▲0.1%(4月▲1.4%)と15ヵ月連続のマイナス、一方、名目ベースでは+0.4%(4月▲0.9%)と5ヵ月ぶりのプラスに改善。前年比で内訳をみると、交通・通信、家具・家事用品などが増加した一方、被服及び履物、食料、住居、教養・娯楽などは減少した。

図表3: 景気ウォッチャー調査

現状判断

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	前月差
合計	49.8	48.6	47.4	48.1	48.6	50.0	+1.4
家計動向関連	48.8	47.3	46.2	46.9	46.9	48.1	+1.2
小売関連	49.0	45.9	44.9	45.3	45.1	47.3	+2.2
飲食関連	48.7	47.3	44.1	47.4	46.8	46.6	▲0.2
サービス関連	48.5	49.8	49.8	49.9	50.2	49.4	▲0.8
住宅関連	48.9	48.5	43.7	46.6	47.8	50.5	+2.7
企業動向関連	50.9	49.9	48.2	48.5	51.5	52.5	+1.0
製造業	50.5	48.8	47.7	48.2	51.0	52.1	+1.1
非製造業	51.6	51.0	48.7	48.9	52.0	53.1	+1.1
雇用関連	54.3	53.9	53.4	54.8	54.2	57.2	+3.0

出所: 内閣府、IN 情報センター

図表4: 景気ウォッチャー調査

先行き判断

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	前月差
合計	49.4	50.6	48.1	48.8	49.6	50.5	+0.9
家計動向関連	48.8	50.0	47.4	47.7	48.3	49.6	+1.3
小売関連	48.2	49.3	45.6	46.9	47.6	48.6	+1.0
飲食関連	50.6	50.3	45.3	44.8	48.4	50.7	+2.3
サービス関連	50.3	51.6	51.3	50.2	49.7	51.6	+1.9
住宅関連	45.2	47.8	47.2	46.7	48.3	47.4	▲0.9
企業動向関連	50.2	50.5	48.8	49.6	51.3	52.1	+0.8
製造業	51.6	49.8	49.3	50.1	51.7	52.0	+0.3
非製造業	49.1	50.7	48.2	49.7	51.3	52.5	+1.2
雇用関連	51.8	55.6	51.6	53.8	54.8	53.0	▲1.8

出所: 内閣府、IN 情報センター

5月の毎月勤労統計(確報)によると、1人当たり平均現金給与総額は、事業所規模5人以上で前年比+0.6%の269,968円となった(4月+0.5%)。その内、定例給与が+0.5%の259,541円(4月+0.4%)、所定内給与が+0.7%の240,522円(4月+0.4%)、ボーナスなどを含む特別給与が+1.3%の10,427円(4月+3.7%)であった。尚、物価上昇の影響を取り除いた実質ベースの現金給与総額は前年比±0.0%(4月±0.0%)となった。

景況感、現状・先行き共に改善

6月景気ウォッチャー調査は、3ヵ月前と比較した景気の現状判断DIは50.0(5月48.6)と上昇し、基準値である50.0と一致。また、2~3ヵ月先の見通しである先行き判断DIは50.5(5月49.6)と上昇した。景気ウォッチャーの見方は、「持ち直しが続いている。先行きについては、人手不足に対する懸念もある一方、引き続き受注や設備投資等への期待がみられる」とまとめられた。現状判断DIの内訳では、主要3項目のうち、家計動向関連(48.1)、企業動向関連(52.5)、雇用関連(57.2)の全てが上昇。先行き判断DIでは、家計動向関連(49.6)、企業動向関連(52.1)が上昇した一方、雇用関連(53.0)は低下した。(図表3、4)

### 1-4. 設備投資、製造業は増加基調も非製造業が冴えず足踏み

機械受注、足踏み

5月機械受注統計によると、船舶・電力を除く民間(民需コア)からの受注額は前月比▲3.6%の8,055億円(4月▲3.1%の8,359億円)。内閣府は受注判断を、先月の「持ち直しの動きに足踏みがみられる」から「足踏みがみられる」に下方修正した。尚、3月時点の民需コア4-6月期の受注見通しでは、前期比▲5.9%と減少が見込まれている(1-3月期実績▲1.4%)。製造業は、+1.0%の3,656億円(4月+2.5%の3,618億円)と4ヵ月連続で増加。非製造業(船舶・電力を除く)は、▲5.1%の4,473億円(4月▲5.0%の4,715億円)と3ヵ月連続で減少した。(図表5)

### 1-5. 公共投資、補正予算が押し上げ

公共工事、受注額は4ヵ月連続で増加

国土交通省の建設工事受注動態統計調査によると5月の公共機関からの建設工事受注額(1件500万円以上の工事)は前年比+34.9%の1兆円と4ヵ月連続で増加した(4月+2.9%、8,202億円)。内訳は国の機関からが+58.0%の3,688億円(4月▲4.7%、4,201億円)、地方の機関からが+24.3%の6,312億円(4月+12.4%、4,001億円)。用途別でみると、教育・病院、道路、農林水産、下水道、鉄道・軌道などが増加した一方、廃棄物処理、港湾・空港、庁舎などが減少した。

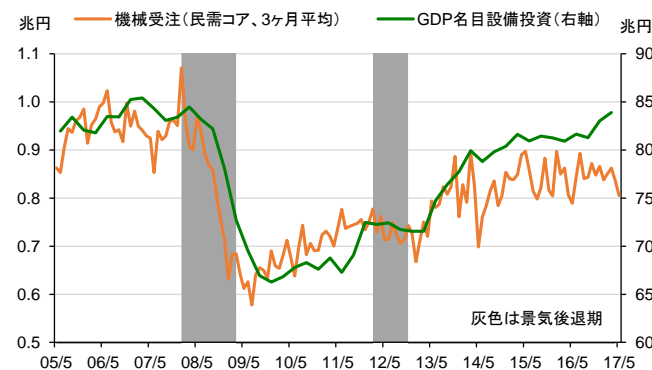
公共工事、出来高は前年比+10.3%

国土交通省の建設総合統計によると5月の公共工事の出来高は前年比+10.3%の1兆4,286億円となった。内訳をみると、建築が非居住用建物を中心に前年比+7.1%の2,876億円、土木が+11.1%の1兆1,410億円。

先行きについても、補正予算の執行により、堅調に推移していくことが見込まれる。

図表5: 機械受注

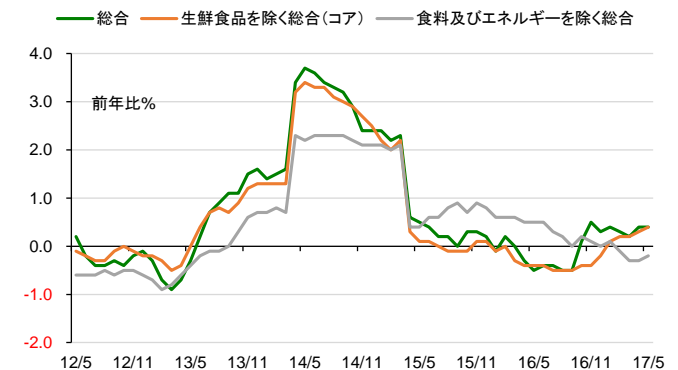
設備投資は足踏みがみられる



出所: 内閣府、IN情報センター、りそな銀行

図表6: 消費者物価指数

総合、コアのマイナスはプラス基調続く



出所: 総務省、IN情報センター、りそな銀行

## 1-6. 消費者物価、総合、コアのマイナスが続く

消費者物価、  
総合、コアは  
プラス基調

5月全国消費者物価指数(CPI)は、総合CPIが前年比+0.4%、生鮮食品を除くコアCPIが+0.4%、食料(酒類を除く)及びエネルギーを除く米国式コアCPIが▲0.2%(4月+0.4%、+0.3%、▲0.3%)。また、6月中旬の東京都区部消費者物価指数では総合が前年比0.0%、コアCPIが0.0%、米国式コアCPIが▲0.4%(5月+0.1%、+0.1%、▲0.2%)。

全国CPIの項目別では、食料(4月+0.9%→5月+0.8%)などが伸び率低下、一方光熱・水道(+0.9%→+2.2%)などが伸び率拡大。内訳では、生鮮食品(+1.8%→+0.4%)、自動車等関係費(+3.1%→+2.6%)などが前年比の伸び率の縮小に寄与。一方、通信(▲4.5%→▲3.7%)、光熱・水道(+0.9%→+2.2%)などが伸び率を拡大に寄与。財とサービスの分類でみると、財価格が+0.8%、サービス価格が+0.0%と共に変わらず。(図表6)

## 2. 米国—6月は総じて良好な結果となり、4-6月期は持ち直し

1-3月期  
GDP、前期比  
年率+1.4%に  
上方修正

2017年1-3月期米実質GDP成長率(季節調整済、年率換算)の確報値は前期比+1.4%に上方修正(改定値+1.2%、2016年10-12月期+2.1%)。個人消費(寄与度改定値+0.44%ポイント→確報値+0.75%ポイント)、輸出(+0.69%→+0.82%)などが上方修正された。一方、設備投資(+1.34%→+1.23%)などが下方修正された。

雇用統計、雇  
用者数は伸び  
が拡大

6月雇用統計では非農業部門雇用者数は前月比+22.2万人(5月+15.2万人)と前月からの伸びが拡大。賃金は前月と比べて4セント上昇し、前年比では+2.5%(5月+2.4%)。一方、失業率は4.4%(5月4.3%)に上昇。労働参加率が62.7%から62.8%に上昇。(図表7)

コアCPIは前  
月比±0.0%

6月消費者物価指数は前月比±0.0%(5月▲0.1%)。食品とエネルギーを除いたコア指数は前月比+0.1%(5月+0.1%)。総合指数、コア指数の前年比はそれぞれ+1.6%(5月+1.9%)、+1.7%(5月+1.7%)となった。前月比の内訳をみると、食品価格(5月+0.2%→6月+0.0%)の伸び率が鈍化したほか、サービス価格(+0.2%→+0.2%)は変わらず、エネルギー価格(▲2.7%→▲1.6%)は前月比マイナス幅を縮小した。

ミシガン指数、  
2ヵ月連続低  
下

7月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報値)は93.1と6月の95.1から2ヵ月連続で低下した。現況指数(6月112.5→7月113.2)、期待指数(83.9→80.2)はともに低下。一方、インフレ期待(1年)は2.6%→2.7%、インフレ期待(5年)は2.5%→2.6%に上昇した。(図表8)

ISM 製造業景  
況指数は改善

6月ISM製造業景況指数は57.4と5月の56.9を上回り、2015年10月以来の水準に上昇した。新規受注が63.5と5月59.5から改善。また、6月ISM非製造業景況指数も57.4と5月の56.9から上昇した。

鉱工業生産、  
増加

6月鉱工業生産は前月比+0.4%と増加。製造業は+0.2%と2ヵ月ぶりに増加に転じた。鉱業は3ヵ月連続の増加となったが、公益事業は±0.0%と横這いとなった。設備稼働率は76.6%と5月の76.4%から上昇した。

小売売上高、  
コアは前月比  
マイナス

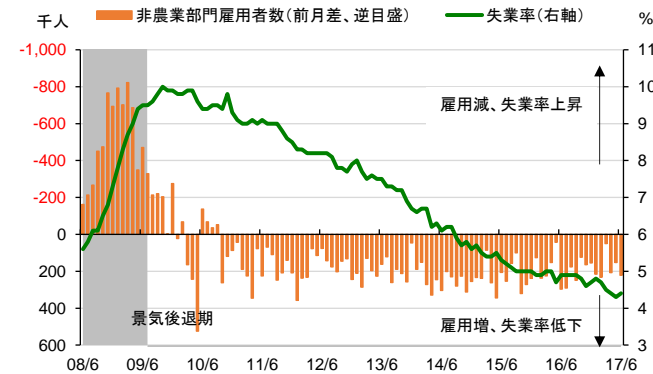
6月小売売上高は前月比▲0.2%。4-6月期の小売売上高の合計は、前年同期に比べ+3.8%上回った。米GDPの個人消費の算出に使用される自動車・ガソリンスタンド・建材などを除くベースは前月比▲0.1%(5月+0.0%)。

住宅市場、中  
古・新築住宅  
共に販売は増  
加

米国の5月の中古住宅、新築住宅共に販売は増加し、在庫も増加した。6月は住宅着工件数が年率換算121.5万戸(5月112.2万戸)、住宅着工許可件数が125.4万件(5月116.8万件)と共に増加した。5月の中古住宅の取引価格(中央値)は前年比+5.8%の25.3万ドル(4月24.5万ドル)。4月のS&Pコアロジック/ケース・シラー住宅価格指数(20都市平均)は前年比+5.67%(3月+5.88%)に鈍化。

図表7: 米雇用統計

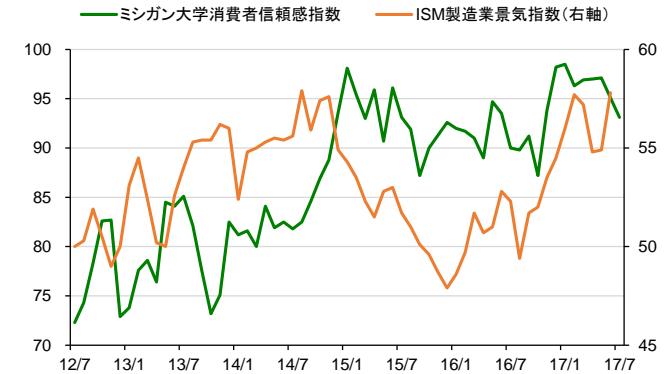
非農業部門雇用者数の伸びが拡大



出所: 米労働省、全米経済研究所、Haver Analytics

図表8: 米景況感指数

企業のセンチメントが改善、消費者の景況感が悪化



出所: ミシガン大学、米供給管理協会、Haver Analytics

### 3. 中国—6月は生産、小売、輸出の前年比の伸びが拡大

**実質 GDP、前年比+6.9%** 4-6月期の実質 GDP 成長率は、前年比+6.9%。成長率は1-3月期から変わらず。2017年の政府による年間目標(+6.5%前後)も達成。(図表9)

**鉱工業生産、伸びが拡大** 6月の鉱工業生産は、前年比+7.6%となり、5月から伸び率は拡大(5月+6.5%)。内訳をみると、天然ガス(+10.5%→+14.6%)、鉄素製品(+1.8%→+5.7%)、鉄鋼製品(▲1.9%→+0.7%)、発電量(+5.0%→+5.2%)、四輪車(+4.1%→+6.2%)などの伸び率が拡大したほか、原料炭(▲1.5%→▲1.4%)の下落率が縮小。一方、石油製品(+5.4%→+2.3%)、石炭(+12.1%→+10.6%)の伸び率が縮小したほか、エチレン(▲2.0%→▲3.2%)、セメント(+0.5%→▲0.9%)は前年割れとなった。

**製造業 PMI、50台を上回る** また、生産の先行きを示す6月の製造業購買担当者指数(PMI)は51.7と前月(51.2)から上昇し、生産活動の拡大と縮小との分かれ目である50.0を上回った。尚、財新が算出している製造業 PMIは6月50.4(5月49.6)。

**小売売上高、伸びが拡大** 6月小売売上高は、前年比+11.0%の2兆9,808億元に伸び率は拡大(5月+10.7%の2兆9,459億元)。内訳をみると、食料(5月+11.6%→6月+11.9%)、小売業(+10.6%→+10.9%)共に伸び率が拡大。小売業を品目別でみると、オフィス用品(+5.0%→+16.4%)、日常用品(+8.7%→+11.2%)、化粧品(+12.9%→+17.0%)、家具(+13.5%→+14.8%)、建築材料(+11.0%→+15.2%)、通信用品(+1.9%→+18.5%)、車(+7.0%→+9.8%)の伸び率が拡大した。一方、穀物・食用油(+14.4%→+10.9%)、衣類(+8.0%→+7.3%)、電気用品(+13.6%→+13.3%)、宝石(+9.6%→+6.3%)の伸び率は鈍化した。

**CPI 食品のマイナス幅縮小** 6月消費者物価指数(CPI)は、前年比+1.5%(5月+1.5%)。尚、2017年の政府による年間目標は+3.0%。内訳をみると、消費者物価指数全体への影響力が大きい食品が▲1.2%(5月▲1.6%)。非食品は+2.2%(5月+2.3%)。財とサービスの分類でみると、消費品は+0.7%→+0.6%、サービスは+2.9%→+3.0%と共に伸びが拡大した。(図表10)

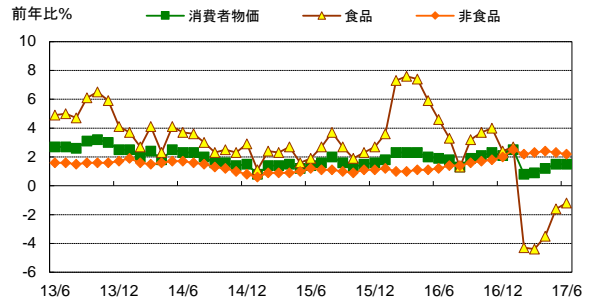
**貿易統計、貿易収支は4ヵ月連続で黒字** 6月貿易統計によると、輸出は前年比+11.3%の1,966億ドル(5月+8.7%の1,910億ドル)。輸入は+17.2%の1,538億ドル(5月+14.8%の1,502億ドル)。貿易収支は428億ドルの黒字と4ヵ月連続で黒字となった(5月408億ドルの黒字)。輸出額と輸入額をあわせた貿易総額は3,504億ドル。

図表9: 中国 実質 GDP 成長率  
成長率は 1-3 月期から変わらず



出所: 中国国家统计局、Haver Analytics

図表10: 中国 消費者物価指数  
食品のマイナス幅縮小傾向

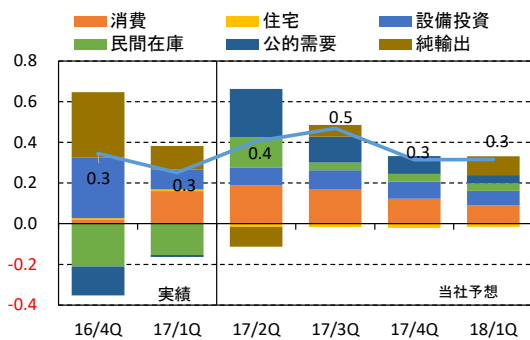


出所: 中国国家统计局、Haver Analytics

## 4.日本の GDP 予想—2017 年度+1.4%を想定

**GDP予想、2017 年度+1.4%** 日本は 2017 年度の実質 GDP 成長率は前年度比+1.4%を想定(図表 11、12)。前月から変更なし。底堅い国内需要を想定。良好な雇用環境を反映した消費の改善と潤沢なキャッシュフローを背景とした企業の設備投資が進むことを前提とする。補正予算の執行に伴い、公的需要も期待できる。海外経済も緩やかな改善が続き、GDP へのプラス寄与を見込む。

図表11: 実質 GDP 成長率予想(前期比)  
4-6 月期は前期比+0.4%を想定



出所: IN 情報センター、りそなHD  
注: 1Q=1-3 月期、2Q=4-6 月期、3Q=7-9 月期、4Q=10-12 月期  
公的需要=政府消費+公共投資+公的在庫

図表12: 実質 GDP 成長率予想(年度)  
2017 年度は+1.4%を予想

%、内訳は寄与度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度
	実績	実績	実績	予測
実質GDP	-0.5	1.2	1.2	1.4
個人消費	-1.6	0.3	0.3	0.6
住宅投資	-0.3	0.1	0.2	-0.0
設備投資	0.4	0.1	0.4	0.4
在庫投資	0.5	0.4	-0.4	-0.1
公的需要	0.0	0.3	-0.1	0.3
外需	0.6	0.1	0.8	0.3

出所: IN 情報センター、りそな銀行  
注: 公的需要=政府消費+公共投資+公的在庫

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください

最新号は、りそな銀行のホームページ

<http://www.resona-gr.co.jp/resonabank/kojin/market/keizaimonthly/index.html> よりご覧ください