

経済レポート

グラフで見る景気予報 (9月)

調査部

【今月の景気判断】

物価上昇や海外経済の減速による下振れが懸念されているが、新型コロナウイルスの感染による景気へのマイナス効果が剥落する中で、景気は緩やかに持ち直している。内需においては、雇用が緩やかに改善し、賃金の増加ペースが高まる中で、個人消費は外食や宿泊サービスなど対面型サービスへの支出は堅調に増加しているが、物価高の影響で財への支出が弱く、全体としては持ち直しが一服している。一方、企業部門では、交易条件悪化による利益率低下の影響が薄らぎつつあることを背景に企業利益の増加が続き、景況感は持ち直している。もっとも、企業の設備投資意欲が底堅い中であって、設備投資は横ばい圏で推移している。外需においては、インバウンド需要は順調に回復しており、海外経済の減速の影響により減少していた輸出は緩やかに増加している。こうした内外需の動きを反映して、生産は横ばいとなっている。今後は、コロナ禍の終息・経済社会活動の正常化に向けた動きが加速すると期待され、対面型サービスを中心に個人消費の持ち直しが続く。また、インバウンド需要の回復、自動車の生産制約の解消進展、春闘の賃上げ率アップを反映した賃金の伸び率拡大、ボーナス支給額の増加も、景気にとってプラス要因となる。さらに、企業の設備投資意欲は底堅く、今後は持ち直し傾向で推移し、景気を下支えすることが期待される。ただし、①金利上昇によって世界経済の減速が加速し、輸出が低迷する、②サービス消費の増加一巡後に、物価上昇を背景とした消費者マインドの悪化、実質購買力の低下によって個人消費が落ち込む、③コスト高による企業業績の悪化が設備投資を抑制する、④人手不足による供給制約に直面する、といった景気下振れ要因も多く、景気回復テンポが大幅に鈍るリスクがある。

×【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】

- ・経済正常化に向けた動き～コロナ禍の終息・経済社会活動の正常化に向けた動きの景気へのプラス効果と持続力
 - ・個人消費～物価上昇の影響、リベンジ消費の強さと持続性、春闘・ボーナスを含む賃金動向
 - ・企業部門～コスト高の業績・設備投資への影響、人手不足への対応、グローバルサプライチェーン停滞のリスク
- ～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	8月のコメント	9月のコメント	ページ
1. 景気全般	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	3~5
2. 生産	持ち直しの動きがみられる	横ばい	6~7
3. 雇用	緩やかに改善している	緩やかに改善している	8
4. 賃金	増加ペースが高まっている	増加ペースが高まっている	9
5. 個人消費	持ち直している	持ち直しが一服している	9~10
6. 住宅投資	弱含んでいる	弱含んでいる	11
7. 設備投資	持ち直しの動きがみられる	横ばい圏で推移している	11
8. 公共投資	増加している	増加している	12
9. 輸出入・国際収支	輸出は持ち直しの動きがみられる、輸入は下げ止まり	輸出は緩やかに増加、輸入は下げ止まり	12~14
10. 物価	企業物価、消費者物価ともに上昇	企業物価、消費者物価ともに上昇	15

(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	一部に弱さも持ち直し	一部に弱さも持ち直し	15
12. 世界の物価	高水準ながらもピークアウト	高水準ながらもピークアウト	16
13. 原油(*)	上昇	上昇後、一進一退	16
14. 国内金利	上昇	小幅上昇	17
15. 米国金利	横ばい	上昇後に低下	17
16. 国内株価	下落後、反発	下落後、反発	18
17. 米国株価	上昇	軟調推移後、反発	18
18. 為替	円は上昇後、反落	円は弱含み	19
19. 金融	銀行貸出、マネーストックとも増加	銀行貸出、マネーストックとも増加	20

 (*) 参考資料：「コモディティ・レポート」→<https://www.murc.jp/library/economyresearch/periodicals/commodity/>

2. 7月の鉱工業生産は2ヶ月ぶりに減少し、均してみても横ばいとなっている。
5. 総消費動向指数はこのところ横ばい圏で推移している。
7. 4~6月期の設備投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比+0.0%となった。
9. 7月の実質輸出は2ヶ月連続で増加し、過去最高水準を更新した。

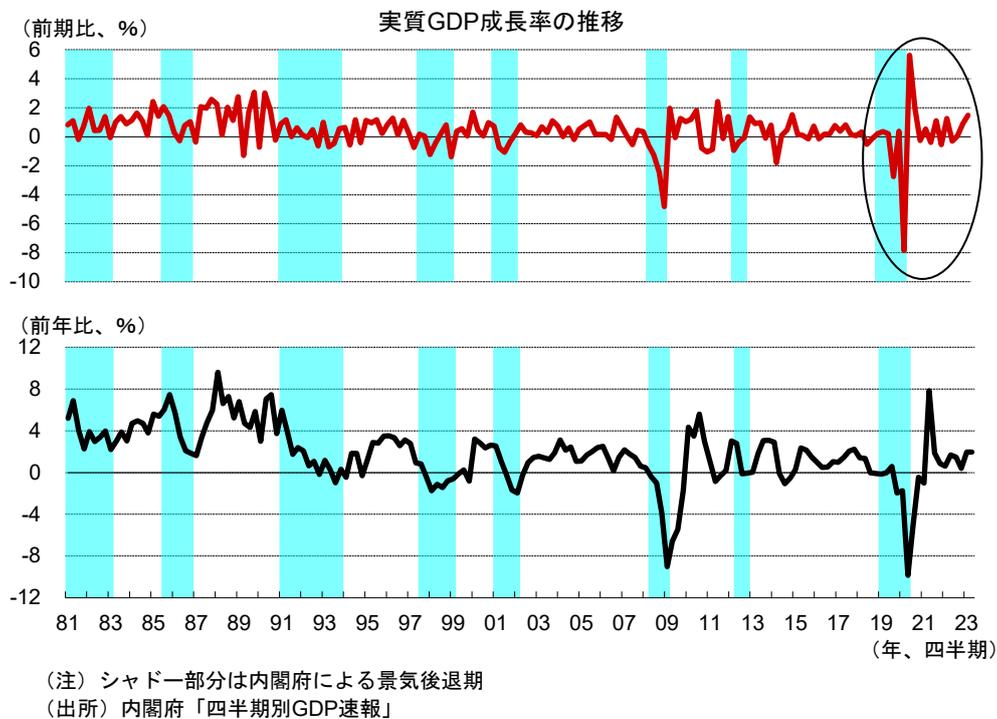
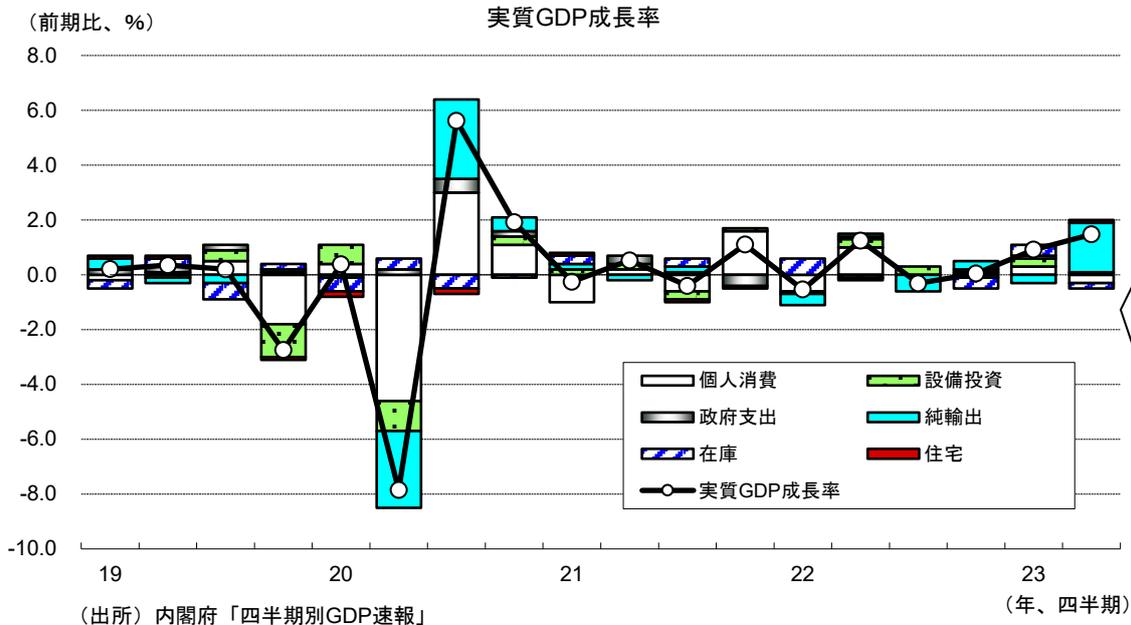
【主要経済指標の推移】

経済指標		22 4-6	22 7-9	22 10-12	23 1-3	23 4-6	23 3	23 4	23 5	23 6	23 7	23 8
景気全般	実質GDP (前期比年率、%)	5.1	-1.2	0.2	3.7	6.0						
	短観業況判断DI (大企業製造業)	9	8	7	1	5	9 <23年9月予想>					
	(大企業非製造業)	13	14	19	20	23	20 <23年9月予想>					
	(中小企業製造業)	-4	-4	-2	-6	-5	-1 <23年9月予想>					
	(中小企業非製造業)	-1	2	6	8	11	7 <23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)	1.5	-2.7	-1.5	7.4	9.5						
	(製造業、季節調整値、前期比)	-3.1	8.8	-23.4	6.2	12.5						
	(非製造業、季節調整値、前期比)	4.6	-10.2	15.7	8.0	8.0						
	景気動向指数 (CI、先行指数) (15年=100)	113.0	111.7	109.7	108.3	108.7	108.0	108.1	109.1	108.9		
	(CI、一致指数) (15年=100)	112.3	114.6	113.8	113.3	114.5	114.1	114.2	114.3	115.1		
(DI、先行指数)	48.5	45.4	39.4	54.5	51.7	54.5	50.0	35.0	70.0			
(DI、一致指数)	68.3	56.7	33.3	43.3	59.3	50.0	77.8	33.3	66.7			
景気の現状判断DI (景気ウォッチャー調査、季節調整値)	51.5	46.1	49.6	51.3	54.4	53.3	54.6	55.0	53.6	54.4		
景気の先行き判断DI (景気ウォッチャー調査、季節調整値)	49.3	47.3	46.7	51.4	54.3	54.1	55.7	54.4	52.8	54.1		
生産	鉱工業生産 (季節調整済、前期比・前月比)	-1.5	3.1	-1.7	-1.8	1.4	0.3	0.7	-2.2	2.4	-2.0	
	鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比)	-0.6	1.7	-1.4	-1.0	1.6	0.9	-0.2	-1.1	1.6	-2.1	
	鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比)	-1.5	3.5	-0.3	0.7	1.9	0.4	-0.1	1.8	0.2	0.9	
	第3次産業活動指数 (季節調整済、前期比・前月比)	1.4	-0.1	0.0	1.0	0.8	-1.4	0.8	1.0	-0.4		
雇用・所得	失業率 (季節調整済、%)	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.8	2.6	2.6	2.5	2.7	
	就業者数 (季節調整済、万人)	6727	6732	6725	6730	6745	6731	6744	6736	6755	6745	
	雇用者数 (季節調整済、万人)	6049	6049	6047	6045	6080	6051	6064	6073	6104	6077	
	新規求人倍率 (季節調整済、倍)	2.23	2.31	2.36	2.33	2.30	2.29	2.23	2.36	2.32	2.27	
	有効求人倍率 (季節調整済、倍)	1.25	1.30	1.35	1.34	1.31	1.32	1.32	1.31	1.30	1.29	
現金給与総額	1.4	1.8	2.5	1.0	2.0	1.3	0.8	2.9	2.3			
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	3.6	-0.4	-0.2	-4.2	-1.9	-4.4	-4.0	-4.2		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-0.4	3.4	-1.4	-1.2	-5.2	-4.7	-6.7	-4.6	-4.4		
	総消費動向指数 (2020年基準)実質 (季節調整済、前期比・前月比)	1.7	0.4	0.5	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0		
	新車登録台数 (含む軽)	-14.4	2.1	10.7	16.7	23.4	12.1	18.5	28.4	23.9	11.4	
	新車登録台数 (除く軽)	-15.9	-1.0	5.5	18.1	30.5	16.0	25.8	31.8	33.6	18.7	
商業販売額・小売業	2.8	3.7	3.6	6.4	5.5	6.9	5.1	5.8	5.6	6.8		
百貨店販売高・全国	26.1	17.1	6.0	14.2	6.8	9.8	8.6	6.3	7.0	8.6		
住宅投資	新設住宅着工戸数 (季節調整済年率、千戸)	853	863	851	876	815	877	771	862	811	778	
	(前年比、%)	-1.4	0.1	-1.6	1.0	-4.4	-3.2	-11.9	3.5	-4.8	-6.7	
設備投資	機械受注 (民需/除船電、季節調整済、前月比)	6.7	-1.6	-4.7	2.6	-3.2	-3.9	5.5	-7.6	2.7		
	(同前年比)	10.8	7.9	-3.6	1.8	-6.7	-3.5	-5.9	-8.7	-5.8		
公共投資	公共工事請負額	-4.4	-1.8	-5.4	14.7	7.1	5.5	1.9	11.8	9.9	6.8	
外需	通関輸出 (金額ベース、円建て)	15.9	23.2	18.7	4.8	1.6	4.3	2.6	0.6	1.5	-0.3	
	実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比)	-1.7	1.5	-0.4	-3.3	2.3	0.8	2.4	-3.5	5.2	1.1	
	通関輸入 (金額ベース、円建て)	40.6	47.3	34.0	11.2	-8.5	7.4	-2.3	-9.8	-12.9	-13.6	
	実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比)	0.7	2.4	0.4	-5.1	-1.1	1.9	2.5	-6.1	2.8	1.8	
	経常収支 (季節調整済、百億円)	320.6	103.3	246.9	274.7	594.8	108.5	190.0	170.3	234.6		
	貿易収支 (季節調整済、百億円)	-369.2	-557.3	-516.2	-372.5	-87.5	-97.1	-38.0	-47.9	-1.6		
物価	企業物価指数 (国内)	9.6	9.7	10.0	8.4	5.2	7.4	6.1	5.3	4.3	3.6	
	消費者物価指数 (除く生鮮)	2.2	2.7	3.8	3.5	3.2	3.1	3.4	3.2	3.3	3.1	
金融	マネーストック (M2、平残)	3.3	3.4	3.0	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6	2.4	
	(M3、平残)	3.0	2.9	2.6	2.2	2.1	2.1	2.1	2.1	2.0	1.9	
	貸出平残 (銀行計)	1.1	2.3	3.0	3.5	3.6	3.3	3.5	3.7	3.4	3.3	
市場データ (期中平均)	原油価格 (WTI期近物、ドル/バレル)	108.4	91.6	82.6	76.1	73.8	73.4	79.4	71.6	70.3	76.0	81.3
	無担保コール翌日物 (%)	-0.022	-0.026	-0.061	-0.019	-0.044	-0.017	-0.015	-0.051	-0.066	-0.046	-0.063
	ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	-0.037	-0.013	-0.014	-0.004	-0.008	0.000	-0.005	-0.003	-0.018	-0.003	-0.003
	新発10年物国債利回り (%)	0.23	0.22	0.28	0.44	0.42	0.37	0.45	0.40	0.40	0.45	0.63
	FFレート (%)	0.76	2.19	3.64	4.52	4.99	4.65	4.83	5.05	5.08	5.12	5.33
	米国債10年物利回り (%)	2.93	3.11	3.83	3.65	3.59	3.66	3.46	3.57	3.75	3.90	4.17
	日経平均株価 (円)	26885	27586	27367	27270	30393	27693	28276	30148	32754	32694	32167
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1892	1932	1933	1967	2133	1989	2016	2126	2256	2273	2284
	ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	32248	31027	33490	33339	33805	33274	34098	32908	34408	35560	34722
	ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	11815	11594	10974	11754	12983	12222	12227	12935	13788	14346	14035
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	129.6	138.3	141.5	132.2	137.3	133.9	133.3	137.4	141.2	141.2	144.8
	円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	139.1	138.8	143.7	143.7	151.9	144.9	149.4	149.2	157.3	156.7	158.9
	ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.06	1.00	1.03	1.08	1.08	1.09	1.10	1.07	1.09	1.10	1.09

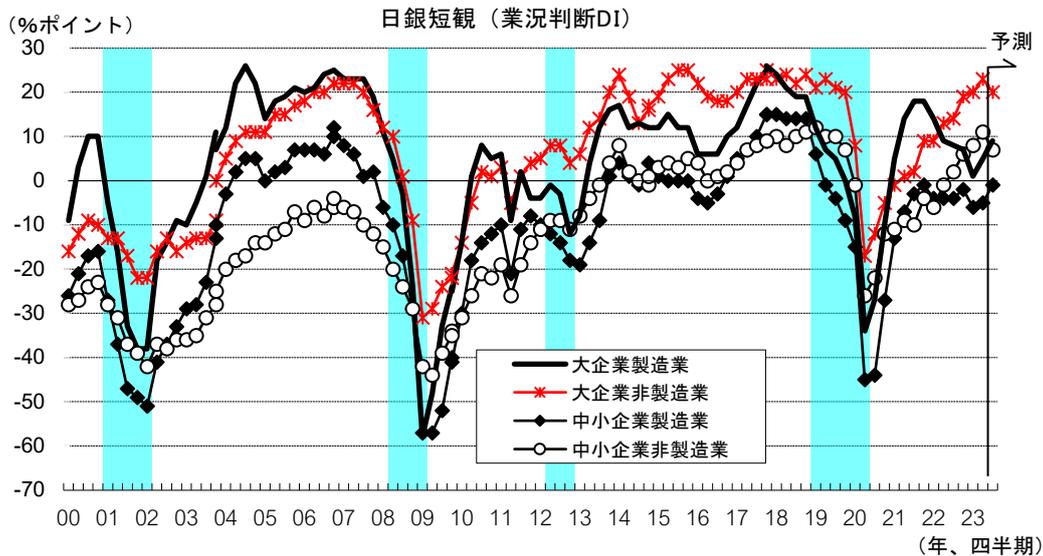
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~緩やかに持ち直している

○2023年4~6月期の実質GDP成長率は前期比+1.5%(年率換算+6.0%)と急上昇した。水準はコロナ前を上回り過去最高額を更新したが、輸入減少の押し上げ効果が大きく、見かけほど強い内容ではなく、景気回復ペースは緩やかである。7~9月期はマイナス成長に転じる可能性が高いが、輸入の反動増が主因であり、あくまでも緩やかな景気回復が続こう。ただし、物価高による個人消費下振れや、人手不足による供給制約などのリスクには注意が必要である。



○6月調査の日銀短観における大企業業況判断DIは、製造業では7四半期ぶりの改善、非製造業では5四半期連続の改善となった。製造業では半導体不足の影響が緩和に向かっている自動車を中心に改善した。非製造業では新型コロナの感染が収束し、経済社会活動の正常化が進む中、行楽需要の回復を受けてサービス業を中心に改善が続いた。先行きについては、製造業では改善が見込まれる一方、非製造業では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

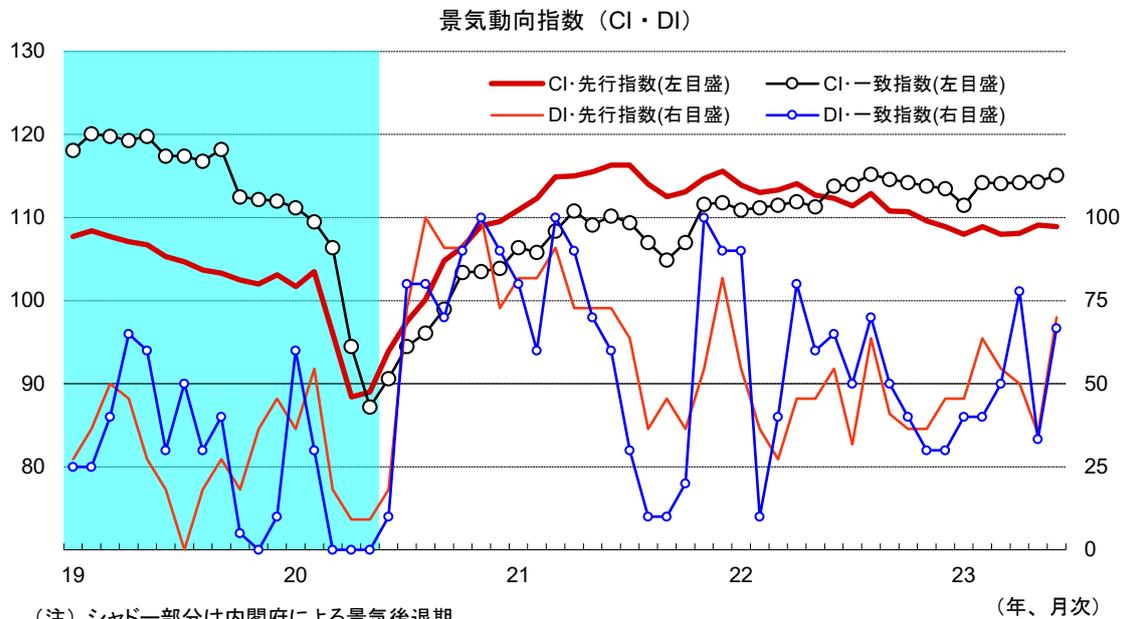
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

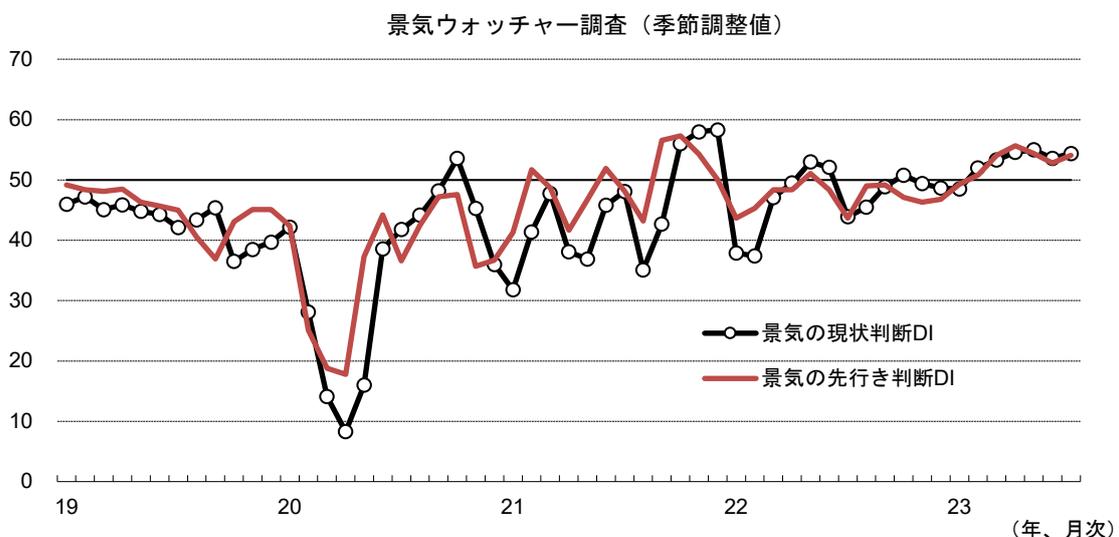
○4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比+1.5%と9四半期連続で増加し、利益率も前期から改善したため、同+9.5%と2四半期連続で増加した（業種別では、製造業は前期比+12.5%、非製造業は同+8.0%）。先行きについては、国内景気の回復が非製造業を中心に業績を押し上げる見通しだが、売上原価や人件費などのコスト増加が重しとなり、企業利益は下振れるリスクがある。



○6月のCI一致指数は前月差+0.8ポイントと3ヶ月連続で上昇した。発表済み9系列のうち5系列がプラスに寄与した。前月の低下幅が大きかった生産指数(鉱工業)、鉱工業用生産財出荷指数、輸出数量指数のプラス寄与が大きかった。7月のCI一致指数は、生産や出荷関連の系列のマイナス寄与が大きく、4ヶ月ぶりの低下が見込まれる。基調判断は「改善」が続こう。

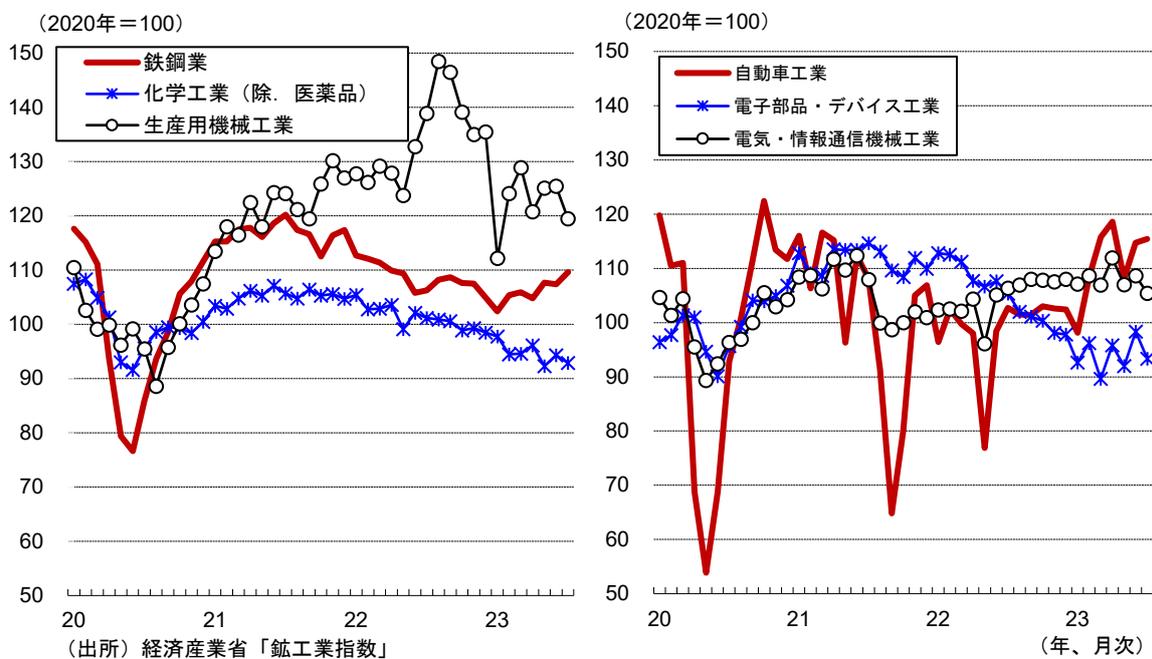
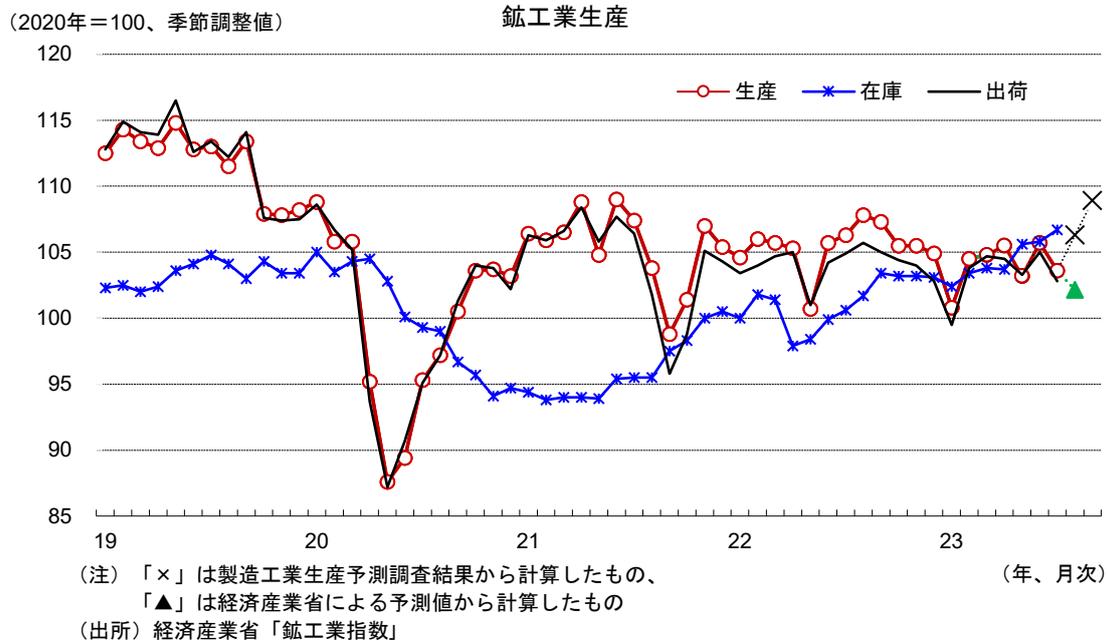


○7月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI(季節調整値)は54.4と、2ヶ月ぶりに上昇した(前月差+0.8ポイント)。新型コロナウイルスの経済活動に与える影響の後退による景気の緩やかな持ち直しは続き、家計動向関連、企業動向関連、雇用関連いずれも改善した。先行き判断DIは、3ヶ月ぶりに改善した。今年2月以降、好不況の境目である50を上回って推移しており、先行きを楽観的にみる見方が多い。

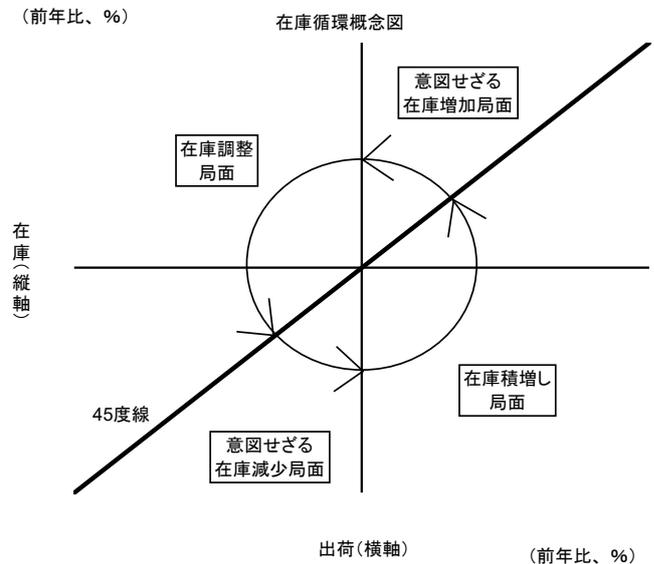
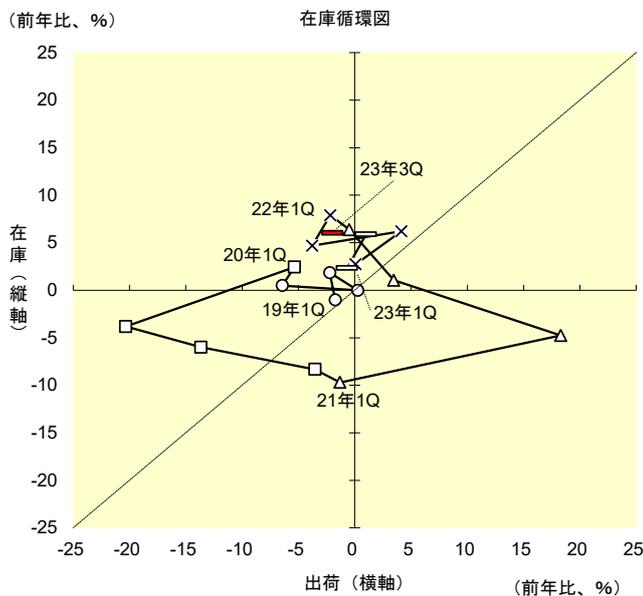


2. 生産 ~横ばい

○7月の鉱工業生産は、前月比-2.0%と2ヶ月ぶりに減少した。特に生産用機械工業や電子部品・デバイス工業等の減少幅が大きかった。製造工業生産予測調査では8月は前月比+2.6%(同調査をもとにした経済産業省の予測は同-1.4%)、9月は同+2.4%と均してみれば横ばいから持ち直し傾向で推移する見通したが、海外経済の減速や電子部品等の在庫調整を受けて、下振れるリスクがある。



○7月の鉱工業出荷は、自動車工業や生産用機械工業等を中心に前月比-2.1%と2ヶ月ぶりに減少した。また、前年比では生産用機械工業等を中心に-2.0%と3ヶ月ぶりに減少した。在庫は、自動車工業や生産用機械工業等を中心に前月比+0.9%と3ヶ月連続で増加した。また、前年比では生産用機械工業等を中心に+6.0%と23ヶ月連続で増加した。



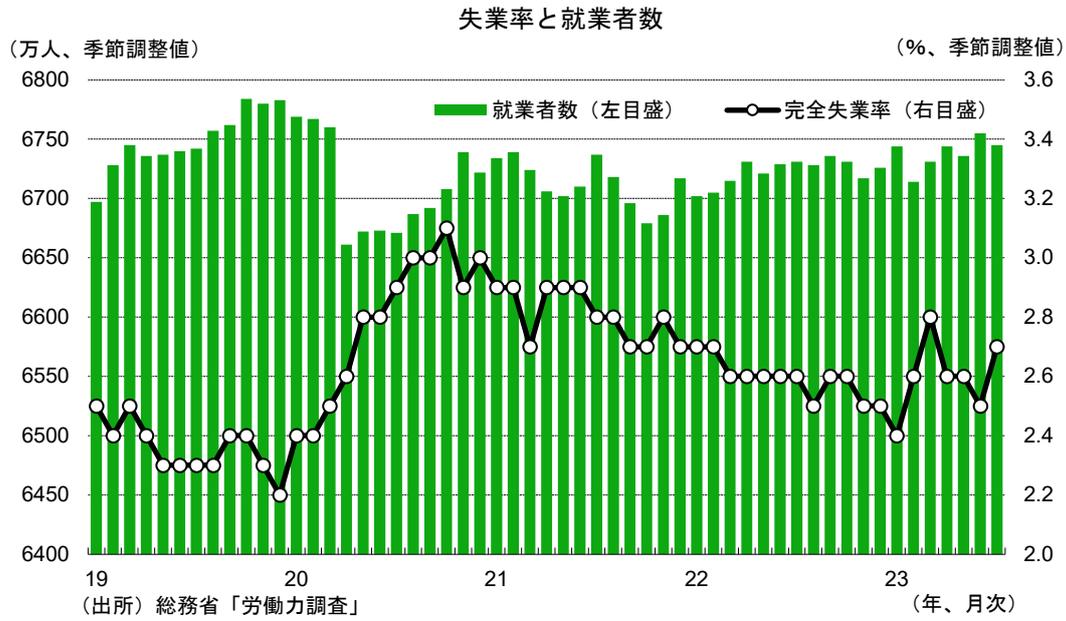
(注) 23年3Qの出荷、在庫は7月単月の前年比
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

○6月の第3次産業活動指数は、前月比-0.4%と3ヶ月ぶりに低下した。金融業・保険業や運輸業・郵便業は上昇した一方、飲食店、飲食サービス業等が含まれる生活娯楽関連サービスや医療・福祉等が低下し、全体を押し下げた。新型コロナウイルスの感染症法上の分類が5類に移行し、経済社会活動の正常化に向けた動きが進展する中、第3次産業活動指数は底堅く推移するとみられる。



3. 雇用 ～緩やかに改善している

○7月は、労働力人口(前月差+2万人)が小幅増加する中、就業者(同-10万人)が減少する一方、完全失業者(同+11万人)は増加し、完全失業率は2.7%に上昇した。もともと、景気が緩やかに回復する中、就業者数は振れを伴いながらも増加傾向が続いているうえ、休業者数(前年同月比-61万人)が大きく減少するなど、雇用情勢は緩やかな改善が続いている。企業の人手不足感は強く、今後も雇用情勢は緩やかな改善が続こう。

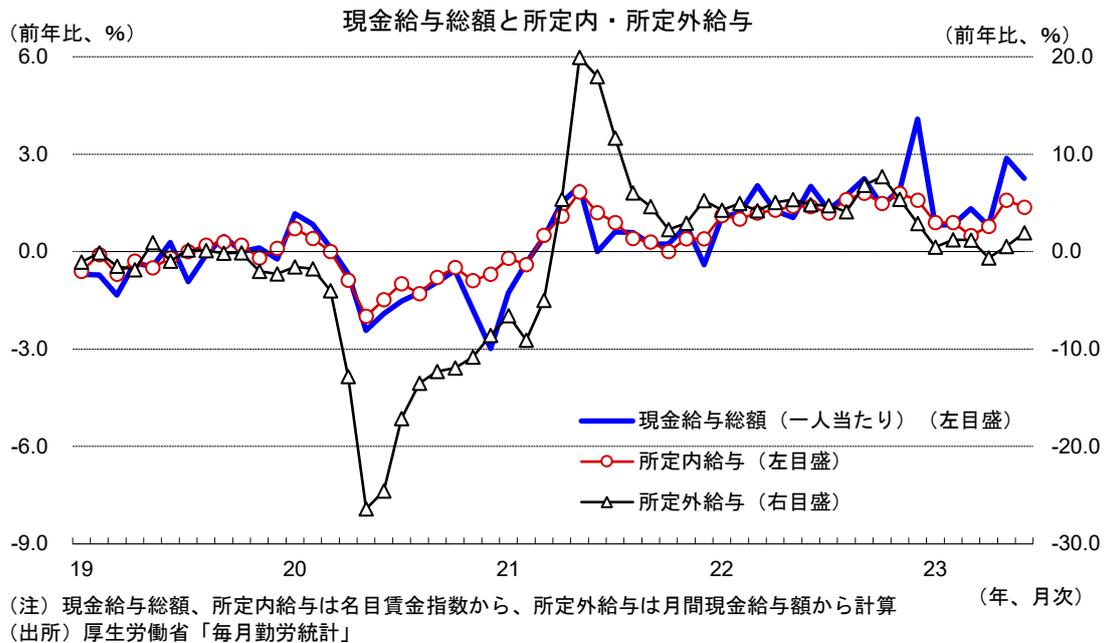


○7月の有効求人倍率は前月から0.01ポイント低下の1.29倍と、3ヶ月連続で低下した。有効求人数(前月比+0.0%)、有効求職者数(同+0.9%)とも増加したが、後者の増加幅が大きかった。新規求人倍率は2.27倍と2ヶ月連続で低下した。新規求人数(同+0.9%)、新規求職申込件数(同+2.9%)とも増加した。今後は、景気が緩やかに持ち直す中、好条件の職を求める求職者の数が増加し、有効求人倍率は横ばい圏での動きが続こう。



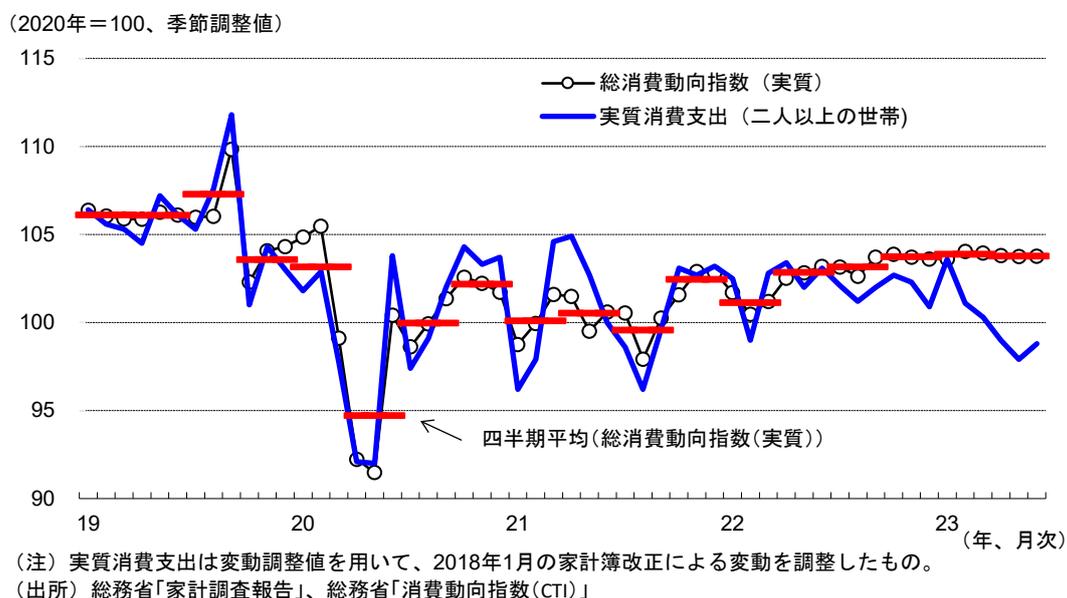
4. 賃金 ～増加ペースが高まっている

○6月の一人当たり現金給与総額は前年比+2.3%と18ヶ月連続でプラスとなった。所定外給与(前年比+1.9%)が増加したほか、所定内給与(同+1.3%)は堅調な増加が続いた。さらに、夏のボーナスを含む特別給与(同+3.5%)の増加も大きかった。実質では同-1.6%と前年割れが続いているが、マイナス幅は縮小傾向にある。今後は、春闘の結果が完全に反映されることで名目賃金は増加し、実質のマイナス幅は縮小しよう。

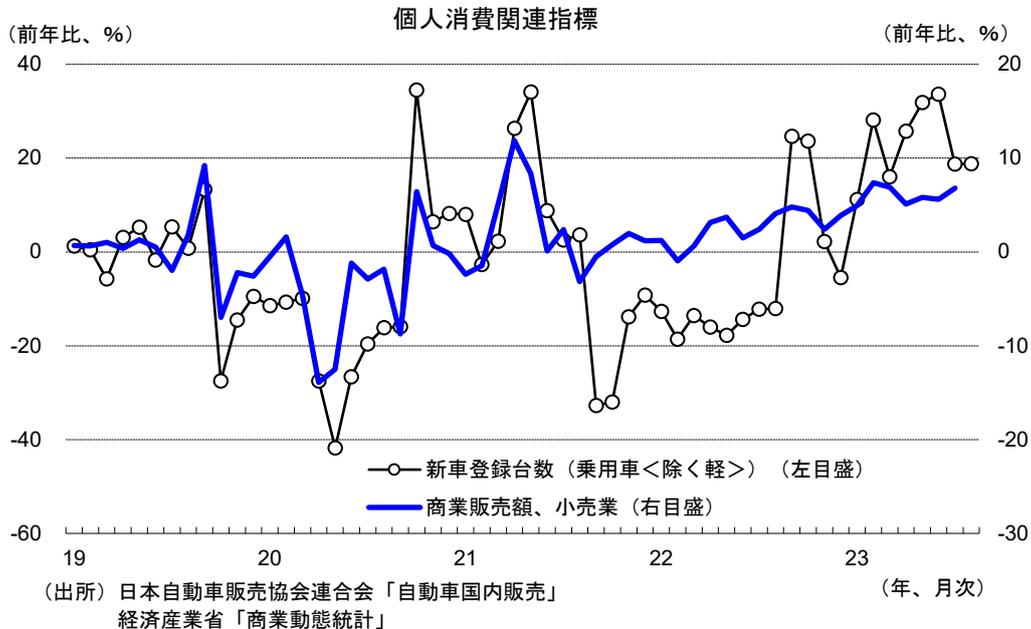


5. 個人消費 ～持ち直しが一服している

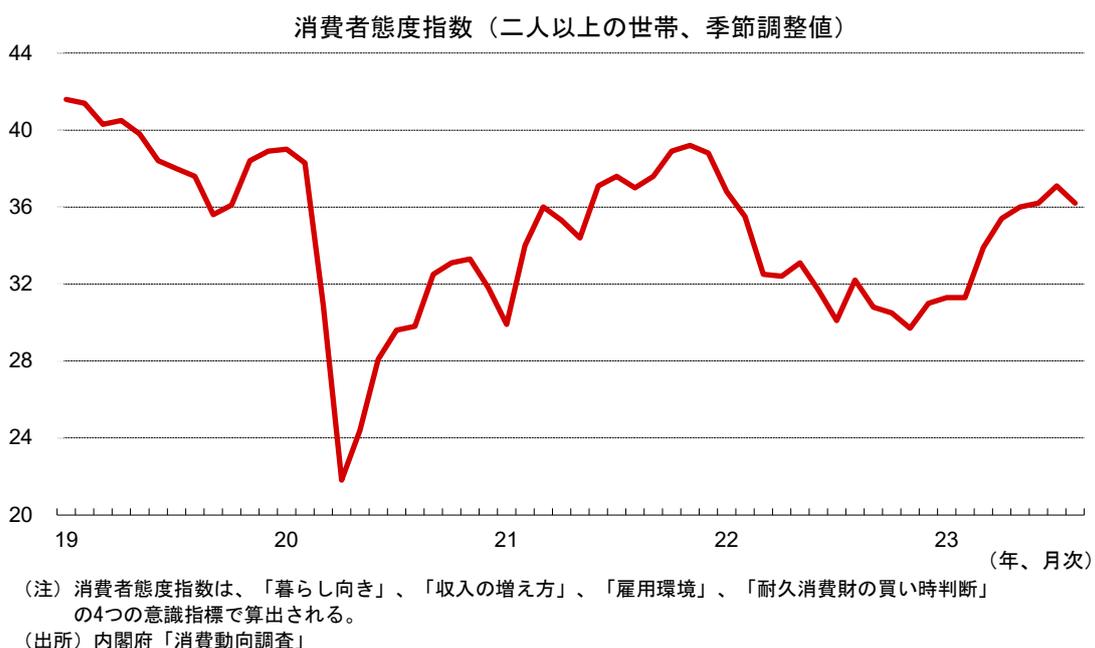
○6月の二人以上世帯の実質消費支出は、住居、交通・通信、被服及び履物を中心に前月比+0.9%と4ヶ月ぶりに増加した。一方、6月の総消費動向指数は前月と同水準だった。物価上昇の影響を受けて財支出が低迷する中、サービス支出の伸びが鈍化しており、個人消費は持ち直しが一服している。今後、所得環境が改善に向かう中、個人消費は持ち直すだろう。



○7月の商業販売額(小売業)は前年比+6.8%と増加が続いた。内訳をみると、百貨店が含まれる各種商品小売業、飲食料品小売業、自動車小売業などは増加が続き、いずれも4ヶ月連続で減少していた織物・衣服・身の回り品小売業、機械器具小売業、燃料小売業も増加した。季節調整値は前月比+2.1%と増加した。なお、8月の新車登録台数(乗用車、除く軽自動車)は前年比+18.8%と8ヶ月連続で増加した。

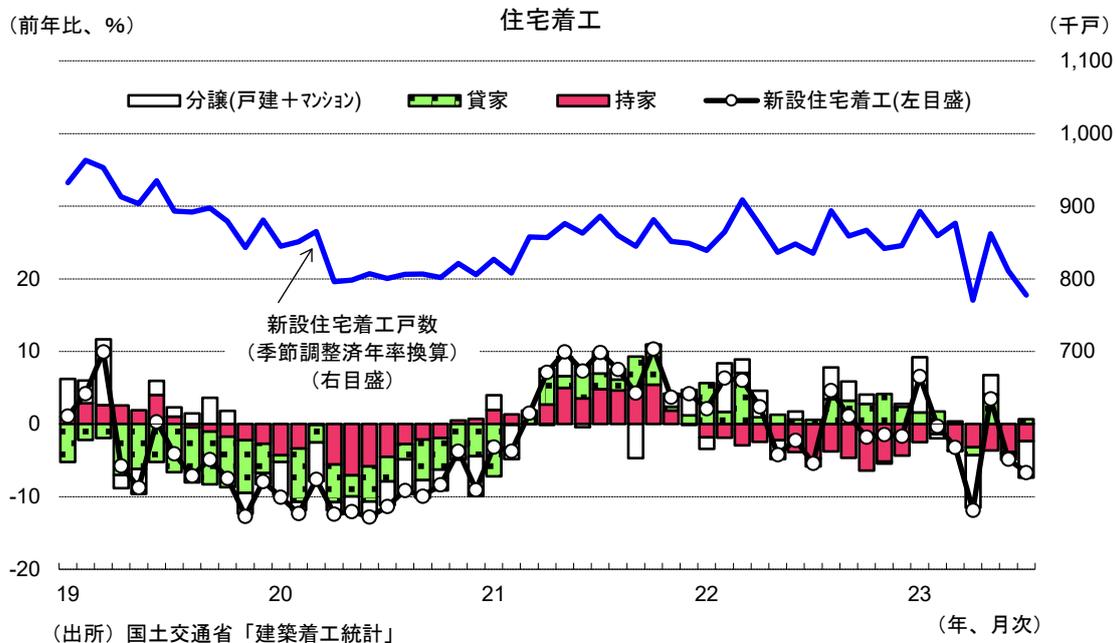


○8月の消費者態度指数(二人以上の世帯、季節調整値)は前月差-0.9ポイントの36.2となり、9ヶ月ぶりに低下した。内訳をみると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のいずれの意識指標も低下したが、「暮らし向き」の低下は6ヶ月ぶり、「雇用環境」の低下は9ヶ月ぶりだった。消費者マインドは、基調としては持ち直しており、当面は持ち直しが続くだろう。



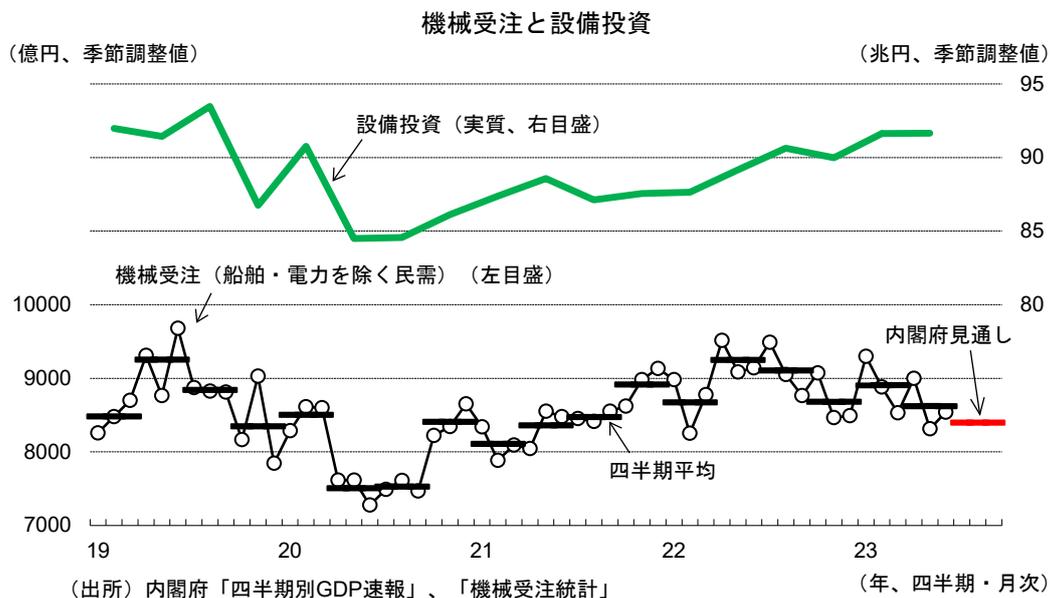
6. 住宅投資 ～弱含んでいる

○4～6月期の住宅投資(実質GDPベース、1次速報)は前期比+1.9%と3四半期連続で増加した。また、7月の住宅着工戸数は持家と分譲住宅を中心に前年比-6.7%と2ヶ月連続で減少した。季節調整済年率換算値では77.8万戸(前月比-4.1%)と2ヶ月連続で減少した。均してみれば住宅着工は弱含んでおり、今後も建設コストの増加や人口動態を反映して弱い動きが続こう。



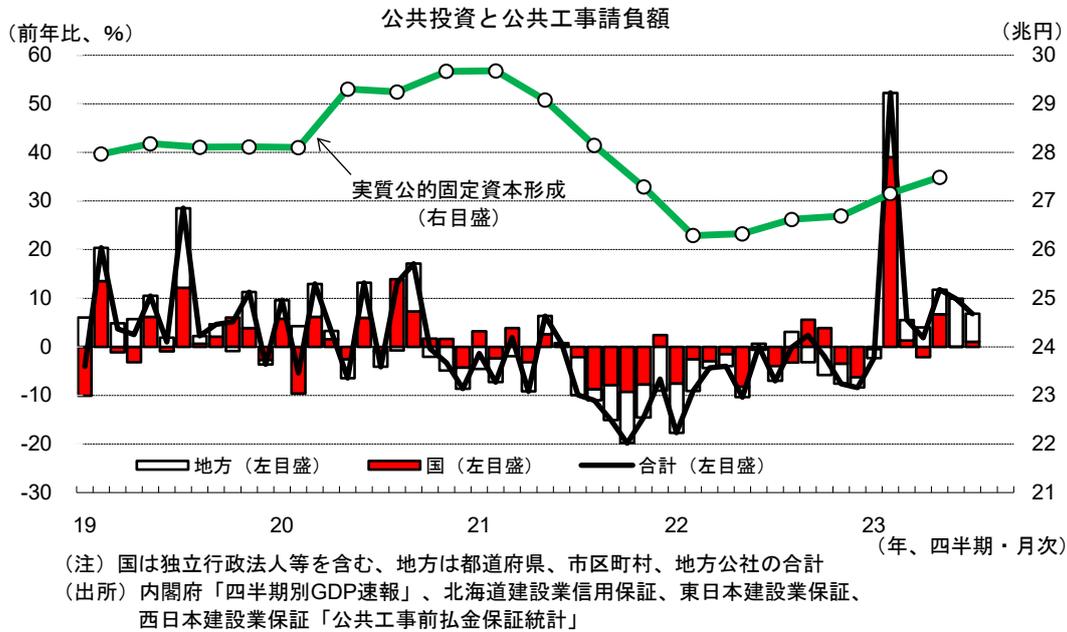
7. 設備投資 ～横ばい圏で推移している

○4～6月期の設備投資(実質GDPベース、1次速報)は前期比+0.0%と小幅ながら2四半期連続で増加した。また、同期の法人企業統計の設備投資(含むソフトウェア)は前期比-1.2%と5四半期ぶりに減少した。設備投資に先行する機械受注(船舶・電力を除く民需)は、6月は前月比+2.7%と2ヶ月ぶりに増加した。海外景気の減速から先行き不透明感強いものの、企業の設備投資意欲は底堅く、設備投資は持ち直し傾向で推移しよう。



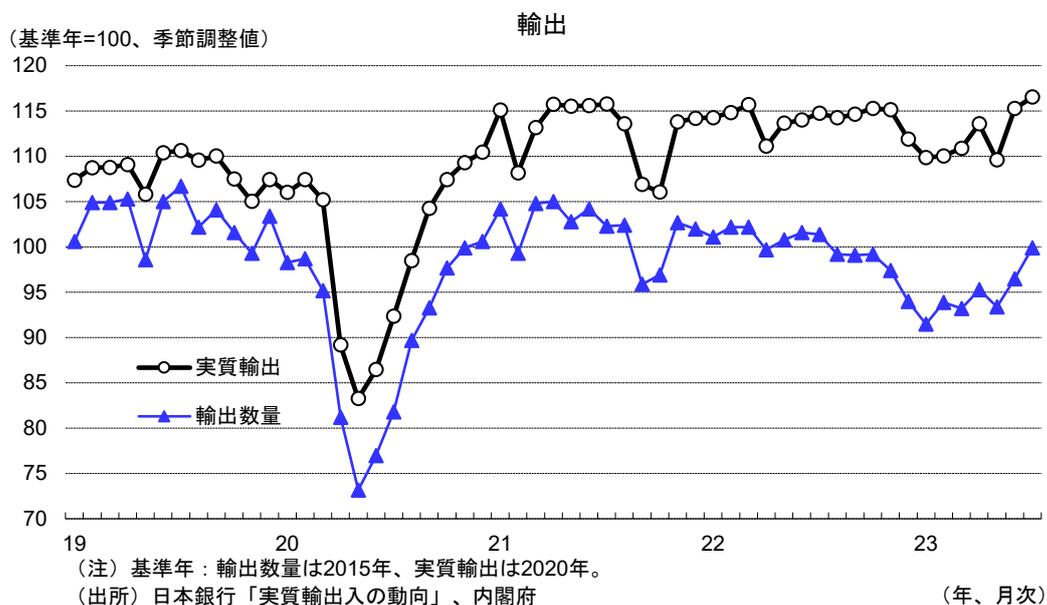
8. 公共投資 ～増加している

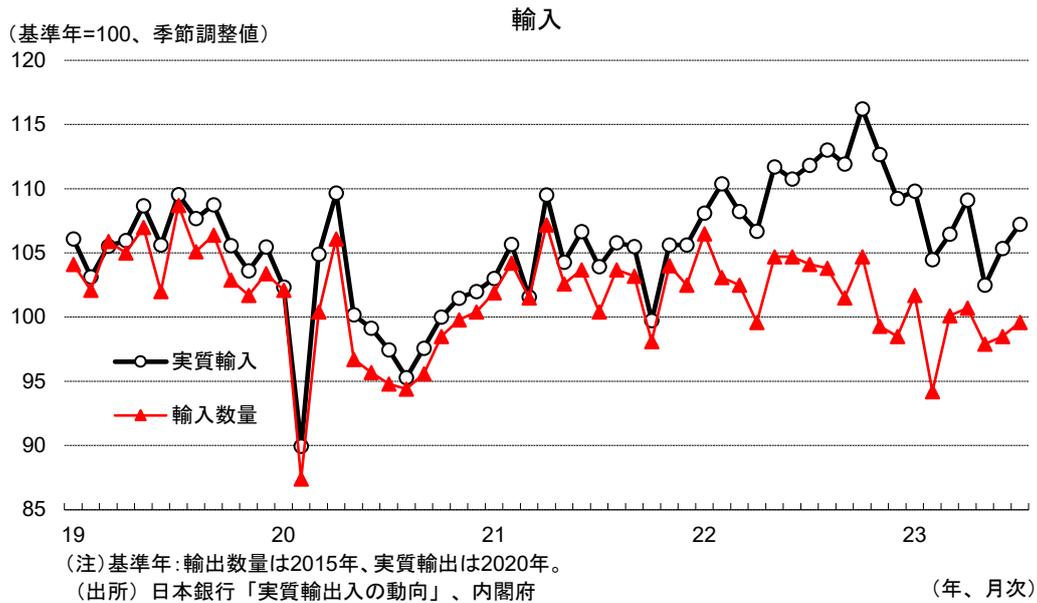
○4～6月期の公共投資(実質GDPベース、1次速報)は前期比+1.2%となり、5四半期連続で増加した。7月の公共工事請負額は、独立行政法人等や市区町村で増加したことから前年比+6.8%と6ヶ月連続で増加した。国の2022年度第2次補正予算で公共事業関係費が増額されたことによる押し上げ効果が表れており、公共投資は当面、増加傾向で推移するだろう。



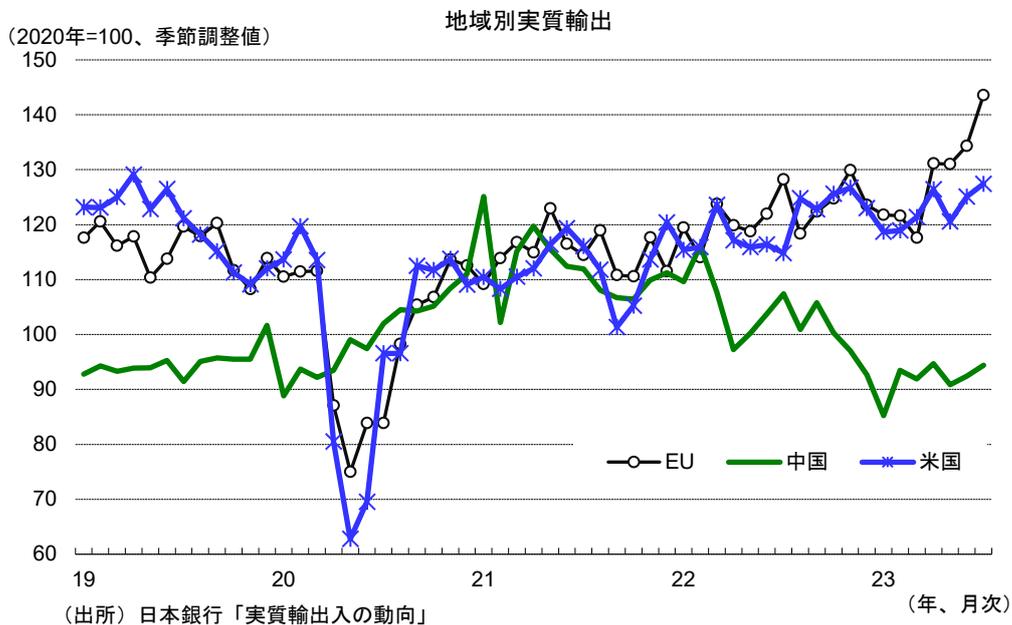
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は緩やかに増加、輸入は下げ止まり

○7月の実質輸出は前月比+1.1%と2ヶ月連続で増加した。今年に入り輸出全体を牽引していた自動車関連は半年ぶりに減少した一方、弱い動きが続いていた中間財、情報関連、資本財が軒並み増加した。世界経済減速の中、輸出は増加が続くものの、そのペースは緩やかにとどまろう。7月の実質輸入は前月比+1.8%と2ヶ月連続で増加し、下げ止まった。もともと、鉱物性燃料などは減少傾向にあり、輸入は先行き弱い動きが予想される。

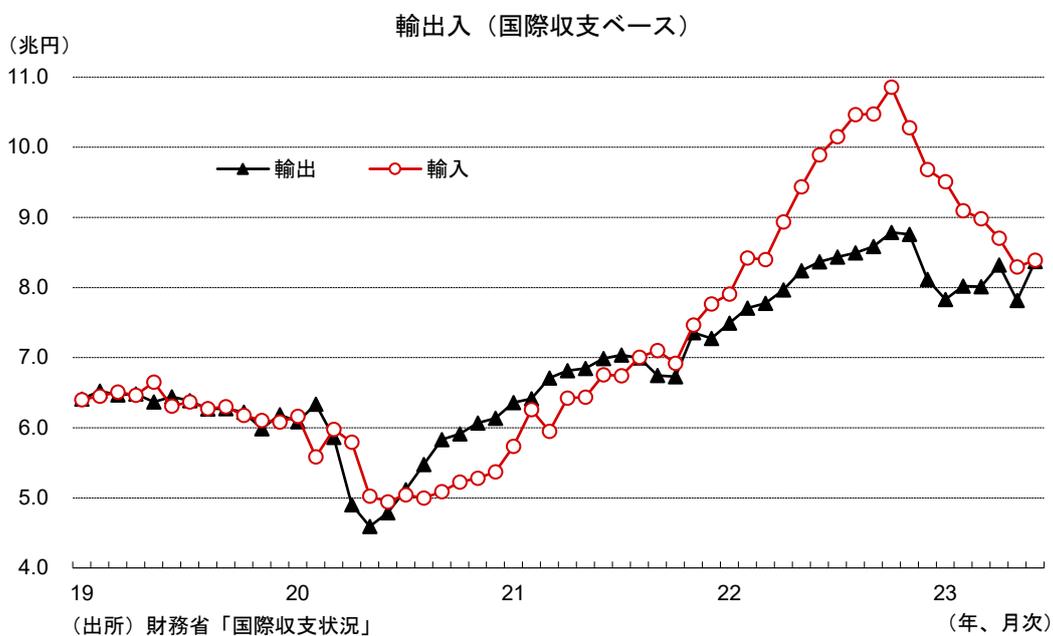
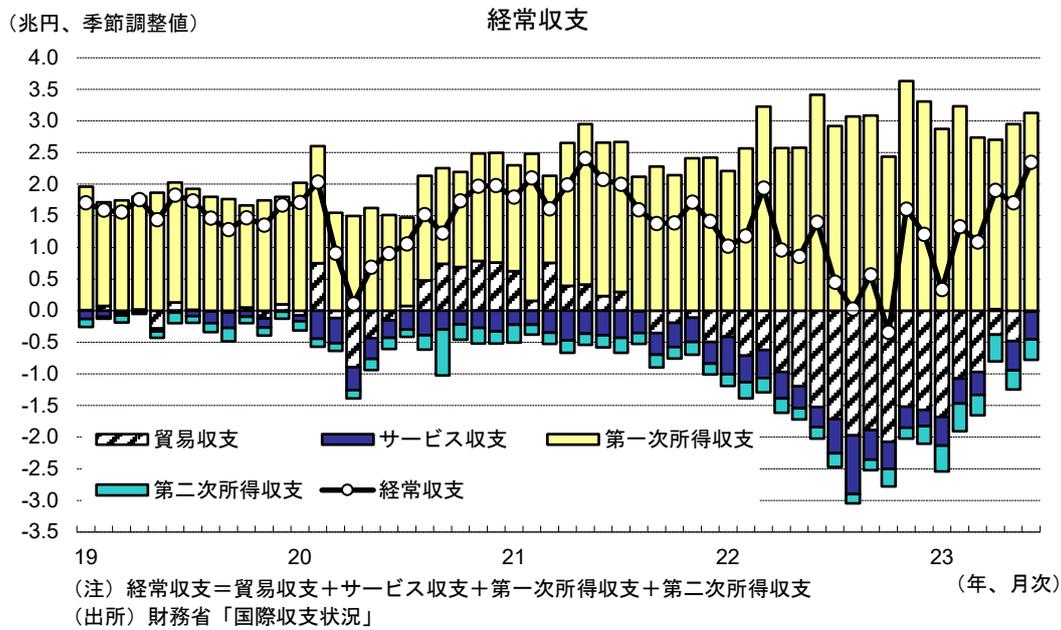




○7月の実質輸出を地域別にみると、米国向け、EU向けはそれぞれ前月比+1.9%、同+6.9%といずれも2ヶ月連続で増加した。中国向けは同+2.1%と2ヶ月連続で増加し、下げ止まった。中国を含むアジア向けは同+0.4%と2ヶ月連続で増加したが、均してみると減少傾向が続いている。財別では、中間財、情報関連、資本財が増加した。自動車関連は6ヶ月ぶりに減少したが増加傾向は続き、今後も輸出の下支え役が期待される。

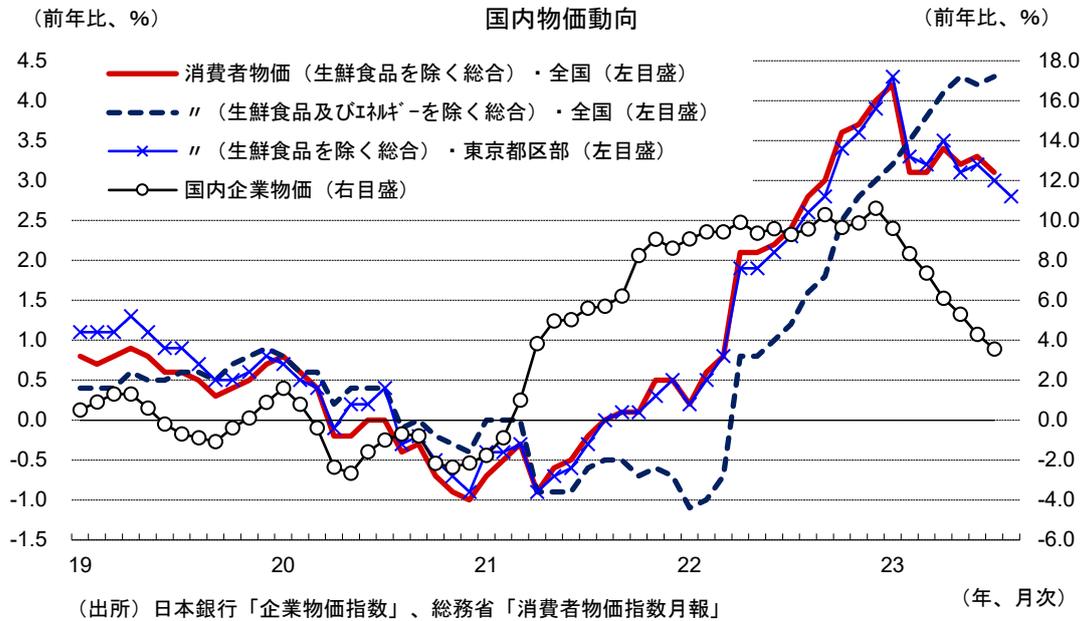


○6月の経常収支(季節調整値)は2兆3459億円と黒字幅が拡大した。輸出増加による貿易赤字縮小の寄与が大きかった。第一次所得収支も直接投資収益の受取増加などで黒字が拡大した。サービス収支はインバウンドの回復などで受取は増加したものの、需要の根強いデジタル関連サービスへの支払も増加し、赤字が続いた。7月は、貿易収支は輸出入とも同程度増加し赤字が続くが、経常収支は第一次所得収支の大幅黒字を背景に黒字が続こう。



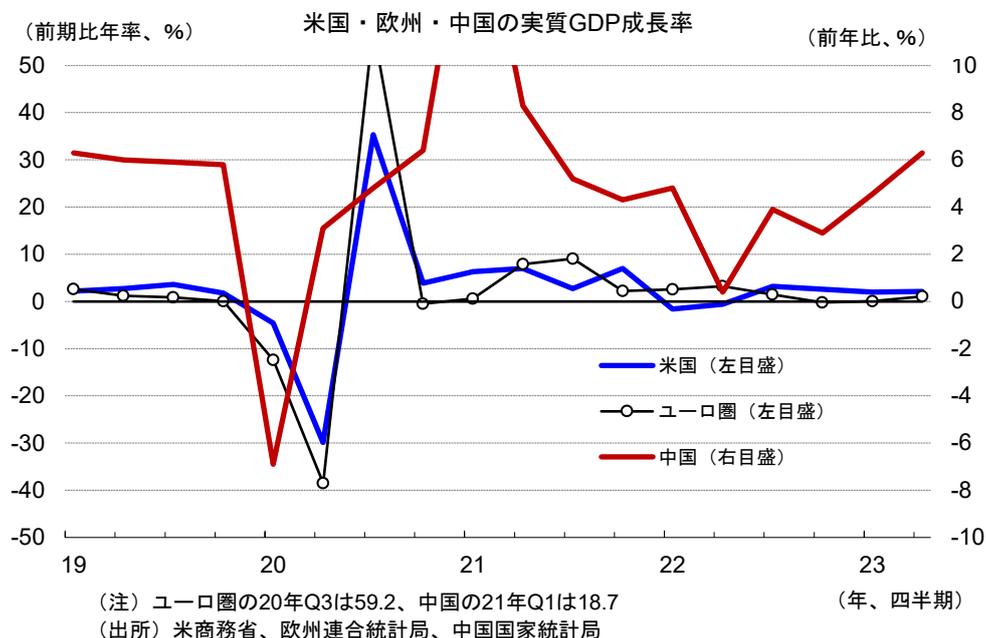
10. 物価 ～企業物価、消費者物価ともに上昇

○7月の国内企業物価は前年比+3.6%と29ヶ月連続で前年比プラスとなった。7月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+3.1%と23ヶ月連続で前年比プラスとなり、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」も同+4.3%と16ヶ月連続でプラスとなった。輸入物価のピークアウトを受けて、食料品を中心とした価格転嫁の動きも落ち着きつつあることから、消費者物価の前年比のプラス幅は縮小傾向で推移しよう。



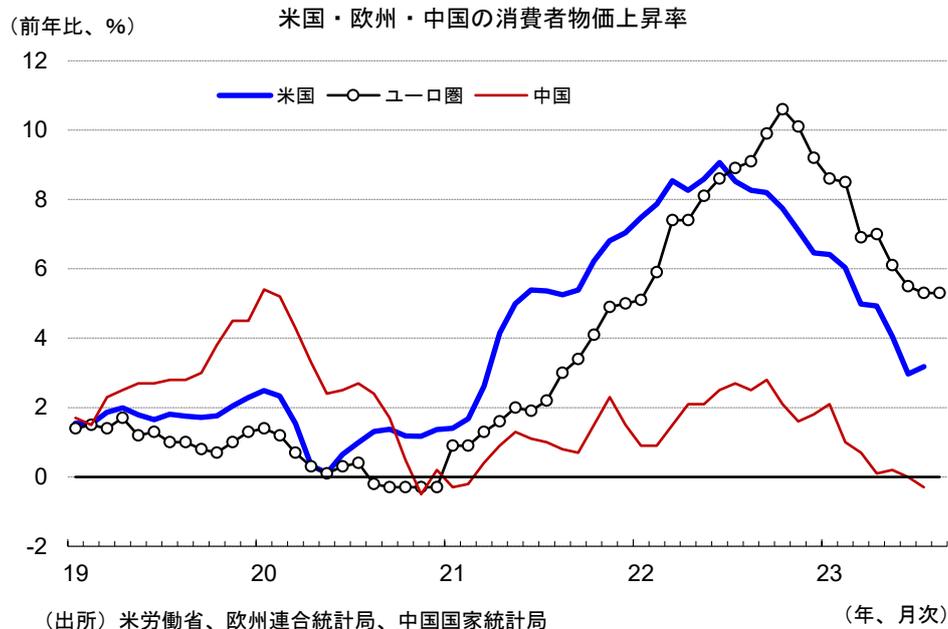
11. 世界景気 ～一部に弱さも持ち直し

○世界景気は一部に弱さがみられるものの、持ち直している。4～6月期の実質GDP成長率は米国は前期比年率+2.1%と4期連続プラス成長となり、欧州も同1.1%と3期ぶりにプラス成長となった。一方、中国は前年比+6.3%と2年ぶりの高成長となったが、昨年の上海ロックダウンの落ち込みの反動によるもので基調は弱い。先行き、いずれの地域も緩やかな持ち直しの動きが続く見込みである。



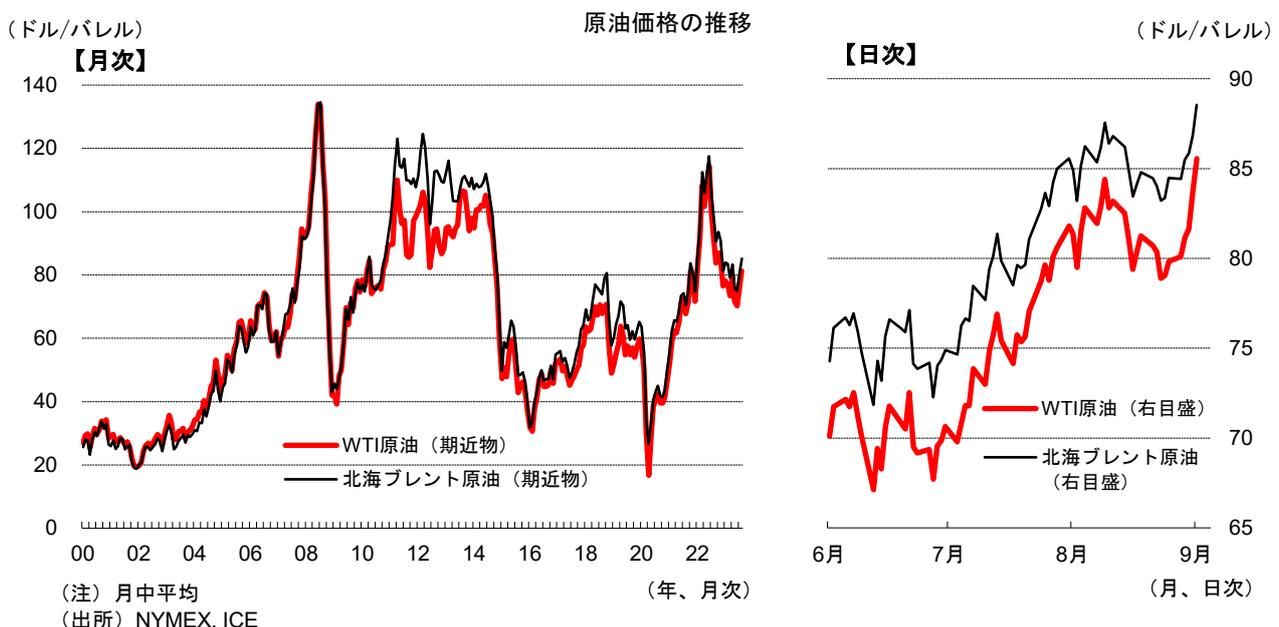
12. 世界の物価 ～高水準ながらもピークアウト

○世界の消費者物価上昇率はピークアウトの動きがみられるが依然として水準は高い。米国は7月に前年比+3.2%とわずかに持ち直したものの低下傾向が鮮明になっている。ユーロ圏も8月に同+5.3%と前月から横ばいにとどまったが低下傾向が続いている。一方、中国は7月に同-0.3%とおよそ2年半ぶりに下落した。先行き、米欧では緩やかながらもプラス幅の縮小が続く見込みである。



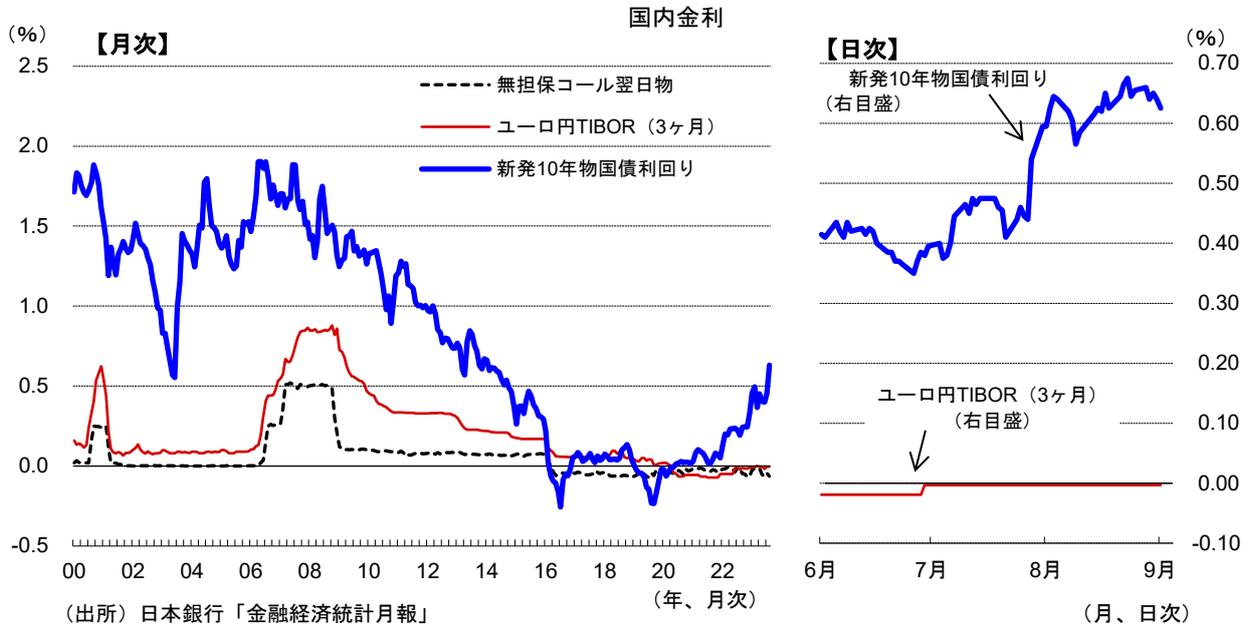
13. 原油 ～上昇後、一進一退

○8月のブレント原油は上昇後、一進一退だった。上旬は、9月もサウジアラビアとロシアが原油供給削減方針の継続を示したこと、「OPECプラス」の合同閣僚監視委員会(JMMC)で現行の協調減産の維持が確認されたこと、7月の米雇用統計を受けて米追加利上げへの警戒感が和らいだことなどで高値をつけた。その後、中国景気の弱さ、米長期金利上昇、ドル高を受けて、原油は下落に転じた。今後も原油相場は、不安定で方向感なく、一進一退で推移しよう。



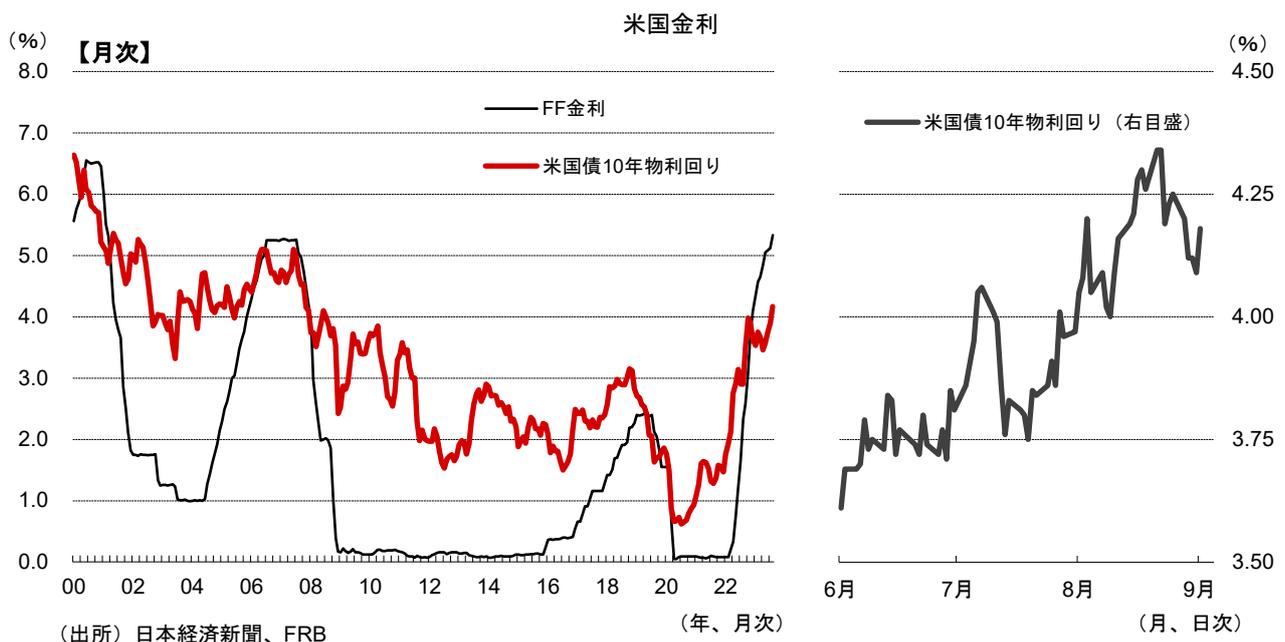
14. 国内金利 ~小幅上昇

○8月の長期金利(新発10年物国債利回り)は小幅に上昇した。7月のイールドカーブコントロール(YCC)の運用柔軟化を受けて金利上昇圧力が強まり、3日に0.655%まで上昇した。その後、いったん0.565%まで低下したが、米金利の上昇に連れ高となり、23日には0.675%と2014年1月以来の高水準を付けた。月末にかけては、米長期金利が低下に転じたため、上昇に歯止めがかかった。今後も米国金利に連動して金利は上昇しやすいだろう。



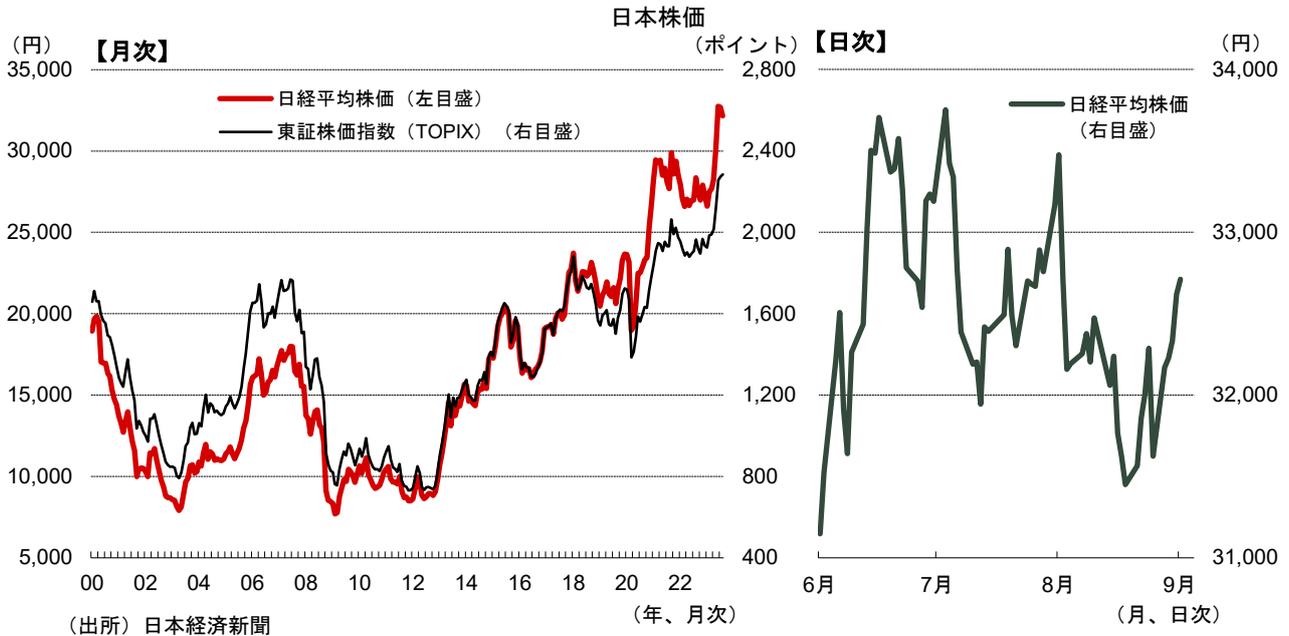
15. 米国金利 ~上昇後に低下

○8月の米長期金利は上昇後に低下した。格付会社フィッチが国債増発懸念等から米国債を格下げしたことに加え、7月FOMC議事要旨がタカ派的とされたため、中旬に一時4.35%と2007年11月以来の水準に上昇した。月末にかけては、ジャクソンホール会合でのパウエルFRB議長の講演がそれほどタカ派的ではなかったことや雇用関連指標が弱かったため利上げ打ち止め感が台頭し、4.09%まで低下した。今後も追加利上げの有無を巡って方向感が出づらいだろう。



16. 国内株価 ～下落後、反発

○8月の日経平均株価は下落後、反発した。月初に利食い売りで米国債の格下げを受けて一時800円超安と急落した後、中旬には米金利の上昇を嫌気して、日経平均は一時3万1,500円を割り込んだ。その後、ジャクソンホール会合でのパウエルFRB議長の講演が懸念されたほどタカ派的な内容ではなかったこと、米株価が上昇したことから、月末にかけて反発した。高値警戒感はあるが、業績改善への期待感は強く、高値圏での推移が続こう。



17. 米国株価 ～軟調推移後、反発

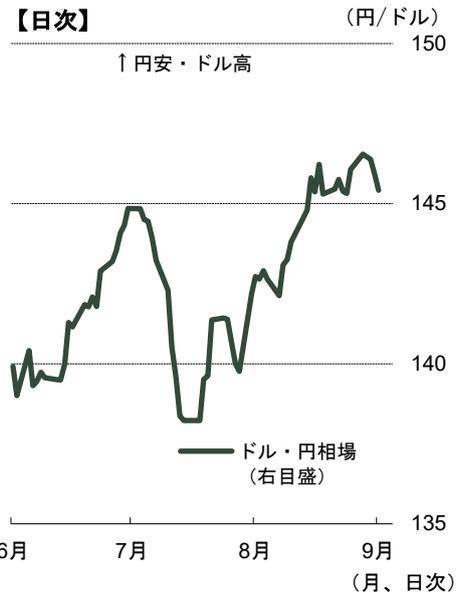
○8月の米国株価は軟調推移後、反発した。米国債格下げに加え、7月FOMC議事要旨がタカ派的とされたため米長期金利が上昇し、ハイテク株を中心に売りが膨らんだ。しかし、月末にかけてはジャクソンホール会合でのパウエルFRB議長の講演がそれほどタカ派的でなかったことや雇用関連指標が弱かったため金融引き締め長期化観測が後退し、反発した。今後も金融政策の行方をにらんで神経質な動きが続こう。



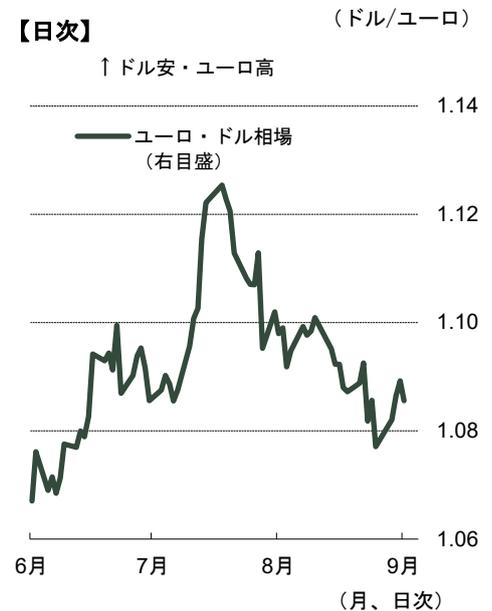
18. 為替 ~円は弱含み

○円は弱含み。FRBの金融引き締め長期化観測を背景に米長期金利が上昇したことから日米金利差が拡大し、円は対ドルで月初から弱含み、中旬には昨年11月以来となる1ドル=146円台後半まで下落した。政府・日銀による口先介入が散見されたが、月末にかけてもジャクソンホール会合における講演でのパウエルFRB議長の発言が利上げ打ち止めを示唆するものでなかったため、円は安値圏で推移した。今後も日米金融政策を巡り荒っぽい展開が続こう。

ドル・円相場

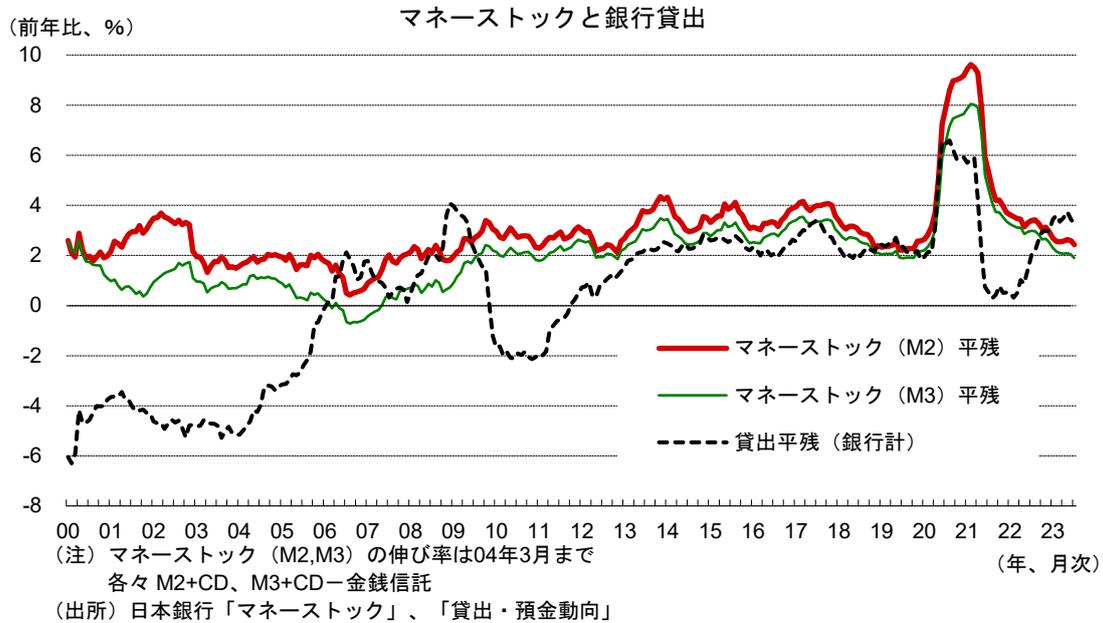


為替相場 (2)



19. 金融 ～銀行貸出、マネーストックとも増加

○日銀は2016年9月に長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入し、イールドカーブコントロール(YCC)によって長短金利を低水準に保ってきたが、長期金利の許容上限を2022年12月に0.50%に引き上げたことに続き、2023年7月にはYCCの柔軟化を実施し、指値オペの実施レートを1%に引き上げ、事実上の追加金融引き締めに踏み切った。なお、7月マネーストック(M2)は前年比+2.4%、7月銀行貸出残高は同+3.3%と増加した。



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、執筆時点で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さまの決定、行為、およ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、お客さま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。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。

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp 担当: 丸山 03-6733-1630