

調査レポート

グラフで見る景気予報 (6月)

調査部

【今月の景気判断】

物価高による内需の低迷を背景に、景気は足踏みしている。内需においては、雇用が緩やかに改善し、賃金が増加する中で、物価高による実質賃金の低迷の影響に加え、コロナ禍明け後のサービス需要の回復も一巡しつつあり、個人消費は弱含んでいる。これに対して企業部門では、業績の改善が続く中、景況感は製造業では自動車生産減少の影響で悪化しているが、非製造業ではコロナ禍明け後の需要の回復を受けて改善している。一方、企業の設備投資意欲は底堅く、価格高によるマイナスの影響や人手不足による供給制約がある中でも横ばいとなっている。外需においては、インバウンド需要は順調に回復しているが、海外経済の減速により輸出は横ばいで推移している。こうした内外需の動きに加え、能登半島地震や一部自動車メーカーの工場稼働停止のマイナスの影響が一巡し、生産には持ち直しの動きがみられる。

今後は、景気は再び緩やかな回復軌道に復帰する見込みであり、4～6月期はプラス成長に復帰する可能性が高く、その後もプラス基調を維持しよう。個人消費は、コロナ禍明け後の需要回復一巡に加え、実質賃金の減少継続により低迷が続くが、春闘での高い賃上げ率が反映され、所得環境が改善するのに合わせて徐々に持ち直そう。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すると期待される。ただし、コロナ禍明け後のサービス需要の回復が一巡するうえ、①世界経済が減速し、輸出の低迷が長期化する、②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懸念も多く、景気の足踏み状態が長引くリスクは残る。

【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の大きさを持続力、日本銀行の金融政策修正の影響
- 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・2024年問題への対応
- その他～円安による輸入物価上昇の影響、一部自動車メーカーの工場稼働再稼働のプラス効果
～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	足踏みしている	足踏みしている	5~7
2. 生産	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる	8~9
3. 雇用	緩やかに改善している	緩やかに改善している	10
4. 賃金	増加している	増加している	11
5. 個人消費	弱含んでいる	弱含んでいる	11~12
6. 住宅投資	横ばい	横ばい	13
7. 設備投資	横ばい	横ばい	13
8. 公共投資	横ばい圏で推移している	増加している	14
9. 輸出入・国際収支	輸出、輸入ともに横ばい	輸出、輸入ともに横ばい	14~16
10. 物価	企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は上昇	企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は上昇	17

(注) シャド一部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	米国堅調、欧州、中国も持ち直しの兆し	米国堅調、欧州、中国も持ち直しの兆し	17
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	18
13. 原油(*)	上昇後、やや下落	下落後、一進一退	18
14. 国内金利	上昇	上昇	19
15. 米国金利	上昇	低下後、上昇	19
16. 国内株価	下落	もみ合い	20
17. 米国株価	下落	上昇後、反落	20
18. 為替	円は下落後、介入で急反発	円は急騰後、弱含み	21
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	22

(*) 参考資料：「コモディティ・レポート」

→<https://www.murc.jp/library/economyresearch/periodicals/commodity/>

8. 1~3月期の実質公共投資(実質GDPベース、1次速報)は前期比+3.1%と三四半期ぶりに増加した。

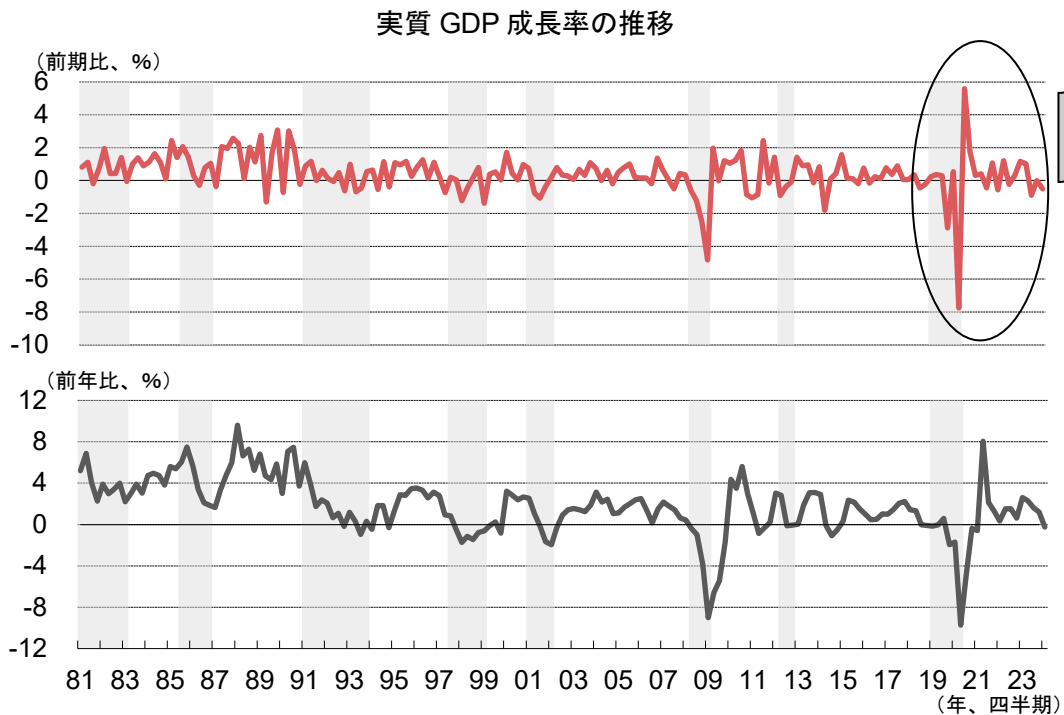
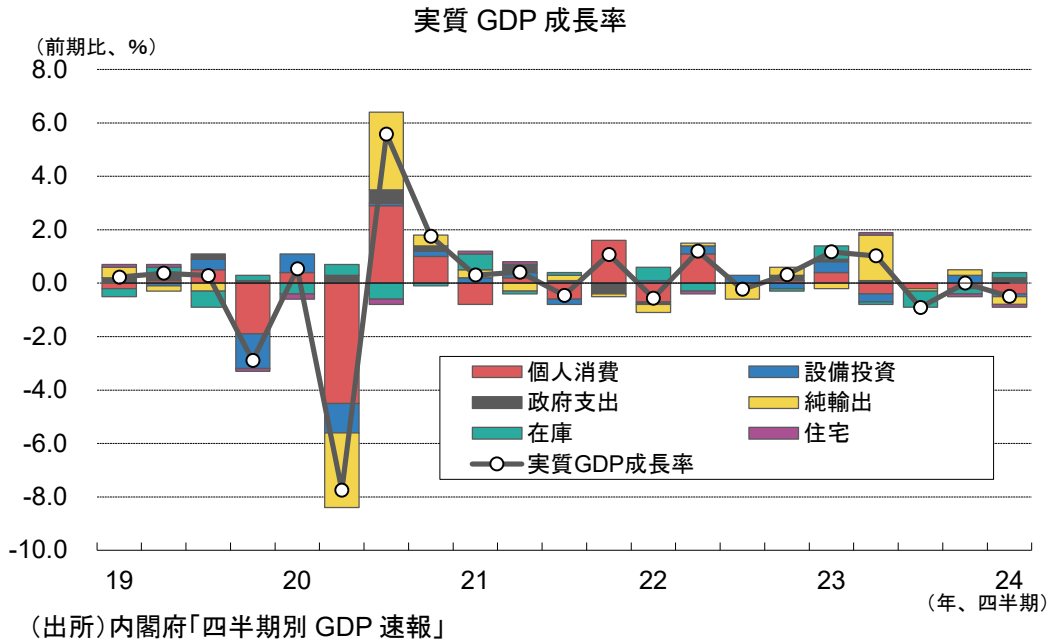
【主要経済指標の推移】

経済指標		23	23	23	23	24	23	24	24	24	24	24	
		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、%）	4.8	4.1	-3.6	0.0	-2.0							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	1	5	9	12	11	10	〈24年6月予想〉					
	（大企業非製造業）	20	23	27	30	34	27	〈24年6月予想〉					
	（中小企業製造業）	-6	-5	-5	1	-1	0	〈24年6月予想〉					
	（中小企業非製造業）	8	11	12	14	13	8	〈24年6月予想〉					
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	5.2	10.1	-0.6	-1.9	6.7							
	（製造業、季節調整値、前期比）	3.7	12.7	4.3	-2.0	5.1							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	6.1	8.8	-3.2	-1.8	7.6							
	景気動向指数（CI、先行指数）（15年=100）	108.6	109.1	109.6	109.4	111.4	110.2	109.8	112.1	112.2			
	（CI、一致指数）（15年=100）	113.8	115.1	115.3	115.4	112.4	115.9	112.2	111.5	113.6			
（DI、先行指数）	51.5	45.5	51.5	51.5	63.3	45.5	50.0	80.0	60.0				
（DI、一致指数）	45.0	56.7	38.3	56.7	14.8	65.0	11.1	22.2	11.1				
景気の現状判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	51.3	53.3	52.5	51.1	50.4	51.8	50.2	51.3	49.8	47.4			
景気の先行き判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	51.5	53.5	51.3	50.2	52.2	50.4	52.5	53.0	51.2	48.5			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-1.7	1.2	-1.4	1.1	-5.1	1.2	-6.7	-0.6	4.4	-0.1		
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-1.0	1.2	-0.9	0.6	-5.8	1.6	-7.5	-0.7	4.7	0.2		
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	0.5	1.8	-0.9	-1.2	-1.5	-0.9	-1.7	0.6	1.0	-0.5		
	第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	1.1	0.2	0.8	-0.5	0.1	0.3	-0.6	2.2	-2.4			
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.6	2.6	2.6		
	就業者数（季節調整値、万人）	6730	6745	6750	6764	6768.0	6764	6761	6783	6760	6751		
	雇用者数（季節調整値、万人）	6049	6078	6088	6090	6104.3	6103	6098	6115	6100	6096		
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	2.33	2.29	2.28	2.25	2.3	2.25	2.28	2.26	2.38	2.17		
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.34	1.32	1.30	1.28	1.27	1.27	1.27	1.26	1.28	1.26		
現金給与総額	3.3	2.0	0.8	1.0	1.3	0.8	1.5	1.4	1.0				
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-0.2	-4.2	-3.4	-2.6	-2.7	-2.5	-6.3	-0.5	-1.2			
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-1.2	-5.2	-6.1	-4.2	-2.3	-4.3	-7.7	-0.3	1.0			
	総消費動向指数（2020年基準）実質（季節調整済、前期比・前月比）	0.1	-0.4	-0.1	-0.2	0.0	-0.2	0.0	0.4	-0.0			
	新車登録台数（含む軽）	16.7	23.4	13.9	10.3	-16.1	6.1	-10.8	-16.2	-19.6	-10.6	-3.9	
	新車登録台数（除く軽）	18.1	30.5	16.3	14.3	-13.6	11.0	-4.5	-14.4	-18.6	-5.9	-1.7	
	商業販売額・小売業	6.4	5.5	6.8	3.9	2.6	2.4	2.1	4.7	1.1	2.4		
百貨店販売高・全国	14.2	6.8	9.5	5.9	9.9	5.4	7.1	14.0	9.9	8.9			
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	864	818	800	803	786	814	802	795	760	880		
	（前年比、%）	1.0	-4.4	-7.7	-6.2	-9.5	-4.0	-7.5	-8.2	-12.8	13.9		
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	2.0	-2.9	-1.4	-1.3	4.4	1.9	-1.7	7.7	2.9			
	（同前年比）	1.8	-6.7	-7.2	-2.5	-2.0	-0.7	-10.9	-1.8	2.7			
公共投資	公共工事請負額	14.7	7.1	1.3	8.3	5.2	14.5	12.7	-0.7	6.2	18.8		
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	4.8	1.6	1.1	3.7	8.8	9.7	11.9	7.8	7.3	8.3		
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	-2.9	1.6	0.5	0.3	-2.6	5.0	-3.9	-2.9	3.4	0.1		
	通関輸入（金額ベース、円建て）	10.9	-8.8	-16.1	-10.4	-5.0	-6.8	-9.7	0.6	-5.1	8.3		
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-4.5	-1.7	0.3	0.3	-4.4	4.1	-8.8	3.6	3.4	-0.4		
	経常収支（季節調整済、百億円）	278.5	586.2	610.6	663.1	609.2	177.5	267.0	141.2	201.1			
貿易収支（季節調整済、百億円）	-354.2	-111.7	-65.7	-114.4	-113.3	-30.1	8.0	-64.0	-57.4				
物価	企業物価指数（国内）	8.4	5.0	3.0	0.6	0.6	0.3	0.3	0.8	0.9	0.9		
	消費者物価指数（除く生鮮）	3.5	3.2	3.0	2.4	2.5	2.3	2.0	2.8	2.6	2.2		
金融	マネーストック（M2、平残）	2.6	2.6	2.4	2.3	2.5	2.3	2.5	2.4	2.5	2.2		
	（M3、平残）	2.2	2.1	1.9	1.7	1.8	1.7	1.8	1.8	1.8	1.6		
	貸出平残（銀行計）	3.5	3.6	3.3	3.2	3.5	3.4	3.4	3.4	3.6	3.6		
市場データ（期中平均）	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	76.1	73.8	82.3	78.3	77.0	72.1	73.9	76.6	80.4	84.4	78.6	
	無担保コール翌日物（%）	-0.019	-0.044	-0.055	-0.016	0.001	-0.012	-0.014	-0.006	0.022	0.077	0.077	
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	-0.004	-0.008	-0.003	0.013	0.053	0.027	0.049	0.027	0.083	0.109	0.118	
	新発10年物国債利回り（%）	0.44	0.42	0.60	0.76	0.70	0.66	0.64	0.71	0.74	0.83	0.97	
	FFレート（%）	4.52	4.99	5.26	5.33	5.33	5.33	5.33	5.33	5.33	5.33	5.33	
	米国債10年物利回り（%）	3.65	3.59	4.15	4.44	4.16	4.02	4.06	4.21	4.21	4.54	4.48	
	日経平均株価（円）	27270	30393	32529	32486	37694	33118	35452	37785	39844	38751	38558	
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1967	2133	2312	2325	2610	2348	2494	2606	2729	2708	2741	
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	33339	33805	34596	35564	38985	37690	38150	38996	39807	37816	38686	
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	11754	12983	13867	14030	15878	15011	15164	16092	16379	15658	16735	
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	132.2	137.3	144.6	147.8	148.5	144.1	146.6	149.4	149.6	153.4	156.1	
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	143.7	151.9	157.8	159.1	161.6	156.5	159.7	162.1	163.0	167.9	170.1	
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.08	1.08	1.08	1.09	1.08	1.11	1.08	1.08	1.08	1.07	1.08	

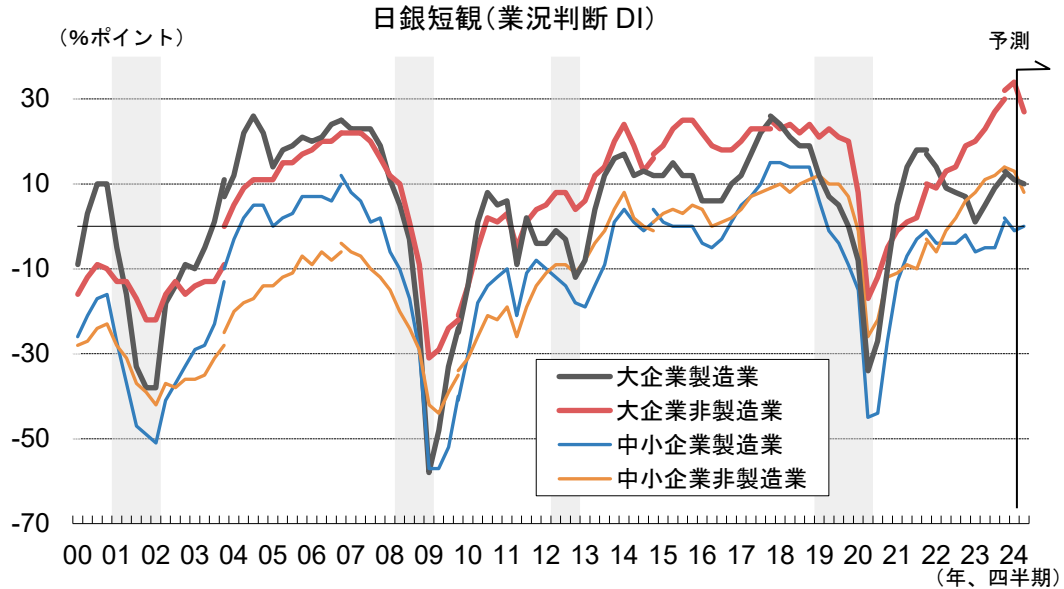
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ～足踏みしている

2024年1～3月期の実質GDP成長率は前期比-0.5%（年率換算-2.0%）と2四半期ぶりにマイナス成長に陥った。個人消費、設備投資とも減少し、内需が4四半期連続でマイナスとなるなど内容も悪く、景気は足踏み状態にある。4～6月期は、自動車生産の回復、サービス輸出の落ち込みの反動などによりプラス成長への復帰が見込まれる。



3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4四半期ぶりの悪化、非製造業では8四半期連続の改善となった。製造業では品質不正問題により生産が落ち込んでいる自動車等を中心に悪化した。一方、非製造業では国内需要の回復を受けて、対事業所サービスを中心に改善が続いた。先行きについては、人手不足等の悪影響が懸念され、製造業、非製造業ともに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、2007年、2010年、2015年、2018年、2022年、2024年の各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「全国企業短期経済観測調査」

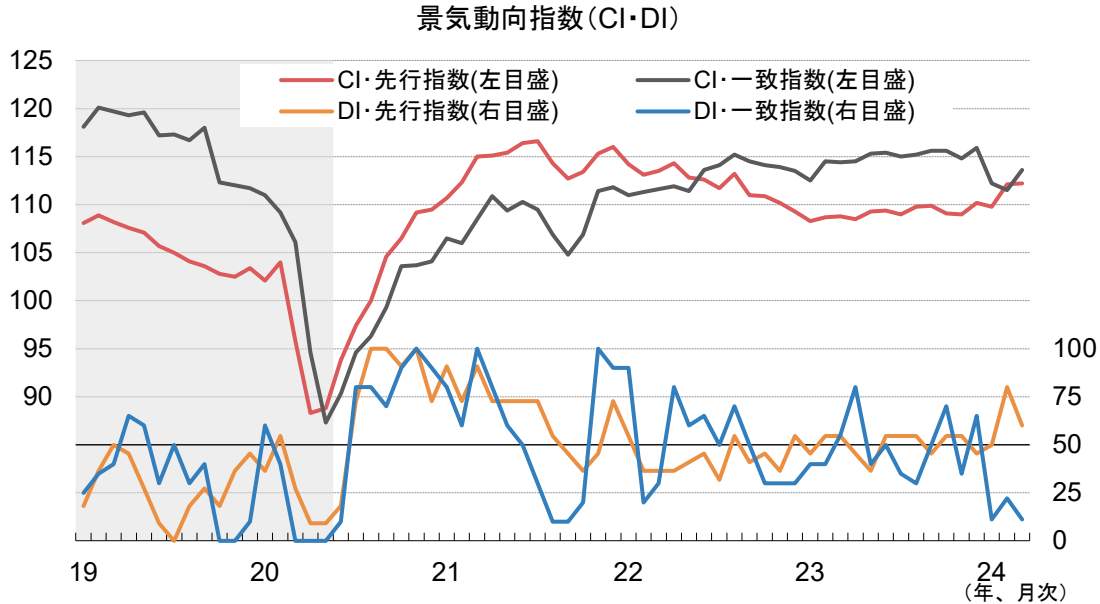
1~3月期の企業業績(金融業・保険業を除く)は、売上が前期比-0.4%と15四半期ぶりに減少したものの、利益率が前期から改善したため、経常利益は同+6.7%と3四半期ぶりに増加した(業種別の経常利益は、製造業は前期比+5.1%、非製造業は同+7.6%)。先行きについては、自動車の生産再開もあって底堅く推移する見通しだが、売上原価や人件費などのコスト増加が重しとなり、下振れるリスクがある。



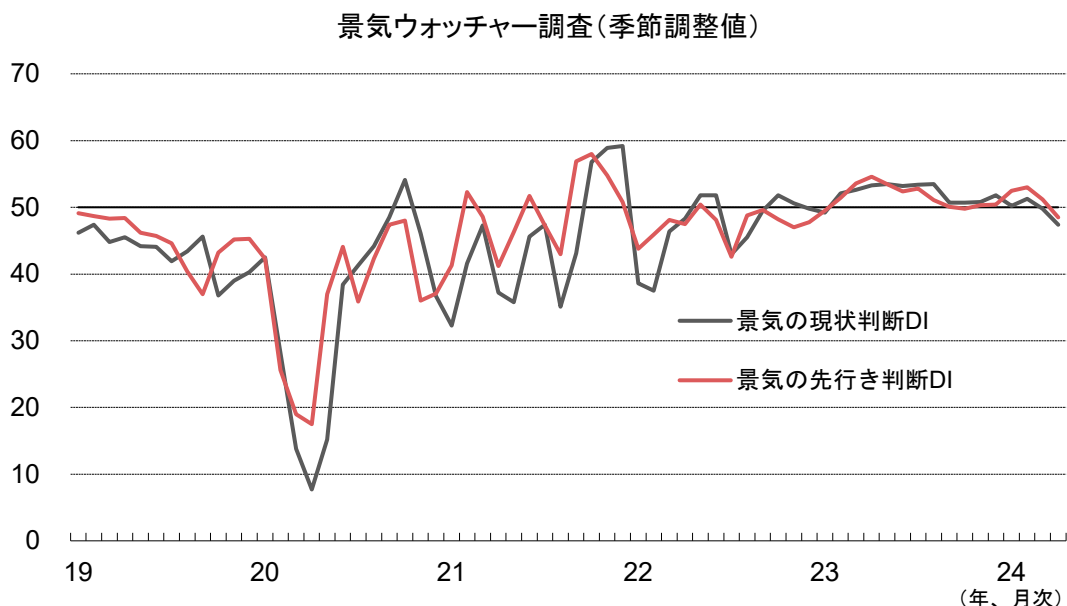
(注) 金融業、保険業を除く

(出所) 財務省「法人企業統計季報」

3月のCI一致指数は前月差+2.1ポイントと3ヶ月ぶりに上昇した。発表済み9系列のうち6系列がプラスに寄与した。年明けに生じた工場稼働停止による自動車減産の影響が概ね一巡したことが上昇に転じた背景にある。4月のCI一致指数は消費関連指標のプラス寄与が大きく、2ヶ月連続で上昇が見込まれる。基調判断は「下方への局面変化」が続こう。



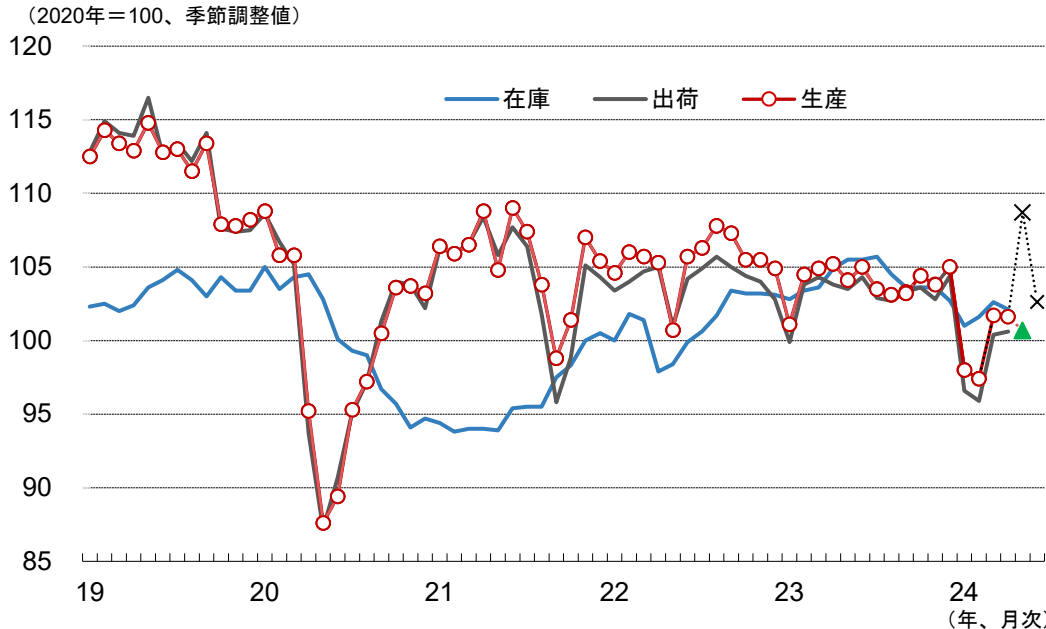
4月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI(季節調整値)は47.4と2ヶ月連続で低下した(前月差-2.4ポイント)。円安が長期化する中、家計の購買力低下、企業のコスト高が重石となり、家計動向関連、企業動向関連、雇用関連のいずれも悪化した。なお、北陸地方のDIは改善が続くなど、令和6年能登半島地震の影響は順調に剥落している。先行き判断DIは、円安の影響が長引くことが懸念され、2ヶ月連続で低下した。



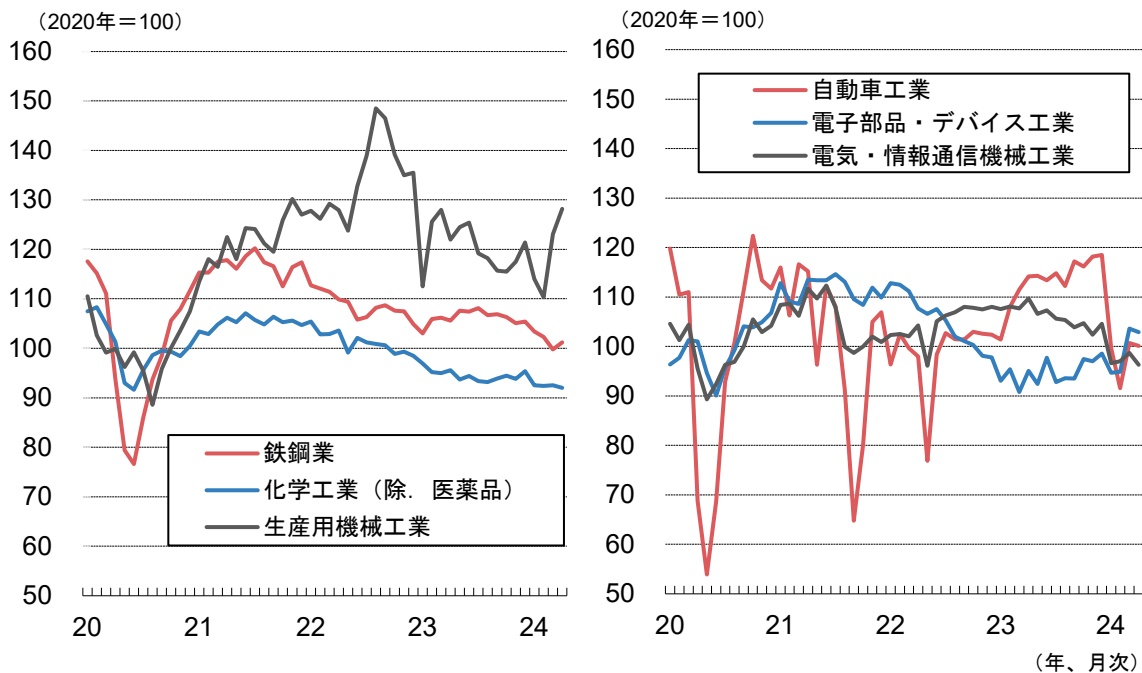
2. 生産 ～持ち直しの動きがみられる

4月の鉱工業生産は前月比-0.1%と、輸送用機械工業(除く自動車工業)や汎用・業務用機械工業等を中心に2ヶ月ぶりに減少した。製造工業生産予測調査では5月は前月比+6.9%(同調査をもとにした経済産業省の予測は同+2.3%)、6月は同-5.6%と、一部自動車メーカーの品質不正問題が解消したことで、均して見れば持ち直していく見通しである。ただし、人手不足等から持ち直しが緩慢なものにとどまるリスクがある。

鉱工業生産

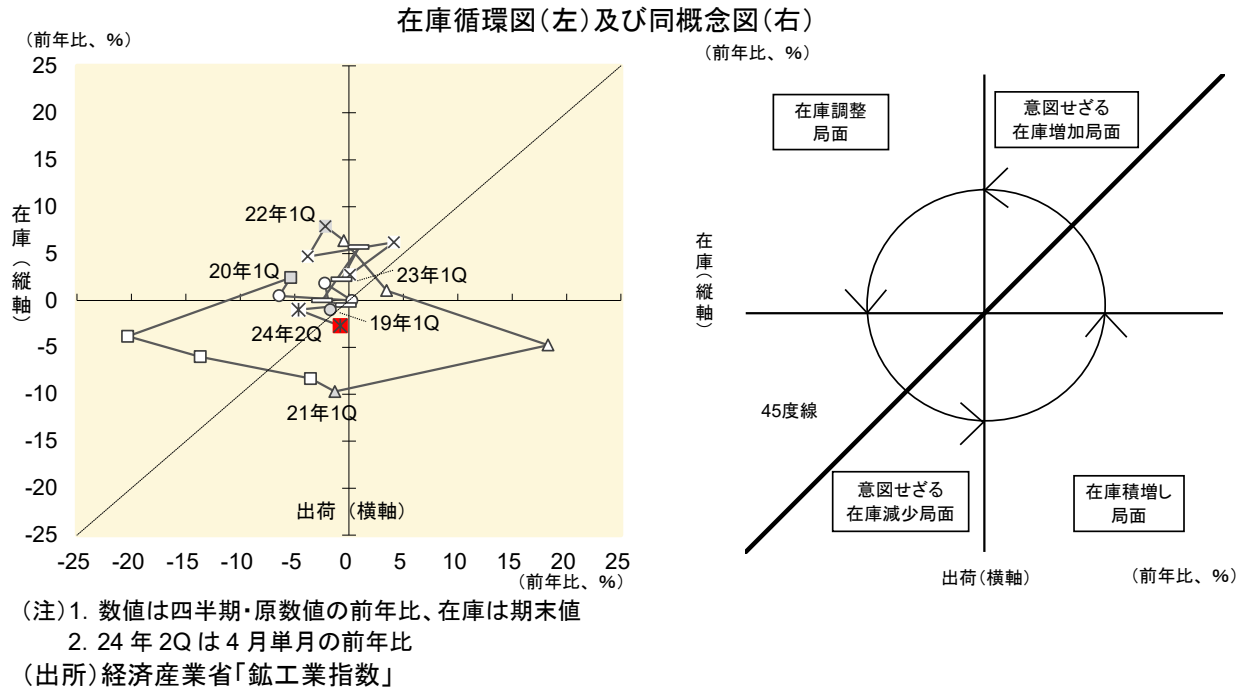


(注)「×」は製造工業生産予測調査結果から計算したもの、「▲」は経済産業省による予測値から計算したもの
(出所)経済産業省「鉱工業指数」



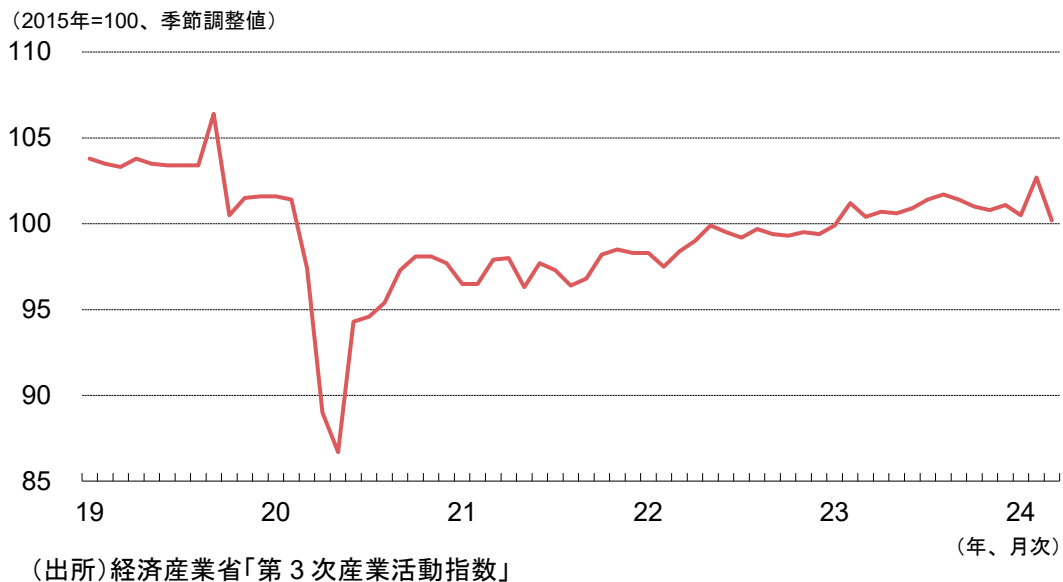
(出所)経済産業省「鉱工業指数」

4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+0.2%と2ヶ月連続で増加した。また、前年比では自動車工業等を中心に-0.8%と4ヶ月連続で減少した。在庫は、無機・有機化学工業や石油・石炭製品工業等を中心に前月比-0.5%と3ヶ月ぶりに減少した。また、前年比では電子部品・デバイス工業等を中心に-2.7%と5ヶ月連続で減少した。



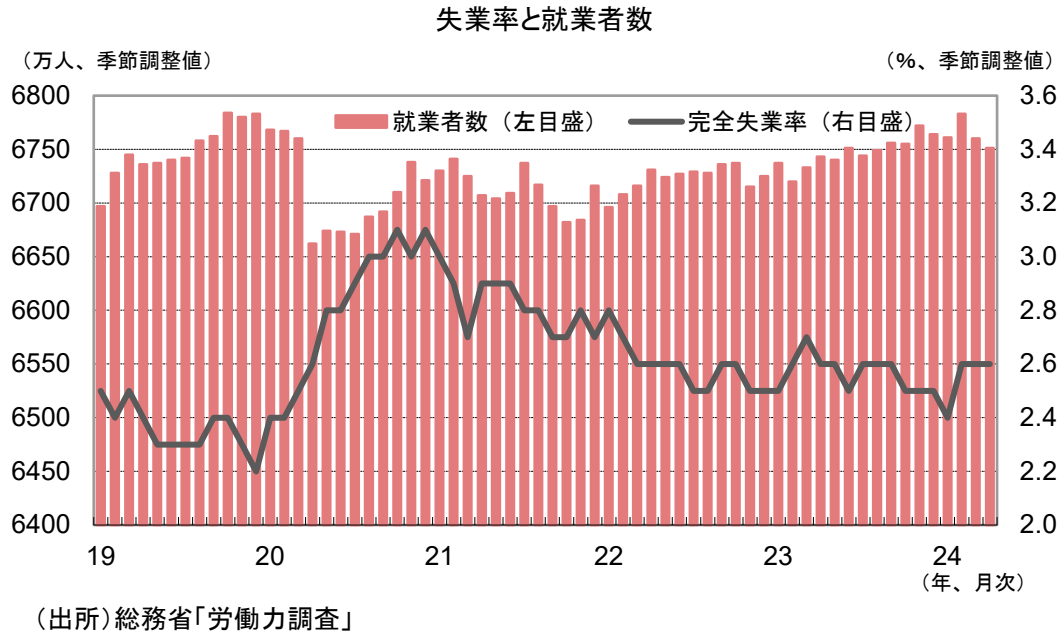
3月の第3次産業活動指数は、前月比-2.4%と2ヶ月ぶりに低下した。電気・ガス・熱供給・水道等は上昇したものの、道路貨物運送業や鉄道業等の運送業、郵便業のほか、機械器具等の卸売業が低下し、全体を押し下げた。均して見れば、情報通信業や生活娯楽関連サービス等を中心に持ち直しの兆しがみられるが、物価高が続く中で、引き続き伸び悩みリスクもある。

第3次産業活動指数

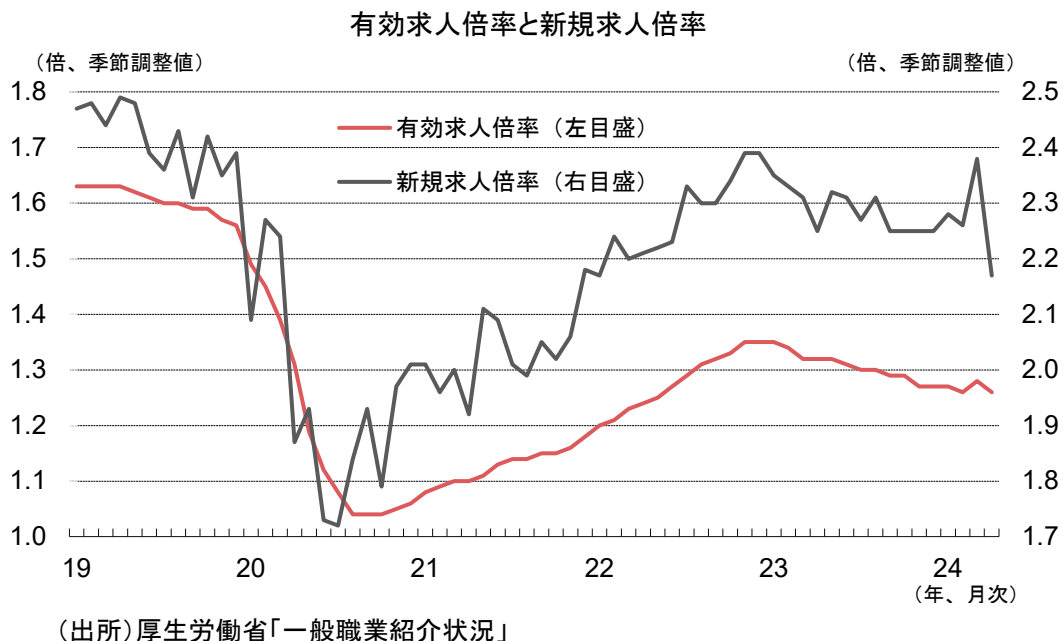


3. 雇用 ～緩やかに改善している

4月は、労働力人口(前月差-7万人)、就業者(同-9万人)とも減少する中、完全失業者(同+1万人)の増加は小幅にとどまり、完全失業率は前月と同じ2.6%だった。完全失業率は低水準で推移しているうえ、就業者数と雇用者数は減少したもののともに過去最高に近い水準にあるなど、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。

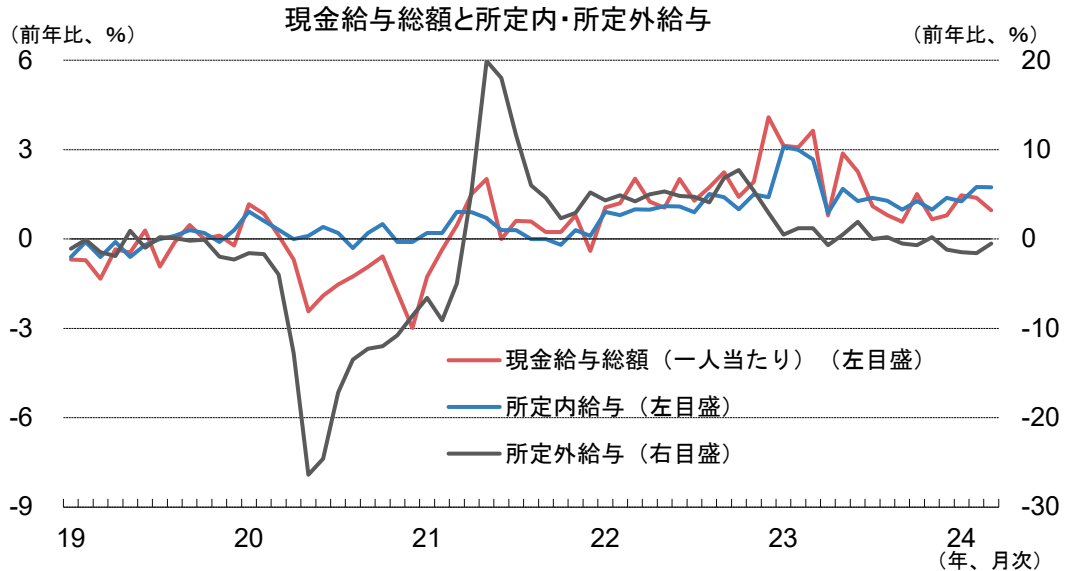


4月の有効求人倍率は前月から0.02ポイント低下の1.26倍となった。有効求人数(前月比-1.3%)、有効求職者数(同-0.3%)とも減少したが、前者の減少幅が大きかった。新規求人倍率は2.17倍と低下した。新規求人数(同-4.1%)は減少した一方、新規求職申込件数(同+5.2%)は増加した。今後は、好条件の職を求める求職者の数が増加し、有効求人倍率は横ばい圏での動きが続こう。



4. 賃金 ～増加している

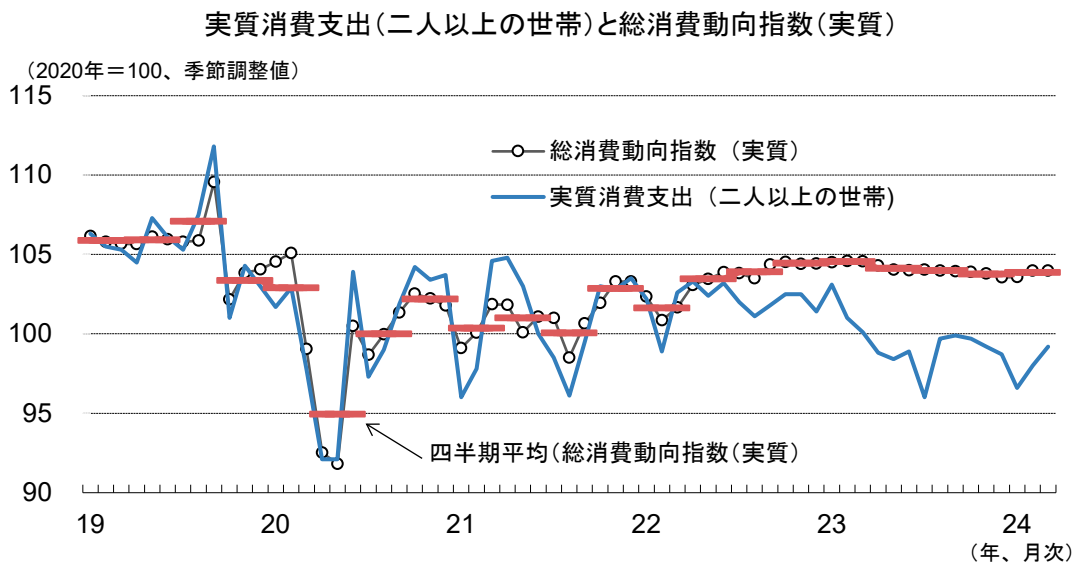
3月の一人当たり現金給与総額は前年比+1.0%と27ヶ月連続で増加した。所定外給与(前年比-0.5%)は4ヶ月連続で前年割れした一方、所定内給与(同+1.7%)は堅調な増加が続いた。物価上昇率は下げ渋っており、実質では同-2.1%と前年割れが続いた。春闘から窺えるように、賃上げに前向きな企業は増加しており、今後も賃金は名目で緩やかに増加する中、物価上昇率は低下し、実質の減少幅は縮小が期待される。



(注)現金給与総額、所定内給与は名目賃金指数から、所定外給与は月間現金給与額から計算
 (出所)厚生労働省「毎月勤労統計」

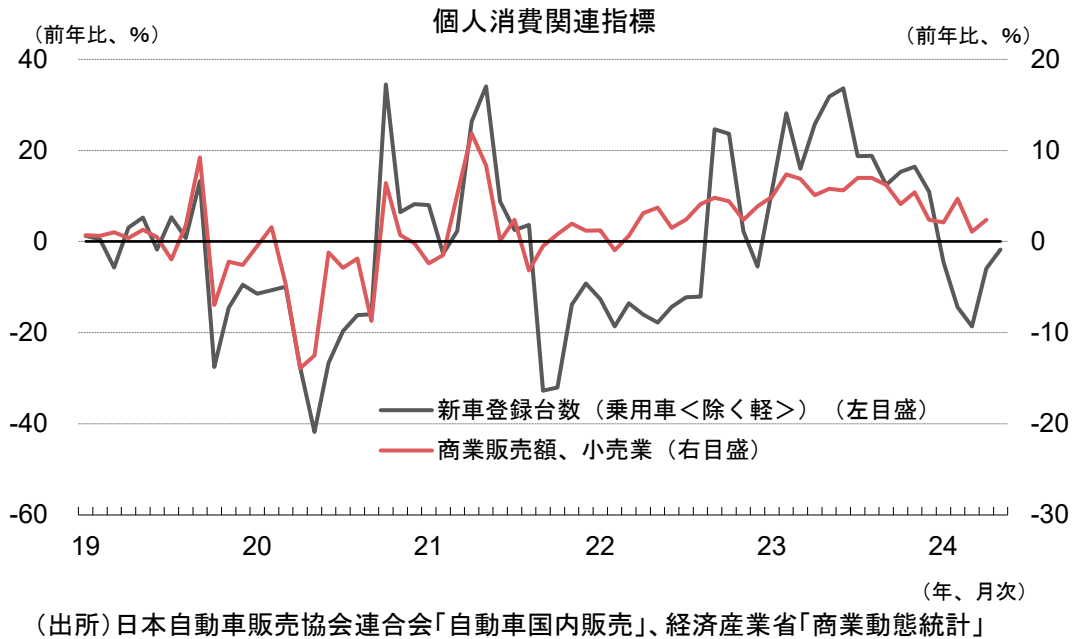
5. 個人消費 ～弱含んでいる

3月の二人以上世帯の実質消費支出は、前月比+1.2%と増加が続いた。3月の総消費動向指数は2月と同水準だった。物価上昇のペースは鈍化傾向にあるものの、賃金の上昇が物価上昇に追いついておらず、個人消費は基調としては弱含んでいる。一部自動車メーカーの品質不正問題の影響を受けて、個人消費の下押し要因となっていた自動車販売で回復の動きがみられることから、個人消費は当面、持ち直すだろう。



(注)実質消費支出は変動調整値を用いて、2018年1月の家計簿改正による変動を調整したものの。
 (出所)総務省「家計調査報告」、総務省「消費動向指数(CTI)」

4月の商業販売額(小売業)は前年比+2.4%と増加が続いた。内訳をみると、飲食料品小売業、燃料小売業、機械器具小売業、百貨店が含まれる各種商品小売業、医薬品・化粧品小売業などは増加した一方、自動車小売業、織物・衣服・身の回り品小売業は減少が続いた。季節調整値は前月比+1.2%と増加した。なお、5月の新車登録台数(乗用車、除く軽自動車)は前年比-1.7%と減少が続いたものの、減少幅は縮小した。

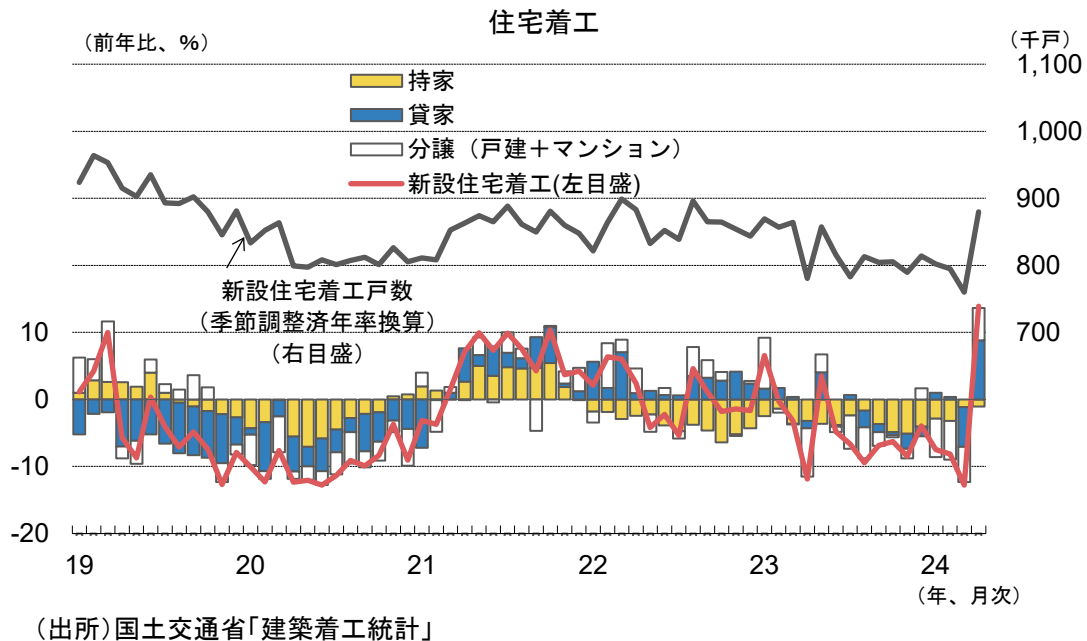


5月の消費者態度指数(二人以上の世帯、季節調整値)は前月差-2.1ポイントと2ヶ月連続で低下した。内訳をみると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のいずれの意識指標も低下が続いた。特に「耐久消費財の買い時判断」の低下幅が大きかった。消費者マインドは改善に足踏みがみられており、当面は低迷が続く可能性がある。



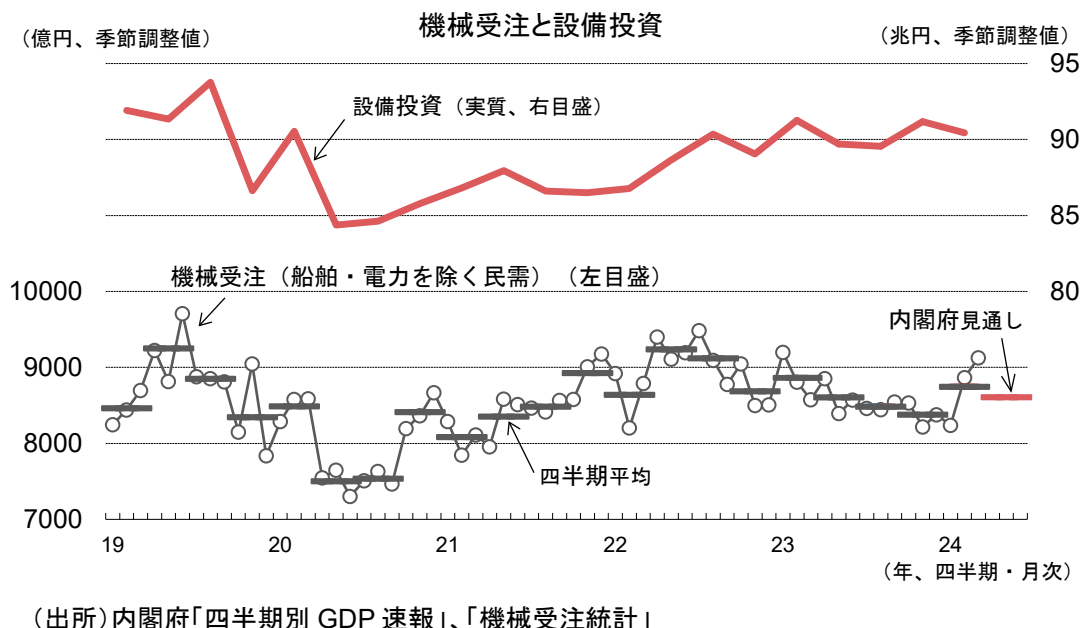
6. 住宅投資 ～横ばい

1～3月期の住宅投資(実質 GDP ベース、1次速報)は前期比-2.5%と3四半期連続で減少した。また、4月の住宅着工戸数は貸家や分譲住宅を中心に前年比+13.9%と11ヶ月ぶりに増加した。季節調整済年率換算値では88.0万戸(前月比+15.8%)と4ヶ月ぶりに増加した。均してみれば住宅着工は横ばいとなっている。建設コストの増加が頭打ちとなっていることもあり、今後は底堅く推移しよう。



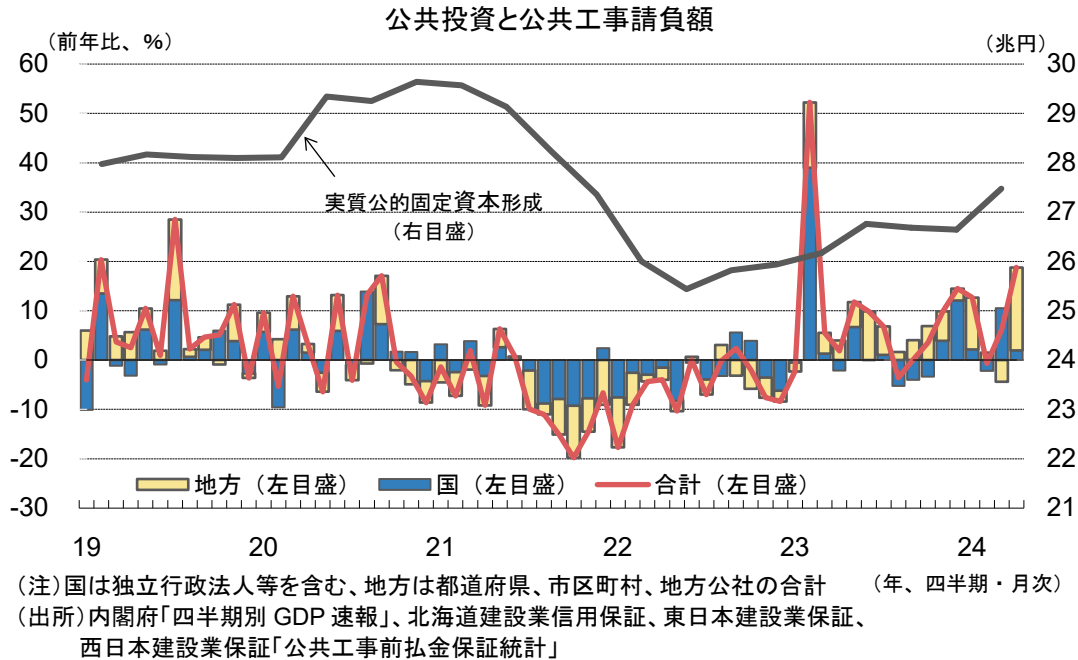
7. 設備投資 ～横ばい

1～3月期の設備投資(実質 GDP ベース、1次速報)は前期比-0.8%と2四半期ぶりに減少した。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-4.2%と3四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、3月は前月比+2.9%と2ヶ月連続で増加した。機械受注には持ち直しの動きがみられ、受注残も積み上がっていることから、今後、設備投資は底堅く推移しよう。



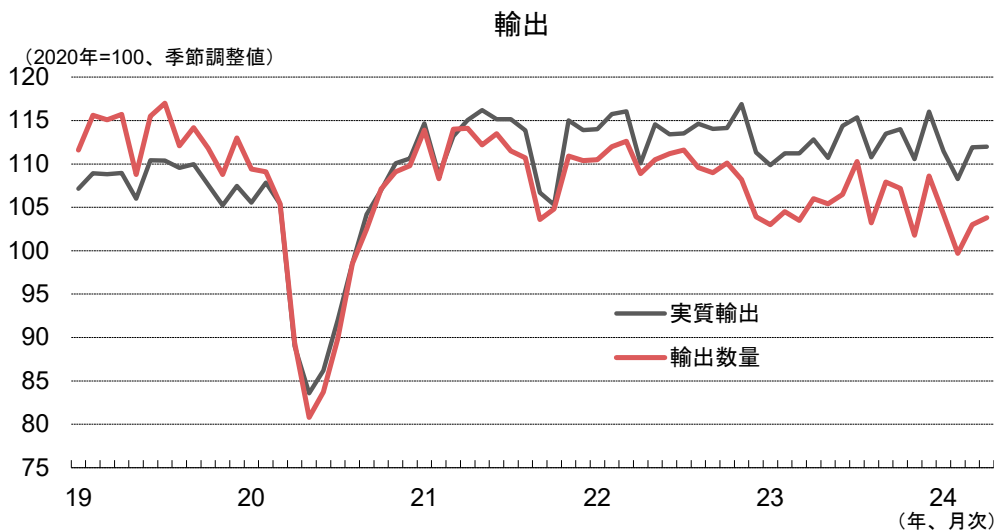
8. 公共投資 ～増加している

1～3月期の公共投資(実質 GDP ベース、1次速報)は前期比+3.1%と3四半期ぶりに増加した。2023年度の国の補正予算において公共事業関係費が増額されており、予算の執行が進んだとみられる。公共投資の先行指標である公共工事請負額は、4月は市区町村で大幅に増加したことから、前年比+18.8%と高い伸びになった。増加は単価上昇によるところが大きいこともあり、公共投資は当面、横ばい圏で推移するだろう。



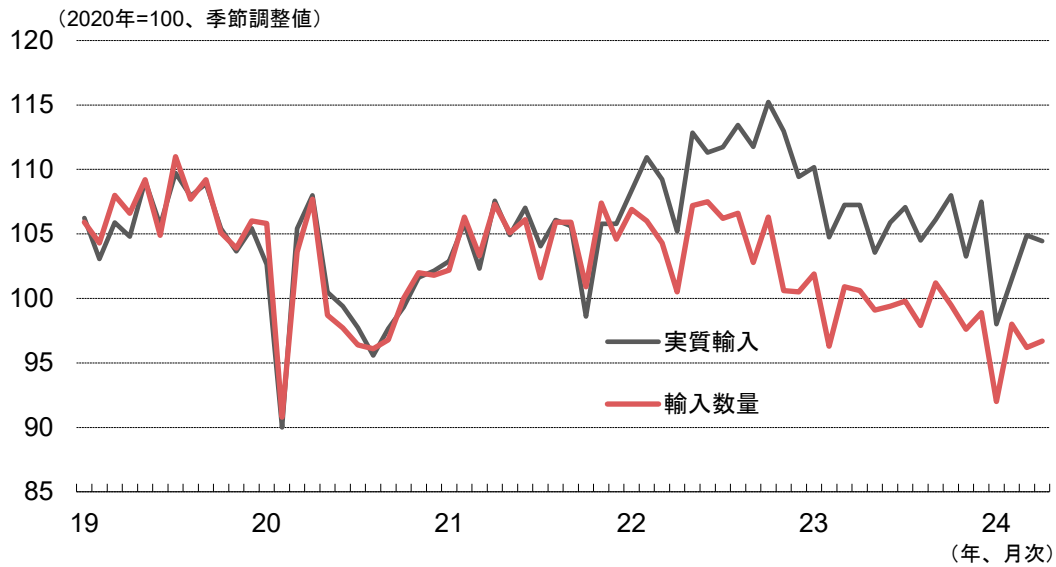
9. 輸出入・国際収支 ～輸出・輸入ともに横ばい

4月の実質輸出は前月比+0.1%と2ヶ月連続で増加した。均してみれば横ばいとなっているが、今後は半導体需要の回復や、一部自動車メーカーの工場稼働停止の解消により、持ち直していくと期待される。4月の実質輸入は前月比-0.4%と3ヶ月ぶりに減少した。均してみれば横ばいとなっているが、今後は国内景気の回復に合わせて持ち直していくと見込まれる。



(出所)日本銀行「実質輸出入の動向」、内閣府

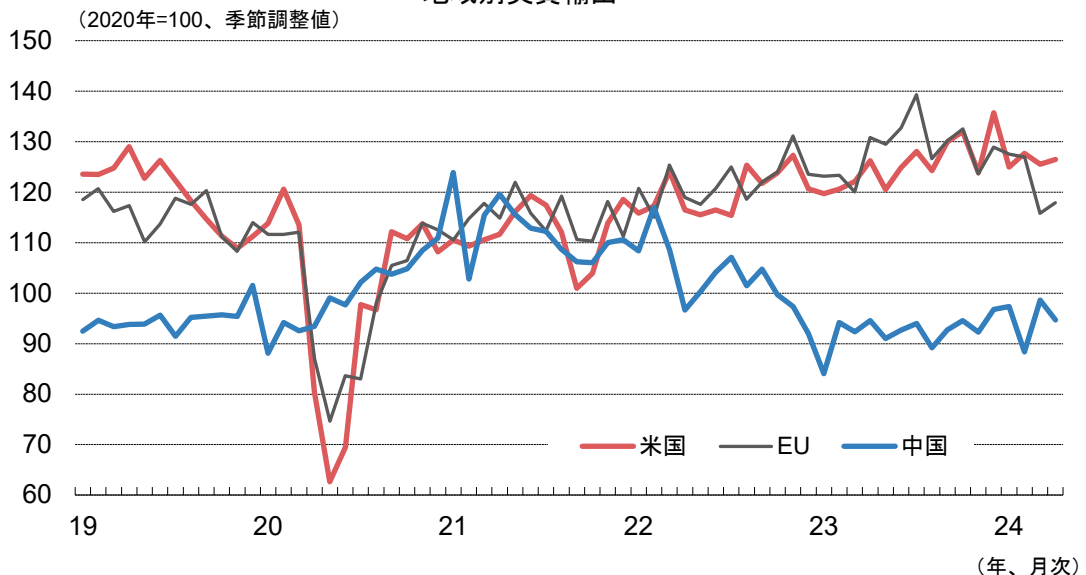
輸入



(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」、内閣府

4月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+0.7%と2ヶ月ぶりに増加、EU向けも同+1.8%と4ヶ月ぶりに増加、NIEs・ASEAN等向けも同+0.4%と2ヶ月連続で増加した一方、中国向けは同-3.9%と2ヶ月ぶりに減少した。財別では、自動車関連が前月比+5.5%と4ヶ月ぶりに増加した一方、中間財が同-3.3%、情報関連が同-0.8%と共に2ヶ月ぶりに減少し、資本財が同-0.0%と2ヶ月ぶりに減少した。

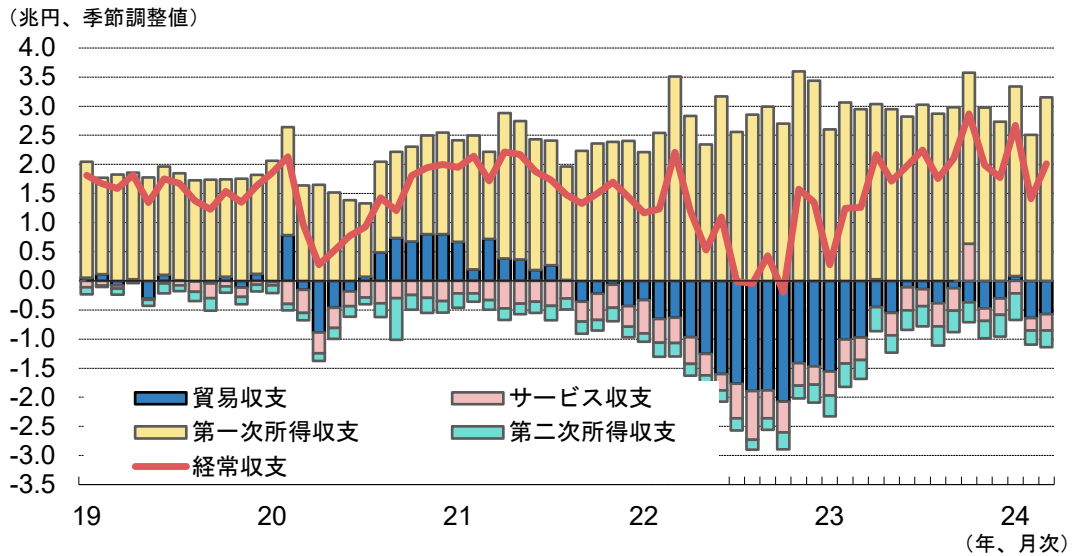
地域別実質輸出



(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

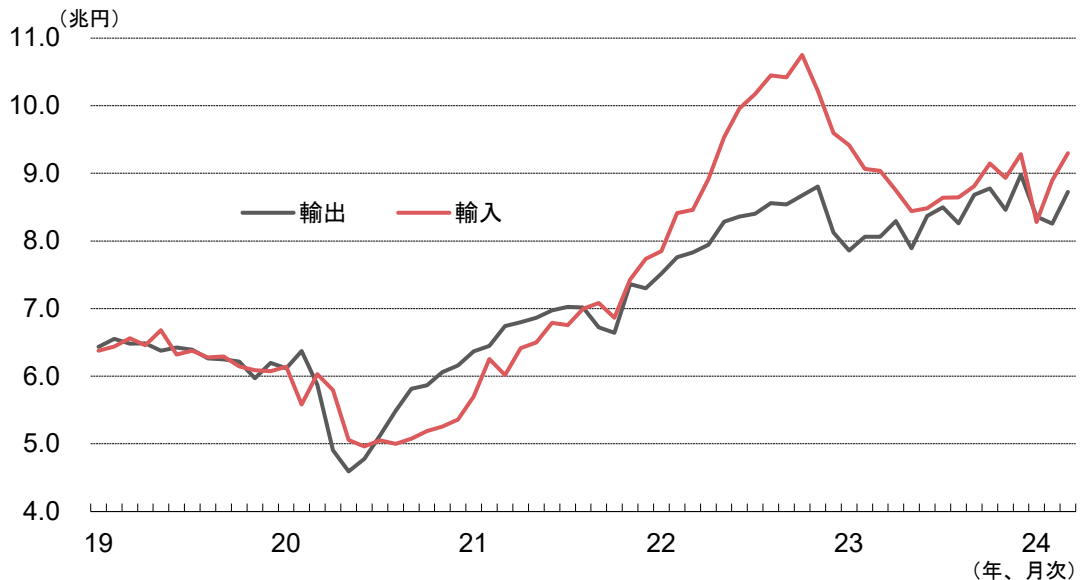
3月の経常収支(季節調整値)は2兆106億円となった。サービス収支の赤字幅は拡大したものの、輸出が輸入を上回って増加したことで貿易収支の赤字幅が縮小したこと、証券投資収益や直接投資収益の収支が改善したことで第一次所得収支の黒字幅が拡大したことから、経常収支の黒字幅は前月から拡大した。4月は第一次所得収支の黒字幅の拡大により、経常収支の黒字幅は拡大する可能性がある。

経常収支



(注) 経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 第一次所得収支 + 第二次所得収支
 (出所) 財務省「国際収支状況」

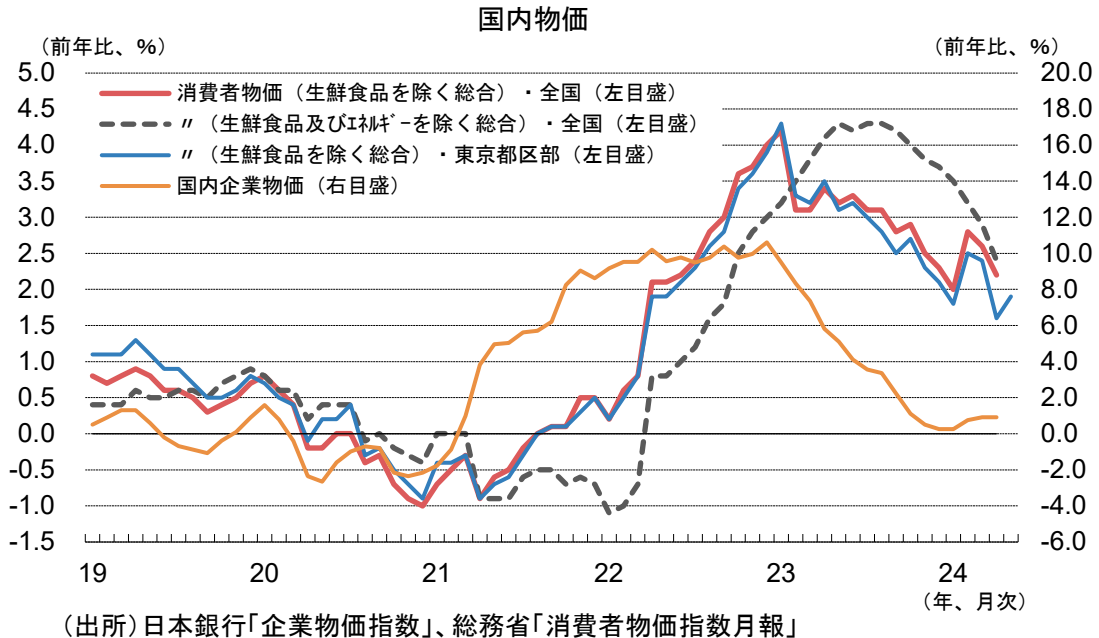
輸出入(国際収支ベース)



(出所) 財務省「国際収支状況」

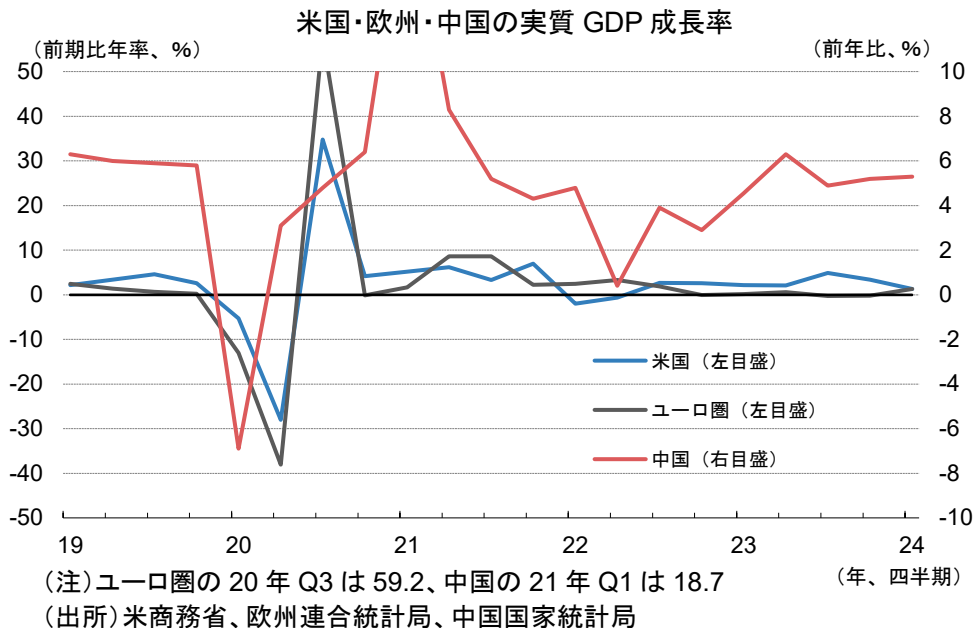
10. 物価～企業物価は緩やかに上昇、消費者物価は上昇

4月の国内企業物価は前年比+0.9%と38ヶ月連続で上昇した。また4月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+2.2%と32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+2.4%と25ヶ月連続でプラスとなった。今後は、電気代の再エネ賦課金の値上げや政府の物価高対策の効果剥落、円安を受けた輸入物価の上昇によって国内物価の上昇圧力が高まる懸念がある。



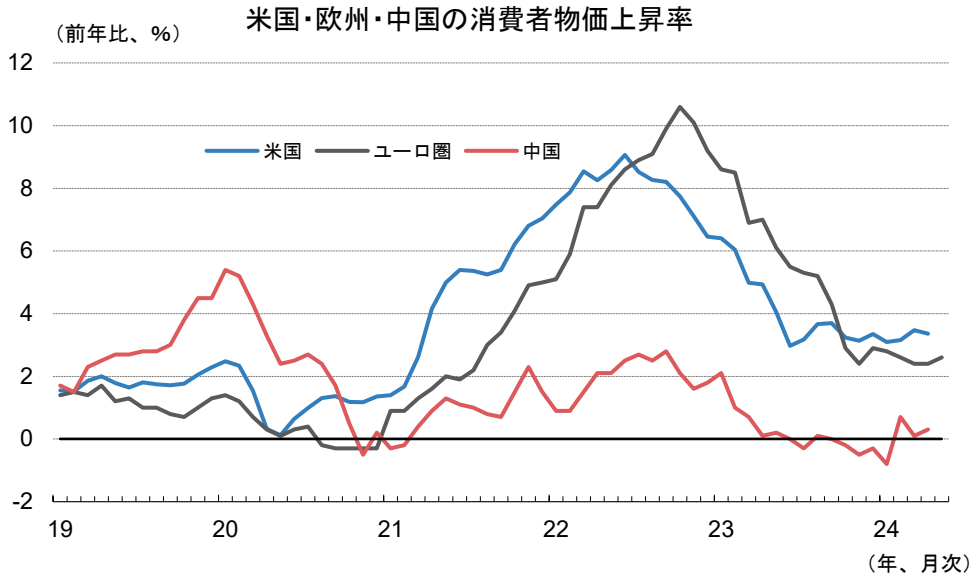
11. 世界景気 ～米国堅調、欧州、中国も持ち直しの兆し

世界景気は米国では堅調な動きが続き、欧州、中国も持ち直しの兆しがみられる。1～3月期の実質GDP成長率は米国は前期比年率+1.3%と7期連続でプラス成長となった。欧州も同+1.3%と3期ぶりのプラス成長となった。また、中国の成長率は前年比+5.3%と前期からプラス幅が拡大した。先行き、米国は底堅く推移し、欧州、中国も景気は持ち直す見込みである。



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高い。米国は4月に前年比+3.4%とこのところインフレ鈍化の動きが足踏みしている。ユーロ圏は5月に同+2.6%と小幅加速した。中国は4月に同+0.3%とわずかに持ち直した。先行き、米欧では高い上昇率ながらも一段の鈍化が見込まれる。

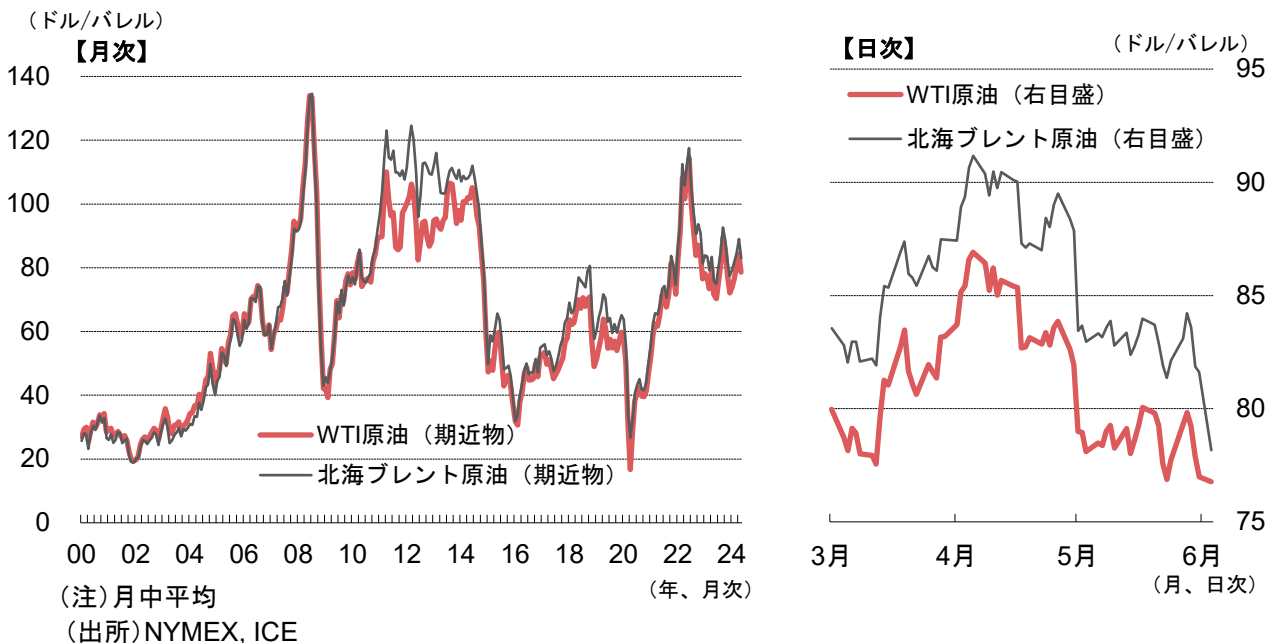


(出所)米労働省、欧州連合統計局、中国国家統計局

13. 原油 ～下落後、一進一退

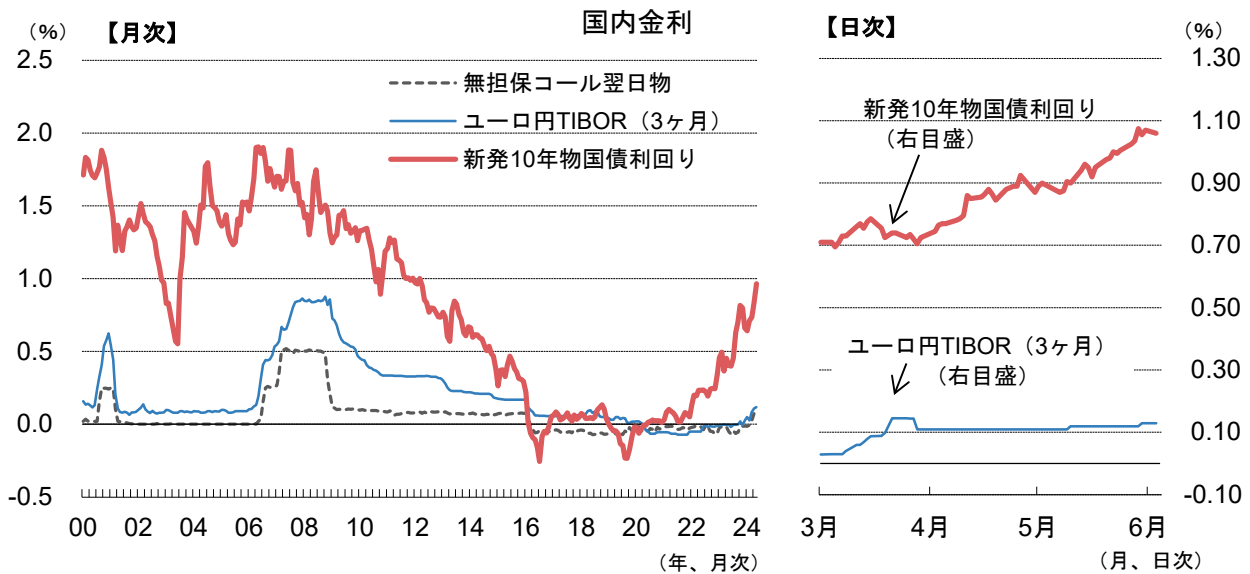
5月のブレント原油は下落後、一進一退となった。イスラエルとイランの緊張の高まりなどを背景に4月半ばに高値をつけた後、やや軟調に推移している。米石油在庫の増加や米金利高止まりによる米原油需要鈍化懸念が強まった。中国の強めの景気指標や不動産支援策が強材料になる場面もあったが、上値は重かった。6月2日に「OPECプラス」は協調・自主減産の延長などを決定したが、相場は方向感ない動きが続くと見込まれる。

原油価格の推移



14. 国内金利～上昇

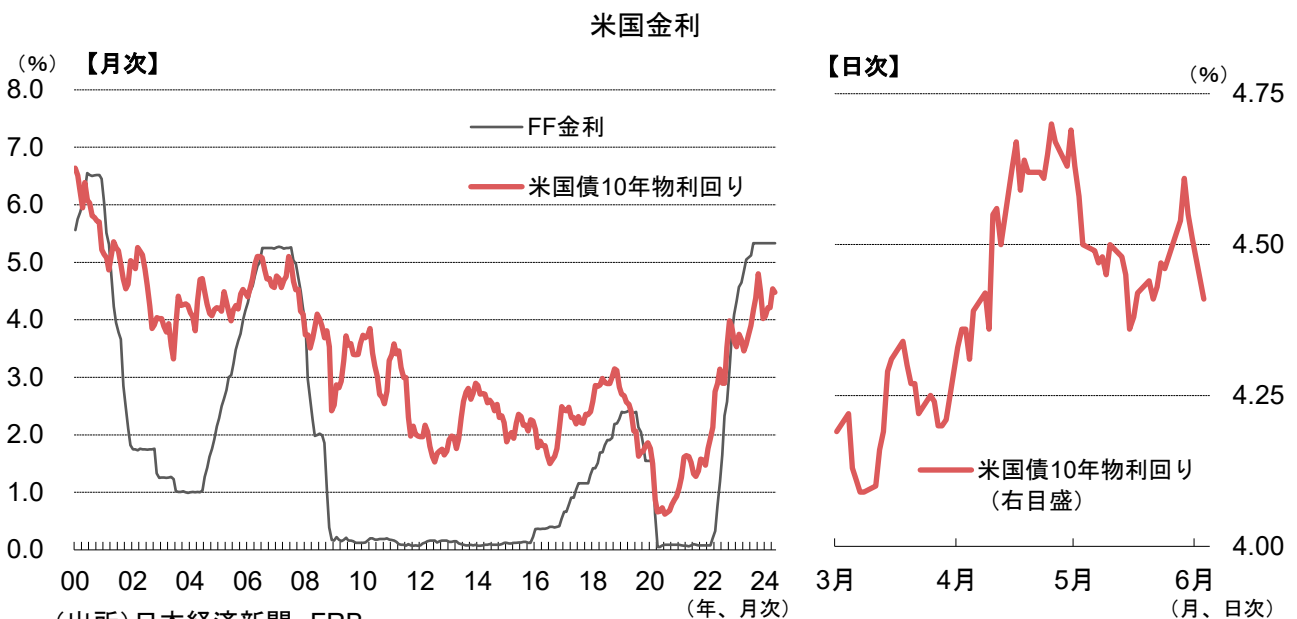
5月の長期金利(新発10年物国債利回り)は上昇した。円安を懸念する植田日銀総裁の発言を受けて追加利上げ観測が強まる中、日銀が13日に5年超10年以下の国債買い入れを500億円減額する方針を示したことなどから、6月の金融政策決定会合で国債購入額の縮小が決定されるとの思惑が高まり、30日に一時1.10%と2011年7月以来の高水準まで上昇した。当面は、追加の政策変更の可能性をにらんで上昇圧力がかかりやすい。



(出所) 日本銀行「金融経済統計月報」

15. 米国金利 ～低下後、上昇

5月の米長期金利は、米連邦準備制度理事会(FRB)の利下げ時期を巡る思惑から、低下後に上昇した。雇用統計、小売売上高などの低調な結果や、市場予想を下回った4月のCPI上昇率から、利下げ期待が高まり10年債利回りは一時4.3%台まで低下したが、消費者景気信頼感指数の良好な結果などを受けて期待が剥落し、月末にかけては一時4.6%台まで上昇した。今後も利下げ時期を巡って金利は上下ともに変動しやすい。



(出所) 日本経済新聞、FRB

16. 国内株価～もみ合い

5月の日経平均株価は横ばい圏で推移した。月初は急速な円高や金融政策修正への警戒感から3万8千円台前半でのもみ合いとなったが、好調な企業決算、米国株の上昇、円安を受けて中旬には3万9千円を回復した。ただし、長期金利の上昇や米株の下落が重石となり、月末にかけては一時3万7千円台まで下落するなど弱含んだ。業績改善期待はあるが、米株に連動して荒っぽい動きが続こう。



17. 米国株価～上昇後、反発

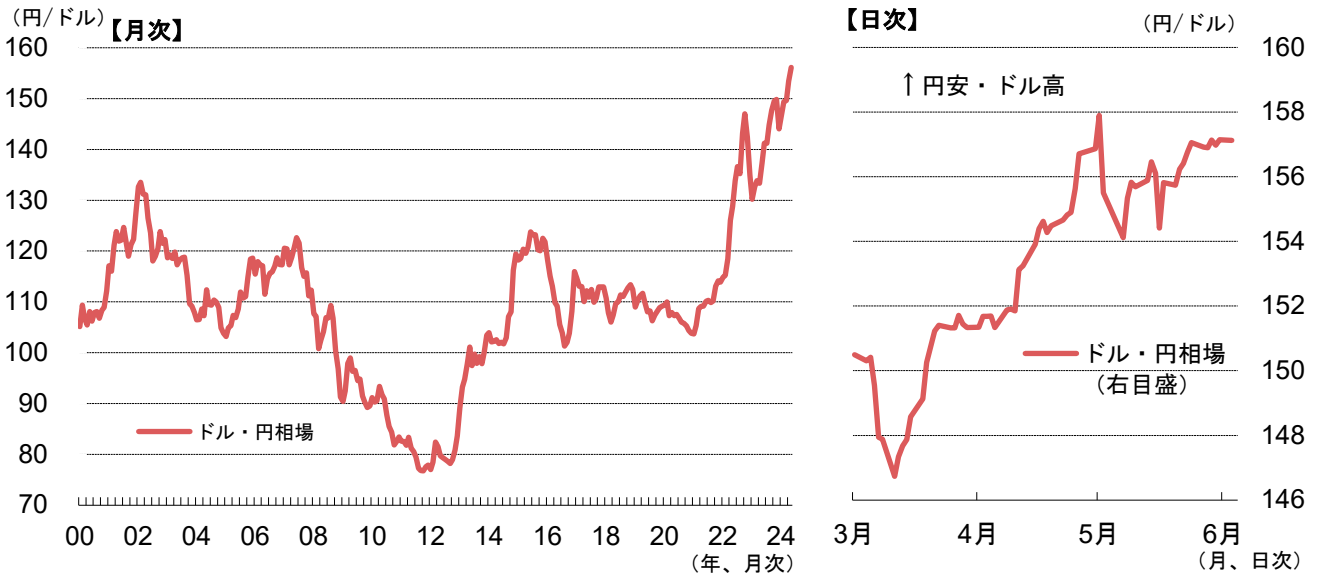
5月の米国株価は上昇後に反落した。弱めだった4月雇用統計などを受けて利下げ観測が広がり、ダウ平均株価は月初から8連騰を記録した。さらに、市場予想を下回る4月CPIから利下げ期待が高まったことで17日には終値で初めて4万ドル台に乗せ、NASDAQはエヌビディアの決算を控えてAI関連が買われ連日で最高値を更新した。しかし、月末にかけてはインフレ警戒感・長期金利上昇を受けて反落した。



18. 為替～円は急騰後、弱含み

円は急騰後、弱含みで推移した。前月 29 日に続き月初に大量の円買い介入が実施されたこと、米雇用統計が弱めの結果となったことで、円は対ドルで一時 151 円台後半まで急騰したが、月末にかけては介入警戒感が根強い中、日本の長期金利上昇に反応薄である半面、インフレ懸念から米長期金利が上昇したことを背景に 157 円台まで弱含んだ。米金利の動向次第で再び円安が進む局面もあろうが、介入警戒感で下値も限られる。

ドル・円相場(1)



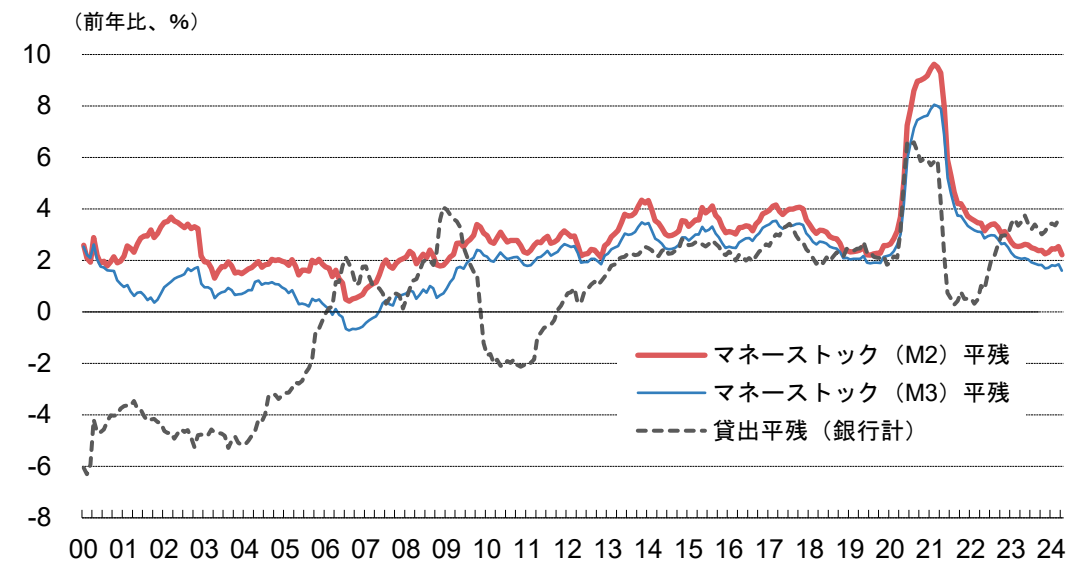
為替相場(2)



19. 金融～銀行貸出、マネーストックとも増加

日銀は 2024 年 3 月の金融政策決定会合で、2%の「物価安定の目標」の持続的・安定的な実現が見通せる状況に至ったとして、マイナス金利解除、イールドカーブコントロール(YCC)廃止に踏み切り、無担保コールレート(オーバーナイト物)を 0～0.1%程度で推移するよう促す「ゼロ金利政策」を導入したうえで、「当面、緩和的な金融環境が継続すると考えている」とし、4 月の決定会合でも政策は据え置いた。なお、4 月マネーストック(M2)は前年比+2.2%、4 月銀行貸出残高は同+3.6%と増加した。

マネーストックと銀行貸出



(注) マネーストック(M2,M3)の伸び率は 04 年 3 月まで
 各々 M2+CD、M3+CD-金銭信託
 (出所) 日本銀行「マネーストック」、「貸出・預金動向」

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さ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、当社の統一的な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。

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