

調査レポート

グラフで見る景気予報 (7月)

調査部

【今月の景気判断】

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、名目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が一巡したことで個人消費は弱含んだ状態が続いていたが、徐々に下げ止まり、足元では横ばい圏で推移している。これに対して企業部門では、業績の改善を反映して景況感は回復傾向にある。また、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、景気は緩やかな回復軌道に復帰する見込みである。実質GDP成長率は、4~6月期にはプラスに転じる可能性が高く、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がマイナス要因であるが、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持ち直していこう。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。輸出も、自動車生産や世界的な半導体需要の回復を背景に持ち直していこう。ただし、コロナ禍明け後のサービス需要の回復一巡に加え、①世界経済が減速し、輸出が低迷する、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、景気の足踏みが続くリスクは残る。

【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よる景気へのプラス効果の大きさと持続力、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、春闘結果を反映した賃金動向
- 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～円安によるプラス効果とマイナス効果の大きさ、一部自動車メーカーの生産停止の影響
～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	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	横ばい圏で推移している	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	増加している	減少している	14
9. 輸出入・国際収支	輸出、輸入ともに横ばい	輸出は横ばい、輸入は弱含み	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、消費者物価ともに上昇	17

(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	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(*)	下落後、一進一退	下落後、上昇	18
14. 国内金利	上昇	低下後、上昇	19
15. 米国金利	低下後、上昇	横ばい	19
16. 国内株価	もみ合い	もみ合い後、上昇	20
17. 米国株価	上昇後、反落	もみ合い後、上昇	20
18. 為替	円は急騰後、弱含み	円は下落	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/](https://www.murc.jp/library/economyresearch/periodicals/commodity/)

- 5. 個人消費の下押し要因となっていた自動車販売が持ち直している。
- 8. 1~3月期の実質公共投資(2次速報(改定値))は前期比-1.9%と三四半期連続で減少した。
- 9. 5月の実質輸入は前月比-0.7%と2ヶ月連続で減少した。
- 10. 5月の国内企業物価は前年比+2.4%と伸びが拡大した。

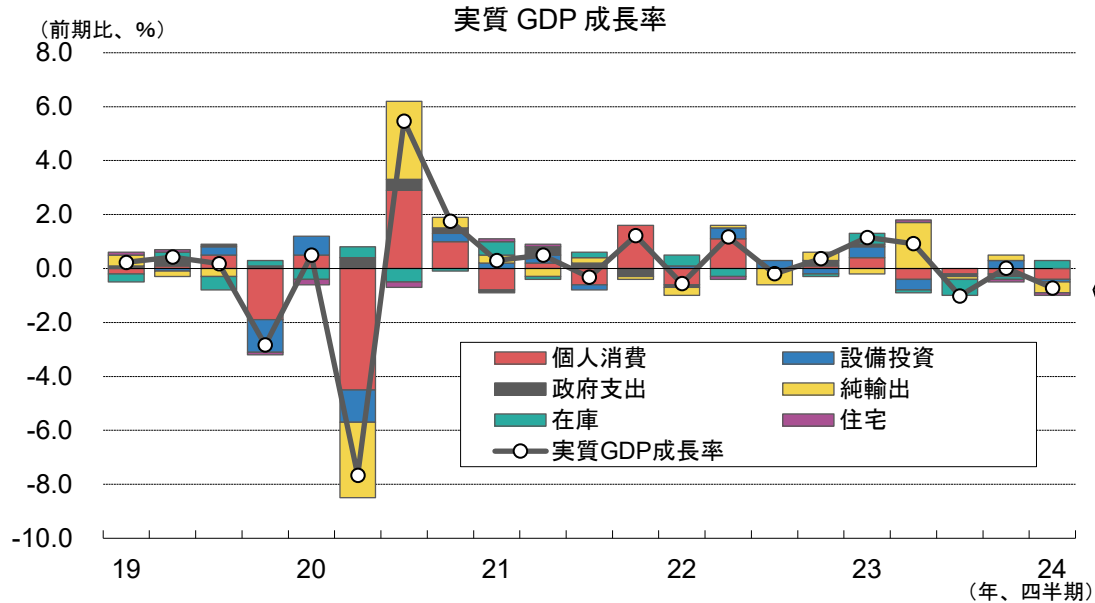
【主要経済指標の推移】

	経済指標	23	23	23	24	24	24	24	24	24	24	
		4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	1	2	3	4	5	6
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	3.7	-4.0	0.1	-2.9							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	5	9	12	11	13	14	〈24年9月予想〉				
	（大企業非製造業）	23	27	30	34	33	27	〈24年9月予想〉				
	（中小企業製造業）	-5	-5	1	-1	-1	0	〈24年9月予想〉				
	（中小企業非製造業）	11	12	14	13	12	8	〈24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）	10.1	-0.6	-1.9	6.7							
	（製造業、季節調整値、前期比）	12.7	4.3	-2.0	5.1							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	8.8	-3.2	-1.8	7.6							
	景気動向指数（CI、先行指数）（15年=100）	109.1	109.6	109.4	111.0		109.7	111.7	111.7	110.9		
	（CI、一致指数）（15年=100）	115.1	115.3	115.4	113.1		112.9	112.3	114.2	115.2		
（DI、先行指数）	47.0	50.0	48.5	60.6		54.5	72.7	54.5	60.0			
（DI、一致指数）	56.7	38.3	56.7	23.3		20.0	30.0	20.0	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）	53.3	52.5	51.1	50.4		50.2	51.3	49.8	47.4	45.7		
景気の先行き判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	53.5	51.3	50.2	52.2		52.5	53.0	51.2	48.5	46.3		
生産	鉱工業生産（季節調整値、前期比・前月比）	1.2	-1.4	1.1	-5.1		-6.7	-0.6	4.4	-0.9	2.8	
	鉱工業出荷（季節調整値、前期比・前月比）	1.2	-0.9	0.6	-5.8		-7.5	-0.7	4.7	-0.4	3.5	
	鉱工業在庫（季節調整値、前期比・前月比）	1.8	-0.9	-1.2	-1.5		-1.7	0.6	1.0	-0.2	1.1	
	第3次産業活動指数（季節調整値、前期比・前月比）	0.2	0.8	-0.5	-0.1		-0.8	2.1	-2.3	1.9		
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	2.6	2.6	2.5	2.5		2.4	2.6	2.6	2.6	2.6	
	就業者数（季節調整値、万人）	6745	6750	6764	6768.0		6761	6783	6760	6751	6761	
	雇用者数（季節調整値、万人）	6078	6088	6090	6104.3		6098	6115	6100	6096	6104	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	2.29	2.28	2.25	2.3		2.28	2.26	2.38	2.17	2.16	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.32	1.30	1.28	1.27		1.27	1.26	1.28	1.26	1.24	
	現金給与総額	2.7	0.8	1.0	1.3		1.5	1.4	1.0	1.6		
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-4.2	-3.4	-2.6	-2.7		-6.3	-0.5	-1.2	0.5		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-5.2	-6.1	-4.2	-2.3		-7.7	-0.3	1.0	0.3		
	総消費動向指数（2020年基準）実質（季節調整値、前期比・前月比）	-0.4	-0.2	-0.5	-0.4		-0.2	0.2	-0.4	0.1		
	新車登録台数（含む軽）	23.4	13.9	10.3	-16.1	-6.9	-10.8	-16.2	-19.6	-10.6	-3.9	-6.1
	新車登録台数（除く軽）	30.5	16.3	14.3	-13.6	-5.0	-4.5	-14.4	-18.6	-5.9	-1.7	-6.9
	商業販売額・小売業	5.5	6.8	3.9	2.6		2.1	4.7	1.1	2.0	3.0	
百貨店販売高・全国	6.8	9.5	5.9	9.9		7.1	14.0	9.9	8.9	14.4		
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整値年率、千戸）	818	800	803	786		802	795	760	880	813	
	（前年比、%）	-4.4	-7.7	-6.2	-9.5		-7.5	-8.2	-12.8	13.9	-5.3	
設備投資	機械受注（民需/除除電、季節調整値、前月比）	-2.9	-1.4	-1.3	4.4		-1.7	7.7	2.9	-2.9		
	（同前年比）	-6.7	-7.2	-2.5	-2.0		-10.9	-1.8	2.7	0.7		
公共投資	公共工事請負額	7.1	1.3	8.3	5.2		12.7	-0.7	6.2	18.8	12.3	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	1.6	1.1	3.7	8.8		11.9	7.8	7.3	8.3	13.5	
	実質輸出（季節調整値、前期比・前月比）	1.6	0.5	0.3	-2.6		-3.9	-2.8	3.4	-0.1	-1.4	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-8.8	-16.1	-10.4	-5.0		-9.7	0.6	-5.1	8.4	9.5	
	実質輸入（季節調整値、前期比・前月比）	-1.7	0.3	0.3	-4.4		-8.8	3.6	3.4	-0.7	-0.7	
	経常収支（季節調整値、百億円）	586.2	610.6	663.1	609.2		267.0	141.2	201.1	252.4		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	-111.7	-65.7	-114.4	-113.3		8.0	-64.0	-57.4	-41.5		
物価	企業物価指数（国内）	5.0	3.0	0.6	0.6		0.3	0.7	0.9	1.1	2.4	
	消費者物価指数（除く生鮮）	3.2	3.0	2.5	2.5		2.0	2.8	2.6	2.2	2.5	
金融	マネーストック（M2、平残）	2.6	2.4	2.3	2.5		2.5	2.4	2.5	2.2	1.9	
	（M3、平残）	2.1	1.9	1.7	1.8		1.8	1.8	1.9	1.6	1.3	
	貸出平残（銀行計）	3.6	3.3	3.2	3.5		3.4	3.4	3.6	3.5	3.4	
市場データ (期中平均)	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	73.8	82.3	78.3	77.0	80.6	73.9	76.6	80.4	84.4	78.6	78.7
	無担保コール翌日物（%）	-0.044	-0.055	-0.016	0.001	0.077	-0.014	-0.006	0.022	0.077	0.077	0.077
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	-0.008	-0.003	0.013	0.053	0.119	0.049	0.027	0.083	0.109	0.118	0.131
	新発10年物国債利回り（%）	0.42	0.60	0.76	0.70	0.93	0.64	0.71	0.74	0.83	0.97	0.99
	FFレート（%）	4.99	5.26	5.33	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（%）	3.59	4.15	4.44	4.16	4.44	4.06	4.21	4.21	4.54	4.48	4.31
	日経平均株価（円）	30393	32529	32486	37694	38722	35452	37785	39844	38751	38558	38859
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	2133	2312	2325	2610	2736	2494	2606	2729	2708	2741	2758
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	33805	34596	35564	38985	38540	38150	38996	39807	37816	38686	39119
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	12983	13867	14030	15878	16708	15164	16092	16379	15658	16735	17733
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	137.3	144.6	147.8	148.5	155.8	146.6	149.4	149.6	153.4	156.1	157.8
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	151.9	157.8	159.1	161.6	170.1	159.7	162.1	163.0	167.9	170.1	172.2
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.08	1.08	1.09	1.08	1.07	1.08	1.08	1.08	1.07	1.08	1.07

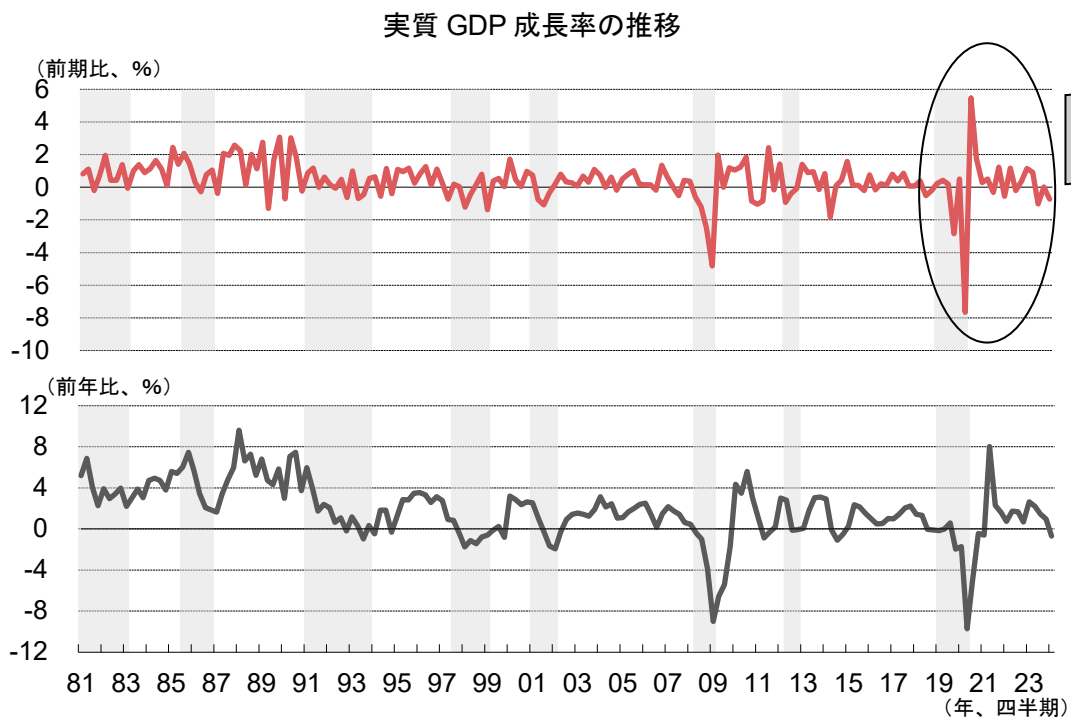
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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(2次速報(改定値))は前期比-0.7%(年率換算-2.9%)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。ただし4～6月期は、春闘結果を反映した実質賃金の改善、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。

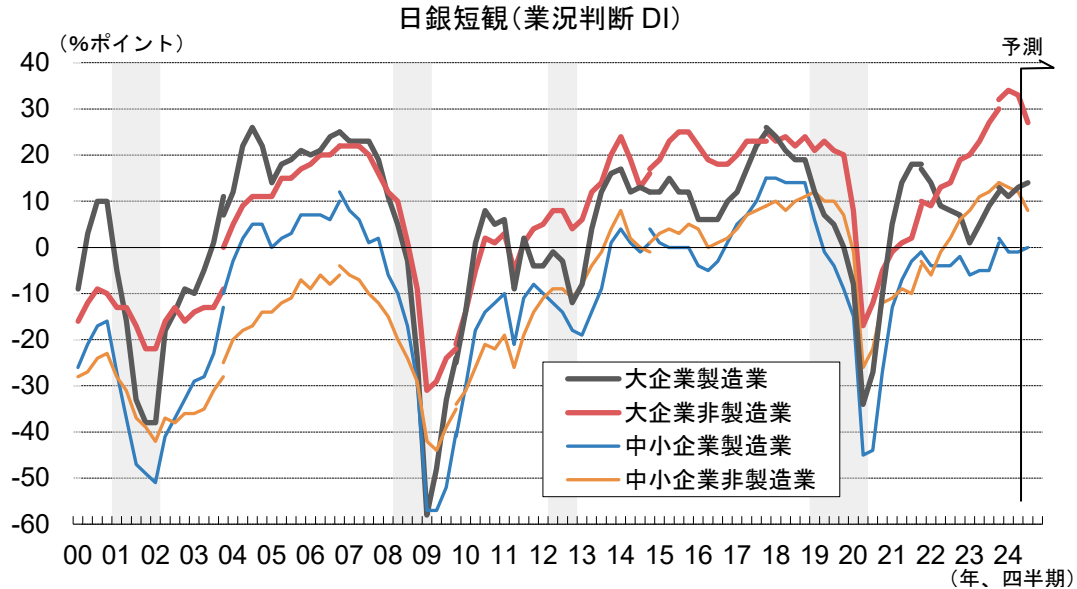


(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」



(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の業況判断DIは、製造業では2四半期ぶりに改善、非製造業では16四半期ぶりに悪化した。製造業では、市況の持ち直しによる業績の改善期待の高まりを受けて素材業種を中心に改善した。一方、非製造業では、自動車販売の低調さや人手不足の深刻化等を受けて小売等を中心に悪化した。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、非製造業ともに慎重な見通しとなっている。



(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」

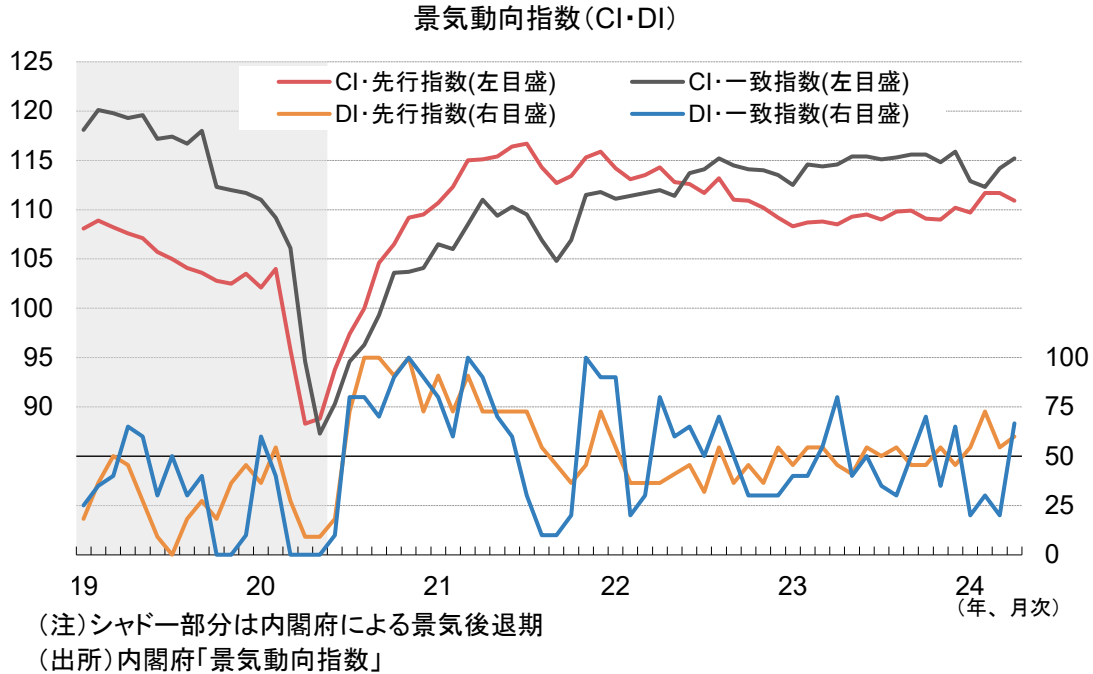
1～3月期の企業業績(金融業・保険業を除く)は、売上高が前期比-0.4%と15四半期ぶりに減少したものの、利益率が前期から改善したため、経常利益は同+6.7%と3四半期ぶりに増加した(業種別の経常利益は、製造業は前期比+5.1%、非製造業は同+7.6%)。先行きについては、自動車の生産再開もあって底堅く推移する見通しだが、売上原価や人件費などのコスト増加が重しとなり、下振れるリスクがある。



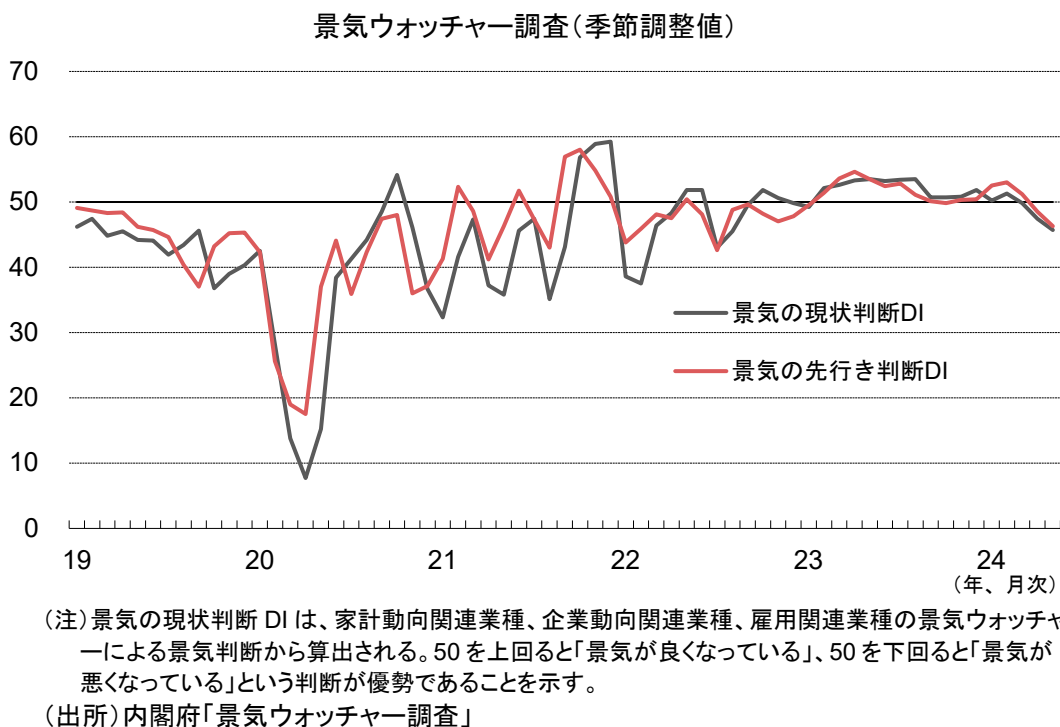
(注) 金融業、保険業を除く

(出所) 財務省「法人企業統計季報」

4月のCI一致指数は前月差+1.0ポイントと2ヶ月連続で上昇した。発表済み9系列のうち6系列がプラスに寄与したが、中でも商業販売額(卸売業)のプラス寄与が大きかった。基調判断は「下方への局面変化」が維持された。5月のCI一致指数は生産関連指標のプラス寄与が大きく、3ヶ月連続で上昇が見込まれる。基調判断は「下げ止まり」に修正される可能性がある。

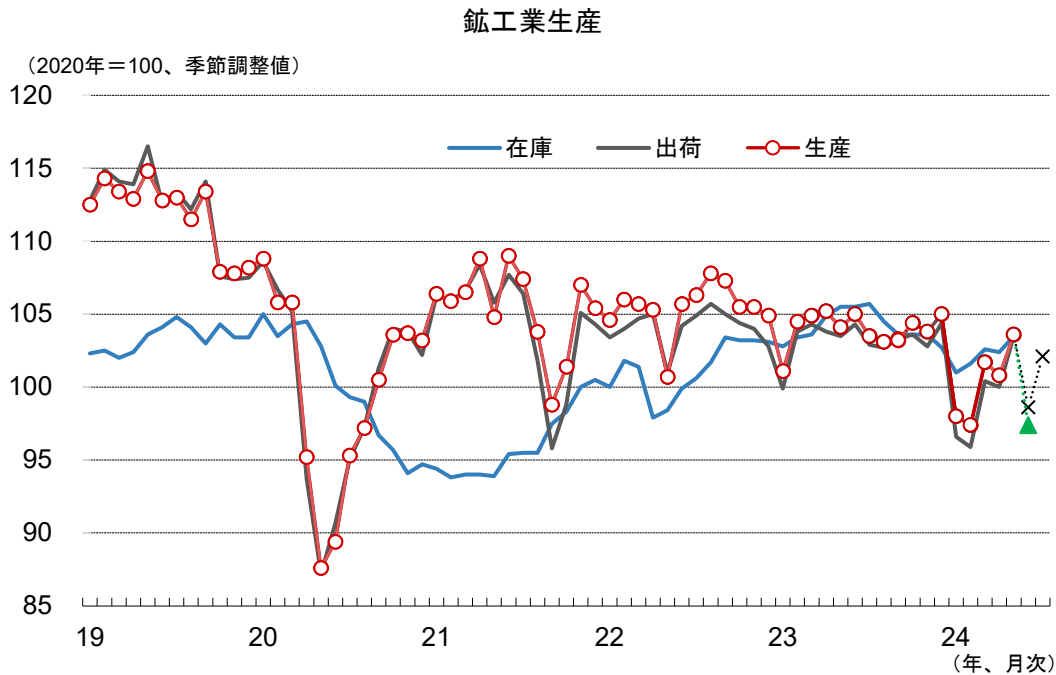


5月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI(季節調整値)は45.7と3ヶ月連続で低下した(前月差-1.7ポイント)。円安・物価高に伴う消費の減少・経費負担の増加により、家計動向関連、企業動向関連、雇用関連のいずれも悪化した。地域別では全地域が悪化する中、大型連休中における国内旅行者数の減少を背景に、北陸地域の落ち込みが大きかった。先行き判断DIは、円安の影響が長引くことが懸念され、3ヶ月連続で低下した。

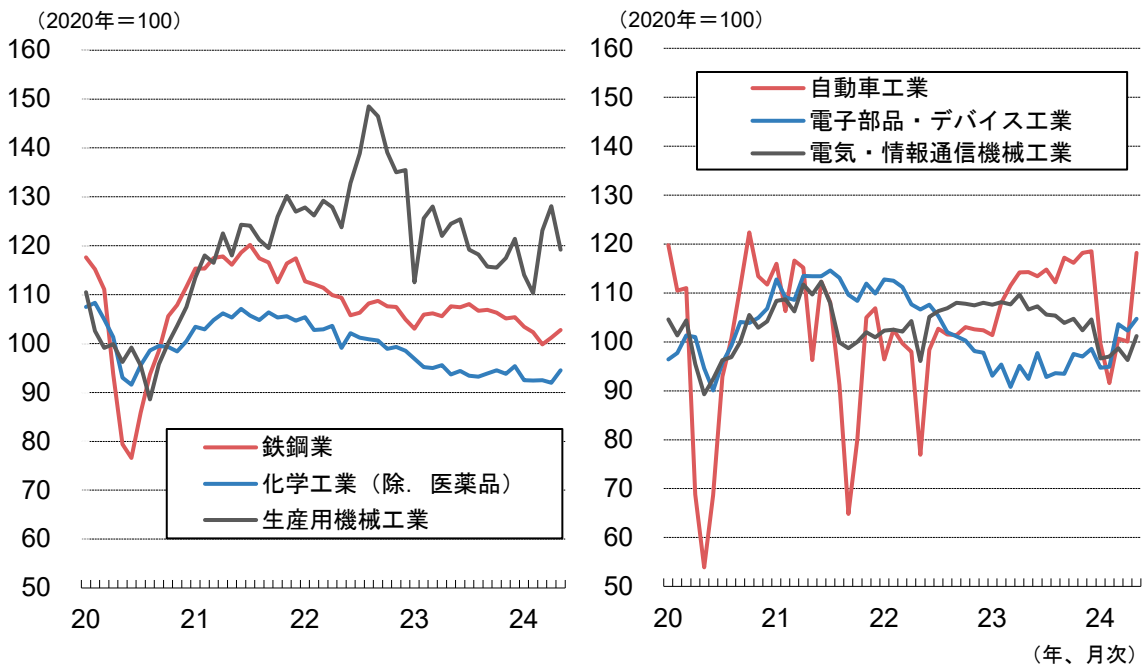


2. 生産 ～持ち直しの動きがみられる

5月の鉱工業生産は前月比+2.8%と、自動車工業や電気・情報通信機械工業等を中心に2ヶ月ぶりに増加した。持ち直しの動きがみられるものの、製造工業生産予測調査では6月は前月比-4.8%(同調査をもとにした経済産業省の予測は同-6.0%)、7月は同+3.6%と、新たに一部自動車メーカーで認証不正が判明したことで、先行きは均して見れば一進一退となる見通しである。

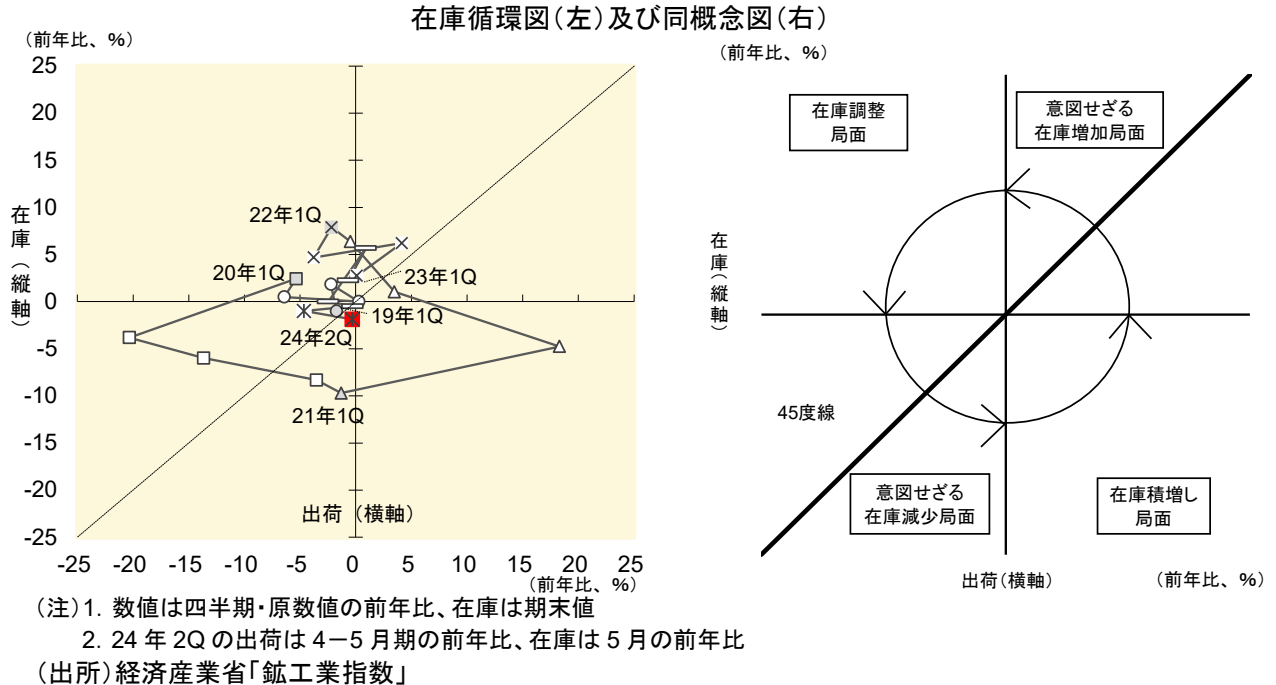


(注)「×」は製造工業生産予測調査結果から計算したもの、「▲」は経済産業省による予測値から計算したもの
(出所)経済産業省「鉱工業指数」



(出所)経済産業省「鉱工業指数」

5月の鉱工業出荷は、自動車工業や電気機械工業等を中心に前月比+3.5%と2ヶ月ぶりに増加した。また、前年比では輸送機械工業(除く自動車工業)等を中心に+0.9%と5ヶ月ぶりに増加した。在庫は、自動車工業や生産用機械工業等を中心に前月比+1.1%と2ヶ月ぶりに増加した。また、前年比では電子部品・デバイス工業等を中心に-1.9%と6ヶ月連続で減少した。



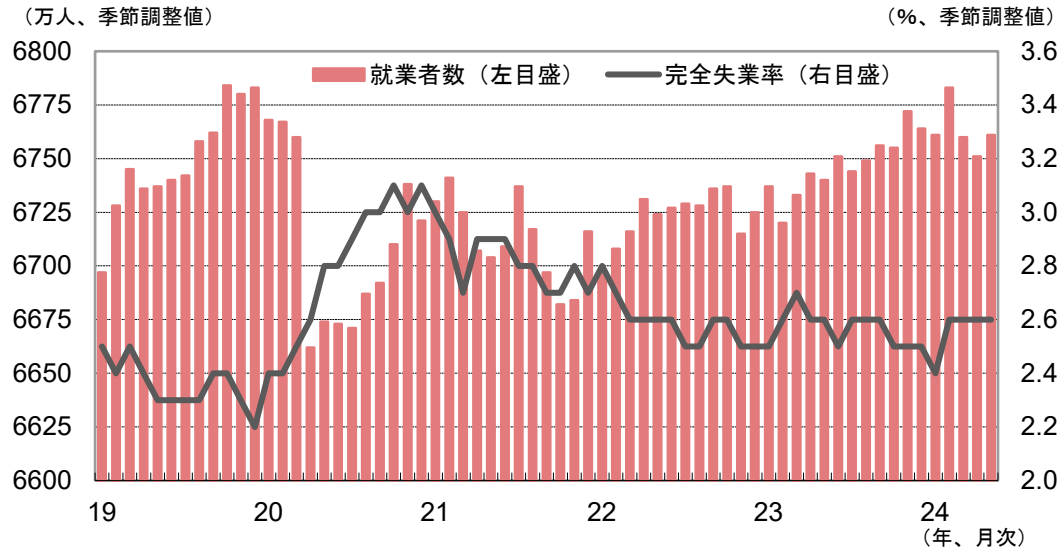
4月の第3次産業活動指数は、前月比+1.9%と2ヶ月ぶりに上昇した。電気・ガス・熱供給・水道等は低下したものの、道路貨物運送業等の運送業、郵便業のほか、医療、福祉、機械器具等の卸売業が上昇し、全体を押し上げた。均して見れば、情報通信業や生活娯楽関連サービス等を中心に持ち直しの兆しがみられるが、物価高が続く中で伸び悩みリスクもある。



3. 雇用 ～緩やかに改善している

5月の完全失業率は前月と同じ2.6%だったが、労働力人口(前月差+10万人)が増加する中、就業者数(同+10万人)が増加し、完全失業者(同-1万人)は減少した。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。

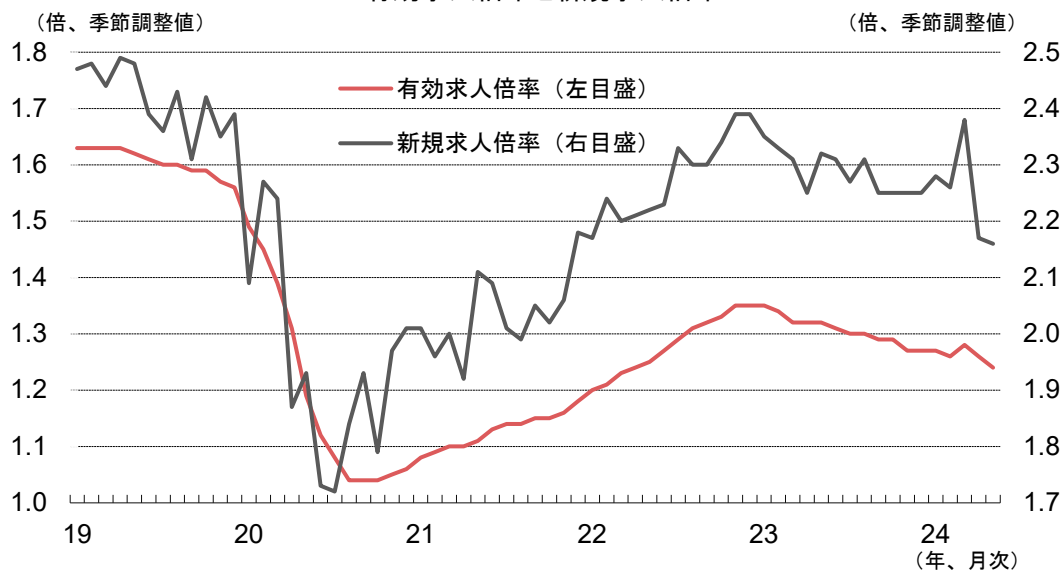
失業率と就業者数



(出所)総務省「労働力調査」

5月の有効求人倍率は前月から0.02ポイント低下の1.24倍となった。有効求人数(前月比+0.1%)、有効求職者数(同+1.9%)とも増加したが、後者の増加が大きかった。新規求人倍率は2.16倍と低下した。新規求人数(同+0.8%)、新規求職申込件数(同+1.4%)とも増加する中で、後者の増加が大きかった。今後も、タイトな労働需給を反映して、有効求人倍率は高水準での推移が続こう。

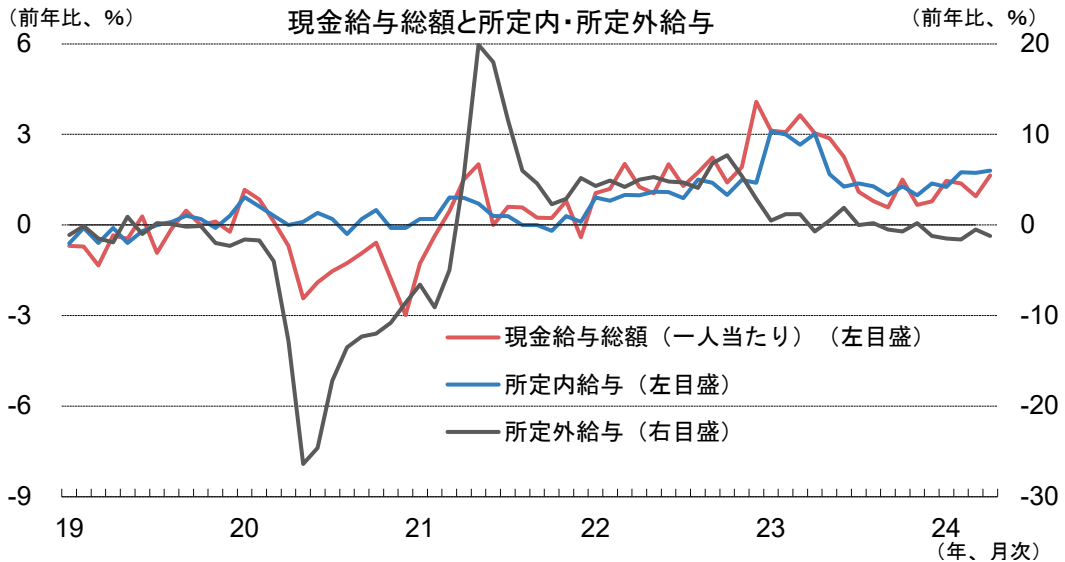
有効求人倍率と新規求人倍率



(出所)厚生労働省「一般職業紹介状況」

4. 賃金 ～増加している

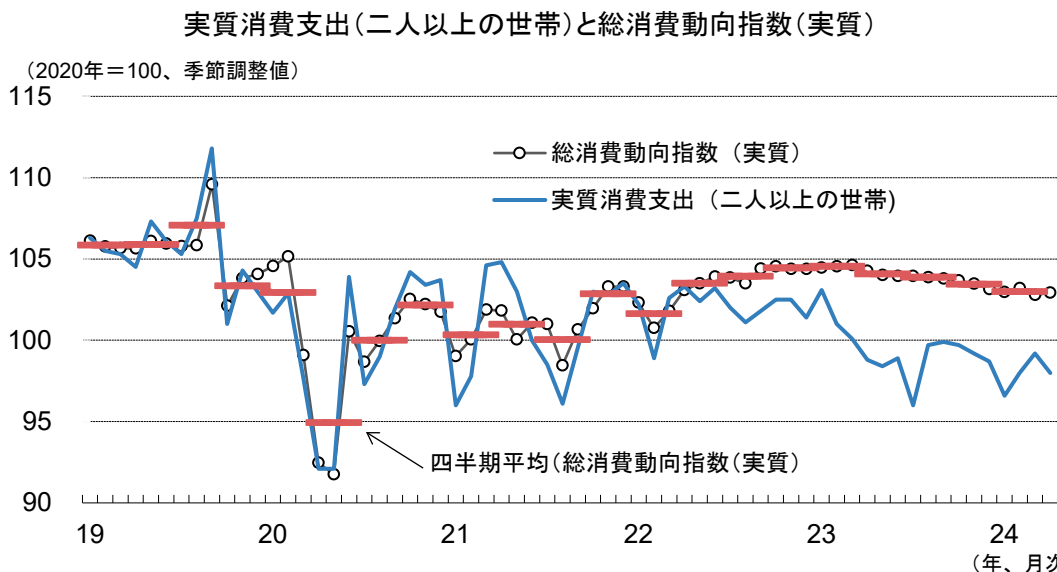
4月の一人当たり現金給与総額は前年比+1.6%と28ヶ月連続で増加した。所定外給与(前年比-1.2%)が5ヶ月連続で前年割れした一方、所定内給与(同+1.8%)は堅調な増加が続いた。ただし、物価上昇率は下げ渋っており、実質では同-1.2%と前年割れが続いた。今後は、2024年春闘での賃上げ率が徐々に反映されるため、名目賃金の上昇ペースが高まる一方、物価上昇率が低下することで、実質の減少幅は縮小が期待される。



(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」

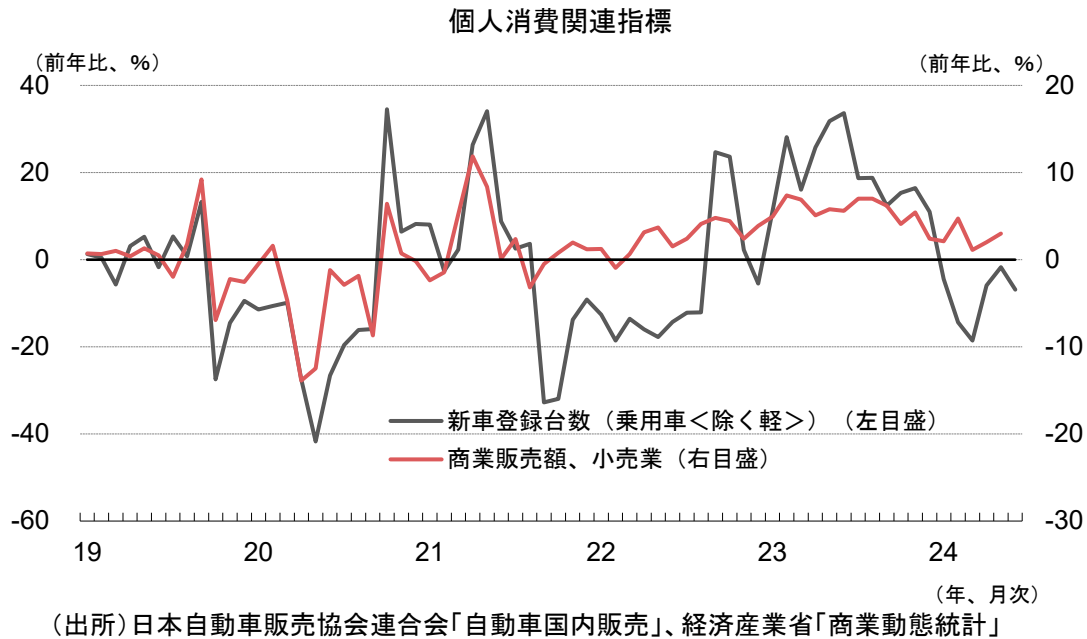
5. 個人消費 ～横ばい圏で推移している

4月の二人以上世帯の実質消費支出は、前月比-1.2%と3ヶ月ぶりに減少した。4月の総消費動向指数は前月比+0.1%と上昇した。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が持ち直しており、個人消費は横ばい圏で推移している。今後は、政策による実質可処分所得の下支えもあり、個人消費は持ち直しに向かうだろう。

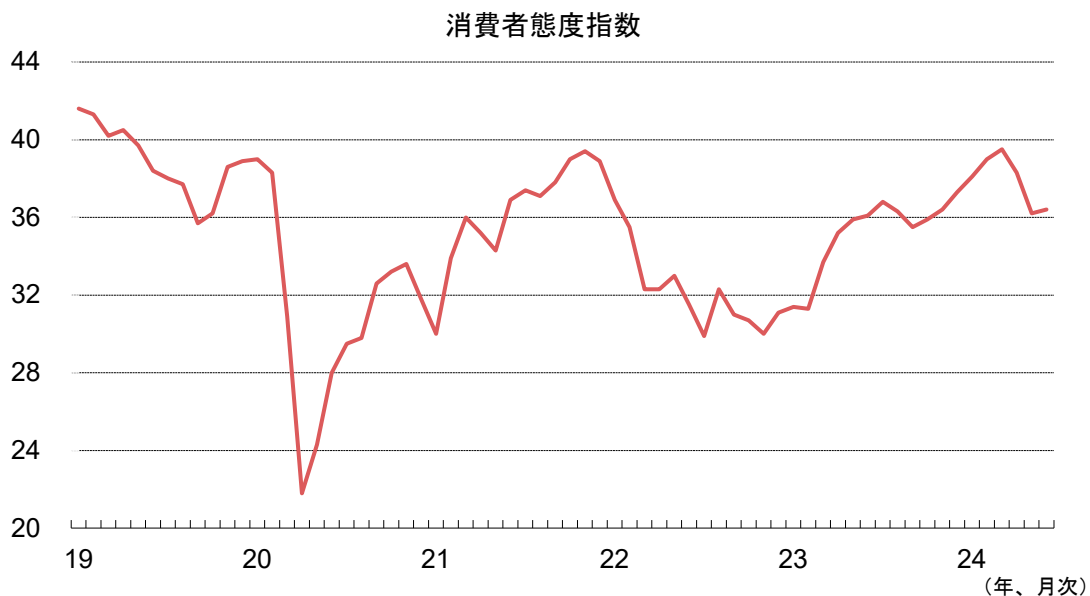


(注)実質消費支出は変動調整値を用いて、2018年1月の家計簿改正による変動を調整したもの。
 (出所)総務省「家計調査報告」、総務省「消費動向指数(CTI)」

5月の商業販売額(小売業)は前年比+3.0%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+1.7%と増加した。なお、6月の新車登録台数(乗用車、除く軽自動車)は前年比-6.9%と減少が続いた。

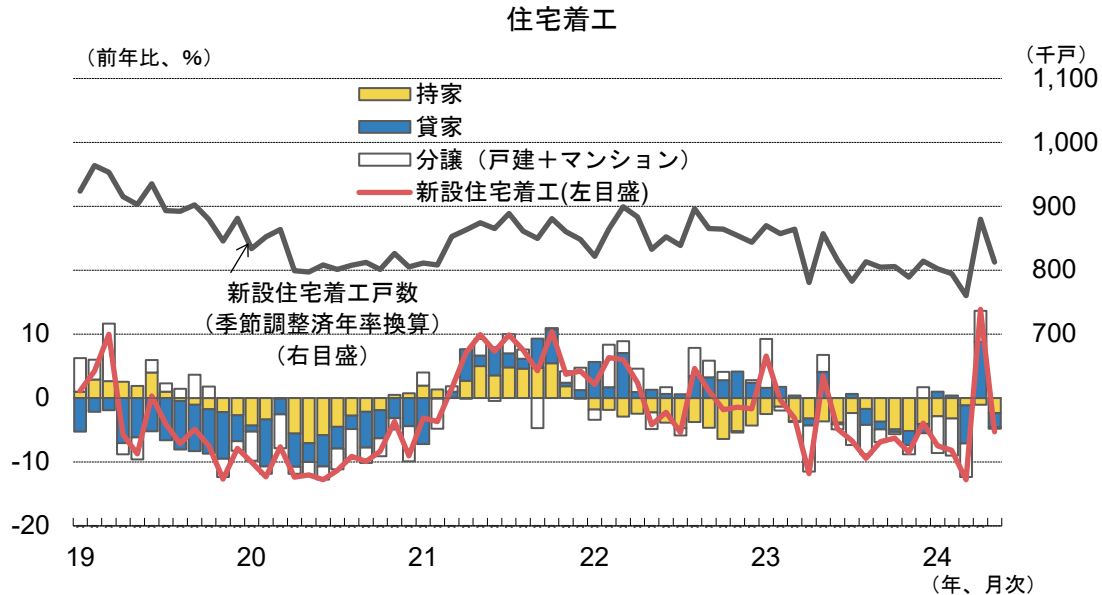


6月の消費者態度指数(二人以上の世帯、季節調整値)は前月差+0.2ポイントと3ヶ月ぶりに上昇した。内訳をみると、「暮らし向き」、「雇用環境」は低下が続いた一方、「収入の増え方」、「耐久消費財の買い時判断」はともに3ヶ月ぶりに上昇した。消費者マインドは、改善に足踏みがみられており、当面は横ばい圏で推移する可能性がある。



6. 住宅投資 ～横ばい

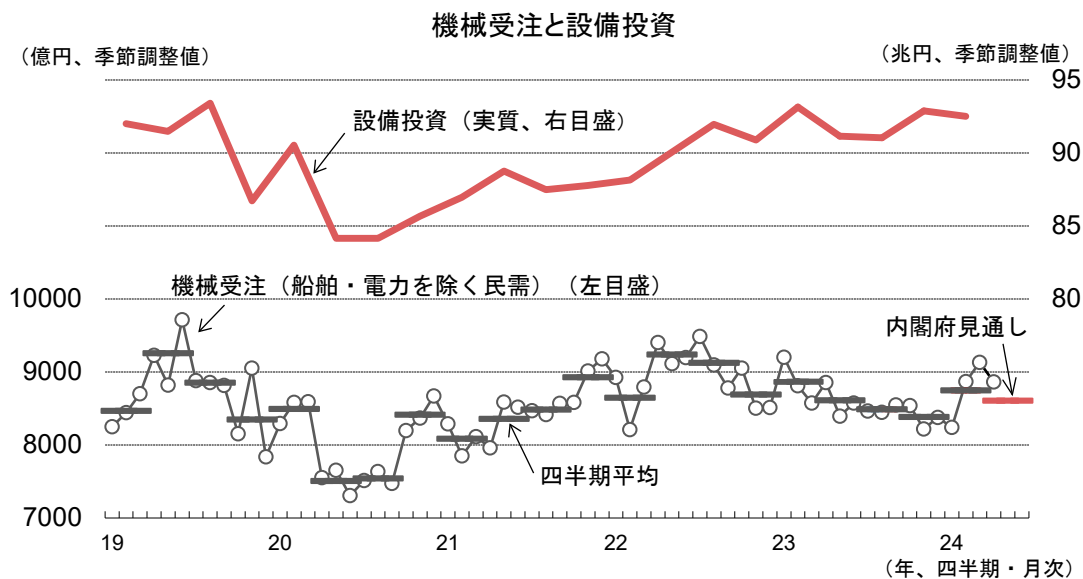
1～3月期の住宅投資(実質 GDP ベース、2次速報(改定値))は前期比-2.9%と3四半期連続で減少した。また、5月の住宅着工戸数は貸家や分譲住宅を中心に前年比-5.3%と2ヶ月ぶりに減少した。季節調整済年率換算値では81.3万戸(前月比-7.6%)と2ヶ月ぶりに減少した。均してみれば住宅着工は横ばいとなっている。建設コストの増加が頭打ちとなっていることもあり、今後は底堅く推移しよう。



(出所)国土交通省「建築着工統計」

7. 設備投資 ～横ばい

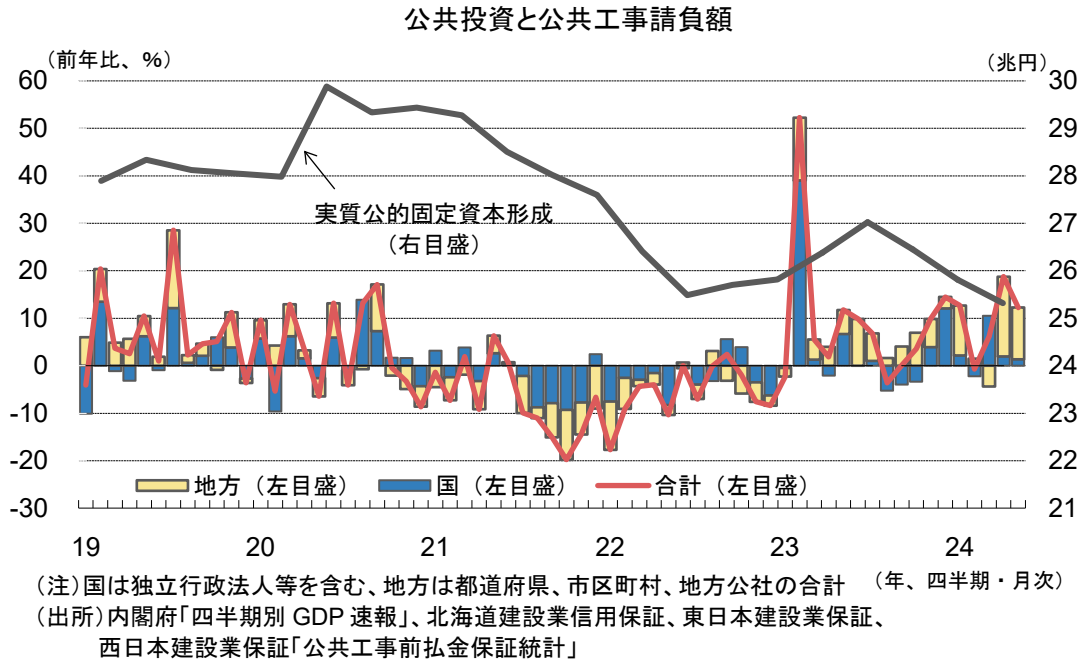
1～3月期の設備投資(実質 GDP ベース、2次速報(改定値))は前期比-0.4%と2四半期ぶりに減少した。設備投資に先行する機械受注(船舶・電力を除く民需)は、4月は前月比-2.9%と3ヶ月ぶりに減少した。業種別では、製造業は前月比-11.3%と3ヶ月ぶりに減少した一方、非製造業は同+5.9%と2ヶ月ぶりに増加した。機械受注には持ち直しの動きがみられ、受注残も積み上がっていることから、今後、設備投資は底堅く推移しよう。



(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」、「機械受注統計」

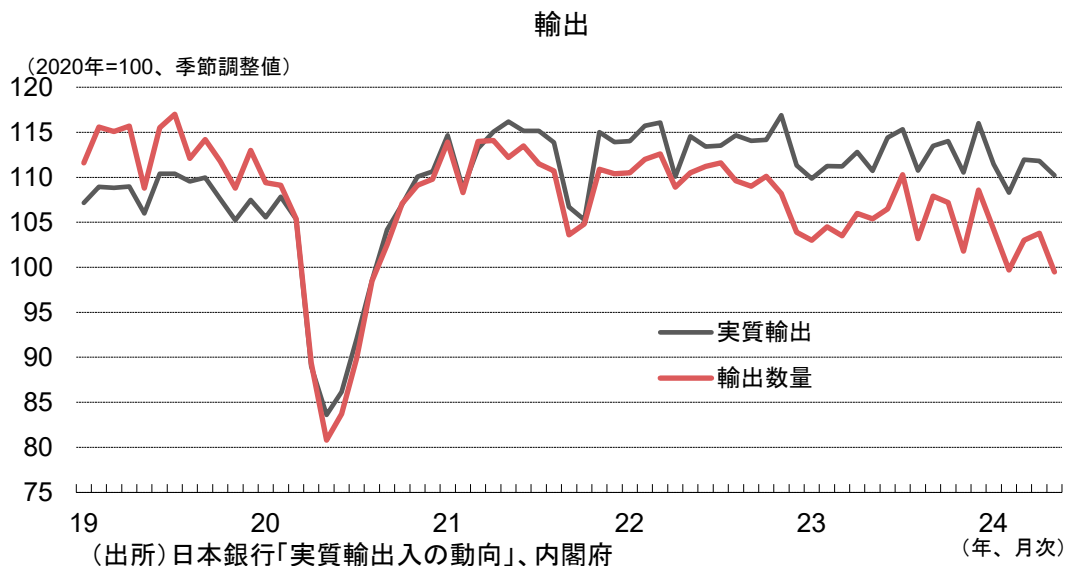
8. 公共投資 ～減少している

建設総合統計の改定を受けて公表された1～3月期の公共投資(実質GDPベース、2次速報(改定値))は前期比-1.9%と3四半期連続で減少した。公共投資の先行指標である公共工事請負額は、5月は独立行政法人等、市区町村で大幅に増加したことから、前年比+12.3%と高い伸びとなった。先行指標が増加していることから、公共投資は今後、増加する可能性がある。

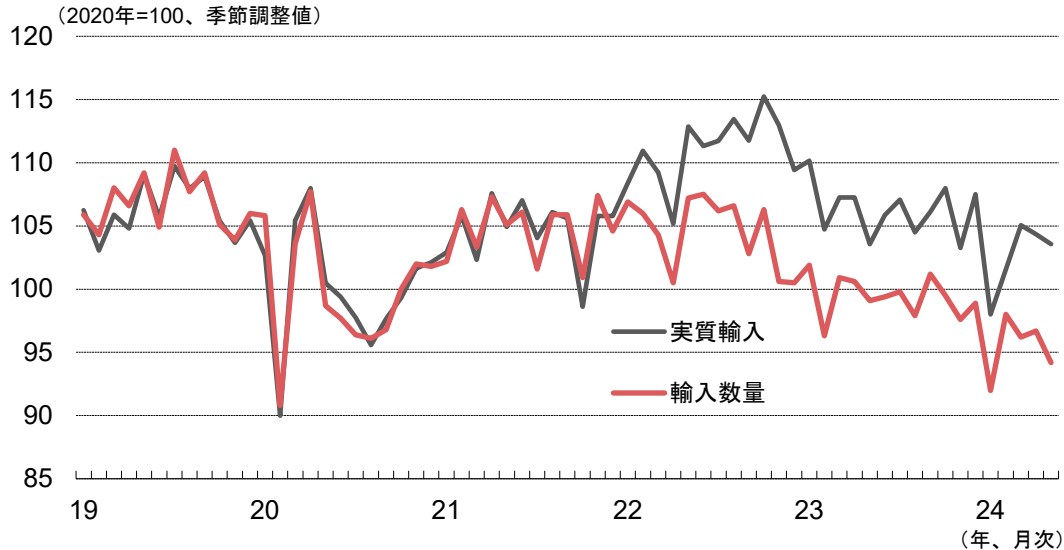


9. 輸出入・国際収支 ～輸出は横ばい、輸入は弱含み

5月の実質輸出は前月比-1.4%と2ヶ月連続で減少した。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、年明けに生じた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。5月の実質輸入は前月比-0.7%と2ヶ月連続で減少した。均してみれば弱含んでおり、目先は6月に判明した一部自動車メーカーの追加不正問題により、一段と下振れるリスクがある。



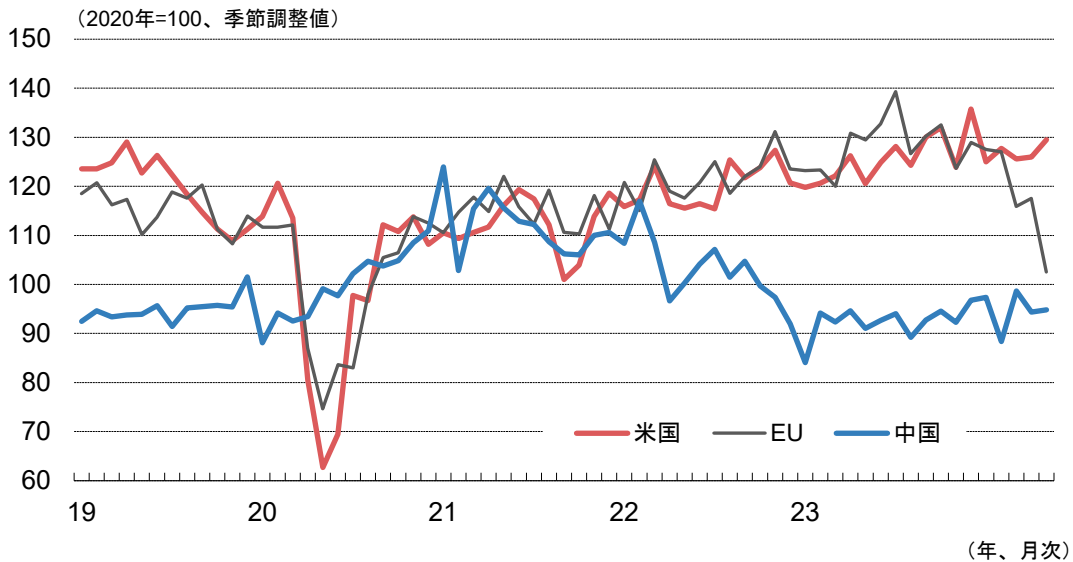
輸入



(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」、内閣府

5月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+2.8%と2ヶ月連続で増加し、中国向けも同+0.5%と2ヶ月ぶりに増加した一方、EU向けは同-12.8%と2ヶ月ぶりに減少し、NIEs・ASEAN等向けも同-4.7%と2ヶ月連続で減少した。財別では、中間財が前月比+1.9%と2ヶ月ぶりに増加した一方、自動車関連が同-3.4%と2ヶ月ぶりに減少し、情報関連が同-2.4%、資本財が同-2.6%と共に2ヶ月連続で減少した。

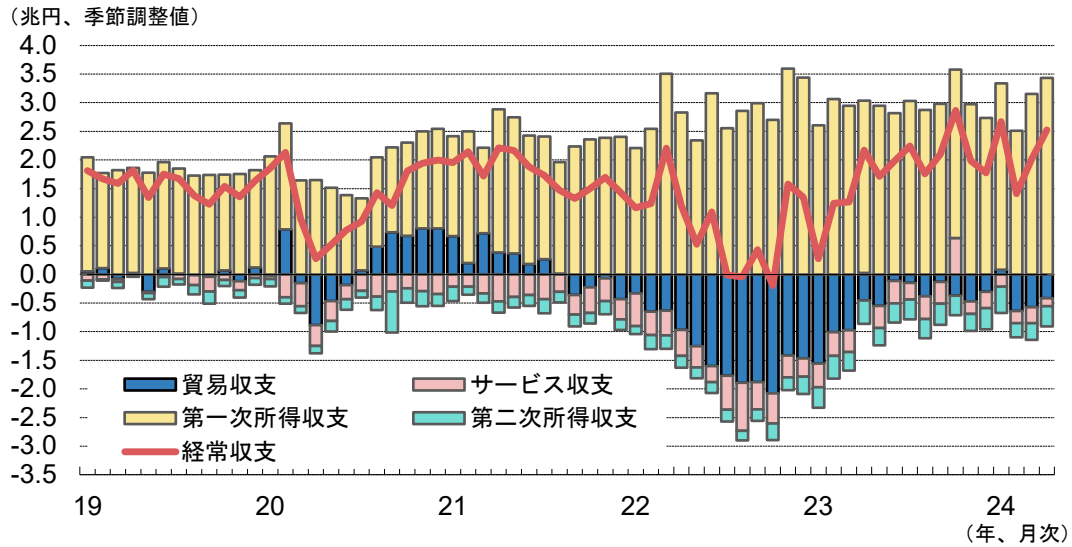
地域別実質輸出



(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

4月の経常収支(季節調整値)は2兆5,241億円となった。輸入が輸出を上回って減少したことで貿易収支の赤字幅が縮小したこと、サービス収支の赤字幅が縮小したこと、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。5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。

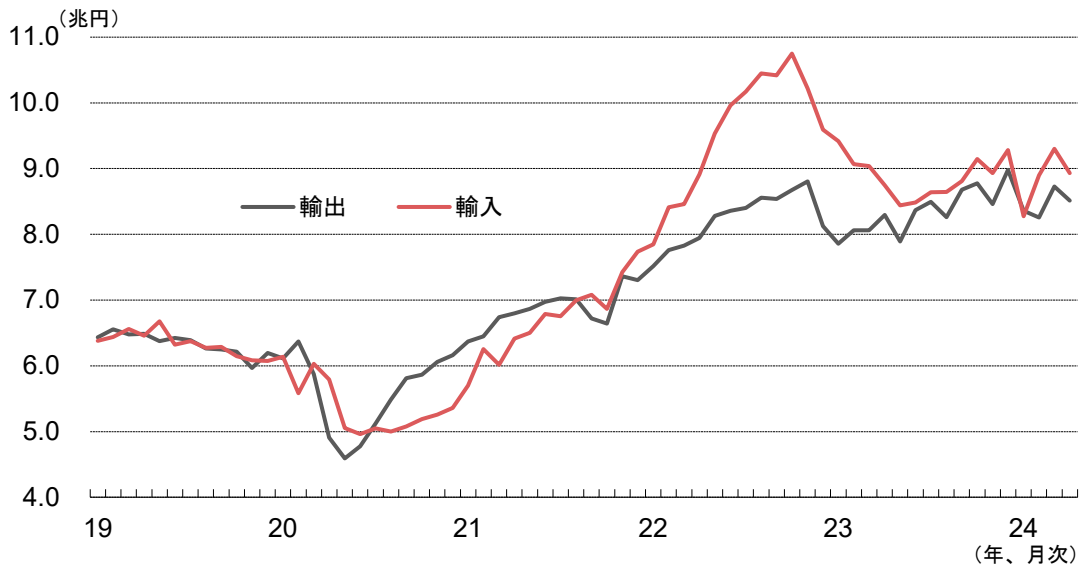
経常収支



(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」

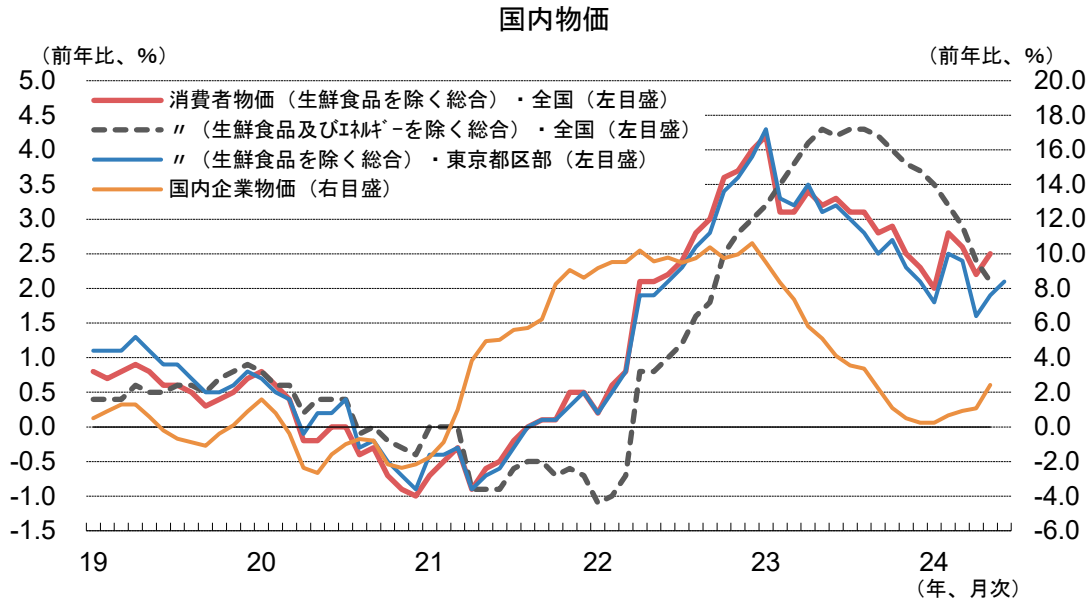
輸出入(国際収支ベース)



(出所) 財務省「国際収支状況」

10. 物価～企業物価、消費者物価ともに上昇

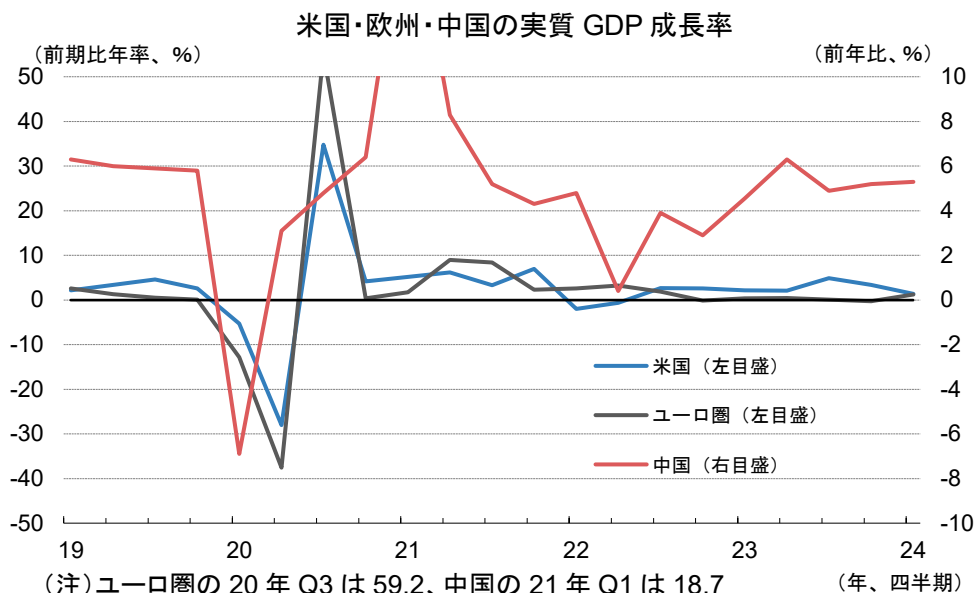
5月の国内企業物価は前年比+2.4%と39ヶ月連続で上昇し、上昇幅も拡大した。また5月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は、再生可能エネルギー発電促進賦課金引き上げで電気代が急騰したことなどから前年比+2.5%と33ヶ月連続で前年比プラスとなった。「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」は同+2.1%。今後は、政府の物価高対策の効果剥落、円安による輸入物価の上昇によって国内物価の上昇圧力が高まる懸念がある。



(出所) 日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数月報」

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、中国では持ち直しの兆しがみられる。1～3月期の実質GDP成長率は、米国では前期比年率+1.4%と7四半期連続でプラス成長となった。欧州も同+1.3%と2四半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。先行きの世界景気は、米国では底堅く推移し、欧州、中国では持ち直す見込みである。

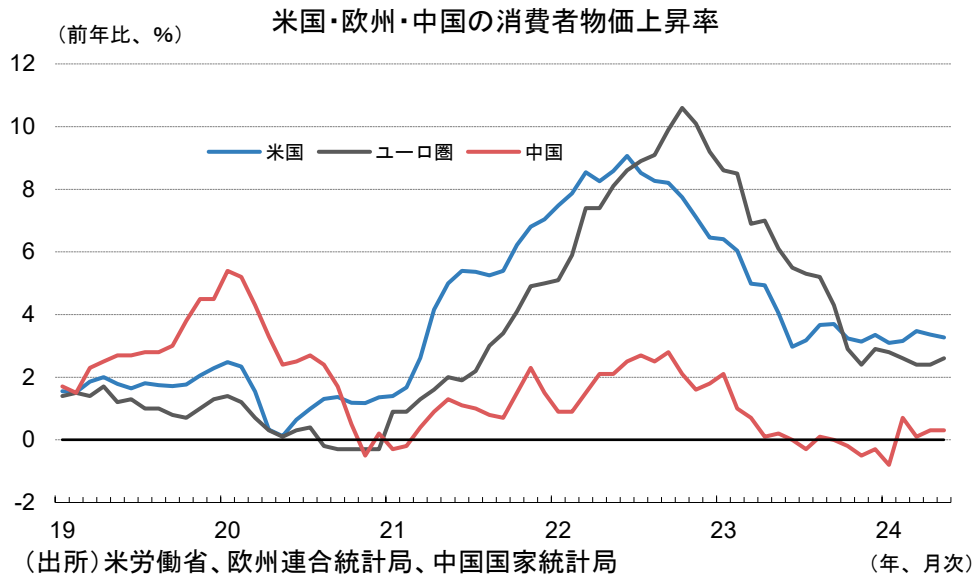


(注) ユーロ圏の20年Q3は59.2、中国の21年Q1は18.7

(出所) 米商務省、欧州連合統計局、中国国家統計局

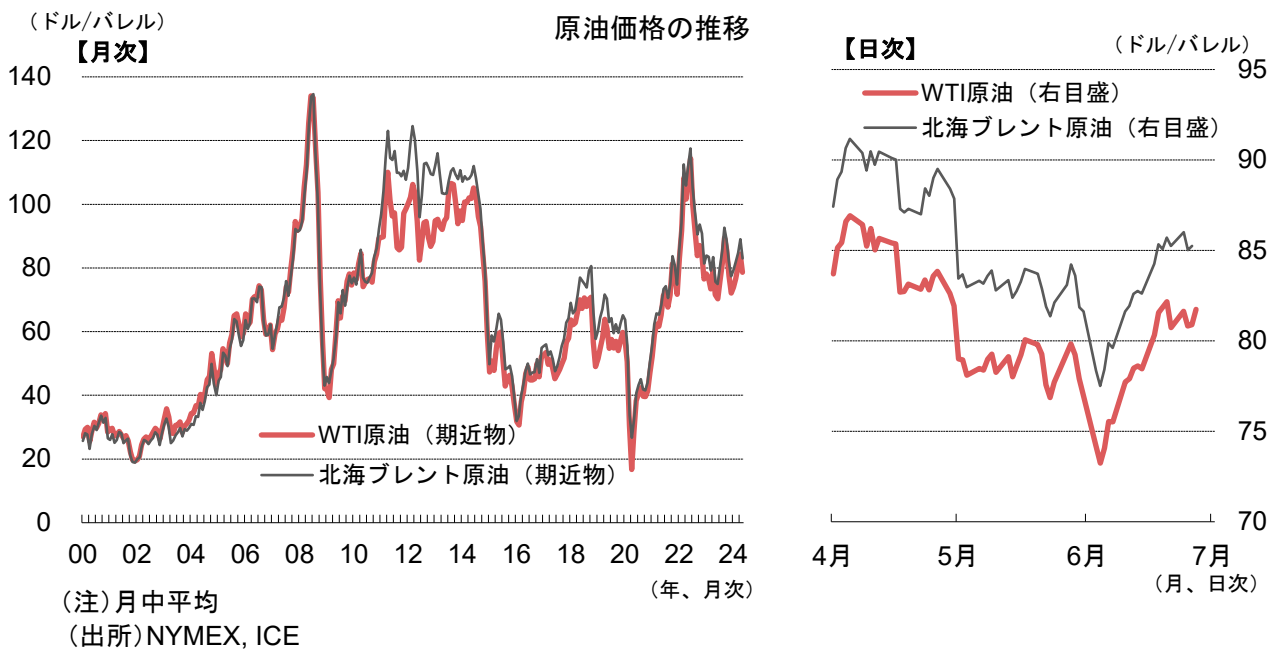
12. 世界の物価～高水準ながらもピークアウト

世界の消費者物価上昇率はピークアウトしたものの、依然として高い水準にある。米国では 5 月に前年比 +3.3%と、伸び率は 2 ヶ月連続で鈍化した。一方、ユーロ圏では 5 月に同+2.6%と小幅拡大した。中国では 5 月に同+0.3%と横ばいであった。先行き、米欧では伸び率が徐々に鈍化していくと見込まれる。



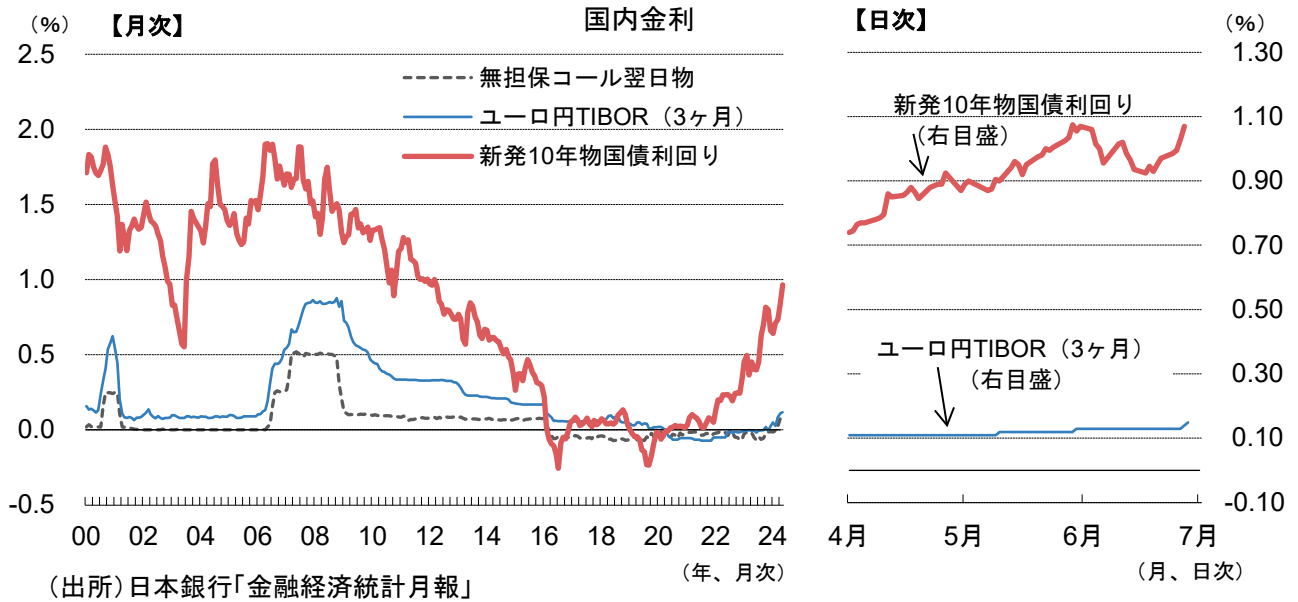
13. 原油 ～下落後、上昇

6 月のブレント原油は下落後、上昇した。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、市場は、日量 220 万バレルの自主減産を 10 月から段階的に縮小する方針を弱材料だと受け止め下落した。ただし、6 日にサウジアラビア・エネルギー相やロシア・副首相が、減産規模の縮小について停止や撤回が可能と改めて発言すると反発した。地政学リスクや需給動向を材料に、相場は今後も一進一退が続くと見込まれる。



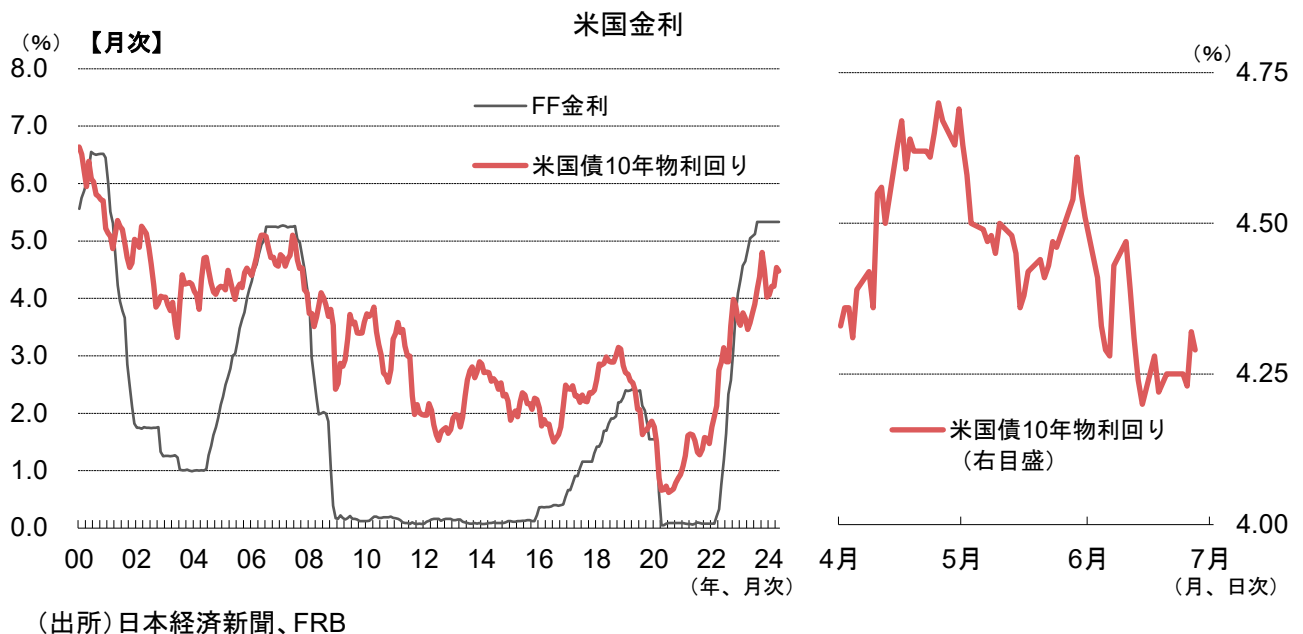
14. 国内金利～低下後、上昇

6月の長期金利(新発10年物国債利回り)は低下後に上昇した。中旬にかけて米金利低下に加え、14日の金融政策決定会合で国債買い入れ減額ペースの決定を次回会合に先送りしたため、正常化に消極的とされ0.915%まで低下した。しかし月末にかけて米金利上昇、円安を受けて7月に追加利上げに踏み切るとの思惑から約1ヶ月ぶり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。



15. 米国金利 ～横ばい

6月の米長期金利は横ばい推移。上旬は堅調な雇用統計を受けて上昇したが、中旬にはCPIなど物価上昇率鈍化を受けて低下した。一方、12日の米連邦公開市場委員会(FOMC)で米連邦準備制度理事会(FRB)が年内の利下げ想定数を1回に減らしたことは上昇要因となった。月末にかけてはトランプ前大統領がTV討論会で優勢となり、財政悪化懸念が広がり上昇した。今後も利下げ時期を巡り金利は上下ともに変動しやすい。



16. 国内株価～もみ合い後、上昇

6月の日経平均株価はもみ合い後、上昇した。上旬は米株高や円安を受けて強含んだが、中旬はFOMCや日銀の金融政策決定会合を控えて買い見送りムードが強まった上、17日は極右政党が台頭するフランスの政治情勢が懸念されて急落した。しかし、月末にかけては1ドル=161円台までの円安進行を受けて輸出関連株を中心に上昇した。企業の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。



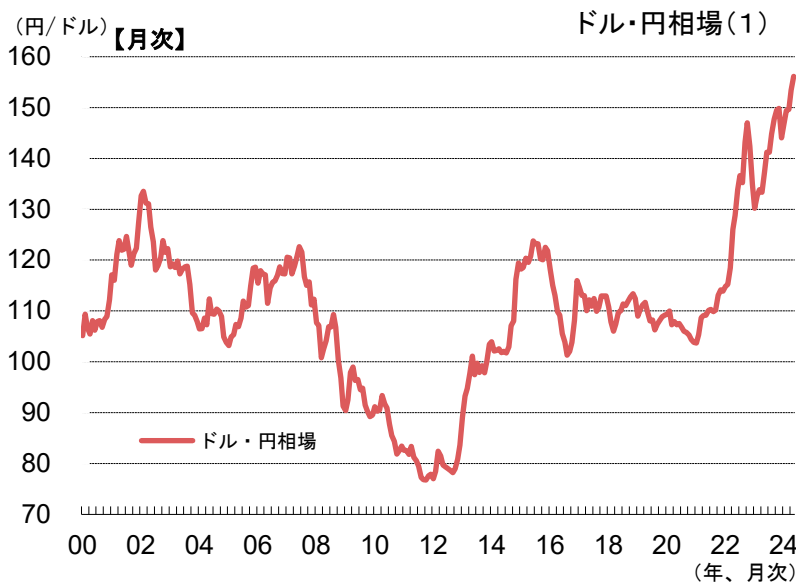
17. 米国株価～もみ合い後、上昇

6月の米国株価はもみ合い後、上昇した。月初には米国の早期利下げ期待の高まりから強含む局面もあったが、中旬はFOMCでFRBの年内の利下げ回数の想定が3回から1回に減ったことを受けて、ダウ平均株価は4日続落した。月末にかけては、インフレ高止まりに対する警戒感が後退したことなどから買いが継続し、ダウ平均株価は5連騰するなど堅調に推移した。今後も利下げのタイミングを巡る思惑で荒っぽい動きが続こう。

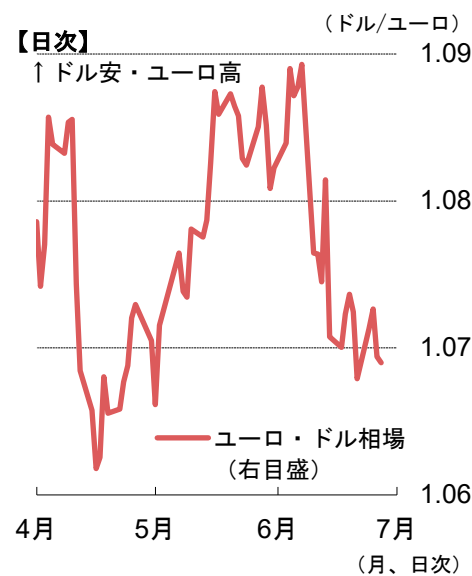
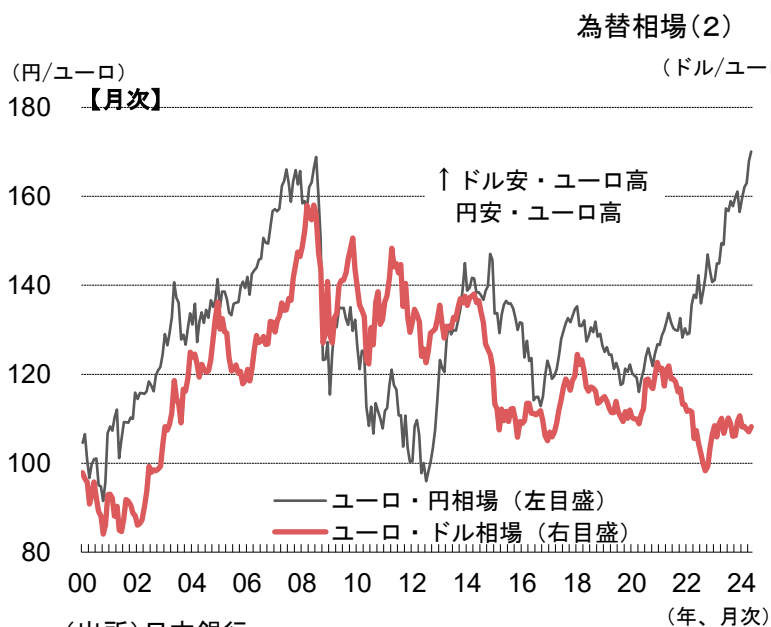


18. 為替～円は下落

円は下落した。米早期利下げ観測の後退、日銀の国債買い入れ減額の詳細額の決定先送りを受けて、日米金利差の拡大状態が長期間続くとの思惑から円は対米ドルでほぼ一本調子で売られ、介入警戒感が高まる中、月末に一時 161 円 20 銭台と約 37 年半ぶりの安値をつけた。円は対ユーロでも下落し、月末には 172 円 40 銭台と史上最安値を更新した。介入警戒感はあるが、FRB が利下げに踏み切るまで円は安値圏での推移が続こう。



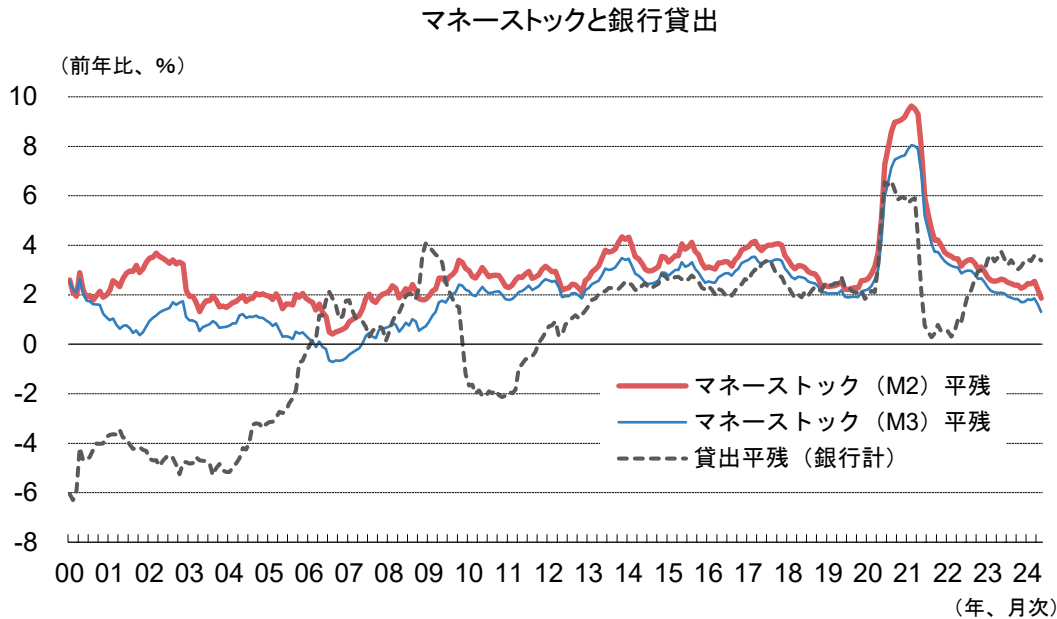
(出所) 日本銀行



(出所) 日本銀行

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。4 月会合でも政策は据え置いたが、6 月会合では円安に配慮し、国債買入額の減額(量的引き締め)を決定し、そのペースは次回会合で決定するとした。なお、5 月マネーストック(M2)は前年比+1.9%、5 月銀行貸出残高は同+3.4%と増加した。



(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