

調査レポート

グラフで見る景気予報 (8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、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ていたが、足元では一部自動車メーカーで工場が再び稼働停止しており、横ばいとなっている。

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. シェード部分は、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、日本銀行の利上げの影響
- 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～円安修正のプラス効果とマイナス効果、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	7月のコメント	8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	横ばい	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	横ばい圏で推移している	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	減少している	減少している	14
9. 輸出入・国際収支	輸出は横ばい、輸入は弱含み	輸出は横ばい、輸入は下げ止まりの兆し	14~16
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	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、上昇	高値後、下落	18
14. 国内金利	低下後、上昇	横ばい	19
15. 米国金利	横ばい	低下	19
16. 国内株価	もみ合い後、上昇	上昇後、下落	20
17. 米国株価	もみ合い後、上昇	上昇	20
18. 為替	円は下落	円は急上昇	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/>

2. 6月の鉱工業生産は大幅減となった

9. 6月の実質輸入は3ヶ月ぶりに増加し、4~6月期でも2四半期ぶりに増加した

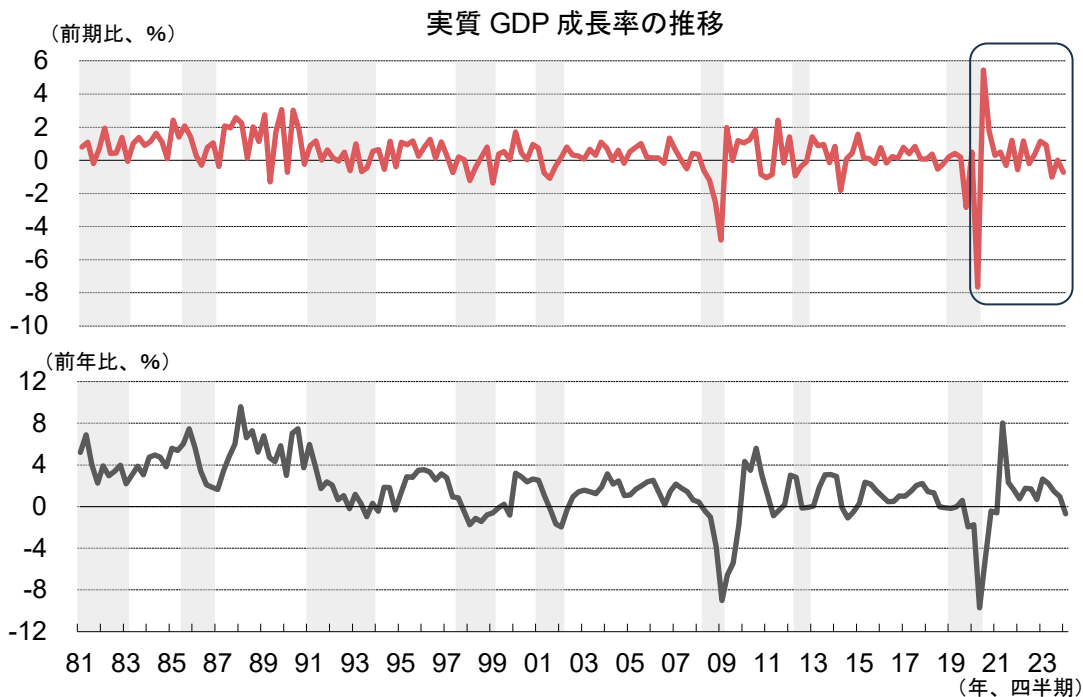
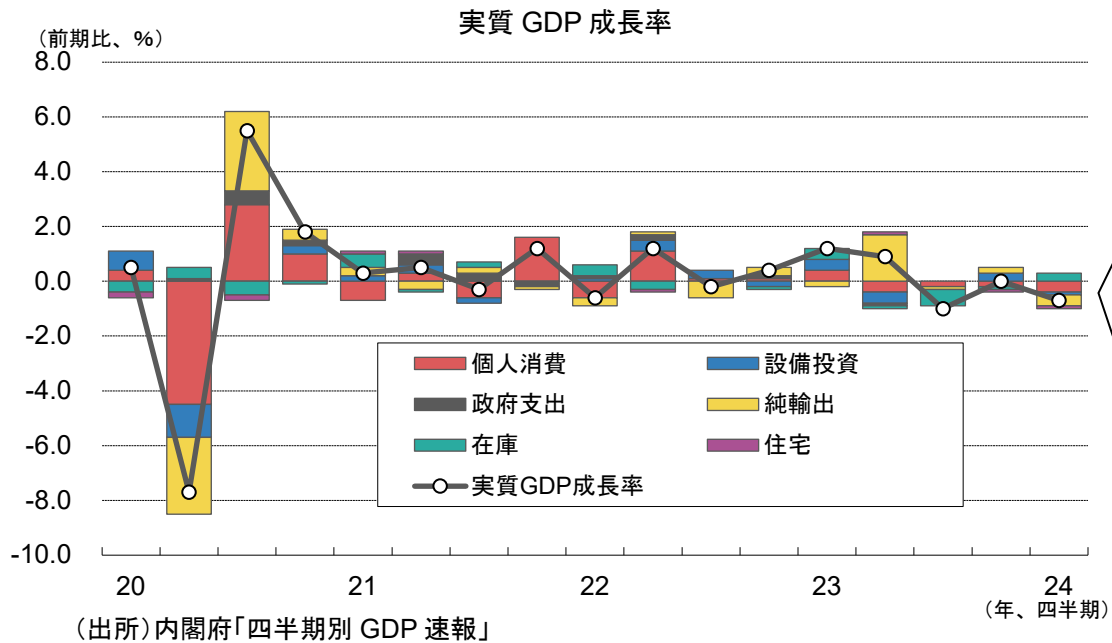
【主要経済指標の推移】

経済指標		23	23	23	24	24	24	24	24	24	24	
		4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	2	3	4	5	6	7
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		111.7	111.7	110.9	111.2		
	（CI、一致指数）（15年=100）	115.1	115.3	115.4	113.1		112.3	114.2	115.2	117.1		
（DI、先行指数）	47.0	50.0	48.5	60.6		72.7	54.5	60.0	50.0			
（DI、一致指数）	56.7	38.3	56.7	23.3		30.0	20.0	66.7	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	46.7	51.3	49.8	47.4	45.7	47.0		
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	47.6	53.0	51.2	48.5	46.3	47.9		
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	2.9	-0.6	4.4	-0.9	3.6	-3.6	
	鉱工業出荷（季節調整値、前期比・前月比）	1.2	-0.9	0.6	-5.8	3.6	-0.7	4.7	-0.4	3.9	-4.3	
	鉱工業在庫（季節調整値、前期比・前月比）	1.8	-1.8	-0.9	-0.1	0.1	0.6	1.0	-0.2	0.9	-0.6	
	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		2.1	-2.5	2.2	-0.4		
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	2.6	2.6	2.5	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	
	就業者数（季節調整値、万人）	6745	6750	6764	6768	6766	6783	6760	6751	6761	6786	
	雇用者数（季節調整値、万人）	6078	6088	6090	6104	6106	6115	6100	6096	6104	6119	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	2.29	2.28	2.25	2.31	2.20	2.26	2.38	2.17	2.16	2.26	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.32	1.30	1.28	1.27	1.24	1.26	1.28	1.26	1.24	1.23	
	現金給与総額	2.0	0.8	1.0	1.3		1.4	1.0	1.6	2.0		
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		-0.5	-1.2	0.5	-1.8		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-5.2	-6.1	-4.2	-2.3		-0.3	1.0	0.3	-1.1		
	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	-0.4	-0.5		0.0	-0.2	0.0	0.0		
	新車登録台数（含む軽）	23.4	13.9	10.3	-16.1	-6.9	-16.2	-19.6	-10.6	-3.9	-6.1	5.5
	新車登録台数（除く軽）	30.5	16.3	14.3	-13.6	-5.0	-14.4	-18.6	-5.9	-1.7	-6.9	3.6
	商業販売額・小売業	5.5	6.8	3.9	2.6	2.8	4.7	1.2	2.0	2.8	3.7	
百貨店販売高・全国	6.8	9.5	5.9	9.9	12.2	14.0	9.9	8.9	14.4	14.0		
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	819	795	760	880	813	765	
	（前年比、%）	-4.4	-7.7	-6.0	-9.0	0.2	-8.2	-12.8	13.9	-5.2	-6.7	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整値、前月比）	-2.9	-1.4	-1.3	4.4		7.7	2.9	-2.9	-3.2		
	（同前年比）	-6.7	-7.2	-2.5	-2.0		-1.8	2.7	0.7	10.8		
公共投資	公共工事請負額	7.1	1.3	8.3	5.2	8.8	-0.7	6.2	18.8	12.3	-5.3	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	1.6	1.1	3.7	8.8	8.8	7.8	7.3	8.3	13.5	5.4	
	実質輸出（季節調整値、前期比・前月比）	1.7	0.5	0.3	-2.7	0.5	-2.8	3.2	-0.1	-1.5	1.6	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-8.8	-16.1	-10.4	-5.0	7.0	0.6	-5.1	8.4	9.5	3.2	
	実質輸入（季節調整値、前期比・前月比）	-1.7	0.3	0.3	-4.6	3.2	3.6	3.0	-0.6	-0.8	3.5	
	経常収支（季節調整値、百億円）	586.1	610.6	663.1	579.0		137.3	198.2	252.4	240.6		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	-111.7	-65.7	-114.4	-130.0		-67.4	-63.2	-41.5	-47.5		
物価	企業物価指数（国内）	5.0	3.0	0.6	0.6	2.2	0.7	0.9	1.2	2.6	2.9	
	消費者物価指数（除く生鮮）	3.3	3.0	2.6	2.5	2.4	2.8	2.6	2.2	2.5	2.6	
金融	マネーストック（M2、平残）	2.6	2.5	2.3	2.5	1.9	2.4	2.5	2.2	1.9	1.5	
	（M3、平残）	2.1	1.9	1.7	1.8	1.3	1.8	1.9	1.6	1.3	1.0	
	貸出平残（銀行計）	3.6	3.3	3.2	3.5	3.5	3.4	3.6	3.5	3.3	3.6	
市場データ （期中平均）	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	73.5	82.0	78.6	76.8	80.6	76.7	80.4	84.4	78.5	78.8	80.4
	無担保コール翌日物（%）	-0.044	-0.055	-0.016	0.001	0.077	-0.006	0.022	0.077	0.077	0.077	0.078
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	-0.008	-0.003	0.013	0.053	0.119	0.027	0.083	0.109	0.118	0.131	0.151
	新発10年物国債利回り（%）	0.42	0.60	0.76	0.70	0.93	0.71	0.74	0.83	0.97	0.99	1.06
	FFレート（%）	4.98	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	4.21	4.21	4.54	4.48	4.31	4.25
	日経平均株価（円）	30393	32529	32486	37694	38722	37785	39844	38751	38558	38859	40103
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	2133	2312	2325	2610	2736	2606	2729	2708	2741	2758	2843
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	33805	34596	35564	38985	38540	38996	39807	37816	38686	39119	40843
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	12983	13867	14030	15878	16708	16092	16379	15658	16735	17733	17599
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	137.3	144.6	147.8	148.5	155.8	149.4	149.6	153.4	156.1	157.8	158.1
	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	162.1	163.0	167.9	170.1	172.2	163.3
	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	1.07	1.08	1.07	1.08

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

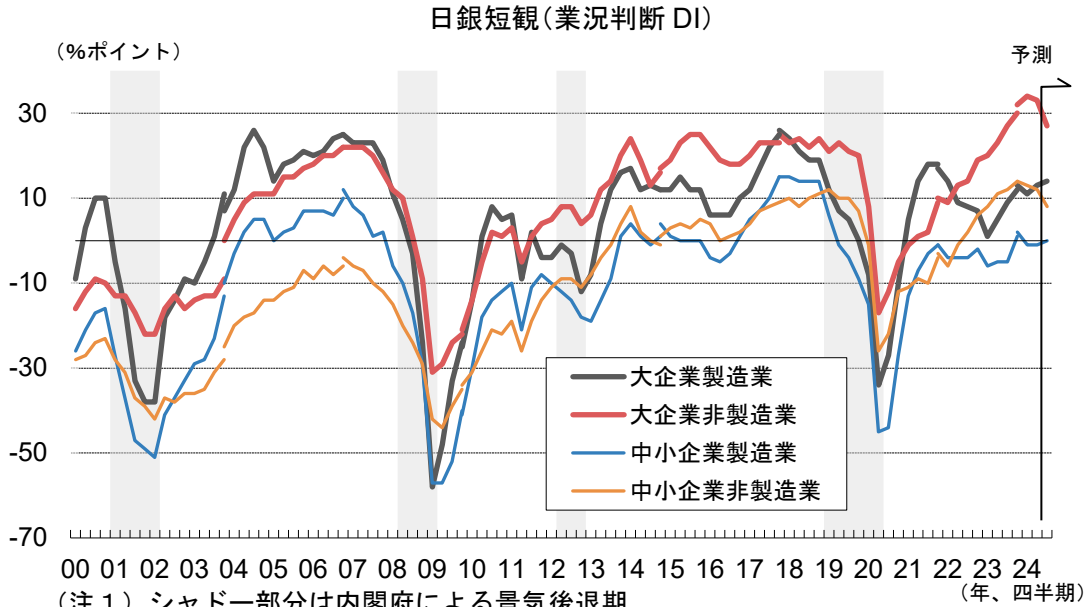
1. 景気全般 ～足踏みしている

2024年1～3月期の実質GDP成長率(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。



(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」

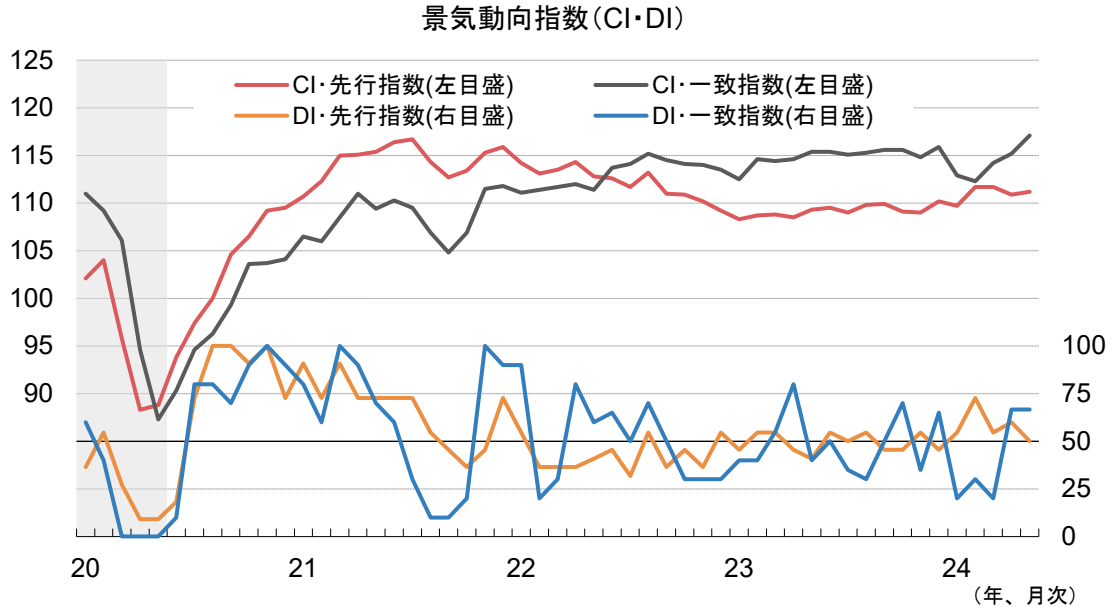
1～3月期の企業業績(金融業・保険業を除く)は、売上高が前期比-0.4%と15四半期ぶりに減少したものの、利益率が前期から改善したため、経常利益は同+6.7%と3四半期ぶりに増加した(業種別の経常利益は、製造業は前期比+5.1%、非製造業は同+7.6%)。先行きについては、自動車の生産再開もあって底堅く推移する見通しだが、売上原価や人件費などのコスト増加が重しとなり、下振れるリスクがある。



(注) 金融業、保険業を除く

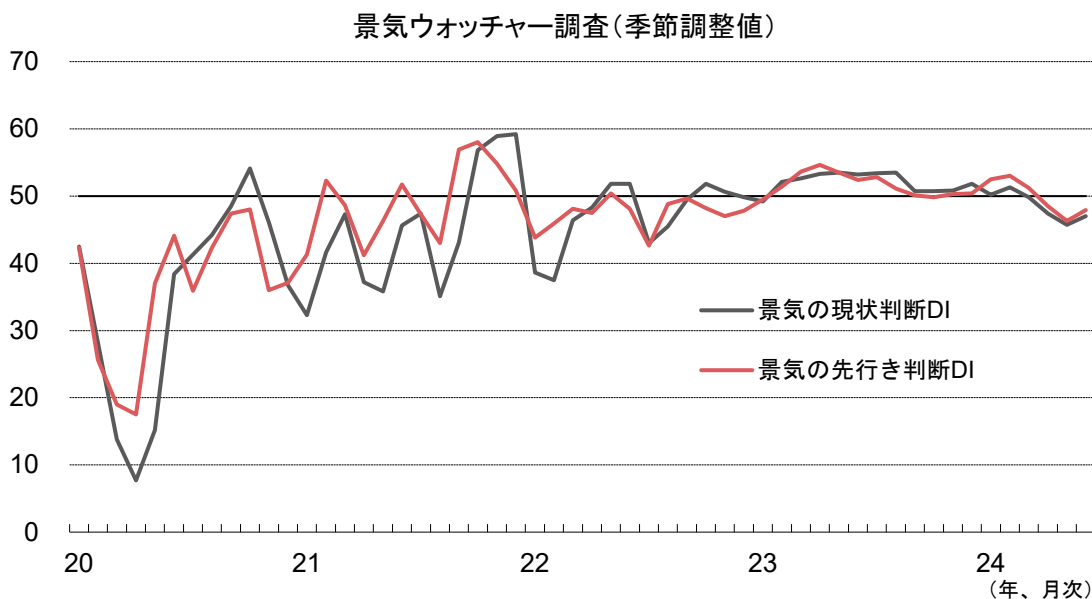
(出所) 財務省「法人企業統計季報」

5月のCI一致指数は前月差+1.9ポイントと3ヶ月連続で上昇し、基調判断は「下方への局面変化」から「下げ止まり」に上方修正された。発表済み9系列のうち7系列がプラスに寄与した。中でも耐久消費財出荷指数や労働投入量指数(調査産業計)のプラス寄与が大きかった。6月のCI一致指数は投資財出荷指数や生産指数(鉱工業)のマイナス寄与が大きく、4ヶ月ぶりの下落が見込まれる。基調判断は「下げ止まり」が続こう。



(注)シャド一部分は内閣府による景気後退期
(出所)内閣府「景気動向指数」

6月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI(季節調整値)は47.0と4ヶ月ぶりに上昇した(前月差1.3ポイント)。インバウンドの増加に伴う飲食店や小売店における売上増加を背景に家計動向関連及び雇用関連は改善した。一方で、円安および物価の高騰に伴うコストの増加を背景に企業動向関連は悪化した。先行き判断DIは、ボーナスの増額に伴う家計の消費増加への期待を背景に、4ヶ月ぶりに上昇した。

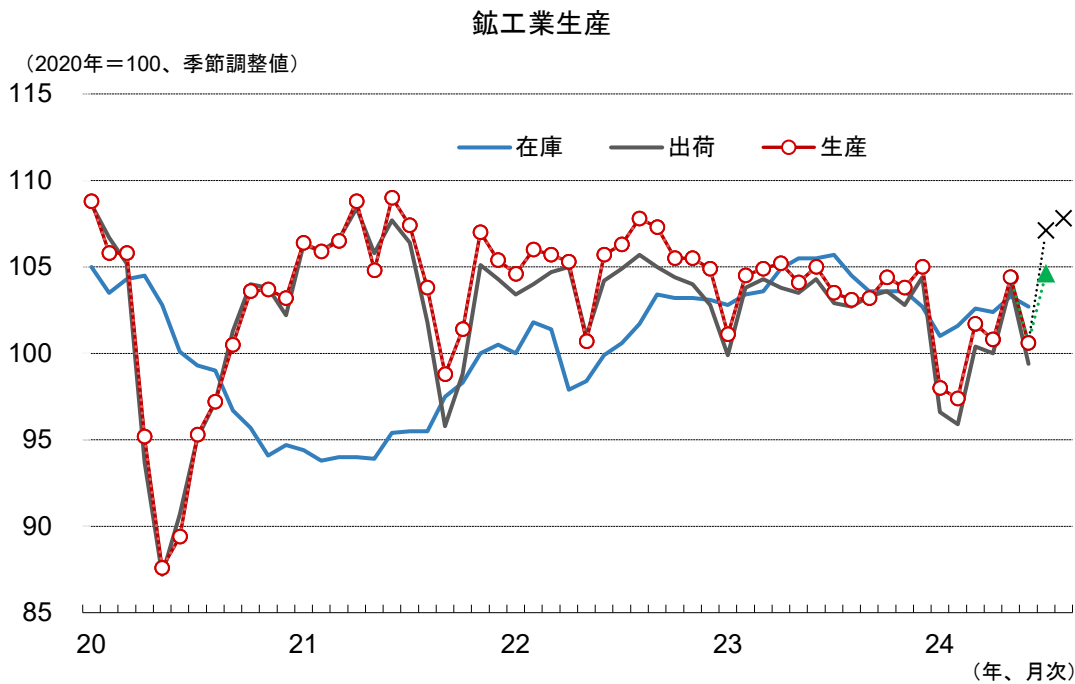


(注)景気の現状判断DIは、家計動向関連業種、企業動向関連業種、雇用関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断から算出される。50を上回ると「景気が良くなっている」、50を下回ると「景気が悪くなっている」という判断が優勢であることを示す。

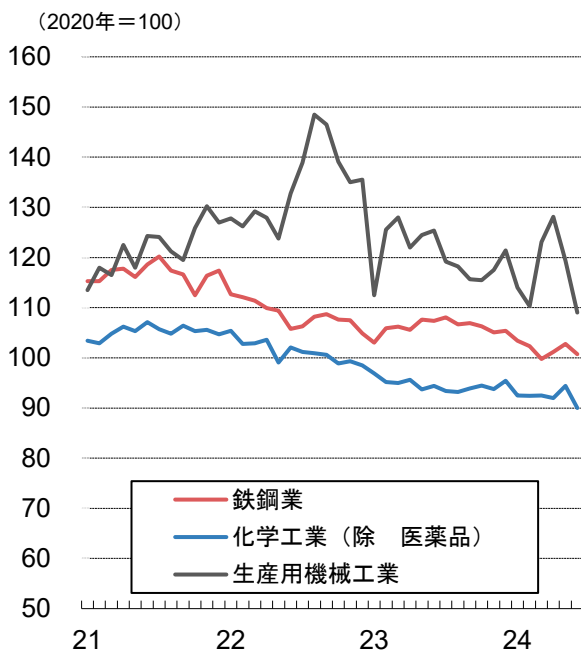
(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」

2. 生産 ～横ばい

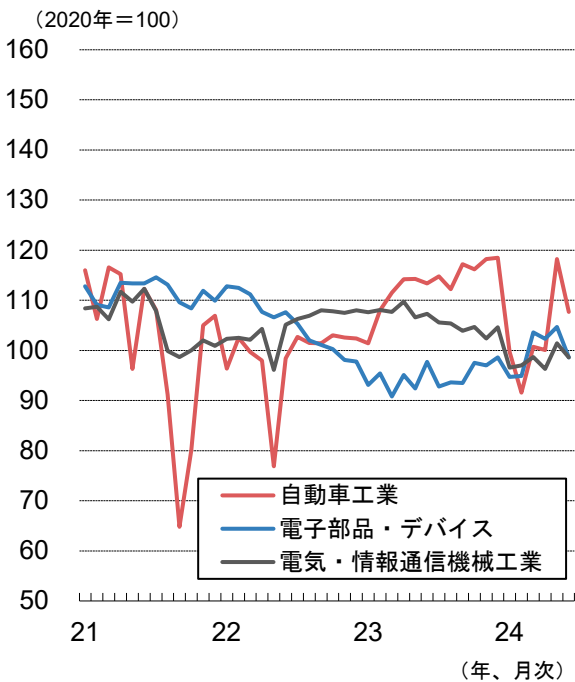
6月の鉱工業生産は前月比-3.6%と、自動車工業や生産用機械工業等を中心に2ヶ月ぶりに減少した。新たに一部自動車メーカーで認証不正が判明したことで、生産は横ばいとなっている。製造工業生産予測調査では7月は前月比+6.5%(同調査をもとにした経済産業省の予測は同+4.0%)、8月は同+0.7%と、自動車生産の回復などにより、先行きは均してみれば持ち直していく見通しである。



(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」

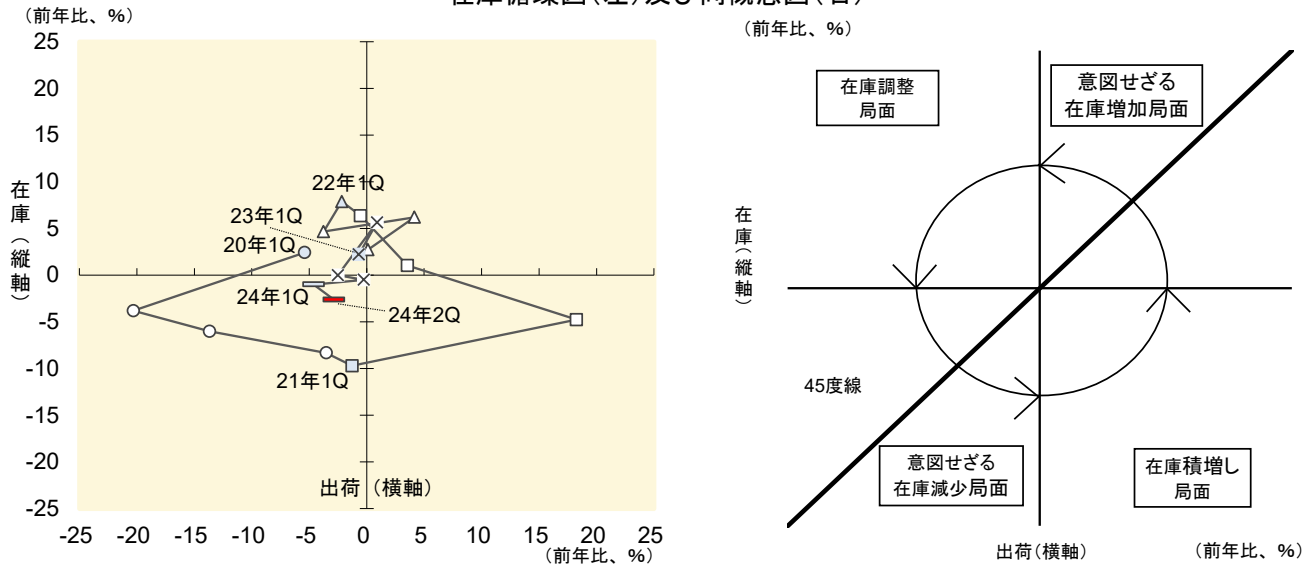


(出所)経済産業省「鉱工業指数」



6月の鉱工業出荷は、生産用機械工業や電気・情報通信機械工業等を中心に前月比-4.3%と2ヶ月ぶりに減少した。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-7.7%と2ヶ月ぶりに減少した。在庫は、自動車工業や汎用・業務用機械工業等を中心に前月比-0.6%と2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-2.6%と7ヶ月連続で減少した。

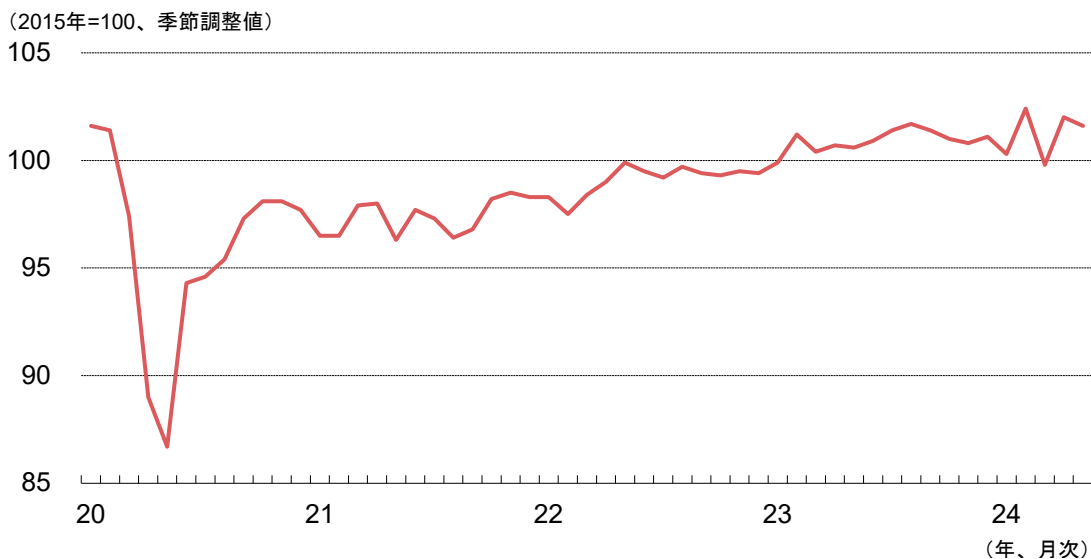
在庫循環図(左)及び同概念図(右)



(注)1. 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(出所)経済産業省「鉱工業指数」

5月の第3次産業活動指数は、前月比-0.4%と2ヶ月ぶりに低下した。卸売業等は上昇したものの、道路貨物運送業等の運送業、郵便業のほか、宿泊業、娯楽業等の生活娯楽関連サービスが低下し、全体を押し下げた。均してみれば、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。

第3次産業活動指数

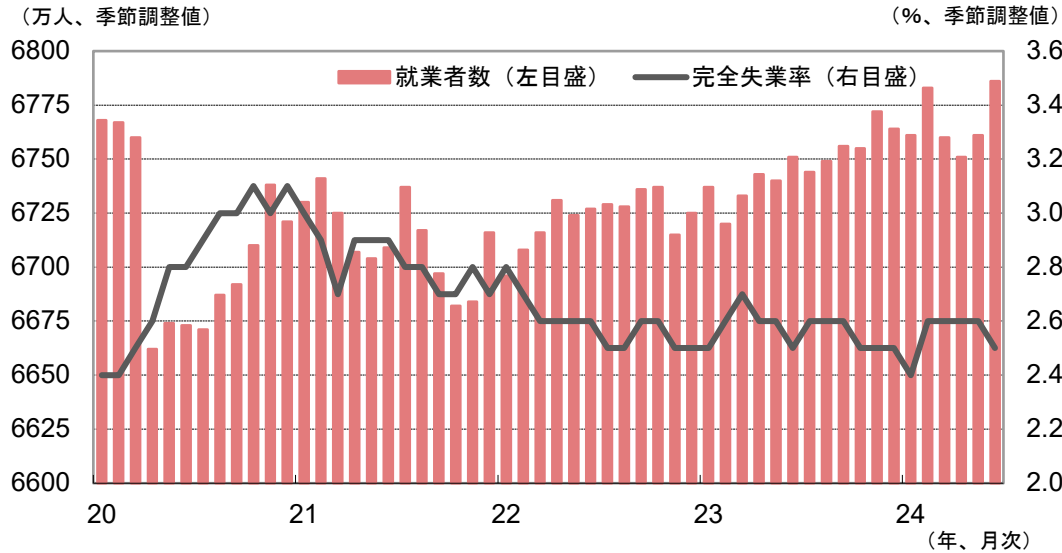


(出所)経済産業省「第3次産業活動指数」

3. 雇用 ～緩やかに改善している

6月は労働参加率上昇によって労働力人口(前月差+19万人)が急増する中、就業者(同+25万人)、雇用者(同+15万人)とも過去最高まで増加し、完全失業者(同-6万人)が減少したため、完全失業率は2.5%に低下した。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順調に増加しており、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」

6月の有効求人倍率は前月差0.01ポイント低下の1.23倍となった。有効求人数(前月比-0.1%)が減少する一方、有効求職者数(同+0.6%)が増加した。また、新規求人倍率は2.26倍と上昇した。新規求人数(同-0.2%)が減少したが、新規求職申込件数(同-4.8%)がそれ以上に減少した。労働需給タイト化による賃金上昇で中小企業が新規採用を増やしづらくなっている点が、有効求人倍率の低下につながっている可能性がある。

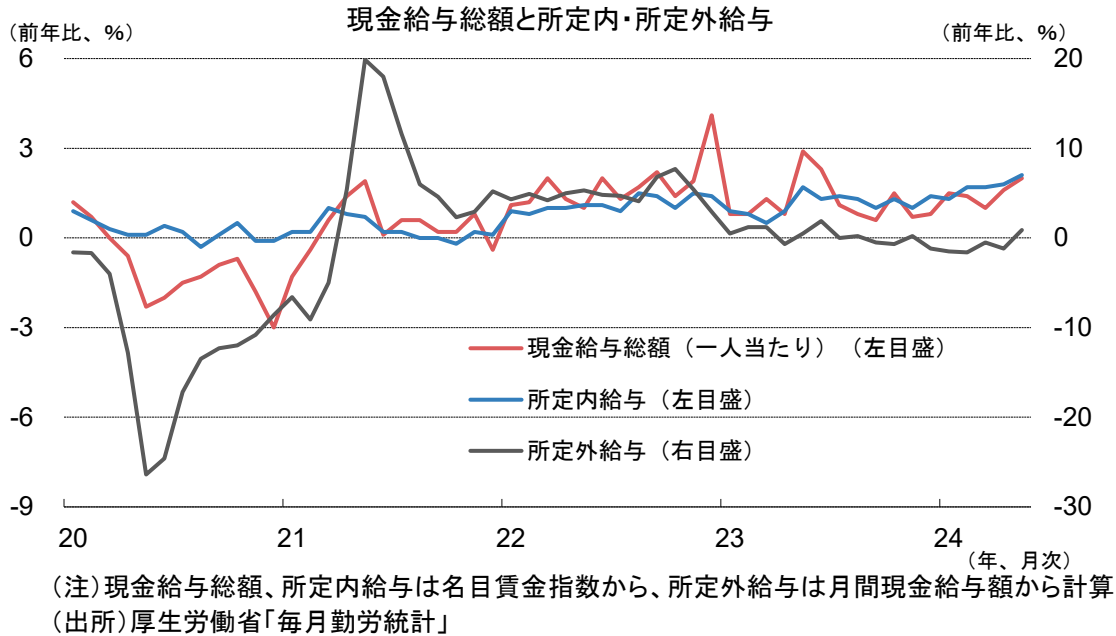
有効求人倍率と新規求人倍率



(出所)厚生労働省「一般職業紹介状況」

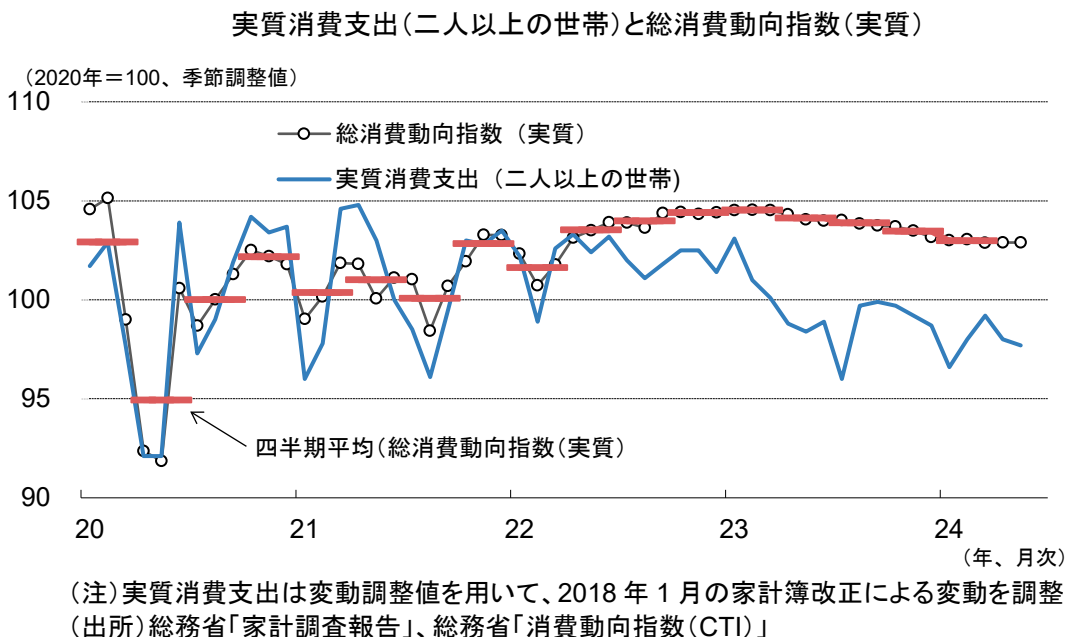
4. 賃金 ～増加している

5月の一人当たり現金給与総額は前年比+2.0%と27ヶ月連続で増加した。春闘の結果が徐々に浸透しており、所定内給与(同+2.1%)が順調に増加したほか、所定外給与(前年比+0.9%)、特別給与(同+0.1%)も増加した。一方、物価上昇率は下げ渋っており、実質では同-1.3%と前年割れが続いた。今後は、春闘結果の反映が進んで名目賃金の上昇ペースが高まる一方、物価上昇率は低下し、実質の減少幅縮小が期待される。

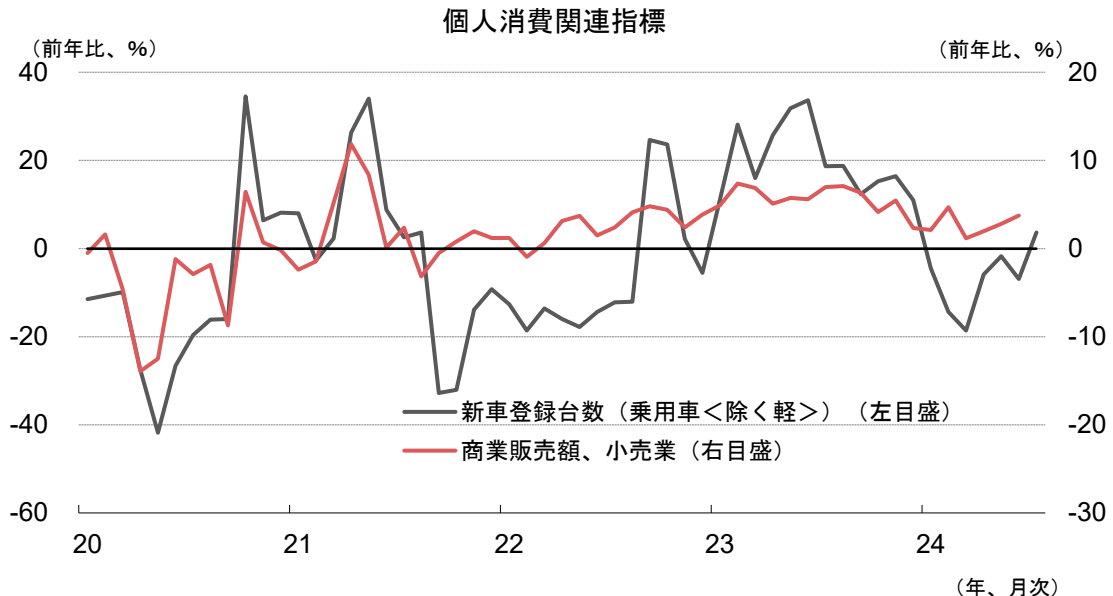


5. 個人消費 ～横ばい圏で推移している

5月の二人以上世帯の実質消費支出は、前月比-0.3%と減少が続いた。5月の総消費動向指数は前月と同水準だった。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。



6月の商業販売額(小売業)は前年比+3.7%と増加が続いた。内訳をみると、飲食料品小売業、機械器具小売業、百貨店が含まれる各種商品小売業、燃料小売業、医薬品・化粧品小売業、織物・衣服・身の回り品小売業などは増加した一方、自動車小売業は減少が続いた。季節調整値は前月比+0.6%と3ヶ月連続で増加した。なお、7月の新車登録台数(乗用車、除く軽自動車)は前年比+3.6%と7ヶ月ぶりに増加した。



(出所)日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業動態統計」

7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+0.3ポイントと上昇が続いた。内訳をみると、「収入の増え方」は低下した一方、「暮らし向き」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」は上昇した。消費者態度指数からみた消費者マインドは、基調として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。

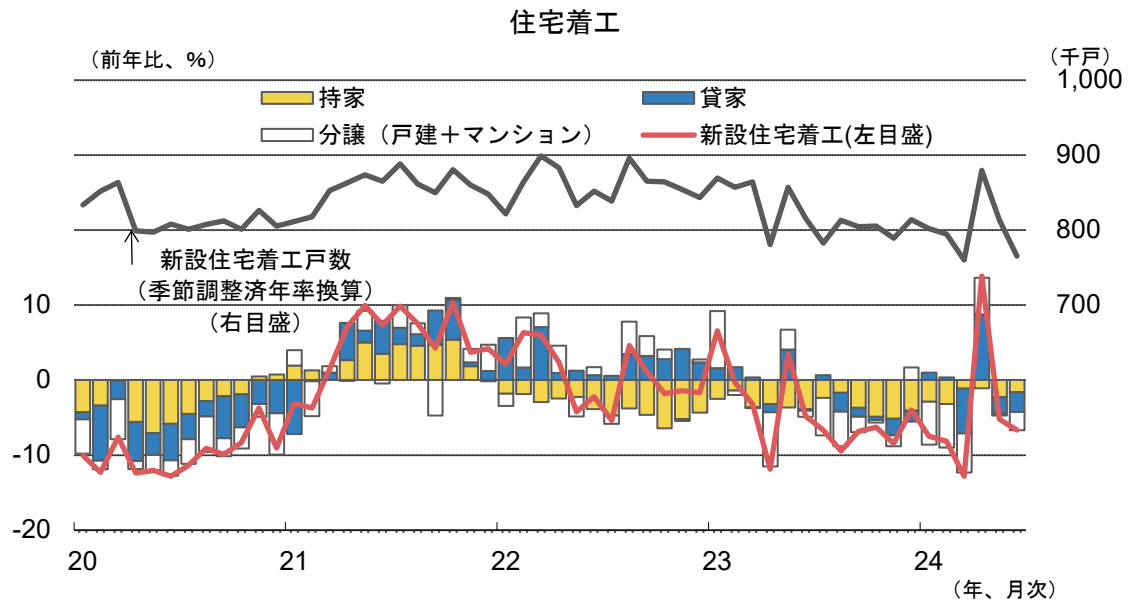


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。

(出所)内閣府「消費動向調査」

6. 住宅投資 ～横ばい

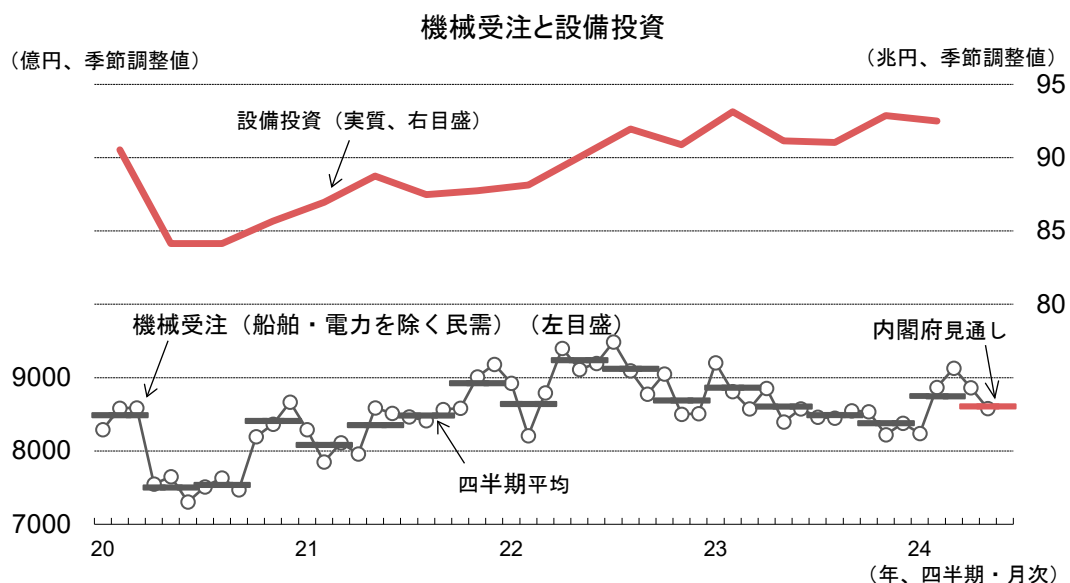
1～3月期の住宅投資(実質 GDP ベース、2次速報(改定値))は前期比-2.9%と3四半期連続で減少した。また、6月の住宅着工戸数は貸家や分譲住宅を中心に前年比-6.7%と2ヶ月連続で減少し、季節調整済年率換算値では76.5万戸(前月比-5.9%)と2ヶ月連続で減少した。均してみれば住宅着工は横ばいとなっている。建設コストの増加が頭打ちとなっていることもあり、今後は底堅く推移しよう。



(出所)国土交通省「建築着工統計」

7. 設備投資 ～横ばい

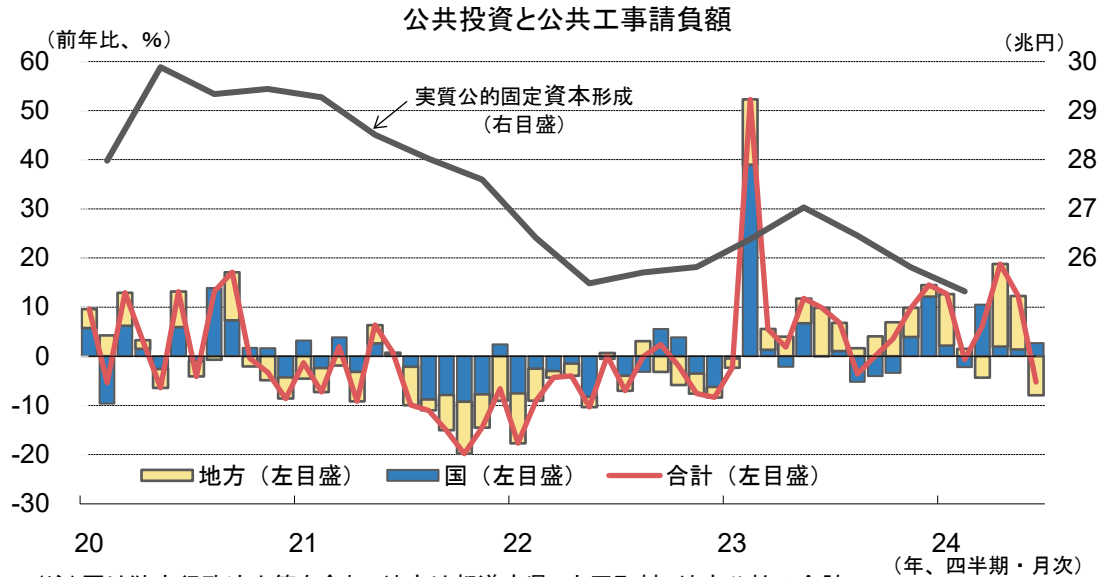
1～3月期の設備投資(実質 GDP ベース、2次速報(改定値))は前期比-0.4%と2四半期ぶりに減少した。設備投資に先行する機械受注(船舶・電力を除く民需)は、5月は前月比-3.2%と2ヶ月連続で減少した。業種別では、製造業は前月比+1.0%と2ヶ月ぶりに増加した一方、非製造業は同-7.5%と2ヶ月ぶりに減少した。機械受注には持ち直しの動きがみられ、受注残も積み上がっていることから、今後、設備投資は底堅く推移しよう。



(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」、「機械受注統計」

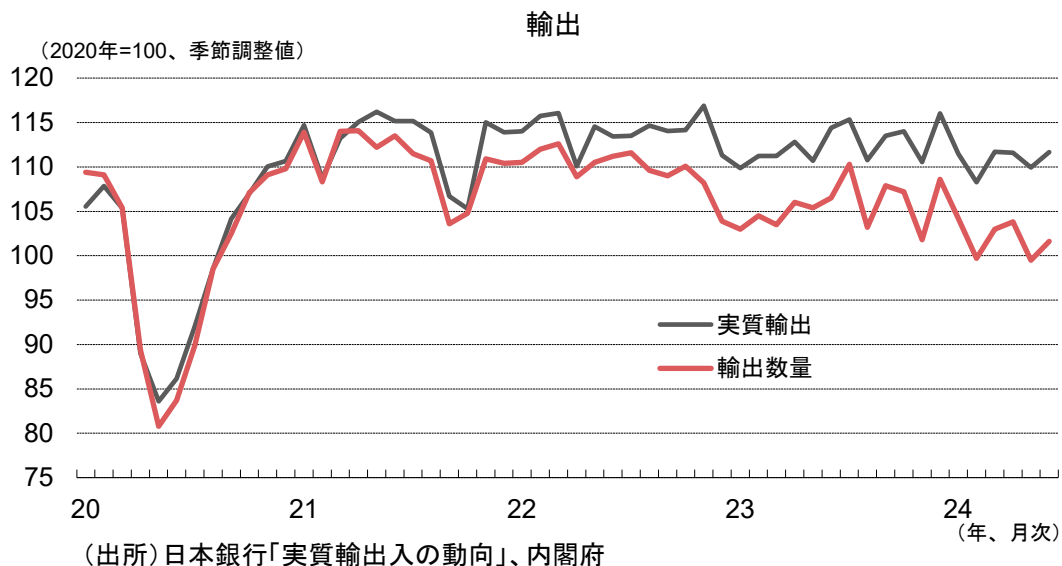
8. 公共投資 ～減少している

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、6月は地方公共団体で大きく減少したことから、前年比-5.3%と4ヶ月ぶりに減少した。もともと、公共工事請負額は高水準にあり、公共投資は今後、増加すると見込まれる。

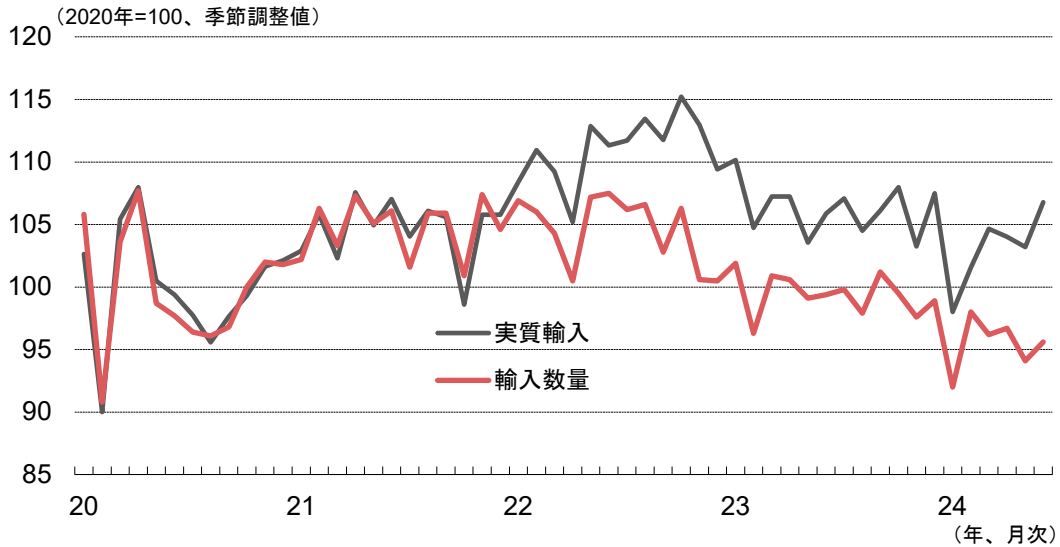


9. 輸出入・国際収支 ～輸出は横ばい、輸入は下げ止まりの兆し

6月の実質輸出は前月比+1.6%と3ヶ月ぶりに増加した。均してみれば横ばいとなっているが、今後は半導体需要や自動車供給の回復により、持ち直していくと期待される。6月の実質輸入は前月比+3.5%と3ヶ月ぶりに増加した。均してみれば下げ止まりの兆しがみられるが、一部自動車メーカーの追加不正問題により、下振れるリスクがある。



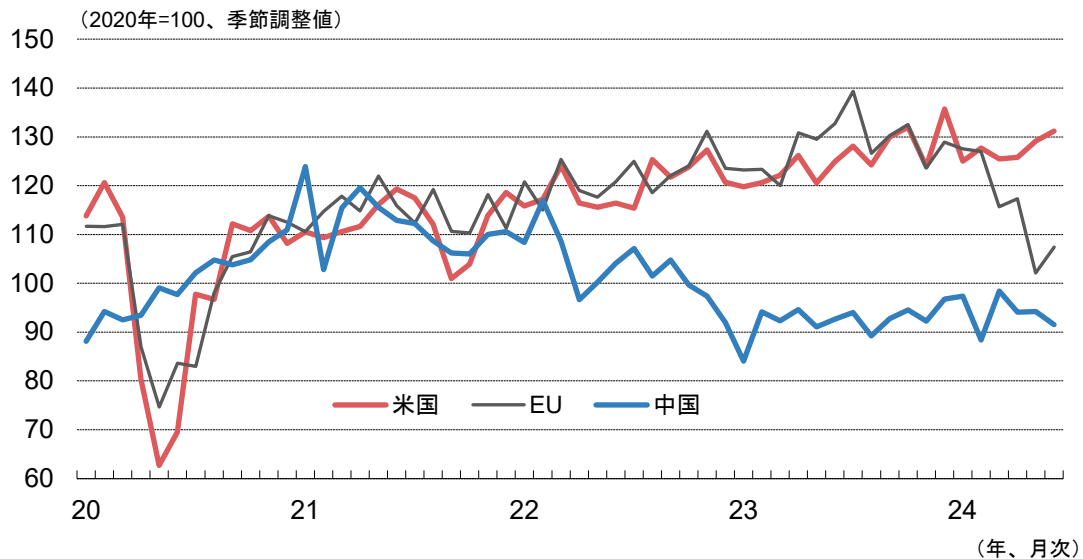
輸入



(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」、内閣府

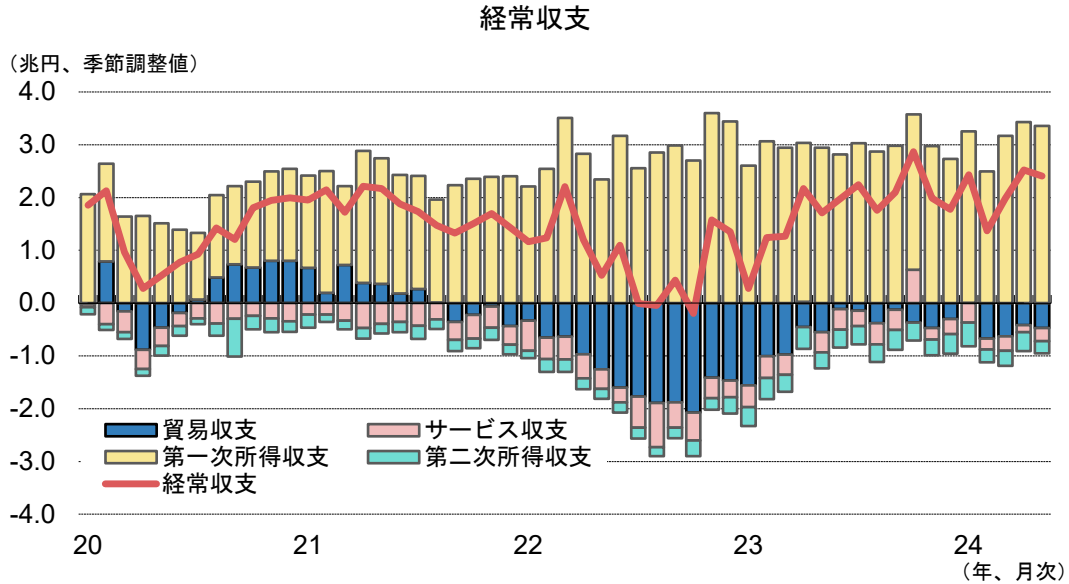
6月の実質輸出を地域別にみると、中国向けは前月比 -2.9% と2ヶ月ぶりに減少した一方、米国向けは前月比 $+1.6\%$ と3ヶ月連続で増加、EU向けは同 $+5.2\%$ と2ヶ月ぶりに増加、NIEs・ASEAN等向けも同 $+0.1\%$ と3ヶ月ぶりに増加した。財別では、中間財が前月比 $+2.5\%$ と2ヶ月連続で増加、自動車関連が同 $+1.2\%$ と2ヶ月ぶりに増加、情報関連が同 $+2.5\%$ 、資本財が同 $+1.2\%$ と共に3ヶ月ぶりに増加した。

地域別実質輸出

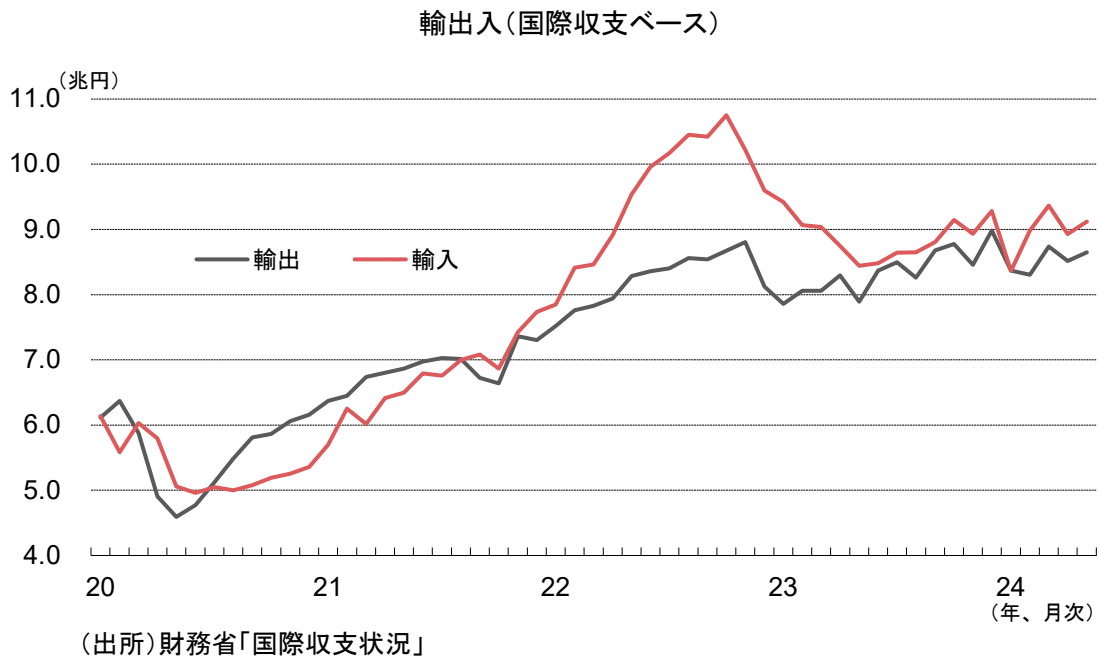


(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

5月の経常収支(季節調整値)は2兆4,062億円となった。輸入が輸出を上回って増加したことで貿易収支の赤字幅が拡大したこと、サービス収支の赤字幅が拡大したこと、直接投資収益の収支が悪化したことで第一次所得収支の黒字幅が縮小したことから、経常収支の黒字幅は前月から縮小した。6月は円安による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。

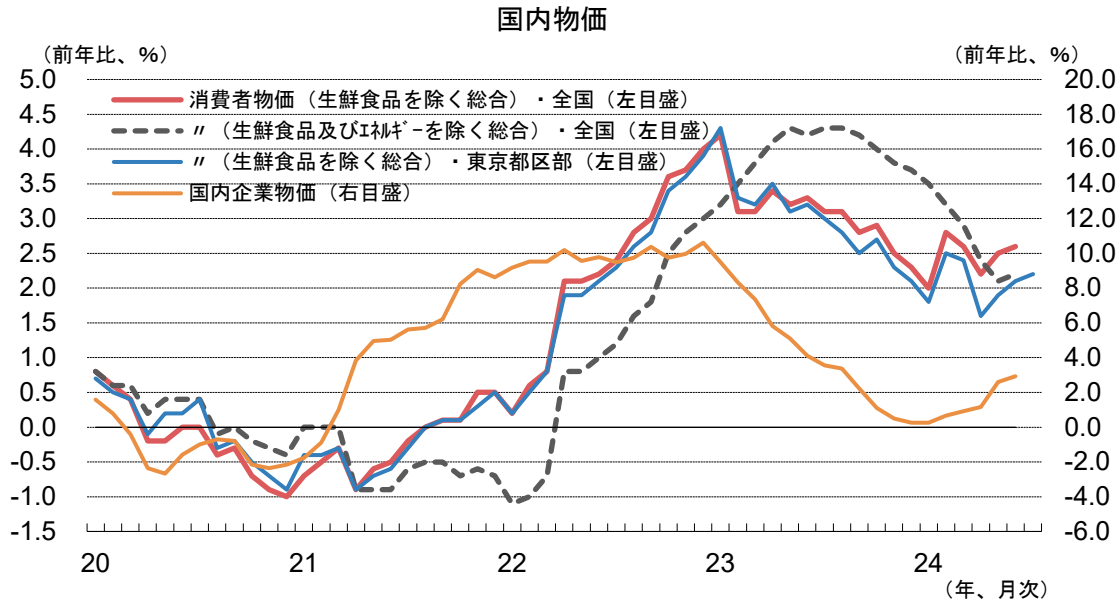


(注) 経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 第一次所得収支 + 第二次所得収支
 (出所) 財務省「国際収支状況」



10. 物価～企業物価、消費者物価ともに上昇

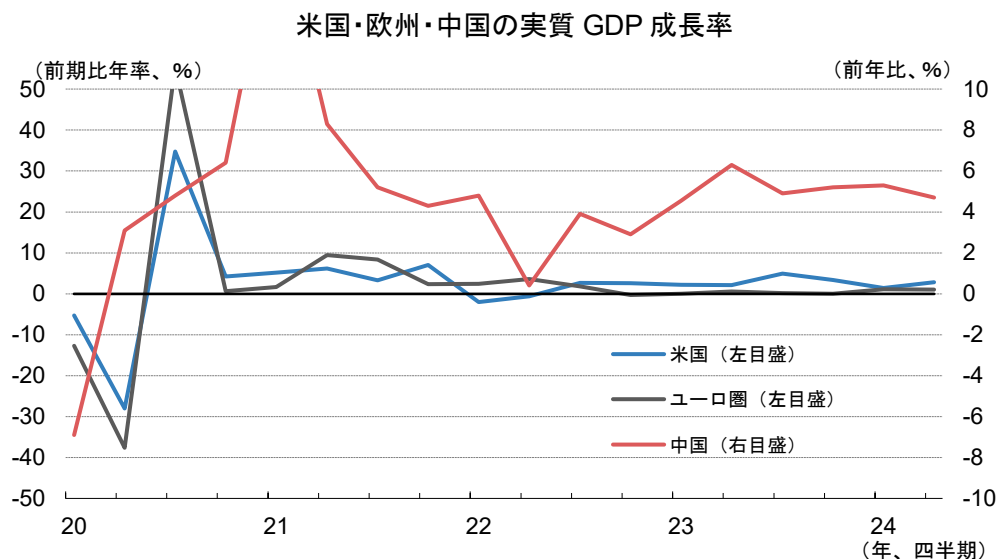
6月の国内企業物価は前年比+2.9%と40ヶ月連続で上昇した。また6月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+2.6%と34ヶ月連続で前年比プラスとなり、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」も同+2.2%と27ヶ月連続でプラスとなった。今後は、政府の物価高対策の効果剥落、円安を受けた輸入物価の上昇によって国内物価の上昇圧力が一時的に高まる懸念がある。



(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、欧州でも持ち直しの兆しがみられる。4～6月期の実質GDP成長率は米国では前期比年率+2.8%と8期連続でプラス成長となった。欧州も同+1.0%と2期連続でプラス成長となった。一方、中国の成長率は前年比+4.7%と前期からプラス幅が縮小した。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。

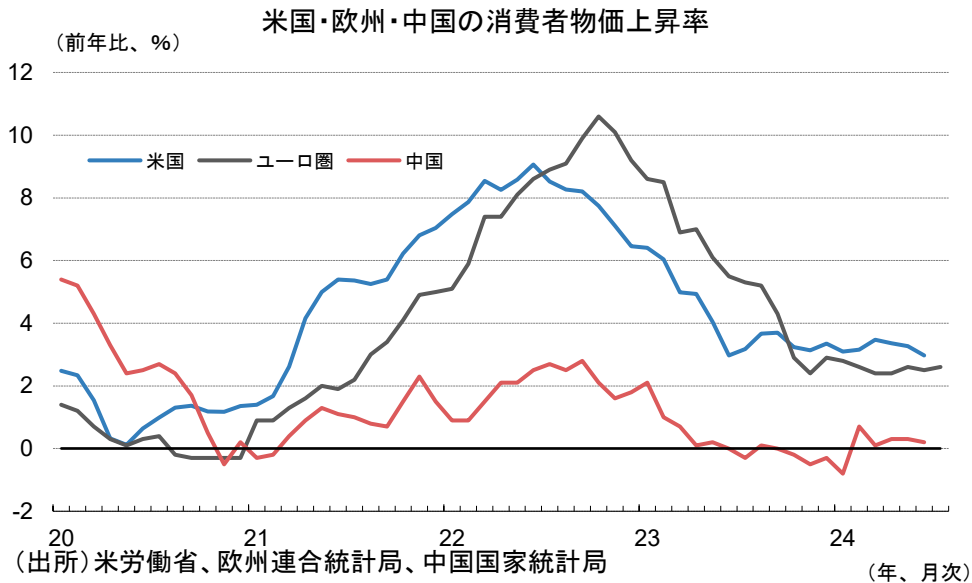


(注) ユーロ圏の20年Q3は59.2、中国の21年Q1は18.7

(出所) 米商務省、欧州連合統計局、中国国家統計局

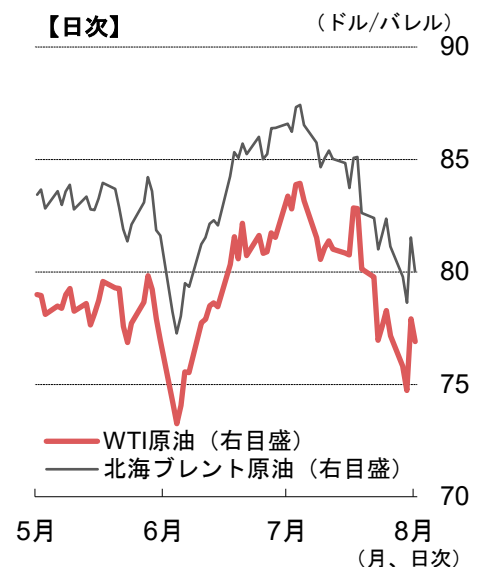
12. 世界の物価～高水準ながらもピークアウト

世界の消費者物価上昇率は依然として高い伸びが続いているものの、ピークアウトの動きがみられる。米国では6月に前年比+3.0%と3ヶ月連続で鈍化した。ユーロ圏は7月に同+2.6%と小幅加速した。中国は6月に同+0.2%とわずかに低下した。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。



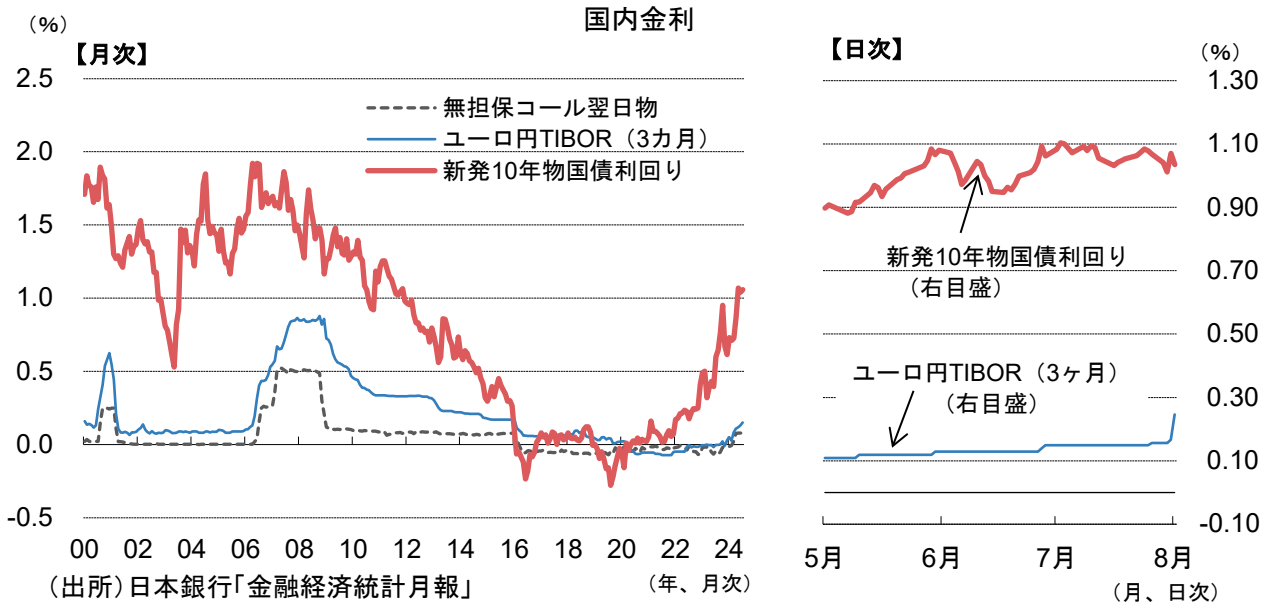
13. 原油 ～高値後、下落

7月のブレント原油は高値をつけた後、下落した。上旬は、米国のドライブシーズンが意識されたことや、ハリケーン「ベリル」の影響が懸念されたことで2ヶ月ぶりの高値をつけた。その後、ガザ停戦への期待や中国の3中全会への失望などが弱材料になったが、月末はハマス最高指導者の暗殺などを受けて反発した。地政学リスク、米中の景気動向や政策対応、産油国の原油生産方針などを材料に、相場は今後も一進一退が見込まれる。



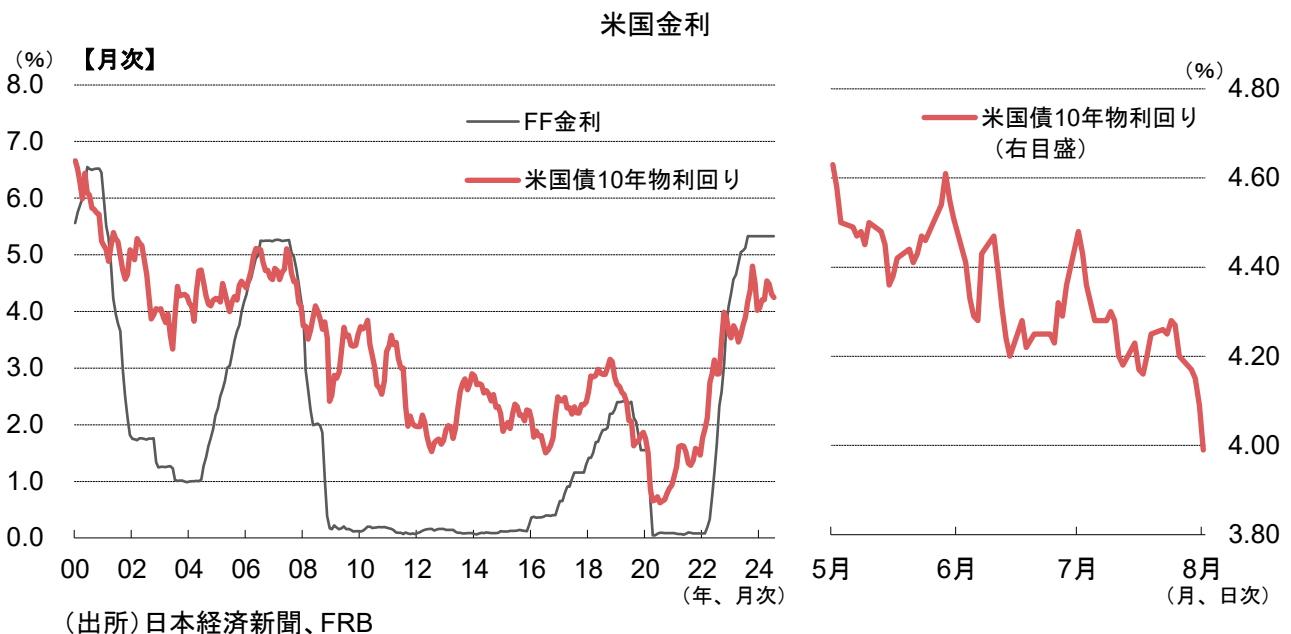
14. 国内金利～横ばい

7月の長期金利(新発10年物国債利回り)は横ばいで推移した。7月金融政策決定会合で発表される国債購入減額を巡って不透明感が広がったことや、決定会合での利上げ観測台頭から1.1%まで上昇する一方、米金利の低下を受けて1%を割り込むなど、横ばい圏での推移が続いた後、月末の利上げを受けてやや上昇した。しばらくは日銀の追加利上げの可能性と、米国の利下げの可能性を巡って、レンジ内での推移が続こう。



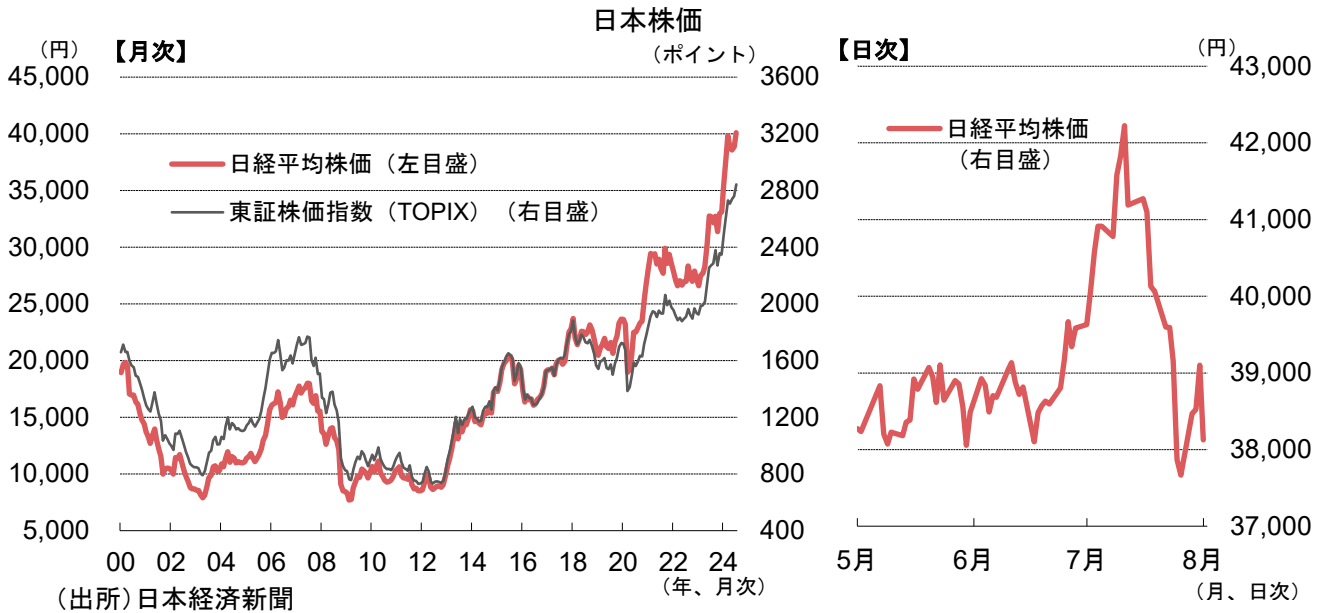
15. 米国金利 ～低下

7月の米長期金利は低下した。トランプ前大統領再選後は減税等の政策で財政赤字が拡大するとの見方が強まり、10年債利回りは上旬に4.4%台に上昇したが、6月の物価指数安定を背景に9月米連邦公開市場委員会(FOMC)で米連邦準備制度理事会(FRB)が利下げするとの見方が強まり、現状維持だった7月FOMC後もパウエル議長が9月利下げ開始を示唆したため4.0%台まで低下した。当面利下げ期待で金利は低下しやすい。



16. 国内株価～上昇後、下落

7月の日経平均株価は上昇後、下落した。トランプ前大統領再選観測による米景気拡大期待の強まり、米ハイテク株高、FRBによる早期利下げ観測の強まりなどから、11日には4万2千円台をつけ史上最高値を更新した。しかし、高値警戒感、為替介入による円急騰で翌日に急落し、その後も米株下落、日本銀行の利上げ観測、円高進展などから軟調に推移した。業績の改善期待はあるが、米株に連動して当面は荒っぽい動きが続こう。



17. 米国株価～上昇

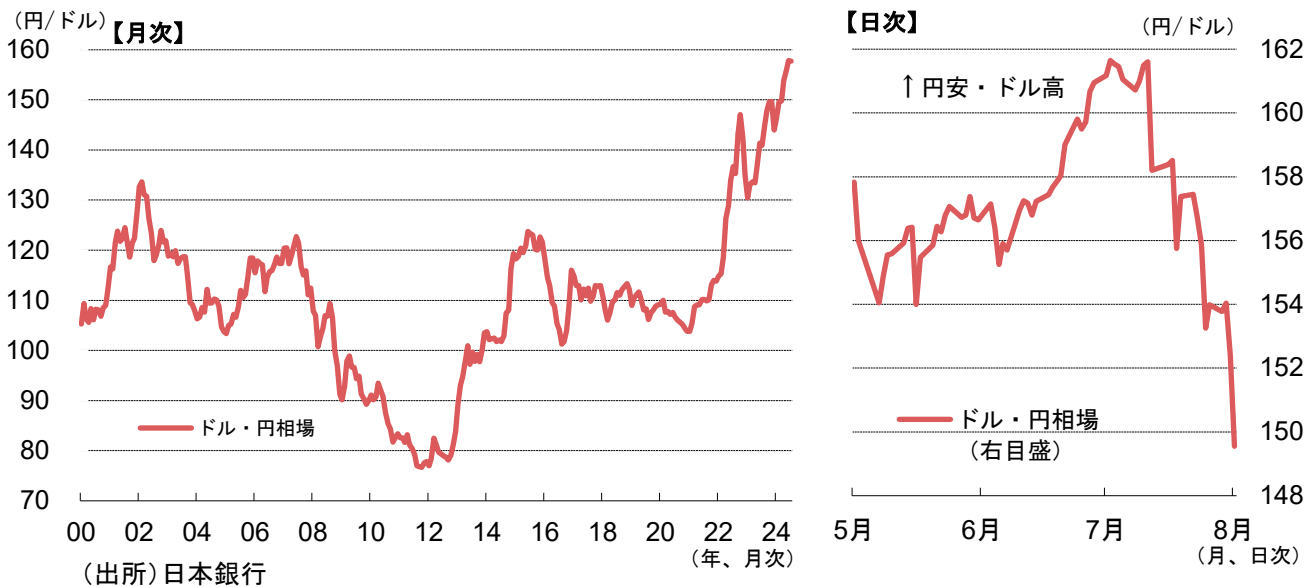
7月の米国株価は上昇した。月初はTV討論会・狙撃事件を経て米大統領選でトランプ氏が優勢との見方から景気刺激的な政策がとられるとの期待が高まりハイテク株中心に上昇後、利下げ期待の高まりからダウ平均株価は6営業日続伸し17日に最高値を更新した。月末にかけてはハイテク株中心に急落する局面もあったが、物価安定を示唆する指標を受けて堅調に推移した。利下げ開始への期待感から当面、底堅い推移が続こう。



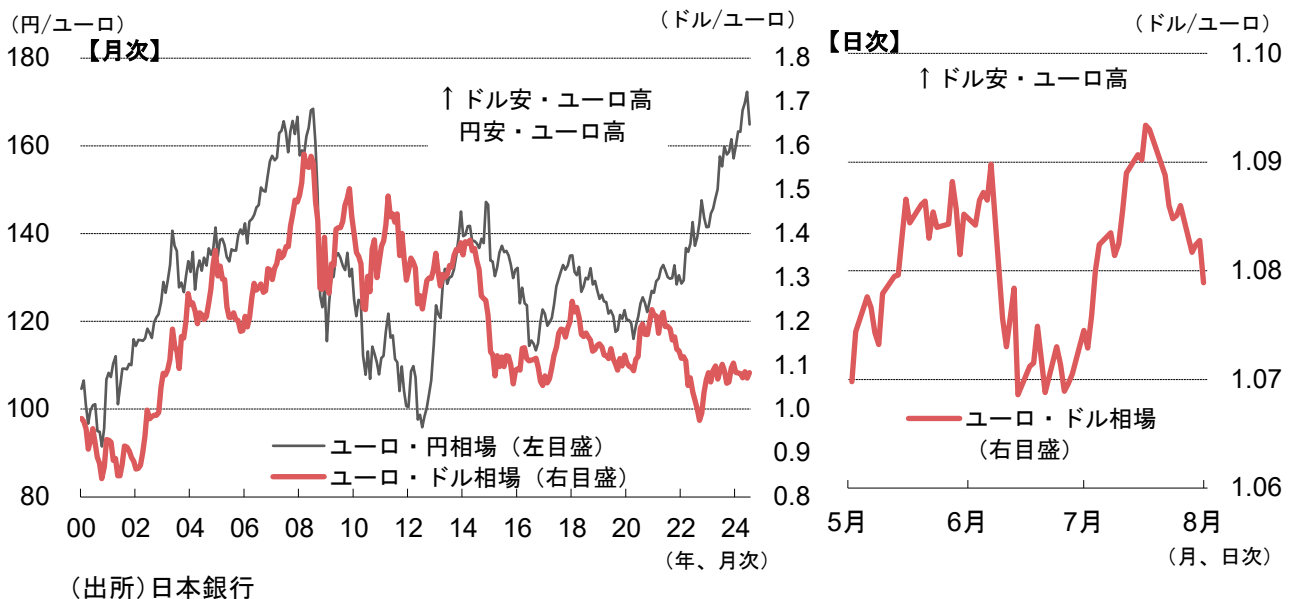
18. 為替～円は急上昇

円は急上昇した。トランプ前大統領が復帰すれば長期金利が上昇するとの観測などから、円は3日に対米ドルで161円94銭と約37年半ぶりの水準まで下落した。しかし、11日の低めの米CPI発表直後を狙って政府・日銀による為替介入が実施され、翌日にも追加介入が実施されたこと、日本の政治家から円安を懸念する発言が相次いだこと、トランプ氏が円安ドル高をけん制したことなどで月末にかけて152円台まで上昇。31日に日銀が利上げし、植田総裁が追加利上げを示唆すると、円は海外市場で一気に149円台まで上昇した。当面は日米金利差縮小の思惑から円が上昇しやすい。

ドル・円相場(1)

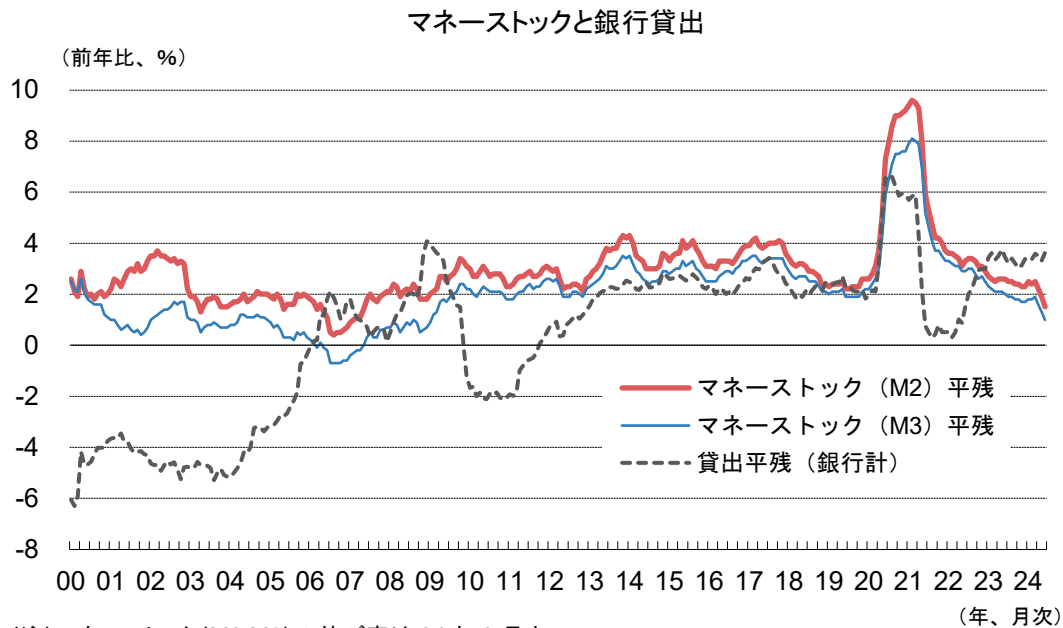


為替相場(2)



19. 金融～銀行貸出、マネーストックとも増加

日銀は2024年7月の金融政策決定会合で、2%の「物価安定の目標」の持続的・安定的な実現のために、金融緩和の度合いを調整することが適切であると判断したとして、無担保コールレート(オーバーナイト物)の目標水準を0.25%に引き上げた。また今後も、金融緩和の度合いを調整していくとして、追加利上げの継続を示唆した。また、月間の長期国債の買入れ予定額を四半期ごとに4千億円程度ずつ減額し、2026年1～3月に3兆円程度とする量的な引き締めも発表した。なお、6月マネーストック(M2)は前年比+1.5%、6月銀行貸出残高は同+3.6%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