

調査レポート

グラフで見る景気予報 (9月)

調査部

【今月の景気判断】

景気は足踏み状態を抜け出し、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、名目賃金が増加する中で、物価高による実質賃金の低迷で弱含んだ個人消費は徐々に下げ止まり、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、良好な業績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持ち直しの動きがみられる。外需においては、インバウンド需要は増加基調にあるが、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により生産は横ばいとなっている。

今後も景気は緩やかな持ち直しが続く見込みである。実質GDP成長率は7~9月期も前期比プラスとなり、それ以降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、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、今後も持ち直しが続くと期待される。輸出も、自動車生産の回復や世界的な半導体需要の増加を背景に持ち直していこう。また、最近の株価や為替など金融市場の混乱は短期間で概ね収束しており、実体経済への影響は軽微である。ただし、コロナ禍明け後のサービス需要の回復一巡や天候不順のマイナスの影響に加え、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、景気が減速するリスクは残る。

【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】

- 個人消費～実質賃金の改善など消費を取り巻く環境の行方、悪天候の影響
- 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
- 海外経済～米国の利下げ動向とソフトランディングの成否、米大統領選の結果と日本経済への影響
- その他～株価、為替など金融市場の動向と実体経済への影響、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	8月のコメント	9月のコメント	ページ
1. 景気全般	足踏みしている	緩やかに持ち直している	5~7
2. 生産	横ばい	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	持ち直しの動き	13
8. 公共投資	減少している	増加している	14
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	輸出は横ばい、輸入は持ち直し	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(*)	高値後、下落	軟調	18
14. 国内金利	横ばい	急低下後、上昇	19
15. 米国金利	低下	低下後、横ばい	19
16. 国内株価	上昇後、下落	暴落後、反発	20
17. 米国株価	上昇	下落後、上昇	20
18. 為替	円は急上昇	円は急騰後、もみ合い	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/>

- 4~6月期の実質GDPが堅調に増加した。
- 4~6月期の設備投資(実質GDPベース、1次速報)は2四半期ぶりに増加した。
- 4~6月期の公共投資(実質GDPベース、1次速報)は4四半期ぶりに増加した。
- 7月の実質輸入は2ヶ月連続で増加した。

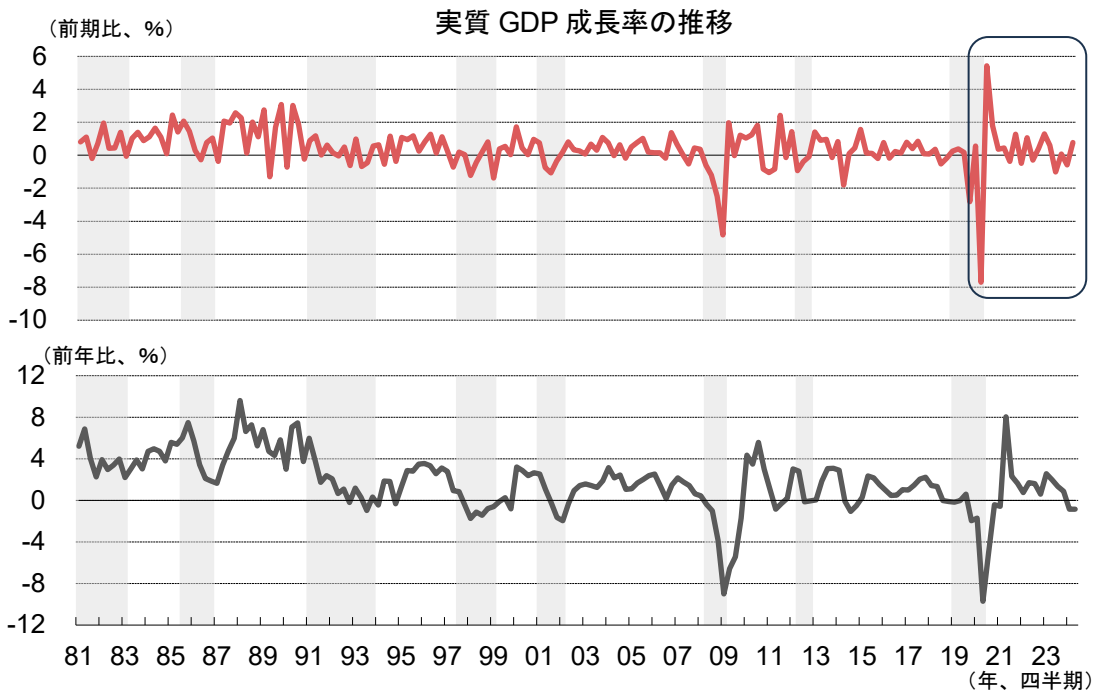
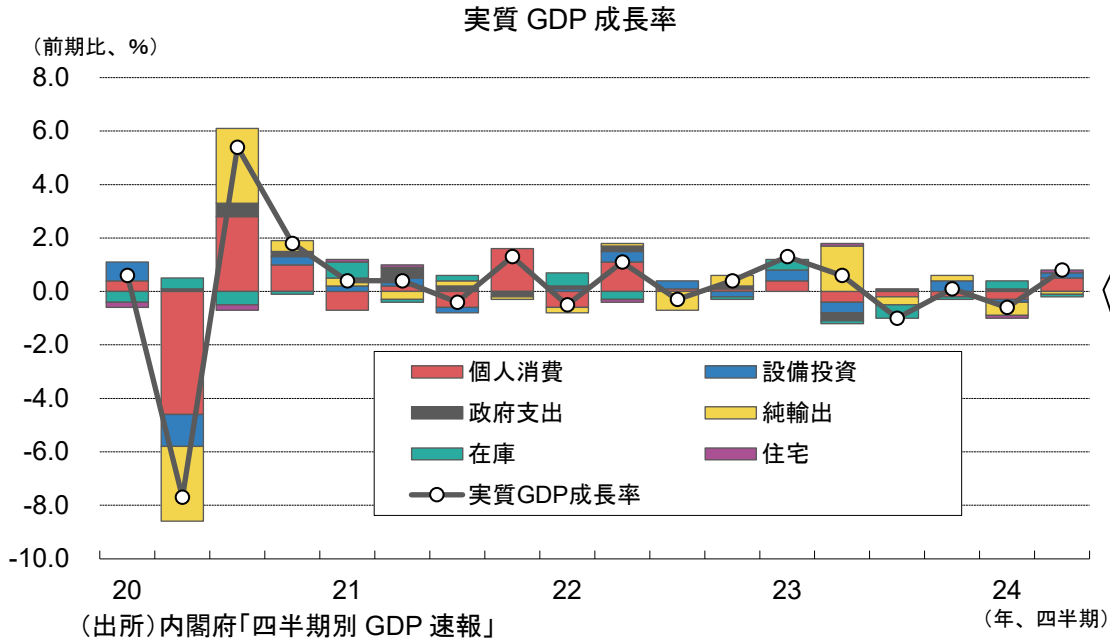
【主要経済指標の推移】

経済指標		23	23	23	24	24	24	24	24	24	24		
		4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	3	4	5	6	7	8	
景気全般	実質GDP (前期比年率、%)	2.4	-4.0	0.3	-2.3	3.1	14 <24年9月予想>						
	短観業況判断DI (大企業製造業)	5	9	12	11	13	27 <24年9月予想>						
	(大企業非製造業)	23	27	30	34	33	0 <24年9月予想>						
	(中小企業製造業)	-5	-5	1	-1	-1	8 <24年9月予想>						
	(中小企業非製造業)	11	12	14	13	12							
	法人企業統計経常利益 (全産業、季節調整値、前期比)	6.7	2.1	-1.8	7.3	6.6							
	(製造業、季節調整値、前期比)	10.5	6.0	-2.4	6.0	4.8							
	(非製造業、季節調整値、前期比)	4.7	0.0	-1.4	8.0	7.5							
	景気動向指数 (CI、先行指数) (15年=100)	109.1	109.6	109.4	111.0	110.3	111.7	110.9	111.1	109.0			
	(CI、一致指数) (15年=100)	115.1	115.3	115.4	113.1	115.2	114.2	115.2	117.1	113.2			
(DI、先行指数)	47.0	50.0	48.5	60.6	53.3	54.5	60.0	50.0	50.0				
(DI、一致指数)	56.7	38.3	56.7	23.3	59.3	20.0	66.7	66.7	44.4				
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	49.8	47.4	45.7	47.0	47.5			
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	51.2	48.5	46.3	47.9	48.3			
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	2.7	4.4	-0.9	3.6	-4.2	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	3.4	4.7	-0.4	3.9	-4.7	2.4		
	鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)	1.8	-1.8	-0.9	-0.1	0.0	1.0	-0.2	0.9	-0.7	0.4		
	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	1.2	-2.5	2.3	0.6	-1.3			
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	2.5	2.7		
	就業者数 (季節調整値、万人)	6745	6750	6764	6768	6766	6760	6751	6761	6786	6766		
	雇用者数 (季節調整値、万人)	6078	6088	6090	6104	6106	6100	6096	6104	6119	6104		
	新規求人倍率 (季節調整値、倍)	2.29	2.28	2.25	2.31	2.20	2.38	2.17	2.16	2.26	2.22		
	有効求人倍率 (季節調整値、倍)	1.32	1.30	1.28	1.27	1.24	1.28	1.26	1.24	1.23	1.24		
現金給与総額	2.0	0.8	1.0	1.3	2.7	1.0	1.6	2.0	4.5				
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	-0.9	-1.2	0.5	-1.8	-1.4			
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-5.2	-6.1	-4.2	-2.3	-1.1	1.0	0.3	-1.1	-2.6			
	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	-0.2	-0.4	0.0	0.0	0.1			
	新車登録台数 (含む軽)	23.4	13.9	10.3	-16.1	-6.9	-19.6	-10.6	-3.9	-6.1	5.5	-3.2	
	新車登録台数 (除く軽)	30.5	16.3	14.3	-13.6	-5.0	-18.6	-5.9	-1.7	-6.9	3.6	-1.6	
	商業販売額・小売業	5.5	6.8	3.9	2.6	2.8	1.2	2.0	2.8	3.7	2.6		
百貨店販売高・全国	6.8	9.5	5.9	9.9	12.2	9.9	8.9	14.4	14.0	5.5			
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	760	880	813	765	773		
	(前年比、%)	-4.4	-7.7	-6.0	-9.0	0.2	-12.8	13.9	-5.2	-6.7	-0.2		
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	-0.1	2.9	-2.9	-3.2	2.1			
	(同前年比)	-6.7	-7.2	-2.5	-2.0	2.7	2.7	0.7	10.8	-1.7			
公共投資	公共工事請負額	7.1	1.3	8.3	5.2	8.8	6.2	18.8	12.3	-5.3	10.9		
外需	通関輸出 (金額ベース、円建て)	1.6	1.1	3.7	8.8	8.8	7.3	8.3	13.5	5.4	10.2		
	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	3.2	-0.1	-1.4	1.3	1.0		
	通関輸入 (金額ベース、円建て)	-8.8	-16.1	-10.4	-5.0	7.1	-5.1	8.4	9.5	3.3	16.6		
	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	3.0	-0.6	-0.8	3.4	1.4		
	経常収支 (季節調整値、百億円)	586.1	610.6	663.1	579.0	670.7	198.2	252.4	240.6	177.6			
	貿易収支 (季節調整値、百億円)	-111.7	-65.7	-114.4	-130.0	-133.0	-63.2	-41.5	-47.5	-44.1			
物価	企業物価指数 (国内)	5.0	3.0	0.6	0.6	2.2	0.9	1.2	2.6	2.9	3.0		
	消費者物価指数 (除く生鮮)	3.3	3.0	2.6	2.5	2.4	2.6	2.2	2.5	2.6	2.7		
金融	マネーストック (M2、平残)	2.6	2.5	2.3	2.5	1.8	2.5	2.2	1.8	1.5	1.4		
	(M3、平残)	2.1	1.9	1.7	1.8	1.3	1.9	1.6	1.3	1.0	0.9		
	貸出平残 (銀行計)	3.6	3.3	3.2	3.5	3.5	3.6	3.5	3.3	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)	73.5	82.0	78.6	76.8	80.6	80.4	84.4	78.5	78.8	80.4	75.4	
	無担保コール翌日物 (%)	-0.044	-0.055	-0.016	0.001	0.077	0.022	0.077	0.077	0.077	0.078	0.227	
	ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	-0.008	-0.003	0.013	0.053	0.119	0.083	0.109	0.118	0.131	0.151	0.253	
	新発10年物国債利回り (%)	0.42	0.60	0.76	0.70	0.93	0.74	0.83	0.97	0.99	1.06	0.88	
	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	4.54	4.48	4.31	4.25	3.87	
	日経平均株価 (円)	30393	32529	32486	37694	38722	39844	38751	38558	38859	40103	36873	
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	2133	2312	2325	2610	2736	2729	2708	2741	2758	2843	2596	
	ダウ工業株値指数 (月末値、ドル)	33805	34596	35564	38985	38540	39807	37816	38686	39119	40843	41563	
	ナスダック株値指数 (月末値、1971/2/5=100)	12983	13867	14030	15878	16708	16379	15658	16735	17733	17599	17714	
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	137.3	144.6	147.8	148.5	155.8	149.6	153.4	156.1	157.8	158.1	146.2	
	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	162.7	164.8	168.8	169.9	171.1	161.2	
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	1.09	1.07	1.08	1.08	1.08	1.10		

(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

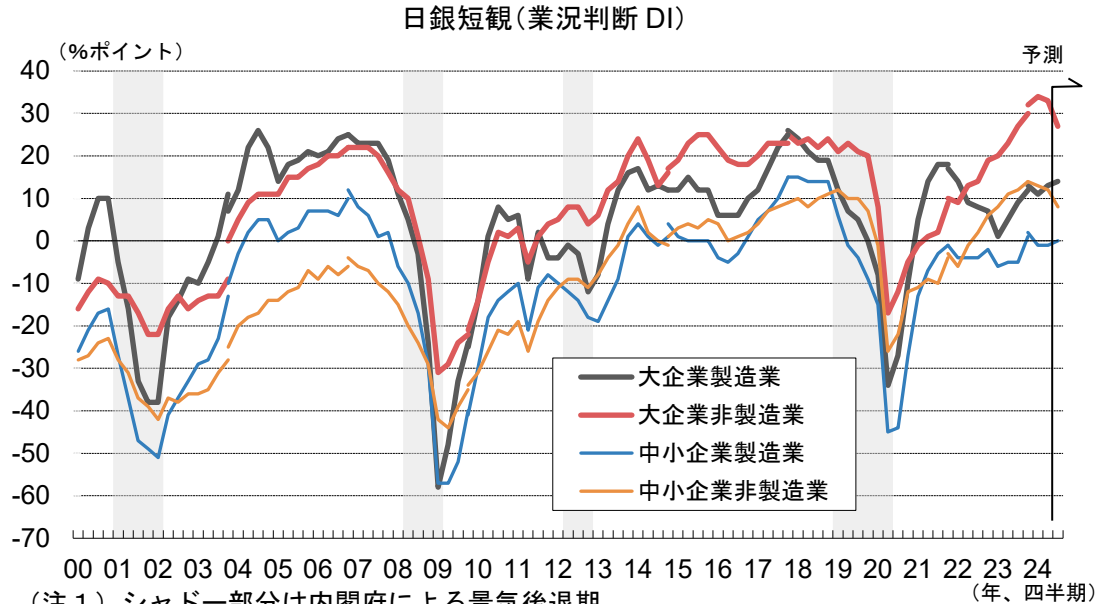
1. 景気全般 ~緩やかに持ち直している

2024年4~6月期の実質GDP成長率(1次速報)は、前期比+0.8%(年率換算+3.1%)と堅調な伸びとなった。内需が5四半期ぶりにプラスに転じるなど内容も底堅く、景気は緩やかな持ち直しに転じたと判断される。中でも個人消費は5四半期ぶりにプラスとなり、プラス幅も同+1.0%と高めとなった。賃金が上昇し、企業業績の改善が続く中、今後も個人消費、設備投資といった内需を中心に景気は緩やかな持ち直しが続く見込みである。

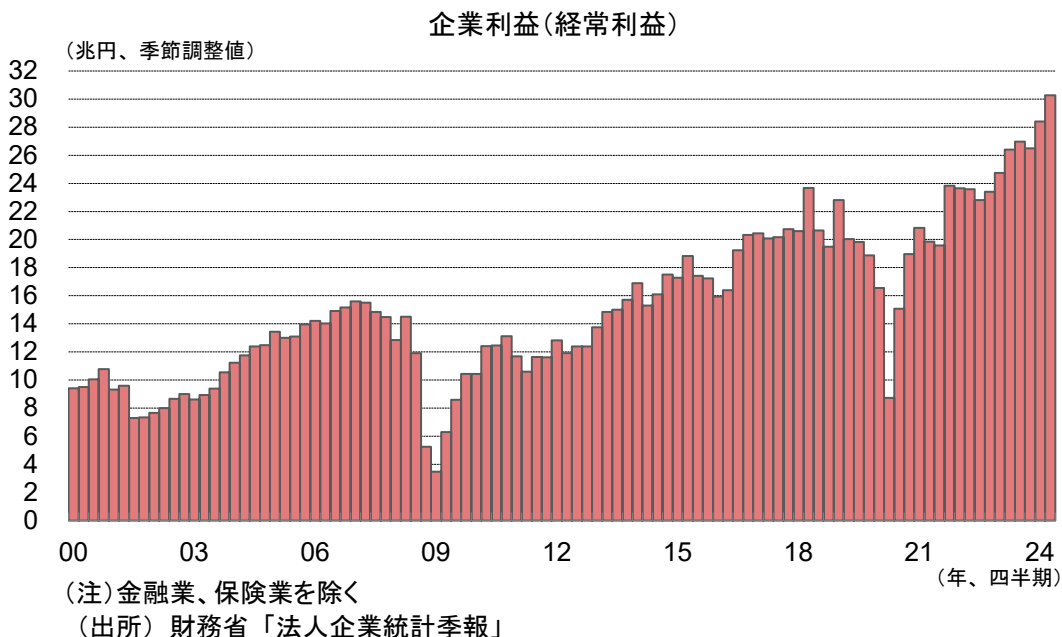


(注)シャドー部分は内閣府による景気後退期
(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」

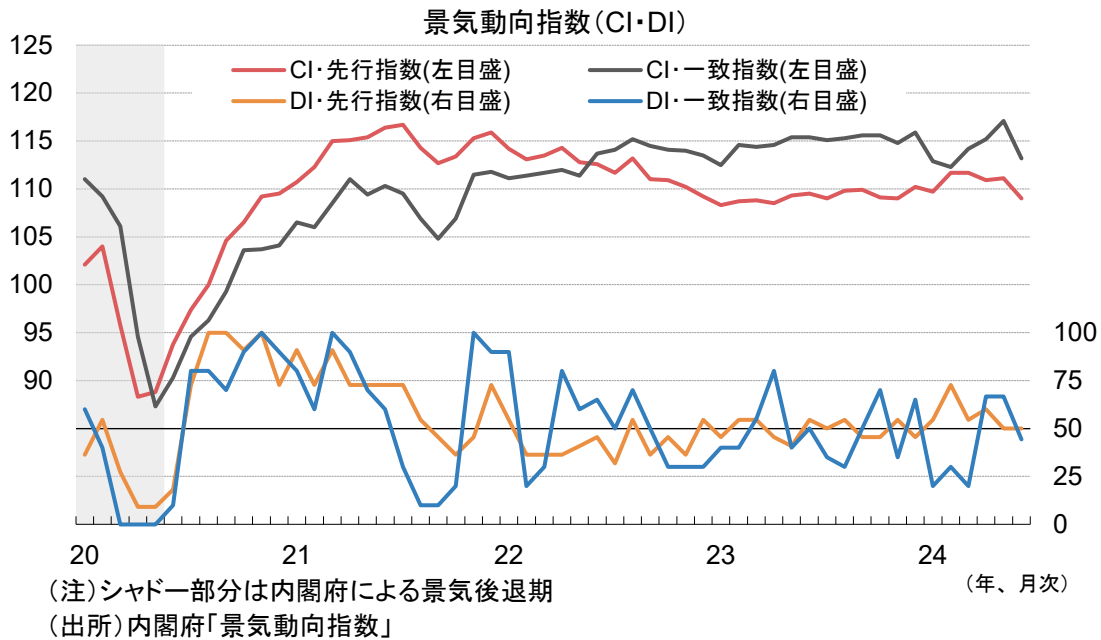
6月調査の日銀短観における大企業の業況判断DIは、製造業では2四半期ぶりに改善、非製造業では16四半期ぶりに悪化した。製造業では、市況の持ち直しによる業績の改善期待の高まりを受けて素材業種を中心に改善した。一方、非製造業では、自動車販売の低調さや人手不足の深刻化等を受けて小売等を中心に悪化した。先行きについては、人手不足等の悪影響が懸念され、製造業、非製造業ともに慎重な見通しとなっている。



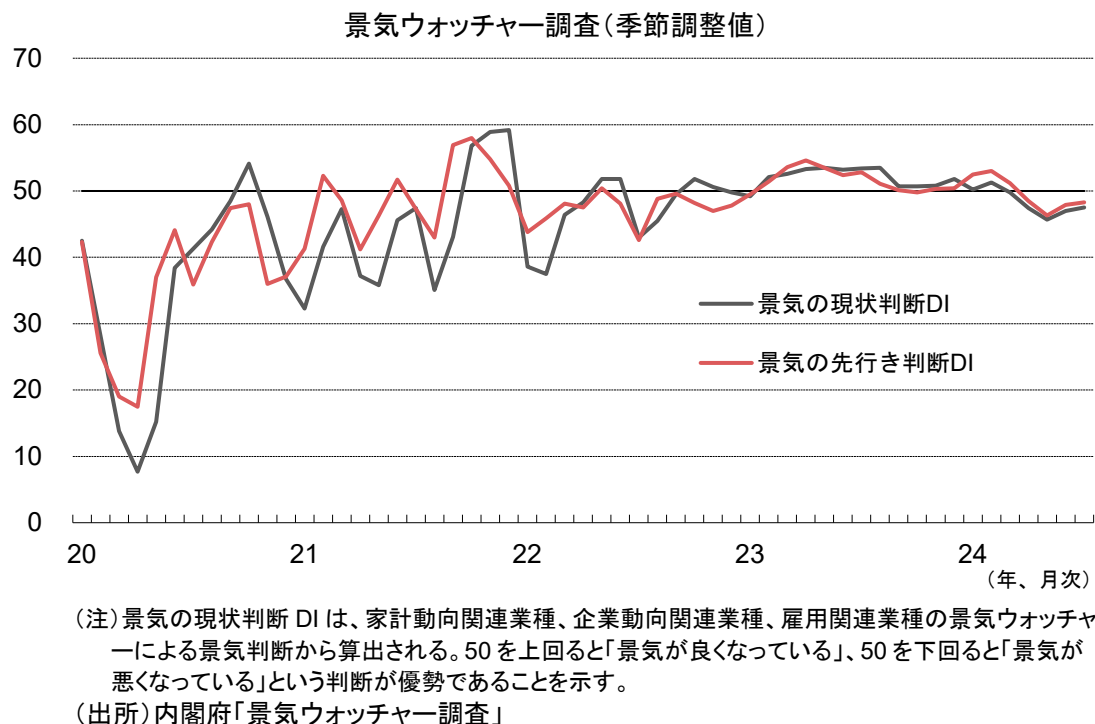
4～6月期の企業業績(金融業・保険業を除く)は、売上高が前期比+1.7%と2四半期ぶりに増加し、利益率も前期から改善したため、経常利益は同+6.6%と2四半期連続で増加した(業種別の経常利益は、製造業では前期比+4.8%、非製造業では同+7.5%)。先行きについては、内外景気が持ち直す中で、経常利益は増益基調で推移する見通しだが、売上原価や人件費などのコスト増加が重しとなり、下振れるリスクが残る。



6月のCI一致指数は前月差-3.9ポイントと4ヶ月ぶりに下落した。発表済み9系列のうち7系列がマイナスに寄与した。中でも投資財出荷指数(除輸送機械)や労働投入量指数のマイナス寄与が大きかった。7月のCI一致指数は投資財出荷指数(除輸送機械)や商業販売額(卸売業)のプラス寄与が大きく、2ヶ月ぶりに上昇すると見込まれる。基調判断は「下げ止まり」が続こう。

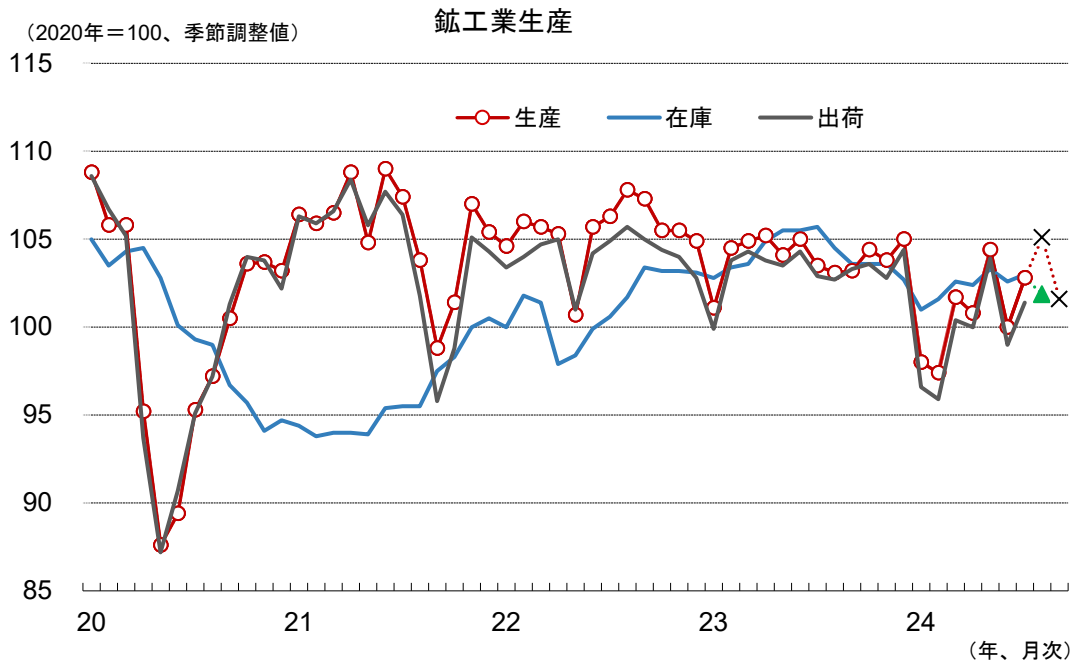


7月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI(季節調整値)は47.5と2ヶ月連続で上昇した(前月差0.5ポイント)。家計動向関連、企業動向関連、雇用関連のいずれも改善した。好調なインバウンドを背景に、特に家計動向関連が小売やサービス関連を中心に改善した。先行き判断DIは、5ヶ月ぶりに上昇した。長引く円安に歯止めがかかったことにより、輸入原材料等のコストが低下すると期待されている。

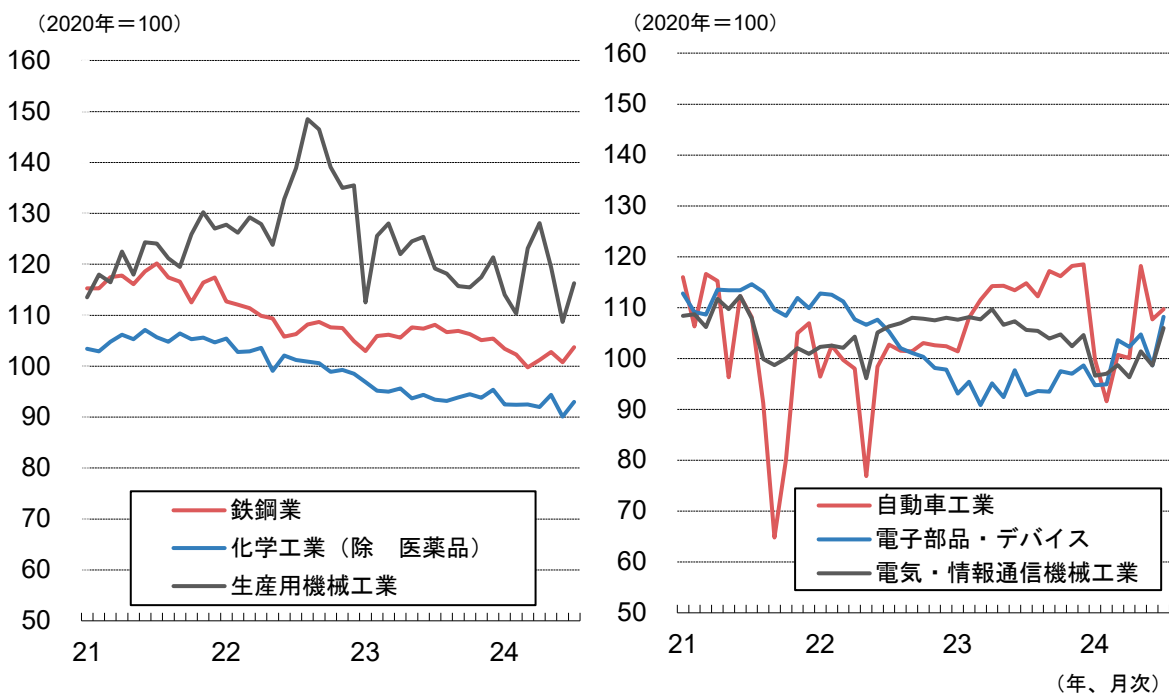


2. 生産 ～横ばい

7月の鉱工業生産は前月比+2.8%と、電気・情報通信機械工業や生産用機械工業等を中心に2ヶ月ぶりに増加した。一部自動車メーカーの認証不正問題が重石となっていることもあり、生産は横ばいとなっている。製造工業生産予測調査では8月は前月比+2.2%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同-0.9%）、9月は同-3.3%と、電子部品・デバイス工業等に支えられて、先行きは均してみれば持ち直していく見通しである。

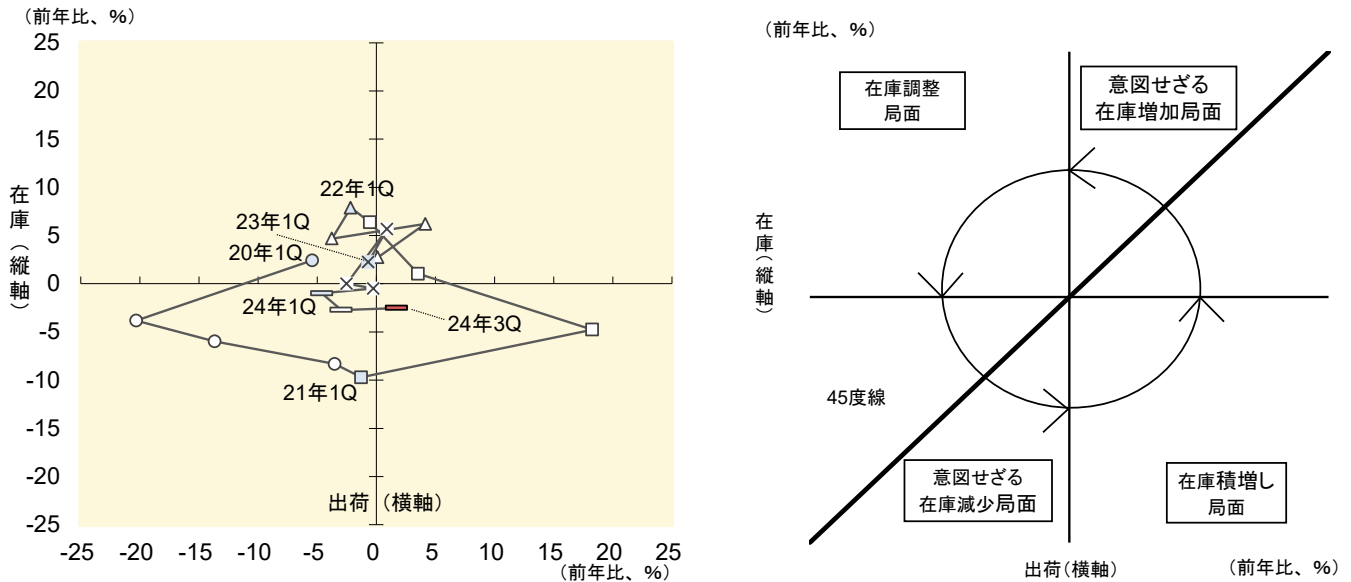


(注)「×」は製造工業生産予測調査結果から計算したもの、「▲」は経済産業省による予測値から計算したもの
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」



7月の鉱工業出荷は、電気・情報通信機械工業や生産用機械工業等を中心に前月比+2.4%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+1.7%と2ヶ月ぶりに増加した。在庫は、自動車工業等を中心に前月比+0.4%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-2.5%と8ヶ月連続で減少した。

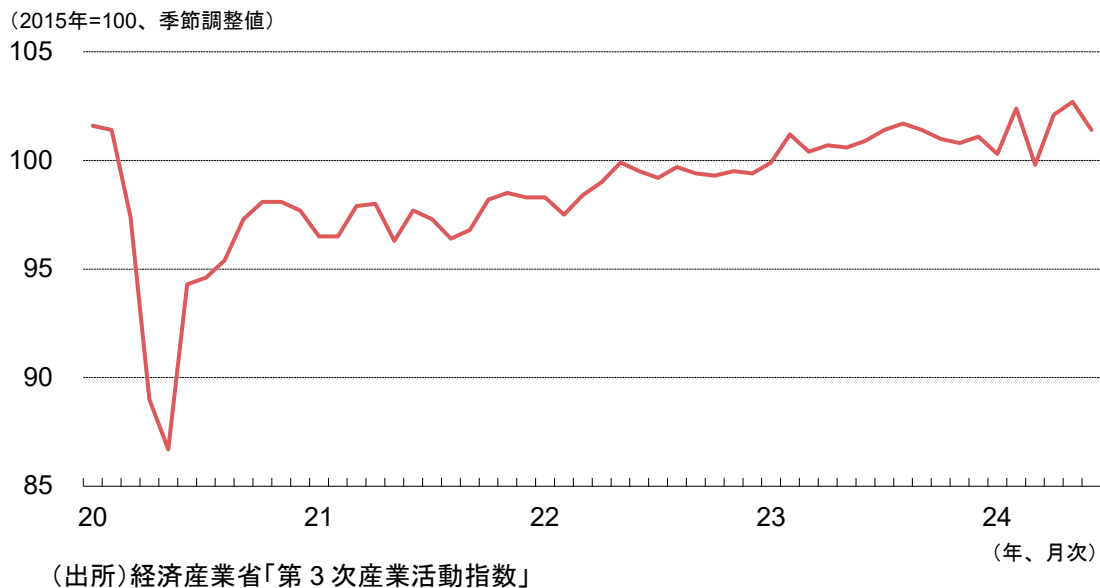
在庫循環図(左)及び同概念図(右)



(注) 1. 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
 2. 24年3Qの出荷、在庫は7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-1.3%と3ヶ月ぶりに低下した。娯楽業や飲食店、飲食サービス業等の生活娯楽関連サービス等は上昇したものの、飲食料品等の卸売業等や道路貨物運送業等の運送業、郵便業が低下し、全体を押し下げた。均してみれば、情報通信業や運輸業、郵便業等を中心に持ち直しの動きがみられるが、物価高が続く中で伸び悩むリスクもある。

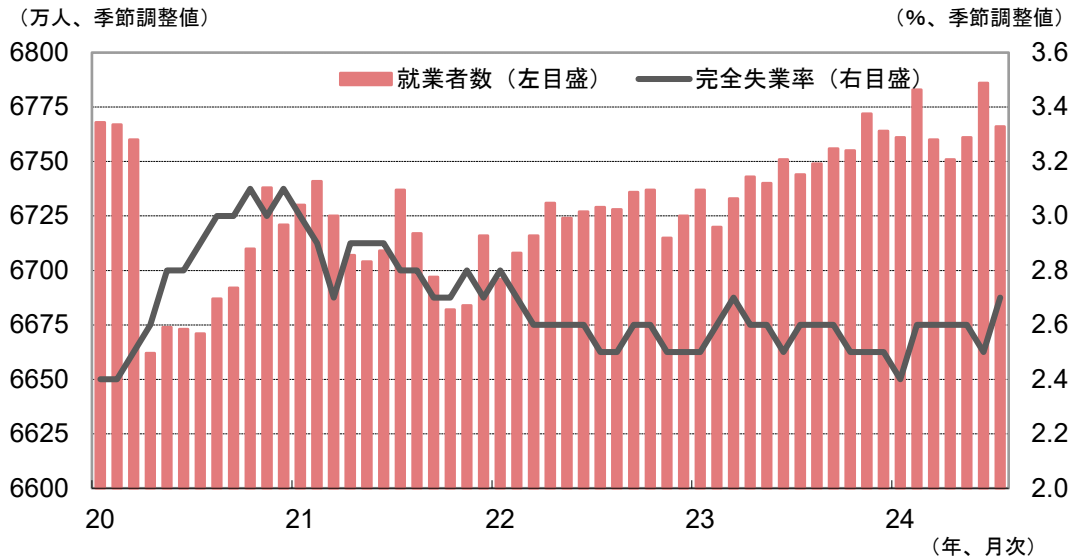
第3次産業活動指数



3. 雇用 ～緩やかに改善している

7月は就業者(前月差-20万人)、雇用人(同-15万人)とも減少する中で、完全失業者(同+11万人)が増加したため、完全失業率は2.7%と16ヶ月ぶりの高さまで悪化した。完全失業者数(187万人)も16ヶ月ぶりの多さとなった。ただし、就業者数、雇用人数とも水準は高いうえ、失業者も自発的な離職によるものが多く、労働需給がタイトな状況に変化はない、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。

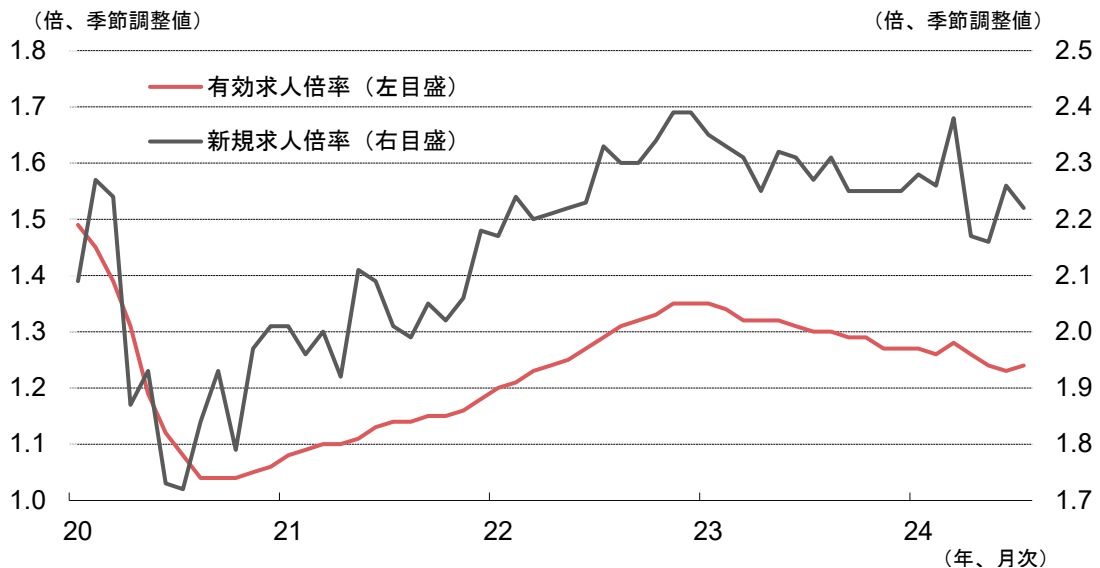
失業率と就業者数



(出所)総務省「労働力調査」

7月の有効求人倍率は前月差0.01ポイント上昇の1.24倍となった。有効求人数(前月比-0.3%)、有効求職者数(同-0.9%)とも減少する中、後者の減り方が大きかった。また、新規求人倍率は2.22倍に低下した。新規求人数(同-1.3%)が減る一方、新規求職申込件数(同+0.6%)が増加した。人手不足が続く中、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。

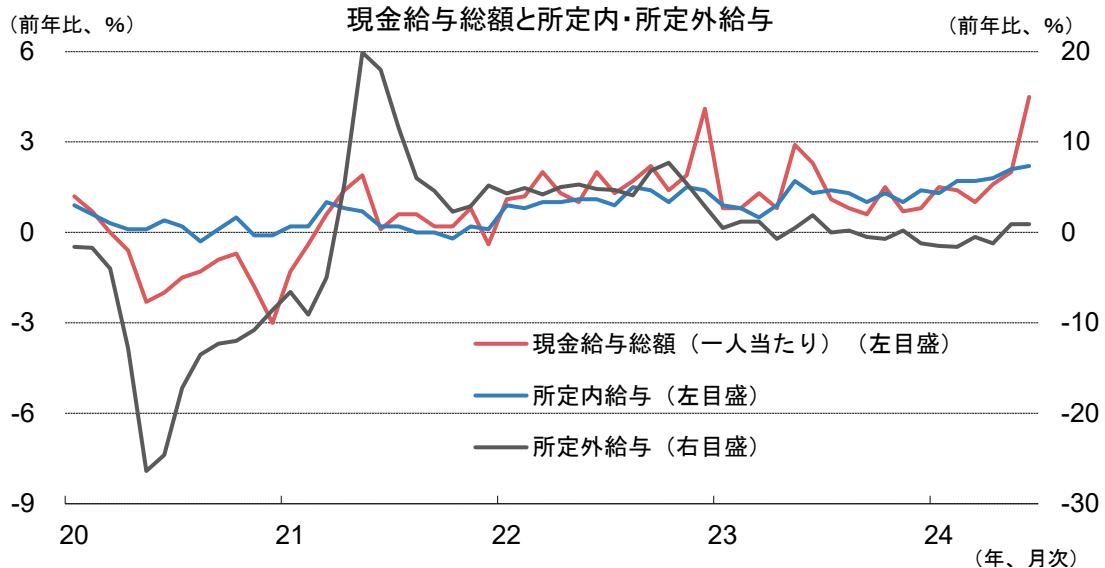
有効求人倍率と新規求人倍率



(出所)厚生労働省「一般職業紹介状況」

4. 賃金 ～増加している

6月の一人当たり現金給与総額は前年比+4.5%と急増した。春闘結果が徐々に浸透し、所定内給与(同+2.2%)が順調に増加したほか、特別給与(同+7.8%)が急増し全体を押し上げた。特別給与の増加は夏のボーナスの堅調な増加に加え、ベア適用の後ずれ分が支給されたことによる。このため、実質では同+1.1%と27ヶ月ぶりにプラスとなった。今後、名目賃金増加、物価上昇率低下で、実質賃金の改善継続が期待される。

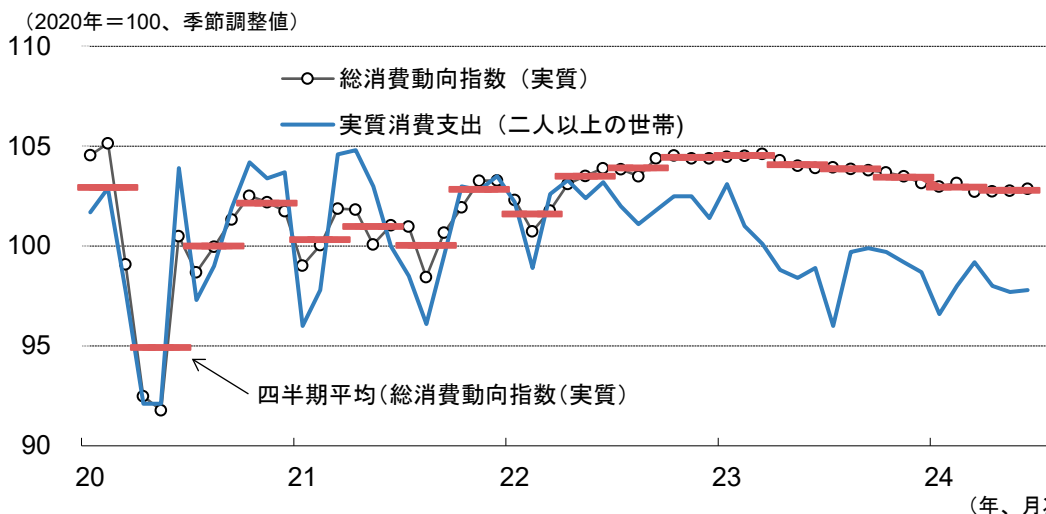


(注)現金給与総額、所定内給与は名目賃金指数から、所定外給与は月間現金給与額から計算
(出所)厚生労働省「毎月勤労統計」

5. 個人消費 ～横ばい圏で推移している

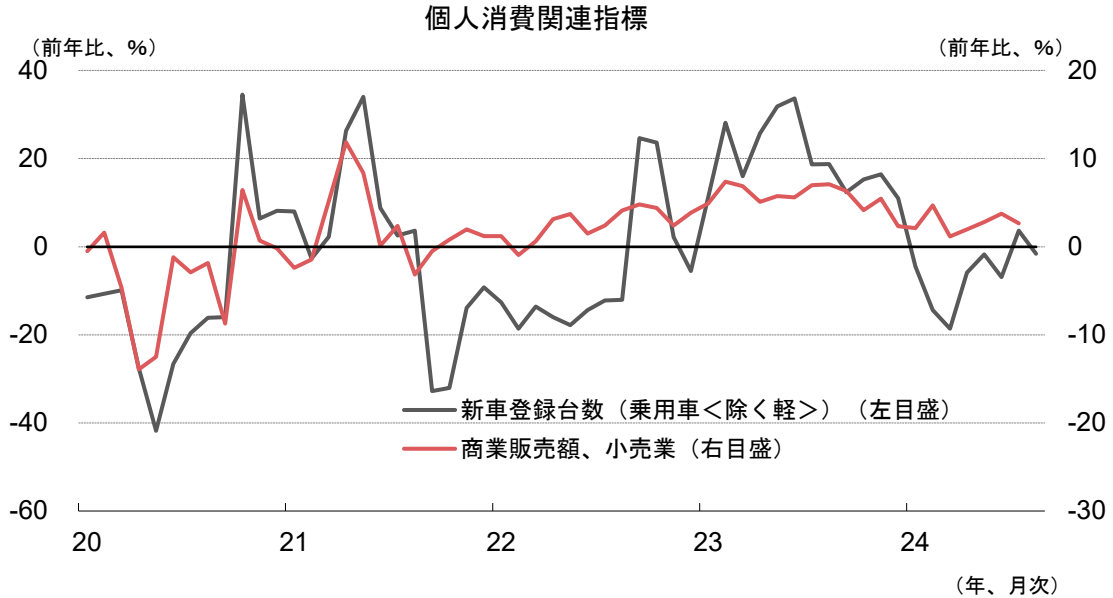
6月の二人以上世帯の実質消費支出は、前月比+0.1%と3ヶ月ぶりに増加した。6月の総消費動向指数は前月比+0.1%と上昇した。一部自動車メーカーの品質不正問題の影響を受けて、個人消費の下押し要因となっていた自動車販売が持ち直しており、個人消費は横ばい圏で推移している。今後は、政策による実質可処分所得の下支えもあり、個人消費は持ち直しに向かうだろう。

実質消費支出(二人以上の世帯)と総消費動向指数(実質)



(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)」

7月の商業販売額(小売業)は前年比+2.6%と増加が続いた。内訳をみると、自動車小売業が7ヶ月ぶりに増加したほか、医薬品・化粧品小売業、機械器具小売業、燃料小売業、百貨店が含まれる各種商品小売業などが増加した一方、飲食料品小売業、織物・衣服・身の回り品小売業は減少した。季節調整値は前月比+0.2%と増加が続いた。なお、8月の新車登録台数(乗用車、除く軽自動車)は前年比-1.6%と減少した。



(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」

8月の消費者態度指数(二人以上の世帯、季節調整値)は前月と同水準だった。内訳をみると、「暮らし向き」、「耐久消費財の買い時判断」は上昇が続いた一方、「雇用環境」、「収入の増え方」は低下した。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。

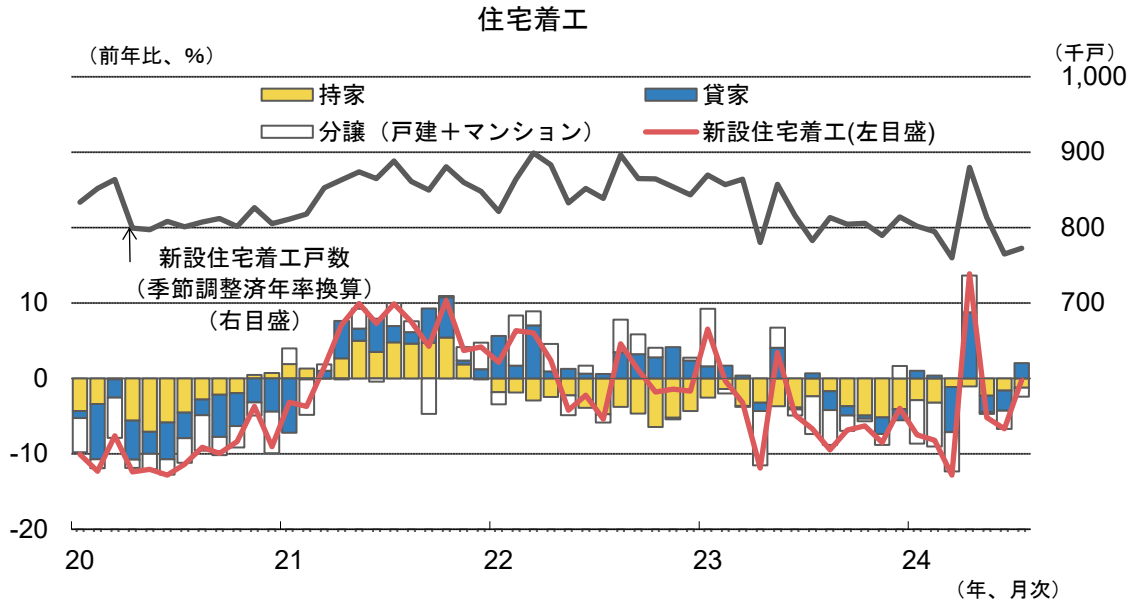


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。

(出所)内閣府「消費動向調査」

6. 住宅投資 ～横ばい

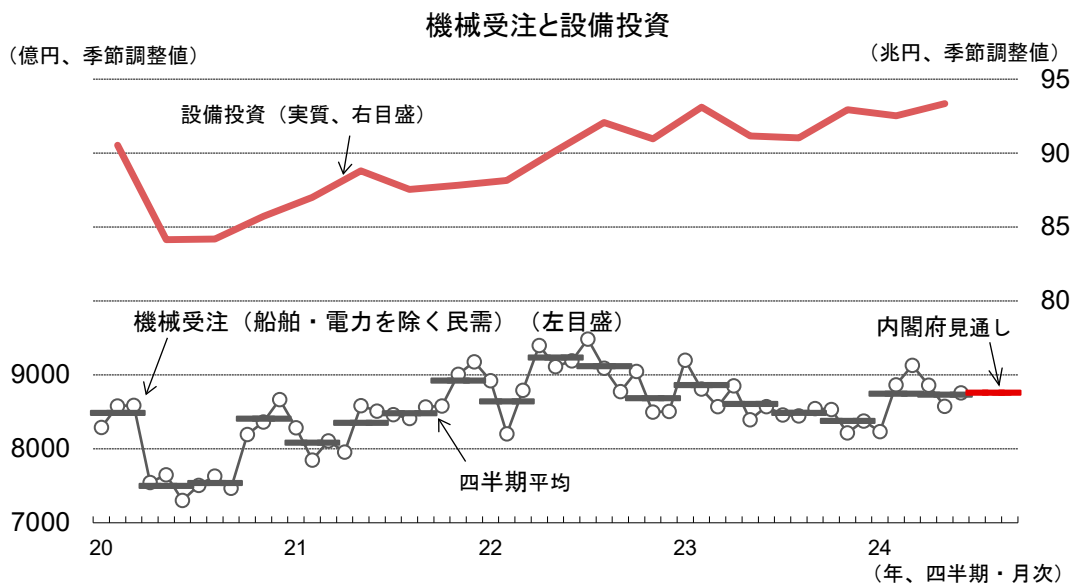
4～6月期の住宅投資(実質 GDP ベース、1次速報)は前期比+1.6%と4四半期ぶりに増加した。また、7月の住宅着工戸数は持家や分譲住宅を中心に前年比-0.2%と3ヶ月連続で減少したが、季節調整済年率換算値では77.3万戸(前月比+1.0%)と3ヶ月ぶりに増加した。均してみれば住宅着工は横ばいとなっている。建設コストの増加が頭打ちとなっていることもあり、今後は底堅く推移しよう。



(出所)国土交通省「建築着工統計」

7. 設備投資 ～持ち直しの動き

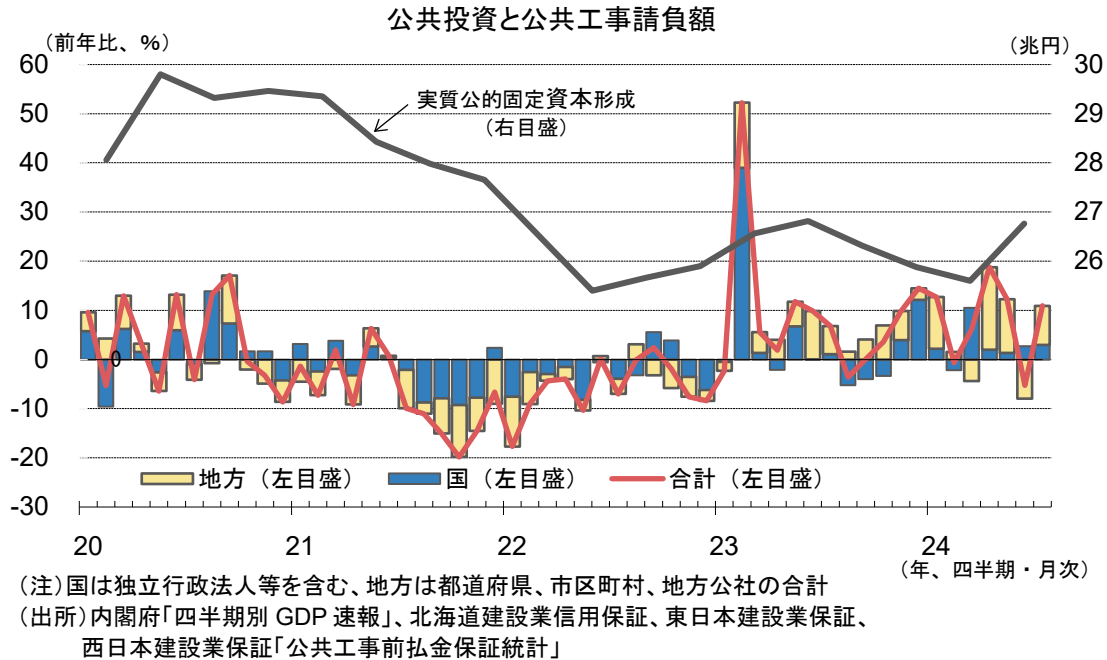
4～6月期の設備投資(実質 GDP ベース、1次速報)は前期比+0.9%と2四半期ぶりに増加した。また同期の法人企業統計の設備投資(含むソフトウェア)は前期比+1.2%と2四半期ぶりに増加した。設備投資に先行する機械受注(船舶・電力を除く民需)は、6月は前月比+2.1%と3ヶ月ぶりに増加した。機械受注は持ち直しに足踏みがみられるものの、受注残も積み上がっていることから、今後、設備投資は底堅く推移しよう。



(出所)内閣府「四半期別 GDP 速報」、「機械受注統計」

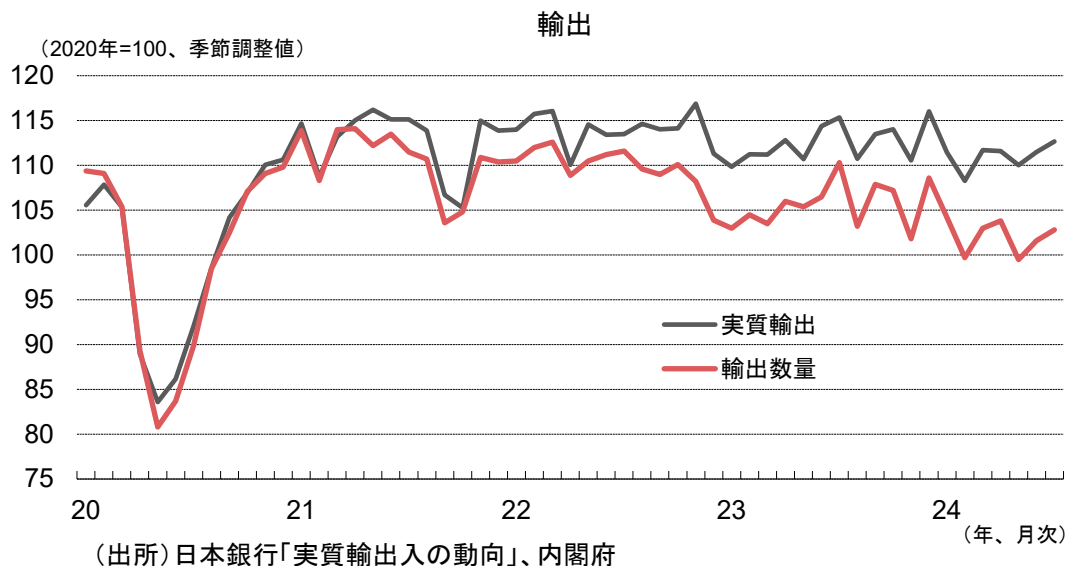
8. 公共投資 ～増加している

4～6月期の公共投資(実質 GDP ベース、1次速報)は前期比+4.5%と4四半期ぶりに増加した。2023年度の補正予算による押し上げ効果が表れたとみられる。公共投資の先行指標である公共工事請負額は、7月は前年比+10.9%と増加した。2024年度の国の一般会計予算における公共事業関係費は2023年度当初予算と同程度となっており、公共投資は今後、横ばい圏で推移する可能性がある。

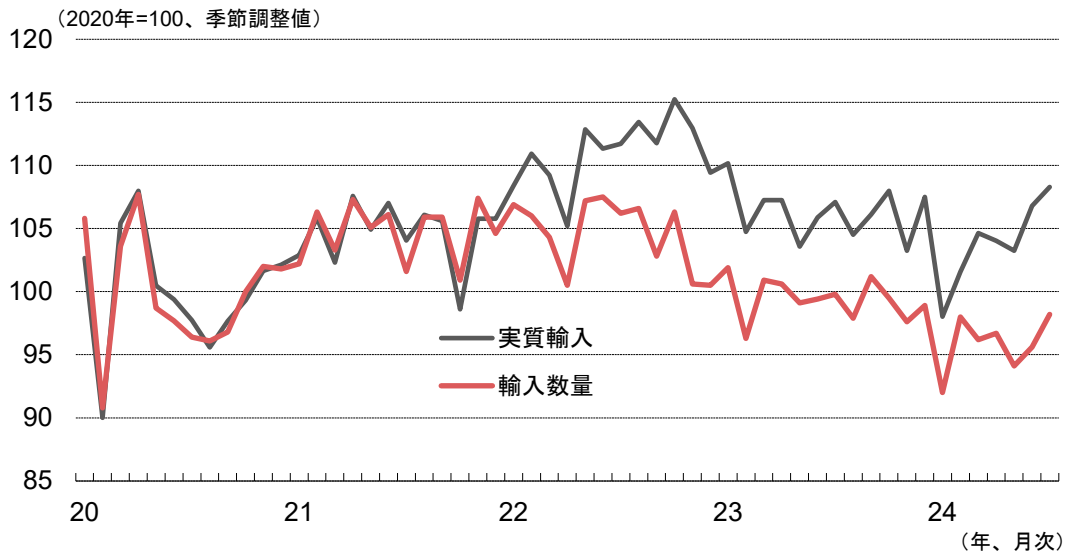


9. 輸出入・国際収支 ～輸出は横ばい、輸入は持ち直し

7月の実質輸出は前月比+1.0%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。今後は半導体需要の回復により持ち直していくと期待されるが、海外景気の減速により下振れるリスクもある。また、7月の実質輸入は前月比+1.4%と2ヶ月連続で増加した。国内景気が持ち直す中で均してみれば持ち直しているが、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。



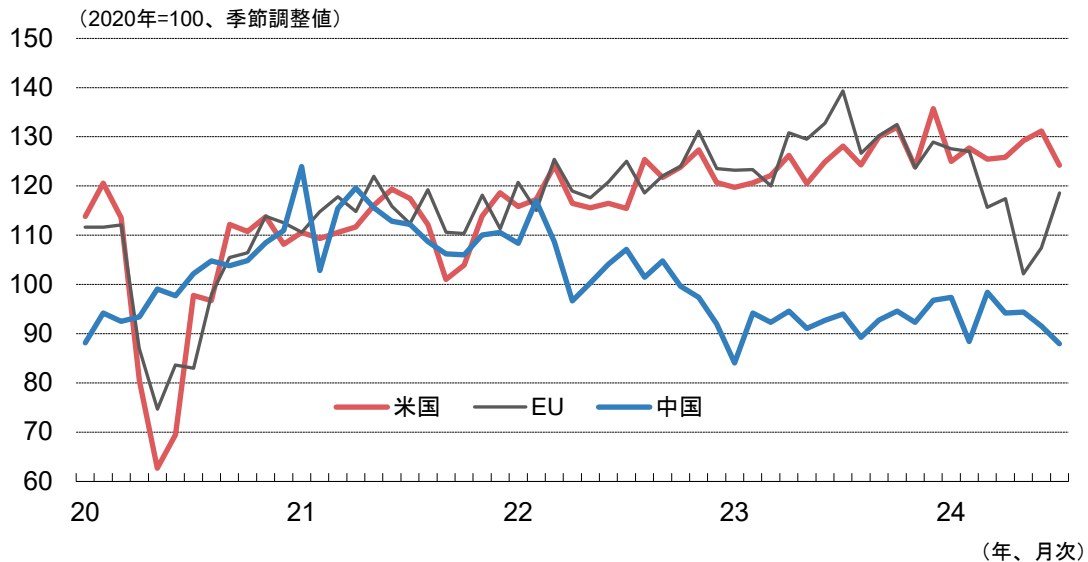
輸入



(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」、内閣府

7月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 -5.3% と4ヶ月ぶりに減少、中国向けは同 -3.9% と2ヶ月連続で減少した一方、EU向けは同 $+10.4\%$ 、NIEs・ASEAN等向けは同 $+5.5\%$ と共に2ヶ月連続で増加した。財別では、自動車関連が前月比 -0.1% と2ヶ月ぶりに減少した一方、中間財が同 $+0.9\%$ と3ヶ月連続で増加、情報関連が同 $+4.1\%$ 、資本財が同 $+2.0\%$ と共に2ヶ月連続で増加した。

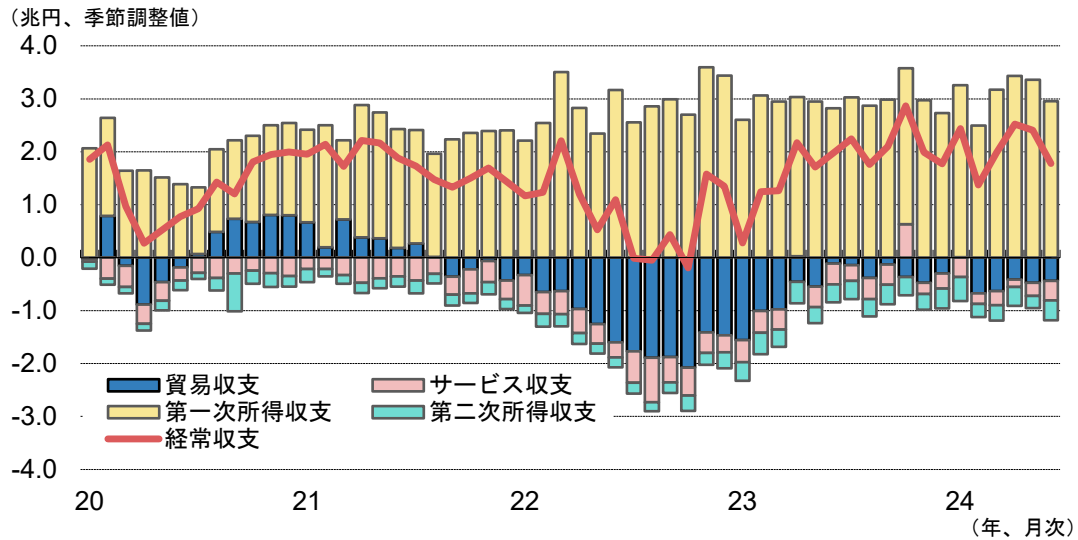
地域別実質輸出



(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

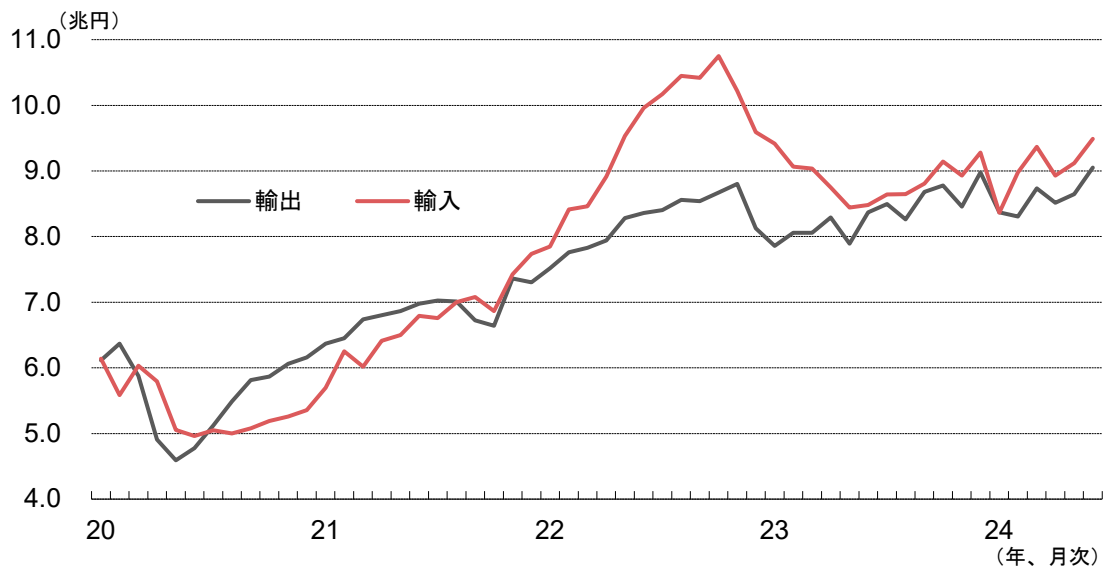
6月の経常収支(季節調整値)は1兆7,763億円となった。輸出が輸入を上回って増加したことで貿易収支の赤字幅が縮小したものの、サービス収支の赤字幅が拡大したことに加え、直接投資収益の収支が悪化したことで第一次所得収支の黒字幅が縮小したため、経常収支の黒字幅は前月から縮小した。7月は貿易収支の赤字幅の拡大により、経常収支の黒字幅は縮小する可能性がある。

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」

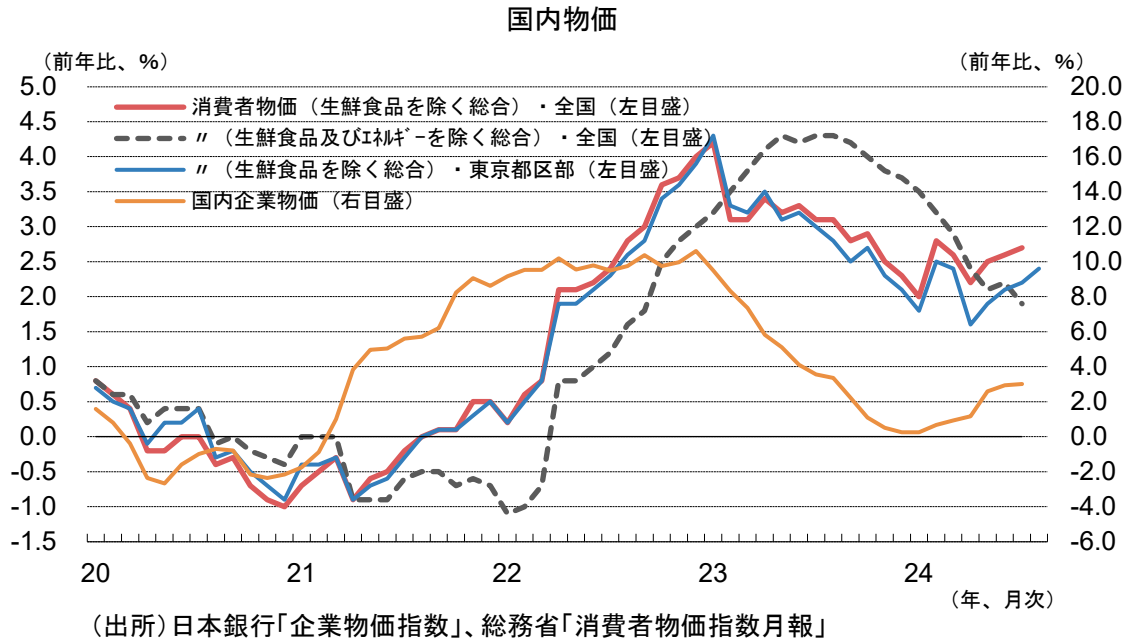
輸出入(国際収支ベース)



(出所) 財務省「国際収支状況」

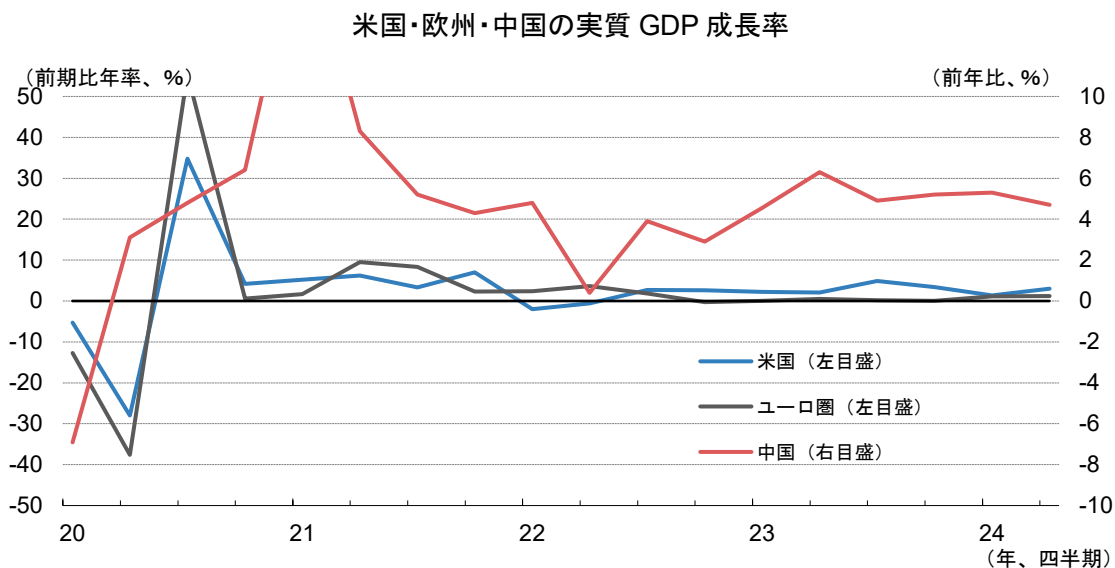
10. 物価～企業物価、消費者物価ともに上昇

7月の国内企業物価は前年比+3.0%と41ヶ月連続で上昇した。また7月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+2.7%と35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+1.9%と28ヶ月連続でプラスとなった。政府の物価高対策の効果が剥落する中、目先は輸入物価の上昇を背景に、国内物価の上昇圧力が一時的に高まるとみられる。



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+3.0%と8期連続でプラス成長となった。欧州でも同+1.2%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。先行きの世界景気は、米国では底堅く推移し、欧州、中国でも持ち直す見込みである。



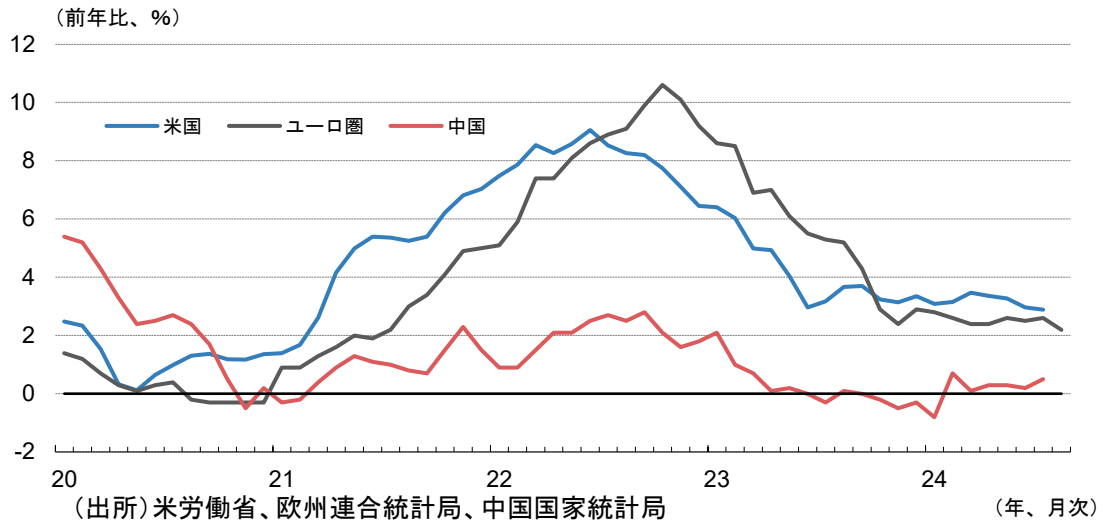
(注) ユーロ圏の20年Q3は59.2、中国の21年Q1は18.7

(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

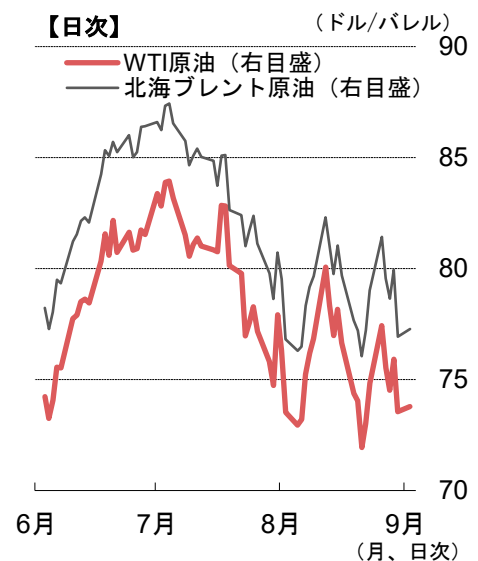
世界の消費者物価上昇率は依然として高い伸びが続いているものの、ピークアウトの動きがみられる。米国では7月に前年比+2.9%と4ヶ月連続で鈍化した。ユーロ圏も8月に同+2.2%とおよそ3年ぶりの伸び率に鈍化した。一方、中国は7月に同+0.5%と、豚肉価格の上昇により小幅拡大した。先行き、米欧では高い上昇率ながらも、一段の鈍化が見込まれる。

米国・欧州・中国の消費者物価上昇率



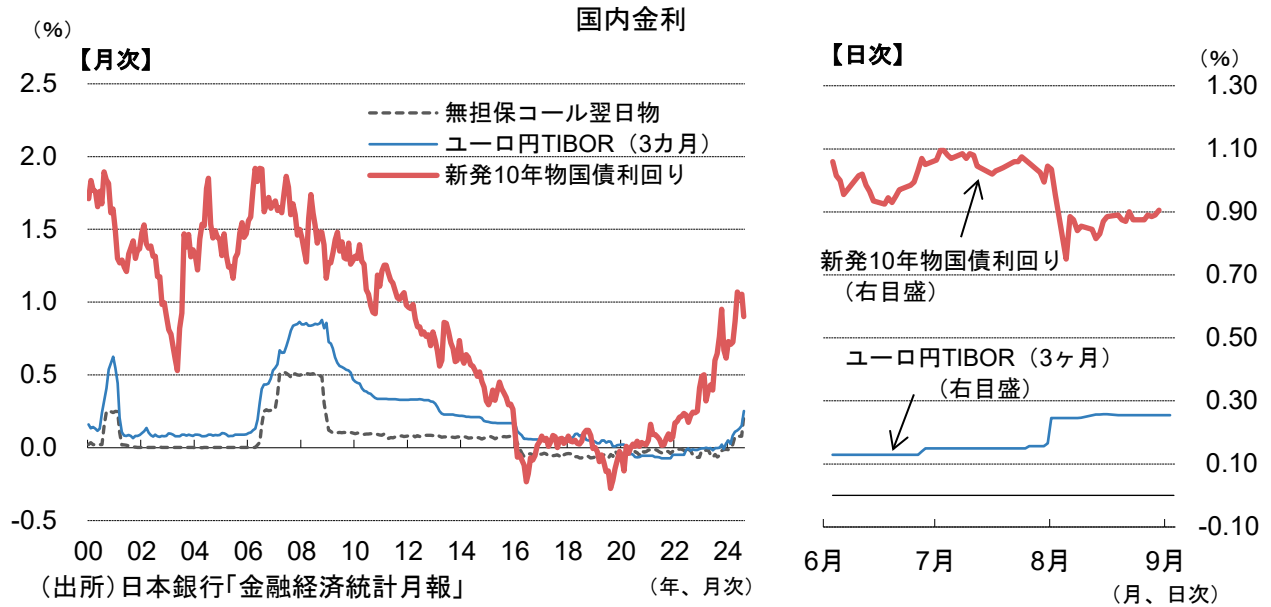
13. 原油 ～軟調

8月のブレント原油は軟調に推移した。上旬は、米国の雇用統計や中国の製造業指標が弱かったことで下落幅が大きくなった。その後、中東の地政学的緊張が一段と悪化すると懸念が高まったり、リビアの内政混乱で原油供給が停止されて上昇する場面もあったが、石油需要の低迷観測などから上値は限られた。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。



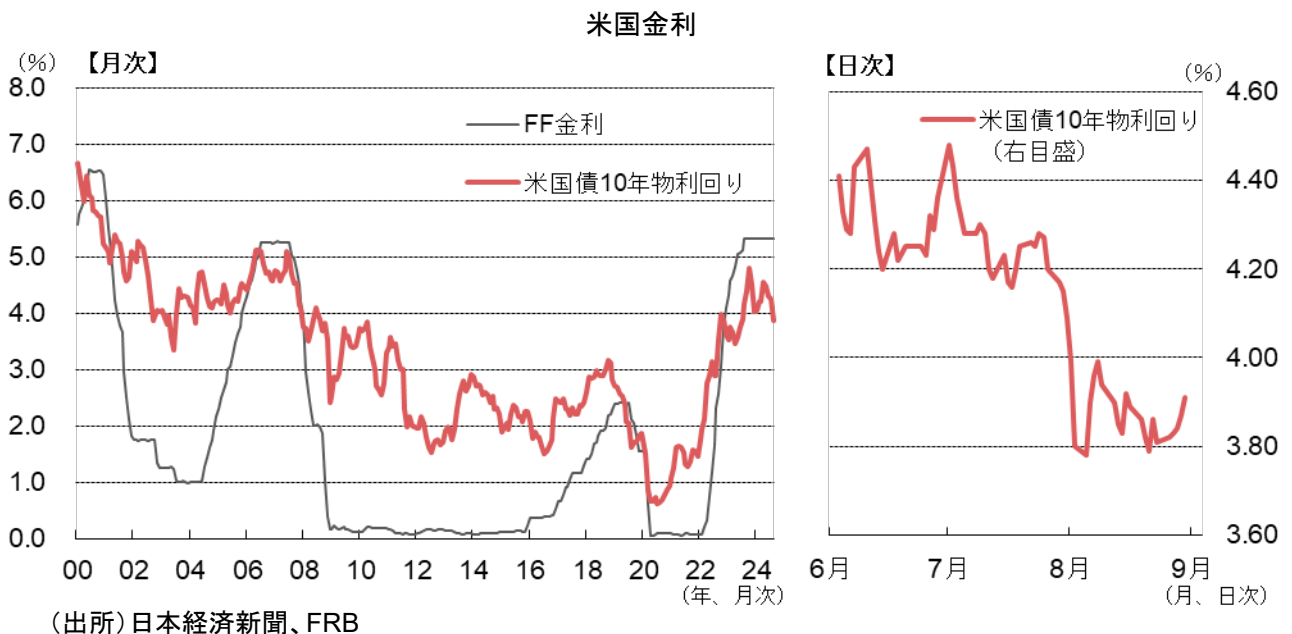
14. 国内金利～急低下後、上昇

8月の長期金利(新発10年物国債利回り)は急低下後、上昇した。7月末の日銀利上げを受けて月初に1.05%まで上昇後、株価が暴落するとリスクオフの動きから5日に0.75%まで低下した。その後は方向感のないもみ合いが続いたが、植田日銀総裁が衆参両院の閉会中審査で金融政策正常化に前向きな姿勢を改めて示したことなどから月末にかけて上昇した。日米両国の金融政策の行方をにらみつつ、当面横ばい圏内で推移しよう。



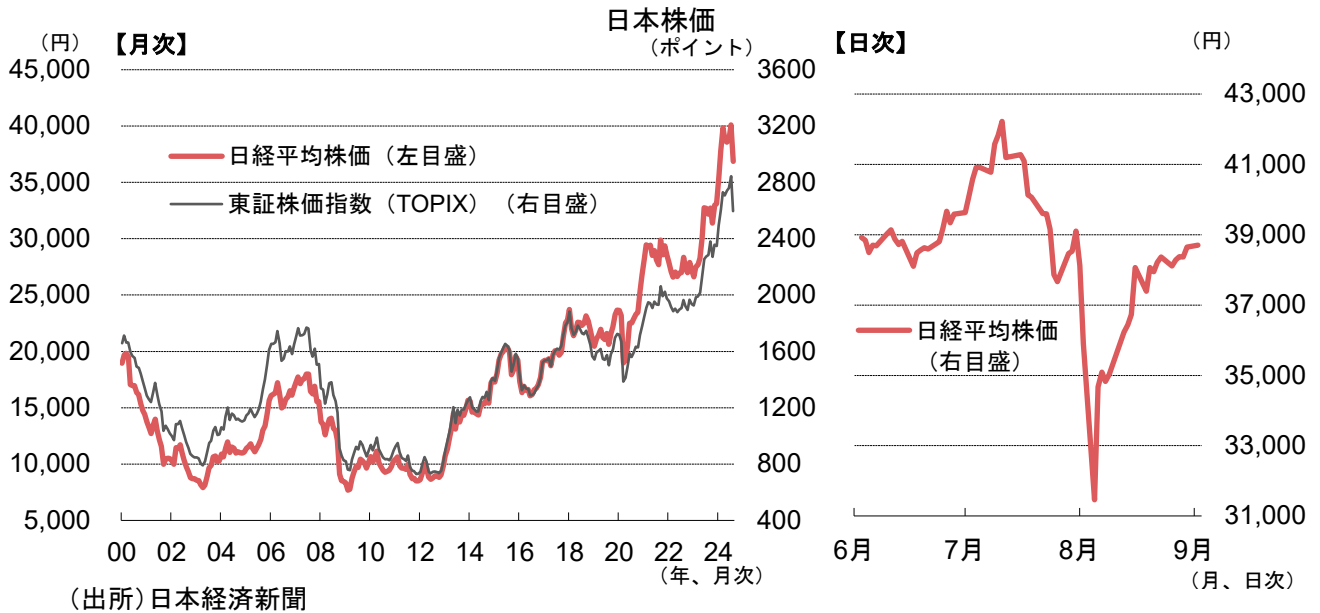
15. 米国金利 ～低下後、横ばい

8月の米長期金利は低下後、横ばい。上旬は7月雇用統計悪化などを背景にFRB(米連邦準備制度理事会)が9月FOMC(米連邦公開市場委員会)で0.5%の大幅利下げを実施との見方で10年債利回りは3.7%台後半に低下。良好な経済指標で景気減速懸念が和らぎ3.9%台後半に上昇する局面もあったが、パウエルFRB議長がジャクソンホール会議の講演で9月利下げを示唆し低下した。今後も利下げ期待で金利は低下しやすい。



16. 国内株価～暴落後、反発

8月の日経平均株価は暴落後に反発した。米景気悪化への警戒感、米利下げ観測の急速な高まり、円急騰、リスクオフの動きなど売り材料が重なり、日経平均は月初から下落が続き、5日には売りが売りを呼ぶパニック的な展開となり、前日比4,451.28円安の3万1,458.52円と1日の下げ幅として過去最大を記録した。6日以降は、割安感、円高一服、米株上昇などから買戻しが入り月末にかけて反発した。当面は買戻しの動きが続こう。



17. 米国株価～下落後、上昇

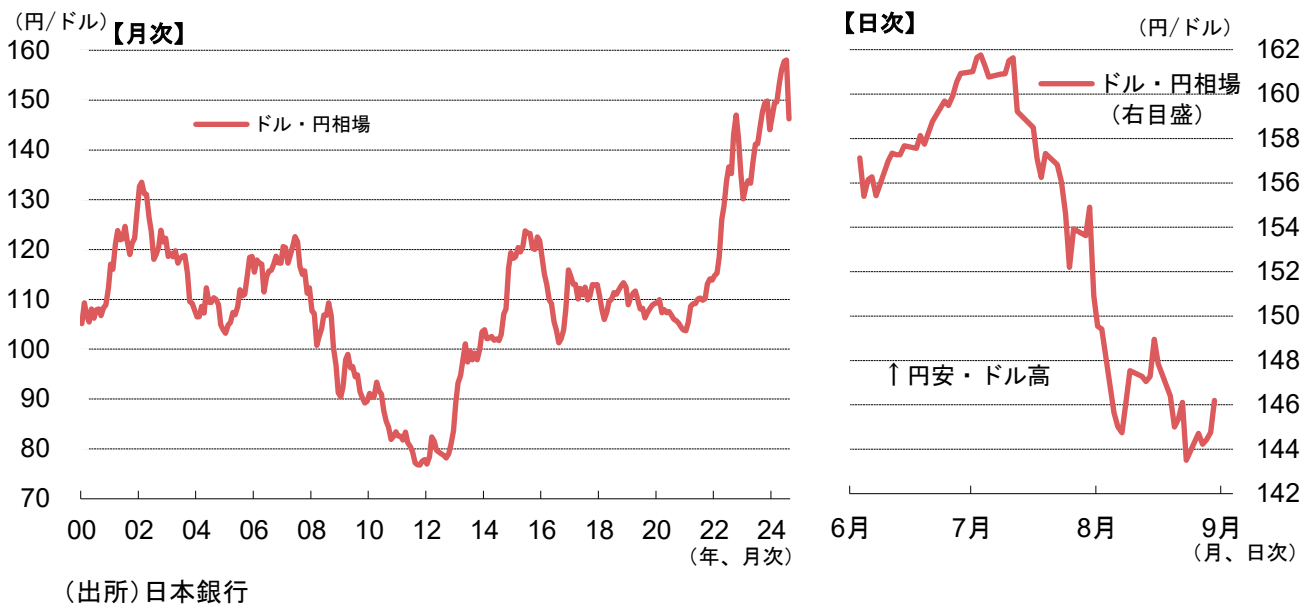
8月の米国株価は下落後に上昇。予想より弱い7月のISM製造業景況指数、雇用統計を受けて景気後退懸念が強まったこと、日本株暴落を受けたリスクオフの動きで上旬に下落。しかし、中旬以降は、7月CPIが市場予想を下回り利下げ期待が高まったこと、パウエルFRB議長がジャクソンホール会議の講演で9月利下げを明示したことで反発し、ダウ平均株価は月末に最高値を更新した。利下げ開始への期待感で底堅い推移が続こう。



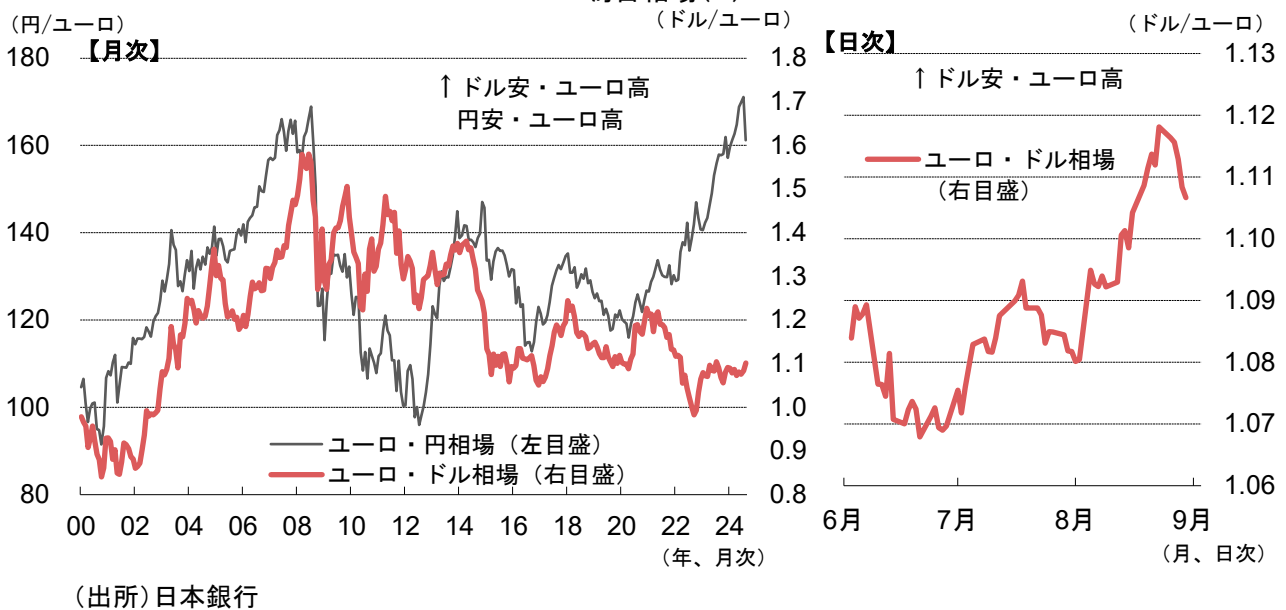
18. 為替～円は急騰後、もみ合い

円は急騰後、もみ合い。7月末の日銀の利上げと追加利上げの思惑、2日発表の7月米雇用統計の悪化と米利下げ観測の急速な高まりを受けて、日米金利差の縮小観測が強まる中、円キャリートレードの巻き戻しが加速し、円は5日に141円69銭と約7ヶ月ぶりの水準に上昇した。円高一巡後は、7月小売売上高など米景気の底堅さを示す指標が発表され、中旬に円は149円台まで反落した。ただし、FOMC議事要旨で大方の参加者が利下げが適切とみていたことが判明し、パウエルFRB議長のジャクソンホール会議での講演で9月利下げが確実視されたことで、月末にかけて再びドル売り・円買いが強まり、一時143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)



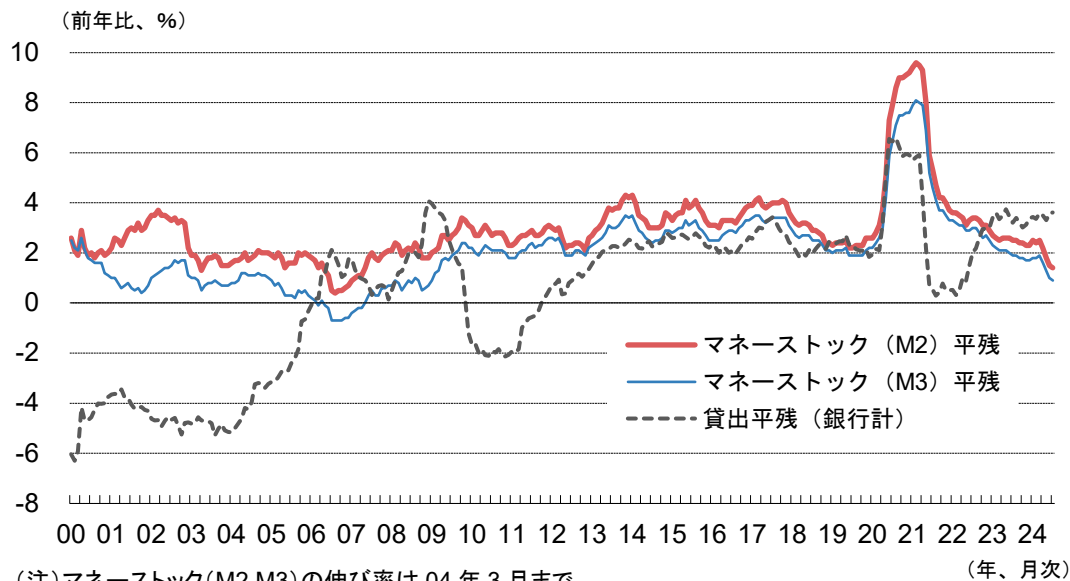
為替相場(2)



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。さらに今後も、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、7月マネーストック(M2)は前年比+1.4%、7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