

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】

景気は持ち直している。企業部門では、輸出の持ち直しは一服しているが、生産は持ち直しが続き、設備投資は緩やかに増加している。さらに、企業業績は順調に拡大し、企業の景況感も改善が続いている。家計部門では、雇用情勢の良好な状態が維持され、企業の人手不足感が強まっている中、賃金は緩やかに持ち直している。こうした動きを受けて、個人消費は緩やかに拡大している。また、住宅着工件数は、横ばい圏で推移している。今後は、世界景気の回復を受けて輸出が持ち直すと見込まれることに加え、企業業績の拡大を背景に設備投資の緩やかな回復が続くため、景気の持ち直しが続く予想される。また、資源価格の底打ちなどによって物価上昇圧力が高まりつつあることが、家計の購買力を抑制する懸念があるものの、雇用・所得情勢の改善が続く中においては、個人消費は底堅さを維持するであろう。さらに、2017年度前半には2016年度補正予算による押し上げ効果が続くこと期待される。ただし、朝鮮半島情勢の緊迫化といった地政学リスク、トランプ政権の混乱や政策の行き詰まり、欧州の政治情勢の不透明感の高まりなどにより、金融市場が混乱し、世界経済が減速すれば、景気が下振れるリスクが出てくる。

	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. シャドウ部分は、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】

- ・世界景気～トランプ政権の混乱と政策の行方、米景気への影響
- ・個人消費～労働需給がタイト化する中での賃金の先行き、物価上昇が個人消費に及ぼす影響、夏の長雨の影響
- ・企業活動～持ち直しが期待される輸出の先行きと生産への影響、人手不足の企業経営への影響
- ・政策～バランスシートの縮小を含む米金融政策の行方、朝鮮半島情勢等の地政学リスク、安倍政権の支持率の動向

～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	持ち直している	3~5
2. 生産	持ち直している	持ち直している	6
3. 雇用	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	7
4. 賃金	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	8
5. 個人消費	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	8~9
6. 住宅投資	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	10
7. 設備投資	緩やかに増加している	緩やかに増加している	10
8. 公共投資	横ばい圏で推移	増加している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出は持ち直しが一服している、輸入は持ち直している	輸出は持ち直しが一服している、輸入は持ち直している	11~12
10. 物価	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	14

(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	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	14
12. 世界の物価	緩やかに上昇している	緩やかに上昇している	15
13. 原油(*)	小幅下落後、上昇	一進一退	15
14. 国内金利	上昇後、小幅低下	低下	16
15. 米国金利	一進一退	低下	16
16. 国内株価	もみ合い	下落	17
17. 米国株価	上昇	最高値更新後、軟調	17
18. 為替	円安後、円高	やや円高	18
19. 金融	銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加	銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加	19

(*) 参考資料: 「コモディティ・レポート」

<http://www.murc.jp/thinktank/economy/fncm/commodity>

【前月からの変更点】

1. 景気全般: 4~6月期の実質GDPが6四半期連続で前期比プラスとなり伸び率も高まるなど、景気の持ち直しが続いている。

8. 公共投資: 4~6月期の公共投資(実質GDPベース)は、前期比+5.1%(1次速報値)と増加した。

【主要経済指標の推移】

経済指標		16	16	16	17	17	17	17	17	17	17	17	
		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、%）	1.4	1.3	1.7	1.5	4.0							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	6	6	10	12	17	15 <17年9月予想>						
	（大企業非製造業）	19	18	18	20	23	18 <17年9月予想>						
	（中小企業製造業）	-5	-3	1	5	7	6 <17年9月予想>						
	（中小企業非製造業）	0	1	2	4	7	2 <17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）	6.7	10.8	5.4	2.0	4.0							
	（製造業、季節調整値、前期比）	9.9	9.8	20.1	13.1	0.5							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	5.4	11.3	-0.9	-3.7	6.1							
	景気動向指数（CI、先行指数）（10年=100）	99.6	100.1	102.9	105.0	104.9	105.7	104.2	104.7	105.9			
	（CI、一致指数）（10年=100）	110.9	111.7	114.0	114.2	116.7	114.4	117.1	115.8	117.1			
（DI、先行指数）	66.6	59.1	78.8	69.7	50.0	72.7	40.0	60.0	50.0				
（DI、一致指数）	53.7	77.8	94.4	55.6	79.2	55.6	100.0	50.0	87.5				
全産業活動指数（前期比・前月比）	0.1	0.6	0.4	-0.1	1.6	-0.7	2.3	-0.8	0.4				
第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.0	0.3	0.1	-0.3	1.1	-0.3	1.4	-0.1	0.0				
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	0.3	1.6	1.8	0.2	2.1	-1.9	4.0	-3.6	2.2	-0.8		
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	0.5	1.0	2.4	-0.1	1.5	-0.8	2.7	-2.9	2.5	-0.7		
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-1.6	-2.2	-2.4	2.2	-0.5	1.5	1.5	0.0	-2.0	-1.2		
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	3.2	3.0	3.1	2.9	2.9	2.8	2.8	3.1	2.8	2.8		
	就業者数（季節調整済、万人）	6451	6482	6487	6494	6524	6496	6522	6519	6531	6545		
	雇用者数（季節調整済、万人）	5736	5756	5783	5780	5804	5777	5791	5794	5826	5846		
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	2.04	2.07	2.15	2.13	2.23	2.13	2.13	2.31	2.25	2.27		
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.35	1.37	1.41	1.44	1.49	1.45	1.48	1.49	1.51	1.52		
現金給与総額	0.6	0.4	0.4	0.2	0.5	0.0	0.5	0.6	0.4				
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯・農林漁家含む）	-1.3	-2.4	-0.7	-2.1	0.3	-1.3	-1.4	-0.1	2.3	-0.2		
	（うち勤労者世帯・農林漁家含む）	-2.2	-2.8	-0.1	-0.7	2.0	0.4	-2.9	2.3	6.7	1.5		
	新車登録台数（含む軽）	-2.1	-0.3	5.6	7.8	13.2	9.6	10.4	13.4	15.1	2.6	4.1	
	新車登録台数（除く軽）	6.1	2.7	9.7	13.1	8.0	14.8	6.1	6.7	10.3	-1.3	2.8	
	商業販売額・小売業	-1.4	-1.3	0.8	1.2	2.5	2.1	3.2	2.1	2.2	1.9		
	百貨店販売高・全国	-4.3	-3.6	-3.1	-1.9	-0.2	-0.9	0.7	0.0	1.4	-1.4		
消費者態度指数	41.2	42.1	42.2	43.4	43.4	43.9	43.2	43.6	43.3	43.8	43.3		
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	991	980	953	975	1002	984	1004	998	1003	974		
	（前年比、%）	4.9	7.1	7.9	3.4	1.1	0.2	1.9	-0.3	1.7	-2.3		
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	-6.4	5.5	0.3	-1.4	-4.7	1.4	-3.1	-3.6	-1.9			
	（同前年比）	-6.5	6.5	3.6	-1.0	-1.0	-0.7	2.7	0.6	-5.2			
公共投資	公共工事請負額	4.0	6.8	-4.5	9.9	2.6	10.9	1.7	8.5	-0.6	-5.4		
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	-9.5	-10.2	-1.9	8.5	10.5	12.0	7.5	14.9	9.7	13.4		
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	0.7	1.0	2.5	2.9	-0.5	-2.3	-1.4	1.9	-0.9	1.7		
	通関輸入（金額ベース、円建て）	-18.7	-19.3	-9.3	8.6	16.2	15.9	15.2	17.9	15.5	16.3		
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-1.2	0.1	0.3	0.7	3.0	4.4	1.6	-0.6	2.1	-1.6		
	経常収支（季節調整済、百億円）	474.1	485.9	514.6	541.9	473.1	179.7	180.7	140.1	152.3			
貿易収支（季節調整済、百億円）	115.8	146.1	171.0	133.5	69.1	34.8	26.2	26.9	16.0				
物 価	企業物価指数（国内）	-4.5	-3.8	-2.1	1.0	2.1	1.4	2.1	2.1	2.2	2.6		
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.4	-0.5	-0.3	0.2	0.4	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5		
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	45.6	44.9	49.3	51.9	48.3	49.7	51.1	48.5	45.2	46.7	48.1	
金 融	マネーストック（M2、平残）	3.3	3.3	3.8	4.1	3.9	4.2	4.0	3.8	3.9	4.0		
	（M3、平残）	2.8	2.9	3.2	3.5	3.3	3.5	3.4	3.2	3.3	3.4		
	貸出平残（銀行計）	2.1	2.1	2.5	2.8	3.2	3.0	3.0	3.3	3.3	3.4		
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	-0.050	-0.046	-0.043	-0.042	-0.054	-0.042	-0.054	-0.053	-0.056	-0.054	-0.049	
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.070	0.060	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	0.057	
	新発10年物国債利回り（%）	-0.12	-0.13	-0.01	0.07	0.04	0.07	0.03	0.04	0.05	0.08	0.04	
	FFレート（%）	0.37	0.40	0.45	0.70	0.95	0.79	0.91	0.91	1.04	1.16	1.16	
	米国債10年物利回り（%）	1.74	1.55	2.13	2.44	2.26	2.48	2.29	2.30	2.18	2.31	2.20	
	日経平均株価（円）	16408	16497	17933	19241	19503	19340	18736	19727	20046	20045	19670	
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1320	1310	1431	1541	1557	1552	1495	1572	1604	1620	1613	
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	17830	18380	19010	20447	21100	20663	20941	21009	21350	21891	21948	
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	4855	5229	5299	5784	6129	5912	6048	6199	6140	6348	6429	
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	108.2	102.4	109.3	113.6	111.1	113.0	110.1	112.2	110.9	112.4	109.9	
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	120.3	114.2	119.3	120.0	124.4	119.5	121.2	124.1	127.9	129.7	131.4	
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.12	1.11	1.07	1.07	1.12	1.07	1.09	1.12	1.14	1.17	1.19	

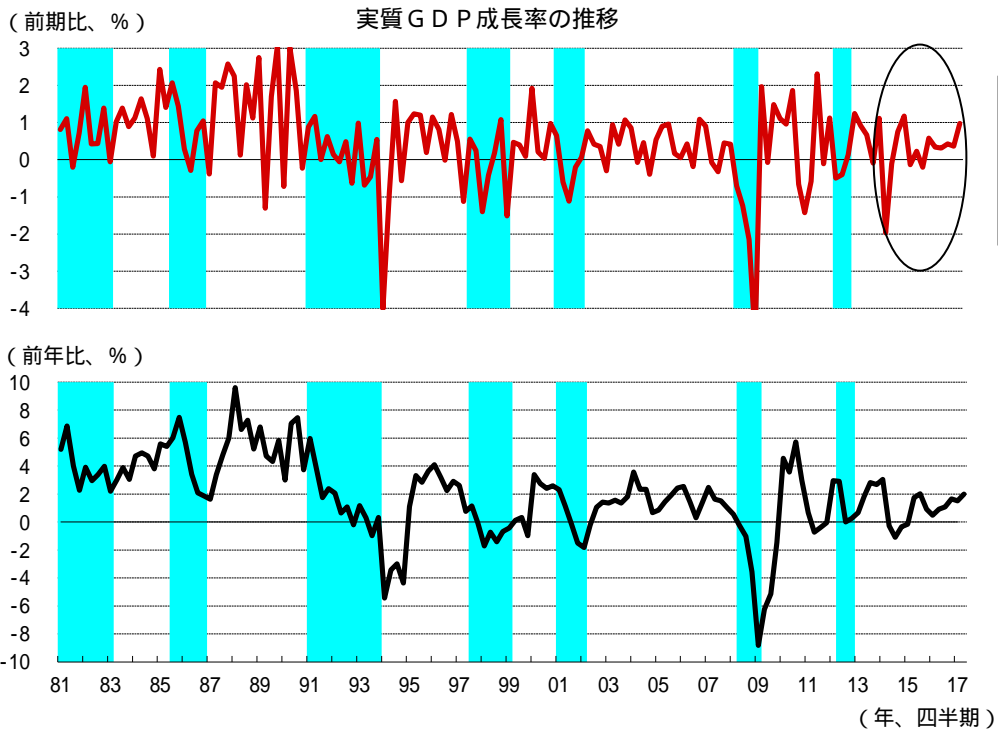
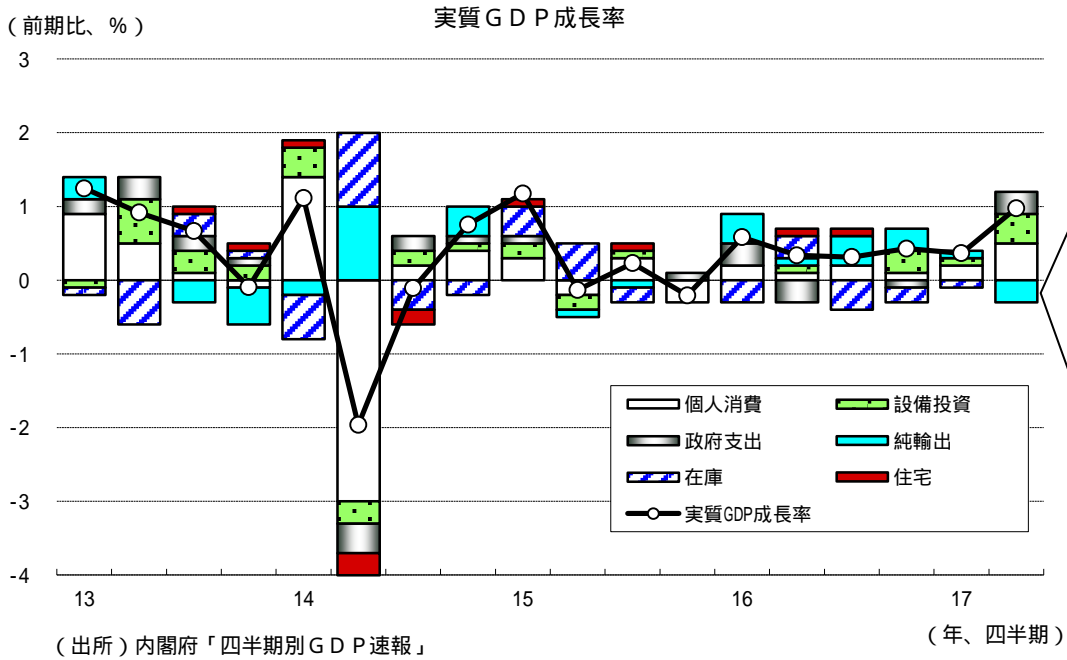
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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 TEL:03-6733-1070 E-mail: chosa-report@murc.jp

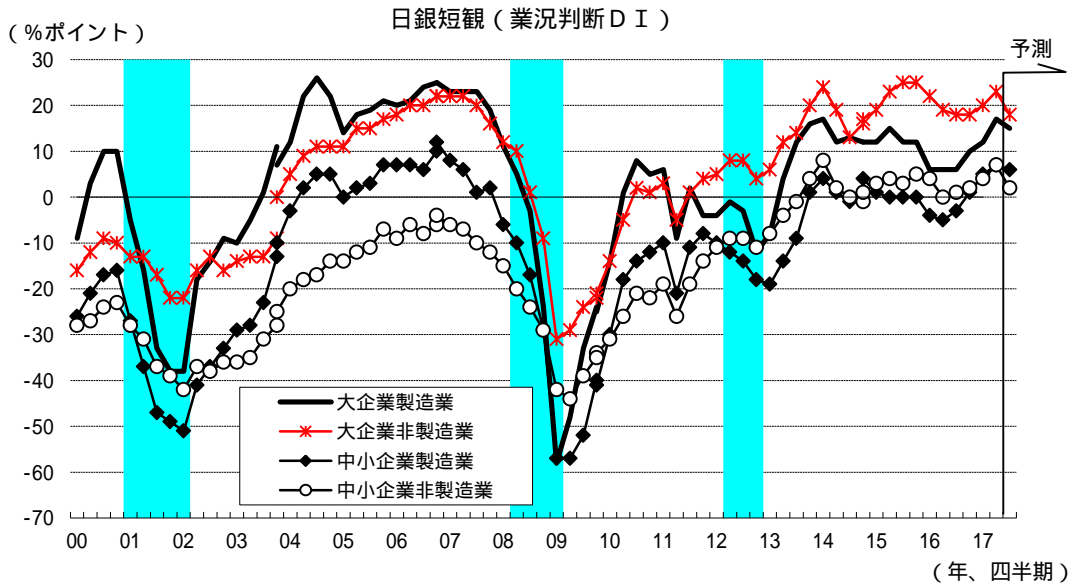
1. 景気全般 ~ 持ち直している

景気を持ち直しが続いており、2017年4~6月期の実質GDP成長率（1次速報）は前期比+1.0%（年率換算+4.0%）と6四半期連続で増加し、伸び率も高まった。外需寄与度はマイナスとなったが、個人消費、設備投資とも堅調に増加し、公共投資の増加幅が拡大するなど内需主導で高い伸びとなった。今後も、地政学リスクや米欧政治動向などの不透明要因がある中、伸びは鈍るものの、内需を中心に持ち直しの動きが維持されよう。



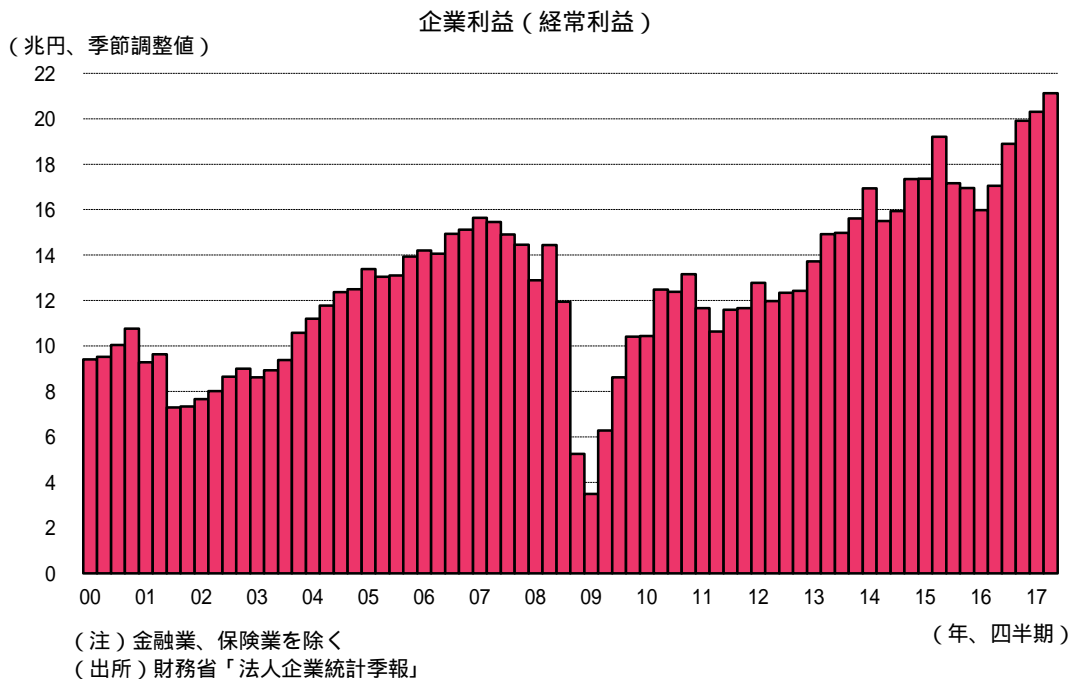
（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
 （出所）内閣府「四半期別GDP速報」

6月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DIは、輸出の増加や素材業種での仕入れコスト増加の—服などを背景に、前回調査から5ポイント上昇の17となった。大企業非製造業も、個人消費関連の業種や建設など需要の底堅い業種で改善が続き、3ポイント上昇の23となった。先行きは、海外経済の先行き不透明感や人手不足感への懸念などを受けて慎重な姿勢が維持されており、製造業、非製造業とも低下が見込まれている。



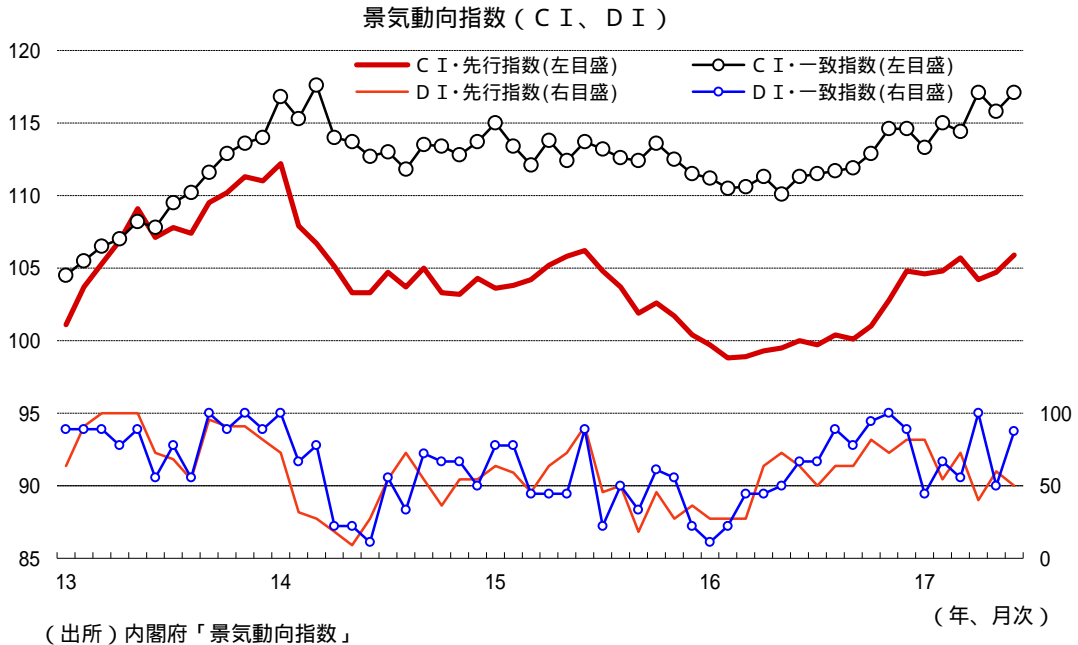
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、前期比+4.0%と5四半期連続で増加し、四半期ベースで過去最高を更新した。業種別にみると、製造業は前期比+0.5%と5四半期連続で増加し、非製造業は同+6.1%と三四半期ぶりに増加した。今後、景気の持ち直しが続くことを背景に、企業利益は増加傾向で推移すると見込まれる。

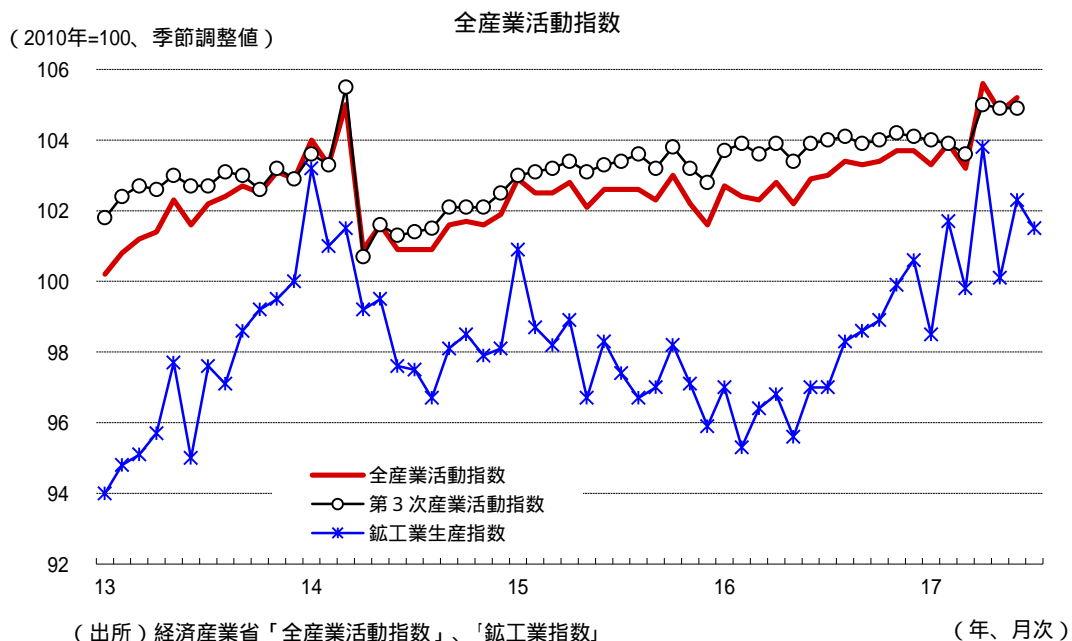


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

6月のC I一致指数は前月差+1.3ポイントと上昇した。発表済み8系列のうち6系列がプラスに寄与し、なかでも鉱工業用生産財出荷指数、生産指数（鉱工業）や耐久消費財出荷指数の寄与が大きかった。7月は、投資財出荷指数（除輸送機械）や耐久消費財出荷指数などの系列がマイナスに寄与し、前月から低下する見込みである。基調判断は「改善」が続こう。

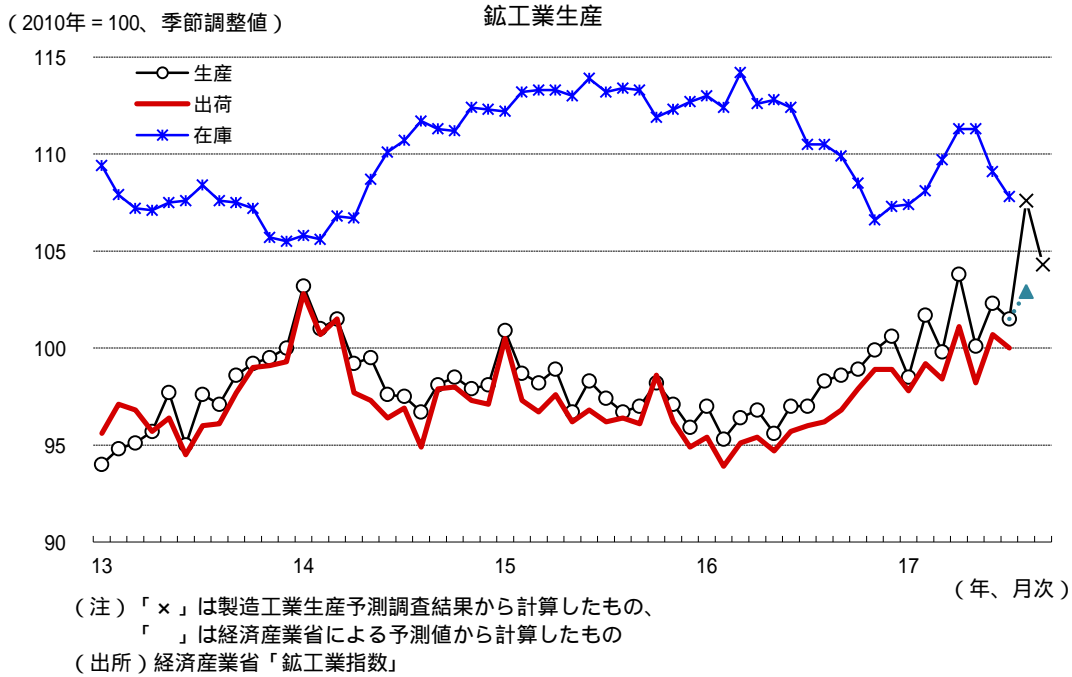


6月の全産業活動指数は、第3次産業活動指数は前月比横ばいとなり、建設業活動指数は同 - 1.7%と低下したものの、鉱工業生産指数が同 + 2.2%と上昇したことから、同 + 0.4%と上昇した。7月は、鉱工業生産指数は前月比 - 0.8%と低下し、第3次産業活動指数は、卸売業などは低下する一方、金融業・保険業などは上昇し、横ばい圏で推移すると予想される。このため、全産業活動指数は低下すると見込まれる。

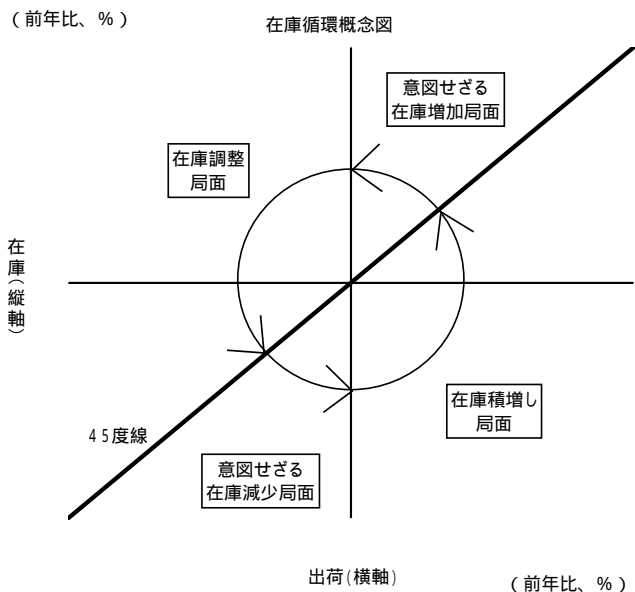
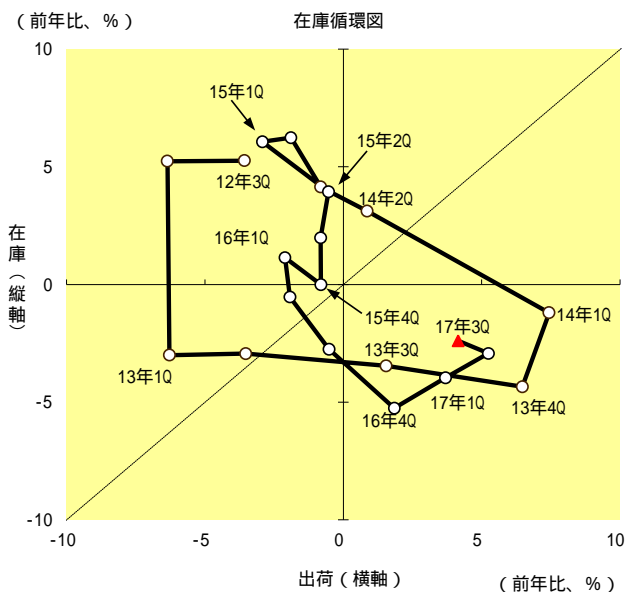


2. 生産 ~持ち直している

7月の鉱工業生産は、電子部品・デバイス工業は3ヶ月ぶりに増加した一方、はん用・生産用・業務用機械工業、電気機械工業、化学工業（除く医薬品）は減少した。全体では前月比 - 0.8%と減少したものの、均してみると持ち直している。製造工業生産予測調査では8月に前月比 + 6.0%と増加した後、9月に同 - 3.1%と減少する見込みとなっている。鉱工業生産は目先、生産財や資本財を中心に持ち直しが続くだろう。



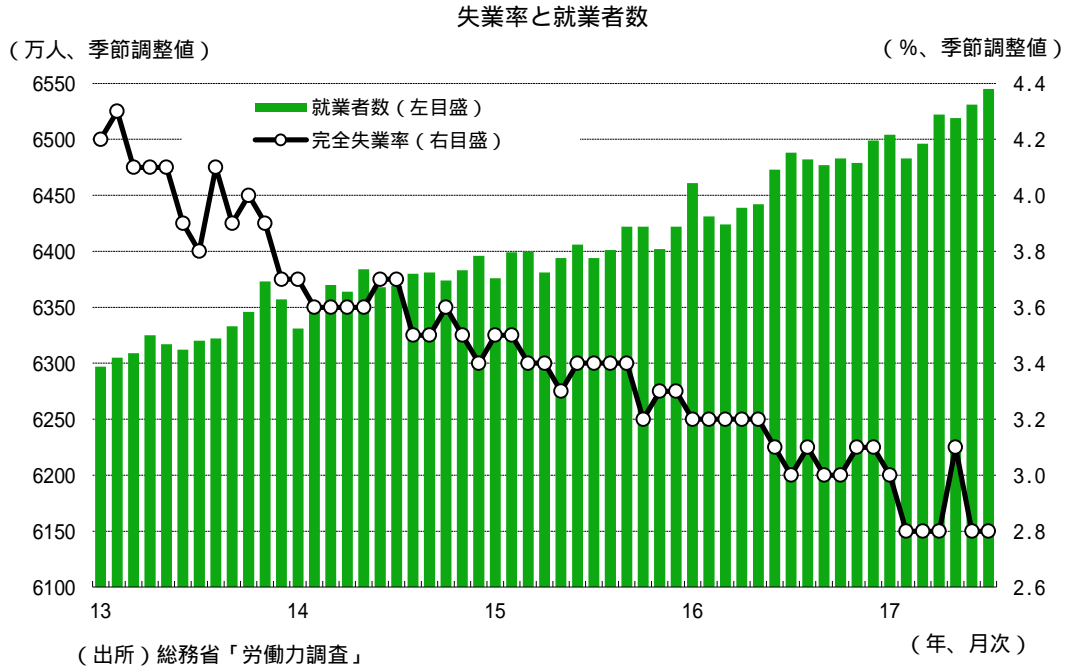
7月の鉱工業出荷は、電子部品・デバイス工業は増加したものの、はん用・生産用・業務用機械工業、電気機械工業、鉄鋼業を中心に前月比 - 0.7%と減少した。在庫は、輸送機械工業、石油・石炭製品工業、電気機械工業を中心に前月比 - 1.2%と減少が続いた。特に、輸送機械工業は、小型乗用車を中心に前月比 - 10.6%と大きく減少した。



(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(注2) 17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」

3. 雇用 ~ 緩やかに持ち直している

7月の完全失業率は2.8%と前月から横ばいだった。労働力人口(前月差+15万人)が増加する中、就業者数(同+14万人)、雇用者数(同+20万人)も増加し、完全失業者数(同+1万人)の増加は小幅にとどまった。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、完全失業率の水準は低い。企業の人手不足感は強く、今後も完全失業率は横ばい圏での推移が見込まれる。

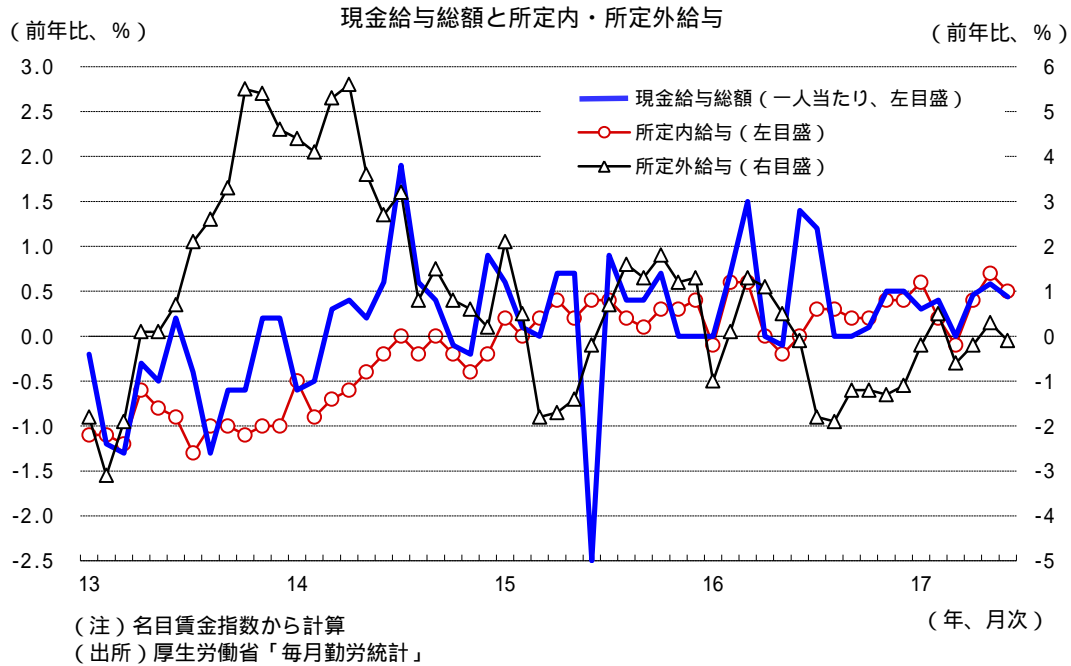


7月の有効求人倍率は1.52倍と前月から0.01ポイント上昇した。有効求職者数(前月比-4.2%)が減少した一方、有効求人数(同+6.3%)は増加した。正社員の有効求人倍率は1.01倍と、2ヶ月連続で1倍を上回った。新規求人倍率も、新規求職申込件数(同-5.1%)が減少した一方、新規求人数(同+3.5%)が増加し、2.27倍と前月から0.06ポイント上昇した。企業の人手不足感は強く、今後も有効求人倍率は緩やかな上昇が続こう。



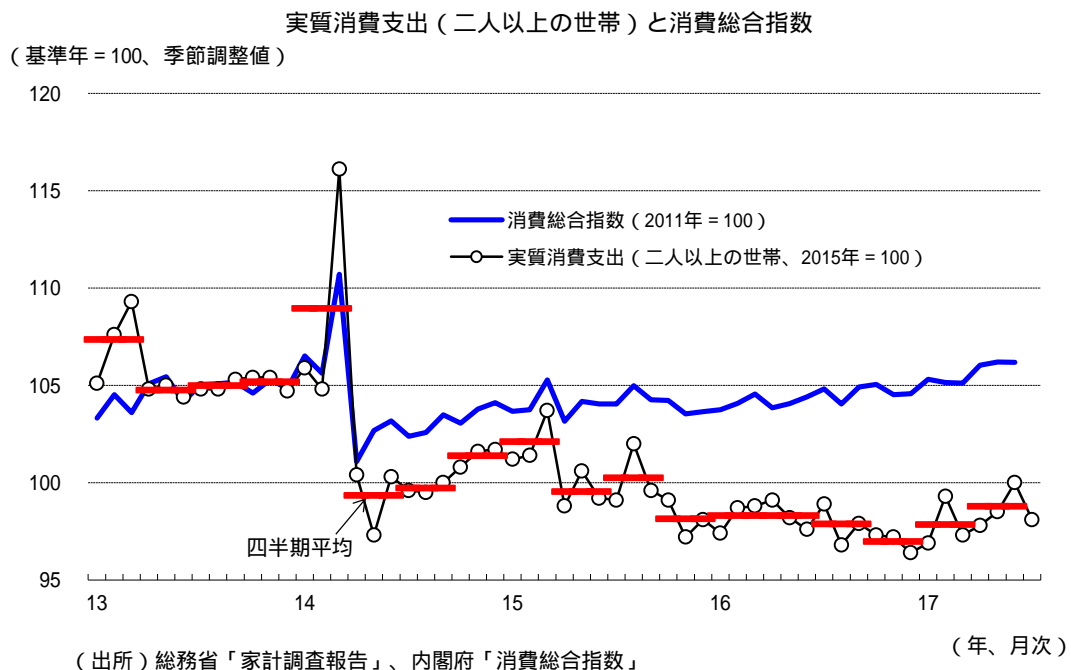
4. 賃金 ~ 緩やかに持ち直している

6月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.4%と増加した。所定外給与（前年比-0.1%）は小幅に減少したが、所定内給与（同+0.5%）と特別給与（同+0.4%）が増加し、賃金は緩やかに持ち直している。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、春闘で小幅ながら4年連続のベースアップも実現したとみられることから、賃金は今後も緩やかな伸びが続こう。

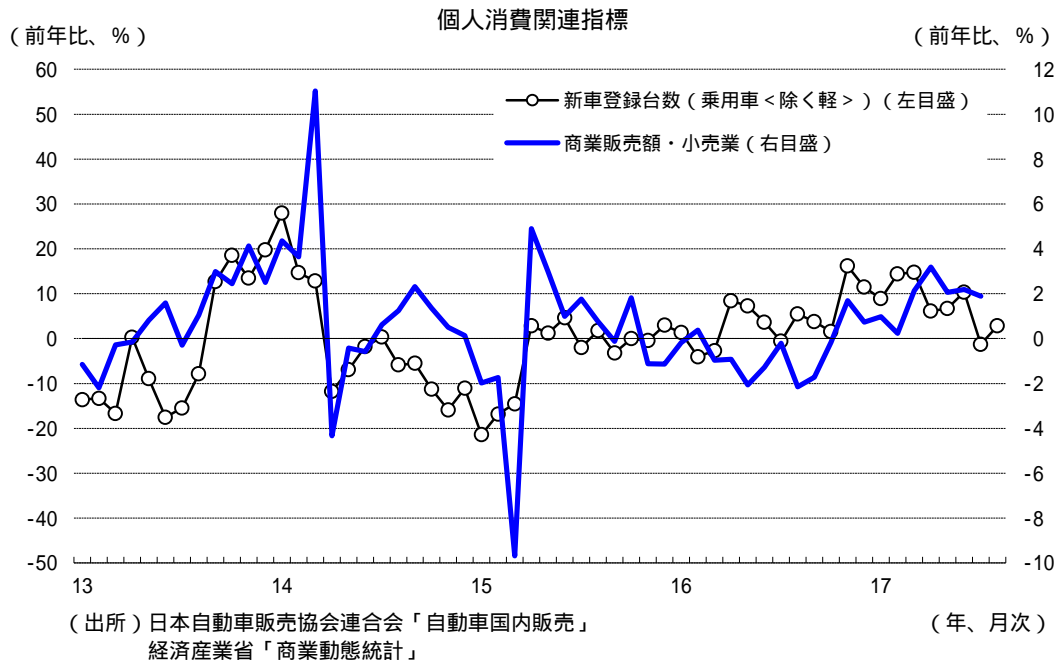


5. 個人消費 ~ 緩やかに持ち直している

6月の消費総合指数は前月から横ばいだった。また、7月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-1.9%と4ヶ月ぶりに減少した。住居のマイナス寄与が大きかったが、月々の振れが大きい品目を除いた「除く住居等」でも同-0.3%と小幅な減少となった。もっとも、消費者マインドの改善を背景に、消費は緩やかに持ち直している。今後も、所得の改善が続く中で緩やかな持ち直しが続くだろう。



7月の商業販売額(小売業)は前年比+1.9%と増加した。百貨店・スーパーなど「各種商品」(前年比-1.6%)では減少が続いたが、「織物・衣服・身の回り品」(同+3.5%)は4ヶ月連続のプラスとなり、堅調に推移している。さらに、「自動車」(同+6.6%)は高い伸びを維持した。また、8月の新車登録台数(乗用車)は前年比+2.8%(軽自動車を除くベース)と増加している。

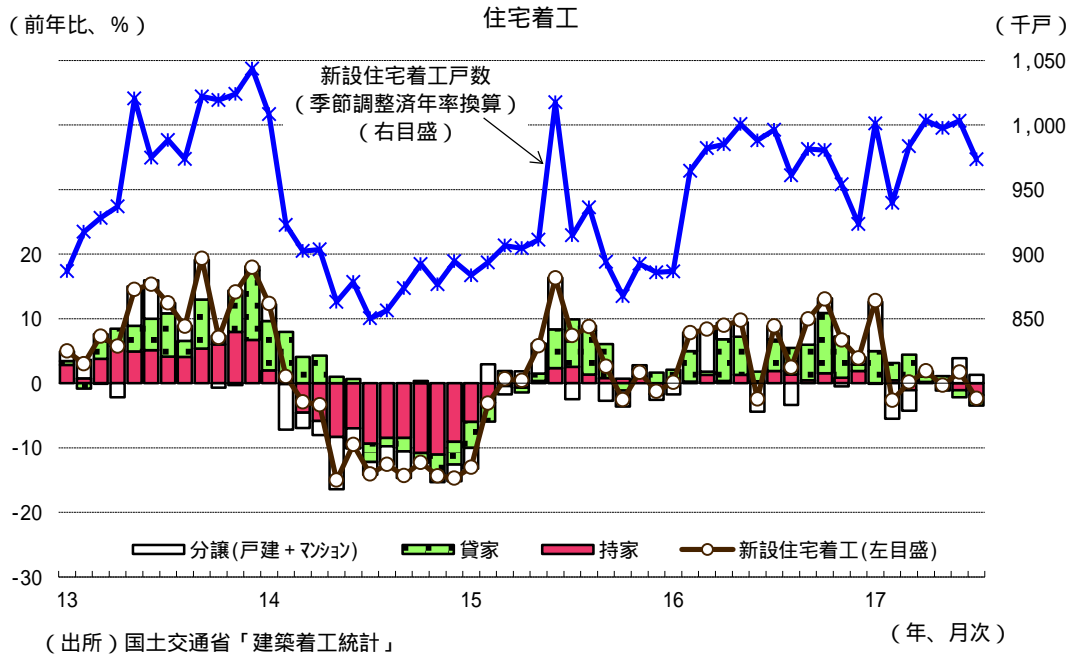


8月の消費者態度指数(二人以上の世帯、季節調整値)は43.3(前月差-0.5ポイント)と低下した。内訳をみると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のすべての項目で低下した。もっとも、均して見れば消費者マインドは横ばい圏で推移している。景気の持ち直しが続くことを背景に、今後も、消費者マインドは改善してきた水準を維持するだろう。



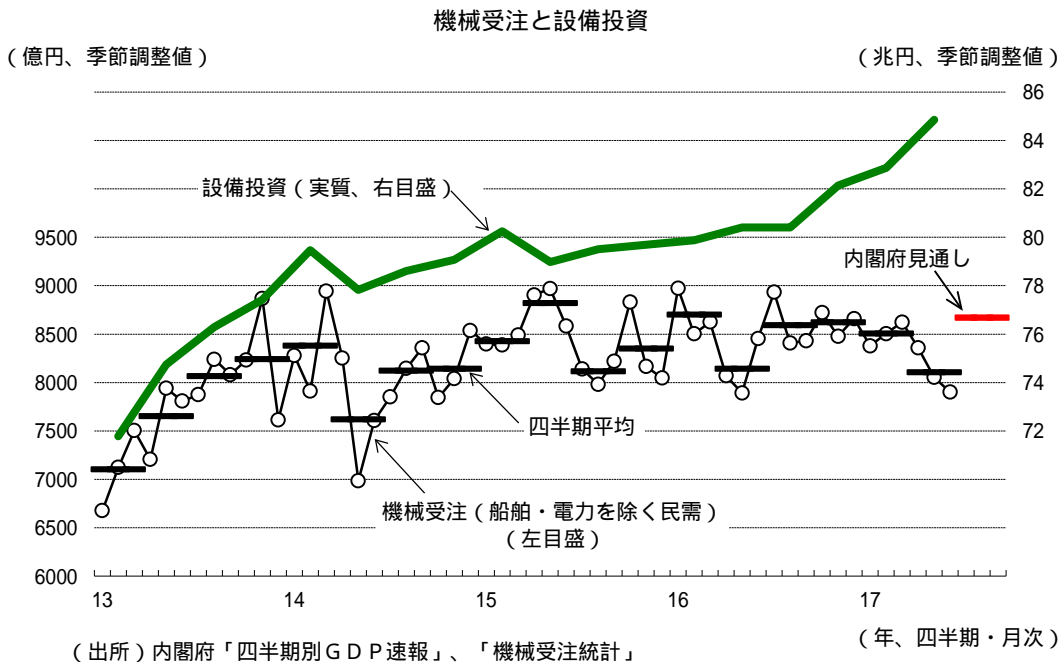
6. 住宅投資 ~ 横ばい圏で推移している

4~6月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比+1.5%と6四半期連続で増加した。また、7月の住宅着工は前年比-2.3%と減少した。季調済年率換算値では、分譲住宅を中心に97.4万戸（前月比-3.0%）と減少したものの、均して見れば横ばい圏で推移している。今後は貸家が減少傾向で推移するとみられるほか、分譲マンションは在庫の積み上がりを受けて弱い動きになると見込まれ、住宅着工は弱含みで推移するだろう。



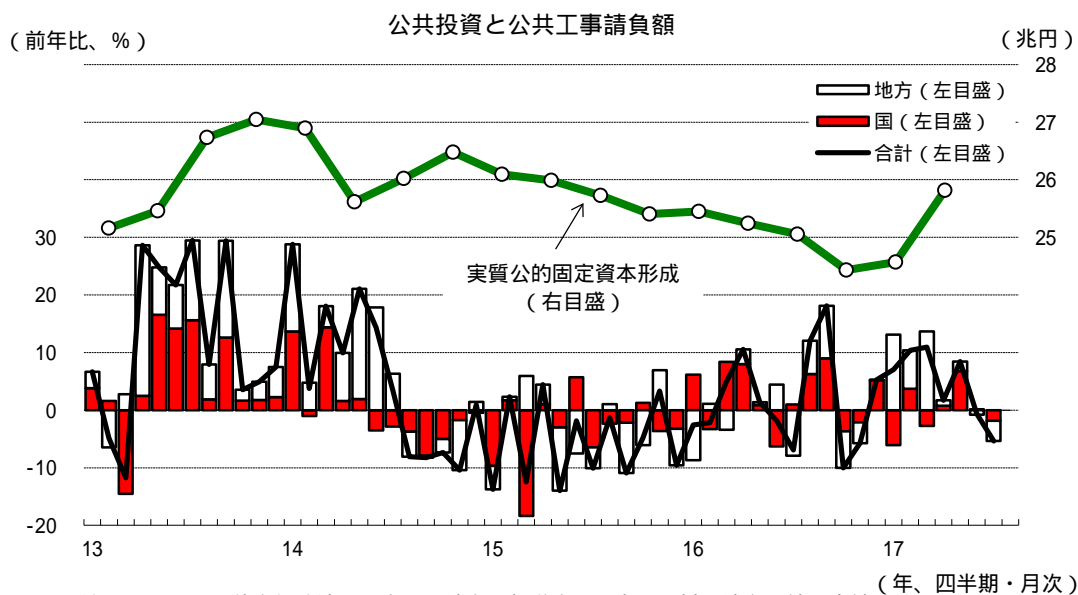
7. 設備投資 ~ 緩やかに増加している

4~6月期の設備投資（実質GDPベース）は、前期比+2.4%（1次速報値）と増加が続いた。同期の法人企業統計の設備投資（名目値）は前期比-2.8%と減少した。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-1.9%と減少が続いたが、内閣府がまとめた7~9月期の見通しは前期比+7.0%となっている。企業利益が増加傾向にあることなどから、設備投資は当面、緩やかな増加基調で推移するだろう。



8. 公共投資 ~ 増加している

公共投資（実質GDPベース）は、2016年度第2次補正予算による押し上げ効果が本格化したとみられ、4~6月期（1次速報）に前期比+5.1%と増加した。7月の公共工事請負額は、独立行政法人や都道府県で減少が続いたことから、前年比-5.4%と2ヶ月連続で減少した。公共投資は、2016年度第2次補正予算によるいっそうの押し上げ効果は期待しづらく、当面は横ばい圏で推移すると見込まれる。

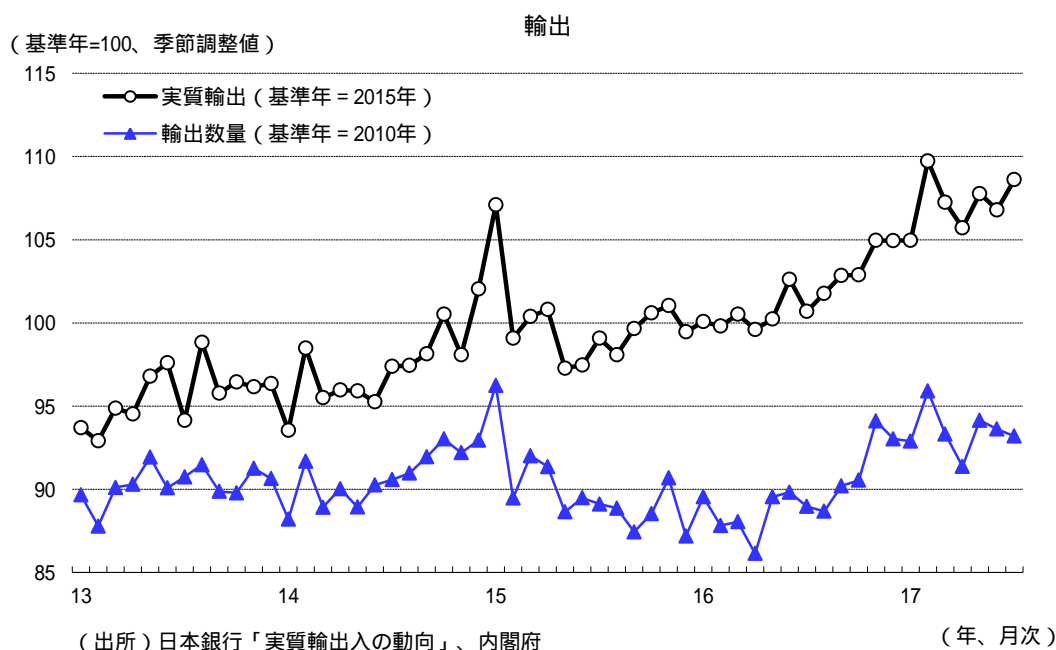


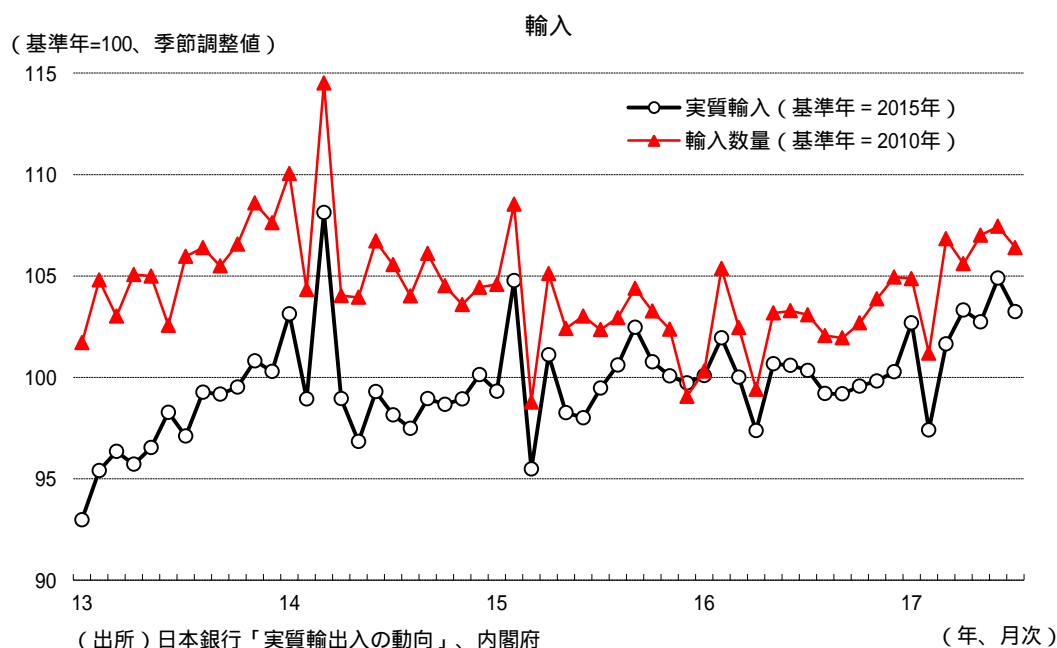
(注) 国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計

(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

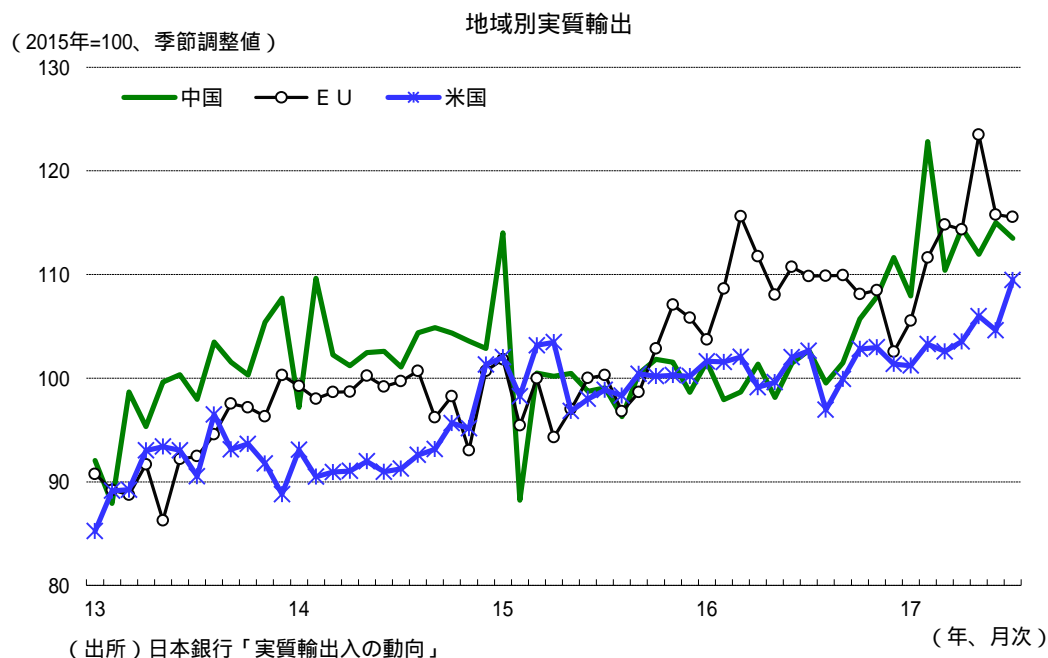
9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出は持ち直しが一服している、輸入は持ち直している

実質輸出は、7月に前月比+1.7%と増加したものの、均してみると持ち直しが一服している。実質輸出は今後、世界景気の緩やかな回復が続くことを背景に、持ち直すと見込まれる。実質輸入は、7月に前月比-1.6%と減少したものの、均してみると持ち直している。実質輸入は今後、国内需要の動向を反映して持ち直しが続くと思込まれる。

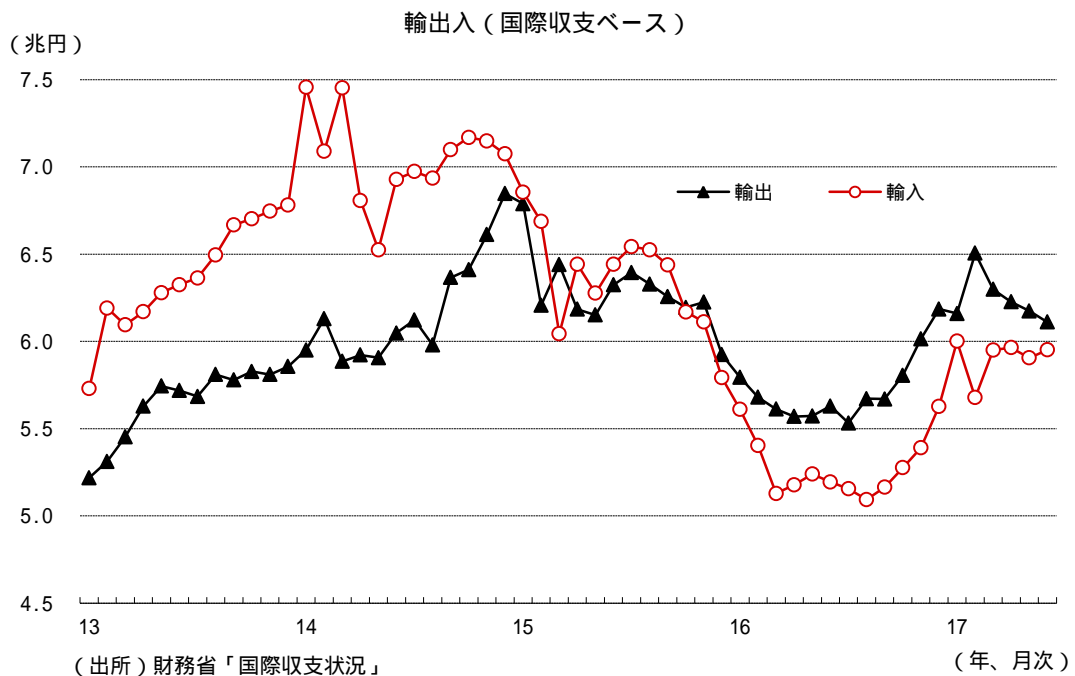
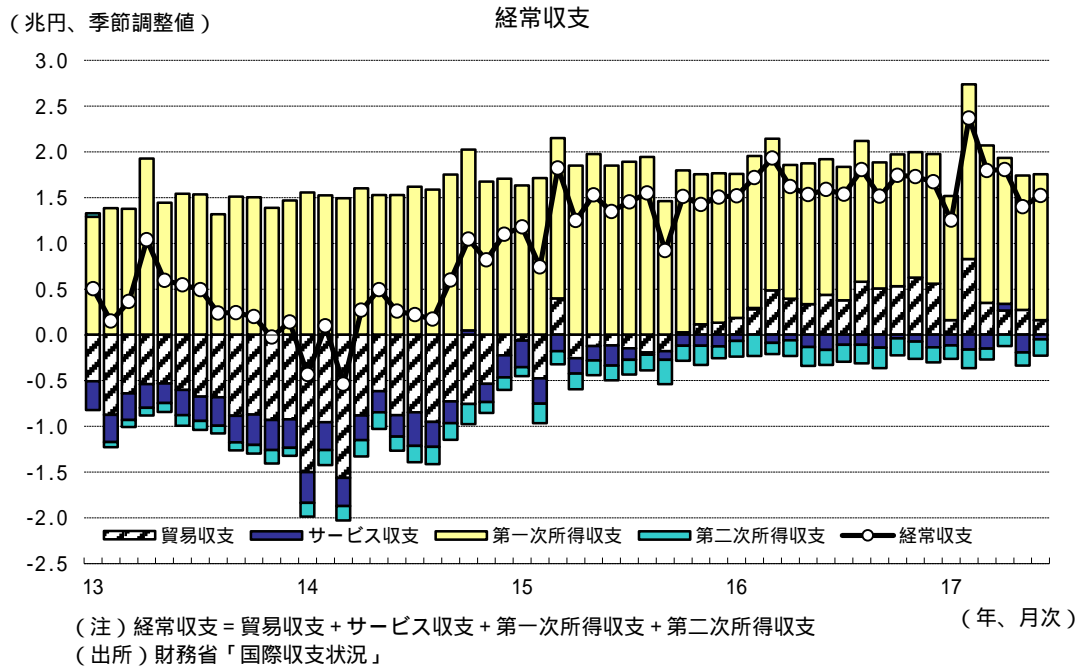




7月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 +4.6%と増加し、持ち直している。EU向けは、前月比 -0.2%と減少したものの、均してみると持ち直している。中国向けは前月比 -1.3%と減少し、このところ増減を繰り返しているものの、基調としては持ち直している。財別では、資本財は減少したものの、情報関連、中間財、自動車関連は増加した。

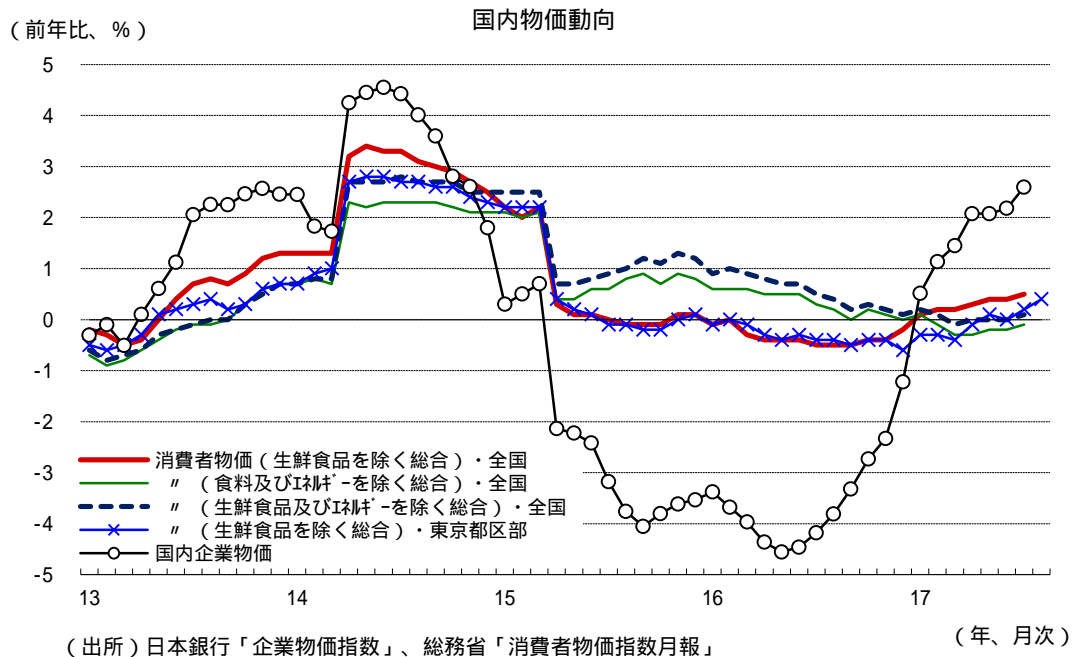


6月の経常収支（季節調整値）は1兆5225億円の黒字となった。貿易収支は、輸出は減少し、輸入は増加したことから、黒字幅は3ヶ月ぶりに縮小した。サービス収支は、知的財産権使用料などの受取が増加したとみられ、赤字幅が縮小した。第一次所得収支は、直接投資収益の受取が増加したことなどから黒字幅は拡大した。当面、貿易収支、第一次所得収支とも黒字が続き、経常収支の黒字幅は均してみると横ばい圏で推移しよう。



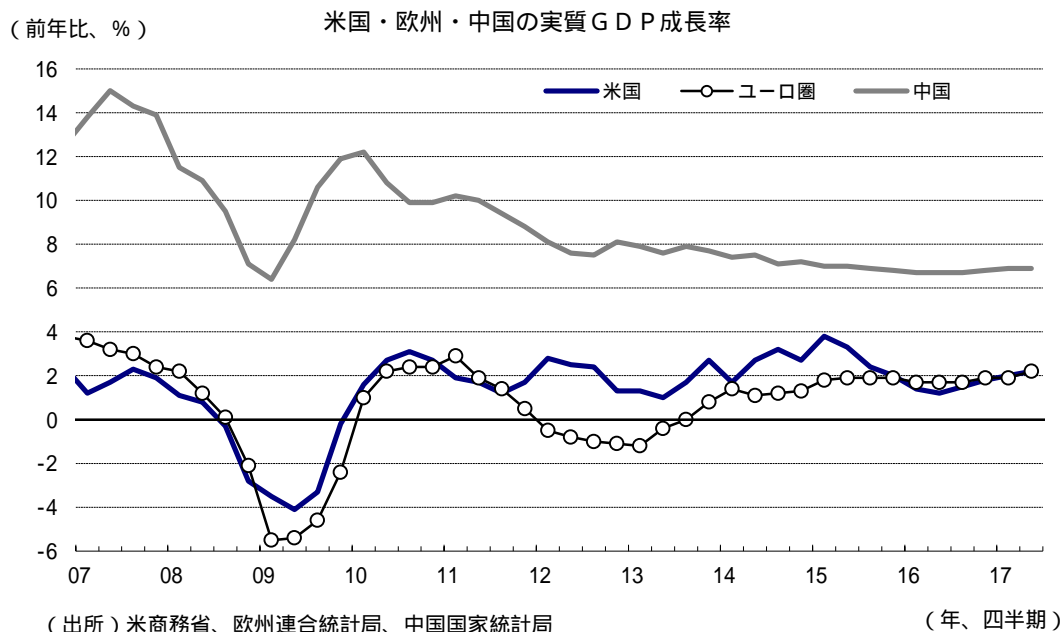
10. 物価 ~ 企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

7月の国内企業物価の伸び率は、電力や非鉄金属の上昇などから前年比+2.6%と伸び率がやや拡大した。7月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」の伸び率も、サービス価格の下落は続いているが、電気代、ガス代等のエネルギー、食料品などの上昇により同+0.5%と伸び率がやや拡大した。消費者物価は、エネルギー価格の上昇幅の拡大が続くことなどから、プラス幅は緩やかに拡大していく見込みである。



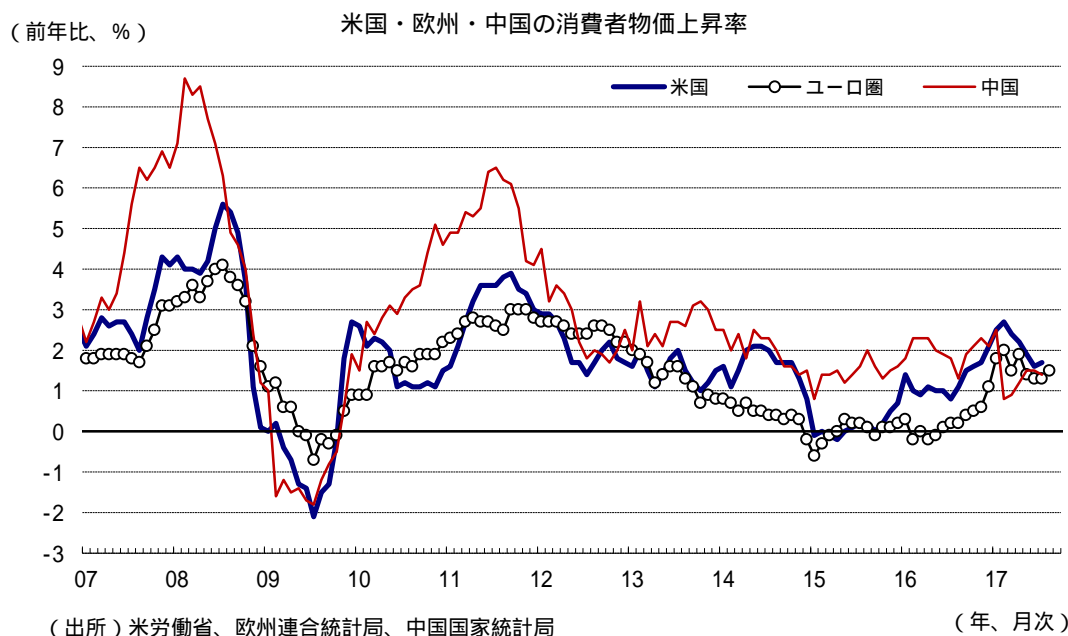
11. 世界景気 ~ 緩やかに持ち直している

世界景気は緩やかに持ち直している。4~6月期の実質GDPの前年同期比成長率は、米国とユーロ圏が+2.2%とそれぞれ前期から水準が小幅ながら上昇し、また中国が+6.9%と前期と同水準になるなど、着実な経済成長が続いた。先行きの世界景気は、米欧景気が緩やかに拡大し、中国経済も6%台後半の成長率を維持する中で、緩やかな持ち直しが続こう。



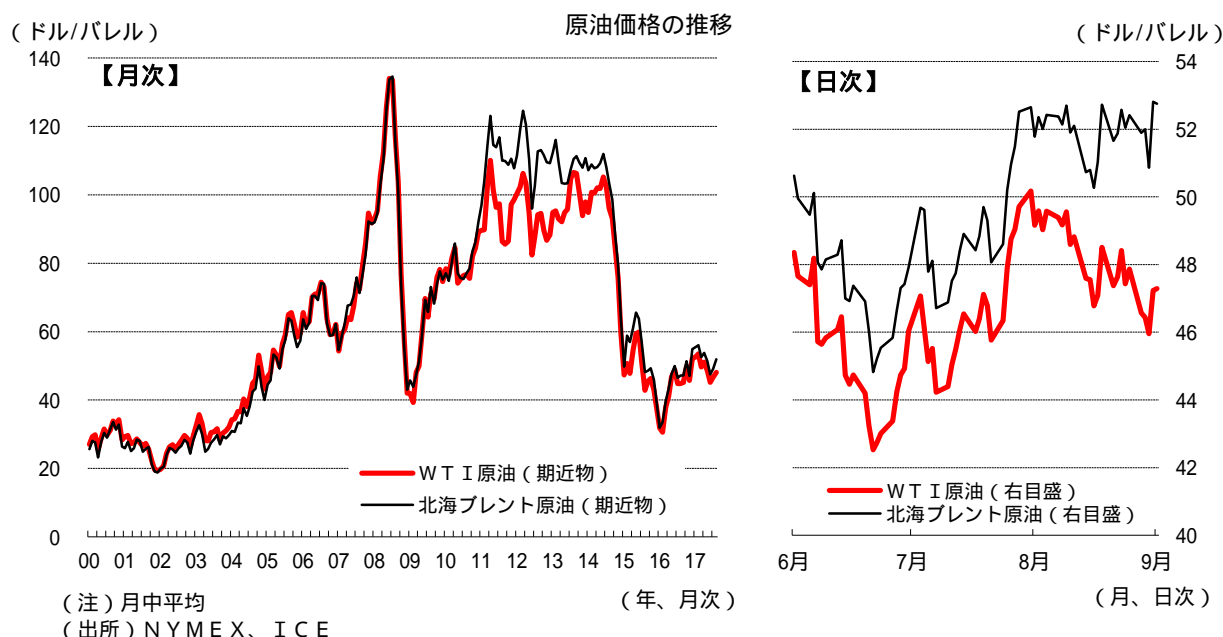
12. 世界の物価 ~ 緩やかに上昇している

世界の消費者物価は緩やかに上昇している。世界景気が緩やかに持ち直していることが物価の押し上げ要因となる反面、資源価格の上昇が緩やかなテンポにとどまっていることが物価上昇を抑制する要因となっている。先行きの世界の消費者物価は、世界景気の緩やかな持ち直しが続く一方で、原油価格の上値が重いため、緩やかな上昇テンポが続くだろう。



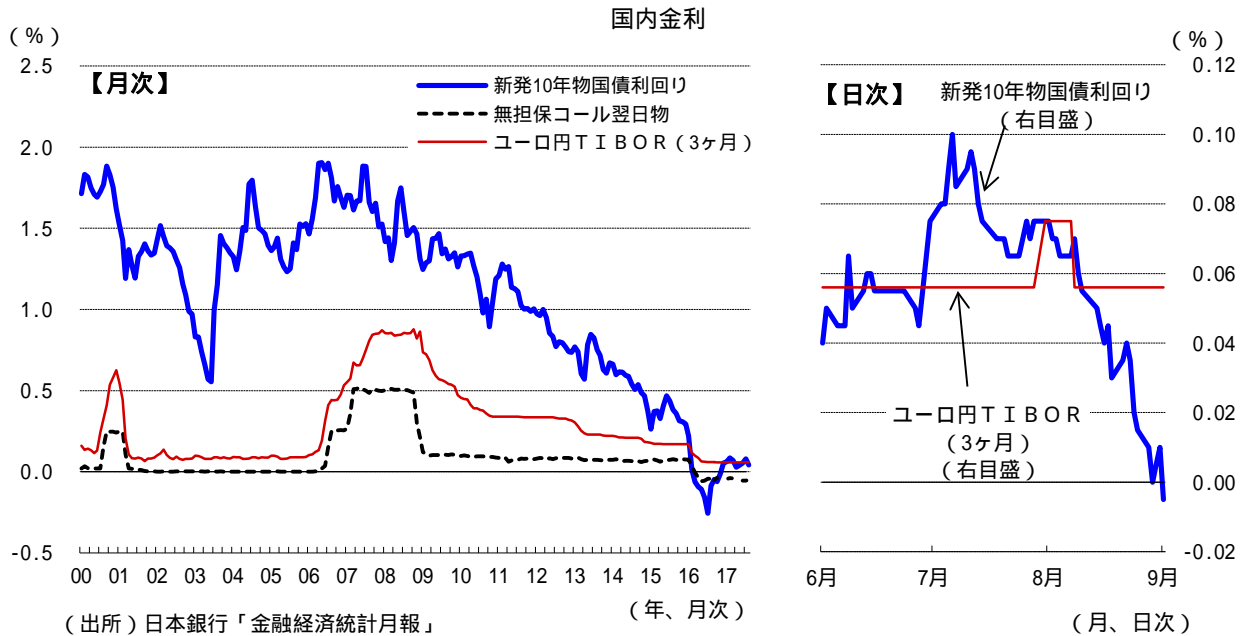
13. 原油 ~ 一進一退

8月のブレント原油は一進一退であった。中国の原油処理量の減少などが押し下げ材料になる一方、米石油掘削リグの稼働数の減少が押し上げ材料になった。WTI原油は下旬に米国にハリケーンが上陸した影響を受けて下落した。米シェールオイル増産に歯止めがかかるとの見方が一部に出ているものの、全体としては原油需給緩和観測が根強い状況である。今後も、産油国の生産動向などを材料に原油相場はボックス圏で推移しよう。



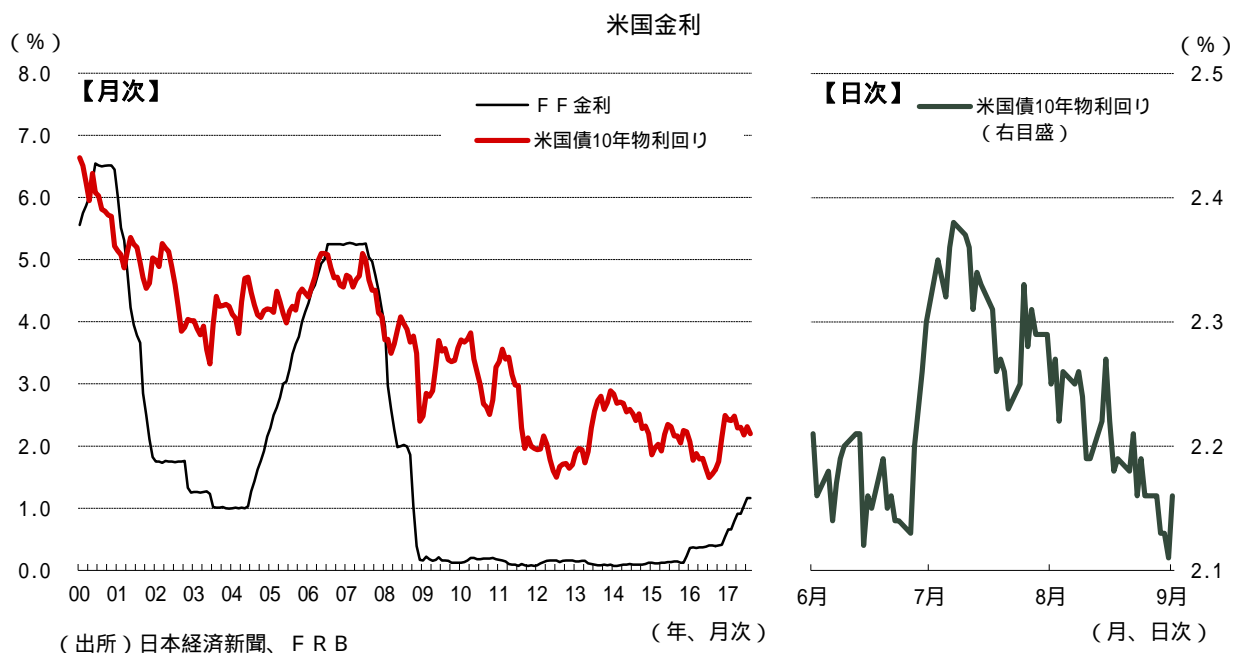
14. 国内金利 ~ 低下

8月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下した。月初は横ばい圏での推移が続いたが、半ば以降は米金利の低下や、北朝鮮情勢の緊迫化を受けてリスク回避の動きが強まり、低下に転じた。さらに月末にかけては、北朝鮮のミサイルが日本上空を通過するなど緊張感が一段と強まったため、約4ヶ月ぶりに0%まで低下した。今後は、北朝鮮動向や日銀の国債買入れ姿勢をにらみつつ、低水準での推移が続こう。



15. 米国金利 ~ 低下

8月の米国の長期金利は低下した。物価が弱含む中、北朝鮮情勢の緊迫化を受けて安全資産とされる米国債への需要が強まったことに加え、月末にはジャクソンホール年次会合でイエレンFRB議長による金融政策への言及がなかったことも、金利の低下に繋がった。今後は、景気の緩やかな拡大が続く見込みである一方、経済政策等に対する不透明感が続く中、一進一退で推移するとみられる。



16. 国内株価 ~ 下落

8月の日経平均株価は下落した。月初は米株の上昇を受けて2万円台で推移していたが、北朝鮮情勢の緊迫化を受けてリスクオフの動きが強まったことや円高が進んだため下落に転じ、月末にかけては緊張感の後退や円安を受けて小反発した。今後は、国内景気の回復・企業業績拡大への期待感はあるが、北朝鮮情勢などの地政学リスク、トランプ政権の政策の行き詰りのリスクへの警戒感が強く、軟調な展開が続こう。



17. 米国株価 ~ 最高値更新後、軟調

8月の米国株価は上昇後に軟調となった。上旬は好調な企業業績や雇用統計を受けて、ダウが初めて2万2千ドルを突破し、史上最高値の更新が続いた。しかし、その後は北朝鮮情勢の緊迫化に加え、トランプ大統領が政府機関閉鎖の可能性について発言したこと等から株価は下落した。今後は、景気の緩やかな拡大が続く見込みである一方、経済政策等に対する不透明感が続く中、一進一退で推移するとみられる。



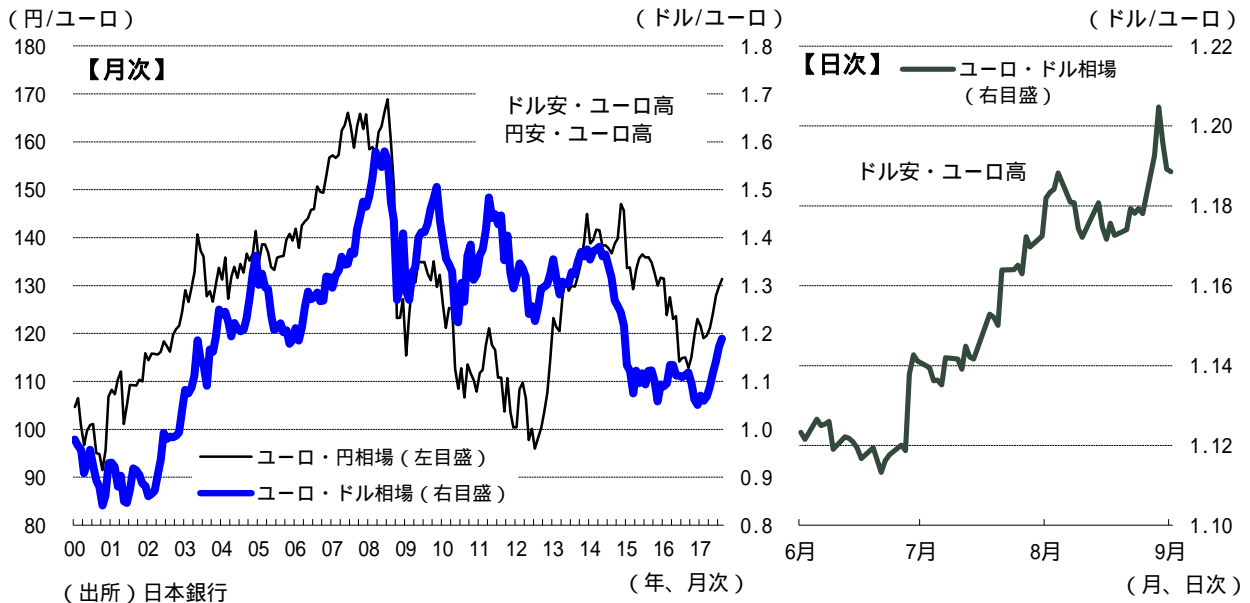
18. 為替 ~ やや円高

8月の円相場はやや円高が進んだ。米国の物価指標が予想を下回り、米国の長短金利が低下したことで、円高が進む流れとなった。北朝鮮がミサイル発射をした29日には一時1ドル = 108円台前半まで円高が進んだが、月末は110円台に戻した。当面、米朝の対立の緊張度合、トランプ米政権の政策遂行能力への疑念、各国金融政策の方向感など相場の変動材料が多い中、一進一退の推移が見込まれる。

為替相場(1)

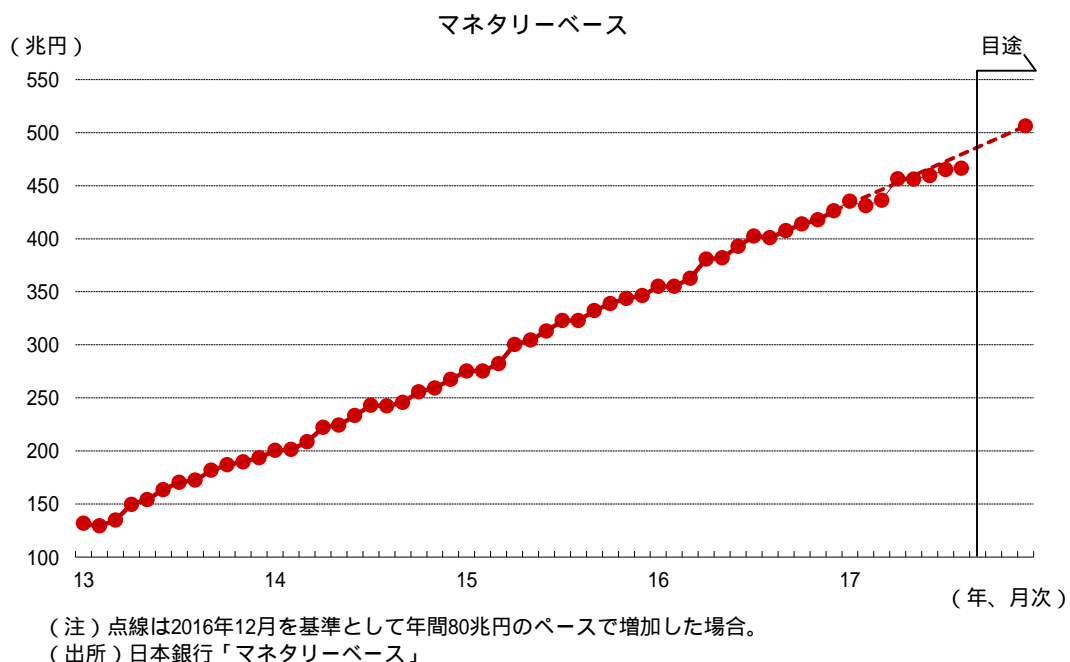
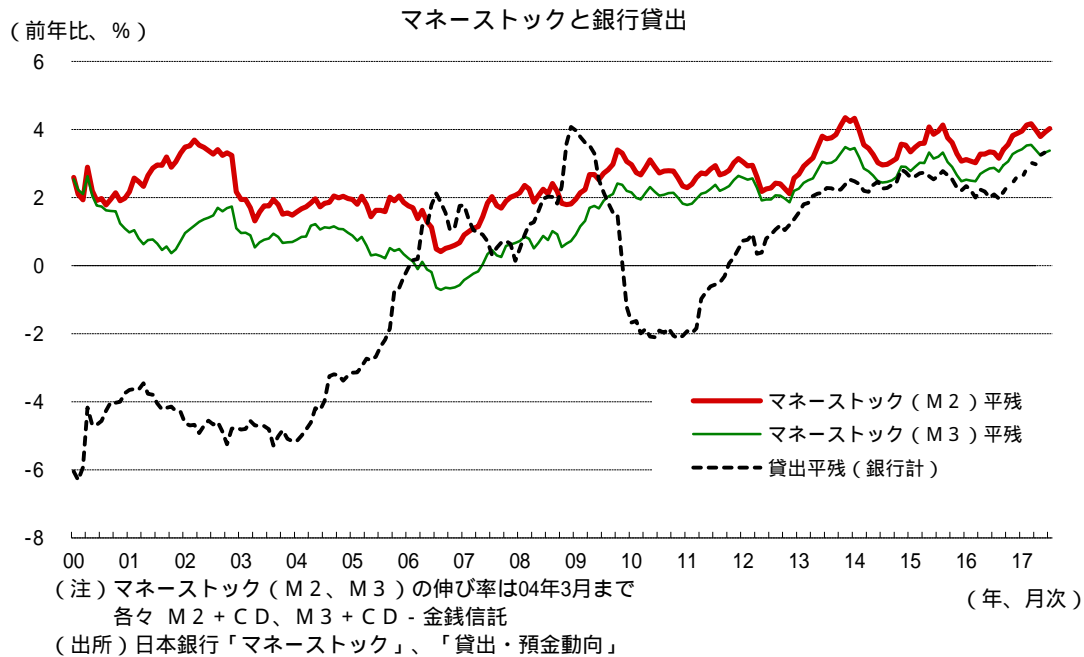


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

昨年9月に日本銀行は長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入し、金融政策の枠組みを変更した。マネタリーベースについてはこれまでの増加ペース（年80兆円）を維持する方針であるが、8月のマネタリーベース平均残高は前月から1.2兆円増加して466.3兆円と日本銀行のめどを下回るペースで増加している。一方、7月のマネーストック（M2）は前年比+4.0%、7月の銀行貸出残高は同+3.3%と緩やかに増加している。



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、改善、横ばい、悪化の3段階に分類。

現況・・・各項目の現在の「水準」を、晴れ、曇り、雨の3段階に分類。

～3ヶ月後・・・現況～3ヶ月後の「方向感」を、改善、横ばい、悪化の3段階に分類。

(注)

現況を問わず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 改善、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、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様の決定、行為、及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、お客様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。