

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】

景気は回復している。企業部門において、生産、輸出が横ばい圏で推移するなど一部に弱さがみられるが、業績は順調に拡大し、設備投資の増加が続いている。これに対し、家計部門では、雇用情勢の改善が一段と進み、企業の人手不足感が強まる中、賃金の持ち直しが続き、個人消費も緩やかに持ち直している。また、住宅着工件数は一時的に持ち直した後、再び緩やかに減少している。今後は、世界景気の回復を背景に輸出が増加基調で推移すると見込まれることに加え、人手不足への対応のための投資や、東京オリンピック・パラリンピックを控えたインフラ建設などの需要の盛り上がりによって設備投資の増加が続くため、景気回復の動きは維持されよう。また、雇用・所得情勢の改善が続く中で、個人消費は底堅く推移するであろう。ただし、米国と各国の貿易摩擦の激化、中東情勢、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、米国の金融引き締めに伴う金利の上昇などの要因で国際金融市場が混乱し、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。

【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. シャド部分、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～米国と各国間の貿易摩擦の行方、米金利上昇の国際金融市場や世界経済への影響、新興国通貨の動向
- ・企業活動～資源高・人手不足の企業業績への影響、東京オリンピック・パラリンピックに向けての投資の盛り上がり
- ・個人消費～労働需給が一段と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
- ・世界情勢～米朝関係・中東情勢等の地政学リスク、米欧の政治的混乱の懸念、原油など資源高の影響

～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	回復している	回復している	3~5
2. 生産	緩やかに増加している	横ばい圏で推移している	6
3. 雇用	改善している	改善している	7
4. 賃金	緩やかに持ち直している	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	緩やかに減少している	緩やかに減少している	10
7. 設備投資	増加している	増加している	10
8. 公共投資	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	11
9. 輸出入・国際収支	輸出と輸入とも横ばい圏で推移している	輸出と輸入とも横ばい圏で推移している	11~13
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	回復している	回復している	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(*)	下落後、上昇	下落後、上昇	15
14. 国内金利	横ばい	上昇	16
15. 米国金利	小幅上昇後に低下	低下	16
16. 国内株価	上昇後、弱含み	下落後、反発	17
17. 米国株価	上昇後、下落	上昇	17
18. 為替	小幅下落	もみ合い	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】

2. 生産

7月の鉱工業生産は前月比 - 0.1%となり、3ヶ月連続で減少した。

4. 賃金

6月の現金給与総額が前年比 + 3.6%と順調に持ち直している。

【主要経済指標の推移】

	経済指標	17	17	17	18	18	18	18	18	18	18	
		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、%）	2.1	2.3	0.8	-0.9	1.9	21 <18年9月予想>					
	短観業況判断DI（大企業製造業）	17	22	25	24	21	21 <18年9月予想>					
	（大企業非製造業）	23	23	23	23	24	12 <18年9月予想>					
	（中小企業製造業）	7	10	15	15	14	5 <18年9月予想>					
	（中小企業非製造業）	7	8	9	10	8						
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	-0.6	-1.2	-0.7	3.5	16.9						
	（製造業、季節調整値、前期比）	-3.2	0.0	-7.2	3.4	34.4						
	（非製造業、季節調整値、前期比）	0.9	-1.9	3.3	3.5	7.5						
	景気動向指数（C I、先行指数）（10年=100）	104.6	105.8	106.7	105.4	105.9	104.5	106.2	106.9	104.7		
	（C I、一致指数）（10年=100）	116.0	116.3	117.5	115.6	116.9	116.0	117.5	116.8	116.4		
（D I、先行指数）	53.0	72.7	65.1	31.8	60.0	13.6	50.0	85.0	45.0			
（D I、一致指数）	88.9	55.6	75.9	24.1	70.8	5.6	75.0	75.0	62.5			
全産業活動指数（前期比・前月比）	1.3	-0.1	0.7	-0.5	0.9	-0.1	1.0	0.1	-0.8			
第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.8	0.0	0.5	-0.2	0.8	-0.4	1.0	0.2	-0.5			
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	1.8	0.5	1.6	-1.3	1.3	1.4	0.5	-0.2	-1.8	-0.1	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	1.4	0.6	0.8	-1.1	1.9	1.2	1.6	-1.6	0.3	-1.9	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-0.3	-1.4	2.2	3.4	-1.9	3.3	-0.6	0.6	-1.9	-0.2	
雇用・所得	失業率（季節調整済、%）	2.9	2.8	2.7	2.5	2.5	2.5	2.5	2.2	2.4	2.5	
	就業者数（季節調整済、万人）	6524	6547	6551	6645	6666	6694	6693	6673	6632	6636	
	雇用者数（季節調整済、万人）	5808	5839	5841	5905	5938	5933	5959	5939	5915	5952	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	2.23	2.25	2.36	2.35	2.39	2.41	2.37	2.34	2.47	2.42	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.49	1.52	1.57	1.59	1.60	1.59	1.59	1.60	1.62	1.63	
現金給与総額	0.5	0.3	0.7	1.4	2	2.0	0.6	2.1	3.3			
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	0.3	0.0	0.5	0.6	-1.3	-0.2	-1.3	-1.4	-1.2		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	2.0	2.7	1.2	-1.6	-1.1	-1.9	0.7	-1.7	-2.4		
	新車登録台数（含む軽）	13.2	4.1	-1.6	-2.7	-1.8	-3.6	2.6	-1.5	-5.3	3.3	4.0
	新車登録台数（除く軽）	8.0	1.2	-3.2	-5.2	-4.2	-4.8	-1.2	-2.4	-7.9	1.6	2.1
	商業販売額・小売業	2.5	2.0	1.9	1.4	1.3	1.0	1.5	0.6	1.7	1.5	
	百貨店販売高・全国	-0.2	0.0	0.4	-0.6	0.8	0.1	0.7	-2.0	3.1	-6.1	
消費者態度指数	43.4	43.8	44.5	44.4	43.7	44.3	43.6	43.8	43.7	43.5	43.3	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	987	955	948	892	968	895	992	996	915	958	
	（前年比、%）	1.1	-2.4	-2.4	-8.0	-1.8	-8.3	0.3	1.3	-7.1	-0.7	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	-3.4	2.8	0.3	3.3	2.2	-3.9	10.1	-3.7	-8.8		
	（同前年比）	-1.0	-2.5	0.0	0.2	8.0	-2.4	9.6	16.5	0.3		
公共投資	公共工事請負額	2.6	-7.9	1.1	-15.6	1.5	-14.5	5.5	3.5	-5.6	-2.9	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	10.5	15.1	13.0	4.9	7.5	2.1	7.8	8.1	6.7	3.9	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	0.3	1.8	1.7	0.5	0.4	-2.0	5.3	-4.1	-0.5	0.3	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	16.2	14.8	17.0	7.5	7.5	-0.5	6.0	14.1	2.6	14.6	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	3.0	-0.7	2.4	0.6	-1.6	-6.9	-0.7	7.4	-7.3	4.1	
	経常収支（季節調整済、百億円）	499.4	580.6	589.5	468.4	549.8	182.8	188.6	185.0	176.2		
貿易収支（季節調整済、百億円）	81.9	157.8	129.1	73.0	99.3	48.6	66.9	7.9	24.5			
物 価	企業物価指数（国内）	2.1	2.8	3.4	2.5	2.6	2.1	2.1	2.7	2.8	3.1	
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.4	0.6	0.9	0.8	0.8	0.9	0.7	0.7	0.8	0.8	
	原油価格（WT I期近物、ドル/バレル）	48.3	48.2	55.4	62.9	67.9	62.8	66.3	70.0	67.3	70.6	67.9
金 融	マネーストック（M2、平残）	3.9	4.0	3.9	3.2	3.1	3.1	3.2	3.2	3.1	3.0	
	（M3、平残）	3.3	3.4	3.3	2.7	2.7	2.6	2.7	2.7	2.6	2.6	
	貸出平残（銀行計）	3.2	3.2	2.6	2.1	2.0	1.9	2.0	1.9	2.1	2.0	
市場データ （期中平均）	無担保コール翌日物（%）	-0.054	-0.054	-0.043	-0.048	-0.065	-0.062	-0.063	-0.061	-0.071	-0.070	-0.059
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	0.057	0.057	0.067	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069	0.069
	新発10年物国債利回り（%）	0.04	0.05	0.05	0.06	0.04	0.04	0.04	0.05	0.04	0.05	0.10
	FFレート（%）	0.95	1.16	1.21	1.45	1.74	1.51	1.69	1.70	1.82	1.91	1.92
	米国債10年物利回り（%）	2.26	2.24	2.37	2.76	2.92	2.84	2.87	2.98	2.91	2.89	2.89
	日経平均株価（円）	19503	19880	22188	22367	22341	21396	21869	22590	22563	22309	22494
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1557	1624	1772	1789	1761	1716	1737	1784	1762	1729	1721
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	21100	22081	24123	25094	24283	24103	24163	24416	24271	25415	25965
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	6129	6424	6835	7249	7340	7063	7066	7442	7510	7672	8110
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	111.1	111.0	113.0	108.2	109.1	106.0	107.4	109.7	110.0	111.4	111.1
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	124.4	131.2	133.2	132.3	129.4	130.9	132.1	127.4	128.6	130.5	129.5
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.12	1.18	1.18	1.23	1.18	1.23	1.21	1.17	1.16	1.17	1.17

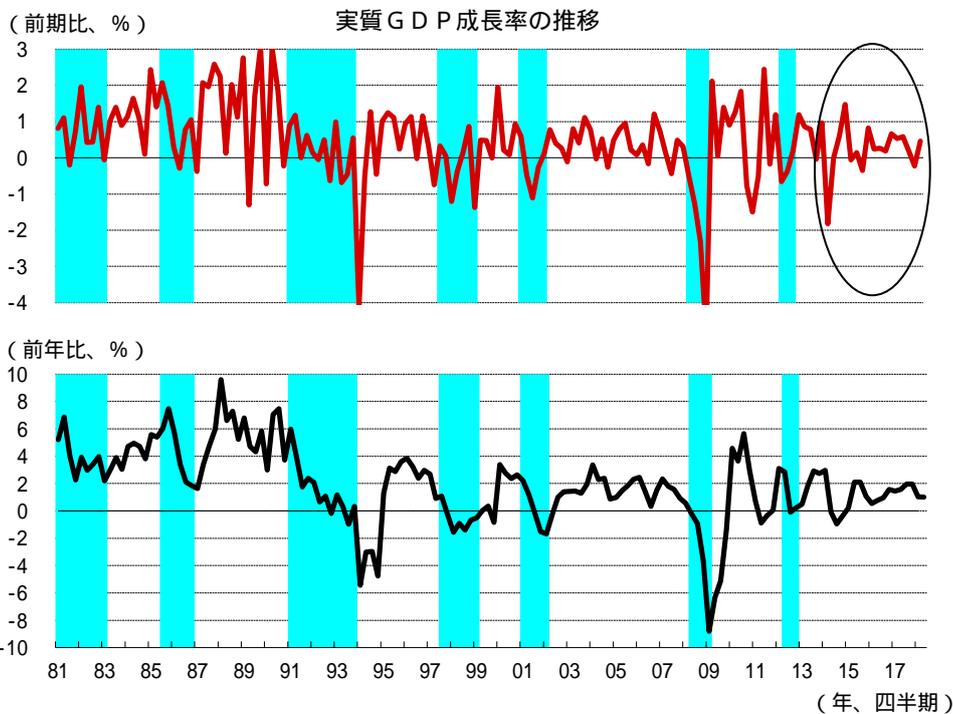
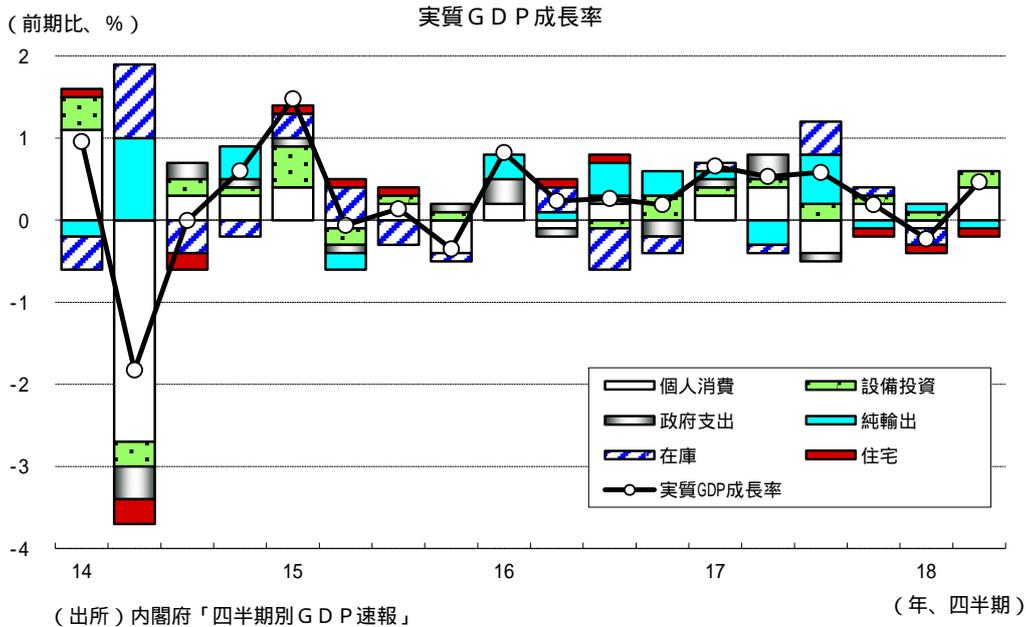
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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

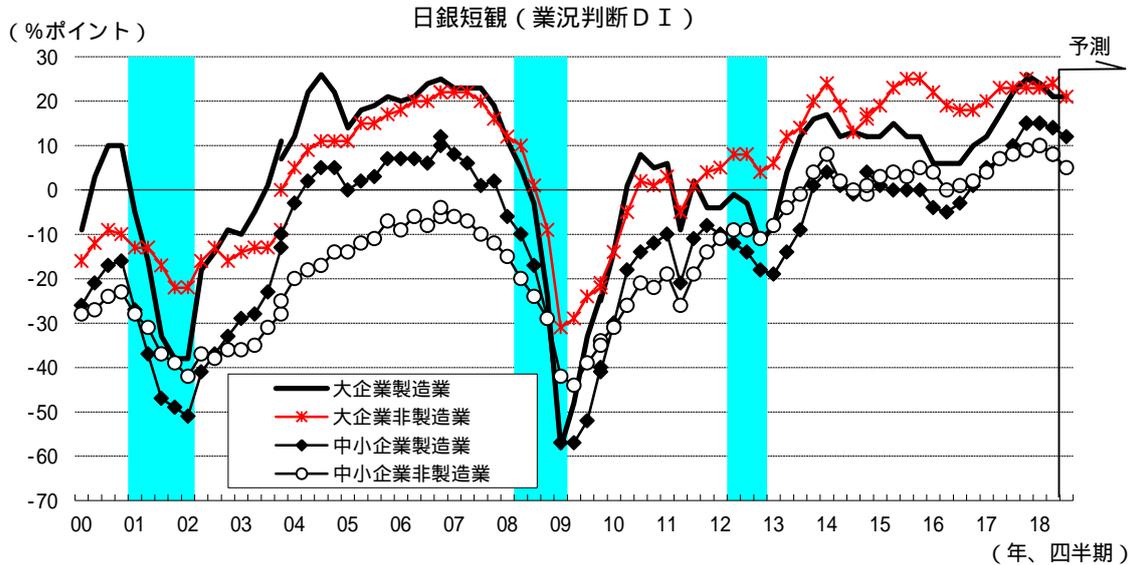
1. 景気全般 ~回復している

2018年4~6月期の実質GDP成長率(1次速報)は前期比+0.5%(年率換算+1.9%)と堅調な伸びとなった。外需寄与度は小幅マイナスだったが、個人消費、設備投資など民需の伸びが高く全体を押し上げた。今後も地政学リスクや米欧政治動向などの不透明要因はあるが、所得増加を背景とした個人消費の持ち直し、人手不足への対応や生産性向上のための設備投資の増加、五輪向け需要の盛り上がりを受けて景気回復は続こう。



(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月調査の日銀短観における大企業製造業の業況判断DIは、原材料価格上昇、輸出の増加一服などを背景に、前回から3ポイント悪化の21となった。一方、大企業非製造業は、人手不足による人件費の高まりが景況感を下押しする一方で、需要が底堅い業種も多く、前回から1ポイント改善の24となった。先行きは、円高一服などから製造業では横ばいとなる一方、非製造業では人手不足深刻化への懸念から悪化が見込まれている。



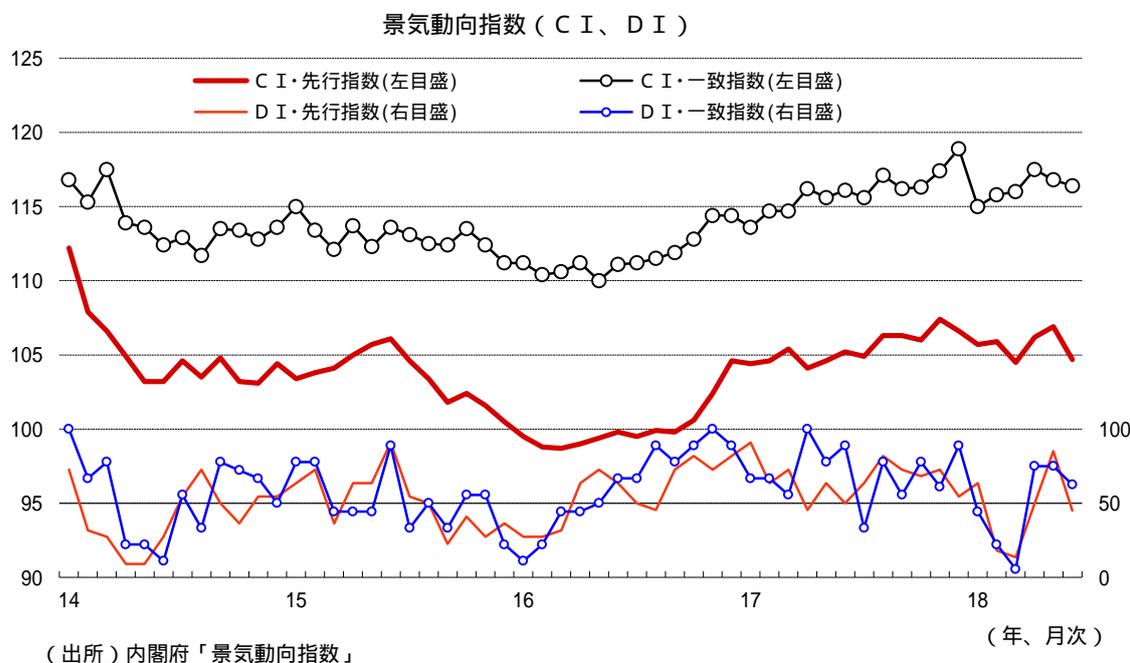
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、製造業は前期比+34.4%と大幅に増加し、非製造業も同+7.5%と高い伸びとなったことから、全体では同+16.9%と増加し、四半期ベースで過去最高を更新した。売上が増加したことに加えて営業外収益が大きく増加したことが経常利益を押し上げた。今後、人件費の増加は利益下押し要因となるものの、景気回復が続く中、企業利益は増加傾向で推移するだろう。

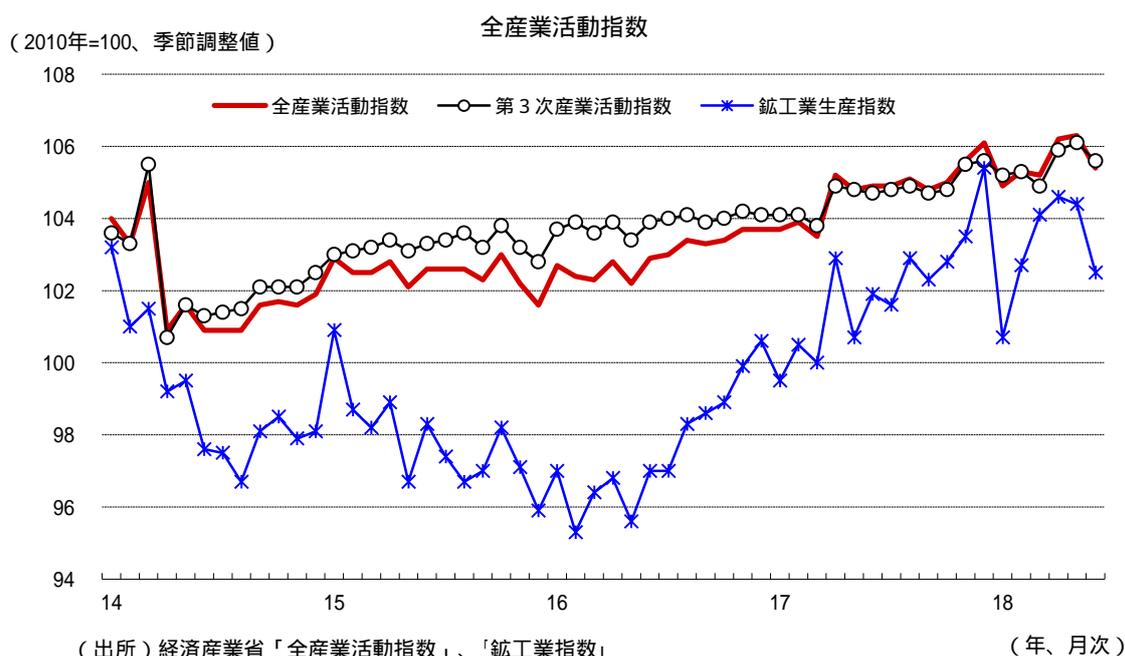


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

6月のC I一致指数は前月差 - 0.4ポイントと低下した。発表済み8系列のうち5系列がマイナスに寄与し、なかでも生産指数（鉱工業）や商業販売額（卸売業）の寄与が大きかった。7月は、耐久消費財出荷指数、鉱工業用生産財出荷指数などの系列がマイナスに寄与し、3ヶ月連続で低下する見込みである。ただし、均してみると低下は緩やかであり、基調判断は「改善」が続こう。



6月の全産業活動指数は、鉱工業生産指数は前月比 - 1.8%、第3次産業活動指数は同 - 0.5%、建設業活動指数は同 - 2.5%といずれも低下したことから、同 - 0.8%と3ヶ月ぶりに低下した。7月は、鉱工業生産指数は前月比 - 0.1%と低下した一方、第3次産業活動指数は金融業、保険業、電気・ガス・熱供給・水道業を中心に小幅に上昇する可能性があり、全産業活動指数は横ばい圏で推移するだろう。



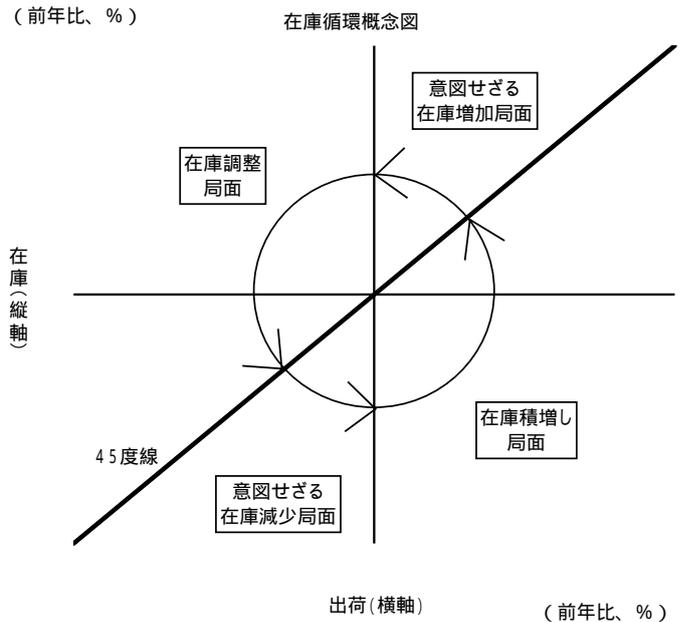
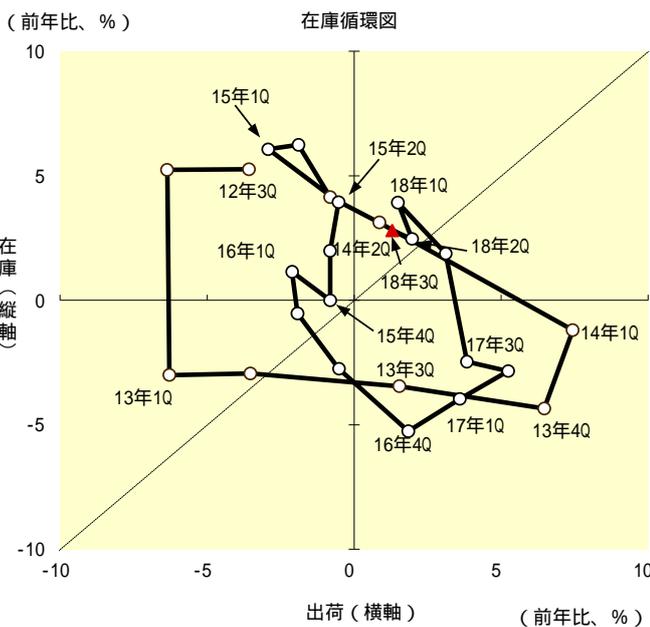
2. 生産 ~ 横ばい圏で推移している

7月の鉱工業生産は、西日本での豪雨の影響もあり、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業、鉄鋼工業などが減少したため、前月比 - 0.1%と3ヶ月連続で減少し、基調としては横ばい圏で推移している。製造工業生産予測調査では、8月は前月比 + 5.6%、9月は同 + 0.5%となっている。内外需要の緩やかな増加が見込まれる中、今後、鉱工業生産は増加傾向で推移するものの、そのペースは緩やかなものにとどまるだろう。



(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」

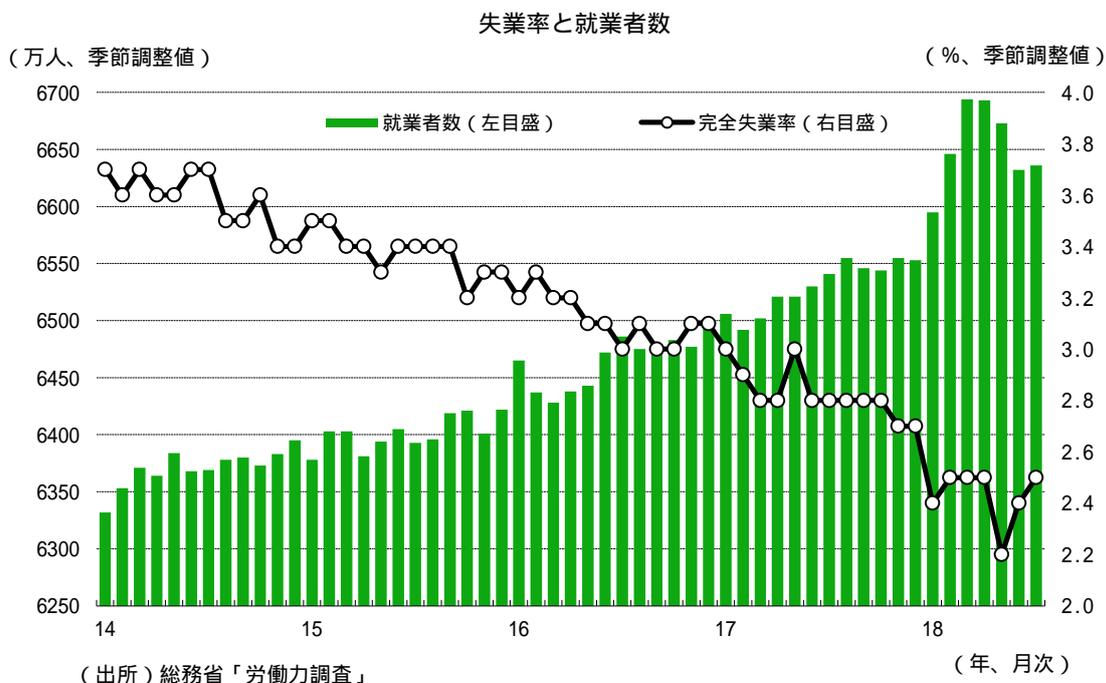
7月の鉱工業出荷は、西日本での豪雨の影響もあり、輸送機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業、鉄鋼業を中心に、前月比 - 1.9%と減少した。在庫は、化学工業（除く医薬品）や電子部品・デバイス工業は増加した一方、電気機械工業、輸送機械工業、鉄鋼業などは減少し、全体では前月比 - 0.2%と減少が続いた。もっとも、前年比では電子部品・デバイス工業や化学工業（除く医薬品）を中心に10ヶ月連続で増加している。



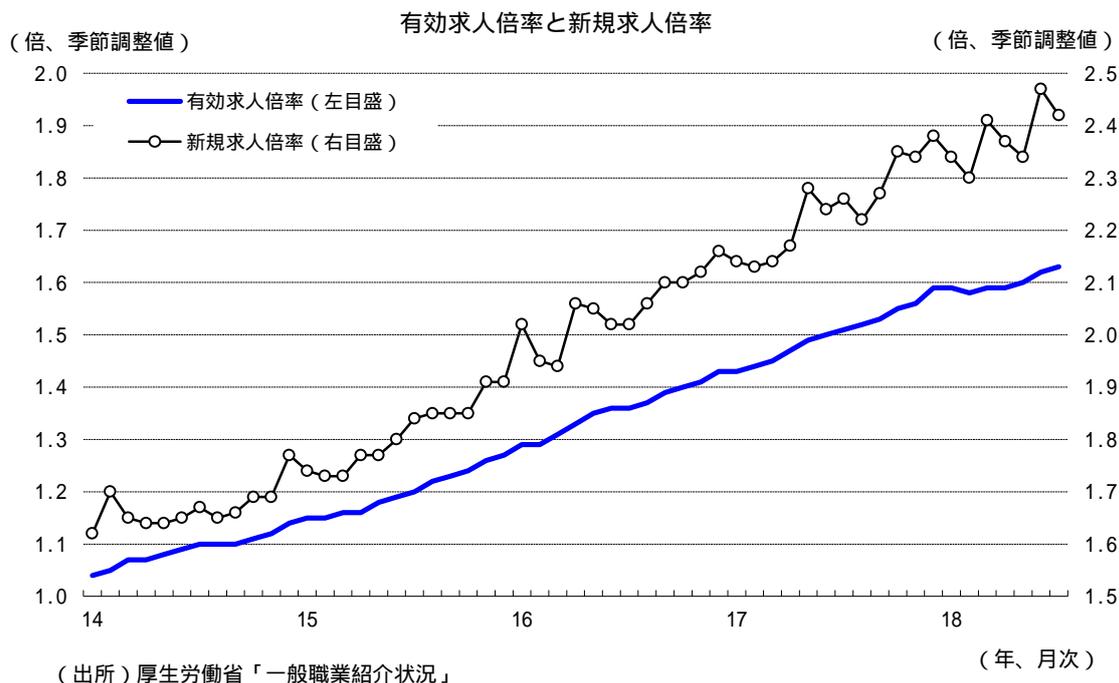
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
 (注2) 18年3Qの出荷、在庫は7月の前年比
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

3. 雇用 ~改善している

7月は、労働力人口（前月差+8万人）が増加する中で、就業者（同+4万人）、雇用人（同+37万人）とも増加したが、完全失業者（同+6万人）も増加したことから、完全失業率は2.5%と前月から0.1%ポイント上昇した。ただし水準は低く、労働需給は非常にタイトな状態にある。企業の手不足感は強く、今後も完全失業率は低い水準での推移が見込まれる。

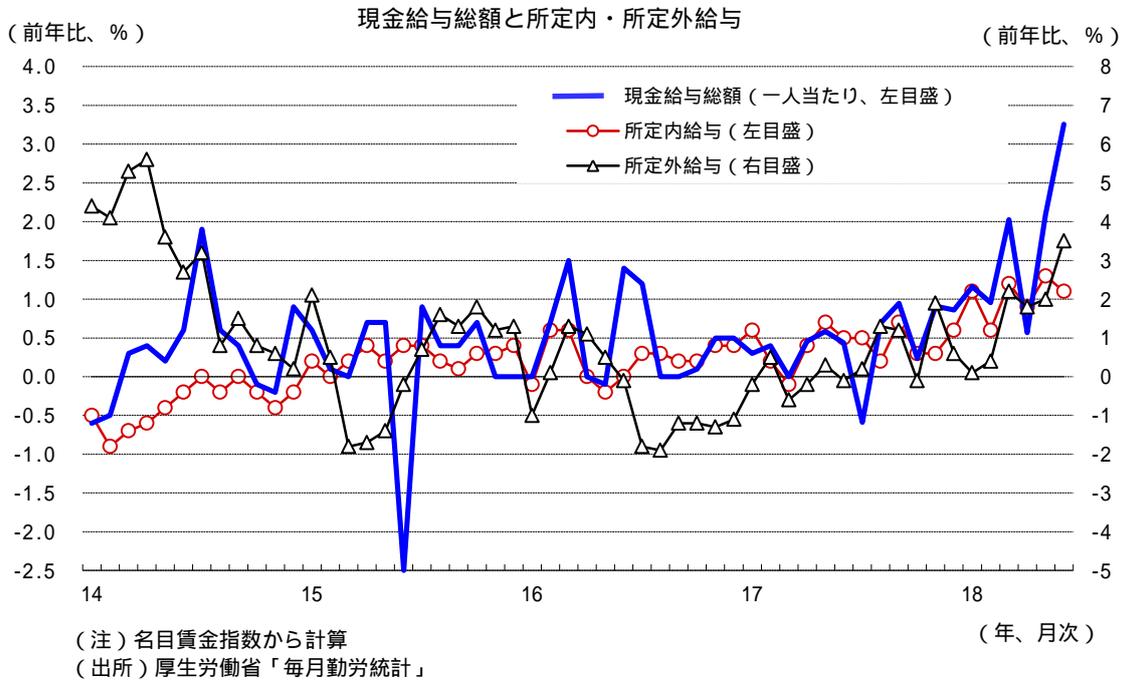


7月の有効求人倍率は1.63倍と前月から0.01ポイント上昇した。有効求人数（前月比-0.6%）が減少したが、有効求職者数（同-1.2%）の減少幅の方が大きかった。一方、新規求人倍率は前月から0.05ポイント低下の2.42倍に低下したが、過去最高に近い水準にある。新規求職申込件数（同+0.1%）が増加した半面で、新規求人数（同-2.0%）が減少した。企業の手不足感は強く、有効求人倍率は今後も緩やかな上昇が続こう。



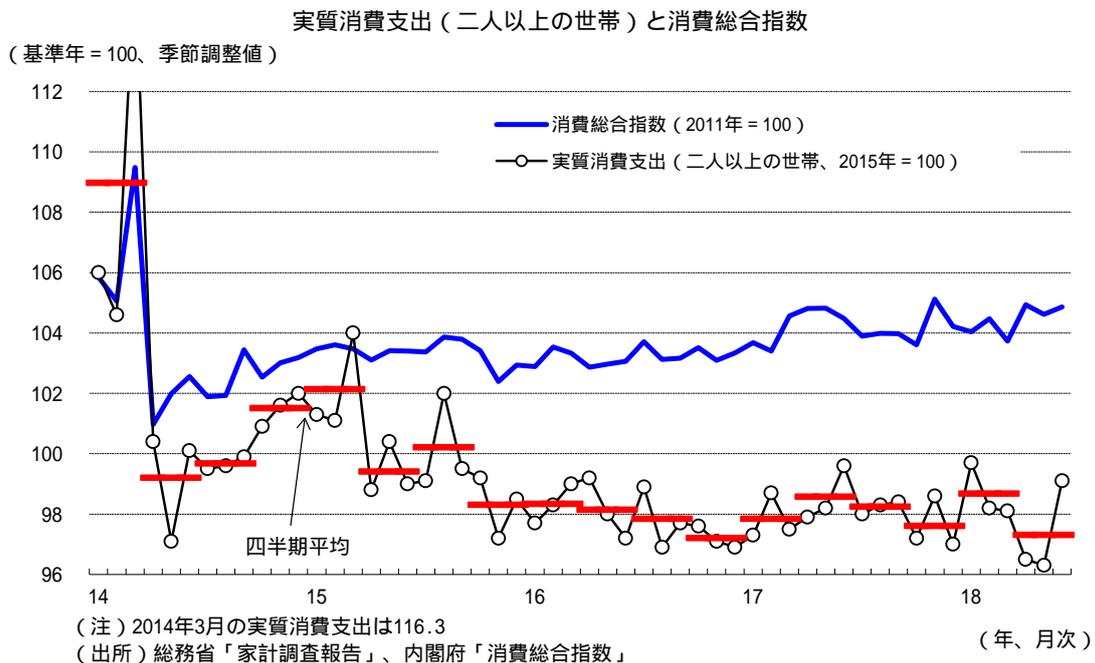
4. 賃金 ~ 持ち直している

賃金は持ち直しており、6月の一人当たり現金給与総額は前年比+3.6%と伸び率が急拡大した。所定内給与(同+1.3%)、所定外給与(同+4.1%)が堅調に増加しているほか、夏のボーナスを含む特別給与(前年比+7.0%)が大きく伸びて全体を押し上げた。労働需給は引き続きタイトな状態にあり、賃金は今後も持ち直しが続く。



5. 個人消費 ~ 緩やかに持ち直している

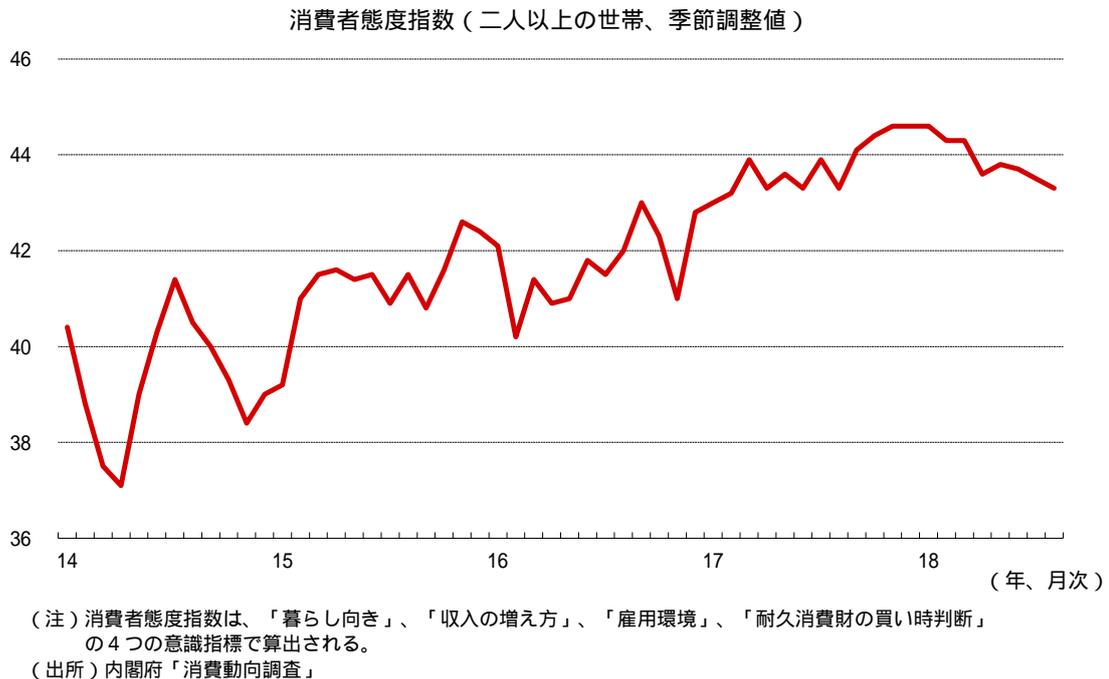
6月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+2.9%と5ヶ月ぶりに増加に転じた。月々の振れが大きい品目を除いた「除く住居等」でも同+1.3%と増加した。また、同月の消費総合指数も同+0.2%と増加しており、均してみると個人消費は緩やかな持ち直しが続いている。今後も、雇用・所得情勢の改善が続くことを背景に、個人消費の緩やかな落ち直し基調は維持されよう。



7月の商業販売額（小売業）は前年比+1.5%と9ヶ月連続で増加した。酷暑による来店者数減などで百貨店を含む各種小売業（同-3.0%）が低迷したが、気温が高かった効果から飲食料品小売業（同+1.3%）、医薬品・化粧品小売業（同+4.7%）などが堅調に増加した。また、エアコンなど一部耐久財の販売も急増した。なお、8月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+2.1%と2ヶ月連続で増加した。

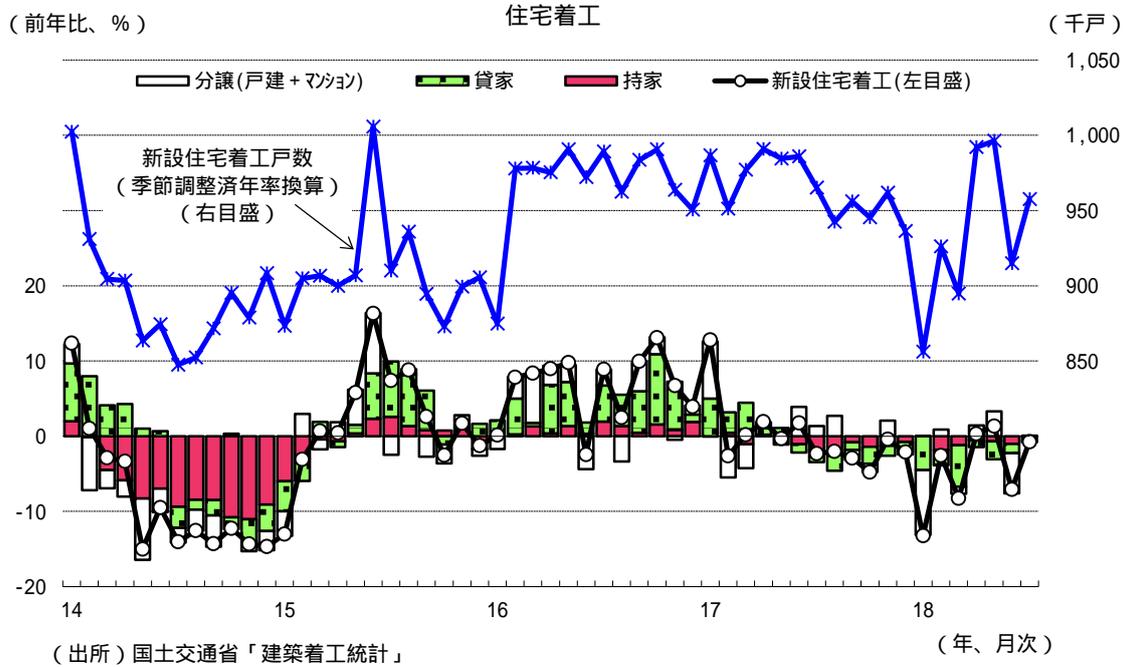


8月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-0.2ポイントの43.3と小幅ながら3ヶ月連続で低下した。内訳では、「暮らし向き」で小幅上昇したが、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」で低下した。指数の水準は高いものの、このところ消費者マインドは緩やかに低下している。景気の回復、雇用・所得情勢の改善が続くことを背景に、消費者マインドは持ち直してくるだろう。



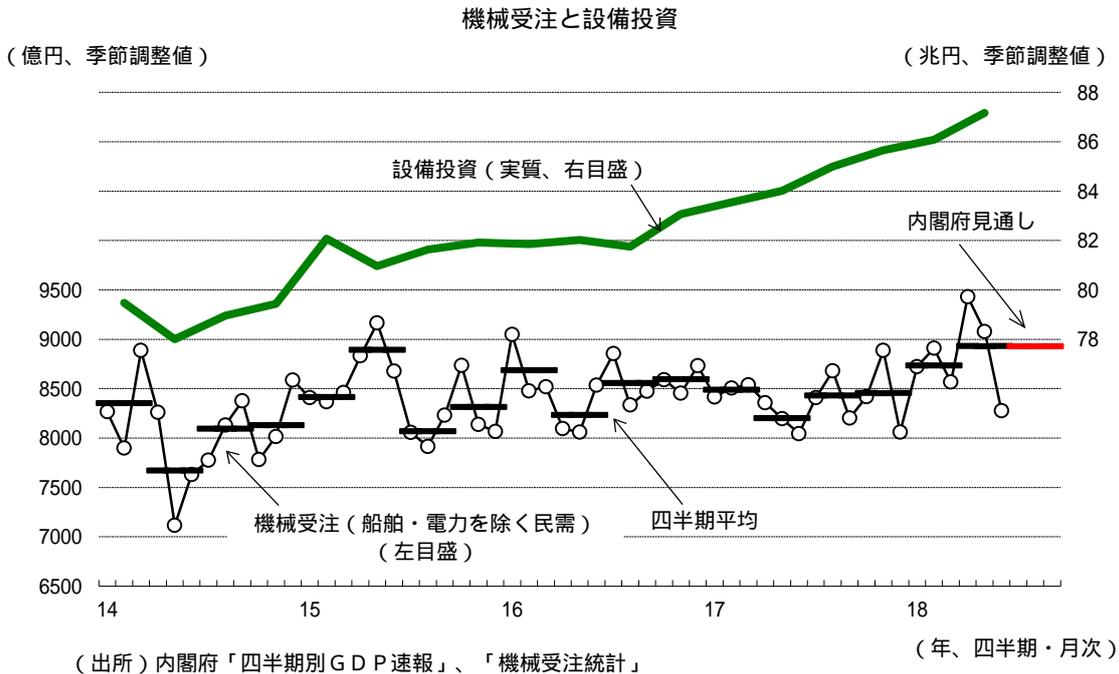
6. 住宅投資 ~ 緩やかに減少している

4~6月期の住宅投資（実質GDPベース）は前期比 - 2.7%と減少した。7月の住宅着工は前年比 - 0.7%と減少が続いた。持家（前年比 + 0.3%）の落ち込みが一巡したが、マンション着工を中心に分譲（同 - 0.7%）が減少したほか、賃家（同 - 1.4%）も減少が続いた。ただし、季調済年率換算値は95.8万戸（前月比 + 4.7%）と持ち直した。貸家の減少基調は続こうが、持家を中心に住宅着工の落ち込みも今後は一服してこよう。



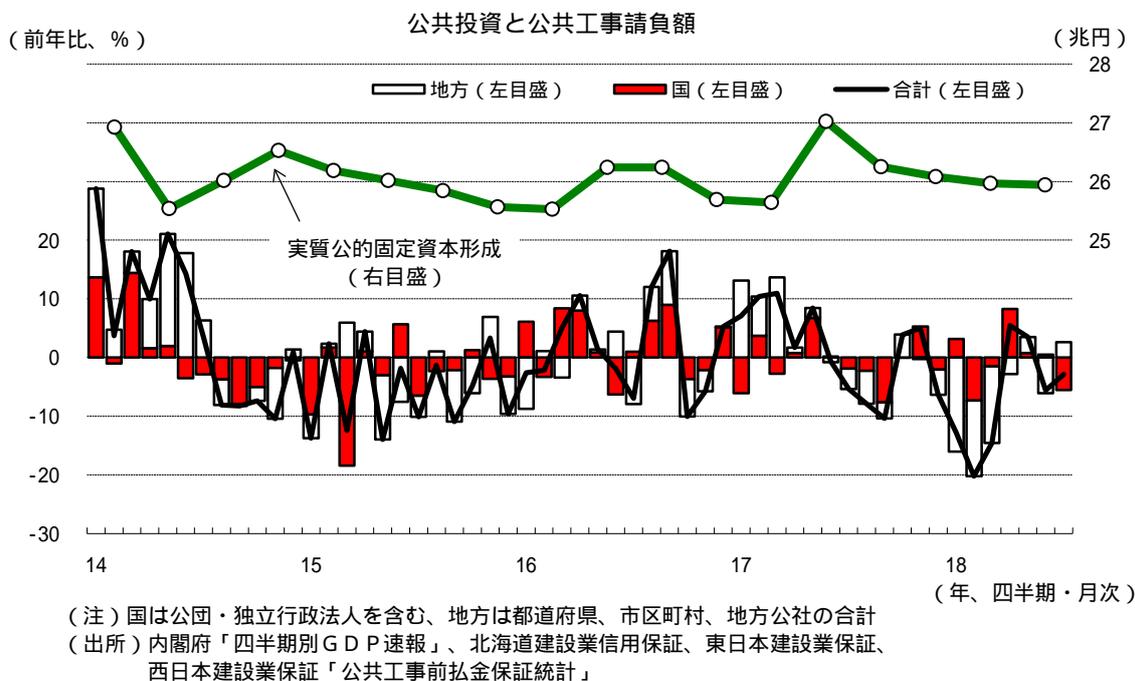
7. 設備投資 ~ 増加している

4~6月期の設備投資（実質GDPベース）は、前期比 + 1.3%と7四半期連続で増加した。同期の法人企業統計の設備投資（名目値）は前期比 + 6.9%と増加した。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 - 8.8%と減少したが、4~6月期では前期比 + 2.2%と4四半期連続で増加した。企業利益が増加傾向にあることや省力化投資へのニーズを背景に、設備投資は引き続き増加基調で推移するだろう。



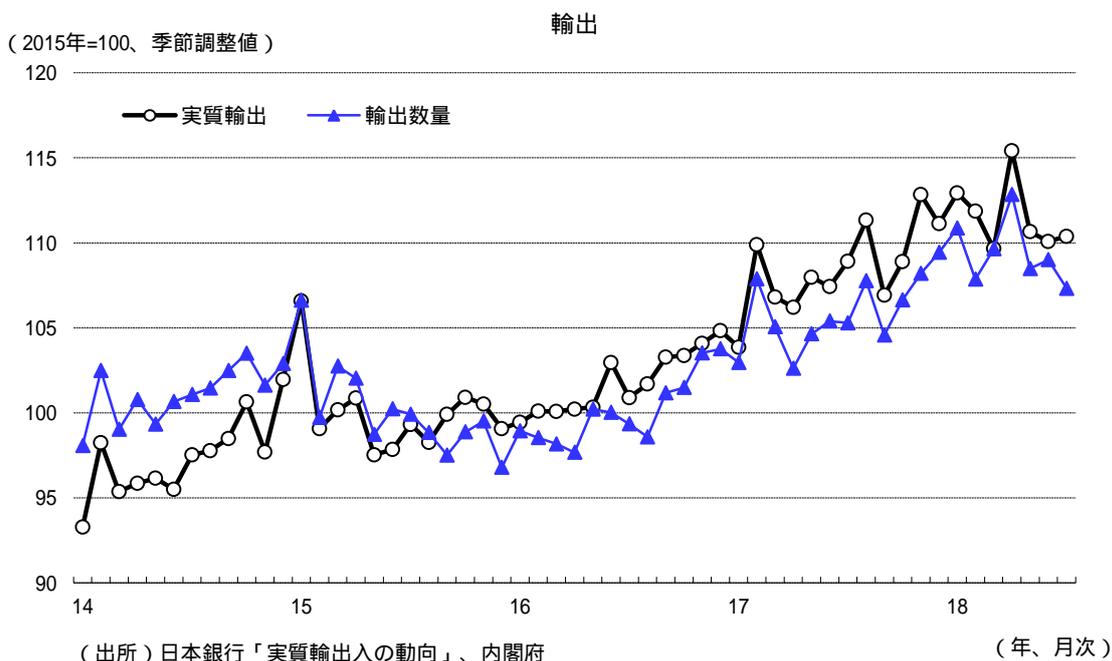
8. 公共投資 ~ 横ばい圏で推移している

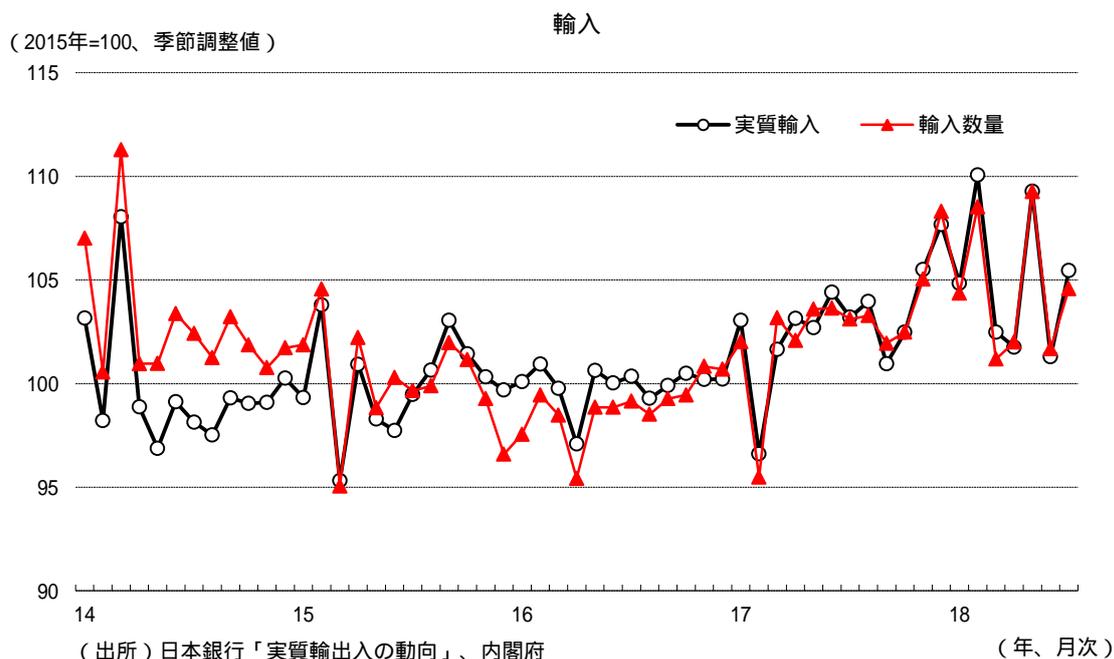
4~6月期の公共投資（実質GDPベース）は、前期比 - 0.1%となり、横ばい圏で推移している。7月の公共工事請負額は、都道府県は増加したものの、国、独立行政法人が大きく減少したため、全体では前年比 - 2.9%と減少が続いた。2017年度補正予算の執行は、公共投資全体を大きく押し上げるには至っていないとみられ、公共投資は当面、横ばい圏で推移するだろう。



9. 輸出入・国際収支 ~ 輸出と輸入とも横ばい圏で推移している

7月の実質輸出は前月比 + 0.3%と3ヶ月ぶりに増加したが、均してみると横ばい圏で推移している。今後、実質輸出は世界景気の回復を背景に、緩やかな増加基調で推移すると見込まれる。7月の実質輸入は前月比 + 4.1%と増加したが、均してみると横ばい圏で推移している。実質輸入は今後、国内需要の動向を反映して持ち直すと見込まれる。

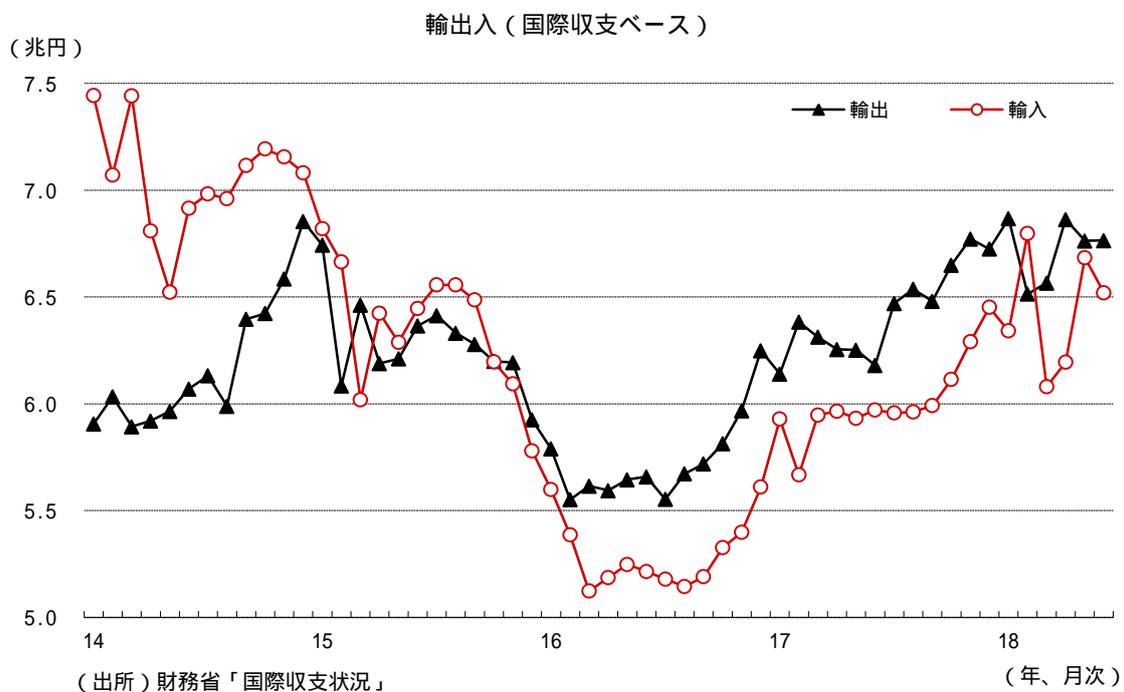
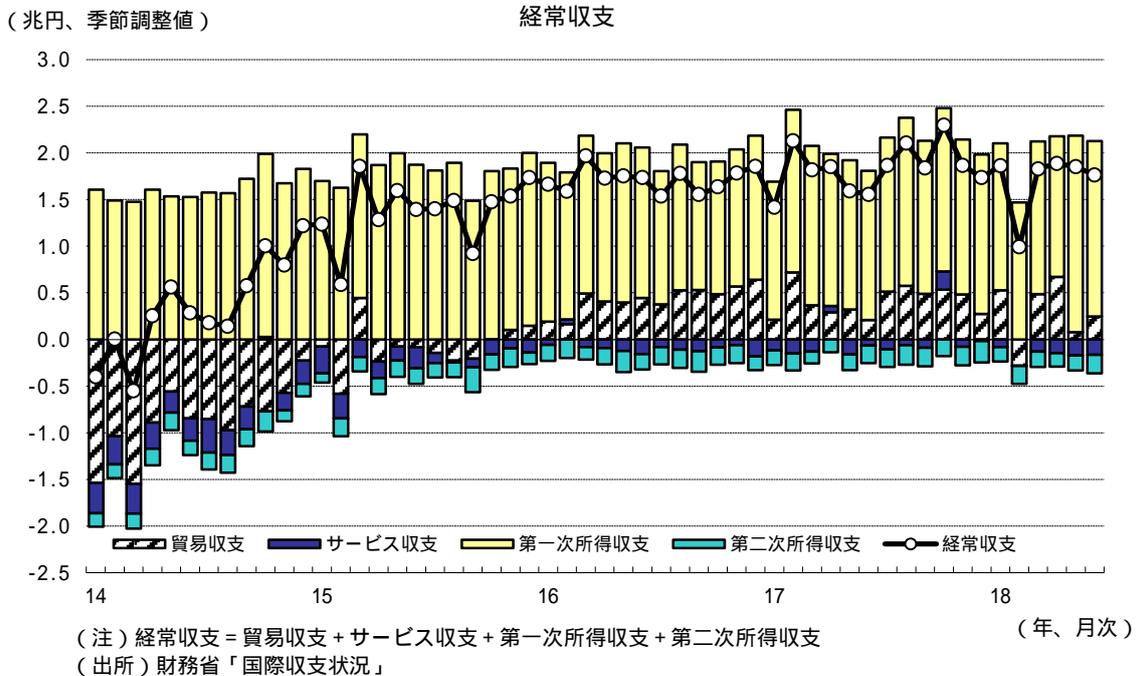




7月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 - 0.4%と減少が続き、弱い動きがみられる。EU向けは前月比 - 0.8%と減少したものの、均してみると緩やかに増加している。中国向けは前月比 + 2.2%と増加したが、均してみると増加が一服している。財別では、自動車関連、資本財が減少した一方、情報関連や中間財は増加した。

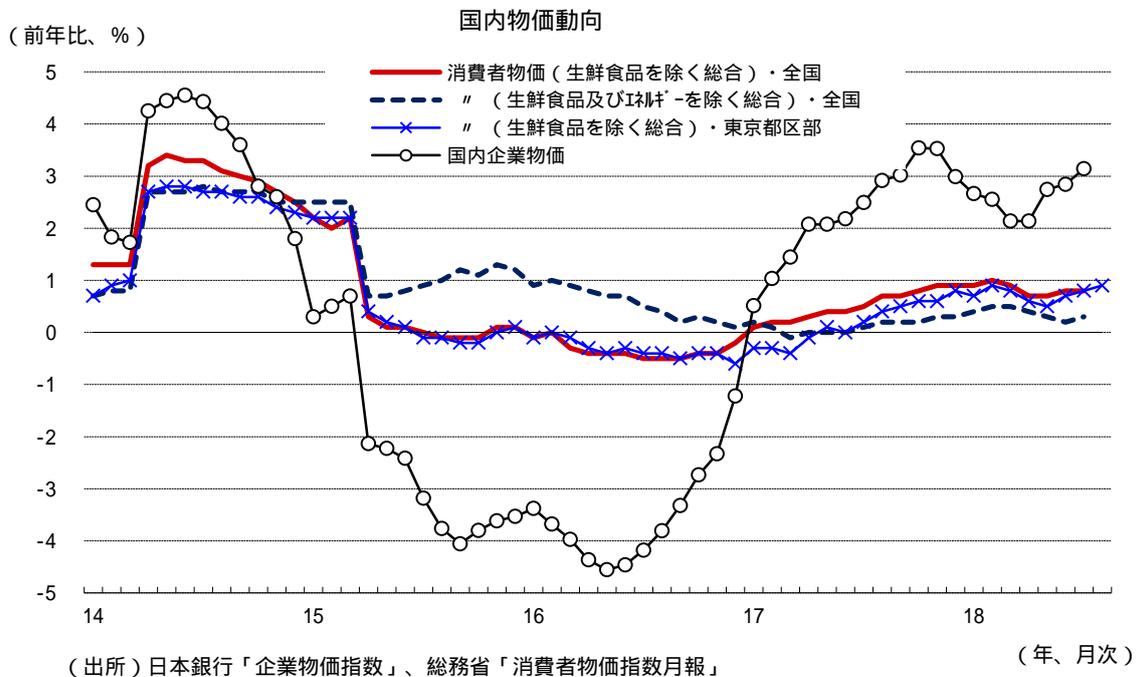


6月の経常収支(季節調整値)は1兆7624億円となり、黒字幅は縮小した。貿易収支は、輸出が横ばいで推移し、輸入が減少したため、黒字幅は拡大した。サービス収支は赤字が続き、第一次所得収支は、直接投資収益と証券投資収益の受取が減少したことから、黒字幅は縮小した。7月は貿易収支の黒字幅が縮小してゼロ近傍となり、経常収支の黒字幅も縮小すると見込まれる。



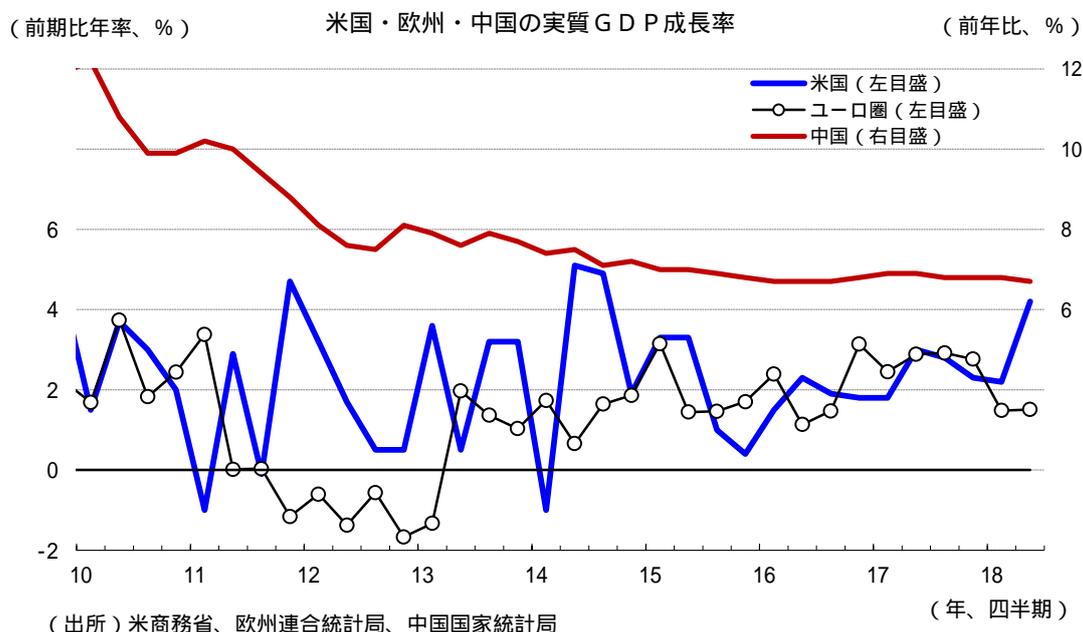
10. 物価 ~ 企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

7月の国内企業物価は、資源価格上昇を受けて石油・石炭製品、化学製品などが上昇し、前年比+3.1%と伸び率が拡大した。7月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は、エネルギー価格上昇が一服したことを受け先月と同じ前年比+0.8%となったが、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」では外国パック旅行費などの上昇で同+0.3%に高まった。再び資源価格が上昇しており、今後、消費者物価の伸び率は緩やかに高まろう。



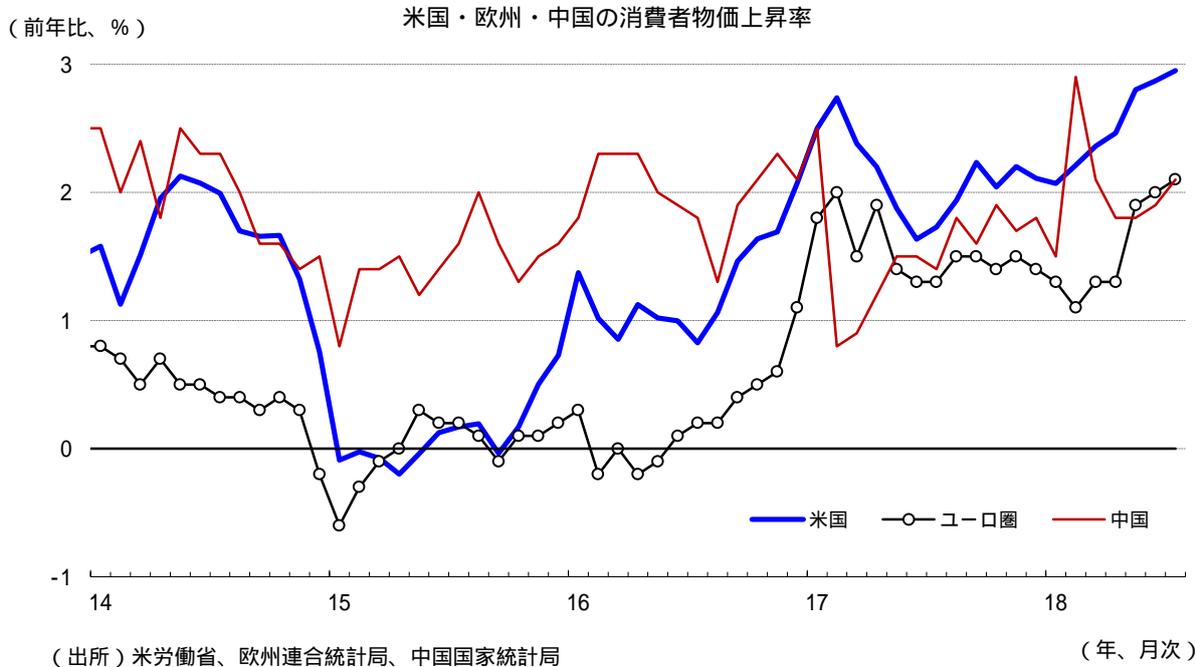
11. 世界景気 ~ 回復している

世界景気は回復している。18年4~6月期の実質GDP成長率は、米国では前期比年率換算値+4.2%に高まり、ユーロ圏でも同+1.5%とプラス成長が続いた。一方、中国では前年比+6.7%と伸び率がやや縮小した。今後の世界景気は、保護貿易主義の台頭がマイナス要因として指摘される中、問題の深刻化が回避されれば、米欧景気の緩やかな拡大が続き、中国経済も6%台後半の成長率を維持する中で、回復が続こう。



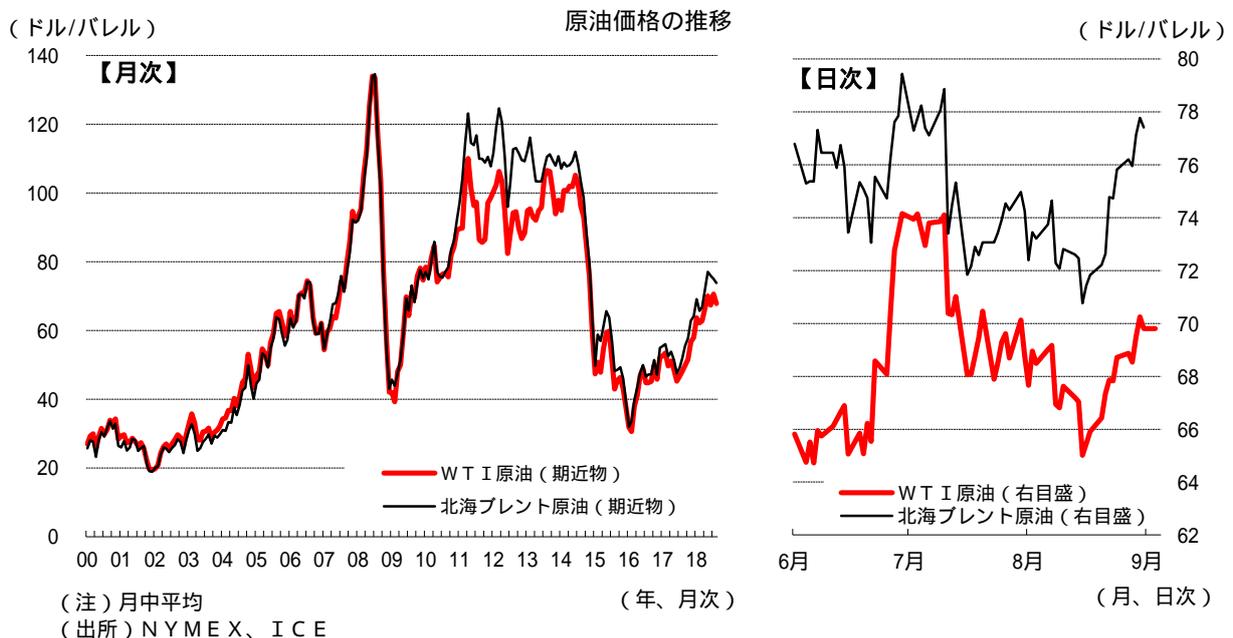
12. 世界の物価 ~ 緩やかに上昇している

世界の消費者物価は緩やかに上昇している。世界景気が持ち直していることに加え、資源価格の上昇が物価を押し上げる要因となっている。今後、世界の消費者物価は、世界景気の回復が続くことや、原油価格など資源価格の上昇の影響が波及することから、穏やかな上昇が続こう。



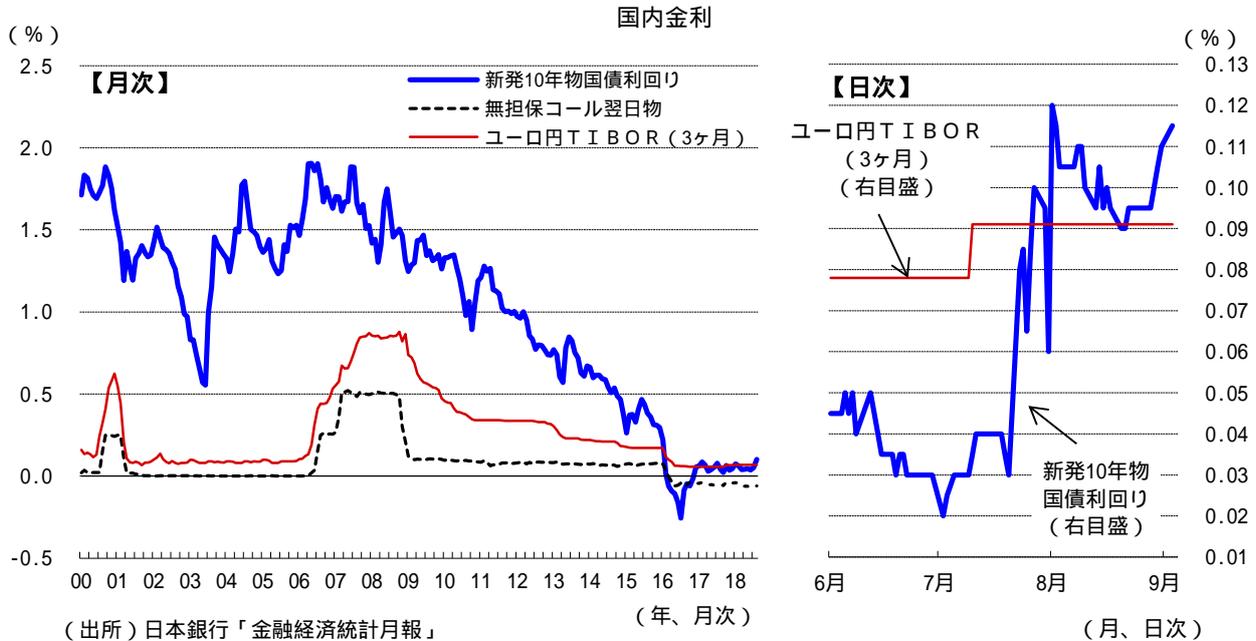
13. 原油 ~ 下落後、上昇

8月のブレント原油は下落後、上昇した。前半は、米中の貿易摩擦激化、トルコリラ急落を契機とした新興国経済全般への警戒感、米国の原油在庫の増加などが弱材料となり、下落した。後半は、新興国不安の一服、為替市場でのドル安、イランやベネズエラからの供給減の観測、米国とメキシコによる北米自由貿易協定（NAFTA）再交渉での合意などから反発した。今後も、強弱の材料により、もみ合う展開が続こう。



14. 国内金利 ~ 上昇

8月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇した。前月末の金融政策決定会合後の記者会見で、黒田総裁が長期金利の変動幅を現状の2倍程度まで許容すると発言したため月初に0.145%まで上昇したが、臨時の国債買入れオペによる牽制で金利上昇に歯止めがかかり、その後はトルコリラ急落、米中貿易摩擦への懸念によるリスク回避の動きから小幅低下した。今後は日銀の金利上昇許容姿勢をにらみつつレンジ内での推移が続こう。



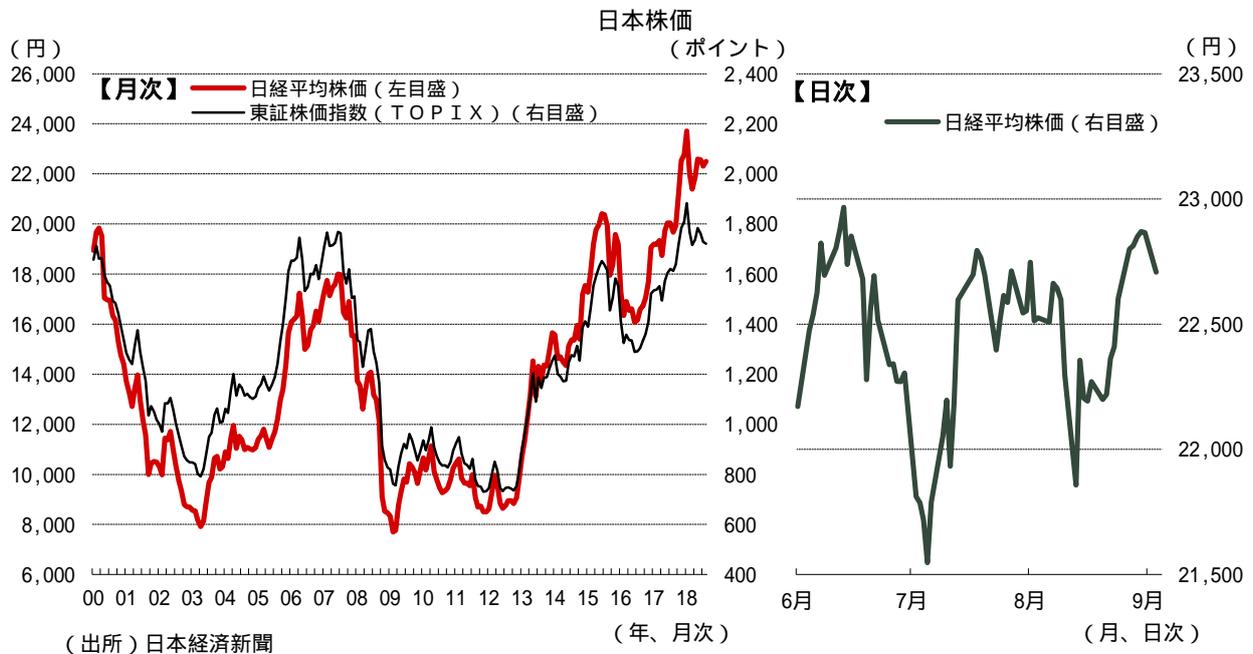
15. 米国金利 ~ 低下

8月の米長期金利は低下した。月初に日本の長期金利につられて3%台まで上昇する局面もあったが、賃金上昇ペースが緩やかなこと、米中貿易摩擦に対する警戒感に加え、トランプ米大統領の利上げへの牽制発言やNAFTA改定を巡るカナダとの交渉の行き詰まりなどを材料に低下基調で推移した。今後は、インフレへの懸念と米中貿易摩擦に対する警戒感などリスクオフの動きとの綱引きとなり、レンジ内での動きが続こう。



16. 国内株価 ~ 下落後、反発

8月の日経平均株価は下落後に反発。日経平均は、月初から米中貿易摩擦、日米貿易協議への警戒感から軟調となり、月半ばにトルコリラ急落と各国株価下落を受けて下落し2万2千円を割り込んだ。しかし、トルコ情勢鎮静化、円安、米国株高、米・メキシコのNAFTA改定での合意などを受けて一時2万3千円台を回復した。企業業績の拡大は好材料だが、為替相場、海外株価、政治情勢をにらみつつ当面は神経質な展開が続こう。



17. 米国株価 ~ 上昇

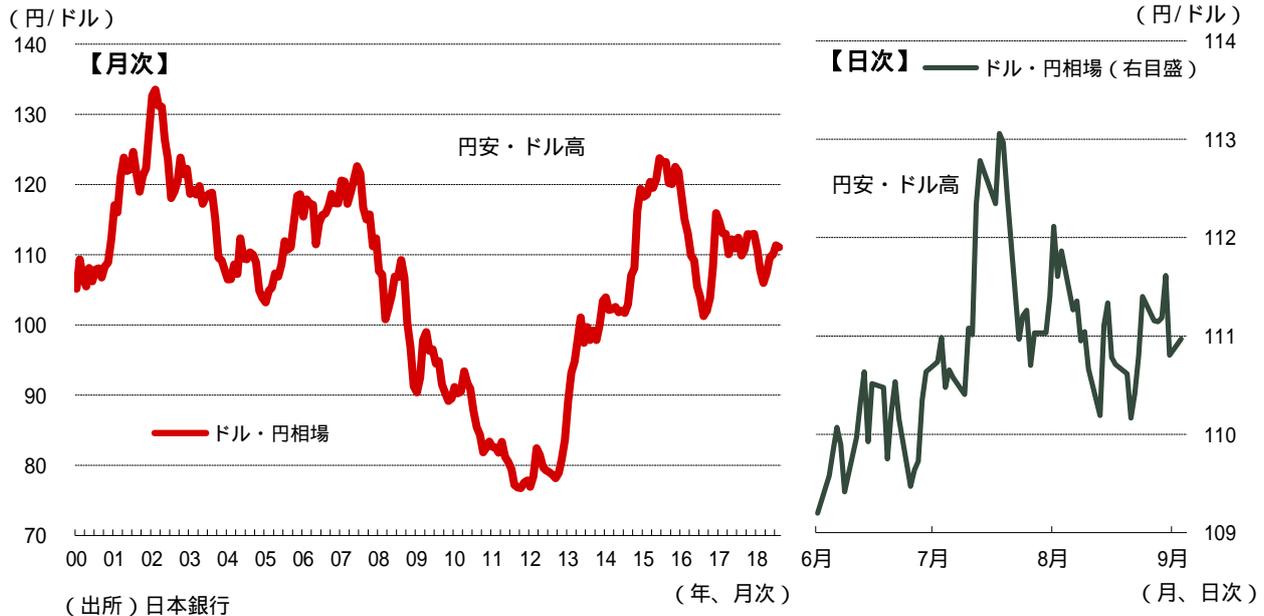
8月の米国株価は上昇した。中国との貿易摩擦に対する懸念が売り材料とされる一方で、企業の好決算が続いたこと、月末にメキシコとNAFTA改定で合意できたことなどが買い材料となり、月末にかけて上昇基調で推移した。今後は、企業業績の拡大が買い材料となる一方、中国、カナダとの貿易交渉の行方次第では荒っぽい動きとなる可能性がある。



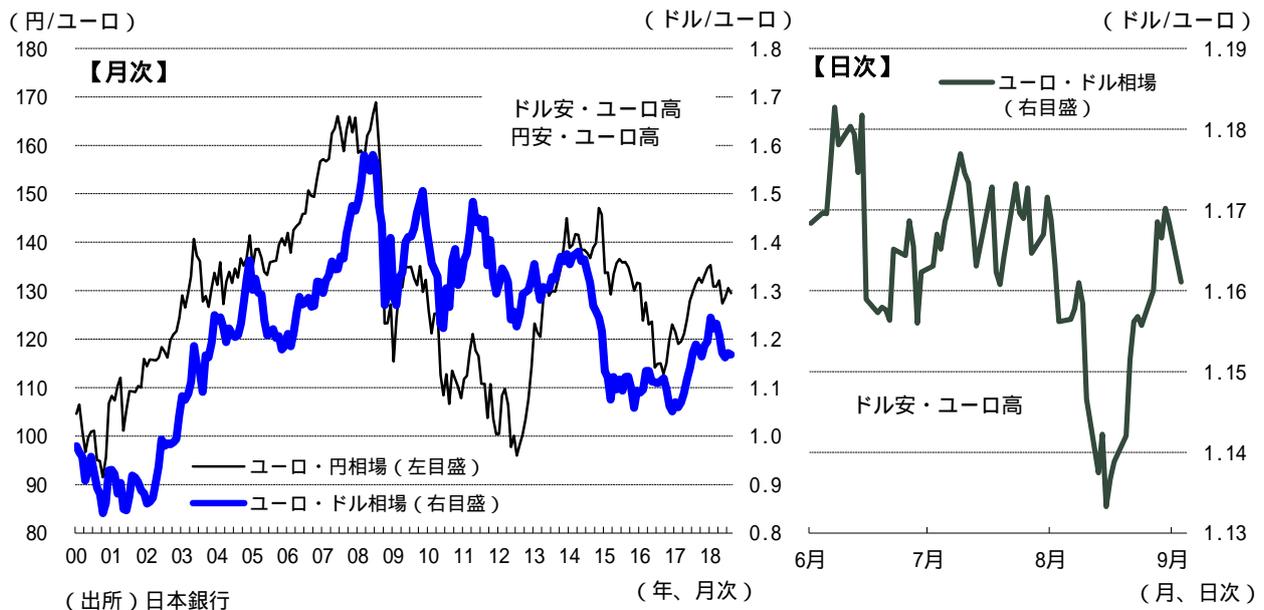
18. 為替 ~もみ合い

8月の円相場はもみ合いとなった。月初は前月末の日銀の金融政策修正後の緩和長期化観測から1ドル=112円台まで円安が進んだが、日本の長期金利上昇、米中貿易摩擦懸念の高まり、トルコリラ急落によるリスクオフの動きなどが円高材料となり、1ドル=109円台まで円高が進む局面もあった。今後も、米金利上昇が円安材料となる一方、地政学リスクや米国通商政策の動向次第では円が反発する可能性もあり、もみ合いが続こう。

為替相場(1)

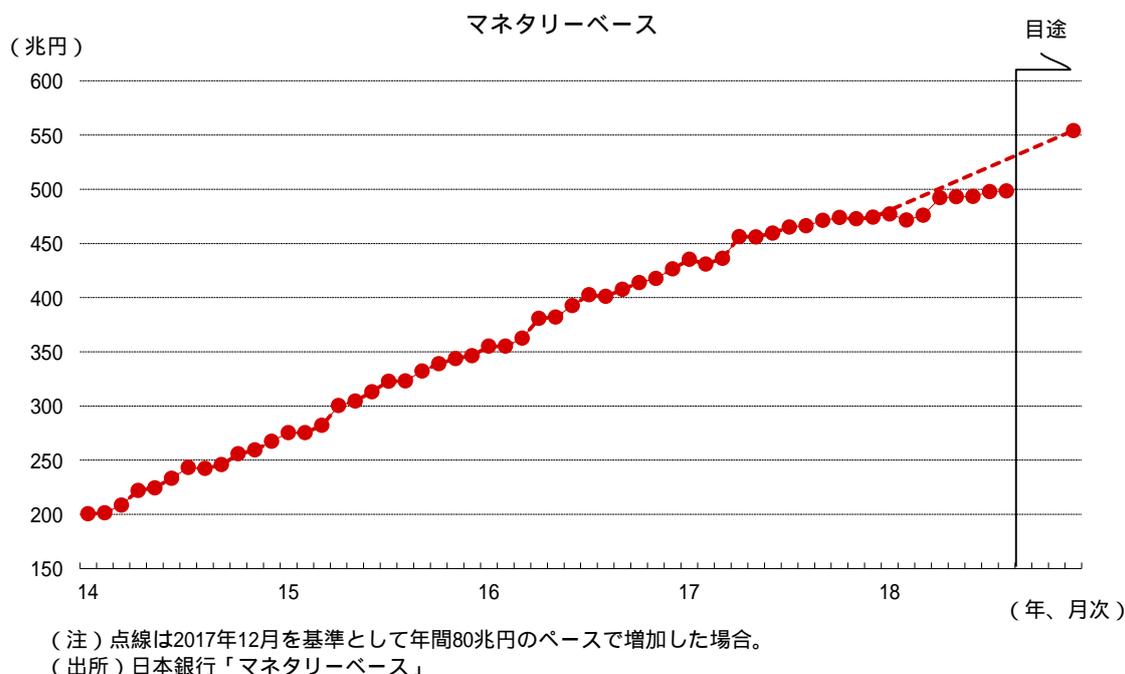
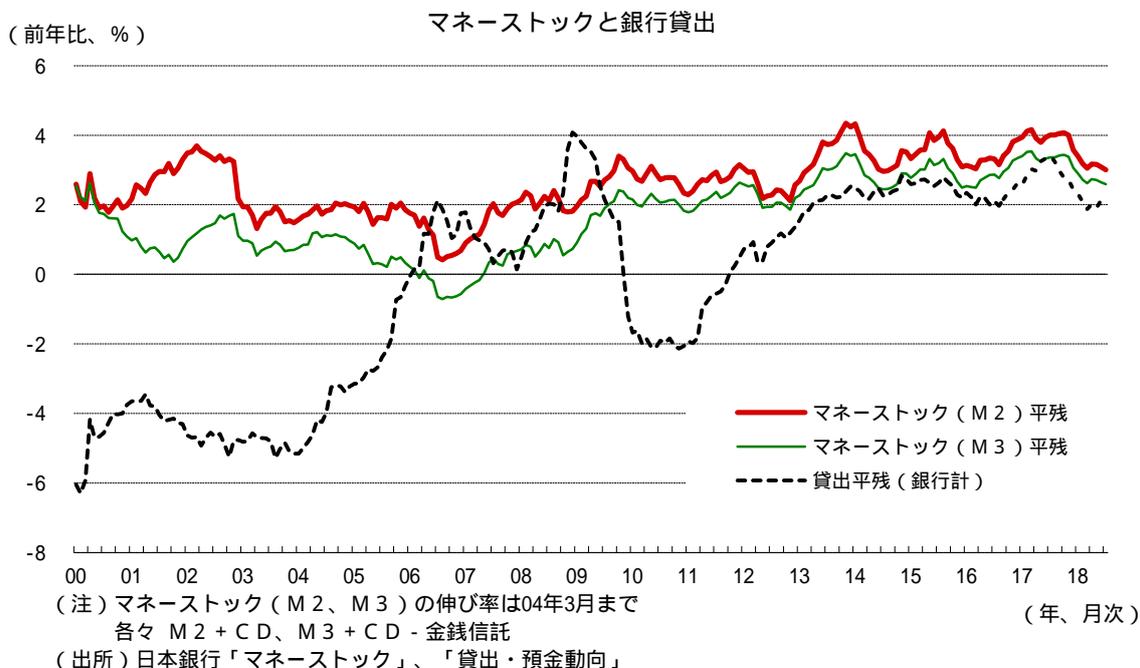


為替相場(2)



19. 金融 ~ 銀行貸出、マネーストックともに緩やかに増加

2016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後、2018年7月に緩和継続のために長期金利の変動幅拡大を容認するなど枠組みを変更した。マネタリーベースは従来の増加ペース（年80兆円）を維持する方針だが、8月平均残高は前月比0.7兆円増加の498.4兆円にとどまり日本銀行のめどを下回っている。一方、7月のマネーストック（M2）は前年比+3.0%、7月の銀行貸出残高は同+2.0%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。