

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】

物価上昇や感染第7波の拡大による下振れが懸念される中、景気は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、賃金が緩やかに増加しており、人流の増加を伴いながら個人消費は外食や宿泊サービスを中心に持ち直している。企業部門では、感染一服による経済活動の活性化を背景に業績の回復が続いており、設備投資には持ち直しの動きがみられる。また、外需においては、インバウンド需要は消失したままであるが、上海ロックダウンの影響が剥落したことで輸出は持ち直している。こうした中、足元の生産は自動車の生産制約の影響が薄らぎつつあることを受け、持ち直している。今後は、感染拡大防止と経済活動の両立が図られる中、対面型サービスを中心に個人消費の持ち直しの動きが続くと期待されるうえ、自動車の生産制約や世界的な物流の混乱が徐々に解消に向かい、大型の経済対策の効果が現れるため、景気の持ち直しは続く。雇用情勢の改善や賃金の緩やかな増加が続くことも景気にとってはプラス材料である。また、製造業を中心に企業の設備投資意欲は底堅く、景気の下支え効果が期待される。ただし、感染第7波の急拡大の影響が懸念されるほか、ウクライナ危機の緊迫化による資源価格上昇や円安による物価上昇が、消費者マインドの悪化、実質購買力の低下を通じて個人消費を悪化させ、企業業績の悪化を通じて設備投資を抑制することが懸念される。さらに、資源価格高の継続、金利上昇による世界経済の減速、世界的な物流の混乱の長期化や人手不足による供給制約などが懸念され、景気回復の勢いが削がれるリスクがある。

【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】

- ・新型コロナ関連～経済社会活動と感染対策の両立の在り方、感染第7波の行方と影響、行動制限緩和の状況
 - ・個人消費～物価上昇の影響、リベンジ消費の強さと持続性、冬のボーナスを含む賃金動向
 - ・企業部門～コスト高の業績・設備投資への影響、グローバルサプライチェーン停滞のリスク、人手不足への対応
- ～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	緩やかに持ち直している	3~5
2. 生産	持ち直しの動きがみられる	持ち直している	6~7
3. 雇用	緩やかに改善している	緩やかに改善している	8
4. 賃金	緩やかに増加している	緩やかに増加している	9
5. 個人消費	持ち直している	持ち直している	9~10
6. 住宅投資	弱含んでいる	弱含んでいる	11
7. 設備投資	横ばい圏で推移している	持ち直しの動きがみられる	11
8. 公共投資	減少している	横ばい圏で推移している	12
9. 輸出入・国際収支	輸出、輸入とも持ち直している	輸出、輸入とも持ち直している	12~14
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	15

(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	回復ペースは鈍化	回復ペースは鈍化	15
12. 世界の物価	物価上昇率は歴史的な高水準	物価上昇率は歴史的な高水準	16
13. 原油(*)	下落後、やや反発	一進一退	16
14. 国内金利	低下	上昇	17
15. 米国金利	低下	上昇	17
16. 国内株価	上昇後、もみ合い	上昇後、弱含み	18
17. 米国株価	上昇	上昇後、下落	18
18. 為替	円は下落後、急反発	円は下落	19
19. 金融	銀行貸出は鈍化、マネーストックは高い伸び	銀行貸出は鈍化、マネーストックは高い伸び	20

 (*) 参考資料:「コモディティ・レポート」 → <http://www.murc.jp/thinktank/economy/fncm/commodity>

- 7月の鉱工業生産は、前月比+1.0%と2ヶ月連続で増加した。
- 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6四半期ぶりに増加した。

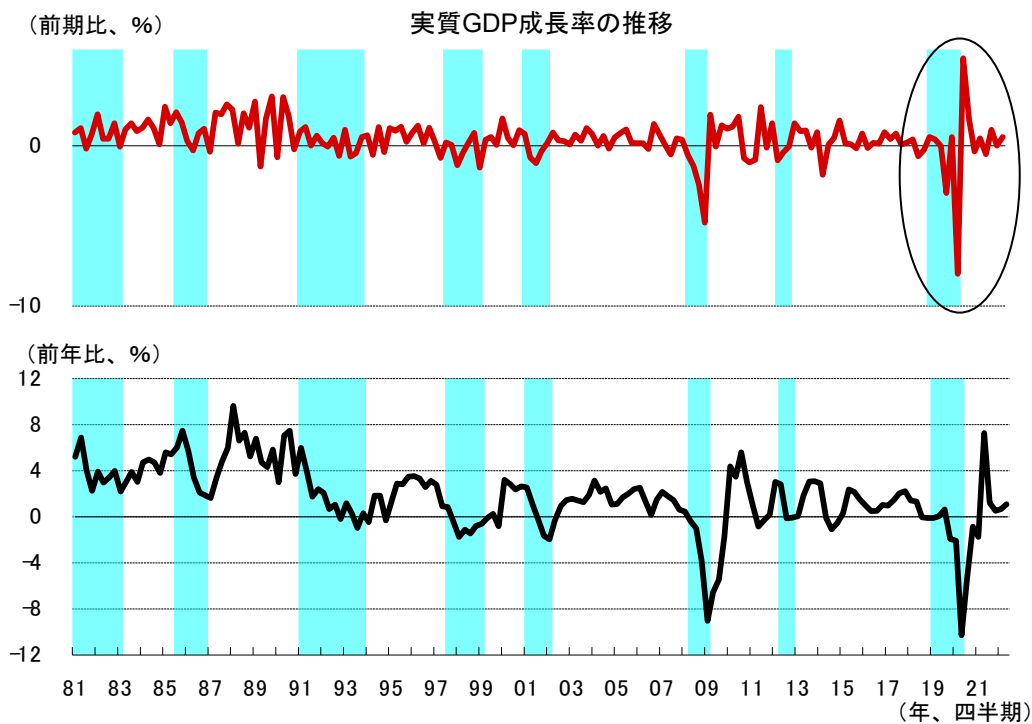
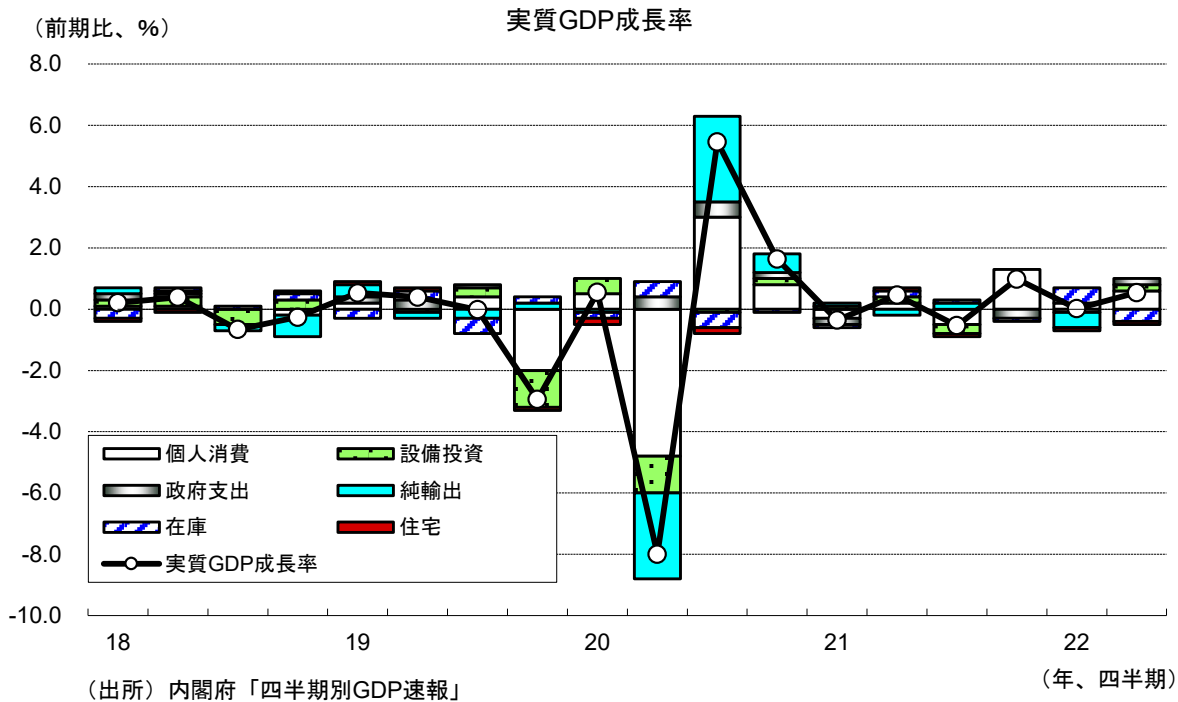
【主要経済指標の推移】

経済指標	21	21	21	22	22	22	22	22	22	22	22	
	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、%)	1.8	-2.1	4.0	0.1	2.2						
	短観業況判断DI (大企業製造業)	14	18	18	14	9	10 < 22年9月予想					
	(大企業非製造業)	1	2	9	9	13	13 < 22年9月予想					
	(中小企業製造業)	-7	-3	-1	-4	-4	-5 < 22年9月予想					
	(中小企業非製造業)	-9	-10	-4	-6	-1	-5 < 22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)	-0.6	-3.9	17.9	0.6	5.5						
	(製造業、季節調整値、前期比)	5.5	-5.5	10.7	6.2	1.6						
	(非製造業、季節調整値、前期比)	-4.6	-2.7	22.8	-2.9	8.1						
	景気動向指数 (CI、先行指数) (15年=100)	103.0	101.7	101.9	100.8	101.7	100.8	102.9	101.2	100.9		
	(CI、一致指数) (15年=100)	94.9	92.8	95.3	96.4	96.8	96.8	96.8	94.9	98.6		
(DI、先行指数)	78.8	48.5	51.5	39.4	56.7	27.3	60.0	50.0	60.0			
(DI、一致指数)	76.7	30.0	66.7	43.3	66.7	30.0	77.8	55.6	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)	41.1	41.7	56.5	41.1	52.4	47.8	50.4	54.0	52.9	43.8		
景気の先行き判断DI (景気ウォッチャー調査、季節調整値)	47.5	49.1	53.4	45.7	50.1	50.1	50.3	52.5	47.6	42.8		
生産	鉱工業生産 (季節調整済、前期比・前月比)	0.3	-1.9	0.2	0.8	-2.7	0.3	-1.5	-7.5	9.2	1.0	
	鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比)	0.8	-3.3	0.2	0.5	-1.0	0.6	-0.3	-4.1	5.0	1.6	
	鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比)	1.3	2.3	2.0	1.0	-1.3	-0.4	-2.3	-0.9	1.9	0.0	
	第3次産業活動指数 (季節調整済、前期比・前月比)	0.3	-0.5	1.5	-1.0	2.5	1.5	1.3	1.1	-0.2		
雇用・所得	失業率 (季節調整済、%)	2.9	2.8	2.7	2.7	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6	
	就業者数 (季節調整済、万人)	6710	6720	6693	6699	6733	6711	6738	6724	6736	6734	
	雇用者数 (季節調整済、万人)	6014	6018	6004	6013	6057	6045	6076	6052	6044	6041	
	新規求人倍率 (季節調整済、倍)	2.1	2.0	2.1	2.2	2.2	2.16	2.19	2.27	2.24	2.40	
	有効求人倍率 (季節調整済、倍)	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.22	1.23	1.24	1.27	1.29	
現金給与総額	1.2	0.5	0.2	1.4	1.4	2.0	1.3	1.0	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)	7.4	-1.4	-0.7	1.9	0.4	-2.3	-1.7	-0.5	3.5		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	7.3	-0.2	0.4	1.3	-0.4	-1.6	-1.4	-3.7	4.0		
	消費総合指数 (2015年=100、季節調整済、前期比・前月比)	0.7	-1.0	2.4	0.1		0.3	1.0	1.1			
	新車登録台数 (含む軽)	24.9	-16.3	-19.1	-17.4	-14.4	-16.5	-15.3	-19.0	-9.6	-6.9	-11.2
	新車登録台数 (除く軽)	21.4	-11.3	-18.5	-14.8	-15.9	-13.6	-16.0	-17.8	-14.3	-12.2	-12.1
	商業販売額・小売業	6.5	-0.4	1.3	0.3	2.8	0.7	3.1	3.7	1.5	2.4	
	百貨店販売高・全国	42.8	-4.7	6.5	5.9	12.6	4.6	19.0	57.8	11.7	9.6	
消費者態度指数	36.1	37.5	38.3	34.8	33.1	32.8	33.0	34.1	32.1	30.2	32.5	
住宅投資	新設住宅着工戸数 (季節調整済年率、千戸)	865	867	858	873	852	927	885	828	845	825	
	(前年比、%)	8.1	7.2	6.1	4.8	-1.4	6.0	2.4	-4.3	-2.2	-5.4	
設備投資	機械受注 (民需/除船電、季節調整済、前月比)	4.1	1.1	5.1	-3.6	8.1	7.1	10.8	-5.6	0.9		
	(同前年比)	12.6	13.3	6.4	6.1	10.8	7.6	19.0	7.4	6.5		
公共投資	公共工事請負額	-2.2	-12.0	-15.0	-8.5	-4.4	-4.3	-4.0	-10.3	0.1	-7.0	
外需	通関輸出 (金額ベース、円建て)	45.0	24.9	15.7	14.5	15.9	14.7	12.5	15.8	19.3	19.0	
	実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比)	2.0	-1.9	-0.1	2.3	-3.2	0.6	-6.0	2.7	0.8	1.7	
	通関輸入 (金額ベース、円建て)	23.9	36.9	37.4	34.7	41.0	31.4	28.4	49.0	46.2	47.2	
	実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比)	3.2	-1.2	-1.6	3.5	1.0	-2.7	-1.5	6.9	-1.4	0.9	
	経常収支 (季節調整済、百億円)	448.3	297.6	284.0	227.2	135.8	159.8	51.2	0.8	83.8		
	貿易収支 (季節調整済、百億円)	100.5	-23.1	-71.6	-168.8	-375.9	-54.7	-98.6	-118.7	-158.7		
物価	企業物価指数 (国内)	4.4	5.8	8.5	9.2	9.7	9.3	10.0	9.3	9.4	8.6	
	消費者物価指数 (除く生鮮)	-0.7	0.0	0.4	0.6	2.2	0.8	2.1	2.1	2.2	2.4	
金融	マネーストック (M2、平残)	7.7	4.7	4.0	3.5	3.3	3.5	3.4	3.1	3.3	3.4	
	(M3、平残)	6.6	4.2	3.5	3.2	3.0	3.1	3.1	2.9	3.0	3.0	
	貸出平残 (銀行計)	2.4	0.4	0.6	0.4	1.1	0.5	1.0	0.9	1.5	2.1	
市場データ (期中平均)	原油価格 (WTI期近物、ドル/バレル)	66.1	70.6	77.2	94.3	108.4	108.3	101.6	109.3	114.3	99.4	91.5
	無担保コール翌日物 (%)	-0.020	-0.031	-0.031	-0.015	-0.022	-0.008	-0.012	-0.018	-0.038	-0.012	-0.018
	ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	-0.065	-0.072	-0.065	-0.049	-0.037	-0.049	-0.049	-0.049	-0.013	-0.005	-0.021
	新発10年物国債利回り (%)	0.07	0.03	0.07	0.18	0.23	0.20	0.23	0.23	0.24	0.22	0.19
	FFレート (%)	0.07	0.09	0.08	0.12	0.76	0.20	0.33	0.76	1.19	1.65	2.33
	米国債10年物利回り (%)	1.59	1.32	1.54	1.94	2.93	2.13	2.75	2.90	3.14	2.90	2.90
	日経平均株価 (円)	28962	28568	28824	27185	26885	26584	27043	26654	26958	26987	28352
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1934	1975	1997	1919	1892	1886	1902	1879	1896	1908	1964
	ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	34302	34713	35547	34568	32248	34678	32977	32990	30775	32845	31510
	ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	14072	14793	15560	14071	11815	14221	12335	12081	11029	12391	11816
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	109.5	110.1	113.7	116.2	129.6	118.5	126.0	128.8	133.9	136.6	135.2
円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	132.4	130.0	130.4	131.3	139.1	135.6	137.9	137.2	142.3	135.9	138.6	
ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.21	1.18	1.14	1.12	1.06	1.12	1.06	1.07	1.04	1.02	1.00	

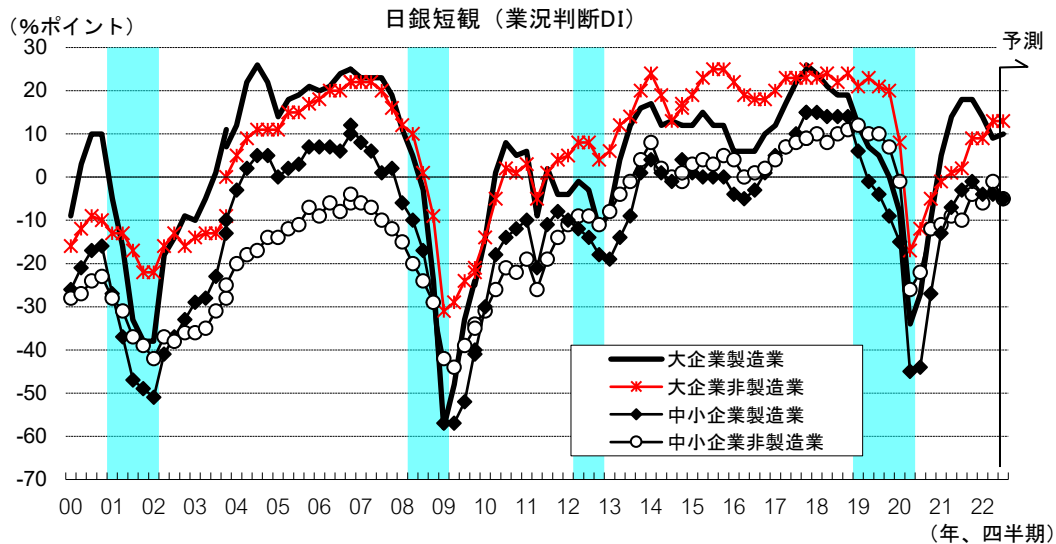
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~緩やかに持ち直している

○2022年4~6月期の実質GDP成長率は前期比+0.5%（年率換算+2.2%）と3四半期連続でのプラス成長となった。感染拡大が一服し、行動制限のない大型連休を迎えたことで対面型サービス中心に個人消費が増加がし、全体を押し上げた。7~9月期も個人消費の増加傾向が続き、実質GDPもプラス成長が続く見込みだが、物価上昇圧力の高まり、感染第7波の拡大、世界的な金利上昇などの景気下振れリスクには注意が必要である。



○6月調査の日銀短観における大企業業況判断DIは、製造業で2四半期連続の悪化、非製造業では2四半期ぶりの改善となった。製造業では、資源価格上昇などによる企業業績悪化、上海ロックダウンなどによるグローバルサプライチェーン混乱の影響が大きかった。非製造業では、まん延防止等重点措置解除などで需要が回復した対面型サービス業を中心に改善した。先行きは、製造業で小幅改善、非製造業では横ばいを見込んでいる。

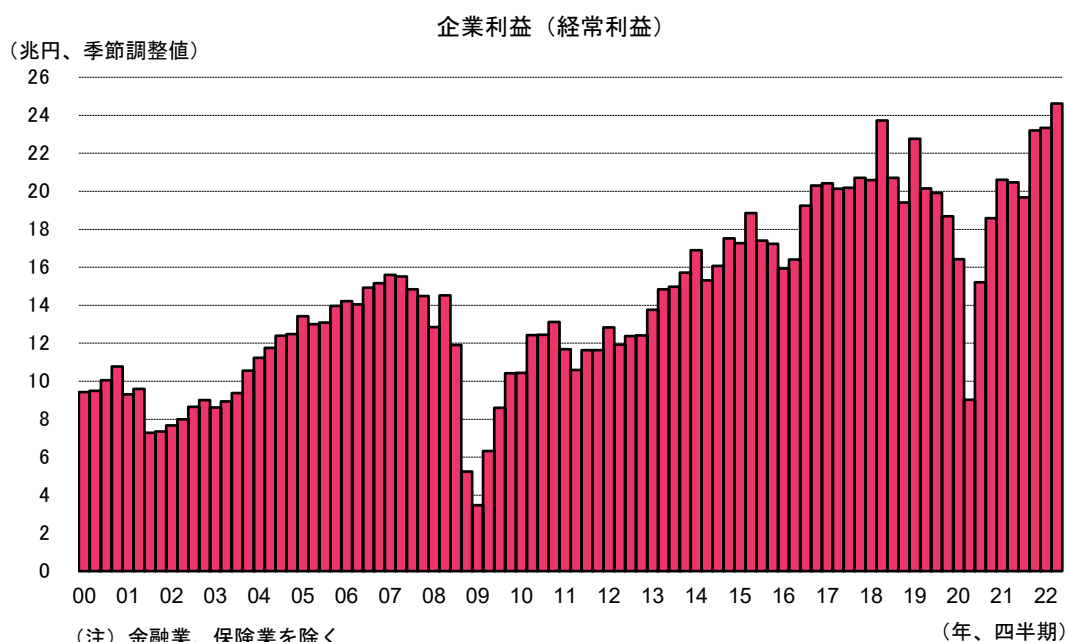


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

(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」

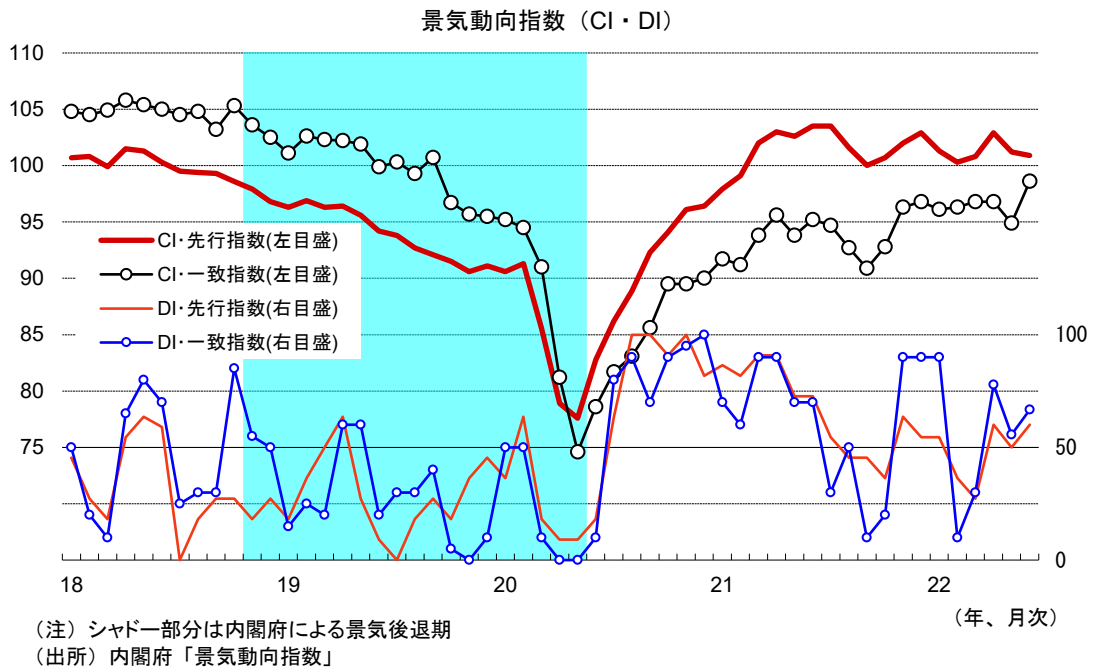
○4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、資源高などのマイナス材料が増す中でも、売上高が前期比+0.4%と増加し、新型コロナの感染一服を受けて需要が持ち直した非製造業を中心に利益率も改善したため、同+5.5%と増加した（業種別では、製造業は前期比+1.6%、非製造業は同+8.1%）。先行きについては、資源高や円安による輸入コストの増加が重しとなり、企業利益を悪化させることが懸念される。



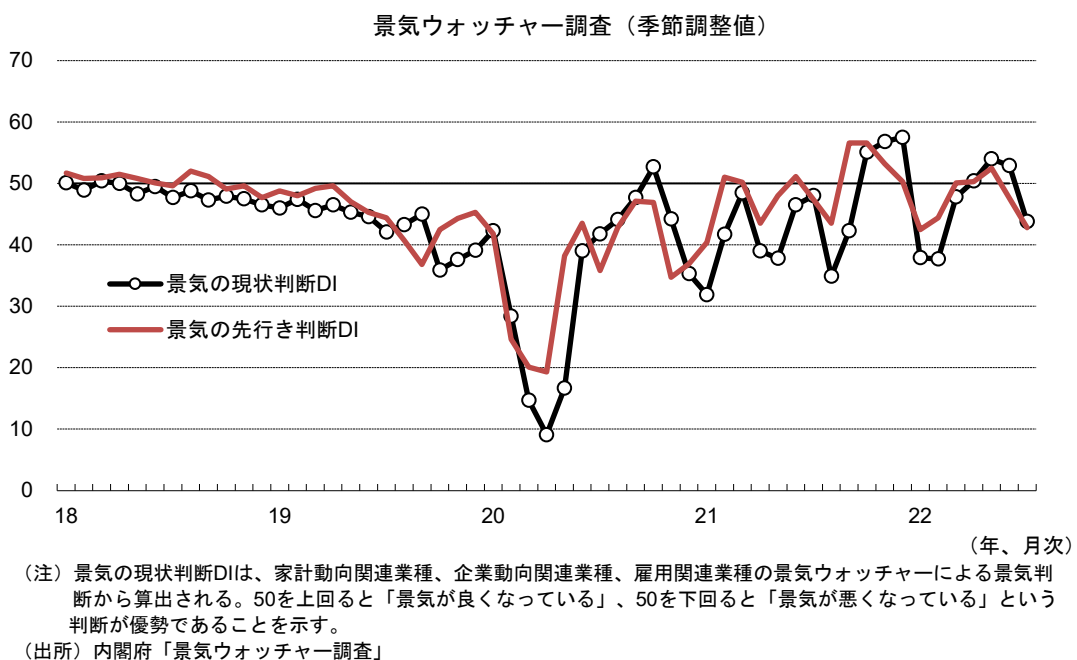
(注) 金融業、保険業を除く

(出所) 財務省「法人企業統計季報」

○6月のCI一致指数は前月差+3.7ポイントと2ヶ月ぶりに上昇した。発表済み9系列のうち7系列がプラスに寄与した。上海ロックダウンの影響が剥落し、ここ2~3ヶ月低下が続いていた生産・出荷関連指標のプラス寄与が大きかった。7月のCI一致指数は、生産・出荷関連指標で上海ロックダウンによる落ち込みからの回復が続き、2ヶ月連続の上昇が見込まれる。基調判断は「改善」が続こう。

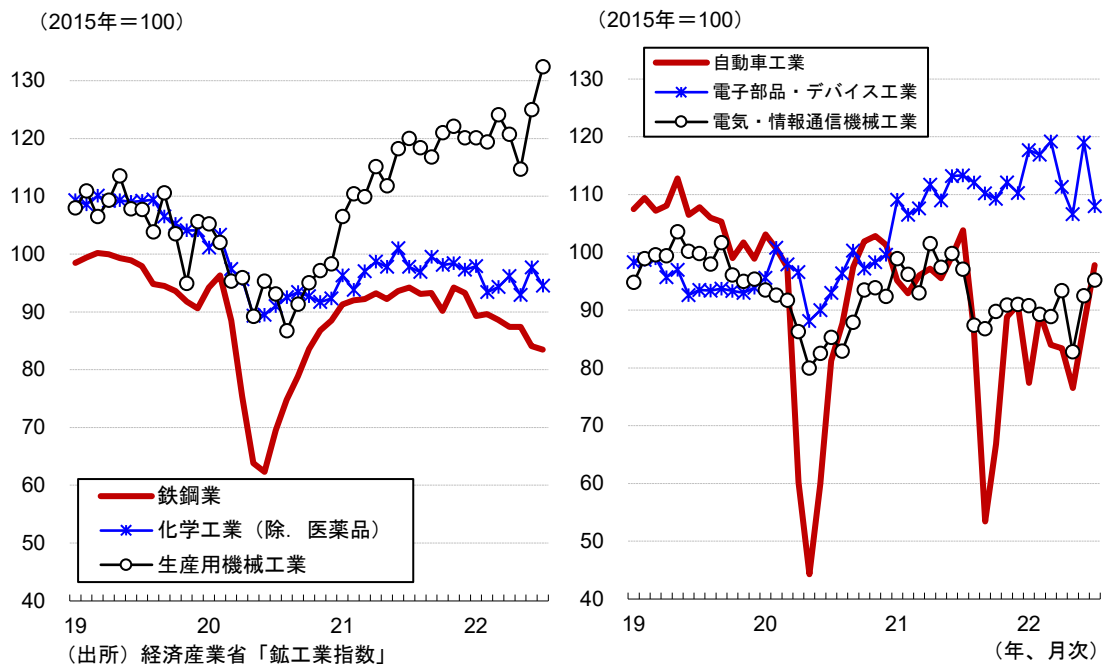
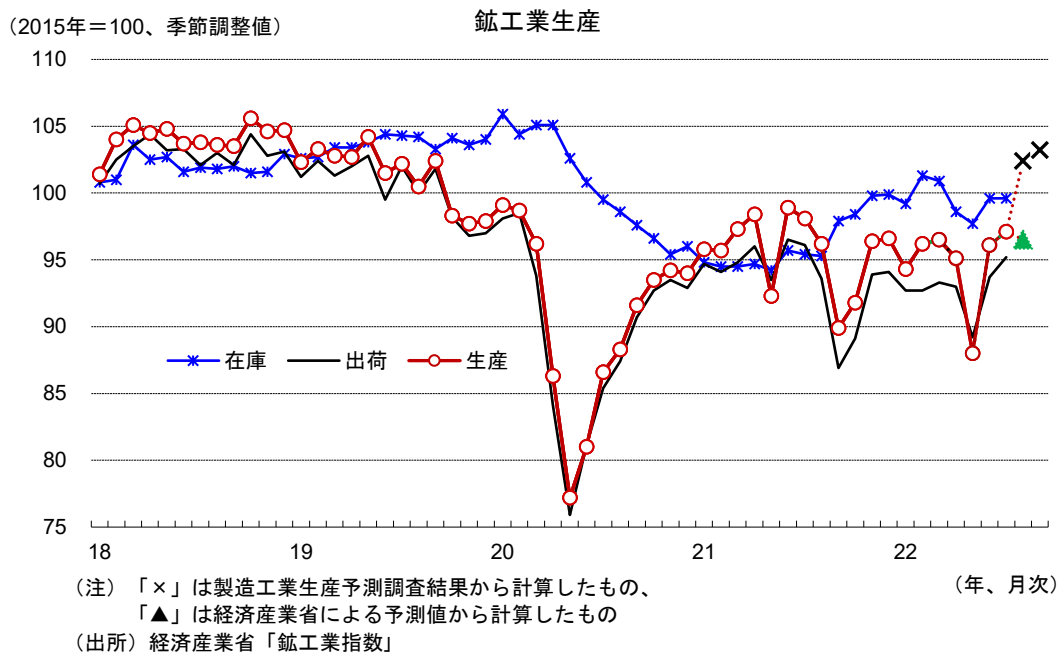


○7月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI (季節調整値) は、43.8と2ヶ月連続で低下した (前月差-9.1ポイント)。7月中旬以降の新型コロナ感染再拡大を受け、家計動向関連での低下が目立った。そのうち、外出自粛による需要急減に直面した飲食関連で大きく悪化した (同-31.2ポイント)。先行き判断DIも2ヶ月連続で低下した。感染第7波の行方など先行き不透明感が高まる中、雇用関連や家計動向関連の悪化が大きかった。

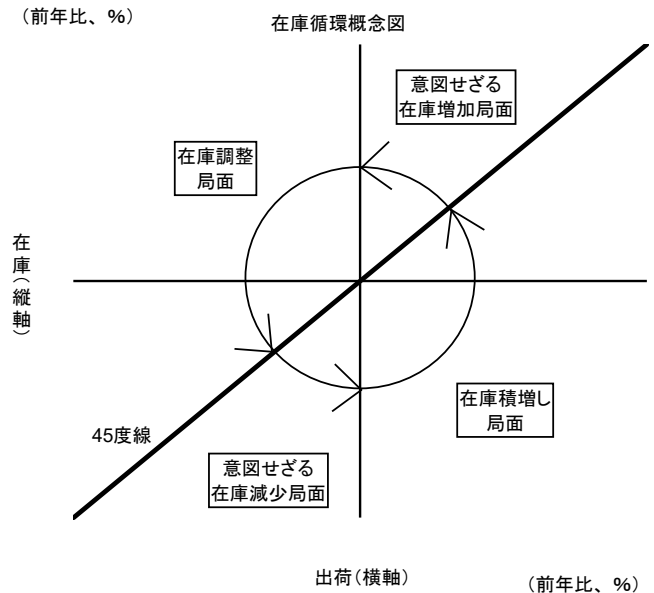
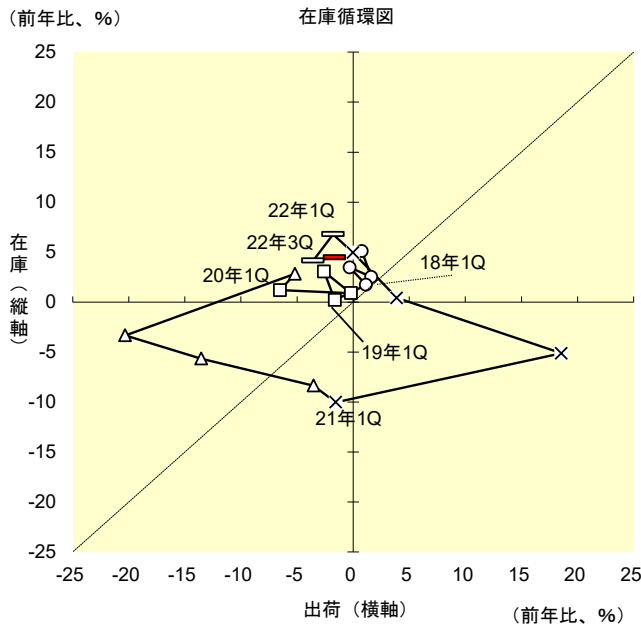


2. 生産 ～持ち直している

○7月の鉱工業生産は、前月比+1.0%と2ヶ月連続で増加した。特に自動車工業や汎用・業務用機械工業等の増加幅が大きかった。製造工業生産予測調査では8月は前月比+5.5%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同-0.6%）、9月は同+0.8%と持ち直しが続く見通しであるが、半導体等の部品不足が続く中、自動車の生産制約の解消は緩やかにとどまりそうなことや、海外経済減速もあり、予測調査より下振れるリスクがある。



○7月の鉱工業出荷は、自動車工業や汎用・業務用機械工業等を中心に前月比+1.6%と2ヶ月連続で増加した。前年比では、自動車工業を中心に-1.6%と7ヶ月連続で減少した。在庫は、生産用機械工業等が増加した一方、自動車工業等が減少し、前月から横ばいとなった。前年比では、無機・有機化学工業や鉄鋼・非鉄金属工業を中心に+4.5%と11ヶ月連続で増加した。



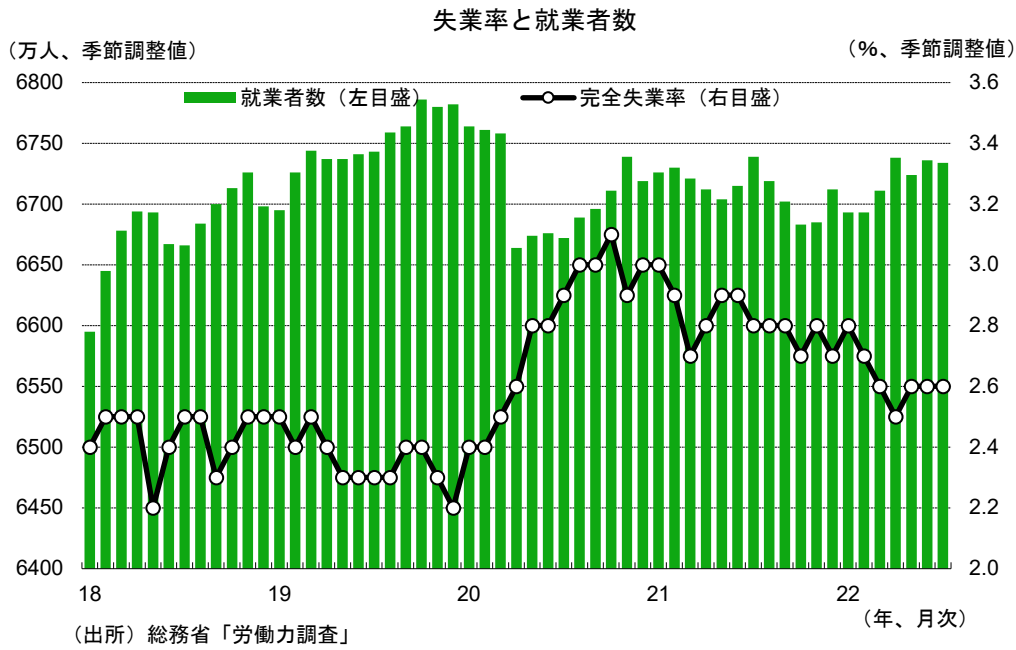
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
 (注2) 22年3Qの出荷、在庫は7月の前年比
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

○6月の第3次産業活動指数は、前月比-0.2%と4ヶ月ぶりに低下した。運輸業・郵便業は上昇したものの、宿泊業や飲食業、娯楽業が含まれる生活娯楽関連サービスが4ヶ月ぶりに低下したほか、医療・福祉等も低下し、全体を押し下げた。先行きの第3次産業活動指数は、新型コロナウイルス感染症の感染再拡大を受けて、宿泊業や飲食業などを中心に弱含む可能性がある。

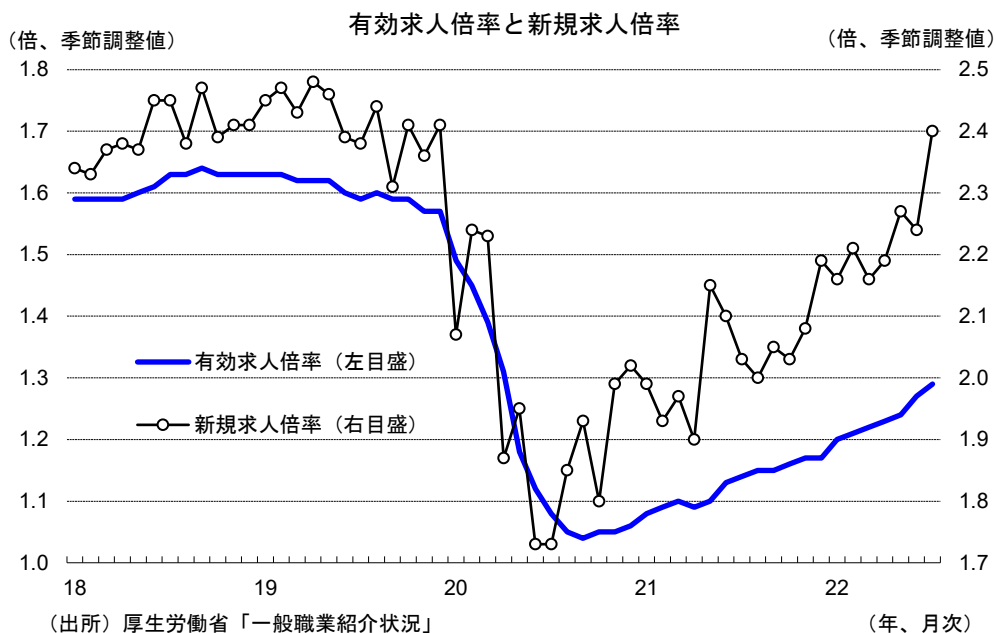


3. 雇用 ～緩やかに改善している

○7月は、労働力人口（前月差－4万人）が小幅減少する中、就業者（同－2万人）、完全失業者（同－4万人）ともわずかに減少し、完全失業率は前月と同じ2.6%であった。感染状況が落ち着く中、経済活動は活発化しており、雇用情勢は緩やかな改善が続いている。感染第7波が経済活動を停滞させるリスクはあるが、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くとみられる。

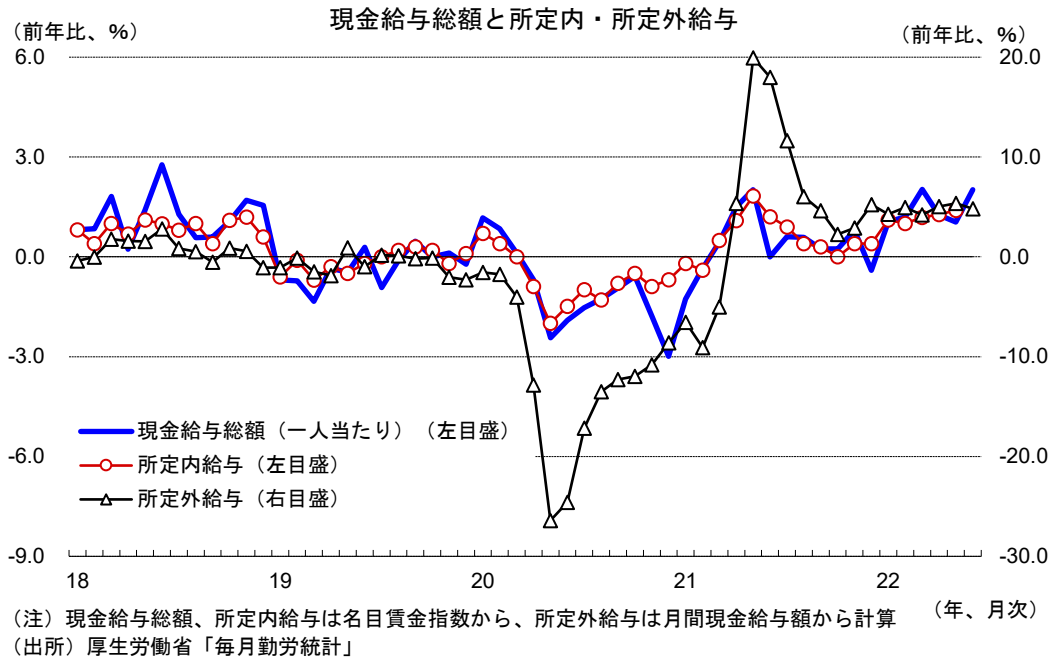


○7月の有効求人倍率は前月から0.02ポイント上昇の1.29倍と7ヶ月連続で上昇した。有効求人数（前月比+0.8%）が増加する中、有効求職者数（同－1.2%）は減少した。新規求人倍率は2.40倍と0.16ポイント上昇した。新規求人数（同+3.1%）が増加した一方、新規求職申込件数（同－3.6%）は減少した。今後も経済活動の回復を背景に労働需給のタイト化が進み、有効求人倍率は上昇傾向が続こう。



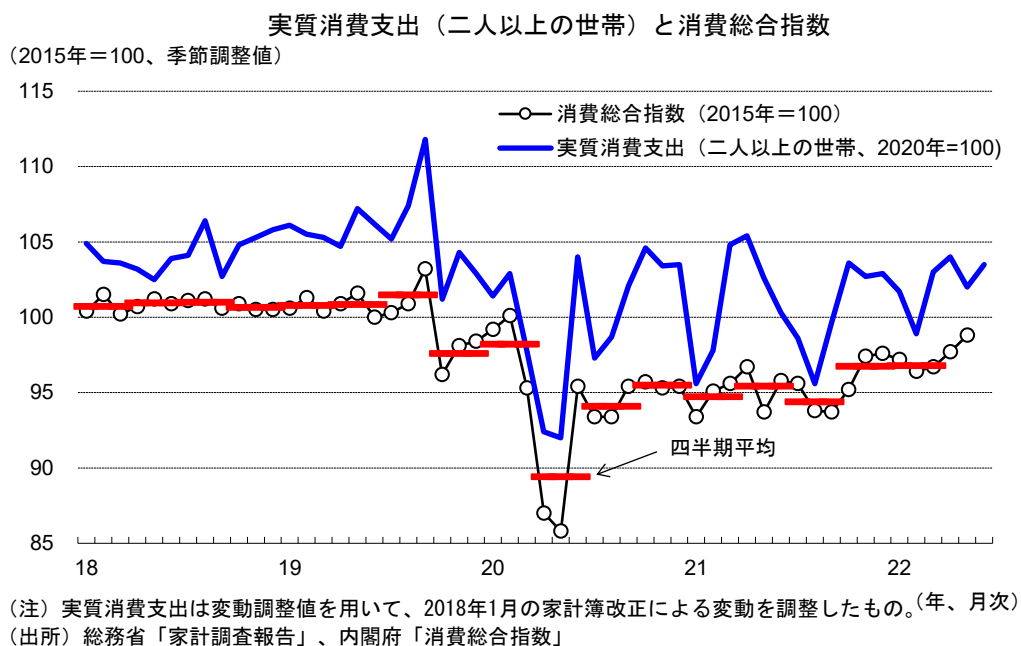
4. 賃金 ～緩やかに増加している

○6月の一人当たり現金給与総額は前年比+2.0%と6ヶ月連続でプラスとなり、緩やかに増加している。所定内給与（前年比+1.1%）の増加が続いたほか、所定外給与（同+4.8%）も経済活動の活発化を背景に増加が続いた。さらに、夏のボーナスを含む特別給与も増加した（同+3.0%）。今後も、一部企業の賃上げに前向きな姿勢などを背景に名目で緩やかに増加する一方、物価上昇が加速する中、実質ではマイナスが続こう。

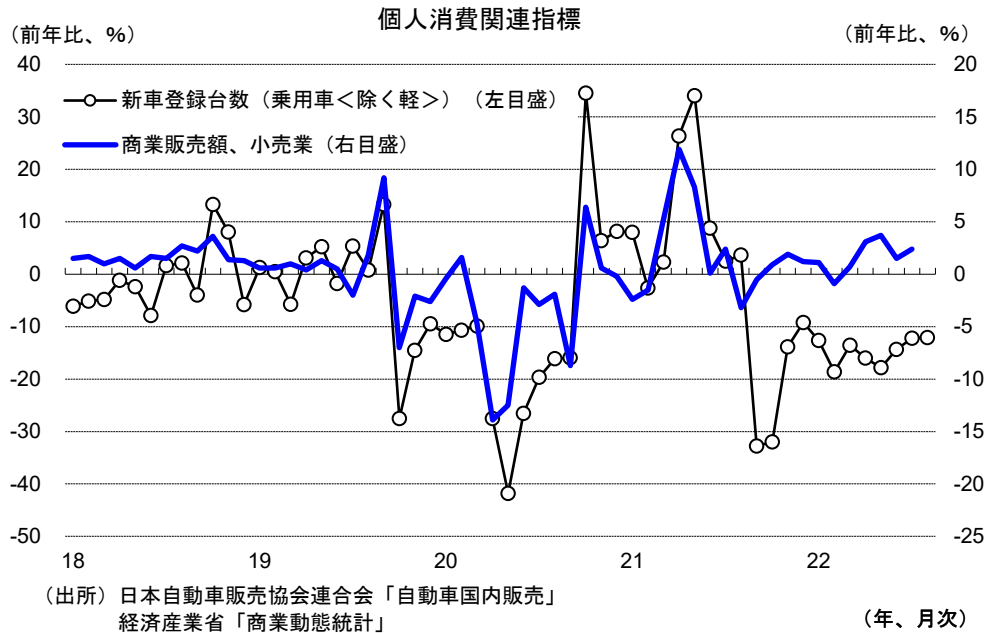


5. 個人消費 ～持ち直している

○5月の消費総合指数は前月比+1.1%と3ヶ月連続で上昇した。6月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+1.5%と増加し、個人消費は持ち直している。物価上昇や新型コロナウイルスの感染状況が個人消費に与える影響が懸念されるものの、感染拡大防止と経済活動の両立が図られる中、個人消費は当面、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+2.4%と5ヶ月連続で増加した。内訳をみると、自動車小売業、機械器具小売業などは減少した一方、燃料小売業、百貨店が含まれる各種商品小売業、医薬品・化粧品小売業、織物・衣服・身の回り品小売業などが増加した。季節調整値は前月比+0.8%と増加した。なお、8月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比-12.1%と減少が続いた。

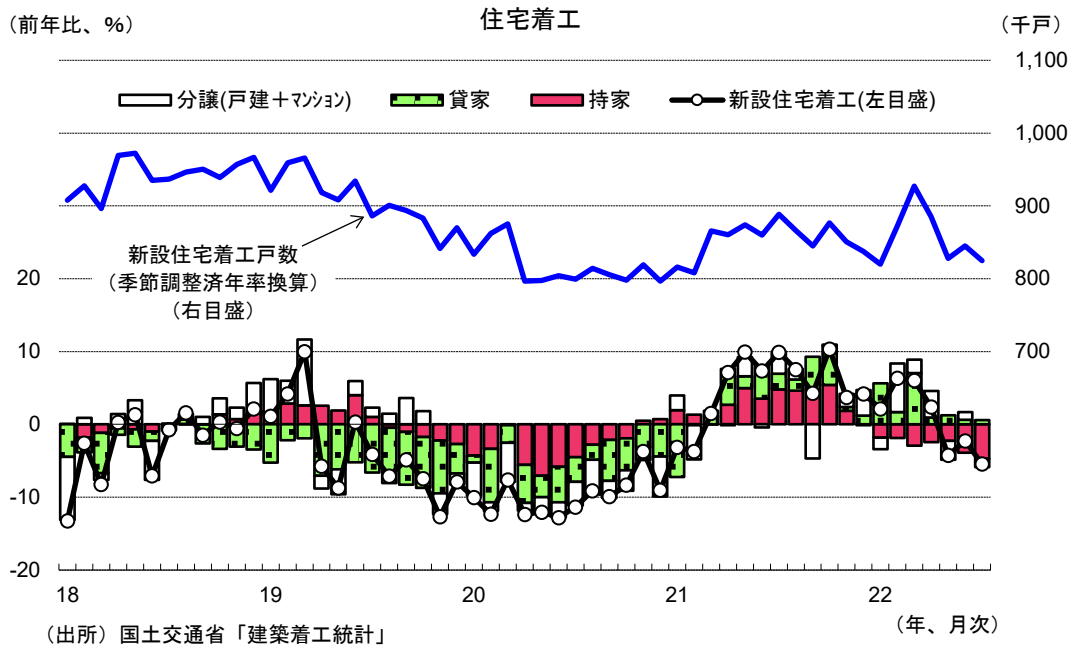


○8月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差+2.3ポイントと3ヶ月ぶりに上昇した。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のすべての意識指標が上昇した。消費者マインドは基調としては弱含んでおり、今後も物価上昇などを背景に低迷が続く可能性がある。



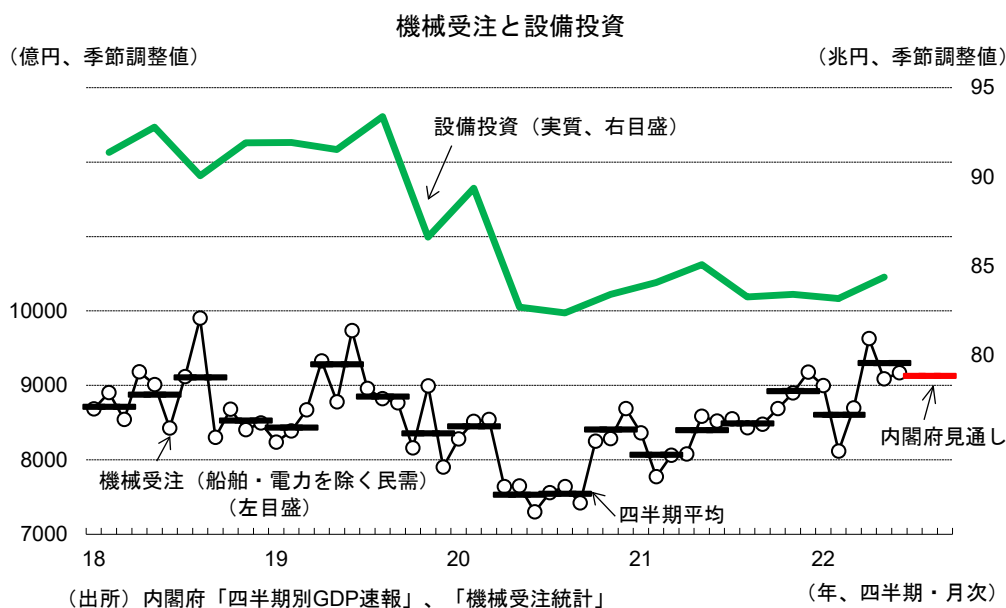
6. 住宅投資 ～弱含んでいる

○4～6月期の住宅投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比-1.9%と4四半期連続で減少した。また、7月の住宅着工は持家を中心に前年比-5.4%と3ヶ月連続で減少した。季節調整済年率換算値では82.5万戸（前月比-2.4%）と2ヶ月ぶりに減少した。均して見れば住宅着工は弱含んでおり、建設コストの増加も重しとなる中、目先は弱めの動きが続くと予想される。



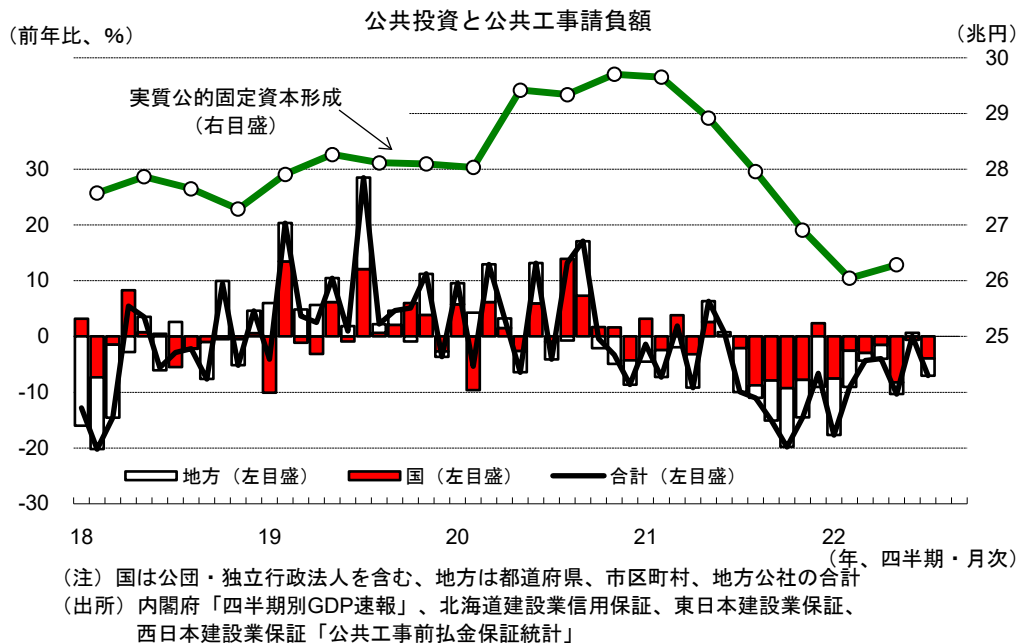
7. 設備投資 ～持ち直しの動きがみられる

○4～6月期の設備投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比+1.4%と2四半期ぶりに増加した。同期の法人企業統計の設備投資（含むソフトウェア）も前期比+3.9%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+0.9%と2ヶ月ぶりに増加した。生産制約の影響は残るものの、企業の設備投資意欲は底堅く、今後は持ち直しへ向かうだろう。



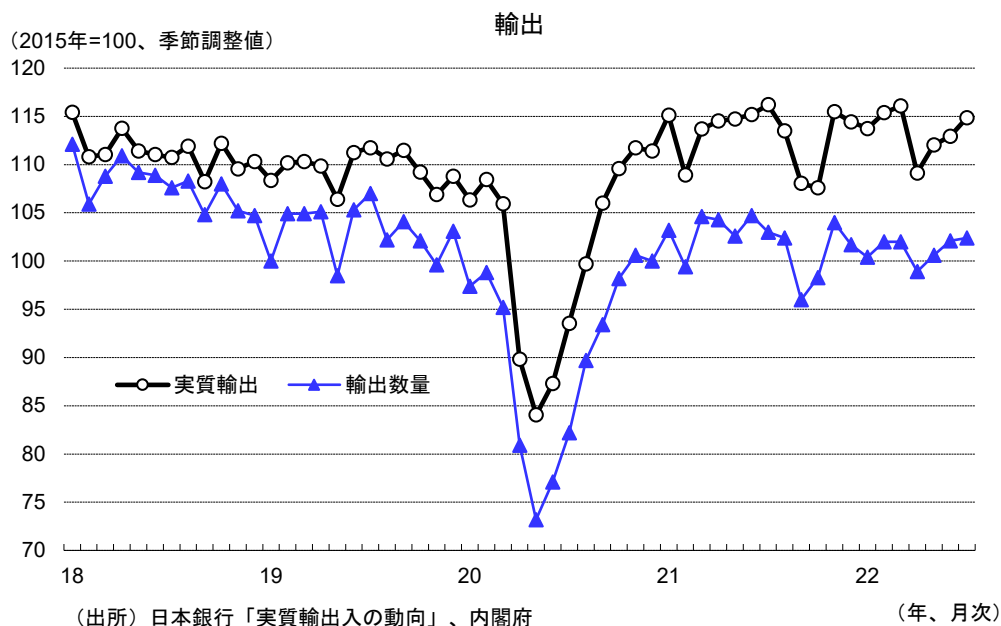
8. 公共投資 ～横ばい圏で推移している

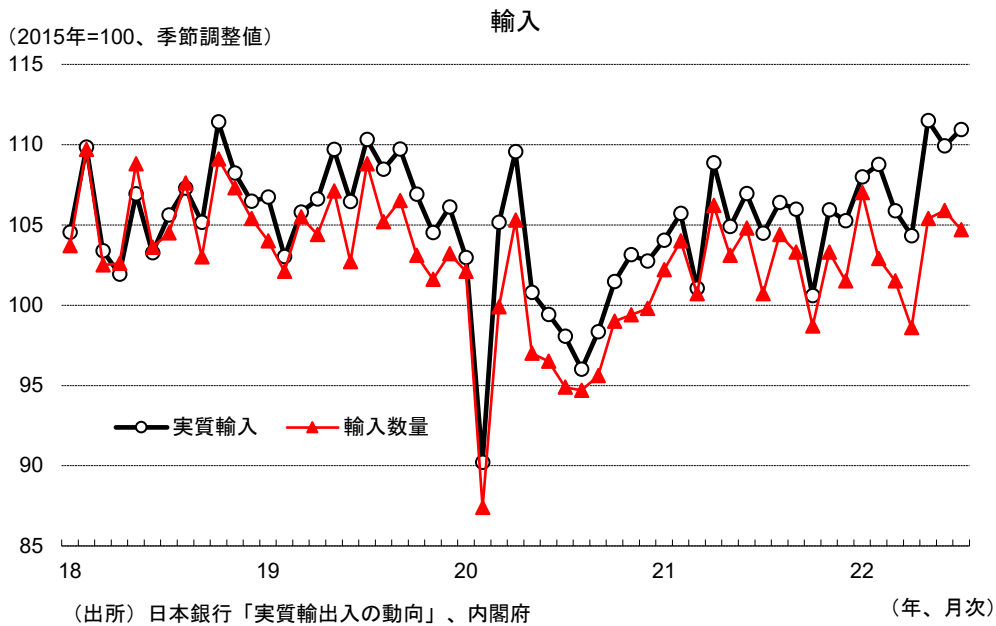
○4～6月期の公共投資（実質GDPベース、1次速報）は、前期比+0.9%と6四半期ぶりに増加した。昨年11月にまとめられた経済対策に盛り込まれている公共工事が実施されており、増加に寄与したとみられる。7月の公共工事請負額は、国と都道府県を中心に前年比-7.0%と減少したものの、均してみると減少幅は縮小傾向にある。公共投資は横ばい圏で推移しており、今後は緩やかに増加するだろう。



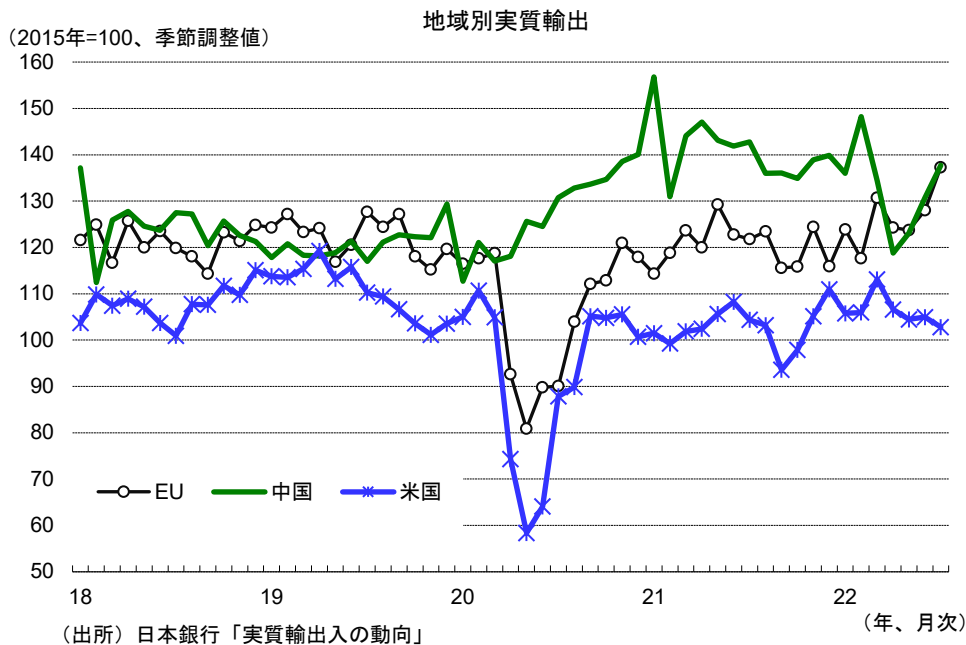
9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも持ち直している

○7月の実質輸出は前月比+1.7%と3ヶ月連続で増加し、持ち直している。上海ロックダウンの解除を受け、中国を中心にアジア向けが順調に推移している。輸出は今後も持ち直しが続こう。7月の実質輸入は前月比+0.9%と2ヶ月ぶりに増加し、持ち直している。上海ロックダウンの解除を受け、中国を中心にアジアからの輸入回復が続いている。輸入は当面持ち直しが続こう。

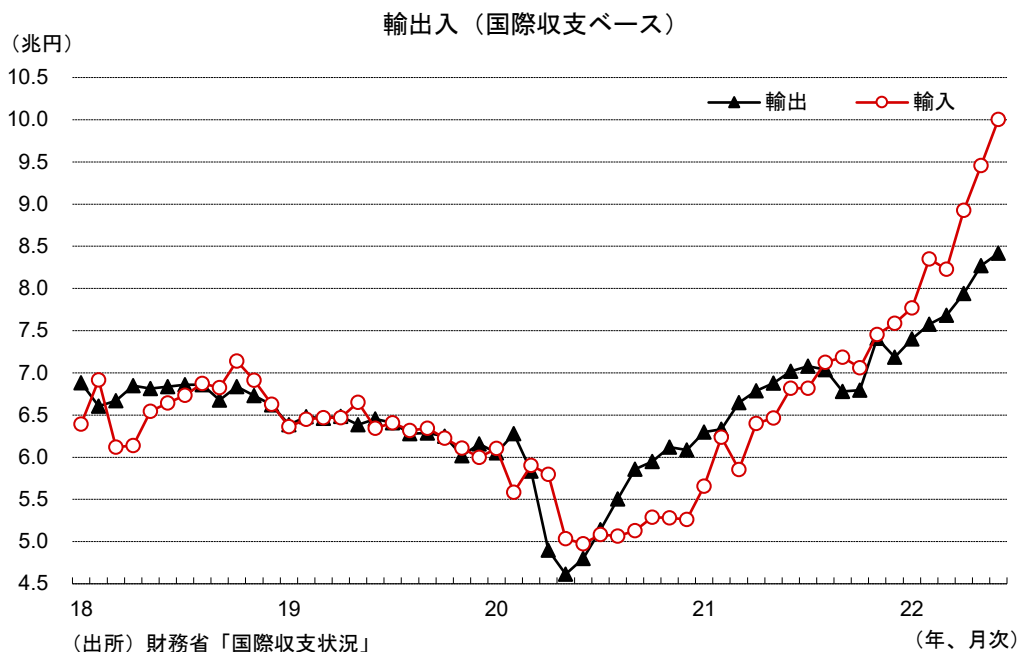
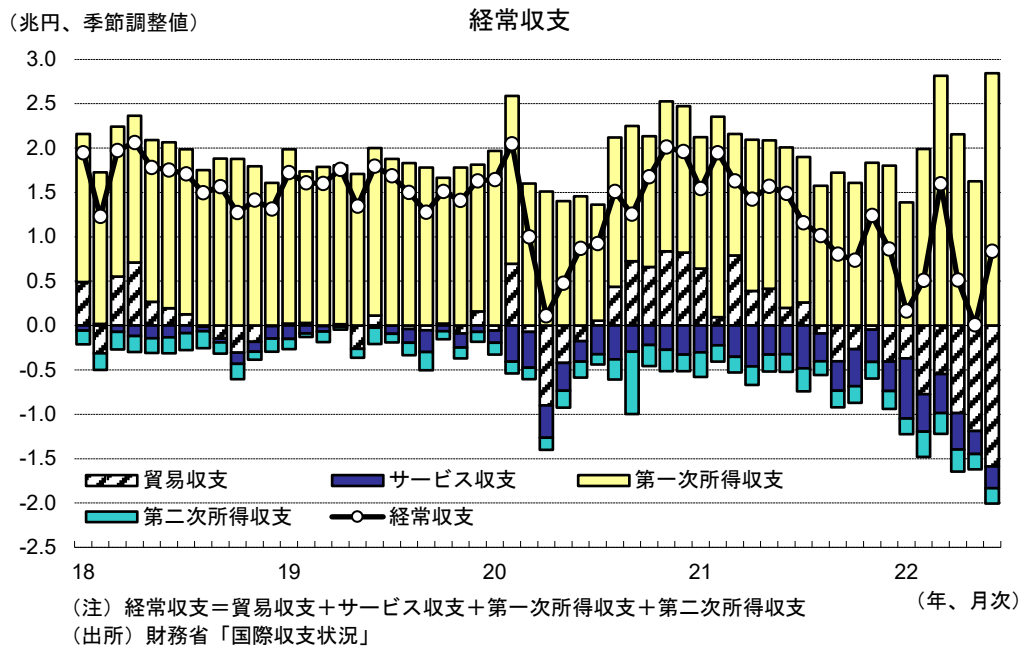




○7月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 -2.0% と弱さがみられる。EU向けは同 $+7.2\%$ と緩やかに増加している。中国向けは同 $+5.4\%$ と3ヶ月連続で増加し、持ち直している。財別では、中間財、情報関連は減少したものの、自動車関連、資本財は増加した。世界的に需要が強い情報関連、資本財は堅調に推移しているうえ、自動車関連は供給不足が解消に向かい、持ち直している。

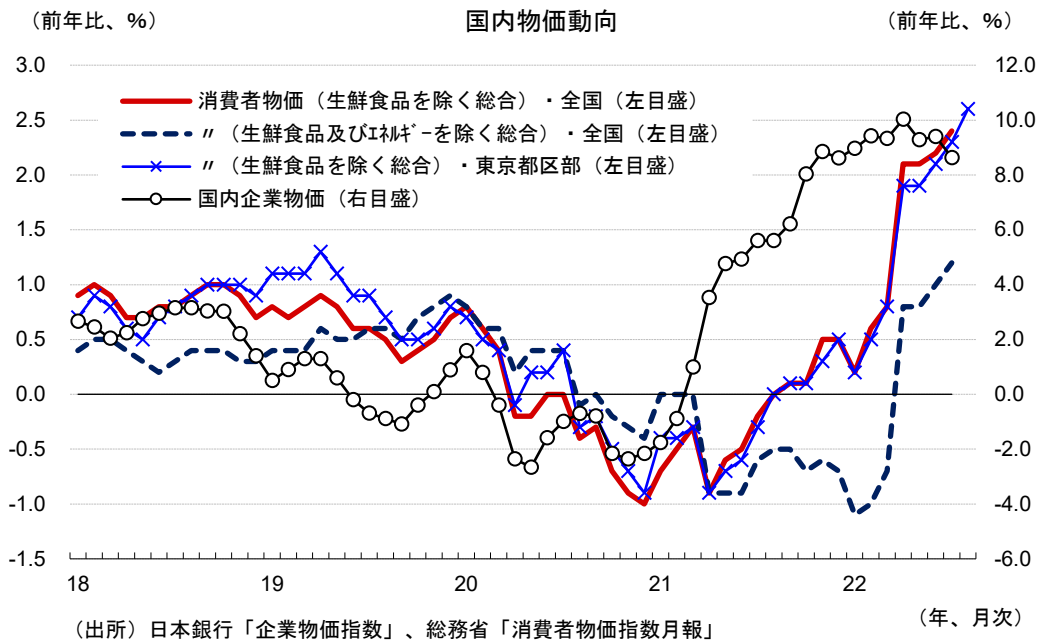


○6月の経常収支（季節調整値）は8383億円となり、黒字幅は拡大した。直接投資収益、証券投資収益とも受取が増加し、第一次所得収支の黒字拡大が大きかった。なお、第一次所得収支の黒字幅は過去最大だった。一方、貿易収支は、輸入が初めて単月で10兆円を超え、赤字の拡大が続いた。7月は、輸出入とも増加する中、輸入の増加が大きく、貿易赤字は拡大し、経常収支の黒字幅は縮小する可能性がある。



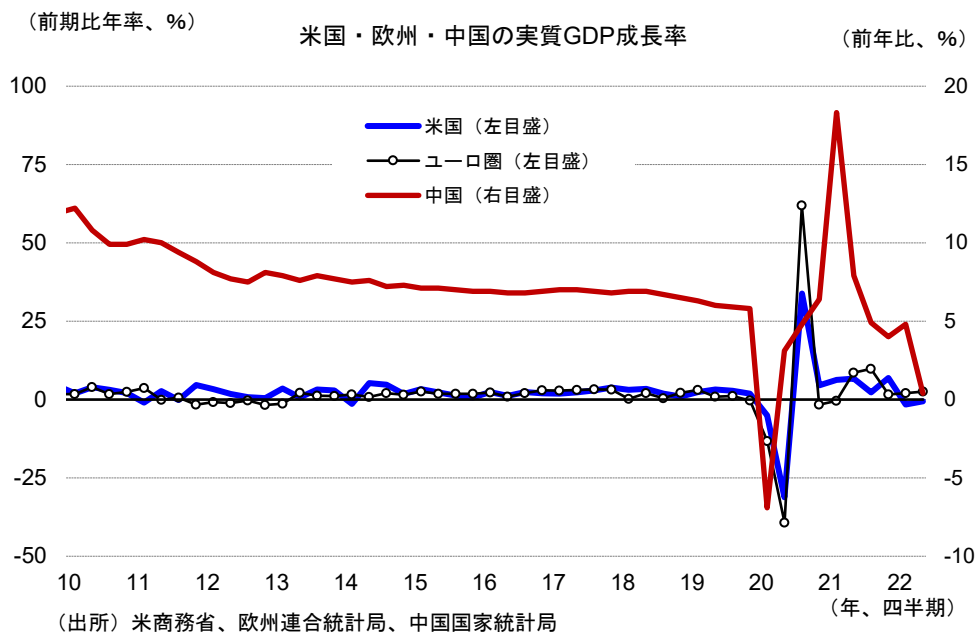
10. 物価 ～企業物価、消費者物価ともに上昇

○7月の国内企業物価は前年比+8.6%と17ヶ月連続で前年比プラスとなった。7月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+2.4%と11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+1.2%と4ヶ月連続でプラスとなった。携帯電話料金の値下げの影響の大半が一巡する中、食料品やエネルギー価格の上昇が続くことから、当面、消費者物価の前年比は2%を超える伸びが続こう。



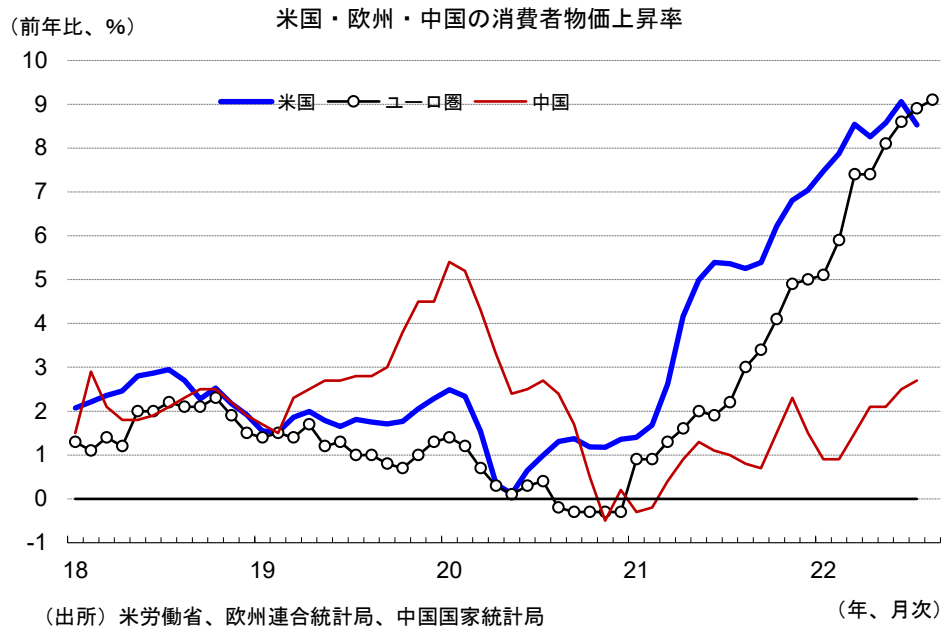
11. 世界景気 ～回復ペースは鈍化

○世界景気のリバウンドペースは鈍化している。4～6月期の実質GDP成長率は、米国では内需が総じて弱く前期比年率-0.6%と2期連続でマイナス成長となった。欧州はコロナ禍からの回復が続き同+2.5%に加速したが、中国は上海ロックダウンの影響により前年比0.4%と、1992年の統計開始以来2番目の低成長となった。先行き、いずれの地域もウクライナ危機などによる物価高や金融引き締めの影響などで、景気は一段の減速が見込まれる。



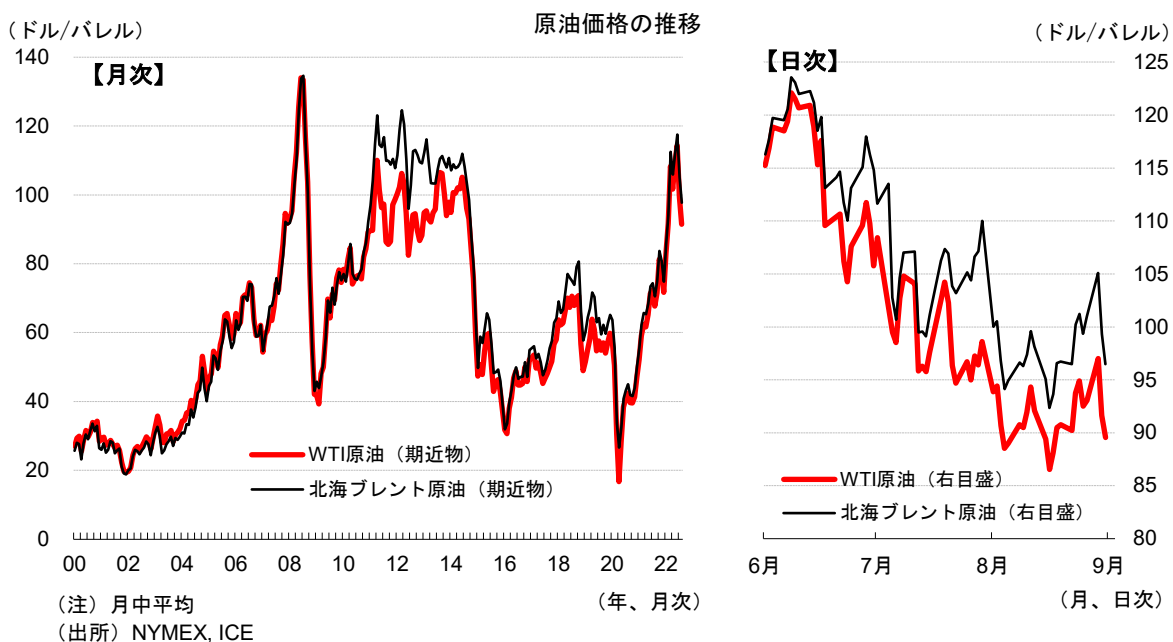
12. 世界の物価 ～物価上昇率は歴史的な高水準

○世界の消費者物価上昇率は高水準で推移している。米国は7月に前年比+8.5%と約40年ぶりの上昇率となった前月からわずかに鈍化したが、依然として高い上昇率が続いている。ユーロ圏は8月に同+9.1%と過去最高の伸びとなった。中国でも7月は同+2.7%と、食品価格の上昇などにより2年ぶりの上昇率を記録した。先行き、供給制約やエネルギー・食料品価格の上昇などにより物価上昇率は高水準で推移する見通しである。



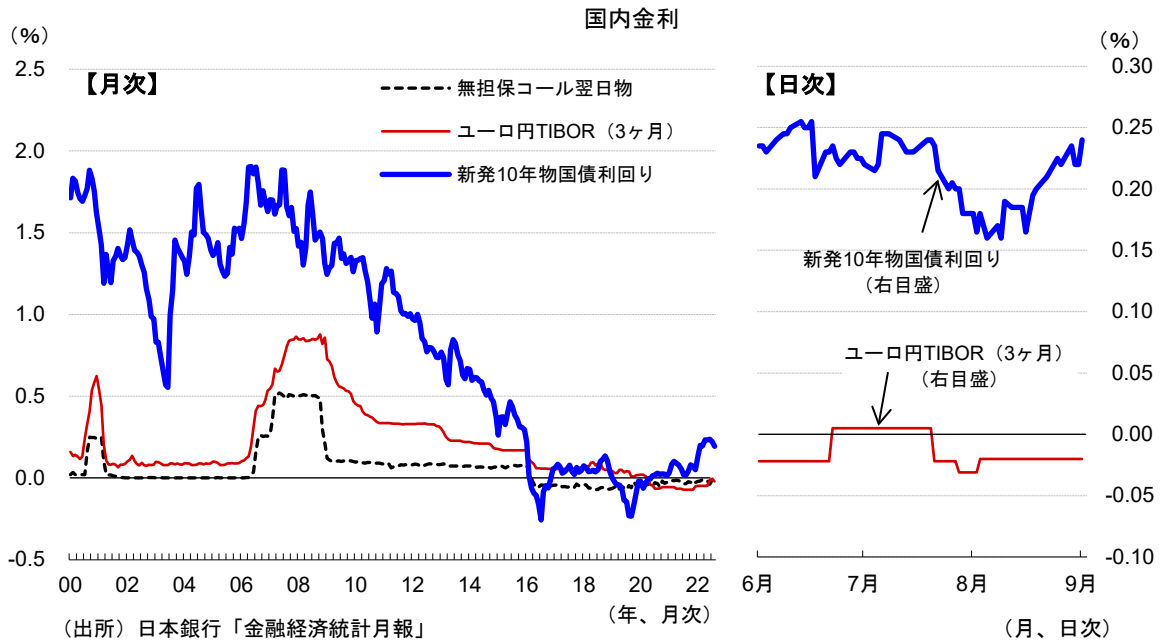
13. 原油 ～一進一退

○8月のブレント原油は一進一退だった。前半は、石油輸出国機構 (OPEC) と非OPEC産油国で構成する「OPEC プラス」が9月の日量10万バレル増産を決定をして強材料になったが、米原油在庫の増加やイラン核合意の再建に向けた動きが弱材料になった。後半は、サウジアラビア・エネルギー相による「減産」言及や、イラクやリビアの地政学リスクを材料に変動した。先行きも強弱材料が交錯する中、原油相場は一進一退が見込まれる。



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。月央までは欧米の景気減速懸念を背景に0.2%を下回る水準で推移したが、FRB（米連邦準備制度理事会）の大幅利上げ観測を背景とした米金利の上昇に連動し、月末にかけては0.23%台と日銀の許容幅の上限近くまで上昇した。世界的な物価高・金利上昇を受けて日本の長期金利にも上昇圧力がかかりやすいが、日銀の買入れによる下支えもあって当面横ばい圏での推移が続こう。



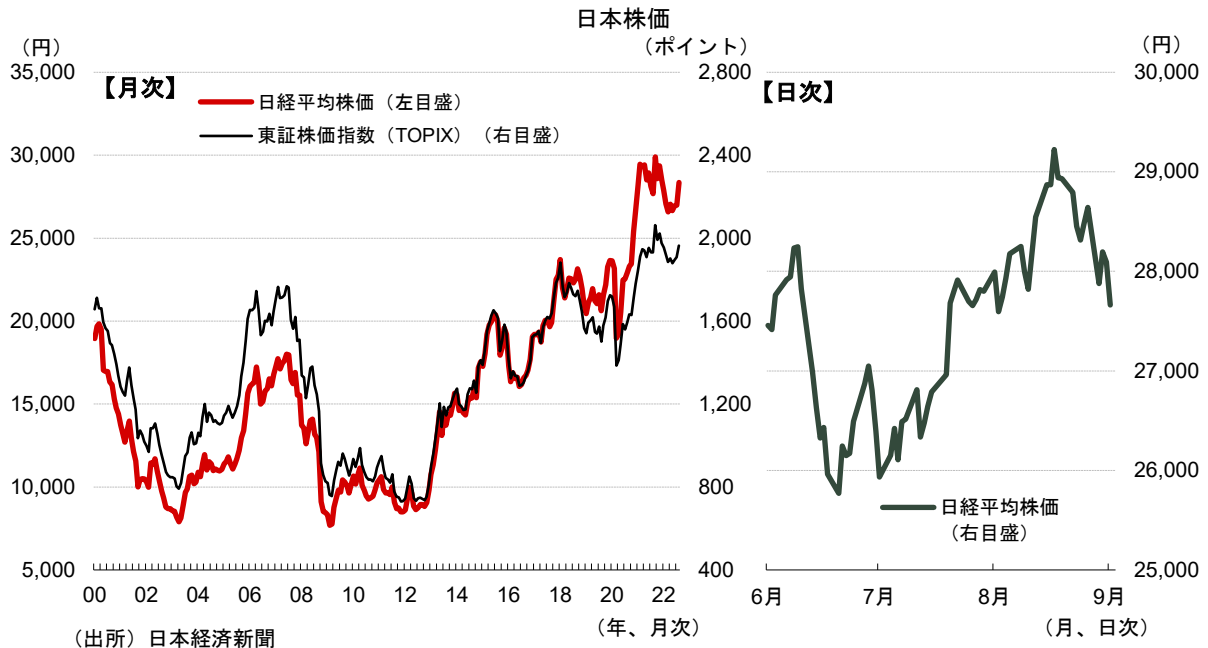
15. 米国金利 ~上昇

○8月の米長期金利は上昇した。月央まではFRBによる積極利上げ観測と米景気後退及び台湾有事への懸念が交錯し、10年債利回りは2%台後半でもみ合ったが、次第に大幅利上げ観測が高まって上昇に転じ、ジャクソンホール会議でパウエルFRB議長が早期の利下げ観測をけん制するタカ派的な姿勢を鮮明にすると月末には3.20%まで上昇した。景気悪化懸念はあるが、大幅利上げ観測は根強く、金利上昇圧力がかかりやすい。



16. 国内株価 ～上昇後、弱含み

○8月の日経平均株価は上昇後に弱含んだ。中旬に米株上昇につれ高となって約7カ月ぶりに終値ベースで2万9千円台を回復したが、FRBの金融引き締め長期化懸念から米株が下落に転じると、連れ安となって5営業日続落で下落するなど弱含んだ。月末にかけては、パウエルFRB議長のジャクソンホール講演を受けて米株が下落したことさらに落ち込んだ。引き続き米株動向や米国の金融政策を巡って荒っぽい展開となろう。



17. 米国株価 ～上昇後、下落

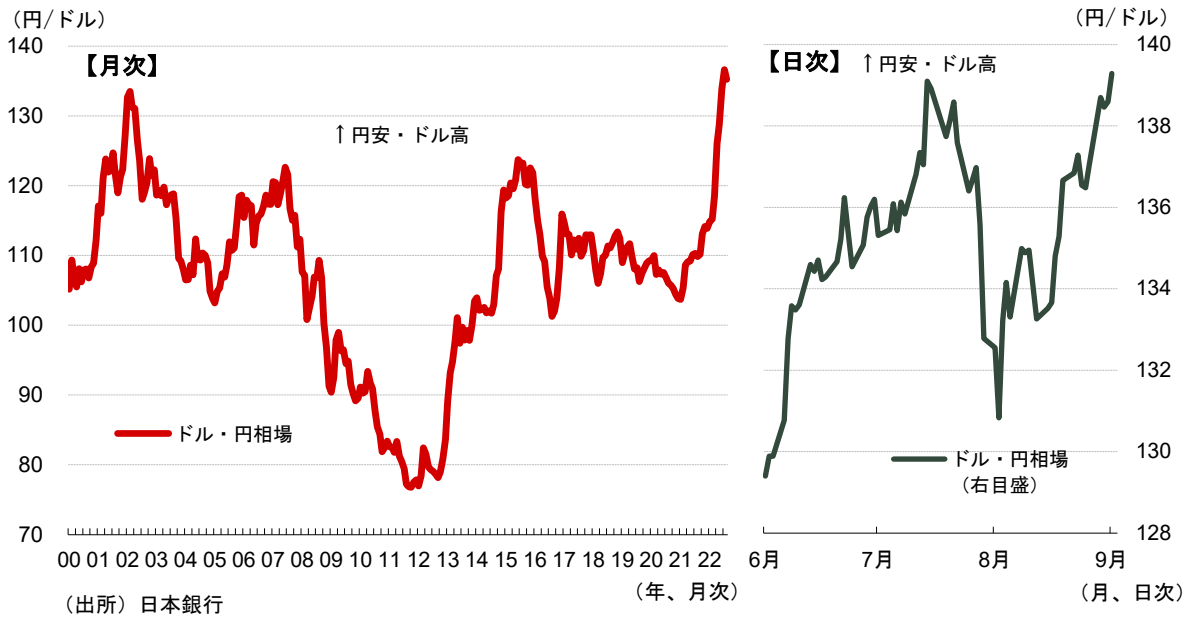
○8月の米国株価は上昇後に下落した。月初は金利低下、インフレ懸念後退を受け、ダウ平均株価は16日におよそ4カ月ぶりに3万4千ドルを回復したが、早期利下げ楽観論の後退に伴い弱含みに転じ、26日にパウエルFRB議長がジャクソンホール講演で景気よりもインフレ抑制を優先する方針を示すと1日の下落幅が千ドルを超え、月末にかけては4営業日続落した。インフレ懸念と金利上昇を巡って荒っぽい展開が続こう。



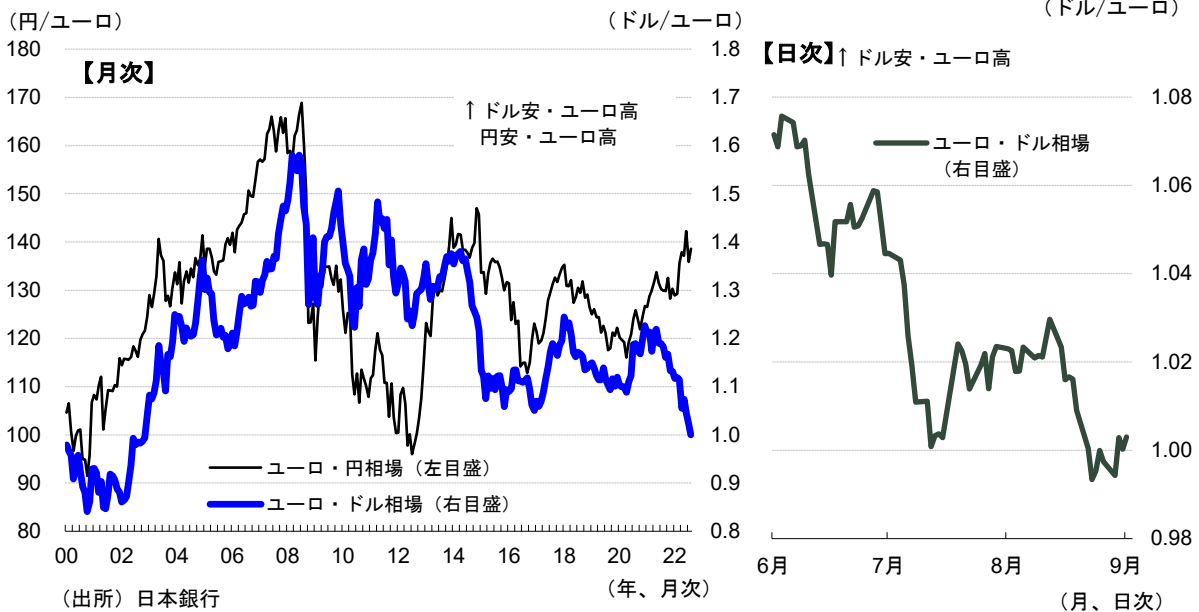
18. 為替 ～円は下落

○8月の為替市場で円は対ドルで下落した。月初にペロシ米下院議長の台湾訪問を巡って米中対立への警戒感が高まり米金利が低下したため、円は一時130円台まで上昇した。しかし、FRBの積極的な利上げへの観測から米金利が上昇すると円は下落に転じ、26日のパウエルFRB議長のジャクソンホール講演で日米の金融政策の違いが改めて意識されると、29日には一時139円台まで下落した。当面、米金利上昇を背景に円が売られやすい。

為替相場（1）

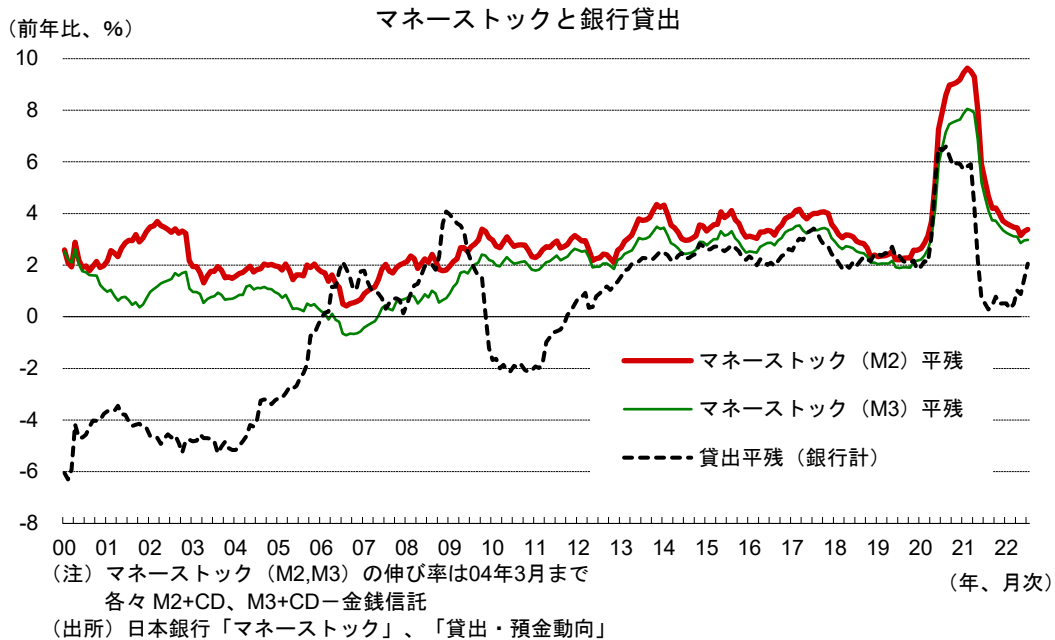


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出は鈍化、マネーストックは高い伸び

○日銀は2016年9月に長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入後、新型コロナ対応の時期を除けば徐々に国債購入ペースを減少させていたが、2022年4月に金利上昇阻止のために指値オペを常設化し国債の買入れを強化した。ただし、8月マネタリーベース（平均残高）は659.7兆円（前年差2.8兆円増）にとどまる。一方、6月マネーストック（M2）は前年比+3.4%と増加が続き、6月銀行貸出残高は同+2.1%と増加が一巡している。



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、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、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。