

経済レポート

グラフで見る景気予報 (10月)

調査部

【今月の景気判断】

物価上昇や海外経済の減速による下振れが懸念されているが、新型コロナウイルスの感染による景気へのマイナス効果が剥落する中で、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、賃金の増加ペースが高まる中で、個人消費は外食や宿泊サービスなど対面型サービスへの支出は堅調に増加しているが、物価高の影響で財への支出が弱く、全体としては持ち直しが一服している。一方、企業部門では、交易条件悪化による利益率低下の影響が薄らぎつつあることを背景に企業利益の増加が続き、景況感は持ち直している。もっとも、企業の設備投資意欲が底堅い中であって、設備投資は横ばい圏で推移している。外需においては、インバウンド需要は順調に回復しており、海外経済の減速の影響により減少していた輸出は緩やかに増加している。こうした内外需の動きを反映して、生産は横ばいとなっている。今後は、コロナ禍の終息・経済社会活動の正常化に向けた動きが加速すると期待され、対面型サービスを中心に個人消費の持ち直しが続こう。また、インバウンド需要の回復、自動車の生産制約の解消進展、春闘の賃上げ率アップを反映した賃金の伸び率拡大、ボーナス支給額の増加も、景気にとってプラス要因となる。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し、景気を下支えすることが期待される。ただし、①金利上昇によって世界経済の減速が加速し、輸出が低迷する、②サービス消費の増加一巡後に、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要因も多く、景気回復テンポが大幅に鈍るリスクは残る。

【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】

- ・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向けた動きの景気へのプラス効果と持続力
 - ・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・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、人手不足への対応、グローバルサプライチェーン停滞のリスク
- ～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	9月のコメント	10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	横ばい	横ばい	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	増加ペースが高まっている	増加ペースが高まっている	9
5. 個人消費	持ち直しが一服している	持ち直しが一服している	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	横ばい圏で推移している	11
8. 公共投資	増加している	増加している	12
9. 輸出入・国際収支	輸出は緩やかに増加、輸入は下げ止まり	輸出は緩やかに増加、輸入は下げ止まり	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) シャド一部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	一部に弱さも持ち直し	一部に弱さも持ち直し	15
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	16
13. 原油(*)	上昇後、一進一退	上昇	16
14. 国内金利	小幅上昇	上昇	17
15. 米国金利	上昇後に低下	上昇	17
16. 国内株価	下落後、反発	上昇後、反落	18
17. 米国株価	軟調推移後、反発	上昇後、反落	18
18. 為替	円は弱含み	円は下落	19
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	20

 (*) 参考資料：「コモディティ・レポート」→<https://www.murc.jp/library/economyresearch/periodicals/commodity/>

【主要経済指標の推移】

経済指標		22	22	23	23	23	23	23	23	23	23	23
		7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	4	5	6	7	8	9
景気全般	実質GDP (前期比年率、%)	-1.2	0.2	3.2	4.8							
	短観業況判断DI (大企業製造業)	8	7	1	5	9	10	〈23年12月予想〉				
	(大企業非製造業)	14	19	20	23	27	21	〈23年12月予想〉				
	(中小企業製造業)	-4	-2	-6	-5	-5	-2	〈23年12月予想〉				
	(中小企業非製造業)	2	6	8	11	12	8	〈23年12月予想〉				
	法人企業統計経常利益 (全産業、季節調整値、前期比)	-2.7	-1.5	7.4	9.5							
	(製造業、季節調整値、前期比)	8.8	-23.4	6.2	12.5							
	(非製造業、季節調整値、前期比)	-10.2	15.7	8.0	8.0							
	景気動向指数 (CI、先行指数) (15年=100)	111.7	109.7	108.3	108.6		108.0	109.0	108.8	108.2		
	(CI、一致指数) (15年=100)	114.4	113.7	113.3	114.9		114.4	114.7	115.6	114.2		
(DI、先行指数)	45.4	39.4	54.5	47.0		45.5	31.8	63.6	50.0			
(DI、一致指数)	56.7	33.3	43.3	63.3		80.0	40.0	70.0	27.8			
景気の現状判断DI (景気ウォッチャー調査、季節調整値)	46.1	49.6	51.3	54.4		54.6	55.0	53.6	54.4	53.6		
景気の先行き判断DI (景気ウォッチャー調査、季節調整値)	47.3	46.7	51.4	54.3		55.7	54.4	52.8	54.1	51.4		
生産	鉱工業生産 (季節調整値、前期比・前月比)	3.1	-1.7	-1.8	1.4		0.7	-2.2	2.4	-1.8	0.0	
	鉱工業出荷 (季節調整値、前期比・前月比)	1.7	-1.4	-1.0	1.6		-0.2	-1.1	1.6	-1.8	0.1	
	鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)	3.5	-0.3	0.7	1.9		-0.1	1.8	0.2	0.6	-1.7	
	第3次産業活動指数 (季節調整値、前期比・前月比)	-0.1	0.0	1.0	0.6		0.7	1.0	-0.7	0.9		
雇用・所得	失業率 (季節調整値、%)	2.6	2.5	2.6	2.6		2.6	2.6	2.5	2.7	2.7	
	就業者数 (季節調整値、万人)	6732	6725	6730	6745		6744	6736	6755	6745	6750	
	雇用者数 (季節調整値、万人)	6049	6047	6045	6080		6064	6073	6104	6077	6091	
	新規求人倍率 (季節調整値、倍)	2.31	2.36	2.33	2.30		2.23	2.36	2.32	2.27	2.33	
	有効求人倍率 (季節調整値、倍)	1.30	1.35	1.34	1.31		1.32	1.31	1.30	1.29	1.29	
	現金給与総額	1.8	2.5	1.0	2.0		0.8	2.9	2.3	1.1		
個人消費	実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)	3.6	-0.4	-0.2	-4.2		-4.4	-4.0	-4.2	-5.0		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	3.4	-1.4	-1.2	-5.2		-6.7	-4.6	-4.4	-7.2		
	総消費動向指数(2020年基準)実質(季節調整値、前期比・前月比)	0.3	0.6	0.1	-0.3		-0.2	-0.2	0.0	0.2		
	新車登録台数 (含む軽)	2.1	10.7	16.7	23.4	13.9	18.5	28.4	23.9	11.4	19.8	11.8
	新車登録台数 (除く軽)	-1.0	5.5	18.1	30.5	16.3	25.8	31.8	33.6	18.7	18.8	12.4
	商業販売額・小売業	3.7	3.6	6.4	5.5		5.1	5.8	5.6	7.0	7.0	
百貨店販売高・全国	17.1	6.0	14.2	6.8		8.6	6.3	7.0	8.6	11.8		
住宅投資	新設住宅着工戸数 (季節調整値年率、千戸)	863	851	876	815		771	862	811	778	812	
	(前年比、%)	0.1	-1.6	1.0	-4.4		-11.9	3.5	-4.8	-6.7	-9.4	
設備投資	機械受注 (民需/除船電、季節調整値、前月比)	-1.6	-4.7	2.6	-3.2		5.5	-7.6	2.7	-1.1		
	(同前年比)	7.9	-3.6	1.8	-6.7		-5.9	-8.7	-5.8	-13.0		
公共投資	公共工事請負額	-1.8	-5.4	14.7	7.1		1.9	11.8	9.9	6.8	-3.6	
外需	通関輸出 (金額ベース、円建て)	23.2	18.7	4.8	1.6		2.6	0.6	1.5	-0.3	-0.8	
	実質輸出 (季節調整値、前期比・前月比)	1.3	-0.3	-3.3	2.4		2.5	-3.5	5.1	1.4	-6.1	
	通関輸入 (金額ベース、円建て)	47.3	34.0	11.2	-8.5		-2.3	-9.8	-12.9	-13.6	-17.7	
	実質輸入 (季節調整値、前期比・前月比)	2.1	0.6	-5.2	-1.0		2.6	-6.1	2.9	1.7	-3.2	
	経常収支 (季節調整値、百億円)	103.3	246.9	274.7	594.8		190.0	170.3	234.6	276.7		
貿易収支 (季節調整値、百億円)	-557.3	-516.2	-372.5	-87.5		-38.0	-47.9	-1.6	-11.5			
物価	企業物価指数 (国内)	9.9	10.1	8.4	5.0		5.8	5.1	4.1	3.4	3.2	
	消費者物価指数 (除く生鮮)	2.7	3.8	3.5	3.2		3.4	3.2	3.3	3.1	3.1	
金融	マネーストック (M2、平残)	3.4	3.0	2.6	2.6		2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	
	(M3、平残)	2.9	2.6	2.2	2.1		2.1	2.1	2.0	1.9	1.9	
	貸出平残 (銀行計)	2.3	3.0	3.5	3.6		3.5	3.7	3.4	3.2	3.4	
市場データ (期中平均)	原油価格 (WTI期近物、ドル/バレル)	91.6	82.6	76.1	73.8	82.3	79.4	71.6	70.3	76.0	81.3	89.4
	無担保コール翌日物 (%)	-0.026	-0.061	-0.019	-0.044	-0.055	-0.015	-0.051	-0.066	-0.046	-0.063	-0.054
	ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	-0.013	-0.014	-0.004	-0.008	-0.003	-0.005	-0.003	-0.018	-0.003	-0.003	-0.002
	新発10年物国債利回り (%)	0.22	0.28	0.44	0.42	0.60	0.45	0.40	0.40	0.45	0.63	0.70
	FFレート (%)	2.19	3.64	4.52	4.99	5.26	4.83	5.05	5.08	5.12	5.33	5.33
	米国債10年物利回り (%)	3.11	3.83	3.65	3.59	4.15	3.46	3.57	3.75	3.90	4.17	4.38
	日経平均株価 (円)	27586	27367	27270	30393	32529	28276	30148	32754	32694	32167	32726
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1932	1933	1967	2133	2312	2016	2126	2256	2273	2284	2380
	ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	31027	33490	33339	33805	34596	34098	32908	34408	35560	34722	33508
	ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	11594	10974	11754	12983	13867	12227	12935	13788	14346	14035	13219
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	138.3	141.5	132.2	137.3	144.6	133.3	137.4	141.2	141.2	144.8	147.7
	円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	138.8	143.7	143.7	151.9	157.8	149.4	149.2	157.3	156.7	158.9	157.8
	ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.00	1.03	1.08	1.08	1.08	1.10	1.07	1.09	1.10	1.09	1.06

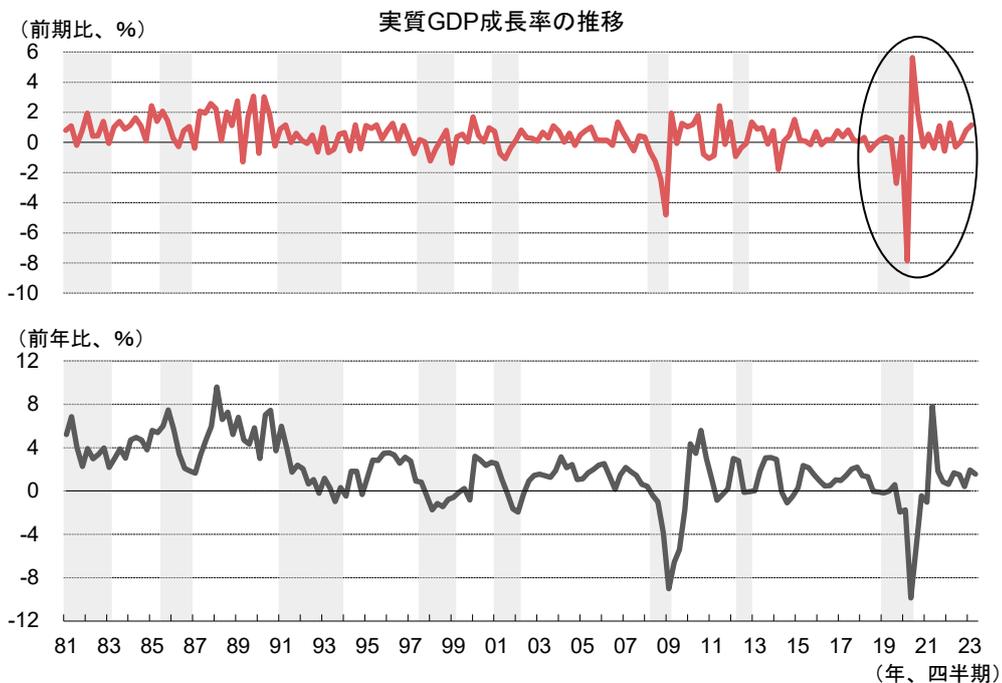
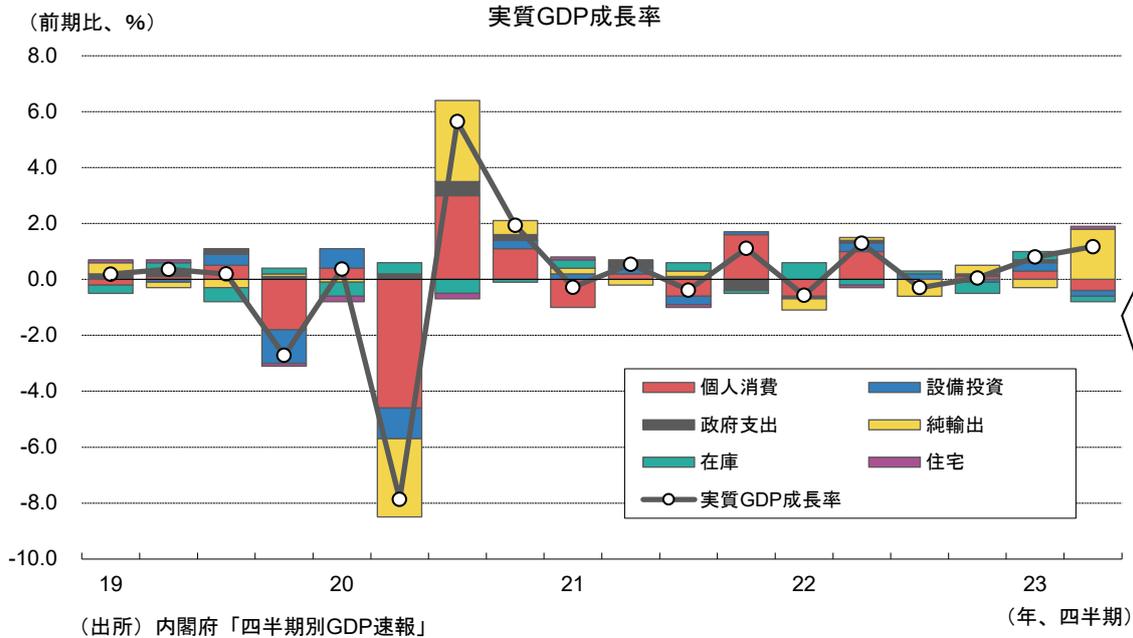
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当: 丸山 03-6733-1630

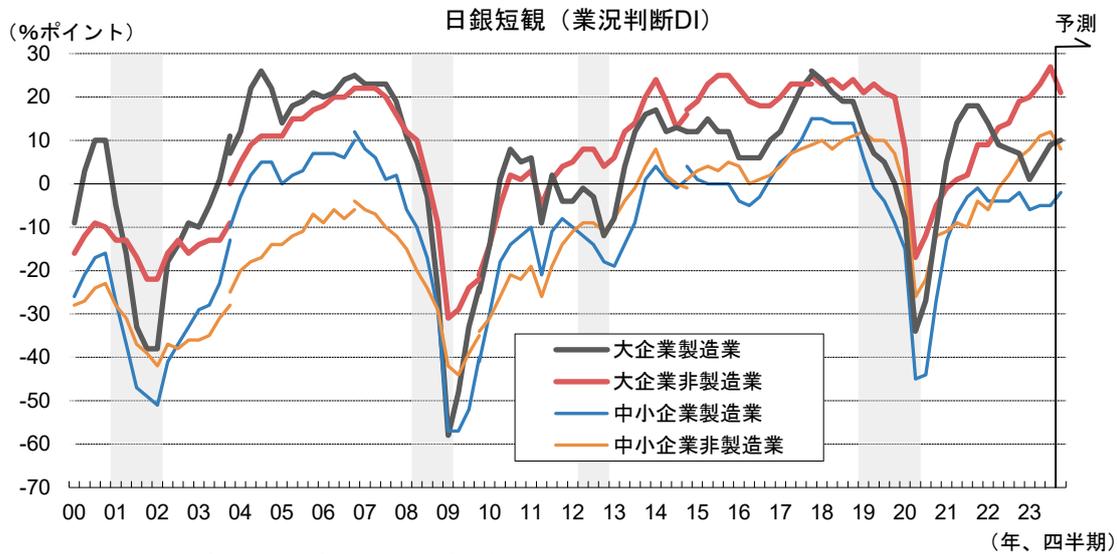
1. 景気全般 ~緩やかに持ち直している

○2023年4~6月期の実質GDP成長率(2次速報)は前期比+1.2%(年率換算+4.8%)と急上昇した。水準はコロナ前を上回り過去最高額を更新したが、輸入減少が見かけ上数字を押し上げており、実際の景気回復ペースは緩やかである。7~9月期はマイナス成長に転じる可能性が高いが、輸入の反動増が主因で、あくまでも緩やかな景気回復が続こう。ただし、物価高による個人消費下振れや、人手不足による供給制約などのリスクには注意が必要である。



(注) シャド一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」

○9月調査の日銀短観における大企業業況判断DIは、製造業では2四半期連続の改善、非製造業では6四半期連続の改善となった。製造業では半導体不足の影響が緩和に向かっている自動車等で改善が続いた。また非製造業では電気代の値上げが行われた電気・ガスのほか、行楽需要やインバウンド需要の回復を受けてサービス業を中心に改善が続いた。先行きについては、製造業では改善が見込まれる一方、非製造業では悪化が見込まれている。

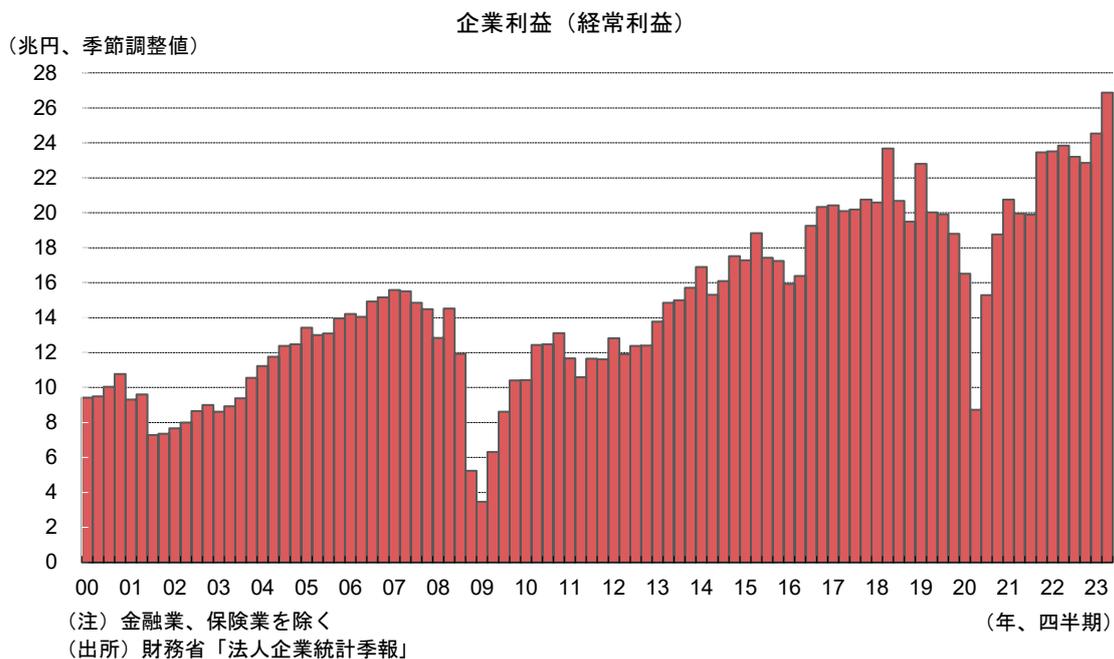


(注1) シャド一部分は内閣府による景気後退期

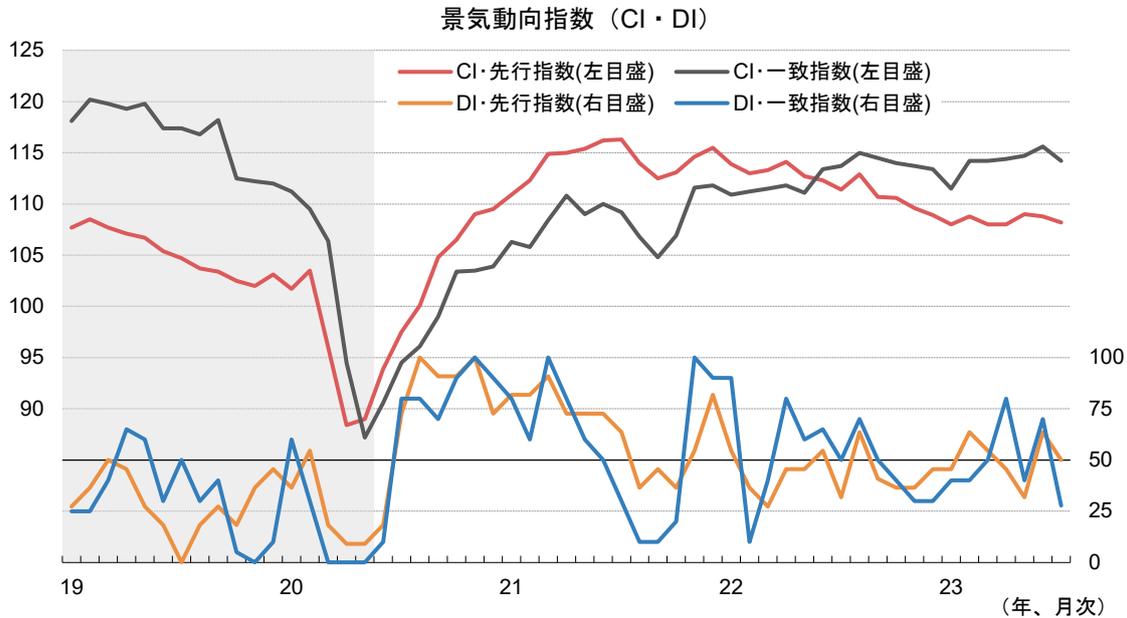
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(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、売上高が前期比+1.5%と9四半期連続で増加し、利益率も前期から改善したため、同+9.5%と2四半期連続で増加した（業種別では、製造業は前期比+12.5%、非製造業は同+8.0%）。先行きについては、国内景気の回復が非製造業を中心に業績を押し上げる見通しだが、売上原価や人件費などのコスト増加が重しとなり、企業利益は下振れるリスクがある。

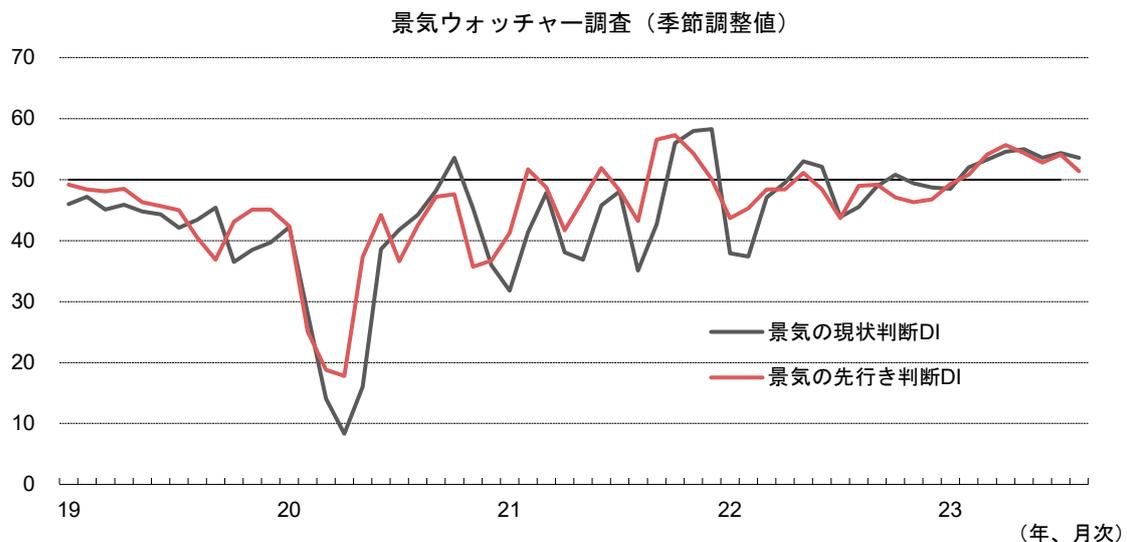


○7月のCI一致指数は前月差-1.4ポイントと6ヶ月ぶりに低下した。発表済み9系列のうち6系列がマイナスに寄与した。耐久消費財出荷指数や投資財出荷指数(除輸送機械)、労働投入量指数のマイナス寄与が大きかった。8月のCI一致指数は、輸出数量指数の落ち込みは大きいものの、耐久消費財出荷指数のプラス寄与が大きく、小幅ながらも2ヶ月ぶりに上昇する見込み。基調判断は「改善」が続こう。



(注) シャドー部分は内閣府による景気後退期
(出所) 内閣府「景気動向指数」

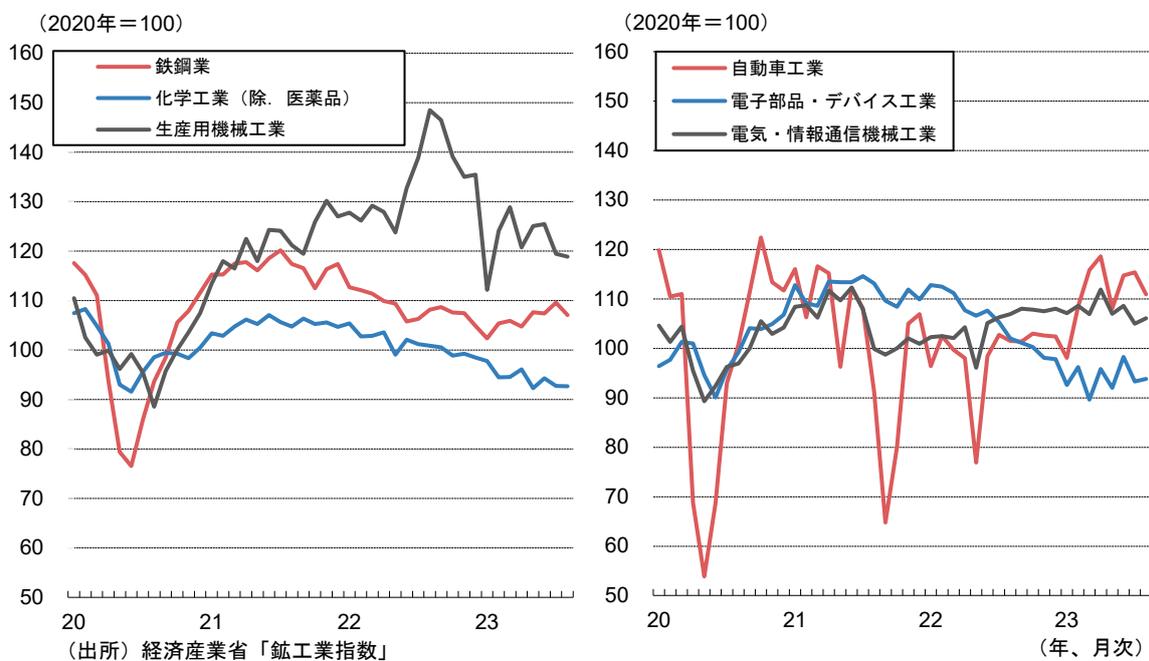
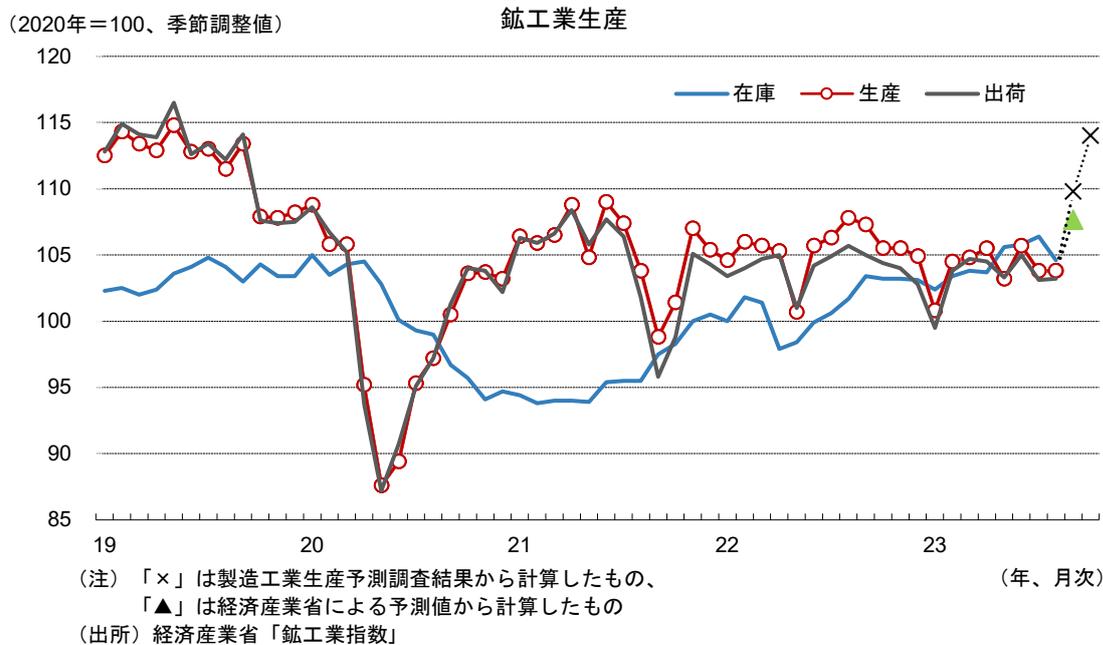
○8月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI(季節調整値)は53.6と下落し、改善傾向に頭打ち感がみられる(前月差-0.8ポイント)。インバウンド回復は好材料である一方、物価高や猛暑が消費を抑制したとみられ、家計動向関連、企業動向関連、雇用関連いずれも悪化した。先行き判断DIは下落した。好不況の境目である50は上回り、先行きを楽観視する見方が依然多いが、物価高による景気腰折れリスクへの警戒が高まっている。



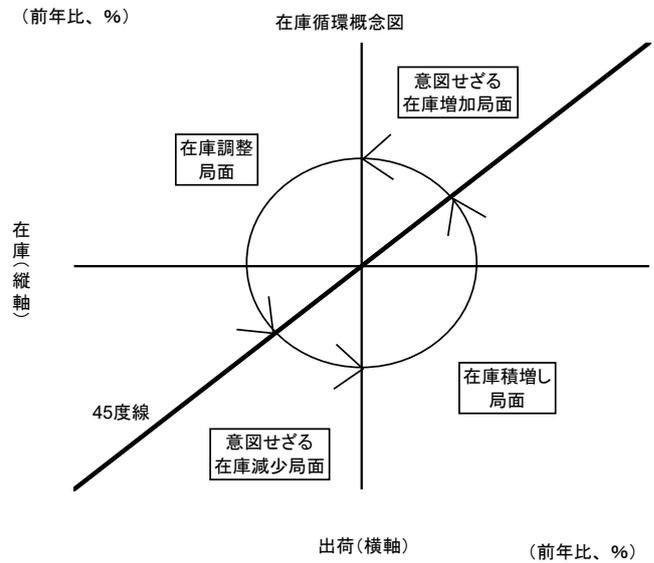
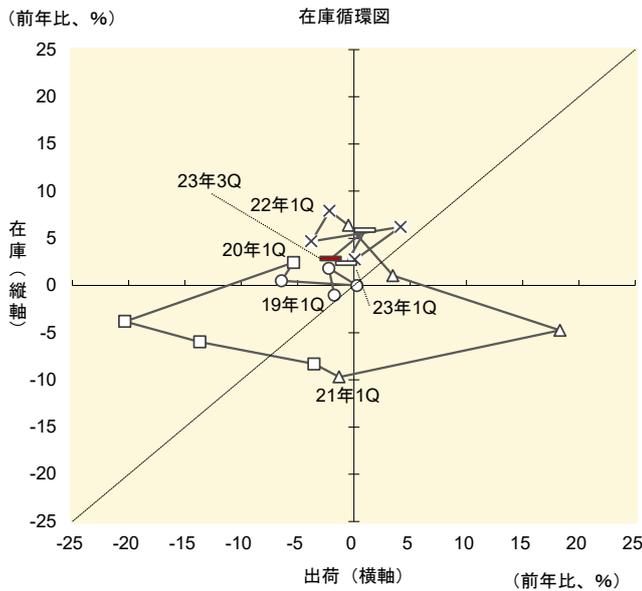
(注) 景気の現状判断DIは、家計動向関連業種、企業動向関連業種、雇用関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断から算出される。50を上回ると「景気が良くなっている」、50を下回ると「景気が悪くなっている」という判断が優勢であることを示す。
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」

2. 生産 ～横ばい

○8月の鉱工業生産は、前月比0.0%と横ばいだった。特に石油・石炭製品工業等が増加した一方、自動車工業等が減少した。製造工業生産予測調査では9月は前月比+5.8%(同調査をもとにした経済産業省の予測は同+3.7%)、10月は同+3.8%と均してみれば次第に横ばいから持ち直しへ向かう見通したが、海外経済の減速や電子部品等の在庫調整を受けて、下振れるリスクがある。



○8月の鉱工業出荷は、電気・情報通信機械工業や電子部品・デバイス工業等を中心に前月比+0.1%と2ヶ月ぶりに増加した。また、前年比では生産用機械工業等を中心に-2.4%と2ヶ月連続で減少した。在庫は、自動車工業や電気・情報通信機械工業等を中心に前月比-1.7%と4ヶ月ぶりに減少した。また、前年比では生産用機械工業等を中心に+8.4%と24ヶ月連続で増加した。



(注) 23年3Qの出荷、在庫は7-8月期の前年比、在庫は8月の前年比
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

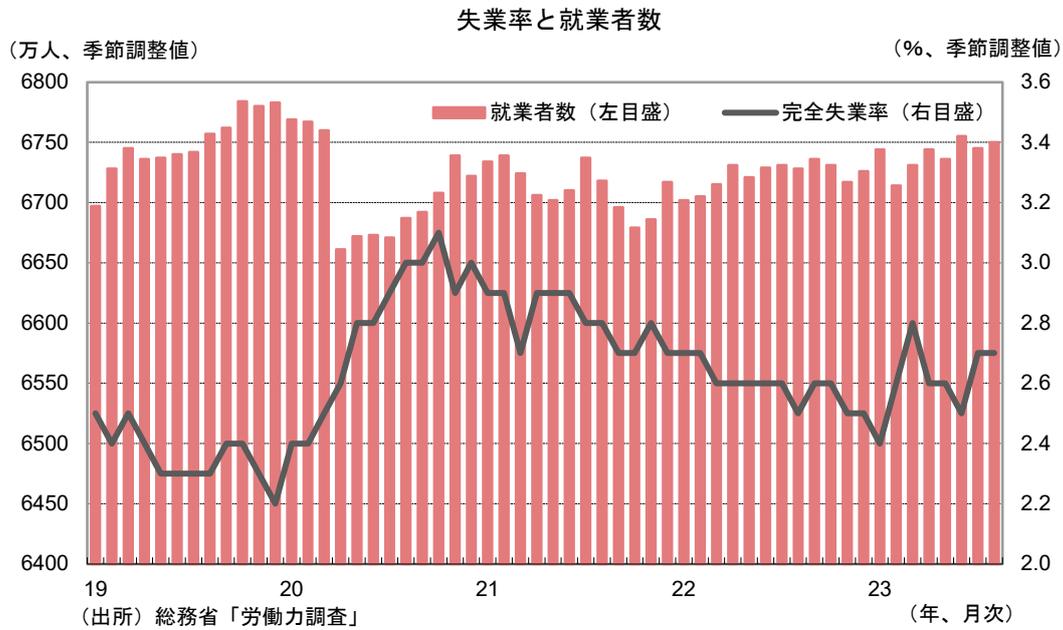
○7月の第3次産業活動指数は、前月比+0.9%と2ヶ月ぶりに上昇した。機械設計業や職業紹介・労働者派遣業等が含まれる事業者向け関連サービス業や医療・福祉業は低下した一方、運輸業・郵便業や小売業等が上昇し、全体を押し上げた。新型コロナの感染症法上の分類が5類に移行し、経済社会活動の正常化に向けた動きが進展する中、第3次産業活動指数は底堅く推移するとみられる。



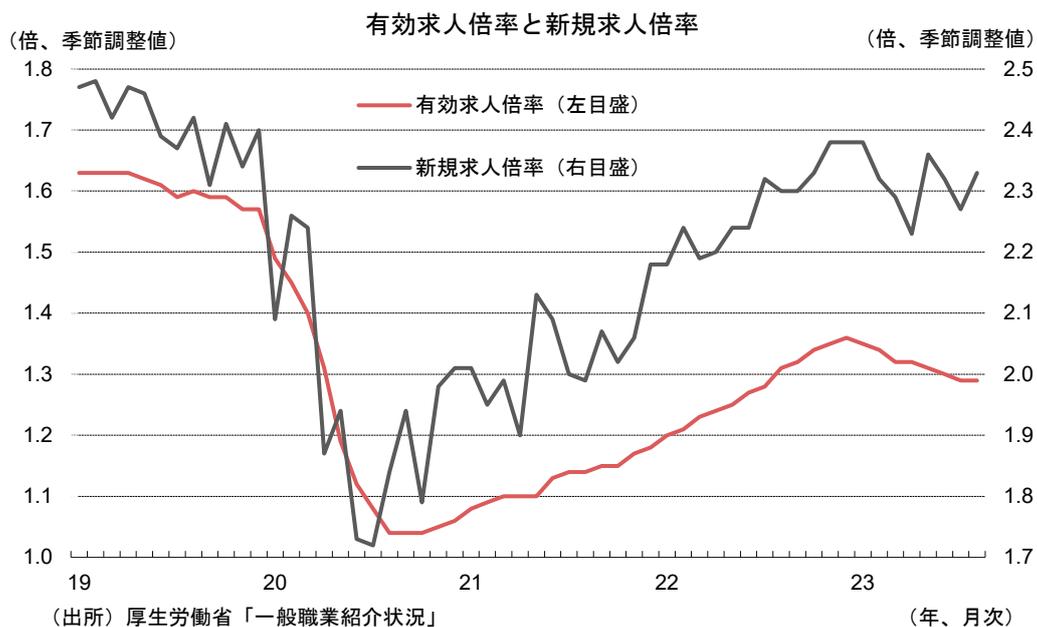
(出所) 経済産業省「第3次産業活動指数」

3. 雇用 ～緩やかに改善している

○8月は、労働力人口(前月差+5万人)、就業者(同+5万人)とも増加する中、完全失業者(同+1万人)も小幅ながら増加し、完全失業率は前月と同じ2.7%だった。景気が緩やかに持ち直す中、就業者数は増加傾向が続いているうえ、休業者数(前年同月比-56万人)は大きく減少するなど、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。

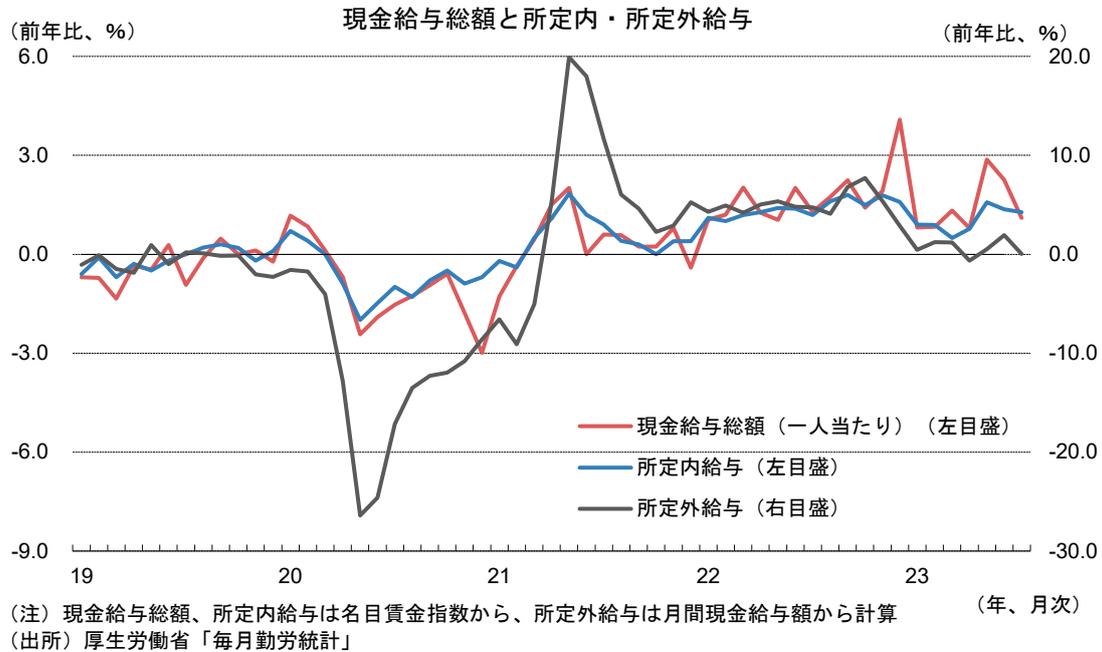


○8月の有効求人倍率は1.29倍と前月と同水準だった。有効求人数(前月比+0.1%)は増加した一方、有効求職者数(同-0.2%)は減少したが、いずれも変化幅が小さかった。新規求人倍率は2.33倍と3ヶ月ぶりに上昇した。新規求人数(同+2.8%)、新規求職申込件数(同+0.2%)とも増加した。今後は、景気が緩やかに持ち直す中、好条件の職を求める求職者の数が増加し、有効求人倍率は横ばい圏での動きが続こう。



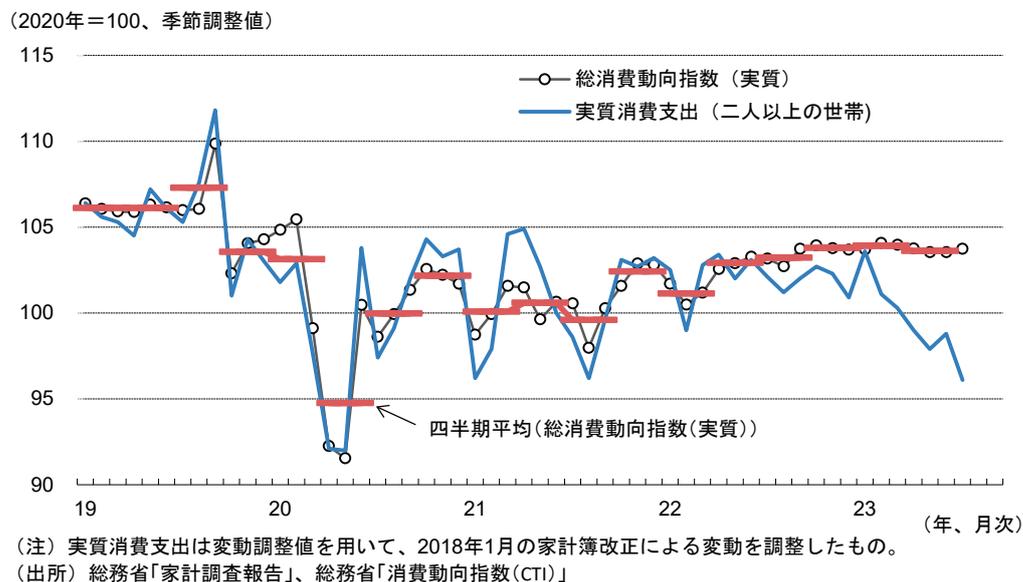
4. 賃金 ～増加ペースが高まっている

○7月の一人当たり現金給与総額は前年比+1.1%と19ヶ月連続で増加した。所定外給与(前年比+0.0%)が横ばいだったほか、経済活動再開の本格化で、賃金が相対的に低いパートタイム労働者の比率上昇が大きく、増加幅は縮小した。実質でも同-2.7%と減少幅が拡大した。もともと、所定内給与(同+1.4%)の増加は続き、今後、春闘の結果が完全に反映されることで名目賃金は一段と増加が見込まれ、実質の減少幅も縮小しよう。

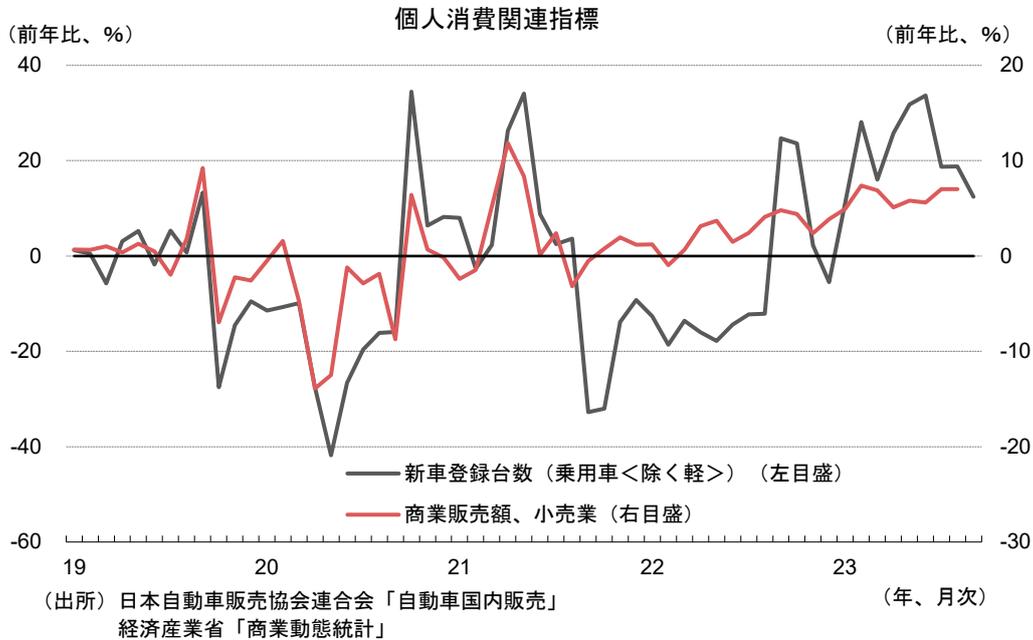


5. 個人消費 ～持ち直しが一服している

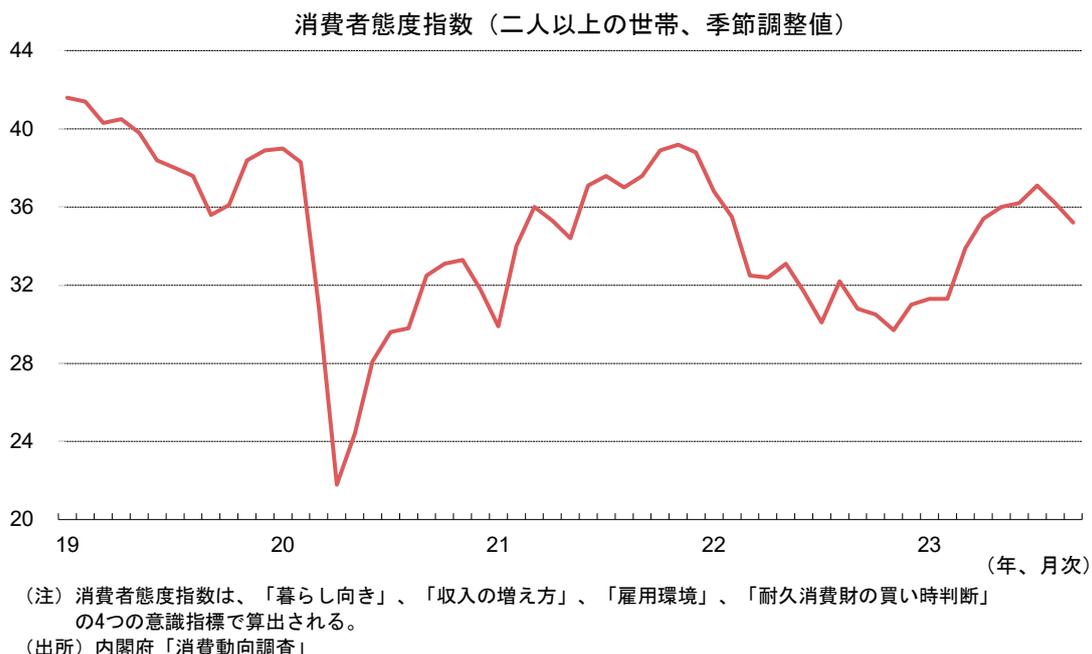
○7月の二人以上世帯の実質消費支出は、6月に増加した住居、交通・通信を中心に前月比-2.7%と減少した。一方、7月の総消費動向指数は前月比+0.2%と5ヶ月ぶりに上昇した。物価上昇の影響を受けて財支出が全体としては低迷する中、サービス支出の伸びが鈍化しており、個人消費は基調としては持ち直しが一服している。今後、所得環境が改善に向かう中、個人消費は持ち直すだろう。



○8月の商業販売額(小売業)は前年比+7.0%と増加が続いた。内訳をみると、百貨店が含まれる各種商品小売業、織物・衣服・身の回り品小売業、飲食料品小売業、自動車小売業、機械器具小売業、燃料小売業など9業種中すべての業種で増加が続いた。季節調整値は前月比+0.1%と増加した。なお、9月の新車登録台数(乗用車、除く軽自動車)は前年比+12.4%と9ヶ月連続で増加した。

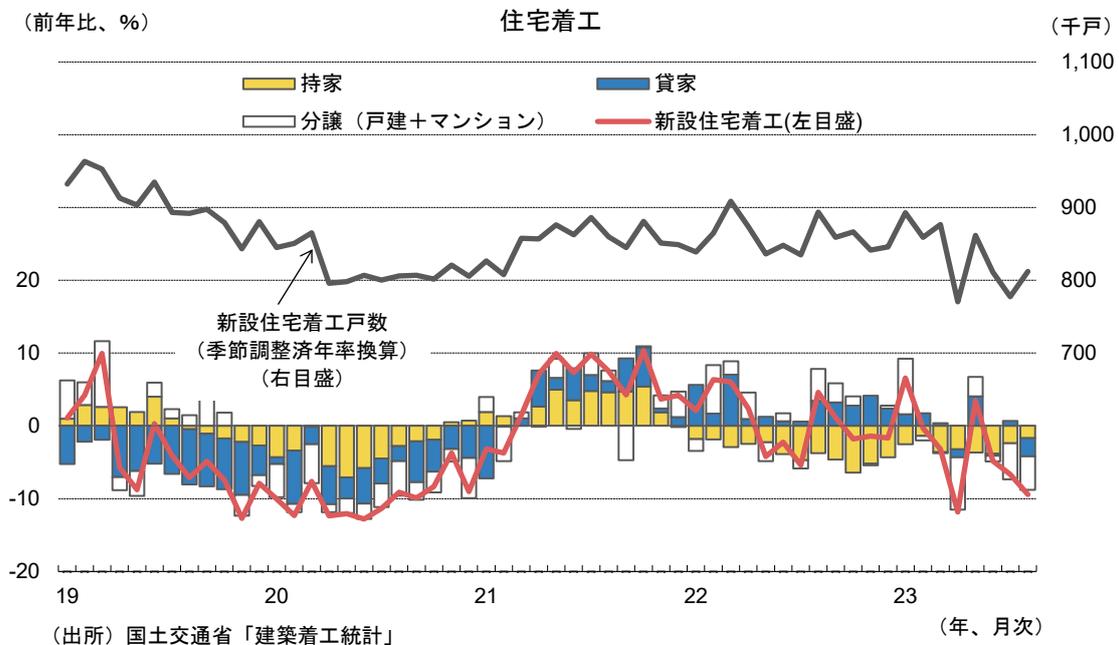


○9月の消費者態度指数(二人以上の世帯、季節調整値)は前月差-1.0ポイントの35.2となり、2ヶ月連続で低下した。内訳をみると、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のいずれの意識指標も低下した。すべての意識指標で低下が続いたのは2022年3月以来のことである。消費者マインドは、持ち直しの動きに足踏みがみられており、当面は横ばい圏で推移するだろう。



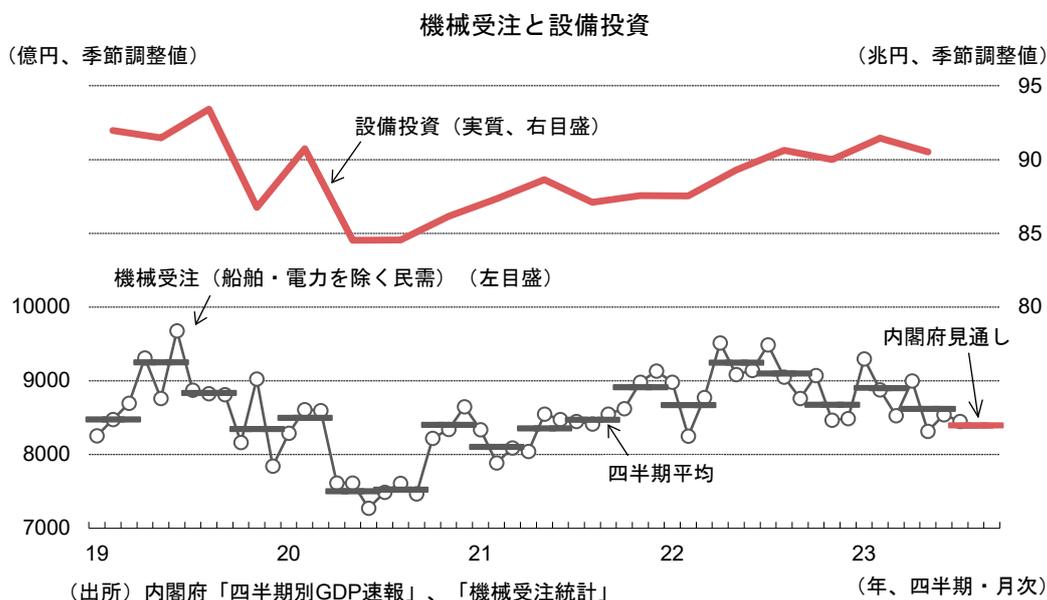
6. 住宅投資 ～弱含んでいる

○4～6月期の住宅投資(実質GDPベース、2次速報)は前期比+2.0%と3四半期連続で増加した。また、8月の住宅着工戸数は分譲住宅を中心に前年比-9.4%と3ヶ月連続で減少した。季節調整済年率換算値では81.2万戸(前月比+4.5%)と3ヶ月ぶりに増加した。均してみれば住宅着工は弱含んでおり、今後も建設コストの増加や人口動態を反映して弱い動きが続こう。



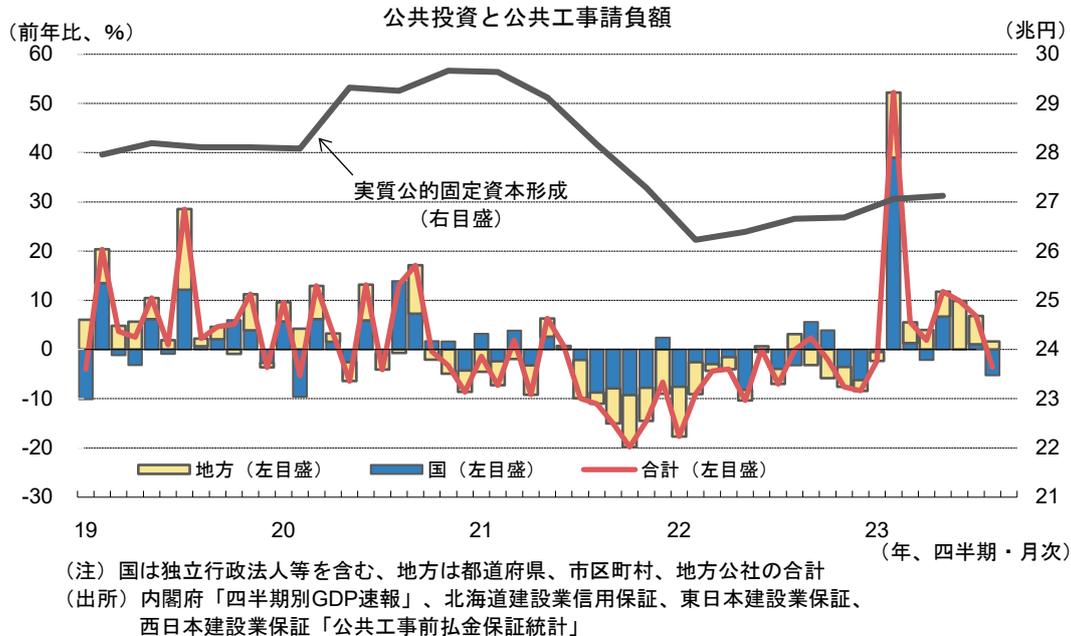
7. 設備投資 ～横ばい圏で推移している

○4～6月期の設備投資(実質GDPベース、2次速報)は前期比-1.0%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、7月は前月比-1.1%と2ヶ月ぶりに減少した。業種別では、製造業は前月比-5.3%と3ヶ月ぶりに減少した一方、非製造業は同+1.3%と2ヶ月連続で増加した。足元で機械受注は弱含んでいるが、受注残が積み上がっており、企業の設備投資意欲も底堅いことから、設備投資は持ち直し傾向で推移しよう。



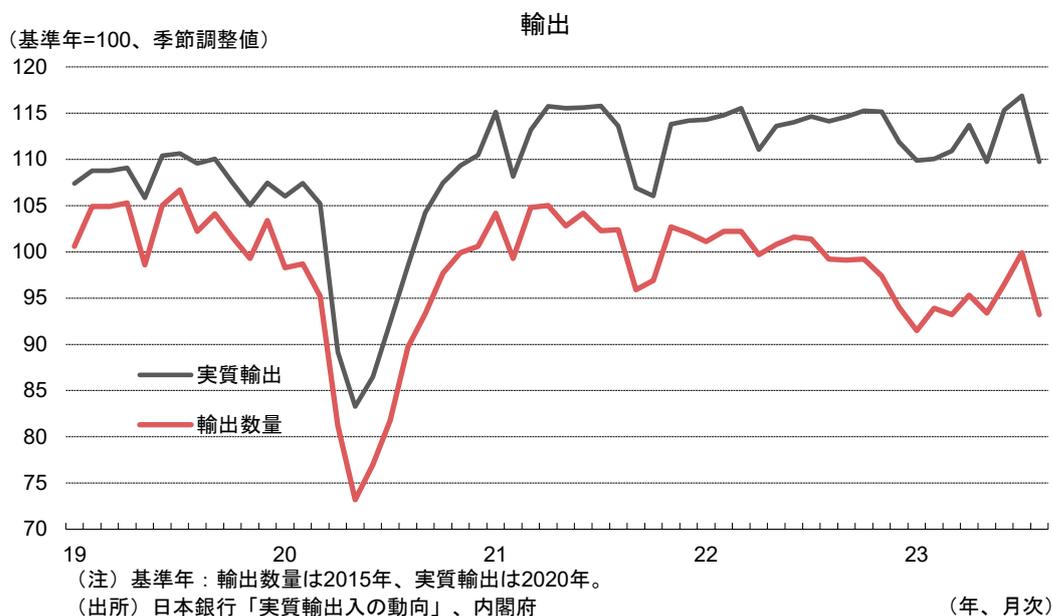
8. 公共投資 ～増加している

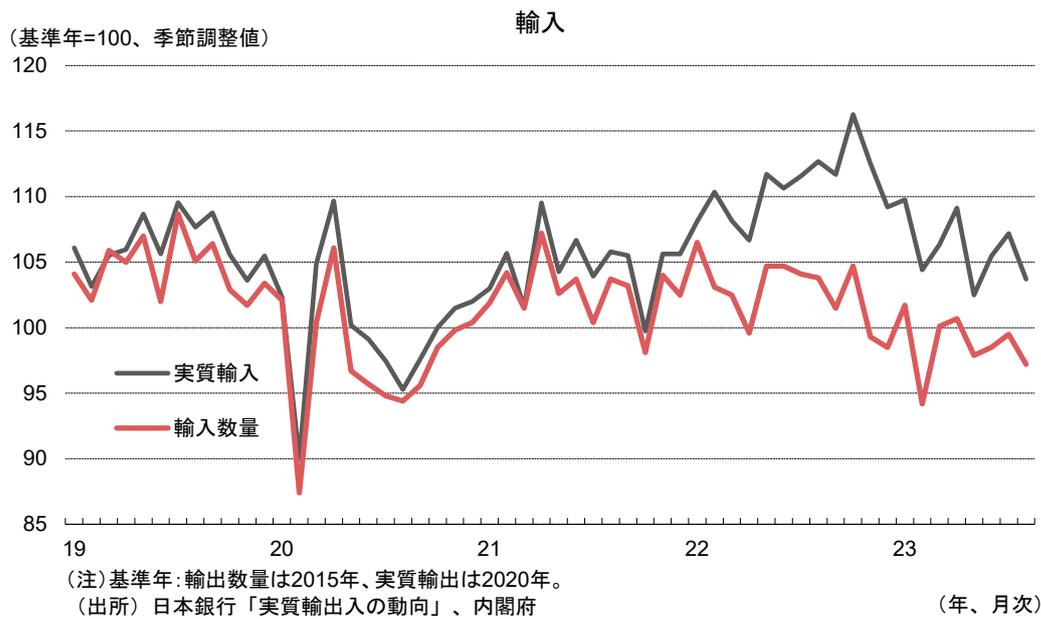
○4～6月期の公共投資(実質GDPベース、2次速報)は前期比+0.2%となり、5四半期連続で増加した。8月の公共工事請負額は、市区町村は増加が続いた一方、国、独立行政法人等、都道府県が減少し、全体では前年比-3.6%と7ヶ月ぶりに減少した。国の2022年度第2次補正予算による押し上げ効果は剥落してきているとみられ、公共投資は当面、横ばい圏で推移するだろう。



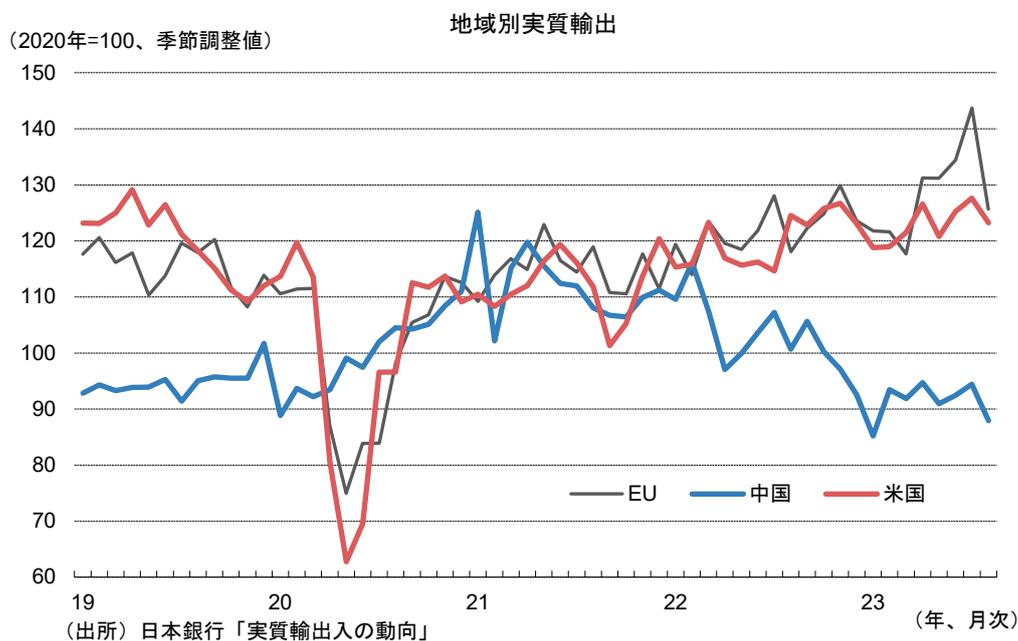
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は緩やかに増加、輸入は下げ止まり

○8月の実質輸出は前月比-6.1%と3ヶ月ぶりに減少した。均してみれば、米国向けや自動車関連を中心に増加傾向を維持している。今後も振れを伴いながらも増加が続くものの、世界経済の減速を受けて、そのペースは緩やかにとどまろう。8月の実質輸入は前月比-3.2%と3ヶ月ぶりに減少した。輸入は均してみれば下げ止まっており、今後は国内景気を持ち直しに併せて持ち直しへ向かうと見込まれる。

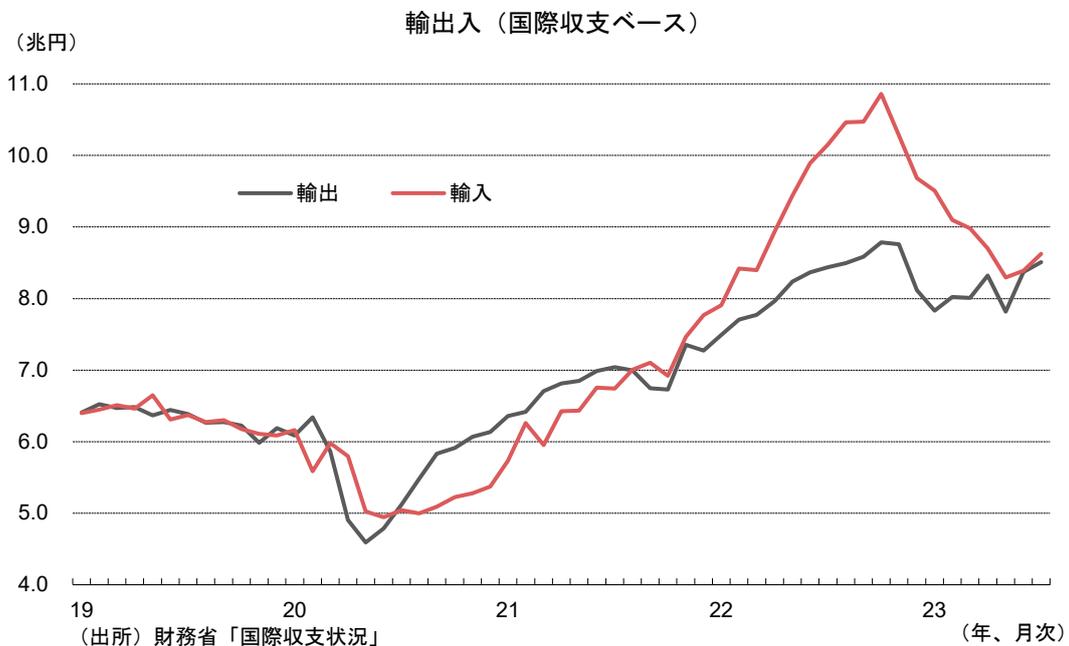
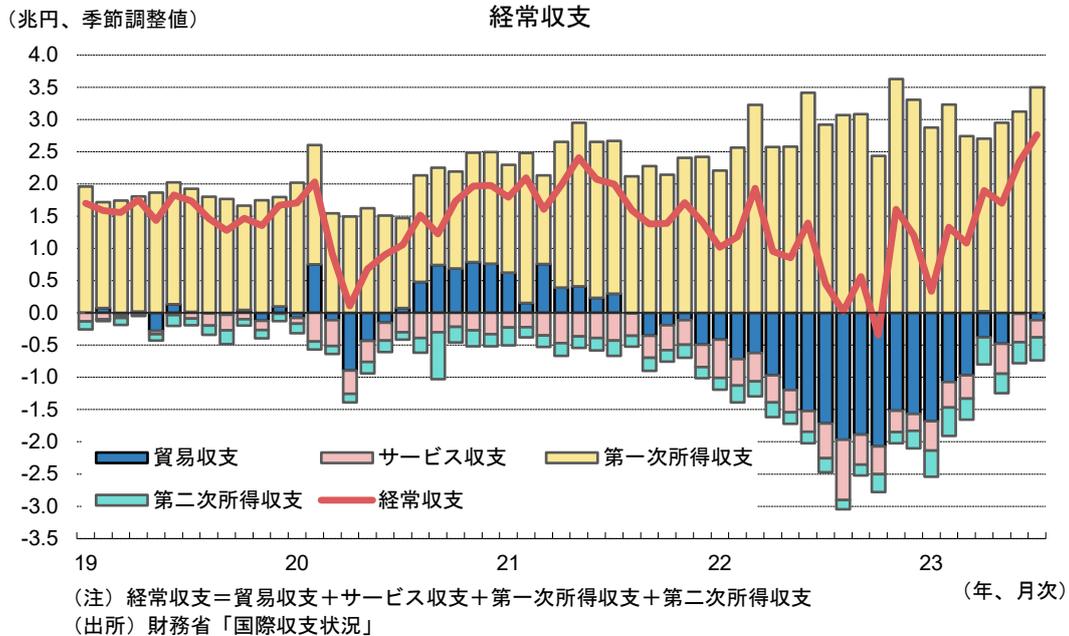




○8月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比-3.4%、EU向けは同-12.6%、中国向けは同-6.8%といずれも3ヶ月ぶりに減少した。また中国を含むアジア向けは前月比-3.2%と2ヶ月連続で減少した。財別では、資本財が前月比-13.6%、中間財が同-9.2%と大幅減となった。自動車関連も前月比-0.7%と2ヶ月連続で減少したが、均してみれば増加傾向を維持しており、今後も輸出を下支えすると期待される。

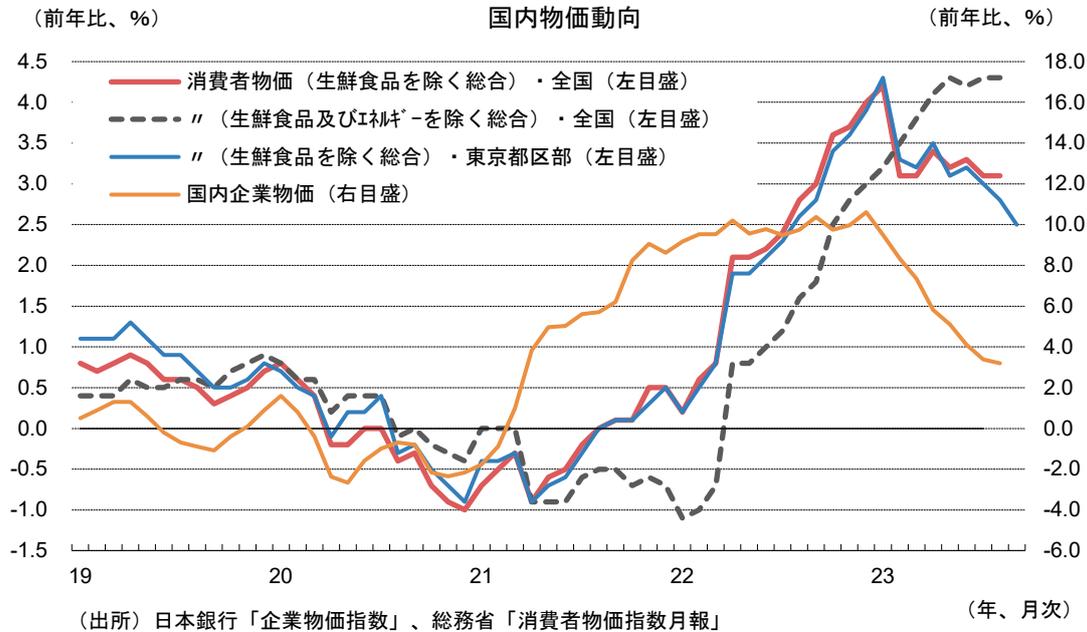


○7月の経常収支(季節調整値)は2兆7,669億円と黒字幅が拡大した。特に直接投資収益の支払の減少や証券投資収益の受取の増加により、第一次所得収支の黒字幅が拡大したことが押し上げに寄与した。またサービス収支も、その他サービス収支の支払が減少し、黒字幅が拡大した。一方、貿易収支は輸入の増加により赤字幅が拡大した。8月は、貿易収支は赤字が続くものの、第一次所得収支の大幅黒字を背景に、経常収支の黒字が続こう。



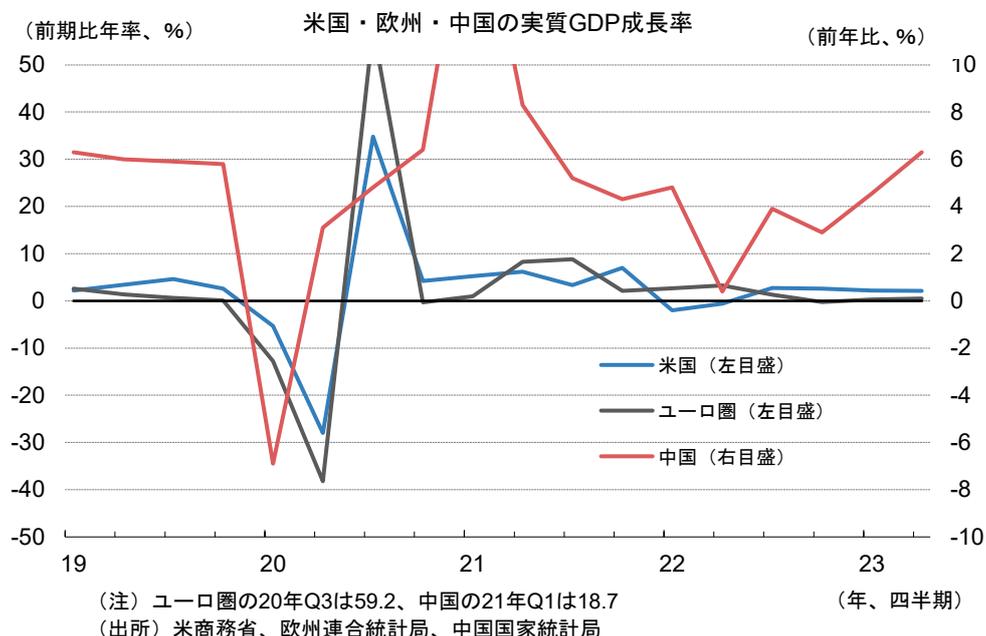
10. 物価 ～企業物価、消費者物価ともに上昇

○8月の国内企業物価は前年比+3.2%と30ヶ月連続で前年比プラスとなった。8月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+3.1%と24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+4.3%と17ヶ月連続でプラスとなった。輸入物価のピークアウトを受けて、食料品を中心とした価格転嫁の動きも落ち着きつつあることから、消費者物価の前年比のプラス幅は縮小傾向で推移しよう。



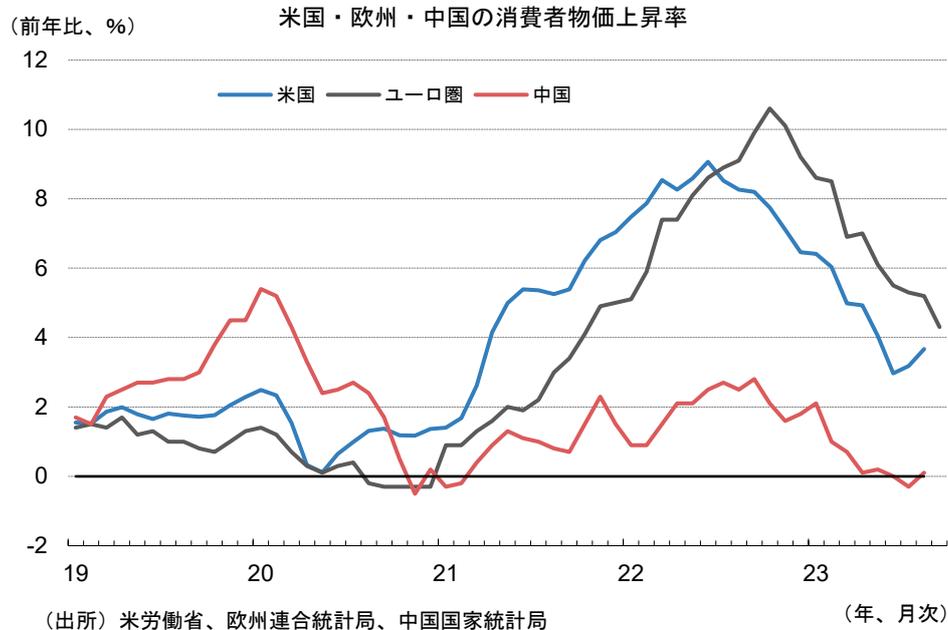
11. 世界景気 ～一部に弱さも持ち直し

○世界景気は一部に弱さがみられるものの持ち直している。4～6月期の実質GDP成長率は米国は前期比年率+2.1%と4期連続プラス成長となり、欧州も同0.5%と2期連続でプラス成長となった。一方、中国は前年比+6.3%と2年ぶりの高成長となったが、昨年の上海ロックダウンの落ち込みの反動によるもので基調は弱い。先行き、いずれの地域も緩やかな持ち直しの動きが続く見込みである。



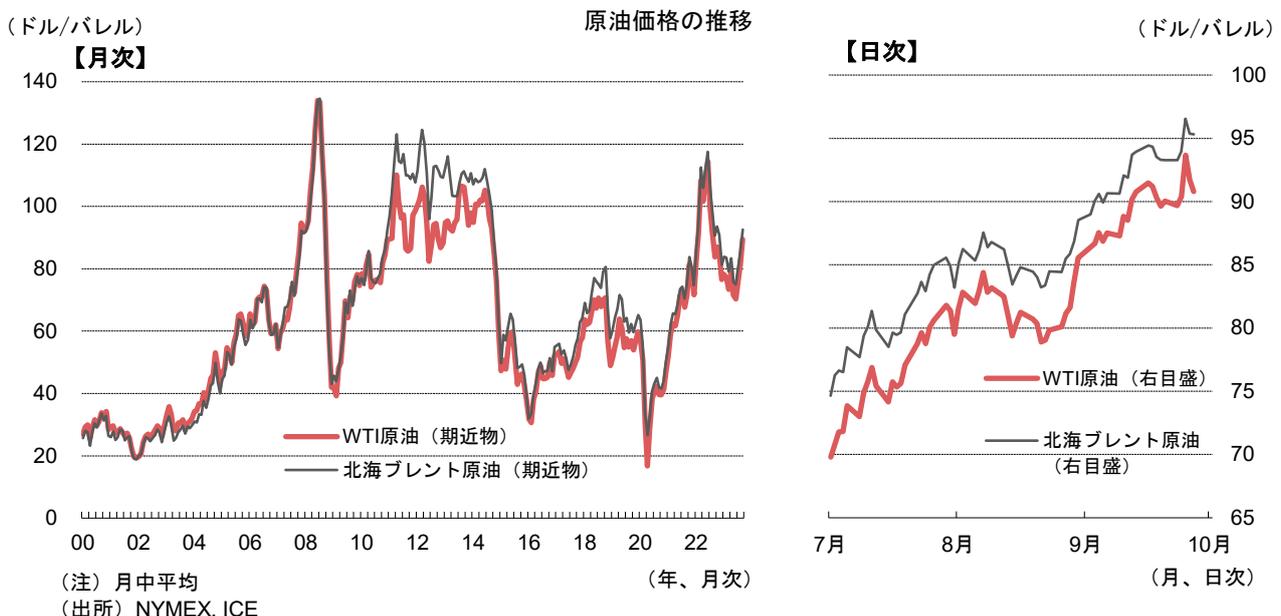
12. 世界の物価 ～高水準ながらもピークアウト

○世界の消費者物価は、依然として水準は高いが、上昇率はピークアウトの動きがみられる。米国は8月に前年比+3.7%と2ヶ月連続で拡大したものの、低下傾向は鮮明である。ユーロ圏も9月に同+4.3%と11ヶ月連続で鈍化し、およそ2年ぶりの低い上昇率にとどまった。一方、中国は8月に同+0.1%と2ヶ月ぶりにプラスに転じたが食品価格の下落により低下傾向が鮮明になっている。先行き、米欧では伸び率は緩やかながらも鈍化していく見込みである。



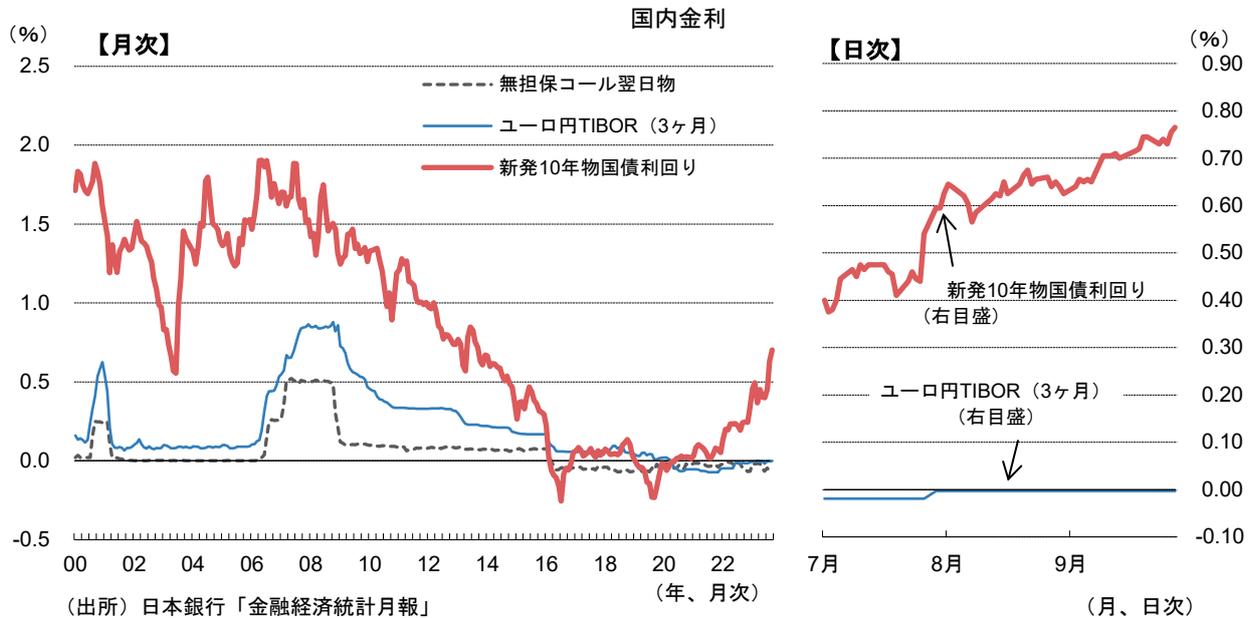
13. 原油 ～上昇

○9月のブレント原油は上昇した。サウジアラビアが日量100万バレルの自主追加減産を、ロシアは同30万バレルの自主的な原油輸出削減を、ともに12月末まで延長すると表明して相場を押し上げた。原油集積地の米オクラホマ州クッシングの在庫が2022年7月以来の低水準となったことも強材料視された。一方、中国の不動産不況、米追加利上げなどによる景気や石油需要への下押し圧力もあり、当面、原油相場は一進一退が見込まれる。



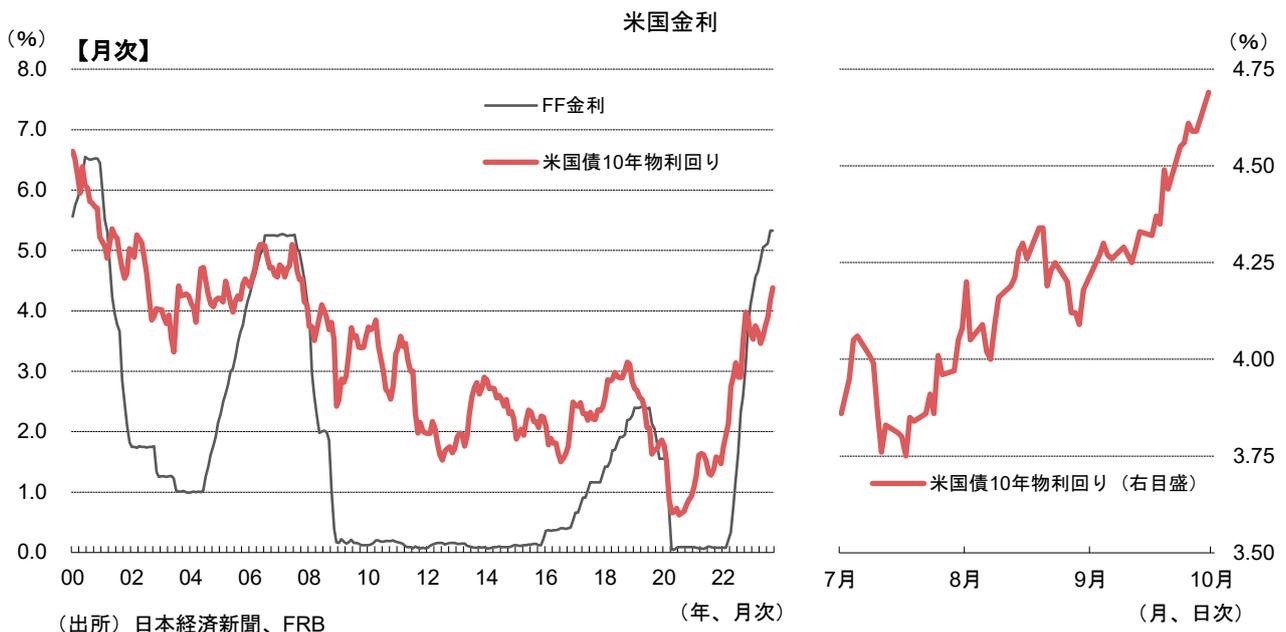
14. 国内金利 ~上昇

○9月の長期金利(新発10年物国債利回り)は上昇した。米金利の上昇に加え、植田日銀総裁の新聞でのインタビュー記事からマイナス金利解除のタイミングが早まるとの観測が高まったことで金利上昇が加速した。金融政策決定会合で政策の現状維持が決められたものの上昇基調に歯止めがかからず、月末には一時2013年10月以来の高水準となる0.77%を付けた。今後も米国金利に連動して金利は上昇しやすい。



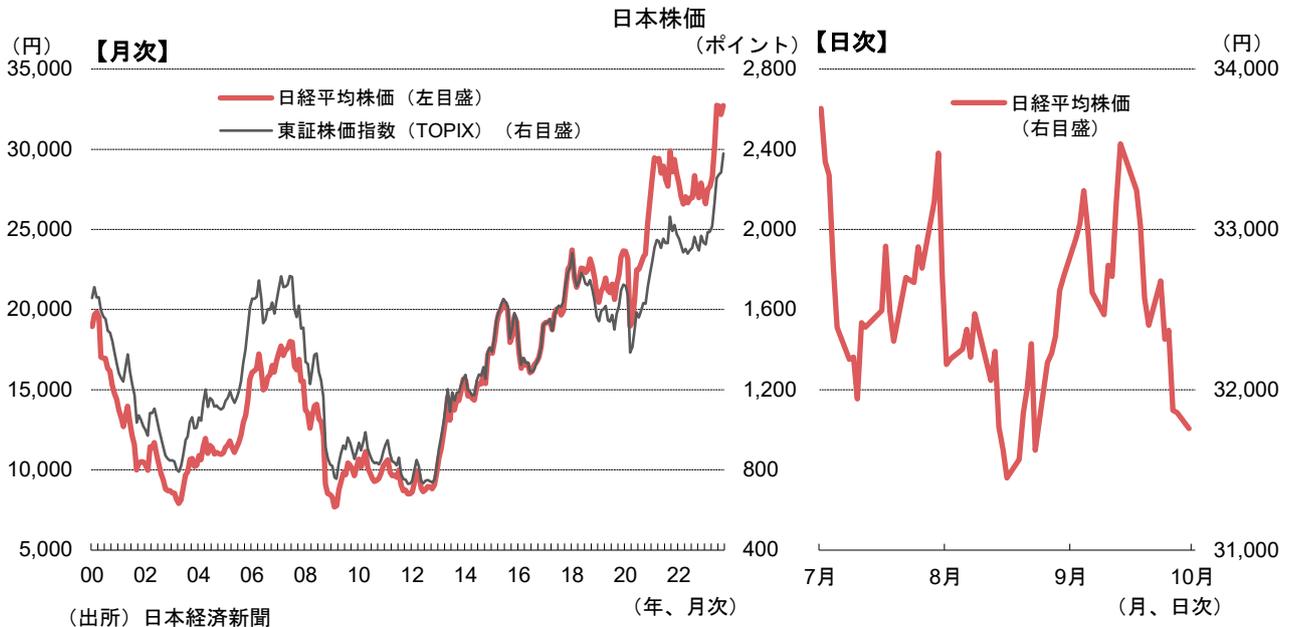
15. 米国金利 ~上昇

○9月の米長期金利は上昇した。底堅い景気や原油高を受けたインフレ懸念から金利上昇が続き、19~20日開催のFOMC(米連邦公開市場委員会)後に示されたFRB(米連邦準備制度理事会)の政策金利見通しが2024、2025年も上方修正されたこと、米議会で予算案が成立せず政府機関の閉鎖懸念が高まったことで上昇が加速し、一時2007年10月以来の高さとなる4.6%台を付けた。引き締め長期化観測は根強く、当面は金利上昇圧力がかかりやすい。



16. 国内株価 ～上昇後、反落

○9月の日経平均株価は上昇後、反落した。景気回復への期待感、米株上昇、円安を受けて月初から堅調に推移し、15日にはバブル後最高値に近づくに3万3,500円台まで上昇した。しかし、米国の金融引き締め長期化観測による米株の下落、日銀の早期金融引き締め観測などを受けて軟調な展開となり、月末にかけては節目となる3万2千円を割り込んだ。企業業績改善への期待感はあるが、日米金融政策の行方をにらんで方向感のない展開が続こう。



17. 米国株価 ～上昇後、反落

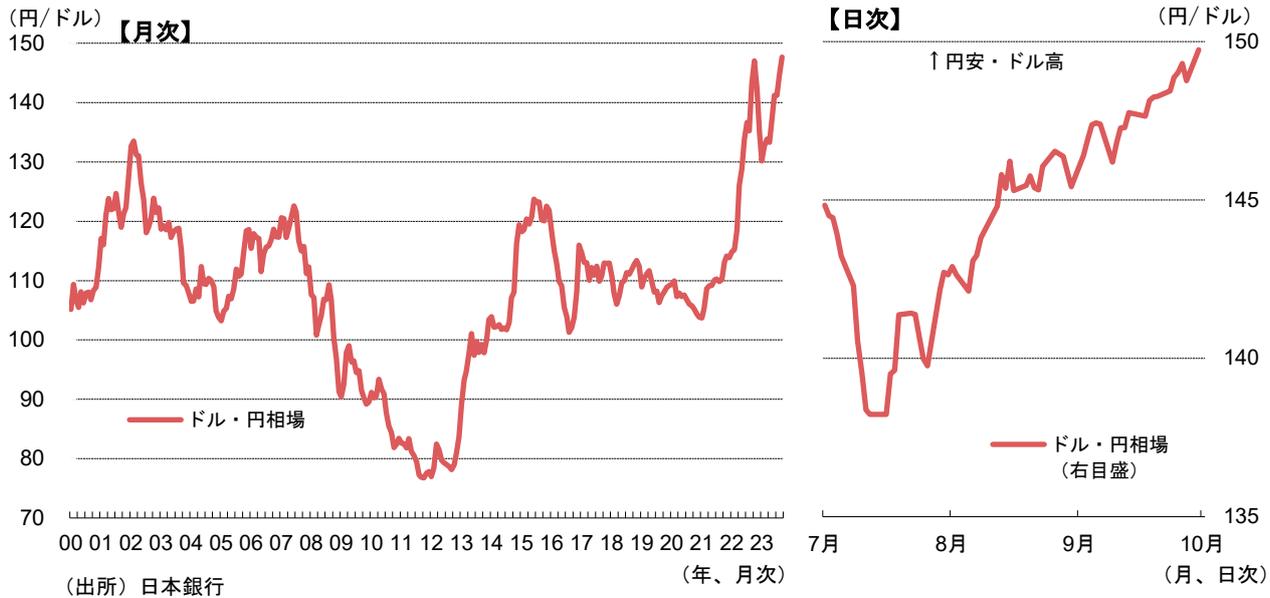
○9月の米国株価は上昇後、反落した。FRBの利上げ観測後退もあり14日には3万4,900ドル台まで上昇したが、原油高が進む中で物価上昇への警戒感根強く、FOMC後に公表された経済見通しで2024年中も引き締めの金融政策を維持する見通しが示されたことや米連邦政府閉鎖の可能性の高まりなどを受けて下落し、月末には3万3,500ドル台を付けた。今後も金融政策の行方をにらんで神経質な動きが続こう。



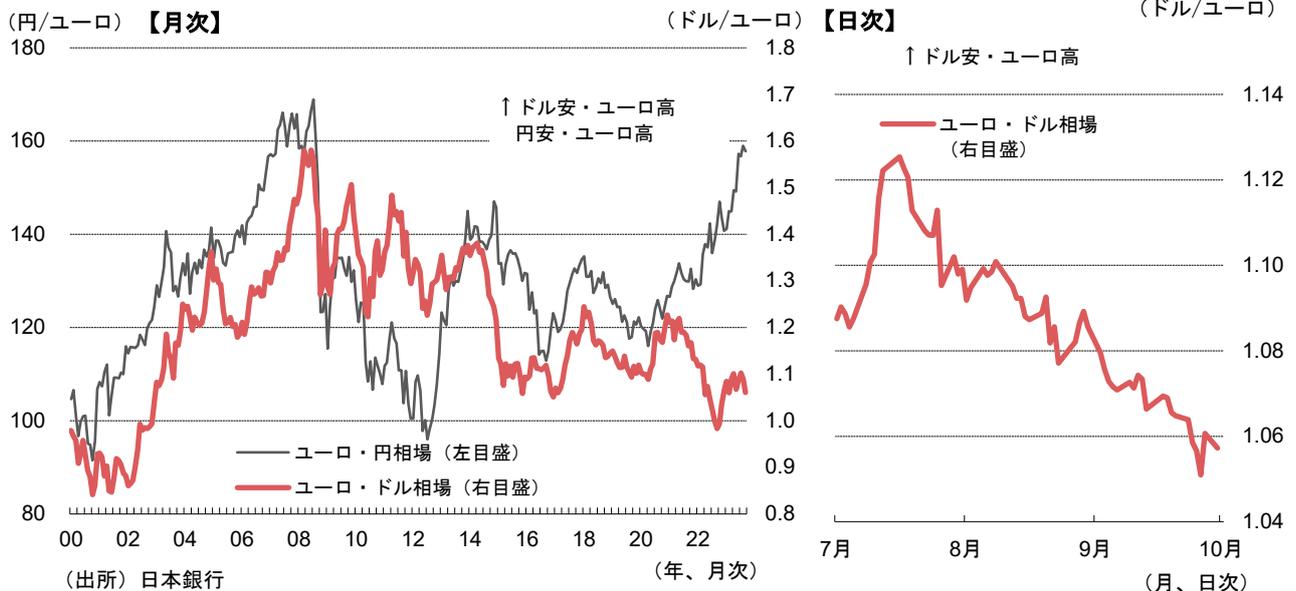
18. 為替 ~円は下落

○9月の外国為替市場で円は下落した。米国の金融引き締め長期化観測の高まりを受けて月初より円は対ドルでじり安となった。財務省が頻繁に口先介入を繰り返したことで介入への警戒感が高まり、円安のペースは緩やかにとどまったが、それでも月初の145円台から月末には149円台まで下落した。実際に円買い介入が実施されれば一時的に円は買い戻されようが、日米の金利差が拡大した状況に変化はなく、円が売られやすい状況が続こう。

ドル・円相場

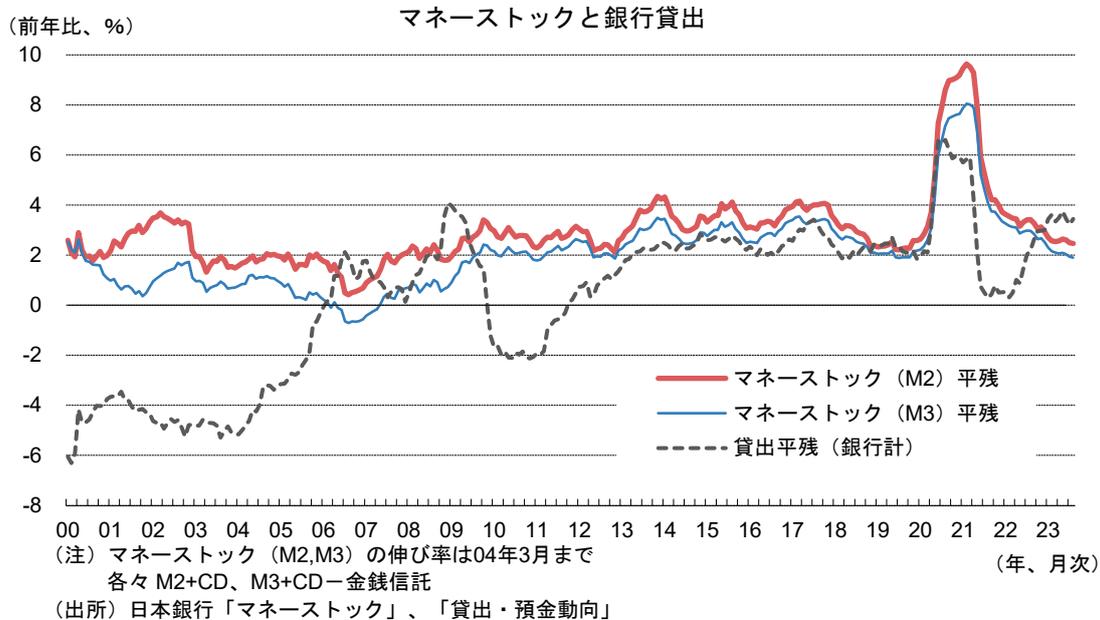


為替相場 (2)



19. 金融 ～銀行貸出、マネーストックとも増加

○日銀は2016年9月に長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入し、イールドカーブコントロール(YCC)によって長短金利を低水準に保ってきたが、長期金利の許容上限を2022年12月に0.50%に引き上げたことに続き、2023年7月にはYCCの柔軟化を実施し、指値オペの実施レートを1%に引き上げ、事実上の追加金融引き締めに踏み切った。なお、8月マネーストック(M2)は前年比+2.5%、8月銀行貸出残高は同+3.4%と増加した。



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。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。