

調査レポート

グラフで見る景気予報 (8 月)

調査部

【今月の景気判断】

景気は緩やかに持ち直しているが、勢いは弱まっている。内需においては、雇用が改善し、名目賃金が増加する一方、食料品を中心とした物価高によって家計の節約志向が強まっており、個人消費は横ばい圏で推移している。これに対して企業部門では、業績の下振れリスクは強まっているが、景況感は良好で投資意欲も底堅く、設備投資は緩やかに持ち直している。外需においては、インバウンド需要の伸びが自然災害発生への懸念の高まりもあって鈍化しているほか、財の輸出についても、米国の関税引き上げへの対応から自動車を中心に駆け込みで増加した後、足元では反動減が生じている。こうした動きを受けて、生産は横ばいで推移している。

今後は、内需が底堅さを維持する一方で、米国の関税政策によるマイナスの影響が輸出を中心に広がってくると予想され、景気の持ち直しテンポは大きく鈍化する可能性がある。個人消費は、物価高への懸念は根強いが、春闘での賃上げを受けて名目賃金の増加が続く中、米価格を中心に物価上昇圧力が徐々に落ち着いてくることに合わせて消費者マインドが改善することで、緩やかな持ち直しが続くと期待される。さらに企業の設備投資は、底堅い投資意欲に支えられて持ち直しが続き、景気を下支えしよう。一方、輸出は、日米関税交渉が合意したことは明るい材料だが、追加関税が課される状況に変わりはないことから、駆け込み輸出の反動や世界経済の減速とも相まって下振れリスクが強まっていくとみられる。中国をはじめとして米国との関税交渉がまとまっていない国があるうえ、ロシア制裁に伴う 2 次関税の行方など不確実な要素も多く、今後、輸出の落ち込みが拡大すれば、内需にまでマイナスの影響が波及するリスクがある。また、物価上昇を背景とした消費者マインドの悪化によって個人消費が落ち込む、人手不足による供給制約が深刻化すること等も下振れリスクとして意識される。

【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 カ月前～、～3 カ月後は「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. シャドー部分は、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～実質賃金の動向、物価高に対する消費者マインドの動き
- 企業部門～トランプ関税の輸出企業の業績・設備投資への影響、人手不足・賃上げへの対応
- 海外経済～トランプ米大統領の政策と世界経済の先行き、米国の利下げ動向、米景気のスタグフレーションのリスク、ウクライナ情勢の動向
- その他～米国と諸外国との関税交渉の行方、参議院選の結果を受けた経済対策の中身、酷暑効果
～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	7月のコメント	8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が、勢いは弱まっている	緩やかに持ち直しているが、勢いは弱まっている	5～7
2. 生産	横ばい	横ばい	8～9
3. 雇用	改善している	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	弱含んでいる	弱含んでいる	13
7. 設備投資	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	13
8. 公共投資	緩やかに減少している	緩やかに減少している	14
9. 輸出入・国際収支	輸出は横ばい、輸入は持ち直し	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	米国で減速の兆し	米国で減速の兆し	17
12. 世界の物価	緩やかに鈍化している	米国は関税影響が懸念	18
13. 原油（＊）	乱高下	一進一退後にやや上昇	18
14. 国内金利	小幅低下	上昇	19
15. 米国金利	低下	上昇後、低下	19
16. 国内株価	上昇	上昇後、反落	20
17. 米国株価	上昇	上昇後、反落	20
18. 為替	円は下落後、反発	円は下落	21
19. 金融	銀行貸出、マネーストックとも伸び鈍化	マネーストックは伸びが鈍化、銀行貸出は緩やかに増加	22

（＊）参考資料：「コモディティ・レポート」

→<https://www.murc.jp/library/economyresearch/periodicals/commodity/>

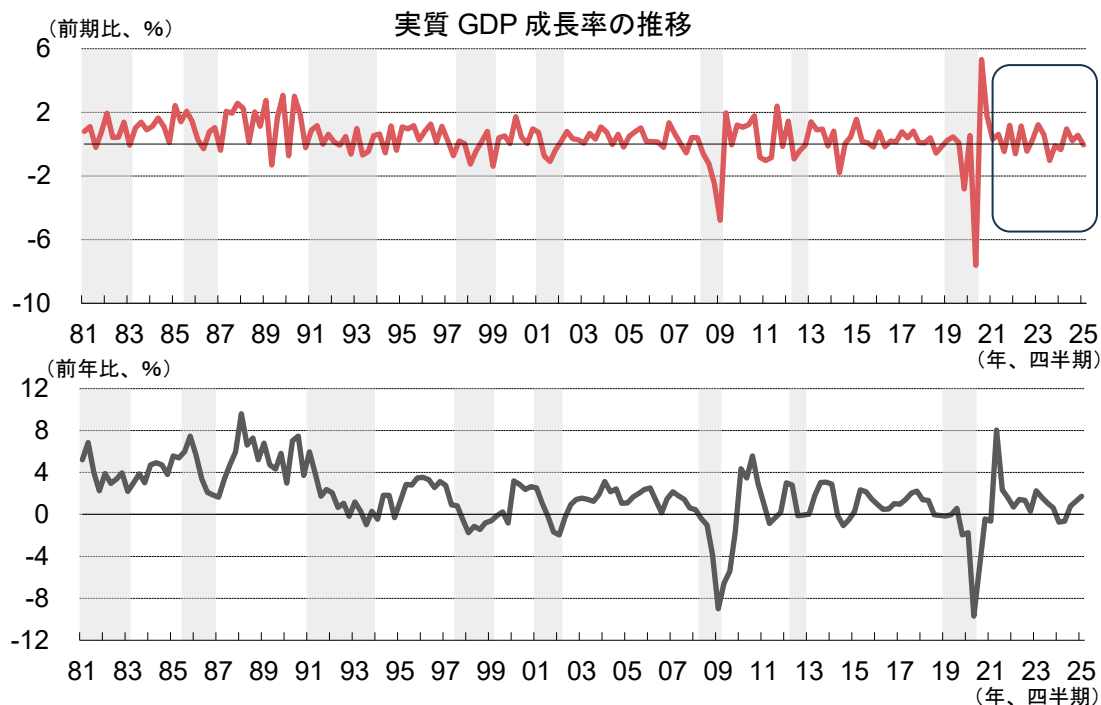
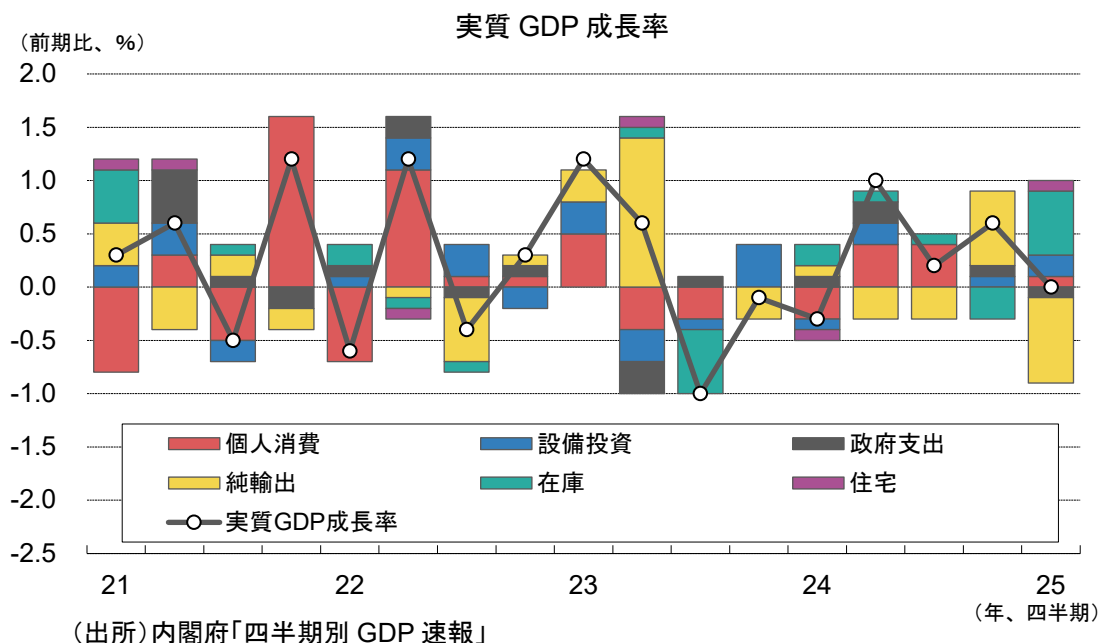
【主要経済指標の推移】

経済指標		24 4-6	24 7-9	24 10-12	25 1-3	25 4-6	25 2	25 3	25 4	25 5	25 6	25 7
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	3.9	0.9	2.2	-0.2							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	13	13	14	12	13	12	<25年9月予想>				
	（大企業非製造業）	33	34	33	35	34	27	<25年9月予想>				
	（中小企業製造業）	-1	0	1	2	1	-2	<25年9月予想>				
	（中小企業非製造業）	12	14	16	16	15	9	<25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）	6.3	-10.5	12.0	-2.6							
	（製造業、季節調整値、前期比）	3.8	-18.4	37.2	-15.2							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	7.8	-6.1	0.0	5.6							
	景気動向指数（CI、先行指数）（15年=100）	110.4	108.4	108.1	107.8		107.8	107.6	104.2	104.8		
	（CI、一致指数）（15年=100）	114.8	114.7	115.8	116.4		117.1	115.8	116.0	116.0		
生産	（DI、先行指数）	43.9	30.3	51.5	53.0		50.0	54.5	10.0	40.0		
	（DI、一致指数）	63.3	43.3	70.0	55.0		65.0	40.0	38.9	38.9		
	景気の現状判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	47.3	48.3	48.2	46.4	44.0	45.6	45.1	42.6	44.4	45.0	
	景気の先行き判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	47.8	49.5	49.3	46.6	44.5	46.6	45.2	42.7	44.8	45.9	
	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	2.1	0.3	0.4	-0.3	0.3	2.3	0.2	-1.1	-0.1	1.7	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	3.2	-0.7	0.0	-0.1	1.2	3.0	-1.8	0.1	2.4	-0.8	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-0.5	-0.1	-1.2	1.0	-2.9	-1.7	1.2	-0.8	-1.8	-0.4	
	第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.5	0.6	-0.1	1.4		0.6	-1.4	0.5	0.6		
	失業率（季節調整済、%）	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	
	就業者数（季節調整済、万人）	6769	6783	6804	6817	6824	6816	6808	6804	6837	6832	
雇用・所得	雇用者数（季節調整済、万人）	6109	6126	6156	6174	6177	6176	6161	6163	6184	6184	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	2.22	2.25	2.26	2.31	2.19	2.30	2.32	2.24	2.14	2.18	
	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.25	1.25	1.25	1.25	1.24	1.24	1.26	1.26	1.24	1.22	
	現金給与総額	2.7	2.9	3.5	2.3		2.7	2.3	2.0	1.4		
	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-0.9	-1.0	0.3	0.8		-0.5	2.1	-0.1	4.7		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-1.1	-2.1	0.8	0.9		-2.2	3.8	1.2	6.1		
	総消費動向指数（2020年基準）実質（季節調整済、前期比・前月比）	0.4	0.6	0.1	0.3		0.1	0.1	0.1	0.1		
	新車販売台数（含む軽）	-6.9	1.2	-3.2	14.0	6.5	18.8	9.6	11.0	3.1	5.5	-3.7
	新車販売台数（除く軽）	-5.0	1.2	-0.2	11.2	3.0	15.6	7.2	5.2	0.7	2.9	-4.0
	商業販売額・小売業	2.8	2.1	2.6	2.9	2.4	1.2	3.0	3.4	1.8	2.0	
個人消費	百貨店販売高・全国	12.2	3.7	1.5	-0.1	-6.7	-1.5	-2.8	-4.5	-7.0	-7.8	
	住宅投資	808	787	778	888	601	805	1084	626	529	647	
	（前年比、%）	-1.2	-1.6	-3.1	12.0	-25.7	2.4	39.6	-26.6	-34.4	-15.6	
	設備投資	-0.1	-0.7	2.3	3.9		4.3	13.0	-9.1	-0.6		
	（同前年比）	2.7	-0.4	6.6	5.6		1.5	8.4	6.6	4.4		
	公共投資	8.8	2.2	1.2	-3.6	9.5	-22.5	6.0	12.0	4.0	10.8	
	通関輸出（金額ベース、円建て）	8.8	4.5	3.2	7.4	0.0	11.4	4.0	2.0	-1.7	-0.5	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	0.7	3.4	-0.3	3.3	0.0	7.7	-2.9	-1.5	0.0	3.2	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	7.0	6.8	-0.5	5.9	-3.2	-0.7	1.9	-2.1	-7.6	0.3	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	3.1	3.5	-3.0	4.3	1.7	-2.2	-0.2	1.5	-0.9	5.0	
物価	経常収支（季節調整済、百億円）	719.1	724.9	820.8	773.6		292.6	278.8	230.7	281.8		
	貿易収支（季節調整済、百億円）	-125.6	-95.0	-1.8	-150.6		23.0	-20.7	-15.6	-13.9		
	企業物価指数（国内）	1.9	2.9	3.8	4.3	3.4	4.3	4.3	4.1	3.3	2.9	
	消費者物価指数（除く生鮮）	2.4	2.6	2.7	3.1	3.5	3.0	3.2	3.5	3.7	3.3	
	マネーストック（M2、平残）	1.8	1.3	1.2	1.1	0.7	1.2	0.8	0.5	0.6	0.9	
	（M3、平残）	1.3	0.8	0.7	0.6	0.2	0.7	0.4	0.1	0.2	0.4	
	貸出平残（銀行計）	3.5	3.3	3.1	3.2	2.7	3.3	3.0	2.5	2.5	3.0	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	80.6	75.3	70.3	71.5	63.8	71.2	67.9	63.0	61.0	67.7	67.2
	無担保コール翌日物（%）	0.077	0.177	0.227	0.416	0.477	0.478	0.477	0.477	0.477	0.477	0.478
	東京ターム物リスク・フリー・レート（TORF）3ヶ月（%）	0.104	0.198	0.306	0.472	0.489	0.490	0.510	0.495	0.485	0.487	0.492
市場データ（期中平均）	新発10年物国債利回り（%）	0.93	0.93	1.01	1.36	1.40	1.35	1.51	1.31	1.44	1.44	1.52
	FFレート（%）	5.33	5.26	4.65	4.33	4.33	4.33	4.33	4.33	4.33	4.33	4.33
	米国債10年物利回り（%）	4.44	3.95	4.28	4.45	4.36	4.45	4.28	4.28	4.42	4.38	4.39
	日経平均株価（円）	38722	38095	38929	38448	36764	38735	37312	34343	37490	38458	40173
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	2736	2689	2709	2741	2687	2740	2743	2534	2741	2787	2861
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	38540	41579	43073	43462	42345	44209	42092	39876	41852	42753	44500
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	16708	17834	18875	18591	18977	19547	17828	16661	18647	19667	20785
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	155.8	149.6	152.3	152.5	144.5	152.0	149.2	144.4	144.8	144.5	146.7
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	167.8	164.1	162.5	160.5	163.8	158.3	161.0	161.9	163.3	166.4	171.6
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.08	1.10	1.07	1.05	1.15	1.04	1.08	1.12	1.13	1.15	1.17

（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ～景気は緩やかに持ち直しているが、勢いは弱まっている

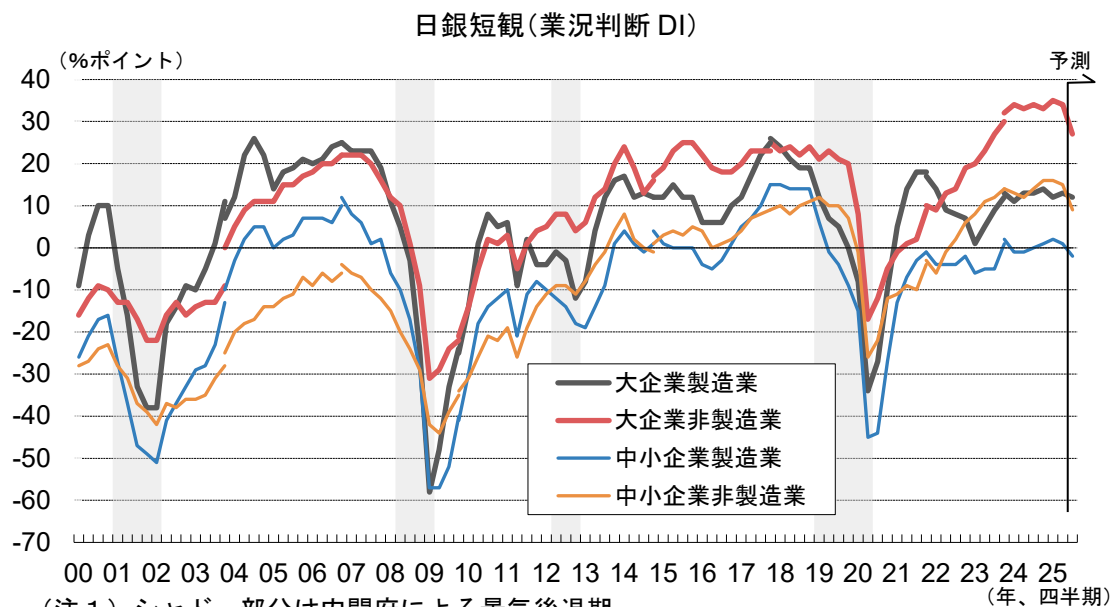
2025 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率(2 次速報)は 1 次速報の前期比-0.2%から同-0.0%(年率換算では-0.7%から-0.2%)に上方修正されたが、マイナス成長から脱するには至らなかった。内需は設備投資を中心に増加したが、輸入増加による外需の急減をカバーできなかった。景気は緩やかに持ち直しているが、勢いは弱まっている。目先は反動で持ち直そうが、米国の関税政策の影響で輸出を中心に下振れるリスクがある。



(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2四半期ぶりの改善、非製造業で2四半期ぶりの悪化となった。製造業では加工業種は悪化した、素材業種が改善し、全体を押し上げた。一方、非製造業では、コストの増加や人手不足、物価高の長期化等が下押し要因となり悪化した。先行きは、米関税政策など不確定要因が多い中で、製造業、非製造業ともに悪化の見通しである。



(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

(注2) 2004年、2007年、2010年、2015年、2018年、2022年、2024年の各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「全国企業短期経済観測調査」

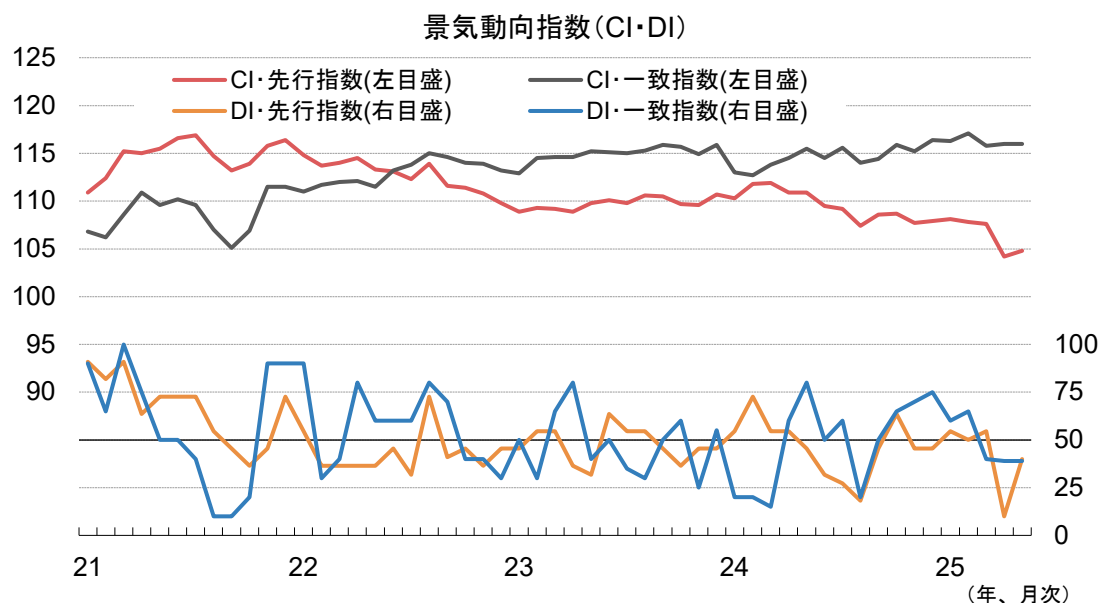
1～3月期の企業業績(金融業・保険業を除く)は、売上高が前期比+1.5%と4四半期連続で増加したものの、利益率が前期から悪化したため、経常利益は同-2.6%と2四半期ぶりに減少した(業種別の経常利益は、製造業では前期比-15.2%、非製造業では同+5.6%)。今後も国内需要の持ち直しを反映して堅調に推移する見通したが、人件費などのコスト増加が重しとなるほか、トランプ関税の影響も懸念され、下振れるリスクがある。



(注) 金融業、保険業を除く

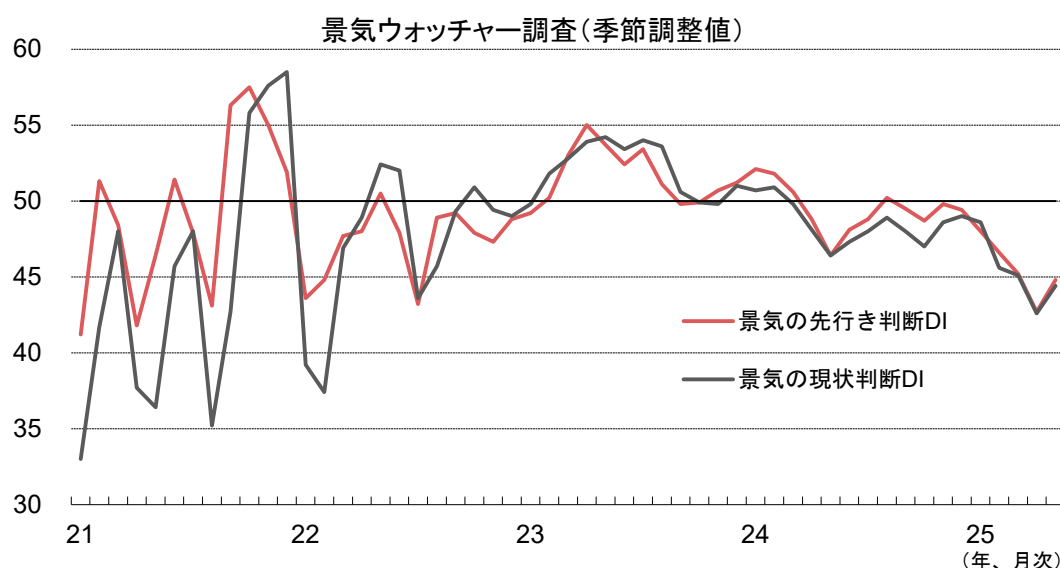
(出所) 財務省「法人企業統計季報」

5月のCI一致指数は前月と同水準だった。投資財出荷指数(除輸送機械)や労働投入量指数(調査産業計)のプラス寄与が大きかった一方、有効求人倍率(除学卒)や鉱工業用生産財出荷指数のマイナス寄与が大きかった。6月のCI一致指数は輸出数量指数や生産指数(鉱工業)のプラス寄与が大きく、上昇すると見込まれる。基調判断は「下げ止まり」が続こう。



(出所)内閣府「景気動向指数」

6月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI(季節調整値)は45.0と2カ月連続で上昇した(前月差+0.6ポイント)。家計動向関連は気温上昇に伴う季節商品の好調を背景に、小売関連を中心に改善した。また、先行き判断DI(季節調整値)は45.9と2カ月連続で上昇した(前月差+2.1ポイント)。ただし、水準は低く、物価高騰の継続や米国トランプ大統領による関税政策が下押し要因として意識されている。

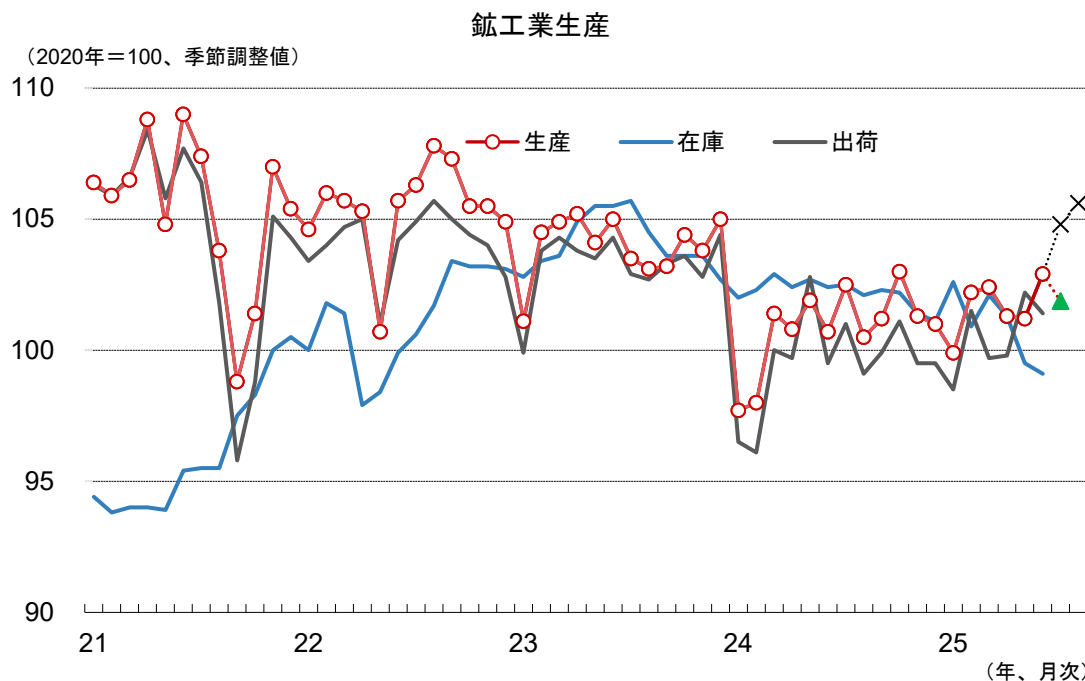


(注) 景気の現状判断DIは、家計動向関連業種、企業動向関連業種、雇用関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断から算出される。50を上回ると「景気が良くなっている」、50を下回ると「景気が悪くなっている」という判断が優勢であることを示す。

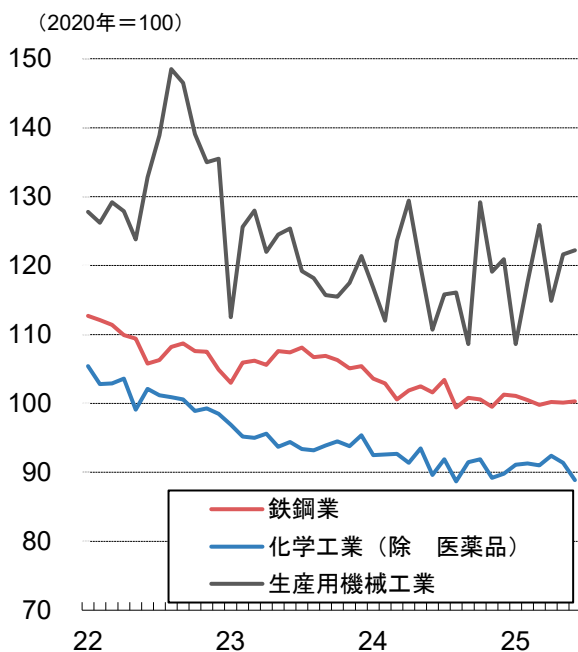
(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」

2. 生産 ～横ばい

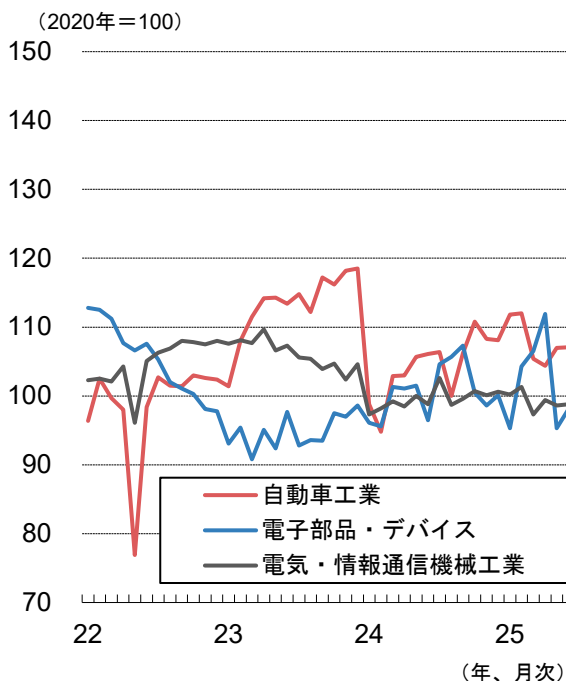
6月の鉱工業生産は前月比+1.7%と3カ月ぶりに増加した。化学工業(除く無機・有機化学工業・医薬品)等は減少した一方、輸送機械工業(除く自動車工業)や電子部品・デバイス工業等は増加した。製造業の生産活動は、均してみれば横ばいとなっている。製造工業生産予測調査では7月は前月比+1.8%(同調査をもとにした経済産業省の予測は同-1.0%)、8月は同+0.8%となっており、次第に持ち直しへ向かう可能性がある。



(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」

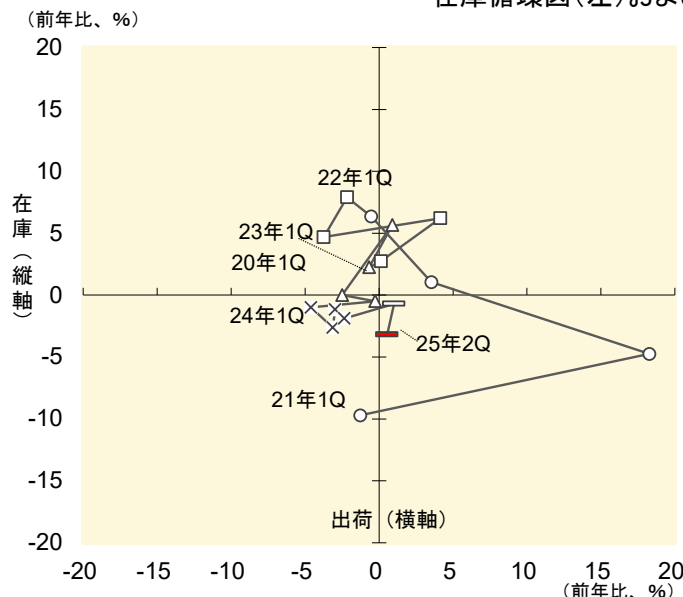


(出所)経済産業省「鉱工業指数」

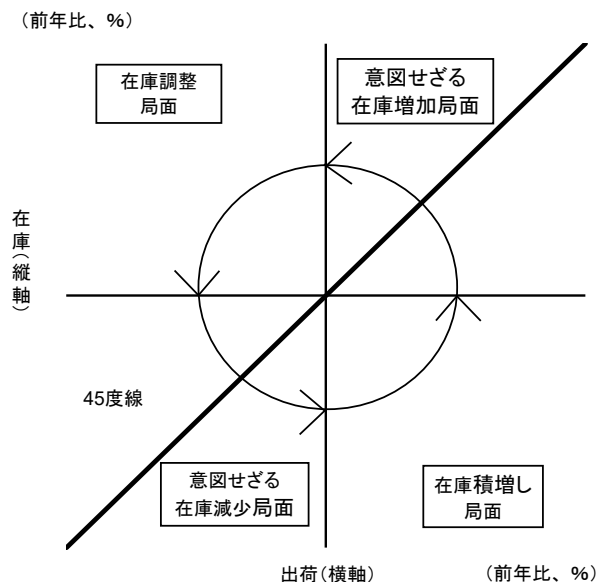


6月の鉱工業出荷は、自動車工業や電気・情報通信機械工業等を中心に前月比-0.8%と3カ月ぶりに減少した。また、前年比では生産用機械工業等を中心に+3.8%と2カ月ぶりに増加した。在庫は、自動車工業や生産用機械工業等を中心に前月比-0.4%と3カ月連続で減少した。また、前年比では自動車工業等を中心に-3.2%と5カ月連続で減少した。

在庫循環図(左)および同概念図(右)

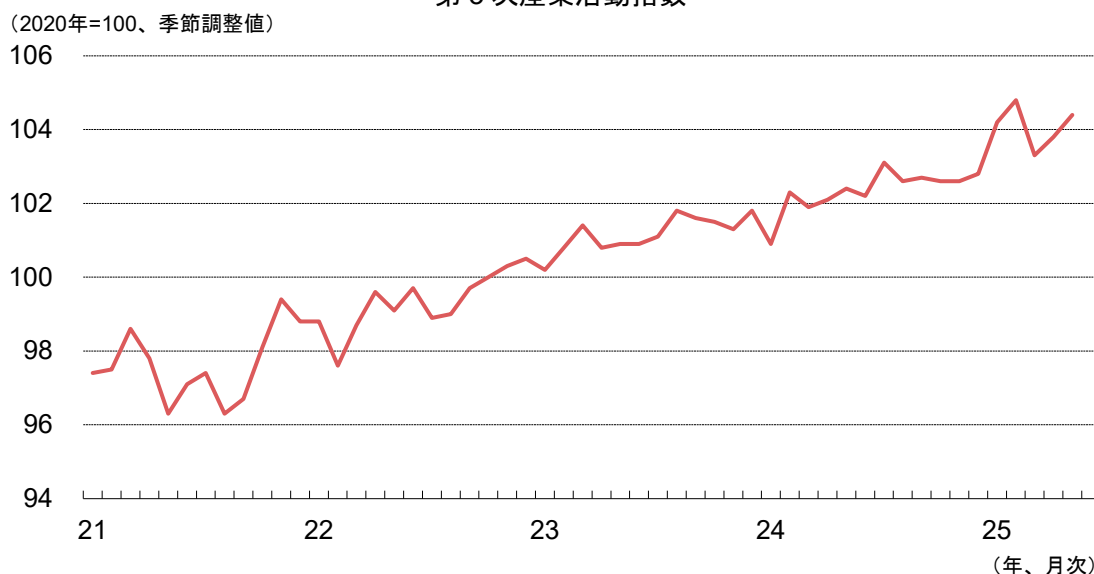


(注) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」



5月の第3次産業活動指数は、前月比+0.6%と2カ月連続で上昇した。金融業・保険業や電気・ガス・熱供給・水道業等は低下した一方、道路貨物運送業等の運輸業・郵便業や生活娯楽関連サービス等が上昇し、全体を押し上げた。水準は高いものの、均してみれば持ち直しに一服感がみられる。今後は国内景気の回復に併せて持ち直していくと期待されるが、物価高が続く中で下振れるリスクもある。

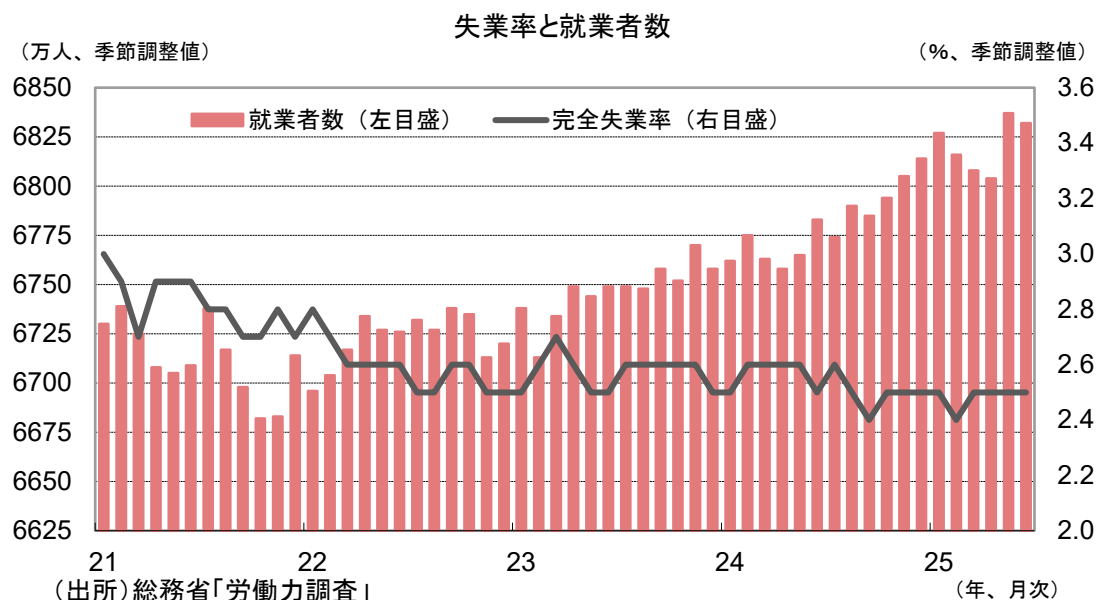
第3次産業活動指数



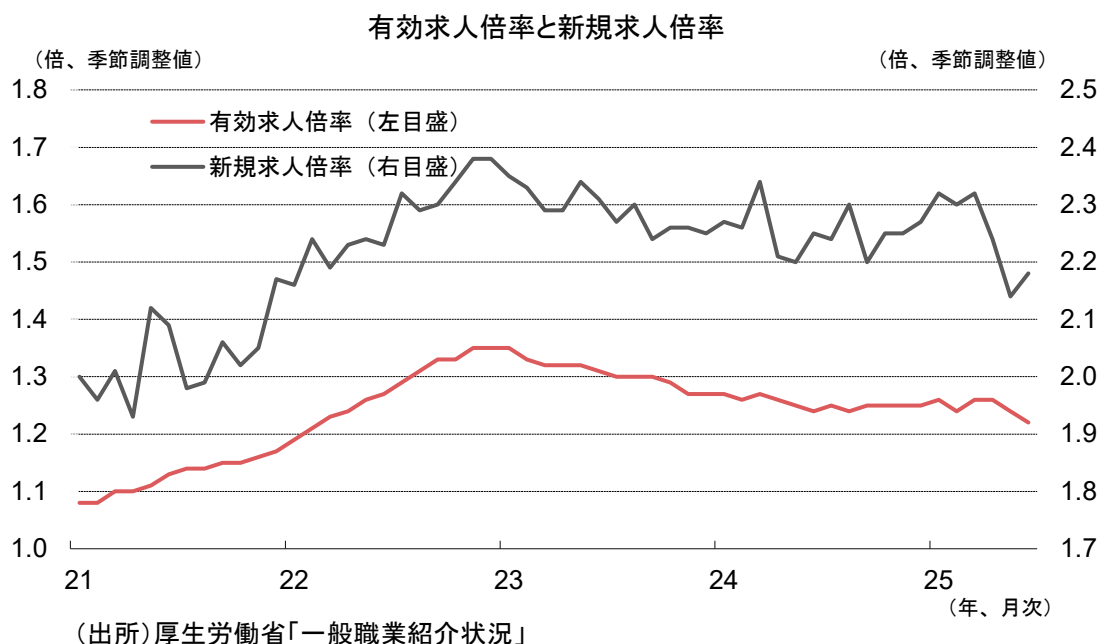
(出所) 経済産業省「第3次産業活動指数」

3. 雇用 ～改善している

6月の完全失業率は2.5%と引き続き低水準で推移しており、雇用情勢は良好な状態にある。労働力人口（前月差－4万人）はやや減少したが、就業者（同－5万人）、雇用者（同横ばい）共に過去最高水準を維持しており、完全失業者（同横ばい）も低水準にある。生産年齢人口の減少という構造要因を背景に、対面型サービスを中心に企業の人手不足感は依然として強く、今後も雇用情勢は緩やかな改善が続こう。

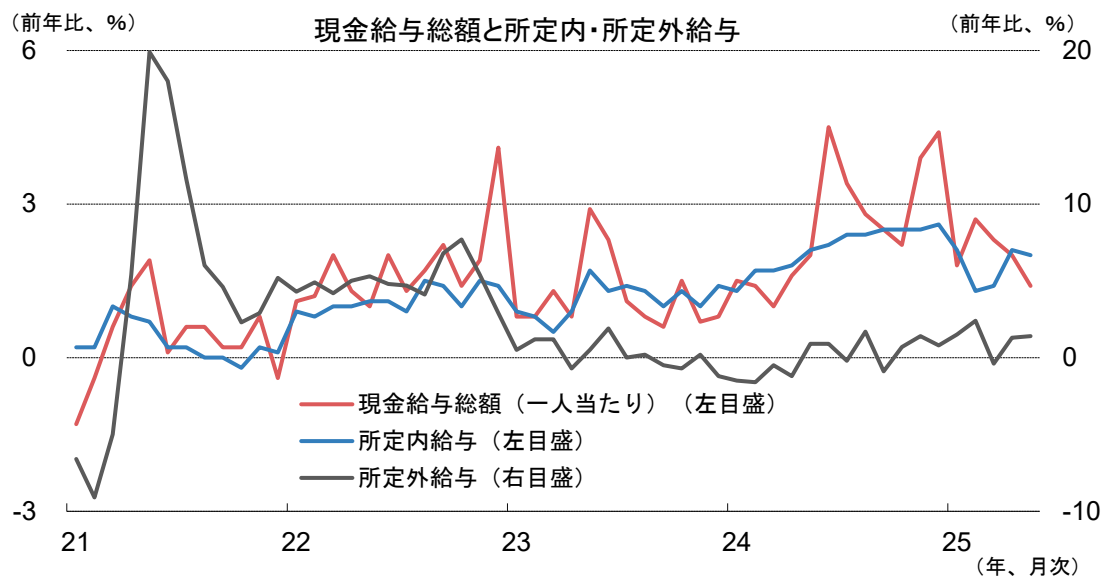


6月の有効求人倍率は前月差－0.02ポイントの1.22倍と2022年2月以来の低水準となった。有効求職者数（同＋0.4%）が増加する一方、有効求人数（前月比－1.2%）が減少した。一方、新規求人倍率は前月差＋0.04%ポイントの2.18倍に上昇した。新規求人数（同－1.3%）は減少したが、新規求職申込件数（同－3.0%）がそれ以上に減少した。賃金上昇で中小企業が新規採用を手控えることで求人が減少している可能性がある。



4. 賃金 ～増加している

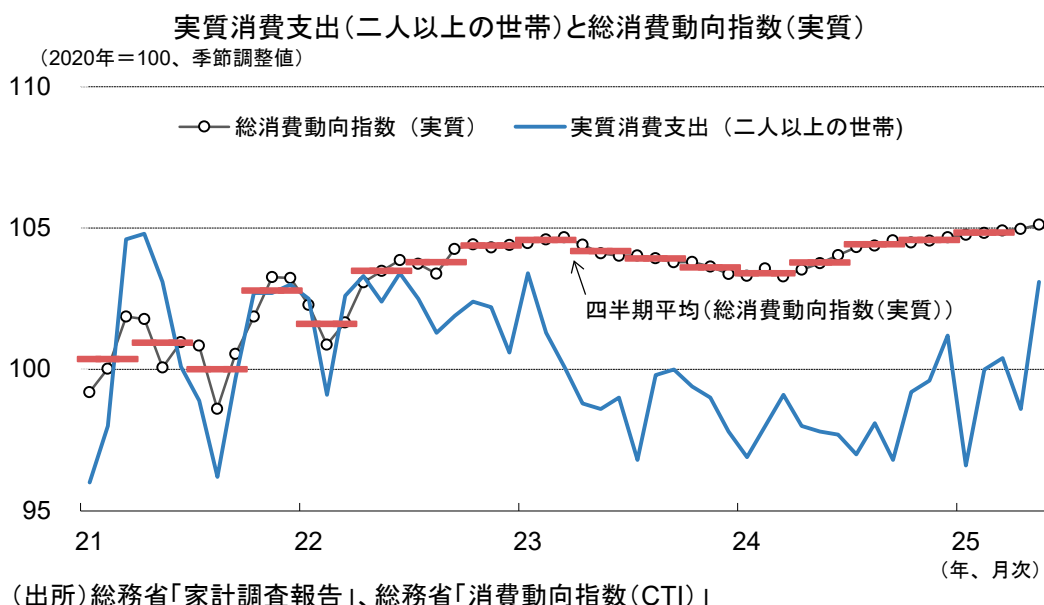
5月の一人当たり現金給与総額は前年比+1.4%と伸び率がやや鈍った。春闘のベアの反映に時間がかかるため所定内給与は同+2.0%と緩やかな伸びにとどまっているほか、パートタイム比率上昇が全体の伸びを抑制した。また、物価上昇率拡大もあり実質賃金は同-2.6%と5カ月連続でマイナスとなった。春闘賃上げ率が反映され賃金の伸び率は高まっていくと期待されるが、物価上昇率も高く実質ではマイナスが続こう。



(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」

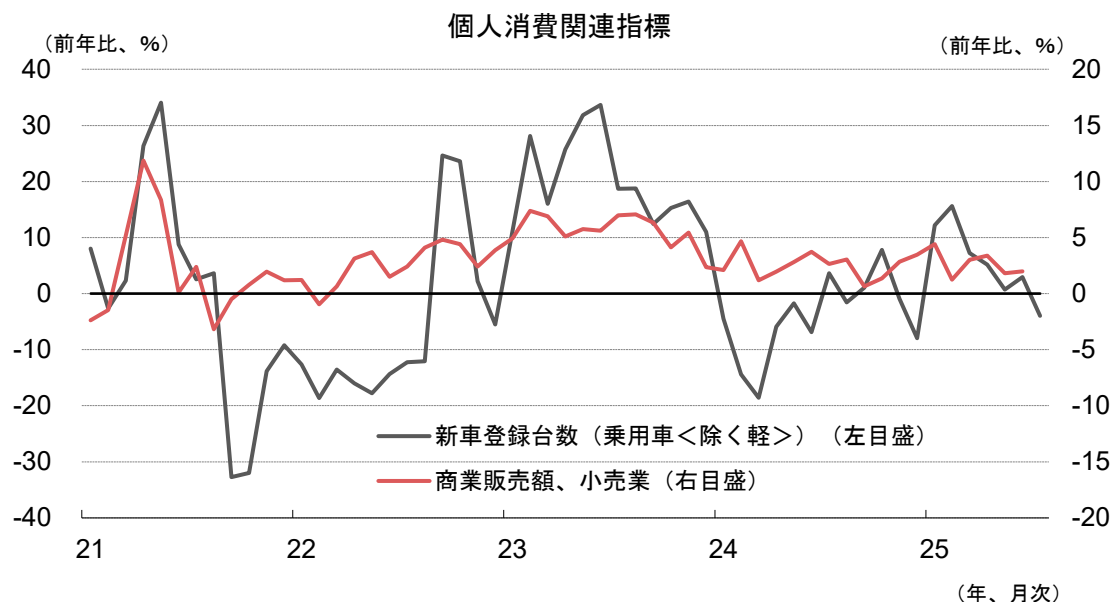
5. 個人消費 ～横ばい圏で推移している

5月の二人以上世帯の実質消費支出は前月比+4.6%と増加した。5月の総消費動向指数(実質)は前月比+0.1%と上昇したものの、個人消費は基調としては横ばい圏で推移している。実質雇用者報酬の増加ペースは鈍化しつつあるものの、均してみれば消費者態度指数も下げ止まりつつあるため、個人消費は当面、横ばい圏で推移するだろう。



(出所) 総務省「家計調査報告」、総務省「消費動向指数(CTI)」

6月の商業販売額(小売業)は前年比+2.0%と増加が続いた。内訳をみると、医薬品・化粧品小売業、飲食料品小売業、機械器具小売業、織物・衣服・身の回り品小売業などは増加した一方、百貨店が含まれる各種商品小売業や燃料小売業、自動車小売業は減少した。季節調整値は前月比+1.0%と2カ月ぶりに増加した。7月の新車登録台数(乗用車、除く軽自動車)は前年比-4.0%と減少した。



7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-0.8ポイントと3カ月ぶりに低下した。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ており、特に「暮らし向き」の寄与度が大きかった。消費者態度指数からみた消費者マインドはこのところ下げ止まりの動きがみられており、悪化に歯止めがかかる可能性がある。

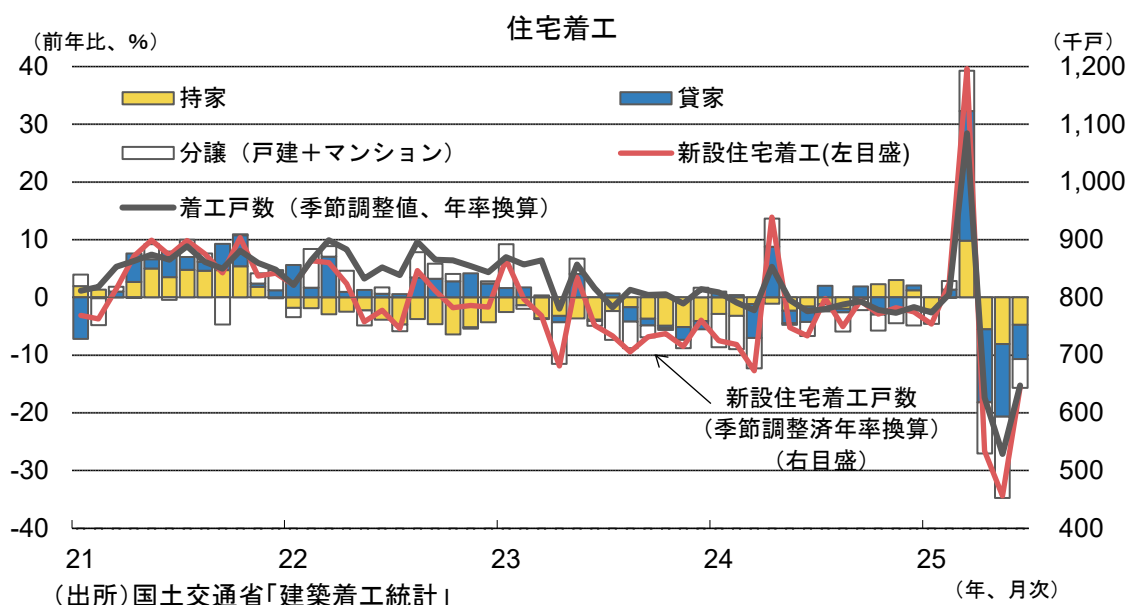


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。

(出所) 内閣府「消費動向調査」

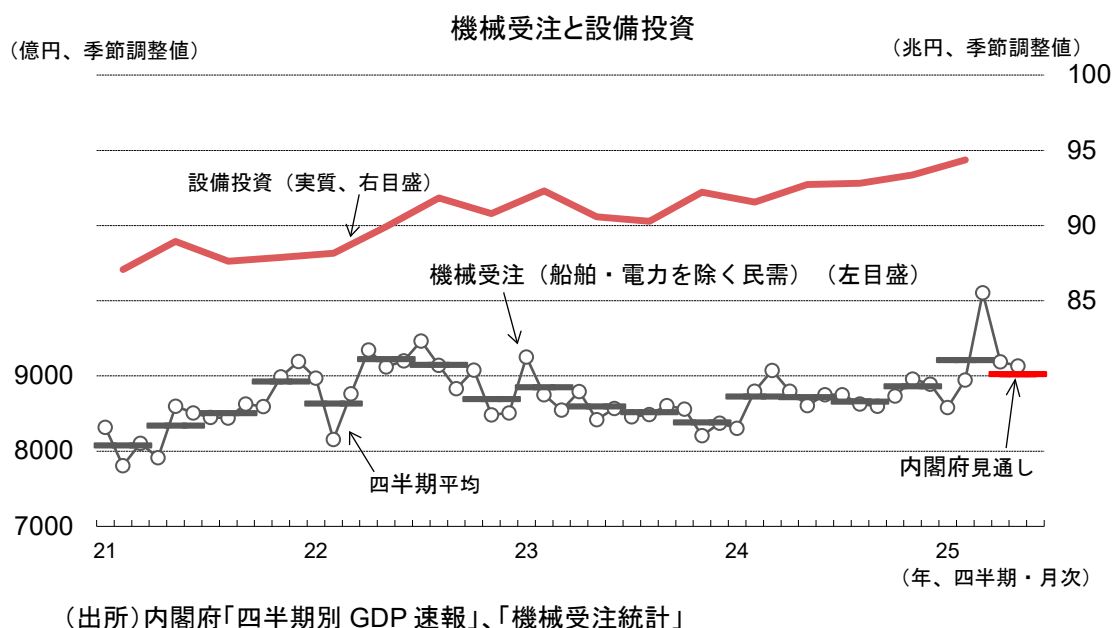
6. 住宅投資 ～弱含んでいる

1～3 月期の住宅投資(実質 GDP ベース、2 次速報)は前期比+1.4%と 2 四半期ぶりに増加した。一方、6 月の住宅着工戸数は前年比-15.6%と 3 カ月連続で減少した。季節調整済年率換算値では 64.7 万戸(前月比+22.4%)と 3 カ月ぶりに増加した。4 号特例の縮小や省エネ基準への適合義務化等を前に生じた駆け込み需要の反動減で弱さがみられる。今後は反動減が和らぐ中で、駆け込み前の水準まで持ち直していくと見込まれる。



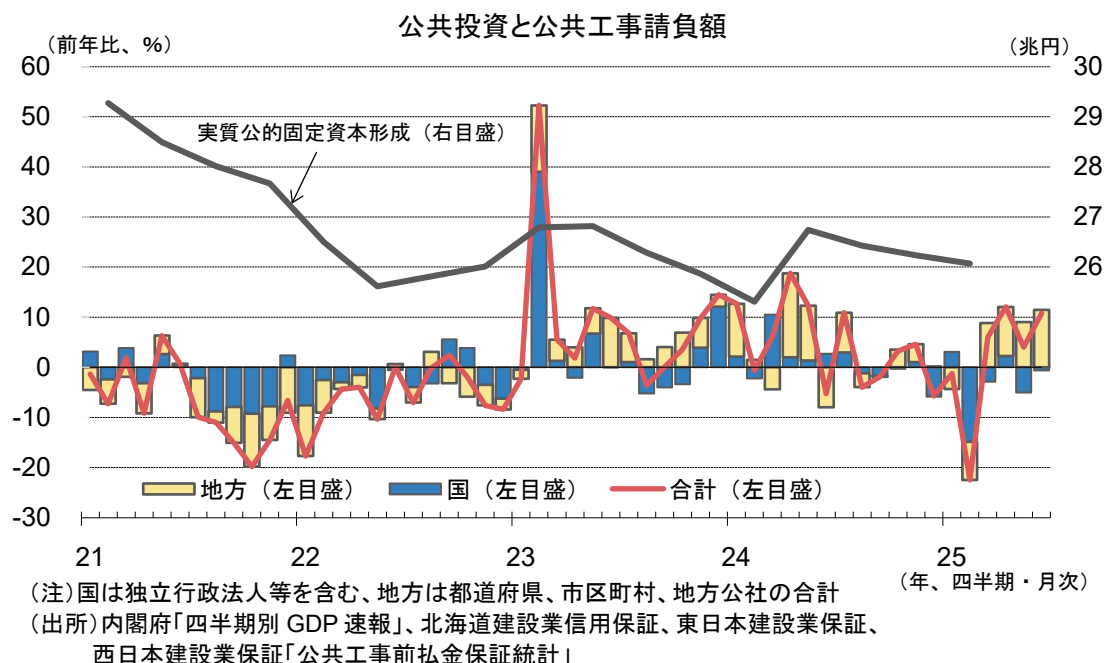
7. 設備投資 ～緩やかに持ち直している

1～3 月期の設備投資(実質 GDP ベース、2 次速報)は前期比+1.1%と 4 四半期連続で増加した。設備投資に先行する機械受注(船舶・電力を除く民需)は、5 月は前月比-0.6%と 2 カ月連続で減少した。業種別にみると、製造業は前月比-1.8%と減少し、非製造業(船舶・電力を除く)は同+1.8%と増加した。均してみれば機械受注には持ち直しの動きがみられており、受注残もあることから、今後も設備投資は緩やかな持ち直しが続く。



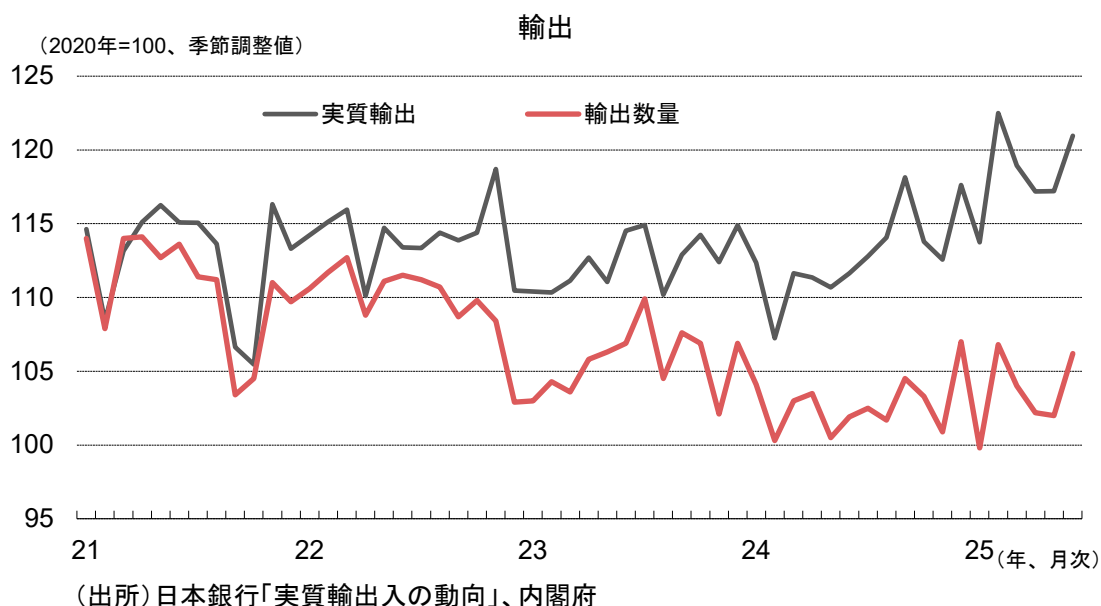
8. 公共投資 ～緩やかに減少している

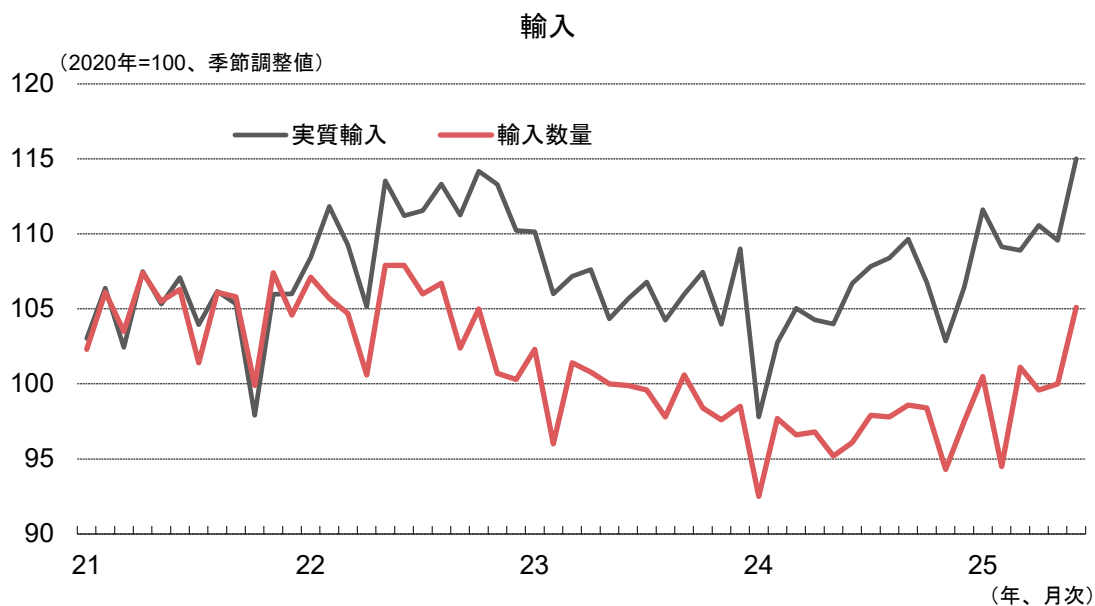
1～3月期の公共投資(実質 GDP ベース、2次速報)は、公共投資デフレーターの上昇が続いていることから、前期比-0.6%となり、緩やかに減少している。公共投資の先行指標である公共工事請負額は、6月には独立行政法人等で減少した一方、市区町村や都道府県で増加したことから前年比+10.8%と増加が続いた。今後も公共投資デフレーターの上昇が続くと見込まれ、公共投資は横ばい圏で推移する可能性がある。



9. 輸出入・国際収支 ～輸出は横ばい、輸入は持ち直し

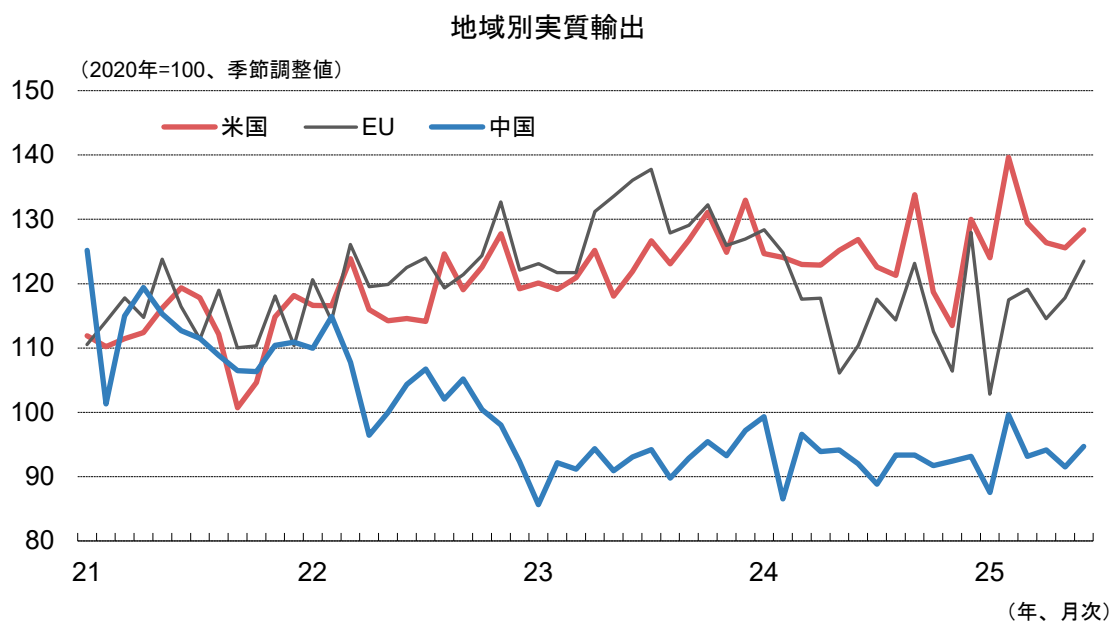
6月の実質輸出は前月比+3.2%と2カ月連続で増加した。トランプ関税の引き上げ前の駆け込み輸出の反動減により、均してみれば横ばいとなっている。今後は、駆け込み輸出の反動やトランプ関税による悪影響の本格化、海外景気の減速により下振れるリスクがある。また、6月の実質輸入は前月比+5.0%と2カ月ぶりに増加した。均してみれば持ち直している。今後は国内景気の回復に併せて持ち直しが続く見込まれる。





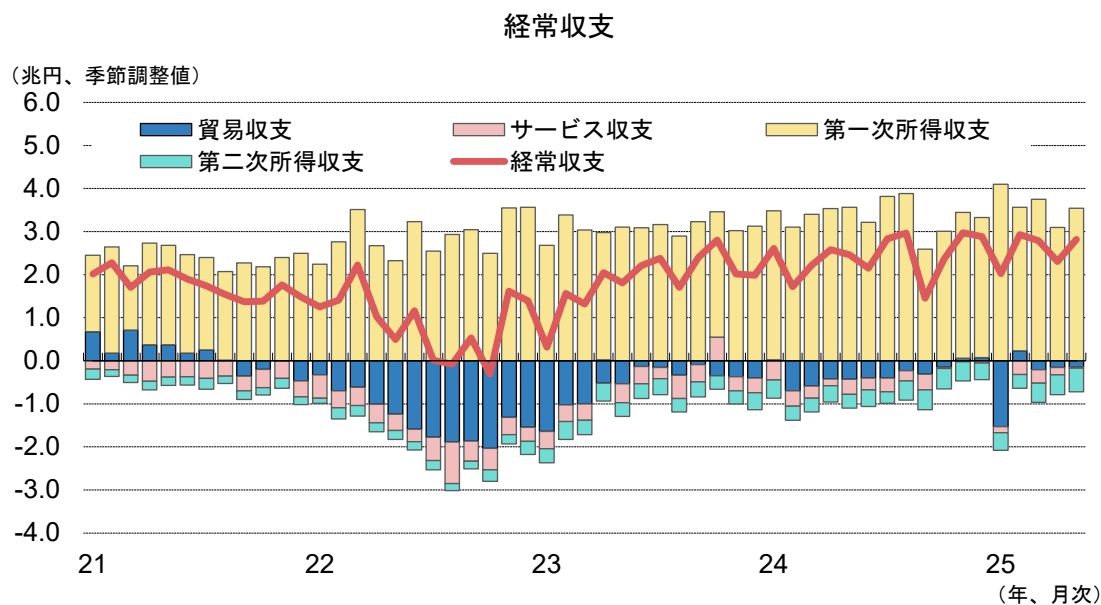
(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」、内閣府

6月の実質輸出を地域別にみると、米国向け(前月比+2.2%)、EU向け(同+4.9%)、中国向け(同+3.5%)、NIEs・ASEAN等向け(同+5.5%)、その他向け(同+4.1%)のいずれも増加した。また財別では、中間財(前月比+3.3%)、資本財(同+3.8%)、自動車関連(同+2.0%)、情報関連(同+4.4%)、その他(同+7.5%)のいずれも増加した。

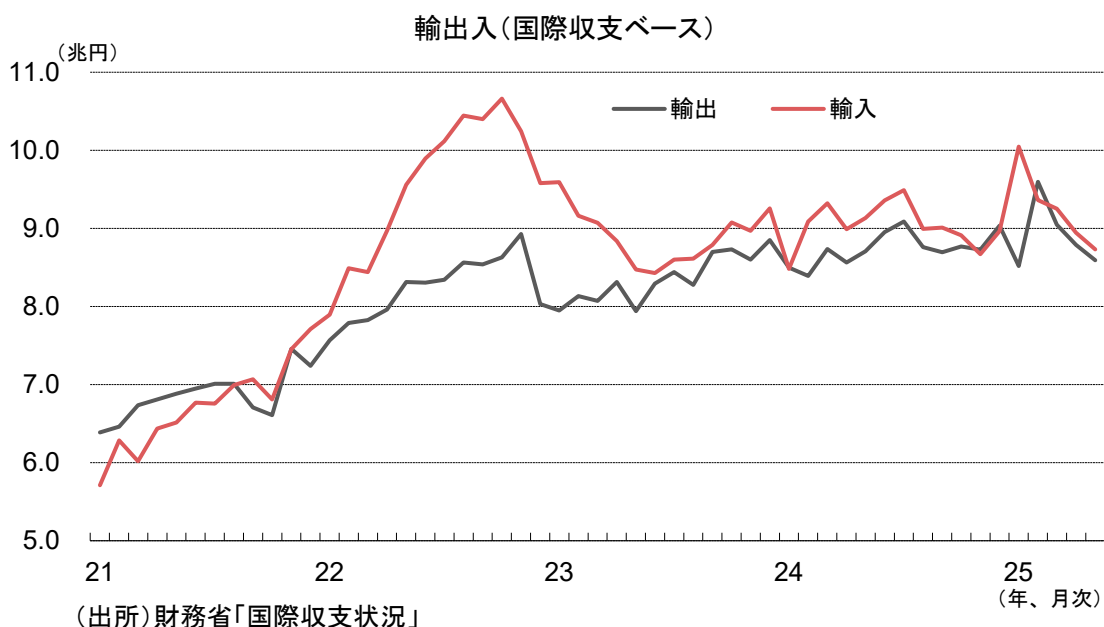


(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

5月の経常収支(季節調整値)は2兆8,181億円の黒字となった。第二次所得収支の赤字幅は拡大したものの、貿易収支やサービス収支の赤字幅が縮小し、第一次所得収支の黒字幅も拡大したことから、経常収支の黒字幅は前月から5,113億円拡大した。6月は第一次所得収支の黒字幅が縮小することで、経常収支の黒字幅も縮小する可能性がある。

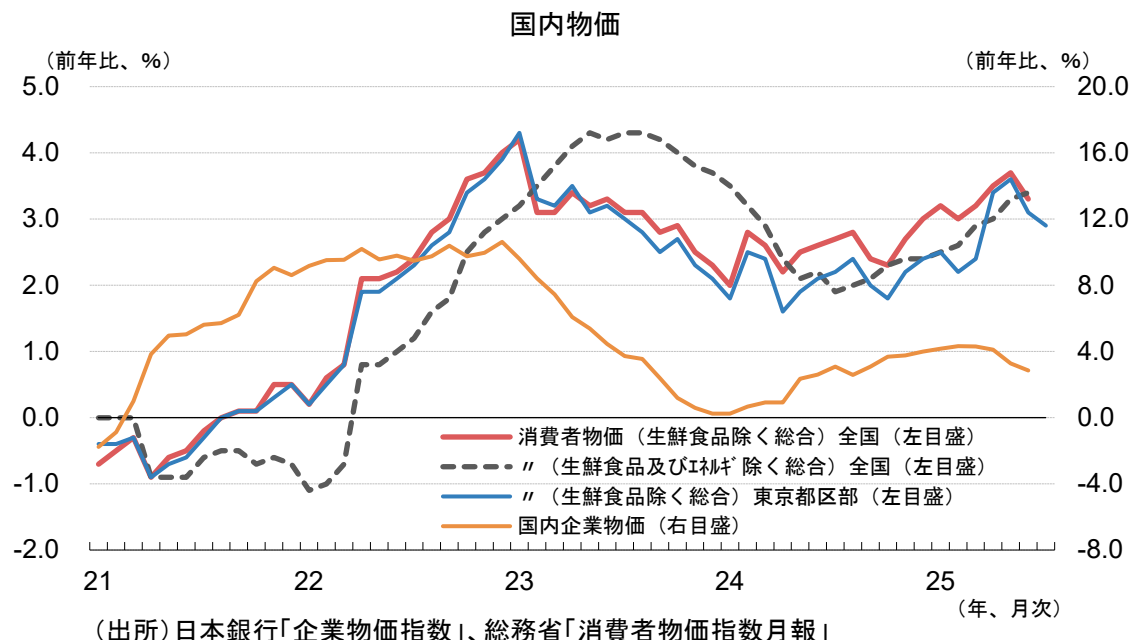


(注) 経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 第一次所得収支 + 第二次所得収支
 (出所) 財務省「国際収支状況」



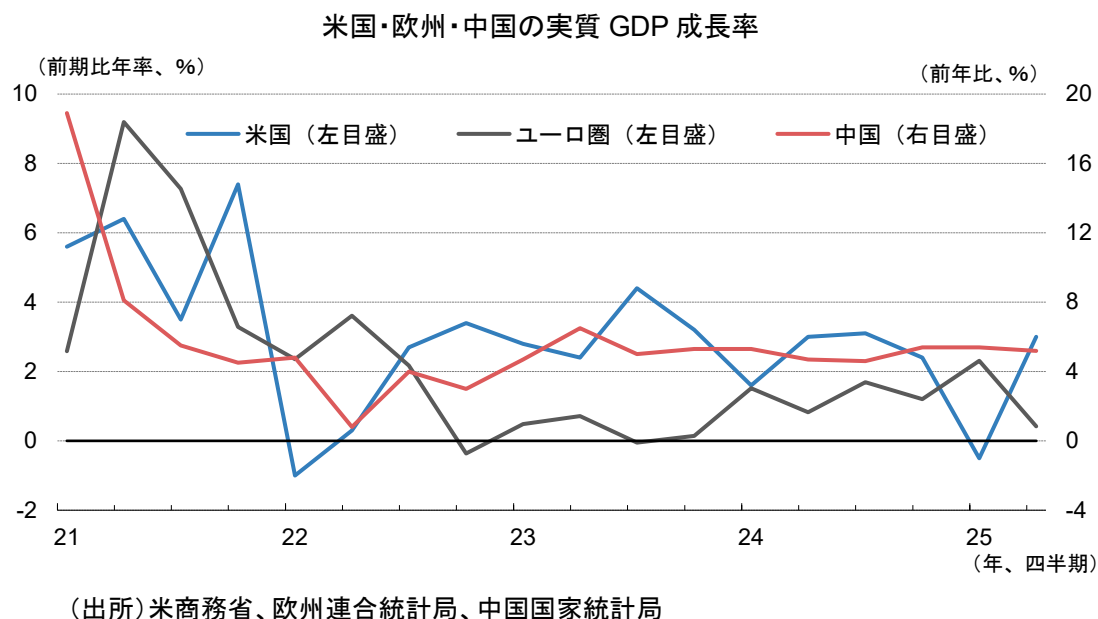
10. 物価 ～企業物価、消費者物価ともに上昇

6月の国内企業物価は前年比+2.9%と52カ月連続で前年比プラスとなった。また6月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+3.3%と46カ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+3.4%と39カ月連続でプラスとなった。食料品等の値上がりは続くものの、政府による種々の物価対策が下押し要因となることから、今後、前年比のプラス幅は縮小へ向かおう。



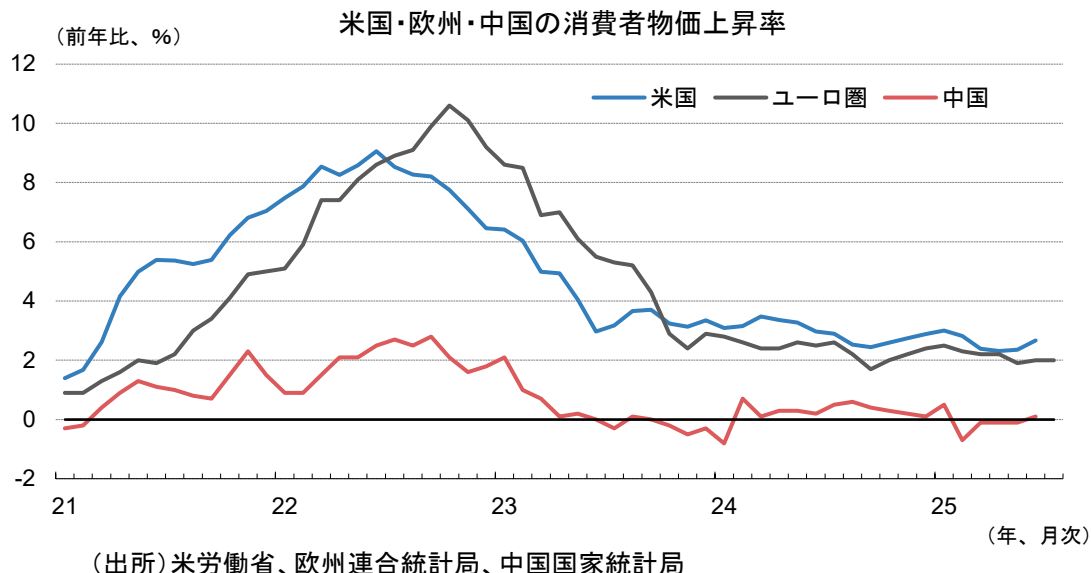
11. 世界景気 ～米国で減速の兆し

世界景気は米国で減速の兆しがみられる。1～3月期の実質GDP成長率は米国は前期比年率3%と、関税前の駆け込み需要の一服による輸入急減が成長率を押し上げたが、GDPから純輸出と在庫投資を除く国内最終需要は同1.1%とコロナ禍以来5年ぶりの低成長にとどまった。欧州は同+0.4%、中国も前年比+5.2%といずれも前期から減速した。先行き、米国で関税の影響により減速傾向が鮮明になるとみられる。



12. 世界の物価 ～米国は関税影響が懸念

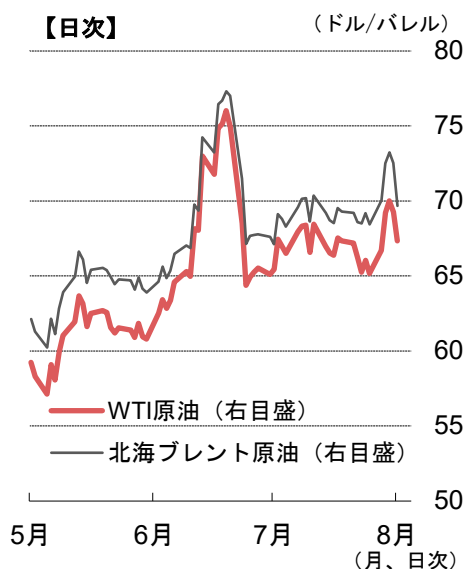
世界の消費者物価上昇率は一進一退ながらも緩やかに鈍化している。米国は6月に前年比+2.7%と小幅加速した。ユーロ圏は7月に同+2.0%と横ばいであった。一方、中国は6月に同+0.1%と5カ月ぶりに上昇した。先行き、米国では関税の影響による物価押し上げが懸念される。



13. 原油 ～一進一退後にやや上昇

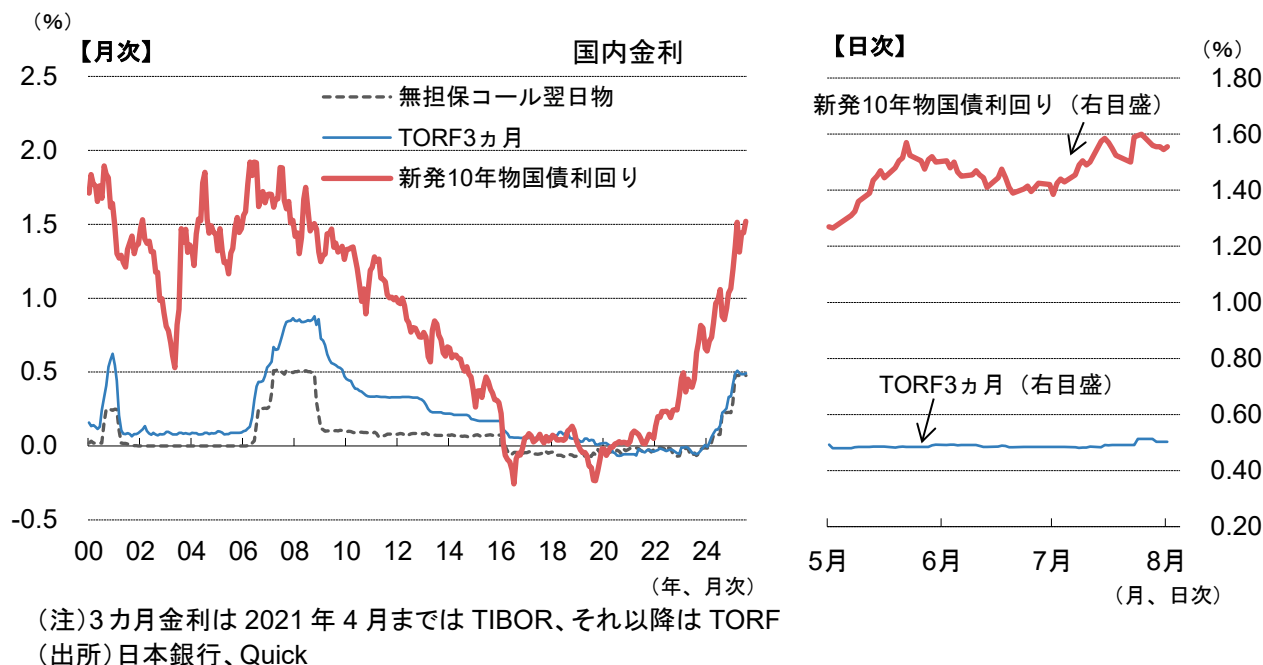
7月のブレント原油は一進一退後にやや上昇した。イラン核問題への懸念や米国のガソリン需要好調との思惑が押し上げ材料になった一方で、「OPEC プラス」の有志8カ国が8月に日量54.8万バレル増産する方針を決めたことなどが弱材料になった。月末にかけては、米政権が「二次関税」の発動など対ロシア制裁を強化するとの懸念から原油は上昇した。もっとも、強弱材料が交錯しており、相場は方向感を欠いた展開が見込まれる。

原油価格の推移



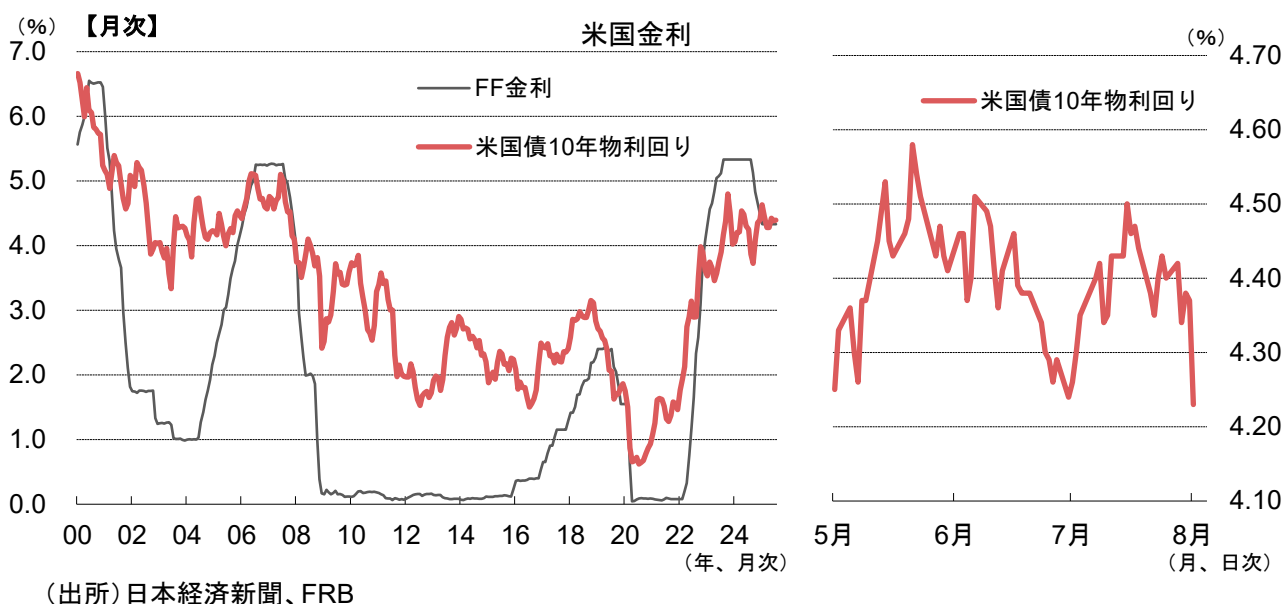
14. 国内金利～上昇

7月の長期金利(新発10年物国債利回り)は上昇。上旬は参院選で減税などを掲げる政党の躍進で財政が悪化するとの警戒感などから金利上昇圧力が強まり、20年債は約25年ぶりの高水準、30年債は過去最高を記録した。参院選後は与党大敗で財政拡張懸念が広がったほか、日米関税合意でリスク回避姿勢が後退し、10年債利回りは一時1.605%と約16年9カ月ぶりの高水準を付けた。当面は財政悪化懸念で金利は上昇しやすい。



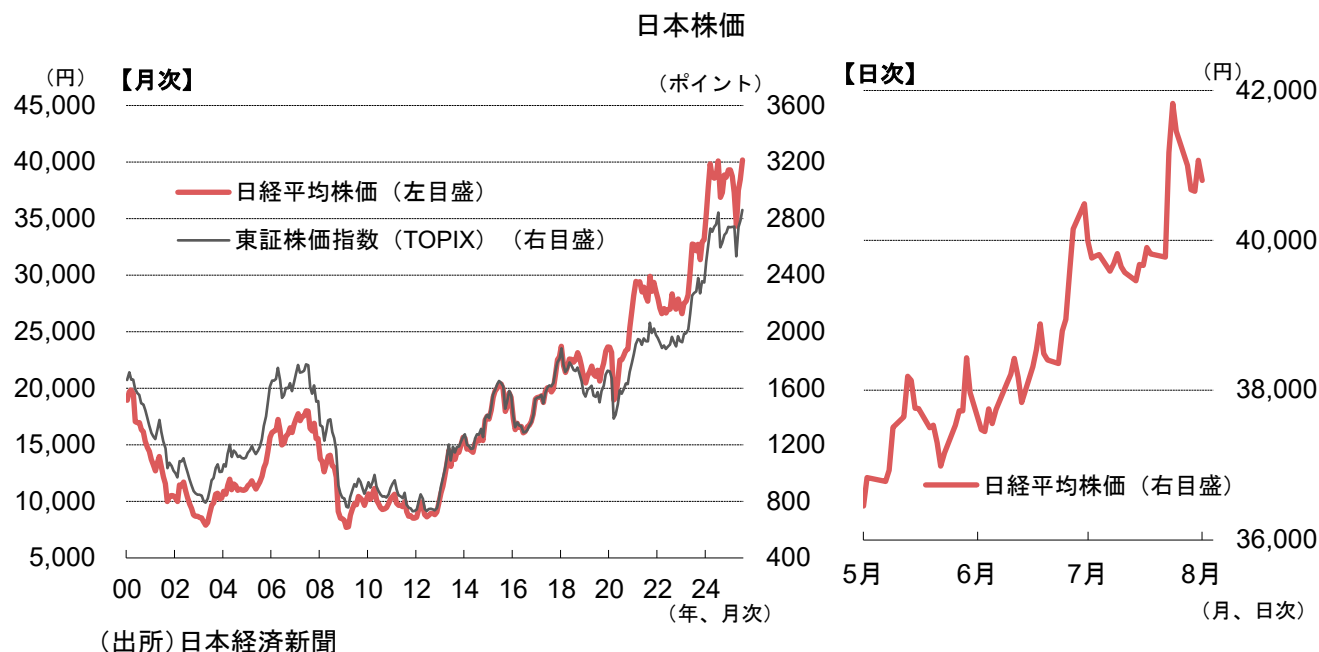
15. 米国金利 ～上昇後、低下

7月の米長期金利は上昇後、低下。上旬は雇用統計などの良好な結果を受けFRBの利下げ観測が後退したほか、関税引き上げへの懸念、6月CPI上昇率の伸び率拡大などで、10年債利回りは4.5%台まで上昇。その後は、FRBのウォラー理事が7月FOMC(米連邦公開市場委員会)での利下げが妥当との発言で低下に転じたがパウエル議長の早期利下げに慎重な発言で下げ渋った。当面は利下げ観測などから金利は低下しやすい。



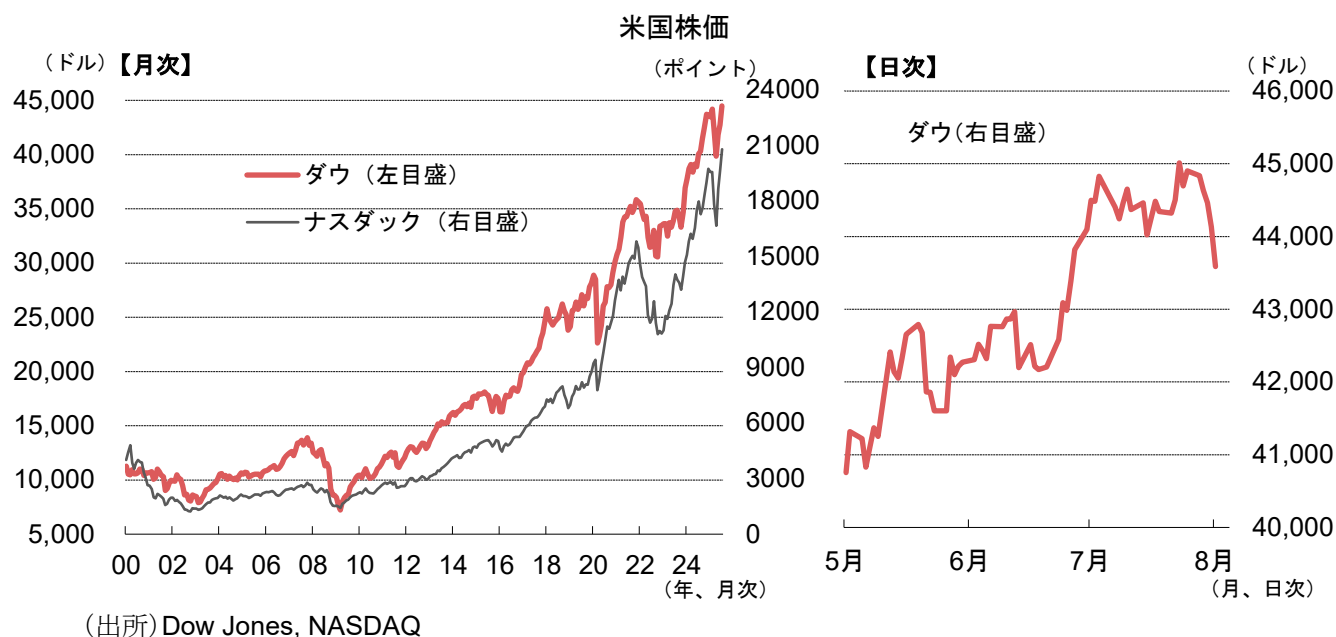
16. 国内株価～上昇後、反落

7月の日経平均株価は上昇後、反落。中旬までは、新たに発表された関税率が25%と想定内だったとの見方や交渉期限が8月1日に延期されたことが買い材料となり、参議院選を控えて様子見気分が高まる中、もみ合った。下旬は、参院選結果が市場予想の範囲内だったこと、日米間で関税率15%への引き下げで合意されたことで24日に4万2千円台まで急騰したが、月末にかけて利食い売りで反落した。今後も荒っぽい動きが続こう。



17. 米国株価～上昇後、反落

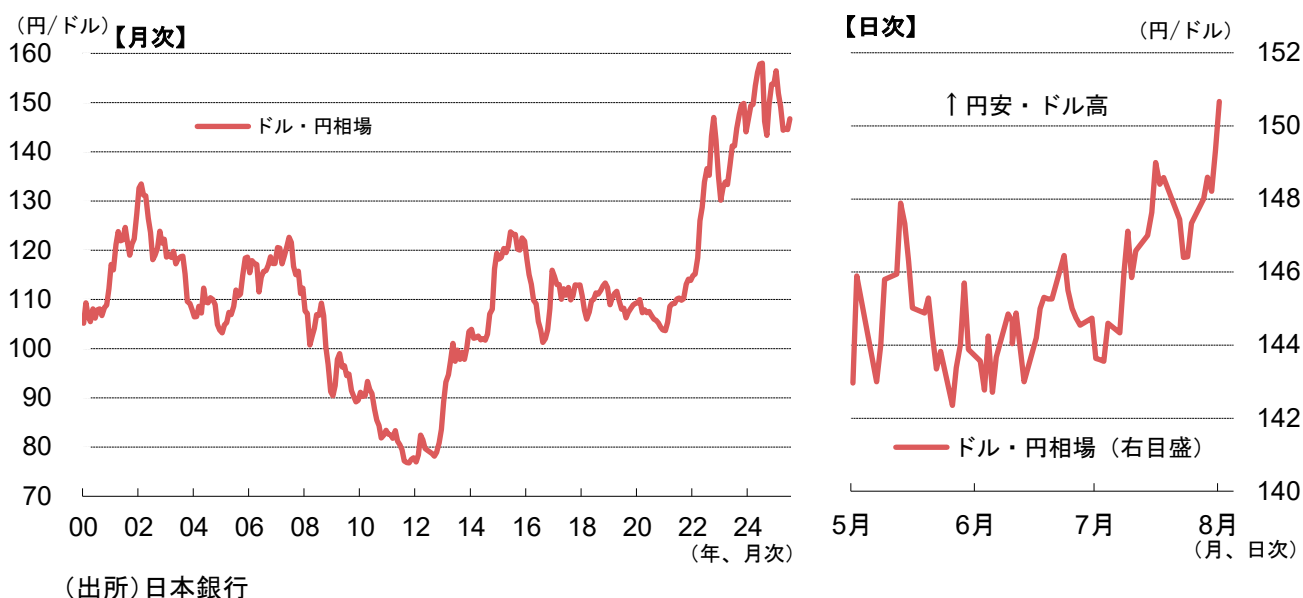
7月の米国株価は上昇後、反落。トランプ大統領が各国に新たな関税率を通知するなど米景気悪化への警戒感で中旬まで弱含んだが、業績改善や需要増加期待でハイテク株が上昇するなど強含みに転じ、23日には日米関税合意を受け、各国との交渉進展への期待からダウ平均株価は4万5千ドル台を回復した。しかし、利食い売り、対中交渉への警戒感から月末にかけて反落した。今後もトランプ政権の政策を巡り不安定な動きが続こう。



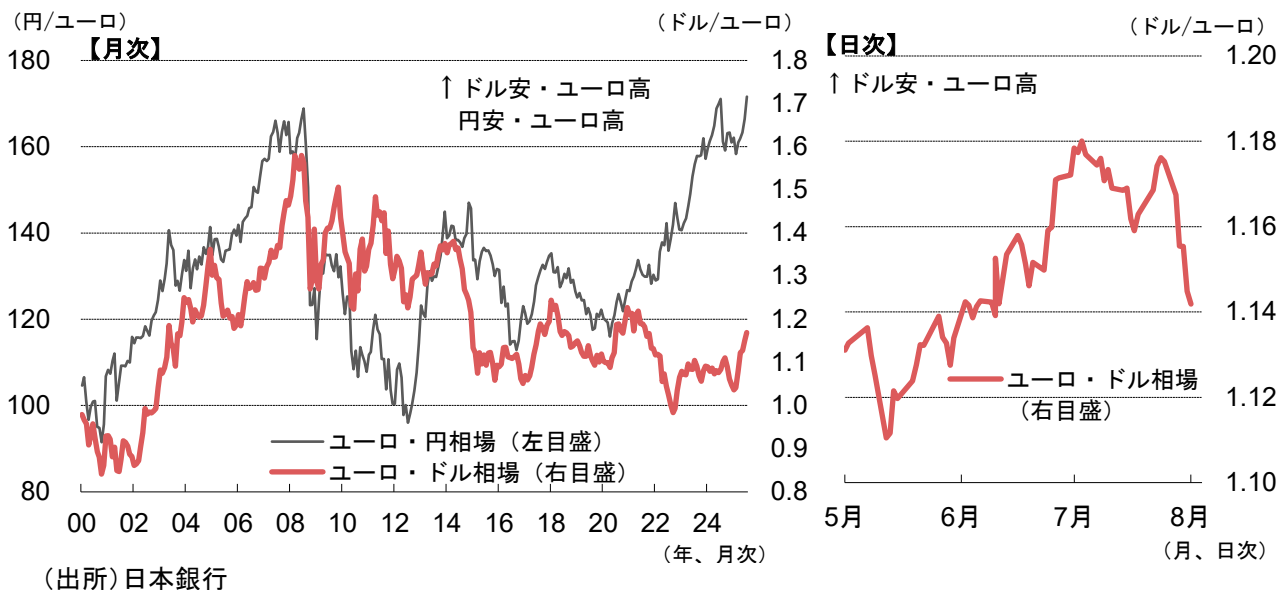
18. 為替～円は反発

円は下落。円は月初に 6 月調査の日銀短観の底堅い結果を受けて対米ドルで 142 円台まで上昇したが、堅調な米国景気の動向や米国物価高への懸念を受けた米金利の上昇から軟調となり、16 日には一時 149 円台まで下落した。その後、パウエル FRB(米連邦準備制度理事会)議長の解任の可能性が報じられてドルが売られたこと、参院選での与党大敗が市場の想定内だったことで財政再建派の石破政権が継続するとの見方が強まり財政悪化懸念が後退したこと、日米関税交渉が合意したなどから、円は 146 円台まで反発した。月末にかけては米金利上昇、日銀の追加利上げ見送りの観測報道などで再び円安が進み、31 日には日銀の金融政策決定会合後の植田総裁による会見の内容がハト派的と捉えられ、約 4 カ月ぶりに 150 円台を付けた。今後もトランプ政権の政策を巡り不安定な動きが続こう。

ドル・円相場(1)



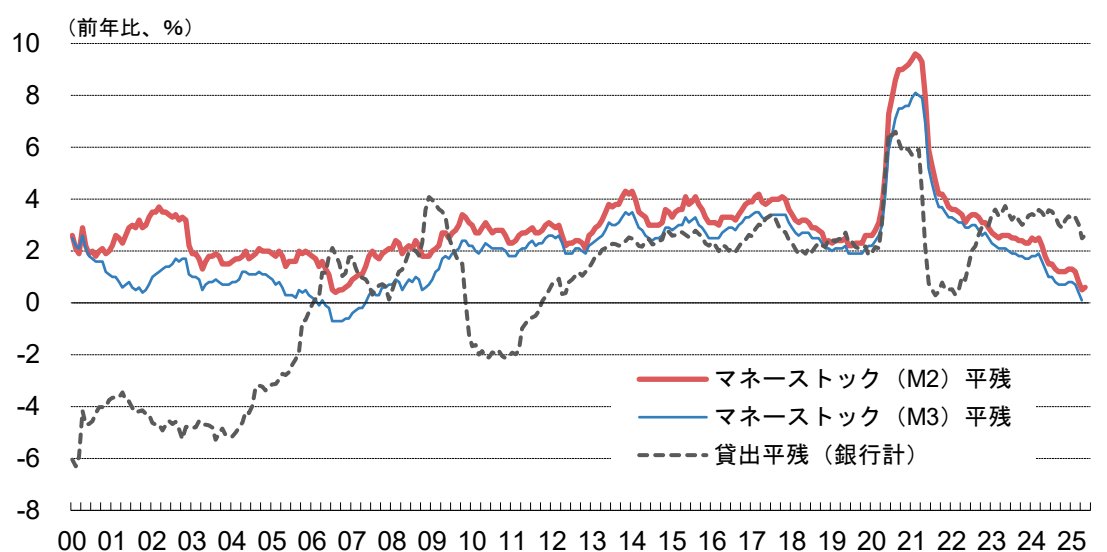
為替相場(2)



19. 金融～マネーストックは伸びが鈍化、銀行貸出は緩やかに増加

日銀は2025年1月26～27日の金融政策決定会合において、景気が見通し通りに緩やかに回復し、賃金上昇が期待され、基調的な物価上昇率は2%の「物価安定の目標」に向けて徐々に高まってきているとして、無担保コールレート(オーバーナイト物)の目標水準を0.5%に引き上げた(今回の利上げ局面では2024年7月に次いで2回目)。一方、6月16～17日の決定会合では、2026年4月以降に量的な金融引き締め(国債購入額減額)ペースを縮小することが発表された。なお、7月30～31日の決定会合では、米国の関税政策の影響で経済・物価をめぐる不確実性は高いとして金融政策は現状維持とされた。金融を巡る動きとしては、6月マネーストック(M2)は前年比+0.9%と伸びが鈍っているが、6月銀行貸出残高は同+3.0%と緩やかに増加している。

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

(年、月次)

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カ月前～・・・3カ月前～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カ月後・・・現況～3カ月後の「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カ月前～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。