

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】

国内景気は、イラン情勢の悪化を受けた原材料価格の高騰や石油製品などの一部で根強い供給制約懸念が逆風となっているものの、政府の物価高対策や代替調達進展などが下支えとなり、緩やかに持ち直している。内需においては、物価高を背景に家計の節約志向が根強いものの、雇用・所得環境の改善が下支えとなり、個人消費は緩やかに持ち直している。また企業部門では、良好な投資意欲を背景に、設備投資は堅調に推移している。外需については、日中関係の悪化によりインバウンド需要の増勢が鈍化しているものの、トランプ関税の影響で落ち込んでいた米国向け輸出に持ち直しの動きがみられることなどから、全体としては底堅く推移している。こうした動きを受けて、生産にも持ち直しの動きがみられる。

6 月中旬には、米国とイランが戦闘終結に向けた覚書に合意し、最終的な解決に向けた 60 日間の交渉に入ったが、ホルムズ海峡を巡る緊張状態は依然として続いており、当面は予断を許さない状況が続くとみられる。今後も、政府による原油備蓄の放出や石油元売り企業への補助、電気代・ガス代への支援策、代替調達進展などが下支えとなることで、景気は底堅く推移すると期待される。一方で、原油・石油製品価格の上昇によるインフレの再加速、原油やナフサといった輸入原材料不足による供給制約、物流網の混乱による中東向け輸出の停滞などを通じて、景気の下押し圧力が強まる懸念は残っている。加えて、日中関係の悪化を受けたインバウンドの減少や戦略物資の輸出規制の本格化、米国の通商政策をめぐる不透明感、金利上昇による住宅購入や設備投資需要の抑制、人手不足による供給制約の深刻化、7 月 28 日に発生した熊本地震なども景気の下振れリスクとして意識される。

【今月の景気予報】

	3カ月前～	現況	～3カ月後		3カ月前～	現況	～3カ月後
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～企業の業績・設備投資の動向、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、米国の金融政策の行方、ウクライナ情勢の動向
- その他～イラン情勢の行方、日中関係、高市政権による経済政策の動向、日本銀行による利上げや長期金利の動向、円安の影響、AI ブームの行方、熊本地震

～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	緩やかに持ち直している	5～7
2. 生産	横ばい	持ち直しの動き	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	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	11～12
6. 住宅投資	弱含んでいる	横ばい	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	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	14
9. 輸出入・国際収支	輸出は横ばい、輸入は弱含み	輸出は横ばい、輸入は弱含み	14～16
10. 物価	企業物価は急上昇、消費者物価は緩やかに上昇	企業物価は急上昇、消費者物価は緩やかに上昇	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	米国は底堅いが欧州、中国は弱い	米国は堅調、欧州も底堅いが、中国は弱い	17
12. 世界の物価	原油価格上昇の影響が懸念材料	原油価格上昇の影響が懸念材料	18
13. 原油（＊）	大幅下落	反発後、下落	18
14. 国内金利	もみ合い	上昇	19
15. 米国金利	小幅低下	上昇	19
16. 国内株価	上昇し、史上最高値更新	下落	20
17. 米国株価	上昇し、史上最高値更新	上昇後、反落	20
18. 為替	円は対ドルで約39年半ぶりの安値まで下落	日米協調介入で円は急反発	21
19. 金融	マネーストックは緩やかに増加し、銀行貸出残高は堅調に増加	マネーストックは緩やかに増加し、銀行貸出残高は堅調に増加	22

2. 6月の鉱工業生産は3カ月連続で増加した。

6. 6月の住宅着工は2カ月連続で増加し、4～6月期でも2四半期ぶりに増加した。

（＊）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】

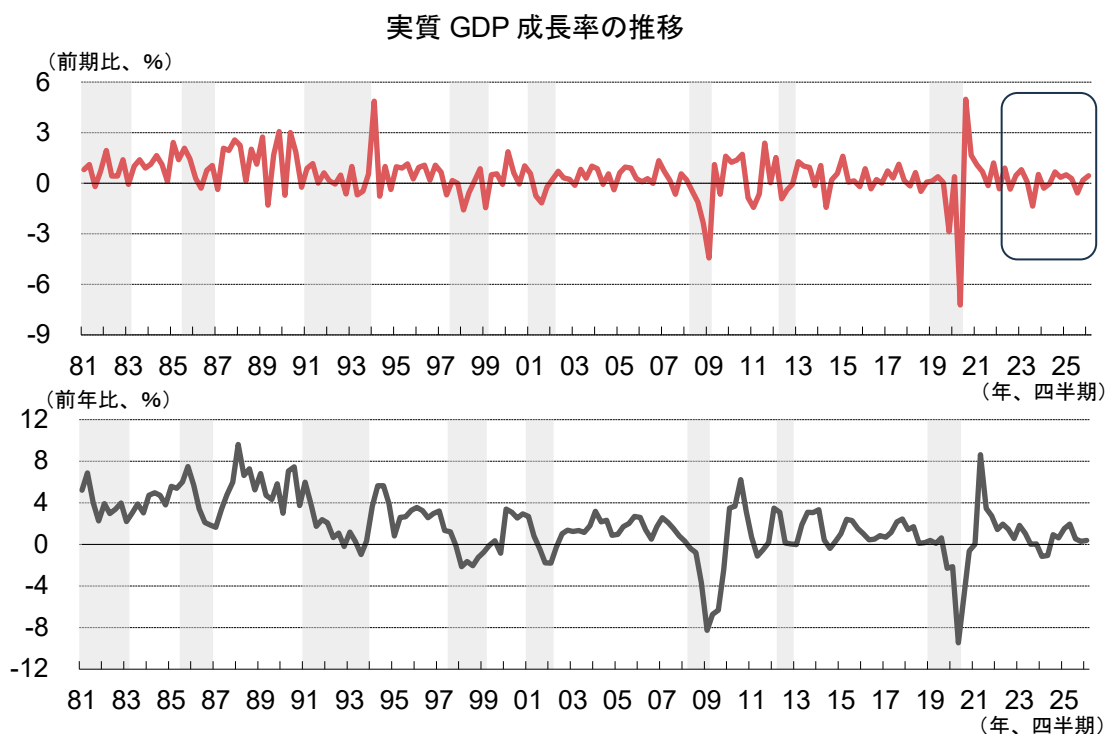
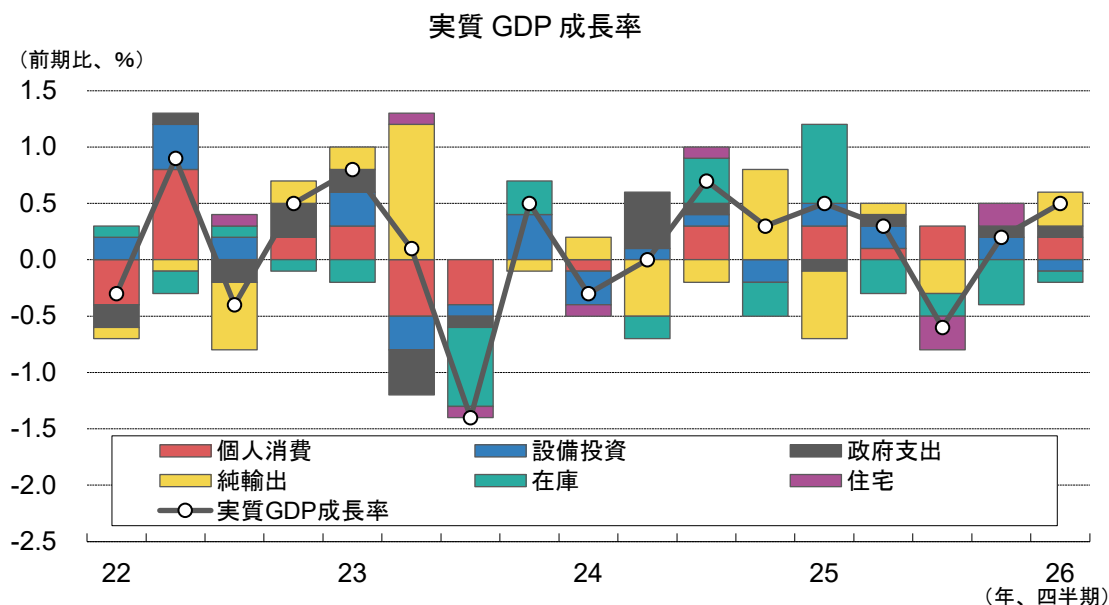
経済指標		25 4-6	25 7-9	25 10-12	26 1-3	26 4-6	26 2	26 3	26 4	26 5	26 6	26 7
景気 全般	実質GDP（前期比年率、%）	1.1	-2.3	0.7	1.8		17 <26年9 月予想>					
	短観業況判断DI（大企業製造業）	13	14	15	17	22	28 <26年9 月予想>					
	（大企業非製造業）	34	34	34	36	37	2 <26年9 月予想>					
	（中小企業製造業）	1	1	6	7	9	8 <26年9 月予想>					
	（中小企業非製造業）	15	14	15	16	15						
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	1.9	4.6	2.8	4.1							
	（製造業、季節調整値、前期比）	-0.9	11.5	13.7	11.2							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	3.2	1.4	-2.9	-0.2							
	景気動向指数（CI、先行指数）（15年=100）	104.6	107.0	109.8	114.1		114.3	115.4	116.1	116.5		
	（CI、一致指数）（15年=100）	115.7	114.7	115.1	117.1		116.5	116.8	118.1	117.9		
生産	（DI、先行指数）	25.8	60.6	87.9	75.8		77.3	72.7	50.0	60.0		
	（DI、一致指数）	33.3	30.0	61.7	75.0		65.0	80.0	50.0	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）	44.8	46.4	48.0	46.2	42.8	48.9	42.2	40.8	43.6	44.0	
	景気の先行き判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	45.2	47.8	50.4	46.3	41.9	50.0	38.7	39.4	40.7	45.7	
雇用 ・ 所得	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-0.5	-1.0	0.2	2.5	0.0	-2.0	-0.4	0.5	0.1	1.3	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	0.3	-0.9	0.4	1.3	0.4	-1.5	-0.9	1.3	0.5	-0.4	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-2.0	0.1	-1.2	-2.3	0.8	0.3	-1.8	-0.3	-1.1	2.3	
	第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	0.7	0.3	0.2	0.7		-0.7	-0.6	0.8	1.1		
個人 消費	失業率（季節調整済、%）	2.5	2.5	2.6	2.7	2.5	2.6	2.7	2.5	2.5	2.5	
	就業者数（季節調整済、万人）	6823	6828	6845	6820	6868	6827	6815	6876	6882	6846	
	雇用者数（季節調整済、万人）	6178	6186	6205	6190	6233	6197	6175	6238	6238	6222	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	2.21	2.15	2.13	2.12	2.13	2.10	2.15	2.11	2.11	2.16	
住宅 投資	有効求人倍率（季節調整済、倍）	1.23	1.21	1.19	1.18	1.18	1.19	1.18	1.18	1.17	1.18	
	現金給与総額	2.2	2.3	2.2	3.0		3.4	3.1	3.6	3.3		
	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	2.0	1.8	-0.9	-1.9		-1.8	-2.9	-0.5	-0.4		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	3.7	5.6	1.2	-1.3		0.5	-3.6	-1.1	-1.1		
設備 投資	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	0.5	-0.0	0.2		0.0	0.2	0.3	0.1		
	新車販売台数（含む軽）	6.5	-4.4	-3.7	-5.4	7.5	-7.3	-3.2	9.7	2.8	9.5	7.7
	新車販売台数（除く軽）	3.0	-6.2	-6.3	-8.4	12.4	-9.8	-7.9	16.9	5.3	14.1	10.0
	商業販売額・小売業	2.4	-0.1	0.5	1.1	2.8	-0.1	1.4	2.8	5.0	0.5	
公共投資	百貨店販売高・全国	-6.7	-1.2	1.0	2.1	4.5	1.6	3.2	5.2	8.3	2.3	
	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	620	719	756	747	756	751	736	724	757	786	
	（前年比、%）	-25.2	-9.0	-2.1	-13.8	21.9	-4.9	-29.3	11.4	33.9	18.6	
	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	0.6	-1.0	6.6	6.4		13.6	-9.4	8.7	-12.4		
外需	（同前年比）	6.3	6.6	8.1	12.6		24.7	5.9	15.6	-1.9		
	公共工事請負額	9.5	8.6	9.6	17.3	1.9	23.6	17.5	4.7	-7.7	6.2	
	通関輸出（金額ベース、円建て）	-0.1	0.3	4.9	10.5	17.0	4.0	11.5	14.8	16.8	19.3	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	-0.3	-1.6	0.0	2.2	-0.5	-3.0	1.0	-2.8	3.8	0.4	
物 価	通関輸入（金額ベース、円建て）	-3.1	-3.1	2.6	5.8	15.9	10.3	11.0	9.9	12.5	25.4	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	1.0	-0.5	-0.1	1.9	-2.4	5.4	-4.7	-5.0	5.2	2.3	
	経常収支（季節調整済、百億円）	735.5	891.0	827.2	987.8		269.6	399.0	421.1	306.4		
	貿易収支（季節調整済、百億円）	-13.6	4.2	37.7	102.0		-31.1	40.8	47.0	20.4		
金 融	企業物価指数（国内）	3.3	2.6	2.6	2.5	6.4	2.1	2.9	5.4	6.6	7.1	
	消費者物価指数（除く生鮮）	3.5	2.9	2.8	1.8	1.5	1.6	1.8	1.4	1.4	1.6	
	マネーストック（M2、平残）	0.6	1.3	1.7	1.8	2.3	1.7	2.0	2.3	2.4	2.2	
	（M3、平残）	0.2	0.8	1.1	1.2	1.6	1.2	1.4	1.6	1.7	1.5	
市場データ （期中平均）	貸出平残（銀行計）	2.7	3.8	4.6	5.0	6.1	4.9	5.2	5.9	6.2	6.3	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	63.8	65.0	59.1	72.1	92.4	64.5	91.0	98.1	98.2	81.6	78.8
	無担保コール翌日物（%）	0.477	0.477	0.504	0.728	0.765	0.728	0.728	0.727	0.727	0.841	0.978
	新発10年物国債利回り（%）	1.40	1.56	1.79	2.21	2.57	2.19	2.23	2.41	2.65	2.65	2.77
	FFレート（%）	4.33	4.30	3.90	3.64	3.63	3.64	3.64	3.64	3.63	3.63	3.63
	米国債10年物利回り（%）	4.36	4.26	4.10	4.20	4.42	4.13	4.25	4.32	4.48	4.47	4.60
	日経平均株価（円）	36764	42230	49598	54508	62787	56481	53965	57246	62774	68340	66506
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	2687	3016	3311	3667	3853	3779	3645	3727	3869	3963	4022
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	44095	46398	48063	46342	52319	48978	46342	49652	51032	52319	52485
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	20370	22660	23242	21591	26214	22668	21591	24892	26973	26214	25374
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	144.5	147.4	154.0	156.9	159.5	155.1	158.6	159.3	158.3	160.7	162.6
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	163.8	172.3	179.3	183.7	185.4	183.6	183.4	186.2	184.8	185.1	185.6
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.13	1.17	1.16	1.17	1.16	1.18	1.16	1.17	1.17	1.15	1.14

（注）1. 括弧書きのない場合、単位は前年比、%

2. 月次値がある場合、四半期値は月次値からの計算値。ただし、月末値の場合は四半期末値。

1. 景気全般 ～緩やかに持ち直している

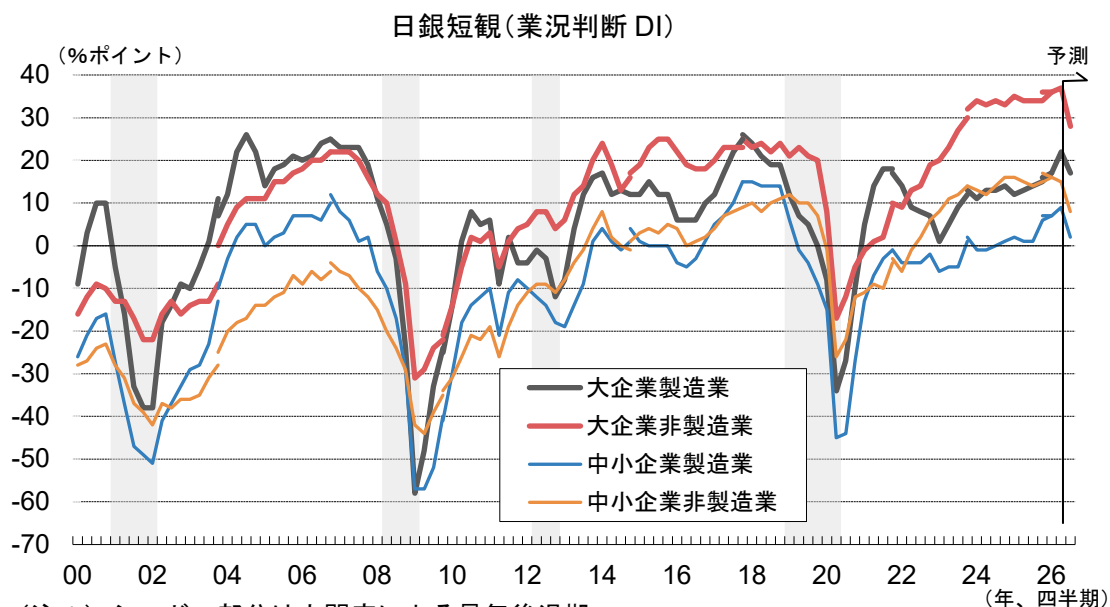
2026 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率(2 次速報)は前期比+0.5%(年率換算+1.8%)と 2 四半期連続のプラス成長となった。トランプ関税の影響で落ち込んでいた輸出の持ち直し、個人消費などの内需の増加が押し上げに寄与した。4～6 月期はイラン情勢悪化が下押し要因となることで景気の減速感は強まるものの、政府による原油備蓄放出や物価高対策の補助金の下支えとなることで、腰折れは回避できよう。



(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月調査の日銀短観における大企業の業況判断DIは、製造業、非製造業ともに前回調査から改善した。イラン情勢の悪化による原油・石油製品の価格上昇や部材不足が一部業種の下押しにつながったものの、製造業では半導体関連業種、非製造業では宿泊・飲食サービスなどが改善し、全体を押し上げた。先行きは、米国とイランの対立長期化リスクなどが意識されたことから、製造業、非製造業ともに悪化と、慎重な見通しとなった。

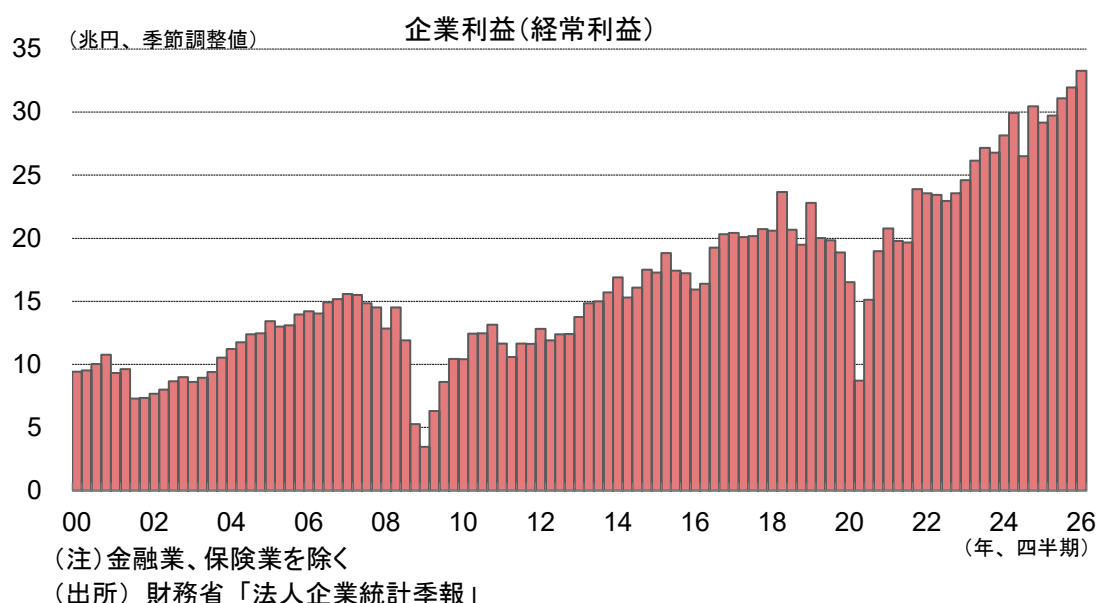


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

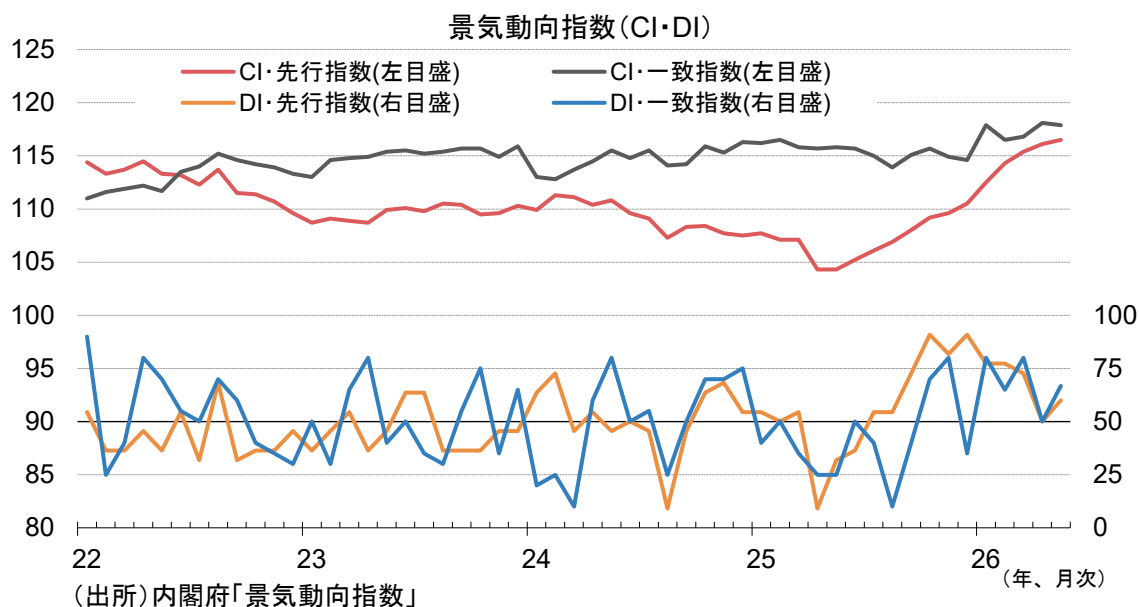
(注2) 2004年、07年、10年、15年、18年、22年、24年、26年の各3月調査時点で調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある。

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

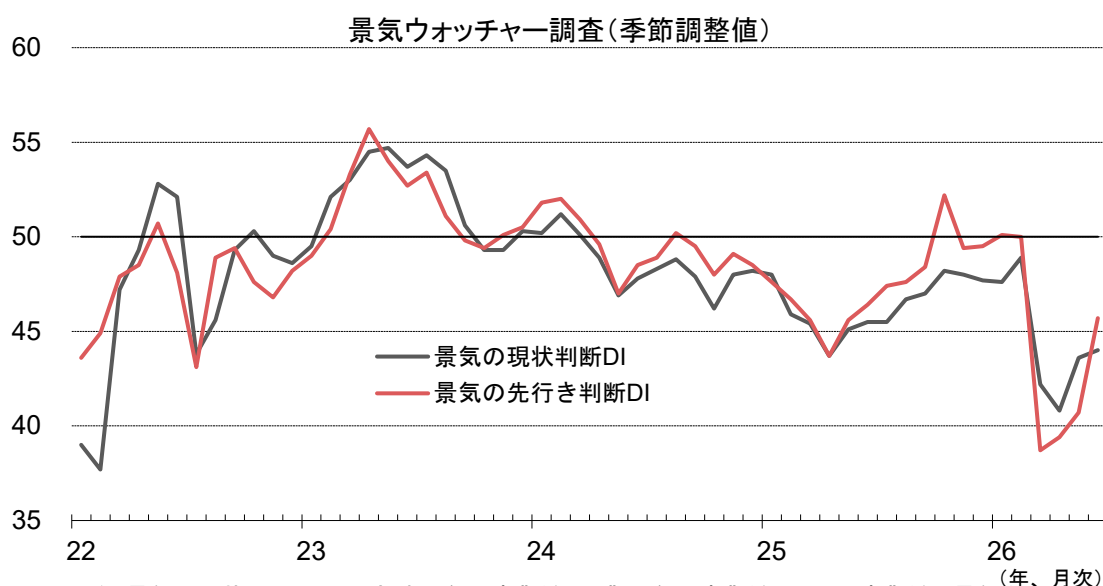
1～3月期の企業業績(金融業・保険業を除く)は、売上高が前期比+1.3%と2四半期連続で増加し、利益率も前期から改善したため、経常利益は同+4.1%と4四半期連続で増加した(業種別の経常利益は、製造業では前期比+11.2%、非製造業では同-0.2%)。今後も国内需要の持ち直しが下支えとなるものの、イラン情勢悪化を受けたコスト増や原材料不足といった悪影響の表面化により、一時的に弱い動きとなる可能性がある。



5月のCI一致指数は前月差-0.2ポイントと3カ月ぶりに低下した。発表済み9系列のうち4系列がマイナスに寄与した。中でも投資財出荷指数(除輸送機械)や労働投入量指数(調査産業計)のマイナス寄与が大きかった。6月のCI一致指数は商業販売額(卸売業)や生産指数(鉱工業)のプラス寄与が大きく、2カ月ぶりに上昇すると見込まれる。基調判断は「改善」が維持されよう。



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44.0と2カ月連続で上昇した(前月差+0.4ポイント)。家計動向関連は、例年より涼しかった影響で各種季節商材の需要が伸び悩み、小売関連を中心に悪化した。企業動向関連は、受注量・出荷量の改善を受けて製造業・非製造業ともに改善した。先行き判断DI(季節調整値)は3カ月連続で上昇しており、イラン情勢が沈静化へ向かうとの期待がマインドを下支えしている。



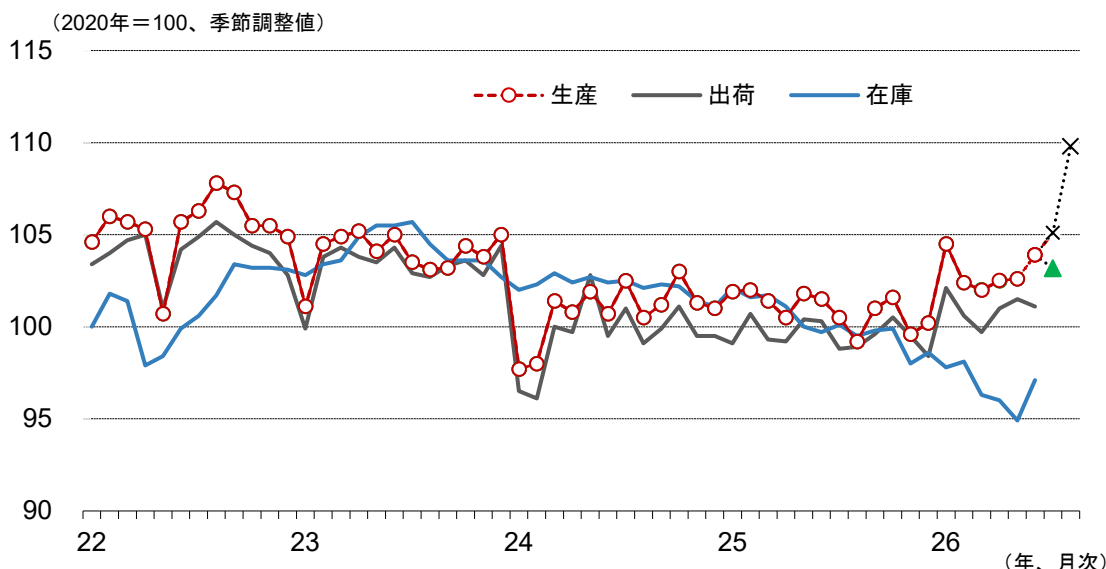
(注) 景気の現状判断DIは、家計動向関連業種、企業動向関連業種、雇用関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断から算出される。50を上回ると「景気が良くなっている」、50を下回ると「景気が悪くなっている」という判断が優勢であることを示す。

(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」

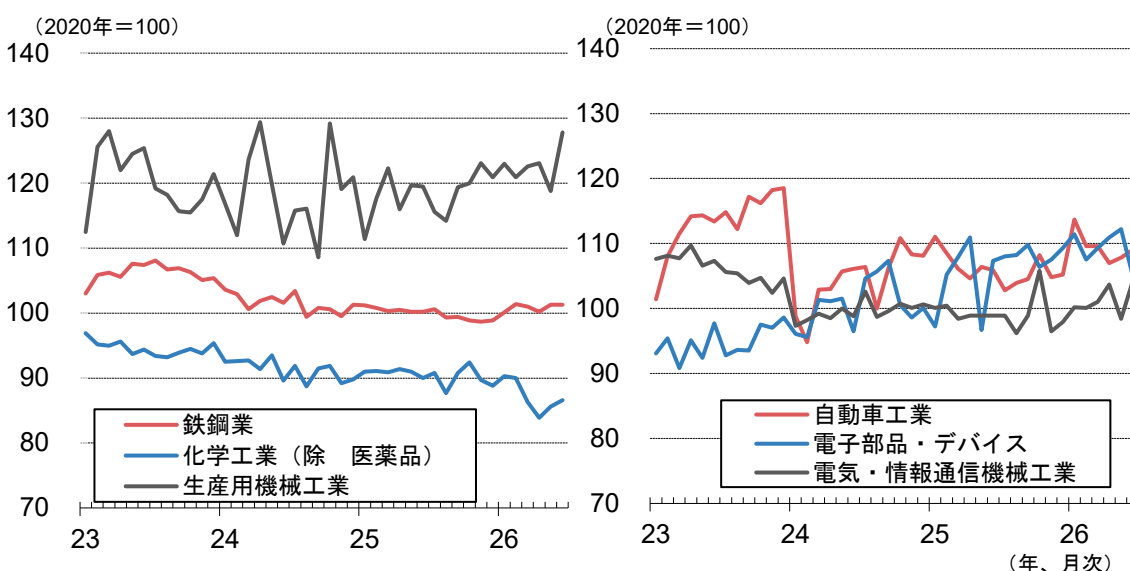
2. 生産 ～持ち直しの動き

6月の鉱工業生産は前月比+1.3%と3カ月連続で増加した。電子部品・デバイス工業などは減少した一方、生産用機械工業などが増加し、全体を押し上げた。均してみれば、製造業の生産活動には持ち直しの動きがみられる。製造工業生産予測調査では7月は前月比+1.2%(同調査をもとにした経済産業省の予測は同-0.7%)、8月は同+4.5%の計画だが、米・イランの対立長期化や熊本地震の影響などで下振れる可能性がある。

鉱工業生産



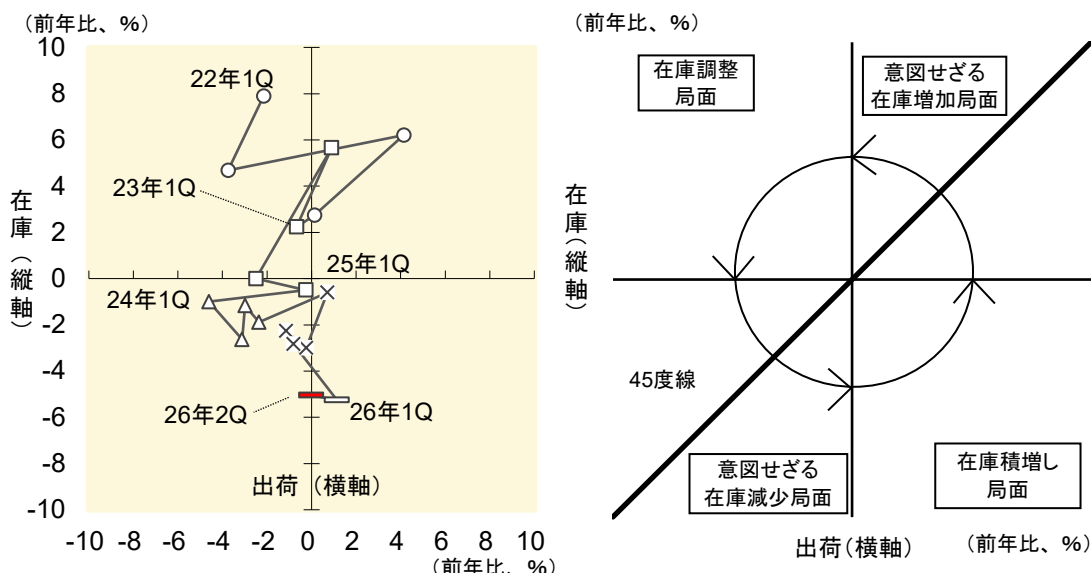
(注)「×」は製造工業生産予測調査結果から計算したもの、「▲」は経済産業省による予測値から計算したもの
(出所)経済産業省「鉱工業指数」



(出所)経済産業省「鉱工業指数」

6月の鉱工業出荷は、自動車工業や輸送機械工業(除く自動車工業)などを中心に前月比-0.4%と3カ月ぶりに減少した。また、前年比では自動車工業や生産用機械工業などを中心に+2.7%と2カ月ぶりに増加した。在庫は自動車工業や電気・情報通信機械工業などを中心に前月比+2.3%と4カ月ぶりに増加した。また、前年比では無機・有機化学工業や電気・情報通信機械工業などを中心に-2.7%と17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」

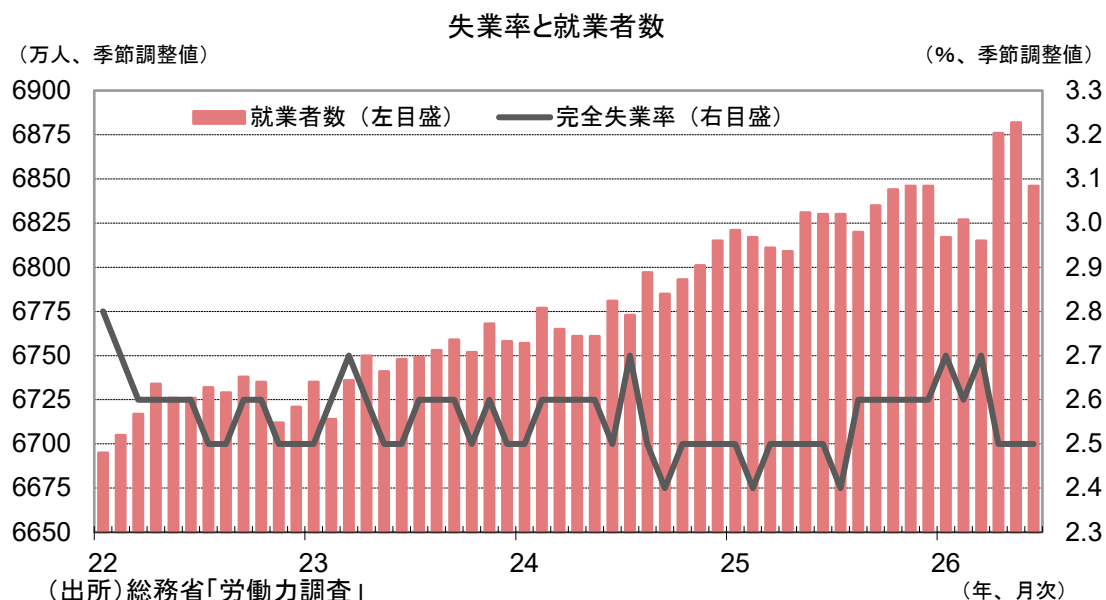
5月の第3次産業活動指数は、前月比+1.1%と2カ月連続で上昇した。広義対個人サービス、広義対事業所サービスともに上昇した。具体的には、不動産業などは低下したものの、情報通信業や金融業・保険業などが上昇し、全体を押し上げた。医療・福祉は横ばいだった。均してみれば、緩やかに上昇している。今後も国内景気の回復に併せて上昇が続くと期待されるが、物価高やイラン情勢の悪化を受けて下振れるリスクもある。

第3次産業活動指数

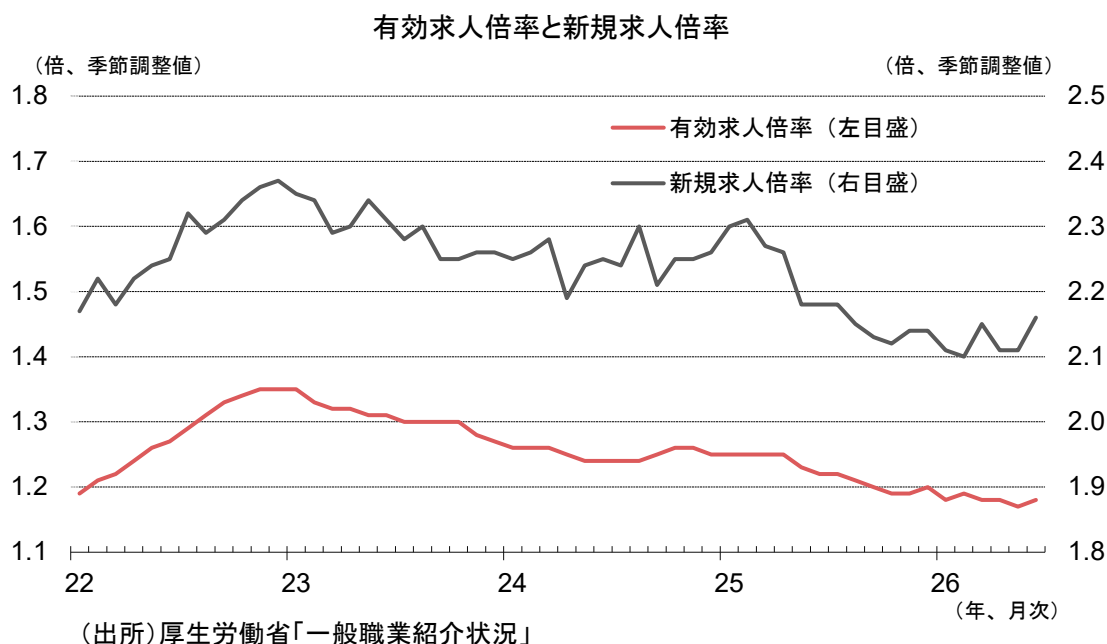


3. 雇用 ～改善している

6月の完全失業率は2.5%と3カ月連続で横ばいとなった。就業者(前月差-36万人)、雇用人(同-16万人)とも減少したが、労働市場からの退出者が増えて労働力人口(同-35万人)も減少しており、労働需給のタイトな状態に変化はない。人件費の増加などから中小企業を中心に採用が慎重化している可能性があるが、それでも人手不足感は依然として強く、雇用情勢は良好な状態を維持しよう。

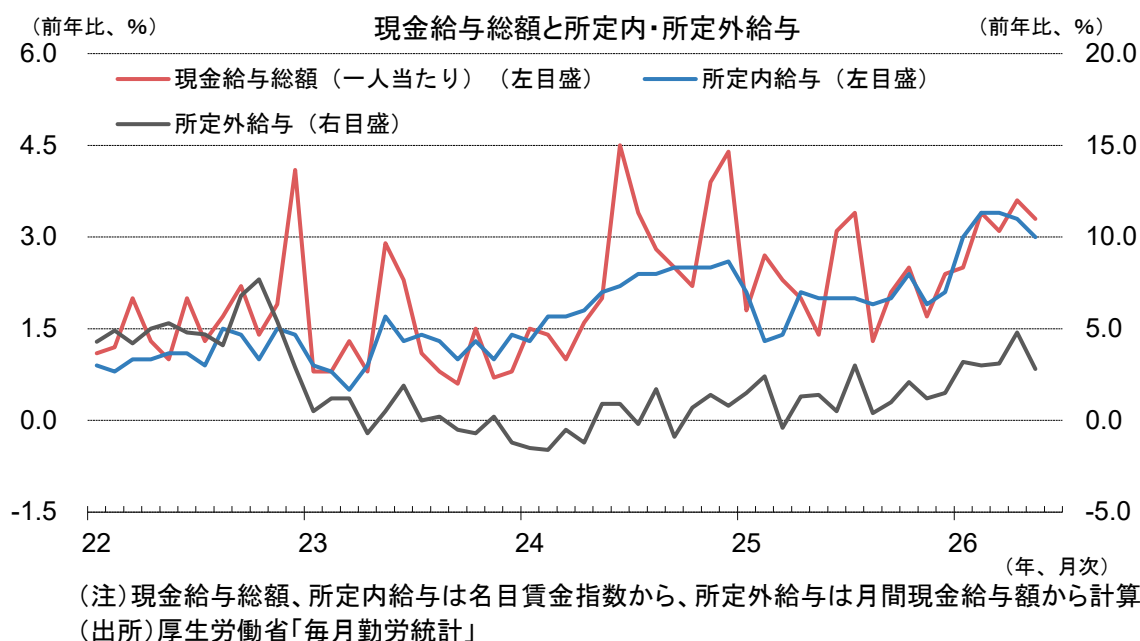


6月の有効求人倍率は前月差+0.01ポイントの1.18倍に上昇した。有効求人数(前月比+0.9%)が増加した一方、有効求職者数(同-0.1%)が減少した。新規求人倍率は2.16倍と1年ぶりの高水準となった。新規求人数(同+1.0%)が順調に増加した一方、新規求職申込件数(同-1.1%)が減少した。賃金上昇を背景に企業は新規採用に慎重になっている可能性はあるが、人手不足が深刻化する中、有効求人倍率は当面下げ渋ろう。



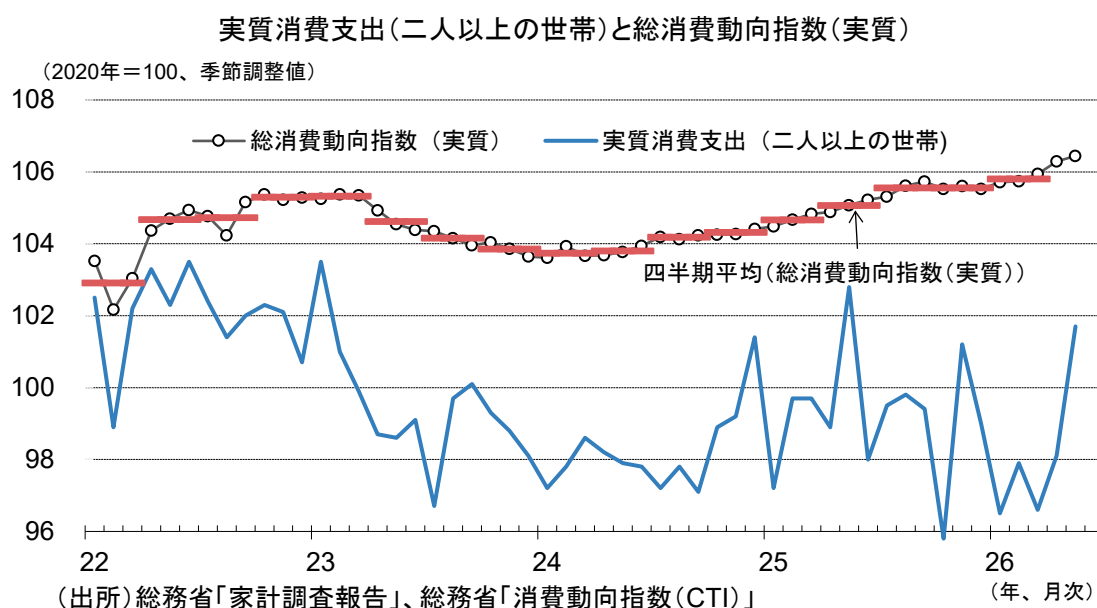
4. 賃金 ～増加している

5月の一人当たり現金給与総額は前年比+3.3%と増加が続いている。所定内給与(同+3.0%)、所定外給与(同+2.8%)、特別給与(同+7.4%)とも堅調に増加した。また、足元の物価上昇率鈍化もあり、実質賃金は同+1.6%と5カ月連続でプラスとなった。2026年春闘でも高い賃上げ率が達成されたと見込まれ、今後も賃金の増加基調が維持されるうえ、目先は政策効果などから物価安定が予想され、実質賃金はプラスでの推移が続こう。

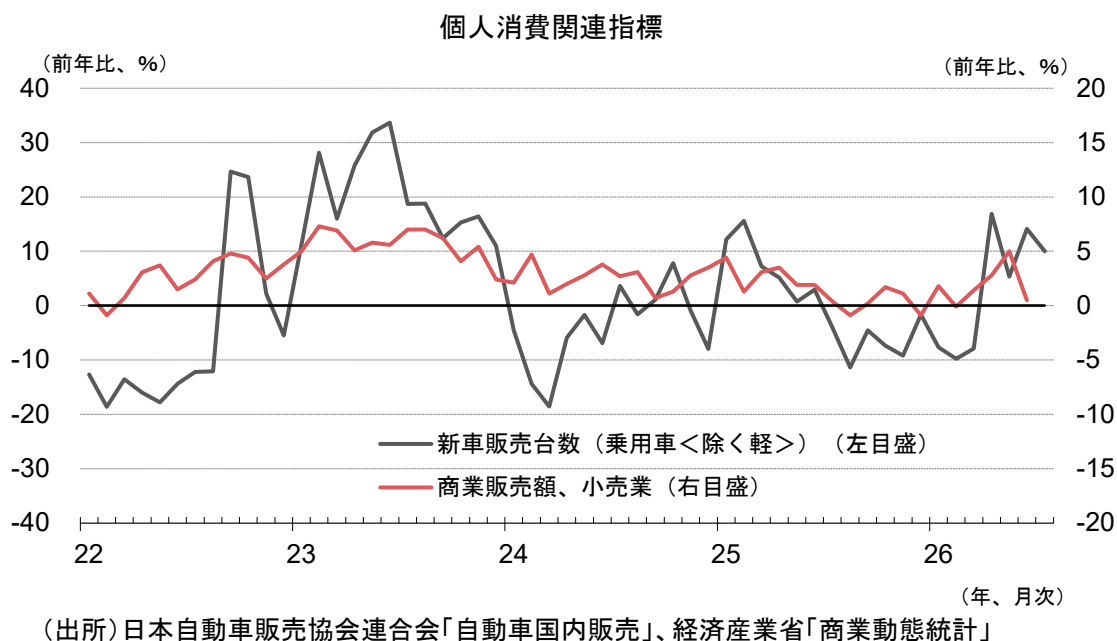


5. 個人消費 ～緩やかに持ち直している

5月の二人以上世帯の実質消費支出は前月比+3.7%と増加した。また日本の世帯全体の消費動向を表す5月の総消費動向指数(実質)は前月比+0.1%と上昇した。基調としては、個人消費は緩やかに持ち直している。実質雇用者報酬は引き続き緩やかな増加を続けているのに加え、消費者態度指数からみた消費者マインドは下げ止まりつつあることから、個人消費は当面、緩やかな持ち直しが続こう。



6月の商業販売額(小売業)は前年比+0.5%と4カ月連続で増加した。内訳をみると、自動車小売業は増加した一方、織物・衣服・身の回り品小売業、燃料小売業、機械器具小売業、各種商品小売業、飲食料品小売業、無店舗小売業、医薬品・化粧品小売業などは減少した。季節調整値は前月比-4.1%と4カ月ぶりに減少した。7月の新車販売台数(乗用車、除く軽自動車)は前年比+10.0%と増加した。



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+1.1ポイントと3カ月連続で上昇した。内訳をみると、「雇用環境」、「暮らし向き」、「耐久消費財の買い時判断」、「収入の増え方」のいずれの意識指標も上昇しており、特に「雇用環境」のプラス寄与が大きかった。消費者態度指数からみた消費者マインドは、このところ持ち直しの動きがみられており、今後は一段と持ち直していくと期待される。

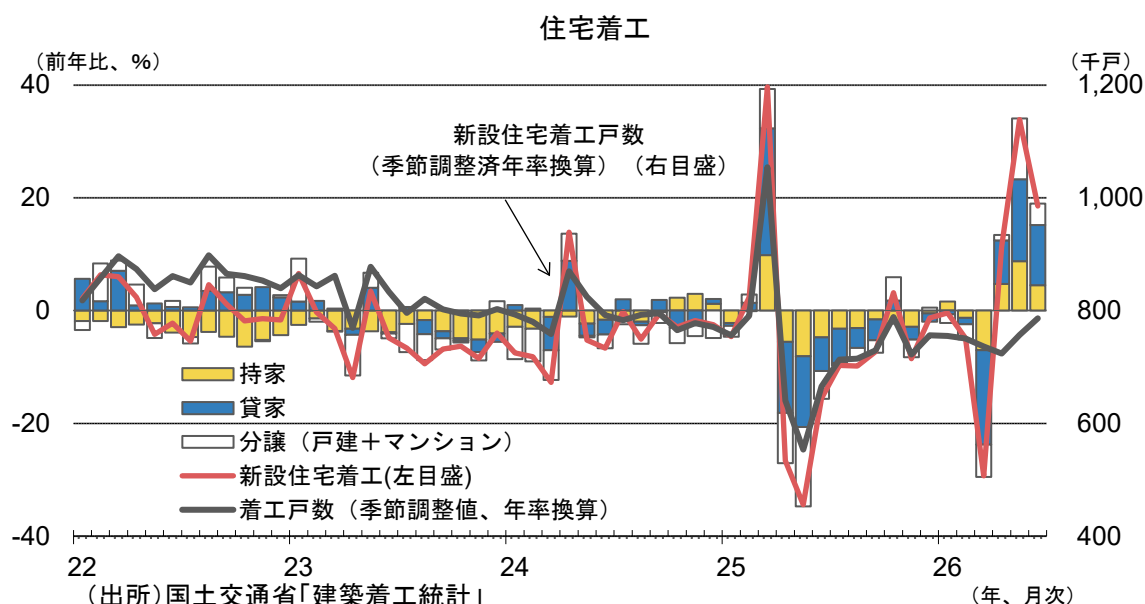


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。

(出所) 内閣府「消費動向調査」

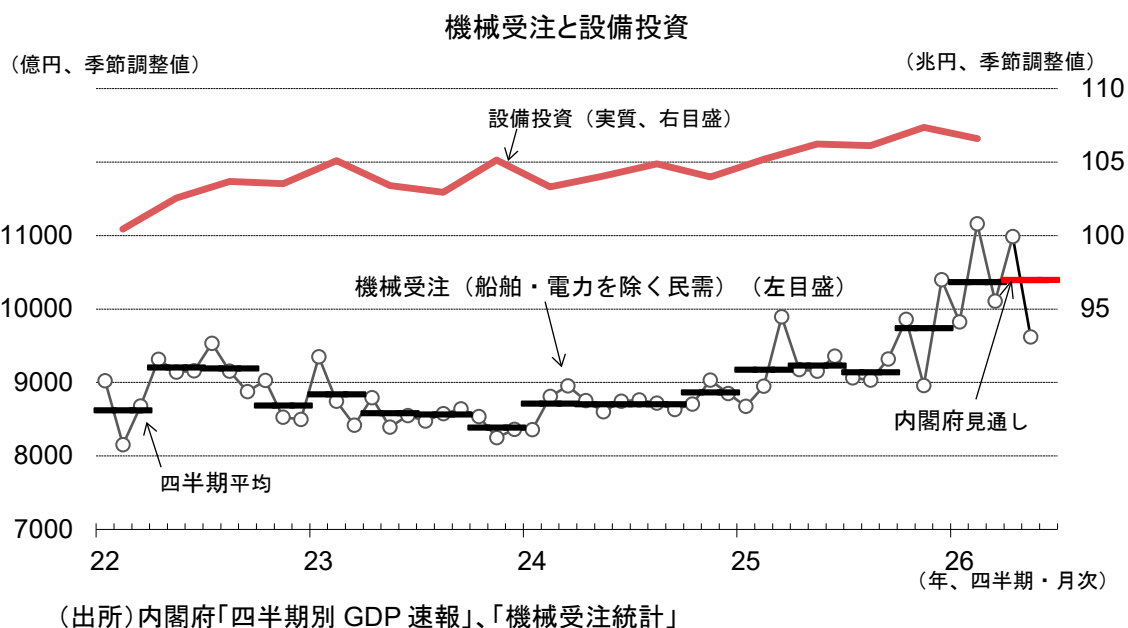
6. 住宅投資 ～横ばい

1～3 月期の住宅投資(実質 GDP ベース、2 次速報)は前期比+0.9%と 2 四半期連続で増加した。6 月の住宅着工戸数は前年比+18.6%と 3 カ月連続で増加した。季節調整済年率換算値では 78.6 万戸(前月比+3.9%)と 2 カ月連続で増加した。均してみれば横ばいとなっている。今後は金利上昇やイラン情勢悪化を受けた建設資材価格の上昇などが下押し要因となる一方、所得環境の改善が下支えとなり、横ばい圏で推移すると見込まれる。



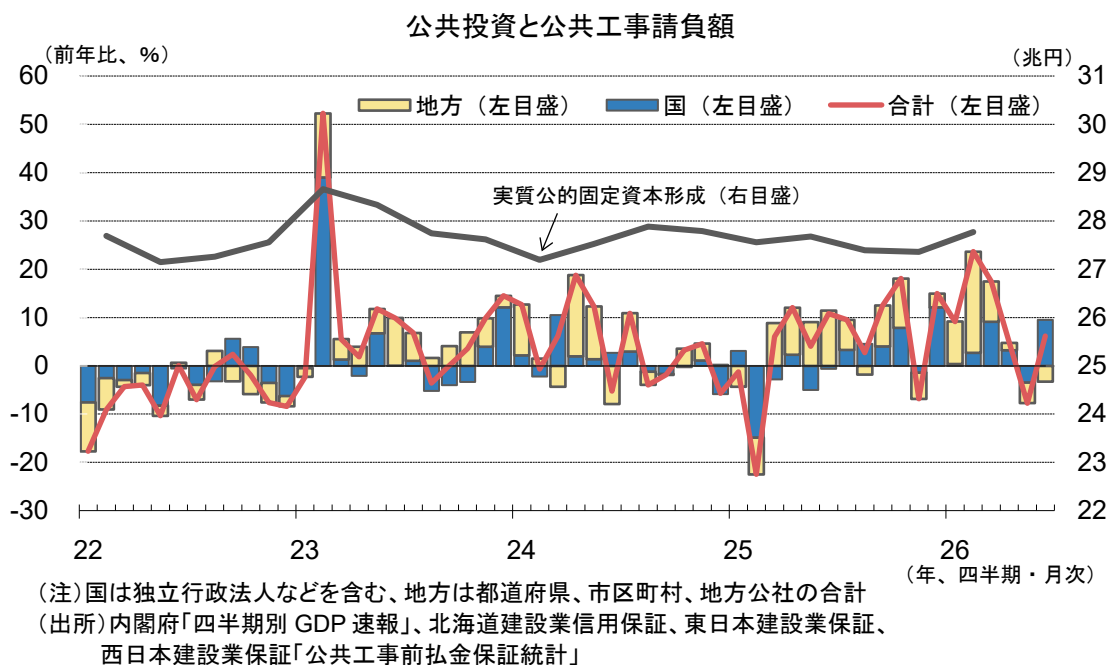
7. 設備投資 ～緩やかに持ち直している

1～3 月期の設備投資(実質 GDP ベース、2 次速報)は前期比-0.7%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、5 月は前月比-12.4%と 2 カ月ぶりに減少した。うち製造業は前月比-14.9%、非製造業(船舶・電力を除く)は同-9.3%といずれも減少した。均してみれば機械受注は持ち直しが一服しているが、受注残も多いことから、今後も設備投資は緩やかな持ち直しが続く。



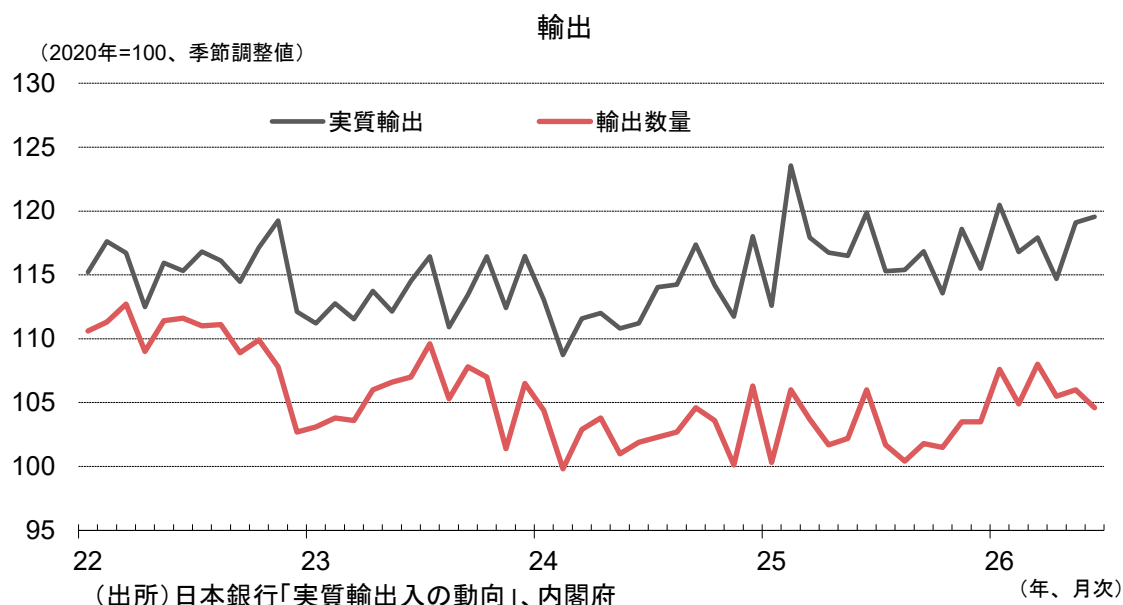
8. 公共投資 ～横ばい圏で推移している

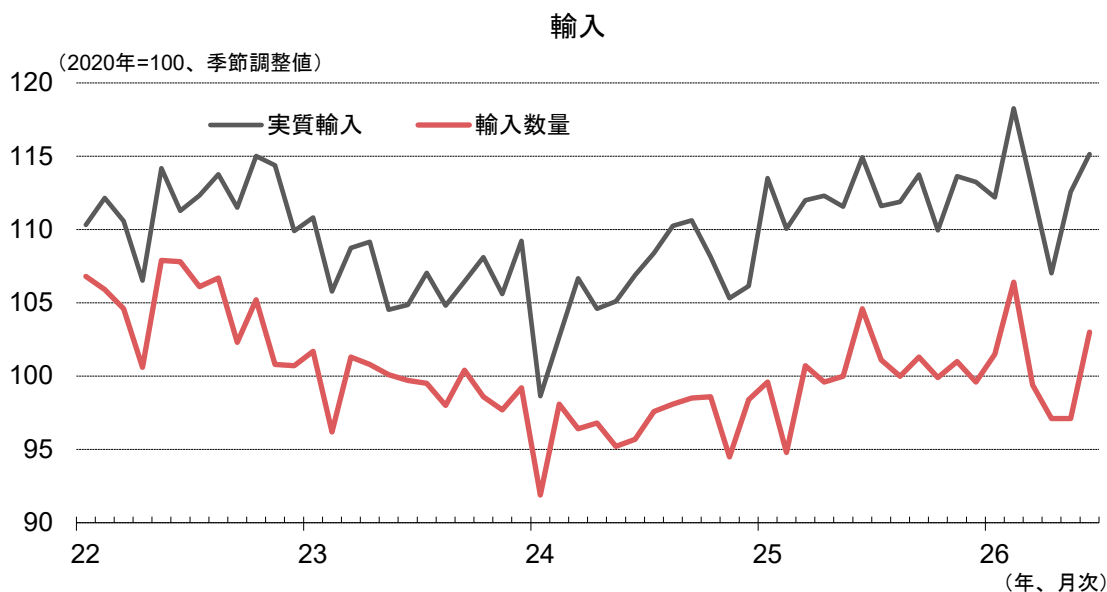
1～3 月期の公共投資(実質 GDP ベース、2 次速報)は、前期比+1.5%と 3 四半期ぶりに増加したが、均してみれば横ばい圏で推移している。公共投資の先行指標である公共工事請負額は、6 月は国(含む独立行政法人)からが増加し、全体では前年比+6.2%と 2 カ月ぶりに増加した。公共投資デフレーターの上昇によって実質値の伸びが抑制される状況が続いており、今後も公共投資は横ばい圏で推移する可能性がある。



9. 輸出入・国際収支 ～輸出は横ばい、輸入は弱含み

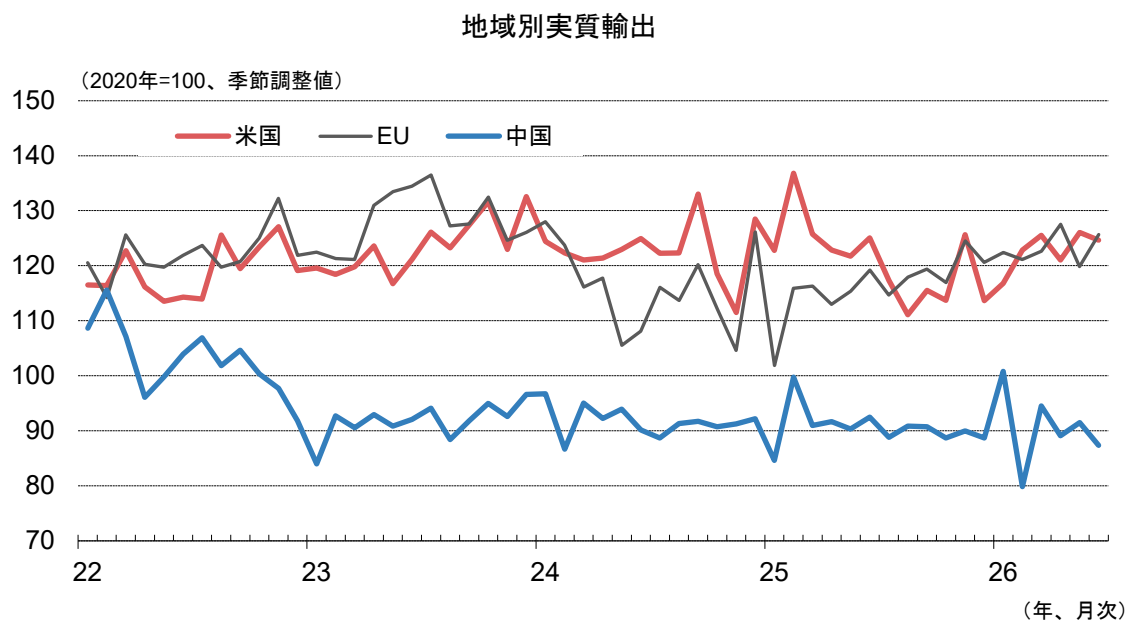
6 月の実質輸出は前月比+0.4%と 2 カ月連続で増加した。均してみれば、横ばいとなっている。好調な AI 関連需要が下支えとなる中、イラン情勢悪化の影響が緩和へ向かうことで、持ち直しへ向かうと期待される。また、6 月の実質輸入は前月比+2.3%と 2 カ月連続で増加した。均してみれば、弱含んでいる。当面、中東からの輸入停滞が続く一方、代替輸入の増加が見込まれることから、横ばい圏で推移する可能性がある。





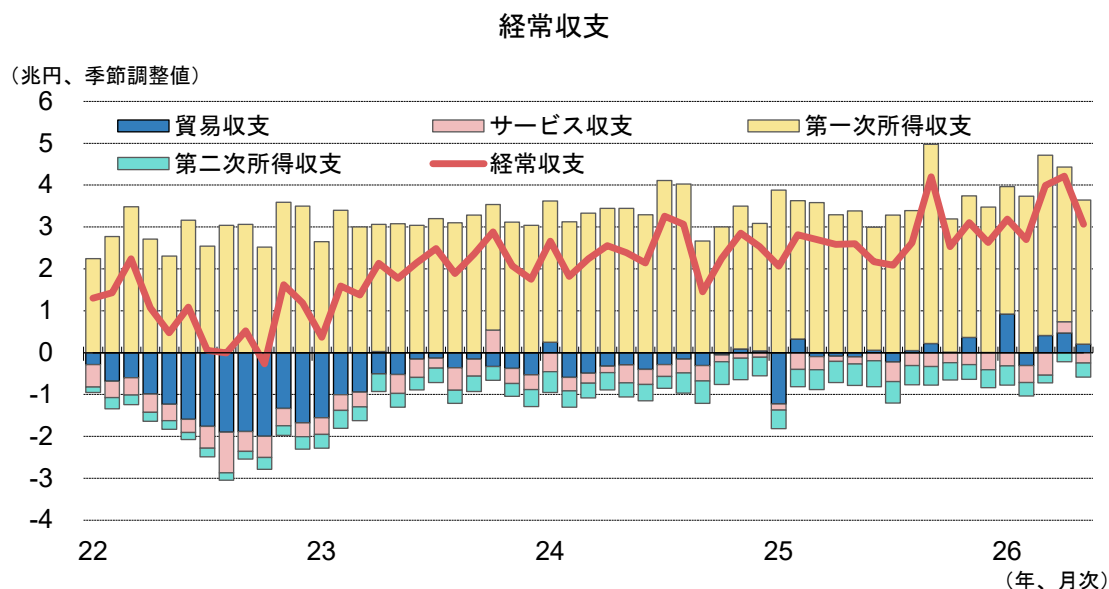
(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」、内閣府

6月の実質輸出を地域別にみると、米国向け(前月比-1.1%)と中国向け(同-4.5%)は減少した一方、EU向け(同+4.9%)、NIEs・ASEAN など向け(同+2.3%)、中東などのその他向け(同+1.5%)は増加した。また財別にみると、中間財(前月比-2.7%)、情報関連(同-2.7%)、資本財(同-3.7%)は減少した一方、自動車関連(同+3.7%)、その他(同+6.2%)は増加した。

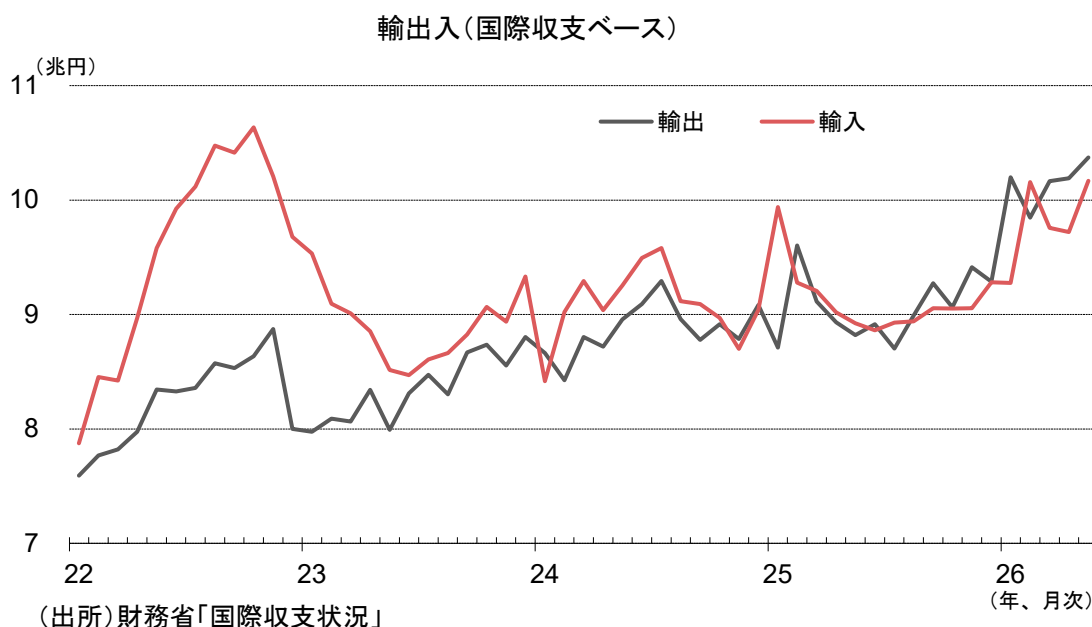


(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

5月の経常収支(季節調整値)は3兆645億円の黒字となった。貿易収支と第一次所得収支の黒字幅が縮小したこと、サービス収支が2カ月ぶりに赤字に転じたこと、第二次所得収支の赤字幅も拡大したことから、経常収支の黒字幅は前月から1兆1,467億円縮小した。6月は貿易収支が悪化することで、経常収支の黒字幅は縮小する可能性がある。

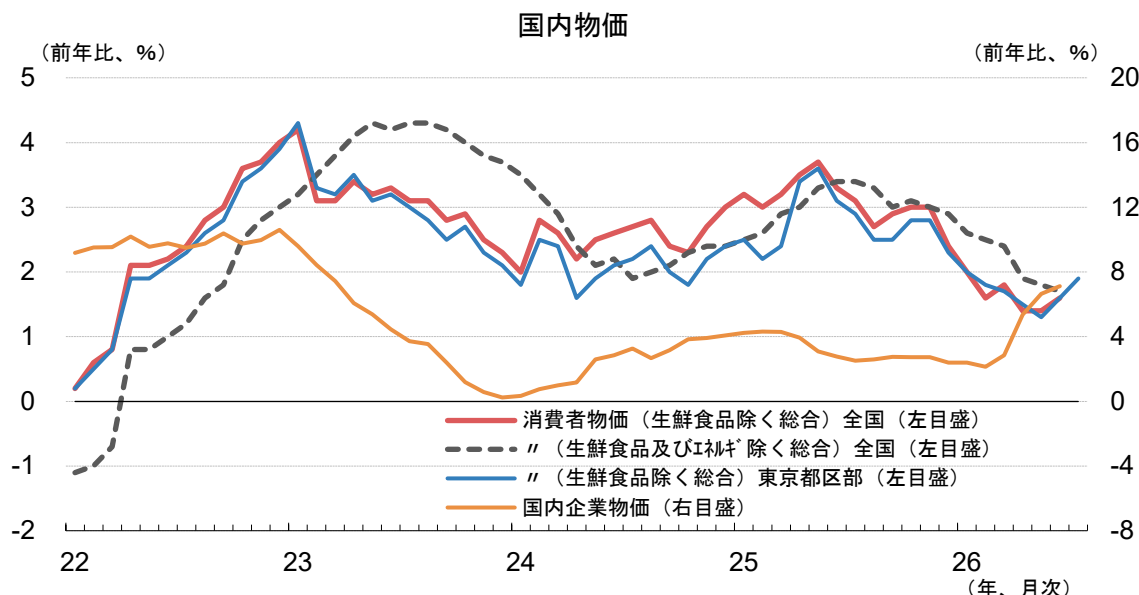


(注) 経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 第一次所得収支 + 第二次所得収支
(出所) 財務省「国際収支状況」



10. 物価 ～企業物価は急上昇、消費者物価は緩やかに上昇

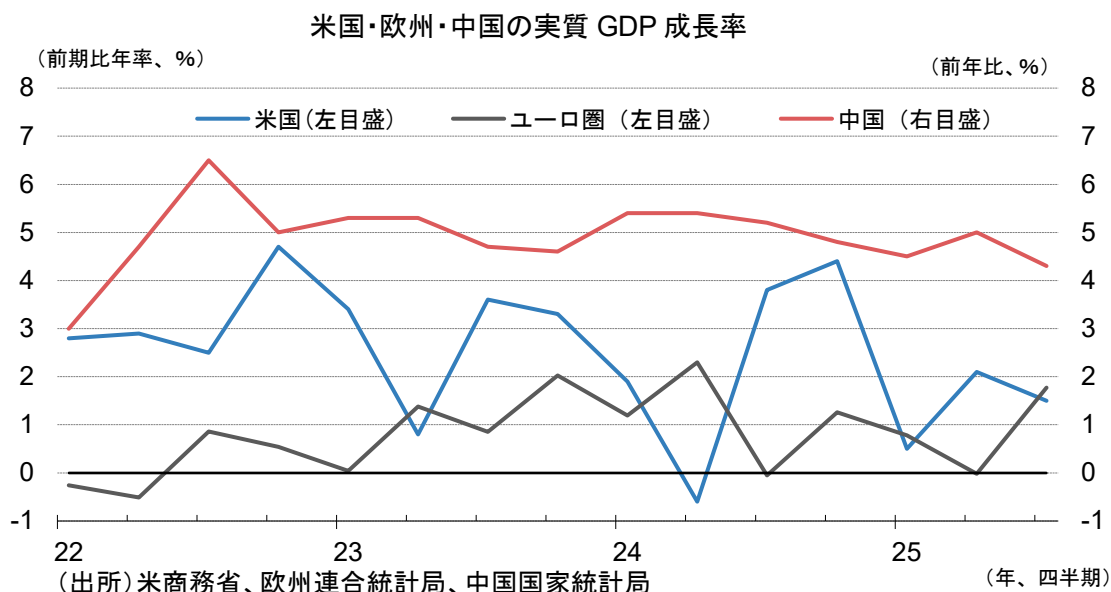
6月の国内企業物価は前年比+7.1%と、石油・石炭製品、電力・都市ガス・水道などを中心に上昇率が拡大している。一方、6月の消費者物価は、「生鮮食品を除く総合」が前年比+1.6%、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」が同+1.7%と、緩やかな上昇が続いている。政府による種々の物価高対策により当面は安定した推移が見込まれるものの、原油価格の上昇が企業のコスト転嫁を通じて物価の上振れにつながる可能性がある。



(出所) 日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数月報」

11. 世界景気 ～米国は堅調、欧州も底堅いが、中国は弱い

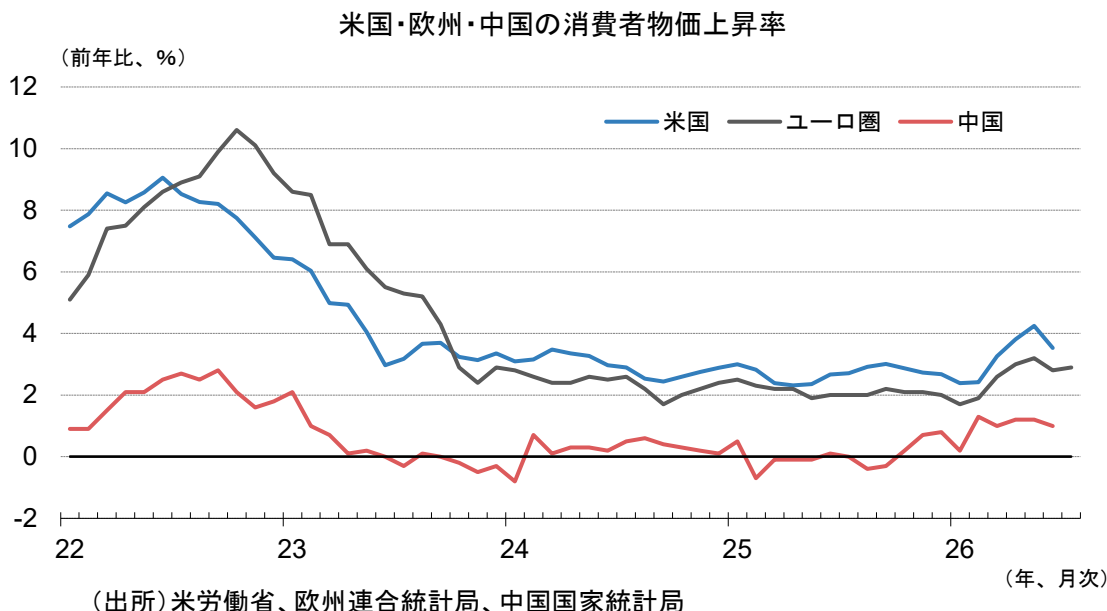
世界景気は米国は堅調で、欧州も底堅いが、中国は弱い動きが続く。4～6月期の実質 GDP 成長率は、米国は前期比年率+1.5%に鈍化したが、個人消費、設備投資は底堅く推移し、民間最終需要は約3年ぶりの高い伸びとなった。欧州も同+1.8%に加速し5四半期ぶりの高い伸びとなった。一方、中国は前年比+4.3%に鈍化し3年半ぶりの低い伸びにとどまった。先行き、米国は底堅いものの、欧州、中国は弱い動きとなる見込みである。



(出所) 米商務省、欧州連合統計局、中国国家統計局

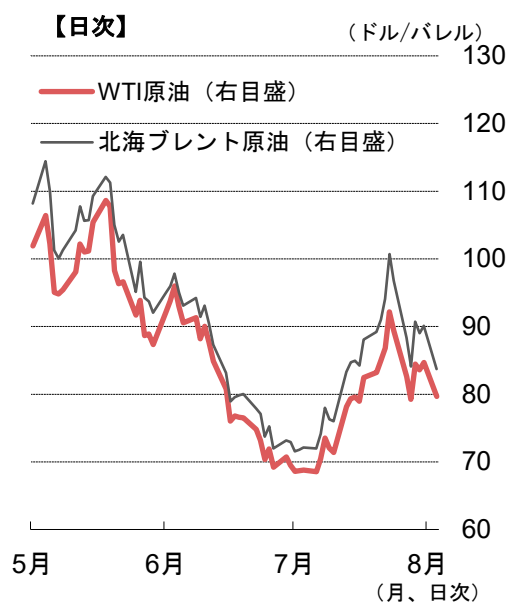
12. 世界の物価 ～原油価格上昇の影響が懸念材料

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 6 月に前年比+3.5%とガソリン価格上昇一服により 4 カ月ぶりに鈍化したが水準は高い。ユーロ圏は 7 月に同+2.9%と再び加速した。中国は 6 月に同+1.0%と食料品価格の上昇などにより 9 カ月連続で上昇した。先行き、原油価格上昇の影響により、世界の消費者物価上昇率は一段と上昇する見込みである。



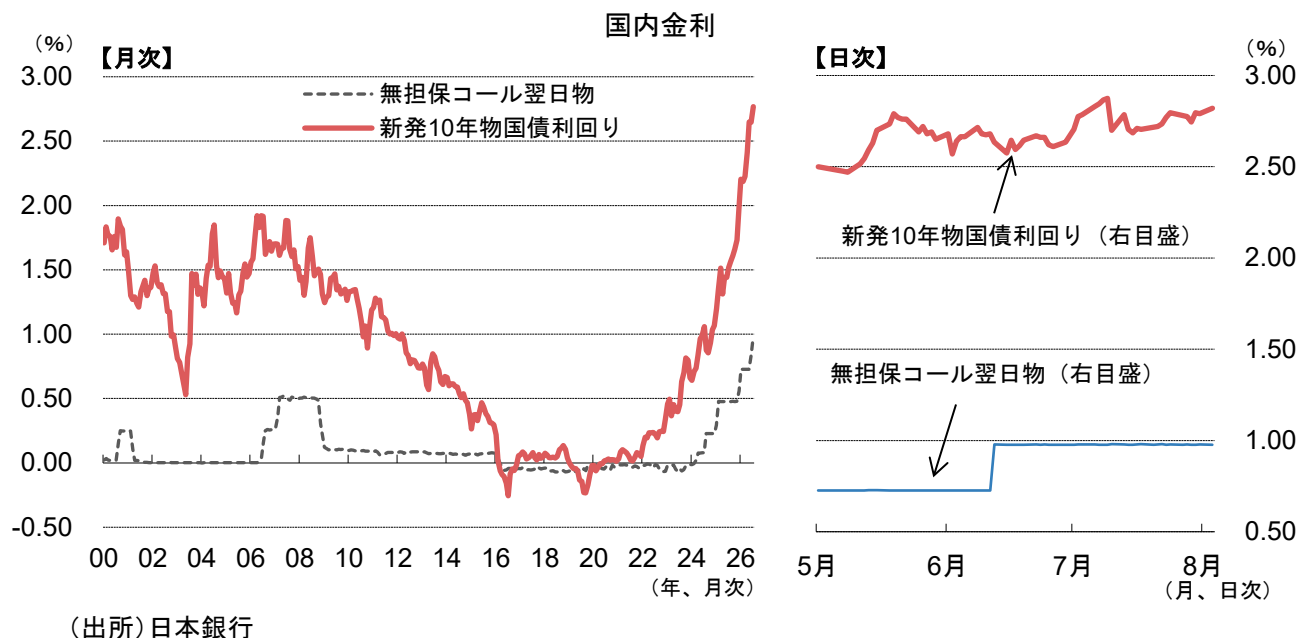
13. 原油 ～反発後、下落

7 月のブレント原油は反発後、下落した。月初に米国とイランが停戦状態となったが、その後、再び攻撃の応酬があり、新たにイエメンの親イラン武装組織フーシ派とサウジアラビアの緊張が高まった。米・イランは、25 日頃から攻撃の応酬を一時停止し、和平協議再開に向けた期待が生じた後、28 日にイランの奇襲で戦闘が再開されていたが、8 月 2 日に米側は攻撃見送りを表明した。引き続き、中東情勢を受けた不安定な推移が見込まれる。



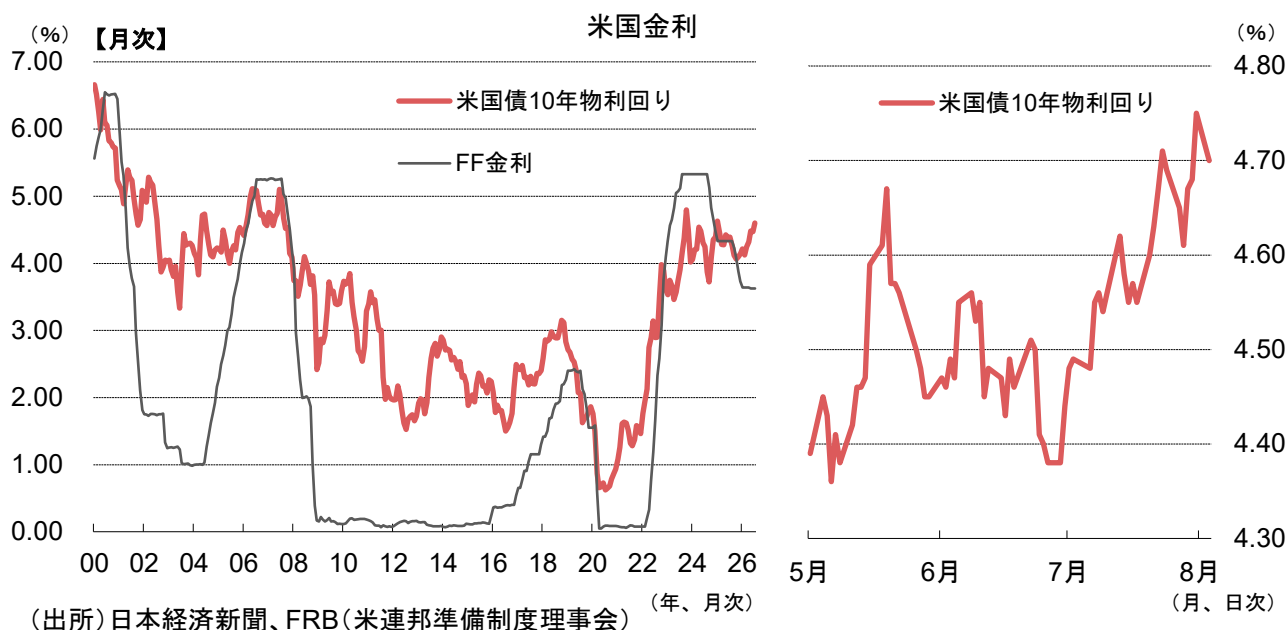
14. 国内金利～上昇

7月の長期金利(新発10年国債利回り)は上昇。高市政権が「骨太の方針」の原案で、日銀に対し政府と緊密に連携するよう求めたことや、財政健全化の文言を削除したことで2.90%まで急騰(=「骨太ショック」)。その後、片山財務相がGPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)による国債への投資拡大を示唆したため2.6%台まで低下したが、日銀の利上げが手遅れとなるとの懸念で月末にかけて再び上昇した。当面金利は上昇しやすい。



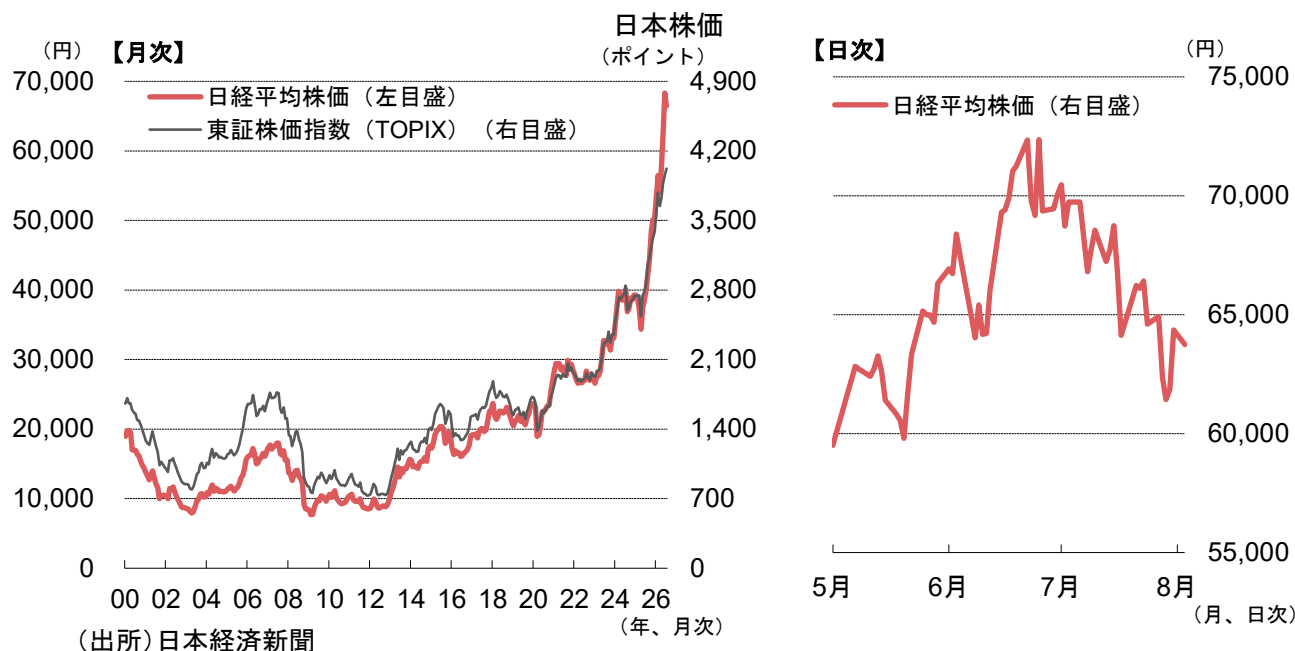
15. 米国金利 ～上昇

7月の米長期金利は上昇。イラン情勢悪化による原油価格上昇を受けたインフレ懸念に加え、政策金利が据え置かれたFOMC(米連邦公開市場委員会)後の会見で、FRB(米連邦準備制度理事会)のウォーシュ議長が、必要かつ適切と判断されれば躊躇なく行動すると発言したことから利上げ観測が広がり、金利上昇ペースが加速した。根強いインフレ懸念を背景に利上げ観測が高まりつつあり、金利上昇圧力がかかりやすい展開が続こう。



16. 国内株価～下落

7月の日経平均株価は下落。米ハイテク株高を好感し、AI・半導体関連株を中心に月初に7万2千円近辺まで上昇したが、利食い売りに加え、韓国株価下落をきっかけに世界的にAI関連株に調整の動きが強まると、イラン情勢悪化も加わって下落に転じ、17日には過去5番目となる下落幅を記録した。月末にかけてもAI関連株への売りが続き、一時6万1千円を割り込んだ。AI関連株を中心に当面荒っぽい値動きが続こう。



17. 米国株価～上昇後、反落

7月の米国株価は上昇後、反落。月初は6月米雇用統計が市場予想を下回ったことで利上げ観測が後退し、AI関連株を中心にダウ平均株価は6日に終値として初めて5万3千ドルを超えた。その後、原油高、中国のAI台頭への警戒感、データセンターなどAI過剰投資への懸念、長期金利上昇で弱含んだが、マイクロソフトの好決算でクラウド事業の堅調さが示されると月末にかけて反発。AI関連株を中心に当面荒っぽい値動きが続こう。



18. 為替～日米協調介入で円は急反発

7月の円は下落後、日米協調の円買い介入により対ドルで急反発。高市政権が先月末に示した経済財政運営と改革の基本方針「骨太の改革」原案を受け、日銀の利上げが後手に回りインフレが加速するとの懸念や、財政悪化リスクを背景とした円売りに加え、イラン情勢悪化を受けた「有事のドル買い」や米金利の上昇などで円は下落が続き、23日には一時163円99銭と、1986年11月以来、約39年8カ月ぶりの安値を付けた。このため、30日の海外時間に政府・日銀は円買い・ドル売りの為替介入を実施し、一時157円台まで急反発したが、円買い一巡後、31日には160円台まで弱含んだ。その後、米国時間に、日米の協調介入が実施され（米国はユーロ売り・円買い介入）、円は一時は157円20銭近辺と、約2カ月半ぶりの水準まで急反発した。協調介入は2011年の東日本大震災直後以来15年ぶり、円買い介入に限れば1998年6月のアジア通貨危機時以来28年ぶり。積極的な円買い材料に乏しいが、米国は必要となれば追加介入も辞さない構えを見せており、円買い介入への警戒感により、当面は横ばい圏での動きが続こう。

ドル・円相場 (1)



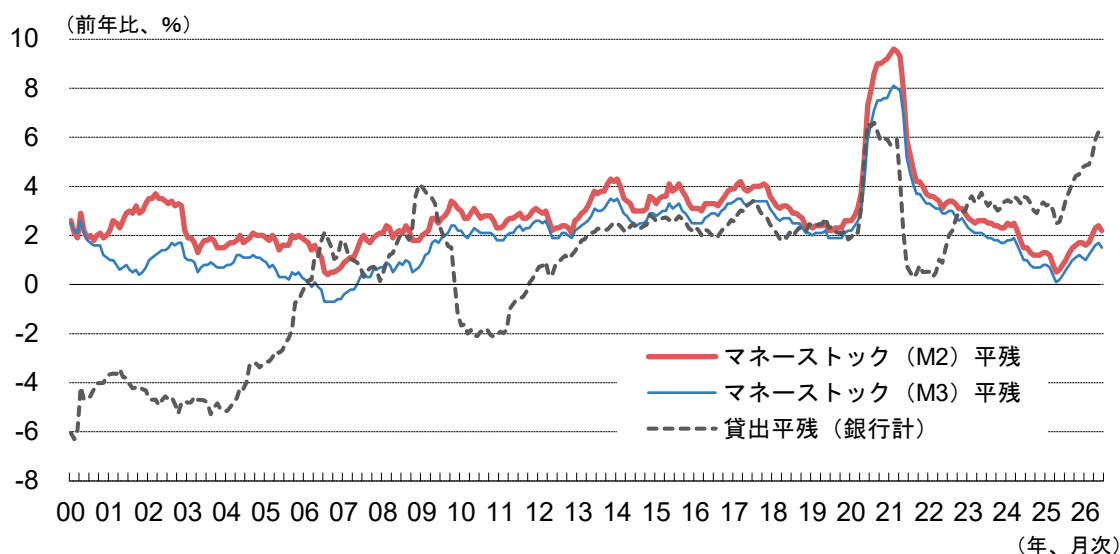
為替相場 (2)
(ドル/ユーロ)



19. 金融～マネーストックは緩やかに増加し、銀行貸出残高は堅調に増加

日銀は 2026 年 6 月の金融政策決定会合において、無担保コールレート(オーバーナイト物)の目標水準を 1.0%に引き上げた(今次利上げ局面では 2024 年 7 月、2025 年 1 月、12 月に続き 4 回目)。7 月の決定会合では現状維持とされたが、中東情勢悪化を受けた原油価格上昇、AI 関連需要の増加に伴う半導体価格などの上昇、為替円安による耐久財などの価格上昇により、物価の上昇ペースが速まることへの懸念を強めつつあり、引き続き政策金利を引き上げる姿勢を示している。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 +2.2%と緩やかに増加している一方、6 月銀行貸出残高は同 +6.3%と堅調に増加している。

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

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。