

調査レポート

グラフで見る景気予報 (9 月)

調査部

【今月の景気判断】

国内景気は、米国とイランの対立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。他方、企業部門では、投資意欲は良好なものの、設備や建設資材価格の上昇を受けて、設備投資は横ばいとなっている。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が持ち直していることなどから、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。

今後は、供給制約懸念の後退や良好な雇用・所得環境、堅調な企業業績を背景に、個人消費や設備投資といった内需が持ち直すことで、景気は緩やかな持ち直しを続けると見込まれる。世界的な AI 関連需要の堅調さに支えられて、輸出が底堅く推移することも下支えとなるだろう。

ただし、景気の下振れリスクも依然として残っている。米国とイランの対立が長期化する中、原油・石油製品価格の高止まりや円安進行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の再燃には注意が必要である。また、日中関係の悪化に伴うインバウンド需要の低迷や戦略物資の輸出規制の強化、米国の通商政策をめぐる不透明感、金利の予期せぬ上昇による住宅投資や設備投資の抑制、人手不足の深刻化、7 月 28 日に発生した熊本地震なども、景気の下押し要因として意識される。

【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	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	5～7
2. 生産	持ち直しの動き	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	横ばい	横ばい	13
7. 設備投資	緩やかに持ち直している	横ばい	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、輸入ともに横ばい	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	米国は堅調、欧州も底堅いが、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（＊）	反発後、下落	上昇	18
14. 国内金利	上昇	上昇	19
15. 米国金利	上昇	上昇	19
16. 国内株価	下落	上昇後、反落	20
17. 米国株価	上昇後、反落	上昇後、弱含み	20
18. 為替	日米協調介入で円は急反発	円はじり安	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

7. 実質設備投資は2四半期連続で減少した。
9. 7月の実質輸入は3カ月連続で増加した。

（＊）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 3	26 4	26 5	26 6	26 7	26 8
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	0.7	-1.8	1.0	1.9	1.1						
	短観業況判断DI（大企業製造業）	13	14	15	17	22	17 <26年9月予想>					
	（大企業非製造業）	34	34	34	36	37	28 <26年9月予想>					
	（中小企業製造業）	1	1	6	7	9	2 <26年9月予想>					
	（中小企業非製造業）	15	14	15	16	15	8 <26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）	-2.0	6.2	3.7	5.9	11.0						
	（製造業、季節調整値、前期比）	-8.2	15.1	15.4	14.1	12.1						
	（非製造業、季節調整値、前期比）	1.1	2.2	-2.3	0.9	10.2						
	景気動向指数（CI、先行指数）（15年=100）	104.6	107.0	109.8	114.1	116.4	115.4	116.1	116.5	116.5		
	（CI、一致指数）（15年=100）	115.7	114.7	115.1	117.1	118.2	116.8	118.1	117.9	118.5		
生産	（DI、先行指数）	25.8	60.6	87.9	75.8	56.7	72.7	50.0	60.0	60.0		
	（DI、一致指数）	33.3	30.0	61.7	75.0	63.0	80.0	50.0	66.7	72.2		
	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	42.2	40.8	43.6	44.0	45.7	
	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	38.7	39.4	40.7	45.7	45.8	
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	0.3	-0.4	0.5	0.1	1.9	0.1	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	0.3	-0.9	0.4	1.3	0.5	-0.9	1.3	0.5	-0.2	2.2	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	-2.0	0.1	-1.2	-2.3	1.3	-1.8	-0.3	-1.1	2.8	0.5	
	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	0.6	-0.6	0.8	0.8	-0.2		
個人消費	失業率（季節調整済、%）	2.5	2.5	2.6	2.7	2.5	2.7	2.5	2.5	2.5	2.4	
	就業者数（季節調整済、万人）	6823	6828	6845	6820	6868	6815	6876	6882	6846	6831	
	雇用者数（季節調整済、万人）	6178	6186	6205	6190	6233	6175	6238	6238	6222	6231	
	新規求人倍率（季節調整済、倍）	2.21	2.15	2.13	2.12	2.13	2.15	2.11	2.11	2.16	2.10	
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	1.18	1.18	1.17	1.18	1.18	
	現金給与総額	2.2	2.3	2.2	3.0	3.6	3.1	3.6	3.3	4.0		
	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	-1.4	-2.9	-0.5	-0.4	-3.3		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	3.7	5.6	1.2	-1.3	-2.7	-3.6	-1.1	-1.1	-5.8		
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	0.3	0.5	0.1	0.3	0.1	-0.1		
	新車販売台数（含む軽）	6.5	-4.4	-3.7	-5.4	7.5	-3.2	9.7	2.8	9.5	7.7	1.4
	新車販売台数（除く軽）	3.0	-6.2	-6.3	-8.4	12.4	-7.9	16.9	5.3	14.1	10.0	8.1
	商業販売額・小売業	2.4	-0.1	0.5	1.1	2.8	1.4	2.8	5.0	0.6	4.0	
公共投資	百貨店販売高・全国	-6.7	-1.2	1.0	2.1	4.5	3.2	5.2	8.3	2.3	5.1	
	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	620	719	756	747	756	736	724	757	786	774	
	（前年比、%）	-25.2	-9.0	-2.1	-13.8	21.9	-29.3	11.4	33.9	18.6	8.2	
	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	0.2	-9.4	8.7	-12.4	9.7		
外需	（同前年比）	6.3	6.6	8.1	12.6	10.8	5.9	15.6	-1.9	16.9		
	公共工事請負額	9.5	8.6	9.6	17.3	1.9	17.5	4.7	-7.7	6.2	2.6	
	通関輸出（金額ベース、円建て）	-0.1	0.3	4.9	10.5	17.0	11.5	14.8	16.8	19.3	23.2	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	-0.3	-1.6	0.0	2.2	-0.6	1.0	-2.7	3.8	0.3	0.7	
物価	通関輸入（金額ベース、円建て）	-3.1	-3.1	2.6	5.8	15.9	11.0	9.9	12.5	25.4	27.9	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	1.0	-0.5	-0.1	1.9	-2.6	-4.7	-5.1	5.2	2.1	0.1	
	経常収支（季節調整済、百億円）	735.5	891.0	827.2	987.8	867.3	399.0	421.1	306.4	139.7		
	貿易収支（季節調整済、百億円）	-13.6	4.2	37.7	102.0	9.3	40.8	47.0	20.4	-58.1		
金融	企業物価指数（国内）	3.3	2.6	2.6	2.5	6.4	2.9	5.4	6.6	7.3	7.2	
	消費者物価指数（除く生鮮）	3.5	2.9	2.8	1.8	1.5	1.8	1.4	1.4	1.6	1.8	
	マネーストック（M2、平残）	0.6	1.3	1.7	1.8	2.3	2.0	2.3	2.5	2.2	2.2	
	（M3、平残）	0.2	0.8	1.1	1.2	1.6	1.4	1.6	1.7	1.5	1.4	
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	5.2	5.9	6.2	6.2	5.9	
	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	63.8	65.0	59.1	72.1	92.4	91.0	98.1	98.2	81.6	78.8	82.5
	無担保コール翌日物（%）	0.477	0.477	0.504	0.728	0.765	0.728	0.727	0.727	0.841	0.978	0.977
	新発10年物国債利回り（%）	1.40	1.56	1.79	2.21	2.57	2.23	2.41	2.65	2.65	2.77	2.87
	FFレート（%）	4.33	4.30	3.90	3.64	3.63	3.64	3.64	3.63	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	4.25	4.32	4.48	4.47	4.60	4.68
	日経平均株価（円）	36764	42230	49598	54508	62787	53965	57246	62774	68340	66506	66378
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	2687	3016	3311	3667	3853	3645	3727	3869	3963	4022	4094
	ダウ工業株値指数（月末値、ドル）	44095	46398	48063	46342	52319	46342	49652	51032	52319	52485	53186
	ナスダック株値指数（月末値、1971/2/5=100）	20370	22660	23242	21591	26214	21591	24892	26973	26214	25374	26371
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	144.5	147.4	154.0	156.9	159.5	158.6	159.3	158.3	160.7	162.6	158.7
	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	183.4	186.2	184.8	185.1	185.6	184.1
	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	1.16	1.17	1.17	1.15	1.14	1.16

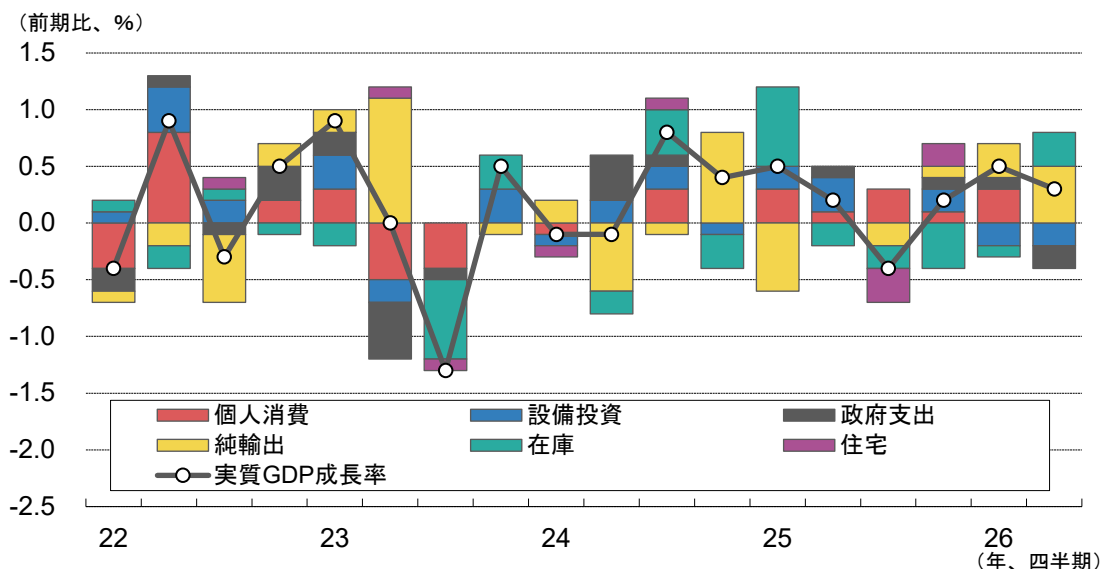
（注）1. 括弧書きのない場合、単位は前年比、%

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。

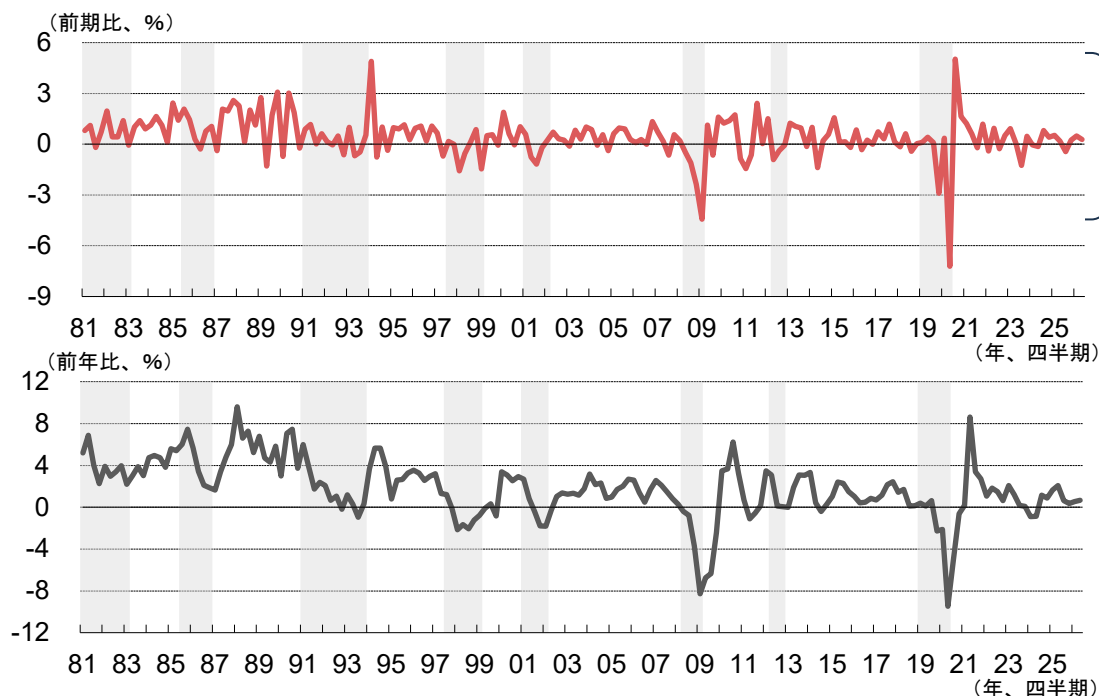
1. 景気全般 ～緩やかに持ち直している

2026 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率(1 次速報)は前期比+0.3%(年率換算+1.1%)と 3 四半期連続のプラス成長となった。イラン情勢の悪化によって物価高の加速や供給制約などに対する懸念が強まったが、政府の対策が下支えとなり、外需を中心に底堅く推移した。今後も緩やかな持ち直しが続くと期待されるが、米国とイランの対立長期化に伴う資源価格の高止まりや供給制約懸念の再燃による下振れリスクには警戒が必要だろう。

実質 GDP 成長率



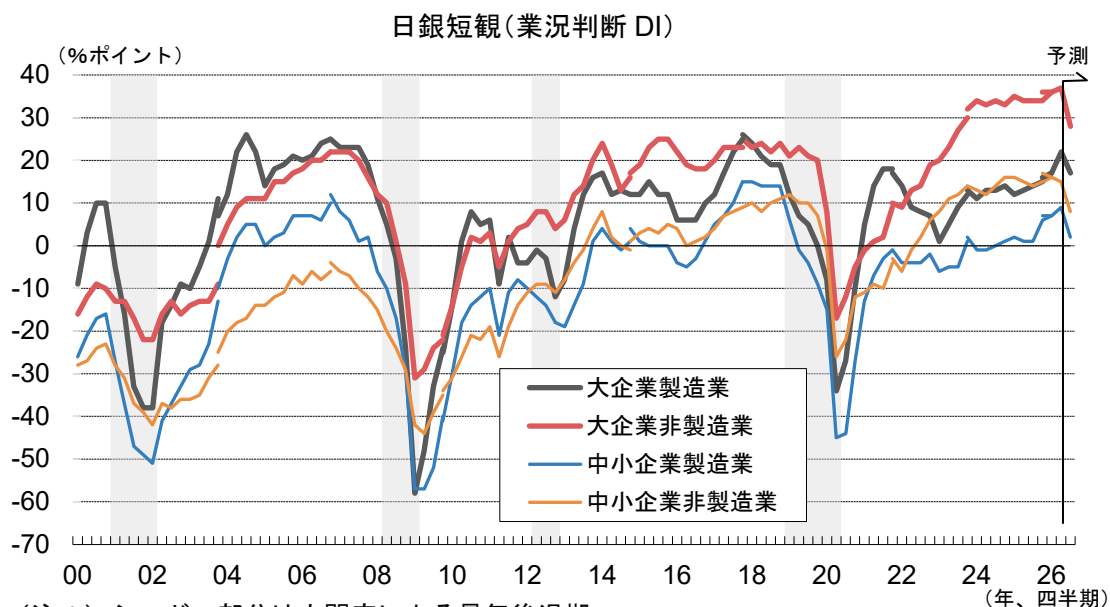
実質 GDP 成長率の推移



(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」

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」

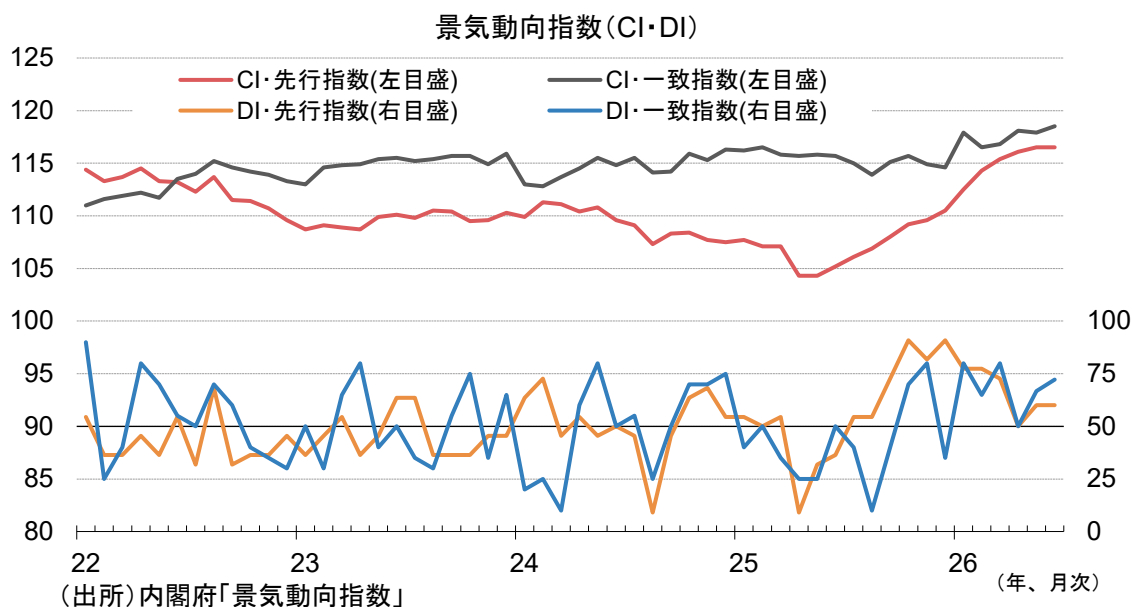
4～6月期の企業業績(金融業・保険業を除く)は、売上高が前期比+2.7%と4四半期連続で増加し、利益率も前期から改善したため、経常利益は同+11.0%と4四半期連続で増加した(業種別の経常利益は、製造業では前期比+12.1%、非製造業では同+10.2%)。今後も米国とイランの対立長期化による資源価格の高止まりなどが下押し要因となるものの、国内景気の持ち直しに支えられて底堅く推移するとみられる。



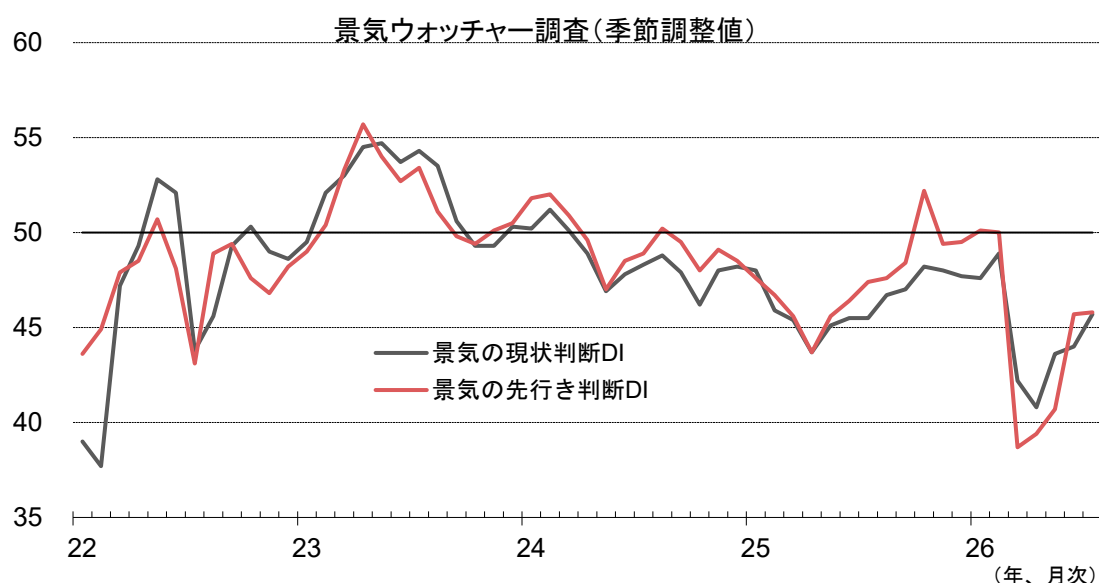
(注) 金融業、保険業を除く

(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+0.6ポイントと2カ月ぶりに上昇した。発表済み9系列のうち5系列がプラスに寄与した。中でも商業販売額(卸売業)や投資財出荷指数(除輸送機械)のプラス寄与が大きかった。7月のCI一致指数は投資財出荷指数(除輸送機械)や商業販売額(小売業)のプラス寄与が大きく、上昇が続くと見込まれる。基調判断は「改善」が維持されよう。



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45.7と3カ月連続で上昇した(前月差+1.7ポイント)。家計動向関連は、省エネ基準引き上げ前のエアコン需要増加を受けて小売関連を中心に改善した。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4カ月連続で上昇しており、イラン情勢が最悪期を脱出しつつあるとの見方がマインドを下支えしている。

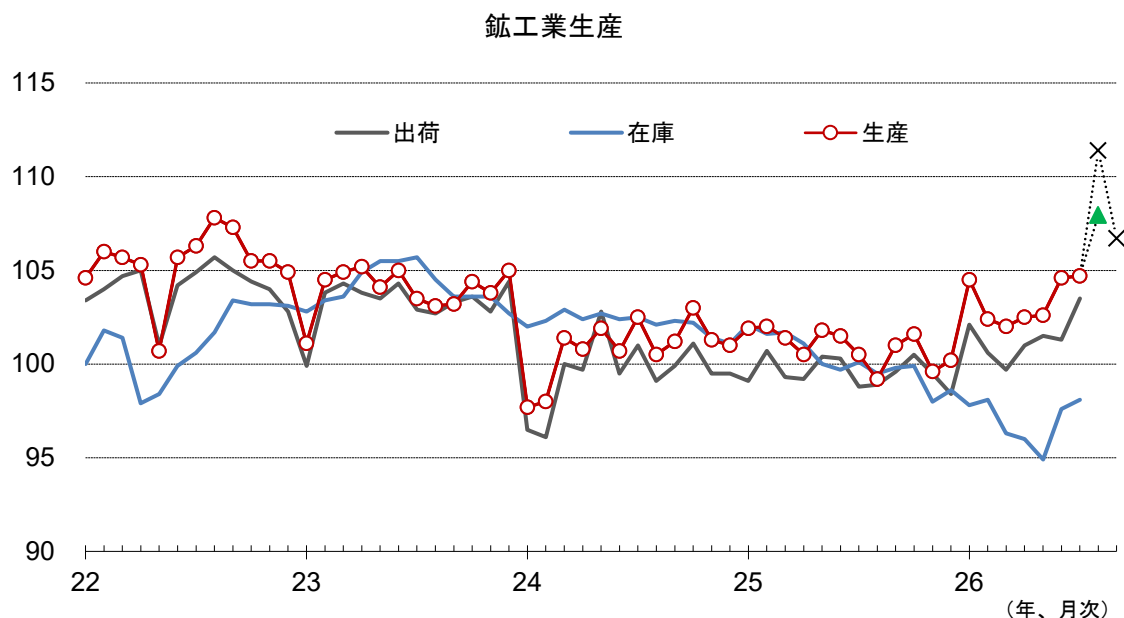


(注) 景気の現状判断DIは、家計動向関連業種、企業動向関連業種、雇用関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断から算出される。50を上回ると「景気が良くなっている」、50を下回ると「景気が悪くなっている」という判断が優勢であることを示す。

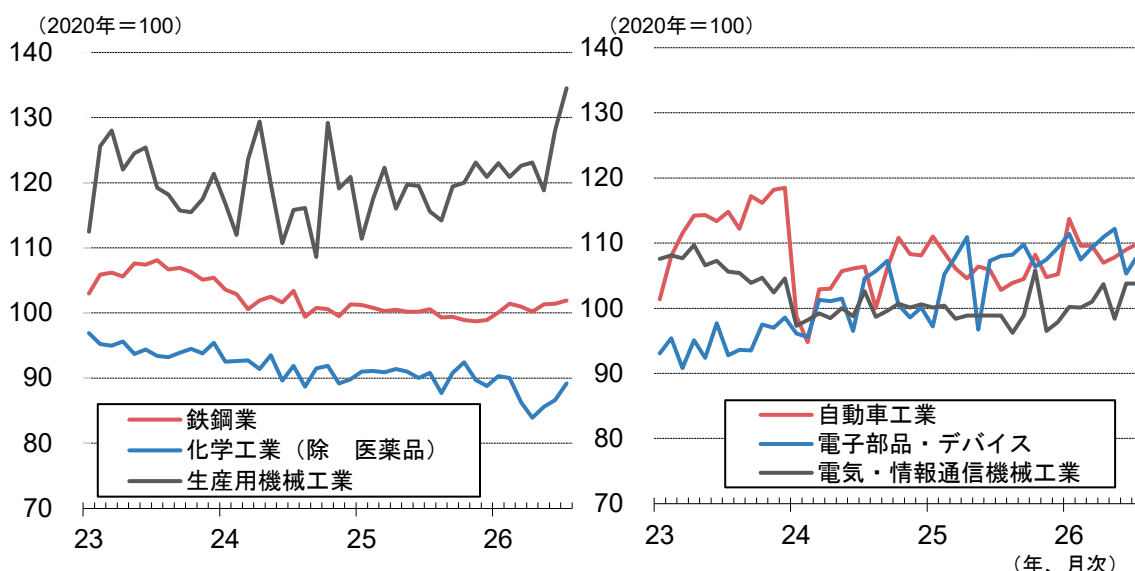
(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」

2. 生産 ～持ち直しの動き

7月の鉱工業生産は前月比+0.1%と4カ月連続で増加した。輸送機械工業(除く自動車工業)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。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8月は前月比+6.4%(同調査をもとにした経済産業省の予測は同+3.1%)、9月は同-4.2%の計画だが、米国と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。

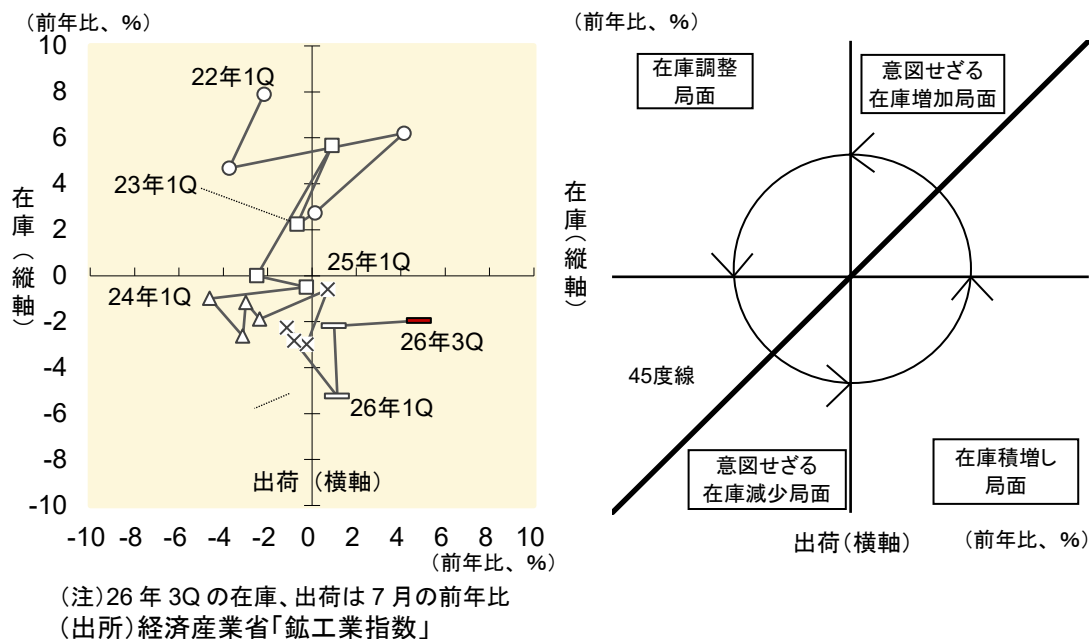


(注)「×」は製造工業生産予測調査結果から計算したもの、「▲」は経済産業省による予測値から計算したもの
(出所)経済産業省「鉱工業指数」



7月の鉱工業出荷は、輸送機械工業(除く自動車工業)や石油・石炭製品工業などを中心に前月比+2.2%と2カ月ぶりに増加した。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+4.8%と2カ月連続で増加した。在庫は電気・情報通信機械工業や自動車工業などを中心に前月比+0.5%と2カ月連続で増加した。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-2.0%と18カ月連続で減少した。

在庫循環図(左)および同概念図(右)



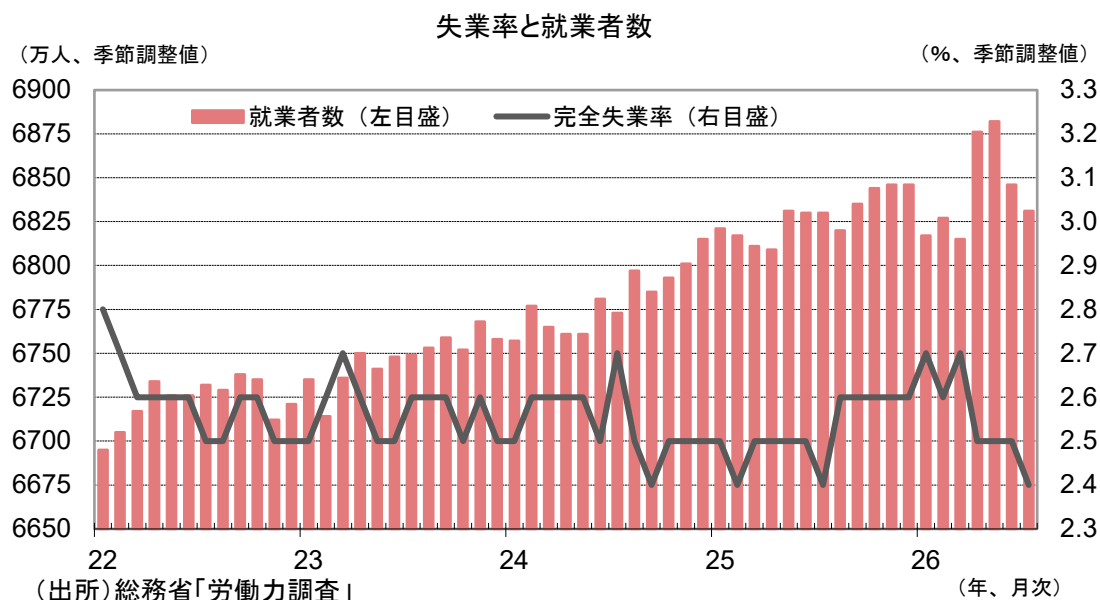
6月の第3次産業活動指数は、前月比-0.2%と3カ月ぶりに低下した。広義対個人サービスは低下した一方、広義対事業所サービスは上昇した。具体的には、金融業・保険業などは上昇したもの、小売業や生活娯楽関連サービスなどが低下し、全体を押し下げた。均してみれば、緩やかに上昇している。今後も国内景気を持ち直しに併せて上昇傾向で推移すると期待されるが、物価高などを受けて下振れるリスクもある。

第3次産業活動指数

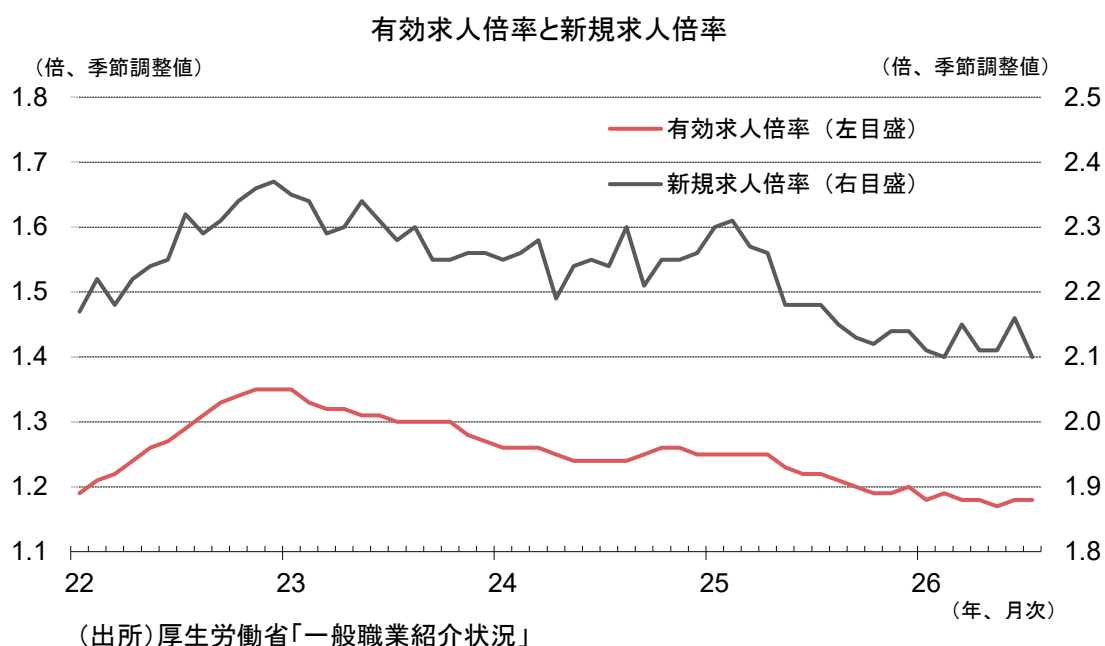


3. 雇用 ～改善している

7月の完全失業率は2.4%と1年ぶりの水準に低下した。雇用者(前月差+9万人)の増加の一方で、就業者(同-15万人)の減少が続いているが、労働市場からの退出者が増えて労働力人口(同-24万人)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。

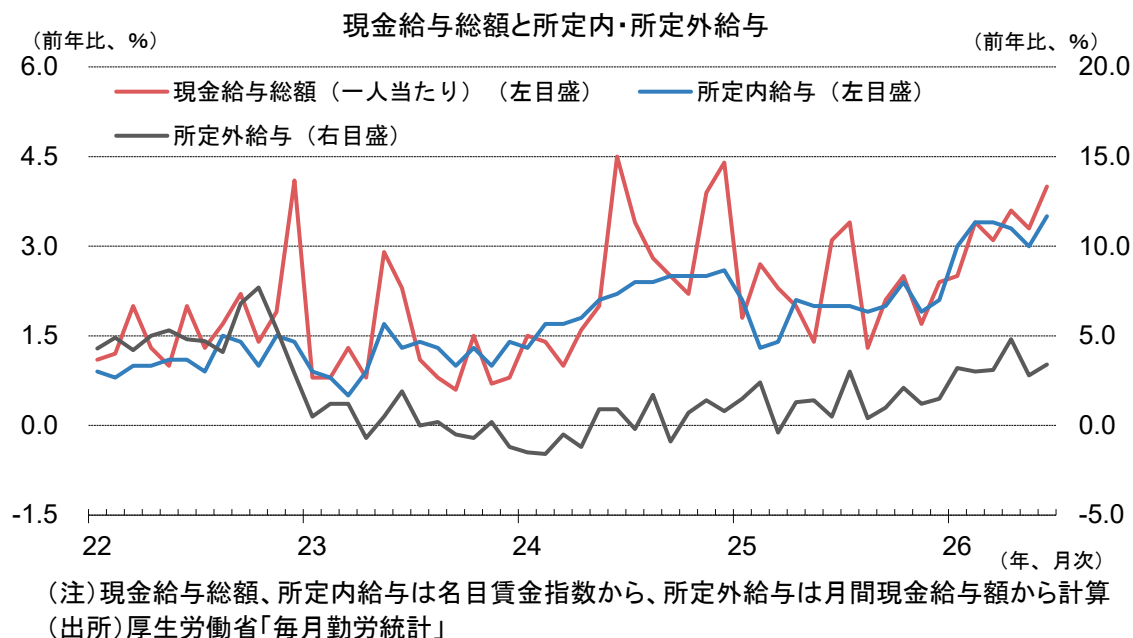


7月の有効求人倍率は前月と同じ1.18倍となった。有効求人数(前月比-0.1%)が横ばいとなる中、有効求職者数(同+0.6%)は小幅に増加した。新規求人倍率は2.10倍に低下した。新規求人数(同+0.7%)の増加が続いたが、新規求職申込件数(同+3.3%)の増加幅が大きかった。賃金上昇を背景に企業は新規採用に慎重になっている可能性はあるが、人手不足が深刻化する中、有効求人倍率は当面下げ渋るだろう。



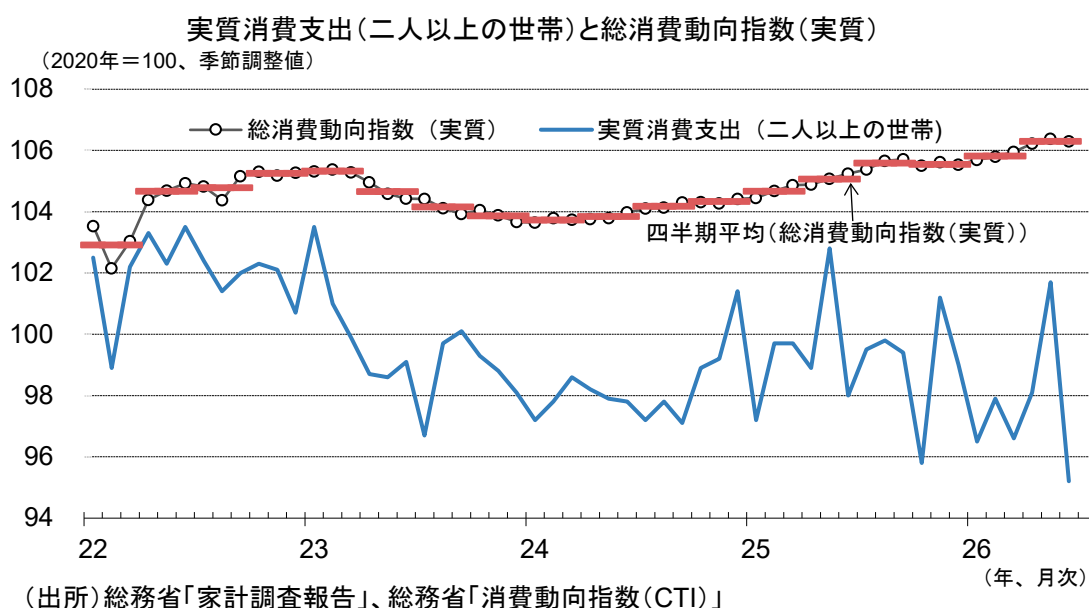
4. 賃金 ～増加している

6月の一人当たり現金給与総額は前年比+4.0%と堅調な増加が続いている。所定内給与(前年比+3.5%)、所定外給与(同+3.4%)に加え、夏のボーナスを含む特別給与(同+4.7%)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+2.2%と6カ月連続でプラスとなった。良好な雇用情勢を背景に今後も賃金の増加基調が維持されるうえ、目先は政策効果で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。

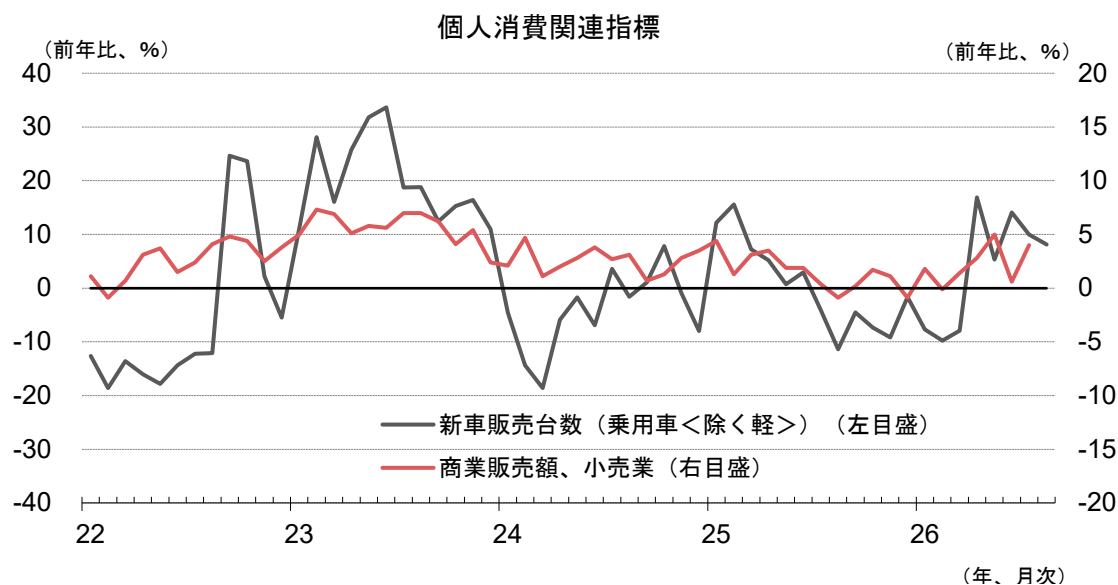


5. 個人消費 ～緩やかに持ち直している

6月の二人以上世帯の実質消費支出は前月比-6.4%と減少した。また日本の世帯全体の消費動向を表す6月の総消費動向指数(実質)は前月比-0.1%と低下した。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持ち直していることから、個人消費は当面、緩やかな持ち直しが続こう。



7月の商業販売額(小売業)は前年比+4.0%と5カ月連続で増加した。内訳をみると、自動車小売業、機械器具小売業、各種商品小売業、医薬品・化粧品小売業、飲食料品小売業などは増加した一方、織物・衣服・身の回り品小売業は減少した。季節調整値は前月比+2.4%と2カ月ぶりに増加した。8月の新車販売台数(乗用車、除く軽自動車)は前年比+8.1%と増加した。



(出所)日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業動態統計」

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+0.6ポイントと4カ月連続で上昇した。内訳をみると、「雇用環境」、「収入の増え方」は低下した一方、「暮らし向き」、「耐久消費財の買い時判断」は上昇が続いた。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ており、良好な雇用・所得環境の下、今後も持ち直しが続くと期待される。

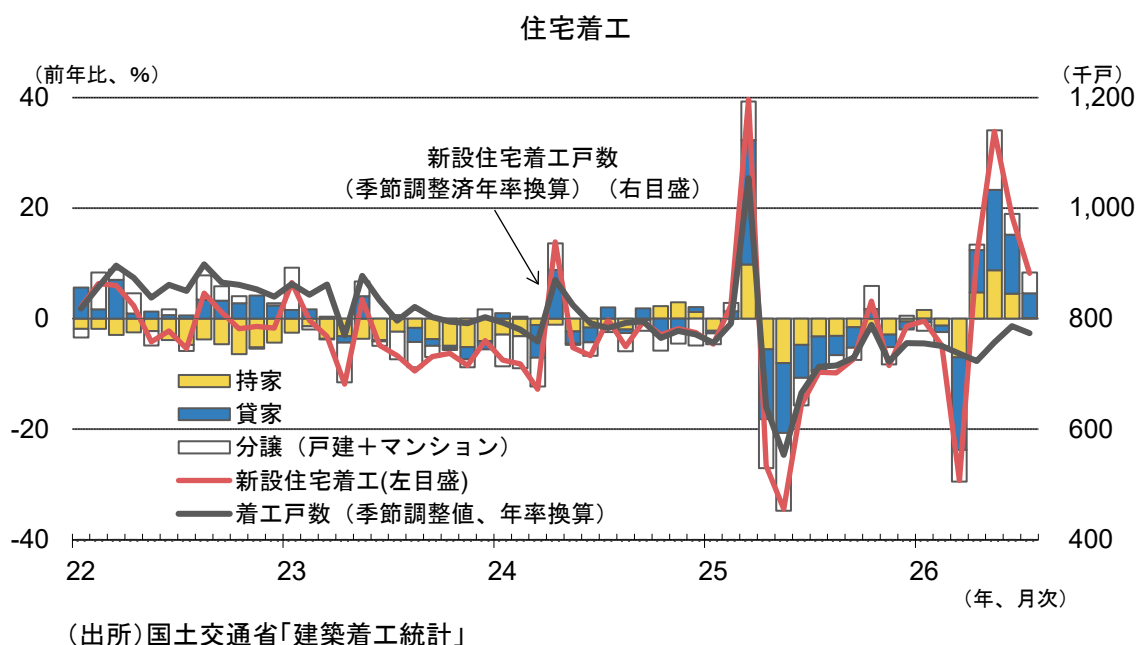


(注)消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。

(出所)内閣府「消費動向調査」

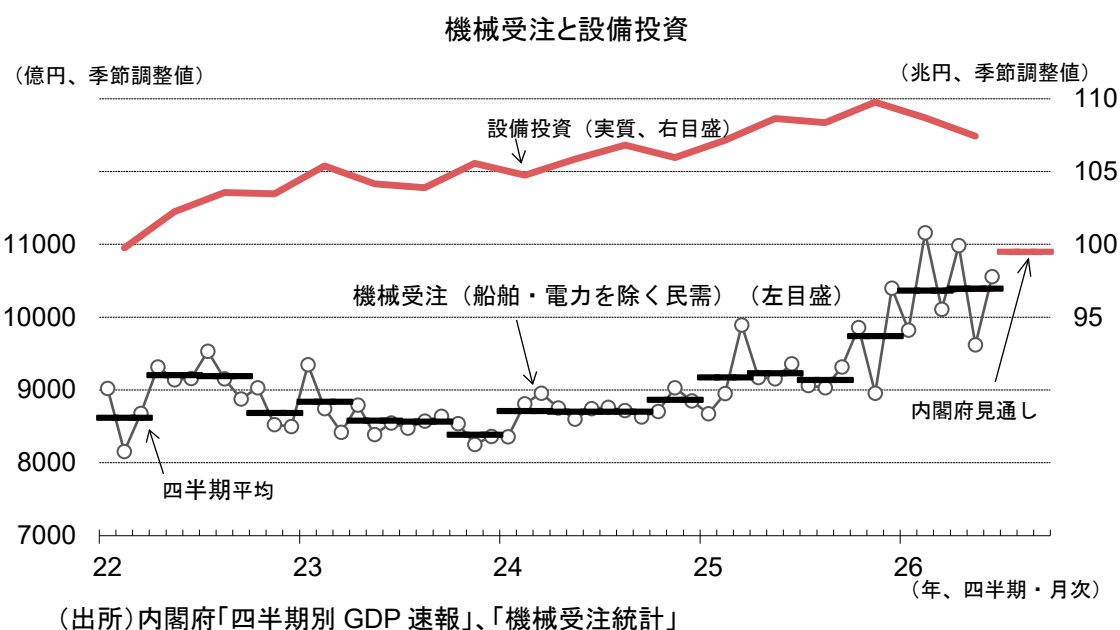
6. 住宅投資 ～横ばい

4～6 月期の住宅投資(実質 GDP ベース、1 次速報)は前期比-0.5%と 3 四半期ぶりに減少した。7 月の住宅着工戸数は前年比+8.2%と 4 カ月連続で増加した。季節調整済年率換算値では 77.4 万戸(前月比-1.6%)と 3 カ月ぶりに減少した。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。



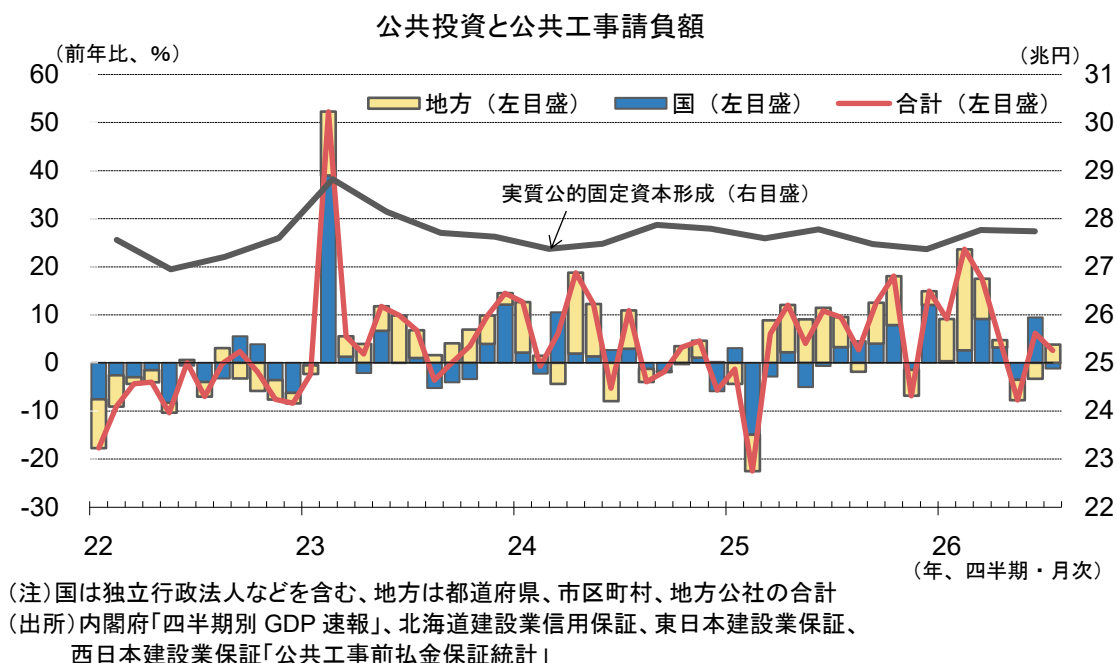
7. 設備投資 ～横ばい

4～6 月期の設備投資(実質 GDP ベース、1 次速報)は前期比-1.2%と 2 四半期連続で減少した。また同期の法人企業統計の名目設備投資(含むソフトウェア)は、前期比+1.5%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+9.7%と 2 カ月ぶりに増加した。このところ設備投資は横ばいとなっているが、投資意欲は良好であることから、今後は持ち直しへ向かうと期待される。



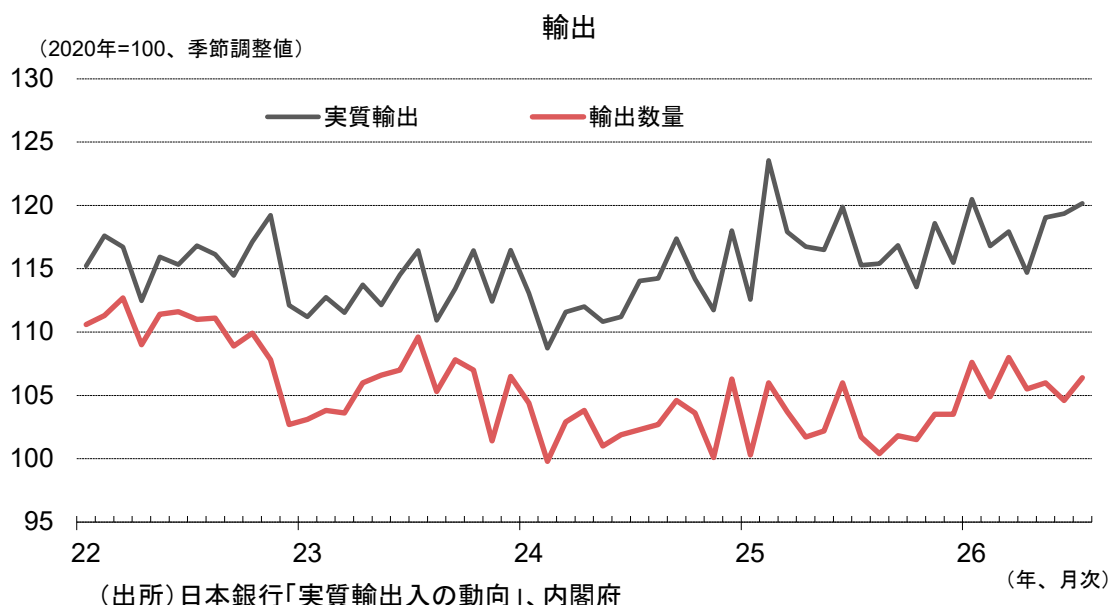
8. 公共投資 ～横ばい圏で推移している

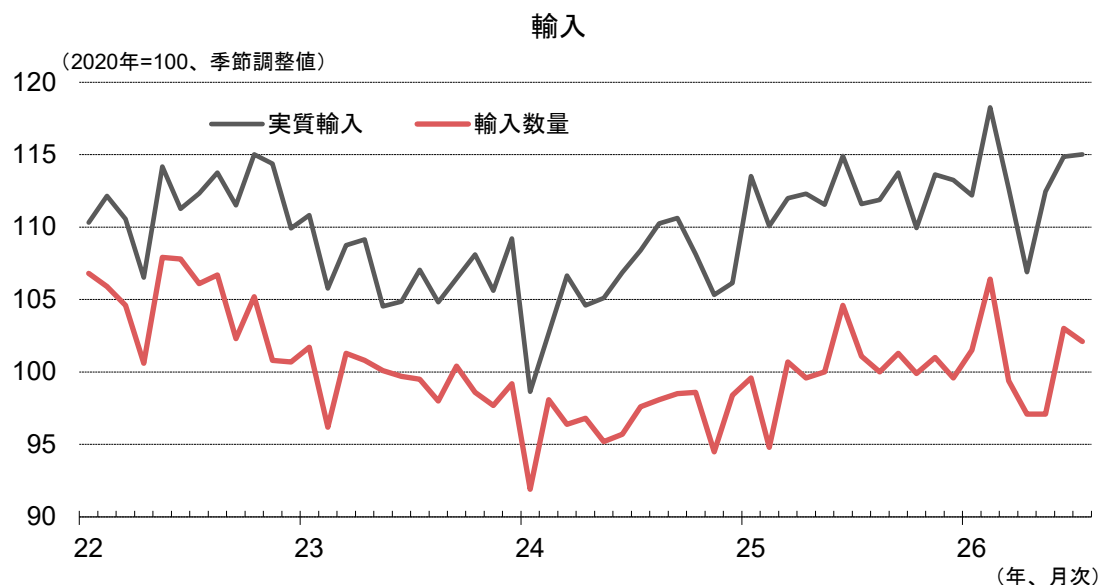
4～6 月期の公共投資(実質 GDP ベース、1 次速報)は、前期比-0.1%と 2 四半期ぶりに減少したが、均してみれば横ばい圏で推移している。公共投資の先行指標である公共工事請負額は、7 月は地方からが増加し、全体では前年比+2.6%と 2 カ月連続で増加した。工事コストの増加を受けた公共投資デフレーターの上昇によって実質値の伸びが抑制される状況が続いており、今後も公共投資は横ばい圏で推移する可能性がある。



9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入ともに横ばい

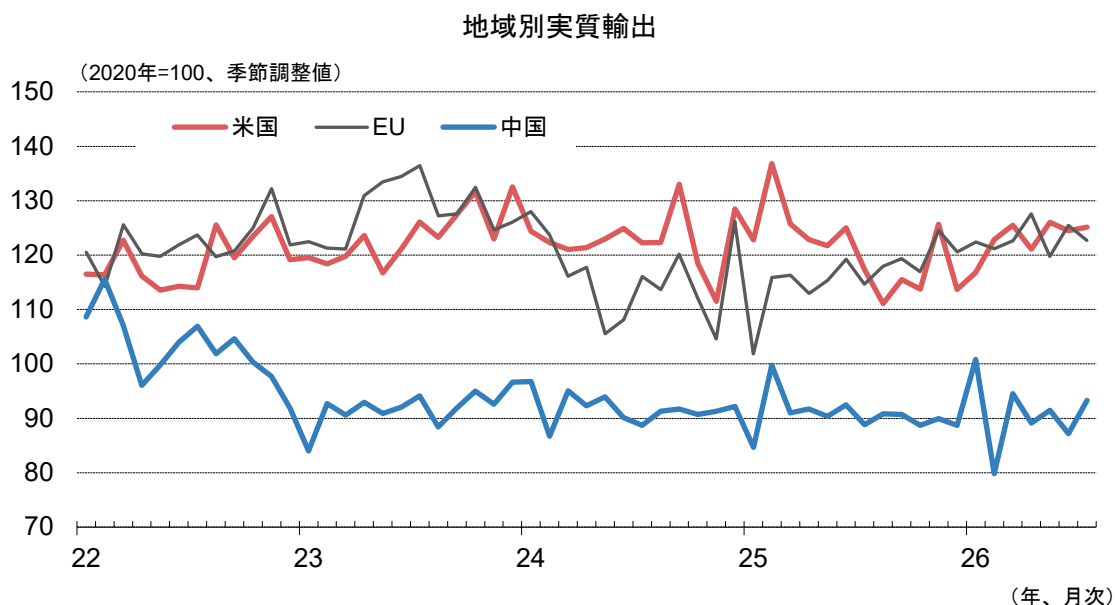
7 月の実質輸出は前月比+0.7%と 3 カ月連続で増加した。均してみれば、横ばいとなっている。好調な AI 関連需要が下支えとなる中、イラン情勢悪化の影響が緩和へ向かうことで、持ち直しへ向かうと期待される。また、7 月の実質輸入は前月比+0.1%と 3 カ月連続で増加した。均してみれば、横ばいとなっている。当面、中東からの輸入停滞が続く一方、代替輸入の増加が見込まれることから、横ばい圏で推移する可能性がある。





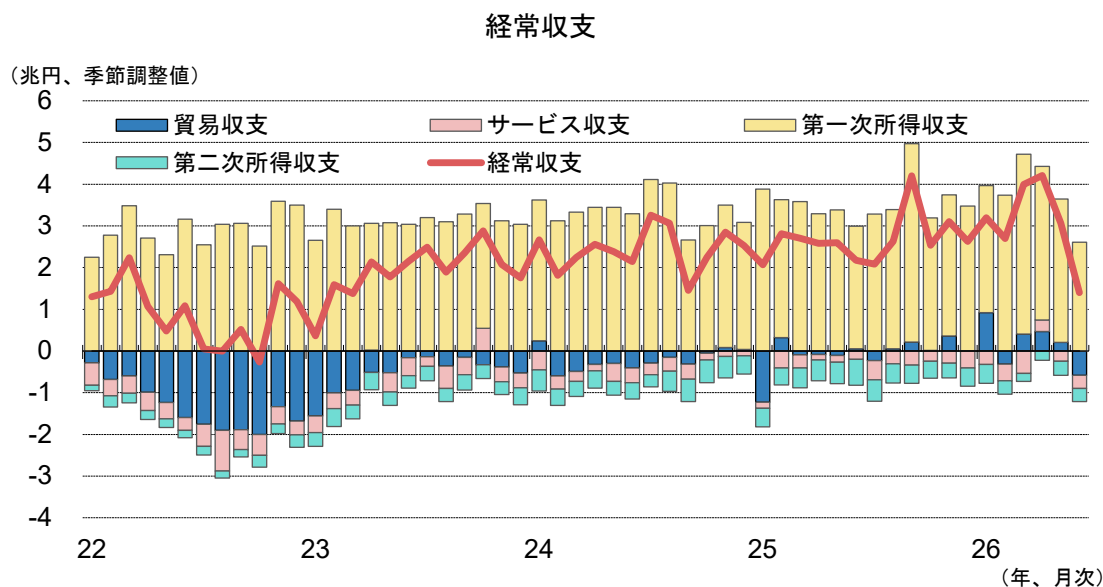
(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」、内閣府

7月の実質輸出を地域別にみると、EU向け(前月比-2.2%)とNIEs・ASEANなど向け(同-1.8%)は減少した一方、米国向け(同+0.5%)、中国向け(同+7.0%)、中東などのその他向け(同+4.9%)は増加した。また財別にみると、自動車関連(前月比-6.8%)、情報関連(同-0.9%)、その他(同-2.9%)は減少した一方、資本財(同+12.0%)、中間財(同+6.0%)は増加した。

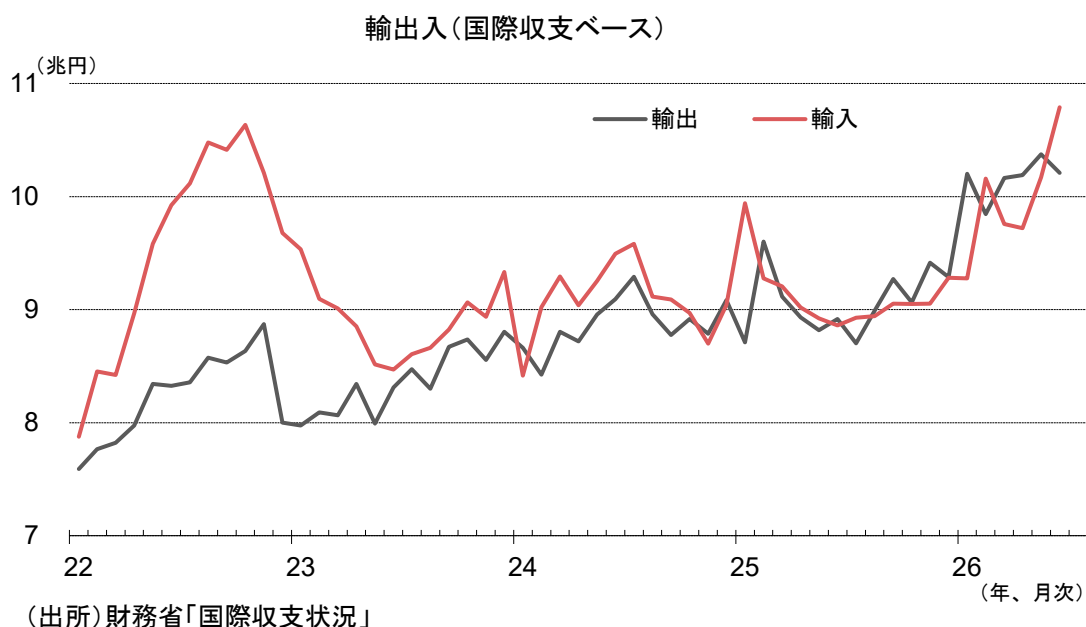


(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

6月の経常収支(季節調整値)は1兆3,969億円の黒字となった。第二次所得収支の赤字幅は縮小したものの、第一次所得収支の黒字幅が縮小したこと、貿易収支が輸入の急増を受けて4カ月ぶりに赤字に転じたこと、サービス収支の赤字幅が拡大したことから、経常収支の黒字幅は前月から1兆6,676億円縮小した。7月は貿易収支が改善することで、経常収支の黒字幅は拡大する可能性がある。

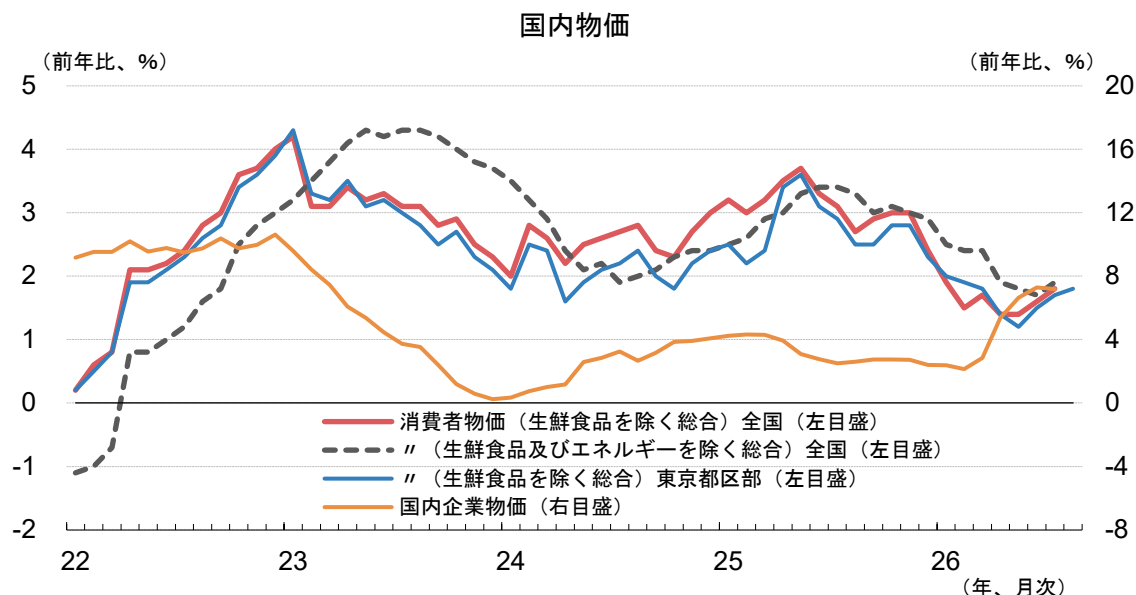


(注) 経常収支 = 貿易収支 + サービス収支 + 第一次所得収支 + 第二次所得収支
(出所) 財務省「国際収支状況」



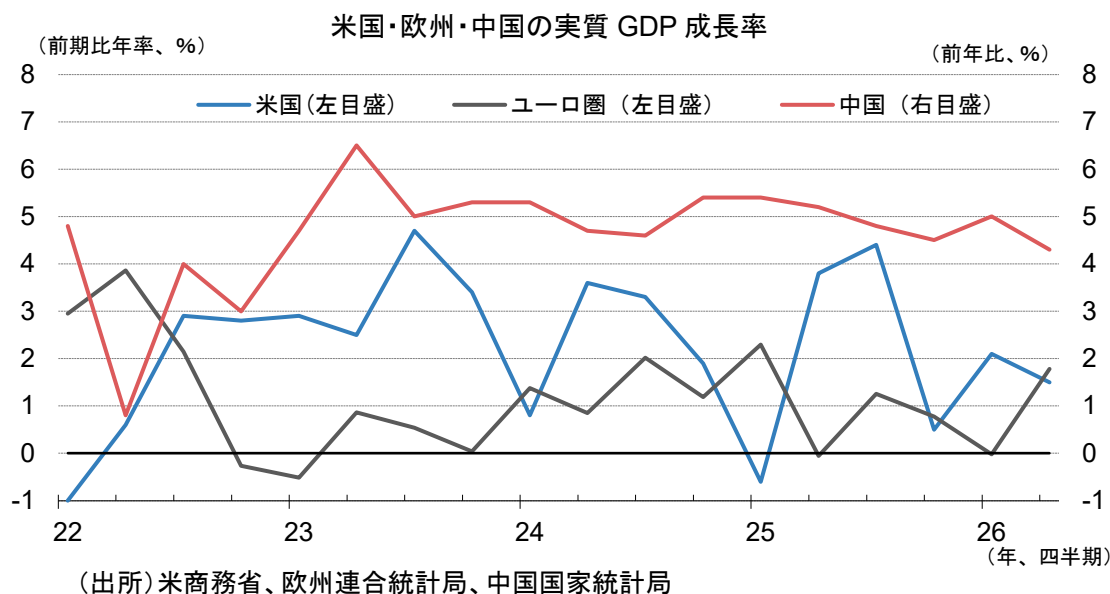
10. 物価 ～企業物価は急上昇、消費者物価は緩やかに上昇

7月の国内企業物価は前年比+7.2%と、電力・都市ガス・水道などを中心に前年比でプラスが続いている。一方、7月の消費者物価は、「生鮮食品を除く総合」が前年比+1.8%、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」が同+1.9%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。



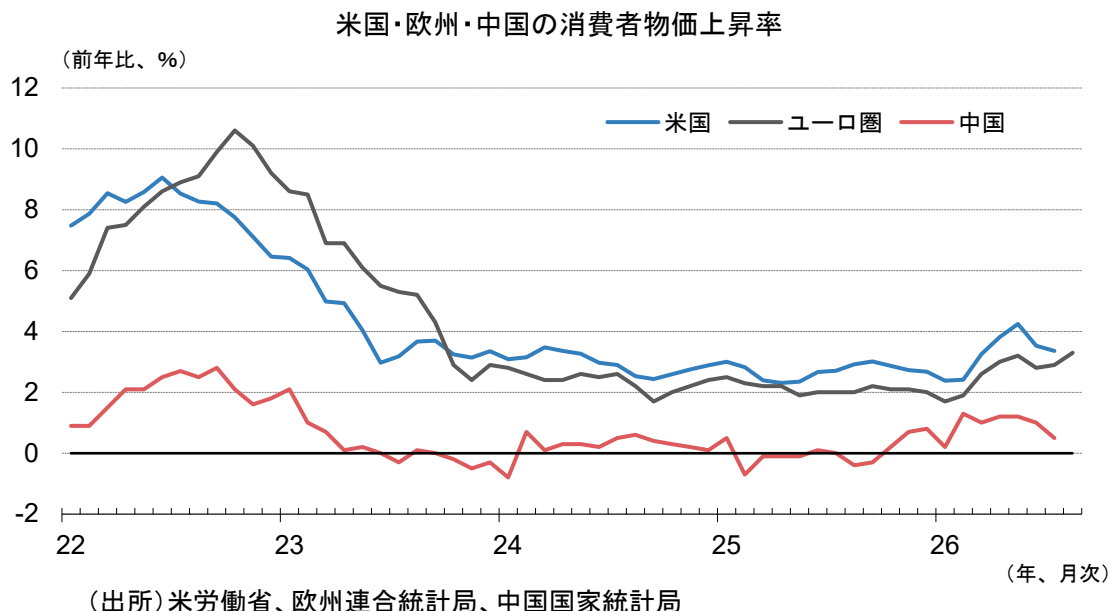
11. 世界景気 ～米国は堅調、欧州も底堅いが、中国は弱い

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、中国は弱い動きが続く見込みである。



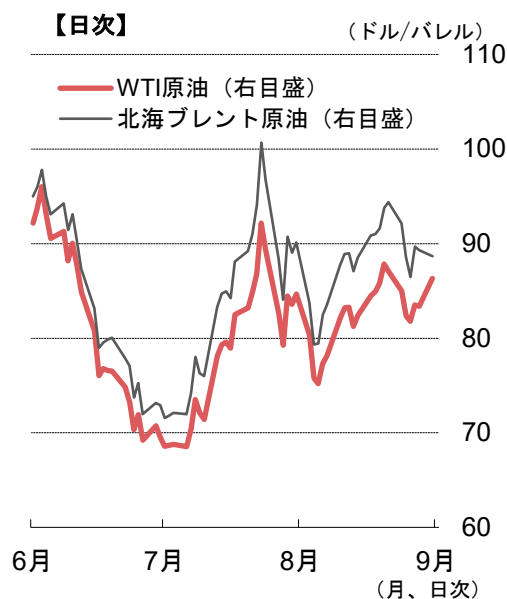
12. 世界の物価 ～原油価格上昇の影響が懸念材料

世界の消費者物価上昇率は、米国、欧州では高水準で推移している。米国は 7 月に前年比+3.4%とガソリン価格上昇一服により 2 カ月連続で鈍化したが水準は高い。ユーロ圏は 8 月に同+3.3%と再加速し約 3 年ぶりの高い上昇率となった。一方、中国は 7 月に同+0.5%と半年ぶりの低い伸びにとどまった。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。



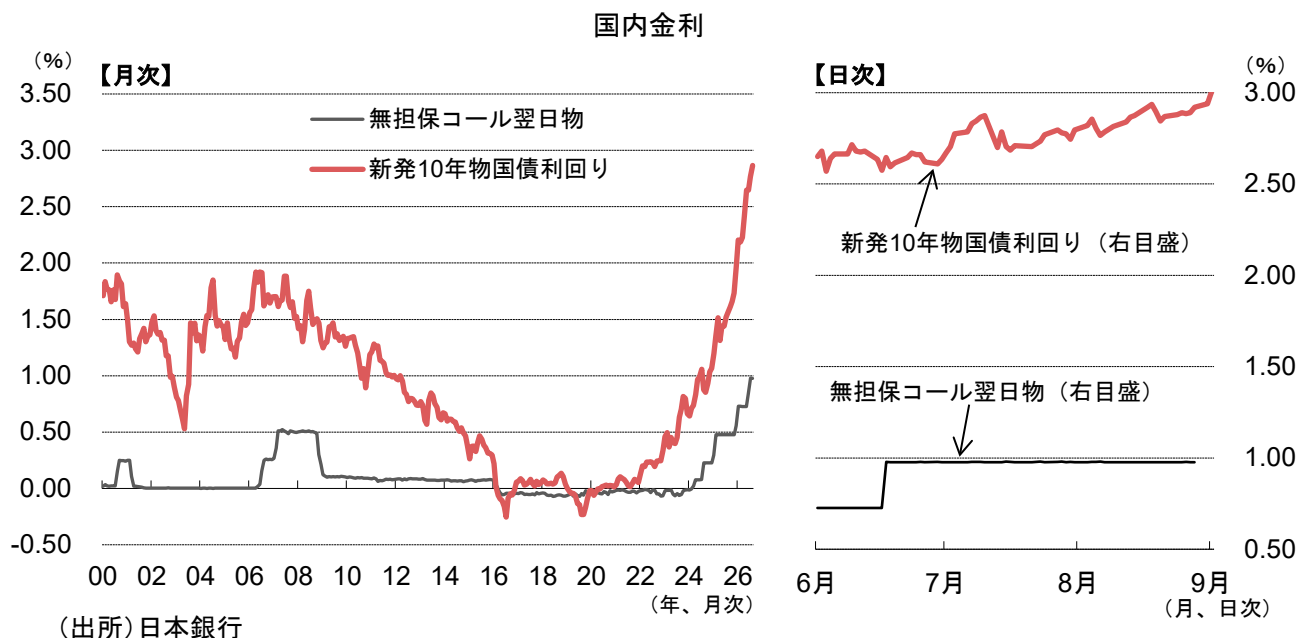
13. 原油 ～上昇

8 月のブレント原油は上昇した。月初にトランプ大統領がイラン攻撃の取りやめを表明して下落したが、その後、ホルムズ海峡の通航を巡ってイランが強硬姿勢をみせたことや米国とイランが 6 月に署名した覚書が延長されなかったことが押し上げ材料になった。また、イランとオマーンが同海峡の通航を巡って合意したとの報道が弱材料、月末には米・イランによる攻撃の応酬が強材料になった。引き続き、中東情勢を材料に不安定な推移となろう。



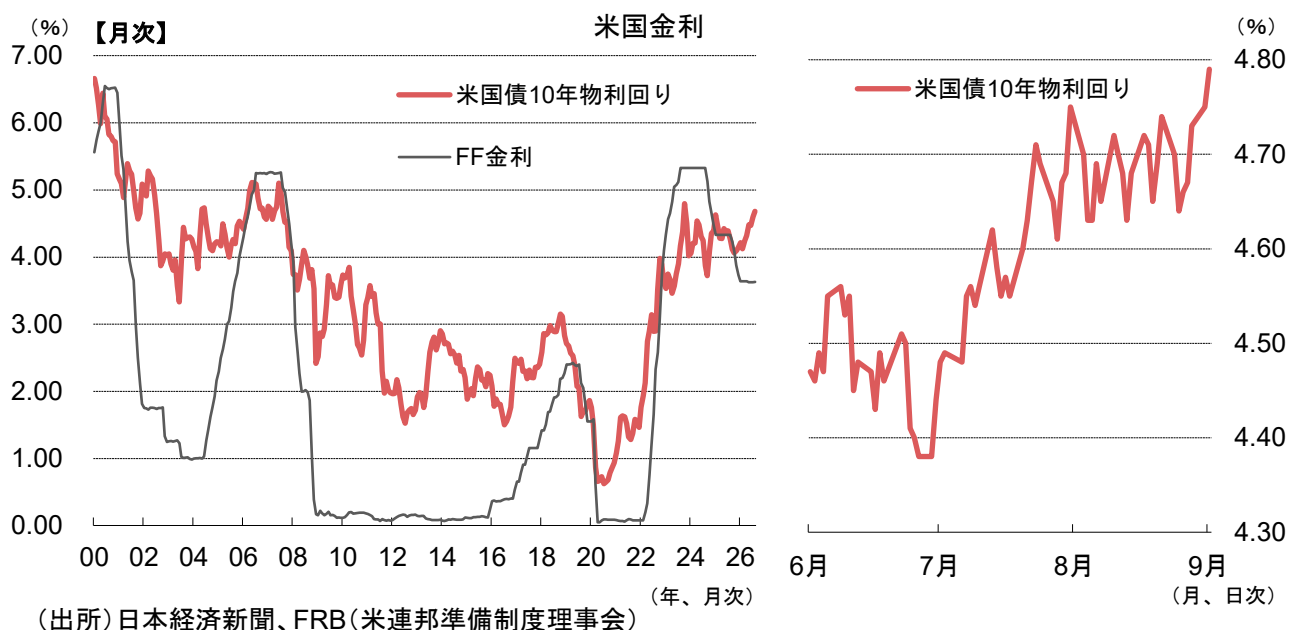
14. 国内金利～上昇

8月の長期金利(新発10年国債利回り)は上昇。日米協調の円買い介入実施後に日本銀行による早期利上げ観測が高まったことに加え、物価高への懸念、米国金利の上昇などを背景に上昇が続いた。月末にかけては、2027年度の概算要求の総額が過去最大に膨らむとの思惑から財政悪化懸念が高まり、9月1日には一時約30年ぶりの水準となる3%まで上昇した。財政悪化と物価上昇への警戒感強く、当面金利は上昇しやすい。



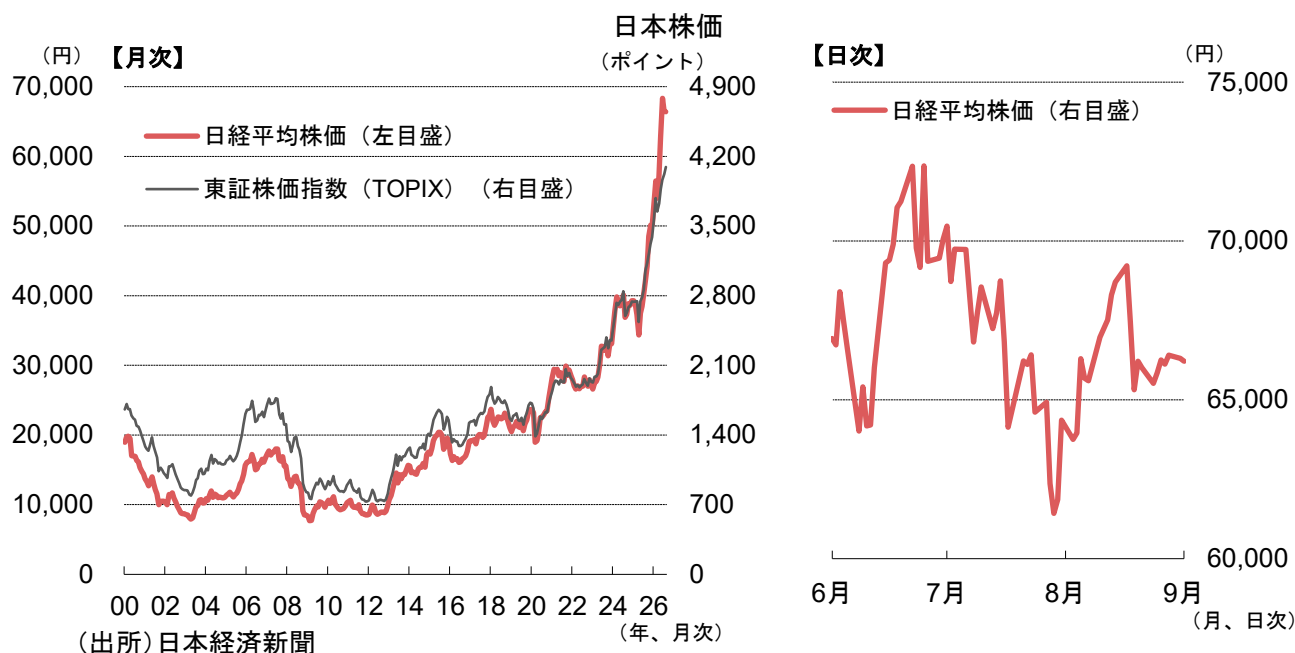
15. 米国金利 ～上昇

8月の米長期金利は上昇。FRB(米連邦準備制度理事会)の早期利上げ観測や、戦闘終結に向けた米国とイランの協議進展に対する期待などの強弱材料が交錯し方向感が出なかったが、ウォーシュ FRB 議長のジャクソンホールでの講演内容がタカ派的であったことで、早期の利上げ観測が高まり、月末にかけて10年債利回りは4.7%台後半まで上昇した。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、金利は上昇しやすい。



16. 国内株価～上昇後、反落

8月の日経平均株価は上昇後、反落。好調な企業決算、中東情勢に対する楽観的観測、米ハイテク株高を好感し、AI・半導体関連株を中心に17日に6万9千円台を回復したが、トランプ米大統領がイランとの60日間の交渉期間を延長しない考えを示し中東情勢の悪化懸念が再燃したことや、米ハイテク株下落を受けて反落。月末にかけては、AI関連株への買戻しが入りやや持ち直した。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、弱含み

8月の米国株価は上昇後、弱含み。月初は中東情勢に対する楽観的観測、好調な企業業績を背景に、ハイテク株を中心にダウ平均株価は5万4千ドルを超え最高値を更新した。しかし、中東情勢の悪化懸念、原油高、ウォーシュ FRB 議長のタカ派的な講演内容、長期金利上昇などをを受けて月末にかけて弱含んだ。利上げ観測、物価高・財政悪化懸念を受けて、AI関連株を中心に当面荒っぽい値動きが続こう。



18. 為替～円はじり安

8月の円は対米ドルでじり安。7月末に米国時間に行われた日米の円買い協調介入を受けて、円は月初に一時155円20銭台まで上昇後、中東情勢の先行き不透明感を背景とした原油価格の上昇や米長期金利の上昇などを受けて弱含んだが、介入への警戒感が根強く、160円手前で下げ渋った。しかし、8月28日に行われたウォーシュFRB議長のジャクソンホール会議での講演内容がタカ派的であったことから、市場では9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）での利上げ観測が強まり、円は一時160円20銭近辺まで下落した。円買い介入への警戒感に加え、日本銀行の利上げ観測もあって急速な円安は想定しづらいが、積極的な円買い材料に乏しく、米金利の上昇が続くようであれば、円はさらに弱含む可能性がある。

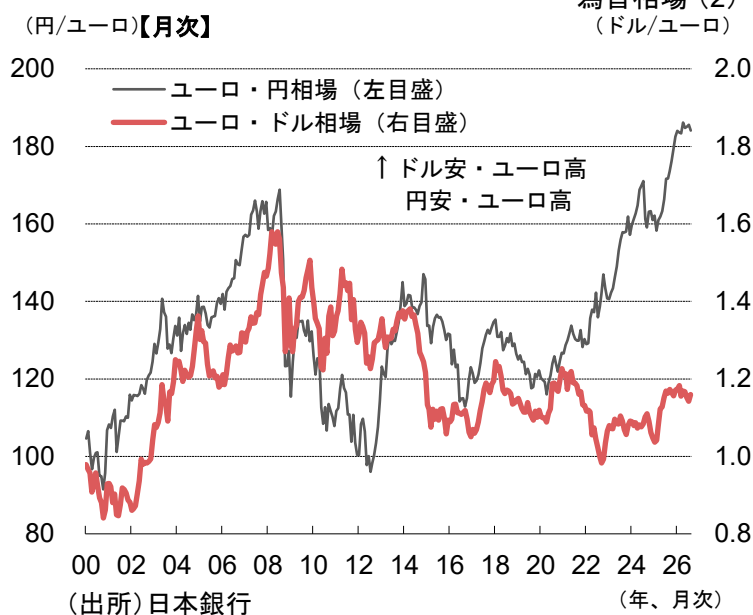
ドル・円相場 (1)



【日次】



為替相場 (2)



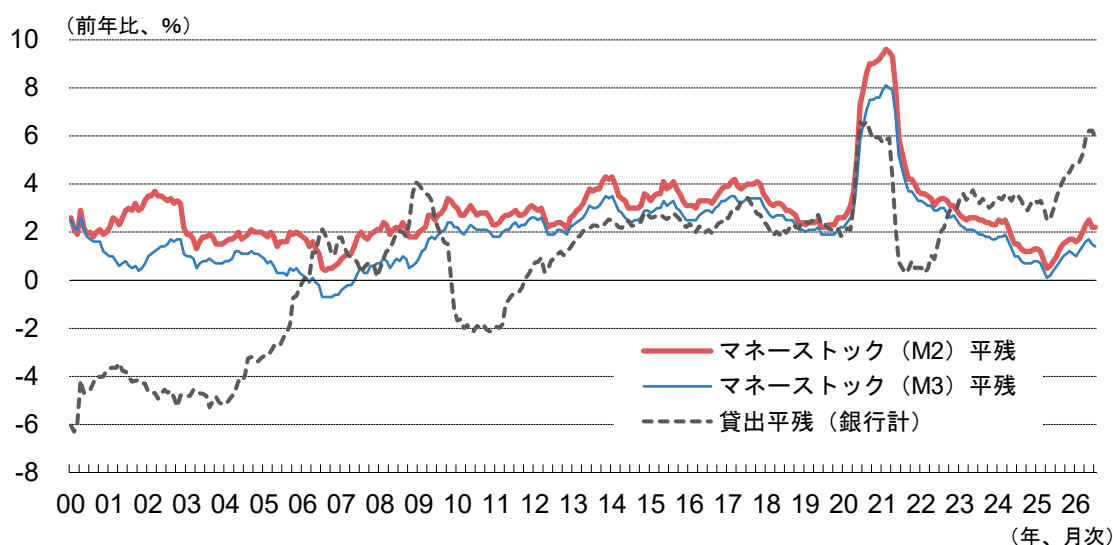
【日次】



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日銀は強めつつあり、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、7 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、7 月銀行貸出残高は同+5.9%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。