

時事経済情報

No. 110

2024年10月24日

福井県立大学客員教授

丹羽連絡事務所チーフエコノミスト

中島精也

目次

- I 米国経済
- II 欧州経済
- III 中国経済
- IV 日本経済
- V マーケット動向



I 米^レ国^{クニ}經^キ濟^ジ

1. 9月のFOMCは4年半ぶりの利下げを決定

①9月17日～18日の米連邦公開市場委員会 (FOMC) はFF金利を0.5%引き下げ、4.75～5.0%とした。

②声明文は経済は堅調に推移しているとしつつも、雇用の減速を指摘している。0.25%の引き下げでなく0.5%としたのは、利下げの遅れで雇用状況が一段と悪化するのを懸念したものとみられる。しかし、その後発表された9月の雇用は予想以上に強かった。

③尚、声明文は「インフレが2%目標に着実に向かっているとの自信を強めている」、「雇用とインフレの目標達成に関するリスクはほぼ均衡している」と述べている。

④一方で量的引き締め (QT) については引き続き資産圧縮を進めるとしている。国債の減額は月250億ドル、エージェンシー債の減額は月350億ドル。

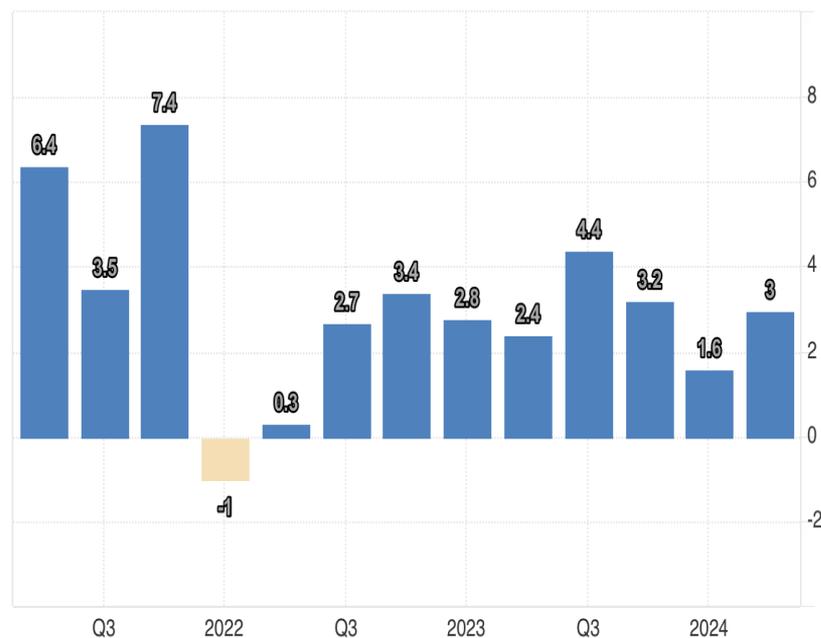
⑤FOMCメンバーの経済予測によれば年末のFF金利 (中位数) を前回6月時点の5.1% (5.0～5.25%) から4.4% (4.25～4.5%) に下方修正。中位数では年内の追加利下げは2回 (0.25%の場合) を示す。25年のFF金利 (中位数) は3.4%、26年は2.9%を想定している。



2. 米GDP4～6月期は3%成長と堅調推移

- ①4～6月期の実質GDP（三次推計）の伸びは+3.0%（前期比年率、右図）と、9四半期連続のプラス。前年比は+3.0%。
- ②4～6月期の内需の寄与度は+3.89%、外需の寄与度は▲0.90%。
- ③個人消費の伸び+2.8%、寄与度は+1.90%。設備投資の伸びは+3.9%、寄与度は+0.53%。住宅投資の伸びは▲2.8%と5四半期ぶりのマイナス、寄与度は▲0.11%、在庫投資の寄与度は+1.05%。政府支出の伸びは+3.1%で寄与度は+0.52%
- ④輸出の伸びは+1.0%、輸入は+7.6%。
- ⑤名目GDPの伸びは+5.6%、GDP物価指数は+2.5%。

US GDP Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | U.S. Bureau of Economic Analysis

3. 米雇用者数の伸びは25.4万人と強い

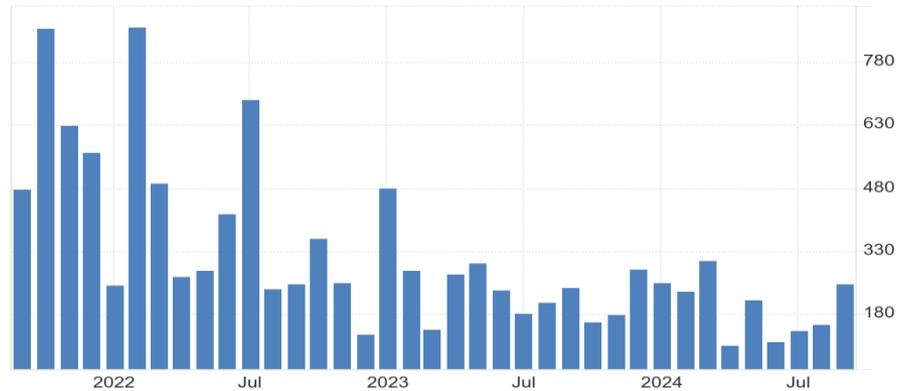
①9月の非農業雇用者数(事業所調査ベース)前月比(右上図)は+25.4万人の増加で事前予想の+14.8万人を大きく上回った。この結果、雇用の減速を懸念していたFedの今後の利下げペースは緩やかになるとの見方が市場の大勢を占める。

②業種別では飲食店+6.94万人、ヘルケア+4.52万人、政府+3.1万人、社会扶助+2.65万人、建設+2.5万人などが増加。

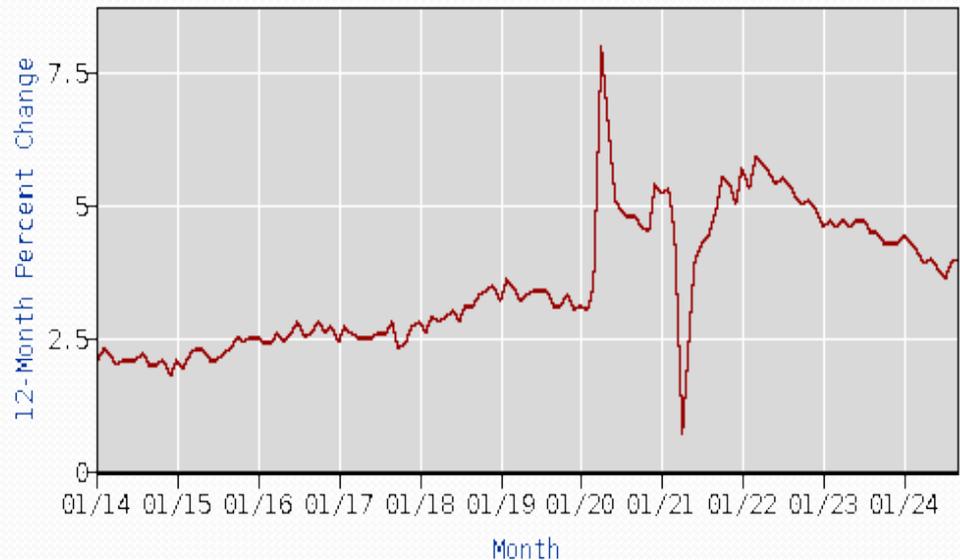
③家計調査ベースの失業率は4.1%と前月比▲0.1ポイント低下。労働参加率は62.7%で変わらず。

④時間当たり賃金は前月比+13セント上昇して35.36ドル、前年比は+4.0%と前月の3.9%から+0.1ポイントの上昇(右下図)。

US Non Farm Payrolls - Thousand



Source: tradingeconomics.com | U.S. Bureau of Labor Statistics

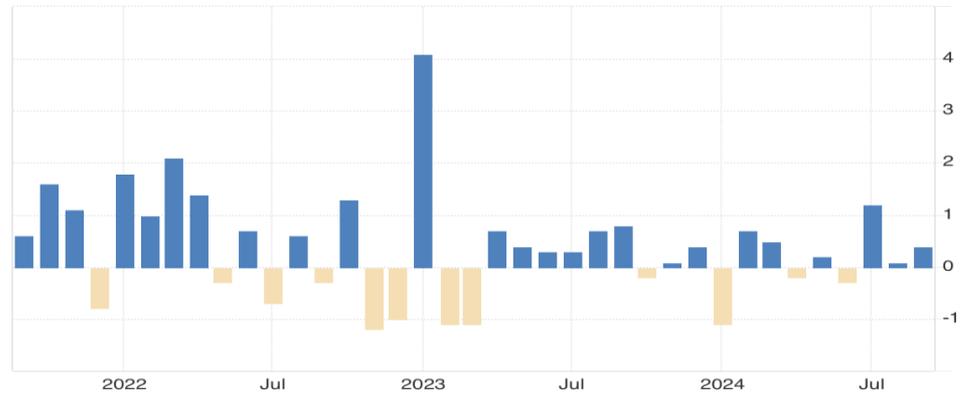


4. 米小売売上高は力強さを欠く動き

①9月の小売売上高の前月比(右上図)
+0.4%、前年比(右下図)は+1.7%。

②業種	前月比	前年比
自動車	0.0%	▲0.3%
家具	▲1.4%	▲2.3%
電気製品	▲3.3%	▲4.6%
建設資材園芸用品	+0.2%	+0.5%
食料品店	+1.0%	+2.5%
健康ケア	+1.1%	+4.6%
ガソリンスタンド	▲1.6%	▲10.7%
衣服アクセサリー	+1.5%	+3.5%
スポーツ用品・趣味		
・書籍・音楽	+0.3%	▲3.5%
総合スーパー	+0.5%	+2.6%
無店舗販売	+0.4%	+7.1%
飲食業	+1.0%	+3.7%
合計	+0.4%	+1.7%

US Retail Sales MoM - percent



Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

US Retail Sales YoY - percent



Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

5. 米消費者信頼感指数はインフレで弱い

10月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報、下図)は68.9で前月比▲1.2ポイントの低下。現状指数は63.3から62.7に低下、期待指数は74.4から72.9へ低下。

US Consumer Confidence - points



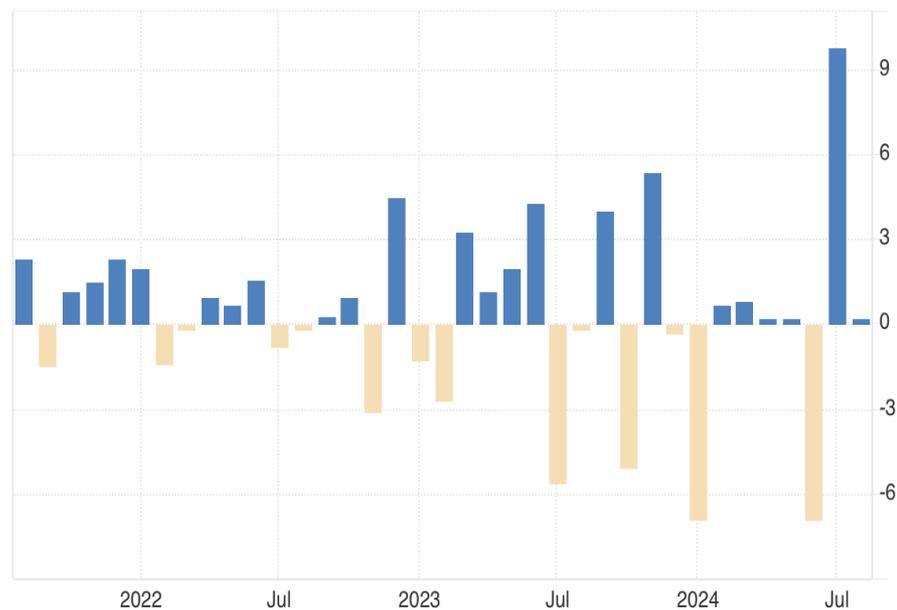
Source: tradingeconomics.com | University of Michigan

6. 米耐久財新規受注は一進一退が続く

①8月の耐久財新規受注(速報)は前月比(右図) 0.0%、前年比は▲0.4%。輸送機器を除く耐久財新規受注は前月比+0.5%、前年比▲0.3%、国防を除く耐久財新規受注は前月比▲0.2%、前年比▲1.6%

②民間設備投資の先行指標となる非国防資本財から航空機を除いたコア資本財受注は前月比+0.2%、前年比▲1.4%。

US Durable Goods Orders - percent



Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

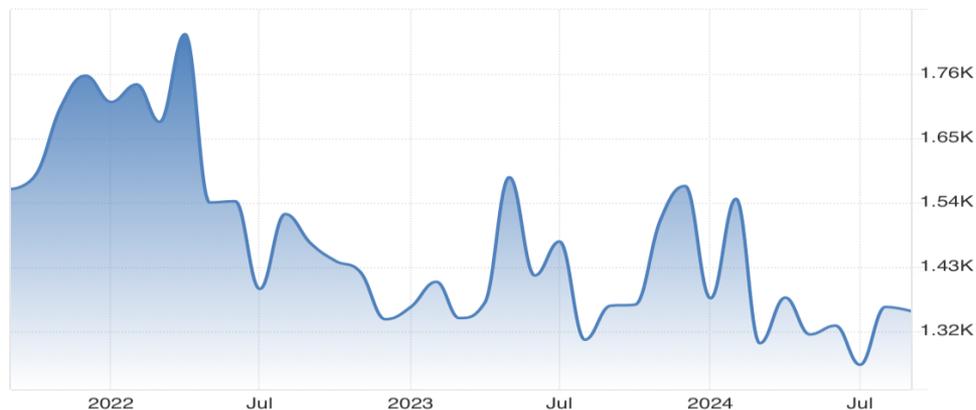
7. 米住宅着工戸数は低水準が続く

①9月の米住宅着工戸数は年率135.4万戸(右上図)、前月比は▲0.5%、前年比は▲0.7%。一戸建は前月比+2.7%、前年比は+5.5%、集合住宅(5件以上)は前月比▲4.5%、前年比▲15.7%。

②7月のケースシラー住宅価格指数(20都市)は前月比+0.04%、前年比+5.92%。

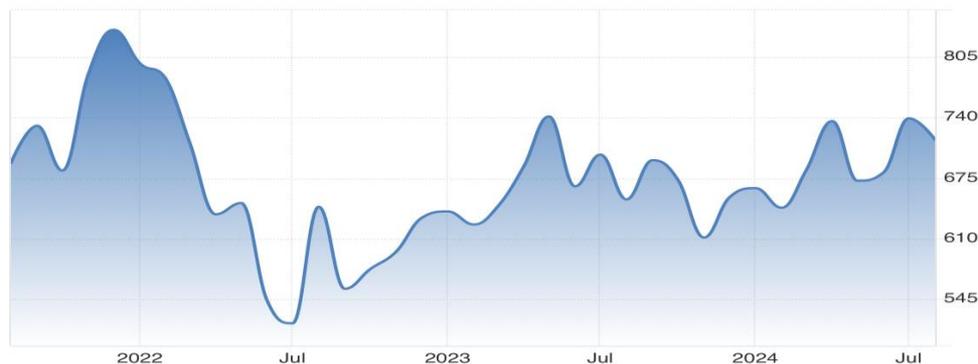
③8月の新築住宅販売戸数は年率71.6万戸(右下図)、前月比▲4.7%、前年比+9.8%。

US Housing Starts - Thousand units



Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

US New Home Sales - Thousand units



Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

8. 米鉱工業生産は低迷が続く

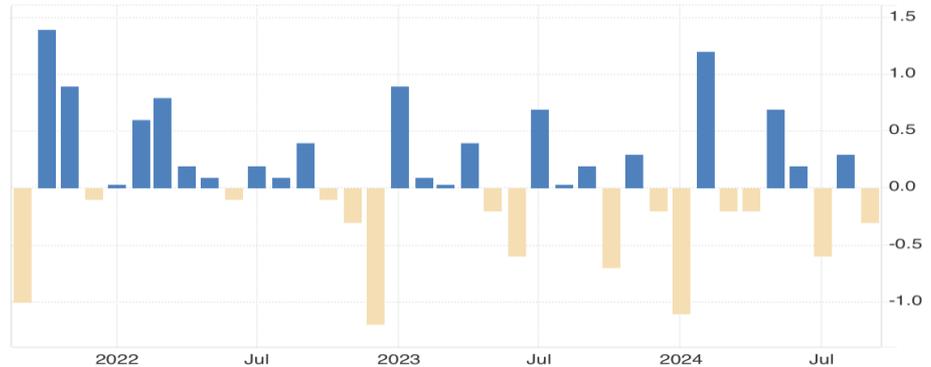
①9月の米鉱工業生産指数は前月比▲0.3%（右上図）。前年比は▲0.6%（右下図）と低迷続く。

②鉱業の前月比は▲0.6%、前年比は▲2.2%、公益事業の前月比は+0.7%、前年比+0.6%。

③製造業の前月比は▲0.4%、前年比は▲0.5%。うち自動車及び部品はそれぞれ▲1.5%、▲0.6%、コンピュータ・電子機器は+0.3%、+5.2%、航空機は▲8.3%、▲5.8%、金属製品▲0.1%、▲1.3%、食料・飲料・タバコ▲0.1%、▲1.6%、化学は+0.3%、+3.0%。

④設備稼働率指数（製造業）は76.7と前月より▲0.4ポイント低下。長期平均78.3を▲1.6ポイント下回る

US Industrial Production Mom - percent



Source: tradingeconomics.com | Federal Reserve

US Industrial Production - percent



Source: tradingeconomics.com | Federal Reserve

9. 米貿易赤字は輸出増、輸入減で縮小

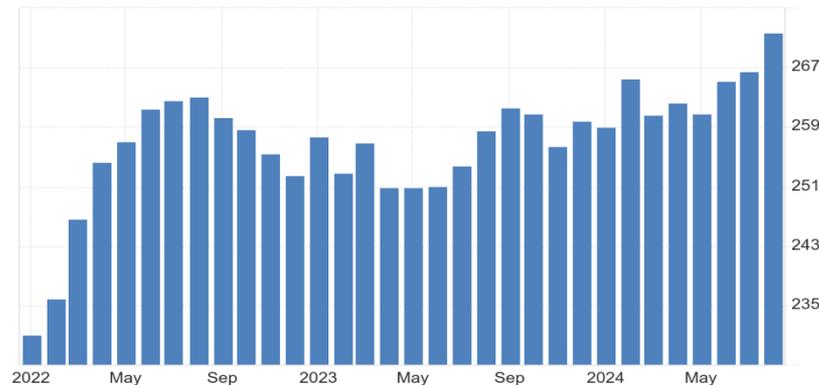
①8月の貿易・サービス収支(季調済、左下図)は前月比+85億ドル改善して▲704億ドルの赤字。

②財・サービス輸出(右上図)は前月比+53億ドルの2,718億ドル(前年比+5.1%)。前月比で消費財+10億ドル、資本財+17億ドル、工業用原材料+9億ドル、自動車及び部品+8億ドル。

③財・サービス輸入(右下図)は前月比▲32億ドルの3,422億ドル(前年比+7.6%)。前月比で工業用原材料▲39億ドル、自動車及び部品▲13億ドル。

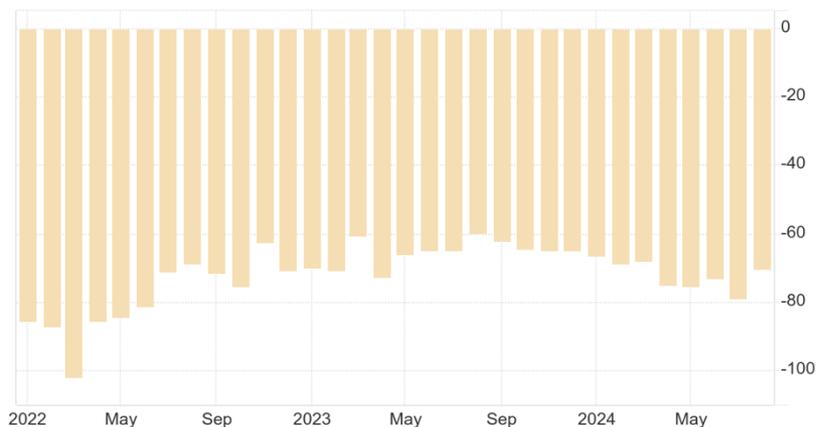
④対中輸出は119.75億ドルで前年比+11.2%、対中輸入は398.51億ドルで前年比+8.6%。

US Exports - USD Billion



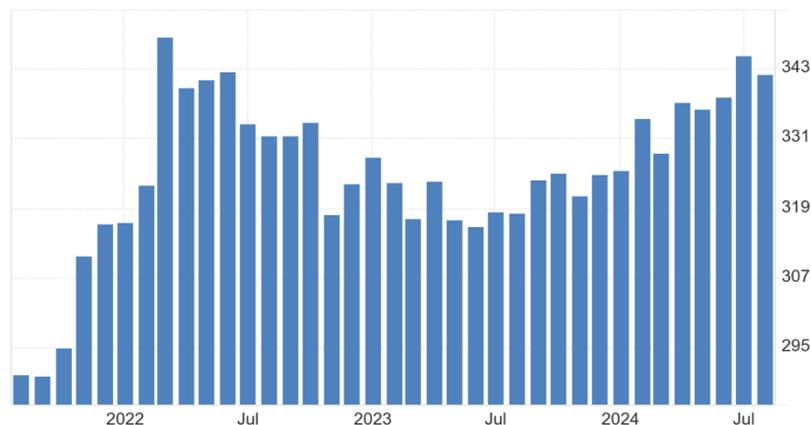
Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

US Balance of Trade - USD Billion



Source: tradingeconomics.com | Bureau of Economic Analysis (BEA)

US Imports - USD Billion

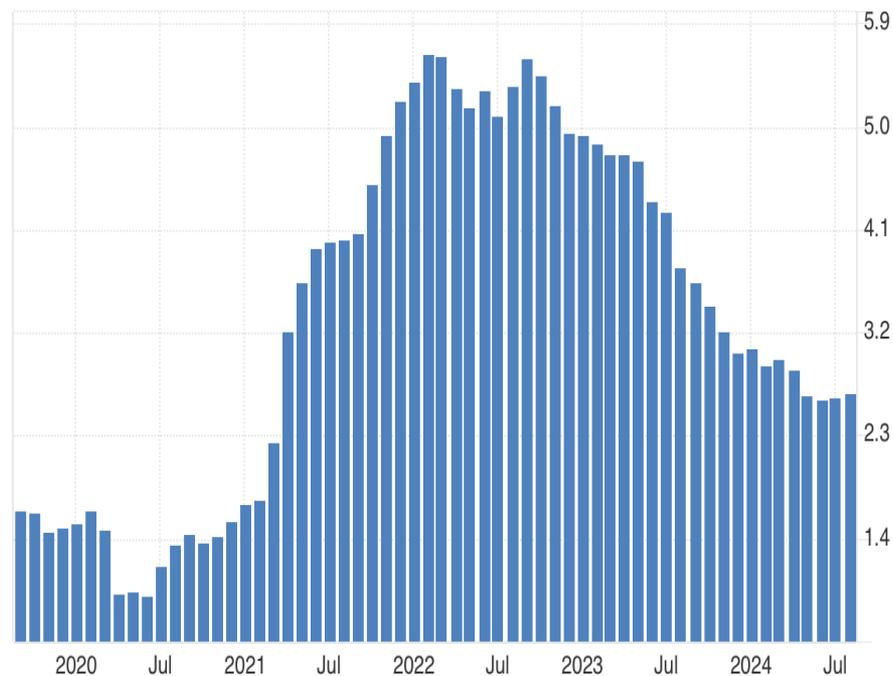


Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

10. コアPCEの伸びの低下にブレーキが掛かる

- ①8月のPCE(個人消費支出)総合物価指数の前年比は+2.2%と前月より▲0.3ポイント低下。前月比は+0.1%。
- ②エネルギーと食料を除くコアPCE物価指数の前年比(右図)は+2.7%と前月より+0.1ポイント高まる。前月比は+0.1%。
- ③財価格の前年比は▲0.9%、前月比は▲0.2%、サービス価格の前年比は+3.7%、前月比は+0.2%。エネルギー価格の前年比は▲5.0%、前月比▲0.8ポイント。
- ④期待インフレ率指標(BEI)は10月21日時点で10年物2.31%、5年物は2.23%と前月より0.3~0.4ポイントほど上昇。

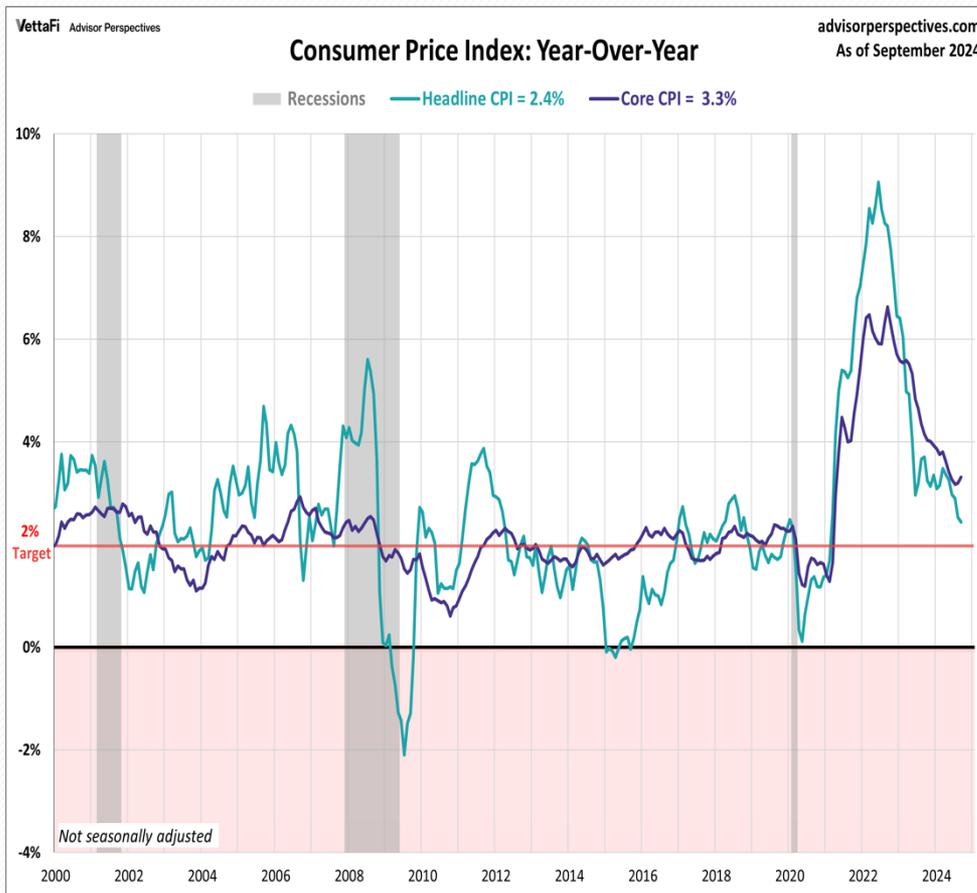
US Core PCE Price Index Annual Change - percent



Source: tradingeconomics.com | U.S. Bureau of Economic Analysis

11. 米消費者物価コアの伸びは下げ止まり

- ①9月のCPI (消費者物価指数) 総合の前年比 (右図緑線) は+2.4%と前月より▲0.1ポイント低下。前月比+0.2%。
- ②エネルギーの前年比は▲6.8%、前月比は▲1.9%。
- ③エネルギーと食料を除くコアCPIの前年比 (右図青線) は前月より+0.1ポイント上昇して+3.3%、前月比は+0.3%。
- ④サービス (除くエネルギーサービス) の前年比は+4.7%、前月比は+0.4%



12. 米製造業PMI指数は50以下と弱い

米サプライマネジメント協会 (ISM)
の9月製造業PMI指数 (右図) は**47.2**と前
月と変わらず。

〈項目別前月比〉

新規受注+1.5ポイント

生産+5.0

雇用▲2.1

供給者納入+1.7

在庫▲6.4

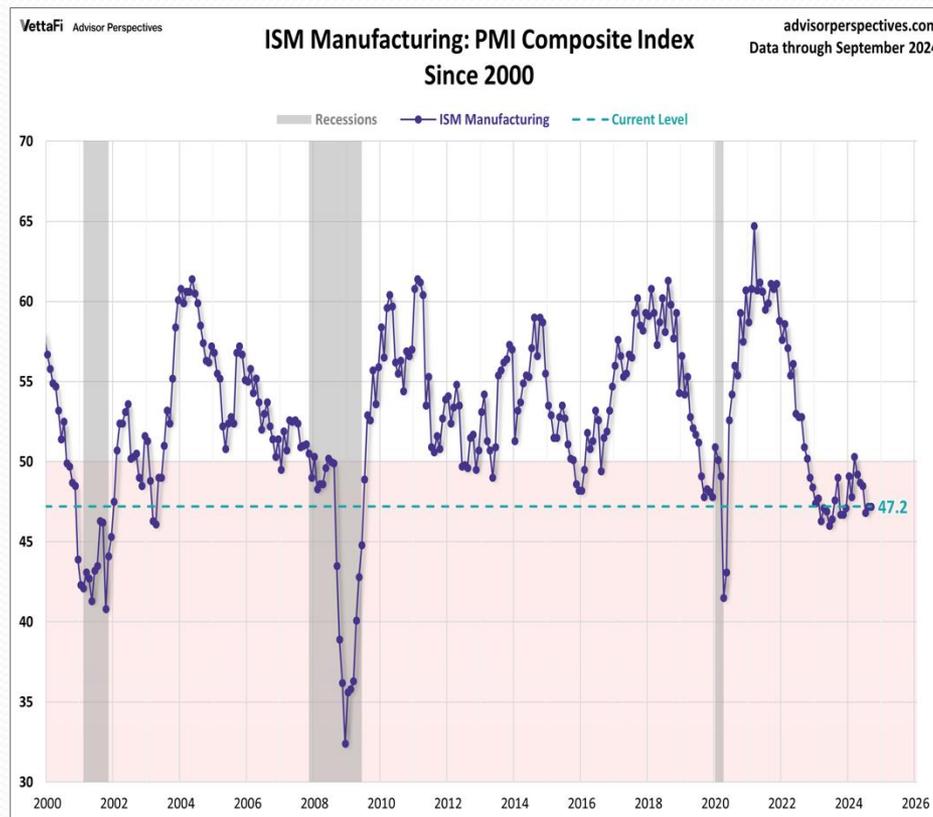
顧客在庫+1.6

価格▲5.7

受注残+0.5

新規輸出受注▲3.3

輸入▲1.3





II 欧州經濟

1. ECBは景気下振れリスクで追加利下げ

①10月17日のECB理事会は政策金利を0.25%引き下げた。預金ファシリティ金利3.25%、主要レポ金利3.40%、限界貸出ファシリティ金利3.65%となった。引き下げは今年6月、9月に続き3回目。預金ファシリティ金利と主要レポ金利のスプレッドは9月から50bp→15bpに縮小されている。

②引き下げの理由は現状ディスインフレが進行しつつあるが、特に最近の経済指標の下振れを懸念しての判断。インフレ率は賃金上昇で当面高い伸びを維持するが、企業利益増加で労働コストが吸収されてインフレ圧力は徐々に弱まると見ている。

③資産購入プログラム(APP)で購入した資産は元本再投資の停止により減少を続ける。Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)は満期が来たものの元本再投資しないことで毎月750億ユーロ減額されるが、24年末で再投資を完全停止する。

④民間銀行はTLTRO-Ⅲ(金融政策の伝達経路を改善することを目的とした長期資金供給オペ)で借り入れた資金を返済中で、ECB理事会はTLTROとその返済が金融政策にどう貢献していくのかを定期的に評価する。

⑤ラガルド総裁(写真)は経済成長の下振れリスクを指摘、消費や投資の回復の遅れから物価が予想外に下振れするリスクについて言及。



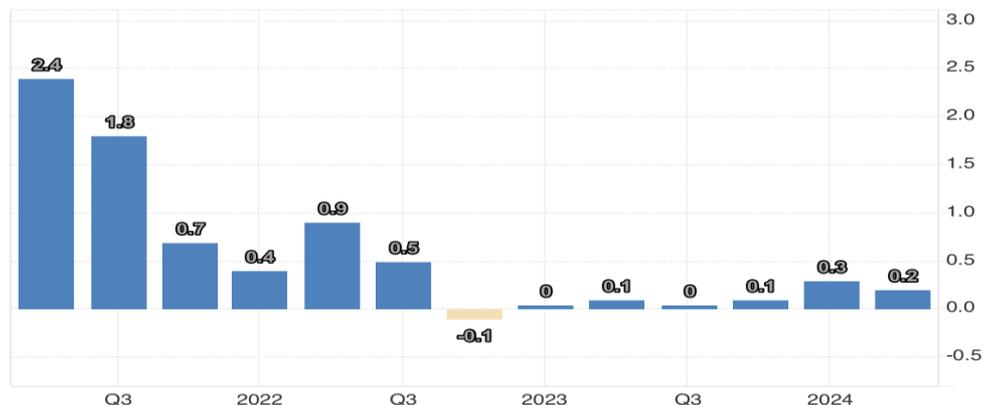
2. ユーロ圏のGDPは低成長続く

①4～6月期のユーロ圏GDPの前期比(右上図)は+0.2%。前年比(右下図)は+0.6%。

②前期比で独▲0.1%、仏+0.2%、伊+0.2%、スペイン+0.8%、ポルトガル+0.1%、オーストリア▲0.4%、ベルギー+0.2%。

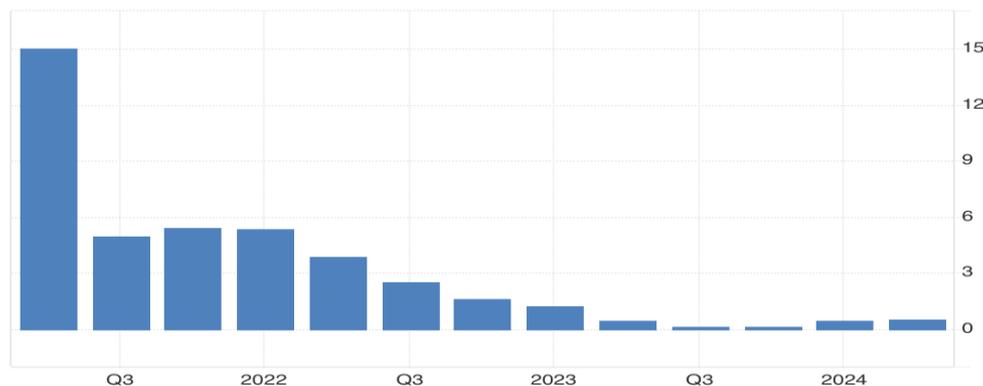
③前年比で独0.0%、仏+1.0%、伊+0.9%、スペイン+2.9%、ポルトガル+1.5%、オーストリア▲0.6%、ベルギー+1.1%。

EA GDP Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

EA GDP Annual Growth Rate - percent



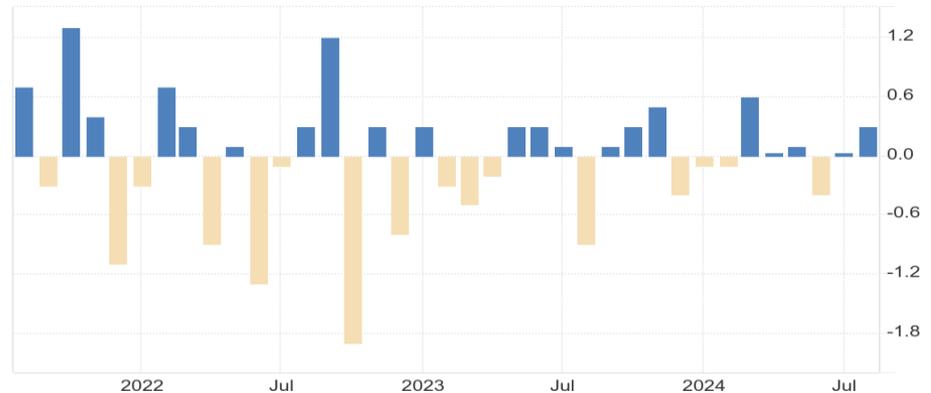
Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

3. ユーロ圏小売売上高(数量)はプラスに戻す

①8月のユーロ圏小売売上高(数量ベース、季調済)は前月比+0.2%(右上図)、前年比(右下図)は+0.8%。

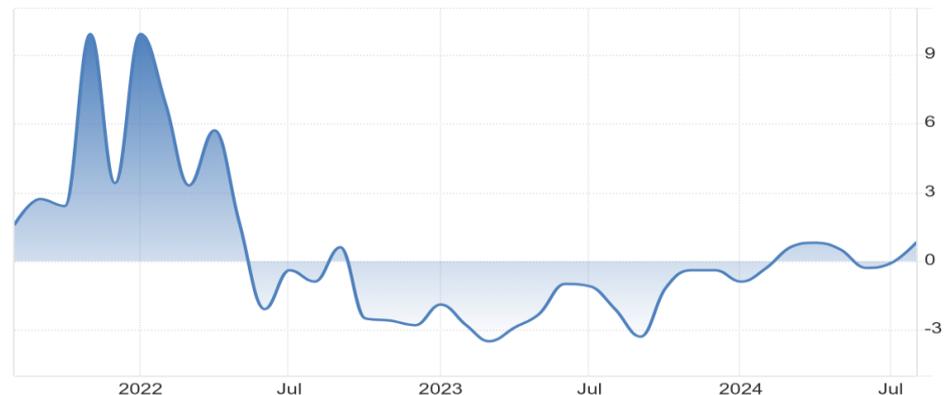
②商品別前月比で食料・飲料・タバコ+0.2%、非食料製品+0.3%、自動車燃料+1.0%。前年比では食料・飲料・タバコ▲0.2%、非食料製品+1.4%、自動車燃料+2.5%。

EA Retail Sales MoM - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

EA Retail Sales YoY - percent



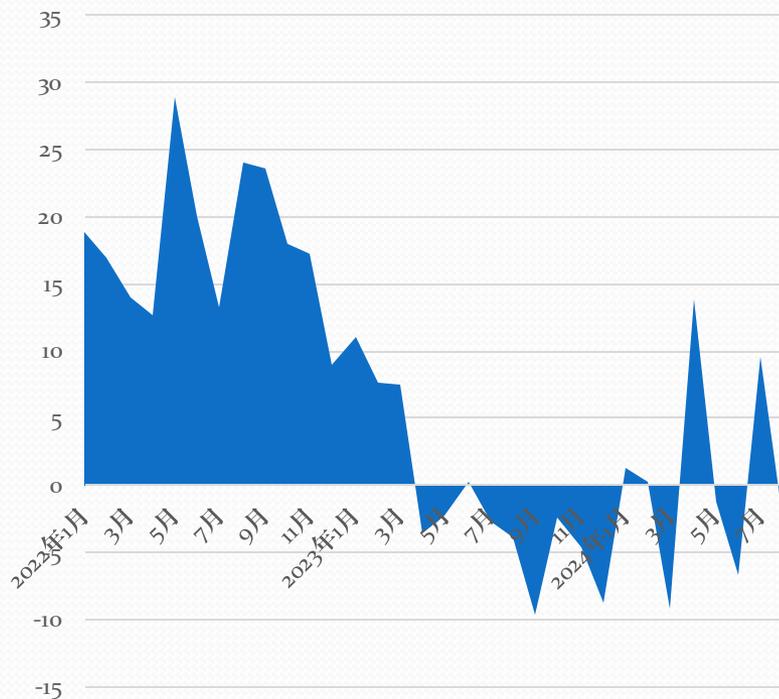
Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

4. ユーロ圏の域外貿易は低調が続く

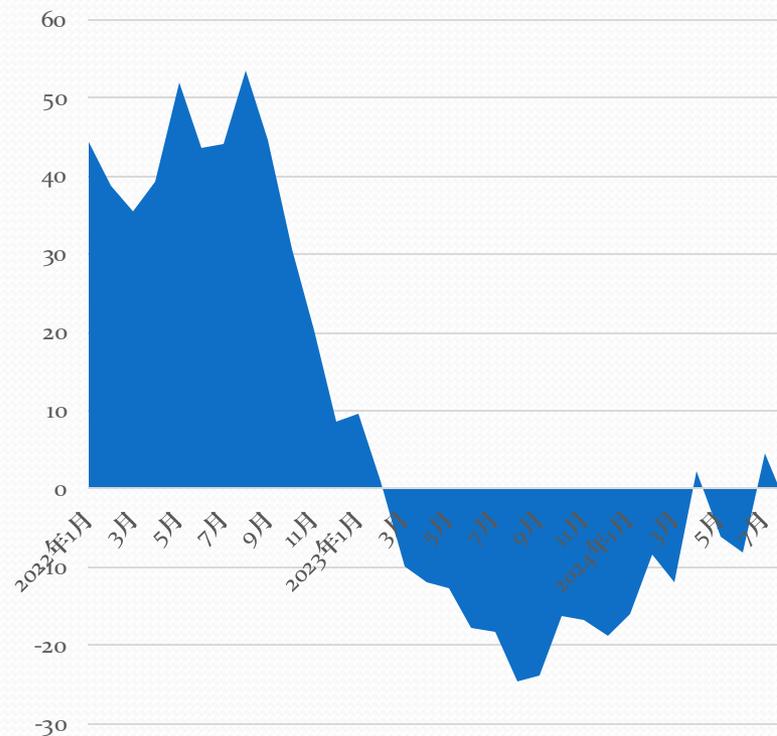
①8月の域外向け輸出の伸びは▲2.4%。米国向け+3.0%、中国向け▲10.9%、日本向け+1.8%。

②8月の域外からの輸入の伸びは前年比▲2.3%。

ユーロ圏の輸出の推移(前年比、%)



ユーロ圏の輸入の推移(前年比、%)



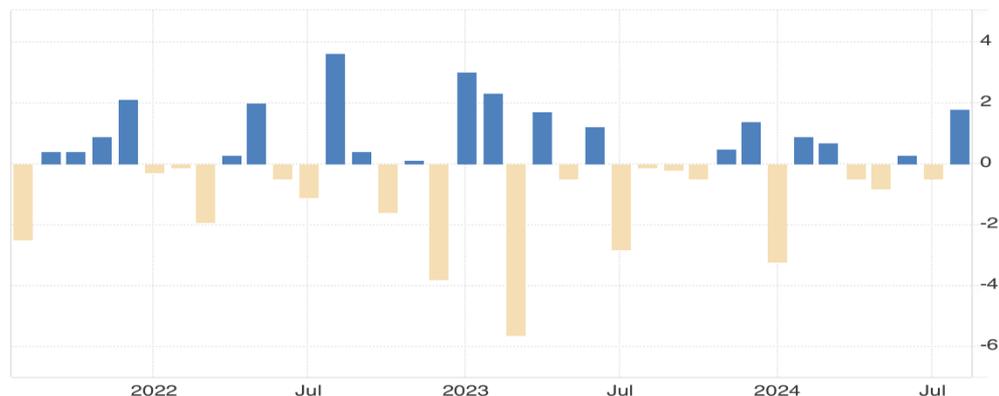
5. ユーロ圏鉱工業生産はようやくプラス

①8月のユーロ圏鉱工業生産は前月比(右上図)は+1.8%、前年比(右下図)は+0.1%と8ヶ月ぶりにプラス転換。

②項目別の前月比は中間財▲0.3%、エネルギー+0.4%、資本財+3.7%、耐久消費財+1.7%、非耐久消費財+0.2%。

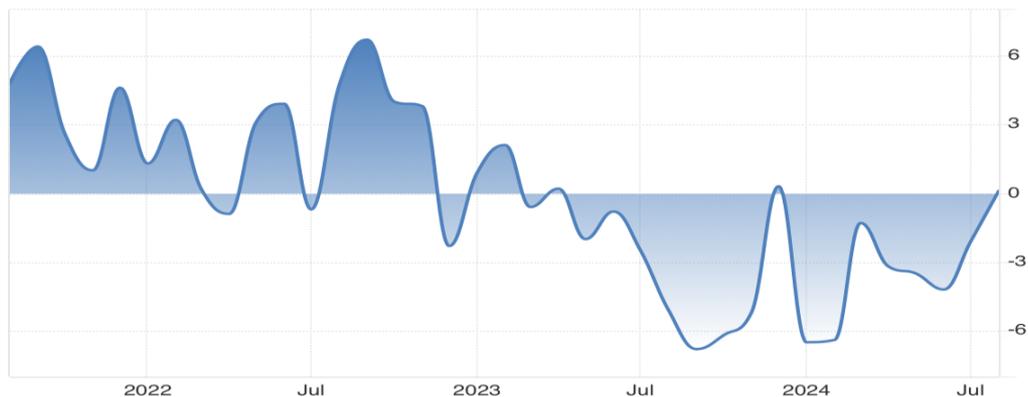
③前年比では中間財▲2.7%、エネルギー+2.6%、資本財+0.2%、耐久消費財▲4.8%、非耐久消費財+2.0%。

EA Industrial Production Mom - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

EA Industrial Production - percent

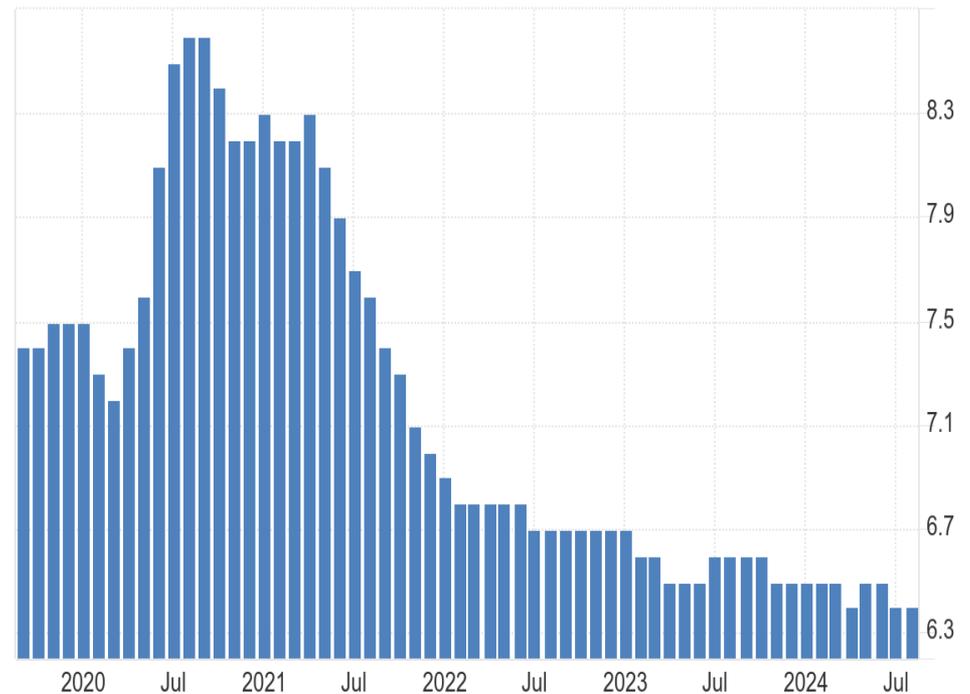


Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

6. ユーロ圏失業率は6.5%近辺で下げ止まり

- ①8月のユーロ圏失業率(右図)は6.4%と前月と変わらず。前年同月より▲0.2ポイントの低下。
- ②最低はチェコの2.6%、最高はスペインの11.3%。
- ③前年8月との比較で上昇したのは独3.0%→3.5%、仏7.4%→7.5%、デンマーク4.2%→5.8%、オランダ3.6%→3.7%。低下は伊7.6%→6.2%、スペイン12.0%→11.3%。
- ⑤英国の8月の失業率は前月比0.1ポイント低下して4.0%。(英国統計局)

EA Unemployment Rate - percent

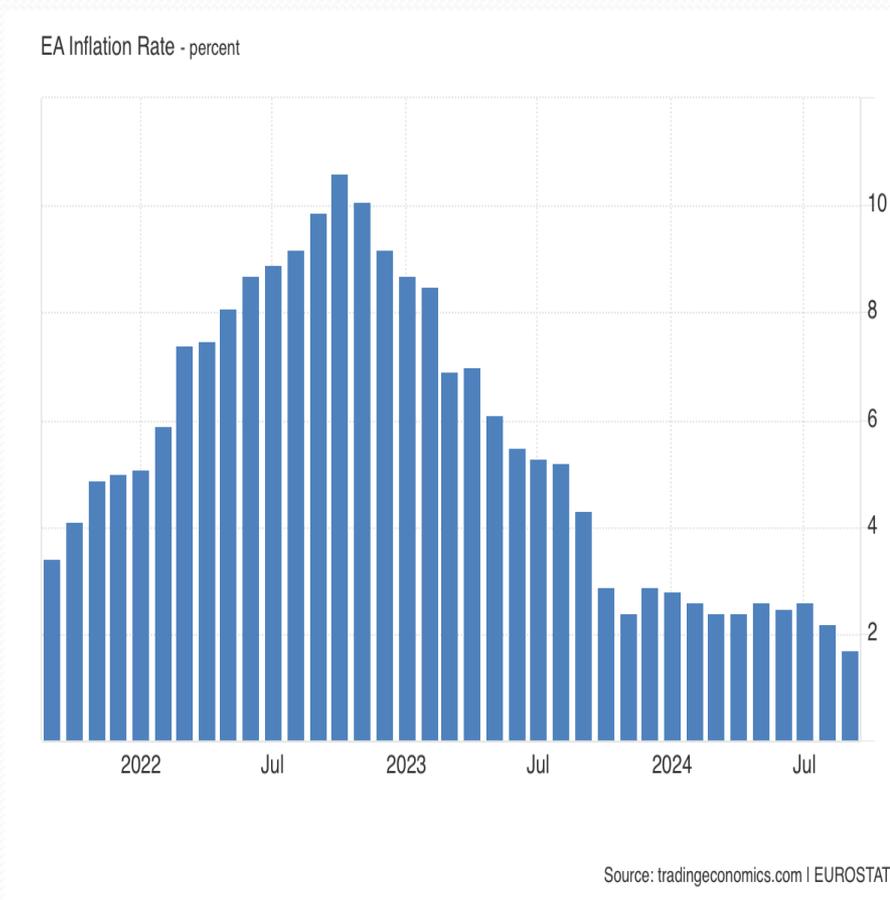


7. ユーロ圏インフレ低下はエネルギー下落効果

①9月のユーロ圏消費者物価(CPI)の前年比(右図)は+1.7%と前月より▲0.5ポイント低下。前月比は▲0.1%。

②コアCPI(エネルギー・食料・アルコール・タバコを除く)の前年比は+2.7%で前月の伸びより▲0.1ポイント低下。前月比は+0.1%。

③項目別の前年比で食料・アルコール・タバコは7月+2.3%→8月+2.3%→9月+2.4%。エネルギーは+1.2%→▲3.0% → ▲6.1%。非エネルギー工業製品は+0.7%→+0.4% →+0.4%。サービスは+4.0%→+4.1%→+3.9%。



8. ユーロ圏製造業PMIは不振続く

①製造業PMIは8月45.8→9月45.0

EA Manufacturing PMI - points



Source: tradingeconomics.com | S&P Global

②サービス業PMIは8月52.9→9月51.4

EA Services PMI - points



Source: tradingeconomics.com | S&P Global

9. ユーロ圏景況感指数はまちまちの動き

①9月のユーロ圏業況指数(出所:EU委員会) ②10月のユーロ圏ZEW景況感指数は前月比は▲0.76と前月比▲0.14ポイント低下して +10.8ポイント上昇して+20.1。15ヶ月連続のマイナス。

EA Business Confidence - points



Source: tradingeconomics.com | European Commission

EA ZEW Economic Sentiment Index - points



Source: tradingeconomics.com | Centre for European Economic Research (ZEW)

10. ユーロ圏消費者信頼感指数は緩やかな改善続く

10月のユーロ圏消費者信頼感指数(右図)は前月より+0.4ポイント改善して▲12.5。

EA Consumer Confidence - points



Source: tradingeconomics.com | European Commission

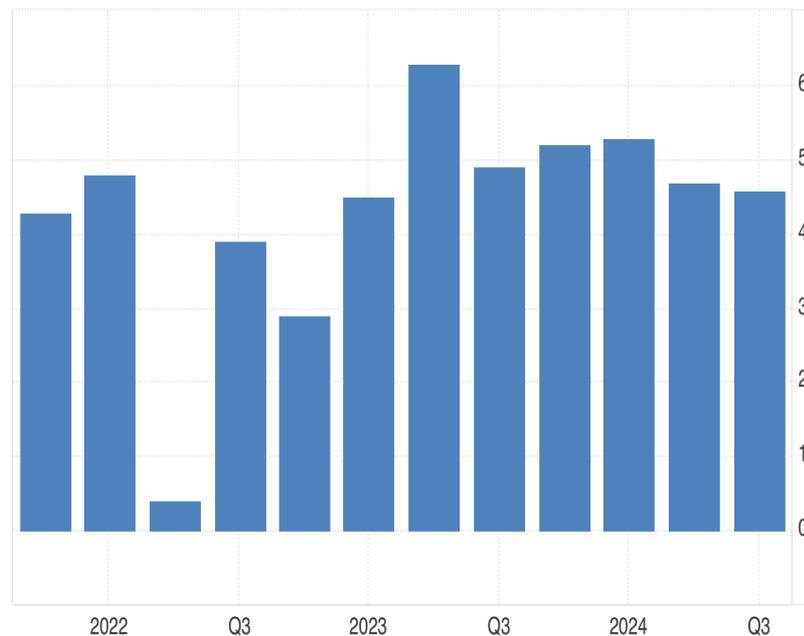


Ⅲ 中国經濟

1. 中国の7～9月期GDPは政府目標5%前後に届かず

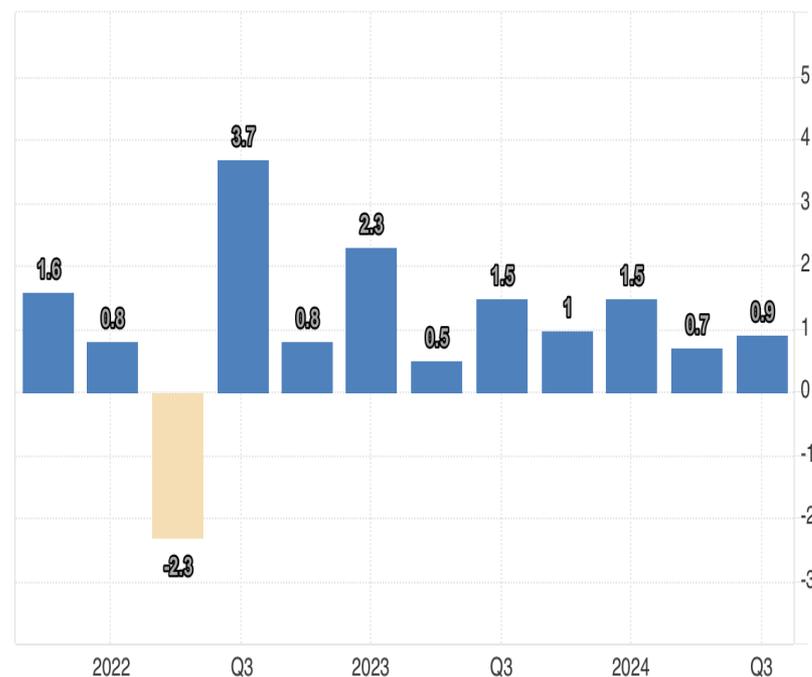
7～9月期の前年同期比(左下図)は+4.6%、前期比(右下図)は+0.9%。

CN GDP Annual Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

CN GDP Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

2. 中国の小売売上高の伸びはやや上向く

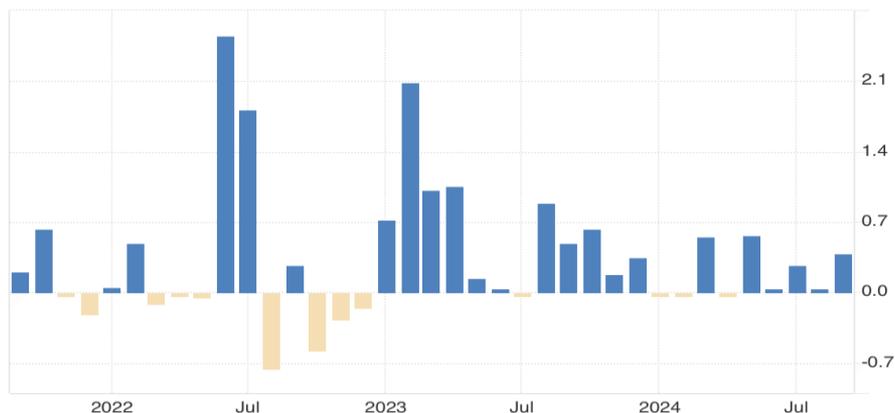
①9月の小売売上高の前年比(右下図)は+3.2%と+1.1ポイント伸びが高まる。前月比(右上図)は+0.39%。

②商品別の前年比は以下の通り

9月

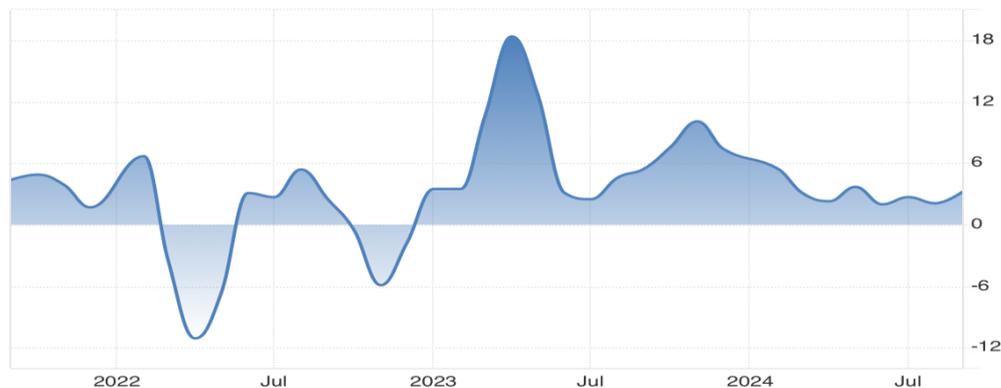
通信機材	+12.3%
自動車	+0.4%
建設資材	▲6.6%
家具	+0.4%
家庭電器	+20.5%
宝飾品	▲7.8%
化粧品	▲4.5%
石油製品	▲4.4%
服飾類	▲0.4%
事務用品	+10.0%
医薬品	+5.4%
日用品	+3.0%
合計	+3.2%

CN Retail Sales MoM - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

CN Retail Sales YoY - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

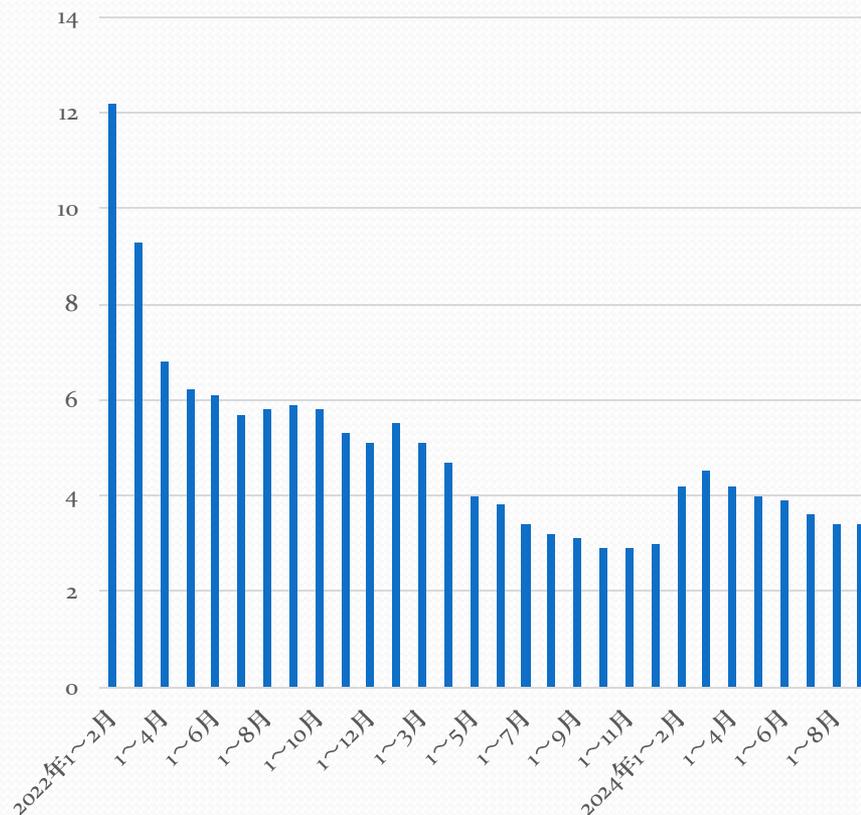
3. 中国の固定資産投資は公共投資主導不変

①1～9月の固定資産投資は前年比+3.4% (右図)。

②民間投資は▲0.2%、公共投資の伸びは+6.1%。

③鉱業は+13.2%。製造業+9.2%、うち食品製造+23.5%、紡績業+14.6%、化学+10.1%、医薬+7.4%、非鉄金属+24.8%、金属製品+16.4%、自動車製造+5.8%、鉄道・船舶・航空+31.8%、電気機械▲1.6%、コンピュータ・通信+13.1%、電力・ガス・水道+24.8%、鉄道運輸は+17.1%、道路運輸は▲2.4%、水利環境公共施設+2.8%。

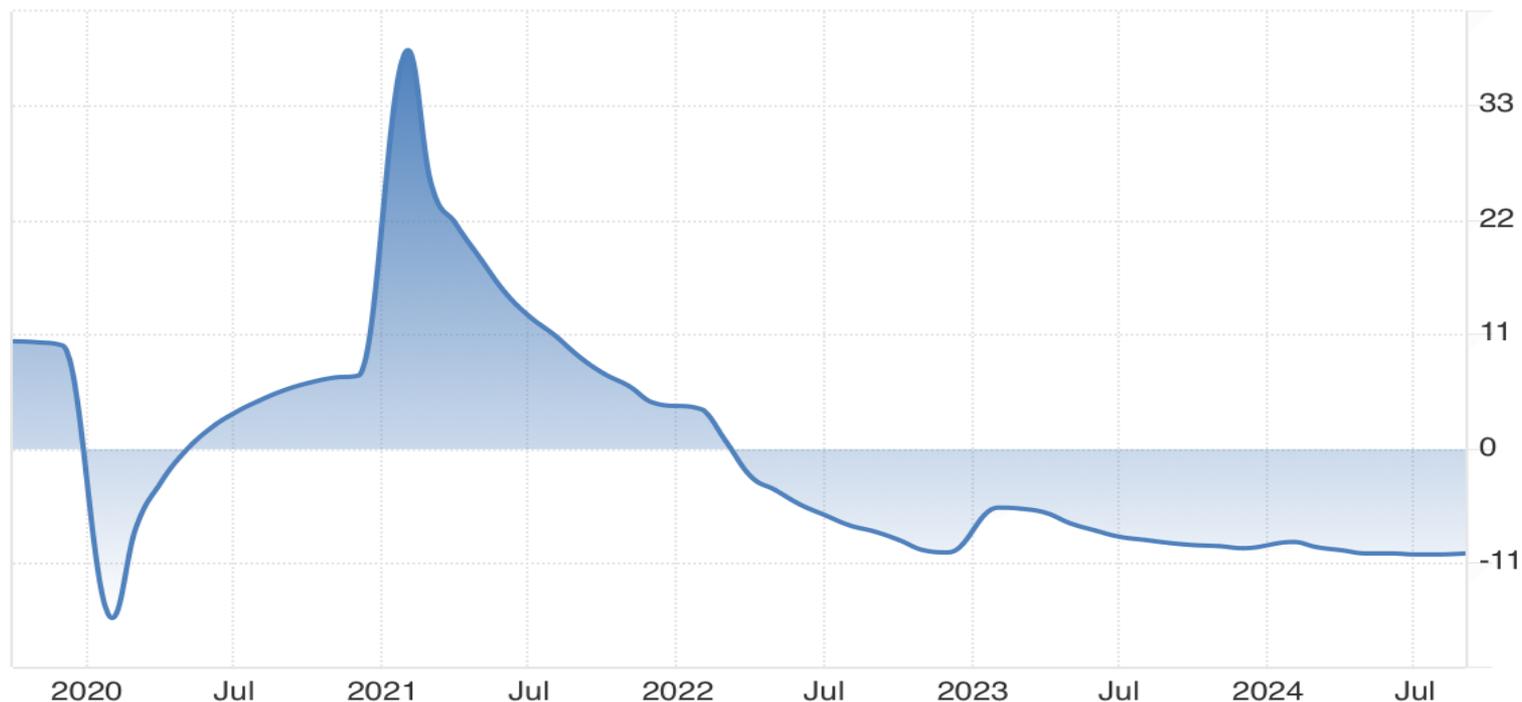
中国の固定資産投資(前年比、%)



4. 中国の不動産投資は減少傾向が続く

1~9月の不動産投資は不動産不況を反映して前年比▲10.1%と2桁マイナス

CN Property Investment - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

5. 中国の新築住宅価格は殆どどの都市で下落

①9月の70都市新築住宅価格の前年比は▲5.7%（右図）、前月比も▲0.7%と低下。

②前月比で上昇した都市は3都市、**下落したのは66都市**、横ばいは1都市。

③都市別の住宅価格前年比は

北京▲4.6%、天津▲2.3%

大連▲6.2%、長春▲3.5%

上海+4.9%、南京▲8.7%

武漢▲9.3%、広州▲10.3%

深圳▲8.6%、成都▲4.1%

西安+1.9%

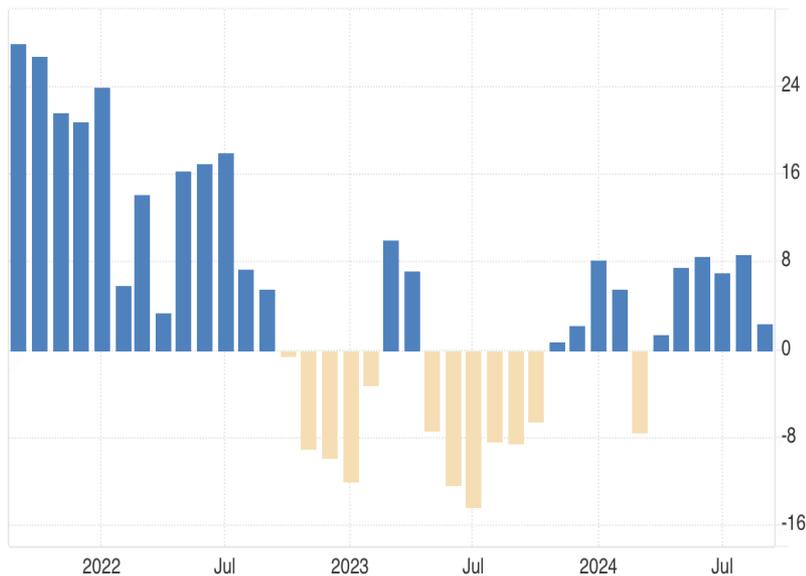
CN Housing Index - Percent



6. 9月の中国貿易は輸出、輸入共に低い伸び

①9月の輸出は前年比+2.4%。米国向け+2.2%、EU向け+1.3%、ASEAN向けは+5.5%、ロシア向け+16.6%。

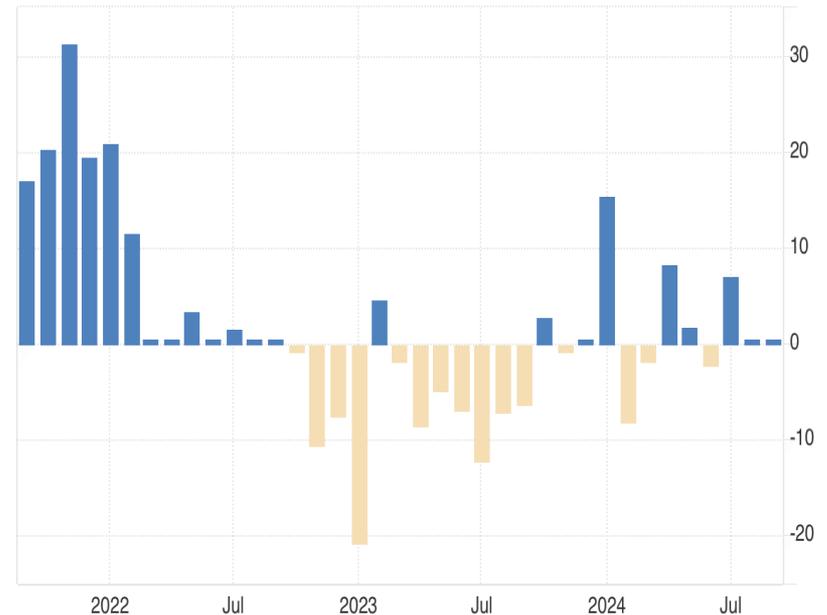
CN Exports YoY - percent



Source: tradingeconomics.com | General Administration of Customs

②9月の輸入は前年比+0.3%。対米+6.7%、ASEAN+4.2%、EU▲4.0%。

CN Imports YoY - percent



Source: tradingeconomics.com | General Administration of Customs

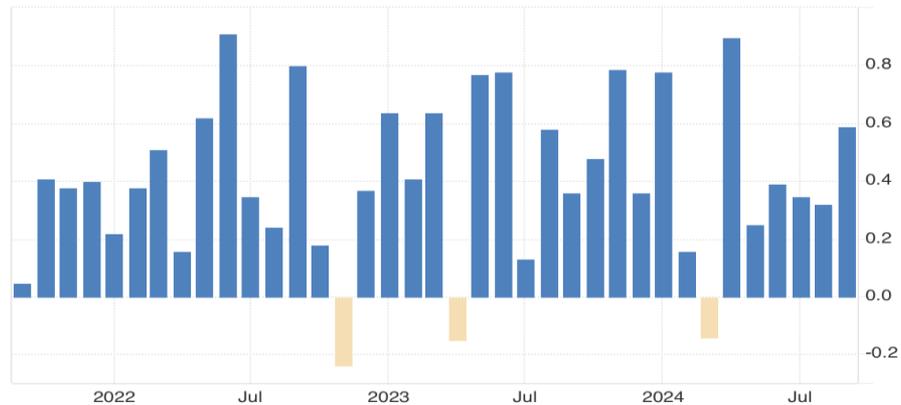
7. 中国の鉱工業生産の伸びは5%前後の動き

①9月の中国の鉱工業生産の前年比(右下図)は+5.4%の伸びと前月より+0.9ポイント伸びが上昇。前月比(右上図)は+0.59%。

②製造業の前年比は+5.2%。電気・ガス・水道は+10.1%、鉱業は+3.7%。

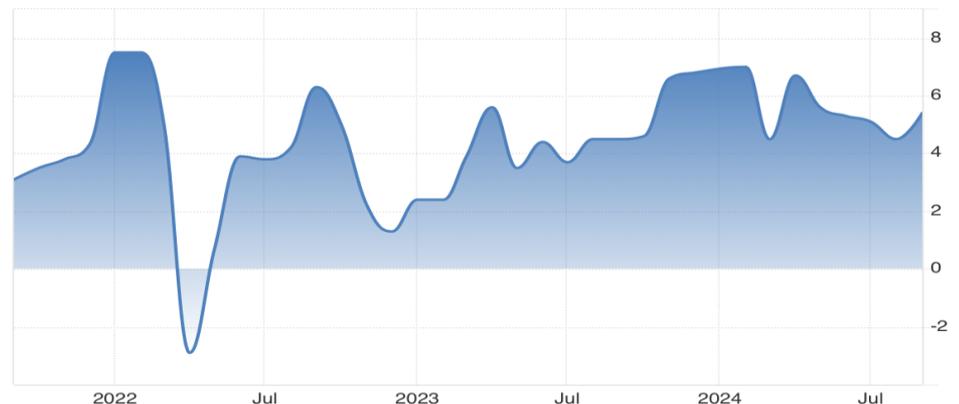
③食品製造は前年比+4.1%、紡績+5.1%、化学+4.6%、医薬製造+11.0%、非金属鉱物製品▲3.8%、鉄鋼+2.7%、非鉄金属+8.8%、金属製品+9.3%、自動車+4.0%、鉄道・船舶・航空機+13.7%、電気機械+6.1%、コンピュータ・通信+10.6%。

CN Industrial Production Mom - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

CN Industrial Production - percent

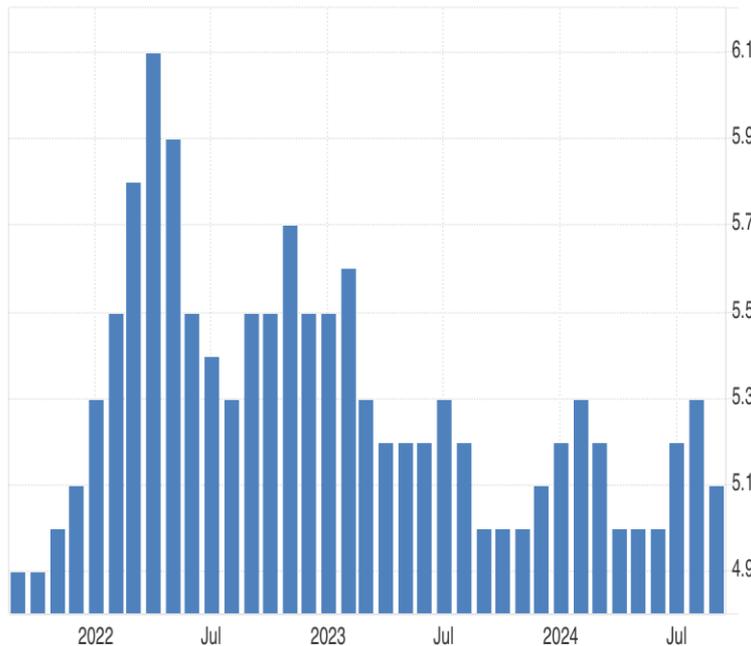


Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

8. 中国の失業率は5%程度で安定した動き

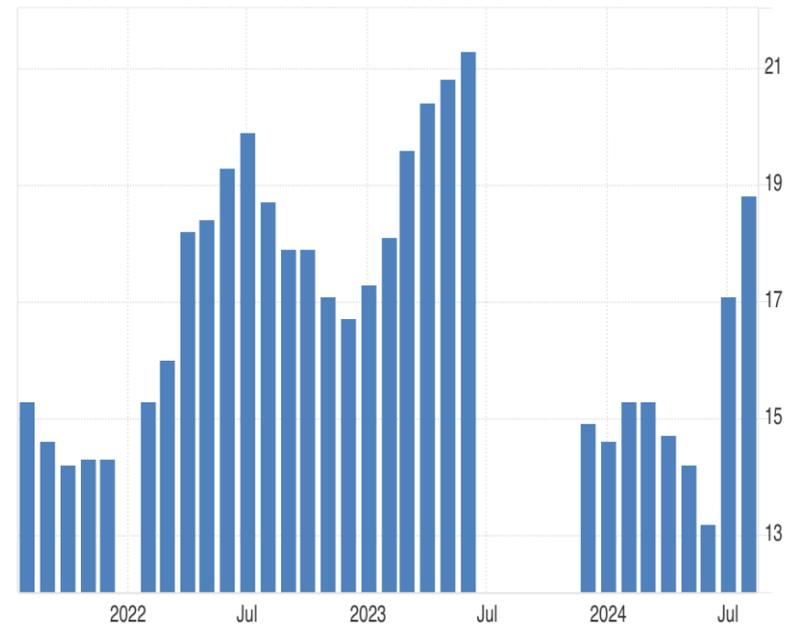
9月の全国都市失業率（農民工は統計に含まれず）は前月比▲0.2ポイント低下して5.1%（左図）。8月若年失業率（16～24歳）は+1.7ポイント上昇して18.8%（右図）

CN Unemployment Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

CN Youth Unemployment Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

9. 中国製造業PMI指数は50割れ

①9月製造業PMIは49.3と前月より▲1.1ポイント低下。

②9月非製造業PMIは50.0と前月より▲0.3ポイント低下。

CN Manufacturing PMI - points



Source: tradingeconomics.com | S&P Global

CN Non Manufacturing PMI - percent



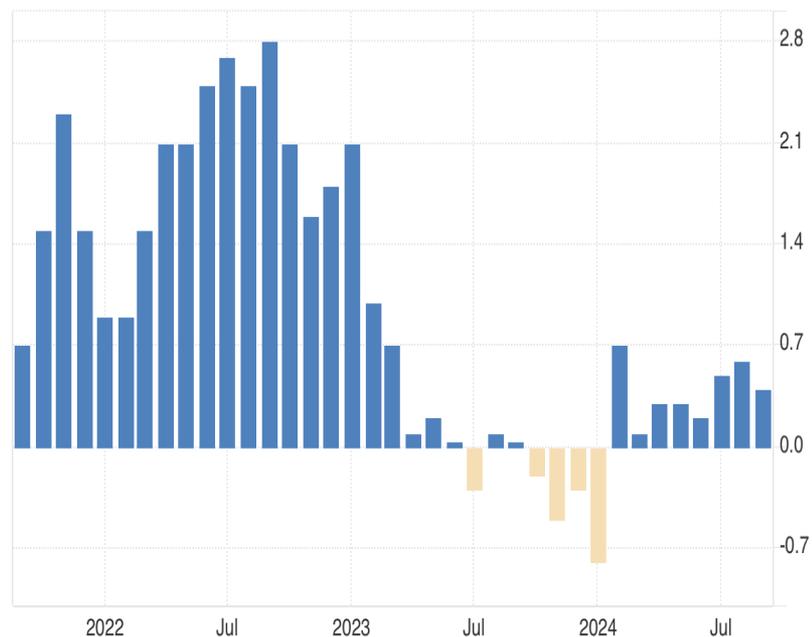
Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

10. 中国の物価は低い伸びが続く

①9月の消費者物価の前年比は+0.4%。前月比は0.0%。

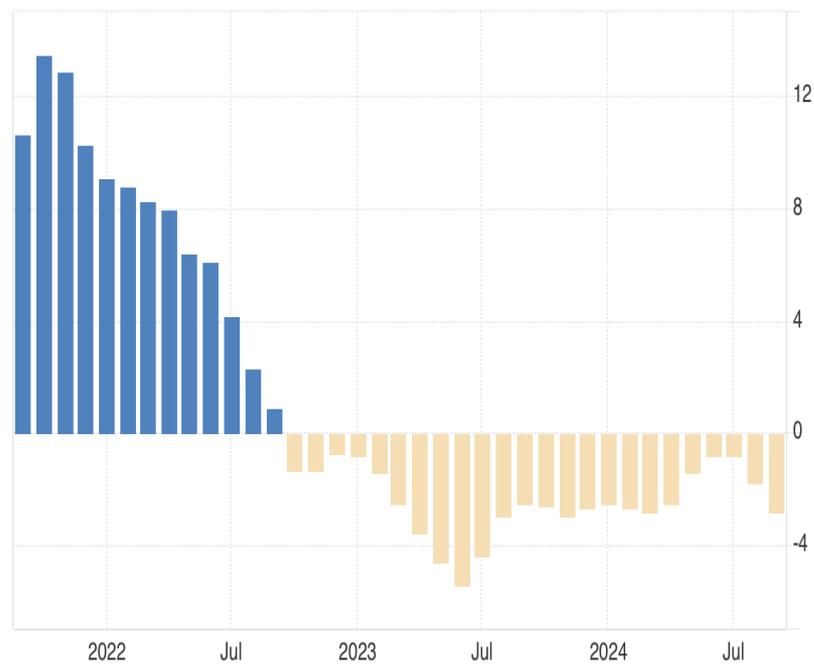
②9月の生産者物価の前年比(右図)は▲2.8%と前月より▲1.0ポイント低い。前月比は▲0.6%。

CN Inflation Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

CN Producer Prices Change - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China



IV 日本經濟

1. 日銀は現状維持、政策判断に時間的余裕

①日銀は9月19～20日に開いた政策決定会合で現状維持を決めた。即ち、前回7月会合の決定事項(以下)を維持。

②7月に日銀は金融市場調節方針について無担保コールレート(オーバーナイト物)を0～0.1%から0.25%程度に引き上げたが、今回は0.25%を維持。

③長期国債の買入れについては、月間の長期国債の買入れ予定額を、原則として毎四半期4,000億円程度ずつ減額し、2026年1～3月に3兆円程度とする。これは24年7月時点の実績5.7兆円のおよそ半分となる。

④これに伴い

(1)補完当座預金制度の超過準備への適用利率は2.5%

(2)補完貸付制度の銀行への貸付に対する基準貸付金利は0.5%

(3)貸出増加支援資金供給等の適用金利は0.25%。

⑤今回9月会合の声明分によれば消費者物価の基調的な上昇率は需給ギャップの改善、賃金と物価の好循環の強まりから予想物価上昇率が上昇し、「展望レポート」期間の後半には「物価安定の目標」と整合的な水準で推移するとしている。

⑥植田総裁は会合後の記者会見で「政策判断に当たっては、様々なことを確認していく時間的余裕はある」と発言、市場からは追加利上げを急がない意向と受け取られた。次期利上げは12月会合との見通しが多い。



2. 日銀短観の大企業の業況判断DIはほぼ横ばい

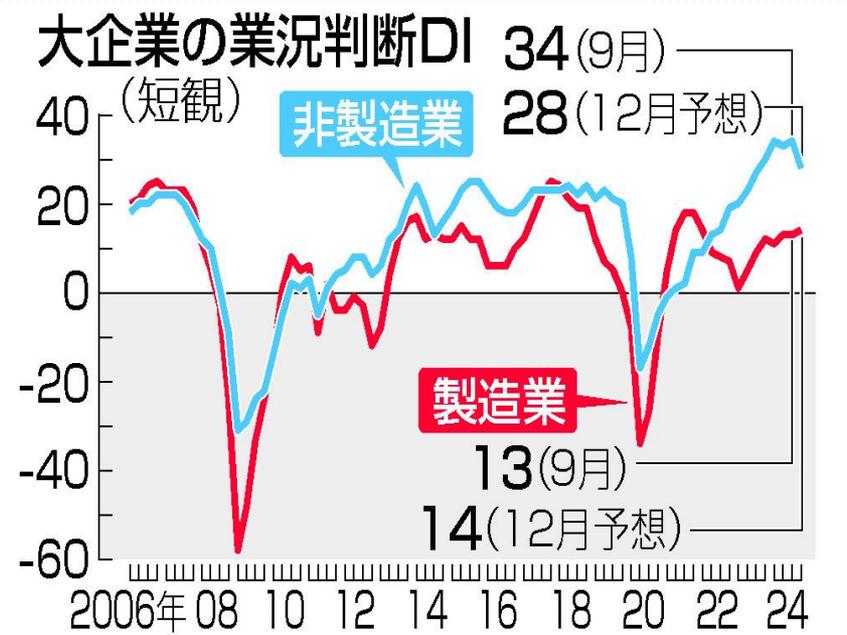
①日銀短観(9月調査)によれば大企業製造業の業況判断DI(「良い」-「悪い」、%ポイント)は前回6月調査と変わらず+13。先行き12月予想は+14と+1ポイントの上昇を見込んでいる。大企業非製造業は+1ポイント上昇して+34。先行きは▲6ポイント低下の+28を予想。

②経常利益の24年度計画は前年度比で大企業は製造業▲7.0%、非製造業▲6.9%。

③生産・営業用設備判断(「過剰」-「不足」・%ポイント)は大企業製造業+2、大企業非製造業▲3。

④設備投資計画は24年度で大企業製造業+18.8%、大企業非製造業+6.0%。

⑤雇用人員判断(「過剰」-「不足」・%ポイント)は9月実績、12月予想で大企業製造業は▲19→▲22、大企業非製造業▲39 →▲39と人手不足が続く。



3. 4～6月期GDPは前期比増加、前年同期比減少

①4～6月期の実質GDP(第二次速報値)は前期比+0.7%、前期比年率+2.9%(右上図)とプラス成長。内需寄与度は+0.8%、外需▲0.1%。実質GDPの前年同期比(右下図)は▲1.0%と2四半期連続のマイナス。

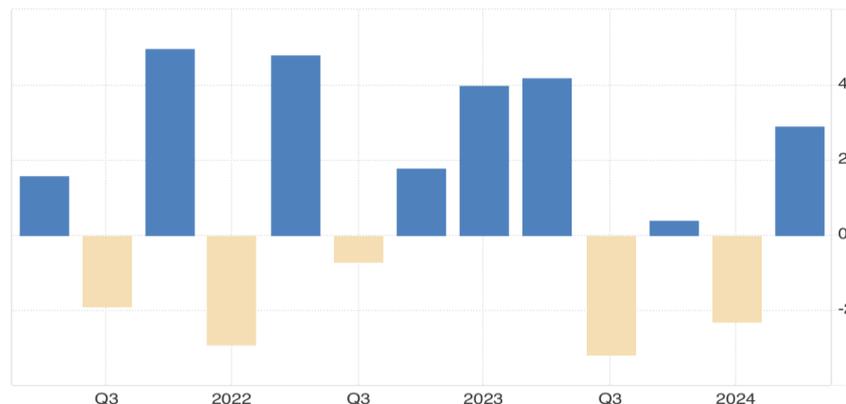
②名目GDPは前期比+1.8%、前期比年率+7.2%、前年比は+2.1%。GDPデフレーターは前期比+1.0%、前年比は+3.2%。

③需要項目別で実質民間最終消費支出は前期比+0.9%(年率+3.7%)と5四半期ぶりのプラス、寄与度は+0.5%。民間企業設備は前期比+0.8%(年率+3.1%)、寄与度は+0.1%。民間住宅は前期比+1.7%(年率+7.1%)、寄与度は+0.1%。民間在庫変動の寄与度▲0.1%。

④政府最終消費は前期比+0.1%(年率+0.4%)、公的固定資本形成は前期比+4.1%(年率+17.2%)で、政府支出合計の寄与度は+0.2%。

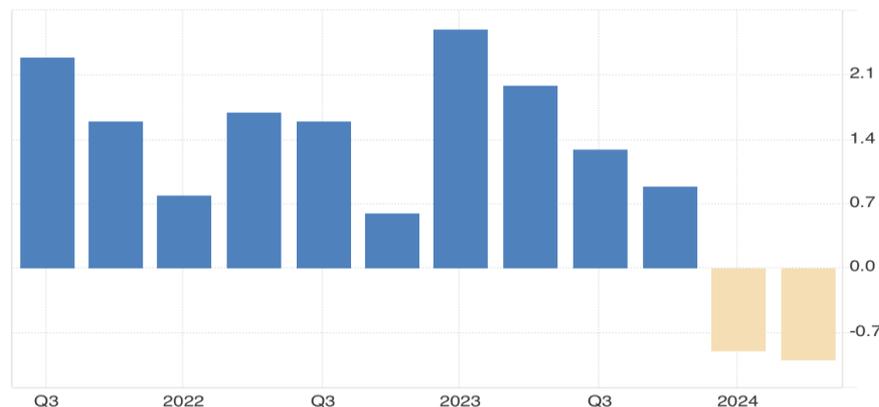
⑤輸出は前期比+1.5%(年率+6.1%)、寄与度は+0.3%、輸入は前期比+1.7%(年率+6.9%)、寄与度は▲0.4%。

JP GDP Growth Annualized - percent



Source: tradingeconomics.com | Cabinet Office, Japan

JP GDP Annual Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | Cabinet Office, Japan

4. 景気動向指数(先行指数)は下降加速が顕著

- ①8月の先行指数(右図)は106.7で前月比▲2.6ポイントの下降。
- ②一致指数は113.5で前月比▲3.7ポイントの下降。
- ③遅行指数は107.8で前月比+0.6ポイントの上昇。
- ④内閣府の基調判断(一致指数)は「下げ止まりを示している」に据え置き。

JP Leading Economic Index - points

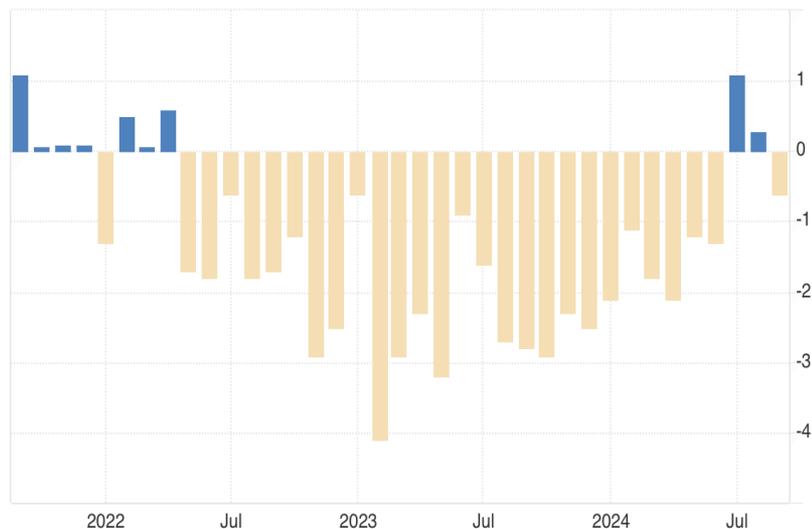


5. 実質賃金、消費の伸びは再びマイナスに戻す

(1) 8月の現金給与総額前年比+3.0、所定内給与は+3.0%、所定外給与+2.6%、特別給与+2.7%。実質賃金の伸び(下図)は▲0.6%と3ヶ月ぶりに再び減少。

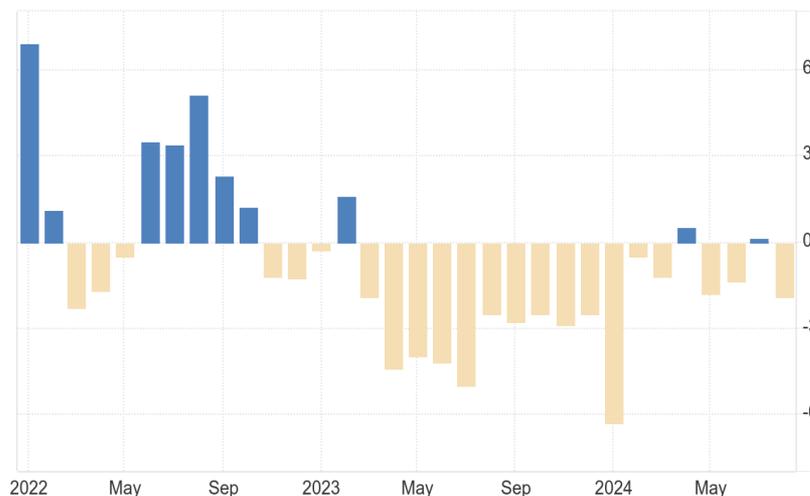
(2) 8月の家計消費は前年比で名目+1.5%、実質は▲1.9%(下図)と4ヶ月連続の減少。費目別実質寄与度では交通・通信▲2.56%、教養娯楽▲0.78%、住居▲0.49%がマイナス。食料+0.81%、家具・家事用品+0.30%がプラス。

JP Real Earnings Excluding Bonuses - Percent



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Health, Labour and Welfare, Japan

JP Household Spending - percent

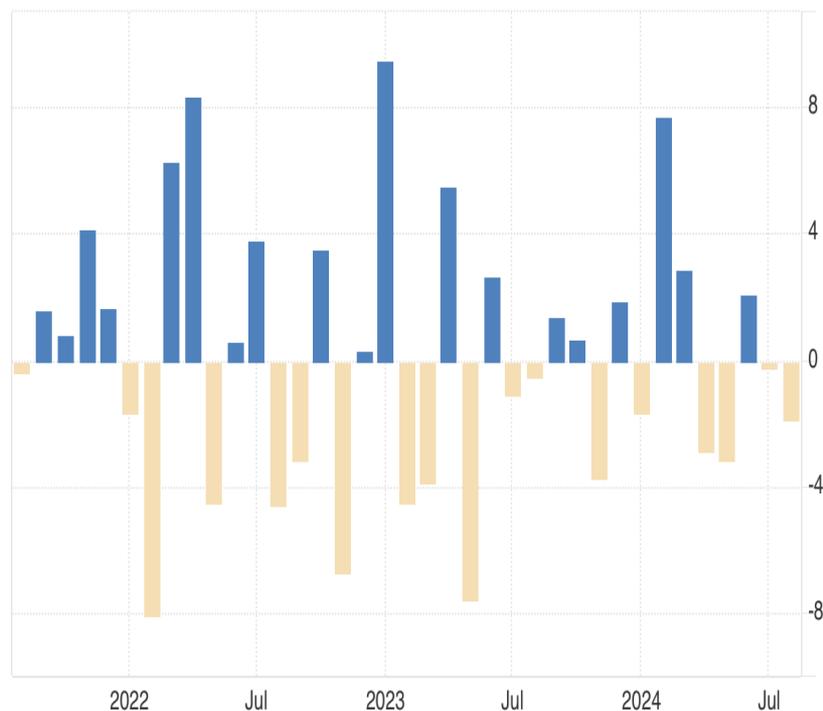


Source: tradingeconomics.com | Ministry of Internal Affairs & Communications

6. 機械受注(船舶・電力を除く民需)は一進一退

- ①民間設備投資の先行指標である8月の機械受注「船舶・電力を除く民需」の前月比(右図)は▲1.9%の減少、前年比は▲3.4%の減少。
- ②製造業受注は前月比▲2.5%、前年比は▲9.0%。前月比で17業種中、パルプ・紙・紙加工品、食品製造業など8業種が増加、その他輸送用機械、情報通信機械など9業種が減少。
- ③非製造業受注(船舶・電力を除く)は前月比▲7.7%、前年比+2.7%。前月比で12業種中、増加したのは通信業、不動産業など5業種で、運輸業・郵便業、卸売業・小売業など7業種が減少。
- ④内閣府の基調判断は「持ち直しの動きに足踏みがみられる」に据え置き。

JP Machinery Orders - percent

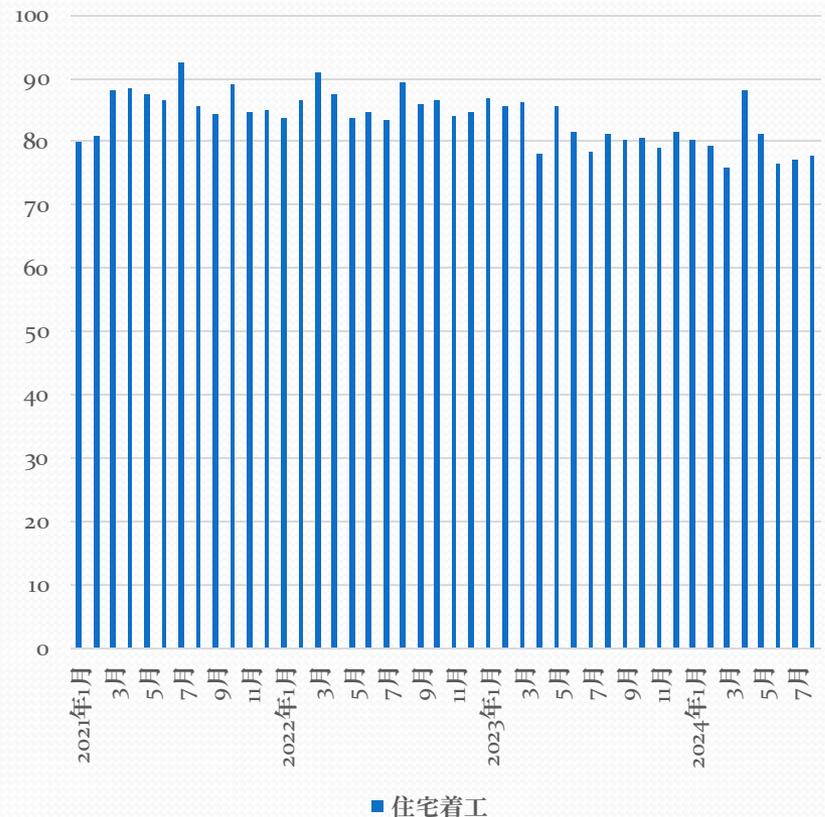


7. 新設住宅着工戸数は減少トレンド続く

①8月の住宅着工戸数は66,819戸で前年比は▲5.1%と4ヶ月連続の減少。季調済年率では77.7万戸(右図)、前月比は+0.5%と2ヶ月連続の増加。

②持家は19,597戸、前年比は▲6.6%と33ヶ月連続の減少。貸家は28,939戸、前年比は▲1.4%。分譲住宅は17,240戸、前年比は▲12.0%と4ヶ月連続の減少。分譲マンションは7,501戸、前年比は▲5.0%の減少。分譲一戸建て住宅は9,578戸、前年比は▲17.4%と22ヶ月連続の減少

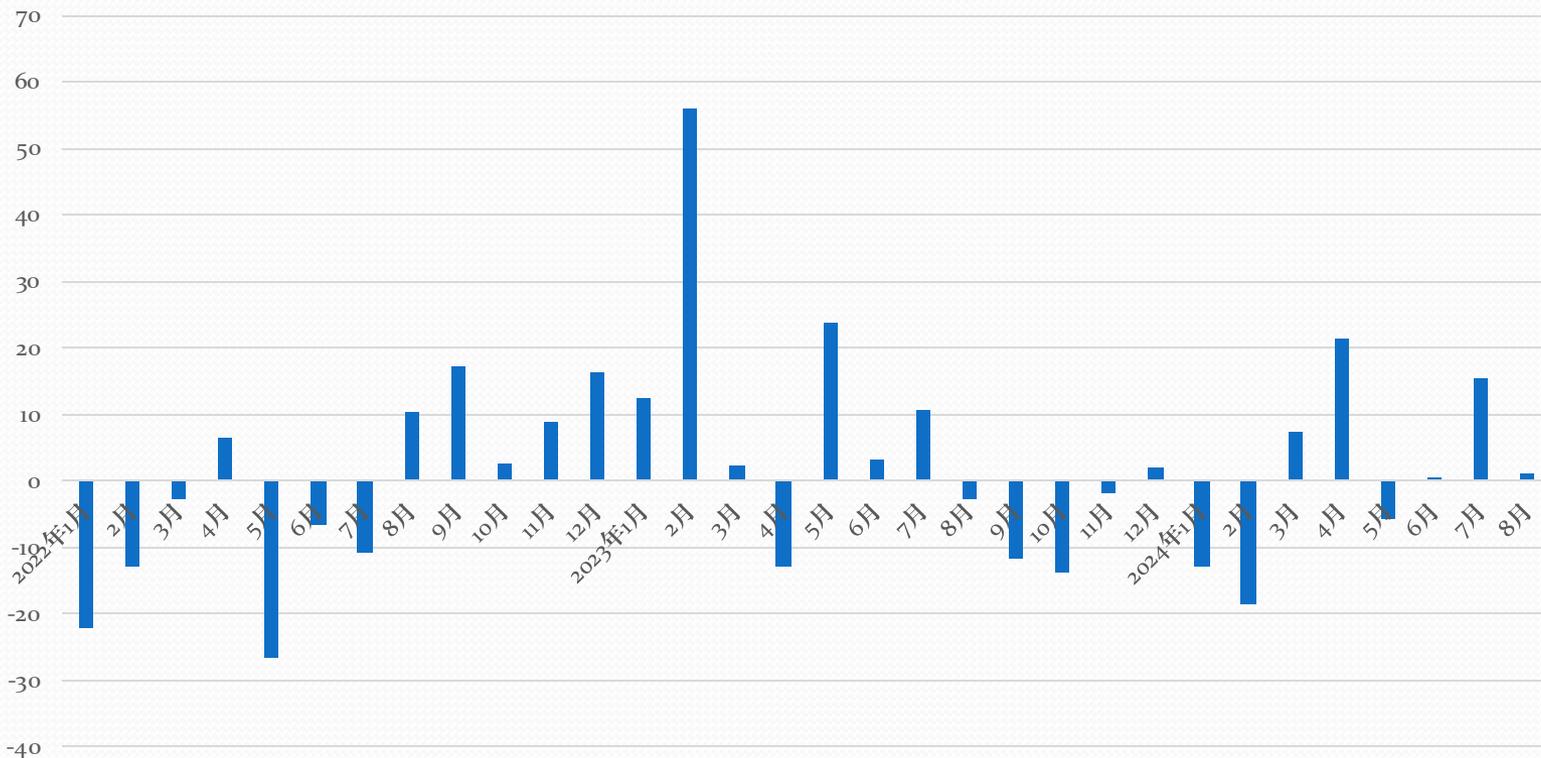
日本の新設住宅着工戸数(季調済、万戸)



8. 公共工事受注はプラスの伸び

①8月の公共工事受注は前年比+1.0%。②工事分類別では土木工事は▲3.8%、建築工事・建築設備工事+4.5%、機械装置等工事+29.8%。

公共機関からの受注工事(前年比、%)



9. 輸出減、輸入増で貿易収支赤字転化

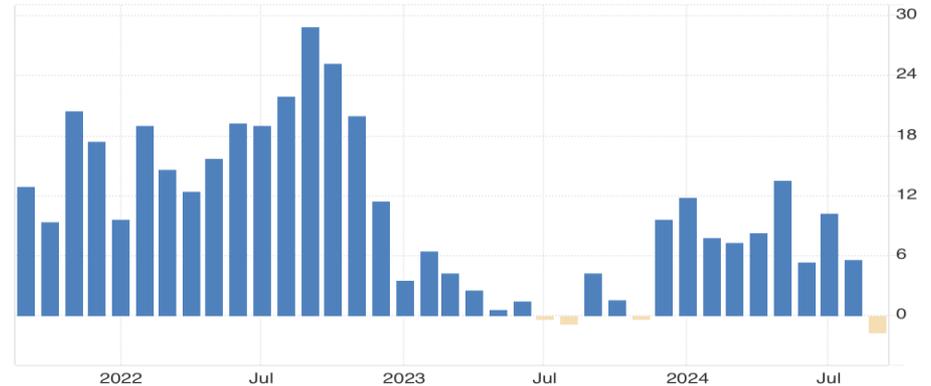
①9月の貿易収支は前年比▲3,549億円悪化して▲2,943億円の赤字に転換。輸出は前年比▲1.7%(右上図)、金額は9兆382億円。数量前年比は▲6.9%、価格前年比は+5.5%。輸入は前年比+2.1%(右下図)、金額は9兆3,325億円。数量の前年比▲1.3%、価格の前年比+3.4%。

②地域別輸出でアジア向けは+0.3%、うち中国▲7.3%、香港+8.1%、台湾+12.9%、韓国+4.4%、シンガポール+9.8%、タイ▲8.6%、インド+18.4%。米国向け▲2.4%、西欧向け▲11.7%、中東向け+11.7%。ロシア向け+98.5%。

③商品別輸出は自動車▲9.2%、建設用・鉱山用機械▲33.3%。半導体等電子部品+10.1%。半導体等製造装置+26.3%、船舶+36.0%。

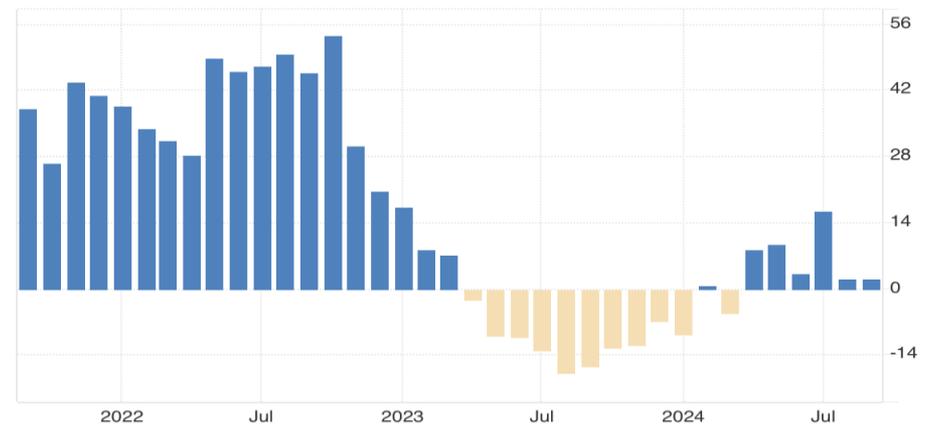
④商品別輸入は鉱物性燃料▲3.7%、うち原油及び粗油▲10.5%。衣類・同付属品▲8.3%。航空機▲56.3%。半導体等電子部品+11.4%、電算機類+35.6%、自動車+22.5%。

JP Exports YoY - percent



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Finance, Japan

JP Imports YoY - percent

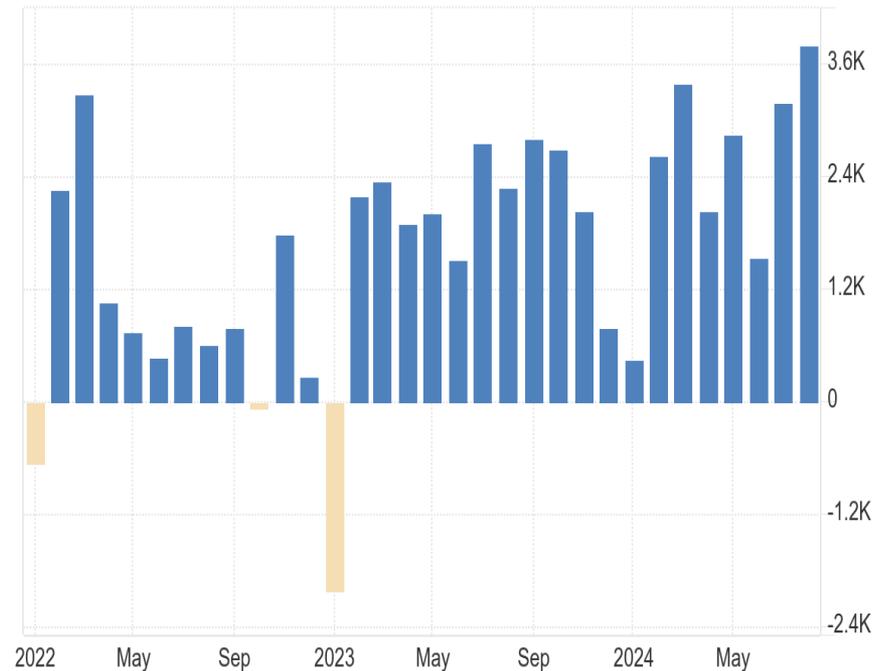


Source: tradingeconomics.com | Ministry of Finance, Japan

10. 貿易収支と所得収支改善で経常収支の黒字増加

- ①8月の経常収支(右図)は前年比+1兆5,099億円黒字拡大して、+3兆8,036億円の黒字。
- ②貿易収支は前年比+3,772億円赤字幅が縮小して▲3,779億円の赤字。輸出は前年比+6.2%の8兆3,888億円、輸入は前年比+1.3%の8兆7,668億円。
- ③サービス収支は+1,970億円赤字幅が縮小して▲1,049億円。
- ④第一次所得収支は直接投資収益の黒字幅拡大により、+1兆436億円黒字が拡大して+4兆7,006億円の黒字。

JP Current Account - JPY Billion



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Finance, Japan

11. 日本の雇用は増加傾向持続

①8月の就業者数は原系列で6,815万人、前年比+42万人。季調済(右図)は6,791万人で前月比+25万人の増加。原系列で雇用者数は6,140万人で前年比+52万人の増加。正規は3,659万人で前年比+22万人、非正規は2,127万人で前年比+13万人。自営業主・家族従業者は641万人で前年比▲15万人。

②産業別就業者の前年比では学術研究、専門技術サービス+19万人、情報通信業+19万人、宿泊業・飲食サービス業+10万人などが増加。農業、林業▲10万人、教育学習支援▲9万人などが減少

③完全失業者数175万人で前年比▲11万人。完全失業率は2.5%で前月比▲0.2ポイント低下。

④有効求人倍率は1.23倍で前月より▲0.01ポイント低下。

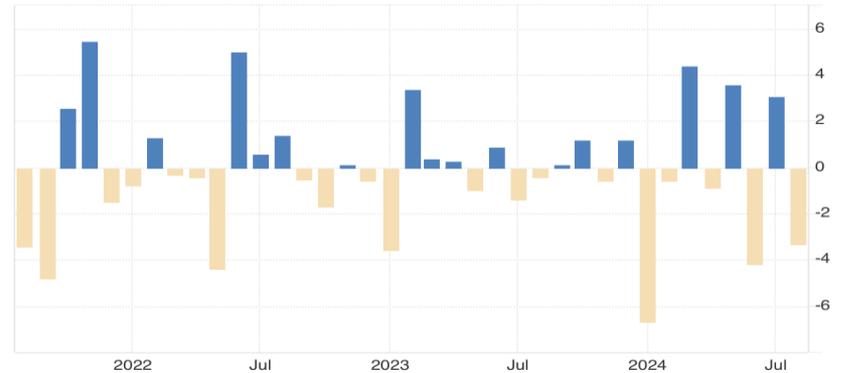
JP Employed Persons - Thousand



12. 鉱工業生産は一進一退ながら弱含み

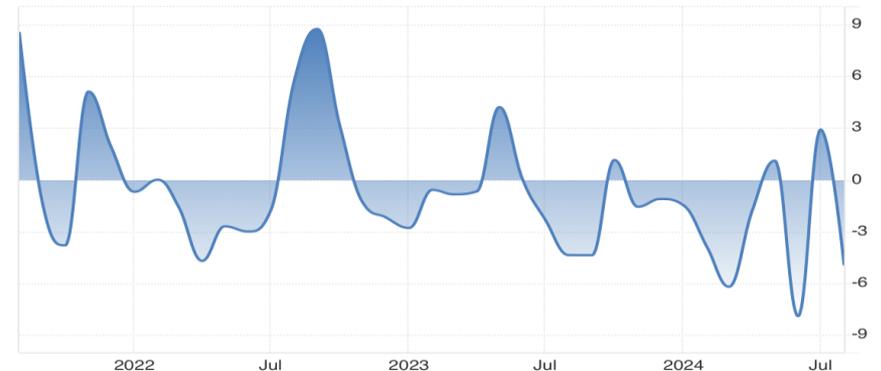
- ①8月の鉱工業生産指数(確報)は99.7で、前月比▲3.3%(右上図)、前年比は▲4.9と大幅マイナス(右下図)。
- ②業種別前月比は自動車工業▲10.7%、電気・情報通信機械工業▲6.2%、生産用機械工業▲4.6%などが低下。輸送機械工業(除く自動車工業)+5.9%、化学工業(除く無機有機)+1.9%、電子部品・デバイス工業+1.9などが上昇。
- ③業種別前年比は自動車工業▲15.4%、石油石炭製品工業▲14.8%、無機・有機化学工業▲10.7%などが低下。輸送機械工業(除く自動車工業)+14.6%、電子部品・デバイス工業+15.9%などが上昇。
- ④9月の製造工業生産予測指数は前月比+2.0%の上昇、10月は+6.1%の上昇を予想。
- ⑤基調判断は「生産は一進一退」としている。

JP Industrial Production Mom - percent



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Economy Trade & Industry (METI)

JP Industrial Production - percent



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Economy Trade & Industry (METI)

13. 消費者物価は食料とエネルギーの寄与が大きい

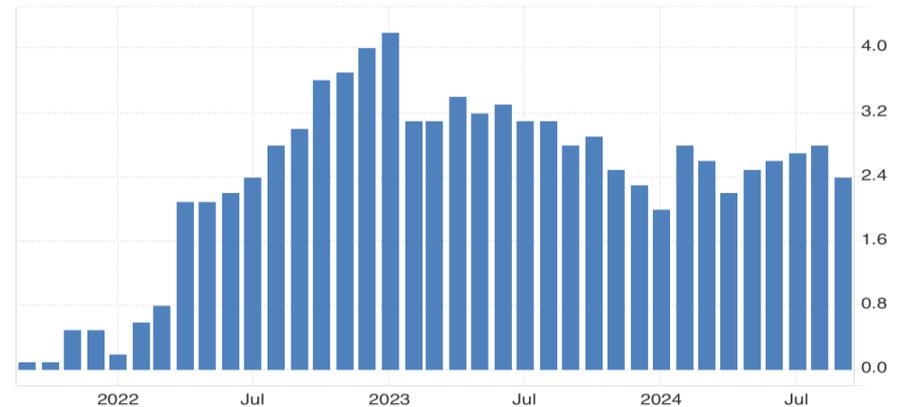
①9月のコア消費者物価(生鮮食品を除く総合)の前年比(右上図)は+2.4%と前月の伸びより▲0.4ポイント下回る。前月比は▲0.3%。

②生鮮食品及びエネルギーを除く総合(コアコア)の前年比(右下図)は+2.1%と前月の伸びを+0.1ポイント上回る。前月比は+0.2%。

③消費者物価総合の前年比は+2.5%と前月より▲0.5ポイント低下。前月比▲0.3%。エネルギーの前年比は+6.0%、寄与度は+0.44%と前月との寄与度差は▲0.46ポイント。食料の前年比は+3.4%、寄与度は+0.98%と総合指数の上昇率+2.5%の4割を占める。

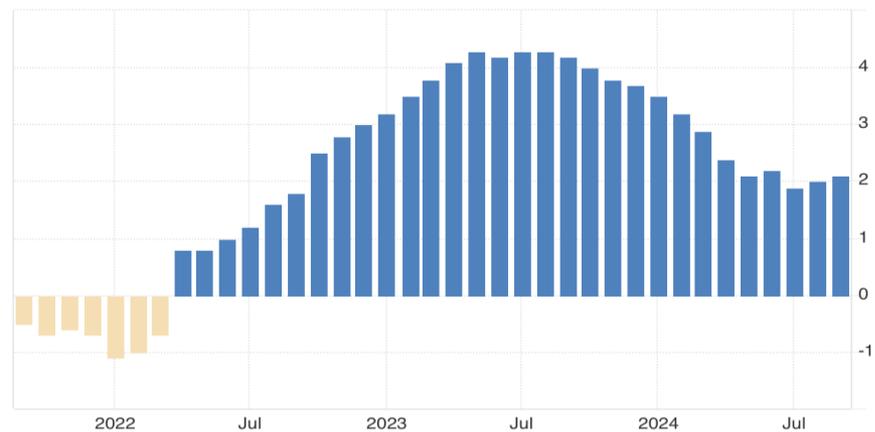
④項目別前年比で上昇はルームエアコン+17.0%、うるち米+46.3%、外国パック旅行+65.3%、電気代+15.2%など。低下は通信料(固定電話)▲12.1%。

JP Core Inflation Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | Statistics Bureau of Japan

JP CPI Core Core - percent



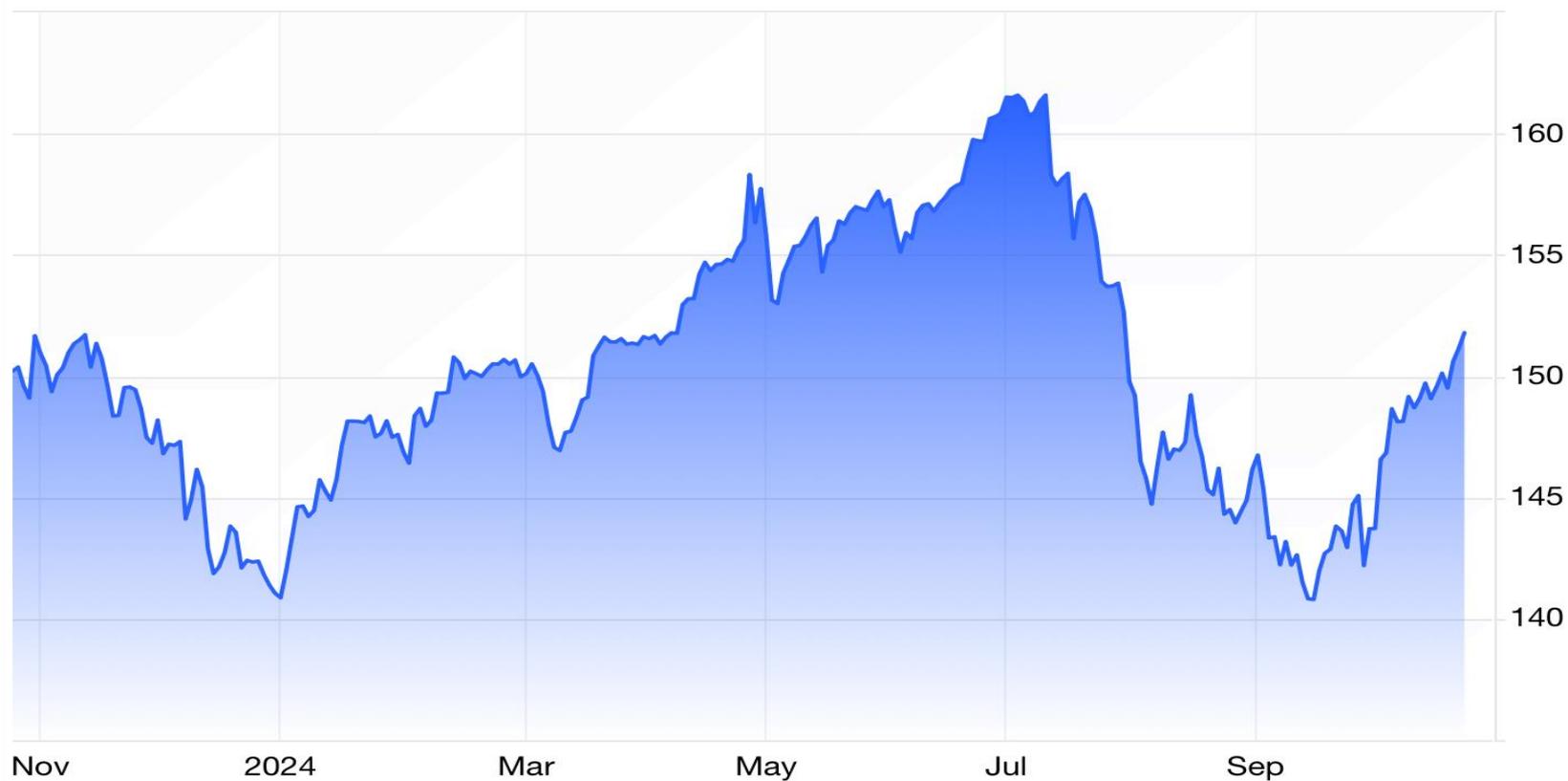
Source: tradingeconomics.com | Statistics Bureau of Japan



V マーケット動向

1. 米景気堅調予想で再び円安加速

US Dollar Japanese Yen

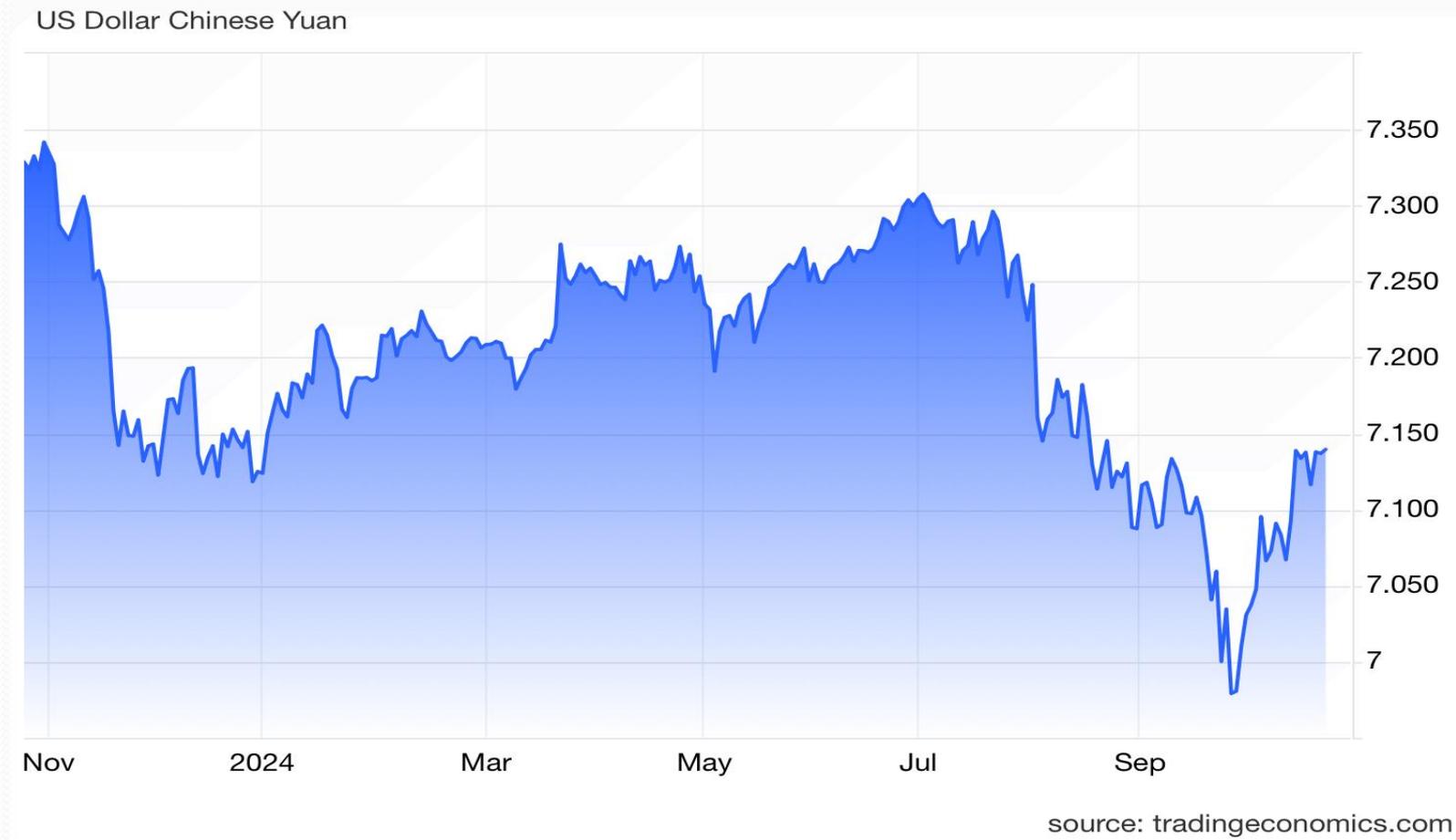


source: tradingeconomics.com

2. ECB利下げ加速予想でユーロ安が進行



3. Fedの金融緩和鈍化予想で人民元安



4. NYダウは堅調、史上最高値を更新

United States Stock Market Index (US30)



source: tradingeconomics.com

5. 日経平均は利上げと選挙不透明で弱い

Japan Stock Market Index (JP225)



source: tradingeconomics.com

6. 独株価 (DAX) は企業業績期待で上昇傾向

Germany Stock Market Index (DE40)



source: tradingeconomics.com

7. 上海株価は利下げ等刺激策で上昇



8. 米長期金利はFed政策をめぐり神経質な動き

US 10 Year Note Bond Yield



source: tradingeconomics.com

9. 日本の長期金利は日銀政策予想で神経質な動き

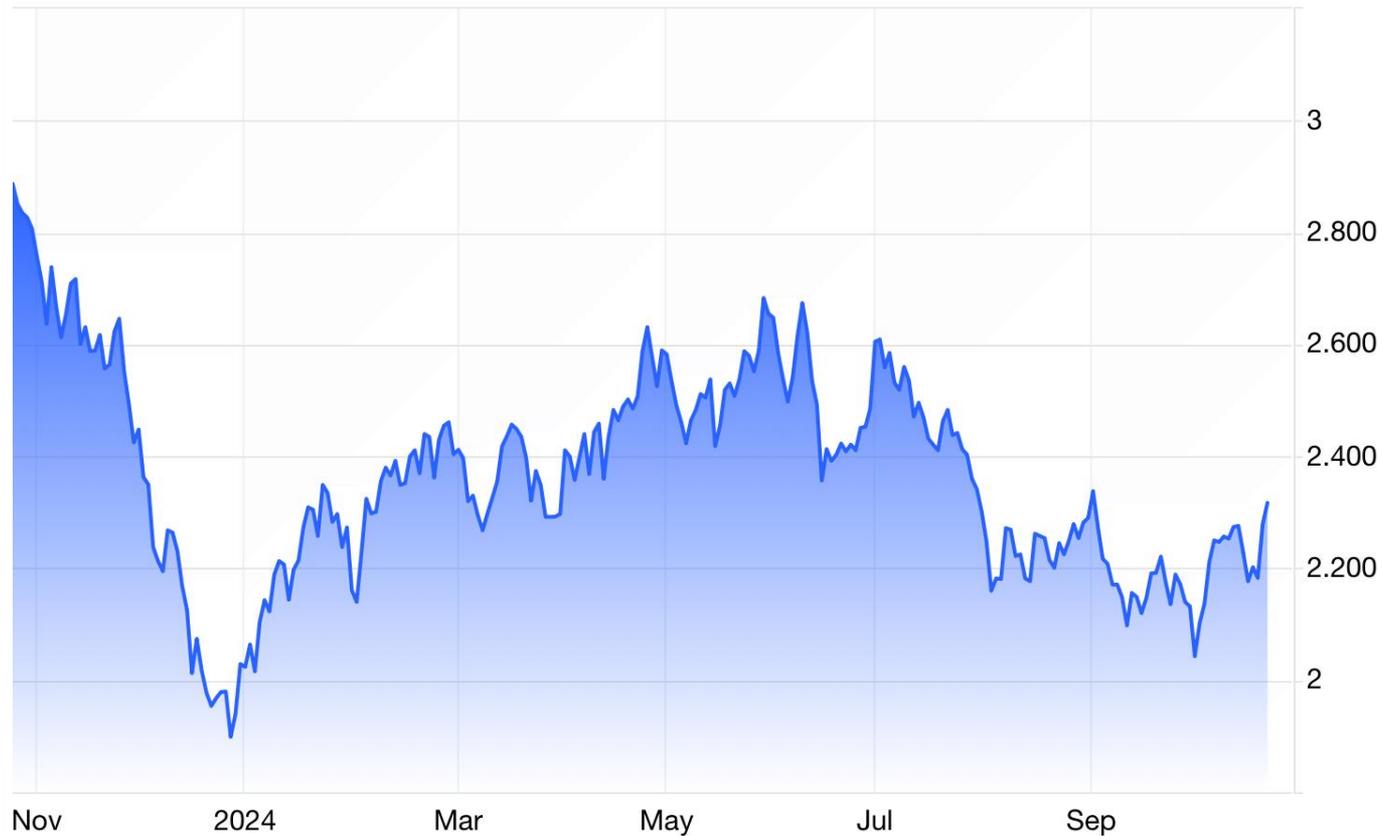
Japan 10Y Bond Yield



source: tradingeconomics.com

10. 独長期金利は欧米金融政策で振れる

Germany 10Y Bond Yield



source: tradingeconomics.com

11. 中国の長期金利は金融緩和を反映

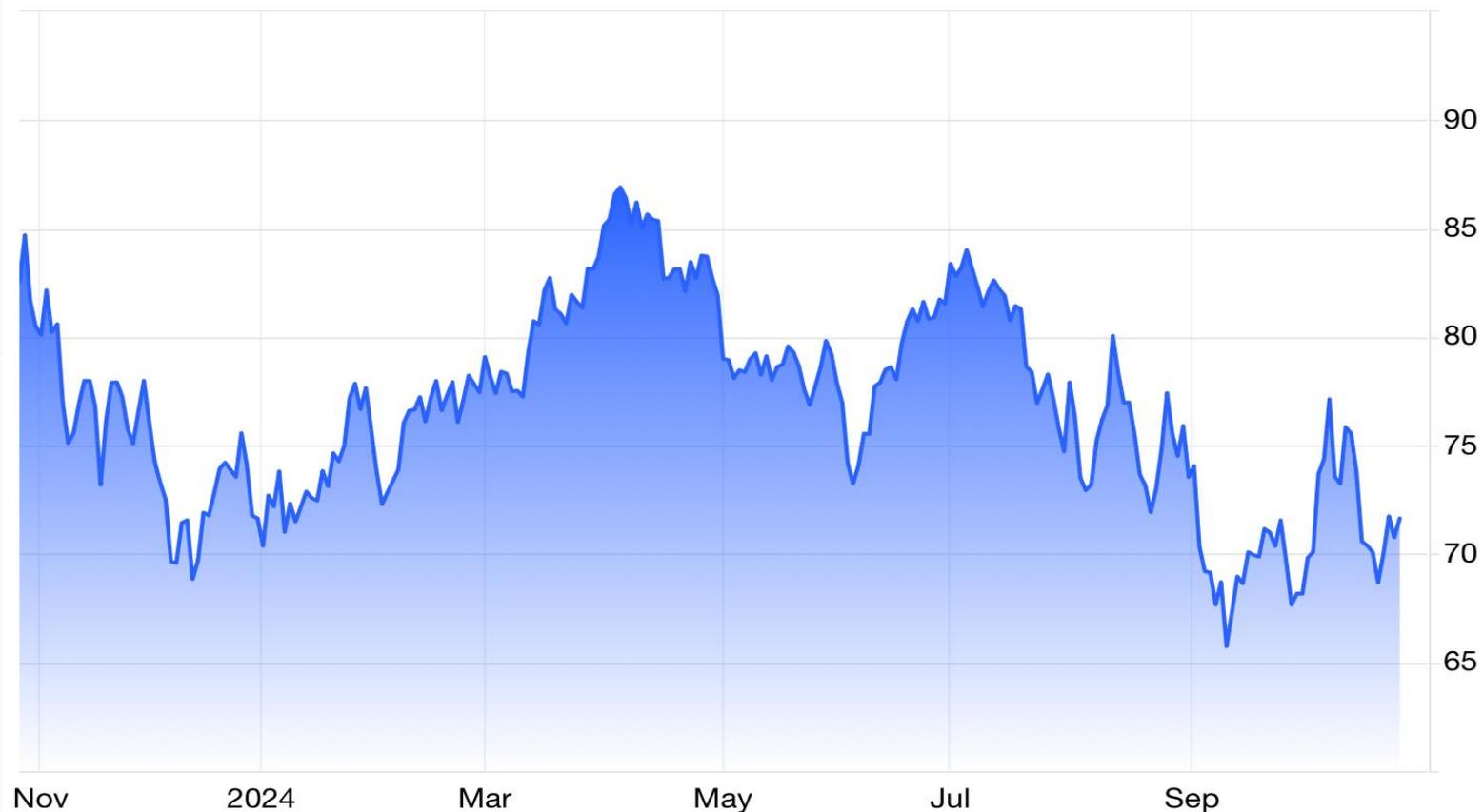
China 10Y Bond Yield



source: tradingeconomics.com

12. 原油価格 (WTI) は中東情勢の緊張から不安定

Crude Oil WTI



source: tradingeconomics.com

13. 金価格は中東、米選挙リスクで上昇



〈著者プロフィール〉

- 1972年 伊藤忠商事入社
調査情報部経済調査チーム
- 1976年 日本経済研究センター出向
(委託研修生)
- 1987年 為替証券部為替業務課
- 1994年 ドイツifo経済研究所出向
(客員研究員、ミュンヘン駐在)
- 2006年 秘書部兼財務部チーフエコノミスト
- 2015年 丹羽連絡事務所チーフエコノミスト
- 2018年 福井県立大学客員教授

(著書)

- 「新冷戦の勝者になるのは日本」(講談社+α新書)
- 「傍若無人なアメリカ経済」(角川新書)
- 「グローバルエコノミーの潮流」
(シグマベイスキャピタル)
- 「アジア通貨危機の経済学」(東洋経済新報社、編著)



これは長年、世界経済の真実を
追いかけてきた著者が到達した
日本の未来を照らす希望の書だ!

——丹羽宇一郎^氏

講談社+α新書

ディープな一次情報を知る男が
ヒト・モノ・カネの動きから読み解く



完