

緩やかに景気が回復する中で、 日銀は政策金利を引き上げ



日本経済

- 4～6月期の個人消費は増加に転じる。6月の実質賃金は前年水準を上回る。
- 新たな認証不正問題などにより、生産や輸出が伸び悩む。企業の設備投資意欲は旺盛。
- 日銀が政策金利を引き上げ。日銀の見通しに沿った動きならば、利上げを続ける方針を示す。
- 米国の早期利下げ観測の高まりなどで円高が進行。米景気の後退懸念などで株価は大幅低下。

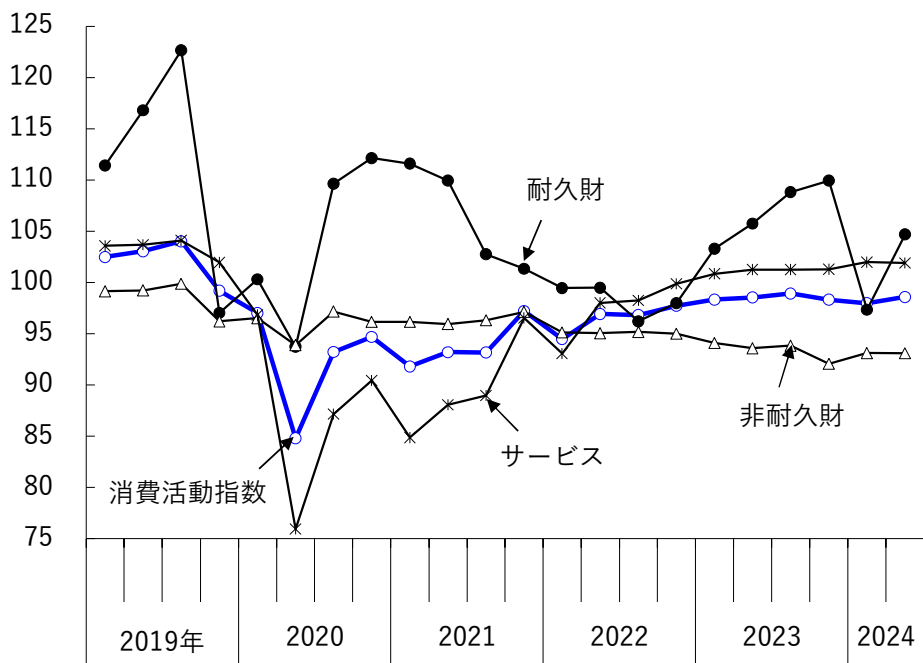
本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。



- 2024年4~6月期の消費活動指数は前期比+0.6%と三四半期ぶりに上昇。
 - 乗用車などの耐久財が増加。ただし、非耐久財、サービスは鈍い動き。
- 7月の消費者態度指数は前月差+0.3ptと2か月連続で上昇し、改善傾向に転じている。
 - 所得税・住民税の定額減税や、賃上げが順次進んでいることが消費者心理を改善させたと思われる。

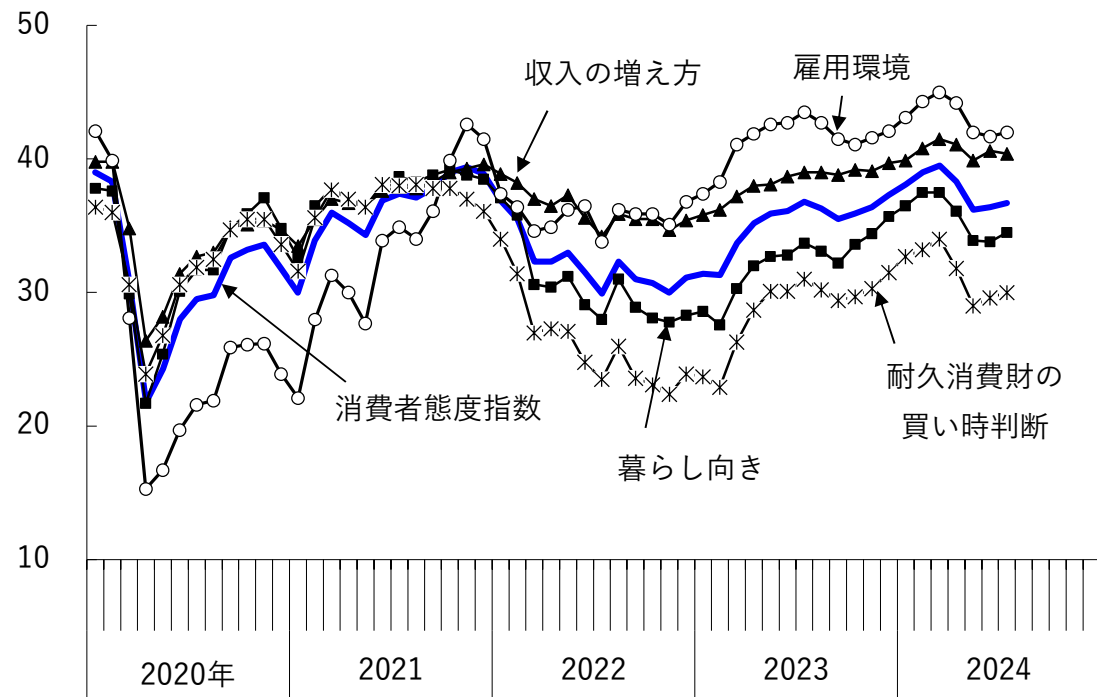
消費活動指数

2015年=100、季調済



消費者態度指数

季調済



注：実質ベース。

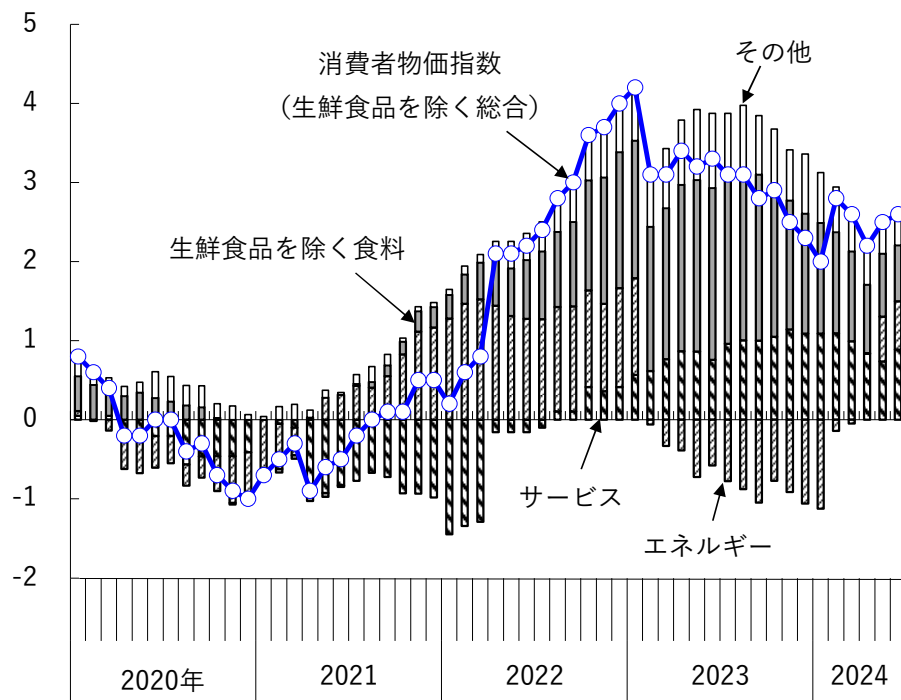
出所：日本銀行「消費活動指数」

出所：内閣府「消費動向調査」

- 6月の消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）は前年比+2.6%と伸びが上昇。
 - －食料などの上昇幅が縮小したものの、エネルギーやサービスなどの上昇幅が拡大。
- 6月の現金給与総額（事業所規模5人以上）は前年比+4.5%と高い伸び。特別給与が同+7.6%の大幅増。
 - －実質ベースの現金給与総額は同+1.1%と、2022年3月以来の増加に転じる。

消費者物価指数

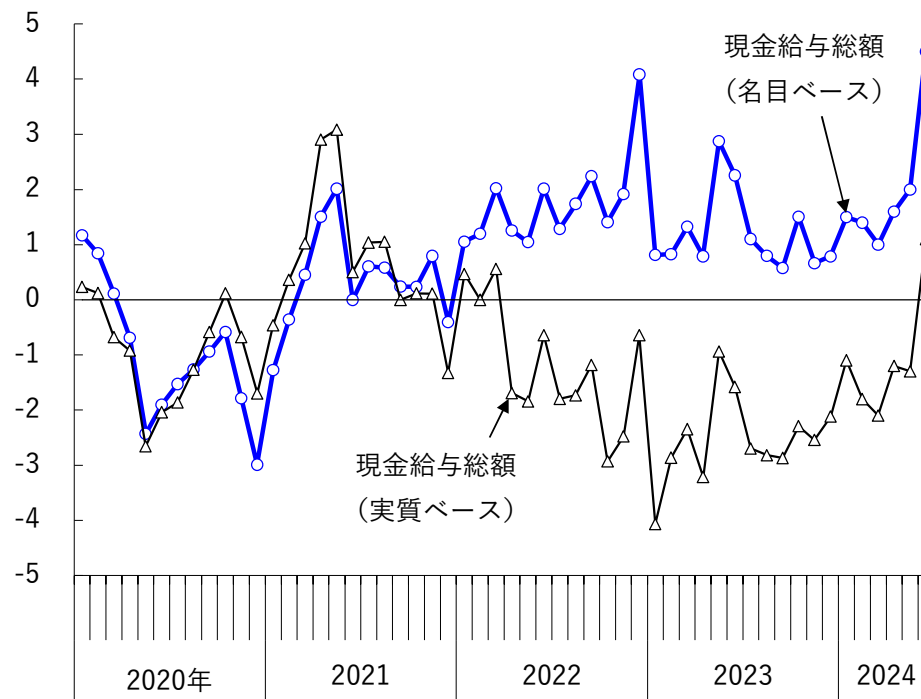
前年比、%、%ポイント



出所：総務省「消費者物価指数」より浜銀総研作成

現金給与総額

前年比%



注：事業所規模5人以上。

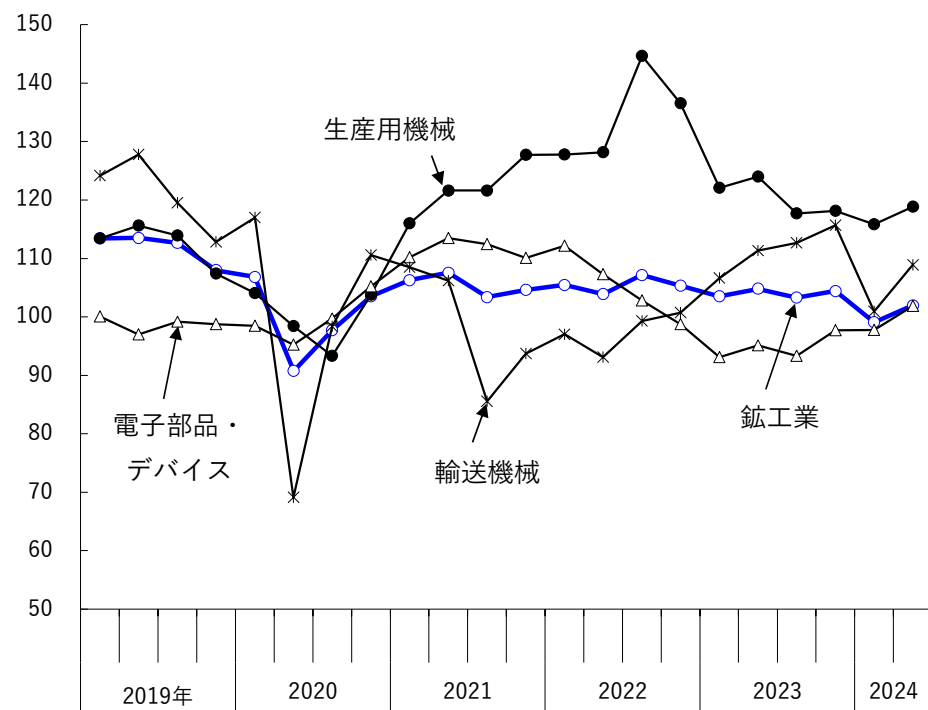
出所：厚生労働省「毎月勤労統計調査」



- 4～6月期の鉱工業生産指数は前期比+2.9%と上昇も、前期の下落（同-5.2%）に比べると小幅な戻り。
 - － 輸送機械は同+7.9%と上昇したものの、新たな認証不正問題の影響で回復は限定的に。
- 24年度の大企業の設備投資計画は前年比+21.6%と、前年同時期調査（同+20.7%）並みの高めの伸び。
 - － 製造業（同+24.7%）、非製造業（同+20.0%）ともに、2割以上の増加を計画。

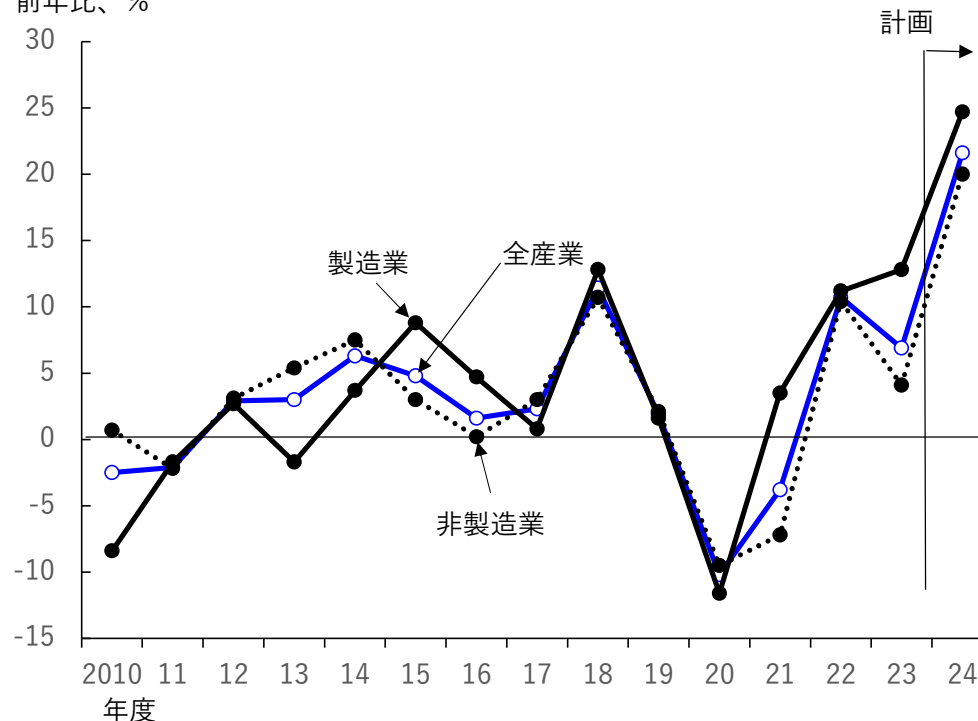
生産指数

2020年=100、季調済



設備投資額（大企業）

前年比、%



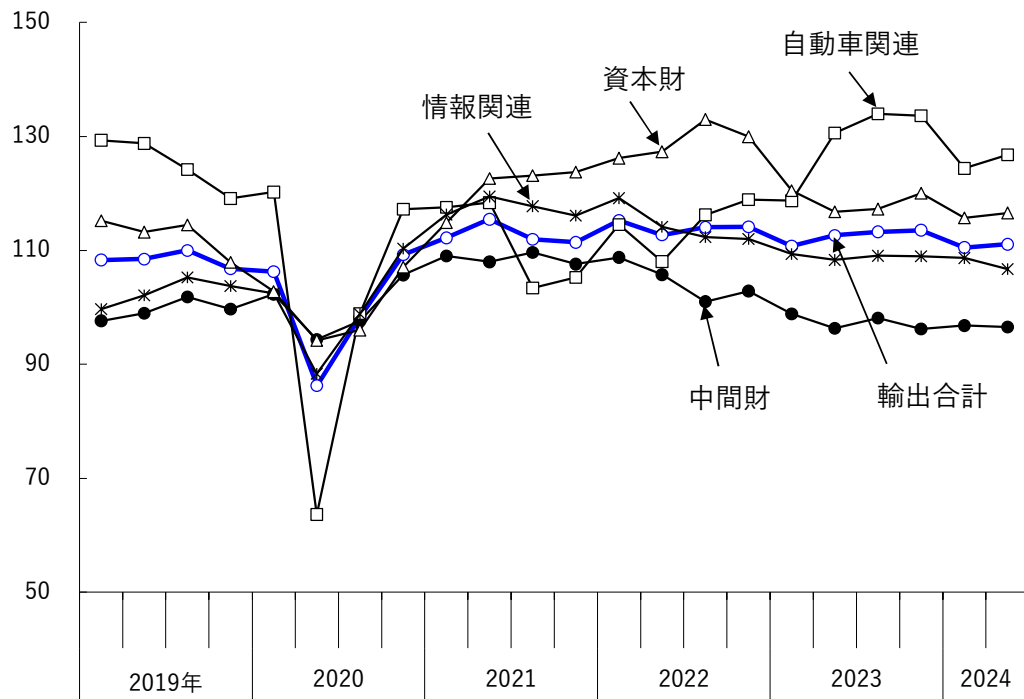
出所：経済産業省「鉱工業生産指数」

出所：日本政策投資銀行「設備投資計画調査」

- 4～6月期の実質輸出は前期比+0.5%と2四半期ぶりに増加。自動車関連や資本財が増加に転じた。
 - －前期に落ち込んだ自動車関連は生産の回復により同+1.9%と増加したものの、回復の動きは鈍い。
- 6月の訪日外客数は314万人と単月で過去最高を更新。中国からの外客数も増加基調に。
 - －インバウンド消費（サービス輸出）は好調に推移しており、輸出全体を下支え。

実質輸出

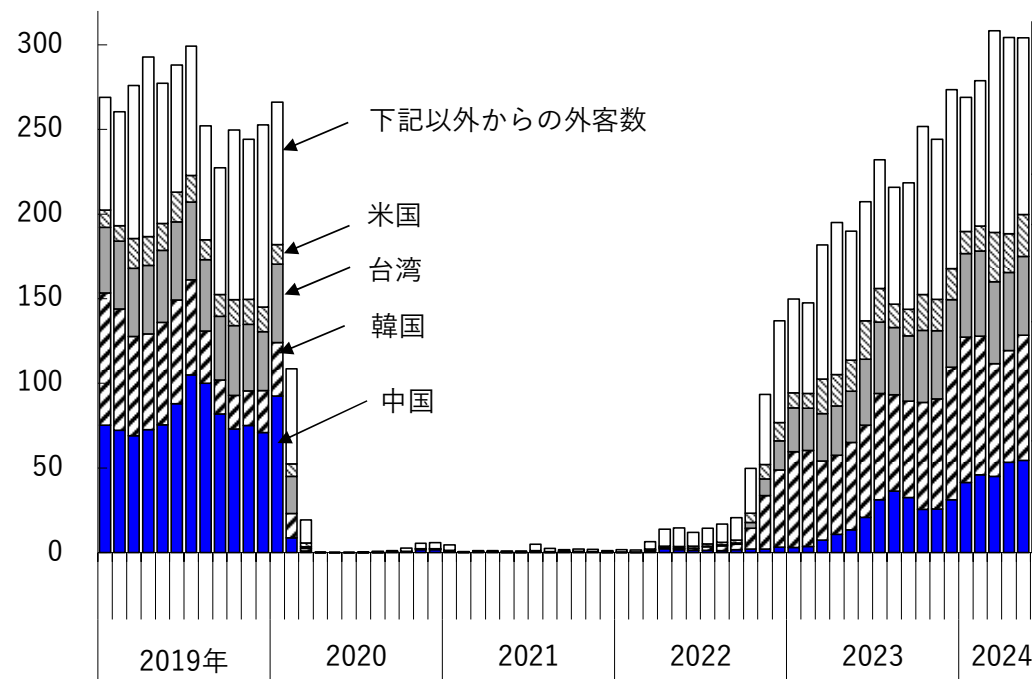
2020年=100、季調済



出所：日本銀行「実質輸出入」

訪日外客数

万人



出所：日本政府観光局（JNTO）「訪日外客数」より浜銀総研作成

- 日本銀行は7月の金融政策決定会合で、政策金利（無担保コール翌日物）を0.25%に引き上げ。
 - －日銀の見通しに沿って経済・物価が推移する中で、円安が物価を上振れさせるリスクが高まっているため金融緩和の度合いを調整。
- 今後も日銀の経済・物価の見通しが実現していくとすれば、引き続き政策金利を引き上げると説明。
 - －実質ベースの政策金利は大幅なマイナスで、日銀は現在の金融環境を緩和的と評価。日銀の「経済・物価見通し」通りに推移すれば、中立金利（1.0～2.5%）程度までの利上げを想定している模様。

金融政策決定会合（24年7月）での決定内容

金融市場調節方針の変更	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%程度で推移するよう促す ⇒政策金利を0～0.1%から0.25%に引き上げ ⇒「経済・物価が日銀の見通しに沿って推移」、「円安が物価を上振れさせるリスクが発生」を背景に金融緩和の度合いを調整
長期国債買入の減額計画	月間の長期国債の買入れ予定額を毎四半期4,000億円程度ずつ減額し、26年1～3月期に3兆円程度とする ⇒25年6月に中間評価を実施 ⇒長期金利が急激に上昇する場合には、買入れ額の増額等を実施 ⇒必要な場合には、金融政策決定会合で減額計画を見直し

出所：日本銀行「金融市場調節方針の変更および長期国債買入れ減額計画の決定について」より浜銀総研作成

日銀の経済・物価見通し（24年7月）

（前年度比、%）

	2024年度	2025年度	2026年度
実質GDP （国内総生産）	+0.6 (+0.8)	+1.0 (+1.0)	+1.0 (+1.0)
消費者物価指数 （除く生鮮食品）	+2.5 (+2.8)	+2.1 (+1.9)	+1.9 (+1.9)
消費者物価指数 （除く生鮮食品・エネルギー）	+1.9 (+1.9)	+1.9 (+1.9)	+2.1 (+2.1)

注：政策委員見通しの中央値。括弧内は前回24年4月時点の見通し。

出所：日本銀行「経済・物価情勢の展望（2024年7月）」

- 米国の早期利下げ観測の高まりや、日銀の利上げなどにより、円高・ドル安傾向に転じる。
 - 8月5日には、円相場が一時、1月上旬以来約7か月ぶりとなる、1ドル=141円台まで円高が進展。
- 米景気の後退懸念や円高加速を受けて、8月上旬には株価が急落。
 - 8月5日には、日経平均株価が前日比4,451円下落し、ブラックマンデー翌日（1987年10月20日、3,836円安）を超え、過去最大の下落幅に。

為替レートの推移



出所：Bloomberg

日経平均株価



出所：Bloomberg



浜銀総合研究所



2024年8月8日
調査部 上席主任研究員
小泉 司

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5