

2022年2月2日

# 経済レポート

# グラフで見る景気予報 (2月)

調査部

#### 【今月の景気判断】

緊急事態宣言の発出と解除、新規感染数の増加と減少に合わせて経済活動の制限と緩和が繰り返される中で、景気は緩やかに持ち直している。外需においては、インバウンド需要は消失したままであるが、自動車の生産が回復してきたことで財の輸出は足元で持ち直している。内需においては、雇用が緩やかに改善し、賃金が緩やかに増加する中、個人消費は感染第 5 波の収束後、対面型サービス需要や自動車販売などを中心に持ち直していたが、足元ではオミクロン株の感染拡大で、多くの都道府県でまん延防止等重点措置が実施されていることもあり、持ち直しが一服している。一方、企業部門では、業績回復を背景に景況感が改善し、設備投資は緩やかに増加している。ただし、対面型サービス業を取り巻く環境は引き続き厳しく、業種間での業績格差は開いた状態にある。今後は、オミクロン株の感染拡大を受けて、経済活動が再び抑制され、景気が足踏み状態に陥る懸念がある。もっとも、感染がこれまで通り比較的短期間で収束に向かえば、春先以降は感染拡大防止と経済活動の両立が進む中で、対面型サービスを中心に個人消費が持ち直すと期待されるうえ、大型の経済対策の効果が現れるため、景気の緩やかな持ち直しは続こう。さらに、半導体や部品不足も解消し、自動車生産の増加が見込まれる。このため、製造業の生産活動、輸出、企業の設備投資は持ち直しが続こう。景気のリスク要因は、オミクロン株の感染収束の遅れ、海外景気悪化、原油など資源高の悪影響などである。

#### 3ケ月前~ 3ケ月前~ 現況 現況 ~3ケ月後 ~3ケ月後 7 7 景気全般 輸出 7 個人消費 輸入 住宅投資 生産 刁 設備投資 雇用 公共投資 賃金

## 【今月の景気予報】

(注)1.3ヶ月前~、~3ヶ月後は「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】

- ・新型コロナ関連~オミクロン株の感染動向、3回目のワクチン接種の状況、経済活動と感染対策の両立の在り方
- ・個人消費~オミクロン株の感染拡大・物価上昇の影響、春闘の賃上げを含む賃金動向
- ・企業部門~グローバルサプライチェーン停滞のリスク、業績の二極化の行方、資源価格上昇の業績への影響
- ~本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

(お問い合わせ) 調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当: 丸山 03-6733-1630



## 【各項目のヘッドライン】

項目	1月のコメント 2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	3 <b>~</b> 5
2. 生産	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる	6 <b>~</b> 7
3. 雇用	緩やかに改善している	緩やかに改善している	8
4. 賃金	緩やかに増加している	緩やかに増加している	9
5. 個人消費	持ち直している	持ち直しが一服している	9~10
6. 住宅投資	弱含んでいる	弱含んでいる	11
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	11
8. 公共投資	減少している	減少している	12
9. 輸出入·国際収支	輸出は持ち直し、輸入は弱含み	輸出は持ち直し、輸入は弱含み	12~14
10. 物価	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上 昇	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上 昇	15

#### (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	米中で鈍化、欧州は高成長が持続	米国で加速も、欧州、中国は鈍化	15
12. 世界の物価	欧米の物価上昇率は歴史的な高水準	欧米の物価上昇率は歴史的な高水準	16
13. 原油(*)	上昇	上昇	16
14. 国内金利	小幅上昇	上昇	17
15. 米国金利	小幅上昇	上昇後、横ばい	17
16. 国内株価	上昇	下落	18
17. 米国株価	上昇	下落	18
18. 為替	円は対ドルで下落	円は対ドルでもみ合い	19
19. 金融	銀行貸出は鈍化、マネーストックは高い伸び	銀行貸出は鈍化、マネーストックは高い伸び	20

(\*)参考資料:「コモディティ・レポート」 → http://www.murc.jp/thinktank/economy/fncm/commodity

#### 【前月からの変更点】

5. オミクロン株の感染拡大を受けて、1月に入って持ち直しのペースが鈍化したとみられる。



# 【主要経済指標の推移】

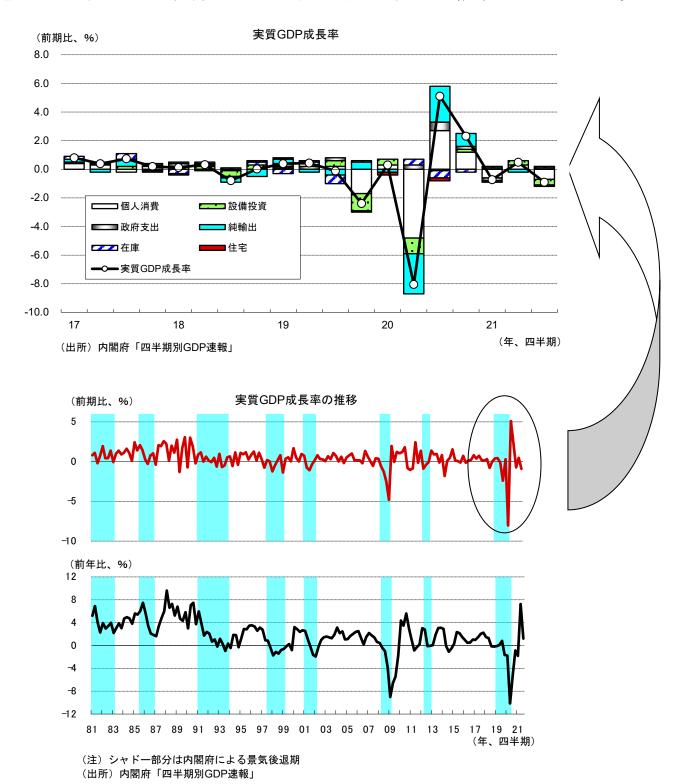
景全般 建	経済指標 実質GDP(前期比年率、%) 短観業況判断DI(大企業製造業) (大企業非製造業) (中小企業製造業) (中小企業非製造業) 去人企業統計経常利益(全産業、季節調整値、前期比) (製造業、季節調整値、前期比) (非製造業、季節調整値、前期比) 景気動向指数(CI、先行指数)(15年=100) (CI、一致指数)(15年=100) (DI、先行指数) (DI、先行指数)	10-12 9. 6 -10 -5 -27 -12 27. 6 46. 3 18. 3 96. 2 88. 7	1-3 -2. 9 5 -1 -13 -11 8. 9 13. 0 6. 3	4-6 2. 0 14 1 -7 -9 0. 7	7-9 -3. 6 18 2 -3	10-12 18 9		9 〈 22年3月		11	12	1
景全般 建	短観業況判断DI(大企業製造業) (大企業非製造業) (中小企業製造業) (中小企業非製造業) 法人企業統計経常利益(全産業、季節調整値、前期比) (製造業、季節調整値、前期比) (非製造業、季節調整値、前期比) 景気動向指数(CI、先行指数)(15年=100) (CI、一致指数)(15年=100) (DI、先行指数)	-10 -5 -27 -12 27. 6 46. 3 18. 3 96. 2	5 -1 -13 -11 8. 9 13. 0	14 1 -7 -9	18 2 -3	9						
景全般生産	(大企業非製造業) (中小企業製造業) (中小企業製造業) 法人企業統計経常利益(全産業、季節調整値、前期比) (製造業、季節調整値、前期比) (非製造業、季節調整値、前期比) 景気動向指数(CI、先行指数)(15年=100) (CI、一致指数)(15年=100) (DI、先行指数) (DI、一数指数)	-5 -27 -12 27. 6 46. 3 18. 3 96. 2	-1 -13 -11 8. 9 13. 0	1 -7 -9	2 -3	9						
全般生産生産	(中小企業製造業) (中小企業製造業) 法人企業統計経常利益(全産業、季節調整値、前期比) (製造業、季節調整値、前期比) (非製造業、季節調整値、前期比) 景気動向指数(CI、先行指数)(15年=100) (CI、一致指数)(15年=100) (DI、先行指数) (DI、一致指数)	-27 -12 27. 6 46. 3 18. 3	-13 -11 8. 9 13. 0	-7 -9	-3		8	/ 22年3E	7 77 +0 \			
全般生産生産	(中小企業非製造業) 去人企業統計経常利益(全產業、季節調整値、前期比) (製造業、季節調整値、前期比) (非製造業、季節調整値、前期比) 景気動向指数(CI、先行指数) (15年=100) (CI、一致指数) (15年=100) (DI、先行指数) (DI、一致指数)	-12 27. 6 46. 3 18. 3 96. 2	-11 8. 9 13. 0	-9		4	8〈 22年3月予想〉					
全般生産生産	法人企業統計経常利益(全產業、季節調整値、前期比) (製造業、季節調整値、前期比) (非製造業、季節調整値、前期比) 景気動向指数(CI、先行指数)(15年=100) (CI、一致指数)(15年=100) (DI、先行指数) (DI、一致指数)	27. 6 46. 3 18. 3 96. 2	8. 9 13. 0			-1	-1〈 22年3月予想〉					
全般生産生産	(製造業、季節調整値、前期比) (非製造業、季節調整値、前期比) 景気動向指数(CI、先行指数)(15年=100) (CI、一致指数)(15年=100) (DI、先行指数) (DI、一致指数)	46. 3 18. 3 96. 2	13. 0	0. 7	-10	-4	-6〈 22年3月予想〉		予想〉			
生産	(非製造業、季節調整値、前期比)  景気動向指数(CI、先行指数)(15年=100) (CI、一致指数)(15年=100) (DI、先行指数) (DI、一致指数)	18. 3 96. 2			-7. 4							
生産	景気動向指数(CI、先行指数) (15年=100) (CI、一致指数) (15年=100) (DI、先行指数) (DI、一致指数)	96. 2	6. 3	5. 8	-8. 2							
生産	(CI、一致指数) (15年=100) (DI、先行指数) (DI、一致指数)			-2. 6	-6. 8							
生産	(DI、先行指数) (DI、一致指数)	88. 7	99. 7	103. 4	101. 7		101. 2	100. 2	101. 5	103. 2		l
生産	(DI、一致指数)		91. 5	93. 9	91. 2		91. 0	88. 7	89. 8	92. 8		l
生産		93. 9	75. 7	81. 8	48. 5		36. 4	54. 5	40. 0	60. 0		l
生産	E C A TRANSPORT OF THE TAX A T	95. 0	73. 3	58. 3	28. 3		45. 0	10. 0	5. 6	88. 9		
生産	景気の現状判断DI(景気ウォッチャー調査、季節調整値)	43. 7	40. 5	41. 6	41. 7	56. 1	34. 7	42. 1	55. 5	56. 3	56. 4	
生産	景気の先行き判断DI(景気ウォッチャー調査、季節調整値)	39. 6	47. 0	47. 2	49. 6	53. 4	43. 7	56. 6	57. 5	53. 4	49. 4	
生産	鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	5. 7	2. 8	1. 2	-3. 7	1. 0	-3. 6	-5. 4	1. 8	7. 0	-1. 0	
	鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	5. 9	2. 0	0. 7	-4. 1	1. 5	-4. 4	-6. 1	2. 4	7. 4	-0. 1	l
,  *	鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	-1. 6	-1. 3	0. 9	2. 5	3. 2	-0. 1	3. 4	0. 6	2. 0	0. 5	ľ
5	第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	2. 3	-0. 7	-0. 5	-0. 8		-1. 1	0. 5	1. 9	0. 4		ł
5	失業率(季節調整値、%)	3. 0	2. 8	2. 9	2. 8	2. 7	2. 8	2. 8	2. 7	2. 8	2. 7	
雇用	就業者数(季節調整値、万人)	6675	6692	6656	6677	6640	6676	6648	6624	6624	6673	
· 屏	雇用者数 (季節調整値、万人)	5978	5998	5963	5973	5956	5967	5969	5951	5939	5978	
l	新規求人倍率 (季節調整値、倍)	2. 00	1. 97	2. 0	2. 0	2. 2	1. 97	2. 10	2. 08	2. 13	2. 30	
I E	有効求人倍率(季節調整値、倍)	1. 05	1, 10	1. 1	1. 2	1. 2	1. 14	1, 16	1. 15	1. 15	1. 16	
I	現金給与総額	-1. 8	-0. 4	1. 1	0. 5		0. 6	0. 2	0. 2	0. 8		
<del></del>	実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)	0. 8	-2. 0	7. 4	-1. 4		-3. 0	-1. 9	-0. 6	-1. 3		<del>                                     </del>
7	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	0. 8		7. 3	-0. 2		-3. 0 -2. 9	-3. 0	0. 0			
			-1. 2							-1. 1		<b>-</b>
l	肖費総合指数(2015年=100、季節調整値、前期比・前月比)	2. 2	-1. 0	0. 6	-1. 4		-1. 8	-0. 1	1. 4			H.,
l " <del> </del>	新車登録台数(含む軽)	15. 4	4. 2	24. 9	-16. 3	-19. 1	<b>−2</b> . 5	-34. 3	-32. 2	-13. 4	-11. 1	-16.
l	新車登録台数(除く軽)	15. 2	2. 2	21. 4	-11. 3	-18. 5	3. 7	-32. 7	-32. 0	-13. 8	-9. 2	-12.
ř	商業販売額・小売業	2. 0	0. 5	6. 5	-0. 4	1. 4	-3. 2	-0. 5	0. 9	1. 9	1. 4	<u> </u>
E	百貨店販売高・全国	-11. 9	-10. 2	42. 8	-4. 7	6. 5	-11. 7	-4. 3	2. 9	8. 1	8. 8	<u> </u>
i	肖費者態度指数	32. 9	33. 3	35. 4	37. 3	39. 2	36. 7	37. 8	39. 2	39. 2	39. 1	36. 7
住宅	新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)	805	830	865	867	858	866	845	877	851	838	l
投資	(前年比、%)	-7. 0	-1.8	8. 1	7. 2	6. 1	7. 5	4. 3	10. 4	3. 7	4. 2	L
	幾械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	12. 9	-5. 3	4. 6	0. 7		-2. 4	-0. 0	3. 8	3. 4		l
投資	(同前年比)	1. 2	-2. 5	12. 6	13. 3		17. 0	12. 5	2. 9	11. 6		Ь
公共投資 公	公共工事請負額	-3. 4	-1. 1	-2. 2	-12. 0	-15. 0	-11.0	-15. 1	-19. 8	-14. 5	-6. 6	L
i	<b>通関輸出(金額ベース、円建て)</b>	-0. 8	6. 0	45. 0	24. 9	15. 7	26. 2	13. 0	9. 4	20. 5	17. 5	l
3	実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	10. 3	1. 9	3. 4	-2. 8	-1. 0	-3. 7	-6. 6	-0. 5	9. 1	-1. 2	<u> </u>
外需	通関輸入(金額ベース、円建て)	-11. 4	1. 9	23. 6	36. 8	37. 3	44. 5	38. 3	26. 8	43. 9	41. 1	ł
3	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	4. 8	1. 5	3. 7	-1. 8	-1. 7	2. 0	-0. 5	-5. 7	6. 4	-0. 9	<u> </u>
I	経常収支(季節調整値、百億円)	592. 2	462. 6	471. 9	283. 2		88. 8	74. 1	102. 6	137. 0		ł
	貿易収支(季節調整値、百億円)	243. 6	143. 7	99. 8	-21. 1		-9. 3	-45. 2	-18. 7	7. 0		<del>                                     </del>
-	企業物価指数(国内)	-2. 2	-0. 3	4. 6	6. 1	8. 7	5. 9	6. 5	8. 3	9. 2	8. 5	<del>                                     </del>
	肖費者物価指数(除く生鮮) 	-1. 0	-0. 6	-0. 7	0. 8	2. 9	0. 0	0. 1	1. 0	1. 4	1. 4	<b>—</b>
融	マネーストック(M2、平残)	9. 1	9. 5	7. 7	4. 7	4. 0	4. 7	4. 2	4. 2	4. 0	3. 7	ł
L	(M3、平残)	7. 6	8. 0	6. 6	4. 2	3. 6	4. 1	3. 7	3. 7	3. 5	3. 4	<u> </u>
ĵ	貸出平残(銀行計)	5. 9	5. 8	2. 4	0. 4	0. 6	0. 3	0. 4	0. 8	0. 5	0. 5	
易データ	原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	42. 7	57. 8	66. 1	70. 6	77. 2	67. 7	71. 5	81. 2	78. 7	71. 7	83.
中平均) 無	無担保コール翌日物(%)	-0. 026	-0. 016	-0. 020	-0. 031	-0. 031	-0. 034	-0. 022	-0. 027	-0. 040	-0. 026	-0. 0
[=	ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	-0. 055	-0. 055	-0. 065	-0. 072	-0. 065	-0. 072	-0. 072	-0. 072	-0. 072	-0. 050	-0. 0
亲	新発10年物国債利回り(%)	0. 02	0. 07	0. 07	0. 03	0. 07	0. 02	0. 04	0. 08	0. 07	0. 05	0. 1
F	FFレート (%)	0. 09	0. 08	0. 07	0. 09	0. 08	0. 09	0. 08	0. 08	0. 08	0. 08	0. 0
3	米国債10年物利回り(%)	0. 86	1. 32	1. 59	1. 32	1. 54	1. 28	1. 37	1. 58	1. 56	1. 47	1. 7
<b> -</b>	日経平均株価(円)	25203	28988	28962	28568	28824	27693	29894	28586	29371	28514	2790
<b> -</b>	東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	1708	1900	1934	1975	1997	1931	2063	1991	2023	1977	195
_	ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	28916	31299	34302	34713	35547	35361	33844	35820	34484	36338	3513
<b>-</b>	ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	12000	13170	14072	14793	15560	15259	14449	15498	15538	15645	1424
-												
-	円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	104. 5	105. 9	109. 5	110. 1	113. 7	109. 8	110. 2	113. 1	114. 1	113. 9	114.
-	円相場(東京市場17:00時点、円/ユーロ) ドル相場(東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	124. 4 1. 20	128. 4 1. 20	132. 4 1. 21	130. 0 1. 18	130. 4	129. 9 1. 18	129. 8 1. 16	132. 6 1. 17	128. 2 1. 13	130. 3	129. 1. 1

<sup>(</sup>注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%



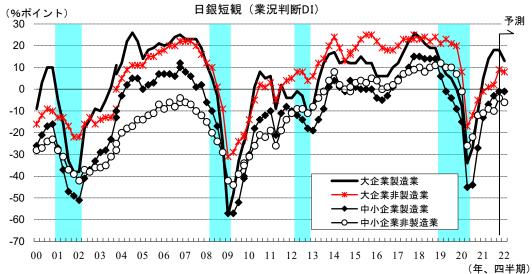
## 1. 景気全般 ~緩やかに持ち直している

○2021 年 7~9 月期の実質 GDP 成長率は前期比−0.9%(年率換算−3.6%)と 2 四半期ぶりにマイナスとなった。感染第 5 波拡大で個人消費が下振れたほか、部品不足による自動車の減産で個人消費、設備投資、輸出が減少し、景気の足を引っ張った。緊急事態宣言全面解除後の個人消費の回復、自動車の生産制約解消を背景に景気は緩やかに持ち直しているが、今後はオミクロン株の感染拡大を受けて足踏み状態となる懸念がある。





○12月調査の日銀短観における大企業業況判断DIは、製造業で前回と同じ18、非製造業で7ポイント改善の9となった。製造業では国内外の設備投資需要の高まりを背景に、一般機械類の改善が大きかった一方、部材不足で減産を強いられた自動車で大きく悪化した。一方、非製造業では10月の緊急事態宣言全面解除を背景に改善した。先行きは、感染症の動向など下振れリスクへの懸念から、製造業、非製造業とも悪化を見込んでいる。



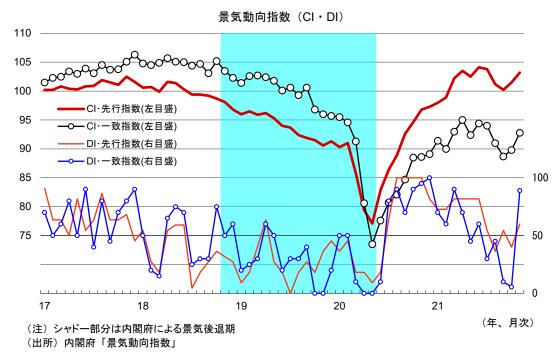
- (注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
- (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、 調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
- (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

○7~9月期の企業利益(経常利益、金融業・保険業を除く)は、売上高が前期比-0.4%と減少し、利益率も悪化したことから、同-7.4%と5四半期ぶりに減少した。業種別にみると、製造業は前期比-8.2%、非製造業は同-6.8%とともに減少した。先行きの企業利益は景気の持ち直しに伴って改善していくとみられるが、輸入コストの増加が重しとなることから、そのテンポは緩やかにとどまろう。





〇11月のCI一致指数は前月差+3.0ポイントと、2ヶ月連続で上昇した。発表済み9系列のうち8系列がプラスに寄与した。部材不足で減産を余儀なくされた自動車生産の回復を背景に生産関連の系列が大きく上昇した。12月のCI一致指数は、生産関連の系列が前月の大幅上昇の反動で一時的に低下したことを受け、3ヶ月ぶりに低下したとみられる。基調判断は「足踏み」が続くが、2022年1月に上昇すれば「改善」へと上方修正される。



○12月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI(季節調整値)は、56.4と4ヶ月連続で改善した(前月差+0.1ポイント)。10月に緊急事態宣言が全面的に解除されて以降、新型コロナ感染症への懸念は後退し、景況感は良好を維持している。先行き判断DIは2ヶ月ぶりに低下した。新変異株への警戒感はあるものの、12月調査ではまだ完全に織り込まれていない。1月調査では、感染再拡大を受け、景況感は大きく悪化しよう。



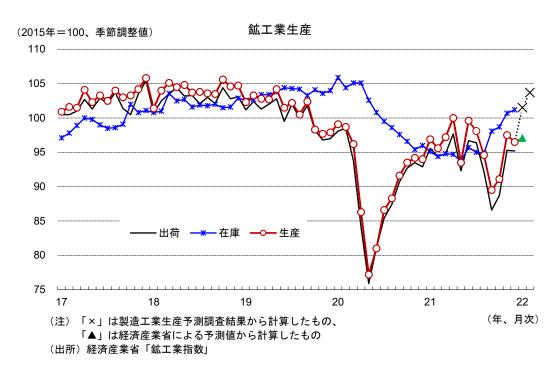
(注) 景気の現状判断DIは、家計動向関連業種、企業動向関連業種、雇用関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断から算出される。50を上回ると「景気が良くなっている」、50を下回ると「景気が悪くなっている」という判断が優勢であることを示す。

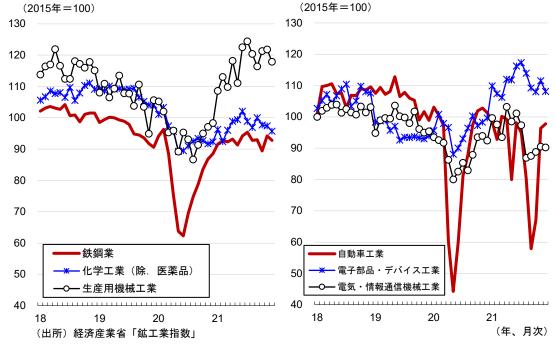
(出所) 内閣府「景気ウォッチャー調査」



## 2. 生産 ~持ち直しの動きがみられる

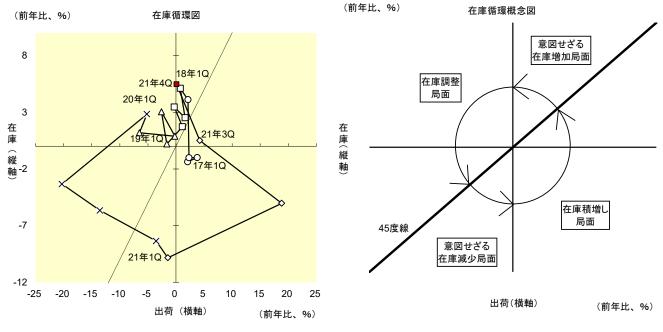
○12月の鉱工業生産は、前月比-1.0%と3ヶ月ぶりに減少した。汎用・業務用機械工業や生産用機械工業等の減少幅が大きかった。製造工業生産予測調査では1月は前月比+5.2%(同調査をもとにした経済産業省の予測は同+0.6%)、2月は同+2.2%と増加傾向で推移する見通しとなっている。ただし、年明け以降、新型コロナ感染症の感染再拡大の影響で、自動車工業を中心に下振れるリスクがある。





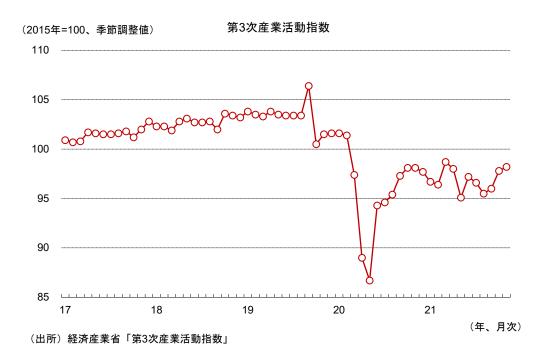


○12月の鉱工業出荷は、汎用・業務用機械工業を中心に前月比-0.1%と3ヶ月ぶりに減少した。前年比では、 生産用機械工業を中心に+2.5%と2ヶ月連続で増加した。在庫は、石油・石炭製品工業を中心に前月比+ 0.5%と4ヶ月連続で増加した。前年比では、鉄鋼・非鉄金属工業を中心に+2.0%と4ヶ月連続で増加した。



(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」

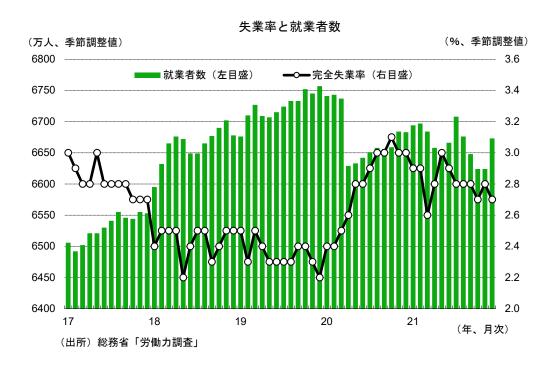
○11月の第3次産業活動指数は、広義対個人サービスが前月比+1.2%と3ヶ月連続で上昇し、広義対事業所サービスも同+0.2%と2ヶ月連続で上昇したことから、同+0.4%と3ヶ月連続で上昇した。宿泊業や飲食業、娯楽業が含まれる生活娯楽関連サービス等が上昇し、全体を押し上げた。年明け以降、新型コロナ感染症の感染再拡大の影響で、第3次産業活動指数は再び弱含む可能性がある。



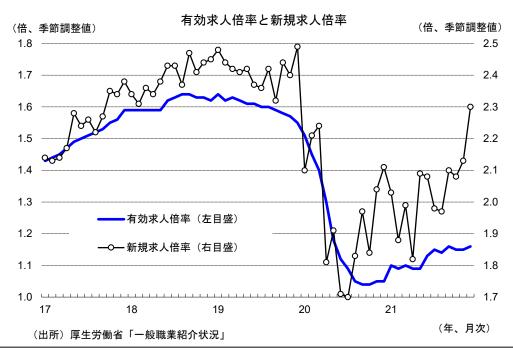


## 3. 雇用 ~緩やかに改善している

○12月は、労働力人口(前月差+43万人)、就業者(同+49万人)とも増加した一方、完全失業者(同-6万人)は減少したことから、完全失業率は2.7%と低下した。10月の緊急事態宣言全面解除を背景に経済活動が活発化する中、雇用情勢は緩やかに改善している。企業の人手不足感は強く、今後も雇用情勢は緩やかな改善を続けることが見込まれるが、1月以降はオミクロン株の感染拡大を受けて一時的に悪化する可能性がある。



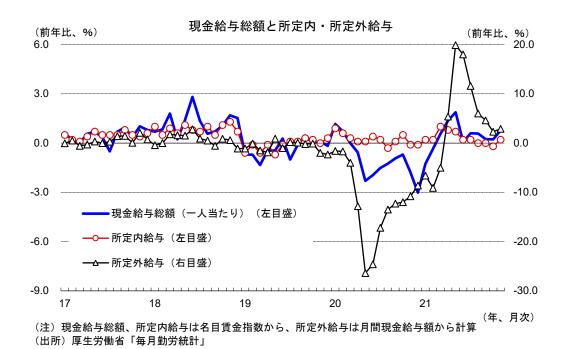
○12月の有効求人倍率は1.16倍と、前月から0.01ポイント上昇した。有効求人数(前月比+1.8%)、有効求職者数(同+1.6%)とも増加したが、前者の増加幅が大きかった。新規求人倍率は2.30倍と、0.17ポイント上昇した。新規求人数(同+4.5%)が増加した一方、新規求職申込件数(同−3.0%)は減少した。今後は、1月の感染再拡大で、有効求人倍率が一時的に悪化する懸念がある。





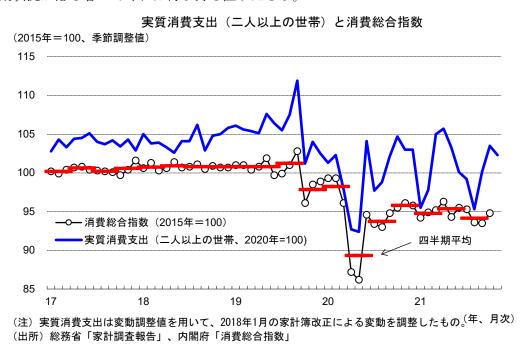
## 4. 賃金 ~緩やかに増加している

○11月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.8%と9ヶ月連続でプラスとなり、緩やかに増加している。所定内給与(前年比+0.2%)、所定外給与(同+2.9%)とも増加した。もっとも所定外給与の水準はコロナ前(2019年)の9割程度にとどまり、回復余地がある。今後も、感染状況に左右されつつも、雇用情勢の改善、労働時間の延長、一部企業の賃上げに前向きな姿勢を背景に、緩やかな増加が続こう。



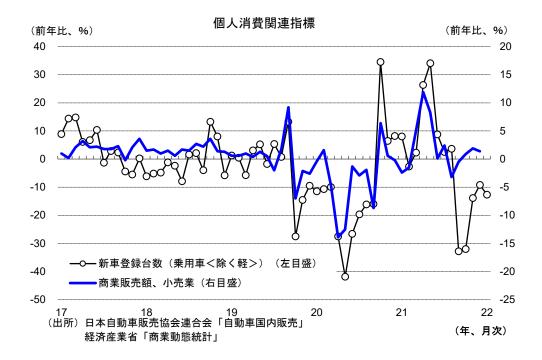
#### 5. 個人消費 ~持ち直しが一服している

〇10月の消費総合指数は前月比+1.4%と4<sub>ヶ</sub>月ぶりに上昇した。11月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-1.2%と3<sub>ヶ</sub>月ぶりに減少した。足元ではオミクロン株の感染が拡大し、多くの都道府県でまん延防止等重点措置が実施されていることもあり、個人消費は持ち直しが一服している。個人消費は、当面は低調に推移するものの、感染状況が落ち着いてくれば再び持ち直すだろう。





○12月の商業販売額(小売業)は前年比+1.4%と増加が続いた。内訳をみると、自動車小売業、機械器具小売業は減少が続いた一方、燃料小売業で大幅な増加が続いたほか、飲食料品小売業、医薬品・化粧品小売業、百貨店が含まれる各種商品小売業などが増加した。季節調整値は前月比−0.4%と4ヶ月ぶりに減少した。なお、1月の新車登録台数(乗用車、除く軽自動車)は前年比−12.7%と減少が続いた。



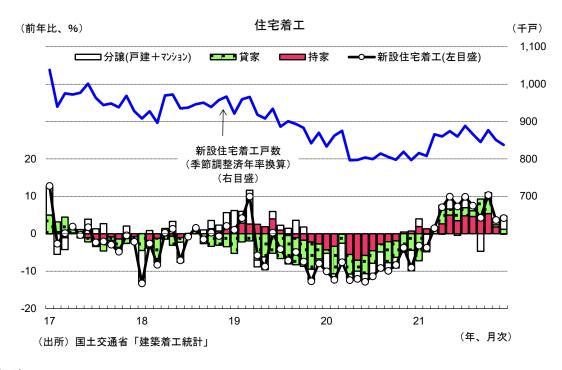
○1月の消費者態度指数(二人以上の世帯、季節調整値)は前月差−2.4ポイントと低下が続いた。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のいずれの意識指標も低下した。消費者マインドは、オミクロン株の感染拡大などを背景にこのところ弱含んでおり、目先は低迷が続くだろう。





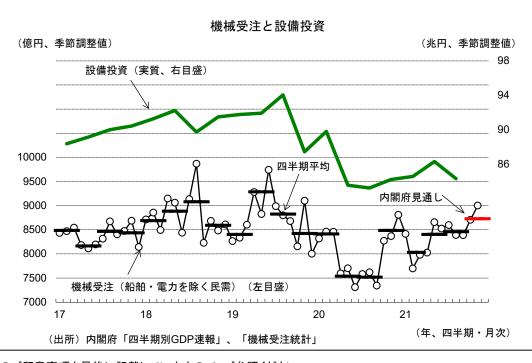
## 6. 住宅投資 ~弱含んでいる

〇7~9 月期の住宅投資(実質 GDP ベース、2 次速報)は前期比-1.6%と 4 四半期ぶりに減少した。また、12 月の住宅着工は分譲住宅を中心に前年比+4.2%と 10 ヶ月連続で増加した。季節調整済年率換算値では 83.8 万戸(前月比-1.5%)と 2 ヶ月連続で減少するなど、均してみれば住宅着工は弱含んでいる。景気の先行きに対する不透明感は強いものの、住宅ニーズは底堅く、今後、住宅着工は底堅く推移すると期待される。



## <u>7.設備投資</u> ~緩やかに持ち直している

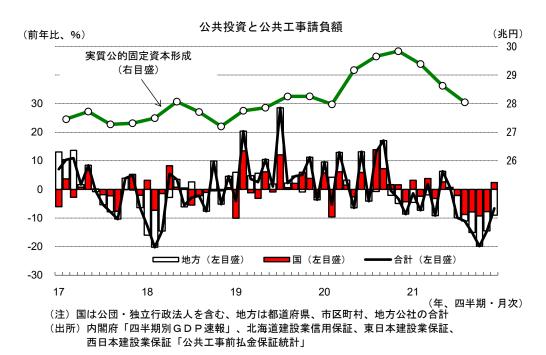
〇7~9月期の設備投資(実質GDPベース、2次速報)は前期比-2.3%と4四半期ぶりに減少した。設備投資に先行する機械受注(船舶・電力を除く民需)は、11月は前月比+3.4%と2ヶ月連続で増加した。業種別では、製造業は前月比+12.9%と増加した一方、非製造業(船舶・電力を除く)は同-0.8%と減少した。設備投資は持ち直し傾向で推移するとみられるが、感染再拡大によって投資計画の先送りが生じるリスクもある。





## 8. 公共投資 ~減少している

○7~9月期の公共投資(実質GDPベース、2次速報)は、資材価格等の上昇などもあって前期比-2.0%となり、減少している。12月の公共工事請負額は、国、独立行政法人が増加した一方、地方は減少し、全体では前年比-6.6%と減少が続いた。公共投資に先行する公共工事請負額は前年比で減少が続いており、資材価格等の上昇が続く中、公共投資は減少傾向で推移するだろう。



# 9. 輸出入・国際収支 ~輸出は持ち直し、輸入は弱含み

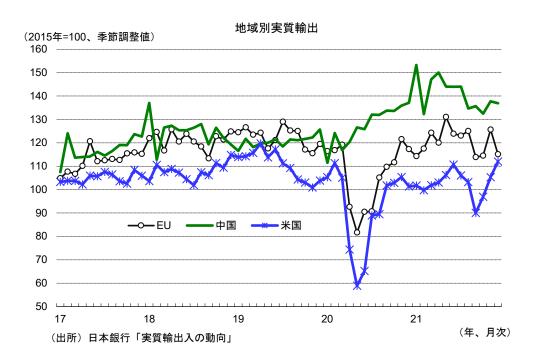
○12月の実質輸出は前月比-1.2%と減少したが、均してみると持ち直している。1月以降は、部品不足の解消が徐々に進み、自動車関連を中心に輸出の持ち直しが続こう。12月の実質輸入は、前月比-0.9%と減少し、弱含んでいる。輸入の2割を占める鉱物性燃料が、コロナ前を回復するに至っていないことが背景にある。今後は内需の持ち直しとともに、輸入も持ち直そう。





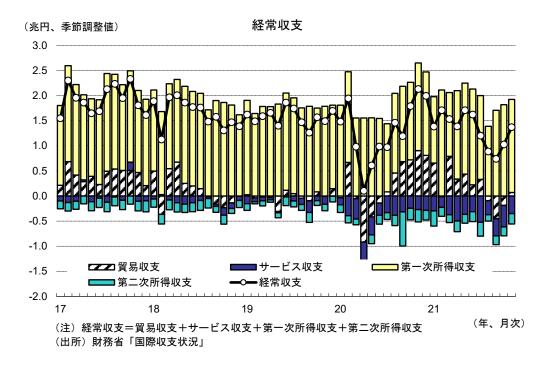


○12月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+6.4%と増加が続き、持ち直している。EU向けは同-8.4%と減少し、横ばい圏で推移している。中国向けは前月比-0.6%と減少した。財別では、自動車関連は増加した一方、中間財、資本財、情報関連は減少した。もっとも、世界的に半導体需要、設備投資需要が高まっており、資本財、情報関連は当面堅調に推移しよう。





○11月の経常収支(季節調整値)は1兆3695億円となり、黒字幅は拡大した。部材不足で減産を強いられた自動車などの輸出が持ち直し、貿易収支の黒字転換が大きかった。また、第一次所得収支も、証券投資収益の配当受取の増加が大きく、黒字幅が拡大した。なお、サービス収支は、コロナ禍でのインバウンド需要蒸発の影響が大きく、赤字が定着している。12月は輸出入とも増加が一服し、貿易収支は11月と同程度の黒字となろう。

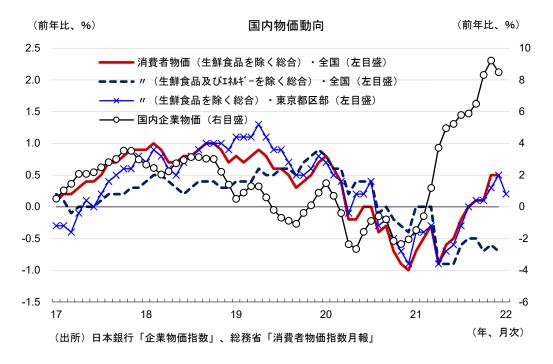






## 10. 物価 ~企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

〇12月の国内企業物価は前年比+8.5%と10ヶ月連続で前年比プラスとなった。12月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+0.5%と4ヶ月連続で前年比プラスとなったが、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」は同-0.7%と9ヶ月連続でマイナスとなった。エネルギー価格の上昇を受けて消費者物価は緩やかな上昇が続くものの、押し上げ要因の一部が剥落することもあり、目先、前年比のプラス幅は縮小しよう。



#### 11. 世界景気 ~米国で加速も、欧州、中国は鈍化

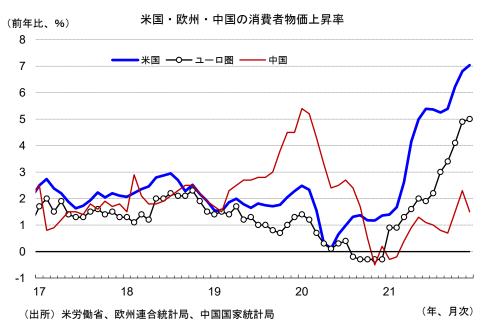
○世界景気の回復ペースは、米国で加速したが欧州、中国は鈍化した。10~12月期の実質GDP成長率は、米国は個人消費をけん引役に前期比年率+6.9%に加速した。一方、欧州は同+1.2%、中国は前年比4.0%と、いずれもオミクロン型の変異株の感染拡大の影響により鈍化した。先行き、いずれの地域も景気回復の持続が見込まれるものの、新型コロナウイルスの感染動向には注意が必要である。





## 12. 世界の物価 ~欧米の物価上昇率は歴史的な高水準

○世界の消費者物価上昇率は欧米で高水準で推移している。米国は前年比+7.0%と約40年ぶりの上昇率となり、 ユーロ圏は同+5.0%と過去最高の伸びを記録した。一方、中国は同+1.5%と豚肉価格の下落の影響により鈍 化した。先行き、供給制約やエネルギー価格上昇などから欧米の物価上昇率は高水準で推移し、中国も緩やか な上昇が続く公算が大きい。



## 13. 原油 ~上昇

○1月のブレント原油は上昇した。1月4日に石油輸出国機構(OPEC)と非OPEC産油国で構成する「OPECプラス」が日量40万バレルの増産を決定したが、需給引き締まり観測は続いた。ウクライナ情勢緊迫化やイエメンの武装組織フーシ派によるアラブ首長国連邦(UAE)攻撃も相場を押し上げた。OPECプラスは2月2日に追加増産を決定しようが、タイトな需給や地政学リスクを背景に原油は上昇傾向が続く可能性がある。





## 14. 国内金利 ~上昇

○1月の長期金利(新発10年物国債利回り)は上昇した。FRB(米連邦準備制度理事会)の積極的な利上げ観測で米長期金利が上昇したことにつられて月初に0.15%まで上昇した。その後も、日銀内部で金融政策正常化に向けた議論が交わされているとの観測もあって高水準でのもみ合いが続き、月末にかけては一時0.185%と、2016年1月以来の水準まで上昇した。当面は、米金利上昇につられて上昇圧力が強まる局面もあろう。



## 15. 米国金利 ~上昇後、横ばい

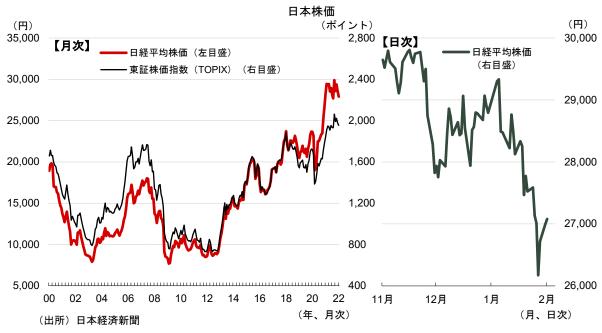
○1月の米長期金利は上昇後、横ばいで推移した。オミクロン株への警戒感後退やFRBの利上げペースが高まるとの思惑から中旬にかけて上昇後、FOMC(連邦公開市場委員会)後の記者会見でパウエルFRB議長が積極的な利上げ姿勢を見せたことでさらに上昇圧力が強まった。ただし、景気先行き警戒感から上昇余地は限られ、月末にかけては横ばいとなった。インフレへの懸念から、しばらくは上昇圧力がかかりやすい。





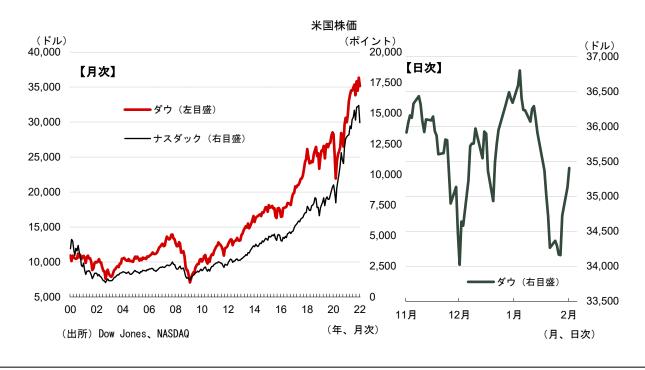
## 16. 国内株価 ~下落

○1月の日経平均株価は下落した。月初は2万9千円台半ばまで上昇したが、その後は米株に連れ安となって下落が続いた。パウエルFRB議長がFOMC後の会見で実際に引き締めを急ぐ方針を示したことを受けて、27日には一時下落幅が900円を超え2万6千円割れ寸前まで落ち込んだが、月末には値頃感から買い戻されて2万7千円台を回復した。オミクロン株の感染拡大への懸念もあって、しばらくは横ばい圏で推移しよう。



#### 17. 米国株価 ~下落

○1月の米国株価は下落した。オミクロン株への懸念後退でダウ平均株価は上旬に史上最高値を更新したが、FRB の金融引き締め本格化への警戒感から下落に転じた。その後もウクライナ情勢の緊迫化に加え、パウエルFRB 議長がFOMC後の会見で大幅な利上げに踏み切る可能性を否定しなかったなどのためさらに下落し、月末にかけては値頃感から買い戻された。当面は、FRBの金融政策への警戒感から頭の重い展開が続こう。

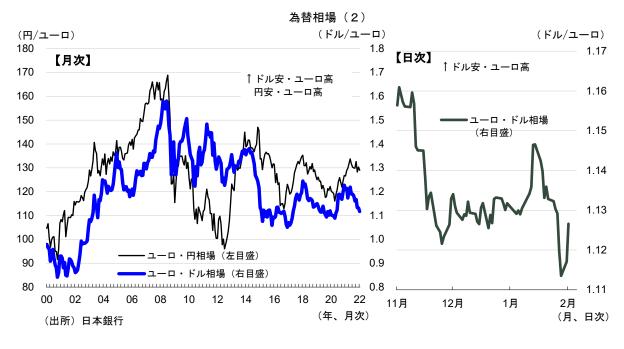




## 18. 為替 ~円は対ドルでもみ合い

○1月の為替市場で円は対ドルでもみ合いとなった。月初はFRBの利上げペースが早まるとの観測から円安となり、4日には2017年1月以来のドル高・円安となる116円台をつけたが、米株価下落を背景にリスクオフの動きが強まり、円は113円台半ばまで強含んだ。月末にかけてはパウエルFRB議長のFOMC後の会見を受けた日米金利差拡大観測から再び円安・ドル高が進んだ。米金利上昇も織り込まれつつあり、当面もみ合いが続こう。

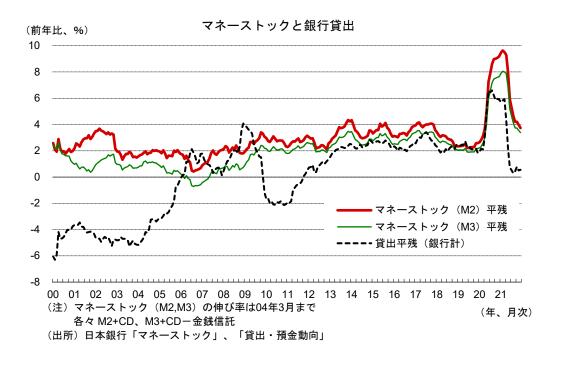






## 19. 金融 ~銀行貸出は鈍化、マネーストックは高い伸び

○日銀は2016年9月に長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入し、新型コロナ対応として国債買い入れの上限撤廃等を実施後、21年3月に金融緩和長期化のため貸出促進付利制度を新設したが、徐々に国債購入残高を減少させ、1月マネタリーベース(平均残高)は662.7兆円(前年差51.3兆円増)と増加ペースが鈍化した。一方、12月マネーストック(M2)は前年比+3.7%と増加し、12月銀行貸出残高は同+0.5%と増加が一巡した。





# 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ヶ月前~・・・3ヶ月前~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ヶ月後・・・現況~3ヶ月後の<u>「方向感」</u>を、<u>①改善、②横ばい、③悪化</u>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ヶ月前~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、信頼できると思わ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、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及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、お客様ご 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。