2022 年 8 月 2 日

経済レポート

グラフで見る景気予報 (8 月)

調査部

【今月の景気判断】

ウクライナ情勢悪化、資源価格の高騰による下振れが懸念される中、新型コロナウイルスの感染拡大が一服したことを受けて、景気は緩やかに持ち直している。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、人流の増加を伴いながら個人消費は外食や宿泊サービスを中心に持ち直している。ただし、企業部門では、業績の回復傾向は維持されているものの、設備投資は横ばい圏での推移にとどまっている。また、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、上海ロックダウンの影響が剥落したことで輸出は持ち直している。こうした中、足元の生産は自動車の生産制約の影響が薄らぎつつあることなどを受け、持ち直しの動きがみられる。今後は、感染拡大防止と経済活動の両立が図られる中、対面型サービスを中心に個人消費の持ち直しの動きが続くと期待されるうえ、自動車の生産制約や世界的な物流の混乱が徐々に解消に向かい、大型の経済対策の効果が現れるため、景気の持ち直しは続こう。また、製造業を中心に企業の設備投資意欲は底堅く、景気の下支え効果が期待される。ただし、感染第 7 波の急拡大の影響が懸念されるほか、ウクライナ危機の緊迫化による資源価格上昇や円安による物価上昇が、消費者マインドの悪化、実質購買力の低下を通じて個人消費を悪化させ、企業業績の悪化を通じて設備投資を抑制することが懸念される。さらに、資源価格高の継続、金利上昇による世界経済の減速、世界的な物流の混乱の長期化や人手不足による供給制約などが懸念され、景気回復の勢いが削がれるリスクがある。

【今月の景気予報】

	3ヶ月前～	現況	～3ヶ月後		3ヶ月前～	現況	～3ヶ月後
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～経済社会活動と感染対策の両立の在り方、感染第 7 波の行方と影響、入国制限緩和の状況
・個人消費～物価上昇の影響、リベンジ消費の強さと持続性、夏のボーナスを含む賃金動向
・企業部門～ウクライナ情勢悪化によるコスト高の業績への影響、グローバルサプライチェーン停滞のリスク、人手不足
～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。
（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	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	3～5
2．生産	弱含んでいる	持ち直しの動きがみられる	6～7
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	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	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、輸入とも持ち直している	輸出、輸入とも持ち直している	12～14
10．物価	企業物価、消費者物価ともに上昇	企業物価、消費者物価ともに上昇	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	回復ペースは鈍化	回復ペースは鈍化	15
12．世界の物価	欧米の物価上昇率は歴史的な高水準	物価上昇率は歴史的な高水準	16
13．原油（＊）	一進一退	下落後、やや反発	16
14．国内金利	上昇後、もみ合い	低下	17
15．米国金利	上昇後、低下	低下	17
16．国内株価	下落後、もみ合い	上昇後、もみ合い	18
17．米国株価	急落後、小反発	上昇	18
18．為替	円は下落	円は下落後、急反発	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】

2.　6月の鉱工業生産は、前月比＋8.9%と3ヶ月ぶりに増加した。

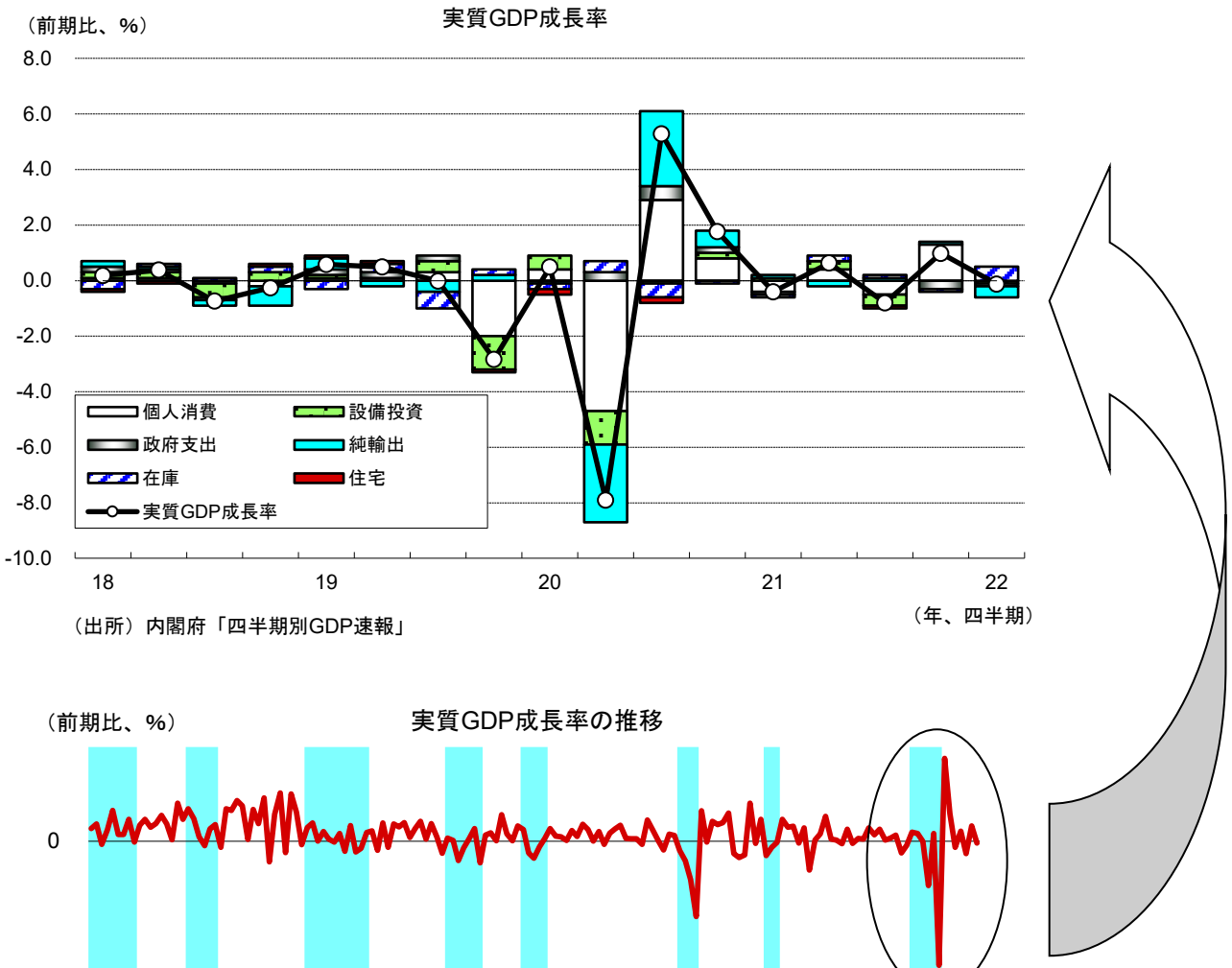
【主要経済指標の推移】

	経済指標	21 7-9	21 10-12	22 1-3	22 4-6	22 2	22 3	22 4	22 5	22 6	22 7
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	-3.2	4.0	-0.5							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	18	18	14	9	10〈 22年9月予想〉					
	（大企業非製造業）	2	9	9	13	13〈 22年9月予想〉					
	（中小企業製造業）	-3	-1	-4	-4	-5〈 22年9月予想〉					
	（中小企業非製造業）	-10	-4	-6	-1	-5〈 22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）	-6.4	17.4	0.2							
	（製造業、季節調整値、前期比）	-7.3	11.0	5.9							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	-5.7	21.8	-3.4							
	景気動向指数（CI、先行指数）（15年=100）	101.7	101.9	100.8		100.3	100.8	102.9	101.2		
	（CI、一致指数）（15年=100）	92.8	95.3	96.4		96.3	96.8	96.8	94.9		
	（DI、先行指数）	48.5	51.5	39.4		36.4	27.3	60.0	50.0		
	（DI、一致指数）	30.0	66.7	43.3		10.0	30.0	77.8	55.6		
	景気の現状判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	41.7	56.5	41.1	52.4	37.7	47.8	50.4	54.0	52.9	
	景気の先行き判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	49.1	53.4	45.7	50.1	44.4	50.1	50.3	52.5	47.6	
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	-1.9	0.2	0.8	-2.8	2.0	0.3	-1.5	-7.5	8.9	
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	-3.3	0.2	0.5	-1.2	0.0	0.6	-0.3	-4.1	4.6	
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	2.3	2.0	1.0	-1.1	2.1	-0.4	-2.3	-0.9	2.1	
	第３次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	-0.5	1.5	-1.0		-1.7	1.5	1.2	0.8		
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	2.8	2.7	2.7	2.6	2.7	2.6	2.5	2.6	2.6	
	就業者数（季節調整値、万人）	6720	6693	6699	6733	6693	6711	6738	6724	6736	
	雇用者数（季節調整値、万人）	6018	6004	6013	6057	6008	6045	6076	6052	6044	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	2.0	2.1	2.2	2.2	2.21	2.16	2.19	2.27	2.24	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.1	1.2	1.2	1.2	1.21	1.22	1.23	1.24	1.27	
	現金給与総額	0.5	0.2	1.4		1.2	2.0	1.3	1.0		
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-1.4	-0.7	1.9		1.1	-2.3	-1.7	-0.5		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-0.2	0.4	1.3		0.5	-1.6	-1.4	-3.7		
	消費総合指数（2015年＝100、季節調整値、前期比・前月比）	-1.0	2.4	0.1		-0.6	0.2	0.7			
	新車登録台数（含む軽）	-16.3	-19.1	-17.4	-14.4	-19.9	-16.5	-15.3	-19.0	-9.6	-6.9
	新車登録台数（除く軽）	-11.3	-18.5	-14.8	-15.9	-18.6	-13.6	-16.0	-17.8	-14.3	-12.2
	商業販売額・小売業	-0.4	1.3	0.3	2.7	-0.9	0.7	3.1	3.7	1.5	
	百貨店販売高・全国	-4.7	6.5	5.9	12.6	-0.7	4.6	19.0	57.8	11.7	
	消費者態度指数	37.5	38.3	34.8	33.1	35.2	32.8	33.0	34.1	32.1	30.2
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	867	858	873	852	872	927	885	828	845	
	（前年比、%）	7.2	6.1	4.8	-1.4	6.3	6.0	2.4	-4.3	-2.2	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	1.1	5.1	-3.6		-9.8	7.1	10.8	-5.6		
	（同前年比）	13.3	6.4	6.1		4.3	7.6	19.0	7.4		
公共投資	公共工事請負額	-12.0	-15.0	-8.5	-4.4	-9.1	-4.3	-4.0	-10.3	0.1	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	24.9	15.7	14.5	15.9	19.1	14.7	12.5	15.8	19.3	
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	-1.9	-0.1	2.3		1.5	0.6	-6.0	2.7		
	通関輸入（金額ベース、円建て）	36.9	37.4	34.7	40.9	34.2	31.4	28.4	49.0	46.1	
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-1.2	-1.6	3.5		0.7	-2.7	-1.5	6.9		
	経常収支（季節調整値、百億円）	297.6	284.0	227.2		50.9	159.8	51.2	0.8		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	-23.1	-71.6	-168.8		-77.2	-54.7	-98.6	-118.7		
物価	企業物価指数（国内）	5.8	8.5	9.2	9.6	9.4	9.3	9.9	9.3	9.2	
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.0	0.4	0.6	2.2	0.6	0.8	2.1	2.1	2.2	
金融	マネーストック（M2、平残）	4.7	4.0	3.5	3.3	3.6	3.5	3.4	3.1	3.3	
	（M3、平残）	4.2	3.5	3.2	3.0	3.2	3.1	3.1	2.9	3.0	
	貸出平残（銀行計）	0.4	0.6	0.4	1.1	0.3	0.5	1.0	0.9	1.5	
市場データ（期中平均）	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	70.6	77.2	94.3	108.4	91.6	108.3	101.6	109.3	114.3	99.4
	無担保コール翌日物（%）	-0.031	-0.031	-0.015	-0.022	-0.018	-0.008	-0.012	-0.018	-0.038	-0.012
	ユーロ円TIBOR（３ヶ月）（%）	-0.072	-0.065	-0.049	-0.037	-0.049	-0.049	-0.049	-0.049	-0.013	-0.005
	新発１０年物国債利回り（%）	0.03	0.07	0.18	0.23	0.20	0.20	0.23	0.23	0.24	0.22
	FFレート（%）	0.09	0.08	0.12	0.76	0.08	0.20	0.33	0.76	1.19	1.65
	米国債１０年物利回り（%）	1.32	1.54	1.94	2.93	1.93	2.13	2.75	2.90	3.14	2.90
	日経平均株価（円）	28568	28824	27185	26885	27067	26584	27043	26654	26958	26987
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1975	1997	1919	1892	1918	1886	1902	1879	1896	1908
	ダウエ業株価指数（月末値、ドル）	34713	35547	34568	32248	33893	34678	32977	32990	30775	32845
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	14793	15560	14071	11815	13751	14221	12335	12081	11029	12391
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	110.1	113.7	116.2	129.6	115.2	118.5	126.0	128.8	133.9	136.6
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	130.0	130.4	131.3	139.1	129.2	135.6	137.9	137.2	142.3	135.9
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.18	1.14	1.12	1.06	1.12	1.12	1.06	1.07	1.04	1.02

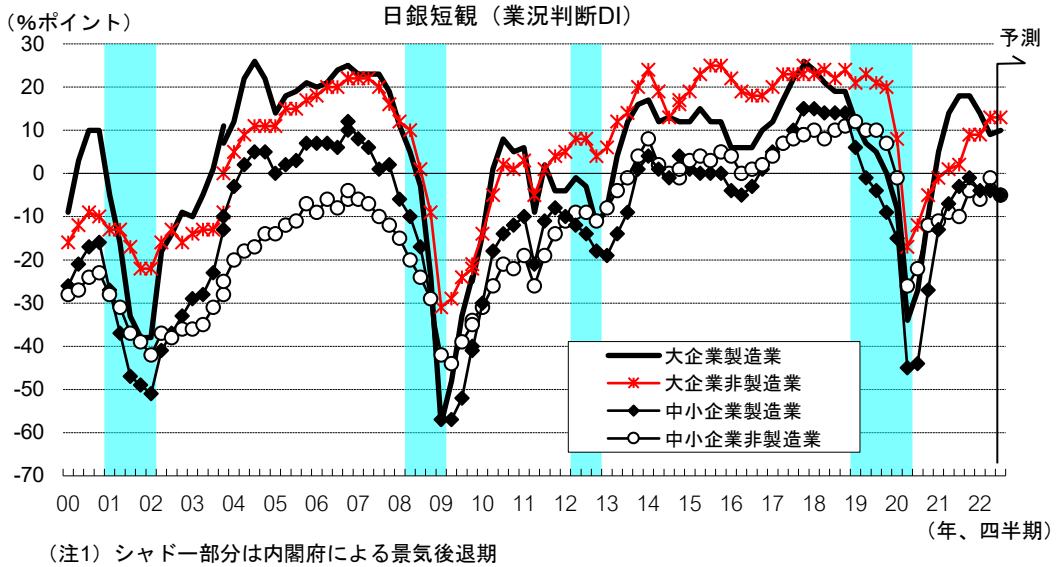
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1．景気全般　～緩やかに持ち直している

○2022 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率（2 次速報）は前期比－0.1%（年率換算－0.5%）とマイナスとなった。年明け後のオミクロン株の感染拡大で個人消費の伸びが抑制されたことが背景にある。足元では感染拡大一服を受けて個人消費が持ち直し、景気は緩やかに持ち直している。ただし、物価上昇による消費者マインド悪化、実質購買力低下が消費回復に水を差すリスクのほか、海外経済減速、感染第 7 波の拡大には注意が必要である。

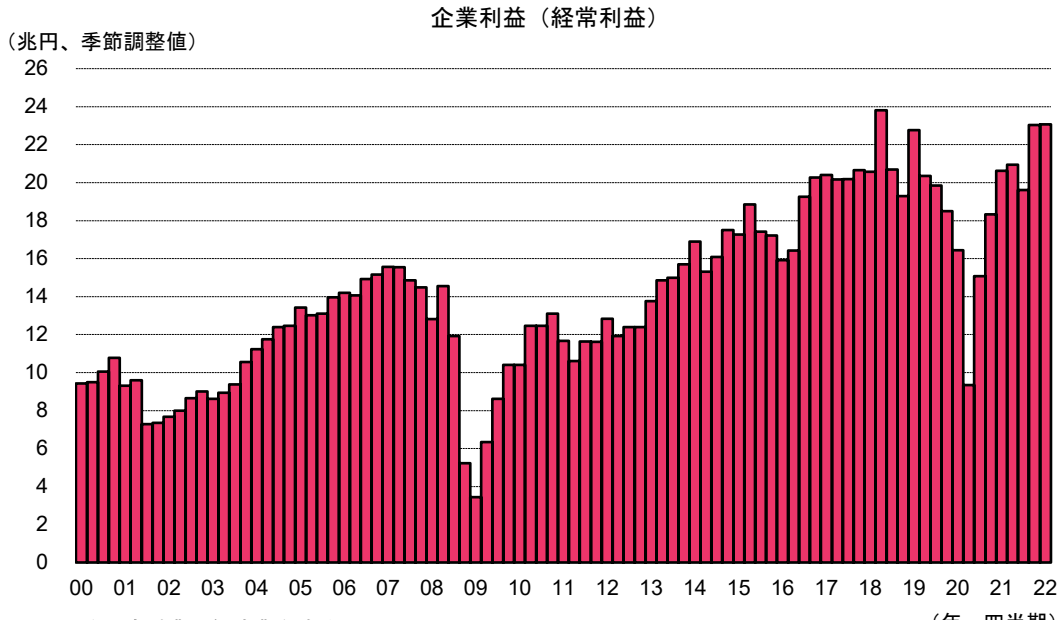


○6月調査の日銀短観における大企業業況判断DIは、製造業で2四半期連続の悪化、非製造業では2四半期ぶりの改善となった。製造業では、資源価格上昇などによる企業業績悪化、上海ロックダウンなどによるグローバルサプライチェーン混乱の影響が大きかった。非製造業では、まん延防止等重点措置解除などで需要が回復した対面型サービス業を中心に改善した。先行きは、製造業で小幅改善、非製造業では横ばいを見込んでいる。



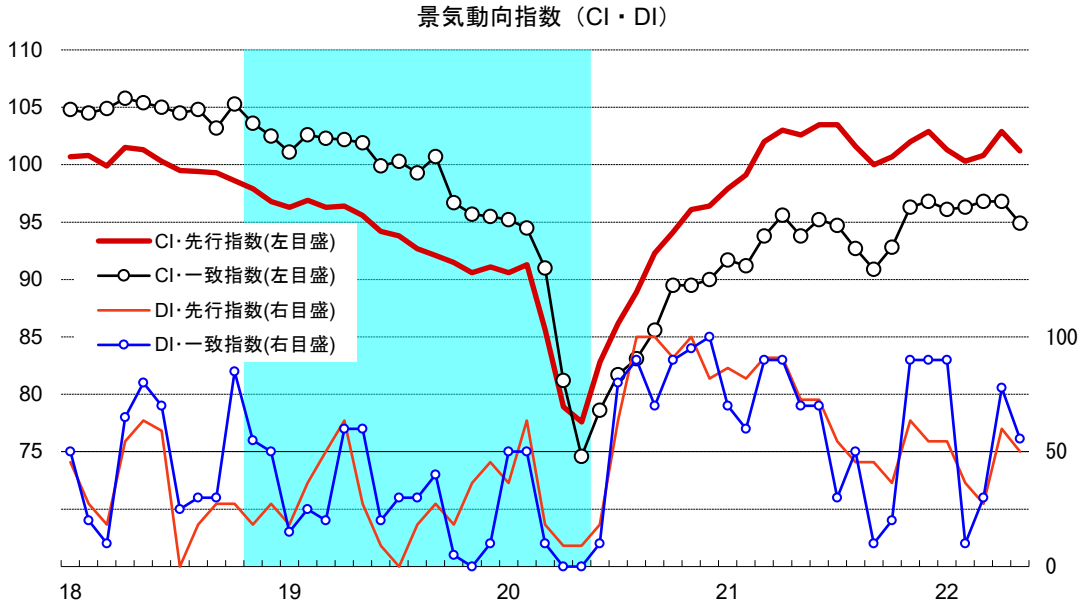
（注1）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（注2）2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
（出所）日本銀行「企業短期経済観測調査」

○1～3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＋1.9%と増加した一方、世界的な資源高の影響もあって利益率が悪化したため、同＋0.2%と小幅な増加にとどまった。業種別にみると、製造業は前期比＋5.9%と増加したが、非製造業は同－3.4%と減少した。先行きについては、感染収束の一方で、資源高による輸入コストの増加が重しとなり、企業利益を悪化させることが懸念される。



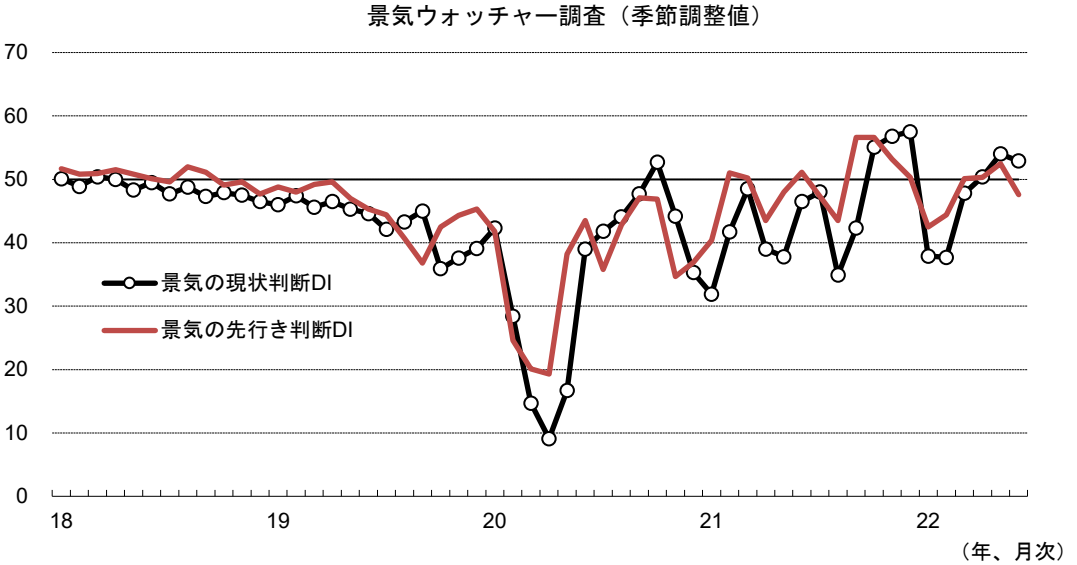
（注）金融業、保険業を除く
（出所）財務省「法人企業統計季報」

○5月のCI一致指数は前月差－1.9ポイントと4ヶ月ぶりに低下した。発表済み9系列のうち5系列がマイナスに寄与した。上海ロックダウンの影響で、自動車を中心に生産・出荷関連指標の落ち込みが大きかった。6月のCI一致指数は、上海ロックダウンの影響が剥落し、ここ2～3ヶ月低下が続いていた生産・出荷関連指標が大きくプラスに寄与し、上昇すると見込まれる。基調判断は「改善」が続こう。



（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
（出所）内閣府「景気動向指数」

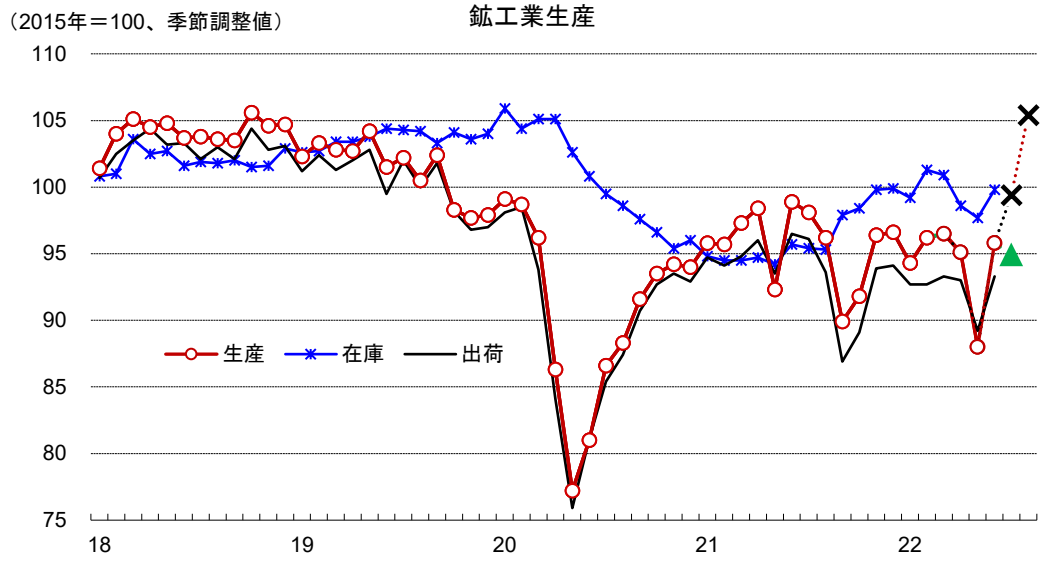
○6月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI（季節調整値）は、52.9と4ヶ月ぶりに低下した（前月差－1.1ポイント）。ウクライナ危機や円安がもたらすコスト上昇などを背景に、企業動向関連や雇用関連の景況感悪化が大きく、景況感の改善に歯止めがかかった。先行き判断DIも5ヶ月ぶりに低下した。7月中旬以降の新型コロナ感染拡大ペースの加速は織り込まれておらず、今後、街角景況感は下振れる懸念がある。



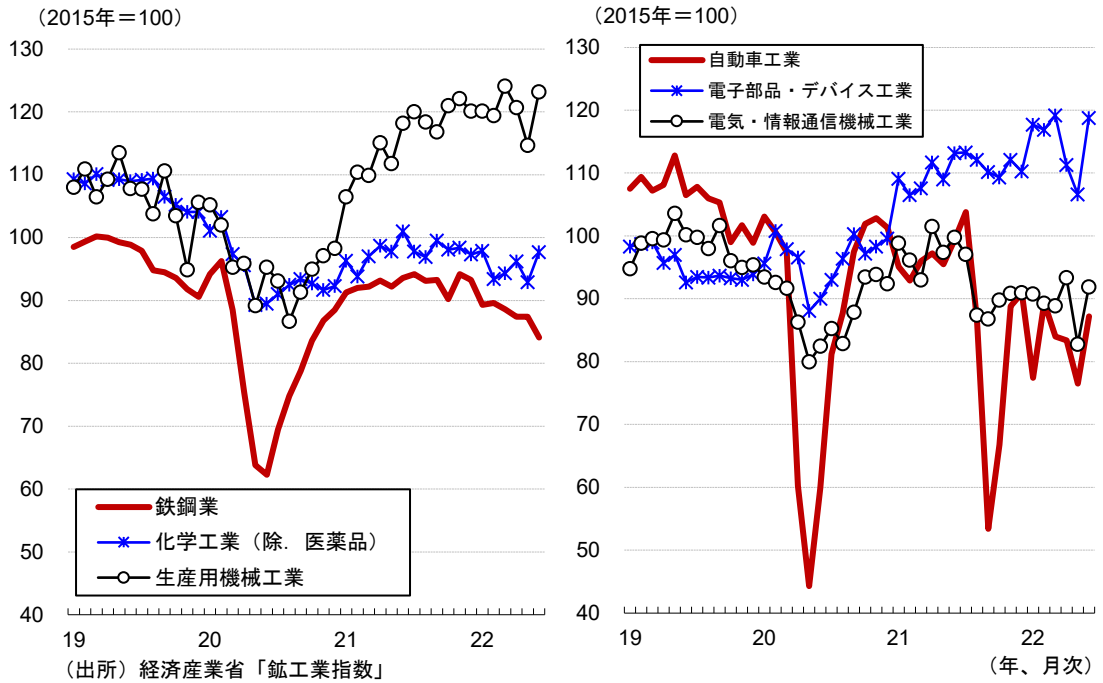
（注）景気の現状判断DIは、家計動向関連業種、企業動向関連業種、雇用関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断から算出される。50を上回ると「景気が良くなっている」、50を下回ると「景気が悪くなっている」という判断が優勢であることを示す。
（出所）内閣府「景気ウォッチャー調査」

２．生産　～持ち直しの動きがみられる

○6 月の鉱工業生産は、前月比＋8.9%と 3 ヶ月ぶりに増加した。特に自動車工業や電気・情報通信機械工業等の増加幅が大きかった。製造工業生産予測調査では 7 月は前月比＋3.8%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同－0.9%）、8 月は同＋6.0%と中国の上海ロックダウンが解除される中で持ち直す見通しとなっている。ただし、半導体不足の中、生産制約の緩和は緩やかにとどまるとみられ、予測調査より下振れるリスクがある。

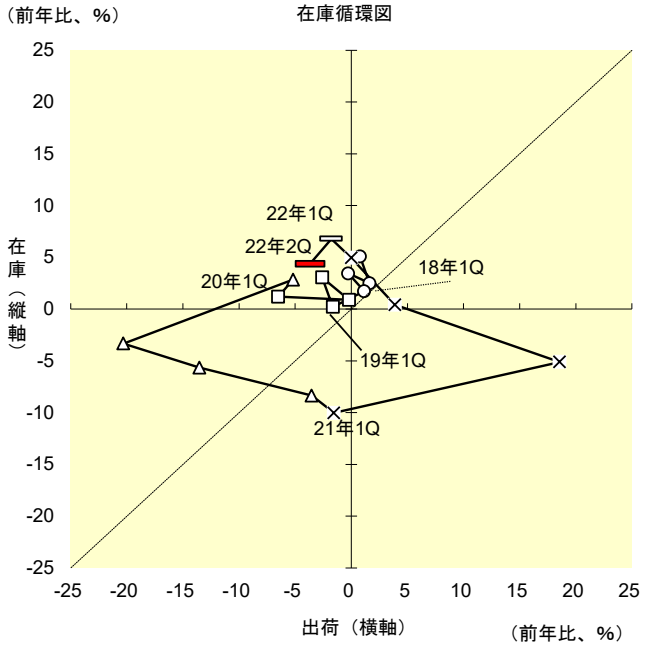


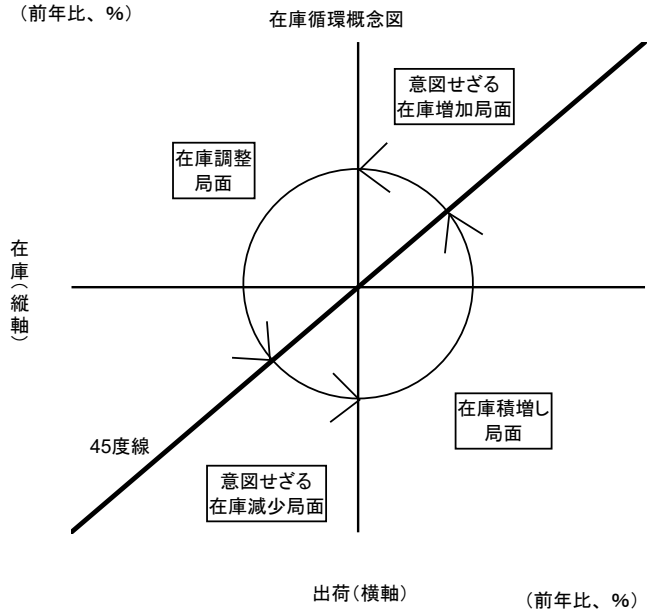
（注）「×」は製造工業生産予測調査結果から計算したもの、
「▲」は経済産業省による予測値から計算したもの
（出所）経済産業省「鉱工業指数」



（出所）経済産業省「鉱工業指数」

○6月の鉱工業出荷は、自動車工業等を中心に前月比＋4.6%と3ヶ月ぶりに増加した。前年比では、自動車工業を中心に－3.3%と6ヶ月連続で減少した。在庫は、自動車工業を中心に前月比＋2.1%と4ヶ月ぶりに増加した。前年比では、鉄鋼・非鉄金属工業や電子部品・デバイス工業を中心に＋4.4%と10ヶ月連続で増加した。





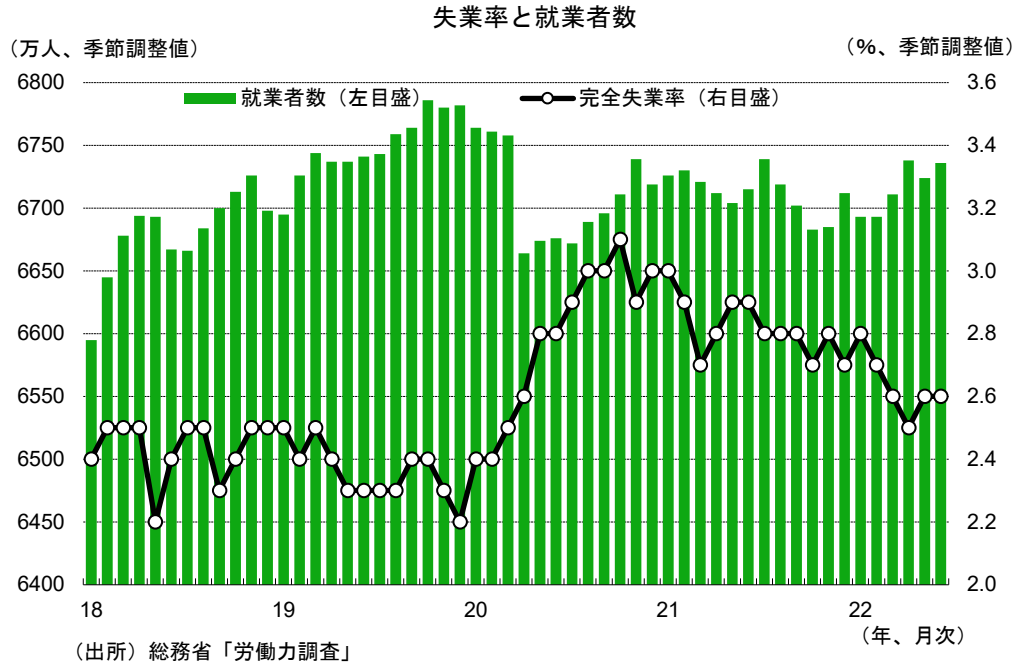
（注）数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
（出所）経済産業省「鉱工業指数」

○5月の第3次産業活動指数は、前月比＋0.8%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が3ヶ月連続で上昇したほか、運輸業・郵便業、医療・福祉等も上昇し、全体を押し上げた。第3次産業活動指数は6月は持ち直しが続くとみられるが、7月以降は新型コロナ感染症の感染再拡大を受けて弱含む可能性がある。

（出所）経済産業省「第3次産業活動指数」

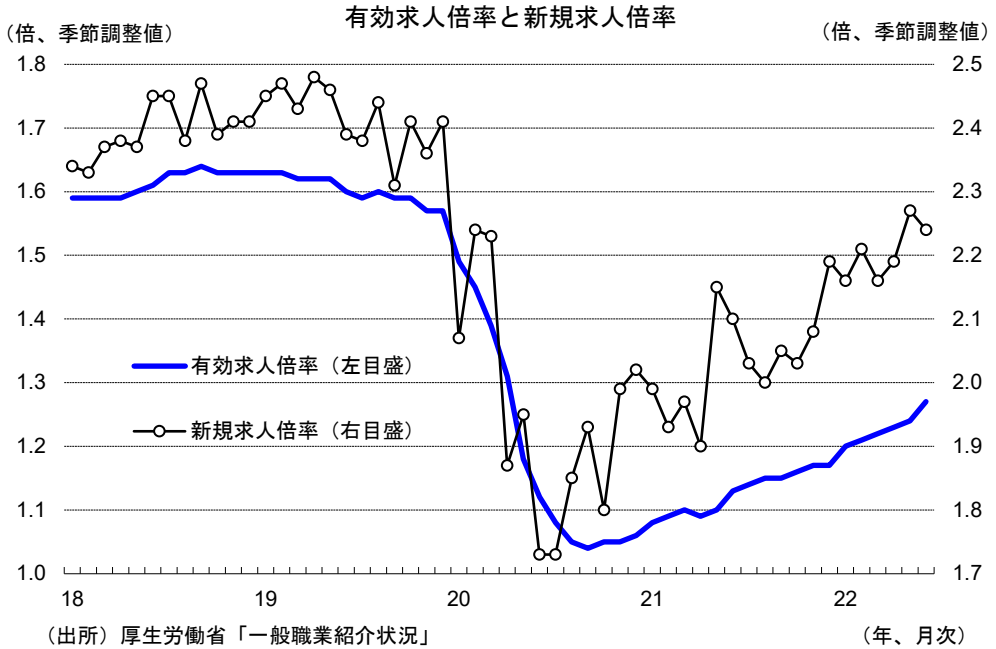
３．雇用　～緩やかに改善している

○6月は、労働力人口（前月差＋12万人）が増加する中、就業者（同＋12万人）、完全失業者（同横ばい）とも変化は小さく、完全失業率は前月と同じ2.6%であった。感染状況が落ち着く中、経済活動は活発化しており、完全失業率は低水準を維持しているうえ、休業者数（前年同月差－27万人）は3ヶ月連続で減少するなど、雇用情勢は緩やかな改善が続いている。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が続こう。



（出所）総務省「労働力調査」

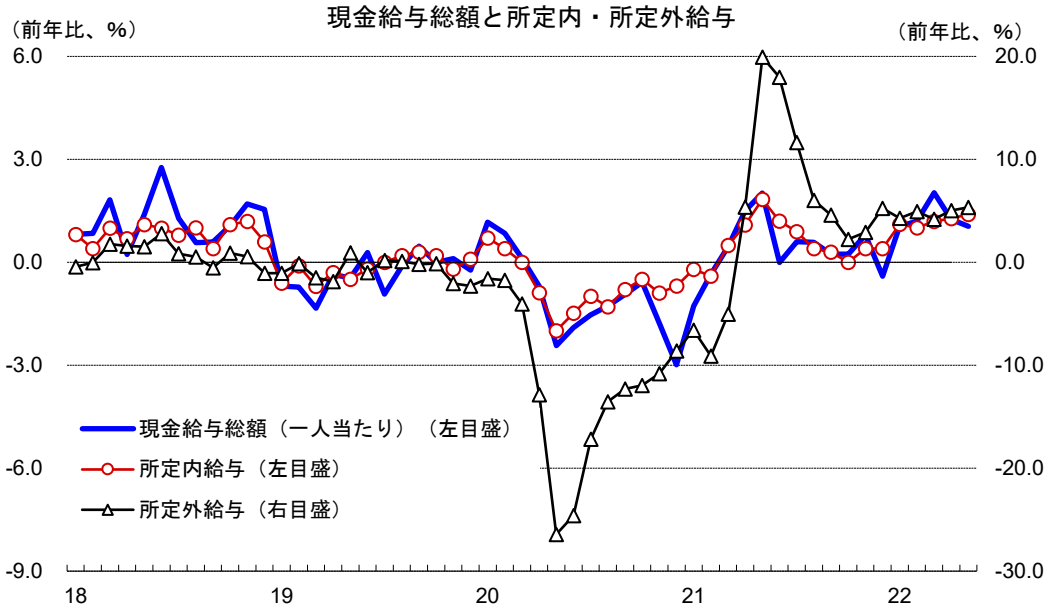
○6月の有効求人倍率は前月から0.03ポイント上昇の1.27倍と6ヶ月連続で上昇した。有効求人数（前月比＋1.7%）、有効求職者数（同＋0.0%）とも増加する中、前者の増加幅が大きかった。新規求人倍率は2.24倍と0.03ポイント低下した。新規求人数（同－1.7%）、新規求職申込件数（同－0.2%）とも減少した。今後は、感染拡大の一服を背景に経済活動の回復が続き、有効求人倍率は上昇傾向が続こう。



（出所）厚生労働省「一般職業紹介状況」

４．賃金　～緩やかに増加している

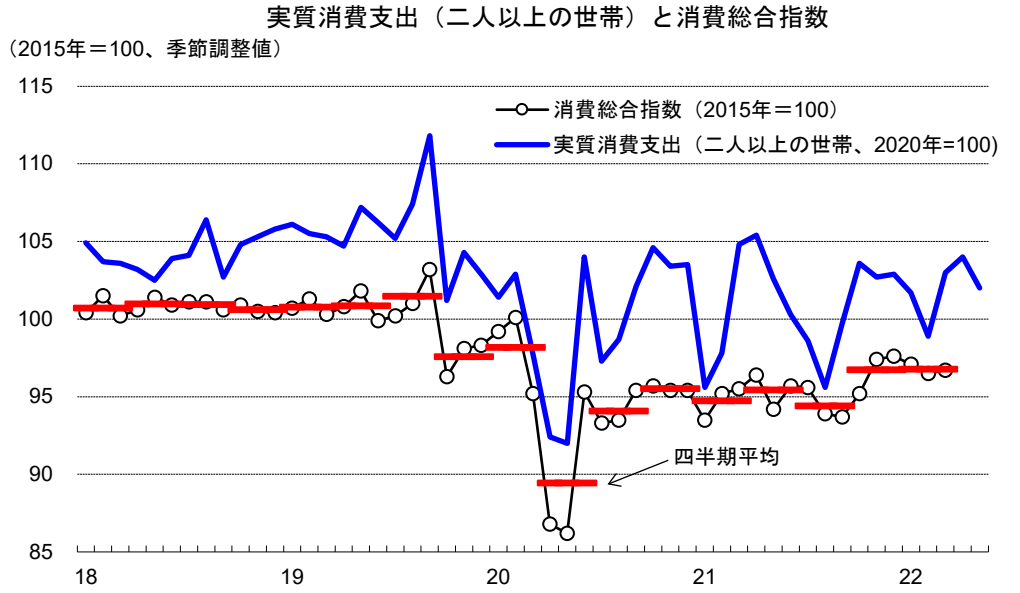
○5月の一人当たり現金給与総額は前年比＋1.0%と5ヶ月連続でプラスとなり、緩やかに増加している。所定内給与（前年比＋1.1%）の増加が続いたほか、所定外給与（同＋5.2%）も、感染状況の沈静化による経済活動の活発化を背景に増加が続いた。もっとも、実質では同－1.8%と大幅なマイナスとなっている。今後も、一部企業の賃上げに前向きな姿勢などを背景に名目で緩やかに増加する一方、実質ではマイナスの状態が続こう。



（注）現金給与総額、所定内給与は名目賃金指数から、所定外給与は月間現金給与額から計算
（出所）厚生労働省「毎月勤労統計」

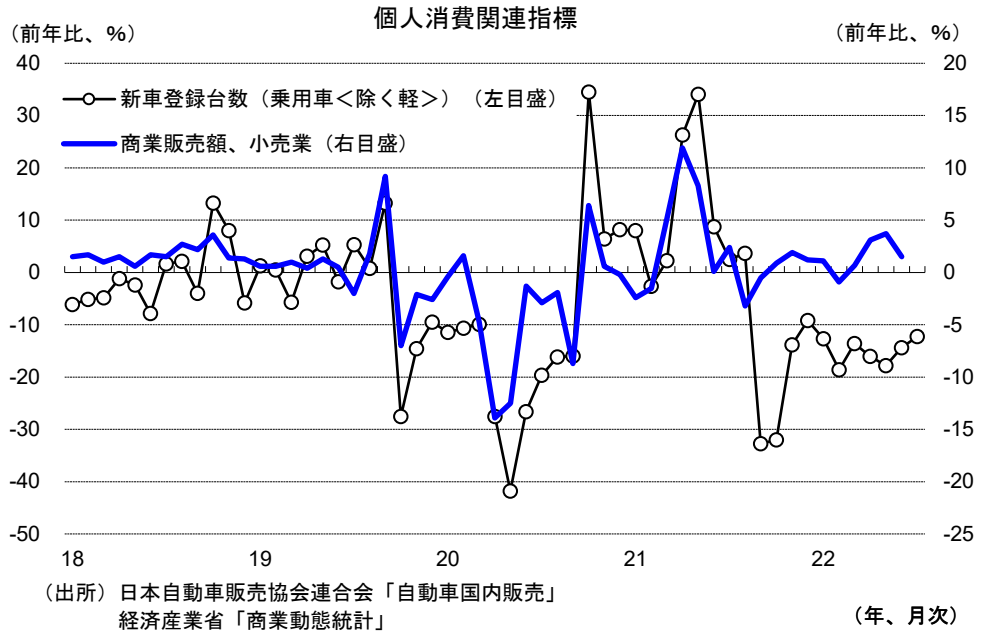
５．個人消費　～持ち直している

○4月の消費総合指数は前月比＋0.7%と上昇が続いた。5月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比－1.9%と3ヶ月ぶりに減少したものの、均してみると増加しており、個人消費はサービス支出を中心に持ち直している。物価上昇や新型コロナウイルス感染拡大が個人消費に与える影響が懸念されるものの、感染拡大防止と経済活動の両立が図られる中、個人消費は当面、持ち直しが続くだろう。



（注）実質消費支出は変動調整値を用いて、2018年1月の家計簿改正による変動を調整したもの。
（出所）総務省「家計調査報告」、内閣府「消費総合指数」

○6月の商業販売額（小売業）は前年比＋1.5%と4ヶ月連続で増加した。内訳をみると、自動車小売業、織物・衣服・身の回り品小売業、飲食料品小売業などは減少した一方、燃料小売業、百貨店が含まれる各種商品小売業、医薬品・化粧品小売業などが増加した。季節調整値は前月比－1.4%と4ヶ月ぶりに減少した。なお、7月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比－12.2%と減少が続いた。



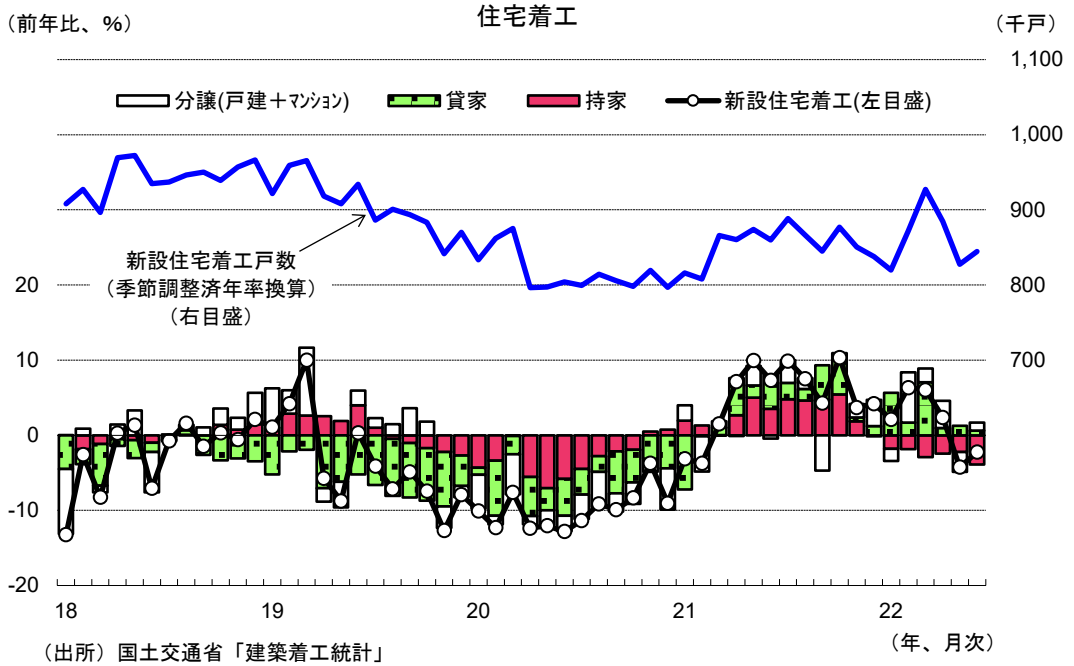
（出所）日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」
経済産業省「商業動態統計」

○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－1.9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」のすべての意識指標が低下した。消費者マインドは基調としては弱含んでおり、今後も物価上昇や新型コロナウイルス感染拡大を背景に低迷が続くだろう。

（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　～弱含んでいる

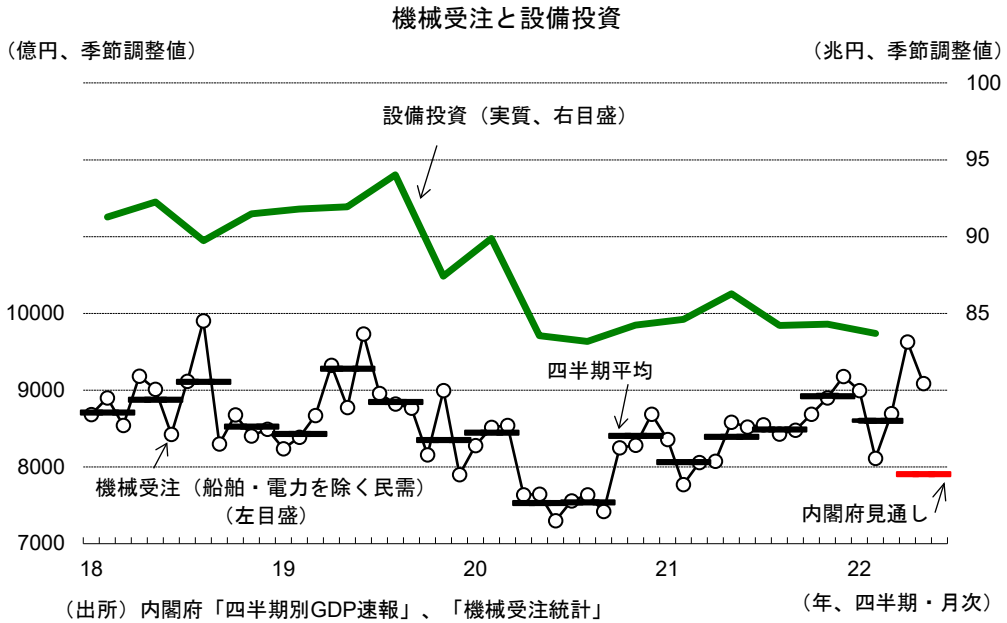
○1～3 月期の住宅投資（実質 GDP ベース、2 次速報）は前期比－1.2%と 3 四半期連続で減少した。また、6 月の住宅着工は持家を中心に前年比－2.2%と 2 ヶ月連続で減少した。一方、季節調整済年率換算値では 84.5 万戸（前月比＋2.1%）と 3 ヶ月ぶりに増加した。均して見れば住宅着工は弱含んでいるが、単月では増加するなど明るい兆しも見られ、今後は徐々に下げ止まると期待される。



（出所）国土交通省「建築着工統計」

７．設備投資　～横ばい圏で推移している

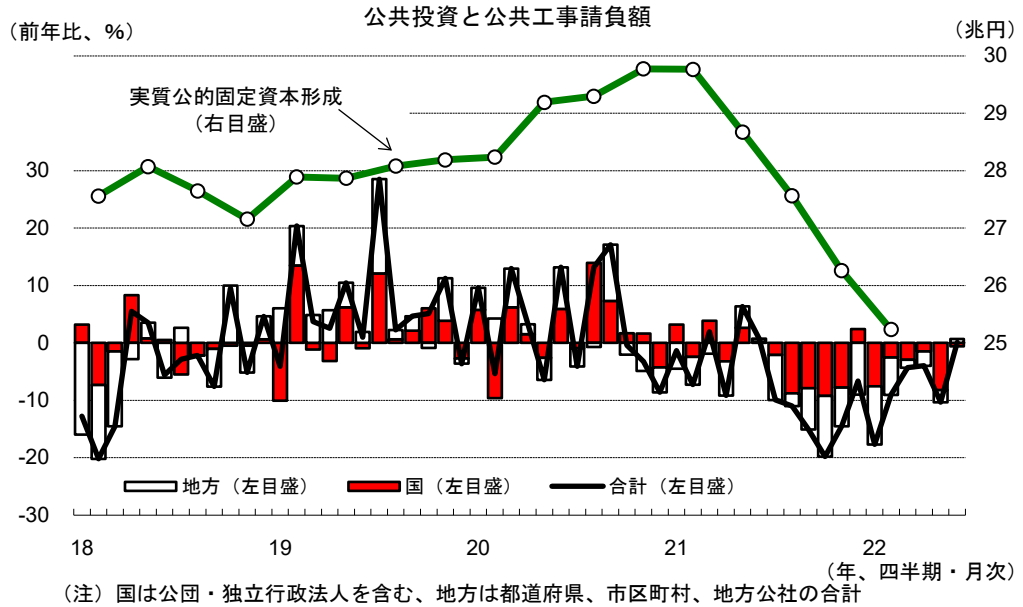
○1～3月期の設備投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比－0.7%と2四半期ぶりに減少した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、5月は前月比－5.6%と3ヶ月ぶりに減少した。業種別では、製造業は前月比－9.8%、非製造業は同－4.1%とともに減少した。企業の投資意欲は底堅いものの、中国の上海ロックダウンによる生産制約の影響もあり、目先は均して見れば横ばい圏で推移すると考えられる。



（出所）内閣府「四半期別GDP速報」、「機械受注統計」

８．公共投資　～減少している

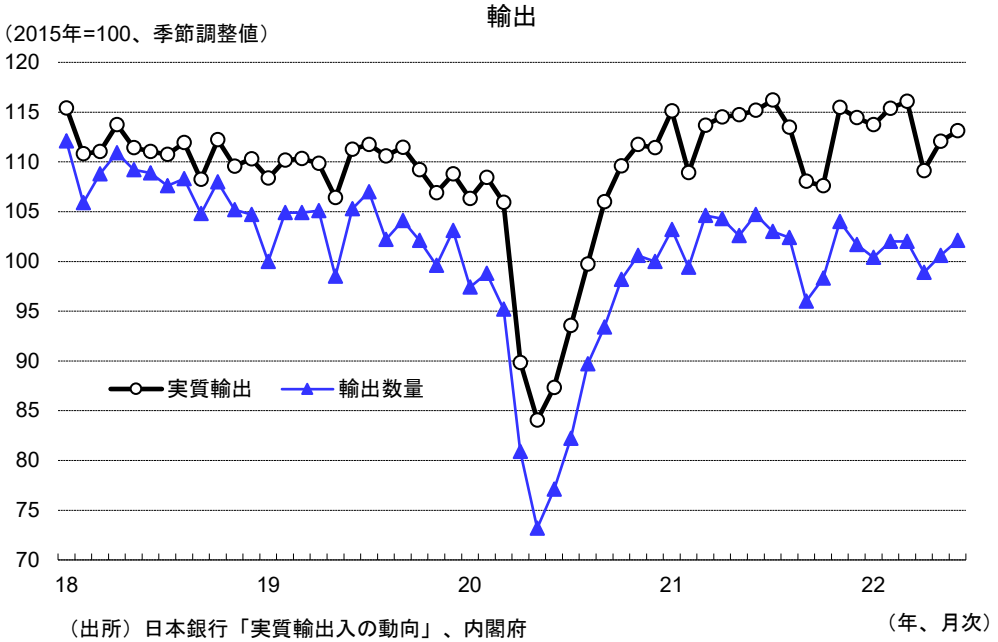
○1～3月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は、前期比－3.9%と5四半期連続で減少した。6月の公共工事請負額は、国と都道府県は減少した一方、市区町村などが増加し、全体では前年比＋0.1%と1年ぶりに前年を上回った。公共投資は足元では減少しているものの、昨年11月にまとめられた経済対策に盛り込まれている公共工事が実施されているとみられ、今後は下げ止まるだろう。



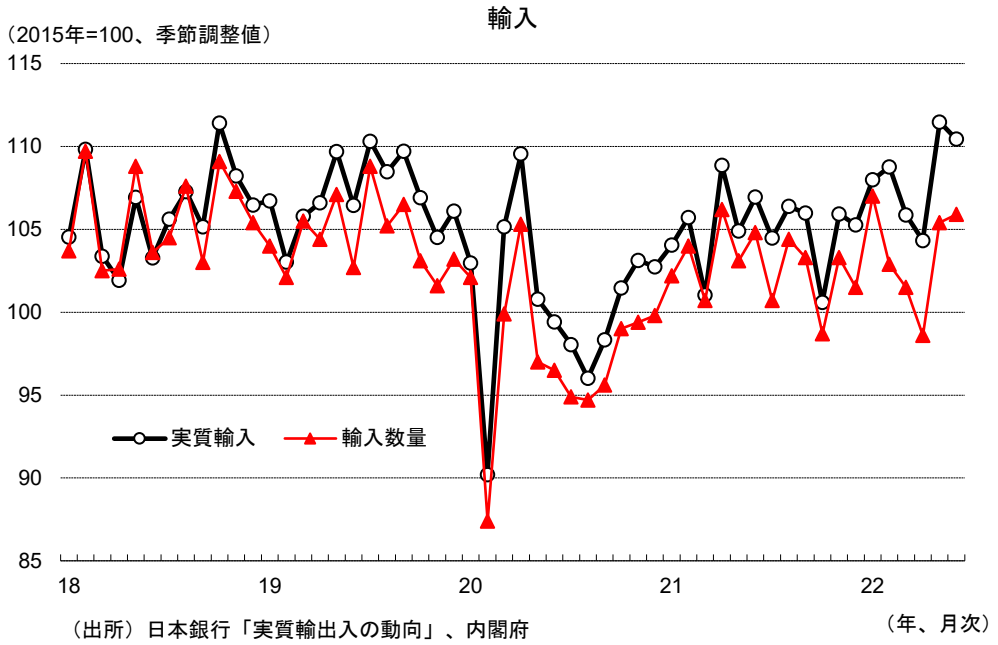
（注）国は公団・独立行政法人を含む、地方は都道府県、市区町村、地方公社の合計
（出所）内閣府「四半期別GDP速報」、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、
西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

９．輸出入・国際収支　～輸出、輸入とも持ち直している

○6月の実質輸出は前月比＋0.9%と2ヶ月連続で増加し、持ち直している。上海ロックダウンの影響が剥落したことで、中国を中心にアジア向けが好調に推移している。輸出は今後も持ち直しが続こう。6月の実質輸入は前月比－0.9%と2ヶ月ぶりに減少したものの、均してみると持ち直している。上海ロックダウンで大きく落ち込んだ中国からの輸入が、2ヶ月連続で大きく増加した。輸入は当面持ち直しが続こう。

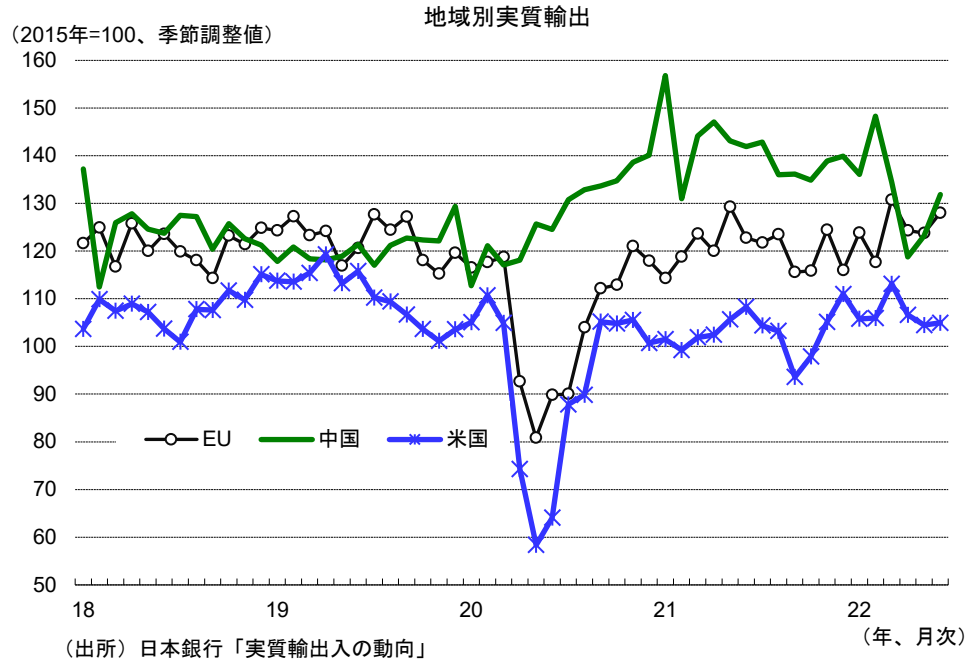


（出所）日本銀行「実質輸出入の動向」、内閣府



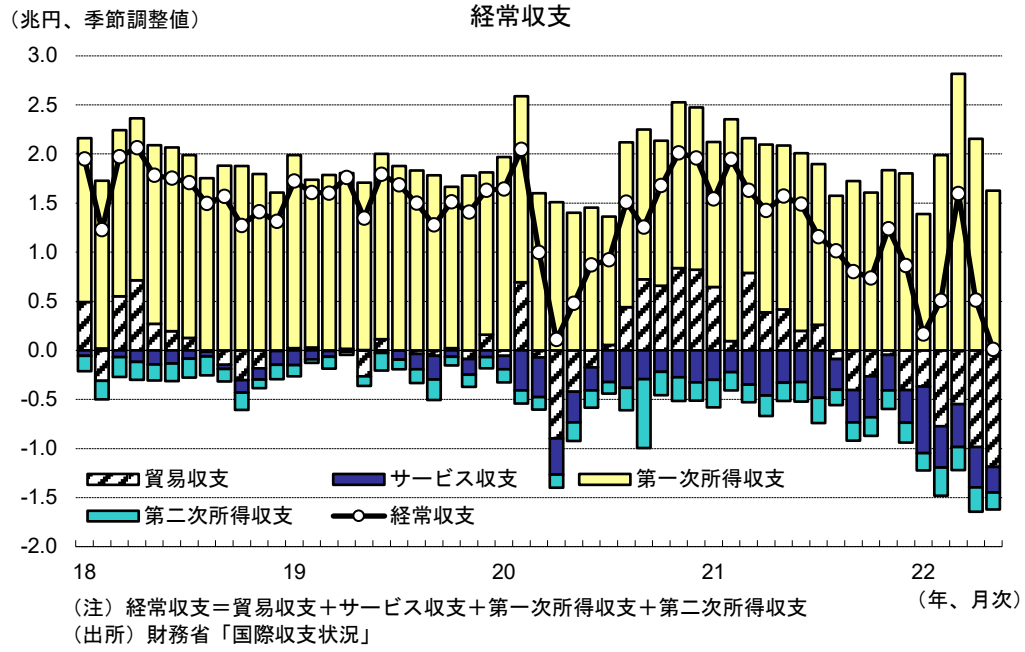
（出所）日本銀行「実質輸出入の動向」、内閣府

○6月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比＋0.4%と増加したが、均してみると横ばい圏で推移している。EU向けは同＋3.4%と緩やかに増加している。中国向けは同＋7.0%と2ヶ月連続で増加し、持ち直している。財別では、資本財は減少したものの、中間財、自動車関連、情報関連は増加した。世界的に需要が強い情報関連、資本財は堅調に推移する一方、部材不足を背景に自動車関連は弱い動きが続いている。

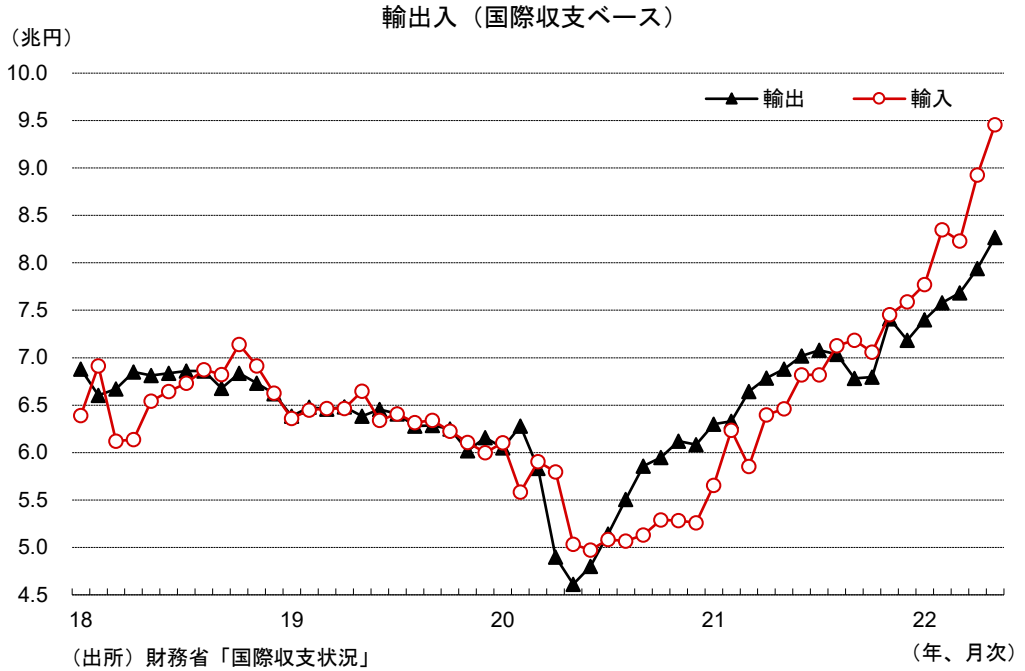


（出所）日本銀行「実質輸出入の動向」

○5月の経常収支（季節調整値）は82億円となり、黒字幅は大きく縮小した。3月に一時的に拡大した第一次所得収支の黒字幅の縮小が続いた。また、貿易収支は輸入増加による赤字幅拡大が止まらず、消費増税前の駆け込み需要や資源価格高騰で輸入金額が膨らんだ2014年3月以来の赤字額となった。6月は、輸入の増加で貿易収支の赤字幅は一段と拡大し、経常収支は赤字に転じる可能性がある。



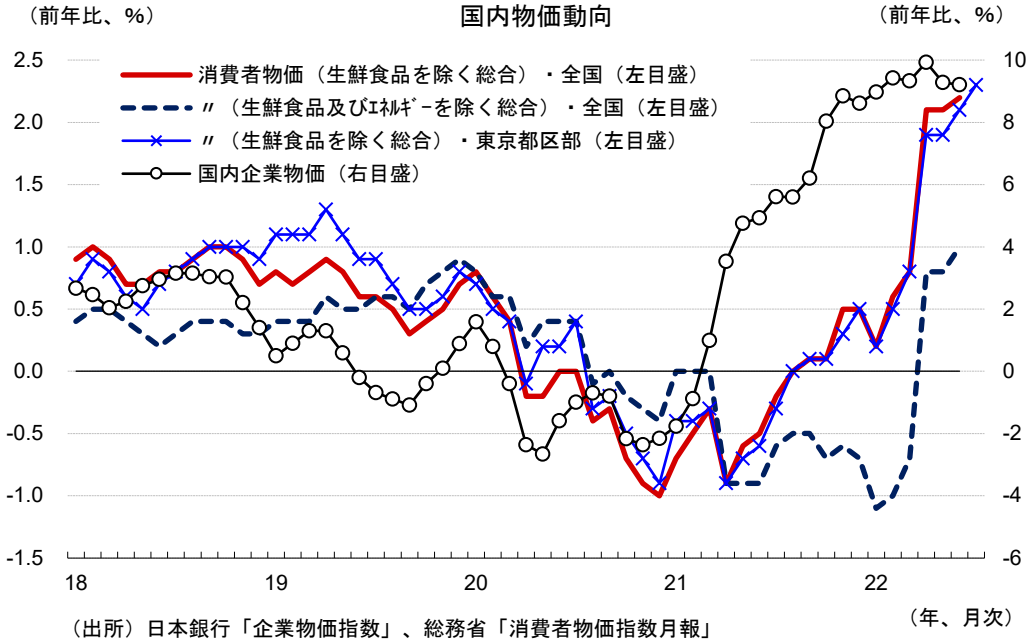
（注）経常収支＝貿易収支＋サービス収支＋第一次所得収支＋第二次所得収支
（出所）財務省「国際収支状況」



（出所）財務省「国際収支状況」

10. 物価　～企業物価、消費者物価ともに上昇

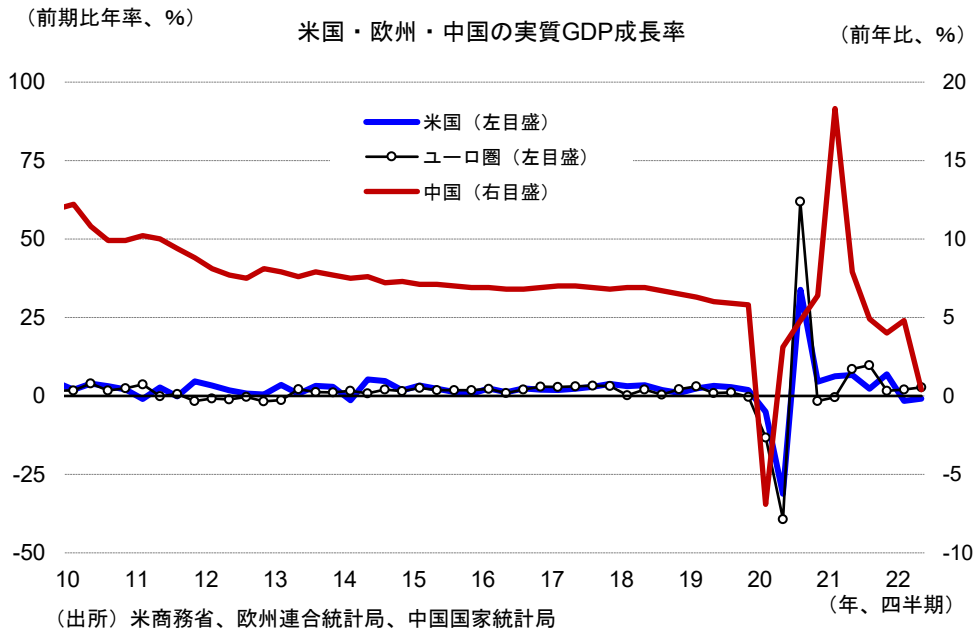
○6月の国内企業物価は前年比＋9.2%と16ヶ月連続で前年比プラスとなった。6月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比＋2.2%と10ヶ月連続で前年比プラスとなり、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」も同＋1.0%と3ヶ月連続でプラスとなった。携帯電話料金の値下げの影響の大半が一巡する中、食料品やエネルギー価格の上昇が続くことから、当面、消費者物価の前年比は2%を超える伸びが続こう。



（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　～回復ペースは鈍化

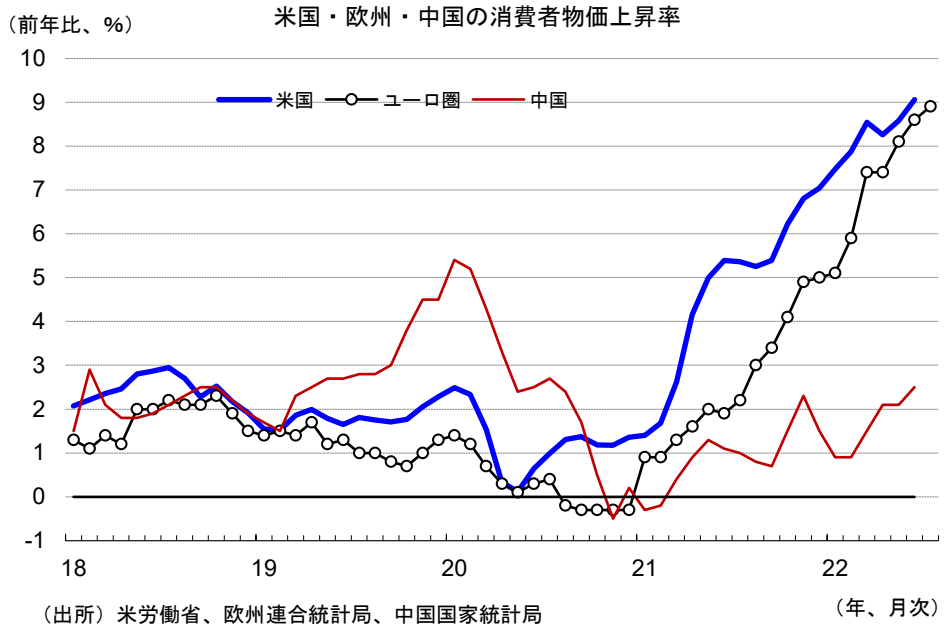
○世界景気の回復ペースは鈍化している。4～6月期の実質GDP成長率は、米国は内需が総じて弱く前期比年率-0.9%と2期連続でマイナス成長となった。欧州はコロナ禍からの回復が続き同＋2.8%に加速したが、中国は上海ロックダウンの影響により前年比0.4%と、1992年の統計開始以来2番目の低成長となった。先行き、いずれの地域もウクライナ危機などによるインフレや金融引き締めの影響などで景気は一段の減速が見込まれる。



（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　～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高水準で推移している。米国は6月に前年比＋9.1%と約40年ぶりの上昇率となり、ユーロ圏では7月に同＋8.9%と過去最高の伸びとなった。また、中国でも6月は同＋2.5%と、食品価格が上昇に転じたことなどにより2年ぶりの上昇率を記録した。先行き、供給制約やエネルギー・食料品価格の上昇などにより物価上昇率は高水準で推移する見通しである。



（出所）米労働省、欧州連合統計局、中国国家統計局

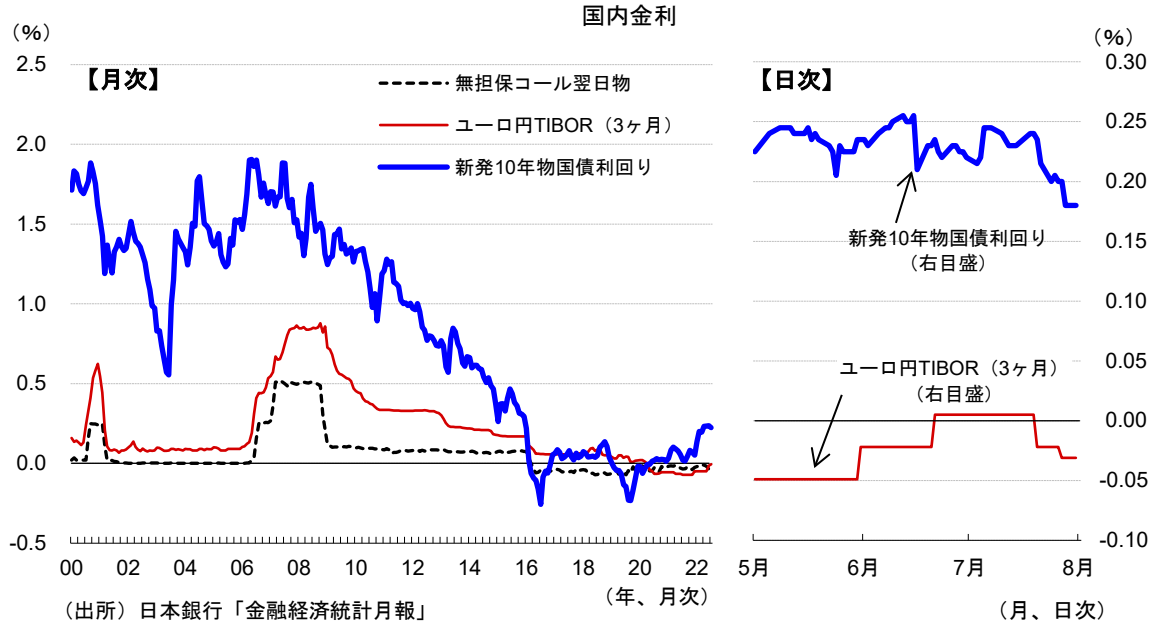
13. 原油　～下落後、やや反発

○7月のブレント原油は下落後、やや反発した。前半は、世界景気の後退懸念、中国での新型コロナウイルス感染の再拡大観測、米連邦準備制度理事会（FRB）による大幅利上げへの警戒感などから相場は軟化した。後半は、FRBの大幅利上げ観測の後退や、「OPECプラス」が8月3日の閣僚級会合で9月の原油生産方針について据え置く決定をするとの観測からやや上昇した。強弱材料が交錯する中、原油相場は一進一退が見込まれる。

（注）月中平均
（出所）NYMEX, ICE

14. 国内金利　～低下

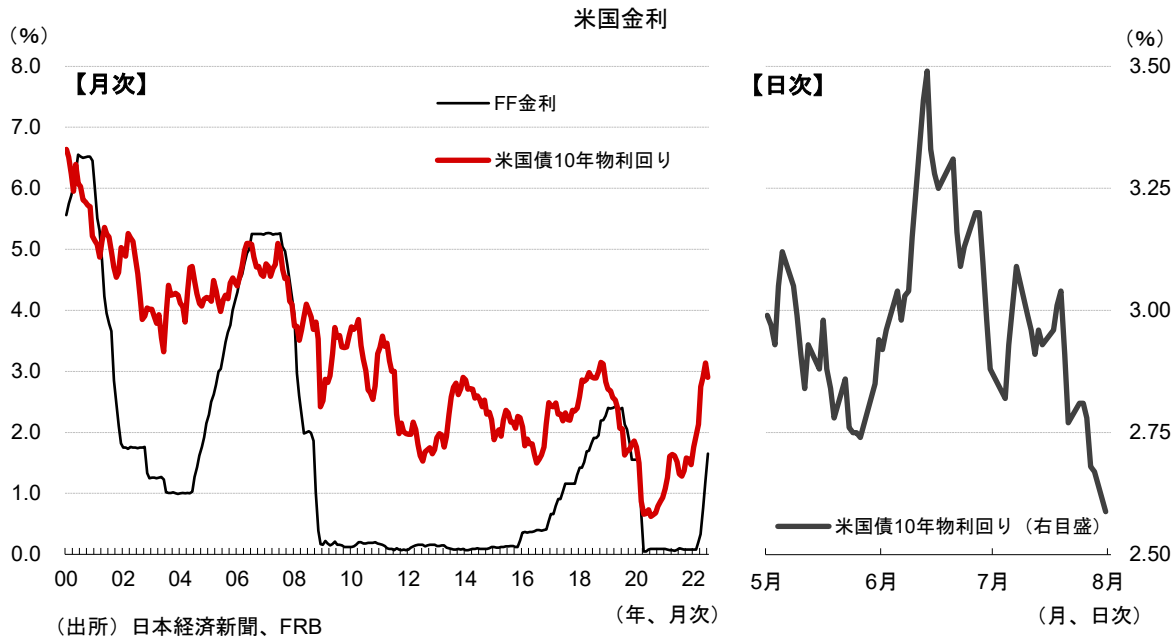
○7月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下した。上旬は米利上げ加速観測などを背景に、日銀ターゲット上限である0.25%をやや下回る高い水準で推移したが、中旬以降は米景気減速懸念を背景に米金利が低下したことを受けて低下に転じ、月末にかけては円高が進んだことで日銀の緩和政策の修正を巡る思惑が後退したため、さらに低下が進んだ。日銀の買入れによる下支えもあり、当面横ばい圏での推移が続こう。



（出所）日本銀行「金融経済統計月報」

15. 米国金利　～低下

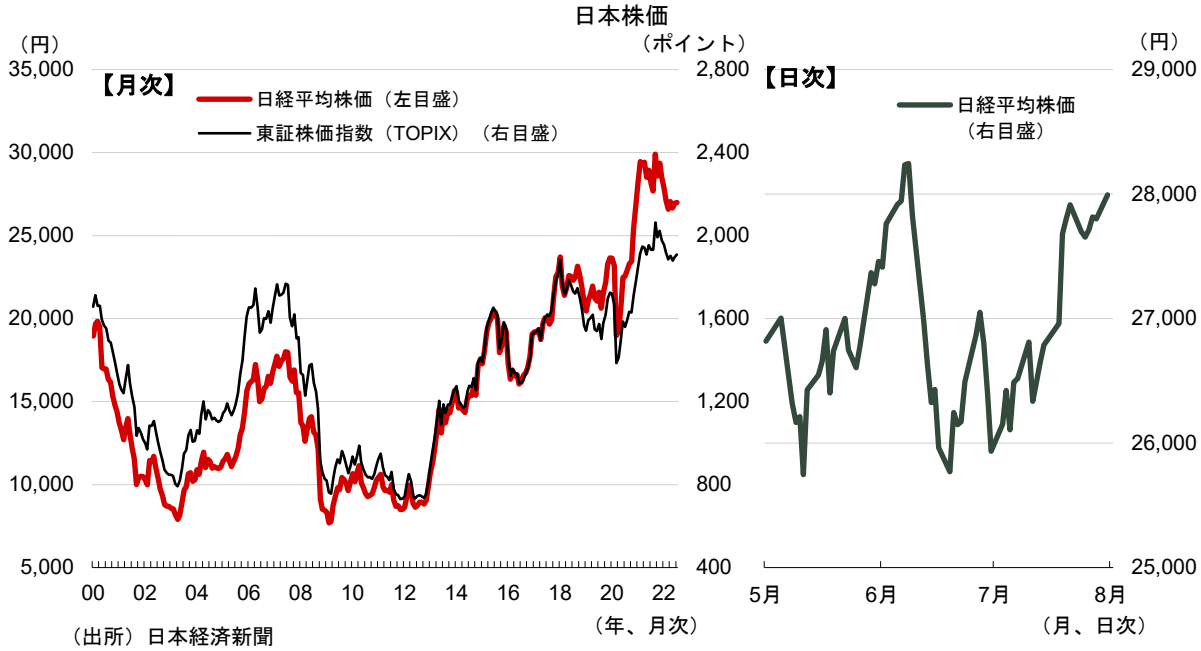
○7月の米長期金利は低下した。2年債と10年債の利回りが逆転する逆イールドが続く中、中旬まではFOMC（連邦公開市場委員会）での大幅利上げ観測と景気後退観測の綱引きで10年物利回りは3%近辺で推移したが、利上げが0.75%にとどまり、4～6月期実質GDP成長率が2四半期連続マイナスとなるなど月末にかけて景気後退懸念が強まり低下が進んだ。景気の先行きに慎重な見方が増えつつあり、当面、金利は低下基調で推移しよう。



（出所）日本経済新聞、FRB

16. 国内株価　～上昇後、もみ合い

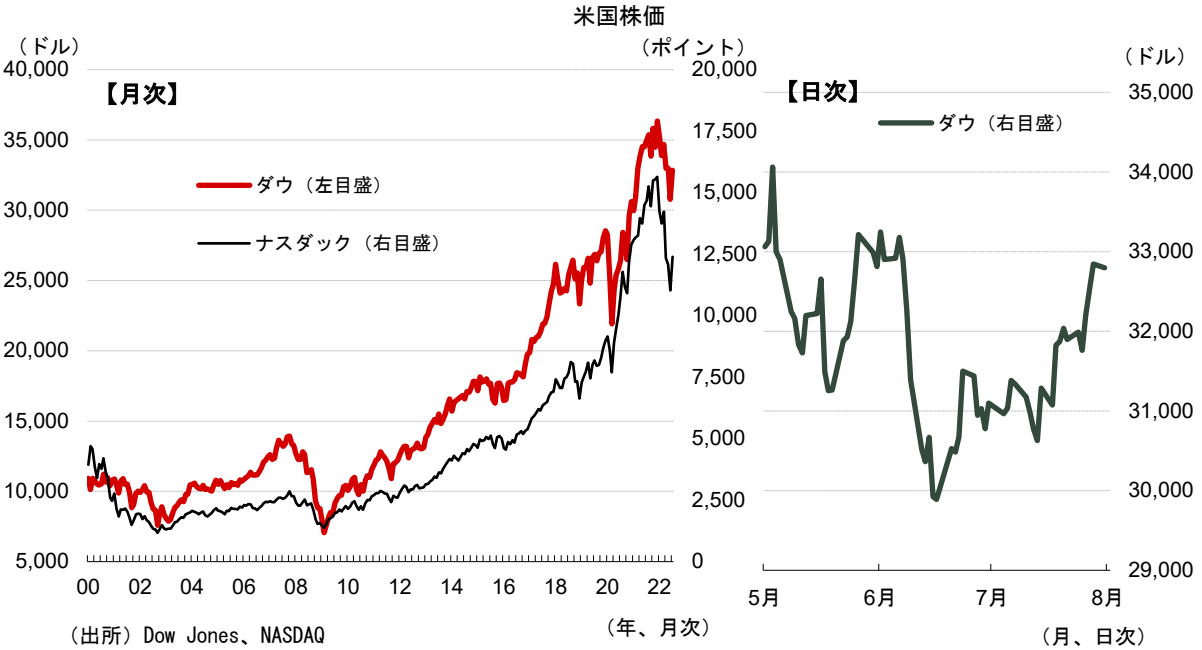
○7月の日経平均株価は上昇後はもみ合いで推移した。上海ロックダウンの解除、米国の利上げ加速観測の後退、参院選での与党大勝、米国株価の上昇等を材料に下旬にかけて上昇基調で推移し、一時2万8,000円台を回復したが、月末にかけては利食い売りや円高進行を受けてもみ合いとなった。引き続き米株動向や米国の金融政策を巡って荒っぽい展開となろう。



（出所）日本経済新聞

17. 米国株価　～上昇

○7月の米国株価は上昇した。FRB（米連邦準備制度理事会）の大幅利上げの懸念、市場予想を上回るCPIを受け14日にダウ平均株価は3万ドル近辺まで下落したが、景気後退観測を背景に大幅利上げは回避されるとの思惑や、FOMCでの利上げ幅が0.75%にとどまったこと、パウエルFRB議長がインフレ動向次第で利上げペースを緩めると示唆したことなどから月末にかけて上昇した。今後も金融政策の動向を巡って荒っぽい展開が続こう。

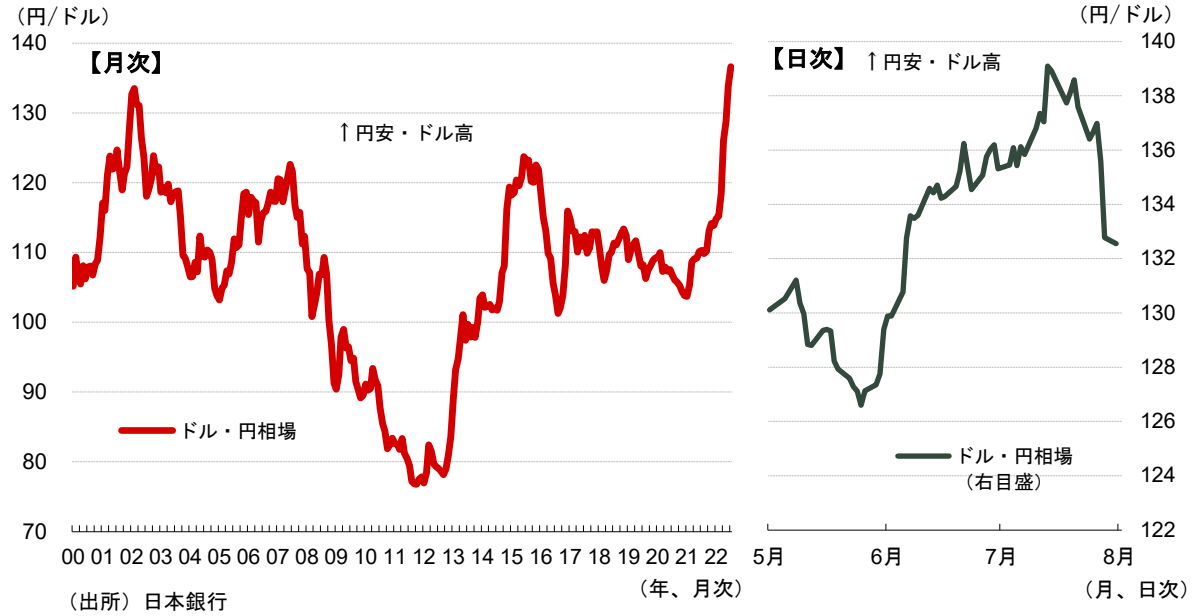


（出所）Dow Jones、NASDAQ

18. 為替　～円は下落後、急反発

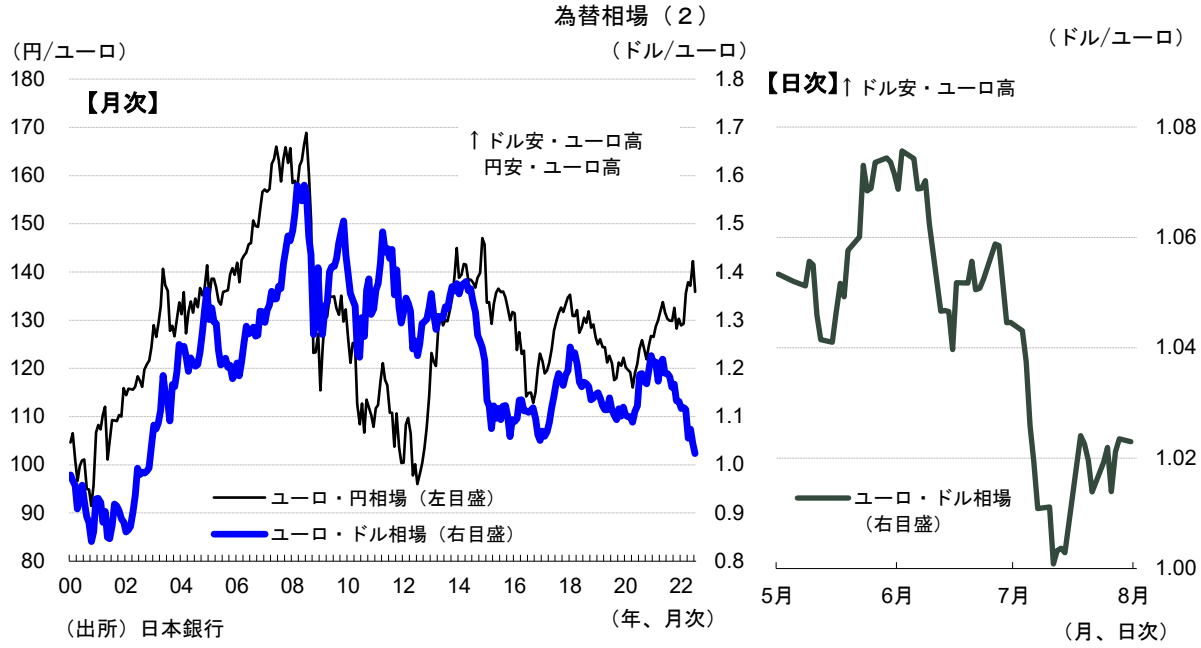
○7月の為替市場で円は対ドルで下落後に急反発した。FOMCで1%の大幅利上げが行われるとの見方が強まり14日に約24年ぶり安値となる139円台まで下落したが、利上げによる米景気後退懸念の強まり、0.75%にとどまった利上げ幅を受けて月末にかけて132円台まで円高が進んだ。当面、米金利低下を背景に円が買われやすい。ユーロは資源価格急騰による景気悪化懸念で2002年12月以来となる対ドルでのパリティ割れを記録した。

為替相場（１）



（出所）日本銀行

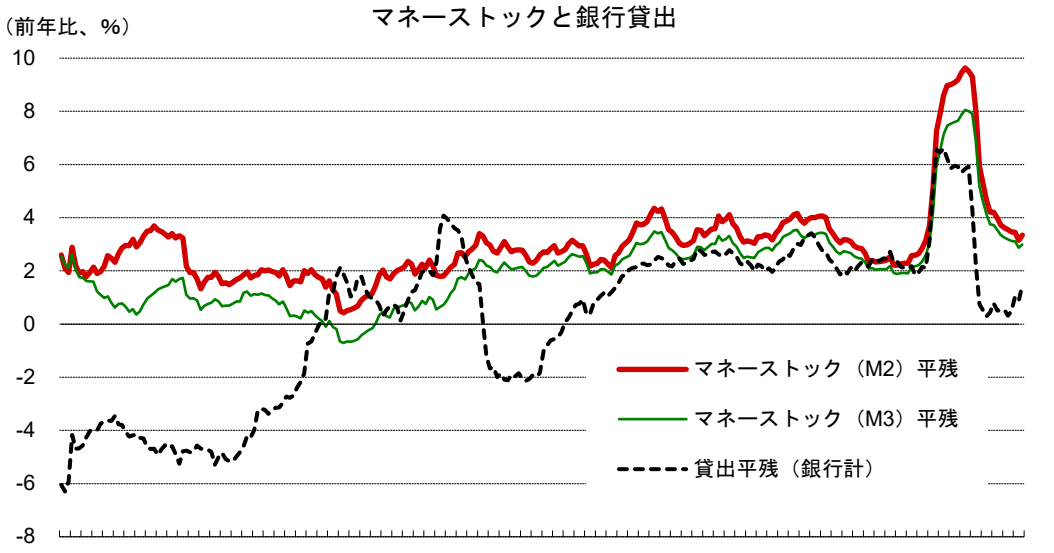
為替相場（２）



（出所）日本銀行

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後、新型コロナ対応の時期を除けば徐々に国債購入ペースを減少させていたが、2022年4月に金利上昇阻止のために指値オペを常設化し国債の買入れを強化した。ただし、7月マネタリーベース（平均残高）は672.2兆円（前年差18.1兆円減）に減少した。一方、6月マネーストック（M2）は前年比＋3.3%と増加したが、6月銀行貸出残高は同＋1.5%と増加が一巡している。



（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「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。

ー ご利用に際して ー

- 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。

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