

経済レポート

グラフで見る景気予報 (1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。また、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で、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、個人消費は持ち直している。一方、企業部門でも、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、緊急事態宣言の全面解除とワクチン接種の進展を受けて、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ことと期待されるうえ、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。また、雇用情勢改善や賃金増加が続くなど、個人消費を取り巻く環境も改善している。さらに、半導体や部品不足も解消し、自動車生産は増加していくと見込まれる。このため、製造業の生産活動や輸出は回復し、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拡大、海外景気の悪化、原油など資源高の悪影響である。特に、年明け以降、オミクロン株の感染が急拡大しており、緊急事態宣言再発出など経済活動が大幅に制限される事態に陥れば、雇用・賃金の調整圧力が強まり、設備投資が抑制されるなど企業のリストラの動きが広がり、景気が大きく下振れることが懸念される。

【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. シャド一部分は、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の行方、ワクチンパスポート導入など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

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	12月のコメント	1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	持ち直しの動きがみられる	持ち直している	9~10
6. 住宅投資	横ばい	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	輸出は下げ止まり、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、消費者物価は横ばい	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、欧州は加速	米中で鈍化、欧州は高成長が持続	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(*)	下落	上昇	16
14. 国内金利	低下	小幅上昇	17
15. 米国金利	横ばい	小幅上昇	17
16. 国内株価	上昇後、下落	上昇	18
17. 米国株価	上昇後、下落	上昇	18
18. 為替	円は対ドルで軟調後、反発	円は対ドルで下落	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. 11月の鉱工業生産は、前月比+7.2%と2ヶ月ぶりに増加した。
5. 足元では自動車販売、外食などで持ち直している。
6. 11月の住宅着工(3ヶ月後方移動平均値)は前月比-0.3%と4ヶ月連続の減少となった。
9. 11月の実質輸出は前月比+9.2%と4ヶ月ぶりに増加した。
10. 11月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+0.5%と3ヶ月連続で前年比プラスとなった。

【主要経済指標の推移】

経済指標		20	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21
		10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	7	8	9	10	11	12
景気全般	実質GDP (前期比年率、%)	9.6	-2.9	2.0	-3.6							
	短観業況判断DI (大企業製造業)	-10	5	14	18	18	13 < 22年3月予想					
	(大企業非製造業)	-5	-1	1	2	9	8 < 22年3月予想					
	(中小企業製造業)	-27	-13	-7	-3	-1	-1 < 22年3月予想					
	(中小企業非製造業)	-12	-11	-9	-10	-4	-6 < 22年3月予想					
	法人企業統計経常利益 (全産業、季節調整値、前期比)	27.6	8.9	0.7	-7.4							
	(製造業、季節調整値、前期比)	46.3	13.0	5.8	-8.2							
	(非製造業、季節調整値、前期比)	18.3	6.3	-2.6	-6.8							
	景気動向指数 (CI、先行指数) (15年=100)	96.2	99.7	103.4	101.7		103.8	101.2	100.2	101.5		
	(CI、一致指数) (15年=100)	88.7	91.5	93.9	91.2		94.0	91.0	88.7	89.8		
(DI、先行指数)	93.9	75.7	81.8	48.5		54.5	36.4	54.5	40.0			
(DI、一致指数)	95.0	73.3	58.3	28.3		30.0	45.0	10.0	5.6			
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		48.4	34.7	42.1	55.5	56.3		
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		48.4	43.7	56.6	57.5	53.4		
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		-1.5	-3.6	-5.4	1.8	7.2	
	鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比)	5.9	2.0	0.7	-4.1		-0.3	-4.4	-6.1	2.4	7.4	
	鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比)	-1.6	-1.3	0.9	2.5		-0.7	-0.1	3.4	0.6	1.7	
	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		-0.6	-1.1	0.5	1.5		
雇用・所得	失業率 (季節調整値、%)	3.0	2.8	2.9	2.8		2.8	2.8	2.8	2.7	2.8	
	就業者数 (季節調整値、万人)	6675	6692	6656	6677		6708	6676	6648	6624	6624	
	雇用者数 (季節調整値、万人)	5978	5998	5963	5973		5984	5967	5969	5951	5939	
	新規求人倍率 (季節調整値、倍)	2.00	1.97	2.0	2.0		1.98	1.97	2.10	2.08	2.13	
	有効求人倍率 (季節調整値、倍)	1.05	1.10	1.1	1.2		1.15	1.14	1.16	1.15	1.15	
現金給与総額	-1.8	-0.4	1.1	0.5		0.6	0.6	0.2	0.2			
個人消費	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		0.7	-3.0	-1.9	-0.6		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	0.8	-1.2	7.3	-0.2		5.3	-2.9	-3.0	0.0		
	消費総合指数 (2015年=100、季節調整済、前期比・前月比)	2.2	-1.3	0.8	-1.2		-0.1	-1.8	-0.1			
	新車登録台数 (含む軽)	15.4	4.2	24.9	-16.3	-19.1	-6.4	-2.5	-34.3	-32.2	-13.4	-11.1
	新車登録台数 (除く軽)	15.2	2.2	21.4	-11.3	-18.5	2.5	3.7	-32.7	-32.0	-13.8	-9.2
	商業販売額・小売業	2.0	0.5	6.5	-0.4		2.4	-3.2	-0.5	0.9	1.9	
	百貨店販売高・全国	-11.9	-10.2	42.8	-4.7		4.2	-11.7	-4.3	2.9	8.1	
消費者態度指数	32.9	33.3	35.4	37.3	39.2	37.5	36.7	37.8	39.2	39.2	39.1	
住宅投資	新設住宅着工戸数 (季節調整済年率、千戸)	805	830	875	876		926	855	845	892	848	
	(前年比、%)	-7.0	-1.8	8.1	7.2		9.9	7.5	4.3	10.4	3.7	
設備投資	機械受注 (民需/除船電、季節調整済、前月比)	12.9	-5.3	4.6	0.7		0.9	-2.4	-0.0	3.8		
	(同前年比)	1.2	-2.5	12.6	13.3		11.1	17.0	12.5	2.9		
公共投資	公共工事請負額	-3.4	-1.1	-2.2	-12.0		-9.9	-11.0	-15.1	-19.8	-14.5	
外需	通関輸出 (金額ベース、円建て)	-0.8	6.0	45.0	24.9		37.0	26.2	13.0	9.4	20.5	
	実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比)	10.3	1.9	3.4	-2.8		1.3	-3.7	-6.6	-0.5	9.2	
	通関輸入 (金額ベース、円建て)	-11.4	1.9	23.6	36.8		28.1	44.5	38.3	26.8	43.8	
	実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比)	4.8	1.5	3.7	-1.8		-2.8	2.0	-0.5	-5.7	6.8	
	経常収支 (季節調整済、百億円)	592.2	462.6	471.9	289.4		125.1	88.0	76.3	102.6		
	貿易収支 (季節調整済、百億円)	243.6	143.7	99.8	-19.3		34.1	-8.4	-45.0	-18.7		
物価	企業物価指数 (国内)	-2.2	-0.3	4.6	6.1		5.8	5.9	6.5	8.3	9.0	
	消費者物価指数 (除く生鮮)	-1.0	-0.6	-0.7	0.8		-0.2	0.0	0.1	1.0	1.4	
金融	マネーストック (M2、平残)	9.1	9.5	7.7	4.7		5.3	4.7	4.2	4.2	4.0	
	(M3、平残)	7.6	8.0	6.6	4.2		4.6	4.1	3.7	3.7	3.6	
	貸出平残 (銀行計)	5.9	5.8	2.4	0.4		0.5	0.3	0.4	0.8	0.5	
市場データ (期中平均)	原油価格 (WTI期近物、ドル/バレル)	42.7	57.8	66.1	70.6	77.2	72.4	67.7	71.5	81.2	78.7	71.7
	無担保コール翌日物 (%)	-0.026	-0.016	-0.020	-0.031	-0.031	-0.036	-0.034	-0.022	-0.027	-0.040	-0.026
	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	-0.072	-0.050
	新発10年物国債利回り (%)	0.02	0.07	0.07	0.03	0.07	0.02	0.02	0.04	0.08	0.07	0.05
	FFレート (%)	0.09	0.08	0.07	0.09	0.08	0.10	0.09	0.08	0.08	0.08	0.08
	米国債10年物利回り (%)	0.86	1.32	1.59	1.32	1.54	1.32	1.28	1.37	1.58	1.56	1.47
	日経平均株価 (円)	25203	28988	28962	28568	28824	28119	27693	29894	28586	29371	28514
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1708	1900	1934	1975	1997	1932	1931	2063	1991	2023	1977
	ダウ工業株値指数 (月末値、ドル)	28916	31299	34302	34713	35547	34935	35361	33844	35820	34484	36338
	ナスダック株値指数 (月末値、ドル)	12000	13170	14072	14793	15560	14673	15259	14449	15498	15538	15645
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	104.5	105.9	109.5	110.1	113.7	110.3	109.8	110.2	113.1	114.1	113.9
	円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	124.4	128.4	132.4	130.0	130.4	130.3	129.9	129.8	132.6	128.2	130.3
ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.20	1.20	1.21	1.18	1.14	1.19	1.18	1.16	1.17	1.13	1.13	

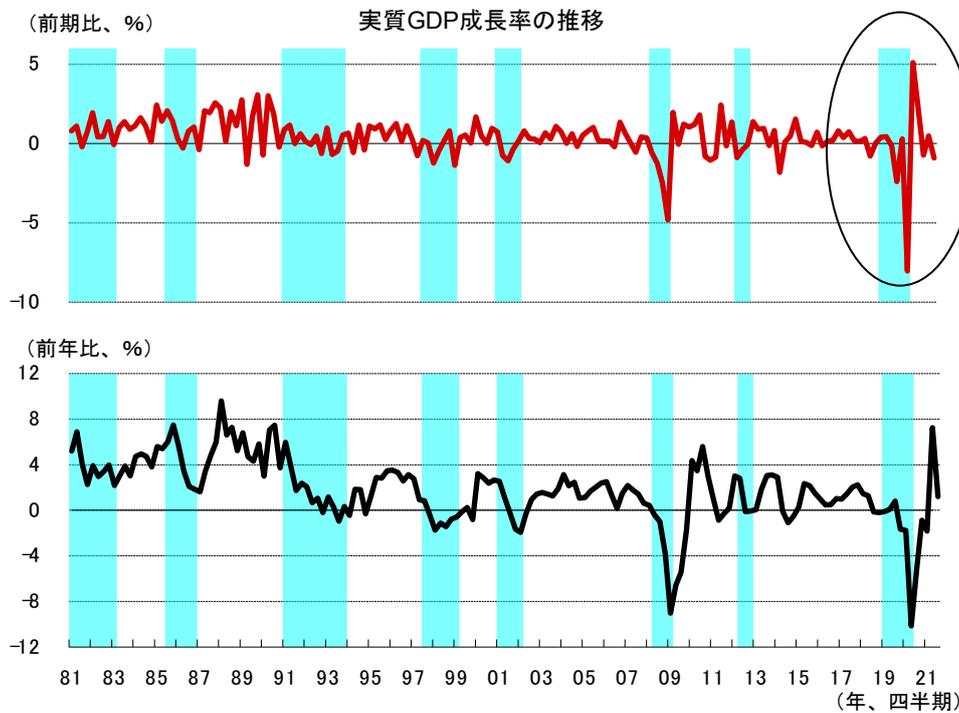
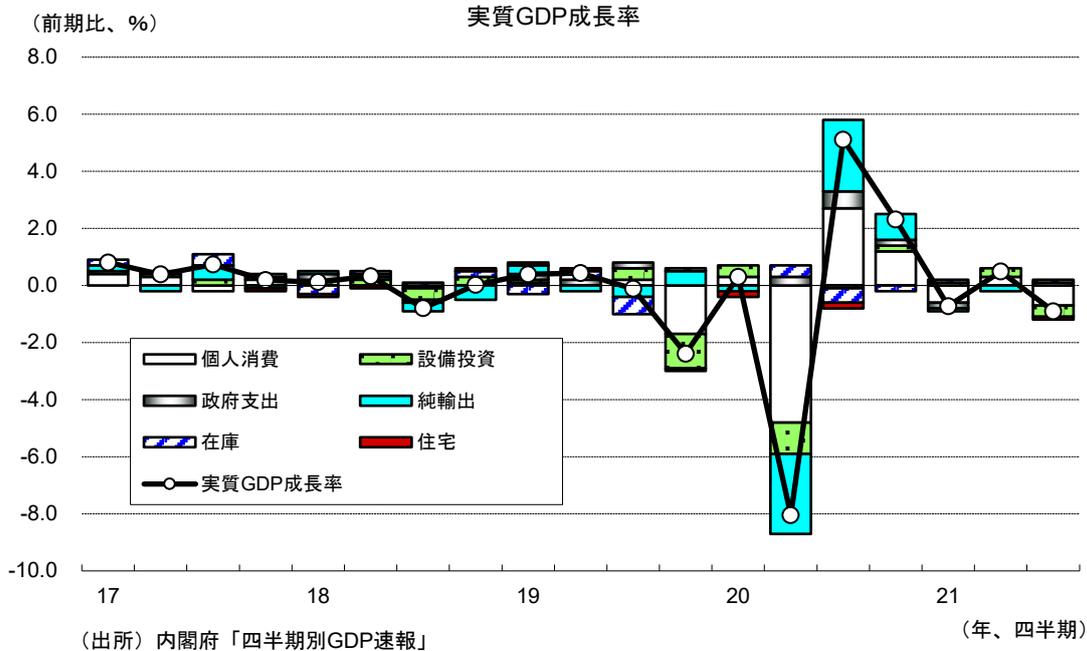
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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。

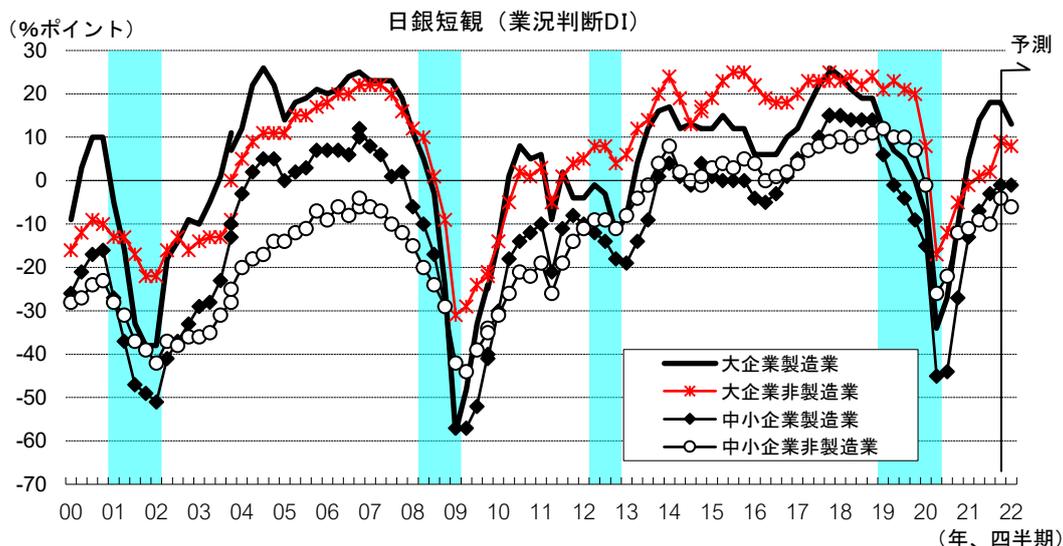
 (お問い合わせ) 調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当: 丸山 03-6733-1630

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、感染第6波への警戒感から回復ペースは緩やかとなろう。



○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) シャド一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」

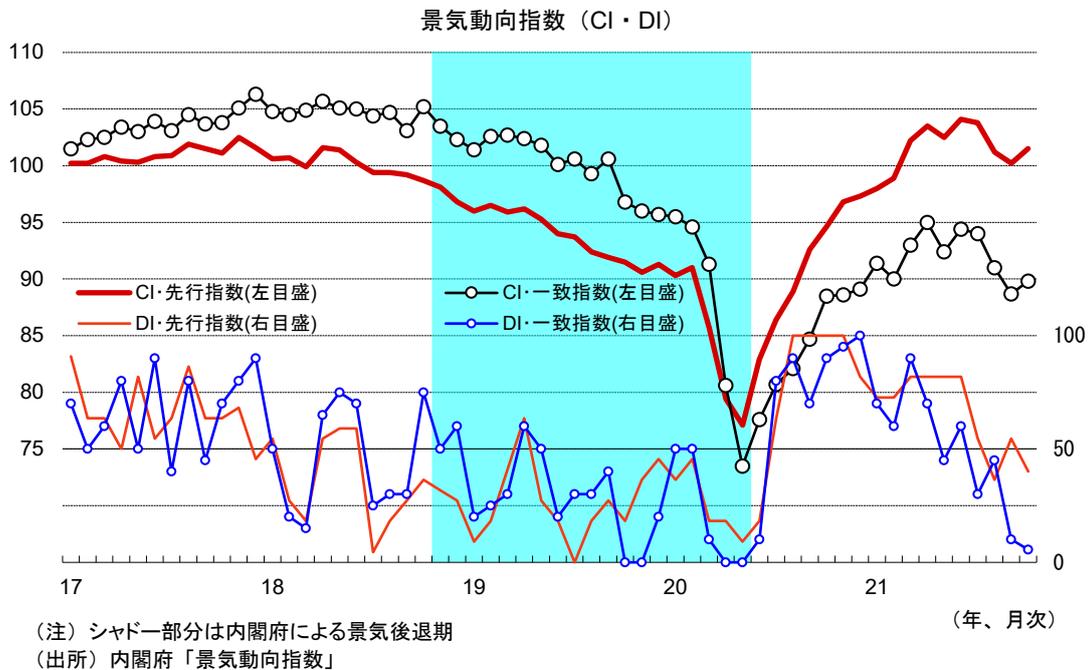
○7～9月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比-0.4%と減少し、利益率も悪化したことから、同一-7.4%と5四半期ぶりに減少した。業種別にみると、製造業は前期比-8.2%、非製造業は同一-6.8%とともに減少した。先行きの企業利益は景気の持ち直しに伴って改善していくとみられるが、輸入コストの増加が重しとなることから、そのテンポは緩やかにとどまろう。



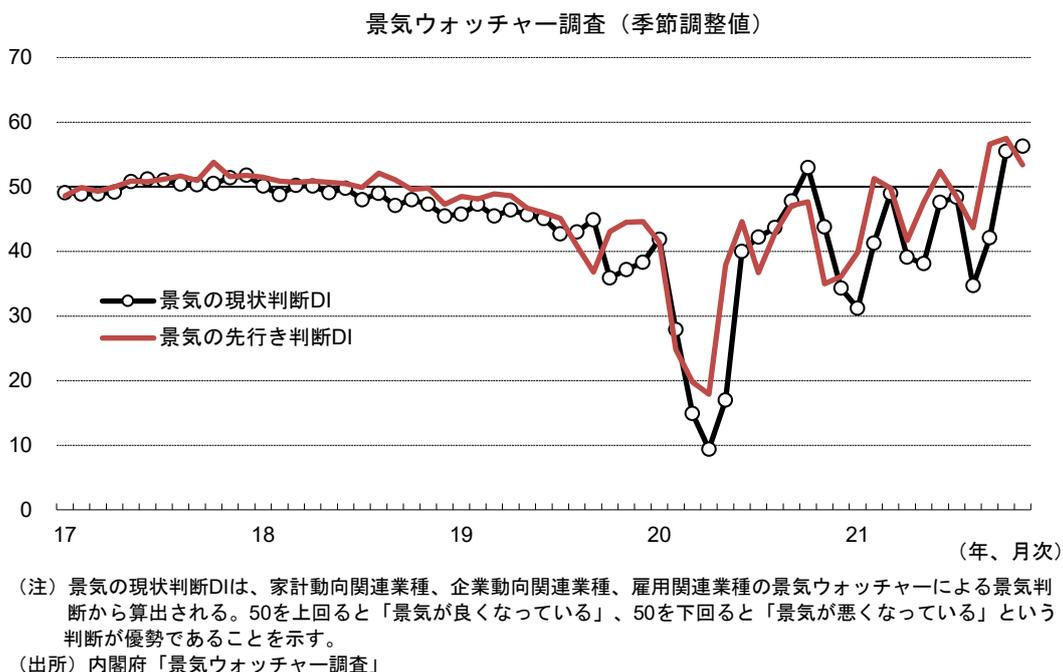
(注) 金融業、保険業を除く

(出所) 財務省「法人企業統計季報」

○10月のCI一致指数は前月差+1.1ポイントと、4ヶ月ぶりに上昇した。発表済み9系列のうち5系列がプラスに寄与した。自動車減産をもたらした部品不足の影響が緩和し、耐久消費財出荷指数などが大きく上昇した。11月のCI一致指数は、部品不足の解消による生産関連の系列の改善が続き、2ヶ月連続で改善しよう。基調判断は「足踏み」が続くが、2022年1月分の結果公表時に「改善」へと上方修正される可能性がある。

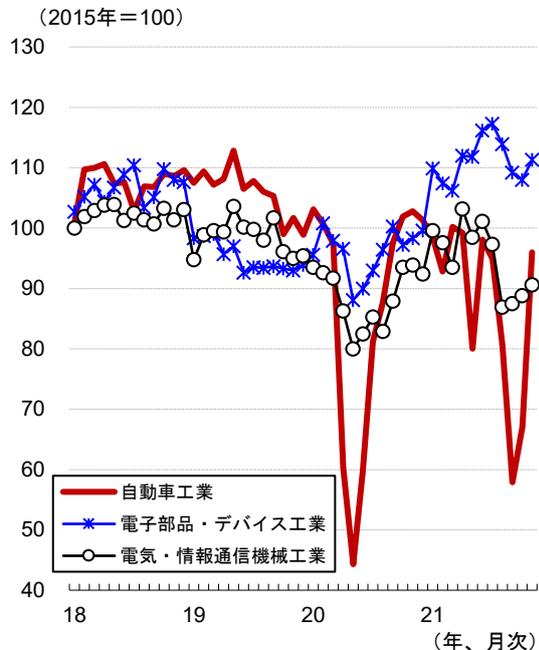
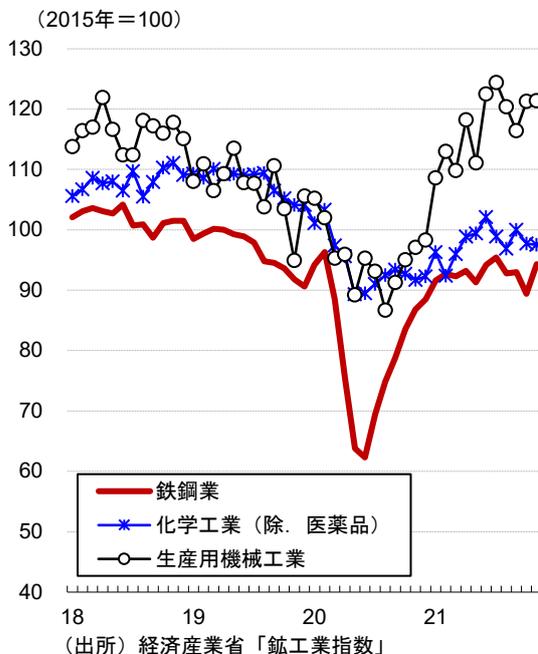
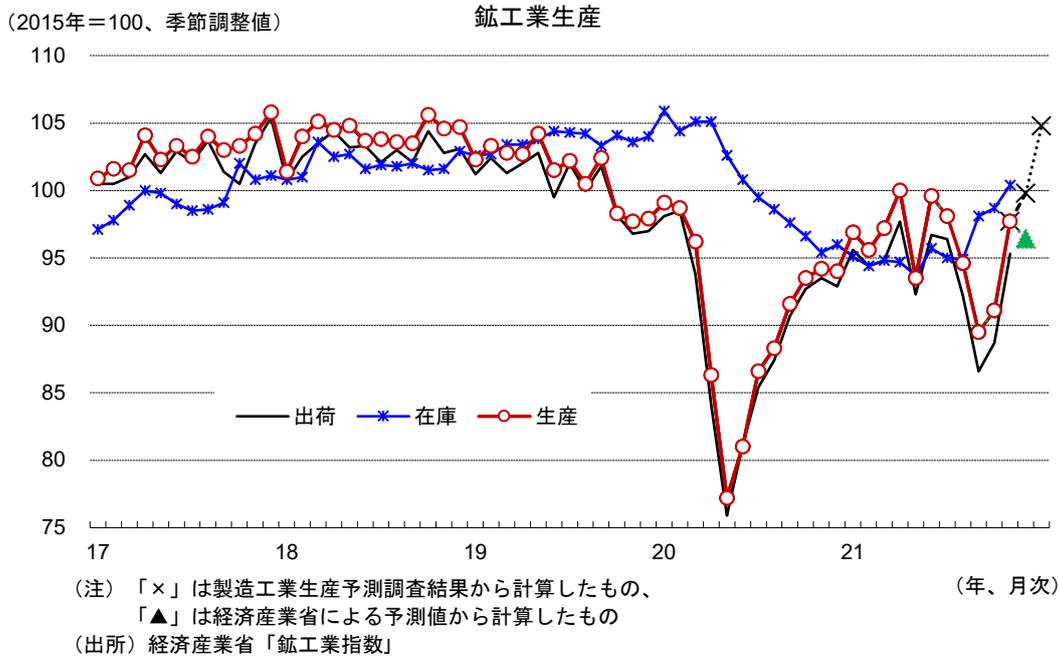


○11月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI (季節調整値) は、56.3と3ヶ月連続で改善した (前月差+0.8ポイント)。緊急事態宣言全面解除による経済活動の活発化を反映した企業動向の改善が目立った。先行き判断DIは3ヶ月ぶりに低下した。11月末に報道のあった新変異株の下押し効果は、経済への影響が未知数であることからほとんどみられなかったが、今後の感染状況次第で街角景況感は一振れるリスクがある。

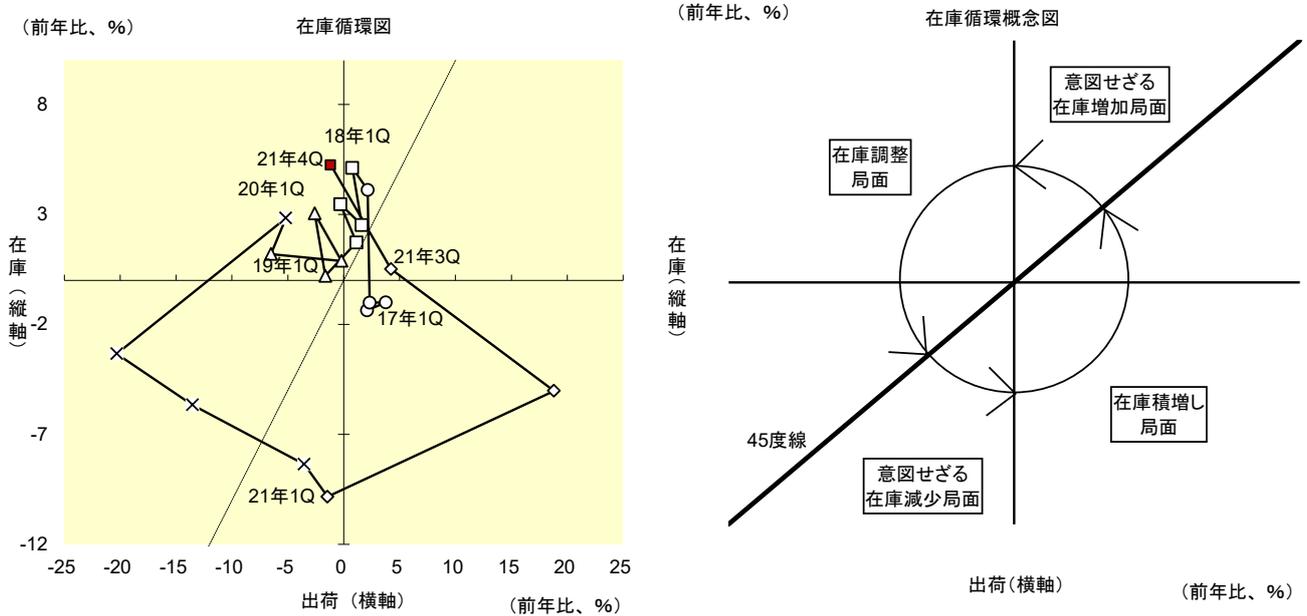


2. 生産 ～持ち直しの動きがみられる

○11月の鉱工業生産は、前月比+7.2%と2ヶ月ぶりに増加した。中でも自動車工業やプラスチック製品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12月は前月比+1.6%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同-1.3%）、1月は同+5.0%と増加傾向で推移する見通しとなっている。半導体不足等の影響で自動車工業を中心に下振れリスクはあるものの、鉱工業生産は持ち直しの動きを強めると期待される。

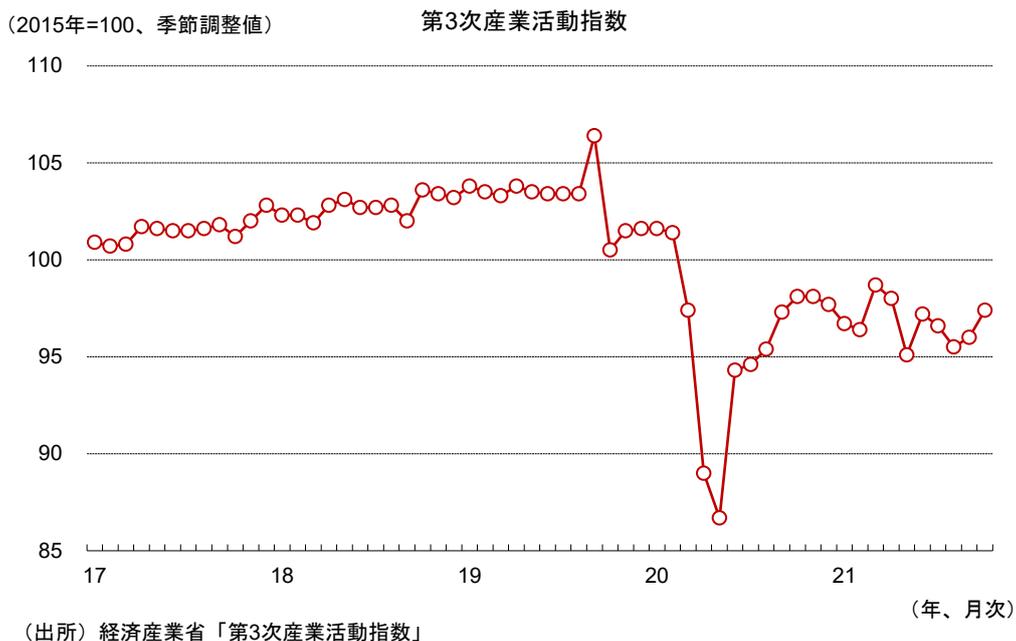


○11月の鉱工業出荷は、自動車工業を中心に前月比+7.4%と2ヶ月連続で増加した。前年比では、生産用機械工業を中心に+3.5%と3ヶ月ぶりに増加した。在庫は、自動車工業を中心に前月比+1.7%と3ヶ月連続で増加した。前年比では、鉄鋼・非鉄金属工業を中心に+5.2%と3ヶ月連続で増加した。



(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
 (注2) 20年4Qの出荷は10-11月期の前年比、在庫は11月の前年比
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

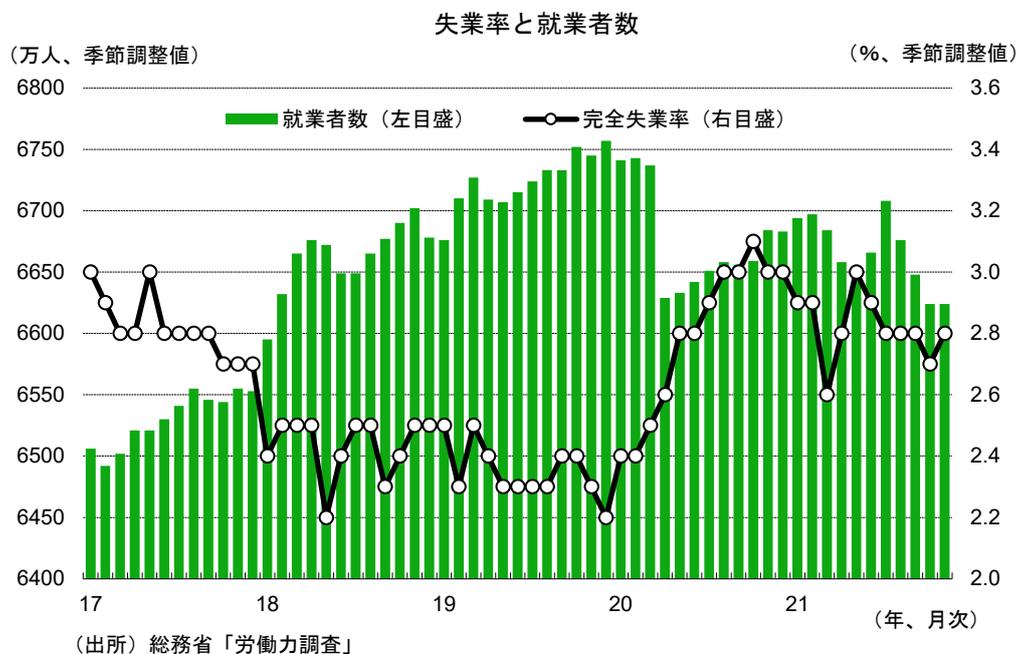
○10月の第3次産業活動指数は、広義対個人サービスが前月比+2.0%と2ヶ月連続で上昇し、広義対事業所サービスも同+0.4%と3ヶ月ぶりに上昇したことから、同+1.5%と2ヶ月連続で上昇した。宿泊業や飲食業、娯楽業が含まれる生活娯楽関連サービス等が上昇し、全体を押し上げた。新型コロナウイルス感染拡大の一服や緊急事態宣言の解除等を受けて、今後、第3次産業活動指数は持ち直すと期待される。



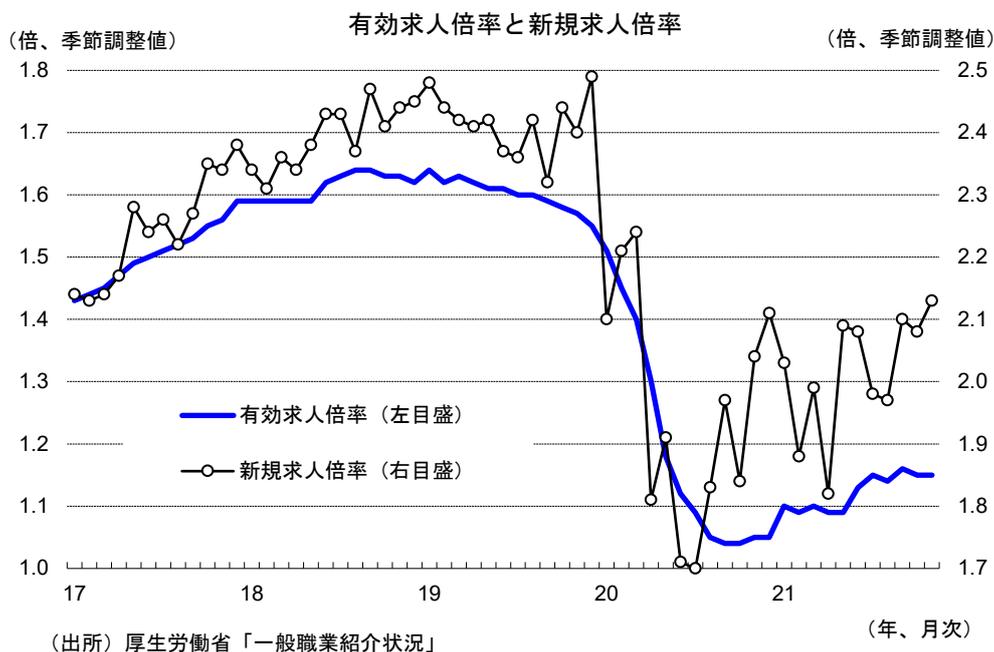
(出所) 経済産業省「第3次産業活動指数」

3. 雇用 ～緩やかに改善している

○11月は、労働力人口（前月差+13万人）が増加する中、就業者は前月と同水準となった一方、完全失業者（同+10万人）は増加し、完全失業率は2.8%とわずかに上昇した。失業率は上昇したものの、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、休業者数は低水準を維持するなど、雇用情勢は総じてみると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よう。

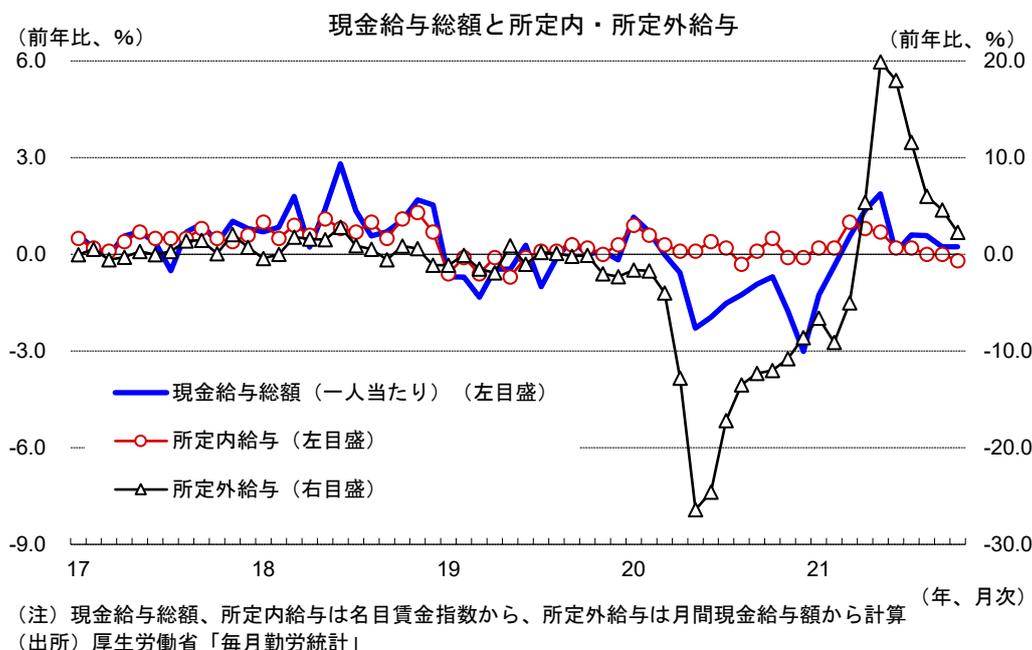


○11月の有効求人倍率は1.15倍と、前月と同水準となった。有効求人数（前月比+1.0%）、有効求職者数（同+0.9%）とも同程度増加した。新規求人倍率は0.05ポイント上昇の2.13倍と上昇した。新規求人数（同+4.1%）、新規求職申込件数（同+1.8%）とも増加したが、前者の増加幅の方が大きかった。感染拡大の一服を受けて経済活動が活発化する中、今後も有効求人倍率の上昇傾向が続くと期待される。



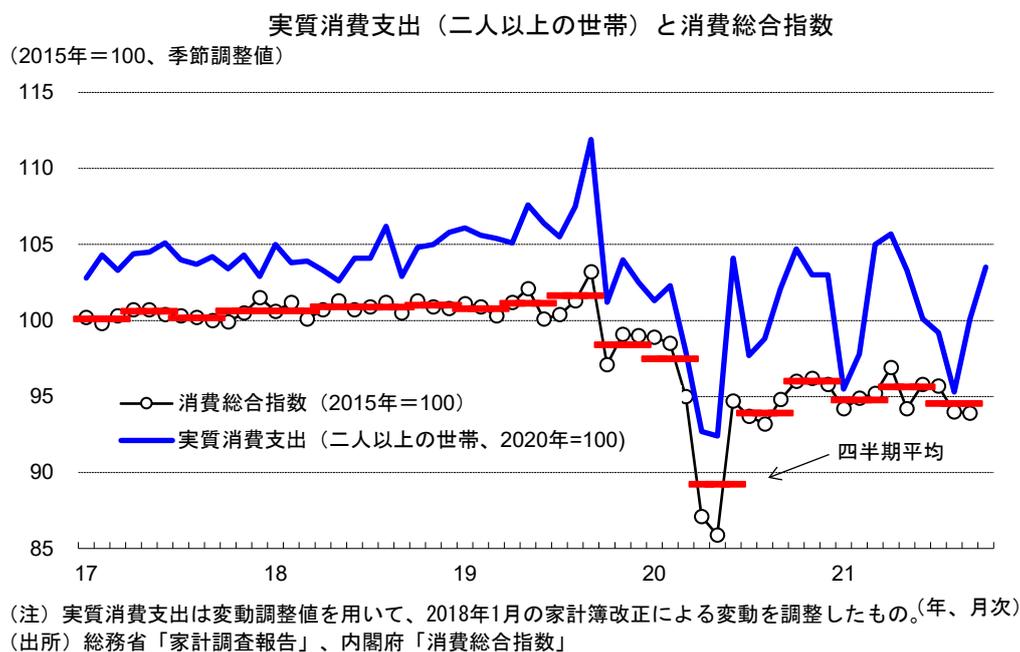
4. 賃金 ～緩やかに増加している

○10月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.2%と8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%）は減少したが、所定外給与（同+2.3%）の増加が続いている。もっとも所定外給与の水準はコロナ前（2019年）の9割程度にとどまっており、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。

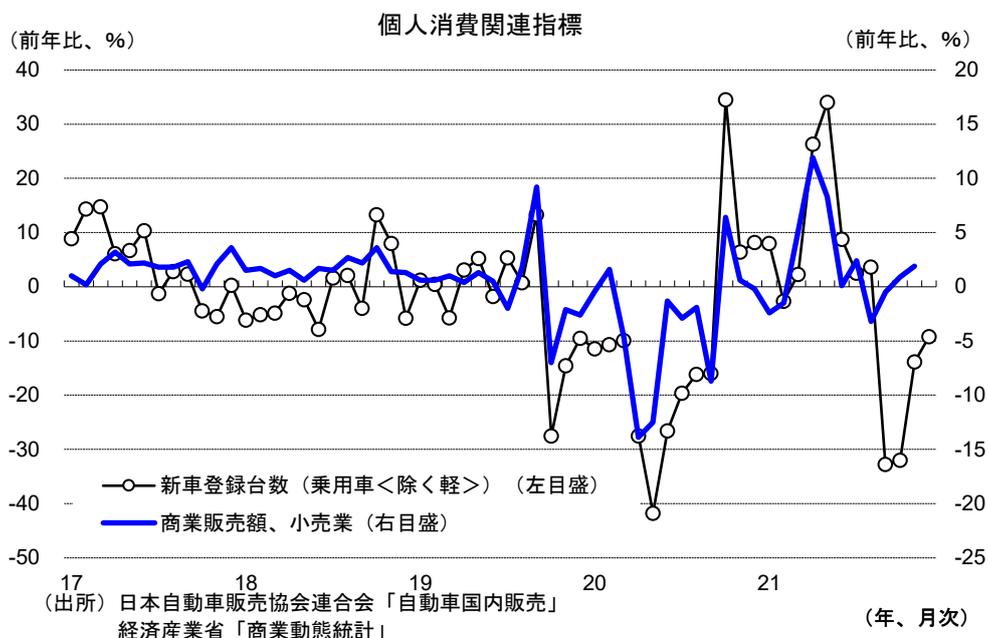


5. 個人消費 ～持ち直している

○9月の消費総合指数は前月比-0.1%と低下した。10月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+3.4%と増加が続いた。足元では、供給不足により大きく減少した自動車販売、外食を中心に個人消費は持ち直している。当面は感染拡大防止と経済活動の両立を図る中、政策効果もあり、個人消費は持ち直しが続くと思込まれるものの、オミクロン株の感染拡大の影響により下振れるリスクがある。



○11月の商業販売額（小売業）は前年比+1.9%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した一方、燃料小売業で大幅な増加が続いたほか、飲食品小売業、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+1.2%と3ヶ月連続で増加した。なお、12月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は、前年比-9.2%と減少が続いたものの、減少幅は縮小した。

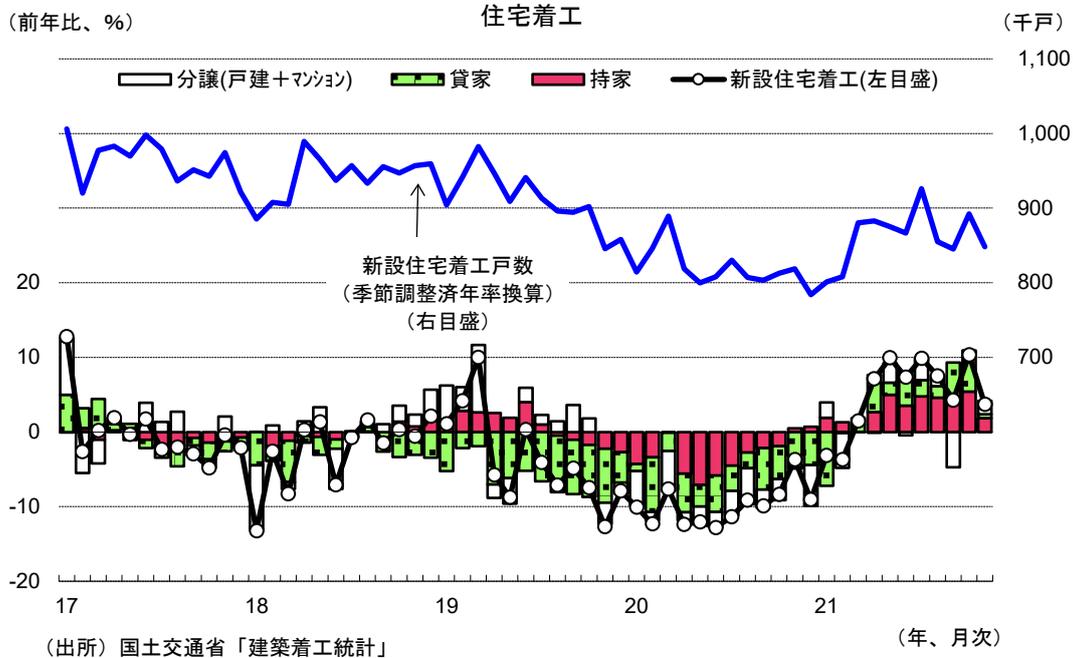


○12月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-0.1ポイントの39.1となった。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」は上昇し、「耐久消費財の買い時判断」は前月と同水準となり、「雇用環境」は4ヶ月ぶりに低下した。消費者マインドはこのところ横ばいとなっているものの、目先は食料品などの価格上昇やオミクロン株の感染拡大を背景に弱含む可能性がある。



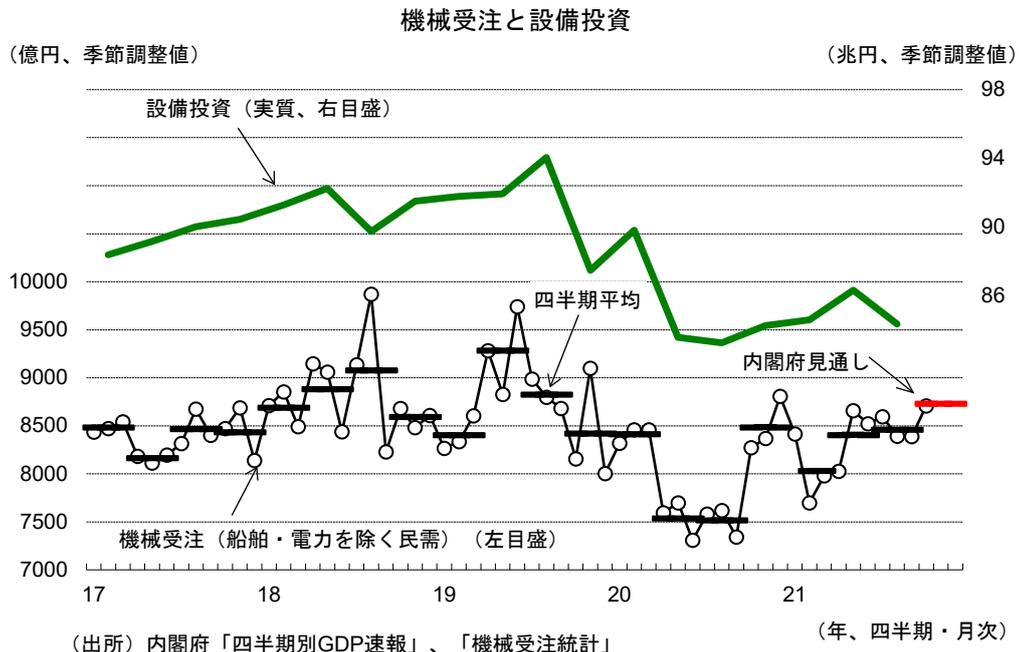
6. 住宅投資 ～弱含んでいる

○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、11月の住宅着工は持家と分譲住宅を中心に前年比+3.7%と9ヶ月連続で増加した。季節調整済年率換算値では84.8万戸（前月比-4.9%）と2ヶ月ぶりに減少するなど、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。



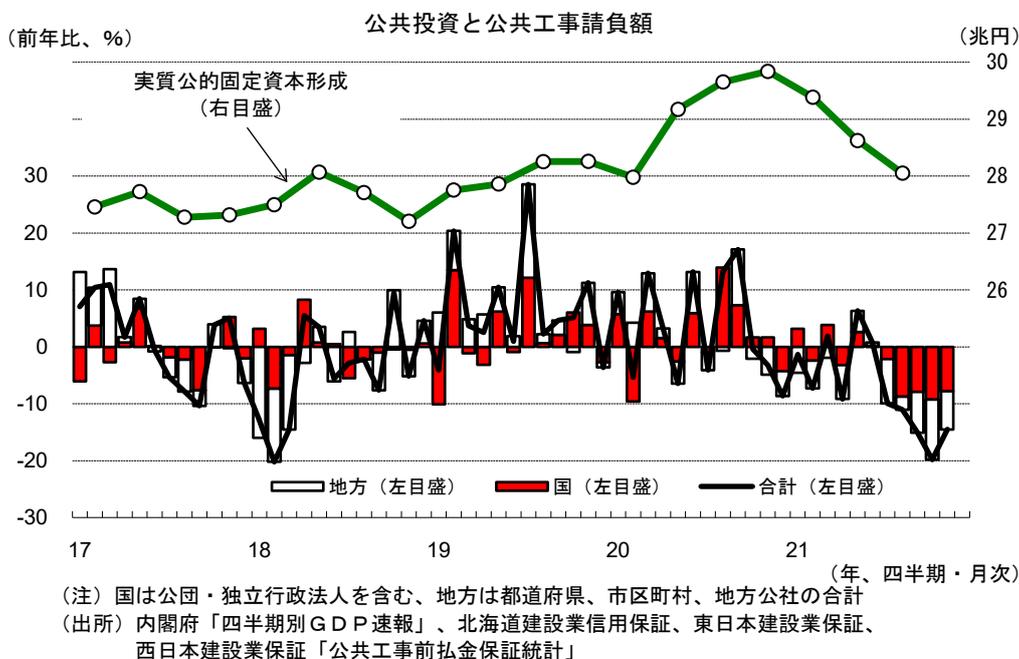
7. 設備投資 ～緩やかに持ち直している

○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、10月は前月比+3.8%と3ヶ月ぶりに増加した。業種別では、製造業は前月比-15.4%と減少した一方、非製造業（船舶・電力を除く）は同+16.5%と増加した。感染状況や収益動向によって下振れるリスクはあるものの、均してみれば設備投資は緩やかな持ち直しが続こう。



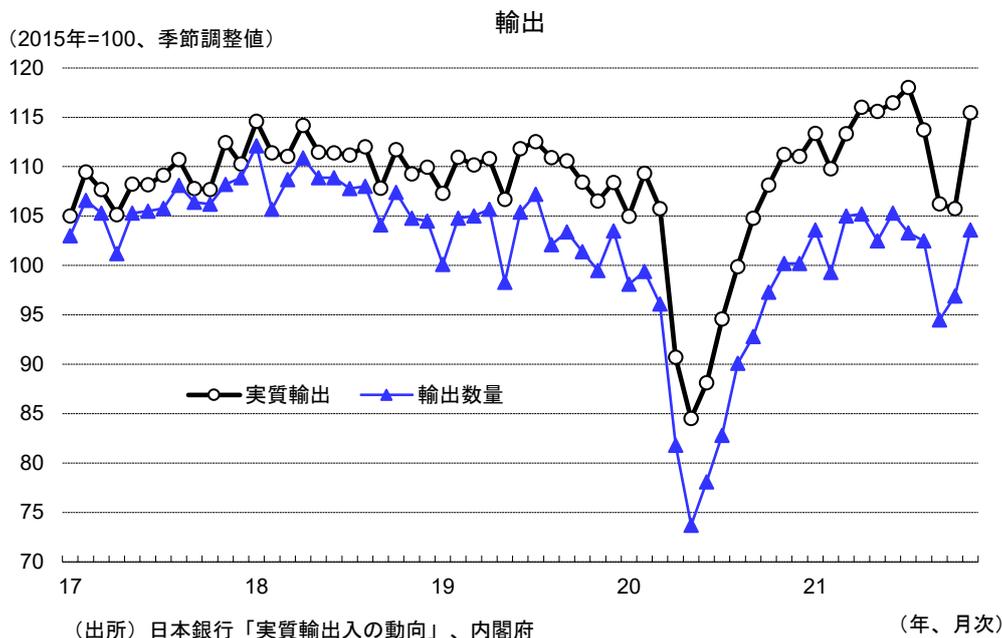
8. 公共投資 ～減少している

○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。11月の公共工事請負額は、国、地方とも減少し、全体では前年比-14.5%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。



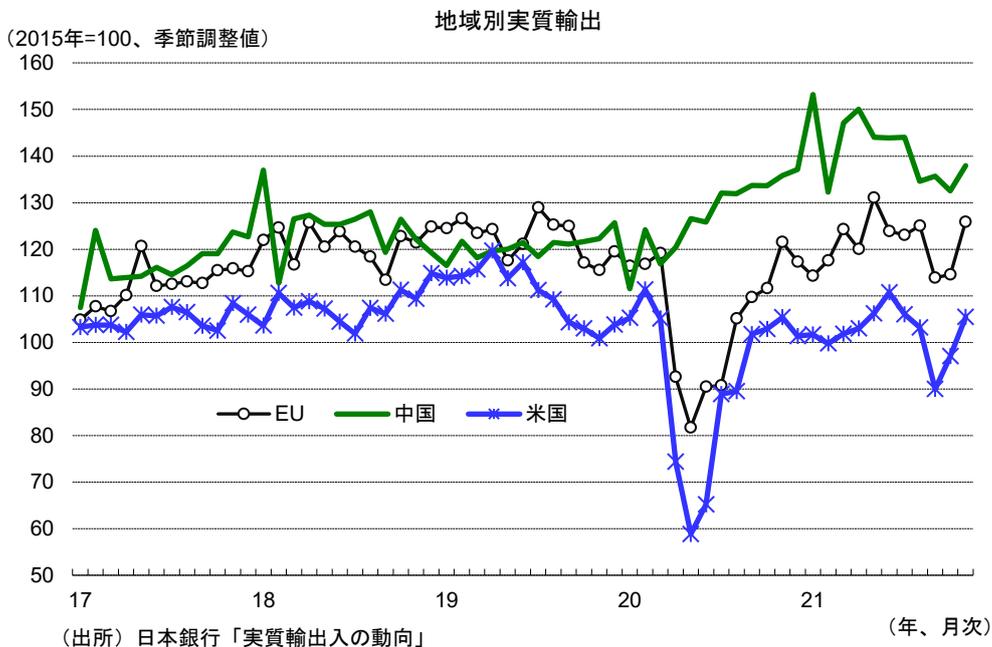
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は持ち直し、輸入は弱含み

○11月の実質輸出は前月比+9.2%と増加し、持ち直している。半導体など部品不足が解消に向かい、自動車関連が急回復した。12月以降も、部品不足の解消が進み、自動車関連を中心に輸出の持ち直しが続こう。11月の実質輸入は、前月比+6.8%と増加したが、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など、均してみると弱含んでいる。今後は内需の持ち直しとともに、輸入も持ち直そう。

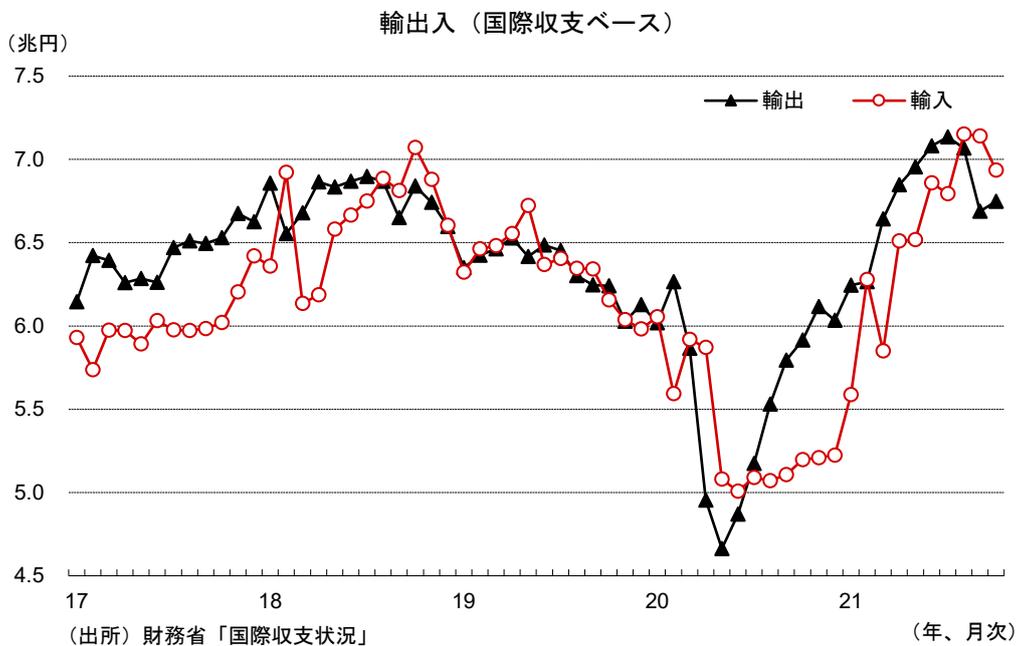
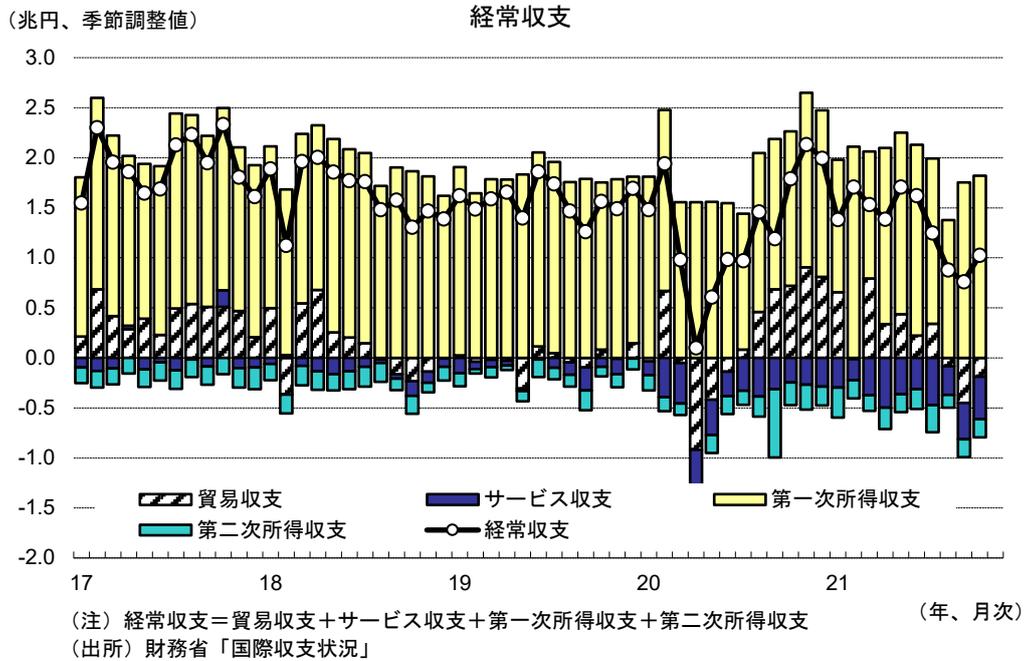




○11月の実質輸出を地域別にみると、米国向け、EU向けはそれぞれ前月比+8.7%、同+9.8%と増加が続き、持ち直している。中国向けは前月比+4.1%と増加した。また、自動車の主要輸出先であるオーストラリアや中東など、その他地域向けの増加が大きかった（前月比+25.4%）。財別では、中間財は減少した一方、自動車関連のほか、このところ堅調を維持している資本財、情報関連は増加した。

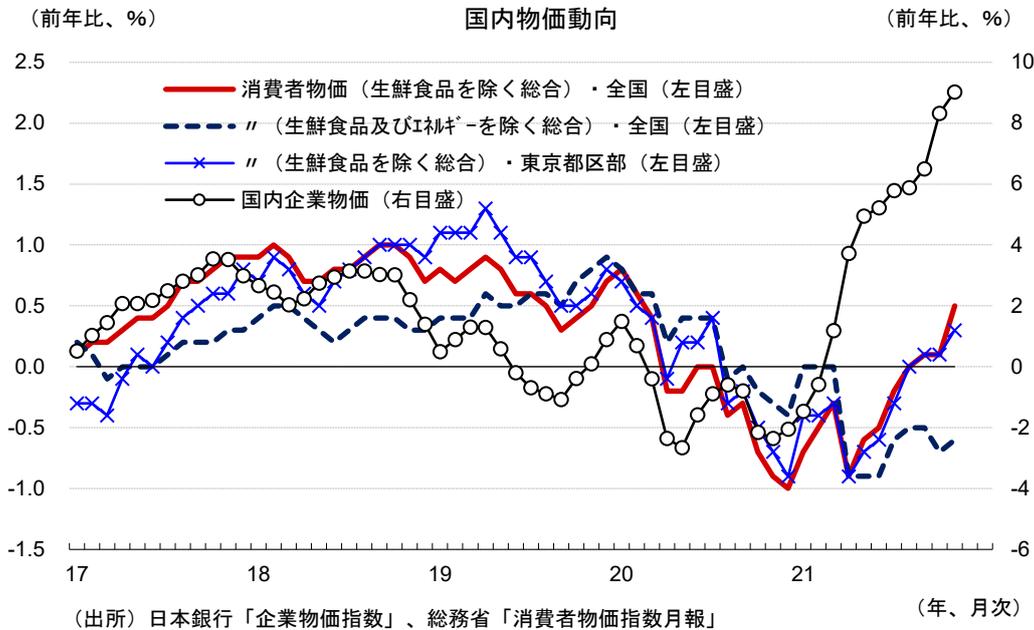


○10月の経常収支（季節調整値）は1兆259億円となり、黒字幅は拡大した。部品不足で減産していた自動車などの輸出減少に歯止めがかかったことによる貿易収支の赤字幅縮小が大きかった。また、第一次所得収支は、証券投資収益、直接投資収益の受取増で黒字幅が拡大した。なお、サービス収支は、コロナ禍でのインバウンド需要蒸発の影響が大きく、赤字が定着している。11月は輸出の回復が続き、貿易収支の赤字幅は縮小しよう。



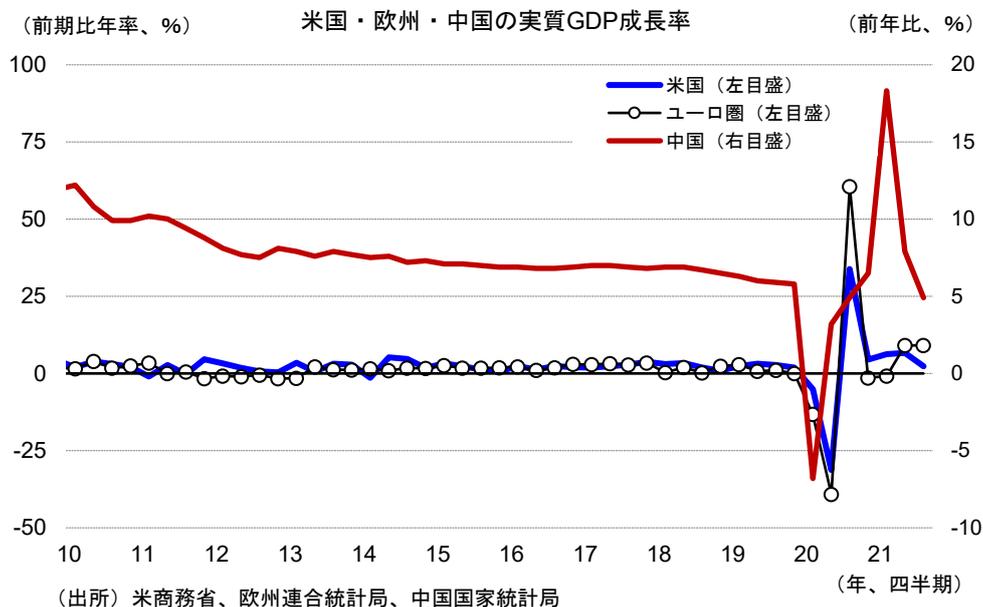
10. 物価 ～企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

○11月の国内企業物価は前年比+9.0%と9ヶ月連続で前年比プラスとなった。11月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+0.5%と3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-0.6%と8ヶ月連続でマイナスとなった。携帯電話料金の値下げが下押し要因となっているものの、エネルギー価格の上昇やGo Toトラベル事業の影響一巡等を受けて、消費者物価は前年比プラスが続こう。



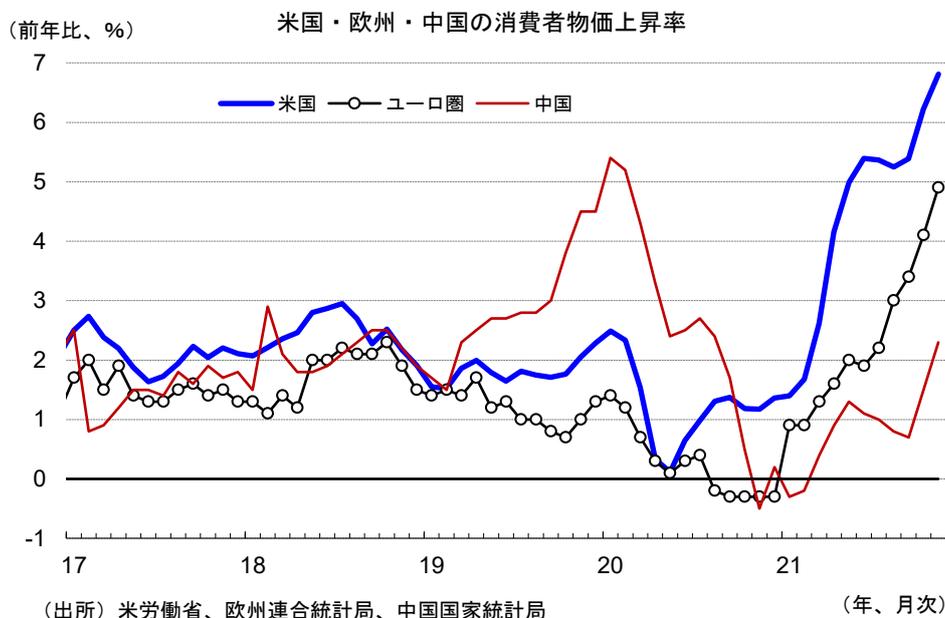
11. 世界景気 ～米中で鈍化、欧州は高成長が持続

○世界景気の回復ペースは、米国、中国で鈍化した。7～9月期の実質GDP成長率は、米国は前期比年率+2.3%、中国は前年比+4.9%といずれも鈍化した。一方、欧州は同+9.1%と前期と同水準の高成長が続いた。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、世界的にオミクロン株の感染が急速に拡大しており、その影響には注意が必要である。



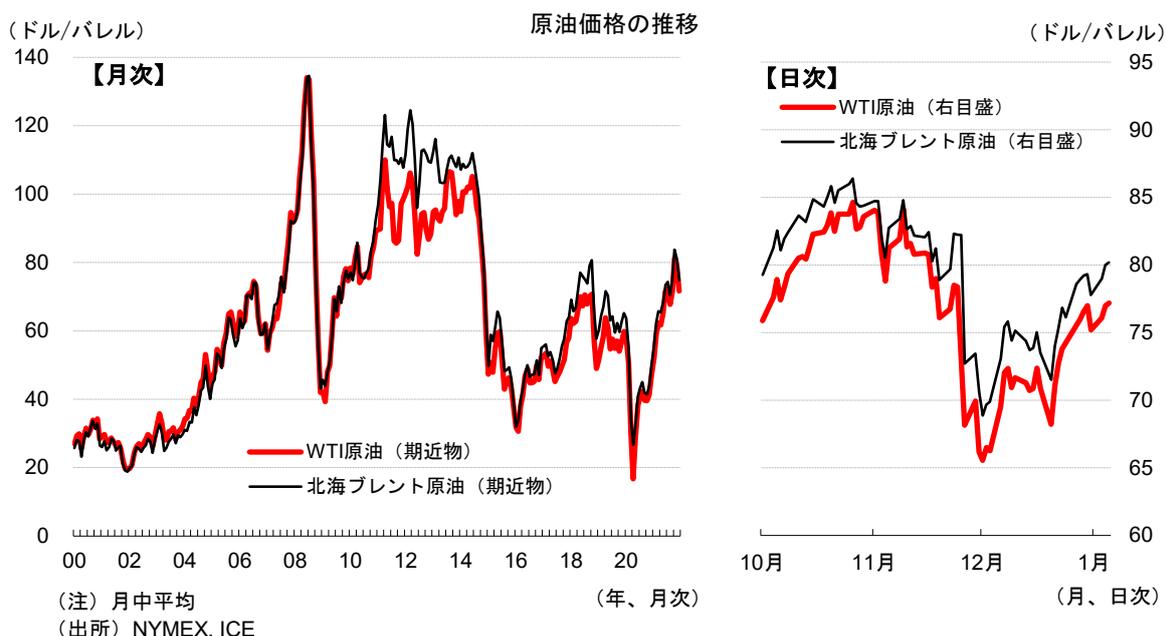
12. 世界の物価 ～欧米の物価上昇率は歴史的な高水準

○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+6.8%と約39年ぶりの上昇率となり、ユーロ圏は同+4.9%と過去最高の伸びを記録した。また、中国は同+2.3%と、豚肉価格の下落が続く中、エネルギー価格の上昇などにより1年3ヶ月ぶりの高い伸びとなった。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。



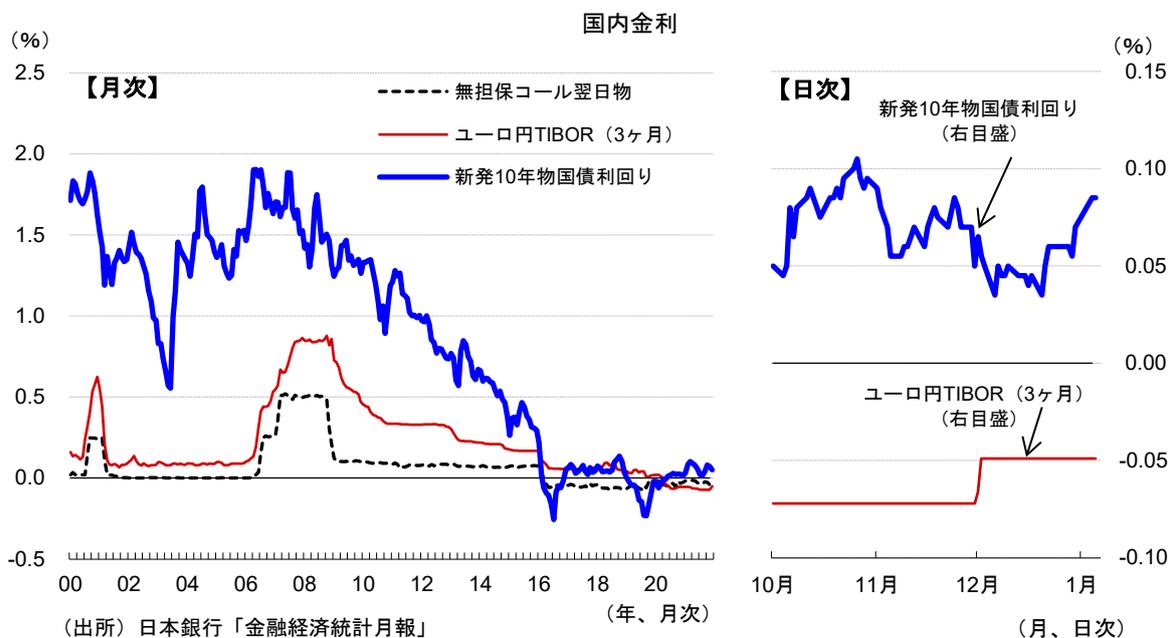
13. 原油 ～上昇

○12月のブレント原油は上昇した。石油輸出国機構（OPEC）と非OPEC産油国で構成する「OPECプラス」が12月2日に日量40万バレルの増産を決定し一時安値をつけたが、その後、声明で市場動向への柔軟な対応姿勢が示されたことや、オミクロン株による石油需要の下押し圧力は小さいとの見方から上昇した。OPECプラスは1月4日にも増産継続を決定したが、需給引き締め感は維持されており、緩やかな上昇が見込まれる。



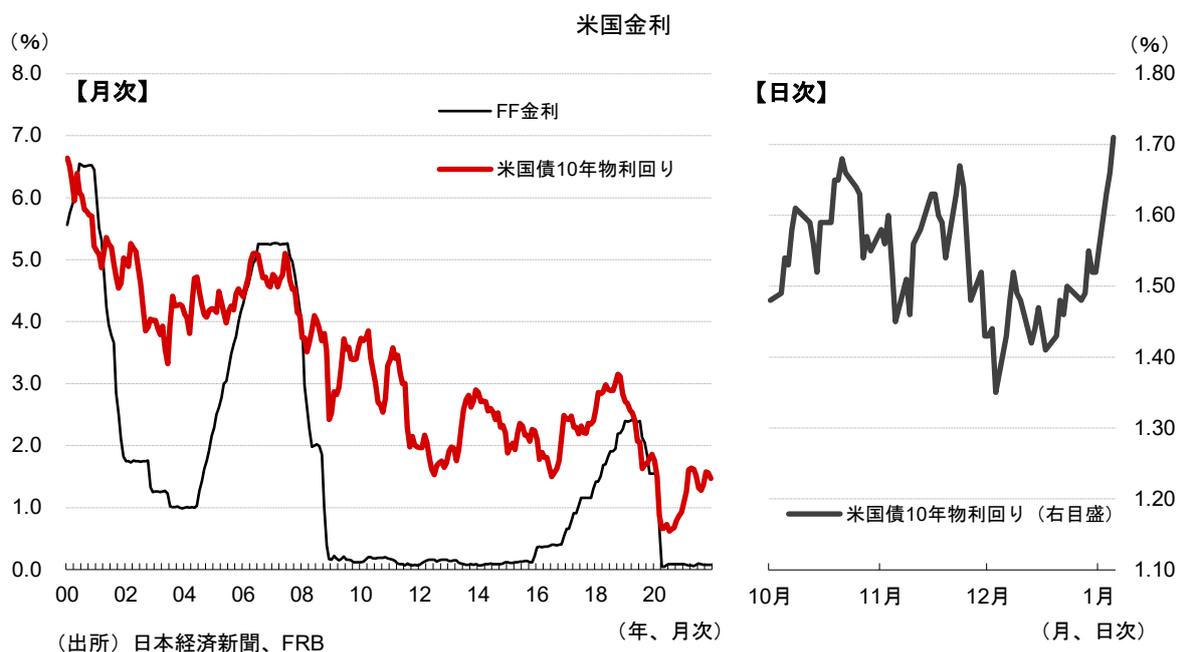
14. 国内金利 ~小幅上昇

○12月の長期金利（新発10年物国債利回り）は小幅上昇した。新型コロナウイルスのオミクロン株の感染拡大への懸念から安全資産である国債に資金が流入し、0.05%近辺でもみ合いが続いたが、オミクロン株は重症化リスクが小さいとの楽観論や、米国金利が上昇したことを受けて、月末にかけて0.07%まで上昇した。米金利上昇につられて上昇圧力が強まる局面もあるだろうが、感染再拡大への警戒感もあり低水準での推移が続こう。



15. 米国金利 ~小幅上昇

○12月の米長期金利は小幅上昇した。月初はオミクロン株の感染拡大懸念からリスク回避姿勢が強まり1.4%を割り込んだが、オミクロン株への警戒感の後退やインフレ懸念から月末にかけて上昇した。米連邦公開市場委員会（FOMC）でのテーパリング終了時期の前倒し、参加者の2022年中の利上げ見通し3回は想定通りとして影響は限られた。引き続きインフレ警戒感が強い一方、感染再拡大への懸念もありもみ合いが続こう。



16. 国内株価 ～上昇

○12月の日経平均株価は上昇した。月初はオミクロン株の感染拡大懸念を受けて弱含んだが、オミクロン株の重症化リスクが低いとの見方や、FOMCの決定が想定内の範囲内となったことから反発し、一時2万9千円台を回復した。その後、クリスマス休暇入りで取引が細る中で売り込まれる局面もあったが、米株上昇もあって年末は高値圏で引けた。新型株への警戒感はあるが、景気回復期待は根強く、底堅く推移しよう。



17. 米国株価 ～上昇

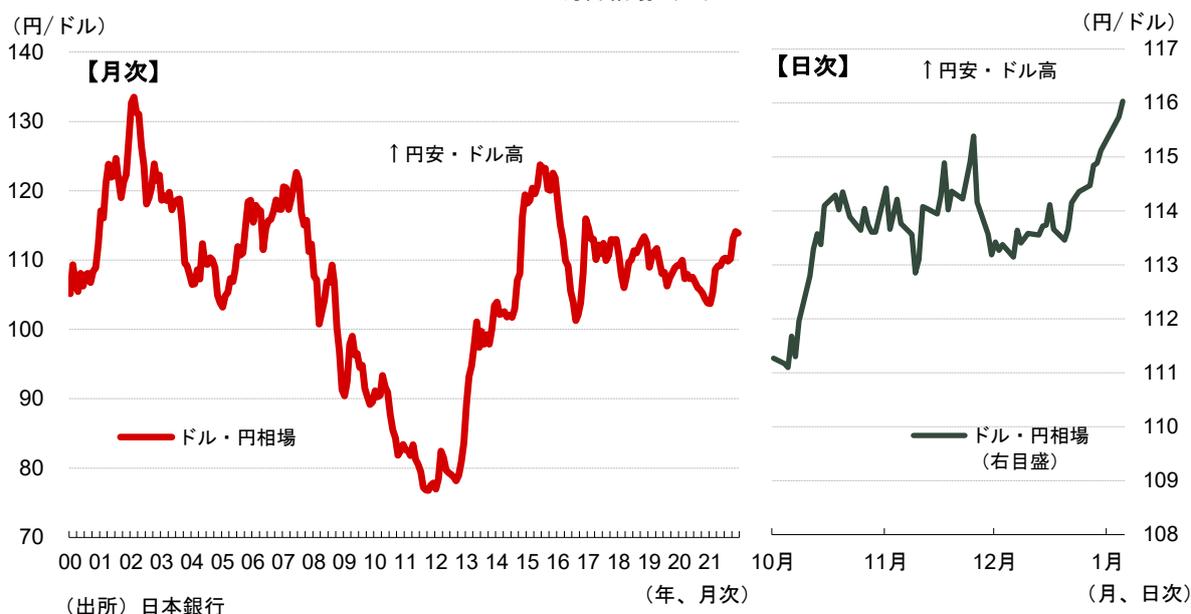
○12月の米国株価は上昇した。月初はオミクロン株への警戒感から弱含む局面もあったが、重症化リスクは低いとの楽観論の拡大、想定通りのFOMC結果を受けて堅調に推移した。大型歳出法案の米議会通過への不透明感から一時的に下落したが、月末近辺では6日続伸するなど、景気回復期待の高まりから上昇基調が続いた。オミクロン株とインフレへの懸念はあるが、景気回復期待は強く、底堅い推移が続こう。



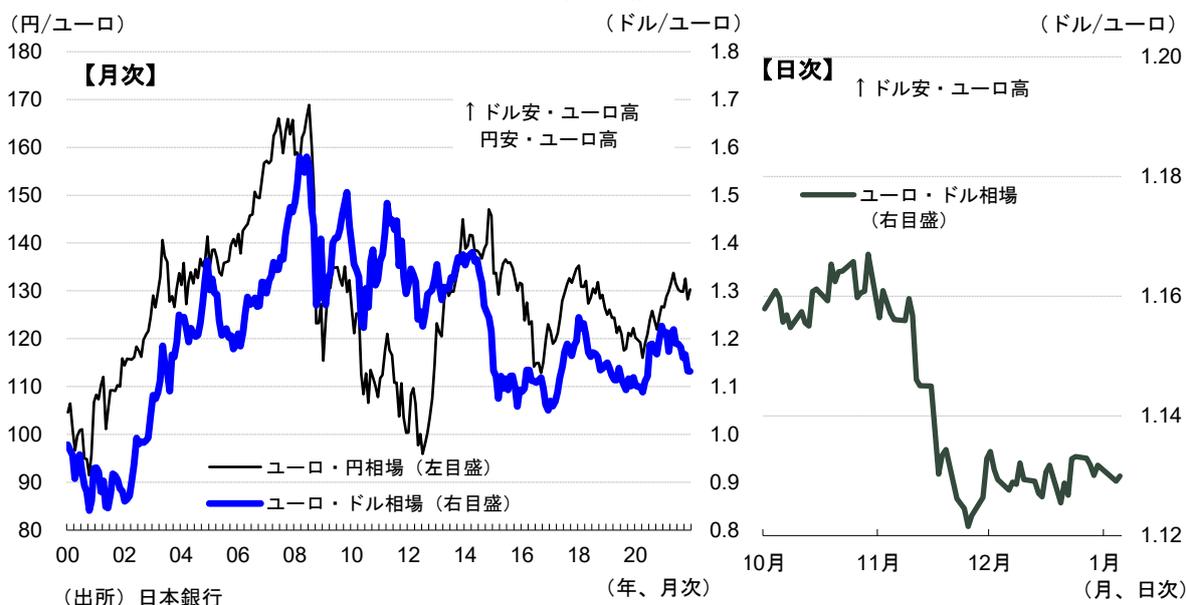
18. 為替 ~円は対ドルで下落

○12月の為替市場で円は対ドルで下落した。月初はオミクロン株への警戒感から安全資産とされる円に資金が流入したが、重症化リスク低いとの楽観論やFOMCで想定通りタカ派的な決定が下されたことを受けて円はじり安となり、年末には1ドル=115円台まで弱含んだ。オミクロン株への警戒感から円の下値にも限界はあろうが、当面は日米金利差拡大の思惑やリスクオンの動きから円売り圧力がかかりやすい。

為替相場 (1)

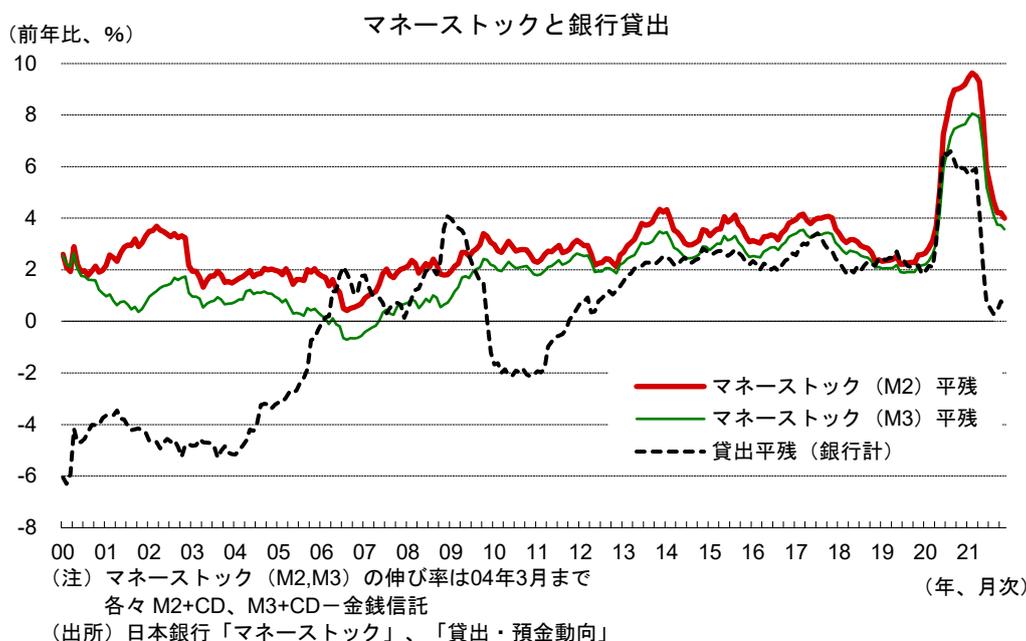


為替相場 (2)



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、12月マネタリーベース（平均残高）は657.1兆円（前年差51兆円増）と増加ペースが鈍化した。一方、11月マネーストック（M2）は前年比+4.0%と増加し、11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「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。

－ 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。