

経済レポート

グラフで見る景気予報 (10月)

調査部

【今月の景気判断】

物価上昇や海外経済の減速による下振れが懸念される中、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しており、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。企業部門では、感染一服による経済活動の活性化を背景に業績の回復が続いており、設備投資には持ち直しの動きがみられる。また、外需においては、上海ロックダウンや世界的な物流の混乱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、持ち直している。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、自動車の生産制約の解消が進むこと、水際対策の緩和によってインバウンド需要が回復すること、全国旅行支援などの経済対策の効果が現れることから、景気の緩やかな持ち直しは続く。雇用情勢の改善や賃金の緩やかな増加が続くことも景気にとってはプラス材料である。また、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、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、金利上昇による世界経済の減速、新型コロナウイルスの新型種の発生・拡大、資源価格高の継続、世界的な物流の混乱の再発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～経済社会活動と感染対策の両立の在り方、水際対策緩和や全国旅行支援などの効果の大きさ
 - ・個人消費～物価上昇の影響、リベンジ消費の強さと持続性、冬のボーナスを含む賃金動向
 - ・企業部門～コスト高の業績・設備投資への影響、グローバルサプライチェーン停滞のリスク、人手不足への対応
- ～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	9月のコメント	10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	持ち直している	持ち直している	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	横ばい	11
7. 設備投資	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる	11
8. 公共投資	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	12
9. 輸出入・国際収支	輸出、輸入とも持ち直している	輸出は持ち直し、輸入は増加している	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	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	16
14. 国内金利	上昇	横ばい	17
15. 米国金利	上昇	上昇	17
16. 国内株価	上昇後、弱含み	下落	18
17. 米国株価	上昇後、下落	下落	18
18. 為替	円は下落	円は介入により下落に歯止め	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、マネーストックとも増加	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】

- 8月の住宅着工(季節調整済年率換算値)は90.3万戸と2ヶ月ぶりに増加した。
- 8月の実質輸入は前月比+1.6%と2ヶ月連続で増加し、過去最高水準を更新した。

【主要経済指標の推移】

経済指標		21	21	22	22	22	22	22	22	22	22	22
		7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	4	5	6	7	8	9
景気全般	実質GDP (前期比年率、%)	-1.8	3.9	0.2	3.5							
	短観業況判断DI (大企業製造業)	18	18	14	9	8	9 < 22年12月予想					
	(大企業非製造業)	2	9	9	13	14	11 < 22年12月予想					
	(中小企業製造業)	-3	-1	-4	-4	-4	-5 < 22年12月予想					
	(中小企業非製造業)	-10	-4	-6	-1	2	-3 < 22年12月予想					
	法人企業統計経常利益 (全産業、季節調整値、前期比)	-3.9	17.9	0.6	5.5							
	(製造業、季節調整値、前期比)	-5.5	10.7	6.2	1.6							
	(非製造業、季節調整値、前期比)	-2.7	22.8	-2.9	8.1							
	景気動向指数 (CI、先行指数) (15年=100)	101.7	101.8	100.7	101.1		102.3	100.7	100.3	98.9		
	(CI、一致指数) (15年=100)	92.9	95.5	96.6	97.4		97.1	95.9	99.2	100.1		
(DI、先行指数)	51.5	51.5	39.4	51.5		54.5	45.5	54.5	35.0			
(DI、一致指数)	30.0	66.7	43.3	70.0		80.0	60.0	70.0	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		50.4	54.0	52.9	43.8	45.5		
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		50.3	52.5	47.6	42.8	49.4		
生産	鉱工業生産 (季節調整済、前期比・前月比)	-1.9	0.2	0.8	-2.7		-1.5	-7.5	9.2	0.8	2.7	
	鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比)	-3.3	0.2	0.5	-1.0		-0.3	-4.1	5.0	1.2	1.9	
	鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比)	2.3	2.0	1.0	-1.3		-2.3	-0.9	1.9	0.6	1.4	
	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	2.5		1.3	1.2	-0.4	-0.6		
雇用・所得	失業率 (季節調整済、%)	2.8	2.7	2.7	2.6		2.5	2.6	2.6	2.6	2.5	
	就業者数 (季節調整済、万人)	6720	6693	6699	6733		6738	6724	6736	6734	6730	
	雇用者数 (季節調整済、万人)	6018	6004	6013	6057		6076	6052	6044	6041	6046	
	新規求人倍率 (季節調整済、倍)	2.0	2.1	2.2	2.2		2.19	2.27	2.24	2.40	2.32	
	有効求人倍率 (季節調整済、倍)	1.1	1.2	1.2	1.2		1.23	1.24	1.27	1.29	1.32	
	現金給与総額	0.5	0.2	1.4	1.4		1.3	1.0	2.0	1.3		
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	0.4		-1.7	-0.5	3.5	3.4		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	-0.2	0.4	1.3	-0.4		-1.4	-3.7	4.0	1.7		
	消費総合指数 (2015年=100、季節調整済、前期比・前月比)	-0.9	2.4	0.3	1.2		0.8	0.8	0.4			
	新車登録台数 (含む軽)	-16.3	-19.1	-17.4	-14.4	2.1	-15.3	-19.0	-9.6	-6.9	-11.2	26.4
	新車登録台数 (除く軽)	-11.3	-18.5	-14.8	-15.9	-1.0	-16.0	-17.8	-14.3	-12.2	-12.1	24.7
	商業販売額・小売業	-0.4	1.3	0.3	2.8		3.1	3.7	1.5	2.4	4.1	
住宅投資	百貨店販売額・全国	-4.7	6.5	5.9	12.6		19.0	57.8	11.7	9.6	26.1	
	消費者態度指数	37.5	38.3	34.8	33.1	31.2	33.0	34.1	32.1	30.2	32.5	30.8
	新設住宅着工戸数 (季節調整済年率、千戸)	867	858	873	852		885	828	845	855	903	
	(前年比、%)	7.2	6.1	4.8	-1.4		2.4	-4.3	-2.2	-5.4	4.6	
	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	8.1		10.8	-5.6	0.9	5.3	
		(同前年比)	13.3	6.4	6.1	10.8		19.0	7.4	6.5	12.8	
公共投資	公共工事請負額	-12.0	-15.0	-8.5	-4.4		-4.0	-10.3	0.1	-7.0	-0.1	
	外需	通関輸出 (金額ベース、円建て)	24.9	15.7	14.5	15.9		12.5	15.8	19.3	19.0	22.0
		実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比)	-1.9	-0.1	2.3	-3.3		-6.0	2.6	0.8	1.6	-0.6
		通関輸入 (金額ベース、円建て)	36.9	37.4	34.7	41.0		28.4	49.0	46.2	47.4	49.9
		実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比)	-1.2	-1.6	3.5	0.9		-1.5	6.8	-1.4	0.8	1.6
		経常収支 (季節調整済、百億円)	297.6	284.0	227.2	135.8		51.2	0.8	83.8	-62.9	
貿易収支 (季節調整済、百億円)		-23.1	-71.6	-168.8	-375.9		-98.6	-118.7	-158.7	-180.9		
物価	企業物価指数 (国内)	5.8	8.6	9.3	9.6		9.8	9.2	9.4	9.0	9.0	
	消費者物価指数 (除く生鮮)	0.0	0.4	0.6	2.2		2.1	2.1	2.2	2.4	2.8	
金融	マネーストック (M2、平残)	4.7	4.0	3.5	3.3		3.4	3.1	3.3	3.4	3.4	
	(M3、平残)	4.2	3.5	3.2	3.0		3.1	2.9	2.9	3.0	3.0	
	貸出平残 (銀行計)	0.4	0.6	0.4	1.1		1.0	0.9	1.5	2.0	2.2	
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	101.6	109.3	114.3	99.4	91.5	83.8
	無担保コール翌日物 (%)	-0.031	-0.031	-0.015	-0.022	-0.026	-0.012	-0.018	-0.038	-0.012	-0.018	-0.049
	ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	-0.072	-0.065	-0.049	-0.037	-0.013	-0.049	-0.049	-0.013	-0.005	-0.021	-0.011
	新発10年物国債利回り (%)	0.03	0.07	0.18	0.23	0.22	0.23	0.23	0.24	0.22	0.19	0.24
	FFレート (%)	0.09	0.08	0.12	0.76	2.18	0.33	0.76	1.19	1.65	2.33	2.56
	米国債10年物利回り (%)	1.32	1.54	1.94	2.93	3.11	2.75	2.90	3.14	2.90	2.90	3.52
	日経平均株価 (円)	28568	28824	27185	26885	27586	27043	26654	26958	26987	28352	27419
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1975	1997	1919	1892	1932	1902	1879	1896	1908	1964	1922
	ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	34713	35547	34568	32248	31027	32977	32990	30775	32845	31510	28726
	ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	14793	15560	14071	11815	11594	12335	12081	11029	12391	11816	10576
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	110.1	113.7	116.2	129.6	138.3	126.0	128.8	133.9	136.6	135.2	143.1
	円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	130.0	130.4	131.3	139.1	138.8	137.9	137.2	142.3	135.9	138.6	141.9
	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	1.00	1.06	1.07	1.04	1.02	1.00	0.98

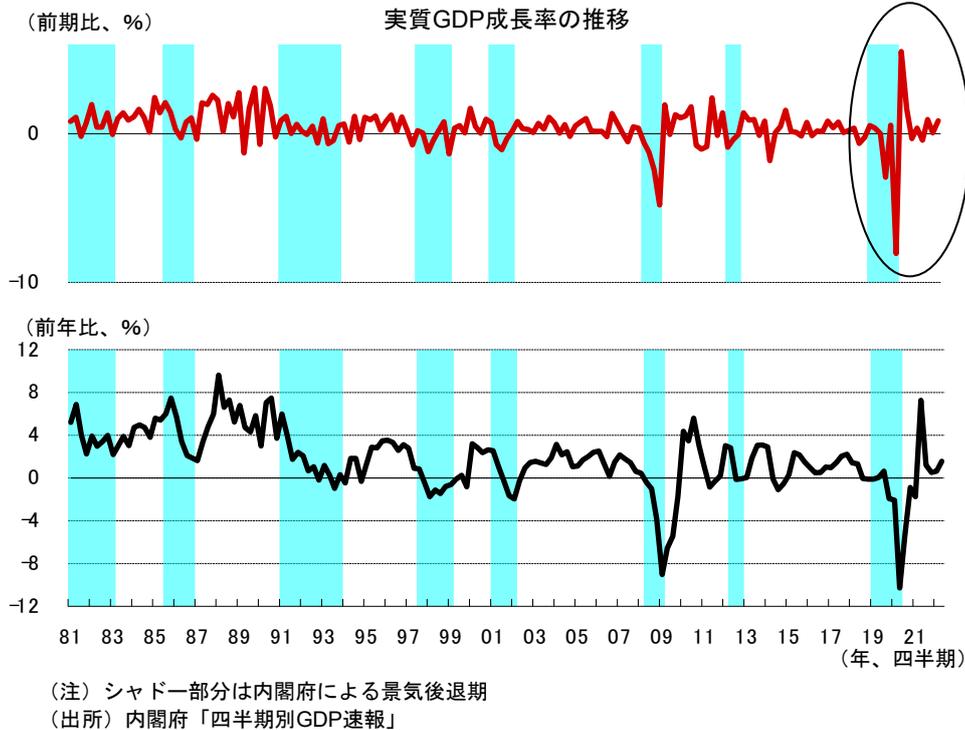
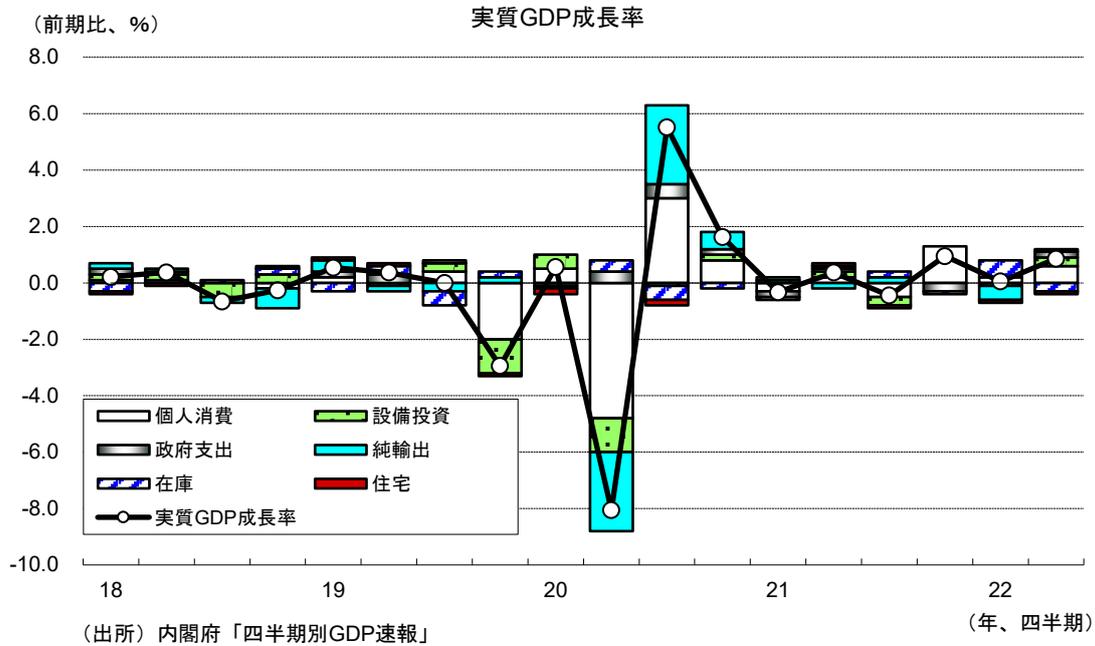
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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。

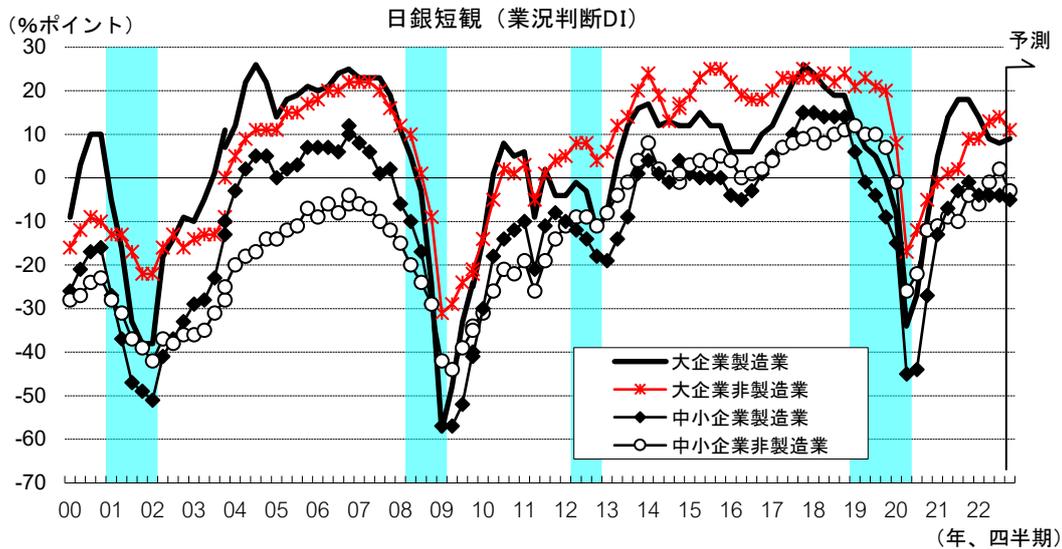
 (お問い合わせ) 調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当: 丸山 03-6733-1630

1. 景気全般 ~緩やかに持ち直している

○2022年4~6月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+0.9%（年率換算+3.5%）と3四半期連続でプラス成長となった。感染拡大が一服し、行動制限のない大型連休の下、対面型サービス中心に個人消費が増加し、全体を押し上げた。7~9月期も個人消費の増加傾向が続き、実質GDPもプラス成長が続く見込みだが、物価上昇圧力の高まり、感染第7波の拡大、世界的な金利上昇などの景気下振れリスクには注意が必要である。

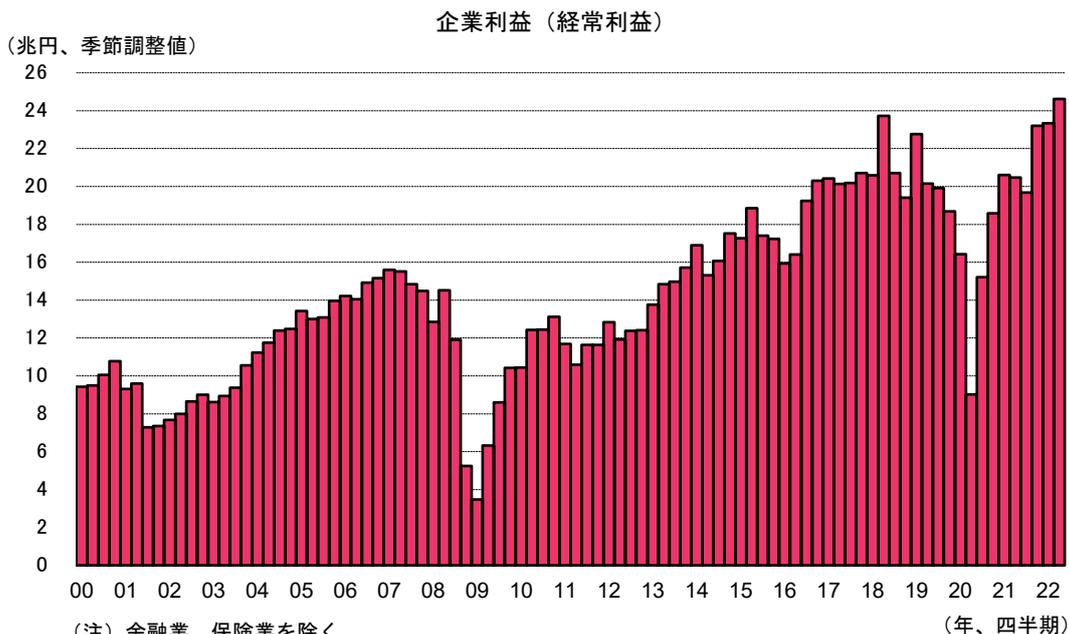


○9月調査の日銀短観における大企業業況判断DIは、製造業で3四半期連続の悪化、非製造業では2四半期連続の改善となった。製造業、非製造業とも資源価格高や円安によるコスト負担の上昇が景況感の重石となり、部材不足による供給制約の緩和や新型コロナ感染状況の改善といったプラス要素にもかかわらず、全体的に冴えない結果だった。先行きは、製造業で小幅改善、非製造業では悪化を見込んでいる。



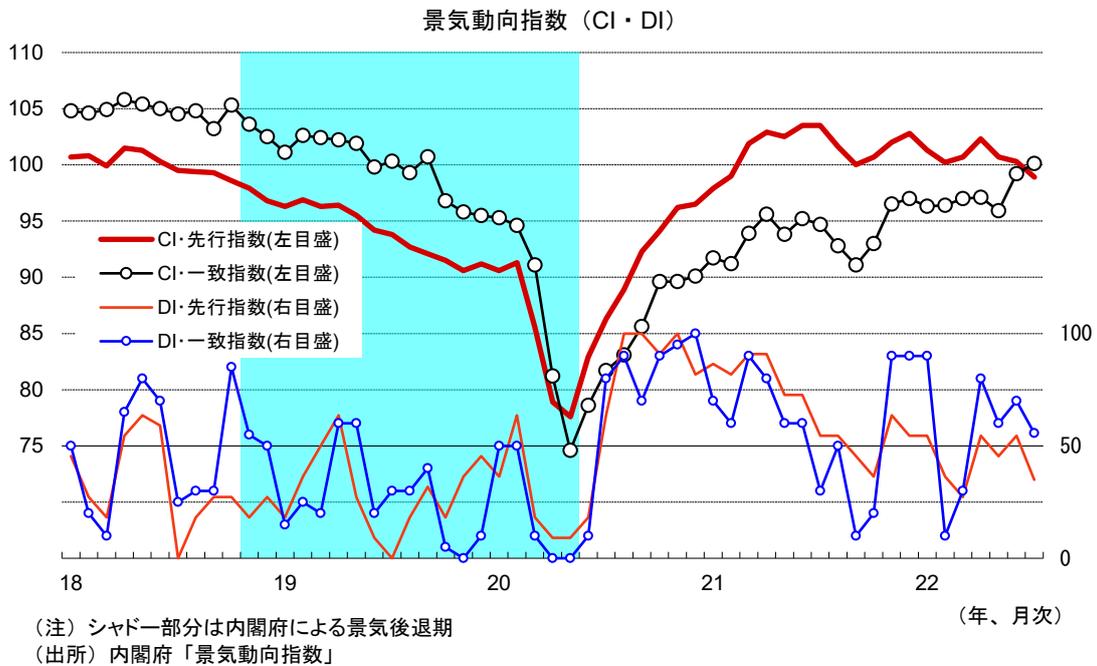
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

○4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、資源高などのマイナス材料が増す中でも、売上高が前期比+0.4%と増加し、新型コロナの感染一服を受けて需要が持ち直した非製造業を中心に利益率も改善したため、同+5.5%と増加した（業種別では、製造業は前期比+1.6%、非製造業は同+8.1%）。先行きについては、資源高や円安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。

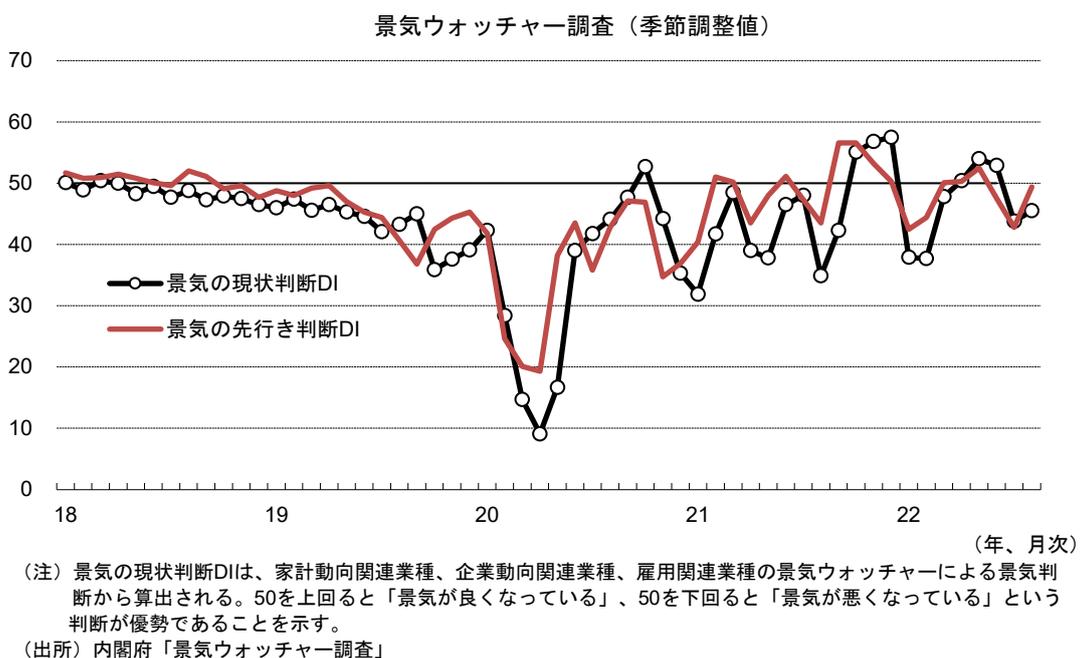


(注) 金融業、保険業を除く
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

○7月のCI一致指数は前月差+0.9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6系列がプラスに寄与した。上海ロックダウンによる落ち込みからの回復が続いた生産・出荷関連指標のプラス寄与が大きかった。8月のCI一致指数は、部品不足による供給制約が緩和に向かっていることから、生産・出荷関連指標の回復が続き、3ヶ月連続の上昇が見込まれる。基調判断は「改善」が続こう。

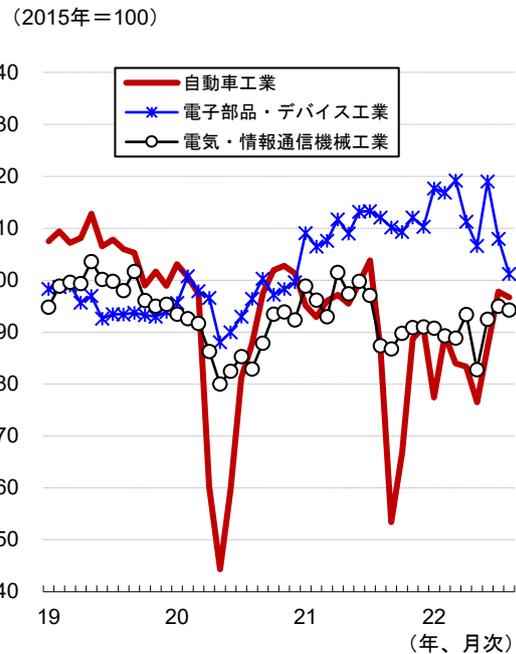
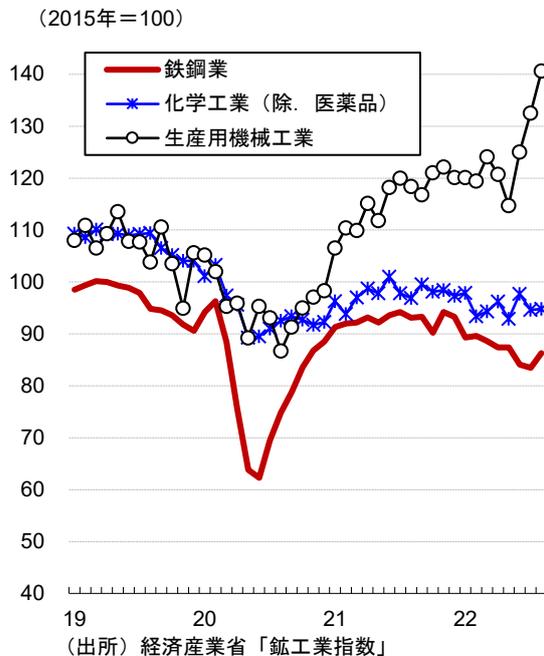
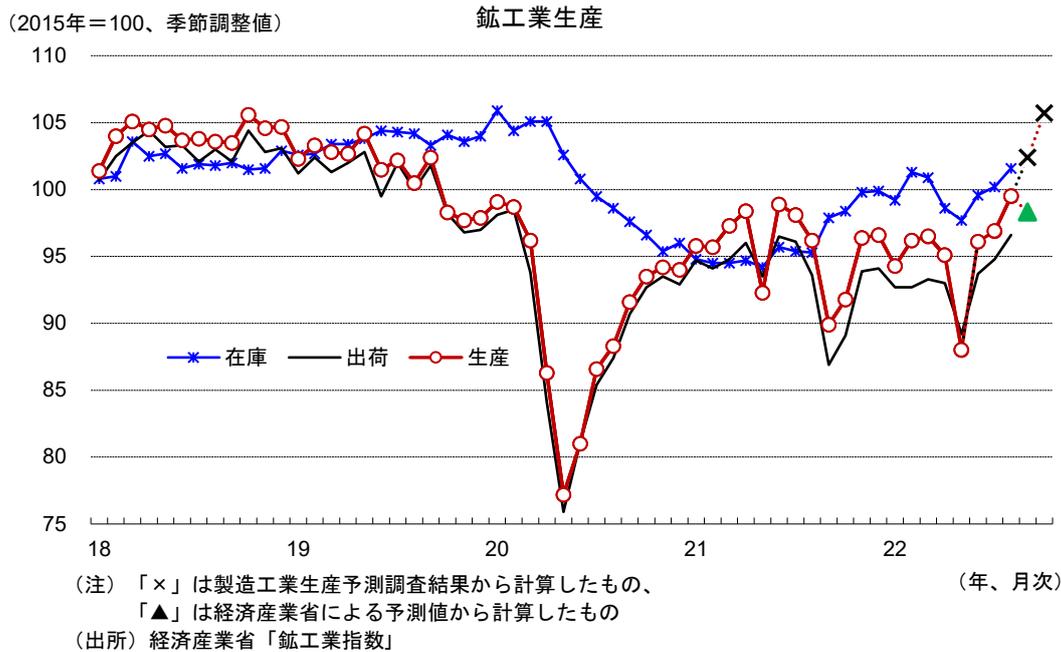


○8月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI (季節調整値) は、45.5と3ヶ月ぶりに上昇した (前月差+1.7ポイント)。8月下旬から新型コロナ新規感染者数が減少に転じ、感染第7波がピークを過ぎたことを反映し、景況感の悪化に歯止めがかかったものの、上昇は小幅にとどまった。先行き判断DIは、感染状況の落ち着きとともに景気が回復するとの期待から、飲食関連やサービス関連を中心に改善に転じた。

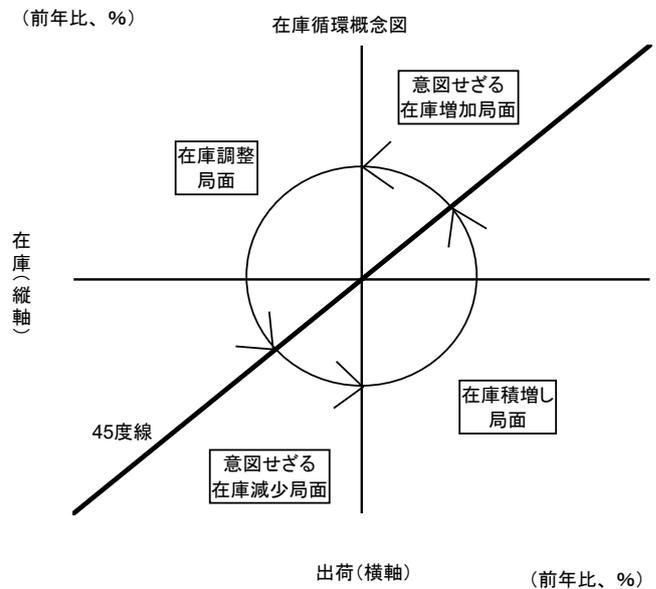
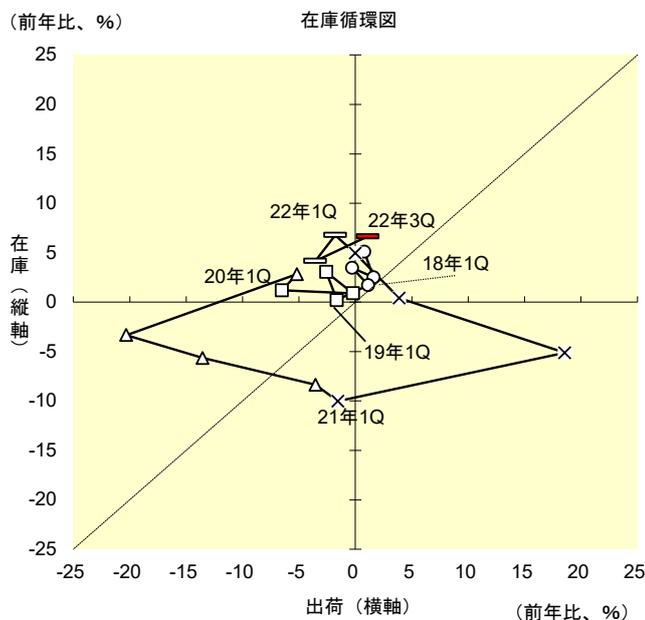


2. 生産 ～持ち直している

○8月の鉱工業生産は、前月比+2.7%と3ヶ月連続で増加した。特に生産用機械工業や鉄鋼・非鉄金属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9月は前月比+2.9%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同-1.2%）、10月は同+3.2%と持ち直しが続く見通しだが、半導体等の部品不足が続く中、自動車の生産制約の解消に時間がかかりそうなことや、海外経済減速の影響もあり、予測調査より下振れるリスクがある。



○8月の鉱工業出荷は、自動車工業や生産用機械工業等を中心に前月比+1.9%と3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+4.8%と8ヶ月ぶりに増加した。在庫は、自動車工業や電気・情報通信機械工業等が増加し、前月比+1.4%と3ヶ月連続で増加した。前年比では、自動車工業や鉄鋼・非鉄金属工業を中心に+6.6%と12ヶ月連続で増加した。



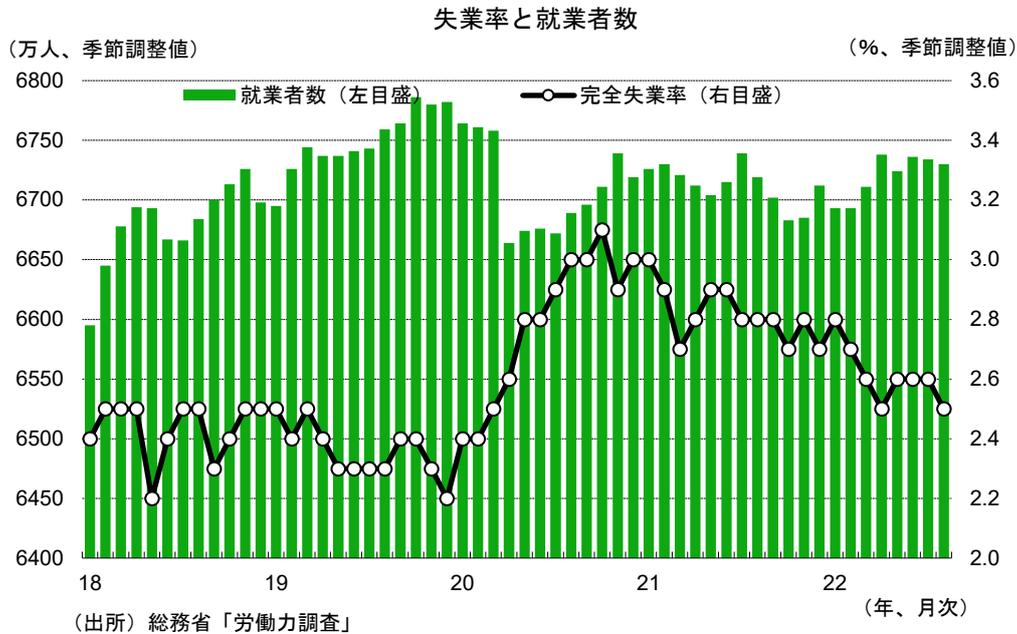
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
 (注2) 22年3Qの出荷は7-8月期前年比、在庫は8月の前年比
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

○7月の第3次産業活動指数は、前月比-0.6%と2ヶ月連続で低下した。情報通信業は上昇したものの、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2ヶ月連続で低下したほか、医療・福祉等も低下し、全体を押し下げた。先行きの第3次産業活動指数は、新型コロナウイルス感染第7波の影響を受けて、宿泊業や飲食業等を中心に弱い動きが続く可能性がある。

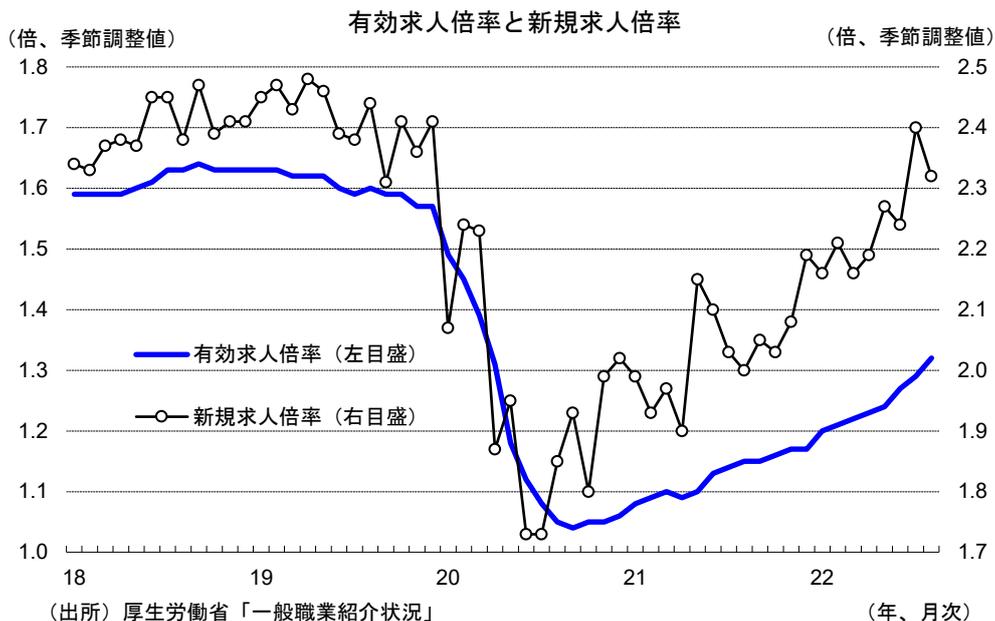


3. 雇用 ～緩やかに改善している

○8月は、労働力人口（前月差－7万人）、就業者（同－4万人）とも減少する中、完全失業者（同－1万人）も減少し、完全失業率は再び2.5%まで低下した。景気が緩やかに持ち直す中で、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引き続き強く、感染状況が落ち着く中で、今後も雇用情勢は緩やかな改善が続くとみられる。

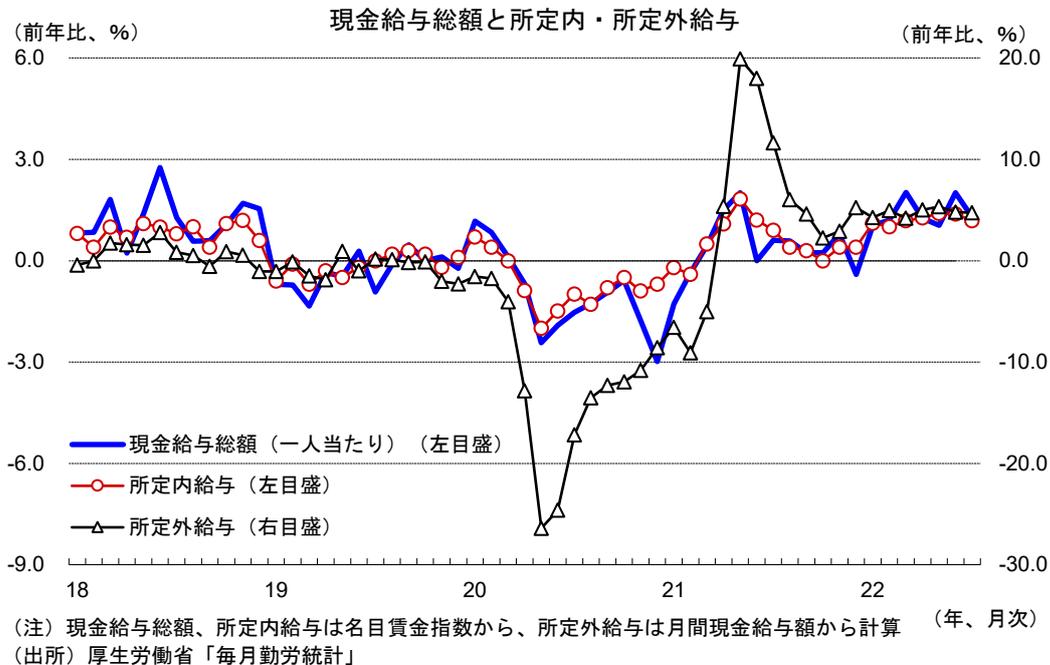


○8月の有効求人倍率は前月から0.03ポイント上昇の1.32倍と8ヶ月連続で上昇した。有効求人数（前月比+0.6%）が増加する中、有効求職者数（同－1.5%）が減少した。一方、新規求人数（同－3.3%）が減少する半面で、新規求職申込件数（同+0.0%）はわずかに増加したため、新規求人倍率は2.32倍と0.08ポイント低下した。今後も経済活動の回復を背景に労働需給のタイト化が進み、有効求人倍率は上昇傾向が続こう。



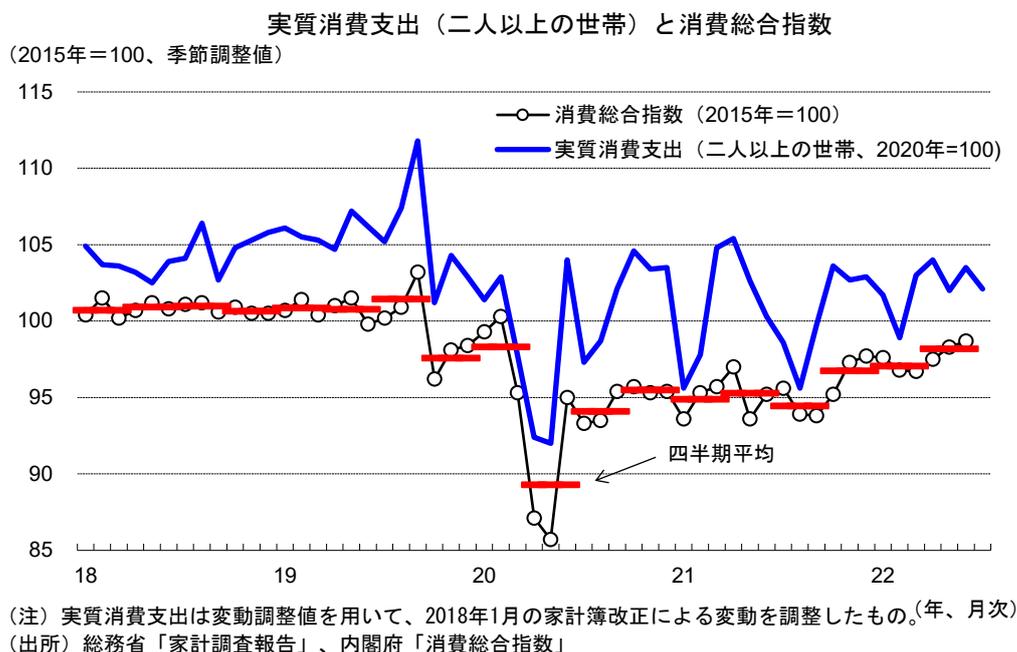
4. 賃金 ～緩やかに増加している

○7月の一人当たり現金給与総額は前年比+1.3%と7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+0.9%）の増加が続いたほか、所定外給与（同+4.7%）も経済活動の活発化を背景に増加が続いた。さらに、夏のボーナスを含む特別給与も増加した（同+1.6%）。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、物価上昇が加速する中、実質ではマイナスが続こう。

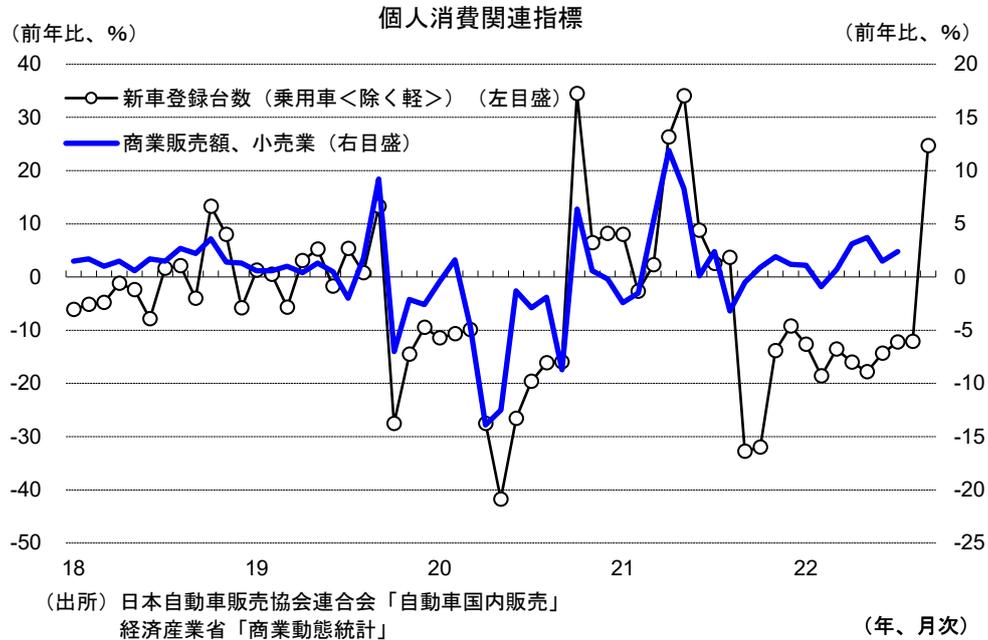


5. 個人消費 ～持ち直している

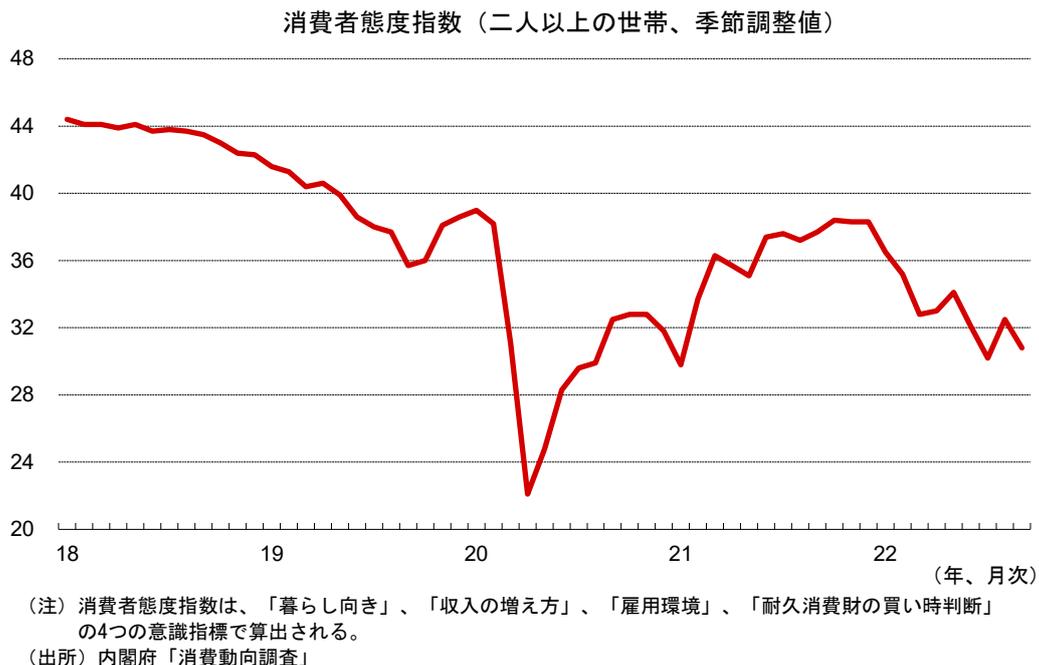
○6月の消費総合指数は前月比+0.4%と3ヶ月連続で上昇した。7月の二人以上の世帯の実質消費支出は、家具・家事用品の減少が続いたことなどから前月比-1.4%と減少したものの、個人消費は基調としては持ち直している。物価上昇が個人消費に与える影響が懸念されるものの、感染拡大防止と経済活動の両立が図られる中、個人消費は当面、持ち直しが続くだろう。



○8月の商業販売額（小売業）は前年比+4.1%と6ヶ月連続で増加した。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、百貨店が含まれる各種商品小売業、医薬品・化粧品小売業、織物・衣服・身の回り品小売業などが増加した。季節調整値は前月比+1.4%と増加が続いた。なお、9月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+24.7%と13ヶ月ぶりに増加した。

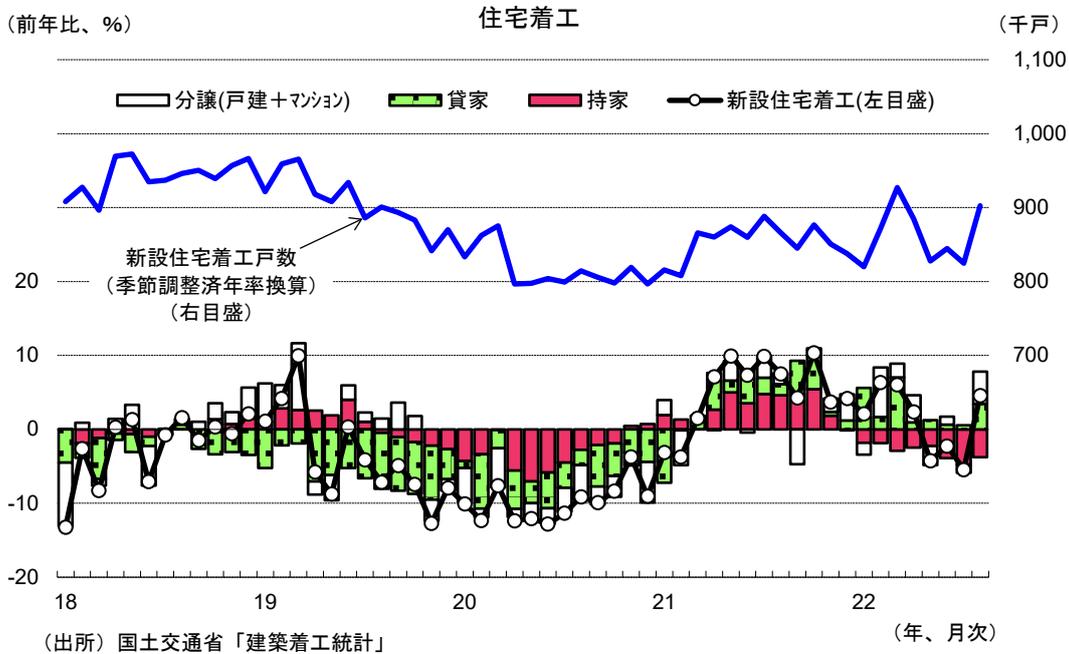


○9月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-1.7ポイントと低下した。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のすべての意識指標が低下した。「耐久財の買い時判断」は過去最低となった。消費者マインドは基調としては弱含んでおり、今後も物価上昇などを背景に低迷が続く可能性がある。



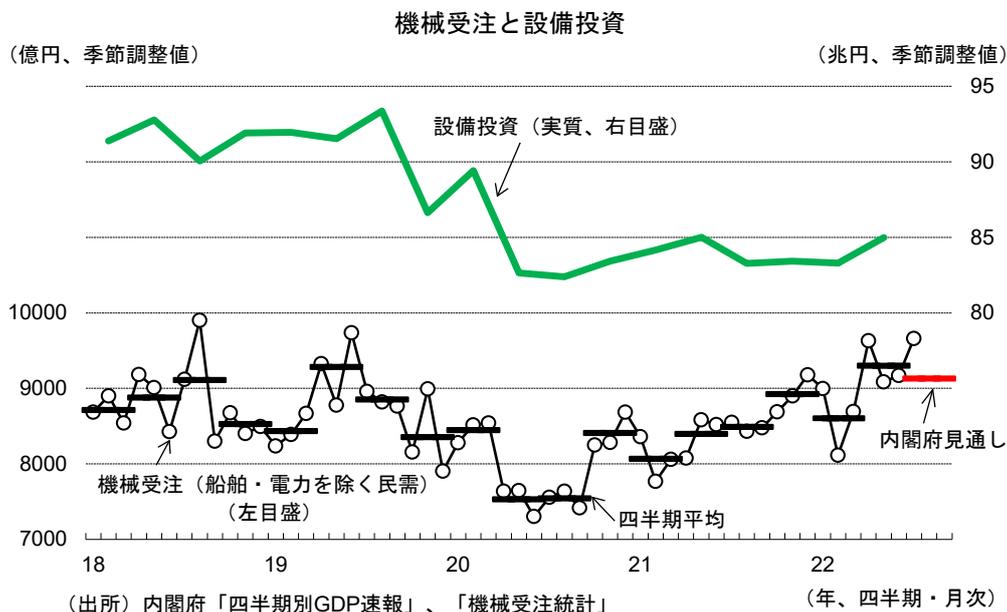
6. 住宅投資 ～横ばい

○4～6月期の住宅投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比-1.9%と4四半期連続で減少した。また、8月の住宅着工は貸家や分譲住宅を中心に前年比+4.6%と4ヶ月ぶりに増加した。季節調整済年率換算値では90.3万戸（前月比+9.4%）と2ヶ月ぶりに増加した。均して見れば住宅着工は横ばいとなっており、建設コストの増加が重しとなる中、目先は横ばいが続く予想される。



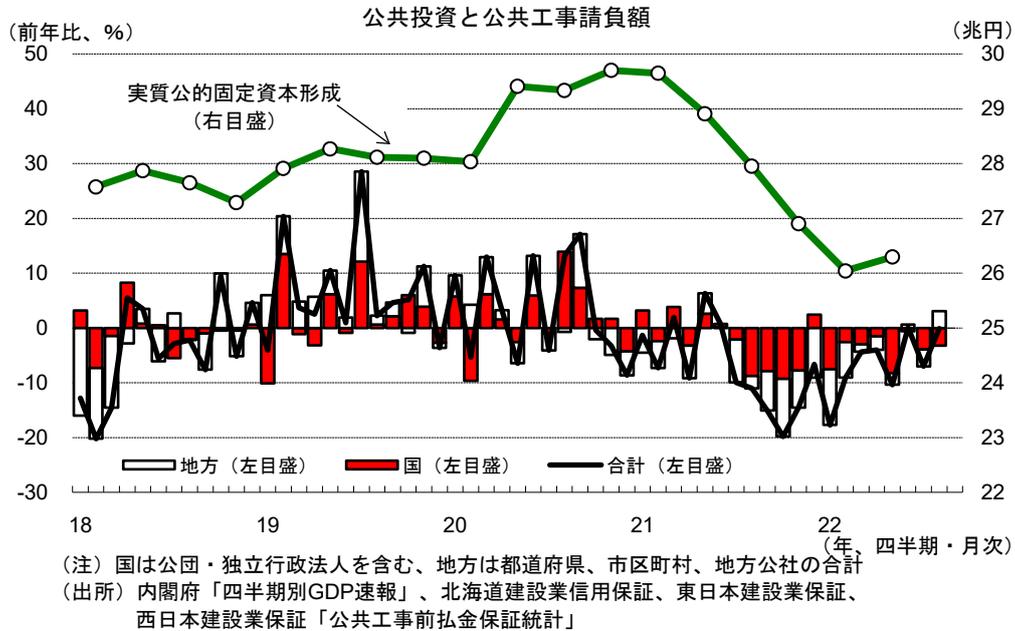
7. 設備投資 ～持ち直しの動きがみられる

○4～6月期の設備投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比+2.0%と2四半期ぶりに増加した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、7月は前月比+5.3%と2ヶ月連続で増加した。業種別では、製造業は前月比-5.4%と2ヶ月ぶりに減少した一方、非製造業は同+15.1%と3ヶ月ぶりに増加した。生産制約の影響は残るものの、企業の設備投資意欲は底堅く、今後は持ち直しへ向かうだろう。



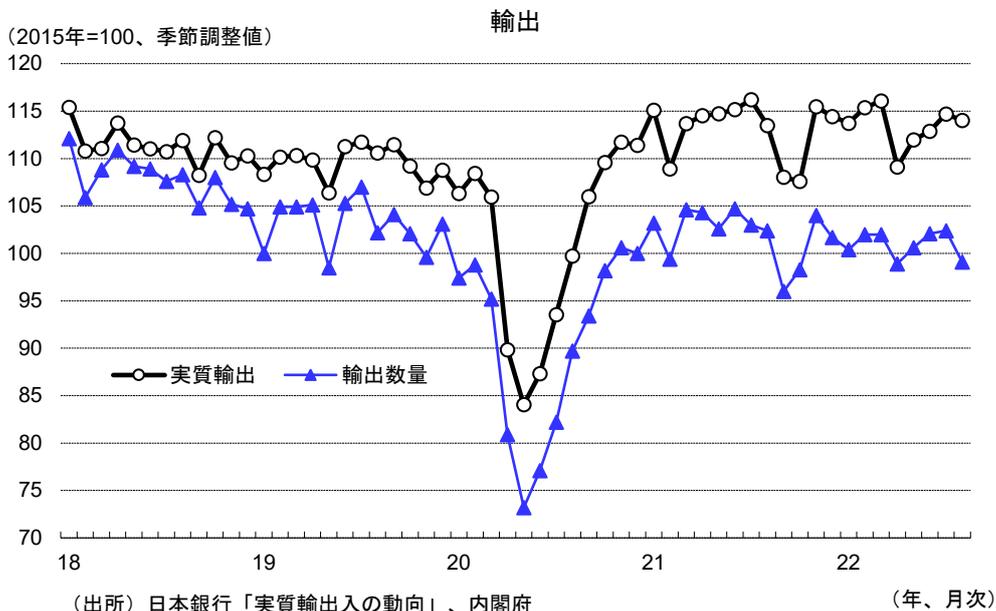
8. 公共投資 ～横ばい圏で推移している

○4～6月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は、前期比+1.0%と6四半期ぶりに増加した。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おり、増加に寄与したとみられる。8月の公共工事請負額は前年比-0.1%となり、減少幅は縮小傾向にある。公共投資は横ばい圏で推移しており、今後は緩やかに増加するだろう。



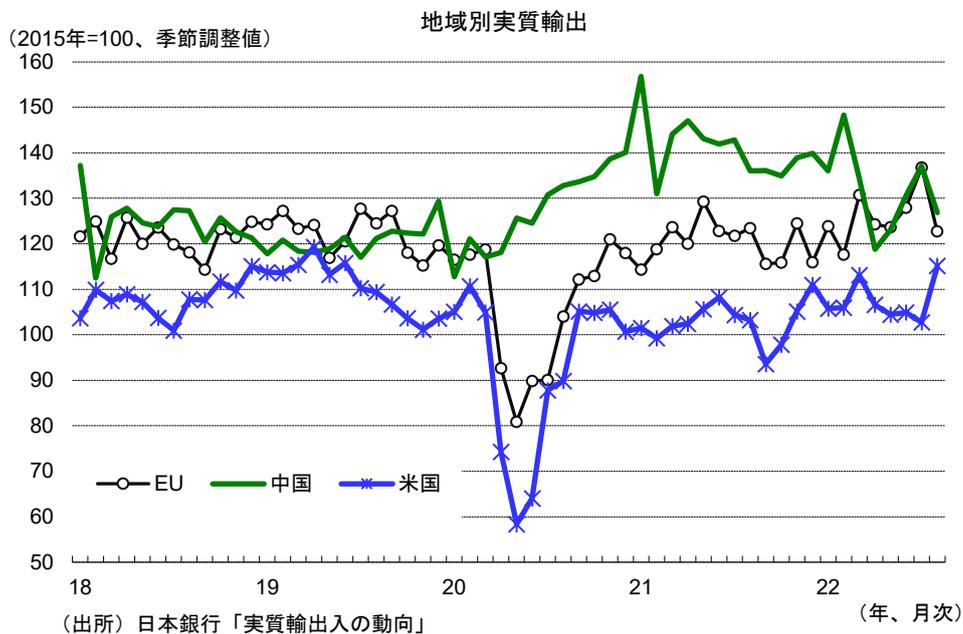
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は持ち直し、輸入は増加している

○8月の実質輸出は前月比-0.6%と4ヶ月ぶりに減少したが、減少は小幅で均してみると持ち直している。足元で自動車関連の増加が続く一方、これまで堅調だった半導体など情報関連の弱さが目立つようになった。輸出は今後、持ち直しの動きが鈍化する恐れがある。8月の実質輸入は前月比+1.6%と2ヶ月連続で増加した。上海ロックダウンの解除を受け、中国を中心にアジアからの輸入回復が続いている。輸入は当面持ち直しが続く。

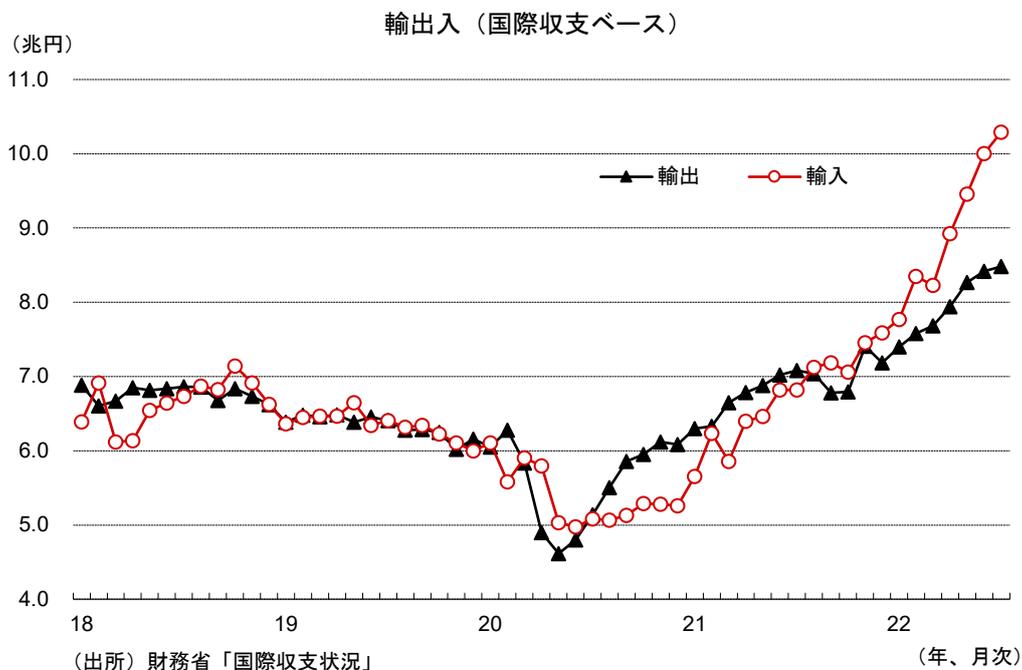
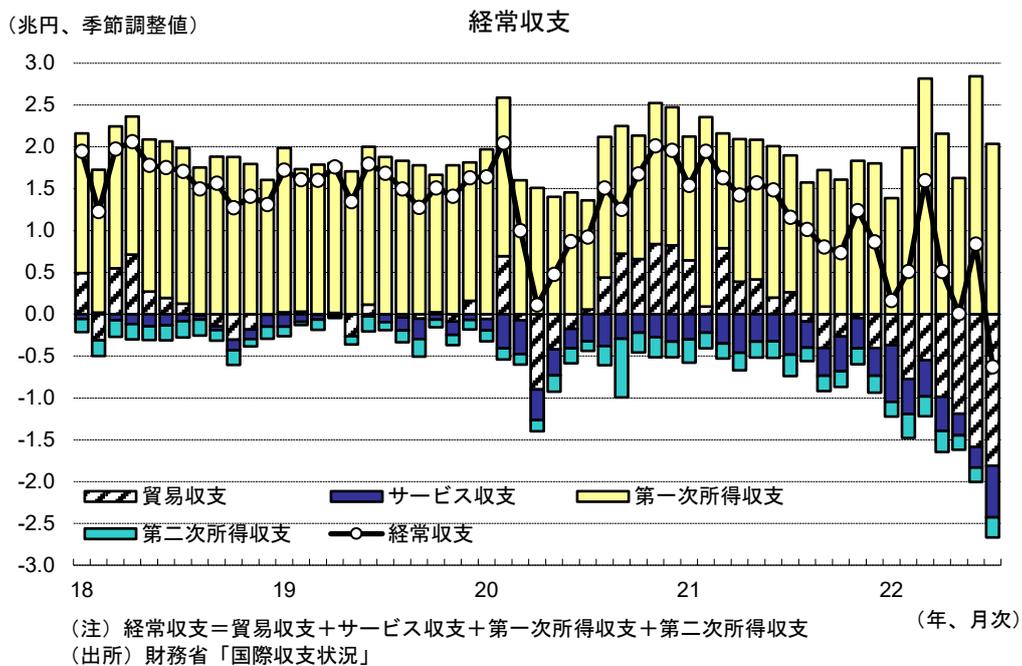




○8月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+12.1%と持ち直している。EU向け、中国向けはそれぞれ同-10.3%、同-7.5%と減少したものの、均してみると持ち直している。財別では、自動車関連は部品不足による供給制約の緩和を背景に増加が続いたほか、資本財は減少したものの、均してみると堅調に推移している。一方、中間財は中国経済の減速などにより、情報関連は世界的な需要減少により、弱さがみられる。

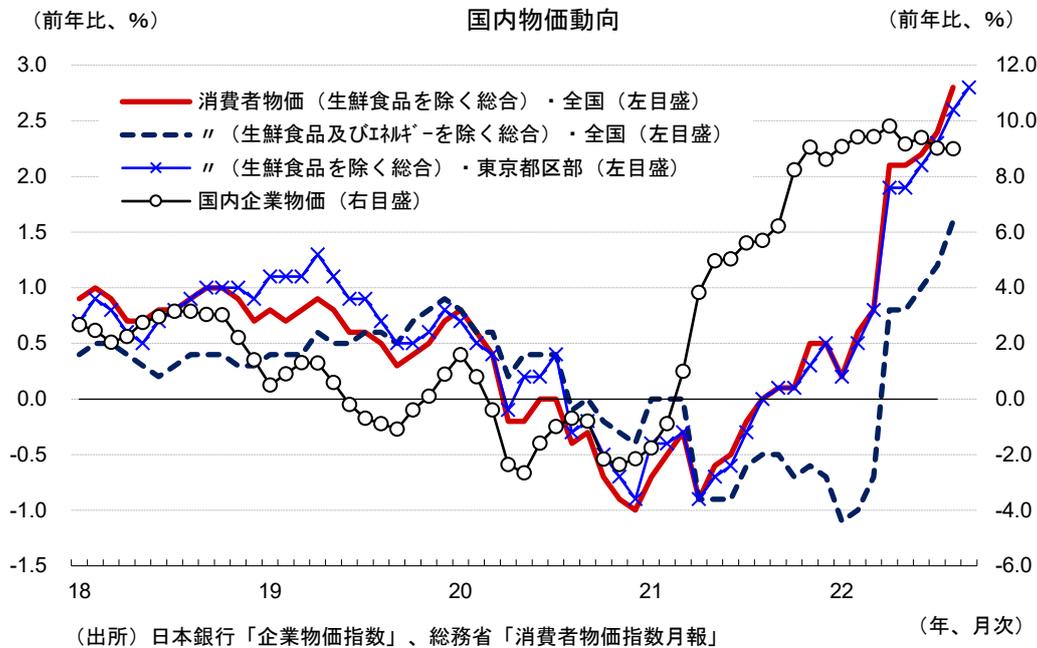


○7月の経常収支（季節調整値）は-6290億円と、2014年3月以来の赤字となった。円安や原油価格高による輸入の増加が続き、貿易収支は赤字幅が拡大した。また、前月に拡大した第一次所得収支の黒字幅が縮小したほか、サービス収支や第二次所得収支の赤字幅も拡大するなど、すべての主要項目で黒字縮小、あるいは赤字拡大となった。8月も、貿易赤字の拡大により、経常収支は赤字が続く可能性がある。



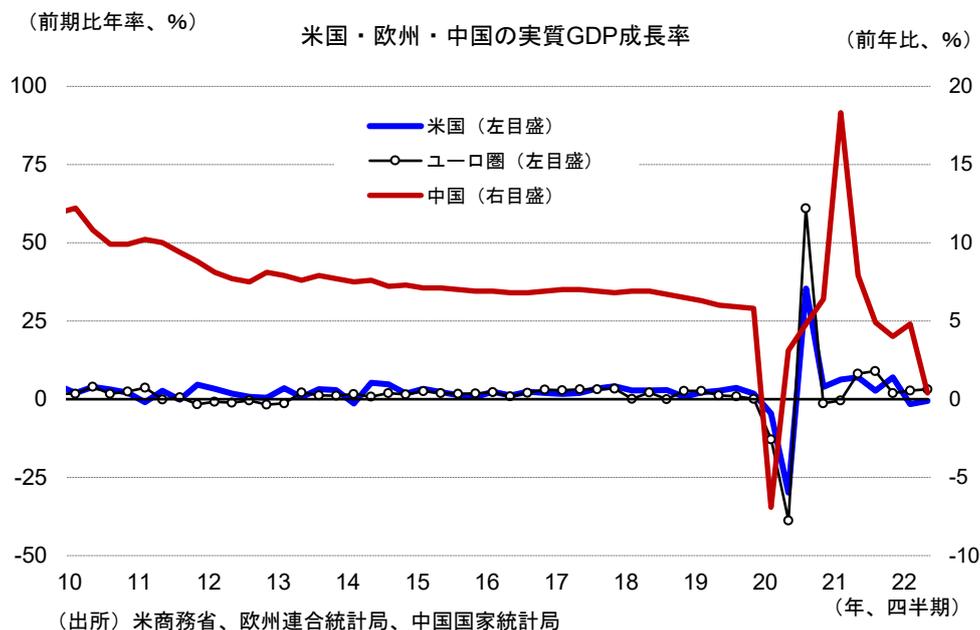
10. 物価 ～企業物価、消費者物価ともに上昇

○8月の国内企業物価は前年比+9.0%と18ヶ月連続で前年比プラスとなった。8月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+2.8%と12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+1.6%と5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。



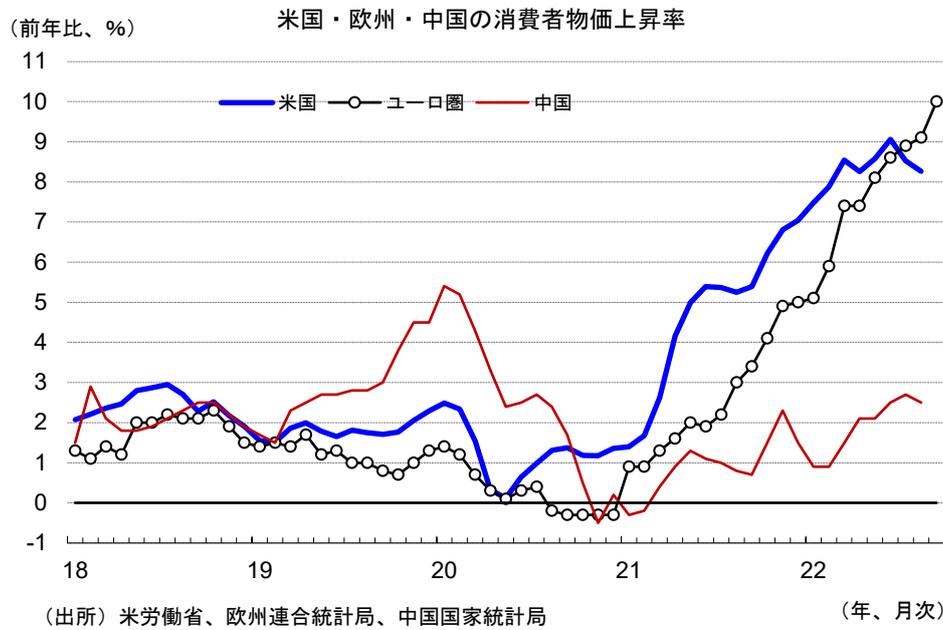
11. 世界景気 ～回復ペースは鈍化

○世界景気のリバウンド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-0.6%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+3.1%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、いずれの地域の景気も、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一段の減速が見込まれる。



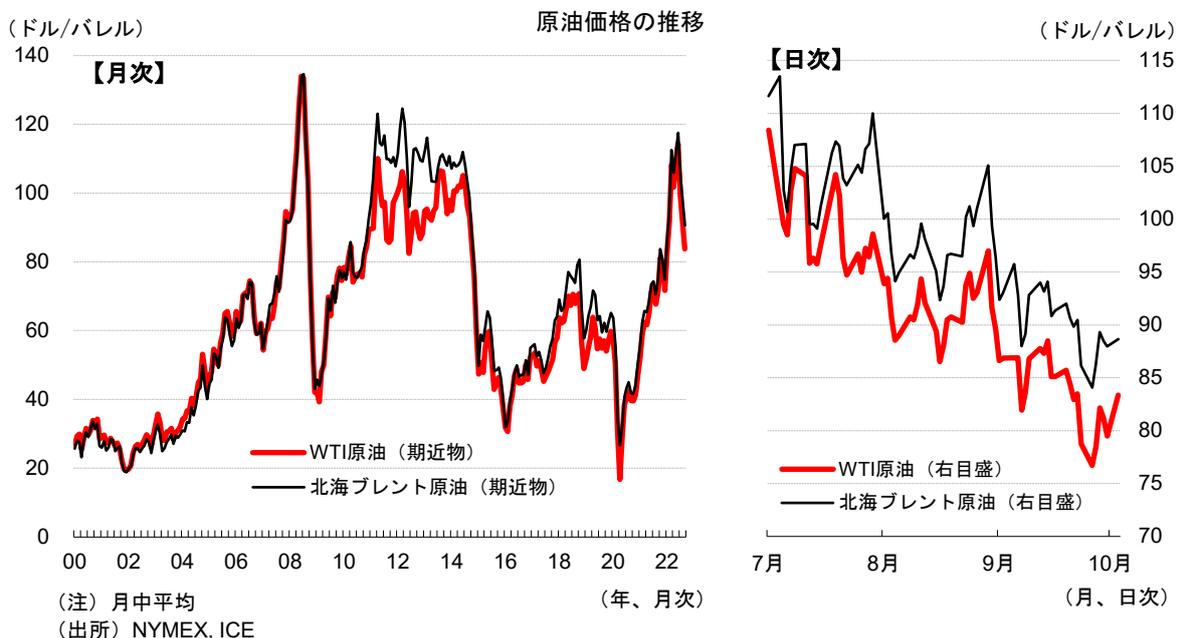
12. 世界の物価 ～物価上昇率は歴史的な高水準

○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8月に前年比+8.3%と依然高い上昇率が続いている。ユーロ圏は9月に同+10.0%と過去最高の伸びとなった。中国でも8月は同+2.5%と、2年ぶりの上昇率を記録した前月から小幅鈍化したものの、食料品価格を中心に上昇率は高い。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、各国とも物価上昇率は高水準で推移する見通しである。



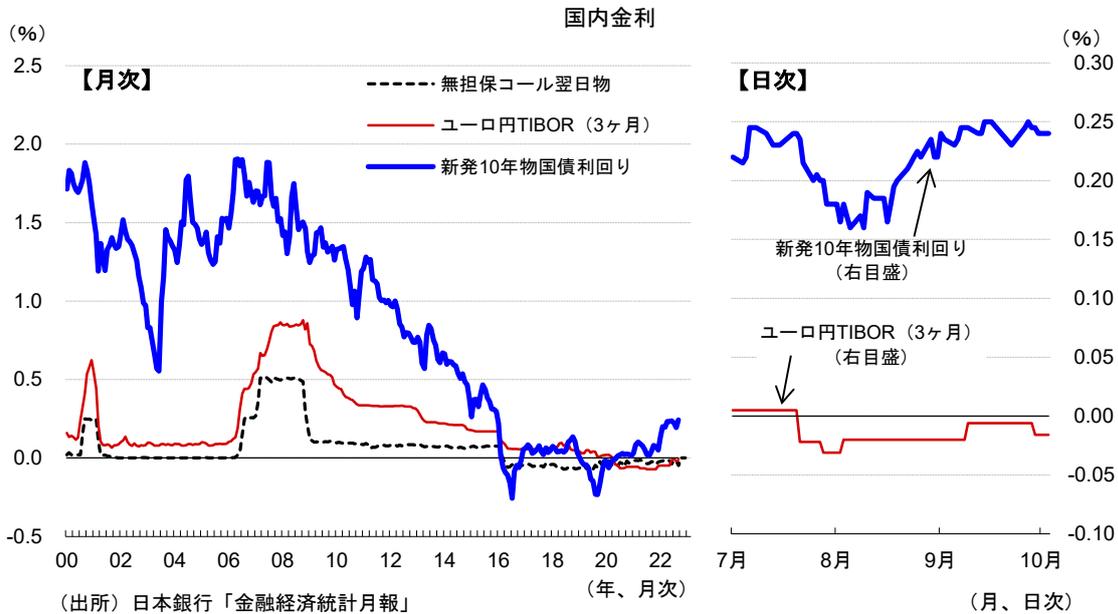
13. 原油 ～下落

○9月のブレント原油は下落した。前半は、中国のロックダウンや主要国の利上げの継続による石油需要への影響が懸念された。後半は、世界景気後退懸念が続き、英国の国債市場の混乱を受けてドル高が進んだことも下押し材料になった。なお、石油輸出国機構（OPEC）と非OPEC産油国で構成する「OPECプラス」は、10月の日量10万バレル減産に続き、11月は減産を強化すると見込まれるが、原油相場は一進一退にとどまろう。



14. 国内金利 ~横ばい

○9月の長期金利(新発10年物国債利回り)は横ばい。世界的に金利上昇圧力が強まる中、日銀の許容上限の0.25%近辺での推移に終始した。ECB(欧州中銀)の0.75%の利上げや円急落を受けて日銀も政策修正に動くとの思惑もあり金利上昇圧力が強まるも、指値オペで0.25%以下に抑え込まれ、20、21日は2日連続で新発10年債の取引がない初の事態に陥った。世界的に金利上昇圧力がかかりやすいが、指値オペにより横ばい推移が続こう。



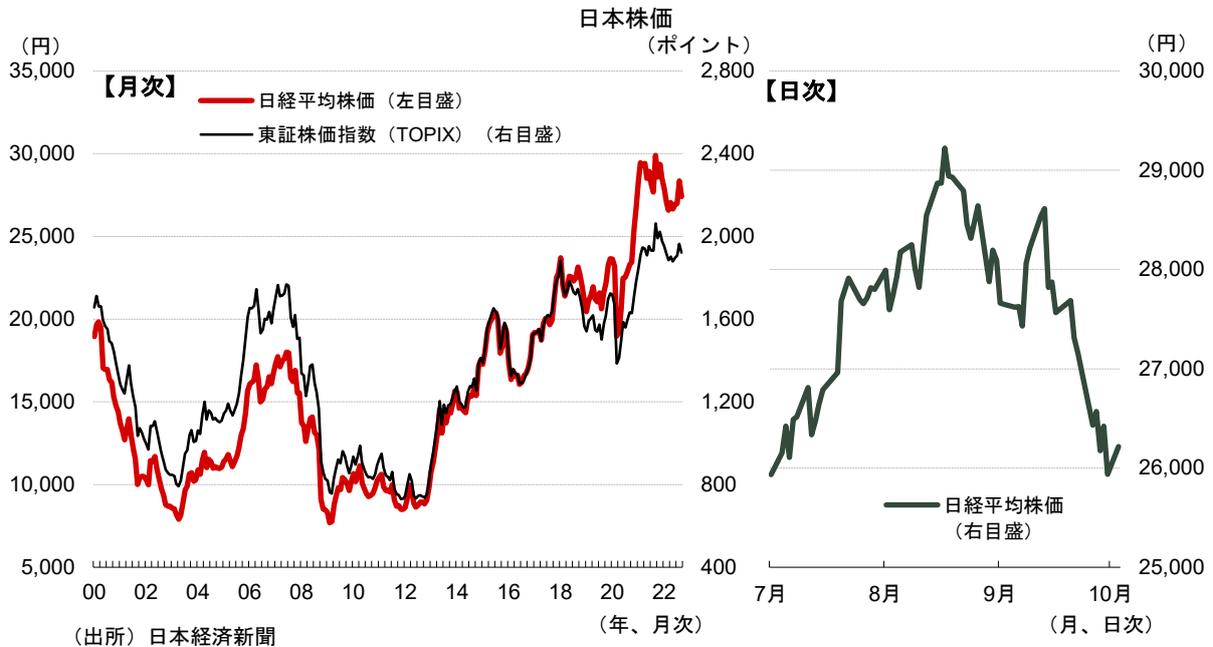
15. 米国金利 ~上昇

○9月の米長期金利は上昇。景気後退も辞さないFRB(米連邦準備制度理事会)の強いインフレ抑制姿勢を受け月初より上昇が続き、予想を上回る8月CPI、FOMC(米連邦公開市場委員会)での0.75%の利上げ・政策金利見通しの上方修正を受けて、10年債利回りは一時4%まで高まった。月末にかけてはBOE(イングランド銀行)が国債下落回避のため無制限の買い入れを決定すると上昇は一服した。引き続き金利上昇圧力がかかりやすい。



16. 国内株価 ～下落

○9月の日経平均株価は下落した。米株上昇につれ高となって上旬に2万8千円台を回復する局面もあったが、FRBの金融引き締めへの警戒感から米株が下落に転じると連れ安となり、14日には一時800円を超えて下落した。月末にかけても、FRBの政策金利見通し上方修正を受けて米株が下落すると、円安にも反応せずつれ安となり、月末には2万6千円を割り込んだ。米株動向や米国の金融政策を巡って荒っぽい展開が続こう。



17. 米国株価 ～下落

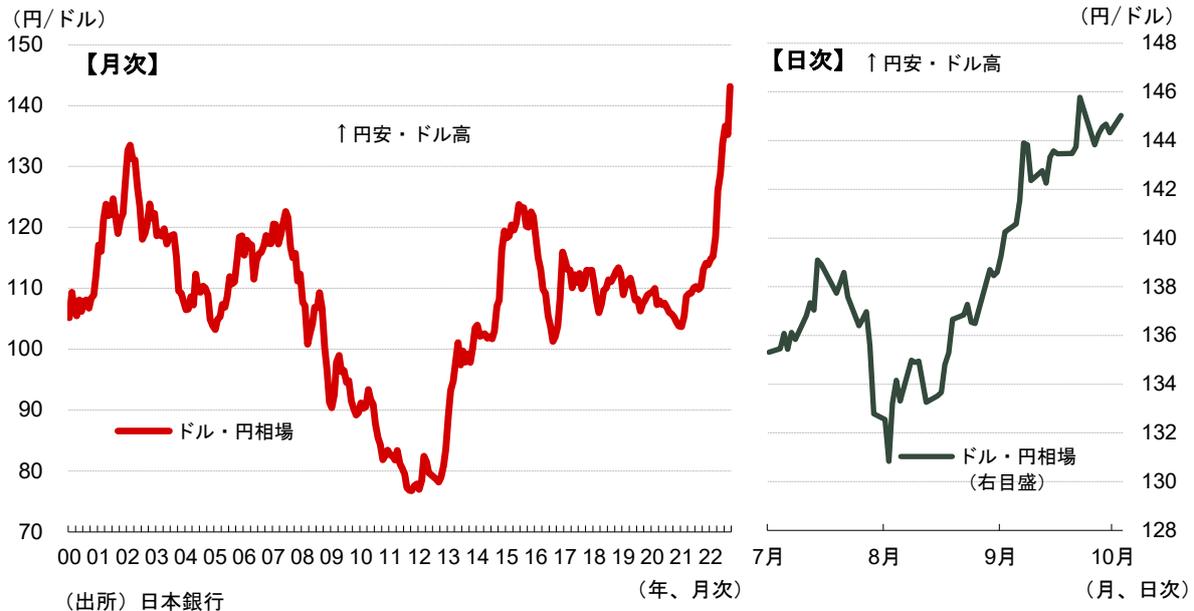
○9月の米国株価は下落した。インフレ懸念後退を受けてダウ平均株価は上旬に反発する局面もあったが、8月CPIが市場予想を上回ると急反落し、金融引き締め加速観測からその後も下落基調が続いた。さらに、FOMCでの政策金利見通しの上方修正に加え、英トラス新政権の巨額減税案が金融市場の動揺を招いたこともあり、約3ヶ月ぶりに3万ドルを割り込んだ。今後もインフレ懸念と金利上昇を巡って荒っぽい展開が続こう。



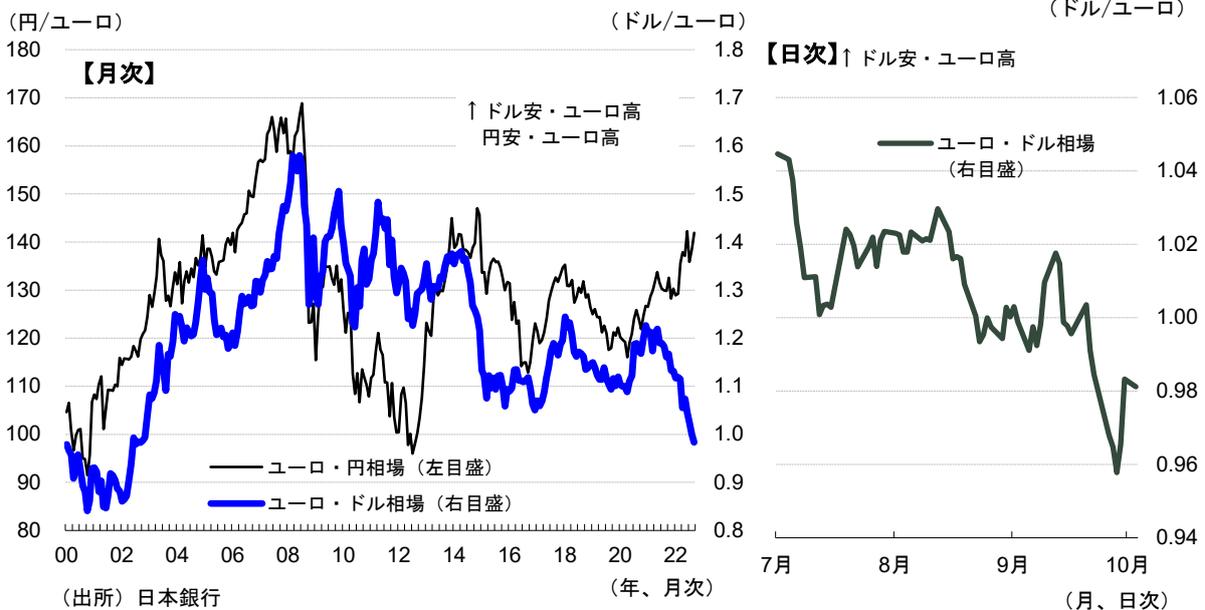
18. 為替 ～円は介入により下落に歯止め

○9月の為替市場では円買い介入により円安に歯止めがかかった。日米金利差拡大の思惑から月初より円安が進み、対ドルで約24年ぶりの140円台まで下落後、介入警戒感からもみ合いとなった。しかし、22日に日銀が緩和策維持を決定、黒田総裁が記者会見で緩和継続を強調したため対ドルで145円90銭台まで急落。直後に政府・日銀による過去最大の円買い介入が実施され下落に止めがかかった。当面、円が売られやすい状況が続こう。

為替相場（1）

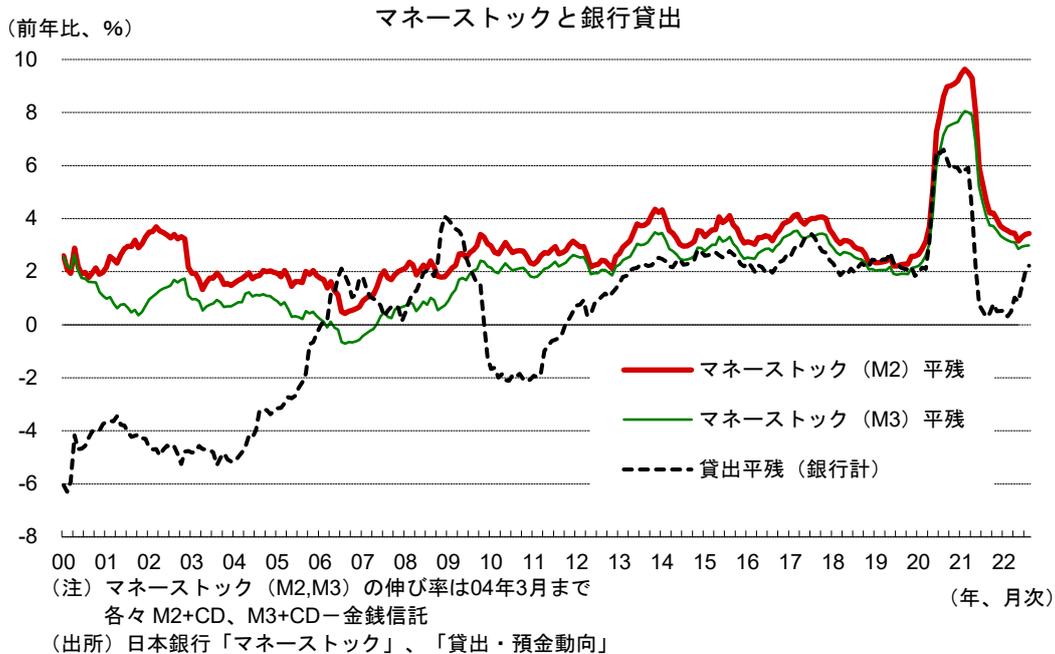


為替相場（2）



19. 金融 ～銀行貸出、マネーストックとも増加

○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、9月マネタリーベース（平均残高）は634.2兆円（前年差21.6兆円減）に減少した。一方、8月マネーストック（M2）は前年比+3.4%と増加し、8月銀行貸出残高は同+2.2%と緩やかに増加している。



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。