

経済レポート

グラフで見る景気予報 (11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、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、全国旅行支援や物価高対策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こう。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、自動車の生産制約の解消に遅れがみられることに加え、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、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. シェード部分は、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・春闘を含む賃金動向
 - ・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	10月のコメント	11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	横ばい	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	輸出は持ち直し、輸入は増加している	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(*)	下落	一進一退	16
14. 国内金利	横ばい	閑散取引の中、横ばい	17
15. 米国金利	上昇	上昇後、小幅低下	17
16. 国内株価	下落	反発	18
17. 米国株価	下落	上昇	18
18. 為替	円は介入により下落に歯止め	円は下落後、介入により反発	19
19. 金融	銀行貸出、マネーストックとも増加	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>

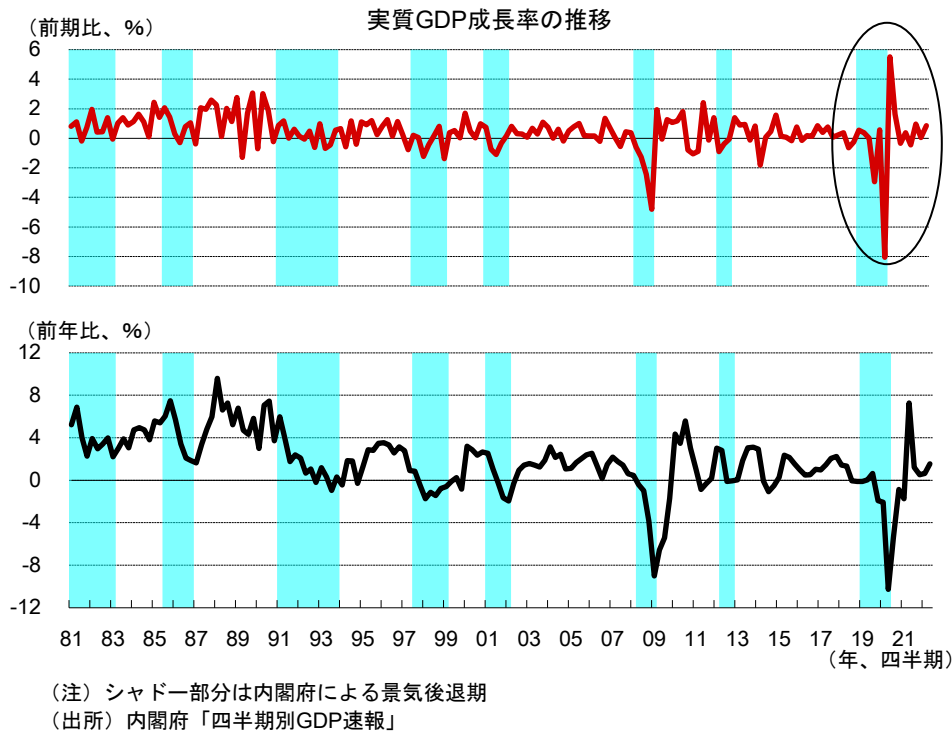
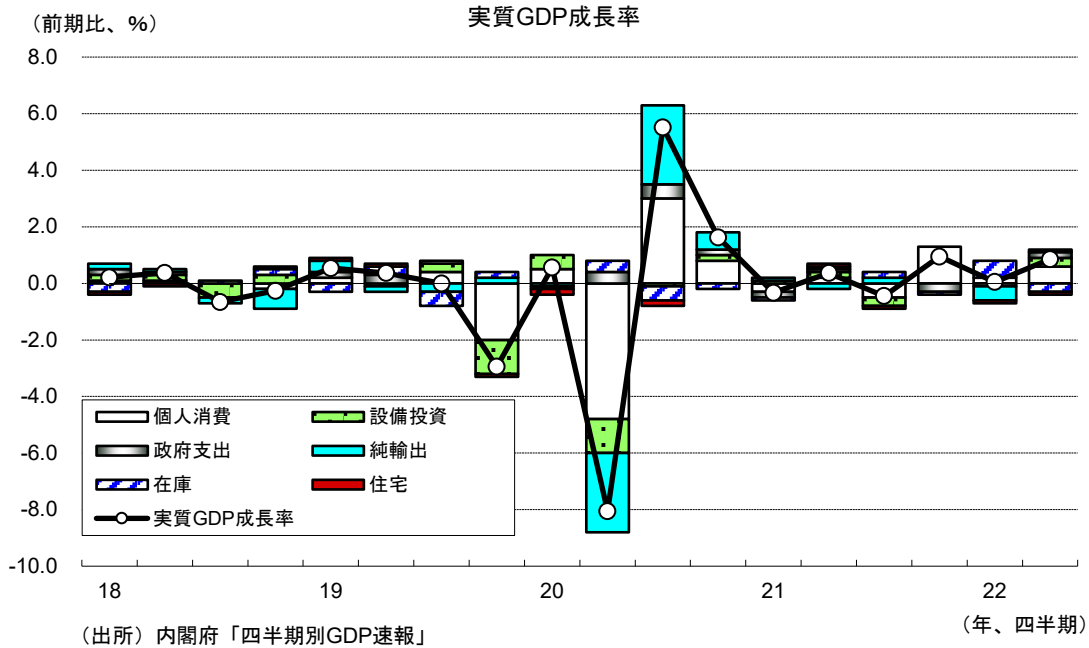
【主要経済指標の推移】

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	5	6	7	8	9	10
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		100.7	100.3	98.9	101.3		
	（CI、一致指数）（15年=100）	92.9	95.5	96.6	97.4		95.9	99.2	100.1	101.8		
（DI、先行指数）	51.5	51.5	39.4	51.5		45.5	54.5	35.0	60.0			
（DI、一致指数）	30.0	66.7	43.3	70.0		60.0	70.0	55.6	77.8			
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	45.9	54.0	52.9	43.8	45.5	48.4		
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	47.1	52.5	47.6	42.8	49.4	49.2		
生産	鉱工業生産（季節調整値、前期比・前月比）	-1.9	0.2	0.8	-2.7	5.9	-7.5	9.2	0.8	3.4	-1.6	
	鉱工業出荷（季節調整値、前期比・前月比）	-3.3	0.2	0.5	-1.0	4.1	-4.1	5.0	1.2	2.8	-2.4	
	鉱工業在庫（季節調整値、前期比・前月比）	2.3	2.0	1.0	-1.3	4.3	-0.9	1.9	0.6	0.7	3.0	
	第3次産業活動指数（季節調整値、前期比・前月比）	-0.5	1.5	-1.0	2.4		1.1	-0.3	-0.5	0.7		
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	2.8	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.6	
	就業者数（季節調整値、万人）	6720	6693	6699	6733	6736	6724	6736	6734	6730	6743	
	雇用者数（季節調整値、万人）	6018	6004	6013	6057	6051	6052	6044	6041	6046	6066	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	2.03	2.10	2.18	2.23	2.33	2.27	2.24	2.40	2.32	2.27	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.15	1.17	1.21	1.25	1.32	1.24	1.27	1.29	1.32	1.34	
現金給与総額	0.5	0.2	1.4	1.4		1.0	2.0	1.3	1.7			
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		-0.5	3.5	3.4	5.1		
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-0.2	0.4	1.3	-0.4		-3.7	4.0	1.7	5.9		
	消費総合指数（2015年=100、季節調整値、前期比・前月比）	-0.9	2.4	0.3	1.2		0.9	0.2	0.0			
	新車登録台数（含む軽）	-16.3	-19.1	-17.4	-14.4	2.1	-19.0	-9.6	-6.9	-11.2	26.4	28.3
	新車登録台数（除く軽）	-11.3	-18.5	-14.8	-15.9	-1.0	-17.8	-14.3	-12.2	-12.1	24.7	23.6
	商業販売額・小売業	-0.4	1.3	0.3	2.8	3.6	3.7	1.5	2.4	4.1	4.5	
百貨店販売高・全国	-4.7	6.5	5.9	12.6	20.4	57.8	11.7	9.6	26.1	20.2		
消費者態度指数	37.5	38.3	34.8	33.1	31.2	34.1	32.1	30.2	32.5	30.8	29.9	
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整値年率、千戸）	867	858	873	852	861	828	845	825	903	857	
	（前年比、%）	7.2	6.1	4.8	-1.4	0.1	-4.3	-2.2	-5.4	4.6	1.0	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整値、前月比）	1.1	5.1	-3.6	8.1		-5.6	0.9	5.3	-5.8		
	（同前年比）	13.3	6.4	6.1	10.8		7.4	6.5	12.8	9.7		
公共投資	公共工事請負額	-12.0	-15.0	-8.5	-4.4	-1.8	-10.3	0.1	-7.0	-0.1	2.4	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	24.9	15.7	14.5	15.9	23.2	15.8	19.3	19.0	22.0	28.9	
	実質輸出（季節調整値、前期比・前月比）	-1.9	-0.1	2.3	-3.3	3.0	2.6	0.8	1.6	-0.9	1.7	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	36.9	37.4	34.7	41.0	47.8	49.0	46.2	47.4	50.0	46.0	
	実質輸入（季節調整値、前期比・前月比）	-1.2	-1.6	3.5	0.9	2.5	6.8	-1.5	0.9	1.3	-1.4	
	経常収支（季節調整値、百億円）	297.6	284.0	227.2	131.5		2.8	82.8	-62.9	-53.1		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	-23.1	-71.6	-168.8	-377.5		-118.4	-160.3	-180.9	-212.5		
物価	企業物価指数（国内）	5.8	8.6	9.3	9.7	9.1	9.2	9.5	9.1	9.4	9.7	
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.0	0.4	0.6	2.2	2.7	2.1	2.2	2.4	2.8	3.0	
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	3.3	
	（M3、平残）	4.2	3.5	3.2	3.0	2.9	2.9	2.9	3.0	3.0	2.9	
	貸出平残（銀行計）	0.4	0.6	0.4	1.1	2.3	0.9	1.5	2.0	2.2	2.6	
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	109.3	114.3	99.4	91.5	83.8	87.0
	無担保コール翌日物（%）	-0.031	-0.031	-0.015	-0.022	-0.026	-0.018	-0.038	-0.012	-0.018	-0.049	-0.050
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	-0.072	-0.065	-0.049	-0.037	-0.013	-0.049	-0.013	-0.005	-0.021	-0.011	-0.016
	新発10年物国債利回り（%）	0.03	0.07	0.18	0.23	0.22	0.23	0.24	0.22	0.19	0.24	0.25
	FFレート（%）	0.09	0.08	0.12	0.76	2.19	0.76	1.19	1.65	2.33	2.58	3.08
	米国債10年物利回り（%）	1.32	1.54	1.94	2.93	3.11	2.90	3.14	2.90	2.90	3.52	3.98
	日経平均株価（円）	28568	28824	27185	26885	27586	26654	26958	26987	28352	27419	26983
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1975	1997	1919	1892	1932	1879	1896	1908	1964	1922	1895
	ダウ工業株値指数（月末値、ドル）	34713	35547	34568	32248	31027	32990	30775	32845	31510	28726	32733
	ナスダック株値指数（月末値、1971/2/5=100）	14793	15560	14071	11815	11594	12081	11029	12391	11816	10576	10988
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	110.1	113.7	116.2	129.6	138.3	128.8	133.9	136.6	135.2	143.1	147.0
	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	137.2	142.3	135.9	138.6	141.9	147.0
	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	1.07	1.04	1.02	1.00	0.98	0.99

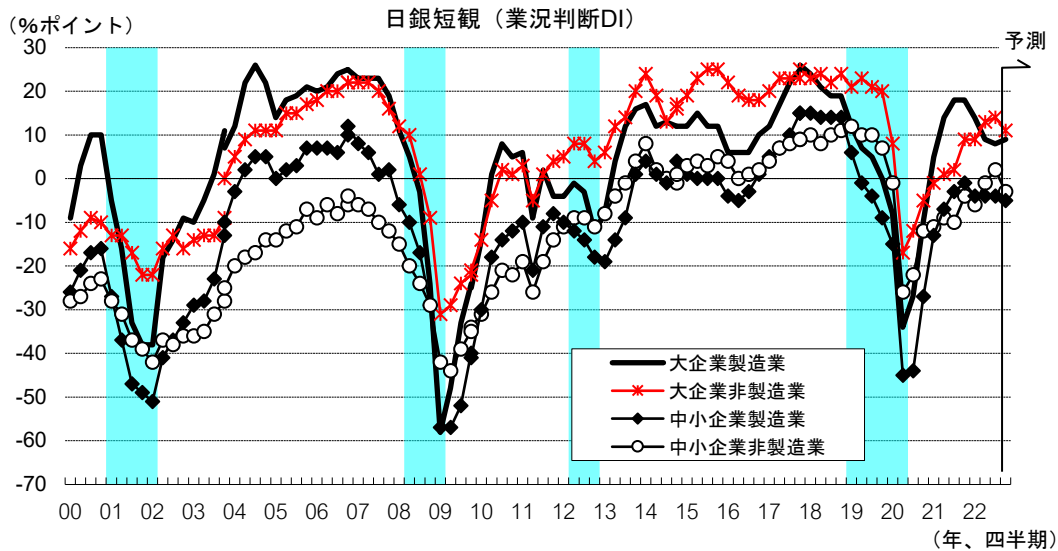
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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。

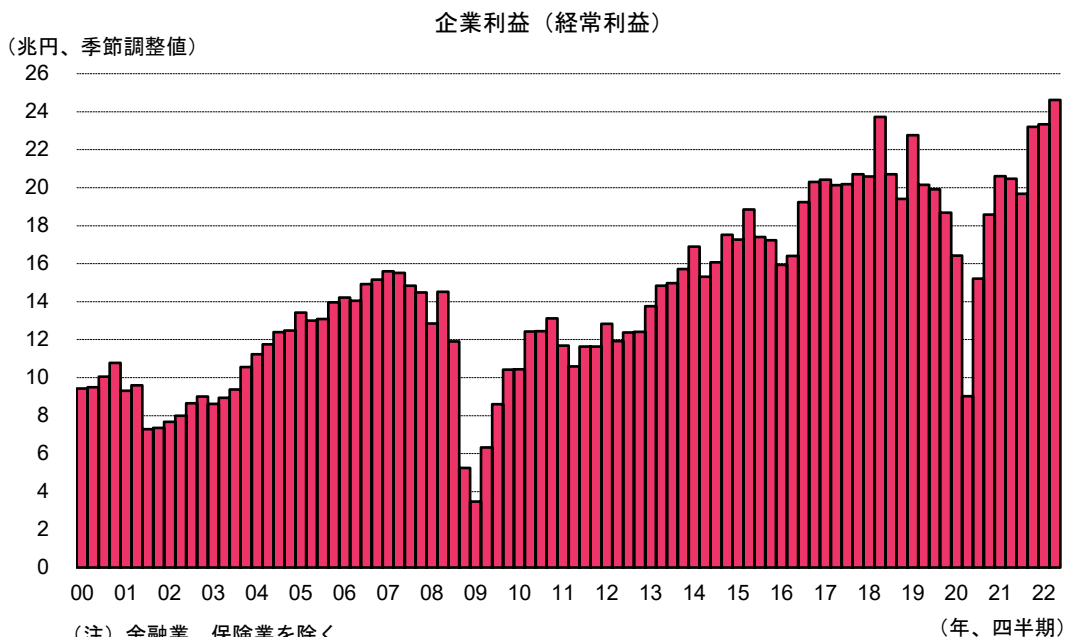


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

(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」

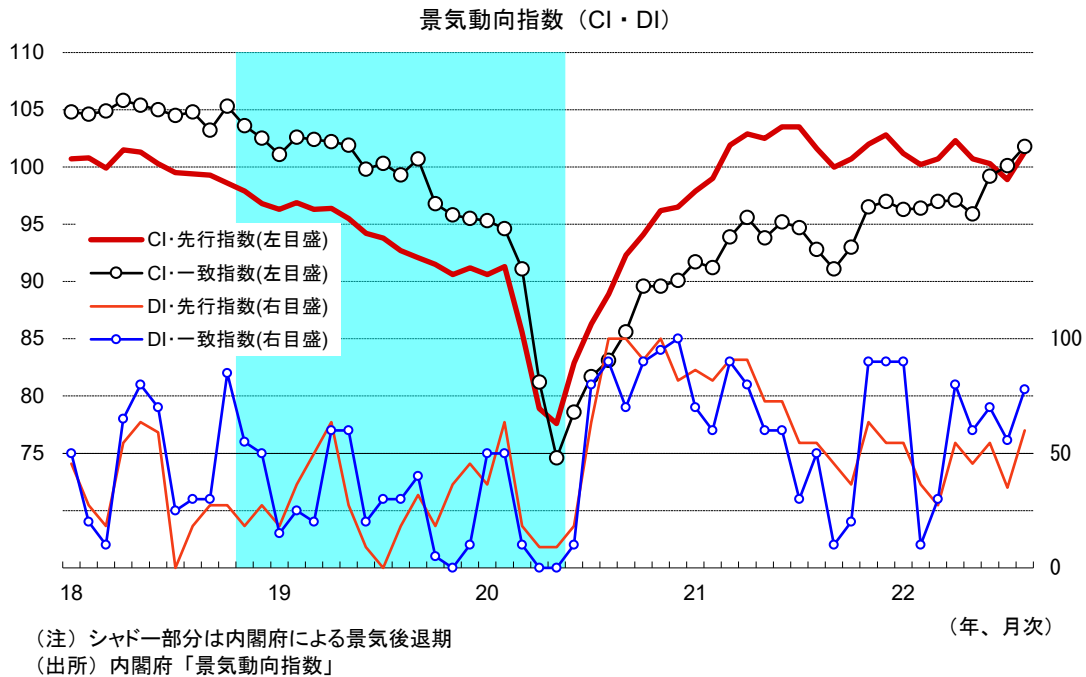
○4～6月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、資源高などのマイナス材料が増す中でも、売上高が前期比+0.4%と増加し、新型コロナの感染一服を受けて需要が持ち直した非製造業を中心に利益率も改善したため、同+5.5%と増加した（業種別では、製造業は前期比+1.6%、非製造業は同+8.1%）。先行きについては、資源高や円安による輸入コストの増加が重しとなり、企業利益を悪化させることが懸念される。



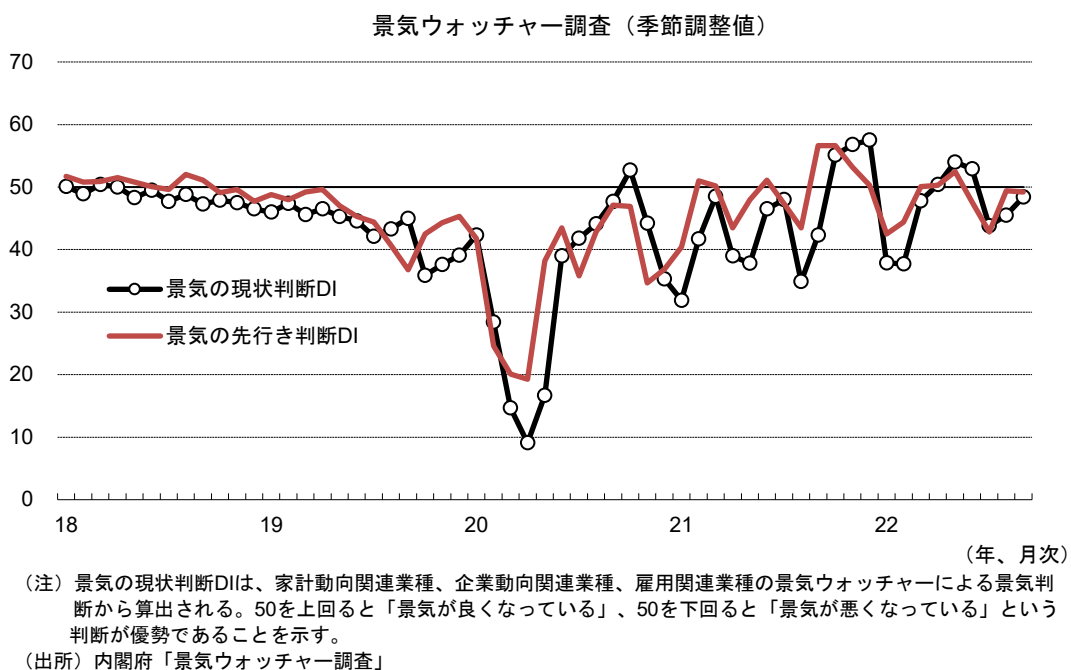
(注) 金融業、保険業を除く

(出所) 財務省「法人企業統計季報」

○8月のCI一致指数は前月差+1.7ポイントと3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。自動車などで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・出荷関連指標の改善が大きかった。9月のCI一致指数は、ここ数ヶ月回復を牽引してきた自動車を中心に生産・出荷関連指標の改善に足踏みがみられ、4ヶ月ぶりの低下が見込まれる。基調判断は「改善」が続こう。

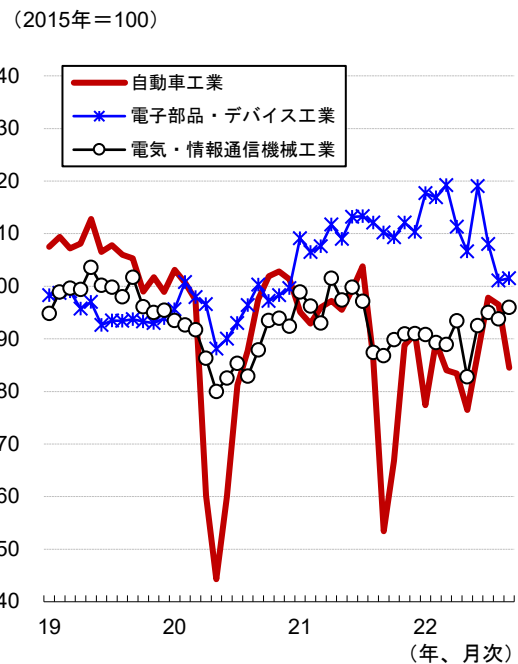
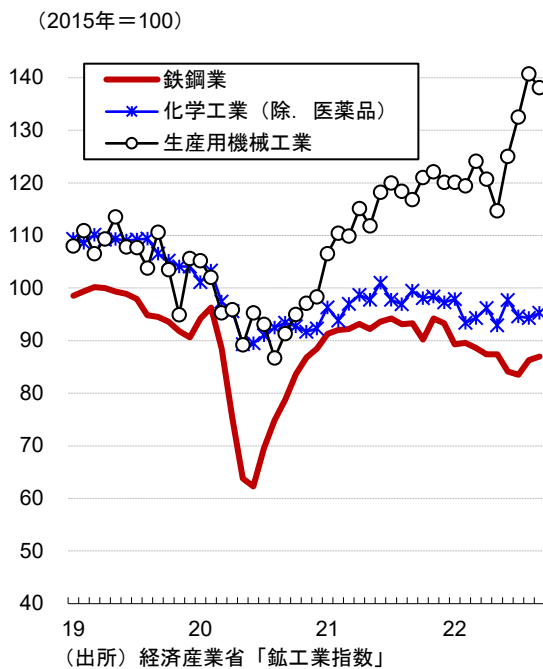
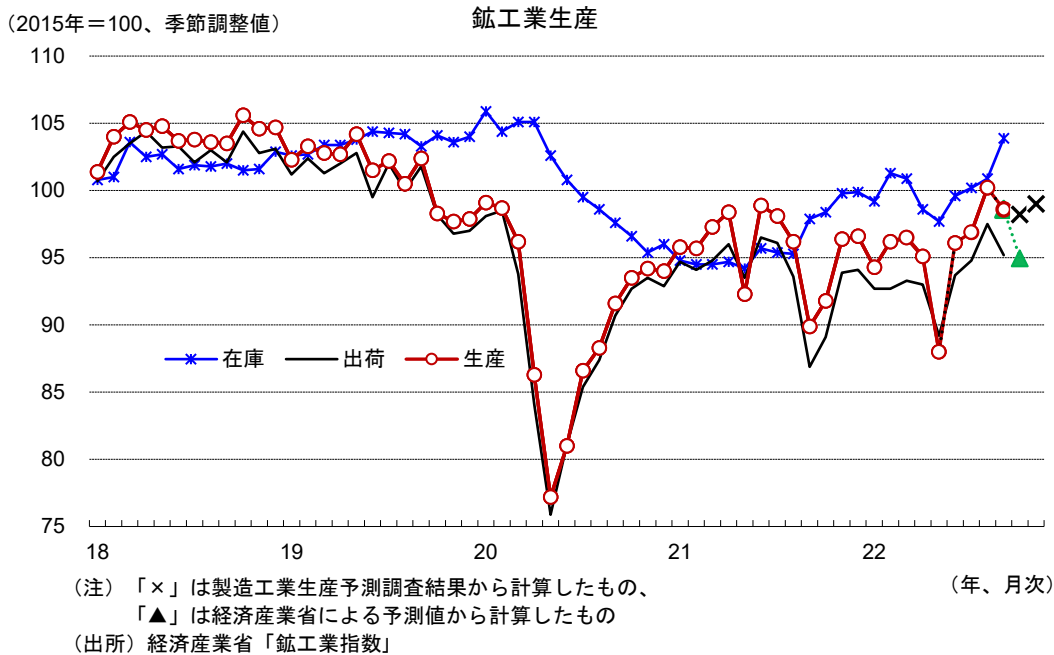


○9月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI (季節調整値) は、48.4と2ヶ月連続で上昇した (前月差+2.9ポイント)。新型コロナ感染第7波の落ち着いたを受け、飲食関連やサービス関連を中心に家計動向関連では改善した一方、円安や資源価格高によるコスト上昇を背景に企業動向関連、雇用関連が悪化し、全体の改善は小幅にとどまった。先行き判断DIは、企業のコスト高が長引く懸念から悪化した。

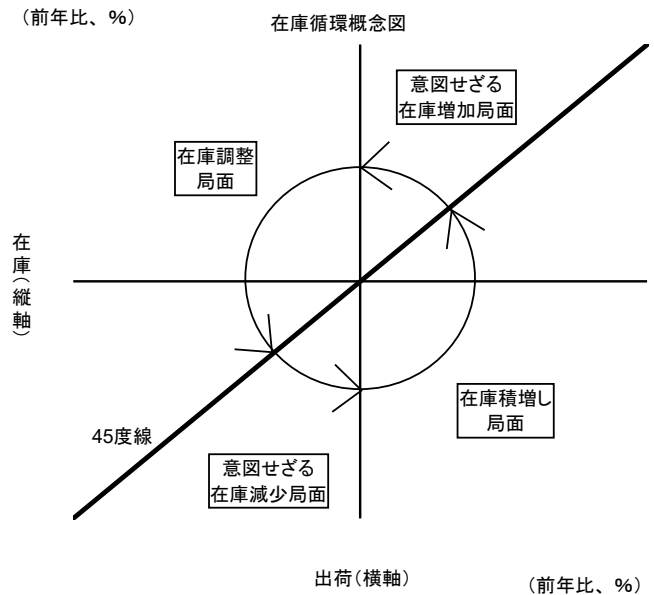
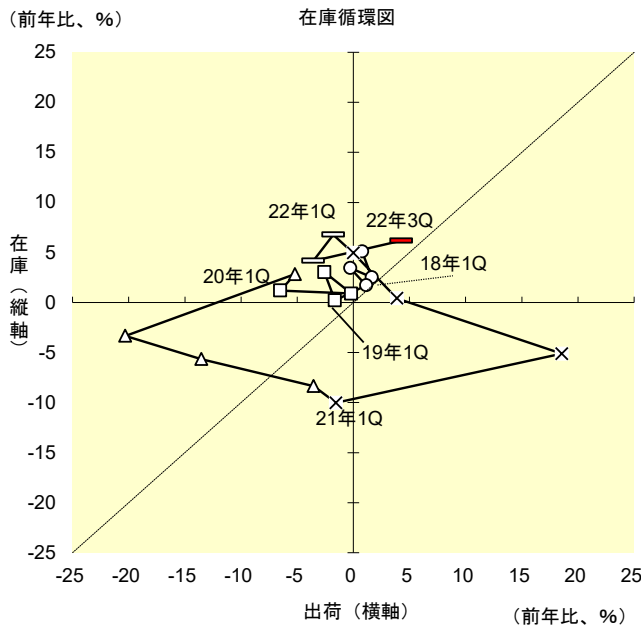


2. 生産 ～持ち直している

○9月の鉱工業生産は、前月比-1.6%と4ヶ月ぶりに減少した。特に自動車工業や無機・有機化学工業、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10月は前月比-0.4%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同-3.7%）と減少した後、11月は同+0.8%と増加する見通しである。半導体等の部品不足が続く中、海外経済減速の影響もあり、目先はやや弱めの動きとなる可能性がある。



○9月の鉱工業出荷は、自動車工業や石油・石炭製品工業等を中心に前月比-2.4%と4ヶ月ぶりに減少した。前年比では、自動車工業を中心に+9.5%と2ヶ月連続で増加した。在庫は、電気・情報通信機械工業や電子部品・デバイス工業等が増加し、前月比+3.0%と4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+6.2%と13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」

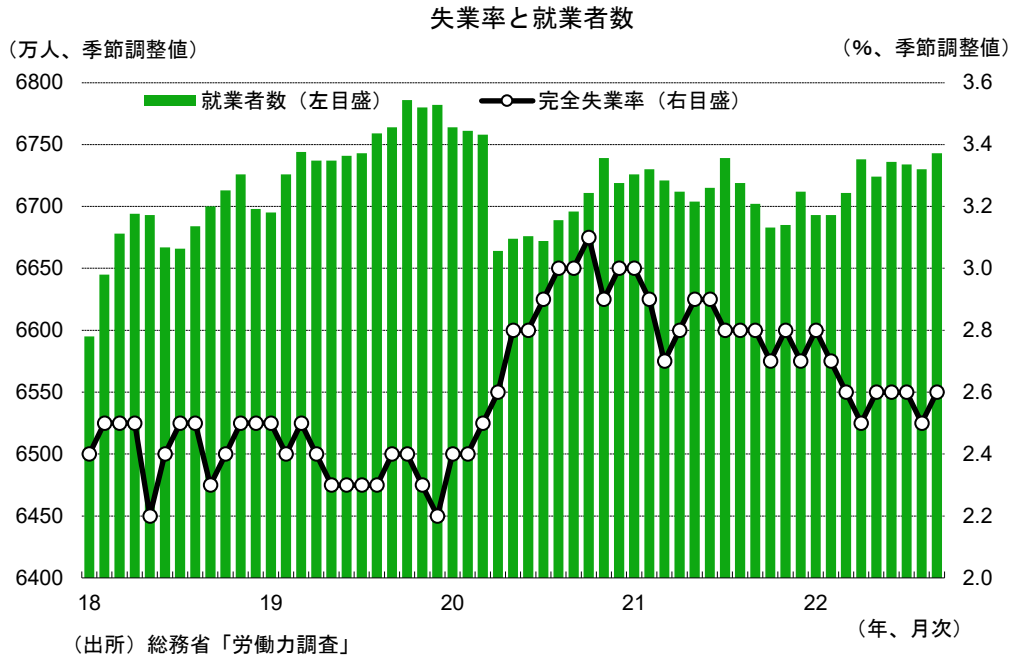
○8月の第3次産業活動指数は、前月比+0.7%と3ヶ月ぶりに上昇した。新型コロナの感染が拡大する中で宿泊業や飲食業、娯楽業が含まれる生活娯楽関連サービスが3ヶ月連続で低下したものの、医療・福祉や卸売業等が上昇し、全体を押し上げた。先行きの第3次産業活動指数は、新型コロナの感染拡大が徐々に落ち着く中、宿泊業や飲食業等を中心に持ち直しへ向かうとみられる。



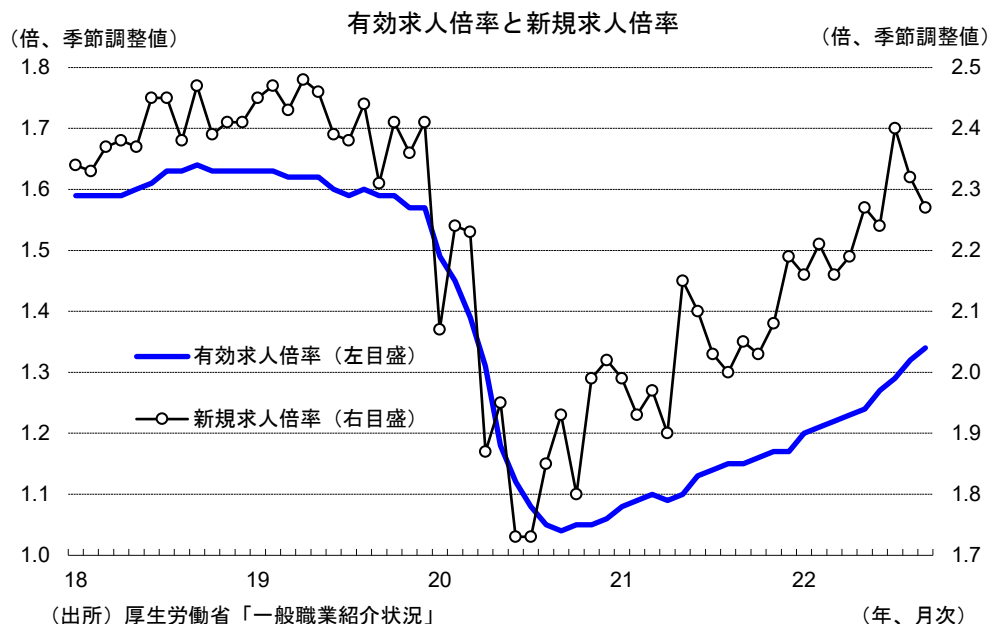
(出所) 経済産業省「第3次産業活動指数」

3. 雇用 ～緩やかに改善している

○9月は、新たに職探しをする人が増えて労働力人口（前月差+18万人）、就業者（同+13万人）が増加する中、完全失業者（同+5万人）も増加したため、完全失業率は2.6%に上昇した。もっとも、景気が緩やかに持ち直す中で、休業者数（前年同月比-16万人）は減少するなど、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、感染状況が落ち着く中、今後も雇用情勢は緩やかな改善が続こう。

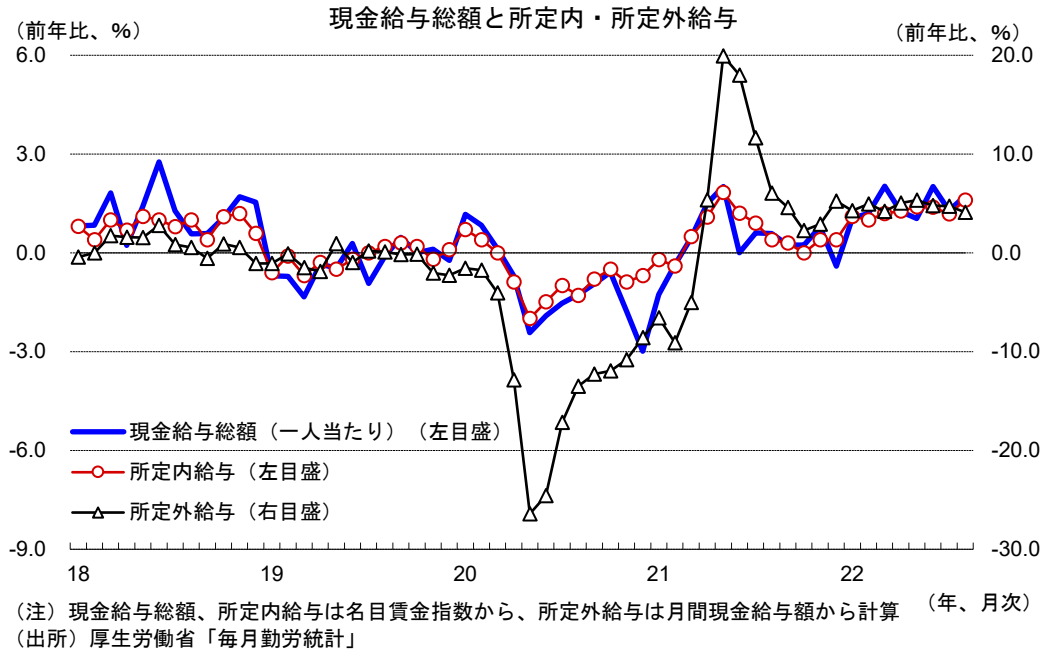


○9月の有効求人倍率は前月から0.02ポイント上昇の1.34倍と9ヶ月連続で上昇した。有効求人数（前月比+0.9%）が増加する中、有効求職者数（同-0.8%）は減少した。新規求人倍率は2.27倍と0.05ポイント低下した。新規求人数（同-0.3%）が減少した一方、新規求職申込件数（同+1.8%）は増加した。今後も経済活動の回復を背景に労働需給のタイト化が進み、有効求人倍率は上昇傾向が続こう。



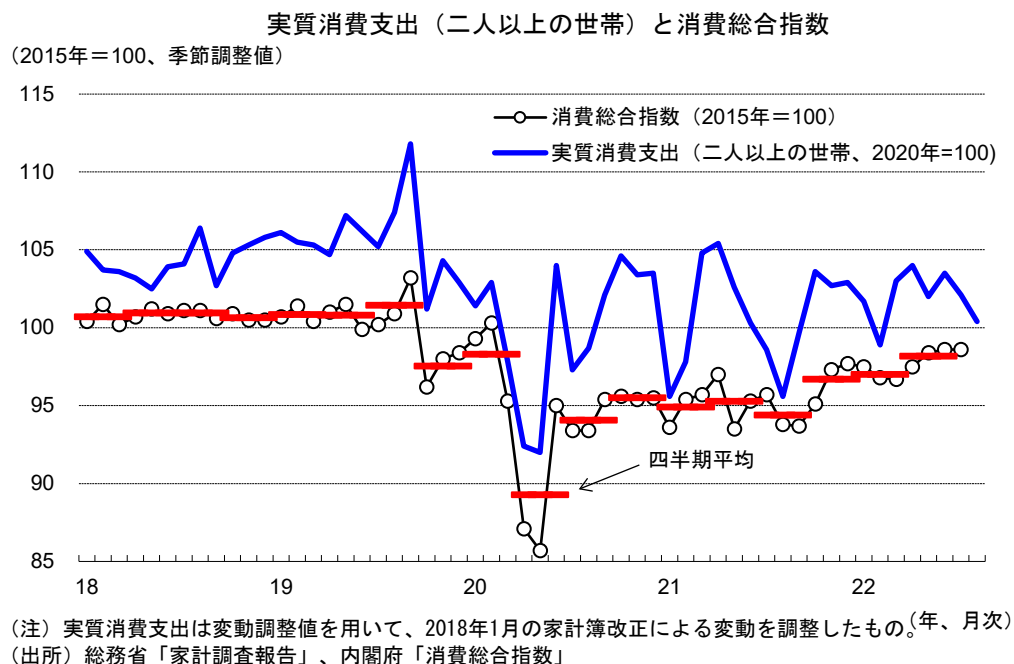
4. 賃金 ～緩やかに増加している

○8月の一人当たり現金給与総額は前年比+1.7%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+1.5%）の増加が続いたほか、所定外給与（同+4.1%）も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-1.7%と、4月以降前年割れが続いている。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、物価上昇が加速する中、実質ではマイナスが続こう。

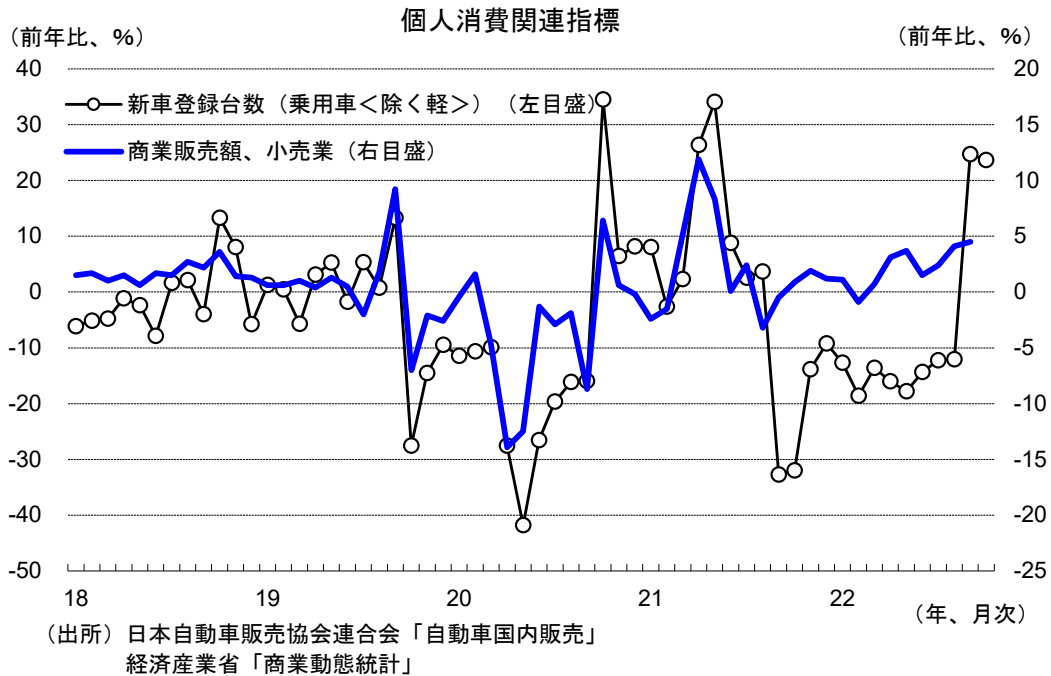


5. 個人消費 ～持ち直している

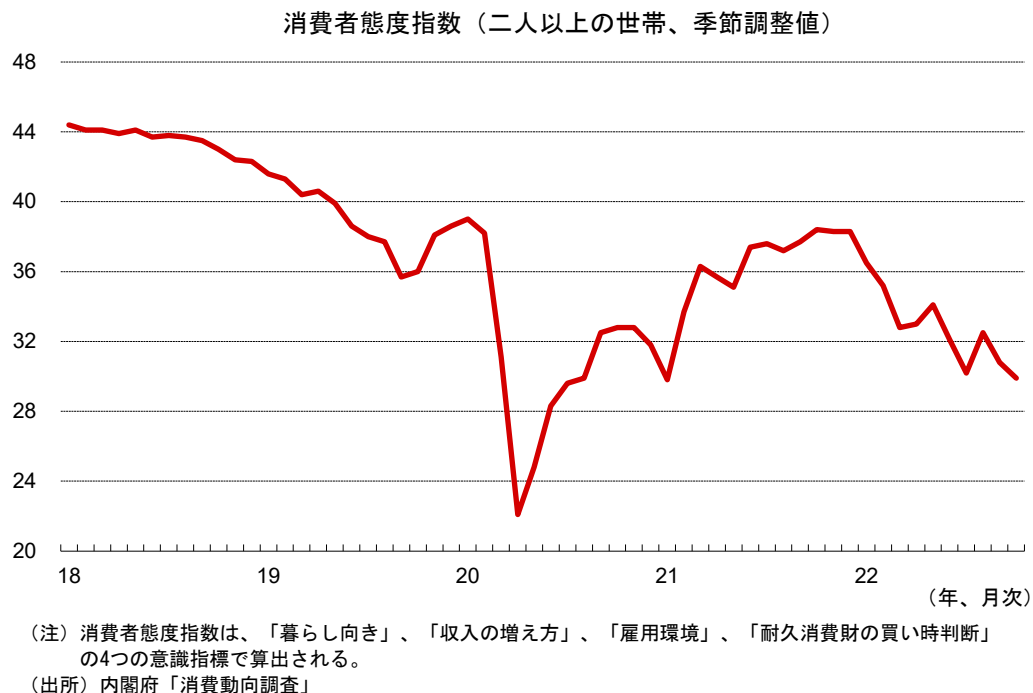
○7月の消費総合指数は前月と同水準だった。8月の二人以上の世帯の実質消費支出は、食料、住居、光熱・水道などが減少したため、前月比-1.7%と減少したものの、個人消費は基調としては持ち直している。物価上昇が個人消費に与える影響が懸念されるものの、感染拡大防止と経済活動の両立が図られる中、個人消費は当面、持ち直しが続くだろう。



○9月の商業販売額（小売業）は前年比+4.5%と7ヶ月連続で増加した。内訳をみると、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、自動車小売業、機械器具小売業などが増加した。季節調整値は前月比+1.1%と増加が続いた。なお、10月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+23.6%と増加が続いた。

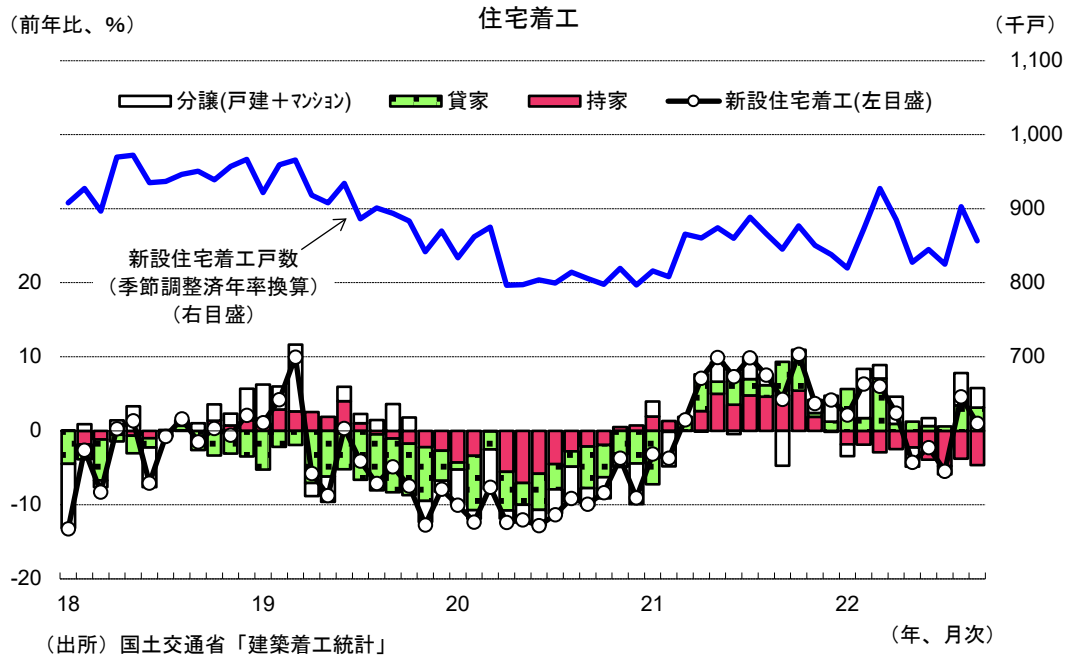


○10月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-0.9ポイントと低下が続いた。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のすべての意識指標が低下した。「耐久消費財の買い時判断」は過去最低を更新した。消費者マインドは弱い動きとなっており、今後も物価上昇を背景に低迷が続くだろう。



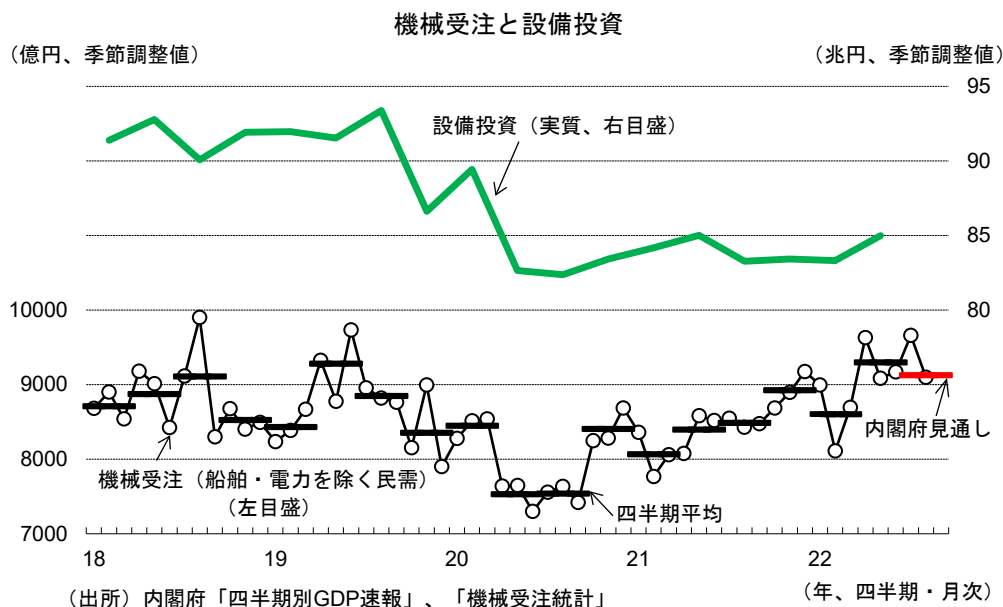
6. 住宅投資 ～横ばい

○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、9月の住宅着工は貸家や分譲住宅を中心に前年比+1.0%と2ヶ月連続で増加した。季節調整済年率換算値では85.7万戸（前月比-5.1%）と2ヶ月ぶりに減少した。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。



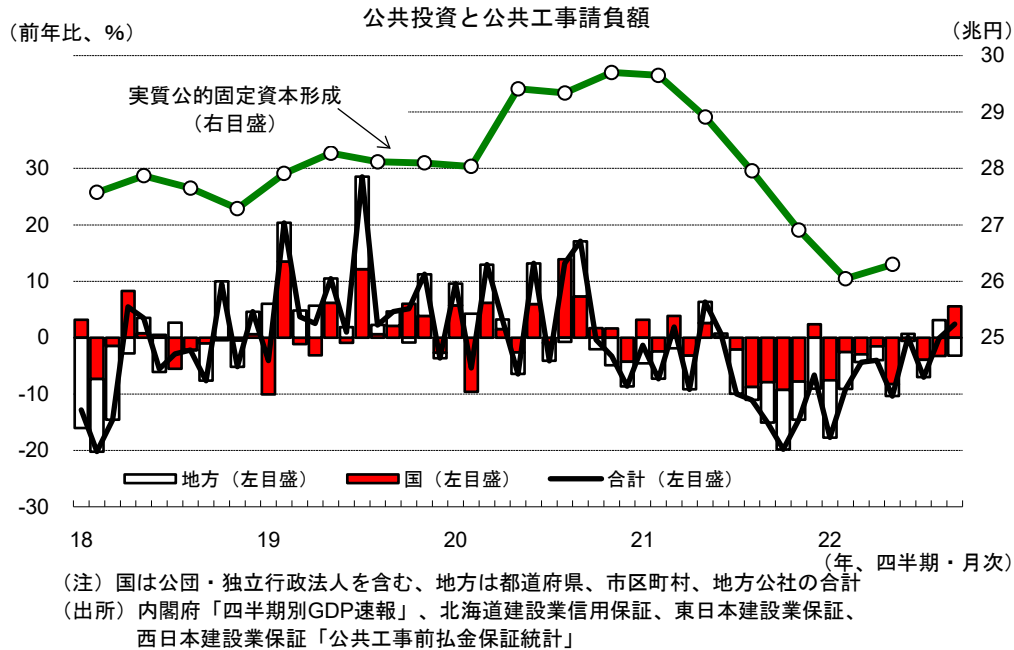
7. 設備投資 ～持ち直しの動きがみられる

○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、8月は前月比-5.8%と3ヶ月ぶりに減少した。業種別では、製造業は前月比+10.2%と2ヶ月ぶりに増加した一方、非製造業は同-21.4%と2ヶ月ぶりに減少した。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。



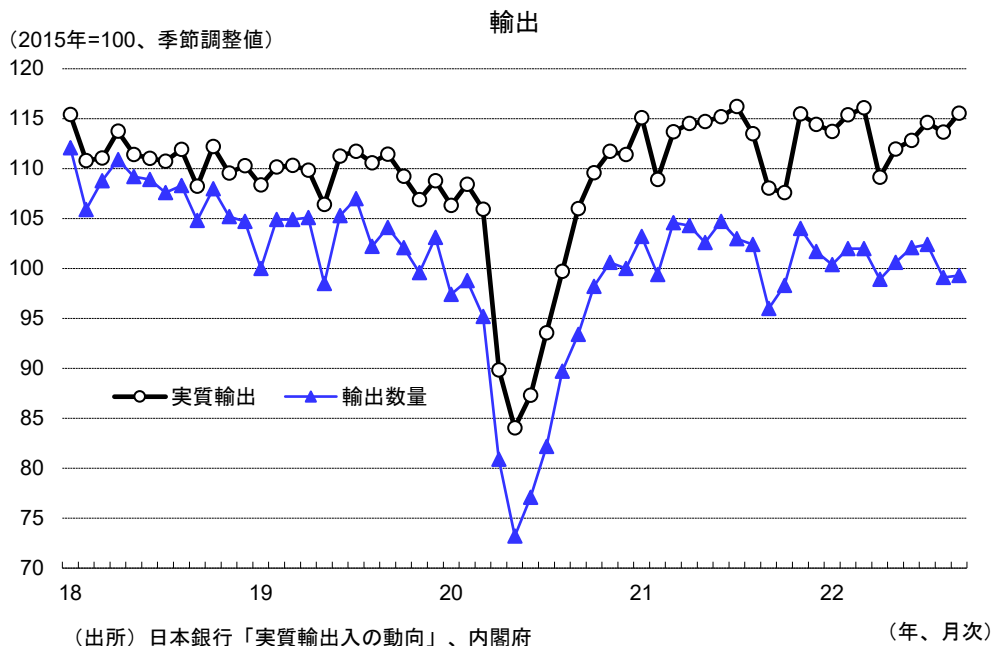
8. 公共投資 ～横ばい圏で推移している

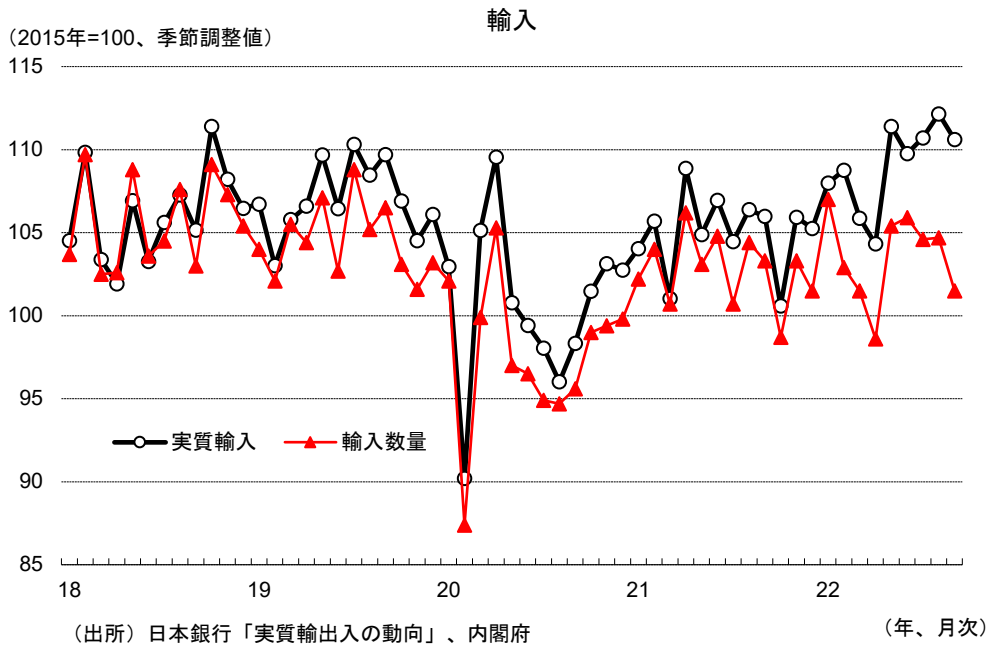
○4～6月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は、前期比+1.0%と6四半期ぶりに増加した。昨年11月にまとめられた経済対策に盛り込まれている公共工事が実施されており、増加に寄与したとみられる。9月の公共工事請負額は、国や都道府県は減少した一方、独立行政法人等が大幅に増加したことから前年比+2.4%と3ヶ月ぶりに増加した。公共投資は横ばい圏で推移しており、今後は緩やかに増加するだろう。



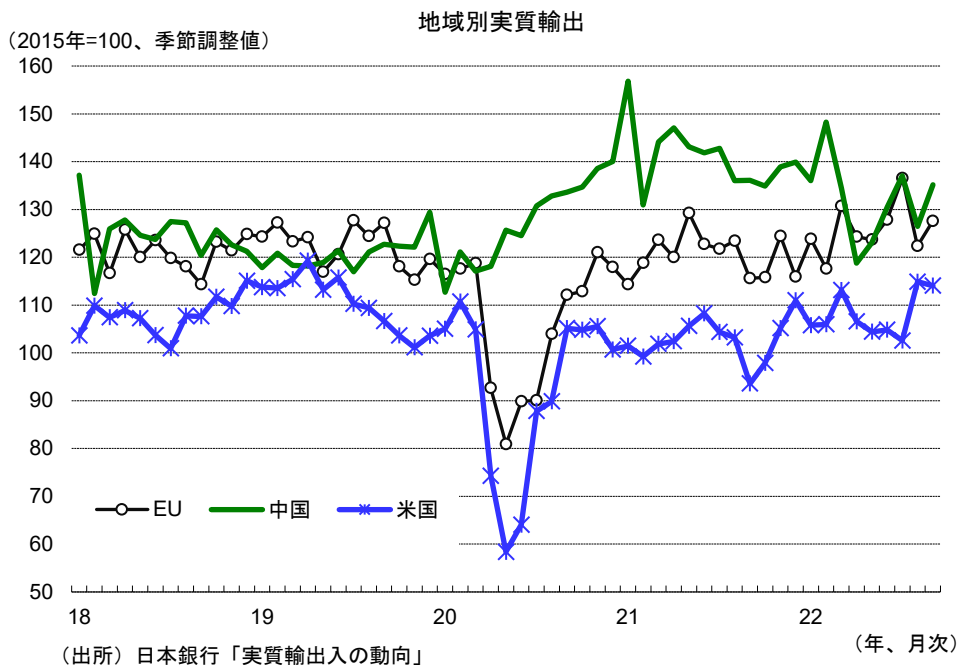
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は持ち直し、輸入は増加している

○9月の実質輸出は前月比+1.7%と持ち直している。堅調だった半導体など情報関連の弱さが目立つ一方、供給制約で落ち込んでいた自動車関連の反動増が全体を押し上げた。輸出は今後、海外経済の減速で持ち直しの動きが鈍る恐れがある。9月の実質輸入は前月比-1.4%と3ヶ月ぶりに減少したが、均してみると増加している。上海ロックダウンの影響が一巡し、中国などアジアからの輸入増加が大きい。輸入は当面増加傾向が続こう。

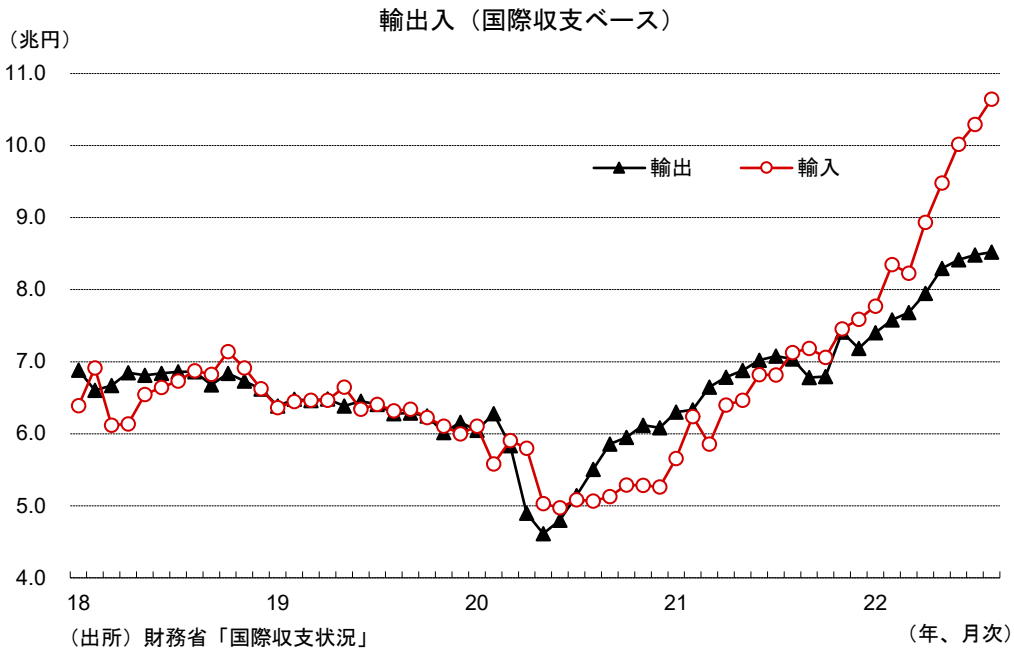
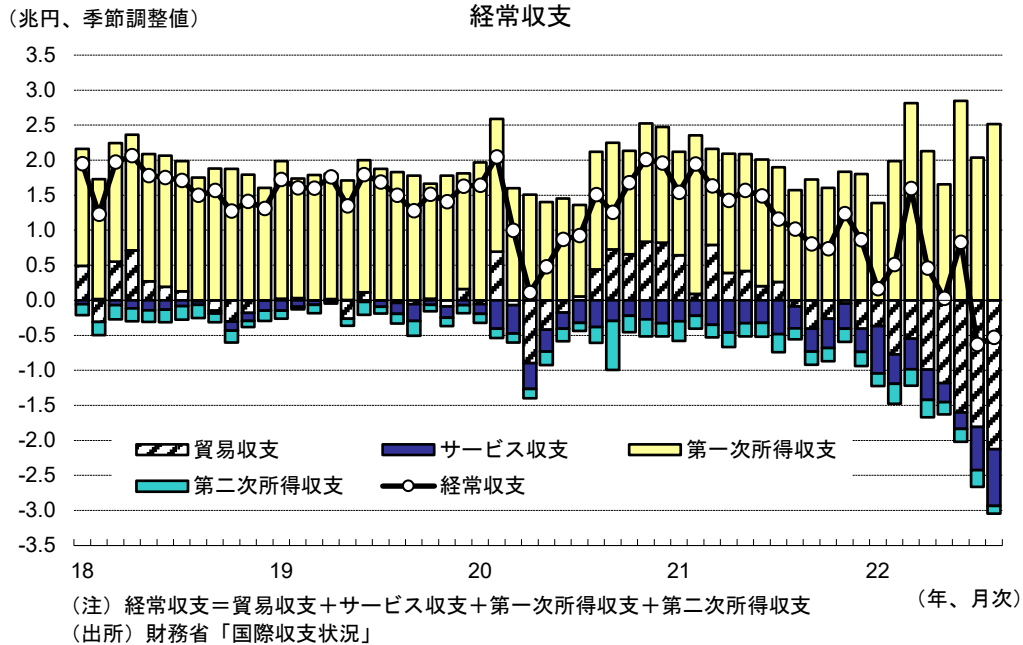




○9月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 -0.7% と減少したものの、均してみると持ち直している。EU向け、中国向けはそれぞれ同 $+4.3\%$ 、同 $+6.9\%$ と持ち直している。財別では、自動車関連は供給制約の緩和を背景に増加が続いたほか、資本財は堅調に推移している。一方、中間財は中国経済の減速などを背景に4ヶ月連続で減少したほか、情報関連は世界的な需要減少で、9月は増加したものの弱さがみられる。

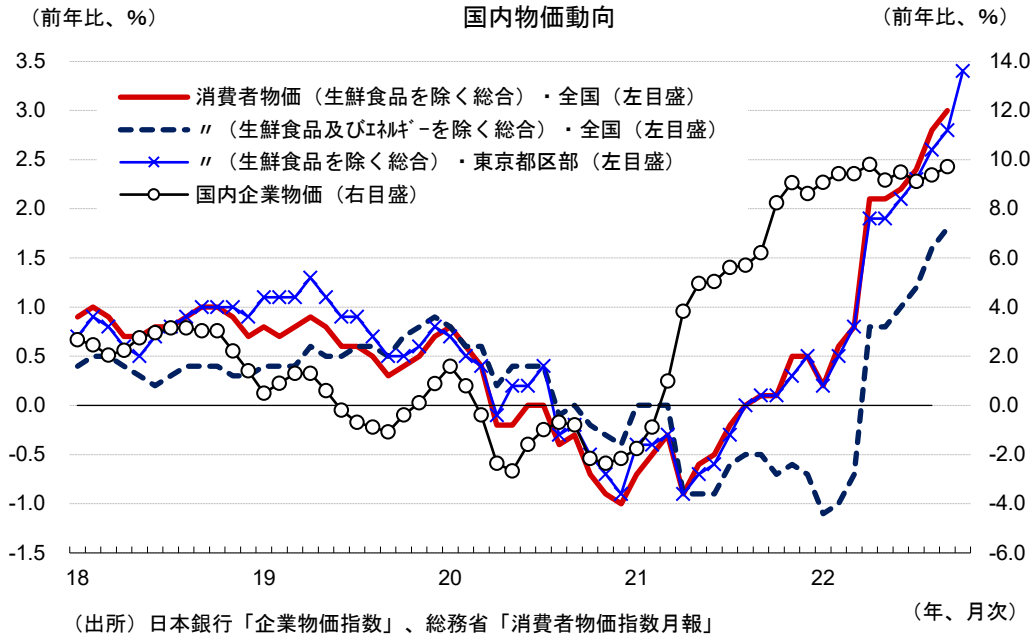


○8月の経常収支（季節調整値）は－5305億円と、赤字幅は縮小した。直接投資収益、証券投資収益とも受取の増加が大きく、第一次所得収支の黒字幅拡大が大きかった。一方、円安や原油価格高による輸入の増加が続き、貿易収支の赤字が拡大したほか、サービス収支も赤字が拡大し、経常収支の赤字縮小は小幅にとどまった。9月は、輸入が一時減少に転じ、貿易赤字の拡大に歯止めがかかるものの、経常収支は赤字が続く見込みである。



10. 物価 ～企業物価、消費者物価ともに上昇

○9月の国内企業物価は前年比+9.7%と19ヶ月連続で前年比プラスとなった。9月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+3.0%と13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+1.8%と6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3%を超える伸びが続こう。



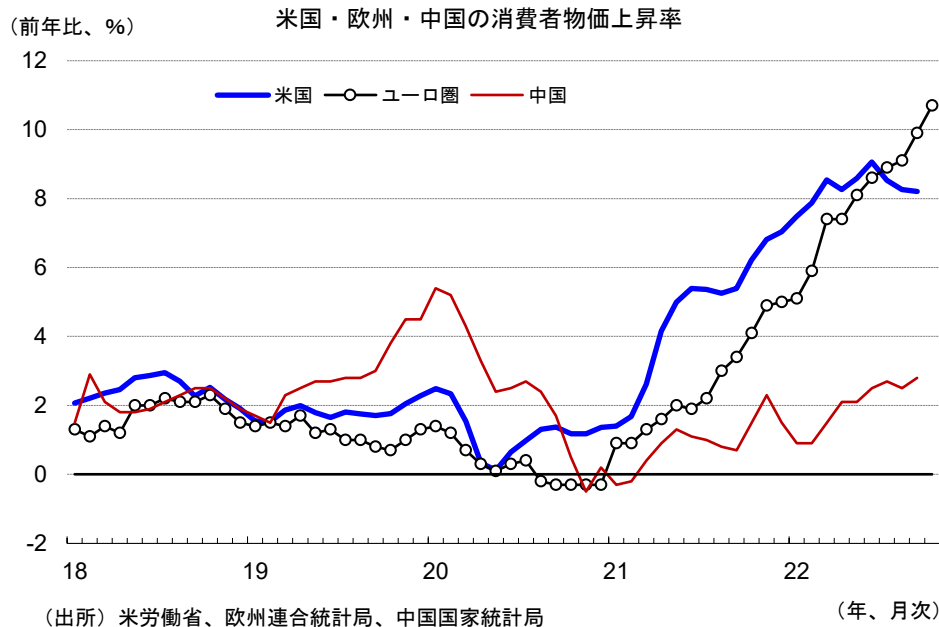
11. 世界景気 ～回復ペースは鈍化

○世界景気のリcoveryペースは鈍化している。7～9月期の実質GDP成長率は、米国は外需の押し上げにより前期比年率2.6%と3期ぶりにプラス成長となったが、内需は総じて弱かった。また、欧州も同0.7%に減速したほか、中国もゼロコロナ政策の影響などにより前年比3.9%の低成長にとどまった。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。



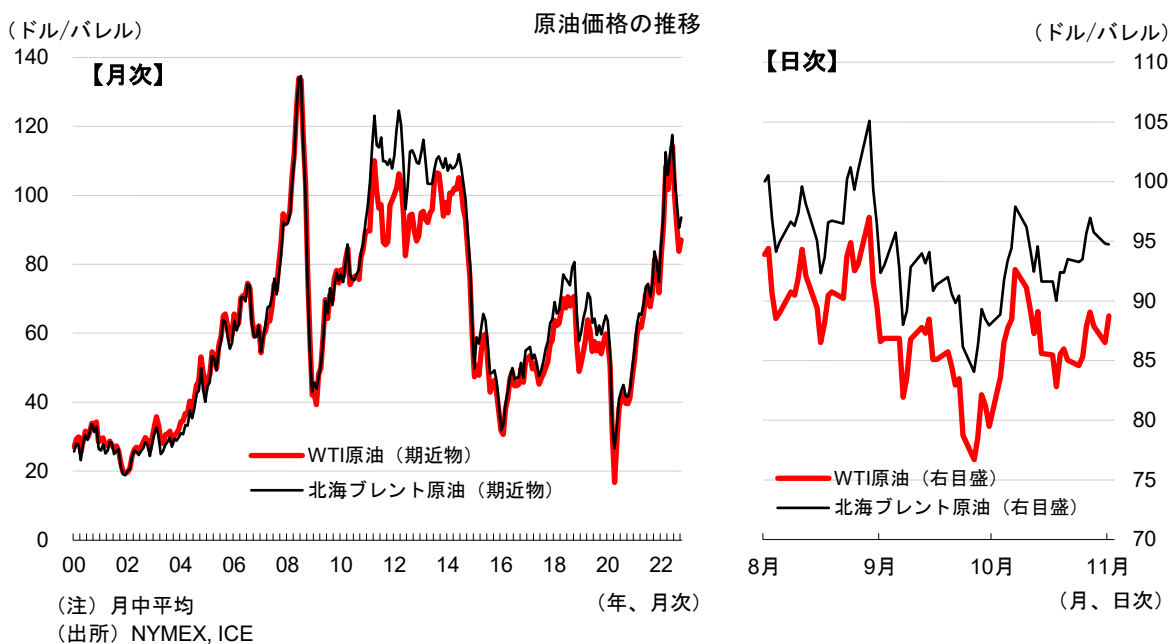
12. 世界の物価 ～物価上昇率は歴史的な高水準

○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9月に前年比+8.2%と依然高い上昇率が続いている。ユーロ圏は10月に同+10.7%と統計開始来の過去最高を6ヶ月連続で更新した。中国でも9月は同+2.8%と、食料品価格の上昇などによりおよそ2年半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。



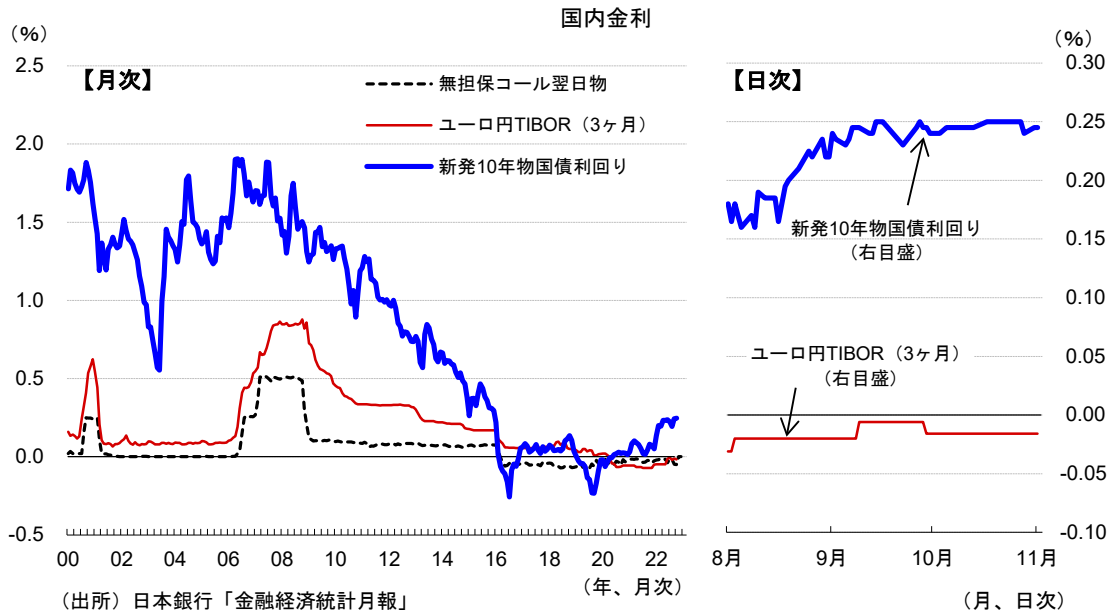
13. 原油 ～一進一退

○10月のブレント原油は一進一退だった。上旬は、石油輸出国機構(OPEC)と非OPEC産油国で構成する「OPECプラス」による日量200万バレルの大幅減産決定を受けて相場は上昇した。その後、中国のゼロコロナ政策継続を受けた需要減退や米国の戦略石油備蓄(SPR)の追加放出決定を受けて下落する場面もあった。供給制約への懸念が強まる一方で、主要国の利上げを受けた景気後退懸念もあり、原油相場は一進一退が見込まれる。



14. 国内金利 ~閑散取引の中、横ばい

○10月の長期金利（新発10年物国債利回り）は閑散取引の中、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。実勢を無視した低水準にあるとの見方から、多くの市場参加者が市場取引を見送り、日銀オペへの応札で対応する中、取引が極端に減少し、4日連続で取引不成立となるなどの異常事態に陥っている。世界的に金利上昇圧力がかかりやすいが、今後も指値オペにより横ばいが続こう。



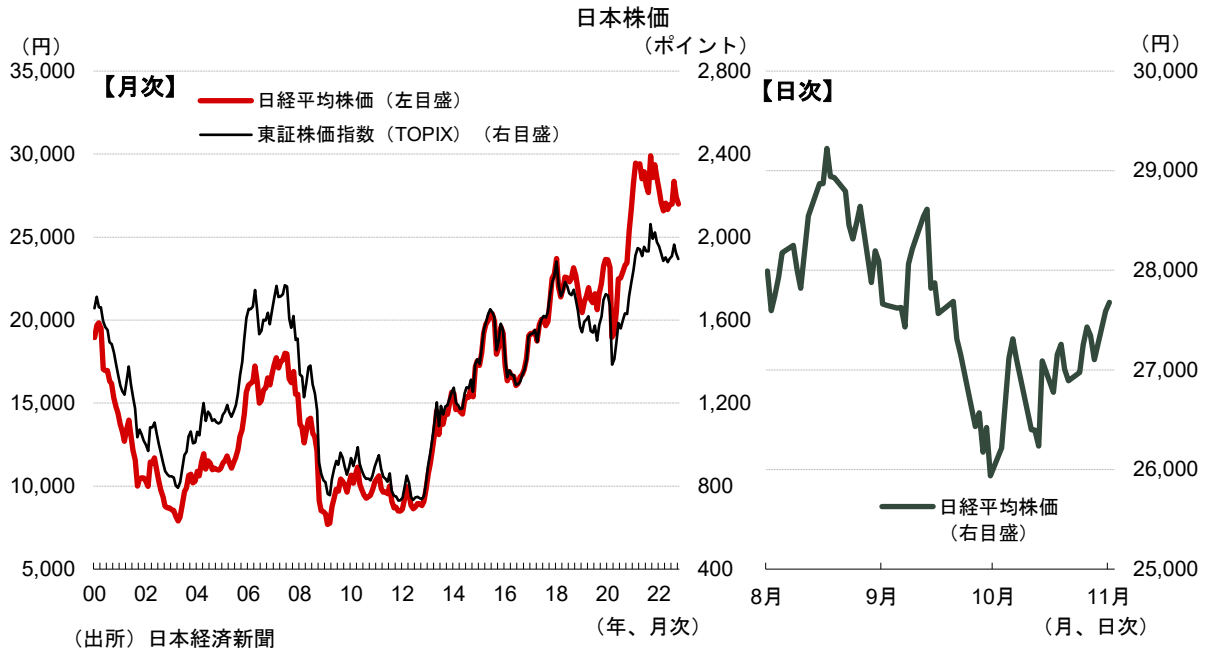
15. 米国金利 ~上昇後、小幅低下

○10月の米長期金利は上昇後、小幅低下した。引き締め長期化観測により月初より上昇後、予想を上回る9月CPI結果を受けて11月FOMC（米連邦公開市場委員会）で大幅利上げが実施されるとの観測が高まり、10年債利回りは20日に一時4.23%と約14年ぶりの水準まで上昇した。月末にかけてはウォールストリートジャーナル紙の引き締めペース緩和観測記事を受けやや低下した。物価上昇が続く中、引き続き金利上昇圧力がかかりやすい。



16. 国内株価 ～反発

○10月の日経平均株価は反発した。前月に下落した反動や英国の減税撤回による市場混乱の鎮静化などを受けて月初から上昇した。米国の金融引き締め加速の観測で反落する局面もあったが、14日には850円を上回る上昇となるなどリスクオンの動きが強まり、月末にかけては金融引き締めペースの緩和期待を受けた米株上昇につれ高くなって2万7,500円台まで反発した。当面、米株や米国金融政策を巡って荒っぽい展開が続こう。



17. 米国株価 ～上昇

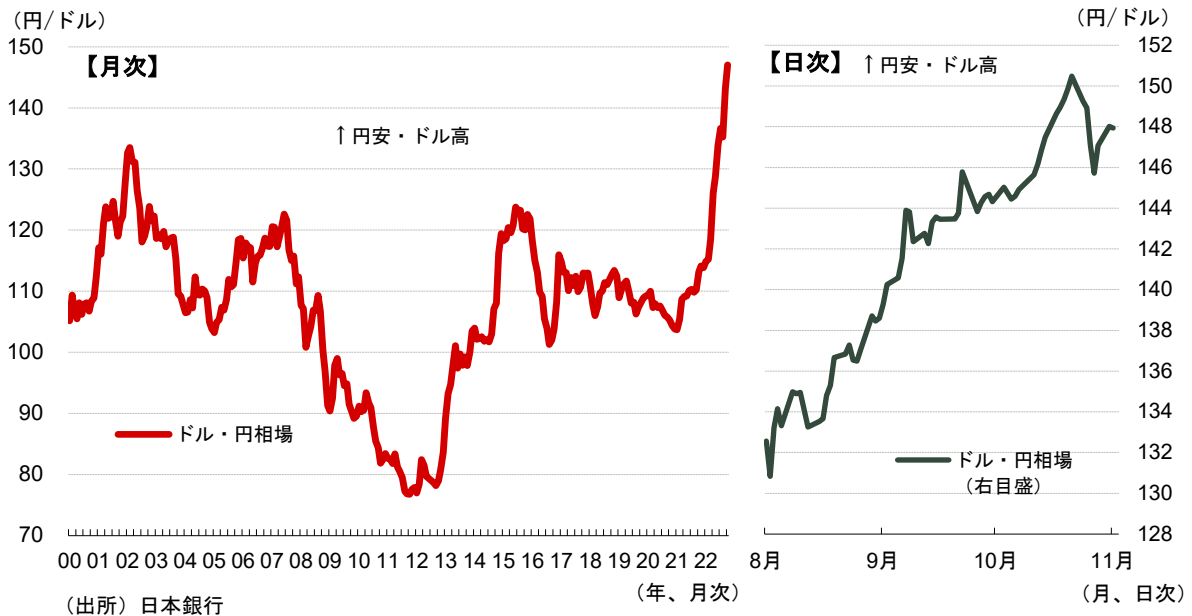
○10月の米国株価は上昇した。ダウ平均株価は、月初は金融引き締め加速への警戒感から低水準でもみ合ったが、米金利の上昇が一服したことから反発し、月末にかけてウォールストリートジャーナル紙の引き締めペース緩和観測記事を受けて上昇が続いた。月間での上昇率としては、1976年1月以来約47年ぶりの高さとなった。今後もインフレ懸念と金利上昇を巡って荒っぽい展開が続こう。



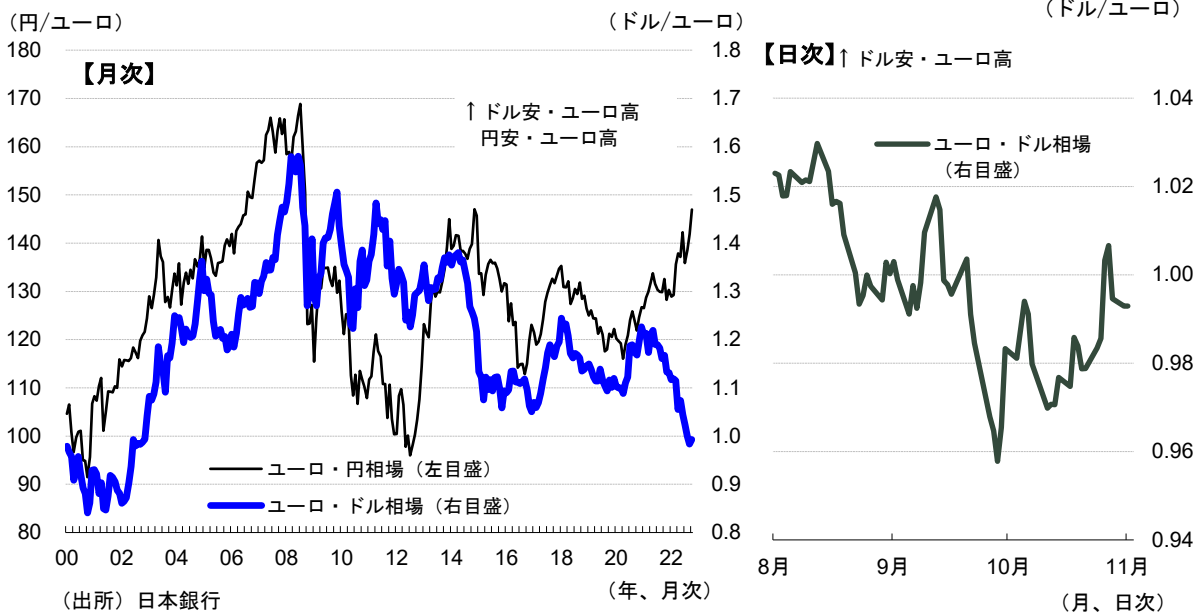
18. 為替 ～円は下落後、介入により反発

○10月の為替市場で、円は下落後、円買い介入により反発した。日米金利差拡大の思惑から月初より円安が進み、9月の介入水準を超えて下落。米国の9月CPI発表後の引き締め加速観測により、21日には米国市場で151.9円台まで下落したが、21日および24日に覆面介入が実施され、円は一時145円台まで反発した。しかし、両国の金利差拡大の状況に変わりはなく、月末には148円台まで下落した。当面、円が売られやすい状況が続こう。

為替相場（1）

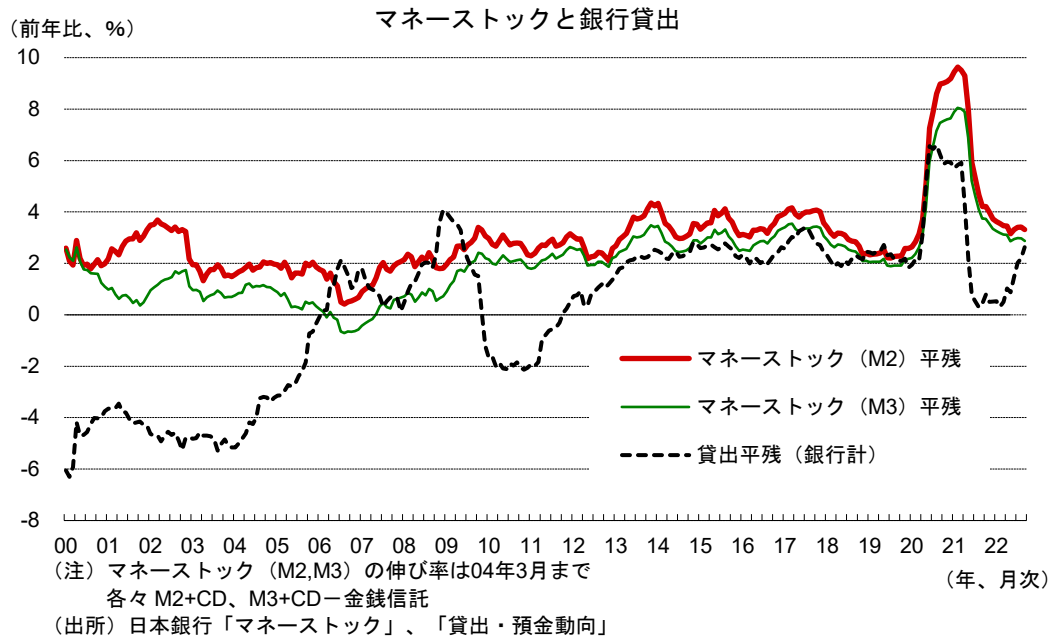


為替相場（2）



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、2022年4月に金利上昇阻止のために指値オペを常設化して国債の買入れを強化している。一方、新型コロナウイルス対応特別オペの縮小により、10月マネタリーベース（平均残高）は615.3兆円（前年差45.5兆円減）と2カ月連続で減少した。9月マネーストック（M2）は前年比+3.3%と増加し、8月銀行貸出残高は同+2.3%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。