

2023年1月10日

# 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】

物価上昇や海外経済の減速による下振れが懸念されているが、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、感染第8波の広がりが懸念される中でも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、設備投資は持ち直している。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。一方、足元の生産は、持ち直しが一服している。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ケ月前~	現況	~3ケ月後		3ケ月前~	現況	~3ケ月後
景気全般	7		7	輸出	7		$\rightarrow$
個人消費	7		7	輸入	7		$\rightarrow$
住宅投資	$\rightarrow$		$\rightarrow$	生産	$\rightarrow$		$\rightarrow$
設備投資	7		7	雇用	7		7
公共投資	7	7	7	賃金	7		7

(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、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、人手不足への対応、グローバルサプライチェーン停滞のリスク
- ~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	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	持ち直しが一服	持ち直しが一服	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	持ち直している	持ち直している	11
8.公共投資	緩やかに増加している	緩やかに増加している	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、輸入は増加が一服	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	物価上昇率は依然として高水準	16
13. 原油(*)	小幅上昇後、下落	下落後、やや持ち直し	16
14.国内金利	閑散取引の中、横ばい	日本銀行の金融政策修正で急上昇	17
15.米国金利	上昇後、低下	上昇	17
16.国内株価	上昇	もみ合い後、下落	18
17.米国株価	上昇	弱含み	18
18.為替	円は急上昇	円はもみ合い後、上昇	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」 → https://www.murc.jp/library/economyresearch/periodicals/commodity/
- 9. 11月の実質輸入は減少し、3ヶ月後方移動平均値も7ヶ月ぶりに減少に転じた。



# 【主要経済指標の推移】

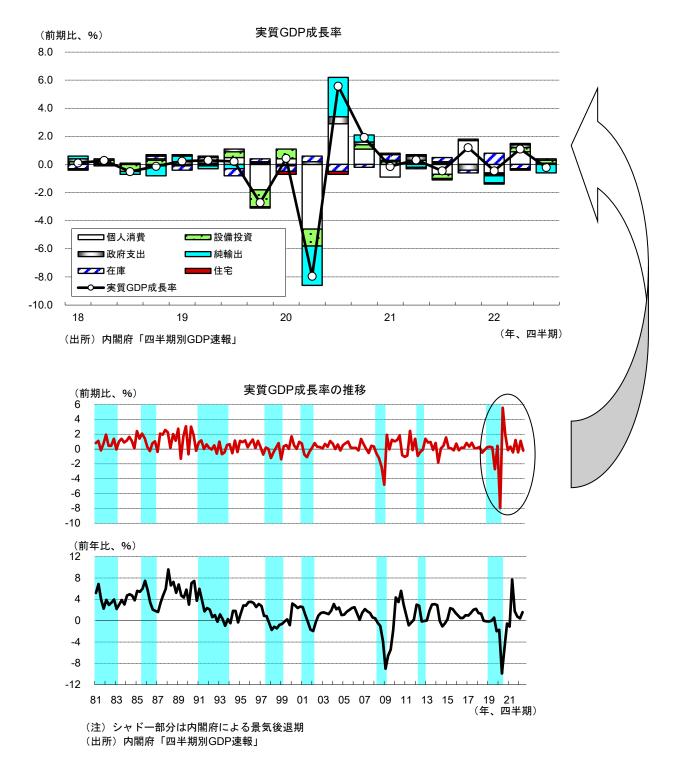
		Т	21	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22
	l	経済指標	21 10-12	1-3	22 4–6	22 7–9	10-12	22 7	22 8	22 9	22 10	11	12
Γ		実質GDP(前期比年率、%)	4. 9	-1. 8	4. 5	-0. 8	10 12	,	Ü	Ü	10		12
		短観業況判断DI(大企業製造業)	18	14	9	8	7	6	〈 23年3月	予想〉			
		(大企業非製造業)	9	9	13	14	19		〈 23年3月				
		(中小企業製造業)	-1	-4	-4	-4	-2		〈 23年3月				
	ļ	(中小企業非製造業)	-4	-6	-1	2	6		〈 23年3月				
	景気	法人企業統計経常利益(全産業、季節調整値、前期比)	15. 6	0. 8	5. 5	-5. 3		·	( 20   0)	11167			
	全般	(製造業、季節調整値、前期比)	12. 5	6. 7	3. 1	6. 9							
		(非製造業、季節調整値、前期比)	17. 6	-2. 9	7. 1	-13. 3							
		景気動向指数(CI、先行指数)(15年=100)	101. 8	100. 7	101. 2	99. 7		99. 3	101. 6	98. 2	98. 6		
		(CI、一致指数) (15年=100)	95. 3	96. 4	97. 4	100. 6		99. 8	101. 3	100. 8	99. 6		
		(DI、先行指数)	50. 0	39. 4	51. 5	45. 4		40. 9	63. 6	31. 8	30. 0		
	ļ	(DI、一致指数)	66. 7	43. 3	70. 0	56. 7		50. 0	70. 0	50. 0	33. 3		
		景気の現状判断DI(景気ウォッチャー調査、季節調整値)	56. 5	41. 1	52. 4	45. 9		43. 8	45. 5	48. 4	49. 9	48. 1	
	ļ	景気の先行き判断DI(景気ウォッチャー調査、季節調整値)	53. 4	45. 7	50. 1	47. 1		42. 8	49. 4	49. 2	46. 4	45. 1	
ı		鉱工業生産(季節調整済、前期比・前月比)	0. 2	0. 8	-2. 7	5. 9		0. 8	3. 4	-1. 7	-3. 2	-0. 1	
	ļ	 鉱工業出荷(季節調整済、前期比・前月比)	0. 2	0. 5	-1. 0	4. 1		1. 2	2. 8	-2. 5	-1. 7	-0. 5	
	生産	  鉱工業在庫(季節調整済、前期比・前月比)	2. 0	1. 0	-1. 3	4. 2		0. 6	0. 7	2. 9	-0. 5	0. 3	
	ļ	第3次産業活動指数(季節調整済、前期比・前月比)	1. 5	-1. 0	2. 4	0. 0		-0. 5	0. 7	-0. 2	0. 2	•	
ŀ		失業率(季節調整値、%)	2. 7	2. 7	2. 6	2. 6		2. 6	2. 5	2. 6	2. 6	2. 5	
	雇用	就業者数(季節調整値、万人)	6693	6699	6733	6736		6734	6730	6743	6736	6713	
	准用		6004	6013	6057	6051		6041	6046	6066	6058	6033	
	所得	新規求人倍率(季節調整値、倍)	2. 10	2. 18	2. 23	2. 33		2. 40	2. 32	2. 27	2. 33	2. 42	
		有効求人倍率(季節調整値、倍)	1. 17	1. 21	1. 25	1. 32		1. 29	1. 32	1. 34	1. 35	1. 35	
ŀ		現金給与総額	0. 2	1. 4	1. 4	1. 8		1. 3	1. 7	2. 2	1. 4	0. 5	
		実質消費支出(二人以上の世帯/農林漁家含む)	-0. 7	1. 9	0. 4	3. 6		3. 4	5. 1	2. 3	1. 2	-1. 2	
		(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	0. 4	1. 3	-0. 4	3. 4		1. 7	5. 9	2. 6	0. 7	-3. 1	
	ļ	消費総合指数 (2015年=100、季節調整値、前期比・前月比)	2. 4	0. 3	1. 2	0. 3		-0. 4	0. 0	0. 9			
	個人	新車登録台数(含む軽)	-19. 1	-17. 4	-14. 4	2. 1	10. 7	-6. 9	-11. 2	26. 4	28. 3	5. 6	1. 5
	消費	新車登録台数(除く軽)	-18. 5	-14. 8	-15. 9	-1. 0	5. 5	-12. 2	-12. 1	24. 7	23. 6	2. 2	-5. 5
		商業販売額・小売業	1. 3	0. 3	2. 8	3. 7		2. 4	4. 1	4. 8	4. 4	2. 6	
		百貨店販売高・全国	6. 5	5. 9	12. 6	20. 4		9. 6	26. 1	20. 2	11. 4	4. 5	
	ļ	消費者態度指数	38. 3	34. 8	33. 1	31. 2	29. 6	30. 2	32. 5	30. 8	29. 9	28. 6	30. 3
Ī	住宅	新設住宅着工戸数(季節調整済年率、千戸)	858	873	853	862		825	903	858	871	838	
	投資	(前年比、%)	6. 1	4. 8	-1.4	0. 1		-5. 4	4. 6	1. 1	-1.8	-1.4	
ſ	設備	機械受注(民需/除船電、季節調整済、前月比)	5. 1	-3. 6	8. 1	-1. 6		5. 3	-5. 8	-4. 6	5. 4		
	投資	(同前年比)	6. 4	6. 1	10. 8	7. 9		12. 8	9. 7	2. 9	0. 4		
ſ	公共投資	公共工事請負額	-15. 0	-8. 5	-4. 4	-1. 8		-7. 0	-0. 1	2. 4	-1. 9	-7. 6	
ſ	1	通関輸出(金額ベース、円建て)	15. 7	14. 5	15. 9	23. 2		19. 0	22. 0	28. 9	25. 3	20. 0	
		実質輸出(季節調整済、前期比・前月比)	-0. 1	2. 3	-3. 3	3. 0		1. 5	-0. 7	1. 6	1.4	-0. 0	
	外需	通関輸入(金額ベース、円建て)	37. 6	34. 6	40. 8	47. 6		47. 3	49. 8	45. 8	53. 7	30. 3	
	71元	実質輸入(季節調整済、前期比・前月比)	-1. 5	3. 3	0. 8	2. 6		1. 0	1. 5	-1. 5	4. 9	-3. 6	
	l	経常収支(季節調整値、百億円)	474. 6	417. 7	322. 1	78. 2		0. 6	10. 5	67. 1	-60. 9		
		貿易収支 (季節調整値、百億円)	-71. 6	-168. 8	-377. 5	-584. 9		-180. 9	-212. 5	-191. 6	-222. 0		
勿	価	企業物価指数 (国内)	8. 6	9. 3	9. 8	9. 3		9. 3	9. 6	10. 3	9. 4	9. 3	
		消費者物価指数(除く生鮮)	0. 4	0. 6	2. 2	2. 7		2. 4	2. 8	3. 0	3. 6	3. 7	
È	融	マネーストック(M2、平残)	4. 0	3. 5	3. 3	3. 4		3. 4	3. 4	3. 3	3. 1	3. 1	
<u></u>												2. 7	
12	1	(M3、平残)	3. 5	3. 2	3. 0	2. 9		3. 0	3. 0	2. 8	2. 6		
Νī		(M3、平残) 貸出平残(銀行計)	3. 5 0. 6	3. 2 0. 4	3. 0 1. 1	2. 9		3. 0 2. 0	3. 0 2. 2	2. 8	3. 0	3. 0	
	<b>景デ</b> ータ						82. 6					3. 0 84. 4	76. 5
市場	景データ 中平均)	貸出平残(銀行計)	0. 6	0. 4	1. 1	2. 3	82. 6 -0. 061	2. 0	2. 2	2. 6	3. 0		
市場		貸出平残(銀行計) 原油価格(WTI期近物、ドル/バレル)	0. 6 77. 2	0. 4 94. 3	1. 1 108. 4	2. 3 91. 6		2. 0 99. 4	2. 2 91. 5	2. 6 83. 8	3. 0 87. 0	84. 4	-0. 06
市場		貸出平残(銀行計) 原油価格(WTI期近物、ドル/バレル) 無担保コール翌日物(%)	0. 6 77. 2 -0. 031	0. 4 94. 3 -0. 015	1. 1 108. 4 -0. 022	2. 3 91. 6 -0. 026	-0. 061	2. 0 99. 4 -0. 012	2. 2 91. 5 -0. 018	2. 6 83. 8 -0. 049	3. 0 87. 0 -0. 050	84. 4 -0. 067	-0. 06
市場		貸出平残(銀行計) 原油価格(WTI期近物、ドル/バレル) 無担保コール翌日物(%) ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%)	0. 6 77. 2 -0. 031 -0. 065 0. 07	0. 4 94. 3 -0. 015 -0. 049 0. 18	1. 1 108. 4 -0. 022 -0. 037 0. 23	2. 3 91. 6 -0. 026 -0. 013 0. 22	-0. 061 -0. 014 0. 28	2. 0 99. 4 -0. 012 -0. 005 0. 22	2. 2 91. 5 -0. 018 -0. 021 0. 19	2. 6 83. 8 -0. 049 -0. 011 0. 24	3. 0 87. 0 -0. 050 -0. 016 0. 25	84. 4 -0. 067 -0. 016 0. 24	-0. 06 -0. 01 0. 34
市場		貸出平残(銀行計) 原油価格(WTI期近物、ドル/バレル) 無担保コール翌日物(%) ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%) 新発10年物国債利回り(%) FFレート(%)	0. 6 77. 2 -0. 031 -0. 065 0. 07 0. 08	0. 4 94. 3 -0. 015 -0. 049 0. 18 0. 12	1. 1 108. 4 -0. 022 -0. 037 0. 23 0. 76	2. 3 91. 6 -0. 026 -0. 013 0. 22 2. 19	-0. 061 -0. 014 0. 28 3. 64	2. 0 99. 4 -0. 012 -0. 005 0. 22 1. 65	2. 2 91. 5 -0. 018 -0. 021 0. 19 2. 33	2. 6 83. 8 -0. 049 -0. 011 0. 24 2. 58	3. 0 87. 0 -0. 050 -0. 016 0. 25 3. 08	84. 4 -0. 067 -0. 016 0. 24 3. 75	-0. 06 -0. 01 0. 34 4. 09
市場		貸出平残(銀行計) 原油価格(WTI期近物、ドル/バレル) 無担保コール翌日物(%) ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%) 新発10年物国債利回り(%) FFレート(%) 米国債10年物利回り(%)	0. 6 77. 2 -0. 031 -0. 065 0. 07 0. 08 1. 54	0. 4 94. 3 -0. 015 -0. 049 0. 18 0. 12 1. 94	1. 1 108. 4 -0. 022 -0. 037 0. 23 0. 76 2. 93	2. 3 91. 6 -0. 026 -0. 013 0. 22 2. 19 3. 11	-0. 061 -0. 014 0. 28 3. 64 3. 83	2. 0 99. 4 -0. 012 -0. 005 0. 22 1. 65 2. 90	2. 2 91. 5 -0. 018 -0. 021 0. 19 2. 33 2. 90	2. 6 83. 8 -0. 049 -0. 011 0. 24 2. 58 3. 52	3. 0 87. 0 -0. 050 -0. 016 0. 25 3. 08 3. 98	84. 4 -0. 067 -0. 016 0. 24 3. 75 3. 89	-0. 06 -0. 01 0. 34 4. 09 3. 62
市場		貸出平残(銀行計) 原油価格(WTI期近物、ドル/バレル) 無担保コール翌日物(%) ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%) 新発10年物国債利回り(%) FFレート(%) 米国債10年物利回り(%) 日経平均株価(円)	0. 6 77. 2 -0. 031 -0. 065 0. 07 0. 08 1. 54 28824	0. 4 94. 3 -0. 015 -0. 049 0. 18 0. 12 1. 94 27185	1. 1 108. 4 -0. 022 -0. 037 0. 23 0. 76 2. 93 26885	2. 3 91. 6 -0. 026 -0. 013 0. 22 2. 19 3. 11 27586	-0. 061 -0. 014 0. 28 3. 64 3. 83 27367	2. 0 99. 4 -0. 012 -0. 005 0. 22 1. 65 2. 90 26987	2. 2 91. 5 -0. 018 -0. 021 0. 19 2. 33 2. 90 28352	2. 6 83. 8 -0. 049 -0. 011 0. 24 2. 58 3. 52 27419	3. 0 87. 0 -0. 050 -0. 016 0. 25 3. 08 3. 98 26983	84. 4 -0. 067 -0. 016 0. 24 3. 75 3. 89 27903	-0. 06 -0. 01 0. 34 4. 09 3. 62 27215
市場		貸出平残(銀行計) 原油価格(WTI期近物、ドル/バレル) 無担保コール翌日物(%) ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%) 新発10年物国債利回り(%) FFレート(%) 米国債10年物利回り(%) 日経平均株価(円) 東証株価指数(TOPIX)(ポイント)	0. 6 77. 2 -0. 031 -0. 065 0. 07 0. 08 1. 54 28824 1997	0. 4 94. 3 -0. 015 -0. 049 0. 18 0. 12 1. 94 27185 1919	1. 1 108. 4 -0. 022 -0. 037 0. 23 0. 76 2. 93 26885 1892	2. 3 91. 6 -0. 026 -0. 013 0. 22 2. 19 3. 11 27586 1932	-0. 061 -0. 014 0. 28 3. 64 3. 83 27367 1932	2. 0 99. 4 -0. 012 -0. 005 0. 22 1. 65 2. 90 26987 1908	2. 2 91. 5 -0. 018 -0. 021 0. 19 2. 33 2. 90 28352 1964	2. 6 83. 8 -0. 049 -0. 011 0. 24 2. 58 3. 52 27419 1922	3. 0 87. 0 -0. 050 -0. 016 0. 25 3. 08 3. 98 26983 1895	84. 4 -0. 067 -0. 016 0. 24 3. 75 3. 89 27903 1968	-0. 06 -0. 01 0. 34 4. 09 3. 62 27215 1935
市場		貸出平残(銀行計) 原油価格(WTI期近物、ドル/バレル) 無担保コール翌日物(%) ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%) 新発10年物国債利回り(%) FFレート(%) 米国債10年物利回り(%) 日経平均株価(円) 東証株価指数(TOPIX)(ポイント) ダウ工業株価指数(月末値、ドル)	0. 6 77. 2 -0. 031 -0. 065 0. 07 0. 08 1. 54 28824 1997 35547	0. 4 94. 3 -0. 015 -0. 049 0. 18 0. 12 1. 94 27185 1919 34568	1. 1 108. 4 -0. 022 -0. 037 0. 23 0. 76 2. 93 26885 1892 32248	2. 3 91. 6 -0. 026 -0. 013 0. 22 2. 19 3. 11 27586 1932 31027	-0. 061 -0. 014 0. 28 3. 64 3. 83 27367 1932 33490	2. 0 99. 4 -0. 012 -0. 005 0. 22 1. 65 2. 90 26987 1908 32845	2. 2 91. 5 -0. 018 -0. 021 0. 19 2. 33 2. 90 28352 1964 31510	2. 6 83. 8 -0. 049 -0. 011 0. 24 2. 58 3. 52 27419 1922 28726	3. 0 87. 0 -0. 050 -0. 016 0. 25 3. 08 3. 98 26983 1895 32733	84. 4 -0. 067 -0. 016 0. 24 3. 75 3. 89 27903 1968 34590	-0. 06 -0. 01 0. 34 4. 09 3. 62 27215 1935 33147
市場		貸出平残(銀行計) 原油価格(WTI期近物、ドル/バレル) 無担保コール翌日物(%) ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%) 新発10年物国債利回り(%) FFレート(%) 米国債10年物利回り(%) 日経平均株価(円) 東証株価指数(TOPIX)(ポイント) ダウエ業株価指数(月末値、ドル) ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	0. 6 77. 2 -0. 031 -0. 065 0. 07 0. 08 1. 54 28824 1997 35547 15560	0. 4 94. 3 -0. 015 -0. 049 0. 18 0. 12 1. 94 27185 1919 34568 14071	1. 1 108. 4 -0. 022 -0. 037 0. 23 0. 76 2. 93 26885 1892 32248 11815	2. 3 91. 6 -0. 026 -0. 013 0. 22 2. 19 3. 11 27586 1932 31027 11594	-0. 061 -0. 014 0. 28 3. 64 3. 83 27367 1932 33490 10974	2. 0 99. 4 -0. 012 -0. 005 0. 22 1. 65 2. 90 26987 1908 32845 12391	2. 2 91. 5 -0. 018 -0. 021 0. 19 2. 33 2. 90 28352 1964 31510 11816	2. 6 83. 8 -0. 049 -0. 011 0. 24 2. 58 3. 52 27419 1922 28726 10576	3. 0 87. 0 -0. 050 -0. 016 0. 25 3. 08 3. 98 26983 1895 32733 10988	84. 4 -0. 067 -0. 016 0. 24 3. 75 3. 89 27903 1968 34590 11468	-0. 06 -0. 01 0. 34 4. 09 3. 62 27215 1935 33147
市場		貸出平残(銀行計) 原油価格(WTI期近物、ドル/バレル) 無担保コール翌日物(%) ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%) 新発10年物国債利回り(%) FFレート(%) 米国債10年物利回り(%) 日経平均株価(円) 東証株価指数(TOPIX)(ポイント) ダウエ業株価指数(月末値、ドル) ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100) 円相場(東京市場中心相場、円/ドル)	0. 6 77. 2 -0. 031 -0. 065 0. 07 0. 08 1. 54 28824 1997 35547 15560 113. 7	0. 4 94. 3 -0. 015 -0. 049 0. 18 0. 12 1. 94 27185 1919 34568 14071 116. 2	1. 1 108. 4 -0. 022 -0. 037 0. 23 0. 76 2. 93 26885 1892 32248 11815 129. 6	2. 3 91. 6 -0. 026 -0. 013 0. 22 2. 19 3. 11 27586 1932 31027 11594 138. 3	-0.061 -0.014 0.28 3.64 3.83 27367 1932 33490 10974 141.5	2. 0 99. 4 -0. 012 -0. 005 0. 22 1. 65 2. 90 26987 1908 32845 12391 136. 6	2. 2 91. 5 -0. 018 -0. 021 0. 19 2. 33 2. 90 28352 1964 31510 11816	2. 6 83. 8 -0. 049 -0. 011 0. 24 2. 58 3. 52 27419 1922 28726 10576 143. 1	3. 0 87. 0 -0. 050 -0. 016 0. 25 3. 08 3. 98 26983 1895 32733 10988 147. 0	84. 4 -0. 067 -0. 016 0. 24 3. 75 3. 89 27903 1968 34590 11468 142. 4	-0. 060 -0. 010 0. 34 4. 09 3. 62 27215 1935 33147 10466 134. 9
市場		貸出平残(銀行計) 原油価格(WTI期近物、ドル/バレル) 無担保コール翌日物(%) ユーロ円TIBOR(3ヶ月)(%) 新発10年物国債利回り(%) FFレート(%) 米国債10年物利回り(%) 日経平均株価(円) 東証株価指数(TOPIX)(ポイント) ダウエ業株価指数(月末値、ドル) ナスダック株価指数(月末値、1971/2/5=100)	0. 6 77. 2 -0. 031 -0. 065 0. 07 0. 08 1. 54 28824 1997 35547 15560	0. 4 94. 3 -0. 015 -0. 049 0. 18 0. 12 1. 94 27185 1919 34568 14071	1. 1 108. 4 -0. 022 -0. 037 0. 23 0. 76 2. 93 26885 1892 32248 11815	2. 3 91. 6 -0. 026 -0. 013 0. 22 2. 19 3. 11 27586 1932 31027 11594	-0. 061 -0. 014 0. 28 3. 64 3. 83 27367 1932 33490 10974	2. 0 99. 4 -0. 012 -0. 005 0. 22 1. 65 2. 90 26987 1908 32845 12391	2. 2 91. 5 -0. 018 -0. 021 0. 19 2. 33 2. 90 28352 1964 31510 11816	2. 6 83. 8 -0. 049 -0. 011 0. 24 2. 58 3. 52 27419 1922 28726 10576	3. 0 87. 0 -0. 050 -0. 016 0. 25 3. 08 3. 98 26983 1895 32733 10988	84. 4 -0. 067 -0. 016 0. 24 3. 75 3. 89 27903 1968 34590 11468	-0. 06 -0. 01 0. 34 4. 09 3. 62 27215 1935 33147 10466

<sup>(</sup>注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%



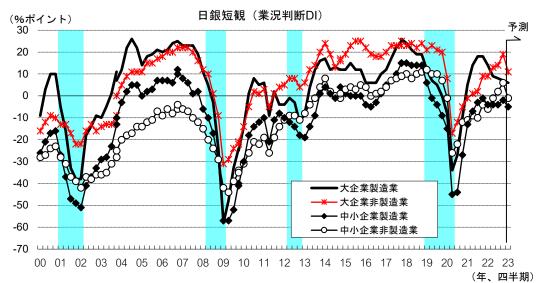
## 1. 景気全般 ~緩やかに持ち直している

○2022 年 7~9 月期の実質 GDP 成長率 (2 次速報) は前期比-0.2% (年率換算-0.8%) と 2 四半期ぶりのマイナス成長に陥った。ただし、一時的要因による輸入の大幅増で外需が全体を大きく下押ししたことによるもので、内需はプラスを維持するなど、景気は緩やかに持ち直している。10~12 月期はプラス成長に復帰する見込みだが、物価上昇圧力の高まり、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。



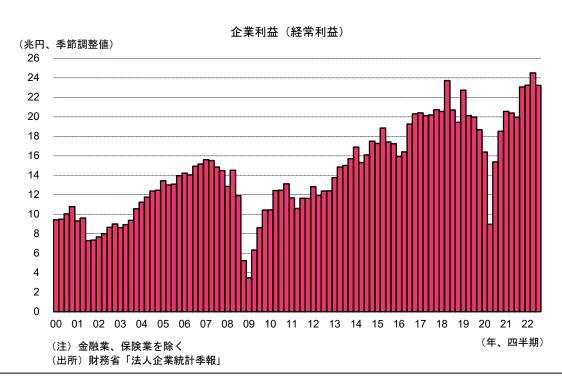


○12月調査の日銀短観における大企業業況判断DIは、製造業では4四半期連続で悪化した一方、非製造業では3 四半期連続で改善した。製造業では世界経済の減速を背景に悪化が続いたが、非製造業ではコロナ禍の景気へ の下押し圧力が弱まる中、全国旅行支援等の政策効果もあり、改善が続いた。先行きは、世界経済の減速や物 価上昇を受けた需要減への懸念が強く、製造業、非製造業ともに悪化が見込まれている。



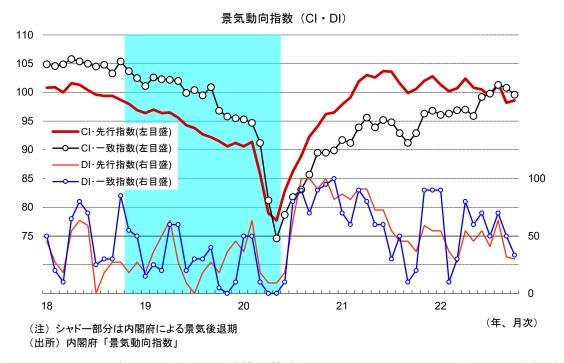
- (注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期
- (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、 調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある
- (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

〇7~9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+0.8%と増加したものの、コストが増加する中で非製造業を中心に利益率が悪化したため、同-5.3%と減少した(業種別では、製造業は前期比+6.9%、非製造業は同-13.3%)。先行きについては、円安が輸出企業の業績を押し上げる一方、輸入コストの増加が引き続き重しとなることから、企業利益は悪化が続く可能性がある。

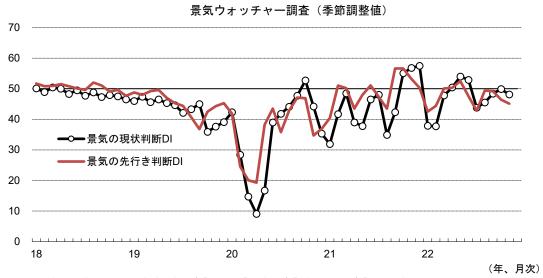




〇10月のCI一致指数は前月差-1.2ポイントと2ヶ月連続で低下した。発表済み9系列のうち6系列がマイナスに寄与した。8月まで回復を牽引してきた自動車を中心に生産・出荷関連指標が悪化したほか、小売関連指標にも弱さがみられた。11月のCI一致指数は、投資財出荷指数などのマイナス寄与が大きく、3ヶ月連続の低下が見込まれる。基調判断は「改善」が続くものの、12月に「足踏み」へと下方修正される可能性がある。



○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、48.1と4ヶ月ぶりに低下した(前月差-1.8ポイント)。企業動向関連、雇用関連は改善した一方、家計動向関連の悪化が大きかった。新型コロナ感染拡大と物価上昇を背景に飲食関連で景況感の悪化が顕著だった。先行き判断DIは、足元で感染の拡大が続いていることが不安視され、家計動向関連を中心に3ヶ月連続で悪化した。



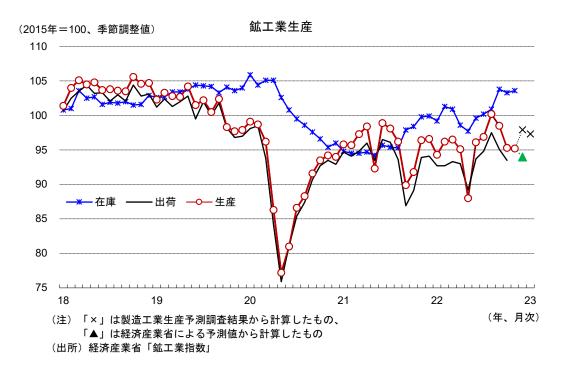
(注)景気の現状判断DIは、家計動向関連業種、企業動向関連業種、雇用関連業種の景気ウォッチャーによる景気判断から算出される。50を上回ると「景気が良くなっている」、50を下回ると「景気が悪くなっている」という判断が優勢であることを示す。

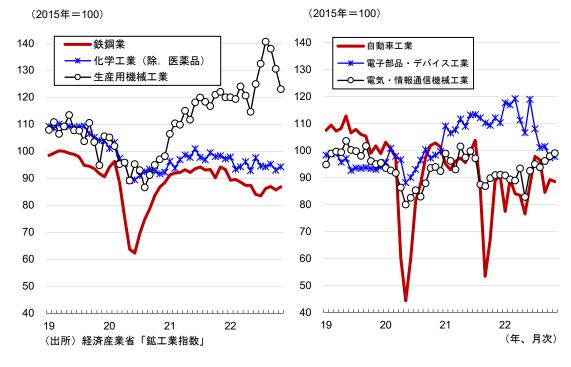
(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」

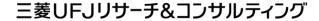


## 2. 生産 ~持ち直しが一服

○11 月の鉱工業生産は、前月比-0.1%とわずかながら 3 ヶ月連続で減少し、持ち直しが一服している。特に汎用・業務用機械工業や生産用機械工業といった資本財関連の減少幅が大きかった。製造工業生産予測調査では12 月は前月比+2.8%(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-0.6%)と持ち直す見通しだが、自動車の生産制約解消が遅れているうえ、海外経済減速もあり、予測調査より下振れるリスクがある。

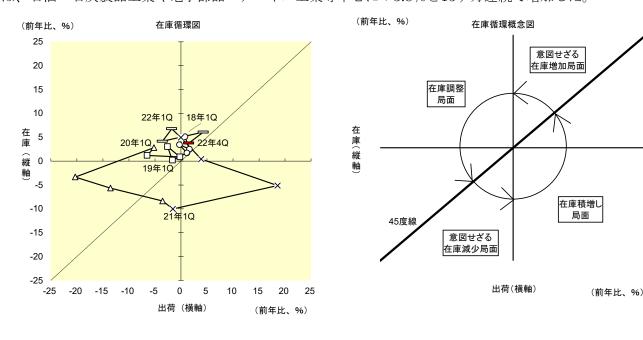








○11月の鉱工業出荷は、自動車工業で増加したものの、汎用・業務用機械工業や生産用機械工業等を中心に前月比-0.5%と3ヶ月連続で減少し、前年比では-0.9%と4ヶ月ぶりにマイナスに転じた。在庫は、石油・石炭製品工業や電子部品・デバイス工業等を中心に前月比+0.3%と2ヶ月ぶりにプラスに転じた。前年比では、石油・石炭製品工業や電子部品・デバイス工業等中心に+3.8%と15ヶ月連続で増加した。



(注) 22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、前月比+0.2%と2ヶ月ぶりに上昇した。電気・ガス・熱供給・水道業等は低下した ものの、新型コロナの感染拡大が落ち着きを見せ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2ヶ月連続で上昇し、全体を押し上げた。目先は全国旅行支援による押し上げもあり、第3次産業活動指 数は宿泊業や飲食業等を中心に持ち直すとみられる。



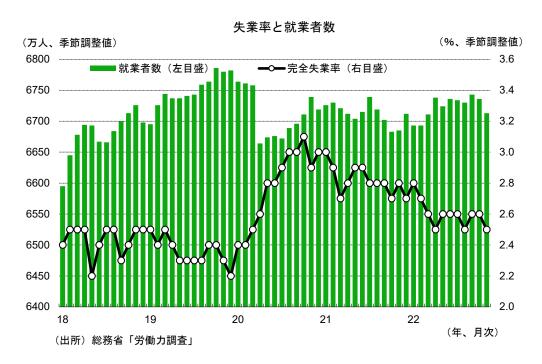
(出所) 経済産業省「第3次産業活動指数」

(年、月次)

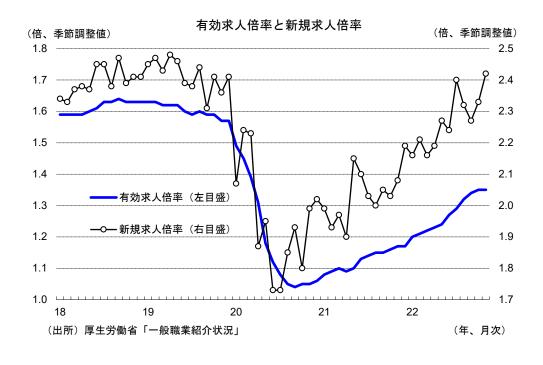


## 3. 雇用 ~緩やかに改善している

○11月は、労働力人口(前月差-27万人)、就業者(同-23万人)とも減少する中、完全失業者(同-5万人)も減少し、完全失業率は2.5%と低下した。景気の緩やかな持ち直しに加え、10月から全国旅行支援が実施され、宿泊業などサービス業中心に労働需要が高まったこともあり、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、感染拡大の経済活動への影響も限られており、今後も雇用情勢は緩やかな改善が続こう。



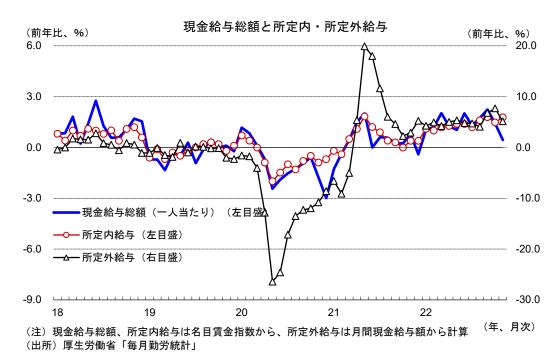
○11月の有効求人倍率は1.35倍と前月と同水準となった。有効求人数(前月比-1.3%)、有効求職者数(同-1.5%)とも同程度減少した。新規求人倍率は2.42倍と2ヶ月連続で上昇した。新規求人数(同+3.0%)が増加した一方、新規求職申込件数(同-1.1%)は減少した。今後も経済活動の回復により労働需給のタイト化が進み、有効求人倍率は上昇傾向が続こう。





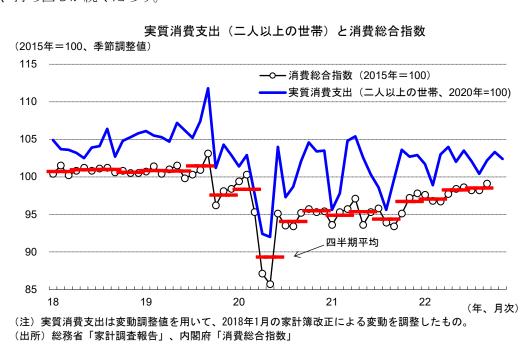
## 4. 賃金 ~緩やかに増加している

○11月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.5%と11ヶ月連続でプラスとなった。伸びはやや低めだが、特別 給与の落ち込みによるもので、所定内給与(前年比+1.5%)の増加は堅調であり、緩やかな増加基調に変化は ない。もっとも、実質では同−3.8%と8年半ぶりの落ち込み幅となった。今後も、一部企業の賃上げに前向き な姿勢や最低賃金引上げを背景に名目で緩やかに増加する一方、物価上昇によって実質ではマイナスが続こう。



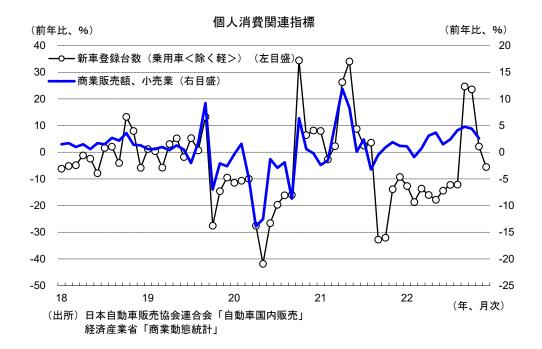
#### 5. 個人消費 ~持ち直している

○9月の消費総合指数は前月比+1.0%と上昇した。11月の二人以上世帯の実質消費支出は、食料、被服及び履物を中心に前月比-0.9%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。





○11月の商業販売額(小売業)は前年比+2.6%と9ヶ月連続で増加した。内訳をみると、百貨店が含まれる各種商品小売業、飲食料品小売業、自動車小売業、医薬品・化粧品小売業などが増加した。他方、燃料小売業は1年9ヶ月ぶりに減少した。季節調整値は前月比−1.1%と5ヶ月ぶりに減少した。なお、12月の新車登録台数(乗用車、除く軽自動車)は前年比−5.5%と4ヶ月ぶりに減少した。



○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+1.7ポイントと4ヶ月ぶりに上昇した。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4ヶ月ぶりに上昇した。消費者マインドは基調としては悪化しており、今後も物価上昇を背景に低迷が続くだろう。



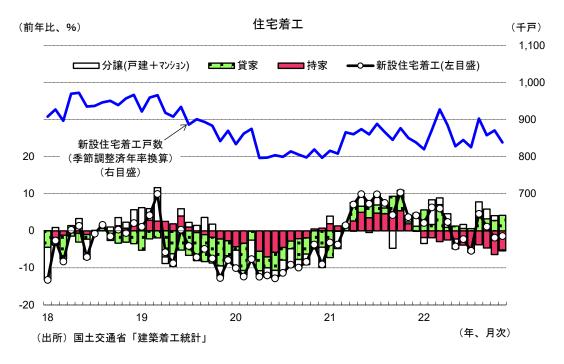
(注)消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。

(出所)内閣府「消費動向調査」



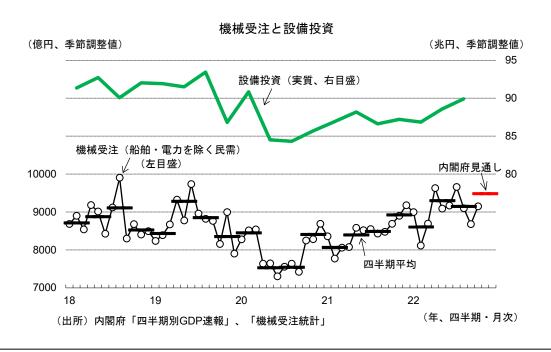
## 6. 住宅投資 ~横ばい

〇7~9 月期の住宅投資(実質 GDP ベース、2 次速報)は前期比-0.5%と 5 四半期連続で減少した。また、11 月の住宅着工は持家を中心に前年比-1.4%と 2 ヶ月連続で減少した。季節調整済年率換算値では 83.8 万戸(前月比-3.7%)に落ち込んだ。均してみれば住宅着工は横ばい圏での動きにとどまっており、建設コストの増加が重しとなる中、目先は横ばいが続くと予想される。



#### 7. 設備投資 ~持ち直している

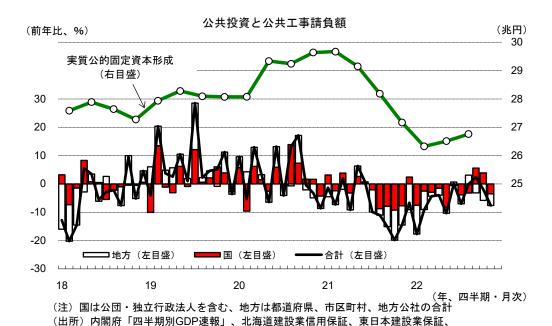
〇7~9月期の設備投資(実質GDPベース、2次速報)は前期比+1.5%と2四半期連続で増加した。設備投資に先行する機械受注(船舶・電力を除く民需)は、10月は前月比+5.4%と3ヶ月ぶりに増加した。業種別では、製造業は前月比-6.4%と2ヶ月連続で減少した一方、非製造業は同+14.0%と2ヶ月連続で増加した。生産制約の影響は残るものの、企業の設備投資意欲は底堅く、設備投資は持ち直しが続こう。





## 8. 公共投資 ~緩やかに増加している

○7~9月期の公共投資(実質GDPベース、2次速報)は前期比+0.9%と2四半期連続で増加した。2021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増加に寄与したとみられる。11月の公共工事請負額は、国、独立行政法人等、都道府県などで減少したことから前年比−7.6%と減少幅が拡大したものの、均してみると減少幅は縮小傾向にある。公共投資は当面、緩やかな増加が続くだろう。



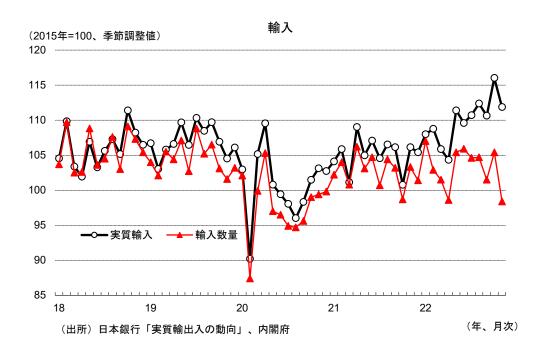
## 9. 輸出入・国際収支 ~輸出は持ち直し、輸入は増加が一服

西日本建設業保証「公共工事前払金保証統計」

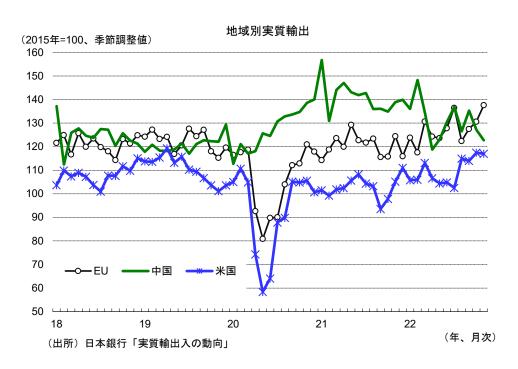
○11月の実質輸出は前月比-0.0%とわずかに減少したが、均してみると持ち直している。資本財の増加に加え、 自動車関連は均してみると回復が続いている。ただし、世界経済の減速を背景に輸出は今後、持ち直しの動き が鈍化する懸念がある。11月の実質輸入は前月比-3.6%と前月の大幅増の反動で減少し、増加が一服した。対 EUで増加傾向が続いているが、対米国、対アジアはすでに減少に転じ、輸入は先行き弱い動きが予想される。





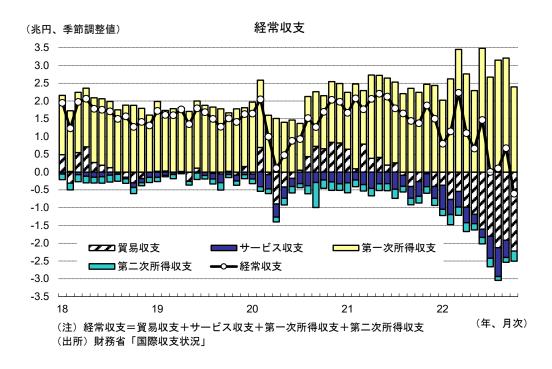


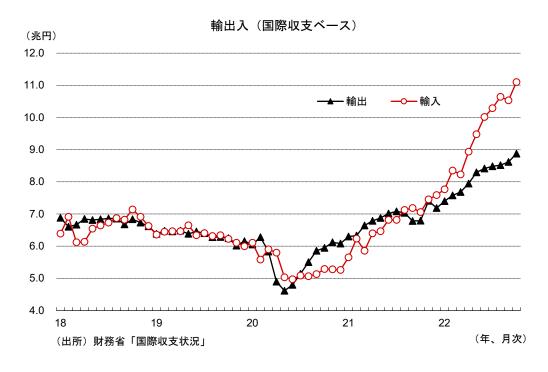
○11月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比-0.4%と減少したが、均してみると増加している、EU 向けは同+5.4%と増加した。中国向けは同-3.5%と持ち直しが一服した。ここのところ、中国を含むアジア 向け輸出にやや弱さがみられる。財別では、中間財、自動車関連、資本財は増加した一方、情報関連は減少した。均してみると、資本財の増加と自動車関連の回復が輸出全体を押し上げている。





○10月の経常収支(季節調整値)は−6093億円と、2014年以来、8年7ヶ月ぶりに赤字に転じた。直接投資収益の受取減少、証券投資収益の支払増加による第一次所得収支の黒字縮小が大きかった。また、輸入の増加が大きく、貿易赤字は一段と拡大した。サービス収支は、インバウンド蒸発もあり、赤字が続いている。11月は、輸入減少による貿易赤字縮小により、経常収支の赤字も縮小する見込みである。

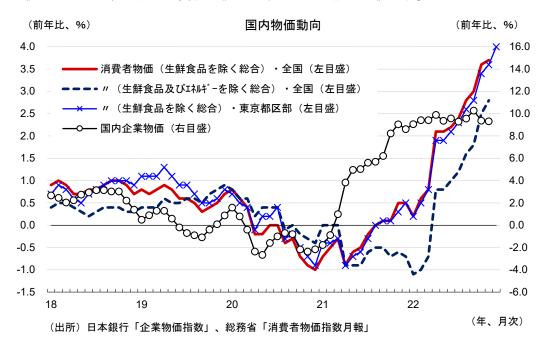






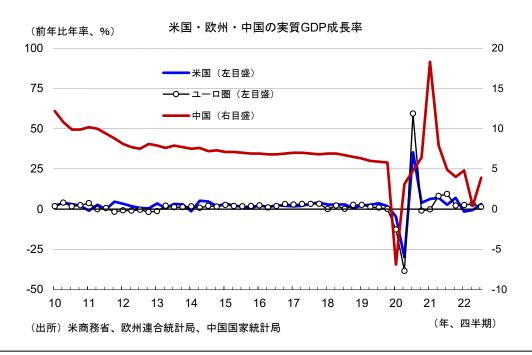
#### 10. 物価 ~企業物価、消費者物価ともに上昇

〇11月の国内企業物価は前年比+9.3%と21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+3.7%と15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+2.8%と8ヶ月連続でプラスとなった。円安による輸入品の押し上げ効果もあり、食料品や耐久消費財を中心に値上げが続くことから、当面は消費者物価の前年比は拡大傾向が続こう。



#### 11. 世界景気 ~回復ペースは鈍化

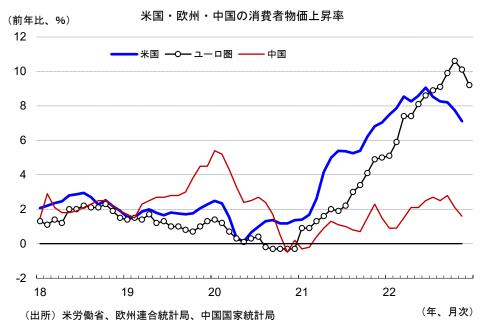
○世界景気の回復ペースは鈍化している。7~9月期の実質GDP成長率は、米国は外需の押し上げにより前期比年率+3.2%と3期ぶりにプラス成長となったが内需は総じて弱かった。また、欧州も同+1.3%に減速したほか、中国もゼロコロナ政策の影響などにより前年比+3.9%の低成長にとどまった。先行き、いずれの地域もウクライナ危機などによるインフレや金融引き締めの影響などで景気は一段の減速が見込まれる。





## 12. 世界の物価 ~物価上昇率は依然として高水準

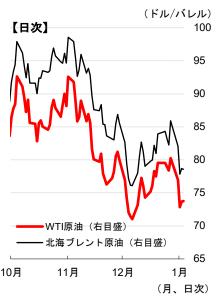
○世界の消費者物価上昇率は高水準で推移している。米国はピークアウトするも11月に前年比+7.1%と依然高い上昇率が続いている。ユーロ圏も12月は同+9.2%と、エネルギー価格高騰が一服し伸び率は2ヶ月連続で鈍化したが高水準の推移が続いた。一方、中国では11月は同+1.8%と8ヶ月ぶりの低い伸びにとどまった。先行き、各国とも伸び率は鈍化が見込まれるものの、そのペースは鈍く、しばらくは高い上昇率が続くであろう。



## 13. 原油 ~下落後、やや持ち直し

○12月のブレント原油は下落後、やや持ち直した。上旬は産油国会合での減産強化見送り、さほど厳しくなかった西側諸国によるロシア産原油への価格上限設定、中国のゼロコロナ政策維持観測などから約1年ぶりの安値をつけた。その後、パイプラインの事故、中国のゼロコロナ政策緩和、ロシアが上限価格参加国への石油禁輸措置を打ち出したことが強材料になった。年初に急落するなど今後も原油相場は不安定な動きが予想される。







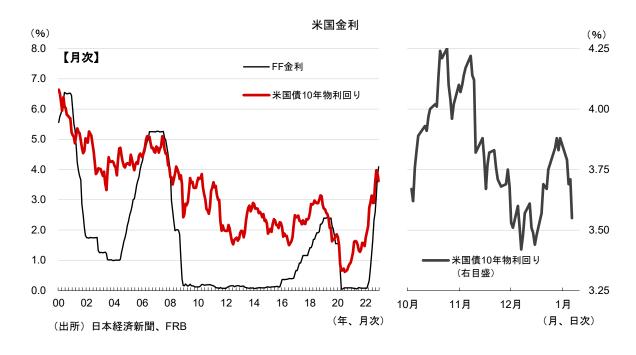
# 14. 国内金利 ~日本銀行の金融政策修正で急上昇

○12月の長期金利(新発10年物国債利回り)は日本銀行の金融政策修正を受けて急上昇した。月初から取引不成立が続き、日銀ターゲットの上限0.25%での閑散取引が続いたが、20日の金融政策決定会合後に上限の0.50%への拡大が発表されたため、実質的な利上げと受け止められて金利は発表日に0.46%、翌日に0.48%まで急上昇し、日銀は連日のオペ実施で上昇を抑制した。追加修正の思惑が出やすく0.50%近辺での推移が続こう。



## 15. 米国金利 ~上昇

○12月の米長期金利は上昇した。景気悪化懸念、12月の連邦公開市場委員会(FOMC)での利上げ幅縮小観測を受けて一時3.4%台まで低下する局面もあったが、日銀の金融政策修正が世界的な引き締め警戒感を強めたほか、中国政府によるゼロコロナ政策の大幅見直しを受けて年末にかけて3.8%台まで上昇した。ただし、景気悪化懸念・物価上昇圧力の後退への期待から金利は低下しやすく、年明け後には3.5%台まで低下した。





## 16. 国内株価 ~もみ合い後、下落

○12月の日経平均株価はもみ合い後、下落した。月初は世界経済減速への警戒感や円高進行を受けてもみ合いで推移したが、20日の日銀の金融政策修正を受けてセンチメントが急速に悪化したことや、円高を受けて輸出関連株が売られたことから600円を超える下落となり、年末にかけても中国での新型コロナ感染の急拡大への警戒感から軟調に推移した。当面、海外経済悪化や金利上昇への懸念から売られやすい地合いが続こう。



## 17. 米国株価 ~弱含み

○12月の米国株価は弱含みで推移した。堅調な11月の米雇用統計の結果を受け、米連邦準備制度理事会(FRB)の高金利政策長期化やターミナルレート(政策金利の最終到達点)の引き上げを巡る警戒感から、月初より軟調な展開となった。その後、弱い結果となった小売売上高をきっかけに急落し、月末にかけても低水準でもみ合った。今後もインフレ動向と金融政策を巡って荒っぽい展開が続こう。

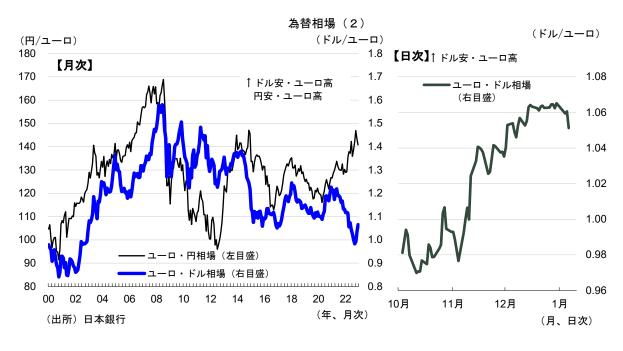




## 18. 為替 ~円はもみ合い後、上昇

○12月の為替市場で円はもみ合い後に上昇した。パウエルFRB議長が11月末の講演で12月のFOMCでの利上げ幅縮小を示唆したことなどで月初に円が反発する局面があったが、おおむね136円をはさんでのもみ合いで推移した。しかし、20日の日銀の金融政策修正を受けて円は一時130.50円台まで上昇し、2023年入り後は一時129円台をつけた。当面、日米金利差縮小の思惑が高まりやすく、円は強含みで推移しよう。

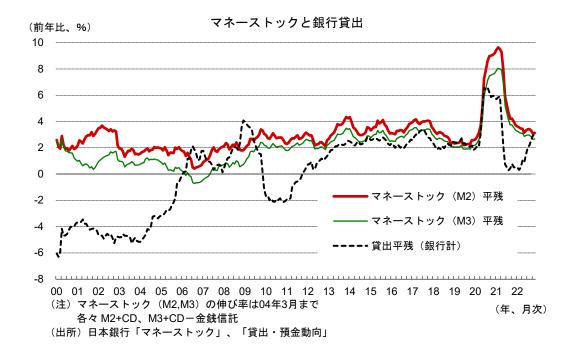






# 19. 金融 ~銀行貸出、マネーストックとも増加

○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、長期金利の上限を0.25%とし金利上昇を抑制してきたが、2022年12月に0.50%に引き上げ、事実上の金融政策の修正に踏み切った。一方、新型コロナウイルス対応特別オペの縮小で、12月マネタリーベース(平均残高)は617.2兆円(前年差39.9兆円減)と4ヶ月連続で減少した。11月マネーストック(M2)は前年比+3.1%、11月銀行貸出残高は同+3.0%と増加した。



# 三菱UFJリサーチ&コンサルティング



# 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。