

## 経済レポート

# グラフで見る景気予報 (7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、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一巡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もあり、再び弱含んでいる。今後は、感染拡大防止と経済活動の両立が図られる中、感染状況の悪化や重症化リスクの後退を前提として、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、ウクライナ危機の緊迫化による資源価格上昇や日米金利差拡大を背景とした円安によって物価上昇圧力が高まっており、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、県民割全国拡大など景気浮揚策、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](mailto:chosa-report@murc.jp), 担当 : 丸山 03-6733-1630

## 【各項目のヘッドライン】

| 項目          | 6月のコメント          | 7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       | 持ち直しの動きがみられる     | 弱含んでいる          | 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     | 持ち直しの動きがみられる     | 持ち直している         | 9~10  |
| 6. 住宅投資     | 持ち直しの動きがみられる     | 弱含んでいる          | 11    |
| 7. 設備投資     | 緩やかに持ち直している      | 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 | 輸出は減少、輸入は持ち直しが一服 | 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     | 欧米の物価上昇率は歴史的な高水準     | 16 |
| 13. 原油(*) | 小幅下落後、上昇             | 一進一退                 | 16 |
| 14. 国内金利  | 小幅低下                 | 上昇後、もみ合い             | 17 |
| 15. 米国金利  | 上昇後、低下               | 上昇後、低下               | 17 |
| 16. 国内株価  | 下落後、反発               | 下落後、もみ合い             | 18 |
| 17. 米国株価  | 下落後、反発               | 急落後、小反発              | 18 |
| 18. 為替    | 円は下落後、小反発            | 円は下落                 | 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】

- 5月の鉱工業生産は2ヶ月連続で減少した。
- 4月の実質消費支出は2ヶ月連続で増加した。
- 5月の住宅着工(季節調整済年率換算値)は82.8万戸と2ヶ月連続で減少した。
- 1~3月期の設備投資(実質GDPベース、2次速報)は2四半期ぶりに減少した。
- 5月の実質輸出は2ヶ月ぶりに、実質輸入は3ヶ月ぶりに増加した。

## 【主要経済指標の推移】

| 経済指標                          |                                  | 21     | 21     | 22     | 22     | 22           | 22     | 22     | 22     | 22     | 22     |
|-------------------------------|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                               |                                  | 7-9    | 10-12  | 1-3    | 4-6    | 1            | 2      | 3      | 4      | 5      | 6      |
| 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  |        | 101.3        | 100.3  | 100.8  | 102.9  |        |        |
|                               | (CI、一致指数) (15年=100)              | 92.8   | 95.3   | 96.4   |        | 96.1         | 96.3   | 96.8   | 96.8   |        |        |
| (DI、先行指数)                     | 48.5                             | 51.5   | 39.4   |        | 54.5   | 36.4         | 27.3   | 60.0   |        |        |        |
| (DI、一致指数)                     | 30.0                             | 66.7   | 43.3   |        | 90.0   | 10.0         | 30.0   | 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   |        | 37.9   | 37.7         | 47.8   | 50.4   | 54.0   |        |        |
| 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   |        | 42.5   | 44.4         | 50.1   | 50.3   | 52.5   |        |        |
| 生産                            | 鉱工業生産 (季節調整値、前期比・前月比)            | -1.9   | 0.2    | 0.8    |        | -2.4         | 2.0    | 0.3    | -1.5   | -7.2   |        |
|                               | 鉱工業出荷 (季節調整値、前期比・前月比)            | -3.3   | 0.2    | 0.5    |        | -1.5         | 0.0    | 0.6    | -0.3   | -4.3   |        |
|                               | 鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)            | 2.3    | 2.0    | 1.0    |        | -0.7         | 2.1    | -0.4   | -2.3   | -0.1   |        |
|                               | 第3次産業活動指数 (季節調整値、前期比・前月比)        | -0.5   | 1.5    | -0.9   |        | -0.2         | -1.9   | 1.7    | 0.7    |        |        |
| 雇用・所得                         | 失業率 (季節調整値、%)                    | 2.8    | 2.7    | 2.7    |        | 2.8          | 2.7    | 2.6    | 2.5    | 2.6    |        |
|                               | 就業者数 (季節調整値、万人)                  | 6720   | 6693   | 6699   |        | 6693         | 6693   | 6711   | 6738   | 6724   |        |
|                               | 雇用者数 (季節調整値、万人)                  | 6018   | 6004   | 6013   |        | 5986         | 6008   | 6045   | 6076   | 6052   |        |
|                               | 新規求人倍率 (季節調整値、倍)                 | 2.0    | 2.1    | 2.2    |        | 2.16         | 2.21   | 2.16   | 2.19   | 2.27   |        |
|                               | 有効求人倍率 (季節調整値、倍)                 | 1.1    | 1.2    | 1.2    |        | 1.20         | 1.21   | 1.22   | 1.23   | 1.24   |        |
| 現金給与総額                        | 0.5                              | 0.2    | 1.4    |        | 1.1    | 1.2          | 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    |        | 6.9          | 1.1    | -2.3   | -1.7   |        |        |
|                               | (うち勤労者世帯/農林漁家含む)                 | -0.2   | 0.4    | 1.3    |        | 5.0          | 0.5    | -1.6   | -1.4   |        |        |
|                               | 消費総合指数 (2015年=100、季節調整値、前期比・前月比) | -1.0   | 2.4    | 0.0    |        | -0.4         | -0.7   | 0.2    |        |        |        |
|                               | 新車登録台数 (含む軽)                     | -16.3  | -19.1  | -17.4  | -14.4  | -16.1        | -19.9  | -16.5  | -15.3  | -19.0  | -9.6   |
|                               | 新車登録台数 (除く軽)                     | -11.3  | -18.5  | -14.8  | -15.9  | -12.7        | -18.6  | -13.6  | -16.0  | -17.8  | -14.3  |
|                               | 商業販売額・小売業                        | -0.4   | 1.3    | 0.3    |        | 1.1          | -0.9   | 0.7    | 3.1    | 3.6    |        |
|                               | 百貨店販売高・全国                        | -4.7   | 6.5    | 5.9    |        | 15.6         | -0.7   | 4.6    | 19.0   | 57.8   |        |
| 消費者態度指数                       | 37.5                             | 38.3   | 34.8   | 33.1   | 36.5   | 35.2         | 32.8   | 33.0   | 34.1   | 32.1   |        |
| 住宅投資                          | 新設住宅着工戸数 (季節調整値年率、千戸)            | 867    | 858    | 873    |        | 820          | 872    | 927    | 885    | 828    |        |
|                               | (前年比、%)                          | 7.2    | 6.1    | 4.8    |        | 2.1          | 6.3    | 6.0    | 2.4    | -4.3   |        |
| 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   |        | -2.0         | -9.8   | 7.1    | 10.8   |        |        |
|                               | (同前年比)                           | 13.3   | 6.4    | 6.1    |        | 5.1          | 4.3    | 7.6    | 19.0   |        |        |
| 公共投資                          | 公共工事請負額                          | -12.0  | -15.0  | -8.5   |        | -17.7        | -9.1   | -4.3   | -4.0   | -10.3  |        |
| 外需                            | 通関輸出 (金額ベース、円建て)                 | 24.9   | 15.7   | 14.5   |        | 9.6          | 19.1   | 14.7   | 12.5   | 15.8   |        |
|                               | 実質輸出 (季節調整値、前期比・前月比)             | -1.9   | -0.1   | 2.3    |        | -0.6         | 1.5    | 0.6    | -6.0   | 3.0    |        |
|                               | 通関輸入 (金額ベース、円建て)                 | 36.9   | 37.4   | 34.7   |        | 38.8         | 34.2   | 31.4   | 28.4   | 48.9   |        |
|                               | 実質輸入 (季節調整値、前期比・前月比)             | -1.2   | -1.6   | 3.5    |        | 2.6          | 0.7    | -2.7   | -1.6   | 7.4    |        |
|                               | 経常収支 (季節調整値、百億円)                 | 297.6  | 284.0  | 225.7  |        | 17.9         | 52.3   | 155.6  | 51.2   |        |        |
| 貿易収支 (季節調整値、百億円)              | -23.1                            | -71.6  | -172.2 |        | -39.9  | -76.1        | -56.2  | -98.6  |        |        |        |
| 物価                            | 企業物価指数 (国内)                      | 5.8    | 8.5    | 9.2    |        | 9.0          | 9.4    | 9.3    | 9.8    | 9.1    |        |
|                               | 消費者物価指数 (除く生鮮)                   | 0.0    | 0.4    | 0.6    |        | 0.2          | 0.6    | 0.8    | 2.1    | 2.1    |        |
| 金融                            | マネーストック (M2、平残)                  | 4.7    | 4.0    | 3.5    |        | 3.6          | 3.6    | 3.5    | 3.4    | 3.2    |        |
|                               | (M3、平残)                          | 4.2    | 3.5    | 3.2    |        | 3.3          | 3.2    | 3.1    | 3.1    | 2.9    |        |
|                               | 貸出平残 (銀行計)                       | 0.4    | 0.6    | 0.4    |        | 0.5          | 0.3    | 0.5    | 1.0    | 0.9    |        |
| 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  | 83.0         | 91.6   | 108.3  | 101.6  | 109.3  | 114.3  |
|                               | 無担保コール翌日物 (%)                    | -0.031 | -0.031 | -0.015 | -0.022 | -0.020       | -0.018 | -0.008 | -0.012 | -0.018 | -0.038 |
|                               | ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)              | -0.072 | -0.065 | -0.049 | -0.037 | -0.049       | -0.049 | -0.049 | -0.049 | -0.049 | -0.013 |
|                               | 新発10年物国債利回り (%)                  | 0.03   | 0.07   | 0.18   | 0.23   | 0.14         | 0.20   | 0.20   | 0.23   | 0.23   | 0.24   |
|                               | FFレート (%)                        | 0.09   | 0.08   | 0.12   | 0.76   | 0.08         | 0.08   | 0.20   | 0.33   | 0.76   | 1.19   |
|                               | 米国債10年物利回り (%)                   | 1.32   | 1.54   | 1.94   | 2.93   | 1.76         | 1.93   | 2.13   | 2.75   | 2.90   | 3.14   |
|                               | 日経平均株価 (円)                       | 28568  | 28824  | 27185  | 26885  | 27904        | 27067  | 26584  | 27043  | 26654  | 26958  |
|                               | 東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)            | 1975   | 1997   | 1919   | 1892   | 1955         | 1918   | 1886   | 1902   | 1879   | 1896   |
|                               | ダウ工業株値指数 (月末値、ドル)                | 34713  | 35547  | 34568  | 32248  | 35132        | 33893  | 34678  | 32977  | 32990  | 30775  |
|                               | ナスダック株値指数 (月末値、1971/2/5=100)     | 14793  | 15560  | 14071  | 11815  | 14240        | 13751  | 14221  | 12335  | 12081  | 11029  |
|                               | 円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)              | 110.1  | 113.7  | 116.2  | 129.6  | 114.8        | 115.2  | 118.5  | 126.0  | 128.8  | 133.9  |
|                               | 円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)          | 130.0  | 130.4  | 131.3  | 139.1  | 129.0        | 129.2  | 135.6  | 137.9  | 137.2  | 142.3  |
| 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         | 1.12   | 1.06   | 1.07   | 1.04   |        |

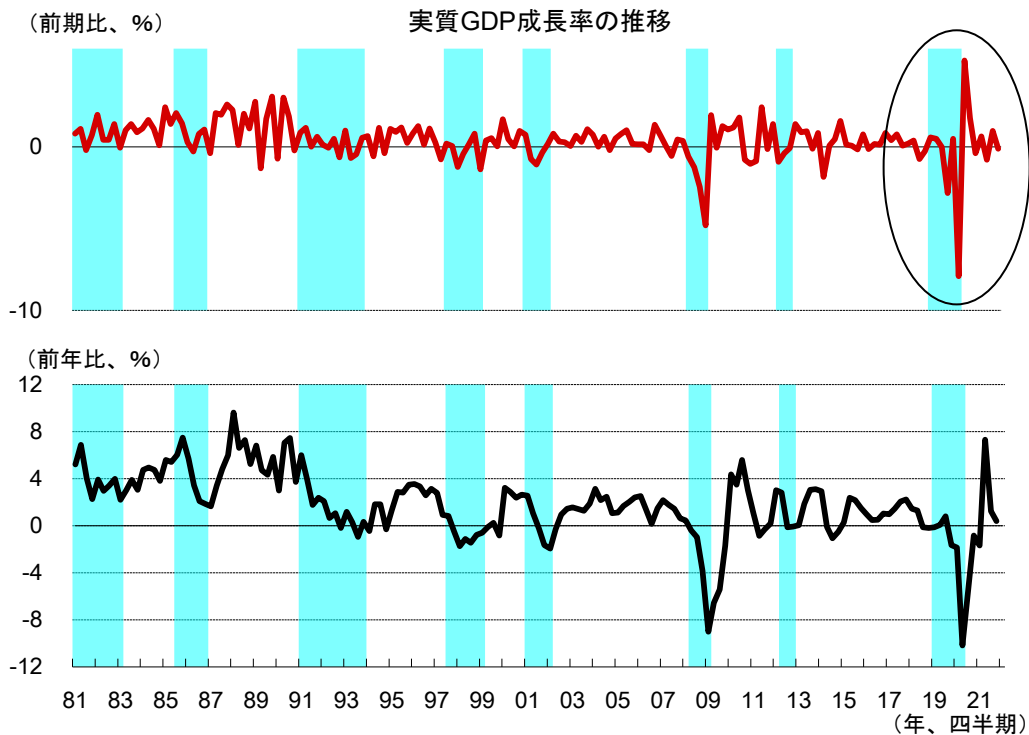
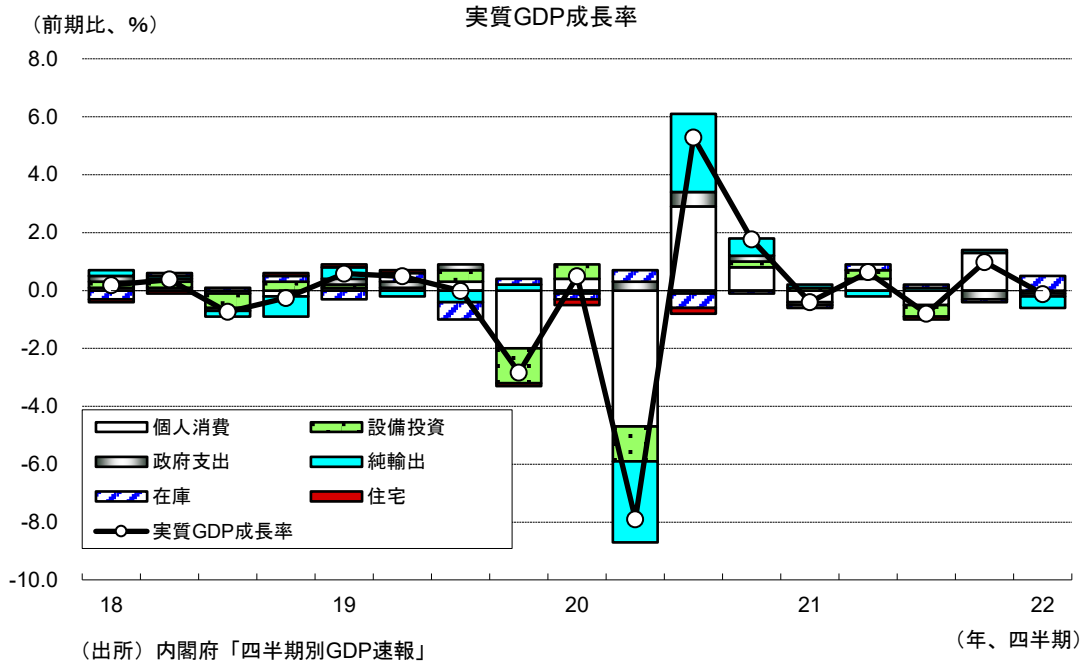
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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。

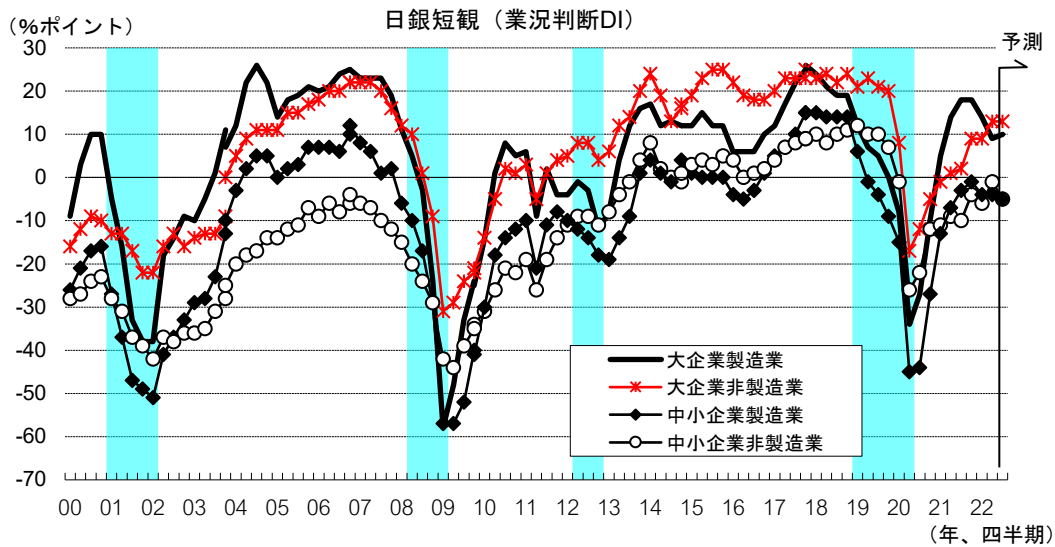
 (お問い合わせ) 調査部 E-mail: [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp), 担当: 丸山 03-6733-1630

## 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、海外経済の減速リスク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。

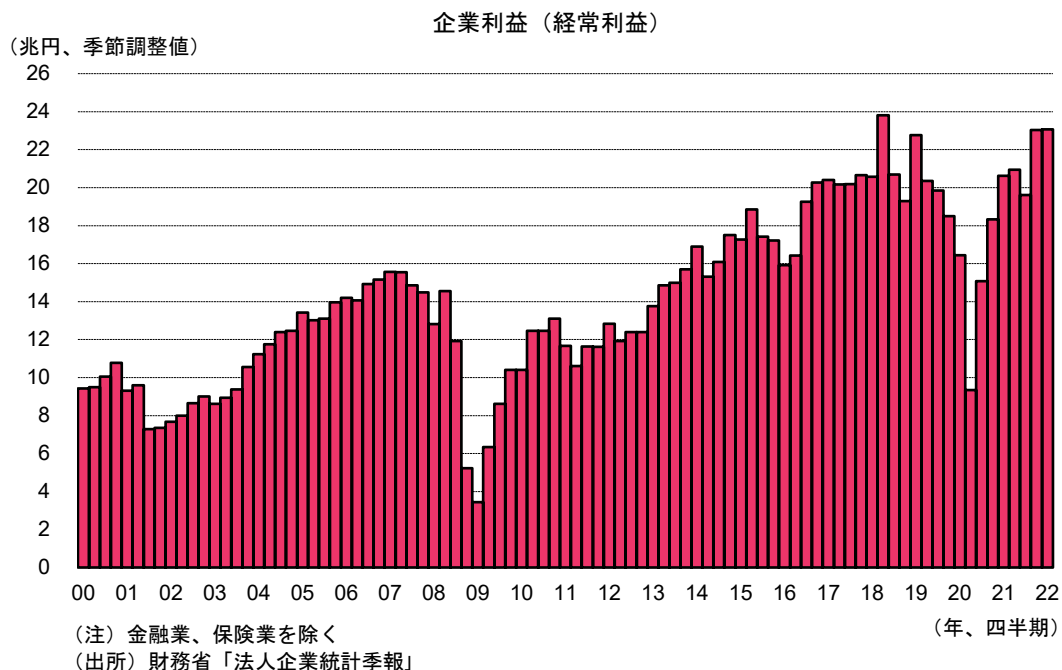


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

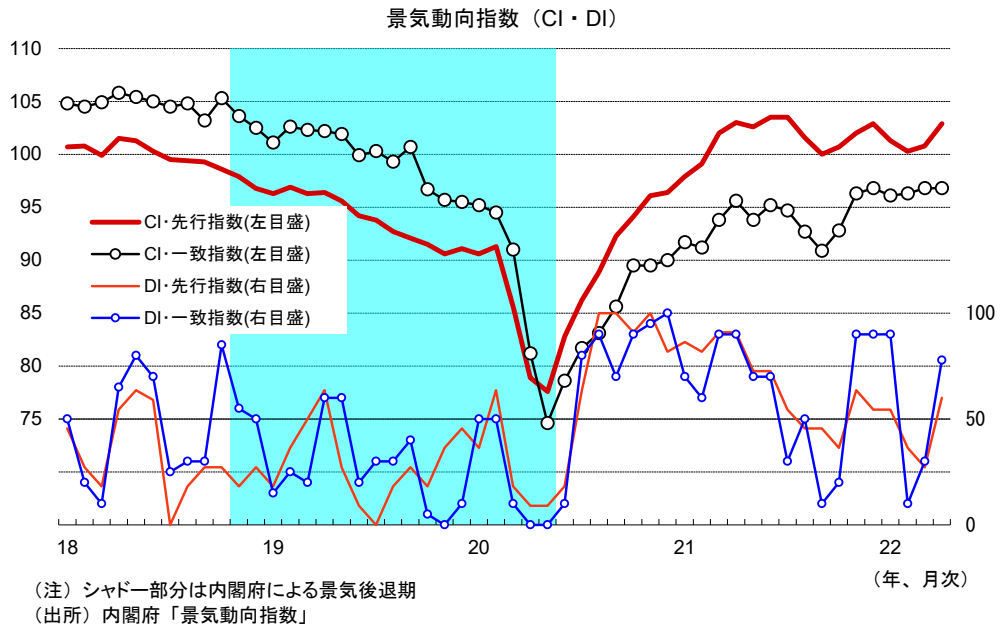
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

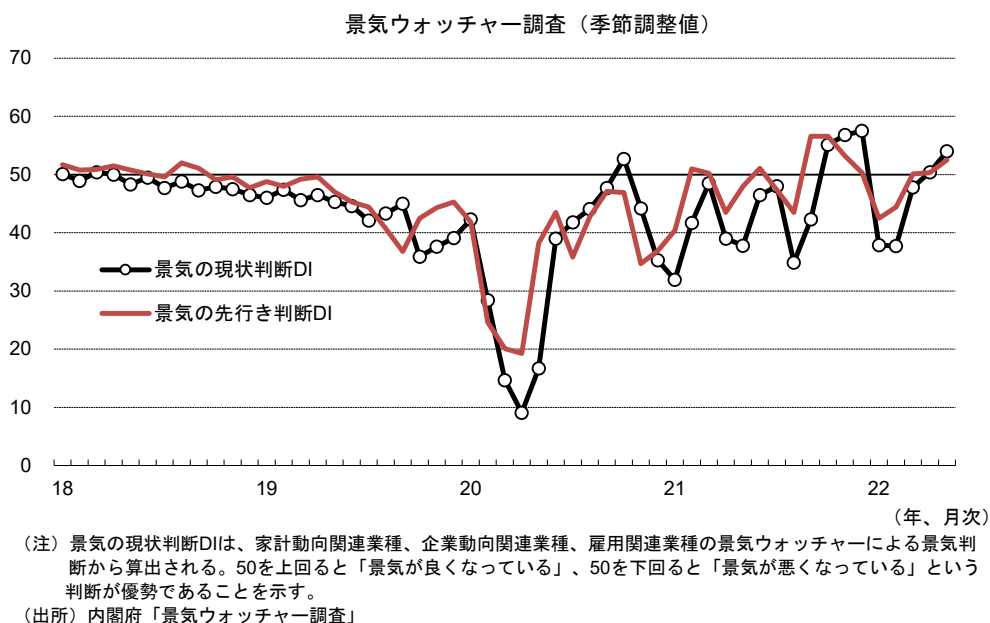
○1～3月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比+1.9%と増加した一方、世界的な資源高の影響もあって利益率が悪化したため、同+0.2%と小幅な増加にとどまった。業種別にみると、製造業は前期比+5.9%と増加したが、非製造業は同-3.4%と減少した。先行きについては、感染収束の一方で、資源高による輸入コストの増加が重しとなり、企業利益を悪化させることが懸念される。



○4月のCI一致指数は前月と同水準だった。3月後半のまん延防止等重点措置の全面解除を受け、消費や雇用関連の指標はプラスに寄与した一方、上海ロックダウンの影響によるサプライチェーンの混乱から、生産・輸出関連指標のマイナス寄与が大きかった。5月のCI一致指数は、上海ロックダウンの影響が残り、生産・出荷関連指標のマイナス寄与が続き、低下が見込まれる。基調判断は「改善」が続こう。

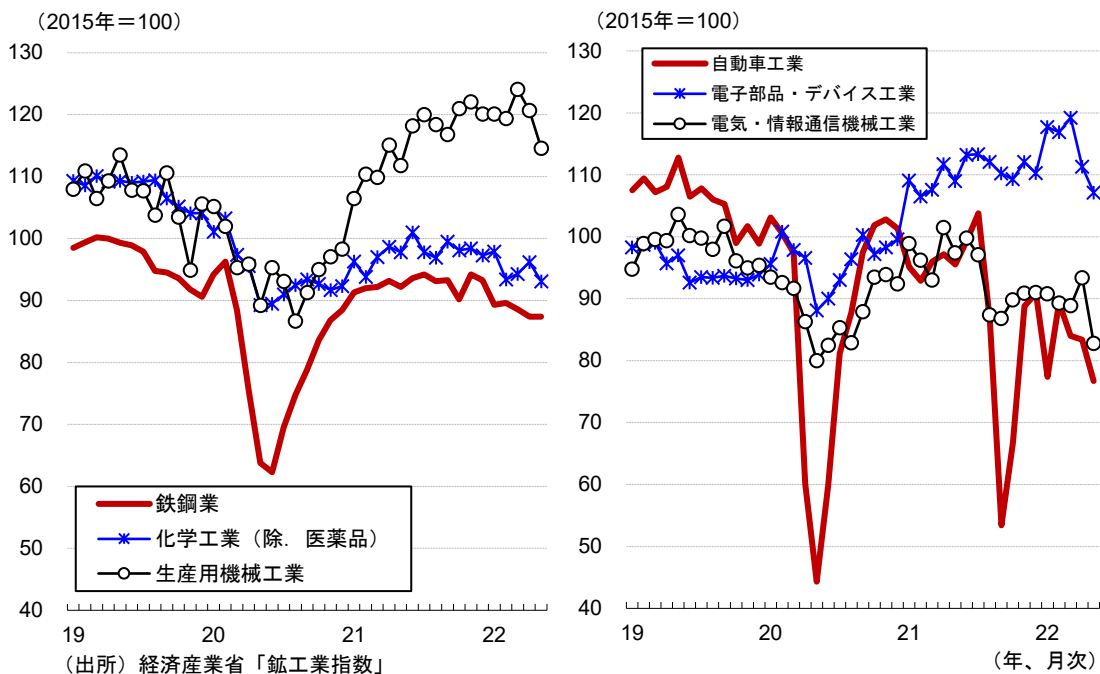
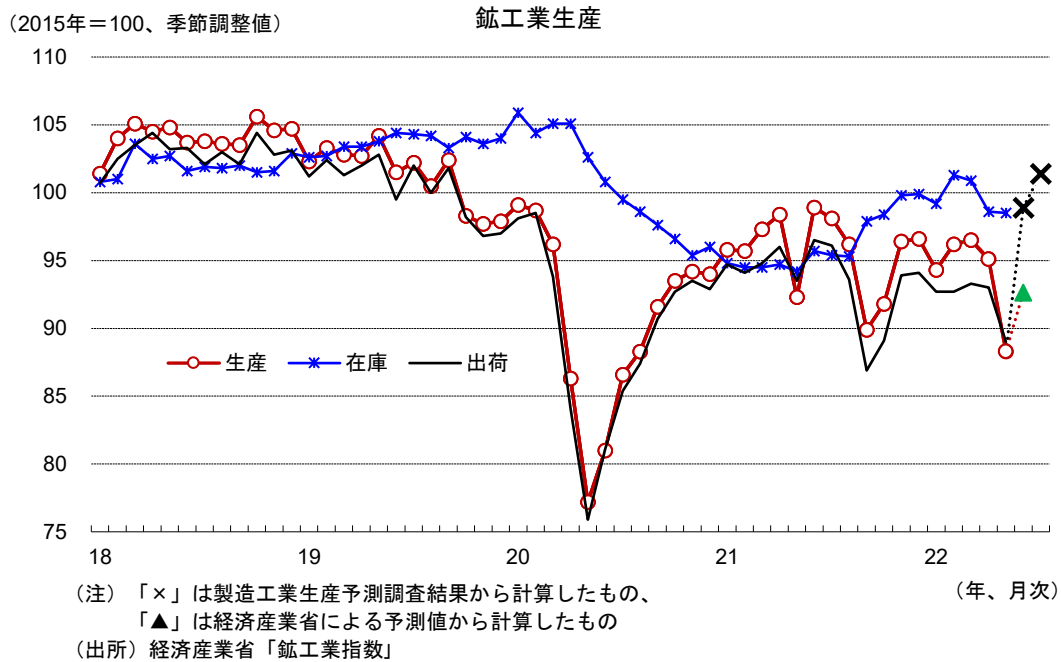


○5月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI (季節調整値) は、54.0と3ヶ月連続で改善した (前月差+3.6ポイント)。3月下旬のまん延防止等重点措置全面解除以降、街角景況感は持ち直している。先行き判断DIは、感染拡大による景気下押し懸念の後退から、4ヶ月連続で上昇した。もともと、ウクライナ侵攻や円安による原材料価格の一段の上昇や中国経済の減速などがもたらす下振れリスクには注意が必要である。

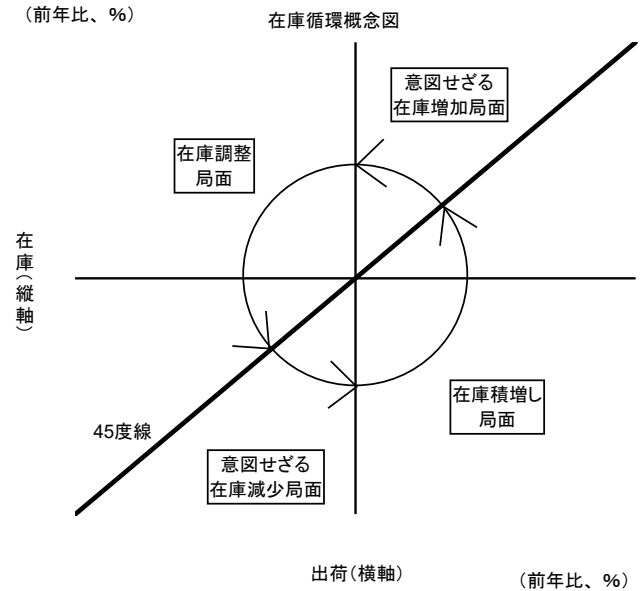
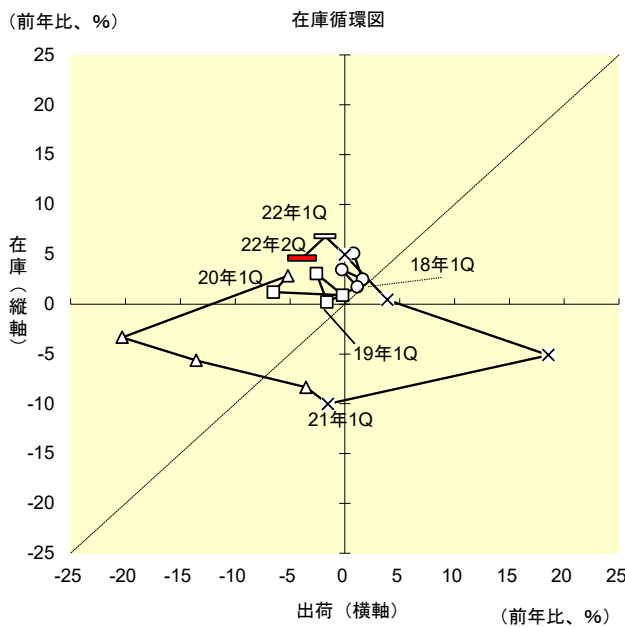


## 2. 生産 ～弱含んでいる

○5月の鉱工業生産は、前月比-7.2%と2ヶ月連続で減少した。特に自動車工業や電気・情報通信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6月は前月比+12.0%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同+4.9%）、7月は同+2.5%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。



○5月の鉱工業出荷は、自動車工業等を中心に前月比-4.3%と2ヶ月連続で減少した。前年比でも、自動車工業を中心に-3.2%と5ヶ月連続で減少した。在庫は、自動車工業を中心に前月比-0.1%と3ヶ月連続で減少した。前年比では、電子部品・デバイス工業や鉄鋼・非鉄金属工業を中心に+4.6%と9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2Qの出荷は4-5月期の前年比、在庫は5月の前年比  
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

○4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+1.7%、広義対事業所サービスが同+0.3%とともに2ヶ月連続で上昇したことから、同+0.7%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のほか、情報通信業や金融・保険業等が上昇し、全体を押し上げた。新型コロナウイルス感染症が収束に向かい行動制限が解除される中、第3次産業活動指数は持ち直しへ向かおう。

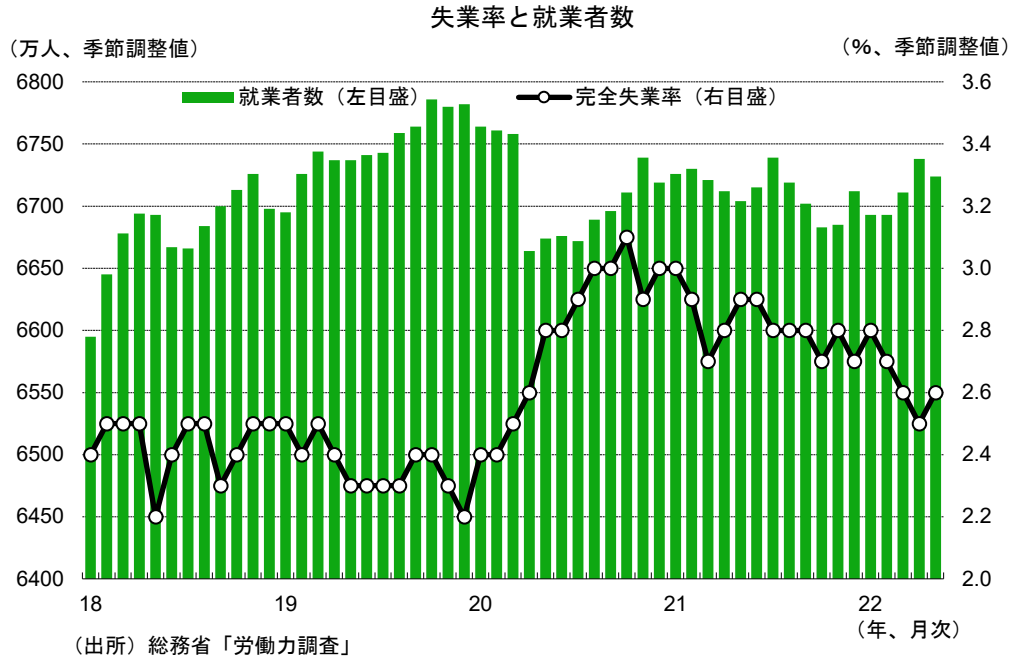


(出所) 経済産業省「第3次産業活動指数」

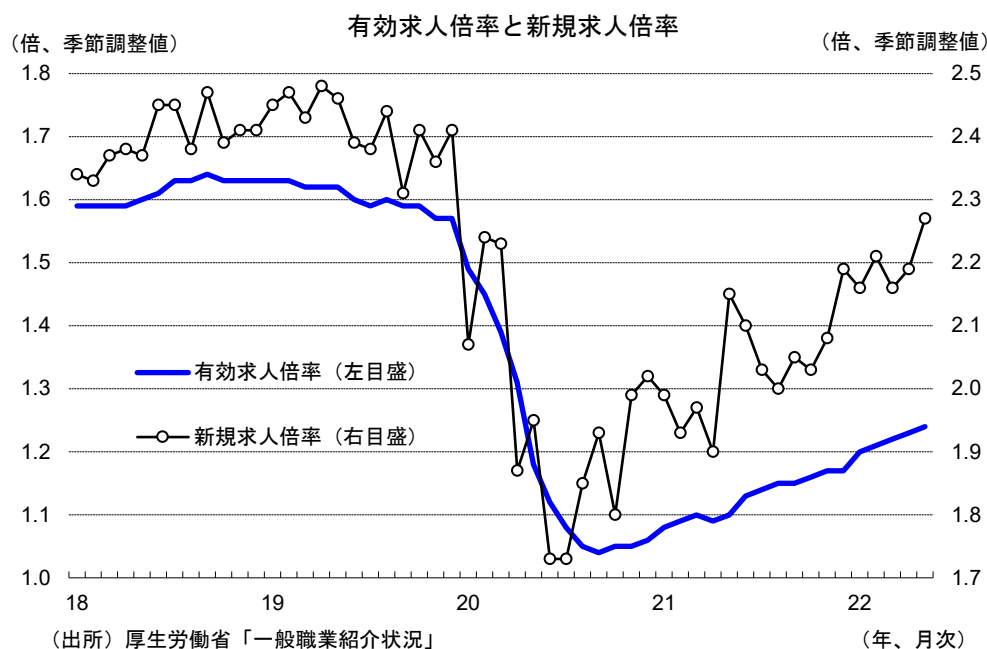


### 3. 雇用 ～緩やかに改善している

○5月は、労働力人口（前月差-14万人）、就業者（同-14万人）とも減少する中、完全失業者（同+4万人）は増加し、完全失業率は2.6%と4ヶ月ぶりに上昇した。ただし、3月後半のまん延防止等重点措置全面解除以降、経済活動は順調に再開しており、休業者数（前年同月差-50万人）が大きく減少するなど、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。

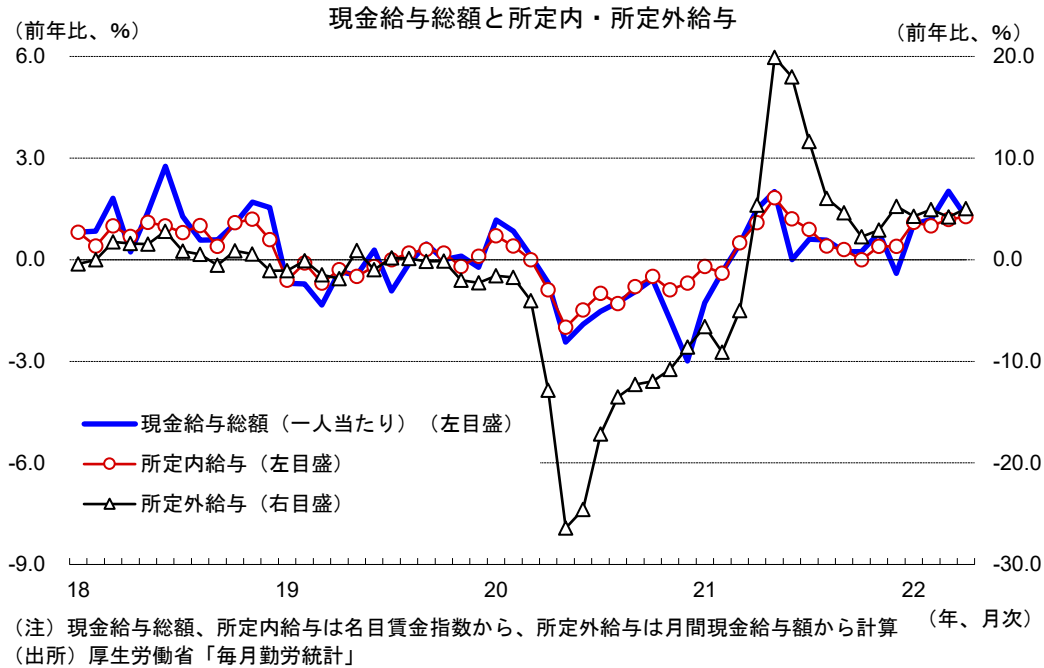


○5月の有効求人倍率は前月から0.01ポイント上昇の1.24倍と5ヶ月連続で上昇した。有効求人数（前月比+1.9%）、有効求職者数（同+1.1%）とも増加する中、前者の増加幅が大きかった。新規求人倍率は2.27倍と0.08ポイント上昇した。新規求人数（同+0.5%）が増加した一方、新規求職申込件数（同-3.2%）は減少した。今後は、感染拡大の一服を背景に経済活動の回復が続き、有効求人倍率は上昇傾向が続こう。



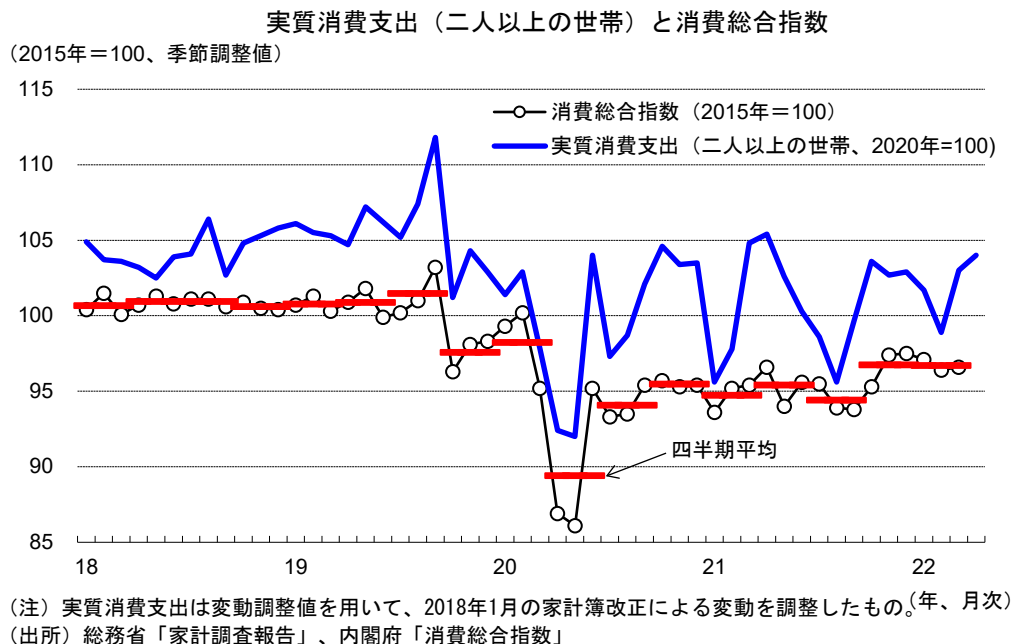
#### 4. 賃金 ～緩やかに増加している

○4月の一人当たり現金給与総額は前年比+1.3%と4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+1.0%）の増加が続いたほか、感染拡大一服による経済活動再開の進展で、所定外給与（同+5.0%）も増加し、コロナ前同月（2019年4月）の96.5%の水準まで回復した。今後も、感染状況に左右されつつも、一部企業の賃上げに前向きな姿勢などを背景に、緩やかな増加が続こう。

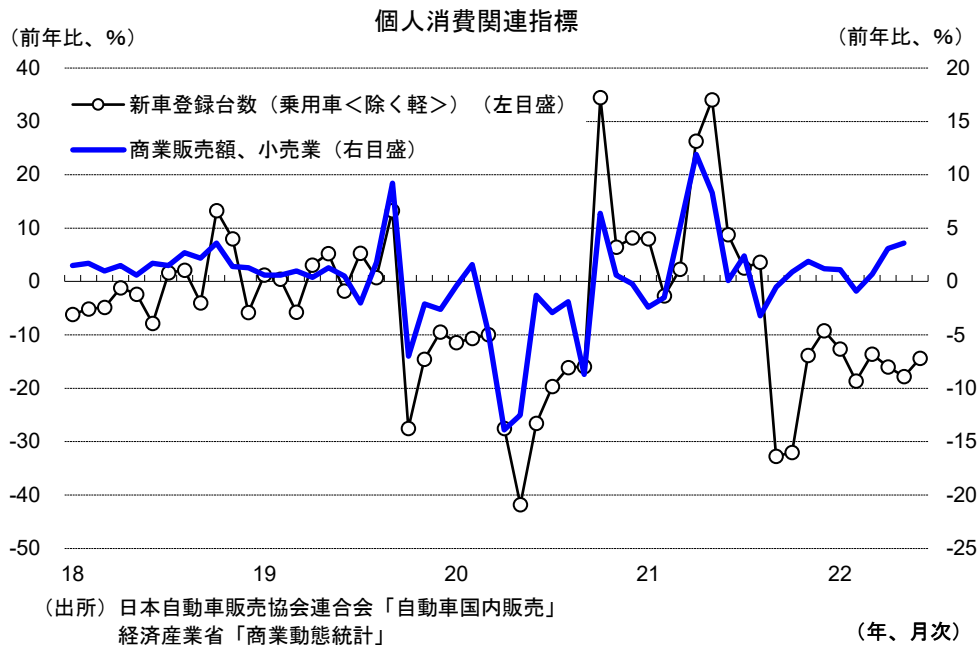


#### 5. 個人消費 ～持ち直している

○3月の消費総合指数は前月比+0.2%と3ヶ月ぶりに上昇した。4月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+1.0%と増加が続き、個人消費はサービス支出を中心に持ち直している。物価上昇が個人消費に与える影響が懸念されるものの、新型コロナウイルス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、持ち直しが続くと思込まれる。



○5月の商業販売額（小売業）は前年比+3.6%と3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、織物・衣服・身の回り品小売業、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+0.6%と増加が続いた。なお、6月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比-14.3%と減少が続いた。



○6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-2.0ポイントと3ヶ月ぶりに低下した。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。消費者マインドはこのところ横ばい圏で推移しているものの、今後は物価上昇を背景に弱含む可能性がある。

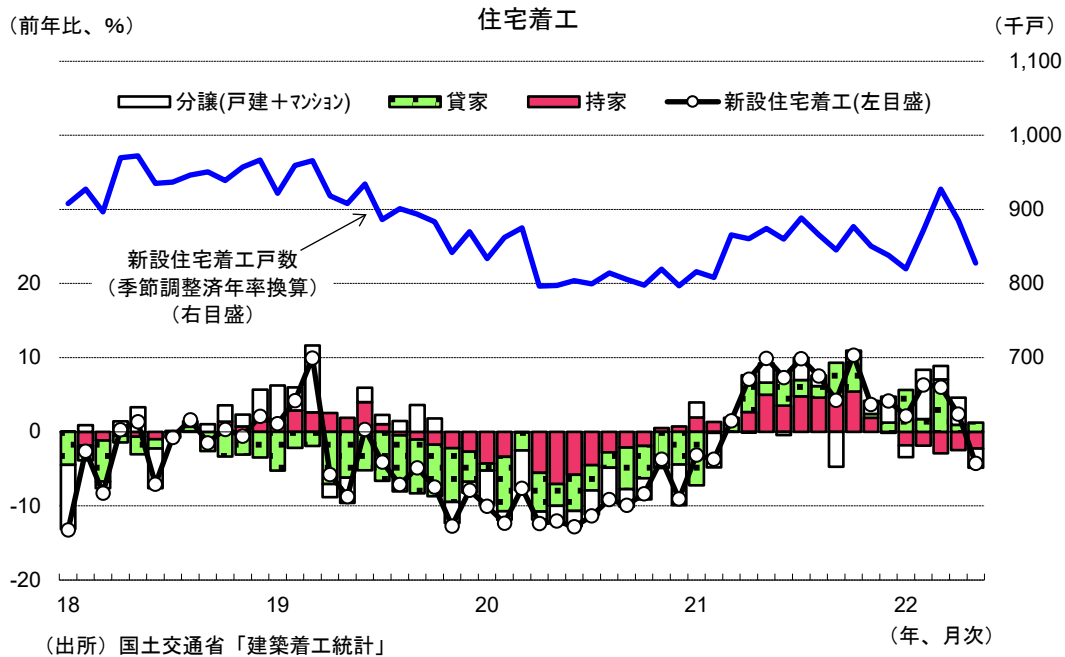


(注) 消費者態度指数は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4つの意識指標で算出される。

(出所) 内閣府「消費動向調査」

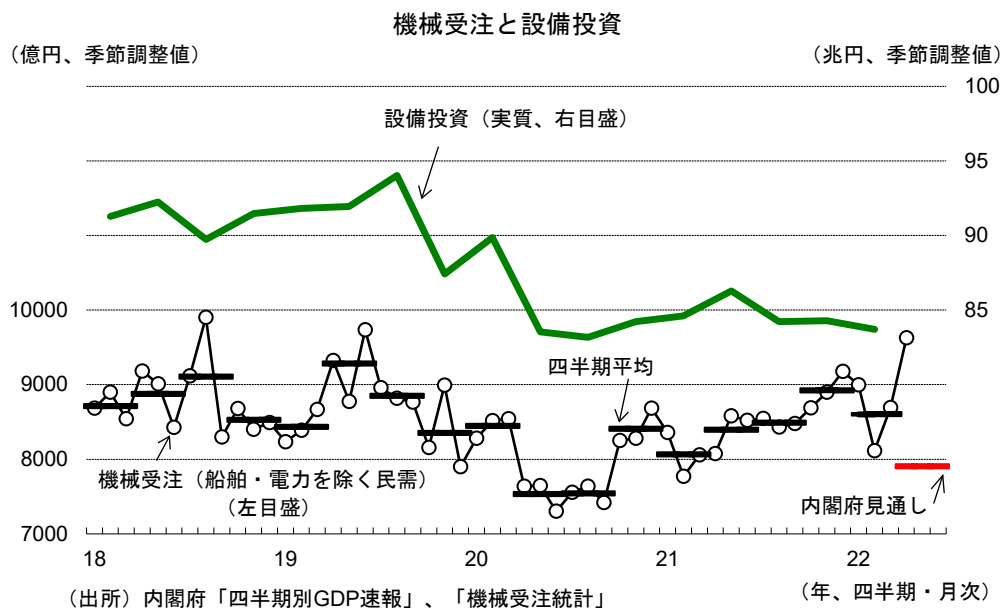
## 6. 住宅投資 ～弱含んでいる

○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、5月の住宅着工は持家や分譲住宅を中心に前年比-4.3%と1年3ヶ月ぶりに減少した。季節調整済年率換算値でも82.8万戸（前月比-6.5%）と2ヶ月連続で減少した。住宅着工は貸家の減少により弱含んでいるが、戸建て住宅には底堅さが見られることから、徐々に下げ止まると期待される。



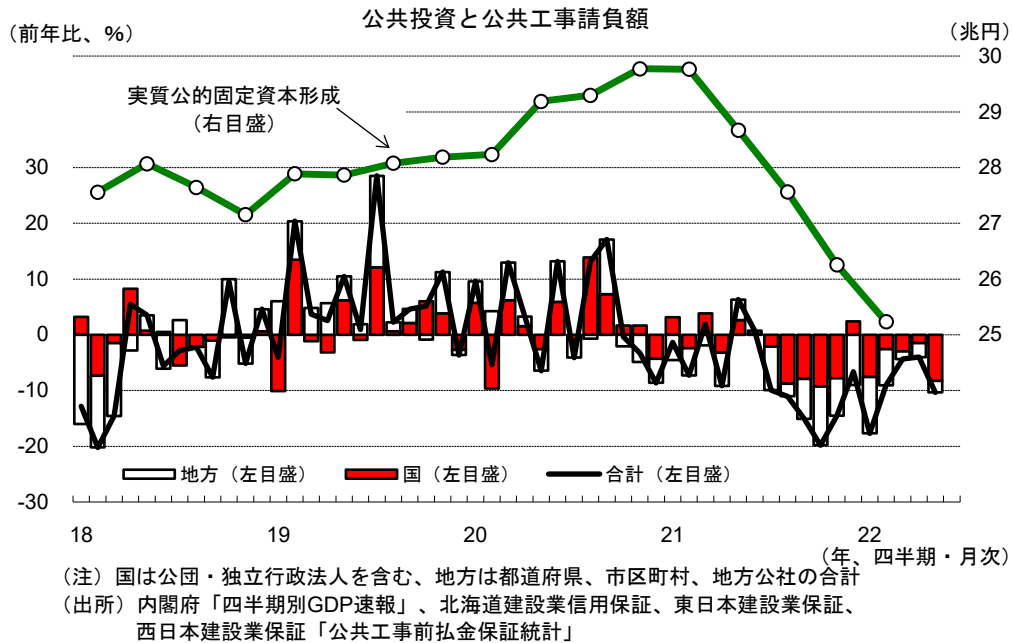
## 7. 設備投資 ～横ばい圏で推移している

○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、4月は前月比+10.8%と2ヶ月連続で増加した。業種別では、製造業は前月比+10.3%、非製造業は同+8.9%とともに増加した。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。



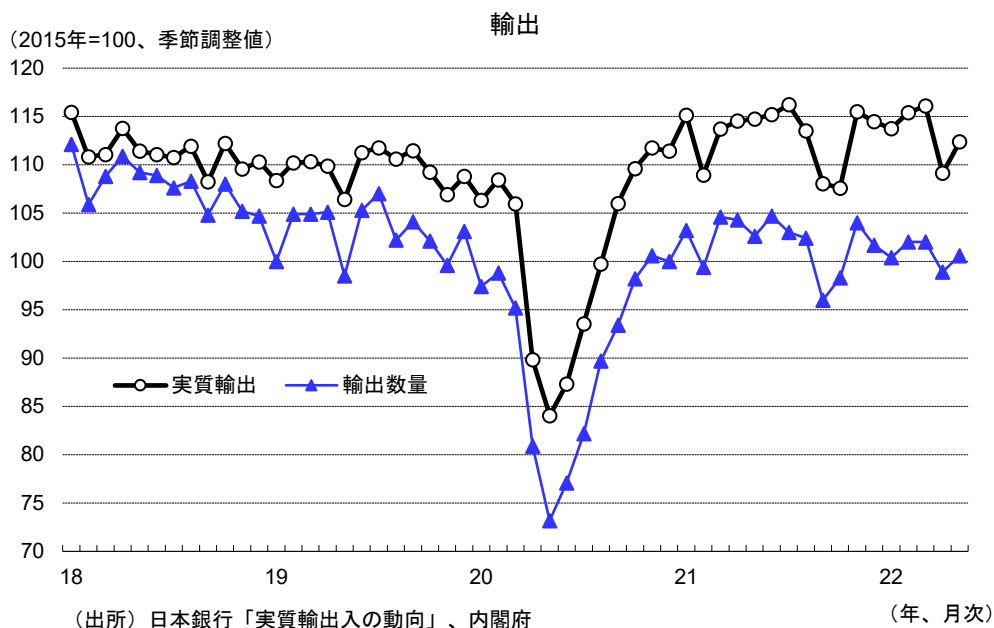
## 8. 公共投資 ～減少している

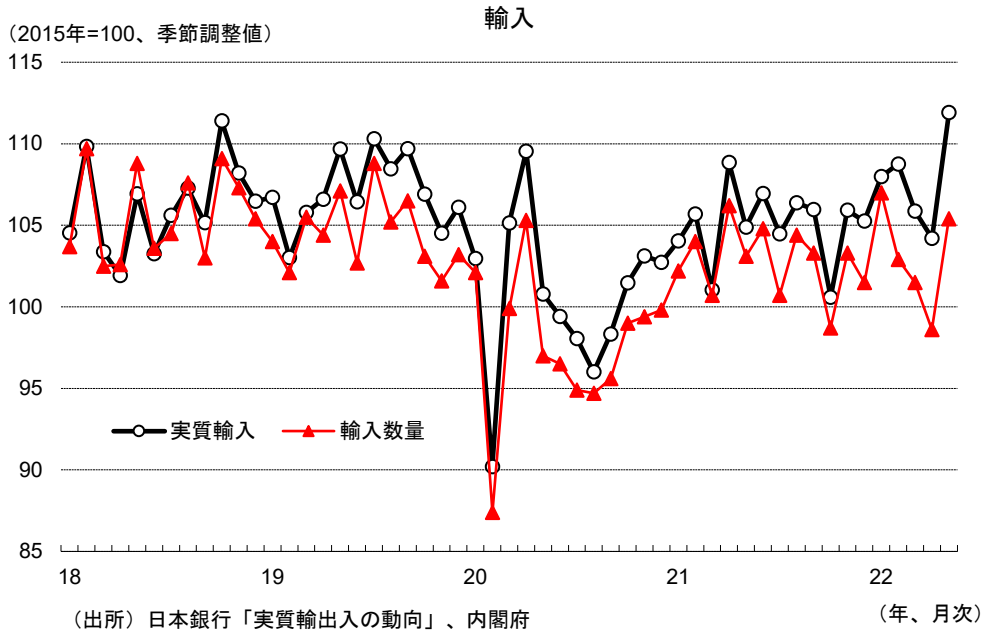
○1～3月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は、前期比-3.9%と5四半期連続で減少した。4月の公共工事請負額は、国、独立行政法人等、都道府県が減少し、全体では前年比-10.3%と減少が続いた。公共投資は足元では減少しているものの、昨年11月にまとめられた経済対策に盛り込まれている公共工事が実施されているとみられ、今後は下げ止まるだろう。



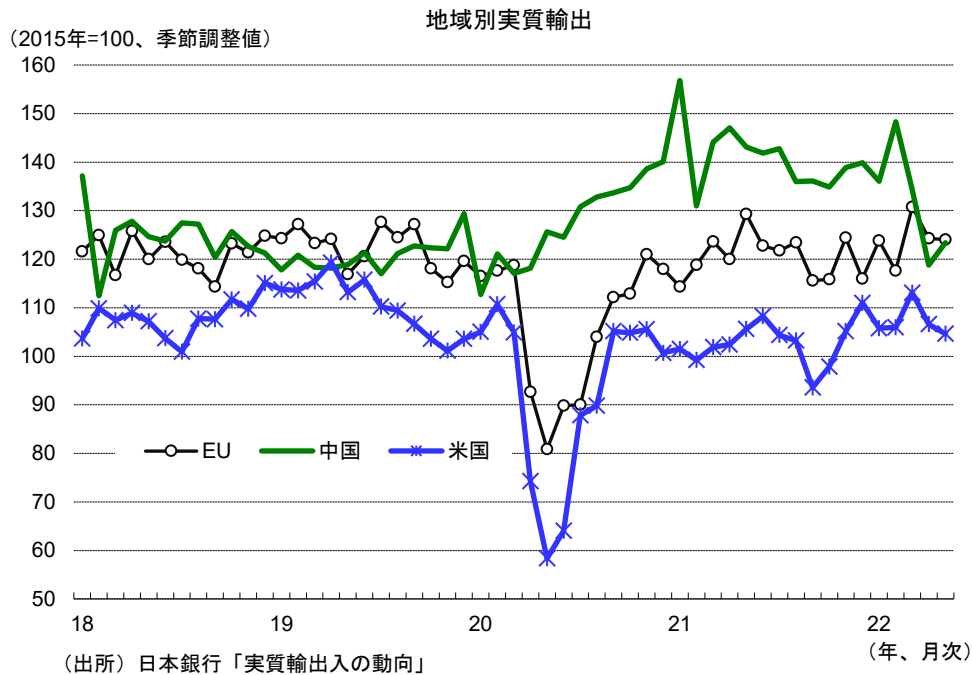
## 9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも持ち直している

○5月の実質輸出は前月比+3.0%と2ヶ月ぶりに増加し、持ち直している。上海ロックダウンの影響が一巡し、中国向けが底打ちしたこともあり、ウエイトの過半を占めるアジア向けが前月比+4.8%と増加に寄与した。今後は中国向けを中心に徐々に持ち直すことが期待される。5月の実質輸入は前月比+7.4%と3ヶ月ぶりに増加し、持ち直している。上海ロックダウンの影響が一巡し、当面持ち直しの動きが続こう。

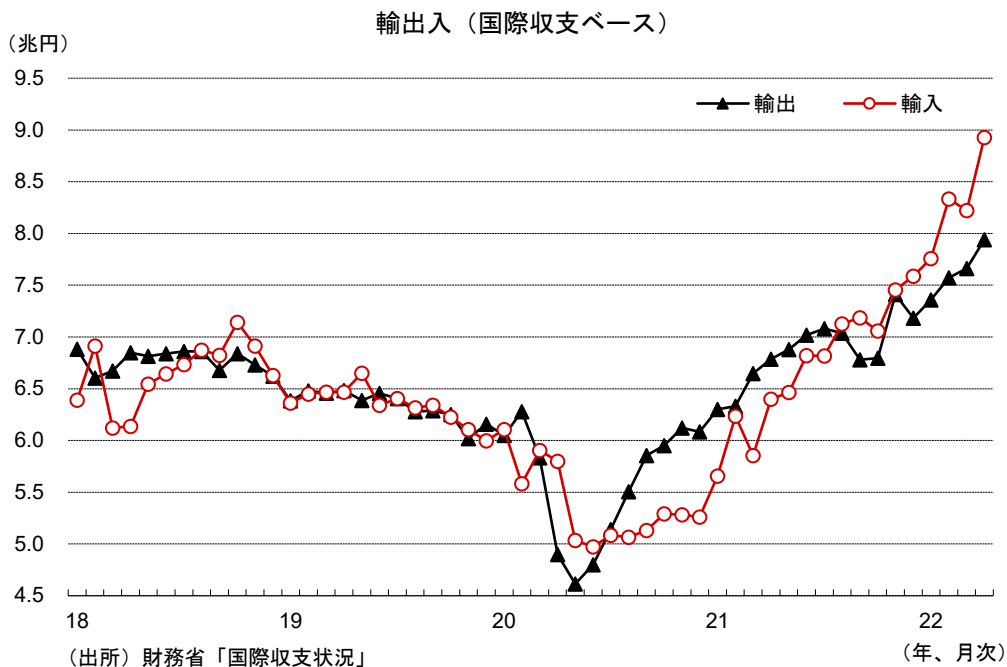
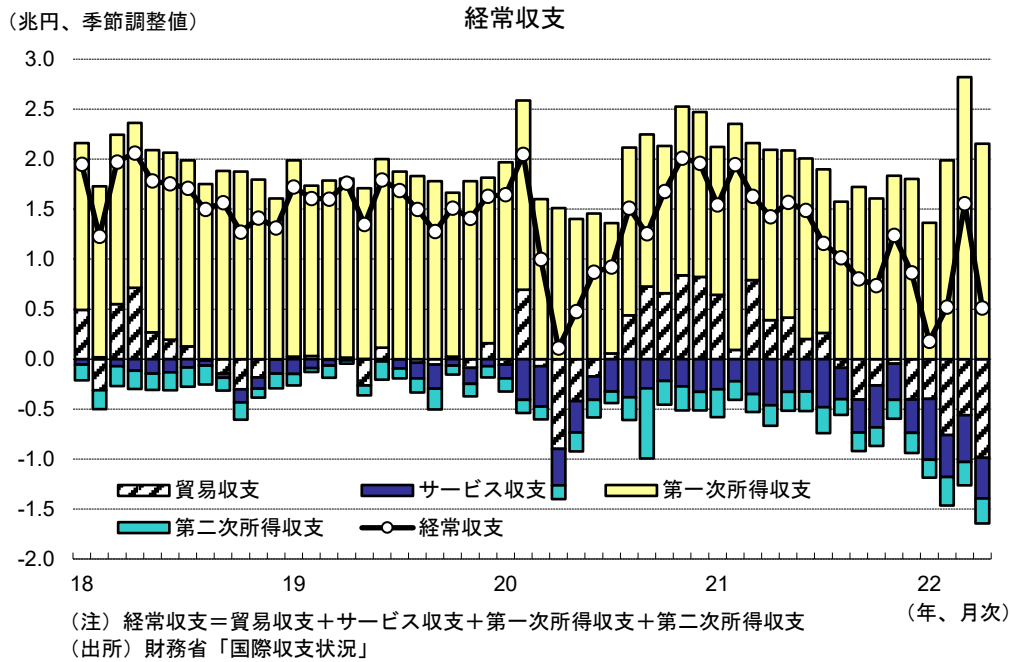




○5月の実質輸出を地域別にみると、米国向け、EU向けはそれぞれ前月比-1.8%、同-0.2%と減少したが、いずれも均してみると横ばい圏で推移している。中国向けは同+3.9%と3ヶ月ぶりに増加し、底打ちした。財別では、自動車関連は減少したものの、中間財、情報関連、資本財は増加した。世界的に需要が強い情報関連、資本財は堅調に推移する一方、部材不足で自動車関連の減少が続いている。

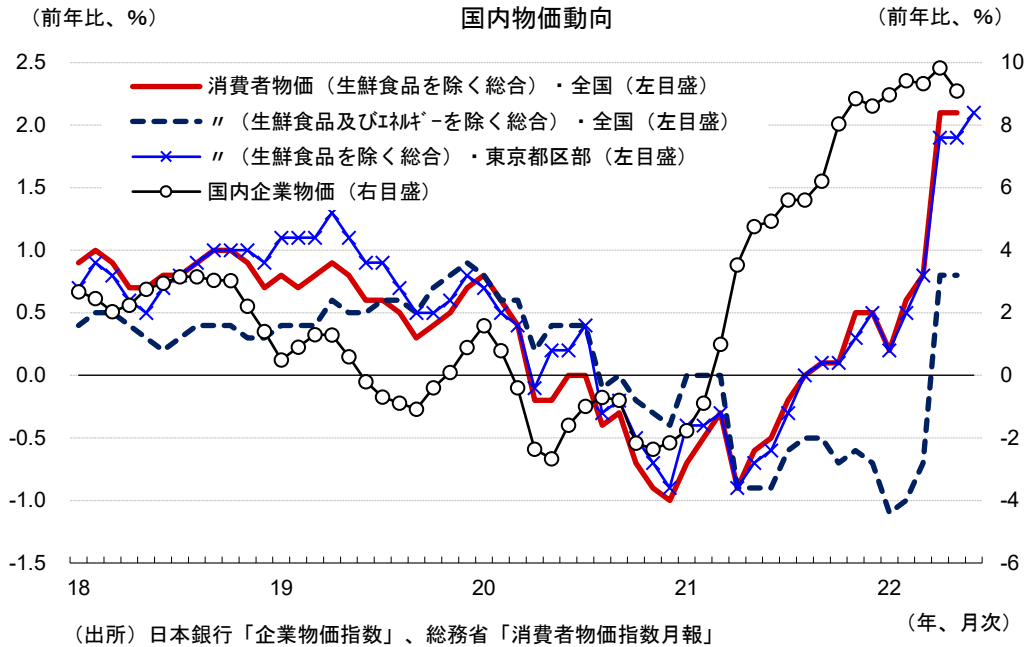


○4月の経常収支（季節調整値）は5115億円となり、黒字幅は大きく縮小した。特殊要因で一時的に拡大した第一次所得収支の黒字幅が縮小したことに加え、輸入増加による貿易収支の赤字幅拡大が大きかった。なお、サービス収支は、コロナ禍でのインバウンド需要蒸発の影響が続き、赤字が定着している。5月は、輸入の増加で貿易収支の赤字幅が一段と拡大し、経常収支の黒字幅も縮小しよう。



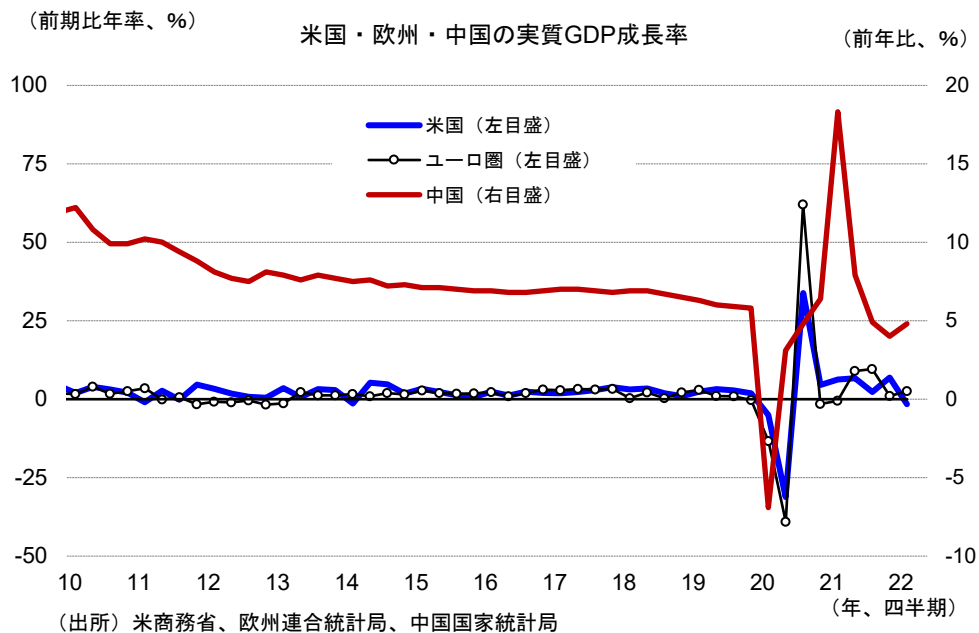
## 10. 物価 ～企業物価、消費者物価ともに上昇

○5月の国内企業物価は前年比+9.1%と15ヶ月連続で前年比プラスとなった。5月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+2.1%と9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+0.8%と2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

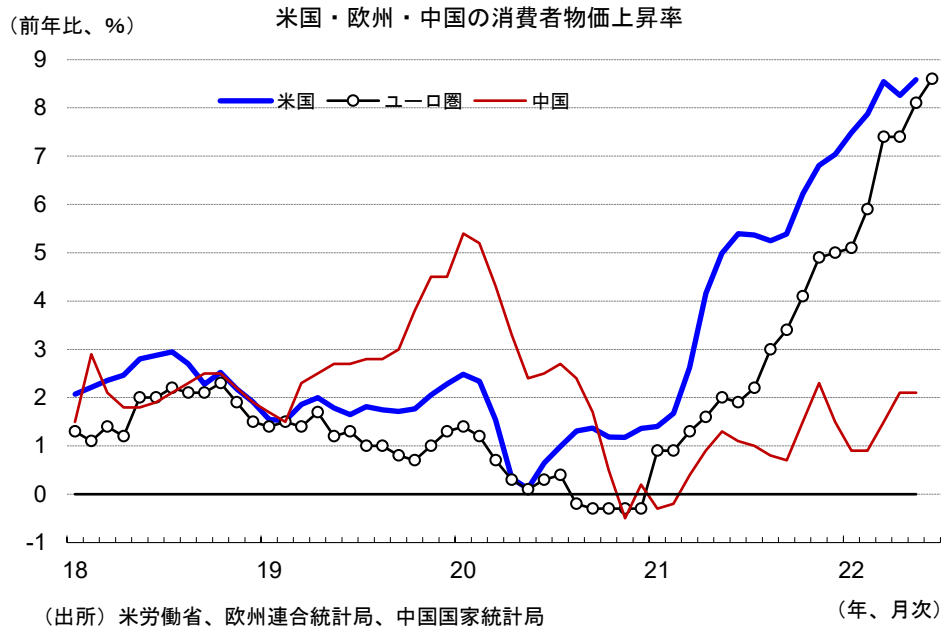
○世界景気のリcoveryペースは鈍化している。1～3月期の実質GDP成長率は、米国は在庫の減少や輸入の急増などにより前期比年率-1.6%とマイナス成長となった。ユーロ圏も同+2.5%、中国は+前年比4.8%といずれも低い成長率にとどまった。先行き、いずれの地域もウクライナ危機などによるインフレ圧力の高まりや金融引き締めの影響などにより景気の減速が見込まれる。





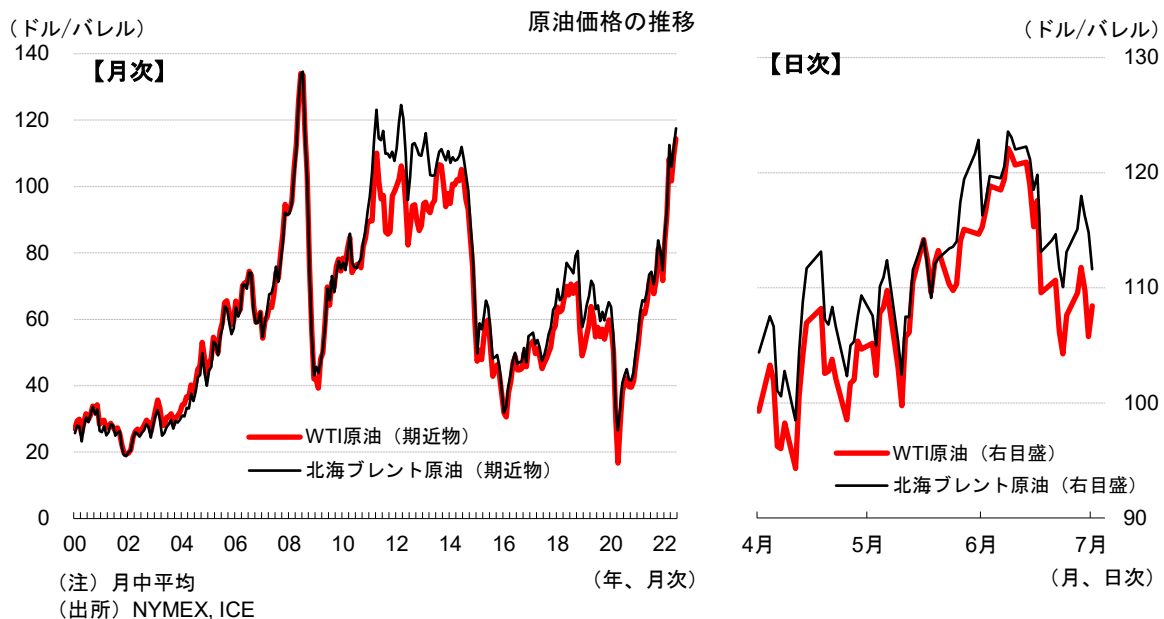
## 12. 世界の物価 ～欧米の物価上昇率は歴史的な高水準

○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+8.6%と約40年ぶりの上昇率となり、ユーロ圏では同+8.6%と過去最高の伸びとなった。また、中国でも同+2.1%と、食品価格が上昇に転じたことなどにより緩やかに拡大している。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見通しである。



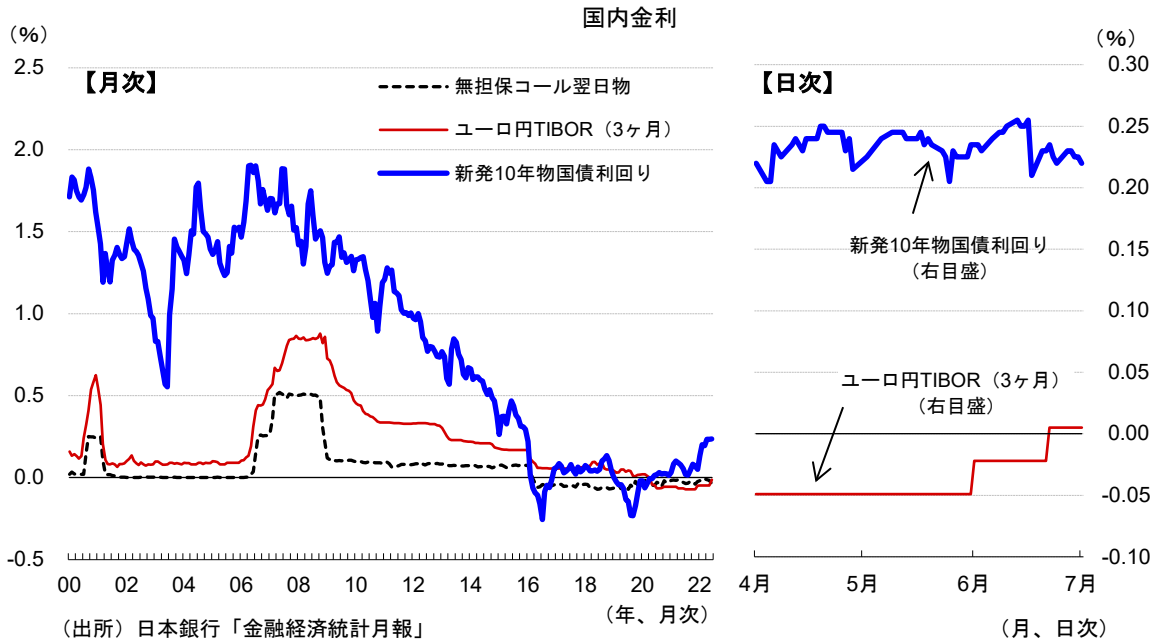
## 13. 原油 ～一進一退

○6月のブレント原油は一進一退であった。上旬は、中国・上海のロックダウン解除、米国のガソリン需要増加観測、ロシア産石油の供給減少観測などを背景に堅調に推移した。中旬には、米連邦準備制度理事会（FRB）による0.75%の利上げなど各国で金融引き締め策の発表が相次ぎ、石油需要減退への懸念が広がって相場は軟化した。下旬は、産油国の増産余力への懐疑的な見方からやや上昇した。原油相場は一進一退が続くだろう。



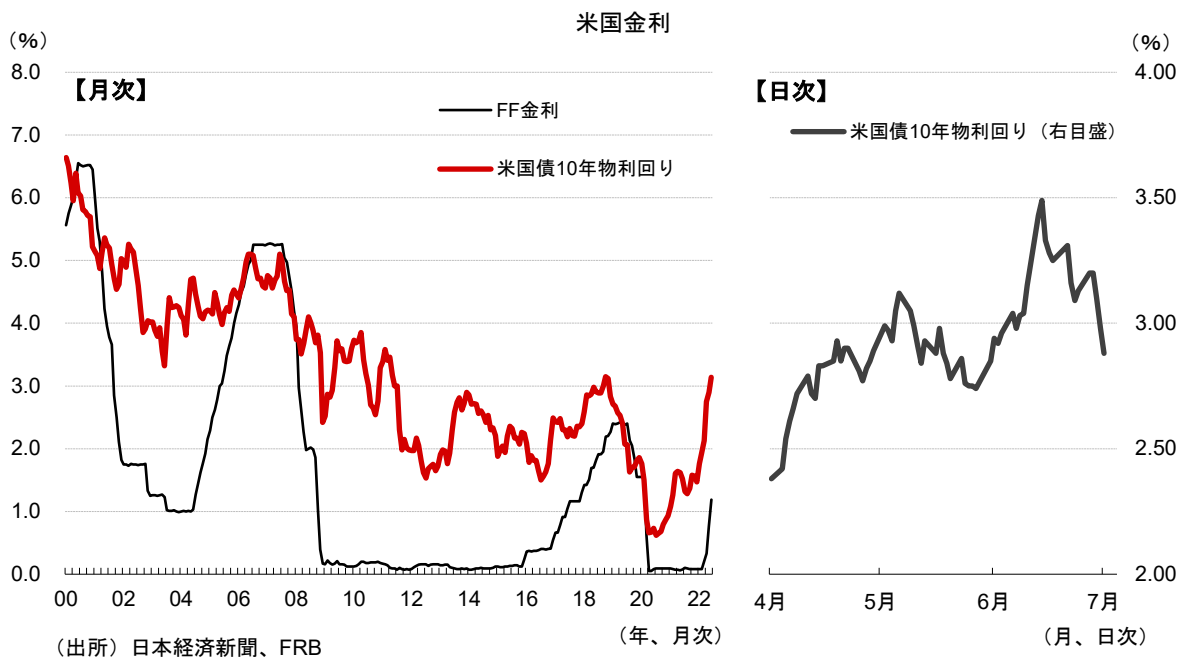
### 14. 国内金利 ~上昇後、もみ合い

○6月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇後はもみ合いで推移した。各国の金融政策が引き締めに移る中、日銀が金融政策の修正を迫られるとの思惑からターゲット上限である0.25%を上回る0.265%に上昇し、7～9年債が10年債利回りを上回る局面もあったが、臨時の国債買い入れ、指し値オペの対象拡大、金融政策決定会合での現状維持などにより上昇は抑制された。当面、日銀の国債買い入れにより横ばい圏での推移が続こう。



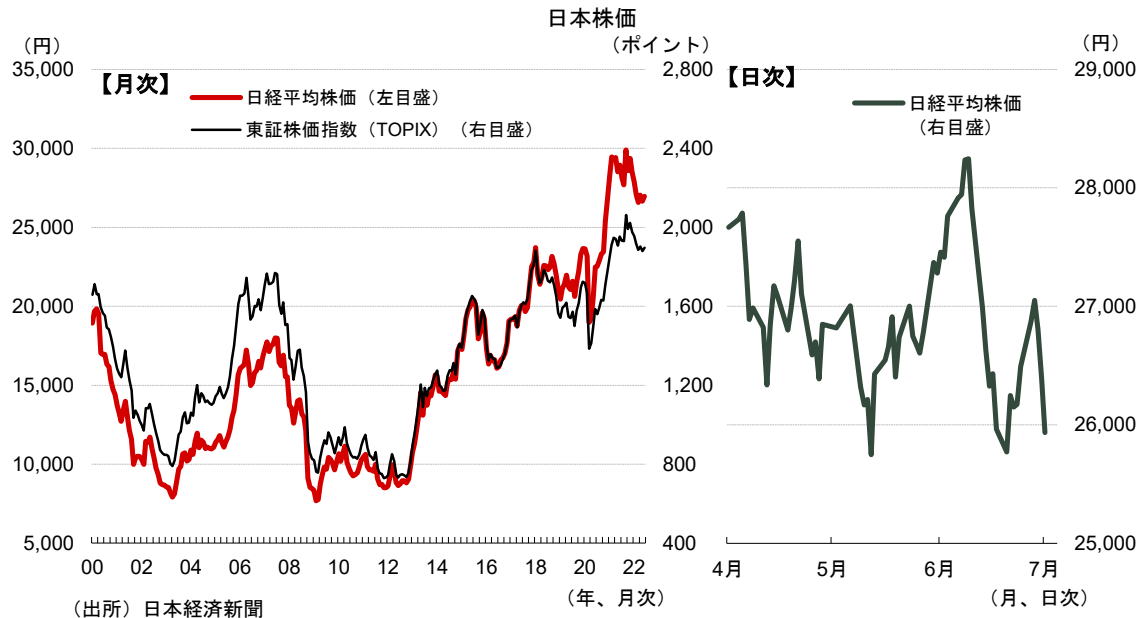
### 15. 米国金利 ~上昇後、低下

○6月の米長期金利は上昇後に低下した。FRB（連邦準備制度理事会）がインフレ抑制のために利上げペースを加速させるとの観測を受け、10年物利回りは一時3.5%目前まで上昇した。ただし15日のFOMC（米連邦公開市場委員会）で0.75%の大幅利上げが実施されると、米景気の後退懸念の台頭や株価の下落を受けて買戻しが入り、月末には3%を割り込む水準まで低下した。物価上昇圧力が続く中、金利は高水準での推移が続こう。



## 16. 国内株価 ～下落後、もみ合い

○6月の日経平均株価は下落後のもみ合いで推移した。上海ロックダウンの終了を受けて上旬はじり高となって2万8千円台を回復したが、FRBが金融引き締め姿勢を強める中、米株価の下落に連れ安となって17日には2万6千円を割り込んだ。下旬にかけては押し目買いも入り一時2万7千円台を回復したものの、その後、米株の反落につれ安となった。引き続き米株動向やウクライナ情勢を巡って荒っぽい展開となろう。



## 17. 米国株価 ～急落後、小反発

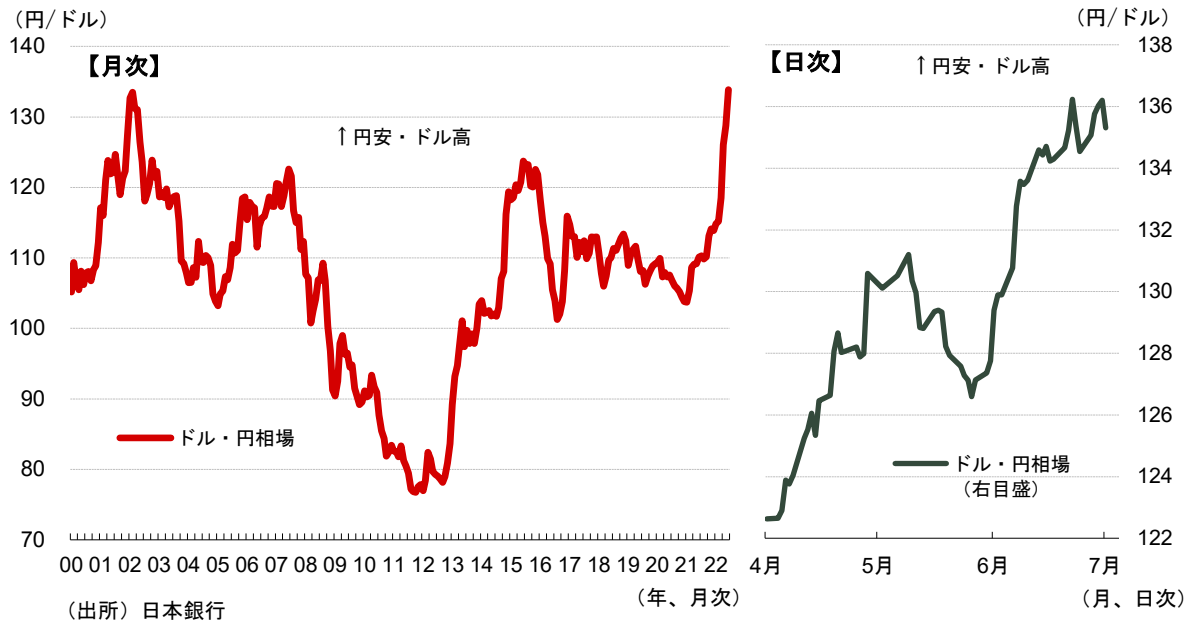
○6月の米国株価は急落後に小反発。5月CPIが40年ぶりの高い伸びとなったことでFOMCで大幅利上げが実施されるとの見方が広がり、10、13日に2営業日連続で800ドルを越す大幅下落となった。さらにFOMCでの0.75%の利上げ実施後の16日も下落し、終値で約1年5ヶ月ぶりに3万ドルを割り込んだ。月末にかけて値ごろ感からの買戻しも入ったが、小反発にとどまった。引き続きインフレ懸念と金利上昇を巡って荒っぽい展開となろう。



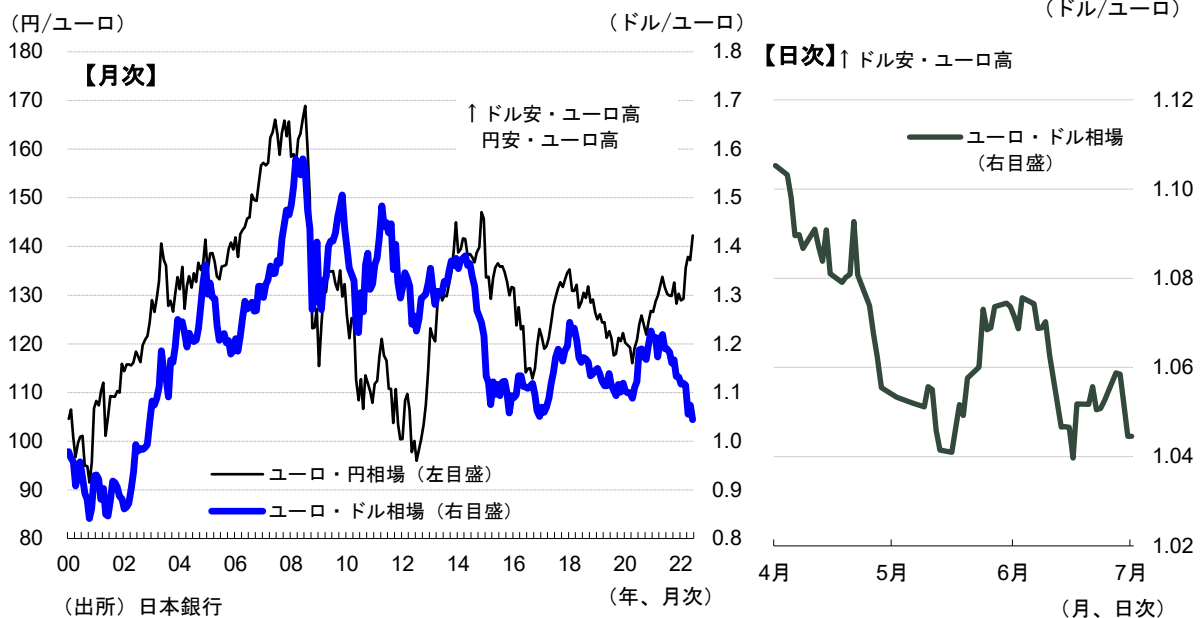
## 18. 為替 ~円は下落

○6月の為替市場で円は対ドルで下落した。米利上げ加速観測を受けて月初から円はじり安で推移したが、15日のFOMCでの0.75%の利上げは織り込み済みで発表後に133円台半ばまで反発し、16日のスイス中銀の0.5%利上げで日銀の政策修正への思惑が広がり131円台まで上昇した。しかし金融政策決定会合で政策が維持されたことで、29日には98年10月以来の137円台まで下落した。今後も金利差拡大を材料に円は安値圏で推移しよう。

為替相場（1）

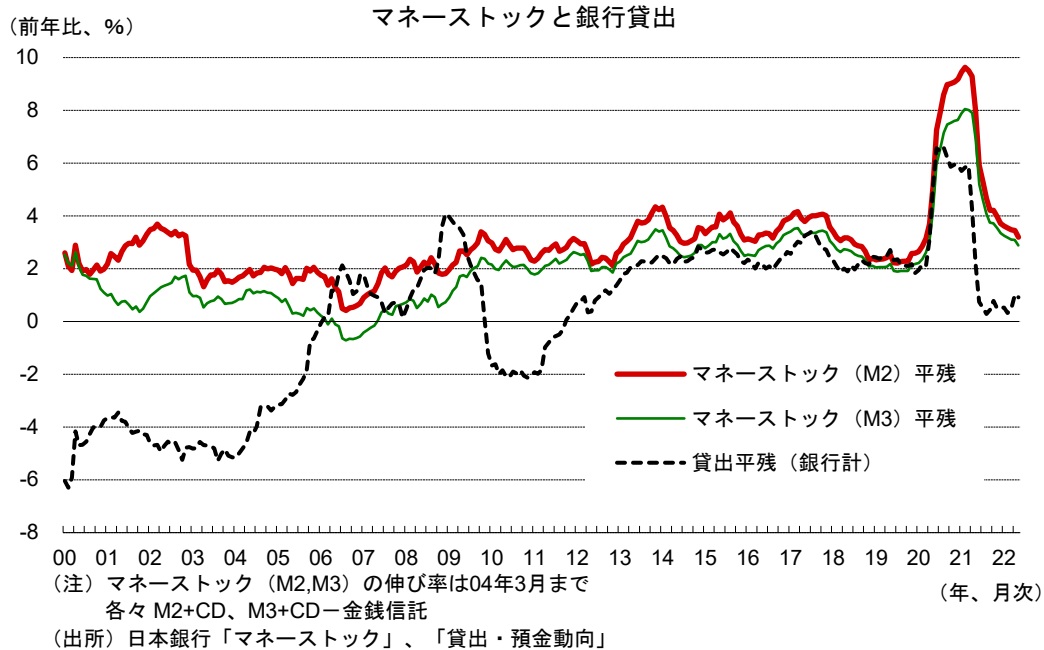


為替相場（2）



## 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、6月マネタリーベース（平均残高）は673.5兆円（前年差6.5兆円減）に減少した。一方、5月マネーストック（M2）は前年比+3.2%と増加したが、5月銀行貸出残高は同+0.9%と増加が一巡している。



## 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。