

経済マンスリー

[日本]

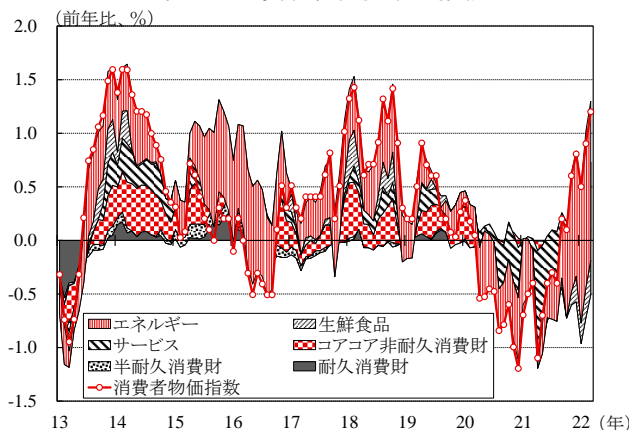
物価上昇により実質賃金・個人消費が下振れるリスクに警戒

世界的にインフレ圧力が高まる中、日本の物価上昇率は依然他の先進国対比では低位に止まっている。3月の消費者物価指数（総合）は前年比+1.2%（第1図）と2月から伸びが加速、季節調整済前月比でも+0.4%と上昇が続き、本邦でもエネルギー価格中心に世界的な資源高の影響が本格化しつつあるが、米国では同月の同指数（総合）上昇率が前年比+8.5%、ユーロ圏でも同+7.4%であることを鑑みると、日本の物価上昇率の緩やかさは依然際立っているといえる（携帯電話料金引き下げ影響を控除したとしても大差ない）。

もともと、物価上昇率が諸外国比相対的に低いということは、必ずしも物価高の悪影響も相対的に小さいということを意味しないことには注意を要する。というのは、本邦では賃金上昇率も低く、物価高に対する購買力維持の耐性も限られるためである。実質賃金の長期推移をみると、90年代後半以降前年割れとなりがちであり、特に2010年代以降は名目賃金の大幅マイナスは総じて避けられながらも、結果的に物価要因で実質賃金がマイナスの伸びとなるが多くなっている（第2図・上）。足元でも、先月に日本労働組合総連合会（連合）が発表した賃金のベースアップ率は0.62%であり、昨年の携帯電話料金値下げの影響を補正すれば、前年比+2.0%超での物価上昇率が家計所得（フローの購買力）を削ぐ状態が続いている状態である。

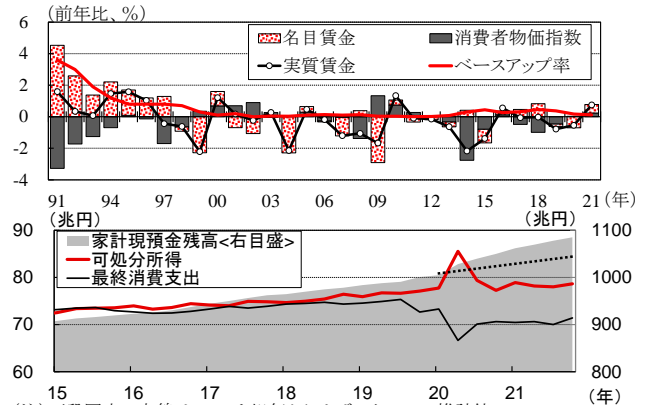
貯蓄面（ストックの購買力）については、家計部門の現預金残高をみると、コロナ禍下の各種行動制限に伴い消費が強制的に抑制されていたことに加え、経済政策による各種の給付金があったことから、コロナ禍無かりせばのケースに比べ累計40兆円程度上振れしているとみられる（第2図・下）。但し、所謂「リベンジ消費」を貯蓄を取り崩してまで行うかどうかは予断を許さず、やはり一義的に注目されるのはフローの実質所得である。他の先進国同様、感染警戒後退によるサービス消費の回復は見られようが、物価上昇に伴う実質所得・消費のマイナス影響は日本では相応に大きくなる可能性には注意が必要となろう。

第1図 消費者物価指数の推移



(注)消費増税の影響を調整し作成
(資料)総務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図 賃金、消費者物価指数、ベースアップ率(上段)と現預金残高、可処分所得、最終消費支出(下段)の推移



(注)下段図中の点線は、コロナ禍無かりせばのケースの推計値。
(資料)厚生労働省、総務省、日本銀行統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

主要経済金融指標(日本)
2022年5月2日時点

経済調査室(Economic Research Office)

1. 実体経済

(特記なき限り前期(月)比、()内は前年比%、[]内は前年実績)

	2019年度	2020年度	2021年			2021年		2022年		
			4-6月期	7-9月期	10-12月期	11月	12月	1月	2月	3月
実質GDP成長率(前期比年率)	▲ 0.7	▲ 4.5	2.4 (7.3)	▲ 2.8 (1.2)	4.6 (0.4)	***	***	***	***	***
鉱工業生産指数	▲ 3.8	▲ 9.6	0.2 (19.8)	▲ 1.9 (5.4)	0.2 (0.9)	5.0 (4.8)	0.2 (2.2)	▲ 2.4 (▲ 0.8)	2.0 (0.5)	0.3 (▲ 1.7)
鉱工業出荷指数	▲ 3.6	▲ 9.8	0.8 (18.6)	▲ 3.3 (3.9)	0.2 (0.0)	5.4 (3.3)	0.2 (2.5)	▲ 1.5 (▲ 1.3)	0.0 (▲ 1.5)	0.5 (▲ 2.5)
製品在庫指数	2.8	▲ 10.0	1.3 (▲ 5.1)	2.3 (0.4)	2.0 (4.9)	1.4 (5.5)	0.1 (4.9)	▲ 0.7 (4.7)	2.1 (7.1)	▲ 0.6 (6.6)
生産者製品在庫率指数 (2015年=100)	112.5	122.9	109.1 [142.1]	114.2 [124.0]	115.6 [114.6]	115.1 [114.2]	114.8 [114.3]	116.4 [109.7]	118.7 [110.4]	118.4 [109.0]
第3次産業活動指数	▲ 0.7	▲ 6.8	0.3 (7.8)	▲ 0.5 (0.7)	1.5 (0.8)	0.3 (1.3)	▲ 0.2 (1.3)	▲ 0.2 (2.1)	▲ 1.3 (0.7)	
国内企業物価指数	0.1	▲ 1.4	2.5 (4.6)	2.2 (6.1)	2.3 (8.8)	0.6 (9.2)	0.2 (8.9)	0.9 (9.2)	0.9 (9.7)	0.8 (9.5)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	0.6	▲ 0.4	▲ 0.5 (▲ 0.6)	0.4 (0.0)	0.2 (0.4)	0.2 (0.5)	0.1 (0.5)	0.0 (0.2)	0.4 (0.6)	0.4 (0.8)
稼働率指数 (2015年=100)	98.2	87.3	95.3 [75.3]	90.5 [85.1]	94.7 [92.6]	96.5 [91.9]	96.3 [92.7]	92.8 [95.6]	94.2 [93.5]	94.2 [97.0]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	▲ 0.3	▲ 8.8	4.1 (12.6)	1.1 (13.3)	5.1 (6.4)	2.4 (11.6)	3.1 (5.1)	▲ 2.0 (5.1)	▲ 9.8 (4.3)	
製造業	▲ 8.1	▲ 8.5	11.1 (26.5)	7.2 (33.7)	3.1 (23.4)	7.1 (29.4)	3.5 (27.5)	▲ 4.8 (18.7)	▲ 1.8 (22.1)	
非製造業 (除く船舶、電力)	6.2	▲ 9.0	▲ 0.9 (2.2)	▲ 3.6 (▲ 1.2)	6.8 (▲ 6.4)	▲ 0.5 (▲ 2.1)	0.4 (▲ 10.2)	▲ 1.9 (▲ 7.0)	▲ 14.4 (▲ 10.2)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲ 5.5	▲ 6.6	6.7 (21.4)	▲ 0.7 (19.2)	▲ 1.5 (9.5)	0.6 (9.9)	1.5 (9.7)	1.6 (6.9)	▲ 5.1 (0.8)	1.4 (5.1)
建設受注	▲ 5.9	▲ 0.3	(16.8)	(9.5)	(5.9)	(11.6)	(4.8)	(11.0)	(▲ 2.3)	(▲ 21.2)
民需	▲ 8.7	▲ 4.9	(16.3)	(18.1)	(16.4)	(15.6)	(20.1)	(28.8)	(15.6)	(▲ 19.3)
官公庁	▲ 3.2	29.6	(17.5)	(▲ 8.0)	(▲ 17.3)	(19.7)	(▲ 32.2)	(▲ 25.6)	(▲ 30.8)	(▲ 29.5)
公共工事請負金額	6.8	2.3	(▲ 2.2)	(▲ 12.0)	(▲ 15.0)	(▲ 14.5)	(▲ 6.6)	(▲ 17.7)	(▲ 9.1)	(▲ 4.3)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	88.4 (▲ 7.3)	81.2 (▲ 8.1)	86.5 (8.1)	86.6 (7.2)	85.5 (6.1)	85.1 (3.7)	83.8 (4.2)	82.0 (2.1)	87.2 (6.3)	92.7 (6.0)
新設住宅床面積	(▲ 4.5)	(▲ 9.3)	(8.4)	(9.6)	(8.0)	(6.8)	(5.9)	(3.0)	(4.7)	(2.0)
小売業販売額	▲ 0.4	▲ 2.8	(6.5)	(▲ 0.4)	(1.3)	(1.9)	(1.2)	(1.1)	(▲ 0.9)	(0.9)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲ 0.4	▲ 4.9	3.6 (7.1)	▲ 4.7 (▲ 1.5)	4.6 (▲ 0.7)	▲ 0.9 (▲ 1.3)	0.2 (▲ 0.2)	▲ 1.2 (6.9)	▲ 2.8 (1.1)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	66.9	61.3	61.7 [54.9]	62.0 [62.5]	64.2 [65.8]	65.2 [66.3]	62.1 [64.7]	64.5 [63.2]	63.4 [63.3]	[67.9]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲ 2.5	▲ 13.9	3.9 (19.1)	▲ 1.1 (7.3)	▲ 0.9 (4.1)	2.3 (5.1)	1.4 (5.1)	▲ 0.6 (4.1)	0.5 (5.1)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	0.0	▲ 1.5	(1.0)	(0.5)	(0.0)	(0.8)	(▲ 0.4)	(1.1)	(1.2)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	96	36	78	66	60	60	59	▲ 67	▲ 72	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.55	1.10	1.11 [1.20]	1.15 [1.05]	1.17 [1.05]	1.17 [1.05]	1.17 [1.06]	1.20 [1.08]	1.21 [1.09]	1.22 [1.10]
完全失業率 (実数、季調済、%)	2.4	2.9	2.9	2.8	2.7	2.8	2.7	2.8	2.7	2.6
景気ウォッチャー(現状判断DI) (季調済、%ポイント)	38.7	37.7	41.1 [21.6]	41.7 [44.5]	56.5 [44.1]	56.8 [44.2]	57.5 [35.3]	37.9 [31.9]	37.7 [41.7]	47.8 [48.5]
企業倒産件数 (実数、件数)	8,631 (6.4)	7,163 (▲ 17.0)	1,490 (▲ 18.9)	1,447 (▲ 28.4)	1,539 (▲ 12.1)	510 (▲ 10.4)	504 (▲ 9.7)	452 (▲ 4.6)	459 (2.9)	593 (▲ 6.5)

2. 国際収支

(特記なき限り前期(月)比、()内は前年比%、[]内は前年実績)

	2019年度	2020年度	2021年			2021年		2022年		
			4-6月期	7-9月期	10-12月期	11月	12月	1月	2月	3月
通関輸出	▲6.0	▲8.4	(45.0)	(24.9)	(15.7)	(20.5)	(17.5)	(9.6)	(19.1)	(14.7)
価格	▲1.6	1.0	(7.9)	(10.0)	(14.2)	(15.1)	(15.2)	(14.1)	(15.9)	(16.3)
数量	▲4.4	▲9.3	(34.5)	(13.6)	(1.3)	(4.7)	(2.0)	(▲4.0)	(2.7)	(▲1.4)
通関輸入	▲6.3	▲11.3	(23.9)	(36.9)	(37.4)	(43.8)	(41.2)	(38.8)	(34.2)	(31.2)
価格	▲3.9	▲8.2	(17.9)	(27.0)	(35.4)	(35.6)	(39.8)	(32.4)	(35.3)	(31.2)
数量	▲2.4	▲3.3	(5.1)	(7.8)	(1.4)	(6.1)	(1.0)	(4.8)	(▲0.9)	(0.0)
経常収支(億円)	186,286	162,673	36,631	42,338	17,461	9,142	▲2,675	▲11,964	16,483	
貿易収支(億円)	3,753	37,770	9,087	▲175	▲5,947	▲4,243	▲3,295	▲16,043	▲1,768	
サービス収支(億円)	▲17,302	▲35,406	▲15,793	▲10,286	▲11,190	▲2,018	▲3,100	▲7,379	▲2,035	
金融収支(億円)	204,142	138,276	11,694	54,359	▲4,748	4,111	▲975	12,313	10,364	
外貨準備高(百万ドル)	1,366,177	1,368,465	1,376,478	1,409,309	1,405,750	1,405,754	1,405,750	1,385,932	1,384,573	1,356,071
対ドル円レート(期中平均)	108.68	106.04	109.48	110.10	113.70	114.13	113.87	114.83	115.20	118.51

3. 金融

	2019年度	2020年度	2021年			2021年		2022年		
			4-6月期	7-9月期	10-12月期	11月	12月	1月	2月	3月
無担保コール翌日物金利	▲0.046	▲0.031	▲0.019 [▲0.044]	▲0.031 [▲0.039]	▲0.031 [▲0.026]	▲0.040 [▲0.032]	▲0.026 [▲0.026]	▲0.020 [▲0.017]	▲0.018 [▲0.016]	▲0.008 [▲0.017]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	0.026	▲0.054	▲0.067 [▲0.041]	▲0.072 [▲0.062]	▲0.064 [▲0.055]	▲0.072 [▲0.055]	▲0.049 [▲0.055]	▲0.049 [▲0.055]	▲0.049 [▲0.055]	▲0.049 [▲0.065]
新築10年国債利回り	0.005	0.120	0.050 [0.030]	0.065 [0.015]	0.070 [0.020]	0.050 [0.030]	0.070 [0.020]	0.170 [0.055]	0.180 [0.150]	0.210 [0.120]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	0.720	0.686	0.687 (0.001)	0.686 (▲0.001)	0.684 (▲0.002)	0.689 (0.000)	0.684 (▲0.005)	0.691 (0.007)	0.686 (▲0.005)	
日経平均株価 (225種、末値)	18,917	29,179	28,792 [22,288]	29,453 [23,185]	28,792 [27,444]	27,822 [26,434]	28,792 [27,444]	27,002 [27,663]	26,527 [28,966]	27,821 [29,179]
M2平残	(2.5)	(8.1)	(7.7)	(4.7)	(4.0)	(4.0)	(3.7)	(3.6)	(3.6)	(3.5)
広義流動性平残	(1.8)	(4.9)	(6.7)	(5.2)	(4.8)	(4.8)	(4.7)	(4.5)	(4.2)	(4.2)
貸出・預金動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(2.1)	(5.9)	(3.0)	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.6)	(0.5)	(0.3)
	銀行計	(2.2)	(5.8)	(2.4)	(0.4)	(0.6)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.3)
	都銀等	(1.9)	(6.9)	(0.8)	(▲1.4)	(▲1.0)	(▲1.1)	(▲1.2)	(▲1.0)	(▲1.3)
	地銀	(4.5)	(4.5)	(3.8)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.3)	(2.2)
	地銀II	(▲5.9)	(6.1)	(3.6)	(0.0)	(▲0.3)	(▲0.4)	(▲0.3)	(▲0.3)	(▲0.5)
信金	(1.1)	(6.7)	(7.1)	(2.6)	(1.0)	(1.0)	(0.8)	(0.6)	(0.5)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(2.6)	(8.5)	(7.8)	(5.1)	(4.3)	(4.3)	(3.9)	(3.6)	(3.3)
	都銀	(3.6)	(9.9)	(7.9)	(5.2)	(4.6)	(4.4)	(4.1)	(3.6)	(3.4)
	地銀	(3.4)	(7.0)	(8.2)	(5.9)	(4.9)	(5.0)	(4.5)	(4.5)	(4.3)
	地銀II	(▲5.5)	(6.7)	(5.4)	(0.8)	(▲0.3)	(▲0.2)	(▲0.6)	(▲0.7)	(▲1.0)

(注) 新築10年国債利回り、都銀貸出約定平均金利は末値、その他金利は期中平均値。

(資料) 内閣府、経済産業省、財務省、総務省、厚生労働省、国土交通省、日本銀行、東京商工リサーチ、保証事業会社協会統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱UFJ銀行 経済調査室 松井 奈々 nana_matsui@mufg.jp
長谷川 裕輝 yuuki_4_hasegawa@mufg.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記して下さい。