

経済マンスリー

[日本]

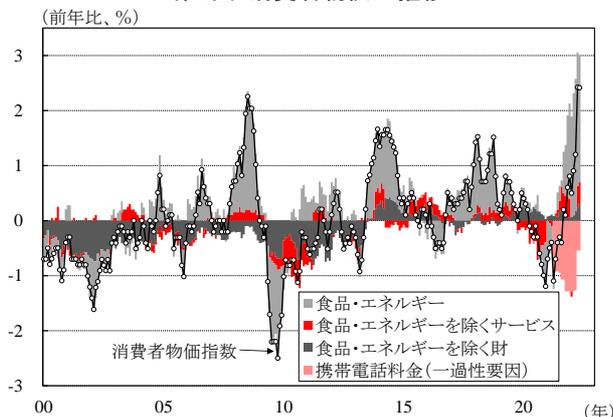
景気にとって「内憂外患」となりつつある物価高

5月の消費者物価（総合）は、資源価格高騰や円安等により前年比+2.5%となり、4月に続き前年比で2%を超える伸びを記録した（第1図）。消費者物価は、原油価格の高止まりもあり当面2%超の上昇率が続くことが見込まれるが、世界的にみれば依然低位な上昇率であり、本邦の金融政策に変更の動きは依然みられない。

欧米では高インフレに伴い金融政策正常化の動きが加速し、景気後退懸念が金融市場で取り沙汰される事態にすらなっているが、本邦の場合、「金融政策正常化」という状況こそ存在しないものの、インフレ高進が実質購買力の低下を通じて景気を下押しする可能性には留意が必要である。例えば内閣府の消費動向調査をみると、消費者態度指数は今年に入ってから大きく切り下がる展開となっているが、内訳では「収入の増え方」と「雇用環境」など労働市場の状況を示す項目がコロナ禍からの回復過程を経て一定の水準を保つ一方で、「暮らし向き」と「耐久財の買い時判断」の項目が足元大きく落ち込んでいる（第2図）。これは、収入や雇用環境に対する認識はコロナ禍前に近付いたものの、賃上げ等による大きな改善を見込めないなか、高インフレや一部家電製品の供給制約等が一層強く意識されている状況（「ディマンドプル」ではなく「コストプッシュ」によるインフレに伴う実質購買力低下）とも想定される。内閣府の消費者マインドの基調判断は直近6月も「下げ止まりの動きがみられる（据置き）」ではあるが、指数全体と個人消費との近年の連動性に照らすとやはり警戒を要する状況といえそうだ。

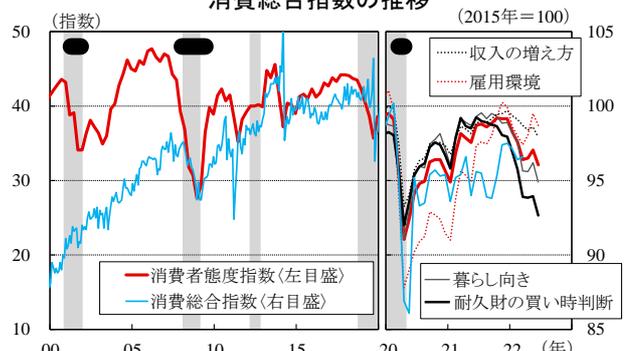
留意されるのは、国内では金融引き締めがなくとも物価上昇率高進からの景気下押し圧力が想定される他に、今後海外の高インフレ・金融引き締めの影響も予想される点だ。1970年代まで遡って、米国の景気後退期前後で日本が景気後退を免れた時期は皆無に等しいことから、米国始め海外景気が失速すれば輸出等のチャネルを通じ日本への影響は相応のものを覚悟する必要がある。本邦におけるコロナ禍からの景気回復が持続するかどうか、年後半から来年に掛けては国内・海外両面から大きな正念場を迎えそうだ。

第1図：消費者物価の推移



（注）消費税増税の影響を除く。
（資料）総務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：消費者態度指数（二人以上の世帯）と消費総合指数の推移



（注）1. 消費者態度指数は2019年12月以前は四半期ごと、2020年1月以降は月次。
2. 網掛け部分は日本の景気後退期間、2018年10月から2020年5月は暫定。
3. 上部の黒色楕円部は米国の景気後退期間。
（資料）内閣府、全米経済研究所統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

主要経済金融指標(日本)
2022年6月30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)

	2020年度	2021年度	2021年		2022年	2022年				
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	1月	2月	3月	4月	5月
実質GDP成長率(前期比年率)	▲ 4.5	2.2	▲ 3.2 (1.2)	4.0 (0.4)	▲ 0.5 (0.4)	***	***	***	***	***
鉱工業生産指数	▲ 9.6	5.8	▲ 1.9 (5.4)	0.2 (0.9)	0.8 (▲ 0.6)	▲ 2.4 (▲ 0.8)	2.0 (0.5)	0.3 (▲ 1.7)	▲ 1.5 (▲ 4.9)	▲ 7.2 (▲ 2.8)
鉱工業出荷指数	▲ 9.8	4.6	▲ 3.3 (3.9)	0.2 (0.0)	0.5 (▲ 1.8)	▲ 1.5 (▲ 1.3)	0.0 (▲ 1.5)	0.6 (▲ 2.4)	▲ 0.3 (▲ 4.6)	▲ 4.3 (▲ 3.2)
製品在庫指数	▲ 10.0	6.8	2.3 (0.4)	2.0 (4.9)	1.0 (6.8)	▲ 0.7 (4.7)	2.1 (7.1)	▲ 0.4 (6.8)	▲ 2.3 (4.1)	▲ 0.1 (4.6)
生産者製品在庫率指数 (2015年=100)	122.9	114.3	114.2 [124.0]	115.6 [114.6]	118.2 [109.7]	116.4 [109.7]	118.7 [110.4]	119.4 [109.0]	116.0 [108.3]	121.5 [109.6]
第3次産業活動指数	▲ 6.8	2.3	▲ 0.5 (0.7)	1.5 (0.8)	▲ 0.9 (0.4)	▲ 0.2 (2.1)	▲ 1.9 (0.0)	1.7 (▲ 0.5)	0.7 (0.3)	
国内企業物価指数	***	7.0	2.1 (5.8)	2.3 (8.4)	2.1 (9.2)	0.8 (9.0)	0.9 (9.4)	0.9 (9.3)	1.3 (9.8)	0.0 (9.1)
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	▲ 0.4	0.1	0.4 (0.0)	0.2 (0.4)	0.5 (0.6)	0.0 (0.2)	0.4 (0.6)	0.4 (0.8)	0.2 (2.1)	0.1 (2.1)
稼働率指数 (2015年=100)	87.3	93.5	90.5 [85.1]	94.7 [92.6]	93.2 [95.4]	92.8 [95.6]	94.2 [95.5]	92.7 [97.0]	92.7 [97.5]	91.9 [91.9]
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	▲ 8.8	9.3	1.1 (13.3)	5.1 (6.4)	▲ 3.6 (6.1)	▲ 2.0 (5.1)	▲ 9.8 (4.3)	7.1 (7.6)	10.8 (19.0)	
製造業	▲ 8.5	26.7	7.2 (33.7)	3.1 (23.4)	0.8 (24.2)	▲ 4.8 (18.7)	▲ 1.8 (22.1)	7.1 (28.8)	10.3 (29.3)	
非製造業 (除く船舶、電力)	▲ 9.0	▲ 3.4	▲ 3.6 (▲ 1.2)	6.8 (▲ 6.4)	▲ 8.1 (▲ 7.1)	▲ 1.9 (▲ 7.0)	▲ 14.4 (▲ 10.2)	11.0 (▲ 5.6)	8.9 (10.3)	
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲ 6.6	12.8	▲ 0.7 (19.2)	▲ 1.5 (9.5)	0.0 (4.4)	1.6 (6.9)	▲ 5.1 (0.8)	1.7 (5.5)	1.9 (▲ 2.5)	▲ 4.4 (▲ 2.2)
建設受注	▲ 0.3	1.5	(9.5)	(5.9)	(▲ 11.6)	(11.0)	(▲ 2.3)	(▲ 21.2)	(30.5)	(19.5)
民需	▲ 4.9	8.2	(18.1)	(16.4)	(▲ 4.9)	(28.8)	(15.6)	(▲ 19.3)	(33.4)	(43.5)
官公庁	29.6	▲ 14.2	(▲ 8.0)	(▲ 17.3)	(▲ 28.8)	(▲ 25.6)	(▲ 30.8)	(▲ 29.5)	(32.5)	(▲ 57.5)
公共工事請負金額	2.3	▲ 8.6	(▲ 12.0)	(▲ 15.0)	(▲ 8.5)	(▲ 17.7)	(▲ 9.1)	(▲ 4.3)	(▲ 4.0)	(▲ 10.3)
新設住宅着工戸数(年率万戸)	81.2 (▲ 8.1)	86.6 (6.6)	86.6 (7.2)	85.5 (6.1)	87.3 (4.8)	82.0 (2.1)	87.2 (6.3)	92.7 (6.0)	88.5 (2.4)	82.8 (▲ 4.3)
新設住宅床面積	(▲ 9.3)	(7.3)	(9.6)	(8.0)	(3.2)	(3.0)	(4.7)	(2.0)	(1.1)	(▲ 4.9)
小売業販売額	▲ 2.8	1.8	(▲ 0.4)	(1.3)	(0.3)	(1.1)	(▲ 0.9)	(0.7)	(3.1)	(3.6)
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲ 4.9	1.6	▲ 4.7 (▲ 1.5)	5.2 (▲ 0.7)	▲ 1.8 (1.8)	▲ 1.2 (6.9)	▲ 2.8 (1.1)	4.1 (▲ 2.3)	1.0 (▲ 1.7)	
平均消費性向 (実数、季調済、%)	61.3	62.8	62.3 [62.8]	64.1 [65.8]	64.5 [64.8]	64.5 [63.2]	63.4 [63.3]	65.3 [67.9]	67.5 [65.9]	63.2 [63.2]
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲ 13.9	8.2	▲ 1.1 (7.3)	▲ 0.9 (4.1)	2.4 (4.3)	▲ 0.6 (4.1)	0.5 (5.1)	2.7 (3.8)	4.1 (5.7)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲ 1.5	0.7	(0.5)	(0.0)	(1.5)	(1.1)	(1.2)	(2.0)	(1.3)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	36	33	66	60	▲ 71	▲ 67	▲ 71	▲ 77	▲ 74	
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.10	1.16	1.15 [1.05]	1.17 [1.05]	1.21 [1.09]	1.20 [1.08]	1.21 [1.09]	1.22 [1.10]	1.23 [1.09]	1.10 [1.10]
完全失業率 (実数、季調済、%)	2.9	2.8	2.8	2.7	2.7	2.8	2.7	2.6	2.5	
景気ウォッチャー(現状判断DI) (季調済、%ポイント)	37.7	45.1	41.7 [44.5]	56.5 [44.1]	41.1 [40.7]	37.9 [31.9]	37.7 [41.7]	47.8 [48.5]	50.4 [39.0]	54.0 [37.8]
企業倒産件数 (実数、件数)	7,163 (▲ 17.0)	5,980 (▲ 16.5)	1,447 (▲ 28.4)	1,539 (▲ 12.1)	1,504 (▲ 3.2)	452 (▲ 4.6)	459 (2.9)	593 (▲ 6.5)	486 (1.9)	524 (11.0)

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)

	2020年度	2021年度	2021年		2022年	2022年				
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	1月	2月	3月	4月	5月
通関輸出	▲8.4	23.6	(24.9)	(15.7)	(14.5)	(9.6)	(19.1)	(14.7)	(12.5)	(15.8)
価格	1.0	11.8	(10.0)	(14.2)	(15.5)	(14.1)	(15.9)	(16.3)	(17.7)	(20.0)
数量	▲9.3	10.5	(13.6)	(1.3)	(▲0.8)	(▲4.0)	(2.7)	(▲1.4)	(▲4.4)	(▲3.5)
通関輸入	▲11.3	33.3	(36.9)	(37.4)	(34.7)	(38.8)	(34.2)	(31.4)	(28.4)	(48.9)
価格	▲8.2	28.4	(27.0)	(35.4)	(32.9)	(32.4)	(35.3)	(31.4)	(41.1)	(42.2)
数量	▲3.3	3.8	(7.8)	(1.4)	(1.3)	(4.8)	(▲0.9)	(0.0)	(▲9.0)	(4.7)
経常収支(億円)	162,673	126,442	42,338	17,461	30,012	▲11,964	16,483	25,493	5,011	
貿易収支(億円)	37,770	▲16,507	▲175	▲5,947	▲19,472	▲16,043	▲1,768	▲1,661	▲6,884	
サービス収支(億円)	▲35,406	▲47,960	▲10,286	▲11,190	▲10,691	▲7,379	▲2,035	▲1,277	▲9,653	
金融収支(億円)	138,276	99,142	54,359	▲4,748	37,837	12,313	10,364	15,159	▲8,340	
外貨準備高(百万ドル)	1,368,465	1,356,071	1,409,309	1,405,750	1,356,071	1,385,932	1,384,573	1,356,071	1,322,193	1,329,651
対ドル円レート(期中平均)	106.04	112.36	110.10	113.70	116.18	114.83	115.20	118.51	126.04	128.78

3. 金融

	2020年度	2021年度	2021年		2022年	2022年				
			7-9月期	10-12月期	1-3月期	1月	2月	3月	4月	5月
無担保コール翌日物金利	▲0.031	▲0.024	▲0.031 [▲0.039]	▲0.031 [▲0.026]	▲0.015 [▲0.017]	▲0.020 [▲0.017]	▲0.018 [▲0.016]	▲0.008 [▲0.012]	▲0.012 [▲0.012]	▲0.018 [▲0.017]
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	▲0.054	▲0.063	▲0.072 [▲0.062]	▲0.064 [▲0.055]	▲0.049 [▲0.058]	▲0.049 [▲0.055]	▲0.049 [▲0.055]	▲0.049 [▲0.065]	▲0.049 [▲0.065]	▲0.049 [▲0.065]
新発10年国債利回り	0.120	0.210	0.065 [0.015]	0.070 [0.020]	0.210 [0.120]	0.170 [0.055]	0.180 [0.150]	0.210 [0.120]	0.215 [0.090]	0.235 [0.080]
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	0.686	0.681	0.686 (▲0.001)	0.684 (▲0.002)	0.681 (▲0.003)	0.691 (0.007)	0.686 (▲0.005)	0.681 (▲0.005)	0.687 (0.006)	0.686 (▲0.001)
日経平均株価 (225種、末値)	29,179	27,821	29,453 [23,185]	28,792 [27,444]	27,821 [29,179]	27,002 [27,663]	26,527 [28,966]	27,821 [29,179]	26,848 [28,813]	27,280 [28,860]
M2平残	(8.1)	(5.0)	(4.7)	(4.0)	(3.5)	(3.6)	(3.6)	(3.5)	(3.4)	(3.2)
広義流動性平残	(4.9)	(5.2)	(5.2)	(4.8)	(4.3)	(4.4)	(4.1)	(4.3)	(4.1)	(3.6)
貸出・預金動向										
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(5.9)	(1.2)	(0.7)	(0.7)	(0.4)	(0.5)	(0.3)	(0.5)	(0.9)
	銀行計	(5.8)	(1.0)	(0.4)	(0.6)	(0.4)	(0.5)	(0.3)	(0.5)	(1.0)
	都銀等	(6.9)	(▲0.7)	(▲1.4)	(▲1.0)	(▲1.1)	(▲1.0)	(▲1.3)	(▲0.9)	(0.0)
	地銀	(4.5)	(2.8)	(2.5)	(2.5)	(2.3)	(2.3)	(2.2)	(2.5)	(1.9)
	地銀II	(6.1)	(0.7)	(0.0)	(▲0.3)	(▲0.5)	(▲0.3)	(▲0.5)	(▲0.6)	(▲0.9)
信金	(6.7)	(2.7)	(2.6)	(1.0)	(0.5)	(0.6)	(0.5)	(0.3)	(▲0.1)	
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(8.5)	(5.1)	(5.1)	(4.3)	(3.4)	(3.6)	(3.5)	(3.3)	(2.7)
	都銀	(9.9)	(5.3)	(5.2)	(4.6)	(3.4)	(3.6)	(3.4)	(3.2)	(2.4)
	地銀	(7.0)	(5.8)	(5.9)	(4.9)	(4.4)	(4.5)	(4.5)	(4.3)	(4.2)
地銀II	(6.7)	(1.2)	(0.8)	(▲0.3)	(▲0.9)	(▲0.7)	(▲1.0)	(▲1.1)	(▲0.8)	

(注) 新発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。