

# 経済マンスリー

## [日本]

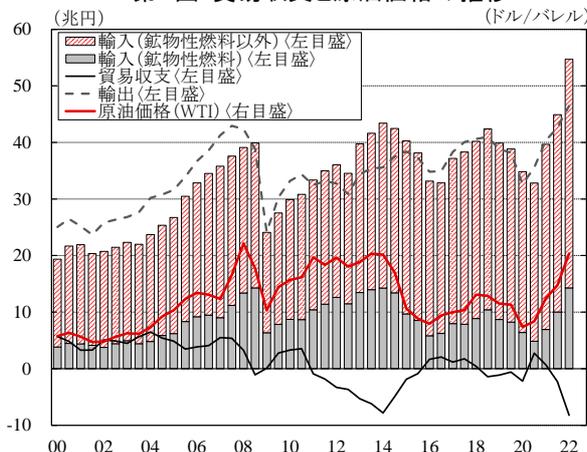
### 8年ぶりの経常赤字の可能性：短期的示唆と長期的課題

財務省が公表した2022年上半期の貿易収支は、資源価格高騰や円安進行等を背景に輸入額が増加した結果、半期としては過去最大となる8.2兆円の赤字となった（第1図）。6月単月でも貿易赤字額は1.9兆円と巨額であり、国際収支統計上の経常収支でも同月分は2014年3月以来の赤字となる公算が大きい（公表は8月8日）。

もっとも、経常収支が一時的に赤字を記録すること自体を現時点で殊更問題視する必要はないだろう。エネルギーや食糧の自給率が低い日本が国際商品市況変動の影響を強く受けるという不安定な構図自体は変わらないが、市況が落ち着いてくれば貿易赤字額も再び縮小に向かうと考えられるためである。実際、米欧当局の積極的な金融引き締めもあって世界景気の先行きに懸念が生じていることもあり、原油価格や商品相場指数には下落圧力も掛かり始めている。また、海外直接投資拡大等を背景とした所得収支の安定的推移に著変がない点も指摘されるべきであろう。既に日本の国際収支は、1990年代頃迄の「貿易収支黒字」を基調としたものではなく、対外金融債権・債務から生じる利子・配当金等の収支を示す「第一次所得収支」の黒字を基調としたものに変化して久しい（第2図・上）。為替や商品市況の変動、内外経済動向等による貿易収支の循環的な動きを、所得収支黒字が一定程度平準化しているとも考えられる。これは、巨額な対外純資産に裏付けられた特徴的な構造であり、他のアジアの工業国と比較しても際立っている（第2図・下）。

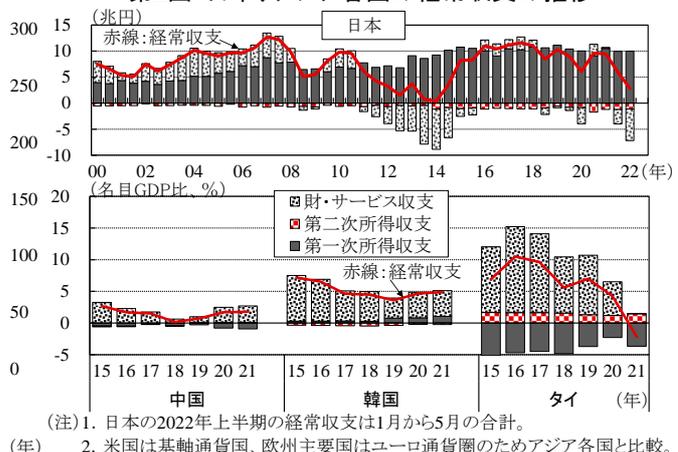
もっとも、経常黒字やその累積の帰結としての対外純資産は、裏を返せば、民間部門が国内投資機会が乏しいため日本より高い収益率が見込める対外直接投資・証券投資を積極化させてきたことの結果でもある。インフレ高進が世界的に焦点となるなかで本邦のインフレ率が（ネガティブな意味で）低位に止まっている理由として、賃金上昇率の鈍さが挙げられるが、その大元には国内投資の低迷が指摘されている。久方ぶりの「経常赤字」がもたらす注意喚起がそうした構造問題への関心も呼ぶかは、意外な注目点ともいえよう。

第1図：貿易収支と原油価格の推移



(資料)財務省統計、Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：日本、アジア各国の経常収支の推移



(注)1. 日本の2022年上半期の経常収支は1月から5月の合計。  
2. 米国は基軸通貨国、欧州主要国はユーロ通貨圏のためアジア各国と比較。  
(資料)各国統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

主要経済金融指標(日本)  
2022年7月29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	2月	3月	4月	5月	6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)	2.0 (0.5)	0.3 (▲ 1.7)	▲ 1.5 (▲ 4.9)	▲ 7.5 (▲ 3.1)	8.9 (▲ 3.1)
鉱工業出荷指数	▲ 9.8	4.6	▲ 3.3 (3.9)	0.2 (0.0)	0.5 (▲ 1.8)	0.0 (▲ 1.5)	0.6 (▲ 2.4)	▲ 0.3 (▲ 4.6)	▲ 4.1 (▲ 3.1)	4.6 (▲ 3.3)
製品在庫指数	▲ 10.0	6.8	2.3 (0.4)	2.0 (4.9)	1.0 (6.8)	2.1 (7.1)	▲ 0.4 (6.8)	▲ 2.3 (4.1)	▲ 0.9 (3.8)	2.1 (4.4)
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]	118.7 [110.4]	119.4 [109.0]	116.0 [108.3]	119.6 [109.6]	118.4 [109.4]
第3次産業活動指数	▲ 6.8	2.3	▲ 0.5 (0.7)	1.5 (0.8)	▲ 1.0 (0.3)	▲ 1.7 (0.0)	1.5 (▲ 0.6)	1.2 (0.8)	0.8 (3.6)	
国内企業物価指数	***	7.0	2.1 (5.8)	2.3 (8.4)	2.1 (9.2)	0.9 (9.4)	0.9 (9.3)	1.4 (9.9)	0.1 (9.3)	0.7 (9.2)
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)	0.4 (0.6)	0.4 (0.8)	0.2 (2.1)	0.1 (2.1)	0.2 (2.2)
稼働率指数 (2015年=100)	87.3	93.5	90.5 [85.1]	94.7 [92.6]	93.2 [95.4]	94.2 [93.5]	92.7 [97.0]	92.7 [97.5]	84.2 [91.9]	84.2 [96.5]
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)	▲ 9.8 (4.3)	7.1 (7.6)	10.8 (19.0)	▲ 5.6 (7.4)	
製造業	▲ 8.5	26.7	7.2 (33.7)	3.1 (23.4)	0.8 (24.2)	▲ 1.8 (22.1)	7.1 (28.8)	10.3 (29.3)	▲ 9.8 (14.6)	
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)	▲ 14.4 (▲ 10.2)	11.0 (▲ 5.6)	8.9 (10.3)	▲ 4.1 (0.6)	
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)	▲ 5.1 (0.8)	1.7 (5.5)	1.9 (▲ 2.5)	▲ 4.2 (▲ 1.9)	7.4 (0.4)
建設受注	▲ 0.3	1.5	(9.5)	(5.9)	(▲ 11.6)	(▲ 2.3)	(▲ 21.2)	(30.5)	(19.5)	(15.5)
民需	▲ 4.9	8.2	(18.1)	(16.4)	(▲ 4.9)	(15.6)	(▲ 19.3)	(33.4)	(43.5)	(25.2)
官公庁	29.6	▲ 14.2	(▲ 8.0)	(▲ 17.3)	(▲ 28.8)	(▲ 30.8)	(▲ 29.5)	(32.5)	(▲ 57.5)	(▲ 30.1)
公共工事請負金額	2.3	▲ 8.6	(▲ 12.0)	(▲ 15.0)	(▲ 8.5)	(▲ 9.1)	(▲ 4.3)	(▲ 4.0)	(▲ 10.3)	(0.1)
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)	87.2 (6.3)	92.7 (6.0)	88.5 (2.4)	82.8 (▲ 4.3)	84.5 (▲ 2.2)
新設住宅床面積	(▲ 9.3)	(7.3)	(9.6)	(8.0)	(3.2)	(4.7)	(2.0)	(1.1)	(▲ 4.9)	(▲ 4.2)
小売業販売額	▲ 2.8	1.8	(▲ 0.4)	(1.3)	(0.3)	(▲ 0.9)	(0.7)	(3.1)	(3.7)	(1.5)
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)	▲ 2.8 (1.1)	4.1 (▲ 2.3)	1.0 (▲ 1.7)	▲ 1.9 (▲ 0.5)	
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]	63.4 [63.3]	65.3 [67.9]	67.5 [65.9]	64.2 [63.2]	[56.8]
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)	0.5 (5.1)	2.7 (3.8)	4.1 (5.7)	▲ 2.4 (5.2)	
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲ 1.5	0.7	(0.5)	(0.0)	(1.5)	(1.2)	(2.0)	(1.3)	(1.0)	
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	36	33	66	60	▲ 71	▲ 71	▲ 77	▲ 74	▲ 63	
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]	1.21 [1.09]	1.22 [1.10]	1.23 [1.09]	1.24 [1.10]	1.27 [1.13]
完全失業率 (実数、季調済、%)	2.9	2.8	2.8	2.7	2.7	2.7	2.6	2.5	2.6	2.6
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]	37.7 [41.7]	47.8 [48.5]	50.4 [39.0]	54.0 [37.8]	52.9 [46.5]
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)	459 (2.9)	593 (▲ 6.5)	486 (1.9)	524 (11.0)	546 (0.9)

## 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	2月	3月	4月	5月	6月
通関輸出	▲8.4	23.6	(24.9)	(15.7)	(14.5)	(19.1)	(14.7)	(12.5)	(15.8)	(19.3)
価格	1.0	11.8	(10.0)	(14.2)	(15.5)	(15.9)	(16.3)	(17.7)	(20.0)	(21.1)
数量	▲9.3	10.5	(13.6)	(1.3)	(▲0.8)	(2.7)	(▲1.4)	(▲4.4)	(▲3.5)	(▲1.5)
通関輸入	▲11.3	33.3	(36.9)	(37.4)	(34.7)	(34.2)	(31.4)	(28.4)	(49.0)	(46.1)
価格	▲8.2	28.4	(27.0)	(35.4)	(32.9)	(35.3)	(31.4)	(41.1)	(42.3)	(44.2)
数量	▲3.3	3.8	(7.8)	(1.4)	(1.3)	(▲0.9)	(0.0)	(▲9.0)	(4.7)	(1.3)
経常収支(億円)	162,673	126,515	42,338	17,461	30,085	16,333	25,909	5,011	1,284	
貿易収支(億円)	37,770	▲16,187	▲175	▲5,947	▲19,152	▲1,862	▲1,494	▲6,884	▲19,512	
サービス収支(億円)	▲35,406	▲48,433	▲10,286	▲11,190	▲11,164	▲2,095	▲996	▲9,653	▲1,585	
金融収支(億円)	138,276	96,937	54,359	▲4,748	35,632	11,485	12,087	▲8,340	▲4,312	
外貨準備高(百万ドル)	1,368,465	1,356,071	1,409,309	1,405,750	1,356,071	1,384,573	1,356,071	1,322,193	1,329,651	1,311,254
対ドル円レート(期中平均)	106.04	112.36	110.10	113.70	116.18	115.20	118.51	126.04	128.78	133.86

## 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	2月	3月	4月	5月	6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]	▲0.018 [▲0.016]	▲0.008 [▲0.017]	▲0.012 [▲0.012]	▲0.018 [▲0.017]	▲0.038 [▲0.029]
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 [▲0.065]	▲0.049 [▲0.065]	▲0.049 [▲0.065]	0.005 [▲0.072]
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]	0.180 [0.150]	0.210 [0.120]	0.215 [0.090]	0.235 [0.080]	0.225 [0.050]
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)	0.686 (▲0.005)	0.681 (▲0.005)	0.687 (0.006)	0.686 (▲0.001)	0.682 (▲0.004)
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]	26,527 [28,966]	27,821 [29,179]	26,848 [28,813]	27,280 [28,860]	26,393 [28,792]
M2平残	(8.1)	(5.0)	(4.7)	(4.0)	(3.5)	(3.6)	(3.5)	(3.4)	(3.1)	(3.3)
広義流動性平残	(4.9)	(5.2)	(5.2)	(4.8)	(4.3)	(4.1)	(4.3)	(4.1)	(3.6)	(3.7)
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)	(0.3)	(0.5)	(0.9)	(1.3)
	銀行計	(5.8)	(1.0)	(0.4)	(0.6)	(0.4)	(0.3)	(0.5)	(1.0)	(1.5)
	都銀等	(6.9)	(▲0.7)	(▲1.4)	(▲1.0)	(▲1.1)	(▲1.3)	(▲0.9)	(0.0)	(▲0.2)
	地銀	(4.5)	(2.8)	(2.5)	(2.5)	(2.3)	(2.2)	(2.2)	(2.5)	(1.9)
	地銀II	(6.1)	(0.7)	(0.0)	(▲0.3)	(▲0.5)	(▲0.5)	(▲0.6)	(▲0.9)	(1.6)
信金	(6.7)	(2.7)	(2.6)	(1.0)	(0.5)	(0.5)	(0.3)	(▲0.1)	(▲0.4)	(▲0.2)
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(8.5)	(5.1)	(5.1)	(4.3)	(3.4)	(3.5)	(3.3)	(3.2)	(2.8)
	都銀	(9.9)	(5.3)	(5.2)	(4.6)	(3.4)	(3.4)	(3.2)	(3.2)	(2.6)
	地銀	(7.0)	(5.8)	(5.9)	(4.9)	(4.4)	(4.5)	(4.3)	(4.2)	(3.2)
地銀II	(6.7)	(1.2)	(0.8)	(▲0.3)	(▲0.9)	(▲1.0)	(▲1.1)	(▲0.8)	(1.6)	(1.7)

(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。