

経済マンスリー

[日本]

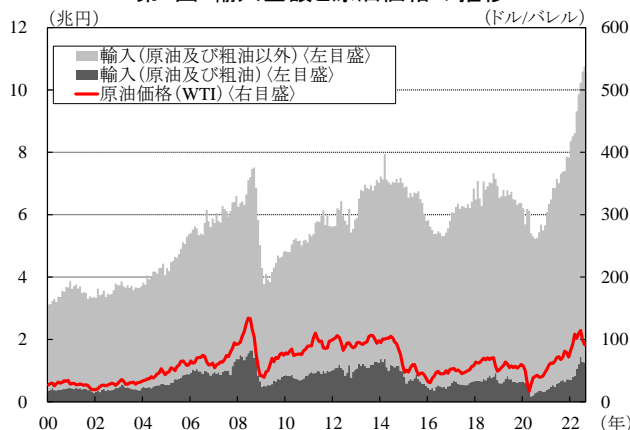
円安進行の特殊要因剥落後も、円高への反転は緩やかなものに

22日に24年ぶりの円買いの為替介入が行われたが、ドル円相場は1ドル140円台の円安水準での推移が続いている。その要因としては日米の金融政策の方向性の違い以外にも、原油高による貿易赤字拡大やコロナ禍でのインバウンド需要激減等の特殊要因も影響している。前者は、原油価格高騰により輸入が増えたものの（第1図）、海外景気減速懸念から国際商品市況には既に下落圧力が掛かりつつある。原油価格が前四半期に比べ約▲15%下落しており、これは年換算で約2.3兆円（足元の貿易赤字幅の10%程）の貿易収支改善効果に相当する。後者は、2019年には2.7兆円の黒字であった旅行収支は現在、入国制限によりほぼゼロとなっているが、今後は制限緩和に伴う外国人観光客の増加により改善が進むとみられるなど、こうした円安進行の特殊要因は次第に剥落すると見込まれる。

一方、円高への反転圧力が生じにくい構造的要因も存在する。まず、製造業生産拠点の海外移管進展により、円安下での輸出数量の押し上げ効果が現れ難くなったことがある。リーマンショック以降企業の海外設備投資比率が急速に高まり、国内の製造能力は低下し続けている（第2図）。その結果、輸出数量増加に伴う貿易取引での円需要が増えず、円高圧力が発生しにくくなっている。また、東日本大震災以降の原発停止と電力供給における火力発電比率の高まりにより、鉱物性燃料の輸入数量が増加し貿易収支が悪化したことも慢性的な円安圧力の一因に挙げられる。

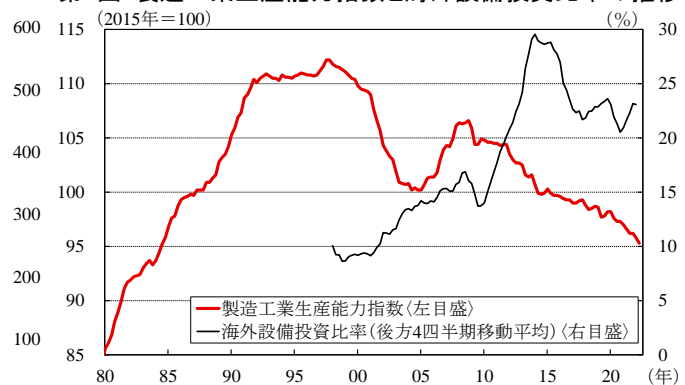
ドル円相場は先行き、FRBの利上げと日銀の金融緩和維持が当面継続する中で、前述の特殊要因の剥落などから円安圧力はやや和らぐものの、構造的要因等により大幅な円高が進行することは考え難い。足元では円安による生産コスト低下などを見越して、生産拠点の国内回帰や国内の生産能力増強を選択する企業も現れているほか、政府による原発の再稼働・新增設の検討などエネルギー政策見直しも開始しているため、これらの一層の進展により構造的要因が緩和に向かうか、今後の動向が注目されよう。

第1図：輸入金額と原油価格の推移



(注)原油及び粗油の輸入額の季節調整は当室にて実施。
(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：製造工業生産能力指数と海外設備投資比率の推移



(注)1.『海外設備投資比率』は、海外現地法人設備投資額を、海外現地法人と国内法人の設備投資の合計額で除したものである。
2.資本金1億円以上の製造業が対象。

(資料)経済産業省、財務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

主要経済金融指標(日本)
2022年9月27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				
			10-12月期	1-3月期	4-6月期	4月	5月	6月	7月	8月	
実質GDP成長率(前期比年率)	▲ 4.6	2.3	3.9 (0.5)	0.2 (0.6)	3.5 (1.6)	***	***	***	***	***	
鉱工業生産指数	▲ 9.6	5.8	0.2 (0.9)	0.8 (▲ 0.6)	▲ 2.7 (▲ 3.7)	▲ 1.5 (▲ 4.9)	▲ 7.5 (▲ 3.1)	9.2 (▲ 2.8)	0.8 (▲ 2.0)		
鉱工業出荷指数	▲ 9.8	4.6	0.2 (0.0)	0.5 (▲ 1.8)	▲ 1.0 (▲ 3.6)	▲ 0.3 (▲ 4.6)	▲ 4.1 (▲ 3.1)	5.0 (▲ 2.9)	1.2 (▲ 2.1)		
製品在庫指数	▲ 10.0	6.8	2.0 (4.9)	1.0 (6.8)	▲ 1.3 (4.2)	▲ 2.3 (4.1)	▲ 0.9 (3.8)	1.9 (4.2)	0.6 (5.1)		
生産者製品在庫率指数 (2015年=100)	122.9	114.3	115.6 [114.6]	118.2 [109.7]	117.8 [109.1]	116.0 [108.3]	119.6 [109.6]	117.9 [109.4]	122.4 [111.1]	[113.2]	
第3次産業活動指数	▲ 6.8	2.3	1.5 (0.8)	▲ 1.0 (0.3)	2.5 (2.3)	1.3 (0.8)	1.2 (3.9)	▲ 0.4 (2.2)	▲ 0.6 (1.6)		
国内企業物価指数	***	7.1	2.4 (8.6)	2.0 (9.3)	2.7 (9.5)	1.5 (9.8)	0.0 (9.2)	0.9 (9.4)	0.7 (9.0)	0.2 (9.0)	
消費者物価 (季調済、全国、除く生鮮食品)	▲ 0.4	0.1	0.2 (0.4)	0.5 (0.6)	1.0 (2.1)	0.2 (2.1)	0.1 (2.1)	0.2 (2.2)	0.5 (2.4)	0.4 (2.8)	
稼働率指数 (2015年=100)	87.3	93.5	94.7 [92.6]	93.2 [95.4]	89.7 [95.3]	92.7 [97.5]	84.2 [91.9]	92.3 [96.5]	94.5 [94.6]	[92.0]	
機械受注 (船舶、電力を除く民需)	▲ 8.8	9.3	5.1 (6.4)	▲ 3.6 (6.1)	8.1 (10.8)	10.8 (19.0)	▲ 5.6 (7.4)	0.9 (6.5)	5.3 (12.8)		
製造業	▲ 8.5	26.7	3.1 (23.4)	0.8 (24.2)	9.1 (21.2)	10.3 (29.3)	▲ 9.8 (14.6)	5.4 (19.4)	▲ 5.4 (6.6)		
非製造業 (除く船舶、電力)	▲ 9.0	▲ 3.4	6.8 (▲ 6.4)	▲ 8.1 (▲ 7.1)	7.6 (1.8)	8.9 (10.3)	▲ 4.1 (0.6)	▲ 0.0 (▲ 4.1)	15.1 (19.3)		
資本財出荷 (除く輸送機械)	▲ 6.6	12.8	▲ 1.5 (9.5)	0.0 (4.4)	1.3 (▲ 0.8)	1.9 (▲ 2.5)	▲ 4.2 (▲ 1.9)	8.7 (1.5)	6.9 (8.0)		
建設受注	▲ 0.3	1.5	(5.9)	(▲ 11.6)	(20.4)	(30.5)	(19.5)	(15.5)	(2.8)		
民需	▲ 4.9	8.2	(16.4)	(▲ 4.9)	(31.9)	(33.4)	(43.5)	(25.2)	(4.6)		
官公庁	29.6	▲ 14.2	(▲ 17.3)	(▲ 28.8)	(▲ 24.9)	(32.5)	(▲ 57.5)	(▲ 30.1)	(▲ 20.9)		
公共工事請負金額	2.3	▲ 8.6	(▲ 15.0)	(▲ 8.5)	(▲ 4.4)	(▲ 4.0)	(▲ 10.3)	(0.1)	(▲ 7.0)	(▲ 0.1)	
新設住宅着工戸数(年率万戸)	81.2 (▲ 8.1)	86.6 (6.6)	85.5 (6.1)	87.3 (4.8)	85.2 (▲ 1.4)	88.5 (2.4)	82.8 (▲ 4.3)	84.5 (▲ 2.2)	82.5 (▲ 5.4)		
新設住宅床面積	(▲ 9.3)	(7.3)	(8.0)	(3.2)	(▲ 2.7)	(1.1)	(▲ 4.9)	(▲ 4.2)	(▲ 7.4)		
小売業販売額	▲ 2.8	1.8	(1.3)	(0.3)	(2.8)	(3.1)	(3.7)	(1.5)	(2.4)		
実質家計消費支出 (2人以上、季調済)	▲ 4.9	1.6	5.2 (▲ 0.7)	▲ 1.8 (1.8)	2.0 (0.3)	1.0 (▲ 1.7)	▲ 1.9 (▲ 0.5)	1.5 (3.5)	▲ 1.4 (3.4)		
平均消費性向 (実数、季調済、%)	61.3	62.8	64.1 [65.8]	64.5 [64.8]	63.6 [61.8]	67.5 [65.9]	64.2 [63.2]	59.7 [56.8]	67.3 [63.3]	[59.7]	
所定外労働時間 (全産業・5人以上)	▲ 13.9	8.2	▲ 0.9 (4.1)	2.4 (4.3)	5.0 (5.3)	4.1 (5.7)	▲ 2.4 (5.2)	1.7 (5.0)	▲ 0.3 (3.9)		
現金給与総額 (全産業・5人以上)	▲ 1.5	0.7	(0.0)	(1.5)	(1.5)	(1.3)	(1.0)	(2.0)	(1.3)		
常用雇用者数(前年差) (全産業・5人以上、万人)	36	33	60	▲ 71	▲ 60	▲ 74	▲ 63	▲ 45	▲ 46		
有効求人倍率 (実数、季調済、倍)	1.10	1.16	1.17 [1.05]	1.21 [1.09]	1.25 [1.11]	1.23 [1.09]	1.24 [1.10]	1.27 [1.13]	1.29 [1.14]	[1.15]	
完全失業率 (実数、季調済、%)	2.9	2.8	2.7	2.7	2.6	2.5	2.6	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	56.5 [44.1]	41.1 [40.7]	52.4 [41.1]	50.4 [39.0]	54.0 [37.8]	52.9 [46.5]	43.8 [48.0]	45.5 [34.9]	
企業倒産件数 (実数、件数)	7,163 (▲ 17.0)	5,980 (▲ 16.5)	1,539 (▲ 12.1)	1,504 (▲ 3.2)	1,556 (4.4)	486 (1.9)	524 (11.0)	546 (0.9)	494 (3.8)	492 (5.6)	

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				
			10-12月期	1-3月期	4-6月期	4月	5月	6月	7月	8月	
通関輸出	▲8.4	23.6	(15.7)	(14.5)	(15.9)	(12.5)	(15.8)	(19.3)	(19.0)	(22.1)	
価格	1.0	11.8	(14.2)	(15.5)	(19.6)	(17.7)	(20.0)	(21.1)	(21.3)	(23.5)	
数量	▲9.3	10.5	(1.3)	(▲0.8)	(▲3.1)	(▲4.4)	(▲3.5)	(▲1.5)	(▲1.9)	(▲1.2)	
通関輸入	▲11.3	33.3	(37.4)	(34.7)	(41.0)	(28.4)	(49.0)	(46.2)	(47.2)	(49.9)	
価格	▲8.2	28.4	(35.4)	(32.9)	(42.6)	(41.1)	(42.3)	(44.3)	(44.0)	(45.9)	
数量	▲3.3	3.8	(1.4)	(1.3)	(▲1.2)	(▲9.0)	(4.7)	(1.3)	(2.3)	(2.8)	
経常収支(億円)	162,673	126,515	17,461	30,085	4,972	5,011	1,284	▲1,324	2,290		
貿易収支(億円)	37,770	▲16,187	▲5,947	▲19,152	▲37,535	▲6,884	▲19,512	▲11,140	▲12,122		
サービス収支(億円)	▲35,406	▲48,433	▲11,190	▲11,164	▲13,783	▲9,653	▲1,585	▲2,545	▲7,908		
金融収支(億円)	138,276	96,937	▲4,748	35,632	▲18,507	▲8,340	▲4,312	▲5,855	▲7,009		
外貨準備高(百万ドル)	1,368,465	1,356,071	1,405,750	1,356,071	1,311,254	1,322,193	1,329,651	1,311,254	1,323,034	1,292,072	
対ドル円レート(期中平均)	106.04	112.36	113.70	116.18	129.56	126.04	128.78	133.86	136.63	135.24	

3. 金融

	2020年度	2021年度	2021年		2022年		2022年				
			10-12月期	1-3月期	4-6月期	4月	5月	6月	7月	8月	
無担保コール翌日物金利	▲0.031	▲0.024	▲0.031 [▲0.026]	▲0.015 [▲0.017]	▲0.023 [▲0.019]	▲0.012 [▲0.012]	▲0.018 [▲0.017]	▲0.038 [▲0.029]	▲0.012 [▲0.036]	▲0.018 [▲0.034]	
ユーロ円TIBOR (3ヵ月物)	▲0.054	▲0.063	▲0.064 [▲0.055]	▲0.049 [▲0.058]	▲0.031 [▲0.067]	▲0.049 [▲0.065]	▲0.049 [▲0.065]	0.005 [▲0.072]	▲0.031 [▲0.072]	▲0.020 [▲0.072]	
新発10年国債利回り	0.120	0.210	0.070 [0.020]	0.210 [0.120]	0.225 [0.050]	0.215 [0.090]	0.235 [0.080]	0.225 [0.050]	0.180 [0.015]	0.220 [0.020]	
都銀貸出約定平均金利 (前期、月比増減)	0.686	0.681	0.684 (▲0.002)	0.681 (▲0.003)	0.682 (0.001)	0.687 (0.006)	0.686 (▲0.001)	0.682 (▲0.004)	0.685 (0.003)		
日経平均株価 (225種、末値)	29,179	27,821	28,792 [27,444]	27,821 [29,179]	26,393 [28,792]	26,848 [28,813]	27,280 [28,860]	26,393 [28,792]	27,802 [27,284]	28,092 [28,090]	
M2平残	(8.1)	(5.0)	(4.0)	(3.5)	(3.3)	(3.4)	(3.1)	(3.3)	(3.4)	(3.4)	
広義流動性平残	(4.9)	(5.2)	(4.8)	(4.3)	(3.8)	(4.1)	(3.6)	(3.7)	(3.9)	(4.0)	
貸出・預金動向											
貸出残高 (平残)	銀行・信金計	(5.9)	(1.2)	(0.7)	(0.4)	(0.9)	(0.9)	(0.7)	(1.2)	(1.7)	
	銀行計	(5.8)	(1.0)	(0.6)	(0.4)	(1.1)	(1.0)	(0.9)	(1.5)	(2.2)	
	都銀等	(6.9)	(▲0.7)	(▲1.0)	(▲1.1)	(0.2)	(0.0)	(▲0.2)	(0.7)	(1.6)	
	地銀	(4.5)	(2.8)	(2.5)	(2.3)	(2.2)	(2.5)	(1.9)	(2.2)	(2.6)	
	地銀II	(6.1)	(0.7)	(▲0.3)	(▲0.5)	(0.9)	(▲0.9)	(1.6)	(2.0)	(2.1)	
信金	(6.7)	(2.7)	(1.0)	(0.5)	(▲0.2)	(▲0.1)	(▲0.4)	(▲0.2)	(▲0.0)		
実質預金 +CD (平残)	3業態計	(8.5)	(5.1)	(4.3)	(3.4)	(2.9)	(3.2)	(2.7)	(2.8)	(3.1)	
	都銀	(9.9)	(5.3)	(4.6)	(3.4)	(2.8)	(3.2)	(2.4)	(2.6)	(3.1)	
	地銀	(7.0)	(5.8)	(4.9)	(4.4)	(3.6)	(4.2)	(3.2)	(3.2)	(3.1)	
地銀II	(6.7)	(1.2)	(▲0.3)	(▲0.9)	(0.8)	(▲0.8)	(1.6)	(1.7)	(2.1)		

(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。