

日本経済動向

(2022年8月)



〈ご留意事項〉

- 本資料は、情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの取引を勧誘または推奨するものではありません。
- ご利用に際しては、すべてお客さまご自身でご判断ください。
- 本資料は、作成時点で公に入手可能な情報及びデータに基づくものですが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。また、内容は、予告なしに変更することがありますので、あらかじめご了承ください。
- 本資料で示す見通しは、当社が保証するものではありません。
- 本資料の一部または全部について、無断での転載、複写、配布等することを禁じております。

本資料に関するお問い合わせは、下記にて承っております。

ゆうちょ銀行 調査部 economic_research.ii@jp-bank.jp

- ※ 住所・氏名等の記載は**不要**です。
- ※ お送りいただいた個人情報、お問い合わせへの回答のためだけに使用いたします。
- ※ 個人情報の取り扱いについては、当社の「個人情報のお取り扱いについて」をご覧ください。
https://www.jp-bank.japanpost.jp/policy/privacy/pcy_prv_index.html
- ※ 本資料に関連しない内容にはお応え致しかねます。また、お問い合わせの内容によっては回答できない場合や、回答にお時間をいただく場合があります。
- ※ 当社からの回答は、お問い合わせいただいた方にあてたものです。一部・全部転載、二次利用はご遠慮願います。

今月のポイント

- 4-6月期の日本の実質GDP成長率は、感染抑制を受け経済活動が正常化に転じ、個人消費を中心に持ち直し、前期比年率+1.4%のプラス成長と予測する。
- 先行きは、感染再拡大・物価上昇等が一時下押しするものの、回復が継続する見通しである。7月入り後、新規感染者数は急増し、過去最高水準まで達した。但し、活動規制は実施されず、景気への影響は過去の感染拡大期よりも小幅と想定している。感染ピークアウト後、リベンジ消費や経済対策（全国旅行支援等）の下支えを背景に、個人消費をけん引役に成長が再加速する見込みである。加えて、設備投資活発化が賃金上昇・消費拡大へ波及し、経済の好循環が徐々に実現する見通しである。
- 個人消費は、感染再拡大・物価上昇が一時下押しするものの、持ち直しが続く見通しである。7月入り後の感染急拡大を受け、サービス消費を示す人流は減少している。活動規制は実施されないと想定しているものの、7-9月期の個人消費を一時下押しする見込みである。もっとも、先行き企業景況感（消費関連）は好調を維持しており、感染ピークアウト後、回復は再加速する見込みである。
- 設備投資は、堅調に推移している。先行指標とされる工作機械受注は持ち直し傾向が続いており、企業の22年度の設備投資計画は、大幅に上方修正された。22年度後半以降、先送りされた投資の顕現化に加え、DX関連への投資も活発化し、増勢が本格化すると見込まれる。
- 生産・輸出は、中国ロックダウン解除に伴い、サプライチェーンの混乱等による影響が徐々に解消している。先行きは、自動車生産を中心に、緩やかながら持ち直しが続く見通しである。

《成長率見通しの詳細は資料末尾に掲載》

※本資料は7月29日時点の情報を基に作成

1. 景気の現状と先行き

【景気見通しシナリオ】

感染再拡大・物価上昇等による下押しはあるものの、個人消費を中心に回復継続。

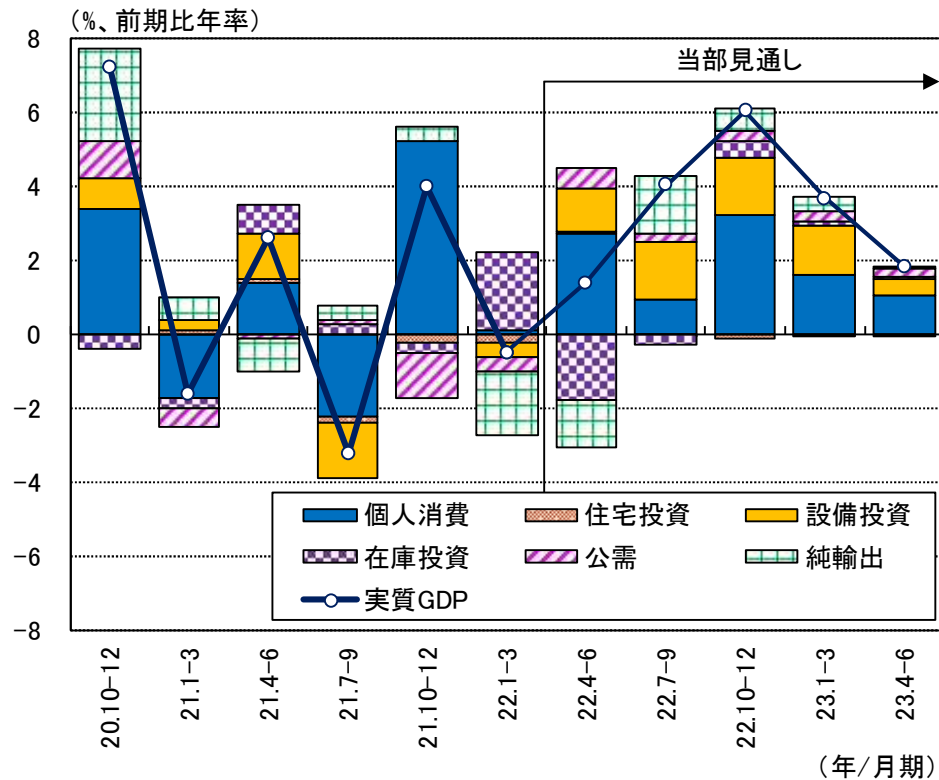
設備投資活発化により、需要サイドだけでなく、生産性向上を通じ潜在成長率・賃金底上げを促し、経済の好循環を後押し。

【前月見通しからの変更点】

6月の輸入が前月想定より強く、4-6月期の純輸出を下方修正。

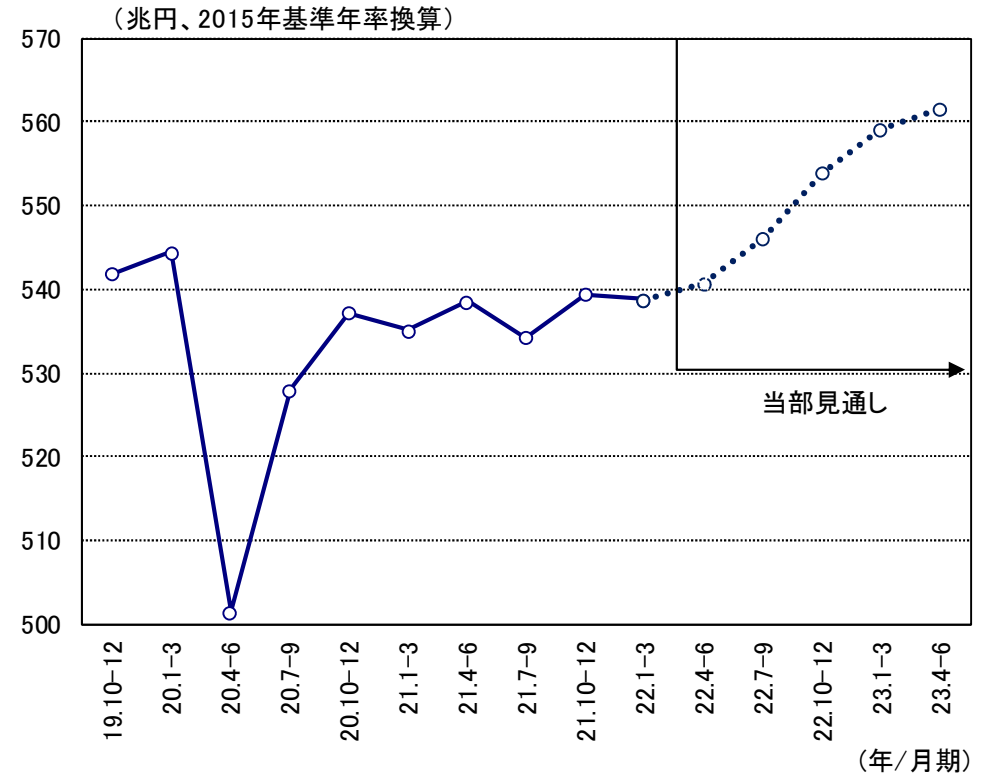
感染再拡大・観光需要喚起策の実施先送りを受け、7-9月期の個人消費を下方修正。

〈実質GDP成長率〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈実質GDP水準〉

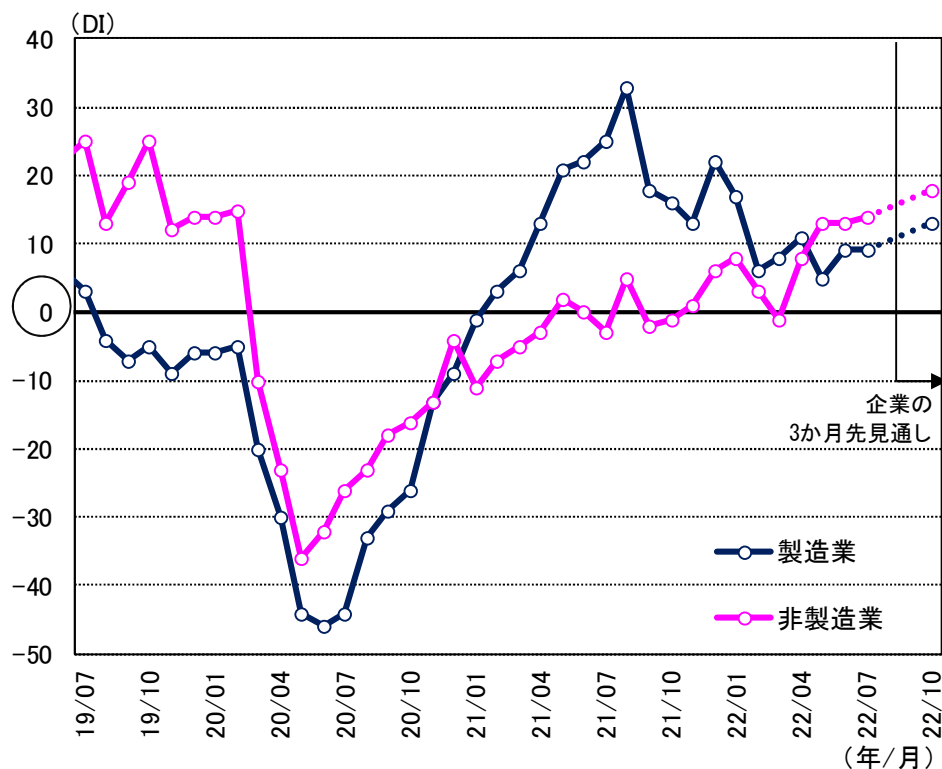


(出所) 内閣府「国民経済計算」よりゆうちょ銀行調査部作成

2-1. 足許の景気動向①

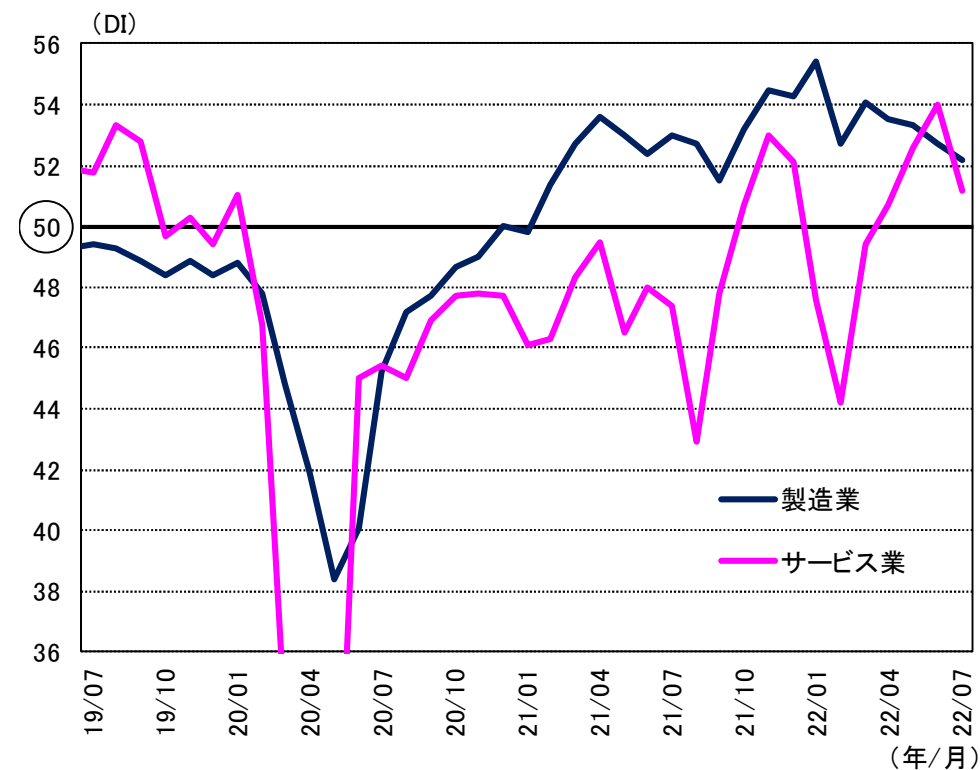
- 景気は、4-6月期に個人消費を中心に持ち直し。7月以降、感染再拡大・物価上昇等が一時下押しするものの、回復が継続する見通し。
 - ・ 実質GDP成長率は、感染抑制、経済活動正常化の下、4-6月期にプラス転換の公算大。
 - ・ 先行きの企業景況感是好調を維持。
 - － 但し、7月のPMIは、感染再拡大を受け製造業、サービス業とも悪化。

〈企業景況感（ロイター短観）〉



(注) 22年7月の調査期間：6月29日-7月8日
(出所) トムソン・ロイター「ロイター短観」

〈PMI〉

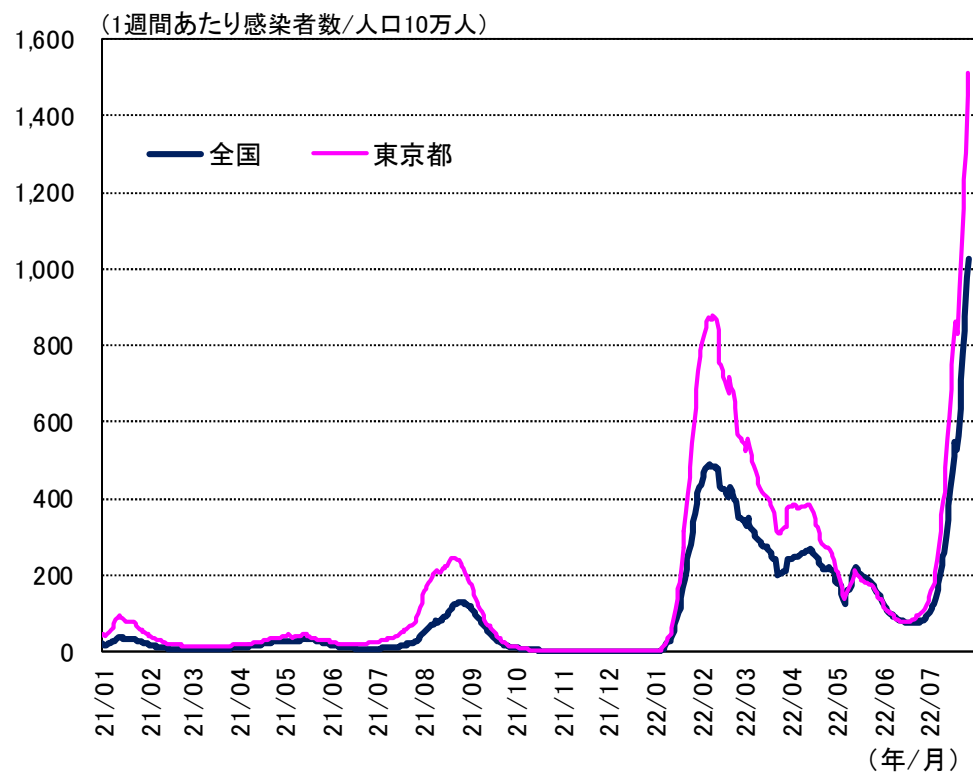


(注) 22年7月の調査期間：7月12-20日
(出所) S&P Global「PMI」

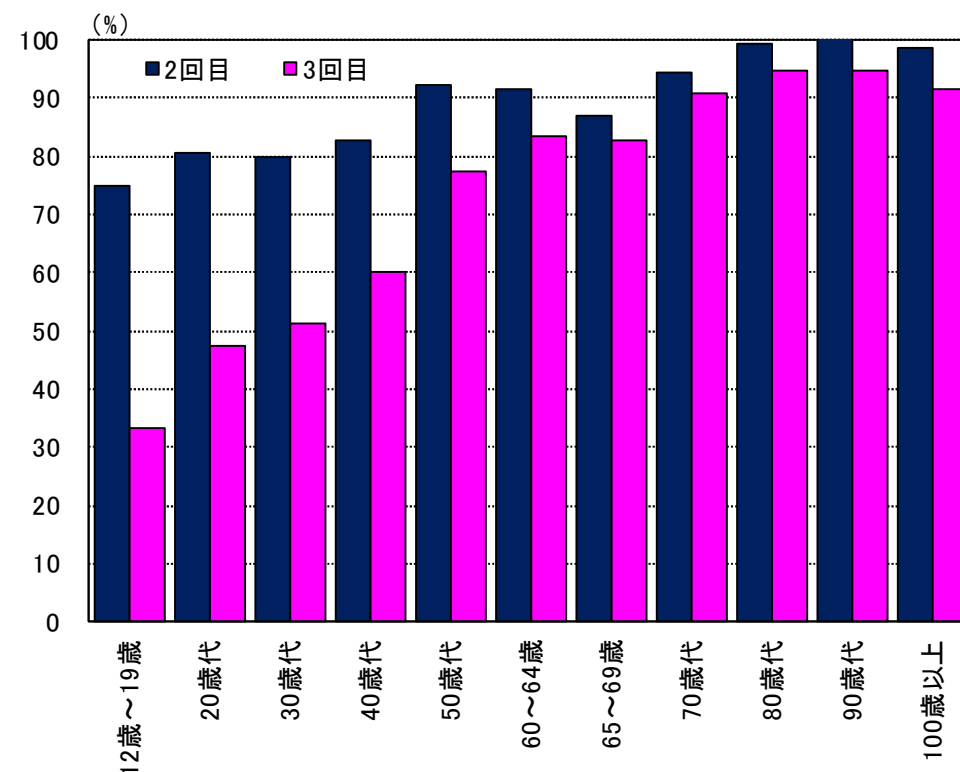
2-2. 足許の景気動向②

- 感染は再拡大しているものの、活動規制は想定せず。
 - ・ 新規感染者数は、7月入り後急増し過去最高水準に。
 - 一 政府は、観光需要喚起策（全国旅行支援）の開始延期を決定。当部は、9月開始、12月まで実施を想定。
 - ・ 経済への悪影響から活動規制は実施されないと考えており、過去の感染拡大期と比べて影響は小さいと想定。
 - ・ 3回目のワクチン接種は、重症化リスクの高い高齢者（65歳以上）の9割超が完了。全世代では、6割超が接種済。

〈新型コロナウイルス新規感染者数〉



〈ワクチン接種率（年齢階級別）〉



(出所) 厚生労働省「データからわかるー新型コロナウイルス感染症情報ー」、
総務省「人口推計」よりゆうちょ銀行調査部作成

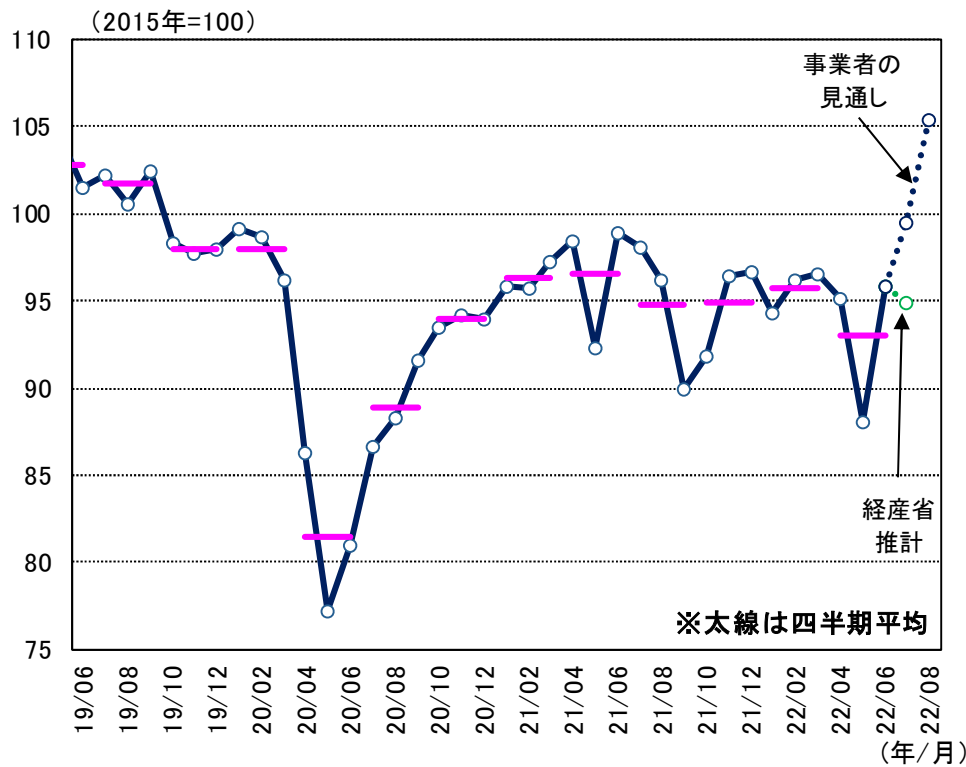
(注) 7月25日公表時点
(出所) 首相官邸「新型コロナワクチンについて」よりゆうちょ銀行調査部作成

3. 生産動向

■ 鋳工業生産は、中国ロックダウンによる低迷から持ち直し。

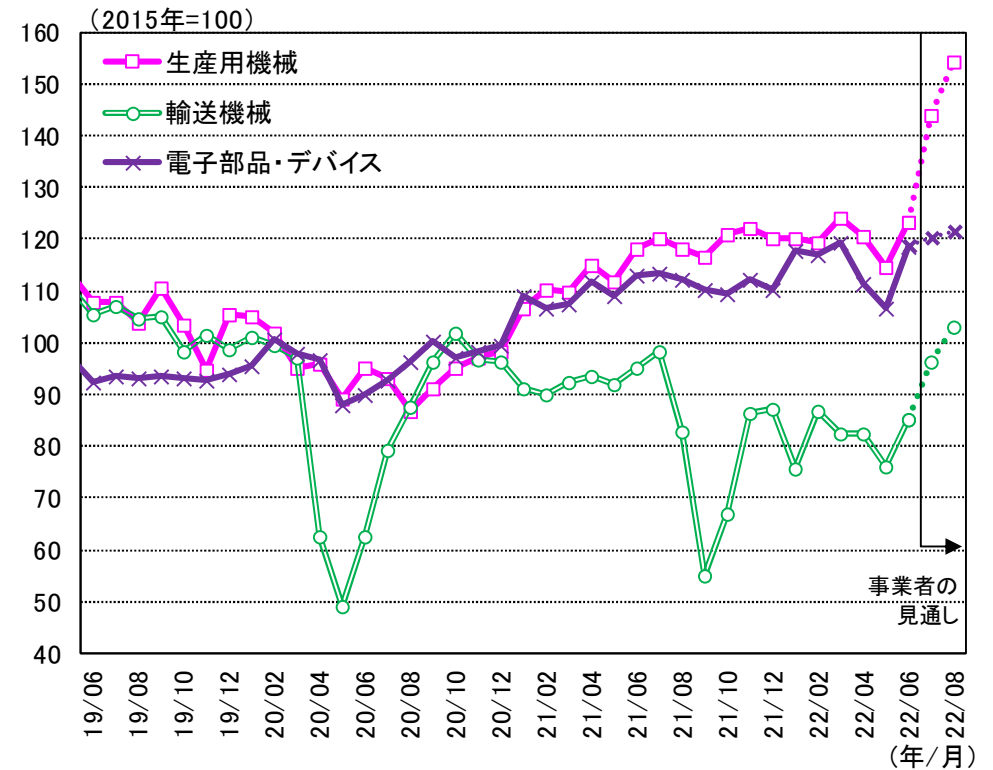
- ・ 6月の鋳工業生産指数は、前月比+8.9%（5月同▲7.5%）と3か月ぶりに上昇。
 - ー 中国ロックダウン解除に伴いサプライチェーンの混乱が緩和され、輸送機械がけん引し持ち直し。
- ・ 先行きも回復が継続する見通し（事業者の生産見通し：7月前月比+3.8%、8月同+6.0%）。
 - ー 但し、経済産業省は、計画に含まれる上方バイアスを考慮すると、7月は前月比▲0.9%と慎重な見方。

〈鋳工業生産指数〉



(出所) 経済産業省「鋳工業指数」、「製造工業生産予測調査」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈生産指数（業種別）〉



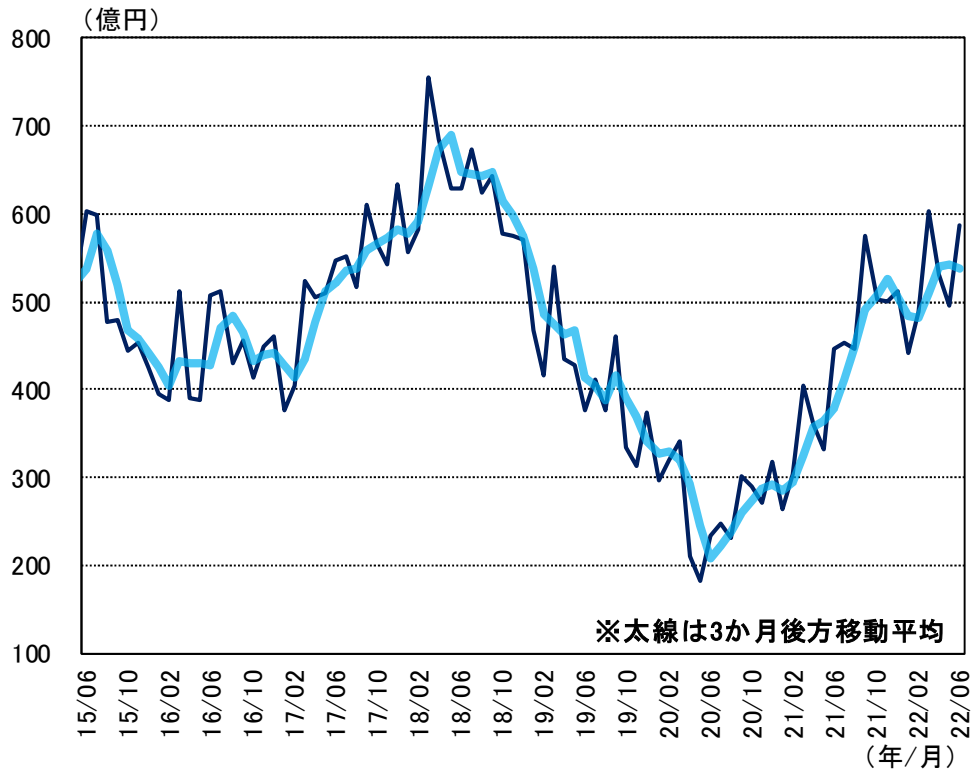
(出所) 経済産業省「鋳工業指数」、「製造工業生産予測調査」より
ゆうちょ銀行調査部作成

4. 設備投資

■ 設備投資は、22年度後半以降、これまでの先送り分にDX関連等が加わり、増勢が本格化する見通し。

- ・ 工作機械受注額（先行指標）は、コロナショック以降、振れを伴いながらも持ち直し傾向継続。
- ・ 企業の22年度設備投資計画（6月調査）は、前年度比+13.1%と、3月調査から大幅上方修正。

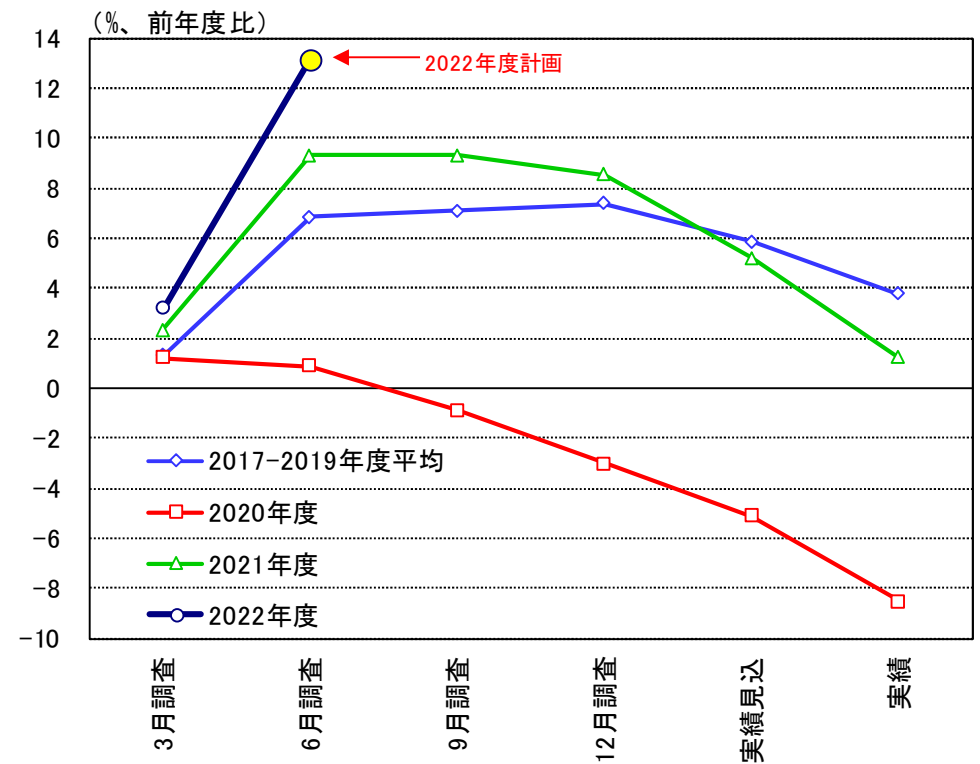
〈工作機械受注〉



(注) 内需

(出所) 一般社団法人日本工作機械工業会「工作機械受注統計」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈企業の設備投資計画（日銀短観）〉



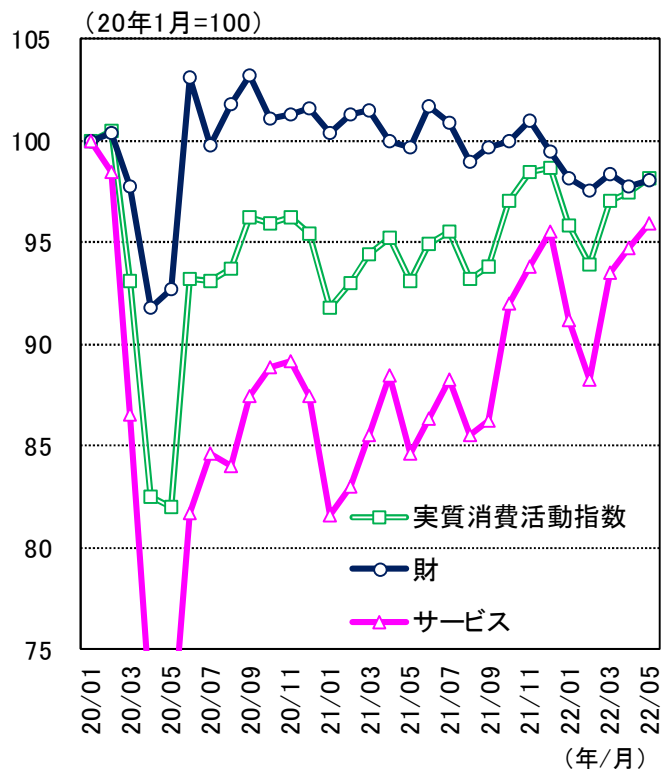
(注) ソフトウェア・研究開発を含み、土地投資を除く

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」よりゆうちょ銀行調査部作成

5. 消費動向

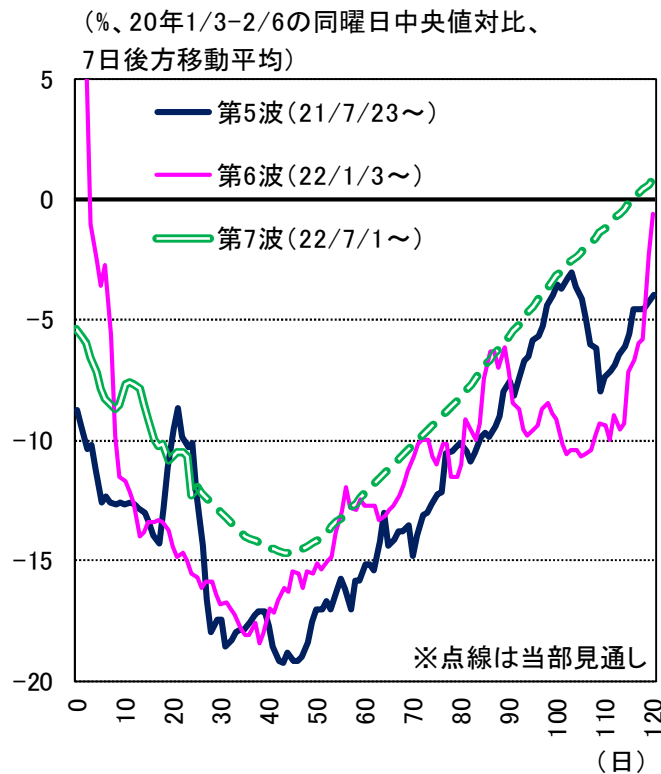
- 個人消費は、感染再拡大・物価上昇が一時下押しするものの、持ち直しが続く見通し。
 - ・ 個人消費は、4-6月期に持ち直し。
 - ー 4-5月平均の実質消費活動指数は、1-3月平均を上回る水準。
 - ・ 足許、感染再拡大を受け人流は再び減少。活動規制は想定しないものの、消費を下押しする見込み。
 - ー 感染拡大前の先行き企業景況感（消費関連）は好調を維持。

〈実質消費活動指数〉



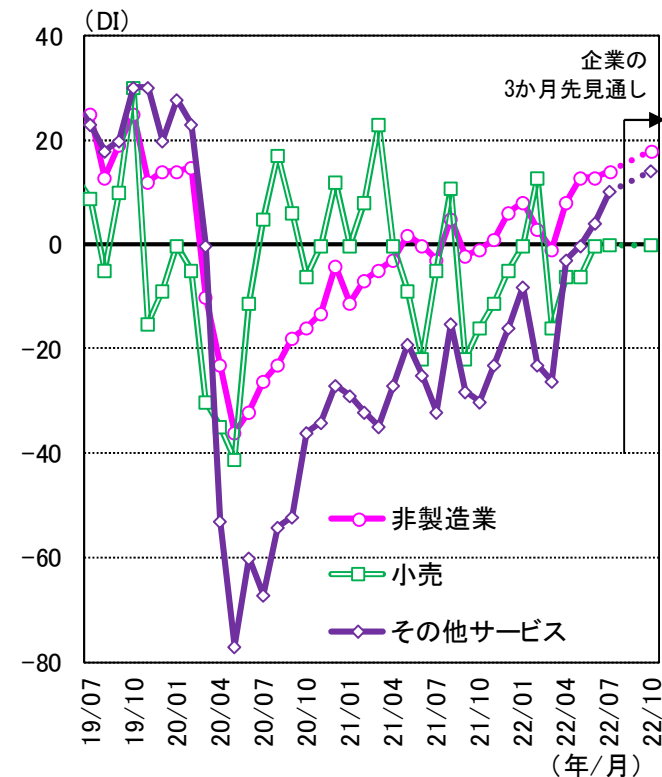
(注) 旅行収支調整済
(出所) 日本銀行「消費活動指数」

〈小売・娯楽施設への来訪者数〉



(出所) Google「Community Mobility Report」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈非製造業景況感〉

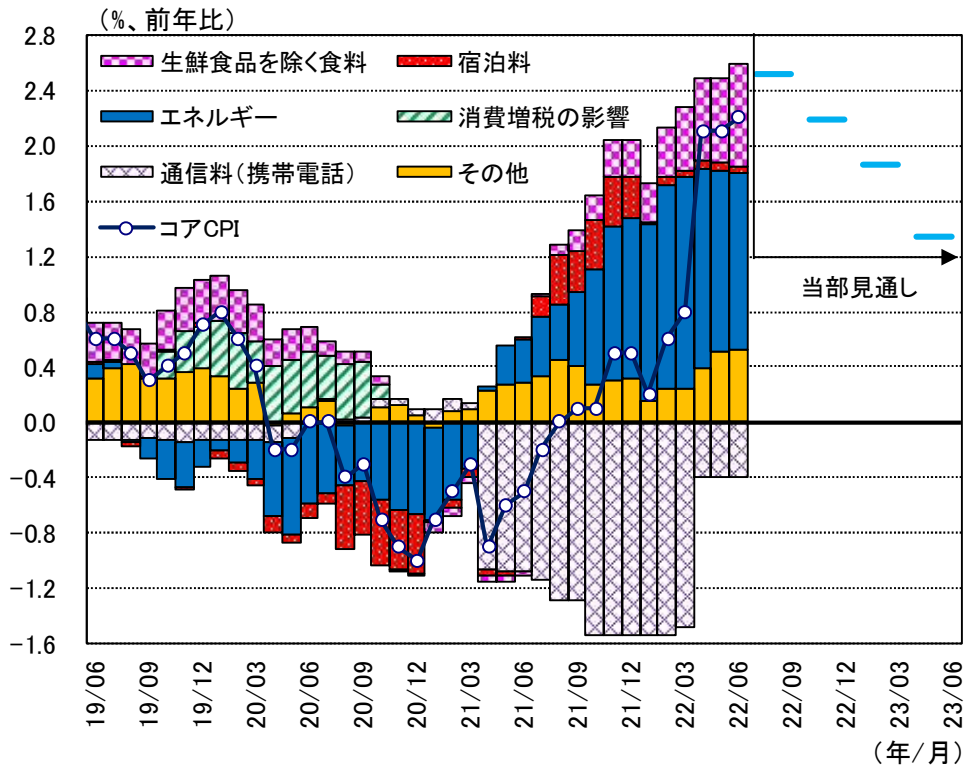


(注) 22年7月の調査期間：6月29日-7月8日
(出所) トムソン・ロイター「ロイター短観」

6. 物価動向

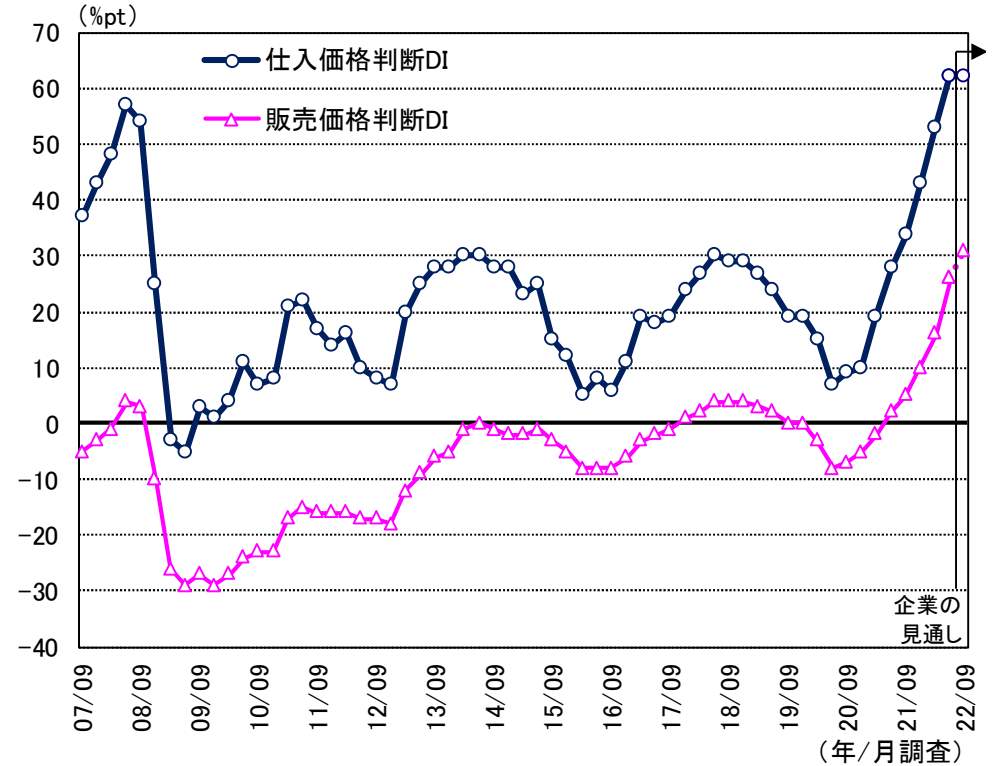
- コアCPI（生鮮食品を除く総合）は、前年比+2%を上回る伸びが継続。
 - ・ 6月のコアCPIは、前年比+2.2%（5月同+2.1%）と10か月連続の前年比プラス。
 - － 「エネルギー」、「生鮮食品を除く食料」のプラス寄与が大。
- ・ コアCPIは、通信料の下押し剥落、エネルギー・食料価格の高騰に加え、幅広い品目が上昇し、22年度内は概ね前年比+2%台で推移する見通し。
 - － 企業の販売価格判断DIは上昇が継続しており、コスト増を販売価格に転嫁する姿勢が鮮明。

〈消費者物価指数（除く生鮮食品）〉



(注) 当部見通しは、四半期平均の数値
 (出所) 総務省「消費者物価指数」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈企業の価格判断DI（日銀短観）〉



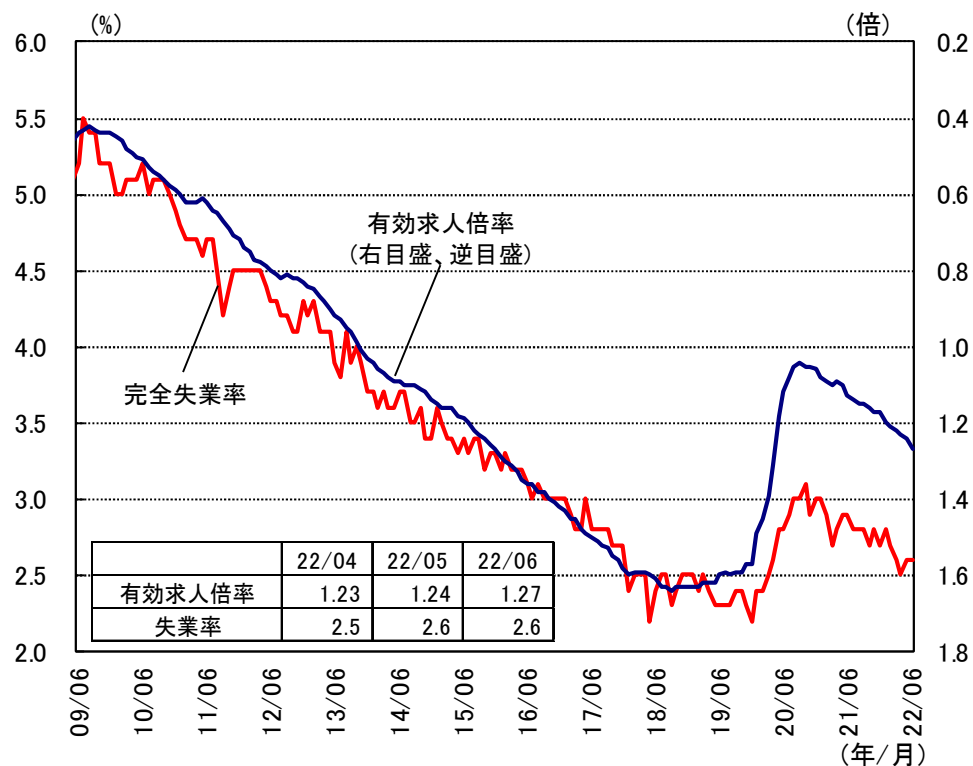
(注) 全規模・全産業
 (出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

7-1. 雇用・所得動向①

■ 雇用環境は、緩やかな持ち直しが続く見通し。

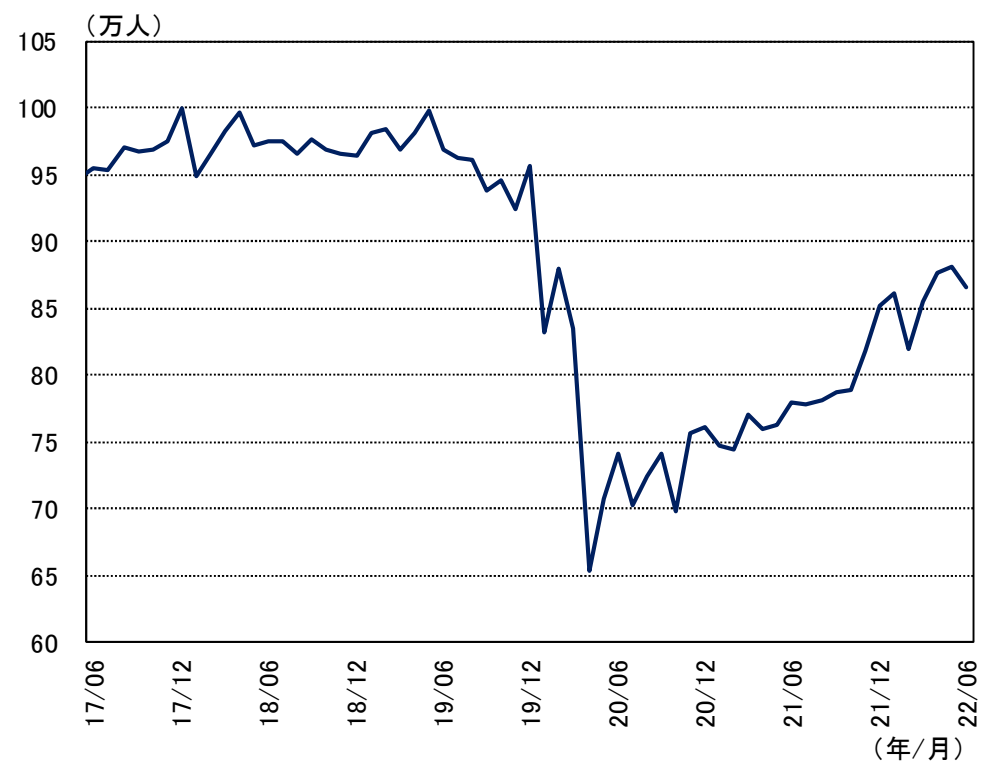
- ・ 完全失業率（5月2.6%→6月2.6%）、有効求人倍率（5月1.24倍→6月1.27倍）とも改善傾向。
- － 新規求人件数も均してみれば持ち直し傾向。

〈完全失業率、有効求人倍率〉



（出所）総務省「労働力調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」

〈新規求人件数〉

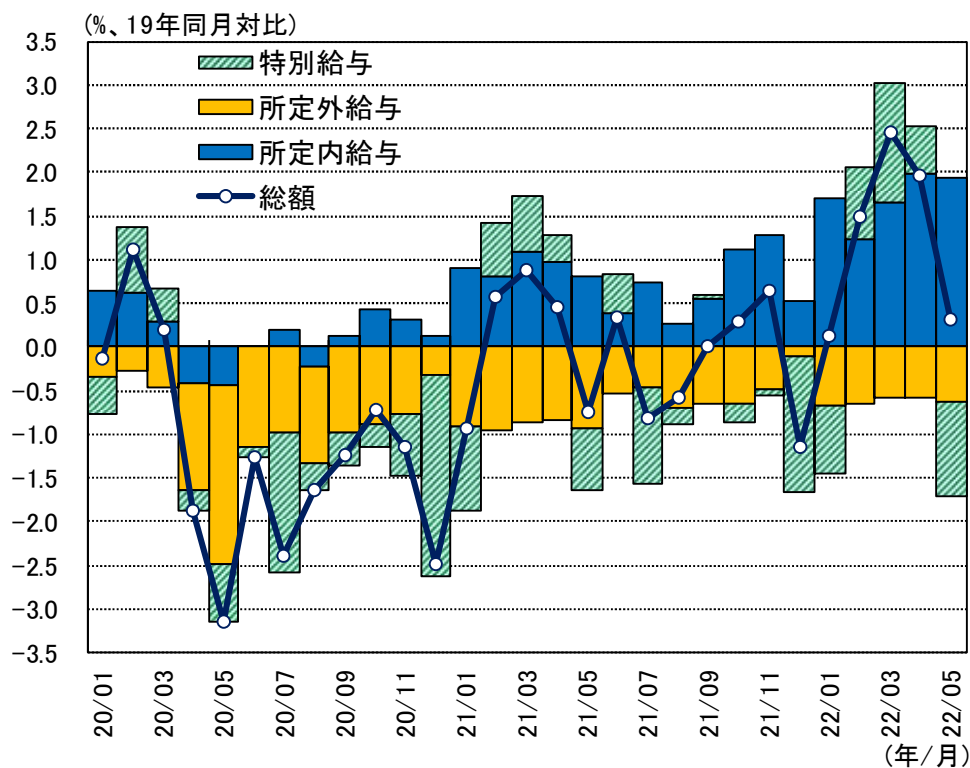


（出所）厚生労働省「一般職業紹介状況」

7-2. 雇用・所得動向②

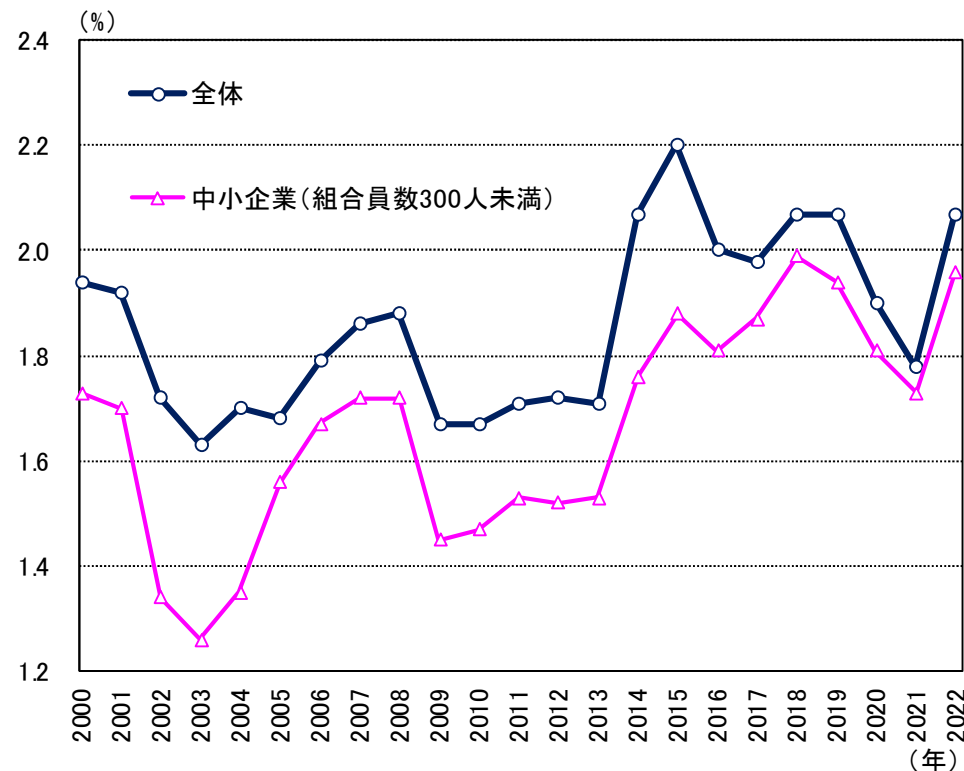
- 所得環境は、物価上昇が下押しするものの、徐々に持ち直す見通し。
 - ・ 5月の一人当たり名目賃金は、19年同月対比+0.3%（4月同+2.0%）とプラス圏を維持。
 - － 振れの大きい「特別給与」がマイナス寄与となったものの、「所定内給与」のプラス寄与は拡大傾向。
 - ・ 企業業績の改善等を背景に、企業は賃上げに前向きな姿勢。
 - － 2022年の春闘では、中小企業も含めて賃上げ率が前年比拡大。
- ・ 黒田日銀総裁は、賃金の上昇が進んでいることは事実としながらも、経済の持続的な成長の下で、物価が2%程度、持続的・安定的に上昇する形になるためには、一段の上昇が必要と指摘。

〈一人当たり名目賃金〉



(注) 共通事業所・常用労働者（一般+パートタイム）ベース
 (出所) 厚生労働省「毎月勤労統計」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈賃上げ率〉



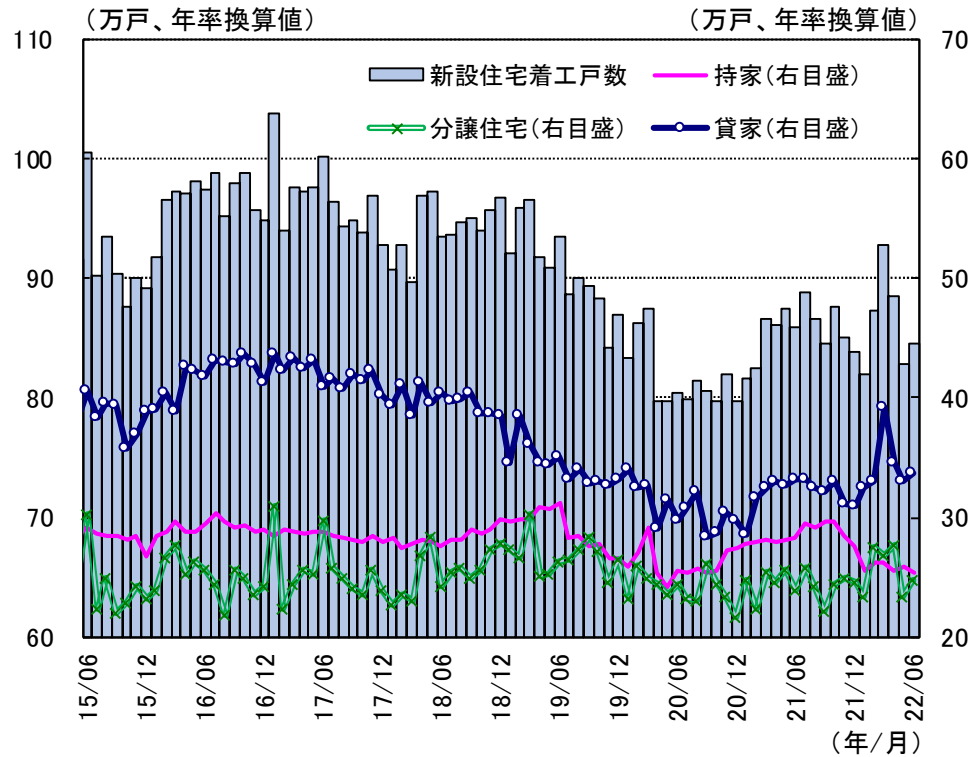
(注) 定期昇給相当を含めた賃上げ率の集計組合員数加重平均
 (出所) 日本労働組合総連合会「2022年春闘 回答集計」よりゆうちょ銀行調査部作成

8. 住宅投資

■ 住宅投資は、低調ながら持ち直しの兆しも。

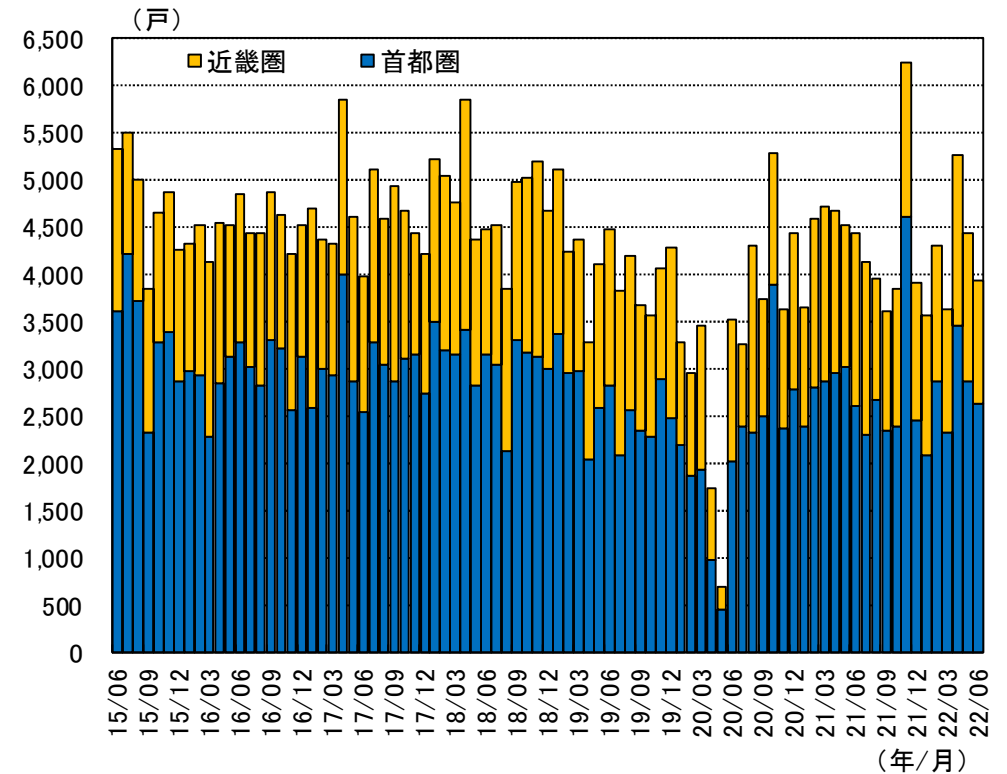
- ・ 先行指標の新設住宅着工戸数は、6月前月比+2.1%（5月同▲6.5%）と3か月ぶりに増加。
 - － 貸家は3か月ぶりに増加（5月前月比▲4.6%→6月同+2.2%）。
- ・ 住宅需要の参考となる都市部の新築分譲マンション発売戸数は、価格が高止まる中、2か月連続で減少。

〈新設住宅着工戸数〉



(出所) 国土交通省「建築着工統計」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈首都圏・近畿圏の新築分譲マンション発売戸数〉



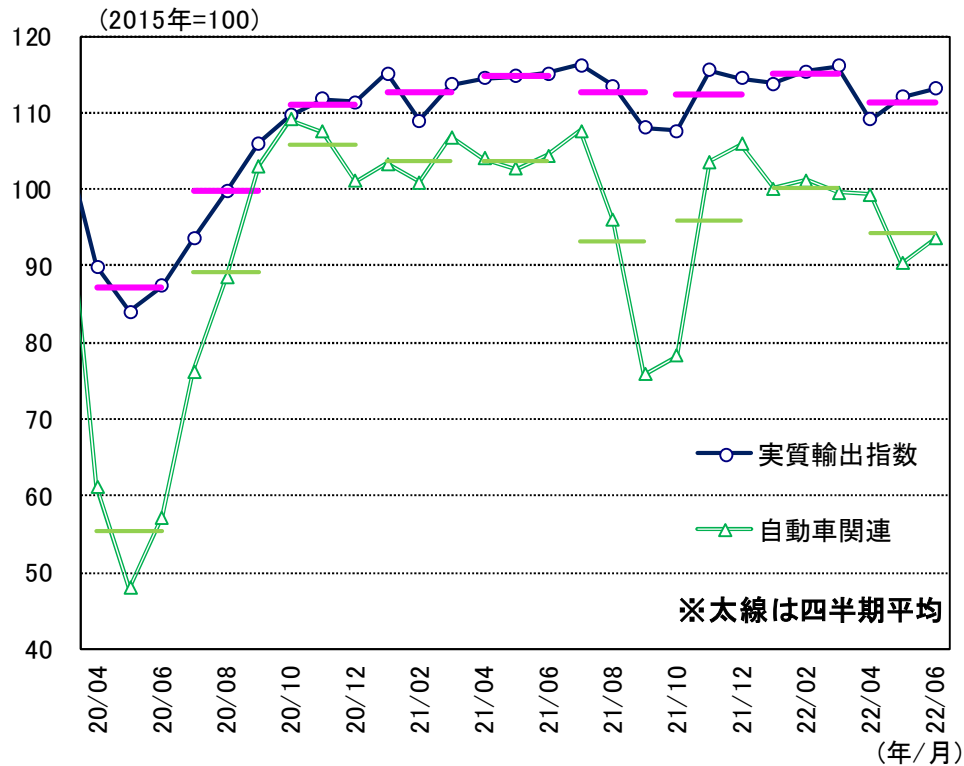
(注) 季節調整値（ゆうちょ銀行調査部試算）

(出所) 株式会社不動産経済研究所「首都圏・近畿圏の新築分譲マンション市場動向」よりゆうちょ銀行調査部作成

9. 外需

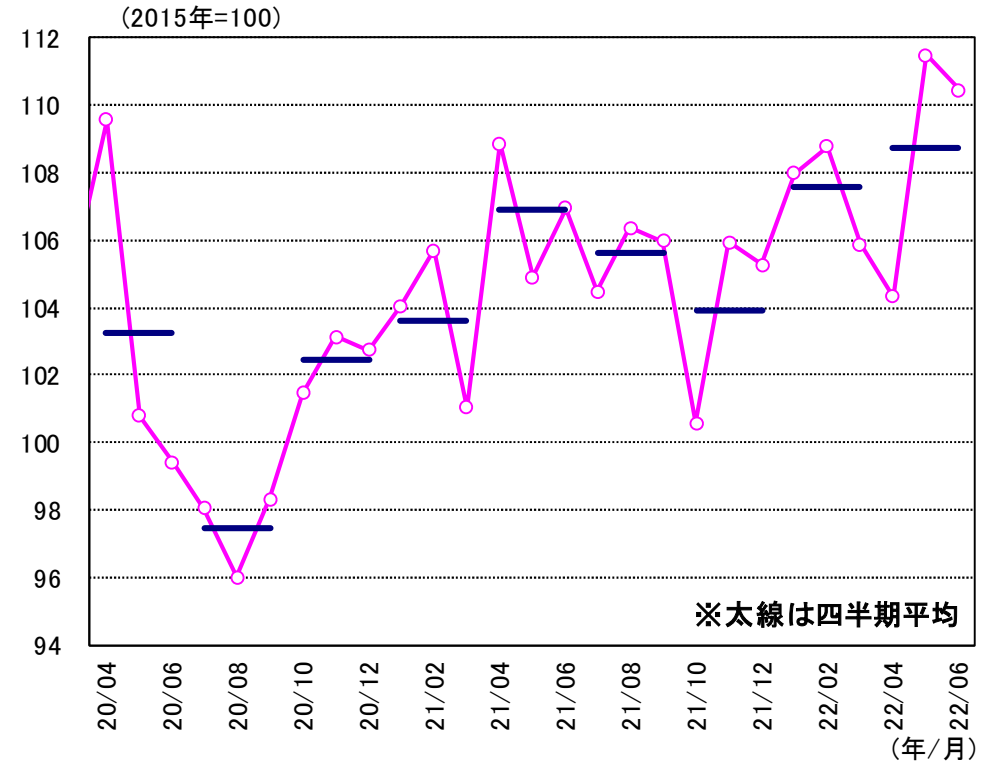
- 輸出は、中国のロックダウンによる下押し後、持ち直し。
 - ・ 6月の実質輸出指数は反発したものの、4-6月期では前期比▲3.2%と2四半期ぶりに減少。
 - ー 中国ロックダウンによる国内自動車減産を受け、自動車関連輸出が大幅低下。ロックダウン解除に伴い、徐々に正常化する見通し。
 - ・ 4-6月期の実質輸入指数は、電気機器等の増加を受け、前期比+1.1%の増加。

〈実質輸出指数〉



(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

〈実質輸入指数〉



(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

10. 財政政策

■ 政府は、家計支援策により、個人消費を下支え。

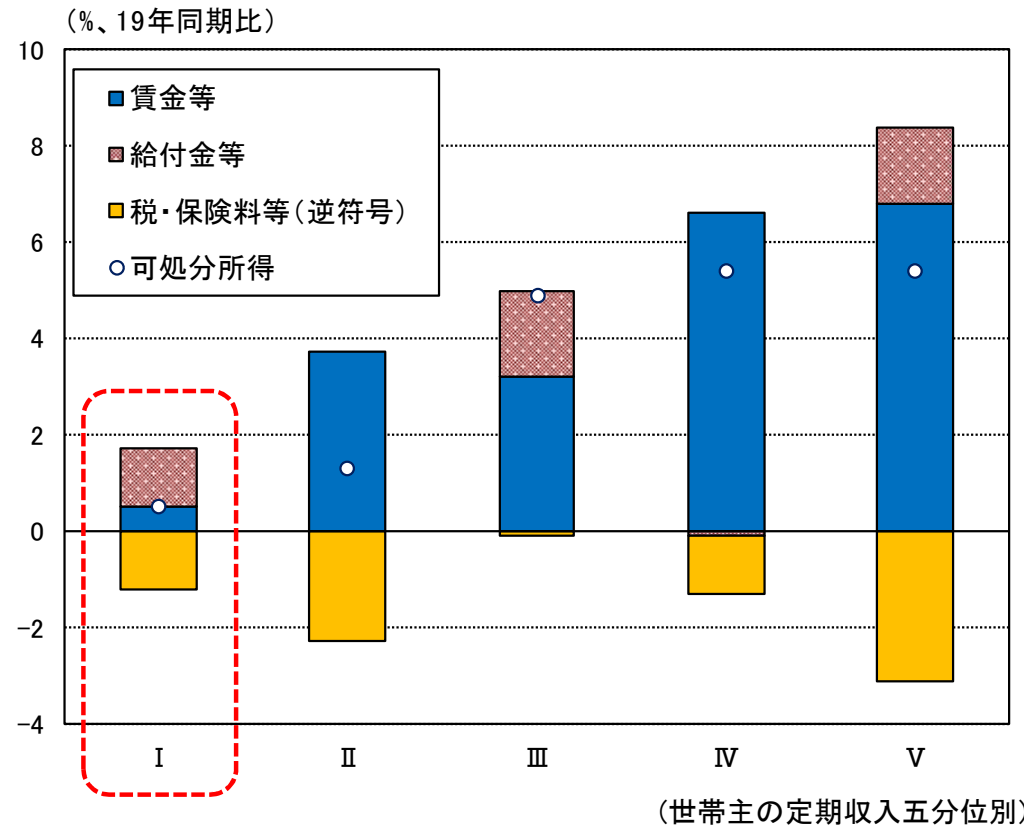
- ・ 政府は、物価高騰対策の一環として、22年度予備費から2,571億円を支出することを閣議決定。
 - － 節電した家庭や企業へのポイント付与、農家への肥料支援金支給を実施。
- ・ 低所得世帯をはじめ、給付金等が可処分所得を下支え。
- ・ 観光需要喚起策（全国旅行支援）は、感染再拡大を受け開始延期。当部は、9月開始、12月まで実施を想定。

〈「原油価格・物価高騰等総合緊急対策」主な施策の進捗状況〉

	財源	7月調査	
I. 原油価格高騰対策			
燃料油に対する激変緩和対策	1.8兆円	1.6兆円	交付決定額(6月末時点)
II. エネルギー・原材料・食料等安定供給対策			
こどもみらい住宅支援事業	600億円	210億円	交付申請額(6月末時点)
III. 新たな価格体系への適応の円滑化に向けた中小企業対策等			
事業再構築補助金	1.9兆円	1.1兆円	第5回までの採択決定額(6月30日時点)
IV. コロナ禍において物価高騰等に直面する生活困窮者等への支援			
低所得子育て世帯に対する特別給付金	2,043億円	788億円	自治体における支給決定の状況(6月末時点)
地方創生臨時交付金	1.0兆円	—	各自治体において給付金上乗せ等を実施

(出所) 内閣府「「原油価格・物価高騰等総合緊急対策」のフォローアップについて(金融政策、物価等に関する集中審議資料)」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈可処分所得の要因分解(22年3~5月平均)〉



(注) 二人以上の世帯のうち勤労者世帯

(出所) 内閣府「月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料(令和4年7月26日)」よりゆうちょ銀行調査部作成

11. 金融政策

- 少なくとも黒田日銀総裁の任期内（23年4月8日まで）は、現行政策継続の見通し。
 - ・ 日本銀行は、7月20-21日の金融政策決定会合で、大規模金融緩和策の維持を決定。
 - － 黒田日銀総裁は、金利引き上げも長期金利の変動幅変更も行うつもりは全くないとした上で、経済をしっかり支え、企業収益、賃金・物価が緩やかに上昇する好循環を実現するために、金融緩和を持続する必要があると発言。
 - ・ 同時に公表された経済・物価情勢の展望（展望レポート）では、22年度の実質GDP成長率見通しを下方修正した一方、23、24年度を上方修正。
 - ・ 消費者物価の見通しは、22～24年度を上方修正。
 - － 但しコアCPIは、24年度も前年度比+1%台前半に留まる見込み。

〈政策委員の大勢見通し〉

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費者物価指数 (除く生鮮食品・エネルギー)
2022年度	+2.2～+2.5 <+2.4>	+2.2～+2.4 <+2.3>	+1.2～+1.4 <+1.3>
4月時点の見通し	+2.6～+3.0 <+2.9>	+1.8～+2.0 <+1.9>	+0.8～+1.0 <+0.9>
2023年度	+1.7～+2.1 <+2.0>	+1.2～+1.5 <+1.4>	+1.2～+1.4 <+1.4>
4月時点の見通し	+1.5～+2.1 <+1.9>	+0.9～+1.3 <+1.1>	+1.1～+1.3 <+1.2>
2024年度	+1.1～+1.5 <+1.3>	+1.1～+1.5 <+1.3>	+1.4～+1.7 <+1.5>
4月時点の見通し	+1.1～+1.3 <+1.1>	+1.0～+1.3 <+1.1>	+1.2～+1.5 <+1.5>

(注) 括弧内は、政策委員見通しの中央値
 (出所) 日本銀行「経済・物価情勢の展望（2022年7月）」より調査部作成

12. 今後の見通し

- 感染再拡大・物価上昇等による下押しはあるものの、個人消費を中心に回復継続。
 - ・ 個人消費は、感染再拡大・物価上昇が一時的に下押しするものの、持ち直しが続く見込み。低所得者に対しては、物価高対策（給付金等）により消費を下支え。
 - ・ 設備投資は、22年度後半以降増勢が本格化。設備投資活発化に伴う潜在成長率、生産性（賃金）の上昇が、経済の好循環実現を後押し。
 - ・ 中国ロックダウンによる需要減少、サプライチェーンの混乱は徐々に正常化。自動車の挽回生産は、22年度後半となる見通し。

〈主要景気指標の見通し〉

	22.1-3	22.4-6	22.7-9	22.10-12	23.1-3	23.4-6	21年度	22年度	23年度
実質GDP成長率 <<%、前期比年率>>	▲ 0.5	1.4	4.0	6.0	3.7	1.8	2.2	2.3	2.6
民間最終消費支出 <<%、前期比>>	0.1	1.2	0.4	1.5	0.7	0.5	2.6	3.5	2.3
民間住宅 <<%、前期比>>	▲ 1.2	0.4	▲ 0.0	▲ 0.9	▲ 0.4	▲ 0.1	▲ 1.6	▲ 2.1	▲ 1.1
民間企業設備 <<%、前期比>>	▲ 0.7	1.9	2.4	2.4	2.0	0.6	0.8	4.4	5.0
輸出 <<%、前期比>>	1.1	▲ 1.5	2.2	1.0	0.6	0.3	12.5	2.0	2.3
輸入 <<%、前期比>>	3.3	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	7.2	2.8	0.8
消費者物価指数(除く生鮮食品) <<%、前年比>>	0.6	2.1	2.5	2.2	1.9	1.3	0.1	2.2	1.3
完全失業率 <<%>>	2.7	2.6	2.5	2.5	2.4	2.3	2.8	2.5	2.4

(注) シャドー部分は当部見通し

(出所) 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」、「労働力調査」よりゆうちよ銀行調査部作成