

月例経済報告

(令和4年3月)

－景気は、持ち直しの動きが続いているものの、新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が残る中で、一部に弱さがみられる。－

先行きについては、感染対策に万全を期し、経済社会活動が正常化に向かう中で、各種政策の効果や海外経済の改善もあって、景気が持ち直していくことが期待される。ただし、ウクライナ情勢等による不透明感がみられる中で、原材料価格の上昇や金融資本市場の変動、供給面での制約等による下振れリスクに十分注意する必要がある。また、感染症による影響を注視する必要がある。

令和4年3月25日

内閣府

	2月月例	3月月例
基調判断	<p>景気は、持ち直しの動きが続いているものの、新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が残る中で、一部に弱さがみられる。</p> <p>先行きについては、感染対策に万全を期し、経済社会活動を継続していく中で、各種政策の効果や海外経済の改善もあって、景気が持ち直していくことが期待される。ただし、感染拡大による影響や供給面での制約、原材料価格の動向による下振れリスクに十分注意する必要がある。また、金融資本市場の変動等の影響を注視する必要がある。</p>	<p>景気は、持ち直しの動きが続いているものの、新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が残る中で、一部に弱さがみられる。</p> <p>先行きについては、感染対策に万全を期し、経済社会活動が正常化に向かう中で、各種政策の効果や海外経済の改善もあって、景気が持ち直していくことが期待される。ただし、ウクライナ情勢等による不透明感がみられる中で、原材料価格の上昇や金融資本市場の変動、供給面での制約等による下振れリスクに十分注意する必要がある。また、感染症による影響を注視する必要がある。</p>
政策態度	<p>政府は、東日本大震災からの復興・創生、激甚化・頻発化する災害への対応に取り組む。デフレからの脱却に向けて、大胆な金融政策、機動的な財政政策、成長戦略の推進に努める。</p> <p>新型コロナウイルス感染症に対しては、2月10日に、まん延防止等重点措置を13都県で延長し、1県に追加適用することを決定するなど、36都道府県を対象に同措置を実施している。また、オミクロン株の特性を踏まえた、メリハリのきいた対策を更に強化する。学校や保育所、高齢者施設等における感染防止策の強化、臨時の医療施設等の整備、1日100万回目標を踏まえたワクチン3回目接種の着実な加速などについて実行していくなど、経済社会活動を極力継続できる環境を作り、安全・安心を確保していく。水際対策については、緩和に向けた検討を進めていく。</p> <p>さらに、景気下振れリスクに十分に注意しつつ、足元の経済の下支えを図るとともに、感染が再拡大している状況においても国民の暮らし、雇用や事業を守り抜き、経済の底割れを防ぐ。また、「新しい資本主義」を起動し、成長と分配の好循環を実現して、経済を自律的な成長軌道に乗せる。そのため、「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」（11月19日閣議決定）を具体化する令和3年度補正予算を迅速かつ適切に執行するとともに、令和4年度予算及び関連法案の早期成立に努める。また、原油価格が高騰している現状を踏まえ、国民生活や経済活動への影響を最小化すべく、機動的に対応していく。</p> <p>日本銀行においては、中小企業等の資金繰り支援に万全を期すとともに、金融市場の安定を維持する観点から、金融緩和を継続する措置がとられている。日本銀行には、感染症の経済への影響を注視し、適切な金融政策運営を行い、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。</p>	<p>政府は、東日本大震災からの復興・創生、激甚化・頻発化する災害への対応に取り組む。デフレからの脱却に向けて、大胆な金融政策、機動的な財政政策、成長戦略の推進に努める。</p> <p>新型コロナウイルス感染症に対しては、18都道府県で実施していたまん延防止等重点措置を、3月21日をもって解除した。医療提供体制の強化やワクチン接種の促進、治療薬の確保に万全を期し、感染症の脅威を社会全体として引き下げながら、経済社会活動の正常化を図っていく。水際対策については、検疫体制等を勘案しつつ、内外の感染状況等も見ながら、段階的に緩和していく。</p> <p>さらに、景気下振れリスクに十分に注意しつつ、足元の経済の下支えを図るとともに、国民の暮らし、雇用や事業を守り抜き、経済の底割れを防ぐ。また、「新しい資本主義」を起動し、成長と分配の好循環を実現して、経済を自律的な成長軌道に乗せる。そのため、「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」（11月19日閣議決定）を具体化する令和3年度補正予算及び令和4年度予算を迅速かつ適切に執行する。また、原油価格高騰に対しては、国民生活や企業活動への影響を最小限に抑える観点から、3月4日に「原油価格高騰に対する緊急対策」を取りまとめたところであり、その着実な実行に努める。今後も、原油価格等の動向やその経済への影響を注視しながら、機動的に対応していく。</p> <p>日本銀行においては、中小企業等の資金繰り支援に万全を期すとともに、金融市場の安定を維持する観点から、金融緩和を継続する措置がとられている。日本銀行には、感染症の経済への影響を注視し、適切な金融政策運営を行い、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。</p>

	2月月例	3月月例
個人消費	このところ持ち直しに足踏みがみられる	このところ持ち直しに足踏みがみられる
設備投資	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる
住宅建設	このところ弱含んでいる	このところ弱含んでいる
公共投資	高水準にあるものの、このところ弱含んでいる	高水準にあるものの、このところ弱含んでいる
輸出	おおむね横ばいとなっている	おおむね横ばいとなっている
輸入	弱含んでいる	おおむね横ばいとなっている
貿易・サービス収支	赤字となっている	赤字となっている
生産	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる
企業収益	感染症の影響が残る中で、非製造業の一部に弱さがみられるものの、持ち直している	感染症の影響が残る中で、非製造業の一部に弱さがみられるものの、総じてみれば改善している
業況判断	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きに足踏みがみられる
倒産件数	おおむね横ばいとなっている	おおむね横ばいとなっている
雇用情勢	感染症の影響が残る中で、引き続き弱い動きとなっているものの、求人等に持ち直しの動きもみられる	感染症の影響が残る中で、引き続き弱い動きとなっているものの、求人等に持ち直しの動きもみられる
国内企業物価	このところ緩やかに上昇している	このところ上昇している
消費者物価	底堅さがみられる	このところ緩やかに上昇している

(注)下線部は先月から変更した部分。

月例経済報告

令和4年3月

総論

(我が国経済の基調判断)

景気は、持ち直しの動きが続いているものの、新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が残る中で、一部に弱さがみられる。

- ・個人消費は、このところ持ち直しに足踏みがみられる。
- ・設備投資は、持ち直しの動きがみられる。
- ・輸出は、おおむね横ばいとなっている。
- ・生産は、持ち直しの動きがみられる。
- ・企業収益は、感染症の影響が残る中で、非製造業の一部に弱さがみられるものの、総じてみれば改善している。企業の業況判断は、持ち直しの動きに足踏みがみられる。
- ・雇用情勢は、感染症の影響が残る中で、引き続き弱い動きとなっているものの、求人等に持ち直しの動きもみられる。
- ・消費者物価は、このところ緩やかに上昇している。

先行きについては、感染対策に万全を期し、経済社会活動が正常化に向かう中で、各種政策の効果や海外経済の改善もあって、景気が持ち直していくことが期待される。ただし、ウクライナ情勢等による不透明感がみられる中で、原材料価格の上昇や金融資本市場の変動、供給面での制約等による下振れリスクに十分注意する必要がある。また、感染症による影響を注視する必要がある。

(政策の基本的態度)

政府は、東日本大震災からの復興・創生、激甚化・頻発化する災害への対応に取り組む。デフレからの脱却に向けて、大胆な金融政策、機動的な財政政策、成長戦略の推進に努める。

新型コロナウイルス感染症に対しては、18都道府県で実施していたまん延防止等重点措置を、3月21日をもって解除した。医療提供体制の強化やワクチン接種の促進、治療薬の確保に万全を期し、感染症の脅威を社会全体として引き下げながら、経済社会活動の正常化を図っていく。水際対策については、検疫体制等を勘案しつつ、内外の感染状況等も見ながら、段階的に緩和していく。

さらに、景気下振れリスクに十分に注意しつつ、足元の経済の下支えを図るとともに、国民の暮らし、雇用や事業を守り抜き、経済の底割れを防ぐ。また、「新しい資本主義」を起動し、成長と分配の好循環を実現して、経済を自律的な成長軌道に乗せる。そのため、「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」(11月19日閣議決定)を具体化する令和3年度補正予算及び令和4年度予算を迅速かつ適切に執行する。また、原油価格高騰に対しては、国民生活や企業活動への影響を最小限に抑える観点から、3月4日に「原油価格高騰に対する緊急対策」を取りまとめたところであり、その着実な実行に努める。今後も、原油価格等の動向やその経済への影響を注視しながら、機動的に対応していく。

日本銀行においては、中小企業等の資金繰り支援に万全を期すとともに、金融市場の安定を維持する観点から、金融緩和を継続する措置がとられている。日本銀行には、感染症の経済への影響を注視し、適切な金融政策運営を行い、経済・物価・金融情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。

1. 消費・投資等の需要動向

個人消費は、このところ持ち直しに足踏みがみられる。

個別の指標について、需要側の統計をみると、「家計調査」(1月)では、実質消費支出は前月比1.2%減となった。販売側の統計をみると、「商業動態統計」(1月)では、小売業販売額は前月比0.9%減となった。

消費動向の背景をみると、実質総雇用者所得は、横ばい圏内となっている。また、消費者マインドは、このところ弱含んでいる。

さらに、足下の状況について、ヒアリング結果等を踏まえると、新車販売台数は、持ち直しの動きがみられる。家電販売は、おおむね横ばいとなっている。旅行は、極めて低い水準が続く中、このところ弱含んでいる。外食は、このところ弱含んでいる。

こうしたことを踏まえると、個人消費は、このところ持ち直しに足踏みがみられる。

先行きについては、感染対策に万全を期し、経済社会活動が正常化に向かう中で、持ち直していくことが期待される。

設備投資は、持ち直しの動きがみられる。

設備投資は、持ち直しの動きがみられる。需要側統計である「法人企業統計季報」(10-12月期調査、含むソフトウェア)でみると、2021年10-12月期は前期比3.4%増となった。業種別にみると、製造業は同3.4%増、非製造業は同3.3%増となった。

機械設備投資の供給側統計である資本財総供給(国内向け出荷及び輸入)は、持ち直しの動きがみられる。ソフトウェア投資は、緩やかに増加している。

「日銀短観」(12月調査)及び「法人企業景気予測調査」(1-3月期調査)によると、全産業の2021年度設備投資計画は、増加が見込まれている。また、「法人企業景気予測調査」(1-3月期調査)によると、2022年度計画は、増加が見込まれている。「日銀短観」による企業の設備判断は、改善している。先行指標をみると、機械受注は、持ち直している。建築工事費予定額は、持ち直しの動きがみられる。

先行きについては、企業収益の改善等を背景に、持ち直し傾向が続くことが期待される。

住宅建設は、このところ弱含んでいる。

住宅建設は、このところ弱含んでいる。持家の着工は、このところ弱い動きとなっている。貸家の着工は、このところ弱含んでいる。分譲住宅の着工は、おおむね横ばいとなっている。総戸数は、1月は前月比2.1%減の年率82.0万戸となった。なお、首都圏のマン

ション総販売戸数は、このところ持ち直しの動きがみられる。
先行きについては、当面、弱含みで推移していくと見込まれる。

公共投資は、高水準にあるものの、このところ弱含んでいる。

公共投資は、高水準にあるものの、このところ弱含んでいる。1月の公共工事出来高は前月比2.0%減、2月の公共工事請負金額は同0.7%増、1月の公共工事受注額は同2.1%減となった。

公共投資の関連予算をみると、国の一般会計予算における公共事業関係費は、令和3年度補正予算において、「防災・減災、国土強靱化の推進など安全・安心の確保」などに係る予算措置を講じ、令和4年度当初予算では、前年度当初予算比0.0%増としている。また、令和4年度地方財政計画では、投資的経費のうち地方単独事業費について、前年度比1.6%増としている。

先行きについては、弱含みで推移していくことが見込まれるものの、次第に補正予算の効果の発現が期待される。

輸出は、おおむね横ばいとなっている。輸入は、おおむね横ばいとなっている。貿易・サービス収支は、赤字となっている。

輸出は、おおむね横ばいとなっている。地域別にみると、アジア、アメリカ、EU及びその他地域向けの輸出は、おおむね横ばいとなっている。また、感染症によるインバウンドへの影響については、2月の訪日外客数は、2019年対比99.4%減となった。先行きについては、海外経済が改善する中で、持ち直していくことが期待される。ただし、海外経済の動向や、供給面での制約等による下振れリスクに注意する必要がある。

輸入は、おおむね横ばいとなっている。地域別にみると、アジア、アメリカ及びEUからの輸入は、おおむね横ばいとなっている。先行きについては、感染対策に万全を期し、経済社会活動が正常化に向かう中で、次第に持ち直していくことが期待される。ただし、供給面での制約等による下振れリスクに注意する必要がある。

貿易・サービス収支は、赤字となっている。

1月の貿易収支は、輸入金額が増加したことから、赤字幅が拡大した。また、サービス収支は、赤字幅が拡大した。

2. 企業活動と雇用情勢

生産は、持ち直しの動きがみられる。

鉱工業生産は、持ち直しの動きがみられる。鉱工業生産指数は、1月は前月比0.8%減となった。鉱工業在庫指数は、1月は前月比1.4%減となった。また、製造工業生産予測調査によると2月は同5.7%増、3月は同0.1%増となることが見込まれている。

業種別にみると、輸送機械は持ち直している。生産用機械及び電子部品・デバイスは緩やかに増加している。

生産の先行きについては、持ち直しの動きが続くことが期待される。ただし、海外経済の動向や供給面での制約による下振れリスク

に注意する必要がある。

また、足下の状況について、ヒアリング結果等を踏まえると、第3次産業活動は、持ち直しの動きに足踏みがみられる。

企業収益は、感染症の影響が残る中で、非製造業の一部に弱さがみられるものの、総じてみれば改善している。企業の業況判断は、持ち直しの動きに足踏みがみられる。倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。

企業収益は、感染症の影響が残る中で、非製造業の一部に弱さがみられるものの、総じてみれば改善している。「法人企業統計季報」（10-12月期調査）によると、2021年10-12月期の経常利益は、前年比24.7%増、前期比17.4%増となった。業種別にみると、製造業が前年比22.1%増、非製造業が同26.4%増となった。規模別にみると、大・中堅企業が前年比27.1%増、中小企業が同19.8%増となった。「日銀短観」（12月調査）によると、2021年度の売上高は、上期は前年比6.7%増、下期は同1.3%増が見込まれている。経常利益は、上期は前年比69.8%増、下期は同0.3%増が見込まれている。

企業の業況判断は、持ち直しの動きに足踏みがみられる。「日銀短観」（12月調査）によると、「最近」の業況は、「全規模全産業」で上昇した。3月時点の業況を示す「先行き」は、「最近」に比べやや慎重な見方となっている。また、「景気ウォッチャー調査」（2月調査）の企業動向関連DIによると、現状判断、先行き判断ともに低下した。

倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。1月は452件の後、2月は459件となった。負債総額は、1月は669億円の後、2月は709億円となった。

雇用情勢は、感染症の影響が残る中で、引き続き弱い動きとなっているものの、求人等に持ち直しの動きもみられる。

完全失業率は、1月は前月比0.1%ポイント上昇し、2.8%となった。労働力人口及び就業者数は減少し、完全失業者数は増加した。

雇用者数は横ばい圏内となっている。新規求人数は、水準は依然として低いものの、持ち直しの動きがみられる。有効求人倍率は横ばい圏内となっている。製造業の残業時間はこのところ持ち直している。

賃金をみると、定期給与及び現金給与総額は横ばい圏内となっている。これらの結果、実質総雇用者所得は、横ばい圏内となっている。

「日銀短観」（12月調査）によると、企業の雇用人員判断は、不足超となっている。

加えて、足下の状況については、日次有効求人件数や民間の求人動向は、水準は依然として低いものの、持ち直しの動きが続いている。

こうしたことを踏まえると、雇用情勢は、感染症の影響が残る中で、引き続き弱い動きとなっているものの、求人等に持ち直しの動

きもみられる。

先行きについては、底堅く推移することが期待される。

3. 物価と金融情勢

国内企業物価は、このところ上昇している。消費者物価は、このところ緩やかに上昇している。

国内企業物価は、このところ上昇している。2月の国内企業物価は、前月比0.8%上昇した。輸入物価（円ベース）は、このところ上昇している。

企業向けサービス価格の基調を「国際運輸を除くベース」で見ると、このところ緩やかに上昇している。

消費者物価の基調を「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」で見ると、政策等による特殊要因を除くベースで、このところ緩やかに上昇している。2月は、前月比では、連鎖基準、固定基準ともに0.2%上昇した。前年比では、連鎖基準、固定基準ともに1.0%下落した。ただし、政策等による特殊要因を除くと、前月比では連鎖基準で0.2%上昇し、前年比では連鎖基準で0.2%上昇した（内閣府試算）。

「生鮮食品を除く総合」（いわゆる「コア」）は、政策等による特殊要因を除くベースで、このところ上昇している。2月は、前月比では、連鎖基準、固定基準ともに0.4%上昇した。また、政策等による特殊要因を除くと、前月比では連鎖基準で0.4%上昇した（内閣府試算）。

物価の上昇を予想する世帯の割合を「消費動向調査」（二人以上の世帯）で見ると、2月は前月比2.0%ポイント上昇し、91.7%となった。

先行きについては、消費者物価（生鮮食品及びエネルギーを除く総合）は、政策等による特殊要因を除くベースで、当面、緩やかに上昇していくことが見込まれる。

株価（日経平均株価）は、27,100円台から24,700円台まで下落した後、28,000円台まで上昇した。対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場）は、114円台から121円台まで円安方向に推移した。

株価（日経平均株価）は、27,100円台から24,700円台まで下落した後、28,000円台まで上昇した。

対米ドル円レート（インターバンク直物中心相場）は、114円台から121円台まで円安方向に推移した。

短期金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、-0.01%台から-0.00%台で推移した。ユーロ円金利（3ヶ月物）は、-0.0%台で推移した。長期金利（10年物国債利回り）は、0.1%台から0.2%台で推移した。

企業金融については、企業の資金繰り状況は改善しているものの、宿泊・飲食サービスなどでは依然厳しさがみられる。社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて横ばいとなっている。金融機関

の貸出平残（全国銀行）は、前年比 0.3%（2月）増加した。

マネタリーベースは、前年比 7.6%（2月）増加した。M2は、前年比 3.6%（2月）増加した。

（※ 2/18～3/23の動き）

4. 海外経済

世界の景気は、新型コロナウイルス感染症による影響が緩和される中で、持ち直している。

先行きについては、持ち直しが続くことが期待される。ただし、ウクライナ情勢等による不透明感がみられる中で、原材料価格の上昇や金融資本市場の変動、供給面での制約等による下振れリスクに留意する必要がある。また、感染の動向等を注視する必要がある。

アメリカでは、景気は持ち直している。

先行きについては、持ち直しが続くことが期待される。ただし、金融資本市場の変動の影響や感染症による内外経済への影響等を注視する必要がある。

2021年10-12月期のGDP成長率（第2次推計値）は、個人消費や在庫投資が増加したことなどから、前期比で1.7%増（年率7.0%増）となった。

足下をみると、消費は緩やかに持ち直している。設備投資は増勢が鈍化している。住宅着工はこのところ緩やかに増加している。

生産は緩やかに増加している。非製造業景況感はこのところ低下している。雇用面では、雇用者数は増加しており、失業率は低下している。物価面では、コア物価上昇率は上昇している。貿易面では、財輸出は緩やかに増加している。

3月15～16日に開催された連邦公開市場委員会（FOMC）では、政策金利の誘導目標水準を0.25%ポイント引き上げ、0.25%から0.50%の範囲とすることが決定された。

アジア地域については、中国では、景気は感染の再拡大の影響により、一部地方で経済活動が抑制されているものの、持ち直しの動きがみられる。

先行きについては、持ち直しの動きが続くことが期待される。ただし、当面は一部地方での経済活動の抑制の影響が続くと見込まれる。また、金融資本市場の変動等の影響を注視する必要がある。

韓国では、景気は持ち直している。台湾では、景気は回復している。インドネシアでは、景気は持ち直している。タイでは、景気は厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。インドでは、景気は持ち直している。

中国では、景気は感染の再拡大の影響により、一部地方で経済活動が抑制されているものの、持ち直しの動きがみられる。2021年10-12月期のGDP成長率は、前年同期比で4.0%増となった。消費はこのところ伸びが上昇している。固定資産投資はこのところ伸びが上昇している。輸出は増加している。生産はこのところ伸びが上

昇している。消費者物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。

韓国では、景気は持ち直している。2021年10－12月期のGDP成長率は、前期比で1.2%増（年率5.0%増）となった。台湾では、景気は回復している。2021年10－12月期のGDP成長率は、前年同期比で4.9%増となった。

インドネシアでは、景気は持ち直している。2021年10－12月期のGDP成長率は、前年同期比で5.0%増となった。タイでは、景気は厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。2021年10－12月期のGDP成長率は、前年同期比で1.9%増となった。

インドでは、景気は持ち直している。2021年10－12月期のGDP成長率は、前年同期比で5.4%増となった。

ヨーロッパ地域については、ユーロ圏では、景気は一部で厳しい状況が残る中で、持ち直している。ドイツにおいては、景気は厳しい状況が残る中で、持ち直している。先行きについては、持ち直しが続くことが期待される。ただし、ウクライナ情勢が経済活動に与える影響によっては、景気が下振れするリスクがある。また、金融資本市場の変動の影響や感染症による内外経済への影響等を注視する必要がある。

英国では、景気は厳しい状況が緩和される中で、持ち直している。先行きについては、持ち直しが続くことが期待される。ただし、金融資本市場の変動の影響や感染症による内外経済への影響等を注視する必要がある。

ユーロ圏では、景気は一部で厳しい状況が残る中で、持ち直している。2021年10－12月期のGDP成長率は、前期比で0.3%増（年率1.0%増）となった。消費は持ち直しに足踏みがみられる。機械設備投資は持ち直している。生産は横ばいとなっている。サービス業景況感はこのところ持ち直している。輸出はこのところ持ち直している。失業率は低下している。コア物価上昇率は上昇している。

ドイツにおいては、景気は厳しい状況が残る中で、持ち直している。2021年10－12月期のGDP成長率は、前期比で0.3%減（年率1.4%減）となった。

英国では、景気は厳しい状況が緩和される中で、持ち直している。2021年10－12月期のGDP成長率は、前期比で1.0%増（年率3.9%増）となった。消費は持ち直しに足踏みがみられる。設備投資は持ち直している。生産はこのところ持ち直しの動きがみられる。サービス業景況感はこのところ持ち直している。輸出はこのところ持ち直している。失業率は低下している。コア物価上昇率は上昇している。

欧州中央銀行は、3月10日の理事会で、政策金利を0.00%で据え置くことを決定した。イングランド銀行は、3月16日の金融政策委員会で、政策金利を0.75%に引き上げることを決定した。

国際金融情勢等

金融情勢をみると、世界の主要な株価は、アメリカ、英国ではおおむね横ばい、ドイツ、中国では下落した。短期金利についてみると、ドル金利（3か月物）は、やや上昇した。主要国の長期金利は、アメリカでは上昇、英国、ドイツではやや上昇した。ドルは、ユーロ、ポンド、円に対して増価した。原油価格（WTI）は大幅に上昇した。金価格はやや上昇した。