

月例経済報告

(令和4年5月)

—景気は、持ち直しの動きがみられる。—

先行きについては、感染対策に万全を期し、経済社会活動の正常化が進む中で、各種政策の効果もあって、景気が持ち直していくことが期待される。ただし、中国における感染再拡大の影響やウクライナ情勢の長期化などが懸念される中で、供給面での制約や原材料価格の上昇、金融資本市場の変動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5月25日

内閣府

	4 月月例	5 月月例
基調判断	<p>景気は、<u>新型コロナウイルス感染症による厳しい状況が緩和される中で、持ち直しの動きがみられる。</u></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、各種政策の効果が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、<u>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。</u>また、感染症による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、経済社会活動の正常化が進む中で、各種政策の効果もあって、景気が持ち直していくことが期待される。ただし、中国における感染再拡大の影響やウクライナ情勢の長期化などが懸念される中で、供給面での制約や原材料価格の上昇、金融資本市場の変動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>「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」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とともに、3月4日に取りまとめた「<u>原油価格高騰に対する緊急対策</u>」を着実に実行する。加えて、ウクライナ情勢などに伴う原油価格や物価の高騰等による国民生活や経済活動への影響に緊急かつ機動的に対応し、コロナ禍からの経済社会活動の回復を確かなものとするため、「<u>原油価格・物価高騰等総合緊急対策</u>」を4月中に取りまとめる。</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>「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」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。4月26日に取りまとめた「<u>コロナ禍における「原油価格・物価高騰等総合緊急対策」</u>」を実行し、ウクライナ情勢などに伴う原油価格や物価の高騰等による国民生活や経済活動への影響に緊急かつ機動的に対応し、コロナ禍からの経済社会活動の回復を確かなものとする。<u>新型コロナウイルス感染症の再拡大や原油価格・物価の更なる高騰等による予期せぬ財政需要に対応するため、予備費の確保等を内容とする令和4年度補正予算の早期成立に努める。</u></p> <p>その上で、<u>新しい資本主義のグランドデザインや実行計画、そして骨太方針2022を6月までに取りまとめ、これらを前に進めるための総合的な方策を具体化する。</u></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%の物価安定目標を持続的・安定的に実現することを期待する。</p>

	4 月月例	5 月月例
個人消費	このところ持ち直しの動きがみられる	このところ持ち直しの動きがみられる
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	<u>このところ弱含んでいる</u>	<u>おおむね横ばいとなっている</u>
公共投資	このところ底堅い動きとなっている	このところ底堅い動きとなっている
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	<u>おおむね横ばいとなっている</u>	<u>このところ弱含んでいる</u>
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、総じてみれば改善している	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	持ち直しの動きに足踏みがみられる	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	<u>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</u>	持ち直しの動きがみられる
国内企業物価	<u>このところ上昇している</u>	上昇している
消費者物価	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

(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5月

総論

(我が国経済の基調判断)

景気は、持ち直しの動きがみられる。

- ・個人消費は、このところ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。
- ・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、持ち直しの動きがみられる。
- ・消費者物価は、このところ上昇している。

先行きについては、感染対策に万全を期し、経済社会活動の正常化が進む中で、各種政策の効果もあって、景気が持ち直していくことが期待される。ただし、中国における感染再拡大の影響やウクライナ情勢の長期化などが懸念される中で、供給面での制約や原材料価格の上昇、金融資本市場の変動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。

「コロナ克服・新時代開拓のための経済対策」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。4月26日に取りまとめた「コロナ禍における「原油価格・物価高騰等総合緊急対策」」を実行し、ウクライナ情勢などに伴う原油価格や物価の高騰等による国民生活や経済活動への影響に緊急かつ機動的に対応し、コロナ禍からの経済社会活動の回復を確かなものとする。新型コロナウイルス感染症の再拡大や原油価格・物価の更なる高騰等による予期せぬ財政需要に対応するため、予備費の確保等を内容とする令和4年度補正予算の早期成立に努める。

その上で、新しい資本主義のグランドデザインや実行計画、そして骨太方針2022を6月までに取りまとめ、これらを前に進めるための総合的な方策を具体化する。

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%の物価安定目標を持続的・安定的に実現することを期待する。

1. 消費・投資等の需要動向

2022年1-3月期の実質GDP（国内総生産）の成長率は、民間在庫変動、民間企業設備、政府最終消費支出がプラスに寄与したものの、財貨・サービスの純輸出（輸出-輸入）、公的固定資本形成がマイナスに寄与したことなどから、前期比で0.2%減（年率1.0%減）となった（2四半期ぶりのマイナス）。また、名目GDP成長率は前期比で0.1%増となった（2四半期連続のプラス）。

個人消費は、このところ持ち直しの動きがみられる。

個別の指標について、需要側の統計をみると、「家計調査」（3月）では、実質消費支出は前月比4.1%増となった。販売側の統計をみると、「商業動態統計」（3月）では、小売業販売額は前月比1.7%増となった。

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、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いているが、国内旅行については、持ち直している。外食は、このところ持ち直している。

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の動きがみられる。

先行きについては、感染対策に万全を期し、経済社会活動の正常化が進む中で、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」（3月調査）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。なお、2022年度の計画は、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、おおむね横ばいとなっている。先行指標をみると、機械受注は、持ち直しの動きに足踏みがみられる。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、おおむね横ばいとなっている。

住宅建設は、おおむね横ばいとなっている。持家の着工は、弱い動きとなっている。貸家の着工は、おおむね横ばいとなっている。分譲住宅の着工は、底堅い動きとなっている。総戸数は、3月は前月比6.3%増の年率92.7万戸となった。なお、首都圏のマンション総販売戸数は、おおむね横ばいとなっている。

先行きについては、当面、横ばいで推移していくと見込まれる。

公共投資は、このところ底堅い動きとなっている。

公共投資は、このところ底堅い動きとなっている。3月の公共工事出来高は前月比1.1%増、4月の公共工事請負金額は同3.4%減、3月の公共工事受注額は同27.9%増となった。

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、補正予算の効果もあって、底堅く推移していくことが見込まれる。

輸出は、おおむね横ばいとなっている。輸入は、このところ弱含んでいる。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、アジア向けの輸出は、このところ弱含んでいる。アメリカ及びEU向けの輸出は、このところ持ち直しの動きがみられる。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、4月の訪日外客数は、2019年対比95.2%減となった。先行きについては、欧米経済の改善等を背景に、持ち直していくことが期待される。ただし、中国における感染再拡大の影響が懸念される中で、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、このところ弱含んでいる。地域別にみると、アジアからの輸入は、このところ弱含んでいる。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、経済社会活動の正常化が進む中で、次第に持ち直していくことが期待される。ただし、中国における感染再拡大の影響が懸念される中で、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。

3月の貿易収支は、輸出金額が増加したことから、赤字幅が縮小

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、3月は前月比0.3%増となった。鉱工業在庫指数は、3月は前月比0.4%減となった。また、製造工業生産予測調査によると4月は同5.8%増、5月は同0.8%減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に足踏みがみられる。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、中国における感染再拡大の影響が懸念される中で、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。

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。上場企業の2022年1-3月期の決算をみると、経常利益は、製造業、非製造業ともに前年比で増益となった。「日銀短観」（3月調査）によると、2022年度の売上高は、上期は前年比2.7%増、下期は同1.5%増が見込まれている。経常利益は、上期は前年比2.5%減、下期は同0.9%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」（3月調査）によると、「最近」の業況は、「全規模全産業」で低下した。6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」（4月調査）の企業動向関連DIによると、現状判断、先行き判断ともに上昇した。

倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。3月は593件の後、4月は486件となった。負債総額は、3月は1,696億円の後、4月は812億円となった。

雇用情勢は、持ち直しの動きがみられる。

完全失業率は、3月は前月比0.1%ポイント低下し、2.6%となった。労働力人口及び就業者数は増加し、完全失業者数は減少した。

就業率は横ばい圏内となっている。新規求人数は、持ち直している。有効求人倍率は持ち直しの動きがみられる。製造業の残業時間は持ち直している。

賃金をみると、定期給与はこのところ緩やかに増加している。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」（3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、持ち直している。

こうしたことを踏まえると、雇用情勢は、持ち直しの動きがみられる。

先行きについては、持ち直していくことが期待される。

3. 物価と金融情勢

国内企業物価は、上昇している。消費者物価は、このところ上昇している。

国内企業物価は、上昇している。4月の国内企業物価は、前月比1.2%上昇した。輸入物価（円ベース）は、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、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、このところ上昇している。4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0.8%上昇した。

「生鮮食品を除く総合」（いわゆる「コア」）は、上昇している。4月は、前月比では、連鎖基準で0.4%上昇し、固定基準で0.2%上昇した。

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、4月は前月比0.9%ポイント上昇し、93.7%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、当面、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25,700円台まで下落した後、27,000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、128円台から127円台まで円高方向に推移した後、130円台まで円安方向に推移し、その後127円台まで円高方向に推移した。

株価（日経平均株価）は、27,100円台から25,700円台まで下落した後、27,000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、128円台から127円台まで円高方向に推移した後、130円台まで円安方向に推移し、その後127円台まで円高方向に推移した。

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、-0.02%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、0.2%台で推移した。

企業金融については、企業の資金繰り状況に大きな変化はみられない。ただし、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1.1%（4月）増加した。

マネタリーベースは、前年比6.6%（4月）増加した。M2は、前年比3.6%（4月）増加した。

（※ 4/22～5/23の動き）

4. 海外経済

世界の景気は、一部の地域において足踏みがみられるものの、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、中国での感染の再拡大や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。

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金融政策正常化の影響等を注視する必要がある。

2022年1－3月期のGDP成長率（第1次推計値）は、個人消費や設備投資が増加した一方、純輸出が減少したことなどから、前期比で0.4%減（年率1.4%減）となった。

足下をみると、消費は緩やかに持ち直している。設備投資は緩やかに増加している。住宅着工は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、コア物価上昇率は高水準でおおむね横ばいとなっている。貿易面では、財輸出はおおむね横ばいとなっている。

5月3～4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0.50%ポイント引き上げ、0.75%から1.00%の範囲とすることが決定された。また、6月1日から米国債及び政府機関発行の不動産担保証券（MBS）の保有額の削減を開始することが決定された。具体的には、米国債及びMBSについて、第一に元本償還分の再投資額を調整することで保有額を削減すること、米国債は当初は毎月300億ドルを削減上限とし、3か月後に毎月600億ドルに削減上限を引き上げること、MBSは当初は毎月175億ドルを削減上限とし、3か月後に毎月350億ドルに削減上限を引き上げること等が示された。

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おり、持ち直しの動きに足踏みがみられる。

先行きについては、各種政策の効果もあり、持ち直しに向かうことが期待される。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おり、持ち直しの動きに足踏みがみられる。2022年1－3月期のGDP成長率は、前年同期比で4.8%増となった。消費はこのところ弱い動きとなっている。固定資産投資はこのところ伸びがやや低下している。輸出は緩やかに増加している。生産はこのところ伸びが低下している。消費者物価上昇率はこのところ上昇している。

韓国では、景気は持ち直している。2022年1－3月期のGDP成長率は、前期比で0.7%増（年率3.0%増）となった。台湾では、景気は回復している。2022年1－3月期のGDP成長率は、前年同期比で3.1%増となった。

インドネシアでは、景気は持ち直している。2022年1－3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。2022年1－3月期のGDP成長率は、前年同期比で2.2%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等を注視する必要がある。

英国では、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。2022年1－3月期のGDP成長率は、前期比で0.3%増（年率1.1%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。2022年1－3月期のGDP成長率は、前期比で0.2%増（年率0.8%増）となった。

英国では、景気は持ち直している。2022年1－3月期のGDP成長率は、前期比で0.8%増（年率3.0%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、4月14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、5月4日の金融政策委員会で、政策金利を1.00%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、アメリカでは大幅に下落、英国、ドイツではやや下落、中国ではおおむね横ばいで推移した。短期金利についてみると、ドル金利（3か月物）は、上昇した。主要国の長期金利は、アメリカ、英国、ドイツではおおむね横ばいで推移した。ドルは、ユーロ、ポンドに対して増価、円に対しておおむね横ばいで推移した。原油価格（WTI）は大幅に上昇した。金価格は下落した。