

日本経済動向

(2022年6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、当行がその正確性・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、当行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、当行の「個人情報のお取扱いについて」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。
- ※ 当行からの回答は、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

- 1-3月期の実質GDP成長率は、前期比年率▲1.0%のマイナス成長に転じた。感染拡大と活動規制強化を受けた個人消費の低迷に加え、ウクチン輸入増加による純輸出のマイナス寄与が影響した。
- 4-6月期以降は、リベンジ消費や経済対策の下支えを背景に、個人消費をけん引役にプラス成長が続く見通しである。但し、中国ロックダウンにより生産・輸出が下押しされ、景気回復は前月想定より後ズレすると見込まれる。先行きは、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、持ち直している。サービス消費を示す小売・娯楽施設への来訪者数は、感染拡大がみられる地域も含めて回復傾向が継続している。先行きは、物価上昇による実質所得の下押しはあるものの、リベンジ消費や経済対策（Go To トラベル等）を背景に、過剰貯蓄の取り崩しも進み、回復が本格化する見込みである。
- 設備投資は、堅調に推移している。ウクライナ戦争、中国ロックダウン等の不透明感から投資着手に遅れが出る可能性があるが、マイナス圏にある実質金利の後押しもあり、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、中国ロックダウンに伴うサプライチェーンの混乱が自動車生産等を下押しし、一時停滞している。先行きは、6月後半以降、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が徐々に正常化し、持ち直しに転じる見通しである。

《成長率見通しの詳細は資料末尾に掲載》

※本資料は5月31日時点の情報を基に作成

1. 景気の現状と先行き

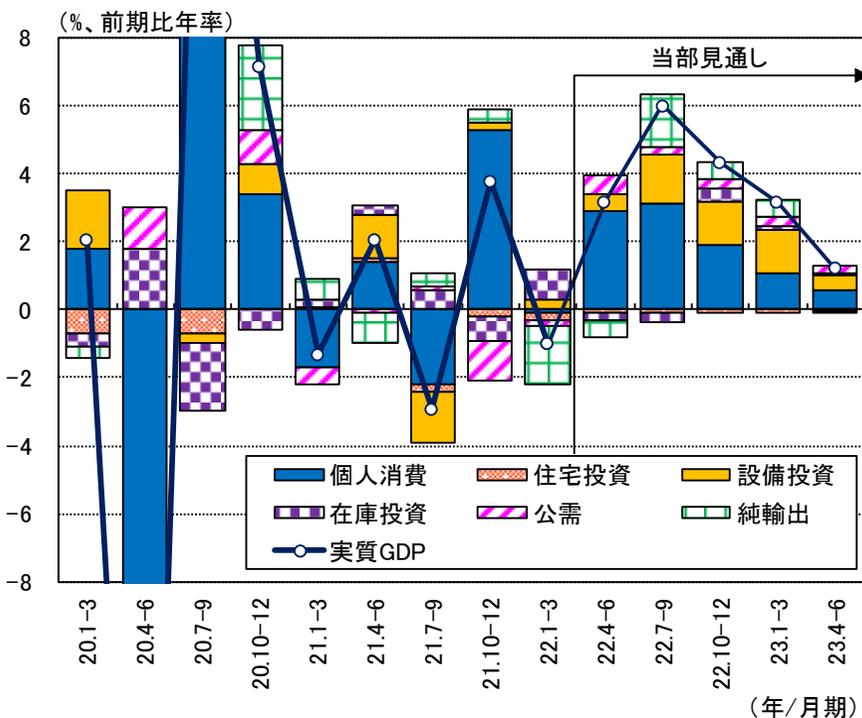
【景気見通しシナリオ】

物価上昇、サプライチェーンの混乱等、下押し要因はあるものの、経済活動正常化が進み、個人消費をけん引役に景気は回復。企業の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込み。

【前月見通しからの変更点】

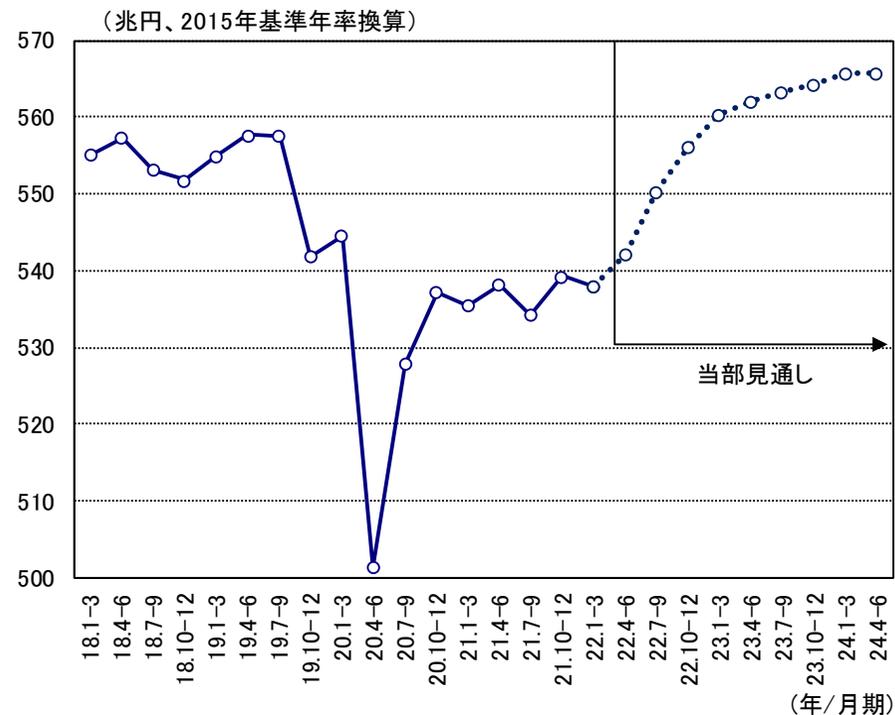
中国ロックダウンの影響が、国内自動車生産等にも波及。4-6月期を中心に輸出等を下方修正。一方、経済の好循環実現を踏まえ、7-9月期以降の設備投資、個人消費を上方修正。

〈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月以降、個人消費を中心に持ち直しの動き。

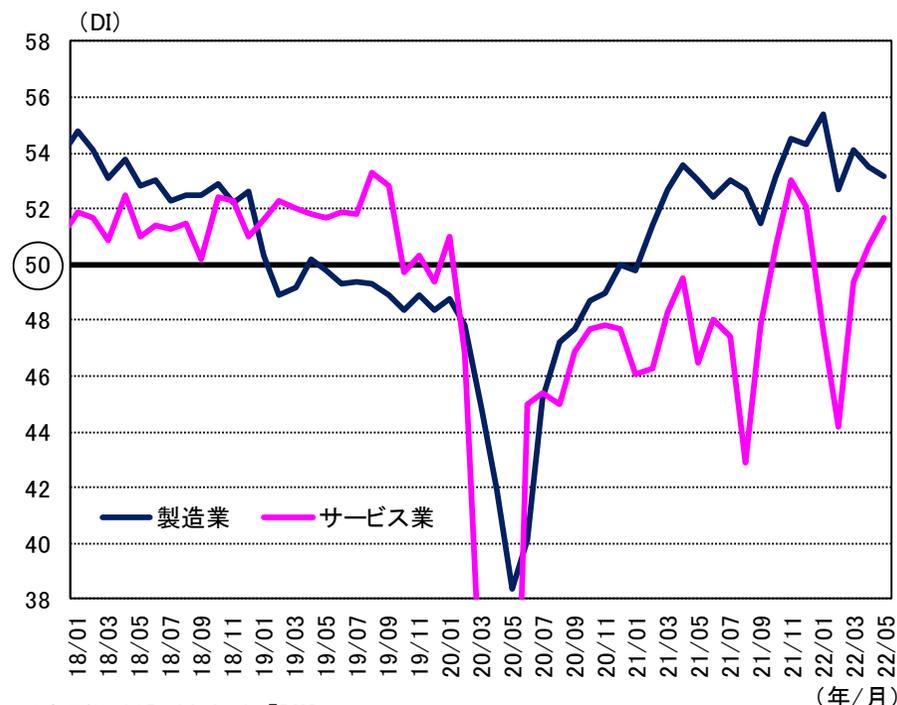
- ・ 22年1-3月期の実質GDP成長率は、前期比年率▲1.0%と2四半期ぶりのマイナス成長。
 - － 全国的な感染拡大と活動規制強化を受け、個人消費がマイナス転換したほか、ワクチン輸入増加による輸入のマイナス寄与が大。
- ・ 一方、4・5月のサービス業PMIは、経済活動正常化を受け回復。
 - － 同時期の製造業PMIは、中国ロックダウンへの懸念によりやや悪化したものの、目安の50を上回る水準を維持。

〈実質GDP成長率〉

項目	2021年10-12月期		2022年1-3月期	
			1次速報値	
	前期比年率寄与度	前期比伸び率	前期比年率寄与度	前期比伸び率
国内総生産(GDP) 〔年率換算〕	3.8	0.9	▲ 1.0	▲ 0.2
国内需要	3.4	0.9	0.7	0.2
民間需要	4.6	1.6	1.0	0.3
民間最終消費支出	5.3	2.5	▲ 0.1	0.0
民間住宅	▲ 0.2	▲ 1.2	▲ 0.2	▲ 1.1
民間企業設備	0.2	0.4	0.3	0.5
民間在庫品増加	▲ 0.7	***	0.9	***
公的需要	▲ 1.2	▲ 1.1	▲ 0.2	▲ 0.2
政府最終消費支出	▲ 0.2	▲ 0.3	0.5	0.6
公的固定資本形成	▲ 1.0	▲ 4.7	▲ 0.7	▲ 3.6
公的在庫品増加	0.0	***	0.0	***
財貨・サービスの純輸出	0.4	***	▲ 1.7	***
財貨・サービスの輸出	0.6	0.9	0.9	1.1
財貨・サービスの輸入	▲ 0.2	0.3	▲ 2.6	3.4

(出所) 内閣府「国民経済計算」

〈PMI〉



(出所) S&P Global「PMI」

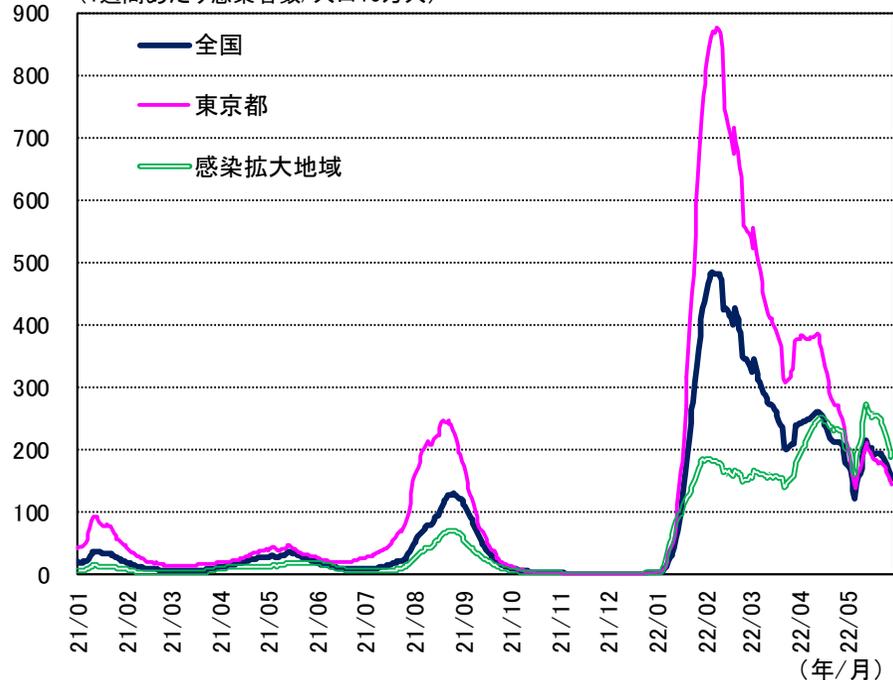
2-2. 足許の景気動向②

■ 感染抑制を受け、経済活動は正常化。

- ・ 新規感染者数は2月後半以降減少に転じ、活動規制緩和が進展。
 - － 東京都は、「リバウンド警戒期間」を5月22日で終了、都認証の飲食店における利用制限を撤廃。
 - － 4月以降、一部の地方で感染拡大がみられるものの、人流の回復傾向は継続。
- ・ 重症化リスクの高い高齢者（65歳以上）を中心に、3回目のワクチン接種が進展。

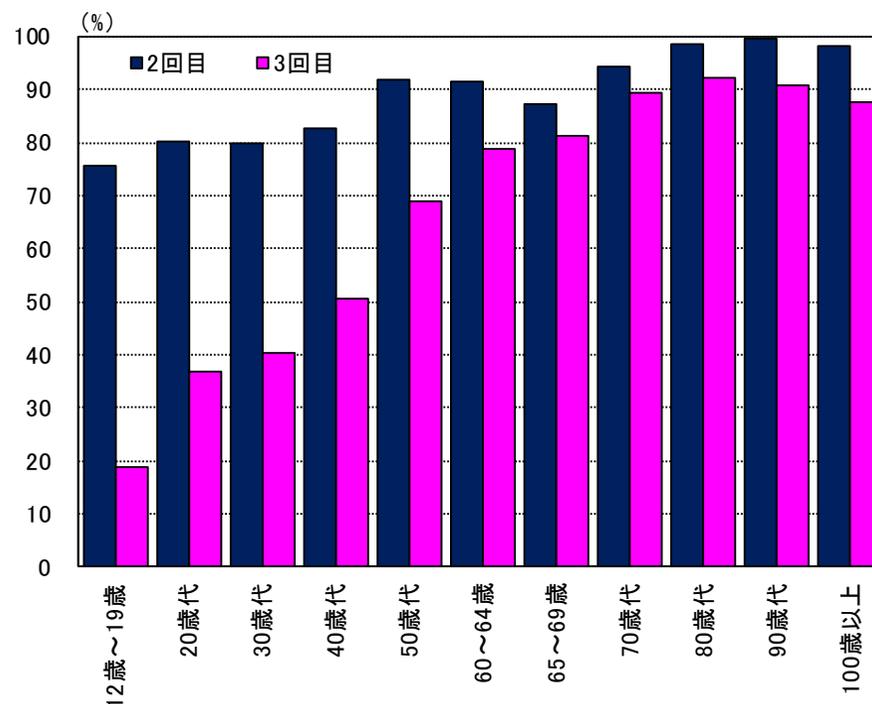
〈新型コロナウイルス新規感染者数〉

(1週間あたり感染者数/人口10万人)



(注) 感染拡大地域は、4～5月に1週間あたり感染者数が過去最多を更新した12県
 (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

〈ワクチン接種率（年齢階級別）〉



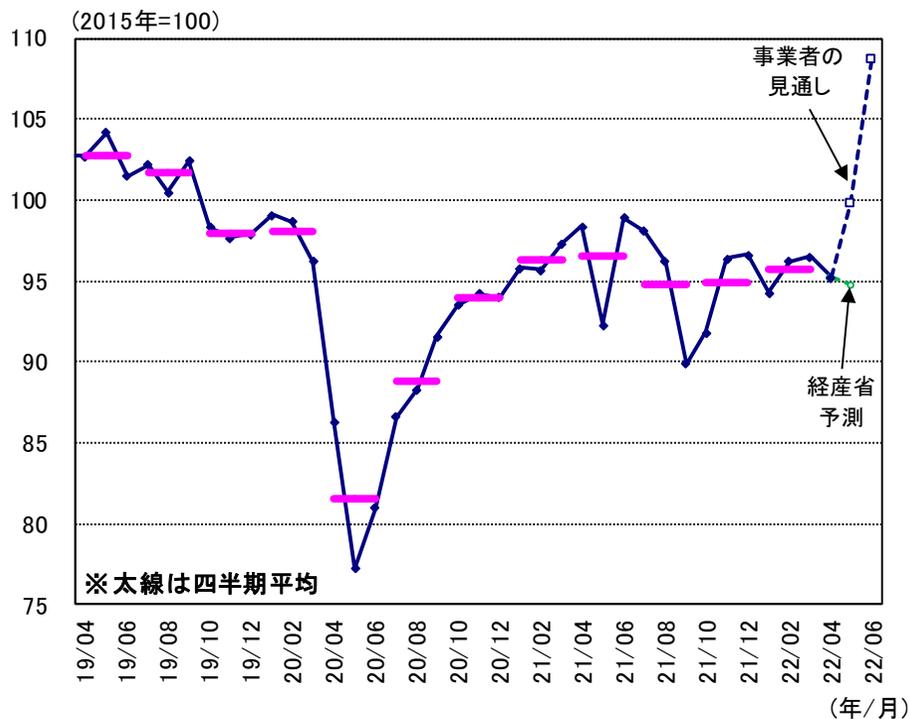
(注) 5月30日公表時点
 (出所) 首相官邸「新型コロナワクチンについて」よりゆうちょ銀行調査部作成

3. 生産動向

■ 鋳工業生産は、足踏み。

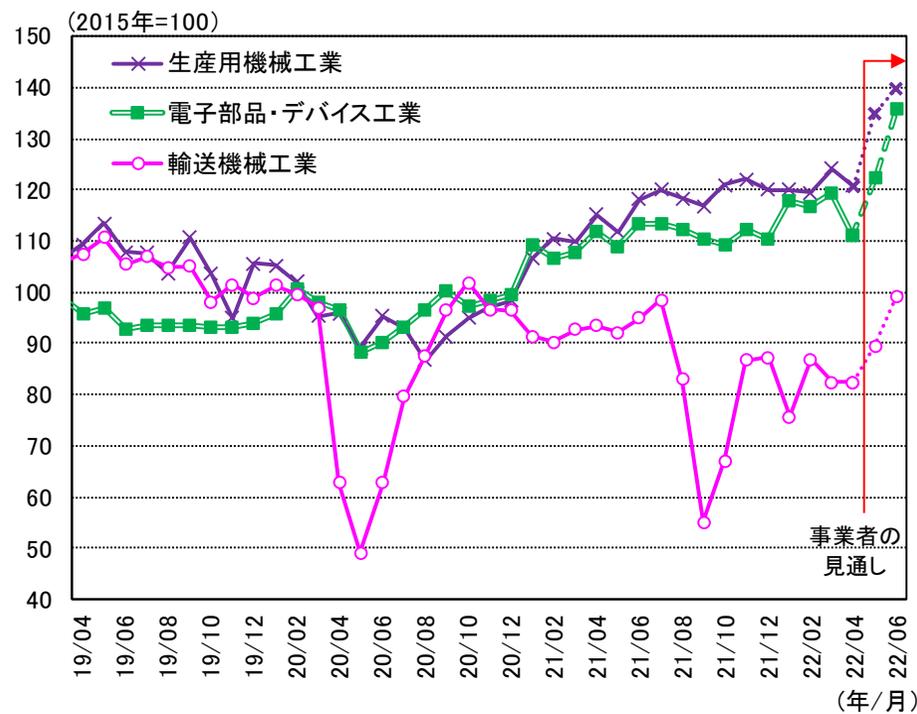
- 4月の鋳工業生産指数は、前月比▲1.3%（3月同+0.3%）と3か月ぶりに低下。
 - 中国ロックダウンによるサプライチェーンの混乱により、生産用機械工業等が低下。
 - 自動車工業も、2か月連続で減産。
- 先行きは、中国ロックダウン解除に伴い自動車生産が持ち直しに転じ、6月以降回復が継続する見通し（事業者の生産見通し：5月前月比+4.8%、6月同+8.9%）。

〈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）〉



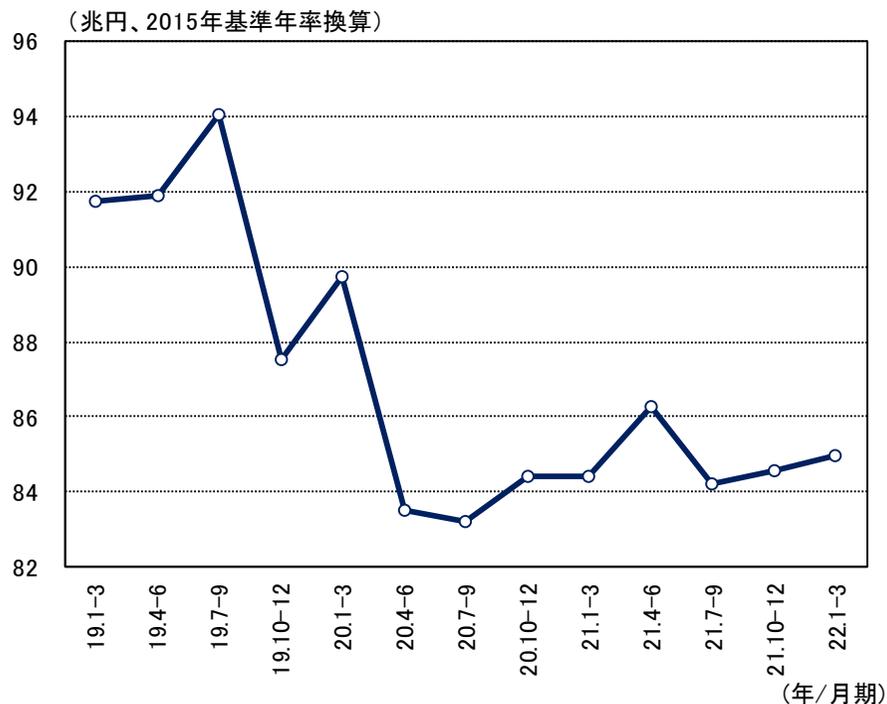
(出所) 経済産業省「鋳工業指数」、「製造工業生産予測調査」より
ゆうちょ銀行調査部作成

4. 設備投資

■ 設備投資は、22年度後半以降増勢が本格化する見通し。

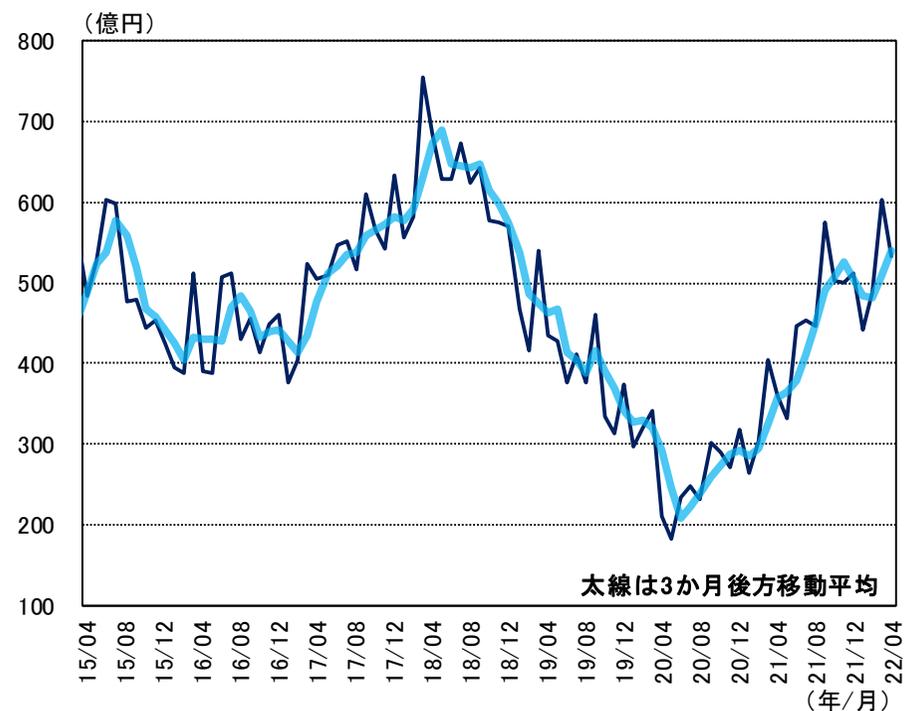
- ・ 22年1-3月期の実質設備投資は、前期比+0.5%（10-12月期同+0.4%）と、2四半期連続の前期比プラス。
- ・ 22年後半以降、先送りされてきた投資の顕現化に加え、DX関連への投資も活発化し、設備投資を押し上げ。
 - － 工作機械受注額（先行指標）は、コロナショック以降、増加傾向継続。

〈実質設備投資（GDPベース）〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」

〈工作機械受注〉



(注) 内需

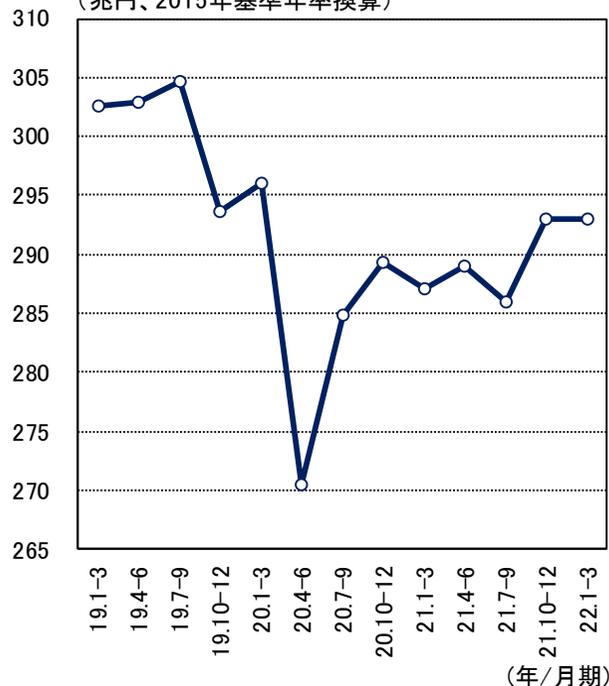
(出所) 一般社団法人日本工作機械工業会「工作機械受注統計」

5. 消費動向

- 個人消費は、感染拡大で落ち込んだ後、持ち直し。
 - ・ 22年1-3月期の実質個人消費は、全国的な感染拡大と活動規制強化の下、前期比ほぼ横ばいに鈍化（10-12月期同+2.5%）。
 - ・ 4-6月期以降は、リベンジ消費や経済対策（Go To トラベル等）を背景に個人消費の回復が続く見通し。
 - － サービス消費を示す小売・娯楽施設への来訪者数は、感染拡大地域を含めて回復傾向。
 - － 事業者の先行き見通しも、飲食・サービス関連を中心に改善。

〈実質個人消費（GDPベース）〉

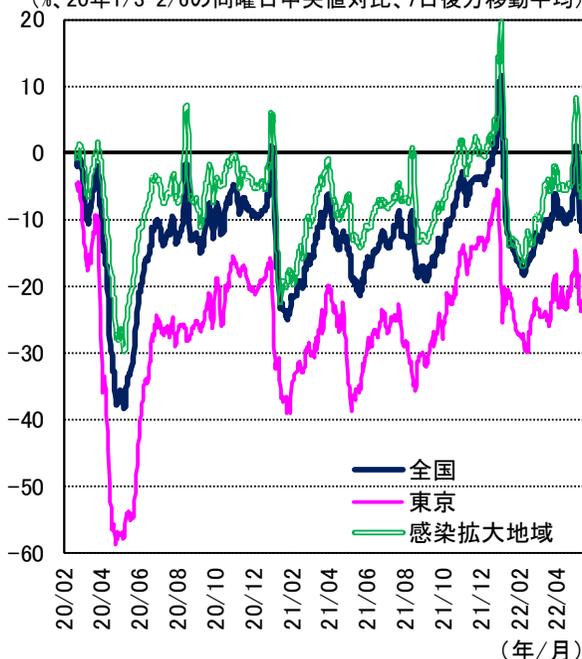
（兆円、2015年基準年率換算）



（出所）内閣府「国民経済計算」

〈小売・娯楽施設への来訪者数〉

（%、20年1-3-2/6の同曜日中央値対比、7日後方移動平均）

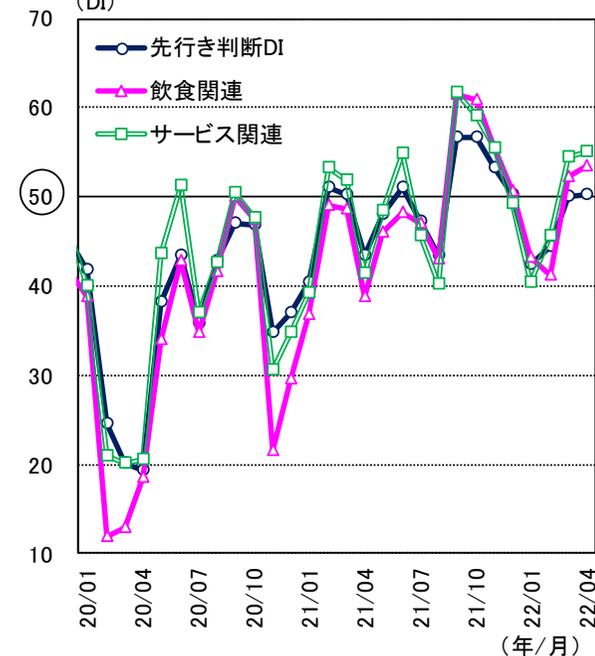


（注）感染拡大地域は、4~5月に1週間あたり感染者数が過去最多を更新した12県

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

〈先行き判断DI〉

（DI）

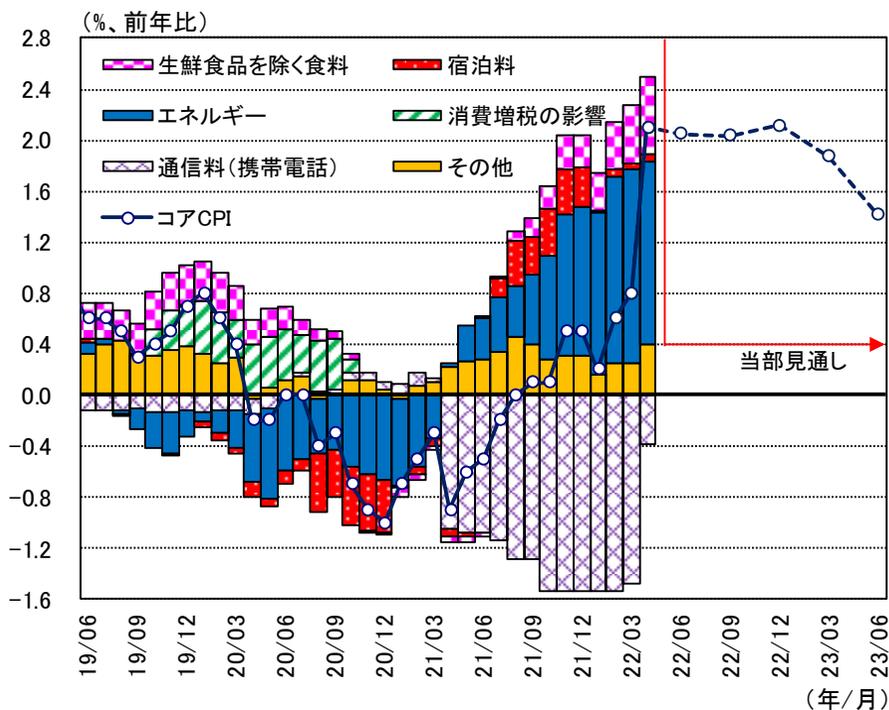


（出所）内閣府「景気ウォッチャー調査」

6. 物価動向

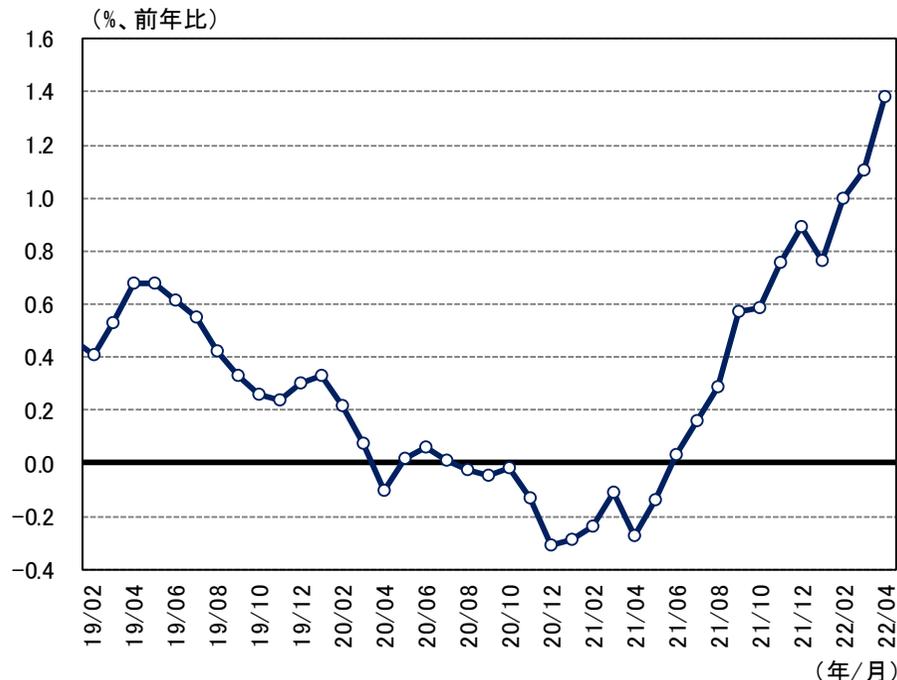
- コアCPI（生鮮食品を除く総合）は、「通信」のマイナス寄与が大幅縮小し、伸び率急拡大。
 - ・ 4月のコアCPIは、前年比+2.1%（3月同+0.8%）と8か月連続の前年比プラス。
 - － 消費増税の影響があった15年3月（同+2.2%）以来の高水準。
 - － 昨年4月の携帯電話料金引き下げの影響が剥落。
 - ・ コアCPIは、通信料の下押し縮小に加え、エネルギー・食品価格等の上昇もあり、22年度内は概ね前年比+2%程度で推移する見通し。
 - － CPIの基調を示す刈込平均値は、上昇傾向が鮮明。

〈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

〈CPIの刈込平均値〉



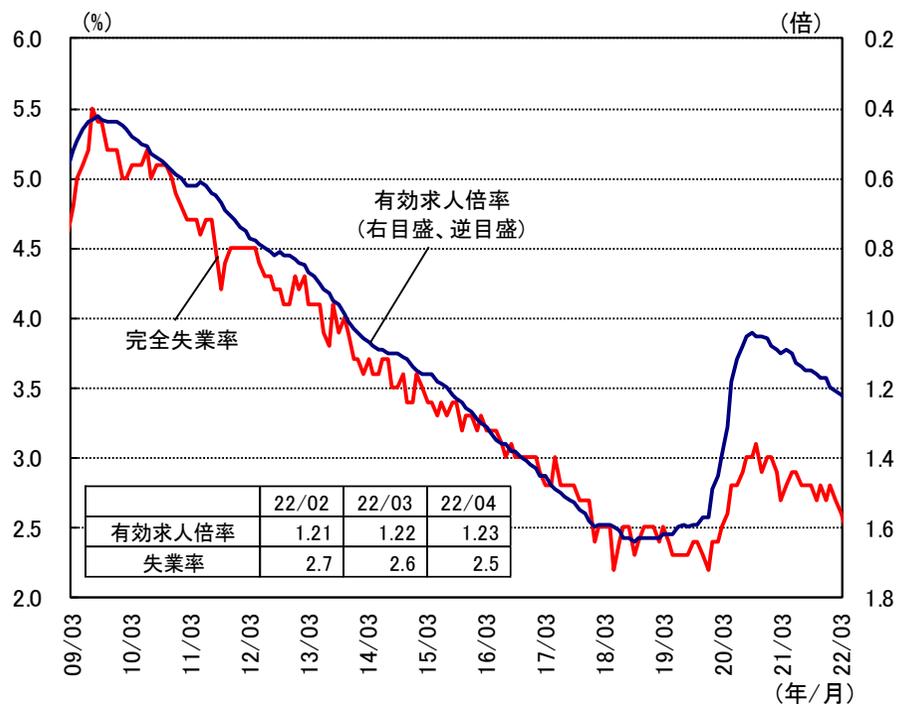
(注1) 刈込平均値は、品目別価格変動分布の両端の上下各10%を機械的に控除した値
 (注2) 消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を除く
 (出所) 日本銀行「基調的なインフレ率を捕捉するための指標」

7-1. 雇用・所得動向①

■ 雇用環境は、景気回復に伴い緩やかな持ち直しが続く見通し。

- ・ 完全失業率（3月2.6%→4月2.5%）、有効求人倍率（3月1.22倍→4月1.23倍）とも改善傾向。
- － 新規求人件数も持ち直し傾向。

〈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〉

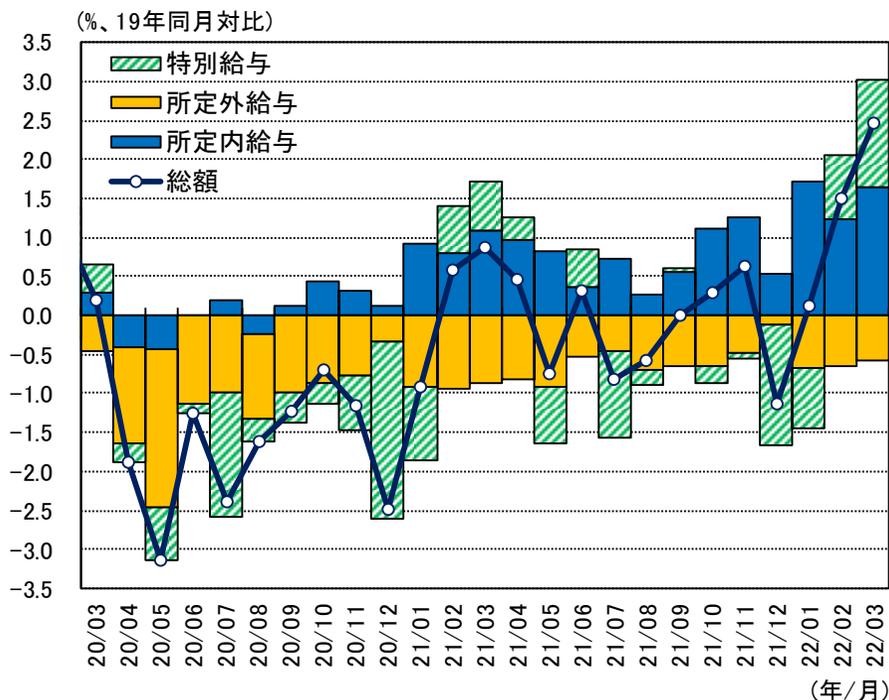


（出所）厚生労働省「一般職業紹介状況」

7-2. 雇用・所得動向②

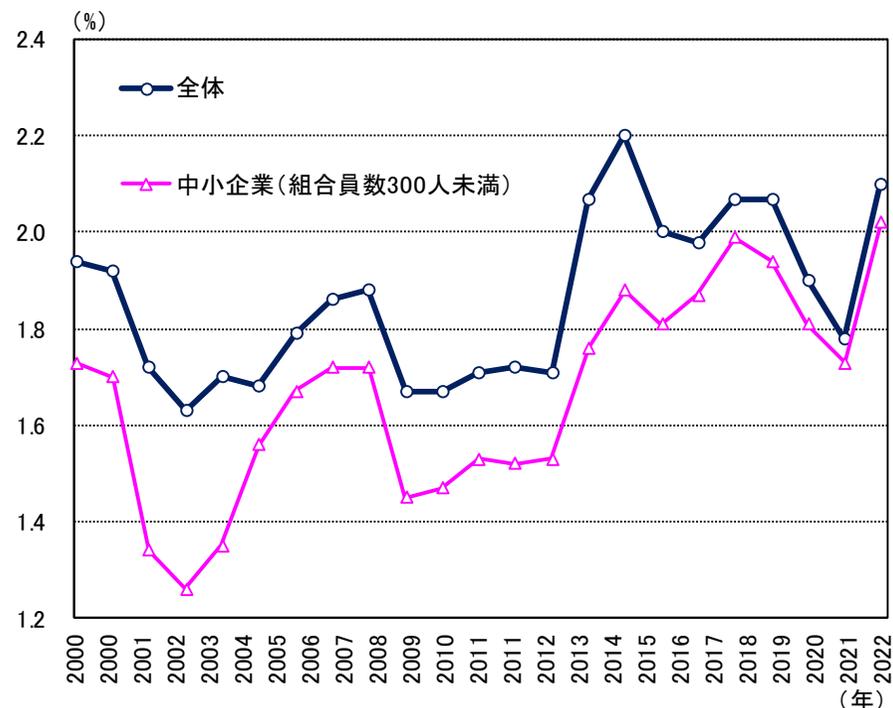
- 所得環境は、物価上昇が懸念材料となる中、持ち直しの動き。
 - ・ 3月の一人当たり名目賃金は、19年同月対比+2.5%（2月同+1.5%）とプラス幅を拡大。
 - － 「特別給与」に加え、基本給等の「所定内給与」もプラス寄与が拡大。
 - ・ 企業業績の改善等を背景に、企業は賃上げに前向きな姿勢。
 - － 2022年の春闘では、中小企業も含めて賃上げ率が前年比拡大。

〈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1) 2021年以前は、6月末時点の最終集計結果。2022年は、5月6日時点
 (注2) 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。

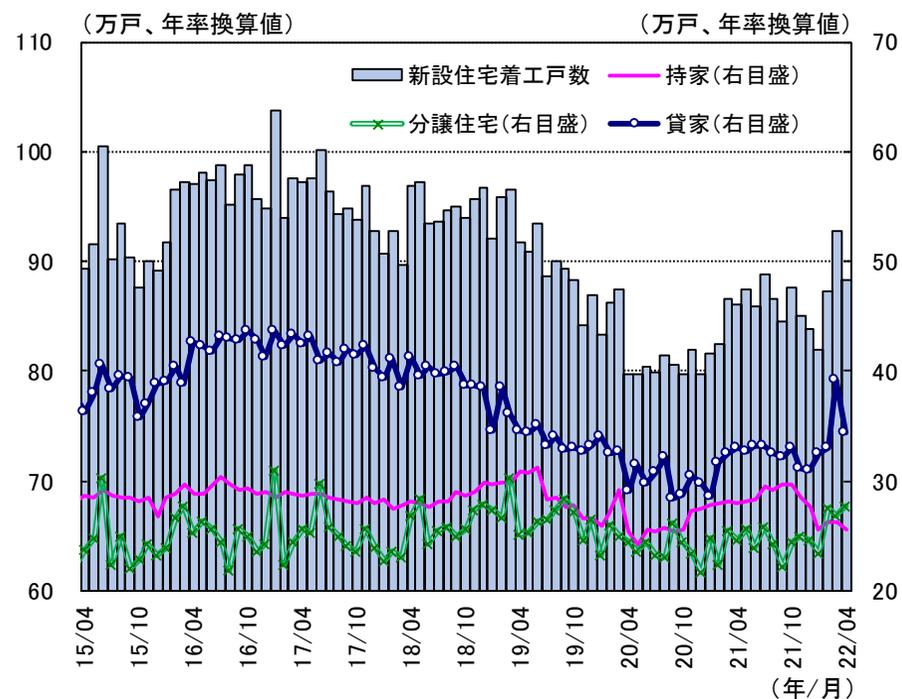
- ・ 22年1-3月期の実質住宅投資は、前期比▲1.1%（10-12月期同▲1.2%）と、三四半期連続の前期比マイナス。
- ・ 先行指標の新設住宅着工戸数は、2~3月の大幅な伸びの反動もあり4月前月比▲4.7%（3月同+6.3%）と3か月ぶりに減少も、均してみれば底堅い動き。
 - ー 貸家は、前月の大幅な伸びの反動もあり大幅減少（3月前月比+18.7%→4月▲12.0%）。

〈実質住宅投資（GDPベース）〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」

〈新設住宅着工戸数〉



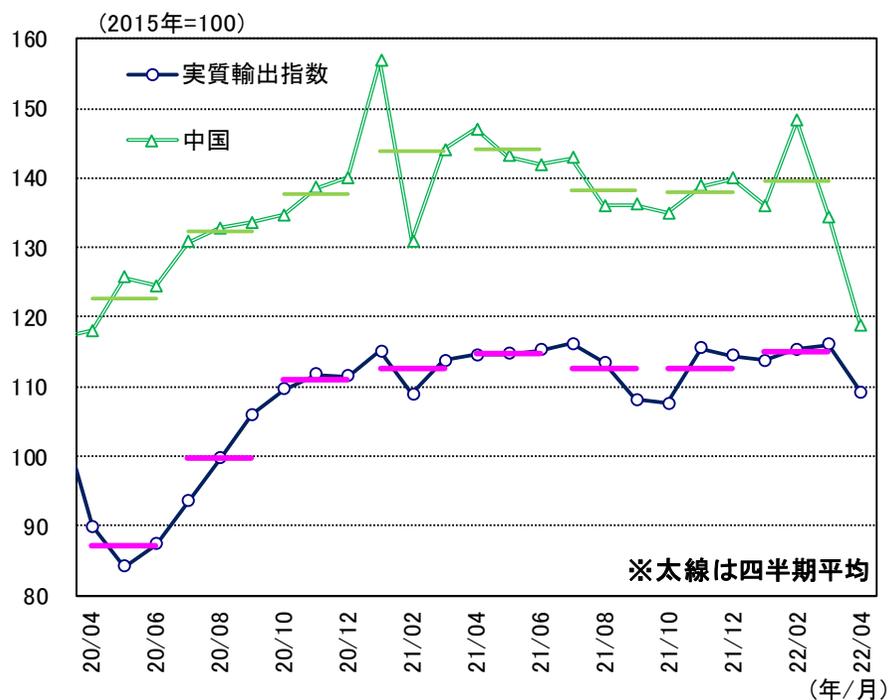
(出所) 国土交通省「建設着工統計」よりゆうちょ銀行調査部作成

9. 外需

■ 輸出は、中国のロックダウンが下押し。

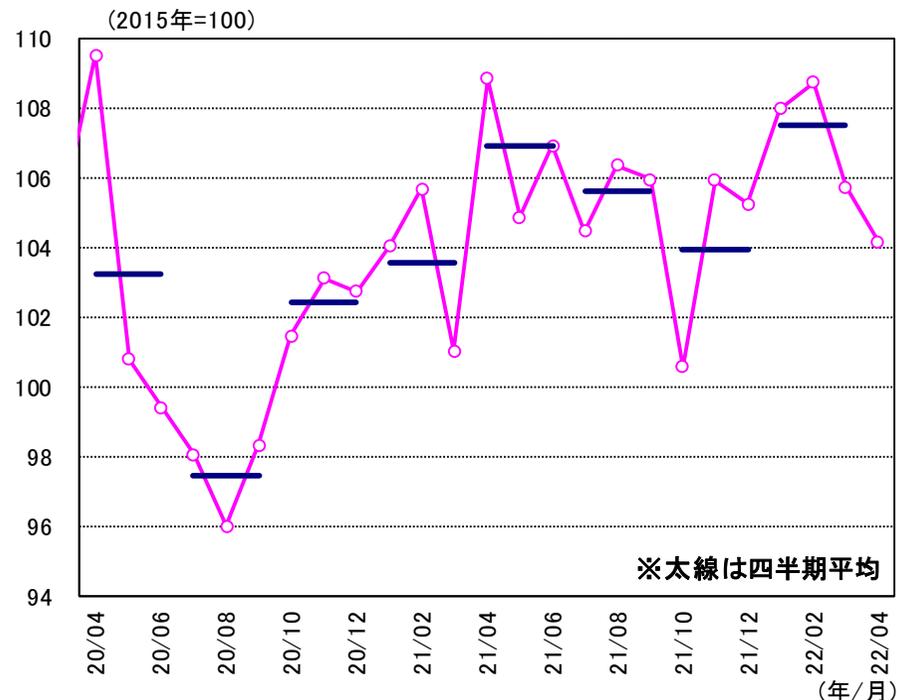
- ・ 4月の実質輸出指数は急低下。
 - － 国内減産の影響を受ける自動車を中心に5月も減少が見込まれるものの、6月以降、徐々に正常化する見通し。
- ・ 実質輸入指数は、4月前月比▲1.5%（3月同▲2.8%）と2か月連続で低下。

〈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〉



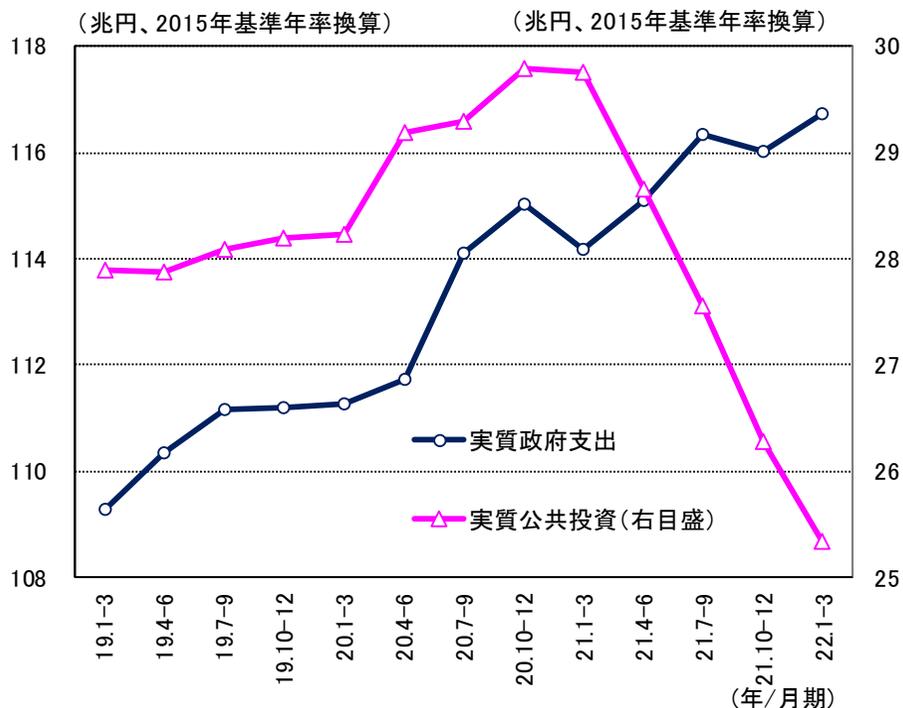
(出所) 日本銀行「実質輸出入の動向」

10-1. 財政政策①

■ 公需は足許弱含みも、先行きは景気を下支えする見込み。

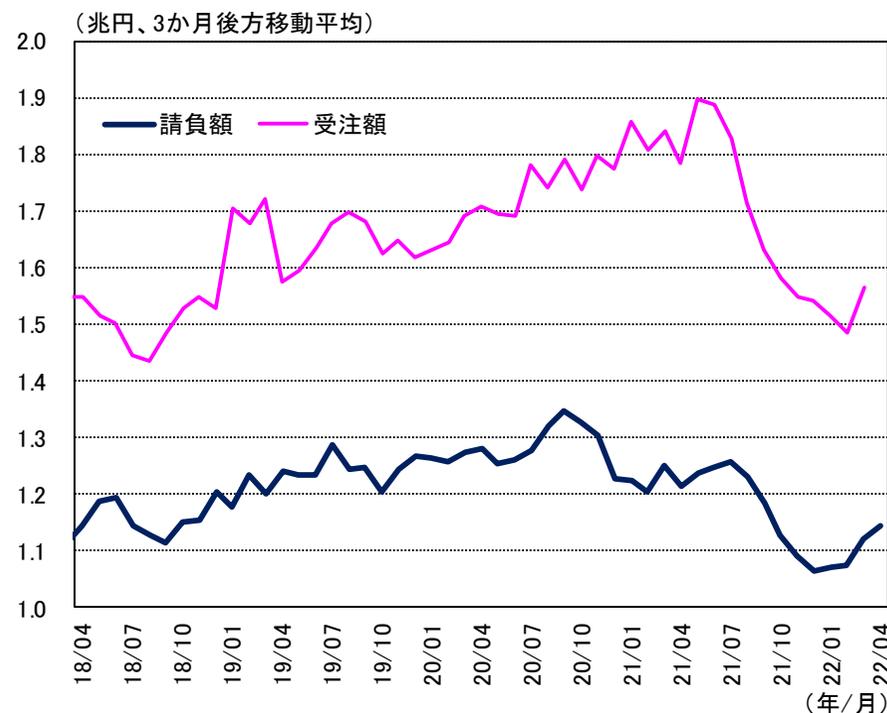
- ・ 22年1-3月期の実質公共投資は、1-3月期前期比▲3.6%（10-12月期同▲4.7%）と、5四半期連続の前期比マイナス。
- － 先行指標の公共工事請負額、受注額は持ち直しており、22年度以降、国土強靱化関連予算の進捗に伴い増勢に転じる見通し。
- ・ 一方、実質政府支出は、ワクチン関連支出の押し上げにより前期比+0.6%（10-12月期同▲0.3%）と、2四半期ぶりの前期比プラス。

〈実質政府支出・公共投資（GDPベース）〉



(出所) 内閣府「国民経済計算」

〈公共工事請負額、受注額〉



(注) 季節調整値 (ゆうちょ銀行調査部試算)

(出所) 国土交通省「建設工事受注動態統計調査」、北海道建設業信用保証株式会社・東日本建設業保証株式会社・西日本建設業保証株式会社「公共工事前払金保証統計」よりゆうちょ銀行調査部作成

10-2. 財政政策②

- 政府は、6月までに「新しい資本主義」の実行計画等を策定、方策を具体化する方針。
 - ・ 経済財政運営の第1段階として、4月末に、ガソリン補助金の延長・拡大、困窮世帯への給付金を含む「原油価格・物価高騰等総合緊急対策」を策定。
 - ・ 今後第2段階として、「新しい資本主義」のビジョンと実行計画、骨太の方針（GX・DXへの投資等）を策定する方針。
 - ・ Go To トラベルは7～12月の期間に実施すると想定。
 - ー 岸田首相は、水際対策や観光についても、6月頃から平時を取り戻していきたいと発言（5月21日）。

〈「経済財政運営と改革の基本方針2022（骨太の方針）骨子案」の概要〉

当面の経済財政運営	
経済社会活動の正常化に向けた感染症対策	等
新しい資本主義に向けた対応	
<計画的な重点投資> 「人」「科学技術」「スタートアップ」「グリーントランスフォーメーション」「デジタルトランスフォーメーション」	
<社会課題の解決に向けた取組> <ul style="list-style-type: none"> ・ 民間による社会的価値の創造 ・ 包摂社会の実現(少子化対策、女性活躍、就職氷河期世代支援) ・ 多極化・地域活性化の推進(中堅・中小企業の活力、農林水産業・食料安全保障、観光立国) 	
	等
国際環境の変化への対応	
対外経済連携の促進、経済安全保障の強化、外交・安全保障の強化	等
防災・減災、国土強靱化の推進	
国民生活の安全・安心	
中長期の経済財政運営	
持続可能な社会保障制度の構築、生産性を高める社会資本整備	等

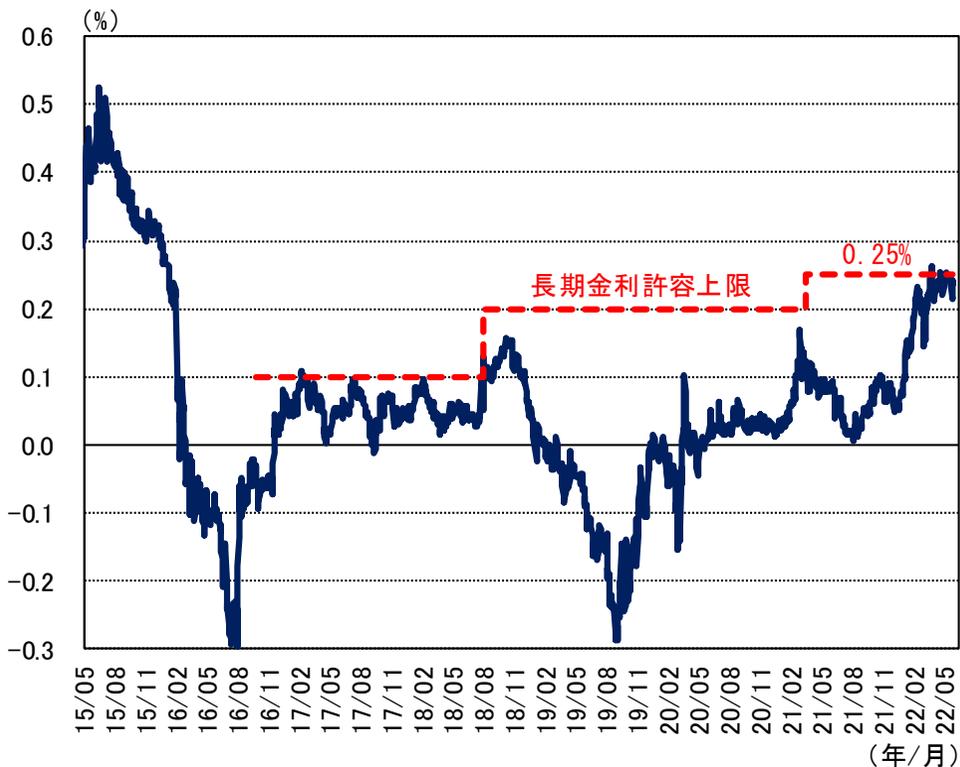
(出所) 内閣府「経済財政運営と改革の基本方針2022骨子案」よりゆうちょ銀行調査部作成

11. 金融政策

■ 黒田総裁の任期内（23年4月8日まで）は、現行の金融政策継続の見通し。

- ・ 日本銀行は、4月27-28日の金融政策決定会合で、連続指値オペの原則毎営業日実施を決定し、金利上昇を容認しない姿勢を鮮明に。
- ・ オーバーシュート型コミットメントの下、物価上昇の影響もあり、実質金利は低位で推移する見込み。
 - － 企業の設備投資活発化から賃金上昇・消費拡大へと波及する、経済の好循環実現を後押しする効果。

〈日本10年物国債名目金利〉



（出所）財務省「国債金利情報」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈日銀政策委員の経済・物価見通し〉

	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	+2.6~+3.0 <+2.9>	+1.8~+2.0 <+1.9>	+0.8~+1.0 <+0.9>
1月時点の見通し	+3.3~+4.1 <+3.8>	+1.0~+1.2 <+1.1>	—
2023年度	+1.5~+2.1 <+1.9>	+0.9~+1.3 <+1.1>	+1.1~+1.3 <+1.2>
1月時点の見通し	+1.0~+1.4 <+1.1>	+1.0~+1.3 <+1.1>	—
2024年度	+1.1~+1.3 <+1.1>	+1.0~+1.3 <+1.1>	+1.2~+1.5 <+1.5>

（注）見通しは各政策委員見通しの最大・最小を除いたレンジ、<>内は中央値
（出所）日本銀行「経済・物価情勢の展望」（2022年4月）

12. 今後の見通し

- 物価上昇、サプライチェーンの混乱等、下押し要因はあるものの、経済活動正常化が進み、個人消費をけん引役に景気は回復。
 - ・ 個人消費は、資源・商品価格高騰等に伴う物価上昇による実質所得の低下圧力を受けつつも、リベンジ消費や経済対策の下支えを背景に、過剰貯蓄の取り崩しも進み、回復が継続する見通し。
 - ・ 設備投資は、実質金利低下の後押しもあり、22年度後半以降増勢が本格化。賃金上昇・消費拡大へと波及し、経済の好循環が実現。
 - ・ 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6月以降徐々に正常化。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》	▲ 1.0	3.2	6.0	4.3	3.2	1.2	2.1	2.8	2.1
民間最終消費支出	《%、前期比》	0.0	1.3	1.4	0.9	0.5	0.3	2.6	3.9	1.7
民間住宅	《%、前期比》	▲ 1.1	▲ 0.6	▲ 0.6	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.3	▲ 1.6	▲ 3.2	▲ 1.2
民間企業設備	《%、前期比》	0.5	0.8	2.2	2.0	1.9	0.6	1.3	3.9	4.5
輸出	《%、前期比》	1.1	▲ 3.1	3.0	1.5	1.2	0.3	12.5	1.4	3.2
輸入	《%、前期比》	3.4	▲ 2.4	0.9	0.9	0.6	0.4	7.2	1.2	1.9
消費者物価指数(除く生鮮食品)	《%、前年比》	0.6	2.0	2.0	2.1	1.9	1.4	0.1	2.0	1.3
完全失業率	《%》	2.7	2.6	2.5	2.5	2.3	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」よりゆうちょ銀行調査部作成