

経済動向レポート 「先週および今週の 我が国主要経済指標から」



SAWAYAKA
RESEARCH

No. 288

(2022.04.04)

特別参与 鈴木 茂

リサーチ&コンサルティングでオンリーワンへのお手伝い

株式会社 さわやかリサーチ

先週および今週の我が国主要経済指標から (No.288)

1. 先週の動き

○先週は、コロナ新規感染者が高止まりのまま、増加に転じており、特にこれまで優等生であった、韓国（新規感染者数は減少しているが、なお世界最高）・中国（新規感染者が7万人にまで迫り、上海等を都市封鎖）が対応に苦慮している形だ。ただ、世界の主要国での行動制限撤廃の動きは加速しているように見えるほか、小池都知事が、コロナを通常のインフルエンザと同様に扱う等、法令に基づく措置の見直しを政府に申し入れるなど、いずれにせよ、新たな局面入りの気配も窺われるところだ。なお、ロシアのウクライナ侵攻については、休戦交渉が継続され、一部に妥結の動きも見え始めているとの報道もあるが、依然として先の見えない状況が続いている。このため、ロシアはもとより、中国からも資金流出が目立ち始めているようだ。さらに、世界的なインフレ傾向が一段と強まっており、米国では、「利上げ」の幅・テンポを引き上げる議論が活発になっている。こうしたことを背景に、世界経済には、停滞感が強まってきているように見える。（中国経済の詳細は、別添追補参照。）

この間、市況については、市場予想通りに振れの大きい一週間だった。即ち、株価は、週前半は値上がりが続いていたNY市場も含め、週末にかけては、利益確定売りもあって値下りしての週越えとなるなど、引き続き上下に振れた格好だ。さらに、長期金利については、米国では、一時、期間2年物の金利が10年物を上回る、「逆イールド」現象が生じており、これは景気後退のサインとされるだけに、注意すべき事態となっている。さらに、わが国では、日銀の「指値オペ」の効果もあって、上限ラインの0.25%から大きく低下したが、結局、週末には一部戻している。なお、ドル建てロシア国債については、ロシア当局が、利払いをルーブル建てに強制的に振替えようとしたが、大方の先が拒否し混乱している。この間、世界の社債価格は、1~3月の下落率が7%安と、四半期ベースで過去最大となった模様だ。これは、米国の「利上げ」の影響はもとより、それだけ、ウクライナ危機により企業業績の悪化が懸念されているということであり、ここも注意が必要だ。また、円相場については、週初は、前述の「指値オペ」効果もあり、1ドル125円と約6年半ぶりの円安水準にまで急落したが、週末にかけては、政府の為替安定を目指す発言もあり、円高にやや戻している。いずれにせよ、局面が大きく変わりそうな気配にあり、ここは注視が必要だ。また、原油については、「OPEC（石油輸出国機構）プラス」は、予想通りに増産要請を見送ったが、米国が、備蓄石油の追加放出を決めたこともあって売りが広がり、結局、6日連続で低下した形となった。（日米欧の金利状況等については、別添追補参照。）

○こうした中、米国の経済指標は、先行きの「利上げ」幅・テンポを推測するためにも重要なものが数多く公表される予定であり、特に注意してウォッチしたが、景況指標の、3月「消費者信頼感指数」(29日、107.2と、前月の105.7〈速報値110.5を下方修正〉から上昇)については、ほぼ市場の予想(107.0)通りに、停滞した形だ。さらに、10~12月期「GDP確定値」(30日、前四半期比年率+6.9%と、速報値+7.0%から下方修正)も、市場は、僅かであれ改善が進む(+7.1%)と見ていたが、結局は、悪化している。さらに、3月「ISM製造業景況指数」(1日、57.1と、前月の58.6から低下)も、市場の改善予想(59.0)に反し、悪化している。この一方で、3月「シカゴ購買部協会景気指数」(31日、62.9と、前月の56.3から上昇)など、市場予想(57.0)を大幅に上回る改善を果たしている指標もあるが、総じては、停滞気味の動きの方が目立っているようにも見えるところだ。

ところが、実体経済指標については、市場がもっとも注目していた雇用動向については、3月「非農業部門雇用者数変化」(1日、前月比+43.1万人と、前月の+75.0万人〈速報値+67.8万人を上方修正〉から伸び低下)が、慎重な市場予想(+49.0万人)をさらに下回る水準まで減少しているが、3月「失業率」(1日、3.6%と、前月の3.8%から低下)は、市場予想(3.7%)を下回る水準にまで低下し、3月「平均時給」(1日、前年同月比+5.6%と、前月の+5.2%〈速報値+5.1%を上方修正〉から伸び上昇)も、さらに改善テンポを速めているなど、改善している指標の方が目立っており、結局、これらがインフレ加速を招く可能性があり、「利上げ」ペースを速める要因になると、市場は見ているようだ。なお、物価については、2月「個人消費支出・デフレーター」(31日、前年同月比+6.4%と、前月の+6.0%〈速報値+6.1%を下方修正〉から伸び上昇)で確認したが、市場予想通りに伸びがさらに加速している。ただ、2月「個人消費支出(PCE)」(31日、前月比+0.2%と、前月の+2.7%〈速報値+2.1%を上方修正〉から伸び低下)自体は、市場予想(+0.5%)をさらに下回る水準にまで伸びが停滞しており、要するに、これは、個人消費の伸びが停滞しかけているとも見えるわけで、ここは注意が必要だ。また、2月「建設支出」(1日、前月比+0.5%と、前月の+1.6%〈速報値+1.3%を上方修正〉から伸び低下)は、冴えなかった。

○この間、我が国の経済指標では、まずは、日銀短観(1日)に注目したが、基調判断指標となる大企業製造業の業況判断DIが、14(前々回18⇒前回17⇒前回先行き14⇒今回13⇒今回先行き9)と、悪化継続の形となった。ただ、市場予想(8)比では、足元については小幅悪化にとどまっているが、逆に、先行きについては、市場の改善予想(10)に反し、より厳しい見方になっているなど、やや予想外の結果となっている。なお、非製造業についても、程度の差はあるが、期待が大きかったオミクロン株による感染拡大状況からの脱却効果もさほどではなく、結果的に、製造業とほぼ同様の動きをしている。また、中小企業の業況判断DIは、製造業、非製造業ともに、足元、先行きとも悪化するなど、これも同様の動きをしているが、基本的には水面下にとどまったままであり、大企業との格差が拡大しているのが目立つ。なお、こうした先行きに対する慎重姿勢は、2022年度の経営計画に反映している。即ち、経常利益は、前年度は、企業規模・業種を問わず大幅増益がさらに上方修正された形になったが、今年度は、製造業中心にマイナスに転じる計画になっている。つれて、設備投資も、前年度は増加とはなるが下方修正され、今年度も、慎重な出足になっている。(3月短観の詳細は、別添追補参照。また、後日、動画でも詳細解説の予定。)

その他の経済指標については、まずは、消費動向であるが、これを、2月「商業動態統計」(30日、経産省)で確認すると、小売業販売額は、前年同月比-0.8%(前々月+1.2→前月+1.1%)と、ほぼ市場予想(-1.0%)通りに、マイナスに転じている。これは、年末年始の消費低迷の反動が期待されていたものの、この時点では、「蔓延防止等重点措置」が継続していたうえ、エネルギー価格の上昇が消費回復の重しになっていたためだ。ただし、先行きについては、生活必需品中心に回復方向に向かうと期待しているようだ。

また、消費周辺の指標である、3月「失業率・有効求人倍率」(ともに29日、総務省・厚労省)も公表されたが、失業率は、2.7%(前々月2.7→前月2.8%)と、市場の横ばい予想に反し、僅かであれ低下し、さらに、有効求人倍率も、1.21倍(同1.17→1.20倍)と、これも僅かに上昇している。これは、結局、「蔓延防止等重点措置」解除の影響がそれなりに出たということだ。

さらに、生産動向についても、2月「鉱工業生産」(31日、経産省)は、季節調整済み前月比+0.1%(前々月-1.0→前月-0.8%)と、市場予想(+0.3%)ほどではないにしろ、3か月ぶりのプラスに転じた格好だ。これは、自動車メーカー各社の生産計画が依然として強いことや、コロナ感染減少効果を映じたものであるが、ロシアのウクライナ侵攻もあって供給制限・停滞が根強く残っていることが小幅増加にとどめたようだ。従って、先行きについては、再びマイナスに転じることもありそうだ。

最後は、設備投資動向を、2月「建築着工統計」(31日、国交省)で確認したが、前年比+6.3%(前々月+4.2→前月+2.1%)と、市場予想(+1.0%)を上回る伸び上昇となった。なお、内訳を見ると、持ち家は、同-5.6%(同-0.4→-5.6%)、給与住宅も、同-23.8%(同-34.1→-11.5%)と、マイナス継続の格好だが、分譲住宅が、同+23.3%(同+13.1→-4.9%)と急増しており、この影響が大きい。

2. 今週の動き予想

○今週は、引き続き、新たな局面入りが窺われるコロナ感染の行方も注目されるが、市場は、まずは、ロシアのウクライナ侵攻の動きを注視している。要するに、世界経済の足元の停滞の主因は、むしろ、こちらにあるからだ。

なお、市況については、株価は、基本的には底堅いとしても、些細な現象にも大きく反応する傾向が続くと見られ、いずれにせよ振れが大きいと見られる。なお、長期金利については、市場は、基本的に上昇圧力がかかると見ているようだが、米国では、前述の「逆イールド」の行方が気掛かりであり、わが国でも、日銀の「指値オペ」での、上限0.25%を死守する構えと、政府の円安の更なる進行を懸念し始めている動きとの攻防の行方が気になるところだ。この間、為替については、円売り材料が多く、円安の流れが再開しそうだ。ただ、政府は、参議院選挙を控えているなかで、円安による企業収益上押し効果が薄れ、逆に物価上昇効果がより懸念される事態になってきていることを眺め、これまでの円安志向を改める方向にもある模様でもあり、これが、日銀の長期金利上昇抑制姿勢(これが日米金利差を拡大させ円安要因となる)をどこまで抑え込むことが出来るか否かが鍵になってきているようにも見えるところだ。また、原油については、底堅い展開になると見られている。要するに、米国が大規模な戦略石油備蓄(石油の急激な価格

変動・戦争などによる供給量の減少に備えて、用意している備蓄)の放出を決めてはいるが、ロシアのウクライナ侵攻の行方が未だ不透明であるうえ、「OPECプラス」も増産強化を拒否しているなど、趨勢(スウセイ)としては価格下支え要因の方が大きいように見えるからだ。

○この間、米国の経済指標については、景気動向については、3月「ISM非製造業景況指数(総合)」(5日、58.4と、前月の56.5から上昇予想)で確認したいが、市場は、あくまでも改善が続くとの見方だ。なお、実体経済指標では、2月「貿易収支」(5日、-885億ドルと、前月の-897億ドルから若干赤字縮小予想)、2月「消費者信用残高」(7日、前月比170.0億ドルと、前月の68.4億ドルから大幅増加予想)では、改善が見込まれているが、2月「製造業新規受注」(4日、前月比-0.6%と、前月の+1.4%からマイナス転化予想)は、逆に悪化が見込まれているなど、引き続き区々(マチマチ)の動きになりそうだ。

こうした中、我が国の経済指標については、景気停滞が本格化するか否かの見極めが重要になってくるが、3月「景気ウォッチャー調査」(8日、内閣府)については、市場は、現状判断DIが、45.0(前々月37.9→前月37.7)と、やや大きく反転改善すると見ているようだ。これは、爆発的増加を見たオミクロン株による新規感染者が急落した上、「蔓延防止等重点措置」が解除された効果が大きいとしたものと思われるが、その後の新規感染者の高止まりや、ロシアのウクライナ侵攻の長期化が、どう影響するかが気になるところだ。特に、先行き判断DIについては、企業動向関連(同43.8→43.1)を中心に、足元はともかく、先行きは、再び悪化に転じかねない見ているようだ。

なお、消費動向については、3月「消費活動指数」(8日、内閣府)で確認することになるが、市場は、消費者態度指数の足元については、37.0(前々月36.7→前月36.3)と上昇すると見ている。ただ、今回、改善が見込まれる、暮らし向き(同36.8→36.3)、雇用改善(同36.7→35.9)にしても、先行きは足踏むものと見ている。

さらに、消費周辺指標である、2月「毎月勤労統計」(5日、厚労省)も公表されるが、市場は、現金給与総額が、前年比+0.6%(前々月-0.4→前月+0.9%)と、増加は続くとしても、この時点では、「蔓延防止等重点措置」が継続されている影響が大きく、1月にやや大きく伸びた特別給与(同-1.1→+7.6%)が、結局、伸び鈍化するうえ、所定外給与(同+4.8→+4.4%)も伸び悩むと見られることから、結局、伸びが低まると見ているようだ。

最後は、輸出動向を、2月「国際収支」(8日、財務省・日銀)で確認するが、市場は、輸出が多少増えても、輸入が価格上昇と医療品関連の輸入増加からこれを上回り、貿易収支の赤字幅は拡大すると見られている。また、これが、更なる円安要因となる格好だ。ただ、この一方で、1月には、黒字縮小要因となった第一次所得収支が、さすがに平均並みの水準に戻ると見られることから、季節調整済み経常収支自体は、+0.45兆円(前々月+0.81→前月+0.19兆円)と、再び黒字拡大すると見込まれている。

3. 来週の公表予定経済指標

○来週は、公表予定指標は以下のように少ないが、我が国を含めて世界経済は一段と微妙な位置づけにあり、注意深いウォッチが必要だ。

- ・景況関連；4月「ロイター短観」(13日)
- ・物価関連；3月「企業物価指数」(12日)
- ・設備関連；2月「機械受注」(13日)
- ・貸出動向；3月「貸出預金関連」(12日)

以 上

先週および今週の我が国主要経済指標から (No288—追補)

——日米欧市況および中国経済の現況

——日銀3月短観は、足元改善するも先行きに懸念

1. 日米欧市況および中国経済の現況

○コロナ感染が再拡大し始めている（特に、韓国に続き、中国等アジア圏で顕著になり始めている）中で、ロシアのウクライナ侵攻も、一部に停戦協議が進捗しているとの報道があるものの、依然として、先が見込めない状況にある。こうした中、荒れる市況に対する主要国の対応が、一段と注目されている状況だ。さらに、ロシアに対する経済制裁の動きが、すでに水面下で、中国にも及び始めており、もともと停滞している、中国経済の行方も気掛かりだ。

これらを、地域別にやや詳しく見ると、次の通り。

- ① 日本・・米国の「利上げ」を受け、長期金利が上限の0.25%（市場では、黒田レートと称されている）を、一時的にせよ上回る事態になり、日銀は、2015年8月に発表した、「指値オペ」を、29日から連続実施する事態になっている。しかも、この結果、適用の及ばない超長期金利が急騰したことから、30日には、通常のオペの増額や異例の臨時オペまで繰り出して抑えにかかった次第だ。要するに、日銀は、マスコミの中には「日銀の完勝」と囃す向きもあるが、事実的には、インフレ抑制よりも、円安許容を選択したわけだ、先進国の中では異例の金融政策を採用した格好になったのだ。

そして、このように、日米当局の金融政策が真逆になったうえ、もともと「有事に強い円」の面影もなくしていることから、円は、一時、1ドル125円台と、2015年8月以来となる円安水準にまで急落（3週間で10円と大幅）し、露ループルにさえ見劣りする事態となった次第だ。そこで、政府もさすがに、これ以上の円安は日本経済に悪影響ありとして、安定化に乗り出す姿勢を示し（表面的には、岸田首相が、物価高への緊急対策をまとめるよう関係閣僚に指示し、予備費5.5兆円の活用を認めた形）、黒田日銀総裁も、これに同意する姿勢を示したことから、円は、122円台まで円高に戻しての週越えとなっている。ただ、4月以降も、金利上昇要因が目白押し（物価も値上げラッシュを迎えている状況だ）であることから、市場には、日銀が金利上昇圧力を抑えきれずに、政策変更に踏み切る展開も現実味を帯び始めるとの見方まで出始めているのが実状で、ここは一段ときめ細かなウォッチが求められているようだ。

- ② 米国・・「先週および今週の我が国主要経済指標から (No288)」でも報告しているように、米国債券市場では、「逆イールド」現象（通常、金利は期間が長いほどリスクが多いとして高くなるはずであるが、目先にリスクが生じる可能性が高いと考えた場合、むしろ、期間の短い方が高くなるわけで、しかも、これは、市場が間近に景気後退があると考えているサインと見られている）が、29日に約2年半ぶりに生じ、景気後退が懸念される状況になりつつあるとの見方が生じている。ただ、パウエルFRB（連邦準備制度理事会）議長は、あくまでも物価抑制を優先し、なりふり構わず金融引き締め動き、その阻害要因になりかねない景気後退の可能性は意識的に回避（あくまでも米国景気は堅調で、雇用環境も強いと強調）しているように

も見える。なお、「逆イールド」現象の懸念は、米中貿易対立を背景に、2018年にも見られたが、この際、FRBは、「長期金利を物差しにした金利差は景気予測の指標に適さない」と、理論実証したとの立場だ。ただ、市場は、「利上げ」については、すでに、「1回+0.5%」を軸に加速することを前提として市況に織り込んだわけであるが、ここにきて、先行きについて慎重な姿勢を見せ始めてもいるようだ。

いずれにせよ、好調と見られている米国景気についても、慎重な見方を併せ持つことが、一段と重要になると思われる。

- ③ 欧州・ロシアのウクライナ侵攻と、ロシアへの経済制裁強化の影響を最も受けている地域であるが、とくに物価上昇が激しく、ユーロ圏の3月「消費者物価指数」(1日、前年同月比+7.5%と、前月の+5.9%からさらに大幅伸び上昇)は、1997年以降最高だった前月をさらに大きく上回る水準に達している。特にエネルギー価格が、同+44.7%(前月+32.0%)と、更に急伸しているのが目立っている。このため、市場には、高インフレ抑制のための「利上げ」を求める声も強まっている模様であるが、ECB(欧州中央銀行)は、この一方で、景気減退懸念もあるわけで、難しい判断に迫られていることも確かだ。なお、ユーロ圏の3月「製造業PMI」(1日、56.6と、前月の57.0から低下)は冴えず、個人消費についても、今週公表される、2月「小売売上高」(7日、前年同月比+4.9%と、+7.8%から大幅伸び低下予想)も、大きく伸び鈍化すると見られている。

なお、世界経済レベルで見ても、ロシアのウクライナ侵攻に伴う「供給制約」が一段と進んでおり、とくに、ウクライナ・ロシアが一大生産地とされる小麦の生産・供給(年間小麦輸出量は、世界全体の3割を占めるとされるが、8~10月は4割を超える)が、大幅に縮小される見通しから、特に小麦の高騰が予想されており、市場には、これを「夏の崖」とする向きも出てきている状況だ。

- ④ 中国・基本的に、ロシア支援を表明(アジアは、日韓、台湾を除けば中国支持)しているが、仮に、行き過ぎれば、当然、米欧諸国から、ロシアと同等の経済制裁を受けかねない難しい立場にあるわけで、こうした中、コロナ感染が拡大しつつあるほか、もともと懸念されていた景気動向にも、一段と陰りが生じているようにも見えるところだ。

即ち、3月「製造業PMI」(31日、49.5と、前月の50.2から低下)が、5か月ぶりに、節目となる50を下回る水準にまで落ち込み、中国景気は、「縮小」に転じた形になってきている。これは、コロナ感染拡大で都市封鎖されるケースがあるほか、ロシアのウクライナ侵攻に伴う資源高で採算が悪化し、生産を見合わせる動きも出てきている状況を映じたものと思われるが、市場は、これも、世界経済回復の動きに水を差しかねないものと警戒しているようだ。なお、経済停滞の元凶ともされている不動産業界では、関連の金融商品を巡るトラブルが相次いでいることもあって、信用収縮の動きが加速しているほか、監査法人との協議が遅れ、結局、決算発表を延期する動きも相次いでいるようだ。さらには、中国市場からの投資マネー流出が始まっており、1~3月期の外国人投資家による株・債券の売り越し額は、2015年のチャイナショックや2020年のコロナ禍の局面を上回り、四半期ベースで過去最大の規模になった由だ。要するに、これは、市場がこれまで軽視してきた、政治体制や価値観の異なる国に対する投資姿勢を、ロシアのウクライナ侵攻とこれに伴う欧米諸国の経済制裁の激しさを見て、よ

り見直す動きに変化しつつあることを示しているとも言えるわけで、ここは、先行き、注目すべき動きとも見られるところだ。

※チャイナショック・・・2000年代以降、飛躍的な経済成長を遂げ、2010年に米国に次ぐ世界第二位の経済大国となった中国が、景気失速懸念や政策変更、シャドーバンキング問題などから人民元の急落や中国株の急落などを招き、それが世界各国の金融市場に伝播して、為替相場の急変や株式相場の急落などの混乱を招いた事象の総称。

2. 日銀3月短観は、足元改善するも先行きに懸念

○ 日銀の3月短観については、大企業の足元については、悪化はしたが、予想外の小幅にとどまった形になった。ただ、この一方で、中小企業は、逆に予想以上に「良い」と「悪い」の回答差が大きくなり、大企業との格差が、さらに広がる格好になっている。さらに、先行きについても、市場は、改善すると見ていたにもかかわらず、足元の悪化が小幅にとどまった分、逆に、規模を問わず、さらに進むと見られている。いずれにせよ、コロナ新規感染者の再増加や、ロシアのウクライナ侵攻の長期化から、先行き不透明感が強まっている印象だ。しかも、企業規模・業種間格差が拡大の方向にあり、ここは大いに気掛かりだ。

こうしたなか、注目点を中心にやや詳しく見ると以下の通りだ。

① 業況判断・・・今回は、結局、オミクロン株の感染拡大に対する「蔓延防止等重点措置」は解除されたわけだが、未だ感染が高止まっているうえ、これに、ウクライナ情勢の悪化が加わったことから、当然、大企業：製造業（（前回：最近17→前回先行き13⇒今回：最近14→今回：先行き9）・非製造業（同10→9⇒9→7）とも、足元は「良い」超過幅は縮小したわけだが、市場予想（各々8、5）に比べれば、その程度は小幅にとどまっている。問題は、先行きだ。市場は、回復を見込んでいたのだが、むしろ、さらなる悪化見込みになるなど、市場予想（各々10、9）比、逆転しているわけで、ここは注意が必要だ。要するに、オミクロン株拡散状況に係る行動制限の影響については、「対個人サービス」、「宿泊・飲食サービス」で、足元は「悪い」超過がさらに拡大しているが、先行きについては、ともに大幅に改善方向に進む予想になっている（ただし、前者は水面上に浮上しても、後者は依然として大幅水面下）。この一方で、供給制約やウクライナ情勢は、製造業素材業種の景況感に大きく影響を及ぼしており、足元はむしろ小幅悪化に留めても、先行きは、さらに大きく悪化方向に進むと見られている。いずれにせよ、加工業種との格差を拡大することになっており、ここもやや気掛かりだ。

さらに、問題は、中小企業（製造業；同-1→-1⇒-4→-5、非製造業；同-3→-6⇒-6→-10）との格差が拡大していることだ。即ち、依然として水面下にあり、しかも、足元は、市場予想ほどではないのは大企業と同様としても、「悪い」超過幅を拡大している格好だ。そして、先行きも、非製造業中心（ここは大企業とは逆）に、さらに、「悪い」超過幅を拡大する見込みとなっている。

② 経常利益・・・ウクライナ情勢に端を発した形で、エネルギー価格や世界経済の先行きに対する不確実性が高まっており、こうした中で、企業が、2022年度収益に対してどの程度弱気になっているかが、今回の見極めポイントの一つだった。結局、大企業：全産業は、前年度の大

幅増益 (+38.5%) の後、非製造業中心に、前年度比-1.4%と、市場のプラス予想 (+5.0%) に反して、マイナススタートの形となった。なお、中小企業についても、同様に、同-1.4%と、市場予想 (-8.0%) ではないにしろ、マイナスを見込んでおり、ここは、同じ動きになった形だ。ただ、大企業では、製造業で、先行き仕入れ価格 (輸入価格) が低下する一方で、製品価格の上昇が進み、採算が改善することを見込んでおり、さらに、中小企業でも、仕入れ価格の上昇が続くものの、製品価格がこれを上回る上昇になると見込んでおり、結局、採算は同様に改善すると予想されている形だ。

- ③ 設備投資・・・大企業：全産業では、2021 年度計画 (前年比：前回 +5.9%) が下方修正 (-4.0%) され、2022 年度計画 (同 +2.2%) についても、市場予想通りに、出足はややより慎重になるが、それでも、2020 年度よりは高い (脱炭素やDXへの対応が目立つ) わけて、かなりの高位置からのスタートになっていると見る向きもあるところだ。ただ、これも、先行き、ウクライナ情勢が、どう影響するかは、引き続き気掛かりで、市場には、今回調査時点で修正が間に合わなかった部分があるとの見方もあり、先行き下方修正は不可避のようだ。なお、中小企業：全産業については、2021 年度が同 +4.3%と、前回調査比上方修正されたうえ、2022 年度 (同 -11.4%) についても、例年通り、マイナススタートになるにしても、その位置は、前年度に比べればかなり見劣りするものの、過去 20 年平均と同一の水準 (製造業に至っては、過去最高の前年度と同一水準) であり、それなりに、意欲を感じさせる内容になっているとの指摘もあるところだ。
- ④ 物価動向・・・今回は、とくにエネルギー価格が大きく上昇し、各種商品の値上げ発表が相次いだ中での調査であったが、企業の物価観は、2%の安定目標には引き続き満たなかったとはいえ、1 年先で、+1.8% (前回 +1.1%) と、明確な上昇を示している。さらに、3 年後 (+1.6%)、5 年後 (+1.6%) についても、伸びこそやや縮小するが、前回比ではインフレ期待の継続を示している。要するに、わが国では、これまで物価上昇に対する抵抗感が極めて強かったわけであるが、今回調査では、ここでも異なる面を見せているわけで、大きな特徴点になっている。

以上

筆者紹介

鈴木 茂 (すずき しげる)



山形県出身、(株)さわやかリサーチ特別参与。昭和 49 年日本銀行入行。主に審査畑を歩み、特に金融バブル発生、崩壊時には一貫して最前線で処理対応に活躍。その後北九州市助役、メリルリンチ上席顧問を経て、現在コンサルタント会社を経営。民事調停委員を兼任。この間、各種政府委員としても活躍。