

I 2022年度経済概況

1. 経済動向

2022年度の国内景気を振り返ると、コロナ禍の大幅な落込みから持直しが続いたものの、外出行動の増加に伴う夏場や年末年始の新型コロナウイルス感染再拡大、食品やエネルギーを中心とした物価上昇などの影響を受けて、回復の動きは緩やかにとどまった。年度末にかけて、新型コロナウイルス感染症の影響が和らぐ中で経済活動が正常化に向かった一方、海外経済の減速などが重荷となり、生産は弱含んで推移した。

個人消費は、感染状況を反映して一進一退での推移が続いた。もっとも、年度を通じて政府による活動制限措置の発令が見送られたため、過去の感染拡大局面と比べて、外食、旅行、レジャーといったサービス消費の落込みは限定された。しかし、食品やエネルギーなどの生活必需品を中心とした消費者物価の上昇は、個人消費にマイナスの影響を及ぼした。設備投資はコロナ禍で先送りしていた投資の再開などで持直しが続き、感染拡大前の水準を回復した。

2022年度の実質GDPは前年度比1.4%増加した。国内民間需要をみると、個人消費が2.4%増、設備投資が3.1%増と成長率を押し上げた。不動産価格の高騰などで家計の住宅購入意欲が低下し、住宅投資は4.4%減となった。輸出は、世界経済の減速を受けて機械類や電子部品の輸出が弱含み、前年度比4.4%増と前年度に比べて伸びが鈍化した。公共投資は、資材価格の上昇などの影響で3.0%減少した。

鉱工業生産は前年度比0.3%減と2年ぶりに減少に転じた。夏場は供給制約の緩和などを受けて回復基調で推移したものの、年度後半にかけて海外の景気減速懸念が強まり、持直しの動きが抑制された。第3次産業活動指数は、感染抑制と経済活動の両立が進む中で外出行動が持ち直し、前年度比プラス2.2%と2年連続で上昇した。雇用環境は、新型コロナウイルス感染症の影響を受けながらも、緩やかな持直しの動きが続いた。2022年度平均は、失業率が2.6%と前年度比0.2ポイント改善した。有効求人倍率は1.31倍と前年度から0.15ポイント上昇したが、感染拡大が本格化する前の水準（2019年度平均1.55倍）には届かなかった。

物価動向に目を向けると、国内企業物価は、前年度比プラス9.4%と2年連続で前年水準を上回った。資材価格や原油価格の高騰に急速な円安進行が重なり、比較可能な1981年度以降で最高の伸びとなった。企業向けサービス価格指数は、前年度比プラス1.8%と10年連続で上昇し、前年度のプラス1.2%から上昇幅を広げた。コロナ禍で落ち込んでいた旅行需要の持直しなどを反映して、「宿泊サービス」「国際運輸」などが上昇し、押し上げに寄与した。生鮮食品を除くコアベースの消費者物価は、前年度比プラス3.0%となった。生鮮

経済概況

食品・エネルギーを除く日銀式のコアベースの消費者物価も、前年度比プラス2.2%と2年ぶりに上昇に転じた。基調的なインフレ圧力を示す指標は物価安定目標の2.0%を上回ったが、日本銀行は年度を通じて「長短金利操作付き量的・質的金融緩和政策」を継続した。

国際収支面では、輸出が前年度比16.4%増の99.7兆円、輸入が同35.0%増の111.7兆円となり、いずれも過去最高を更新した。資源価格の高騰に円安進行が重なり、貿易収支は18.0兆円の赤字となった。サービス収支の赤字額は前年度比0.3兆円拡大し5.2兆円となった。水際対策の緩和で訪日観光客が増加に転じた一方、ソフトウェア関連の支払いが増加したことなどで赤字幅が拡大した。対外投資の拡大を反映し、第一次所得収支の黒字額は35.6兆円と高水準を保った。2022年度の経常収支の黒字額は、前年度比10.7兆円減の9.4兆円となり、2年ぶりに縮小した。

2022年度の日本経済を地域別にみると、個人消費は緩やかな回復基調が続いたものの、生産活動は供給制約や海外経済の減速が重荷となり、持直しの動きに足踏みがみられた。

(鉱工業生産は2年ぶりに減少)

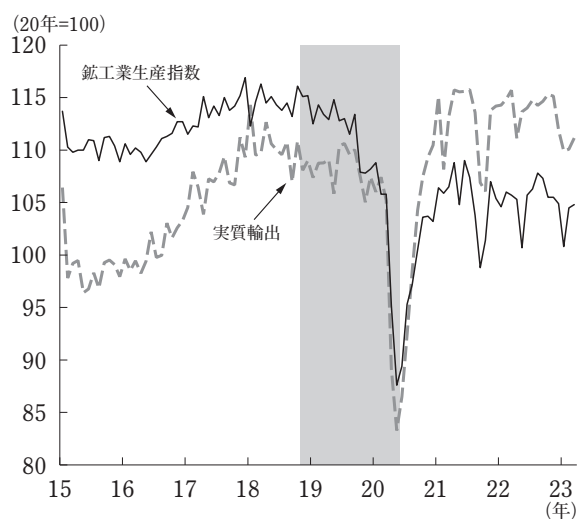
2022年度の鉱工業生産は、前年度比0.3%減と2年ぶりに減少した(2021年度は5.5%増)。夏場は半導体不足など供給制約の緩和を受けて回復基調で推移したものの、年度後半にかけて海外の景気減速懸念が強まり、持直しの動きが抑制された。

四半期ベースの前期比で見ると、2022年4～6月は中国のロックダウンで部材供給が滞ったことなどから1.4%減となった。7～9月は供給制約の緩和を受けて3.1%増とプラスに転じた。10～12月1.7%減、2023年1～3月1.8%減と年度後半は海外需要の減少などが響いてマイナスが続き、挽回生産の本格化は先送りとなった(図表1)。

四半期ベースの前年同期比で見ると、2022年4～6月は3.4%減少したが、7～9月は4.0%増とプラスに転じた。10～12月0.2%減、2023年1～3月1.3%減と年度後半は前年の水準を下回って推移した。

財別にみると、建設財は前年度比0.3%増(2021年度は1.9%増)、資本財は4.4%増(同10.3%増)となり、いずれも2年連続でプラスとなった。消費財は2.3%増加し、4年ぶりにプラスに転じた(同0.8%減)。このうち、家電製品、乗用車などからなる耐久消費財は6.4%増(同5.0%減)と5年ぶりにプラスとなった。飲食料品、医薬品など生活必需品を

(図表1) 実質輸出と鉱工業生産の推移



(備考) 1. 日銀、経済産業省資料より作成
2. シェッド部分は景気後退期

多く含む非耐久消費財は0.8%増（同0.8%増）とプラスが続いた。原燃料、部品などを含む生産財は3.4%減と2年ぶりに減少に転じた（同7.7%増）。

業種別にみると、製造業の主要14業種のうち5業種が前年水準を上回ったが、8業種は前年割れ、金属製品は前年度から横ばいだった。主力の輸送機械工業は、前年度比4.9%増と4年ぶりに増加に転じたものの、コロナ禍の落込みは取り戻せなかった。年度前半に国内外の設備投資が回復したことなどから、生産用機械工業は6.4%増となった。半導体などIT関連財が各国で需要調整局面に入り、電子部品・デバイス工業は10.4%減と3年ぶりにマイナスに転じた。

2022年度の鉱工業出荷は、前年度比0.1%減と生産の減少幅（マイナス0.3%）を下回った。生産者製品在庫残高は前年水準を上回る状況が続き、2023年3月末は2.3%増となった。鉱工業の動向を在庫循環図（出荷と在庫の前年比増減率をプロット）からみると（図表2）、2023年1～3月は出荷・在庫バランスの分岐点となる45度線の上方に位置しており、先行き、

徐々に在庫調整圧力が高まることを示唆している。

（第3次産業活動指数は2年連続で上昇）

2022年度の非製造業の活動状況を「第3次産業活動指数」で見ると、前年度比プラス2.2%と2年連続で上昇した（2021年度はプラス2.3%）。

四半期ベースの前期比をみると、新型コロナウイルスの感染状況が落ち着いていた2022年4～6月は1.4%上昇したが、7～9月は感染拡大を受けて0.1%低下した。続く10～12月は0.0%と横ばいで推移し、経済活動が正常化に向かった2023年1～3月は1.0%上昇した。

第3次産業を個人向け、事業所向けに大別すると、「広義対個人サービス」は前年度比4.4%の上昇、「広義対事業所サービス」は同0.1%の上昇となった。

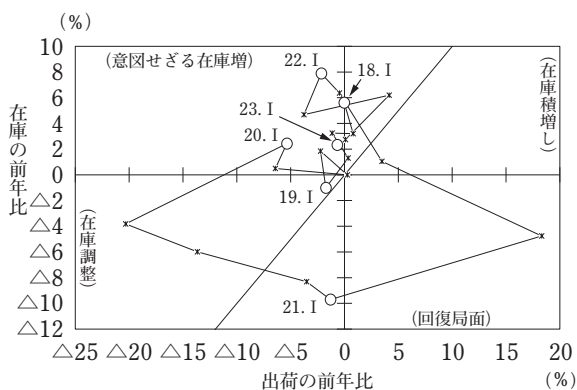
業種（大分類）別にみると、11業種のうち7業種が前年度比プラスとなった。「生活娯楽関連サービス」は前年度比15.3%増（2021年度は6.6%増）、「運輸業、郵便業」は4.8%増（同4.2%増）と持直しが続いたものの、コロナ禍の大幅な落込みは取り戻せていない。

前年度を下回った4業種について、「電気・ガス・熱供給・水道業」は1.3%減（同1.9%増）、「卸売業」は5.9%減（同0.2%増）、「物品賃貸業（自動車賃貸業を含む）」は1.6%減（同0.7%減）、「不動産業」は1.7%減（同1.0%減）となった。

（企業収益は2年連続で増収増益）

2022年度の企業収益は、感染拡大局面でも活動制限措置の発令が見送られるなど、新型

（図表2）2018年以降の在庫循環図



（備考）2020年基準。経済産業省「生産・出荷・在庫指数」より作成

経済概況

新型コロナウイルス感染症の影響が和らぐ下で回復が続き、増収増益となった。

財務省「法人企業統計季報」（金融・保険業を除く資本金1,000万円以上の企業を対象）によると、2022年度の全産業の売上高は前年度比6.6%増と2年連続で増加した（2021年度は7.1%増）。四半期ベースの前年同期比をみると、2022年4～6月7.2%増、7～9月8.3%増、10～12月6.1%増、2023年1～3月5.0%増となり、年度を通じて前年を上回った。

全産業の経常利益は、前年度比8.8%増と2年連続で増加した（2021年度は36.8%増）。四半期ベースの前年同期差は、2022年4～6月4.2兆円増、7～9月3.1兆円増と年度前半は前年の水準を上回った。10～12月は0.6兆円減と前年を割り込んだが、2023年1～3月は1.0兆円増と増加に転じた（**図表3**）。

業種別にみると、製造業については、売上高が前年度比7.3%増（2021年度は11.7%増）、経常利益が前年度比2.6%増（同53.2%増）と、2年連続で増収増益となった。四半期ベースで見ると、売上高は年度を通じて前年よりも

増加し、新型コロナウイルス感染拡大前の2019年度同期水準も上回って推移した。経常利益の前年同期差をみると、2022年4～6月は1.2兆円増、7～9月は供給制約の緩和を受けて2.5兆円増と堅調に推移した。しかし、IT関連需要の一巡や世界経済の減速などを背景に、10～12月は1.4兆円減、2023年1～3月は1.4兆円減と年度後半は前年を下回った。

非製造業は、売上高が前年度比6.3%増（2021年度は5.3%増）、経常利益は13.0%増（同27.7%増）と、2年連続で増収増益となった。売上高は年度を通じて増加基調で推移し、年度後半にはコロナ禍前の2019年度同期の水準を上回った。経常利益は、2022年4～6月は前年差3.1兆円増、7～9月0.5兆円増、10～12月0.7兆円増、2023年1～3月2.4兆円増と増益を維持した。

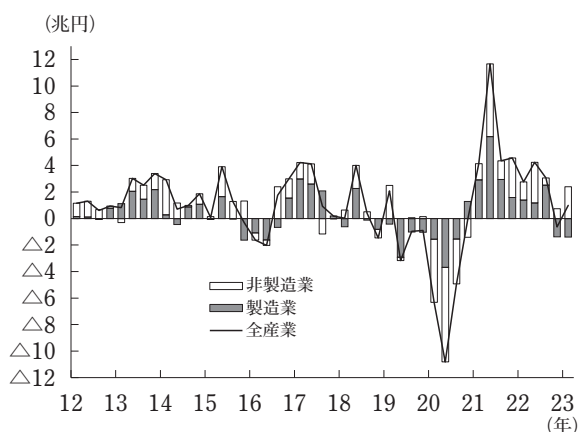
企業の収益力を表す売上高経常利益率をみると（**図表4**）、製造業は8.34%と前年度比0.38ポイント低下した。非製造業は5.80%と同0.35ポイント上昇した。全産業では6.56%と同0.13ポイント上昇した。

（名目設備投資は2年連続で増加）

2022年度の民間設備投資（「法人企業統計季報」ベース。ソフトウェアを含む）は、全産業で前年度比8.5%増加し、2年連続でプラスとなった（2021年度は3.4%増）。企業がコロナ禍で先送りしていた投資を再開し、新型コロナウイルス感染拡大前の2019年度を上回った（**図表5**）。

業種別にみると、製造業は前年度比9.8%増と2年連続で増加した（2021年度は4.1%増）。木材・木製品（66.4%増）、印刷・同関連（27.2%

（図表3） 法人企業の経常利益の前年同期差



（備考）財務省「法人企業統計季報」より作成

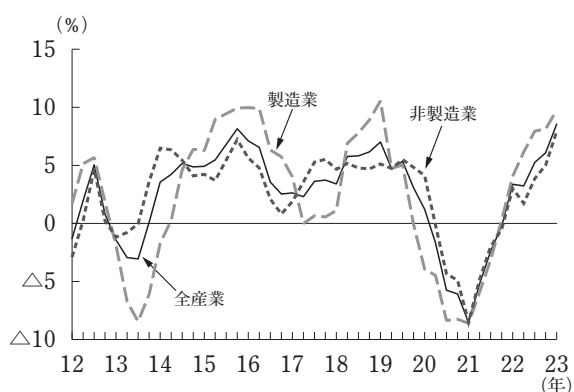
(図表4) 法人企業の売上高経常利益率の推移

(単位：%)

業種	年度	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
全産業	全産業	3.95	4.76	4.97	5.28	5.77	5.87	5.97	5.41	5.03	6.42	6.56
	製造業	4.29	5.74	6.14	5.90	6.55	7.39	7.33	5.98	6.36	8.72	8.34
	非製造業	3.80	4.34	4.48	5.01	5.45	5.26	5.42	5.18	4.50	5.45	5.80

(備考) 財務省「法人企業統計季報」より作成

(図表5) 法人企業の設備投資の前年同期比



(備考) 4期移動平均。財務省「法人企業統計季報」より作成

増)、業務用機械(26.3%増)などが高い伸びを示した一方、石油製品・石炭製品(21.5%減)、はん用機械(15.6%減)などは減少した。

非製造業は前年度比7.9%増と2年連続で増加した(2021年度は3.0%増)。10月に開始された「全国旅行支援」や水際対策の緩和を受けて旅行需要が持ち直し、宿泊業(30.5%増)が5年ぶりにプラスに転じた。コロナ禍の落込みから経済活動が正常化に向かい、外出行動が回復したことなどから、飲食サービス(71.2%増)、娯楽業(0.5%増)も増加が続いた。

(住宅着工戸数は2年ぶりに減少)

2022年度の新設住宅着工戸数は、前年度比0.6%減の86.1万戸と2年ぶりに減少した(図表6)。

ロシアによるウクライナ侵攻をきっかけに資材価格が高騰し、住宅価格が上昇したことなどが住宅購入意欲の低下につながった。

四半期ベースの前年同期比は、2022年4～6月1.3%減、7～9月0.0%増、10～12月1.6%減、2023年1～3月0.6%増となった。

利用関係別にみると、注文住宅などの持家は前年度比11.8%減と大幅に減少したが、賃貸アパートなどの貸家は5.0%増加した。分譲住宅は、マンションが前年度比10.8%増と大幅に伸びたことを反映して4.5%増となった。貸家は個人の節税対策や低金利の長期化を背景とした投資マネーの流入などを反映して堅調に推移した。一方、持家は資材価格の高騰などで減少した。

高額マンションの販売は総じて好調に推移している。2022年度末の首都圏のマンション在庫は、前年度比11.8%減の5,189戸と4年連続で減少した。

(個人消費は一進一退)

2022年度の個人消費は緩やかな持ち直しが続いたものの、新型コロナウイルスの感染状況や物価上昇の影響を受けて、回復ペースは抑制された。価格転嫁が進んだことなどから名目ベースの消費は増加したが、賃

(図表6) 新設住宅着工戸数等の推移

年度	新設住宅着工戸数(1,000戸)										首都圏マンション 在庫戸数(戸)	
	持家		貸家		分譲住宅		給与住宅			前年度末比		
	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比						
07	1,036	△19.4	312	△12.3	431	△19.9	283	△26.1	10	13.3	10,837	55.0
08	1,039	0.3	311	△0.4	445	3.2	273	△3.5	11	7.5	8,846	△18.4
09	775	△25.4	287	△7.6	311	△30.0	164	△40.0	13	19.3	6,022	△31.9
10	819	5.6	309	7.5	292	△6.3	212	29.6	7	△50.3	4,716	△21.7
11	841	2.7	305	△1.2	290	△0.7	239	12.7	8	15.1	5,125	8.7
12	893	6.2	317	3.8	321	10.7	250	4.4	6	△21.9	4,327	△15.6
13	987	10.6	353	11.5	370	15.3	259	3.8	5	△10.9	3,828	△11.5
14	880	△10.8	278	△21.1	358	△3.1	236	△8.9	8	49.2	5,218	36.3
15	921	4.6	284	2.2	384	7.1	247	4.5	6	△25.9	6,039	15.7
16	974	5.8	292	2.6	427	11.4	249	1.1	6	△0.7	6,749	11.8
17	946	△2.8	282	△3.3	410	△4.0	248	△0.3	5	△6.2	6,498	△3.7
18	953	0.7	288	2.0	390	△4.9	267	7.5	8	46.4	8,267	27.2
19	884	△7.3	283	△1.5	335	△14.2	260	△2.8	6	△23.2	7,888	△4.6
20	812	△8.1	263	△7.1	303	△9.4	239	△7.9	7	13.1	7,357	△6.7
21	866	6.6	281	6.9	331	9.2	248	3.9	5	△20.5	5,881	△20.1
22	861	△0.6	248	△11.8	347	5.0	260	4.5	6	4.1	5,189	△11.8

(備考) 前年度比、前年度末比は%。首都圏マンション在庫戸数は年度末の計数。国土交通省資料などより作成

金上昇率が物価上昇率を下回る状況が続いたため、家計の実質的な購買力は低下基調で推移した。

2022年度の消費動向を供給サイドの統計からみると、大型小売店販売額(経済産業省「商業動態統計」ベースの店舗調整前)は、前年度比4.5%増(2021年度は1.9%増)、既存店ベースでは3.9%増(同1.6%増)となり、いずれも2年連続でプラスとなった。

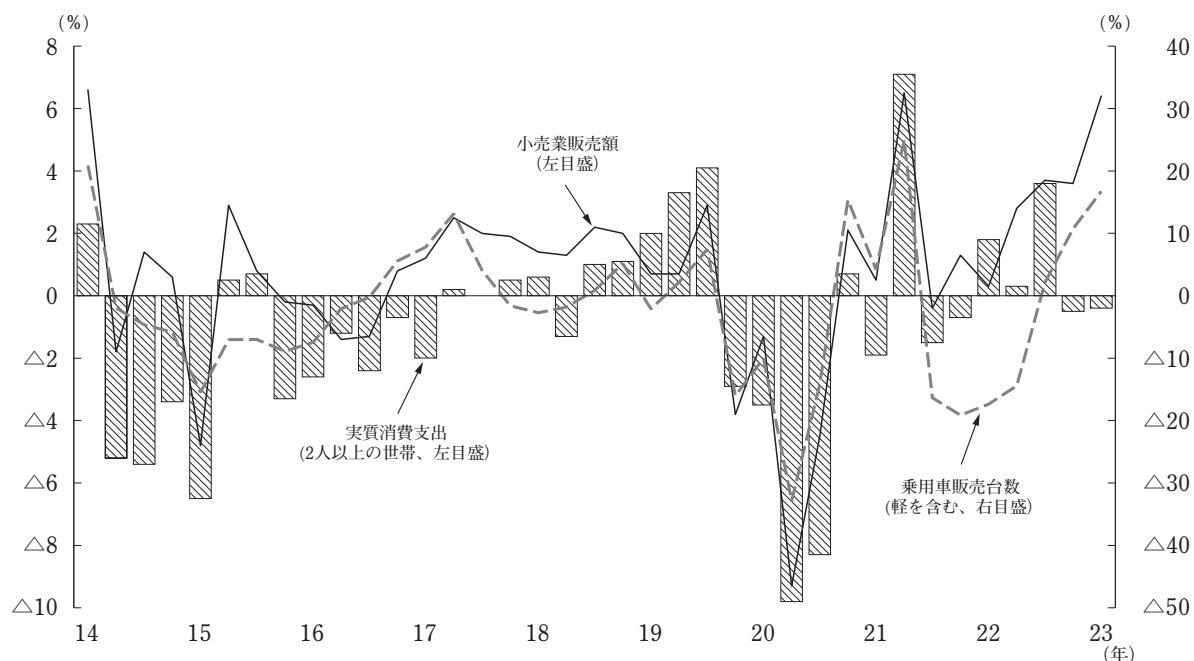
このうち、百貨店販売額は前年度比14.2%増となり、2年連続で前年を上回った(同8.9%増)。2022年5月は、3年ぶりに活動制限のないゴールデンウィークを迎えたことなどで前年比55.3%増と大幅に持ち直したが、感染拡大に伴って外出自粛の動きがみられた夏場や年末年始には回復ペースが抑制された。年度を通じて活動制限措置の発令が見送られたこと、10月に水際対策が緩和されてインバウン

ド需要が持直しに向かったことなどから、一貫して前年の販売額を上回って推移したものの、年度ベースではコロナ禍前の2019年を6.1%下回った。スーパーの販売額は、前年度比1.3%増加した(同0.3%減)。販売額の8割近くを占める飲食料品が1.1%増(同0.6%増)と、前年度からプラス幅を広げたことなどが要因となった。

既存店ベースの販売額をみると、百貨店は14.8%増(2021年度は10.1%増)、スーパーは0.3%増(同1.0%減)となった。

2022年度の乗用車(軽を含む)の販売台数は前年度比4.2%増加し、4年ぶりにプラスに転じた(図表7)。四半期ベースの前年同期比をみると、2022年4~6月は半導体不足や海外の感染拡大に伴う供給制約もあり、14.4%減となった。7~9月は部材供給不足の緩和などから2.1%増(同16.3%減)と小幅なプラス

(図表7) 消費関連指標の推移 (前年同期比)



(備考) 経済産業省、総務省資料などより作成

に転じた。前年に減産した反動もあり、10～12月は10.7%増（同19.1%減）、2023年1～3月は16.7%増（同17.4%減）とプラス幅を広げたものの、コロナ禍の落込みを取り戻すには至らなかった。

普通乗用車および小型乗用車の販売台数は前年度比2.4%増と6年ぶりにプラスに転じた。軽乗用車は7.7%増と4年ぶりにプラスとなった。

モノの消費の全体像を捉えるため、経済産業省「商業動態統計」の小売業販売額をみると、2022年度は前年度比4.1%増と2年連続で前年を上回った（2021年度は1.8%増）。

四半期ベースの前年同期比をみると、2022年4～6月は2.8%増、7～9月は感染拡大で外出自粛の動きが広がったものの、活動制限措置が発令された前年の反動もあり、3.7%増となった。10～12月は水際対策の緩和などの効果で3.6%増と持直しが続いた。2023年1～3月

は、感染状況が落ち着いて経済活動が本格回復に向かい、6.4%増と高めの伸びとなった。

原油価格の高騰を受けてガソリンや灯油の値上がりが続き、燃料小売業の販売額は高止まりした。また、原燃料価格の高騰を反映した飲食料品の値上げなどの影響で、飲食料点小売業は年度後半にかけて、増加した。

需要側の統計である総務省「家計調査報告」（農林漁家世帯を含む2人以上の世帯）をみると、1世帯あたり実質消費支出の前年比は、2022年4～6月は0.3%増、7～9月は3.6%増と年度前半は前年の水準を上回った。しかし、10～12月は0.5%減、2023年1～3月は0.4%減と、年度後半は食料・エネルギーを中心とした物価上昇などの影響でマイナスに転じた。2022年度平均は前年度比0.7%増（2021年度平均は1.6%増）と2年連続でプラスとなったが、小幅な増加にとどまった。

経 済 概 況

2022年度の雇用環境は、感染状況の影響を受けながらも、緩やかな持直しの動きが続いた。2022年度平均の失業率は2.6%と前年度比0.2ポイント改善した。2022年度平均の有効求人倍率（求人／求職）は、前年度から0.15ポイント上昇し1.31倍となった。感染拡大が本格化する前の水準（2019年度平均1.55倍）には届いていないが、経済活動の持直しに伴い、宿泊・飲食サービス業を含め幅広い産業で人手不足感が強まっている。

内閣府が2023年1月に行った「企業行動に関するアンケート調査」によると、上場企業の今後3年間（2023～2025年度平均）の雇用増加率は3.3%と、前年度調査の2.8%増から上昇した。経済活動の正常化に伴い、非製造業を中心に人手不足感が強まっている。人口減少や従業員の高齢化が進んでいることもあり、人材採用ニーズの高い状況は今後も続く見込まれる。

2022年度の名目雇用者報酬（GDPベース）は、前年度比2.0%増加し、2年連続でプラスとなった。一方で、物価上昇の影響を除去した実質ベースでは1.7%減と2年ぶりにマイナスに転じた。

（コア消費者物価は2年連続で前年比プラス）

2022年度の海外経済は、ロシアによるウクライナ侵攻を背景とした原燃料価格の高騰やインフレを抑制するための金融引締めが下押し要因となったものの、コロナ禍からの経済活動の再開などが下支えし、底堅い動きを維持した。

2022年度の原油相場は、世界経済の正常化にロシアによるウクライナ侵攻が重なって高騰したが、中国における新型コロナウイルス

感染再拡大や欧米の急速な金融引締めを受けて景気減速懸念が強まり、夏場には下落に転じた。代表的な指標である WTI原油（ウエスト・テキサス・インターミディエイト）は夏ごろまで1バレル100ドルを上回る水準で推移した。2022年度平均の原油の輸入単価は1バレル当たり13,866円となり、2021年度の8,669円を大幅に上回った。

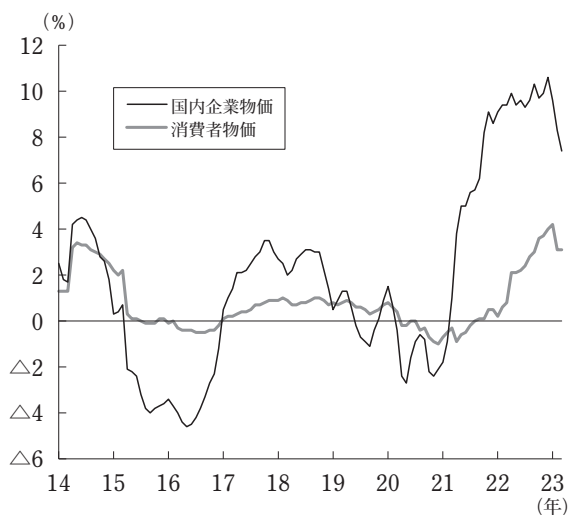
なお、2022年度平均の円相場（対米ドル）は135円台と、2021年度の112円台と比べて大幅な円安となった。

2022年度の輸入物価は、契約通貨ベースで前年度比プラス15.6%（2021年度はプラス25.5%）となった。急速な円安進行などを受けて、円ベースではプラス33.2%（同プラス31.3%）と前年度から伸び率を高めた。原油価格の上昇トレンドは一服したが、依然として高い水準を維持しており、「石油・石炭・天然ガス」などが大幅に上昇した。

2022年度の国内企業物価は、前年度比プラス9.4%と2年連続で前年水準を上回った（**図表8**）。資源価格の高騰に急速な円安進行が重なり、比較可能な1981年度以降で最高の伸びとなった。「電力・都市ガス・水道」「鉱産物」「鉄鋼」「金属製品」「木材・木製品」「非鉄金属」「石油・石炭製品」などが大幅に上昇した。

2022年度の企業向けサービス価格指数は、前年度比プラス1.8%と10年連続で上昇し、2021年度のプラス1.2%から上昇幅を広げた。コロナ禍で落ち込んでいた旅行需要が持ち直したことなどを反映して、「宿泊サービス」「国際運輸」などが押し上げに寄与した。

(図表8) 国内企業物価、消費者物価の推移
(前年同月比)



(備考) 1. 消費者物価は生鮮食品を除くコアベース
2. 日本銀行、総務省資料などより作成

2022年度の消費者物価は、天候に左右される生鮮食品を除いたコアベースで、前年度比3.0%上昇した（2021年度はプラス0.1%）。ロシアによるウクライナ侵攻を受けて電気代や食料品などの値上がりが続き、上昇率は1981年度の4.0%に次ぐ41年ぶりの高い伸びとなった。

より基調的な物価動向を示すとともに、日銀が金融政策の運営に際して重視している生鮮食品・エネルギーを除くベースでは、2022年度は前年度比プラス2.2%と2年ぶりに上昇に転じた（2021年度はマイナス0.8%）。

製品1単位当たりの付加価値（企業収益・賃金など）を示すGDPデフレーターは、2022年度は前年度比プラス0.6%と2年ぶりに上昇に転じた。控除項目である輸入デフレーター的大幅な上昇が続いたものの、最終消費財への価格転嫁が進展した。エネルギーや食料を中心とした物価の上昇を反映して、国内需要デフレーターは前年度比プラス3.0%と大幅

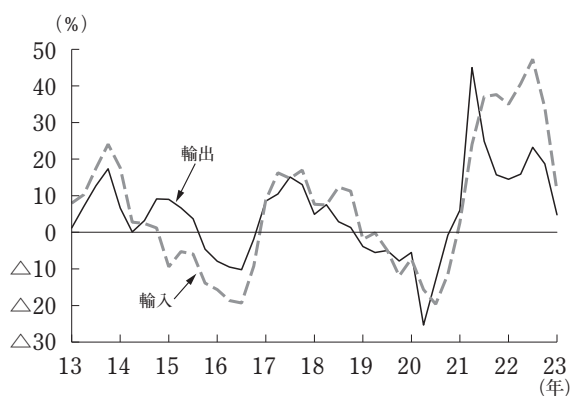
に上昇した。

基調的なインフレ圧力を示す指標は物価安定目標の2.0%を上回ったが、日銀は年度を通じて「長短金利操作付き量的・質的金融緩和政策」を継続した。一方、Fed（米連邦準備制度）やECB（欧州中央銀行）は、歴史的なインフレを抑制するために大幅利上げの継続を余儀なくされた。金利上昇圧力は日本にも波及したため、日銀は長期金利の変動許容幅の上限を0.25%から0.5%に引き上げたうえで指定した利回りで長期国債を無制限に買い入れる「指し値オペ」を実施し、金利上昇を許容しない姿勢を示した。

(通関ベースの貿易収支は2年連続で赤字)

2022年度の貿易動向を通関ベースで見ると、輸出金額は、前年度比15.5%増と2年連続で増加した（2021年度は23.6%増）。四半期ベースの前年同期比をみると、2022年4～6月の増加率は15.9%、続く7～9月も23.2%と大幅なプラスとなった。10～12月は18.7%と2桁プラスを維持したが、2023年1～3月は4.8%と伸び率は縮小した（図表9）。

(図表9) 通関輸出入の前年同期比



(備考) 財務省「貿易統計」より作成

経 済 概 況

主力である加工組立品に着目すると、一般機械は前年度比12.3%増、電気機器は9.2%増となった。年度前半は回復基調で推移したものの、世界景気の減速やデジタル関連需要の一服に伴い、2023年に入ってから減少に転じた。輸送用機器は部材供給不足が緩和したことなどを反映し、21.8%増となった。

輸入金額は、前年度比32.3%増と2年連続で大幅に増加した（2021年度は33.5%増）。ロシアによるウクライナ侵攻をきっかけとした原油価格の高騰を反映して鉱物性燃料が大幅なプラスとなった。また、年度後半から急速に進んだ円安が輸入金額を押し上げ、多くの品目が前年の水準を上回った。

この結果、輸出から輸入を差し引いた貿易収支は21.8兆円の赤字となった。輸入超過は2年連続で、過去最大の赤字幅を記録した。

2022年度の地域（国）別貿易動向をみると（**図表10**）、輸出入額は大多数の国・地域で前年の水準を上回った。対米輸出は前年度比21.3%増、輸入は26.8%増となり、対米黒字は前年度比12.6%増の6.7兆円に拡大した。輸

出全体に占める米国向けのシェアは、3年ぶりに中国を上回った。

EUとの貿易は、輸出が20.9%増、輸入が13.8%増となり、対EU収支の赤字幅は1.8兆円と、前年度から縮小した。

東アジアとの貿易は、輸出が前年度比10.1%増、輸入が25.7%増となり、黒字幅は2021年度の6.3兆円から0.8兆円に縮小した。対中貿易は、輸出が1.3%増、輸入が19.6%増となり、赤字幅は2021年度の2.9兆円から6.8兆円に大幅に拡大した。対NIESの黒字幅は、前年度から0.3兆円増の10.1兆円となった。対ASEAN4か国の赤字幅は、0.6兆円から2.5兆円に拡大した。

対中東では、輸出が44.4%増、輸入は原油価格の高騰などから64.8%増となった。輸入額が輸出額を大幅に上回った結果、赤字幅は13.0兆円と2021年度の7.6兆円から大幅に増加した。

（実質GDPは2年連続で増加）

2022年度の国内総生産（GDP）は、名目ベースで前年度比2.0%増の561兆8,835億円と、2年

（図表10）最近の地域（国）別貿易動向

（単位：億円、%）

地域（国）	輸 出				輸 入				貿 易 収 支			
	21年度	増加率	22年度	増加率	21年度	増加率	22年度	増加率	21年度	増加額	22年度	増加額
総 額	858,737	23.6	992,262	15.5	914,603	33.5	1,209,808	32.3	△ 55,866	△ 65,852	△ 217,546	△ 161,680
米 国	154,150	23.9	187,030	21.3	95,035	28.5	120,491	26.8	59,115	8,670	66,539	7,424
E U	79,250	24.5	95,787	20.9	99,793	26.6	113,518	13.8	△ 20,543	△ 5,398	△ 17,731	2,812
東アジア	453,166	22.2	498,857	10.1	390,612	21.6	491,051	25.7	62,554	12,715	7,806	△ 54,748
（中 国）	182,687	14.9	185,140	1.3	211,723	14.9	253,302	19.6	△ 29,036	△ 3,828	△ 68,161	△ 39,125
（NIES）	186,472	23.5	212,541	14.0	88,673	31.7	111,477	25.7	97,799	14,071	101,063	3,265
（ASEAN4 [#] 国）	84,007	37.8	101,176	20.4	90,216	29.6	126,272	40.0	△ 6,209	2,472	△ 25,096	△ 18,887
中 東	20,913	18.7	30,190	44.4	97,010	92.7	159,836	64.8	△ 76,097	△ 43,379	△ 129,645	△ 53,549

（備考）ASEAN4か国はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。財務省「貿易統計」より作成

連続でプラスとなった。実質ベース（連鎖方式、2015年基準）では1.4%増加し、2年連続でプラス成長となった（2021年度は2.6%増）。

2022年度の実質GDPを四半期別にみると、2022年4～6月は新型コロナウイルス感染症の影響が和らぐ下で、前期比1.4%増（年率換算で5.6%増）となった。7～9月は感染者数の増加で外出を控える動きもみられたため0.4%減（同1.5%減）となったものの、10～12月は0.1%増（同0.4%増）と小幅なプラスに転じた。2023年1～3月は設備投資が堅調に推移したことなどから0.7%増（同2.7%増）となった。

2022年度の実質GDPを需要項目別にみると（図表11）、民間最終消費支出（個人消費）は、前年度比2.4%増加した（2021年度は1.5%増）。新型コロナウイルスの感染拡大局面で外出行動が慎重化したため、個人消費の回復ペースは緩やかにとどまった。もっとも、年

度を通じて政府による活動制限措置の発令が見送られたため、過去の感染拡大局面と比べて、外出、旅行、レジャーといったサービス消費の落込みは限定された。

民間住宅は、前年度比4.4%減と3年連続で減少した（2021年度は1.1%減）。アパートなど貸家建設は増勢が続いた一方、木材価格の上昇などを受けて不動産価格が高騰し、家計の住宅取得意欲が低下した。

民間企業設備（設備投資）は、前年度比3.1%増と2年連続でプラスとなった（2021年度は2.1%増）。人手不足対策を目的とした省力化投資やデジタル関連投資などが堅調に推移した。コロナ禍で先送りしていた投資の再開も設備投資の拡大につながった。

公的固定資本形成（公共投資）は、前年度比3.0%減と2年連続でマイナスとなった（2021年度は6.4%減）。「防災・減災、国土強

（図表11）国内総支出（GDP）の推移

（単位：10億円・%）

項 目	2020年度			2021年度			2022年度		
	2020年度	増加率	寄与度	2021年度	増加率	寄与度	2022年度	増加率	寄与度
名目国内総支出	537,573.4	△ 3.5	-	550,663.7	2.4	-	561,883.5	2.0	-
実質国内総支出	527,375.8	△ 4.1	-	541,036.8	2.6	-	548,537.4	1.4	-
国内需要	531,205.6	△ 3.5	△ 3.5	540,685.4	1.8	1.8	551,102.7	1.9	2.0
民間需要	387,920.1	△ 5.7	△ 4.3	395,486.8	2.0	1.4	405,532.0	2.5	1.9
民間最終消費支出	284,376.6	△ 5.1	△ 2.8	288,679.6	1.5	0.8	295,644.1	2.4	1.3
民間住宅	18,853.2	△ 7.6	△ 0.3	18,649.3	△ 1.1	△ 0.0	17,822.7	△ 4.4	△ 0.2
民間企業設備	85,416.9	△ 5.7	△ 0.9	87,180.8	2.1	0.3	89,926.9	3.1	0.5
民間在庫変動	△ 762.7	-	△ 0.3	1,196.0	-	0.4	2,393.2	-	0.2
公的需要	143,289.0	3.1	0.8	145,203.7	1.3	0.4	145,556.6	0.2	0.1
政府最終消費支出	113,939.9	2.7	0.5	117,817.0	3.4	0.7	119,110.6	1.1	0.2
公的固定資本形成	29,461.9	4.9	0.3	27,563.2	△ 6.4	△ 0.4	26,749.0	△ 3.0	△ 0.2
公的在庫変動	△ 94.3	-	△ 0.0	△ 66.8	-	0.0	△ 106.8	-	△ 0.0
財貨・サービスの純輸出	△ 4,091.5	-	△ 0.6	499.2	-	0.8	△ 2,326.7	-	△ 0.6
財貨・サービスの輸出	92,400.7	△ 9.9	△ 1.7	103,883.8	12.4	2.0	108,454.1	4.4	0.8
財貨・サービスの輸入	96,492.3	△ 6.3	1.1	103,384.6	7.1	△ 1.2	110,780.8	7.2	△ 1.4

（備考）実質値は連鎖方式の2015年基準。2023年6月8日発表時点の計数。内閣府資料より作成

経 済 概 況

「靴化」に関する工事が進捗したものの、資材価格の上昇などの影響で前年の水準を下回った。政府最終消費支出は、医療費の公的保険の負担分など、すう勢的に増加する項目を含むことから、前年度比1.1%のプラスと増勢を保った（同3.4%増）。

輸出は、前年度比4.4%増と2年連続で増加した（2021年度は12.4%増）。水際対策の緩和による訪日観光客の増加を受けてサービス輸出は上向いたが、世界経済の減速で機械類や電子部品の輸出は減少し、前年度に比べて伸びは鈍化した。国内経済の回復に伴い、輸入は7.2%増加（同7.1%増）した。

実質GDP成長率（プラス1.4%）に対する需要項目別の寄与度をみると、民間最終消費支出、民間住宅、民間企業設備、民間在庫変動からなる民間需要がプラス1.9%ポイント、政府最終消費支出、公的固定資本形成、公的

在庫変動からなる公的需要がプラス0.1%ポイントとなった。また、輸出と輸入の寄与度はそれぞれプラス0.8%ポイント、マイナス1.4ポイントとなり、輸出から輸入を差し引いた純輸出は、マイナス0.6%ポイントとなった。

（経常黒字は2年ぶりに縮小）

2022年度の国際収支統計によると、経常収支の黒字額は9.4兆円と前年度から53.2%減少し、2014年度以来の低水準にとどまった。貿易収支が過去最大の赤字となったことが影響した。経常黒字の対名目GDP比率は、前年度の3.7%から1.7%に低下した。

輸出は前年度比16.4%増の99.7兆円、輸入は35.0%増の117.7兆円といずれも過去最高を更新した。資源価格の高騰に円安進行が重なり、貿易収支は18.0兆円の赤字となった（図表12）。

サービス収支の赤字額は、前年度比0.3兆

（図表12） 国際収支の推移

（単位：億円）

項 目	18年度	19年度	20年度	21年度(B)	22年度(A)	(A)-(B)
経 常 収 支	193,837	186,712	169,459	201,522	94,294	△ 107,228
貿易・サービス収支	△ 6,514	△ 13,548	2,571	△ 64,202	△ 232,005	△ 167,803
貿易収支	5,658	3,753	37,853	△ 15,432	△ 180,276	△ 164,844
輸 出	802,487	746,694	683,635	856,373	996,750	140,377
輸 入	796,829	742,941	645,782	871,805	1,177,026	305,221
サービス収支	△ 12,172	△ 17,302	△ 35,282	△ 48,770	△ 51,729	△ 2,959
第一次所得収支	217,704	215,078	194,709	290,083	356,276	66,193
第二次所得収支	△ 17,352	△ 14,817	△ 27,821	△ 24,360	△ 29,977	△ 5,617
資 本 移 転 等 収 支	△ 1,649	△ 4,604	△ 2,091	△ 3,707	△ 1,772	1,935
金 融 収 支	216,213	204,568	133,150	180,787	90,709	△ 90,078
直接投資	207,537	190,228	89,967	177,074	183,524	6,450
証券投資	69,431	223,190	△ 153,297	△ 160,496	△ 86,567	73,929
金融派生商品	1,297	△ 3,346	27,263	16,914	37,772	20,858
その他投資	△ 95,514	△ 226,275	156,411	85,283	20,850	△ 64,433
外貨準備	33,461	20,772	12,805	62,012	△ 64,870	△ 126,882
誤 差 脱 漏	24,024	22,460	△ 34,218	△ 17,027	△ 1,813	15,214

（備考）経常収支＋資本移転等収支＝金融収支－誤差脱漏。財務省「国際収支統計」より作成

円拡大し5.2兆円となった。水際対策の緩和で訪日観光客が増加に転じたため、旅行収支の黒字幅は拡大した。しかし、ソフトウェア関連の支払いが増加したことなどから、その他サービス収支の赤字幅が拡大した。この結果、貿易・サービス収支の赤字額は前年度から16.8兆円拡大し、23.2兆円となった。

第一次所得収支の黒字額は35.6兆円となった。直接投資収益の増加を主因に、前年度比6.6兆円拡大した。無償資金援助や外国人労働者による海外送金を中心とした第二次所得収支は、3.0兆円の赤字となった。

(2022年度の地域経済～個人消費は回復に向かう一方、年度後半にかけて生産が弱含み)

2022年度の日本経済を地域別にみると、個人消費は緩やかな回復基調が続いたものの、生産活動は供給制約や海外経済の減速が重荷となり、持直しの動きに足踏みがみられた。

各地域の景況感を内閣府が概ね四半期に一度発表している地域別景況判断(図表13)を確認すると、2022年6月の景況判断は8地域で引き上げられたが、サービス支出が弱い動きとなった東北、北関東、南関東の3地域は引下げ、甲信越は据え置かれた。9月は、新型コロナウイルス感染症の影響が和らぐ中で、すべての地域で個人消費が上向いた。景

(図表13) 内閣府による地域別景況判断の推移

	2022年6月	2022年9月	2022年11月	2023年3月	2023年5月
北海道	↑	↑	↓	↓	↑
東北	↓	↑	→	↓	→
北関東	↓	↑	→	↓	↑
南関東	↓	↑	→	↓	↑
甲信越	→	↑	→	↓	↑
東海	↑	↓	→	→	↑
北陸	↑	↓	→	↓	→
近畿	↑	↑	→	→	↑
中国	↑	↓	↑	→	↓
四国	↑	↑	↓	→	↑
九州	↑	↑	→	↓	↑
沖縄	↑	↑	→	→	↑

緩やかに持ち直している 東海、北陸、中国	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している 中国、沖縄	回復している 沖縄
持ち直しの動きがみられる 北海道、近畿、四国、九州、沖縄	北海道、東北、北関東、南関東、甲信越、四国、九州、沖縄	東北、北関東、南関東、甲信越、中国、九州、沖縄	一部に弱さがみられるものの、緩やかに持ち直している 東北、北関東、南関東、甲信越、東海、近畿、四国、九州	緩やかに回復している 北関東、南関東、甲信越、東海、近畿、九州
持ち直しに足踏みがみられる 東北、北関東、南関東、甲信越	一部に弱さがみられるものの、緩やかに持ち直している 東海、北陸、近畿、中国	一部に弱さがみられるものの、緩やかに持ち直している 北海道、東海、北陸、近畿、中国	持ち直しの動きに足踏みがみられる 北海道、北陸	緩やかに持ち直している 四国
				一部に弱さがみられるものの、緩やかに持ち直している 北海道、東北、中国
				持ち直しの動きに足踏みがみられる 北陸

(備考) 1. 各時点の内閣府「地域経済動向」における景気の変化の方向の記述に基づき、分類・色分け
2. 内閣府「地域経済動向」より作成

経 済 概 況

況判断は9地域で引き上げられた一方、東海、北陸、中国の3地域は海外での感染拡大に伴う供給制約の影響で生産が抑制され、引下げとなった。11月は、すべての地域で個人消費の緩やかな持直し傾向が維持された。景況判断は9地域で横ばい、中国は、供給制約の影響が和らぐ下で増産に転じ、引き上げられた。しかし、北海道、四国は、部材供給不足の影響が残るなかで生産が抑制され、引下げを余儀なくされた。2023年3月は、年末年始の感染拡大局面においても活動制限措置の発令は見送られたため、個人消費への影響は限定的となった。しかし、海外経済の減速を受けて増産が進まず、景況判断は7地域で引下げ、東海、近畿、中国、四国、沖縄の5地域の判断は据置きとなった。続く5月の景況判断は、コロナ禍からの社会・経済活動の正常化に伴い、9地域で引き上げられた。一方で、生産が弱い動きとなった東北、北陸は横ばい、中

国は引下げとなった。

2022年度の鉱工業生産を地域（経済産業局の管轄区域等に基づく9区分）別にみると、東北、関東、中国、九州は前年水準を上回ったが、その他の5地域は前年を下回った。四半期の動きをみると、夏場に供給制約の影響は緩和したものの、年度後半にかけて海外経済の減速が重荷となり、生産は本格回復に至らなかった。

雇用環境を確認するべく、2023年1～3月の完全失業率を地域（総務省による11区分）別にみると、東北、東海、近畿の3地域は前年同期（2022年1～3月）に比べて悪化したが、8地域では改善した。労働需給を敏感に反映する有効求人倍率（就業地ベース、季節調整値）は、東北を除く10地域で2023年3月実績が前年同月を上回った。都道府県別にみると、福井（1.89倍）、鳥根（1.75倍）、鳥取（1.70倍）で相対的に高い水準となった。

2. 金融情勢

2022年度も新型コロナウイルスの感染一服と再拡大が繰り返され、感染状況に連動する形で景気は一進一退での推移が続いた。ただ、世界的なインフレの加速を受けて国内の市場金利に上昇圧力がかかり続けたため、日銀は長期金利（10年物国債利回り）の変動許容幅を拡大する政策修正に踏み切った。

新年度入り後の債券相場は前月からの流れを引き継いで売り優勢の展開が続いた。日銀は買入れオペの追加・増額や指値オペの対象拡大等で金利上昇の抑制を図ったが、6月13日の長期金利は、変動許容幅の上限である0.25%を上回った。その後も国債市場は売り優勢の展開が続いた。12月20日の金融政策決定会合で変動許容幅の上限が0.5%程度に引き上げられると、長期金利は0.5%に迫る水準まで上昇した。年明け後も国債市場は軟調に推移し、1月13日の長期金利は一時0.545%と日銀が上限とする「0.5%程度」を上回った。ただ、1月18日の金融政策決定会合で「共通担保資金供給オペ」等の拡充が決まったことなどから国債を買い戻す動きが広がり、長期金利は0.320%で年度末を迎えた。

為替相場は年度当初からドル買い優勢の相場が続いた。4月末には1ドル130円台、9月には1ドル140円台へと円安ドル高が進んだ。1ドル145円を突破した9月22日には政府・日銀が円買い介入に踏み切った。しかし、ドル高の流れは止まらず、10月21日の東京市場では1ドル150.48円（年度中の円最安値）を付け、同日のニューヨーク市場では一時1ドル151.94円まで円安ドル高が進んだ。しかし、このタイミングで政府・日銀が為替介入を実施したことで、ドル高の流れは反転した。12月に日銀が長期金利の上限引上げを決めたことも円買い要因となった。年明け後には1ドル127円台まで円高ドル安が進み、年度末の為替相場は1ドル133.14円で取引を終えた。

株式相場は、ウクライナ情勢を巡る不透明感の高まりなどから売り優勢で始まり、日経平均株価は6月20日のザラ場で25,520.23円（年度中の最安値）まで下落した。しかし、7月中旬に1ドル139円台まで円安が進んだことを受けて、輸出採算の改善期待などから輸出関連株を中心に買いが優勢となった。日経平均株価は7月末に一時28,000円を上回り、8月17日のザラ場で29,222.77円（年度中の最高値）まで上昇した。ただ、米国の金融引締めが長期化するとの見方が強まり、株価は徐々に値を下げた。FRB高官からもタカ派的発言が続き、年明け後の日経平均株価は再び25,000円台へ下落した。年度末にかけて米国の金融機関の破綻が嫌気されたが、新型コロナの「5類」移行による景気回復期待を支えに、年度末の日経平均株価は28,041.48円とやや値を戻して取引を終えた。

(日銀は長期金利の変動許容幅を拡大)

2022年度も新型コロナウイルスの感染一服と再拡大が繰り返され、感染状況に連動する形で景気は一進一退での推移が続いた。ただ、世界的なインフレの加速を受けて国内の市場金利に上昇圧力がかかり続けたため、日銀は長期金利（10年物国債利回り）の変動許容幅を拡大する政策修正に踏み切った。

2022年3月後半に長期金利は変動許容幅（±0.25%）の上限近くまで上昇した。日銀は長期国債を利回り0.250%で無制限に買い入れる「指し値オペ」で上昇圧力の抑制に動いたが、新年度入り後も米国の金利先高観などから国内債券市場では売り優勢の展開が続いた。

4月中旬には長期金利が再び変動許容幅の上限である0.25%付近まで上昇、日銀は4月27～28日の金融政策決定会合で、指定した利回りで国債を無制限に買い入れる「指し値オペ」を原則、毎営業日実施するよう「連続指し値オペ」の運用を明確化した。

夏場にかけて、欧米の景気減速懸念などを背景に国内の長期金利も落ち着いた動きが続いたが、秋口には緩和政策の修正を催促する格好で国内債券市場では国債を売る動きが強まった。日銀の政策で割高となっている10年物国債の売買が成立しないなど緩和政策の弊害も目立つようになった。

長期国債への売り圧力が強まる一方で、大規模な金融緩和政策が近いうちに修正されるとの見方は少なかったが、市場の予想に反して、日銀は12月19～20日の金融政策決定会合で緩和政策の修正を決めた。

具体的には、長短金利操作（イールドカー

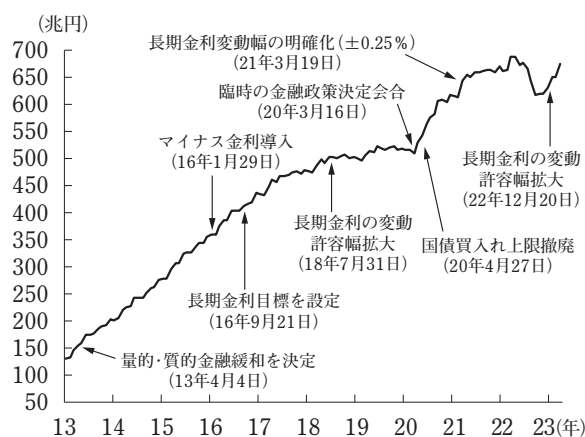
ブ・コントロール=YCC）の運用における長期金利の変動幅を従来の±0.25%程度から±0.5%程度に拡大するとともに、国債買入れ額を月間7.3兆円から9兆円程度に増額した。また、10年物国債は0.5%の利回りでの指値オペを毎営業日行い、各年限においても買入れ額のさらなる増額や指値オペを実施することとした（図表14）。

日銀は「債券市場におけるイールドカーブの歪みなどの市場機能の低下が、企業の起債等の金融環境に悪影響を及ぼす恐れがある」との見解を表明し、この修正は、「市場機能の改善や、より円滑なイールドカーブ全体の形成を促すための措置である」と説明した。

続く2023年1月17～18日の会合では、投機筋の国債売りに対抗するため、「共通担保資金供給オペ」の拡充が決定された。金融機関に低利で資金を供給し、国債購入を促す異例の措置である。ただ、金利先高観が燻るなかでは追加的な資金供給の効果は限定的にとどまった。

23年4月8日に任期満了を迎える黒田総裁にとって最後となる金融政策決定会合（3月9～10日）では、緩和政策の維持が決定された。

(図表14) マネタリーベースの推移



(円相場は32年ぶりに1ドル150円台へ)

2022年度の外国為替相場をみると、円の対ドル相場（東京市場、銀行間直物）は、始値1ドル121.75円、円の安値1ドル150.48円（2022年10月21日）、円の高値1ドル121.70円（2022年4月1日）、年度末終値1ドル133.14円となった（図表15）。

2022年度の為替相場は、前年度末からの流れを引き継いでドル買い優勢の相場で始まった。4月1日の1ドル121.70円（年度中の円最高値）をボトムにドルは買い進まれ、4月末に1ドル130円台へ上昇した。

5月以降も為替相場はドル高基調で推移し、6月に入ると1ドル130円台が定着した。米国の利上げ観測も引き続きドル買い材料となった。特に、7月13日に発表された6月の米消費者物価上昇率が市場予想を上回るペースに加速したことから、米国の大幅利上げ継続観測が高まり、7月14日には1ドル139円台まで円安ドル高が進んだ。

その後の為替相場は一進一退で推移したが、米国の利上げ長期化観測などからドル円相場は9月2日に1ドル140円台に乗せ、9月22

には1ドル145円を突破した。こうした円安の動きに対して、政府・日銀は、同日、24年3か月ぶりの円買い介入を実施、円は一時140円台まで買い戻された。

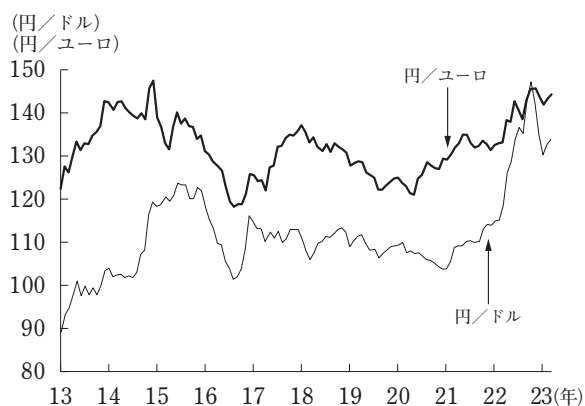
ただ、10月に入ると円安の動きは再加速した。9月に為替介入が実施された1ドル145円後半を突破すると、円売りに拍車がかかり、10月21日の東京市場では1ドル150.48円（年度中の円最安値）を付けた。1ドル150円台は1990年8月以来32年ぶり円安水準である。

同日のニューヨーク市場でもドル高の流れは止まらず、一時1ドル151.94円まで円安ドル高が進んだ。しかし、このタイミングで大口の円買いドル売りが入り、ドルは一時144円台まで急落した。この為替介入は実施直後に公表しない「覆面介入」だった。政府・日銀は週末を挟んだ24日にも円買い介入を実施した。

政府・日銀が150円台の円安を許容しない姿勢を示したことからドル円相場は反転し、11月中旬に1ドル140円を割り込んだ。さらに、12月には日銀が長期金利の上限引上げを決定したことを受けて円を買い戻す動きが広がり、12月下旬には1ドル132円台まで円高ドル安が進んだ。

年明け以降も日銀の政策修正観測が材料となり、ドルを売って円を買い戻す動きが続いた。1月19日には1ドル127円台まで円高ドル安が進んだ。ただ、次期日銀総裁に就任する植田氏が緩和政策を維持する方針を示したことや、米国の金融引締め長期化観測が再燃したことがドル買い要因となり、年度末の為替相場は1ドル133.14円で取引を終えた。

(図表15) 為替レートの推移



(備考) 東京市場、銀行間取引月中平均

(日本の債券市場にも金利上昇圧力が波及)

長期金利（10年物国債利回り）は、日銀による「指し値オペ」の効果などで前年度末に低下したものの、2022年度に入ると再び売りが優勢となり、4月中旬には変動許容幅（±0.25%）の上限まで売り込まれた(図表16)。

5月以降も海外金利の上昇や日銀の政策修正への思惑から国内債への売り圧力は根強かった。日銀は買入オペの追加・増額や指値オペの対象拡大等で金利上昇の抑制を図ったが、6月13日の長期金利は、変動許容幅の上限である0.25%を上回った。

夏場の債券市場では買戻しの動きが優勢になった。世界的に景気悪化懸念が強まったため、7月末から8月にかけて長期金利は0.2%を下回る水準へ低下した。

しかし、その後は堅調な米経済指標の発表、米連邦準備制度理事会（FRB）の高官によるタカ派発言、英インフレ率の加速などによる欧州のインフレ懸念の高まりなどを反映して長期金利は上昇に転じ、9月中旬は変動許容幅の上限である0.25%付近で推移した。

日銀による大量の国債買入れで売買可能な国債が少なくなるなか、債券市場の機能低下

が一段とクローズアップされた。特に、日銀の政策で割高になった10年物国債の売買は見送られた。10月12日には業者間の取引を仲介する日本相互証券において、4営業日連続で取引が成立せず、市場による金利形成機能の低下といった緩和政策の副作用が改めて確認された。

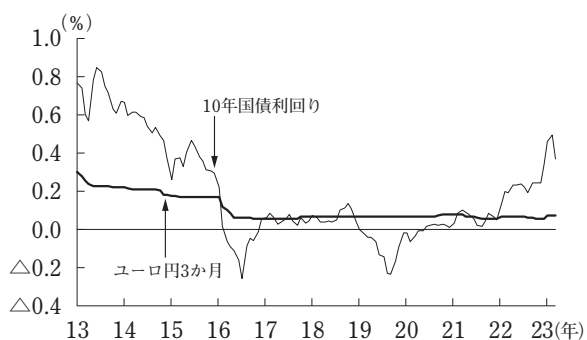
その後も10年物国債の取引不成立は頻発した。11月下旬には消費者物価上昇率の加速に加え、日銀政策委員会の一部メンバーによる金融政策の点検・検証の必要性や政策修正の可能性への言及、「政府・日銀の共同声明」の見直し報道などを背景に市場で政策修正観測が浮上した。国内債への売り圧力は強いままの状態が続き、長期金利は日銀の変動許容幅の上限である0.25%に張り付いた。12月20日の金融政策決定会合で変動許容幅の上限が0.5%程度に引き上げられると、長期金利は0.5%に迫る水準まで上昇した。

年末にかけて長期金利は0.4%前後まで低下したが、年明けからは売り圧力が強まり、1月13日の長期金利は一時0.545%と日銀が上限とする「0.5%程度」を大きく上回った。

しかし、日銀が1月18日の金融政策決定会合で「共通担保資金供給オペ」等の拡充を決めると、国債を買い戻す動きが広がり、長期金利は1月23日に0.3%台後半まで低下した。

2月に入ると長期金利は再び0.5%まで上昇したものの、3月中旬には米銀の経営破綻で金融システム不安が高まり、長期金利は0.2%台まで大きく低下した。その後も、米欧の金融機関の経営危機が相次いだことから、長期金利は0.320%で年度末を迎えた。

(図表16) 長短市場金利の推移



(備考) 日本銀行ホームページ

(日経平均株価は一進一退の横ばい圏)

2022年度の日経平均株価は、始値27,624.11円、ザラ場高値29,222.77円(2022年8月17日)、ザラ場安値25,520.23円(2022年6月20日)、終値28,041.48円となった(図表17)。

株式相場は、ウクライナ情勢を巡る不透明感の高まりなどから売り優勢で始まった。中国のロックダウン(都市封鎖)で世界経済の減速懸念も強まり、日経平均株価は4月後半に27,000円を割り込んだ。5月後半から6月初旬にかけて下落した株式を買い戻す動きもみられたが、米消費者物価の結果を受けた米国の大幅利上げへの警戒感などから買いは続かず、日経平均株価は6月20日のザラ場で25,520.23円(年度中の最安値)まで下落した。

ただ、大幅な株価下落を受けて割安感が出てきたため、6月末頃から株価は上昇に転じた。7月中旬には1ドル139円台まで円安が進み、輸出採算の改善期待などから輸出関連株を中心に堅調に推移した。日経平均株価は7月末に一時28,000円を上回った。8月に入ってから堅調な推移が続き、日経平均株価は

8月17日のザラ場で29,222.77円(年度中の最高値)まで上昇した。

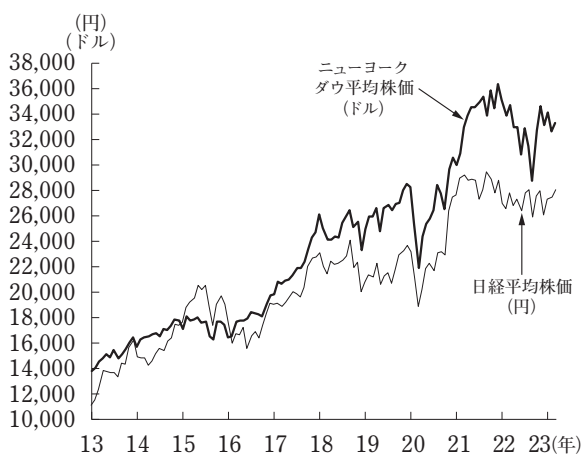
その後も円安や経済正常化への期待が下支えとなったが、8月後半にかけて利益確定の売りに押された。ジャクソンホール会議では米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長がインフレ抑制に注力する方針を表明、米国の金融引締めが長期化するとの見方から世界的に株価が下落した。日経平均株価は9月後半にかけて再び26,000円を割り込んだ。

10月に入ると米国企業の好決算をきっかけに株価は上昇に転じた。11月には、米国のインフレ率鈍化を受けて利上げペースが減速するとの見方も広がり、米国株高を追い風に日経平均株価は11月中旬に28,000円台を回復した。

もっとも、FRB高官からタカ派的な発言が相次いだことから、市場の利上げ停止観測は後退した。12月半ば以降、株式市場では売りが優勢となり、年明け後の日経平均株価は再び25,000円台へ下落した。

1月中旬頃からは、中国のゼロコロナ政策の終了に加え、日本でも新型コロナの「5類」移行が報じられたことで景気回復への期待が高まった。日経平均株価は1月後半に27,000円台を回復した。3月上旬には28,000円を超えたが、シリコンバレーバンク(SVB)の破綻に伴う金融システムへの悪影響が警戒された。日経平均株価は3月10日から3営業日連続で大きく値を下げた。ただ、米金融当局が支援策を打ち出したことから金融不安は沈静化した。株式市場も下旬にかけて落ち着きを取り戻し、年度末の日経平均株価は28,041.48円とやや値を戻して取引を終えた。

(図表17) 日米株価の推移



(備考) 月末終値ベース

3. 中小企業動向

2022年度の中小企業の景況感は、経済活動の正常化への動きを反映して回復基調で推移した。中小企業の業況判断DI（日銀短観）をみると、22年3月にまん延防止等重点措置が全面解除され、経済活動の再開で6月調査は△2と3月調査の△6から上昇した。9月調査で0に浮上し、「全国旅行支援」等の観光支援策や水際対策の緩和などが下支えして、12月調査は4でプラスに転じた。ただ、23年に入ると、インバウンド需要などが回復したものの、海外経済の減速が影響して23年3月調査は3に若干低下した。業種別の業況判断DIを22年3月調査と23年3月調査で比較すると、製造業は、△4から△6へ2ポイント低下した。原材料・燃料等のコスト上昇や部品不足等に伴う供給制約などを反映して、横ばい圏の推移が続いたが、23年に入ると海外経済の減速などの影響で低下した。一方、非製造業は、△6から8へ14ポイント上昇した。22年3月にまん延防止等重点措置が全面解除され、経済活動の再開で対面型サービス業を中心に回復したため、6月調査は△1に上昇した。9月調査は2でプラスに転じ、12月調査は「全国旅行支援」等の観光支援策などによって宿泊・飲食サービスが大幅に改善したため、6に上昇した。23年に入っても、インバウンド需要や外出機会の増加などを反映して回復基調が続いた。

財務省「法人企業統計季報」によると、2022年度の中小企業の経常利益は前年度比1.0%減と2年ぶりに減益となった。年度上期は、前年同期比0.2%の微減であったが、下期は、1.5%減少した。業種別にみると、製造業は前年度比2.3%減、非製造業は0.6%減で共に2年ぶりの減益となった。一方、売上高（全産業）は、前年度比3.6%増加し、2年連続で増収となった。売上高が増加した一方、経常利益は減少したため、収益性を示す売上高経常利益率は4.21%と、前年度の4.40%から低下した。22年度は、経済活動が正常化へ向かったが、物価高などによるコスト上昇分の価格転嫁が追いつかず、新型コロナ対応の各種支援効果の縮小もあり、中小企業の収益性は低下した。

2022年度の中小企業の設備投資は、前年度比11.0%増加し、2年連続でプラスとなった。投資額は、資材・機械設備等の価格上昇も寄与し、07年度以来、15年ぶりの高水準である。年度上期は前年同期比8.7%増加し、下期は13.1%増と2ケタの伸び率に高まった。中小製造業の設備投資額を目的別構成比でみると、「更新、維持・補修」が34.2%と高水準を維持した一方、「新製品の生産等」といった積極的な投資の割合が拡大した。

2022年度末の国内銀行・信用金庫の中小企業向け貸出残高は、前年度末比4.1%増と10年連続で増加した。設備資金は前年度末比4.0%増で11年連続、運転資金は4.3%増で4年連続のプラスである。設備資金は、経済活動の正常化で底堅く推移しており、運転資金は、原材料等の価格上昇などに伴うコスト高で資金需要が強まり、伸び率が高まった。

2022年度の中小企業（資本金1億円未満）の倒産件数をみると、前年度比15.4%増加して6,835件となり、3年ぶりに前年度の水準を上回った。20～21年度は新型コロナ対応の資金繰り支援策などが倒産を抑制してきたが、その反動で増加に転じた。販売不振といった不況型倒産の増加が押し上げに寄与したが、件数はコロナ前の水準を下回った。

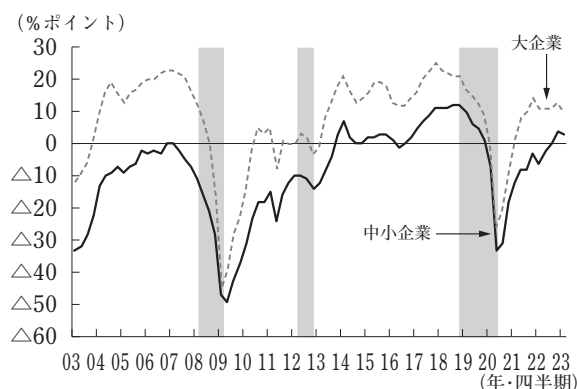
2022年度平均の中小企業の雇用者数は、前年度比0.5%減で4年連続のマイナスとなった。雇用人員判断DI（日銀短観）は、コロナ禍に伴って20年9月調査では△6に達したが、経済活動の正常化で人員不足感が強まり、23年3月調査は△36に低下している。

（中小企業の景況感は回復）

2022年度の中小企業の景況感は、回復基調で推移した。22年3月にまん延防止等重点措置が全面的に解除され、22年度に入ると新型コロナの新規感染者数の減少や重症化度の低下などで経済活動が正常化に向かい、対個人サービスや宿泊・飲食サービス等の対面型サービス業を中心に景況感が改善した。一方、原材料・燃料等のコスト上昇、部品不足等による供給制約、IT関連の生産調整や海外経済の減速などで、製造業では足踏み状態が続いた。中小企業の業況判断DI（日銀短観）をみると、22年3月調査は△6であったが、まん延防止等重点措置が全面解除され、経済活動が再開したことで6月調査では△2に4ポイント改善した（図表18）。9月調査で0に浮上し、「全国旅行支援」等の観光需要喚起策や水際対策の緩和などを反映して持直しの動きが続き、12月調査は4でプラスに転じた。ただ、23年に入ると、インバウンド需要の回復が下支えしたものの、輸出が落ち込むなど、海外経済の減速が影響して23年3月調査は3に若干低下した。

業種別の業況判断DIを2022年3月調査と23年3月調査で比較すると、製造業は、△4か

（図表18）日銀短観 業況判断DIの推移（全産業）



- （備考）
1. DI=「良い」-「悪い」
 2. 中小企業は資本金2,000万円以上1億円未満、大企業は10億円以上の民間企業。シャドー部分は景気後退期
 3. 日本銀行「短観（全国企業）」

ら△6へ2ポイント低下した。原材料・燃料等のコスト上昇や部品不足等に伴う供給制約などを反映して、6月調査、9月調査共に△4で横ばいとなった。12月調査は△2に改善したものの、23年3月調査は海外経済の減速などを背景に△6へ低下した。値上げが進んだ食料品は改善したが、素材業種では価格転嫁が不十分であり、悪化した業種が多い。また、供給制約やIT関連の生産調整の影響で輸送用機械や電気機械などの加工業種は低調だった。

非製造業は、2022年3月調査の△6から23年3月調査は8へ14ポイント上昇した。22年3月

経済概況

にまん延防止等重点措置が全面解除されたことで、6月調査は△1で5ポイント改善し、9月調査は2でプラスに転じた。12月調査は6となり、「全国旅行支援」等による観光支援策などで宿泊・飲食サービスが△21から2へ大幅に上昇したことが寄与した。23年3月調査は、水際対策の緩和に伴うインバウンド需要の持ち直しの動きや外出機会の増加などを反映して小売などが改善するなど、8に上昇した。

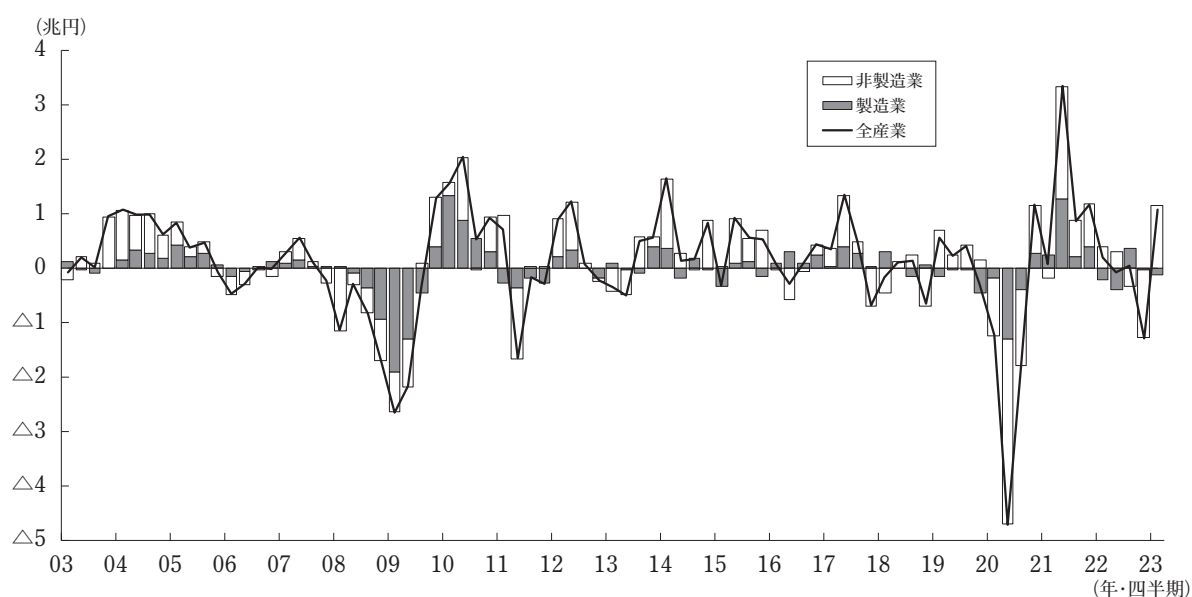
中小企業（全産業）の業況判断DIは、2023年3月調査で3とプラス圏に回復しているものの、大企業（全産業）は10で2ケタを維持しており、大企業は中小企業を7ポイント上回る。ただ、コスト高や海外経済の減速等で製造業が弱含む一方、経済活動の正常化で非製造業が改善するなか、企業規模間格差は縮小した。

（企業収益は増収・減益）

中小企業の収益動向を財務省「法人企業統計季報」で見ると、2022年度の経常利益は、全産業ベースで前年度比1.0%減と2年ぶりに減益となった（図表19）。四半期ベースの前年同期比をみると、22年4～6月は1.6%減、7～9月は1.3%増と前年並みの水準で推移した。10～12月は18.0%減で2割程度落ち込んだが、23年1～3月は16.8%増で金額はコロナ前である19年同期の水準を上回った。年度上期は、前年同期比0.2%の微減となり、下期は、同1.5%減少した。下期は、製造業が4.0%減少しており、非製造業の0.9%減を上回る下落率になるなど、製造業の回復に一服感がみられた。

2022年度の経常利益を業種別にみると、製造業は前年度比2.3%減で2年ぶりに減益となった。物価上昇によるコスト高が影響しており、値上げが進んだ食料品は改善したもの

（図表19） 中小企業の経常利益の推移（前年同期差）



（備考） 1. 中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満の法人企業
2. 財務省「法人企業統計季報」

の、パルプ・紙・紙加工品や印刷等、木材・木製品などが押し下げたうえ、供給制約等に伴って自動車・同附属品も弱含んだ。

非製造業は0.6%減と2年ぶりに減益となった。外出・移動の活発化や「全国旅行支援」等で宿泊や生活関連サービスなどは改善したが、仕入価格の上昇や新型コロナ対応の各種支援効果の縮小などで小売や飲食サービスなどが減少した。

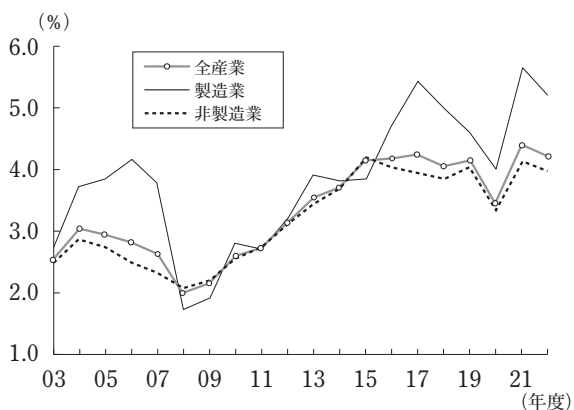
2022年度の売上高は、前年度比3.6%増となり、2年連続で増収となった。売上高は増加したが、経常利益が減少したため、企業の収益性を示す売上高経常利益率は、21年度の4.40%から4.21%へ0.20ポイント低下した（図表20）。経済活動が正常化へ向かったものの、物価高などによるコスト上昇分の価格転嫁が追いつかず、中小企業の収益性は低下した。

業種別にみると、製造業の売上高経常利益率は、5.21%と前年度の5.65%に比べて0.45ポイント低下した。低下は2年ぶりである。売上高が前年度比6.1%増と値上げで拡大したが、

コスト高で利益率は悪化した。非製造業は、売上高が3.1%増加したものの、経常利益が微減となり、利益率は21年度の4.13%から3.98%へ0.15ポイント低下した。利益率の業種間格差は、製造業が非製造業を1.22ポイント上回った。格差は21年度の1.52ポイントから縮小しており、製造業の方がコスト高や供給制約などの影響で利益率の低下幅が大きかった。

一方、大企業（資本金10億円以上）の売上高経常利益率は、全産業で9.44%と前年度の9.05%から0.40ポイント上昇し、2年連続で改善した。21年度は大企業の利益率が中小企業より4.64ポイント高かったが、22年度は格差が5.24ポイントへ一段と拡大した。大企業製造業は、10.59%で前年度の10.66%から低下したが、2ケタを維持した。非製造業は、DX需要、経済活動の再開に伴う取引活動や外出・移動の活発化などを反映して、情報通信、運輸、卸小売、宿泊、娯楽などの利益が回復し、利益率は8.61%と前年度の7.86%から0.75ポイント上昇した。非製造業の利益率は大企業で上昇した一方、中小企業は低下しており、企業規模間の利益率格差は拡大した。

（図表20） 中小企業の売上高経常利益率



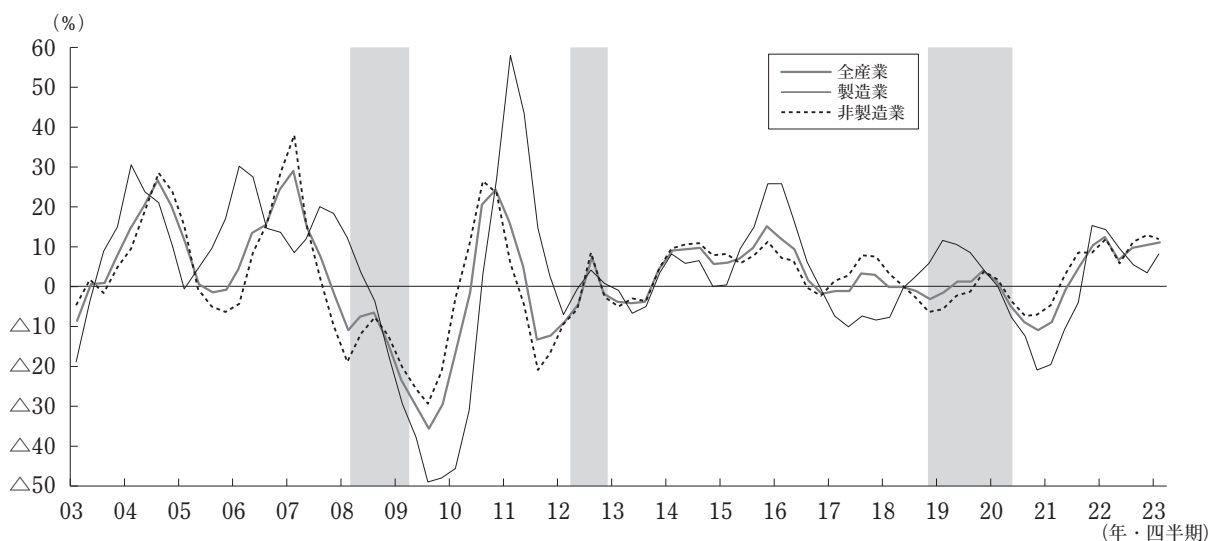
（備考） 1. 中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満の法人企業
2. 財務省「法人企業統計季報」

（中小企業の設備投資は増加）

財務省「法人企業統計季報」から中小企業の設備投資（ソフトウェアを除く）の動向をみると（図表21）、2022年度は全産業ベースで前年度比11.0%増加し、2年連続でプラスとなった。投資額は、資材や機械設備等の価格上昇も寄与して、12.8兆円に達しており、07年度以来、15年ぶりの高水準になった。

四半期ベースの前年同期比で見ると、2022

(図表21) 中小企業の設備投資の推移 (前年同期比)



(備考) 1. 中小企業は資本金1,000万円以上1億円未満の法人企業
 2. シェード部分は景気後退期。4四半期移動平均
 3. 財務省「法人企業統計季報」

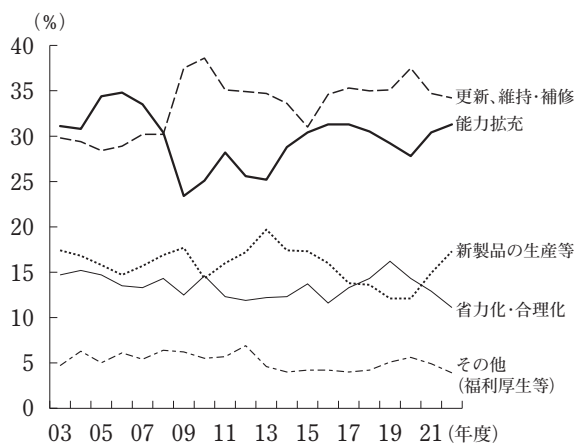
年4～6月は2.9%減で6四半期ぶりにマイナスとなったが、7～9月は20.5%増、10～12月は15.6%増、23年1～3月は10.7%増と2ケタの高い伸び率で推移した。年度上期は、前年同期比8.7%増と1ケタの伸び率に若干鈍化したが、下期は、13.1%増と2ケタに高まった。

2022年度の中小企業の設備投資を業種別にみると、製造業は前年度比8.3%増と2年連続でプラスになった。年度上期は、前年同期比2.4%減と落ち込んだが、下期は18.1%増に回復した。通年では、化学、窯業・土石製品、印刷、生産用機械などが押上げに寄与した。非製造業は、前年度比11.9%増と2年連続でプラスになった。年度上期は、前年同期比12.5%増、下期は、11.4%増と堅調に推移した。通年では、経済活動の再開などで、建設、卸売、不動産、生活関連サービス・娯楽や宿泊等のサービスなどの増加が押上げに寄与した。

2022年度の中小製造業の設備投資目的を日本政策金融公庫の「中小製造業設備投資動向

調査」でみると(図表22)、「更新、維持・補修」の投資額構成比は34.2%で、前年度の34.7%から低下したが、生産活動等に必要な設備を維持するための更新投資の割合は引き続き高い。企業の経済成長に対する期待度合いを反映する「能力拡充」の割合は、31.3%で前年度の30.4%から上昇した。投資額は前年度比20.3%増と2ケタの伸び率を維持しており、前向きな投資も堅調である。また、「新

(図表22) 中小製造業における設備投資の目的別構成比



(備考) 日本政策金融公庫「中小製造業設備投資動向調査」

製品の生産等」は、投資額が前年度比35.7%増加し、割合は17.3%と前年度の14.9%から上昇した。新たな需要の獲得など、新製品の生産、新規事業への進出、研究開発等を目的とした投資意欲の高まりが設備投資を押し上げた。

(中小企業向け貸出残高は10年連続で増加)

2022年度末の金融機関（信用金庫＋国内銀行）の中小企業向け貸出残高は、293.6兆円となり、前年度末に比べ11.7兆円、増減率では4.1%増加した（**図表23**）。10年連続のプラスである。企業向け貸出が中小企業にほぼ限定されている信用金庫では、22年度末の企業向け貸出残高が54.1兆円、前年度末比1.7%増加した。経済活動の再開やコスト上昇などに伴う資金需要の高まりを反映して、前年度の0.7%増から伸び率が高まった。また、国内銀行の中小企業向け貸出残高は、前年度末比4.7%増と前年度の1.8%増から加速している。

中小企業向け貸出残高（信用金庫＋国内銀行）を資金用途別にみると、設備資金は前年度末比4.0%増で11年連続、運転資金は4.3%増で4年連続のプラスとなった。設備資金は、経済活動の再開や設備投資のコスト上昇などが影響して堅調だった。また、運転資金は、原材料等の価格上昇などに伴うコスト高で資金需要が強まり、前年度の0.9%増から加速した。

(倒産件数は3年ぶりに増加)

2022年度の中小企業（資本金1億円未満の企業等）の倒産状況を、東京商工リサーチ「全国企業倒産状況」でみると（**図表24**）、倒産件数（負債額1,000万円以上）は6,835件、前年度比15.4%増と3年ぶりに前年度の水準を上回った。20～21年度は、新型コロナ対応の資金繰り支援策などで倒産件数が低水準に抑制されていたため、その反動で増加に転じた。ただ、消費税率引上げやコロナ前である18年度は8,055件であり、22年度は18年度の件数

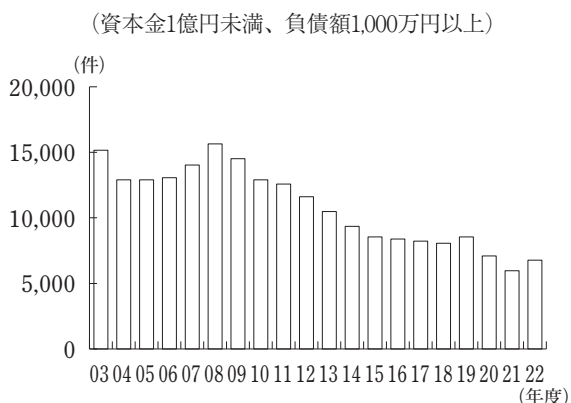
(図表23) 中小企業向け事業資金貸出残高の推移

(単位：億円)

	2018年度末	2019年度末	2020年度末	2021年度末	2022年度末
中小企業向け	2,536,017	2,588,559	2,775,766	2,819,529	2,936,243
信用金庫	461,708	468,425	527,868	531,741	540,698
(設備資金)	221,886	226,143	223,704	225,507	230,218
(運転資金)	239,822	242,282	304,164	306,234	310,480
国内銀行	2,074,309	2,120,134	2,247,898	2,287,788	2,395,545
(設備資金)	1,142,702	1,184,334	1,210,422	1,240,303	1,289,371
(運転資金)	1,393,315	1,404,225	1,565,344	1,579,226	1,646,872
企業向け合計	3,697,923	3,776,066	4,045,767	4,088,184	4,266,925
(設備資金)	1,287,393	1,332,864	1,362,535	1,396,267	1,452,691
(運転資金)	2,410,530	2,443,202	2,683,232	2,691,917	2,814,234

(備考) 1. 国内銀行は銀行勘定。図表・文章中の金額・増減率は四捨五入した数値
2. 日本銀行「貸出先別貸出金」

(図表24) 中小企業の倒産件数の推移



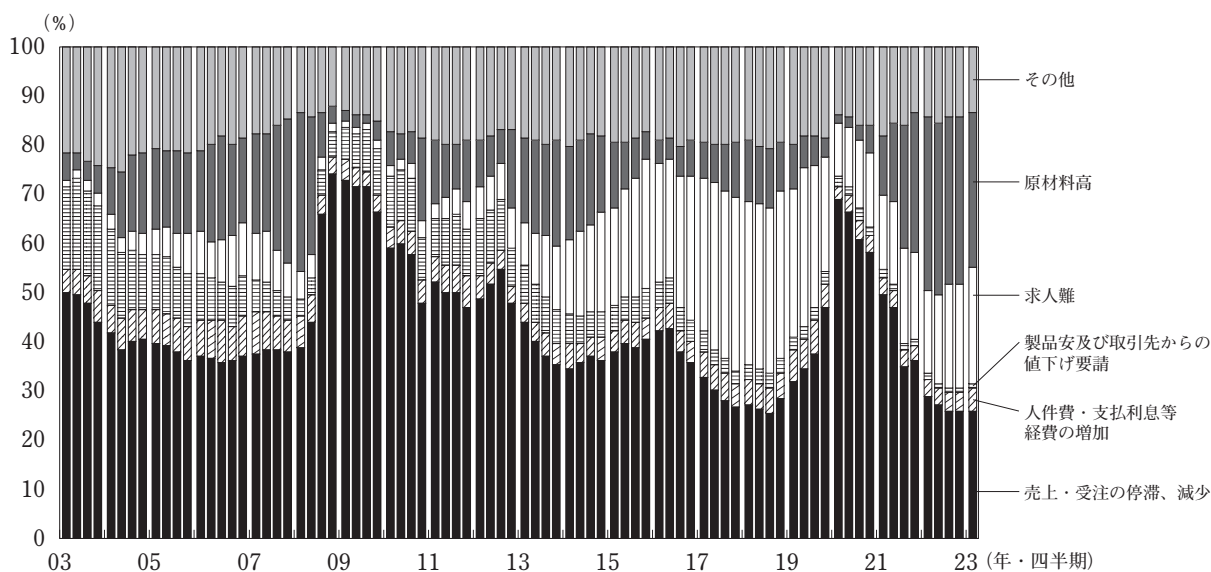
を15%下回る水準にとどまっている。

2022年度の全規模の倒産件数（負債額1,000万円以上）は前年度比15.1%増加したが、倒産原因別の寄与度をみると、「販売不振」が10.0%ポイント押し上げるなど、売上の低迷といった不況型倒産の増加が寄与した。ただ、「販売不振」による倒産件数は、4,887件であり、コロナ前の18年度を15%下回る。業種別にみると、円安・資源高等による資材・原材料・燃料などの価格上昇や人手不足などが響いて、

サービス業・その他が4.9%ポイント、建設業が2.8%ポイント、製造業が2.6%ポイント、運輸が1.8%ポイントの増加に寄与した。

日本政策金融公庫の「全国中小企業動向調査」で、中小企業の経営上の問題点をみると(図表25)、「売上・受注の停滞、減少」を問題点として挙げた企業の割合は、2023年1～3月に25.6%となり、経済活動が正常化へ向かったことで22年1～3月の36.1%から一段と低下した。一方、「求人難」は、22年4～6月は17.1%で上昇が一服していたが、23年1～3月は23.5%と再び人手不足が深刻化している。経済活動の正常化への動きを反映して、売上減少を経営課題とする企業の割合が低下した一方、求人難の割合が再び高まった。また、サプライチェーンの混乱やロシアのウクライナ侵攻などに伴う物価高騰を背景に、「原材料高」が20年4～6月の2.0%から22年4～6月には35.3%へ急上昇したが、輸入インフレ率の減速などの影響で23年1～3月は31.6%に低下した。「人件費や支

(図表25) 中小企業の経営上の問題点（構成比推移）



払利息等の経費の増加」は、割合は低いものの上昇基調で推移しており、人手不足や人件費増加などの労務に関わる問題点が中小企業にとって再び重要な課題になりつつある。

(中小企業の雇用者数は4年連続で減少)

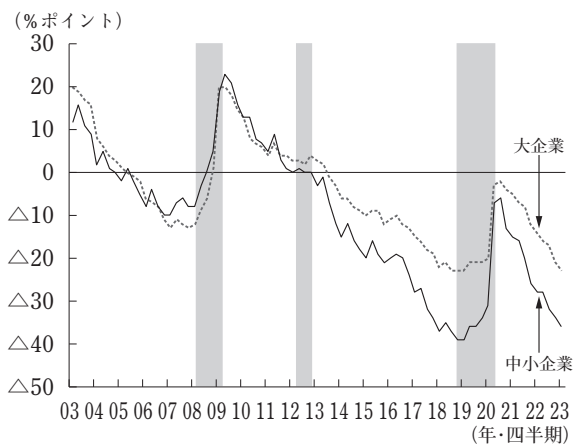
2022年度平均の完全失業率は2.6%で、前年度比0.2ポイント低下した。完全失業者数は13万人減少し、178万人になった。一方、就業者は22万人増加し、6,728万人になった。特に、高齢化やデジタル化を反映して医療・福祉が16万人、情報通信業が15万人増加したうえ、経済活動の正常化で宿泊・飲食サービスも13万人増と持直しの動きがみられる。また、休業者数は5万人減少して206万人になった。雇用環境は回復基調で推移した。

日銀「短観（全国企業）」の雇用人員判断DI（「過剰」－「不足」）をみると（図表26）、中小企業は、コロナ禍で人員過剰感が高まった20年9月調査（△6）でピークを付けた後、

経済活動の再開に伴って低下基調をたどった。23年3月調査では△36となり、人員不足感はコロナ前である19年9月調査の水準に高まった。特に、製造業では鉄鋼、石油・石炭製品、金属製品、生産用機械など、非製造業では宿泊・飲食サービス、運輸・郵便、対個人サービス、建設などで人員不足感が強い。一方、大企業は23年3月調査で△23と中小企業より13ポイント高く、人員不足感は中小企業の方が深刻である。

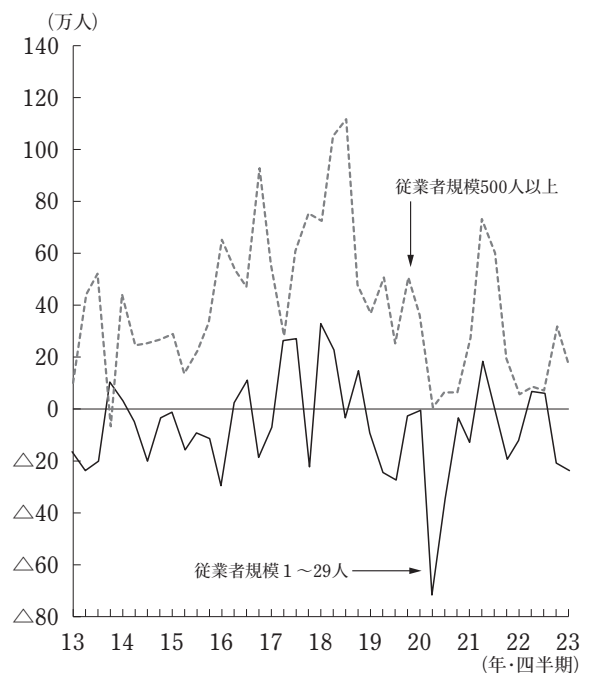
総務省「労働力調査」によると、2022年度平均の中小企業（非農林業、従業者規模1～29人）の雇用者数は、前年度比0.5%減で4年連続のマイナスとなった（図表27）。四半期ベースでみると、2022年4～6月は、前年同期比0.5%増と三四半期ぶりにプラスに転じ、7～9月も0.4%増とプラスを維持した。ただ、

(図表26) 雇用人員判断DIの推移
(「過剰」－「不足」)



(備考) 1. 中小企業は資本金2,000万円以上1億円未満、大企業は10億円以上の民間企業。
2. シャドウ部分は景気後退期
3. 日本銀行「短観（全国企業）」

(図表27) 雇用者数の推移（前年同期差）



(備考) 1. 非農林業雇用者数
2. 総務省「労働力調査」

経 済 概 況

10～12月は1.4%減、23年1～3月は1.6%減と再びマイナス圏に落ち込んだ。一方、22年度平均の大企業（非農林業、従業者規模500人以上）の雇用者数は、前年度比0.9%増と13年連続でプラスとなった。増加率は前年度の2.2%増から鈍化したものの、大企業の雇用者数は底堅く推移している。大企業の雇用者数はすう勢的に増加しており、23年1～3月の季節調整値は1,888万人と、コロナ前の19年

10～12月（1,835万人）と比べて2.9%増加している。一方、中小企業は23年1～3月に1,468万人でコロナ前の1,523万人から3.6%減少しており、経済活動が正常化へ向かっても、コロナ禍で離職した労働者などを囲い込むことが大企業に比べて困難になっている。中小企業の雇用者数は減少基調で推移しており、人員不足感は一段と強まっている。

4. 全国中小企業景気動向調査

(概要)

本調査は、全国の信用金庫の協力を得て、四半期ごとに信用金庫取引先約16,000先を対象に実施している。1975年7～9月期に開始し、2023年1～3月期で191回を数える。

本調査の特徴は、約16,000先という対象先企業数の多さと、常に80%以上（2023年1～3月期は90.8%）の回答率を確保している点にある。また、日銀短観の対象となる中小企業が資本金2,000万円以上1億円未満であり、比較的規模の大きな事業者とみられるのに対して、本調査では従業員20人未満が約70%を占めており、小規模な事業者が中心となっている。

(業況は改善)

中小企業の業況を包括的に表す指標が業況判断DI（Diffusion Indexの略。「良い」と回答した企業の構成比から「悪い」と回答した企業の構成比を差し引いたもの）である。

この業況判断DIは、1992年1～3月期に△14.1とマイナスに転じてから、2017年10～12月期に

プラスに転換するまで、26年間にわたって一貫してマイナス圏で推移した（**図表28**）。その後、2018年度までゼロ近辺で推移したが、2019年度後半から、消費税率上げや米中貿易摩擦の影響から低下傾向となり、2020年4～6月期には、新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受け、△56.9と過去最低の水準にまで落ち込んだ。

2022年度は、おおむね改善傾向が続いた。2023年1～3月期には新型コロナウイルスの感染一服を受け、△13.9となった。

(全6業種で業況が改善)

2022年度における業況判断DIの推移を業種別にみると、全6業種で改善した（**図表29**）。特に卸売業やサービス業は、コロナ禍の鎮静化に伴い改善幅が大きくなった。

(全11地域で業況が改善)

2022年度における業況判断DIの推移を地域別にみると、全11地域で改善した（**図表30**）。うち、関東を除く10地域では、10ポイント以上の大きな改善となった。

(図表28) 信用金庫取引先企業の業況判断DI推移（1990年10～12月期～2023年1～3月期）



経 済 概 況

(設備投資実施企業割合は緩やかな改善)

設備投資実施企業割合は、リーマンショックで落ち込んだ後は回復し、2013年以降は20%を超える水準で推移してきた。その後、新型コロナウイルス感染症の影響を受け大幅に低下した。

2022年度は緩やかに改善が続き、2023年1～3月期は20.3%と、年度末ベースで3年ぶりに20%台を回復した。

(資金繰り判断DIはわずかに改善)

資金繰り判断DI（「楽」と回答した企業の構成比から「苦しい」と回答した企業の構成比を差し引いたもの）は、新型コロナウイルス感染症の影響を受け、2020年4～6月期に大幅に低下したものの、その後は実質無利子・無担保融資や各種補助金・助成金等により、

企業の資金繰りは急速に改善した。

2022年度は、ほぼ横ばい傾向が続いたものの、2023年1～3月期は△10.8とわずかに改善となった。

(人手過不足判断DIは「不足」が拡大)

人手過不足判断DI（「過剰」と回答した企業の構成比から「不足」と回答した企業の構成比を差し引いたもので、マイナスは人手「不足」超）は、2011年7～9月期以降「不足」超で推移している。2020年4～6月期に新型コロナウイルス感染症の影響を受けて不足感が急速に縮小したものの、その後は再度拡大傾向にある。

2022年度は、人手不足感を訴える企業が増加傾向にあった。2023年1～3月期は△24.2となった。

(図表29) 業種別業況判断DIの推移

業 種	2020.1-3	4-6	7-9	10-12	2021.1-3	4-6	7-9	10-12	2022.1-3	4-6	7-9	10-12	2023.1-3
全業種計	△ 19.3	△ 56.9	△ 48.3	△ 36.2	△ 37.1	△ 31.6	△ 29.1	△ 19.7	△ 27.6	△ 19.9	△ 17.8	△ 10.8	△ 13.9
製 造 業	△ 24.3	△ 61.8	△ 56.8	△ 42.9	△ 42.4	△ 32.6	△ 27.8	△ 18.4	△ 24.9	△ 19.0	△ 17.2	△ 10.7	△ 16.1
卸 売 業	△ 30.8	△ 63.9	△ 55.3	△ 44.7	△ 46.0	△ 38.6	△ 36.5	△ 26.2	△ 36.8	△ 24.9	△ 22.9	△ 11.2	△ 16.6
小 売 業	△ 29.9	△ 62.4	△ 54.8	△ 43.7	△ 44.3	△ 46.3	△ 46.9	△ 37.7	△ 43.6	△ 32.6	△ 32.2	△ 25.5	△ 24.1
サービス業	△ 22.3	△ 67.7	△ 56.7	△ 40.6	△ 48.2	△ 42.1	△ 39.8	△ 26.7	△ 38.2	△ 23.2	△ 21.5	△ 11.3	△ 15.4
建 設 業	5.0	△ 32.4	△ 20.6	△ 11.5	△ 13.1	△ 10.7	△ 8.5	△ 1.2	△ 9.3	△ 10.6	△ 4.4	0.3	△ 1.5
不動産業	0.2	△ 43.7	△ 30.2	△ 20.6	△ 14.7	△ 9.2	△ 8.6	△ 1.5	△ 7.8	△ 1.9	△ 2.0	△ 1.0	△ 1.5

(図表30) 地域別業況判断DIの推移

地 域	2020.1-3	4-6	7-9	10-12	2021.1-3	4-6	7-9	10-12	2022.1-3	4-6	7-9	10-12	2023.1-3
全 国 計	△ 19.3	△ 56.9	△ 48.3	△ 36.2	△ 37.1	△ 31.6	△ 29.1	△ 19.7	△ 27.6	△ 19.9	△ 17.8	△ 10.8	△ 13.9
北 海 道	△ 25.2	△ 51.3	△ 39.2	△ 30.0	△ 36.5	△ 27.9	△ 24.1	△ 17.7	△ 34.3	△ 19.7	△ 12.9	△ 11.2	△ 19.3
東 北	△ 32.0	△ 57.6	△ 51.5	△ 39.3	△ 43.3	△ 35.2	△ 33.0	△ 21.5	△ 36.5	△ 27.1	△ 23.2	△ 15.8	△ 24.1
関 東	△ 28.7	△ 57.3	△ 51.0	△ 33.6	△ 28.9	△ 24.2	△ 26.0	△ 15.4	△ 23.0	△ 15.6	△ 14.1	△ 5.0	△ 16.5
首 都 圏	△ 10.2	△ 51.7	△ 47.1	△ 41.5	△ 40.3	△ 33.5	△ 30.1	△ 22.7	△ 25.7	△ 19.2	△ 16.5	△ 13.3	△ 11.4
北 陸	△ 32.2	△ 64.0	△ 58.7	△ 39.9	△ 41.8	△ 38.6	△ 30.0	△ 13.6	△ 36.2	△ 16.9	△ 15.1	△ 4.9	△ 21.2
東 海	△ 24.3	△ 63.4	△ 55.2	△ 36.0	△ 33.6	△ 28.7	△ 28.2	△ 20.7	△ 26.4	△ 24.6	△ 21.4	△ 13.2	△ 13.2
近 畿	△ 20.7	△ 62.6	△ 49.2	△ 36.7	△ 39.3	△ 33.9	△ 30.1	△ 20.7	△ 25.9	△ 19.5	△ 19.3	△ 9.5	△ 14.5
中 国	△ 19.4	△ 59.6	△ 46.2	△ 36.2	△ 39.0	△ 33.6	△ 29.6	△ 19.0	△ 32.0	△ 20.2	△ 18.6	△ 13.1	△ 15.6
四 国	△ 14.9	△ 58.6	△ 43.3	△ 36.6	△ 30.2	△ 31.5	△ 32.2	△ 22.6	△ 33.1	△ 25.7	△ 24.6	△ 11.9	△ 12.2
九州北部	△ 13.7	△ 49.8	△ 41.5	△ 24.2	△ 25.3	△ 21.8	△ 27.0	△ 11.5	△ 17.5	△ 13.0	△ 14.6	△ 5.9	△ 2.1
南九州	△ 10.5	△ 53.3	△ 43.6	△ 24.8	△ 32.0	△ 30.6	△ 29.1	△ 15.8	△ 23.6	△ 17.2	△ 17.7	△ 4.7	△ 3.5

(備考) 地域区分のうち、関東は茨城、栃木、群馬、新潟、山梨、長野の6県。首都圏は埼玉、千葉、東京、神奈川の1都3県。東海は岐阜、静岡、愛知、三重の4県。九州北部は福岡、佐賀、長崎の3県。南九州は熊本、大分、宮崎、鹿児島、沖縄の5県