

# SCB

SHINKIN  
CENTRAL  
BANK

内外経済・金融動向  
No. 2022-2

(2022. 8. 31)



信金中央金庫

SCB 地域・中小企業研究所

〒103-0028 東京都中央区八重洲 1-3-7  
TEL. 03-5202-7671 FAX. 03-3278-7048  
URL <https://www.scbri.jp>

## 米利上げによる米国経済への影響

～インフレ高止まりが招く悪影響の連鎖に要注意～

### 視点

高インフレが続く中、FRBは2022年3月に利上げに踏み切った。その後も、通常の2倍、3倍のハイペースで利上げを続けていることから、米国経済に悪影響が及ぶのではないかとの懸念が広がっている。本稿では、利上げが米国経済に与える影響を過去2回の利上げ局面（04年局面と15年局面）との比較を通じて明らかにしていきたい。

### 要旨

- 利上げの影響をGDPの需要項目別に確認すると、金利に左右されやすい住宅投資は過去2回の利上げ局面の双方で伸び率が鈍化している。ただ、足元における実質長期金利の低さや、GDPに占めるシェアの低さから、米国経済に与える直接的な影響は小さいとみられる。
- 他方、設備投資は過去の利上げ局面で減速感がみられない。情報処理機器向けやソフトウェア向けの設備投資が利上げ開始後も堅調に推移したためであり、その後もシェアを高めていることを踏まえると、22年局面でも米国経済の下支え役となる可能性がある。
- 個人消費も過去の局面で大きく落ち込んではおらず、22年局面では失業率の低さが際立っていることから、雇用が消費の後押しとなる可能性すらある。輸出は利上げによるドル高圧力の強まりが下押し要因となるかもしれない。しかし、過去2回の利上げ局面においてドル高基調が定着している様子はみられず、結果として輸出も大きく減少していない。
- このように過去の利上げ局面において米国経済の大幅悪化は確認できず、ゆえに今回22年局面でも設備投資や個人消費で生じる追い風を受けて、景気の拡大基調が維持される可能性はある。ただその一方で、22年局面だけで観察される高インフレには注意が必要である。資源価格の上昇継続などによってインフレ率が想定外に高止まりする事態となれば、購買力の低下を通じて個人消費への下押し圧力がより強まることにもなりかねない。
- そしてインフレ率の高止まりは利上げ期間の長期化や利上げペースの加速にもつながる。量的引締めが急ピッチで進んでいることもあって、金利に左右されやすい住宅投資や設備投資などを中心に悪影響が過去の利上げ局面より大きくなる恐れもある。
- さらに利上げの長期化とペース加速は、家計の債務返済にも影響を与えかねない。足元の家計債務負担率（元利払い/可処分所得）は極めて低いものの、金融引締めの強化によって元利払いが急増すれば、債務返済に窮する家計が増えることにもつながる。また、住宅投資の急減によって、コロナを機に急上昇を続けてきた住宅価格が下落トレンドへ転じれば、逆資産効果を通じた強い下押し圧力が個人消費に加わる可能性もある。

**キーワード** 利上げ、住宅投資、設備投資、個人消費、輸出、高インフレ、住宅価格、家計債務

**目次**

1. 利上げを急ぐFRB
2. 米利上げの局面比較（GDP需要項目別）
  - (1) 金利に左右されやすい住宅投資
  - (2) 情報処理機器向けとソフトウェア向けが設備投資を下支え
  - (3) 個人消費は雇用情勢や株価上昇が後押し
  - (4) 輸出では利上げ後もドル高圧力は強まらず
3. 22年局面における下振れリスクの可能性
  - (1) 今回局面で特徴的な高インフレ
  - (2) インフレ高止まりが招く、利上げ期間の長期化とペース加速
  - (3) 利上げによるローン負担増の可能性
  - (4) 住宅価格の下落による個人消費への影響
4. 高インフレ継続を起点とした悪影響の連鎖に注意

**1. 利上げを急ぐFRB**

FRB（米連邦準備理事会）は22年3月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で政策金利であるFFレート（フェデラルファンド・レート）を0.25ポイント引き上げ、コロナ禍の危機対応として始めたゼロ金利政策を2年ぶりに解除した（図表1）。続く5月のFOMCでは通常の2倍となる0.50ポイント、6月と7月は通常の3倍となる0.75ポイントの利上げにそれぞれ踏み切っている。ハイペースで利上げを進める背景には急激なインフレがある。FRBがインフレ指標として最も重視しているコアPCEデフレーターをみると、直近6月は前年比+4.6%とピークの2月（同+5.3%）からは幾分低下したものの、なお物価目標である2%の倍以上の水準となっている。物価が高止まりしている現状を踏まえると今後もしばらく利上げは続くと思われる、様々な経路を通じて米国経済に悪影響を及ぼす恐れがある。

（図表1）政策金利とインフレ率（米国）



（備考）1. 見通しは当研究所の予測  
 2. FRB資料、米商務省資料より作成

**2. 米利上げの局面比較（GDP需要項目別）**

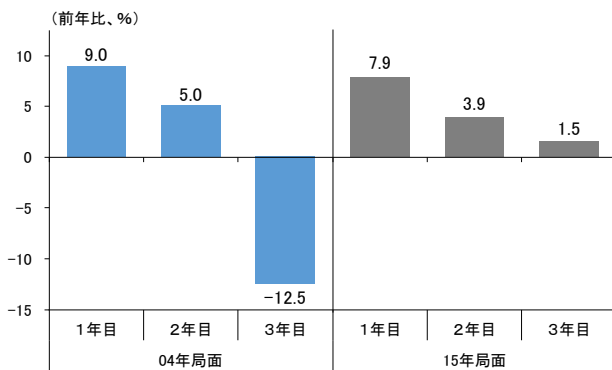
では、具体的に利上げは米国の国内経済にどういった影響を与える可能性があるのか。ここでは過去2回の利上げ局面（04年局面と15年局面）が米国経済に与えた影響をGDPの需要項目別に分けてみていくことにする。

## (1) 金利に左右されやすい住宅投資

利上げは長期金利を始めとする様々な金利に上昇圧力を加える。なかでも影響を受けやすいのが住宅投資と設備投資であろう。実際、住宅投資は過去2回の利上げ局面の双方で伸び率が徐々に低下しており、特に04年局面の3年目(06年4～6月期～07年1～3月期)は前年比12.5%減と大きく減少している(図表2)。

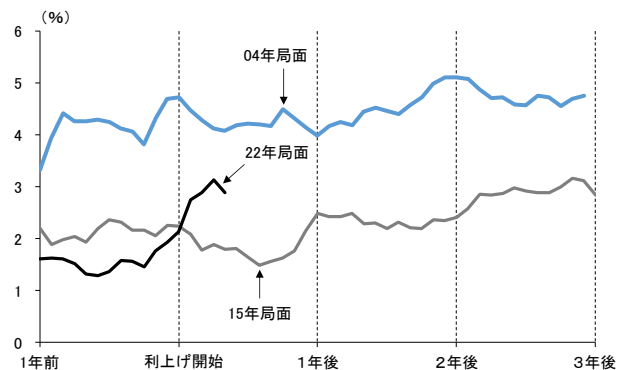
そして、住宅ローン金利と連動して動く名目長期金利は04年局面、15年局面とも利上げ開始後しばらくしてから上昇を始めている(図表3)。一方、今回22年局面をみると利上げ開始前からすでに長期金利が急ピッチで上昇しており、水準も15年局面を大きく上回っている。

(図表2)住宅投資の局面比較



(備考) 1. 04年局面の1年目は04年4～6月期からの1年間を、15年局面の1年目は15年10～12月期からの1年間をそれぞれ起点にして計算(以下同じ)  
2. 米商務省資料より作成

(図表3)名目長期金利の局面比較

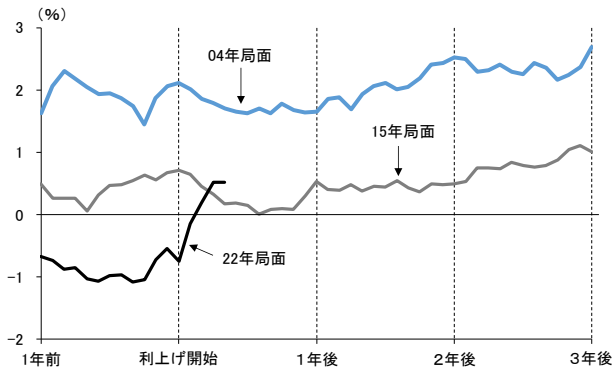


(備考) 1. 長期金利は10年国債利回り  
2. 利上げ開始は04年局面が04年6月、15年局面が15年12月、22年局面が22年3月(以下同じ)  
3. 各種資料より作成

もっとも、実際の投資行動に影響を与えるのは、こうした我々が日々目に触れる名目金利ではなく、物価変動の影響を除いた実質金利である。実質金利は名目金利から人々が将来予測するインフレ率(期待インフレ率)を差し引いて求められる。このため名目金利が高水準であっても期待インフレ率がそれ以上に高ければ実質金利は低くなり、投資を促進する効果が生じることになる。逆に、名目金利が低水準であっても期待インフレ率が極端に低ければ(もしくはマイナスであれば)実質金利は高くなり、投資を抑制する方向に力が働くことになる。

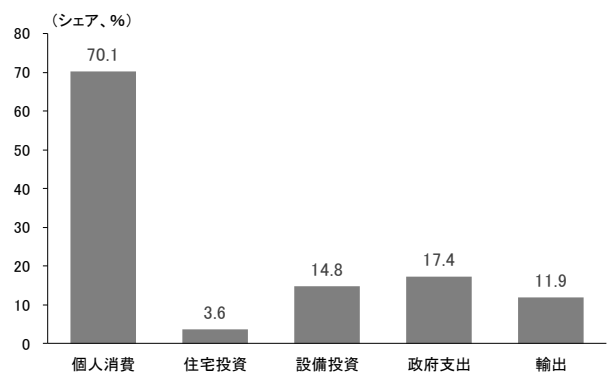
こうした観点から、米国の実質長期金利を反映する10年物価連動債利回りの動きをみると、今回22年局面は利上げが始まった時点でマイナス圏にあったことが分かる(図表4)。その後、実質長期金利は急ピッチで上昇しプラス圏へと浮上するが、それでも15年局面と同水準程度までにしか達しておらず、現時点では住宅投資を大きく抑制するほどの影響力があるとは考えにくい。もっとも、先行きハイペースでの利上げが見込まれていることから実質長期金利もそれに合わせて大きく上昇する可能性はある。しかし、GDP全体に占める住宅投資のシェア(21年:3.6%)が極めて低いことを踏まえれば、たとえ実質長期金利の上昇によって住宅投資が急減速したとしても米国経済が受ける直接的な影響は小さいと考えられる(図表5)。

(図表4) 実質長期金利の局面比較



(備考) 1. 実質長期金利は 10 年物価連動債利回り  
2. 各種資料より作成

(図表5) GDPに占める需要項目のシェア

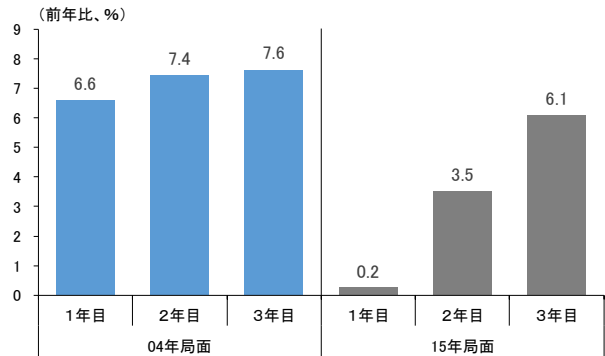


(備考) 1. 21 年の実質 GDP に占めるシェアを示す  
2. 米商務省資料より作成

## (2) 情報処理機器向けとソフトウェア向けが設備投資を下支え

では、住宅投資と同じく金利に左右されやすい設備投資は利上げ局面でどれくらい影響を受けるのだろうか。GDP 全体に占めるシェア (21 年 : 14.8%) は住宅投資よりも高く、金利上昇による借入コストの増加で設備投資に下押し圧力が加われば、米国経済全体にも相応のダメージを与える可能性がある。しかし、04 年局面をみると、設備投資は利上げ開始後も 5% を超える高い伸び率を維持している。また、15 年局面も 1 年目こそ低い伸び率となったものの、利上げが本格化した 2 年目以降は逆に伸び率を高めており減速感は見られない (図表 6)。

(図表6) 設備投資の局面比較



(備考) 米商務省資料より作成

利上げ局面で設備投資はなぜ堅調に推移したのか。その要因を探るため、過去の 2 局面における設備投資の動きを資産別に示したのが図表 7 である。これをみると、構築物

(図表7) 設備投資の局面比較(資産別)

(前年比、%)	04年局面				15年局面				22年局面
	シェア	1年目	2年目	3年目	シェア	1年目	2年目	3年目	
全体	<100.0>	+6.6	+7.4	+7.6	<100.0>	+0.2	+3.5	+6.1	<100.0>
構築物	<28.3>	+0.8	+2.2	+8.9	<20.9>	▲ 7.0	+5.1	+3.5	<14.9>
情報処理機器	<10.6>	+10.3	+13.4	+13.7	<16.8>	+5.2	+5.4	+8.8	<22.2>
産業設備	<11.3>	+1.8	+7.6	+7.7	<8.8>	▲ 0.9	+2.1	+6.0	<9.5>
輸送用設備	<11.0>	+18.2	+9.9	+4.8	<11.6>	▲ 2.6	▲ 3.7	+4.3	<6.7>
その他設備	<12.2>	+8.2	+9.3	+1.0	<9.1>	▲ 7.1	▲ 2.4	+6.2	<8.9>
ソフトウェア	<9.4>	+11.0	+8.8	+7.1	<14.2>	+8.6	+11.4	+11.2	<20.6>
研究開発	<15.5>	+2.8	+4.0	+9.3	<15.7>	+7.5	+2.7	+4.9	<17.5>

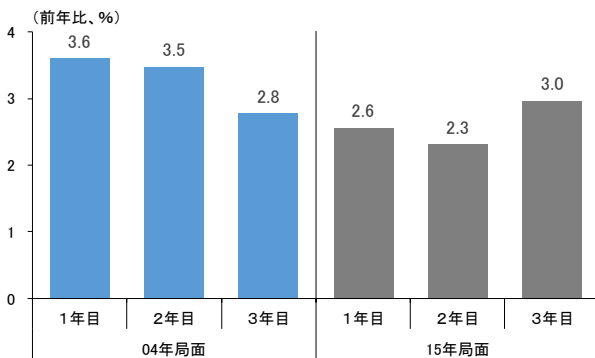
(備考) 1. 各年において全体の伸び率を上回る場合はオレンジ、下回る場合はブルーとし、上位下位 2 つは色を濃くしている。  
2. 米商務省資料より作成

向けや産業設備向け、輸送用設備向け、その他設備向けの設備投資などは利上げ後の3年間に大きく減速ないし減少に転じる場面が多かったことが分かる。これに対して、情報処理機器向けやソフトウェア向けの設備投資は設備投資全体の伸び率を上回ることが多く、全体のけん引役となっていたことが分かる。これらの設備投資は年々シェアを高めており、さらにコロナ禍でデジタル関連需要が急拡大していることも勘案すると、今回22年局面でも下支え役となることが期待される。

### (3) 個人消費は雇用情勢や株価上昇が後押し

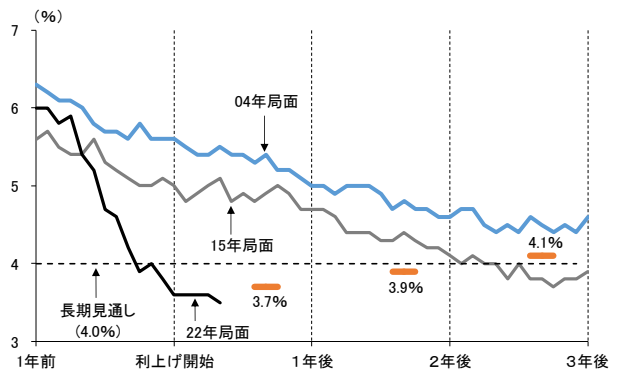
他方、個人消費や輸出は住宅投資や設備投資と比べると、金利上昇の直接的な影響を受けにくいと考えられる。まず、GDPの7割を占める個人消費をみると、過去の利上げ局面において大きく減速していないことが分かる(図表8)。個人消費が底堅く推移した要因の一つとして雇用情勢が堅調だったことが挙げられ、失業率は04年局面と15年局面の双方で利上げ開始後も低下を続けている(図表9)。そして、今回22年局面では失業率の低さが際立っている。FRBは先行き失業率の上昇を見込んでいるが、それでも完全雇用の目安の一つである長期見通し(4.0%)程度までしか到達せず、上昇幅は極めて限定的と言える。このため、今回の利上げ局面においても良好な雇用情勢が追い風となることを期待できるかもしれない。

(図表8) 個人消費の局面比較



(備考) 米商務省資料より作成

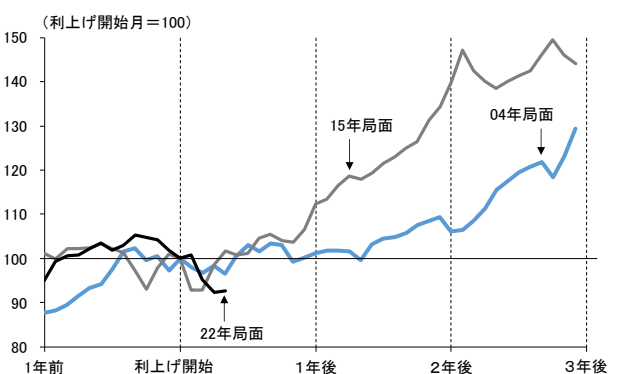
(図表9) 失業率の局面比較



(備考) 1. オレンジ色の線はFOMC見通しの中央値  
2. 米労働省、FOMC資料より作成

米国の株式市場が利上げ開始後、上昇基調を維持していたことも個人消費の後押しになったと考えられる。過去2局面におけるダウ工業株30種平均の動きをみると、利上げ開始直後こそ、やや弱含んだ動きがみられたものの、その後は一転して上昇基調で推移している(図表10)。特に15年局面の2年目以降はトランプ前大統領の就任時期と重なっており、政策に対する期待感から株価が大きく上昇した。これによ

(図表10) ダウ工業株30種平均の局面比較



(備考) 各種資料より作成

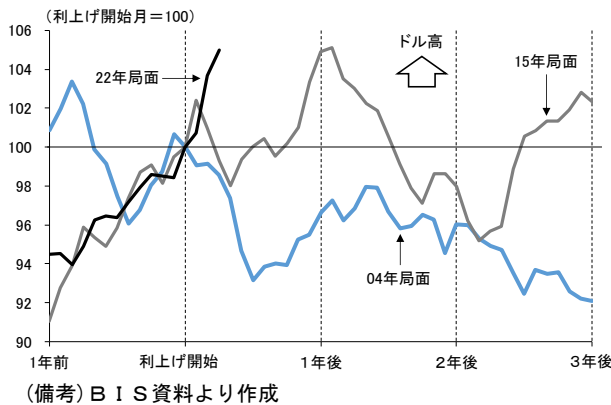


り家計が保有する金融資産の価値が上がり、個人消費の拡大へとつながったと考えられる（資産効果）。

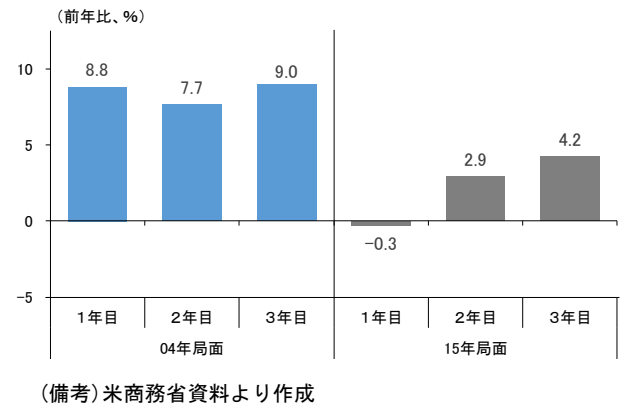
#### （４）輸出では利上げ後もドル高圧力は強まらず

利上げによる輸出相手国との金利差拡大はドル高圧力を強める要因となるため、輸出下押しに作用する可能性がある。ただ、通貨の総合的な実力を示す実質実効レートを見ると、過去の2局面においてドル高が大きく進んでいるわけではない（図表11）。むしろ04年局面はドル安気味で推移しており、輸出には追い風が吹いていたと言えよう。実際、04年局面の輸出は利上げ後も高い伸び率を維持しており、15年局面も1年目こそ小幅に減少したものの、利上げが本格化する2年目以降は伸び率を高めている（図表12）。

（図表11）米ドルの実質実効為替レートの局面比較



（図表12）輸出の局面比較



### 3. 22年局面における下振れリスクの可能性

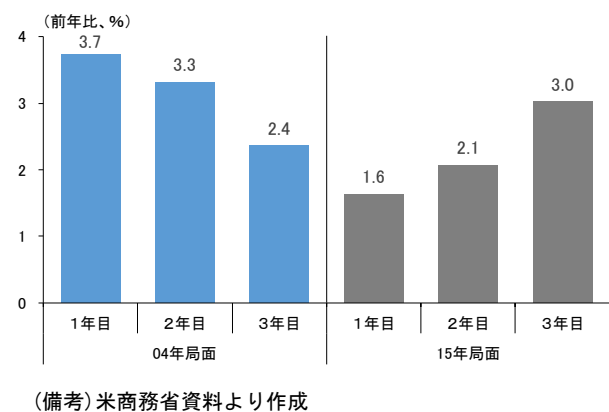
#### （１）今回局面で特徴的な高インフレ

以上みてきたように、過去2回の利上げ局面においてGDPの主要な需要項目が大きく悪化する事態は回避され、結果としてGDP成長率もプラスを維持してきた（図表13）。今回22年局面でも個人消費や設備投資が堅調に推移し、景気の拡大基調が維持される可能性はある。

一方、過去2回の局面では見られなかった22年局面だけの特徴もある。その一つが高インフレであろう。利上げ開始時点におけるコアPCEデフレーターは、15年局面が前年比+1.1%と物価目標の2%を大きく下回り、04年局面も同+2.1%とほぼ目標と同水準に留まっていた（図表14）。

これに対して、22年局面は同+5.2%と物価目標の2倍を超える高水準でのスタートとなっている。FOMC見通し（中央値）ではコアPCEデフレーターは先行き低下に転じると想定しているが、利上げ開始から3年近くが経ってもなお物価目標を上回る見込

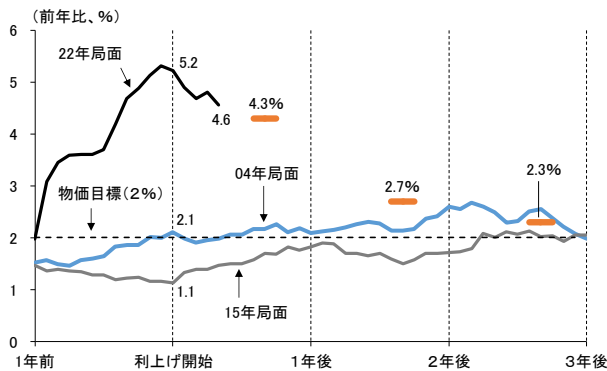
（図表13）GDP成長率の局面比較



みとなっている。そして、当然ながらこの高いインフレ率は家計の実質所得を減少させる要因となる。

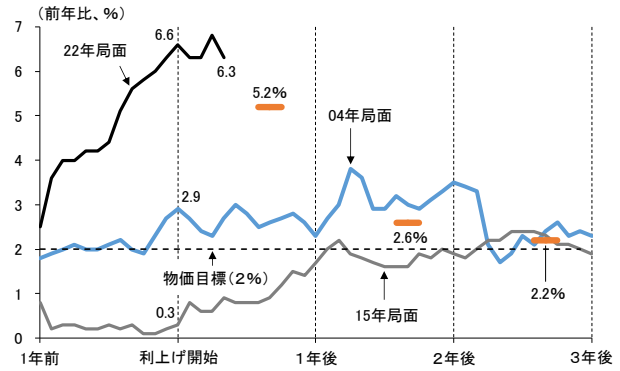
また、家計の生活実感により近いのは先述のコアPCEデフレーターに食料やエネルギーなどを加えたPCEデフレーター（総合）である。22年局面の利上げ開始時点で前年比+6.6%とコアPCEデフレーターよりも水準は高く、直近22年7月も前年比+6.3%と高水準を維持していることから、実質所得の下押し圧力はかなり大きくなっていると考えられる（図表15）。食料やエネルギーの価格はウクライナ情勢といった地政学リスクに左右されやすく、利上げを始めとする金融政策ではコントロールが難しいとされている。ウクライナ情勢の展開次第では、PCEデフレーター（総合）の前年比がさらに上昇し、個人消費への下押し圧力がより強まる可能性も考えられる。

（図表14）コアPCEデフレーターの局面比較



（備考）1. オレンジの線はFOMC見通しの中央値  
2. 米商務省、FOMC資料より作成

（図表15）PCEデフレーター（総合）の局面比較

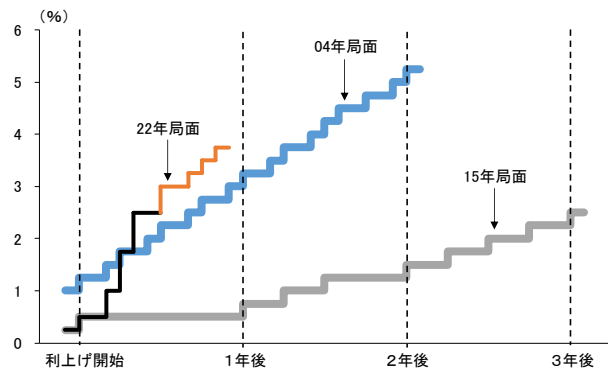


（備考）1. オレンジの線はFOMC見通しの中央値  
2. 米商務省、FOMC資料より作成

## （2）インフレ高止まりが招く、利上げ期間の長期化とペース加速

インフレ率の高止まりは利上げ期間の長期化や利上げペースの加速にもつながる。図表16は今回22年局面の利上げ（当研究所見通し）と、過去2回の利上げを比較したものである。これを見ると15年局面は1回目の利上げから2回目の利上げまで1年の期間が空くなど、相対的に緩やかなペースで利上げが進んだことが分かる。他方、04年局面は利上げ期間が約2年と15年局面よりも短い半面、利上げペースは速く、最終的に5%を超える水準に到達している。一方、今回22年局面は当研究所の見通しを前提とすると、利上げ期間が1年程度と最も短くなり、また利上げペース自体は早いものの、利上げの到達点は4%弱と04年よりも低い水準となることから、現時点では利上げによる米国経済への影響は過去の2局面と比べて限定的になると見込んでいる。ただ、インフレ率が先行きFRBの見通しよりも高い水準で留まるような状況となれば、利上げ期間の長期化や

（図表16）FFレートの局面比較

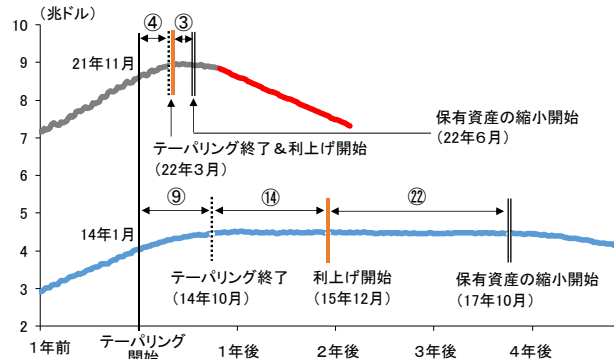


（備考）1. オレンジの線は当研究所の見通し  
2. 15年局面と22年局面はFFレート誘導目標の上限  
3. FRB資料より作成

ペース加速を招き、経済への悪影響が過去の局面よりも大きくなる恐れはある。

また、今回 22 年局面は 15 年局面と同じく、利上げとともに量的引締め (QT) を行っている。ただ、15 年局面では利上げ開始から 2 年近く経過した後に量的引締めへと舵を切ったのに対し、22 年局面では利上げ開始からわずか 3 か月後に量的引締めを開始している (図表 17)。さらに削減幅をみると、22 年局面では 9 月以降、米国債 (600 億ドル) と MBS (住宅ローン担保証券、350 億ドル) の合計で月 950 億ドル (上限) が予定されている。これは前回 15 年局面のほぼ倍のペースとなる。利上げ期間の長期化やペース加速に加え、こうした急ピッチでの量的引締めが行われることによって金融引締めの効果が強まり、金利上昇の影響を受けやすい住宅投資や設備投資を中心に悪影響が強まる恐れもある。

(図表 17)FRB バランスシートの局面比較 (テーパリング開始後)

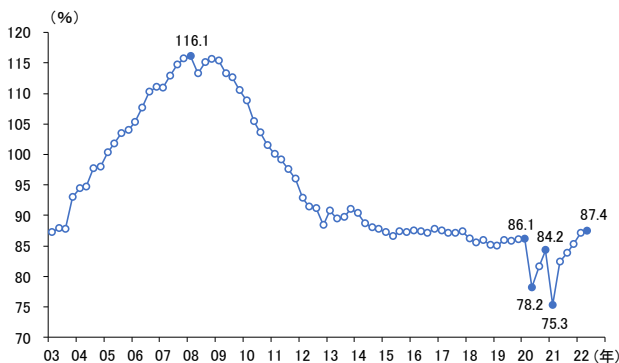


(備考) 1. マル囲みの数字は当該期間の月数を示す。  
2. 赤線は 23 年まで月 950 億ドルずつ縮小した場合の試算  
3. 各種資料より作成

### (3) 利上げによるローン負担増の可能性

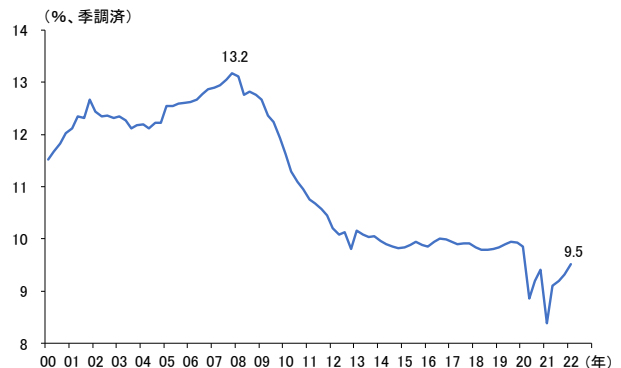
さらに、こうした金融引締めの強化が住宅市場を混乱させる可能性もある。可処分所得対比でみた家計債務残高は直近 22 年 4~6 月期に 87.4%と、サブプライムローンの急増によってピークを付けた 08 年 1~3 月期の 116.1%と比べて水準は低く、家計が過剰な債務を抱えているとはいえない (図表 18)<sup>1</sup>。また、可処分所得に占める元利払いの負担割合を示す家計債務負担率も、足元 22 年 1~3 月期は 9.5%と非常に低い水準となっており、今のところ家計はローンの支払いに窮していない様子である (図表 19)。

(図表 18)家計債務残高(対可処分所得比)



(備考) 米商務省、FRB 資料より作成

(図表 19)家計債務負担率



(備考) 1. 家計債務負担率 = 元利払い / 可処分所得  
2. 米商務省、FRB 資料より作成

<sup>1</sup> コロナショック以降、家計債務残高 (対可処分所得比) と家計債務負担率が急低下する局面がみられる。これは米国政府による現金給付が行われたことによって、分母の可処分所得が一時的に大きく増加したためと考えられる。



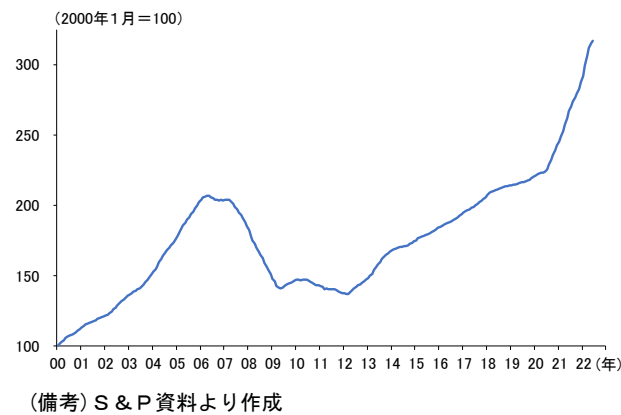
ただ、後者の家計債務負担率については、今後の利上げとそれに伴う住宅ローン金利の上昇などを受けて水準が切り上がる可能性がある。さらにインフレ率の高止まりによって、利上げ期間の長期化やペース加速を招く事態となれば、家計債務負担率が急上昇し、ローンの支払いが厳しくなる家計も増えてくる可能性がある。

#### (4) 住宅価格の下落による個人消費への影響

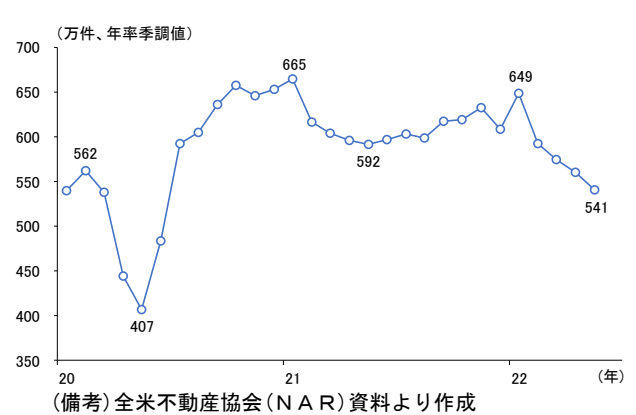
高インフレとともに、22年局面でもう一つ特徴的なのが急ピッチで進む住宅価格の上昇である。利上げ開始後も住宅価格が上昇を続けていたという点では過去の2局面と22年局面に違いはない。ただ、ケース・シラー住宅価格指数の動きをみると、住宅価格の上昇ピッチは22年局面が最も急になっており、コロナ禍におけるサプライチェーンの混乱や人手不足などによる供給制約が価格を押し上げたとみられる(図表20)。

このように急ピッチで上昇してきた住宅価格が利上げの影響で先行き下落に転じる可能性がある。実際、住宅ローン金利の急上昇によって住宅ローン申請件数が減少に転じ、これを受けて中古住宅販売件数も弱含んでいる(図表21)。コロナ禍での供給制約が徐々に解消に向かう中で、中古住宅販売件数の減少が続くようであれば、住宅価格が下落に転じる恐れもあり、逆資産効果を通じた強い下押し圧力が個人消費に加わる可能性も考えられる。

(図表20) ケース・シラー住宅価格指数(米国)



(図表21) 中古住宅販売件数(米国)



### 4. 高インフレ継続を起点とした悪影響の連鎖に注意

以上みてきたように、今回22年局面の利上げが米国経済に与える影響をGDPの需要項目別に過去2回の利上げ局面と比較してみると、住宅投資では22年局面における実質長期金利の低さや、GDP全体に占めるシェアの低さからGDP成長率全体に与える影響は小さいと考えられる。また、設備投資は過去の利上げ局面で堅調に推移してきた情報処理機器向けやソフトウェア向けの設備投資が22年局面でも下支え役になると期待される。個人消費も過去の局面で大きく落ち込んでおらず、22年局面では堅調な雇用が消費の後押しとなる可能性すらある。輸出も過去2回の利上げ局面においてドル高基調が定着している様子はみられず、大きな下押し圧力は回避できるかもしれない。こうしたことから、今回22年局面も設備投資や個人消費が堅調に推移し、景気の拡大基調

が維持される可能性はある。

ただその一方で、22年局面の特徴の1つである高インフレには注意が必要である。資源価格の上昇継続などでインフレ率が想定外に高止まりするような事態となれば、購買力の低下を通じて個人消費への下押し圧力が強まるかもしれない。また、インフレ率の高止まりは利上げ期間の長期化やペース加速を招くことにもなる。量的引締めが急ピッチで進んでいることも考慮すると、金融引締めによるGDP需要項目への悪影響が過去の局面より大きくなることも考えられる。

さらに金融引締めの強化が住宅市場の混乱につながる可能性もある。足元の家計債務負担率（元利払い/可処分所得）は過去と比べて極めて低い水準にあるものの、利上げの長期化やペース加速により元利払いが急速に膨らめば債務返済に窮する家計が増えることになるかもしれない。また、22年局面のもう一つの特徴である住宅価格の急上昇が住宅投資の急減によって下落トレンドへと転じれば、逆資産効果を通じた強い下押し圧力が個人消費に加わる危険性もある。

22年の利上げ局面は過去の2局面と同じく景気拡大基調が維持されるという期待がある一方、高インフレ継続を起点とした悪影響の連鎖に陥るリスクには十分注意する必要があるだろう。

本稿は、8月31日時点の情報を基に作成した。

以上  
(鹿庭 雄介)

本レポートは、標記時点における情報提供を目的としています。したがって投資等についてはご自身の判断によってください。また、本レポート掲載資料は、当研究所が信頼できると考える各種データに基づき作成していますが、当研究所が正確性および完全性を保証するものではありません。  
なお、記述されている予測または執筆者の見解は、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

【内外経済・金融動向バックナンバーのご案内】

号 数	題 名	発行年月
N o. 2019-3	「欧州経済の現状と先行き展望」 －地域固有の懸念材料も散見され、今後の動向には注意を要する－	2019年8月
N o. 2019-4	「米中貿易摩擦と中国の対応」 －試される習近平政権の危機管理－	2019年11月
N o. 2019-5	「中小企業の経営状況と生産性の規模別比較」 －税務・財務等の各種統計からみた日本企業の収益状況の推移－	2019年12月
N o. 2020-1	「地域別の住宅の現状と展望」 －25年度上期までの地域別の住宅建築戸数を推計－	2020年5月
N o. 2020-2	「新型コロナ発生後の個人消費の動向と見通し」 －感染拡大への懸念がくすぶるなか、サービス関連を中心に低迷が続く－	2020年7月
N o. 2020-3	「海外経済の現状と当面の見通し」 －コロナショックからの世界経済回復の道のりを考える－	2020年8月
N o. 2020-4	「コロナ禍の地域経済への影響」 －外出自粛・休業要請の影響が大きい個人向けサービス産業を中心に考察－	2020年8月
N o. 2020-5	「日本経済の中期展望」 －20～24年度の年平均成長率は名目1.0%、実質0.4%と予測－	2020年11月
N o. 2020-6	「海外経済に揺さぶられる新興国」 －付加価値ベースでみた輸出から分かる新興国経済への影響－	2020年12月
N o. 2020-7	「コロナ禍の雇用情勢と労働市場の課題」 －過剰雇用は解消へ向かうも、雇用のミスマッチ解消が必要－	2020年12月
N o. 2020-8	「為替相場の現状と展望」 －ここ数年のトレンドに反し、振れの大きい動きを示す可能性も－	2021年3月
N o. 2021-1	「コロナ回復期にある日本の設備投資の持続性」 －リーマンショック時との比較や資産別、業種別にみて分かること－	2021年5月
N o. 2021-2	「日本の経済主体別にみた資金需給と金融資産・負債の動向」 －コロナ禍における部門間の資金流入（資金循環）・各部門の資金過不足の状況を考察－	2021年5月
N o. 2021-3	「国際商品市況の見通し」 －今後の相場動向いかんでは、国内景気の押下げ要因に－	2021年9月
N o. 2021-4	「コロナ禍の人流の動向と地域間の人口移動の状況」 －地方移住の本格化には“転職なき移住”の実現が重要－	2021年9月
N o. 2021-5	「コロナ禍での副業活用による収入増加の可能性」 －テレワークと組み合わせれば、多くの業種がコロナ前の所得水準を上回る－	2021年9月
N o. 2021-6	「国内観光業はコロナ禍の苦境から抜け出せるか」 －渡航制限下でも国内観光支出は9割回復可能。訪日外国人の支出は円安でかさ上げも－	2021年12月
N o. 2021-7	「日本経済の中期展望」 －20～24年度の年平均成長率は名目2.0%、実質1.8%と予測－	2022年1月
N o. 2021-8	「日本の所得・消費・資産と格差・貧困の状況」 －所得・消費低迷の背景にある日本の経済・社会構造の大幅な変化を考察－	2022年2月
N o. 2021-9	「コロナ禍で進む消費のデジタル化」 －拡大余地が大きいシニア世帯のネットショッピング－	2022年3月
N o. 2022-1	「コロナ禍における地域経済の動向」 －地域の社会・産業構造に焦点を当ててコロナ禍の経済動向を考察－	2022年4月
N o. 2022-2	「米利上げによる米国経済への影響」 －インフレ高止まりが招く悪影響の連鎖に要注意－	2022年8月

\* バックナンバーは、信金中央金庫 地域・中小企業研究所ホームページからご覧いただけます。  
(<https://www.scbri.jp>)

## 信金中央金庫 地域・中小企業研究所 活動状況 (2022年7月実績)

### ○レポート等の発行状況

発行日	レポート分類	通巻	タイトル
22.7.1	ニュース&トピックス	2022-37	信用金庫の個人ローン残高の動向(2021年度末)
22.7.1	ニュース&トピックス	2022-38	信用金庫の住宅ローン残高の動向(2021年度末)
22.7.1	ニュース&トピックス	2022-39	信用金庫のカードローン等残高の動向(2021年度末)
22.7.1	ニュース&トピックス	2022-40	信用金庫の地公体向け貸出の動向(2021年度末)
22.7.1	ニュース&トピックス	2022-41	信用金庫の事業性貸出金残高の動向(2021年度末)
22.7.4	ニュース&トピックス	2022-42	信用金庫の定期預金残高の動向(2021年度末)
22.7.4	ニュース&トピックス	2022-43	信用金庫の定期積金残高の動向(2021年度末)
22.7.4	ニュース&トピックス	2022-44	信用金庫の不動産向け貸出の動向(2021年度末)
22.7.4	ニュース&トピックス	2022-45	信用金庫の事業性貸出先数の動向(2021年度末)
22.7.4	ニュース&トピックス	2022-48	「地方公共団体実行計画制度」の実効性の確保に向けて
22.7.4	内外金利・為替見通し	2022-4	日銀は強力な緩和策を継続すると見込まれ、イールドカーブを低位安定へ
22.7.5	ニュース&トピックス	2022-49	脱炭素社会の実現に向けて期待される企業の「脱炭素経営」
22.7.11	ニュース&トピックス	2022-50	シアターラーニング研修について
22.7.13	ニュース&トピックス	2022-53	信用金庫の女性職員比率の動向(2021年度末)
22.7.13	ニュース&トピックス	2022-54	信用金庫の個人預金口数の動向(2021年度末)
22.7.13	ニュース&トピックス	2022-55	信用金庫の個人向け貸出先数の動向(2021年度末)
22.7.13	ニュース&トピックス	2022-56	信用金庫の医療・福祉向け貸出の動向(2021年度末)
22.7.13	ニュース&トピックス	2022-57	2022年6月末の信用金庫の預金・貸出金動向(速報) ー預金は1.7%増、貸出金は0.1%増ー
22.7.13	産業企業情報	2022-8	ポスト・コロナを見据えた「脱炭素」の実現に向けて④ ー企業における「脱炭素経営」の促進に向けてー
22.7.14	ニュース&トピックス	2022-58	「新しい資本主義」で期待されるセキュリティトークンの活用
22.7.15	中小企業景況レポート	188	4～6月期業況は2四半期ぶりの改善 【特別調査ー混乱する経済社会情勢と中小企業経営】
22.7.15	産業企業情報	2022-9	ポスト・コロナを見据えた「脱炭素」の実現に向けて⑤ ー「地域脱炭素」に向けた地球温暖化対策の推進ー
22.7.19	ニュース&トピックス	2022-59	中小企業における価格転嫁は道半ば、販売価格の上げが不可欠 ー全国中小企業景気動向調査の結果からー
22.7.25	ニュース&トピックス	2022-60	グリーンボンドガイドライン等(2022年版)の改訂のポイント
22.7.28	産業企業情報	2022-10	生の声から読み解く中小企業の実態 ー全国中小企業景気動向調査(2022年4～6月期)よりー

### ○講演等の実施状況

実施日	講演タイトル	主催	講演者等
22.7.7	主要経済指標の見方	さがみ信用金庫	奥津智彦
22.7.7	信用金庫の歴史と最近の動向	目黒信用金庫	刀禰和之
22.7.13	ウクライナ・ロシア紛争は中小企業に何をもたらすのか?	大分県中小企業家同友会中津支部	鉢嶺 実
22.7.30	信用金庫業界のネットワークを活用した地域活性化への取り組み	地域デザイン学会	大野英明

### <信金中央金庫 地域・中小企業研究所 お問い合わせ先>

〒103-0028 東京都中央区八重洲1丁目3番7号  
 TEL: 03-5202-7671 (ダイヤルイン) FAX: 03-3278-7048  
 e-mail: s1000790@FaceToFace.ne.jp  
 URL <https://www.shinkin-central-bank.jp/> (信金中央金庫)  
<https://www.scbri.jp/> (地域・中小企業研究所)