



日本政策投資銀行
Development Bank of Japan
産業・地域調査本部

DBJ Monthly Overview

2022
12

今月のトピックス

XR・メタバースは観光振興にいかに活用できるか

* 本資料は原則として11月21日までに発表された
経済指標に基づいて作成しています。

Contents

今月のトピックス

XR・メタバースは観光振興にいかに関用できるか	2
-------------------------	---

今月の景気判断	11
日本経済	12
米国経済	19
欧州経済	22
中国経済	24
新興国経済	26
マーケット動向	28
産業動向	30
経済見通し	36

XR・メタバースは観光振興にいかに活用できるか

産業調査ソリューション室 小松 俊也

要旨

- XR(AR/VR/MR)・メタバースに注目が集まる中、自治体や観光関連事業者が観光PRや観光体験の拡張を目的に、コンテンツを制作する事例が増えてきている。
- 仮想空間に観光地を再現すれば観光客が来なくなるという懸念もあるが、現在のXR・メタバースは、現実の街並みなどを完全に再現することはできず、リアルな観光を代替するものではない。むしろ、新たな観光的価値の付与や、リアルとの相互連携など観光地の魅力を高めるために活用できる。
- 一方で、コンテンツを制作しても利用者が少なければ、十分な効果は見込めない。旅マエ・旅ナカ・旅アトといったフェーズごとに焦点を当てながら、利用者の目線に合わせてコンテンツを作る必要がある。また、リアルとバーチャルの相互連携や、大規模イベントへの出展、一般クリエイターとの協力などの工夫を行うことで、XR・メタバースを活用した観光振興が期待できる。

コロナ禍で生じた移動制限は、他地域への訪問を前提とする観光業に大きな打撃を与えたが、2022年10月の水際対策の大幅緩和や全国旅行支援などにより、観光業の再興に期待が集まっている。こうした中、観光地に新たに人を呼び込み、満足を得られる体験を提供し、また来てもらうためには、従来のPRに加え、先進技術の活用が期待される。新型コロナウイルスが広まってからの約2年半の間で注目を集めるのが、XR・メタバース関連技術の発展である。特にメタバースはFacebook(米)が2021年に社名をMetaに変更したことで、急速に知名度が高まった。本稿では、観光業におけるXR・メタバースの活用事例を確認するとともに、これらの技術を活用した観光振興の方策を考察する。

1.XR・メタバースと観光振興の現状

現実空間にデジタル情報を重ねるAR(Augmented Reality:拡張現実)、デジタル上の仮想空間や360度写真・動画などで体験を得られるVR(Virtual Reality:仮想現実)、これらの技術を融合したMR(Mixed Reality:複合現実)などは、総称して「XR」と呼ばれる。近年、XRの技術が発展したことに加え、VR技術を活用し、仮想空間上でユーザー同士の交流などを行うメタバースが注目を集めている(図表1)。

これらの技術は現実空間のPRや価値向上に活用することもできるため、観光分野においても国内外からの観光客誘致やコンテンツの拡充への活用が期待される。

図表1 本稿におけるXR・メタバースの定義

	XR			メタバース
	AR(拡張現実)	VR(仮想現実)	MR(複合現実)	
空間	現実空間	仮想空間	現実空間 / 仮想空間	仮想空間
本稿の定義	<ul style="list-style-type: none"> • スマートフォンの画面などを介して、目の前の現実空間にCGや文字情報などを重ね合わせ、現実空間を拡張するもの 	<ul style="list-style-type: none"> • VRゴーグルなどを使用し、現実にはない世界や体験しがたい状況を仮想空間上に作り出すもの 	<ul style="list-style-type: none"> • 現実空間と仮想空間を複合・融合させ、相互の影響をリアルタイムに反映させるもの 	<ul style="list-style-type: none"> • 仮想空間上に、自身の分身となるアバターで参加し、他者と交流するもの • なお、メタバースの定義は一般に定まっていない

(備考)日本政策投資銀行作成

コロナ後の旅行市場は、世界総人口の約半数を占めるミレニアル世代(およそ1980年から95年生まれ)とZ世代(およそ1996年から2012年生まれ)が牽引していくとも言われる。これらの世代は、子供の頃からデジタル機器が身近にある環境で育った人が多く、XR・メタバースを活用した観光振興の重要性は今後さらに高まると考えられる。

観光地のVRは現実空間の再現度が高いほど没入感のあるコンテンツになる一方で、現実との差がなくなるほど、バーチャル観光で満足し、実際に観光地に赴く人が少なくなるという懸念もある。また、コンテンツを作っても利用者が少なく、十分な効果を発揮できないことも想定される。そこで本稿では、多くの事例を確認するとともに、観光振興につなげるための示唆を考えることとしたい。

なお、MRには奈良県の平城宮跡歴史公園における実証実験の事例などがあるものの、体験機器が十分に普及しておらず、事例が少ないことなどから、本稿ではXRとして特にAR/VRを扱うこととする。

2.XR・メタバースを活用したコンテンツ

観光分野でXR・メタバースを活用したコンテンツには、次のようなものがある。

(1)AR(図表2-1)

ARはCGや文字などのデジタル情報を現実空間に重ねて表示するものである。現実空間の体験を拡張するという性質から、基本的には観光地への滞在中に利用される。スマートフォンのカメラなどを現実空間にかざすことで、端末の画面を介して空間にさまざまな情報が付加するものが主流だが、メガネ型のARグラスが使われることもある。アプリをダウンロードするものが多いが、QRコードを読み取るだけで利用できるものもあり、手軽に利用できるのが特徴である。

コンテンツには城跡などの歴史的な場所で過去の姿を再現するものや、空間にキャラクターを表示して撮影できるもの、特定の場所に行く音声ガイドを行うものなどがある。また、文字情報を表示することもできるため、外国人向けの翻訳ツールとしても活用できる。著作権元との契約は必要だが、キャラクターを活用したARコンテンツは特に人気が高い。

ARで空間上にアニメや漫画のキャラクターを表示することで、「聖地」での体験価値がより高まるため、作品のファンの集客が期待できる。こうしたキャラクター以外では、地域の偉人やゆるキャラを表示するものがある。また、複数の地点を回るスタンプラリーや謎解きなど、ゲーム性を持たせたコンテンツも多い。

図表2-1 観光地で利用するARコンテンツの種類と特徴(例)

種類	画像			音声・動画	文字	
	過去・未来の姿	キャラクター・アイドル	地域の偉人・産品	ガイド	日本語情報	外国語情報
コンテンツ例	<ul style="list-style-type: none"> 現在は消失している城郭や街並みの再現 建設予定の建物や未来の街並みの表現 	<ul style="list-style-type: none"> 有名作品のキャラクターやアイドルとコラボしたコンテンツ 3Dまたは2Dで表示したキャラクター・アイドルを、景色や人と一緒に撮影 	<ul style="list-style-type: none"> 地域の偉人・ゆるキャラなどを表示し、景色や人と一緒に撮影 地域産品など、ゆかりの物を表示し、景色や人と一緒に撮影 	<ul style="list-style-type: none"> 観光地の特定地点に入った際に、自動で音声ガイドや動画が流れる(有名作品のキャラクターやアイドルがガイドするなどのコラボも可) 	<ul style="list-style-type: none"> 特定の地点や物の説明を画面上に文字情報で表示 店舗にカメラを向けると販売品、メニューや公式サイトへのリンクなどを表示 	<ul style="list-style-type: none"> リアルな日本語情報を外国語に翻訳 外国語で観光情報を提供
特徴	<ul style="list-style-type: none"> 現在の姿や静止画像などではわからない過去・未来の姿を鮮明に伝えることができる 	<ul style="list-style-type: none"> 観光地に「聖地巡礼」を行うファンなどにに向けたコンテンツを作成できる 	<ul style="list-style-type: none"> 観光地の文化を発信することができる 	<ul style="list-style-type: none"> 位置情報を使うため、適切な場所でガイドを提供 動画も流せるため、より詳細な説明も可能 	<ul style="list-style-type: none"> 不慣れな土地などで、その地点ごとの観光情報を提供することができる 	<ul style="list-style-type: none"> 地域の外国語対応を充実化し、インバウンドの基盤整備につながる

(備考)日本政策投資銀行作成

今月のトピックス

独自キャラクターを用いてゲーム性を持たせた事例では、高知県室戸市がクラウドサーカス株式会社のサービスを利用して提供する「イルカと室戸と私 ARスタンプラリー」がある。廃校をリノベーションした水族館を中心に地域の観光地や店舗を巡ってウェブ上でスタンプを集めるものだが、スタンプスポットに行く際にはイルカのキャラクターからチャットボットで案内を受けられるようになっており、スタンプを5つ集めるとプレゼントの抽選に参加できる。

(2)VR(図表2-2)

VRはCGで作られた仮想空間や360度見渡せる写真・動画を、VRゴーグルのようなHMD(ヘッドマウントディスプレイ)などを使用して、あたかもその場にいるように味わうことができるものである。

固定位置から静止画や動画を360度見渡すものや、特定のルートを移動しながら周りを見渡す動画、仮想空間上に再現した観光地を自由に移動できるものなどがある。いずれのコンテンツでも、視点を動かすことで現地に訪れているかのような体験を提供し、観光地の魅力をより鮮明に伝えられる。これらの静止画、動画のコンテンツでは、観光地の中で最も魅力的な地点やコースを切り取って、360度の視界を体験できる。

一方で、仮想空間上に観光地をCGで再現するものでは、自由に動きながら空間を隅々まで体験でき、ストーリーやゲーム性を持たせた活用も行いやすい。都市を実際の配置や距離感に合わせてリアルに再現したものがあるが、観光名所を近くに集

約するなど、空間内で魅力を最大限に伝えるためにあえてデフォルメしているものもある。

VRコンテンツで得られるのは基本的には視覚情報に限られるが、風や匂いを使ったJAL xR Travelerのように、視覚以外も活用して、より没入できる環境を整備したものもある(図表2-3)。

(3)メタバース(図表2-4)

メタバースには統一的な定義はなく、広義には一部のオンラインゲームなどを含む一方、狭義では空間上での物の売買などの経済性や、アバターやアイテムを他のプラットフォームでも使えるようにするという相互運用性などを条件とすることもある。また、バーチャル上に構築した空間が幅広くメタバースと呼ばれることもある。本稿では、自分の分身となるアバターを使用して、他のユーザーとリアルタイムのコミュニケーションを行う仮想空間をメタバースと表現する。

図表2-3 視覚以外も活用したVR体験の装置



(備考)日本航空株式会社/JAL xR Traveler

図表2-2 観光振興におけるVRコンテンツの種類と特徴(例)

	静止画	動画		空間
体験者の位置	固定	固定	特定動線	自由
コンテンツ例	・観光地の静止画像を360度見渡せるようにする	・観光地の一地点で撮影した動画を360度見渡せるようにする	・特定の観光ルートを移動している様子を360度映像で体験できる	・仮想空間に再現した観光地内で歩き回れる ・宝探しや謎解きなどのゲーム性を加えることもできる
特徴	・観光地の一番見せたい地点を強調して伝えることができる	・風景が実際に動く場面や、季節の移り変わりなどを表現することができる	・観光地で歩いている姿などを想像しながら見ることができる	・観光地の空間としての魅力を伝えられる ・ゲーム性を加えることで、体験者がより楽しめるように設計できる

(備考)日本政策投資銀行作成

メタバースのコンテンツは、仮想空間を観光地選択のために体験してもらうという一過性のもではなく、その空間上でイベント参加や人との交流など、多様な活動を行うことにVRとの違いがある。

(2)で述べたように、仮想空間には実在の都市をモデルとして3DCGを構成したものがあり、この場合、リアルにできる限り忠実に再現したものと、観光地の魅力を集約してデフォルメしたものがある。本稿では、再現度に関係なく、PRしたい実在の都市をモデルにした仮想空間を「実在都市型」と呼び、それ以外を「非実在都市型」とする。

実在都市型メタバースの強みは、リアルのイベントに合わせてバーチャルのイベントを開催するなど、複合的に体験価値を向上できることである。観光振興のみを目的としたものではないが、例えば、クラスター株式会社はメタバースで渋谷区公認のバーチャル渋谷など複数の都市を再現している。バーチャル渋谷では2020年以降、バーチャル上でハロウィンを開催しており、2021年には延べ55万人が参加した(図表2-5)。また、同社が再現した丸の内仲通りでは、バーチャルのイベントでポイントを配布することで、リアルの丸の内エリアへの訪問を促す取り組みを実施した。

大都市以外でも、米国企業のプラットフォームであるVRChatに吉本興業株式会社と連携して「バーチャルやぶ」をオープンした兵庫県養父市のように、

メタバースを活用する事例が出てきている。

また、株式会社HIKKYでは、「パラレルワールド(並行世界)」と「リアル(現実世界)」を合わせた「パラリアル」を提唱し、世界の100都市をメタバース化することを掲げている。すでに、渋谷や秋葉原、ニューヨークなどの都市を再現しており、VRChat上で開催する「バーチャルマーケット」の会場として運用している。バーチャルマーケットには直近では一回(16日間)で延べ100万人以上が来場した。

2022年8月、静岡県焼津市はバーチャルマーケットにブースを出展した(図表2-6)。ふるさと納税のPRが主目的ではあるが、併せて観光PRの動画や一般社団法人焼津市観光協会のウェブサイトなどを活用したシティプロモーションが行われた。20~30代の若年層を中心に約14万人がブースを訪問し、バーチャル上で対応した同市の職員が観光の質問に答えることもあったという。訪問者を対象としたアンケートでは約90%が展示内容を好意的に捉えており、同市は12月に開催されるバーチャルマーケットでも出展を予定している。このように、バーチャル上の大規模イベントでは、会場として再現された都市と関係なく、ブースを出展し、観光PRを行う機会がある。

このほか、さいたま市の実証実験のように、仮想空間上に市の専用ルームを設けて、行政サービスや政策の情報提供と並行して観光PRを行う事例も

図表2-4 観光振興におけるメタバースの種類と特徴(例)

空間形成	実在都市型		非実在都市型	
	リアル志向	デフォルメ	空間設置	間借り
コンテンツ例	<ul style="list-style-type: none"> リアルの都市の建造物などを、リアルの配置に近い形で仮想空間上に再現する 	<ul style="list-style-type: none"> リアルでの配置や距離に関係なく、主要な観光資源を配置する 	<ul style="list-style-type: none"> メタバースのプラットフォーム上に、リアルの都市の形状でない空間を設置し、自治体の事業などで活用する 	<ul style="list-style-type: none"> メタバース上の有名なワールドやイベントなどで一部を間借りし、ブース出展のような形で観光地をPRする
特徴	<ul style="list-style-type: none"> リアルとバーチャルを連動させた企画を実施しやすい 主要な建築物など以外にも人を呼び込む仕組みを作れる 	<ul style="list-style-type: none"> 観光地の魅力を端的に表現し、伝えることができる 必要なものだけ3Dデータを作成するため、費用の削減につながる 	<ul style="list-style-type: none"> 自治体の事業を一体的にPRできる 	<ul style="list-style-type: none"> メタバースを活用する上で課題となる人の呼び込みのため、訪問者数の多いワールドやイベントを活用できる

(備考)日本政策投資銀行作成

図表2-5 バーチャル渋谷上のハロウィンイベント



(備考)渋谷5Gエンターテインメントプロジェクト

図表2-6 バーチャルマーケット上での自治体PRの例



(備考)株式会社HIKKY、静岡県焼津市

ある。自治体が設置した仮想空間を国際会議などの会場として利用すれば、地域のPRにつなげることも想定できる。

3.リアル価値を高めるXR・メタバースコンテンツ

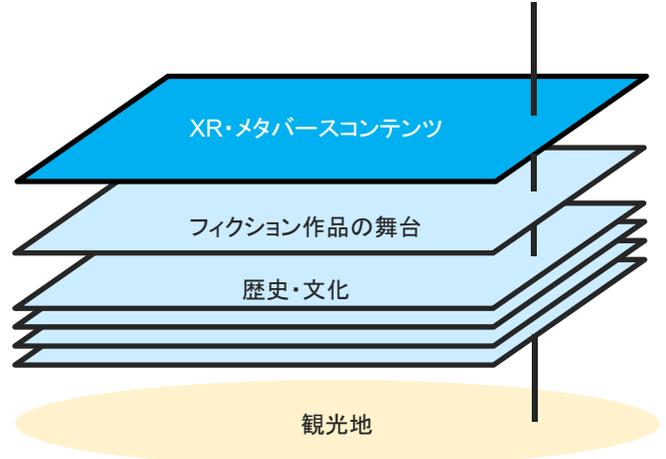
(1) 観光価値の付与

現実の都市を仮想空間上に再現するVRやメタバースが浸透すれば、リアルな観光をバーチャルで代替できるため、観光振興に逆行するという意見もある。今後2、30年でXR・メタバースの技術発展がリアルとバーチャルの境界を消していけば、そのような問題も生じるが、現在の技術ではリアルな観光地を仮想空間上に完全に再現することは不可能である。むしろ、XR・メタバースはリアルな観光地の魅力を奪うものではなく、その魅力をより高めるものだと考えられる。

近年、観光ニーズの多様化が指摘されている。同じ観光地でもアクティビティ、自然、歴史、文化、聖地巡礼など、さまざまな観光資源がある。一般社団法人メタ観光推進機構が提唱する「メタ観光」では、こうした観光資源が土地にレイヤーのように重なり、観光価値を付与しているとしている。メタ観光の「メタ」は通常の観光よりも一段上位という意味であり、メタバースに由来するわけではないが、XR・メタバースのコンテンツも土地に新たなレイヤーを追加し、その価値を拡張するために活用できる(図表3-1)。

現在、メタバースの複数のプラットフォーム上で渋谷の街並みが再現されている。今後も新たなプ

図表3-1 XR・メタバースによるレイヤーの追加位置情報



(備考)一般社団法人メタ観光推進機構資料をもとに日本政策投資銀行作成

ラットフォームで渋谷の再現が想定されるだけでなく、同じプラットフォーム上でも同じ渋谷の3Dモデルを活用して「ワールド」と呼ばれる空間を複数個作成することができる。

先述のバーチャル渋谷のハロウィンの例では、現実の渋谷とは別に、バーチャル上の渋谷でイベントステージや展示が設けられているが、同時期に他のプラットフォームではまた別の渋谷が表現されている。これにより、ハロウィンの会場となるレイヤーと別のイベントのレイヤーを、バーチャル上で渋谷に同時に付加できる。

京都市は2018年に閉館した情報発信拠点「京都館」の代わりとして、2022年3月に渋谷区立宮下公園のバーチャル空間「渋谷区立宮下公園 Powered by PARALLEL SITE」上に「京都館PLUS X」をオープンし、伝統工芸や京都市のイベント、観光資

源など、京都の魅力を発信している。7月には渋谷の子供たちに京都に関するアート作品を描いてもらい、空間内に展示した。このように、バーチャル上で渋谷に京都という情報がレイヤーとして加わることで、リアルでも新たなPRや交流が行われている。

さらに、ARでも同時に複数のイベントなどを行うことができる。「リアルメタバース」を提唱する株式会社Psychic VR Labが提供しているプラットフォーム「STYLY」では、3D都市データを活用し、一般の人でも6都市で自作のAR/MRコンテンツを配信できるサービスを提供している。自分で用意した3Dモデルや画像などのデータを都市のモデル内に配置することで、その都市で体験できるコンテンツを簡単に作成できる。

自治体、企業に加え、個人が作成したARコンテンツが一つの都市に同時並行で展開することで、さまざまなニーズを持った観光客を誘致することができるようになる。このように、XR・メタバースを活用することで、観光地に新たなコンテンツを追加し、観光地に新たな価値を追加することができる。

(2) バーチャルを活用したリアル体験の拡張

(1)で述べたように、XR・メタバースを活用することで、観光客を誘致できるが、反対に観光地からバーチャルに誘導して相乗的な体験を提供する取り組みもある。例えば、株式会社ネイキッドが京都市・二条城で開催した「NAKED夏まつり2022 世界遺産・二条城」では、リアルとバーチャルがクロスオーバーする体験が提供された。スマートフォンで

図表3-2 NAKED夏まつり2022



(備考)株式会社ネイキッド

発行したQRコードを活用して会場を回るものや、会場で撮影した顔写真を元に作られたデジタルのお面を使って、仮想空間上のバーチャル盆踊り大会に参加できるコンテンツが提供された(図表3-2)。このように、祭りなどのリアルイベントにXR・メタバースのコンテンツを用いることで、イベントの演出・表現の幅が広がり、集客効果や参加者の満足度向上が期待できる。

また、株式会社JTBと道頓堀ナイトカルチャー創造協議会が道頓堀に設置した「Pivot BASE～Travel Café @Tonbori～」では、ARグラスを装着した街歩き動画の視聴や、デジタルコンテンツの体験などができる拠点をリアルで設けている(図表3-3)。このように、イベントだけでなく常設の拠点がバーチャルとの架け橋となって、リアルの集客を促進することが期待される。

4. フェーズ別のXR・メタバースコンテンツ

観光振興には旅行客の滞在期間中(旅ナカ)だけでなく、一般的に旅行前(旅マエ)のPRや、旅行後(旅アト)のリピーター獲得といった、一貫したプロモーションが求められる。XR・メタバースを活用して観光振興を行う際にも、フェーズを意識したコンテンツを作成することが必要となる(図表4)。

(1) 旅マエ

旅マエ段階では、観光地に関心のある人に情報を届けることに加え、これまで関心のなかった人を呼び込む取り組みが必要になる。

図表3-3 Pivot BASE～Travel Café @Tonbori～で提供されるコンテンツのイメージ



映像内で気になるものをタップ(Tig)して情報をストック

(備考)パロニム株式会社/Tigサービス

今月のトピックス

まず、観光地に関心のある人向けには、360度見渡す写真や動画のVRコンテンツで、よりリアルに観光地の魅力を知ってもらうことができる。また、スマートフォンを使い、自宅などで観光を疑似体験できるARもある。

次に、観光地の情報を知らない人に向けたPRとして、リアルの旅行博などにXRコンテンツの体験機器を設置して来場者の関心を引くこともできる。

さらに、オンライン上では、実在都市型のメタバース空間で有名人やアニメ・漫画作品のオンラインイベントを開催することや、メタバース上の大規模イベントに出展してのPRなども可能である。

メタバースやVRの空間上で、リアルの店舗で使えるクーポンの配布や、リアルの観光地情報の提供を行い、訪問を促すという手法もある。

(2) 旅ナカ

旅ナカのコンテンツは、ARコンテンツが中心となる。歴史的な風景やご当地の観光名物、キャラクターなどを表示するARは、観光地での体験を拡張させる。リアルの動作でバーチャルの映像も動かすMRの技術が発展すれば、コンテンツの幅はさらに広がる。また、京都市の「NAKED夏まつり2022」のように、リアルのイベントとバーチャル空間を連動させる取り組みもできる。これらのXRやメタバースの

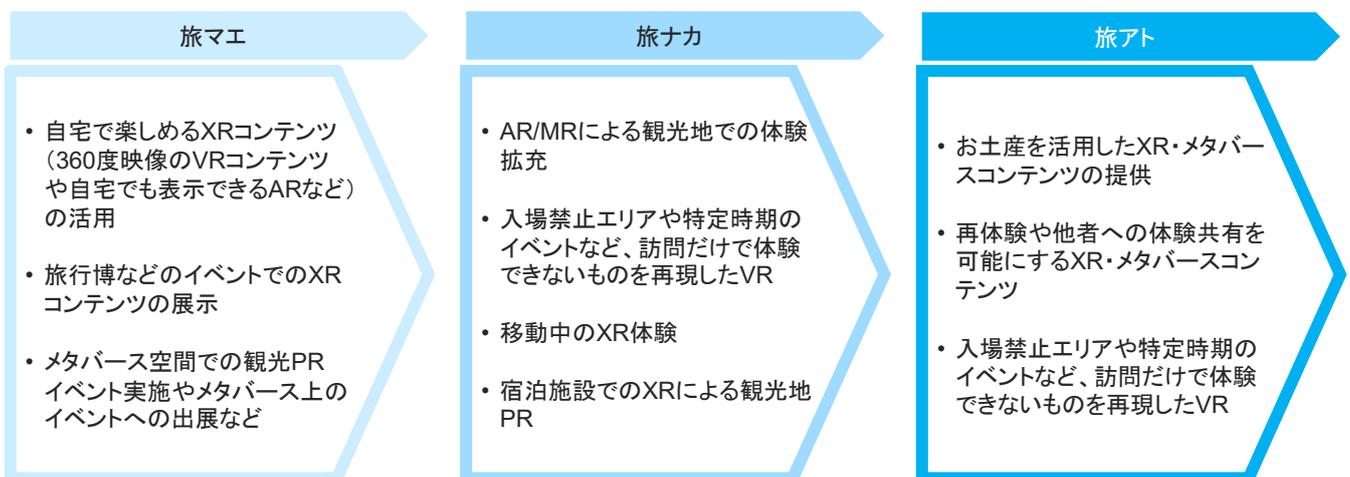
コンテンツの内容を充実させ、観光地でしかできない貴重な体験を提供できれば、サービスを有料化して観光中の消費額を高めることにもつながる。

加えて、旅ナカでも移動中や宿泊施設への滞在中などで、XRやメタバースのコンテンツも提供できる。また、訪問している観光地を題材としたものだけでなく、近隣の名所をXRやメタバース上で紹介し、次の訪問につなげる取り組みも考えられる。

(3) 旅アト

旅アト段階では、旅行者が旅行を思い出し、また訪れたいと思うようなコンテンツを提供できる。例えば、入場禁止エリアや期間限定の祭りなど、旅行中にできなかった体験をするものは、旅アトでも活用できる。また、旅行のお土産にQRコードやARマーカー(コンテンツを表示する際の目印)を付け、旅行後にスマートフォンで旅行を思い出するような画像や動画を表示させるものもある。これらのコンテンツは、家族や友人などにシェアできるものにすれば、より多くの層への観光PRにつなげられる。さらに、メタバースのプラットフォームによってはECサイトに誘導するなど、物販につなげる仕組みができているため、地域産品を旅アト段階で販売し、地域の利益とすることもできる。

図表4 フェーズ別のXR・メタバースコンテンツの例



(備考)日本政策投資銀行作成

5.XR・メタバースを活用した観光振興の今後

XR・メタバースは、近年特に注目度が高まり、技術の発展によってコンテンツを容易に制作できるようになったことから、今後利用が進むことが期待される。しかし、観光振興では、単にコンテンツを提供して終わりではなく、多数の人に届け、集客や物販による利益にまでつなげなければならない。この点、特にメタバースは、利用者が少ない現状でも複数のプラットフォーム内で「ワールド」と呼ばれる多数の空間が乱立しており、新たにワールドを作っただけでは人を呼び込めない。具体的にユーザーを想定し、いかに使用しやすく、利用者に響きやすいコンテンツとするかが重要となる。

VRデバイスを使用したコンテンツは没入感が高いものの、機器が高価なことや「VR酔い」のような不快感が生じることもある。VRデバイスが安価かつ高性能になり、一般に広く普及するまでは、スマートフォンやパソコンのブラウザから簡単にアクセスできるコンテンツの方が効果が見込まれる。

加えて、本稿で取り上げた先進事例で見られるように、XR・メタバースコンテンツとリアルな観光地が相互に価値を高められるようなリアルとバーチャルの相互連携や、大規模なバーチャルイベントへの出展、旅マエ・旅ナカ・旅アトのフェーズに焦点を絞ったアプローチなど、企画段階での工夫が求められる。

また、自治体や企業が制作したコンテンツを、利用者向けに一方向的に提供することだけが観光振興ではない。例えば、福岡県では2022年8月から10月にかけてMicrosoft(米)が提供するゲーム「マイクラフト」で県内建造物や特産品など、福岡県にまつわるものを表現した作品を募集するコンテスト

を開催した。マイクラフトは広義にはメタバースの要素を持つと考えられており、多くのメタバースプラットフォームのようにワールドを独自に作るができる。県は一般の応募作品を活用して、マイクラフト上に「福岡ワールド」を制作する予定である。企画や制作段階から一般の人にも関わってもらうことで、ユーザー目線により魅力的なコンテンツとなることが期待できるほか、制作に関わることで潜在的な観光客や消費者を開拓することが期待できる。

近年、ARコンテンツの開発ツールが発展したことに加え、3Dスキャナーで現実の物を3DCGに再現する技術なども向上している。また、国土交通省が提供する「PLATEAU」のような3D都市モデルも出てきており、費用や時間を抑えてコンテンツを開発できる環境が整いつつある。さらに、入力したテキストから3DCGを生成するAI技術が発展・普及すれば、3DCGを誰でも容易に作れるようになる。

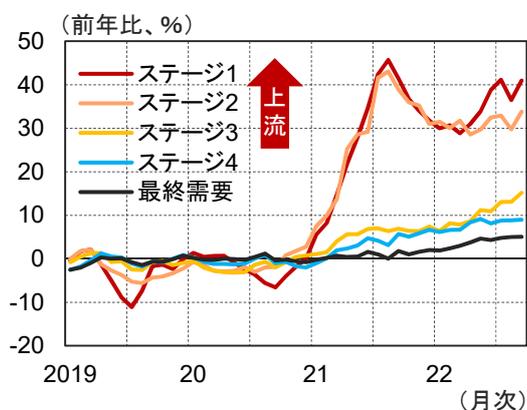
また、現在は参加者が限られるメタバースだが、「Web3.0」とも呼ばれる今後のインターネットの時代において中核になる技術と考えられており、2030年頃までには本格的な普及段階に至ると期待されている。約15年前に登場したスマートフォンが瞬く間に広まったように、利便性が高い機器が登場することで、XR・メタバースは急速に日常に溶け込んでいくことになる。このようにバーチャル技術がより身近なものになれば、観光地を選ぶ際にも一般的に使われ、観光地やイベントとのコラボレーションがさらに活発になることも想定される。

本稿で示したXR・メタバースの活用方法は現状の例に過ぎない。今後、自治体や観光関連事業者がこれらの技術を活用した先駆的な取り組みを行うことで、さらなる観光振興につながることに期待したい。

	2022年11月	2022年12月
日本	回復	回復
設備投資	持ち直し	持ち直し
公共投資	持ち直し	持ち直し
住宅	横ばい	横ばい
消費	回復	回復
輸出	持ち直し	持ち直しも一部に弱さ
輸入	横ばい	増加
生産	持ち直し	緩やかな持ち直し
雇用	改善	改善
消費者物価	伸びが高まる	伸びが高まる
米国	インフレや利上げにより減速	インフレや利上げにより減速
欧州	ウクライナ危機により回復が弱まる	ウクライナ危機により回復が弱まる
中国	ゼロコロナ政策下で緩やかに持ち直し	ゼロコロナ政策下で緩やかに持ち直し

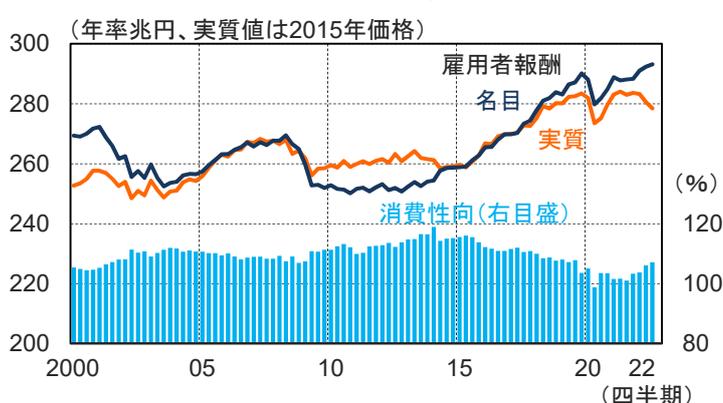
(備考) 上方修正の場合は赤字、下方修正の場合は青字で表記

食料品の流通段階別の物価上昇率



(備考) 日本銀行

雇用者報酬と消費性向



(備考) 1.内閣府 2.消費性向は簡易的に消費/雇用者報酬により算出

インフレ率低下は
不透明さが増す

今回の物価上昇の特徴は輸入インフレにあり、流通段階別の物価は22年は主に円安によって上昇したが、国際商品市況、円安ともにピークを過ぎたとの見方が多くなっている。他方、食品を中心に下流に向けて流通段階で価格転嫁が進む動きがある。また、人手不足が強まる中で賃金が増加傾向にあり、サービス価格などへの波及も予想される。来年、半年遅れで上昇する電力・ガス料金は政府の物価高対策で抑えられるとしても、予測コンセンサスのように23年半ばに消費者物価の伸びが2%以下に低下するか、見通しはこの数ヶ月で不透明さを増してきている。

インフレで購買力低下も
消費の増加余地は大きい

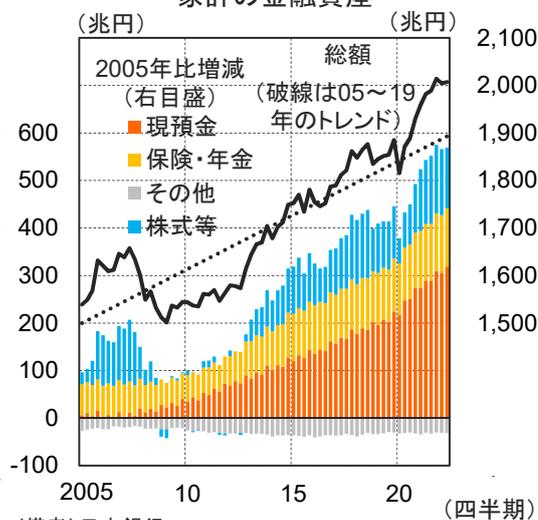
こうした中、マクロの雇用者報酬は名目ではコロナ前を上回って拡大するが、物価上昇分を除いた実質では22年に入って年率5兆円近く減少した。この中で、所得に対する消費の割合である消費性向はやや上昇した。個別には、家計が圧迫されて貯蓄を減らした家計もあるとみられるが、全体としてみると消費性向は依然コロナ前を下回っている。この間、外食、宿泊などで需要が回復したことから、繰越需要が顕在化したことで消費性向が高まった可能性が高い。家計の金融資産はコロナ禍で2,000兆円に達したが、長期トレンドを100兆円(国民一人当たり80万円)ほど上回っている。しかも待機資金の性格が強い現預金の増加が目立つ。

全体としては消費の増加余地が大きい状況が続いている。

家計の不安を抑えて
内需拡大持続へ

インフレ率は欧米の半分以下、消費の回復余地は大きい、などの材料を並べたのは、過去にマインド悪化で消費が慎重化した例が多かったからでもある。先の景気ウォッチャー調査でも景気、雇用への不安はまだ限られたが、政府の物価高対策、春季賃上げなどが先行き不安を抑え、内需拡大の持続力が高まることが期待される。

家計の金融資産



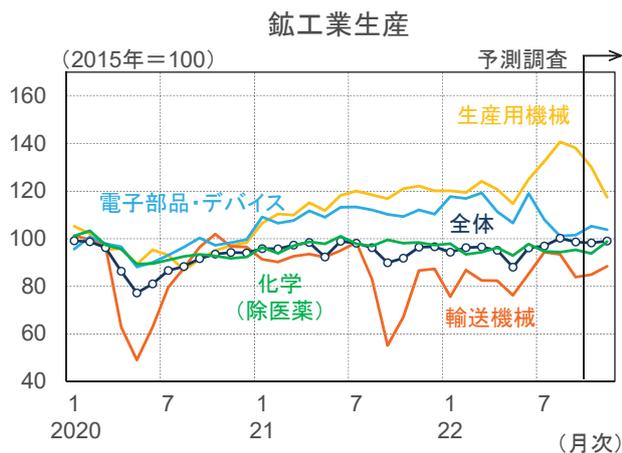
(備考) 日本銀行

【産業調査部長 宮永 径】

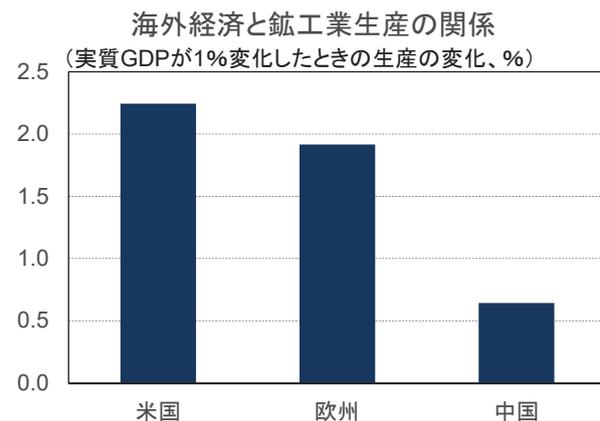
主要指標

生産は緩やかに持ち直している

- 9月鉱工業生産は前月比1.6%減少し、持ち直しが緩やかになっている。供給制約の残る輸送機械が自動車部品などで減少したほか、景気が減速する中国向けの割合が高い生産用機械やエチレンなどが減産となった。先行きは、米欧中3極の減速はあるものの、国内景気の回復や供給制約の緩和により、緩やかな持ち直しが続くと思われる。
- 鉱工業生産の海外景気に対する感応度をみると、輸出ウエートが高いにもかかわらず、中国は小さくなる。中国向け輸出の大部分が米欧向け製品に組み込まれるためとみられ、他方で米欧の景気変動は世界経済に波及することもあり、生産の感応度は1を上回って大きい。今後は米欧の景気減速により鉱工業生産への下押し圧力は一層強まるとみられる。



(備考) 経済産業省



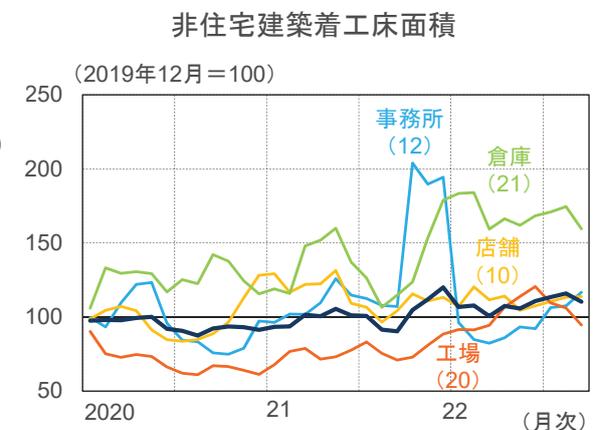
(備考) 1. Refinitiv DatastreamによりDBJ試算
2. 一年後までの累積変化

設備投資は持ち直している

- 7～9月期の実質設備投資(GDPベース)は、前期比年率6.3%の増加となり、持ち直している。先行指標である機械受注は、9月は2カ月連続で減少したが、10～12月期は増加が見込まれており、設備投資は今後も持ち直しが続くと思われる。
- 設備投資の約3割を占める建設投資の先行指標である建築着工は、総じて回復基調にある。工場はコロナ禍の急回復から一服したものの、オフィスなどの事務所は21年末の大型案件の反動減を経て持ち直したほか、通販の需要拡大により倉庫も高水準を維持した。



(備考) 内閣府、経済産業省

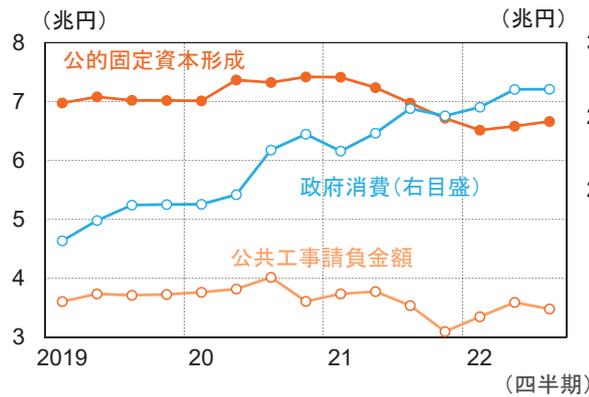


(備考) 1. 国土交通省 2. 季節調整はDBJによる、3ヵ月移動平均
3. ()内は2019年のウエート

公共投資は持ち直している、住宅着工は横ばい

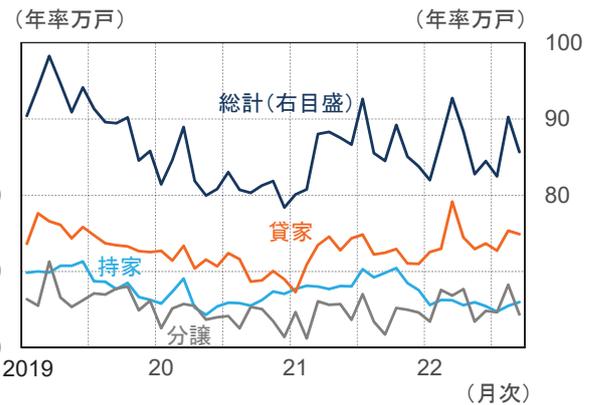
- 7～9月期公共投資は前期比年率4.9%増となり、2期連続で増加した。先行指標である公共工事請負金額は横ばいとなっているが、今年度の公共事業関係費予算は前年並みであり、予算の執行に伴い、公共投資の持ち直しが続くと思われる。7～9月期政府消費は横ばいとなったが、今後は増加基調の社会保障関係費に加えて、全国旅行支援や経済、外交の安保強化などの経済対策もあり、増加が見込まれる。
- 7～9月期の実質住宅投資（GDPベース）は、半導体を用いる住宅設備不足により建設の進捗が遅れたことの影響もあるとみられ、前期比年率1.7%減少した。9月住宅着工は、前月に大型案件のあった分譲で反動減となり、減少した。持家が住宅ローン減税の駆け込み需要の反動で減少基調となる一方、貸家や分譲は大型案件もあり増加基調となっている。建築費高騰などの懸念はあるものの、全体では均してみると横ばいとなっている。

公共投資及び政府消費



(備考) 1.内閣府、北東西三建設業保証会社
2. 公的固定資本形成と政府消費は実質GDPベース

住宅着工戸数

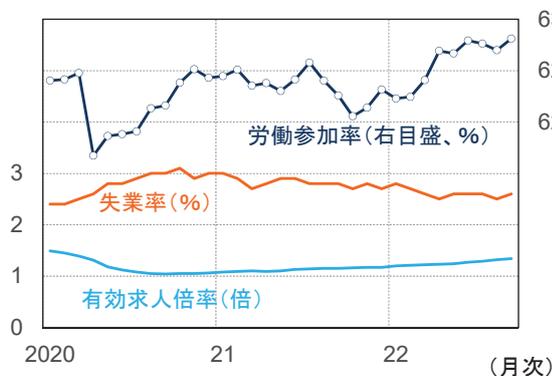


(備考) 国土交通省

雇用は改善している

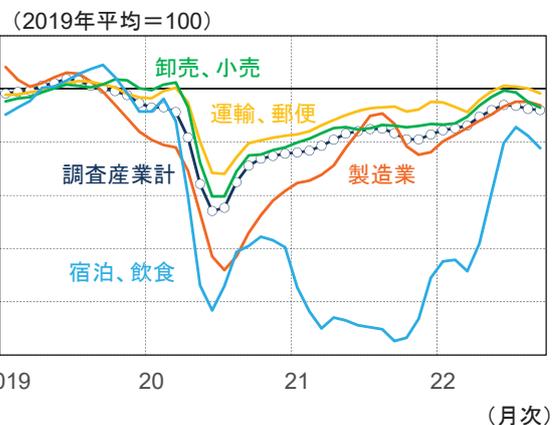
- 雇用は改善している。有効求人倍率は緩やかに上昇しており、9月の失業率は2.6%にやや上昇したが、感染縮小を受けて労働参加率が上昇し、新規の求職者や自発的な離職者が増加したことが上昇要因となった。
- 産業別の所定外労働時間をみると、製造業のほか卸売小売や運輸郵便などでほぼコロナ前の水準を回復した。感染により大きく落ち込んだ宿泊飲食もコロナ前の約90%の水準まで戻した。今後は、所定外労働時間の増加余地が限られるほか、労働参加率もコロナ前を上回っており、景気回復が進む中で人手不足感が強まる可能性がある。

完全失業率、労働参加率、有効求人倍率



(備考) 総務省、厚生労働省

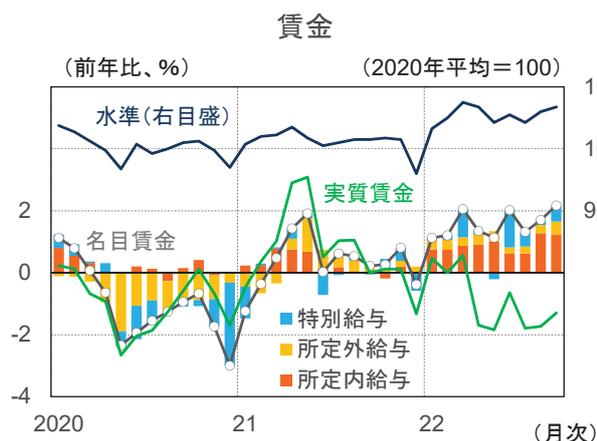
産業別所定外労働時間



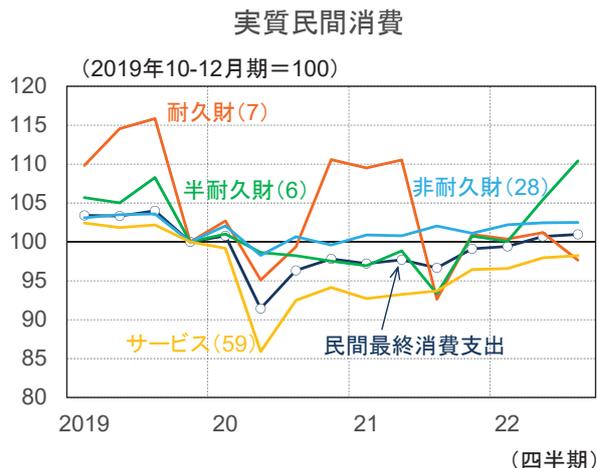
(備考) 1.厚生労働省 2. 季節調整値、3ヵ月移動平均

消費は回復している

- 9月の賃金は、前年比2.1%増加した。春期の賃上げ率(2.2%)が徐々に反映され所定内給与が増加したほか、所定外給与も増加し、賃金はコロナ前の水準を回復している。今後も労働需給のひっ迫により賃金は上昇するとみられるが、物価を加味した実質賃金はマイナスが続いている。
- 感染影響は残るものの縮小しており、消費は回復している。7~9月期の実質民間消費(GDPベース)は、前期比年率1.1%増加した。供給制約により家電などの耐久財は減少したが、衣服が好調だったことなどから半耐久財が増加したほか、感染が拡大する中でもサービスの持ち直しが続いた。



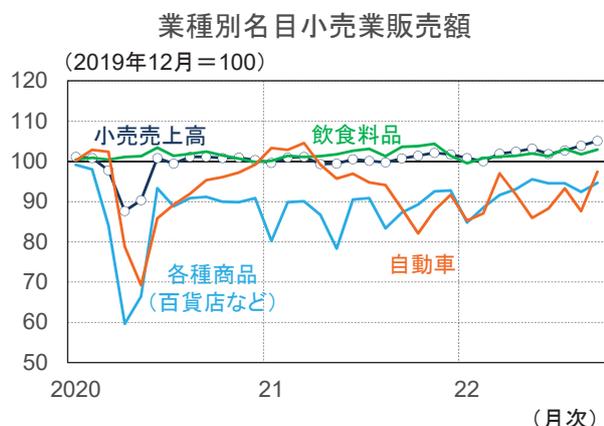
(備考) 厚生労働省



(備考) 1.内閣府 2.()内は22年7-9月期の家計最終消費に対するウエート(%)

小売売上高は増加している

- 9月小売売上高は、前月比1.1%増加した。飲食料品で10月の値上げ前の駆け込み需要がみられたほか、供給制約の緩和により自動車も増加した。感染縮小により各種商品(百貨店など)も好調だった。
- 消費者態度指数やサービス産業売上高における感染の影響をみると、22年はそれまでと比較して感染者増加によるマイナスのインパクトは縮小傾向にある。冬場にかけて感染者数が増加し一定の影響が出る可能性はあるものの、基調としては持ち直しが続くと思われる。



(備考) 経済産業省

感染者数増加の影響

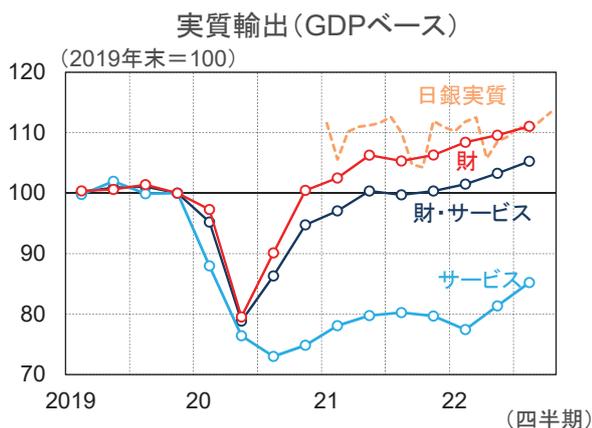
年	指標	値	注
2020	消費者態度指数	2.80	**
	サービス産業売上高	1.27	**
2021	消費者態度指数	1.49	-
	サービス産業売上高	0.95	*
2022	消費者態度指数	0.02	-
	サービス産業売上高	0.01	-

(感染者数が100%増加した時の悪化、減少率、%)

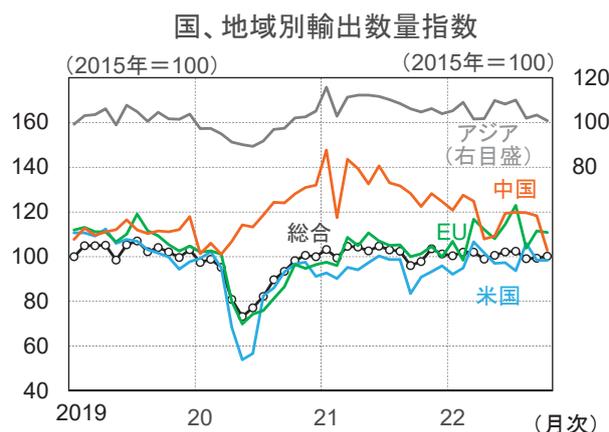
(備考) 1.内閣府、総務省、厚生労働省
2.グラフ内の**は5%有意、*は10%有意を示す

輸出は持ち直しているが、一部に弱さがみられる

- 7～9月期実質輸出(GDPベース)は前期比年率7.9%増加し、前期に行われた上海のロックダウンから持ち直している。財輸出は、供給制約の緩和により自動車を中心に増加したが、IT需要の減速がみられる電気機器や中国で需要が減少した化学など一部では弱さがみられる。
- 10月の輸出数量指数は前月比0.9%増、日銀実質輸出は1.3%増加した。国、地域別では、欧米向けはおおむね横ばいだったほか、中国向けが共産党大会を控えゼロコロナ政策が強化された影響により大きく減少したが、その他の地域で増加した。先行きは、供給制約の緩和により輸送用機器などは持ち直しが続くが、半導体市場の調整や欧米など海外経済の減速により増勢は鈍化するとみられる。



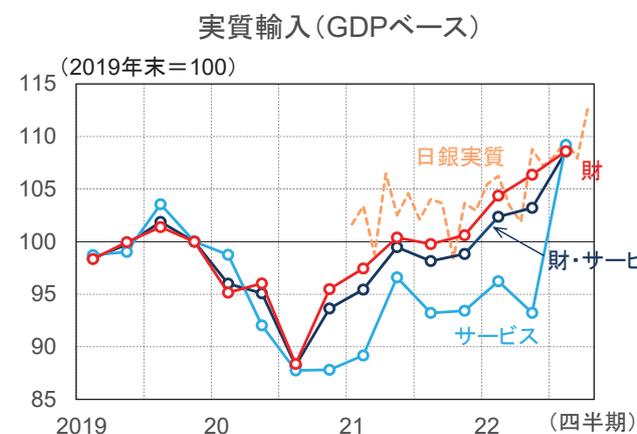
(備考) 1.内閣府、日本銀行 2.日銀実質は月次、7-9月期平均がGDPの実質財輸出と一致するよう水準調整を行った



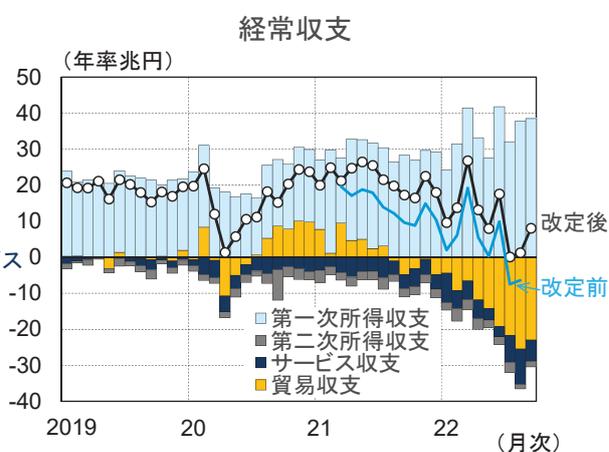
(備考) 1.財務省、内閣府 2.中国の季節調整値はDBJによる

輸入は増加している、経常収支はコロナ禍以降も黒字を維持

- 7～9月期実質輸入(GDPベース)は、広告費用の大口支払いが前期から後ずれしたことによりサービス輸入が一時的に増加し、前期比年率22.6%増加した。財輸入は、ワクチンなどの化学製品で増加したほか、一般機械で堅調が続いた。10月の日銀実質輸入は、供給制約の緩和もあり自動車が増加し、前月比4.7%増加した。
- 経常収支は、年次改定により、21年4月から22年8月までの第一次所得収支が各月で年率7.6兆円上方修正された。今回の改定により、経常収支はコロナ禍以降も黒字を維持する格好となり、9月も貿易収支やサービス収支の赤字縮小により前月から黒字が拡大した。



(備考) 1.内閣府、日本銀行 2.日銀実質は月次、7-9月期平均がGDPの実質財輸入と一致するよう水準調整を行った



(備考) 財務省

消費者物価は伸びが高まる

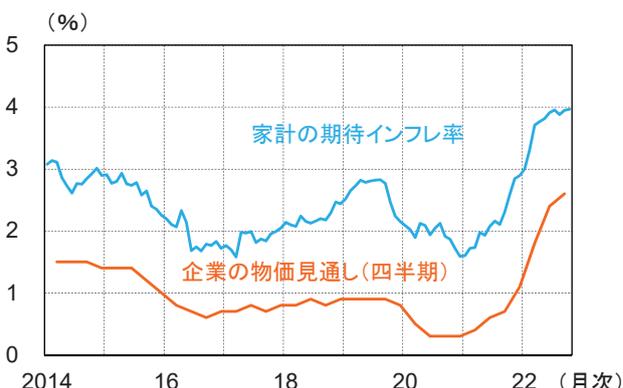
- 10月の全国消費者物価(除く生鮮食品)は、食品を中心に値上げが相次ぎ、前年比プラス3.6%に伸びが高まった。10月企業物価は、円安による輸入物価の上昇により高い伸びが続いた。年内も輸入物価の高止まりが続くとみられるため、消費者物価への上昇圧力が続く見込み。9月企業向けサービス価格は、人出の回復により宿泊サービスが上昇したが、燃料費高騰の一服により運輸・郵便の伸びが縮小し、前年比2.0%上昇した。
- 家計の期待インフレ率は、資源価格の高騰などにより上昇している。今後も購入頻度の高い食料品や電気・ガス代の上昇を反映して高止まるとみられる。また、企業の物価見通しも上昇基調にあり、今後消費者物価などへの価格転嫁が進むとみられる。

消費者物価、企業物価、企業向けサービス価格



(備考)総務省、日本銀行

家計、企業の物価見通し(1年後)



(備考)1.内閣府、日本銀行 2.家計の期待インフレ率は、内閣府「消費動向調査」の総世帯の数値を基にDBJ試算

倒産は増加している、製造業の貸出残高は横ばい、非製造業は増加が続く

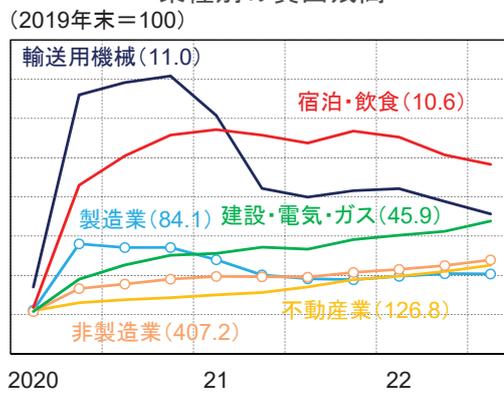
- 企業の倒産件数は、コロナ禍における資金繰り支援により21年にかけて減少したが、22年に入って増加し、夏以降は増勢が強まった。原燃料高や人手確保の難しさにより、卸・小売や建設、製造業で増加した。依然として歴史的な低水準にあるものの、資金繰り支援の縮小によって倒産件数は増加するとみられる。
- 7~9月期末の製造業の貸出残高は、インフレによる資金需要の増加はみられたものの、輸送用機械の債務返済が進んだこともあり、横ばいとなった。非製造業は、宿泊・飲食など対面型サービス業では返済が進んだが、ウエートの大きい不動産が堅調に増加したほか、建設・電気・ガス業は資源価格高騰による資金需要から残高が大きく増加した。

産業別の倒産件数



(備考)1.東京商工リサーチ 2.季節調整はDBJによる、産業別は3ヵ月移動平均

業種別の貸出残高



(備考)1.日本銀行 2.()内は期末残高(兆円) 3.季節調整はDBJによる

今月の論点

インフレや利上げにより減速している

パウエル議長は利上げ到達点が高まると示唆

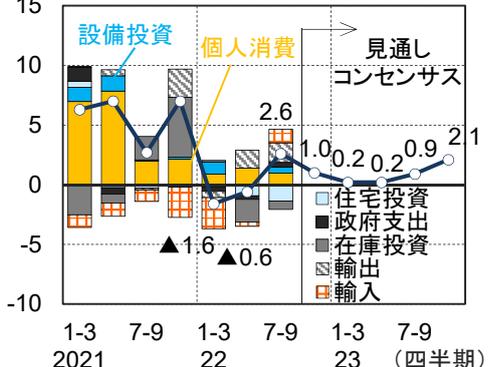
インフレ鈍化により過度な利上げリスクは幾分後退

2022年7~9月期の実質GDP(速報値)は、石油などの輸出や個人消費が増加し、前期比年率2.6%増加した。3期ぶりのプラス成長となったものの、インフレや利上げにより住宅投資が一段と落ち込んだほか、消費の伸びが鈍化するなど景気は減速している。先行きは、来年前半にかけて0%近傍に成長率は低下するとみられている。

11月FOMCでは、4会合連続で0.75%の利上げを行った。94年以来の利上げ幅で迅速な引き締めを進めたが、FF金利は足元のインフレを考慮しても抑制的な水準に近づいたこともあり、今後は①引き締めの累積的効果、②引き締めが経済やインフレに影響を与える時間差、③経済・金融情勢の3点を考慮するとした。パウエル議長は、早ければ次回12月会合での利上げ幅縮小の可能性に言及したが、利上げ停止は時期尚早とし、FF金利の到達点は9月見通しから高まることを示唆した。今後は①~③を見極めつつ、利上げ到達点と高金利を維持する期間に焦点が移る。市場参加者の間では、23年前半にかけて5%近くに利上げし、3~4四半期の間は高金利を維持すると見込んでいる。

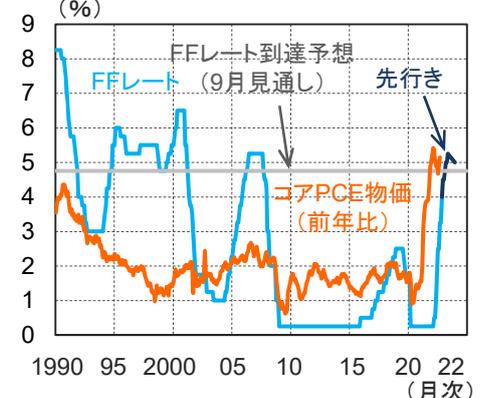
FRBが注目する10月消費者物価の伸びは、エネルギー・食品の鈍化により前年比7.7%となった。コアは、家賃の上昇が続いたものの、財やその他のサービスの伸びが弱まり6.3%に減速した。住宅価格に遅れて変動する家賃は、来年にかけて高止まるとみられる。一方、財は減速しており、需要縮小や供給制約の緩和のほか、自動車などではローン金利上昇の影響が及んでいるとの指摘もある。また、サービス(家賃除く)の伸び鈍化は、人件費の転嫁が収まりつつある可能性を示唆する。FOMC委員の多くは今回の結果を評価しつつも、今後のデータを見極めるため引き締め姿勢を維持するが、FF金利の到達点が5%近くと見込む市場の利上げ予想を大きく超え、過度に高まるリスクは幾分後退したとみられる。

実質GDP成長率 (前期比年率、%)



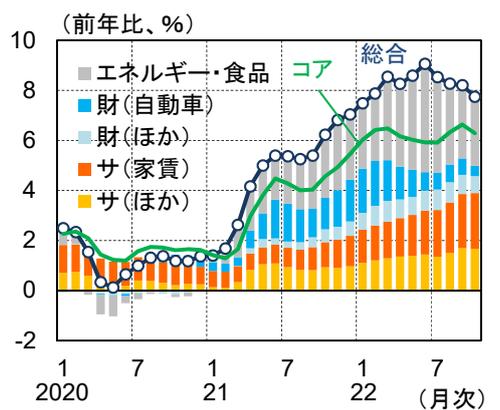
(備考) 1.米商務省 2.見通しはフィラデルフィア連銀による10-12月期専門家調査(11月時点)

FRBの政策金利 (%)



(備考) 1.FRB 2.2008年12月以降はレンジ上限値 3.先行きは市場予想などよりDBJ作成

消費者物価指数(CPI) (前年比、%)



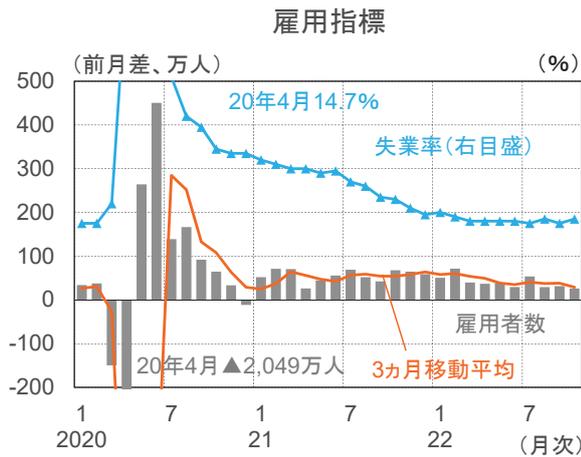
(備考) 1.米労働省 2.内訳は総合の寄与度

[経済調査室エコノミスト 品田 裕太]

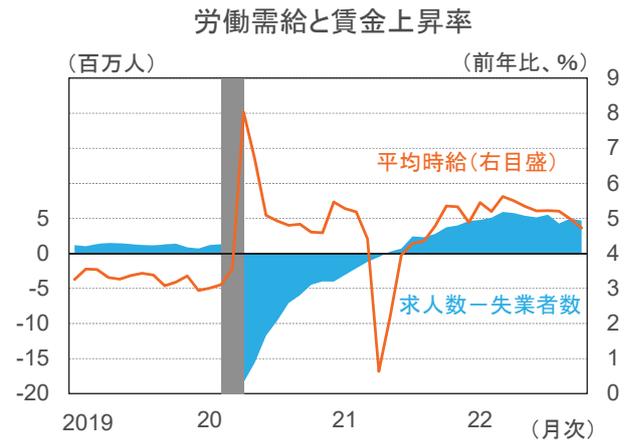
主要指標

雇用の増加幅は縮小、賃金は伸びが鈍化

- 10月の雇用者数(事業所調査)は、市場予想を上回る前月比26.1万人増となったが、均してみれば増加幅は縮小している。失業率は、雇用者数(家計調査)の減少により3.7%に上昇しており、労働市場の過熱感がやや和らぐ結果となった。
- 10月の賃金の伸びは、4.7%に鈍化した。求人数が減少基調にある中、失業者数の増加もあって労働需給のひっ迫が幾分緩和したことが背景にあると考えられる。賃金の伸びは依然として高いものの、先行きは労働市場の過熱が落ち着き、緩やかに鈍化するとみられる。



(備考)米労働省



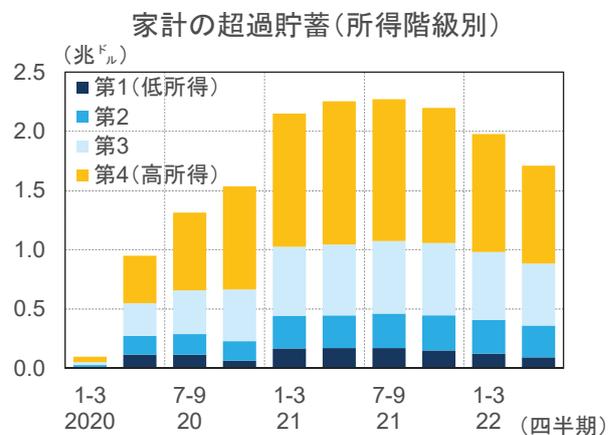
(備考)1.米労働省 2.10月求人数は9月から横ばいと仮定
3.網掛けは景気後退期

個人消費は減速、超過貯蓄は低所得層で減少傾向

- 9月実質個人消費は、前月比0.3%増となった。価格の下落するガソリンが増加したほか、宿泊・飲食などのサービス消費が増加した。底堅い伸びが続くものの、インフレの影響もあり減速している。
- FRBの試算では、政府の給付金や行動制限による消費抑制で家計の超過貯蓄は最大2.3兆ドルに達し、これが高インフレ下の消費を支えている。高所得層は多額の超過貯蓄を有する一方、消費に占める生活必需品の割合が高い低所得層は食品やエネルギーの価格上昇もあって減少傾向にある。FRBは依然として全体の貯蓄水準は高いと指摘するものの、貯蓄の少ない低所得層では購買力が低下する可能性がある。



(備考)米商務省



(備考)1.FRB 2.所得階級は収入の低い方から順番に並べて4グループを作った場合

鉱工業生産は減少、設備投資は減速する可能性

- 10月鉱工業生産は、前月比0.1%減少した。自動車や一般機械は増加したものの、このところ上昇が続いた反動もあって鉱業が一服したほか、電力・ガスの減少が続いた。
- 7～9月期の実質設備投資は、前期比年率3.7%増加し、回復が続いている。先行指標であるコア資本財受注は増加基調が続くものの、金利上昇などで金融環境がタイト化する中、地区連銀調査では製造業設備投資の増勢鈍化の見通しとなっており、今後は減速する可能性がある。



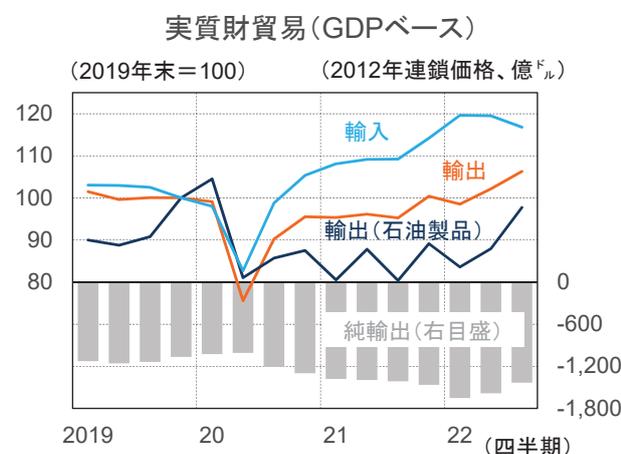
(備考)FRB



(備考)1.米商務省、フィラデルフィア連銀 (月次、四半期)
2.設備投資見通しは今後6か月の見通し、3か月移動平均
3.コア資本財受注は民間航空機を除いたもの

輸出は石油製品を中心に増加、銀行の貸出基準は厳格化

- 7～9月期実質財貿易（GDPベース）は、ウクライナ危機によるエネルギー需要の高まりから石油製品を中心に輸出が増加する一方、内需の減速により輸入が減少し、純輸出が改善した。先行きは、世界経済の減速により輸出の増勢が鈍化するものの、当面は輸入の減少が先行し、純輸出はマイナス幅が縮小するとみられる。
- FRBの銀行貸出担当者調査によると、貸出基準は住宅ローン以外の貸出先において景気悪化による返済能力への懸念が高まり、ITバブル期並みに厳格化した。資金需要は利上げにより住宅ローンの減少が目立つが、その他でも減少しており、今後は家計消費や企業の設備投資にも影響が及ぶとみられる。



(備考)FRB



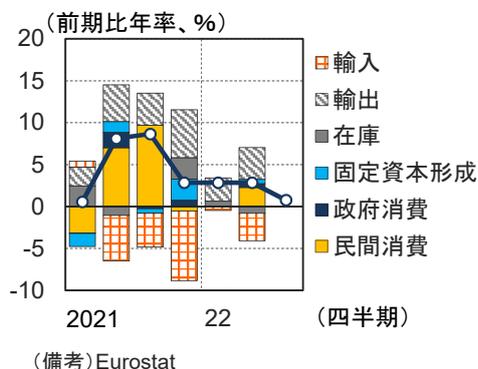
(備考)1.FRB 2.各項目はそれぞれの内訳を平均したもの

今月の論点

ウクライナ危機により回復が弱まる

EUの2022年7～9月期実質GDPは、ウクライナ危機などを背景に前期比年率0.8%増に大きく減速し、回復が弱まった。高インフレで民間消費が伸び悩んだほか、エネルギー供給制約や世界経済の減速で輸出の伸びも鈍化したとみられる。先行きについては、こうした押し下げ要因が続くほか、利上げの悪影響も加わり、23年にかけてマイナス成長になるとみられる。

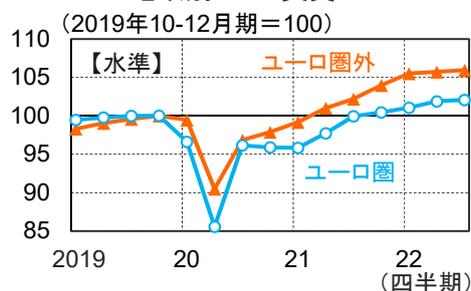
EU実質GDP成長率



中・東欧を含むユーロ圏外は景気急減速

中・東欧を含むユーロ圏外諸国は、潜在成長率が高く、コロナ禍においてユーロ圏を上回るスピードで回復した。しかし、中・東欧などはユーロ圏と比較してエネルギーのロシア依存度が高く、ウクライナ危機の影響を強く受けていることから、物価は大きく上昇している。21年後半からの積極的な利上げにもかかわらず、インフレが鎮静化せず、バルト3国などでは20%を超える伸びとなっている。ユーロ圏を大きく上回る高インフレと高金利が続く中、4～6月期以降に景気が急減速した。

地域別EUの実質GDP



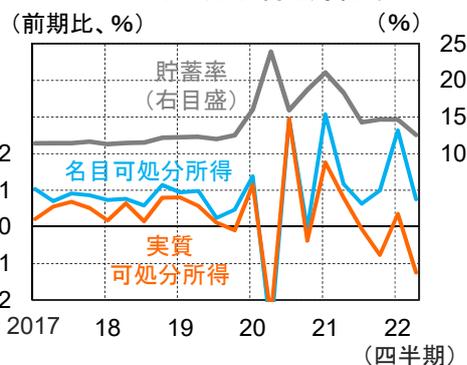
【成長率】	21年	22年		
		1-3	4-6	7-9
ユーロ圏外	5.6	6.1	0.8	0.8
ユーロ圏	5.3	2.4	3.2	0.8

(備考) 1.Eurostat
2.22年四半期成長率は前期比年率

実質所得は減少、繰越需要が消費下支え

高インフレが経済に及ぼす影響の一つに家計の実質所得減少が挙げられる。EUの4～6月期家計可処分所得は、前期比で名目では増加したが、実質は20年4～6月期を除き1999年の統計開始以来最大の減少幅となる1.25%減となった。7～9月期以降も10%台の高インフレが続くほか、利上げに伴うローン利払いの負担増もあり、実質所得への下押し圧力が続くとみられる。一方、コロナ禍における給付金などの支援策により、家計の貯蓄率は大きく上昇した。その後、コロナ前の通常水準に低下したが、高貯蓄率時に溜まった過剰貯蓄は残っており、今後繰越需要(ペントアップ需要)の発現余地がある。ただし、実質所得が増えず、消費マインドも悪化する中、家計が支出増に慎重となり、ペントアップ需要の一部は抑制されるとみられている。

EUの可処分所得と貯蓄率



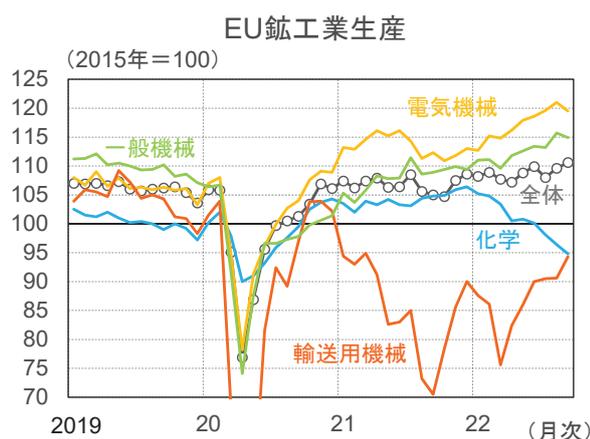
(備考) 1.Eurostat
2.可処分所得は一人当たり

【経済調査室エコノミスト 岳 梁】

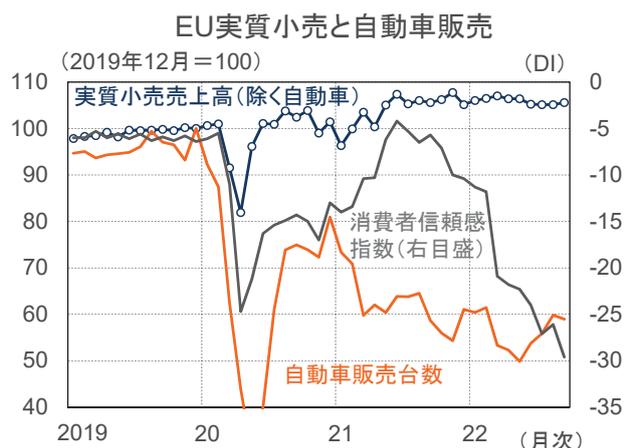
主要指標

生産は緩やかに増加、小売は弱い動き

- 9月のEU鉱工業生産は前月比0.9%増加した。天然ガスの供給制約により化学の低迷が続いたが、部品不足の緩和もあり、輸送用機械が増加した。ただし、今後は冬季に備えたガスの使用節減により、生産は伸び悩む可能性がある。
- 9月のEU実質小売売上高(除く自動車)は、5ヵ月ぶりに前月を上回った(0.4%増)が、年前半に比べて弱い動きが続いている。自動車販売台数も供給制約が残り、コロナ前の水準を大きく下回っている。消費者信頼感指数は、ウクライナ危機後に大きく落ち込んだ後も一段と低下しており、物価上昇に伴う実質所得減により、今後の消費は一段と弱まるとみられる。



(備考)Eurostat

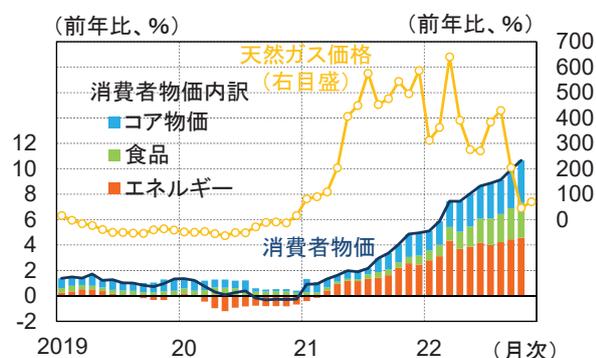


(備考)1.Eurostat 2.自動車販売の季節調整値はDBJによる

消費者物価の伸びが高まる、英国は労働市場ひっ迫で利上げ余地大

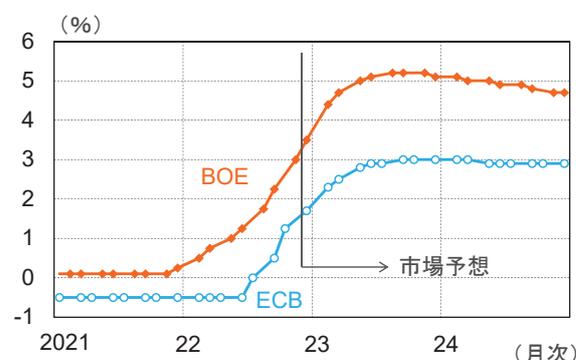
- 10月ユーロ圏消費者物価は幅広い品目で伸びが高まり、前年比10.7%上昇した。天然ガス価格は、コロナ禍からの回復やロシアからの供給減などで大きく上昇したが、足元では温暖な天候下でガス不足懸念が弱まり伸びが低下している。今後もロシアからの供給減が続く中、冬季を迎えて高値が続くとみられるが、インフレ率を押し上げる効果は低下する見込み。
- 11月初めにかけてECBとBOEは、0.75%の大幅な利上げを行った。23年半ばのインフレ率は、労働市場のひっ迫が強い英国では9%以上と予想されており、BOEは市場予想ほどではないとしつつも、利上げ継続の必要性を強調した。一方、ユーロ圏のインフレ率は6%程度に鈍化すると見込まれており、ECBのラガルド総裁は、かなり利上げが進んだとの認識を示し、利上げペース鈍化の可能性を示唆した。

ユーロ圏の消費者物価と天然ガス価格



(備考) 1.Eurostat, Refinitiv Datastream
2.22年11月の天然ガス価格は4日までの前年比

ECBとBOEの政策金利

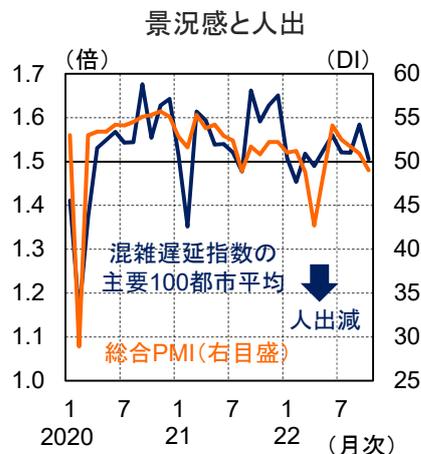


(備考)1.ECB, BOE
2.市場予想金利はBOEまとめ

今月の論点

ゼロコロナ政策下で
緩やかに持ち直し

2022年7～9月期実質GDP成長率は前期比3.9%増加し、上海ロックダウンの影響を受けた4～6月期から持ち直したものの、頻発する活動制限や不動産市場の調整、外需減速などもあり持ち直しは緩やかにとどまっている。また、10月以降は景気の持ち直しペースはさらに鈍化したとみられる。20年以降の企業の景況感(PMI)は、活動制限とその緩和による人出の増減に伴い一進一退が続いたが、足元でも、感染拡大を受け上海ロックダウンが続いた22年春以来の50割れとなったほか、11月に入っても感染急増に伴う経済活動の混乱が報じられている。



(備考) 1. 中国国家統計局、wind
2. 混雑遅延指数はピーク時の滞在時間をオフピーク時で割ったもの
3. 各都市のGDPによる加重平均

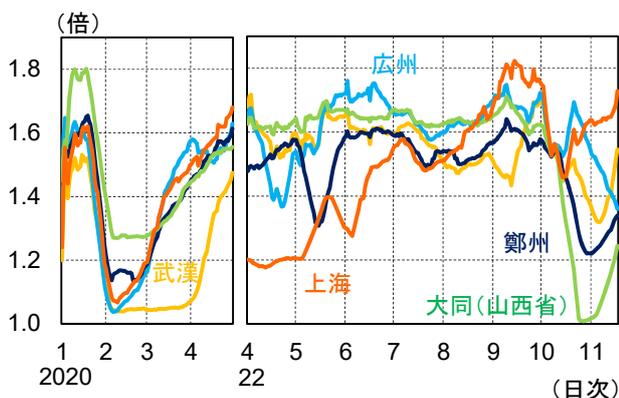
共産党大会後も各地で
活動制限が強化

10/22に閉幕した共産党大会では、ゼロコロナ政策の緩和に関する言及はなく、厳格な制限は党大会で権力闘争が決着すれば緩和方針が示されるとの期待は裏切られた。足元では、上海の人出は回復基調にあるものの、感染の拡大する広東省や山西省、iPhoneの主要生産拠点を有する河南省鄭州市などでロックダウンが実行されるなど、大会後に一層厳しい制限を強いられた地域も多い。ゼロコロナ政策は、「世界の工場」ゆえにグローバルな供給制約を悪化させる一方で、需要減を通じて国際商品価格を下押しするなど世界的なインフレに与える影響は必ずしも一様でないが、需給両面で国内経済のみならず世界経済を下押しするとともに、不確実性を高め、世界中の企業の意思決定にも影響を及ぼしている。

新指導部への懸念を
反映する資金流出も

共産党大会への失望は金融市場にも表れた。22年は、米中の金利差拡大もあり債券を中心に資金流出が続いたが、党大会後、初の取引となった10/24の本土と香港の株式市場で外国勢の中国本土株売越額が過去最大になるなど、10月は特に株式市場で動揺がみられ、強権的な性格の強い新指導部による経済運営への懸念が強まった。

主要都市の人出



(備考) 1. wind 2. 14日移動平均

資本流出、米中金利差



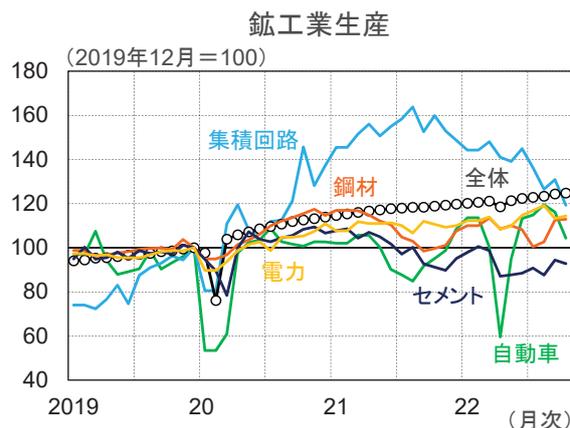
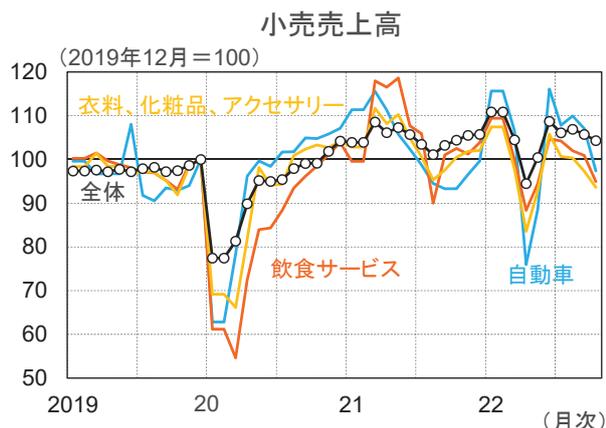
(備考) IIF、Refinitiv Datastream

[経済調査室エコノミスト 米谷 友利]

主要指標

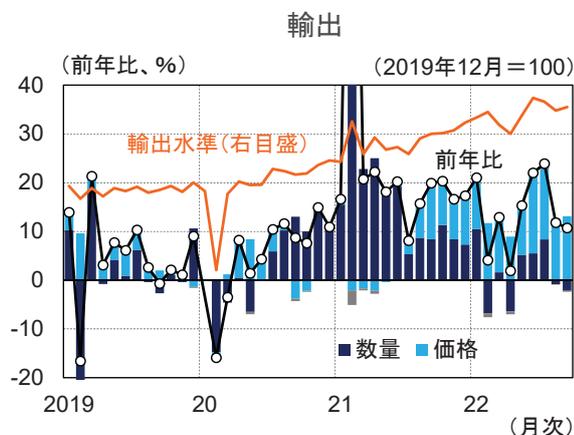
小売売上高は2ヵ月連続で減少、鉱工業生産は小幅に増加

- 10月小売売上高は2ヵ月連続で減少し、マイナス幅は前月を上回った(9月前年比+2.5%、10月▲0.5%)。感染が拡大する中、共産党大会に備えて全国的に感染対策が強化されたことで人出が減少し、飲食サービスや衣料などの売上が減少したほか、6月に始まった減税効果で高水準が続いた自動車販売にも一服感がみられつつある。
- 10月鉱工業生産は持ち直しが続いたが、前月を下回る小幅な伸びにとどまった(9月前年比+6.3%、10月+5.0%)。半導体やスマートフォン、パソコンなど電機分野の弱い動きが続いたほか、減税効果で高い伸びが続いた自動車生産も調整がみられる。鋼材やセメントなど建設財の生産は、不動産開発が落ち込むものの、政府支援を受けインフラ投資が増加しており、基調としては上向いている。



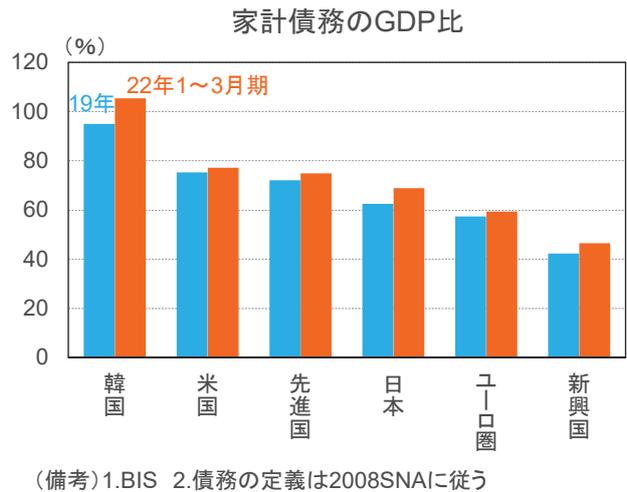
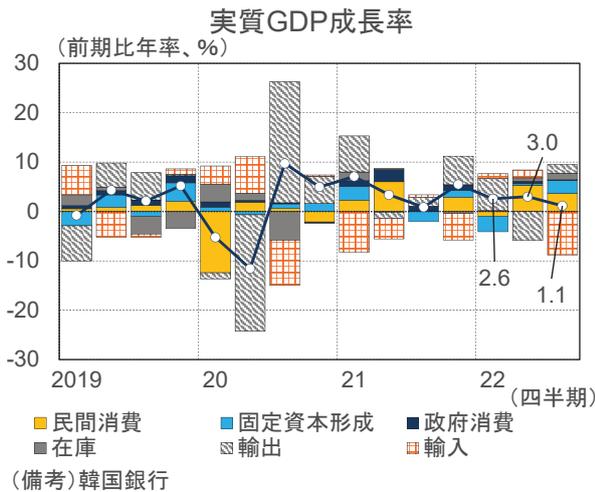
輸出数量は8月以降前年割れ、人民元は2008年以來の安値圏

- 22年の輸出は、上海ロックダウンによる港湾の混乱などが収束した後に伸びが高まったが、8月以降は欧米を中心とする外需縮小により弱い動きとなっており、8月以降、輸出数量は前年割れとなっている(9月前年比+10.7%)。また、輸出物価に対する先行性がみられる企業物価の伸びが昨年末をピークに減速しており、10月にはマイナスとなったことから、輸出価格の伸びもラグを伴って鈍化する可能性がある。
- 人民元の対ドルレートは、米中金利差の拡大に加え景気減速もあり22年4月頃から急速な元安が進み、足元では一時7.3元台に達するなど08年初以来の安値圏にある。FRBのタカ派姿勢が弱まる期待もあり急速なドル高は修正される見通しだが、インフレが落ち着く国内では金融緩和の期待も残るほか、政府も弱含む輸出の振興も意識し緩やかな元安を許容しているとみられ、先行きも1ドル7元台の水準が続く可能性がある。



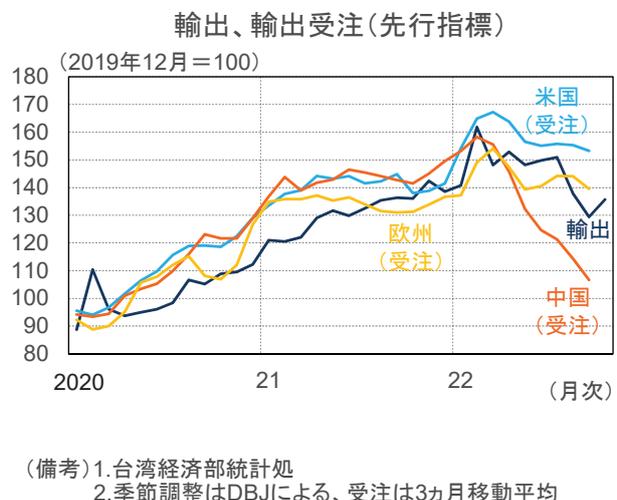
韓国:回復は鈍化

- 2022年7～9月期の実質GDPは前期比年率1.1%増加した。活動制限の緩和により消費が増加したほか、半導体設備などの機械類で固定資本形成も増加した。ただし、今後は物価上昇や利上げにより内需が弱まるほか、輸出ウエートの高い韓国は世界経済の減速の影響も受け、回復は鈍化するとみられる。
- 中銀は、目標を上回る物価上昇や韓米金利差の拡大によるウォン安を受け、利上げ継続の方針を示している。韓国の家計債務は従前から世界的にみても大きかったが、コロナ禍の低金利もあり一段と拡大した。韓国の家計債務は変動金利を中心とする住宅ローンが約5割を占めており、今後消費は利上げによる家計圧迫もあり減速するとみられる。



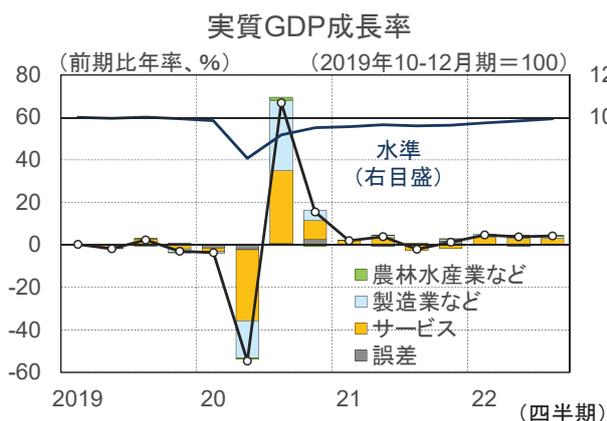
台湾:感染縮小を受け、回復している

- 2022年7～9月期の実質GDPは前期比年率6.7%増加し、回復している。スマートフォンやパソコン向け半導体の需要縮小や海外経済の減速により輸出が減少する一方、感染縮小を受けた国内の活動制限や水際対策の緩和により消費が大きく増加したとみられる。先行きは輸出で調整が続くものの、消費はコロナ禍で積み上がった繰越需要の発現が期待され、景気回復が続く見込み。
- 輸出は、コロナ禍で需要が拡大した半導体やパソコンを中心に増加したが、22年に入り巣ごもり需要の縮小や海外経済の減速により横ばいとなり、8月以降は半導体市場の調整などで大きく減少した。半年ほど先行する国別の輸出受注をみると、景気が減速する欧米向けのほかゼロコロナ政策を維持する中国向けが減少しており、輸出は当面弱含むとみられる。

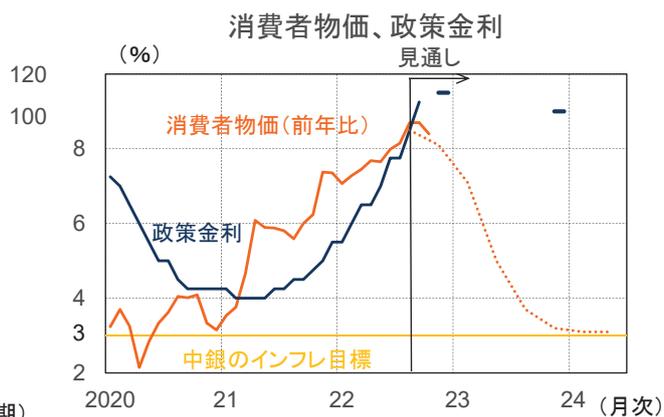


メキシコ:回復している

- 2022年7~9月期の実質GDPは前期比年率4.2%増加し、コロナ前の水準をほぼ回復した。米国向け輸出が好調であった製造業が増加したほか、コロナ禍からの回復が進む中でサービス業も増加した。ただし、経済の結びつきが強い米国の景気減速が見込まれる中、メキシコ中央銀行は23年のGDP成長率予測を引き下げ(2.4%→1.6%)しており、今後回復は足踏みするとみられている。
- 10月の消費者物価は前年比8.4%上昇し、高い伸びが続いている。中銀は、国際市況の下落や国内外の金融引き締めにより、インフレ率は低下するとみているが、上方リスクも相応に高いと指摘している。インフレが長期化して利上げが想定より進めば、景気はさらに減速する懸念もある。



(備考)メキシコ国立統計地理情報院



(備考) 1.メキシコ国立統計地理情報院、メキシコ中央銀行
2.見通しは、消費者物価は中銀の見通し(四半期)、政策金利は中銀集計の民間見通し(22、23年末)

ブラジル:消費を中心に回復している

- 2022年4~6月期実質GDPは、前期比年率5.0%増加した。工業製品に対する減税策などにより固定資本形成が増加したほか、感染縮小による活動制限の緩和や現金給付などによりサービスを中心に消費の持ち直しが続いた。
- 9月消費者物価は、国際商品市況の下落やガス・ガソリン税の引き下げによりエネルギー価格が下落し、前年比プラス7.2%に伸びが大きく低下した。ブラジル中銀は9月会合で21年1月以来の利上げ停止をしたが、物価の伸び低下は一時的との見方もあり、今後の利上げ再開の可能性も示唆した。



(備考)ブラジル地理統計院



(備考)Refinitiv Datastream

長期金利:米金利は低下、日本は緩和維持で横ばい

- 米金利は、11月のFOMCにおいて、利上げ到達点が前回合時時の想定よりも高まっているとパウエル議長が発言したことを受けて上昇したが、11/10に公表された消費者物価が予想を下回ったことから、利上げペース鈍化観測が高まり3.8%に低下した。日本の金利は、許容変動幅の上限となる0.25%付近で横ばいとなった。
- 長期国債売買高における9月の外国人取引は、円安を背景に政策修正観測が高まった6月以来の売り越しとなった。日銀は賃金の伸びが依然低いことなどを理由に早期の政策修正を否定しているが、円安や物価上昇が進む中で海外勢を中心とする政策修正への思惑は高まっており、今後も長期国債への売り圧力が続くとみられる。



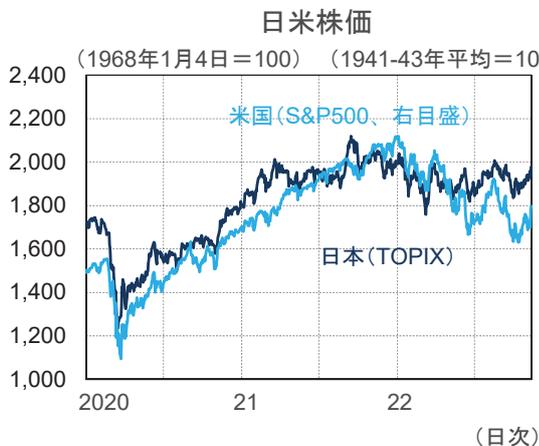
(備考) 日本相互証券、米財務省



(備考) 日本証券業協会

株価:米国の利上げペースの鈍化観測が高まり、日米ともに上昇

- 米国の株価は10月中旬以降上昇した。FRBが利上げ幅縮小を議論するとの報道や、11/10公表の10月消費者物価が予想を下回り、利上げペースの鈍化観測が高まった。日本株も米国株につられて上昇したが、11月以降の円高を受けて割高感が出る中、小幅にとどまった。
- コンセンサスによると、日経平均株価は24年春にかけて上昇するとみられている。株価を企業業績を反映するEPS(一株利益)と、投資家の期待を反映するPER(株価収益率)に分解すると、EPSは人出の増加により非製造業中心に上昇するほか、PERも米国の利上げが23年半ばには停止する見通しを反映して上向くとみられる。



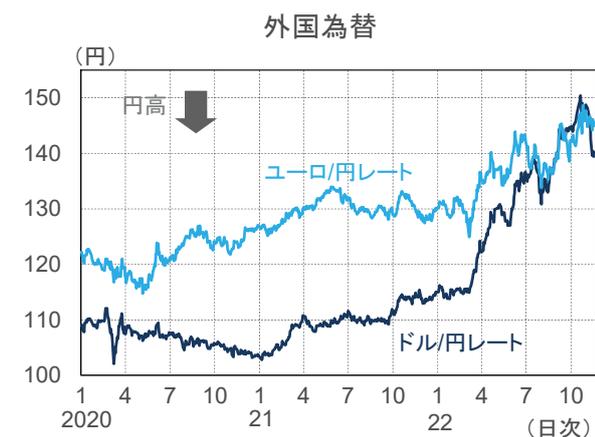
(備考) Refinitiv Datastream



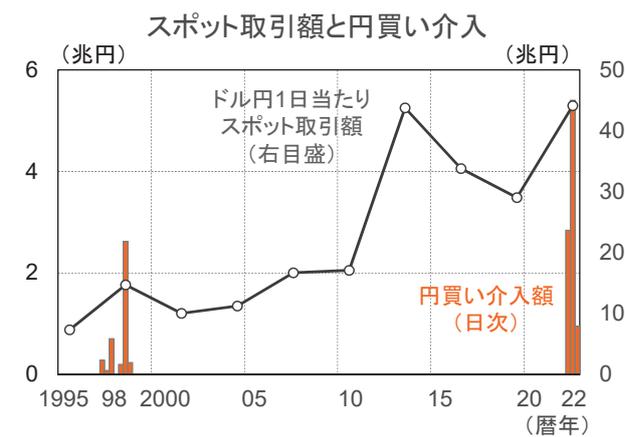
(備考) 1.Refinitiv Datastream、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」 2.破線は上位、下位8機関平均

為替:ドル円レートは一時137円まで円高が進行

- ドル円レートは、米国で10月の消費者物価や生産者物価の伸びが減速して利上げペースの鈍化観測が高まったことから一時137円に円高が進んだ。ユーロも対ドルで上昇したものの、これまで対ドルで下落幅が大きかった円の上昇が上回り、一時143円に円高が進んだ。
- 政府・日銀は、9月に続き10月も月間で過去最大となる6.3兆円の介入を行った。BISの世界外国為替市場調査では、今年4月のドル円の1日当たりスポット取引量は1998年の3倍となり、市場の拡大に伴い介入額が増加した。今回の介入では、介入額の上限とみられていた外貨預金ではなく、外貨準備の8割を占める外貨証券が活用されたため、為替介入の余力が意識されたほか、米金利の低下もあり円安の進行は一服した。



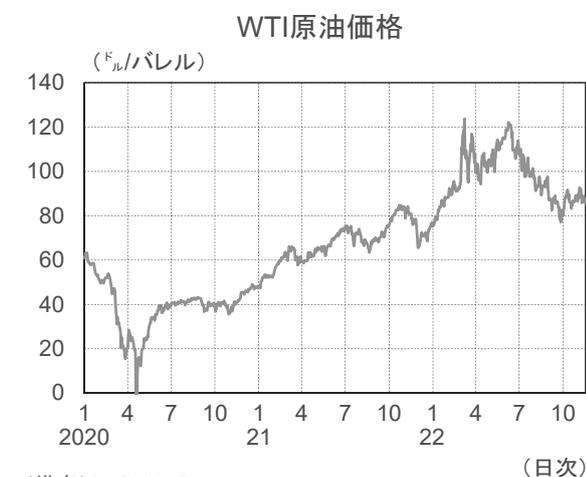
(備考) 1.日本銀行
2.17:00現在の銀行間取引レート



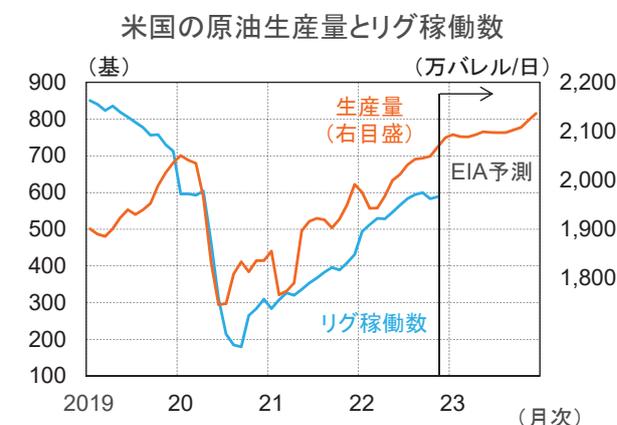
(備考) 1.BIS、財務省
2.スポット取引額は、調査年月のドル円レートで円換算

原油価格:一進一退の動き

- WTI原油価格は、80ドル後半を中心に一進一退の動きとなった。中国政府によるゼロコロナ政策継続の表明が下落要因となったが、その後の入国者の隔離期間が短縮されたことが上昇要因となった。また、イランがサウジアラビアへの攻撃を計画しているとの報道により一時上昇する場面もみられた。
- ウクライナ危機により原油の供給懸念が高まる中、世界の生産量の20%を占める米国の増産が期待される。リグ稼働数は、人手や資材不足のほか脱炭素を背景とする新規投資抑制の指摘はあるものの、原油価格が高止まる中で緩やかに増加している。ダラス連銀の調査ではエネルギー業界への投資資金流入の期待も示唆されており、今後も原油生産量はEIAの予測に沿って増加するとみられる。



(備考) Refinitiv Datastream



(備考) 1.Refinitiv Datastream、EIA(米エネルギー情報局)
2.3ヵ月移動平均

石油化学: プラントの定期修繕に加え、外需の下振れから減少

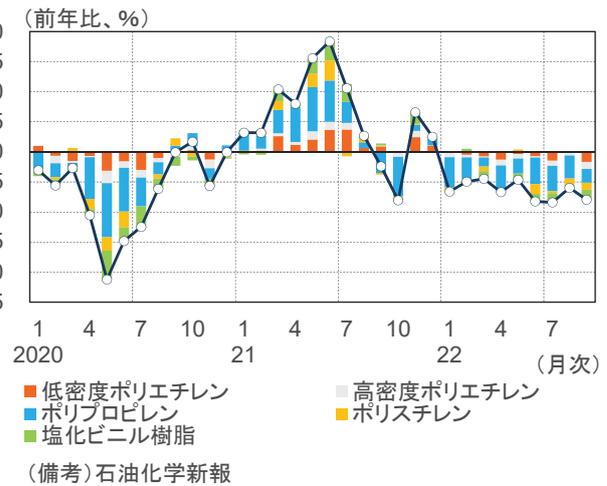
- 2022年9月のエチレン生産は、設備の定期修繕があったことに加え、ゼロコロナ政策を継続する中国向け需要が引き続き弱く、外需下振れにより前年比24.4%減少した。稼働率は83.2%となり、2ヵ月連続で90%台を下回った。
- 9月の国内向け五大汎用樹脂出荷は、前年比8.0%減少となった。フィルムや包装の分野を中心に減少が続き、9ヵ月連続のマイナスとなった。

エチレン生産



(備考) 1. 経済産業省、石油化学工業協会
2. 実質設備稼働率は定修要因を除いた稼働率

国内の五大汎用樹脂出荷



(備考) 石油化学新報

鉄鋼: 需要の本格回復は見通せず低迷が継続

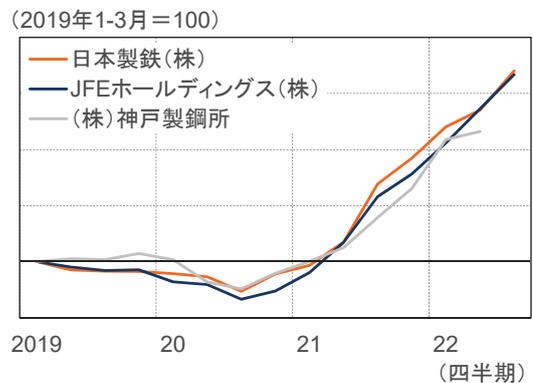
- 2022年9月の国内粗鋼生産は、前年比12.3%減少し、9ヵ月連続のマイナスとなった。自動車向けに回復の兆しがみられるものの、鋼材受注は依然として前年比減少が続き本格回復は見通せない。9月末に開始された高炉改修の影響もあり、低迷は当面続く見込み。
- 需要環境の不調が長期化する中でも、鉄鋼各社の2022年度上半期業績は一定の収益を維持した。各社ともに、生産量は低迷し、原材料費の高騰や円安などのコスト上昇圧力は残るものの、大口顧客向け販売単価の引き上げや構造改革によって収益力は高まっている。

国内粗鋼生産



(備考) 一般社団法人日本鉄鋼連盟、経済産業省

主要高炉3社の鋼材販売単価



(備考) 各社公表資料

自動車：部品不足が緩和し持ち直し

- 2022年9月の国内生産は、前年比75.4%増加した。大幅増の背景には、前年にASEANのサプライチェーンの混乱により生産がほぼ半減したことがあるが、トヨタや日産など主要メーカーにおいて部品不足の影響が緩和し、持ち直した。
- 日系OEM3社の2022年4～9月期決算は、ホンダ、日産の販売台数が減少したものの、販売単価の改善に加えて円安の追い風もあり、各社とも増収となった。損益面では、資源高およびロシア撤退費用などが重なったトヨタ以外では円安効果もあって増益となった。なお、ホンダにおいては二輪の好調も増収増益に寄与した。

国内自動車生産台数



日系OEMの2022年4-9月期決算

		(億円)		
企業名		トヨタ	ホンダ	日産
増減要因	連結売上高	177,093	80,853	46,623
	(前期比増減率)	(14.4%)	(15.7%)	(18.1%)
増減要因	連結営業損益	11,414	4,535	1,566
	(前期比増減額)	(▲6,060)	(113)	(175)
増減要因	①販売改善	1,650		1,906
	②原材料	▲7,650	▲706	▲1,228
	③原価低減・コスト (うち研究開発費)	▲1,950 (▲550)	(▲82)	▲247 (▲66)
	④為替	5,650	1,532	939
	⑤販売金融・その他	▲3,760	▲714	▲1,195

（備考）各社IR資料

工作機械：21年半ばから高水準横ばい

- 2022年10月の受注額は1,411億円となり、前年比では24ヵ月ぶりに減少(5.4%減)となった。内需は補助金効果の一巡や展示会前の発注手控えなどにより、446億円(11.4%減)と弱い結果となった。外需は965億円(2.4%減)となり、おおむね横ばいとなった。均してみれば高水準横ばいとなっているものの、利上げを進める米欧の景気減速懸念はあり、欧米景気や米中対立などへの影響に留意が必要となっている。
- 地域別の外需受注額について、直近の22年9月をみると、中国向けはスマートフォンやインフラ関連が一服したものの、半導体製造装置や自動車の電動化などで高水準を維持した。北米向けは展示会効果と航空機関連の大型受注が押し上げた。

工作機械受注額



地域別外需受注額



電機・半導体:コロナ後の特需一巡などにより減少

- 電子部品・集積回路・半導体素子の国内生産額は、2022年9月に前年比2.7%増となり、低い伸びが続いた。コロナ後の特需一巡により中国・アジア地域を中心に需要が弱含んでおり、前月比でみると減少基調にある。また、供給超過の中で、メモリ価格は10月も引き続き下落した。
- 米商務省産業・安全保障局は、10/7付で中国大手メモリメーカーYMTCを含む中国事業者を対象に輸出規制を設けた。128層以上のNANDなどを対象に、米国からの製造技術・装置の輸出が実質不可能となる。先端技術の対中投資禁止を補助金支給の条件とした9月のChips法に続いて、規制対象をレガシー製品に広げたほか、米国技術者の流出も防止する措置となった。

電子部品・集積回路・半導体素子の国内生産額



(備考) 経済産業省

過去の制裁一覧

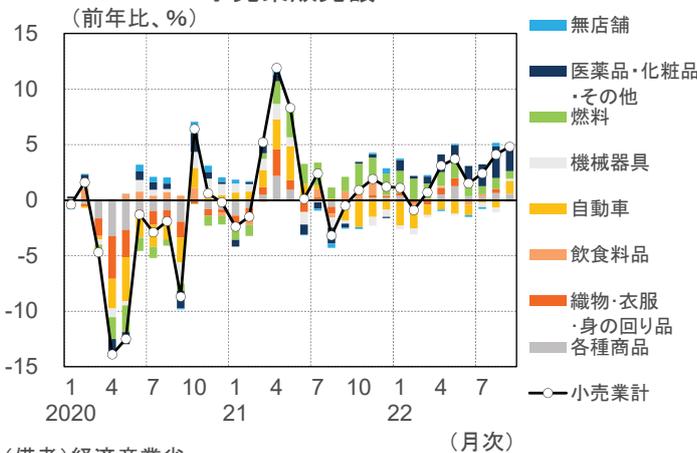
年	月	対象企業	内容
18	4	ZTE	EL追加、米製装置・材料の輸出を実質禁止
18	10	JHICC	EL追加
19	5	HUWAEI	EL追加
20	5	HUWAEI	米国製造装置や設計ソフト使用の半導体を禁輸
20	12	SMIC	EL追加、10nm対応装置の輸出禁止
22	9	-	Chips法成立、補助金受領後10年間、先端品(28nm以上)の製造にかかる中国での投資を禁止
22	10	-	EAR改正

(備考) 電子デバイス産業新聞、JETRO、CISTEC

小売:ドラッグストアなどで伸長し増加

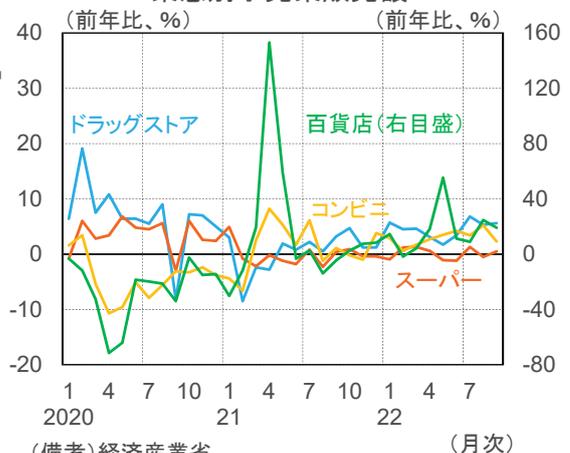
- 2022年9月の小売業販売額は、前年比4.8%増加し、7ヵ月連続のプラスとなった。医薬品・化粧品が12.6%増と好調が続いたほか、部品不足が緩和する自動車は前年が大きく落ち込んでいたこともあり、13ヵ月ぶり、かつ二桁(10.3%)の増加となった。10月は値上げ品目が多く、節約志向の高まりが懸念されるものの、人出の回復により増加が続くと見込まれる。
- 業態別では、百貨店が秋・冬物衣料や高額商品を中心に好調を維持(19.1%増)したほか、インフレの中、割安な食品販売が好調なドラッグストアが16ヵ月連続の増加となった。行楽客の増加に伴いおにぎりなどの販売が伸びたコンビニも増加が続いた。

小売業販売額



(備考) 経済産業省

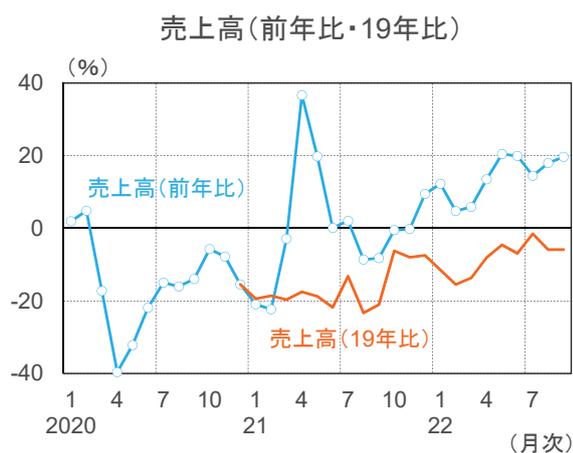
業態別小売業販売額



(備考) 経済産業省

外食：外出の増加により持ち直しが続く

- 2022年9月の外食産業売上高は、前年比19.7%増加し、外出の増加により10ヵ月連続の増加となった。新型コロナの第7波が収束傾向となり、月の後半にかけて客足が回復した。業態別では、ファーストフードやファミリーレストランといった全てで前年を上回った。今後は、値上げの影響などが懸念されるものの、「Go To Eat キャンペーン」が東京や大阪で再開することから、持ち直しは継続が見込まれる。
- 外食産業の売上高は持ち直しが進む一方、コロナ前の2019年水準はまだ回復していない。家計調査でも、一世帯当たり外食費は春頃に増加したものの依然19年水準を下回っており、持ち直しの余地が残る。



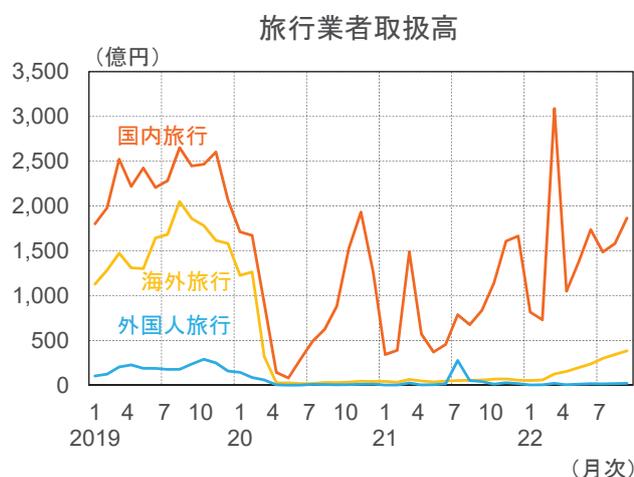
(備考)一般社団法人日本フードサービス協会



(備考)総務省

旅行・ホテル：水際対策緩和や旅行支援により持ち直しが加速

- 2022年9月の旅行業者取扱高は国内、海外、外国人のいずれも増加した。10月の水際対策大幅緩和や全国旅行支援の開始以降、観光地や宿泊事業者の受入体制不足が報じられるほど旅行者数が急速に増加しており、今後は持ち直しの加速が見込まれる。
- 9月の訪日外客数は、世界的な観光需要の高まりを背景に増加し、20万人を超えた。一方、出国日本人数は夏季休業中の旅行が活発だった8月と比較して減少した。



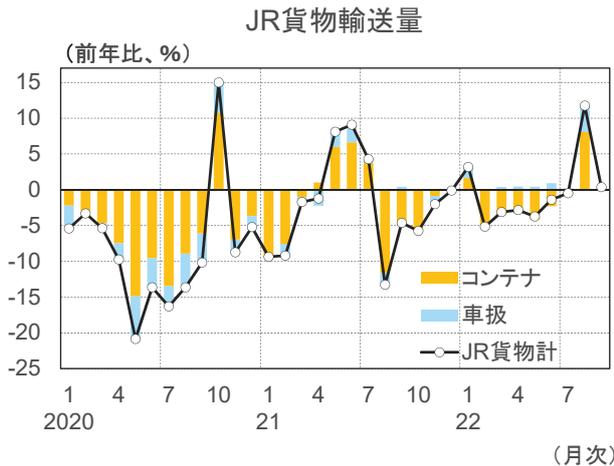
(備考)観光庁



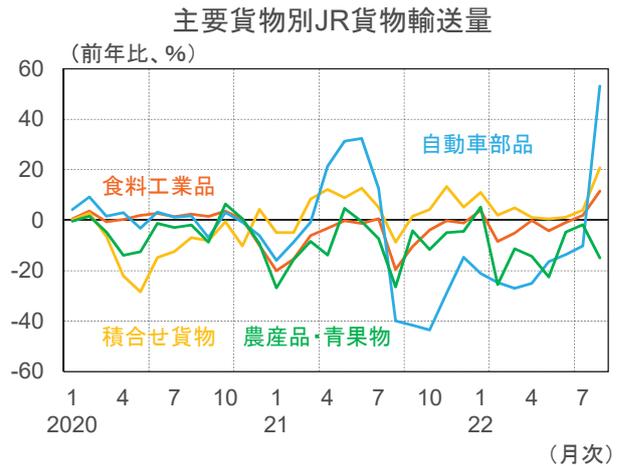
(備考)出入国在留管理庁、日本政府観光局(JNTO)

貨物輸送: 駆け込み需要により持ち直しが継続

- 2022年9月のJR貨物輸送量は前年比0.4%増加となった。東北における大雨災害の影響が残ったものの、食料品値上げ前の駆け込み需要により持ち直しが継続した。10月は輸送障害が解消されるほか、国内景気の回復を受け持ち直し基調は続いたとみられる。
- 主要貨物別でみると、食料工業品が増加したほか、調達の状況に改善がみられる自動車部品が引き続き前年を上回った。一方、農産品・青果物は災害の影響で前年を下回ったものの、減少幅は縮小し回復傾向にある。



(備考) 日本貨物鉄道株式会社



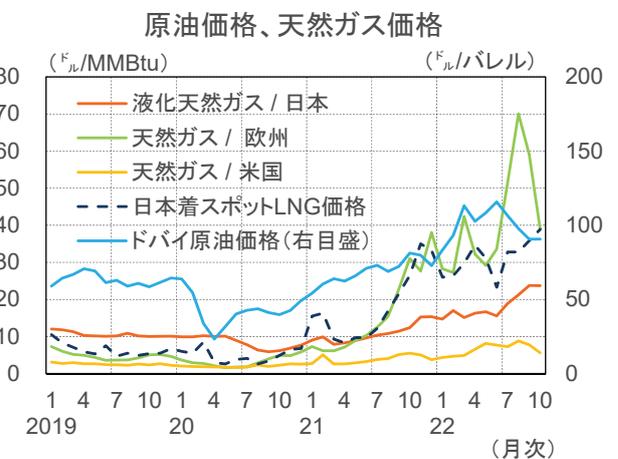
(備考) 日本貨物鉄道株式会社

電力: 天候要因により減少続くが、持ち直し基調は継続

- 2022年10月の電力需要は前月比1.7%減少し、3か月連続のマイナスとなった。ただし、気温低下による冷房需要減少の影響が大きく、基調としては景気回復に伴う持ち直しが継続している。今冬の気温は「平年並か低い」と予測されており、今後の電力需要は昨冬同様の増加が見込まれている。政府は安定供給に万全を期すべく、全国での節電要請や休止中の火力発電所の再稼働などの対策を進めている。
- 燃料価格の高騰を受け、電力・ガス会社など2022年度上半期の業績は悪化した。しかし、足元の日本の液化天然ガス価格は、長期契約分が原油価格の低下を受けたことで頭打ちとなった。



(備考) 電力広域的運営推進機関



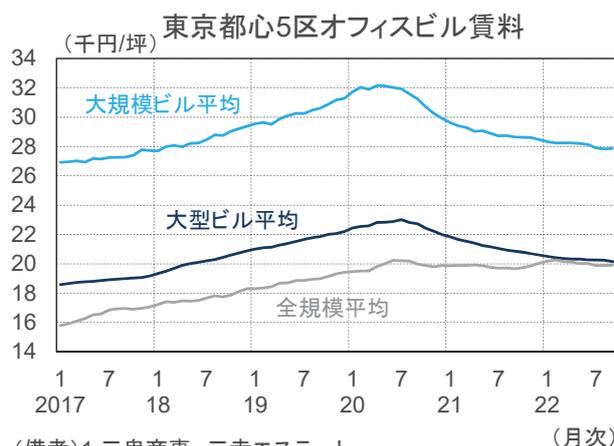
(備考) 世界銀行、独立行政法人石油天然ガス・金属鉱物資源機構

不動産：空室率は高止まり、賃料は低下基調が続く

- 2022年10月の東京都心5区の平均空室率は、前月比0.05%低下し6.44%となった。床面積縮小などに伴う解約がある一方、中規模の成約が多くあり空室面積が小幅に減少したが、全体には空室率は高止まりしている。
- 大型ビルの平均賃料は、前月から42円低下し20,114円/坪となった。来春に複数の大型プロジェクトの竣工を控え、空室を抱えるビルではテナント誘致を目的とする条件緩和が広がっている。今後も、空室率の上昇が抑えられる一方で、募集賃料の低下基調は続くものとみられる。



(備考) 1.三鬼商事、三幸エステート
2.都心5区は千代田、中央、港、新宿、渋谷
3.大型は基準階面積100坪、大規模は200坪以上の賃貸オフィスビル



(備考) 1.三鬼商事、三幸エステート
2.都心5区は千代田、中央、港、新宿、渋谷
3.大型は基準階面積100坪、大規模は200坪以上の賃貸オフィスビル 4.大型ビルは賃料に共益費を含まない
5.大規模ビルおよび全規模平均は賃料に共益費を含む

世界経済見通し

(%)

[2021年構成比]	IMF予測										OECD予測					
	実質GDP成長率					消費者物価上昇率					実質GDP成長率					
	2021 22/10	2022 22/7	2022 22/10	2023 22/7	2023 22/10	2021 22/10	2022 22/7	2022 22/10	2023 22/7	2023 22/10	2021 22/6	2021 22/9	2022 22/6	2022 22/9	2023 22/6	2023 22/9
世界計	6.0	3.2	3.2	2.9	2.7	4.7	8.3	8.8	5.7	6.5	5.8	5.8	3.0	3.0	2.8	2.2
先進国・地域 [42.0]	5.2	2.5	2.4	1.4	1.1	3.1	6.6	7.2	3.3	4.4	-	-	-	-	-	-
日本 [3.8]	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6	▲0.2	-	2.0	-	1.4	1.7	1.7	1.7	1.6	1.8	1.4
米国 [15.7]	5.7	2.3	1.6	1.0	1.0	4.7	-	8.1	-	3.5	5.7	5.7	2.5	1.5	1.2	0.5
カナダ [1.4]	4.5	3.4	3.3	1.8	1.5	3.4	-	6.9	-	4.2	4.5	4.5	3.8	3.4	2.6	1.5
イギリス [2.3]	7.4	3.2	3.6	0.5	0.3	2.6	-	9.1	-	9.0	7.4	7.4	3.6	3.4	0.0	0.0
EU [14.8]	5.4	2.8	3.2	1.6	0.7	2.9	-	9.2	-	6.8	-	-	-	-	-	-
ドイツ [3.3]	2.6	1.2	1.5	0.8	▲0.3	3.2	-	8.5	-	7.2	2.9	2.6	1.9	1.2	1.7	▲0.7
フランス [2.3]	6.8	2.3	2.5	1.0	0.7	2.1	-	5.8	-	4.6	6.8	6.8	2.4	2.6	1.4	0.6
イタリア [1.9]	6.6	3.0	3.2	0.7	▲0.2	1.9	-	8.7	-	5.2	6.6	6.6	2.5	3.4	1.2	0.4
オーストラリア [1.0]	4.9	3.8	3.8	2.2	1.9	2.8	-	6.5	-	4.8	4.8	4.9	4.2	4.1	2.5	2.0
ニュージーランド [0.2]	5.6	-	2.3	-	1.9	3.9	-	6.3	-	3.9	5.0	-	3.0	-	2.0	-
香港 [0.3]	6.3	-	▲0.8	-	3.9	1.6	-	1.9	-	2.4	-	-	-	-	-	-
シンガポール [0.4]	7.6	-	3.0	-	2.3	2.3	-	5.5	-	3.0	-	-	-	-	-	-
台湾 [1.0]	6.6	-	3.3	-	2.8	2.0	-	3.1	-	2.2	-	-	-	-	-	-
韓国 [1.7]	4.1	2.3	2.6	2.1	2.0	2.5	-	5.5	-	3.8	4.0	4.1	2.7	2.8	2.5	2.2
新興市場国と発展途上国 [58.0]	6.6	3.6	3.7	3.9	3.7	5.9	9.5	9.9	7.3	8.1	-	-	-	-	-	-
アジア [32.5]	7.2	4.6	4.4	5.0	4.9	2.2	-	4.1	-	3.6	-	-	-	-	-	-
中国 [18.6]	8.1	3.3	3.2	4.6	4.4	0.9	-	2.2	-	2.2	8.1	8.1	4.4	3.2	4.9	4.7
マレーシア [0.7]	3.1	5.1	5.4	4.7	4.4	2.5	-	3.2	-	2.8	-	-	-	-	-	-
タイ [0.9]	1.5	2.8	2.8	4.0	3.7	1.2	-	6.3	-	2.8	-	-	-	-	-	-
フィリピン [0.7]	5.7	6.7	6.5	5.0	5.0	3.9	-	5.3	-	4.3	-	-	-	-	-	-
インドネシア [2.4]	3.7	5.3	5.3	5.2	5.0	1.6	-	4.6	-	5.5	3.7	3.7	4.7	5.0	4.7	4.8
ベトナム [0.8]	2.6	-	7.0	-	6.2	1.8	-	3.8	-	3.9	-	-	-	-	-	-
ブルネイ [0.0]	▲1.6	-	1.2	-	3.3	1.7	-	2.5	-	2.0	-	-	-	-	-	-
カンボジア [0.1]	3.0	-	5.1	-	6.2	2.9	-	5.2	-	3.8	-	-	-	-	-	-
ラオス [0.0]	2.1	-	2.2	-	3.1	3.8	-	15.0	-	9.0	-	-	-	-	-	-
ミャンマー [0.2]	▲17.9	-	2.0	-	3.3	3.6	-	16.2	-	13.3	-	-	-	-	-	-
インド [7.0]	8.7	7.4	6.8	6.1	6.1	5.5	-	6.9	-	5.1	8.7	8.7	6.9	6.9	6.2	5.7
バングラデシュ [0.8]	6.9	-	7.2	-	6.0	5.6	-	6.1	-	9.1	-	-	-	-	-	-
中東・中央アジア [7.4]	4.5	4.8	5.0	3.5	3.6	12.9	-	13.8	-	13.1	-	-	-	-	-	-
パキスタン [0.9]	5.7	6.0	6.0	3.5	3.5	8.9	-	12.1	-	19.9	-	-	-	-	-	-
サウジアラビア [1.2]	3.2	7.6	7.6	3.7	3.7	3.1	-	2.7	-	2.2	-	3.4	-	9.9	-	6.0
イラン [1.0]	4.7	3.0	3.0	2.0	2.0	40.1	-	40.0	-	40.0	-	-	-	-	-	-
エジプト [1.0]	3.3	5.9	6.6	4.8	4.4	4.5	-	8.5	-	12.0	-	-	-	-	-	-
ヨーロッパ [7.8]	6.8	▲1.4	0.0	0.9	0.6	9.5	-	27.8	-	19.4	-	-	-	-	-	-
トルコ [2.0]	11.4	4.0	5.0	3.5	3.0	19.6	-	73.1	-	51.2	11.0	11.0	3.7	5.4	3.0	3.0
ロシア [3.1]	4.7	▲6.0	▲3.4	▲3.5	▲2.3	6.7	-	13.8	-	5.0	4.7	4.7	▲10.0	▲5.5	▲4.1	▲4.5
ラテンアメリカ・カリブ諸国 [7.3]	6.9	3.0	3.5	2.0	1.7	9.8	-	14.1	-	11.4	-	-	-	-	-	-
メキシコ [1.8]	4.8	2.4	2.1	1.2	1.2	5.7	-	8.0	-	6.3	4.8	4.8	1.9	2.1	2.1	1.5
アルゼンチン [0.7]	10.4	4.0	4.0	3.0	2.0	48.4	-	72.4	-	76.1	10.3	10.4	3.6	3.6	1.9	0.4
ブラジル [2.3]	4.6	1.7	2.8	1.1	1.0	8.3	-	9.4	-	4.7	5.0	4.9	0.6	2.5	1.2	0.8
サハラ以南アフリカ [3.1]	4.7	3.8	3.6	4.0	3.7	11.1	-	14.4	-	11.9	-	-	-	-	-	-
南アフリカ [0.6]	4.9	2.3	2.1	1.4	1.1	4.6	-	6.7	-	5.1	4.9	4.9	1.8	1.7	1.3	1.1
ナイジェリア [0.8]	3.6	3.4	3.2	3.2	3.0	17.0	-	18.9	-	17.3	-	-	-	-	-	-

(備考) 1.IMF“World Economic Outlook”、OECD“Economic Outlook”

2.構成比はIMF資料に基づく

政府経済見通し/ESPフォーキャスト調査

(%)

	政府経済見通し		日本経済研究センター ESPフォーキャスト調査		
	2022年度		2022年度	2023年度	2024年度
	2022/1	2022/7	2022/11		
国内総生産・実質	3.2	2.0	1.89	1.23	1.00
民間最終消費支出	4.0	3.6	2.97	1.24	-
民間住宅	0.9	▲ 2.1	▲ 4.23	0.51	-
民間企業設備	5.1	2.2	3.42	2.63	-
政府支出	0.1	▲ 0.3	1.39	0.55	-
財貨・サービスの輸出	5.5	2.5	3.57	1.52	-
財貨・サービスの輸入	4.1	3.8	5.19	1.85	-
内需寄与度	3.0	2.3	-	-	-
外需寄与度	0.2	▲ 0.3	-	-	-
国内総生産・名目	3.6	2.1	2.11	2.41	-
完全失業率	2.4	2.4	2.54	2.45	-
雇用者数	0.4	0.5	-	-	-
鉱工業生産指数	5.0	2.0	1.61	2.60	-
国内企業物価指数	2.0	9.8	-	-	-
消費者物価指数(総合)	0.9	2.6	-	-	-
同上 (除く生鮮食品)	-	-	2.66	1.47	1.01
GDPデフレーター	0.4	0.0	-	-	-

(備考)内閣府「令和4年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」(2022年1月17日閣議決定)、「令和4年度 内閣府年央試算」(2022年7月25日)、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」(2022年11月10日)

日銀 経済・物価情勢の展望(2022/10)

(%)

	2022年度	2023年度	2024年度
国内総生産・実質	1.8~2.1 (2.2~2.5)	1.5~2.0 (1.7~2.1)	1.3~1.6(1.1~1.5)
消費者物価指数(除く生鮮食品)	2.8~2.9 (2.2~2.4)	1.5~1.8 (1.2~1.5)	1.5~1.9(1.1~1.5)

(備考)1.日本銀行「経済・物価情勢の展望」 2.()は前回

日銀短観(全国企業)

(%pt)

		2022/6調査		2022/9調査			
		最近	先行き	最近	変化幅	先行き	変化幅
全規模合計							
業況判断(良い-悪い)	全産業	2	▲ 1	3	1	1	▲ 2
生産・営業用設備(過剰-不足)	全産業	0	▲ 3	▲ 1	▲ 1	▲ 3	▲ 2
雇用人員判断(過剰-不足)	全産業	▲ 24	▲ 28	▲ 28	▲ 4	▲ 31	▲ 3
資金繰り(楽である-苦しい)	全産業	12		12	0		
金融機関貸出態度(緩い-厳しい)	全産業	18		17	▲ 1		
借入金利水準(上昇-低下)	全産業	5	13	6	1	14	8

(前年度比、%)

			2022/9調査					
			2021年度			2022年度(計画)		
			伸び率	修正率	修正幅	伸び率	修正率	修正幅
全規模合計								
売上・収益	売上高	全産業	4.3	-		6.0	1.6	
	経常利益	全産業	42.7	-		1.1	4.9	
	売上高経常利益率(%、%ポイント)	全産業	6.22	-		5.93	0.19	

(備考)日本銀行「第194回 全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画調査

(%)

	調査時点	業種	回答会社数	設備投資額前年度比			備考 (対象企業など)	
				2021年度	2022年度	2023年度		
大企業	日本政策投資銀行	全産業	1,758	▲ 3.8	26.8	▲ 1.2	資本金10億円以上	
		製造業	824	3.5	30.7	▲ 8.3		
		非製造業	934	▲ 7.2	24.8	3.3		
	日本銀行	全産業	1,816	▲ 2.3	21.5	—	資本金10億円以上	
		製造業	959	▲ 0.5	22.0	—		
		非製造業	857	▲ 3.3	21.2	—		[短観]
	日本経済新聞社	全産業	876	▲ 0.2	25.0	—	上場企業と資本金1億円以上の有力企業	
		製造業	485	5.5	27.7	—		
		非製造業	391	▲ 7.7	20.8	—		
	内閣府財務省	全産業	3,788	—	21.9	—	資本金10億円以上	
		製造業	1,303	—	28.9	—		
		非製造業	2,485	—	18.2	—		[法人企業景気予測調査]
中堅企業	日本政策投資銀行	全産業	3,735	▲ 8.7	10.9	▲ 2.5	資本金1億円以上10億円未満	
		製造業	1,452	▲ 12.6	29.5	▲ 10.4		
		非製造業	2,283	▲ 5.9	▲ 2.3	3.8		
	日本銀行	全産業	2,584	▲ 2.3	13.5	—	資本金1億円以上10億円未満	
		製造業	1,010	2.0	31.5	—		
		非製造業	1,574	▲ 4.6	3.2	—		[短観]
	内閣府財務省	全産業	3,027	—	2.4	—	資本金1億円以上10億円未満	
		製造業	870	—	21.7	—		
		非製造業	2,157	—	▲ 4.7	—		[法人企業景気予測調査]
中小企業	日本銀行	全産業	4,868	6.2	1.3	—	資本金2千万円以上1億円未満	
		製造業	1,835	6.8	8.6	—		
		非製造業	3,033	5.9	▲ 2.4	—		[短観]
	内閣府財務省	全産業	4,248	—	▲ 4.5	—	資本金1千万円以上1億円未満	
		製造業	1,390	—	7.2	—		
		非製造業	2,858	—	▲ 10.2	—		[法人企業景気予測調査]
日本政策金融公庫	2022/9	製造業	6,601	3.7	19.7	—	従業員20人以上300人未満	
金融	日本銀行	2022/9	(上記の外数)	257	▲ 16.2	21.4	—	[短観]
	内閣府財務省	2022/8	(上記の内数)	—	—	23.0	—	[法人企業景気予測調査]

地域別動向(日本政策投資銀行)

(%)

	北海道	東北	北関東甲信	首都圏	北陸	東海	関西	中国	四国	九州
2021年度	▲ 17.9	24.6	4.9	▲ 5.1	▲ 34.3	7.4	▲ 4.7	▲ 5.1	▲ 0.3	11.9
2022年度	21.7	36.7	51.6	40.0	25.5	15.0	26.9	31.0	7.5	14.3

- 1.設備投資額前年度比は、国内、工事ベース(日本公庫は支払ベース)、土地を含み、ソフトウェアは含まず、単体決算ベースで集計(日本経済新聞社は連結決算ベース)
- 2.回答会社数は主業基準分類で、日本銀行については調査対象社数を記載
- 3.内閣府・財務省の過年度分は実績値が公表されていない

次号「DBJ Monthly Overview2023年1月号」は、2023年1月上旬に発行予定です

「今月のトピックス」バックナンバー（2022年5月号掲載分～）

- | | |
|------------|---|
| 2022年11月号 | 高まるインバウンドへの期待と課題
製造実行システム(MES)の投資判断における非財務価値の活用 |
| 2022年10月号 | 水素の利用拡大に向けて
～カーボンニュートラル対応を成長の好機に～
車載半導体不足の要因分析と安定調達に向けた方策
景気後退の懸念が高まる米国経済 |
| 2022年9月号 | 2022年度設備投資計画調査の概要
70年代のスタグフレーションの再来はあるのか
円安や経済安保で国内回帰は進むか
長期に伸び悩む日本の消費
インフレで国内の消費行動はどう変わったか
日米製造業の研究開発効率 |
| 2022年7・8月号 | 米住宅を起点とする金融危機の再来はあるか |
| 2022年6月号 | 経済安全保障を見据えた在庫戦略
～半導体サプライチェーンのチョークポイント分析～
歴史的な円安をどうみるか
濃淡がみられる新興国の資源インフレ |
| 2022年5月号 | 原油高、円安は経常収支の赤字をもたらすか
水道事業における広域連携の実現に向けて |

DBJ Monthly Overview

編集 株式会社日本政策投資銀行
産業調査部長 宮永 径

発行 株式会社日本政策投資銀行
〒100-8178
東京都千代田区大手町1丁目9番6号
大手町フィナンシャルシティ サウスタワー
電話 (03) 3244-1840(産業調査部代表)
ホームページ <https://www.dbj.jp/>

各種お問い合わせ先
電話：(03) 3244-1856
e-mail(産業調査部)：report@dbj.jp

©Development Bank of Japan Inc. 2022

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、取引などを勧誘するものではありません。本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要ですので、当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。