

ショートコメント vol.266 (2022年12月12日)

テーマ：景気の変動要因は完全にインフレが中心に
～コロナ対応の緩和による景気浮揚は限定的か～

●街角景気の直近の状況

街角景気として知られる、内閣府「景気ウォッチャー調査」の11月結果が発表となった。

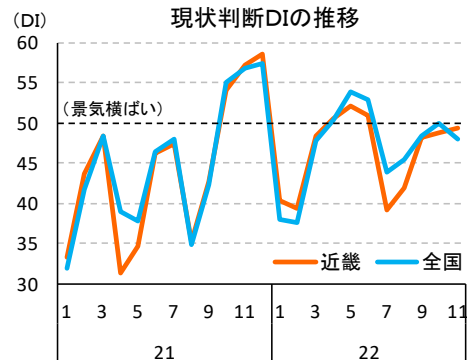
現状判断（方向性）は、全国で前月比1.8ポイントの低下となった一方、関西は0.5ポイントの上昇となったが、上昇幅はわずかなものにとどまった（図表1）。

10月から全国旅行支援や入国規制の緩和といった大型の需要喚起策が実施された割には、全体として低調な推移と言わざるを得ない。

その要因の一つには、物価やコストの上昇による悪影響が指摘できよう。景気ウォッチャー調査では、景気の判断に加えて、判断の元となる定性コメントを聴取している。そこで11月調査のコメントに含まれるキーワードを抽出し、DIに及ぼす影響をみたものが図表2である。

プラスの影響が最も大きなキーワードが「全国旅行支援」、マイナスの影響が大きなキーワードが「インフレ」となっている。全体としてプラス方向のキーワードが多い中、インフレによる悪影響が目立つ。

【図表1】 街角景気（景気ウォッチャー調査）・現状判断DIの推移



(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」、以下同じ

●現状判断とキーワードの関係

今回、「インフレ」というキーワードには、物価の上昇だけでなく、コスト全般の上昇も含んでいる。結果として、店頭での客足の減少や、節約志向による客単価の低下だけでなく、価格転嫁の遅れによる企業収益の悪化なども、悪影響に含まれる。

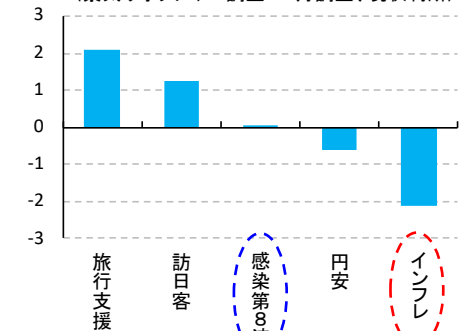
足元は消費者物価の上昇に加え、企業物価の上昇も歴史的なものとなっている。消費者だけでなく、企業側にも影響が広がっている結果、DIの大きな低下につながったといえよう。

一方、その他のキーワードによる影響に注目すると、「感染第8波」も小幅ながらプラス傾向となっている。これは意外な結果であるが、もちろん感染拡大が来客の増加につながるなど、直接的なプラス効果を生んでいるわけではない。

「感染第8波」がDIにプラスというのは、たとえば「感染は拡大しているものの、来客数の増加が続いている」など、プラス傾向の回答にキーワードが含まれることを意味する。感染第7波までは、感染の拡大が来客数の減少などに直結していただけに、大きな変化といえよう。

【図表2】

(DIの) (関西)街角景気のキーワードとDIの関係変化 (景気ウォッチャー調査・11月調査、現状判断)



(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」、以下同じ
※キーワードを含むコメントに付随する景気判断が、DI全体に及ぼす影響を試算

●先行き判断とキーワードの関係

「感染第8波」を含むコメントがDIにプラスとなる関係は、先行き判断ではさらに顕著である。

※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点でのものであり、今後予告なしに変更されることがあります。

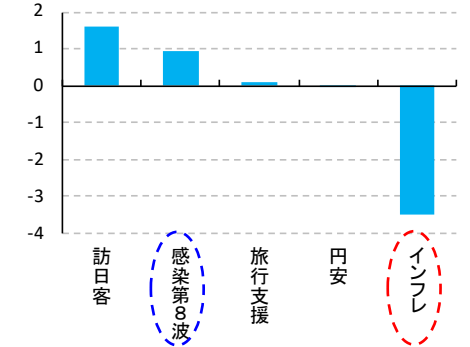
図表 3 は、先行き判断におけるキーワードと DI の関係を見たものであるが、「感染第 8 波」は大きなプラスとなっている。最もプラス幅が大きいのは「訪日客」であるが、それに次ぐ規模にあたる。これは現状判断と同様、感染の拡大が直接的なプラスを生むわけではなく、「感染の拡大が予想されるものの、来客の増加傾向に変化はなさそう」といった、前向きなコメントにキーワードが含まれることを意味する。

こういった傾向は、いまや感染の波に関係なく景気が推移し始めたことを示すものであり、コロナ禍の景気への影響の低下を示すものといえよう。

裏を返せば、景気の変動要因として、インフレの存在感が高まることを意味する。実態としても、ここへきて食料品を中心とした値上げが加速するなか、消費への悪影響の拡大は避けられない。

コロナ禍への対応はウィズコロナへのシフトが進んでいるが、足元の変化をふまえると、単なる対応の緩和だけでは景気の浮揚効果は薄いと考えざるを得ない。何らかの需要喚起策がセットとなる必要があり、それがなければ景気の浮揚はおろか、インフレによる下振れ圧力に押し切られる可能性が高いといえよう。

【図表 3】
(DIの (関西)街角景気のキーワードとDIの関係
変化)(景気ウォッチャー調査・11月調査、先行き判断)



(出所)内閣府「景気ウォッチャー調査」
※キーワードを含むコメントに付随する景気判断が、DI全体に及ぼす影響を試算

本件照会先：大阪本社 荒木秀之
TEL : 06-6258-8805 mail : hd-araki@rri.co.jp

※本稿は情報提供が目的であり、商品取引を勧誘するものではありません。また、本稿は当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。なお、本稿に記載された内容は執筆時点でのものであり、今後予告なしに変更されることがあります。