

## 経済レポート

# グラフで見る景気予報 (3月)

調査部

## 【今月の景気判断】

緊急事態宣言の発出と解除、新規感染数の増加と減少に合わせて経済活動の制限と緩和が繰り返される中、年明け以降のオミクロン株の感染拡大を受けて、景気は緩やかに持ち直しているが、一部に弱さが見られる。外需においては、インバウンド需要は消失したままであるが、自動車の生産が回復してきたことで財の輸出は持ち直している。内需においては、雇用が緩やかに改善し、賃金が緩やかに増加する中、個人消費は感染第5波の収束後、対面型サービス需要や自動車販売などを中心に持ち直していたが、オミクロン株の感染拡大で、多くの都道府県でまん延防止等重点措置が実施されていることもあり、年明け以降は持ち直しが一服している。一方、企業部門では、業績回復を背景に景況感が改善し、設備投資は緩やかに増加している。ただし、対面型サービス業を取り巻く環境は引き続き厳しく、業種間での業績格差は開いた状態にある。今後は、オミクロン株の感染拡大によって一時的に景気が足踏み状態に陥る懸念がある。もっとも、足元で感染は収束に向いつつあり、春先以降は感染拡大防止と経済活動の両立が進む中で、対面型サービスを中心に個人消費が持ち直すとの期待されるうえ、大型の経済対策の効果が現れるため、景気の緩やかな持ち直しは続く。景気の下振れ要因は、オミクロン株の感染収束の遅れに加え、ウクライナ情勢の緊迫化によって、資源価格が急騰し、世界経済を悪化させることである。物価上昇が個人消費を抑制し、交易条件の悪化による企業業績の悪化が設備投資を下押しし、世界経済の減速が輸出を減少させれば、春先以降の景気回復の勢いを削ぐリスクがある。

## 【今月の景気予報】

	3ヶ月前～	現況	～3ヶ月後		3ヶ月前～	現況	～3ヶ月後
景気全般	→		↗	輸出	→		↗
個人消費	→		↗	輸入	→		→
住宅投資	↘		↘	生産	→		↗
設備投資	↘		↗	雇用	→		→
公共投資	↘		↘	賃金	→		→

(注)1. 3ヶ月前～、～3ヶ月後は「現況」の変化の方向感(改善、横ばい、悪化)を表し、「現況」は現在の水準を天気マークで表す。  
 2. シャドー部分は、前月から矢印および天気マークを変更した項目を表す。

## 【当面の注目材料】

- ・新型コロナ関連～オミクロン株の感染動向、3回目のワクチン接種の状況、経済活動と感染対策の両立の在り方
  - ・個人消費～オミクロン株の感染拡大・物価上昇の影響、春闘の賃上げを含む賃金動向
  - ・企業部門～ウクライナ情勢緊迫化による業績への影響、グローバルサプライチェーン停滞のリスク
- ～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ) 調査部 E-mail: [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp), 担当: 丸山 03-6733-1630

**【各項目のヘッドライン】**

項目	2月のコメント	3月のコメント	ページ
1. 景気全般	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直しているが、一部に弱さが見られる	3~5
2. 生産	持ち直しの動きがみられる	一部に弱さが残るものの、持ち直しの動きがみられる	6~7
3. 雇用	緩やかに改善している	緩やかに改善している	8
4. 賃金	緩やかに増加している	緩やかに増加している	9
5. 個人消費	持ち直しが一服している	持ち直しが一服している	9~10
6. 住宅投資	弱含んでいる	緩やかに減少している	11
7. 設備投資	緩やかに持ち直している	緩やかに持ち直している	11
8. 公共投資	減少している	減少している	12
9. 輸出入・国際収支	輸出は持ち直し、輸入は弱含み	輸出、輸入とも持ち直している	12~14
10. 物価	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇	15

(注) シャドー部分は前月と比較して見方を変更した項目

11. 世界景気	米国で加速も、欧州、中国は鈍化	米国で加速も、欧州、中国は鈍化	15
12. 世界の物価	欧米の物価上昇率は歴史的な高水準	欧米の物価上昇率は歴史的な高水準	16
13. 原油(*)	上昇	上昇	16
14. 国内金利	上昇	上昇後、低下	17
15. 米国金利	上昇後、横ばい	上昇後、横ばい	17
16. 国内株価	下落	下落	18
17. 米国株価	下落	下落	18
18. 為替	円は対ドルでもみ合い	円は対ドルでもみ合い	19
19. 金融	銀行貸出は鈍化、マネーストックは高い伸び	銀行貸出は鈍化、マネーストックは高い伸び	20

 (\*) 参考資料: 「コモディティ・レポート」 → <http://www.murc.jp/thinktank/economy/fncm/commodity>
**【前月からの変更点】**

1. オミクロン株の感染拡大の影響が広がりつつある。
2. 1月の鉱工業生産は前月比-1.3%と2ヶ月連続で減少した。
6. 1月の住宅着工は前月比-2.1%と3ヶ月連続で減少した。
9. 1月の実質輸入は前月比+3.4%と増加した。

ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

 (お問い合わせ) 調査部 E-mail: [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp), 担当: 丸山 03-6733-1630

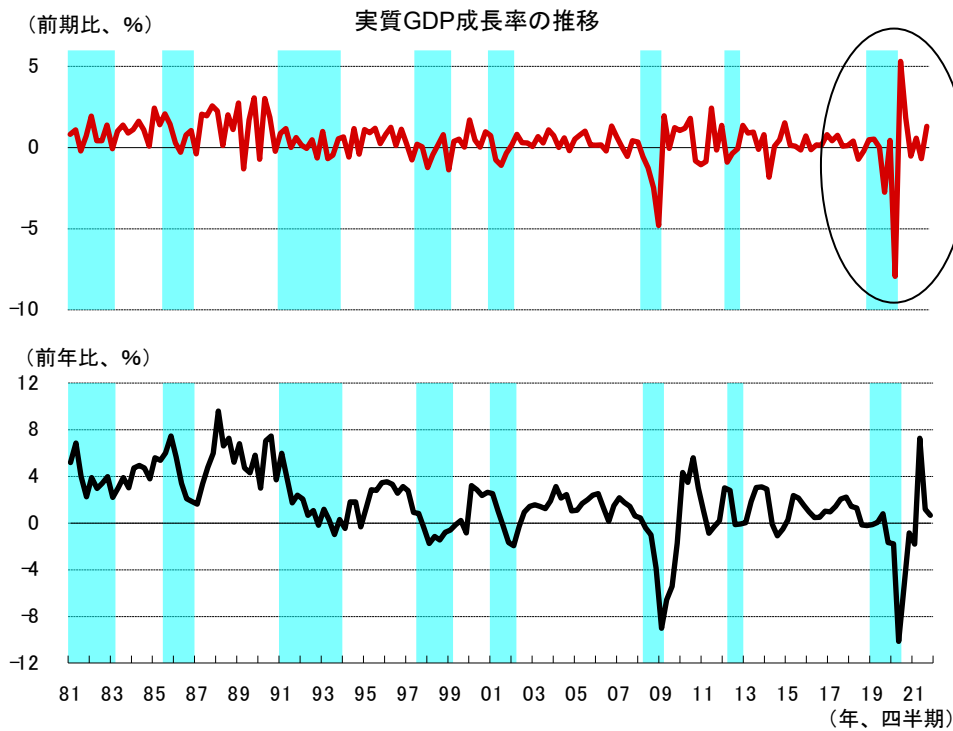
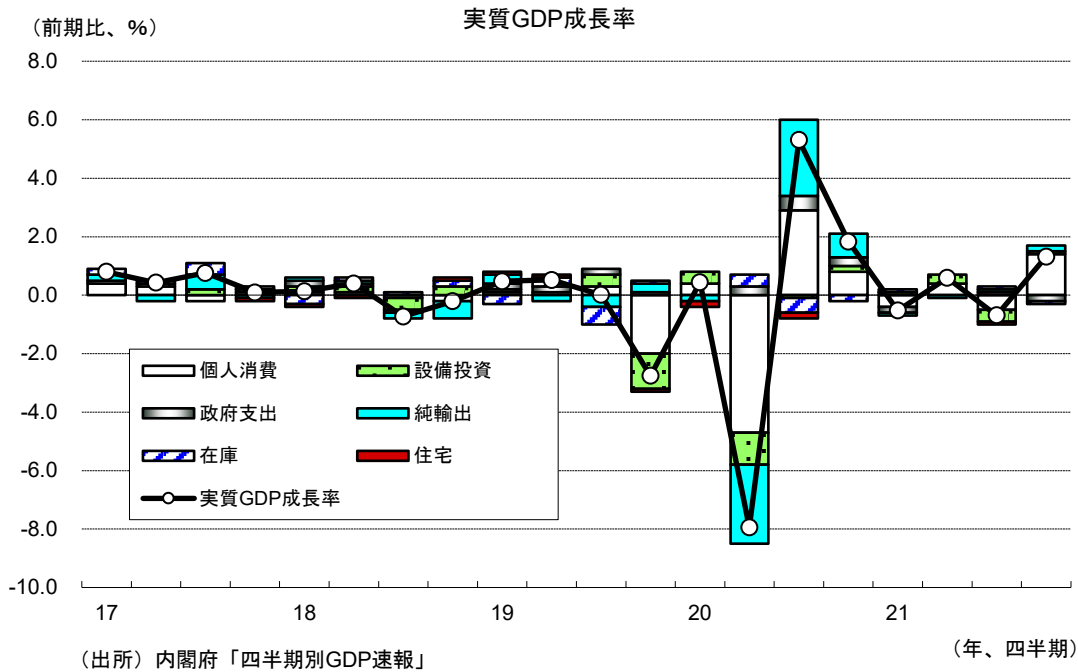
**【主要経済指標の推移】**

経済指標	20	21	21	21	21	21	21	21	21	22	22	
	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	9	10	11	12	1	2	
景気全般	実質GDP (前期比年率、%)	7.5	-2.1	2.4	-2.7	5.4	13 < 22年3月予想					
	短観業況判断DI (大企業製造業)	-10	5	14	18	18	8 < 22年3月予想					
	(大企業非製造業)	-5	-1	1	2	9	-1 < 22年3月予想					
	(中小企業製造業)	-27	-13	-7	-3	-1	-6 < 22年3月予想					
	(中小企業非製造業)	-12	-11	-9	-10	-4						
	法人企業統計経常利益 (全産業、季節調整値、前期比)	27.6	8.9	0.7	-7.4							
	(製造業、季節調整値、前期比)	46.3	13.0	5.8	-8.2							
	(非製造業、季節調整値、前期比)	18.3	6.3	-2.6	-6.8							
	景気動向指数 (CI、先行指数) (15年=100)	97.1	100.8	104.4	102.7	103.6	100.9	102.2	103.9	104.8		
	(CI、一致指数) (15年=100)	88.7	91.5	93.9	91.2	91.8	88.7	89.8	92.8	92.7		
(DI、先行指数)	93.9	80.3	81.8	48.5	56.7	45.5	40.0	60.0	70.0			
(DI、一致指数)	95.0	73.3	58.3	28.3	55.6	10.0	5.6	88.9	72.2			
景気の現状判断DI (景気ウォッチャー調査、季節調整値)	44.1	40.7	41.1	41.7	56.5	42.3	55.1	56.8	57.5	37.9		
景気の先行き判断DI (景気ウォッチャー調査、季節調整値)	39.5	47.2	47.5	49.1	53.4	56.6	56.6	53.2	50.3	42.5		
生産	鉱工業生産 (季節調整値、前期比・前月比)	5.7	2.8	1.2	-3.7	1.0	-5.4	1.8	7.0	-1.0	-1.3	
	鉱工業出荷 (季節調整値、前期比・前月比)	5.9	2.0	0.7	-4.1	1.5	-6.1	2.4	7.4	0.1	-1.8	
	鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)	-1.6	-1.3	0.9	2.5	2.8	3.4	0.6	2.0	0.1	-1.8	
	第3次産業活動指数 (季節調整値、前期比・前月比)	2.3	-0.7	-0.5	-0.8	2.5	0.5	1.9	0.7	0.4		
雇用・所得	失業率 (季節調整値、%)	3.0	2.8	2.9	2.8	2.7	2.8	2.7	2.8	2.7		
	就業者数 (季節調整値、万人)	6675	6692	6656	6677	6640	6648	6624	6624	6673		
	雇用者数 (季節調整値、万人)	5978	5998	5963	5973	5956	5969	5951	5939	5978		
	新規求人倍率 (季節調整値、倍)	2.00	1.97	2.0	2.0	2.2	2.10	2.08	2.13	2.30		
	有効求人倍率 (季節調整値、倍)	1.05	1.10	1.1	1.2	1.2	1.16	1.15	1.15	1.16		
現金給与総額	-1.8	-0.4	1.1	0.5	0.2	0.2	0.2	0.8	-0.4			
個人消費	実質消費支出 (二人以上の世帯/農林漁家含む)	0.8	-2.0	7.4	-1.4	-0.7	-1.9	-0.6	-1.3	-0.2		
	(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	0.8	-1.2	7.3	-0.2	0.4	-3.0	0.0	-1.1	2.2		
	消費総合指数 (2015年=100、季節調整値、前期比・前月比)	2.1	-1.0	0.6	-1.4		-0.5	1.7	2.1			
	新車登録台数 (含む軽)	15.4	4.2	24.9	-16.3	-19.1	-34.3	-32.2	-13.4	-11.1	-16.1	-19.9
	新車登録台数 (除く軽)	15.2	2.2	21.4	-11.3	-18.5	-32.7	-32.0	-13.8	-9.2	-12.7	-18.6
	商業販売額・小売業	2.0	0.5	6.5	-0.4	1.3	-0.5	0.9	1.9	1.2	1.6	
百貨店販売高・全国	-11.9	-10.2	42.8	-4.7	6.5	-4.3	2.9	8.1	8.8	15.6		
消費者態度指数	32.9	33.3	35.4	37.3	39.2	37.8	39.2	39.2	39.1	36.7		
住宅投資	新設住宅着工戸数 (季節調整値年率、千戸)	805	830	865	867	858	845	877	851	838	820	
	(前年比、%)	-7.0	-1.8	8.1	7.2	6.1	4.3	10.4	3.7	4.2	2.1	
設備投資	機械受注 (民需/除除電、季節調整値、前月比)	12.9	-5.3	4.6	0.7	6.5	-0.0	3.8	3.4	3.6		
	(同前年比)	1.2	-2.5	12.6	13.3	6.4	12.5	2.9	11.6	5.1		
公共投資	公共工事請負額	-3.4	-1.1	-2.2	-12.0	-15.0	-15.1	-19.8	-14.5	-6.6	-17.7	
外需	通関輸出 (金額ベース、円建て)	-0.8	6.0	45.0	24.9	15.7	13.0	9.4	20.5	17.5	9.6	
	実質輸出 (季節調整値、前期比・前月比)	10.3	1.9	3.4	-2.8	-1.0	-6.6	-0.6	9.1	-1.1	-1.5	
	通関輸入 (金額ベース、円建て)	-11.4	1.9	23.6	36.8	37.3	38.3	26.8	43.9	41.1	39.6	
	実質輸入 (季節調整値、前期比・前月比)	4.8	1.5	3.7	-1.8	-1.8	-0.5	-5.7	6.4	-1.1	3.4	
	経常収支 (季節調整値、百億円)	592.2	462.6	471.9	283.2	318.3	74.1	102.6	137.0	78.8		
貿易収支 (季節調整値、百億円)	243.6	143.7	99.8	-21.1	-54.4	-45.2	-18.7	7.0	-42.8			
物価	企業物価指数 (国内)	-2.2	-0.3	4.6	6.1	8.8	6.5	8.4	9.2	8.7	8.6	
	消費者物価指数 (除く生鮮)	-1.0	-0.6	-0.7	0.0	0.4	0.1	0.1	0.5	0.5	0.2	
金融	マネーストック (M2、平残)	9.1	9.5	7.7	4.7	4.0	4.2	4.2	4.0	3.7	3.6	
	(M3、平残)	7.6	8.0	6.6	4.2	3.5	3.7	3.7	3.5	3.4	3.3	
	貸出平残 (銀行計)	5.9	5.8	2.4	0.4	0.6	0.4	0.8	0.5	0.5	0.6	
市場データ (期中平均)	原油価格 (WTI期近物、ドル/バレル)	42.7	57.8	66.1	70.6	77.2	71.5	81.2	78.7	71.7	83.0	91.6
	無担保コール翌日物 (%)	-0.026	-0.016	-0.020	-0.031	-0.031	-0.022	-0.027	-0.040	-0.026	-0.020	-0.018
	ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	-0.055	-0.055	-0.065	-0.072	-0.065	-0.072	-0.072	-0.072	-0.050	-0.049	-0.049
	新発10年物国債利回り (%)	0.02	0.07	0.07	0.03	0.07	0.04	0.08	0.07	0.05	0.14	0.20
	FFレート (%)	0.09	0.08	0.07	0.09	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08
	米国債10年物利回り (%)	0.86	1.32	1.59	1.32	1.54	1.37	1.58	1.56	1.47	1.76	1.93
	日経平均株価 (円)	25203	28988	28962	28568	28824	29894	28586	29371	28514	27904	27067
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1708	1900	1934	1975	1997	2063	1991	2023	1977	1955	1918
	ダウ工業株値指数 (月末値、ドル)	28916	31299	34302	34713	35547	33844	35820	34484	36338	35132	33893
	ナスダック株値指数 (月末値、1971/2/5=100)	12000	13170	14072	14793	15560	14449	15498	15538	15645	14240	13751
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	104.5	105.9	109.5	110.1	113.7	110.2	113.1	114.1	113.9	114.8	115.2
	円相場 (東京市場17:00時点、円/ユーロ)	124.4	128.4	132.4	130.0	130.4	129.8	132.6	128.2	130.3	129.0	129.2
ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.20	1.20	1.21	1.18	1.14	1.16	1.17	1.13	1.13	1.12	1.12	

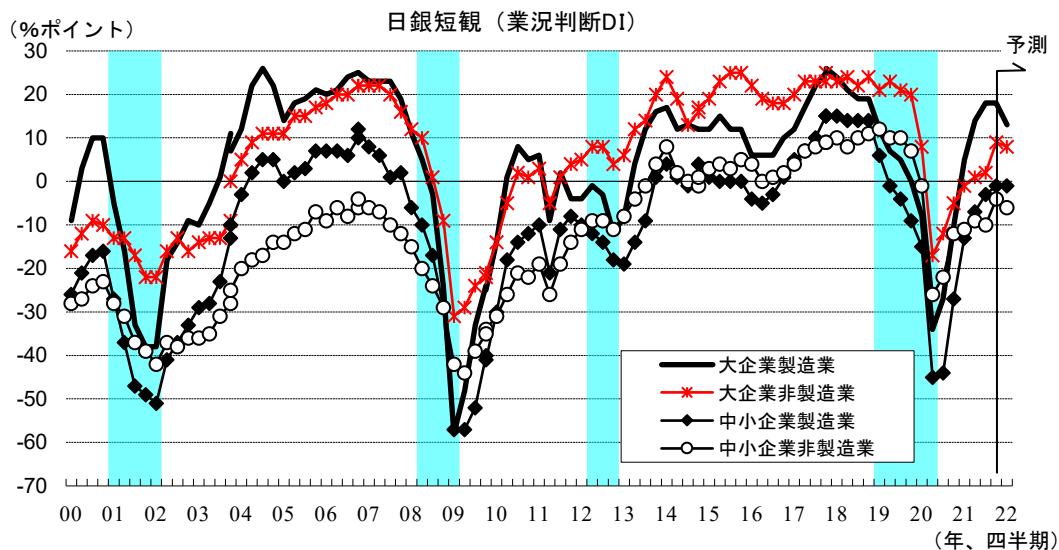
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~緩やかに持ち直しているが、一部に弱さが見られる

○2021年10~12月期の実質GDP成長率は前期比+1.3%（年率換算+5.4%）と2四半期ぶりにプラスとなった。感染第5波の収束後、個人消費を中心に需要が順調に持ち直したことや、自動車の供給制約が解消に向かったことなどから大幅なプラス成長となった。年明け後は、オミクロン株の感染拡大で景気は緩やかに持ち直しているが、一部に弱さが見られ、さらに先行きはウクライナ情勢緊迫化、資源高で下振れが懸念される。



○12月調査の日銀短観における大企業業況判断DIは、製造業で前回と同じ18、非製造業で7ポイント改善の9となった。製造業では国内外の設備投資需要の高まりを背景に、一般機械類の改善が大きかった一方、部材不足で減産を強いられた自動車で大きく悪化した。一方、非製造業では10月の緊急事態宣言全面解除を背景に改善した。先行きは、感染症の動向など下振れリスクへの懸念から、製造業、非製造業とも悪化を見込んでいる。

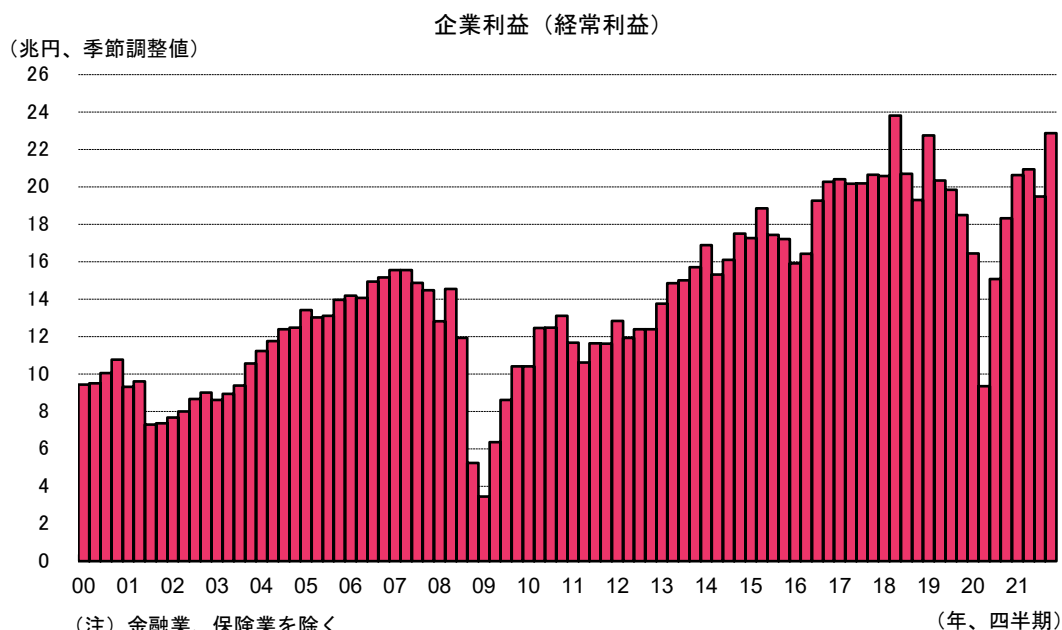


(注1) シャド一部分は内閣府による景気後退期

(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

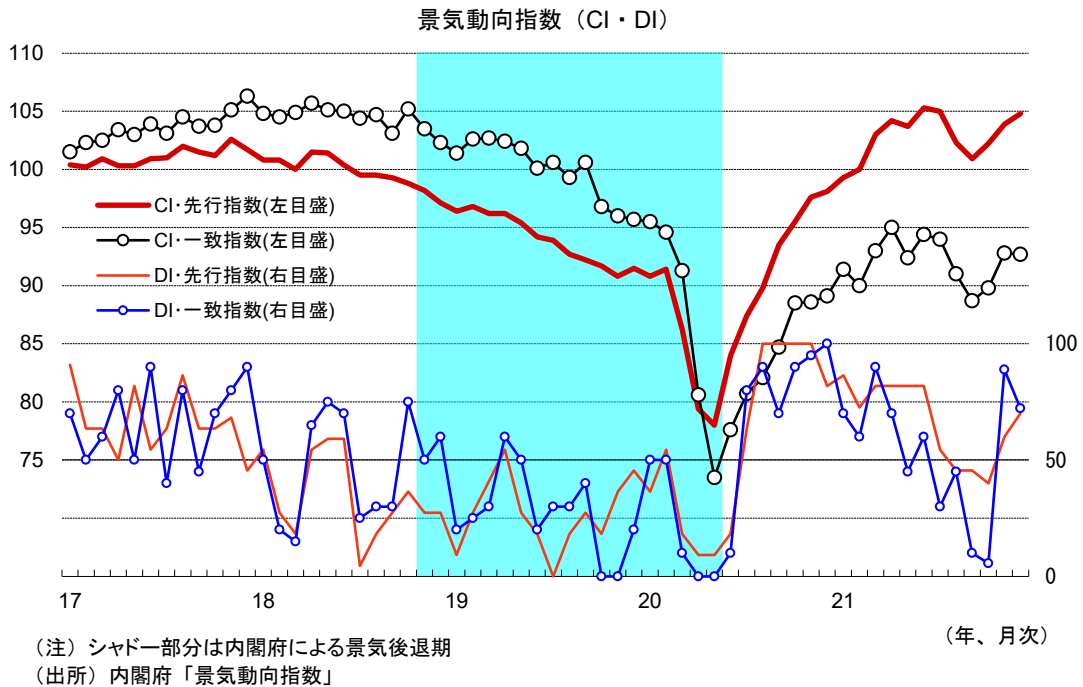
○10～12月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、感染第5波の収束により売上高が前期比+5.1%と増加し、利益率も改善したため、同+17.4%と2四半期ぶりに増加した。業種別にみると、製造業は前期比+9.5%、非製造業は同+22.9%とともに増加した。先行きについては、資源高による輸入コストの増加や新型コロナウイルス感染症の感染拡大が重しとなることから、非製造業を中心に企業利益の持ち直しは緩やかにとどまろう。



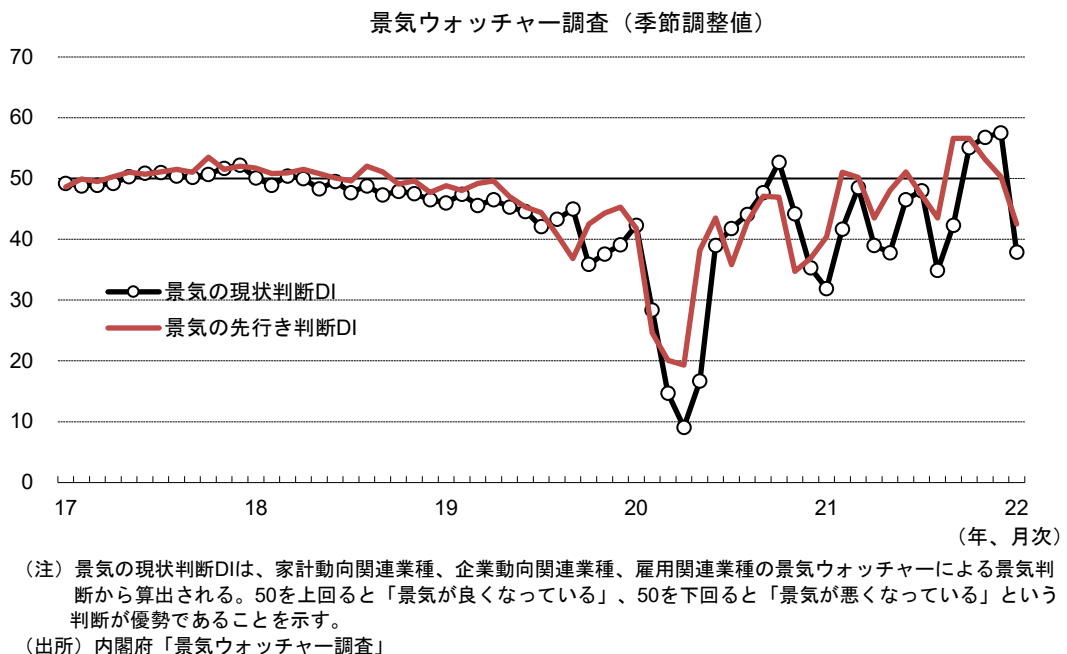
(注) 金融業、保険業を除く

(出所) 財務省「法人企業統計季報」

○12月のCI一致指数は前月差-0.1ポイントと、わずかではあるが3ヶ月ぶりに低下した。発表済み9系列のうち5系列がマイナスに寄与した。商業販売額（卸売業）の寄与が大きかった。1月のCI一致指数は、部材不足の影響が再度表れたことによる生産関連の系列の低下が大きく、3月4日公表の有効求人倍率の結果次第だが、低下が見込まれる。基調判断は「足踏み」が続くが、2月に上昇すれば「改善」へと上方修正される可能性がある。



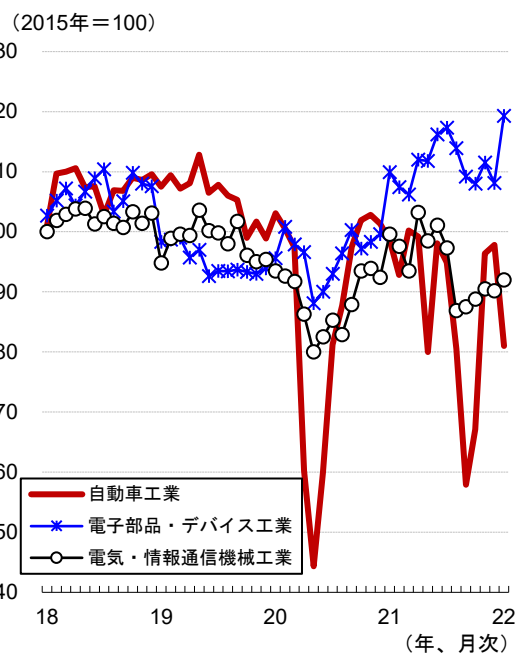
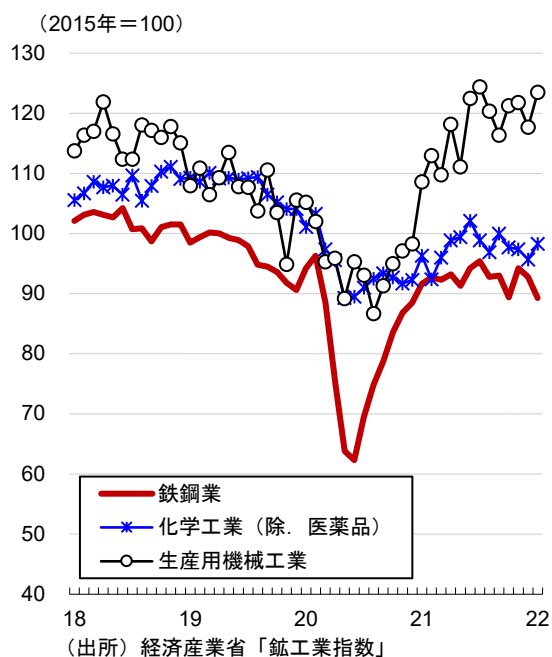
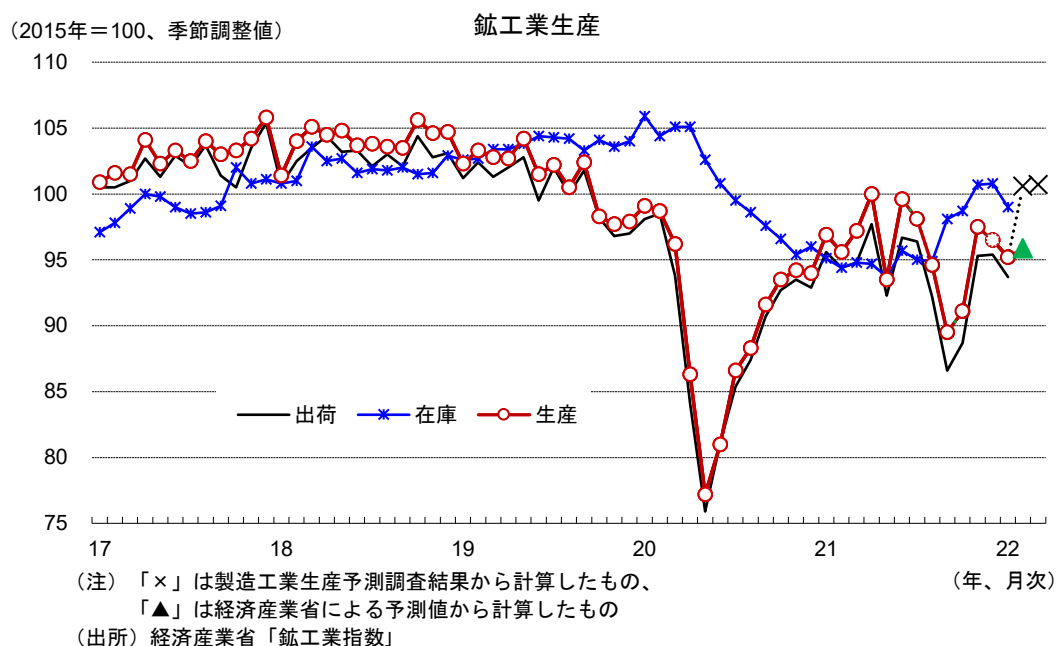
○1月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI（季節調整値）は、37.9と5ヶ月ぶりに悪化した（前月差-19.8ポイント）。年明け以降、新型コロナウイルス感染症が再拡大したうえ、1月下旬には首都圏を含む多くの都道府県でまん延防止等重点措置が実施され、観光関連や飲食を含む家計動向関連で大幅に悪化した。先行き判断DIも3ヶ月連続で低下したが、春には感染状況が好転しているとの期待から、水準自体は現状判断より高い。



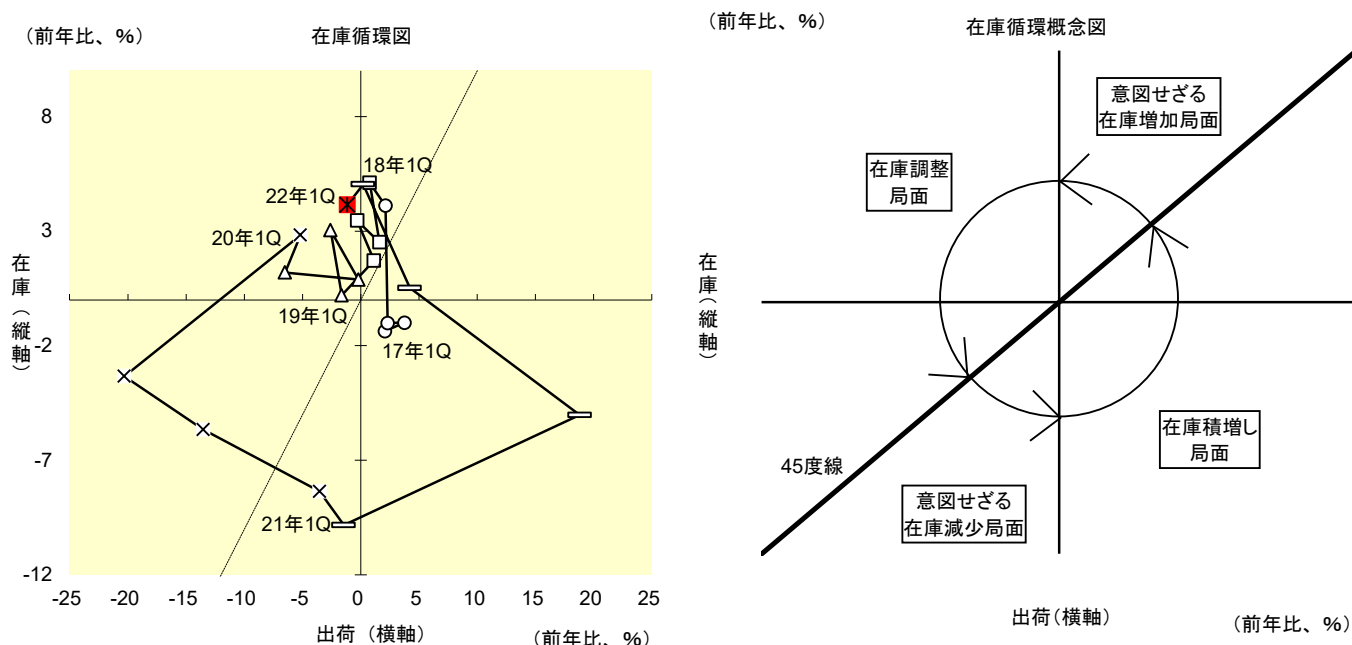


## 2. 生産 ～一部に弱さが残るものの、持ち直しの動きがみられる

○1月の鉱工業生産は、前月比-1.3%と2ヶ月連続で減少した。自動車工業や鉄鋼・非鉄金属工業等の減少幅が大きかった。製造工業生産予測調査では2月は前月比+5.7%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同+0.7%）、3月は同+0.1%と増加傾向で推移する見通しとなっている。ただし、新型コロナウイルス感染症の感染拡大や半導体不足等の影響で自動車工業を中心に下振れるリスクがある。

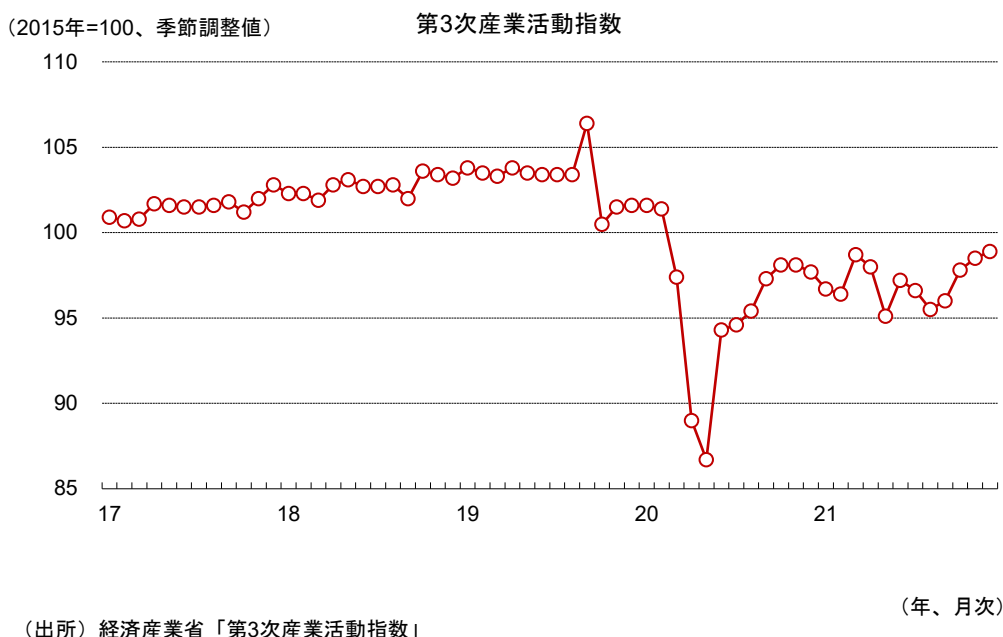


○1月の鉱工業出荷は、自動車工業を中心に前月比-1.8%と4ヶ月ぶりに減少した。前年比では、自動車工業を中心に-1.2%と3ヶ月ぶりに減少した。在庫は、自動車工業を中心に前月比-1.8%と5ヶ月ぶりに減少した。前年比では、鉄鋼・非鉄金属工業を中心に+4.1%と5ヶ月連続で増加した。



(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値  
 (注2) 22年1Qの数値は1月の前年比  
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

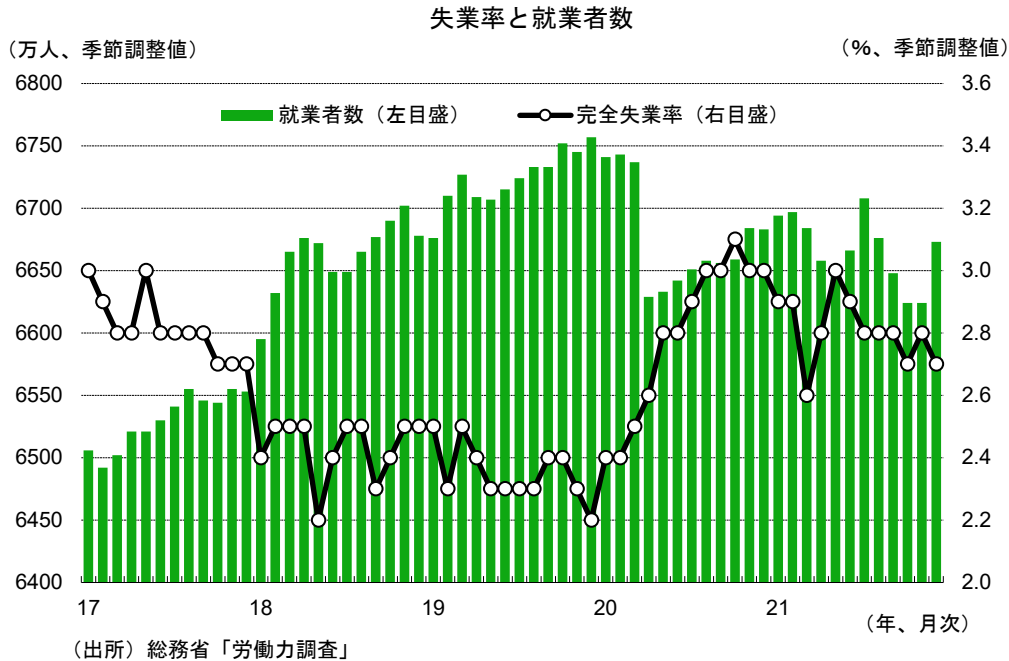
○12月の第3次産業活動指数は、広義対個人サービスが前月比+0.4%と4ヶ月連続で上昇し、広義対事業所サービスも同+0.2%と3ヶ月連続で上昇したことから、同+0.4%と4ヶ月連続で上昇した。宿泊業や飲食業、娯楽業が含まれる生活娯楽関連サービス等が上昇し、全体を押し上げた。年明け以降、新型コロナウイルス感染症の感染再拡大の影響で、第3次産業活動指数は再び弱含む可能性がある。



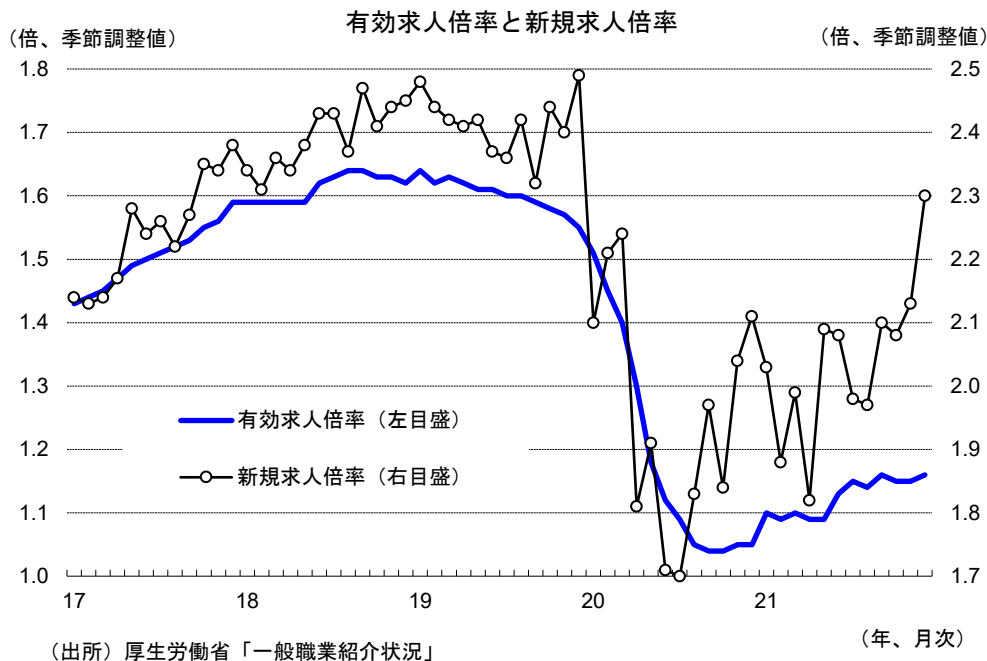


### 3. 雇用 ～緩やかに改善している

○12月は、労働力人口（前月差+43万人）、就業者（同+49万人）とも増加した一方、完全失業者（同-6万人）は減少したことから、完全失業率は2.7%と低下した。10月の緊急事態宣言全面解除を背景に経済活動が活発化する中、雇用情勢は緩やかに改善している。企業の手不足感は強く、今後も雇用情勢は緩やかな改善を続けることが見込まれるが、1月以降はオミクロン株の感染拡大を受けて一時的に悪化する可能性がある。

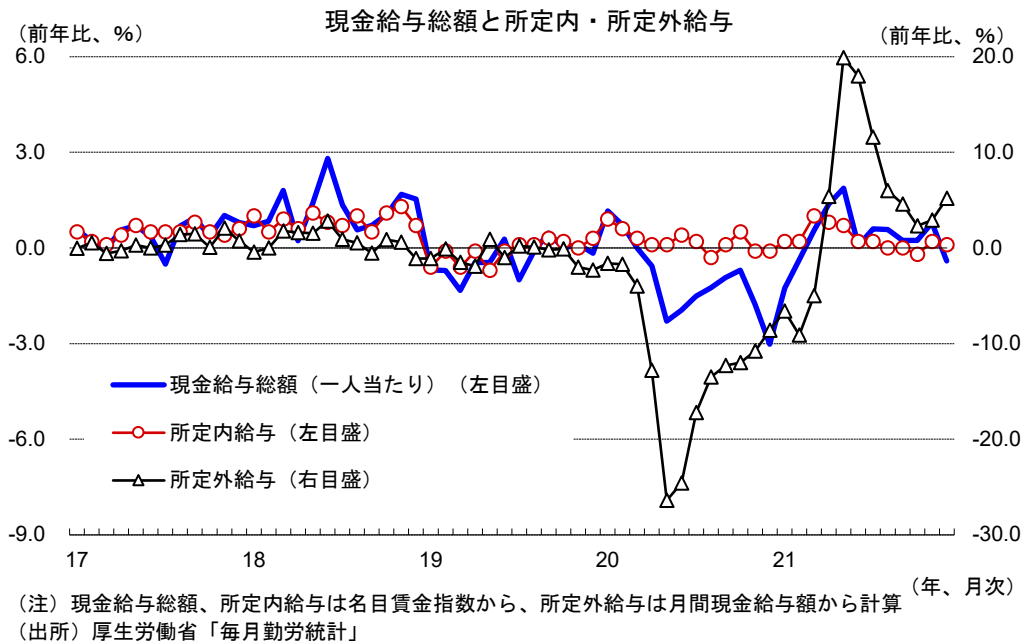


○12月の有効求人倍率は1.16倍と、前月から0.01ポイント上昇した。有効求人数（前月比+1.8%）、有効求職者数（同+1.6%）とも増加したが、前者の増加幅が大きかった。新規求人倍率は2.30倍と、0.17ポイント上昇した。新規求人数（同+4.5%）が増加した一方、新規求職申込件数（同-3.0%）は減少した。今後は、1月の感染再拡大で、有効求人倍率が一時的に悪化する懸念がある。



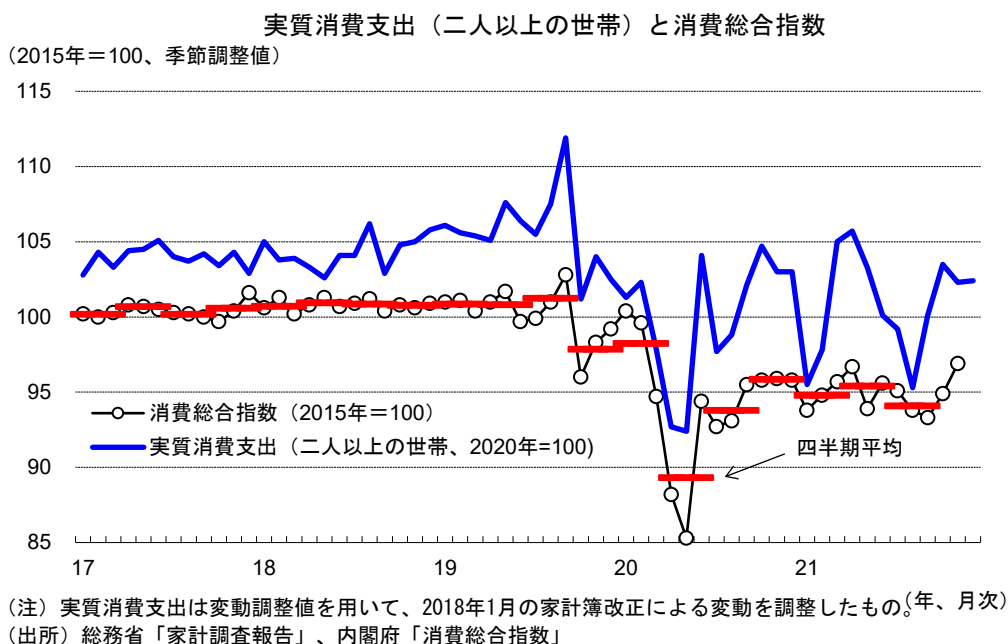
#### 4. 賃金 ～緩やかに増加している

○12月の一人当たり現金給与総額は前年比-0.4%と10ヶ月ぶりに減少した。もともと、所定内給与（前年比+0.4%）、所定外給与（同+5.2%）とも増加が続き、均してみると緩やかに増加している。冬のボーナスを含む特別給与の減少、相対的に給与水準の低いパートタイム労働者の比率上昇が全体の数字を押し下げた。今後も、感染状況に左右されつつも、一部企業の賃上げに前向きな姿勢などを背景に緩やかな増加が続こう。

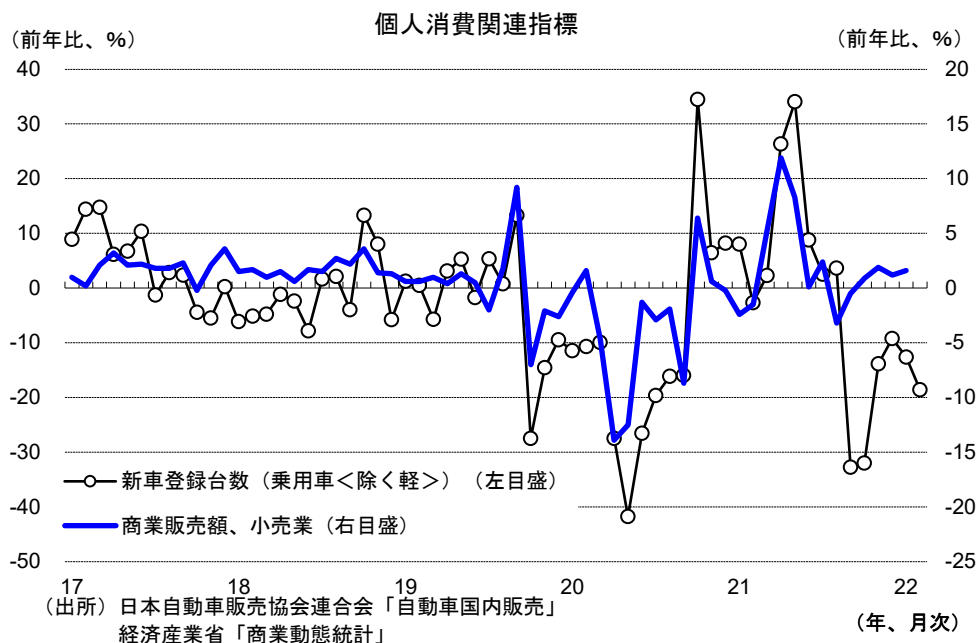


#### 5. 個人消費 ～持ち直しが一服している

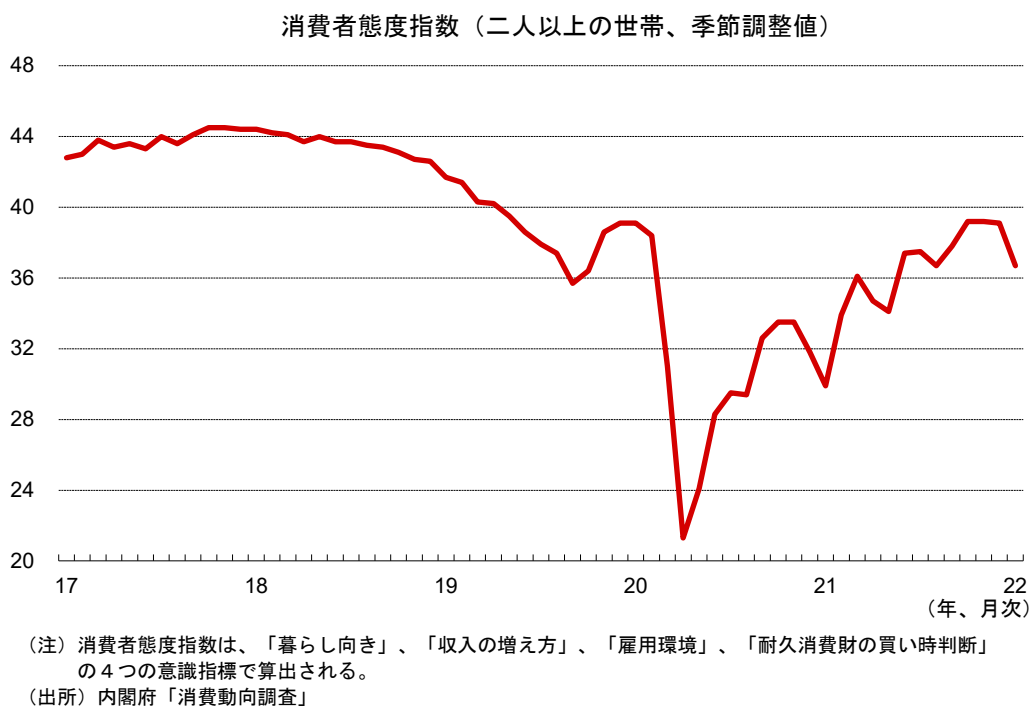
○11月の消費総合指数は前月比+2.1%と上昇が続いた。12月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+0.1%と増加した。1月以降、オミクロン株の感染が拡大し、多くの都道府県でまん延防止等重点措置が実施されていることもあり、個人消費は持ち直しが一服している。個人消費は、当面は低調に推移するものの、まん延防止等重点措置が解除されれば、再び持ち直すだろう。



○1月の商業販売額（小売業）は前年比+1.6%と増加が続いた。内訳をみると、自動車小売業、機械器具小売業は減少した一方、燃料小売業で大幅な増加が続いたほか、飲食料品小売業、医薬品・化粧品小売業、百貨店が含まれる各種商品小売業などが増加した。季節調整値は前月比-1.9%と減少した。なお、2月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比-18.6%と減少が続いた。

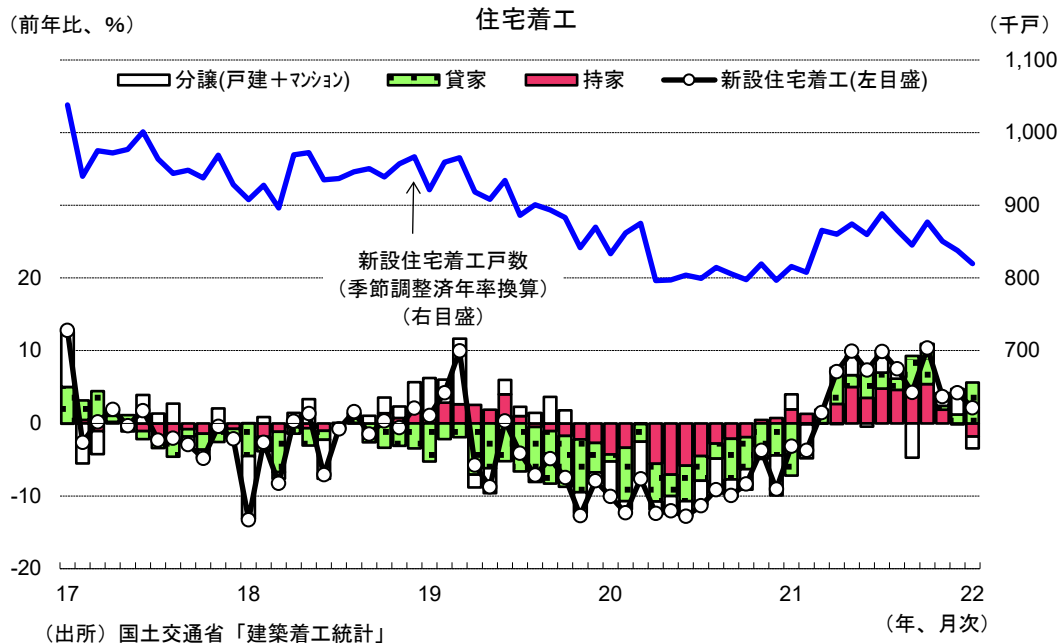


○1月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-2.4ポイントと低下が続いた。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のいずれの意識指標も低下した。消費者マインドは、オミクロン株の感染拡大などを背景にこのところ弱含んでおり、目先は低迷が続くだろう。



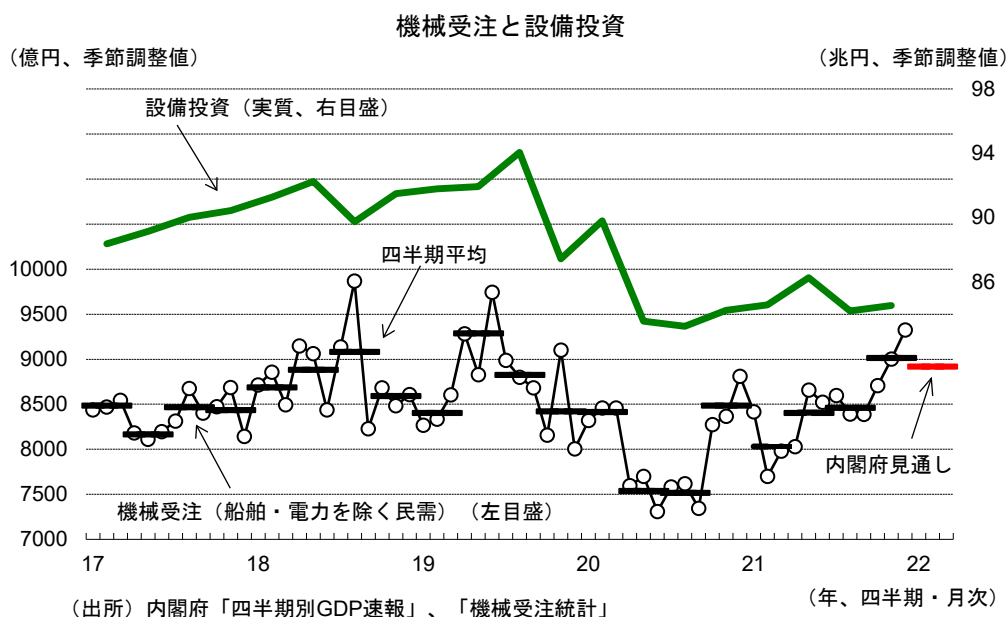
## 6. 住宅投資 ～緩やかに減少している

○10～12月期の住宅投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比-0.9%と2四半期連続で減少した。また、1月の住宅着工は分譲住宅を中心に前年比+2.1%と11ヶ月連続で増加した。季節調整済年率換算値では82.0万戸（前月比-2.1%）と3ヶ月連続で減少するなど、住宅着工は緩やかに減少している。従来の住宅ローン減税が適用される契約期限を前に生じた駆け込み需要の反動もあり、住宅着工は弱めの動きが続こう。



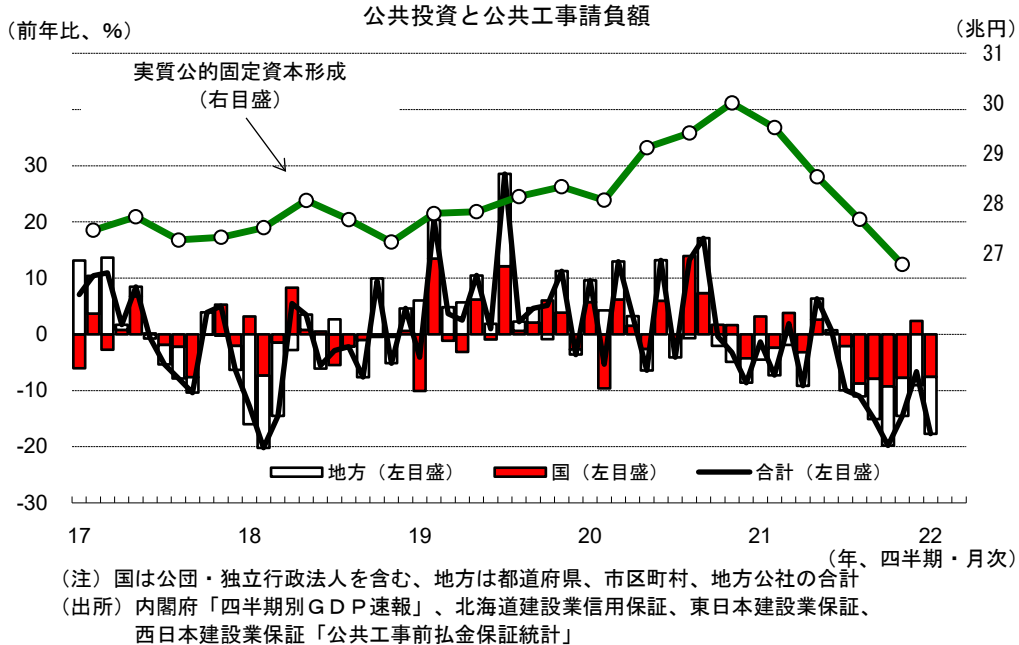
## 7. 設備投資 ～緩やかに持ち直している

○10～12月期の設備投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比+0.4%と2四半期ぶりに増加した。また、同期の法人企業統計の設備投資（含むソフトウェア）も前期比+3.4%と2四半期ぶりに増加した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、12月は前月比+3.6%と3ヶ月連続で増加した。設備投資は持ち直し傾向で推移するとみられるが、感染再拡大によって投資計画の先送りが生じるリスクもある。



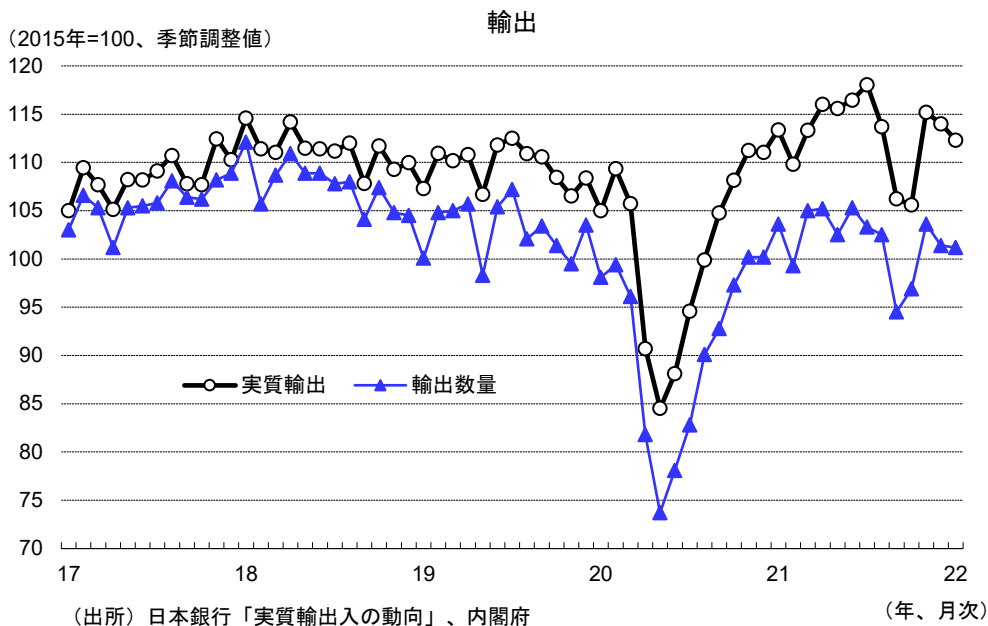
8. 公共投資 ～減少している

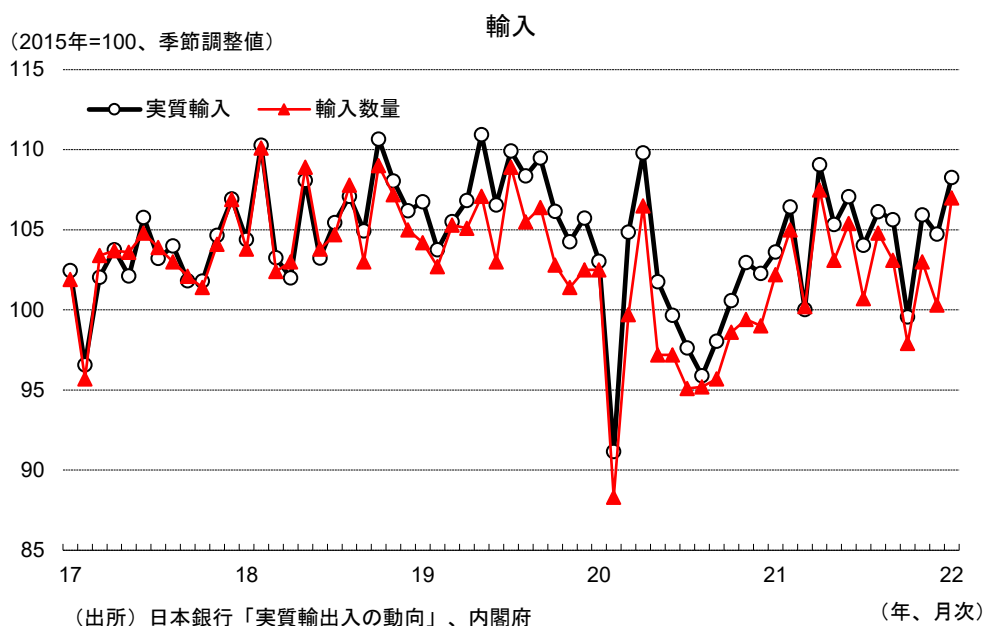
○10～12月期の公共投資（実質GDPベース、1次速報）は、前期比-3.3%と4四半期連続で減少した。前年比では-10.9%と大きく減少した。1月の公共工事請負額は、国、都道府県、市区町村が減少したことから、全体では前年比-17.7%と減少が続いた。公共投資に先行する公共工事請負額は前年比で減少が続いており、公共投資は減少傾向で推移するだろう。



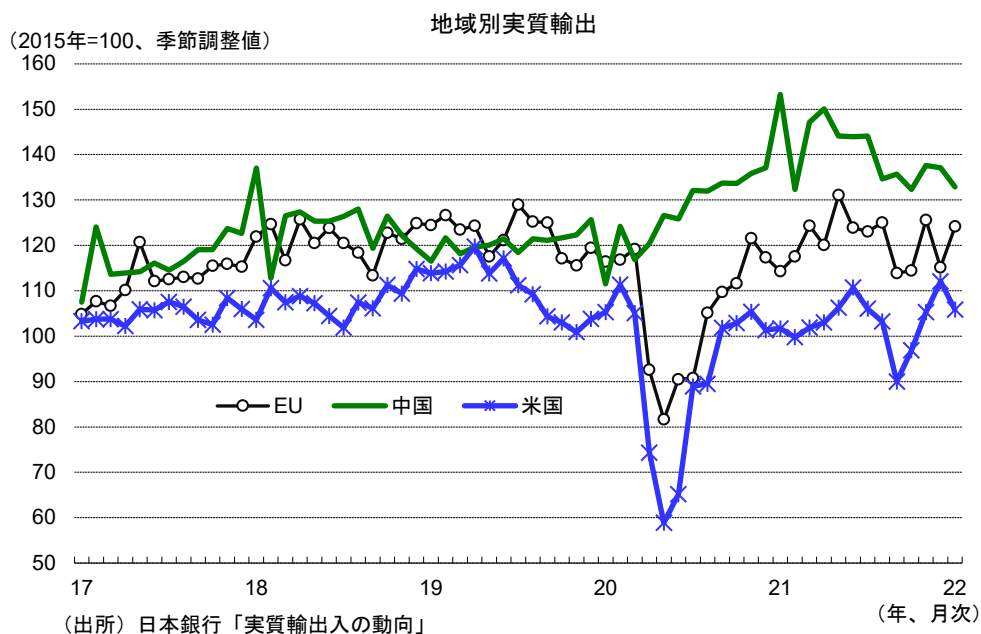
9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも持ち直している

○1月の実質輸出は前月比-1.5%と減少したが、均してみると持ち直している。今後も輸出は緩やかに持ち直そうだが、自動車の生産制約が強まれば持ち直しが一服する懸念がある。1月の実質輸入は、前月比+3.4%と増加し、持ち直している。電子部品やスマートフォンなど電気機器の堅調さが目立つ。今後は内需の持ち直しとともに、輸入も持ち直しが続こう。



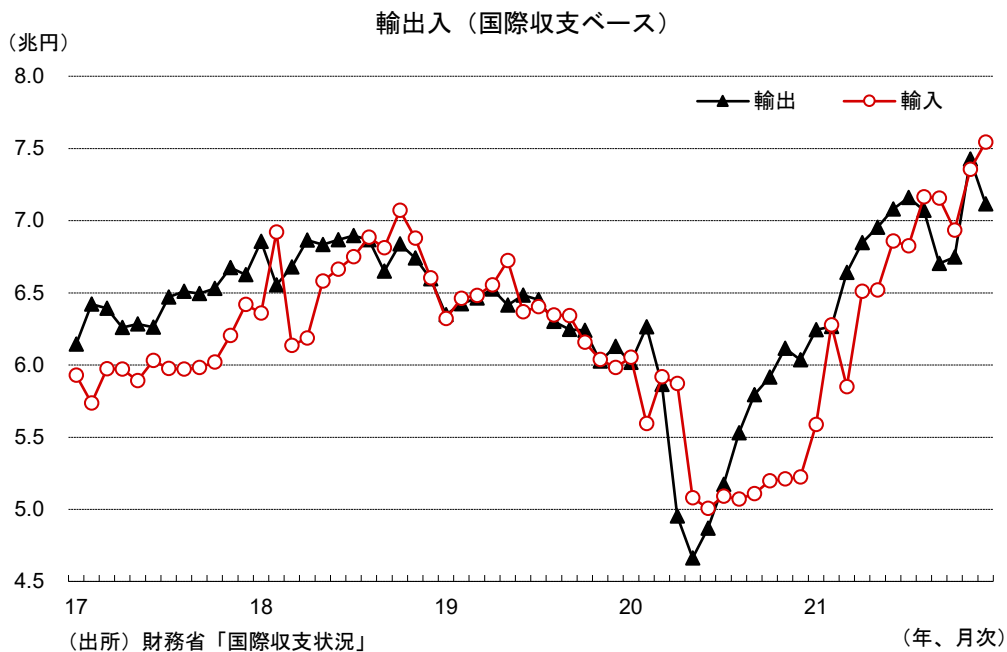
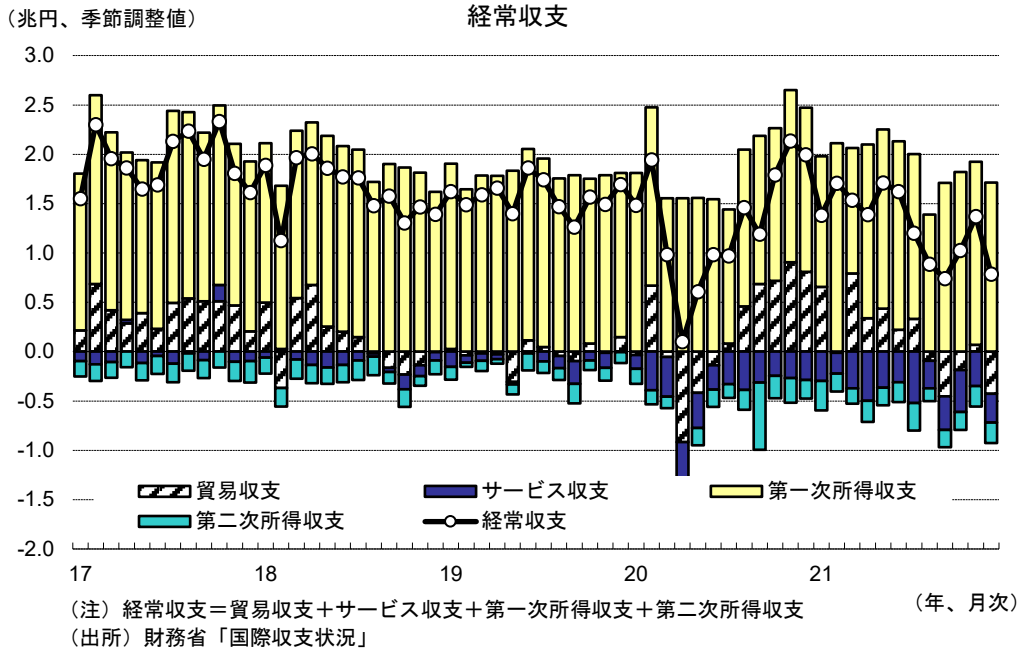


○1月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比 $-5.6\%$ と減少し、持ち直しが一服した。EU向けは同 $+7.8\%$ と増加し、横ばい圏で推移している。中国向けは前月比 $-3.1\%$ と減少した。財別では、中間財は増加した一方、自動車関連、情報関連。資本財は減少した。世界的な半導体需要、設備投資需要の高まりを背景に、資本財、情報関連は当面堅調に推移しよう。



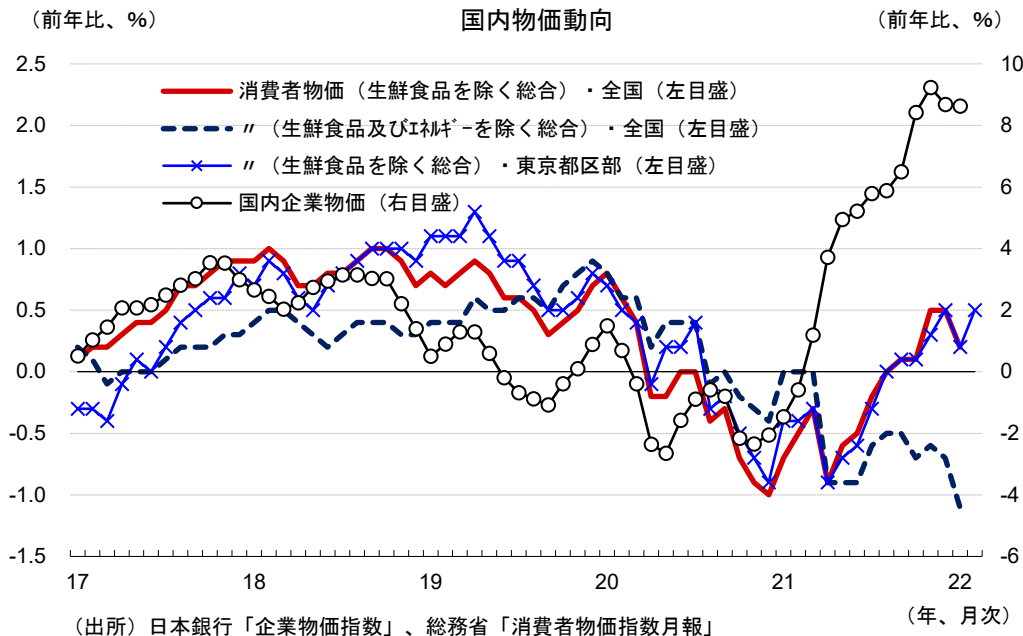


○12月の経常収支（季節調整値）は7875億円となり、黒字幅は縮小した。減産要因だった半導体など部品不足が解消に向かい、輸出は11月に大幅に持ち直したが、12月はその反動もあり減少したことで、貿易収支が再度赤字に陥った影響が大きかった。なお、サービス収支は、コロナ禍でのインバウンド需要蒸発の影響が大きく、大幅な赤字が続いている。1月は輸出減少・輸入増加が続き、貿易赤字はさらに拡大する見込みである。



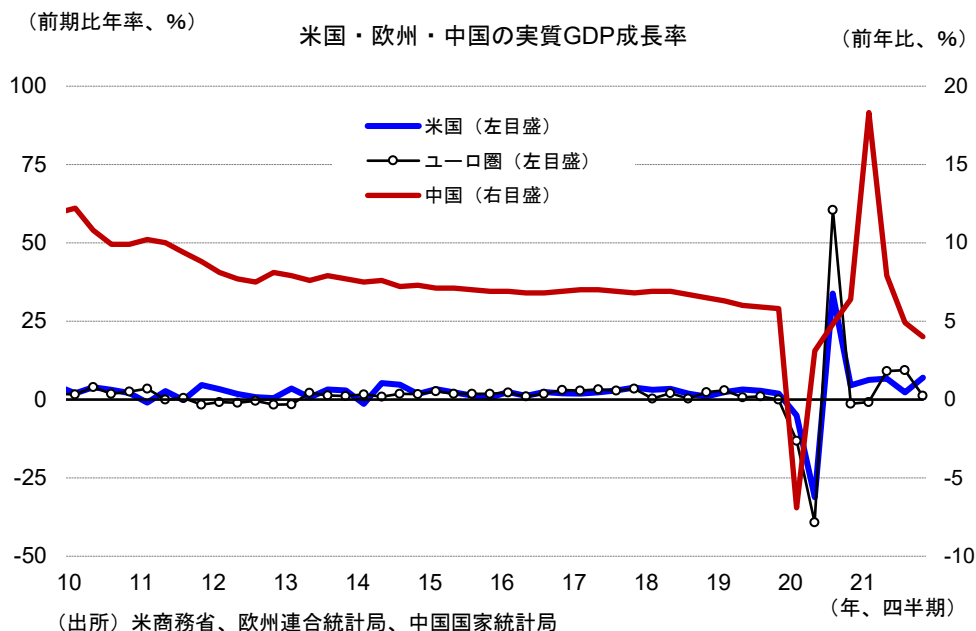
## 10. 物価 ～企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

○1月の国内企業物価は前年比+8.6%と11ヶ月連続で前年比プラスとなった。1月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+0.2%と5ヶ月連続で前年比プラスとなったが、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」は同-1.1%と10ヶ月連続でマイナスとなった。携帯電話料金の値下げが下押し要因となっているものの、エネルギー価格の上昇を受けて消費者物価は緩やかな上昇が続こう。



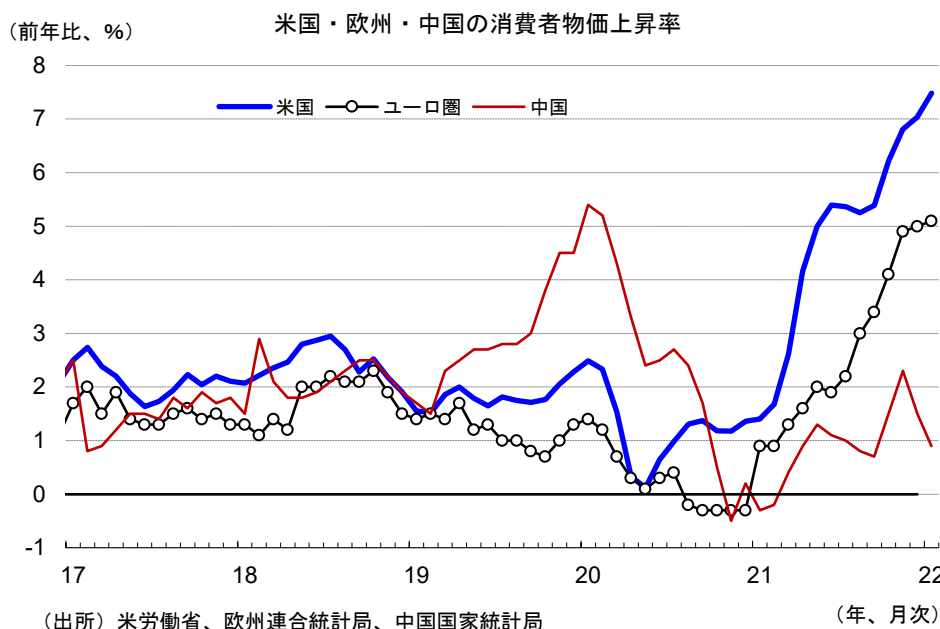
## 11. 世界景気 ～米国で加速も、欧州、中国は鈍化

○世界景気の回復ペースは、米国で加速したが欧州、中国は鈍化した。10～12月期の実質GDP成長率は、米国は個人消費をけん引役に前期比年率+7.0%に加速した。一方、欧州は同+1.2%、中国は前年比+4.0%と、いずれもオミクロン株の感染拡大の影響により鈍化した。先行き、いずれの地域も景気回復の持続が見込まれるものの、新型コロナウイルスの感染動向、ウクライナ情勢緊迫化を受けた資源高の影響には注意が必要である。



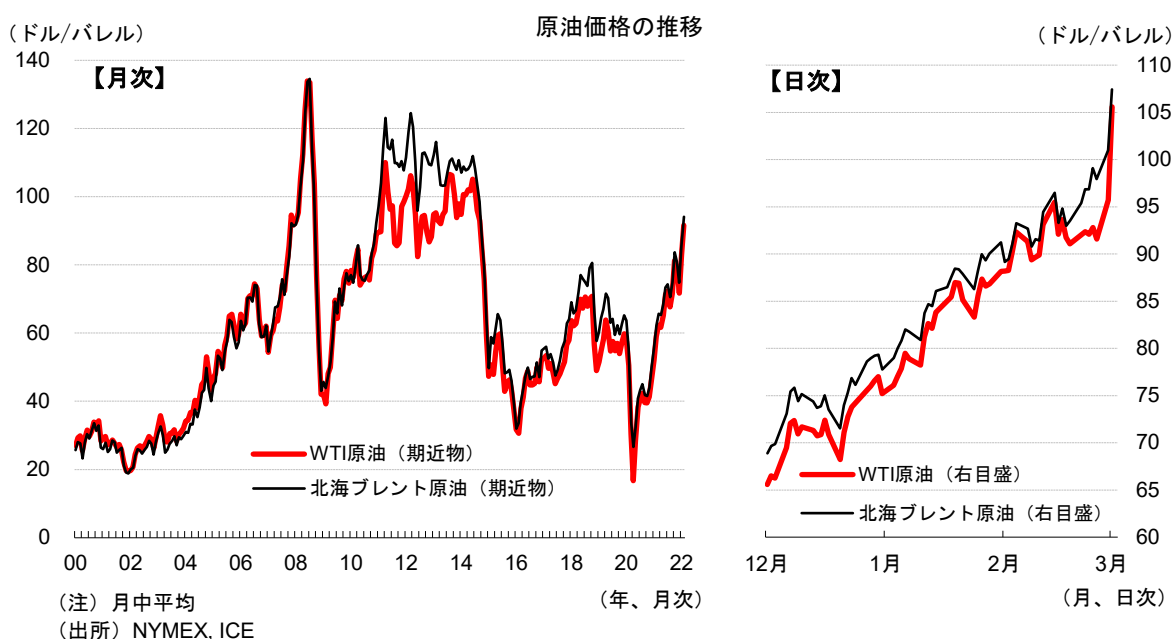
## 12. 世界の物価 ～欧米の物価上昇率は歴史的な高水準

○世界の消費者物価上昇率は欧米で高水準で推移している。米国は前年比+7.5%と約40年ぶりの上昇率となり、ユーロ圏は同+5.1%と過去最高の伸びを記録した。一方、中国は同+0.9%と豚肉価格の下落の影響により2ヶ月連続で鈍化した。先行き、供給制約やエネルギー価格上昇などから欧米の物価上昇率は高水準で推移し、中国も緩やかな上昇が続く公算が大きい。



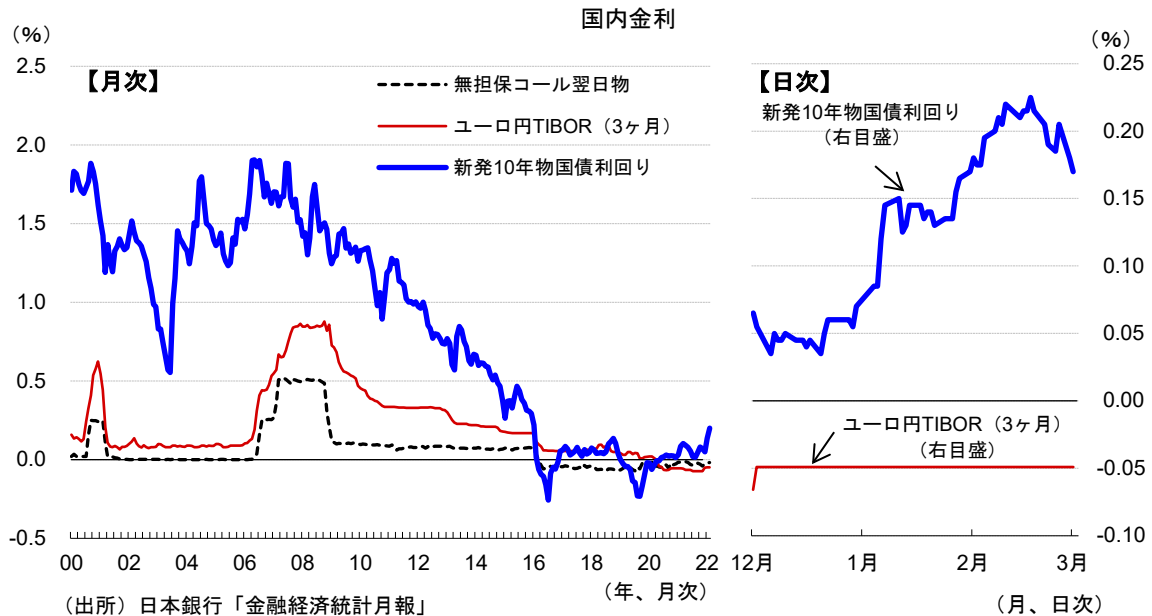
## 13. 原油 ～上昇

○2月のブレント原油は上昇した。2月2日に石油輸出国機構（OPEC）と非OPEC産油国で構成する「OPECプラス」は3月も日量40万バレルの小幅増産を行う方針を維持し、需給引き締め観測が続いた。下旬にはロシアがウクライナに軍事侵攻し、エネルギー供給への懸念から相場は100ドルを上回った。当面、ウクライナ情勢に影響される状態が続こう。なお、OPECプラスは3月2日に4月の小幅追加増産を決定すると見込まれる。



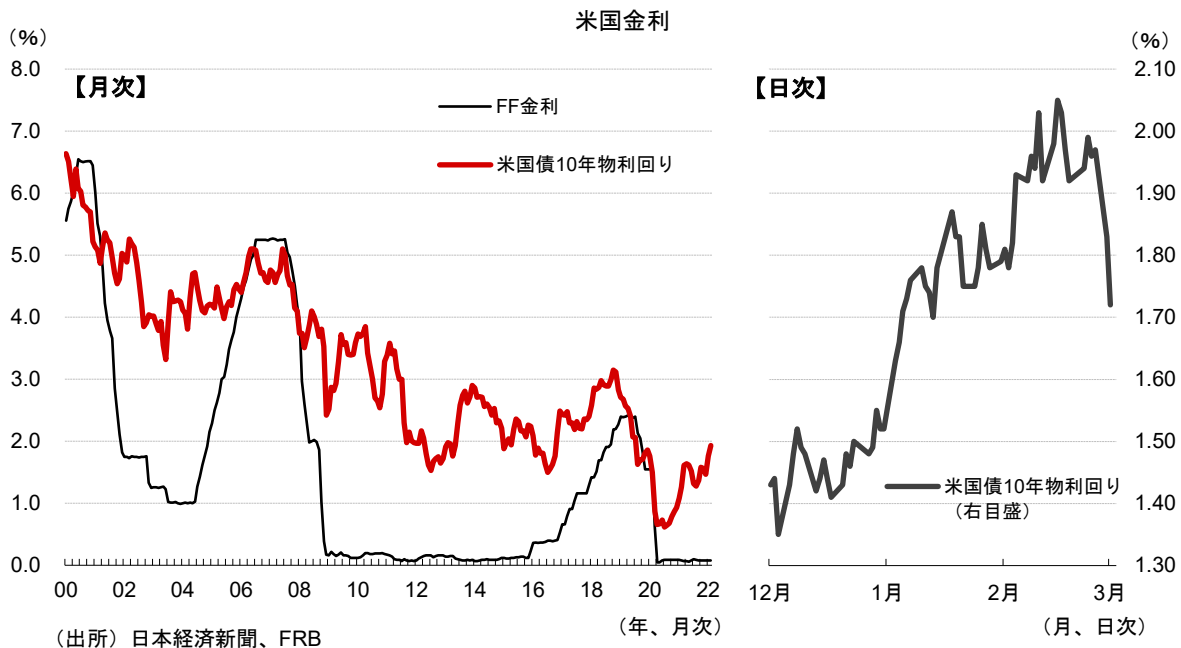
## 14. 国内金利 ~上昇後、低下

○2月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇後、低下した。FRB（米連邦準備制度理事会）、ECB（欧州中央銀行）の早期金融引き締め観測が強まる中、10日に2016年1月以来となる0.23%まで上昇したが、日本銀行がターゲット上限の0.25%での指値オペを通告し（結果は入札無し）、金利上昇に歯止めがかかった。月末にかけてはウクライナ情勢緊迫化を受け低下した。当面はリスクオフの動きもあって横ばいで推移しよう。



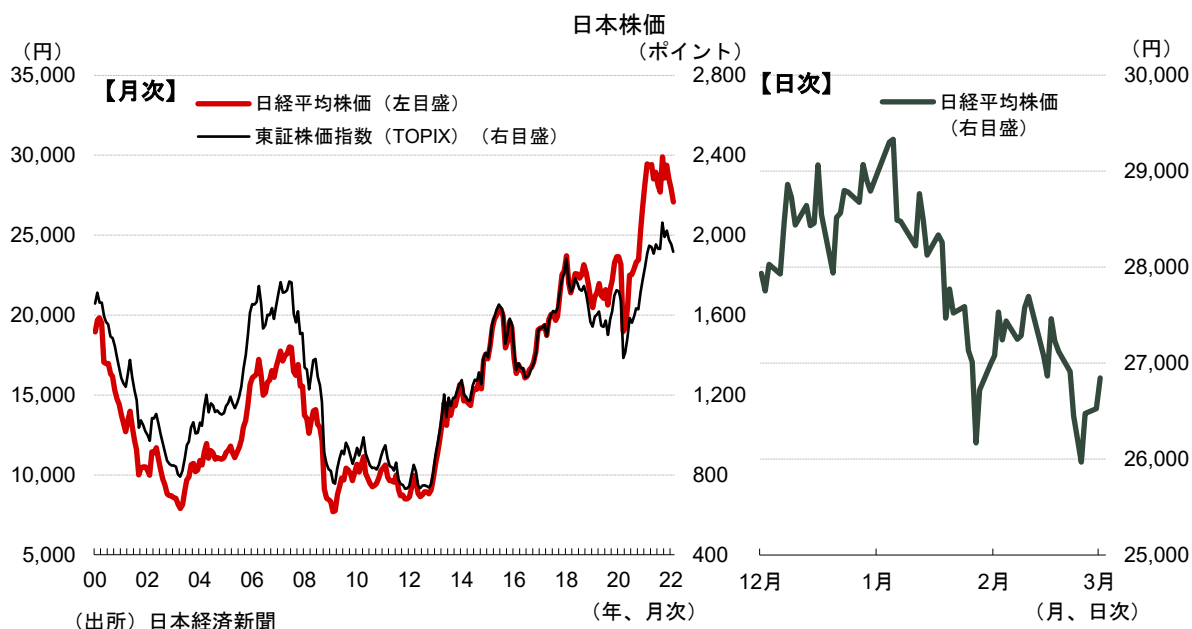
## 15. 米国金利 ~上昇後、横ばい

○2月の米長期金利は上昇後、横ばいで推移。1月CPIが前年比+7.5%と40年ぶりの高さとなったことで、3月FOMC（連邦公開市場委員会）で0.5%の大幅な利上げが実施されるとの見方が高まり、約2年半ぶりに2%まで上昇した。月末にかけては、ウクライナ情勢緊迫化による資源価格上昇が金利上昇要因となる一方、リスクオフの動きから横ばいで推移した。当面は物価上昇懸念、リスクオフの動きの綱引きで横ばいとなる。



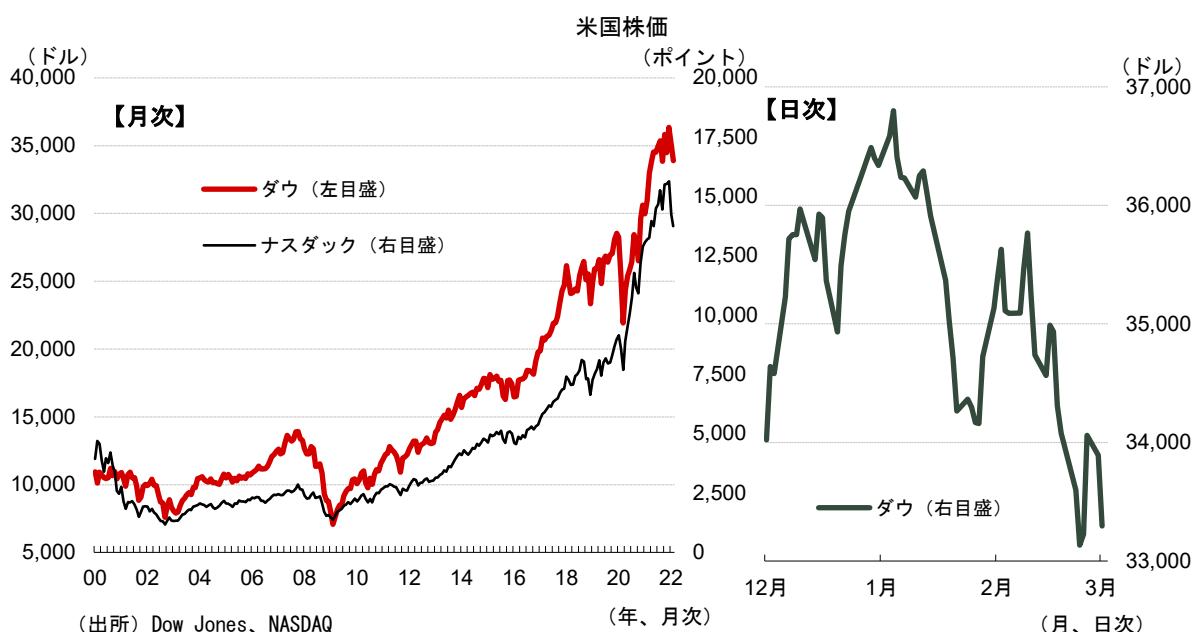
## 16. 国内株価 ～下落

○2月の日経平均株価は下落した。月初は値頃感から買い戻される局面もあったが、その後はインフレ懸念から下落した米株に連れ安となって弱含みに転じ、24日にはロシアがウクライナに侵攻したことを受けて約1年3ヶ月ぶりに2万6千円を割り込んだ。月末にかけて買い戻されるも限定的だった。ウクライナ情勢緊迫化で資源価格が急騰するなどマイナス材料が多く、米株の動きをにらみつつ、しばらくは弱含みで推移しよう。



## 17. 米国株価 ～下落

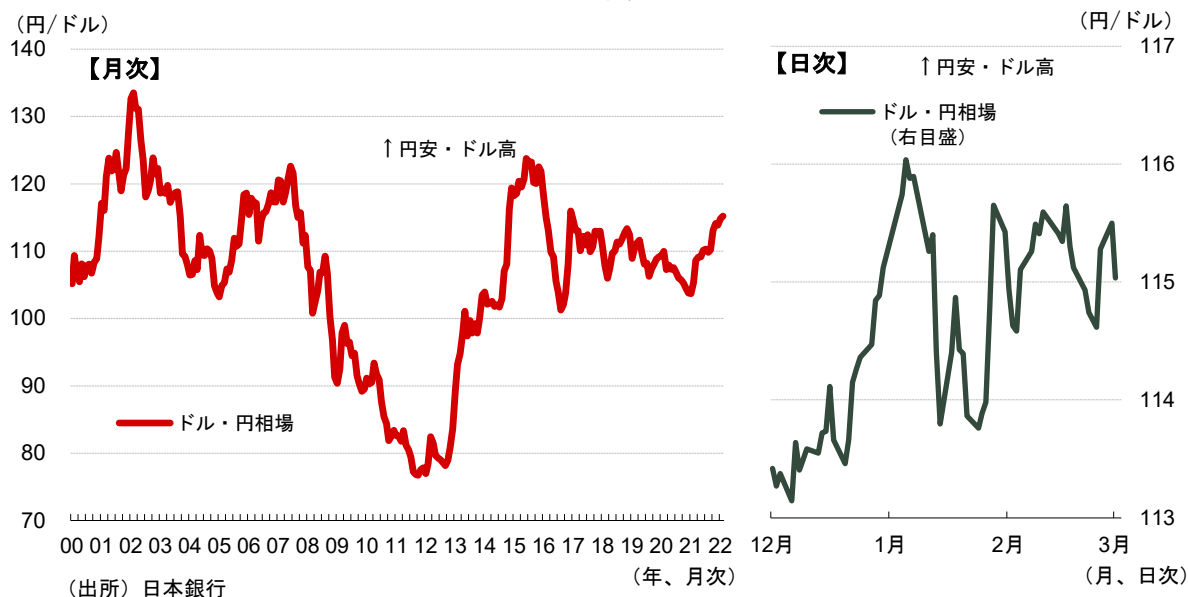
○2月の米国株価は下落した。インフレ懸念、FRBの金融引き締め本格化への警戒感から下落に基調に転じた後も、ウクライナ情勢の緊迫化によるリスクオフの動きから軟調な展開が続いた。24日にロシアがウクライナに侵攻すると一時的に急落したが、値頃感から買い戻しが入り、月末にかけては下げ渋った。ウクライナ情勢緊迫化、資源価格高騰によるインフレ懸念の加速から、しばらくは弱含みで推移しよう。



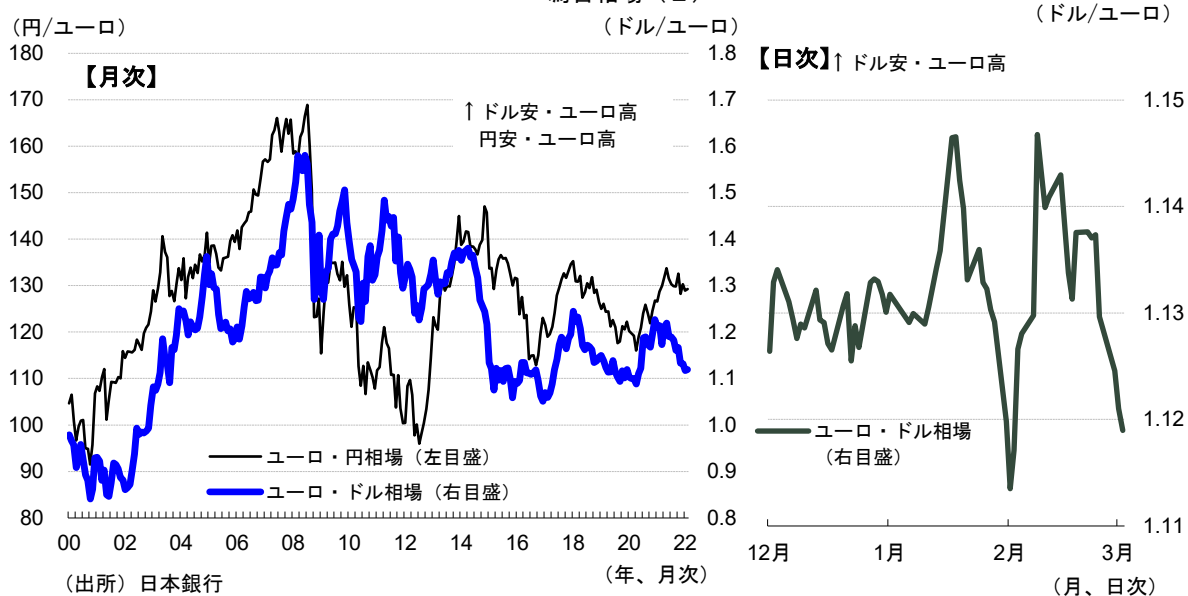
## 18. 為替 ～円は対ドルでもみ合い

○2月の為替市場で円は対ドルでもみ合いとなった。米1月CPIの発表後、FRBの利上げペースが加速するとの観測から円は対ドルで116円台まで売られたが、ウクライナ情勢緊迫化に伴って安全資産とされる円を買う動きが強まった。もっとも、根強い米金利上昇観測に加え基軸通貨としてのドル需要も強く、円の上昇にも限界があった。ウクライナ情勢、米金利上昇、FRBの金融政策を睨んで、円は対ドルで神経質なもみ合いとなろう。

為替相場（1）



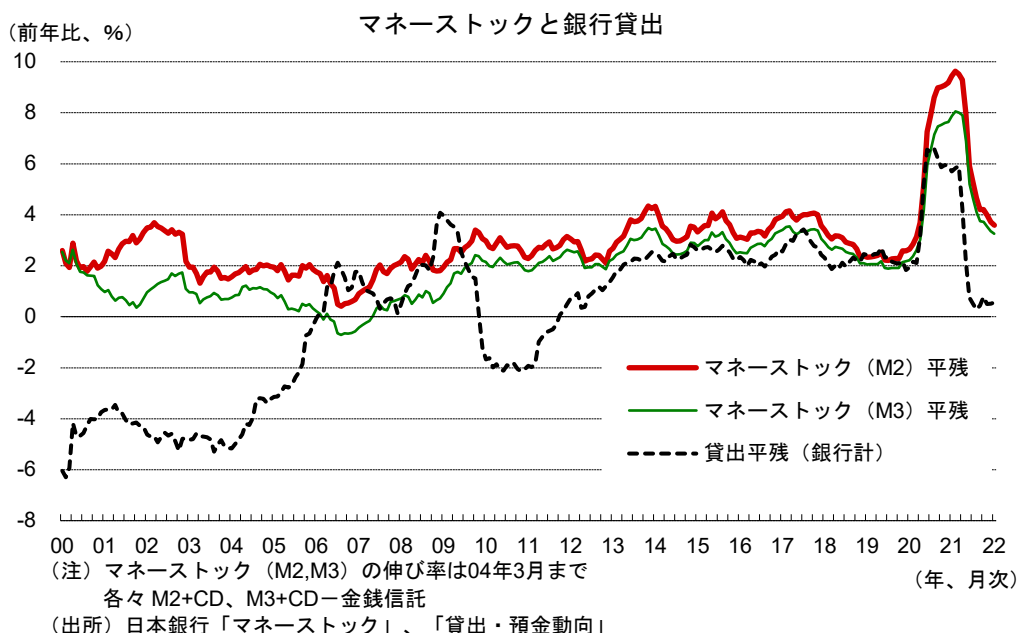
為替相場（2）





## 19. 金融 ～銀行貸出は鈍化、マネーストックは高い伸び

○日銀は2016年9月に長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入し、新型コロナ対応として国債買い入れの上限撤廃等を実施後、21年3月に金融緩和長期化のため貸出促進付利制度を新設したが、徐々に国債購入残高を減少させ、2月マネタリーベース（平均残高）は657.2兆円（前年差46.6兆円増）と増加ペースが鈍化した。一方、1月マネーストック（M2）は前年比+3.6%と増加し、1月銀行貸出残高は同+0.6%と増加が一巡した。



## 景気予報ガイド

### 【今月の景気判断】

- レポート発表時における景気判断。【今月の景気予報】における各項目の現況をもとに総合的に判断。

### 【今月の景気予報】

- 3ヶ月前～・・・3ヶ月前～現況の「方向感」を、①改善、②横ばい、③悪化の3段階に分類。
- 現況・・・各項目の現在の「水準」を、①晴れ、②曇り、③雨の3段階に分類。
- ～3ヶ月後・・・現況～3ヶ月後の「方向感」を、①改善、②横ばい、③悪化の3段階に分類。

(注)

現況をあらわす天気マークはあくまで「水準」を判断したもので、3ヶ月前～の矢印が①改善、③悪化の場合でも、必ずしも天気マークが変更されるわけではない。

### 【当面の注目材料】

- 各項目の現況、見通しをふまえて、今後景気を判断する上で注目すべきポイント。

### 【各項目のヘッドライン】

- 全19項目について、毎月簡単なヘッドラインを記載、当月と前月のものを対比して示している。
- 右端は各項目のグラフが掲載されているページ数。

### 【前月からの変更点】

- 景気予報において判断の変更があった場合に変更理由を記載。
- ヘッドラインに記載されている市場データ（原油・金利・株価・為替）については記載せず。

### 【主要経済指標の推移】

- 当レポートで用いられている経済指標の半年間の動きを掲載。

### 【各項目】

- 発表されている経済指標を元に現況の判断、今後の見通しをグラフを用いて解説。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 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。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 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、当社までご連絡ください。