

経済レポート

グラフで見る景気予報 (5 月)

調査部

【今月の景気判断】

オミクロン株の感染拡大が一服し、まん延防止等重点措置が解除されたことを受けて、ウクライナ情勢緊迫化、資源高による下振れが懸念される中、景気は緩やかに持ち直している。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、需要が底堅い資本財や情報関連を中心に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、オミクロン株の感染拡大の一服を受けて、個人消費は外食や宿泊サービスを中心に持ち直しの動きがみられる。一方、企業部門では、まん延防止等重点措置の適用や資源価格の急騰を背景に景況感がいったん悪化しているが、業績の回復を背景に設備投資は緩やかに増加し、景気を下支えしている。こうした中で、生産には持ち直しの動きがみられる。今後は、対面型サービスを中心に個人消費の持ち直しの動きが続くと期待されるうえ、自動車の生産制約が徐々に解消に向かい、大型の経済対策の効果が現れるため、景気の持ち直しは続く。また、製造業を中心に企業の設備投資意欲は底堅く、引き続き景気の下支え効果が期待される。ただし、感染拡大防止と経済活動の両立を図る中で、景気回復のペースは緩やかとなる見込みである。また、ウクライナ危機の緊迫化による資源価格上昇や日米金利差拡大を背景とした円安によって物価上昇圧力が高まっており、消費者物価の上昇を通じて個人消費を悪化させ、企業業績の悪化を通じて設備投資を抑制することが懸念される。さらに、資源価格高、金利上昇によって世界経済が減速し、輸出が減少することが懸念され、景気回復の勢いが削がれるリスクがある。

【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. シェード部分は、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～感染第 6 波収束後のリバウンドの動向、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～感染第 6 波収束後のリベンジ消費の強さ、物価上昇の影響、夏のボーナスを含む賃金動向
 - ・企業部門～ウクライナ情勢緊迫化によるコスト高の業績への影響、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, 担当 : 丸山 03-6733-1630

【各項目のヘッドライン】

項目	4月のコメント	5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が、一部に弱さが見られる	緩やかに持ち直している	3～5
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	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	持ち直しの動きがみられる	9～10
6. 住宅投資	緩やかに減少している	持ち直しの動きがみられる	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、輸入とも持ち直している	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、消費者物価ともに上昇	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	世界景気は鈍化	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（＊）	急騰後、やや下落	一進一退	16
14. 国内金利	上昇	上昇	17
15. 米国金利	急上昇	急上昇	17
16. 国内株価	下落後、反発	弱含み	18
17. 米国株価	下落後、反発	下落	18
18. 為替	円は急落	円は急落	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が一服し、需要が持ち直している。
2. 3月の鉱工業生産は前月比+0.3%と2ヶ月連続で増加した。
5. 外食や宿泊サービスを中心に持ち直しの動きがみられる。
6. 3月の住宅着工(季節調整済年率換算値)は前月比+6.3%と2ヶ月連続で増加した。
10. 4月の東京都区部の消費者物価(総合)は前年比+2.5%と2015年3月以来、7年1ヶ月ぶりに2%台の伸びとなった。

【主要経済指標の推移】

	経済指標	21	21	21	21	22	21	21	22	22	22	22
		1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	11	12	1	2	3	4
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	-2.2	2.4	-2.8	4.6							
	短観業況判断DI（大企業製造業）	5	14	18	18	14	9< 22年6月予想>					
	（大企業非製造業）	-1	1	2	9	9	7< 22年6月予想>					
	（中小企業製造業）	-13	-7	-3	-1	-4	-5< 22年6月予想>					
	（中小企業非製造業）	-11	-9	-10	-4	-6	-10< 22年6月予想>					
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	12.6	1.5	-7.0	17.4							
	（製造業、季節調整値、前期比）	13.8	6.3	-7.7	9.5							
	（非製造業、季節調整値、前期比）	11.8	-1.6	-6.4	22.9							
	景気動向指数（CI、先行指数）（15年=100）	99.6	103.0	101.6	101.8		101.9	102.8	101.2	100.0		
	（CI、一致指数）（15年=100）	92.3	94.9	92.8	95.3		96.3	96.9	96.3	96.8		
生産	（DI、先行指数）	86.4	78.8	48.5	51.5		63.6	54.5	50.0	40.0		
	（DI、一致指数）	73.3	76.7	30.0	66.7		90.0	90.0	100.0	11.1		
	景気の現状判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	40.7	41.1	41.7	56.5	41.1	56.8	57.5	37.9	37.7	47.8	
	景気の先行き判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	47.2	47.5	49.1	53.4	45.7	53.2	50.3	42.5	44.4	50.1	
	鉱工業生産（季節調整値、前期比・前月比）	2.5	0.3	-1.9	0.2	0.8	5.0	0.2	-2.4	2.0	0.3	
	鉱工業出荷（季節調整値、前期比・前月比）	1.6	0.8	-3.3	0.2	0.5	5.4	0.2	-1.5	0.0	0.5	
	鉱工業在庫（季節調整値、前期比・前月比）	-1.6	1.3	2.3	2.0	0.8	1.4	0.1	-0.7	2.1	-0.6	
	第3次産業活動指数（季節調整値、前期比・前月比）	-1.0	0.3	-0.5	1.5		0.3	-0.2	-0.2	-1.3		
	失業率（季節調整値、%）	2.9	2.9	2.8	2.7	2.7	2.8	2.7	2.8	2.7	2.6	
	就業者数（季節調整値、万人）	6726	6710	6720	6693	6699	6685	6712	6693	6693	6711	
雇用・所得	雇用者数（季節調整値、万人）	6029	6014	6018	6004	6013	5994	6016	5986	6008	6045	
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	1.96	2.1	2.0	2.1	2.2	2.08	2.30	2.16	2.21	2.16	
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.09	1.1	1.1	1.2	1.2	1.17	1.16	1.20	1.21	1.22	
	現金給与総額	-0.4	1.2	0.5	0.2	1.2	0.8	-0.4	1.1	1.2	1.2	
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-2.0	7.4	-1.4	-0.7	1.9	-1.3	-0.2	6.9	1.1	-2.3	
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	-1.2	7.3	-0.2	0.4	1.3	-1.1	2.2	5.0	0.5	-1.6	
	消費総合指数（2015年=100、季節調整値、前期比・前月比）	-0.7	0.6	-0.9	2.4		2.4	0.1	-0.3			
	新車登録台数（含む軽）	4.2	24.9	-16.3	-19.1	-17.4	-13.4	-11.1	-16.1	-19.9	-16.5	-15.3
	新車登録台数（除く軽）	2.2	21.4	-11.3	-18.5	-14.8	-13.8	-9.2	-12.7	-18.6	-13.6	-16.0
	商業販売額・小売業	0.5	6.5	-0.4	1.3	0.4	1.9	1.2	1.1	-0.9	0.9	
	百貨店販売高・全国	-10.2	42.8	-4.7	6.5	5.9	8.1	8.8	15.6	-0.7	4.6	
住宅投資	消費者態度指数	33.3	36.1	37.5	38.3	34.8	38.3	38.3	36.5	35.2	32.8	33.0
	新設住宅着工戸数（季節調整値年率、千戸）	830	865	867	858	873	851	838	820	872	927	
	（前年比、%）	-1.8	8.1	7.2	6.1	4.8	3.7	4.2	2.1	6.3	6.0	
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整値、前月比）	-4.1	4.1	1.1	5.1		2.4	3.1	-2.0	-9.8		
	（同前年比）	-2.5	12.6	13.3	6.4		11.6	5.1	5.1	4.3		
公共投資	公共工事請負額	-1.1	-2.2	-12.0	-15.0	-8.5	-14.5	-6.6	-17.7	-9.1	-4.3	
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	6.0	45.0	24.9	15.7	14.5	20.5	17.5	9.6	19.1	14.7	
	実質輸出（季節調整値、前期比・前月比）	1.5	2.0	-1.9	-0.1	2.2	7.3	-0.9	-0.7	1.4	0.7	
	通関輸入（金額ベース、円建て）	2.5	23.9	36.9	37.4	34.6	43.8	41.2	38.8	34.2	31.2	
	実質輸入（季節調整値、前期比・前月比）	1.2	3.2	-1.2	-1.6	3.6	5.3	-0.6	2.6	0.6	-2.4	
	経常収支（季節調整値、百億円）	508.8	447.3	292.0	293.9		122.2	90.7	18.4	51.7		
	貿易収支（季節調整値、百億円）	151.8	99.2	-22.2	-70.1		-4.4	-39.8	-39.9	-77.5		
物 価	企業物価指数（国内）	-0.3	4.6	6.1	8.8	9.5	9.2	8.9	9.2	9.7	9.5	
	消費者物価指数（除く生鮮）	-0.6	-0.7	0.0	0.4	0.6	0.5	0.5	0.2	0.6	0.8	
金 融	マネーストック（M2、平残）	9.5	7.7	4.7	4.0	3.6	4.0	3.7	3.6	3.6	3.5	
	（M3、平残）	8.0	6.6	4.2	3.5	3.2	3.5	3.3	3.3	3.2	3.1	
	貸出平残（銀行計）	5.8	2.4	0.4	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5	0.3	0.5	
市場データ （期中平均）	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	57.8	66.1	70.6	77.2	94.3	78.7	71.7	83.0	91.6	108.3	101.6
	無担保コール翌日物（%）	-0.016	-0.020	-0.031	-0.031	-0.015	-0.040	-0.026	-0.020	-0.018	-0.008	-0.012
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	-0.055	-0.065	-0.072	-0.065	-0.049	-0.072	-0.050	-0.049	-0.049	-0.049	-0.049
	新発10年物国債利回り（%）	0.07	0.07	0.03	0.07	0.18	0.07	0.05	0.14	0.20	0.20	0.23
	FFレート（%）	0.08	0.07	0.09	0.08	0.12	0.08	0.08	0.08	0.08	0.20	0.33
	米国債10年物利回り（%）	1.32	1.59	1.32	1.54	1.94	1.56	1.47	1.76	1.93	2.13	2.75
	日経平均株価（円）	28988	28962	28568	28824	27185	29371	28514	27904	27067	26584	27043
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1900	1934	1975	1997	1919	2023	1977	1955	1918	1886	1902
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	31299	34302	34713	35547	34568	34484	36338	35132	33893	34678	32977
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	13170	14072	14793	15560	14071	15538	15645	14240	13751	14221	12335
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	105.9	109.5	110.1	113.7	116.2	114.1	113.9	114.8	115.2	118.5	126.0
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	128.4	132.4	130.0	130.4	131.3	128.2	130.3	129.0	129.2	135.6	137.9
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）	1.20	1.21	1.18	1.14	1.12	1.13	1.13	1.12	1.12	1.12	1.06

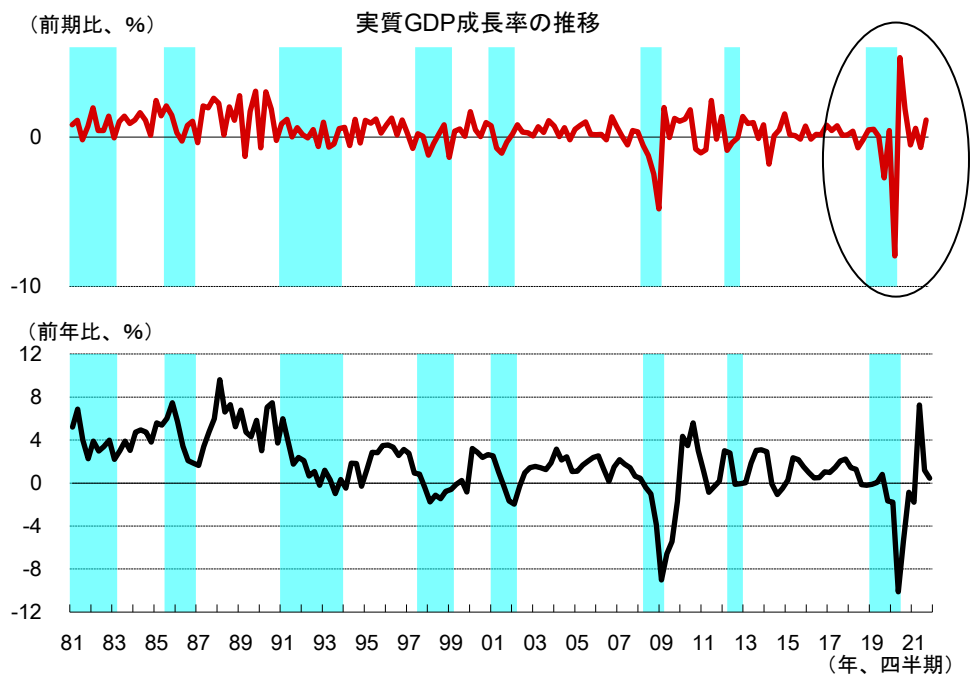
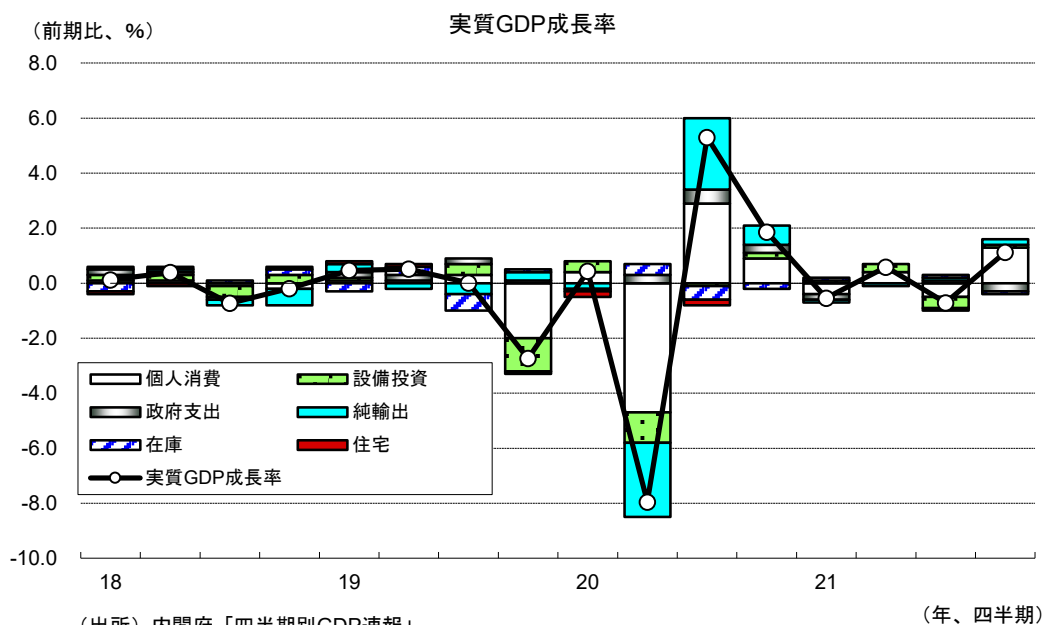
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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。

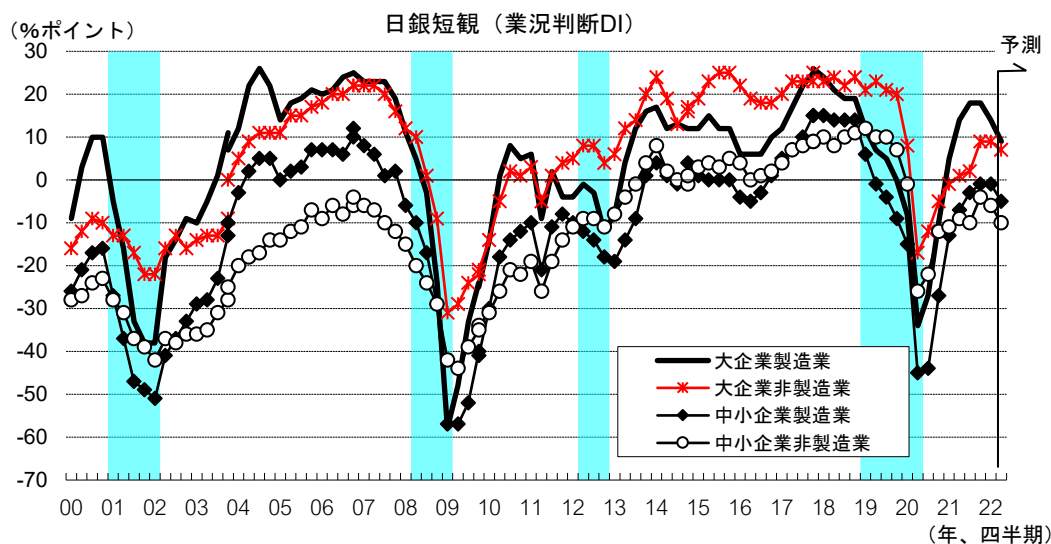
（お問い合わせ）調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当: 丸山 03-6733-1630

1. 景気全般 ～緩やかに持ち直している

○2021年10～12月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+1.1%（年率換算+4.6%）とプラス成長に転じた。感染第5波収束後、個人消費を中心に需要が持ち直したことや、自動車の供給制約が解消に向かったことなどが原因である。年明け後、オミクロン株の感染拡大でマイナス成長に陥る見込みだが、感染拡大が一服したことで、ウクライナ情勢緊迫化、資源高による下振れが懸念される中、景気は緩やかに持ち直している。



○3月調査の日銀短観における大企業業況判断DIは、製造業、非製造業とも7四半期ぶりに悪化した。製造業では、資源価格上昇や円安による企業業績悪化、感染第6波による自動車再減産の影響が大きかった。非製造業では、まん延防止等重点措置の適用などで対面型サービス業を中心に悪化した。先行きは、ウクライナ危機がもたらす資源価格の一段の上昇や国際情勢の不安定化への懸念から、製造業、非製造業とも悪化を見込んでいる。

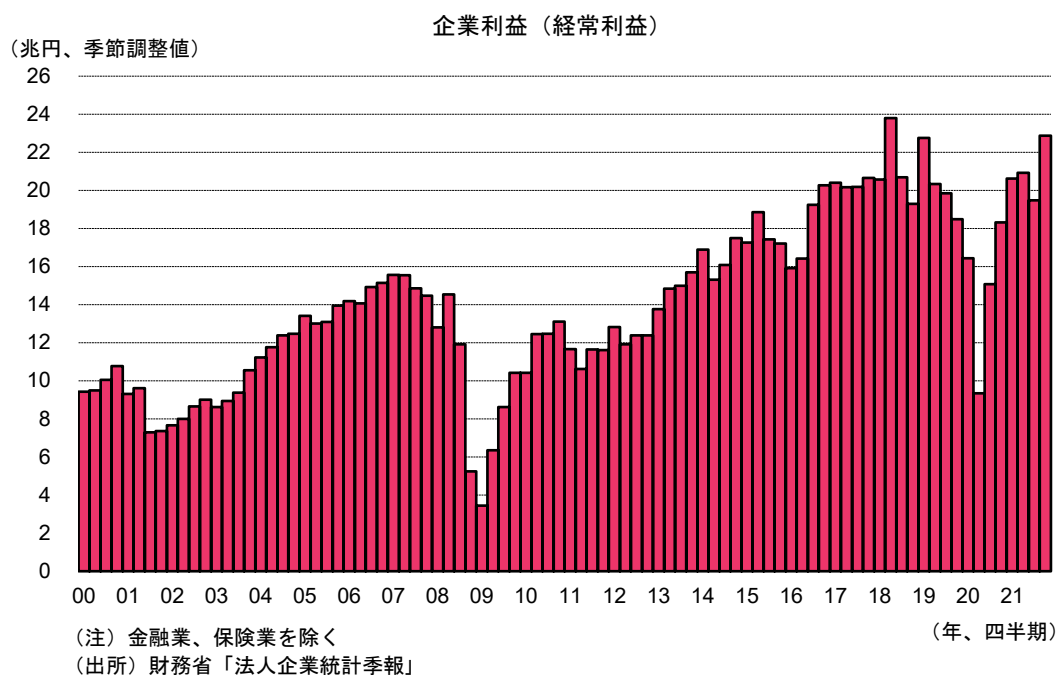


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

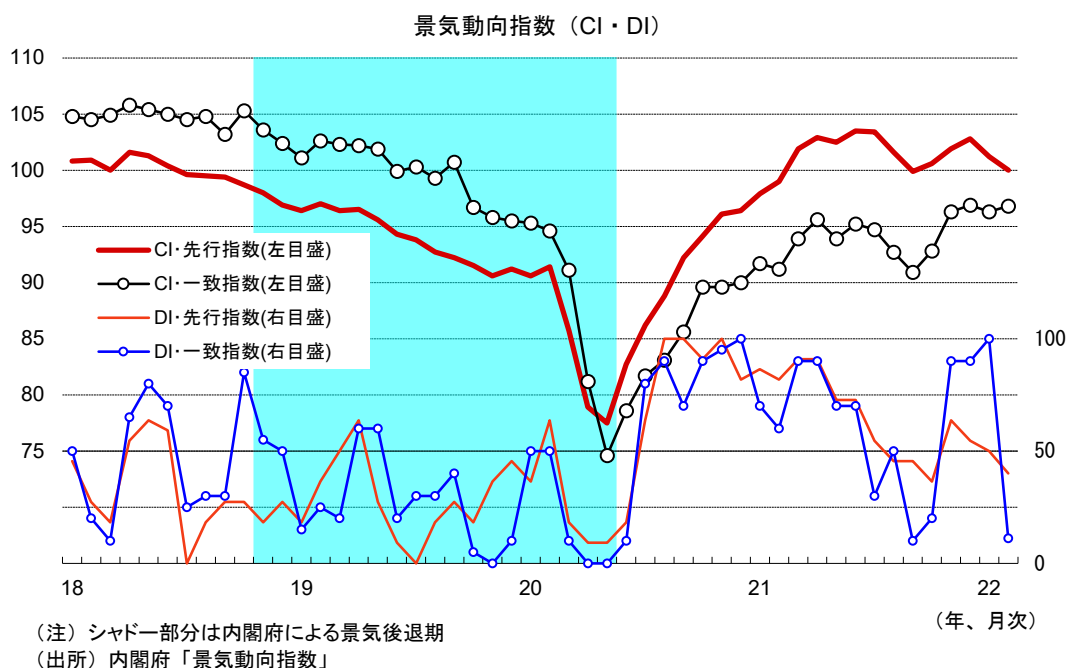
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

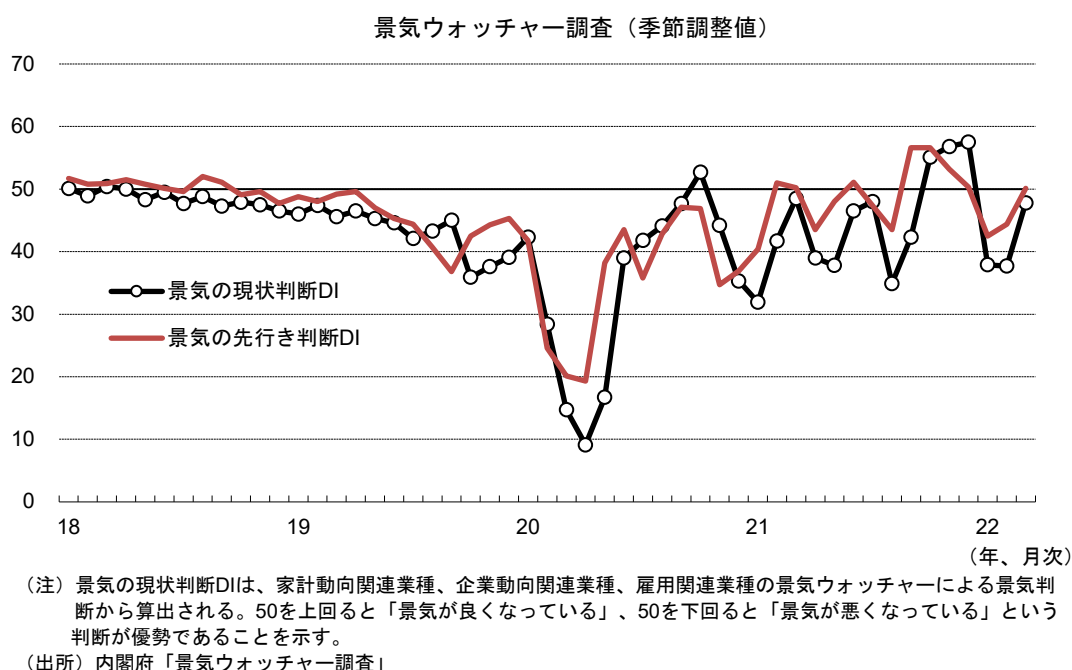
○10～12月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、感染第5波の収束により売上高が前期比+5.1%と増加し、利益率も改善したため、同+17.4%と2四半期ぶりに増加した。業種別にみると、製造業は前期比+9.5%、非製造業は同+22.9%とともに増加した。先行きについては、資源高による輸入コストの増加や新型コロナウイルス感染症の感染拡大が重しとなることから、非製造業を中心に企業利益の持ち直しは緩やかにとどまろう。



○2月のCI一致指数は前月差+0.5ポイントと2ヶ月ぶりに上昇し、基調判断は「改善」へと上方修正された。発表済み9系列のうち5系列がプラスに寄与した。自動車減産の原因である部材不足の影響が一時的に緩和したことから、自動車がウエイトの7割を占める耐久消費財出荷指数などのプラス寄与が大きかった。3月のCI一致指数は、生産や輸出などのプラス寄与が続き、2ヶ月連続で上昇が見込まれる。基調判断は「改善」が続こう。

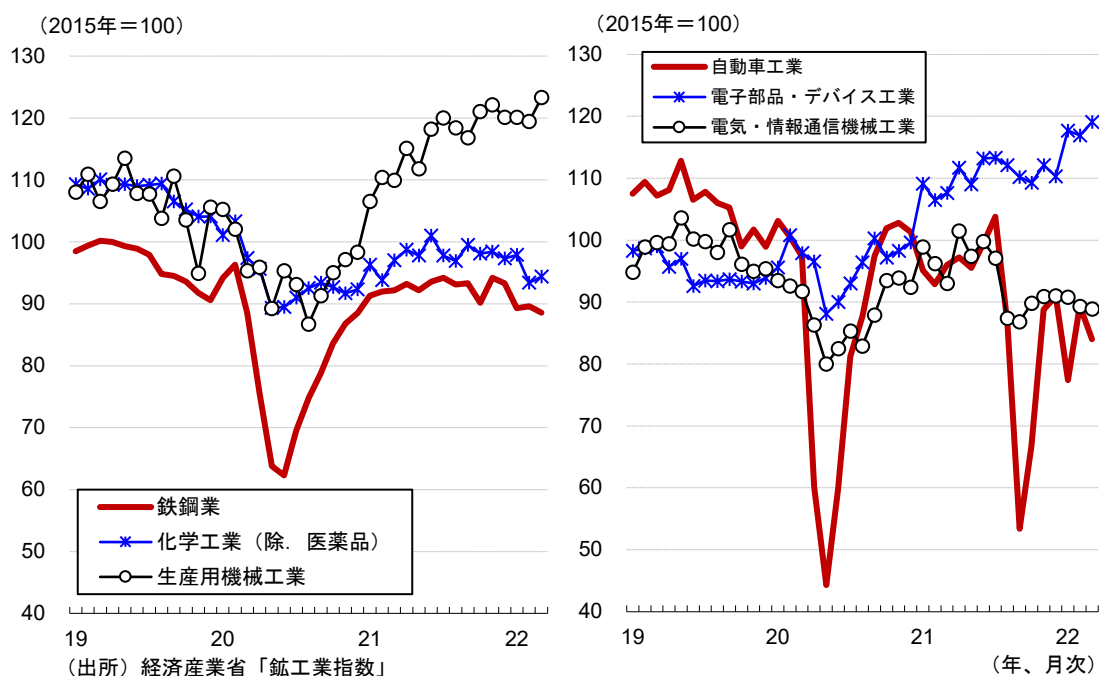
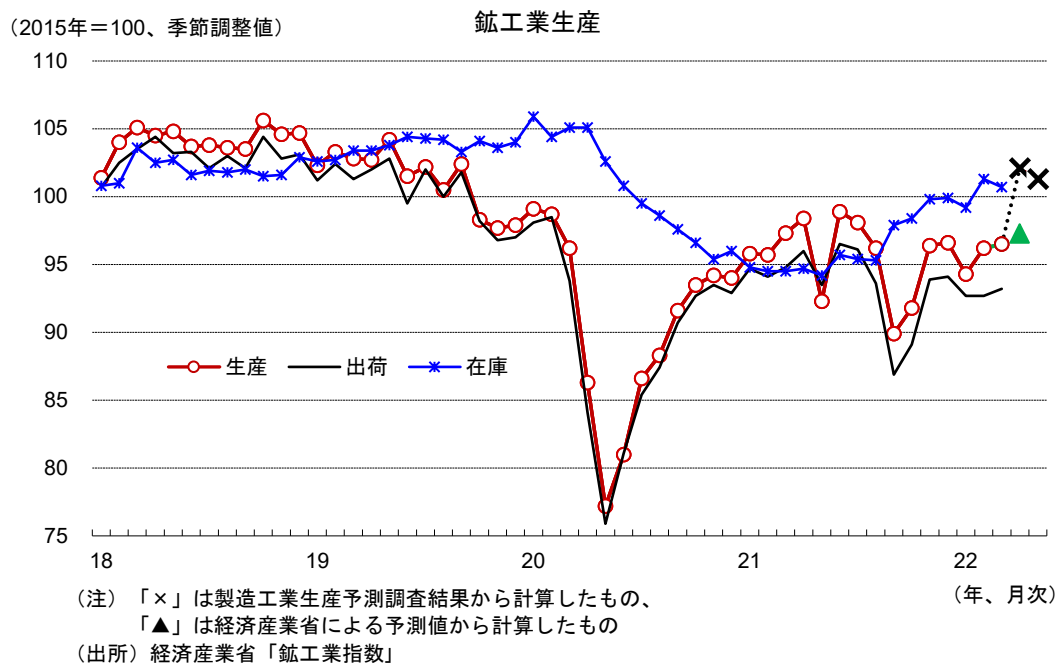


○3月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI (季節調整値) は、47.8と3ヶ月ぶりに改善した (前月差+10.1ポイント)。3月下旬のまん延防止等重点措置全面解除を反映し、行動制限下で打撃が大きかった家計動向関連での改善が大きかった。先行き判断DIは、重点措置解除を受けて景気が上向くとの期待から、2ヶ月連続で上昇した。もっとも、ウクライナ情勢や感染状況の推移次第では、今後下振れる可能性もある。

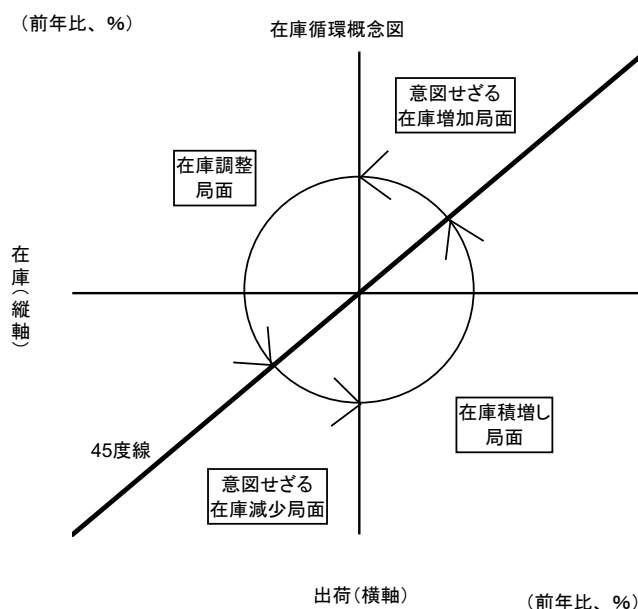
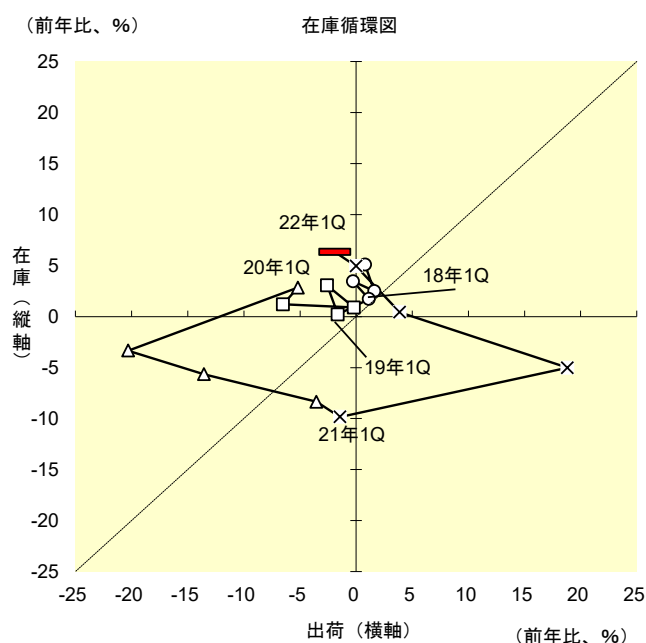


2. 生産 ～持ち直しの動きがみられる

○3月の鉱工業生産は、前月比+0.3%と2ヶ月連続で増加した。生産用機械工業や化学工業（除く無機・有機化学工業・医薬品）等の増加幅が大きかった。製造工業生産予測調査では4月は前月比+5.8%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同+0.8%）、5月は同-0.8%と均して見れば増加傾向で推移する見通しとなっている。ただし、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。



○3月の鉱工業出荷は、生産用機械工業を中心に前月比+0.5%と3ヶ月ぶりに増加した。前年比では、自動車工業等の輸送機械工業を中心に-2.5%と3ヶ月連続で減少した。在庫は、石油・石炭製品工業を中心に前月比-0.6%と2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+9.6%と7ヶ月連続で増加した。



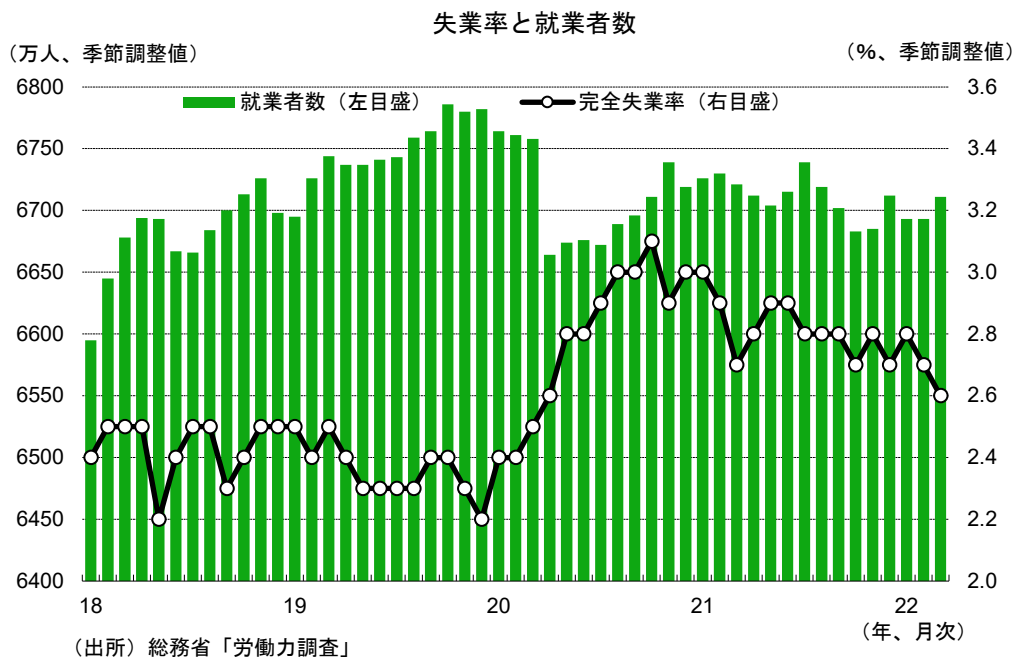
(注) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

○2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-0.7%と2ヶ月連続で低下し、広義対事業所サービスも同-0.3%と5ヶ月ぶりに低下したことから、同-1.3%と3ヶ月連続で低下した。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や卸売業等が低下し、全体を押し下げた。新型コロナウイルス感染症の感染再拡大の影響で、第3次産業活動指数は弱めの動きが続こう。

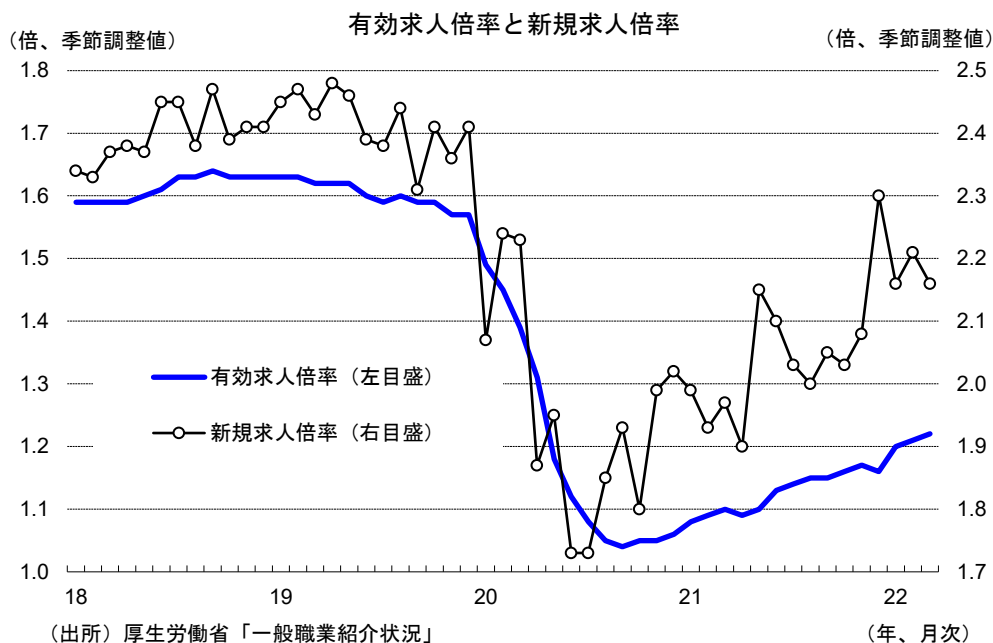


3. 雇用 ～緩やかに改善している

○3月は、労働力人口（前月差+13万人）、就業者（同+18万人）とも増加した一方、完全失業者（同-9万人）は減少したことから、完全失業率は2.6%と2ヶ月連続で低下した。3月後半のまん延防止等重点措置全面解除を背景に、経済活動活発化への期待もあり、雇用情勢は緩やかな改善が続いている。企業の人手不足感は強く、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。

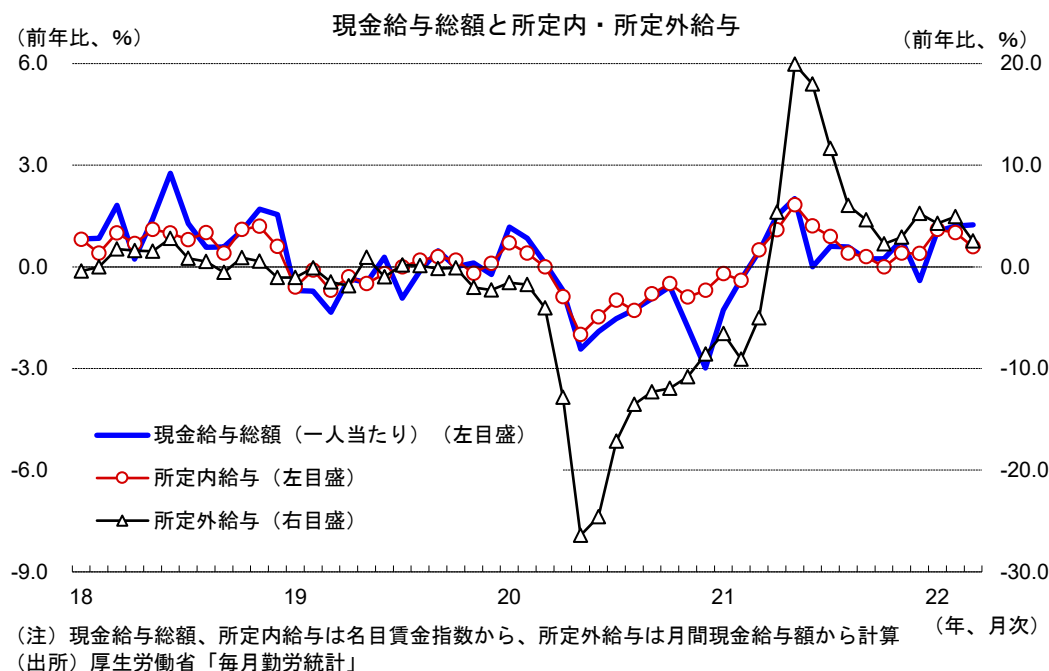


○3月の有効求人倍率は前月から0.01ポイント上昇の1.22倍と上昇基調が続いた。有効求人数（前月比+0.2%）が増加する中、有効求職者数（同-0.6%）は減少した。新規求人倍率は2.16倍と、0.05ポイント低下した。新規求人数（同+4.4%）、新規求職申込件数（同+6.7%）とも増加した。今後は、感染拡大の一服を背景に経済活動の回復が見込まれ、有効求人倍率は上昇傾向が続こう。



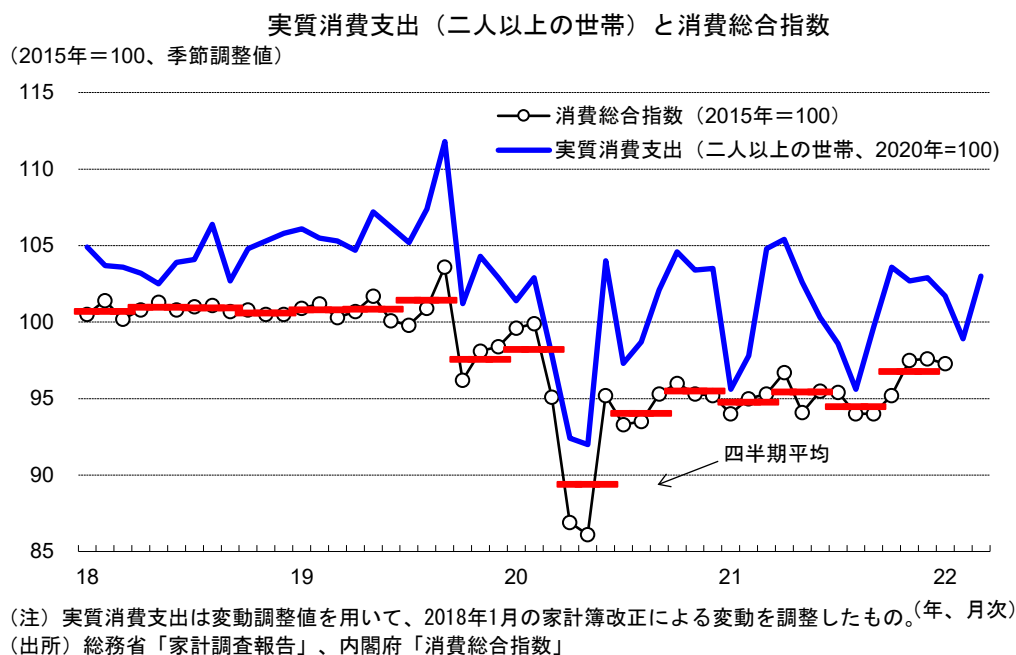
4. 賃金 ～緩やかに増加している

○3月の一人当たり現金給与総額は前年比+1.2%と3ヶ月連続でプラスとなり、緩やかに増加している。所定内給与（前年比+0.5%）、所定外給与（同+2.5%）とも増加した。感染拡大一服による経済活動再開の進展や、給与水準の低いパートタイム労働者の比率上昇の鈍化も、全体の賃金増加に寄与した。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。

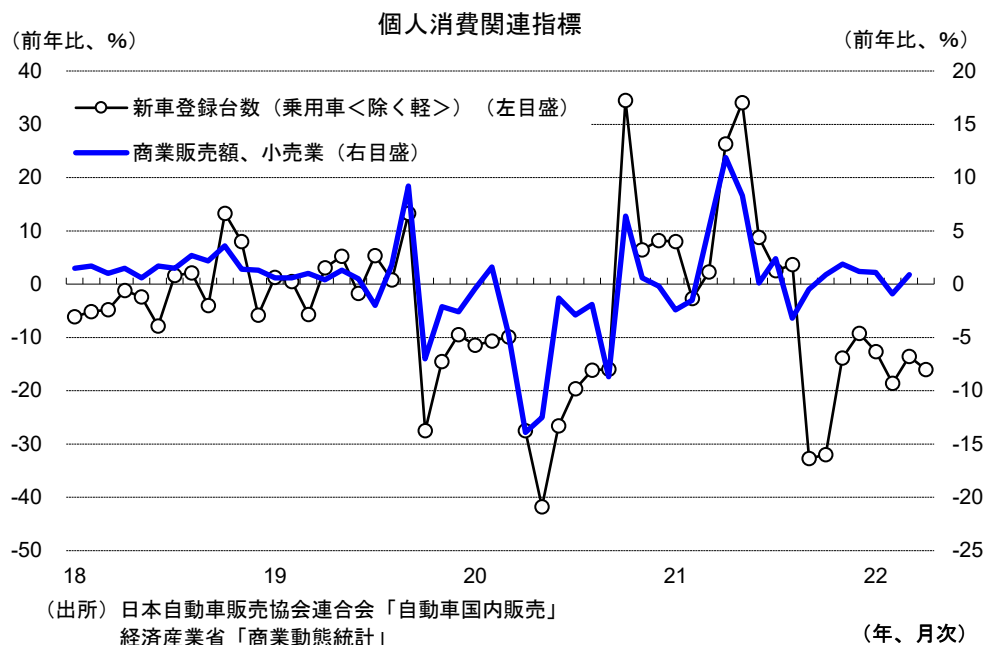


5. 個人消費 ～持ち直しの動きがみられる

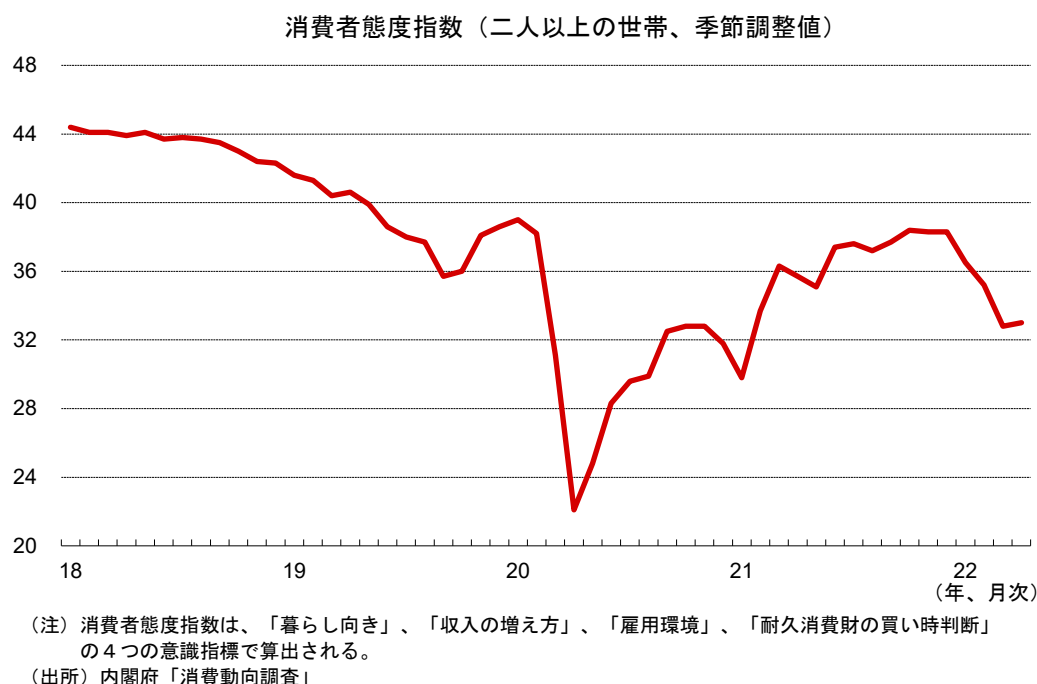
○1月の消費総合指数は前月比-0.3%と4ヶ月ぶりに低下した。3月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+4.1%と3ヶ月ぶりに増加した。まん延防止等重点措置は3月21日をもって解除されており、個人消費は外食や宿泊サービスを中心に持ち直しの動きがみられる。感染拡大防止と経済活動の両立が図られる中、個人消費は当面、持ち直しの動きが続くと見込まれる。



○3月の商業販売額（小売業）は前年比+0.9%と増加した。内訳をみると、自動車小売業、機械器具小売業などは減少したものの、燃料小売業で大幅な増加が続いたほか、百貨店が含まれる各種商品小売業、医薬品・化粧品小売業などが増加した。季節調整値は前月比+2.0%と増加した。なお、4月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比-16.0%と減少が続いた。

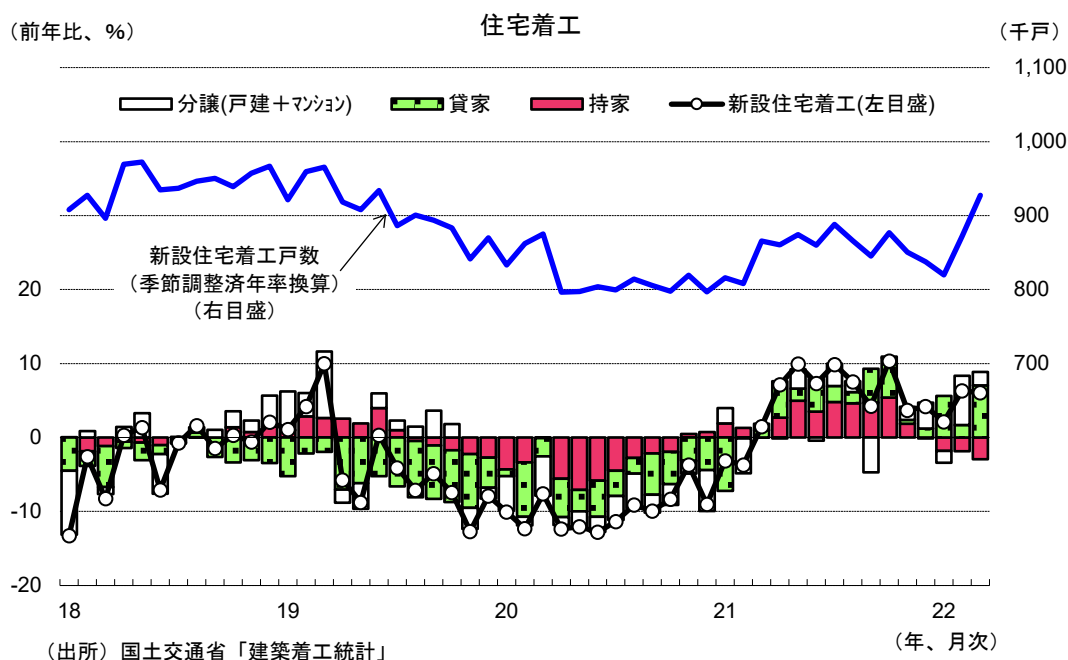


○4月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差+0.2ポイントと6ヶ月ぶりに上昇した。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」、「耐久消費財の買い時判断」は低下が続いたものの、「雇用環境」が5ヶ月ぶりに上昇して全体を押し上げた。消費者マインドは基調としては弱い動きとなっており、今後も物価上昇を背景に低迷する可能性がある。



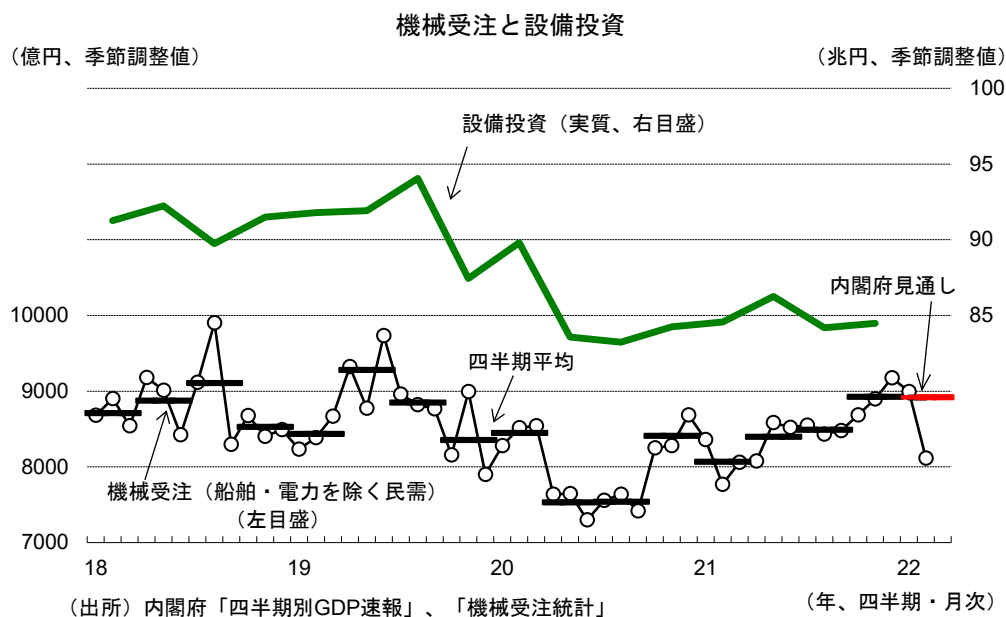
6. 住宅投資 ～持ち直しの動きがみられる

○10～12月期の住宅投資（実質 GDP ベース、2 次速報）は前期比－1.0%と 2 四半期連続で減少した。また、3 月の住宅着工は貸家を中心に前年比＋6.0%と 13 ヶ月連続で増加した。季節調整済年率換算値では 92.7 万戸（前月比＋6.3%）と 2 ヶ月連続で増加した。均して見れば住宅着工には持ち直しの動きがみられる。駆け込み需要の反動減も一巡しつつあるとみられ、今後、住宅着工は持ち直していくと期待される。



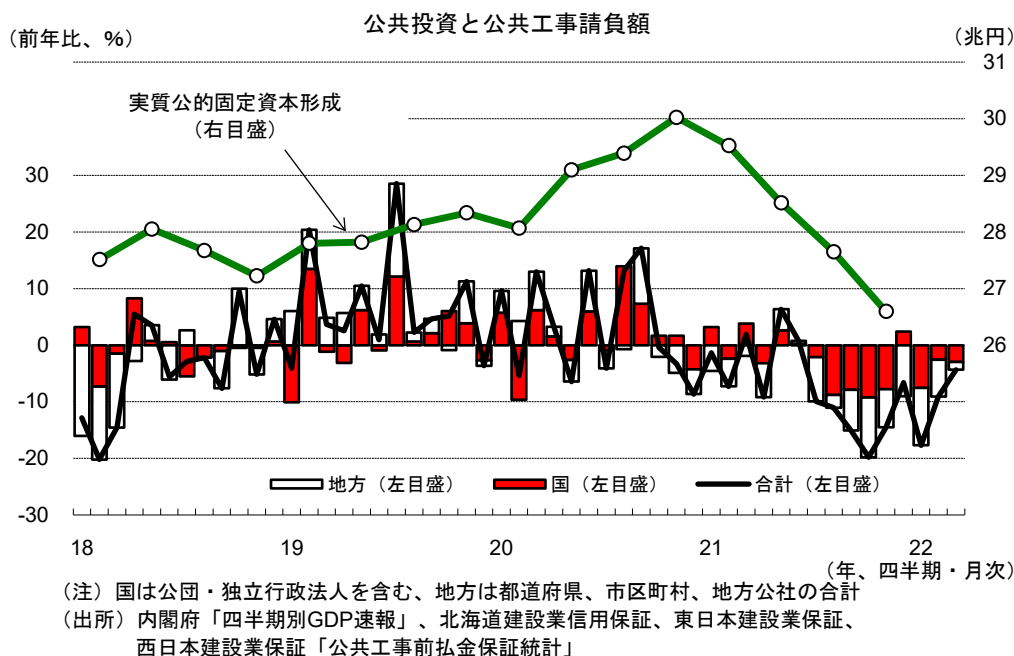
7. 設備投資 ～緩やかに持ち直している

○10～12月期の設備投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比＋0.3%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、2月は前月比－9.8%と2ヶ月連続で減少した。業種別では、製造業は前月比－1.8%、非製造業（船舶・電力を除く）は同－14.4%とともに減少した。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。



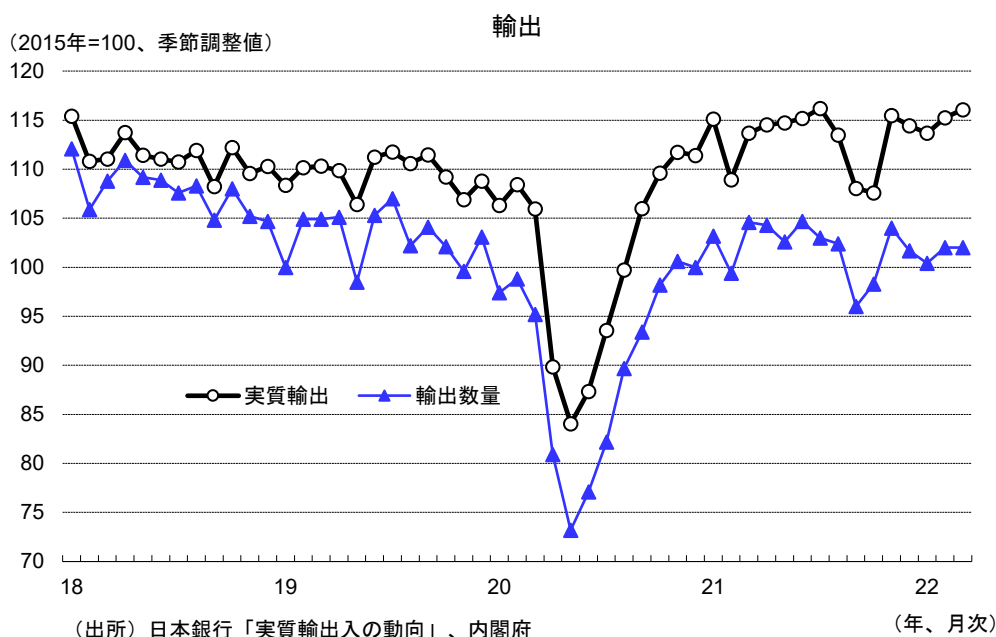
8. 公共投資 ～減少している

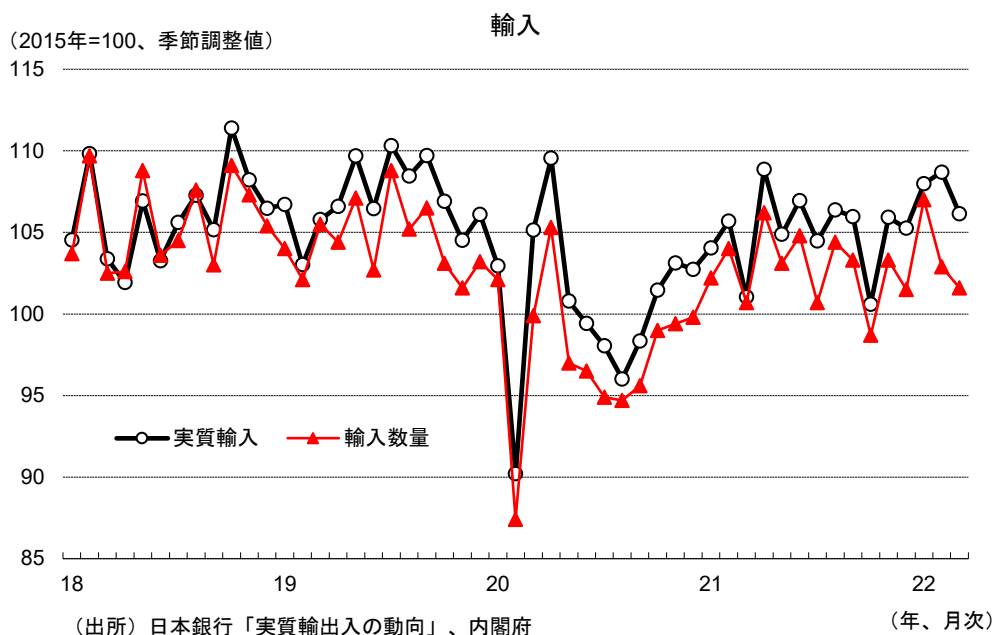
○10～12月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は、前期比－3.8%と4四半期連続で減少した。3月の公共工事請負額は、国、都道府県、市区町村が減少し、全体では前年比－4.3%と減少が続いたものの、減少幅は縮小傾向にある。公共投資は、足元では減少しているものの、昨年11月にまとめられた経済対策に盛り込まれている公共工事が実施されつつあるとみられ、今後は下げ止まる可能性がある。



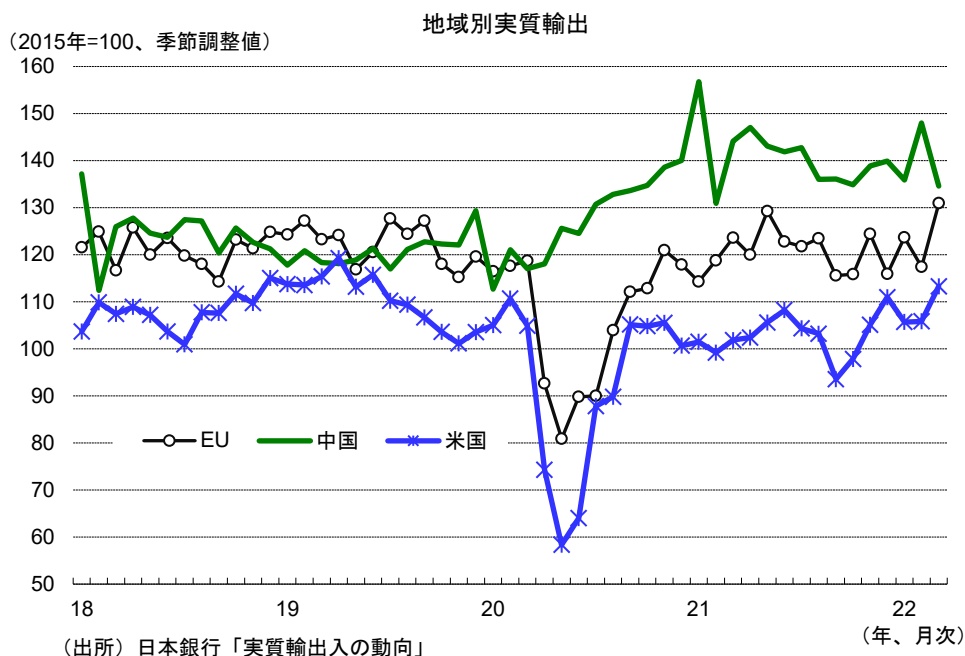
9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも持ち直している

○3月の実質輸出は前月比＋0.7%と2ヶ月連続で増加し、持ち直している。需要が底堅い資本財や情報関連は堅調を維持しているが、感染が拡大する中国向けで弱さがみられ、今後、輸出は減少に転じる懸念がある。3月の実質輸入は、前月比－2.4%と3ヶ月ぶりに減少したが均してみると持ち直している。電子部品など電気機器や、ワクチンを含む化学製品が堅調に推移している。今後とも内需回復に伴い、輸入は持ち直しが続く。

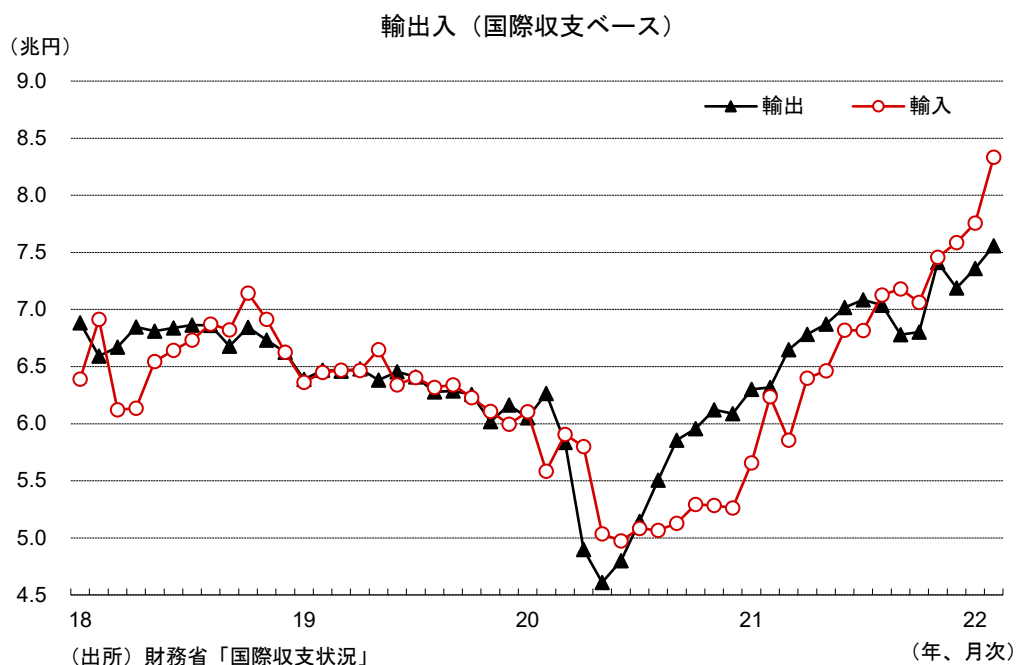
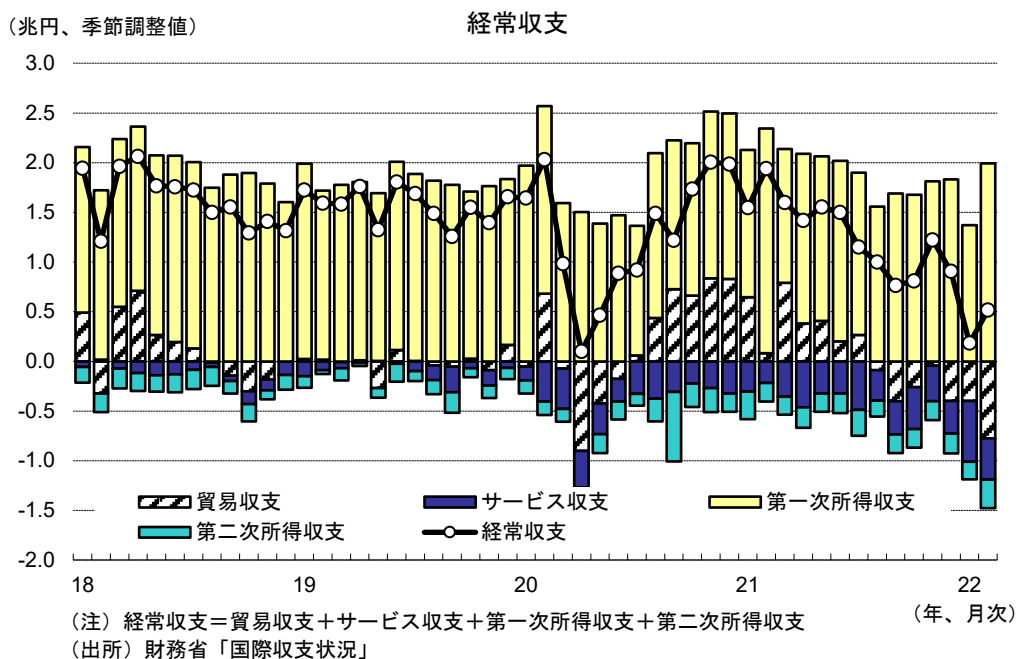




○3月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+7.0%と増加し、持ち直している。EU向けは同+11.5%と増加したが、均してみると横ばい圏で推移している。中国向けは同-9.1%と減少した。財別では、中間財、自動車関連、情報関連は減少した一方、資本財は増加した。需要の強い資本財、情報関連は堅調を維持しているが、自動車関連は部材不足の影響が残り、回復が遅れている。

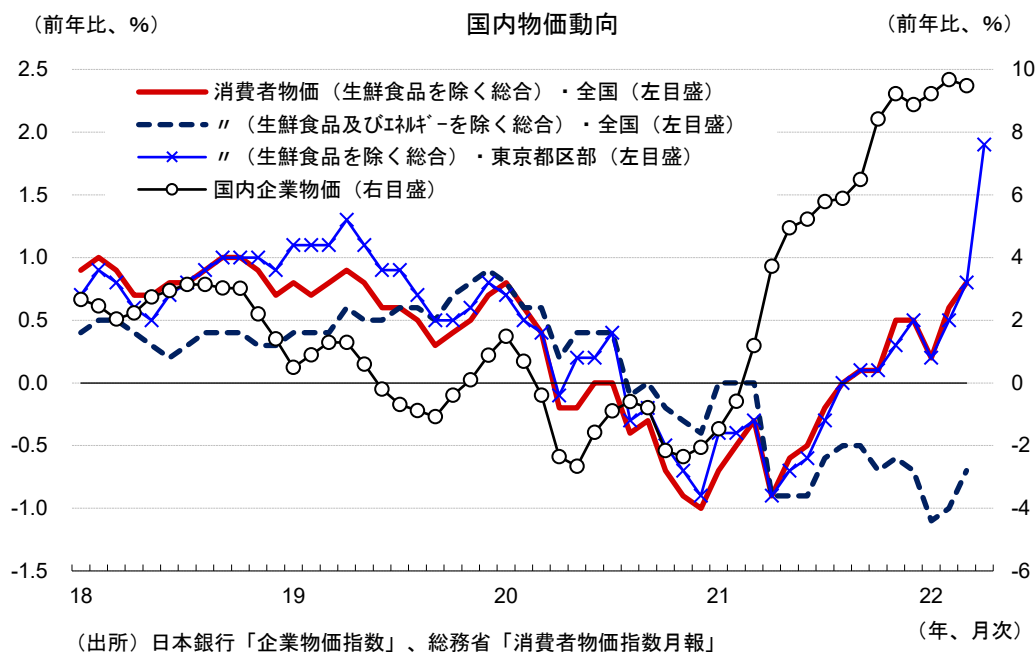


○2月の経常収支（季節調整値）は5166億円となり、黒字幅は拡大した。円安進行と資源価格高で輸入が大きく増加し、貿易収支の赤字幅は拡大した一方、その他投資収益の受取が特殊要因で大きく増加したほか、前月に落ち込んだ直接投資収益の受取が増加に転じたことで、第一次所得収支の黒字幅が拡大した。3月は、輸出の持ち直しで貿易収支の赤字幅は縮小し、経常収支の黒字幅も拡大しよう。



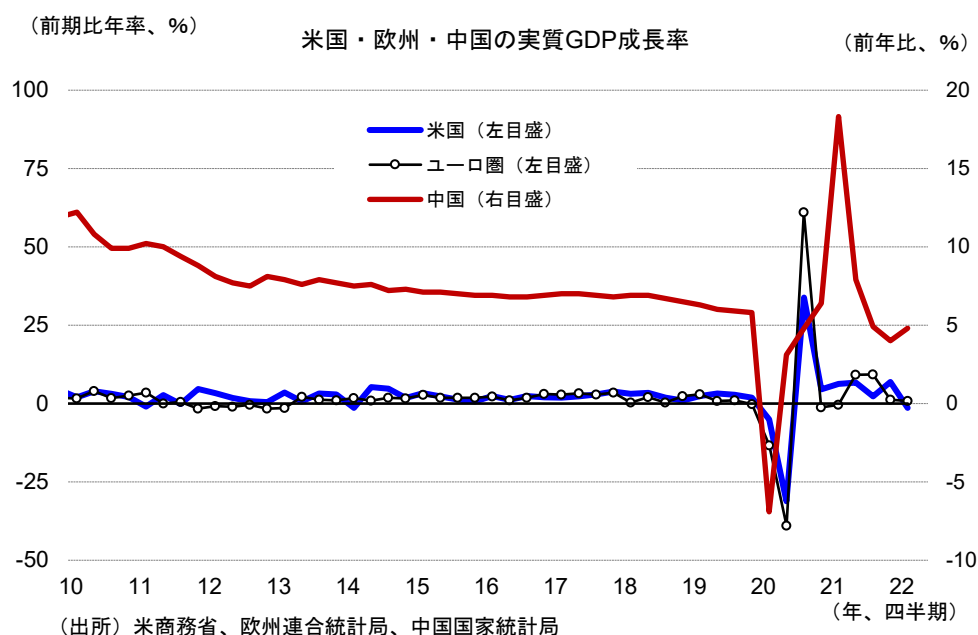
10. 物価 ～企業物価、消費者物価ともに上昇

○3月の国内企業物価は前年比+9.5%と13ヶ月連続で前年比プラスとなった。3月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+0.8%と7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-0.7%と12ヶ月連続でマイナスとなった。食料品やエネルギー価格の上昇が続く中、4月には携帯電話料金の値下げの影響の大半が一巡することから、消費者物価の前年比のプラス幅は一段と拡大しよう。



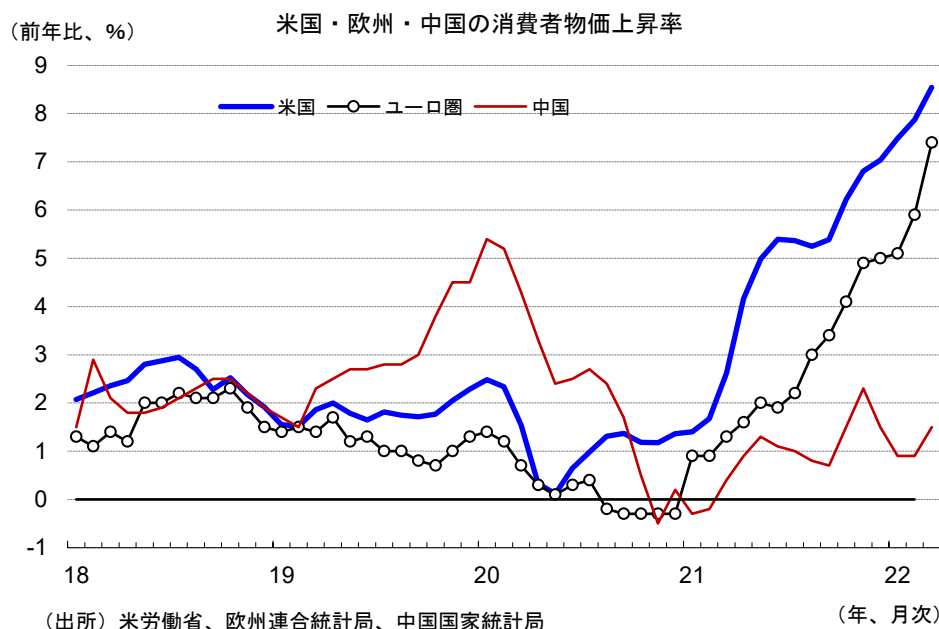
11. 世界景気 ～世界景気は鈍化

○世界景気の回復ペースは鈍化している。1～3月期の実質GDP成長率は、米国は内需が堅調だったものの輸入の急増などにより前期比年率-1.4%とマイナス成長となった。欧州も同+0.8%、中国は前年比+4.8%といずれも低い成長率にとどまった。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、ウクライナ危機などによるインフレや米国の金融引き締め、中国のロックダウンの影響に注意が必要である。



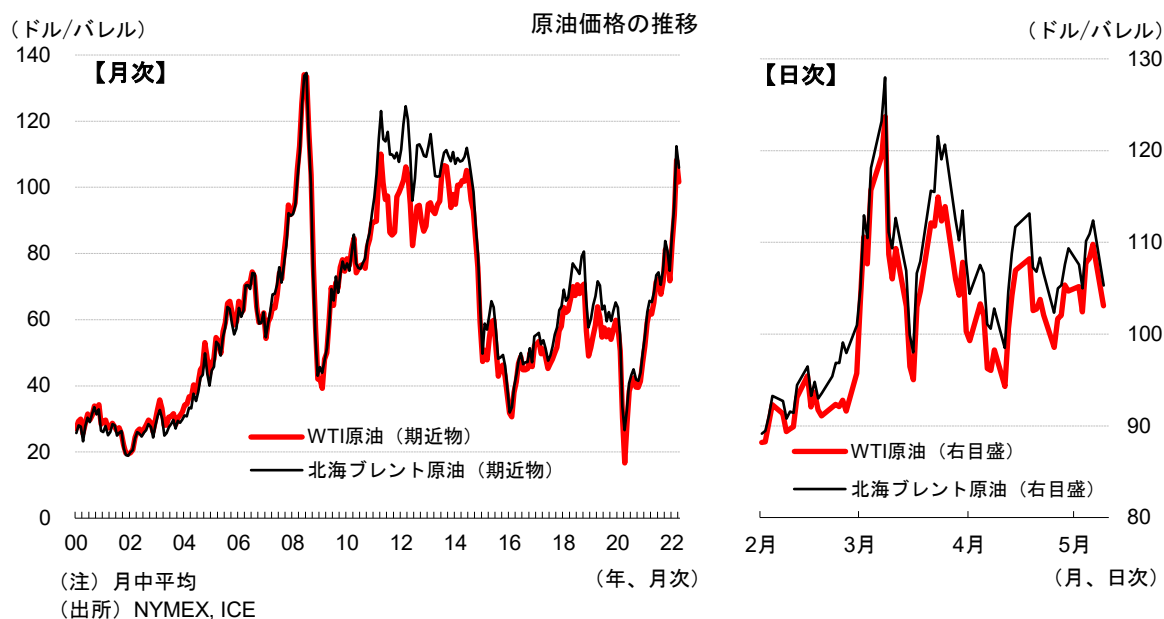
12. 世界の物価 ～欧米の物価上昇率は歴史的な高水準

○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+8.5%と約40年ぶりの上昇率となり、ユーロ圏は同+7.5%と過去最高の伸びを記録した。一方、中国は同+1.5%と豚肉価格の下落の影響により低位にとどまった。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。



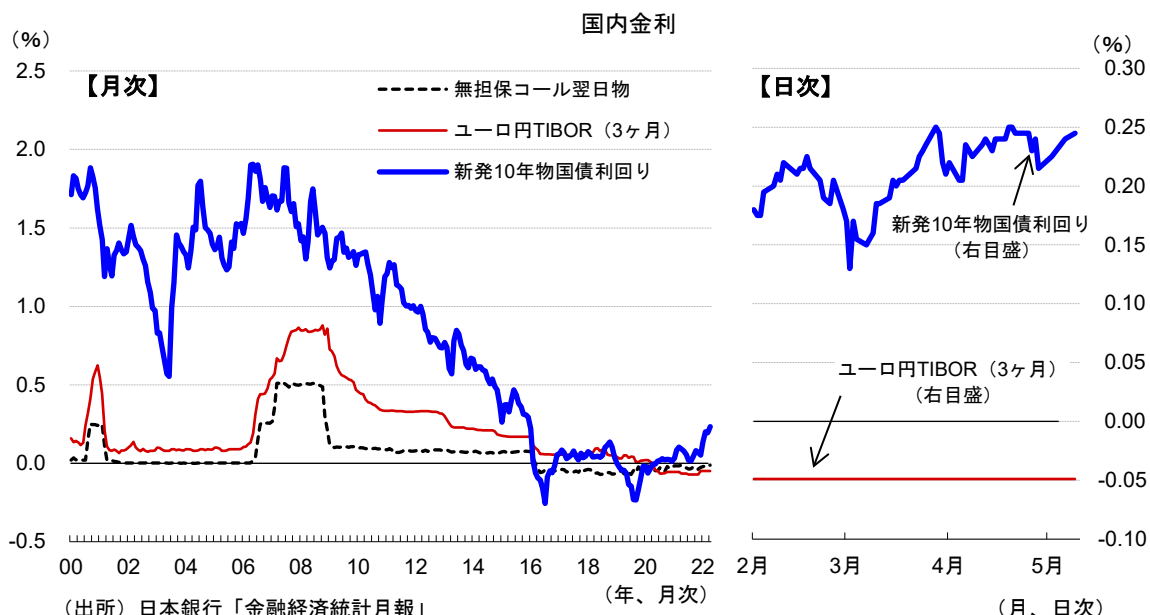
13. 原油 ～一進一退

○4月のブレント原油は一進一退だった。中国での新型コロナウイルス感染拡大を受けたロックダウンや米国での金融引き締め継続の見通しが弱材料だが、ウクライナとロシアとの停戦協議への期待の後退やリビアでの供給障害が支援材料だった。5月に入り、欧州連合（EU）によるロシア産石油の禁輸方針の表明や「OPECプラス」による小幅増産の継続方針の決定は強材料になっている。原油相場は高止まりが見込まれる。



14. 国内金利 ～上昇

○4月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇した。米長期金利上昇を受けて上昇圧力が強まり、19日に日銀ターゲット上限の0.25%に到達した。これに対して日銀は翌20日に指し値オペを実施後、21日から4営業日連続でオペを行うと通告し、さらに金融政策決定会合で指し値オペを毎営業日実施することを決定したため、金利上昇に歯止めがかかった。当面上昇圧力が高まりやすいが、指値オペによって阻止される可能性が高い。



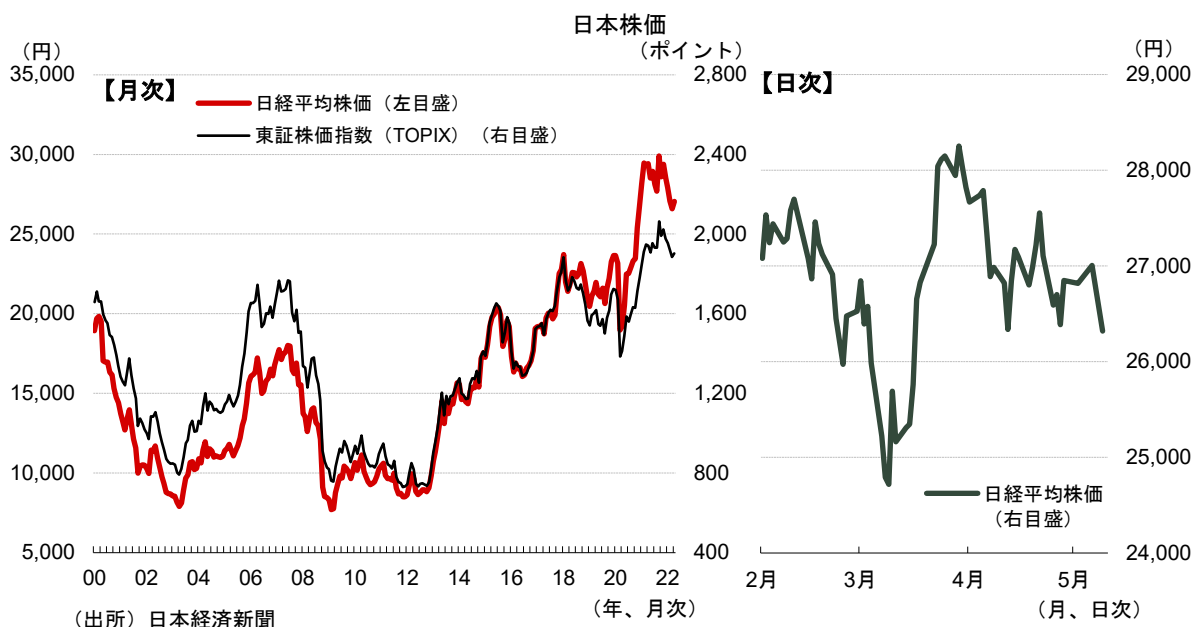
15. 米国金利 ～急上昇

○4月の米長期金利は急上昇した。5月の米連邦公開市場委員会（FOMC）での大幅利上げを織り込む動きが強まる中、インフレ懸念台頭を背景に2年債利回りが急上昇し、一時10年債利回りを上回る逆イールドが発生した。10年債利回りも20日には約3年4ヶ月ぶりとなる3%目前まで上昇するなど上昇基調が続いた。インフレ懸念が高まっており、年内の金融引き締めペース加速の思惑が強く、金利はさらに上昇する可能性がある。



16. 国内株価 ～弱含み

○4月の日経平均株価は弱含みで推移した。米株下落を受けて12日には2万6,000円台前半まで下落した後、ウクライナ情勢に対する警戒感が後退したことや米株高を受けて買い戻しが入る局面もあったが、月末にかけては上海のロックダウン継続を受けた中国経済の悪化懸念や米株下落を受けて再び2万6,000円台前半まで下落した。引き続き米株動向やウクライナ情勢を巡って荒っぽい展開となろう。



17. 米国株価 ～下落

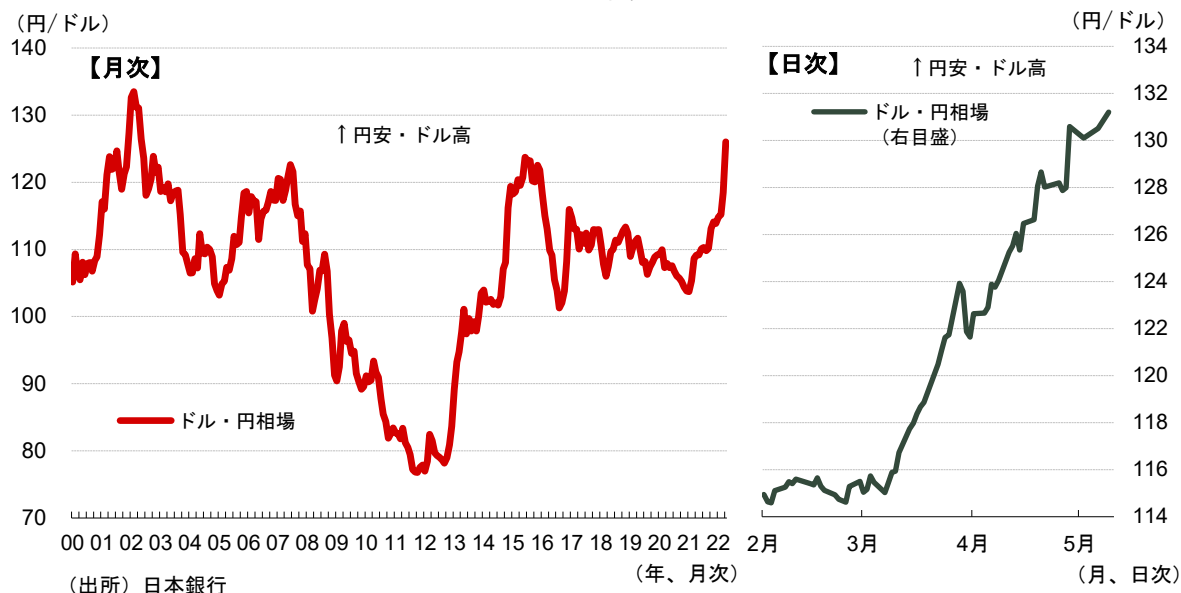
○4月の米国株価は下落した。米長期金利の上昇により軟調に推移するも、企業の好決算を受けて中旬には3万5,000ドル台まで反発した。しかし、パウエルFRB議長の5月FOMCで0.5%の利上げを検討するとの発言を受けて急速な金融引き締めへの警戒感から22日には1,000ドル近く下落するなどハイテク株を中心に下落し、月末には3万3,000ドルを割り込んだ。引き続きインフレ懸念と金利上昇を巡って荒っぽい展開となろう。



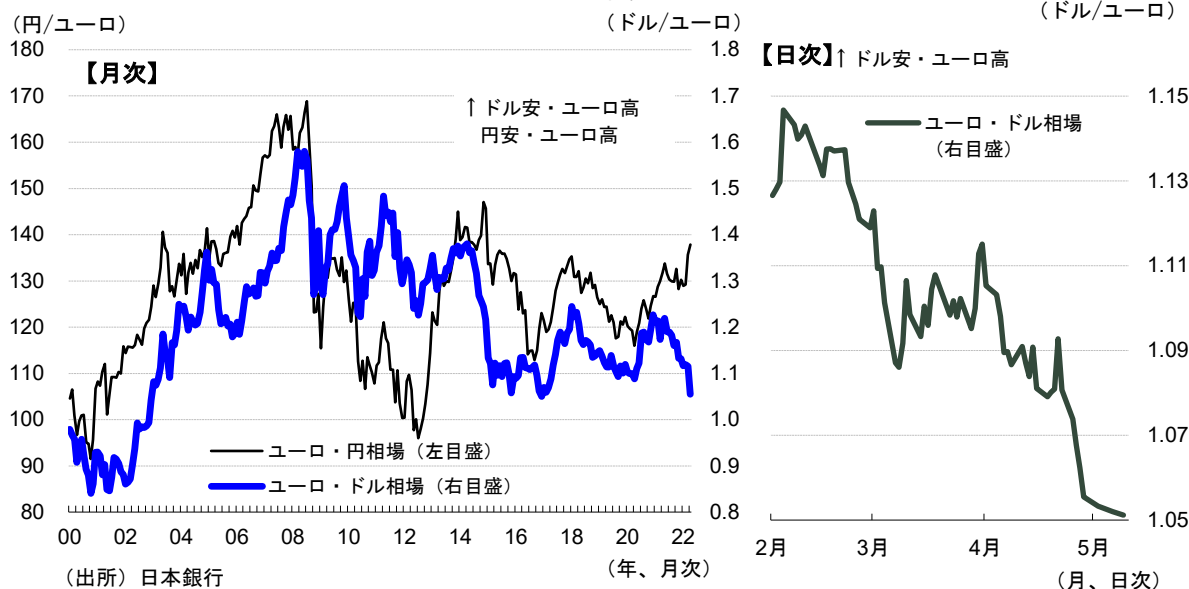
18. 為替 ～円は急落

○4月の為替市場で円は対ドルで急落した。5月のFOMCでの0.50%の利上げを織り込みつつ、ドル買い・円売りが加速し、さらに28日の日銀の金融政策決定会合における指し値オペの毎営業日実施を受けて円売りに拍車がかかった。円は月末には対ドルで2002年4月以来、約20年ぶりとなる130円台まで下落した。一方、ユーロも下落したため、円は対ユーロでは横ばいとなった。今後も金利差拡大観測から円が下落しやすい地合いが続こう。

為替相場（1）

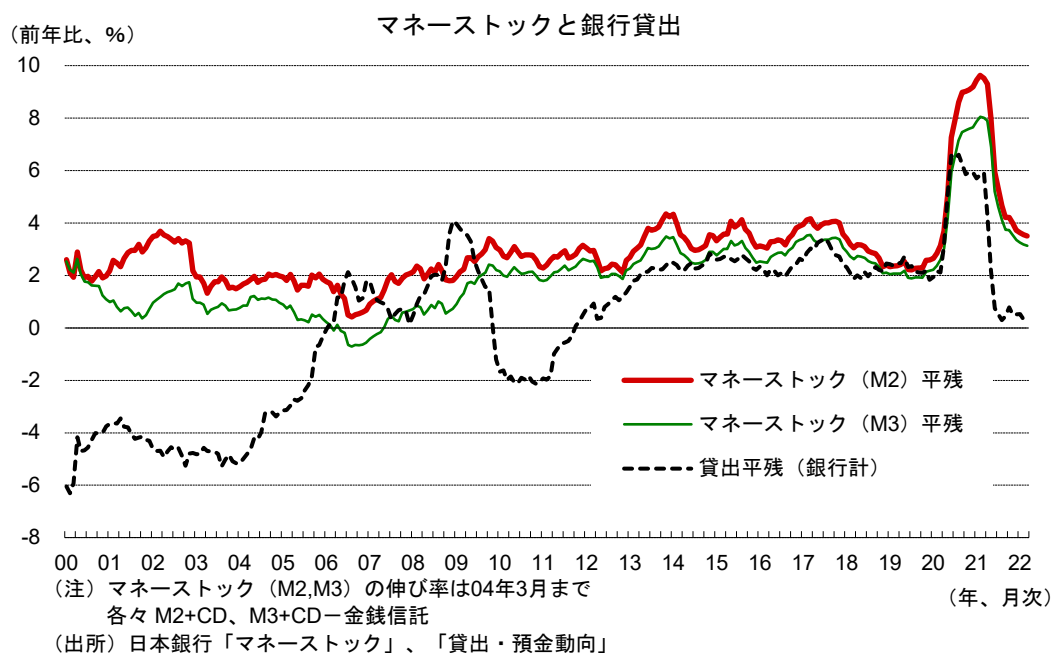


為替相場（2）



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後、新型コロナ対応の時期を除けば徐々に国債購入ペースを減少させていたが、2022年3月以降、金利上昇を阻止するために指値オペを実施し、4月マネタリーベース（平均残高）は687.5兆円（前年差42.6兆円増）と増加ペースが高まった。一方、3月マネーストック（M2）は前年比+3.5%と増加する一方、3月銀行貸出残高は同+0.5%と増加が一巡している。



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。