

経済レポート

グラフで見る景気予報 (6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、資源高の影響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。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。また、企業部門では、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。一方、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うえ、上海のロックダウンなどによるサプライチェーン混乱の影響で輸出は減少している。こうした中、足元の生産には持ち直しの動きがみられるものの、先行きは下振れるリスクがある。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こう。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、金利上昇による世界経済の減速や上海のロックダウンの影響長期化によって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. シャド一部分は、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～経済社会活動と感染対策の両立の在り方、入国制限緩和の動向
 - ・個人消費～感染第6波収束後のリベンジ消費の強さと持続性、物価上昇の影響、夏のボーナスを含む賃金動向
 - ・企業部門～ウクライナ情勢悪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、人手不足
- ～本レポートについては最終ページ【景気予報ガイド】参照

【各項目のヘッドライン】

項目	5月のコメント	6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	3~5
2. 生産	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	持ち直しの動きがみられる	持ち直しの動きがみられる	9~10
6. 住宅投資	持ち直しの動きがみられる	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	輸出は減少、輸入は持ち直しが一服	12~14
10. 物価	企業物価、消費者物価ともに上昇	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	回復ペースは鈍化	回復ペースは鈍化	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(*)	一進一退	小幅下落後、上昇	16
14. 国内金利	上昇	小幅低下	17
15. 米国金利	急上昇	上昇後、低下	17
16. 国内株価	弱含み	下落後、反発	18
17. 米国株価	下落	下落後、反発	18
18. 為替	円は急落	円は下落後、小反発	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】

9. 上海ロックダウンなどによるサプライチェーン混乱の影響で、4月は輸出入とも減少した。

【主要経済指標の推移】

経済指標	21	21	21	21	22	21	22	22	22	22	22	
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	12	1	2	3	4	5	
景気全般	実質GDP (前期比年率、%)	-1.3	2.1	-2.9	3.8	-1.0	9 < 22年6月予想					
	短観業況判断DI (大企業製造業)	5	14	18	18	14	7 < 22年6月予想					
	(大企業非製造業)	-1	1	2	9	9	-5 < 22年6月予想					
	(中小企業製造業)	-13	-7	-3	-1	-4	-10 < 22年6月予想					
	(中小企業非製造業)	-11	-9	-10	-4	-6						
	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	-6.3	17.4	0.2						
	(製造業、季節調整値、前期比)	13.8	6.3	-7.5	11.0	5.9						
	(非製造業、季節調整値、前期比)	11.8	-1.6	-5.5	21.8	-3.4						
	景気動向指数 (CI、先行指数) (15年=100)	99.6	103.0	101.6	101.8	100.7	102.9	101.3	100.1	100.8		
	(CI、一致指数) (15年=100)	92.3	94.9	92.8	95.3	96.9	96.9	96.3	96.8	97.5		
(DI、先行指数)	86.4	78.8	48.5	51.5	40.0	54.5	50.0	40.0	30.0			
(DI、一致指数)	73.3	76.7	30.0	66.7	48.1	90.0	100.0	11.1	33.3			
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	57.5	37.9	37.7	47.8	50.4		
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	50.3	42.5	44.4	50.1	50.3		
生産	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	0.2	-2.4	2.0	0.3	-1.3	
	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	0.2	-1.5	0.0	0.6	0.0	
	鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)	-1.6	1.3	2.3	2.0	1.0	0.1	-0.7	2.1	-0.4	-2.5	
	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	-1.0	-0.2	-0.2	-1.8	1.3		
雇用・所得	失業率 (季節調整値、%)	2.9	2.9	2.8	2.7	2.7	2.7	2.8	2.7	2.6	2.5	
	就業者数 (季節調整値、万人)	6726	6710	6720	6693	6699	6712	6693	6693	6711	6738	
	雇用者数 (季節調整値、万人)	6029	6014	6018	6004	6013	6016	5986	6008	6045	6076	
	新規求人倍率 (季節調整値、倍)	1.96	2.1	2.0	2.1	2.2	2.19	2.16	2.21	2.16	2.19	
	有効求人倍率 (季節調整値、倍)	1.09	1.1	1.1	1.2	1.2	1.17	1.20	1.21	1.22	1.23	
現金給与総額	-0.4	1.2	0.5	0.2	1.4	-0.4	1.1	1.2	2.0			
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	-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	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		0.3	-0.6	-1.1			
	新車登録台数 (含む軽)	4.2	24.9	-16.3	-19.1	-17.4	-11.1	-16.1	-19.9	-16.5	-19.0	
	新車登録台数 (除く軽)	2.2	21.4	-11.3	-18.5	-14.8	-9.2	-12.7	-18.6	-13.6	-17.8	
	商業販売額・小売業	0.5	6.5	-0.4	1.3	0.3	1.2	1.1	-0.9	0.7	2.9	
	百貨店販売高・全国	-10.2	42.8	-4.7	6.5	5.9	8.8	15.6	-0.7	4.6	19.0	
消費者態度指数	33.3	36.1	37.5	38.3	34.8	38.3	36.5	35.2	32.8	33.0		
住宅投資	新設住宅着工戸数 (季節調整値年率、千戸)	830	865	867	858	873	838	820	872	927	883	
	(前年比、%)	-1.8	8.1	7.2	6.1	4.8	4.2	2.1	6.3	6.0	2.2	
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	-3.6	3.1	-2.0	-9.8	7.1		
	(同前年比)	-2.5	12.6	13.3	6.4	6.1	5.1	5.1	4.3	7.6		
公共投資	公共工事請負額	-1.1	-2.2	-12.0	-15.0	-8.5	-6.6	-17.7	-9.1	-4.3	-4.0	
外需	通関輸出 (金額ベース、円建て)	6.0	45.0	24.9	15.7	14.5	17.5	9.6	19.1	14.7	12.5	
	実質輸出 (季節調整値、前期比・前月比)	1.5	2.0	-1.9	-0.1	2.3	-0.9	-0.6	1.5	0.6	-6.0	
	通関輸入 (金額ベース、円建て)	2.5	23.9	36.9	37.4	34.7	41.2	38.8	34.2	31.4	28.3	
	実質輸入 (季節調整値、前期比・前月比)	1.2	3.2	-1.2	-1.6	3.5	-0.6	2.6	0.7	-2.8	-1.5	
	経常収支 (季節調整値、百億円)	511.9	448.3	297.6	284.0	225.7	86.4	17.9	52.3	155.6		
	貿易収支 (季節調整値、百億円)	152.7	100.5	-23.1	-71.6	-172.2	-40.5	-39.9	-76.1	-56.2		
物価	企業物価指数 (国内)	-0.3	4.6	6.1	8.8	9.6	8.9	9.2	9.8	9.7	10.0	
	消費者物価指数 (除く生鮮)	-0.6	-0.7	0.0	0.4	0.6	0.5	0.2	0.6	0.8	2.1	
金融	マネーストック (M2、平残)	9.5	7.7	4.7	4.0	3.5	3.7	3.6	3.6	3.5	3.6	
	(M3、平残)	8.0	6.6	4.2	3.5	3.2	3.3	3.3	3.2	3.1	3.2	
	貸出平残 (銀行計)	5.8	2.4	0.4	0.6	0.4	0.5	0.5	0.3	0.5	1.1	
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	71.7	83.0	91.6	108.3	101.6	109.3
	無担保コール翌日物 (%)	-0.016	-0.020	-0.031	-0.031	-0.015	-0.026	-0.020	-0.018	-0.008	-0.012	-0.018
	ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	-0.055	-0.065	-0.072	-0.065	-0.049	-0.050	-0.049	-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	0.05	0.14	0.20	0.20	0.23	0.23
	FFレート (%)	0.08	0.07	0.09	0.08	0.12	0.08	0.08	0.08	0.20	0.33	0.75
	米国債10年物利回り (%)	1.32	1.59	1.32	1.54	1.94	1.47	1.76	1.93	2.13	2.75	2.90
	日経平均株価 (円)	28988	28962	28568	28824	27185	28514	27904	27067	26584	27043	26654
	東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1900	1934	1975	1997	1919	1977	1955	1918	1886	1902	1879
	ダウ工業株値指数 (月末値、ドル)	31299	34302	34713	35547	34568	36338	35132	33893	34678	32977	32990
	ナスダック株値指数 (月末値、1971/2/5=100)	13170	14072	14793	15560	14071	15645	14240	13751	14221	12335	12081
	円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	105.9	109.5	110.1	113.7	116.2	113.9	114.8	115.2	118.5	126.0	128.8
	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	130.3	129.0	129.2	135.6	137.9	137.2
	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	1.12	1.12	1.12	1.06	1.07

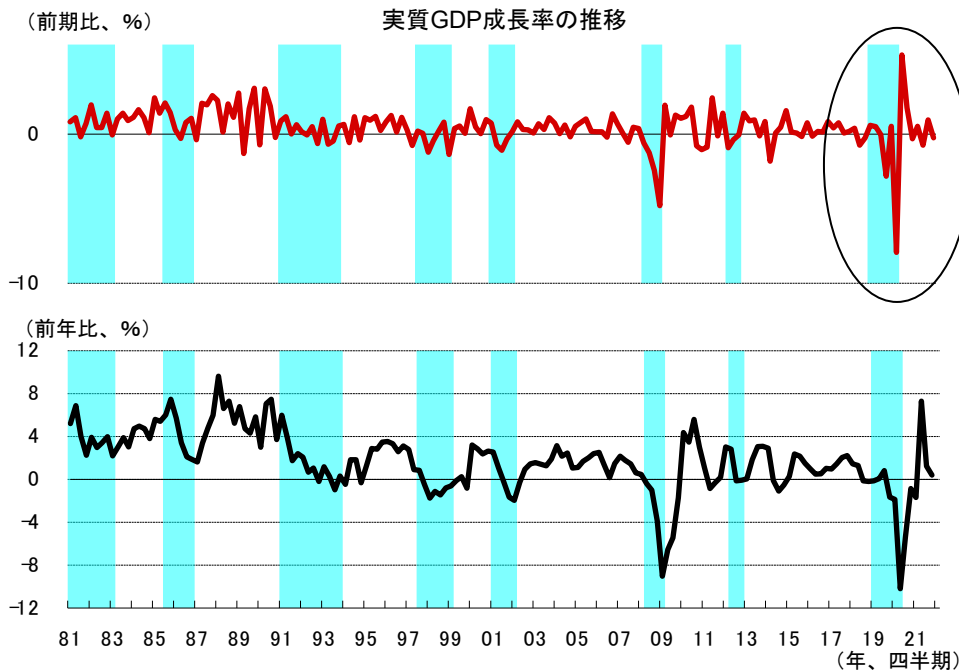
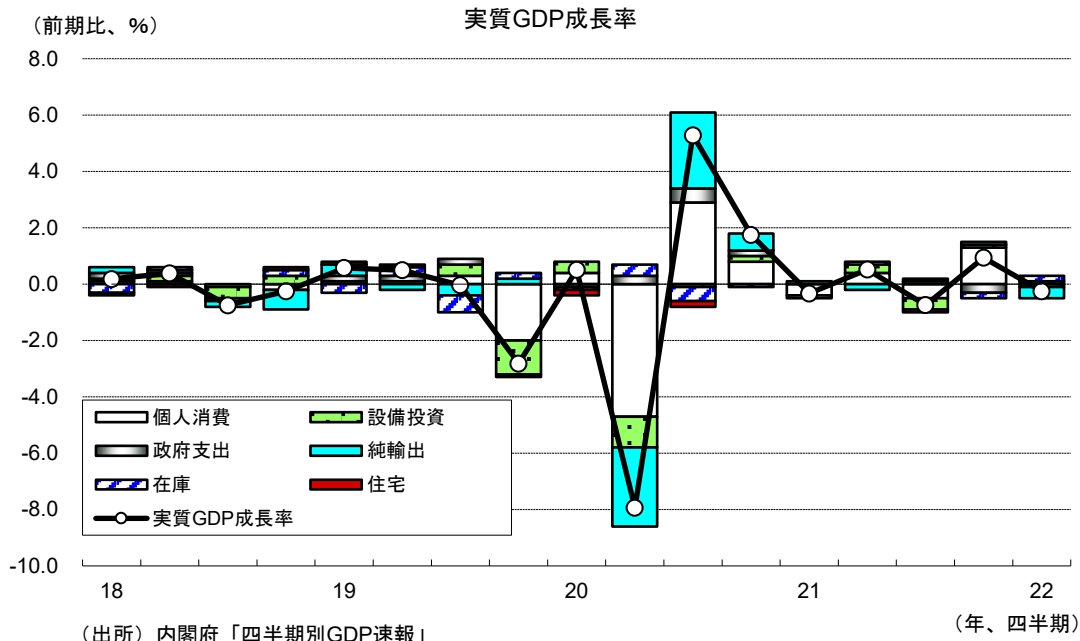
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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

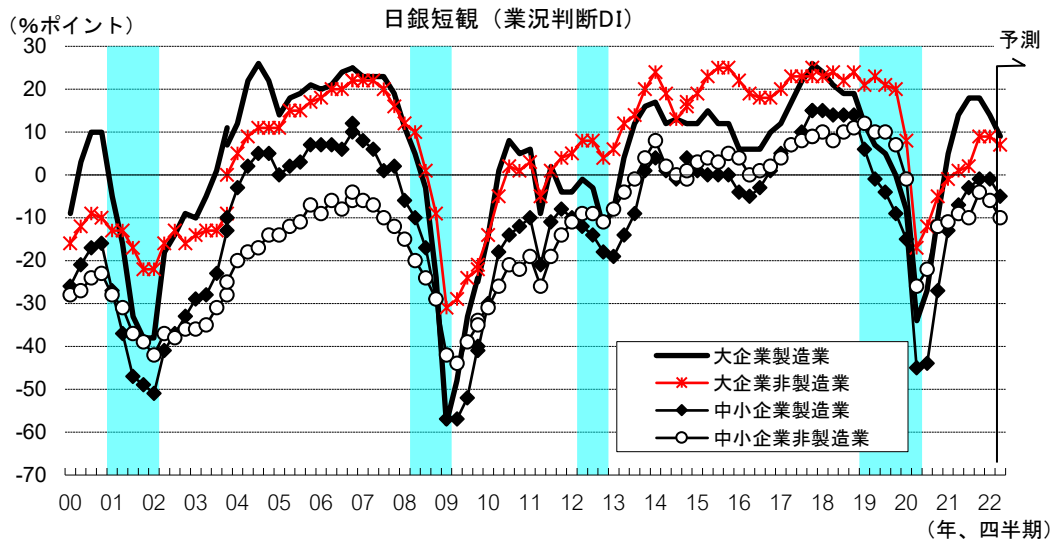
1. 景気全般 ~緩やかに持ち直している

○2022年1~3月期の実質GDP成長率は前期比-0.2%（年率換算-1.0%）とマイナスとなった。年明け後のオミクロン株の感染拡大で個人消費の伸びが抑制されたことが背景にある。足元では感染収束を受けて個人消費が持ち直し、景気は緩やかに持ち直している。ただし、物価上昇による消費者マインド悪化、実質購買力低下が消費回復に水を差すリスクのほか、上海ロックダウンなど海外経済の減速リスクには注意が必要である。



（注）シャドー部分は内閣府による景気後退期
 （出所）内閣府「四半期別GDP速報」

○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。

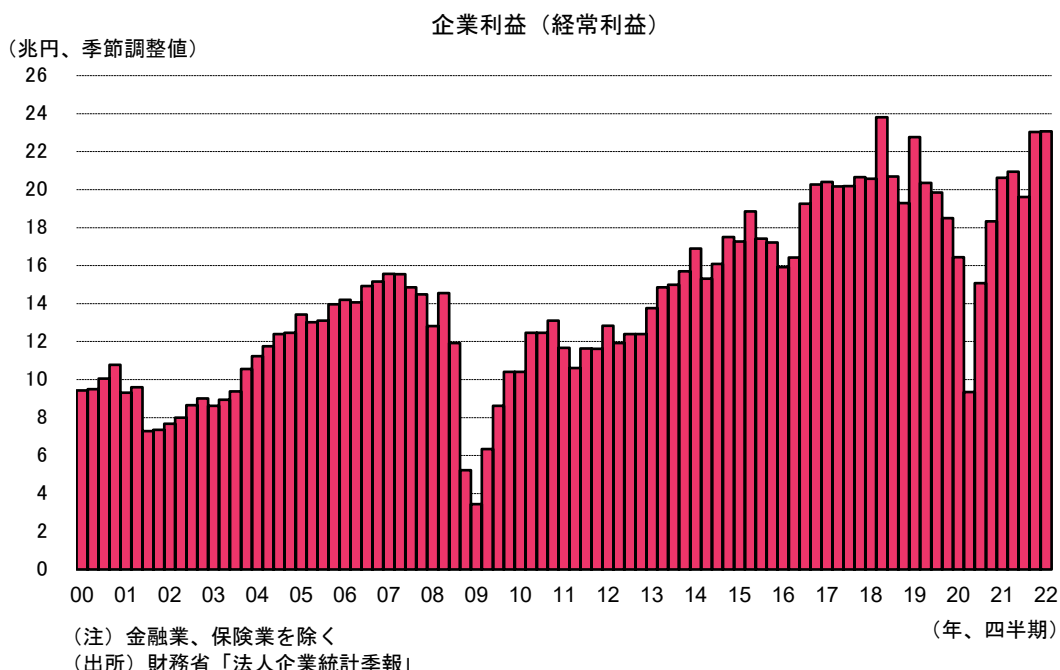


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

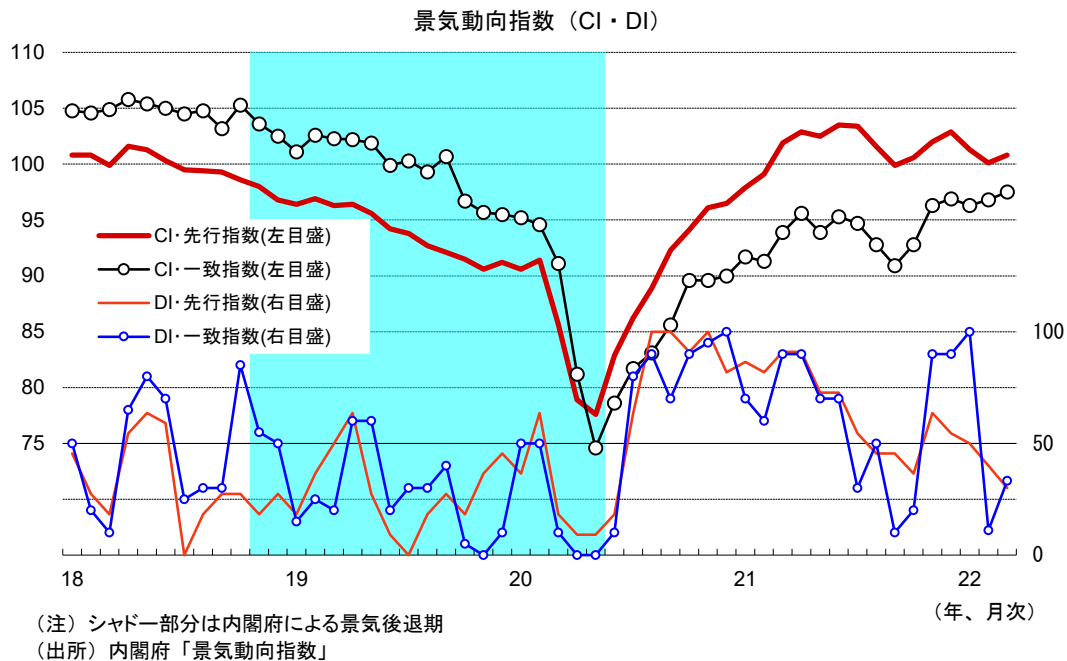
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

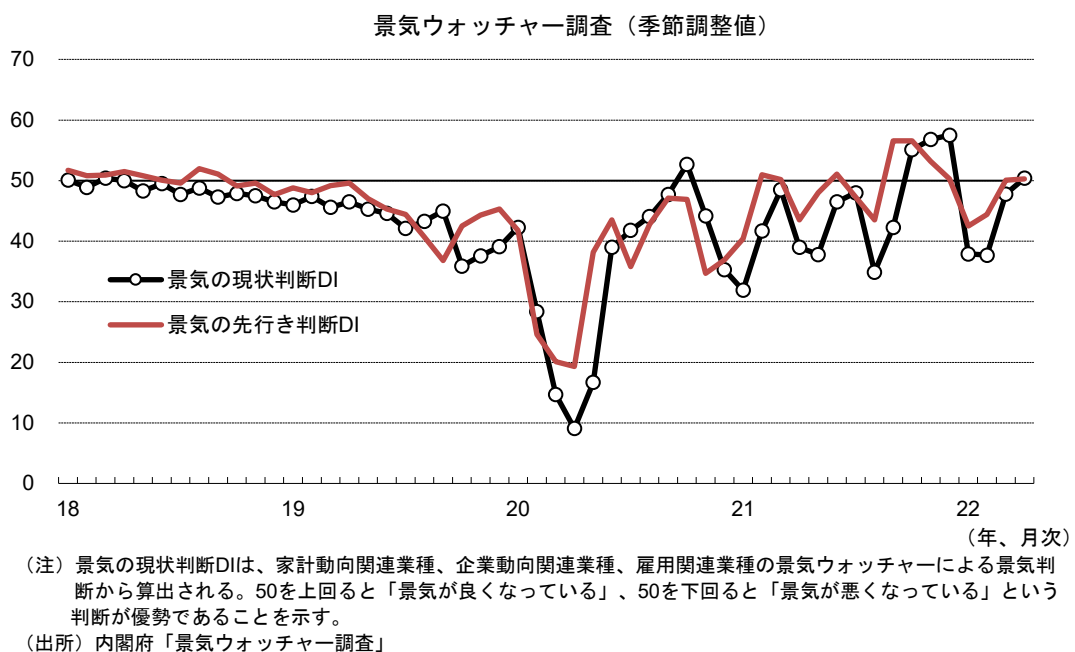
○1～3月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比+1.9%と増加した一方、世界的な資源高の影響もあって利益率が悪化したため、同+0.2%と小幅な増加にとどまった。業種別にみると、製造業は前期比+5.9%と増加したが、非製造業は同-3.4%と減少した。先行きについては、感染収束の一方で、資源高による輸入コストの増加が重しとなり、企業利益を悪化させることが懸念される。



○3月のCI一致指数は前月差+0.7ポイントと2ヶ月連続で上昇した。発表済み9系列のうち6系列がプラスに寄与した。月後半のまん延防止等重点措置の全面解除を反映し、労働投入量指数のプラス寄与が大きかった。4月のCI一致指数は、消費や雇用はプラスに寄与する一方、上海ロックダウンの影響によるサプライチェーンの混乱から、生産・輸出関連指標に弱さがみられ、小幅低下が見込まれる。基調判断は「改善」が続こう。

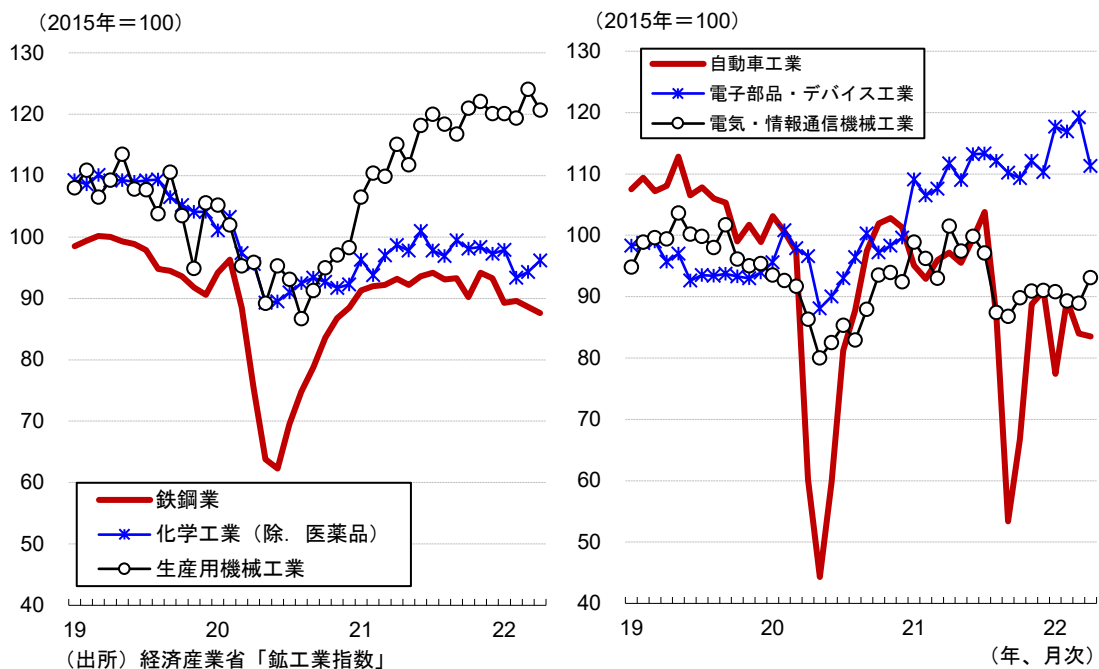
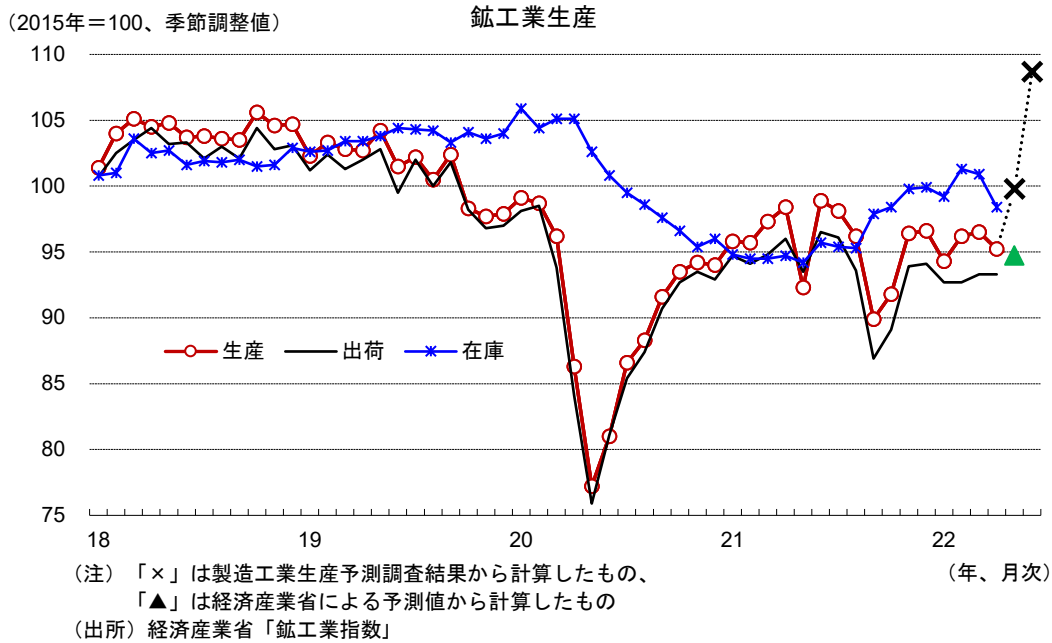


○4月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI (季節調整値) は、50.4と2ヶ月連続で改善した (前月差+2.6ポイント)。3月下旬のまん延防止等重点措置全面解除を受け、打撃が大きかった飲食関連やサービス関連の回復が続いた。先行き判断DIは、感染拡大による景気下押し懸念の後退から、3ヶ月連続で上昇した。もっとも感染再拡大や、ウクライナ侵攻や円安による原材料価格の一段の上昇などの下振れリスクには注意が必要である。

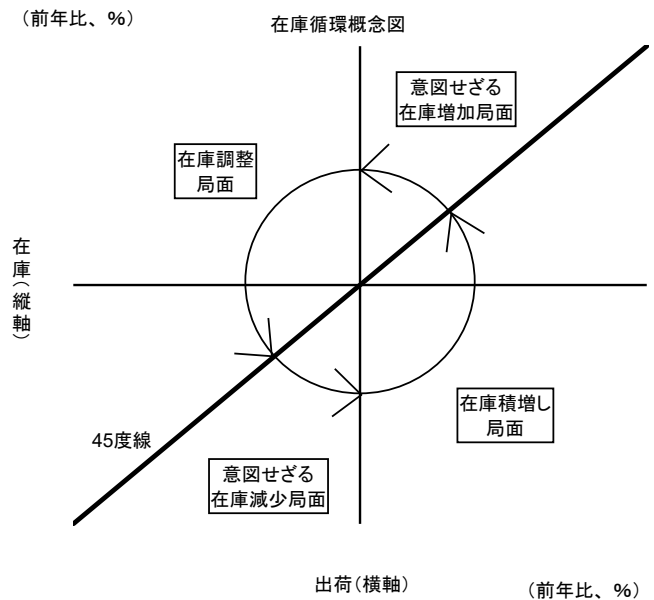
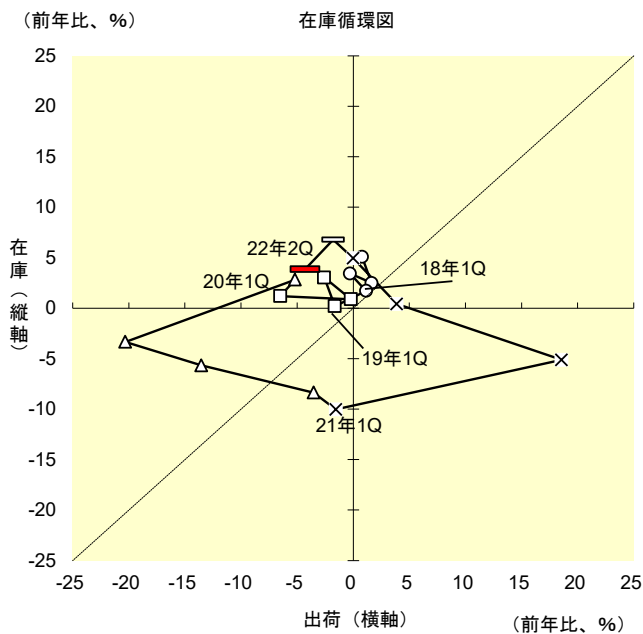


2. 生産 ～持ち直しの動きがみられる

○4月の鉱工業生産は、前月比-1.3%と3ヶ月ぶりに減少した。特に電子部品・デバイス工業や生産用機械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5月は前月比+4.8%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同-0.5%）、6月は同+8.9%と増加が続く見通しとなっている。ただし、半導体不足や中国の上海ロックダウン等の影響で自動車工業を中心に下振れるリスクがある。



○4月の鉱工業出荷は、電気・情報通信機械工業等が上昇した一方、電子部品・デバイス工業等が低下し、前月比は横ばいだった。前年比では、自動車工業等の輸送機械工業を中心に-4.3%と4ヶ月連続で減少した。在庫は、電気・情報通信機械工業を中心に前月比-2.5%と2ヶ月連続で減少した。前年比では、鉄鋼・非鉄金属工業を中心に+3.9%と8ヶ月連続で増加した。



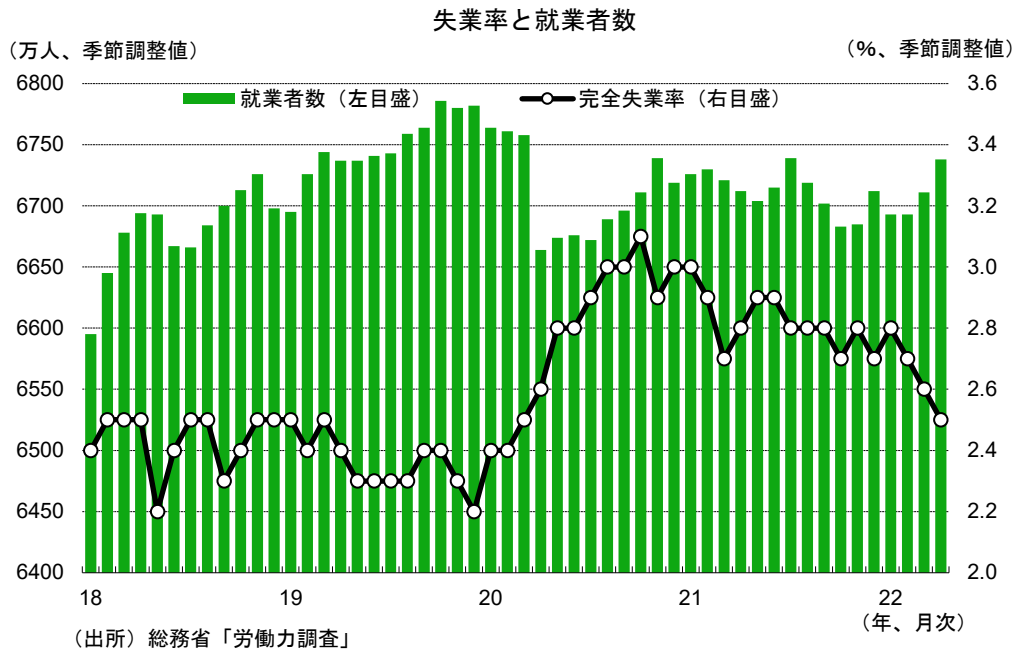
(注1) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
 (注2) 22年2Qの出荷、在庫は4月の前年比
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

○3月の第3次産業活動指数は、広義対事業所サービスが前月比-0.1%と2ヶ月連続で低下したものの、広義対個人サービスが同+2.3%と3ヶ月ぶりに上昇したことから、同+1.3%と4ヶ月ぶりに上昇した。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や運輸業・郵便業等が上昇し、全体を押し上げた。4月以降は新型コロナウイルスの感染が収束に向かっていることから、第3次産業活動指数は持ち直しへ向かおう。

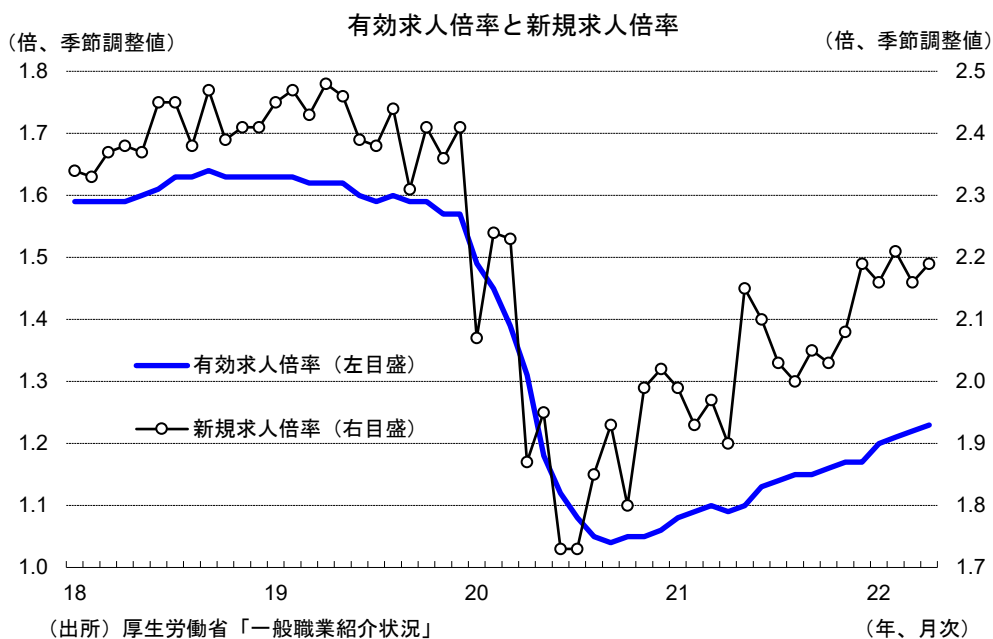


3. 雇用 ～緩やかに改善している

○4月は、労働力人口（前月差+22万人）、就業者（同+27万人）とも増加した一方、完全失業者（同-3万人）は減少したことから、完全失業率は2.5%と3ヶ月連続で低下した。さらに休業者数（前年同月差-10万人）も大きく減少した。3月後半のまん延防止等重点措置全面解除で、経済活動が再び活発化したことにより、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が続こう。

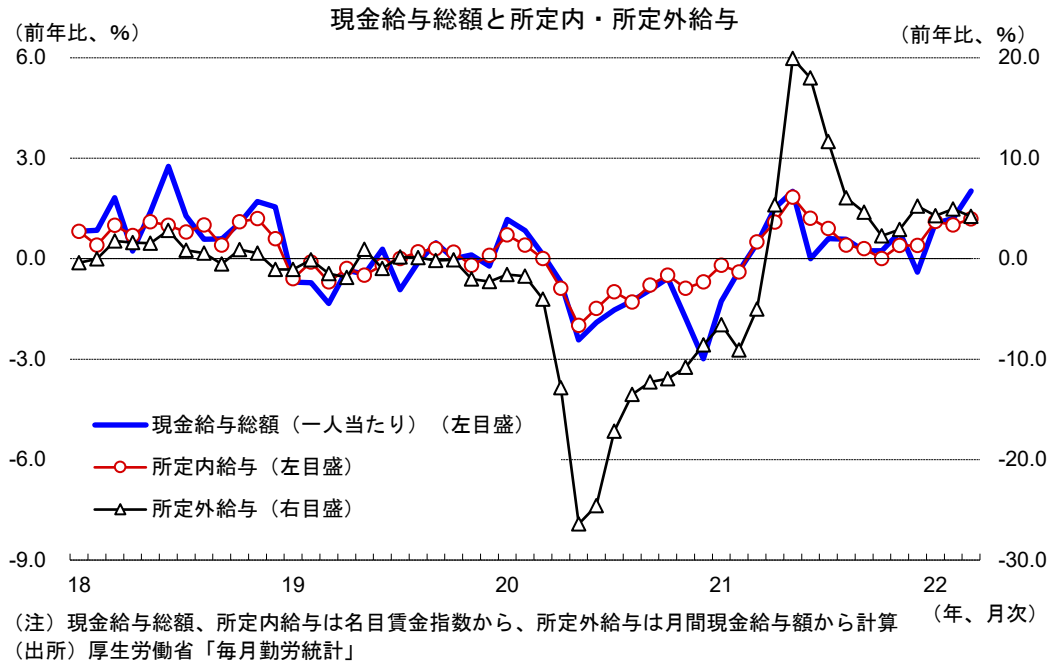


○4月の有効求人倍率は前月から0.01ポイント上昇の1.23倍と4ヶ月連続で上昇した。有効求人数（前月比+0.9%）が増加する中、有効求職者数（同-0.1%）の減少が続いた。新規求人倍率は2.19倍と、0.03ポイント上昇した。新規求人数（同+2.5%）、新規求職申込件数（同+1.2%）とも増加した。今後は、感染拡大の一服と行動制限の緩和を背景に経済活動の回復が見込まれ、有効求人倍率は上昇傾向が続こう。



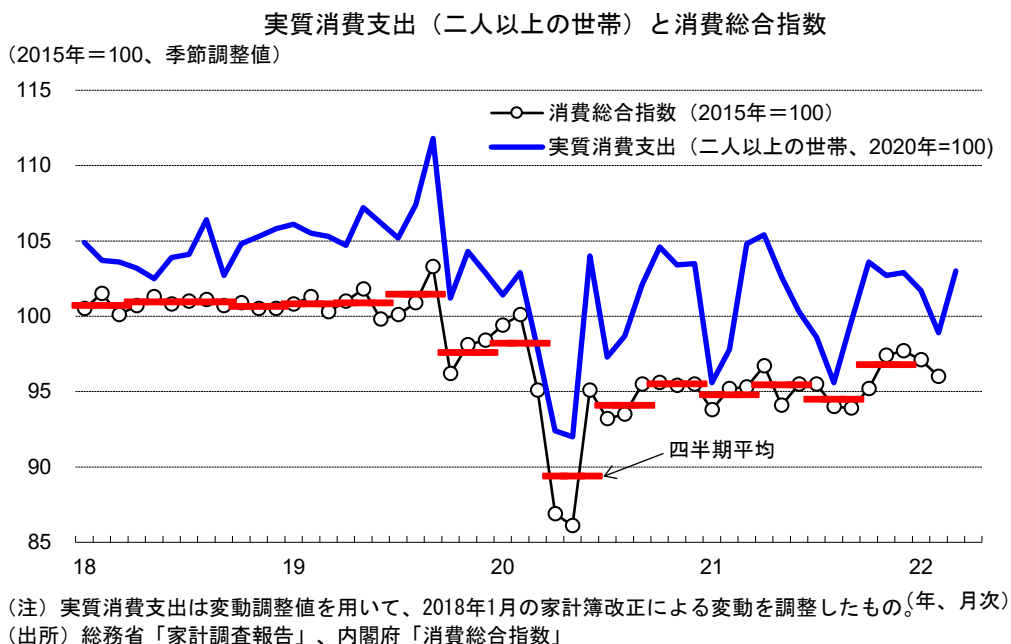
4. 賃金 ～緩やかに増加している

○3月の一人当たり現金給与総額は前年比+2.0%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+1.0%）、所定外給与（同+4.2%）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。

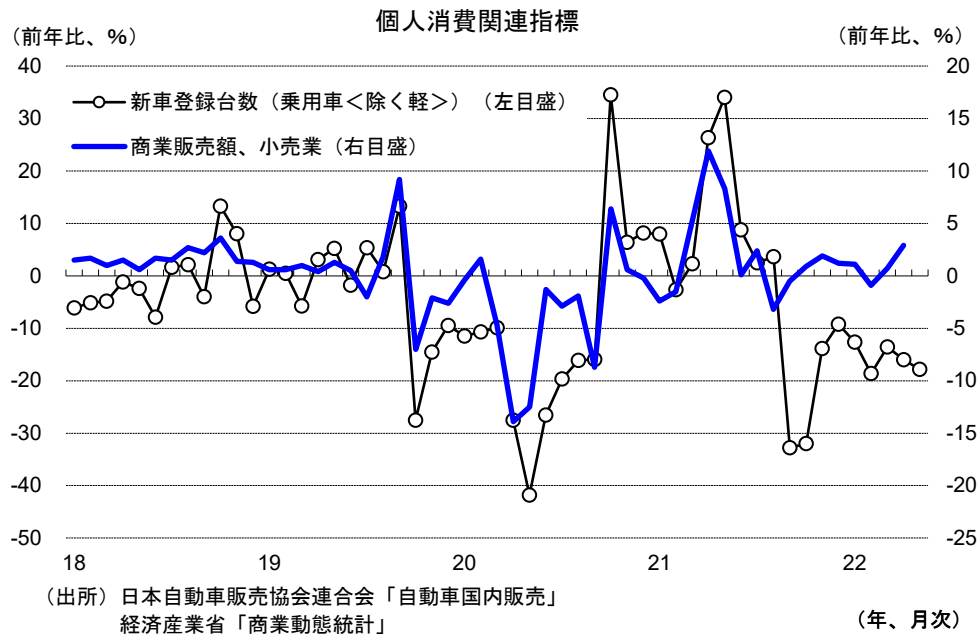


5. 個人消費 ～持ち直しの動きがみられる

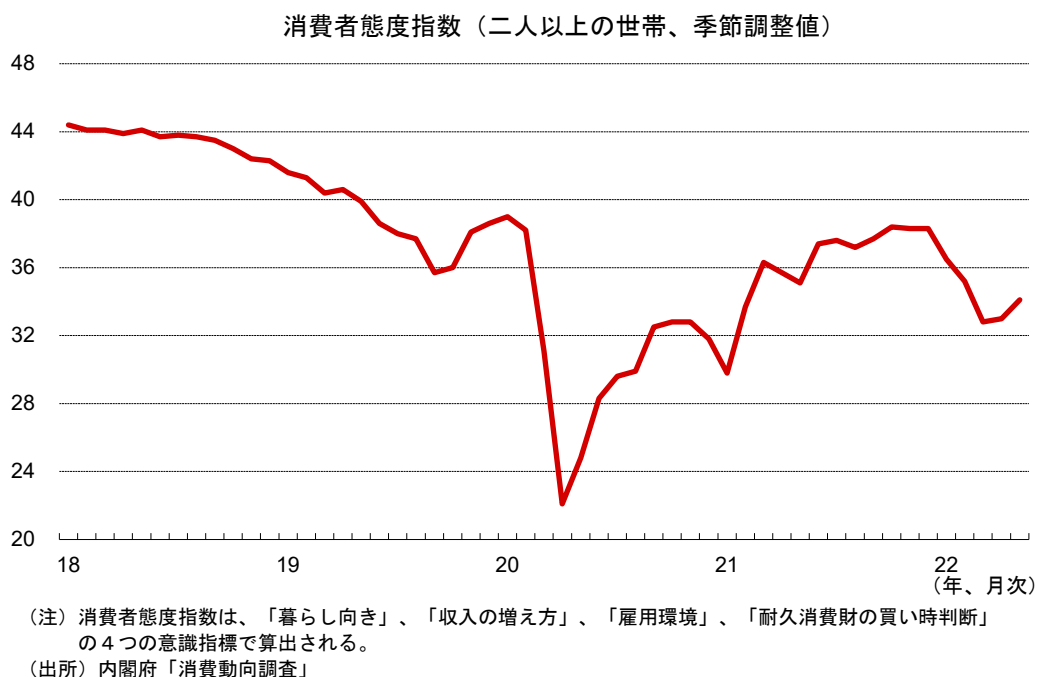
○2月の消費総合指数は前月比-1.2%と低下が続いた。3月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比+4.1%と3ヶ月ぶりに増加した。まん延防止等重点措置の解除以降、個人消費は外食や宿泊サービスを中心に持ち直しの動きがみられる。物価上昇が個人消費に与える影響が懸念されるものの、新型コロナウイルス感染拡大防止と経済活動の両立が図られる中、個人消費は当面、持ち直しの動きが続くと見込まれる。



○4月の商業販売額（小売業）は前年比+2.9%と増加した。内訳をみると、自動車小売業、無店舗小売業は減少した一方、燃料小売業、百貨店が含まれる各種商品小売業、織物・衣服・身の回り品小売業などが増加した。季節調整値は前月比+0.8%と増加が続いた。なお、5月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比-17.8%と減少が続いた。

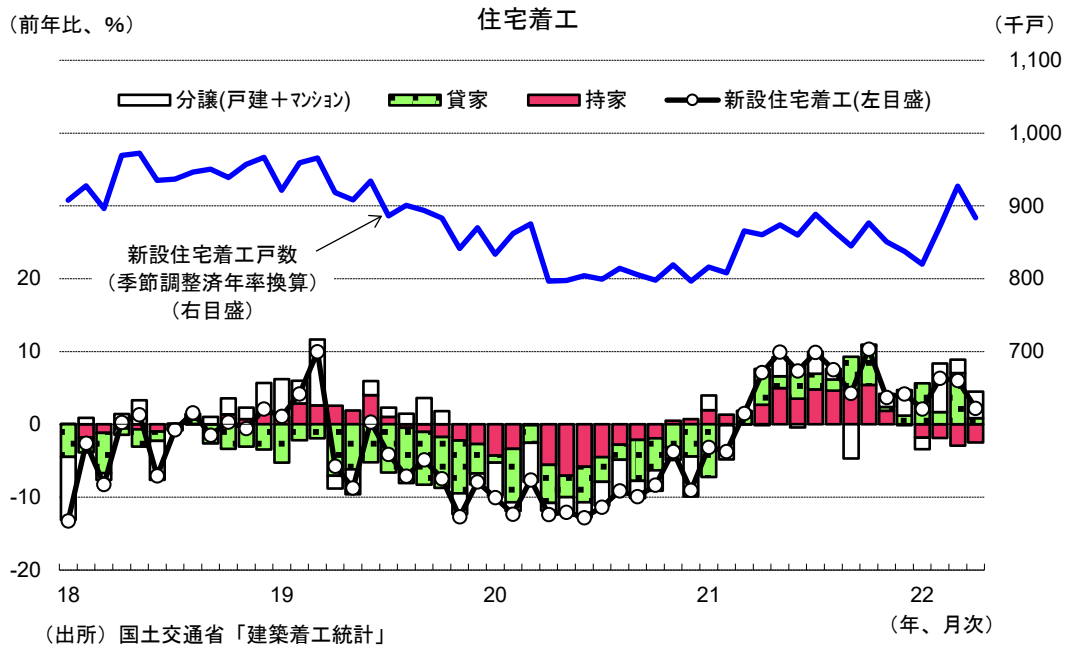


○5月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差+1.1ポイントと上昇が続いた。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のすべての意識指標が上昇した。消費者マインドは下げ止まっており、今後は新型コロナウイルス感染拡大防止と経済活動の両立が図られる中、持ち直すと見込まれるものの、物価上昇が持ち直しのペースを抑制する可能性がある。



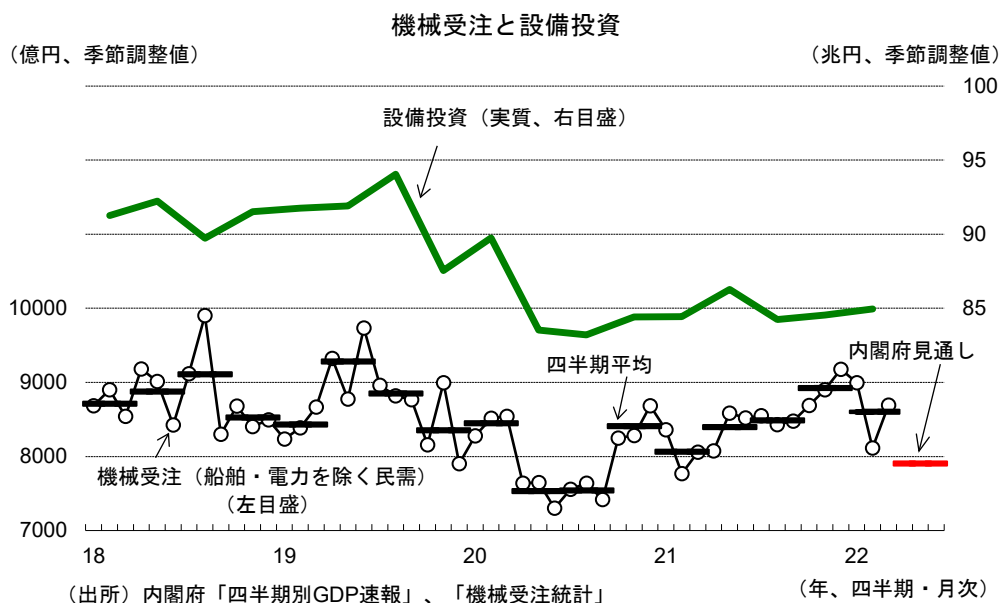
6. 住宅投資 ～持ち直しの動きがみられる

○1～3月期の住宅投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比-1.1%と3四半期連続で減少した。また、4月の住宅着工は分譲住宅を中心に前年比+2.2%と14ヶ月連続で増加したが、季節調整済年率換算値では88.3万戸（前月比-4.7%）と3ヶ月ぶりに減少した。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。



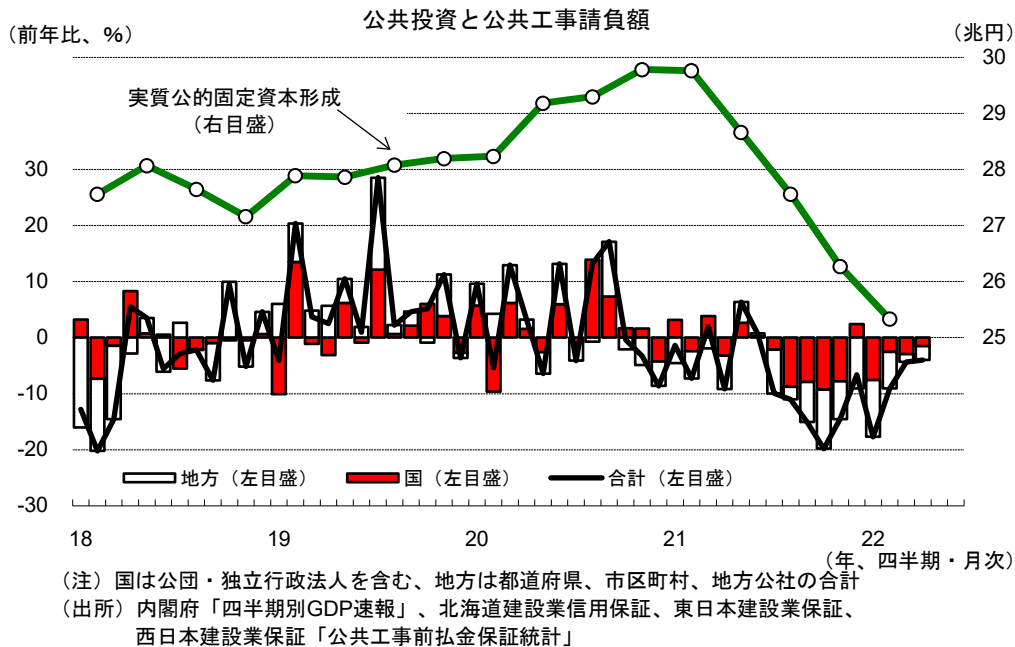
7. 設備投資 ～緩やかに持ち直している

○1～3月期の設備投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比+0.5%と2四半期連続で増加した。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+0.3%と2四半期連続で増加した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、3月は前月比+7.1%と3ヶ月ぶりに増加した。企業の投資意欲は底堅く、設備投資は持ち直しが続くともみられるが、先行き不透明感は強く、計画が慎重化するリスクはある。



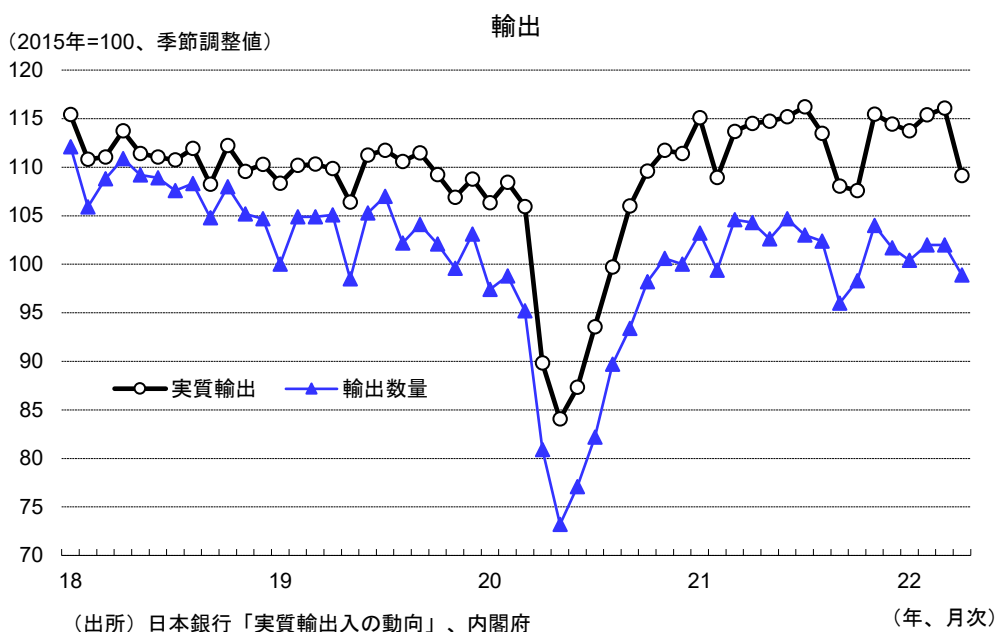
8. 公共投資 ～減少している

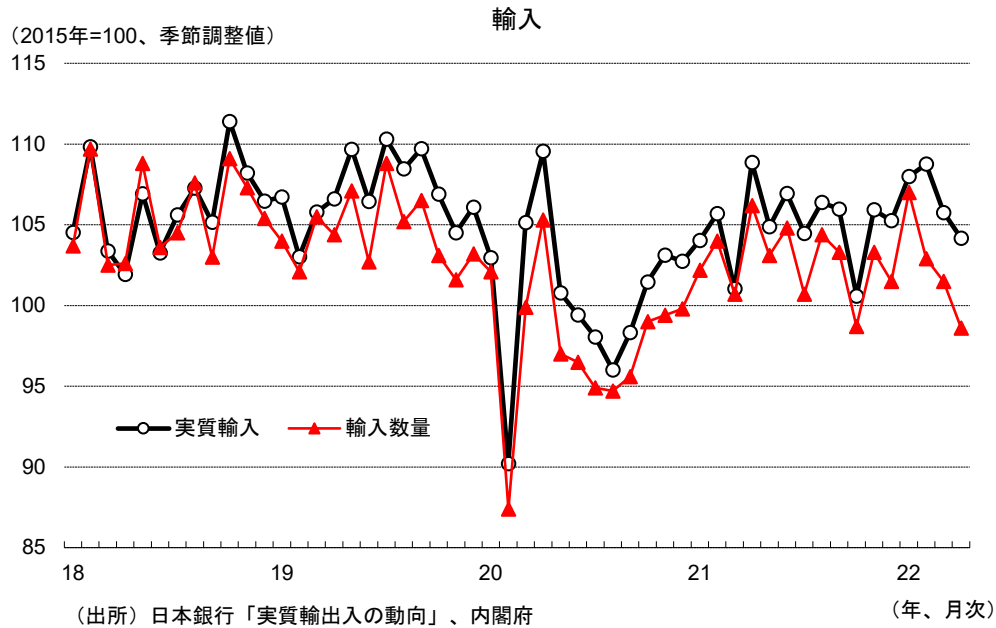
○1～3月期の公共投資（実質GDPベース、1次速報）は、前期比-3.6%と5四半期連続で減少した。4月の公共工事請負額は、国、都道府県、市区町村などが減少し、全体では前年比-4.0%と減少が続いたものの、減少幅は縮小傾向にある。公共投資は足元では減少しているものの、昨年11月にまとめられた経済対策に盛り込まれている公共工事が実施されつつあるとみられ、今後は下げ止まる可能性がある。



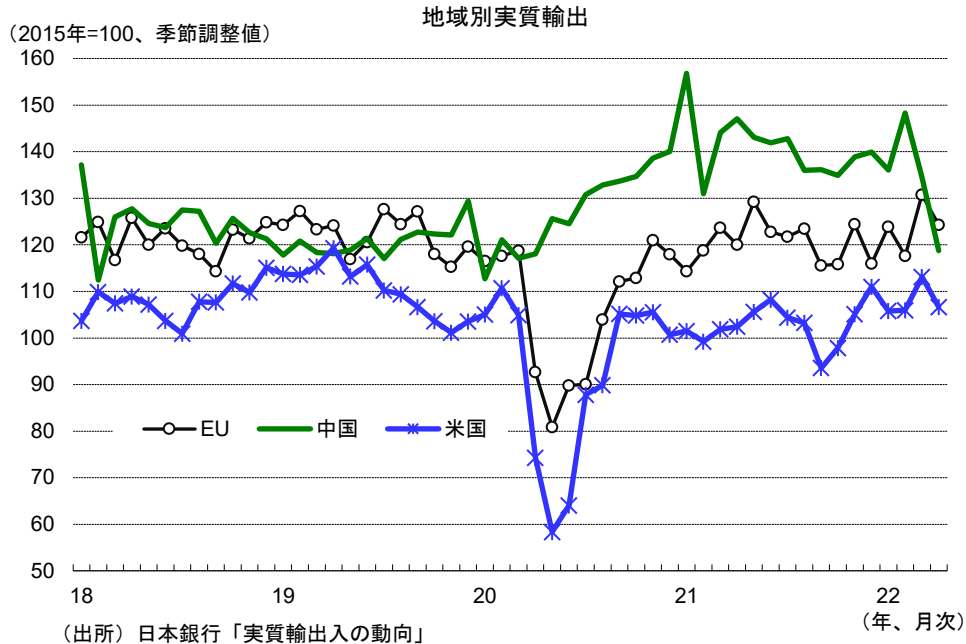
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は減少、輸入は持ち直しが一服

○4月の実質輸出は前月比-6.0%と減少した。上海でのロックダウンの影響を反映し、中国向けの減少が大きかった。感染拡大によるサプライチェーンの混乱は当面続き、輸出は減少が続こう。4月の実質輸入は前月比-1.5%と減少し、持ち直しが一服した。上海ロックダウンの影響で、特に中国からの輸入の減少が顕著であり、当面弱い動きが続くと見込まれる。

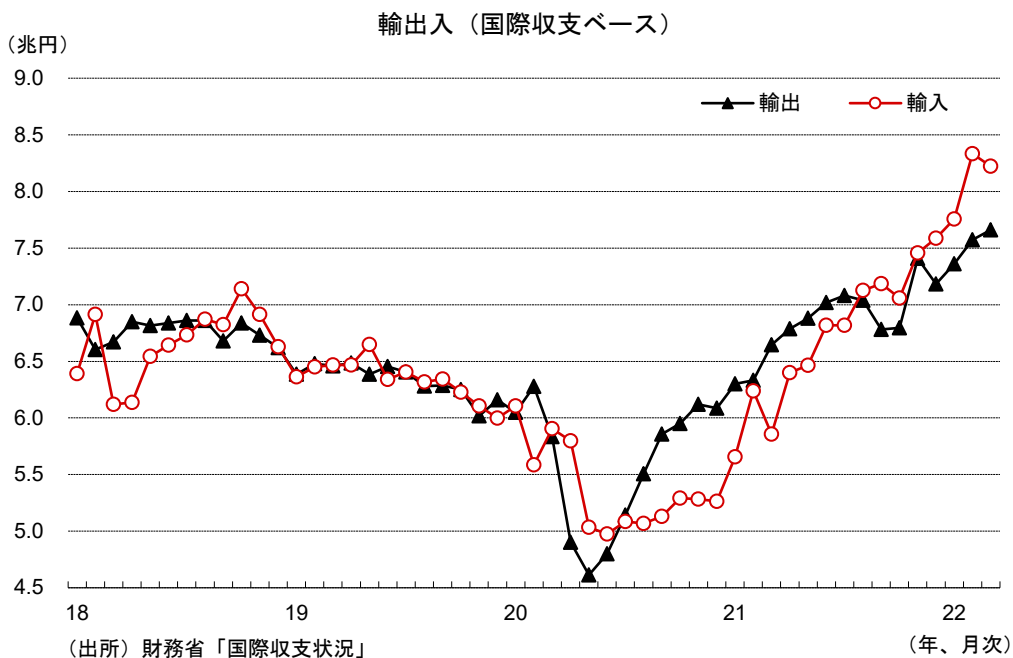
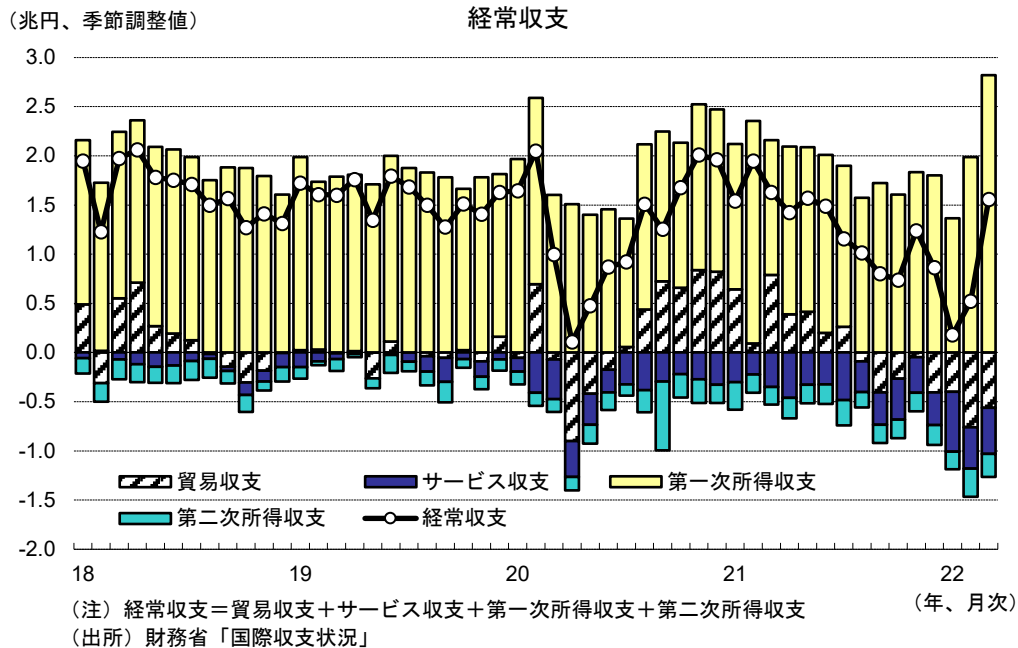




○4月の実質輸出を地域別にみると、米国向け、EU向けはそれぞれ前月比 -5.7% 、同 -4.9% と減少したが、いずれも均してみると横ばい圏で推移している。中国向けは同 -11.6% と2ヶ月連続で大きく減少した。財別では、中間財、自動車関連、情報関連、資本財のいずれも減少した。均してみると、情報関連、資本財は依然高水準横ばいで推移する一方、部材不足により自動車関連の減少が続いている。

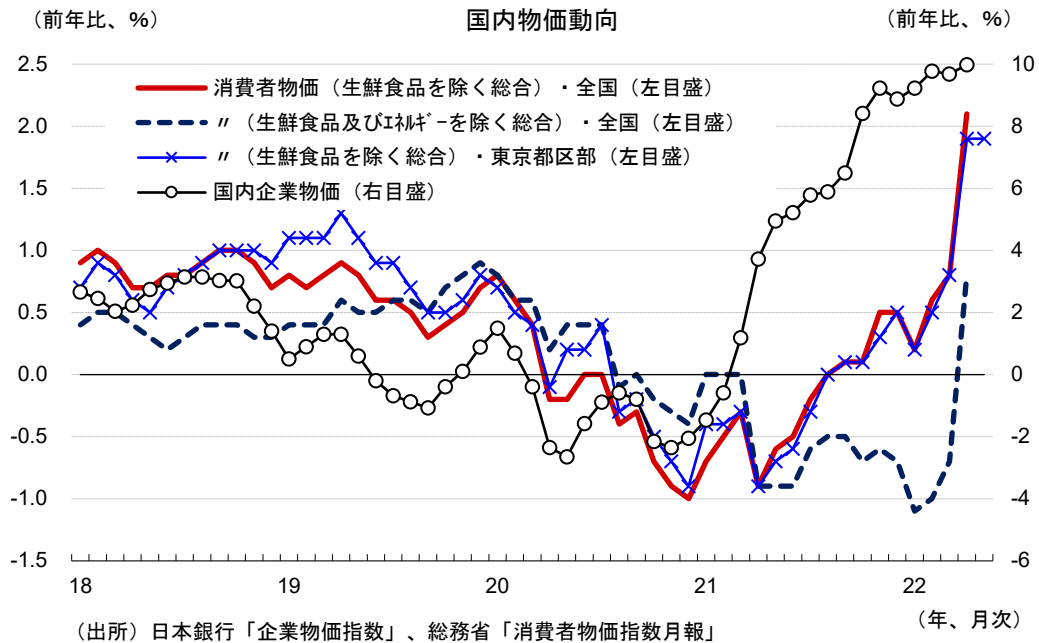


○3月の経常収支(季節調整値)は1兆5559億円となり、黒字幅は大きく拡大した。大口の配当金受取などもあり、証券投資収益、直接投資収益とも受取が増加し、第一次所得収支の黒字幅拡大が大きかった。貿易収支は、輸出の持ち直しで赤字幅が縮小した。なお、サービス収支は、コロナ禍でのインバウンド需要蒸発の影響が続き、赤字が定着している。4月は、輸入の増加で貿易収支の赤字幅は再び拡大し、経常収支の黒字幅も縮小しよう。



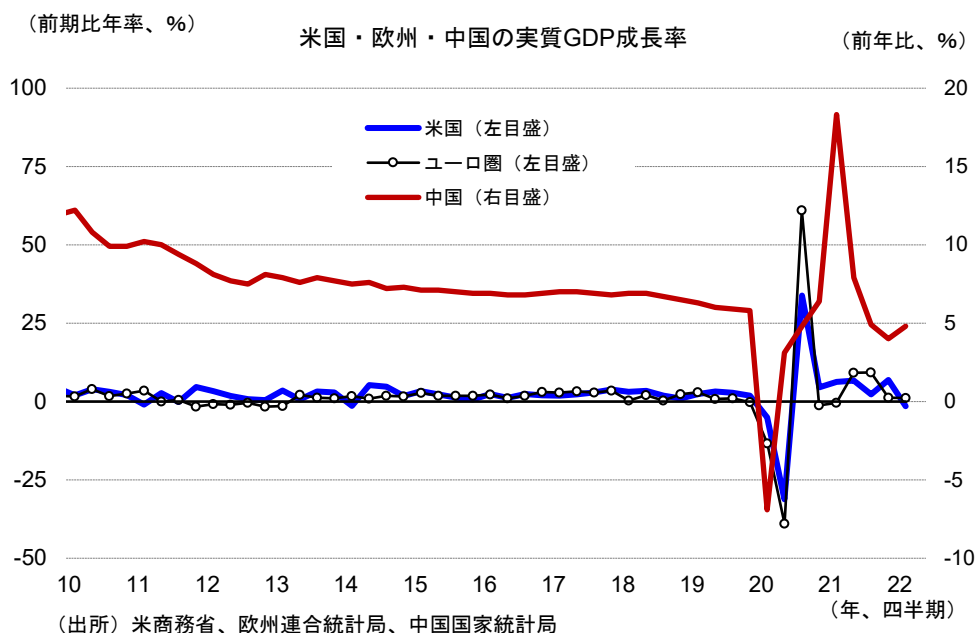
10. 物価 ～企業物価、消費者物価ともに上昇

○4月の国内企業物価は前年比+10.0%と14ヶ月連続で前年比プラスとなった。4月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+2.1%と8ヶ月連続で前年比プラスとなり、「生鮮食品及びエネルギーを除く総合」も同+0.8%と1年9ヶ月ぶりにプラスとなった。携帯電話料金の値下げの影響の大半が一巡する中、食料品やエネルギー価格の上昇が続くことから、当面、消費者物価の前年比は2%を超える伸びが続こう。



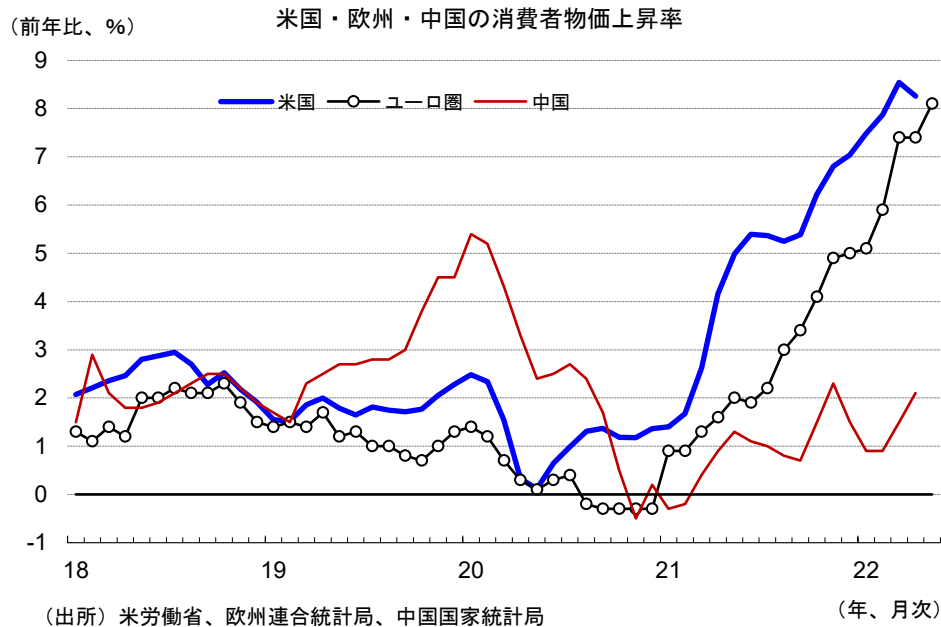
11. 世界景気 ～回復ペースは鈍化

○世界景気のリcovery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-1.5%とマイナス成長となった。欧州も同+1.1%、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継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、中国のゼロコロナ政策の影響に注意が必要である。



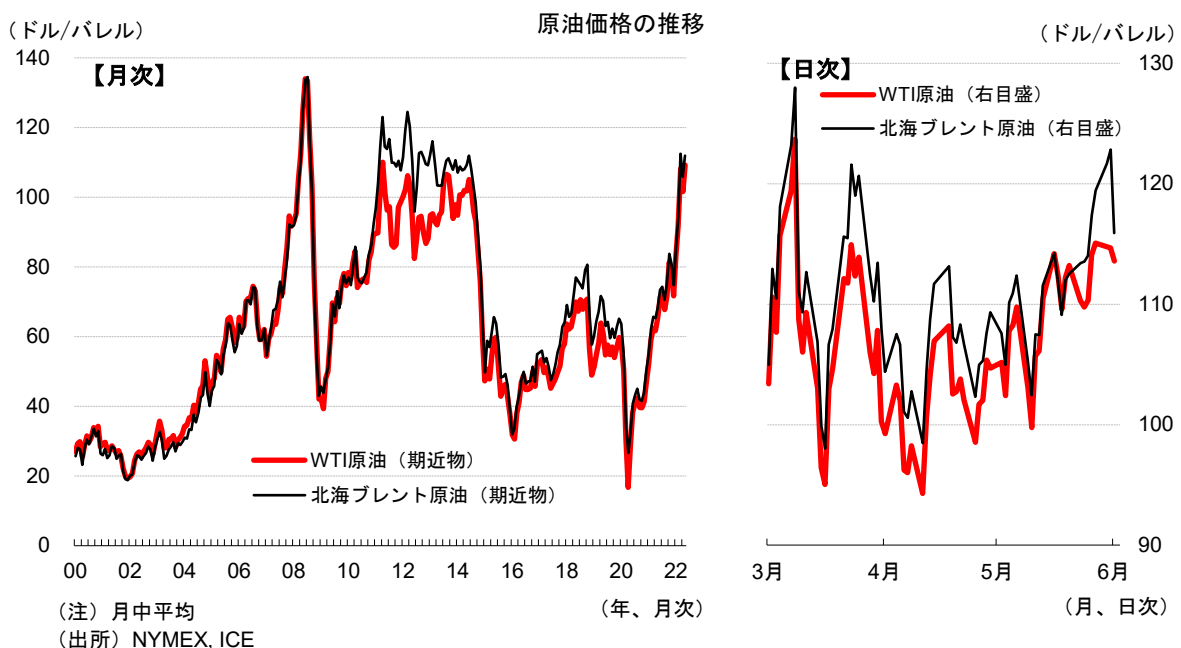
12. 世界の物価 ～欧米の物価上昇率は歴史的な高水準

○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+8.3%と約40年ぶりの上昇率だった前月から小幅鈍化するも依然として高い伸びが続き、ユーロ圏では同+8.1%と過去最高の伸びとなった。また、中国でも同+2.1%と豚肉価格の下落の影響が続く中で5ヶ月ぶりの上昇率を記録した。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見通しである。



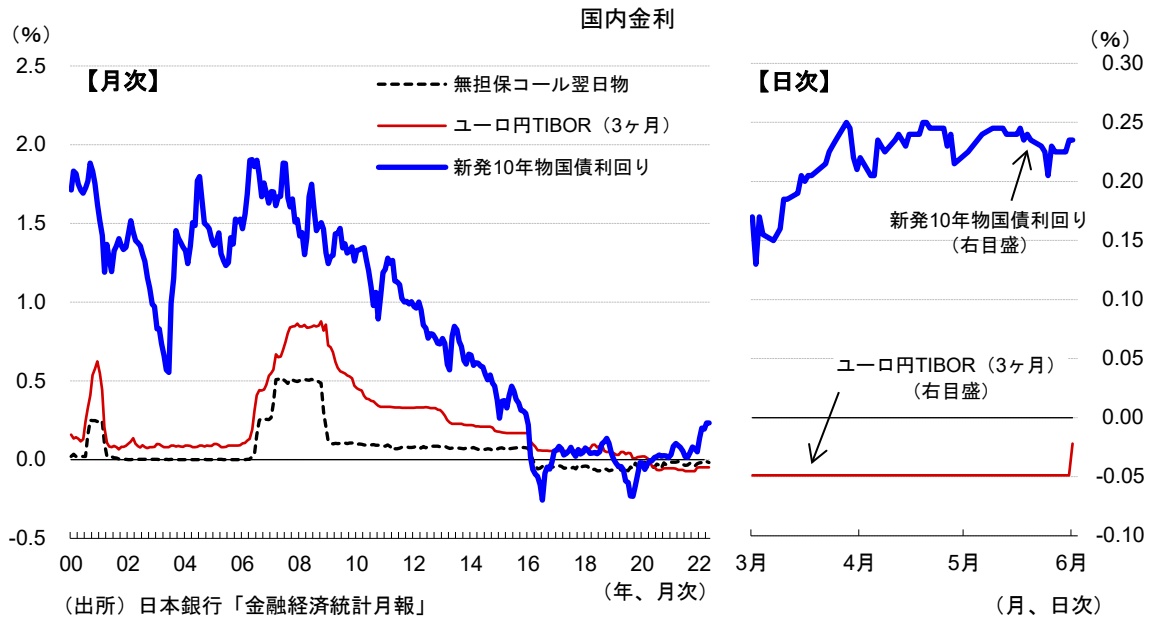
13. 原油 ～小幅下落後、上昇

○5月のブレント原油は小幅下落後、上昇した。上旬は、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になったが、月末にかけて、中国の都市封鎖解除の動き、米国のガソリン需要増加観測、欧州連合（EU）によるロシア産石油の禁輸決定、産油国による小幅増産の継続見込みなどが強材料となって反発した。原油相場は今後も高止まりが見込まれる。



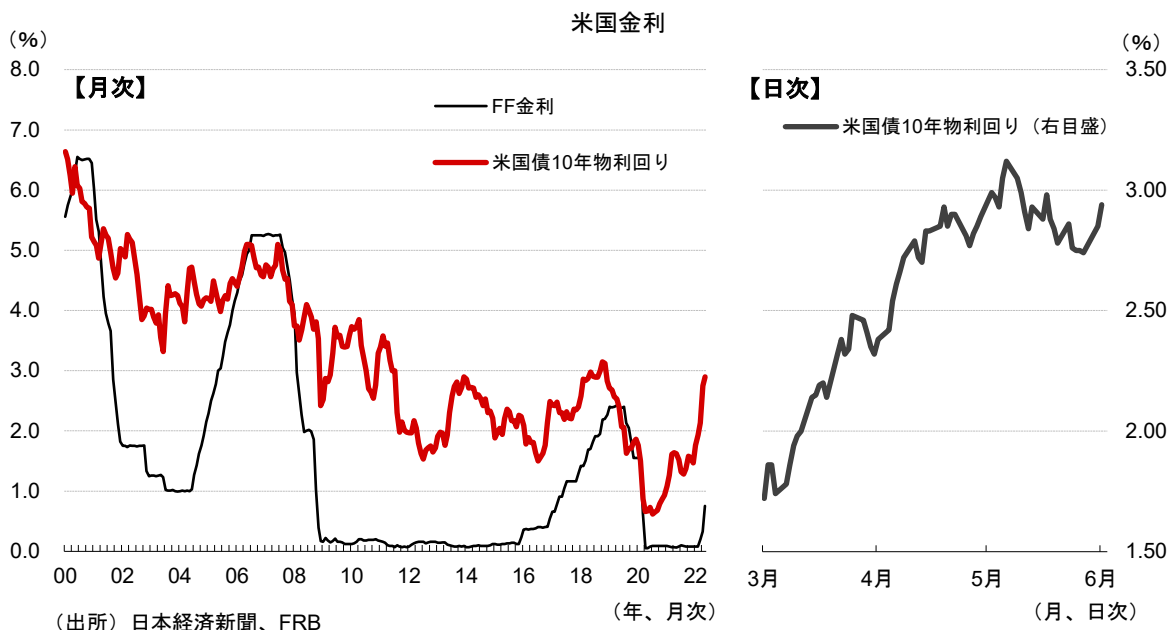
14. 国内金利 ~小幅低下

○5月の長期金利（新発10年物国債利回り）は小幅に低下した。中旬までは米長期金利上昇を受けて日本銀行のターゲット上限の0.25%に張り付く状態が続いたが、米長期金利が低下に転じたことで月末にかけて小幅に低下した。世界的に金利上昇圧力が高まっているものの、日本銀行の指値オペの常設化によって阻止される可能性が高く、横ばい圏での推移が続こう。



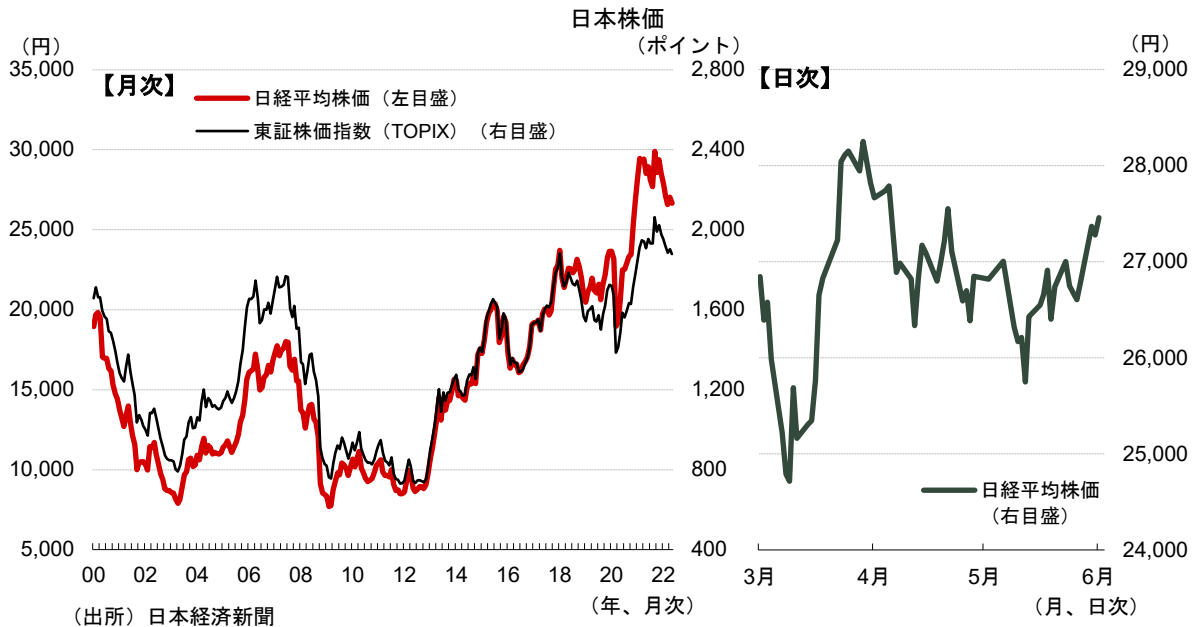
15. 米国金利 ~上昇後、低下

○5月の米長期金利は上昇後、低下した。3、4日のFOMC（米連邦公開市場委員会）での0.75%の利上げ観測や4月雇用統計の堅調な結果を受けて、一時2018年11月以来の3.12%まで上昇したが、大幅利上げが見送られたことに加え、景気減速観測の高まり、上海ロックダウンへの懸念、株価下落などを受け月末にかけて低下した。金融引き締めペース加速の思惑は後退しているが、物価上昇が続く中、金利は高水準での推移が予測される。



16. 国内株価 ～下落後、反発

○5月の日経平均株価は下落後に反発した。米株下落、米国の急速な利上げに対する懸念を受けて12日には約2ヶ月ぶりに2万5,000円台半ばまで下落後、値ごろ感からの買戻し、米株反発を受けて上昇に転じた。ただし、上海ロックダウンへの警戒感や米国景気の減速懸念などにより反発力は弱かった。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 ～下落後、反発

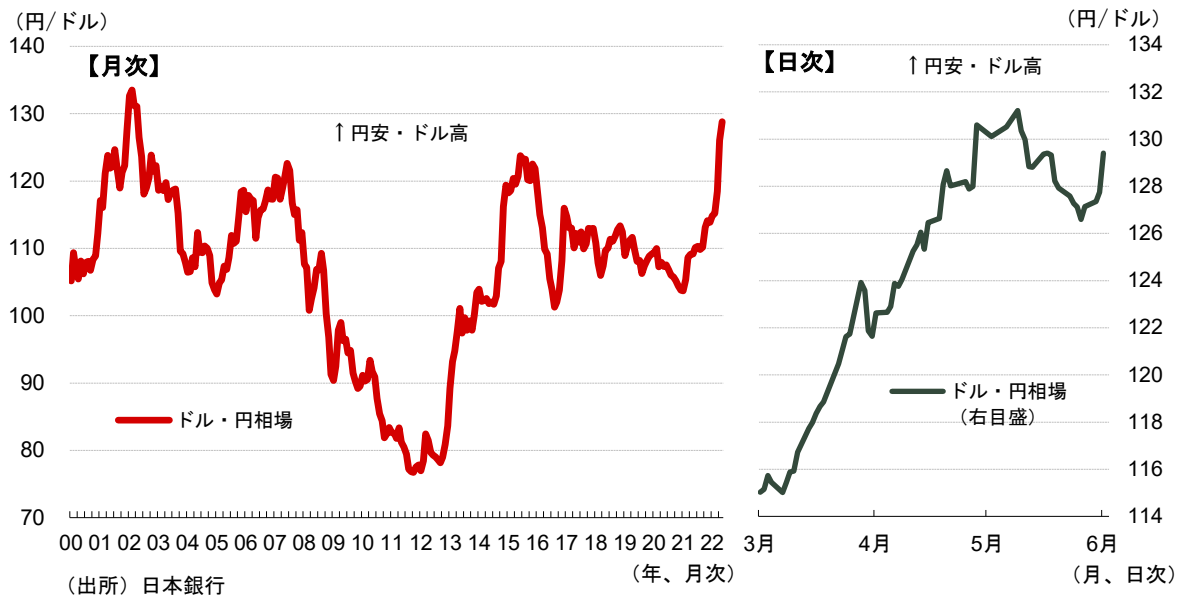
○5月の米国株価は下落後に反発した。3, 4日のFOMCで予想通りの0.5%の利上げとなり、パウエルFRB議長が0.75%の利上げに否定的見解を示したため急反発するも、堅調な雇用統計を受けてインフレ懸念が高まり軟調推移となった。20日時点でダウ平均株価は8週連続で下落し、1932年以来90年ぶりの最長下落を記録した。月末にかけてはインフレ懸念後退で買戻された。当面、インフレ懸念と金利上昇を巡って荒っぽい展開が続こう。



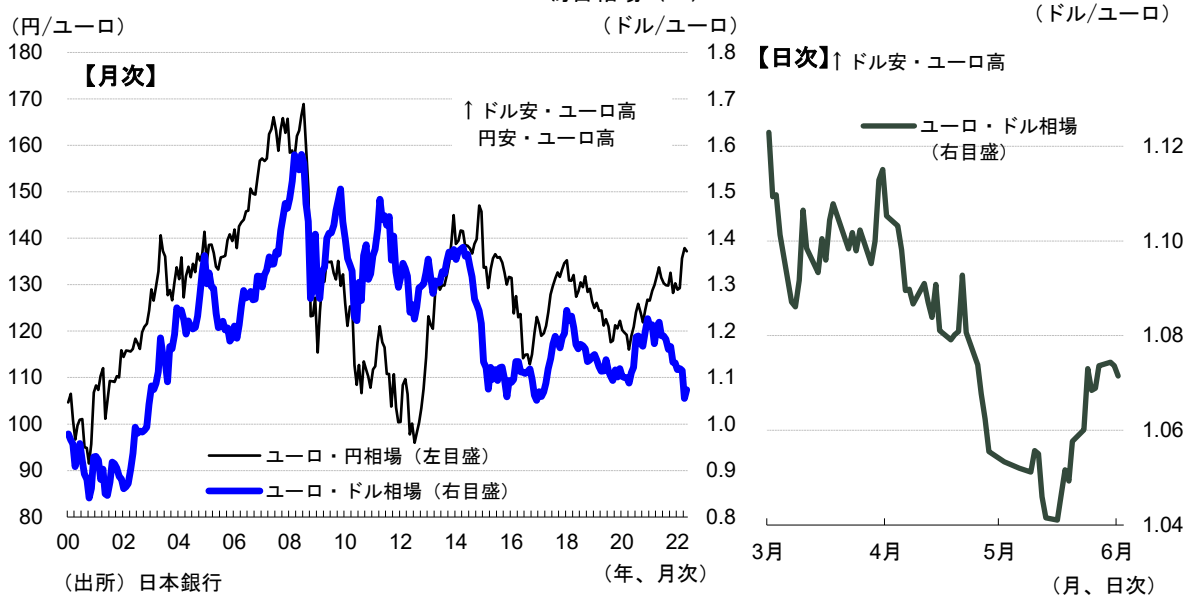
18. 為替 ～円は下落後、小反発

○5月の為替市場で円は対ドルで下落後、小反発した。米雇用統計の堅調な結果を受けて米長期金利が上昇する一方、日本銀行の金利上昇を阻止する姿勢を受けた金利差拡大観測から1ドル=131円台と2002年4月以来約20年ぶりの水準まで下落した。その後、利上げによる米国景気の減速懸念や米長期金利の低下を受けて、円は126円台まで反発したが反発力は弱かった。今後も日米の金利差拡大観測から円は安値圏での推移が続こう。

為替相場（1）

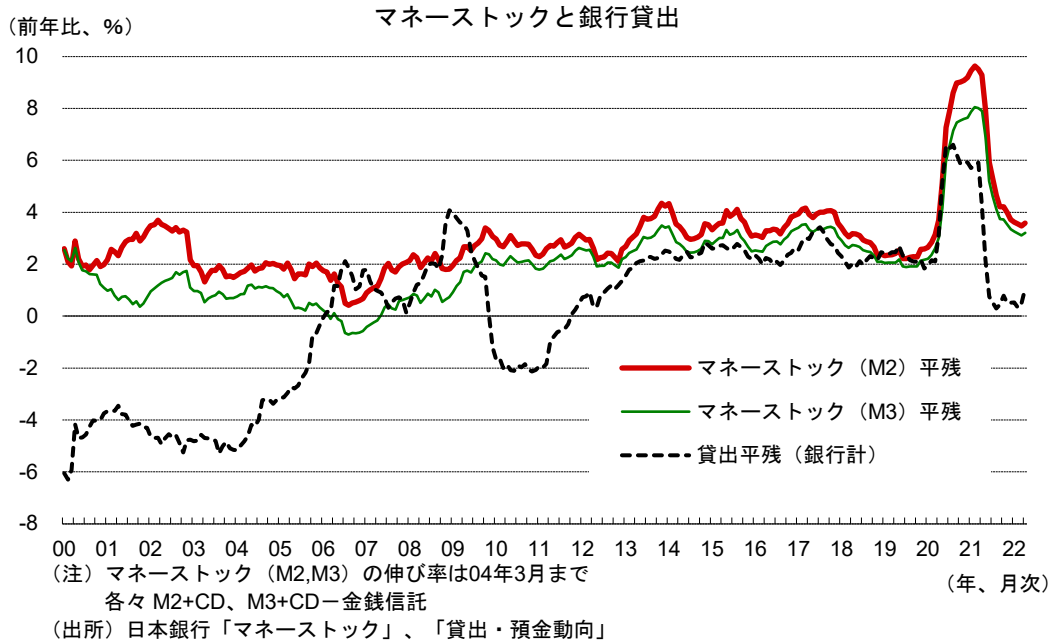


為替相場（2）



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4月には金利上昇を阻止するために指値オペを常設化して国債の買入れを実施し、5月マネタリーベース（平均残高）は680.0兆円（前年差30.1兆円増）に増加した。一方、4月マネーストック（M2）は前年比+3.6%と増加する一方、4月銀行貸出残高は同+1.1%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。