

経済レポート

グラフで見る景気予報 (2 月)

調査部

【今月の景気判断】

物価上昇や海外経済の減速による下振れが懸念されているが、新型コロナウイルスの感染による景気へのマイナス効果が軽微になりつつある中、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しており、人流の増加を伴いながら個人消費は外食や宿泊サービスを中心に持ち直している。企業部門では、感染一服による経済活動の活性化を背景に業績の回復が続いており、設備投資は持ち直している。一方、外需においては、インバウンド需要が回復しつつあるものの、海外経済の減速の影響により輸出の増加が一服している。こうした輸出の動きもあって、生産は弱含んでいる。今後は、感染第 8 波の収束を受けて対面型サービスを中心に個人消費の持ち直しが続くこと期待されるうえ、水際対策の緩和によってインバウンド需要の回復が続くこと、全国旅行支援や物価高対策などの経済対策の効果が現れることから、景気の緩やかな持ち直しは続く。雇用情勢の改善や賃金の増加が続くことも景気にとってはプラス材料である。また、企業の設備投資意欲は底堅く、景気の下支え効果が期待される。ただし、金利上昇によって世界経済の減速が加速し、輸出が減少することが懸念されるほか、資源価格上昇や円安による物価上昇が、消費者マインドの悪化、実質購買力の低下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リスクがある。さらに、地政学リスクの高まり、世界的な物流の混乱の再発、人手不足による供給制約などによって、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～経済社会活動と感染対策の両立の在り方、水際対策緩和や全国旅行支援などの効果の大きさ
 - ・個人消費～物価上昇の影響、リベンジ消費の強さと持続性、冬のボーナス・春闘を含む賃金動向
 - ・企業部門～コスト高の業績・設備投資への影響、人手不足への対応、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

【各項目のヘッドライン】

項目	1月のコメント	2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	持ち直しが一服	弱含んでいる	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	持ち直している	持ち直している	9～10
6. 住宅投資	横ばい	横ばい	11
7. 設備投資	持ち直している	持ち直している	11
8. 公共投資	緩やかに増加している	緩やかに増加している	12
9. 輸出入・国際収支	輸出は持ち直し、輸入は増加が一服	輸出、輸入ともに増加が一服	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	物価上昇率は依然として高水準	高水準ながらもピークアウト	16
13. 原油（＊）	下落後、やや持ち直し	上昇後、一進一退	16
14. 国内金利	日本銀行の金融政策修正で急上昇	低下後、上昇	17
15. 米国金利	上昇	低下	17
16. 国内株価	もみ合い後、下落	上昇	18
17. 米国株価	弱含み	上昇後、もみ合い	18
18. 為替	円はもみ合い後、上昇	円は強含み	19
19. 金融	銀行貸出、マネーストックとも増加	銀行貸出、マネーストックとも増加	20

（＊）参考資料：「コモディティ・レポート」 → <https://www.murc.jp/library/economyresearch/periodicals/commodity/>

2. 10～12月期の鉱工業生産は2四半期ぶりに減少した。

9. 12月の実質輸出が4ヶ月ぶりに減少した。

【主要経済指標の推移】

		経済指標					21 10-12	22 1-3	22 4-6	22 7-9	22 10-12	22 8	22 9	22 10	22 11	22 12	23 1
景気全般	実質GDP（前期比年率、%）	4.9	-1.8	4.5	-0.8												
	短観業況判断DI（大企業製造業）	18	14	9	8	7	6　〈 23年3月予想〉										
	（大企業非製造業）	9	9	13	14	19	11　〈 23年3月予想〉										
	（中小企業製造業）	-1	-4	-4	-4	-2	-5　〈 23年3月予想〉										
	（中小企業非製造業）	-4	-6	-1	2	6	-1　〈 23年3月予想〉										
	法人企業統計経常利益（全産業、季節調整値、前期比）	15.6	0.8	5.5	-5.3												
	（製造業、季節調整値、前期比）	12.5	6.7	3.1	6.9												
	（非製造業、季節調整値、前期比）	17.6	-2.9	7.1	-13.3												
	景気動向指数（CI、先行指数）（15年=100）	101.8	100.7	101.2	99.7		101.6	98.2	98.6	97.4							
	（CI、一致指数）（15年=100）	95.3	96.4	97.4	100.6		101.3	100.8	99.6	99.3							
（DI、先行指数）	50.0	39.4	51.5	45.4		63.6	31.8	30.0	30.0								
（DI、一致指数）	66.7	43.3	70.0	56.7		70.0	50.0	33.3	22.2								
景気の現状判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	56.5	41.1	52.4	45.9	46.2	45.5	48.4	49.9	48.1	47.9							
景気の先行き判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）	53.4	45.7	50.1	47.1	46.2	49.4	49.2	46.4	45.1	47.0							
生産	鉱工業生産（季節調整済、前期比・前月比）	0.2	0.8	-2.7	5.9	-3.2	3.4	-1.7	-3.2	0.2	-0.1						
	鉱工業出荷（季節調整済、前期比・前月比）	0.2	0.5	-1.0	4.1	-2.7	2.8	-2.5	-1.7	-0.1	-0.7						
	鉱工業在庫（季節調整済、前期比・前月比）	2.0	1.0	-1.3	4.2	-0.7	0.7	2.9	-0.5	0.3	-0.5						
	第3次産業活動指数（季節調整済、前期比・前月比）	1.5	-1.0	2.4	0.0		0.6	-0.1	0.5	-0.2							
雇用・所得	失業率（季節調整値、%）	2.7	2.7	2.6	2.6	2.5	2.5	2.6	2.6	2.5	2.5						
	就業者数（季節調整値、万人）	6693	6699	6733	6736	6723	6730	6743	6736	6713	6719						
	雇用者数（季節調整値、万人）	6004	6013	6057	6051	6044	6046	6066	6058	6033	6041						
	新規求人倍率（季節調整値、倍）	2.10	2.18	2.23	2.33	2.38	2.32	2.27	2.33	2.42	2.39						
	有効求人倍率（季節調整値、倍）	1.17	1.21	1.25	1.32	1.35	1.32	1.34	1.35	1.35	1.35						
	現金給与総額	0.2	1.4	1.4	1.8		1.7	2.2	1.4	1.9							
個人消費	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）	-0.7	1.9	0.4	3.6		5.1	2.3	1.2	-1.2							
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）	0.4	1.3	-0.4	3.4		5.9	2.6	0.7	-3.1							
	消費総合指数（2015年=100、季節調整値、前期比・前月比）	3.3	-1.1	1.8	0.0		0.1	0.5	0.0								
	新車登録台数（含む軽）	-19.1	-17.4	-14.4	2.1	10.7	-11.2	26.4	28.3	5.6	1.5	17.4					
	新車登録台数（除く軽）	-18.5	-14.8	-15.9	-1.0	5.5	-12.1	24.7	23.6	2.2	-5.5	11.2					
	商業販売額・小売業	1.3	0.3	2.8	3.7	3.5	4.1	4.8	4.4	2.5	3.8						
	百貨店販売高・全国	6.5	5.9	12.6	20.4	61.6	26.1	20.2	11.4	4.5	4.0						
	消費者態度指数	38.3	34.8	33.1	31.2	29.6	32.5	30.8	29.9	28.6	30.3	31.0					
住宅投資	新設住宅着工戸数（季節調整済年率、千戸）	859	871	853	863	851	894	859	867	842	846						
	（前年比、%）	6.1	4.8	-1.4	0.1	-1.6	4.6	1.1	-1.8	-1.4	-1.7						
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整済、前月比）	5.1	-3.6	8.1	-1.6		-5.8	-4.6	5.4	-8.3							
	（同前年比）	6.4	6.1	10.8	7.9		9.7	2.9	0.4	-3.7							
公共投資	公共工事請負額	-15.0	-8.5	-4.4	-1.8	-5.4	-0.1	2.4	-1.9	-7.6	-8.4						
外需	通関輸出（金額ベース、円建て）	15.7	14.5	15.9	23.2	18.7	22.0	28.9	25.3	20.0	11.5						
	実質輸出（季節調整済、前期比・前月比）	-0.1	2.3	-3.3	3.0	0.7	-0.7	1.6	1.4	0.1	-4.7						
	通関輸入（金額ベース、円建て）	37.6	34.6	40.8	47.6	34.0	49.8	45.8	53.7	30.3	20.7						
	実質輸入（季節調整済、前期比・前月比）	-1.5	3.3	0.8	2.7	0.4	1.5	-1.4	4.8	-3.6	-4.0						
	経常収支（季節調整済、百億円）	474.6	417.7	322.1	67.6		6.7	58.3	-60.9	191.9							
	貿易収支（季節調整済、百億円）	-71.6	-168.8	-377.5	-584.1		-211.0	-195.5	-222.0	-139.5							
物価	企業物価指数（国内）	8.6	9.3	9.8	9.3	8.5	9.6	10.3	9.6	9.7	10.2						
	消費者物価指数（除く生鮮）	0.4	0.6	2.2	2.7	3.8	2.8	3.0	3.6	3.7	4.0						
金融	マネーストック（M2、平残）	4.0	3.5	3.3	3.4	3.0	3.4	3.3	3.1	3.1	2.9						
	（M3、平残）	3.5	3.2	3.0	2.9	2.6	3.0	2.8	2.6	2.7	2.5						
	貸出平残（銀行計）	0.6	0.4	1.1	2.3	3.0	2.2	2.6	3.0	3.0	3.0						
市場データ （期中平均）	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）	77.2	94.3	108.4	91.6	82.6	91.5	83.8	87.0	84.4	76.5	78.2					
	無担保コール翌日物（%）	-0.031	-0.015	-0.022	-0.026	-0.061	-0.018	-0.049	-0.050	-0.067	-0.066	-0.020					
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（%）	-0.065	-0.049	-0.037	-0.013	-0.014	-0.021	-0.011	-0.016	-0.016	-0.010	-0.005					
	新発10年物国債利回り（%）	0.07	0.18	0.23	0.22	0.28	0.19	0.24	0.25	0.24	0.34	0.46					
	FFレート（%）	0.08	0.12	0.76	2.19	3.64	2.33	2.58	3.08	3.76	4.09	4.33					
	米国債10年物利回り（%）	1.54	1.94	2.93	3.11	3.83	2.90	3.52	3.98	3.89	3.62	3.53					
	日経平均株価（円）	28824	27185	26885	27586	27367	28352	27419	26983	27903	27215	26606					
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）	1997	1919	1892	1932	1932	1964	1922	1895	1968	1935	1926					
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）	35547	34568	32248	31027	33490	31510	28726	32733	34590	33147	34086					
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）	15560	14071	11815	11594	10974	11816	10576	10988	11468	10466	11585					
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）	113.7	116.2	129.6	138.3	141.5	135.2	143.1	147.0	142.4	134.9	130.2					
円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	130.4	131.3	139.1	138.8	143.7	138.6	141.9	147.0	143.4	140.8	141.2						
	ドル相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）	1.14	1.12	1.06	1.00	1.03	1.00	0.98	0.99	1.04	1.07	1.08					

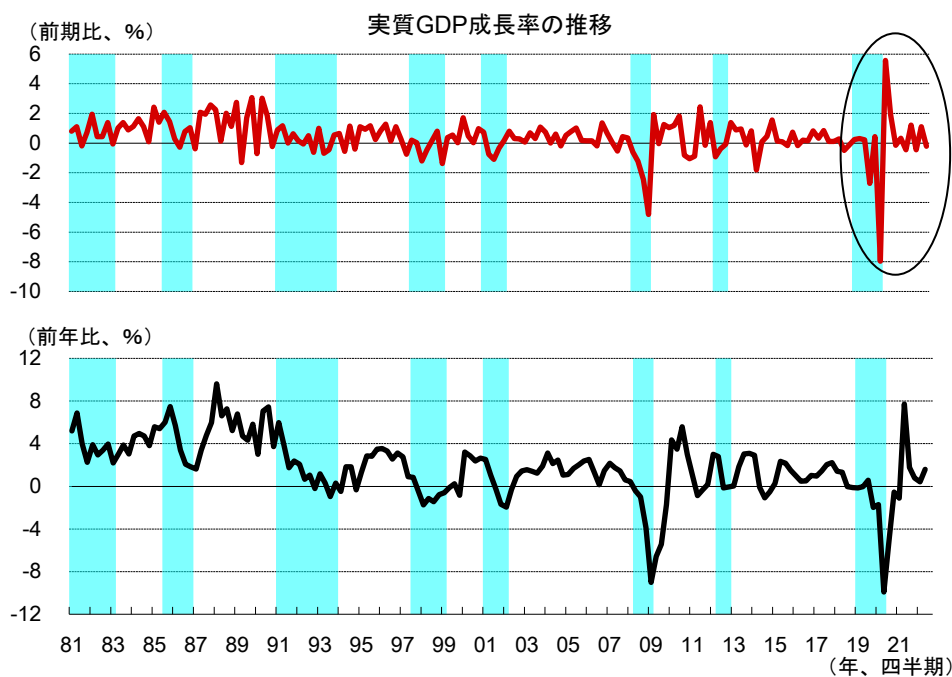
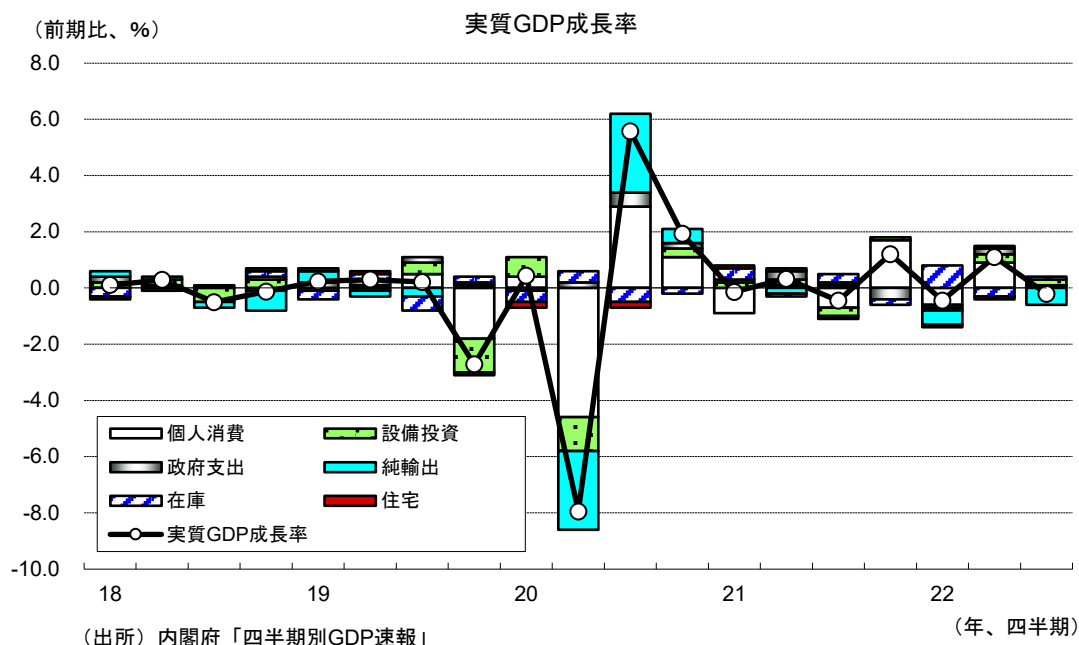
（注）括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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。

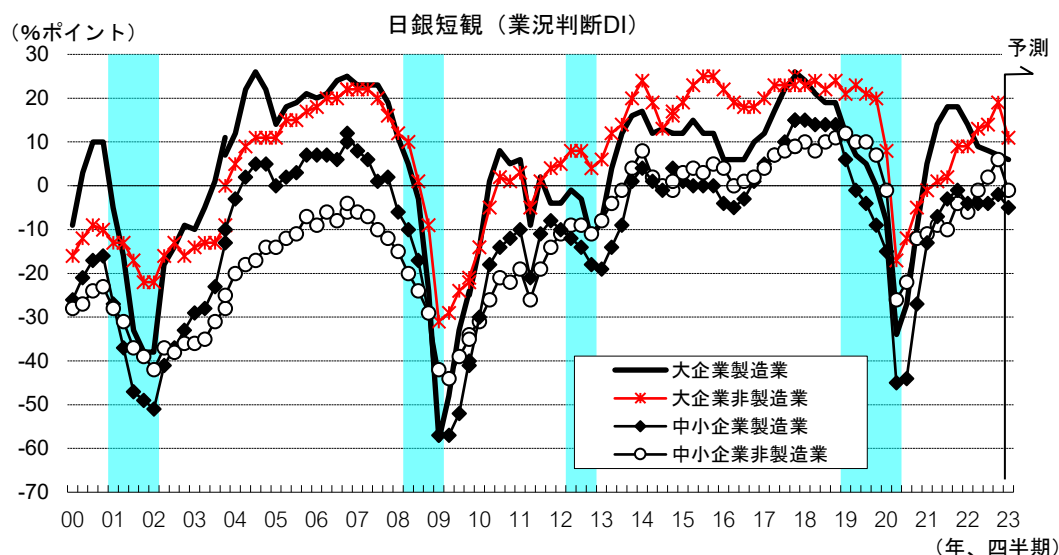
（お問い合わせ）調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当: 丸山 03-6733-1630

1. 景気全般 ～緩やかに持ち直している

○2022 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率（2 次速報）は前期比－0.2%（年率換算－0.8%）と 2 四半期ぶりのマイナス成長に陥った。ただし、一時的要因による輸入の大幅増で外需が全体を大きく下押ししたことによるもので、内需はプラスを維持するなど、景気は緩やかに持ち直している。10～12 月期はプラス成長に復帰する見込みだが、物価上昇圧力の高まり、世界経済の減速などの景気下振れリスクには注意が必要である。



○12月調査の日銀短観における大企業業況判断DIは、製造業では4四半期連続で悪化した一方、非製造業では3四半期連続で改善した。製造業では世界経済の減速を背景に悪化が続いたが、非製造業ではコロナ禍の景気への下押し圧力が弱まる中、全国旅行支援等の政策効果もあり、改善が続いた。先行きは、世界経済の減速や物価上昇を受けた需要減への懸念が強く、製造業、非製造業ともに悪化が見込まれている。

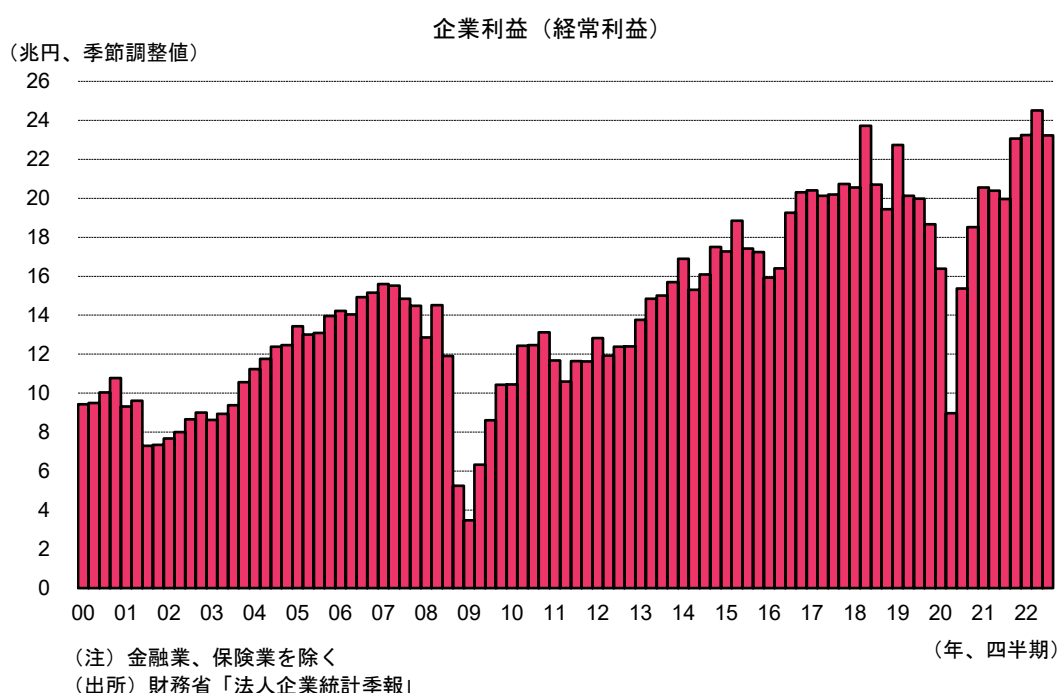


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

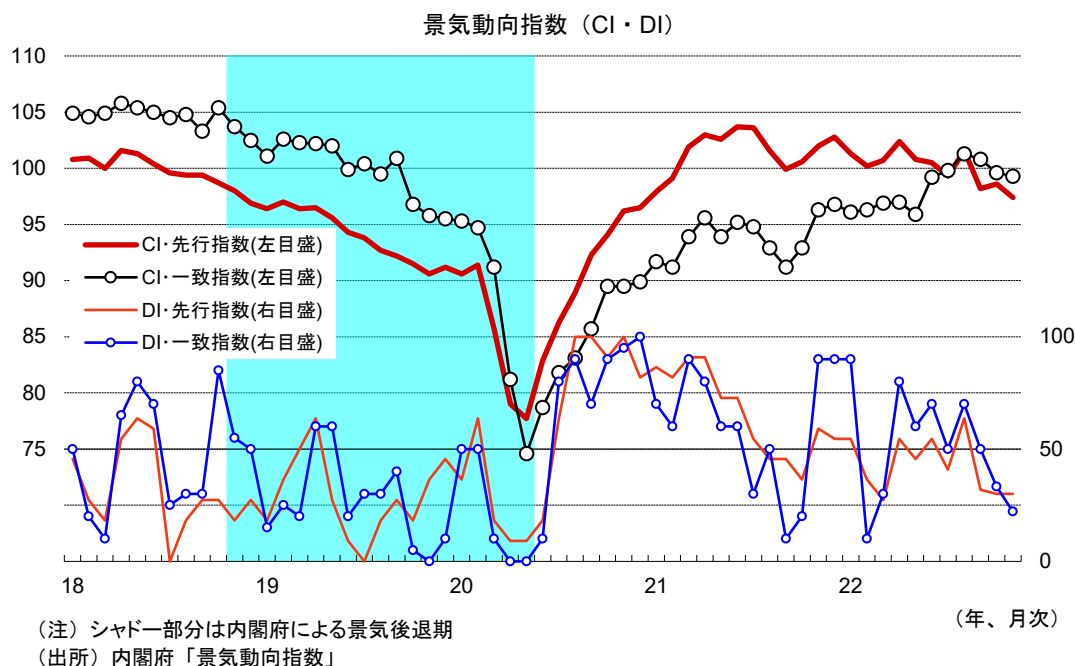
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

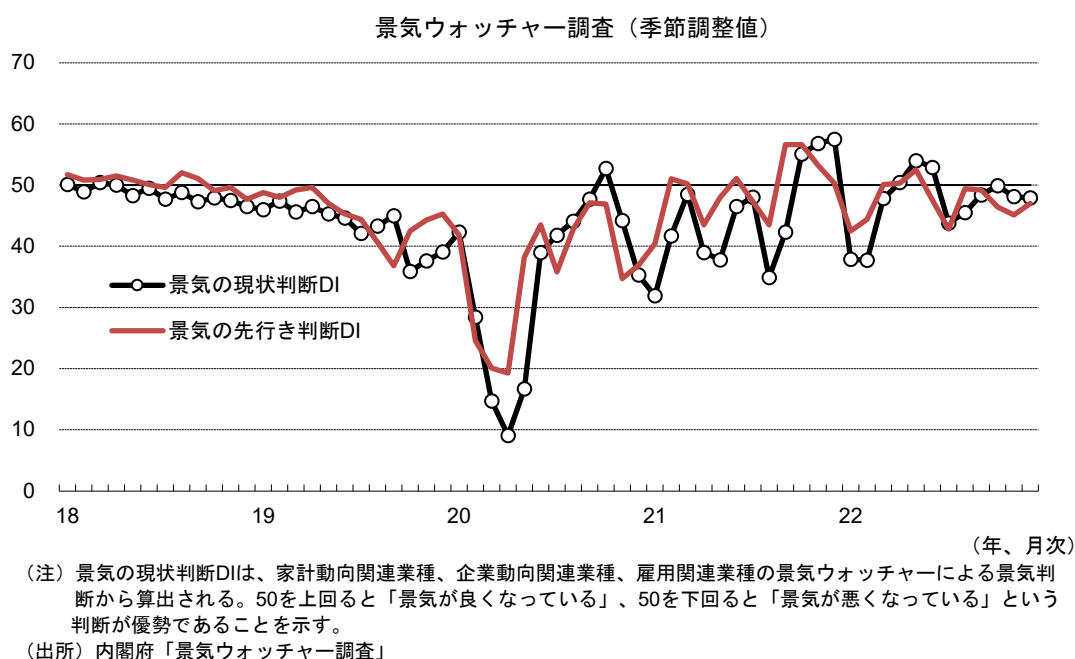
○7～9月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比+0.8%と増加したものの、コストが増加する中で非製造業を中心に利益率が悪化したため、同-5.3%と減少した（業種別では、製造業は前期比+6.9%、非製造業は同-13.3%）。先行きについては、円安が輸出企業の業績を押し上げる一方、輸入コストの増加が引き続き重しとなることから、企業利益は悪化が続く可能性がある。



○11月のCI一致指数は前月差－0.3ポイントと3ヶ月連続で低下した。発表済み9系列のうち5系列がマイナスに寄与し、なかでも投資財出荷指数（除輸送機械）の寄与が大きかった。12月のCI一致指数は、景気減速が顕著な中国などアジア向けを中心に輸出数量指数の低下が大きく、4ヶ月連続の低下が見込まれる。基調判断は、2022年1月以来、約1年ぶりに「足踏み」へと下方修正されるだろう。

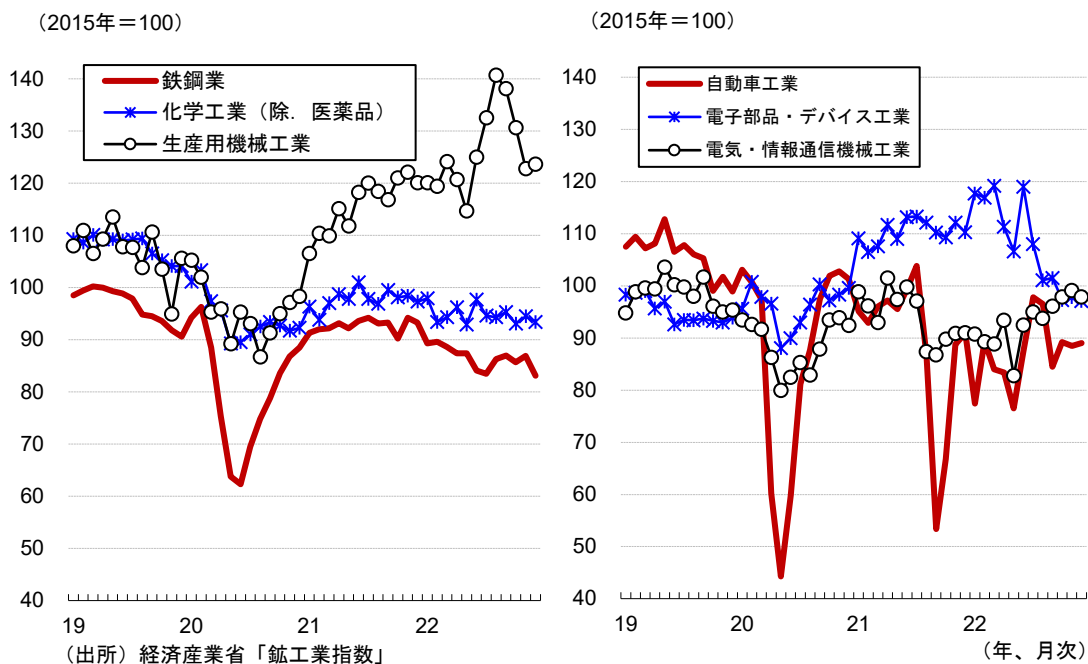
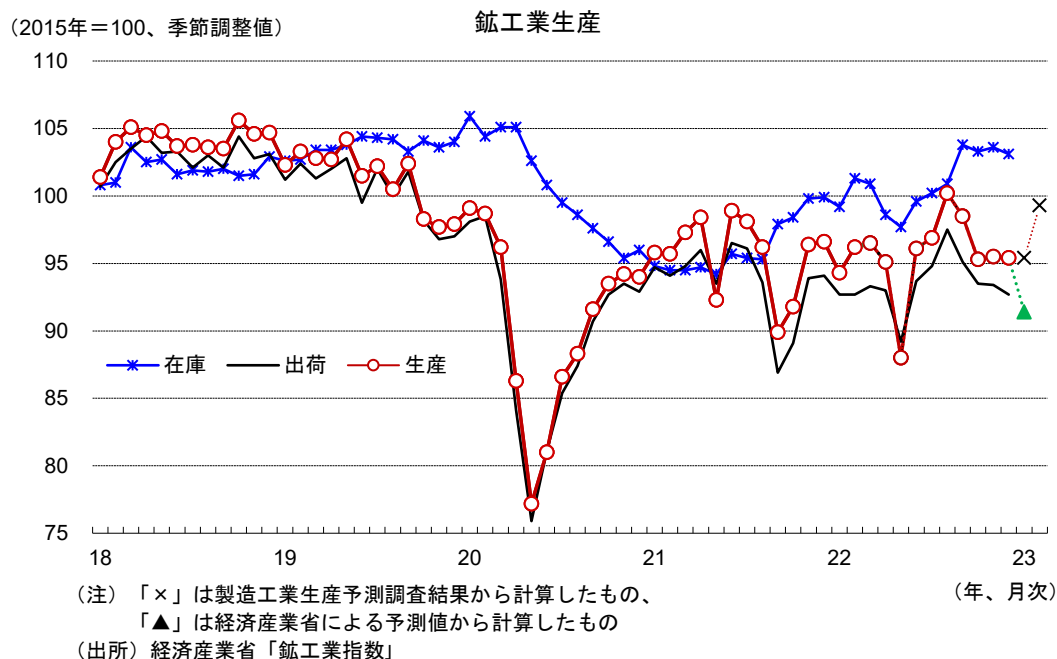


○12月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI（季節調整値）は、47.9と小幅ながら2ヶ月連続で低下した（前月差－0.2ポイント）。家計動向関連は改善した一方、企業動向関連、雇用関連は悪化した。原材料やエネルギー価格上昇による企業のコスト増加を背景に、企業動向関連の中でも製造業での悪化が大きかった。先行き判断DIは、新型コロナ感染が人々の経済活動に与える影響が逡減してきたこともあり、4ヶ月ぶりに上昇した。

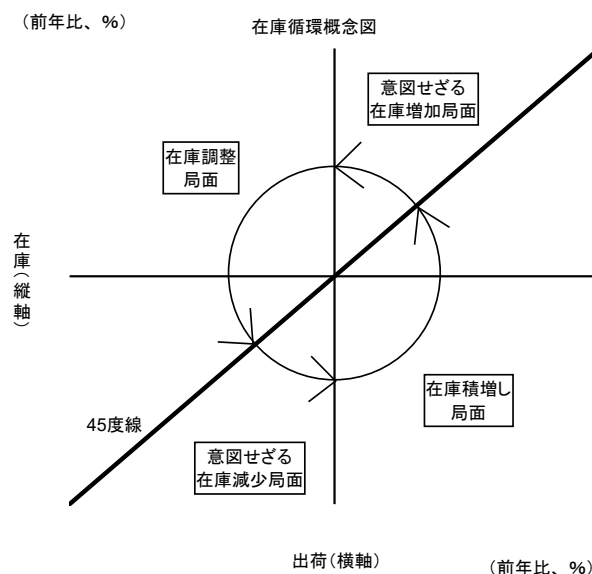
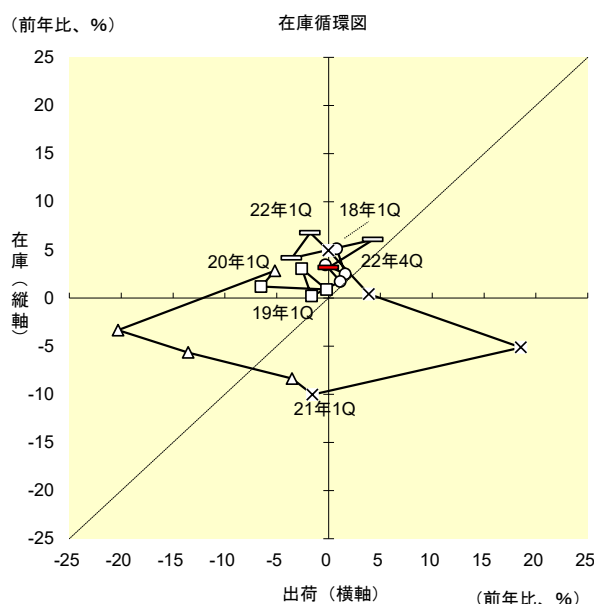


2. 生産 ～弱含んでいる

○12月の鉱工業生産は、前月比-0.1%と2ヶ月ぶりに減少した。特に汎用・業務用機械工業や鉄鋼・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1月は前月比0.0%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同-4.2%）、2月は同+4.1%と徐々に下げ止まりへ向かう見通しだが、自動車の生産制約の解消が遅れているうえ、海外経済の減速もあり、予測調査より下振れるリスクがある。



○12月の鉱工業出荷は、汎用・業務用機械工業や電気・情報通信機械工業等を中心に前月比－0.7%と4ヶ月連続で減少した。また、前年比では無機・有機化学工業等を中心に－3.0%と2ヶ月連続で減少した。在庫は、自動車工業や鉄鋼・非鉄金属工業等を中心に前月比－0.5%と2ヶ月ぶりに減少した。また、前年比では電気・情報通信機械工業等を中心に＋3.2%と16ヶ月連続で増加した。



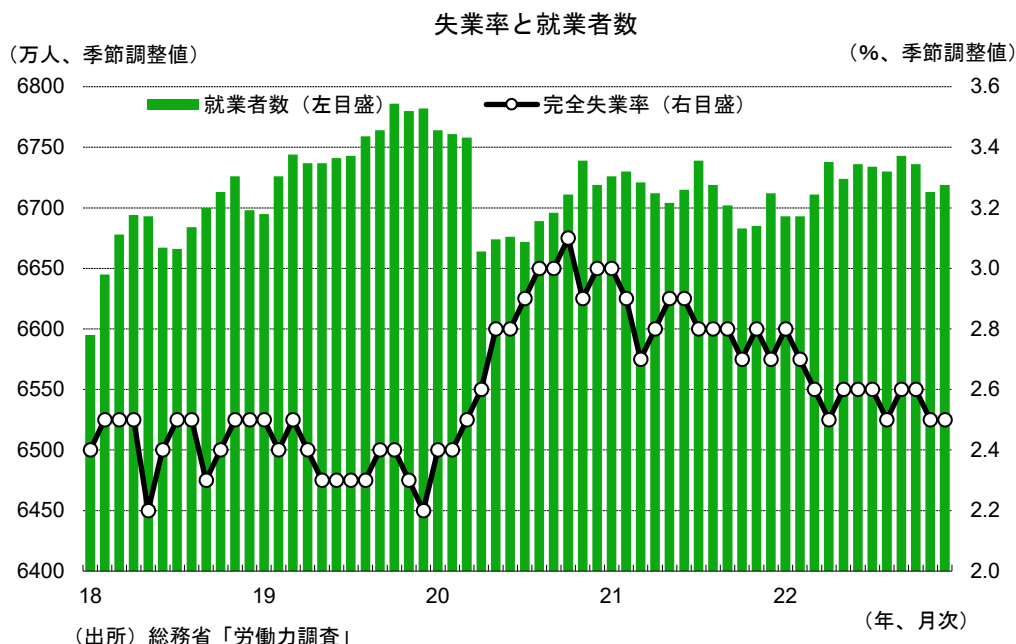
(注) 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
(出所) 経済産業省「鉱工業指数」

○11月の第3次産業活動指数は、前月比－0.2%と2ヶ月ぶりに低下した。運輸業・郵便業等は上昇したものの、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小売業等が低下し、全体を押し下げた。目先は新型コロナウイルスの感染拡大第8波による下押しが懸念される一方、全国旅行支援による押し上げも期待されることから、第3次産業活動指数は底堅く推移するとみられる。

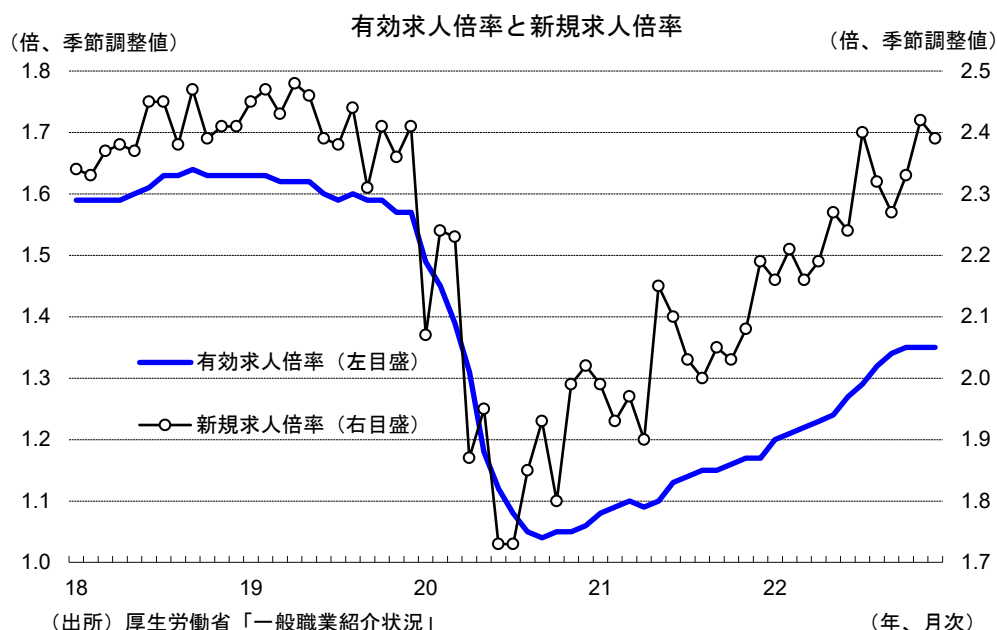


3. 雇用 ～緩やかに改善している

○12月は、労働力人口（前月差+8万人）、就業者（同+6万人）とも増加し、完全失業者（同-2万人）は減少したが、いずれも変化は小幅にとどまり、完全失業率は前月と同じ2.5%だった。景気の緩やかな持ち直しに加え、10月から全国旅行支援が実施され、宿泊業などサービス業中心に労働需要が高まっていることもあり、雇用情勢の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。

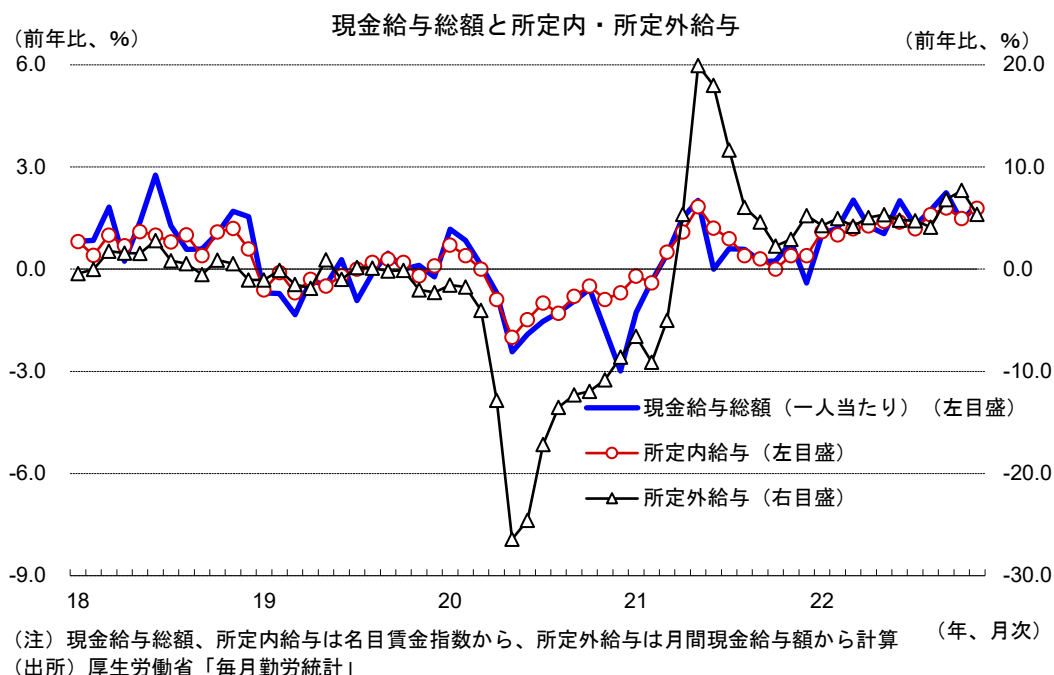


○12月の有効求人倍率は1.35倍と前月と同水準となった。有効求人数（前月比-0.4%）、有効求職者数（同-0.3%）とも同程度減少した。新規求人倍率は2.39倍と3ヶ月ぶりに低下した。新規求人数（同-1.5%）が減少した一方、新規求職申込件数（同+0.1%）は小幅ながら増加した。今後も経済活動の回復により労働需給のタイト化が進み、有効求人倍率は上昇傾向が続こう。



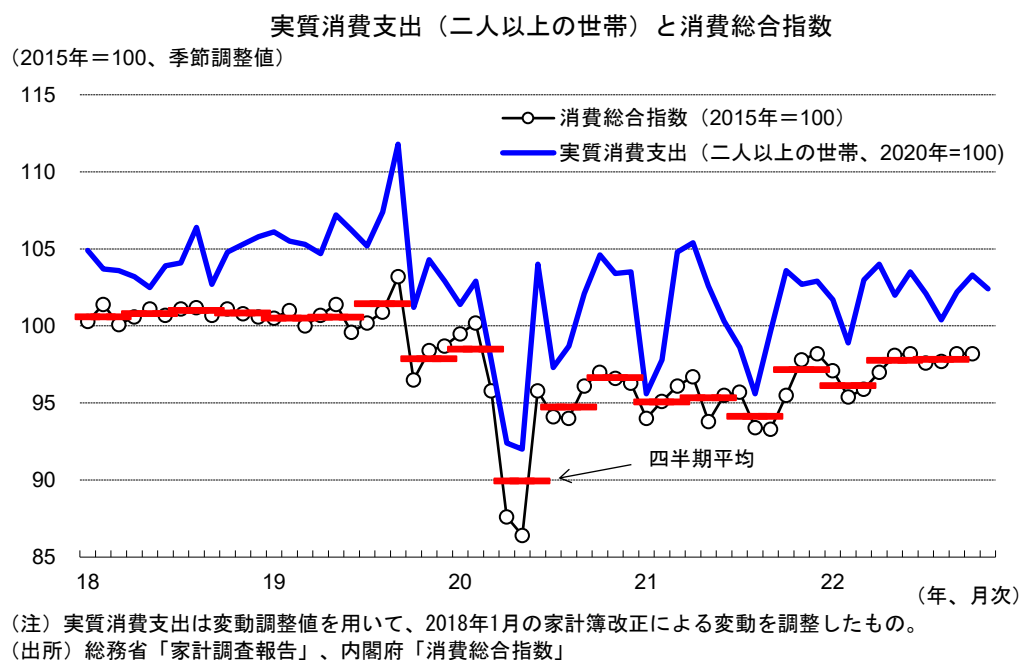
4. 賃金 ～緩やかに増加している

○11月の一人当たり現金給与総額は前年比+1.9%と11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+1.5%）、所定外給与（同+5.4%）とも増加が続いた。もっとも、物価が上昇する中、実質では同-2.5%と前年割れが続き、マイナス幅も拡大傾向にある。今後も、一部企業の賃上げに前向きな姿勢や最低賃金引上げを背景に名目で緩やかに増加する一方、物価上昇によって実質ではマイナスが続こう。

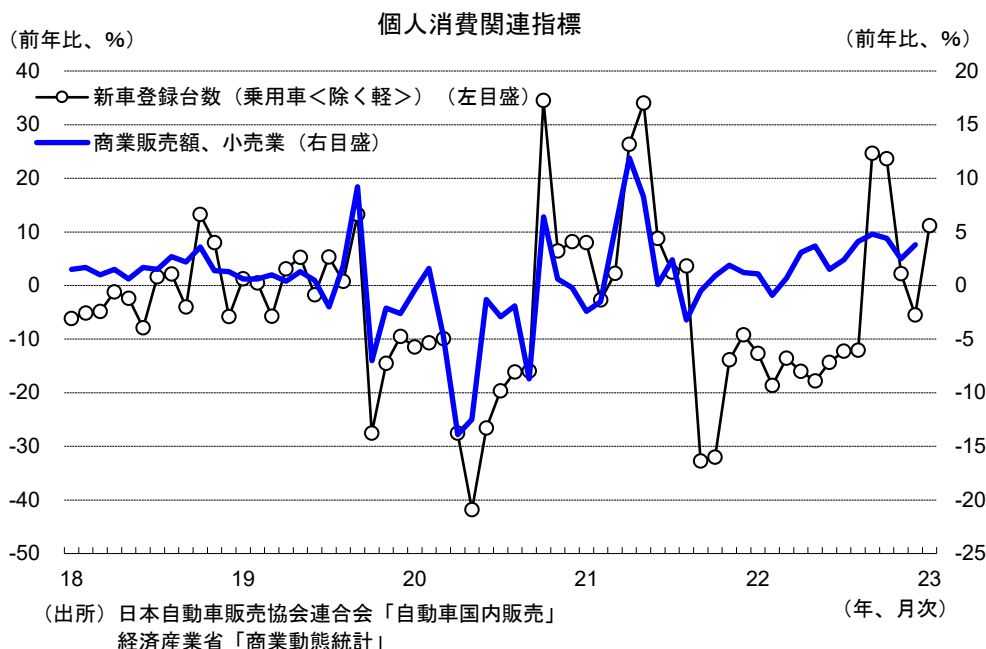


5. 個人消費 ～持ち直している

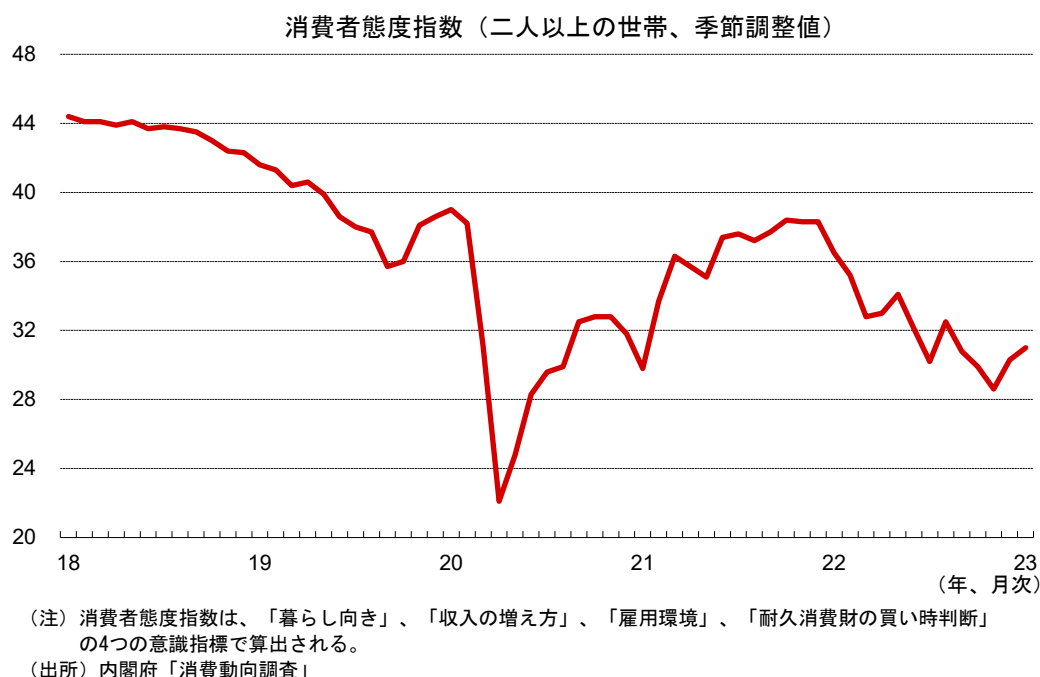
○10月の消費総合指数は9月と同水準だった。11月の二人以上世帯の実質消費支出は、食料、被服及び履物を中心に前月比-0.9%と3ヶ月ぶりに減少したものの、均してみると増加しており、個人消費は持ち直している。物価上昇が個人消費に与える影響が懸念されるものの、感染拡大防止と経済活動の両立が図られる中、個人消費は当面、持ち直しが続くだろう。



○12月の商業販売額（小売業）は前年比+3.8%と10ヶ月連続で増加した。内訳をみると、百貨店が含まれる各種商品小売業、飲食料品小売業、燃料小売業、医薬品・化粧品小売業などが増加した。他方、自動車小売業は4ヶ月ぶりに減少した。季節調整値は前月比+1.1%と増加した。なお、1月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+11.2%と増加した。

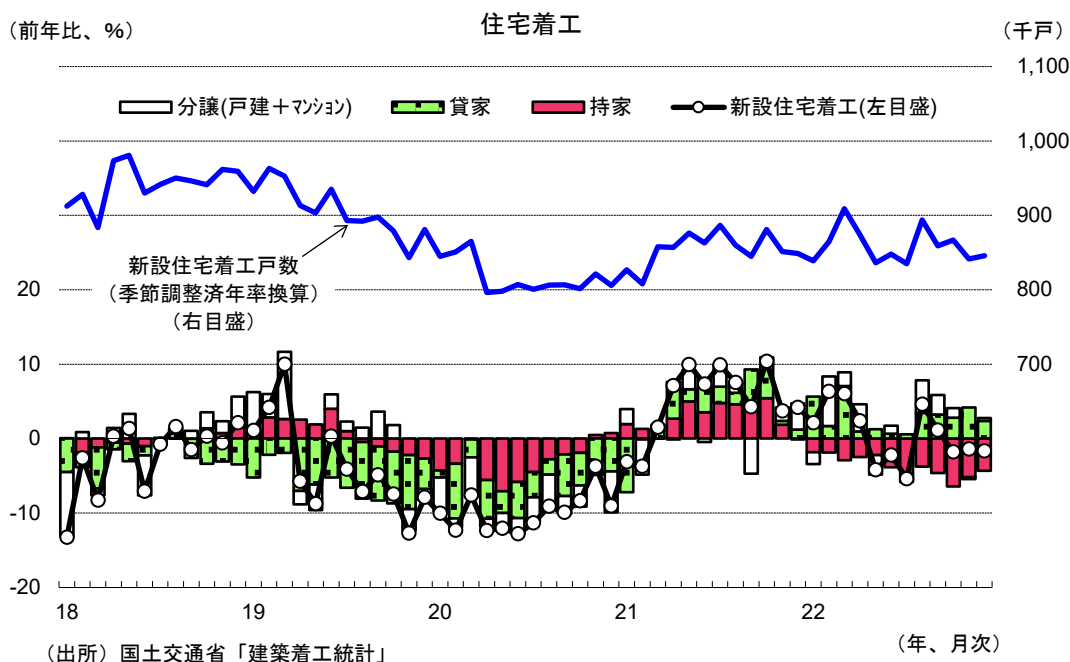


○1月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差+0.7ポイントと上昇が続いた。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」は上昇が続いた一方、「耐久消費財の買い時判断」は小幅ながら低下した。消費者マインドはこのところ下げ止まりの動きがみられており、目先は悪化に歯止めがかかる可能性がある。



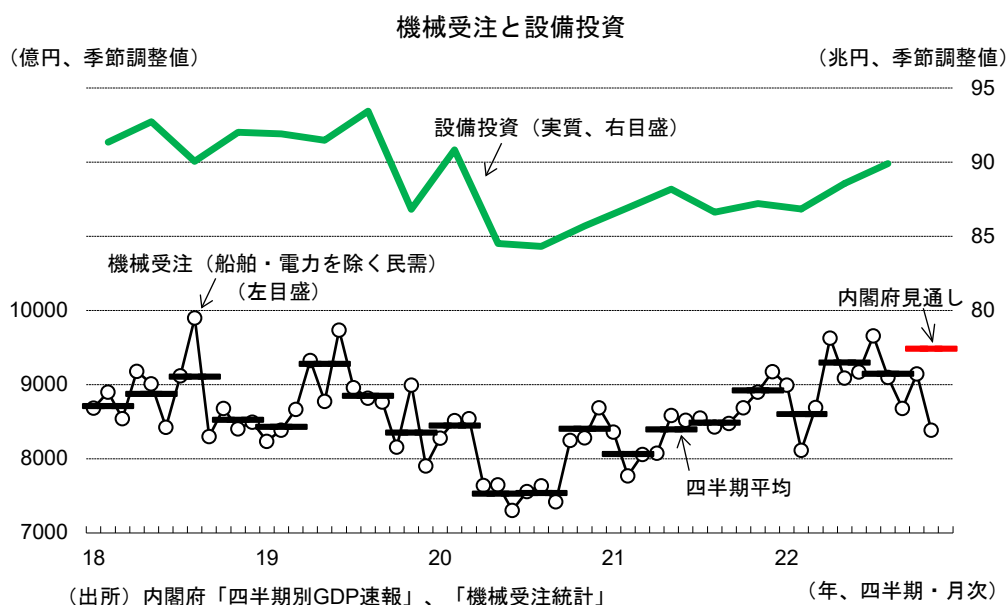
6. 住宅投資 ～横ばい

○7～9月期の住宅投資（実質 GDP ベース、2 次速報）は前期比－0.5%と 5 四半期連続で減少した。また、12 月の住宅着工は持家を中心に前年比－1.7%と 3 ヶ月連続で減少した。季節調整済年率換算値では 84.6 万戸（前月比＋0.5%）と 2 ヶ月ぶりに増加した。均してみれば住宅着工は横ばい圏での動きにとどまっており、建設コストの増加が重しとなる中、目先は横ばいが続くと予想される。



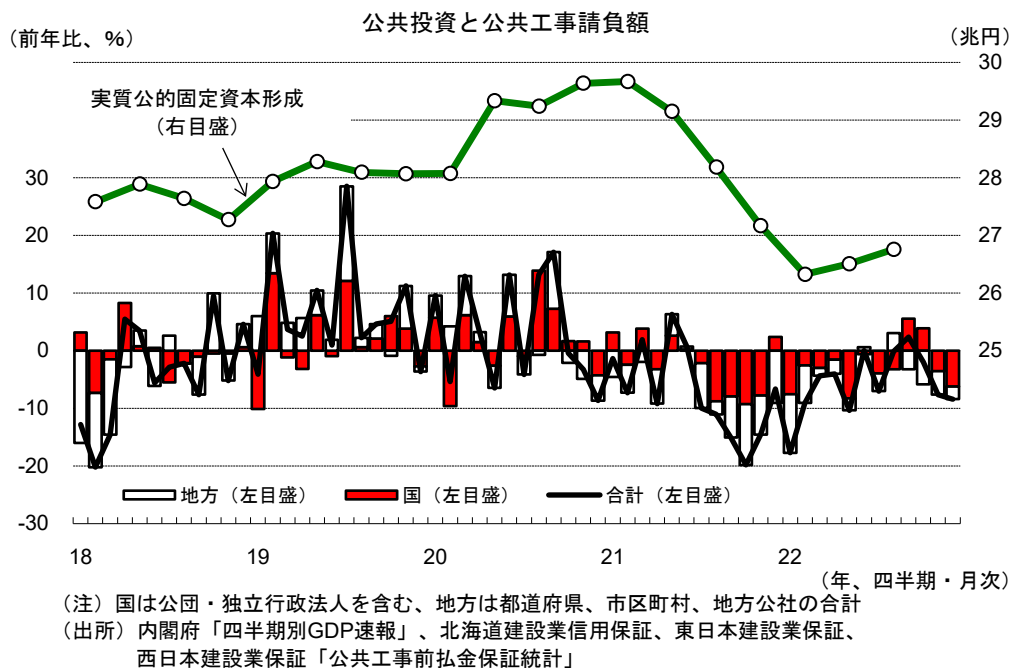
7. 設備投資 ～持ち直している

○7～9月期の設備投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比＋1.5%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、11月は前月比－8.3%と2ヶ月ぶりに減少した。業種別では、製造業が前月比－9.3%、非製造業も同－3.0%と減少した。足元で機械受注は弱含んでいるが、受注残が積み上がっており、企業の設備投資意欲にも底堅さが見られることから、設備投資は持ち直しが続く。



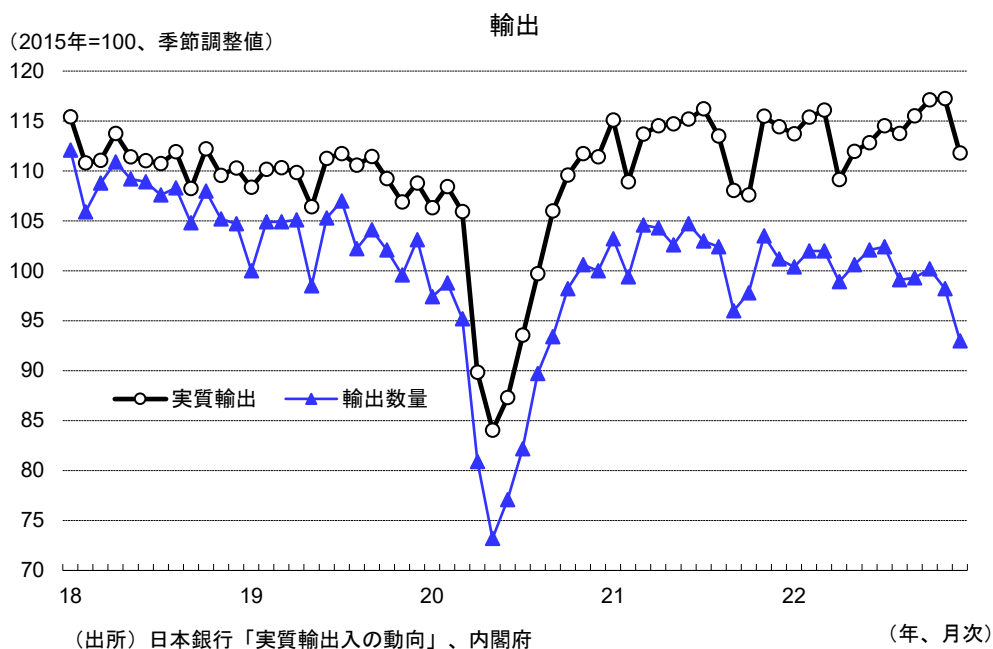
8. 公共投資 ～緩やかに増加している

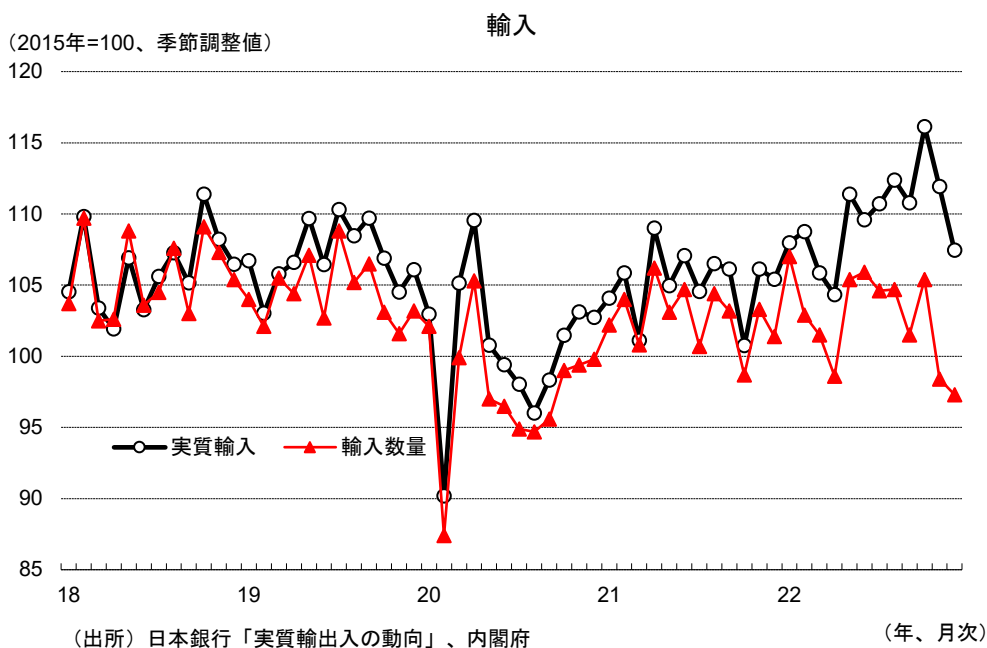
○7～9月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比+0.9%と2四半期連続で増加した。2021年11月にまとめられた経済対策に盛り込まれている公共工事の実施が増加に寄与したとみられる。12月の公共工事請負額は前年比-8.4%と減少幅が拡大した。先行指標である公共工事請負額の低迷を背景に、公共投資は当面、横ばい圏で推移するだろう。



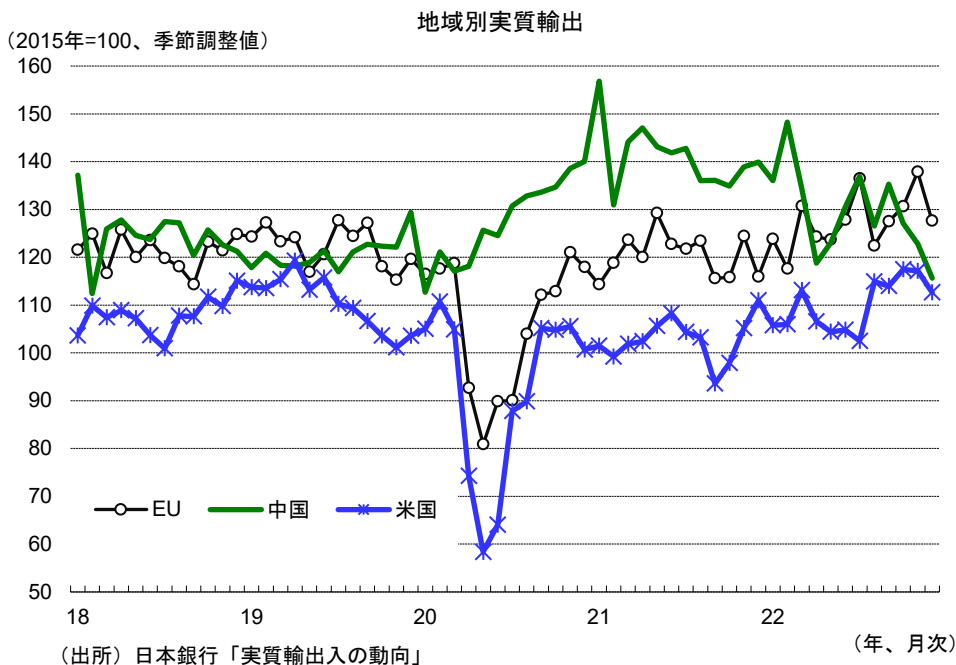
9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入ともに増加が一服

○12月の実質輸出は前月比-4.7%と4ヶ月ぶりに減少し、持ち直しが一服した。自動車関連の回復が一巡したことに加え、資本財の減少が大きかった。世界経済の減速を背景に、輸出は今後、減少に転じる可能性がある。12月の実質輸入は前月比-4.0%と2ヶ月連続で減少し、増加が一服した。対EUで増加傾向が続いているものの、対米国、対アジアはすでに減少に転じており、輸入は先行き弱い動きが予想される。

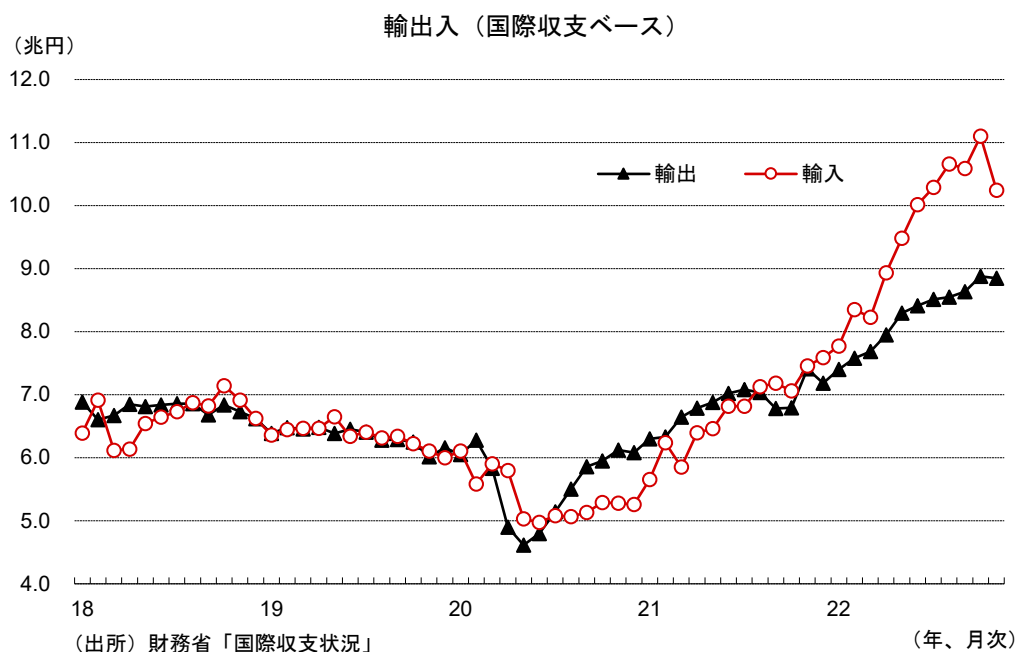
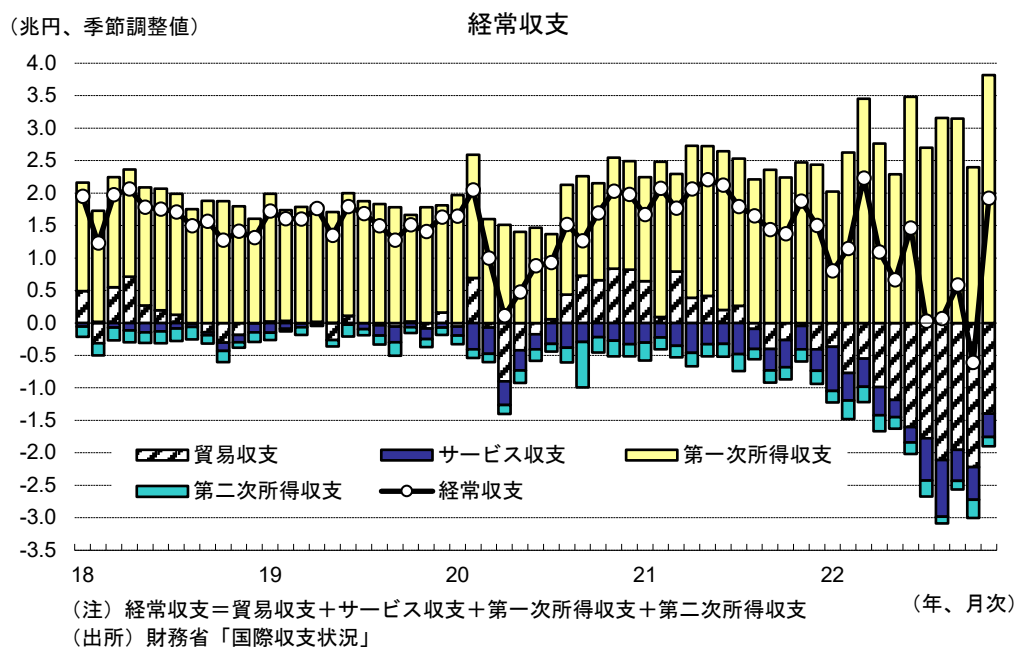




○12月の実質輸出を地域別にみると、米国向け、EU向けはそれぞれ前月比－3.9%、同－7.4%と減少し、増加が一服した。中国向けは同－5.8%と3ヶ月連続で減少するなど、アジア向けの減少が続いた。財別では、中間財、自動車関連、情報関連、資本財のいずれも減少した。特に、資本財（同－10.1%）の減少が大きかった。また、自動車関連（同－4.4%）は供給制約による落ち込みからの回復が一巡したとみられる。

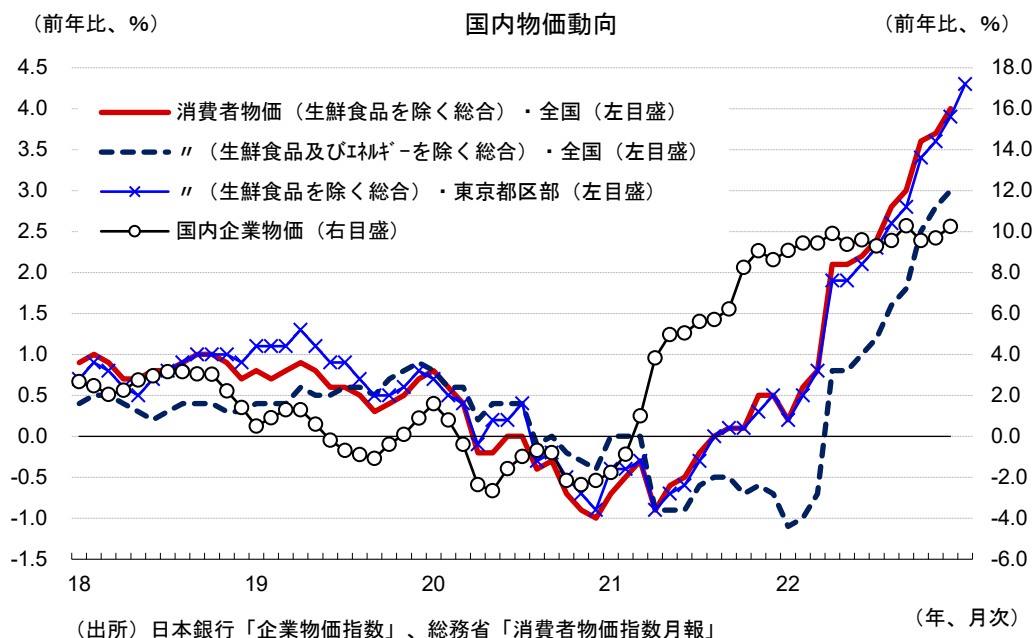


○11月の経常収支（季節調整値）は1兆9185億円と黒字に転じた。証券投資収益の受取増加などで第一次所得収支の黒字は大幅に拡大し、黒字幅は単月として過去最大を更新した。また、輸入の減少が大きく、貿易赤字は縮小した。サービス収支は、10月の水際対策の大幅緩和で、インバウンドに回復の動きがみられ、赤字が縮小した。12月は、11月に拡大した第一次所得収支の黒字幅が縮小し、経常収支の黒字も縮小する見込みである。



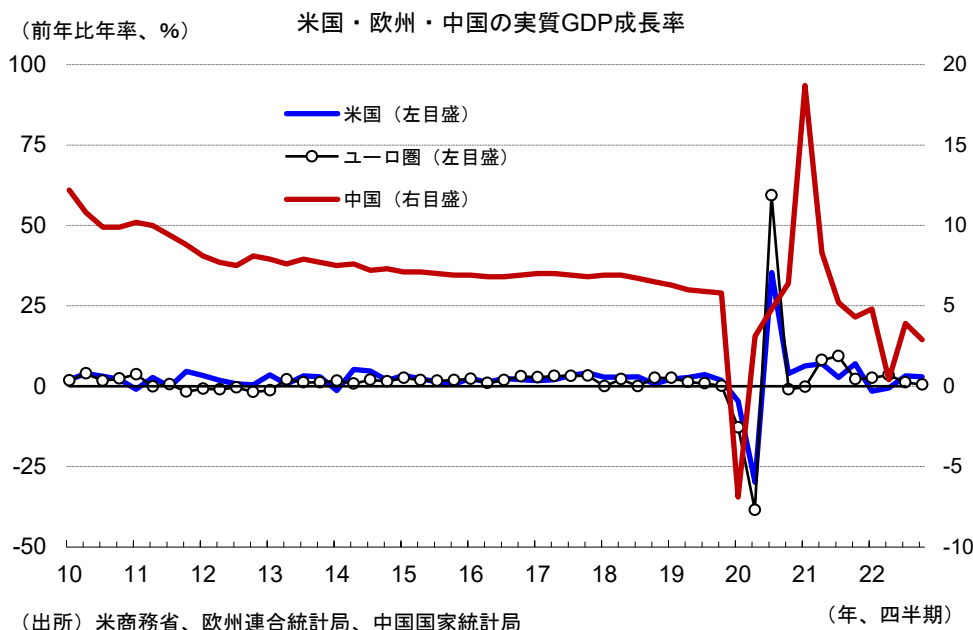
10. 物価 ～企業物価、消費者物価ともに上昇

○12月の国内企業物価は前年比+10.2%と22ヶ月連続で前年比プラスとなった。12月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+4.0%と16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+3.0%と9ヶ月連続でプラスとなった。食料品や耐久消費財を中心に値上げが続くものの、2月以降は政府による物価高対策の効果もあり、消費者物価の前年比のプラス幅は縮小しよう。



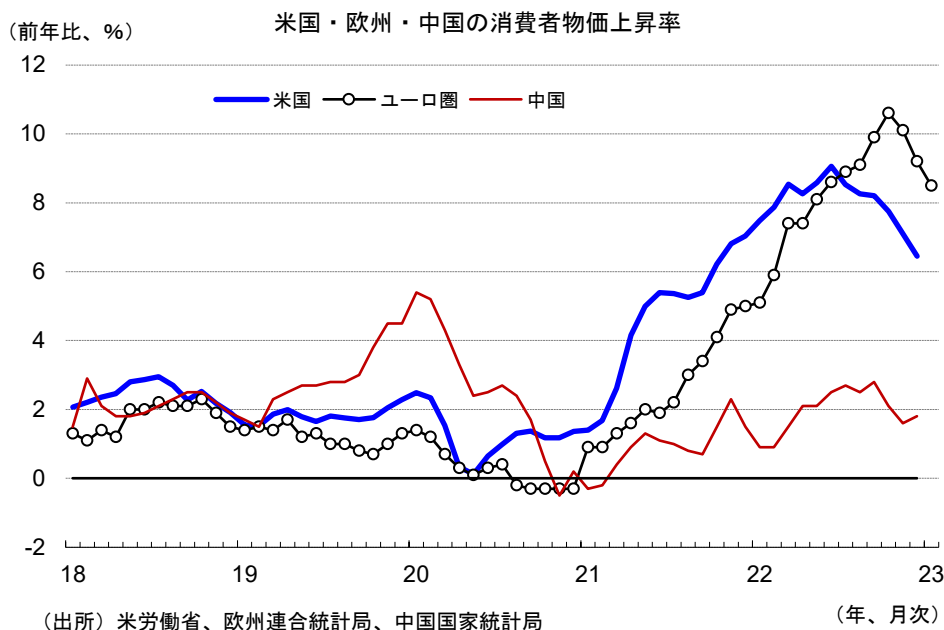
11. 世界景気 ～回復ペースは鈍化

○世界景気の回復ペースは鈍化している。2022年10～12月期の実質GDP成長率は、米国は在庫と外需の押し上げにより前期比年率+2.9%と2期連続プラス成長となったが内需は総じて弱かった。また、欧州は同+0.5%とおおよそ2年ぶりの低成長にとどまった。中国もゼロコロナ政策の影響により前年比+2.9%に減速した。先行き、いずれの地域もインフレや金融引き締めの影響で、景気は一段の減速が見込まれる。



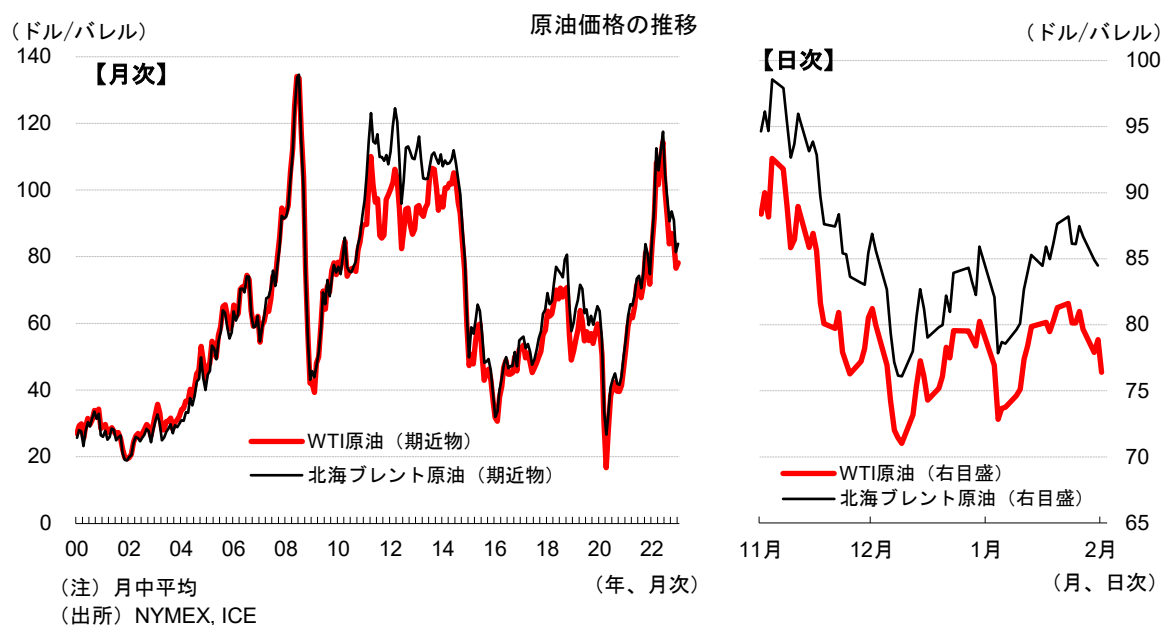
12. 世界の物価 ～高水準ながらもピークアウト

○世界の消費者物価上昇率は依然として高いもののピークアウトの動きがみられる。米国は12月に前年比+6.5%と高水準ながらも6ヶ月連続で鈍化した。ユーロ圏も1月は同+8.5%と3ヶ月連続で鈍化した。中国では12月は同+1.8%と食料品価格の上昇により小幅持ち直した。先行き、高い上昇率がまだしばらく続くものの、伸びは一段と鈍化する見通しである。



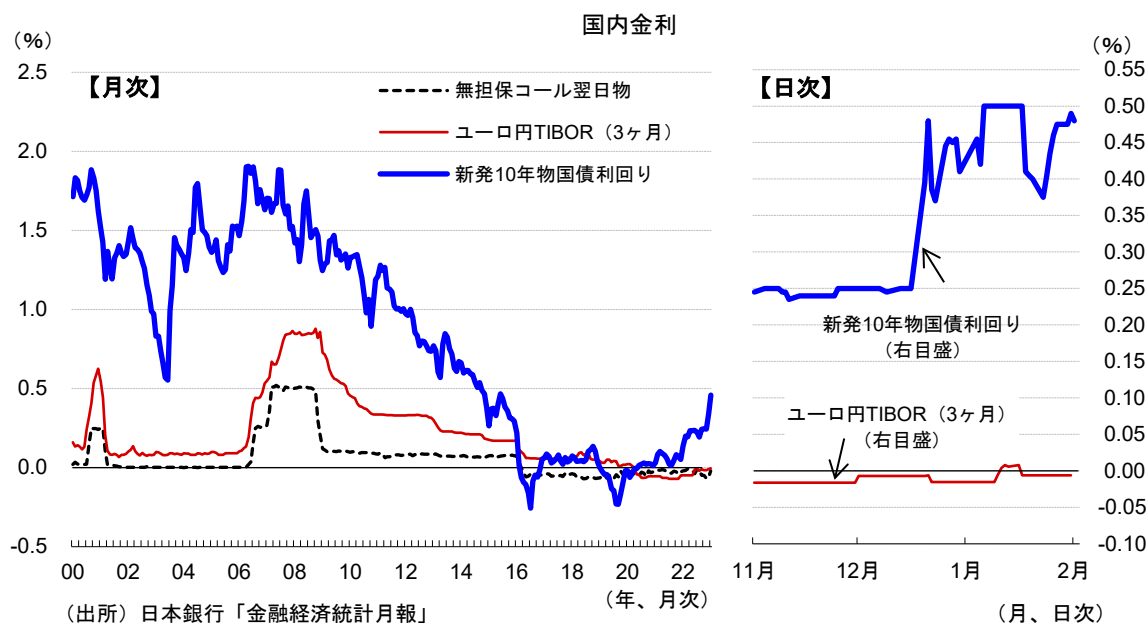
13. 原油 ～上昇後、一進一退

○1月のブレント原油は上昇後、一進一退となった。中国での新型コロナ感染拡大や米利上げ長期化を背景とした世界景気の後退懸念などから、3～4日には原油相場は1割程度も急落し、12月の安値に迫る場面があった。しかしその後、中国の石油需要増加期待や米利上げ減速観測が強まり、12月初以来の高値をつけた。先行きも、米中の景気動向などに不透明感が残る中、不安定な相場動向が続くと見込まれる。



14. 国内金利 ～低下後、上昇

○1月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下後、上昇した。追加の金融政策修正観測により上昇圧力が強まり、許容上限の0.5%に貼り付いて推移後、1月決定会合で緩和策の副作用が点検されるとの報道から13日に0.545%まで上昇した。18日の会合では現状維持となり、共通担保資金供給オペが拡充されたため0.375%まで低下したが、月末に再び0.5%近辺まで上昇した。今後も根強い追加修正観測から0.5%近辺での推移が続こう。



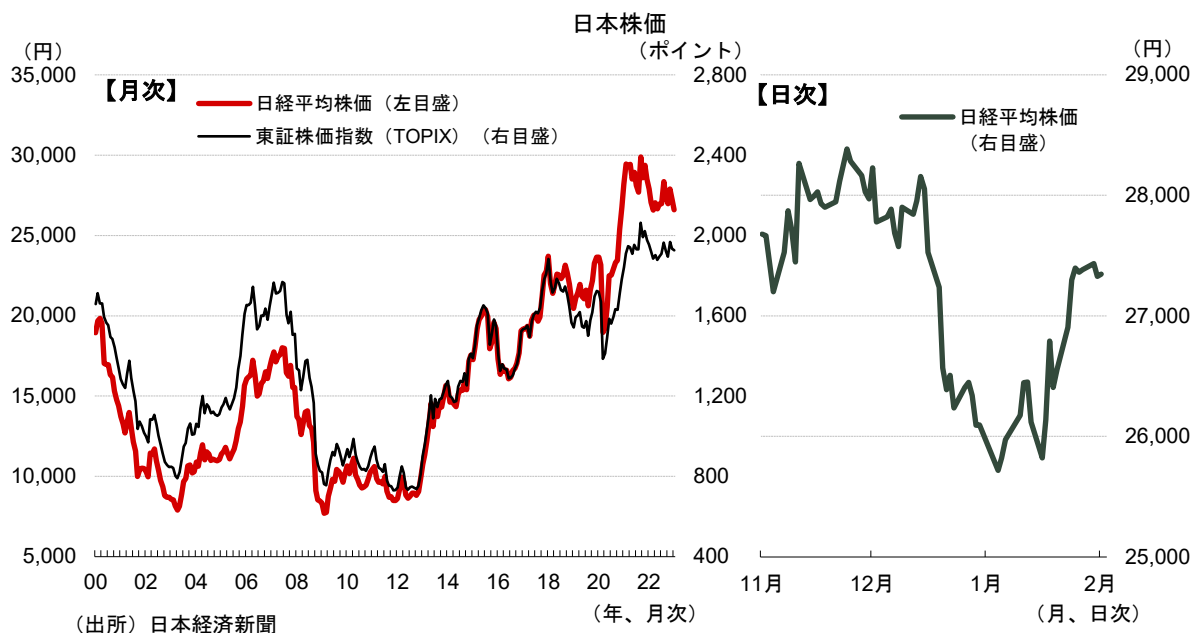
15. 米国金利 ～低下

○1月の米長期金利は低下した。景気悪化懸念、12月消費者物価の伸び率鈍化などを背景に次回連邦公開市場委員会 (FOMC) での米連邦準備制度理事会 (FRB) の利上げ幅が0.25%に縮小されるとの観測が高まったうえ、米国株価の低迷などを材料に月央に3.3%台に低下後、翌月初めにFOMCを控えて月末までは横ばい圏で推移した。しばらくは、FRBの金融引き締めを終了のタイミングを巡って金利が低下しやすい地合いが続こう。



16. 国内株価 ～上昇

○1月の日経平均株価は上昇した。世界経済の減速懸念で月初に2万6千円台を割り込む局面もあったが、米国の利上げ打ち止め観測や米株価の上昇を受けて持ち直しに転じた。18日の日銀金融政策決定会合で政策の現状維持が決定されると、買い安心感から急上昇したが、月末にかけては米株価の弱含みもあって伸び悩んだ。当面、海外経済の悪化や金利上昇への懸念から不安定な地合いが続こう。



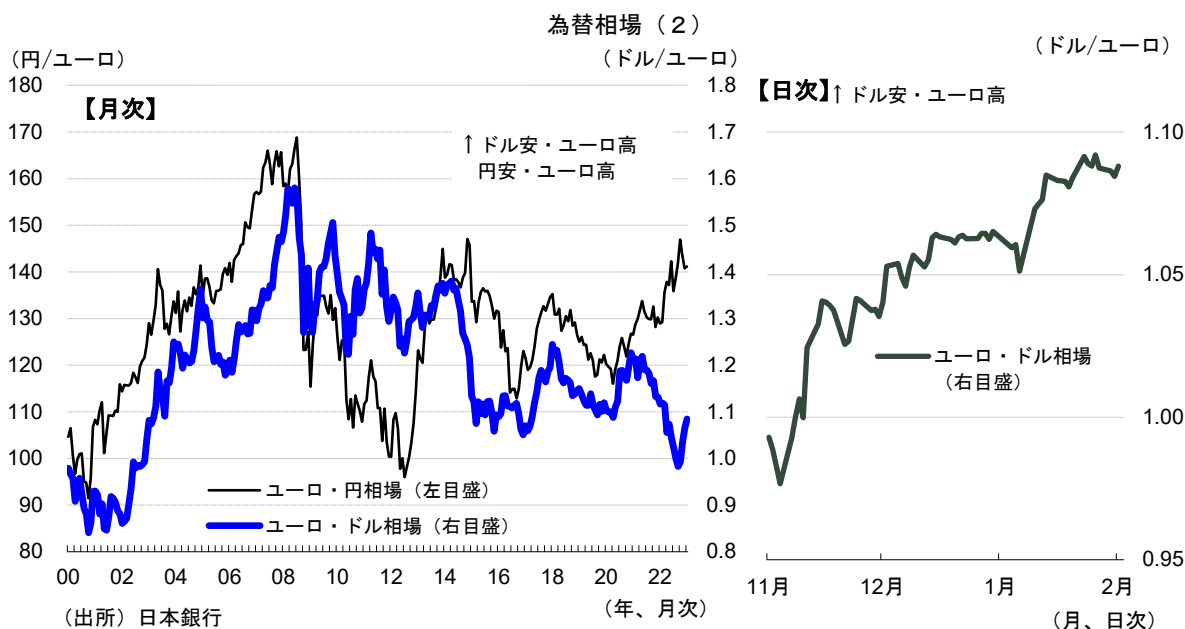
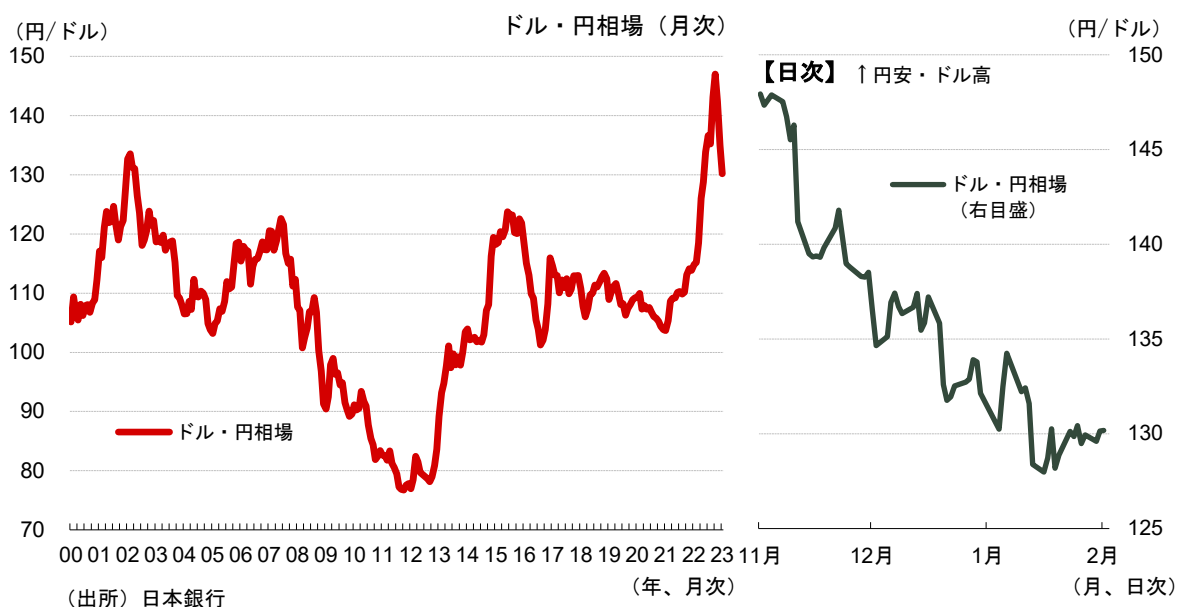
17. 米国株価 ～上昇後、もみ合い

○1月の米国株価は上昇後、もみ合いで推移した。12月雇用統計の賃金の伸び率鈍化、12月消費者物価の伸び率鈍化などから利上げ打ち止めが近いとの観測が広がり月央にかけて上昇したが、IT関連企業が相次いで大量の人員削減を発表したこと、FRB高官によるタカ派的な発言などから伸び悩み、月末にかけてはもみ合いとなった。今後もインフレ動向と金融政策を巡って荒っぽい展開が続こう。



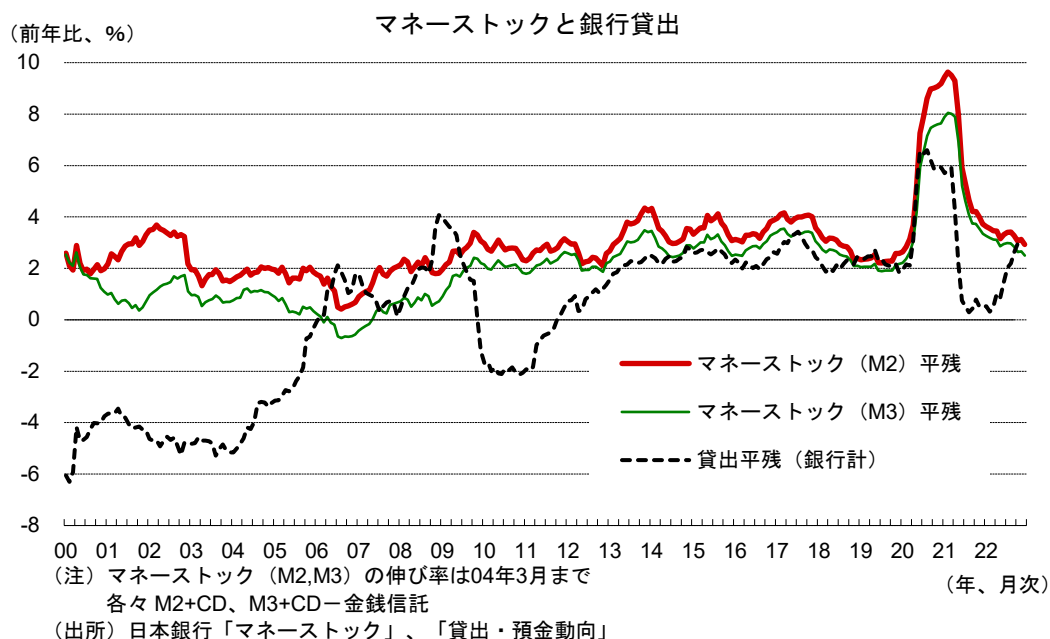
18. 為替 ～円は強含み

○1月の為替市場で円は強含みで推移した。12月の日本銀行の金融政策修正に続き、1月も追加修正が実施されるとの観測が高まり、円は一時127円台まで上昇した。18日開催の金融政策決定会合では政策の現状維持が決定されて一時的に円安が進んだが、いずれは緩和修正に動くとの観測は根強く、円は130円近辺の高値圏での推移が続いた。当面、日米金利差縮小の思惑が高まりやすく、円は高値圏で推移しよう。



19. 金融 ～銀行貸出、マネーストックとも増加

○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、長期金利の上限を0.25%とし金利上昇を抑制してきたが、2022年12月に0.50%に引き上げ、事実上の金融政策の修正に踏み切った。一方、減少傾向にあったマネタリーベース（平均残高）は、指値オペ、共通担保オペによる国債買い入れ急増で1月は638兆円に増加した。また、12月マネーストック（M2）は前年比+2.9%、12月銀行貸出残高は同+3.0%と増加した。



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。