

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】

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。一方、企業部門では、交易条件悪化による利益率低下によって企業利益はピークアウトしており、設備投資は持ち直しが一服している。外需においては、インバウンド需要が順調に回復しているが、海外経済の減速の影響により輸出は減少している。こうした設備投資、輸出の動きを反映して生産は減少している。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見込まれることから、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、輸出の低迷が続くと懸念されるほか、サービス消費の増加一巡後に、物価上昇を背景とした消費者マインドの悪化、実質購買力の低下によって個人消費が落ち込むリスクがあるほか、コスト高による企業業績の悪化が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ことが懸念される。

【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、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、春闘・夏のボーナスを含む賃金動向
 - ・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	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	3~5
2. 生産	弱含んでいる	減少している	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	持ち直しが一服	11
8. 公共投資	緩やかに増加している	横ばい圏で推移している	12
9. 輸出入・国際収支	輸出、輸入ともに増加が一服	輸出は減少、輸入は増加が一服	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) シャドウ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	高水準ながらもピークアウト	ピークアウトながら依然高水準	16
13. 原油(*)	上昇後、一進一退	一進一退	16
14. 国内金利	低下後、上昇	横ばい	17
15. 米国金利	低下	上昇	17
16. 国内株価	上昇	もみ合い	18
17. 米国株価	上昇後、もみ合い	下落	18
18. 為替	円は強含み	円は下落	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. 生産は10~12月期に前期比マイナスとなり、1月も前月から減少した。
- 7. 10~12月期の実質設備投資や機械受注は前期比マイナスとなった。
- 8. 10~12月期の公共投資(実質GDPベース、1次速報)は前期比-0.5%と三四半期ぶりに減少した。
- 9. 1月の実質輸出は前月比-2.9%と2ヶ月連続で減少した。

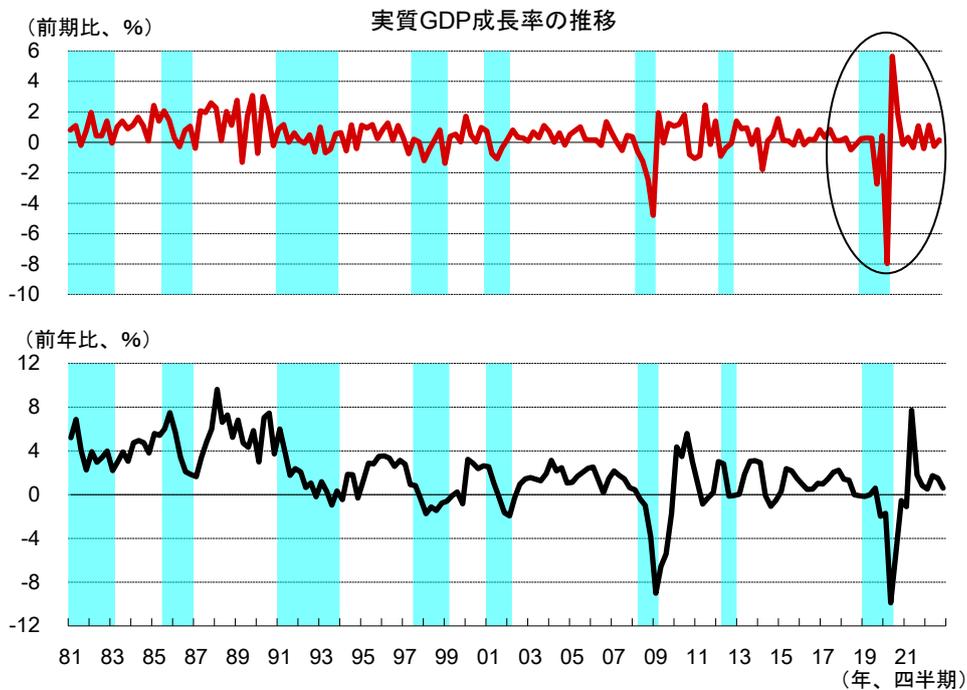
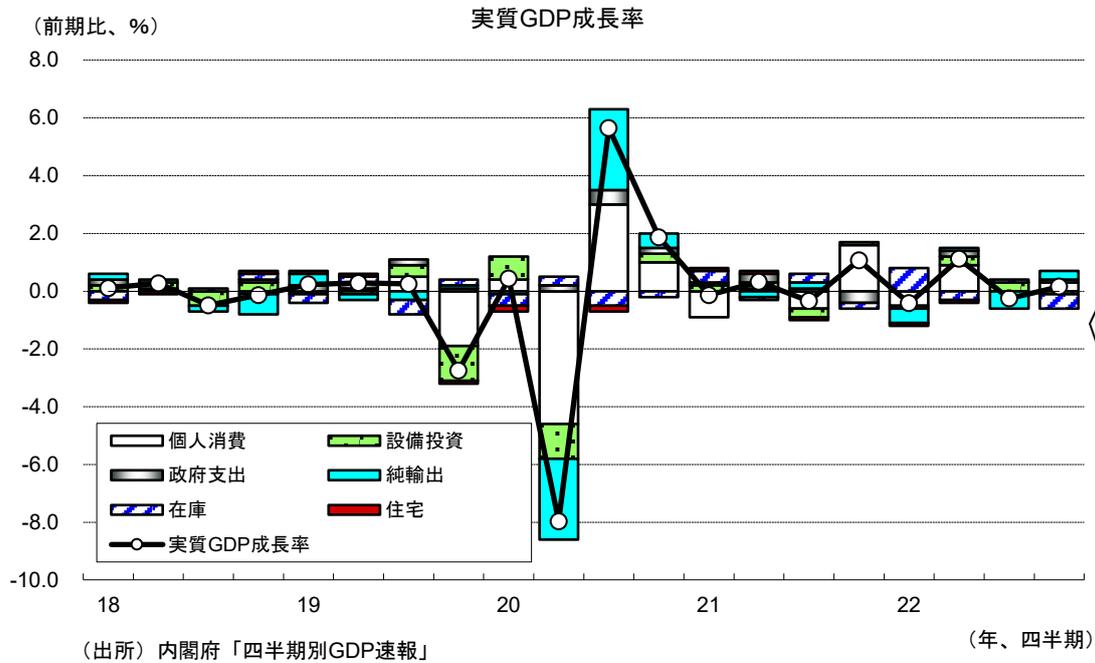
【主要経済指標の推移】

経済指標	21	22	22	22	22	22	22	22	22	23	23
	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、%)	4.4	-1.7	4.6	-1.0	0.6						
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)	18.0	1.5	4.6	-7.3	-1.4						
(製造業、季節調整値、前期比)	18.1	5.8	0.8	5.1	-23.7						
(非製造業、季節調整値、前期比)	18.0	-1.2	7.3	-15.3	16.5						
景気動向指数 (CI、先行指数) (15年=100)	102.1	100.9	101.2	99.9	97.9	98.6	98.8	97.7	97.2		
(CI、一致指数) (15年=100)	95.3	96.4	97.4	100.6	99.3	100.8	99.6	99.3	99.1		
(DI、先行指数)	53.0	36.4	51.5	45.4	33.3	31.8	30.0	30.0	40.0		
(DI、一致指数)	66.7	43.3	70.0	56.7	25.9	50.0	33.3	22.2	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)	57.4	40.8	51.5	46.1	46.7	48.9	50.8	49.4	48.7	48.5	
景気の先行き判断DI (景気ウォッチャー調査、季節調整値)	53.9	45.8	49.3	47.3	46.7	49.2	47.1	46.3	46.8	49.3	
生産											
鉱工業生産 (季節調整値、前期比・前月比)	0.2	0.8	-2.7	5.9	-3.0	-1.7	-3.2	0.2	0.3	-4.6	
鉱工業出荷 (季節調整値、前期比・前月比)	0.2	0.5	-1.0	4.1	-2.7	-2.5	-1.7	-0.1	-0.9	-3.1	
鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)	2.0	1.0	-1.3	4.2	-0.6	2.9	-0.5	0.3	-0.4	-0.9	
第3次産業活動指数 (季節調整値、前期比・前月比)	1.5	-1.0	2.4	0.0	0.3	-0.1	0.3	0.1	-0.4		
雇用・所得											
失業率 (季節調整値、%)	2.7	2.7	2.6	2.6	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	6743	6736	6713	6719		
雇用者数 (季節調整値、万人)	6004	6013	6057	6051	6044	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	2.27	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	1.34	1.35	1.35	1.35		
現金給与総額	0.2	1.4	1.4	1.8	2.5	2.2	1.4	1.9	4.1		
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	-0.4	2.3	1.2	-1.2	-1.3		
(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	0.4	1.3	-0.4	3.4	-1.4	2.6	0.7	-3.1	-1.9		
消費総合指数 (2015年=100、季節調整値、前期比・前月比)	3.2	-1.1	1.7	0.2		1.3	-0.1	-0.8			
新車登録台数 (含む軽)	-19.1	-17.4	-14.4	2.1	10.7	26.4	28.3	5.6	1.5	17.4	22.9
新車登録台数 (除く軽)	-18.5	-14.8	-15.9	-1.0	5.5	24.7	23.6	2.2	-5.5	11.2	28.1
商業販売額・小売業	1.3	0.3	2.8	3.7	3.5	4.8	4.4	2.5	3.8	6.3	
百貨店販売高・全国	6.5	5.9	12.6	20.4	61.6	20.2	11.4	4.5	4.0	15.1	
消費者態度指数	38.3	34.8	33.1	31.2	29.6	30.8	29.9	28.6	30.3	31.0	31.1
住宅投資											
新設住宅着工戸数 (季節調整値年率、千戸)	859	871	853	863	851	859	867	842	846	893	
(前年比、%)	6.1	4.8	-1.4	0.1	-1.6	1.1	-1.8	-1.4	-1.7	6.6	
設備投資											
機械受注 (民需/除船電、季節調整値、前月比)	5.1	-3.6	8.1	-1.6	-5.0	-4.6	5.4	-8.3	1.6		
(同前年比)	6.4	6.1	10.8	7.9	-3.6	2.9	0.4	-3.7	-6.6		
公共投資											
公共工事請負額	-15.0	-8.5	-4.4	-1.8	-5.4	2.4	-1.9	-7.6	-8.4	-2.3	
外需											
通関輸出 (金額ベース、円建て)	15.7	14.5	15.9	23.2	18.7	28.9	25.3	20.0	11.5	3.5	
実質輸出 (季節調整値、前期比・前月比)	-0.1	2.3	-3.3	3.0	0.8	1.6	1.4	0.1	-4.5	-2.9	
通関輸入 (金額ベース、円建て)	37.6	34.6	40.8	47.6	34.0	45.8	53.7	30.3	20.7	17.8	
実質輸入 (季節調整値、前期比・前月比)	-1.5	3.3	0.8	2.7	0.5	-1.4	4.8	-3.6	-3.8	1.0	
経常収支 (季節調整値、百億円)	474.6	417.7	322.1	67.6	249.1	58.3	-60.9	191.9	118.2		
貿易収支 (季節調整値、百億円)	-71.6	-168.8	-377.5	-584.1	-504.7	-195.5	-222.0	-139.5	-143.2		
物価											
企業物価指数 (国内)	8.6	9.3	9.8	9.3	8.6	10.3	9.7	9.8	10.5	9.5	
消費者物価指数 (除く生鮮)	0.4	0.6	2.2	2.7	3.8	3.0	3.6	3.7	4.0	4.2	
金融											
マネーストック (M2、平残)	4.0	3.5	3.3	3.4	3.0	3.3	3.1	3.1	2.9	2.7	
(M3、平残)	3.5	3.2	3.0	2.9	2.6	2.8	2.6	2.7	2.5	2.3	
貸出平残 (銀行計)	0.6	0.4	1.1	2.3	3.0	2.6	3.0	3.0	3.0	3.5	
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	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	-0.049	-0.050	-0.067	-0.066	-0.020	-0.019
ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	-0.065	-0.049	-0.037	-0.013	-0.014	-0.011	-0.016	-0.016	-0.010	-0.005	-0.005
新発10年物国債利回り (%)	0.07	0.18	0.23	0.22	0.28	0.24	0.25	0.24	0.34	0.46	0.50
FFレート (%)	0.08	0.12	0.76	2.19	3.64	2.58	3.08	3.76	4.09	4.33	4.57
米国債10年物利回り (%)	1.54	1.94	2.93	3.11	3.83	3.52	3.98	3.89	3.62	3.53	3.75
日経平均株価 (円)	28824	27185	26885	27586	27367	27419	26983	27903	27215	26606	27509
東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1997	1919	1892	1932	1932	1922	1895	1968	1935	1926	1986
ダウ工業株値指数 (月末値、ドル)	35547	34568	32248	31027	33490	28726	32733	34590	33147	34086	32657
ナスダック株値指数 (月末値、ドル)	15560	14071	11815	11594	10974	10576	10988	11468	10466	11585	11456
円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	113.7	116.2	129.6	138.3	141.5	143.1	147.0	142.4	134.9	130.2	132.7
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	141.9	147.0	143.4	140.8	141.2	144.9
ドル相場 (東京市場17:00時点、ドル/ユーロ)	1.14	1.12	1.06	1.00	1.03	0.98	0.99	1.04	1.07	1.08	1.06

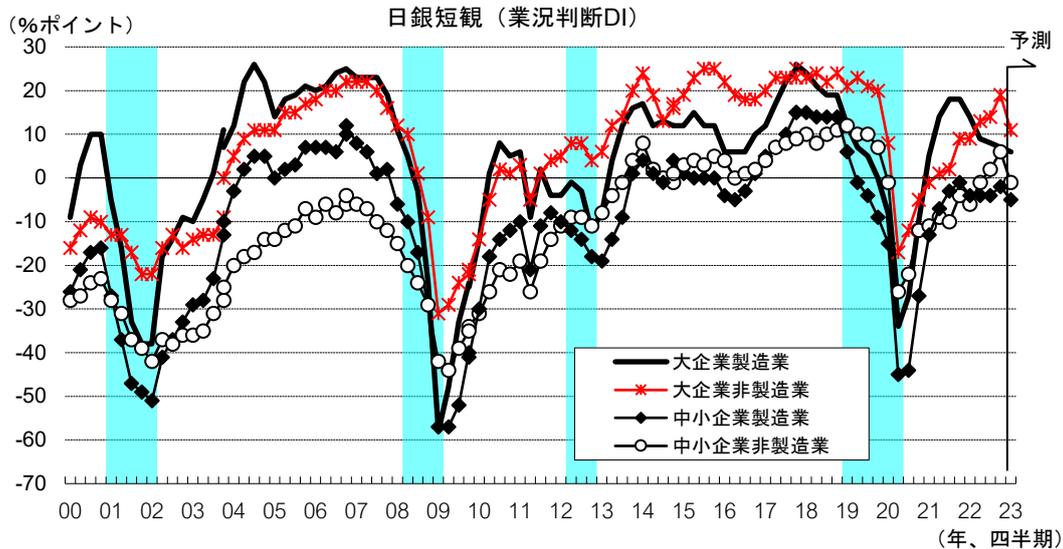
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

1. 景気全般 ~緩やかに持ち直している

○2022年10~12月期の実質GDP成長率は前期比+0.2%（年率換算+0.6%）と2四半期ぶりにプラス成長に転じた。在庫のマイナス寄与が大きく、小幅の伸びにとどまったが、在庫を除いた最終需要は底堅く、景気は緩やかに持ち直している。1~3月期は、感染第8波の収束、全国旅行支援の効果でサービス消費の増加が見込まれるうえ、水際対策の緩和でインバウンド需要の増加も期待され、プラス成長が続こう。



○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」

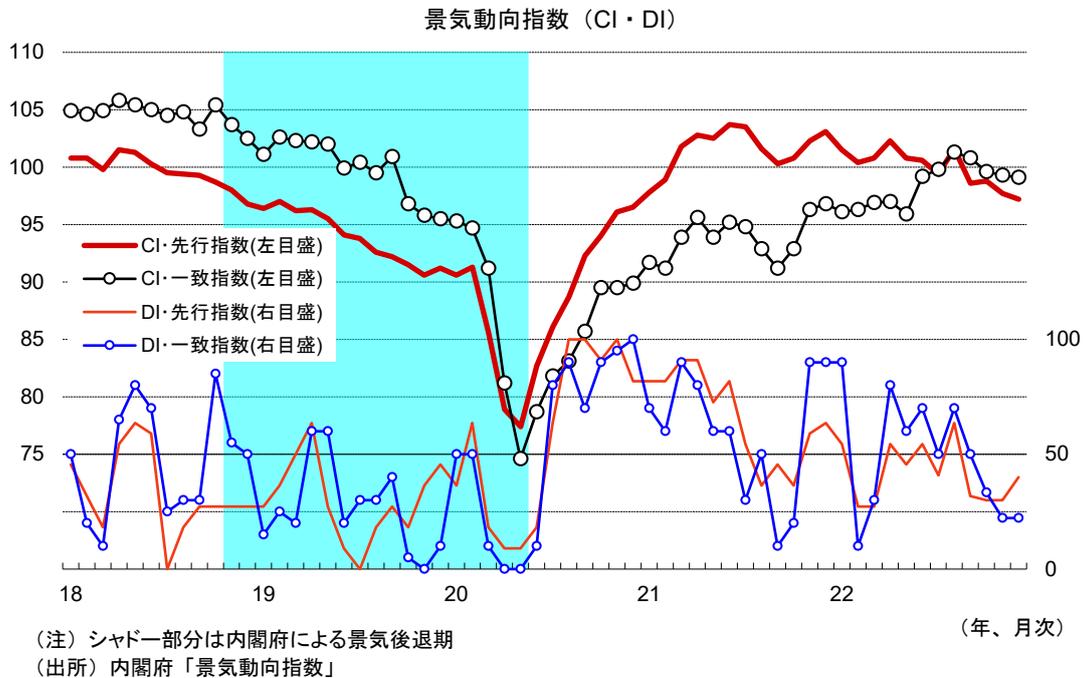
○10～12月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比+2.4%と増加したものの、コストが増加する中で製造業を中心に利益率が悪化したため、同-1.4%と2四半期連続で減少した（業種別では、製造業は前期比-23.7%、非製造業は同+16.5%）。先行きについては、感染収束による需要回復が業績を押し上げる一方、売上原価や人件費などの増加が重しとなることから、企業利益は悪化が続く可能性がある。



(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-0.2ポイントと4ヶ月連続で低下した。発表済み9系列のうち3系列がマイナスに寄与し、中でも輸出数量指数の寄与が大きかった。基調判断は、2022年1月以来、約1年ぶりに「足踏み」へと下方修正された。1月のCI一致指数は、生産・出荷・輸出関連指標の悪化が大きく、5ヶ月連続の低下が見込まれる。低下幅は2020年5月以来の大きさとなるだろう。基調判断は、「足踏み」が続こう。

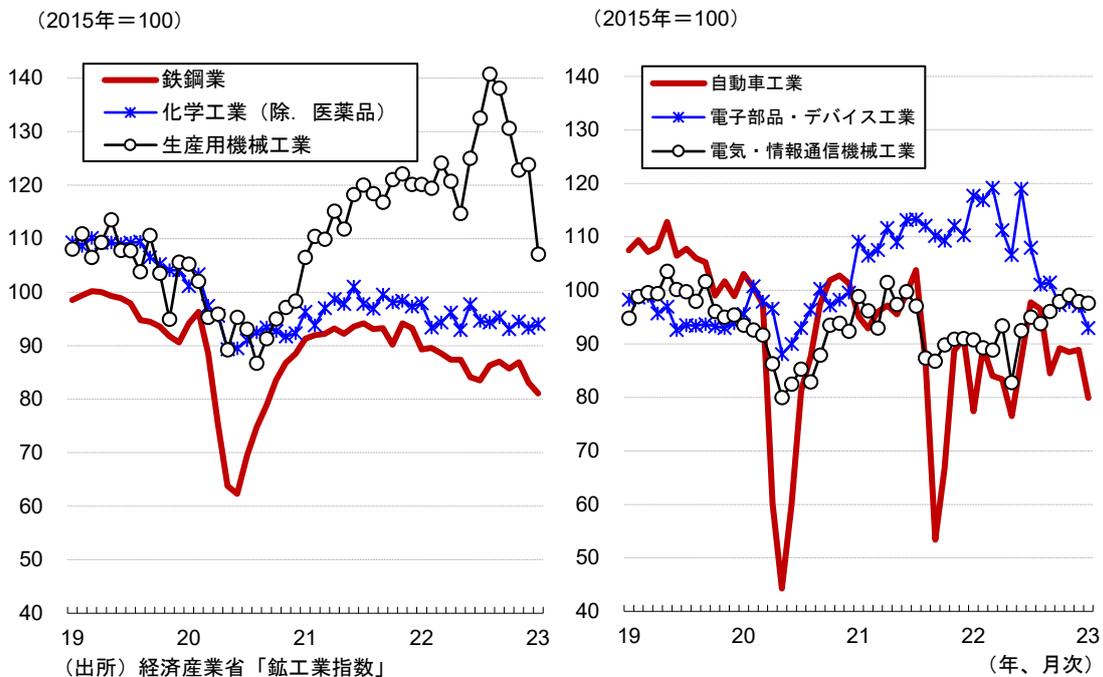
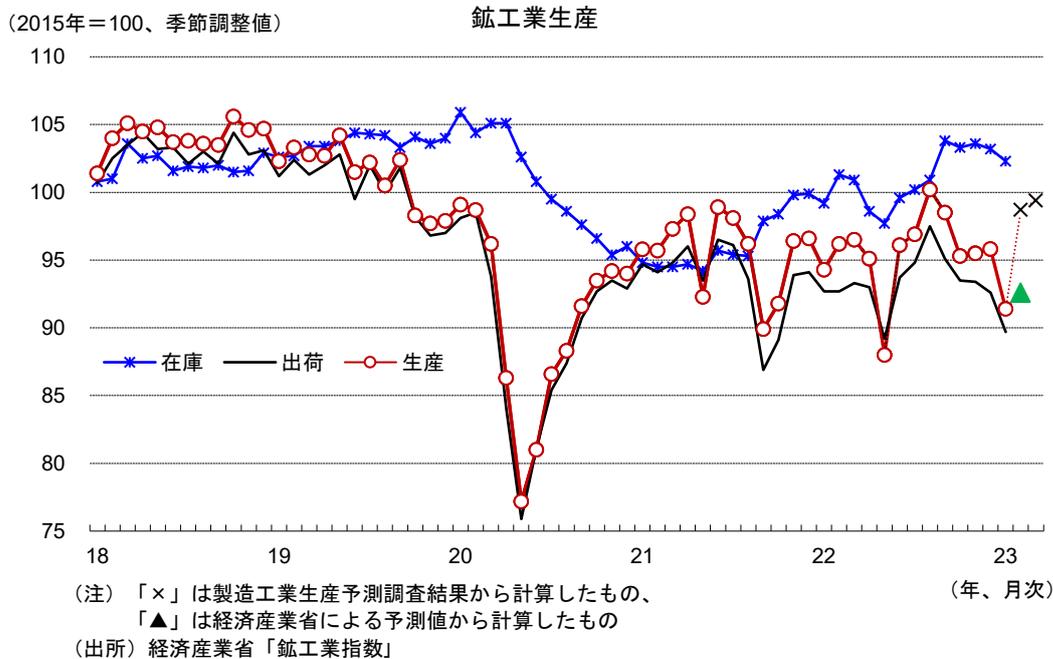


○1月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI (季節調整値) は、48.5と小幅ながら3ヶ月連続で低下した (前月差-0.2ポイント)。企業動向関連、雇用関連は改善した一方、家計動向関連は悪化した。新型コロナウイルス感染症への警戒感は薄らいだ一方、物価上昇による節約志向の高まりが景況感を押し下げた。先行き判断DIは、新型コロナウイルス感染症が経済社会活動に与える影響が一段と弱まるとの観測から2ヶ月連続で上昇した。

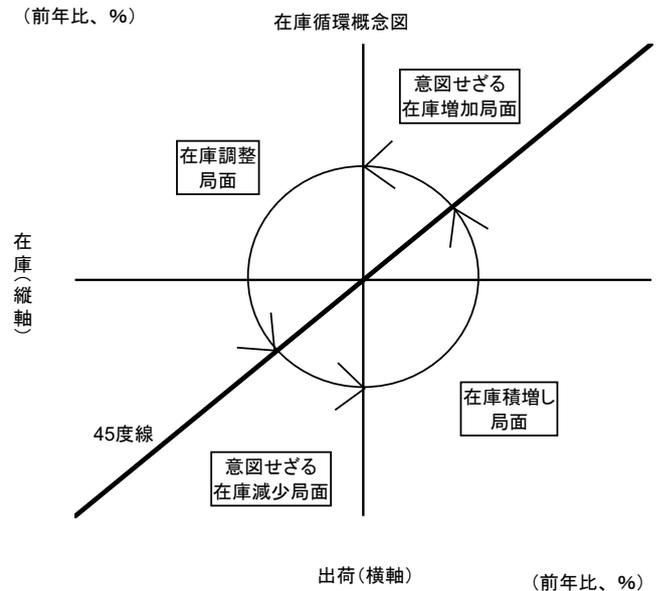
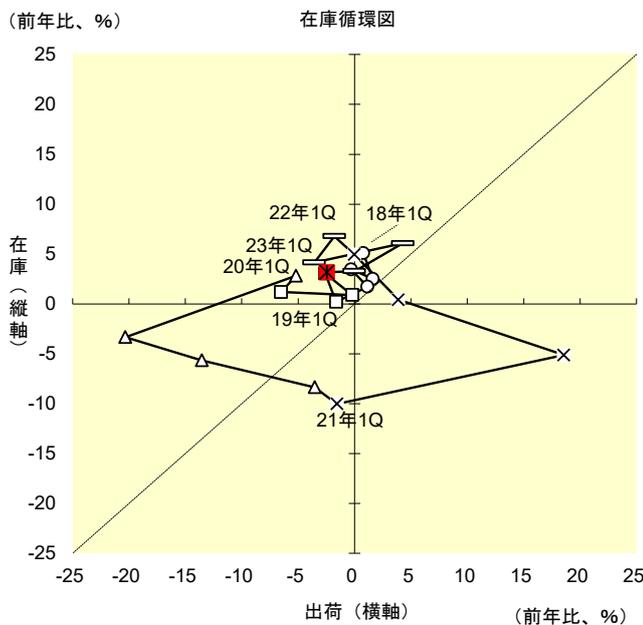


2. 生産 ～減少している

○1月の鉱工業生産は、前月比-4.6%と3ヶ月ぶりに減少した。特に自動車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2月は前月比+8.0%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同+1.3%）、3月は同+0.7%と徐々に下げ止まりへ向かう見通したが、自動車の生産制約の解消の遅れや海外経済の減速を受けて、回復が遅れるリスクがある。



○1月の鉱工業出荷は、自動車工業や生産用機械工業等を中心に前月比-3.1%と5ヶ月連続で減少した。また、前年比では電子部品・デバイス工業等を中心に-2.4%と3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-0.9%と2ヶ月連続で減少した。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17ヶ月連続で増加した。



(注) 23年1Qの出荷、在庫は1月の前年比
 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」

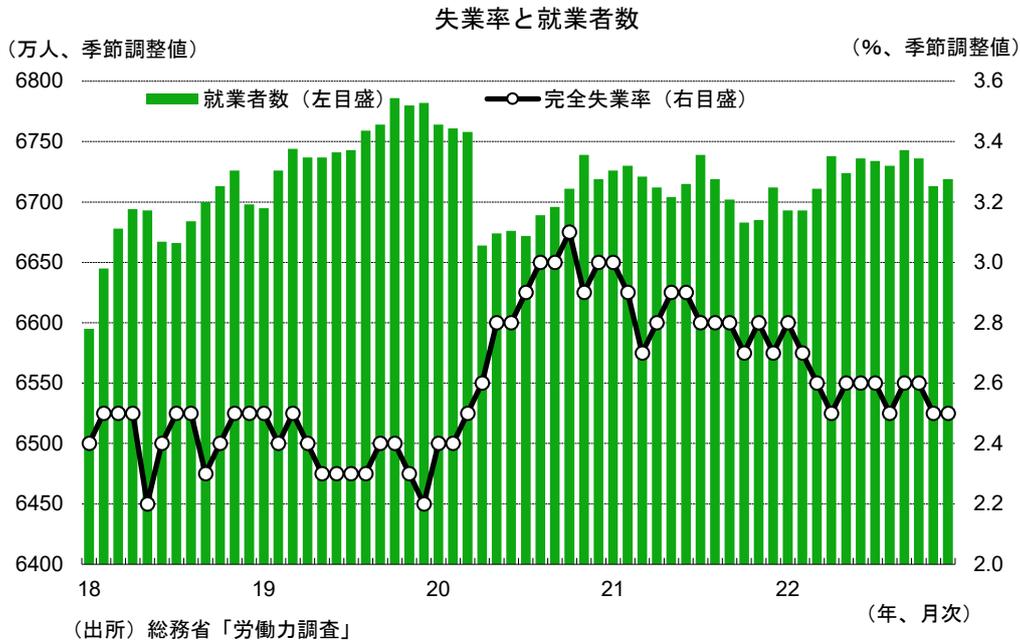
○12月の第3次産業活動指数は、前月比-0.4%と3ヶ月ぶりに低下した。金融業・保険業等は上昇したものの、宿泊業や飲食業、娯楽業が含まれる生活娯楽関連サービスや運輸業・郵便業等が低下し、全体を押し下げた。新型コロナの感染拡大第8波が収束へ向かう中、全国旅行支援による需要の下支えにも期待されることから、第3次産業活動指数は底堅く推移するとみられる。



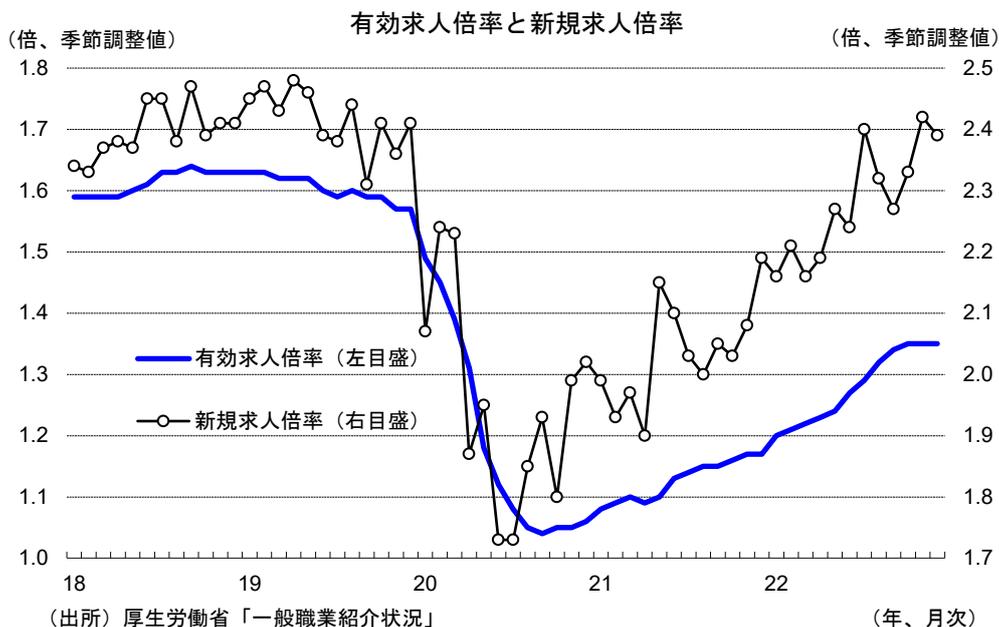
(出所) 経済産業省「第3次産業活動指数」

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。

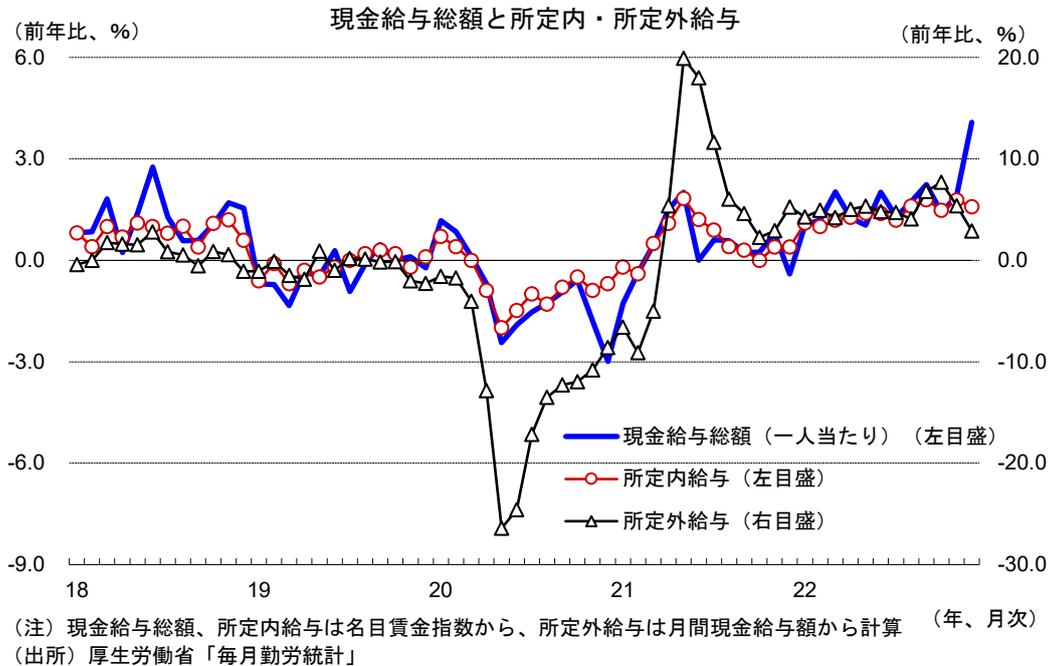


○12月の有効求人倍率は1.35倍と前月と同水準となった。有効求人数（前月比-0.4%）、有効求職者数（同-0.3%）とも同程度減少した。新規求人倍率は2.39倍と3ヶ月ぶりに低下した。新規求人数（同-1.5%）が減少した一方、新規求職申込件数（同+0.1%）は小幅ながら増加した。今後も経済活動の回復により労働需給のタイト化が進み、有効求人倍率は上昇傾向が続こう。



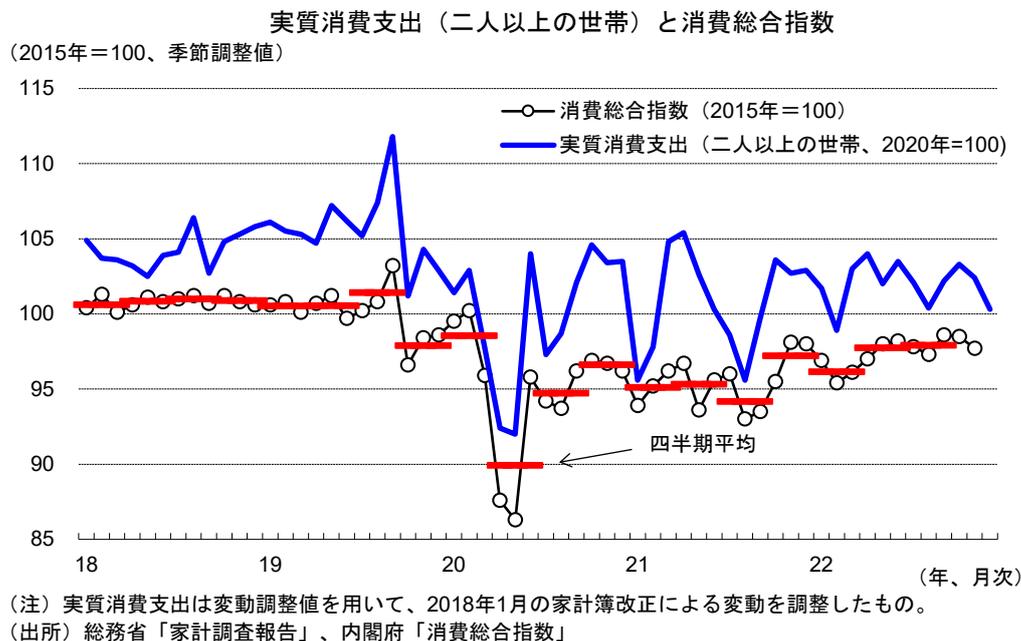
4. 賃金 ～緩やかに増加している

○12月の一人当たり現金給与総額は前年比+4.1%と12ヶ月連続でプラスとなり、緩やかに増加している。冬のボーナスを含む特別給与（前年比+6.5%）の大幅増加を背景に、増加幅は前月から2.2ポイント拡大した。また、所定内給与（同+1.4%）、所定外給与（同+2.9%）とも増加が続いた。ただし、実質では減少が続いている。今後も、賃上げに前向きな企業の増加や、最低賃金引上げを背景に名目で緩やかに増加しよう。

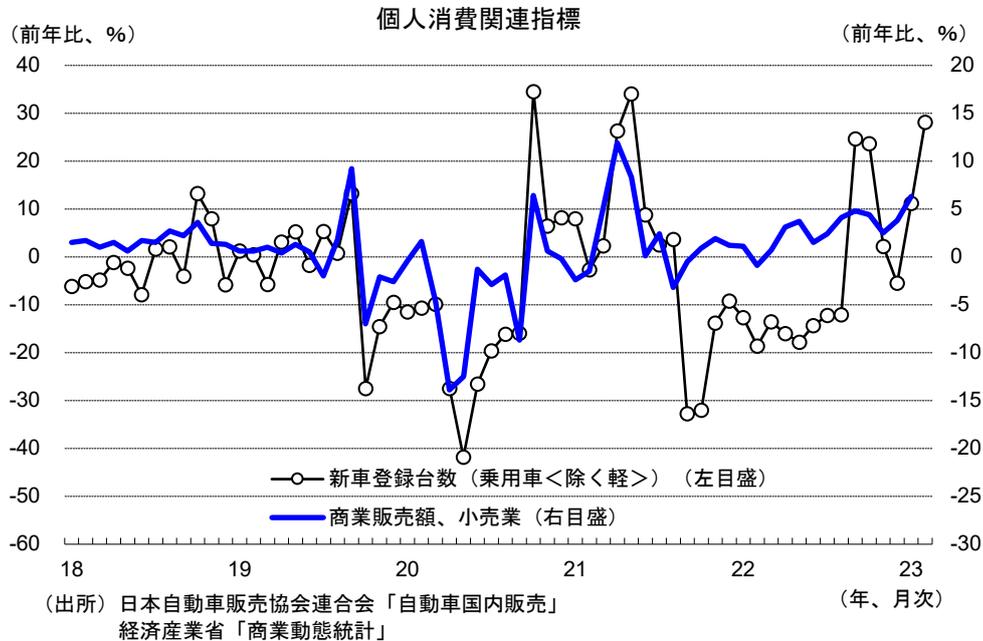


5. 個人消費 ～持ち直している

○11月の消費総合指数は前月比-0.8%と低下が続いた。12月の二人以上世帯の実質消費支出は、住居、保健医療を中心に前月比-2.1%と減少が続いたものの、10～12月期は前期比+0.4%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進む中、個人消費は当面、持ち直しが続くだろう。



○1月の商業販売額（小売業）は前年比+6.3%と11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、織物・衣服・身の回り品小売業、飲食料品小売業、自動車小売業、医薬品・化粧品小売業などが増加した一方、機械器具小売業は4ヶ月連続で減少した。季節調整値は前月比+1.9%と増加が続いた。なお、2月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+28.1%と増加した。

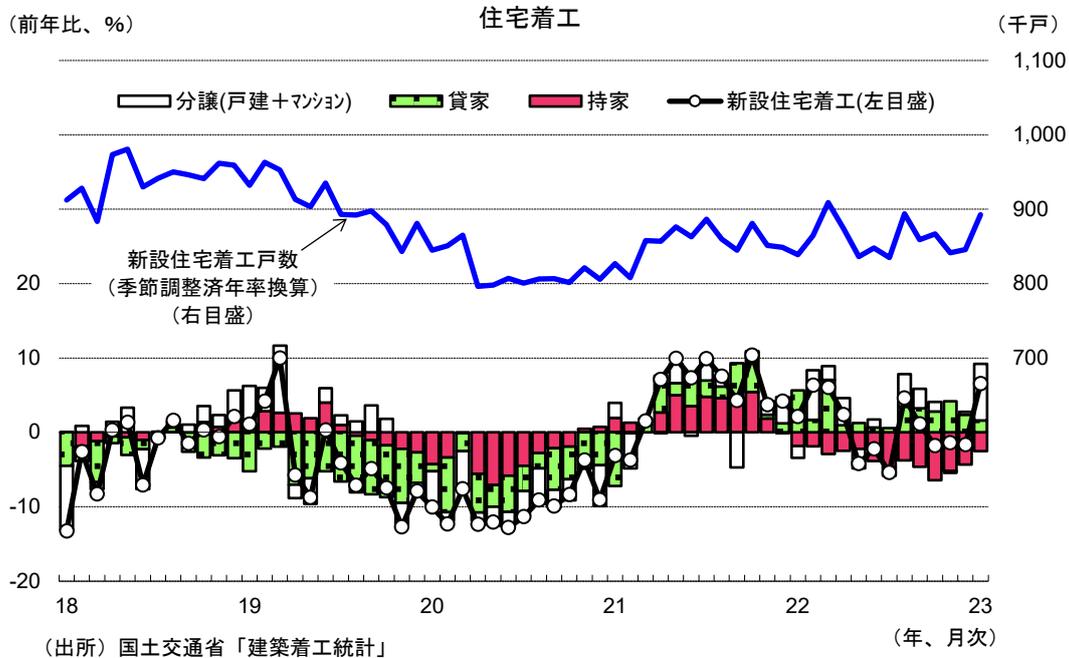


○2月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差+0.1ポイントと3ヶ月連続で上昇した。内訳をみると「収入の増え方」、「雇用環境」は上昇が続いた一方、「暮らし向き」、「耐久消費財の買い時判断」は低下した。消費者マインドは、雇用・所得環境の改善が押し上げ要因、物価上昇が押し下げ要因となる中、下げ止まっており、当面は横ばい圏で推移するだろう。



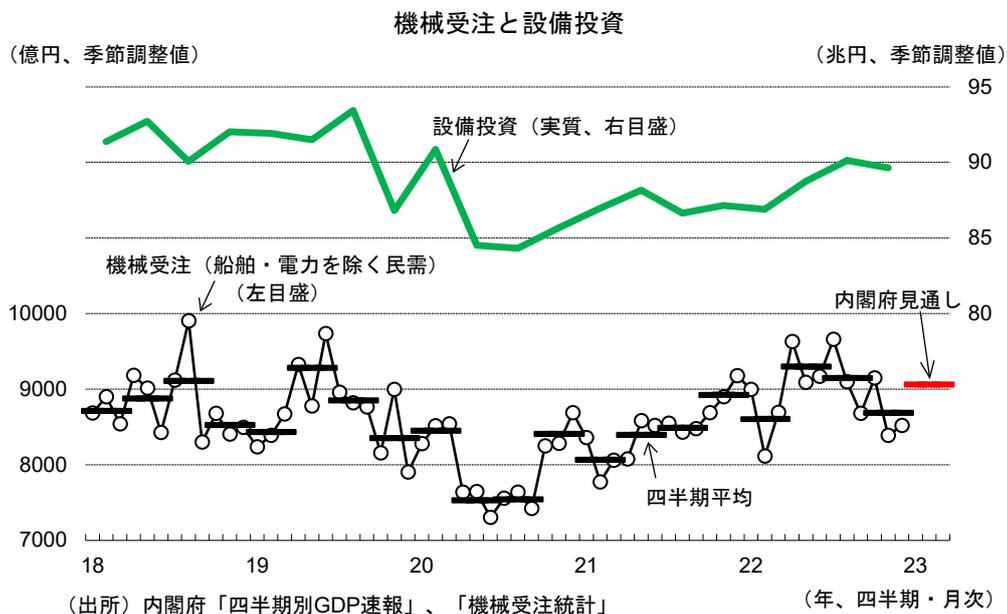
6. 住宅投資 ～横ばい

○10～12月期の住宅投資（実質 GDP ベース、1次速報）は前期比-0.1%と6四半期連続で減少した。また、1月の住宅着工は貸家や分譲住宅を中心に前年比+6.6%と4ヶ月ぶりに増加した。季節調整済年率換算値では89.3万戸（前月比+5.5%）と2ヶ月連続で増加した。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。



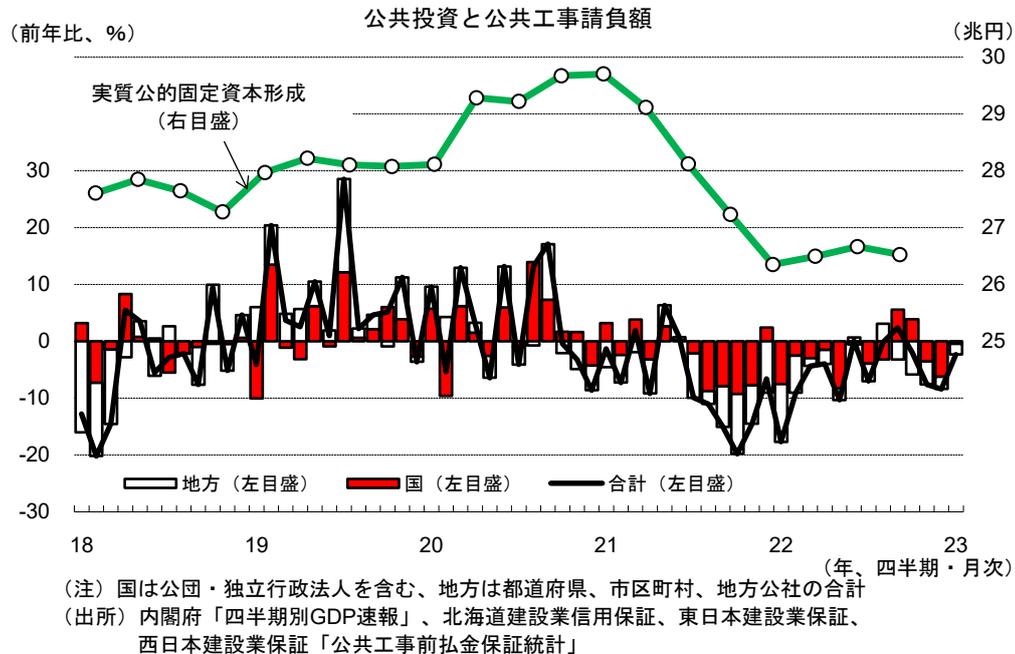
7. 設備投資 ～持ち直しが一服

○10～12月期の設備投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比-0.5%と3四半期ぶりに減少した。また、同期の法人企業統計の設備投資（含むソフトウェア）は前期比+0.5%と5四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、12月は前月比+1.6%と2ヶ月ぶりに増加した。機械受注は減少しているが、企業の設備投資意欲には底堅さが見られることから、設備投資は持ち直し傾向で推移しよう。



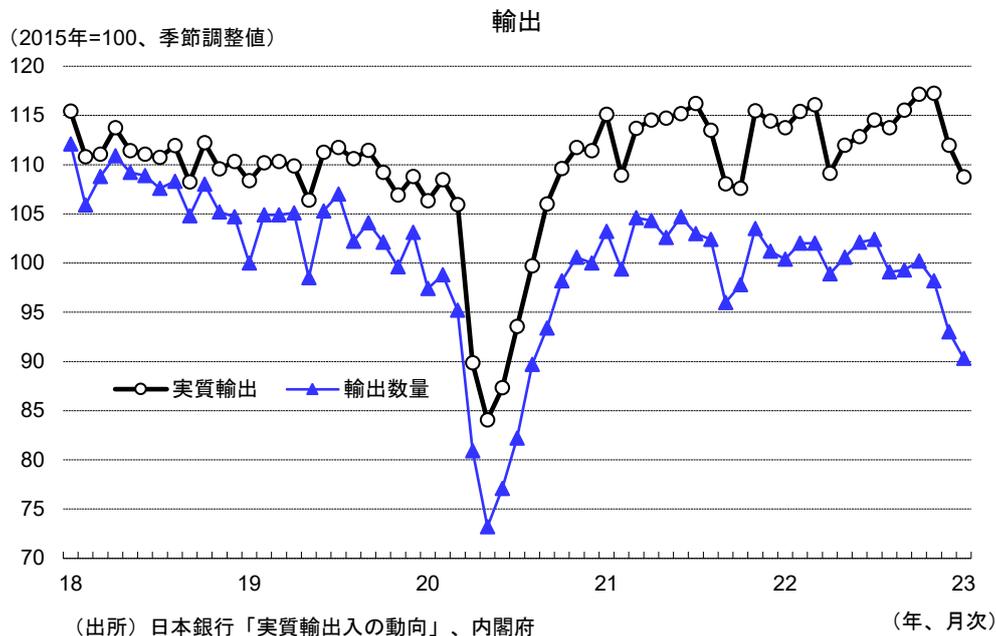
8. 公共投資 ～横ばい圏で推移している

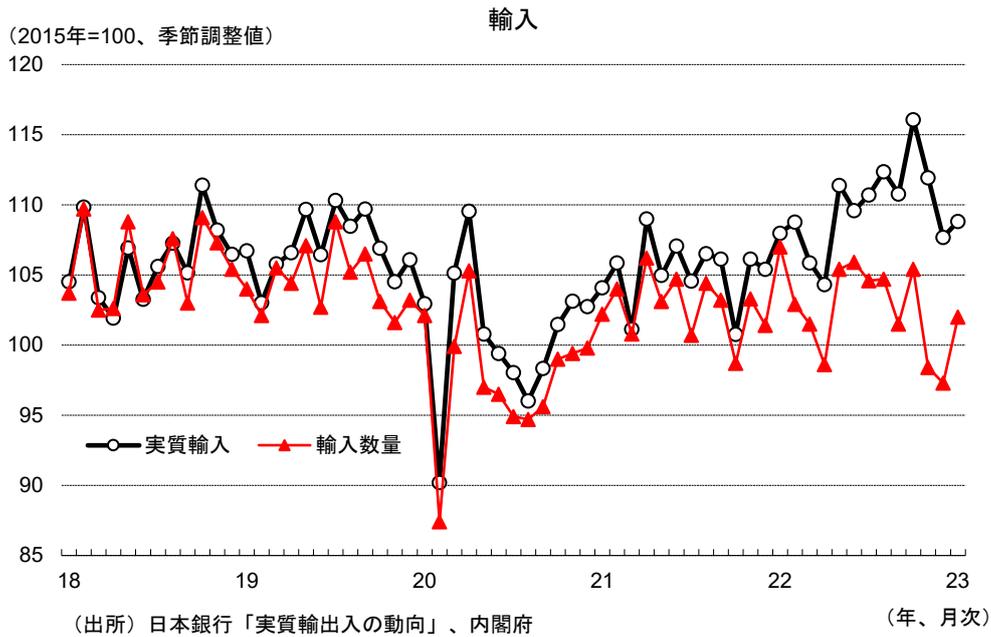
○10～12月期の公共投資（実質GDPベース、1次速報）は前期比-0.5%と3四半期ぶりに減少し、基調としては横ばい圏で推移している。1月の公共工事請負額は、国や市区町村が増加した一方、独立行政法人等や都道府県が減少し、全体では前年比-2.3%と4ヶ月連続で減少した。先行指標である公共工事請負額が低迷していることから公共投資は当面、横ばい圏で推移するだろう。



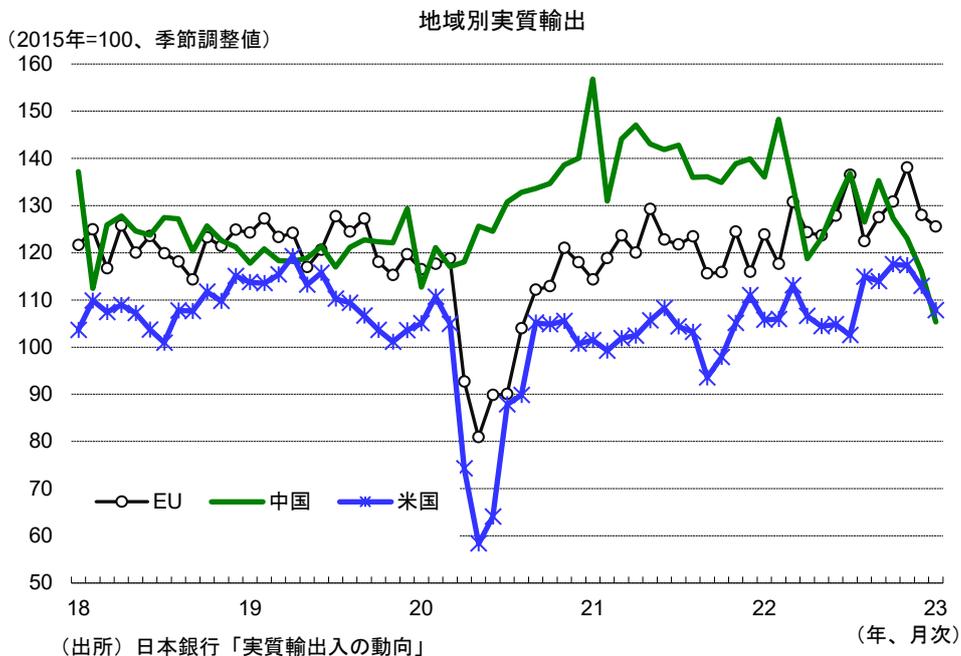
9. 輸出入・国際収支 ～輸出は減少、輸入は増加が一服

○1月の実質輸出は前月比-2.9%と2ヶ月連続で減少した。このところ、中国をはじめアジア向けの減少が大きい。もともと1月は春節の影響で下振れた可能性には留意が必要である。世界経済の減速を背景に、輸出は今後、弱い動きが続こう。1月の実質輸入は前月比+1.0%と3ヶ月ぶりに増加したが、均してみると増加が一服している。対米国、対EU、対アジアのいずれもピークアウトしており、輸入は先行き弱い動きが予想される。

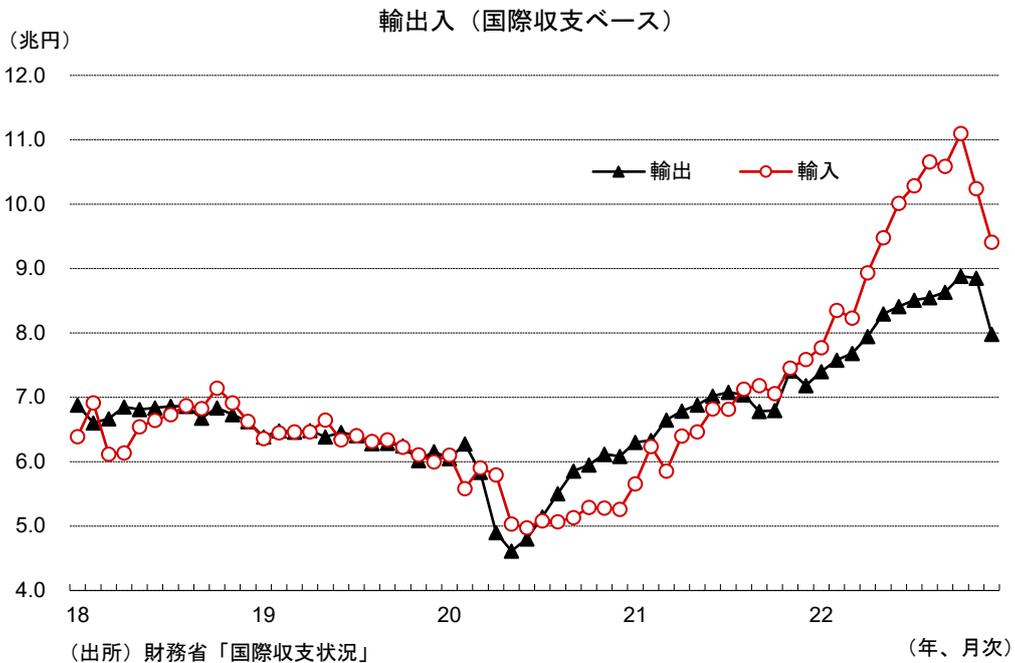
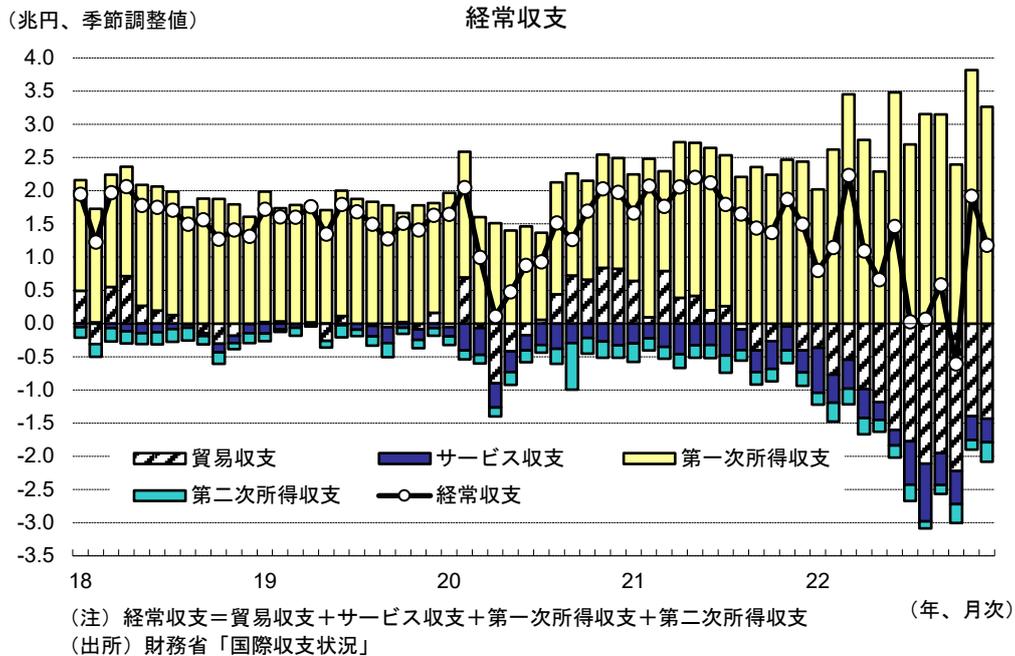




○1月の実質輸出を地域別にみると、米国向け、EU向け、中国向けはそれぞれ前月比 -4.5% 、 -1.9% 、 -9.3% と減少した。特に中国向けの減少が大きく、直近のピークだった昨年9月から2割以上減少した。財別では、情報関連は小幅ながら増加した一方、中間財、自動車関連、資本財の減少が続いた。足元で資本財と自動車関連の減少が大きいが、それぞれ受注の弱さや部品不足の長期化を踏まえると、当面弱い動きが続こう。

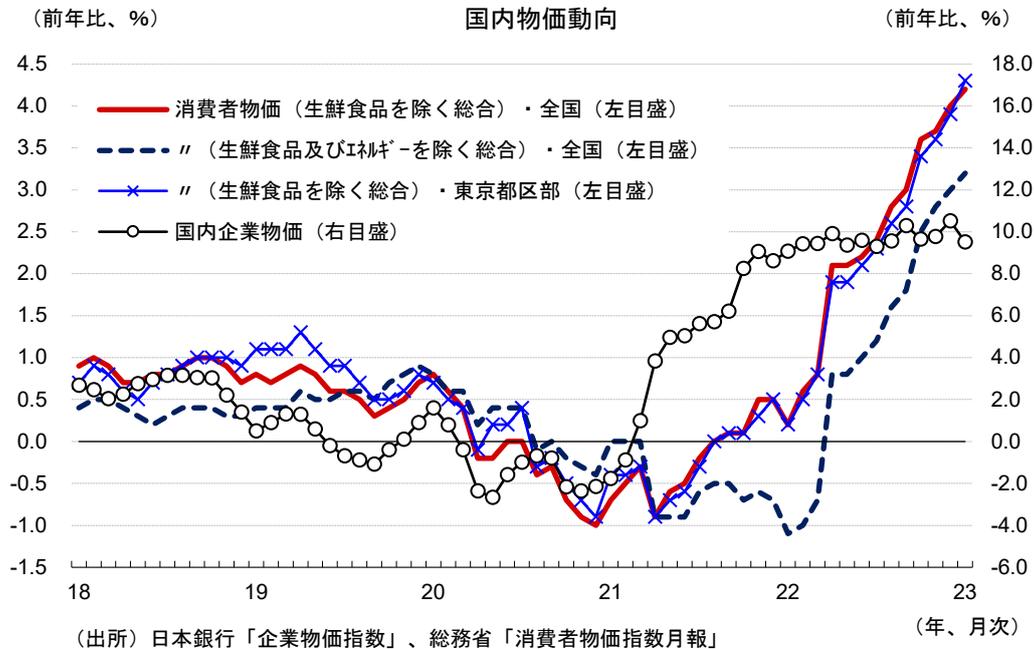


○12月の経常収支（季節調整値）は1兆1821億円と黒字幅が縮小した。前月に大きく増加した証券投資収益の受取減少などで第一次所得収支の黒字幅が縮小した影響が大きかった。貿易収支は、輸出入とも同程度減少する中、輸出の減少が大きく、赤字がやや拡大した。サービス収支は、10月の水際対策大幅緩和以降、インバウンドの回復が続き、赤字が縮小した。1月は、貿易赤字は小幅拡大し、経常収支の黒字幅も縮小が見込まれる。



10. 物価 ～企業物価、消費者物価ともに上昇

○1月の国内企業物価は前年比+9.5%と23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+4.3%と17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+3.2%と10ヶ月連続でプラスとなった。今後も食料品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。



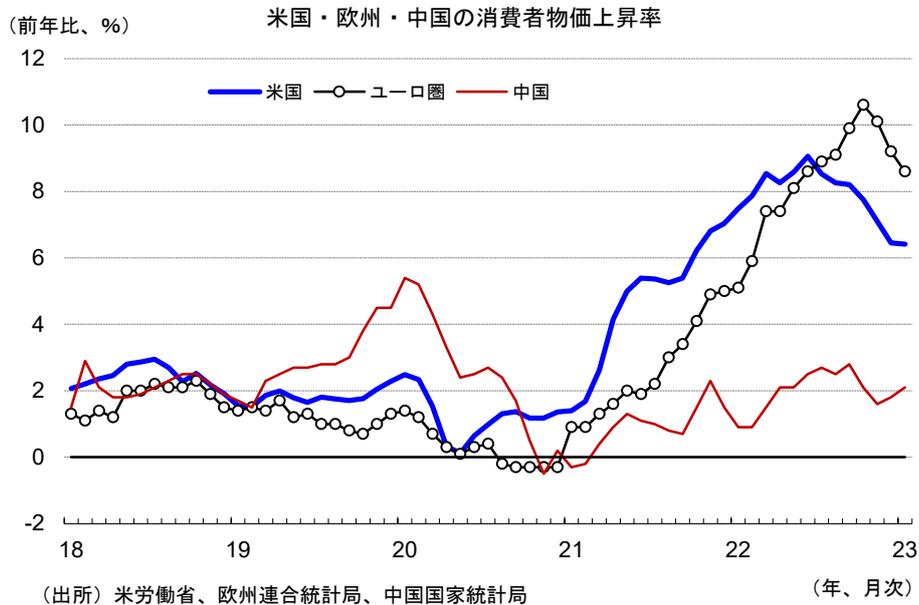
11. 世界景気 ～回復ペースは鈍化

○世界景気のリcovery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+2.7%と2四半期連続で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+0.4%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などで景気の減速が続くと見込まれる。



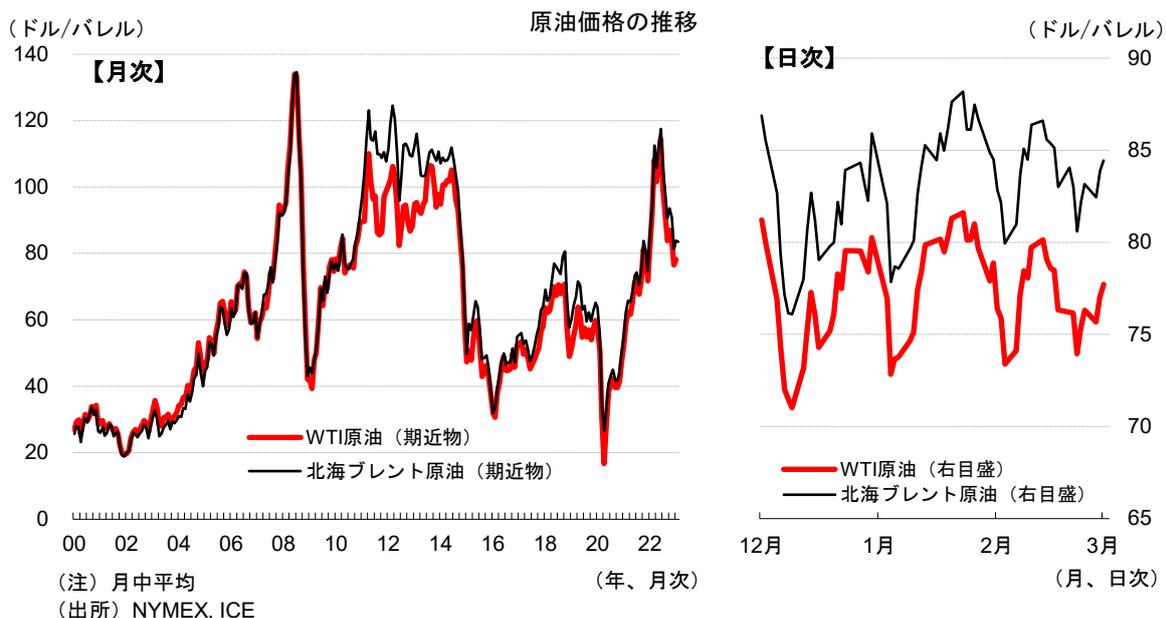
12. 世界の物価 ～ピークアウトながら依然高水準

○世界の消費者物価上昇率はピークアウトの動きがみられるが依然として水準は高い。1月は米国は前年比+6.4%と7ヶ月連続で鈍化、ユーロ圏も同+8.6%と3ヶ月連続で鈍化したが、いずれも水準は高い。中国では1月は同+2.1%と食料品価格の上昇により2ヶ月連続で伸びが拡大した。先行き、高い上昇率がしばらく続く見通しである。



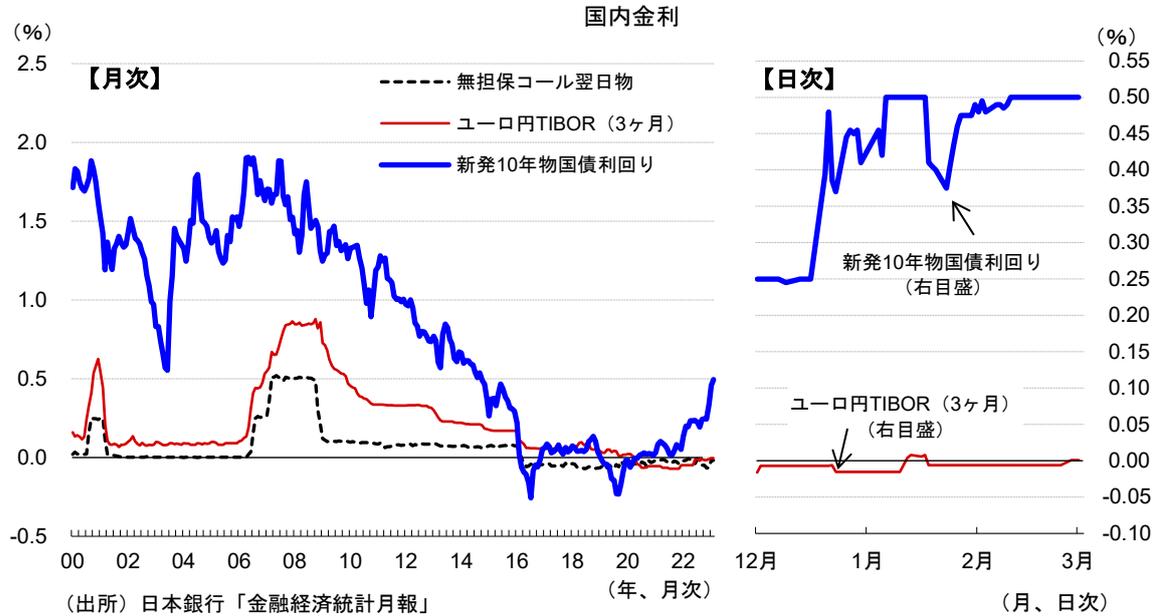
13. 原油 ～一進一退

○2月のブレント原油は一進一退だった。1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」が合同閣僚監視委員会（JMMC）を開催し、原油生産方針の現状維持を確認した。その後、強い米雇用統計を受けて利上げ長期化観測が強まると下落したが、ロシアによる原油輸出削減方針の発表を受けて上昇する場面もあった。当面、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 ~横ばい

○2月の長期金利（新発10年物国債利回り）は横ばいで推移した。金利上昇圧力が強まる中、10日に政府が日銀総裁候補として植田元審議委員を充てると報道されると、新体制下で政策が修正されとの見方から許容上限の0.5%に張り付いた。24日の所信聴取で植田氏は大規模緩和を継続する姿勢を示したが、月末まで0.5%に張り付いた状態が維持された。新総裁の下での政策修正の思惑は根強く、金利上昇圧力の強い状態が続こう。



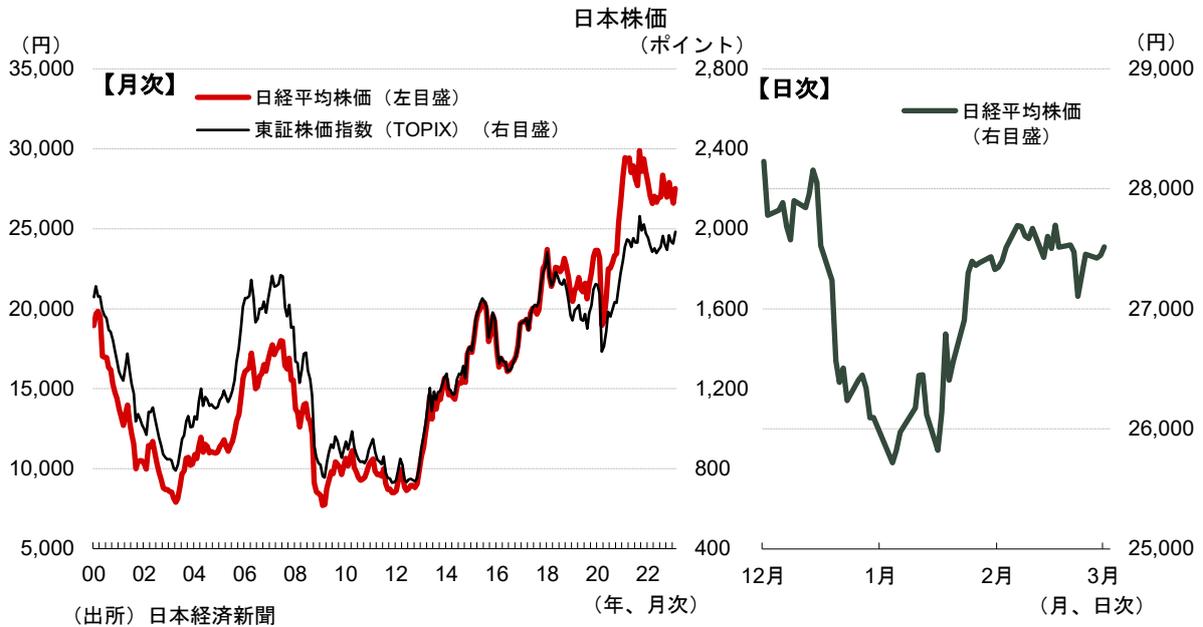
15. 米国金利 ~上昇

○2月の米長期金利は上昇した。月初は3.3%台だったが、1月雇用統計の強い結果を受けて米連邦準備制度理事会（FRB）による今春の利上げ停止や年内利下げ観測が急速に後退したうえ、1月CPIの伸び率は鈍化するも市場予想を上回ったこともあって金利上昇が続いた。ただし、4.0%近辺まで上昇した後は一服感が出て、月末まで横ばいで推移した。しばらくはFRBの金融政策の行方、物価動向を巡って荒っぽい推移が続こう。



16. 国内株価 ～もみ合い

○2月の日経平均株価はもみ合いで推移した。月初の米利上げ幅が0.25%に縮小されたことで米国の早期利上げ打ち止め観測が高まったことを好感して上旬は底堅く推移した。その後、次期日銀総裁に植田元審議委員が起用されるとの報道を受けて金融政策修正への警戒感が高まったうえ、米国株価の下落もあり、月末にかけては頭の重い展開となった。当面、海外経済悪化や金利上昇への懸念から不安定な地合いが続こう。



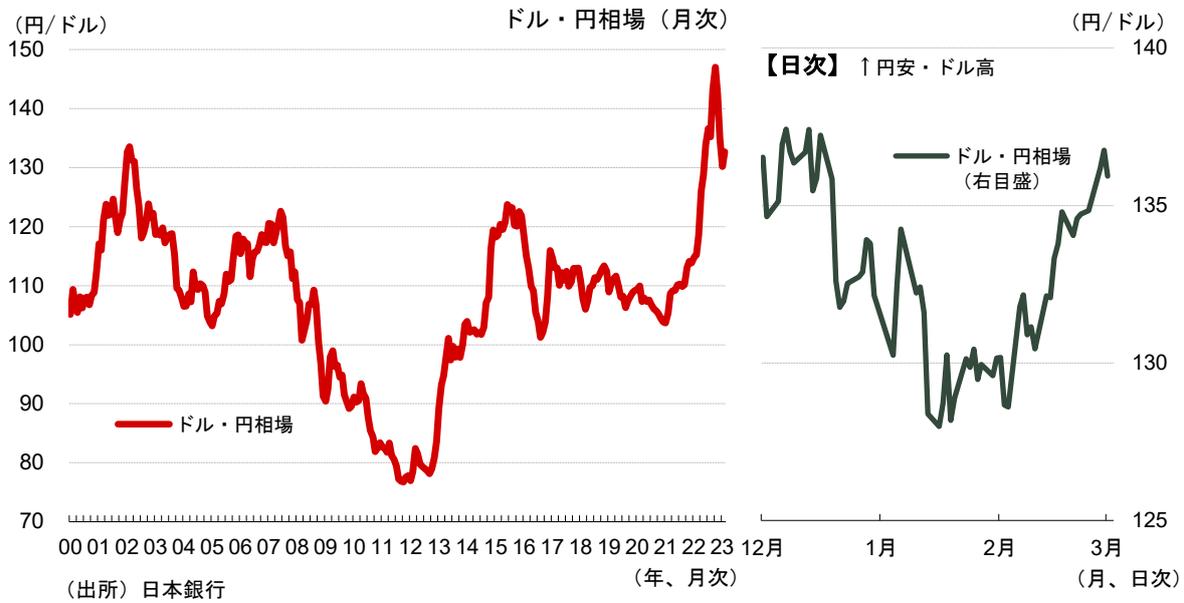
17. 米国株価 ～下落

○2月の米国株価は下落した。月初の連邦公開市場委員会 (FOMC) での利上げ幅が0.25%に縮小されたことを受けて早期の利上げ打ち止め観測が広がり、強含む局面もあったが、1月雇用統計、1月CPIを受けて金利が上昇したことや、FRBの利上げ長期化への懸念が台頭したため、月末にかけて下落した。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。



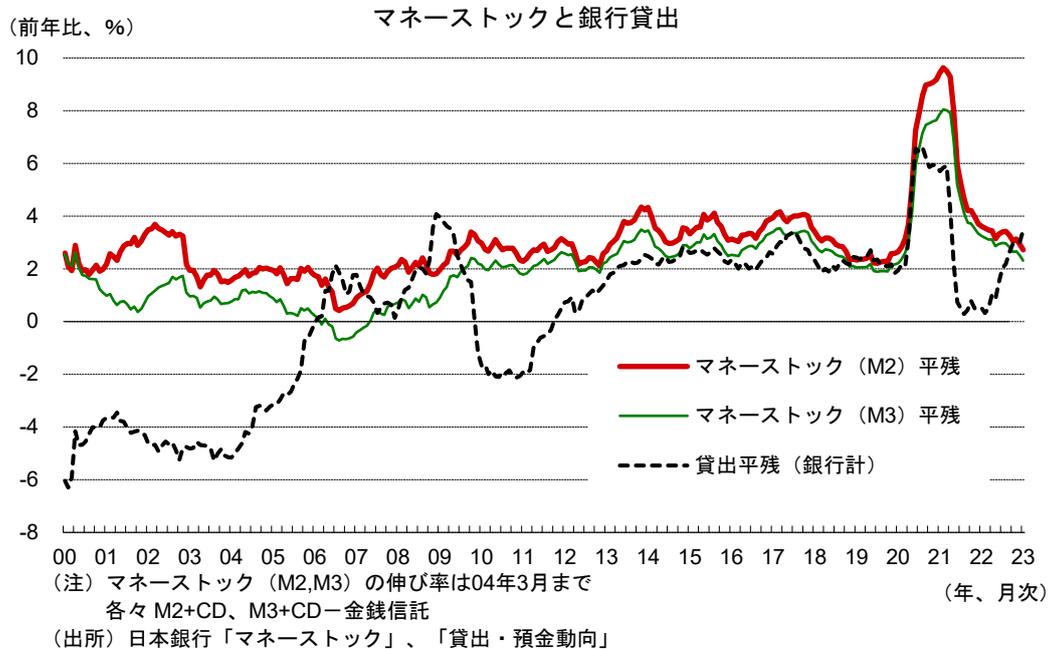
18. 為替 ~円は下落

○2月の為替市場で円は下落した。月初のFOMCで利上げ幅が0.25%に縮小されたことで早期の利上げ打ち止め観測が広がり、円は一時128円台まで強含んだ。しかし、1月米雇用統計、1月米CPIの結果を受けて米金利が上昇したこと、次期日銀総裁候補の植田元審議委員が早期の金融緩和の修正に慎重な考えを示したことから、円は月末まではほぼ一本調子で下落した。当面、日米金利差の再拡大の思惑から円は弱含みで推移しよう。



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2月は646兆円に増加した。また、1月マネーストック（M2）は前年比+2.7%、1月銀行貸出残高は同+3.5%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。