

経済レポート

グラフで見る景気予報 (4 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、景況感は製造業で悪化が続いている。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～感染終息に向けた経済社会活動の活性化の勢い、水際対策緩和や全国旅行支援などの政策効果
 - ・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	3月のコメント	4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	減少している	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	持ち直しが一服	持ち直しが一服	11
8. 公共投資	横ばい圏で推移している	横ばい圏で推移している	12
9. 輸出入・国際収支	輸出は減少、輸入は増加が一服	輸出、輸入とも減少している	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	ピークアウトながら依然高水準	ピークアウトながら依然高水準	16
13. 原油（＊）	一進一退	下落後、持ち直し	16
14. 国内金利	横ばい	低下後、小幅上昇	17
15. 米国金利	上昇	低下	17
16. 国内株価	もみ合い	下落後、反発	18
17. 米国株価	下落	下落後、反発	18
18. 為替	円は下落	円は上昇後、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/>

9. 2月の実質輸入は、前月比－6.5%と減少した。

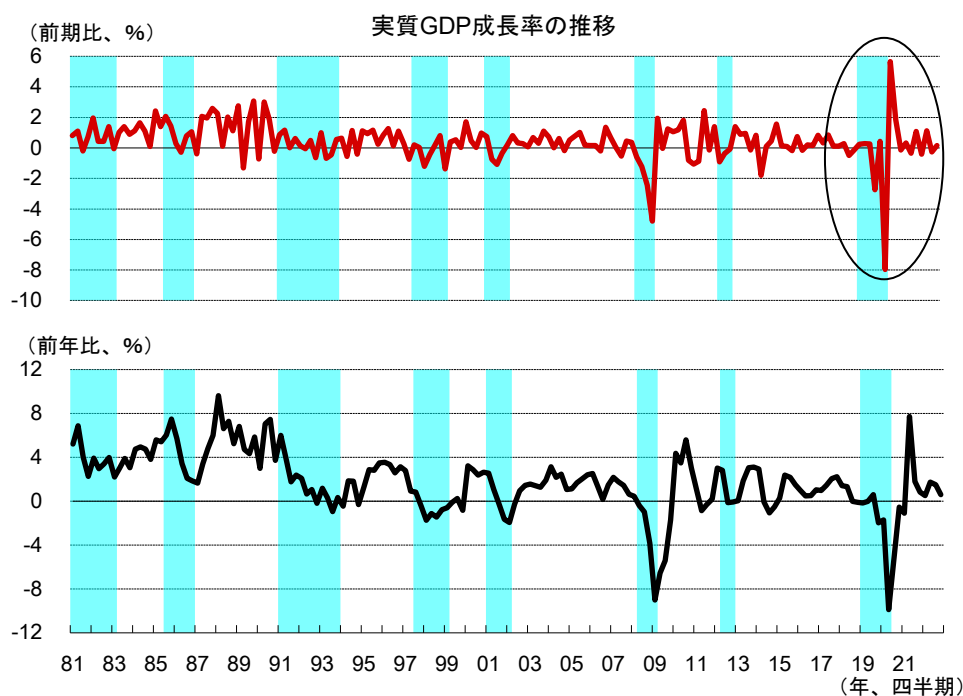
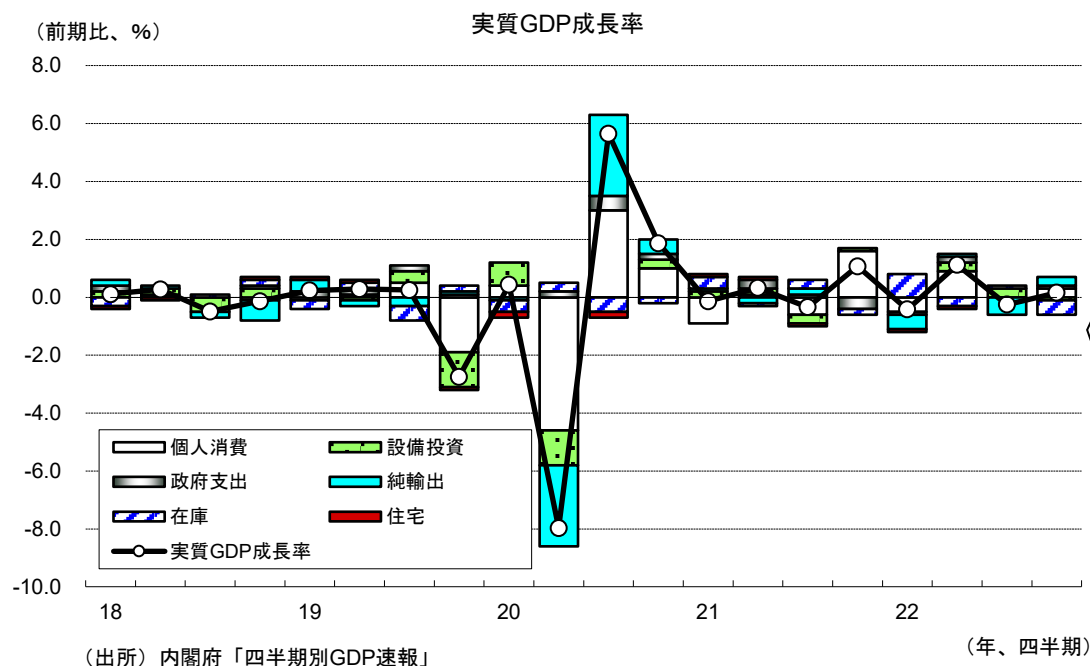
【主要経済指標の推移】

		経済指標					22	22	22	22	23	22	22	22	23	23	23	
							1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	10	11	12	1	2	3	
景気全般	実質GDP（前期比年率、％）						-1.8	4.7	-1.1	0.1								
	短観業況判断DI（大企業製造業）						14	9	8	7	1	3〈23年6月予想						
	（大企業非製造業）						9	13	14	19	20	15〈23年6月予想						
	（中小企業製造業）						-4	-4	-4	-2	-6	-4〈23年6月予想						
	（中小企業非製造業）						-6	-1	2	6	8	3〈23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）						1.5	4.6	-7.3	-1.4								
	（製造業、季節調整値、前期比）						5.8	0.8	5.1	-23.7								
	（非製造業、季節調整値、前期比）						-1.2	7.3	-15.3	16.5								
	景気動向指数（CI、先行指数）（15年=100）						101.3	101.4	99.9	97.9		98.8	97.6	97.2	96.6			
	（CI、一致指数）（15年=100）						96.7	97.5	100.3	99.4		99.5	99.4	99.4	96.4			
（DI、先行指数）						36.4	51.5	45.4	30.3		27.3	27.3	36.4	50.0				
（DI、一致指数）						43.3	70.0	56.7	33.3		40.0	30.0	30.0	27.8				
生産	景気の現状判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）						40.8	51.5	46.1	46.7		50.8	49.4	48.7	48.5	52.0		
	景気の先行き判断DI（景気ウォッチャー調査、季節調整値）						45.8	49.3	47.3	46.7		47.1	46.3	46.8	49.3	50.8		
	鉱工業生産（季節調整値、前期比・前月比）						0.8	-2.7	5.9	-3.0		-3.2	0.2	0.3	-5.3	4.5		
	鉱工業出荷（季節調整値、前期比・前月比）						0.5	-1.0	4.1	-2.7		-1.7	-0.1	-0.9	-3.7	3.6		
雇用・所得	鉱工業在庫（季節調整値、前期比・前月比）						1.0	-1.3	4.2	-0.6		-0.5	0.3	-0.4	-1.0	1.4		
	第3次産業活動指数（季節調整値、前期比・前月比）						-1.0	2.4	0.0	0.3		0.3	0.0	-0.4	0.9			
	失業率（季節調整値、％）						2.7	2.6	2.6	2.5		2.6	2.5	2.5	2.4	2.6		
	就業者数（季節調整値、万人）						6707	6727	6732	6725		6731	6717	6726	6744	6714		
	雇用者数（季節調整値、万人）						6020	6049	6049	6047		6055	6039	6048	6060	6024		
	新規求人倍率（季節調整値、倍）						2.20	2.23	2.31	2.36		2.33	2.38	2.38	2.38	2.32		
個人消費	有効求人倍率（季節調整値、倍）						1.21	1.25	1.30	1.35		1.34	1.35	1.36	1.35	1.34		
	現金給与総額						1.4	1.4	1.8	2.5		1.4	1.9	4.1	0.8			
	実質消費支出（二人以上の世帯/農林漁家含む）						1.9	0.4	3.6	-0.4		1.2	-1.2	-1.3	-0.3			
	（うち勤労者世帯/農林漁家含む）						1.3	-0.4	3.4	-1.4		0.7	-3.1	-1.9	0.2			
	消費総合指数（2015年=100、季節調整値、前期比・前月比）						-1.0	1.8	0.0	0.4		0.2	-0.4	-0.9				
	新車登録台数（含む軽）						-17.4	-14.4	2.1	10.7	16.7	28.3	5.6	1.5	17.4	22.9	12.1	
	新車登録台数（除く軽）						-14.8	-15.9	-1.0	5.5	18.1	23.6	2.2	-5.5	11.2	28.1	16.0	
	商業販売額・小売業						0.3	2.8	3.7	3.5		4.4	2.5	3.8	5.0	6.6		
	百貨店販売高・全国						5.9	12.6	20.4	61.6		11.4	4.5	4.0	15.1	20.4		
	消費者態度指数						34.8	33.1	31.2	29.6		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）						871	853	863	851		867	842	846	893	859		
	（前年比、％）						4.8	-1.4	0.1	-1.6		-1.8	-1.4	-1.7	6.6	-0.3		
設備投資	機械受注（民需/除船電、季節調整値、前月比）						-2.7	6.7	-1.6	-4.7		3.5	-6.7	0.3	9.5			
	（同前年比）						6.1	10.8	7.9	-3.6		0.4	-3.7	-6.6	4.5			
公共投資	公共工事請負額						-8.5	-4.4	-1.8	-5.4		-1.9	-7.6	-8.4	-2.3	52.2		
	外需	通関輸出（金額ベース、円建て）						14.5	15.9	23.2	18.7		25.3	20.0	11.5	3.5	6.5	
		実質輸出（季節調整値、前期比・前月比）						2.2	-3.2	3.0	0.7		1.4	-0.0	-4.5	-2.8	1.5	
		通関輸入（金額ベース、円建て）						35.0	40.6	47.3	34.0		53.6	30.3	20.8	17.6	8.3	
		実質輸入（季節調整値、前期比・前月比）						3.7	0.3	2.7	0.8		4.8	-3.4	-3.7	1.4	-6.5	
		経常収支（季節調整値、百億円）						415.0	309.3	100.3	248.4		-29.5	159.6	118.4	21.6		
	貿易収支（季節調整値、百億円）						-174.9	-372.7	-557.8	-515.9		-207.2	-153.5	-155.2	-169.6			
	物価	企業物価指数（国内）						9.3	9.8	9.3	8.6		9.7	9.9	10.5	9.5	8.2	
消費者物価指数（除く生鮮）							0.6	2.2	2.7	3.8		3.6	3.7	4.0	4.2	3.1		
金融	マネーストック（M2、平残）						3.5	3.3	3.4	3.0		3.1	3.1	2.9	2.7	2.6		
	（M3、平残）						3.2	3.0	2.9	2.6		2.6	2.7	2.5	2.3	2.2		
	貸出平残（銀行計）						0.4	1.1	2.3	3.0		3.0	3.0	3.0	3.4	3.6		
市場データ （期中平均）	原油価格（WTI期近物、ドル/バレル）						94.3	108.4	91.6	82.6	76.1	87.0	84.4	76.5	78.2	76.9	73.4	
	無担保コール翌日物（％）						-0.015	-0.022	-0.026	-0.061	-0.019	-0.050	-0.067	-0.066	-0.020	-0.019	-0.017	
	ユーロ円TIBOR（3ヶ月）（％）						-0.049	-0.037	-0.013	-0.014	-0.004	-0.016	-0.016	-0.010	-0.005	-0.005	0.000	
	新発10年物国債利回り（％）						0.18	0.23	0.22	0.28	0.44	0.25	0.24	0.34	0.46	0.50	0.37	
	FFレート（％）						0.12	0.76	2.19	3.64	4.52	3.08	3.76	4.09	4.33	4.57	4.65	
	米国債10年物利回り（％）						1.94	2.93	3.11	3.83	3.65	3.98	3.89	3.62	3.53	3.75	3.66	
	日経平均株価（円）						27185	26885	27586	27367	27270	26983	27903	27215	26606	27509	27693	
	東証株価指数（TOPIX）（ポイント）						1919	1892	1932	1933	1967	1895	1968	1935	1926	1986	1989	
	ダウ工業株価指数（月末値、ドル）						34568	32248	31027	33490	33339	32733	34590	33147	34086	32657	33274	
	ナスダック株価指数（月末値、1971/2/5=100）						14071	11815	11594	10974	11754	10988	11468	10466	11585	11456	12222	
	円相場（東京市場中心相場、円/ドル）						116.2	129.6	138.3	141.5	132.2	147.0	142.4	134.9	130.2	132.7	133.9	
	円相場（東京市場17:00時点、円/ユーロ）						131.3	139.1	138.8	143.7	143.7	147.0	143.4	140.8	141.2	144.9	144.9	
	ドル相場（東京市場17:00時点、ドル/ユーロ）						1.12	1.06	1.00	1.03	1.08	0.99	1.04	1.07	1.08	1.06	1.09	

（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

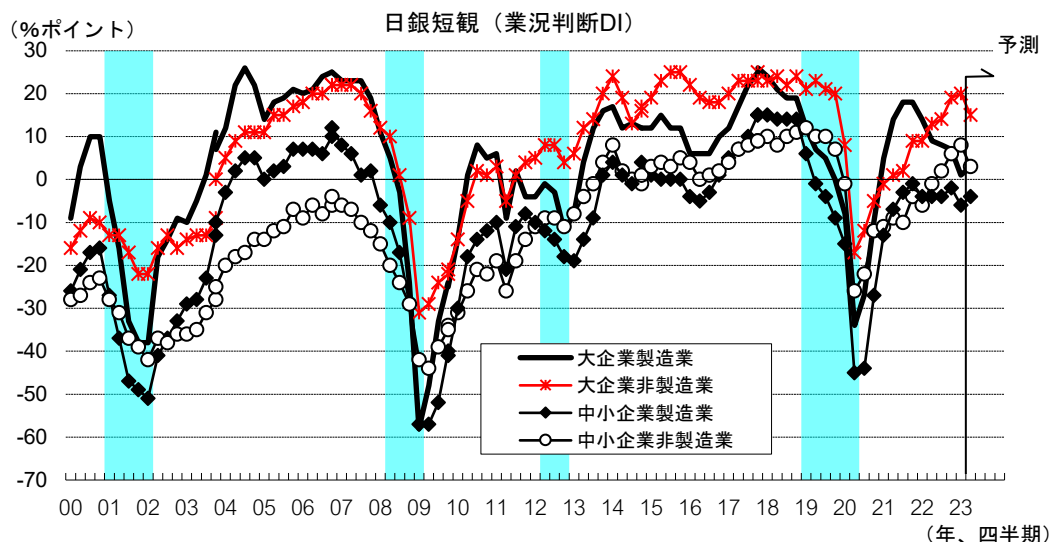
○2022 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率（2 次速報）は前期比+0.0%（年率換算+0.1%）と 2 四半期ぶりにプラス成長に転じた。在庫のマイナス寄与が大きく、小幅の伸びとなったが、在庫を除いた最終需要は底堅く、景気は緩やかに持ち直している。今後も感染第 8 波の収束、全国旅行支援の効果でサービス消費の増加が見込まれるうえ、水際対策緩和でインバウンド需要の増加も期待され、内需を中心に緩やかな回復が続こう。



（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、製造業では5四半期連続で悪化した一方、非製造業では4四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や訪日外国人の回復などを受けて改善が続いた。先行きについては、製造業では改善が見込まれる一方、非製造業では悪化が見込まれている。

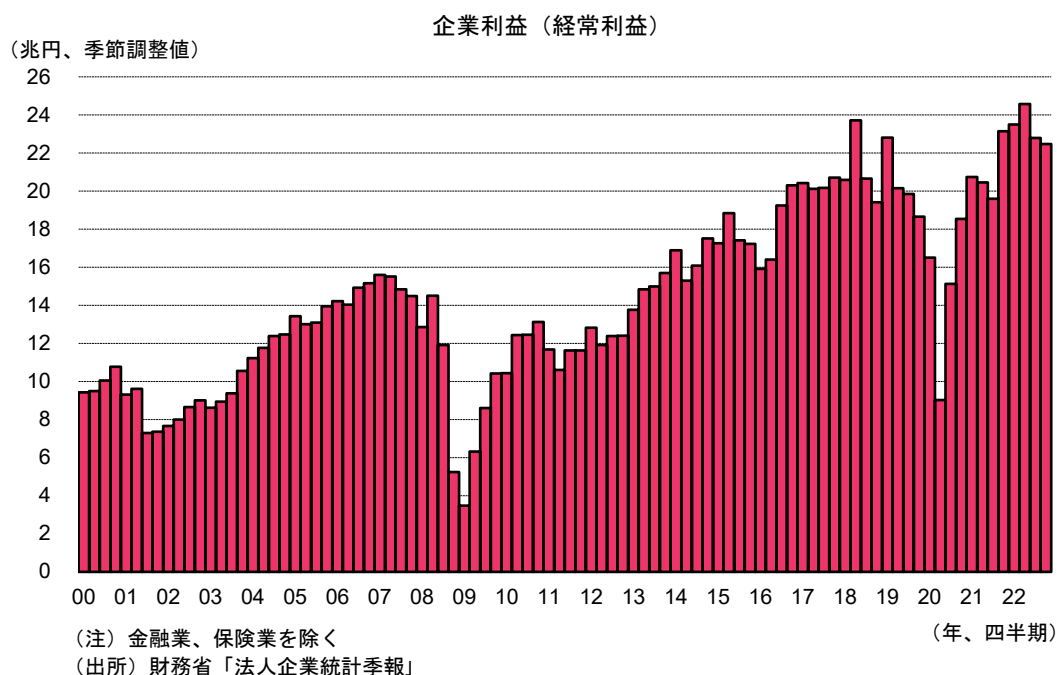


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

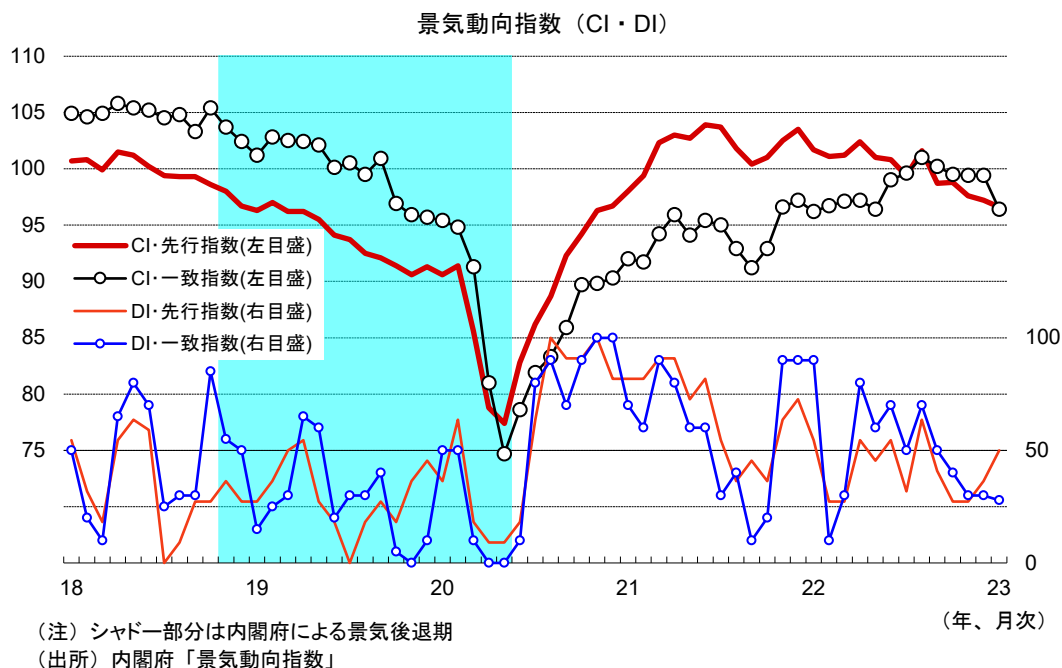
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

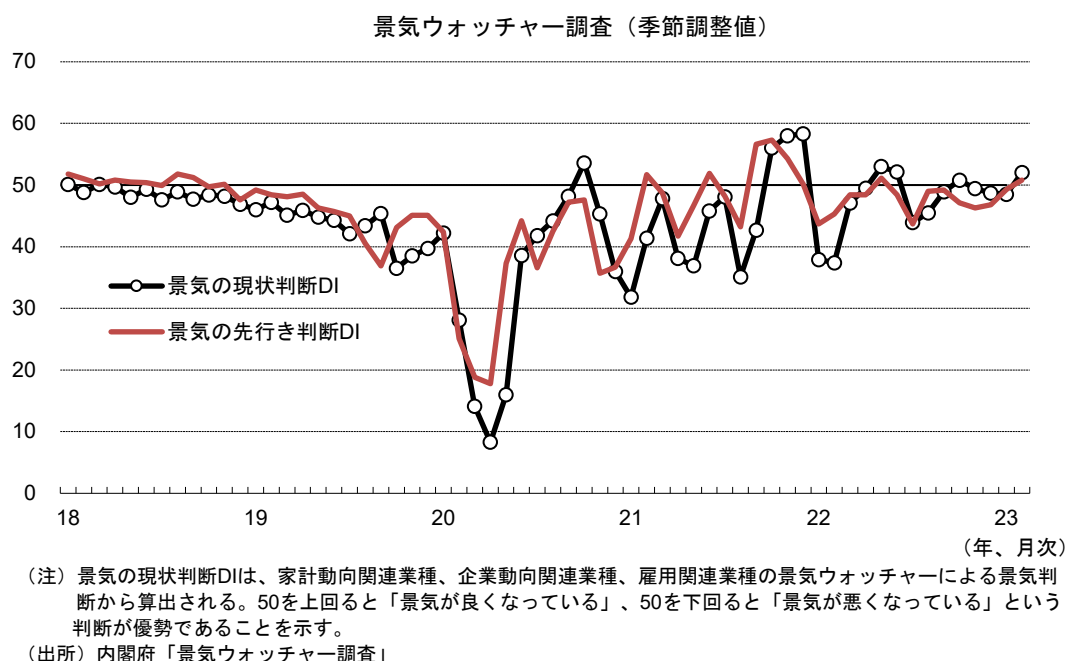
○10～12月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、売上高が前期比+2.4%と増加したものの、コストが増加する中で製造業を中心に利益率が悪化したため、同-1.4%と2四半期連続で減少した（業種別では、製造業は前期比-23.7%、非製造業は同+16.5%）。先行きについては、感染収束による需要回復が業績を押し上げる一方、売上原価や人件費などの増加が重しとなることから、企業利益は悪化が続く可能性がある。



○1月のCI一致指数は前月差-3.0ポイントと2ヶ月ぶりに低下した。発表済み9系列のうち8系列がマイナスに寄与し、2020年5月以来の低下幅の大きさとなった。特に生産・出荷・輸出関連指標が低下に大きく寄与した。2月のCI一致指数は、春節の影響の剥落や部品不足の緩和により、生産・出荷・輸出関連指標が軒並み改善し、上昇に転じる見込み。基調判断は「足踏み」が続くが、3月の結果次第では下方修正の可能性もある。

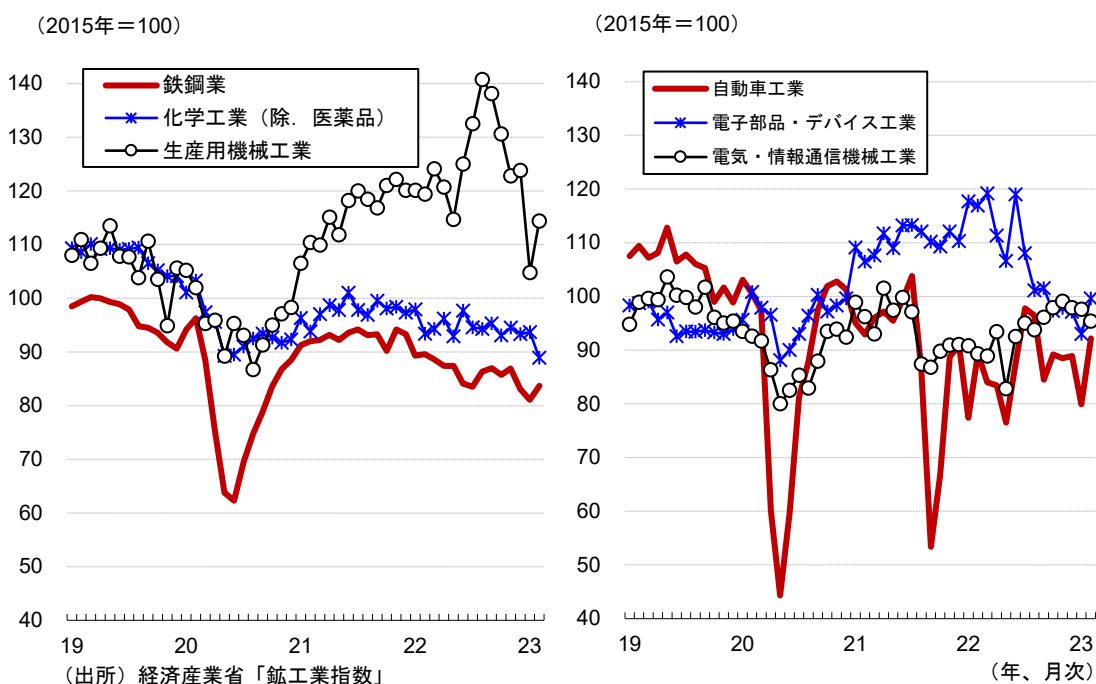
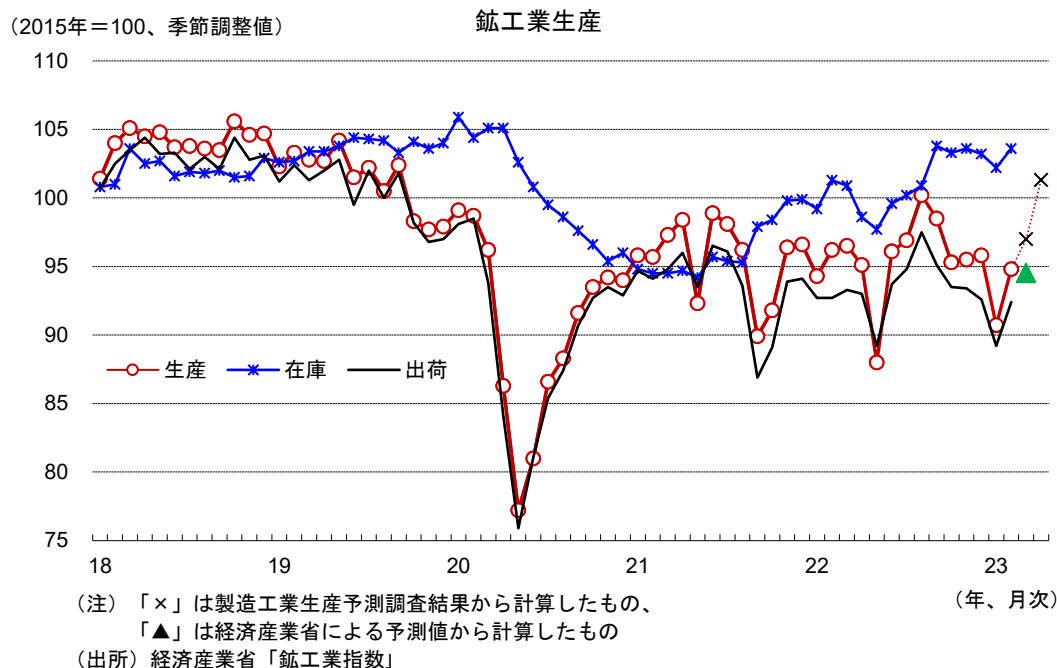


○2月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI (季節調整値) は52.0と4ヶ月ぶりに上昇し、好不況の境目である50を上回った (前月差+3.5ポイント)。家計動向関連、企業動向関連、雇用関連のいずれも改善した。飲食関連やサービス関連などでの上昇が大きく、コロナ禍の影響後退が寄与したと考えられる。先行き判断DIは、新型コロナウイルスが経済社会活動に与える影響が一段と弱まるとの観測もあり、3ヶ月連続で上昇した。

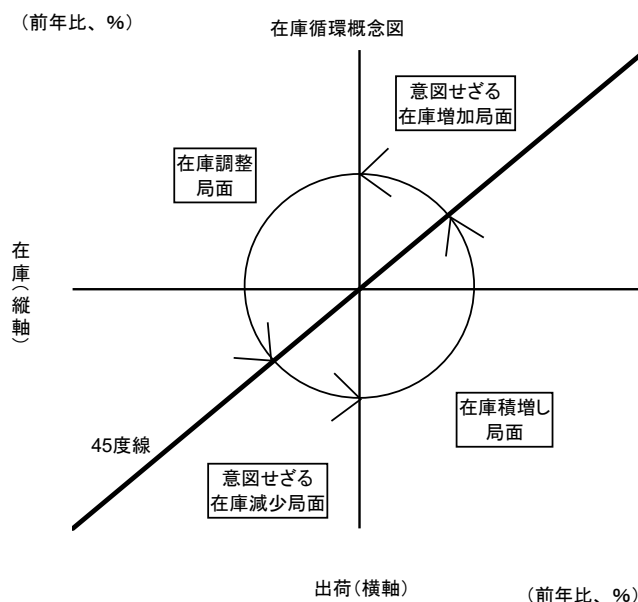
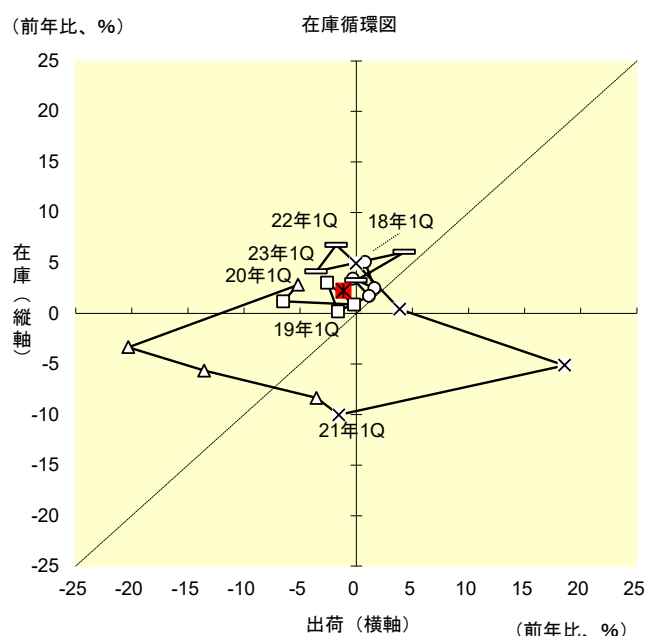


2. 生産 ～減少している

○2月の鉱工業生産は、前月比+4.5%と2ヶ月ぶりに増加した。特に自動車工業や生産用機械工業等の増加幅が大きかった。製造工業生産予測調査では3月は前月比+2.3%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同▲0.3%）、4月は同+4.4%と持ち直しの動きを強める見通しだが、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。

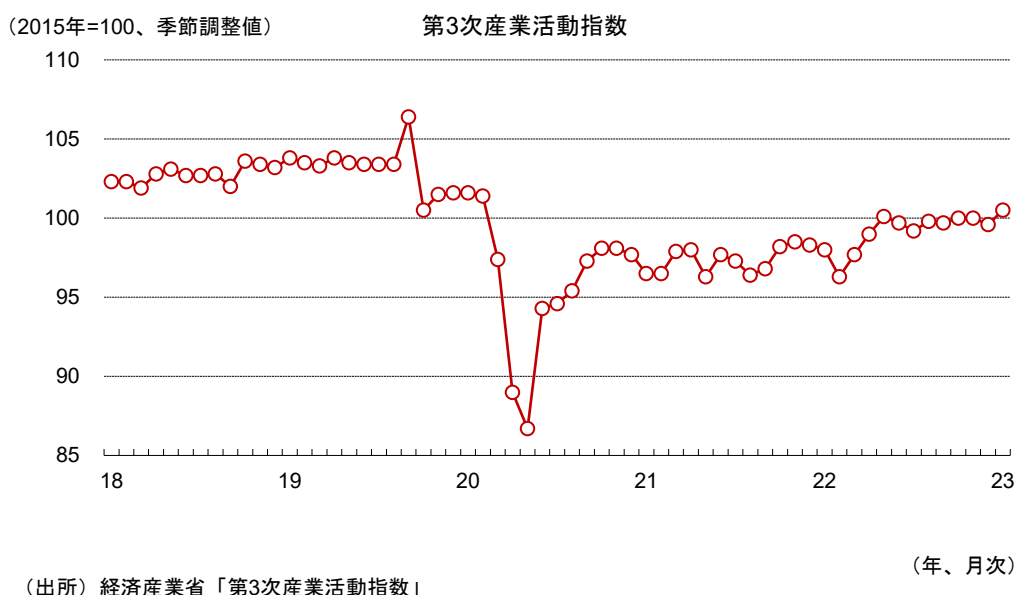


○2月の鉱工業出荷は、自動車工業や生産用機械工業等を中心に前月比+3.6%と6ヶ月ぶりに増加した。また、前年比では自動車工業等を中心に+0.6%と4ヶ月ぶりに増加した。在庫は、自動車工業や汎用・業務用機械工業等を中心に前月比+1.4%と3ヶ月ぶりに増加した。また、前年比では電子部品・デバイス工業等を中心に+5.4%と18ヶ月連続で増加した。



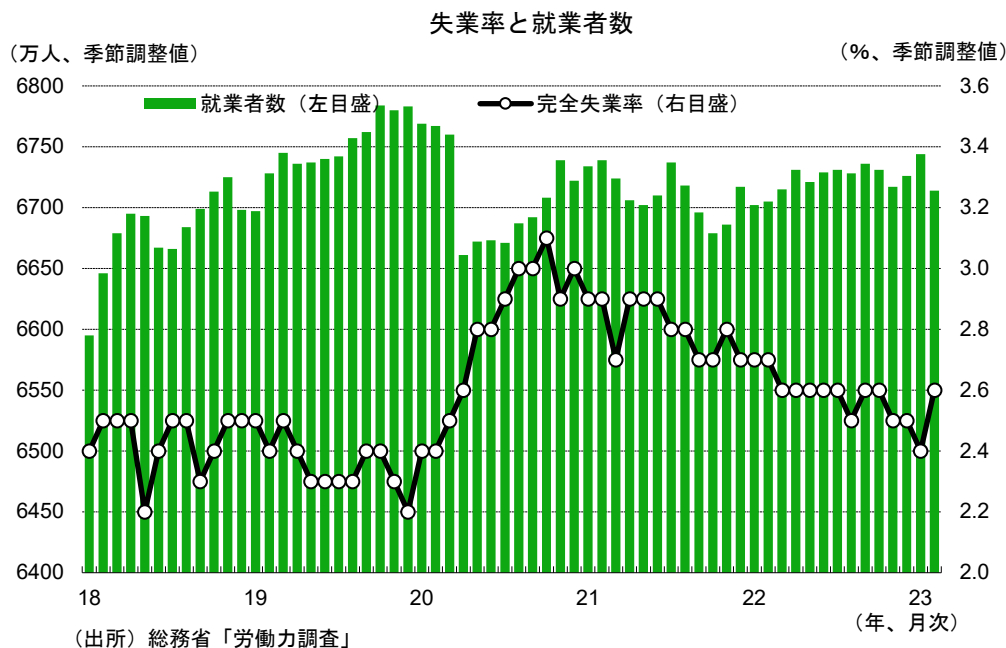
(注) 23年1Qの出荷は1-2月平均の前年比、在庫は2月の前年比
 数値は四半期・原数値の前年比、在庫は期末値
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

○1月の第3次産業活動指数は、前月比+0.9%と3ヶ月ぶりに上昇した。情報通信業等は低下した一方、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。新型コロナの感染拡大第8波が収束し、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。

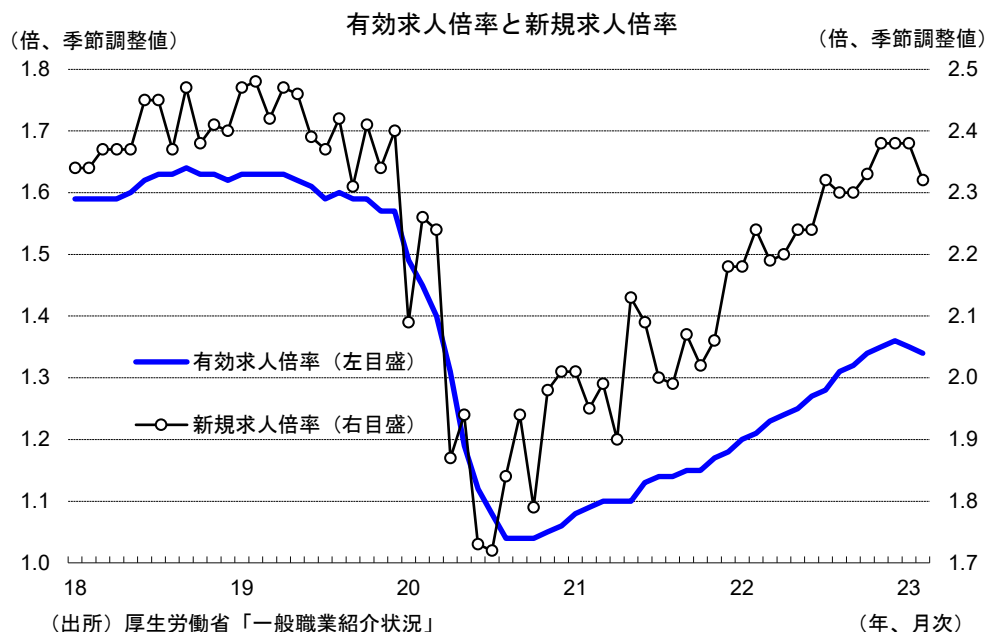


3. 雇用 ～緩やかに改善している

○2月は、労働力人口（前月－20万人）、就業者（同－30万人）とも減少する中、完全失業者（同＋13万人）は増加し、完全失業率は2.6%と5ヶ月ぶりに上昇した。もっとも、完全失業者のうち「自発的な離職」（同＋8万人）の増加が大きいことから、転職のための前向きな離職が多かったとみられ、景気が緩やかに持ち直す中、雇用情勢の緩やかな改善は続いている。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。

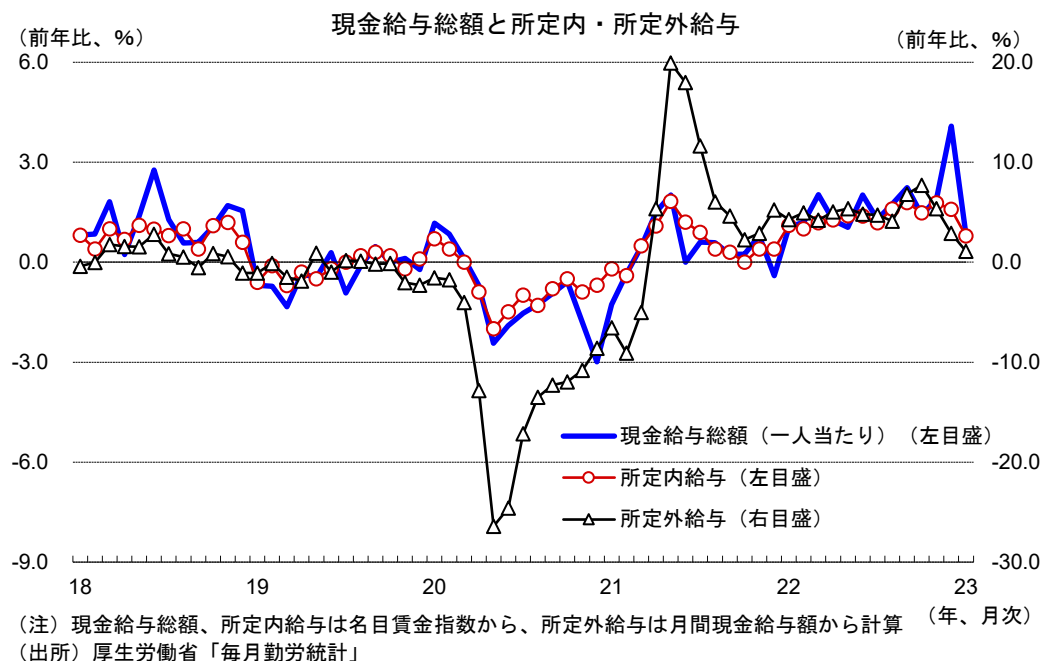


○2月の有効求人倍率は前月から0.01ポイント低下の1.34倍と低下した。有効求人数（前月比＋0.8%）、有効求職者数（同＋1.6%）とも増加する中、後者の増加幅が大きかった。新規求人倍率は2.32倍と低下した。新規求人数（同－0.4%）が減少した一方、新規求職申込件数（同＋2.0%）は増加した。今後は、景気が緩やかに持ち直す中、好条件の職を求める求職者数の増加が続く可能性があり、有効求人倍率の改善は一服しよう。



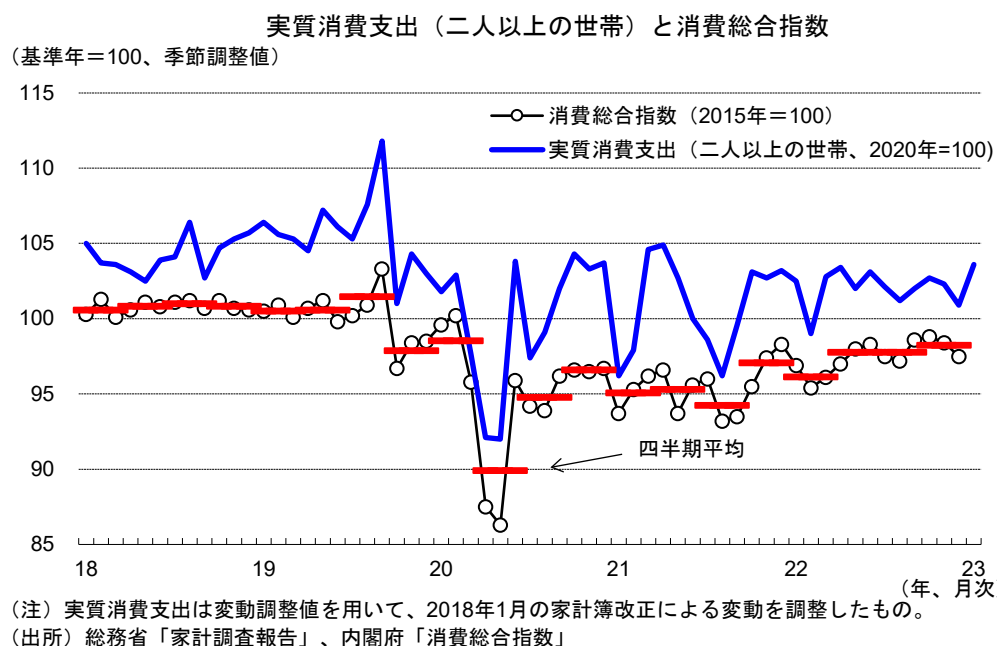
4. 賃金 ～緩やかに増加している

○1月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.8%と13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（同+0.8%）、所定外給与（同+1.1%）とも増加が続いた。ただし、実質では同-4.1%と、2014年5月以来の大幅な減少となった。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する一方、物価上昇が続く中、実質ではマイナスが続こう。

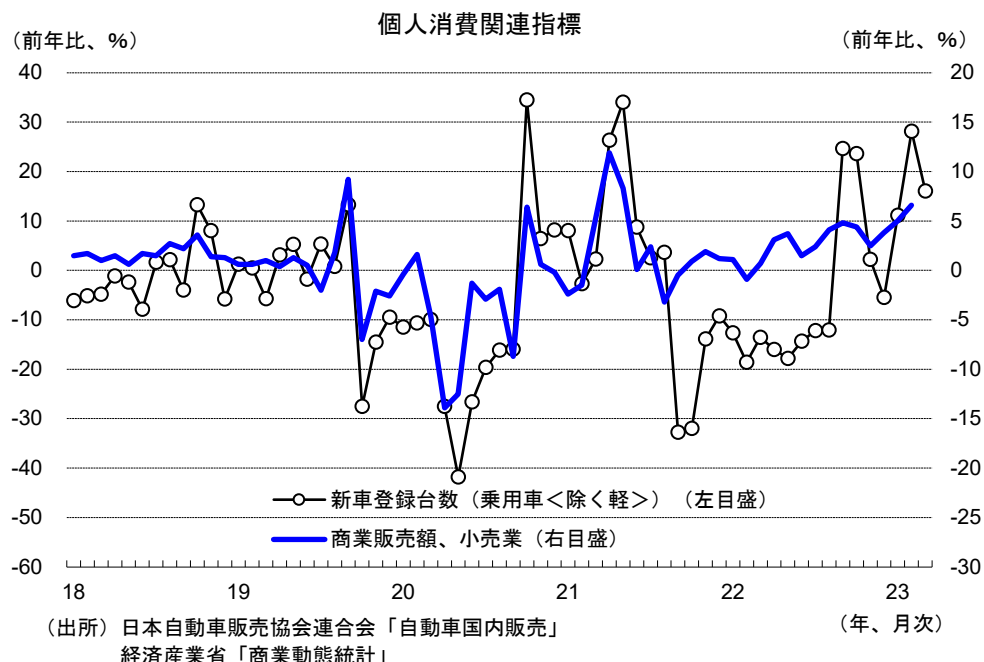


5. 個人消費 ～持ち直している

○12月の消費総合指数は前月比-0.9%と低下が続いた。1月の二人以上世帯の実質消費支出は、交通・通信、教養娯楽、光熱・水道を中心に前月比+2.7%と3ヶ月ぶりに増加し、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。



○2月の商業販売額（小売業）は前年比+6.6%と12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、燃料小売業は減少した。季節調整値は前月比+1.4%と3ヶ月連続で増加した。なお、3月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+16.0%と増加した。

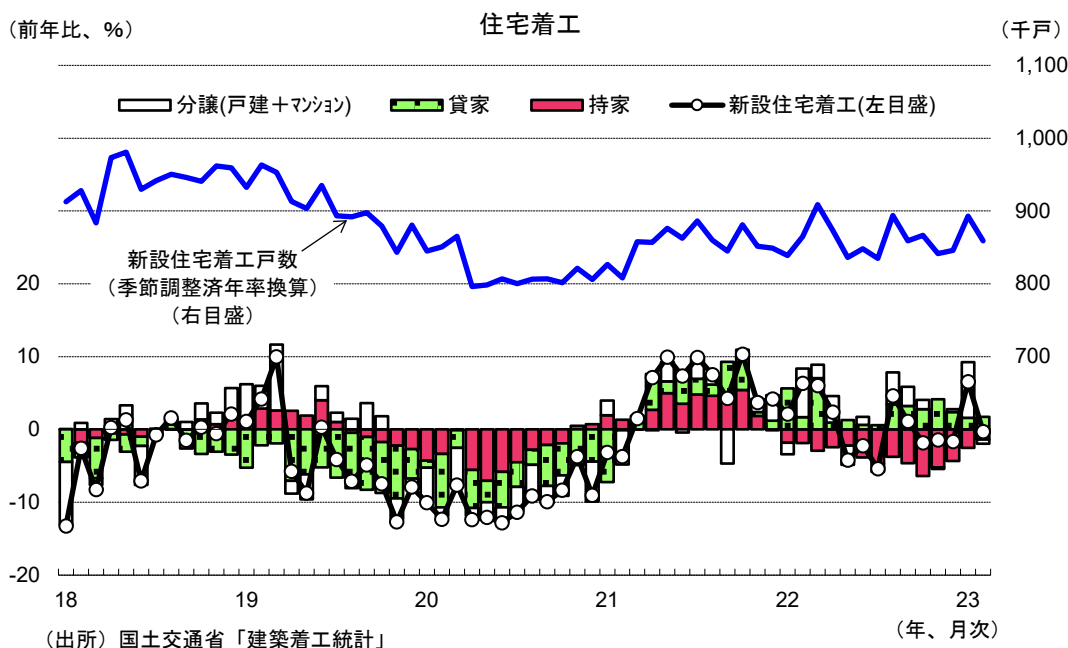


○2月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差+0.1ポイントと3ヶ月連続で上昇した。内訳をみると「収入の増え方」、「雇用環境」は上昇が続いた一方、「暮らし向き」、「耐久消費財の買い時判断」は低下した。消費者マインドは、雇用・所得環境の改善が押し上げ要因、物価上昇が押し下げ要因となる中、下げ止まっており、当面は横ばい圏で推移するだろう。



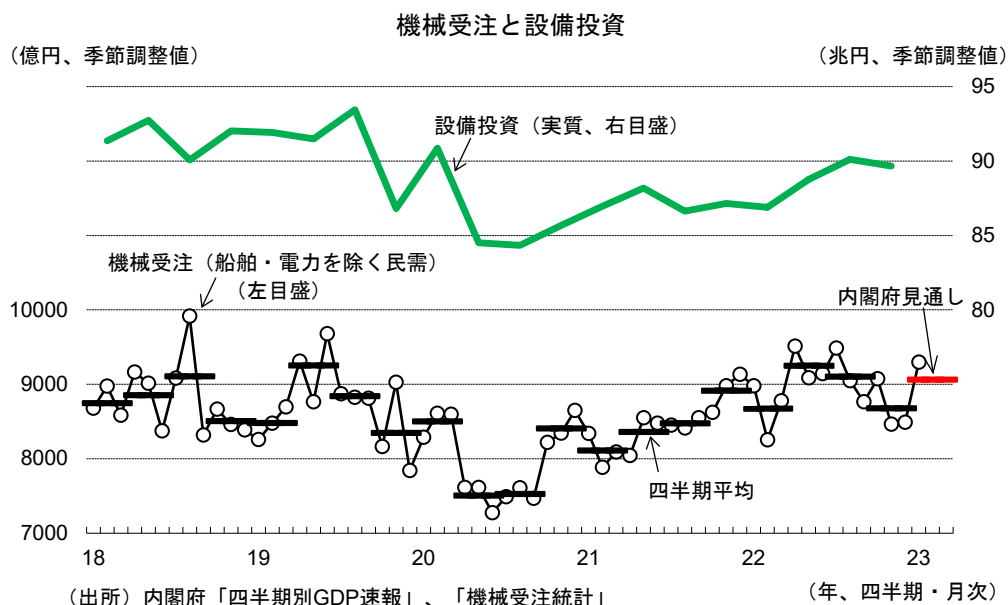
6. 住宅投資 ～横ばい

○10～12月期の住宅投資（実質 GDP ベース、2 次速報）は前期比－0.0%と小幅ながら 6 四半期連続で減少した。また、2 月の住宅着工は持家を中心に前年比－0.3%と 2 ヶ月ぶりに減少した。季節調整済年率換算値では 85.9 万戸（前月比－3.8%）と 3 ヶ月ぶりに減少した。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。



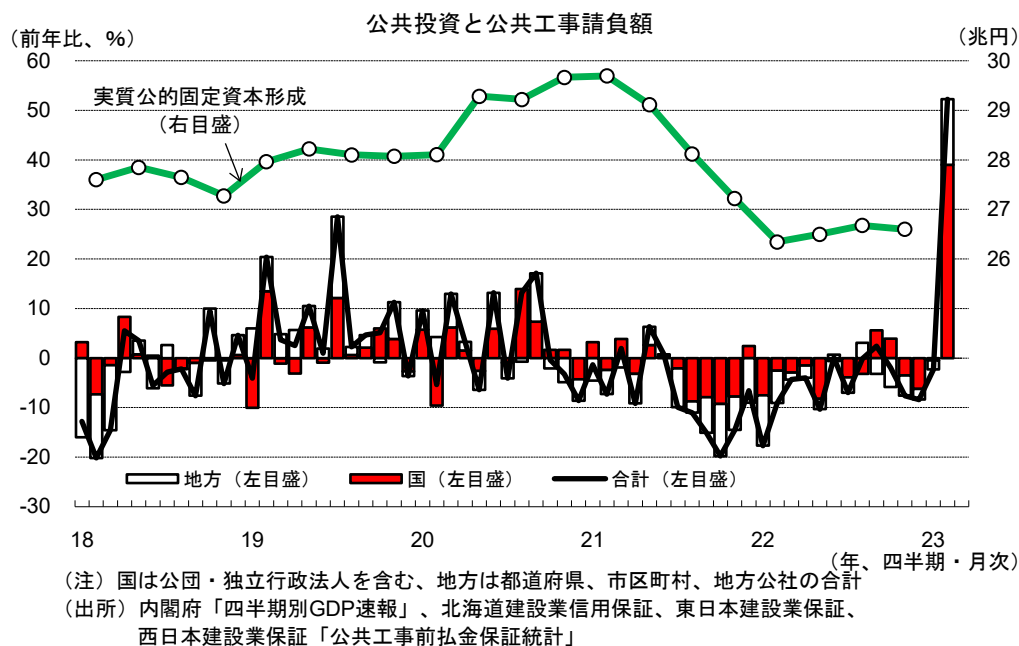
7. 設備投資 ～持ち直しが一服

○10～12月期の設備投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比－0.5%と3四半期ぶりに減少した。設備投資に先行する機械受注（船舶・電力を除く民需）は、1月は前月比＋9.5%と2ヶ月連続で増加した。業種別では、製造業は前月比－2.6%と2ヶ月ぶりに減少した一方、非製造業では同＋19.5%と3ヶ月ぶりに増加した。受注残が積み上がっており、企業の設備投資意欲も底堅いことから、設備投資は持ち直し傾向で推移しよう。



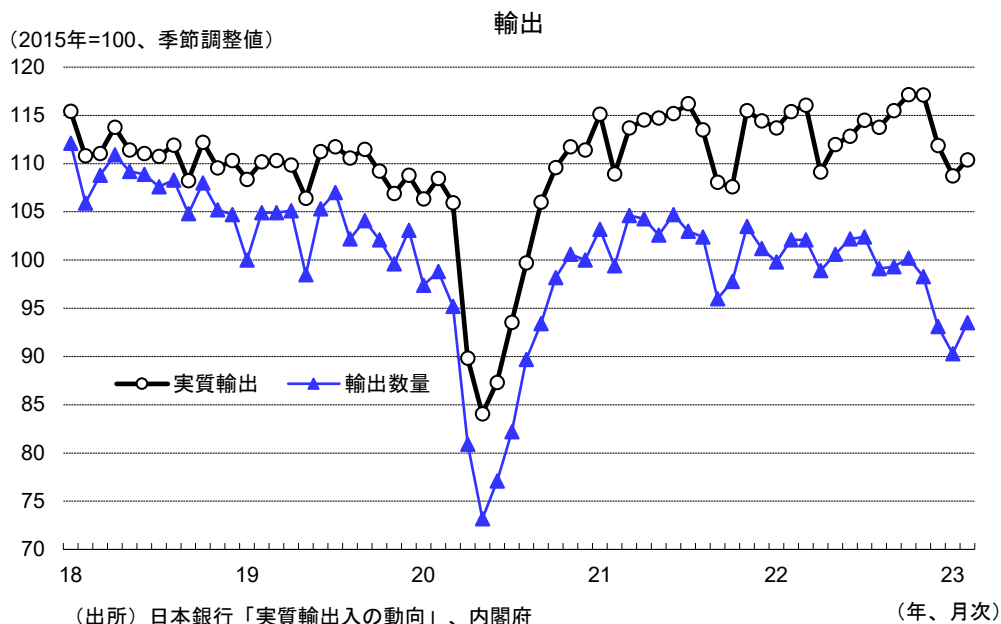
8. 公共投資 ～横ばい圏で推移している

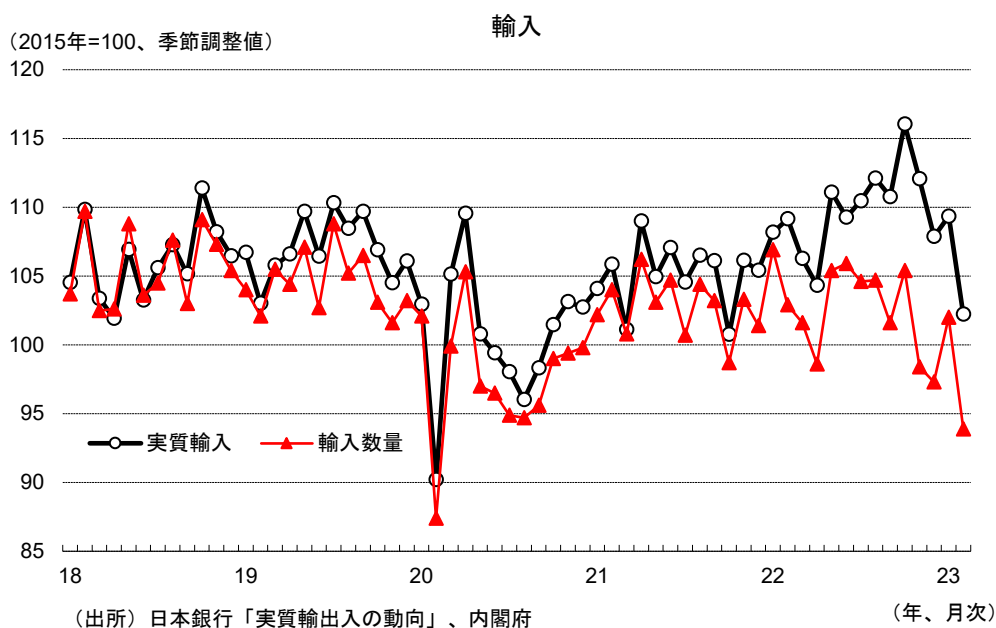
○10～12月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比－0.3%と3四半期ぶりに減少し、基調としては横ばい圏で推移している。2月の公共工事請負額は、国、地方公共団体とも高い伸びとなり、前年比＋52.2%と5ヶ月ぶりに増加した。大型案件があったとみられる国の寄与度が特に大きかった。先行指標である公共工事請負額が低迷していたことから、公共投資は当面、横ばい圏で推移するだろう。



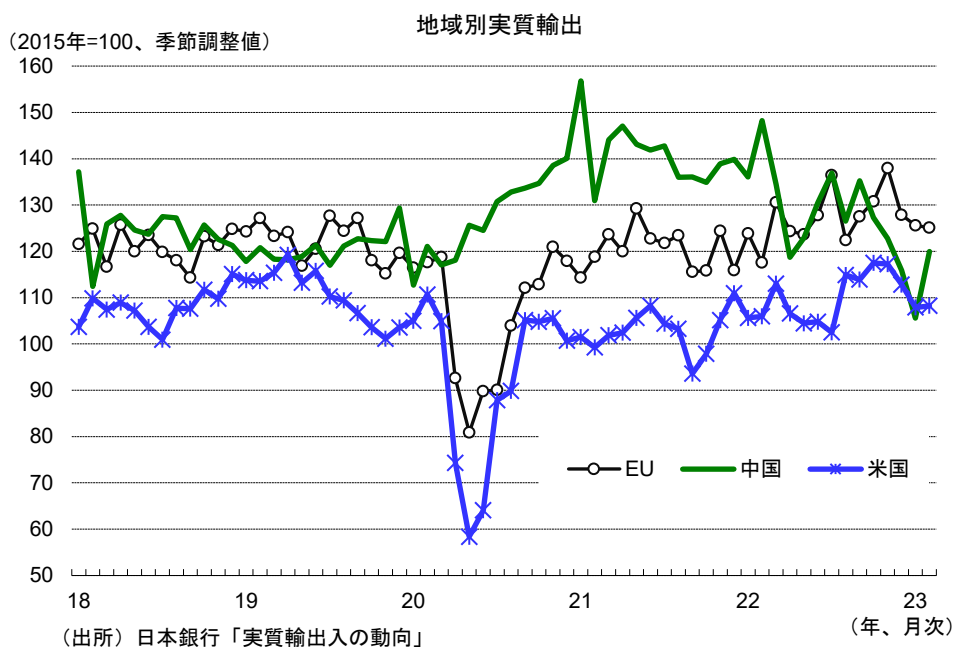
9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも減少している

○2月の実質輸出は前月比＋1.5%と4ヶ月ぶりに増加したが、均してみると減少している。1月に春節の影響で下振れたことへの反動で2月は増加したが、先月の落ち込み幅と比べると増加は小幅にとどまった。世界経済の減速を背景に、輸出は弱い動きが続こう。2月の実質輸入は、前月比－6.5%と減少した。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。

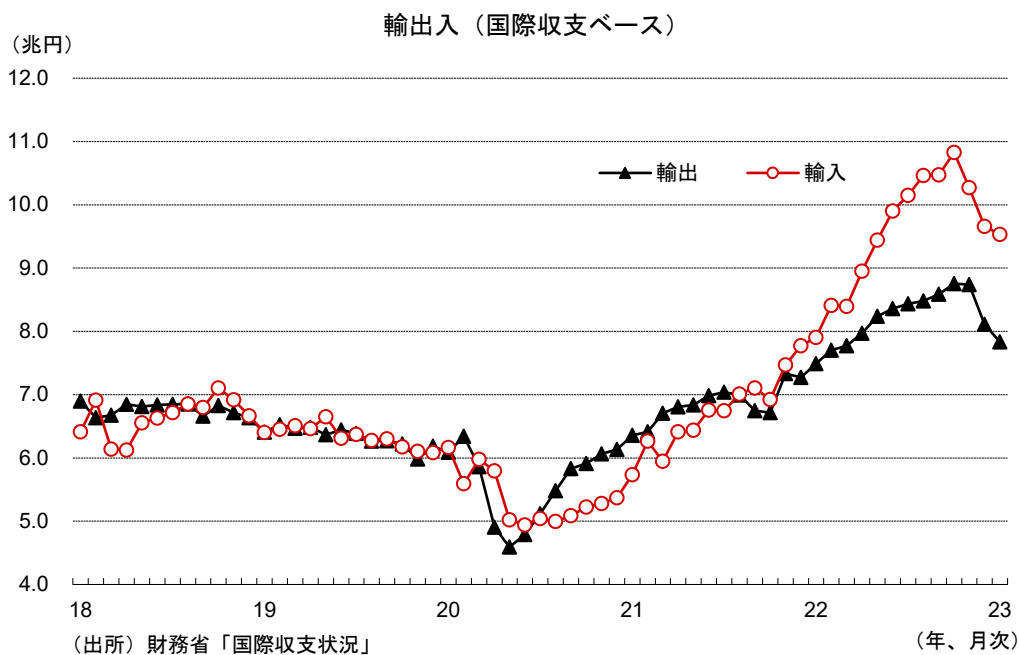
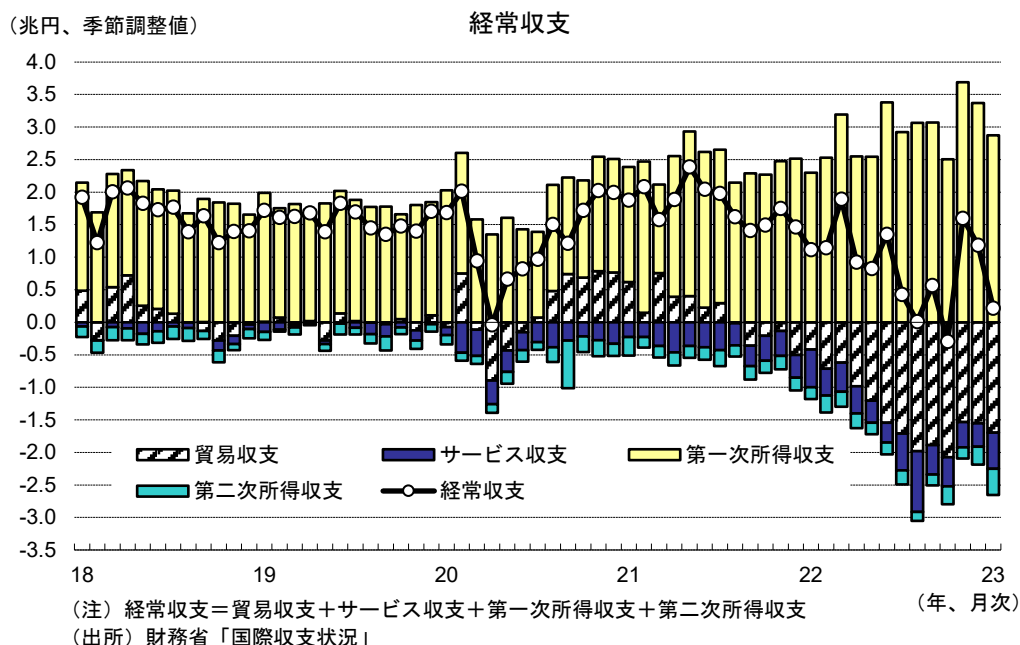




○2月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+0.3%と増加したが、均してみると減少している。EU向けは同-0.4%と3ヶ月連続で減少した。中国向けは同+13.6%と前月の大幅減の反動で増加したが、均してみると減少が続いている。財別では、中間財、自動車関連はいずれも3ヶ月ぶりに増加に転じた一方、情報関連、資本財は減少した。特に資本財は世界的な設備投資需要の減少を背景に、昨年末から減少が続いている。

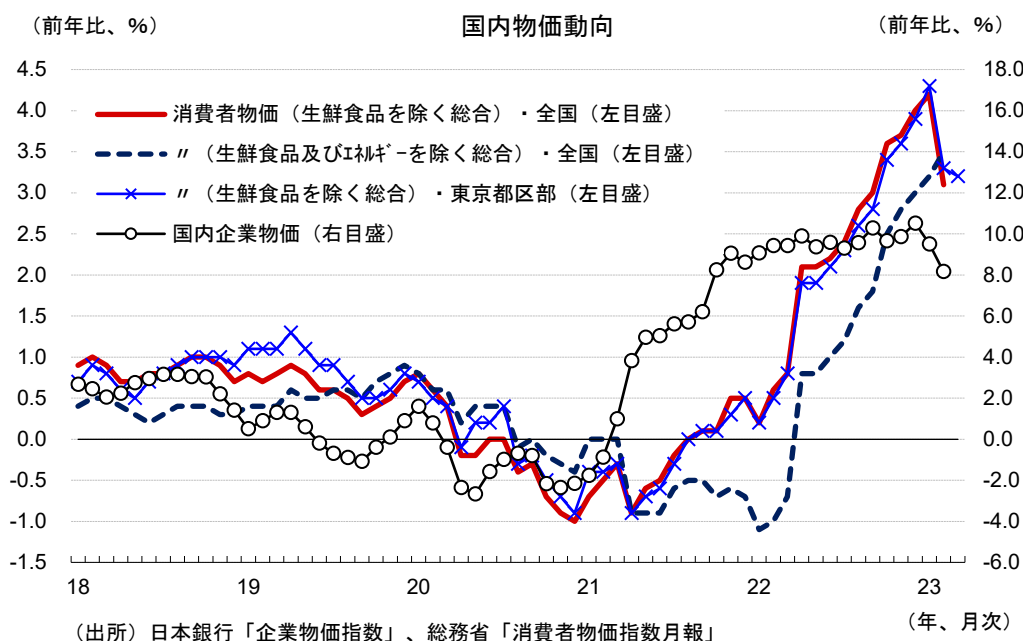


○1月の経常収支（季節調整値）は2163億円と黒字幅が縮小した。直接投資収益の受取の減少が大きく、第一次所得収支の黒字幅が縮小した影響が大きかった。貿易収支は、輸出入とも減少する中、輸出の減少が大きく、赤字が拡大した。サービス収支、第二次所得収支とも、受取減少、支払増加により赤字が拡大した。2月は、輸出は増加する一方、輸入は減少することで貿易赤字は縮小が見込まれ、経常収支の黒字幅は拡大しよう。



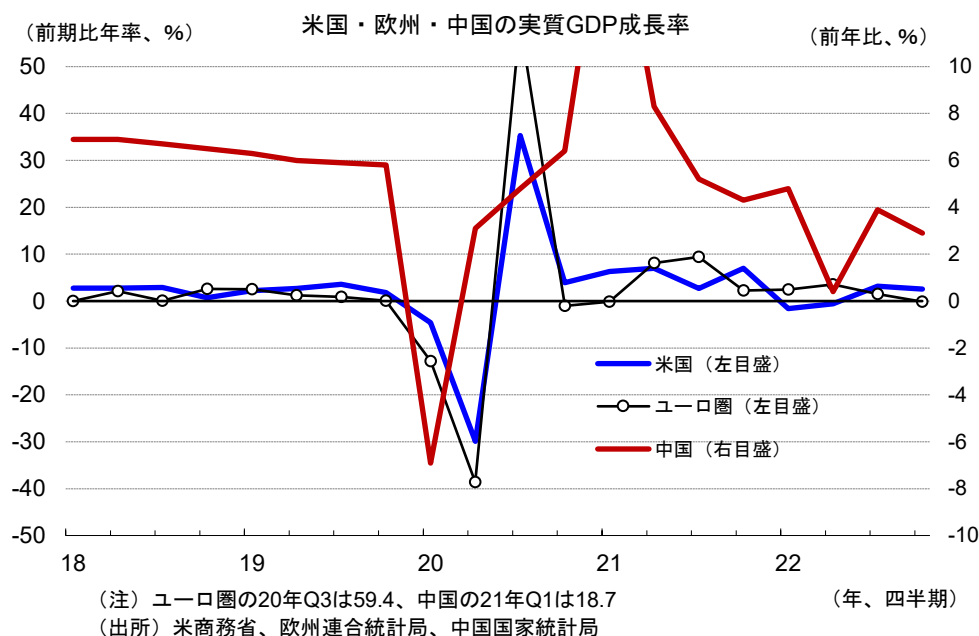
10. 物価 ～企業物価、消費者物価ともに上昇

○2月の国内企業物価は前年比+8.2%と24ヶ月連続で前年比プラスとなった。一方、2月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は18ヶ月連続で前年比プラスとなるも、政府の物価高対策効果により前年比+3.1%とプラス幅は縮小した（総務省試算による総合指数への押し下げ効果は-1.01%）。資源価格のピークアウトもあり、値上げペースも徐々に落ち着いてくるとみられ、消費者物価の前年比のプラス幅は縮小傾向で推移しよう。



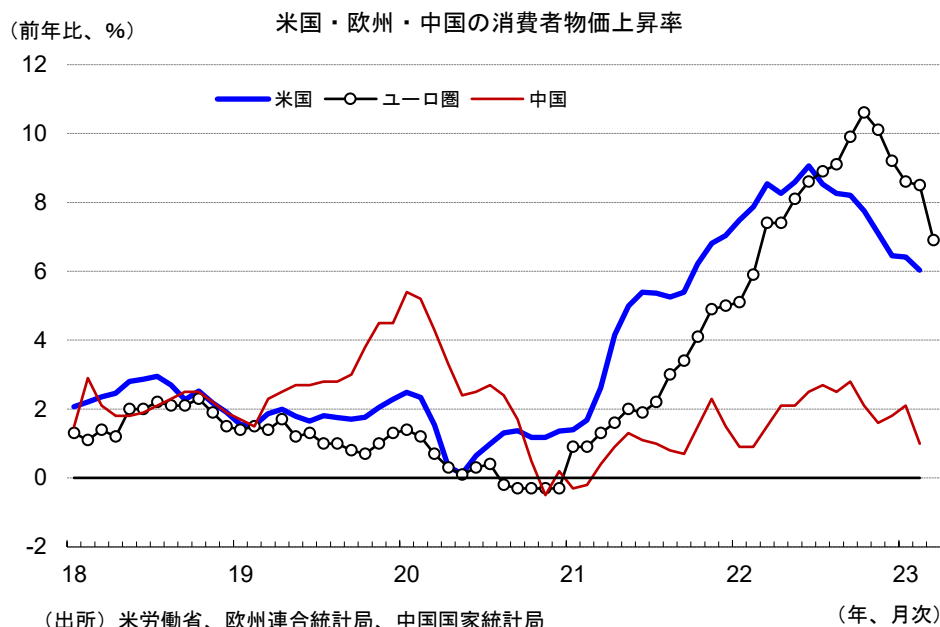
11. 世界景気 ～回復ペースは鈍化

○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2.6%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、欧州は同一-0.1%と7期ぶりのマイナス成長となった。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は一段の減速が見込まれる。



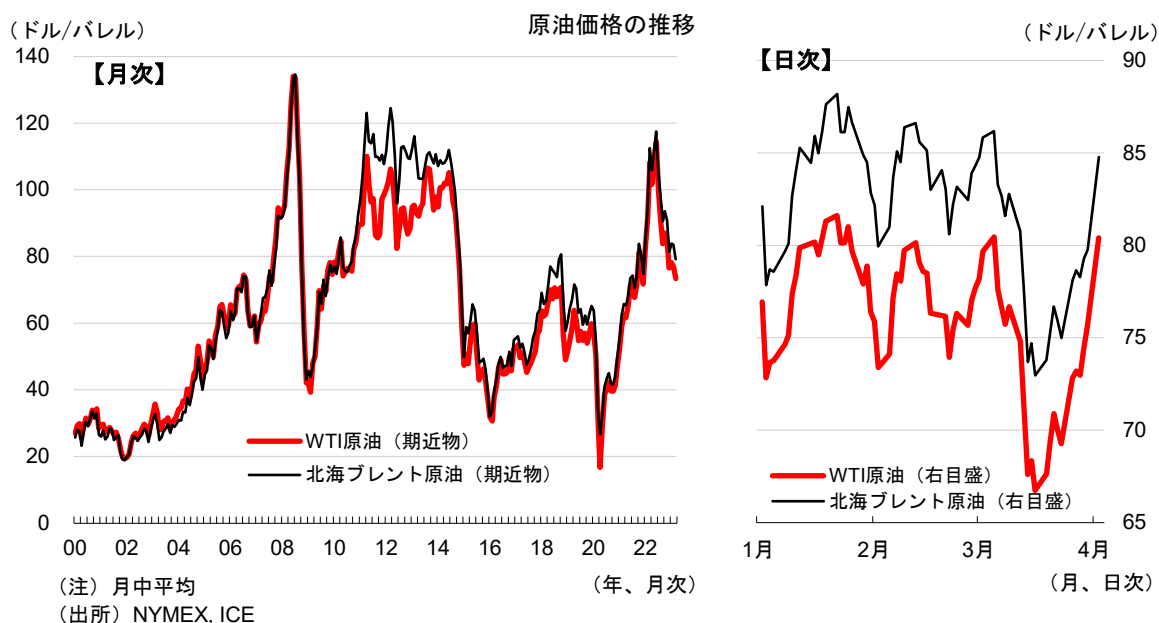
12. 世界の物価 ～ピークアウトながら依然高水準

○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。米国は2月に前年比+6.0%と8ヶ月連続で鈍化、ユーロ圏も3月に同+6.9%と5ヶ月連続で鈍化した、いずれも水準は高い。一方、中国は2月に同+1.0%と食料品価格の鈍化により1年ぶりの低い伸びとなった。先行き、米欧では高い上昇率がしばらく続く見通しである。



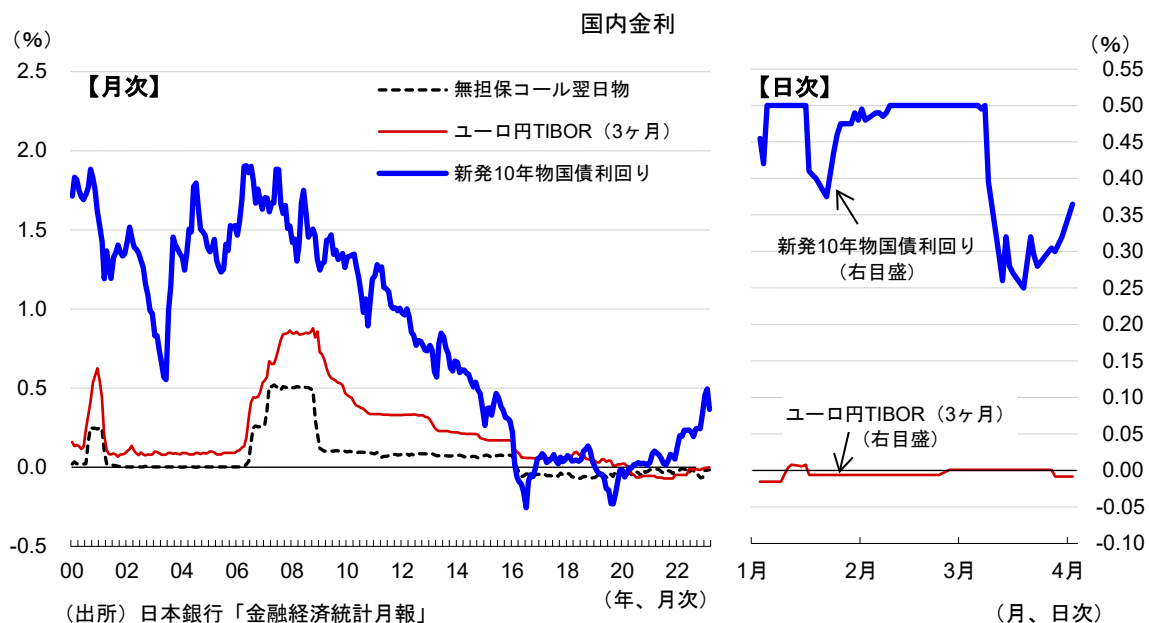
13. 原油 ～下落後、持ち直し

○3月のブレント原油は下落後、やや持ち直した。米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長のタカ派的発言を嫌気して下落した後、米シリコンバレー銀行（SVB）の破綻やクレディ・スイスの経営不安を受けて、リスク資産全般とともに原油も一段と売られた。その後、官民の対応から金融システム不安が後退して幾分持ち直し、4月2日には産油国がサプライズとなる減産を発表して強材料となった。当面、不安定な相場が続こう。



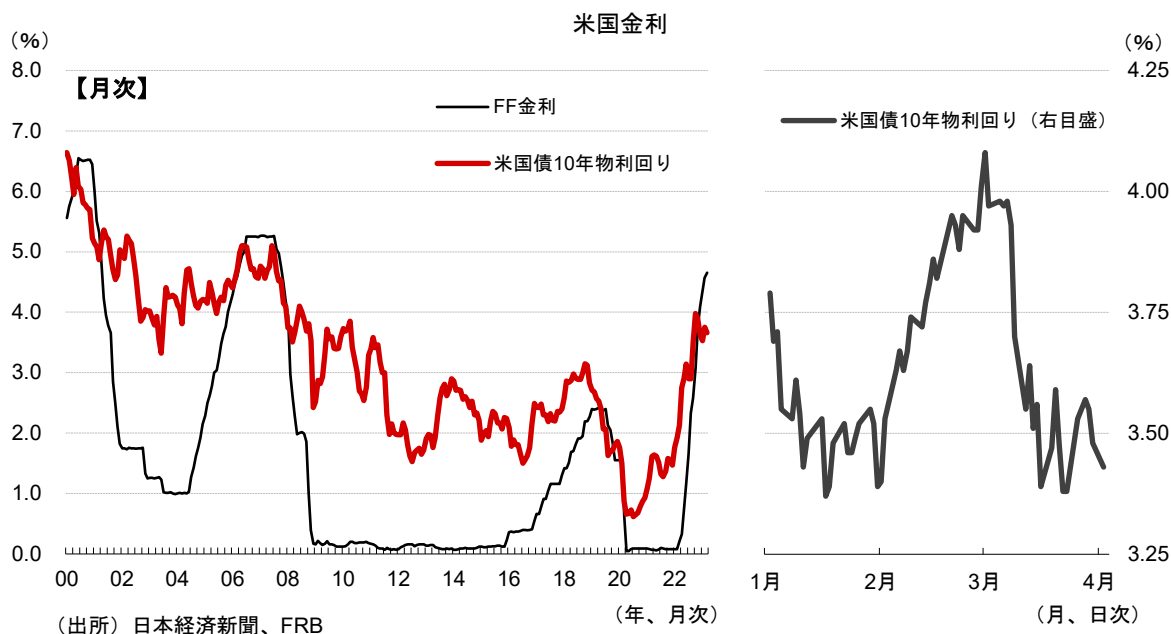
14. 国内金利 ～低下後、小幅上昇

○3月の長期金利（新発10年物国債利回り）は低下後、小幅上昇した。黒田総裁が任期最後にイールドカーブ・コントロールを修正するとの警戒感から長期金利は月初から上限である0.50%に張り付いて推移した。しかし10日に現状維持が決まると低下に転じ、米銀破綻も加わって0.25%まで低下したが、月末にかけては金融不安後退から小幅上昇した。植田新総裁の下で金融政策が修正されると思惑が生じやすく、金利は上昇しやすい。



15. 米国金利 ～低下

○3月の米長期金利は低下した。利上げ長期化観測で上旬に4%台に上昇したが、米シリコンバレー銀行破綻、クレディ・スイス経営不安など世界的な金融不安が広がると、リスクオフの動き、米連邦公開市場委員会（FOMC）での利上げ停止観測から中旬にかけて3.3%台まで低下。FOMCで利上げは実施されるも年内利上げが1回程度にとどまる見通しとなったため金利は低位での推移が続いた。リスクオフの動きから横ばい推移が続こう。



16. 国内株価 ～下落後、反発

○3月の日経平均株価は下落後反発した。月初は米株上昇を受け5営業日連続上昇し2万8700円台を付けたが、欧米の金融不安を受けたリスクオフの動き、日銀金融政策決定会合での緩和政策維持から銀行株を中心に大幅下落し2万7千円を割り込んだ。ただし、月末にかけては金融不安への警戒感の後退、米株上昇を受けて2万8千円台まで反発した。当面、内外経済、米株価、日銀金融政策の動向をにらみつつ横ばい圏で推移しよう。



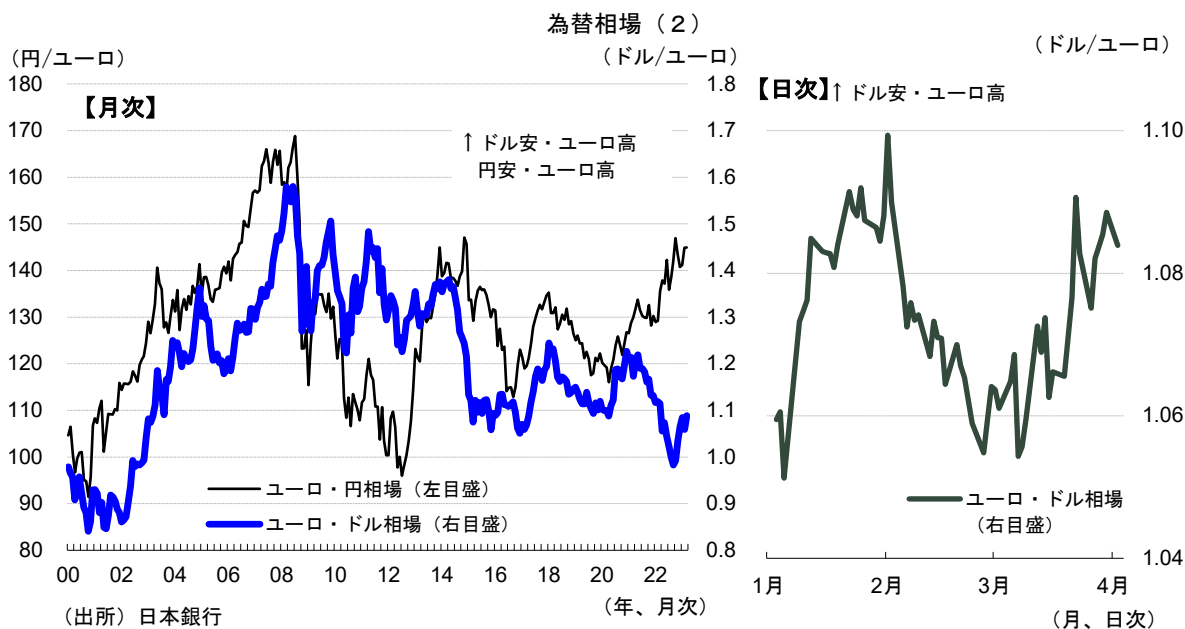
17. 米国株価 ～下落後、反発

○3月の米国株価は下落後反発した。米銀2行の経営破綻、クレディ・スイスの破綻懸念を受けた金融不安からリスク回避の売りが膨らみ、ダウ平均株価は上旬に一時3万2千ドルを割り込んだ。ただし、FRBの早期利上げ停止観測、金融当局の迅速な対応による金融システム不安の後退、2月のPCE物価指数の伸び率鈍化などを受けて月末にかけて反発した。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。



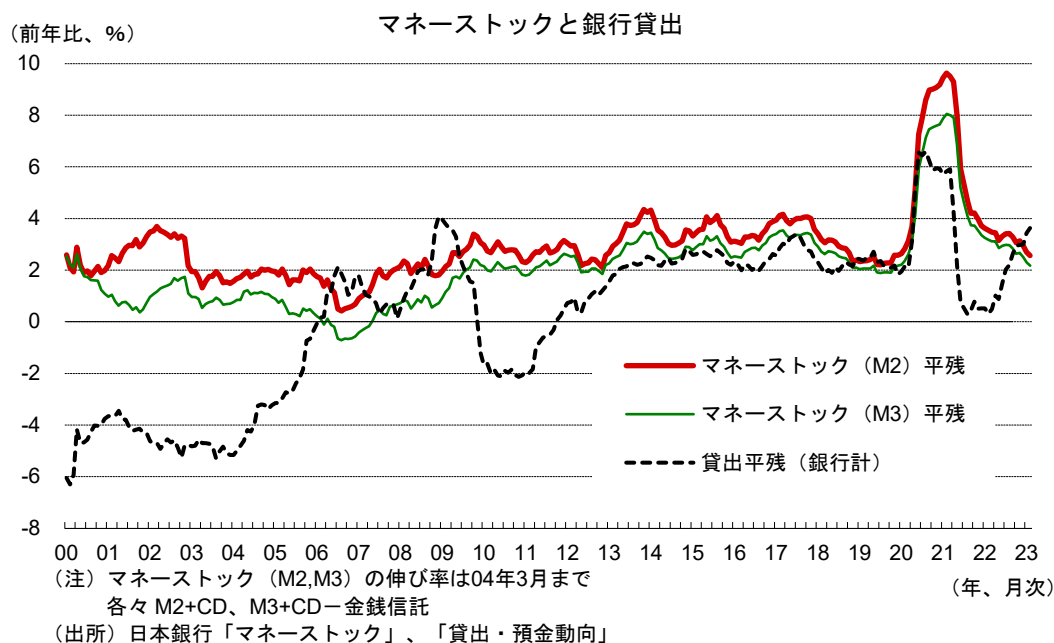
18. 為替 ～円は上昇後、下落

○3月の為替市場で円は上昇後下落した。円は米金利上昇から上旬に137円台まで弱含むも、米銀2行の経営破綻、クレディ・スイスの経営不安など欧米の金融システム不安からリスク回避のドル売り・円買いが強まったうえ、FOMCでの利上げ見送り観測から一時129円台まで上昇した。もっとも金融当局の迅速な対応を受けて金融不安が和らぎ、月末にかけては133円台まで下落した。当面、日米金融政策を巡ってレンジ内での展開が続こう。



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増加で3月は656兆円に増加した。また、2月マネーストック（M2）は前年比+2.6%、2月銀行貸出残高は同+3.6%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。