

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】

緊急事態宣言の発出と解除、新規感染数の増加と減少に合わせて経済活動の制限と緩和が繰り返される中、景気は緩やかに持ち直しているが、一部に弱さが見られる。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、自動車の生産が回復してきたことで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、個人消費はオミクロン株の感染拡大を受けて多くの都道府県でまん延防止等重点措置が適用されたことで、年明け以降は持ち直しが一服している。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、生産は一部に弱さが残るものの、持ち直しの動きが見られる。今後は、まん延防止等重点措置が解除され、対面型サービスを中心に個人消費が持ち直すと期待されるうえ、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が加わって資源価格が一段と上昇しており、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、春先以降の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～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、春闘の賃上げを含む賃金動向
 - ・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 | 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が、一部に弱さが見られる | 緩やかに持ち直しているが、一部に弱さが見られる | 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 | 一部に弱さが残るものの、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 | 持ち直しが一服している | 9~10 |
| 6. 住宅投資 | 緩やかに減少している | 緩やかに減少している | 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 | 企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇 | 15 |

(注) シャド一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 | 米国で加速も、欧州、中国は鈍化 | 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(*) | 上昇 | 急騰後、やや下落 | 16 |
| 14. 国内金利 | 上昇後、低下 | 上昇 | 17 |
| 15. 米国金利 | 上昇後、横ばい | 急上昇 | 17 |
| 16. 国内株価 | 下落 | 下落後、反発 | 18 |
| 17. 米国株価 | 下落 | 下落後、反発 | 18 |
| 18. 為替 | 円は対ドルでもみ合い | 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>

【主要経済指標の推移】

| 経済指標 | | 21 | 21 | 21 | 21 | 22 | 21 | 21 | 21 | 22 | 22 | 22 |
|-------------------------------|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | 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、%) | -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 | -1 | -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) | 99.9 | 103.5 | 101.9 | 102.7 | | 101.4 | 102.9 | 103.7 | 102.5 | | |
| | (CI、一致指数) (15年=100) | 92.2 | 95.0 | 92.4 | 94.3 | | 91.7 | 95.4 | 95.7 | 95.6 | | |
| (DI、先行指数) | 86.4 | 81.8 | 48.5 | 54.5 | | 36.4 | 63.6 | 63.6 | 50.0 | | | |
| (DI、一致指数) | 73.3 | 73.3 | 28.3 | 63.3 | | 20.0 | 90.0 | 80.0 | 100.0 | | | |
| 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 | | 55.1 | 56.8 | 57.5 | 37.9 | 37.7 | | |
| 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 | | 56.6 | 53.2 | 50.3 | 42.5 | 44.4 | | |
| 生産 | 鉱工業生産 (季節調整済、前期比・前月比) | 2.8 | 1.2 | -3.7 | 1.0 | | 1.8 | 7.0 | -1.0 | -0.8 | 0.1 | |
| | 鉱工業出荷 (季節調整済、前期比・前月比) | 2.0 | 0.7 | -4.1 | 1.5 | | 2.4 | 7.4 | 0.1 | -1.6 | -1.3 | |
| | 鉱工業在庫 (季節調整済、前期比・前月比) | -1.3 | 0.9 | 2.5 | 2.8 | | 0.6 | 2.0 | 0.1 | -1.4 | 1.9 | |
| | 第3次産業活動指数 (季節調整済、前期比・前月比) | -0.7 | -0.5 | -0.8 | 2.4 | | 1.8 | 0.8 | 0.1 | -0.7 | | |
| 雇用・所得 | 失業率 (季節調整済、%) | 2.9 | 2.9 | 2.8 | 2.7 | | 2.7 | 2.8 | 2.7 | 2.8 | | |
| | 就業者数 (季節調整済、万人) | 6726 | 6710 | 6720 | 6693 | | 6683 | 6685 | 6712 | 6693 | 6693 | |
| | 雇用者数 (季節調整済、万人) | 6029 | 6014 | 6018 | 6004 | | 6003 | 5994 | 6016 | 5986 | 6008 | |
| | 新規求人倍率 (季節調整済、倍) | 1.96 | 2.1 | 2.0 | 2.1 | | 2.03 | 2.08 | 2.30 | 2.16 | 2.21 | |
| | 有効求人倍率 (季節調整済、倍) | 1.09 | 1.1 | 1.1 | 1.2 | | 1.16 | 1.17 | 1.16 | 1.20 | 1.21 | |
| | 現金給与総額 | -0.4 | 1.1 | 0.5 | 0.2 | | 0.2 | 0.8 | -0.4 | 0.9 | | |
| 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 | | -0.6 | -1.3 | -0.2 | 6.9 | | |
| | (うち勤労者世帯/農林漁家含む) | -1.2 | 7.3 | -0.2 | 0.4 | | 0.0 | -1.1 | 2.2 | 5.0 | | |
| | 消費総合指数 (2015年=100、季節調整済、前期比・前月比) | -0.8 | 0.7 | -0.9 | 2.6 | | 1.7 | 2.2 | 0.4 | | | |
| | 新車登録台数 (含む軽) | 4.2 | 24.9 | -16.3 | -19.1 | -17.4 | -32.2 | -13.4 | -11.1 | -16.1 | -19.9 | -16.5 |
| | 新車登録台数 (除く軽) | 2.2 | 21.4 | -11.3 | -18.5 | -14.8 | -32.0 | -13.8 | -9.2 | -12.7 | -18.6 | -13.6 |
| | 商業販売額・小売業 | 0.5 | 6.5 | -0.4 | 1.3 | | 0.9 | 1.9 | 1.2 | 1.1 | -0.8 | |
| | 百貨店販売高・全国 | -10.2 | 42.8 | -4.7 | 6.5 | | 2.9 | 8.1 | 8.8 | 15.6 | -0.7 | |
| 住宅投資 | 消費態度指数 | 33.3 | 35.4 | 37.3 | 39.2 | | 39.2 | 39.2 | 39.1 | 36.7 | 35.3 | |
| | 新設住宅着工戸数 (季節調整済年率、千戸) | 830 | 865 | 867 | 858 | | 877 | 851 | 838 | 820 | 872 | |
| | (前年比、%) | -1.8 | 8.1 | 7.2 | 6.1 | | 10.4 | 3.7 | 4.2 | 2.1 | 6.3 | |
| 設備投資 | 機械受注 (民需/除船電、季節調整済、前月比) | -4.1 | 4.1 | 1.1 | 5.1 | | 2.5 | 2.4 | 3.1 | -2.0 | | |
| | (同前年比) | -2.5 | 12.6 | 13.3 | 6.4 | | 2.9 | 11.6 | 5.1 | 5.1 | | |
| 公共投資 | 公共工事請負額 | -1.1 | -2.2 | -12.0 | -15.0 | | -19.8 | -14.5 | -6.6 | -17.7 | -9.1 | |
| 外需 | 通関輸出 (金額ベース、円建て) | 6.0 | 45.0 | 24.9 | 15.7 | | 9.4 | 20.5 | 17.5 | 9.6 | 19.1 | |
| | 実質輸出 (季節調整済、前期比・前月比) | 1.9 | 3.5 | -3.0 | -0.9 | | -0.6 | 9.1 | -1.1 | -1.7 | 3.8 | |
| | 通関輸入 (金額ベース、円建て) | 2.5 | 23.9 | 36.9 | 37.4 | | 26.8 | 43.8 | 41.2 | 38.8 | 34.1 | |
| | 実質輸入 (季節調整済、前期比・前月比) | 2.0 | 3.4 | -2.0 | -1.9 | | -5.8 | 6.2 | -1.1 | 3.4 | 1.9 | |
| | 経常収支 (季節調整済、百億円) | 502.3 | 453.4 | 291.4 | 291.6 | | 89.7 | 120.8 | 81.2 | 19.2 | | |
| | 貿易収支 (季節調整済、百億円) | 151.9 | 104.4 | -20.0 | -69.0 | | -25.1 | -5.1 | -38.8 | -39.9 | | |
| 物価 | 企業物価指数 (国内) | -0.3 | 4.6 | 6.1 | 8.8 | | 8.4 | 9.2 | 8.7 | 8.9 | 9.3 | |
| | 消費者物価指数 (除く生鮮) | -0.6 | -0.7 | 0.0 | 0.4 | | 0.1 | 0.5 | 0.5 | 0.2 | 0.6 | |
| 金融 | マネーストック (M2、平残) | 9.5 | 7.7 | 4.7 | 4.0 | | 4.2 | 4.0 | 3.7 | 3.6 | 3.6 | |
| | (M3、平残) | 8.0 | 6.6 | 4.2 | 3.5 | | 3.7 | 3.5 | 3.3 | 3.3 | 3.2 | |
| | 貸出平残 (銀行計) | 5.8 | 2.4 | 0.4 | 0.6 | | 0.8 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.3 | |
| 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 | 81.2 | 78.7 | 71.7 | 83.0 | 91.6 | 108.3 |
| | 無担保コール翌日物 (%) | -0.016 | -0.020 | -0.031 | -0.031 | -0.015 | -0.027 | -0.040 | -0.026 | -0.020 | -0.018 | -0.008 |
| | ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%) | -0.055 | -0.065 | -0.072 | -0.065 | -0.049 | -0.072 | -0.072 | -0.050 | -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 | 0.08 | 0.07 | 0.05 | 0.14 | 0.20 | 0.20 |
| | FFレート (%) | 0.08 | 0.07 | 0.09 | 0.08 | 0.12 | 0.08 | 0.08 | 0.08 | 0.08 | 0.08 | 0.20 |
| | 米国債10年物利回り (%) | 1.32 | 1.59 | 1.32 | 1.54 | 1.94 | 1.58 | 1.56 | 1.47 | 1.76 | 1.93 | 2.13 |
| | 日経平均株価 (円) | 28988 | 28962 | 28568 | 28824 | 27185 | 28586 | 29371 | 28514 | 27904 | 27067 | 26584 |
| | 東証株価指数 (TOPIX) (ポイント) | 1900 | 1934 | 1975 | 1997 | 1919 | 1991 | 2023 | 1977 | 1955 | 1918 | 1886 |
| | ダウ工業株価指数 (月末値、ドル) | 31299 | 34302 | 34713 | 35547 | 34568 | 35820 | 34484 | 36338 | 35132 | 33893 | 34678 |
| | ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100) | 13170 | 14072 | 14793 | 15560 | 14071 | 15498 | 15538 | 15645 | 14240 | 13751 | 14221 |
| | 円相場 (東京市場中心相場、円/ドル) | 105.9 | 109.5 | 110.1 | 113.7 | 116.2 | 113.1 | 114.1 | 113.9 | 114.8 | 115.2 | 118.5 |
| | 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 | 132.6 | 128.2 | 130.3 | 129.0 | 129.2 | 135.6 |
| | 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 | 1.17 | 1.13 | 1.13 | 1.12 | 1.12 | 1.12 |

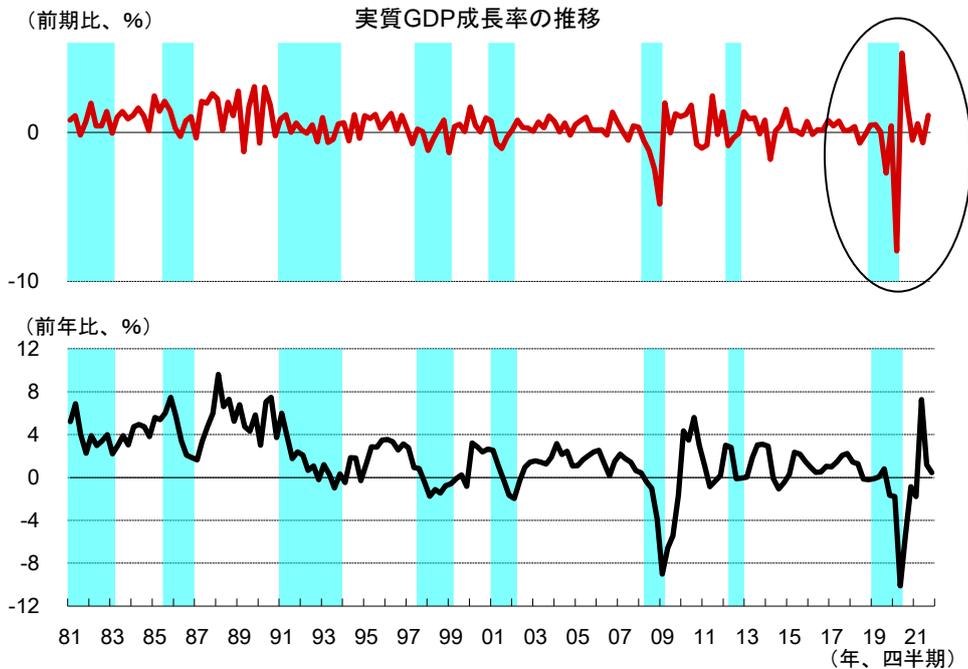
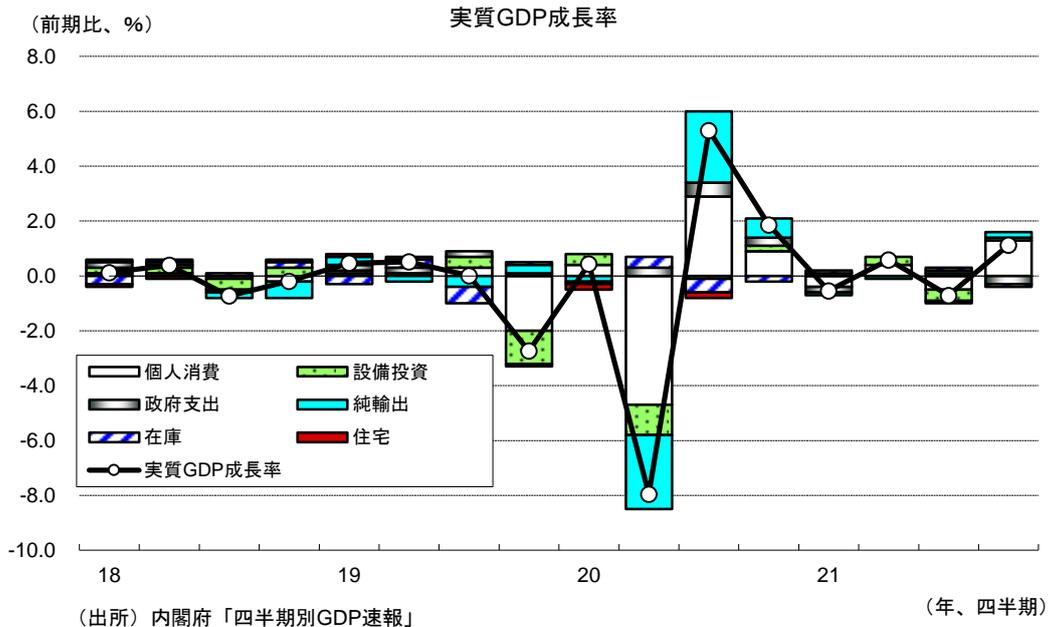
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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。

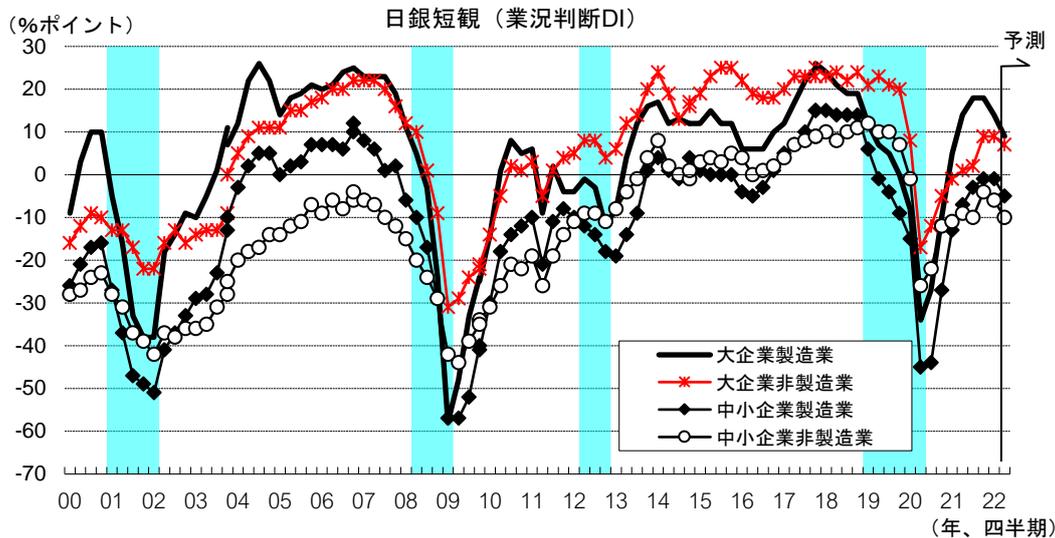
 (お問い合わせ) 調査部 E-mail: chosa-report@murc.jp, 担当: 丸山 03-6733-1630

1. 景気全般 ~緩やかに持ち直しているが、一部に弱さが見られる

○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2四半期ぶりにプラスとなった。背景に、感染第5波の収束後、個人消費中心に需要が順調に持ち直したことや、自動車の供給制約が解消に向かったことなどが挙げられる。年明け後も景気は緩やかに持ち直しているが、オミクロン株の感染拡大で一部に弱さが見られ、さらに先行きはウクライナ情勢緊迫化、資源高で下振れが懸念される。



○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。

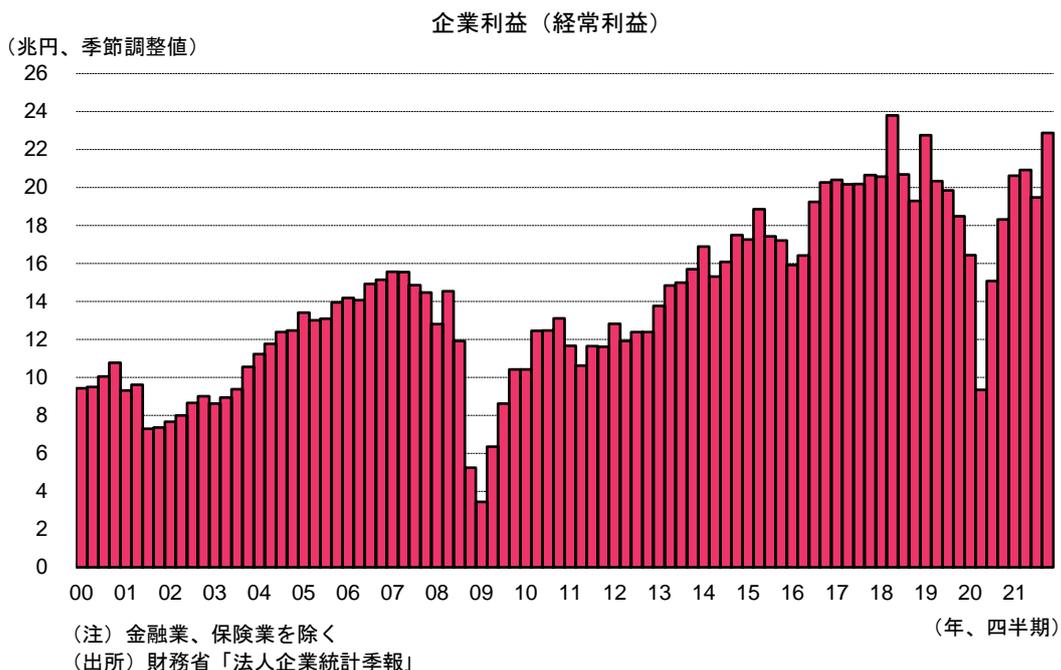


(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期

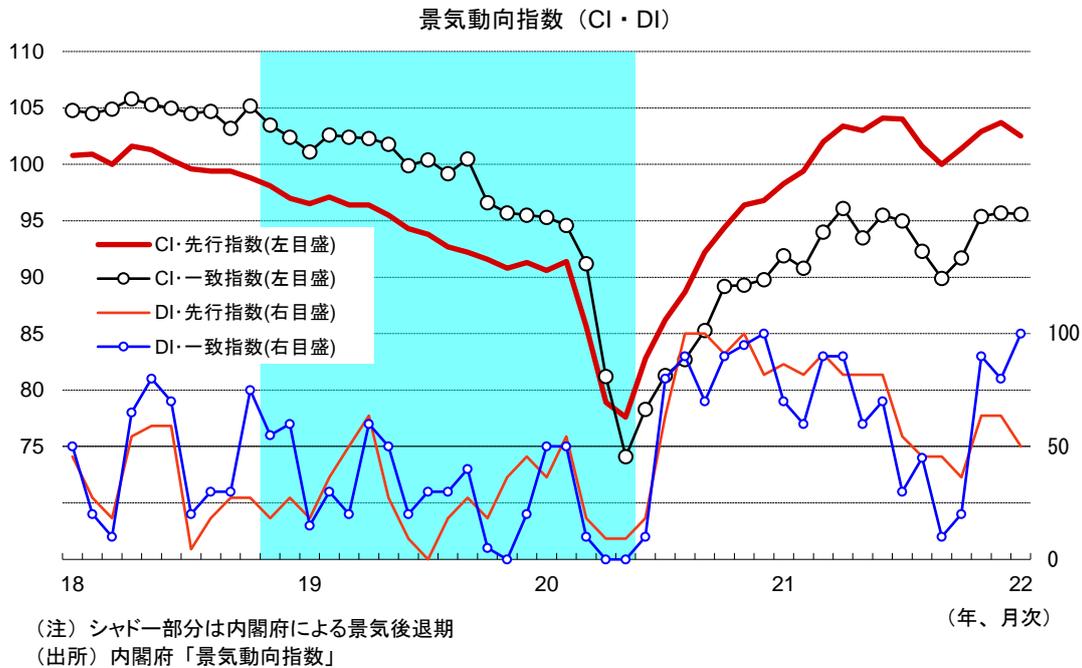
(注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある

(出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

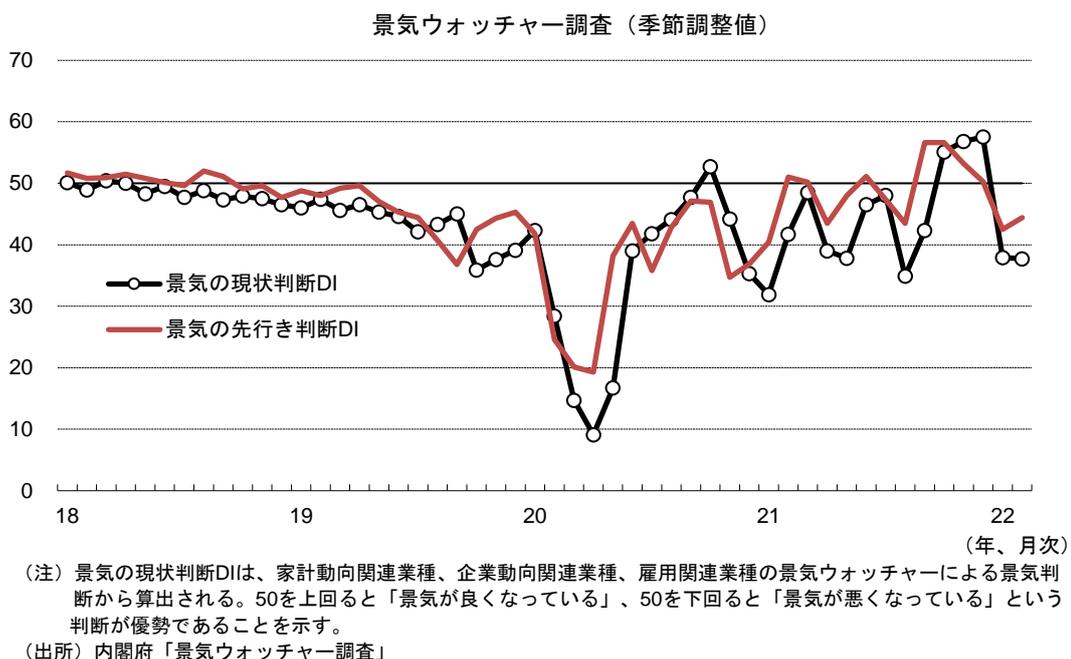
○10～12月期の企業利益（経常利益、金融業・保険業を除く）は、感染第5波の収束により売上高が前期比+5.1%と増加し、利益率も改善したため、同+17.4%と2四半期ぶりに増加した。業種別にみると、製造業は前期比+9.5%、非製造業は同+22.9%とともに増加した。先行きについては、資源高による輸入コストの増加や新型コロナウイルス感染症の感染拡大が重しとなることから、非製造業を中心に企業利益の持ち直しは緩やかにとどまろう。



○1月のCI一致指数は前月差-0.1ポイントと4ヶ月ぶりに低下した。発表済み9系列のうち6系列がマイナスに寄与した。部材不足が再度問題となる中で、自動車を含む耐久消費財出荷指数の寄与が大きかった。2月のCI一致指数は、部材不足の影響の一巡で生産や輸出は下げ止まった一方、設備投資向けの財出荷の減少が大きく、小幅低下が見込まれる。基調判断は「足踏み」が続くが、3月に上昇すれば「改善」へと上方修正されよう。

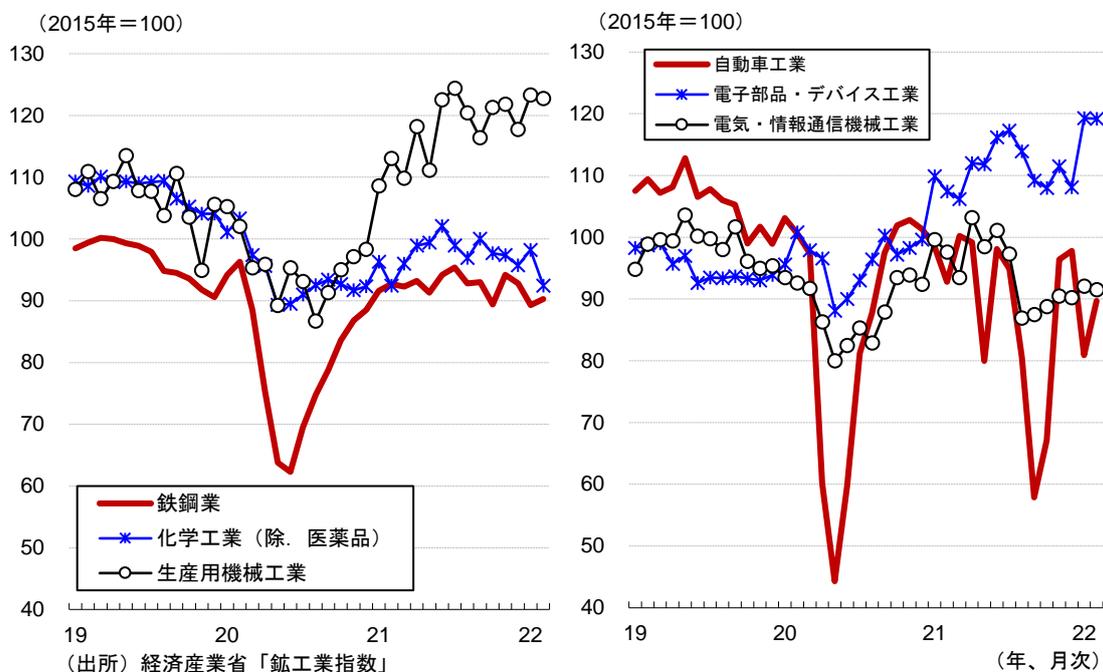
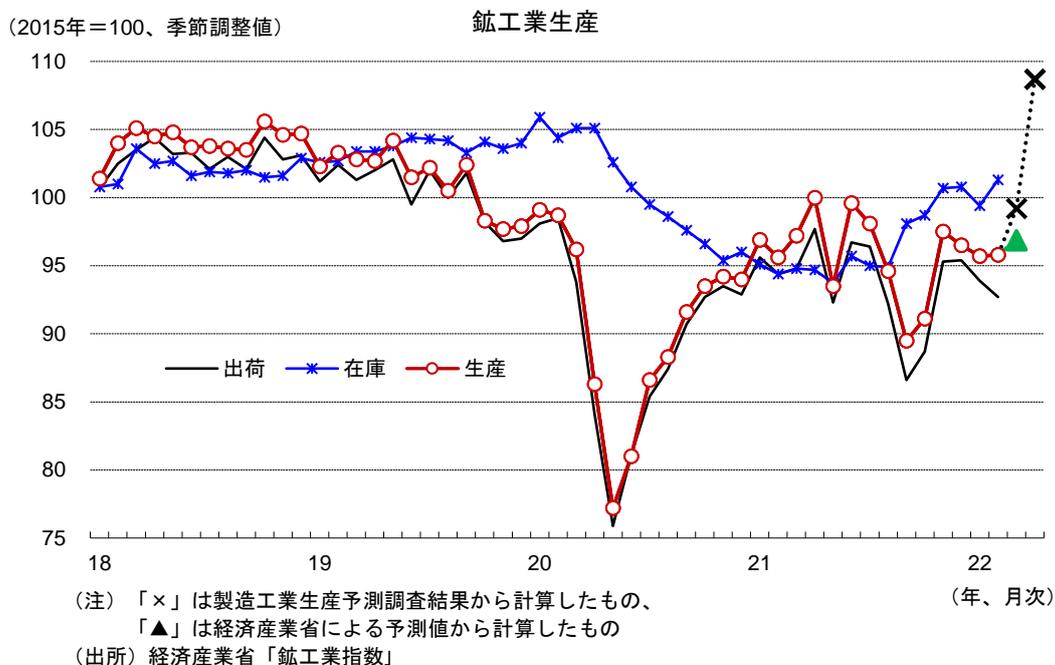


○2月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI (季節調整値) は、37.7と2ヶ月連続で悪化した (前月差-0.2ポイント)。1月下旬に多くの都道府県で適用されたまん延防止等重点措置は、2月にも引き継がれ、家計動向関連、企業動向関連の悪化が続いた。先行き判断DIは、春には感染状況が好転しているとの期待から5ヶ月ぶりに上昇したが、ウクライナ危機は完全には織り込まれておらず、街角景況感は悪化が続く懸念がある。

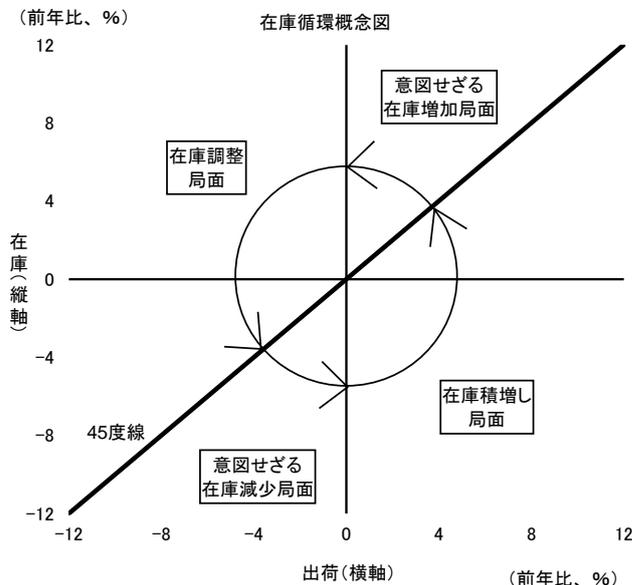
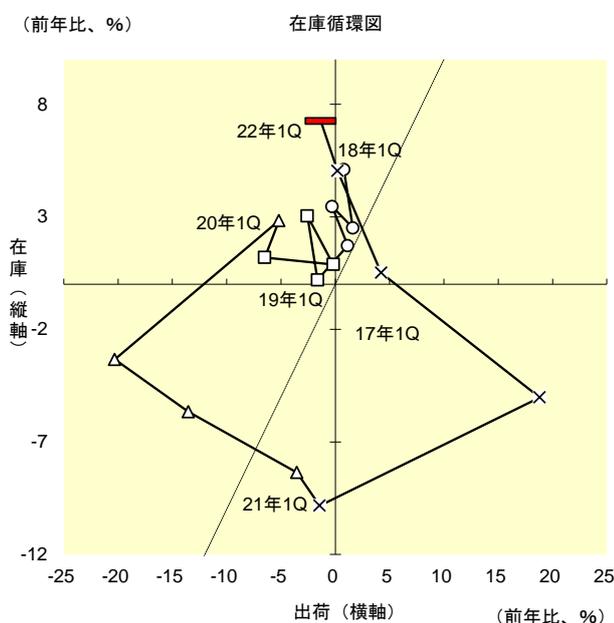


2. 生産 ～一部に弱さが残るものの、持ち直しの動きがみられる

○2月の鉱工業生産は、前月比+0.1%と3ヶ月ぶりに増加した。自動車工業を中心とした輸送機械工業や汎用・業務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+3.6%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同+1.1%）、4月は同+9.6%と増加傾向で推移する見通しとなっている。ただし、半導体不足や3月に発生した東北地震等の影響で自動車工業を中心に下振れるリスクがある。

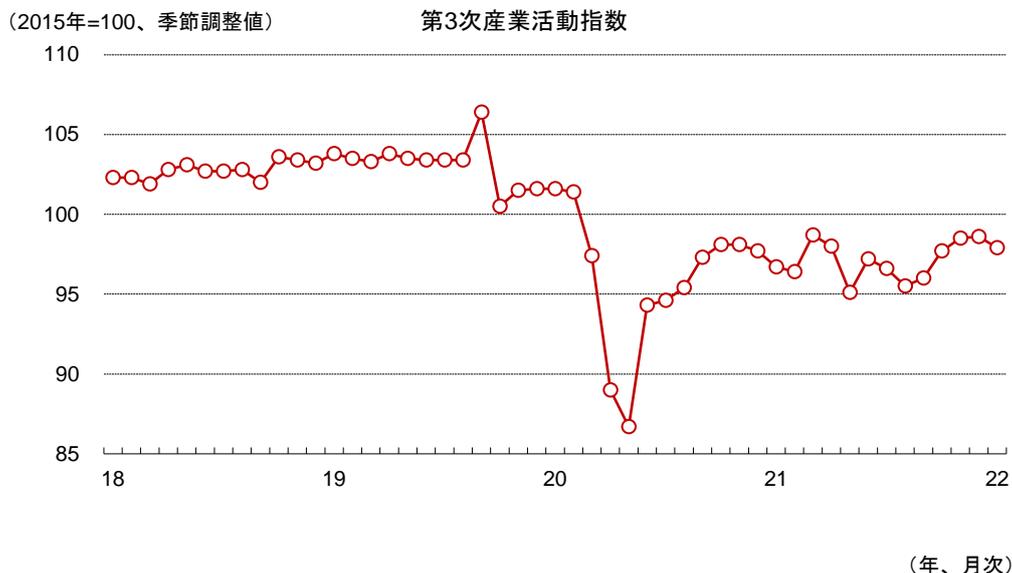


○2月の鉱工業出荷は、石油・石炭製品工業を中心に前月比-1.3%と2ヶ月連続で減少した。前年比では、自動車工業等の輸送機械工業を中心に-1.7%と2ヶ月連続で減少した。在庫は、自動車工業を中心に前月比+1.9%と2ヶ月ぶりに増加した。前年比では、鉄鋼・非鉄金属工業を中心に+7.3%と6ヶ月連続で増加した。



(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1Qの出荷は1-2月平均の前年比、在庫は2月の前年比
 (出所) 経済産業省「鉱工業指数」

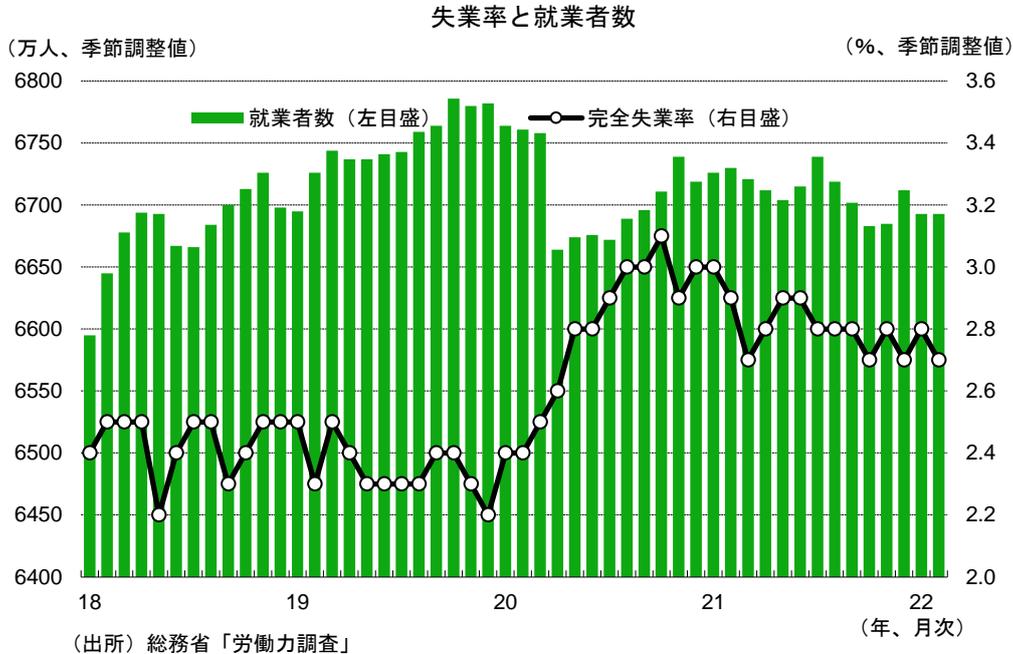
○1月の第3次産業活動指数は、広義対事業所サービスが前月比+1.8%と4ヶ月連続で上昇したものの、広義対個人サービスが同-2.3%と5ヶ月ぶりに低下したこと、同-0.7%と5ヶ月ぶりに低下した。宿泊業や飲食業、娯楽業が含まれる生活娯楽関連サービスや小売業等が低下し、全体を押し下げた。新型コロナウイルス感染症の感染再拡大の影響で、第3次産業活動指数は弱めの動きが続こう。



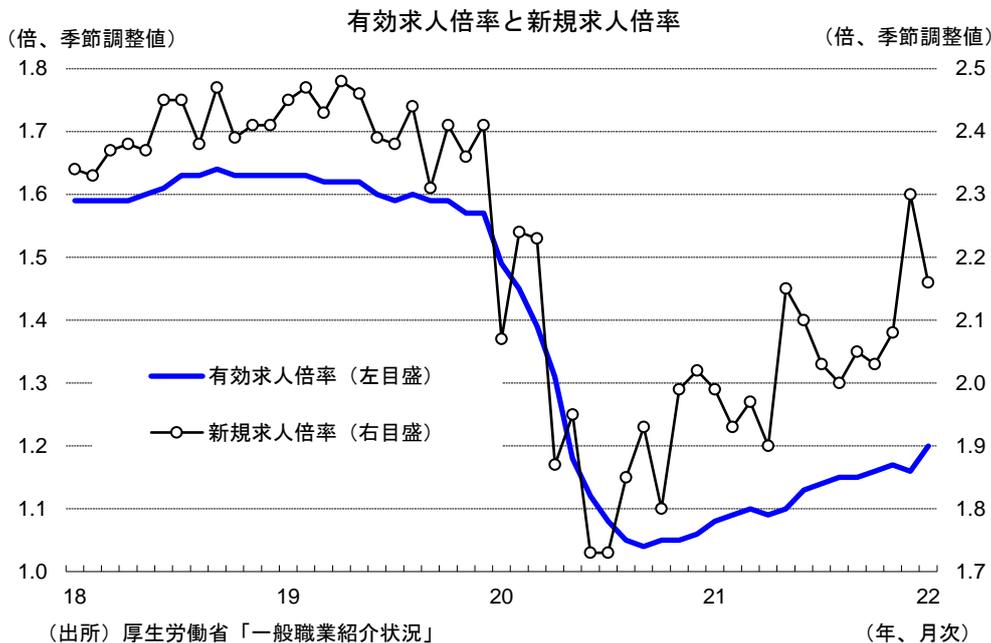
(出所) 経済産業省「第3次産業活動指数」

3. 雇用 ～緩やかに改善している

○2月は、労働力人口、就業者とも大きな変動がみられない中で、完全失業者（同-3万人）が減少したため、完全失業率は2.7%と低下した。1月から3月にかけて多くの都道府県でまん延防止等重点措置の適用が続いたが、雇用への影響は限定的で、雇用情勢は緩やかな改善が続いている。企業の手不足感は強く、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。

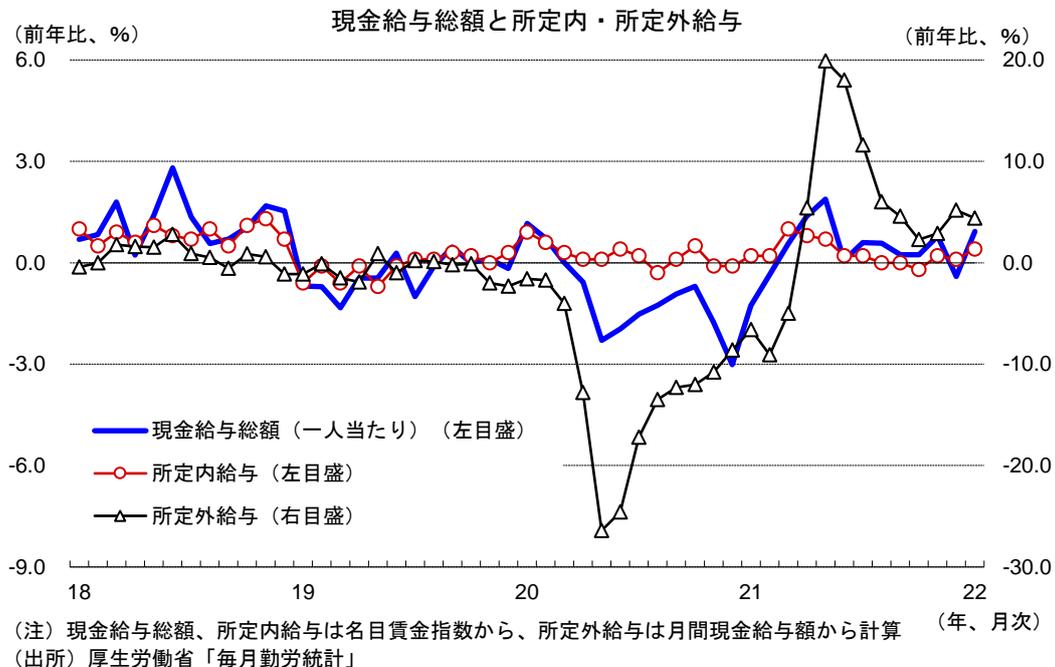


○2月の有効求人倍率は前月から0.01ポイント上昇の1.21倍と、2ヶ月連続で上昇した。有効求人数（前月比-0.2%）、有効求職者数（同-1.4%）とも減少したが、後者の減少幅が大きかった。新規求人倍率は2.21倍と、0.05ポイント上昇した。新規求人数（同-4.8%）、新規求職申込件数（同-7.2%）とも減少した。今後は、感染拡大の一服を背景に経済活動の回復が見込まれ、有効求人倍率は上昇傾向が続こう。



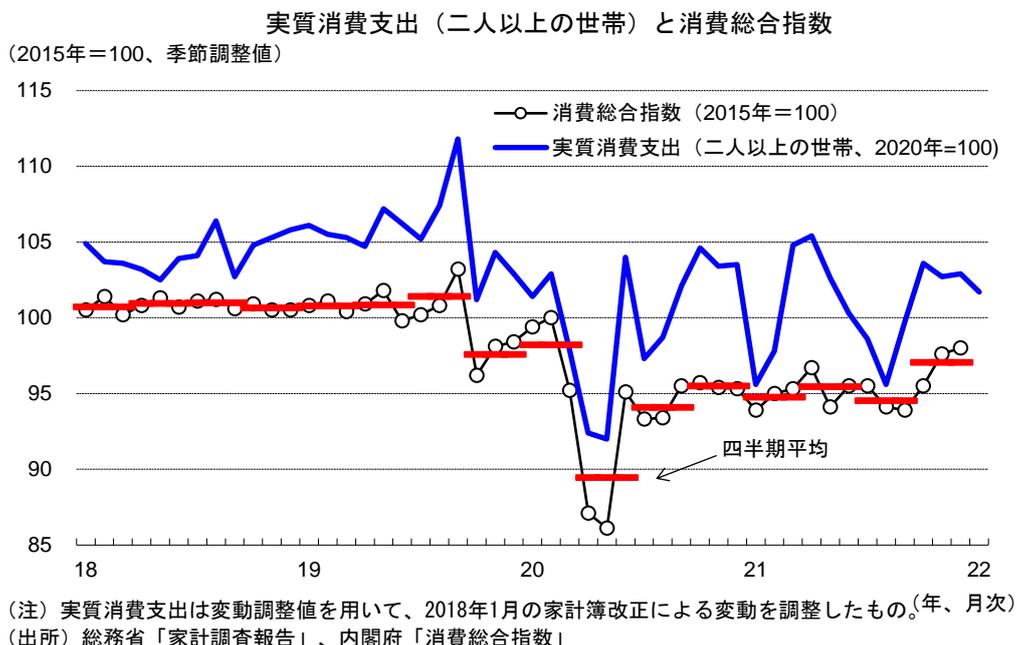
4. 賃金 ～緩やかに増加している

○1月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.9%と2ヶ月ぶりにプラスとなり、緩やかに増加している。所定内給与（前年比+0.4%）、所定外給与（同+4.4%）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頭打ちも、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。

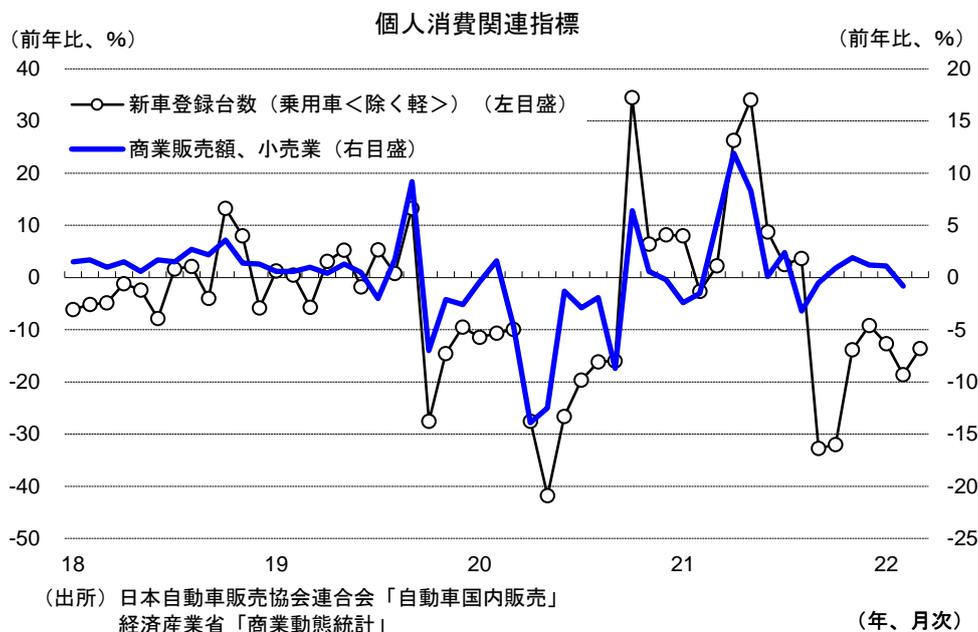


5. 個人消費 ～持ち直しが一服している

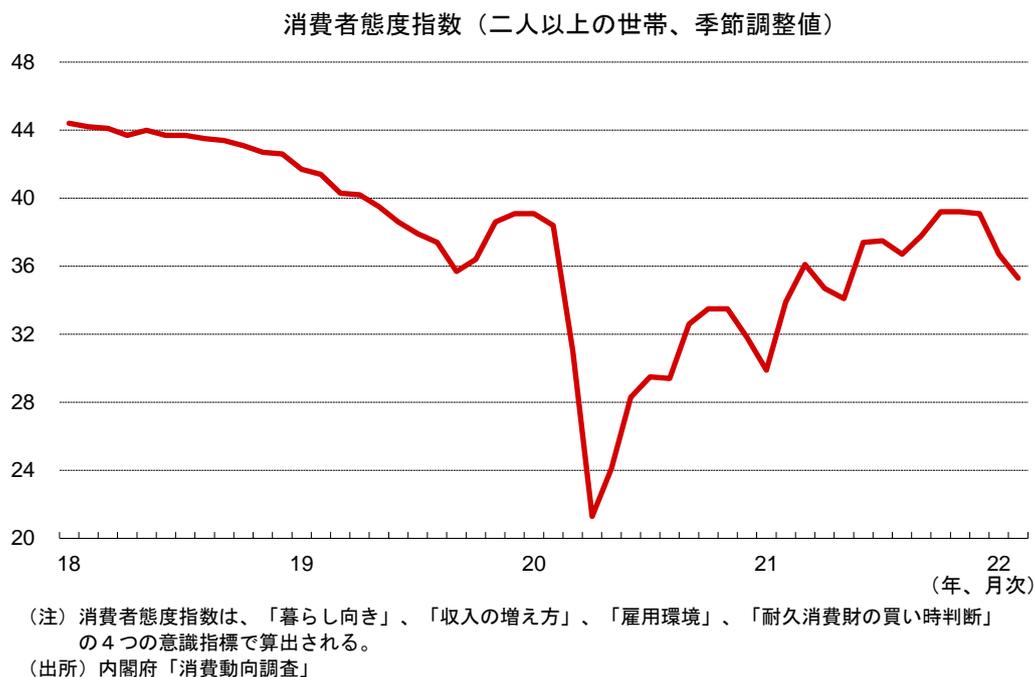
○12月の消費総合指数は前月比+0.4%と上昇が続いた。1月の二人以上の世帯の実質消費支出は前月比-1.2%と減少した。1月以降、オミクロン株の感染が拡大して、多くの都道府県でまん延防止等重点措置が適用されていたこともあり、個人消費は持ち直しが一服している。まん延防止等重点措置は3月21日をもって解除されており、個人消費は今後、持ち直すだろう。



○2月の商業販売額（小売業）は前年比-0.8%と5ヶ月ぶりに減少した。内訳をみると、燃料小売業で大幅な増加が続いたほか、医薬品・化粧品小売業で増加した一方、自動車小売業、機械器具小売業、飲食料品小売業、百貨店が含まれる各種商品小売業などが減少した。季節調整値は前月比-0.8%と減少した。なお、3月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比-13.6%と減少が続いたものの、減少幅は縮小した。

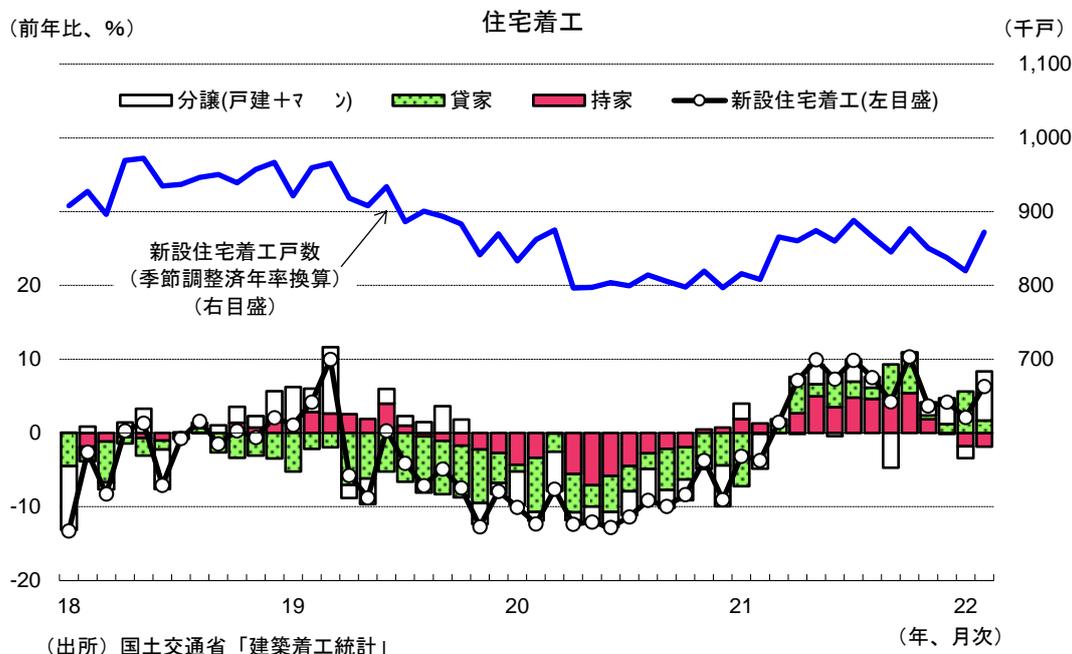


○2月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差-1.4ポイントと低下が続いた。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のいずれの意識指標も低下した。消費者マインドはオミクロン株の感染拡大等を背景に弱含んでいる。まん延防止等重点措置の解除を受けて消費者マインドは今後、持ち直すと見込まれるが、物価上昇がそのペースを抑制する可能性がある。



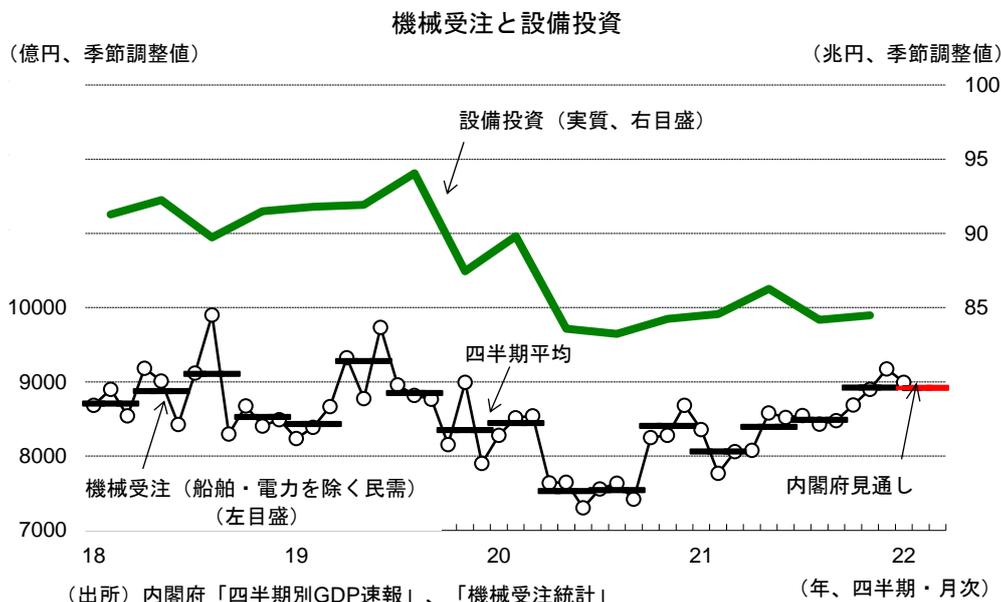
6. 住宅投資 ～緩やかに減少している

○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、2月の住宅着工は分譲住宅を中心に前年比+6.3%と12ヶ月連続で増加した。季節調整済年率換算値では87.2万戸（前月比+6.4%）と4ヶ月ぶりに増加したが、均して見れば住宅着工は緩やかに減少している。駆け込み需要の反動減も一巡しつつあるとみられ、今後、住宅着工は下げ止まりへ向かうと期待される。



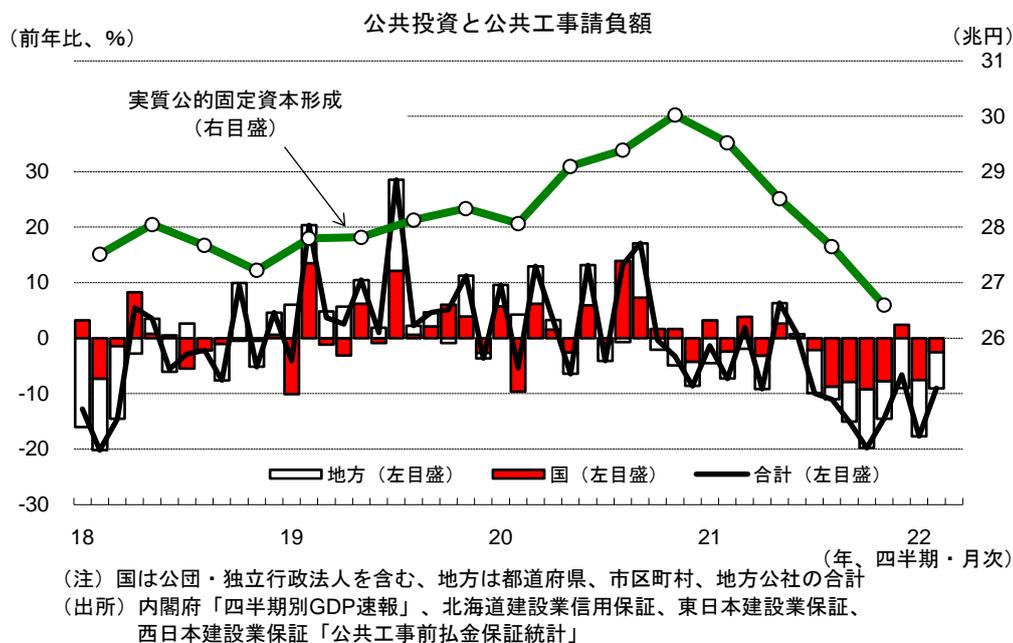
7. 設備投資 ～緩やかに持ち直している

○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、1月は前月比-2.0%と5ヶ月ぶりに減少した。業種別では、製造業は前月比-4.8%、非製造業（船舶・電力を除く）は同-1.9%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。前年比では-11.6%と大きく減少した。2月の公共工事請負額は、国、独立行政法人等、都道府県、市区町村が減少したことから、全体では前年比-9.1%と減少が続いた。公共投資に先行する公共工事請負額は前年比で減少が続いており、公共投資は減少傾向で推移するだろう。



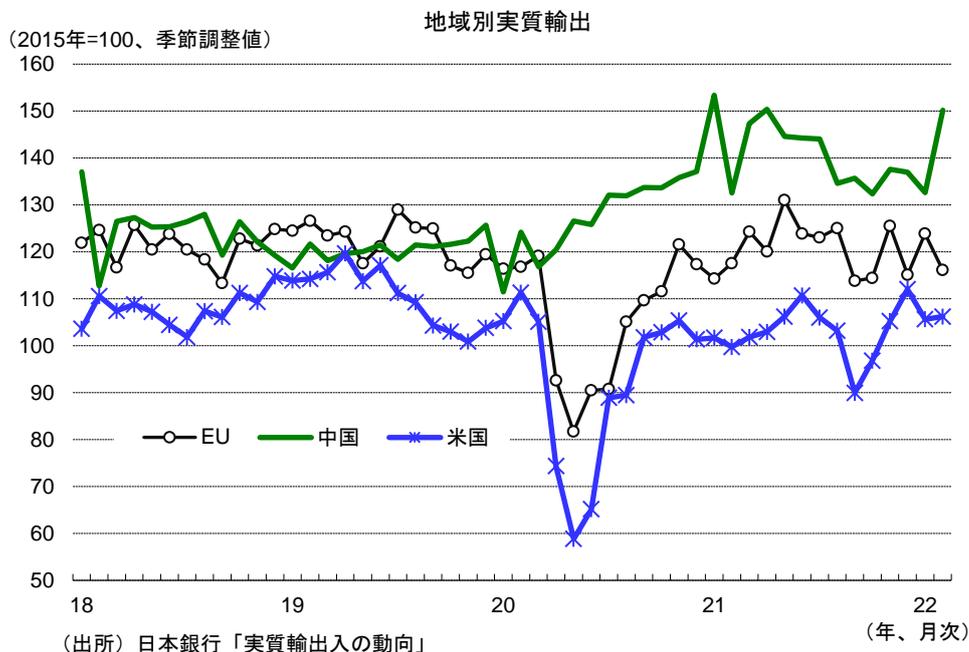
9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも持ち直している

○2月の実質輸出は前月比+3.8%と増加し、持ち直している。堅調な資本財、情報関連に加え、供給制約の解消により自動車関連も増加が期待され、輸出は緩やかに持ち直そう。2月の実質輸入は、前月比+1.9%と2ヶ月連続で増加し、持ち直している。電子部品など電気機器が堅調を維持しているうえ、3回目接種が進むワクチンを含む化学製品の増加が大きかった。今後も内需回復とともに、輸入も持ち直しが続く。

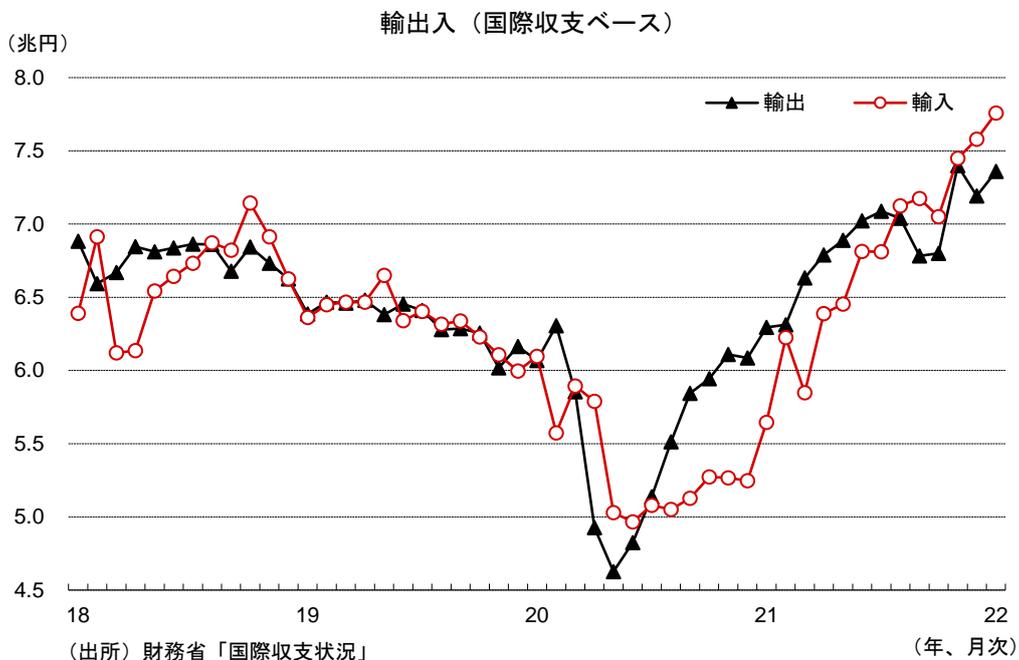
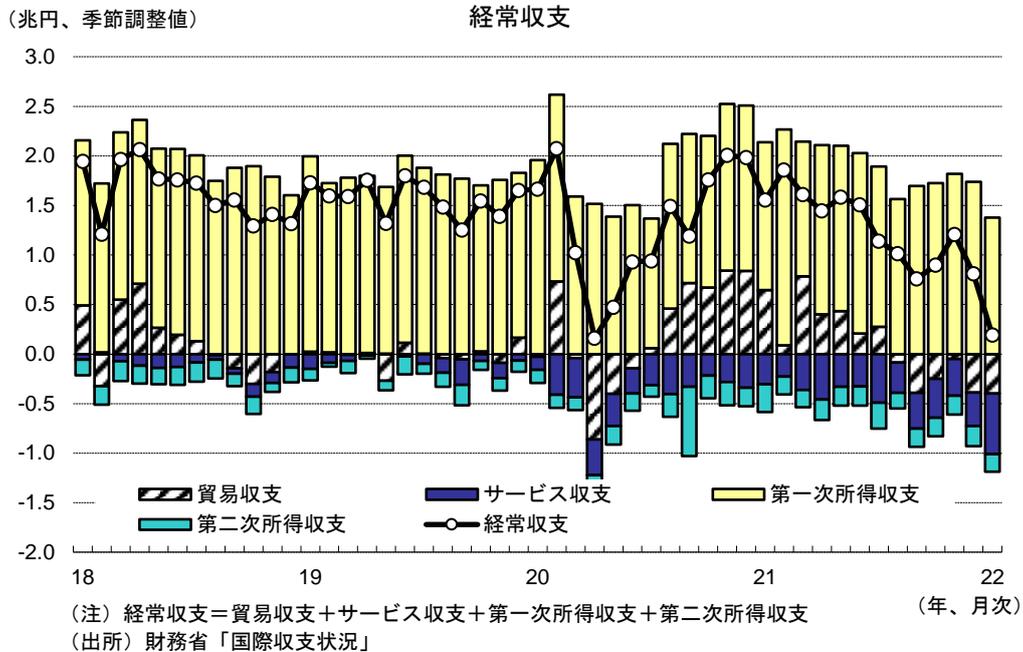




○2月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+0.5%と、増加は小幅にとどまり、持ち直しは一服した。EU向けは同-6.3%と減少し、均してみると横ばい圏で推移している。中国向けは同+13.2%と増加した。財別では、中間財、自動車関連、情報関連、資本財のいずれも増加した。世界的な半導体需要、設備投資需要の高まりを背景に、情報関連や資本財は当面堅調に推移しよう。

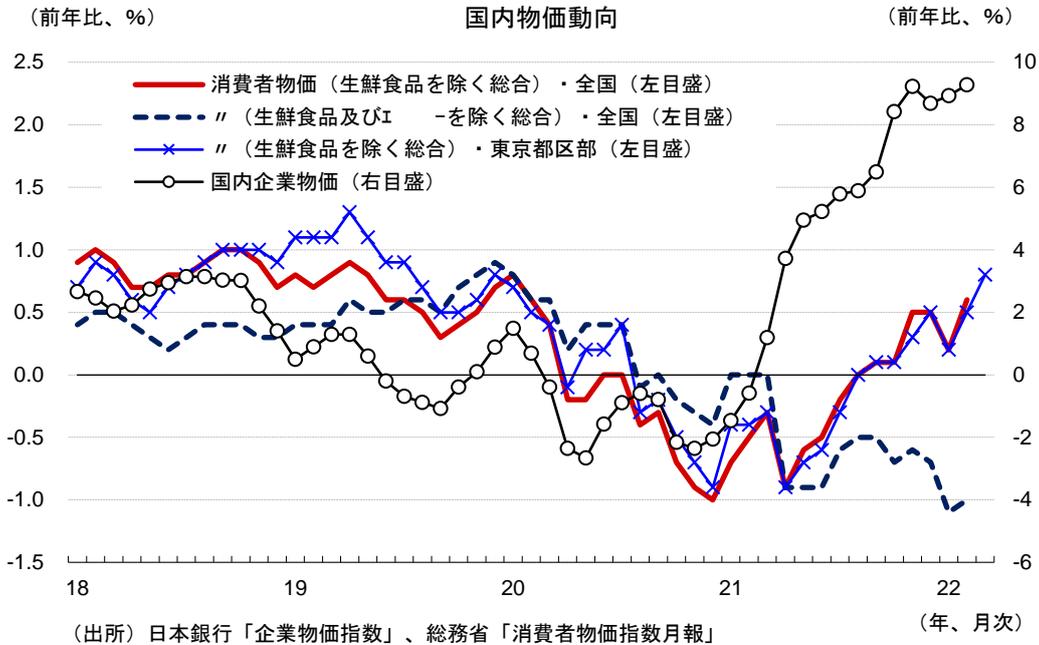


○1月の経常収支（季節調整値）は1917億円となり、黒字幅は縮小した。技術・貿易関連サービスの支払増加などによるサービス収支の赤字拡大のほか、直接投資収益、証券投資収益とも受取が減少したことによる第一次所得収支の黒字縮小が大きかった。2月は、円安進行と資源価格高騰を背景に貿易収支の赤字幅が大きく拡大し、経常収支は2014年3月以来、約8年ぶりに赤字に転じる公算が大きい。



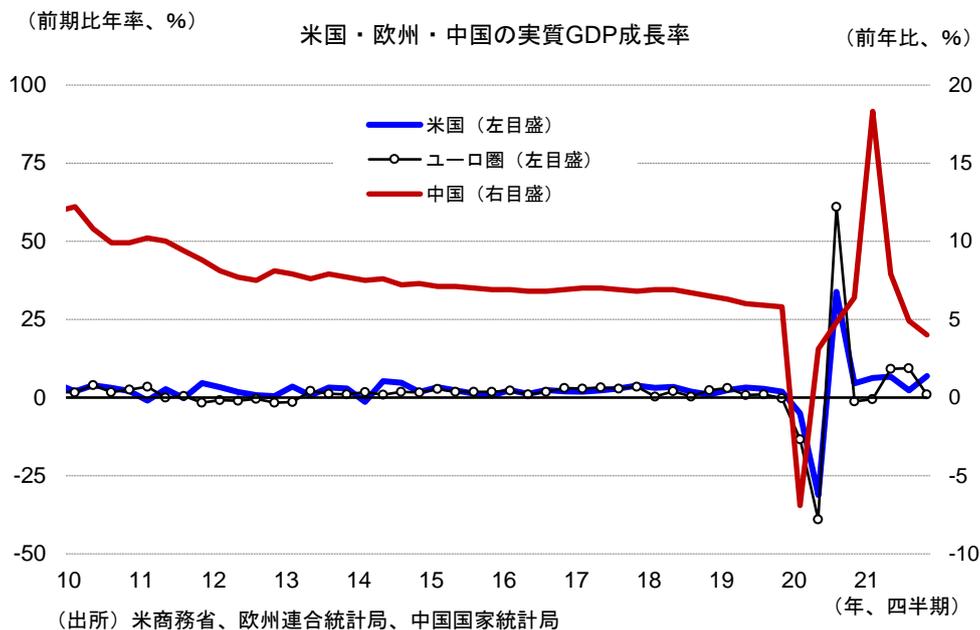
10. 物価 ～企業物価は上昇、消費者物価は緩やかに上昇

○2月の国内企業物価は前年比+9.3%と12ヶ月連続で前年比プラスとなった。2月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+0.6%と6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-1.0%と11ヶ月連続でマイナスとなった。携帯電話料金の値下げが下押し要因となっているものの、食料品やエネルギー価格の上昇を受けて消費者物価は緩やかな上昇が続こう。



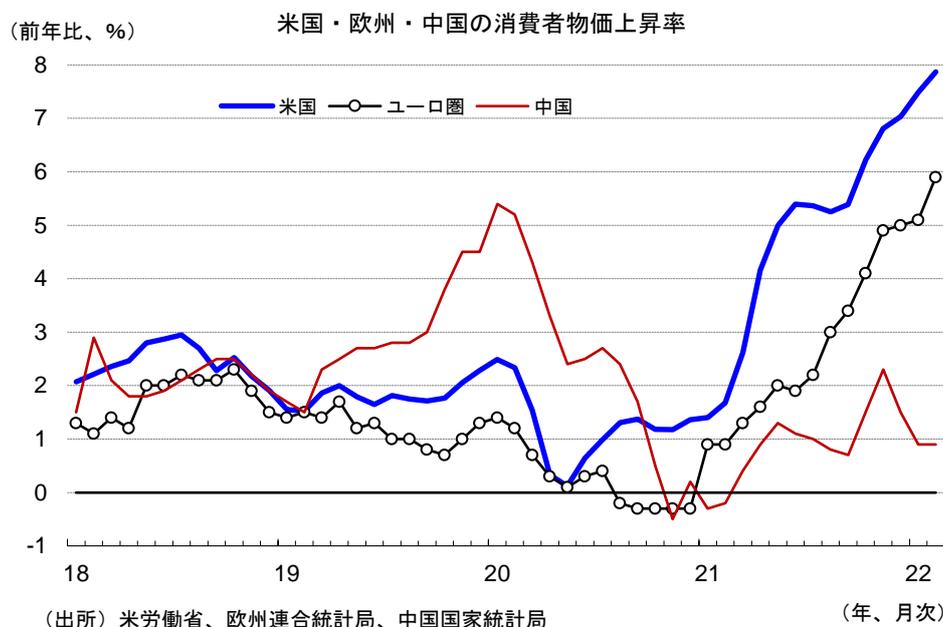
11. 世界景気 ～米国で加速も、欧州、中国は鈍化

○世界景気の回復ペースは、米国で加速したが欧州、中国は鈍化した。10～12月期の実質GDP成長率は、米国は個人消費をけん引役に前期比年率+6.9%に加速した。一方、欧州は同+1.0%、中国は前年比4.0%と、いずれもオミクロン型の変異株の感染拡大の影響により鈍化した。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、インフレや新型コロナウイルスの感染動向に注意が必要である。



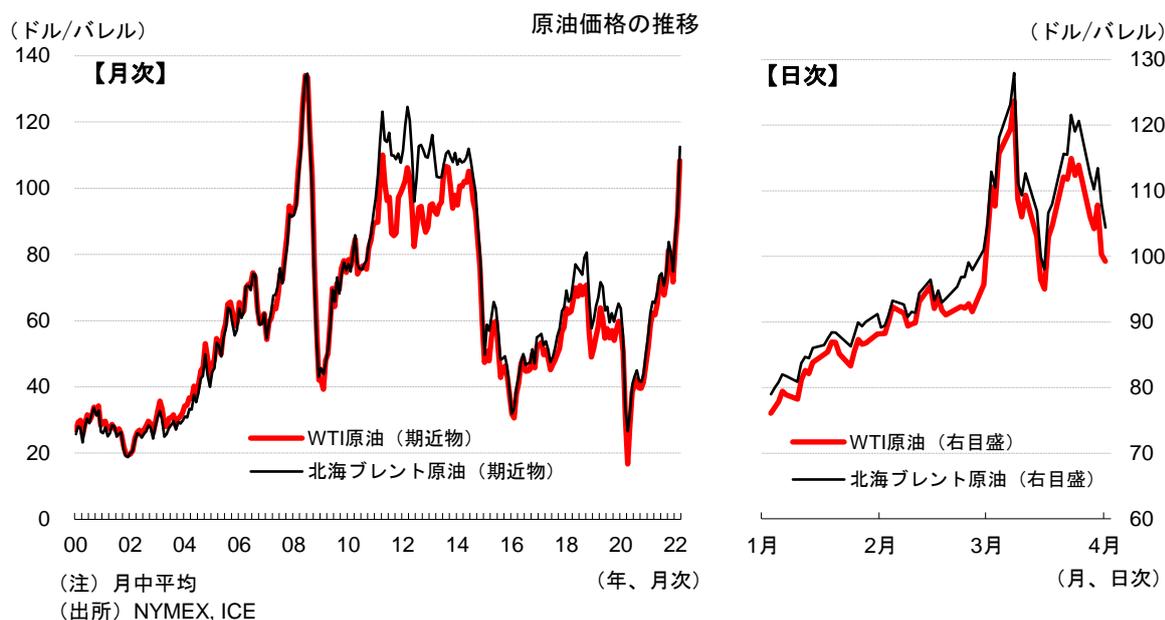
12. 世界の物価 ～欧米の物価上昇率は歴史的な高水準

○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+7.9%と約40年ぶりの上昇率となり、ユーロ圏は同+5.9%と過去最高の伸びを記録した。一方、中国は同+0.9%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。



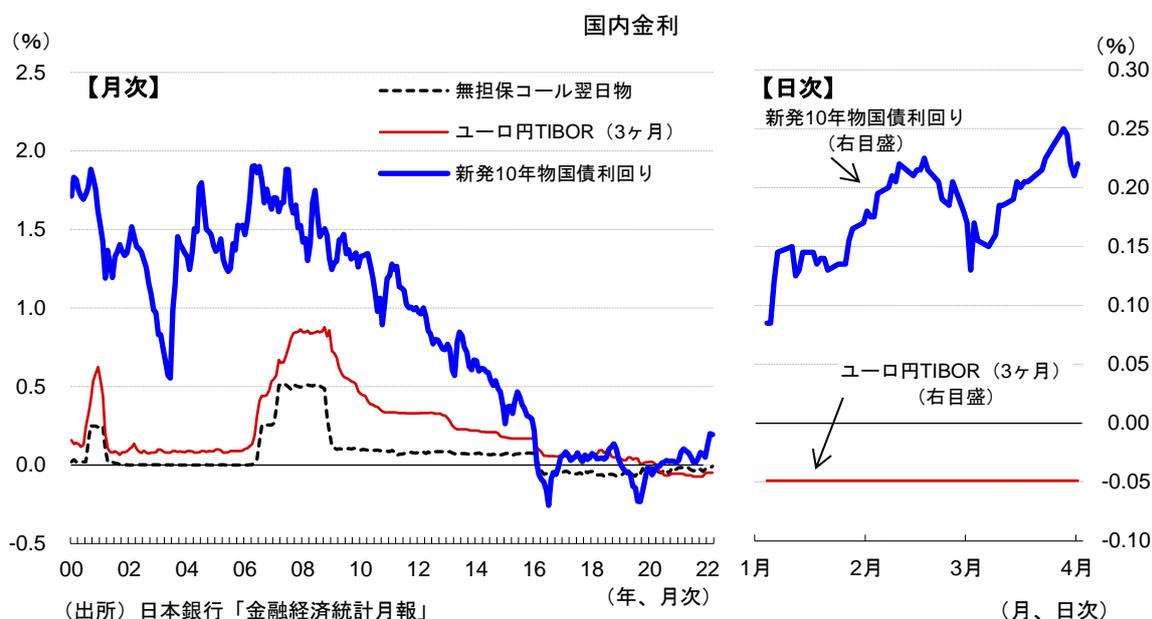
13. 原油 ～急騰後、やや下落

○3月のブレント原油は急騰後、やや下落した。西側諸国による対ロシア制裁がエネルギー分野にも及ぶとの懸念から7日にはブレントが139.13ドル、WTIが130.50ドルをつけた。その後、やや下落したものの、ウクライナ情勢の一段悪化への懸念は残っており、当面、原油相場の高止まりは続こう。なお、31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」は5月も小幅増産する方針を維持した。



14. 国内金利 ~上昇

○3月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇した。世界的に物価上昇圧力が強まる中、米金利に連動して上昇し、28日に日本銀行ターゲット上限の0.25%に到達した。このため日本銀行は0.25%での指値オペを実施し実際に落札された。さらに日本銀行は29～31日まで連続指値オペを通告して金利上昇阻止の強い姿勢を示し、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。



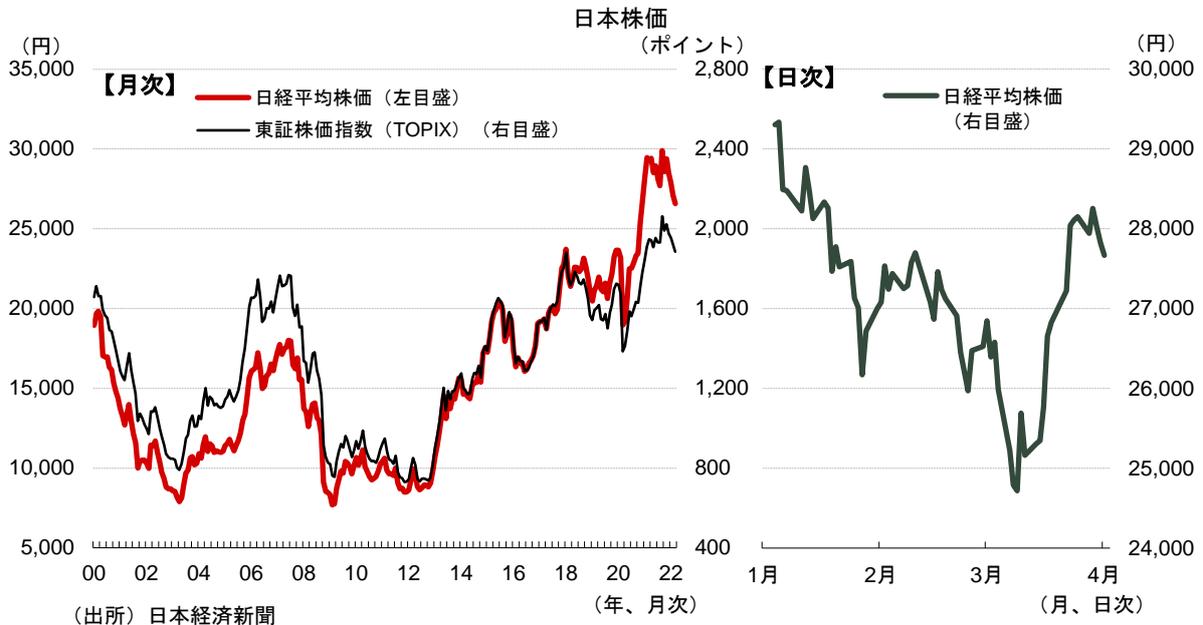
15. 米国金利 ~急上昇

○3月の米長期金利は上昇した。3月FOMC（連邦公開市場委員会）での大幅な利上げの思惑から上昇が続き、実際の利上げ幅は0.25%だったものの、次回FOMCでは0.5%が実施されるとの観測から月末にかけてほぼ一本調子に上昇した。月初の1.72%に対し、28日には一時2.55%と2019年5月以来の高水準を付けた。ウクライナ情勢の悪化、資源価格高を背景に物価上昇が懸念が高まっており、金利はさらに上昇する可能性がある。



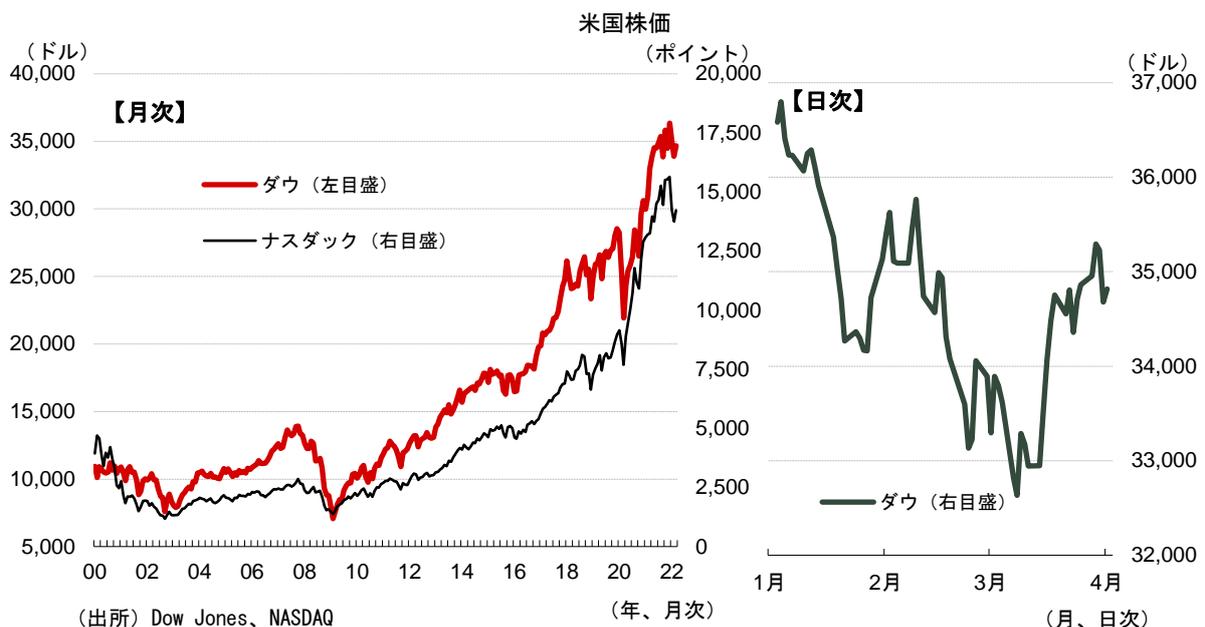
16. 国内株価 ～下落後、反発

○3月の日経平均株価は下落後に反発した。上旬は米株下落やウクライナ情勢悪化による原油高・リスク回避の動きから下落し、9日には2万5,000円を割り込んだ。その後、ウクライナ情勢に対する警戒感が後退したうえ、米株高、円安進行を受けて買い戻しが入り、23日には終値ベースで2万8,000円台を回復し、月末にかけてもじり高となった（25日まで9連騰を記録）。引き続き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

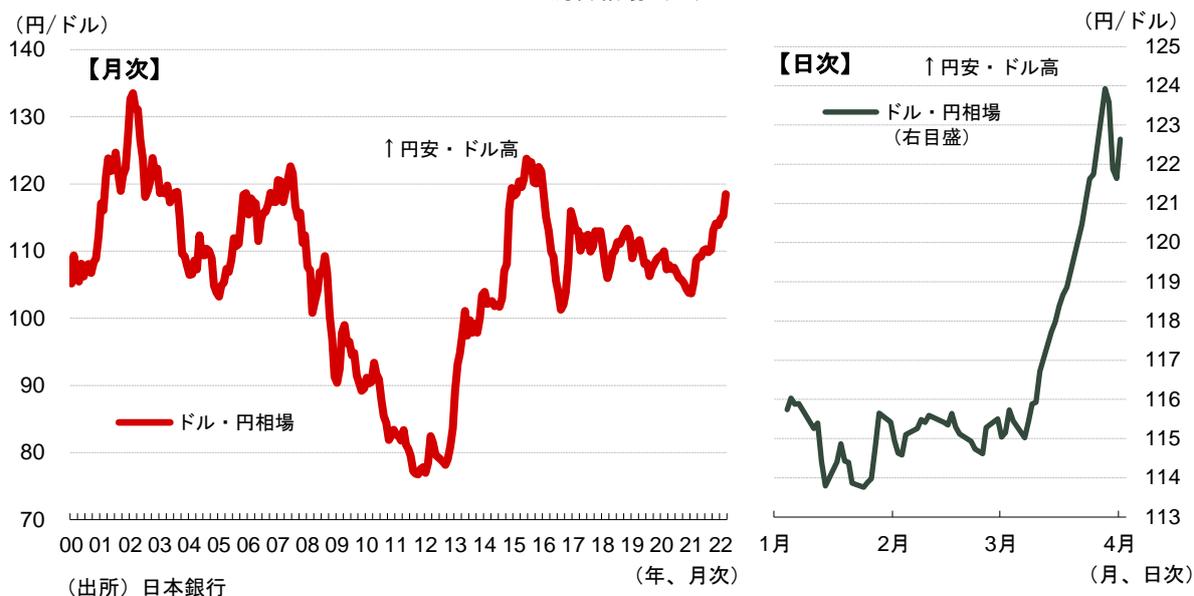
○3月の米国株価は下落後に反発した。追加の対ロ制裁として米政府がロシア産原油の輸入禁止に踏み切る方針を示したため原油価格が急騰し、リスク回避の動きから7日に3万2,000ドル台まで急落した。しかし、FOMCでの利上げが0.25%にとどまったこと、ウクライナ情勢に対する警戒感が後退したことから買い戻され、29日には終値ベースで3万5,000ドル台を回復した。引き続きウクライナ情勢を巡って荒っぽい展開となろう。



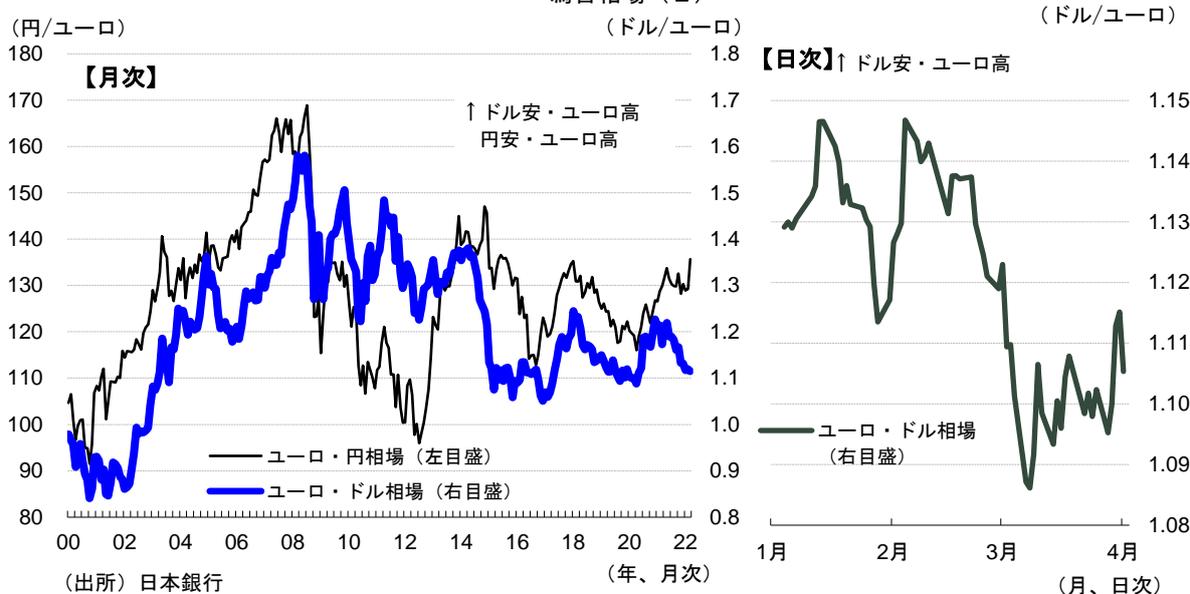
18. 為替 ~円は急落

○3月の為替市場で円は対ドルで下落した。FRBの大幅利上げ観測や、FOMCで2022年中の計7回の利上げの想定が示された一方、18日の金融政策決定会合後の「円安は日本経済にプラス」とする黒田日銀総裁の発言から、日米の金融政策の方向性の違いが鮮明となりドル買い・円売りが進んだ。さらに28日に日銀が連続指し値オペを通告すると円売りが加速し、一時125円台まで下落した。金利差拡大から円が下落しやすい地合いが続こう。

為替相場 (1)

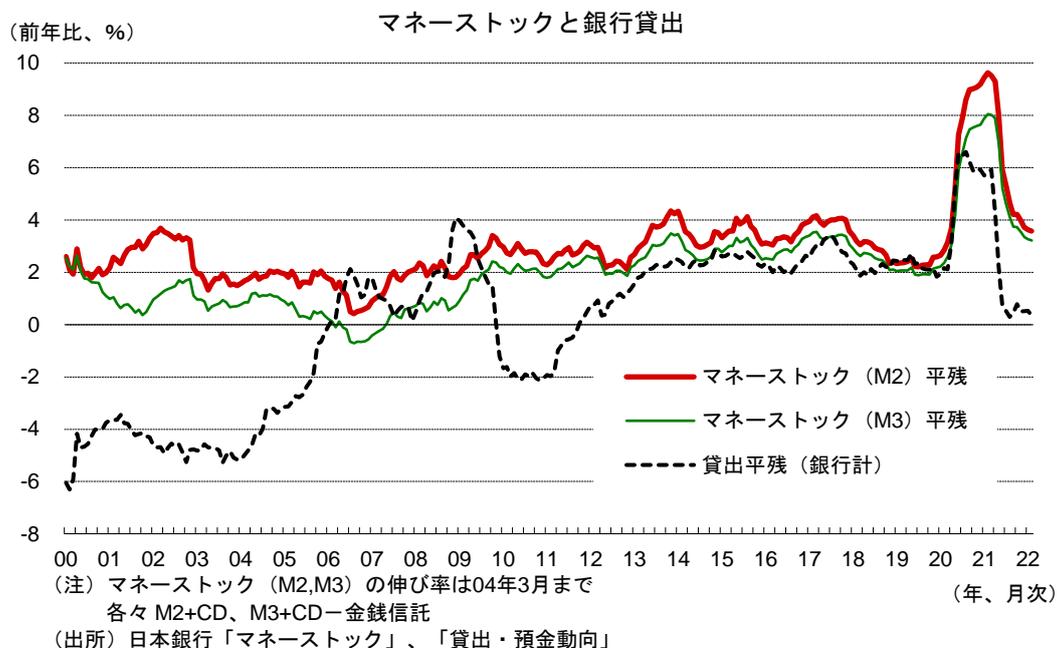


為替相場 (2)



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し、新型コロナ対応として国債買い入れの上限撤廃等を実施後、21年3月に金融緩和長期化のため貸出促進付利制度を新設したが、徐々に国債購入残高を減少させ、3月マネタリーベース（平均残高）は662.1兆円（前年差48.8兆円増）と増加ペースが鈍化した。一方、2月マネーストック（M2）は前年比+3.6%と増加し、2月銀行貸出残高は同+0.3%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。