

## 経済レポート

# グラフで見る景気予報 (5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薄らぐ中、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、インバウンド需要は順調に回復しており、海外経済の減速の影響により減少していた輸出は下げ止まっている。こうした内外需の動きを反映して、生産には持ち直しの動きが見られる。今後は、新型コロナウイルスの感染症法上の5類への変更を受けて、経済社会活動の正常化に向けた動きが加速すると期待され、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が期待される。また、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や、物価高対策などの経済対策の効果も見込まれる。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。さらに、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～感染終息後の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	4月のコメント	5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	持ち直しの動きが見られる	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	持ち直している	持ち直している	9~10
6. 住宅投資	横ばい	持ち直しの動きが見られる	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、輸入とも減少している	輸出、輸入とも下げ止まり	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	持ち直し	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(*)	下落後、持ち直し	急騰後、下落	16
14. 国内金利	低下後、小幅上昇	上昇後、小幅低下	17
15. 米国金利	低下	上昇後、低下	17
16. 国内株価	下落後、反発	上昇	18
17. 米国株価	下落後、反発	上昇	18
18. 為替	円は上昇後、下落	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. 3月の鉱工業生産は前月比+0.8%と2ヶ月連続で増加した。
- 6. 1~3月期の住宅着工戸数は前期比+2.7%と2四半期ぶりに増加した。
- 9. 3月の実質輸出は前月比+1.0%、実質輸入は同+2.1%といずれも増加した。

**【主要経済指標の推移】**

経済指標	22	22	22	22	23	22	22	23	23	23	23
	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	11	12	1	2	3	4
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)	101.4	101.2	99.9	98.1		97.9	97.4	96.7	98.0		
(CI、一致指数) (15年=100)	96.4	97.2	99.8	98.9		98.9	98.9	96.1	98.6		
(DI、先行指数)	36.4	51.5	45.4	36.4		27.3	45.5	50.0	70.0		
(DI、一致指数)	43.3	66.7	56.7	33.3		30.0	30.0	27.8	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)	40.8	51.5	46.1	49.6	51.3	49.4	48.7	48.5	52.0	53.3	
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	51.4	46.3	46.8	49.3	50.8	54.1	
生産											
鉱工業生産 (季節調整値、前期比・前月比)	0.8	-2.7	5.9	-3.0	-1.8	0.2	0.3	-5.3	4.6	0.8	
鉱工業出荷 (季節調整値、前期比・前月比)	0.5	-1.0	4.1	-2.7	-1.6	-0.1	-0.9	-3.7	3.9	0.4	
鉱工業在庫 (季節調整値、前期比・前月比)	1.0	-1.3	4.2	-0.6	0.9	0.3	-0.4	-1.0	1.3	0.6	
第3次産業活動指数 (季節調整値、前期比・前月比)	-0.2	1.4	-0.1	0.0		0.2	-0.1	0.7			
雇用											
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	2.8	
就業者数 (季節調整値、万人)	6707	6727	6732	6725	6730	6717	6726	6744	6714	6731	
雇用者数 (季節調整値、万人)	6020	6049	6049	6047	6045	6039	6048	6060	6024	6051	
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	2.29	
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	1.32	
現金給与総額	1.4	1.4	1.8	2.5	0.8	1.9	4.1	0.8	0.8	0.8	
所得											
個人消費											
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	-0.2	-1.2	-1.3	-0.3	1.6	-1.9	
(うち勤労者世帯/農林漁家含む)	1.3	-0.4	3.4	-1.4	-1.2	-3.1	-1.9	0.2	0.8	-4.7	
総消費動向指数 (2020年基準) 実質 (季節調整値、前期比・前月比)	-1.2	1.8	0.1	0.4	-0.1	-0.2	-0.1	-0.0	0.1	0.1	
新車登録台数 (含む軽)	-17.4	-14.4	2.1	10.7	16.7	5.6	1.5	17.4	22.9	12.1	18.5
新車登録台数 (除く軽)	-14.8	-15.9	-1.0	5.5	18.1	2.2	-5.5	11.2	28.1	16.0	25.8
商業販売額・小売業	0.3	2.8	3.7	3.6	6.5	2.4	3.9	4.9	7.4	7.2	
百貨店販売高・全国	5.9	26.1	17.1	6.0	14.2	4.5	4.0	15.1	20.4	9.8	
住宅											
新設住宅着工戸数 (季節調整値年率、千戸)	871	853	863	851	876	842	846	893	859	877	
投資 (前年比、%)	4.8	-1.4	0.1	-1.6	1.0	-1.4	-1.7	6.6	-0.3	-3.2	
設備											
機械受注 (民需/除除電、季節調整値、前月比)	-2.7	6.7	-1.6	-4.7		-6.7	0.3	9.5	-4.5		
投資 (同前年比)	6.1	10.8	7.9	-3.6		-3.7	-6.6	4.5	9.8		
公共投資											
公共工事請負額	-8.5	-4.4	-1.8	-5.4	14.7	-7.6	-8.4	-2.3	52.2	5.5	
外需											
通関輸出 (金額ベース、円建て)	14.5	15.9	23.2	18.7	4.8	20.0	11.5	3.5	6.5	4.3	
実質輸出 (季節調整値、前期比・前月比)	2.2	-3.2	3.0	0.7		-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	11.2	30.3	20.8	17.6	8.5	7.3	
実質輸入 (季節調整値、前期比・前月比)	3.7	0.3	2.7	0.8		-3.4	-3.7	1.4	-6.5		
経常収支 (季節調整値、百億円)	407.3	298.0	104.1	258.5		165.4	125.0	20.4	108.9		
貿易収支 (季節調整値、百億円)	-175.8	-368.3	-557.5	-516.0		-151.9	-156.5	-169.6	-109.8		
物 価											
企業物価指数 (国内)	9.3	9.6	9.7	10.0	8.3	9.9	10.6	9.5	8.3	7.2	
消費者物価指数 (除く生鮮)	0.6	2.2	2.7	3.8	3.5	3.7	4.0	4.2	3.1	3.1	
金 融											
マネーストック (M2、平残)	3.5	3.3	3.4	3.0	2.6	3.1	2.9	2.7	2.6	2.6	
(M3、平残)	3.2	3.0	2.9	2.6	2.2	2.7	2.5	2.3	2.2	2.1	
貸出平残 (銀行計)	0.4	1.1	2.3	3.0	3.5	3.0	3.0	3.4	3.6	3.3	
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	84.4	76.5	78.2	76.9	73.4	79.4
無担保コール翌日物 (%)	-0.015	-0.022	-0.026	-0.061	-0.019	-0.067	-0.066	-0.020	-0.019	-0.017	-0.015
ユーロ円TIBOR (3ヶ月) (%)	-0.049	-0.037	-0.013	-0.014	-0.004	-0.016	-0.010	-0.005	-0.005	0.000	-0.005
新発10年物国債利回り (%)	0.18	0.23	0.22	0.28	0.44	0.24	0.34	0.46	0.50	0.37	0.45
FFレート (%)	0.12	0.76	2.19	3.64	4.52	3.76	4.09	4.33	4.57	4.65	4.83
米国債10年物利回り (%)	1.94	2.93	3.11	3.83	3.65	3.89	3.62	3.53	3.75	3.66	3.46
日経平均株価 (円)	27185	26885	27586	27367	27270	27903	27215	26606	27509	27693	28276
東証株価指数 (TOPIX) (ポイント)	1919	1892	1932	1933	1967	1968	1935	1926	1986	1989	2016
ダウ工業株価指数 (月末値、ドル)	34568	32248	31027	33490	33339	34590	33147	34086	32657	33274	34098
ナスダック株価指数 (月末値、1971/2/5=100)	14071	11815	11594	10974	11754	11468	10466	11585	11456	12222	12227
円相場 (東京市場中心相場、円/ドル)	116.2	129.6	138.3	141.5	132.2	142.4	134.9	130.2	132.7	133.9	133.3
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	143.4	140.8	141.2	144.9	144.9	149.4
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	1.04	1.07	1.08	1.06	1.09	1.10

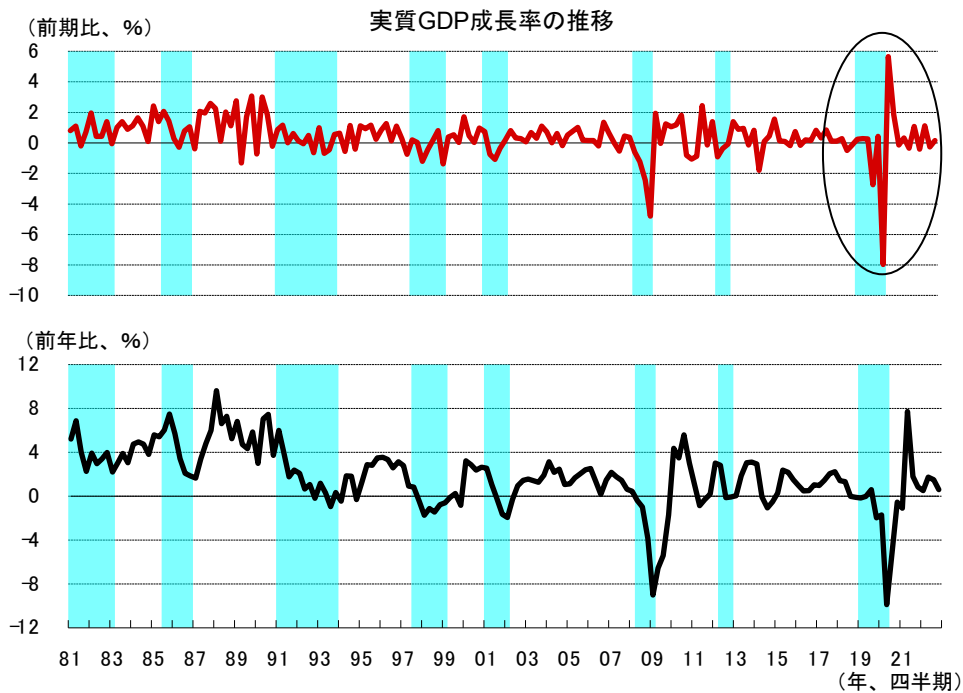
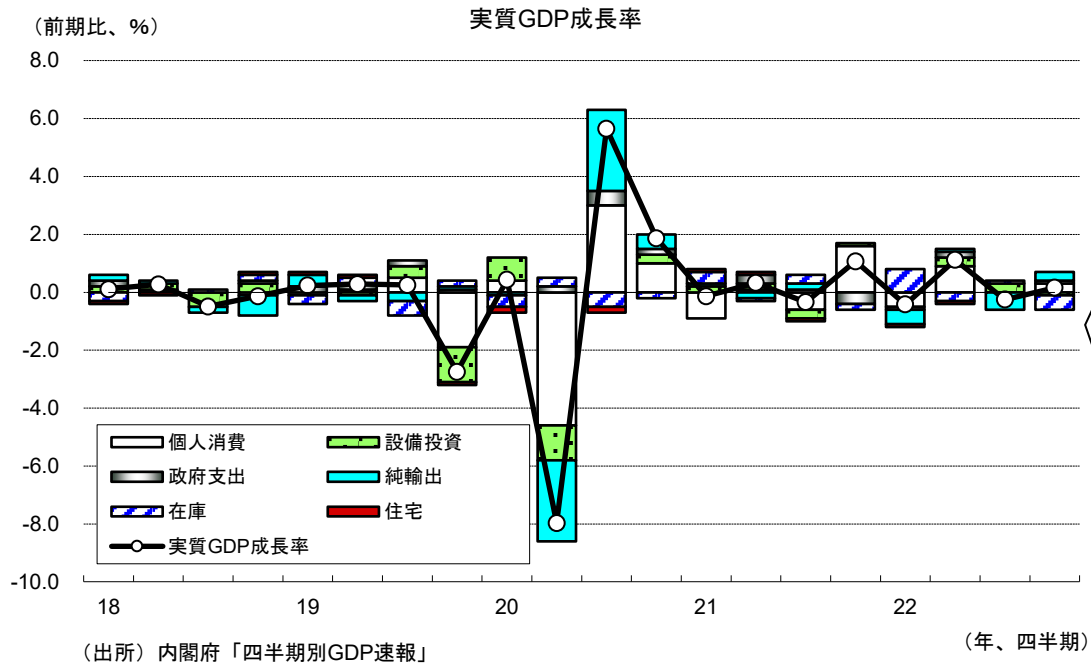
(注) 括弧書きのない場合は、単位は前年比、%

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。

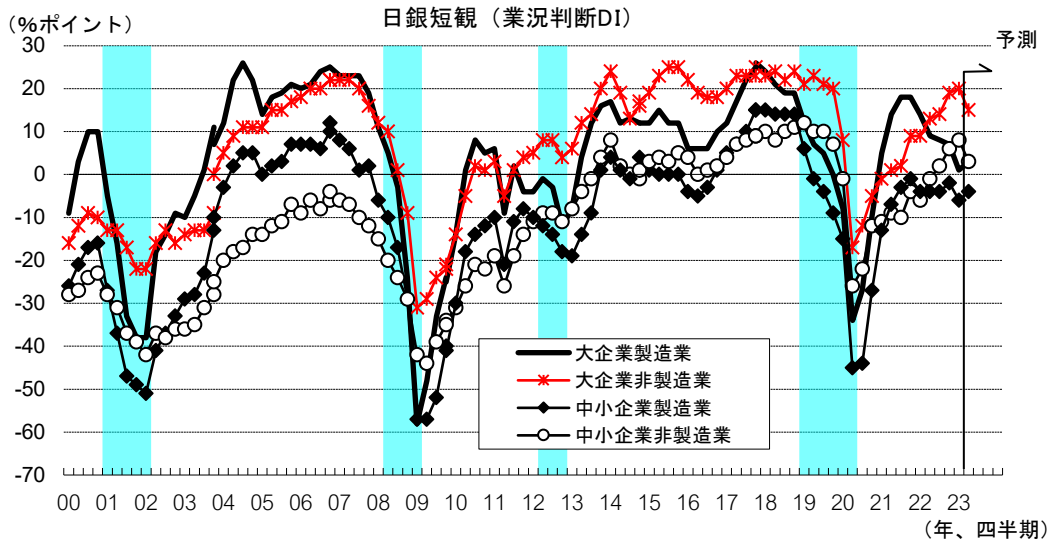
 (お問い合わせ) 調査部 E-mail: [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp), 担当: 丸山 03-6733-1630

## 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。



○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。



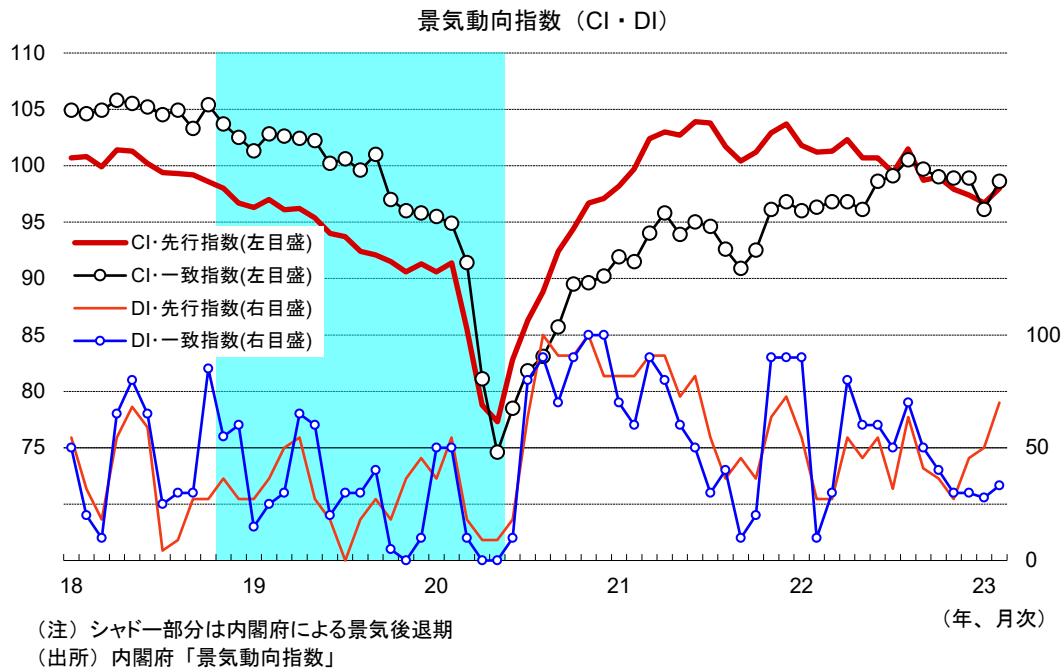
(注1) シャドー部分は内閣府による景気後退期  
 (注2) 2004年3月調査、2007年3月調査、2010年3月調査、2015年3月調査、2018年3月調査時点で、調査対象企業の見直しが行われたため、前後の系列にギャップがある  
 (出所) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

○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。

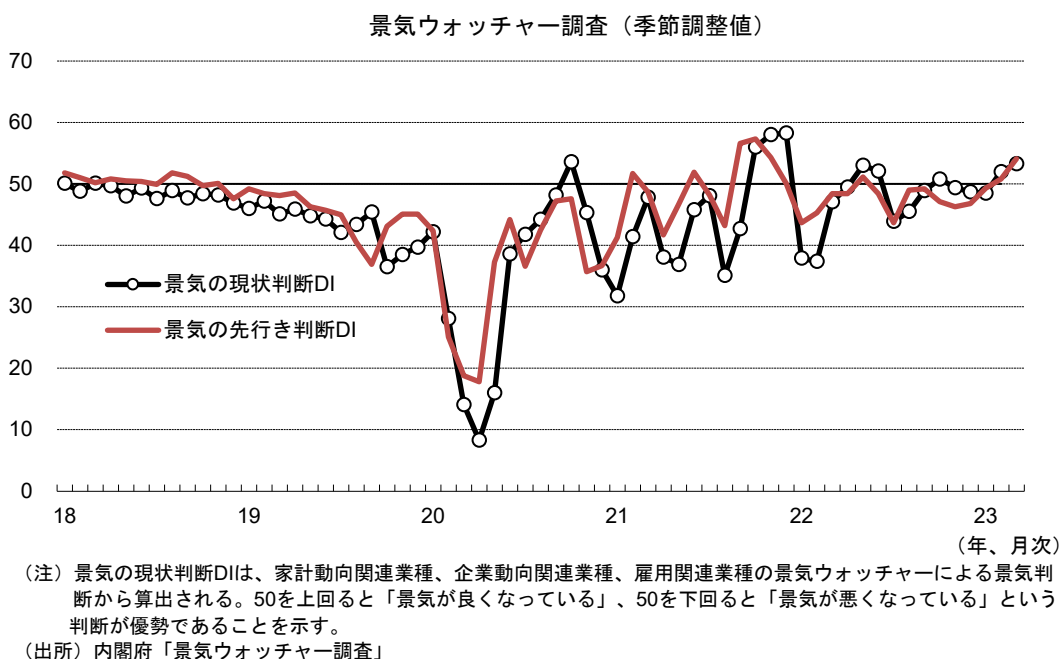


(注) 金融業、保険業を除く  
 (出所) 財務省「法人企業統計季報」

○2月のCI一致指数は前月差+2.5ポイントと6ヶ月ぶりに上昇した。発表済み9系列のうち8系列がプラスに寄与した。春節の影響の剥落や部品不足の緩和で、生産・出荷関連指標の寄与が大きく、大幅な上昇となった。3月のCI一致指数は、雇用・消費関連指標に弱さがみられる一方、耐久消費財出荷指数など生産・出荷関連指標が改善し、横ばいとなる見込み。基調判断は「足踏み」が続こう。



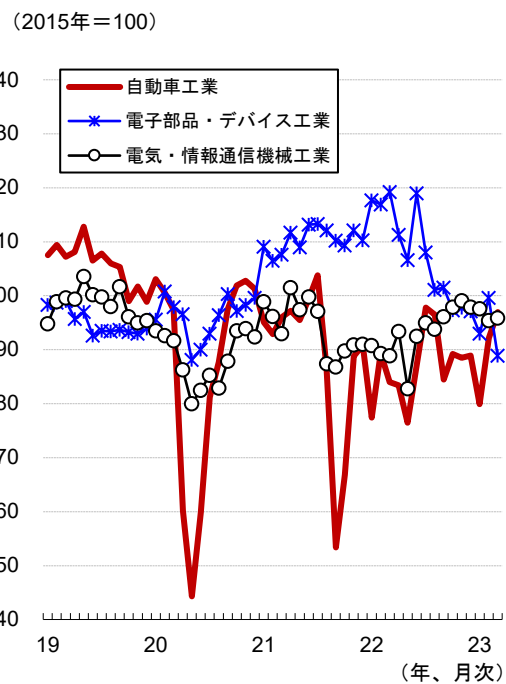
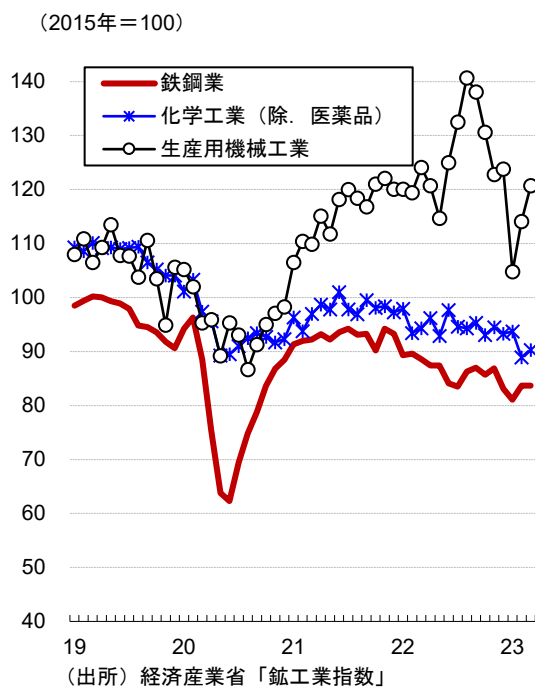
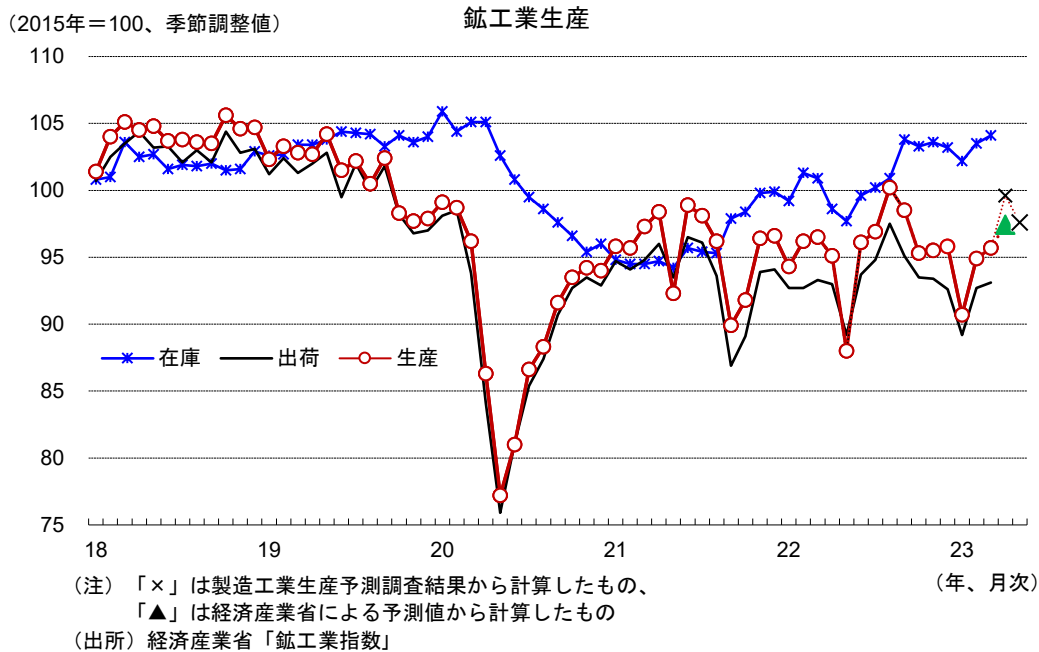
○3月の景気ウォッチャー調査の現状判断DI (季節調整値) は53.3と、2ヶ月連続で上昇した (前月差+1.3ポイント)。コロナ禍の影響が一段と和らぎ、家計動向関連、企業動向関連、雇用関連のいずれも改善した。地域別では、回復がやや遅れていた中国地方の改善幅が大きかった。先行き判断DIは、5月に新型コロナウイルス感染症が感染症法上の「5類」に移行し、経済活動は一層活発化するとの期待もあり、4ヶ月連続で上昇した。



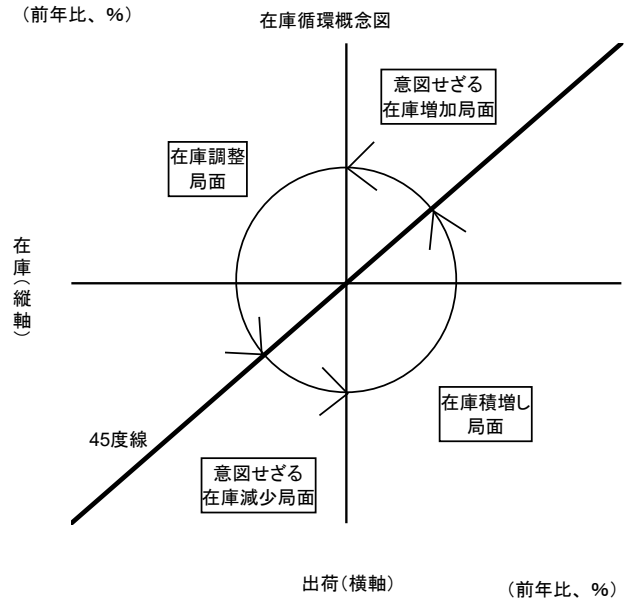
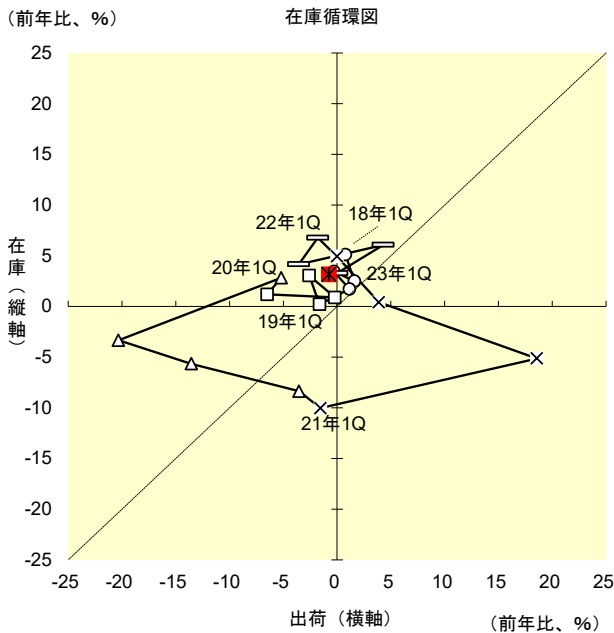


## 2. 生産 ～持ち直しの動きが見られる

○3月の鉱工業生産は、前月比+0.8%と2ヶ月連続で増加した。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4月は前月比+4.1%（同調査をもとにした経済産業省の予測は同+1.8%）、5月は同-2.0%と均してみれば持ち直し傾向で推移する見通しだが、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。

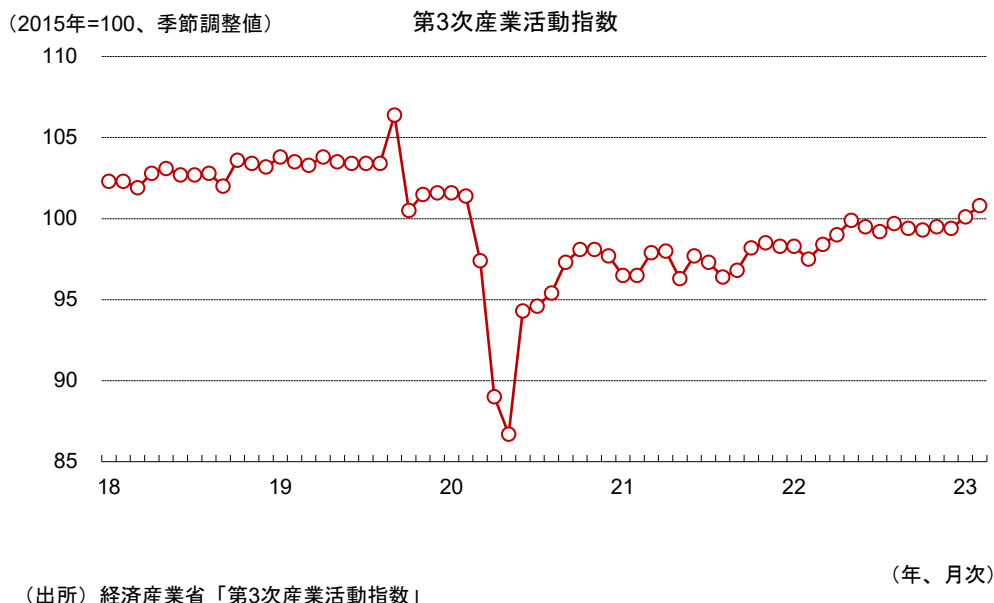


○3月の鉱工業出荷は、自動車工業や生産用機械工業等を中心に前月比+0.4%と2ヶ月連続で増加した。また、前年比では汎用・業務用機械工業等を中心に-0.2%と2ヶ月ぶりに減少した。在庫は、自動車工業や電気・情報通信機械工業等を中心に前月比+0.6%と2ヶ月連続で増加した。また、前年比では自動車工業等を中心に+7.9%と19ヶ月連続で増加した。



(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」

○2月の第3次産業活動指数は、前月比+0.7%と2ヶ月連続で上昇した。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。新型コロナウイルスの感染拡大第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。

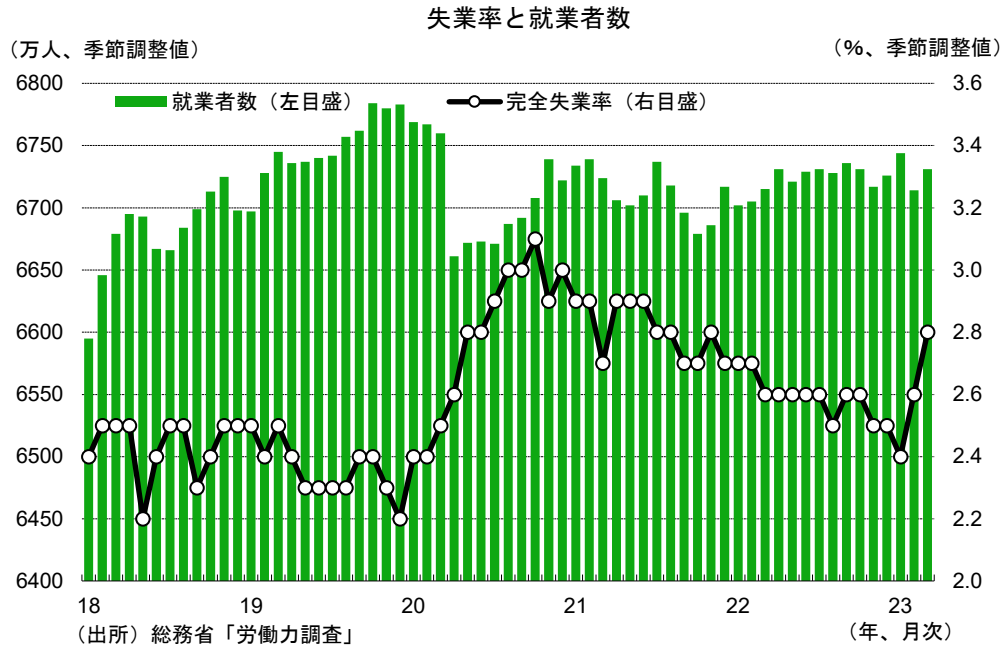


(出所) 経済産業省「第3次産業活動指数」

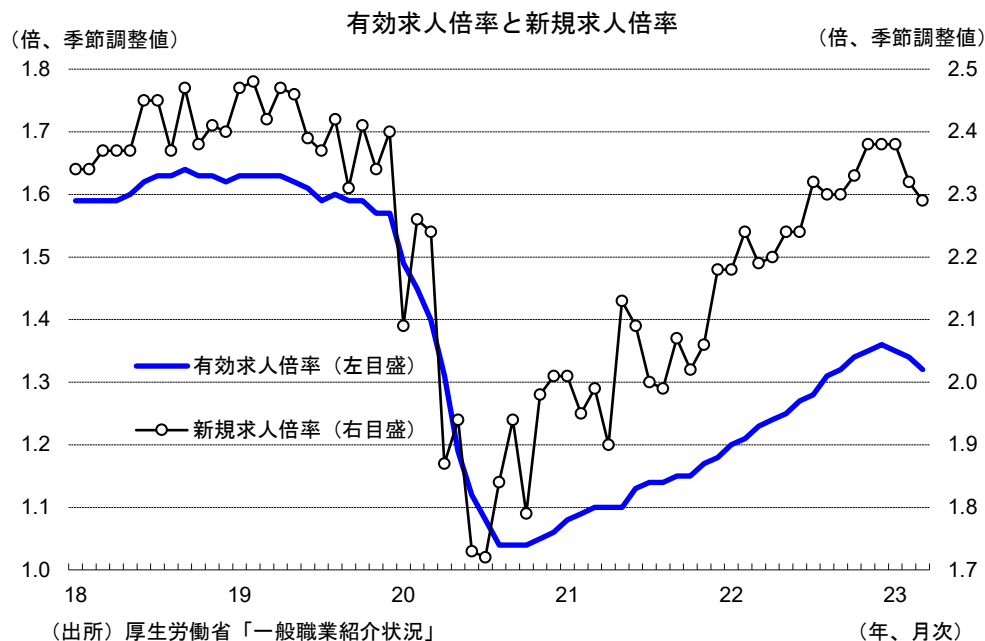


### 3. 雇用 ～緩やかに改善している

○3月は、労働力人口（前月差+37万人）、就業者（同+17万人）とも増加したが、完全失業者（同+15万人）の増加が大きく、完全失業率は2.8%と2ヶ月連続で上昇し、1年4ヶ月ぶりの高水準となった。もともと、景気が緩やかに持ち直す中、コロナ禍で一時的に非労働力化した人々の労働市場への再参入による上昇であり、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。

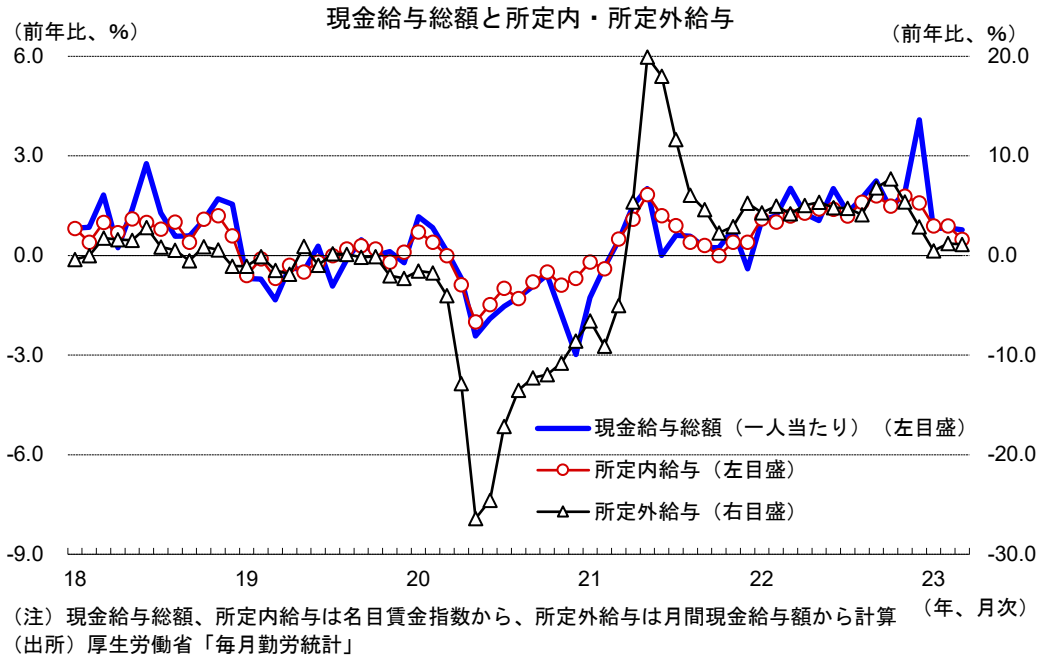


○3月の有効求人倍率は前月から0.02ポイント低下の1.32倍と3ヶ月連続で低下した。有効求人数（前月比-1.5%）が減少する中、有効求職者数（同+0.1%）は小幅ながら増加した。新規求人倍率は2.29倍と低下が続いた。新規求人数（同-4.6%）とも、新規求職申込件数（同-3.5%）とも減少した。今後は、景気が緩やかに持ち直す中、好条件の職を求める求職者の数が増加し、有効求人倍率の改善は一服しよう。



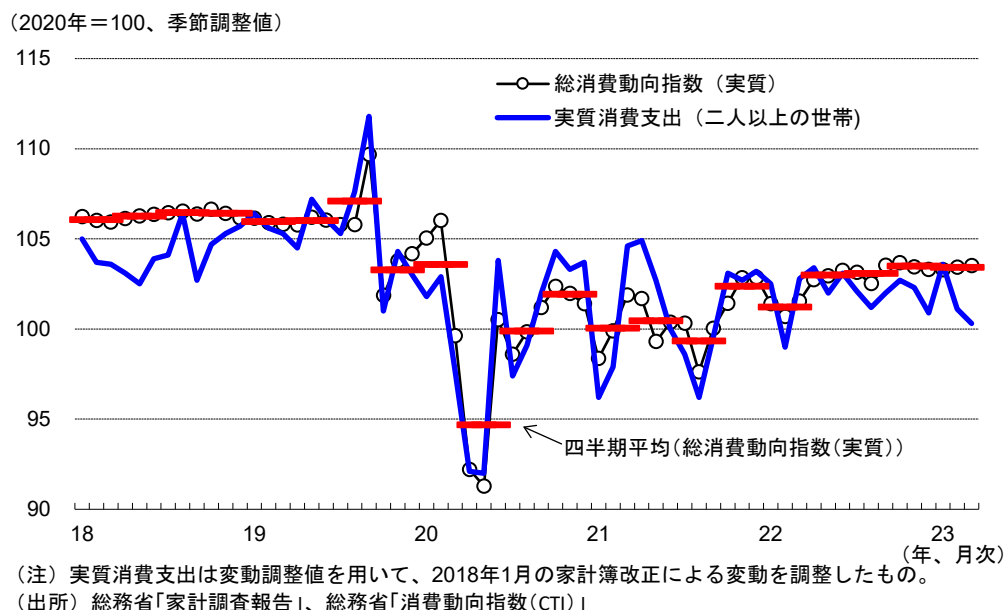
#### 4. 賃金 ～緩やかに増加している

○3月の一人当たり現金給与総額は前年比+0.8%と15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+0.5%）、所定外給与（同+1.1%）とも増加が続いた。ただし、実質では同-2.9%と、物価上昇が顕著となった2022年4月以来、前年割れが続いている。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。

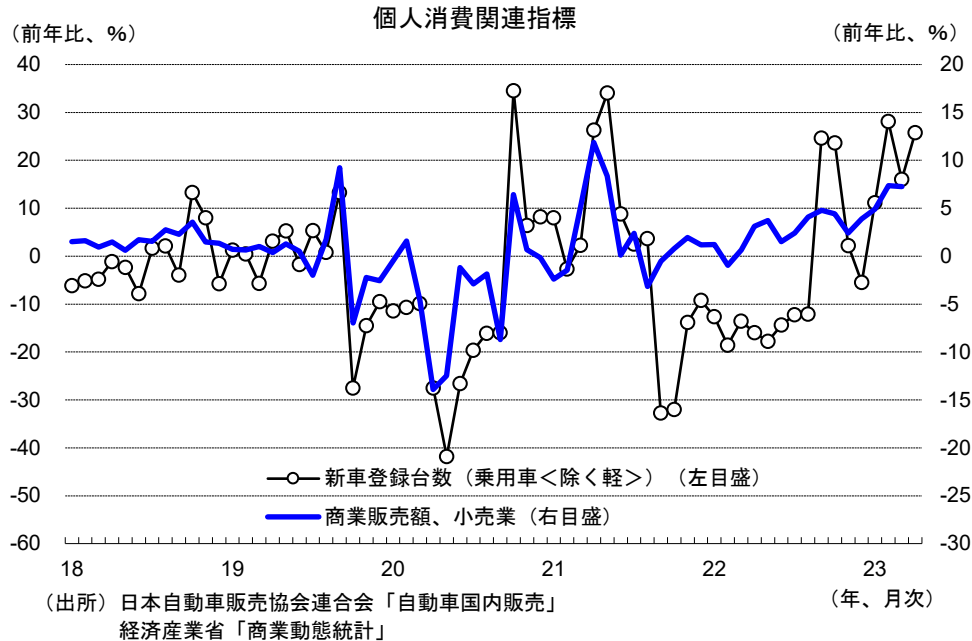


#### 5. 個人消費 ～持ち直している

○3月の二人以上世帯の実質消費支出は、食料、光熱・水道、教育を中心に前月比-0.8%と減少した。一方、3月の総消費動向指数は前月比+0.1%と上昇が続き、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、経済活動の正常化に向けた動きがさらに進展する中、個人消費は当面、持ち直しが続くだろう。



○3月の商業販売額（小売業）は前年比+7.3%と13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、燃料小売業は減少した。季節調整値は前月比+0.6%と4ヶ月連続で増加した。なお、4月の新車登録台数（乗用車、除く軽自動車）は前年比+25.8%と4ヶ月連続で増加した。

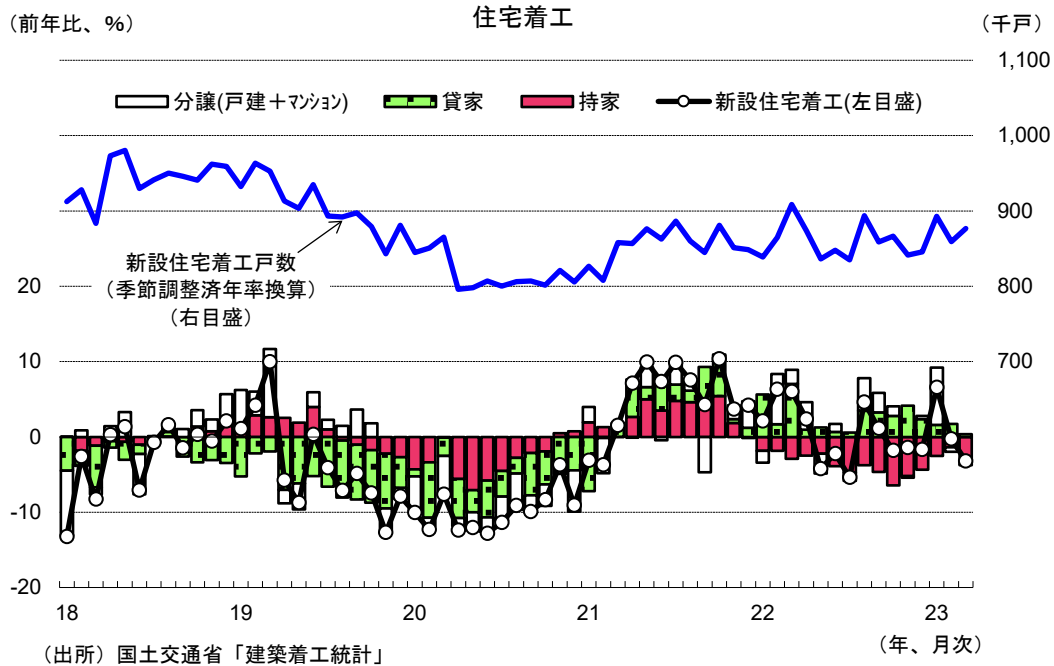


○4月の消費者態度指数（二人以上の世帯、季節調整値）は前月差+1.5ポイントと2ヶ月連続で上昇した。内訳をみると「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」のすべての意識指標が上昇し、特に「暮らし向き」と「耐久消費財の買い時判断」の上昇幅が大きかった。消費者マインドは持ち直しており、今後も持ち直しが続くだろう。



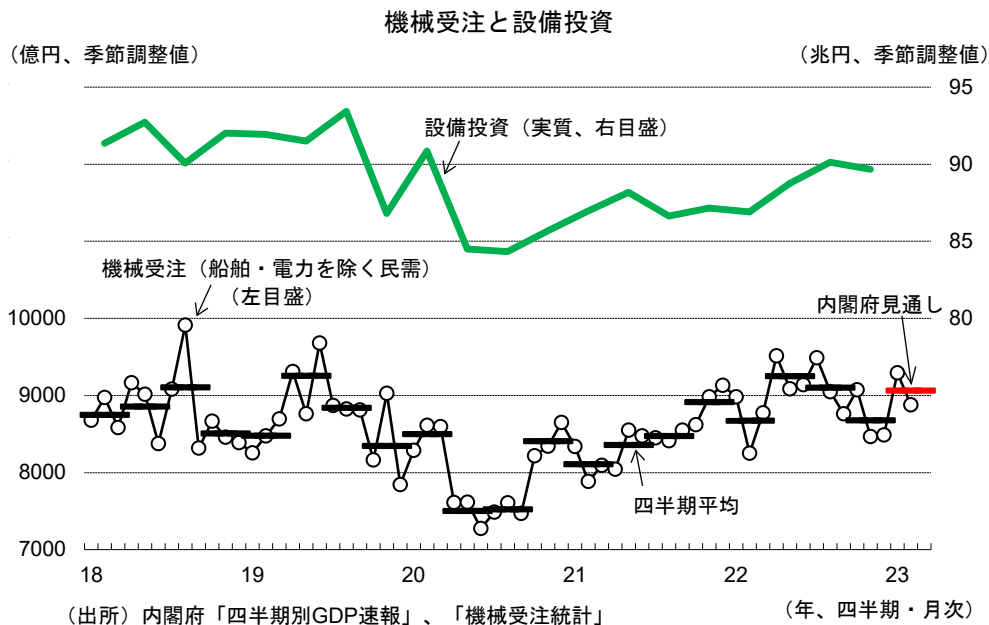
## 6. 住宅投資 ～持ち直しの動きが見られる

○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、3月の住宅着工戸数は持家を中心に前年比-3.2%と2ヶ月連続で減少した。ただし、季節調整済年率換算値では87.7万戸（前月比+2.0%）と2ヶ月ぶりに増加した。均してみれば住宅着工には持ち直しの動きが見られるが、建設コストの増加を受けて下振れるリスクがある。



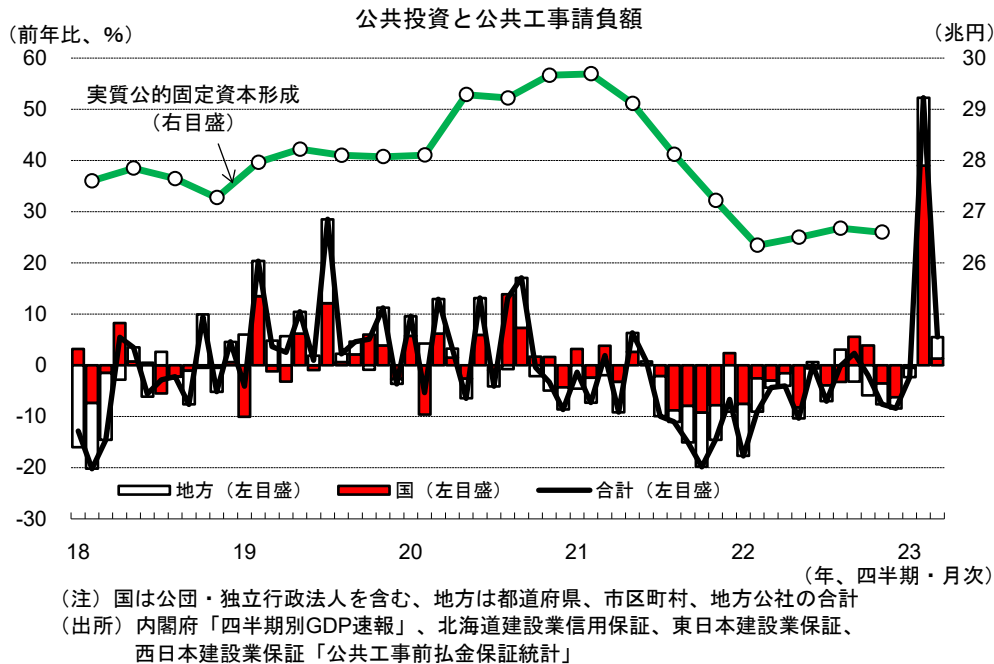
## 7. 設備投資 ～持ち直しが一服

○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、2月は前月比-4.5%と3ヶ月ぶりに減少した。業種別では、製造業は前月比+10.2%と2ヶ月ぶりに増加した一方、非製造業では同-14.7%と2ヶ月ぶりに減少した。企業の設備投資意欲は底堅いが、海外景気の減速から先行き不透明感が強く、設備投資は横ばい圏で推移しよう。



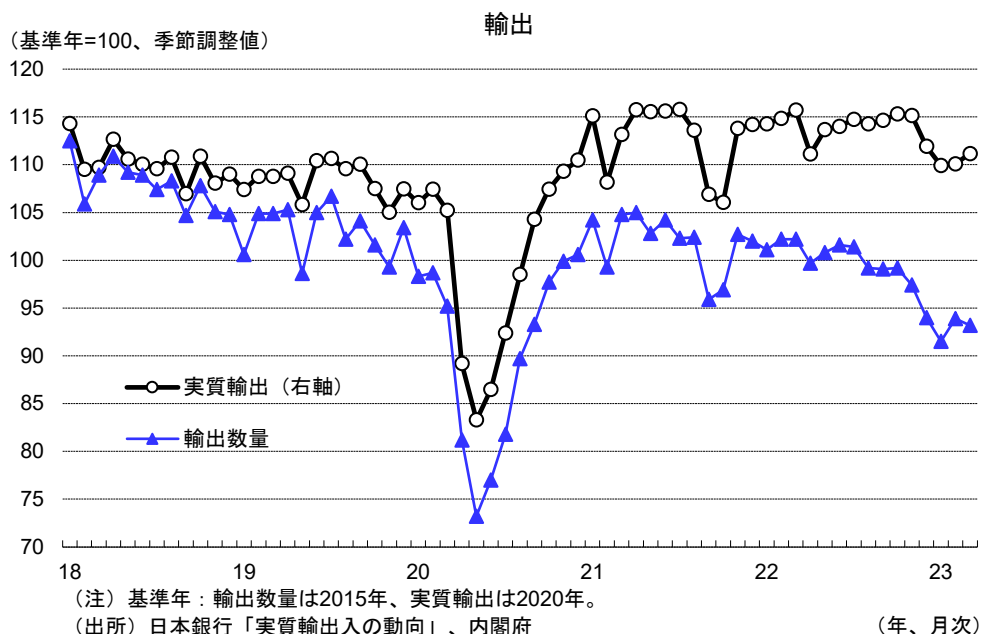
## 8. 公共投資 ～横ばい圏で推移している

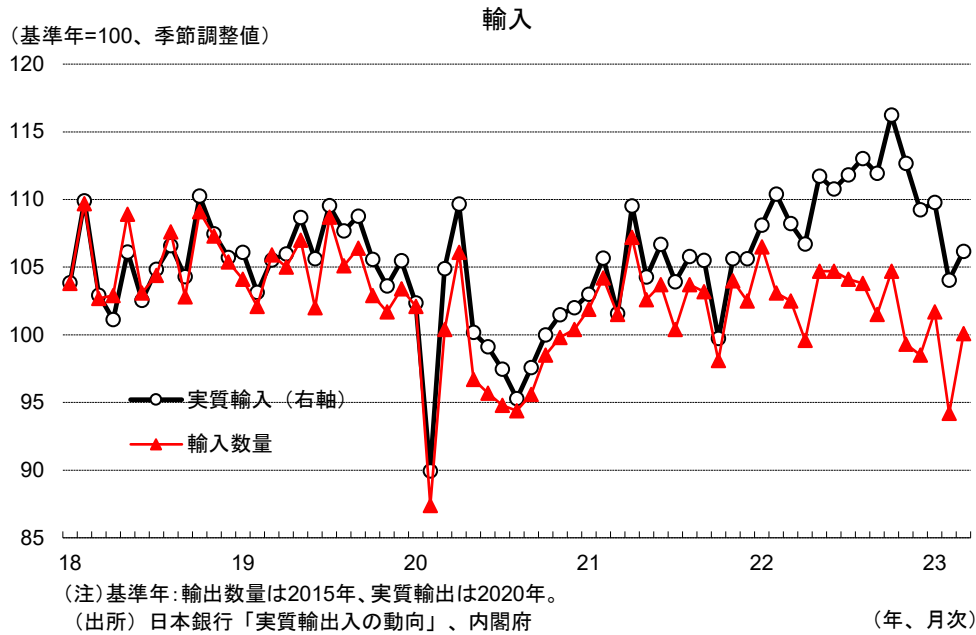
○10～12月期の公共投資（実質GDPベース、2次速報）は前期比-0.3%と3四半期ぶりに減少し、基調としては横ばい圏で推移している。3月の公共工事請負額は、国、地方公共団体とも増加し、全体では前年比+5.5%と増加が続いた。国の2022年度第2次補正予算で公共事業関係費が増額されていることから、公共投資は今後、増加傾向で推移するだろう。



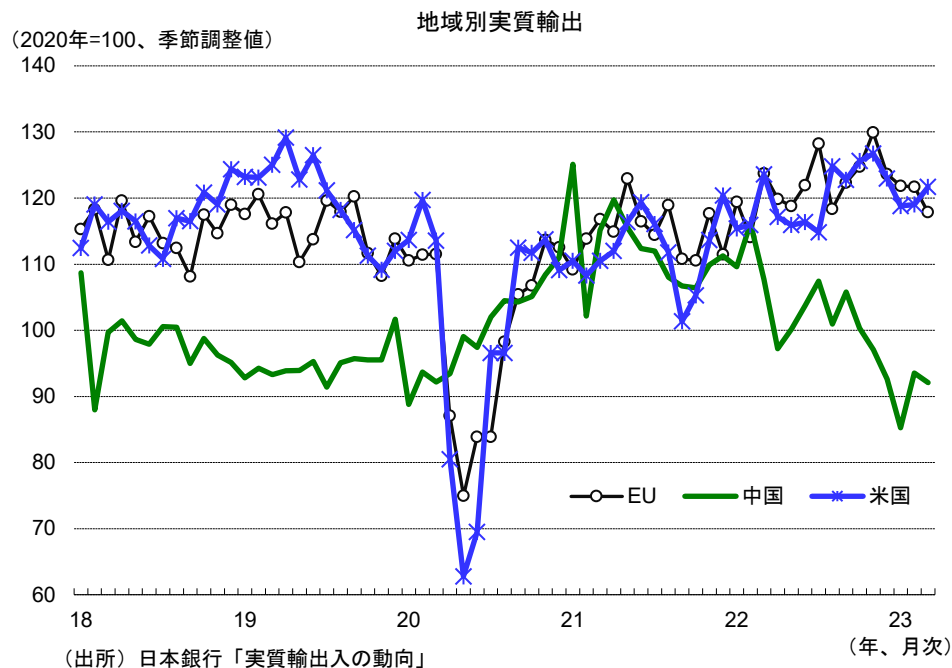
## 9. 輸出入・国際収支 ～輸出、輸入とも下げ止まり

○3月の実質輸出は前月比+1.0%と2ヶ月連続で増加し、下げ止まっている。ゼロコロナ政策撤廃による中国経済の持ち直しを受け、2022年前半以降、輸出全体を押し下げた中国向け輸出の減少に歯止めがかかった。ただし、世界経済の減速を背景に、輸出は当面弱い動きが続こう。3月の実質輸入は前月比+2.1%と2ヶ月ぶりに増加し、下げ止まった。もっとも、鉱物性燃料などは依然減少傾向にあり、輸入は先行き弱い動きが予想される。



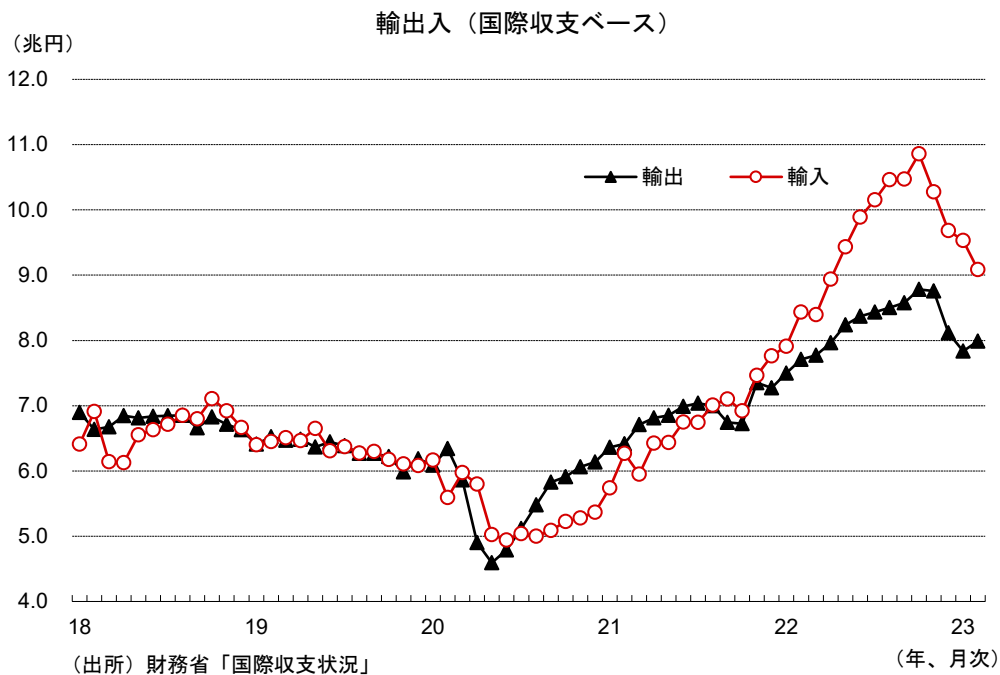
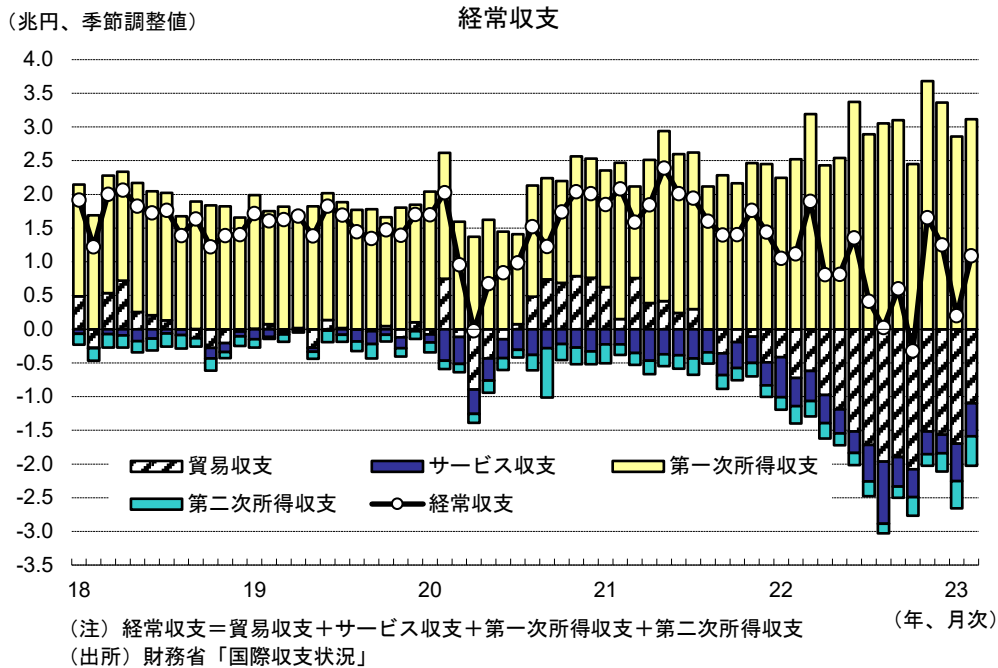


○3月の実質輸出を地域別にみると、米国向けは前月比+2.2%と増加し、下げ止まっている。EU向けは同-3.1%と4ヶ月連続で減少した。中国向けは同-1.6%と前月の伸びが大きかった反動で減少したが、均してみると下げ止まっている。財別では、自動車関連、資本財は増加した一方、中間財、情報関連は減少した。特に自動車関連は米国向けを中心に持ち直しており、今後の輸出の下支え役として期待される。



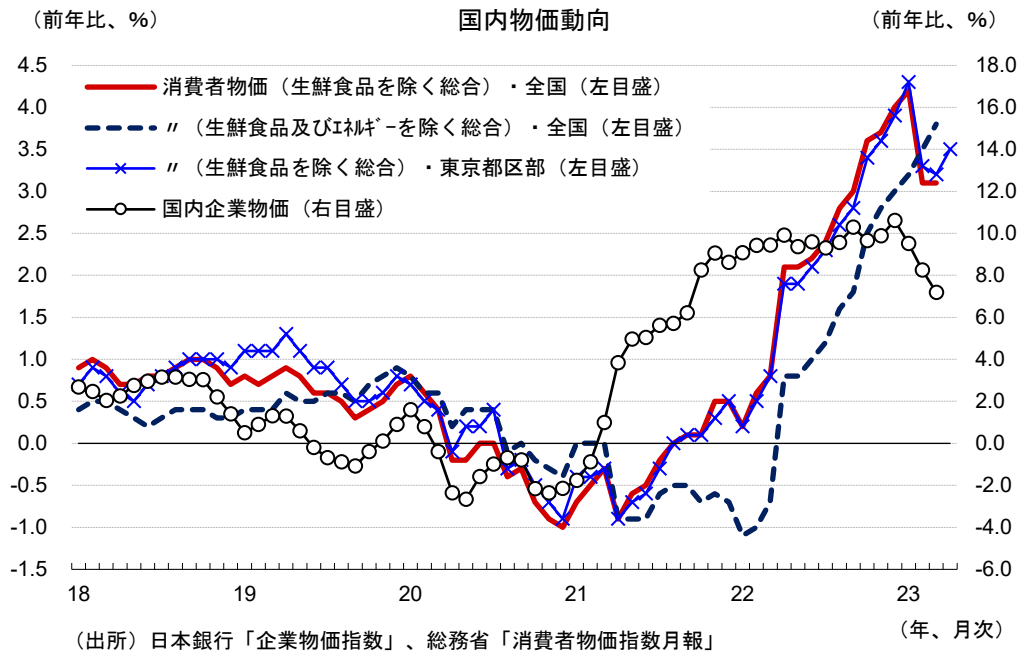


○2月の経常収支（季節調整値）は1兆892億円と黒字幅が拡大した。輸出の増加と輸入の減少による貿易赤字の縮小が大きく寄与した。こここのところ振れが大きい第一次所得収支は、直接投資収益の受取の増加が大きく、第一次所得収支の黒字幅が拡大した。サービス収支はインバウンドの回復を背景に、赤字が小幅縮小した。3月は、インバウンドの回復が一段と進み、経常黒字は小幅拡大が見込まれる。



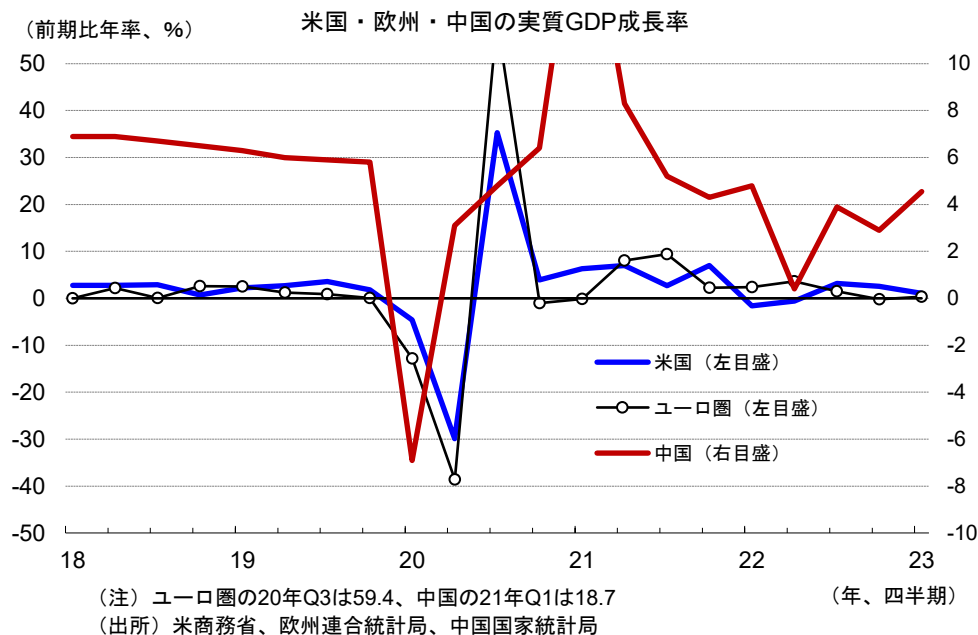
## 10. 物価 ～企業物価、消費者物価ともに上昇

○3月の国内企業物価は前年比+7.2%と25ヶ月連続で前年比プラスとなった。3月の消費者物価の「生鮮食品を除く総合」は前年比+3.1%と19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+3.8%と12ヶ月連続でプラスとなった。輸入物価のピークアウトを受けて、食料品を中心とした価格転嫁の動きも次第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。



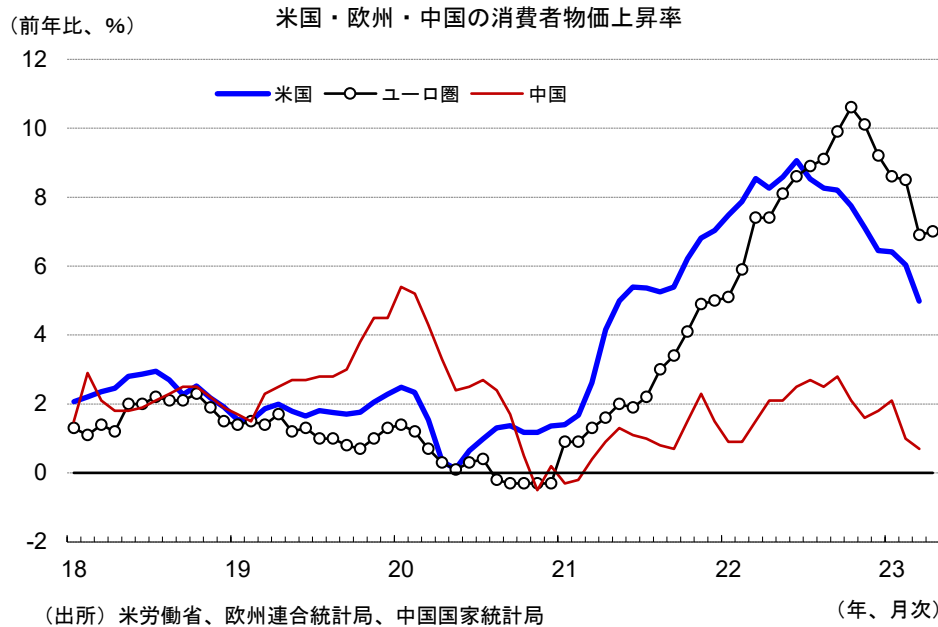
## 11. 世界景気 ～持ち直し

○世界景気は持ち直している。1～3月期の実質GDP成長率は、米国は前期比年率+1.1%と3期連続でプラス成長となり、欧州では同+0.3%と小幅ながらプラス成長に転じた。また、中国もゼロコロナ政策撤廃の効果により前年比+4.5%と1年ぶりの高い伸びとなった。もっとも、先行きについては、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。



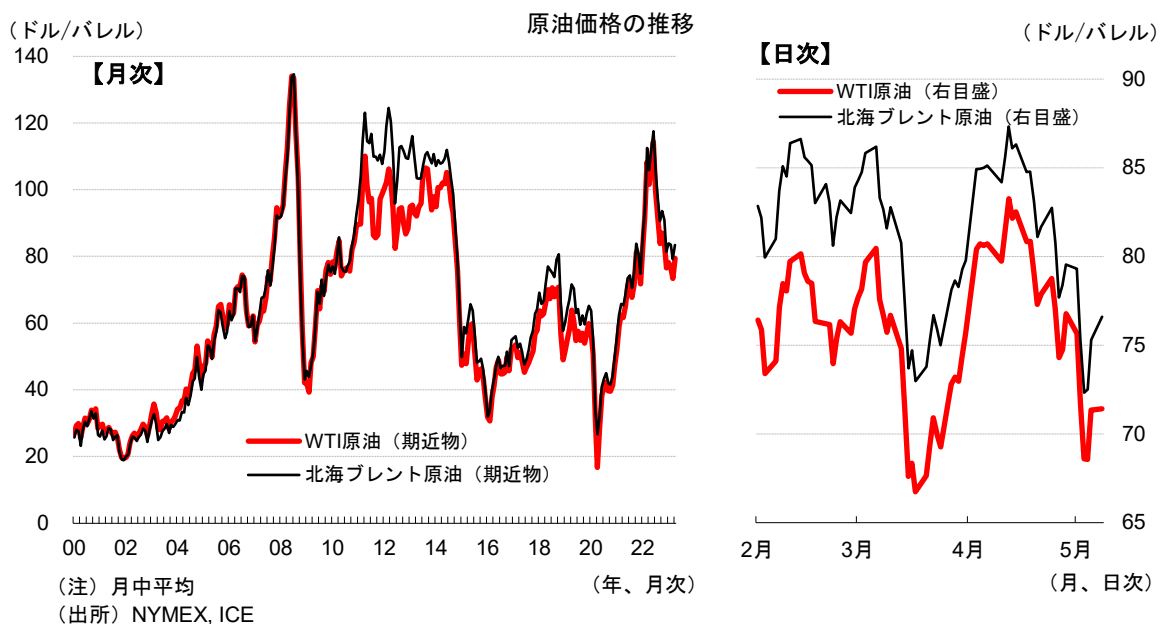
## 12. 世界の物価 ～ピークアウトながら依然高水準

○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3月に前年比+5.0%と9ヶ月連続で鈍化、ユーロ圏は4月に同+7.0%と均してみると鈍化傾向にあるが、いずれも水準は高い。一方、中国は3月に同+0.7%と食料品価格の鈍化により1年半ぶりの低い伸びにとどまった。先行き、米欧では高い上昇率がまだしばらく続く見通しである。



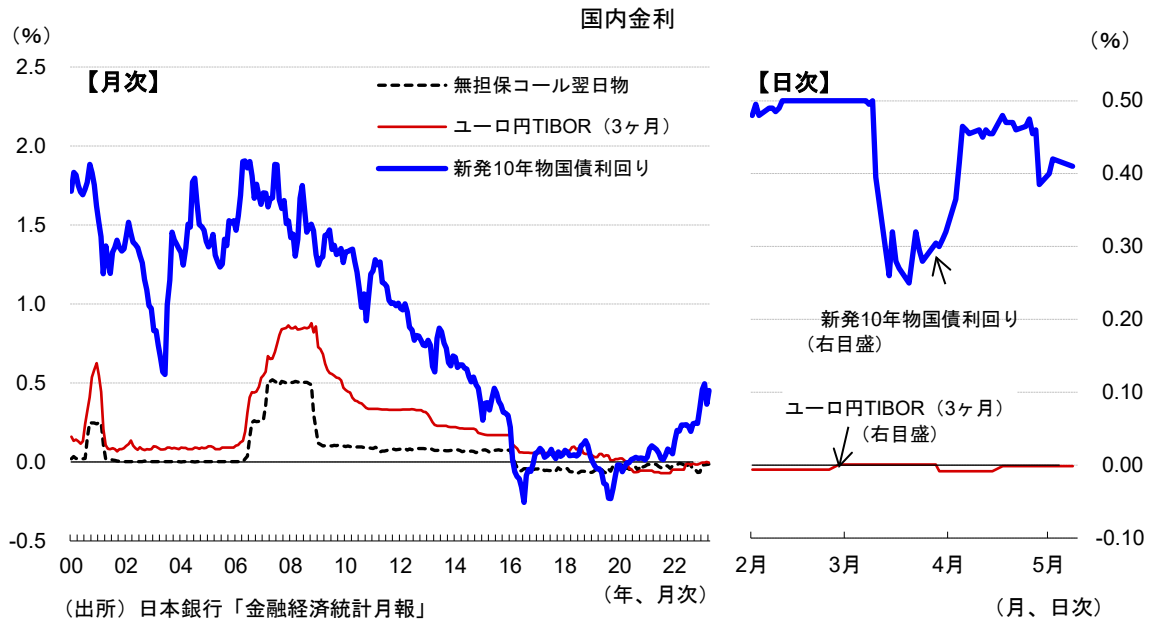
## 13. 原油 ～急騰後、下落

○4月のブレント原油は急騰後、下落した。2日にOPEC（石油輸出国機構）と非OPEC産油国で構成する「OPECプラス」の一部がサプライズとなる日量約116万バレルの追加自主減産を発表して3日に原油相場は急騰した。しかし、月央まで高止まりした後は、米利上げや金融システム不安が景気後退や石油需要減退につながるとの懸念から下落した。足元では米連邦債務上限問題も懸念されており、原油相場は不安定な動きが見込まれる。



### 14. 国内金利 ~上昇後、小幅低下

○4月の長期金利（新発10年物国債利回り）は上昇後、小幅低下した。米金融システム不安で低下した先月の動きを受けて0.3%台で始まったが、不安後退、FRB（米連邦準備制度理事会）の積極利上げ継続との観測から中旬に0.48%まで上昇した。下旬は日銀金融政策決定会合を控えて膠着状態となったが、28日に現状維持決定を受けて0.385%に低下した。植田新総裁の下で金融政策が修正されるとの思惑は根強く、金利は上昇しやすい。



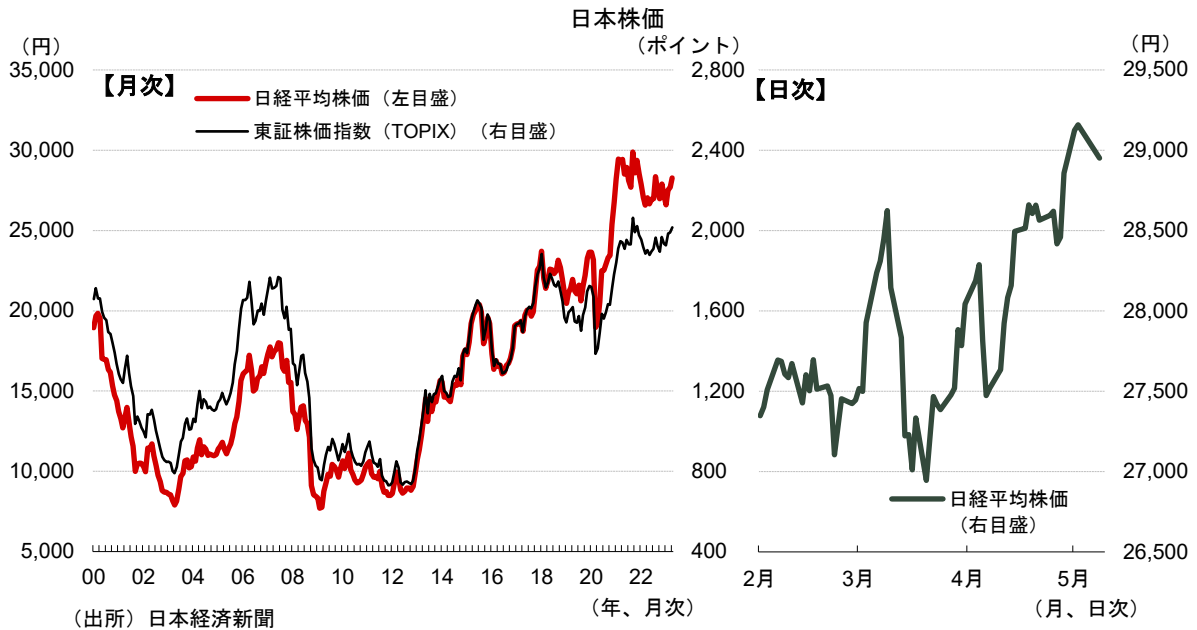
### 15. 米国金利 ~上昇後、低下

○4月の米長期金利は上昇後に低下した。米ISM製造業景況指数の低下など利上げによる景気悪化懸念から上旬に3.2%台まで低下後、5月FOMC（米連邦公開市場委員会）でも利上げは実施されるとの観測が高まり中旬に一時3.6%台まで上昇。しかし、米中堅銀行ファースト・リパブリック銀行の経営破綻懸念が強まるなど金融システム不安が再燃し、月末にかけては低下基調で推移した。リスクオフの動きから横ばい圏での推移が続こう。



## 16. 国内株価 ～上昇

○4月の日経平均株価は上昇した。月初に米株下落を受けて2万7千円台半ばまで弱含む局面があったが、米株が反発したこと、日本銀行の金融政策修正への思惑を背景に円安が進んだこと、好調な企業決算が相次いだことなどから上昇に転じ、月末には2万8800円台を付け年初来高値を更新した。当面、米株価、日銀金融政策の動向、本格化する決算状況をにらみつつ、底堅く推移するであろう。



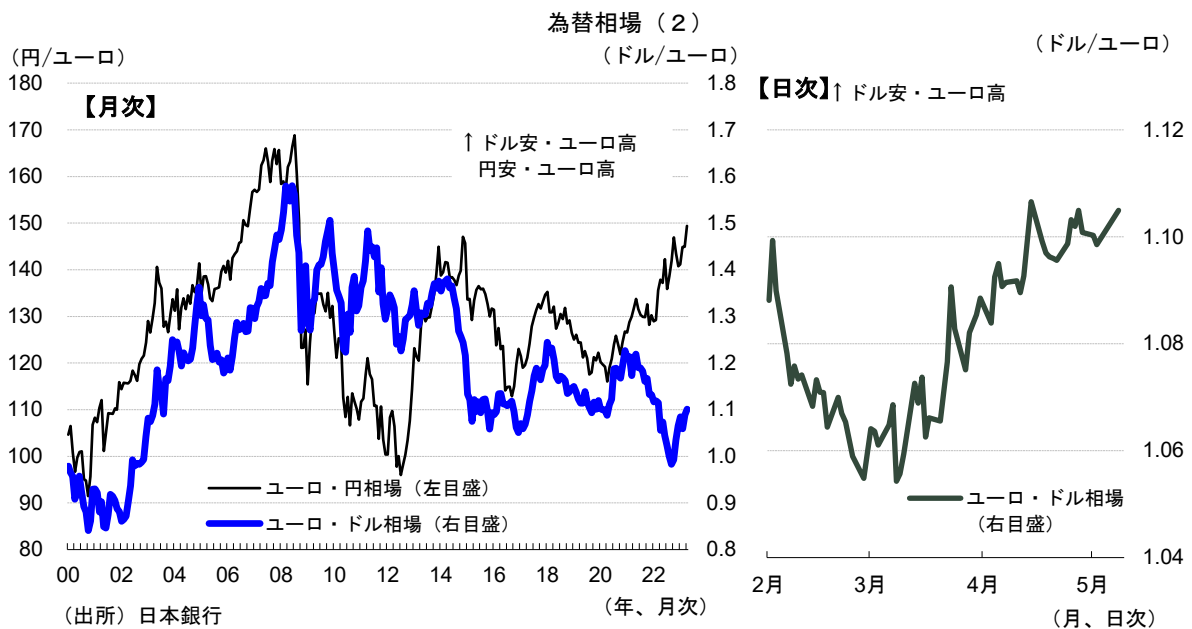
## 17. 米国株価 ～上昇

○4月の米国株価は上昇した。景気先行きへの懸念が後退したためダウ平均株価は13日には3万4千ドル台を回復したが、米中堅銀行ファースト・リパブリック銀行の経営破綻懸念が強まると金融セクターを中心に下落に転じた。しかし、メタ、マイクロソフト、インテルなどの好決算を受けた買いがハイテク株全体に波及し、月末にかけて急反発した。今後も景気動向や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

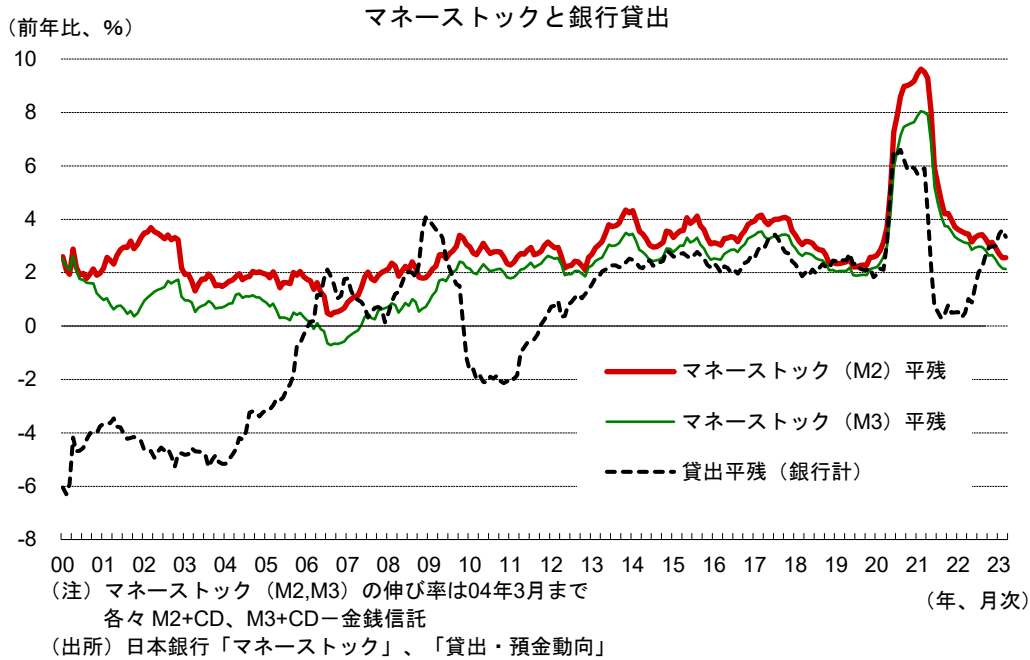
○4月の為替市場で円は下落した。3月雇用統計の堅調な結果、米金利の上昇を受けて円は対ドルで弱含み、133～134円台での推移が続いた。さらに、28日の日銀金融政策決定会合での現状維持決定を受けて、当面政策修正はないとの思惑もあり135円台まで下落した。今後も日米金融政策を巡って巡って荒っぽい展開が続こう。円はECB（欧州中央銀行）の利上げ継続観測から、対ユーロでは2008年10月以来の149円台まで下落した。





## 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4月は676兆円に増加した。また、3月マネーストック（M2）は前年比+2.6%、3月銀行貸出残高は同+3.3%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、執筆時点で信頼できるとさ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さまの決定、行為、およ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、お客さま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。