

時事経済情報

No. 109

2024年5月24日

福井県立大学客員教授

丹羽連絡事務所チーフエコノミスト

中島精也

目次

- I 米国経済
- II 欧州経済
- III 中国経済
- IV 日本経済
- V マーケット動向



I 米^レ国^{クニ}經^キ濟^ジ

1. FOMCは利下げ様子見、但し利上げはない

①4月30日～5月1日の米連邦公開市場委員会 (FOMC) はFF金利を6回連続で5.25～5.5%に据え置いた。

②声明文「2%物価目標への更なる進展が見られない(a lack of further progress)」はインフレの高止まりを依然として懸念している。「2%インフレ目標実現の確信が得られるまで、利下げしない」と利下げに慎重なスタンスは前回と同じ。

④「この1年、雇用とインフレ目標達成に関して良いバランスに向かっている」としつつも、「経済見通しは不確実で、インフレリスクを強く注視している」としている。

⑤一方で量的引き締め(QT)については減額幅を緩やかにした。国債の減額を月600億ドルから250億ドルに減らす(満期が250億ドルを上回る分は再投資)、エージェンシー債の月350億ドルは据え置き、但し、満期が350億ドルを上回る分は国債に再投資する。

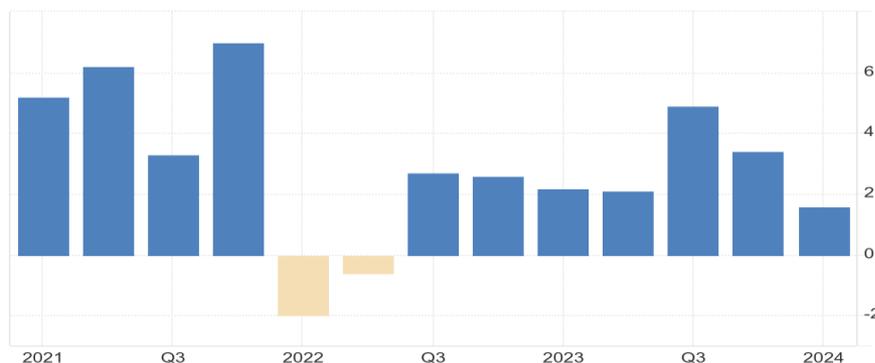
⑥FOMC後の記者会見でパウエル議長は「2%インフレへの持続的な軌道にあるという自信が得られるまでにはもっと長い時間が掛かりそうであり、どのくらい掛かるか分からない」と答えた。一方で、「次の一手が利上げとなる可能性は低いと思う」と利上げ説に否定的な見方を示した。



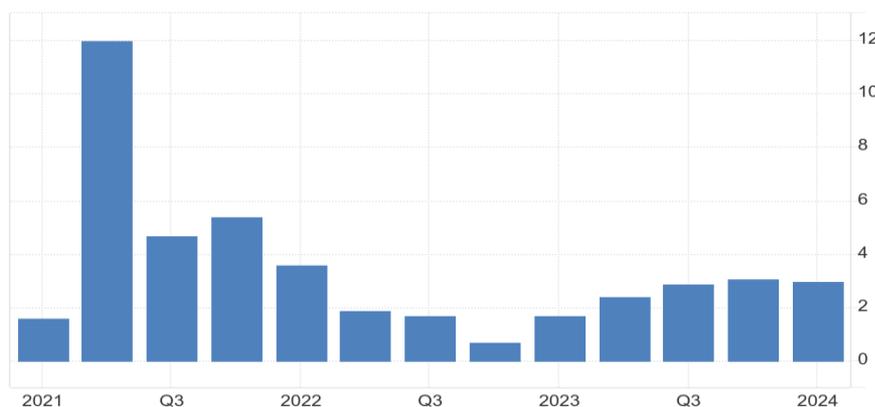
2. 米GDP1～3月期は1.6%成長だが内需堅調

- ①1～3月期の実質GDP(速報)の伸びは+1.6% (前期比年率、右上図)と、7四半期連続のプラス。前年比は+3.0%(右下図)
- ②1～3月期の内需の寄与度は+2.45%、外需の寄与度は▲0.86%。
- ③個人消費の伸び+2.5%(モノ▲0.4%、サービス+4.0%)、寄与度は+1.68%。設備投資の伸びは+2.9%、寄与度は+0.39%。住宅投資の伸びは+13.9%と3四半期連続のプラス、寄与度は+0.52%、在庫投資の寄与度は▲0.35%。政府支出の伸びは+1.2%(連邦▲0.2%、地方+2.0%)で寄与度は+0.21%
- ④輸出の伸びは+0.9%、輸入は+7.2%。
- ⑤名目GDPの伸びは+4.8%、GDP物価指数は+3.1%。

US GDP Growth Rate - percent

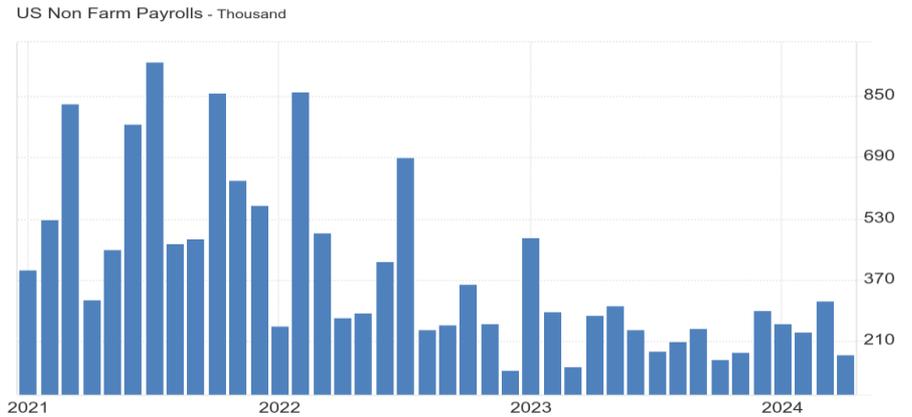


US GDP Annual Growth Rate - percent

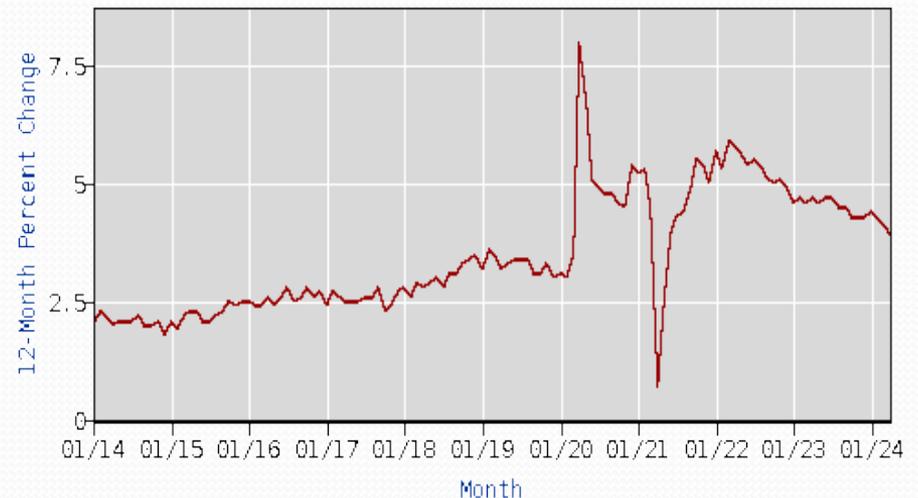


3. 米雇用者数の伸びは17.5万人とやや減速

- ①4月の非農業雇用者数(事業所調査ベース)前月比(右上図)は+17.5万人の増加で事前予想の+24万人を下回った。
- ②業種別ではヘルスケア+5.62万人、社会扶助+3.08万人、運輸・倉庫業+2.18万人などが増加。
- ③家計調査ベースの失業率は3.9%と前月比+0.1ポイント上昇。労働参加率は62.7%で変わらず。
- ④時間当たり賃金は前月比+7セント上昇して34.75ドル、前年比は+3.9%と前月の4.1%から▲0.2ポイントの低下で2021年6月以来、34ヶ月ぶりに4%を切った。



Source: tradingeconomics.com | U.S. Bureau of Labor Statistics

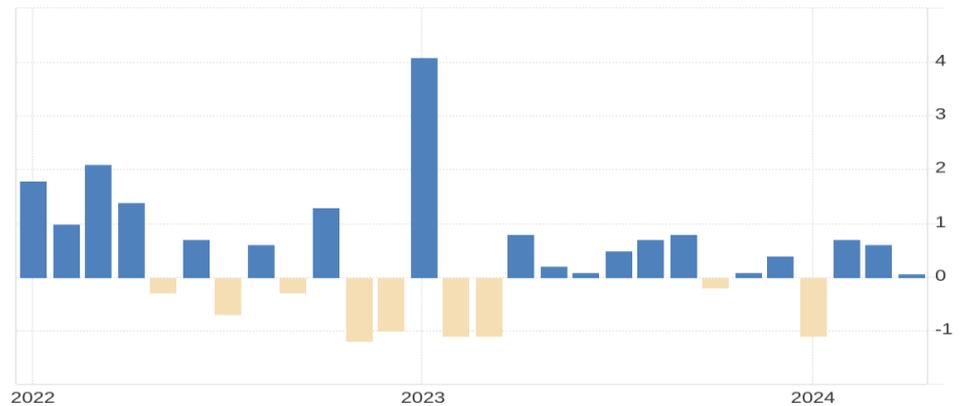


4. 米小売売上高は力強さを欠く動き

①4月の小売売上高の前月比(右上図)
0.0%、前年比(右下図)は+3.0%。

②業種	前月比	前年比
自動車	▲0.8%	+0.8%
家具	▲0.5%	▲8.4%
電気製品	+1.5%	+0.8%
建設資材園芸用品	+0.5%	▲1.0%
食料品店	+0.8%	+2.2%
健康ケア	▲0.6%	▲0.3%
ガソリンスタンド	+3.1%	+4.0%
衣服アクセサリー	+1.6%	+2.7%
スポーツ用品・趣味		
・書籍・音楽	▲0.9%	▲4.7%
総合スーパー	▲0.3%	+3.7%
無店舗販売	▲1.2%	+7.5%
飲食業	+0.2%	+5.5%
合計	0.0%	+3.0%

US Retail Sales MoM - percent



Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

US Retail Sales YoY - percent

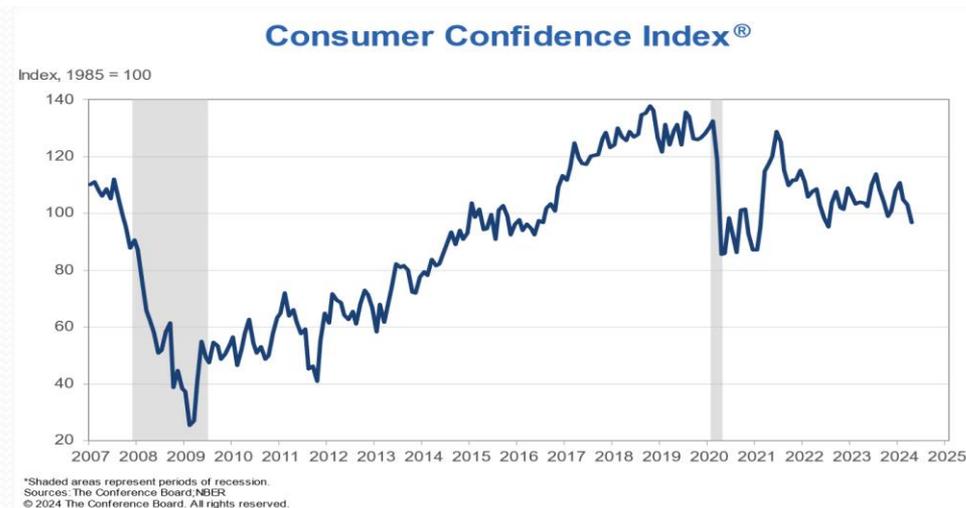
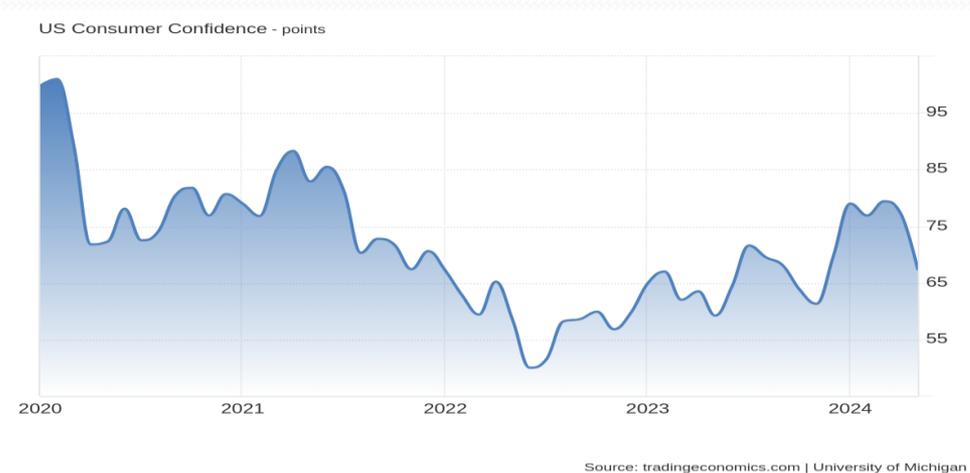


Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

5. 米消費者信頼感指数は下降転換の兆し

①5月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報、右上図)は67.4で前月比▲9.8ポイントの大幅低下。現状指数は79.0から68.8に低下、期待指数は76.0から66.5へ低下。

②4月コンファレンスボード消費者信頼感指数(右下図)は97.0で前月比▲6.1ポイントの下降。現状指数は3月146.8→4月142.9に低下。期待指数は3月74.0→4月66.4に低下。

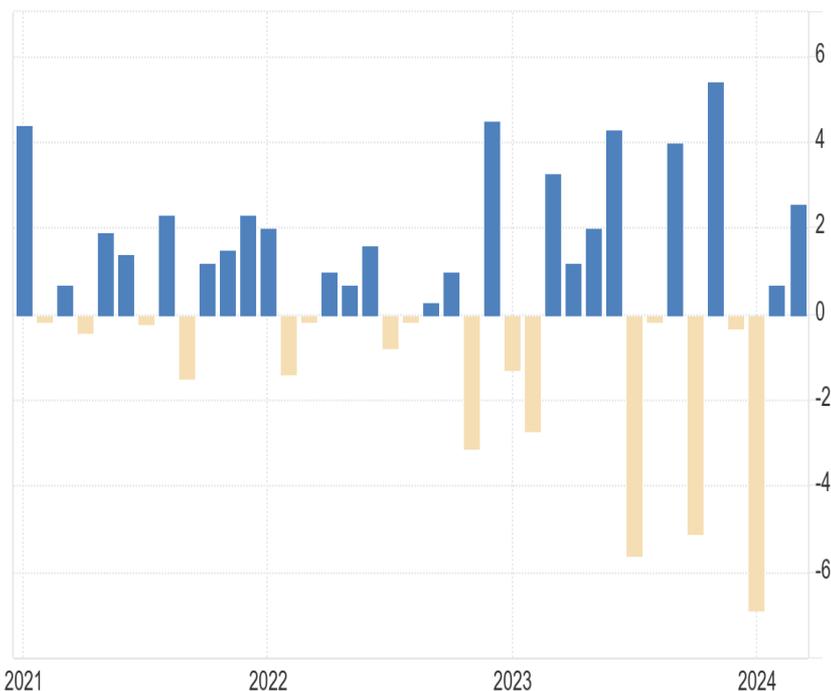


6. 米耐久財新規受注は前月比増、前年比減

①3月の耐久財新規受注(速報)は前月比(右図) +2.6%、前年比は▲2.2%。輸送機器を除く耐久財新規受注は前月比+0.2%、前年比▲1.9%、国防を除く耐久財新規受注は前月比+2.3%、前年比▲1.9%

②民間設備投資の先行指標となる非国防資本財から航空機を除いたコア資本財受注は前月比+0.2%、前年比▲0.8%。

US Durable Goods Orders - percent



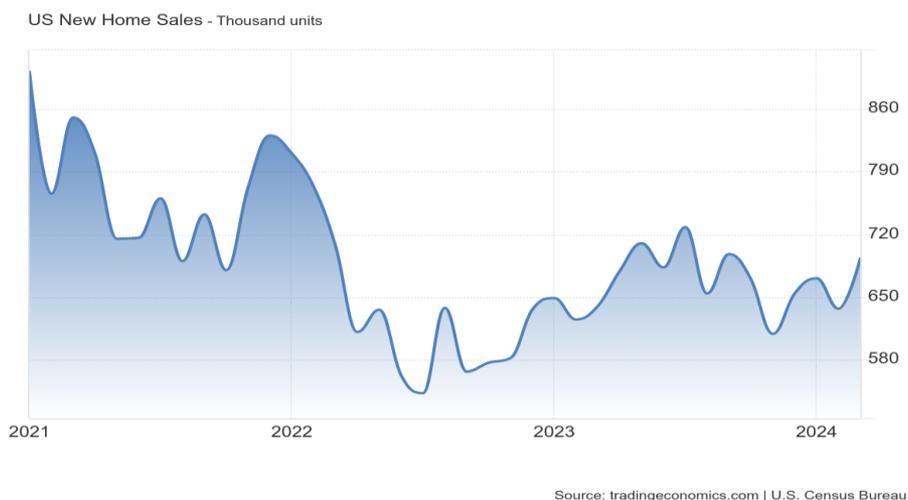
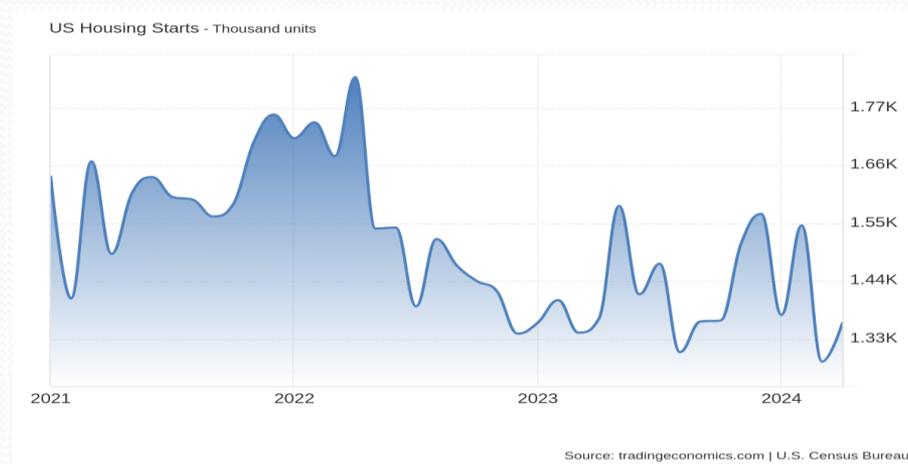
Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

7. 米住宅着工戸数は低水準が続く

①4月の米住宅着工戸数は年率136.0万戸(右上図)、前月比は+5.7%、前年比は▲0.6%。一戸建は前月比▲0.4%、前年比は+17.7%、集合住宅(5件以上)は前月比+31.4%、前年比▲32.9%。地域別前月比、前年比は北東部▲22.6%、▲43.8%、中西部+19.1%、+3.4%、南部+10.1%、+4.9%、西部▲2.5%、+1.7%。

②2月のケースシラー住宅価格指数(20都市)は前月比+0.9%、前年比+7.3%。

③3月の新築住宅販売戸数は年率69.3万戸(右下図)、前月比+8.8%、前年比は+8.3%。地域別前月比、前年比は北東部+27.8%、▲13.2%、中西部+5.3%、+23.4%、南部+7.7%、+4.5%、西部+8.6%、+18.8%。販売在庫比率は8.3ヶ月と前月より0.5ヶ月低下。



8. 米鉱工業生産は横ばいの低迷が続く

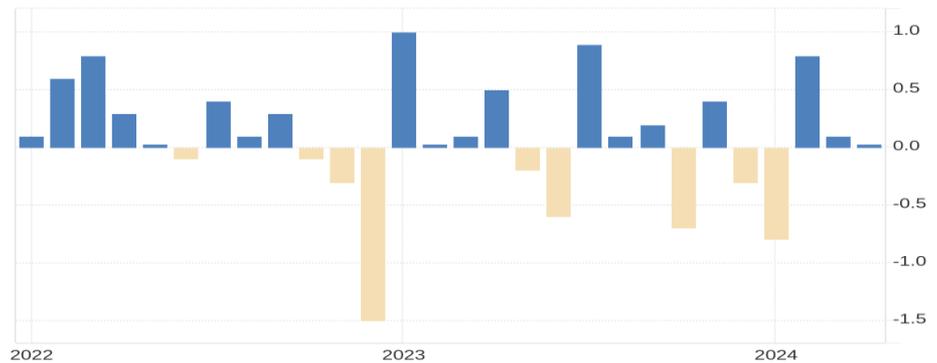
①4月の米鉱工業生産指数は前月比0.0% (右上図)。前年比は▲0.4% (右下図)と低迷続く。

②鉱業の前月比は▲0.6%、前年比は▲1.3%、公益事業の前月比は+2.8%、前年比+2.3%。

③製造業の前月比は▲0.3%、前年比は▲0.5%。うち自動車及び部品はそれぞれ▲2.0%、0.0%、コンピュータ・電子機器は+0.6%、+4.3%、航空機は+0.9%、+5.6%、金属製品▲0.2%、+0.1%、食料・飲料・タバコ+0.9%、▲2.8%、化学は+0.3%、+1.0%。

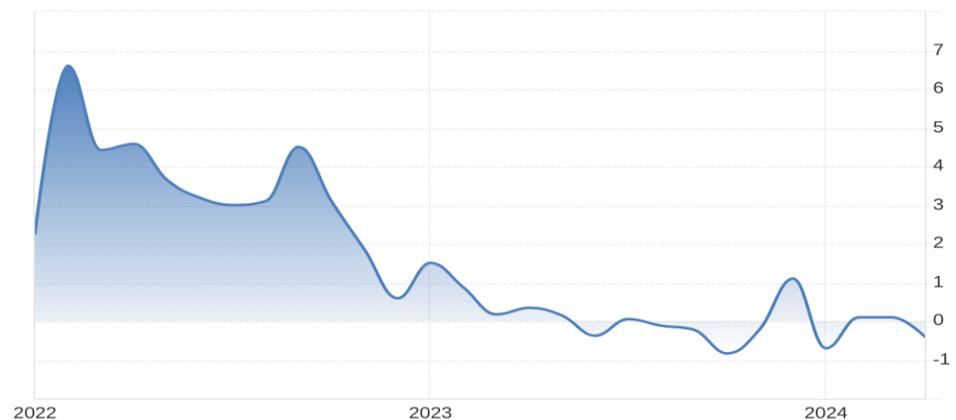
④設備稼働率指数(製造業)は76.9と前月より▲0.3ポイント低下。長期平均78.2を▲1.3ポイント下回る

US Industrial Production Mom - percent



Source: tradingeconomics.com | Federal Reserve

US Industrial Production - percent



Source: tradingeconomics.com | Federal Reserve

9. 米貿易赤字はほぼ横ばい推移

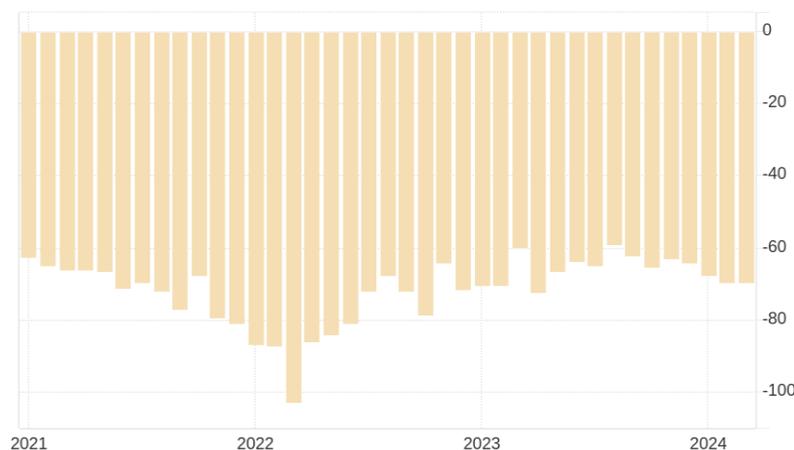
- ①3月の貿易・サービス収支(季調済、左下図)は前月比+1億ドル改善して▲694億ドルの赤字。
- ②財・サービス輸出(右上図)は前月比▲53億ドルの2,576億ドル(前年比▲0.0%)。前月比で食飲料▲13億ドル、資本財▲20億ドル、工業用原材料▲19億ドル。
- ③財・サービス輸入(右下図)は前月比▲54億ドルの3,270億ドル(前年比+3.1%)。前月比で消費財+30億ドル、工業用原材料▲16億ドル、自動車及び部品▲47億ドル。
- ④対中輸出は127.72億ドルで前年比▲9.9%、対中輸入は299.41億ドルで前年比▲2.8%。

US Exports - USD Billion



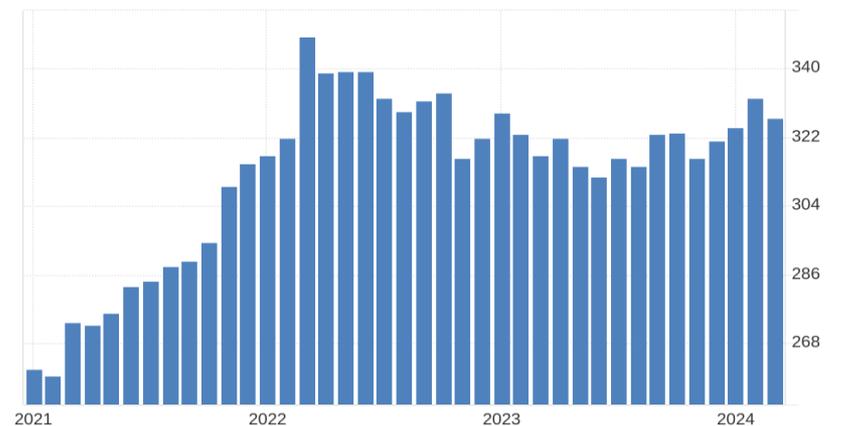
Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

US Balance of Trade - USD Billion



Source: tradingeconomics.com | Bureau of Economic Analysis (BEA)

US Imports - USD Billion



Source: tradingeconomics.com | U.S. Census Bureau

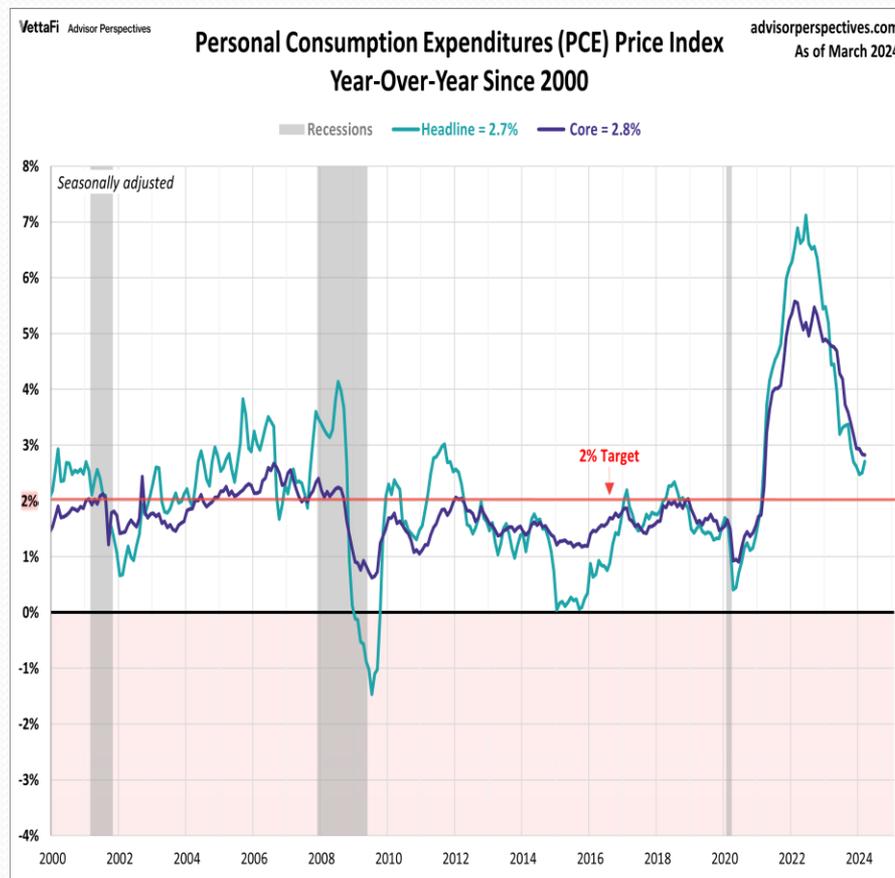
10. エネルギー価格のプラス転換がPCE押し上げ

①3月のPCE(個人消費支出)総合物価指数の前年比(右図緑線)は+2.7%と前月より+0.2ポイント高まる。エネルギー価格がマイナスからプラスへ転換した影響。前月比は+0.3%。

②エネルギーと食料を除くコアPCE物価指数の前年比(右図青線)は+2.8%と前月と変わらず。前月比は+0.3%。

③財価格の前年比は+0.1%、前月比は+0.1%、サービス価格の前年比は+4.0%と前月より+0.1ポイント上昇。前月比は+0.4%。エネルギー価格の前年比は2月の▲2.3%から3月は+2.6%にプラス転換、前月比+1.2%。

④期待インフレ率指標(BEI)は5月22日時点で10年物2.33%、5年物は2.33%と前月より▲0.1ポイントほど低下。



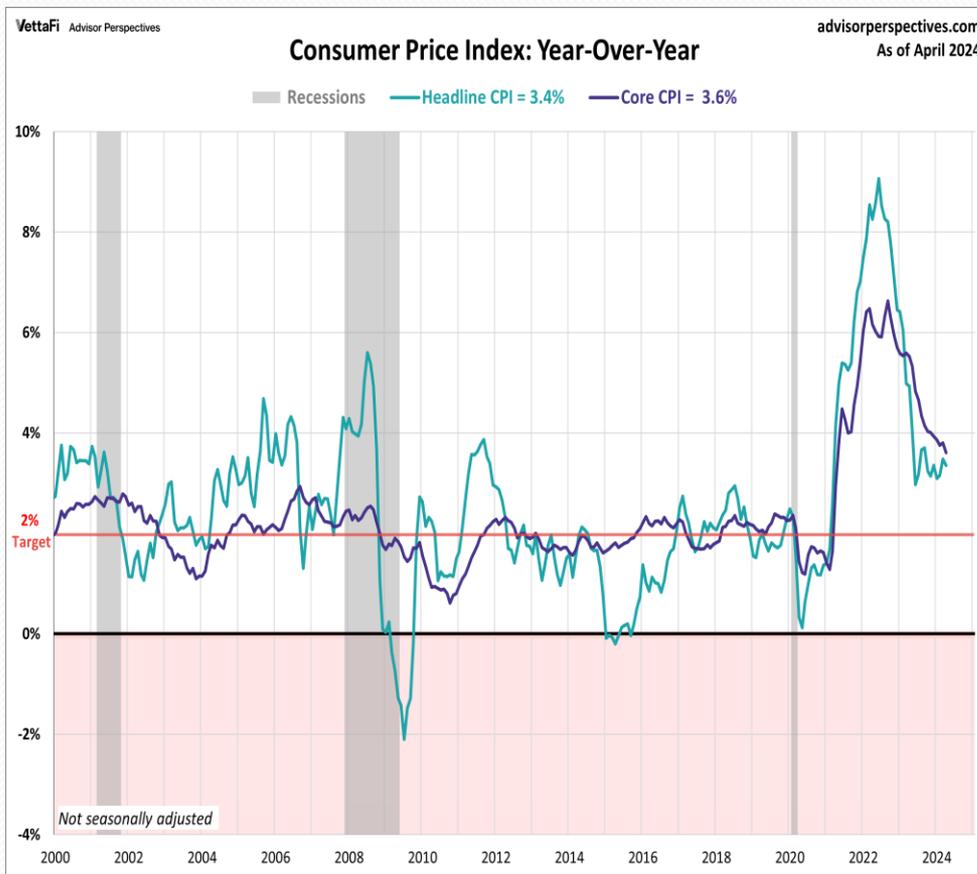
11. 米消費者物価の伸びは緩やかに低下

①4月のCPI(消費者物価指数)総合の前年比(右図緑線)は+3.4%と前月より▲0.1ポイント低下。前月比+0.3%。

②エネルギーと食料を除くコアCPIの前年比(右図青線)は+3.6%と前月より▲0.2ポイント低下。前月比は+0.3%。

③エネルギーの前年比は+2.6%(うちガソリン+1.2%、燃料油▲0.8%、電気+5.1%、都市ガス▲1.9%)、前月比は+1.1%(うちガソリンは+2.8%、燃料油は+0.9%、電気▲0.1%、都市ガス▲2.9%)。

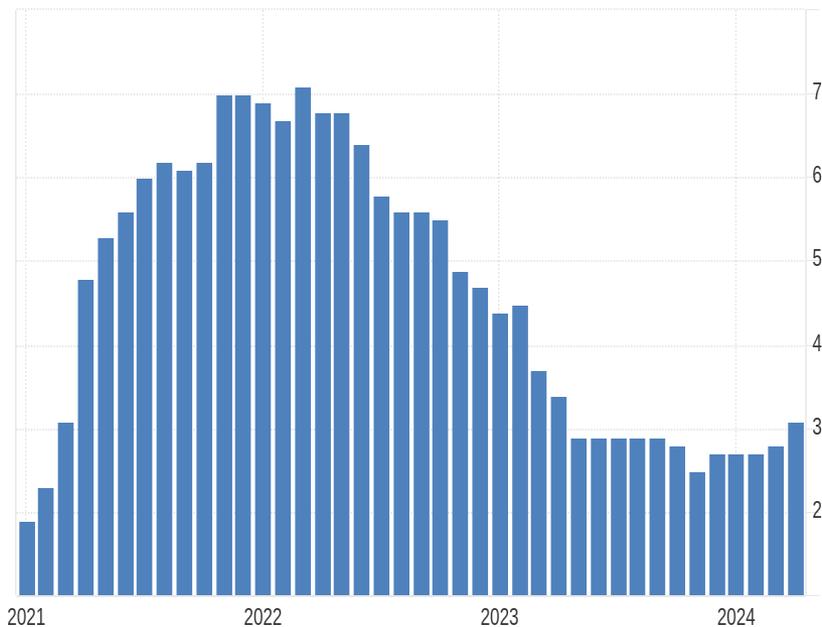
④サービス(除くエネルギーサービス)の前年比は+5.3%、前月比は+0.4%



12. 米生産者物価の伸びはやや上向き転換

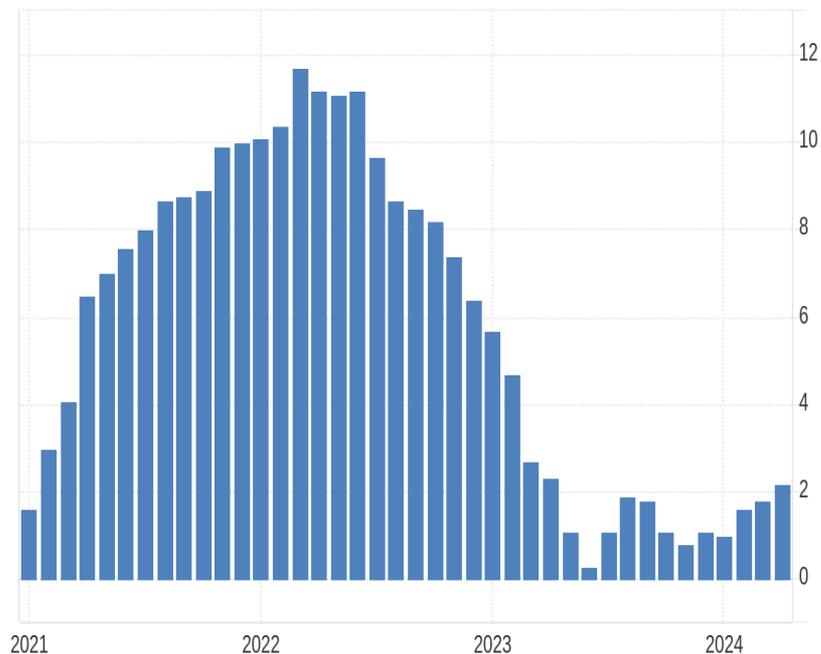
4月のPPI (生産者物価指数) 総合の前年比 (右下図) は+2.2%と前月より+0.4ポイント伸びが高まる。前月比は+0.5%。コアPPI (左下図) の前年比は+3.1%、前月比は+0.4%。

US PPI Ex Food Energy and Trade Services YoY - percent



Source: tradingeconomics.com | U.S. Department of Labor

US Producer Prices Change - percent



Source: tradingeconomics.com | U.S. Bureau of Labor Statistics

13. 米製造業2つのPMI指数ともに50以下

①米サプライマネジメント協会 (ISM) の4月製造業PMI指数 (右図濃青線) は49.2と前月比▲1.1ポイント低下で再び50ポイント割れ。

<項目別前月比>

新規受注▲2.3ポイント

生産▲3.3

雇用+1.2

供給者納入▲1.0

在庫0.0

顧客在庫+3.8

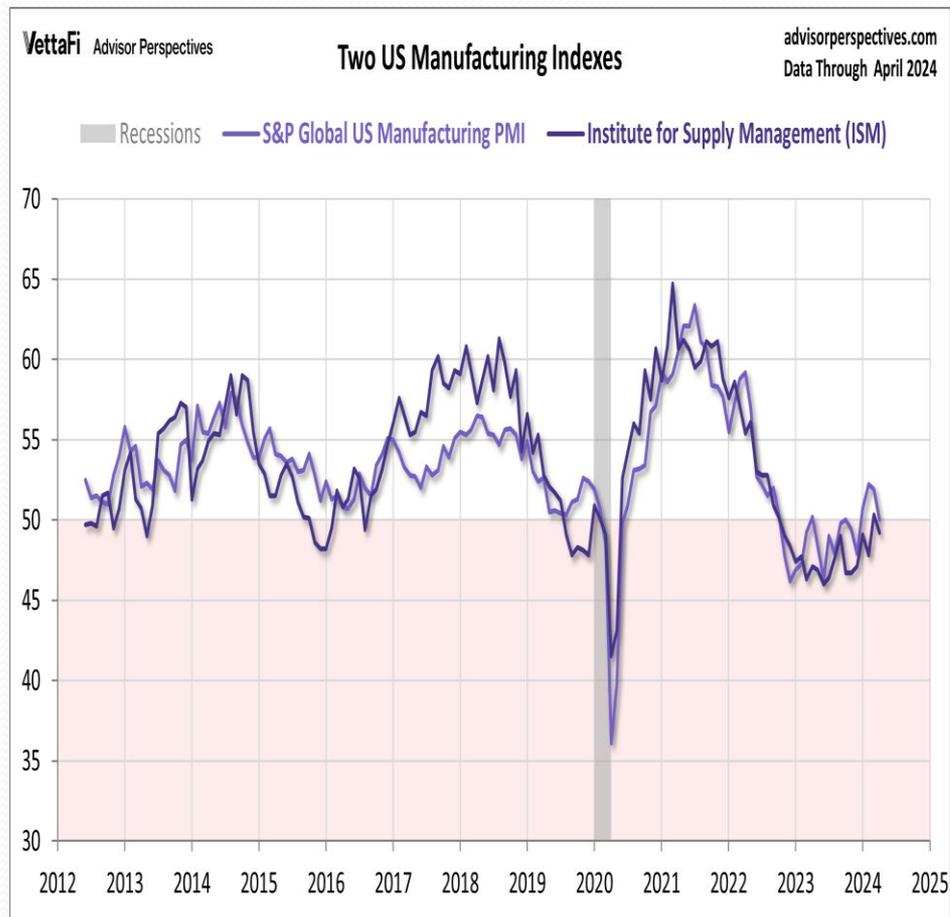
価格+5.1

受注残▲0.9

新規輸出受注▲2.9

輸入▲1.1

②4月S&P製造業PMI指数 (右図薄青線) は50.0と前月比▲1.9ポイント低下。





II 欧州經濟

1. ユーロ圏のGDPは底入れの兆し

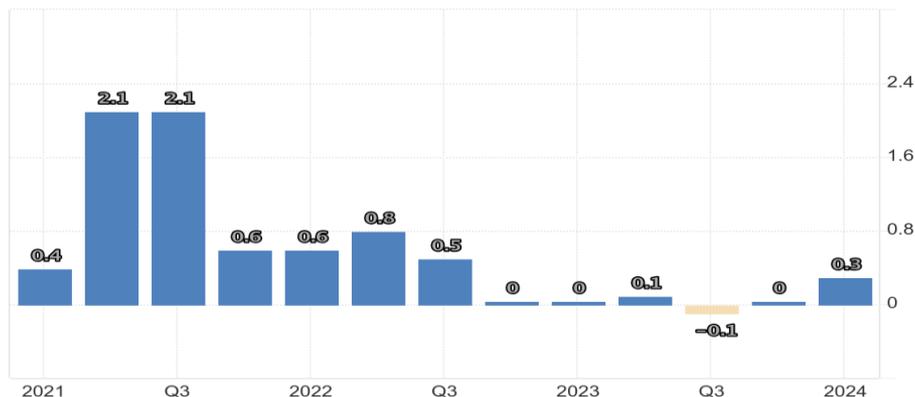
①1~3月期のユーロ圏GDPの前
期比(右上図)は +0.3%。前年比
(右下図)は+0.4%と改善。

②前期比で独+0.2%、仏+0.2%、
伊+0.3%、スペイン+0.7%、ポル
トガル+0.7%、オーストリア
+0.2%、ベルギー+0.3%。

③前年比で独▲0.2%、仏+1.1%、
伊+0.6%、スペイン+2.4%、ポル
トガル+1.4%、オーストリア
▲1.3%、ベルギー+1.3%。

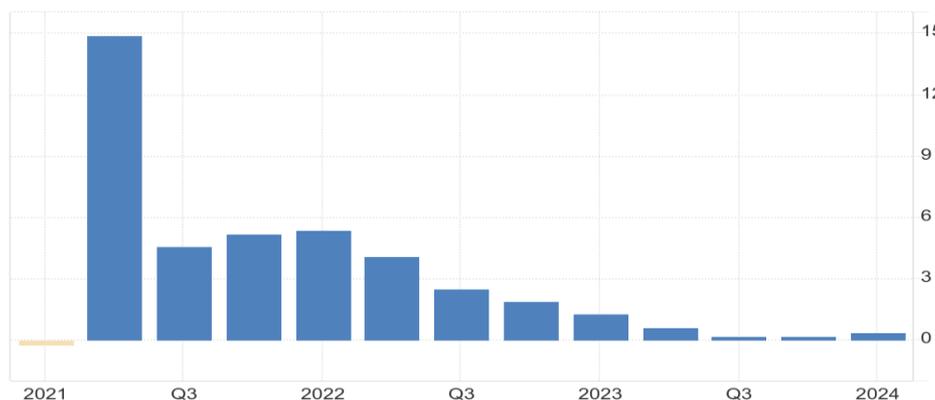
④BREXITした英国は前期比
+0.6%、前年比+0.2%と改善。

EA GDP Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

EA GDP Annual Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

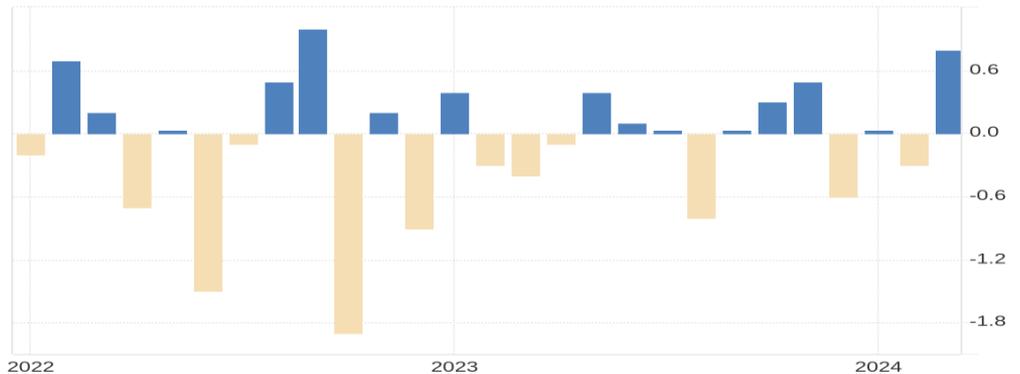
2. ユーロ圏小売売上高(数量)はようやくプラス

①3月のユーロ圏小売売上高(数量ベース、季調済)は前月比+0.8%(右上図)、前年比(右下図)は+0.7%と18ヶ月ぶりにプラス転換。

②商品別前月比で食料・飲料・タバコ+1.2%、非食料製品0.0%、自動車燃料+2.0%。前年比では食料・飲料・タバコ+1.1%、非食料製品+0.8%、自動車燃料▲0.6%。

③国別前月比ではドイツ+1.8%、フランス+1.1%。前年比ではドイツ+0.2%、フランス+2.2%。

EA Retail Sales MoM - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

EA Retail Sales YoY - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

4. ユーロ圏鉱工業生産は低迷続く

①3月のユーロ圏鉱工業生産は前月比(右上図)は+0.6%、前年比(右下図)は▲1.0%とマイナスが続く。

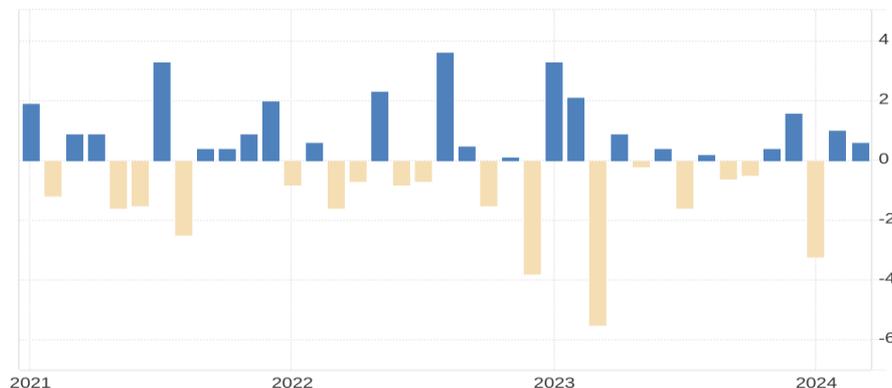
②項目別の前月比は中間財▲0.5%、エネルギー▲0.9%、資本財+1.0%、耐久消費財▲1.1%、非耐久消費財▲2.7%。

③前年比では中間財▲2.3%、エネルギー▲3.5%、資本財+1.8%、耐久消費財▲8.3%、非耐久消費財▲7.0%。

④国別の前月比ではドイツ▲0.7%、仏▲0.3%、スペイン▲1.0%、ポルトガル+2.6%、オランダ▲1.0%、デンマーク▲4.3%、オーストリア▲1.3%、アイルランド+12.8%。

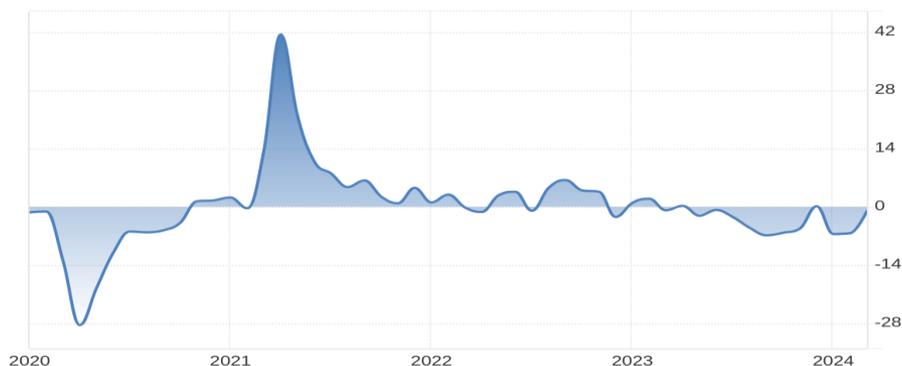
⑤前年比ではドイツ▲4.3%、仏+0.5%、スペイン+0.5%、ポルトガル+3.4%、オランダ▲4.9%、デンマーク+2.4%、オーストリア▲7.0%、アイルランド+37.0%

EA Industrial Production Mom - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

EA Industrial Production - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

5. ユーロ圏の失業率は6.5%で下げ止まり

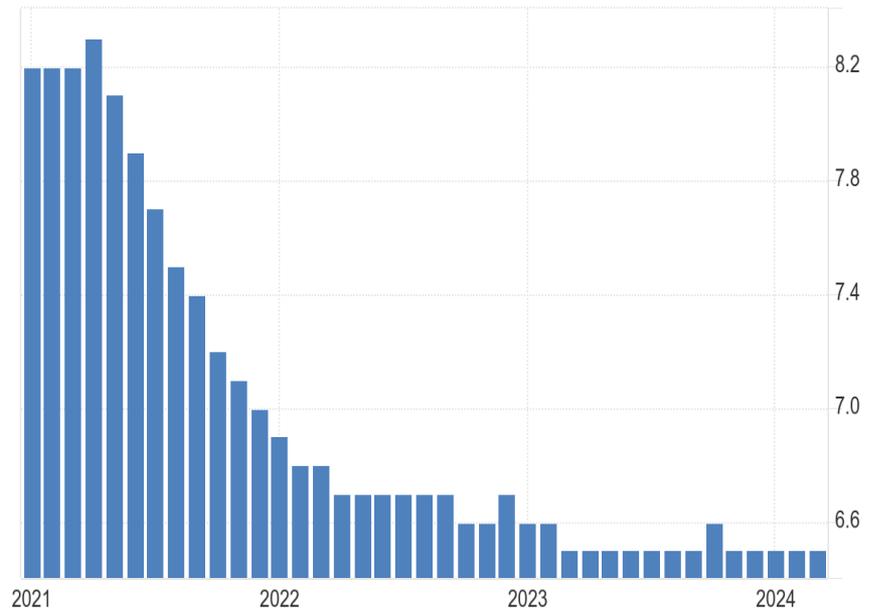
①3月のユーロ圏失業率(右図)は6.5%と前月と変わらず。前年同月より▲0.1ポイントの低下。

②最低はチェコ、ポーランドの2.9%、最高はスペインの11.7%。

③前年3月との比較で上昇したのは独2.9%→3.2%、仏7.1%→7.3%、アイルランド4.1%→4.3%、オーストリア4.6%→4.9%、デンマーク4.6%→6.8%、オランダ3.5%→3.6%。低下は伊7.9%→7.2%、スペイン12.6%→11.7%、ポルトガル6.8%→6.5%、ベルギー5.6%→5.5%、ギリシャ11.4%→11.2%。

⑤英国の3月の失業率は前月比0.1ポイント上昇して4.3%。(英国統計局)

EA Unemployment Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

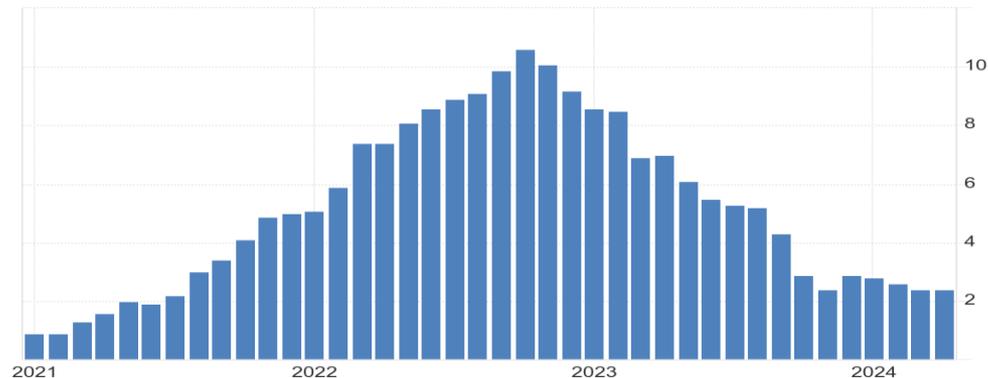
6. ユーロ圏のインフレ率は着実に低下

①4月のユーロ圏消費者物価(CPI)の前年比(右上図)は+2.4%と前月と変わらず。前月比は+0.6%。

②コアCPI(エネルギー・食料・アルコール・タバコを除く)の前年比(右下図)は+2.7%で前月の伸びより▲0.2ポイント低下。前月比は+0.6%。

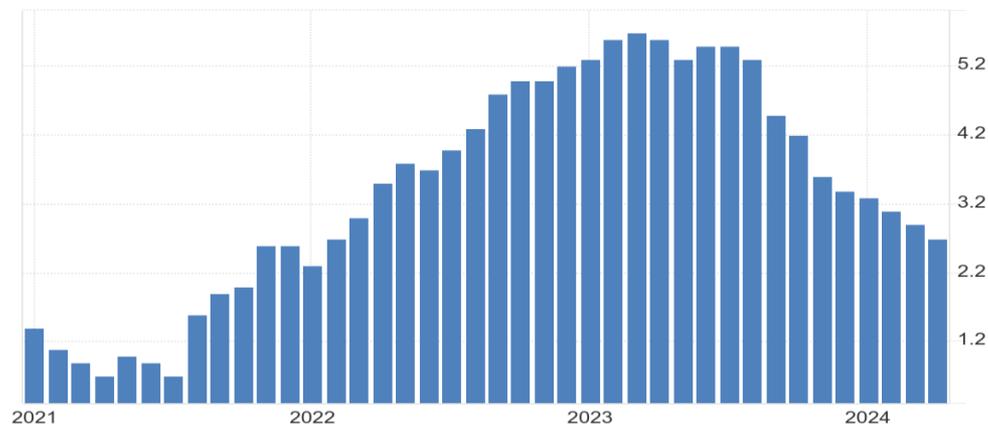
③項目別の前年比で食料・アルコール・タバコは2月+3.9%→3月+2.6%→4月+2.8%。エネルギーは▲3.7%→▲1.8% → ▲0.6%。非エネルギー工業製品は+1.6%→+1.1% →+0.9%。サービスは+4.0%→+4.0%→+3.7%。

EA Inflation Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

EA Core Inflation Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | EUROSTAT

7. ユーロ圏PMIは底入れから改善方向

① 製造業PMIは4月45.7→5月47.4

② サービス業PMIは4月53.3→5月53.3

EA Manufacturing PMI - points



Source: tradingeconomics.com | S&P Global

EA Services PMI - points



Source: tradingeconomics.com | S&P Global

8. ユーロ圏景況感指数は足元悲観、先行き楽観

①4月のユーロ圏業況指数(出所:EU委員会)は▲0.53と前月比▲0.21ポイント低下して10ヶ月連続のマイナス。
②5月のユーロ圏ZEW景況感指数は前月比+3.1ポイント上昇して+47.0と先行き楽観

EA Business Confidence - points



Source: tradingeconomics.com | European Commission

EA ZEW Economic Sentiment Index - points



Source: tradingeconomics.com | Centre for European Economic Research (ZEW)

9. ユーロ圏消費者信頼感指数は緩やかな改善続く

5月のユーロ圏消費者信頼感指数(右図)は前月より+0.4ポイント改善して▲14.3。



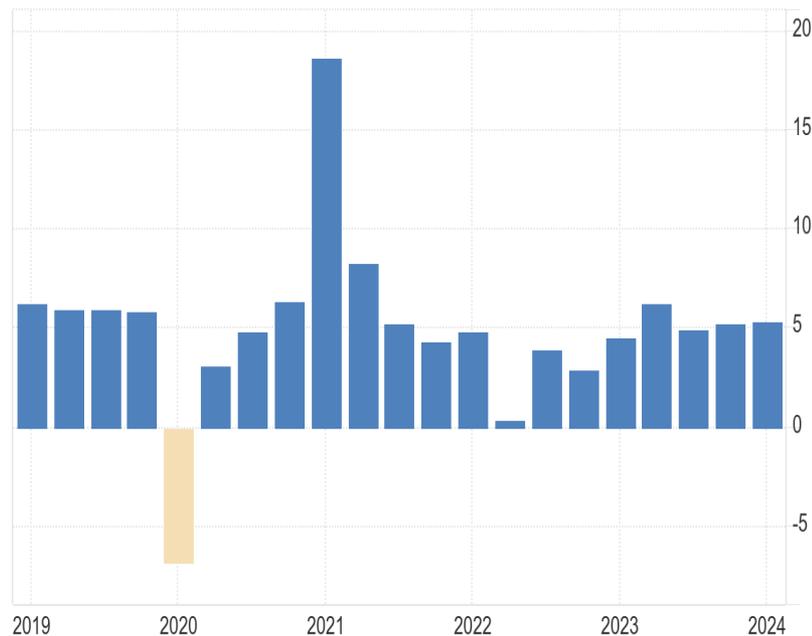


III 中国經濟

1. 中国の1～3月期GDPは政府目標5%前後に沿う

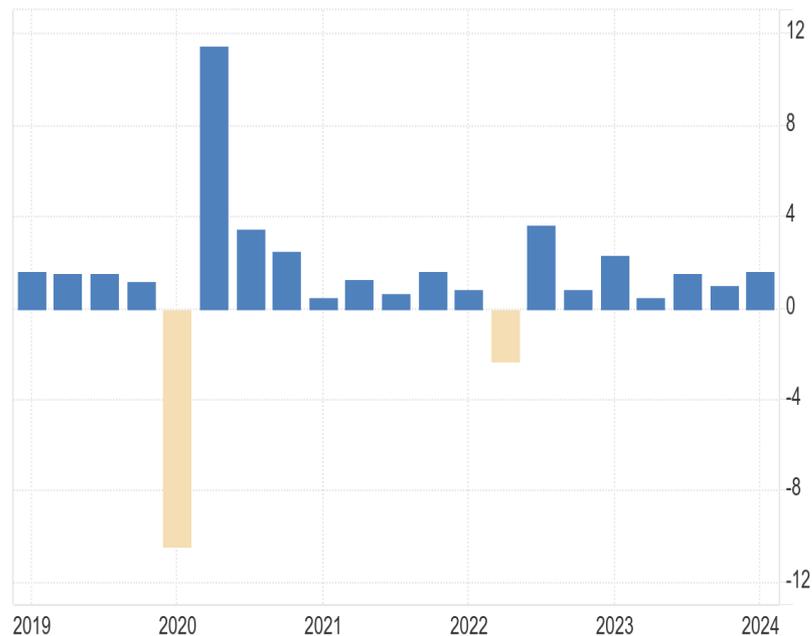
1～3月期の前年同期比(左下図)は+5.3%、前期比(右下図)は+1.6%。但し、国家統計局は前年同期比に関して統計上の技術的な問題もあって、今期GDPと前年同期比GDPと直接比較できないとしており、5.3%の伸び率は恣意的に計算された可能性が高い。

CN GDP Annual Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

CN GDP Growth Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

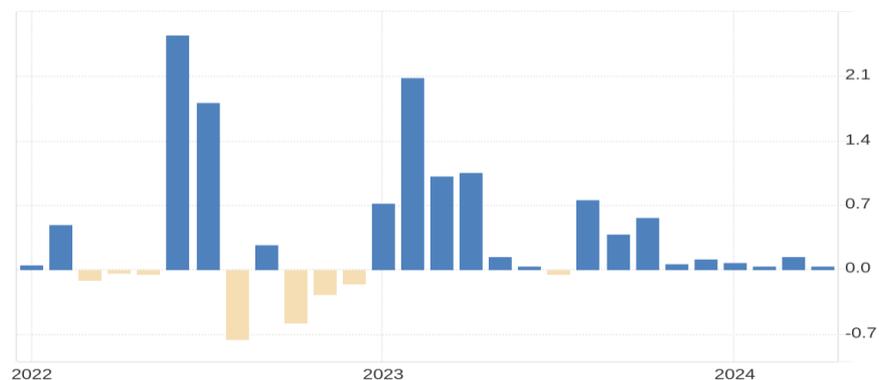
2. 中国の小売売上高は減速傾向が続く

①4月の小売売上高の前年比(右下図)は+2.3%と▲0.8ポイント伸びが低下。前月比(右上図)は+0.03%。

②商品別の前年比は以下の通り

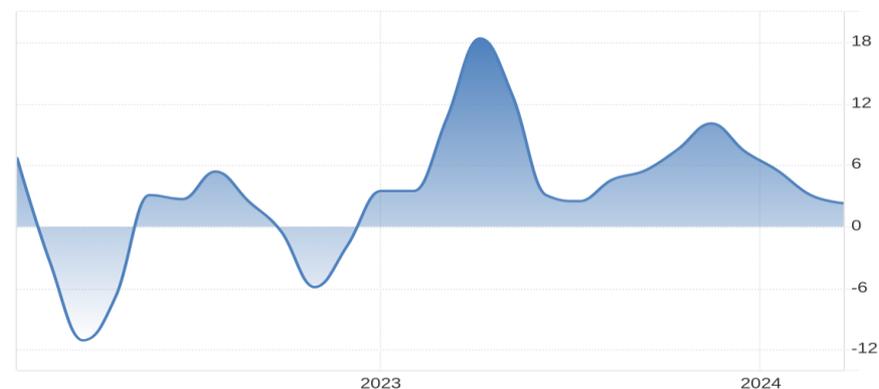
	1~2月	3月	4月
通信機材	+16.2% →	+7.2% →	+13.3%
自動車	+8.7% →	▲3.7% →	▲5.6%
建設資材	+2.1% →	+2.8% →	▲4.5%
家具	+4.6% →	+0.2% →	+1.2%
家庭電器	+5.7% →	+5.8% →	+4.5%
宝飾品	+5.0% →	+3.2% →	▲0.1%
化粧品	+4.0% →	+2.2% →	▲2.7%
石油製品	+5.0% →	+3.5% →	+1.6%
服飾類	+1.9% →	+3.8% →	▲2.0%
事務用品	▲8.8% →	▲6.6% →	▲4.4%
医薬品	+2.0% →	+5.9% →	+7.8%
日用品	▲0.7% →	+3.5% →	+4.4%
合計	+5.5% →	+3.1% →	+2.3%

CN Retail Sales MoM - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

CN Retail Sales YoY - percent

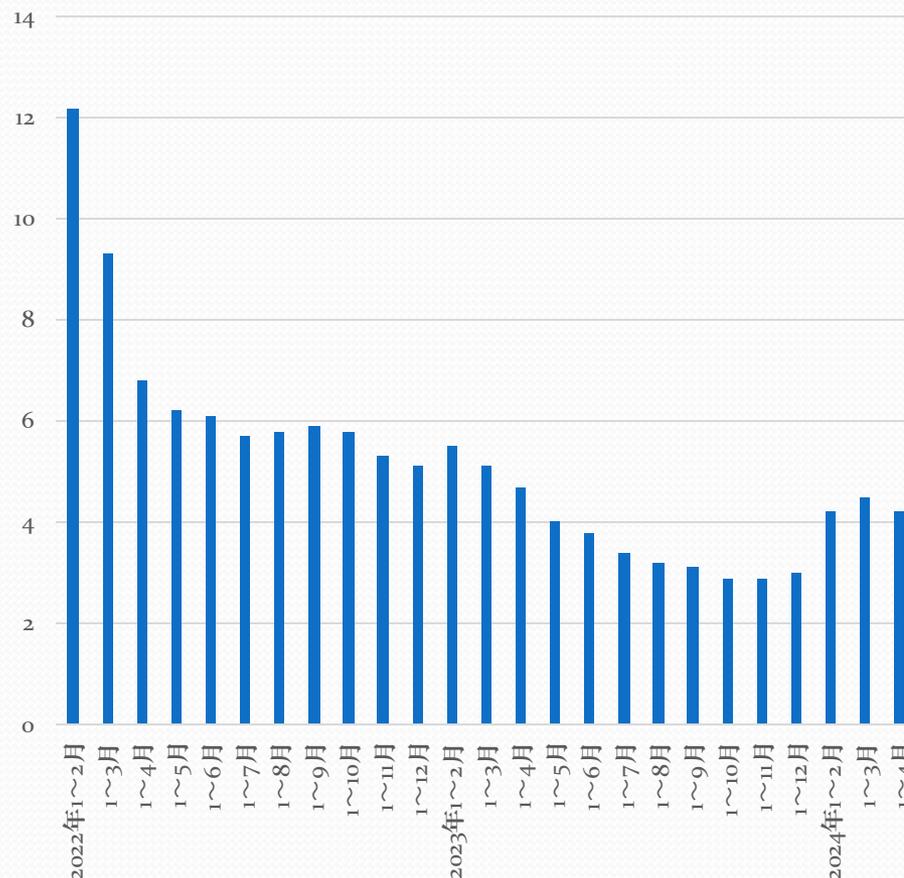


Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

3. 中国の固定資産投資は公共投資主導不変

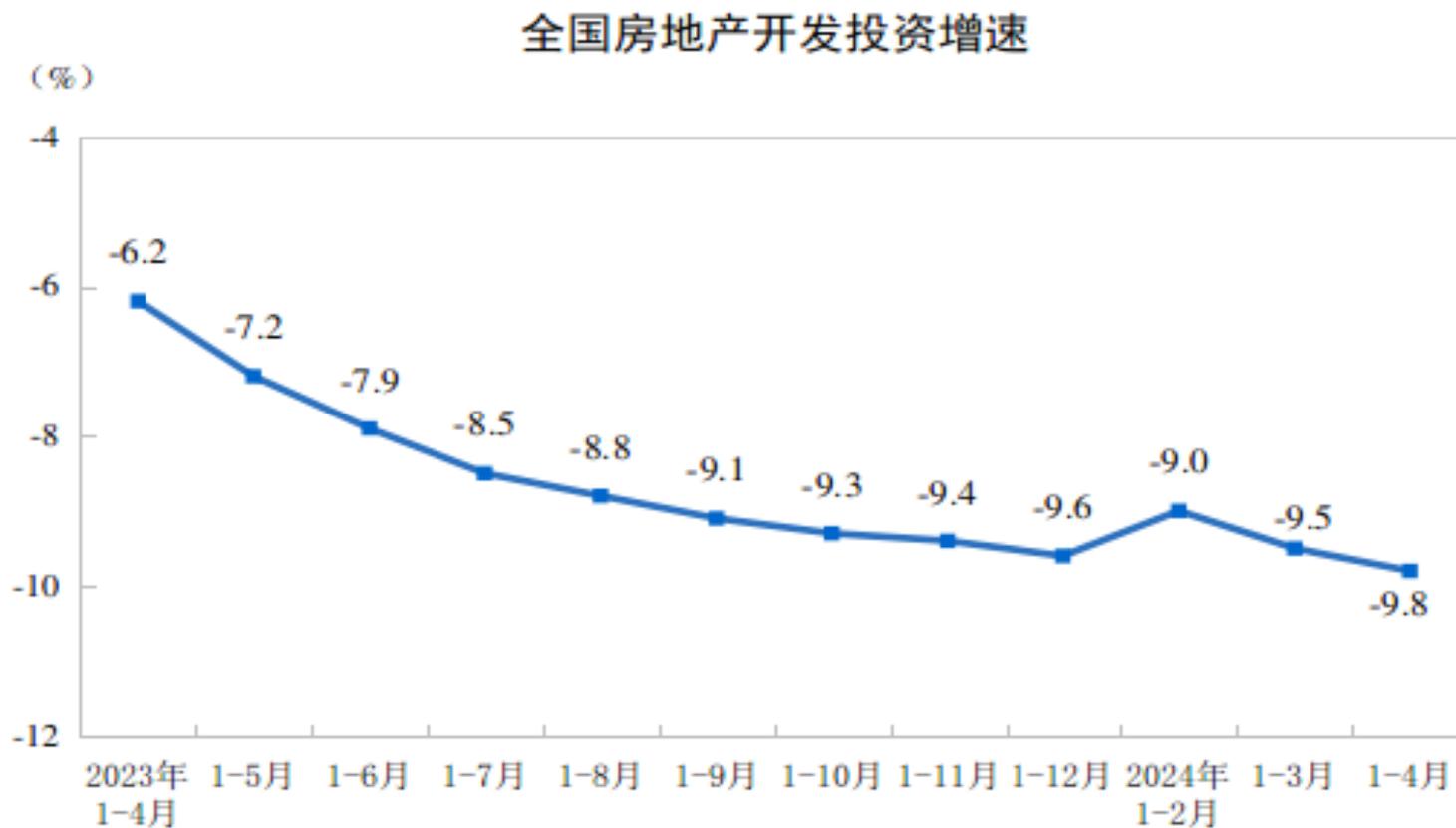
- ①1～4月の固定資産投資は前年比+4.2%(右図)。
- ②民間投資は+0.3%、公共投資の伸びは+7.4%。
- ③鉱業は+21.3%。製造業+9.7%、うち食品製造+19.2%、紡績業+27.8%、化学+13.9%、医薬+4.7%、非鉄金属+20.0%、金属製品+16.4%、自動車製造+5.7%、鉄道・船舶・航空+27.7%、電気機械+10.1%、コンピュータ・通信+13.1%、電力・ガス・水道+26.2%、鉄道運輸は+19.5%、道路運輸は+0.7%、水利環境公共施設▲1.0%。

中国の固定資産投資(前年比、%)



4. 中国の不動産投資は減少傾向が続く

1~4月の不動産投資は不動産不況を反映して前年比▲9.8%と更に減少



5. 中国の新築住宅価格は殆どどの都市で下落

①4月の70都市新築住宅価格の前年比は▲3.1%（右図）、前月比も▲0.3%と低下。

②前月比で上昇した都市は6都市、**下落したのは64都市**、横ばいは0都市。

③都市別の住宅価格前年比は

北京▲0.5%、天津0.0%
大連▲4.3%、長春▲3.0%
上海+4.2%、南京▲7.7%
武漢▲5.2%、広州▲6.9%
深圳▲6.7%、成都+1.4%
西安+4.3%

CN Housing Index - Percent



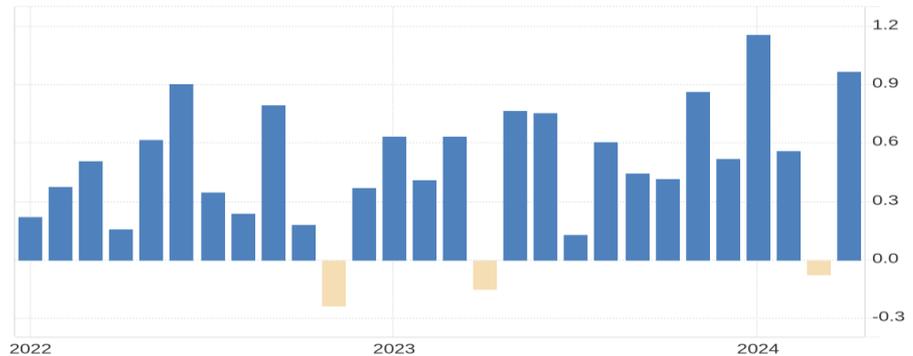
7. 中国の鉱工業生産は全般に伸びが加速

①4月の中国の鉱工業生産の前年比(右下図)は+6.7%の伸びと前月より+2.2ポイント伸びが上昇。前月比(右上図)は+0.97%。

②製造業の前年比は+7.5%。電気・ガス・水道は+5.8%、鉱業は+2.0%。

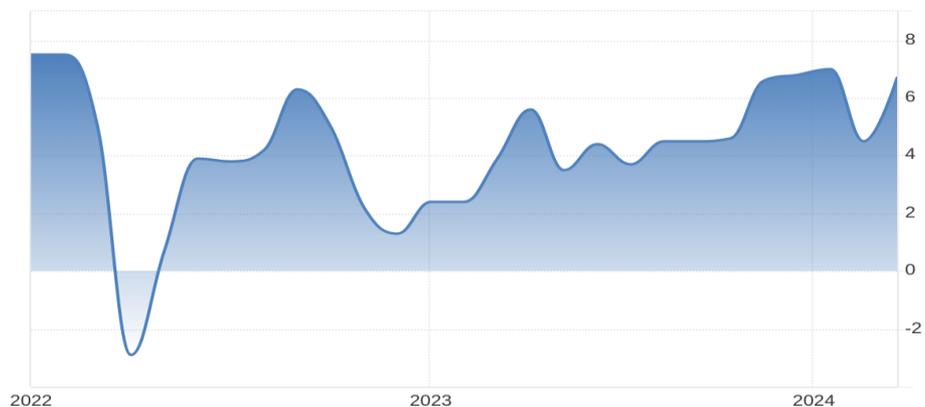
③食品製造は前年比+4.8%、紡績+6.6%、化学+12.3%、医薬製造+4.9%、非金属鉱物製品▲1.5%、鉄鋼+2.0%、非鉄金属+11.4%、金属製品+5.9%、自動車+16.3%、鉄道・船舶・航空機+13.2%、電気機械+5.8%、コンピュータ・通信+15.6%。

CN Industrial Production Mom - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

CN Industrial Production - percent

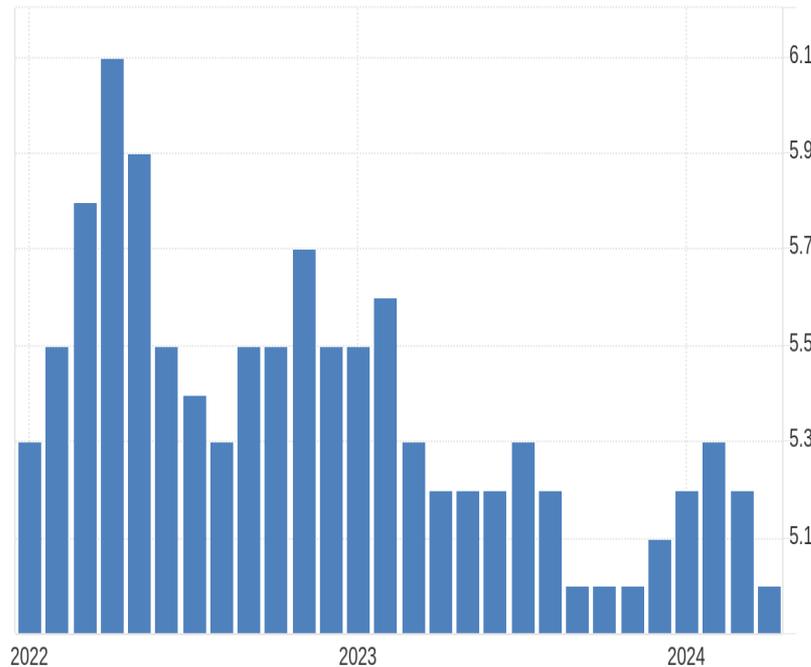


Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

8. 中国の失業率は5%程度で安定した動き

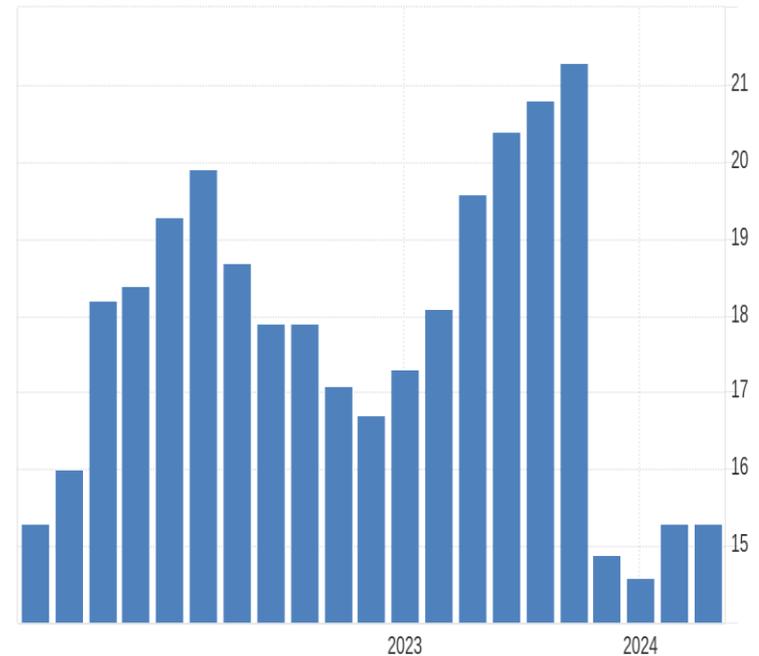
4月の全国都市失業率(農民工は統計に含まれず)は前月比▲0.2ポイント低下して5.0%(左図)。若年失業率(16~24歳)は15.3%(右図)と変わらず。

CN Unemployment Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

CN Youth Unemployment Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

9. 中国PMI指数は50超で推移、回復を示唆

①4月製造業PMIは51.4と前月より+0.3ポイント上昇。

②4月非製造業PMIは51.2と前月より▲1.8ポイント低下。

CN Manufacturing PMI - points



Source: tradingeconomics.com | S&P Global

CN Non Manufacturing PMI - percent



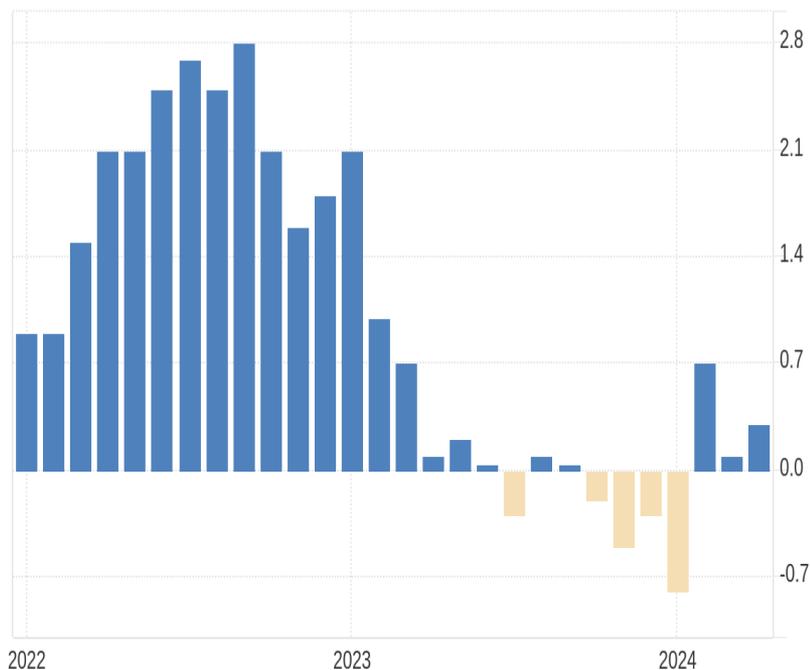
Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

10. 中国の物価はデフレに近い状況が続く

①4月の消費者物価の前年比は+0.3%。前月比は+0.1%。

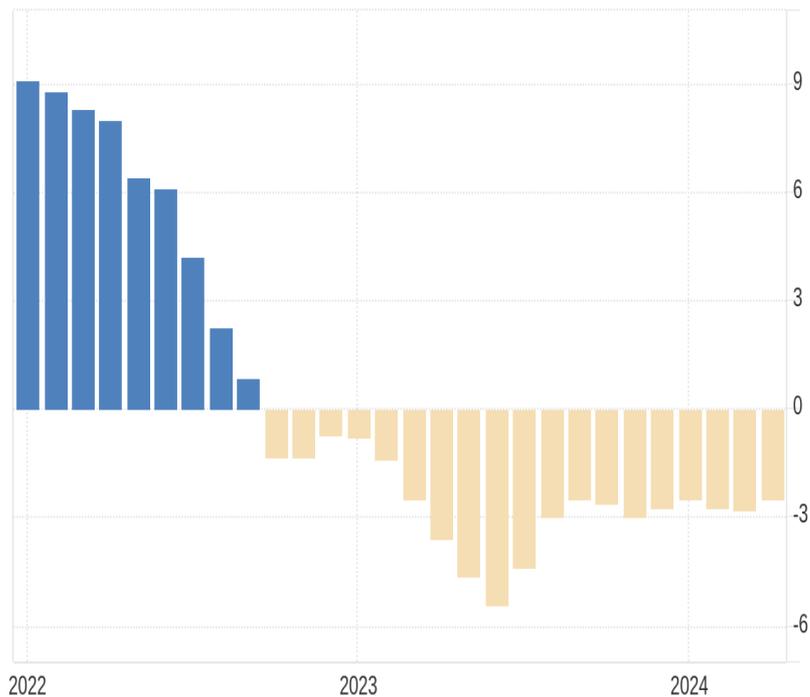
②4月の生産者物価の前年比(右図)は▲2.5%と前月より+0.3ポイント改善。前月比は▲0.2%。

CN Inflation Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China

CN Producer Prices Change - percent



Source: tradingeconomics.com | National Bureau of Statistics of China



IV 日本經濟

1. 日銀は現状維持を決定、植田総裁発言で円急落

①日銀は4月25～26日に開いた政策決定会合で金融市場調節方針について前回3月に決定した無担保コールレート(オーバーナイト物)を0～0.1%程度で推移するよう促す、とした。

②長期国債、CP等・社債等の買入れについても前回決定に沿って実施する、即ち、長期国債の買入れはこれまでと概ね同額、CP、社債等については買入れ額を段階的に減額し、1年後をめどに買入れを終了する、というもの

③展望レポートは「消費者物価の基調的な上昇率は、マクロ的な需給ギャップの改善に加え、賃金と物価の好循環が引き続き強まり中長期的な予想物価上昇率が上昇していくことから、徐々に高まっていくと予想され、見通し期間後半には『物価安定の目標』と概ね整合的な水準で推移すると考えられる」と物価目標達成に自信を示している。

④消費者物価コアの見通しは24年度+2.8%(1月時点見通し+2.4%)、25年度+1.9%(+1.8%)、26年度+1.9%。

⑤植田総裁は決定会合後の記者会見で円安について「基調的な物価上昇率への大きな影響はないと判断した」、円安の影響は無視できる範囲にあるかとの質問に「はい」と肯定した。

⑥この植田総裁のやや慎重さを欠く発言により、マーケットは勝手に円安容認と解釈して円売りを強め、円相場は155円から一気に160円までの円安となり、4月29日に覆面介入から154円まで円高に戻すなど市場の乱高下を招いた。



2. 1～3月 GDPは全般に需要不振でマイナス成長

①1～3月期の実質GDPは前期比▲0.5%、前期比年率▲2.0% (右上図) とマイナス成長。内需寄与度は▲0.2%、外需▲0.3%。実質GDPの前年同期比 (右下図) は▲0.2%と3年ぶりのマイナス。内需の寄与度は▲1.5%、外需は+1.3%。2023年度の実質成長率は+1.2% (22年度+1.6%)。

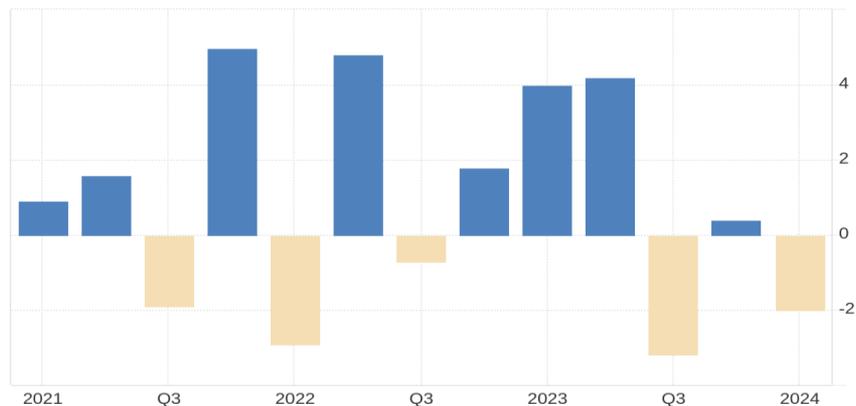
②名目GDPは前期比+0.1%、前期比年率+0.4%、前年比は+3.4%。GDPデフレーターは前期比+0.6%、前年比は+3.6%。23年度名目成長率は5.3% (22年度2.4%) だった。

③需要項目別で実質民間最終消費支出は前期比▲0.7% (年率▲2.7%) と4四半期連続の減少、寄与度は▲0.4%。民間企業設備は前期比▲0.8% (年率▲3.2%)、寄与度は▲0.1%。民間住宅は前期比▲2.5% (年率▲9.8%)、寄与度は▲0.1%。民間在庫変動の寄与度+0.2%。

④政府最終消費は前期比+0.2% (年率+0.8%)、公的固定資本形成は前期比+3.1% (年率+13.1%) で、政府支出合計の寄与度は+0.2%。

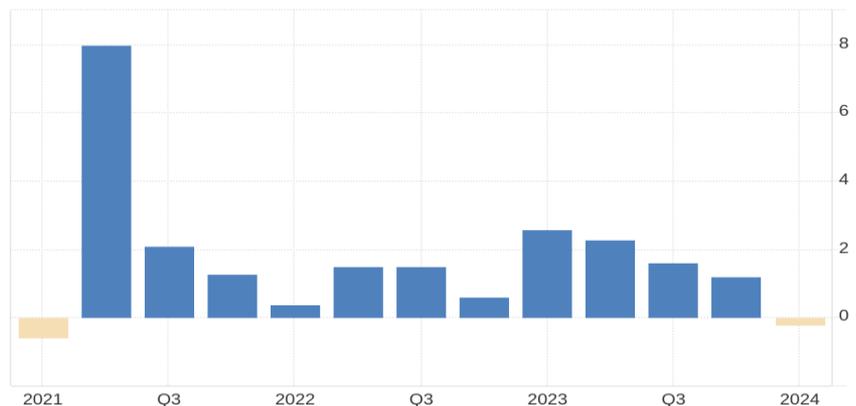
⑤輸出は前期比▲5.0% (年率▲18.7%)、寄与度は▲1.1%、輸入は前期比▲3.4% (年率▲12.8%)、寄与度は+0.8%。

JP GDP Growth Annualized - percent



Source: tradingeconomics.com | Cabinet Office, Japan

JP GDP Annual Growth Rate - percent

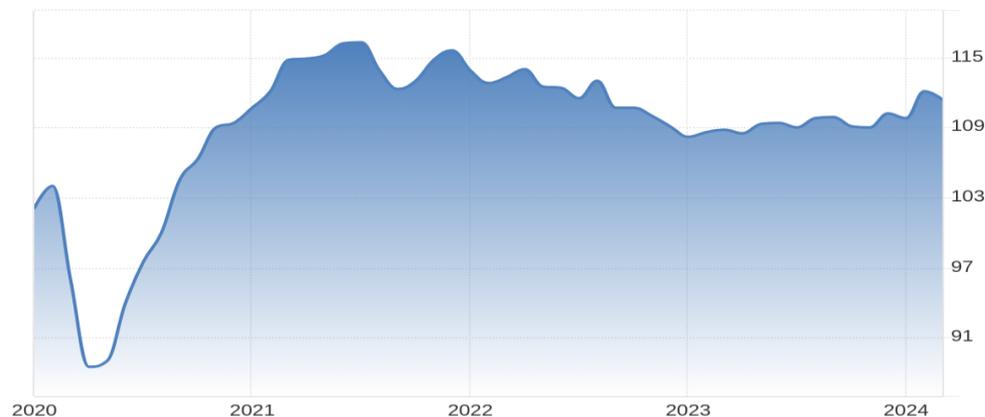


Source: tradingeconomics.com | Cabinet Office, Japan

3. 景気動向指数は一進一退の動き

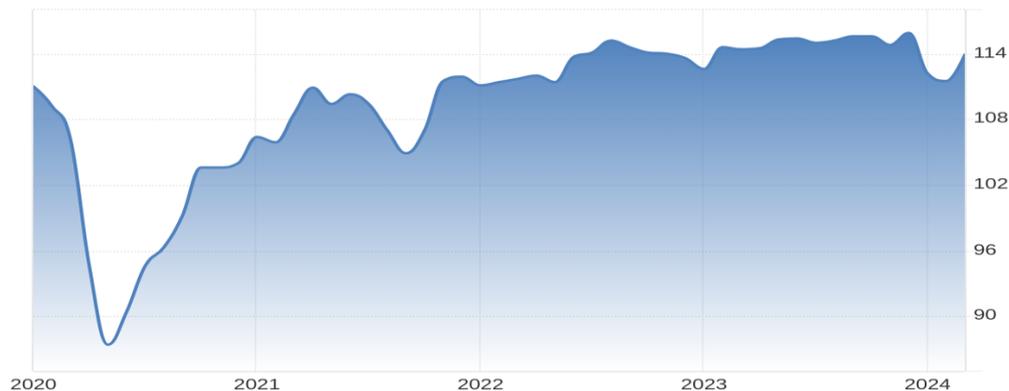
- ①3月の先行指数(右上図)は111.4で前月比▲0.7ポイントと2ヶ月ぶりの下降。
- ②一致指数(右下図)は113.9で前月比+2.4ポイントで、3ヶ月ぶりの上昇。
- ③遅行指数は106.2で前月比▲0.6ポイントと2ヶ月ぶりの下降。
- ④内閣府の基調判断(一致指数)は「**下方への局面変化を示している**」に据え置き。

JP Leading Economic Index - points



Source: tradingeconomics.com | Cabinet Office, Japan

JP Coincident Index - points

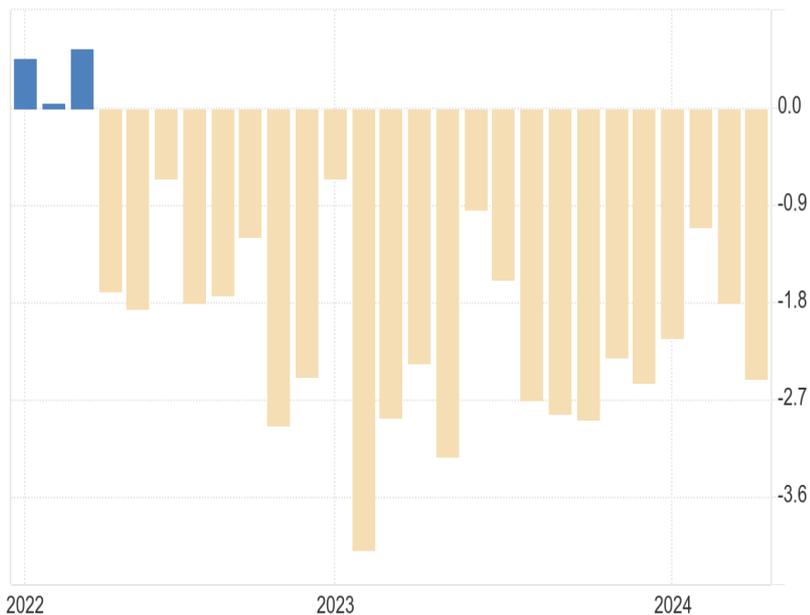


Source: tradingeconomics.com | Cabinet Office, Japan

4. 実質賃金、実質消費共にマイナスが続く

(1) 3月の現金給与総額前年比+0.6%、所定内給与は+1.7%、所定外給与▲1.5%、特別給与▲9.4%。実質賃金の伸び(下図)は▲2.5%。

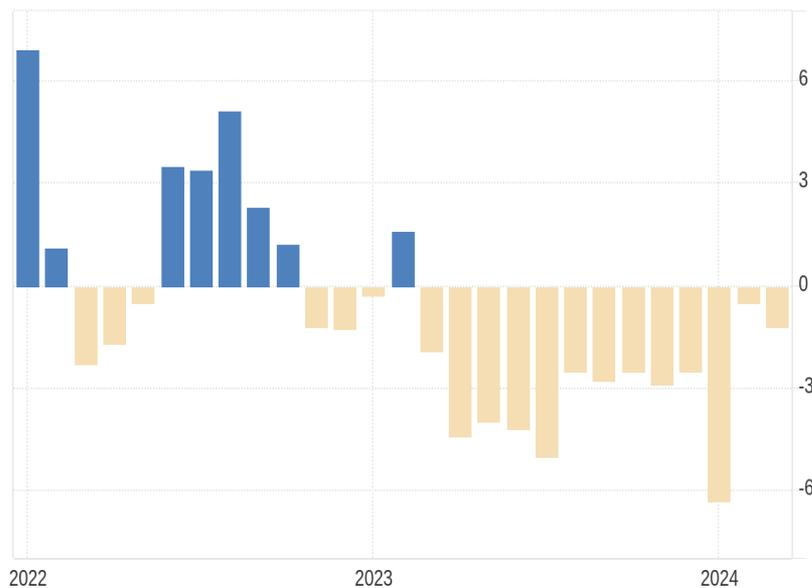
JP Real Earnings Including Bonuses - Percent



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Health, Labour and Welfare, Japan

(2) 3月の家計消費は前年比で名目+1.9%、実質は▲1.2%(下図)。費目別実質寄与度では自動車購入+1.32%、仕送り金+0.53%、外食+0.41%+がプラス。電気代▲1.06%、交際費▲0.91%、教養娯楽サービス▲0.42%がマイナス。

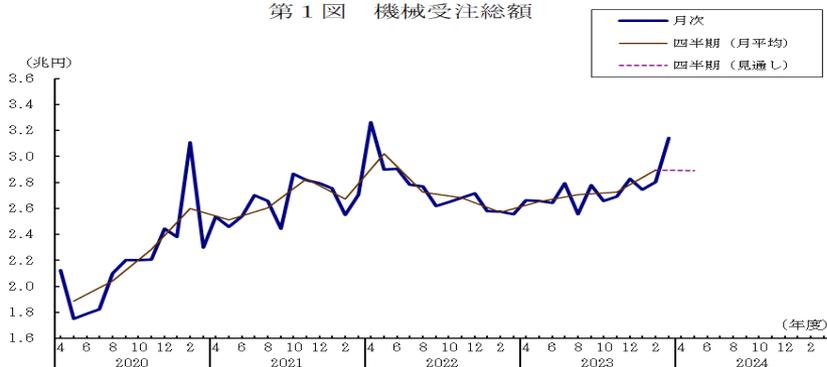
JP Household Spending - percent



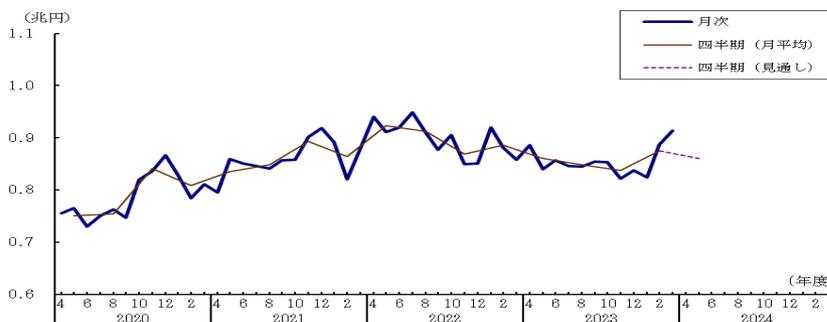
Source: tradingeconomics.com | Ministry of Internal Affairs & Communications

5. 機械受注(船舶・電力を除く民需)は改善

第1図 機械受注総額



第2図 民需(船舶・電力を除く)



(備考)

1. 四半期(月平均)は季節調整済みの月平均値を期央月の位置に表示(例えば7~9月の月平均値は8月の位置に表示)。
2. 「2024年4~6月(見通し)」の計数は、「見通し調査(2024年3月末時点)」の季節調整値を3で割った数値。

①民間設備投資の先行指標である3月の機械受注「船舶・電力を除く民需」(左下図)の前月比は+2.9%の増加、前年比は+2.7%の増加。

②製造業受注は前月比+19.4%、前年比は+7.9%。前月比で17業種中、造船業、その他輸送用機械など8業種が増加、繊維工業、食品製造業など9業種が減少。

③非製造業受注(船舶・電力を除く)は前月比▲11.3%、前年比▲1.3%。前月比で12業種中、増加したのはリース業、電力業など4業種で、鉱業・採石業・砂利採取業など8業種が減少。

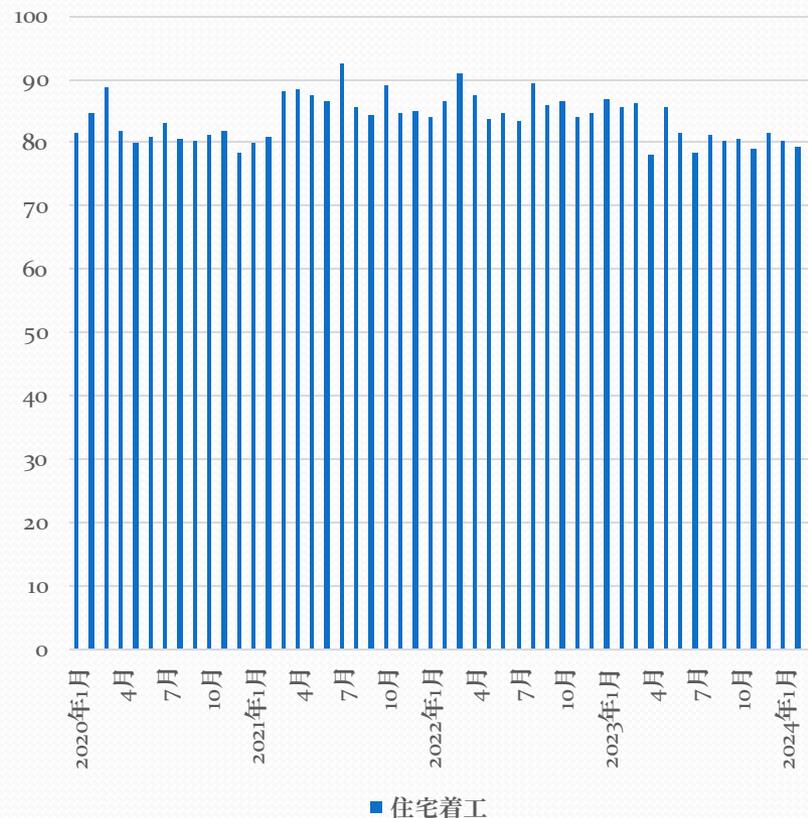
④内閣府の基調判断は「足元は弱含んでいる」から「持ち直しの動きがみられる」に上方修正。

6. 新設住宅着工戸数は減少トレンド続く

①3月の住宅着工戸数は64,265戸で前年比は▲12.8%と10ヶ月連続の減少。季調済年率では76.0万戸(右図)、前月比は▲4.4%と3ヶ月連続の減少。

②持家は16,637戸、前年比は▲4.8%と28ヶ月連続の減少。貸家は28,204戸、前年比は▲13.4%。分譲住宅は19,189戸、前年比は▲16.8%と3ヶ月連続の減少。分譲マンションは8,977戸、前年比は▲21.1%の減少と3ヶ月連続の減少。分譲一戸建て住宅は10,113戸、前年比は▲12.7%と17ヶ月連続の減少

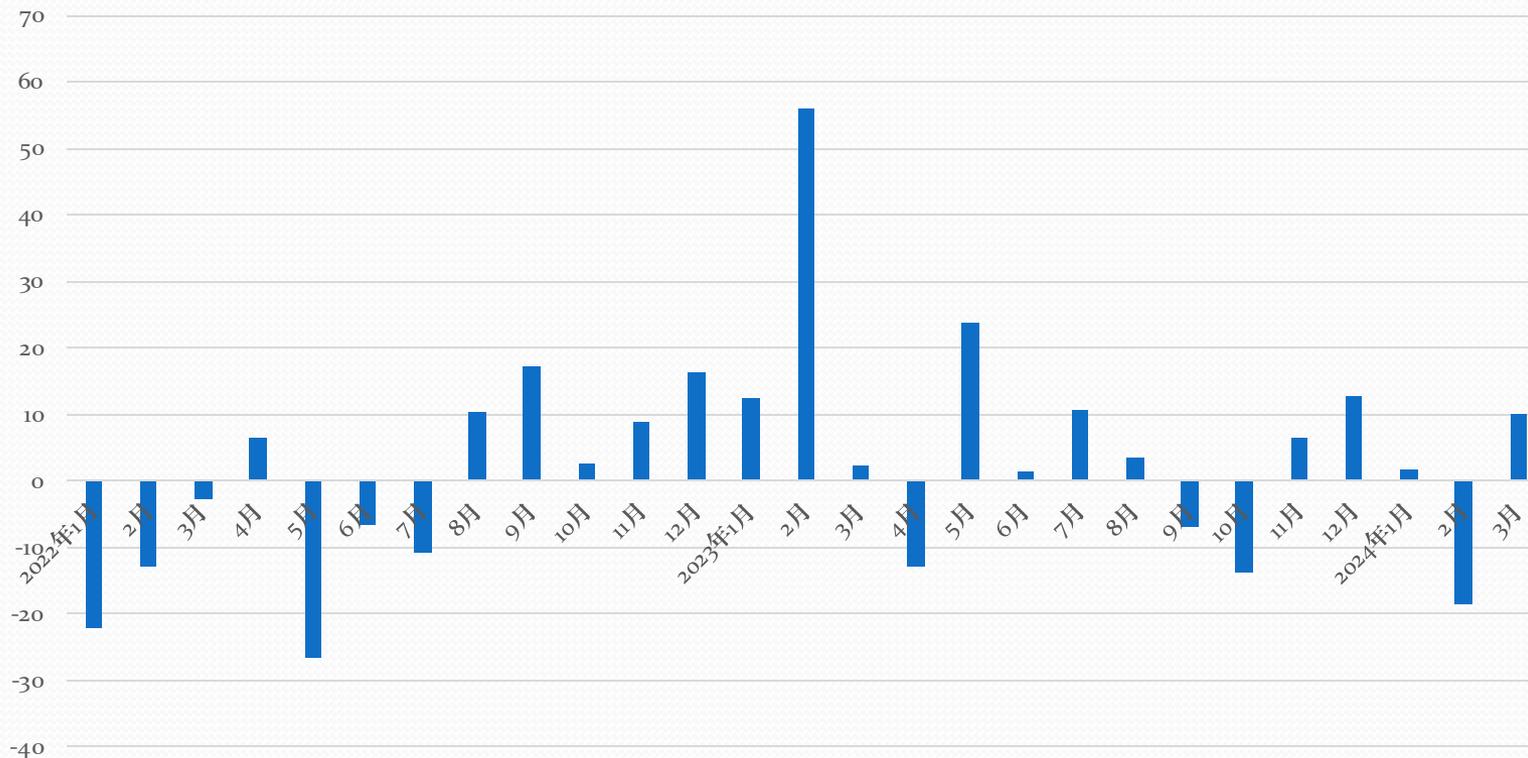
日本の新設住宅着工戸数(季調済、万戸)



7. 公共工事受注は再び増加に戻す

①3月の公共工事受注は前年比+10.0%。②工事分類別では土木工事は+7.3%、
建築工事・建築設備工事+11.4%、機械装置等工事+60.6%。

公共機関からの受注工事(前年比、%)



8. 輸出はプラス、輸入もプラスに転じる

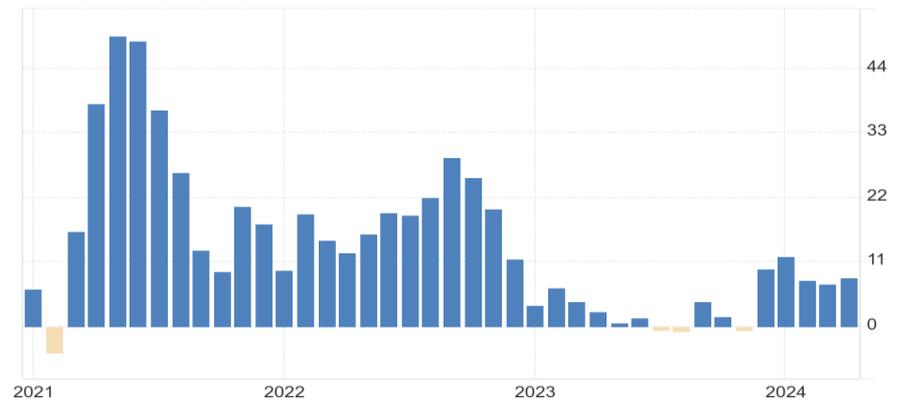
①4月の貿易収支は前年比▲327億円悪化して▲4,625億円の赤字。輸出は前年比+8.3% (右上図)、金額は8兆9,808億円。数量前年比は▲3.2%、価格前年比は+11.8%。輸入は前年比+8.3% (右下図)、金額は9兆4,433億円。数量の前年比+0.7%、価格の前年比+7.6%。

②地域別輸出でアジア向けは+9.7%、うち中国+9.6%、香港+18.4%、台湾+7.9%、シンガポール▲2.5%、タイ▲4.1%、インド+21.9%。米国向け+8.8%、西欧向け+0.8%、中東向け+20.0%。ロシア向け▲6.9%。

③商品別輸出は自動車+17.8%、半導体等電子部品+11.3%、半導体等製造装置+28.2%、半導体等電子部品+20.4%、プラスチック+17.1%、非鉄金属+17.7%、船舶+27.8%。

④商品別輸入は鉱物性燃料+5.4%がプラスに転換。原油及び粗油+13.1%、石油製品+21.2%、LNG+12.5%、LPG+25.8%、石炭▲22.5%。衣類・同付属品+16.7%、電算機類+45.2%、原動機+36.9%、航空機+293.7%。

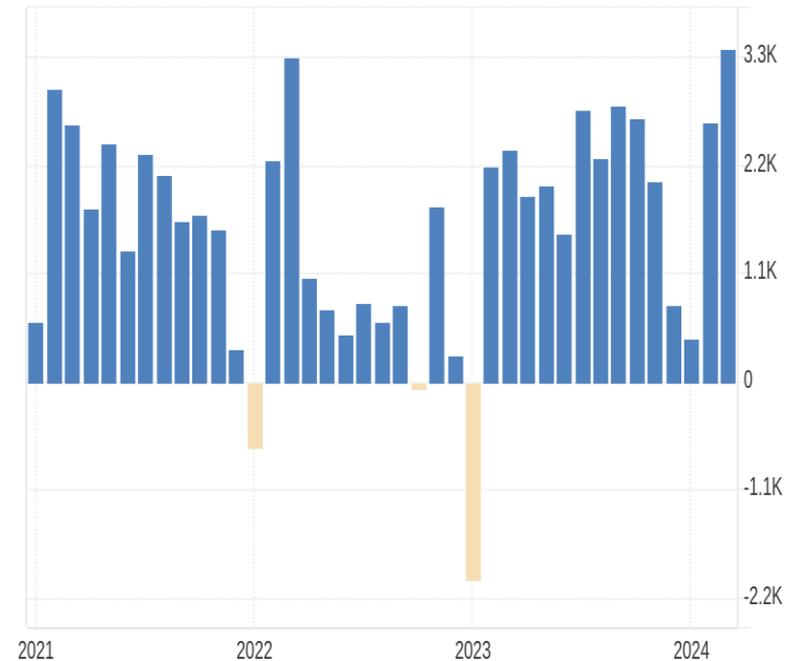
JP Exports YoY - percent



9. 輸出増、輸入減で経常収支は改善傾向続く

- ①3月の経常収支(右図)は前年比+1兆388億円改善して、+3兆3,988億円の黒字に拡大。23年度の経常収支は前年度比+16兆円改善して、+25兆3,390億円の黒字に拡大、これは過去最大の黒字。
- ②3月の貿易収支は前年比+9,253億円改善して+4,910億円の黒字に転化。輸出は前年比+6.5%の9兆3,707億円、輸入は前年比▲3.8%の8兆8,797億円。23年度の貿易収支は+14兆2,144億円改善して▲3兆5,725億円の赤字に縮小。
- ③3月のサービス収支は+1,002億円改善して+674億円の黒字に転化。23年度のサービス収支は+2兆9,397億円改善して、▲4,504億円の赤字に縮小。
- ④3月の第一次所得収支は証券投資収益の黒字幅拡大により、+482億円黒字が拡大して+3兆4,447億円の黒字。23年度の第一次所得収支は+2,162億円改善して、+35兆5,312億円の黒字に拡大。

JP Current Account - JPY Billion



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Finance, Japan

10. 日本の雇用は緩やかな回復トレンド続く

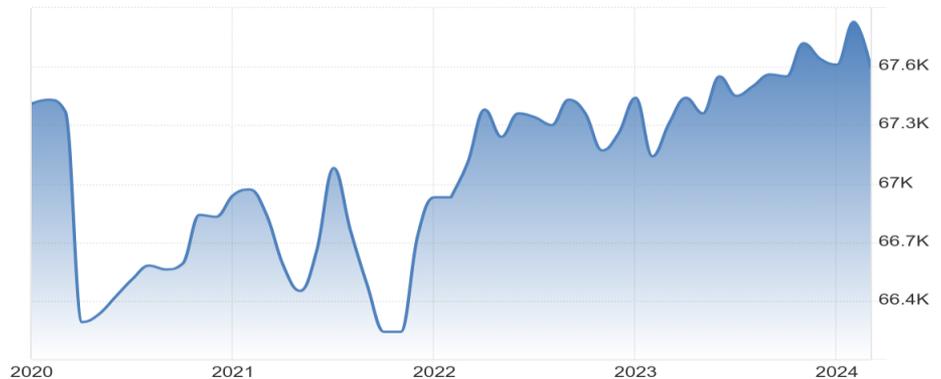
①3月の就業者数は原系列で6,726万人、前年比+27万人。季調済(右上図)は6,760万人で前月比▲23万人の減少。原系列で雇用者数は6,080万人で前年比+44万人の増加。正規は3,602万人で前年比+11万人、非正規は2,131万人で前年比+30万人。自営業主・家族従業者は611万人で前年比▲14万人。

②産業別就業者の前年比では医療・福祉+44万人、サービス業(他に分類されないもの)+32万人、情報通信業業+15万人、宿泊業・飲食サービス業+14万人などが増加。製造業▲57万人、建設業▲31万人、農業・林業▲14万人、不動産業・物品賃貸業▲15万人などが減少

③完全失業者数185万人で前年比▲8万人。完全失業率は2.6%で前月と同じ。

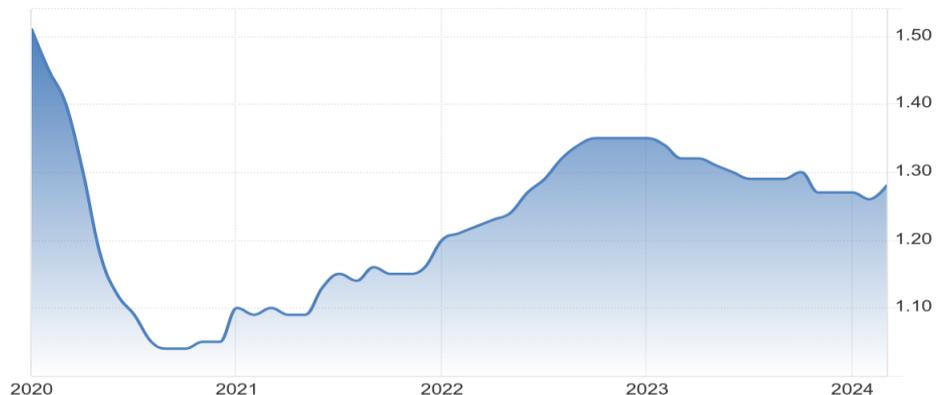
④有効求人倍率は1.28倍で前月より+0.02ポイント上昇。(右下図)。

JP Employed Persons - Thousand



Source: tradingeconomics.com | Statistics Bureau of Japan

JP Jobs To Applications Ratio



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Health, Labour and Welfare, Japan

11. 鉱工業生産は一進一退ながら弱含み

①3月の鉱工業生産指数(確報)は101.7で、前月比+4.4%と3ヶ月ぶりのプラス、前年比は▲6.2%と5ヶ月連続のマイナス(右下図)。

②業種別前月比は自動車工業+9.9%、生産用機械工業+11.6%、輸送機械工業(除く自動車工業)+21.6%などが上昇。低下は鉄鋼・非鉄金属工業▲2.5%、無機・有機化学工業▲2.5%、その他工業▲1.5%。

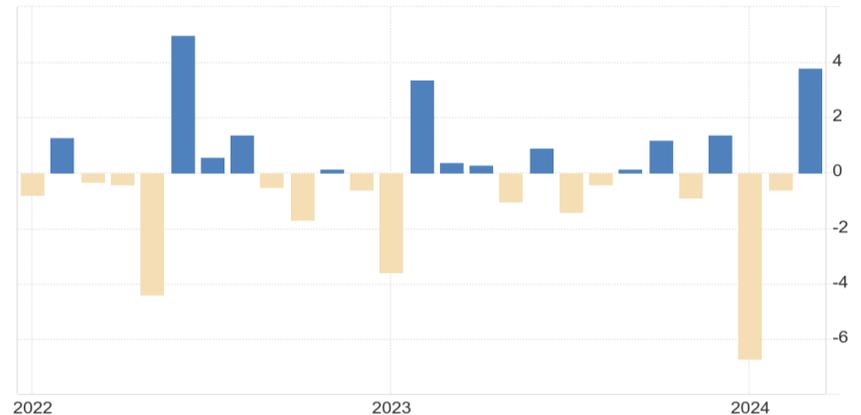
③業種別前年比は自動車工業▲15.4%、電気・情報通信機械工業▲11.9%、金属製品工業▲11.8%、などが低下。輸送機械工業(除く自動車工業)+23.6%、電子部品・デバイス工業+10.4%、などが上昇。

④4月の製造工業生産予測指数は前月比+4.1%の上昇、5月は+4.4%の上昇を予想。

⑤設備投資の先行指標である資本財(除く輸送機械)出荷は前月比+7.9%、前年比▲4.2%

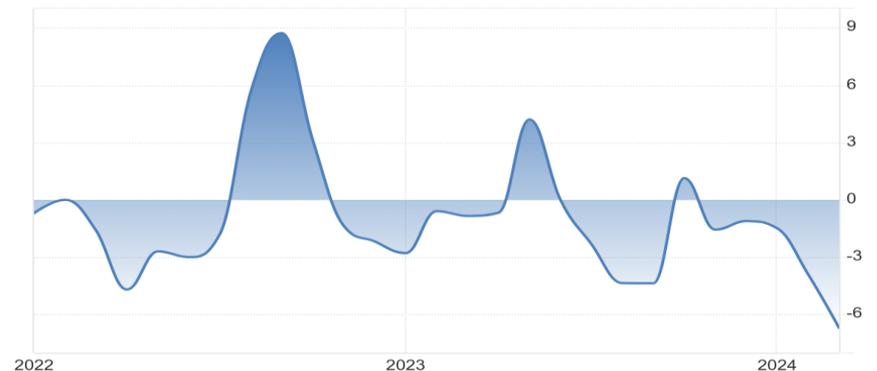
⑥基調判断は「生産は一進一退ながら弱含み」に据え置き。

JP Industrial Production Mom - percent



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Economy Trade & Industry (METI)

JP Industrial Production - percent



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Economy Trade & Industry (METI)

12. 消費者物価(コアコア)は15ヶ月ぶりに3%を切る

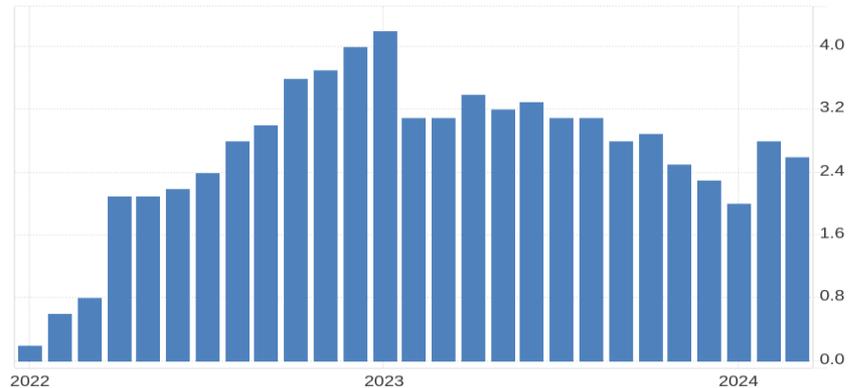
①3月のコア消費者物価(生鮮食品を除く総合)の前年比(右上図)は+2.6%と前月の伸びより▲0.2ポイント下回る。前月比は+0.1%。

②生鮮食品及びエネルギーを除く総合(コアコア)の前年比(右下図)は+2.9%と前月の伸びを▲0.3ポイント下回る。前月比は+0.1%。

③消費者物価総合の前年比は+2.7%と前月より▲0.1ポイント低下。前月比+0.2%。エネルギーの前年比は電気代、都市ガス代の下落幅縮小により▲0.6%、寄与度は▲0.04%と前月との寄与度差は+0.09ポイント。食料の前年比は+4.8%、寄与度は+1.33%と総合指数の上昇率+2.7%のほぼ半分を占める。

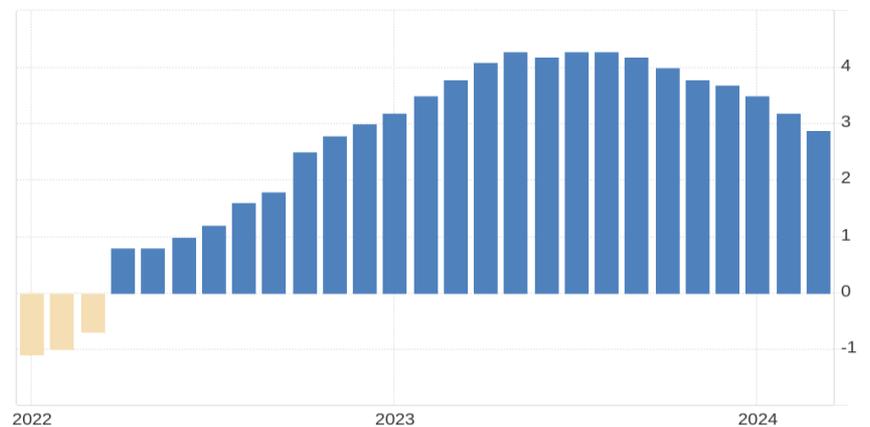
④項目別前年比で上昇は宿泊料+27.7%、菓子類+8.8%、生鮮果物+12.1%、低下は都市ガス代▲10.1%。

JP Core Inflation Rate - percent



Source: tradingeconomics.com | Statistics Bureau of Japan

JP CPI Core Core - percent



Source: tradingeconomics.com | Statistics Bureau of Japan



V マーケット動向

1. 二度の為替介入後も円安の基調変わらず

US Dollar Japanese Yen



source: tradingeconomics.com

2. 欧州景気の軟着陸予想でユーロが戻す

Euro US Dollar



source: tradingeconomics.com

3. 人民元は対ドルで小動き続く



4. NYダウは4万ドル超え史上最高値を更新



5. 日経平均は底堅い動きが続く

Japan Stock Market Index (JP225)



source: tradingeconomics.com

6. 独株価 (DAX) は上昇傾向続く



7. 上海株価は利下げ期待もあってしっかり

Shanghai Stock Exchange Composite Index



source: tradingeconomics.com

8. 米長期金利はFed政策をめぐり神経質な動き

US 10 Year Note Bond Yield



source: tradingeconomics.com

9. 日本の長期金利は2013年5月以来の1%に上昇

Japan 10Y Bond Yield



source: tradingeconomics.com

10. 独長期金利は金融政策を巡って小動き

Germany 10Y Bond Yield



source: tradingeconomics.com

11. 中国の長期金利は下降ストップ

China 10Y Bond Yield



source: tradingeconomics.com

12. 原油価格 (WTI) はFed緩和政策が遠のき下落



13. 金価格はFed政策と中東情勢で神経質な動き



〈著者プロフィール〉

- 1972年 伊藤忠商事入社
調査情報部経済調査チーム
- 1976年 日本経済研究センター出向
(委託研修生)
- 1987年 為替証券部為替業務課
- 1994年 ドイツifo経済研究所出向
(客員研究員、ミュンヘン駐在)
- 2006年 秘書部兼財務部チーフエコノミスト
- 2015年 丹羽連絡事務所チーフエコノミスト
- 2018年 福井県立大学客員教授

(著書)

- 「新冷戦の勝者になるのは日本」(講談社+α新書)
- 「傍若無人なアメリカ経済」(角川新書)
- 「グローバルエコノミーの潮流」
(シグマベイスキャピタル)
- 「アジア通貨危機の経済学」(東洋経済新報社、編著)



これは長年、世界経済の真実を
追いかけてきた著者が到達した
日本の未来を照らす希望の書だ!

——丹羽宇一郎^氏

講談社+α新書

ディープな一次情報を知る男が
ヒト・モノ・カネの動きから読み解く



完