

時事経済情報

No. 95

2023年3月27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 米国經濟

1. シリコンバレー銀行など米銀三行破綻

①3月10日に米シリコンバレー銀行 (SVB) とシルバーゲートキャピタル、12日にシグネチャーバンクが破綻した。更にファーストリパブリック銀行にも不安が伝染し、JPモルガンなど米銀が300億ドルの緊急支援を決めた。

②SVB破綻の原因は運用資産(債券)価格の急落と大口法人顧客による預金引き出しで資金繰りに窮したこと。米国債はデフォルトなどの信用リスクはゼロだが、金利変動による市場リスクがあるので、長期金利の上昇が評価損の拡大に寄与した。

③金融不安の連鎖を回避するため、米財務省、FRB、FDIC(米連邦預金保険公社)が共同で全額預金保護を決定。

④SVB破綻は米国内だけでなくクレディスイスなど欧州の金融機関にも悪影響が及ぶことになった。



2. FOMCは金融不安下でも0.25%利上げ決定

①3月21～22日の米連邦公開市場委員会 (FOMC) はFF金利を前回に続き0.25%引き上げ、レンジを4.75～5.0%とした。シリコンバレー銀行などの破綻から金融不安が浮上したが、インフレ抑制のため利上げを決めた。預金の全額保護を決めたことと利上げはセットであると思われる。

②米銀破綻を受けて声明文は「米銀行システムは健全で復元力がある。最近の銀行問題は金融引締めが原因で経済活動の重しとなるだろうが、影響の度合いは不確実である。FOMCは引き続きインフレリスクを強く注視している」とインフレ抑制を重視する姿勢は変わっていない。

③但し、前回の「利上げの継続は適切である」から今回は「追加的な引き締めは適切である」にややトーンダウン。

④今後の利上げペースについては前回と同じで「政策のラグがあるので、引き締め政策の累積効果を見極めなければならない」としている。

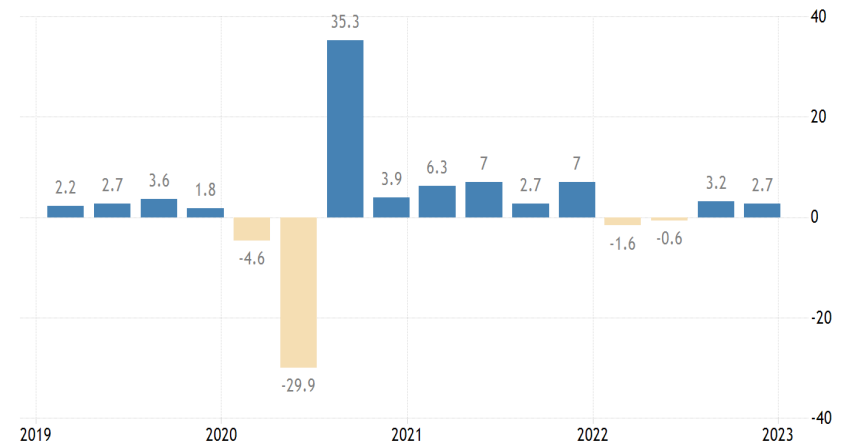
⑤バランスシートの縮小は予定通り進める。

⑥パウエル議長は記者会見で「銀行問題を放置すれば銀行システムが脅かされる可能性がある」と預金全額保護などの措置をとった。インフレはなお高すぎるし、インフレ低下にはまだ長い道のりがあり、道筋は一樣でない」とインフレ高止まりを警戒する姿勢を強調していた。

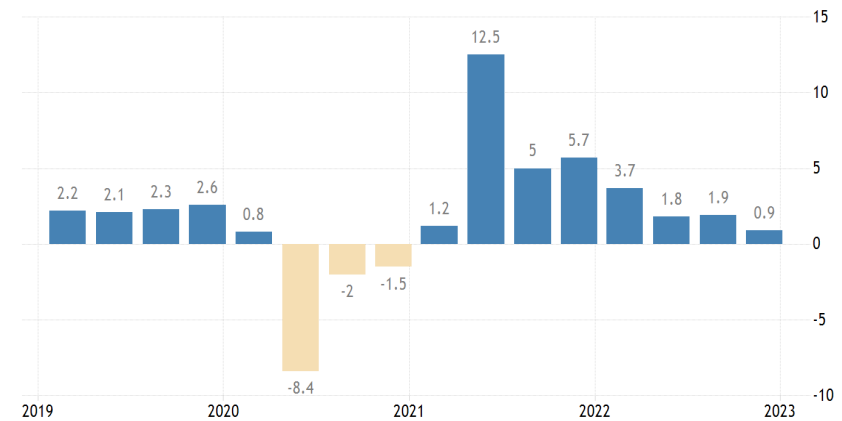


3. 米GDP10～12月期は在庫投資増が大きく寄与

- ①10～12月期の実質GDP(2次推計)前期比は+2.7%(前期比年率、右上図)と2四半期連続のプラス。前年比は+0.9%(右下図)。
- ②10～12月期の内需の寄与度は+2.22%、外需の寄与度は+0.46%と内需主導の成長となっているが、在庫投資の寄与度が+1.47%と成長率の半分を占める。
- ③個人消費の伸びは+1.4%(モノ▲0.5%、サービス+2.4%)で寄与度は+0.93%。設備投資は+3.3%で寄与度は+0.43%。住宅投資の伸びは▲25.9%、在庫投資の寄与度は+1.47%、政府支出の伸びは+3.6%(連邦+5.9%、地方+2.3%)で寄与度は+0.63%
- ④輸出の伸びは▲1.6%、輸入は▲4.2%。
- ⑤名目GDPの伸びは+6.7%、GDP物価指数は+3.9%。



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS

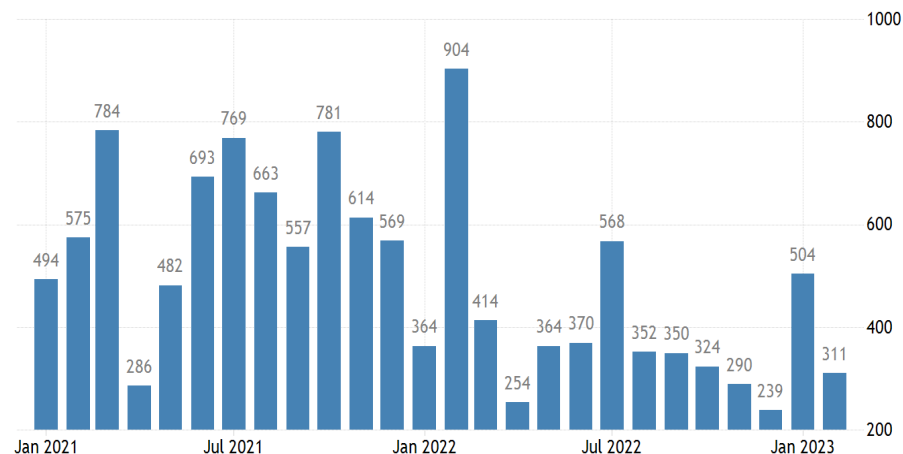
4. 米雇用統計は堅調な数字が続く

①2月の雇用者数の前月比(右上図)は+31.1万人の増加で事前予想の+22.3万人を大きく上回った。

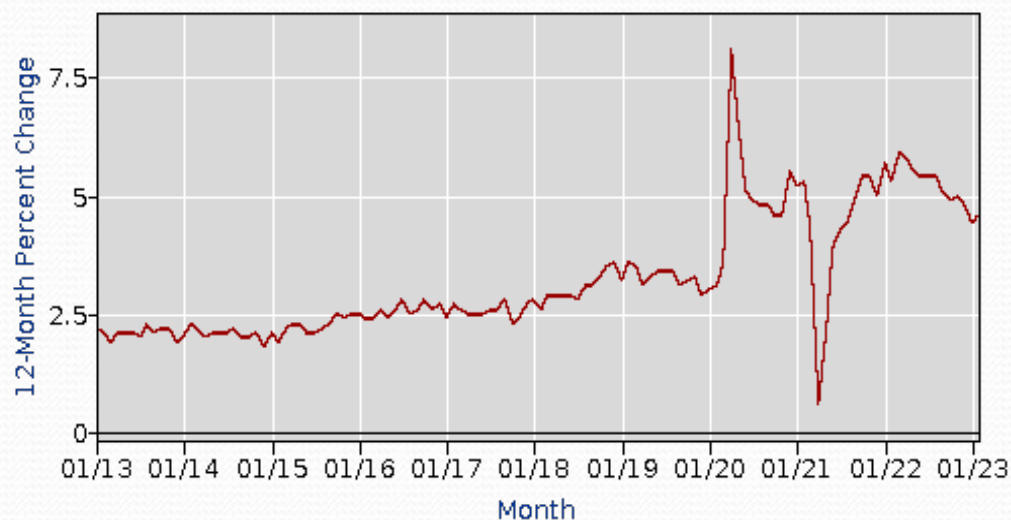
②雇用増加は業種別ではレジャー接客業+10.5万人、小売業+5.01万人、政府+4.6万人、ヘルスケア+4.42万人。減少は交通・倉庫業の▲2.15万人

③失業率は3.6%と前月比+0.2ポイントの上昇。労働参加率は62.5%と+0.1ポイント上昇。

④時間当たり賃金は前月比+8セント上昇して33.09ドルに、前年比(右下図)は+4.6%と前月比+0.2ポイントの上昇。



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS

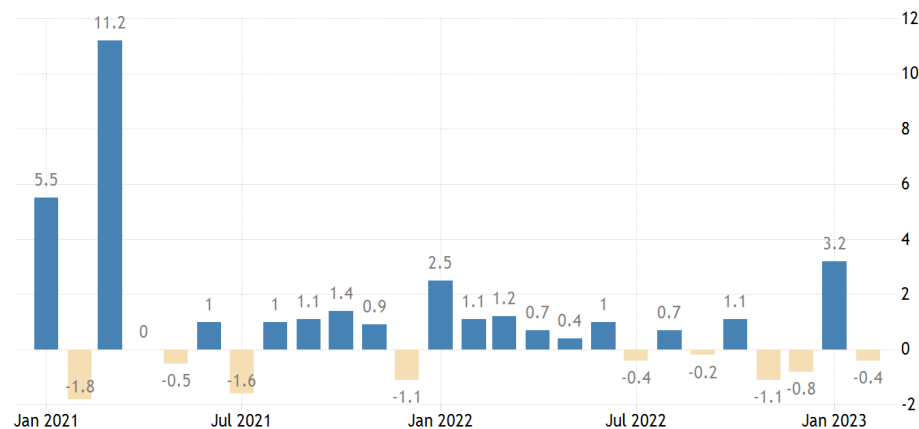


5. 米小売売上高は緩やかな伸びにとどまる

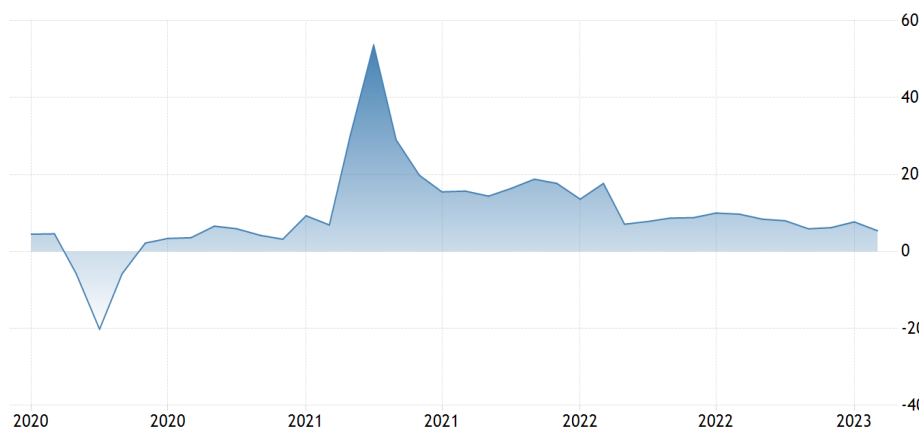
①2月の小売売上高は前月比(右上図)

▲0.4%、前年比(右下図)は+5.4%。

②業種	前月比	前年比
自動車	▲1.8%、	▲0.2%
家具	▲2.5%、	+0.1%
電気製品	+0.3%、	▲2.8%
建設資材園芸用品	▲0.1%、	+0.6%
食料品店	+0.5%、	+5.5%
健康ケア	+0.9%、	+8.0%
ガソリンスタンド	▲0.6%、	▲1.9%
衣服アクセサリ	▲0.8%、	+4.3%
スポーツ用品・趣味		
・書籍・音楽	▲0.5%、	+3.9%
総合スーパー	+0.5%	+10.5%
無店舗販売	+1.6%、	+8.5%
飲食業	▲2.2%、	+15.3%
合計	▲0.4%、	+5.4%



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. CENSUS BUREAU

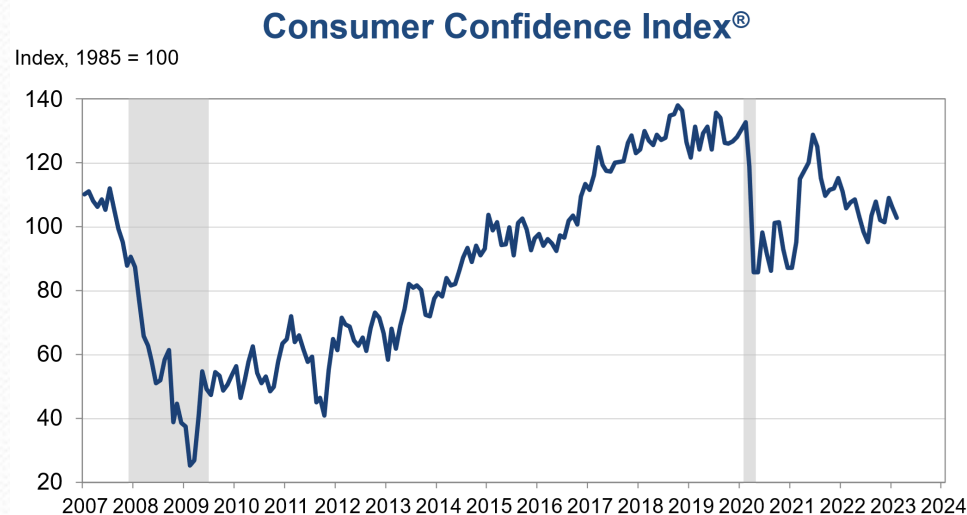


TRADINGECONOMICS.COM | U.S. CENSUS BUREAU

6. 米消費者信頼感指数は一進一退

①3月のミシガン大学消費者信頼感指数(速報、右上図)は、63.4で前月比▲3.6ポイントの低下。現状指数は70.7から66.4に低下、期待指数は64.7から61.5に低下。シリコンバレー銀行(SVB)破綻前の指標となっており、それを織り込んでいたら、もっと急激な低下となっていたはず。

②2月コンファレンスボード消費者信頼感指数(右下図)は102.9で前月比▲3.1ポイントの低下。現状指数は1月151.1 →2月152.8に上昇、期待指数は1月76.0→2月69.7に低下。

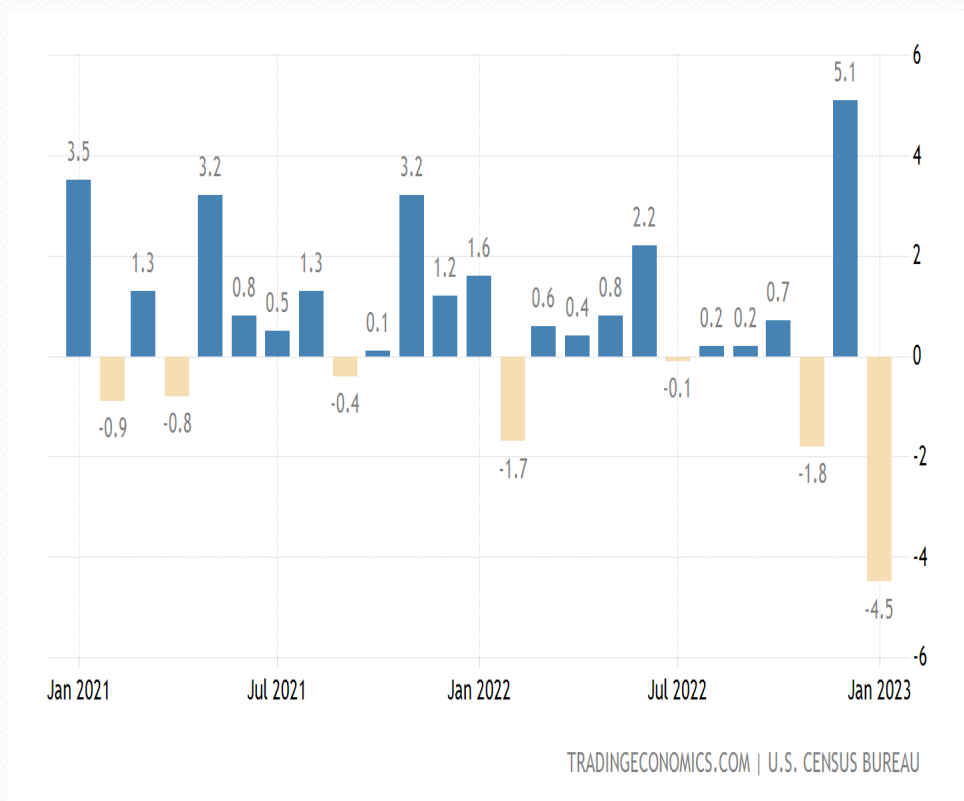


*Shaded areas represent periods of recession.
Sources: The Conference Board; NBER
© 2023 The Conference Board. All rights reserved.

7. 米耐久財新規受注は航空機反動減が影響

①1月の耐久財新規受注(速報)は航空機受注の反動減により前月比(右図)▲4.5%、前年比は+3.0%。輸送機器を除く耐久財新規受注は前月比+0.7%、前年比+2.6%、国防を除く耐久財新規受注は前月比▲5.1%、前年比+1.7%

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+0.8%、前年比+5.3%。

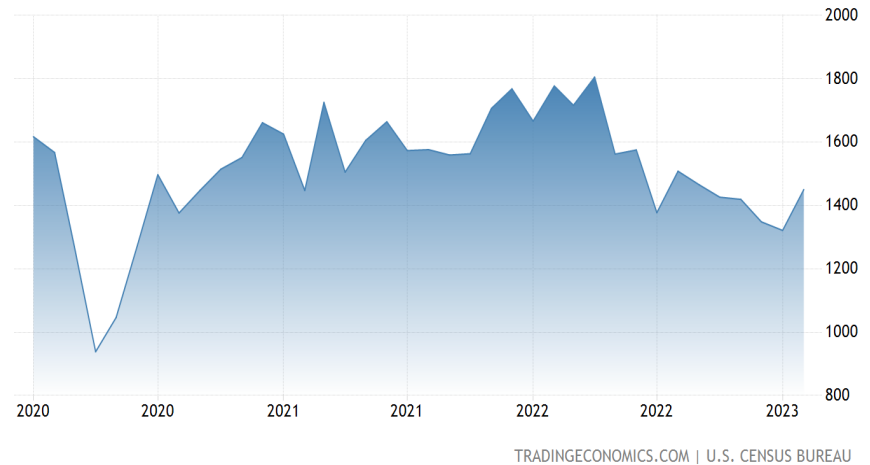


8. 米住宅統計は金利高止まりで弱い

①2月の米住宅着工戸数は年率145.0万戸（右上図）、前月比は+9.8%、前年比は▲18.4%と弱い。住宅ローン金利は6.7%で高止まり。一戸建は前月比+1.1%、前年比は▲31.6%、集合住宅（5件以上）は前月比+24.1%、前年比は+14.3%。地域別は前月比、前年比で北東部▲16.5%、▲20.9%、中西部+70.3%、▲14.1%、南部+2.2%、▲20.3%、西部+16.8%、▲15.4%。

②12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+4.6%。

③1月の新築住宅販売戸数（右下図）は年率67.0万戸、前月比+7.2%、前年比▲19.4%。地域別前月比、前年比は北東部▲19.4%、▲13.8%、中西部▲6.9%、▲34.3%、南部+17.1%、▲2.2%、西部▲7.3%、▲46.9%。販売在庫比率は7.9ヶ月と前月より▲0.8ヶ月低下。



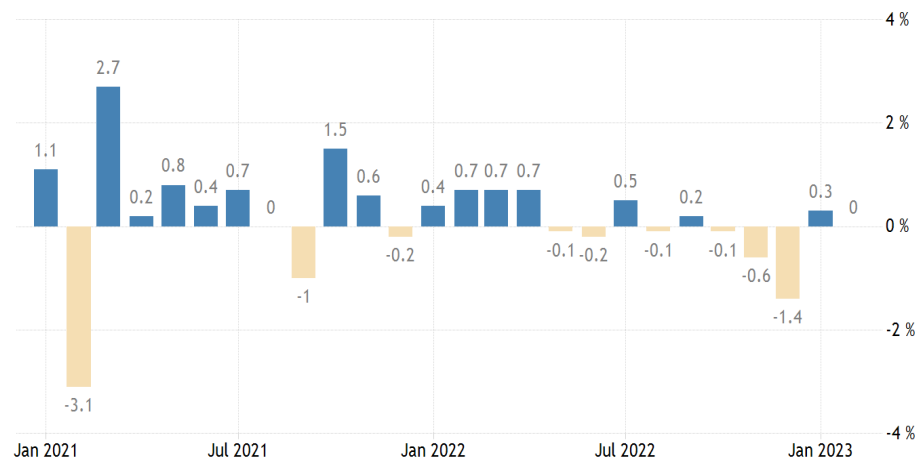
9. 米鋁工業生産は減速傾向が続く

①2月の米鋁工業生産指数は前月比0.0%（右上図）。前年比は▲0.2%（右下図）。

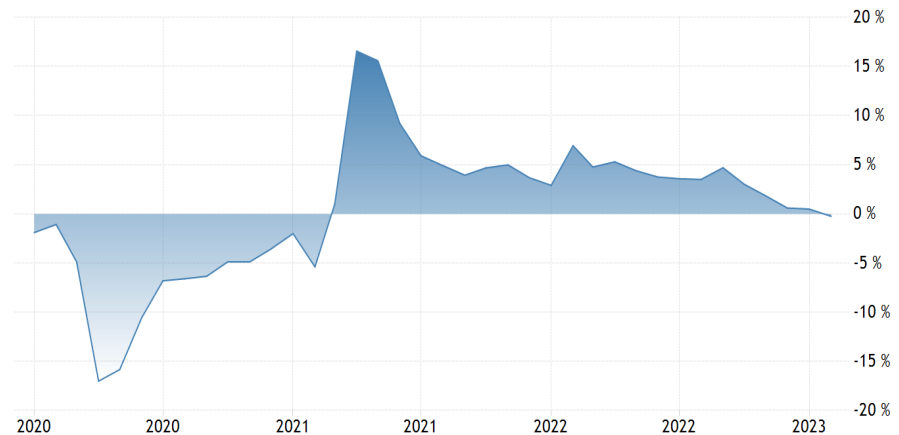
②鋁業の前月比は▲0.6%、前年比は+7.1%、公益事業の前月比は+0.5%、前年比▲7.6%。

③製造業の前月比は+0.1%、前年比は▲1.0%。うち自動車及び部品はそれぞれ▲0.3%、+10.8%、コンピュータ・電子機器は+1.2%、▲6.0%、航空機は0.0%、+5.4%、金属製品▲0.1%、▲0.5%、食料・飲料・タバコ+0.1%、▲1.3%、化学は+1.2%、+1.7%。

④設備稼働率指数（製造業）は77.6と前月比▲0.1ポイント低下。長期平均78.2を▲0.6ポイント下回る。



TRADINGECONOMICS.COM | FEDERAL RESERVE



TRADINGECONOMICS.COM | FEDERAL RESERVE

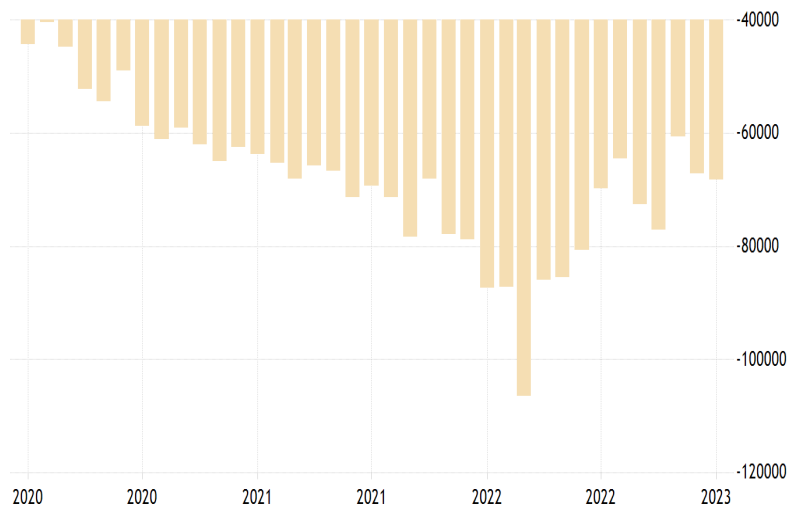
10. 米貿易収支は前月比でやや赤字が拡大

①1月の貿易・サービス収支(季調済、左下図)は前月比▲11億ドルの悪化して▲683億ドルの赤字に拡大。

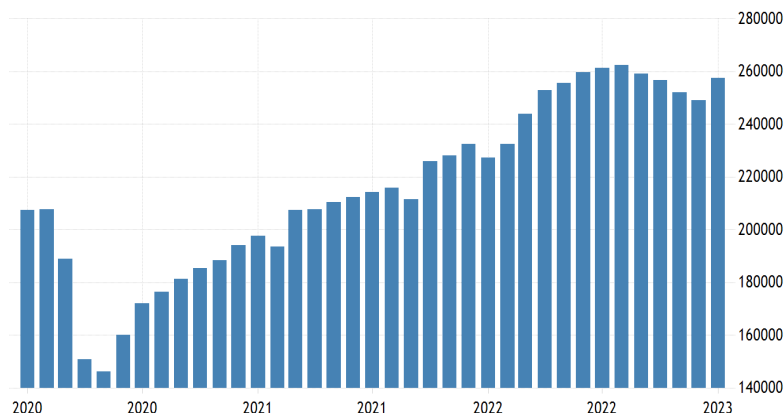
②財・サービス輸出(右上図)は前月比+85億ドル増の2,575億ドル(前年比+13.3%)。前月比で消費財+41億ドル、資本財+19億ドル、自動車・部品+12億ドル。

③財・サービス輸入(右下図)は前月比+96億ドル増の3,258億ドル(前年比+3.5%)。前月比で消費財+41億ドル、自動車・部品+31億ドル。

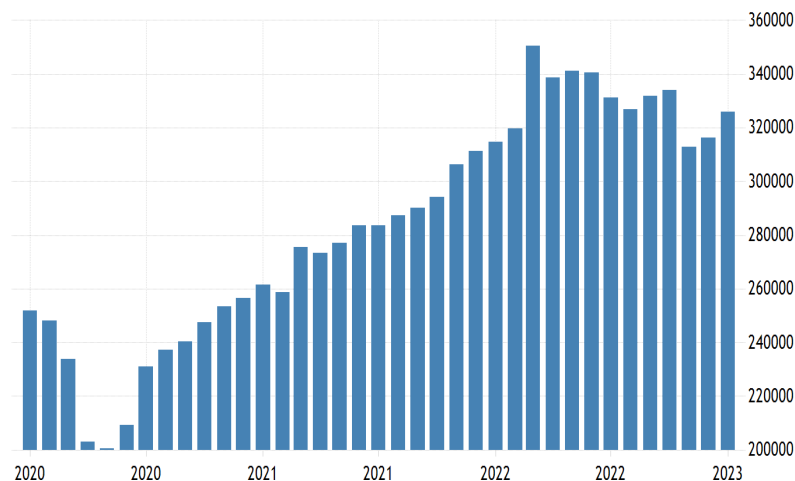
④対中輸出は130.93億ドルで前年比+14.1%、対中輸入は382.53億ドルで前年比▲20.1%。都市封鎖の後遺症。



TRADINGECONOMICS.COM | BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS (BEA)



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. CENSUS BUREAU



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. CENSUS BUREAU

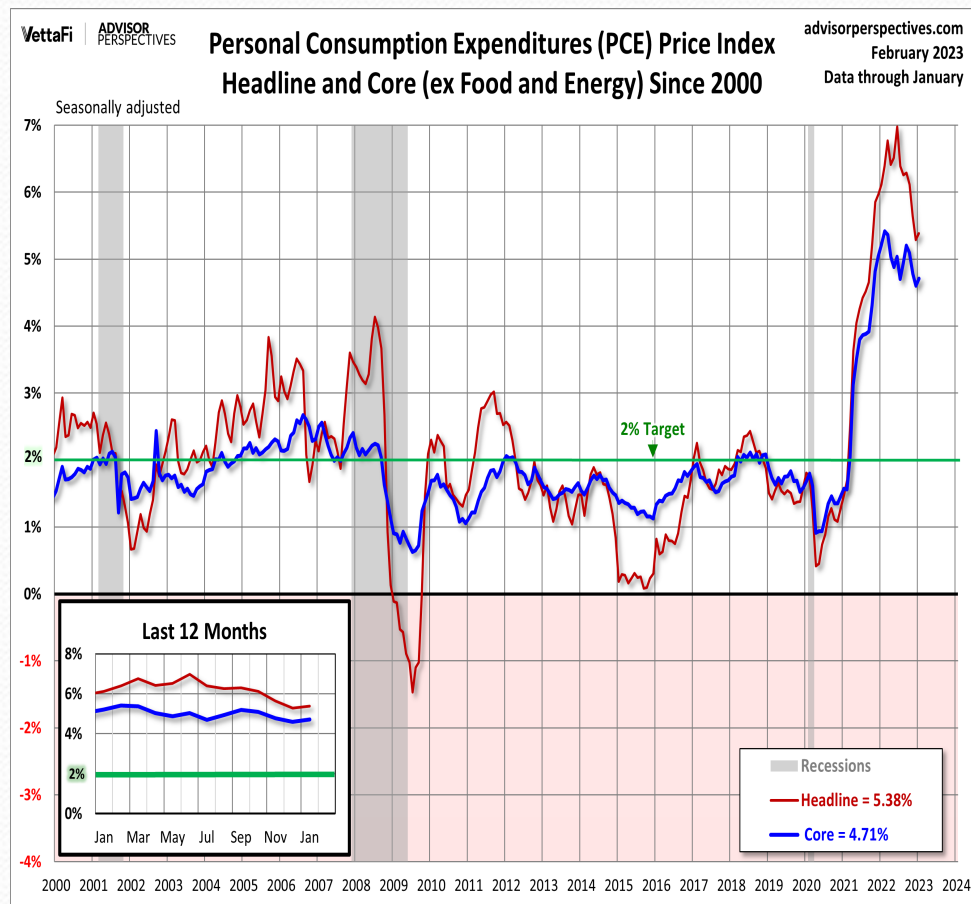
11. 米PCE物価指数の前月比は加速上昇

①1月のPCE(個人消費支出)総合物価指数の前年比(右図赤線)は+5.4%と前月より+0.1ポイント上昇。前月比は+0.6%。

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+4.7%と前月より+0.1ポイント上昇。Fedの物価目標2%を上回る。前月比は+0.6%

③財価格の前年比+4.7%、前月比は+0.6%、サービス価格の前年比は+5.7%と前月より+0.3ポイント上回る、前月比は+0.6%。エネルギー価格の前年比は+9.6%、前月比は+2.0%。

④期待インフレ率指標(BEI)は3月22日時点で10年物は2.28%、5年物も2.31%と0.2ポイント上昇。



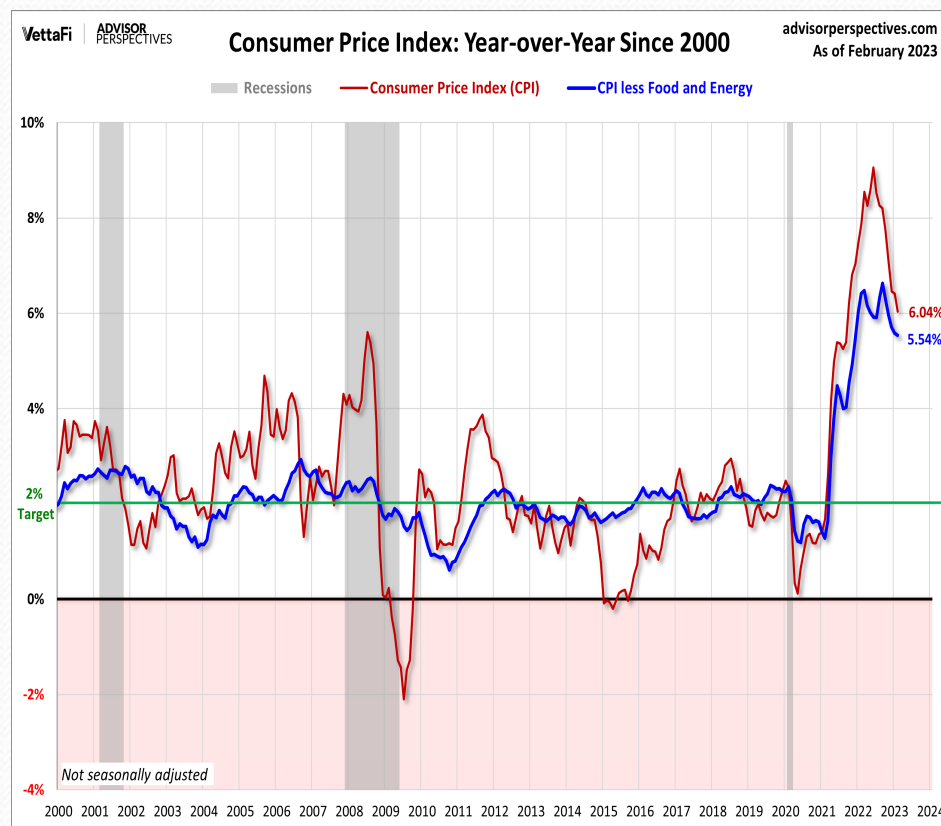
12. 米消費者物価はサービス価格の加速が目立つ

①2月のCPI（消費者物価指数）総合の前年比（右図）は+6.0%と前月より▲0.4ポイント伸びが低下した。前月比は+0.4%と高い伸び。

②エネルギーの前年比は+5.2%（うちガソリン▲2.0%、燃料油+9.2%、電気+12.9%、都市ガス+14.3%）、前月比は▲0.6%（うちガソリンは+1.0%、燃料油は▲7.9%、電気+0.5%、都市ガス▲8.0%）。

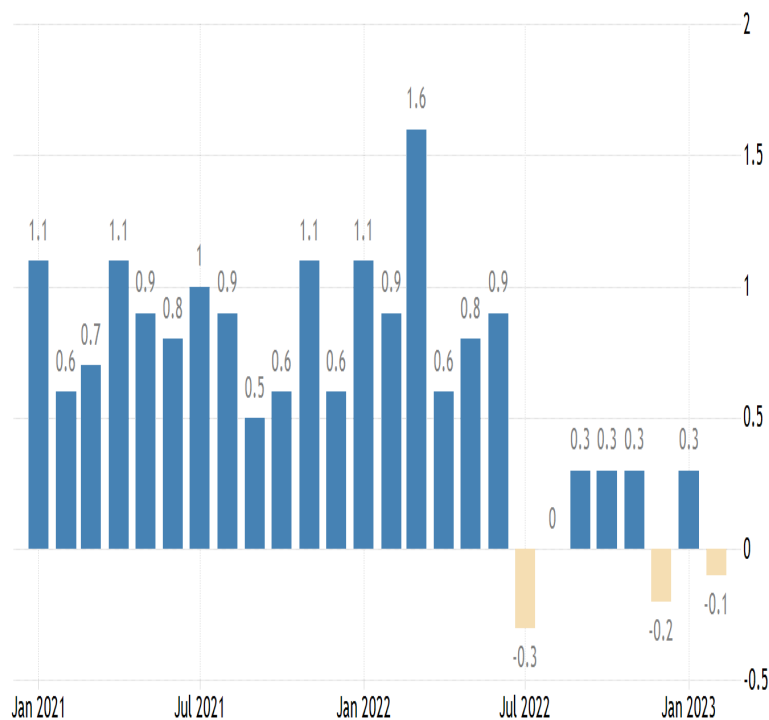
③エネルギーと食料を除くコアCPIの前年比（右図青線）は+5.5%と前月より▲0.1ポイント伸びが低下。前月比は+0.5%。

④サービス価格の前年比は+7.3%、前月比は+0.6%とインフレの中心がサービスに移ってきている。

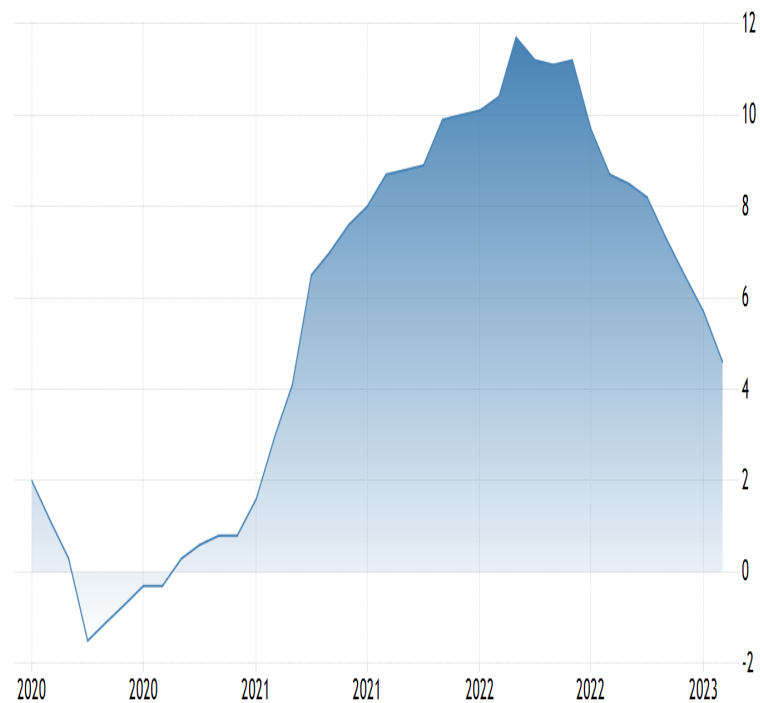


13. 米生産者物価の伸びは減速傾向続く

2月のPPI(生産者物価指数)総合の前月比(左下図)は▲0.1%。前年比(右下図)は+4.6%と前月より▲1.4ポイント伸びが低下した。



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS



TRADINGECONOMICS.COM | U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS

14. 米製造業PMI指数は50割れが続く

①米サプライマネジメント協会 (ISM)
の2月製造業PMI指数 (右図赤線) は47.7
と前月比+0.3ポイントの上昇。項目別
前月比では

新規受注+4.5ポイント

生産▲0.7

雇用▲1.5

供給者納入▲0.4

在庫▲0.1

顧客在庫▲0.5

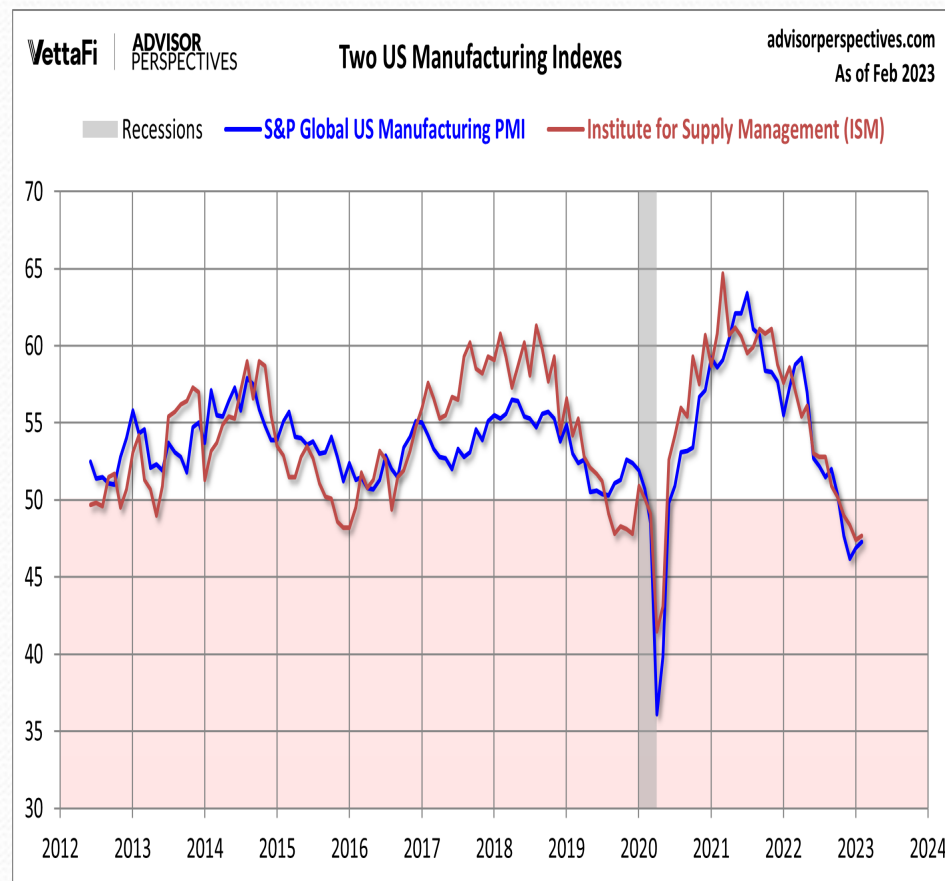
価格+6.8


受注残+1.7

新規輸出受注+0.5

輸入+2.1

②2月Markit製造業PMI指数 (右図青線)
は47.3と前月比+0.4ポイント上昇。





II 欧州經濟

1. クレディスイスなど金融不安が欧州全体に拡大

①米国のシリコンバレー銀行(SVB)などの破綻が大西洋を超えて欧州にも不安をもたらしている。

②クレディスイスは1990年代に投資銀行業務に傾注して、ハイリスクハイリターンの経営体質に変わっていったが、近年はマネーロンダリングなど不祥事が多発しており、問題銀行の1つと言われていた。

③破綻の理由はグリーンシル・キャピタルの破綻でクレディスイスの投資が損失と化した。更に過大な信用を供与していたアルケゴスキャピタルの破綻、それを受けて顧客資金の流出が進行するなど、経営体質の悪化は知られていた。今回、米SVB破綻の影響で資金繰りが苦しくなったが、サウジの銀行が追加出資を断ったとのニュースが流れ一気に事態は悪化した。

④そこでスイス中銀が支援を発表、スイス政府も交えて、スイスUBSが買収する方向で動いている。

⑤クレディスイスの実質破綻は他の欧州銀行にも波及して、ドイチェバンクの株価が15%急落するなど、欧州の不穏な空気は払拭されていない。



2. ECBは0.5%利上げ、今後はデータ次第

①3月16日のECB理事会は政策金利を0.5%引き上げ、預金ファシリティ金利は3.0%、主要レポ金利3.5%、限界貸出ファシリティ金利は3.75%となった。声明文は「インフレは高すぎるし、長期に留まる見込み。但し、不確実性が高まっており、政策決定にはデータ依存アプローチの重要性が増している」と述べている。

②証券保有については資産購入プログラム(APP)に基づいて購入した満期が来た証券の元本再投資を6月末まで、月150億ユーロずつ減らして行く。それ以降は適宜決めるとしている。

③終了したPandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)は満期が来たものは少なくとも2024年末まで元本を再投資。将来のPEPP資産縮小は金融政策を損なわないように行う。

④銀行がTLTRO-III(金融政策の伝達経路を改善することを目的とした長期資金供給オペ)で借り入れた資金を返済中で、理事会はTLTROの金融政策への貢献を定期的に評価する、としている。

記者会見を行うラガルドECB総裁



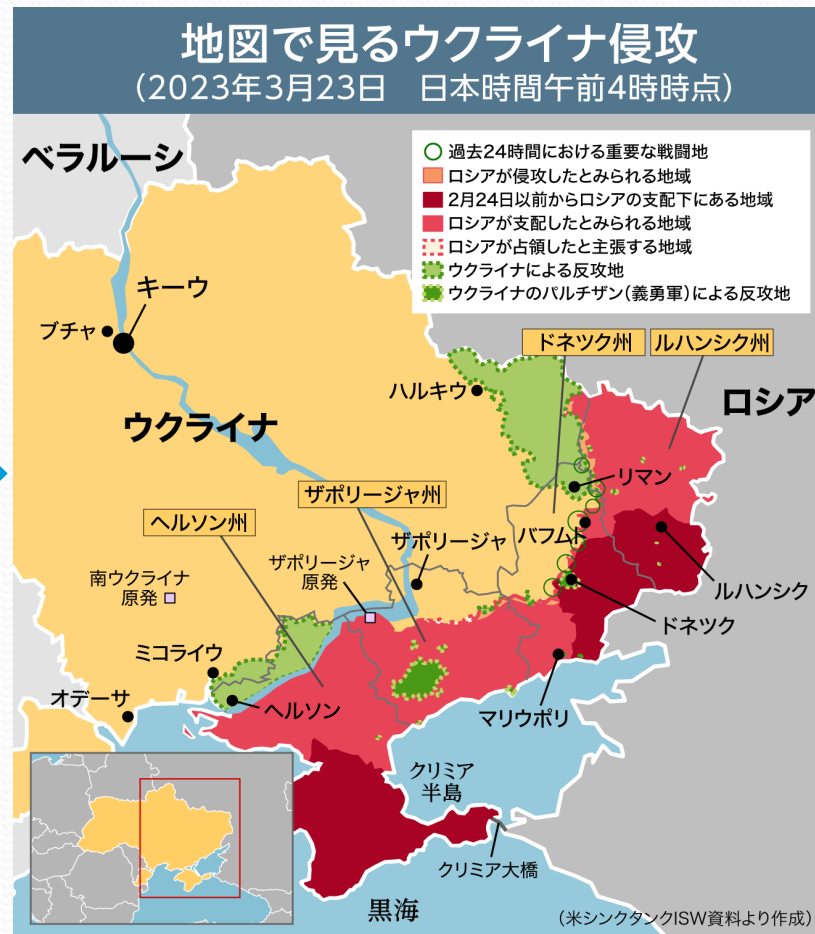
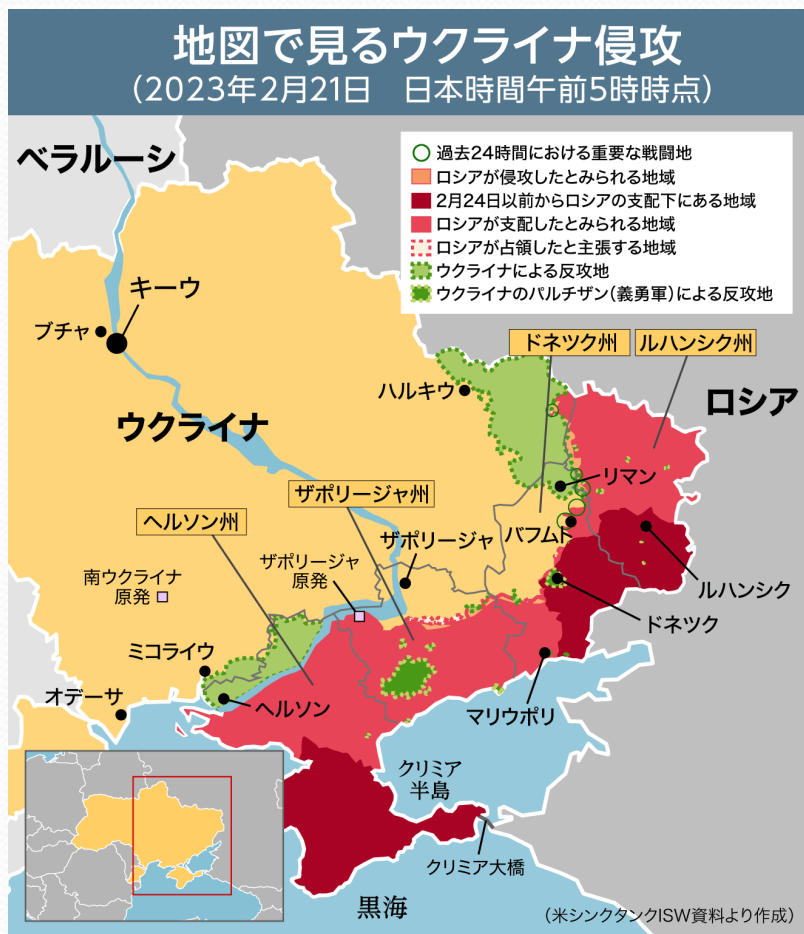
3. 習近平がロシア訪問しプーチンと首脳会談

①習近平のウクライナ戦争和平に関する「12項目の提案」にはウクライナが求めるロシア軍完全撤退や領土返還というコアの問題に触れておらず、和平提案になっていないとの批判が多い。

②プーチンは失った欧州向けガスの代替先として中国向けパイプライン「シベリアのカII」新設を中国に働きかけたが、習近平は色よい返事をせず、持ち越しとなった。



4. ウクライナ戦争は膠着状態続く



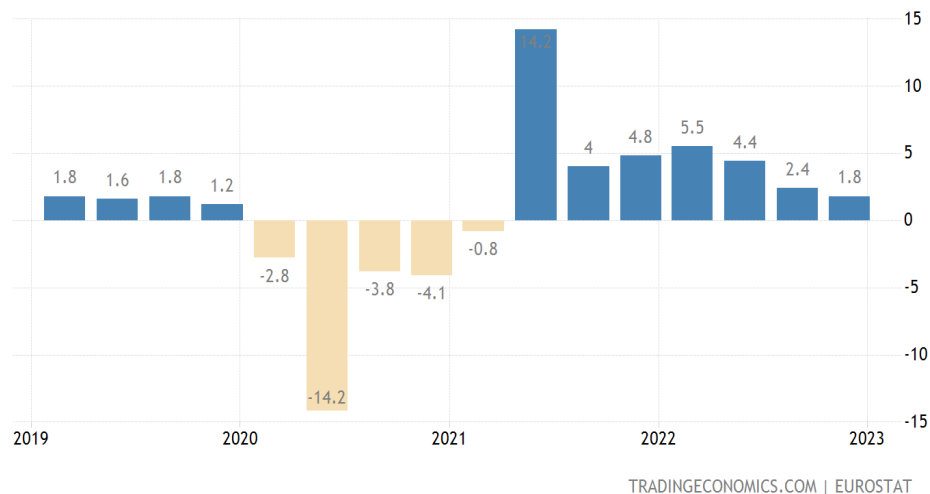
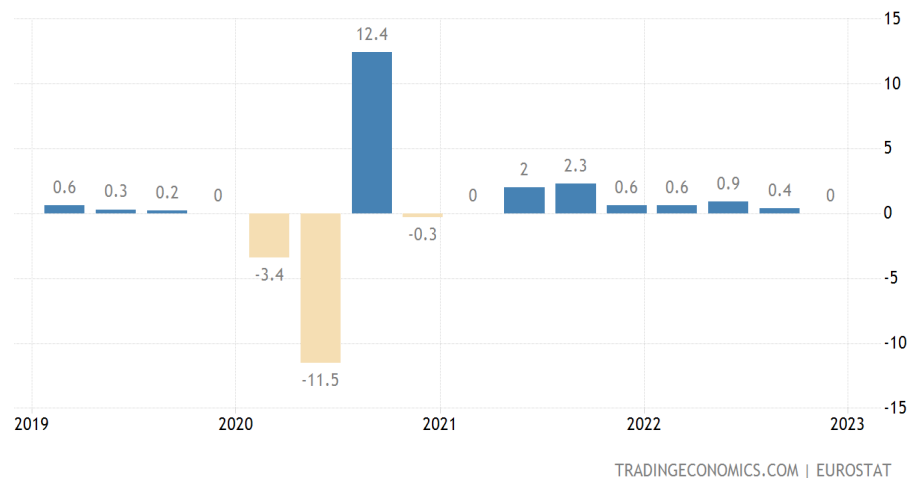
5. 10～12月期のユーロ圏のGDPは減速傾向続く

①10～12月期のユーロ圏GDP(確報)は前期比(右上図)+0.0%、前年比(右下図)は+1.8%。

②前期比で独▲0.4%、仏+0.1%、伊▲0.1%、スペイン+0.2%、ポルトガル+0.3%、オーストリア0.0%、ベルギー+0.1%。

③前年比で独+0.9%、仏+0.5%、伊+1.4%、スペイン+2.7%、ポルトガル+3.2%、オーストリア+3.0%、ベルギー+1.4%。

④BREXITした英国は前期比0.0%、前年比+0.4%。

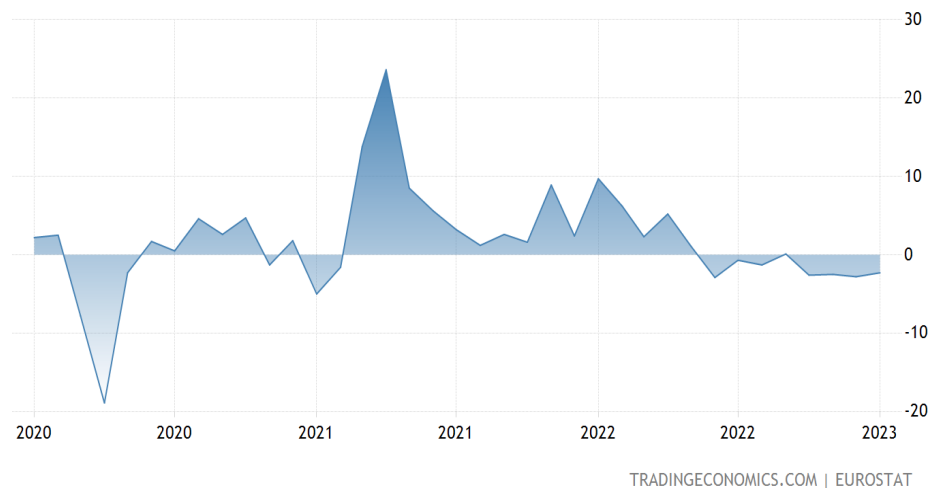
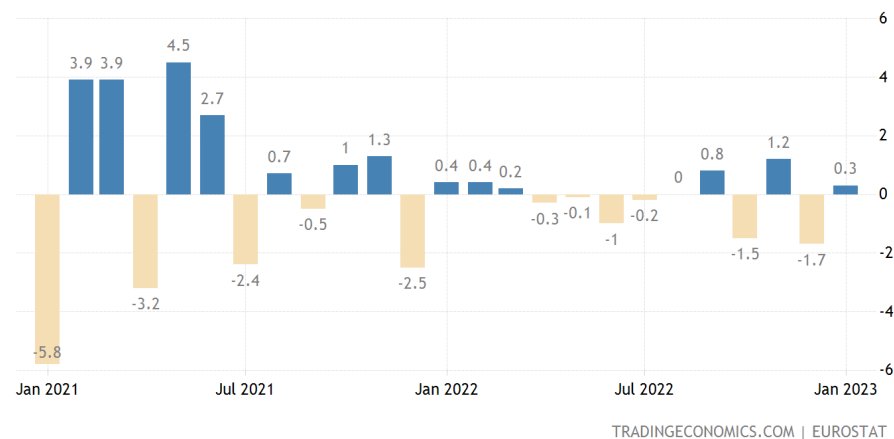


6. ユーロ圏小売売上高は不振が続く

①1月のユーロ圏小売売上高(数量ベース、季調済)は前月比+0.3%(右上図)、前年比(右下図)は▲2.3%と不振。インフレと金利上昇が消費を抑制。

②商品別前月比で食料・飲料・タバコ+1.8%、非食料製品+0.8%(うち通信販売・インターネット▲2.9%)、自動車燃料▲1.5%。

③商品別前年比では食料・飲料・タバコ▲5.0%、非食料製品▲1.0%(うち通信販売・インターネット▲10.1%)、自動車燃料+5.4%。



8. ユーロ圏の鉱工業生産はプラスに転換

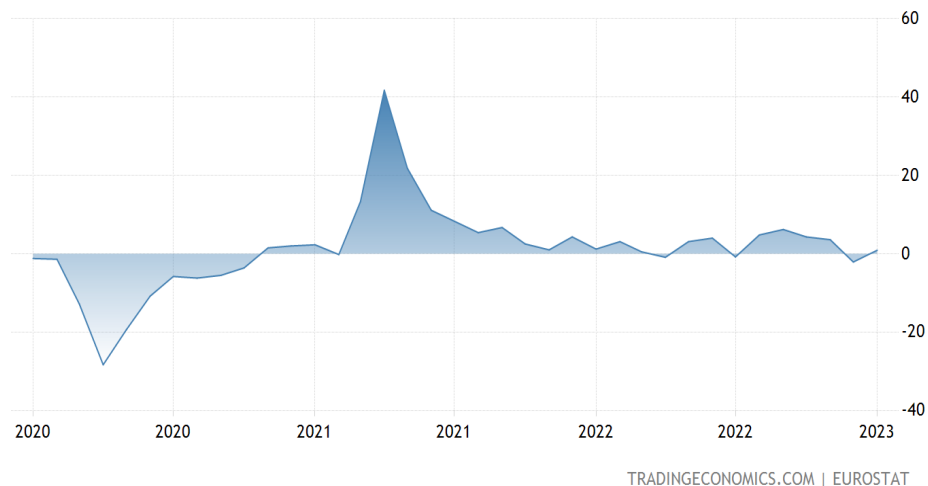
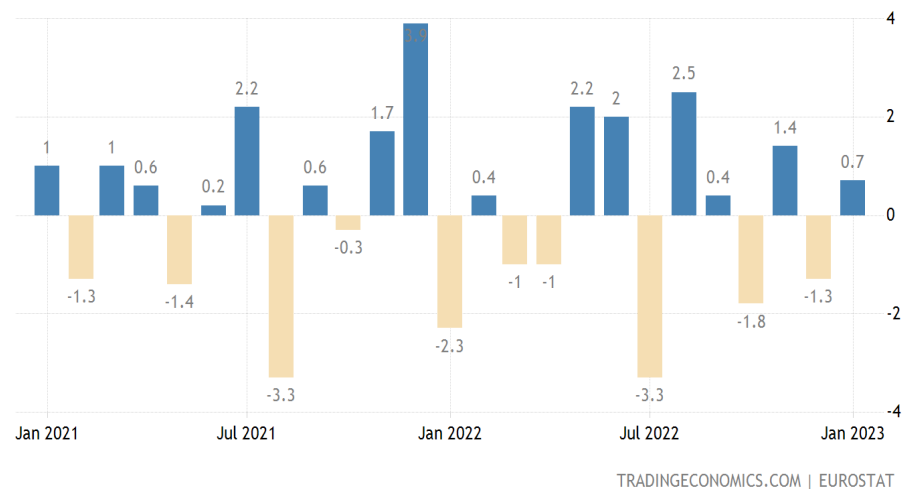
①1月のユーロ圏鉱工業生産は前月比(右上図)+0.7%、前年比(右下図)は+0.9%。

②項目別の前月比は中間財+1.5%、エネルギー▲0.8%、資本財▲0.2%、耐久消費財▲0.7%、非耐久消費財▲2.1%。

③前年比では中間財▲5.3%、エネルギー▲7.6%、資本財+8.2%、耐久消費財▲0.6%、非耐久消費財+3.2%。

④国別の前月比ではドイツ+1.8%、仏▲1.9%、スペイン▲0.9%、ポルトガル▲2.7%、オランダ▲4.3%、デンマーク▲7.1%、オーストリア+0.9%。

⑤前年比ではドイツ▲1.5%、仏▲2.5%、スペイン▲0.7%、ポルトガル+5.1%、オランダ▲3.1%、デンマーク+14.2%、オーストリア▲2.2%。



9. ユーロ圏の失業率低下は底入れか

①1月のユーロ圏失業率(右図)は6.7%と前月と変わらず、前年同月より▲0.2ポイント低下したが、ボトムに近づいている感がある。

②最低はチェコの2.5%、最高はスペインの13.0%。

③前年1月との比較では独3.1%→3.0%、仏7.3%→7.1%、伊8.6%→7.9%、デンマーク5.0%→4.4%、スペイン13.3%→13.0%、アイルランド4.9%→4.4%に低下。

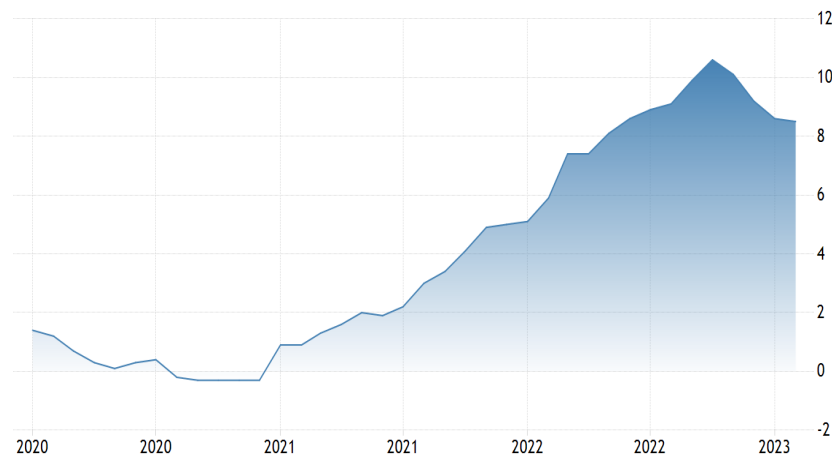
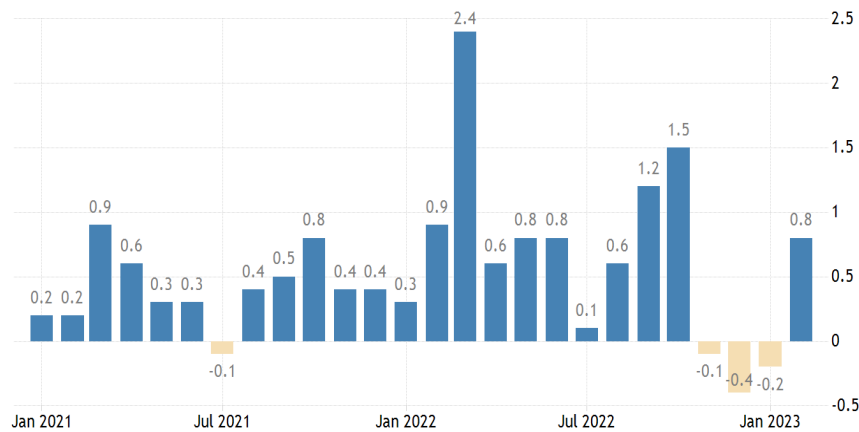
一方、オーストリア4.7%→5.1%、ポルトガル5.9%→7.1%、に上昇。オランダは3.6%→3.6%と横ばい。

④英国の失業率は3.7%で4ヶ月連続で変わらず(英国統計局)。



10. ユーロ圏のインフレは4ヶ月ぶりに前月比上昇

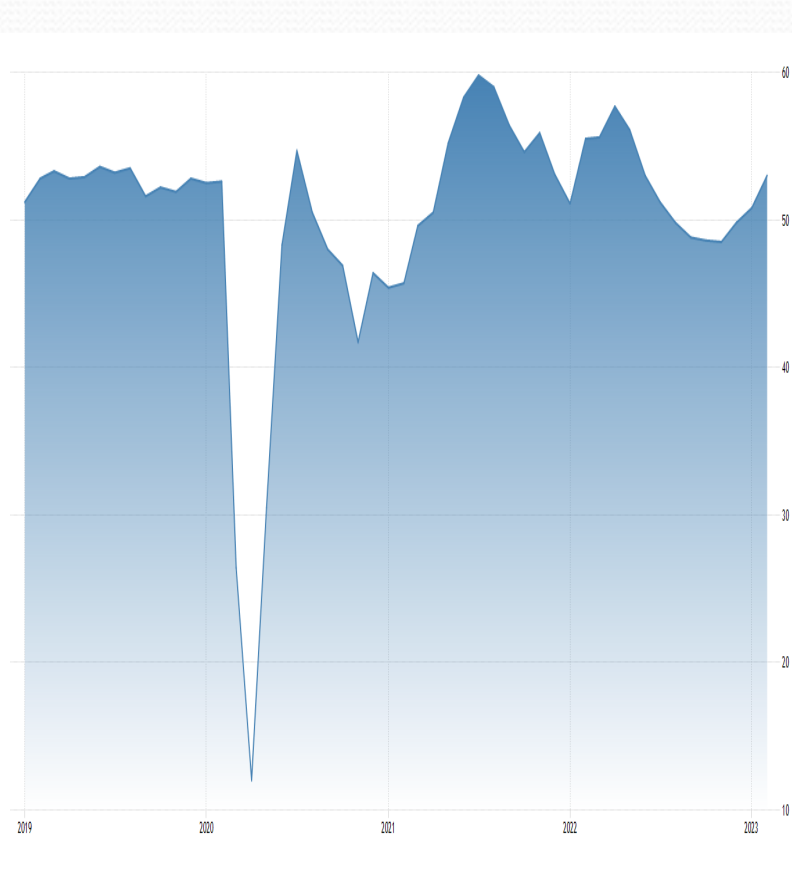
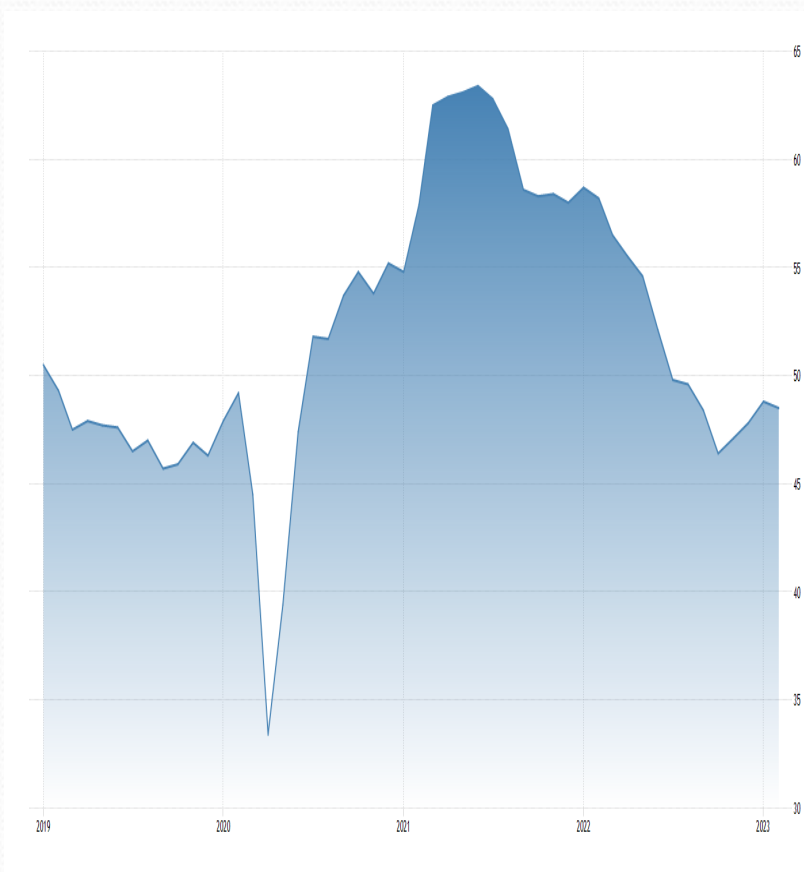
- ①2月のユーロ圏消費者物価(CPI)の前年比(右下図)は前月の伸びから▲0.1ポイント低下し+8.5%、前月比は+0.8%(右上図)
- ②コアCPI(エネルギー・食料・アルコール・タバコを除く)の前年比は+5.6%と前月より+0.3ポイントと伸びが高まる。前月比+0.8%。
- ③項目別の前年比で食料・アルコール・タバコは12月+13.8%→1月+14.1%→2月+15.0%。エネルギーは+25.5%→+18.9%→+13.7%。非エネルギー工業製品は+6.4%→+6.7%→+6.8%。サービスは+4.4%→+4.4%→+4.8%。



11. ユーロ圏のサービス業PMIは改善の兆し

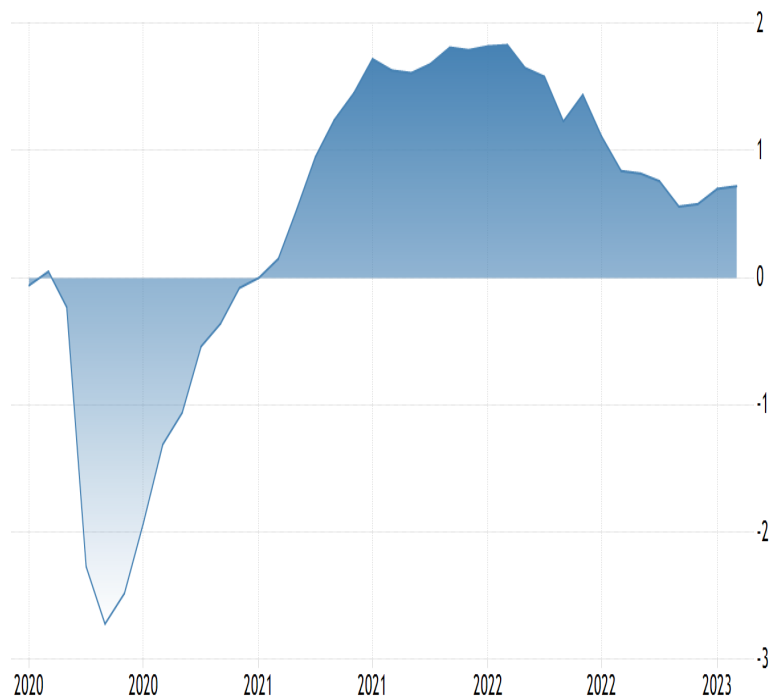
①製造業PMIは1月48.8→2月48.5

②サービス業PMIは1月50.8→2月53.0



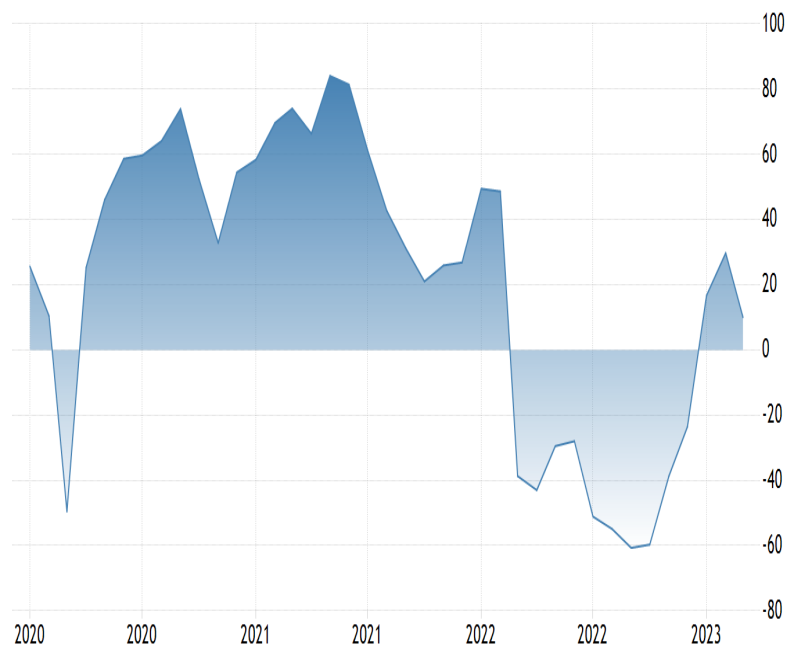
12. ユーロ圏景況感指数は金融システム不安が影響

①2月のユーロ圏業況指数 (EU委員会) は +0.72と反転の兆し。



TRADINGECONOMICS.COM | EUROPEAN COMMISSION

②3月のユーロ圏ZEW景況感指数は金融システム不安から前月比▲19.7ポイント低下して+10.0と3ヶ月ぶりの低下




TRADINGECONOMICS.COM | CENTRE FOR EUROPEAN ECONOMIC RESEARCH (ZEW)

13. ユーロ圏消費者信頼感指数は低水準

欧州委員会が発表
した3月のユーロ圏
消費者信頼感指数
(右図)は前月より
▲0.1ポイント悪化
して▲19.2。

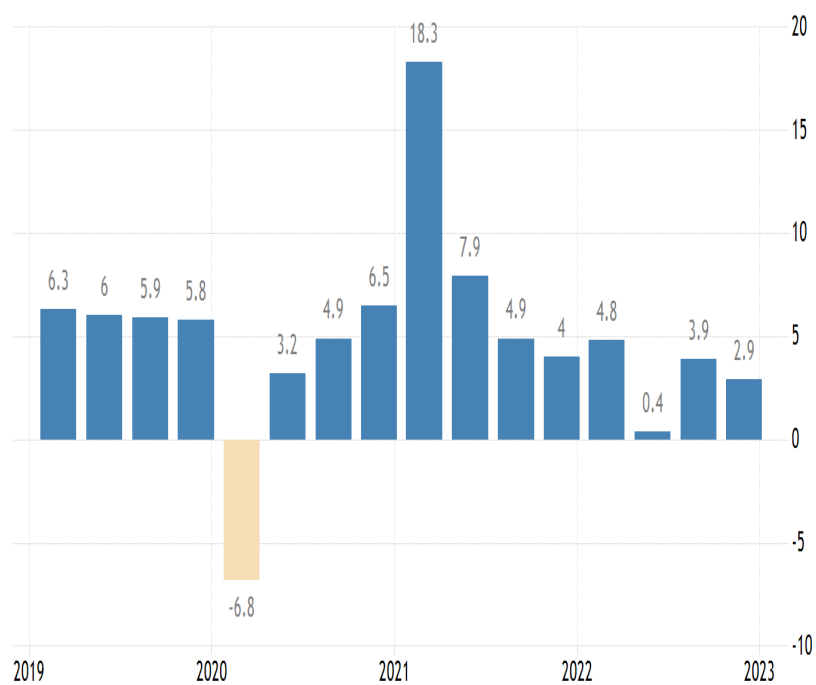




III 中国經濟

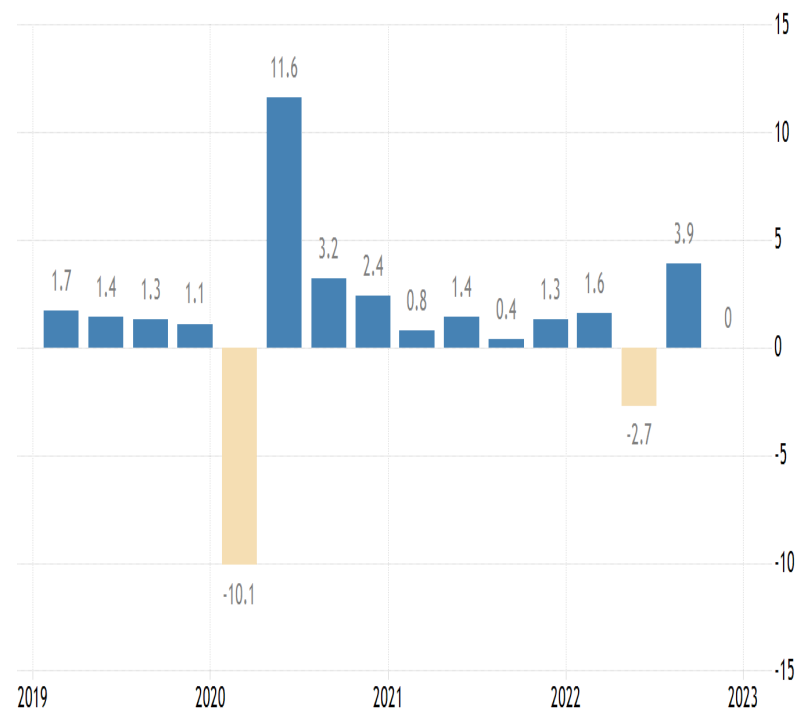
1. 中国の10~12月期GDPは+2.9%、22年平均は+3.0%

①前年比は+2.9%にやや減速



TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

②前期比はゼロ%に低下



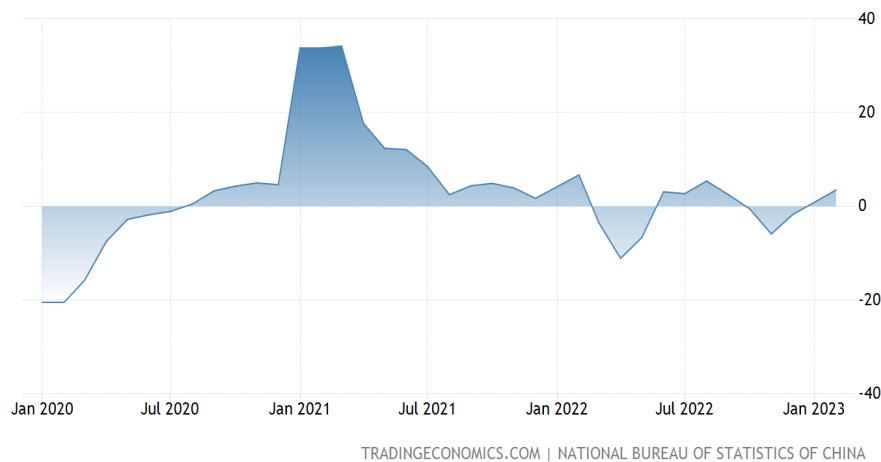
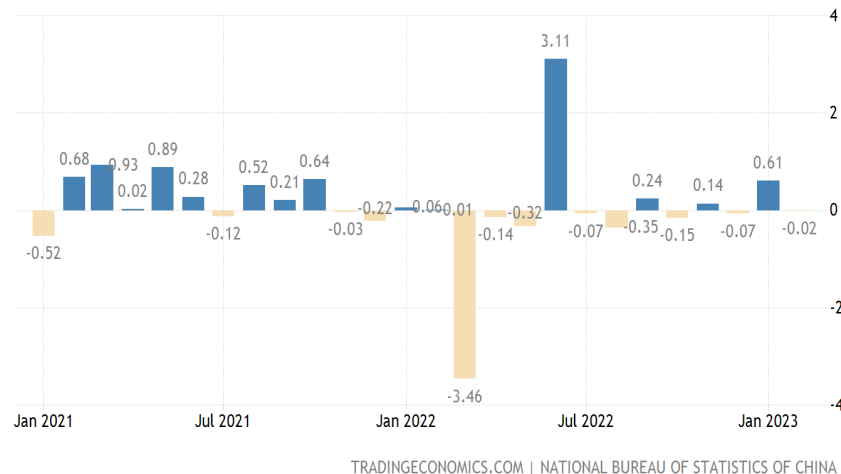
TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

2. 中国の消費はゼロコロナ解除で増加に転じる

①1~2月の小売売上高の前年比(右下図)は+3.5%と4ヶ月ぶりの増加。ゼロコロナ政策解除でプラス転換。2月の前月比(右上図)は▲0.02%。

②商品別の前年比は以下の通り

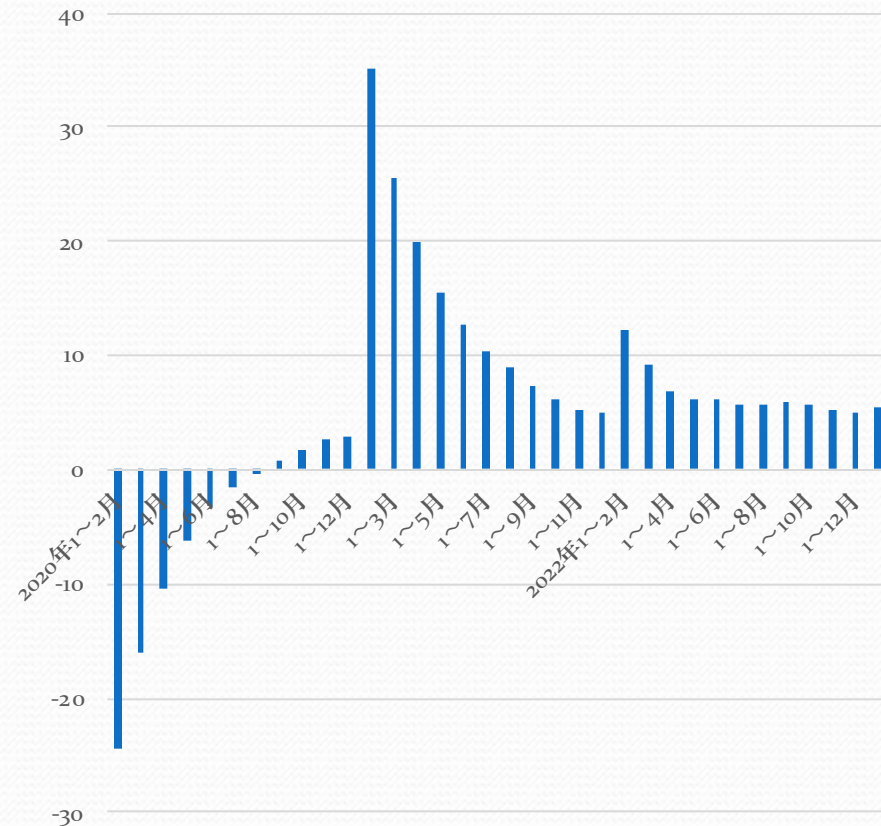
	11月	12月	1~2月
通信機材	▲17.6%	▲4.5%	▲8.2%
自動車	▲4.2%	+0.7%	▲9.4%
建設資材	▲10.0%	▲6.2%	▲0.9%
家具	▲4.0%	▲4.5%	+5.2%
家庭電器	▲17.3%	▲13.1%	▲1.9%
宝飾品	▲7.0%	▲18.4%	+5.9%
化粧品	▲4.6%	▲19.3%	+3.8%
石油製品	▲1.6%	▲2.9%	+10.9%
衣類	▲15.6%	▲12.5%	+5.4%
事務用品	▲1.7%	+4.4%	▲1.1%
医薬品	+8.3%	+39.8%	+19.3%
日用品	▲9.1%	▲9.2%	+3.9%
合計	▲5.9%	▲1.8%	+3.5%



3. 中国の固定資産投資は公共投資主導続く

- ①1~2月累計の固定資産投資は前年比+5.5%(右図)。
- ②民間投資は+0.8%、公共投資の伸びは+10.5%。
- ③鉱業は+5.6%。製造業+8.1%、うち食品製造+5.1%、紡績業▲11.0%、化学+17.2%、医薬▲0.6%、非鉄金属+16.2%、金属製品+7.4%、自動車製造+23.8%、鉄道・船舶・航空▲6.6%、電気機械+33.7%、コンピュータ・通信+17.3%、電力・ガス・水道+25.4%、鉄道運輸は+17.8%、道路運輸は+5.9%、水利環境公共施設+9.8%。

中国の固定資産投資(前年比、%)

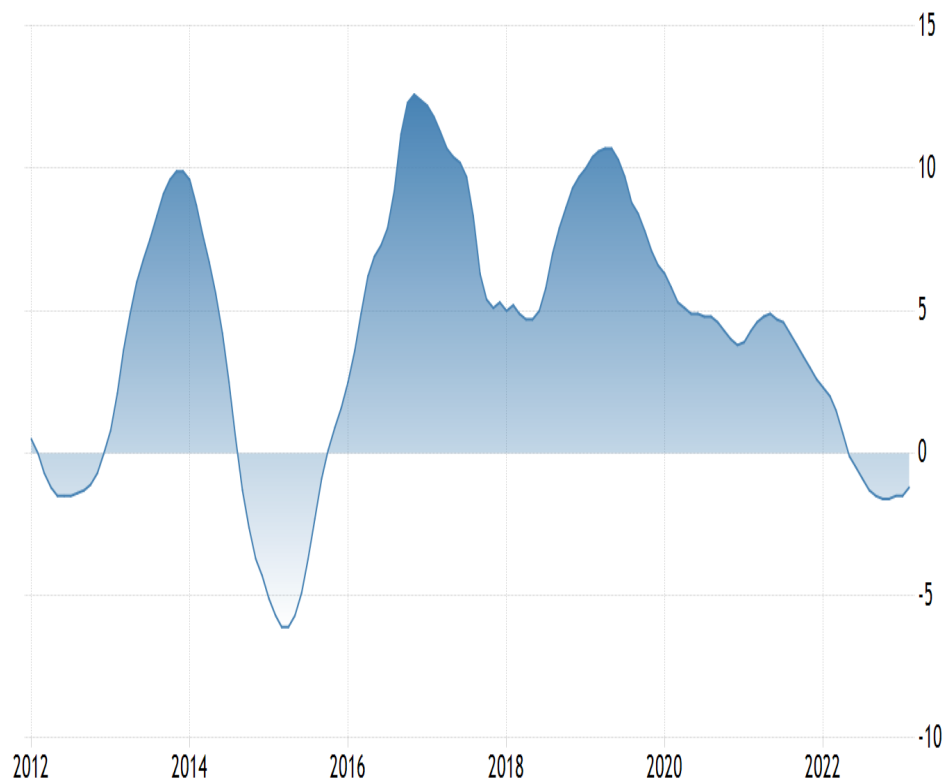


4. 中国の住宅価格は前年比10ヶ月連続マイナス

①2月の70都市新築住宅価格の伸びは▲1.2%と前月より+0.3%ポイント改善するも(右図)、10ヶ月連続で前年比マイナス。不動産開発業者の巨額債務が足かせになっている。但し、ゼロコロナ解除で前月比は+0.3%。

②前月比で上昇した都市が55都市、下落したのは13都市、横ばいは2都市。

③都市別の住宅価格前年比は
北京+4.7%、大連▲4.7%
長春▲5.0%、上海+3.9%
南京▲0.3%、武漢▲4.7%
広州▲0.6%、深圳▲1.1%
成都+8.6%、西安+1.2%

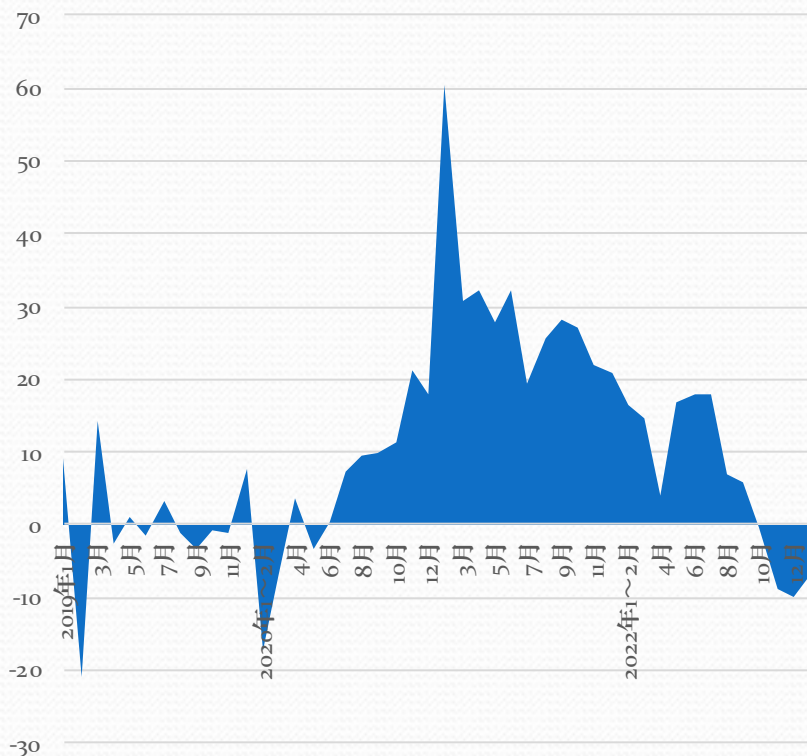


5. 中国の貿易統計は内外の需要低迷で減少

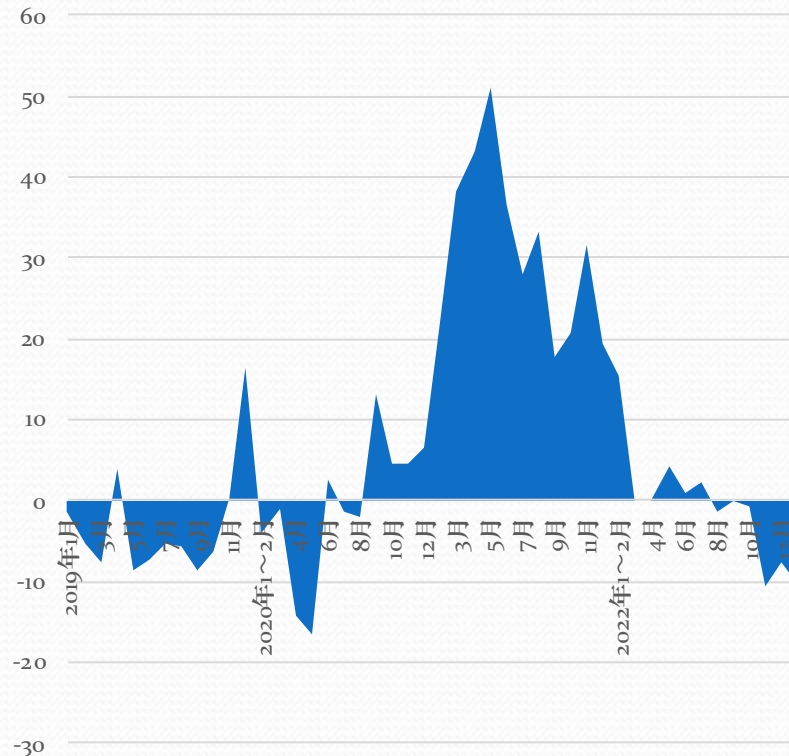
①1～2月の輸出は海外需要の弱さから前年比▲6.8%の減少と4ヶ月連続のマイナス。

②1～2月の輸入の伸びは前年比▲10.2%と内需の弱さを反映してマイナス続く。

中国のドル建て輸出(前年比、%)



中国のドル建て輸入(前年比、%)

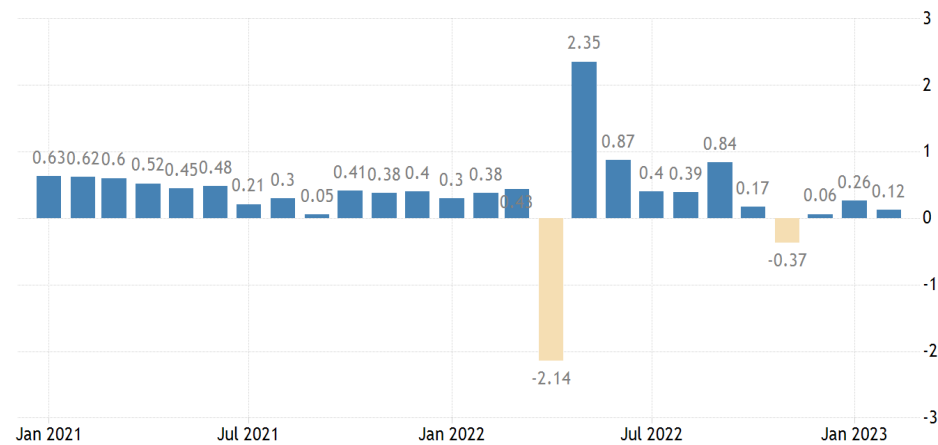


6. 中国の鋳工業生産はゼロコロナ解除でプラス

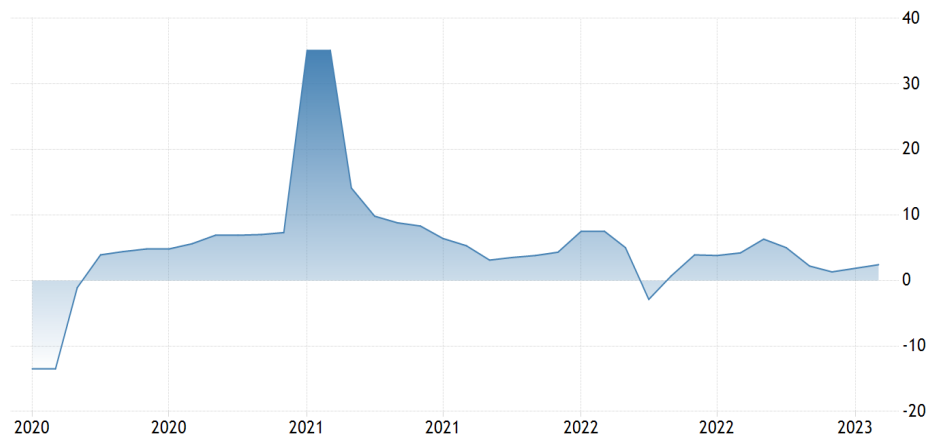
①1~2月の鋳工業生産の前年比(右下図)は+2.4%の伸び。2月の前月比(右上図)は+0.12%。

②製造業の前年比は+2.1%。電気・ガス・水道は+2.4%、鋳業は+4.7%。

③食品製造は前年比+3.7%、紡績▲3.5%、化学+7.8%、医薬製造▲3.1%、非金属鋳物製品+0.7%、鉄鋼+5.9%、非鉄金属+6.7%、金属製品▲0.8%、自動車▲1.0%、鉄道・船舶・航空機+9.7%、電気機械+13.9%、コンピュータ・通信▲2.6%。



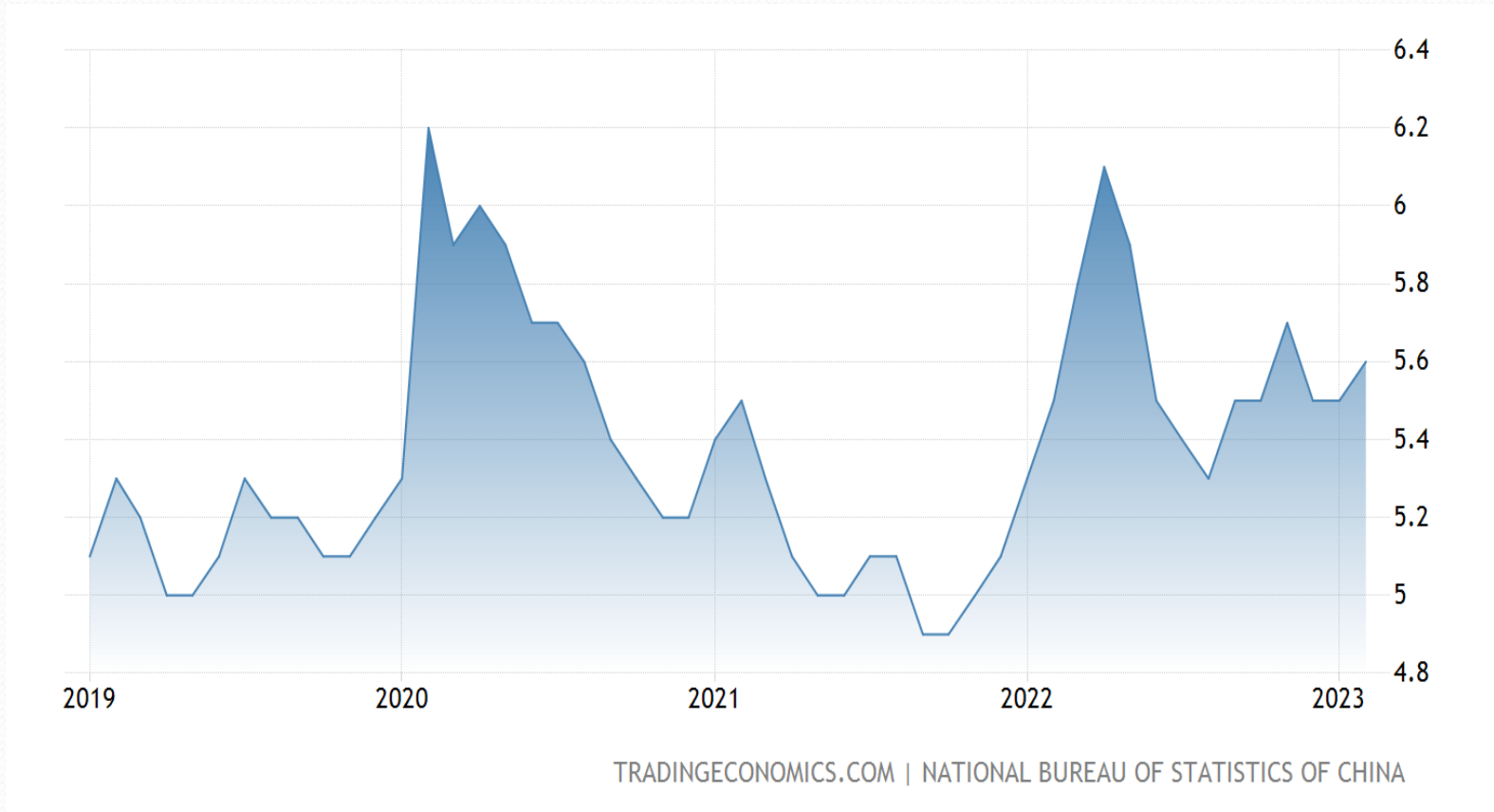
TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA



TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

7. 中国の失業率は政府目標の5.5%前後の推移

2月の全国都市失業率(農民工は統計に含まれず)は5.6%と前月より+0.1ポイントと上昇

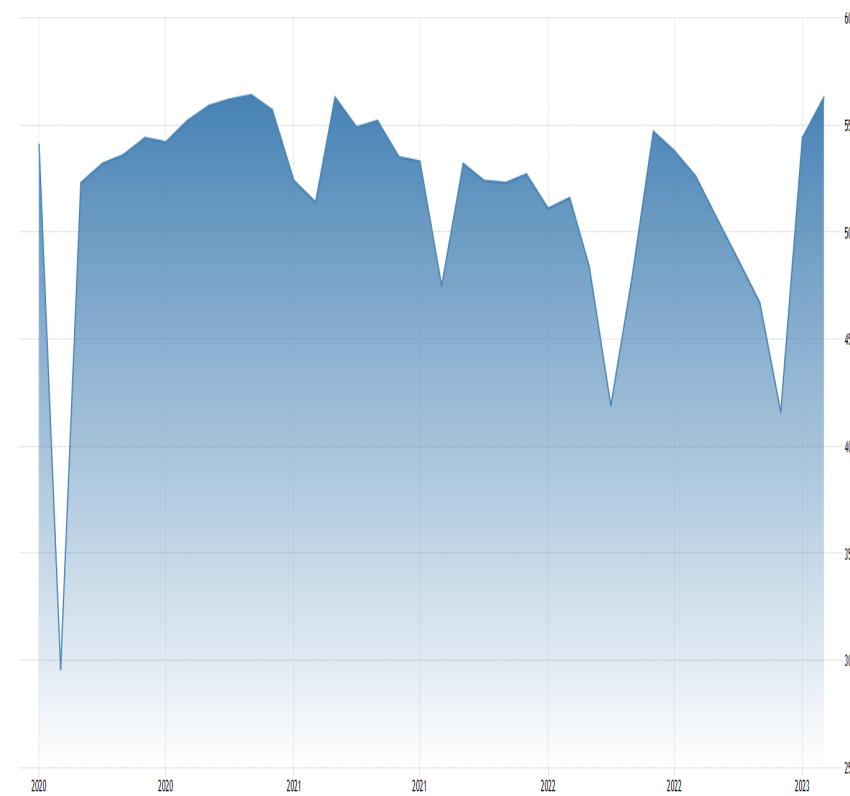
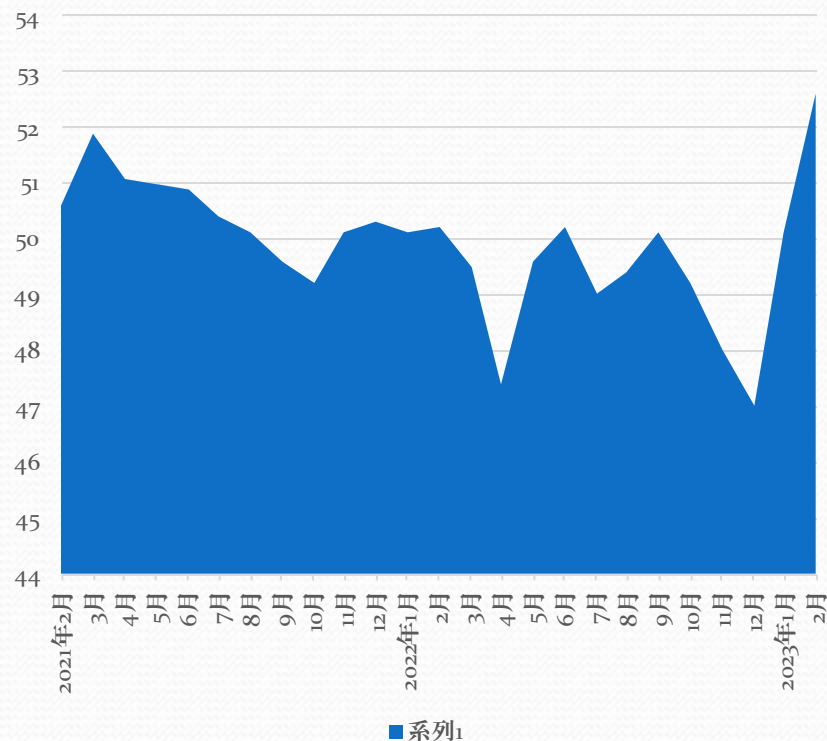


8. 中国PMI指数はウイズコロナへの転換で上昇

①2月製造業PMIは52.6と前月より+2.5ポイント上昇。

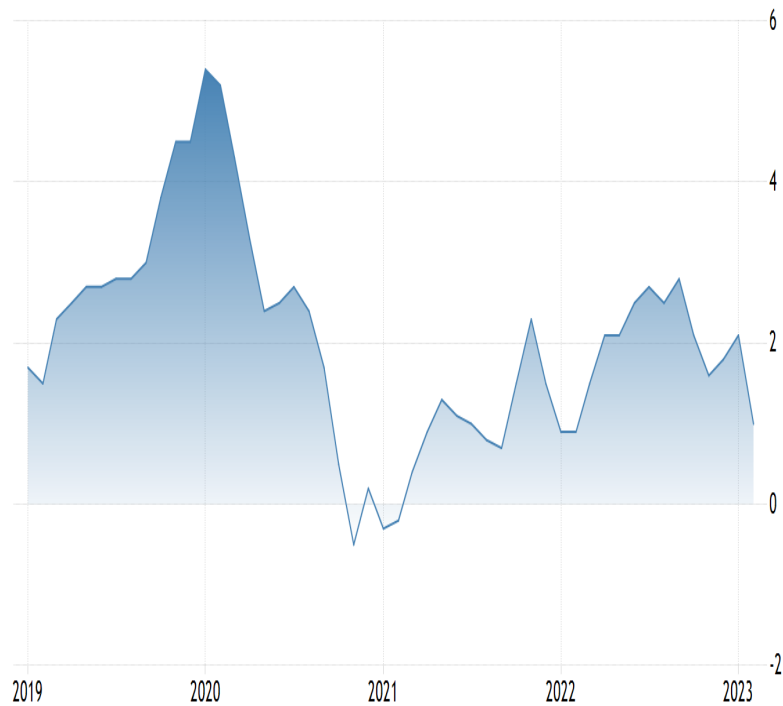
②2月非製造業PMIは56.3と前月より+1.9ポイントの急上昇。

中国製造業PMI指数



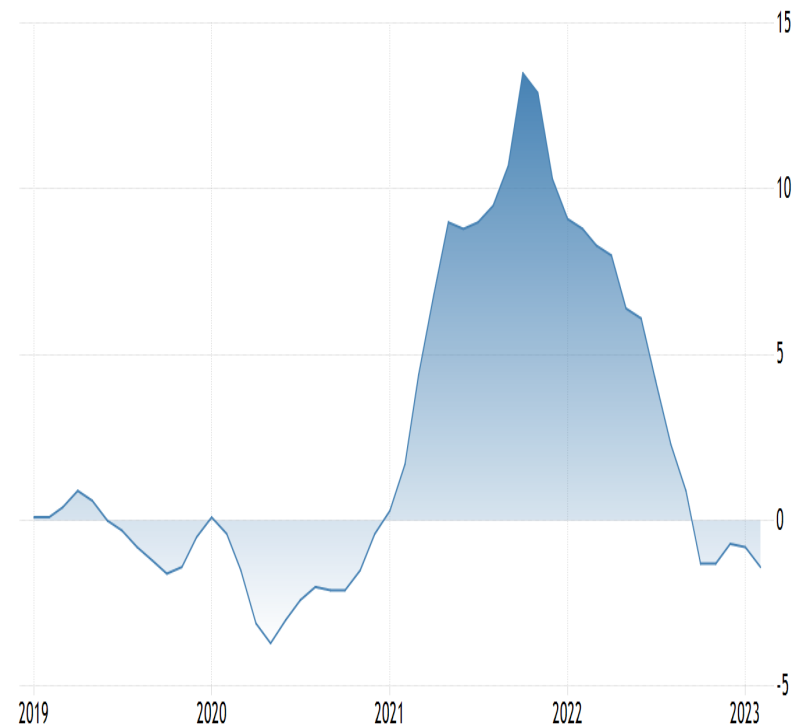
9. 中国の消費者物価、生産者物価共に弱い

①2月の消費者物価の前年比(左図)は+1.0%と前月より▲1.1ポイント低下。食料品価格の減速が寄与。前月比は▲0.5%の下落。



TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

②2月の生産者物価の前年比(右図)は▲1.4%と前月より▲0.6ポイント伸びが低下。前月比は横ばい



TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA



IV 日本經濟

1. 岸田総理が3月21日にウクライナ訪問



2. 黒田総裁は異次元緩和は成功だったと主張

①日銀は3月9～10日黒田総裁最後の政策決定会合で現状維持を決めた。

②短期金利▲0.1%～長期金利ゼロ%のイールドカーブ・コントロールを維持するため、上限を設けず長期国債を買い入れ、0.5%で指値オペを実施する。

③長期金利の変動幅を「±0.5%程度」とし、0.5%での指値オペを実施、大規模な国債買入れを継続する。

④長期国債以外の資産買入方針変わらず
(1)ETFとJ-REITの買入れはそれぞれ年間12兆円、1,800億円に相当する残高増加ペースを上限に、必要に応じて、買入れを行う。

(2)CP等、社債等については感染症拡大前と同程度のペースで買入れを行い、買入れ残高を感染症拡大前の水準(CP等:約2兆円、社債等:約3兆円)へと徐々に戻していく。

④黒田総裁は会合後の記者会見で異次元緩和について「長きにわたるデフレの経験から賃金や物価が上がらないことを前提とした考え方や慣行が根強く残っていることが影響して2%物価目標実現に至らなかったことは残念だ」と述べ、一方で「日本経済の潜在的な力が十分発揮されたという意味で金融緩和は成功だった」と主張。しかし、2年で2%物価目標を実現すると約束したのだから、2%目標未達を賃金のせいにするのは責任逃れとしか言いようがない。



3. 10～12月期のGDPは投資需要が弱く低い伸び

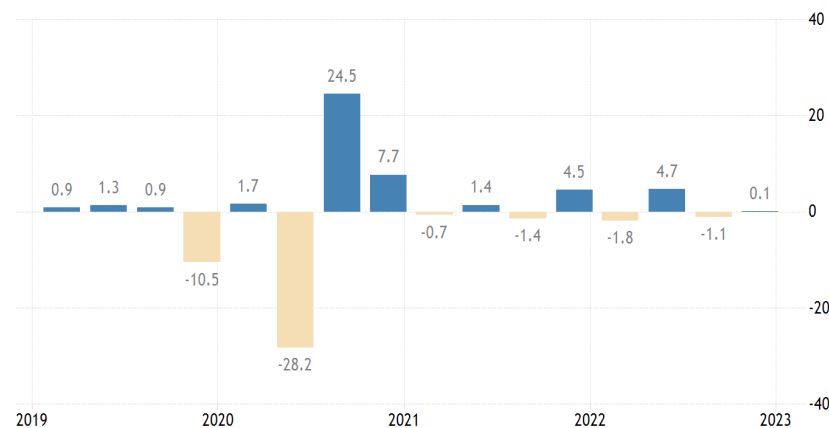
①10～12月期の実質GDP(2次速報値)は前期比+0.0%、前期比年率+0.1%(右上図)とほぼ横ばい。力強さに欠ける内需を外需が辛うじてカバーした。内需の寄与度は▲0.3%、外需+0.4%。実質GDPの前年同期比(右下図)は+0.4%と前期より▲1.1ポイント伸びが低下。

②名目GDPは前期比+1.2%、前期比年率+4.7%、前年比は+1.6%。GDPデフレーターは前期比+1.1%、前年比も+1.2%。

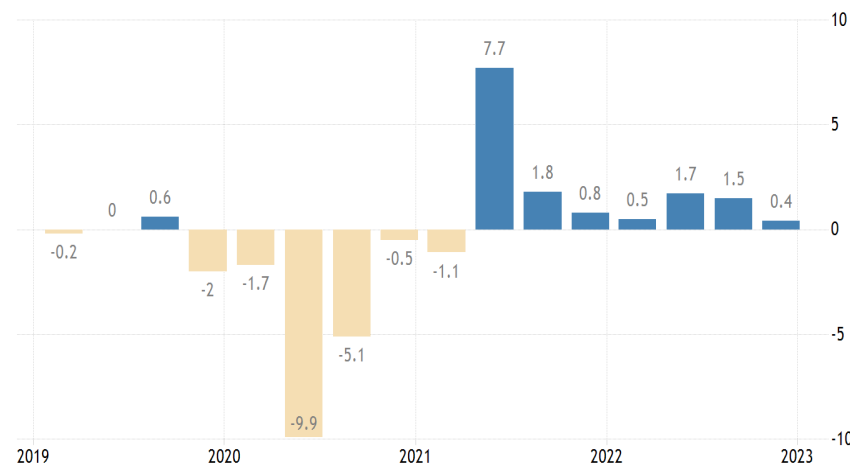
③需要項目別で民間最終消費支出は前期比+0.3%(年率+1.3%)、寄与度は+0.2%。民間企業設備は前期比▲0.5%(年率▲2.0%)、寄与度は▲0.1%。民間住宅は前期比▲0.0%(年率▲0.0%)、寄与度▲0.0%。民間在庫変動の寄与度▲0.5%。

④政府最終消費は前期比0.3%(年率1.0%)、公的固定資本形成は前期比▲0.3%(年率▲1.2%)で、政府支出合計の寄与度は+0.1%。

⑤輸出は前期比+1.5%(年率+6.0%)、寄与度は+0.3%、輸入は前期比▲0.4%(年率▲1.6%)、寄与度は+0.1%。



TRADINGECONOMICS.COM | CABINET OFFICE, JAPAN



TRADINGECONOMICS.COM | CABINET OFFICE, JAPAN

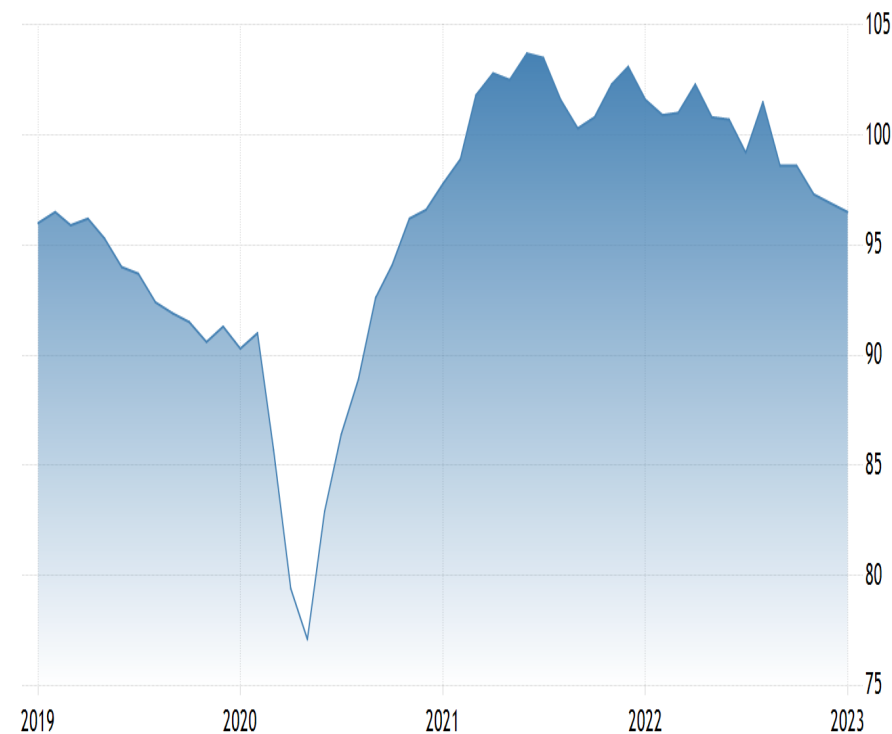
4. 景気動向指数(先行)は緩やかな下降傾向続く

①1月の先行指数(右図)は96.5で、前月比▲0.4ポイントで3ヶ月連続の下降。

②一致指数は96.1で前月比▲3.0ポイントと2ヶ月ぶりの下降。

③遅行指数は99.5で前月比▲0.1ポイントと2ヶ月連続の下降。

④内閣府の基調判断(一致指数)は「足踏みを示している」に据え置き。

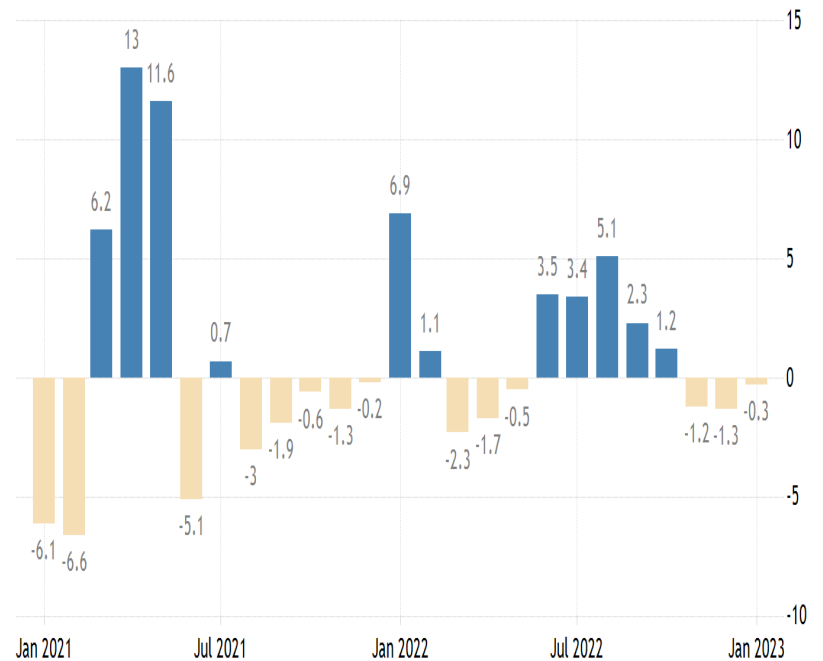
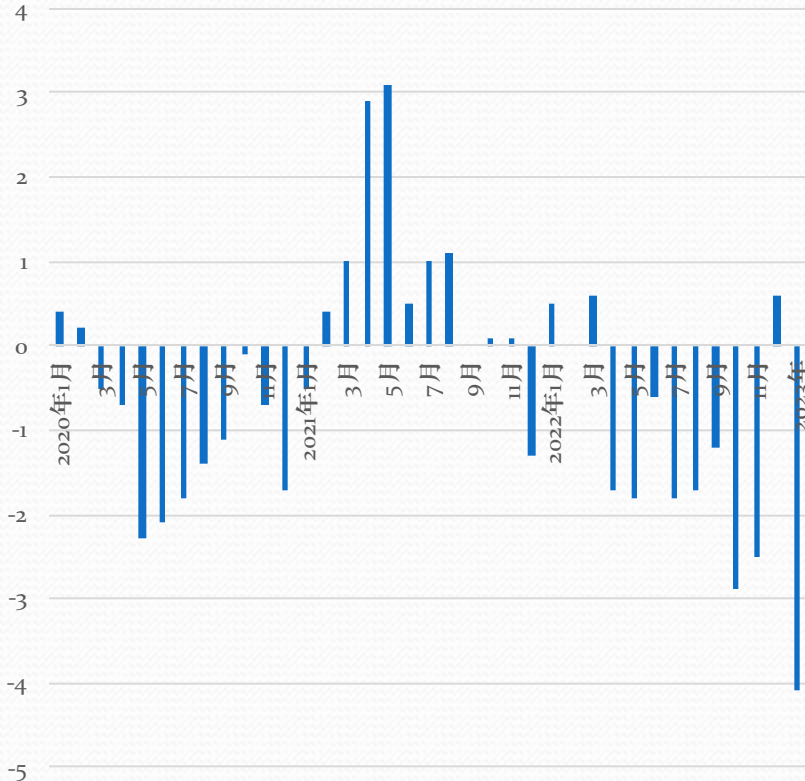


5. インフレ加速で実質賃金は大幅マイナス

(1) 1月の現金給与総額の前年比+0.8%、所定内給与は+0.8%、所定外給与+1.1%、特別給与▲1.7%。実質賃金の伸び(下図)▲4.1%。

(2) 1月の家計消費は物価上昇が響き、前年比で名目+4.8%、実質は▲0.3%(下図)。費目別実質伸び率は住居▲12.1%、教育▲9.6%、家具・家事用品▲9.1%、保険医療▲7.1%。教養娯楽+18.6%、光熱・水道+5.3%、被覆・履物+5.1%。

日本の実質賃金の伸び(前年比、%)



6. 機械受注(船舶・電力除く民需)は足踏みが続く

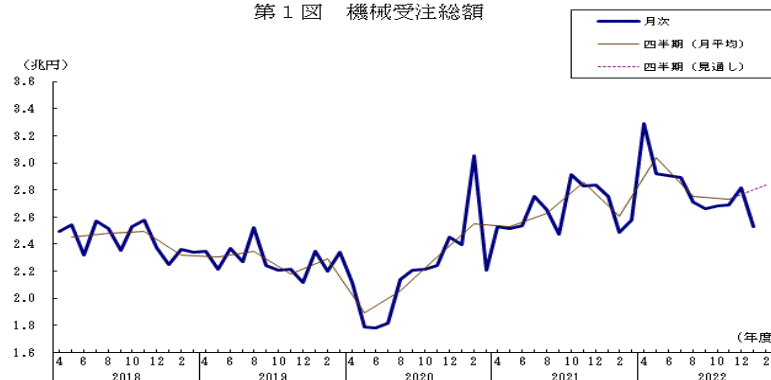
①民間設備投資の先行指標である1月の機械受注「船舶・電力を除く民需」(右下図)は前月比は+9.5%、前年比は+4.5%の増加。製造業は不振だが、非製造業は改善。

②製造業受注は前月比▲2.6%、前年比は▲8.9%。前月比で17業種中、窯業・土石製品、石油・石炭製品など9業種が増加。非鉄金属、電気機械など8業種が減少。

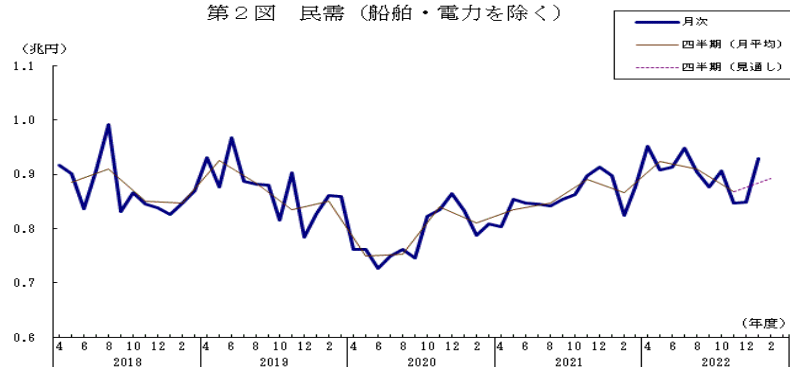
③非製造業受注(船舶・電力を除く)は前月比+19.5%、前年比+19.8%。前月比で12業種中、増加したのは建設業、運輸業・郵便業など10業種で、不動産業、情報サービス業など2業種が減少。

④内閣府の基調判断は「足踏みがみられる」に据え置き。

第1図 機械受注総額



第2図 民需(船舶・電力を除く)



(備考)

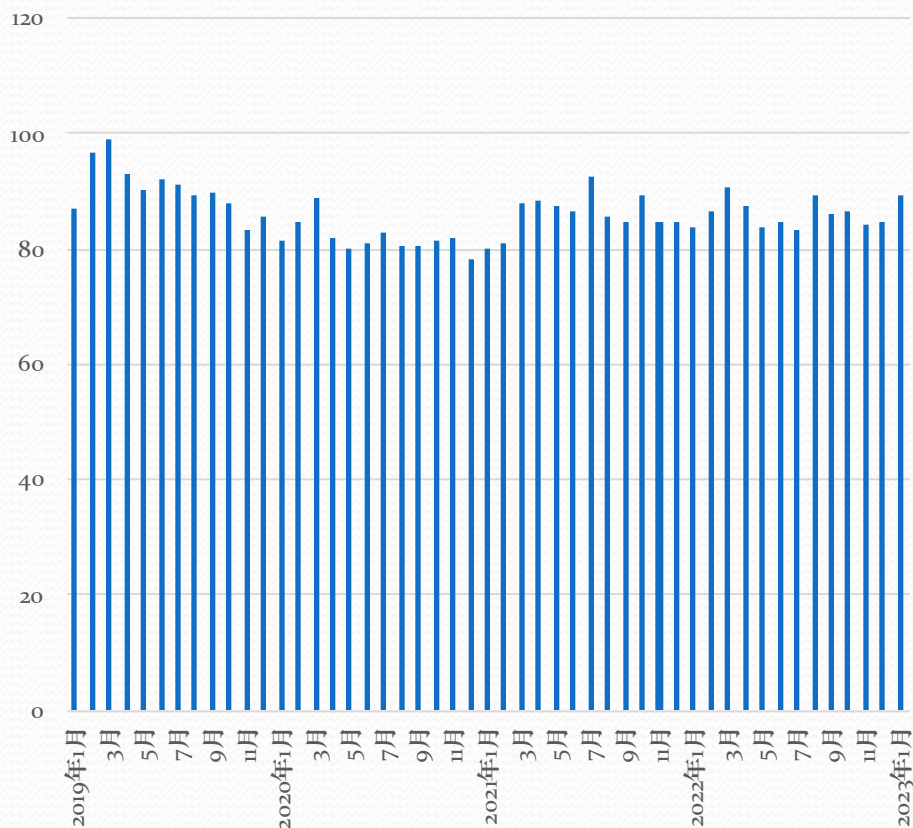
1. 四半期(月平均)は季節調整済みの月平均値を期央月の位置に表示(例えば7~9月の月平均値は8月の位置に表示)。
2. 「2023年1~3月(見通し)」の計数は、「見通し調査(2022年12月末時点)」の季節調整値を3で割った数値。
3. 2023年1月調査(同年3月16日公表)において、季節調整系列の溯及改訂を行ったため、それに伴い「2023年1~3月見通し」(同年2月16日公表)も改訂されている。

7. 住宅着工戸数はマンション大幅増加

①1月の住宅着工戸数は63,604戸で前年比は+6.6%と4ヶ月ぶりの増加。季調済年率でい89.3万戸(右図)、前月比は+5.5%の増加。

②持家は16,627戸、前年比は▲8.3%と14ヶ月連続の減少。貸家は24,041戸、前年比は+4.2%と23ヶ月連続の増加。分譲住宅は22,698戸、前年比は+25.0%で2ヶ月連続の増加。分譲マンションは11,990戸、前年比は+69.6%で2ヶ月連続の増加。分譲一戸建て住宅は10,576戸、前年比は▲3.9%で3ヶ月連続の減少。

日本の新設住宅着工戸数(季調済、万戸)

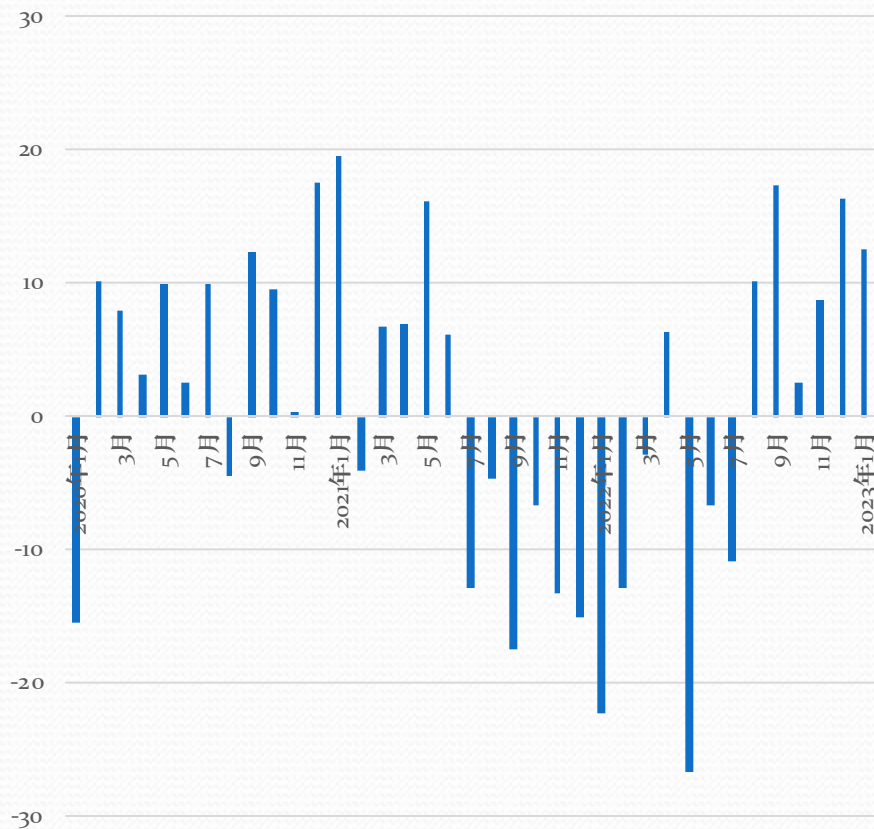


8. 公共工事受注は6ヶ月連続プラスの伸び

①1月の公共工事受注は前年比+12.5%と6ヶ月連続の増加。(注:推計方法の変更により、データは21年3月までと21年4月以降とは連続性がない)

②工事分類別では土木工事は+5.4%、建築工事・建築設備工事+53.4%、機械装置等工事▲40.4%。

公共機関からの受注工事(前年比、%)



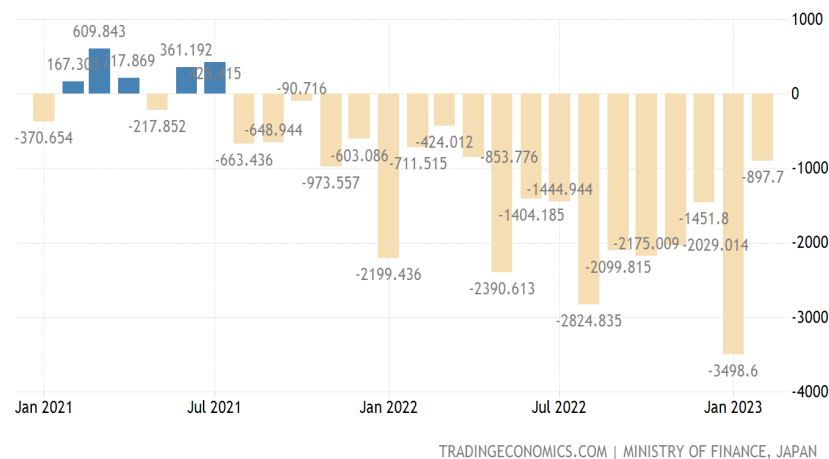
9. 輸出、輸入共に数量の減少が続く

①2月の貿易収支は前年比▲1,862億円悪化して▲8,977億円(右上図)の赤字に拡大。輸出は前年比+6.5%、金額は7兆6,574億円。数量(右下図)前年比は▲7.9%、価格前年比+15.6%。輸入は前年比+8.3%、金額は8兆5,524億円。数量の前年比▲7.8%、価格の前年比+17.4%。

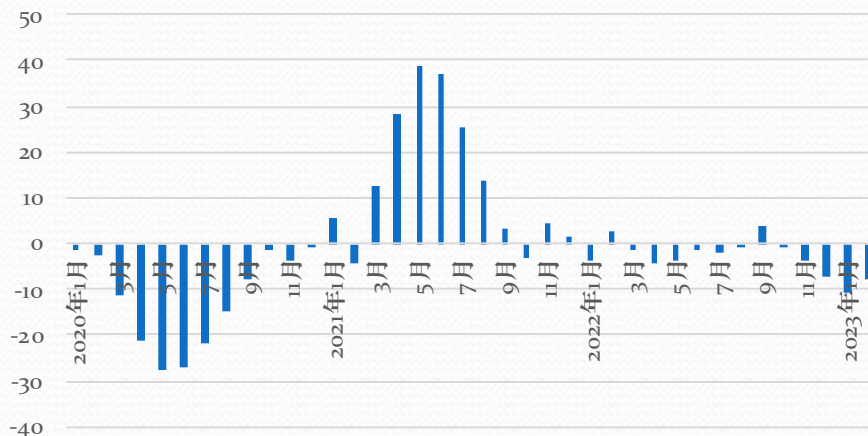
②地域別輸出でアジア向けは▲1.3%(うち中国▲10.9%、香港+7.8%、台湾▲0.1%、韓国▲4.7%、シンガポール+10.5%、タイ+5.2%、インドネシア+14.1%、インド+53.9%)、米国+14.9%、西欧+20.8%、中東+46.2%、ロシア▲58.2%。

④商品別輸出は自動車+23.5%、建設用・鉱山用機械+20.8%、医薬品+29.0%、自動車部品▲11.0%、プラスチック▲12.1%。

⑤商品別輸入は鉱物性燃料+19.3%(うち原油及び粗油+10.6%、LNG+12.8%、石炭+74.1%)、自動車+67.2%、半導体等電子部品+24.1%、原動機+21.2%。鉄鉱石▲36.5%、非鉄金属▲21.5%。

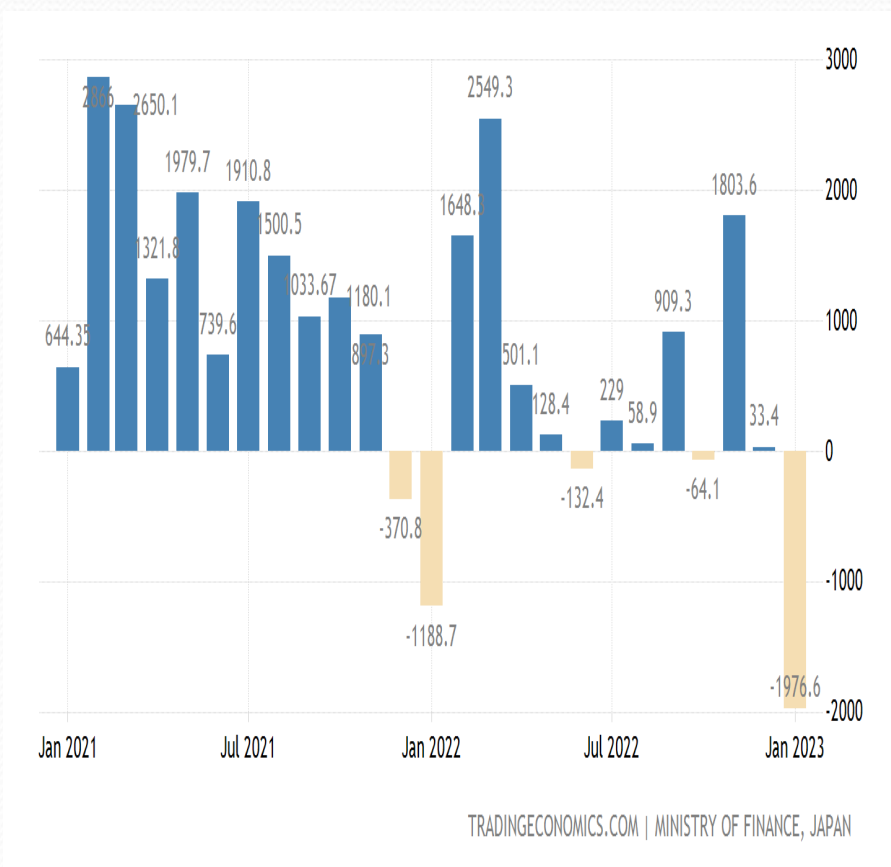


日本の輸出数量の伸び(前年比、%)



10. 貿易赤字拡大で経常赤字は1月で過去最大

- ①1月の経常収支(右図)は前年比▲1兆3,962億円赤字幅が拡大して、▲1兆9,776億円の赤字。
- ②1月の貿易収支は前年比▲1兆6,021億円赤字幅が拡大して▲3兆1,818億円の赤字。輸出は前年比+3.4%の6兆8,227億円、輸入は前年比+22.3%の10兆45億円。
- ③サービス収支は+489億円赤字幅が縮小して▲7,584億円の赤字。
- ④第一次所得収支は証券投資収益の黒字幅拡大により、+3,509億円黒字幅が拡大して+2兆2,905億円の黒字。第二次所得収支は▲1,939億円赤字幅が拡大して▲3,270億円の赤字。



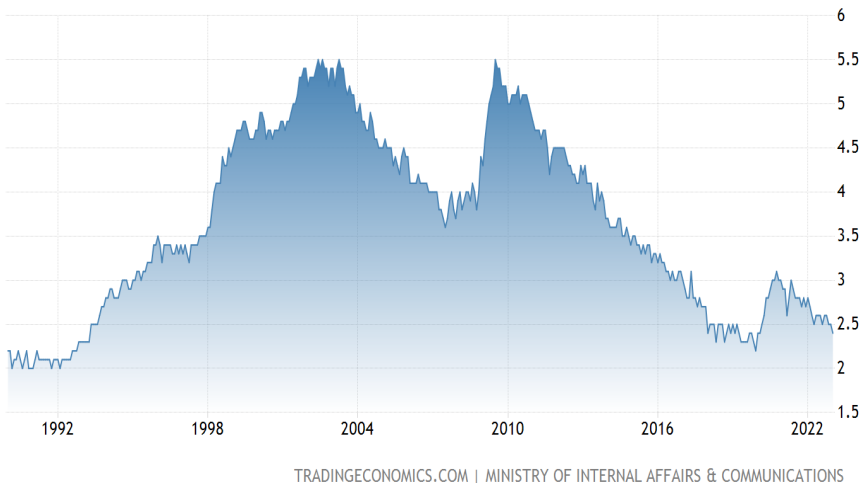
11. 日本の雇用は安定した動きが続く

①1月の就業者数は原系列で6,689万人、前年比+43万人。季調済(右上図)は6,744万人で前月比+18万人の増加。原系列で雇用者数は6,034万人で前年比+57万人の増加。正規は3,572万人で前年比+18万人、非正規は2,133万人で前年比+66万人。自営業主・家族従業者は619万人で前年比▲14万人。

②産業別就業者の前年比では医療・福祉+17万人、宿泊業・飲食サービス業+15万人、サービス業(他に分類されないもの)+12万人、建設業+8万人などが増加。卸売業・小売業▲10万人、不動産業・物品賃貸業▲10万人などが減少

③完全失業者数164万人で前年比▲21万人。完全失業率は2.4%で前月より▲0.1ポイント低下(右下図)。

④有効求人倍率は1.35倍で前月と変わらず



12. 鉱工業生産は弱含み基調が続く

①1月の鉱工業生産指数(確報)は90.7で、前月比(右上図)は▲5.3%と3ヶ月ぶりの低下、前年比は▲3.1%と3ヶ月連続の低下(右下図)

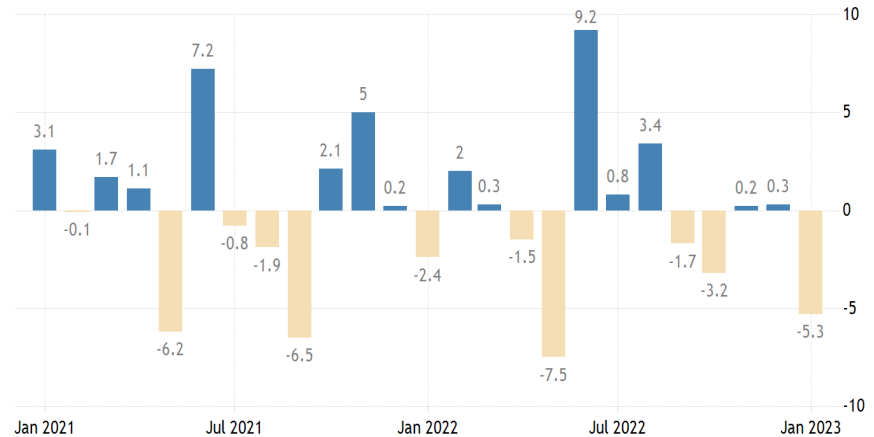
②業種別前月比では自動車工業▲10.1%、生産用機械工業▲15.3%、化学工業(除く無機・有機化学工業)▲5.1%などが低下。汎用・業務用機械工業+5.0%、石油・石炭製品工業+6.6%などが上昇

③業種別前年比で電子部品・デバイス工業▲19.2%、生産用機械工業▲13.4%、窯業・土石製品工業▲11.2%、無機・有機化学工業▲9.7%などが低下。輸送機械工業(除く自動車工業)+19.3%、電気・情報通信機械工業+8.4%などが上昇。

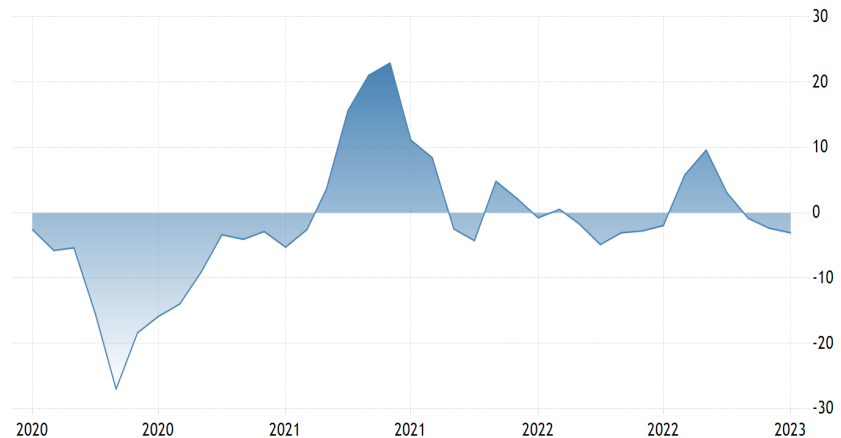
④2月の製造工業生産予測指数は前月比+8.0%、3月は+0.7%の上昇を予想。

⑤設備投資の先行指標である資本財(輸送機械を除く)出荷は前月比▲7.9%、前年比▲3.2%。

⑥基調判断は「生産は弱含み」に据え置き。



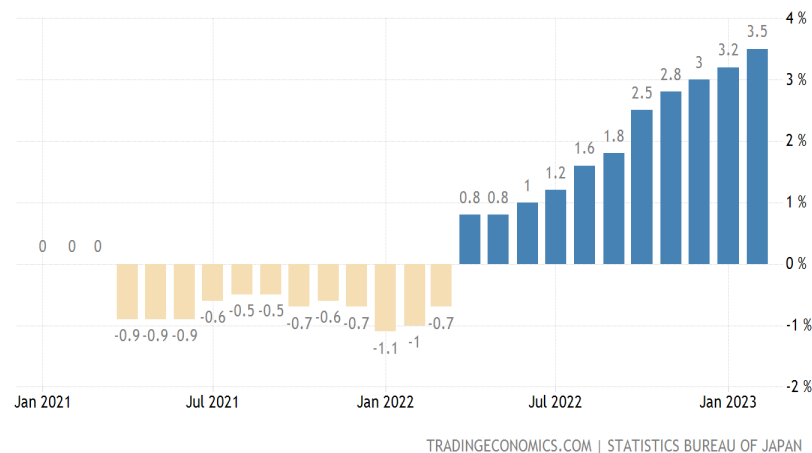
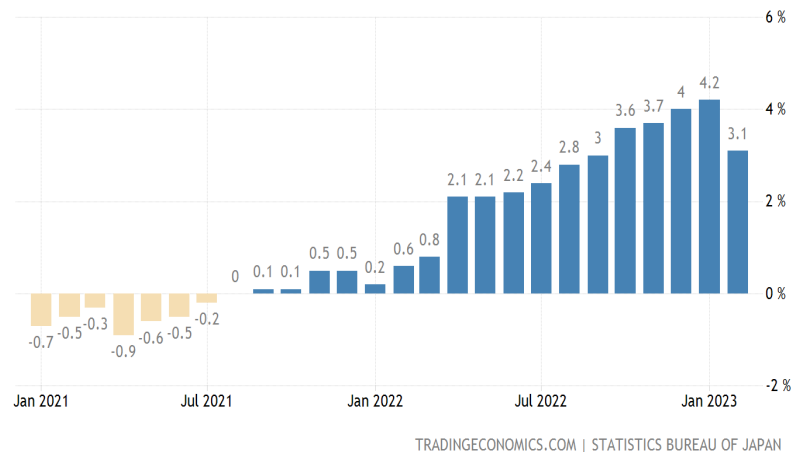
TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF ECONOMY TRADE & INDUSTRY (METI)



TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF ECONOMY TRADE & INDUSTRY (METI)

13. 政府の電気ガス料金負担軽減策でCPI伸び低下

- ①2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+3.1%と前月より▲1.1ポイント伸びが低下。前月比は▲0.7%。
- 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+3.5%で前月より+0.3ポイント伸びが高まる。前月比は+0.4%。
- ③消費者物価総合の前年比は+3.3%と前月より▲1.0ポイント伸びが低下。前月比は▲0.6%。エネルギーの前年比は政府の電気、ガス代の負担軽減策で押し下げられて▲0.7%、寄与度は▲0.06%と前月との寄与度差は▲1.22%であり、これが消費者物価の伸びの急落の原因。電気代と都市ガス代の前月比はそれぞれ▲18.8%、▲9.6%、前年比は▲5.5%、+16.6%。食料の前年比は+7.5%で寄与度は+2.0%。
- ④項目別前年比で上昇は火災・地震保険料+12.2%、食用油+27.6%、鶏卵+19.9%、都市ガス代+16.6%、携帯電話機+20.8%。電気代▲5.5%。





V マーケット動向

1. 欧米金融不安のリスク回避で円が買われる



2. ユーロ・ドルは銀行不安で方向感定まらず



3. 人民元も方向感が見えず



4. NYダウはSVB破綻など金融不安で下落



5. 日経平均は欧米の金融不安の影響で弱含み



6. 独株価 (DAX) はドイチェバンク不安で弱い



7. 上海株価は方向感なく横ばいの動き



8. 米長期金利はSVB破綻など銀行不安で下落



9. 日本の長期金利は欧米金融不安で低下



10. 独長期金利は銀行不安で降下



11. 中国の長期金利は頭打ち



12. 原油価格 (WTI) は一時1バレル=70ドル割れ



13. 金価格は金融不安リスク回避で上昇





完