

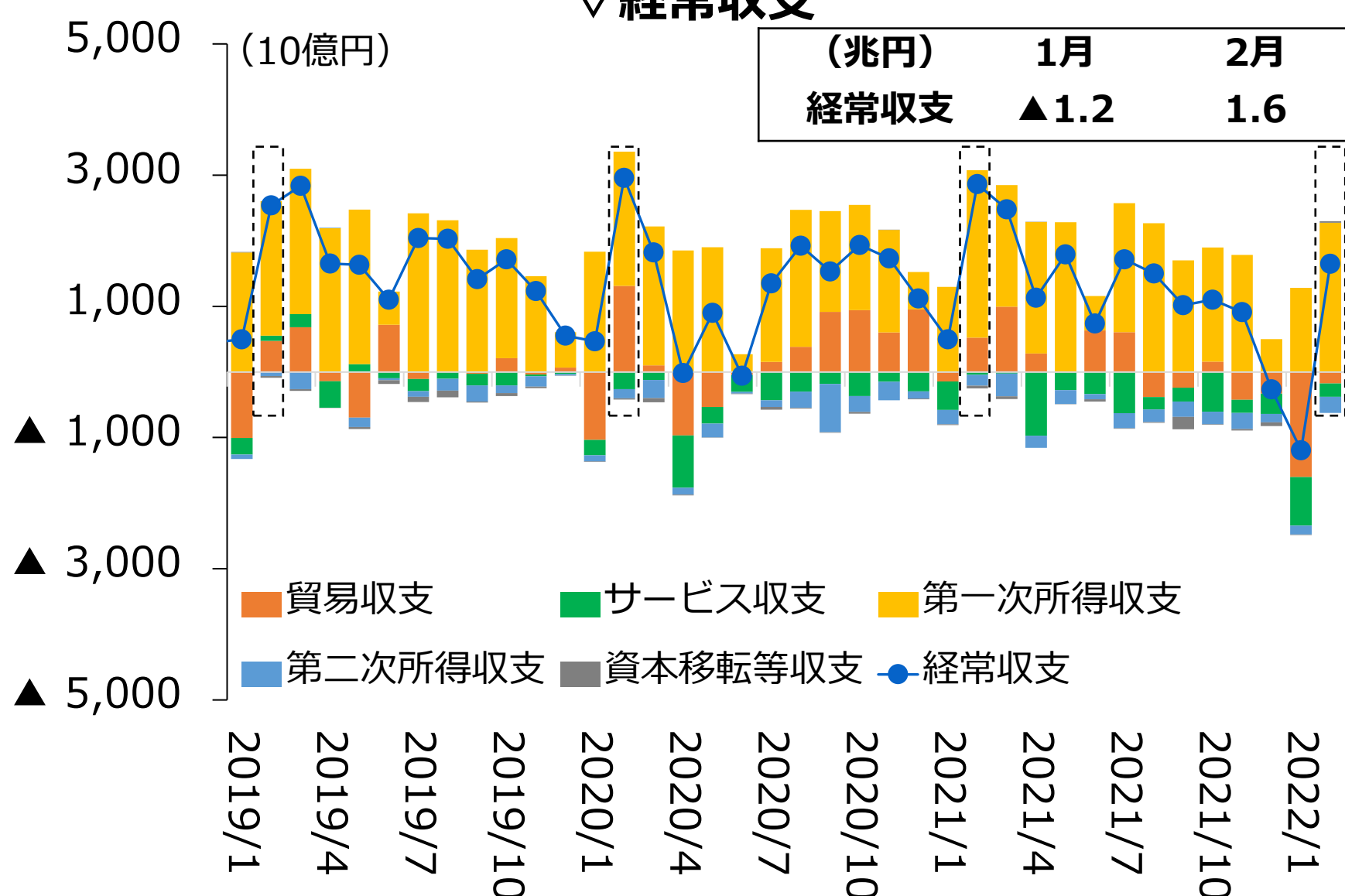
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（経常収支、毎月勤労統計、消費者マインド、景況感）

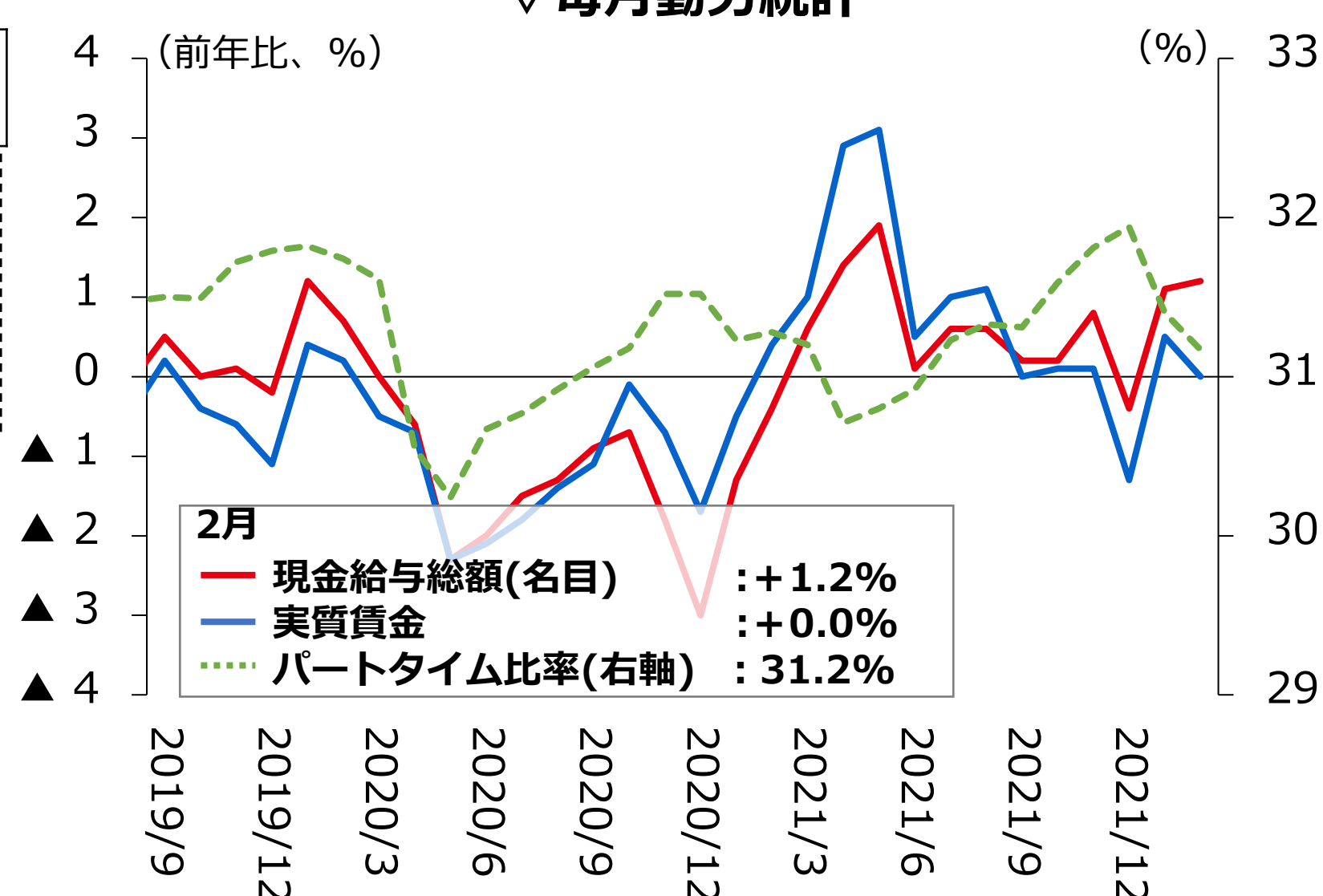
- ・ **経常収支**：2月の経常収支は1兆6483億円の黒字。3カ月ぶりの黒字だが、前年同月と比べると▲42.5%の黒字幅縮小だった。前年比で見た黒字幅の大幅な縮小の主因は、貿易収支の赤字転化。エネルギー・資源・食料価格の高騰や円安による輸入額の拡大を背景に、貿易収支は昨年終盤から赤字基調が続いている。
- ・ **毎月勤労統計**：2月の現金給与総額は前年比+1.2%と増加。一部地域で緊急事態宣言が出ていた前年の反動で、残業代などの所定外給与を中心に名目賃金が増加したものの、エネルギー・食料品などの価格高騰もあり、物価の影響を除いた実質賃金は同+0.0%と横ばいにとどまった。
- ・ **消費者マインド**：3月の消費者態度指数は前月差▲2.4ポイントと3カ月連続で悪化。内閣府は基調判断を「弱い動きがみられる」と下方修正した。3/21までのまん延防止等重点措置の延長や、ガソリンや食品などの値上がり購買意欲の重しとなった模様。物価見通しは「上昇する」の割合が92.8%と過去最高。
- ・ **景況感**：3月の景気ウォッチャー調査（現状判断DI）は47.8（2月37.7）と節目の50未滿が続くも大きく上昇。飲食を中心に家計動向が大きく持ち直した他、雇用関連も改善した。先行き判断DIは3カ月ぶりに50を上回った。一方で、回答の中にはウクライナ情勢を受けた物価上昇への懸念などがみられた。

▽経常収支



(出所) 財務省

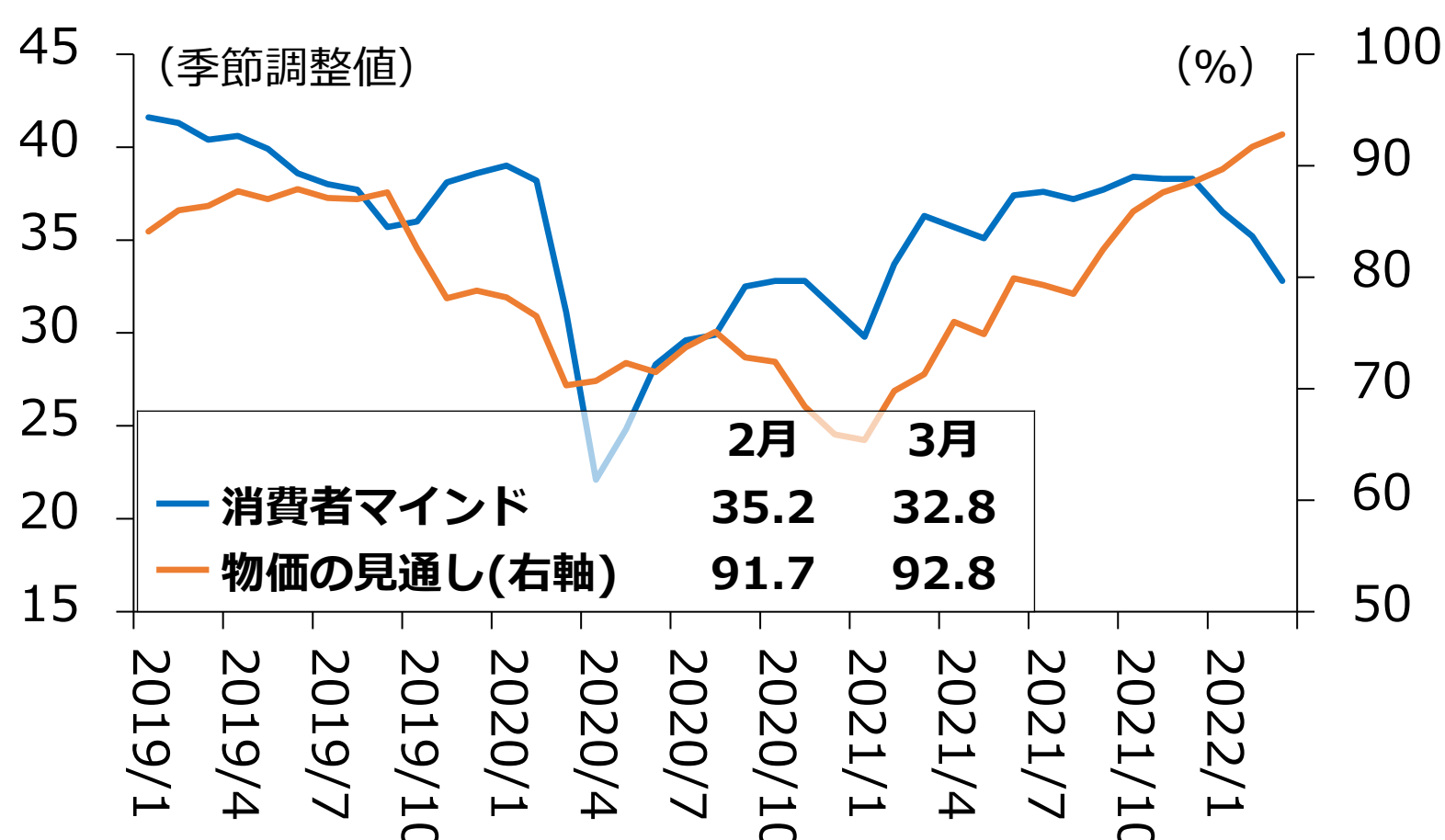
▽毎月勤労統計



(注) 実質賃金は名目賃金から物価変動の影響を引いた指数。

(出所) 厚生労働省

▽消費者マインド

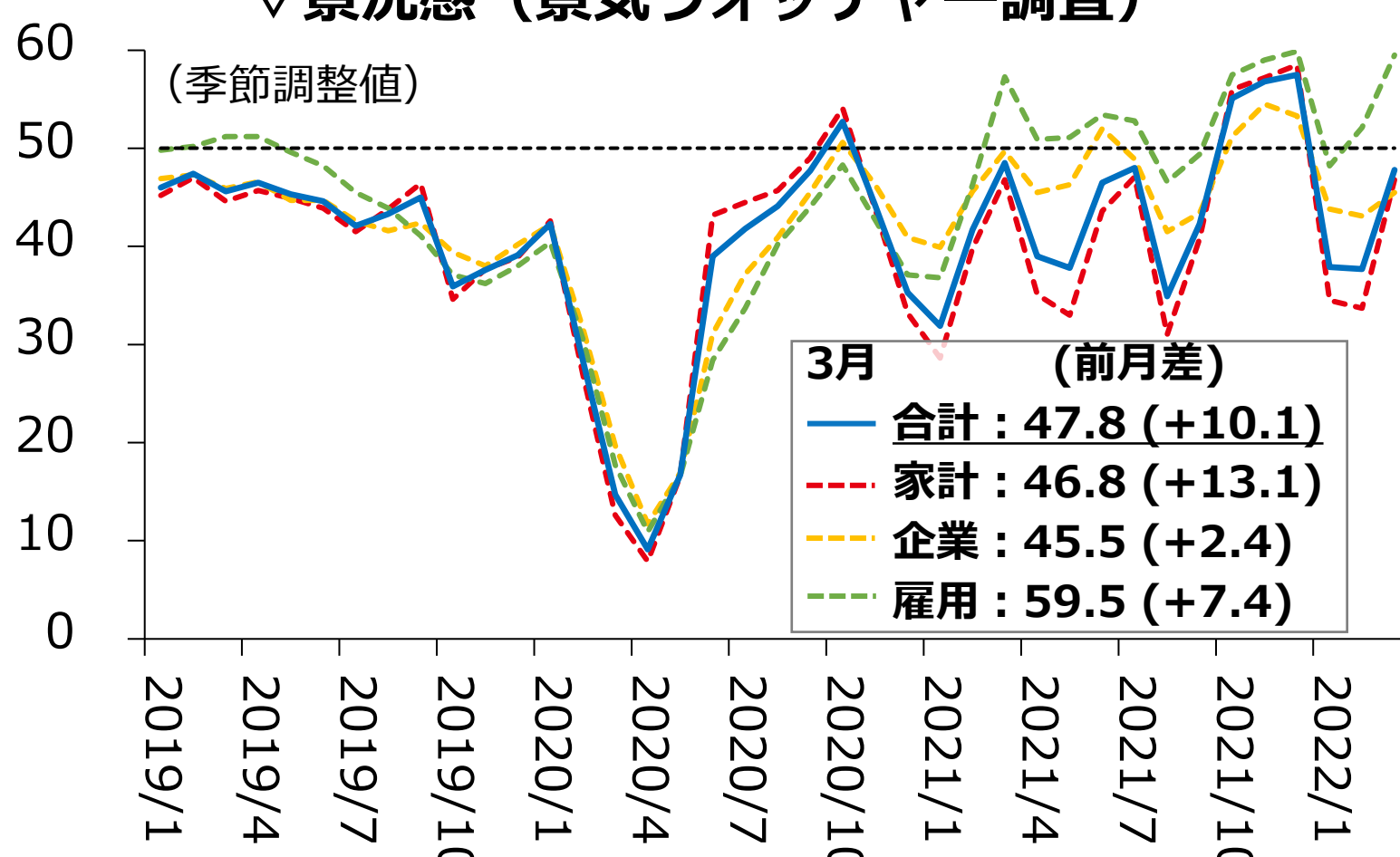


消費者マインド＝消費者態度指数（2人以上の世帯）
物価の見通し＝1年後に物価が上昇すると回答した割合（同上）

(出所) 内閣府

調査期間3/8～22

▽景況感（景気ウォッチャー調査）



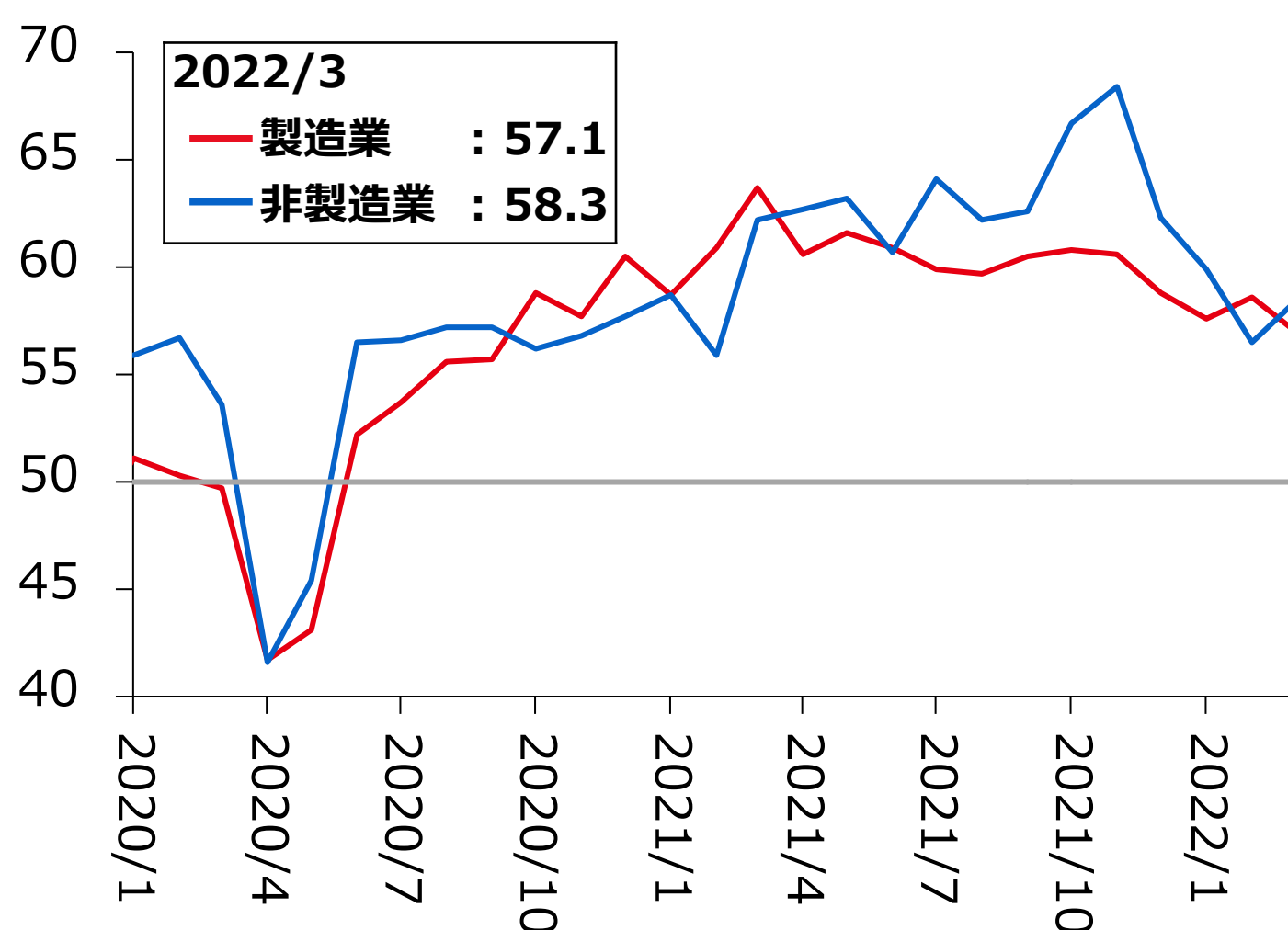
(注) アンケートを元に景況感を定量評価。50超は景気が3カ月前と比べて良いという回答が、悪いという回答を上回ったことを示す。
(調査期間3/25～月末)

(出所) 内閣府

②米国経済（企業景況感、貿易・サービス収支、ガソリン価格、飲食店着席件数）

- 企業景況感**：3月のISM景況指数は、製造業が57.1（2月58.6）と低下する一方、非製造業が58.3（2月56.5）と上昇。業種間でやや異なる動きにはなったが、景気の全般的な拡大が続いていることが示唆された。新規受注は製造業で低下、非製造業で上昇したが、需要の堅調さが持続しているという認識には大きな変化なし。また、いずれにおいてもサプライチェーンの不調、コスト上昇圧力の高まりといった課題は残存しているものの、人材不足が解消しつつあるとの認識の広がりから雇用指数は上昇した。
- 貿易・サービス収支**：2月の貿易・サービス収支（国際収支ベース）は輸出が前月比+1.8%、輸入が同+1.3%で共に過去最高を記録。貿易赤字は▲0.1%とわずかに縮小も高水準が続いた。輸出では石油をはじめとする産業資材・原材料、輸入では産業資材・原材料や資本財、消費財などがそれぞれ記録的水準に増加した。国内外の需要増に加えて輸出入価格の上昇が貿易額を押し上げる要因となっている。また、財の対中赤字（通関ベース）は▲412億ドル（1月▲333億ドル）に拡大した。
- ガソリン価格**：米国のガソリン価格（全米平均、全グレード）は4.274ドル/ガロン（4/4）と前週からやや下落した。ロシアのウクライナ侵攻後を受け急騰したが、3/31に米国政府が戦略石油備蓄を追加放出すると発表したこともあり、上昇が一服した格好。ただし依然として歴史的な高値圏での推移であり、価格高騰による家計負担の増大が長引けば、個人消費の下押し懸念が強まる恐れがある。
- 飲食店着席件数**：OpenTable社が公表する飲食店着席件数は2019年比▲1.6%（4/5、7日間平均）と、客足がコロナ禍以前に近い水準に戻っている。感染鈍化に伴い各州で公共スペースでのマスク着用義務やワクチン接種の確認義務などの規制が撤廃されたこともあり、今年2月中旬を境に好転した。

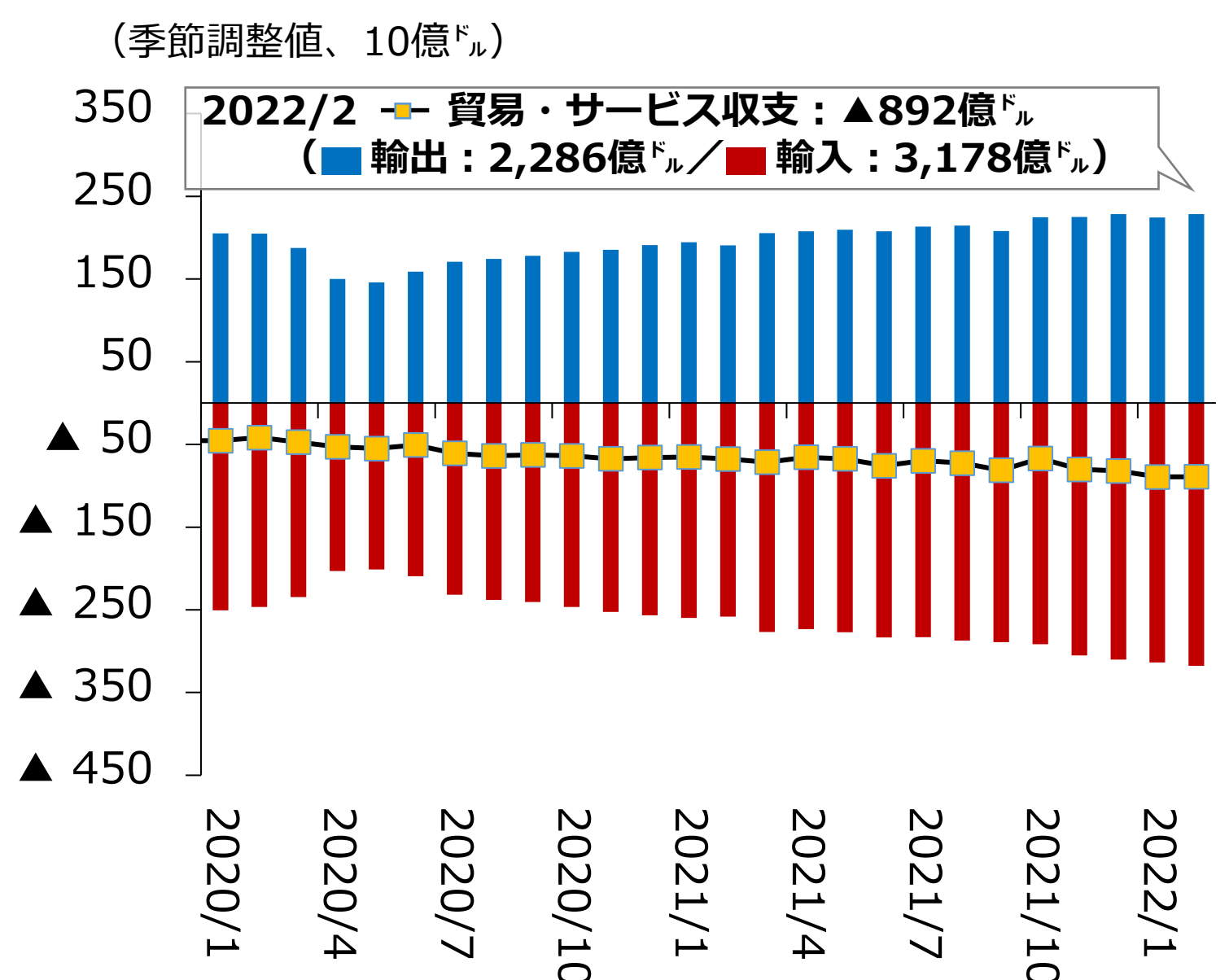
▽企業景況感（ISM指数）



※50が活動の拡大・縮小の分かれ目とされる。

（出所）Institute for Supply Management

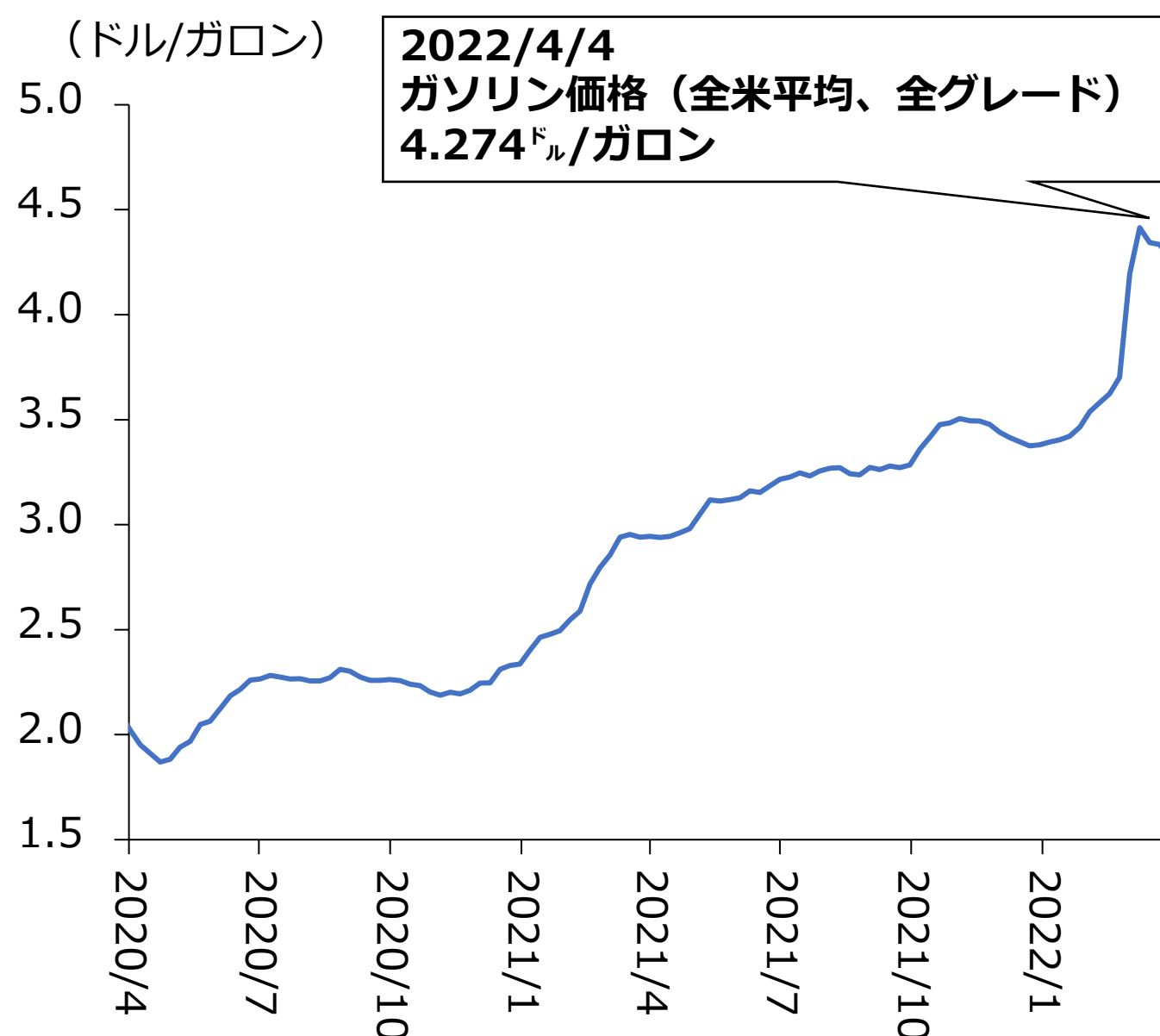
▽貿易・サービス収支



※国際収支ベース

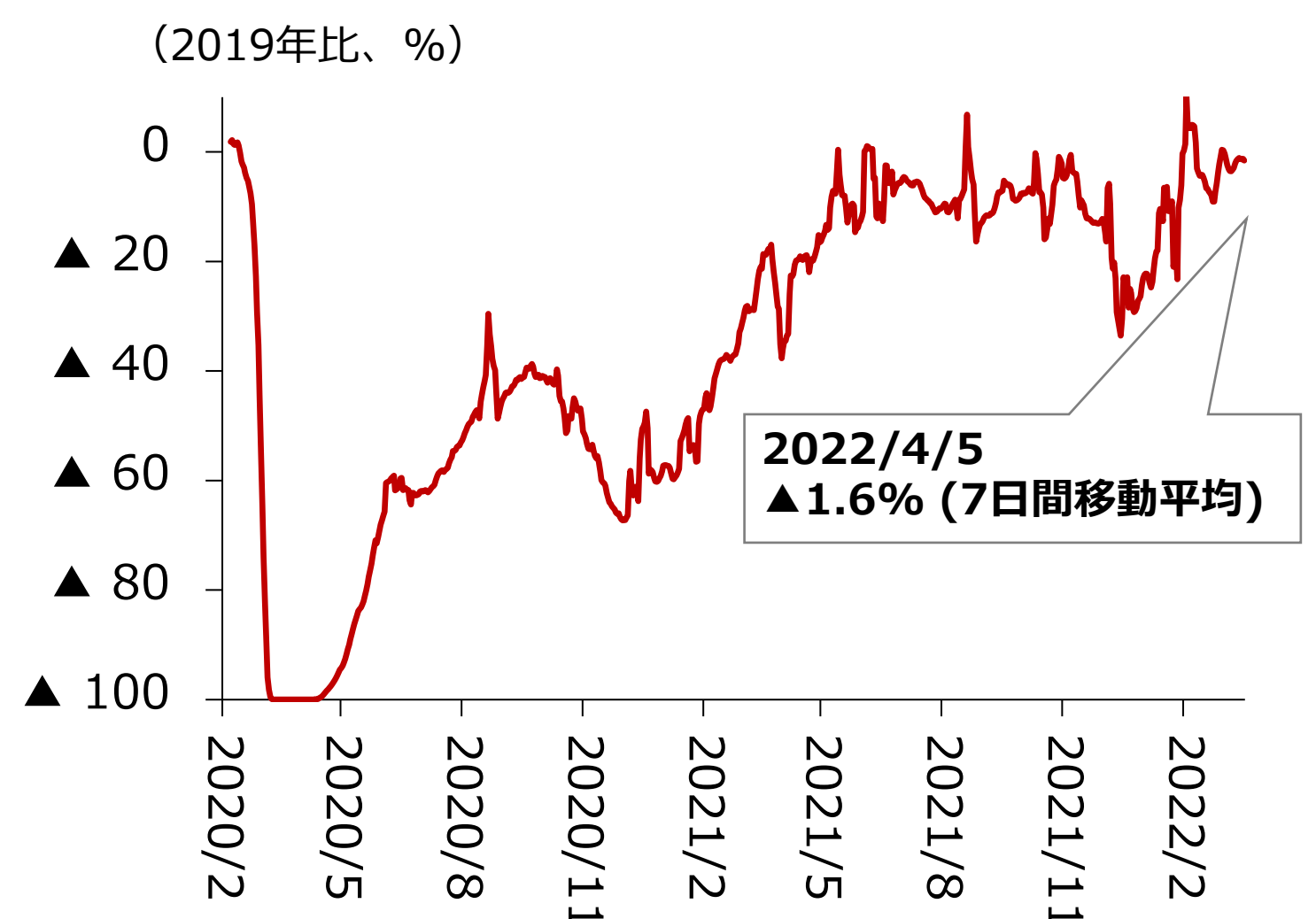
（出所）US Census Bureau

▽ガソリン価格



（出所）US Energy Information Administration

▽飲食店着席件数



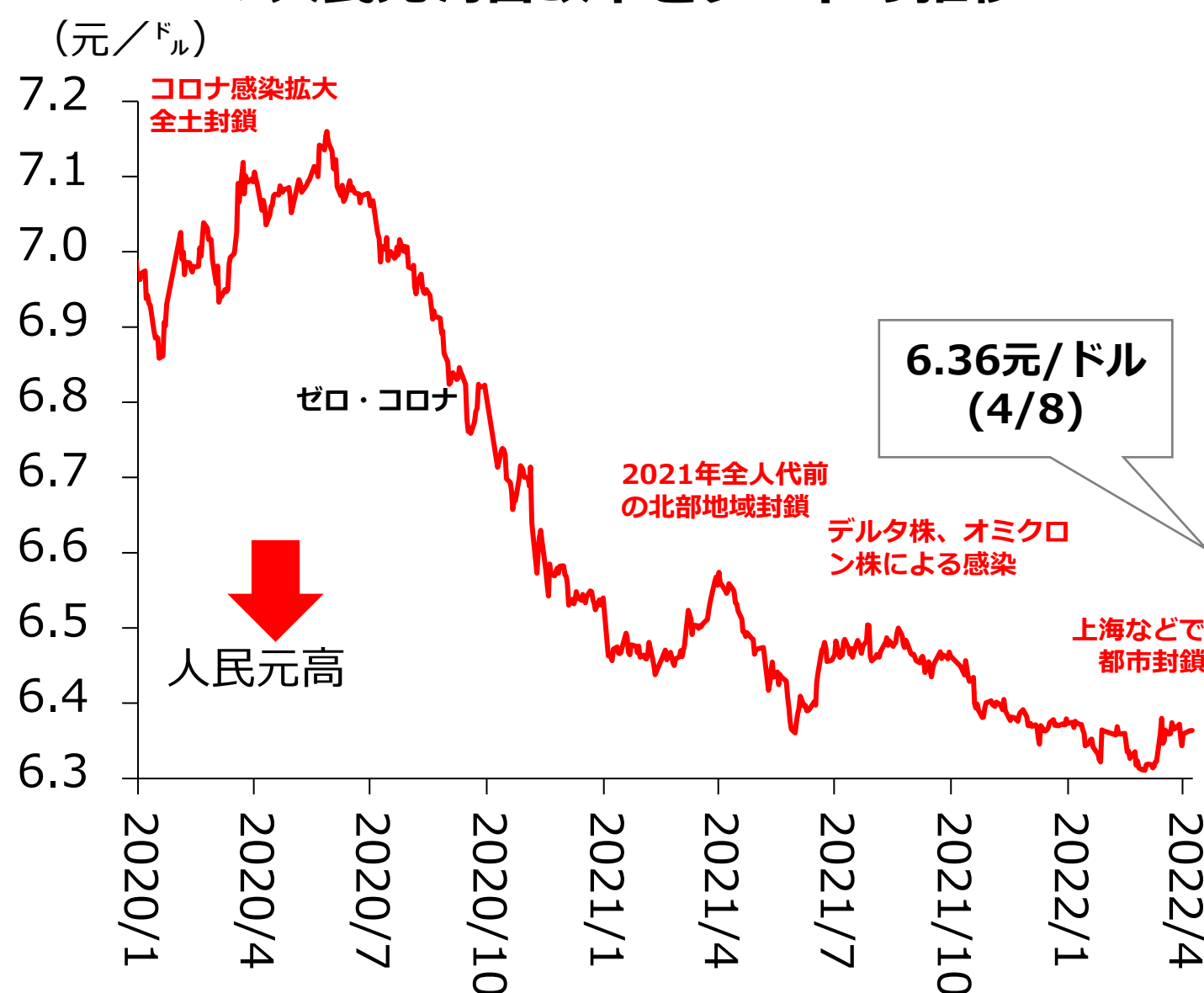
※飲食店着席数（オンライン・電話予約、当日来店の合計）
 の2019年同週同曜日からの変化率（後方7日間移動平均）

（出所）Open Table

③中国経済（人民元相場、外貨準備、景気動向）

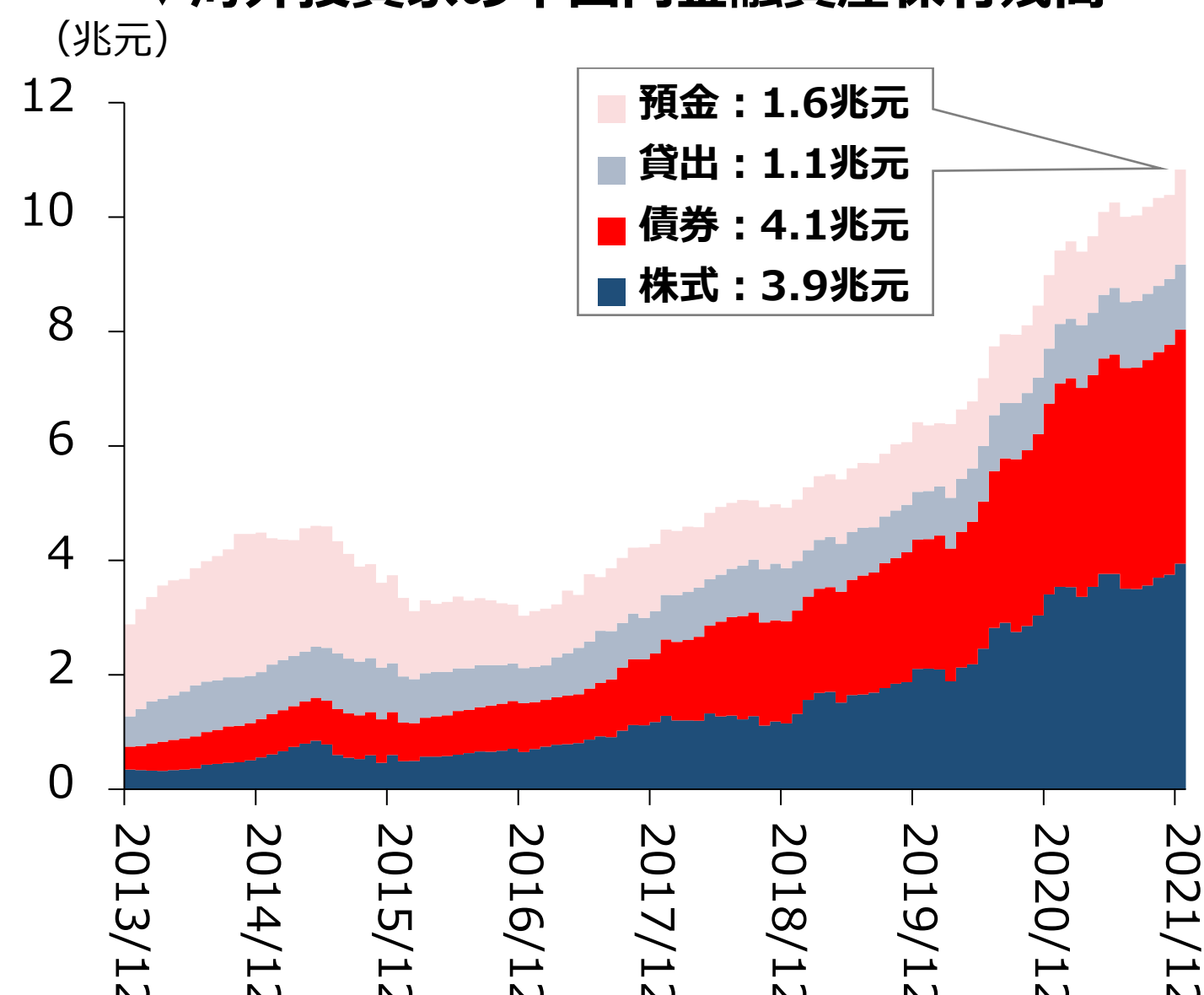
- 人民元**：人民元の対ドル相場は、2020年末の6.54元から2021年末には6.37元へと約2.6%上昇した。その間、ゼロ・コロナを目指すための断続的な封鎖措置や、昨年央以降の金融緩和方向への政策調整などを受け、元安に振れる局面も見られたが、基調的には「コロナショック」からいち早く立ち直った中国と、その他の主要エコノミーの成長格差を背景に元高傾向が持続した。黒字基調が続く経常収支や、比較的高い利回りを狙う海外資本の中国内証券市場への流入も人民元上昇を支えた。
 しかし2月下旬以降、人民元高傾向に若干の変調。ロシアのウクライナ侵攻を背景とした有事のドル買いのほか、米利上げ開始による米中金利差の拡大、最大経済都市である上海をはじめ相次ぐ都市封鎖を受け、資本流出懸念が強まっている。特に金融政策における方向性の違いから、中国人民銀行（中央銀行）からも、今年の人民元相場は下落圧力に直面するという認識が示されている。
- 外貨準備**：外貨準備は昨年末の3.25兆ドルをピークに3カ月連続で減少し、3月には3.19兆ドルと約1年ぶりの低水準。当局は、米利上げやウクライナ情勢を受けた債券価格下落（外貨準備の主な投資対象は債券）と、ドル高（外貨準備の3分の1はユーロなどの非ドル通貨建であるため、ドル換算により減価）が主因と説明し、根底に資本流出があるのではないかと市場の懸念をけん制した。
- 景気動向**：足元の感染状況は2020年コロナ禍最悪期も凌ぎ、輸出産業が集積する深圳や、最大の鉄鋼生産地である唐山に続き、上海でも都市封鎖を実施中。1-3月期実質GDP成長率（4/18公表）は、2月までの好況を受け5%超えへと加速が期待されていたが、足元の操業停止や物流混乱を受け5%割れの公算。

▽人民元為替改革とレートの推移



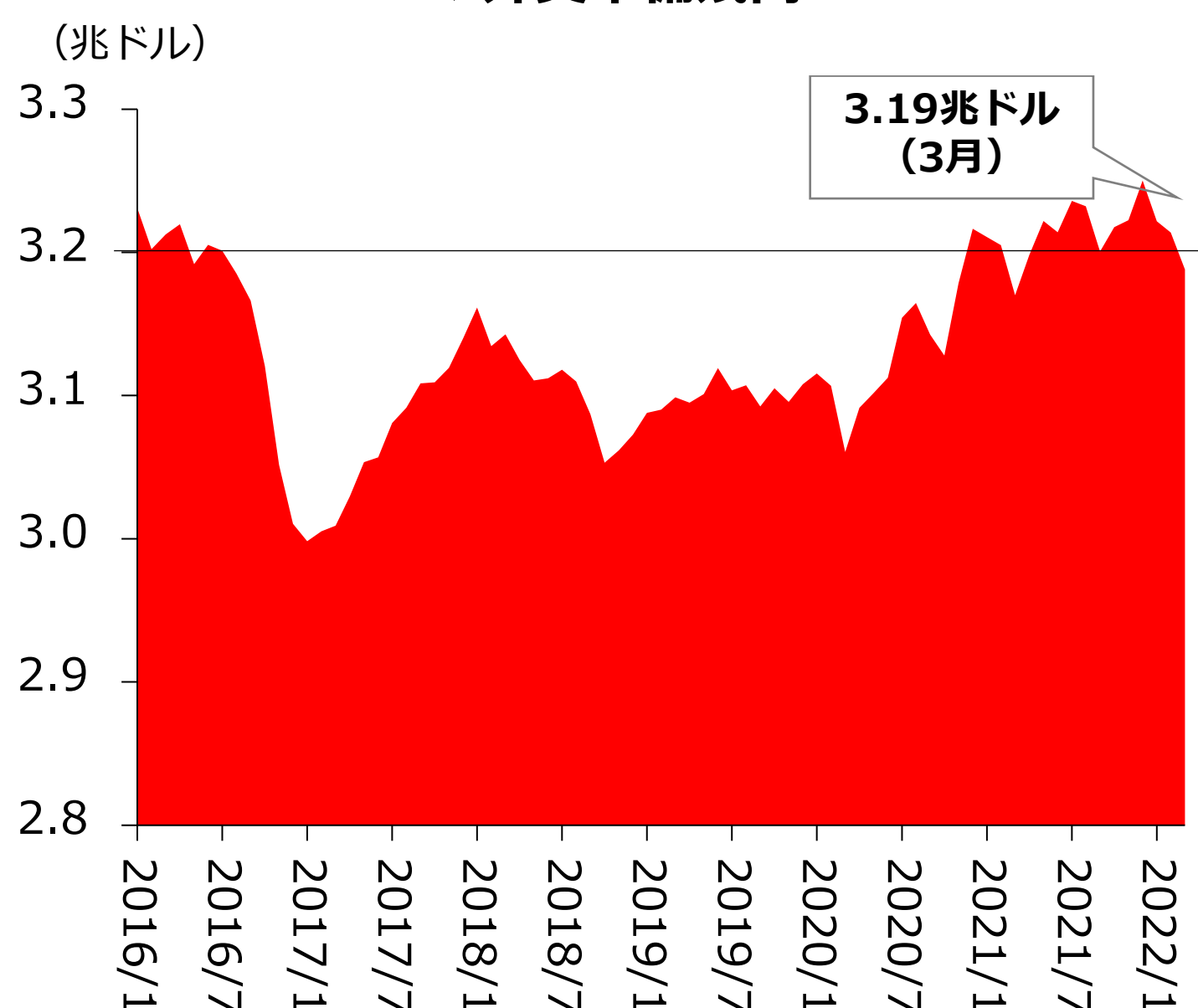
（出所）中国人民銀行

▽海外投資家の中国内金融資産保有残高



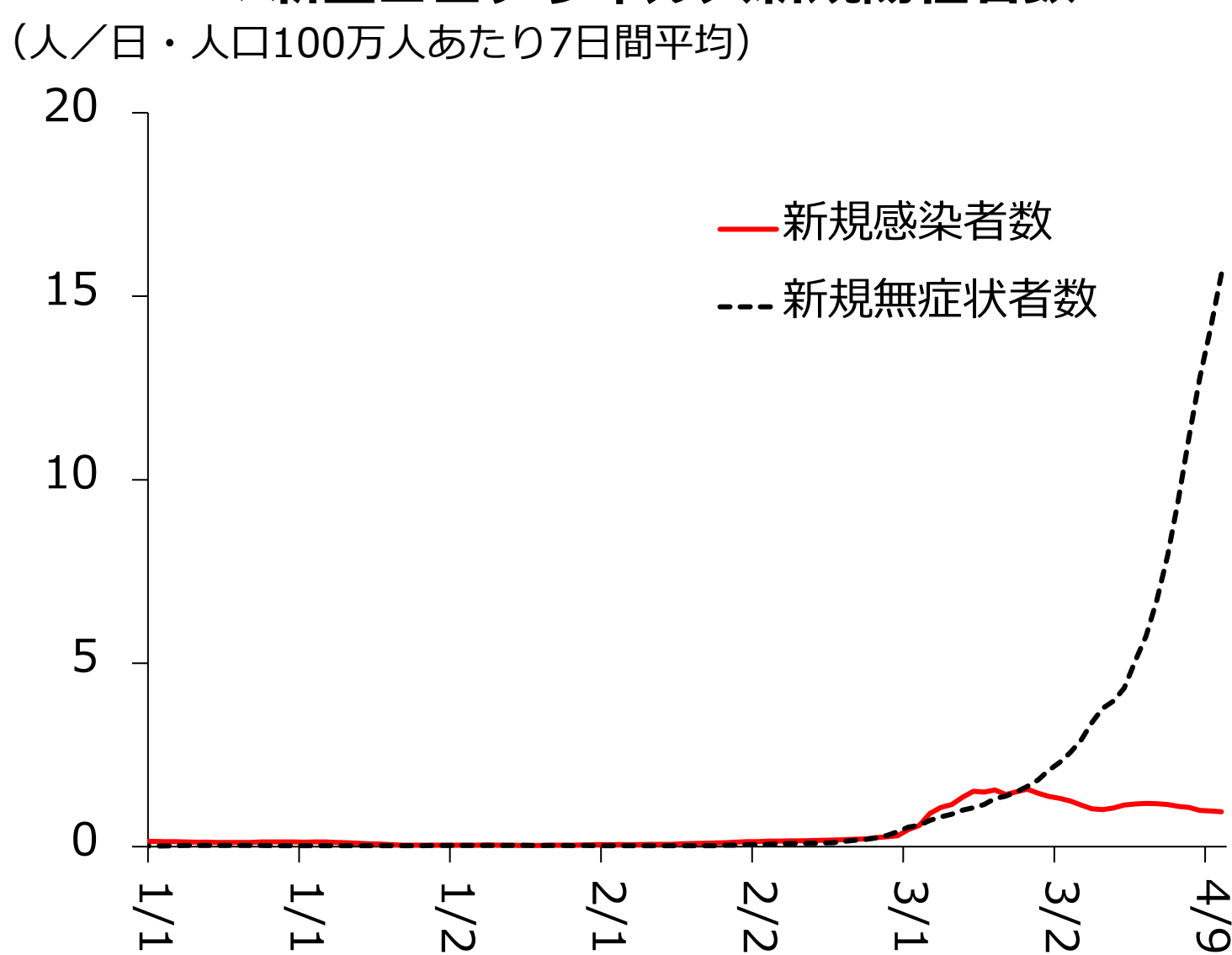
（出所）中国人民銀行。人民元建て。直近：2021年12月
 （注）海外投資家：中央銀行やソブリンファンド、商業銀行、保険会社、証券会社、ファンド管理会社など

▽外貨準備残高



（注）3.2兆ドル：当局が意識する目安とされる水準
 （出所）中国人民銀行

▽新型コロナウイルス新規陽性者数



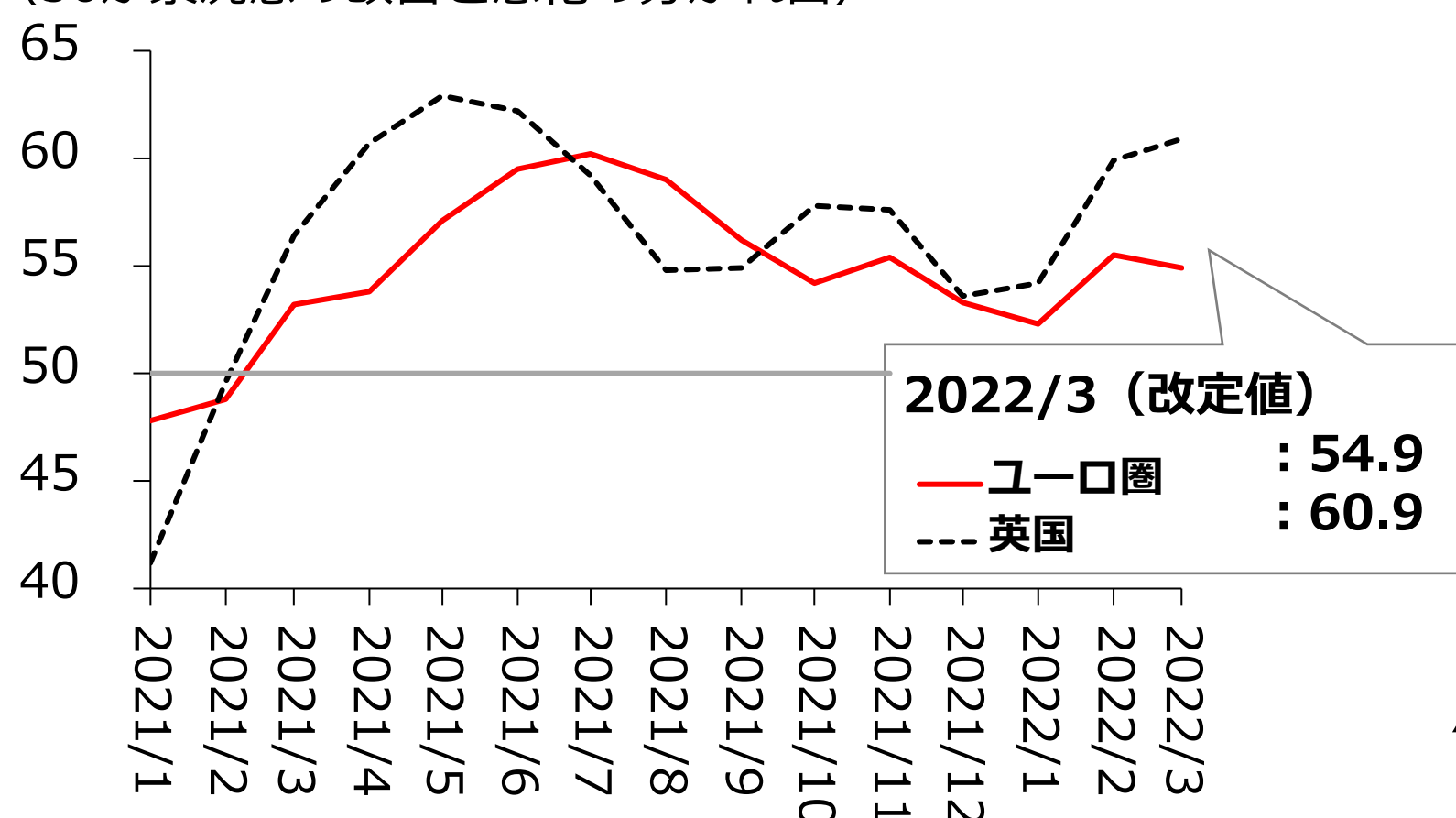
（注）中国では、陽性者のうち、発熱など症状ありを「感染者」、症状なしを「無症状」と定義
 （出所）中国国家健康衛生委員会。直近：4/10

④欧州経済（企業景況感、消費者物価、小売売上、生産/受注）

- 企業景況感**：**ユーロ圏**の3月の総合PMI（改定値）は54.9（2月55.5）とやや低下したものの、景況感の改善/悪化の分岐点の50超を維持。ウクライナ情勢の緊迫化を受け同地域で生産される部品の供給体制の悪化が製造業の生産を下押しした一方、行動制限の緩和を追い風にサービス業の改善が継続した。**英国**の総合PMIは60.9（2月59.9）と上昇。制限緩和に伴う旅行・娯楽関連サービス需要の増加が製造業の減速感を打ち消した格好。ただ、ユーロ圏、英国ともに今後は生産コスト上昇に伴う収益悪化、光熱費大幅値上げなど高インフレがもたらす消費への悪影響などが企業センチメントを悪化させる懸念が強い。
- 消費者物価**：**ユーロ圏**の3月の消費者物価（速報値）は前年比+7.5%（2月+5.9%）と過去最高を更新。1~3月の平均で同+6.2%となり、欧州中銀（ECB）が同月に公表した見通し（+5.6%）から大きく上振れた。エネルギー価格が同+44.7%（2月+32.0%）と大幅上昇したことが主因。エネルギーを除く工業製品価格も上昇しており、物価の基調を示すコア指数（エネルギー・食品等を除く）は同+3.0%（2月+2.7%）と加速。ウクライナ情勢の影響で景気減速懸念が強まる中、ECBは高インフレへの対処と景気の下支えとのバランスを睨みながら、難しい舵取りを迫られる。4/14のECB理事会での利上げ時期に関する言及の有無に要注目。
- 小売売上**：**ユーロ圏**の2月の小売売上（数量）は前月比+0.3%（1月+0.2%）と2カ月連続で増加。行動制限の緩和に伴う外出の増加を受け、自動車燃料の売上が増加（+3.2%）。それ以外の非食料品店の売上増も継続（+0.8%）。ドイツやスペインで小売売上が増加に転じたほか、当月に制限が大幅緩和されたオランダの増加が顕著。制限緩和の動きが相次いでいる点は明るい材料だが、賃金上昇率を大きく上回る高インフレが消費の重しとなる懸念が強く、大幅な消費拡大は当面期待しにくい。
- 生産/受注**：**ドイツ**の2月の鉱工業生産（除く建設）は前月比+0.4%（1月+0.5%）と5カ月連続で増加。ただし、自動車に限れば2カ月連続で減少。ウクライナで生産されるワイヤーハーネスなどの部品の供給停滞を受け、3月以降も生産に下押し圧力がかかる見込み。一方、2月の製造業新規受注は同▲2.2%（1月+2.3%）と減少。米中など非ユーロ圏からの中間財や資本財の受注減が主因。水準で見れば、受注がコロナ以前を上回っているのに対し生産は届いておらず、生産面における制約の存在がうかがえる。

▽企業景況感（総合PMI、ユーロ圏/英国）

（50が景況感の改善と悪化の分かれ目）

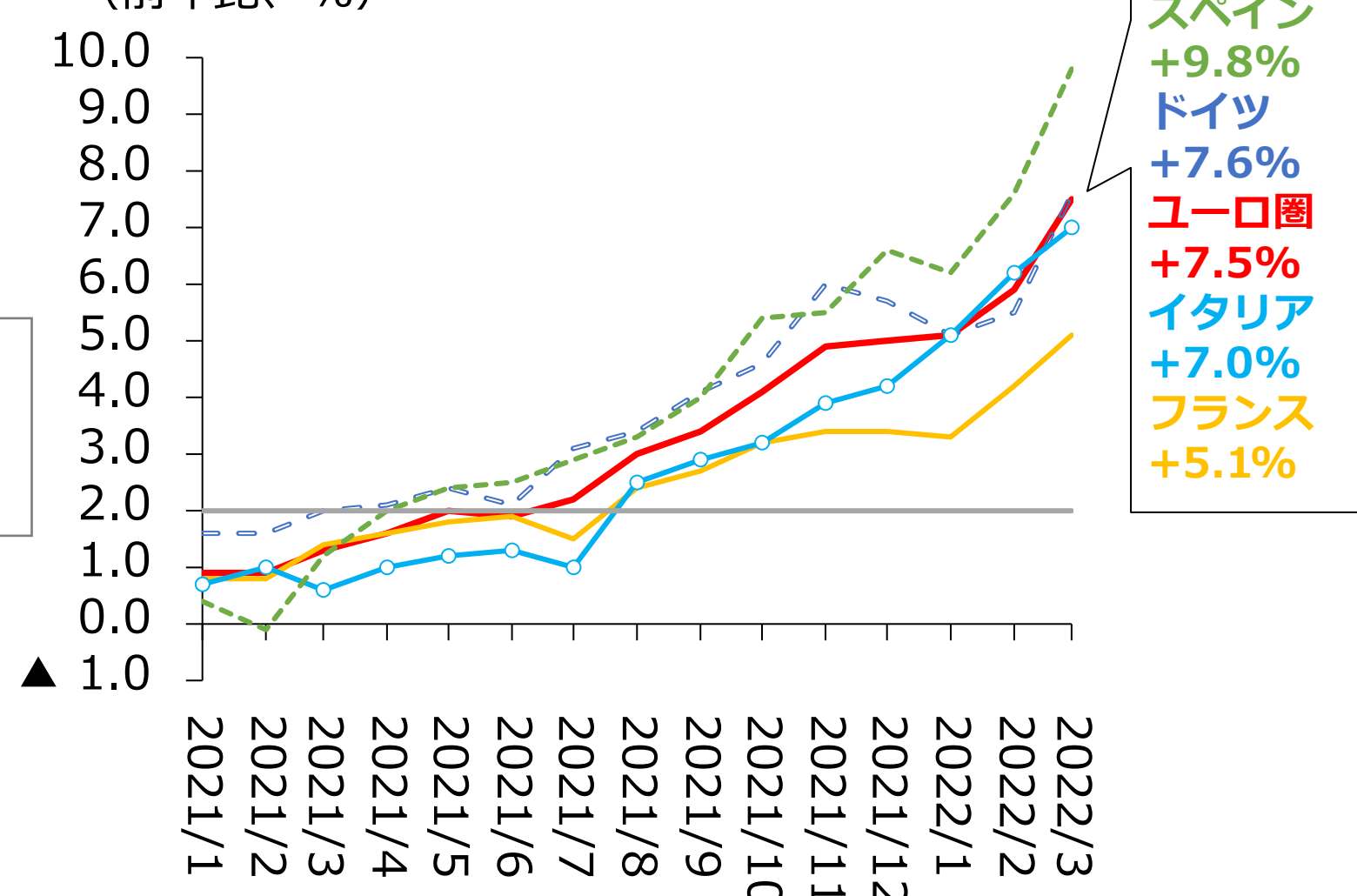


（注）企業の購買担当者に業況を前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、回答結果を指数化したもの。

（出所）Refinitiv

▽消費者物価（ユーロ圏）

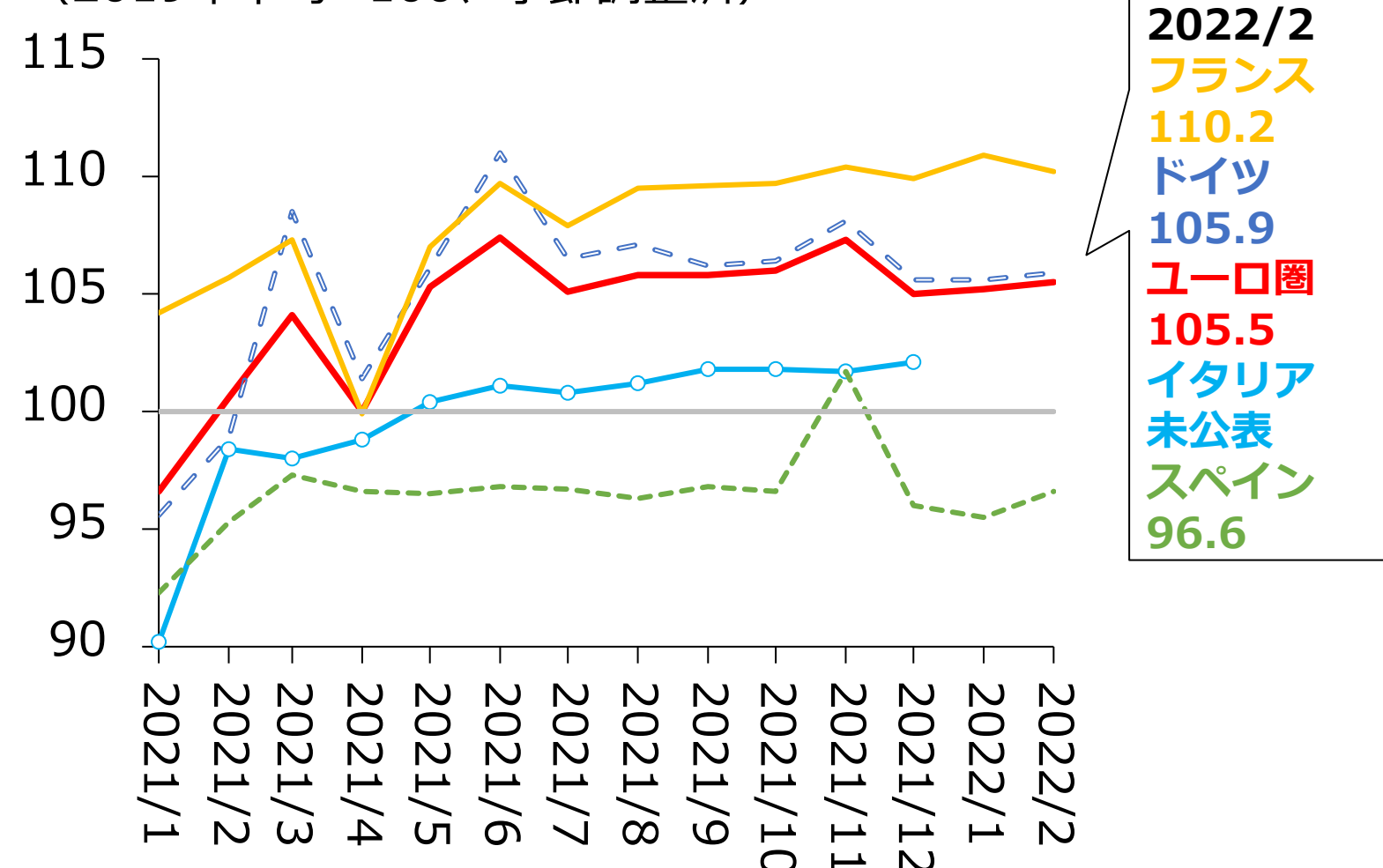
（前年比、%）



（出所）欧州委員会

▽小売売上（数量ベース、ユーロ圏）

（2019年平均=100、季節調整済）

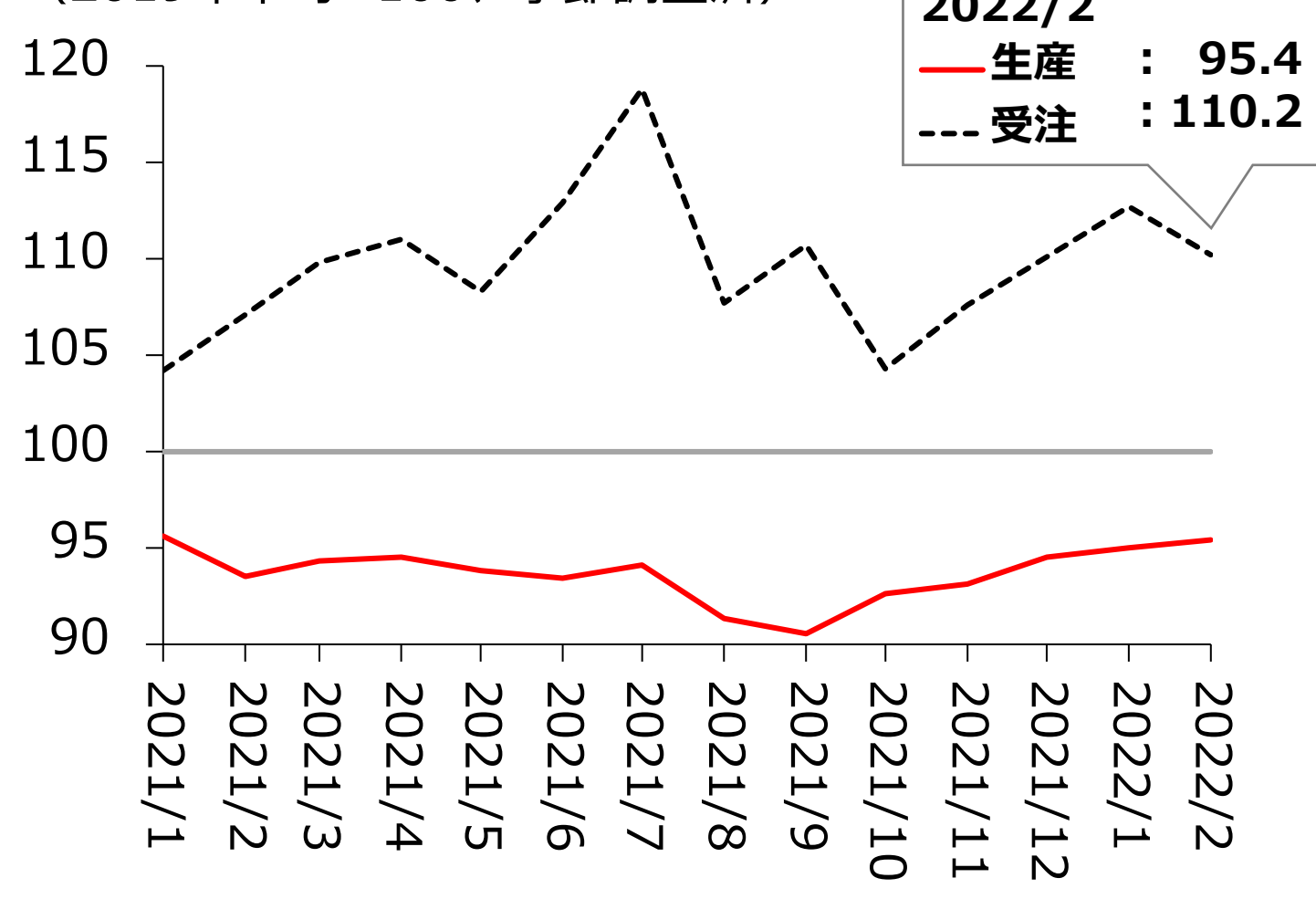


（注）除く自動車、自動二輪

（出所）欧州委員会

▽鉱工業生産／製造業新規受注（ドイツ）

（2019年平均=100、季節調整済）

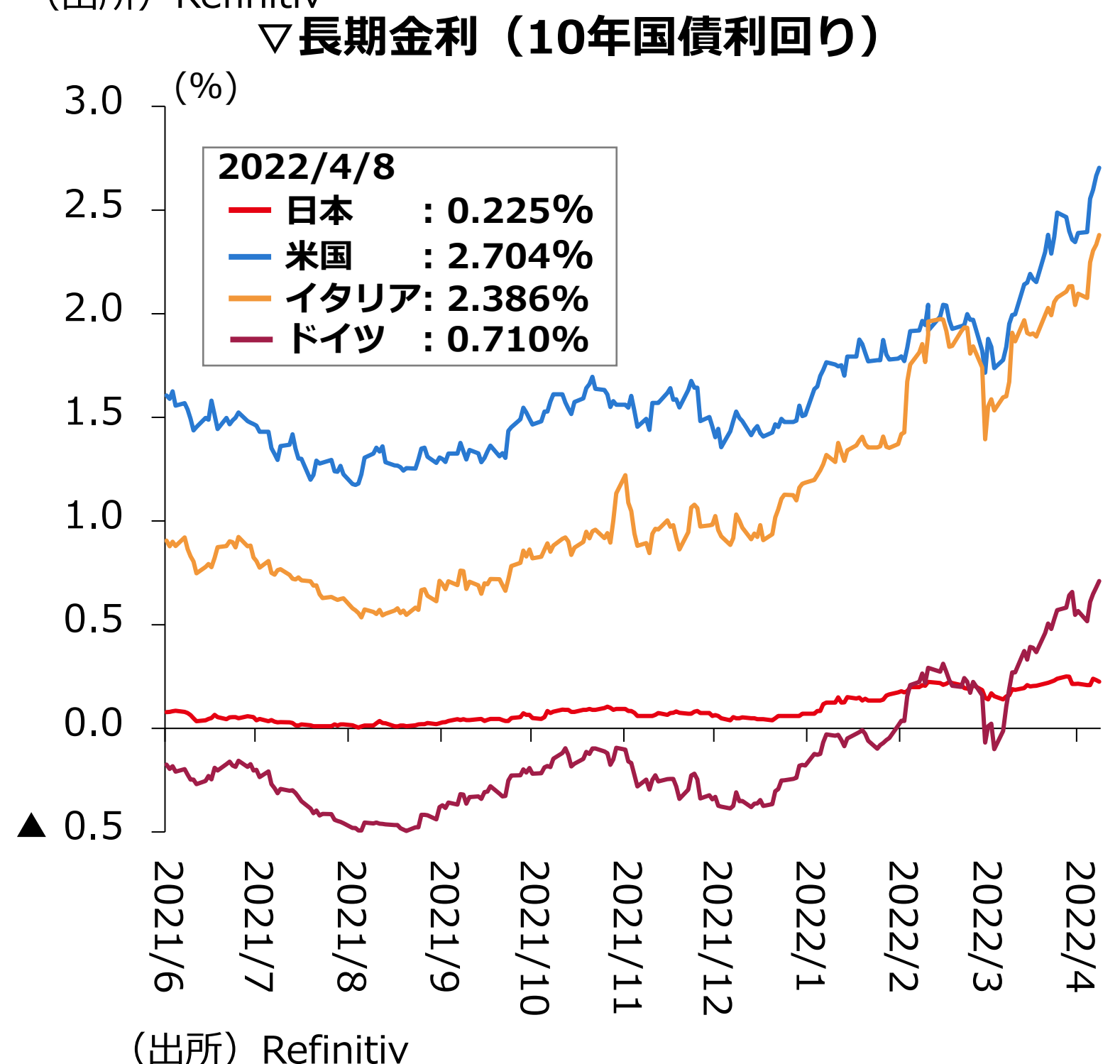
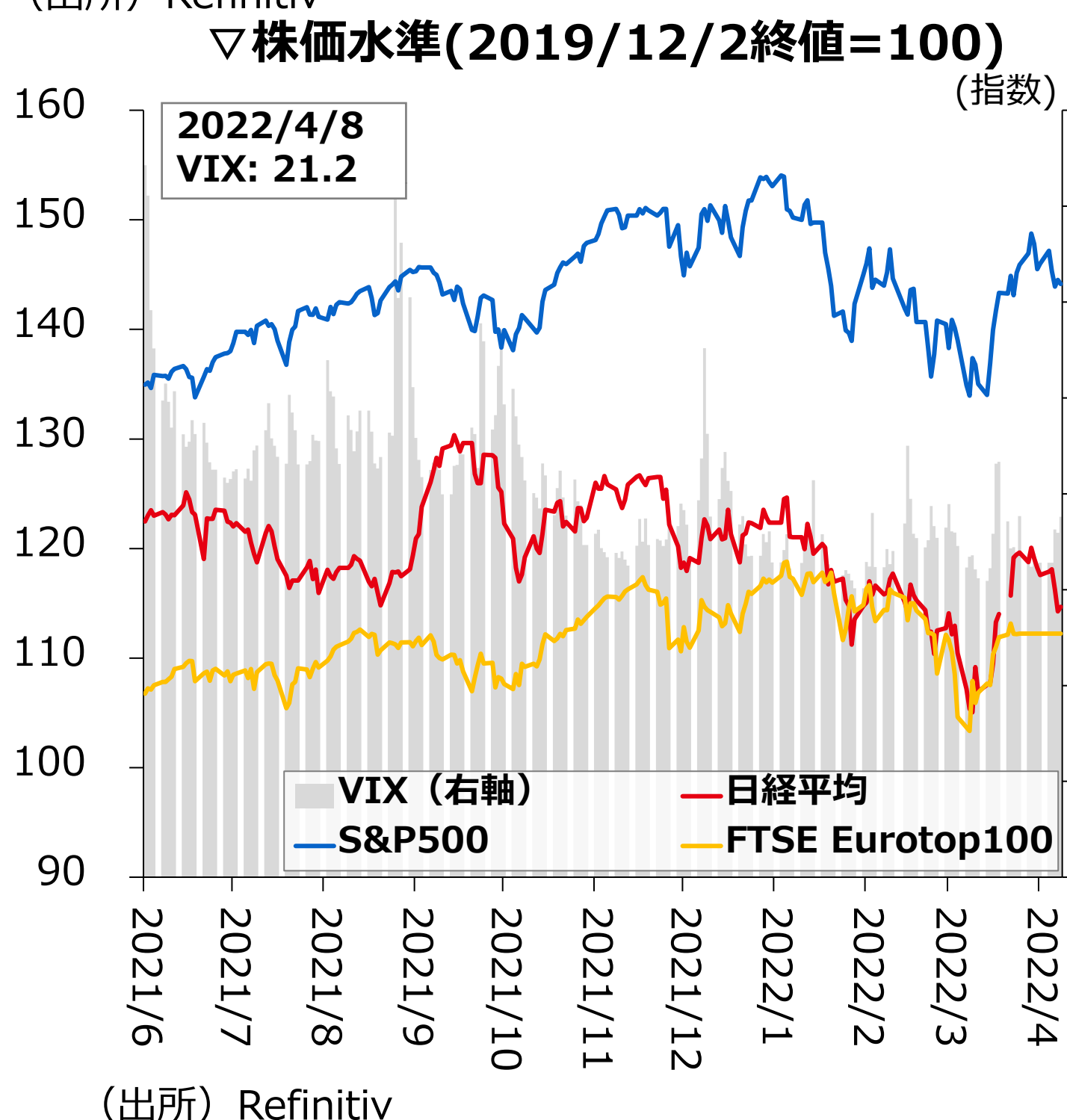
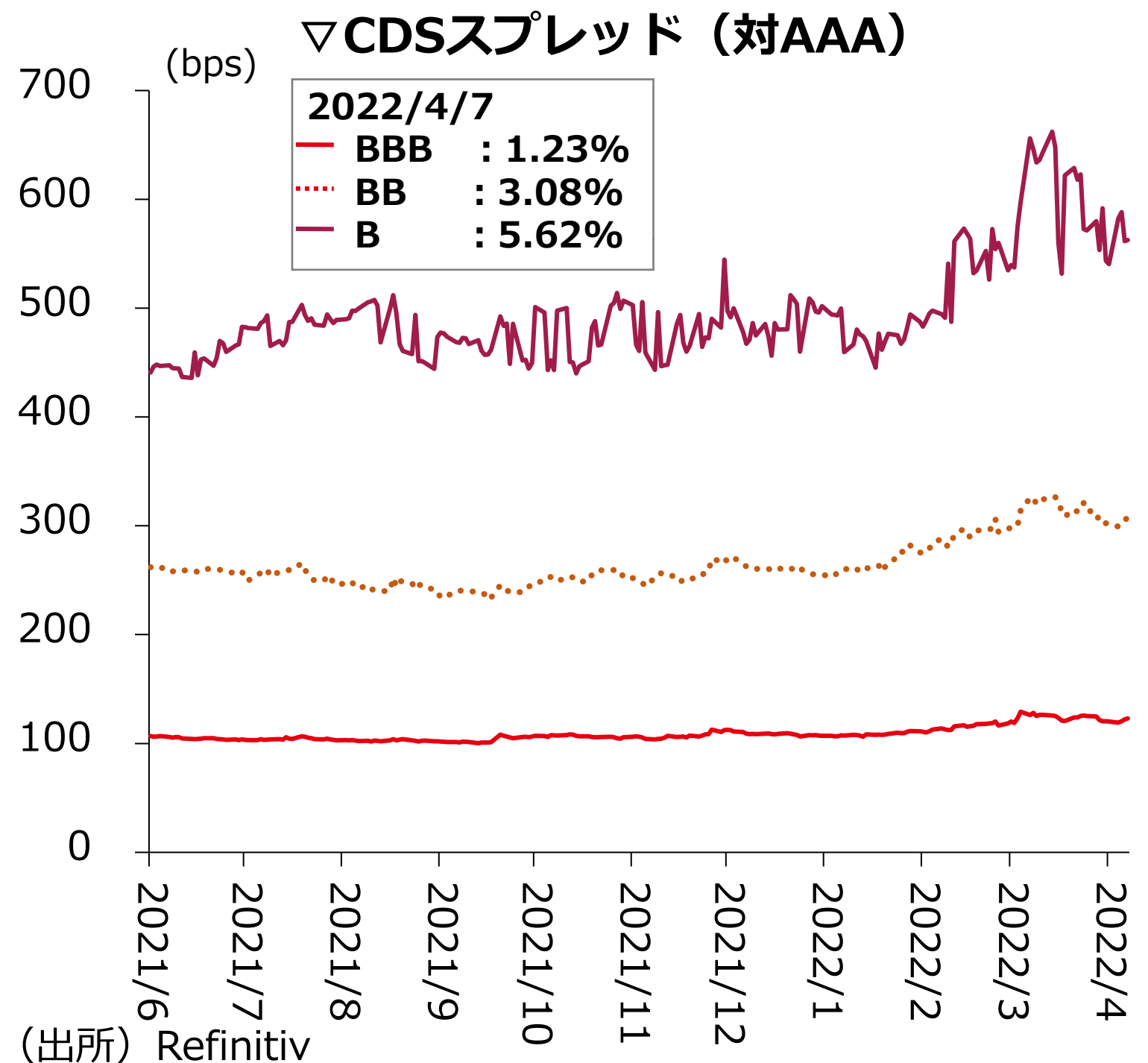
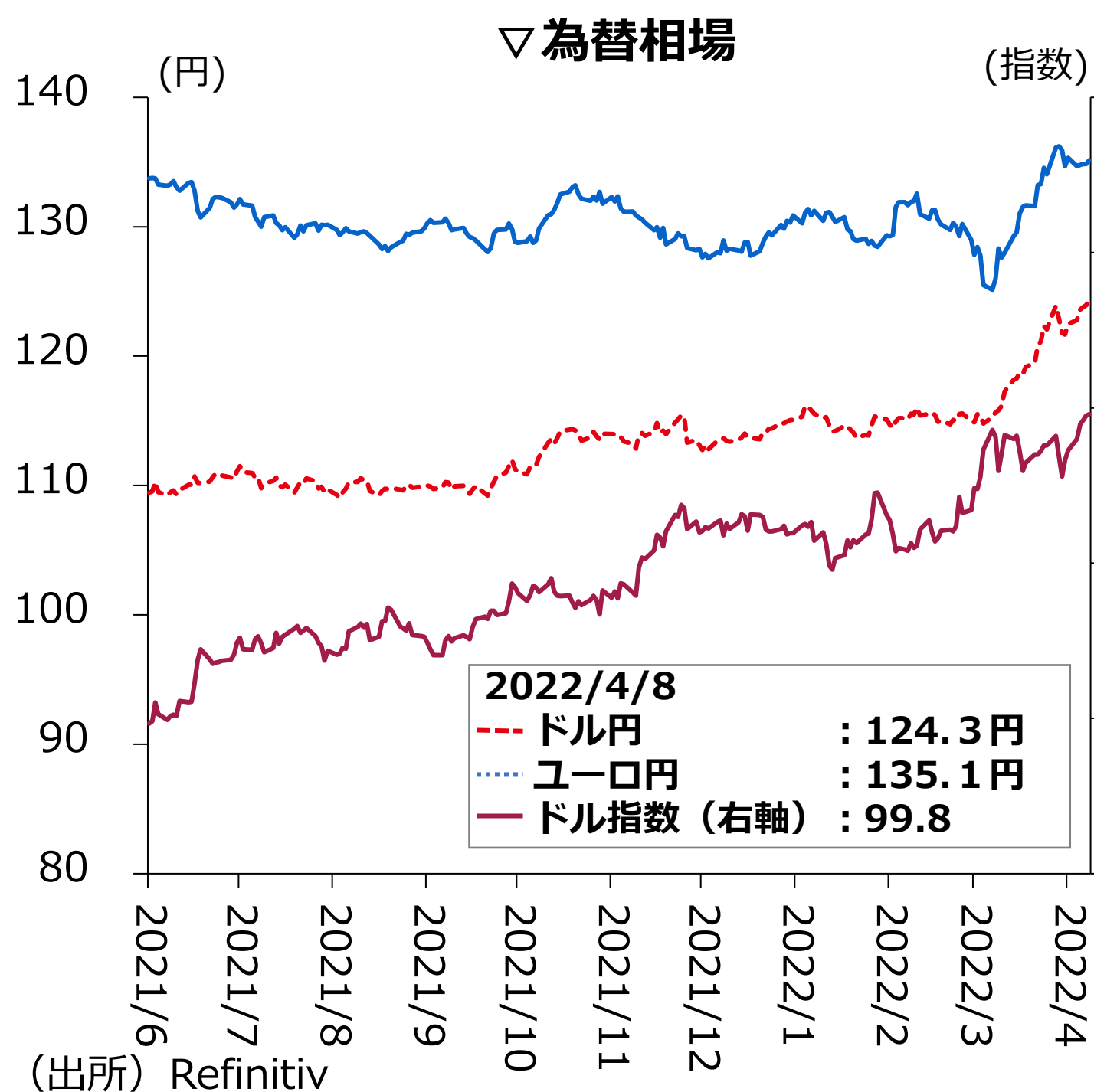


（注）鉱工業生産は建設を除く。

（出所）ドイツ連邦統計局

2. 金融・信用（為替、金利、株価、信用等）

- **為替相場**：ドル円は騰勢が持続。黒田日銀総裁がかつて過度の円安と判断されうる目安として示した125円ライン（いわゆる黒田ライン）が今も市場で心理的節目として意識されていること、日米金融政策の方向性の違いという円安材料の織り込みが一服したことなどから上昇ペースはやや鈍化したが、124円台前半とドルの高値圏で取引終了。ユーロ円も日銀の円安容認姿勢やユーロ圏金利の上昇から底堅く推移、135円台を保っての越週となった。先行きについても日本と欧米との間で金利差拡大は続く見込みで、ドル円、ユーロ円とも円安方向の圧力を受けやすい環境。
- **企業信用**：米ドル建CDS（Credit Default Swap）スプレッドは、ウクライナ情勢への思惑などから一進一退、特に低グレードやエネルギー関係では引き続きボラティリティが高い状態が継続している。
- **株価**：これまでウクライナ情勢が緊迫化する中でも一定の底堅さを示してきた株価は、先週に入り全般的に難化。米欧の金融政策正常化に向けた取り組みの加速が主因。とりわけ米連邦公開市場委員会（FOMC）の3月会合議事要旨が市場の想定より金融引き締めに向かったこと、緩和支持派とされてきたブレイナード米連邦準備制度理事会（FRB）理事が引き締め加速を示唆するスピーチを行ったことが調整の引き金となった。米株ボラティリティ（VIX）はほぼ横ばいで推移。
- **金利**：3月のFOMCにおける利上げ以来米10年債利回りは上昇傾向にあるが、6日に公開された同会合の議事要旨からは、量的引き締め（中銀保有金融資産の圧縮）に5月にも着手すると議論されていたことが判明。政策正常化が従来の観測より早まる可能性を受け、金利上昇ペースが加速。米金利の上昇は欧州や日本にも波及しており、ユーロ圏国債、日本国債の利回りでも上昇トレンドが持続。



3.欧州の重要選挙とEUガバナンスに想定される影響

〔ハンガリー議会選挙（4/3）〕

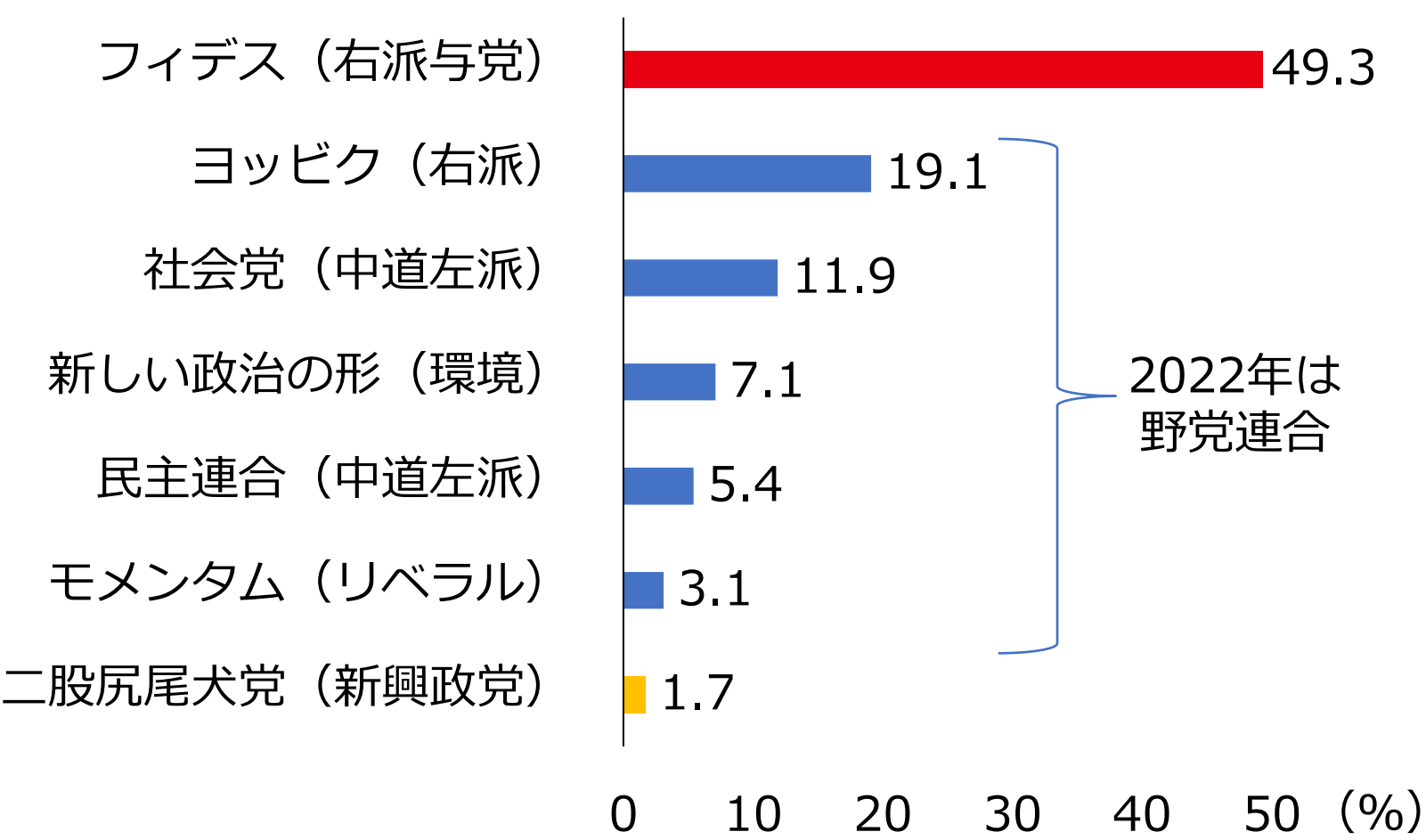
- 選挙結果：強権政治でEUと距離をとるオルバン首相率いる右派与党フィデス・ハンガリー市民連盟が改選前の133議席にほぼ並ぶ135議席（定数199の約3分の2）を獲得して勝利。事前の世論調査では親欧米の野党連合との接戦が予想されたが、結果は与党の圧勝。オルバン首相は2010年以来連続4選となる。
- EUへの影響：EU・NATO内の足並みの乱れが生じる懸念が強い。オルバン政権はEUの基本的価値である「法の支配」を巡ってEU執行部と対立しており、EU側はオルバン政権がメディアの言論統制を強め、司法の独立も脅かしていると認識し、同国に配分されるEU予算の執行停止も辞さない姿勢を表明。ウクライナ情勢を巡っては、ハンガリーはNATO加盟国にもかかわらずロシアに融和的な姿勢を示し、欧州諸国の武器を自国経由でウクライナに供与することを拒否。足元では他のEU諸国が拒絶したロシア産ガス代金のルール建て支払いに応じることを示唆（4/6）、またEUが検討中の対ロシア追加制裁（原油禁輸など）に反対しており、EUの追加制裁発動（原則、加盟国の全会一致が必要）の障害になる可能性がある。

〔フランス大統領選挙（4/10：第1回投票、4/24：上位2名による決選投票）〕

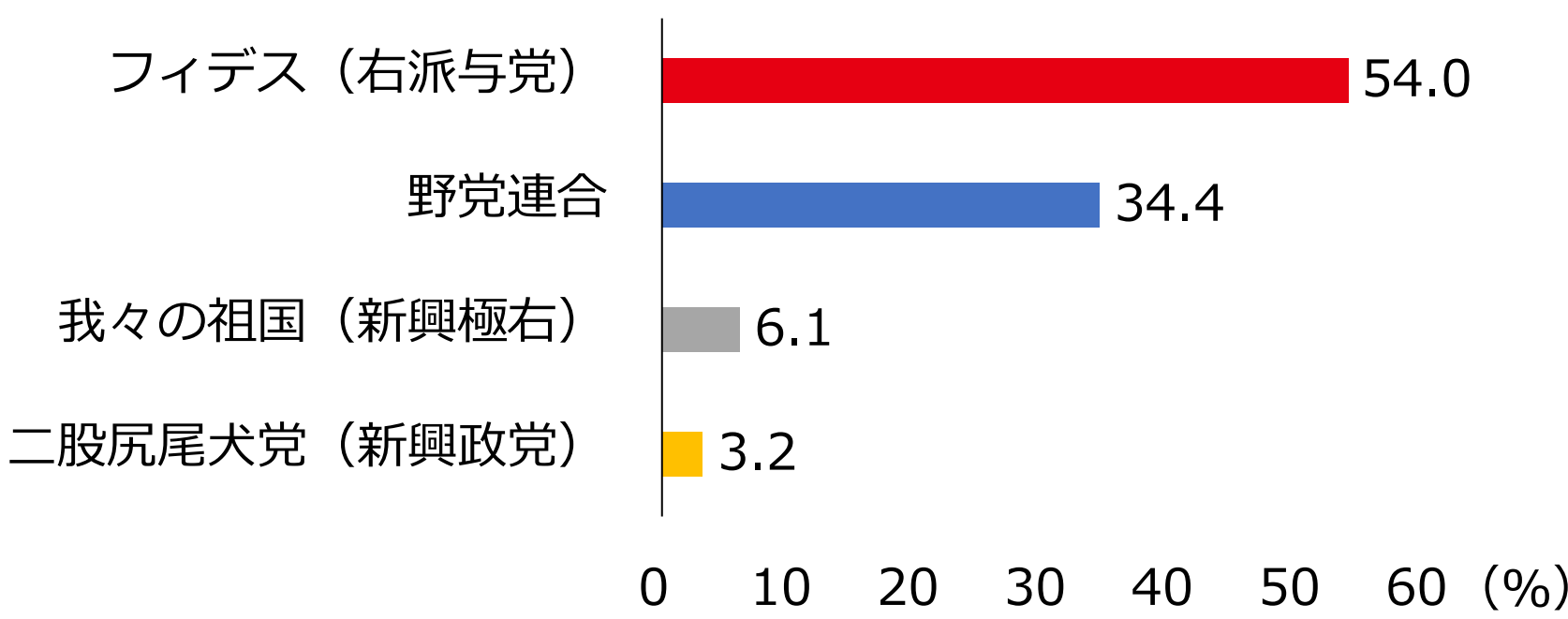
- 第1回投票の結果：現職のマクロン大統領（共和国前進・中道）の得票率（日本時間4/11 13時時点）が27.6%で首位、ルペン氏（国民連合、極右）が23.4%、メランション氏（急進左派）が21.9%と続いた。決選投票に向けた動向ではマクロン氏優勢だが、ルペン氏との支持率の差は選挙前の1カ月で急激に縮小。ルペン氏が急進的な主張を抑え穏健化したことや、物価高騰を受け燃料税減税などを掲げた戦略が奏功。
- 決選投票の展望：決選投票を想定した直近の世論調査によると、マクロン大統領とルペン氏の支持率の差は10%pt以内と前回の2017年（当時は約20%pt）より僅差。マクロン氏の優勢に変わりはないが、ルペン氏が第1回投票で落選した他の右派政党候補者の支持票を取り込み、それと同時にマクロン氏が左派の支持層の取り込みに大きく失敗した場合はルペン氏の勝算が高まる。低下が見込まれる投票率もカギに。
- EUへの影響：EU・NATOに懐疑的な考えを持つルペン氏が当選した場合、西側諸国の対ロシア姿勢の足並みが乱れる懸念があり、フランスの政治的地位に疑問符が付く可能性もある。前回の大統領選に比べ、ルペン氏当選に対する市場の織り込みが控えめとの見方もあり、同氏当選の際の金融市場の動揺に要注意。

▽ハンガリー議会選挙における政党別得票率

<2018年（前回）>



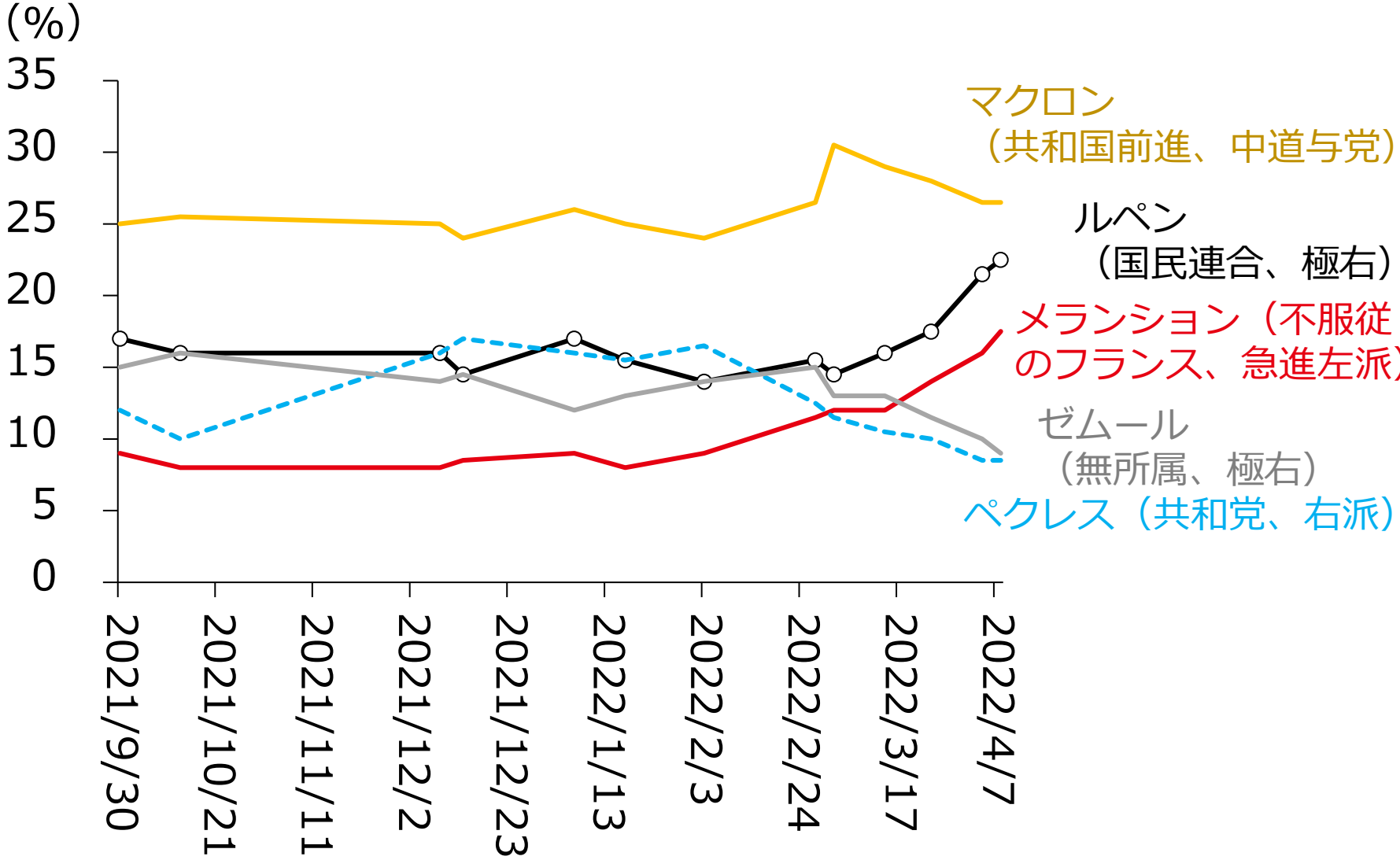
<2022年（今回）>



（注）フィデスはキリスト教民主人民党と与党連合を組んでいる。
（出所）POLITICO

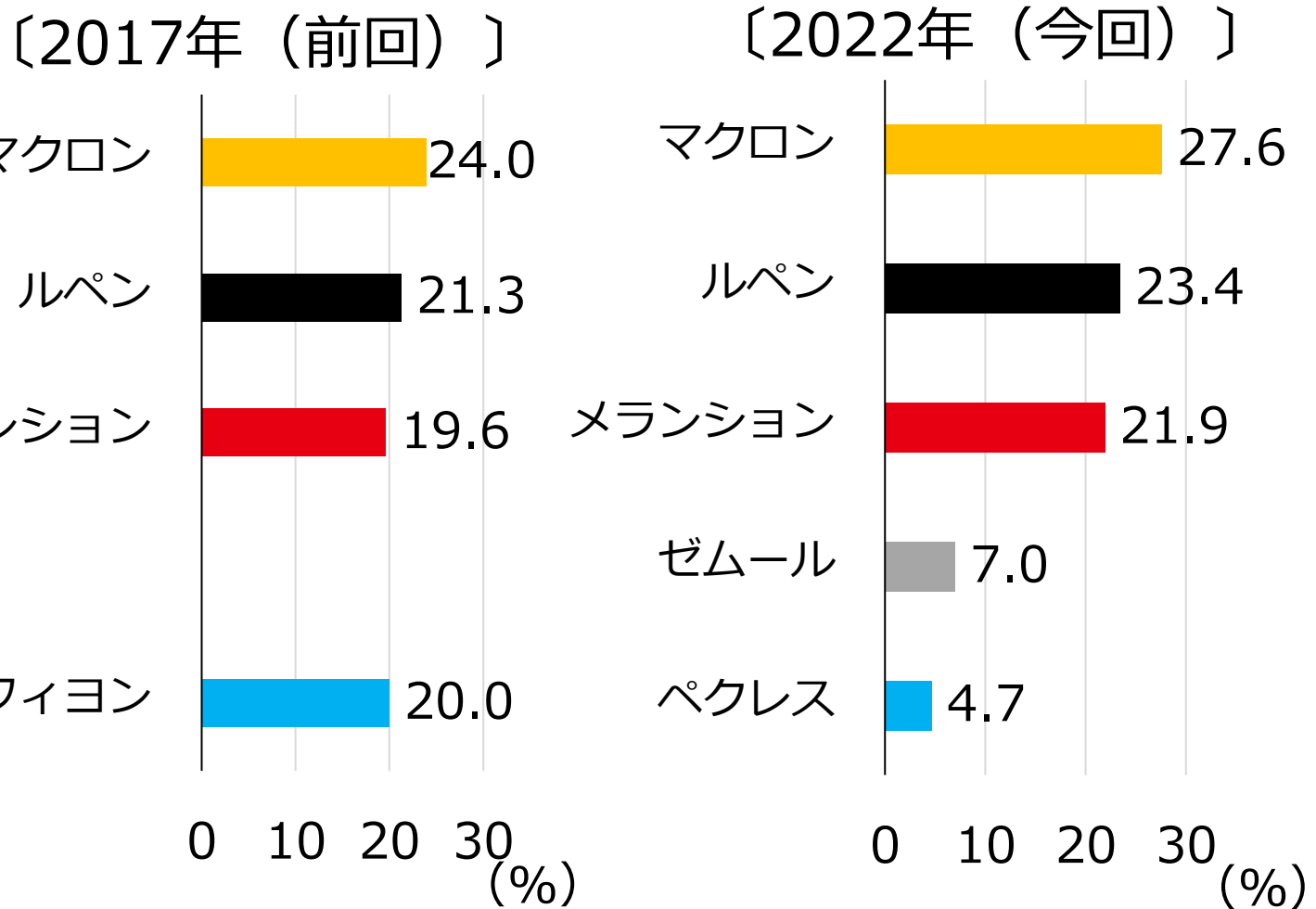
▽フランス大統領選挙動向

<世論調査：上位5名の支持率>



（出所）Ipsos

<第1回投票の結果（暫定）>



（注）2022年の上位5名（4政党）の得票率を記載。
日本時間4/11 13時時点の暫定結果。
（出所）POLITICO

米国	- 累計感染者数は80.4百万人、同死者数は98.5万人となった。1日当たり新規感染者数（7日間平均、4/9時点）は3.5万人と前週から増加、同死者数は553人と減少した。 - ワクチンは2.56億人（全人口の77.1%）が少なくとも1回は接種済み、98.4百万人が追加接種を完了。
欧州	- 欧州連合（EU）全域の1日あたり新規感染者数（7日平均）は4/9時点で約44.9万人と前週から減少。1日あたり死者数（7日平均）も約900人と減少。また、<u>英国の1日あたり新規感染者数（7日平均）は4.8万人と減少</u>、1日あたり死者数（7日平均）は約180人とほぼ横ばいで推移した。 - ドイツの保健相は4/6、感染者の自主隔離義務の撤廃方針を取り下げると発表。同相は感染者のほとんどが軽症なことから5/1から同方針を講じると示唆していたが。感染が再拡大する懸念から軌道修正した形。
日本	全国の1日あたり新規感染者数（7日平均）は4/9時点で4.8万人、死者数は57人。感染者数は3月下旬から再び増加傾向となっている。政府は若者向けの3回目接種よびかけなどの対応策を一段と強化する方針。ブースター接種率は4/8時点で44.3%に上昇。8日から106カ国・地域の入国制限を解除した。
中国	- 春節後感染が急拡大。中・高感染リスク（封鎖対象）：16の省・直轄市（全土の約半分）内の295地区に減少（4/10）。3月中旬以降、上海など5つの都市封鎖を実施、ウィズ・コロナへの転換が遅れる公算。 - 香港：4月より水際対策や行動制限を緩和。行政長官選に林鄭氏が不出馬、コロナ対策の不手際も影響か。
新興国・その他	1日当たり新規感染者数（7日間平均、4/9時点）は韓国（20.8万人）、ベトナム（6.5万人）で顕著に下落。2月下旬から感染拡大が顕著だったオーストラリア（5.5万人）は下落に転じた兆候あり。 - タイでは、入国者に義務付ける到着日のPCR検査を抗原検査に変更する計画が承認された（5/1〜）。 - ベトナムでは、首都ハノイ市でバーやカラオケなどの娯楽施設の営業再開が認められた（5/8〜）。 - フィリピンでは首都圏で外出・移動禁止措置を講じる地区が0となった他、地方でも緩和地域が拡大。

お問い合わせ：TOKB4A1@jpn.marubeni.com

(監修)	経済研究所副所長	田川真一
	経済調査チーム チーフ・エコノミスト	井上祐介
(日本)	経済調査チーム エコノミスト	浦野愛理
(米国)	経済調査チーム エコノミスト	清水拓也
(欧州)	経済調査チーム シニア・エコノミスト	堅川陽平
(中国)	産業調査チーム シニア・アナリスト	李雪連
(欧州の重要選挙とEUガバナンスに想定される影響)	経済調査チーム シニア・エコノミスト	堅川陽平

(免責事項)

- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰属するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど（以下「情報」といいます）は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。