

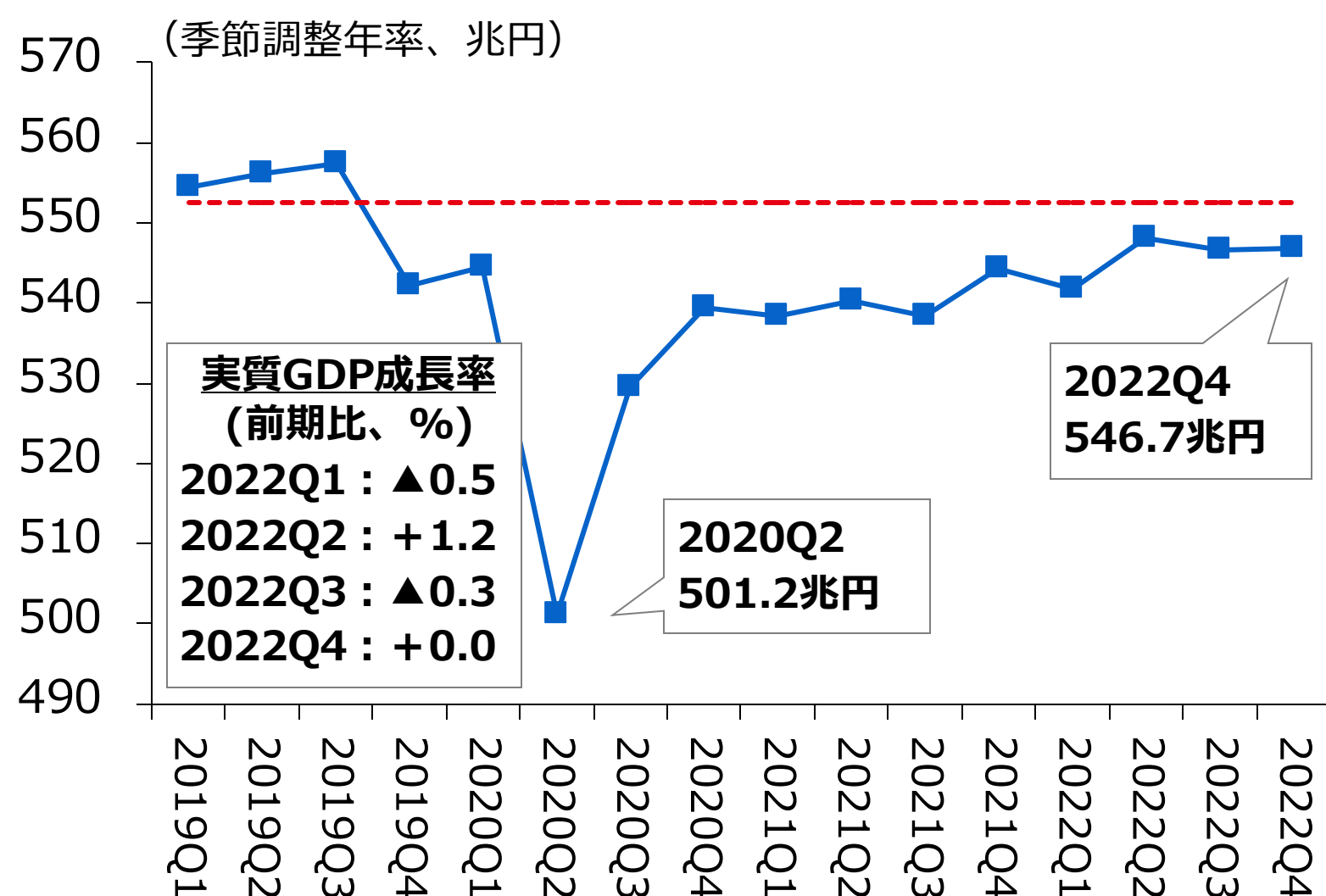
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（GDP、経常収支、企業物価、景況感）

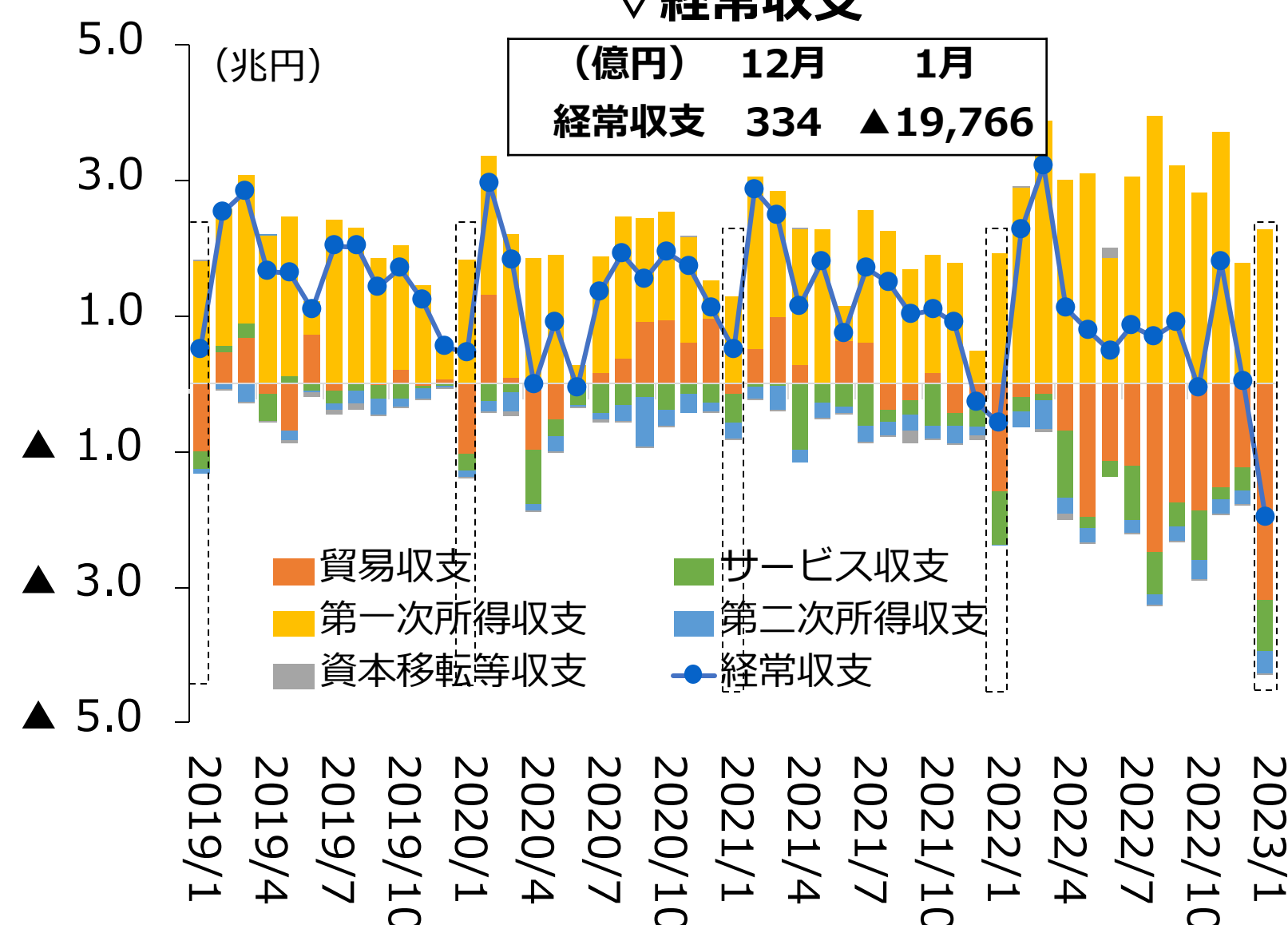
- **GDP**：10～12月期の実質GDP2次速報は前期比+0.0%（年率換算+0.1%）と1次速報の前期比+0.2%（同+0.6%）から下方修正。外食や宿泊、自動車など個人消費の下方修正が主因。1～3月期はインバウンドの回復やウィズコロナの下でのサービス消費の回復などにより、緩やかなプラス成長が見込まれる。
- **経常収支**：1月の経常収支は1兆9,766億円の赤字。輸入が高水準を保った一方、中国の春節休暇の影響などから輸出が低調で、財貿易の赤字が膨らんだことが大幅な赤字につながった。サービス貿易ではインバウンドの回復で旅行収支の黒字幅が前年比で拡大、第一次所得収支（利子、配当等）の黒字も拡大。
- **企業物価**：2月の国内企業物価指数は前月比▲0.4%と2年3カ月ぶりに下落。政府による電気・ガス料金の負担軽減策により、「電力・都市ガス・水道」が下落。輸入物価は、資源高の一服により契約通貨ベースが同▲0.9%と5カ月連続で下落した一方、円ベースでは円安進行により同+0.5%と上昇に転じた。
- **景況感**：2月の景気ウォッチャー調査（現状判断DI）は52.0（前月差+3.5）と4カ月ぶりに上昇。物価高が重しとなる中、外出機会の増加やインバウンドの回復などにより改善。先行き判断DIは50.8（同+1.5）と3カ月連続で上昇。中国からの入国規制緩和や新型コロナウイルスの感染症法上の5類移行などを好感。

▽実質GDP 2次速報（実額）



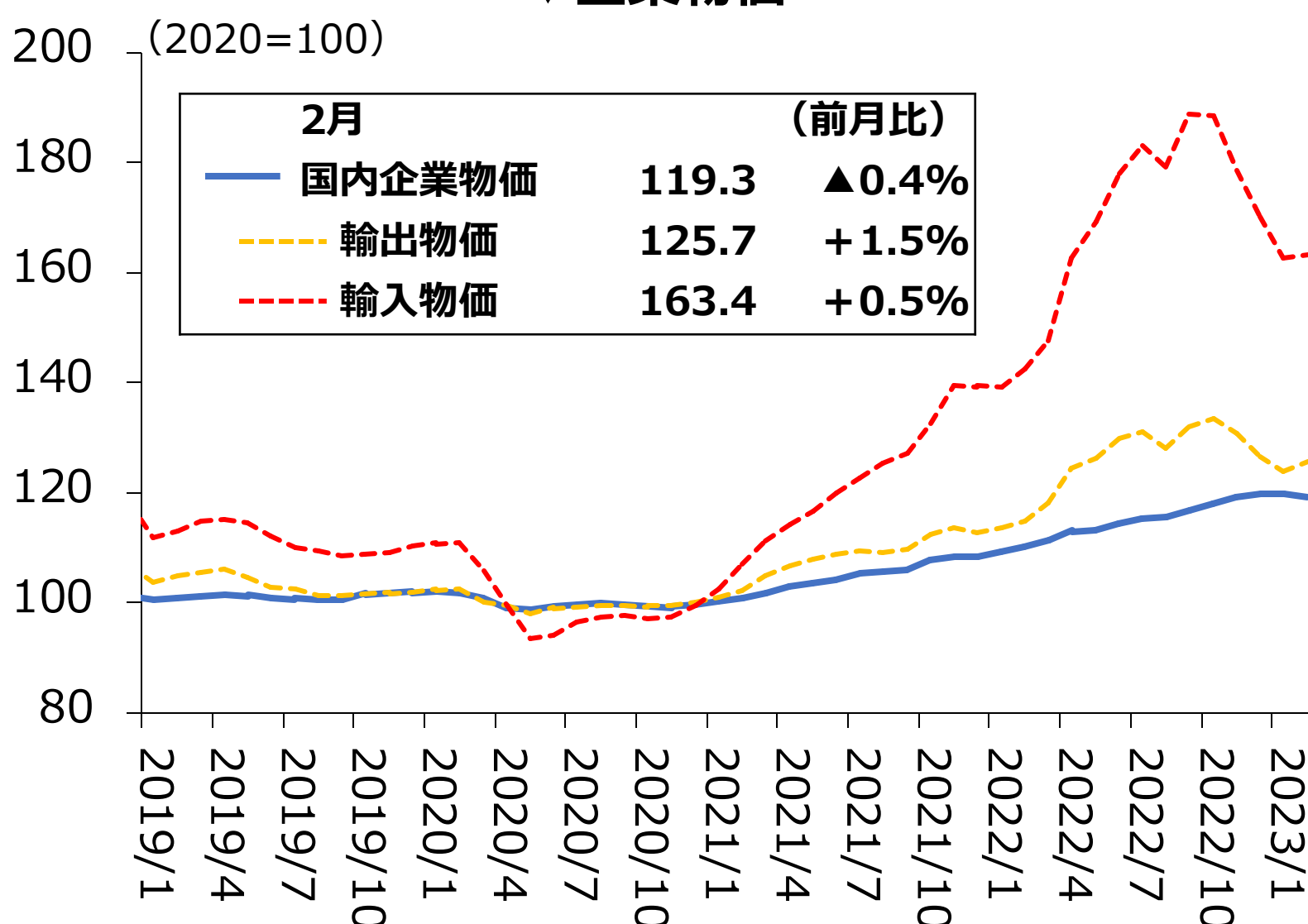
(出所) 内閣府

▽経常収支



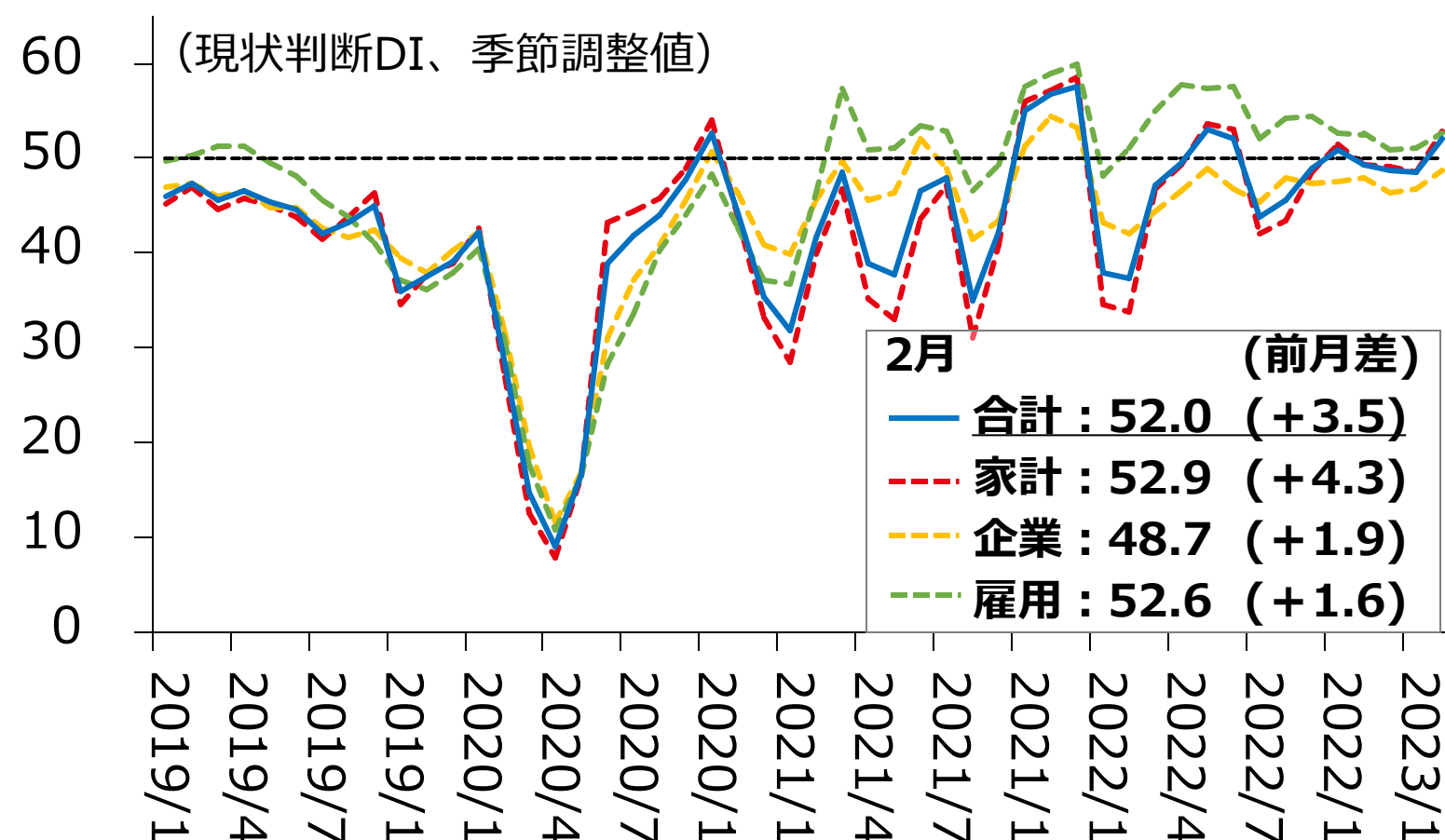
(出所) 財務省

▽企業物価



(出所) 日本銀行

▽景況感（景気ウォッチャー調査）



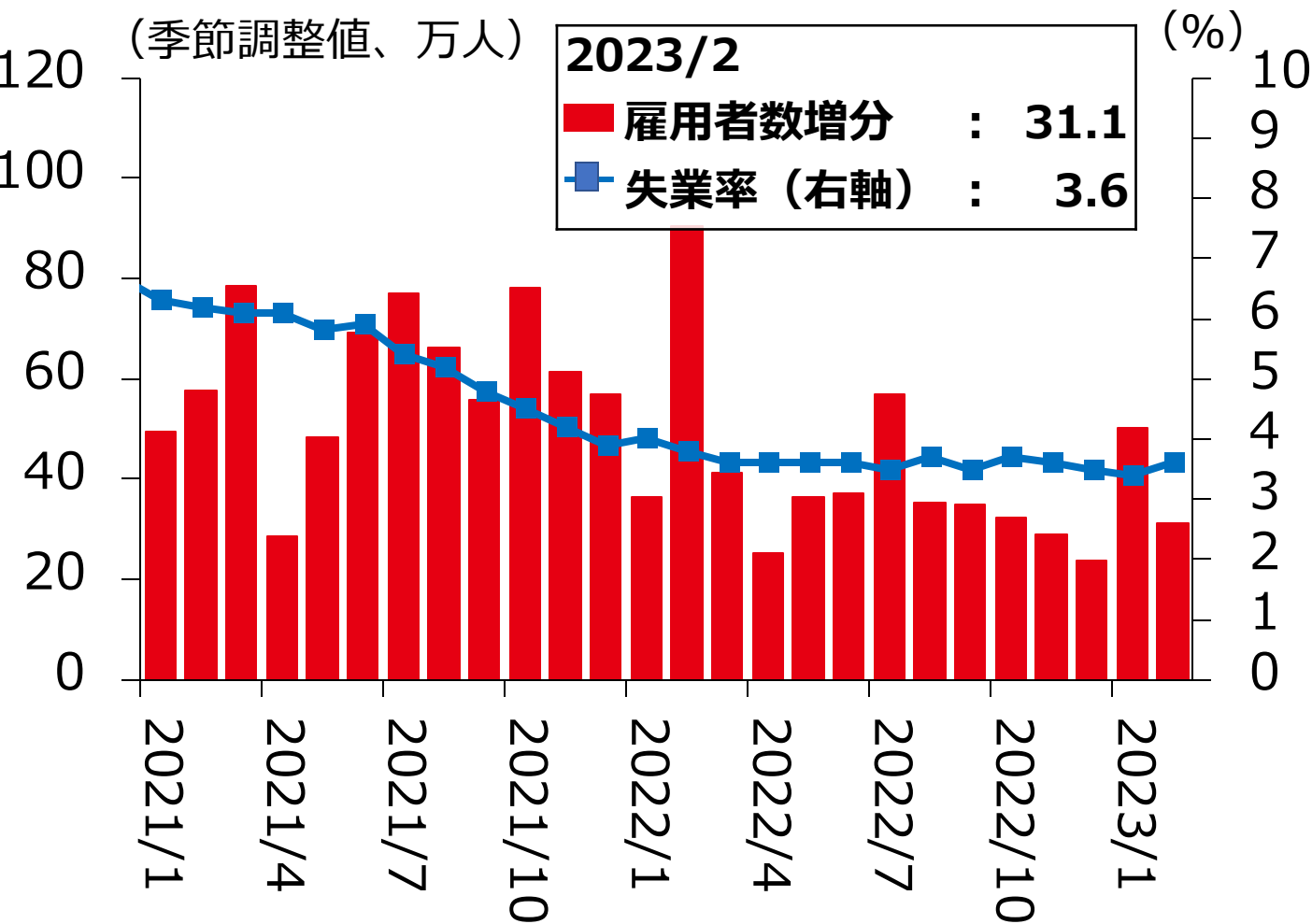
(注) アンケートを元に景況感を指数化。50超は3カ月前と比べて景気が「改善した」という回答が「悪化した」という回答を上回った状態を示す。（調査期間：毎月25日～月末）

(出所) 内閣府

②米国経済（雇用情勢、求人・採用・離職件数、失業保険、貿易・サービス収支）

- 雇用情勢：2月の雇用統計では、事業所調査に基づく非農業部門雇用者数が前月比+31.1万人（1月同+50.4万人）と堅調な増加が継続。一方、民間部門の平均時給の伸びは前月比+0.2%（1月同+0.3%）と3カ月連続で減速した。家計調査に基づく失業率は3.6%（1月3.4%）に上昇。就業しておらずその意思も持たない「非労働力」から労働市場に復帰する動きが強まり、労働参加率が62.5%に上昇（1月62.4%）したことが失業者増につながった。2月の同統計は強弱入り混じる内容ではあったが、労働参加の回復、賃金上昇率鈍化などの傾向が今後も継続すれば、インフレ圧力に一定の歯止めがかかることが期待される。
- 求人・採用・離職件数：1月最終営業日の非農業部門求人件数は1,082万件（前月差▲41万件）と減少した。採用件数は637万件（+12万件）と増加、離職件数は589万件（同±0万件）とほぼ横ばいも、離職件数の内訳ではレイオフ・解雇件数の増加が確認された。ただし、労働市場全体で見れば雇用者数の純増は継続しており、労働需要の顕著な緩みは未だ確認できない。
- 失業保険：新規失業保険申請件数は2/26～3/4週に21.1万件（前週比+2.1万人）、継続受給者数は前週（2/19～2/25週）時点で171.8万件（前週比+6.9万人）と共に増加した。コロナ禍後に大幅な人員拡大を進めたテック業界など、一部の産業で余剰人員削減の動きが広がりつつある。ただし、新規申請件数は過去の水準と比較すると未だ低位で推移しており、大幅な失業増の兆候も確認されない。
- 貿易・サービス収支：1月の貿易・サービス収支（国際収支ベース）は赤字幅が683億ドルと拡大した。輸出は2,575億ドル（前年比+3.4%）と増加、資本財、消費財などが過去最高額に達した。また、輸入も3,176億ドル（同+3.0%）と増加、自動車・同部品が過去最高額を更新。国・地域別では縮小傾向にあった対中貿易が輸出入額共にやや持ち直した。財の対中貿易赤字（通関ベース）は219億ドルと縮小。

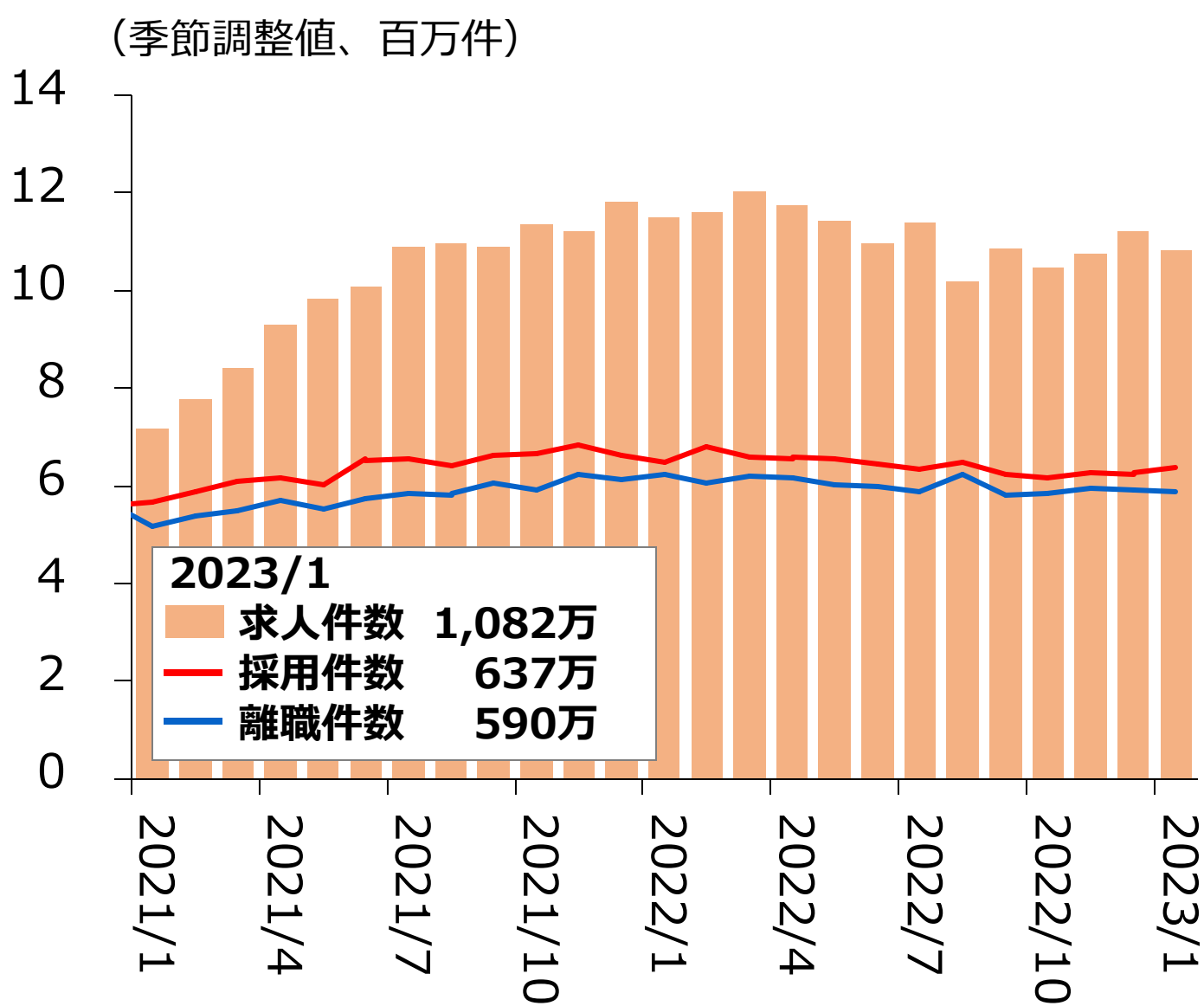
▽雇用情勢



※ 非農業部門雇用者数は企業側に行う事業所調査、失業率は個人に行う家計調査に基づく数値。自営業、副業の扱いなどが異なる。

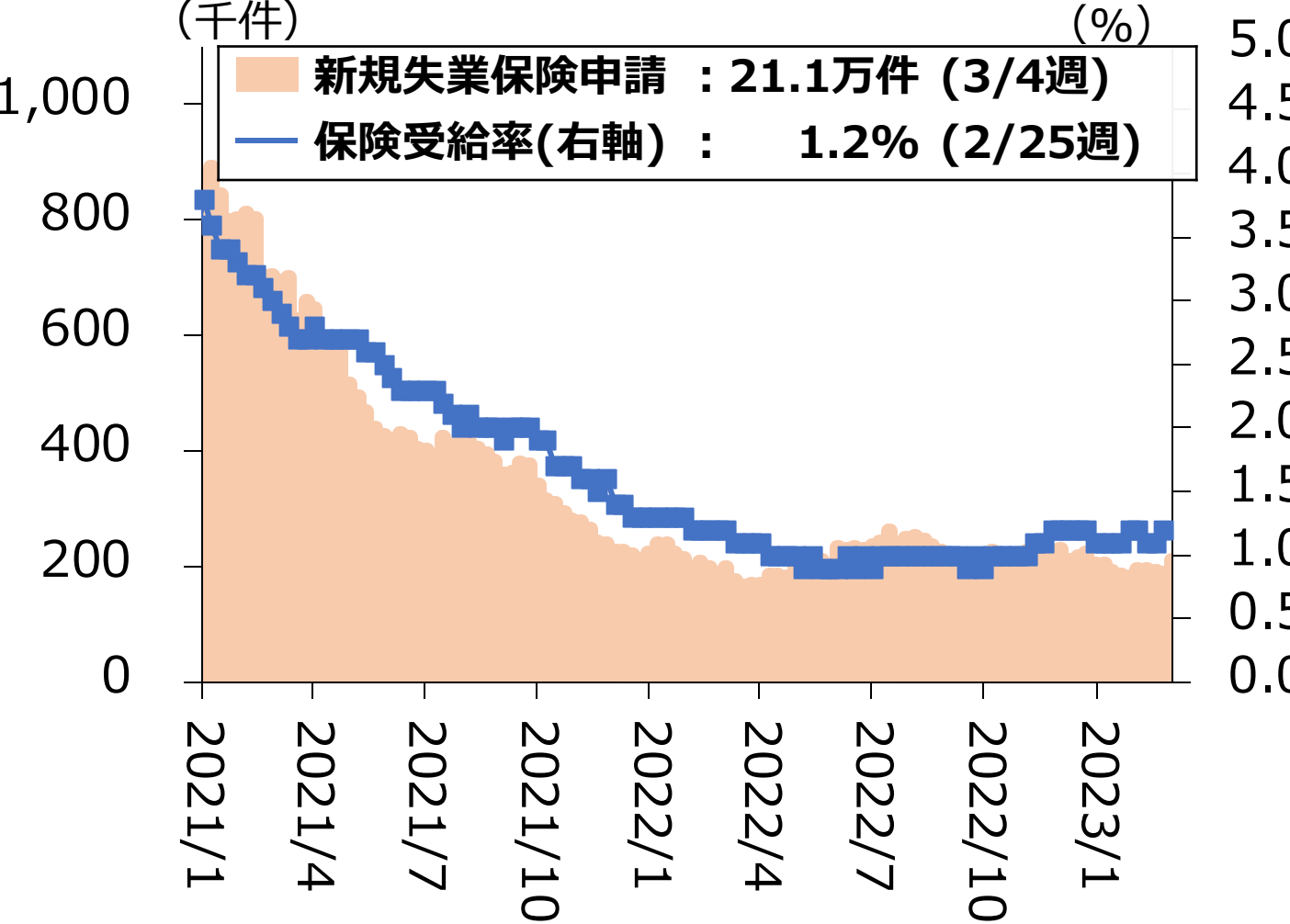
（出所） US Bureau of Labor Statistics

▽求人・採用・離職件数



（出所） US Bureau of Labor Statistics

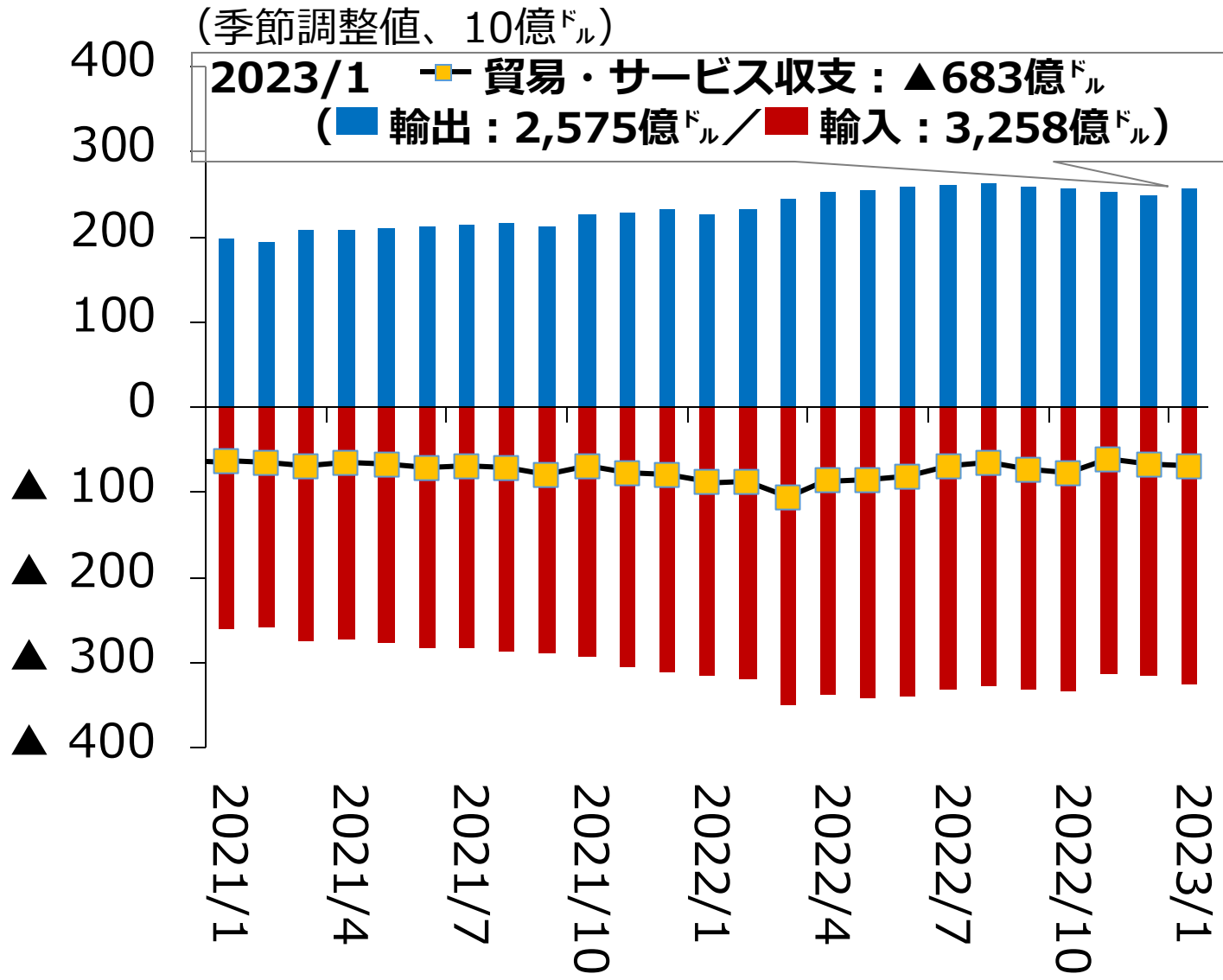
▽失業保険



※申請件数は常設の州プログラムのみを計上。受給率は雇用保険のカバー下にある者に対する継続受給者の比率。

（出所） US Bureau of Labor Statistics

▽貿易・サービス収支



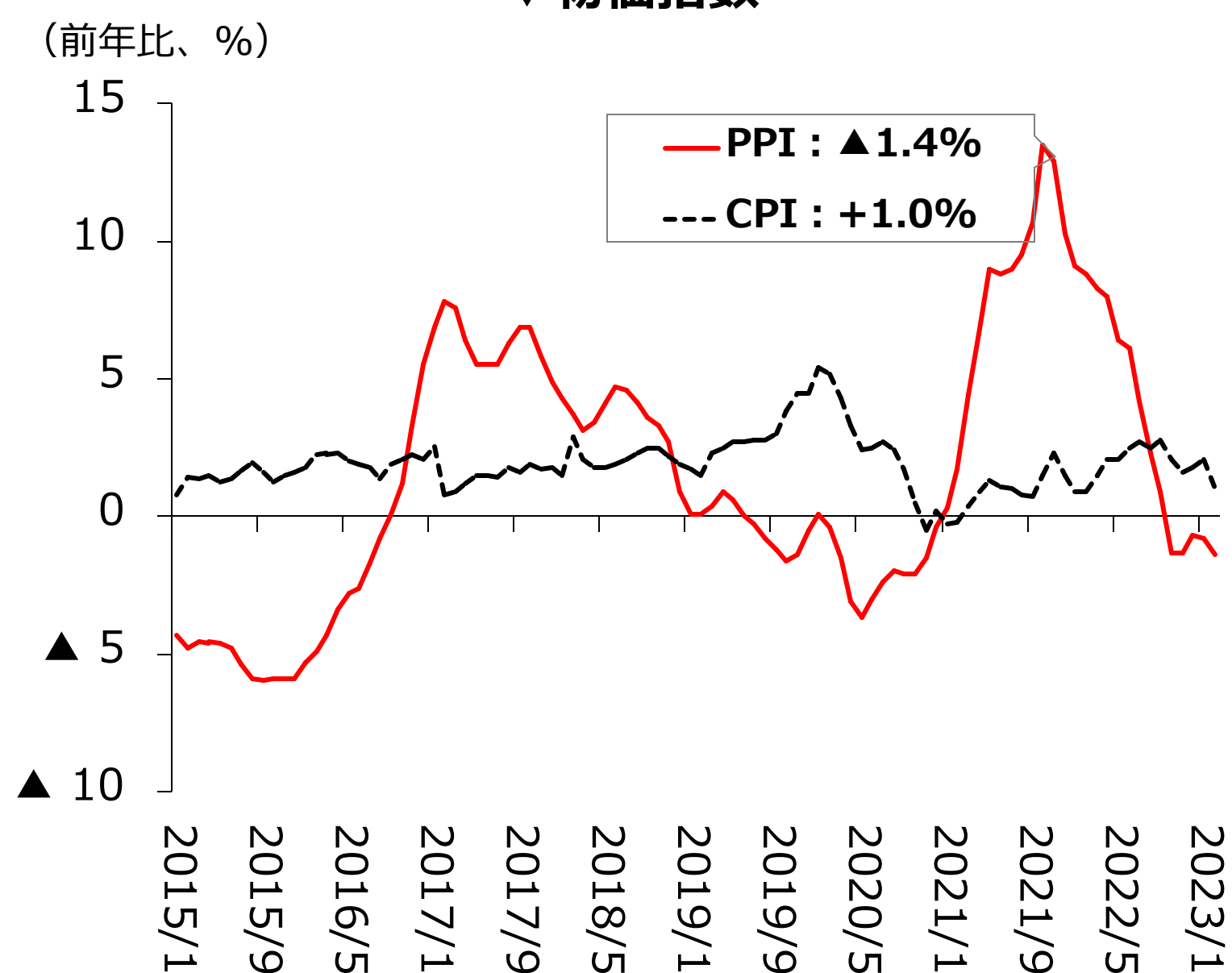
※国際収支ベース

（出所） US Census Bureau

③中国経済（2月のPPI・CPI、今後の展望）

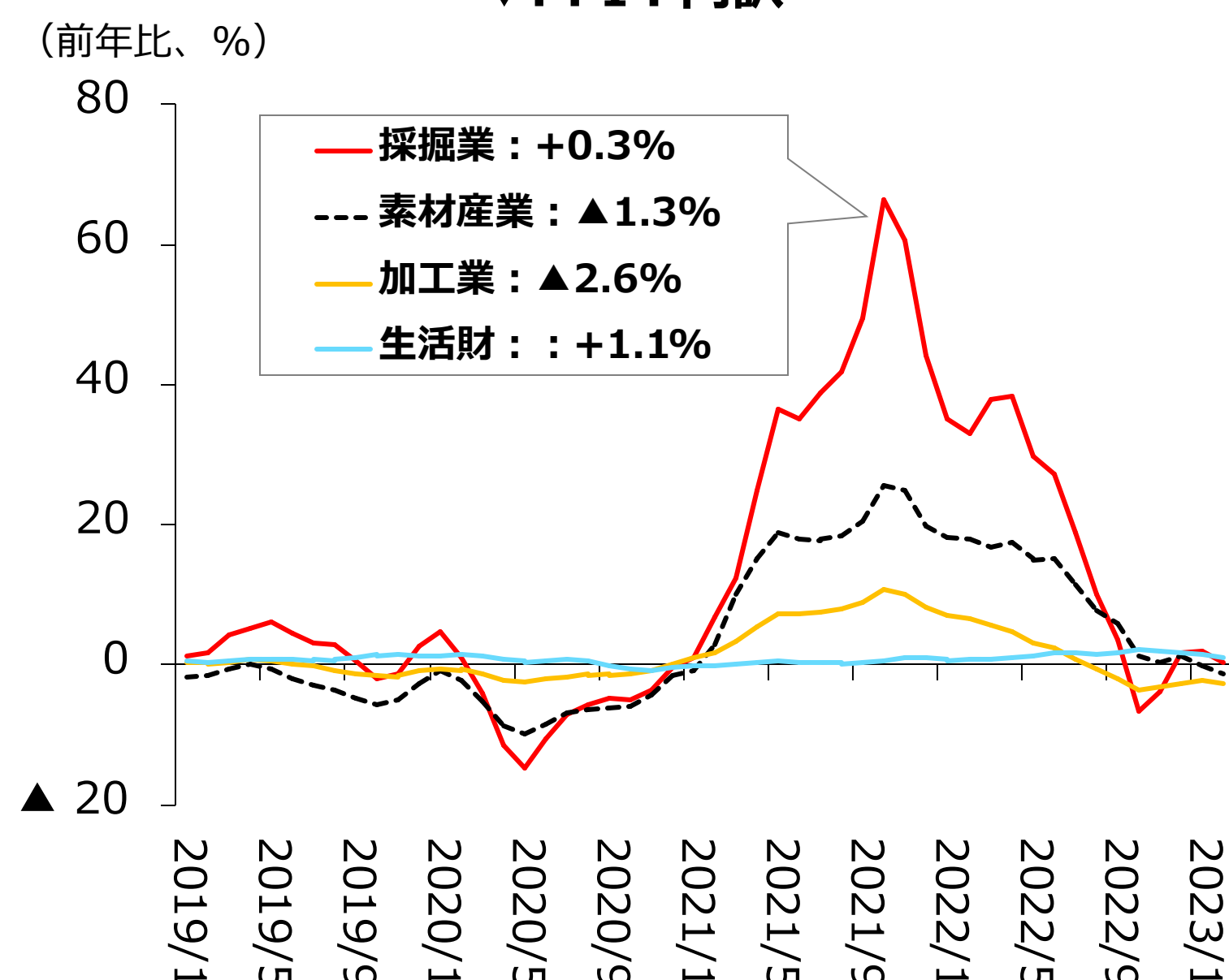
- 生産者物価指数（PPI）**：2月は前年比▲1.4%（1月▲0.8%）と5カ月連続で前年割れとなった。昨年の価格急騰の反動が引き続き主なマイナス要因。また、春節休暇からのUターンラッシュが2月中旬まで続いたため、工場の稼働回復遅れを受けた原材料の需要低迷も押し下げ要因に。業種別では、石炭や原油などの採掘業は+0.3%（1月+2.0%）と原油・ガス価格の下落を受け、上昇率が縮小。鉄鋼や非鉄などの素材産業が▲1.3%（1月▲0.1%）と2カ月連続でマイナスとなったほか、設備や輸送機などの加工業も▲2.6%（1月▲2.3%）と7カ月連続のマイナスに。生活財は+1.1%（1月+1.5%）と、アパレルや日用品、耐久消費財を中心に上昇率が縮小した。
- 消費者物価指数（CPI）**：2月は前年比+1.0%（1月+2.1%）と上昇率が縮小。昨年は大部分が2月中だった春節休暇が今年は1月中に終了したこともあり、前年比較では昨年2月の価格上昇の反動が生じたことも影響。食料品が+2.6%（1月+6.2%）と上昇率が大きく縮小。生鮮野菜や水産品が下落に転じたほか、豚肉価格の上昇率も縮小が続いた。ガソリンなど交通燃料は+0.5%（1月+5.5%）と8カ月連続で上昇率が縮小。変動の大きい食料品・エネルギーを除いたコア指数は+0.6%（1月+1.0%）と3カ月ぶりの低水準に。サービス価格の上昇率の縮小が主因。春節休暇を終えた旅行消費の一巡も影響。
- 今後の展望**：財部門では食肉や石炭等の増産支援強化を背景に、食料品やエネルギーにおける価格上昇圧力が弱まる見込み。サービス部門では人的移動の拡大に伴い、対人サービス業の回復が見込まれるほか、労働節大型連休（4/28-5/3）など行楽シーズンのペントアップ需要を背景にツアー料金などの上昇が予想される。一方、約3年続いた対人サービス業のコロナ不況の間に飲食業や宿泊業、航空輸送業からは雇用が流出しており、人員の復元が課題となるこれら産業では賃金上昇圧力が強まる可能性も。

▽物価指数



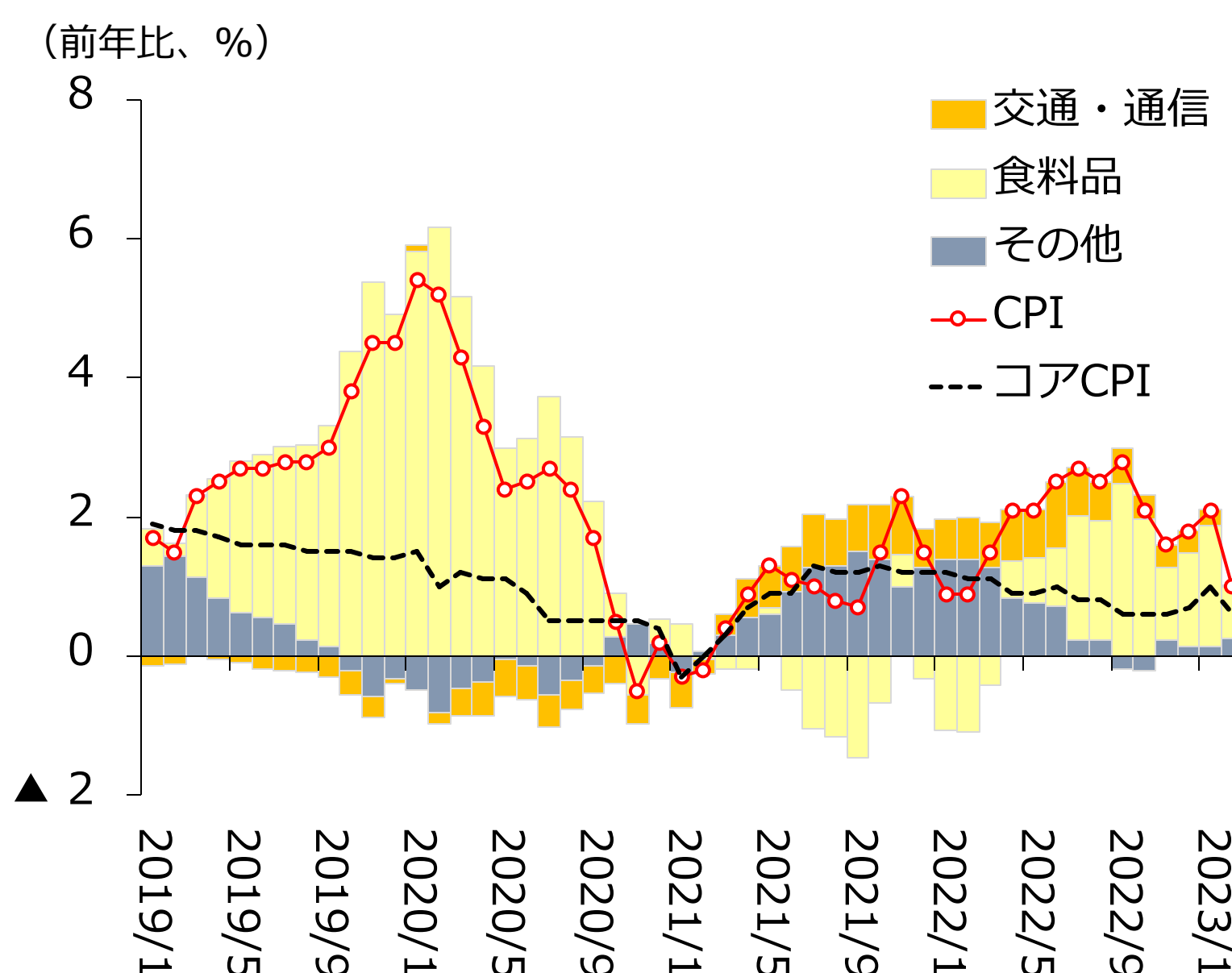
(出所) 中国国家统计局、WIND。直近：2023年2月

▽PPI：内訳



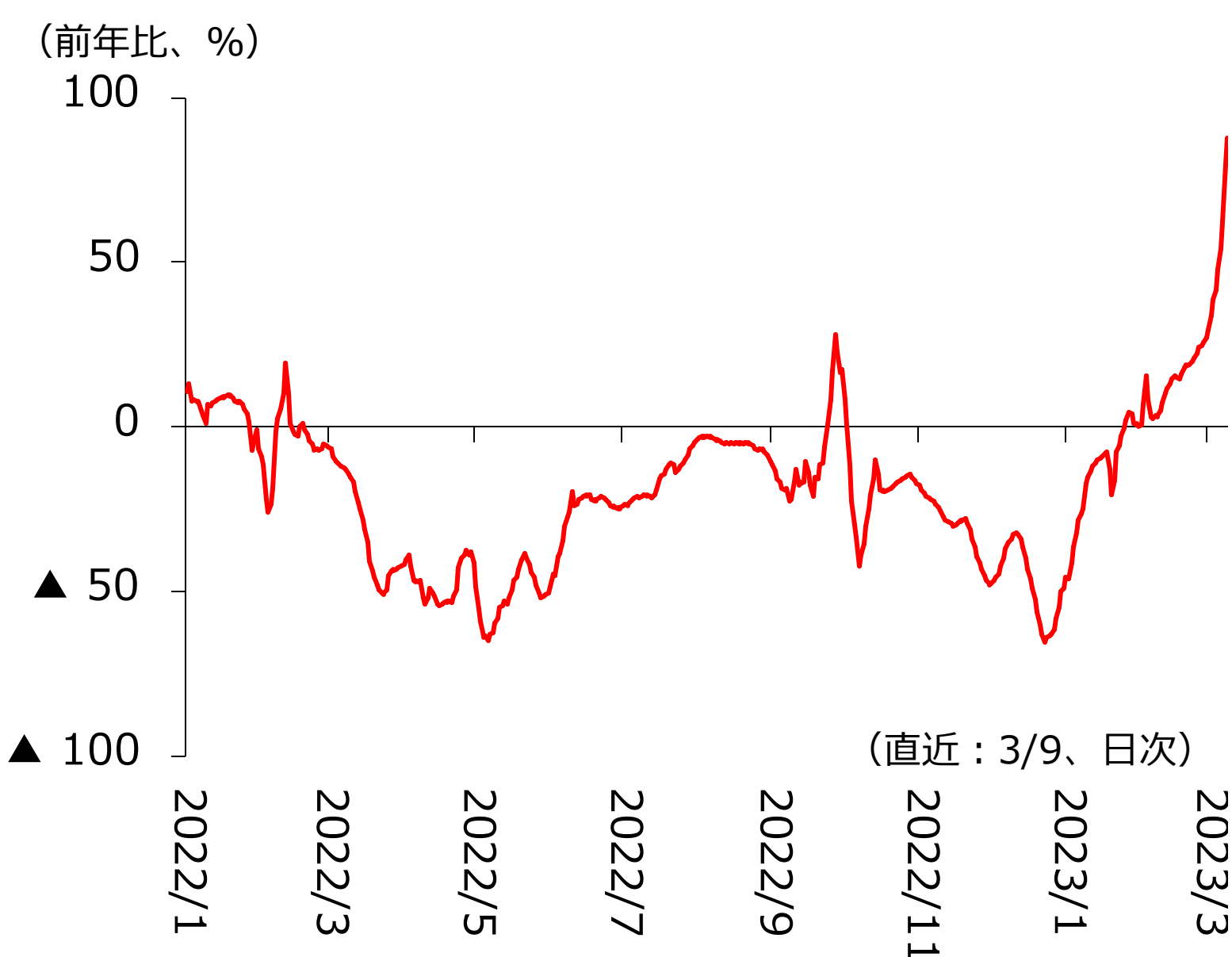
(出所) 中国国家统计局、WIND。直近：2023年2月

▽CPI（寄与度別）・コアCPI



(出所) 中国国家统计局、WIND。直近：2023年2月

▽主要都市の地下鉄利用者数

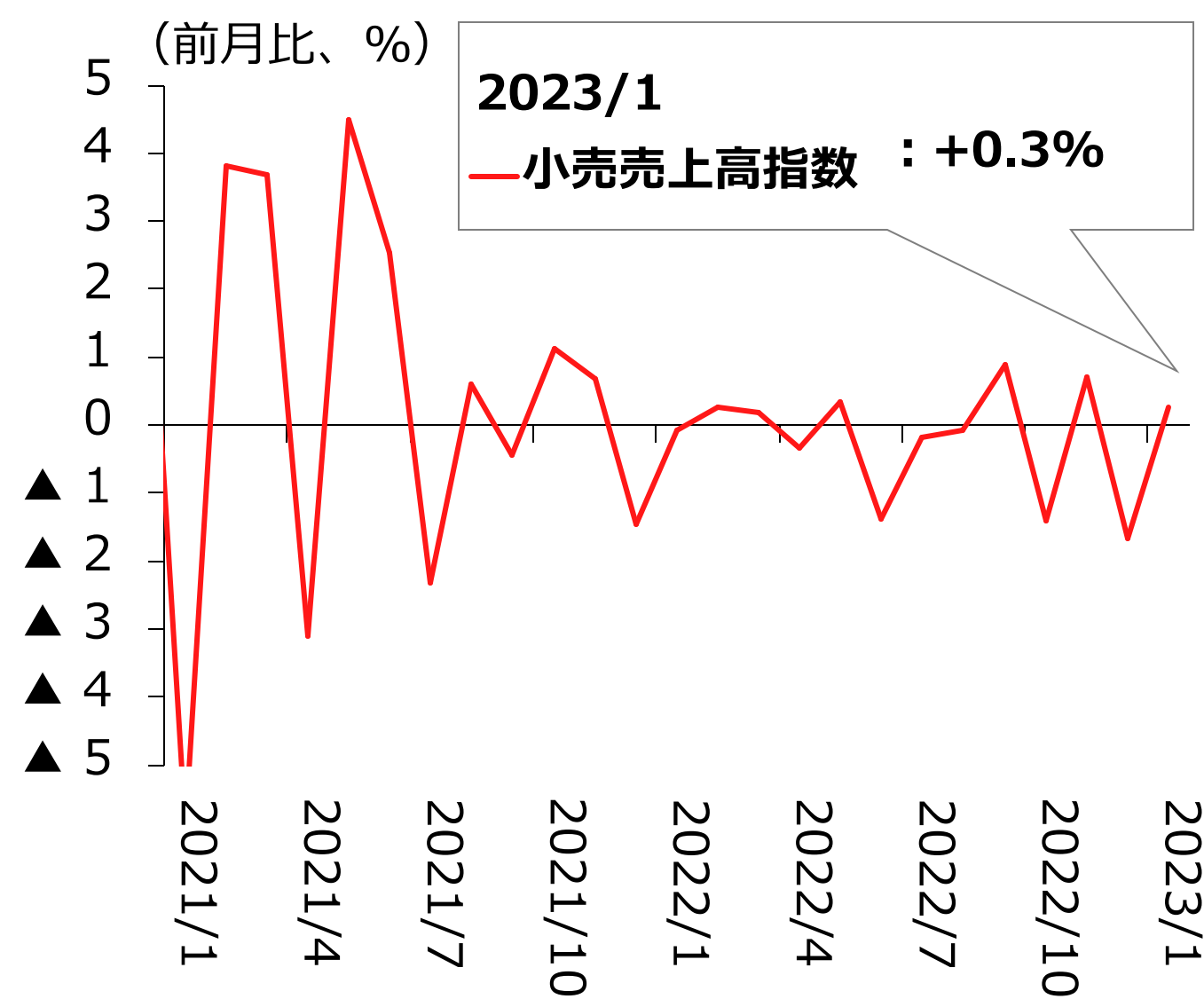


(注) 北京、上海、広州、深圳4都市の7日間移動平均値
(出所) WIND

④欧州経済（小売、鉱工業生産、英国月次GDP）

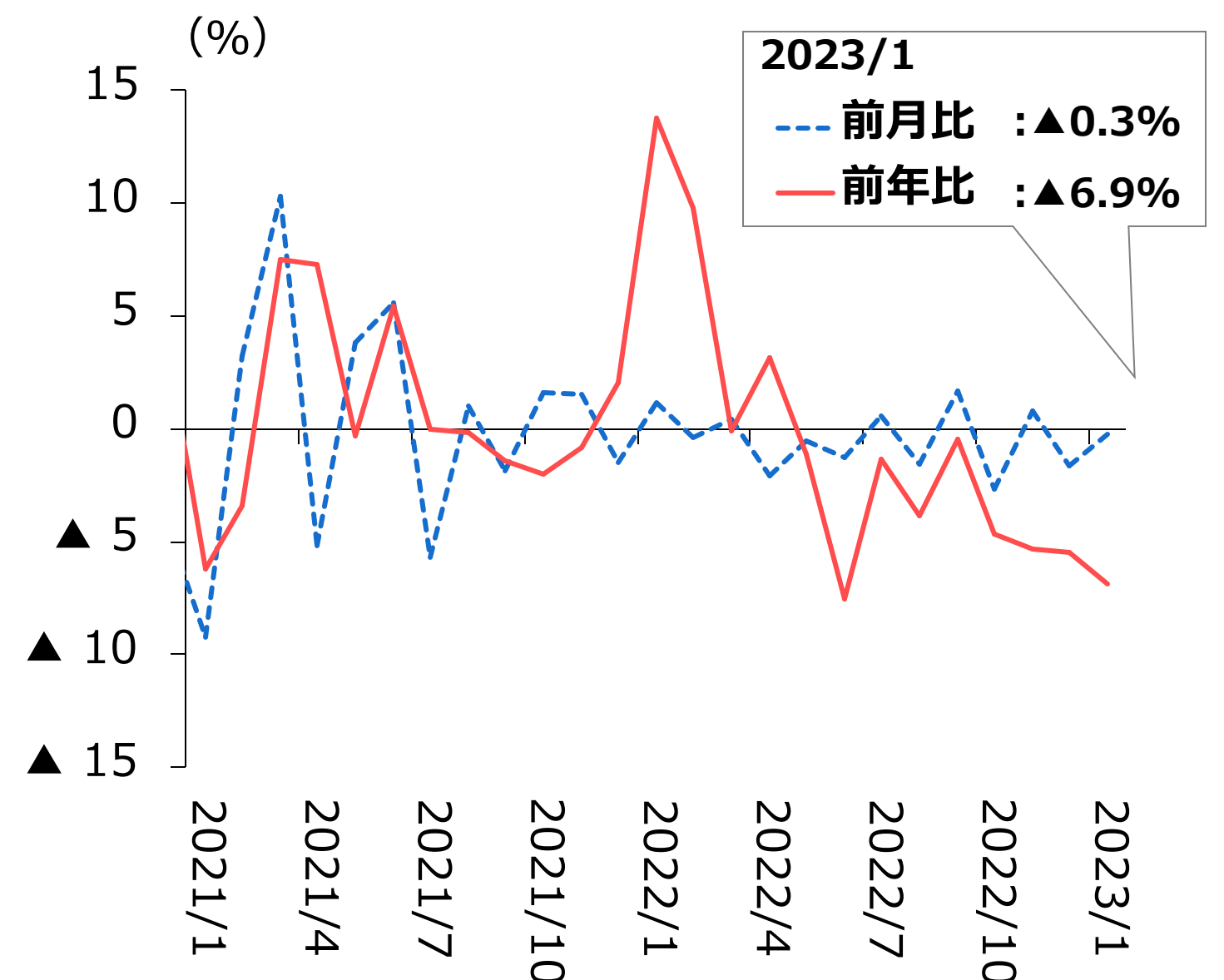
- 小売（ユーロ圏）：ユーロ圏の1月小売売上高指数（数量）は、前月比+0.3%（12月▲1.7%）と2カ月ぶりに上昇したが、市場予想を下回った。自動車燃料が同▲1.5%（12月同+0.5%）と低下した一方で、食料・飲料が前月比+1.8%（12月同▲2.1%）、その他製品も前月比+0.8%（12月同▲2.5%）と上昇した。通販・オンライン販売の減少が続くなど、物価の高止まりを背景に小売の回復は緩慢。金融引き締め長期化の見方が強まっており、小売は力強さを欠く展開が続くと見られる。
- 小売（ドイツ）：ドイツの1月小売売上高（価格調整後）は、前月比▲0.3%（12月同▲1.7%）と2カ月連続で減少。前年比でも▲6.9%（12月同▲5.5%）と9カ月連続で前年割れ。水準では新型コロナウイルス感染拡大前（2020年1月）をわずかに下回る状態。暖冬によるエネルギー価格上昇率の鈍化などを背景に、自動車向け燃料の売上が前月比、前年比ともにプラスに。他方で、食料などは前月比で緩やかな伸びにとどまり、前年比では減少。ユーロ圏と比較して、ドイツの持ち直しに遅れが見られる。
- 鉱工業生産（ドイツ）：ドイツの1月鉱工業生産（建設業・エネルギーを含む）は、前月比+3.5%（12月同▲2.4%）と2カ月ぶりの上昇。電子機器製造（前月比+7.1%）や化学品（同+9.8%）の生産回復が指数全体を押し上げた。一方、同国の基幹産業である自動車製造（同▲5.2%）や医薬品製造（同▲12.9%）で大幅なマイナスを記録した点には注意を要する。
- 英国月次GDP：英国の1月月次GDPは、前月比+0.3%（12月同▲0.6%）と2カ月ぶりに増加し、水準では再び2019年並みに戻した。前月比への寄与では、生産部門が▲0.0%（12月同+0.0%）、建設部門が▲0.1%（12月同+0.0%）と中立ないしマイナス寄与となったが、サービスが+0.4%（12月同▲0.6%）とプラス寄与に転じ、GDP全体を押し上げた。教育部門における一時的な要因が押し上げたという見方もあり、英中銀（BOE）による追加利上げなどの金融政策には影響を与えない公算が大きい。

▽ユーロ圏小売売上高指数



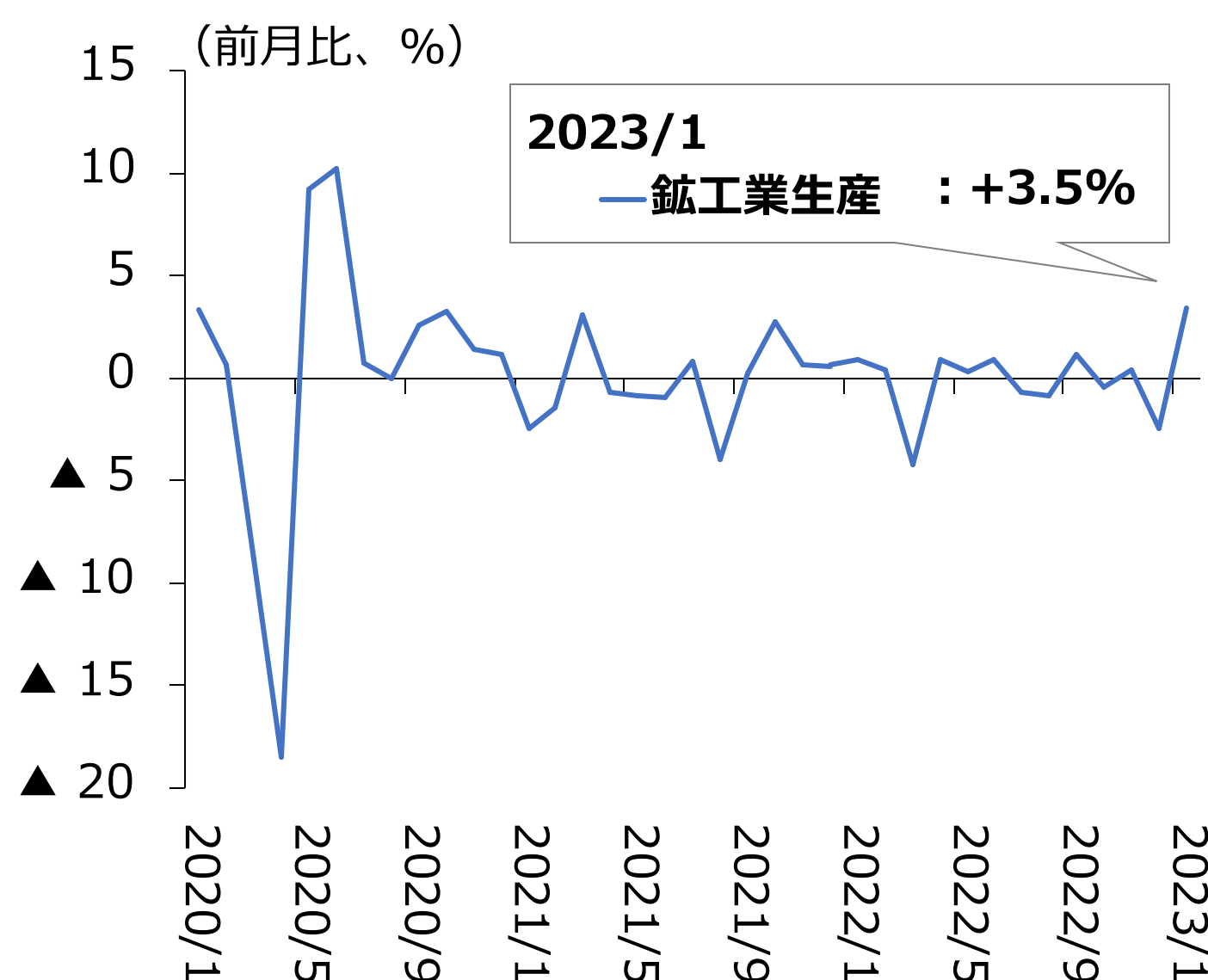
（出所）Eurostat

▽ドイツ小売売上高



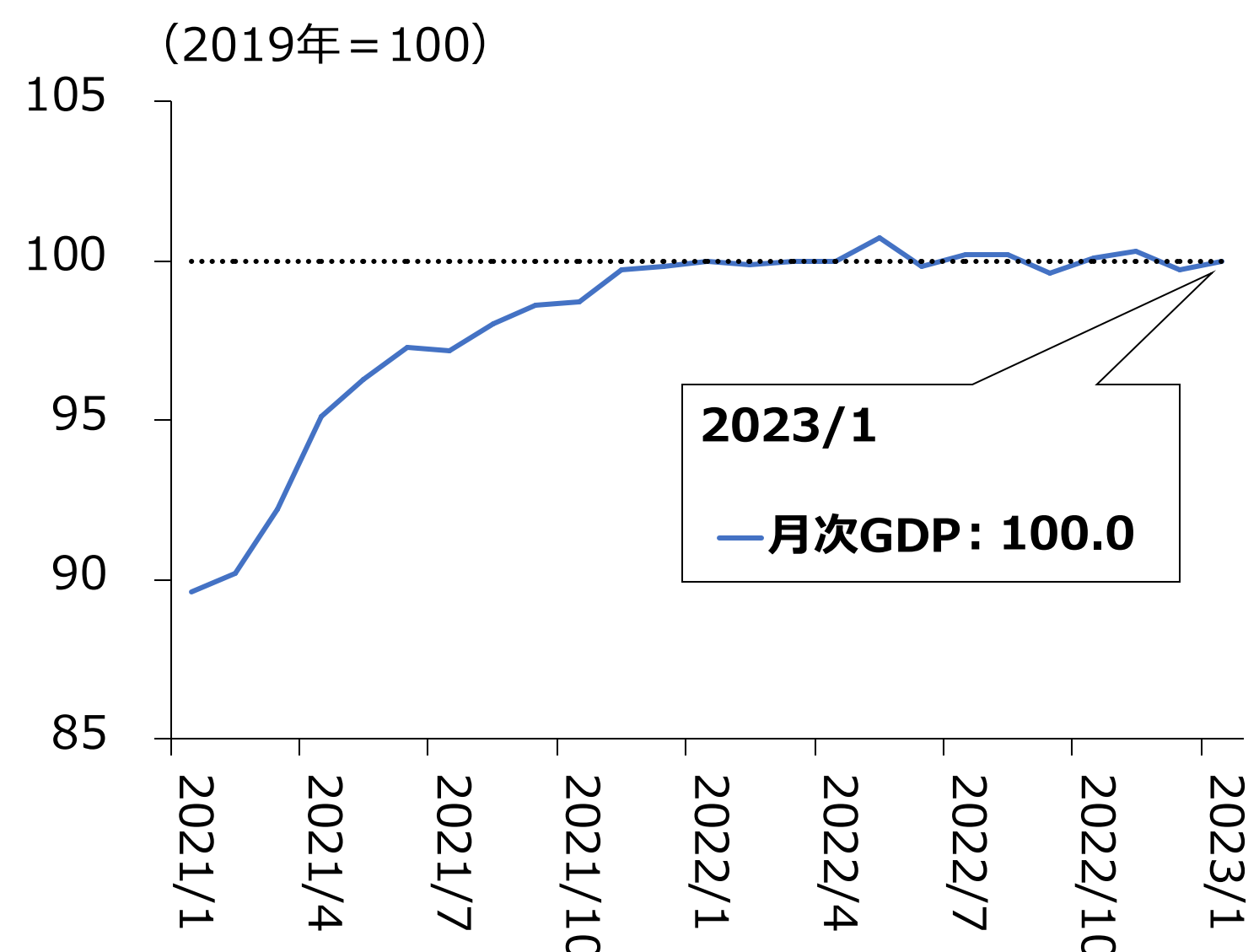
（出所）ドイツ連邦統計局

▽ドイツ鉱工業生産



（出所）ドイツ連邦統計局

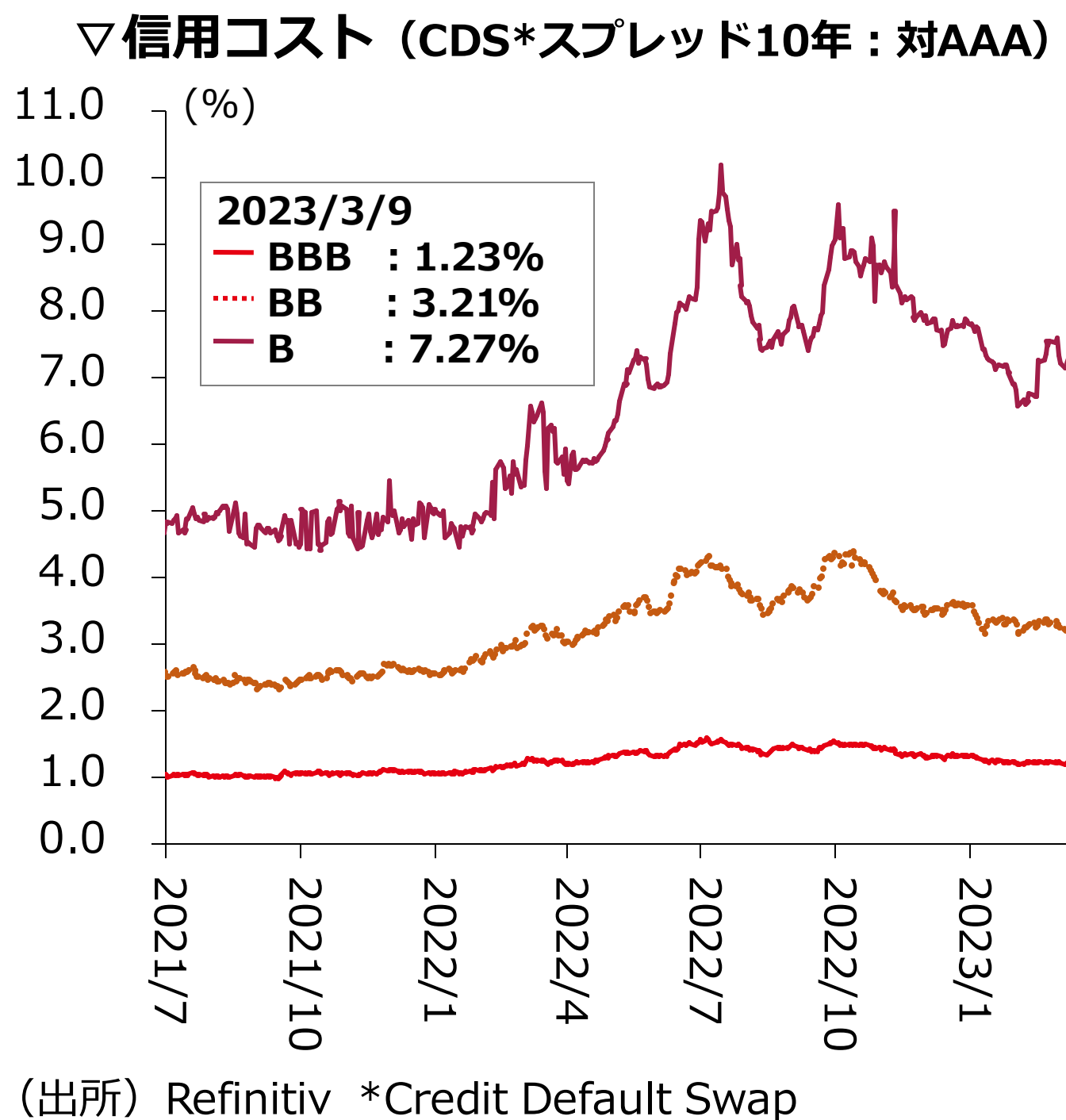
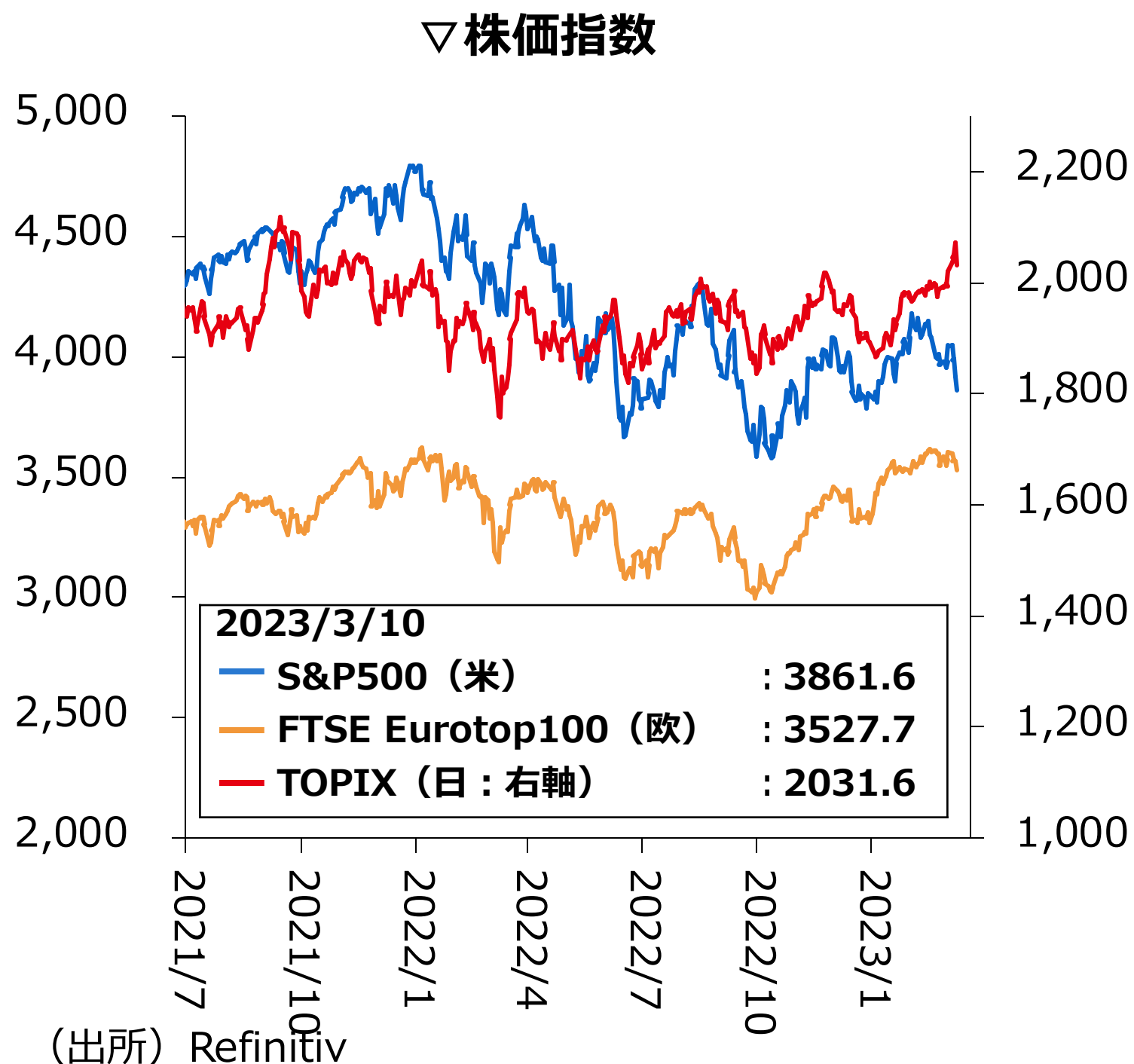
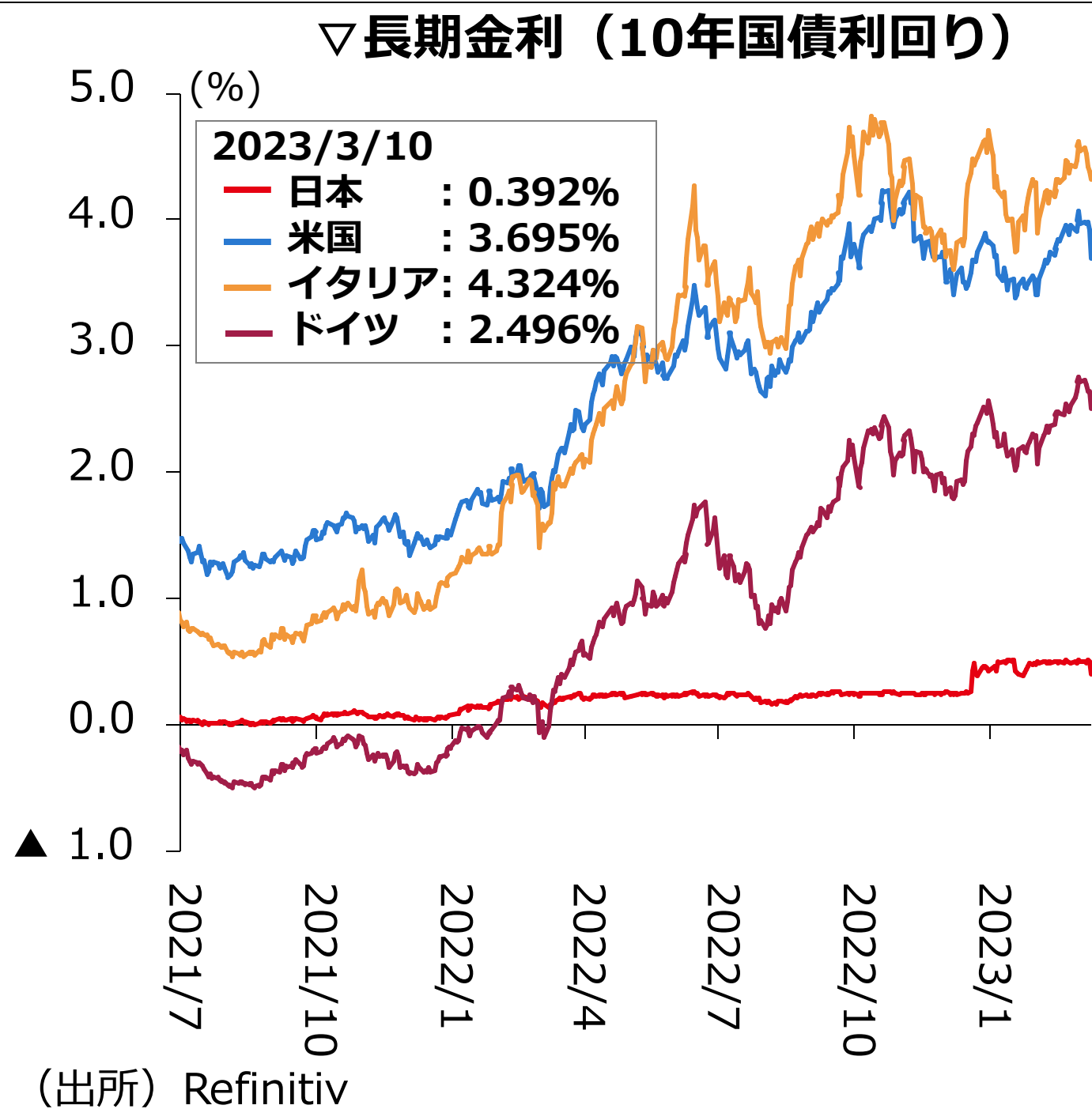
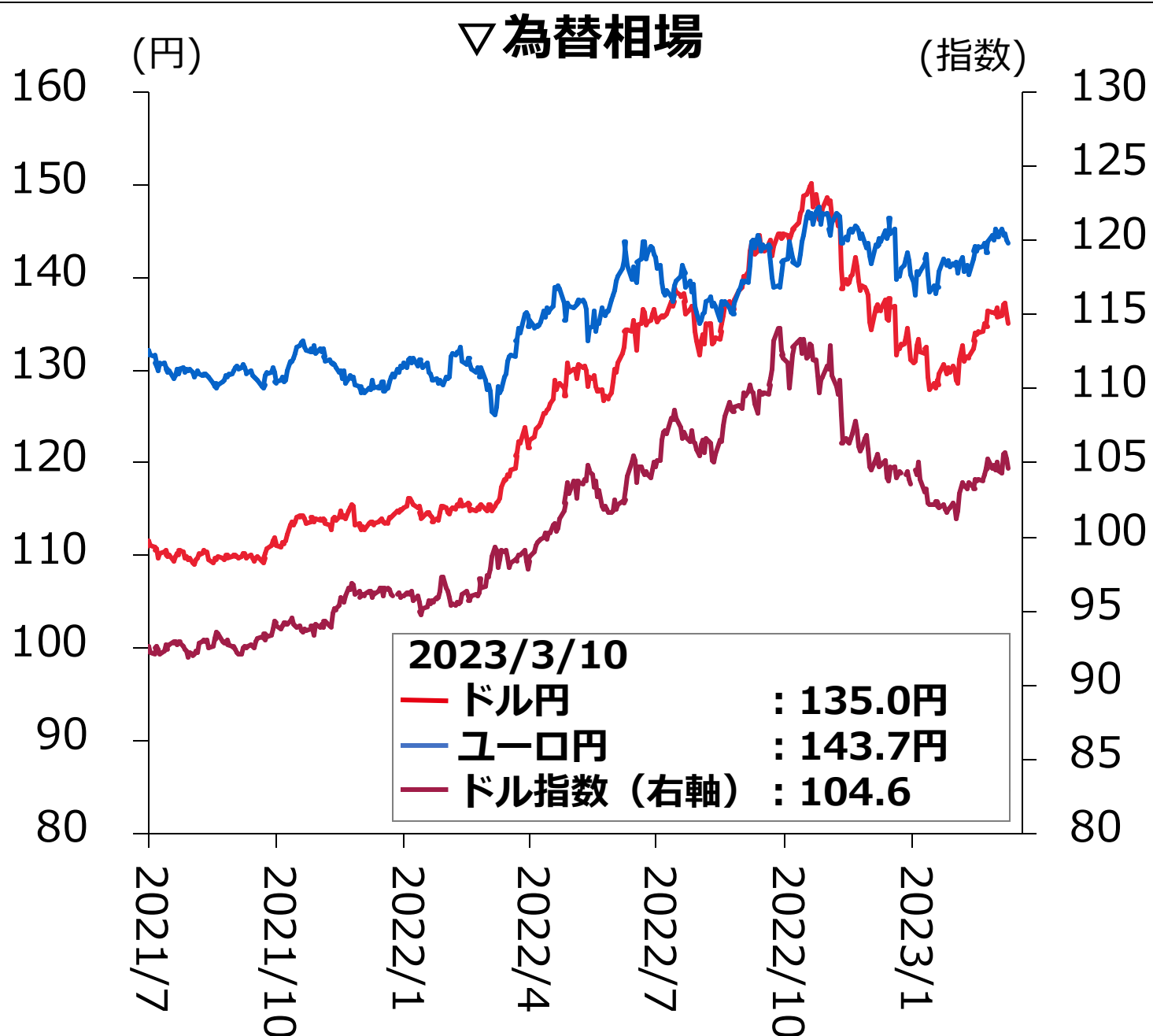
▽英国月次GDP



（出所）英国国家統計局

2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

- **為替**：ドル円は米金融政策への思惑から週央に138円付近まで上昇する局面もあったが、週末にかけてはテック企業を主な顧客とする米中堅銀行（SVB）の破綻を主な材料に円が急騰、135円台前半で越週した。SVB破綻が金融市場に及ぼす影響は今のところ未知数だが、金融システムなどへの影響が比較的軽微という理由で日本が選好されている様子も感じられ、リスク回避の動きも相まって円が全面的に高い状況。なお、ユーロ、英ポンドなどに対してのドルの下落幅は限定的にとどまった。
- **金利**：米国債利回りは週央までは米利上げ観測の高まりを背景に上昇圧力が残り、2年債利回りは一時5%を突破、10年債利回りは4%付近での推移だったが、上記SVBの破綻を材料に全年限で大幅低下。金融システムの安定性重視の姿勢から米連邦準備制度理事会（FRB）が利上げに慎重になるとの観測も台頭し、2年債利回りは0.5%を超える急低下を演じた。10日発表の米雇用データが賃金上昇の鈍化を示したことも金利低下に作用した模様。米国におけるこれらの事象を受け、主としてリスク回避の動きから長期金利は各国で低下。日本では10日の日銀政策決定会合で緩和政策の維持が決定されたことも安心感となり、10年債利回りはそれまでの0.5%付近（日銀の目標レンジの上限）から0.1%以上低下。
- **株式**：先進国株価は軟化。週央に発覚したSVBの経営不安説から週末の破綻に至る一連の経過を受け、リスク回避が支配的となった。その中でも直接的な影響を大きく受けないとの思惑から日本株は底堅く推移。一部で観測されていた日銀による（実質引き締め方向での）政策調整が見送られ、大規模緩和の継続が確認されたことも下支え要因となった。当面はSVBほか米銀の経営状況を見極める展開か。
- **企業信用**：米ドル建CDSスプレッド（信用コスト）は木曜日時点では大きな波乱なく推移。米銀破綻を受け、今後は低グレードのテック企業などを中心に幅広く拡大の恐れ。



3. 中国：2023年全国人民代表大会（全人代）における決定事項

- 国会に相当する全人代（3/5～13）で、23年経済運営方針や国家主要人事・機構改革が承認された。
- 成長率目標：22年の前年比+5.5%前後から23年は+5%前後に引下げ（IMFの1月時点予測+5.2%）。昨年、成長率目標の大幅未達を招いた要因の多くが依然残っており、成長率目標の引き下げは想定内。
- 財政赤字（GDP比）：22年の2.8%から23年は3.0%に拡大。財政の持続性を重要視する方針の下、コロナ禍前の水準に抑制されていた財政赤字の拡大は予想外。拡大分はインフラ建設や、中小零細企業への支援、民生、環境対策に使われるほか、完工遅れが社会問題化となっている住宅の竣工促進や、影響力の大きい住宅企業へのテコ入れなどに投下されることが予想される。
- 主要人事：習近平氏は国家主席に3選され、首脳外交を補佐する副主席には韓正前筆頭副総理が就任。国会議長に相当する全人代委員長、国政助言・監督機関である政治協商会議主席は習氏の側近で固められ、ブレーキ役が不在となった。政府を率いる総理には李強前上海市トップが選出されたが、同氏は副総理などの経験がなく、経済運営は当面試行錯誤が続きそうだ。筆頭副総理は習氏の秘書役であった丁薛祥氏。同氏は上海勤務時代に科学技術を担当し、今後技術立国を目指す上で必要な人物との見方も。
- 機構改革：①「科学技術部」は、産業政策や関連財政支出を各々の産業を管轄する機構に移管、基礎研究から成果の商業化支援に機能を絞ることで、拳国体制での技術立国に一層集中。他方、党内で「中央科学技術委員会」を新設する当初案は白紙に戻された模様。科学技術への共産党の指揮強化が米中対立の新たな火種になり得ることに配慮した可能性がある。②データ利用の制度設計や一元管理を担う「国家データ局」を新設、データを巡る内外の分断が進む懸念も。③既存の組織をベースに「国家金融監督管理総局」を新設。長引く住宅不況を背景に金融リスクの一元管理、消費者保護を一層強化する形に。

▽2023年の主要経済目標及び政策方針

諸目標・政策方針		2019年目標	2020年目標	2021年目標	2022年目標	2023年目標
経済目標	実質GDP成長率	+6%～6.5%	－	+ 6 %以上	+5.5%前後	+5%前後↘
	消費者物価指数（CPI）上昇率	+ 3 %前後	+3.5%前後	+ 3 %前後	+ 3 %前後	+ 3 %前後→
	都市部の新規雇用創出	1,100万人以上	900万人以上	1,100万人以上	1,100万人以上	1,200万人以上↗
	失業率（調査ベース）	5.5%前後	6 %前後	5.5%前後	5.5%未満	5.5%前後→
財政政策	財政赤字（対GDP比）	2.8%	3.6%以上	3.2%前後	2.8%前後	3.0%↗
	特別地方債（インフラ建設など）	2兆1500億元	3兆7500億元	3兆6500億元	3兆6500億元	3兆8000億元↗
	コロナ対策特別国債	－	1兆元	－	－	－
金融政策	新規貸出規模	－	－	－	拡大	－
	M2・社会融資総額の上昇率	=名目GDP成長率 前年実績を大幅超過		=名目GDP成長率	=名目GDP成長率	≒名目GDP成長率
	社会融資総額（ストック、GDP比）	－	－	横ばい推移	横ばい推移	－
	預金準備率・政策金利	－	双方引き下げ	－	－	－

（注）赤表記：2022年目標に比べて下方修正されたもの。緑表記：上方修正されたもの、または緩和的とみられているもの
（出所）「2022年国民経済社会発展計画の実行状況および2023年経済社会発展計画」より作成

▽主要人事刷新・主な組織機構改革

役職名	氏名（年齢）	簡単な紹介
国家主席	習近平（69才）	3期目に突入
国家副主席	韓正（68才）	前筆頭副総理。今後、首脳外交を補佐する
全人代委員長	趙樂際（66才）	習氏側近、腐敗撲滅の司令塔。今後、憲法改正や安全保障関連法整備を担う
政治協商会議主席	王滬寧（67才）	習氏側近、党指導部の頭脳を長年務めた
総理	李強（63才）	前上海市共産党委員会書記。上海ロックダウンを実施
筆頭副総理	丁薛祥（60才）	習氏の上海市勤務時代からの側近 理系出身、上海では科学技術を担当していた
副総理	何立峰（67才）	経済学博士、習氏の福建省時代の部下で中央政府の経済政策の司令塔である国家発展改革委员会主任を務めていた
副総理	張国清（58才）	中国兵器工業集団出身、前遼寧省党委員会書記
副総理	劉国中（60才）	前陝西省党委員会書記
機構名	改革の中身	主な変更
科学技術部	組織再編 選択と集中	拳国体制での技術立国を促進。特に、基礎研究や成果の商業化に注力 産業政策や科学技術関連財政支出の機能を各々の産業を管轄する機構に移譲 機構改革案にあった党内における中央科学技術委員会の新設は承認されなかった模様
国家データ局	新設	データ関連制度設計、データの一元管理・共有・開発利用、デジタル経済の促進。発展改革委員会傘下
国家金融監督管理総局	新設	証券業を除く金融業の監督管理、金融リスクの管理・予防・対処など 中国銀行保険監督管理委員会をベースに、中国人民銀行や中国証券監督管理委員会の一部機能（消費者・投資家保護）を統合

（出所）2023年中国全国人民代表大会で承認された「国務院機構改革方案」2023年3月11日付

4. 活動制限・緩和状況アップデート

米 国	米国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は3/11時点で2.9万人（前週比▲0.4万人）と減少した。フロリダ州など一部を除き、全国的に感染者数の減少が進む。なお、1日あたり死者数（7日間平均）も約393人（前週比▲145人）と減少した。
欧 州	EU域内主要国である独仏伊の1日当たり新規感染者数は、3/3時点で合計2.2万人と微減。1日あたり死者数（7日間平均）は合計100人未満で推移。英国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は3/3時点で3.1千人と微増、3/1時点で1日あたり死者数（7日間平均）は約75人で推移。
日 本	全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は3/7時点で約1.1万人、同死者数は69人。ブースター接種率は3/9時点で68.4%に上昇。3/13からマスク着用は個人の判断に。政府は、5/8から新型コロナウイルスの感染症法上の位置づけを「5類」に移行する方針。
中 国	- 中国：1/8より、新型コロナの感染症予防法上の分類を引き下げ、約3年続いた<u>ゼロコロナ政策を終了</u>。米疾病対策センター（CDC）は1/5から導入していた中国から空路で入国する際の「陰性証明書」の義務付けを3/10より廃止した。 - 香港：昨年9月から新型コロナ規制を一通り撤廃。2/6より入境条件を全面緩和し、ワクチン接種なしでも渡航可能に。マスク着用義務が3月1日から撤廃、これで新型コロナ規制はすべてなくなった。
・新 其 他 興 国	- 台湾：昨秋から新型コロナ規制を一通り撤廃。2/20以降、公共交通機関や医療機関を除き、<u>屋内でのマスク着用義務も解除</u>。3/20以降、新型コロナ軽症者の隔離措置を廃止。 - フィリピンでは、観光施設でのワクチン接種証明書の提示やマスク着用などの義務が撤廃される。

（出所：Our World in Dataほか）

お問い合わせ：丸紅経済研究所 TOKB4A1@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）	産業調査チーム シニア・アナリスト	佐藤洋介
（中国）	産業調査チーム シニア・アナリスト	李雪連
（金融）	経済研究所副所長	田川真一
（中国：2023年全国人民代表大会（全人代）における決定事項）		
	産業調査チーム シニア・アナリスト	李雪連

（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。