

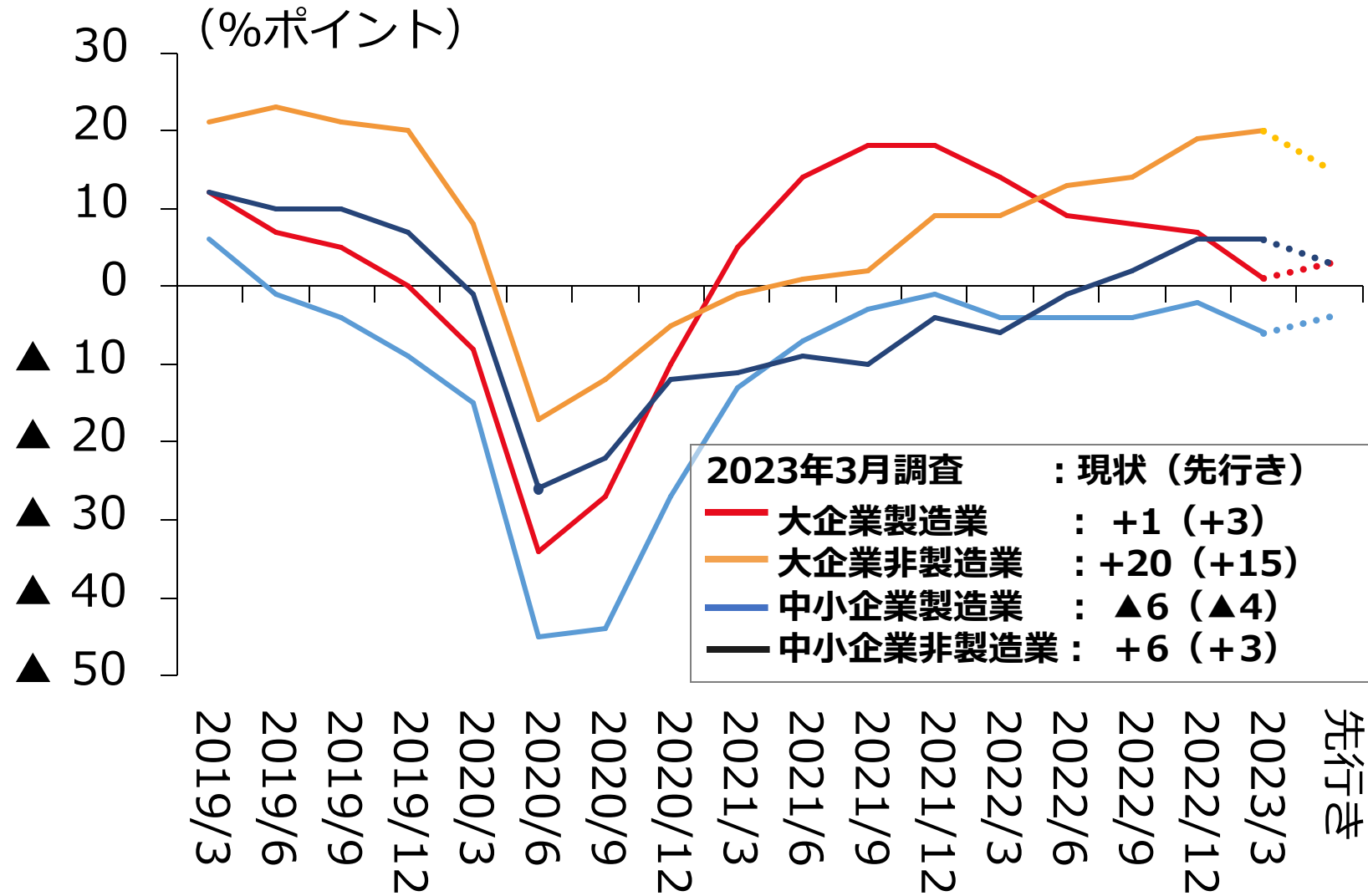
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（日銀短観、自動車市場、毎月勤労統計）

- 短観（3月調査）：大企業・製造業の業況判断DIは+1（12月調査+7）と5期連続の悪化。供給制約の緩和により自動車などが改善した一方、原材料高で収益面の圧迫を受ける石油・石炭製品などが悪化した。非製造業は+20（同+19）と4期連続で改善。感染症の影響緩和に伴い対個人サービスなどが改善した。一方、インバウンドの回復などを背景に飲食や宿泊などの非製造業では人手不足感が強まり、雇用人員判断DIは悪化傾向。企業の経常利益は、2023年度に前年度比▲2.6%と減少に転じる見通し。設備投資計画は2022年度が同+11.4%と前回から下方修正され、2023年度（同+3.9%）に先送りされた模様。
- 自動車市場：3月の新車販売台数は47.8万台。2019年比では▲1.5%とほぼコロナ前の水準まで回復。半導体不足の影響が緩和したことを背景に昨年秋から回復が続いているものの、一段の回復のめどは立っていない。新車の納期遅れの影響で高騰していた中古車価格は昨年9月にピークをつけた後、下落傾向。
- 毎月勤労統計：2月の現金給与総額は前年比+1.1%で、所定内・所定外給与が増加した。一方、物価変動の影響を除いた実質賃金は同▲2.6%と11カ月連続で前年割れ。実質賃金の低迷による個人消費への悪影響が懸念される中、今春闘の高めの賃上げ率が中小企業や非正規雇用にも波及するかが注目される。

▽日銀短観①（業況判断DI）



(注) 回答企業のうち、「良い」と答えた割合から「悪い」と答えた割合を引いた値。年月は調査時期。直近調査の回答期間は2/27~3/31。
(出所) 日本銀行

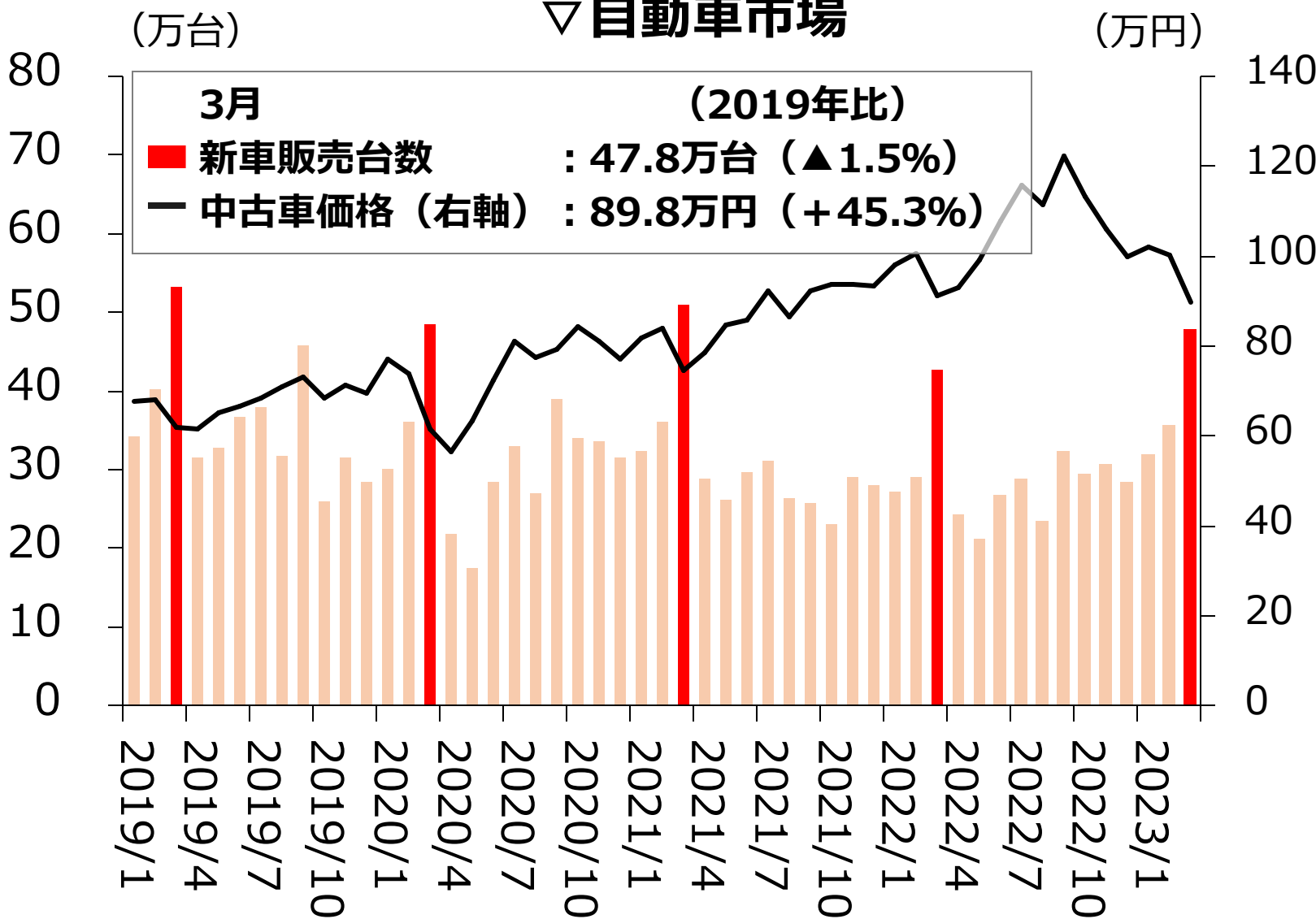
▽日銀短観②（経常利益・設備投資・資金繰り・雇用）

	経常利益(前年度比 %)			設備投資額(前年度比 %)		
	2022年度 計画	2023年度 計画	(修正率)	2022年度 計画	2023年度 計画	(修正率)
全産業	+7.9	▲2.6	—	+11.4	+3.9	—
製造業	+2.4	▲2.7	—	+15.7	+6.3	—
非製造業	+13.3	▲2.6	—	+8.9	+2.4	—

	資金繰り判断(%ポイント)			雇用人員判断(%ポイント)		
	12月調査	3月調査	(修正率)	3月調査	先行き	(前回差)
全産業	+10	+9	▲1	▲32	▲1	▲22
製造業	+7	+5	▲2	▲21	▲2	▲42
非製造業	+12	+11	▲1	▲40	▲1	▲34

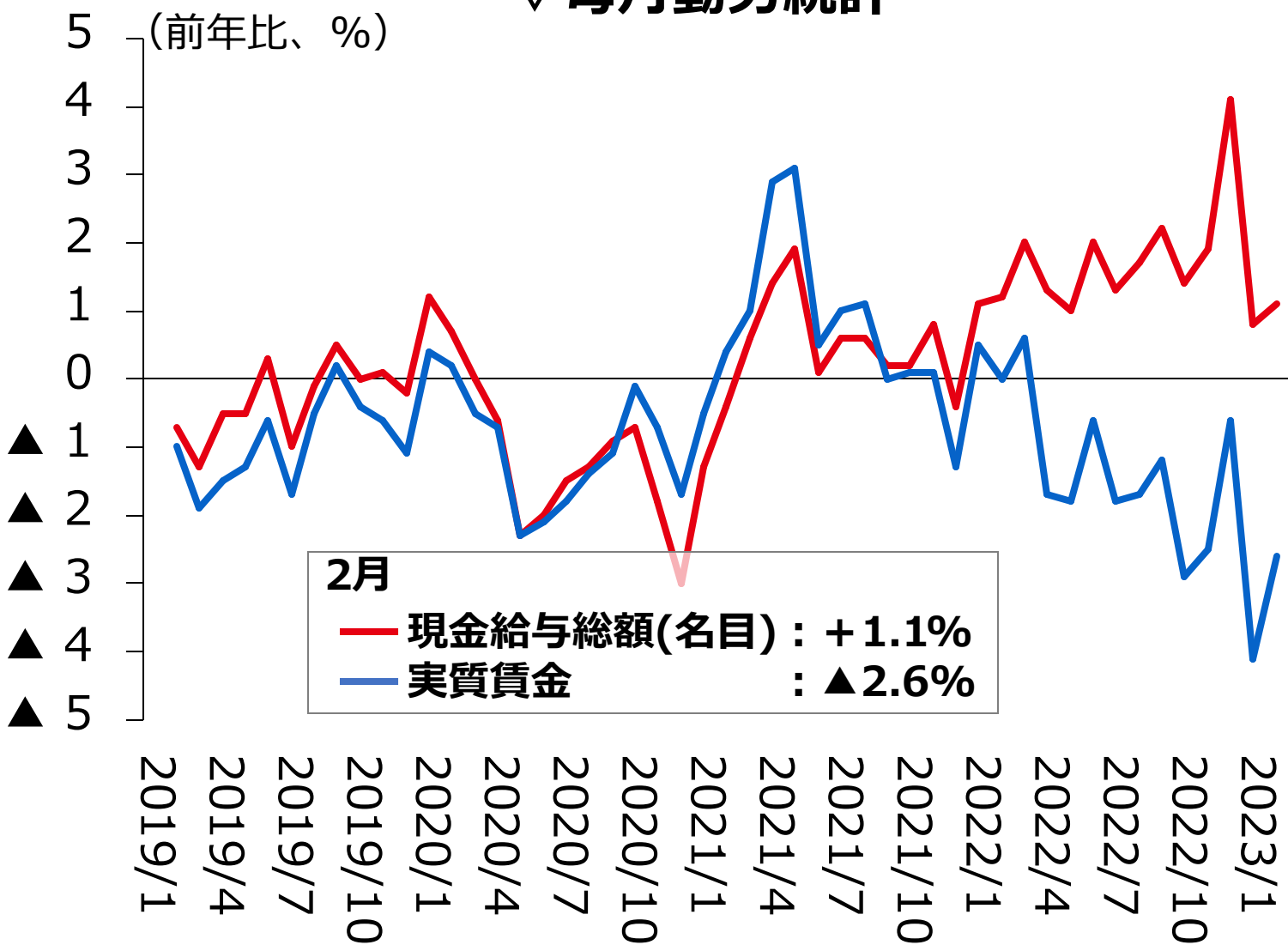
(注1) 修正率は前回調査時（または最近）からの変化幅（%ポイント）
(注2) 雇用人員判断DIは「過剰」-「不足」、資金繰り判断DIは「楽である」-「苦しい」（%ポイント）
(出所) 日本銀行

▽自動車市場



(注) 乗用車(普通、小型、軽)の合計
(出所) 日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車販売、USS

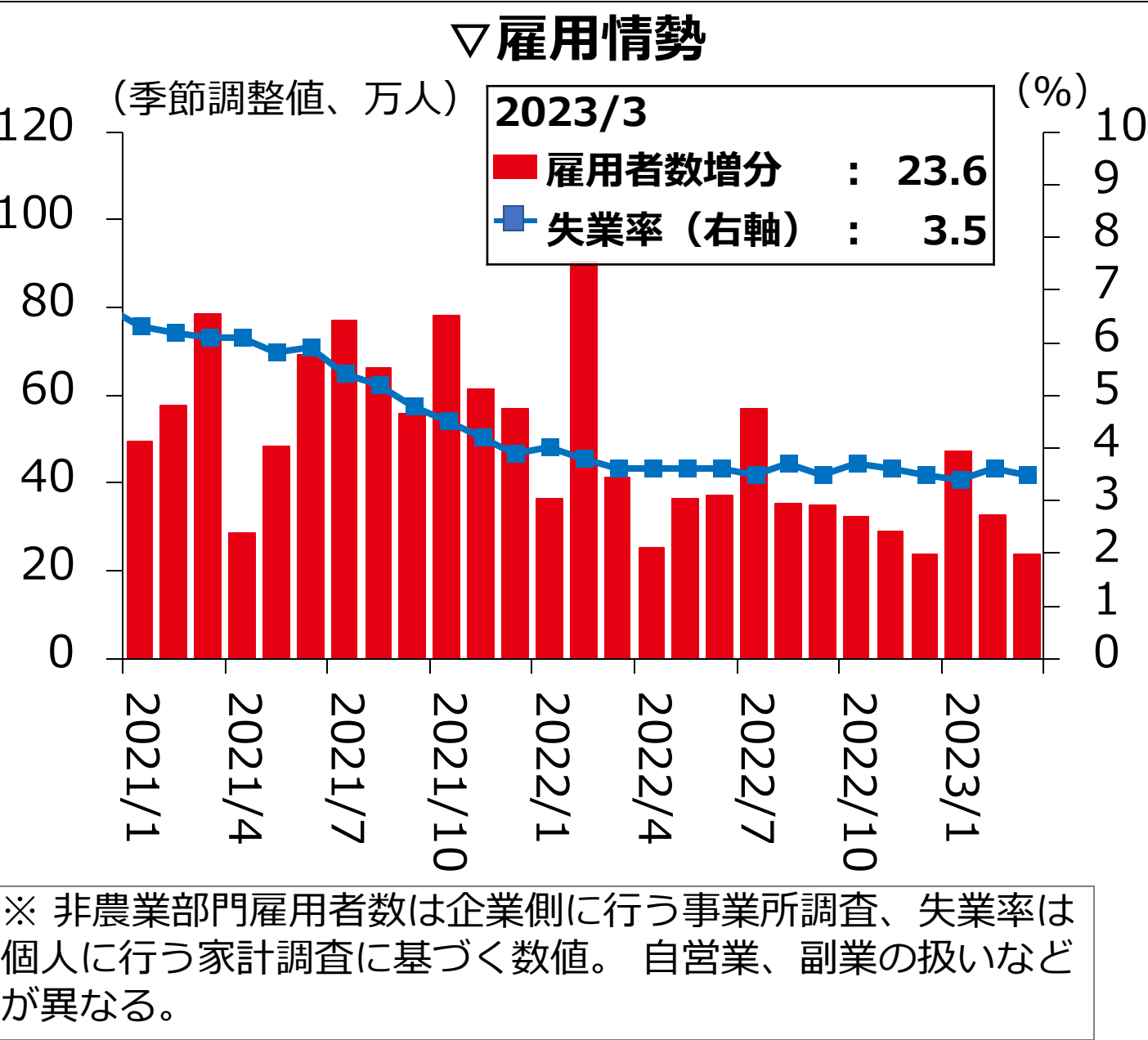
▽毎月勤労統計



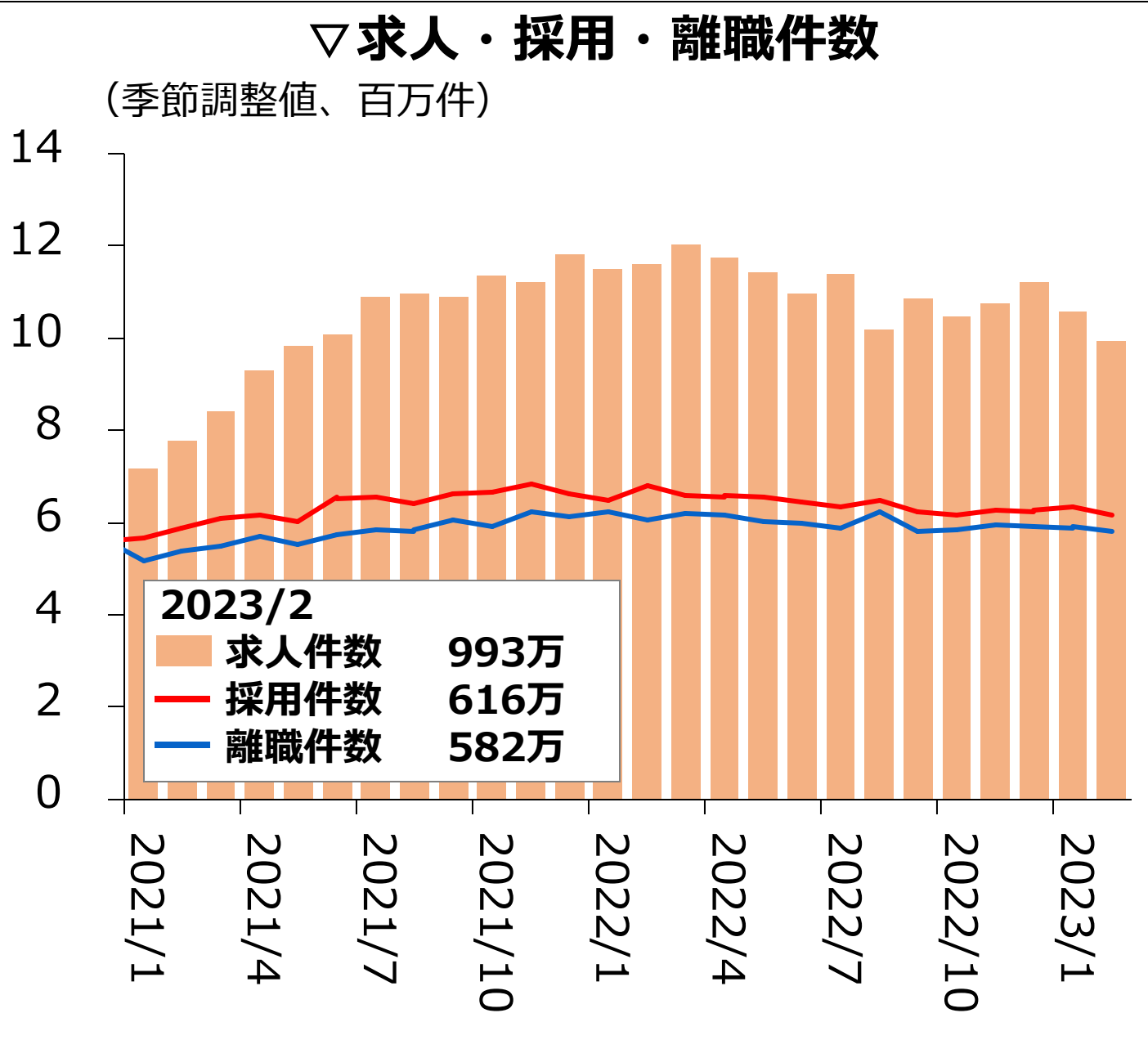
(注) 実質賃金は名目賃金から物価変動の影響を引いた指数。
(出所) 厚生労働省

②米国経済（雇用情勢、求人・採用・離職件数、企業景況感、貿易・サービス収支）

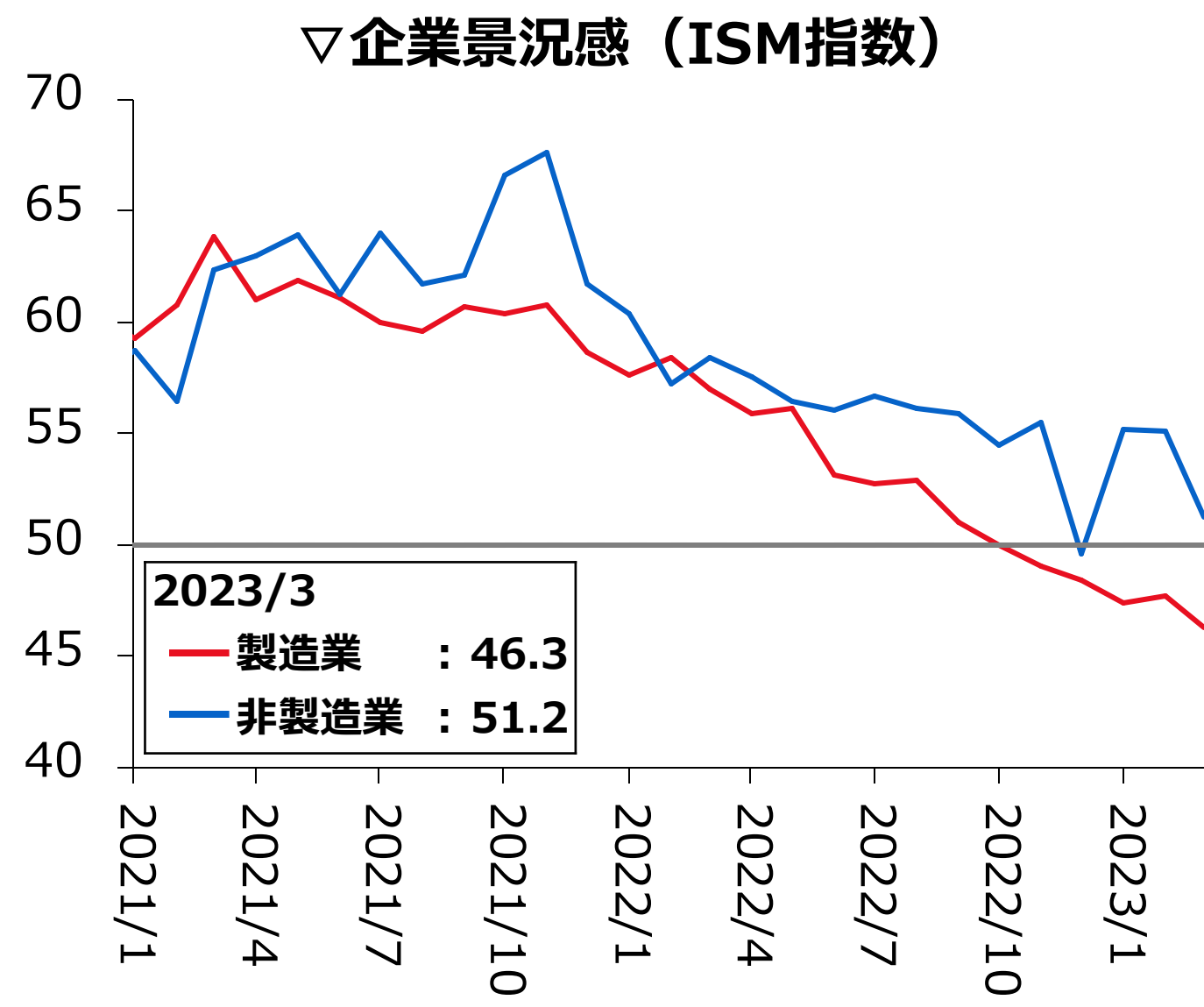
- 雇用情勢：3月の雇用統計では、事業所調査に基づく非農業部門雇用者数が前月比+23.6万人（2月同+32.6万人）と2カ月連続で増加幅が縮小した。ただし、増加幅はコロナ禍前の平均的水準を依然として上回り、一定の底堅さが保たれた形。なお、民間部門の平均時給の伸びは前月比+0.3%（2月同+0.2%）と4カ月ぶりに加速、家計調査に基づく失業率も3.5%（2月3.6%）と歴史的低率での推移が続いている。雇用関連指標の一部には減速感がみられるが、労働需給のひっ迫感が完全に払拭したとまでは評価できず。
- 求人・採用・離職件数：2月最終営業日の非農業部門求人件数は993万件（前月差▲63万件）と21カ月ぶりに1千万件を下回った。採用件数は616万件（▲16万件）、離職件数は582万件（同▲8万件）と共に減少した。求人件数はコロナ禍前と比較して依然高めではあるが年初来減速が目立ち、かつ前述の雇用統計では翌3月まで労働参加率の回復が確認されるなど、労働市場では需給両面で緩みの兆しが見られた。
- 企業景況感：3月のISM景況指数は製造業が46.3（2月47.7）と2カ月ぶりに下落し、活動拡大／縮小の目安とされる50未満で推移した。新規受注指数の低迷が継続した他、雇用指数も縮小圏に留まった。下半期の生産増を見越して雇用を維持する企業が存在する一方、人員削減を検討する企業が増えつつある模様。対して、非製造業は51.2（2月55.1）と拡大圏を保つも大幅に低下。新規受注指数が比較的大きめの低下を演じ指数全体を押下げた。昨年末の寒波の反動の余波、3月中の銀行不安などが影響している可能性。
- 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）は赤字幅が705億ドル（1月687億ドル）と拡大した。輸出は2,512億ドル（前月比▲2.7%）と減少、天然ガス・石油製品など産業資材の輸出減が進んだ。また、輸入も3,217億ドル（同▲1.5%）と減少、食品・飼料・飲料や消費財の輸入減が顕著。国・地域別では、財の対中貿易赤字（通関ベース）が252億ドル（1月219億ドル）と大幅に拡大。



(出所) US Bureau of Labor Statistics

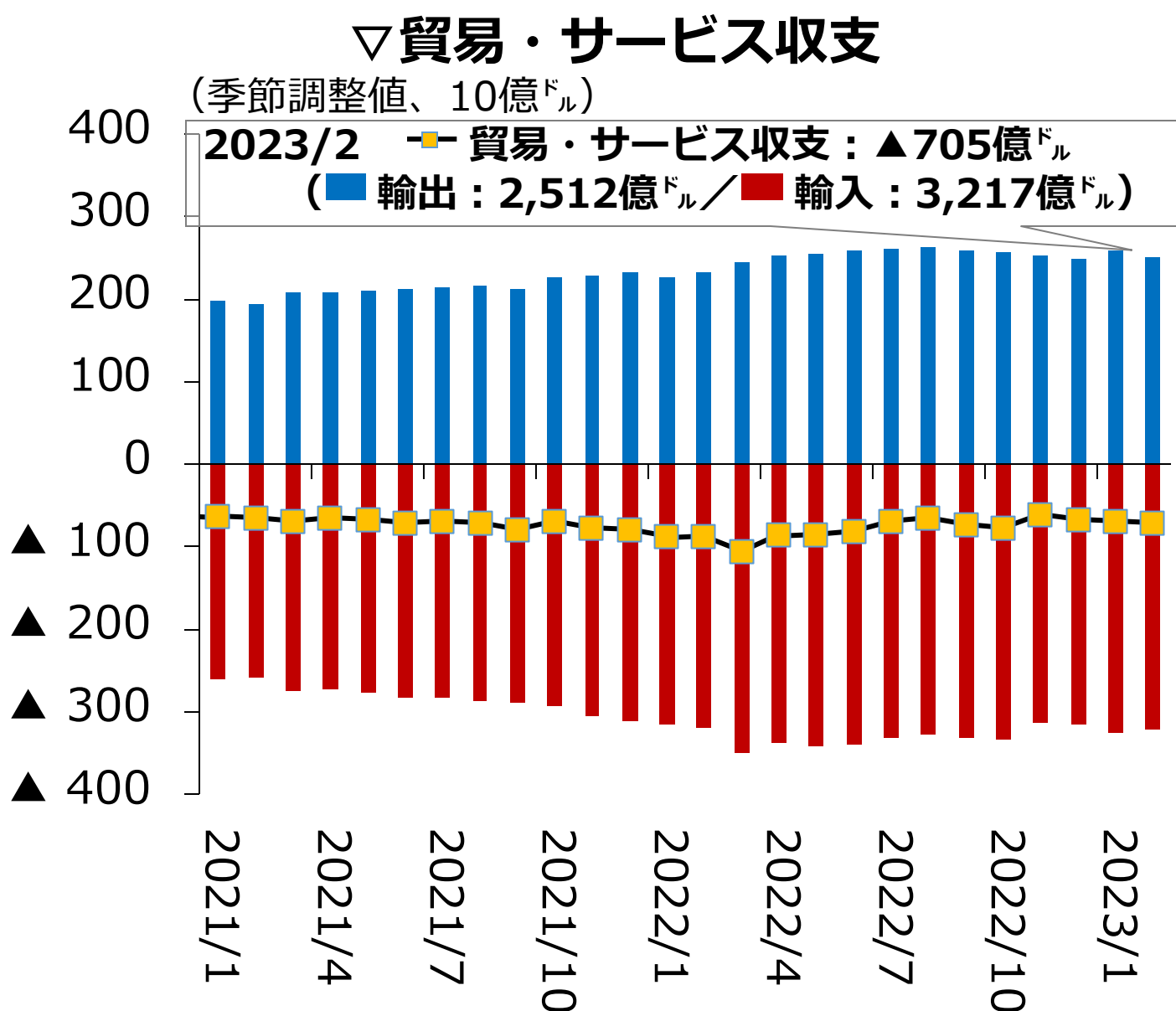


(出所) US Bureau of Labor Statistics



※50が活動の拡大・縮小の分かれ目とされる。

(出所) Institute for Supply Management

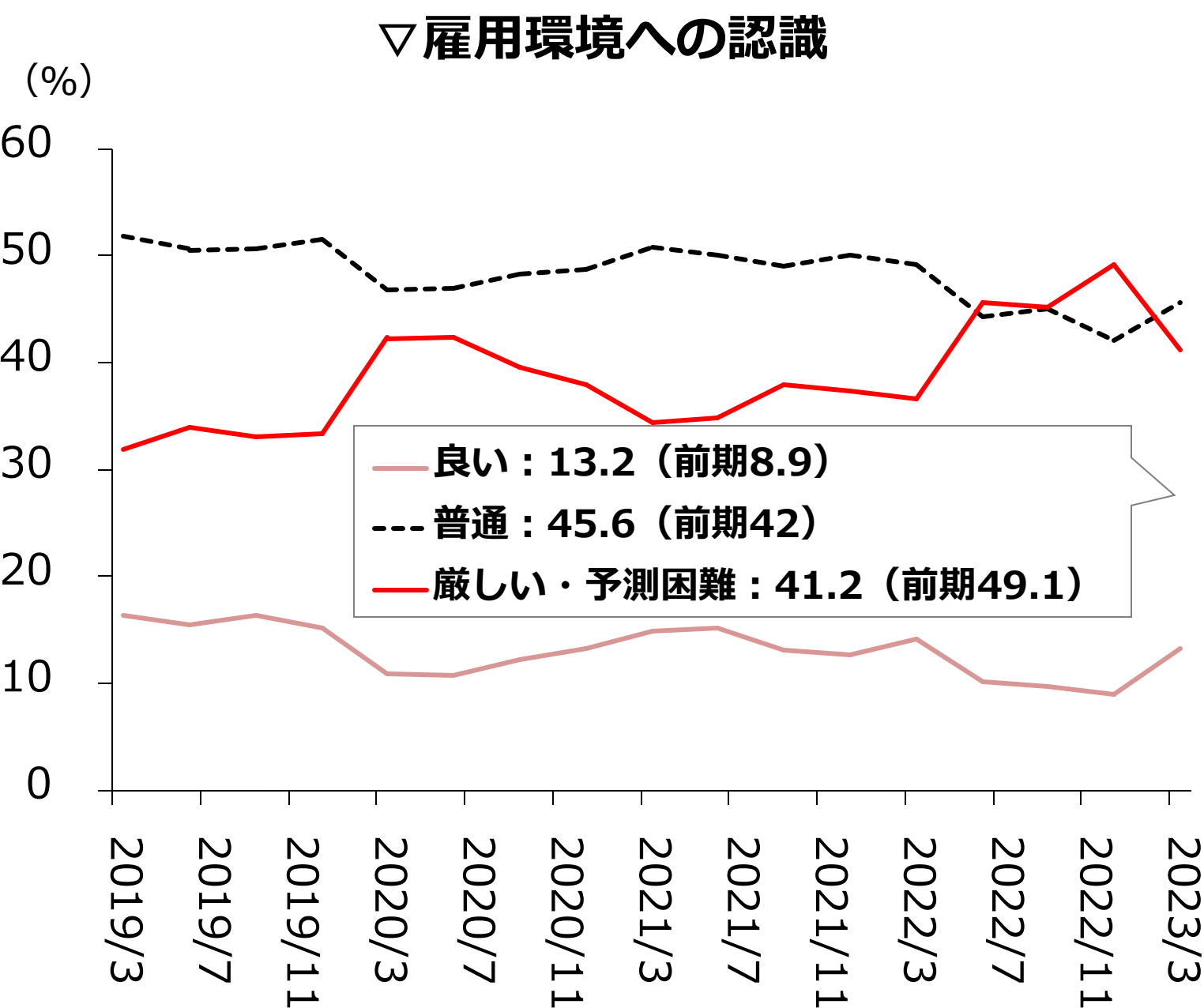


※国際収支ベース

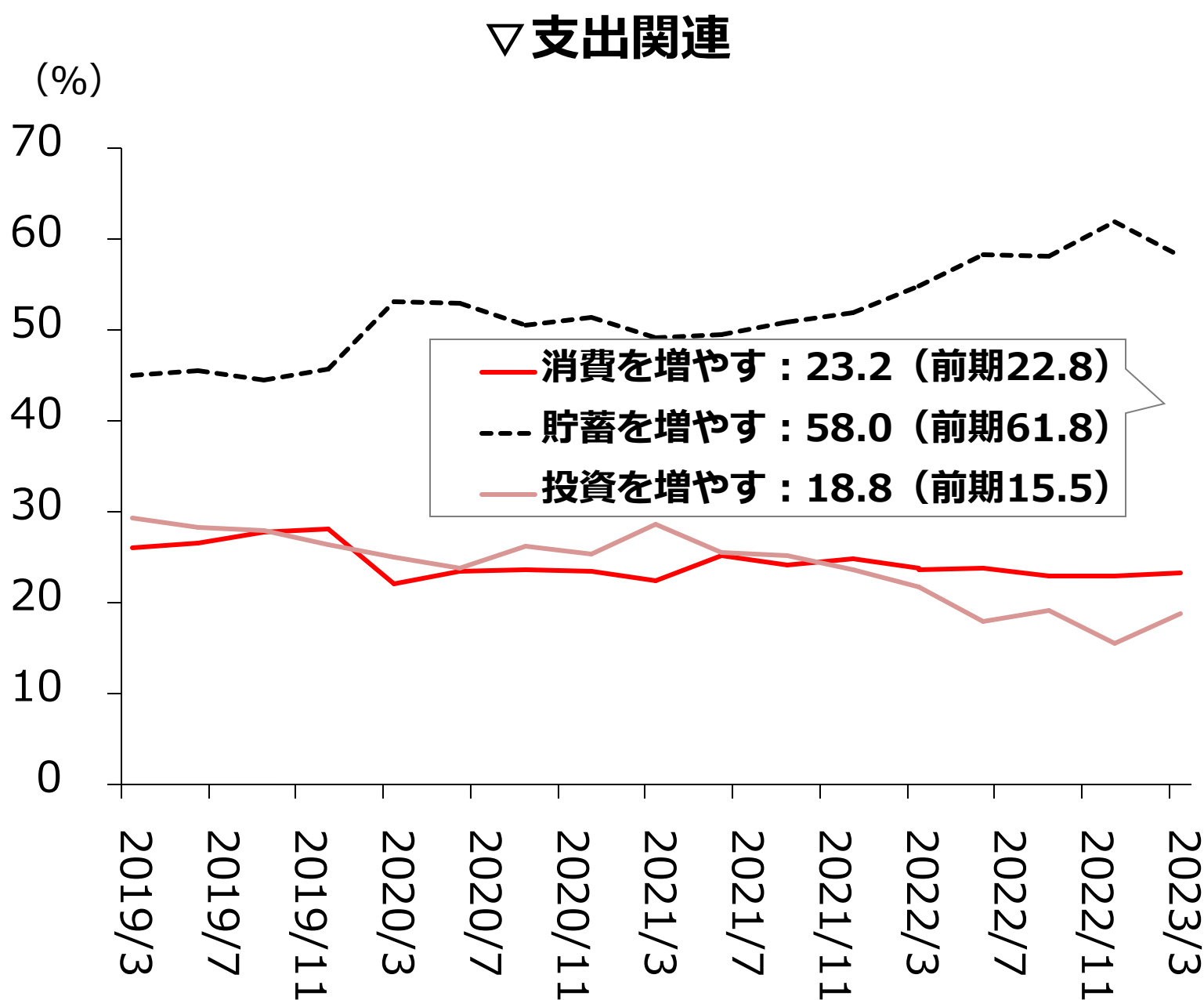
(出所) US Census Bureau

③中国経済（1～3月の中国人民銀行・預金者アンケート調査）

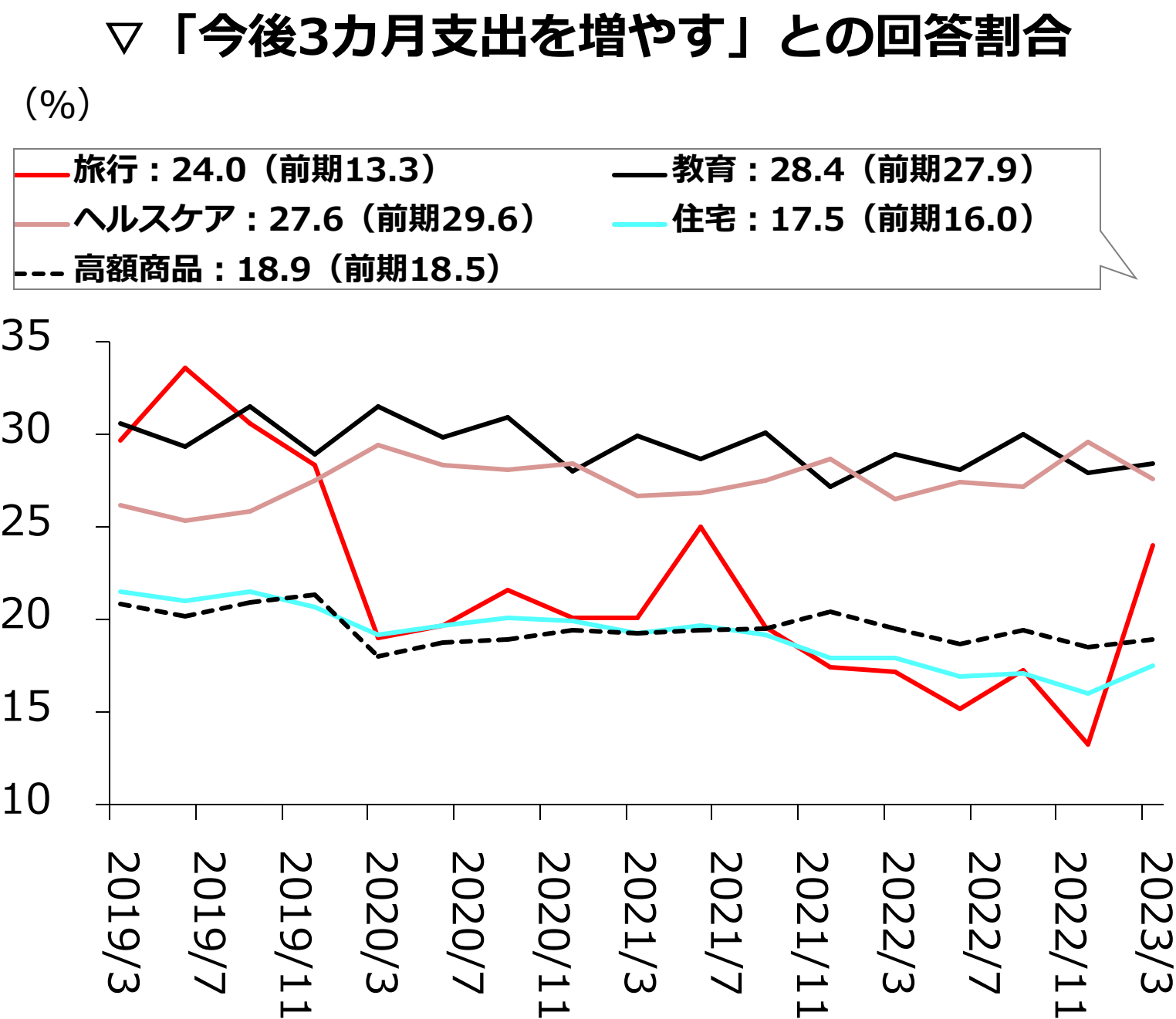
- 雇用環境：中国人民銀行（中銀）は預金者2万人を対象に四半期ごとにアンケート調査を実施。所得、雇用環境の認識、消費志向などを調査。2023年1～3月期の調査結果によると、現在の雇用環境が「厳しい、または予測困難な状況にある」と回答した預金者の割合は全体の41.2%（前期49.1%）。過去最高を記録した前期から低下したが、なお4割を上回っており、雇用に不安を感じている向きが依然多いことを示唆。これに対し、雇用環境が「良い」と回答した割合は小幅な増加にとどまった。新規雇用者数は米中貿易戦争を受けた伸び悩みを抜け出せないまま、コロナ禍に陥り記録的な低水準で推移。昨年末のコロナ規制緩和後は雇用の減少幅が縮小しているものの、依然として前年割れの状況。
- 支出関連：所得の使い道として、「預貯金を増やす」との回答は1～3月期で58.0%（10～12月期61.8%）と前期より3.8ポイント低下した。その代わりにファンドや信託商品などへの「投資を増やす」が18.8%（10～12月期15.5%）と同3.3ポイント上昇。一方、「消費を増やす」は23.2%（10～12月期22.8%）と微増にとどまった。雇用への不安は、消費意欲の回復に影を落としている模様。
- 今後3カ月の見通し：今後3カ月で支出を増やす見通しの項目として、「旅行」との回答は24.0%（10～12月期13.3%）と最も大きく上昇し、ゼロコロナ政策の撤廃を好感する形に。対照的に自動車や家電などの「高額商品」は18.9%（10～12月期18.5%）、「住宅」は17.5%（10～12月期16.0%）と、割合が小幅な拡大にとどまった。今後の住宅価格が「上昇する」ことを見込むとの回答は18.5%（10～12月期14.0%）と上昇するもなお低水準で、住宅市場への不安は残っている模様。



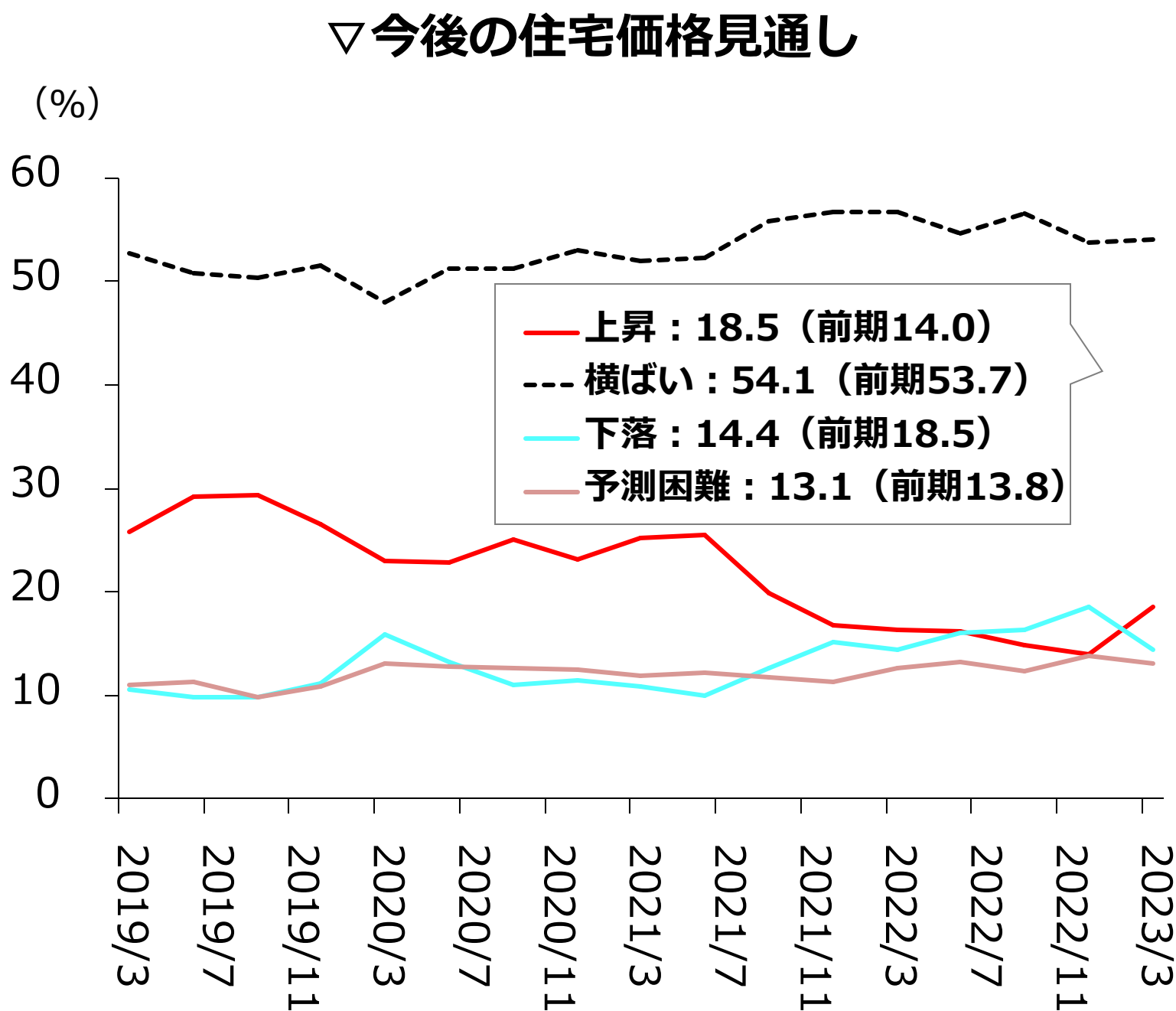
（出所）中国人民銀行、直近：2023年1～3月期



（出所）中国人民銀行、直近：2023年1～3月期



（出所）中国人民銀行、直近：2023年1～3月期

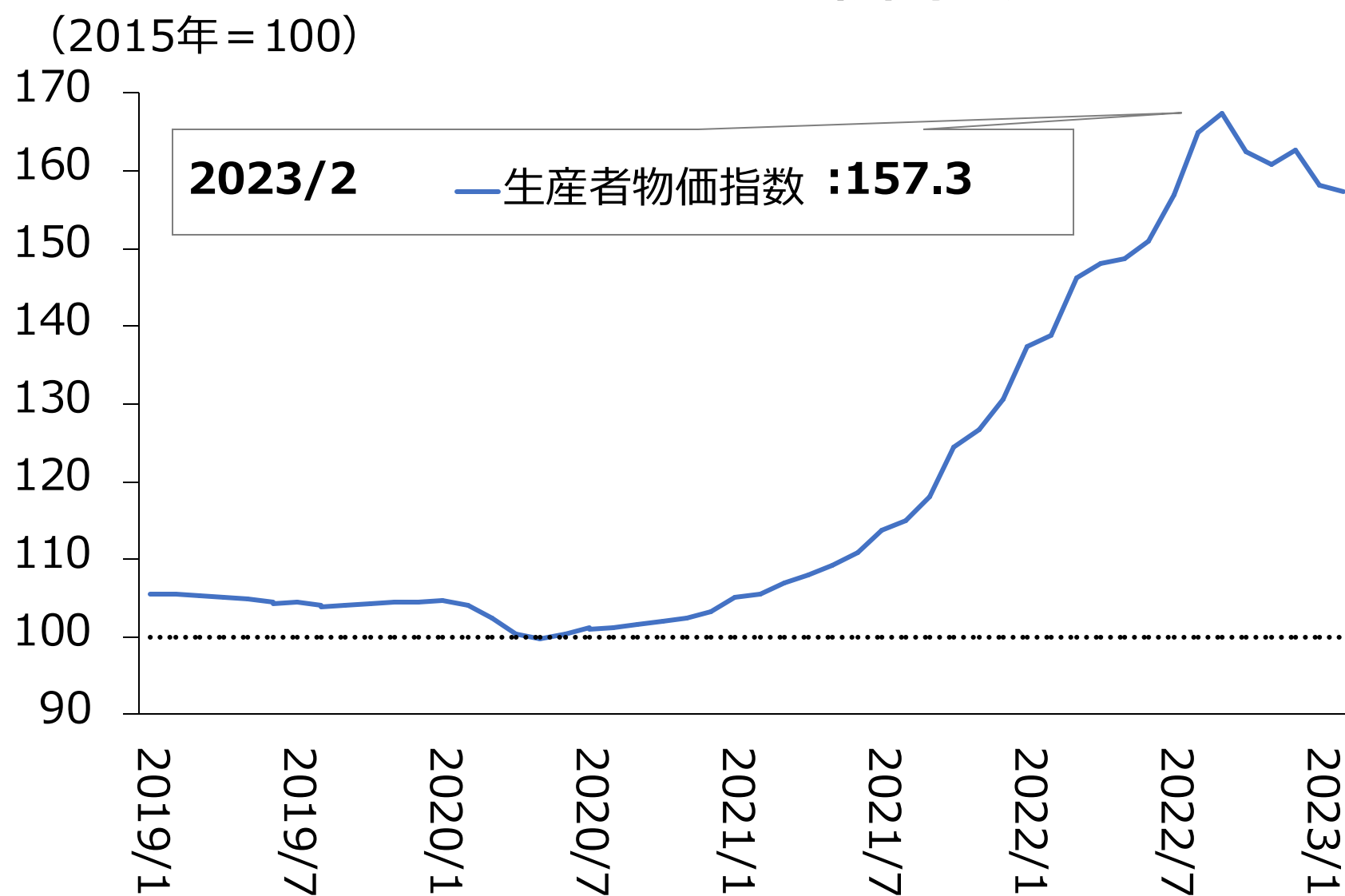


（出所）中国人民銀行、直近：2023年1～3月期

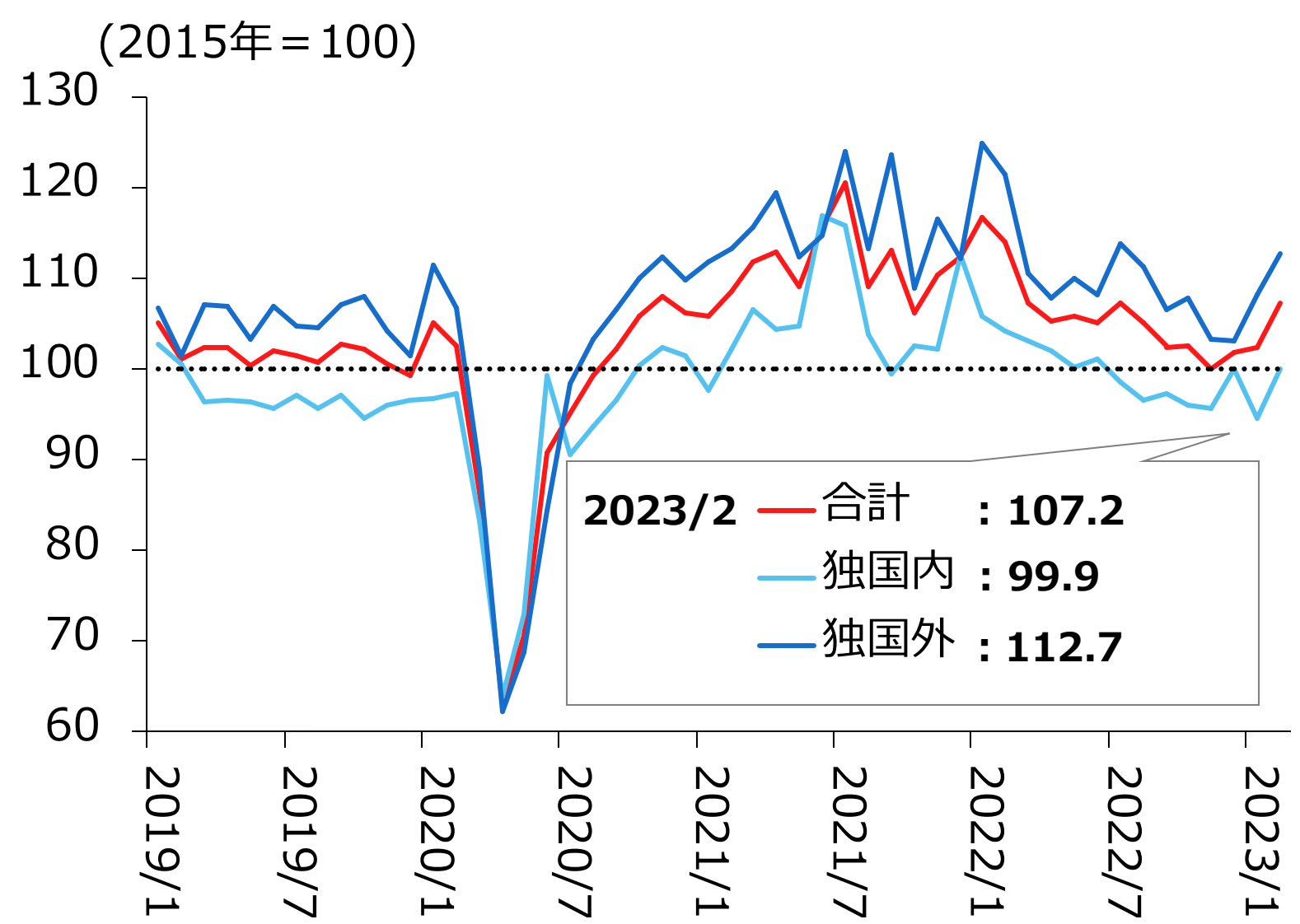
④欧州経済（生産者物価指数、独製造業受注、独鉱工業生産、仏鉱工業生産）

- 生産者物価（ユーロ圏）：**ユーロ圏**の2月生産者物価指数（PPI、2015年=100）は、157.3（1月158.1）。エネルギー価格の下落もあり、前月比▲0.5%（1月▲2.8%）と低下した。ピークとなった昨年9月（167.5）を6%強下回るが、依然として高水準。他方で、エネルギー産業を除くPPIは、前月比+0.2%（1月同+1.1%）と上昇が継続。資本財、消費財で上昇傾向が続いている。
- 製造業受注（ドイツ）：**ドイツ**の2月製造業受注指数（2015年=100）は、107.2（1月102.3）。大型受注もあり、前月比+4.8%（大型受注の影響を除く：同+1.2%）上昇した。業種別では、自動車関連が前月比+3.7%、機械などが同+2.8%と上昇。財別では、中間財が前月比+1.3%、消費財が同+1.9%の伸びにとどまったが、資本財が+7.3%と上昇し、全体を押し上げた。地域別では、国内受注が前月比+5.6%、ユーロ圏内受注が同+8.9%と上昇と、主に圏内需要にけん引され持ち直した形。
- 鉱工業生産（ドイツ）：**ドイツ**の2月鉱工業生産（2015=100）は、101.1（1月同99.1）、前月比+2.0%（1月+3.7%）と上昇。2020年12月以来の高水準。業種別では、自動車関連が前月比+7.6%上昇し、鉱工業生産全体を押し上げた。なお、エネルギーを多用するエネルギー集約型産業は、エネルギー価格の下落もあり、前月比+1.9%と上昇。だが、同産業は、ロシアによるウクライナへの侵攻が開始された2022年2月をいまだ1割以上下回り、低迷が続いている。
- 鉱工業生産（フランス）：**フランス**の2月鉱工業生産（2015年=100）は、99.1（1月97.9）と前月比+1.2%（1月▲1.4%）の上昇。業種別では、自動車などを含む輸送用機器が前月比+5.6%（1月同▲7.6%）と上昇した。財別では、耐久消費財が前月比▲1.4%（前月▲1.0%）と低下を続けたが、非耐久消費財が前月比+2.2%（前月同▲2.4%）と反発し、全体の上昇に寄与した。ただし、生産全体の水準は新型コロナウイルス感染拡大前の2020年2月（103.4）をいまだ4.2%下回っている。

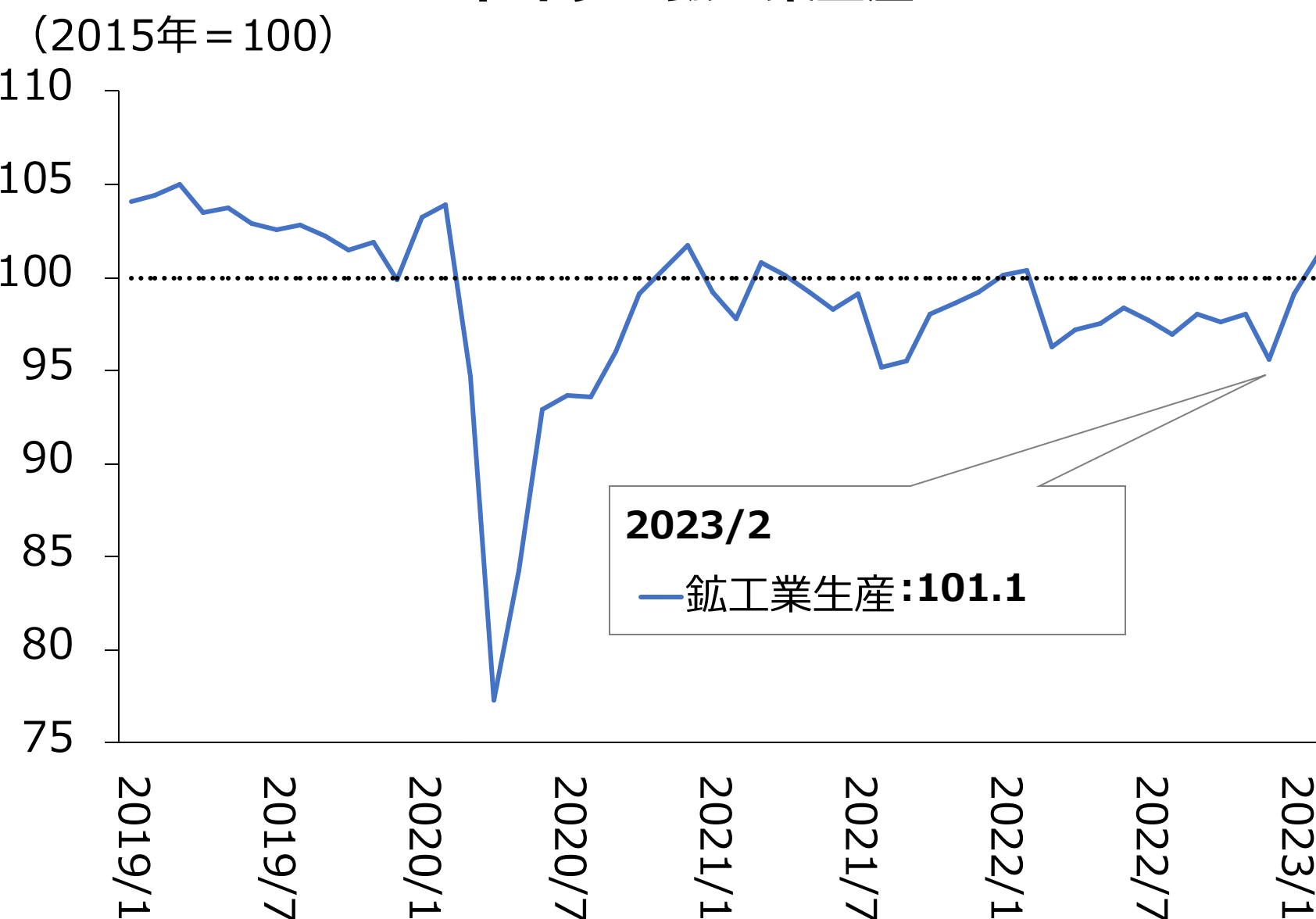
▽ユーロ圏・生産者物価指数



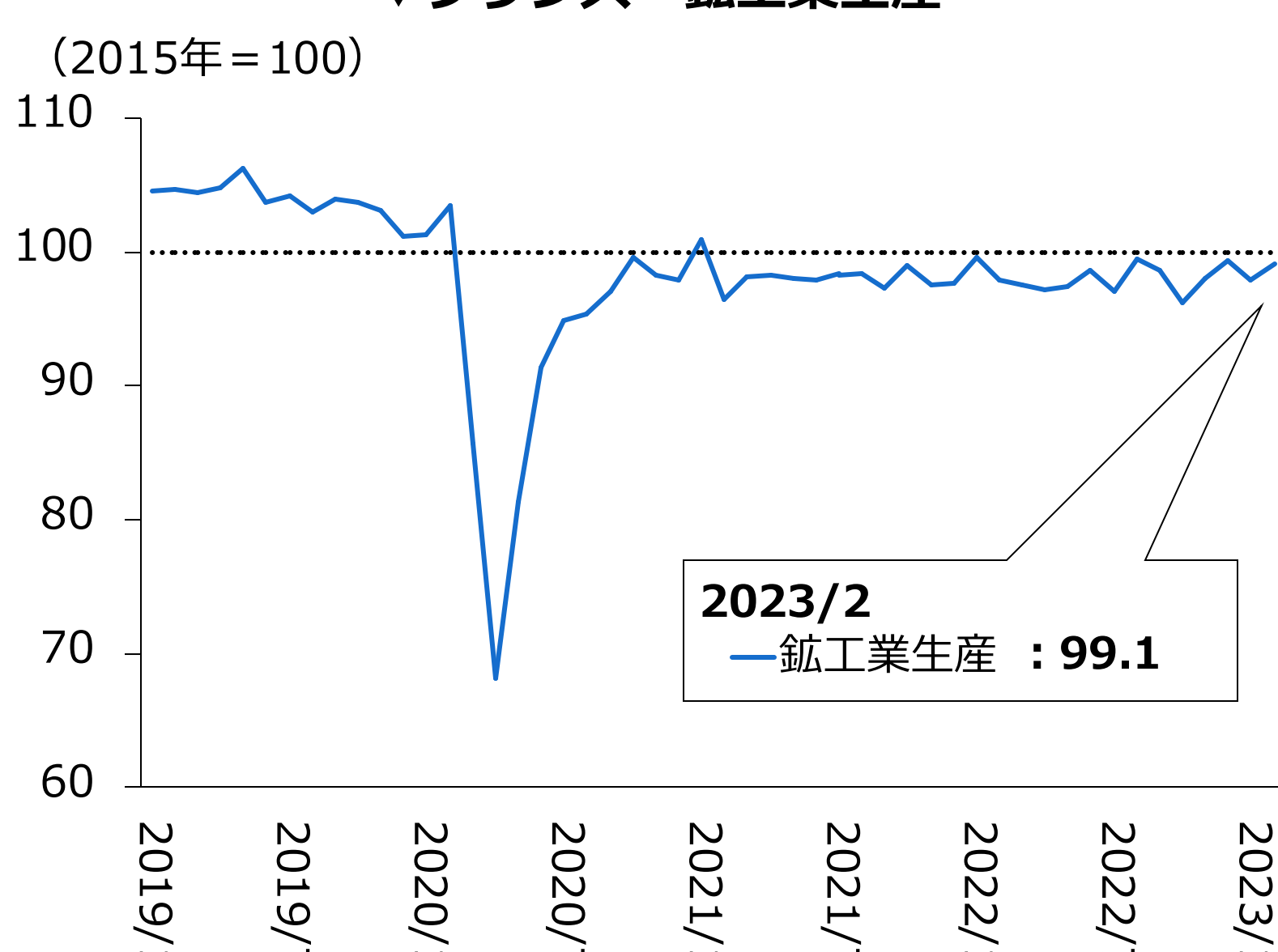
▽ドイツ・製造業受注



▽ドイツ・鉱工業生産

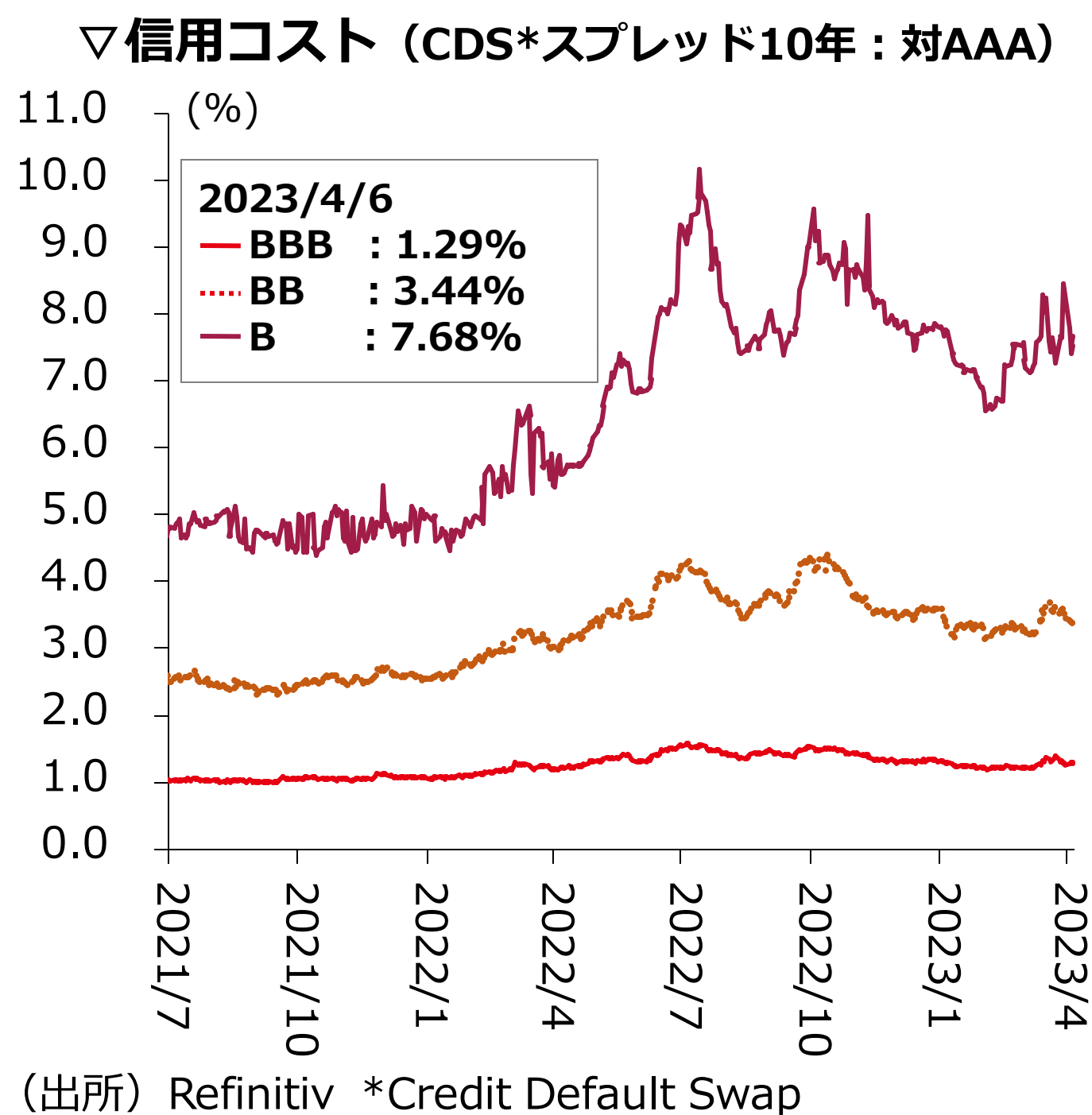
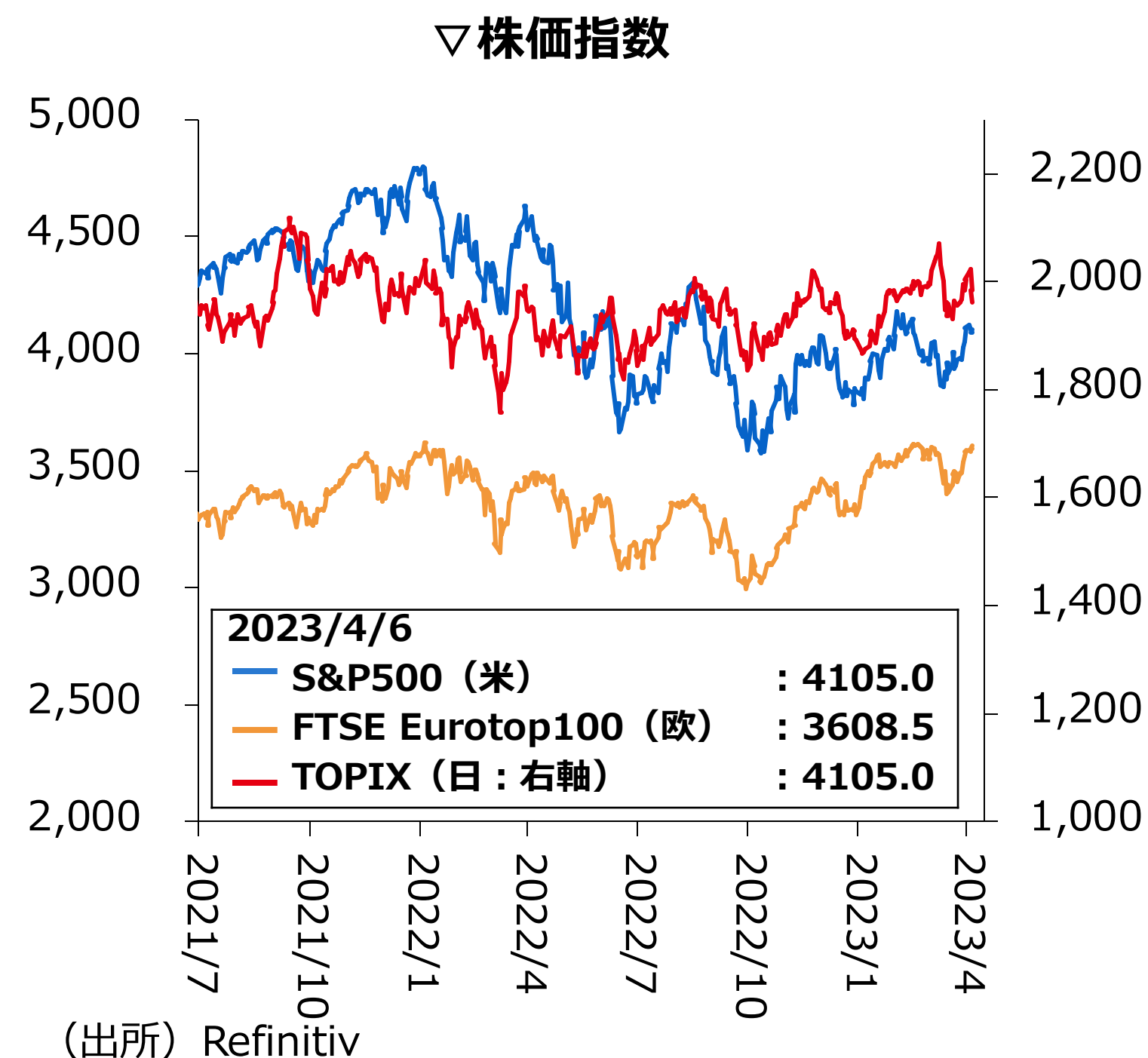
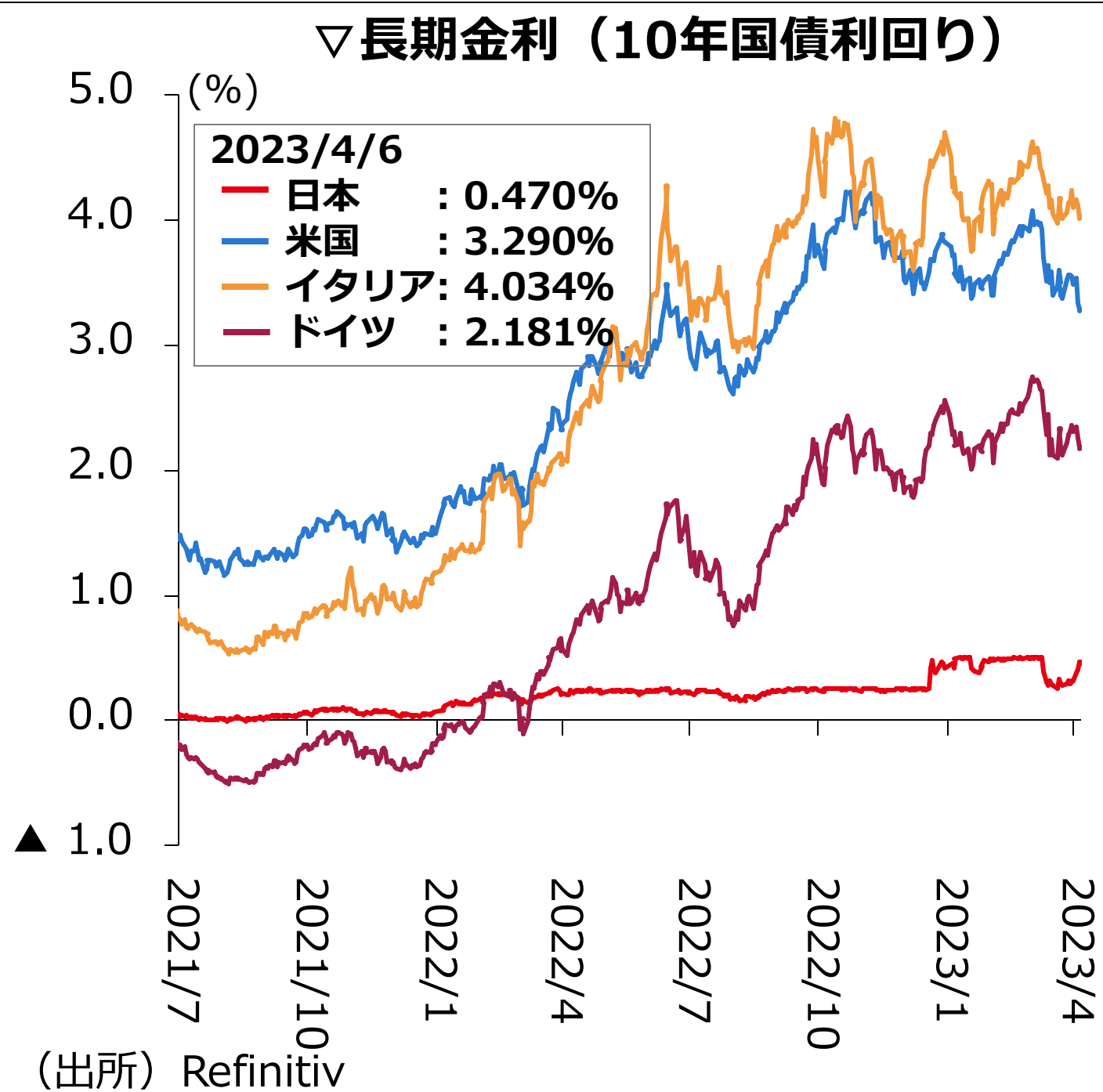
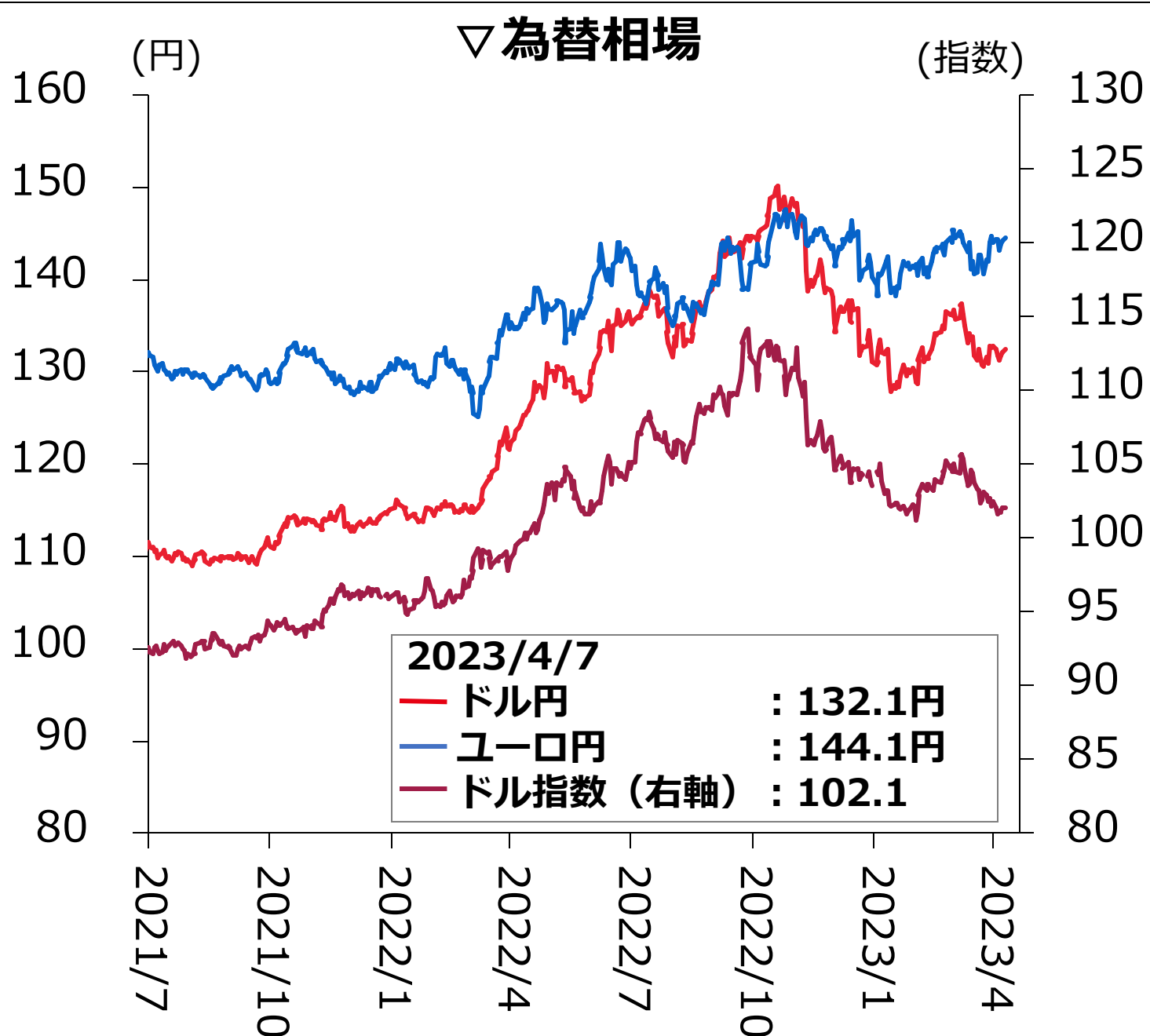


▽フランス・鉱工業生産



2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

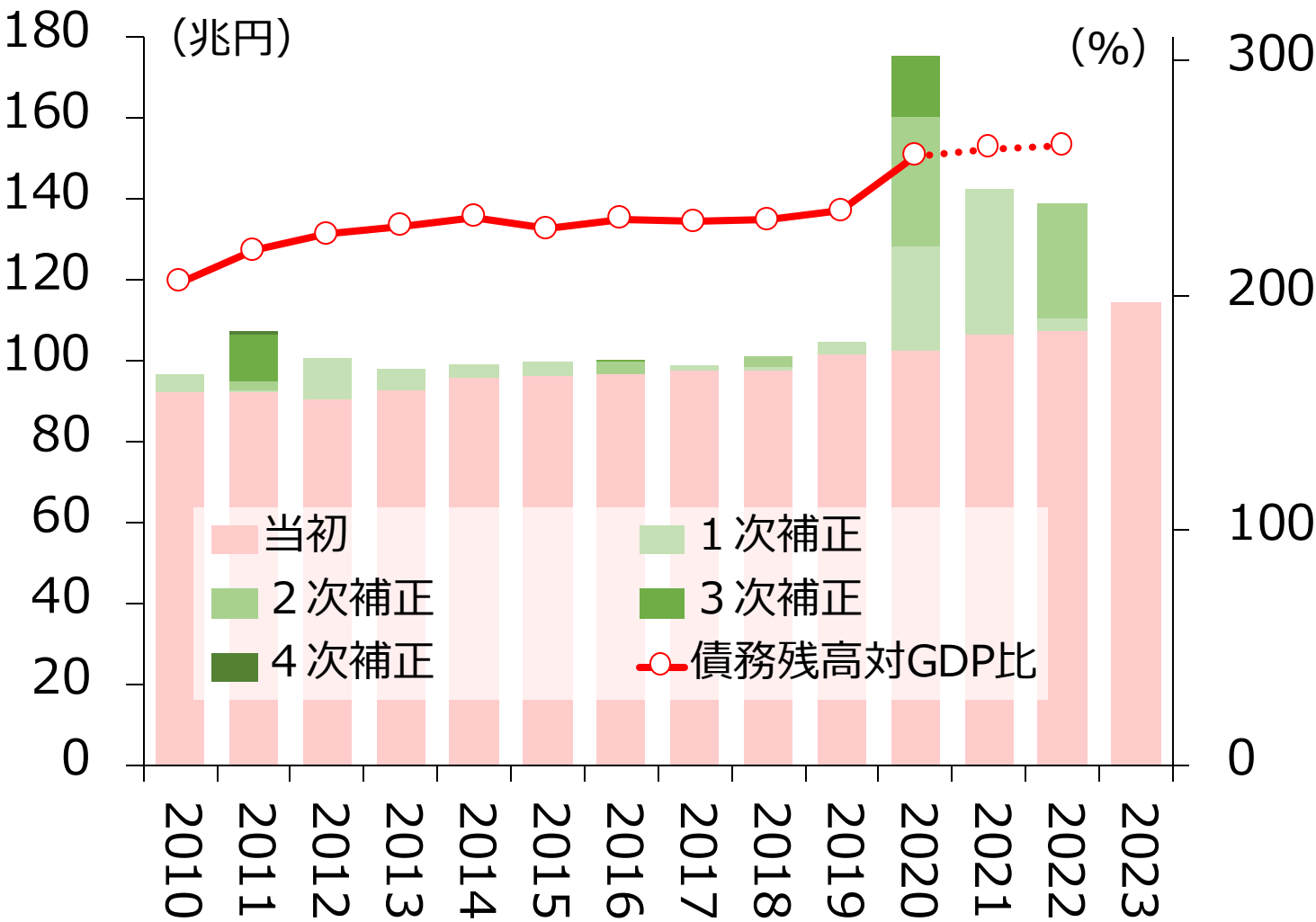
- **為替**：為替市場では欧米のイースター休暇を控え比較的落ち着いた動きに。ドルは主要通貨に対し小幅安の展開となった。今後の米利上げに対する見方が分かれる中、次回欧州中銀（ECB）理事会での利上げ観測が高まったと見られたこと、植田新日銀総裁の就任を前に円金利が上昇したことなどが背景。
- **金利**：長期金利（10年国債利回り）は欧米で低下、日本で上昇とまちまちの動きとなった。米連銀（FED）、欧州中銀（ECB）から利上げ姿勢を緩める明確な意思表示はないが、インフレ、雇用データの軟化に加え、銀行セクターに対する不安が完全に払拭されていないなどの理由から、市場は年後半以降の利下げ転換を一段と織り込む形に。日本では10日就任予定の植田新日銀総裁下で政策調整が行われる可能性が高いとの見方から国債入札が不調に終わり、利回りは目標上限の0.5%に急接近。
- **株式**：主要市場の株価は小動き。総じて見れば欧米が小幅上昇、日本が小幅下落と、金利の変動に呼応した値動きとなった。欧米では銀行セクターに対する不安が落ち着きを見せる中でも、それに見合った金利上昇が見られないことが短期的な買い安心感につながっている模様。
- **企業信用**：米ドル建CDSスプレッド（信用コスト）は高めの水準を維持しつつも縮小。他方、銀行不安一巡後もこの材料が信用環境を中長期的に圧迫する懸念は定着しつつあり、この懸念は金融政策、銀行監督の見通しに基づけば妥当性が高い。信用コストがかつての低水準に戻すことはさらに見込み薄に。
- **銀行セクターの現況**：3/29週の米商業銀行のバランスシート（季節調整済系列）によると、前週末比の預金流出は減速しつつも継続。大手銀行からの流出が主で、小規模銀行の預金額はほぼ横ばい。これに伴い全体の融資額も減少が続いた。これまで銀行から流出した資金はマネー・マーケット・ファンド（MMF）など、低リスクの短期証券等を組み込んだ金融商品にシフトしていることが確認されている。



3. 日本の令和5年度予算について

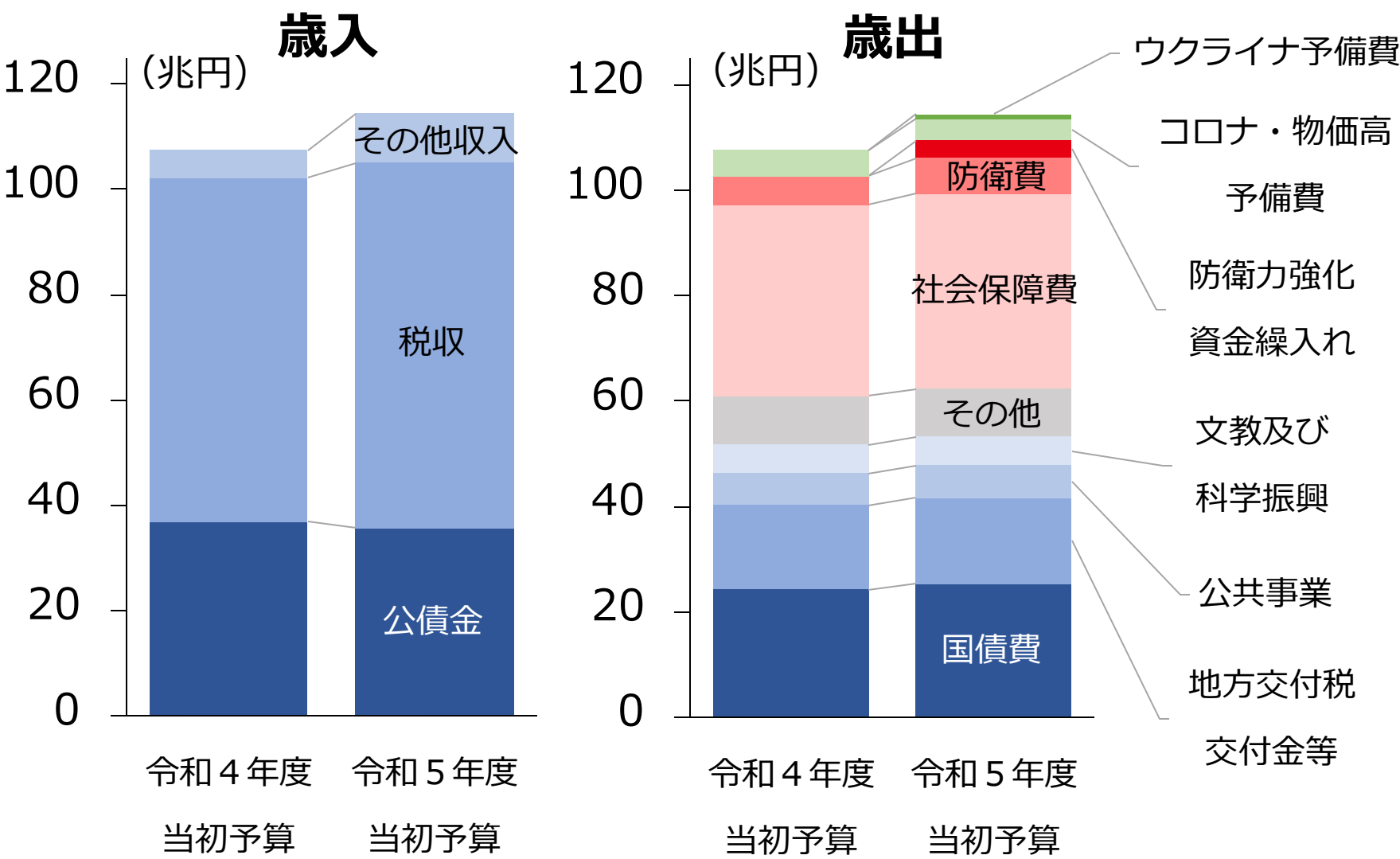
- **予算の全体像**：3月28日に成立した令和5年度当初予算は、一般会計総額が114兆3,812億円（前年度当初予算比+6.3%）と11年連続で過去最高を更新。高齢化に伴う社会保障関係費の自然増や、防衛関係費の大幅増額が歳出増の主な要因。歳入は、税収や税外収入の回復を見込み、新規国債発行額が減額となった。日銀の金融緩和政策修正の観測を背景に、国債の利払い費増加に備えるべきとの指摘も。
- **安全保障・外交**：防衛関係費は6兆7,880億円（前年度当初予算比+26.4%）と大幅増額。昨年12月に閣議決定した新たな国家安全保障戦略等に基づき、緊急的に防衛力を抜本的に強化するために5年間で43兆円の防衛力整備計画を実施する。防衛力を安定的に維持するための財源は、歳出改革、決算余剰金の活用、税外収入を活用した「防衛力強化資金」の創設、税制措置（増税）などで確保する方針。
- **グリーン・トランスフォーメーション（GX）**：2050年カーボンニュートラル目標に向けて今後10年間で官民合わせて150兆円超の投資を実現するため、民間投資の呼び水として20兆円のGX経済移行債を発行（償還には、将来的な排出量取引制度や炭素に対する賦課金などのカーボンプライシングの導入によって得られる歳入を充てる）。具体的には、革新的な技術開発を支援するグリーンイノベーション基金（4,564億円）やクリーンエネルギー自動車の導入（336億円※）、次世代革新炉の研究開発（123億円）などを計上。令和4年度第2次補正予算（1.1兆円）を合わせた1.6兆円規模のGX投資を支援。
- **地方・デジタル田園都市国家構想（DX）**：昨年12月に閣議決定した「デジタル田園都市国家構想総合戦略」を踏まえ、デジタル田園都市国家構想交付金（1,000億円）により、自治体のデジタル実装の加速、デジタルの活用による観光・農林水産業の振興等の地方創生に資する取組・拠点施設の整備を支援。
- **こども政策**：4月にこども家庭庁を創設し、出産育児一時金を42万円から50万円に引き上げるなど、こども・子育て支援を強化する方針。財源は今年度の骨太の方針で予算倍増に向けた道筋が示される予定。

▽これまでの予算規模（一般会計予算）



(注) 債務残高対GDP比は、2022年10月時点のデータに基づく。
(出所) 財務省、IMFより丸紅経済研究所作成

▽令和5年度予算の内訳（歳入・歳出）



(出所) 財務省より丸紅経済研究所作成

▽防衛力整備計画（初年度）

経費	主な内訳	令和5年度 当初予算
装備品等 購入費	航空機購入費、艦船建造費、 戦車・火砲等、各種弾薬の整備	1.4兆円
維持費等	保有装備品の部品不足解消・維持整備、 油購入費、教育訓練費など	1.9兆円
施設整備費	庁舎・隊舎の整備、火薬庫の建設等	0.2兆円
研究開発費	スタンドオフミサイル開発、 HGV対処の研究、次期戦闘機の開発等	0.2兆円
人件糧食費	実員1,769人増	2.2兆円
基地対策	基地周辺対策経費、在日米軍駐留経費負担	0.5兆円
その他	防衛事業者のサイバーセキュリティ強化、 防衛装備移転推進のための基金・補助金	0.2兆円
合計		6.6兆円

(出所) 財務省より丸紅経済研究所作成

▽GX投資支援の主な事業

事業内容	令和5年度 当初予算	令和4年度 2次補正
グリーンイノベーション基金 (カーボンニュートラル目標達成に 向けた革新的技術の研究開発を支援)	4,564億円	3,000億円
クリーンエネルギー自動車 導入促進補助金	200億円	700億円
次世代革新炉（高温ガス炉・高速炉） の実証炉に係る研究開発支援	123億円	—
蓄電池製造関連の設備投資支援	—	3,316億円
パワー半導体製造関連の設備投資支援	—	1,523億円
住宅の断熱性向上への先進設備導入支援	—	900億円
合計	0.5兆円	1.1兆円

(注) 主な事業を抜粋。各事業を足し合わせても合計と一致しない。
(出所) 経済産業省より丸紅経済研究所作成 ※購入補助金のみ。

(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	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
(日本の令和5年度予算について)	経済調査チーム エコノミスト	浦野愛理

(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。