



米中、景気回復に不安

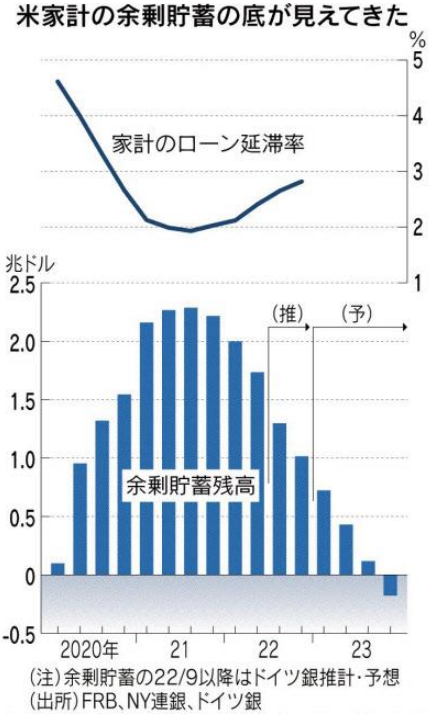
米国と中国で個人消費の先行きに不安材料が目立つ。米国では家計の余剰貯蓄が減少し、年内にマイナスに転じる見通し。インフレや金利上昇で債務残高も膨らむ。中国では業種による回復ペースのばらつきがみられ、乗用車など耐久消費財や不動産の消費に弱さが残る。経済を支える個人消費の失速が鮮明となれば、景気の持続的な持ち直しに重荷となる。

【ニューヨーク=大島有美子】新型コロナウイルス下の財政支援で潤った米家計の余剰貯蓄が、2023年にも底をつきそうだ。インフレと金利上昇で家計の債務も膨張し、ローンの延滞も増え始めた。消費に回せるお金が減る可能性がある。

FRBによると、米家計は21年9月末時点で2兆2800億ドル（約300兆円）の余剰貯蓄を抱え、22年6月末にかけ24%減少した。ドイツ銀行のチーフ米国エコノミスト、マシュー・ルゼッティ氏が2月上旬に出した予測によると、余剰貯蓄は22年末でピーク時の半分以下となる1兆100億ドルまで減り、23年11月には底をつきマイナスに転じる。

「多くの消費者が蓄えを使い果たそうとしている」。米食肉加工大手タイソン・フーズのドニー・キング最高経営責任者（CEO）は2月の決算説明会で事業環境の厳しさをこう説明した。

貯蓄の消化は低所得層で顕著だ。FRBの推計では所得下位25%以下の層で22年6月にピーク時から半減した。他の層では1~3割減にとどまる。米モルガン・スタンレーのエコノミスト、サラ・ウルフエ氏は下位25%の層の貯蓄が23年6月までにゼロになるとみる。



22年末の米家計債務残高をみると、金利上昇で組成額が鈍化している住宅や自動車ローンと比べ、クレジットカードローンが大きく伸びた。残高は前年同期比で15%増の9860億ドルとなり、過去最高だったコロナ前を上回った。

債務増加とともに延滞も増えてきた。90日以上という深刻な延滞に移行した債務の比率は22年末時点で4.0%と、9カ月間で1ポイント上昇した。所得が相対的に低いとみられる若年層での延滞増が目立つ。カードローンは変動金利をベースとするため、「インフレと金利上昇が返済の遅れにつながっている」（米国野村証券の雨宮愛知エコノミスト）。

余剰貯蓄が減れば、消費者は日々の収入から貯蓄や返済に回すことになる。個人の貯蓄率は1月時点で約5%と、コロナ前（8~9%台）と比べまだ低い。ただ2%台をつけた22年半ばから、徐々に上昇傾向にある。消費者が日々の収入からより多くを貯蓄に回せば、影響を受けるのが消費だ。

足元の米個人消費は底堅い。1月の小売売上高は前月比3%増と市場予測を大きく上回った。米バンク・オブ・アメリカは、消費者がインフレにともない、必要な生活物資への支出を優先していると分析する。

米国野村証券の雨宮氏は「23年後半には（延滞増や金利上昇などによる）借り入れのしにくさが、余剰貯蓄のプラス効果を相殺して消費の足かせとなるタイミングがくる」と指摘する。



2023年 3月 3日 担当 アノジ

原油が3日続伸 中国景気の回復期待で 金は5日続伸

3日朝方の国内商品先物市場で、原油は3日続伸して取引を始めた。取引量が多い7月物は1キロリットル6万6990円と前日の清算値に比べ300円高い水準で寄り付いた。中国景気の回復により原油需要が増加するとの期待を背景に買いが優勢となっている。半面、持ち高調整目的の売りが重荷となって上値は限られている。

中国国家统计局が1日に発表した2月の製造業購買担当者景気指数（PMI）が市場予想以上に改善したことを受けた買いが続いている。もっとも、市場では「期待先行で買われてきたため、上値では利益確定を進めたいという雰囲気も強い」（国内証券アナリスト）といい、上値は限られている。米連邦準備理事会（FRB）による利上げ長期化観測が強まり、前日に米金利が上昇した点もこうしたムードを後押ししている。

金は5日続伸している。中心限月の2024年2月物は1グラム8048円と前日の清算値を19円上回る水準で取引を始めた。一時は8062円と中心限月として2月3日以来1カ月ぶりの高値をつけた。前日2日のニューヨーク市場では米金利の上昇を受けて金先物の取引の中心である4月物が下落したものの、中国景気の回復期待から小幅な下落にとどまった。同日の外国為替市場で円相場が一時1ドル=137円10銭と昨年12月中旬以来の円

安・ドル高水準をつけるなど円の先安観も意識され、国内金先物には先行きの価格上昇を見込んだ買いがやや優勢となっている。

白金は反発している。中心限月の24年2月物は1グラム4150円と前日の清算値を22円上回る水準で寄り付いた。

日経新聞



2023年 3月 3日 担当 アノジ

10～12月の製造業原材料在庫、3年で1.5倍

在庫をできるだけ抱えないようにする「持たざる経営」が変化している。2022年10～12月期に製造業の原材料・貯蔵品在庫は22兆円と新型コロナウイルス禍前の1.5倍に膨らんだ。供給網の混乱が長引き、一定の在庫を持たなければ安定生産が難しくなっているためだ。米中对立など世界経済の分断の深まりも企業戦略の見直しを迫る。



2日に財務省が発表した22年10～12月期の法人企業統計調査によると、原材料・貯蔵品の在庫は全産業で30兆円と前年同期比29%増えた。コロナ前の19年10～12月から48%増えた。

増加が顕著なのは製造業だ。自動車や付属品、情報通信機械器具はコロナ前の2倍になった。電気機械器具は82%増、生産用機械器具は59%増だった。

製造業の売上高に対する原材料・貯蔵品在庫の比率は 4.9%と 1975 年以来の高水準になっている。製品在庫や仕掛かり品在庫を加えた棚卸し資産は前年同期比 20%増の 63 兆円で、コロナ前より 3 割多い。



世界経済の減速で在庫が積み上がりやすくなっているだけでなく、企業戦略の構造的な変化もある。日産自動車は 22 年 12 月時点の棚卸し資産が 1 兆 7812 億円と 1 年間で 39% 増えた。坂本秀行副社長は「パンデミック（感染症の世界的大流行）などに備えて一定の在庫を持たざるを得ない」と軌道修正を示唆する。

トヨタ自動車は 22 年 12 月末の棚卸し資産が 4 兆 341 億円で 19 年 12 月末の 1.6 倍となった。原料高や為替の影響が大きいと説明する。「ジャスト・イン・タイムの考え方は変わらない」（トヨタ幹部）と強調しつつも、リスクが高い重要部品の調達先を分散するなどの対策を進める。

村田製作所も 22 年 12 月時点で 5749 億円と、3 年前よりも約 2500 億円増えた。スマートフォン需要低迷で電子部品の販売が落ち込んだ影響だけではない。南出雅範取締役は「事業継続計画（BCP）対応により適正在庫水準を引き上げている」と話す。

日銀によると、自動車部品など「中間財」の価格はコロナ前の 1.3 倍に上昇している。このインフレ率を在庫額の増加ペースは上回っており、実質ベースでも在庫は増えている可能性が高い。

在庫リスクはなお残る。NEC は 22 年 4～12 月期連結決算（国際会計基準）で、通信事業関連の在庫を損失処理した。藤川修最高財務責任者（CFO）は「21 年の夏ごろから戦略的に積み増してきたが、一部が長期間滞留する在庫となった」と話す。

伝統的に国内製造業は需要の変化にすぐ対応するため、できるだけ保有在庫を抑えようとしてきた。こうした「身軽な経営」志向はコロナ禍やウクライナ危機で壁にぶつかった。

SMBC 日興証券の丸山義正氏は「在庫回転期間も長期化している。企業にとってどれくらいの在庫が適正水準か、いまだ探っている段階だ」と指摘する。

先端技術を巡る米中対立など供給網の混乱要因はなおくすぶり続けている。平時の効率の追求と有事への備えのバランスをどう見直すかが各社の重い経営課題になる。



ウメモト インフォメーション



2023年 3月 3日 担当 アノジ

東洋インキ、オフセットインキなど4月1日出荷分から値上げ

東洋インキ（株）（柳正人社長）は、油性オフセットインキ、UV硬化型インキ、スクリーンインキを4月1日出荷分から値上げする。

これら価格改定は、2022年4月に続くもの。値上げ幅は1kgあたり、オフセット輪転インキとオフセット新聞インキが100円以上、オフセット枚葉インキが150円以上、UVインキが200円以上、スクリーンインキが15%以上となっている。

Pj web news



2023年 3月 3日 担当 アノジ

1月印刷・情報用紙国内出荷、

1.0%減で5カ月連続のマイナス

日本製紙連合会が発表した2023年1月の紙・板紙需給速報によると、紙・板紙の国内出荷は前年同月比4.0%減で5カ月連続のマイナスとなった。用途別では、グラフィック用紙が2.7%減で12カ月連続のマイナス、パッケージング用紙が5.2%減で4カ月連続のマイナスとなっている。

印刷・情報用紙の国内出荷は前年同月比1.0%減で5カ月連続のマイナス。その他の品種でも、新聞用紙が7.9%減で20カ月連続のマイナス、包装用紙が7.2%減で2カ月連続のマイナス、段ボール原紙が5.7%減で4カ月連続のマイナス、白板紙が1.2%減で9カ月ぶりのマイナス、衛生用紙が1.8%減で2カ月連続のマイナスと、すべての品種でマイナスとなっている。

<単月>

(単位:千トン、%)

		生産		出荷計				在庫		(参考)輸入*			
		前年比	前年比	前年比	国内出荷		輸出		前月比増減	前年比	前年比		
					前年比	前年比	前年比	前年比					
1月	紙・板紙計	1,824	▲5.9	1,760	▲5.1	1,654	▲4.0	107	▲18.8	1,959	+63	66	▲20.2
	紙計	897	▲5.7	897	▲3.4	843	▲3.1	55	▲7.0	1,057	▲0	45	▲24.3
	新聞用紙	151	▲9.3	145	▲7.9	145	▲7.9			158	+6		-
	印刷・情報用紙	478	▲6.3	496	▲1.5	461	▲1.0	35	▲8.4	623	▲18	41	▲25.5
	非塗工紙	131	▲1.7	132	▲3.6	125	▲3.0	7	▲13.5	206	▲0	1	▲74.9
	塗工紙	255	▲10.8	276	▲0.3	249	+0.3	27	▲5.8	288	▲21	7	▲52.2
	情報用紙	92	+1.3	89	▲2.2	87	▲1.6	2	▲25.5	129	+3	33	▲11.8
	包装用紙	71	+8.7	63	▲6.4	51	▲7.2	13	▲2.9	99	+8	1	+33.4
	衛生用紙	143	▲1.9	140	▲1.7	140	▲1.8	0		79	+3	1	▲42.9
	板紙計	927	▲6.0	863	▲6.8	811	▲5.0	52	▲28.4	902	+64	21	▲9.9
	段ボール原紙	760	▲6.8	699	▲7.6	649	▲5.7	50	▲26.6	672	+61	1	▲71.6
	白板紙	109	▲0.4	107	▲3.3	105	▲1.2	2	▲57.1	143	+3	19	▲4.7
	グラフィック用紙	630	▲7.0	641	▲3.0	606	▲2.7	35	▲8.4	781	▲12	41	▲25.6
	パッケージング用紙	1,051	▲5.7	979	▲6.8	907	▲5.2	72	▲23.2	1,099	+72	24	▲7.0

- (注) 1. 国内工場の生産高・出荷高・在庫高による。
 2. 紙計は「その他の紙」、板紙計は「白板紙以外の紙器用板紙」、「その他の板紙」を含む。
 3. 在庫の前月比増減は数量(千トン)表示。
 4. 輸入*は12月



ウメモト インフォメーション



2023年 3月 3日 担当 アノジ

食品値上げ、1~4月加速

食品の値上げが昨年を上回るペースで進んでいる。帝国データバンクによると、主要メーカー195社が2023年1~4月に値上げする食品は1万4451品目となり、前年同期の2.6倍に達する。原材料高などで短期間に再値上げする動きも目立つ。家計負担が増える中、今後の消費動向は賃上げが左右することになりそうだ。

値上げ品目は8月にも累計で2万品目（22年通年で2万5768品目）を超える可能性がある。サントリー食品インターナショナルやコカ・コーラボトラーズジャパンなど飲料大手は5月、缶コーヒーの希望小売価格を25年ぶりに引き上げる。

大豆などの国際価格は足元では落ち着いている。それでも値上げが相次ぐのは原材料高などコスト上昇分を十分に価格に転嫁できていないためだ。帝国データによると、食品・飼料メーカーの転嫁率は22年12月時点で36%にとどまった。コカ・コーラボトラーズジャパンホールディングスのカリン・ドラガン社長は「企業努力だけでコスト上昇分を吸収するのは困難だ。さらなる価格改定も検討している」と話す。

一部の原料は今も高騰している。代表例が鶏卵だ。キューピーや味の素は4月に家庭用マヨネーズを値上げする。値上げは21年以降で4回目だ。

日経新聞