

# Executive Cotton Update

U.S. Macroeconomic Indicators &  
the Cotton Supply Chain



March 2023

[www.cottoninc.com](http://www.cottoninc.com)

**マイクロ経済概観:** 労働市場は依然底堅く、米連邦準備制度理事会 (FRB) による利上げの効果は予想通りに表れていない。先月も米国雇用者数は大幅増加し、失業率は歴史的な低水準を維持している。失業率が低いことから人材獲得競争は激化し、賃金の上昇圧力となる。賃金は雇用側にとってコストとなるため、増加分を消費者に転嫁する可能性がある。そのため、賃金の上昇はインフレ圧力となっており、賃金の動向が FRB の政策決定上の判断材料となっているとみられる。

賃金の上昇は個人消費の伸びも支える。COVID-19 パンデミック禍における経済対策で積み上がった貯蓄とともに、所得の増加が近年の堅調な個人消費を下支えたものと考えられる。衣料品支出は 2021 年第 1 四半期以降比較的横這いに推移している。ただ、依然として 2019 年比では 25% 近く高い水準となっている (より長期的に見ると衣料品支出の伸びは平均で 2% 前後であり、現在の水準はパンデミックの落ち込みと経済政策の影響によるものとみられる)。

しかし、賃金の伸びは 2021 年 6 月以降インフレに追いついていない。消費者にその影響がいくつか出ている。その一つが貯蓄率の急低下である。金融危機以降からパンデミック発生までの期間で貯蓄率は 5~10% の間を推移していた。パンデミックの影響と経済対策の給付金によって貯蓄率は記録的水準にまで上昇し、2020 年 4 月に 33% を超え、2021 年 3 月には 25% を超えてピークを付けた。それ以降は急低下している。2022 年 (暦年) に入って以降の貯蓄率は 5% を下回っており、3% を下回った月もある。

パンデミック下で積み上がった貯蓄がまだあるのかもしれないが、インフレに賃金の伸びが追い付いていない状況下で、出費を補うためにその貯蓄も取り崩されている。そのことは FRB が発表したクレジットカード債務に関するデータでも示されている。FRB が発表する米消費者信用残高のうち、2020 年 11.2% 減であったクレジットカードなどの「リボ払い」が、2022 年には 15.5% 増加している (2021 年は 6.9% 増、2018 年と 2019 年は 4.5% 前後増)。最近の決算報告では、米大手小売業者数社が根強いインフレと金利上昇を理由に個人消費の先行きに懸念を示した。ただ、ここ 1 年ほどは米国がリセッション (景気後退) 入りするとの予想も少なくなかったが、急激な景気減速はまだ表面化していない。より深刻な景気後退が起こるかどうかについては依然不確実性が残る。労働市場は底堅いものの、根強いインフレと金利上昇に伴う不確実性が続く。

**雇用:** 2 月の米国の新規雇用者数は 31 万 1,000 人であった。過去 2 カ月の新規雇用者数は下方修正され、12 月は 2 万 1,000 人減の 23 万 9,000 人、1 月は 1 万 3,000 人減の 50 万 4,000 人となった。過去 12 カ月平均は 36 万 2,000 人となっている。

失業率は 1 月 3.4% から 2 月 3.6% へと上昇したが、依然として歴史的な水準からするとかなり低い。2 月の失業率上昇は、新たに 41 万 9,000 人が労働人口に加わったことが一因である。労働参加率 (働く意思がある人の割合) は上昇しており、パンデミック前の水準に近づいている (パンデミック前は 62.7% 付近、発生後に 60.1% に低下、2 月は 62.5%)。

賃金の伸びは鈍化した。前年比でパンデミック後の最高値 5.9% を付けた 2022 年 3 月以降、時間当りの平均賃金は下落基調で推移している。2022 年 10 月以降は 5% を下回っており、直近 2 カ月 (2023 年 1 月と 2 月) は 4.5% 付近となっている。

**消費者信頼感指数と消費支出:** 全国産業審議会による 2 月の消費者信頼感指数は 2 カ月連続の低下で 102.9 であった。2022 年 12 月は 109.0 と、その年で 2 番目に高い水準を付けた。2021 年は第 1 四半期後 110 から 130 の間で推移した。

1 月度の消費支出総額は前月比で 1.1% 増となった。前年比では 2.4% 増となり、2021 年 3 月以降で最大の伸びを記録した。衣料品支出は前月比で 3.0% 増、前年比で 3.2% 増となった。

**消費者物価指数と輸入データ:** 1 月度の衣料品小売価格は前月比で 1.0% 上昇、前年比で 3.7% 上昇となった。1 月度の綿リッチ製品の平均輸入価格 (平方メートル換算当りドル) は 4.18 ドル (季節調整値) であった。この数値はパンデミック前の水準 (2018 年平均 3.36 ドル、2019 年平均 3.45 ドル) と 2021 年 3 月に付けたパンデミック後最低水準 (2.99 ドル) を大きく上回っている。

## U.S. Macroeconomic & Cotton Supply Chain Charts

Macroeconomic Indicators	Industry & Textiles	Retail	Currencies	Cotton
GDP Growth	Leading Indicators	Consumer Spending	Weighted Index	U.S. Balance Sheet
Interest Rates	Consumer Conf.	Inventory/Sales	Asia	Fiber Prices
ISM Indices	Employment	Consumer Prices	The Americas	
	Housing	Polyester PPI	Europe	

Executive Cotton Update  
U.S. Macroeconomic Indicators & Cotton Prices  
3月 2023



Macroeconomic Data  
マクロ経済データ

Quarterly Data 四半期統計	Recent Averages 近年平均				Values in Recent Quarters 直近四半期			Unit	Source
	5-year	1-year	6-month	3-month	Q2 : 2022	Q3 : 2022	Q4 : 2022		
Growth in US Real GDP 実質国内総生産 (GDP)成長	2.6%	2.5%	1.3%	3.2%	-0.6%	3.2%	2.7%	% Chg. Quarter/Quarter 四半期対比、%変化	Department of Commerce 米国商務省

Macroeconomic Series with Latest Data for February 月間統計	Recent Averages 近年平均				Values in Recent Months 直近月			Unit	Source
	5-year	1-year	6-month	3-month	December	January	February		
ISM Index of Manufacturing Activity ISM 製造業景気指数	54.9	51.8	48.9	47.8	48.4	47.4	47.7	Index 指数	Institute for Supply Management
ISM Index of Non-Manufacturing Activity ISM 非製造業景気指数	57.3	55.5	54.2	53.2	49.2	55.2	55.1	Index 指数	Institute for Supply Management
Consumer Confidence 消費者態度 (信頼度) 指数	114.6	103.8	104.9	106.0	109.0	106.0	102.9	Index 指数	The Conference Board 全米産業審議会
Change in NonFarm Payrolls 非農部門雇用推移	122	362	336	351	239	504	311	Thousands of jobs lost/added 雇用の増減、1,000職単位	Bureau of Labor Statistics 労働統計局
Unemployment Rate 完全失業率	4.9%	3.6%	3.6%	3.5%	3.5%	3.4%	3.6%	Rate 率	Bureau of Labor Statistics 労働統計局
US Interest Rates 米国金利									
Federal Funds フェデラル・ファンド	1.3%	2.4%	3.7%	4.3%	4.1%	4.3%	4.6%	Interest rate 金利	Federal Reserve 米連邦準備理事会
10-year Treasury Bill 10年物短期国債	2.1%	3.3%	3.7%	3.6%	3.6%	3.5%	3.8%	Interest rate 金利	Federal Reserve 米連邦準備理事会

Macroeconomic Series with Latest Data for January 月間統計	Recent Averages 近年平均				Values in Recent Months 直近月			Unit	Source
	5-year	1-year	6-month	3-month	November	December	January		
Index of Leading Economic Indicators 景気先行指数	111.6	113.6	111.5	110.5	110.6	110.6	110.3	Index 指数	The Conference Board 全米産業審議会
Housing Starts 住宅着工戸数	14.2	15.3	14.2	1.4	1.4	1.4	1.3	Annual pace, millions of units 年間ペース、100万戸	Department of Commerce 米国商務省
Existing Home Sales 中古住宅販売戸数	5.5	4.9	4.3	4.1	4.1	4.0	4.0	Annual pace, millions of units 年間ペース、100万戸	National Association of Realtors 全米不動産業協会

Industrial and Textile Data  
工業及び繊維統計

Industrial & Textile Series with Latest Data for January 月間統計	Recent Averages 近年平均				Values in Recent Months 直近月			Unit	Source
	5-year	1-year	6-month	3-month	November	December	January		
US Industrial Production 米国工業生産指数	101.0	103.9	103.9	103.3	104.6	104.0	103.0	Index, 2002=100 指数、2002年=100	Federal Reserve 米連邦準備理事会
Polyester Fiber PPI ポリエステル繊維生産者価格指数	120.2	157.4	165.1	164.6	168.9	163.5	161.3	Index, December 2003=100 指数、2003年12月=100	Bureau of Labor Statistics 労働統計局

Industrial & Textile Series with Latest Data for January 月間統計	Recent Averages 近年平均				Values in Recent Months 直近月			Unit	Source
	5-year	1-year	6-month	3-month	November	December	January		
Bale Equivalence of US Cotton Yarn & Fabric Exports 米国の綿糸輸出	3.2	2.4	2.1	1.9	2.2	1.7	1.8	million 480lb bales 480ポンド俵換算 (季節調整済み年率換算)	USDA ERS

Industrial & Textile Series with Latest Data for January 月間統計	Recent Averages 近年平均				Values in Recent Months 直近月			Unit	Source
	5-year	1-year	6-month	3-month	November	December	January		
US Textile Mill Inventory/Shipments Ratio 米国紡績・在庫/出荷比率	1.4	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	Index, 2002=100 指数、2002年=100	Department of Commerce 米国商務省

Executive Cotton Update  
U.S. Macroeconomic Indicators & Cotton Prices  
3月 2023



Retail Data  
小売統計

Retail Series with Latest Data for January 月間統計	Recent Averages 近年平均				Values in Recent Months 直近月			Unit	Source
	5-year	1-year	6-month	3-month	November	December	January		
US Real Consumer Spending 米国実質消費者支出									
All Goods and Services 全品目及びサービス	2.6%	2.5%	2.0%	2.0%	1.5%	2.0%	2.4%	% Chg. Year/Year 前年対比、%変化	Department of Commerce 米国商務省
Clothing and Shoes 衣料品及び靴	7.0%	1.3%	1.1%	2.0%	-0.3%	3.1%	3.1%	% Chg. Year/Year 前年対比、%変化	Department of Commerce 米国商務省
Consumer Price Indices 消費者物価指数									
Overall 総合	3.71%	7.92%	7.36%	6.66%	7.11%	6.45%	6.41%	% Chg Year/Year 前年対比、%変化	Bureau of Labor Statistics 労働統計局
Apparel 衣料品	0.13%	5.06%	4.53%	3.80%	4.08%	3.60%	3.73%	% Chg. Year/Year 前年対比、%変化	Bureau of Labor Statistics 労働統計局
<b>Retail Series with Latest Data for December 月間統計</b>									
	5-year	1-year	6-month	3-month	October	November	December		Source
Retail Inventory/Sales Ratio 小売業・在庫/販売比率									
Clothing and Clothing Accessory Stores 衣料品店及び衣料品・アクセサリ店	2.6	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	Ratio 比率	Department of Commerce 米国商務省
Department Stores 百貨店	2.0	2.1	2.2	2.1	2.1	2.1	2.2	Ratio 比率	Department of Commerce 米国商務省

Daily Cotton Price Data  
日足綿花価格

	Recent Averages 近年平均				Averages over Recent Months 直近月平均			Unit	Source
	5-year	1-year	6-month	3-month	December	January	February		
NY Nearby NY期近物相場	84.0	106.0	86.4	84.0	83.4	84.6	83.9	cents/pound セント/ポンド	ICE ICE 商品取引所
A Index A-インデックス	94.7	123.4	103.0	100.1	100.9	100.3	99.4	cents/pound セント/ポンド	Cotlook Cotlook

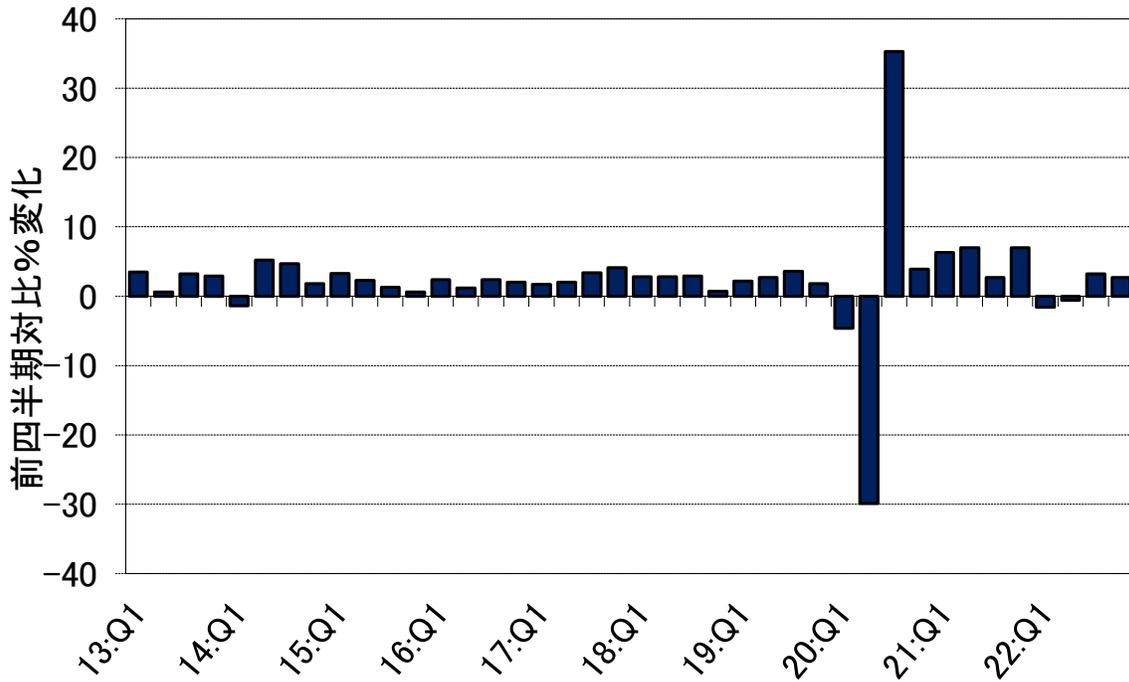
Executive Cotton Update  
U.S. Macroeconomic Indicators & Cotton Prices  
3月 2023



Daily Currency Data  
日足為替統計

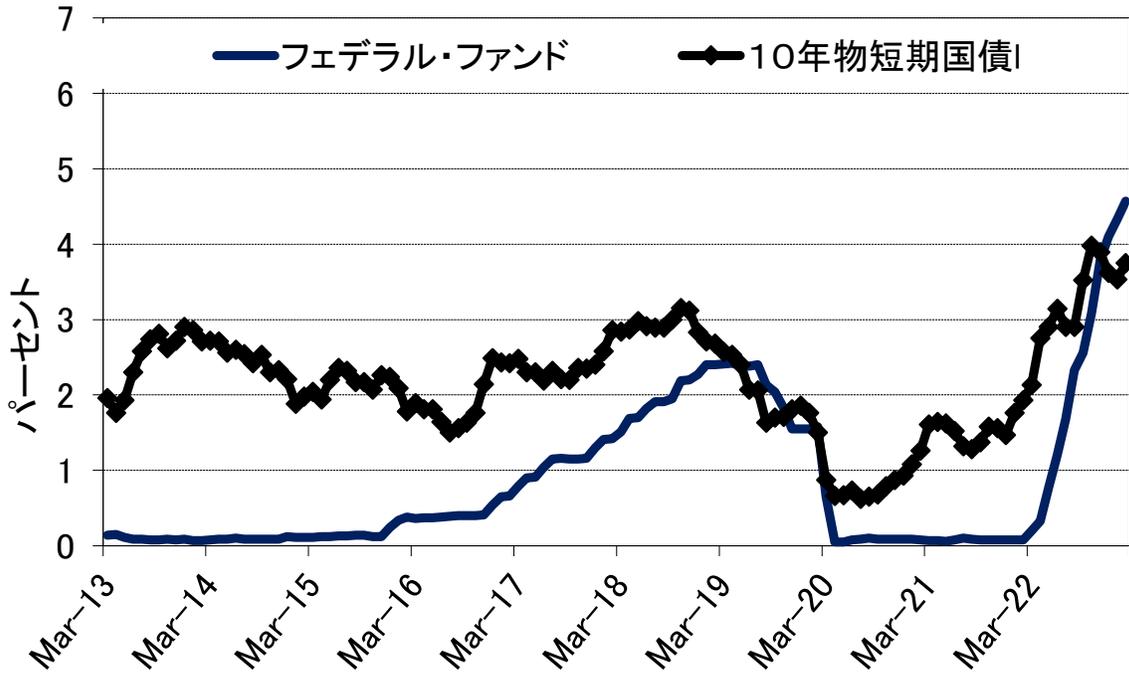
	Recent Averages 近年平均				Averages over Recent Months 直近月平均			Unit	Source
	5-year	1-year	6-month	3-month	December	January	February		
Dollar Trade Weighted Exchange Index 貿易加重ドル指数	116.2	117.3	123.2	121.0	122.5	120.3	120.1	Index, January 1997=100 指数、1997年1月=100	Federal Reserve 米連邦準備理事会
Asian Currencies アジア通貨									
Chinese Renminbi 中国人民币	6.7284	6.6770	6.9728	6.8427	6.9484	6.7781	6.8016	Chinese Renminbi/US dollar 中国人民币/米ドル	Reuters
Indian Rupee インド・ルピー	73.6630	76.0943	81.7140	82.1879	82.2775	81.7838	82.5025	Indian Rupee/US Dollar インド・ルピー/米ドル	Reuters
Japanese Yen 日本円	113.9837	116.9099	138.3117	133.3633	136.5950	132.1850	131.3100	Japanese Yen/US dollar 日本円/米ドル	Reuters
Pakistani Rupee パキスタン・ルピー	163.8984	180.6969	231.5492	240.5983	224.5000	228.0000	269.2950	Pakistani Rupee/US dollar パキスタン・ルピー/米ドル	Reuters
North & South American Currencies 北米&南米通貨									
Brazilian Real ブラジル・レアル	4.7074	5.2688	5.2303	5.2331	5.2260	5.2265	5.2467	Brazilian Real/US dollar ブラジル・レアル/米ドル	Reuters
Canadian Dollar カナダ・ドル	1.3044	1.2968	1.3427	1.3476	1.3635	1.3438	1.3354	Canadian dollar/US dollar カナダ・ドル/米ドル	Reuters
Mexican Peso メキシコ・ペソ	20.0436	20.5638	19.4792	19.2151	19.8250	19.1228	18.6975	Mexican Peso/US dollar メキシコ・ペソ/米ドル	Reuters
European Currencies ヨーロッパ通貨									
British Pound 英国ポンド	0.7731	0.7741	0.8482	0.8216	0.8133	0.8232	0.8282	British Pound/US dollar 英国ポンド/米ドル	Reuters
Euro ユーロ	0.8853	0.8908	0.9710	0.9392	0.9487	0.9321	0.9366	Euro/US dollar ユーロ/米ドル	Reuters
Swiss Franc スイス・フラン	0.9544	0.9320	0.9515	0.9267	0.9329	0.9230	0.9241	Swiss Franc/US dollar スイス・フラン/米ドル	Reuters
Turkish Lira トルコ・リラ	9.0712	11.4798	18.5943	18.7510	18.6433	18.7770	18.8328	Turkish Lira/US dollar トルコ・リラ/米ドル	Reuters

## 米国実質経済成長率\*



季節調整済年利率; 出処: 米国商務省  
\*連鎖方式(2005年基準)

## 米国金利推移



出処: 米連邦準備理事会

[return to text](#)

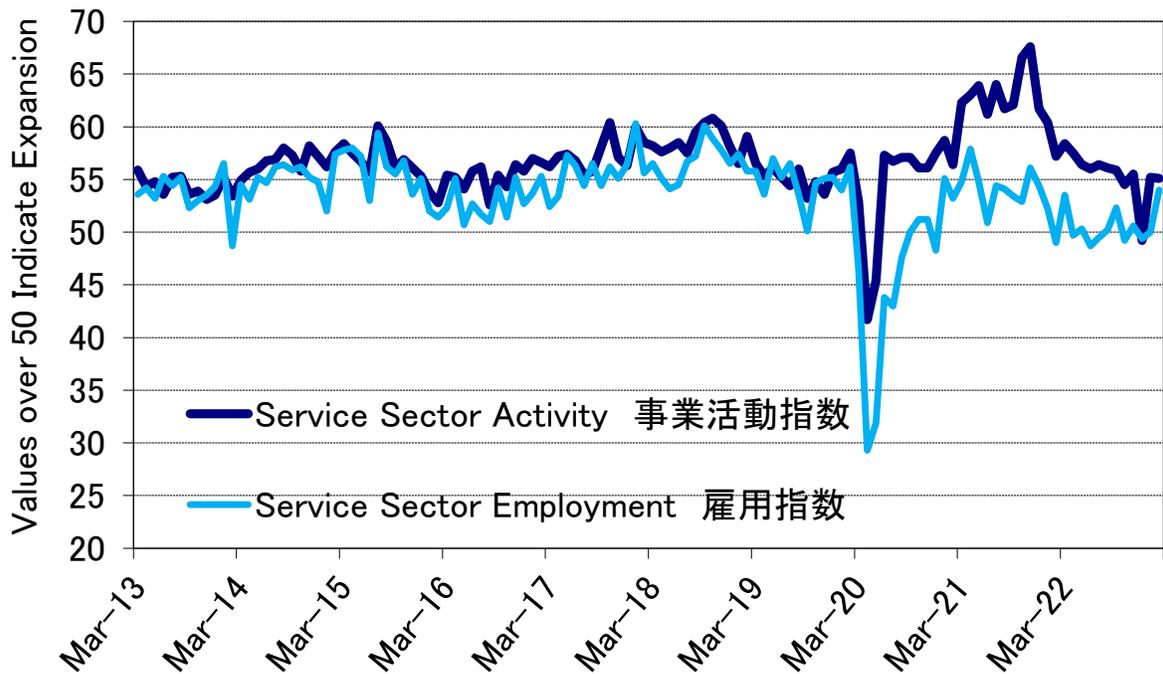


## ISM 製造業景氣指數



出処: Institute for Supply Chain Management 供給管理協会 (ISM)

## ISM 非製造業景氣指數

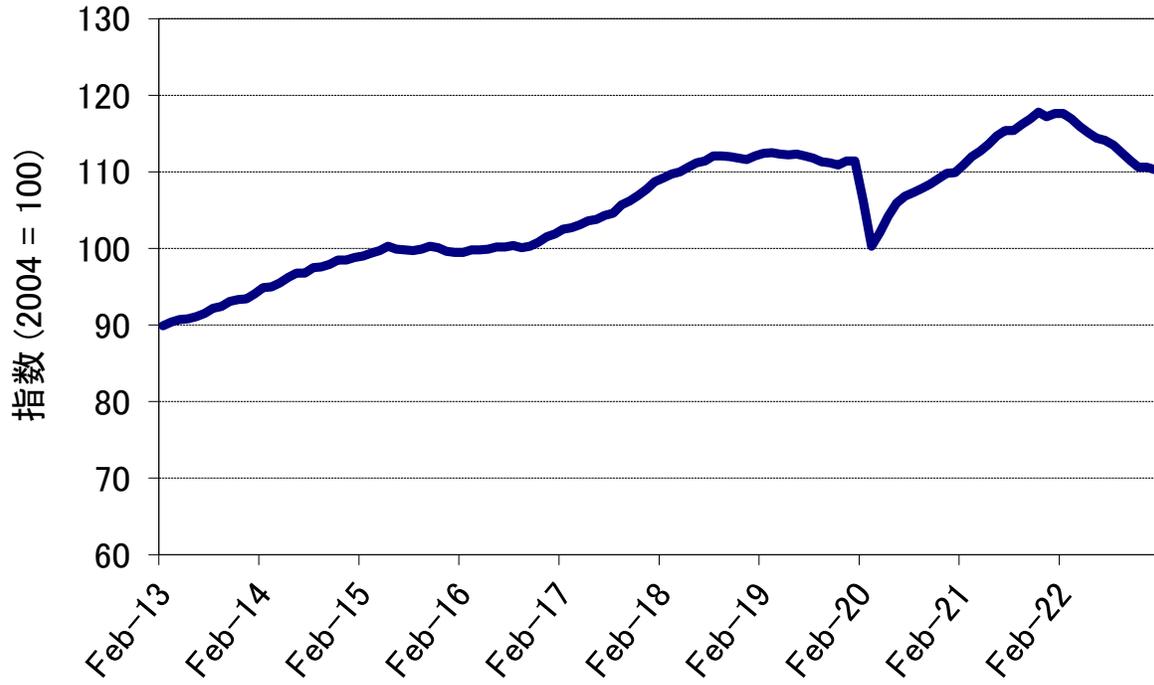


出処: Institute for Supply Chain Management 供給管理協会 (ISM)

[return to text](#)



## 景気先行指標



出処: 全米産業審議会; 修正データ

## 消費者態度指数

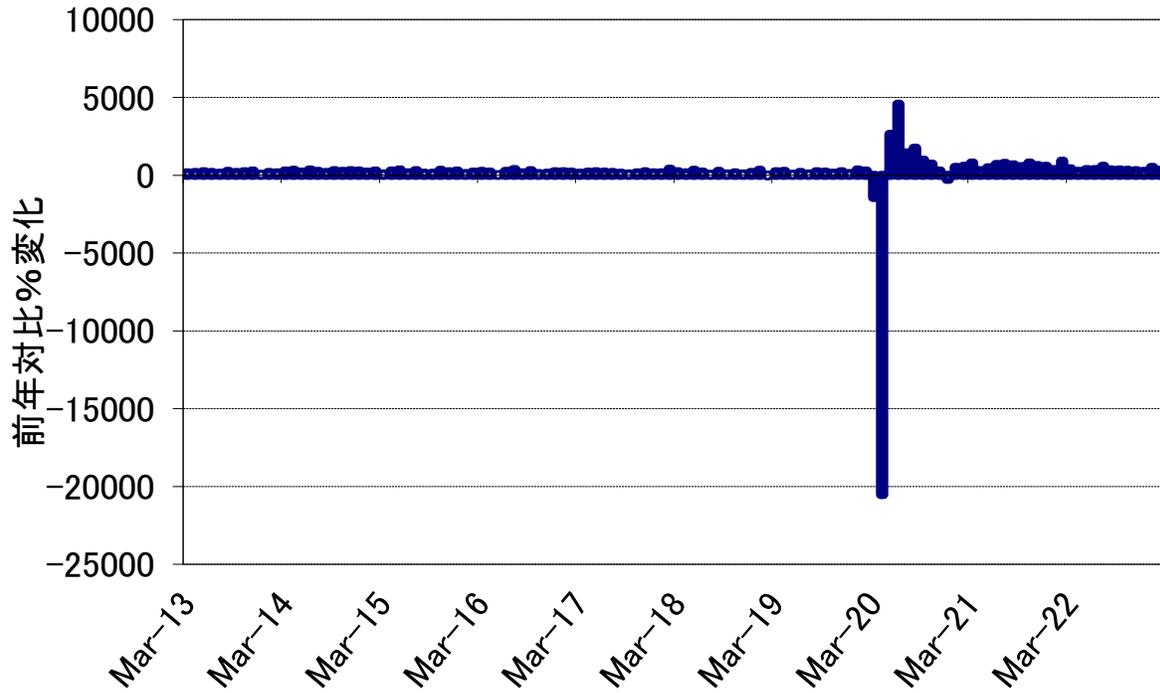


出処: 全米産業審議会

[return to text](#)

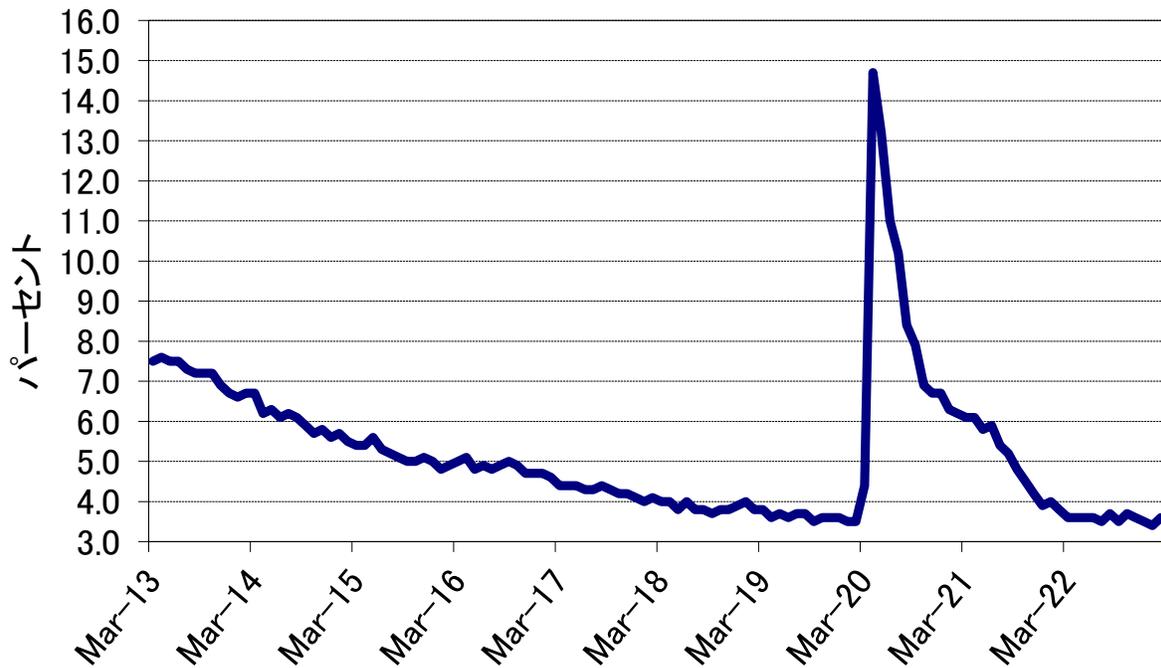


## 米国民間雇用状況



出処: 労働統計局

## 米国完全失業率

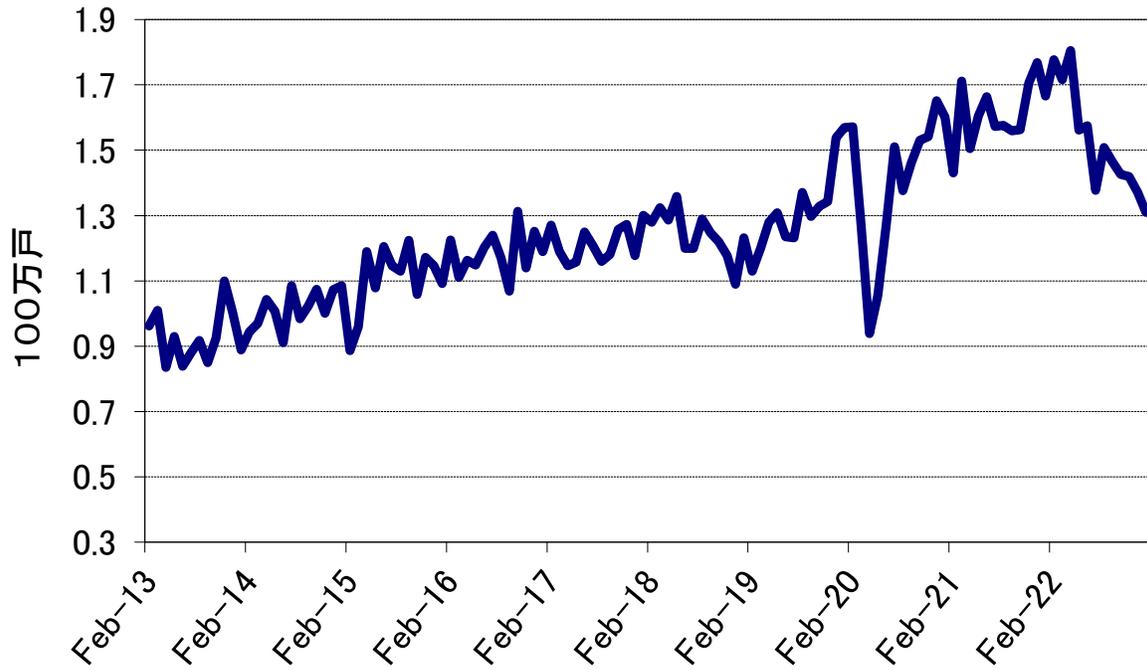


季節調整済年利率; 出処: 労働統計局

[return to text](#)



## 米国住宅着工戸数



季節調整済年利率; 出処: 米国商務省

## 米国中古住宅販売戸数

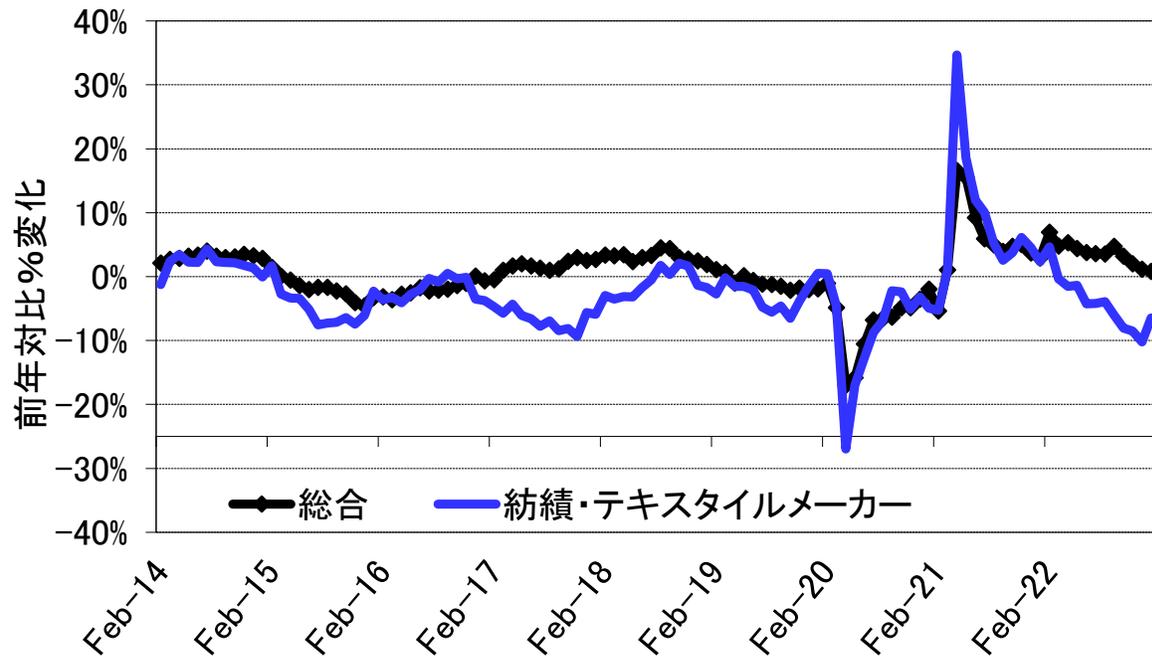


季節調整済年利率; 出処: 全米不動産業協会

[return to text](#)

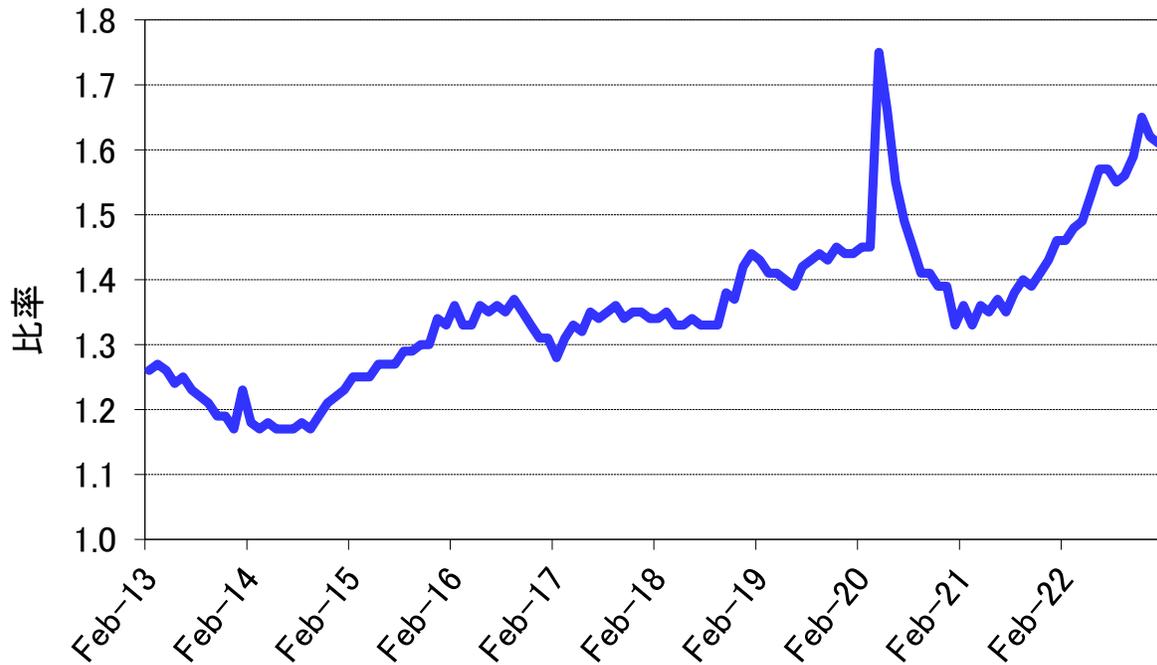


## 産業生産指標



出処: 米連邦準備理事会.

## 在庫/出荷比率

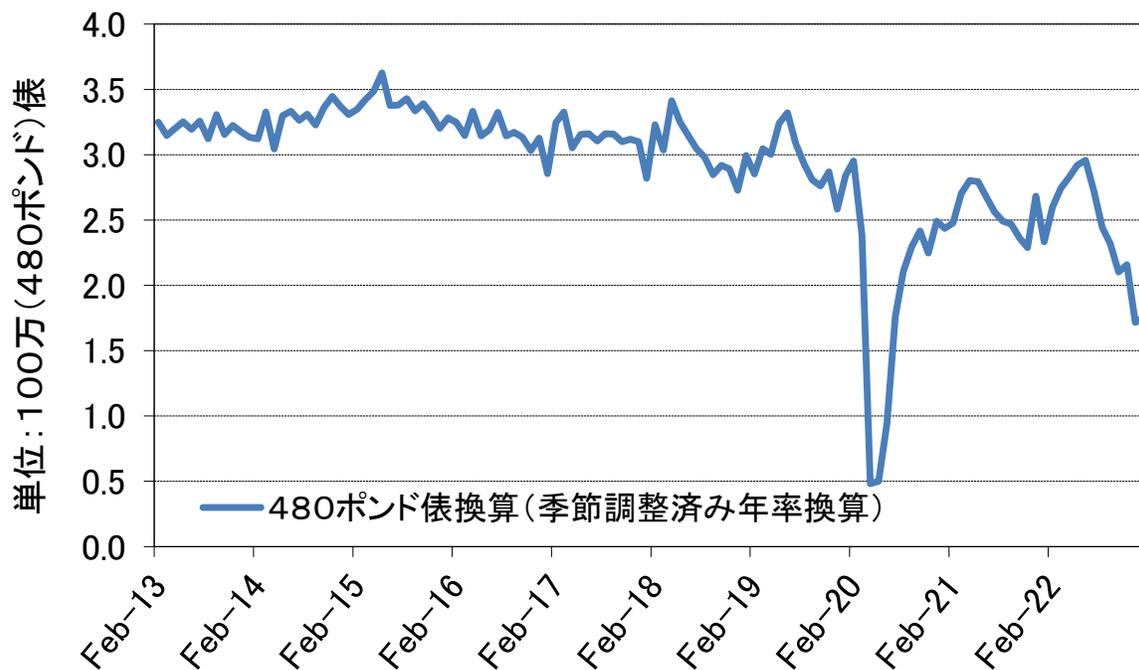


季節調整済年利率; 出処: 米国商務省

[return to text](#)



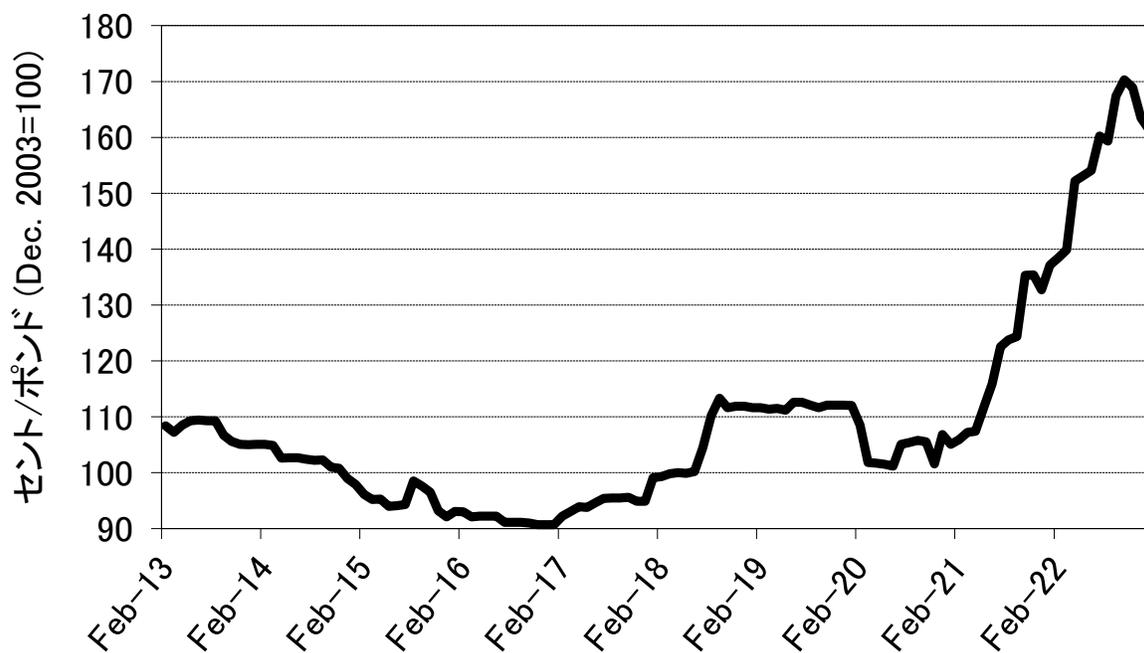
## 米国の綿糸輸出



Seasonally Adjusted Annual Rate

Source: USDA ERS

## ポリエステル繊維生産者価格指数

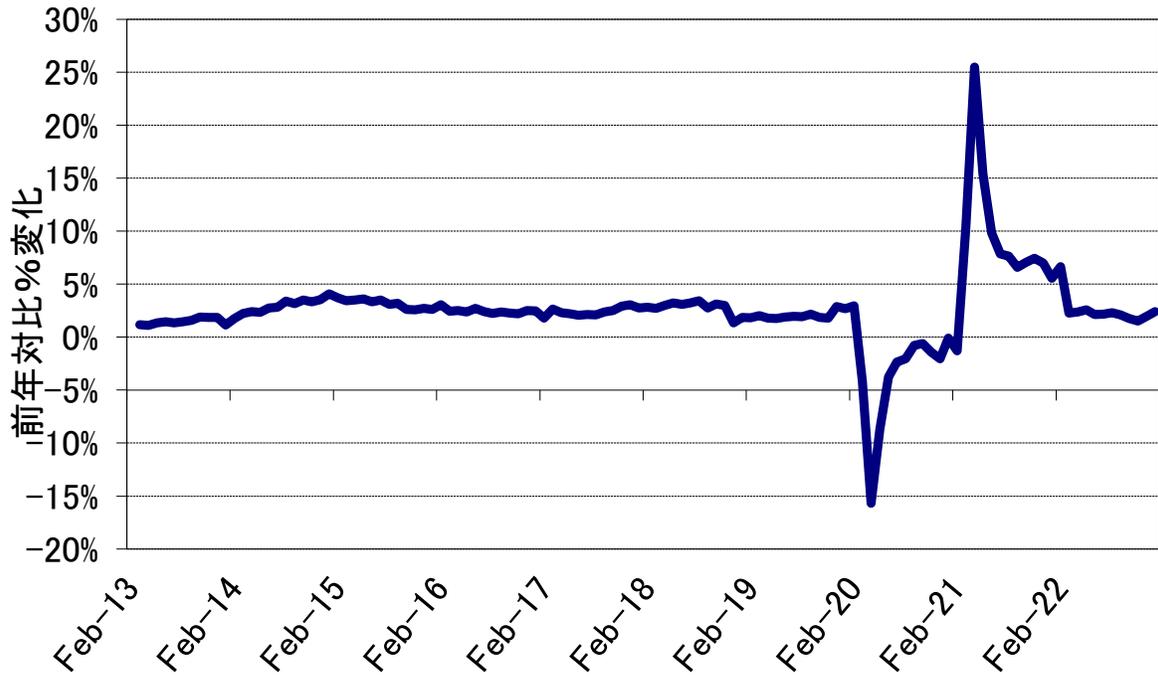


出处: 米国商務省 -- 米国国勢調査局

[return to text](#)

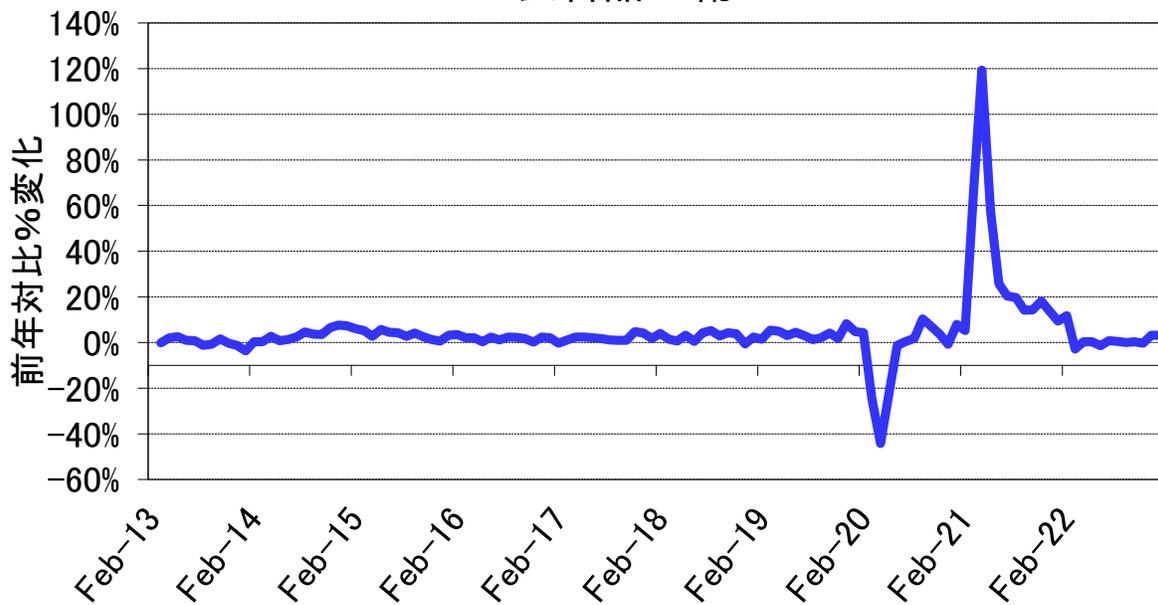


## 米国実質消費者支出\*



季節調整済年率; 出処: 米国商務省  
\*連鎖方式(2005年基準)

## 米国実質消費\* 衣料品 & 靴

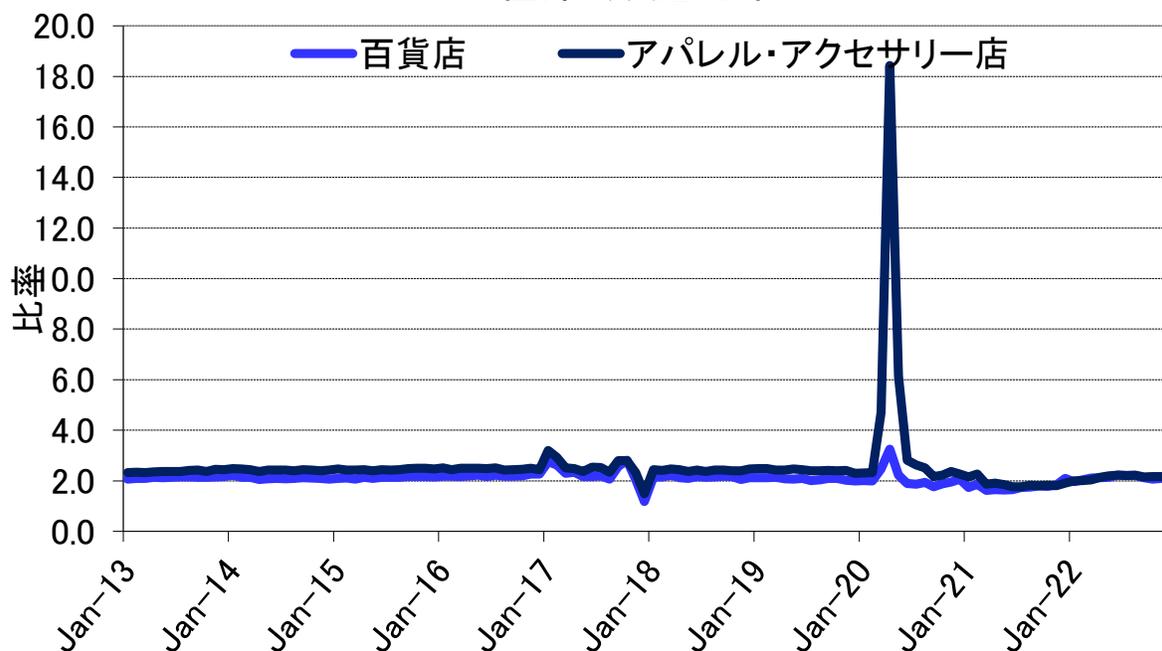


季節調整済年率; 出処: 米国商務省  
\*連鎖方式(2005年基準)

[return to text](#)

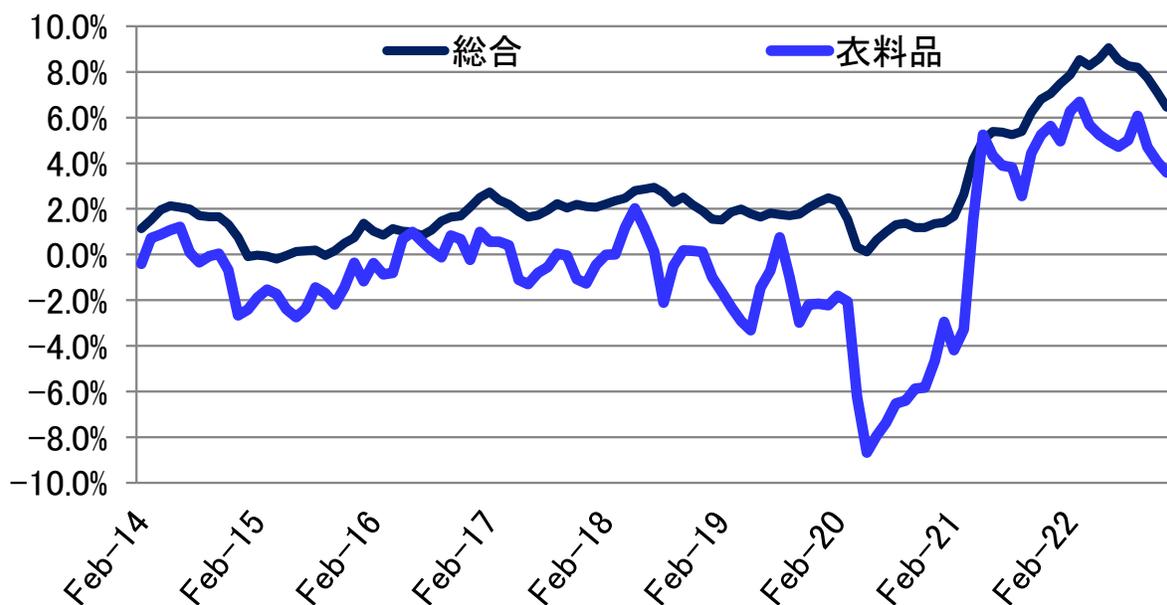


## 在庫/販売比率



季節調整済年利率; 出処: 米国商務省  
比率は修正データに基づく

## 米国消費者物価指数(CPI) — 総合 & 衣料品



[return to text](#)

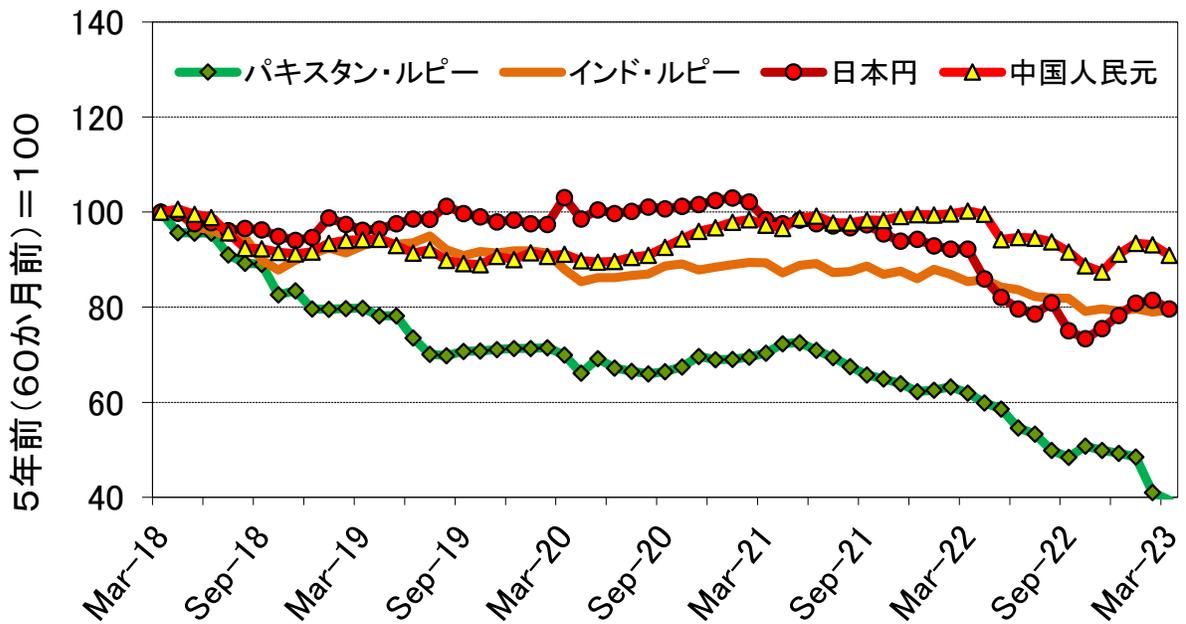


## 貿易加重ドル指数



米連邦準備理事会、1997年1月=100

## アジア主要通貨の対米ドル指標

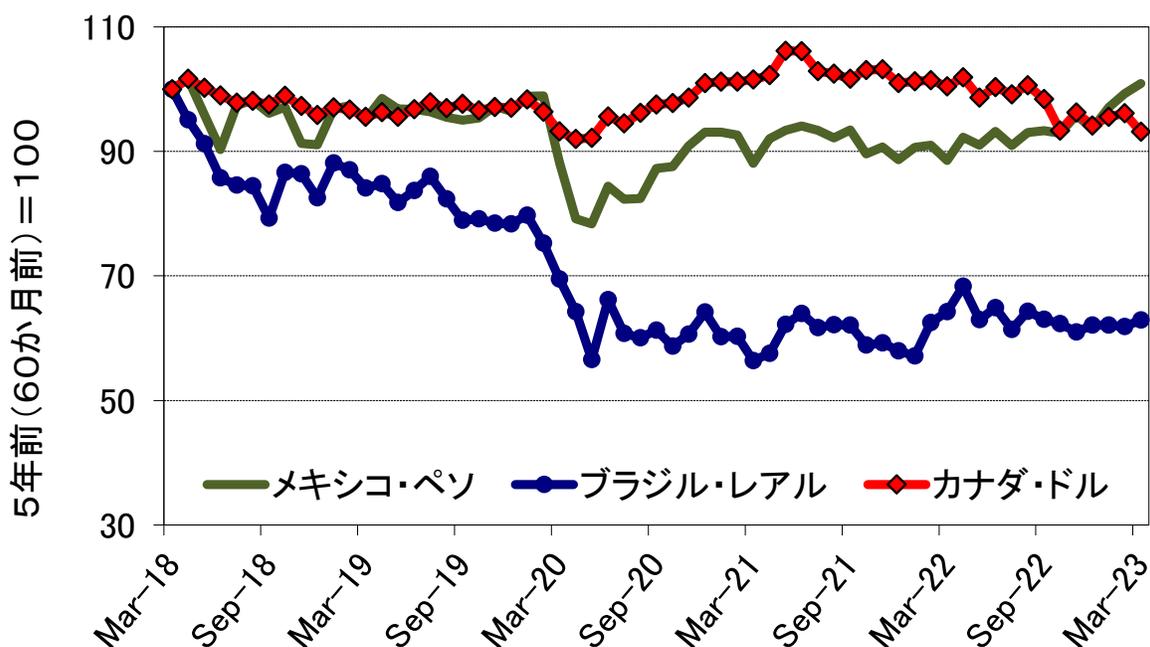


出処: oanda.com

[return to text](#)

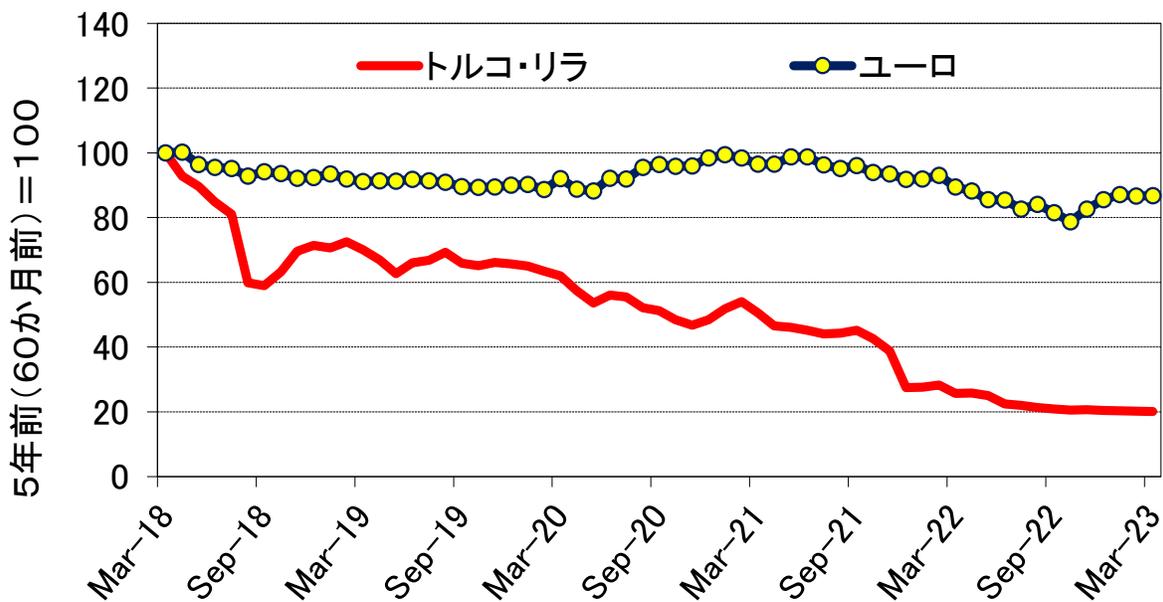


## 西半球主要通貨の対米ドル指標



出処: oanda.com

## トルコ・リラの対米ドル指標



出処: oanda.com

[return to text](#)

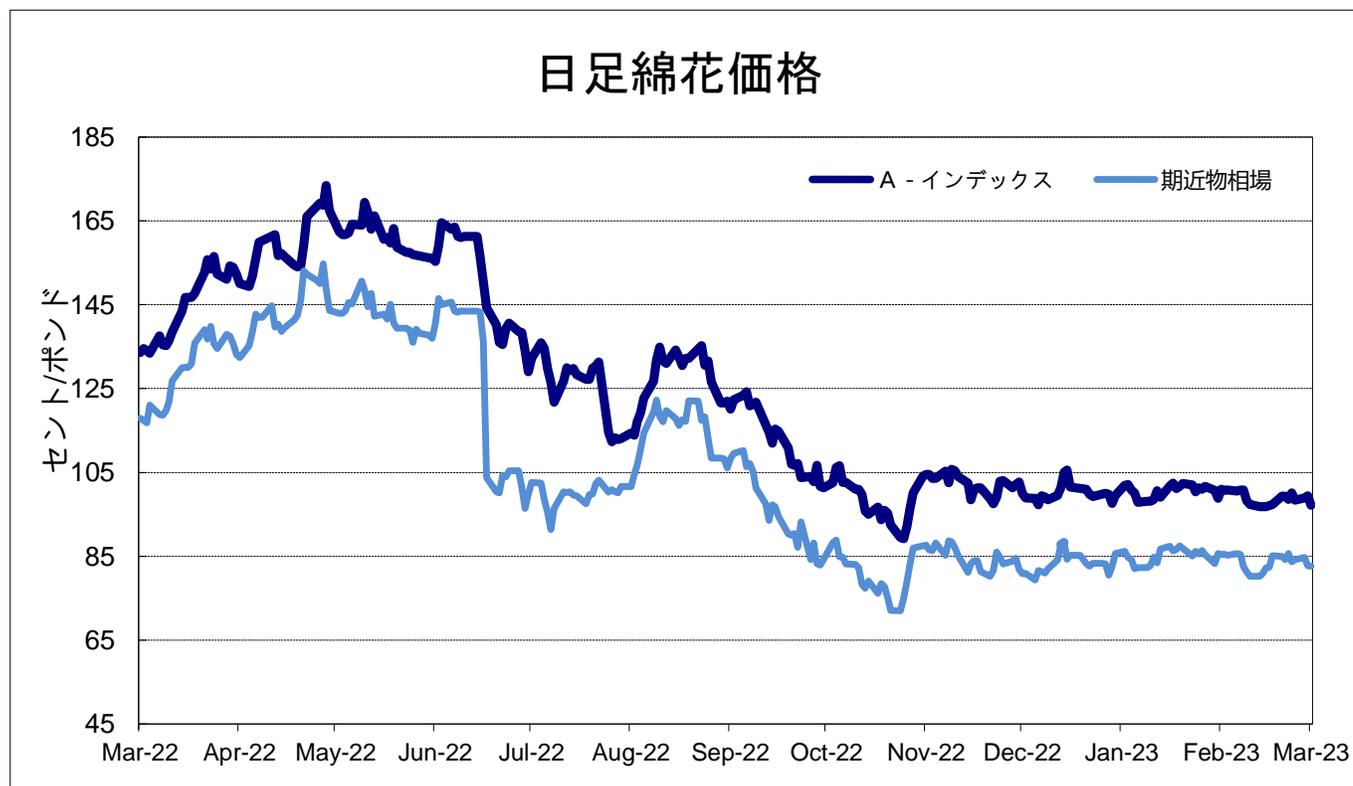


## 米国綿花需給

100万俵(480ポンド/俵)

	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 2月	2022/23 3月
期初在庫	4.2	4.9	7.3	3.2	3.8	3.8
生産	18.4	19.9	14.6	17.5	14.7	14.7
供給	22.6	24.8	21.9	20.7	18.4	18.4
米国内紡績消費	3.0	2.2	2.4	2.6	2.1	2.1
輸出	14.8	15.5	16.4	14.6	12.0	12.0
需要	17.8	17.7	18.8	17.2	14.1	14.1
期末在庫	4.9	7.3	3.2	3.8	4.3	4.3
在庫率	27.2%	41.0%	16.8%	21.8%	30.5%	30.5%

出処: USDA



出処: ICE商品取引所及びコットン・アウトLOOK

[return to text](#)

