

Executive Cotton Update

U.S. Macroeconomic Indicators &
the Cotton Supply Chain



May 2023

www.cottoninc.com

マクロ経済概観: 米連邦準備制度理事会 (FRB) は 5 月初めの連邦公開市場委員会 (FOMC) 会合で昨年 3 月以降 10 回目となる利上げを決定した。これまでの利上げで政策金利であるフェデラルファンド (FF) 金利は 2007 年以来の高水準 (5.00%~5.25%) となり、1 年強前の水準から 5% 上昇している。

この利上げのスピードと幅の大きさが企業活動に深刻な影響をもたらした。全産業で資金調達コストが急上昇し、既に一部の大手企業ではコスト削減のためレイオフ (一時解雇) が実施されている。短期金利と長期金利の一定した関係性に依拠して収益をあげている銀行部門ではその収益が圧迫されており、既にいくつかの銀行の経営破綻のニュースが大きく報じられている。金融セクター全体への波及が懸念され、リセッション (景気後退) への警戒感が高まっている。

歴史的に見て、利上げは景気を冷え込ませる傾向にある。1999 年~2000 年の利上げ (FF 金利 5% から 6.5% へ上昇) で IT セクターへの過剰投資を抑制したが、IT バブルがはじけ 2000 年初めのリセッションへと繋がった。2004 年~2006 年の利上げ (FF 金利 1.25% から 5.25% へ上昇) はサブプライムローンや住宅市場の投機を抑制したが、それによって住宅価格の暴落と 2008 年~2009 年の金融危機を招いた。金融危機後の長期にわたる超低金利時代 (2009 年~2015 年 FF 金利はゼロから 0.25% のレンジに据え置き) の後、FRB は政策金利を引き上げ正常化させた (FF 金利 0.25% から 2.50% へと上昇)。利上げの幅はこのところの一連の利上げの半分程度だが、それでも直ぐに金利政策を変更する必要に迫られた。FRB は貿易摩擦激化に伴う景気減速懸念から政策金利を引き下げている。

COVID-19 パンデミックを受けて、FRB はゼロ金利を再開し量的緩和により金融緩和をさらに進めた。これにより「全相場上昇」状態となり、多くの資産価格が押し上げられた。過去の利上げでは一部の資産価格 (暗号資産、住宅、綿花などのコモディティなど) は下落していた。

リセッションが起こるかどうかは依然不透明である。直近 (5 月 3 日) の 0.25% の利上げを決めた FOMC 会合後、パウエル FRB 議長は「今回はこれまでとは本当に異なるかもしれない」と述べ、「理由は労働市場の需要が非常に強いからだ」と説明した。さらに「リセッションが起きる可能性より、リセッションが回避される可能性の方が高いと考えている」とした。不確実性は高いが、最近の雇用統計はパウエル議長の見解を支持しているようだ。政策金利がここ 14 カ月で 5% 上昇しているにもかかわらず、4 月の失業率は 3.4% に低下し 1968 年以来の低水準を記録した。

雇用: 4 月の米国の新規雇用者数は 25 万 3,000 人であった。以前の月については大幅な下方修正となり、2 月は 7 万 8,000 人減で 32 万 6,000 人、3 月は 7 万 1,000 人減で 16 万 5,000 人となった。新規雇用者数の過去 12 カ月平均は 33 万 3,000 人となっている。

失業率は 3 月の 3.5% から 4 月には 3.4% へと低下した。4 月の時間当りの平均賃金は前年比で 4.5% 上昇した。賃金の伸びは利上げ開始 (伸びが 5.9% とパンデミック発生以降で最大となった 2022 年 3 月) 以降、減速している。

消費者信頼感指数と消費支出: 全国産業審議会による 4 月の消費者信頼感指数は 2.7 ポイント低下の 101.3 と 2022 年 7 月 (95.3) 以来の低水準となった。長期平均 (93 付近) を上回る水準を維持しているが、パンデミック後の最高値 128.9 (2021 年 6 月) は大幅に下回っている。

3 月度の消費支出総額は前月比では横這い (0.03% 減) となったが、前年比では 1.9% 増加した。衣料品支出は過去 6 カ月中 5 カ月で前月比減となっている (2023 年 2 月の増を除き、2022 年 10 月から 2023 年 3 月まで前月比減)。前年比は横這いであった (0.05% 減)。ただ、2022 年 3 月の衣料品支出は 2019 年同月の水準を 21% 上回っている。

消費者物価と輸入データ: 衣料品小売価格は過去 5 カ月連続で前月比増となった (3 月度 0.5% 上昇)。パンデミック前の 2019 年平均との比較では 4.9% 上昇となった。綿リッチ製品の平均輸入価格 (平方米換算当りドル) は 3.92 ドル (季節調整値) であった。これは直近の最高値 4.33 ドル (2022 年 11 月) を 9% 下回るが、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) は上回っており、パンデミック後 2020 年 11 月から 2021 年 3 月までの 3 ドル付近の低水準と比較するとかなり高い。

U.S. Macroeconomic & Cotton Supply Chain Charts

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

Executive Cotton Update

U.S. Macroeconomic Indicators & Cotton Prices
5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	Q3 : 2022	Q4 : 2022	Q1 : 2023		
Growth in US Real GDP 実質国内総生産（GDP)成長	2.5%	2.6%	2.9%	2.6%	3.2%	2.6%	1.1%	% Chg. Quarter/Quarter 四半期対比、%変化	Department of Commerce 米国商務省

Macroeconomic Series with Latest Data for April 月間統計	Recent Averages 近年平均				Values in Recent Months 直近四半期			Unit	Source
	5-year	1-year	6-month	3-month	February	March	April		
ISM Index of Manufacuring Activity ISM 製造業景気指数	54.5	50.1	47.7	47.0	47.7	46.3	47.1	Index 指数	Institute for Supply Management
ISM Index of Non-Manufacturing Activity ISM 非製造業景気指数	57.1	54.5	53.0	52.7	55.1	51.2	51.9	Index 指数	Institute for Supply Management
Consumer Confidence 消費者態度（信頼度）指数	113.8	103.0	104.2	102.9	103.4	104.0	101.3	Index 指数	The Conference Board 全米産業審議会
Change in NonFarm Payrolls 非農業部門雇用推移	121	333	278	222	248	165	253	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%	3.5%	3.5%	3.6%	3.5%	3.4%	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	1.4%	3.2%	4.4%	4.7%	4.6%	4.7%	4.8%	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%	3.4%	3.7%	3.6%	3.8%	3.7%	3.5%	Interest rate 金利	Federal Reserve 米連邦準備理事会

Macroeconomic Series with Latest Data for March 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	January	February	March		
Index of Leading Economic Indicators 景気先行指数	111.6	112.1	110.0	109.3	109.7	109.7	108.4	Index 指数	The Conference Board 全米産業審議会
Housing Starts 住宅着工戸数	1.4	1.5	1.4	1.4	1.3	1.4	1.4	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	5.4	4.7	4.3	4.3	4.0	4.6	4.4	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 March 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	January	February	March		
US Industrial Production 米国工業生産指数	100.5	102.9	102.7	102.7	101.5	102.4	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	122.3	161.0	164.4	161.2	161.3	161.9	160.3	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 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		
Bale Equivalence of US Cotton Yarn & Fabric Exports 米国の綿糸輸出	3.2	2.4	2.1	1.9	1.7	1.8	2.2	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 March 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	January	February	March		
US Textile Mill Inventory/Shipment Ratio 米国紡績・在庫/出荷比率	1.5	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

5月 2023



Retail Data

小売統計

Retail Series with Latest Data for March 月間統計					Recent Averages 近年平均		Values in Recent Months 直近月		
	5-year	1-year	6-month	3-month	January	February	March	Unit	Source
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%	2.1%	2.0%	2.3%	2.6%	2.2%	1.9%	% 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	6.9%	0.7%	1.3%	1.4%	2.4%	1.8%	-0.1%	% 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	3.82%	7.47%	6.46%	5.81%	6.41%	6.04%	4.98%	% Chg Year/Year 前年対比、%変化	Bureau of Labor Statistics 労働統計局
Apparel 衣料品	0.26%	4.64%	4.01%	3.88%	3.73%	3.94%	3.98%	% Chg. Year/Year 前年対比、%変化	Bureau of Labor Statistics 労働統計局
Retail Series with Latest Data for February 月間統計					Recent Averages 近年平均		Values in Recent Months 直近月		
	5-year	1-year	6-month	3-month	December	January	February	Unit	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・アクセサリー店	2.6	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.2	Ratio 比率	Department of Commerce 米国商務省
Department Stores 百貨店	2.0	2.1	2.0	2.0	2.2	1.9	1.9	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	February	March	April			
NY Nearby NY期近物相場	84.0	97.6	83.0	81.9	83.9	80.9	81.2	cents/pound セント/ポンド		ICE ICE 商品取引所
A Index A-インデックス	94.4	114.4	98.6	96.5	99.4	95.4	95.2	cents/pound セント/ポンド		Cotlook Cotlook

Executive Cotton Update

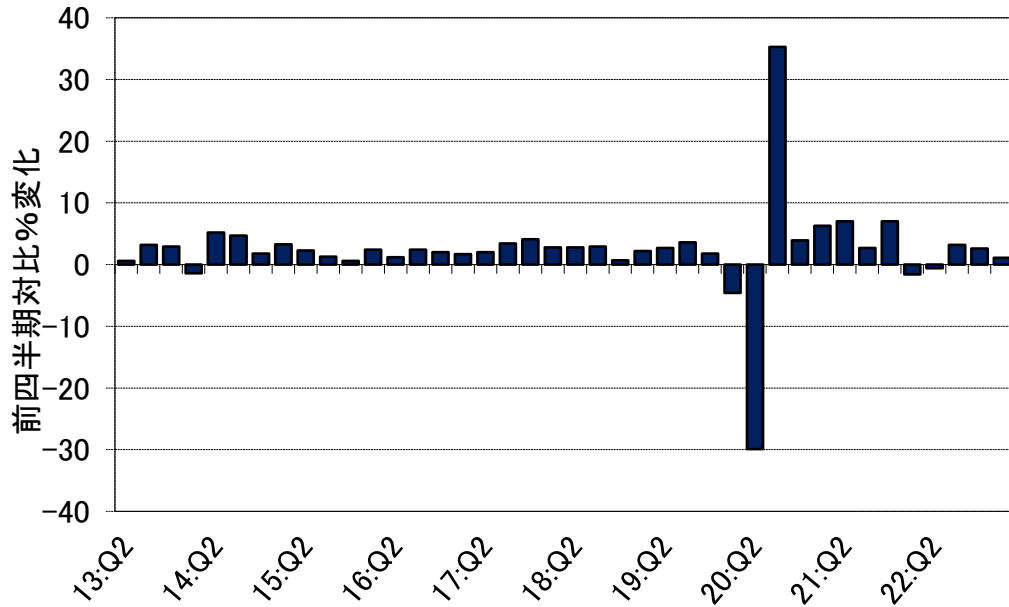
U.S. Macroeconomic Indicators & Cotton Prices
5月 2023



Daily Currency Data
日足為替統計

	Recent Averages				Averages over Recent Months			Unit	Source
	5-year	1-year	6-month	3-month	February	March	April		
Dollar Trade Weighted Exchange Index 貿易加重ドル指数	116.7	117.5	121.8	120.4	120.1	121.5	119.5	Index, January 1997=100 指数、1 9 9 7 年 1 月 = 1 0 0	Federal Reserve 米連邦準備理事会
Asian Currencies アジア通貨									
Chinese Renminbi 中国人民元	6.7519	6.6787	6.9543	6.8768	6.7799	6.9699	6.8806	Chinese Renminbi/US dollar 中国人民元/米ドル	Reuters
Indian Rupee インド・ルピー	74.2360	76.5014	82.2544	82.1469	82.4938	82.0494	81.8975	Indian Rupee/US Dollar インド・ルピー/米ドル	Reuters
Japanese Yen 日本円	115.0188	118.6729	135.7592	133.3817	131.4550	136.9050	131.7850	Japanese Yen/US dollar 日本円/米ドル	Reuters
Pakistani Rupee パキスタン・ルピー	169.1512	187.1340	251.0000	277.8750	272.5000	276.8750	284.2500	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・リアル	4.7680	5.2848	5.1694	5.1351	5.2285	5.1185	5.0583	Brazilian Real/US dollar ブラジル・リアル/米ドル	Reuters
Canadian Dollar カナダ・ドル	1.3079	1.2969	1.3530	1.3564	1.3429	1.3791	1.3474	Canadian dollar/US dollar カナダ・ドル/米ドル	Reuters
Mexican Peso メキシコ・ペソ	20.0574	20.3879	18.9048	18.3783	18.9410	17.9530	18.2410	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	0.7773	0.7772	0.8317	0.8257	0.8280	0.8448	0.8042	British Pound/US dollar 英国ポンド/米ドル	Reuters
Euro ユーロ	0.8900	0.8935	0.9467	0.9318	0.9324	0.9476	0.9155	Euro/US dollar ユーロ/米ドル	Reuters
Swiss Franc スイス・フラン	0.9541	0.9315	0.9363	0.9219	0.9210	0.9404	0.9043	Swiss Franc/US dollar スイス・フラン/米ドル	Reuters
Turkish Lira トルコ・リラ	9.5656	12.1942	18.8368	19.0073	18.8275	18.9373	19.2570	Turkish Lira/US dollar トルコ・リラ/米ドル	Reuters

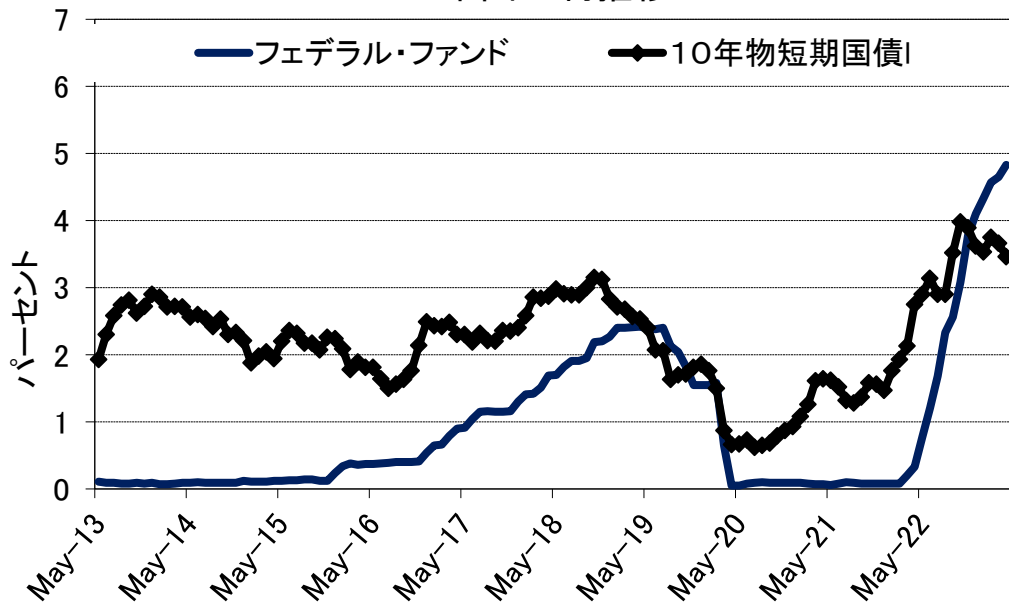
米国実質経済成長率*



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

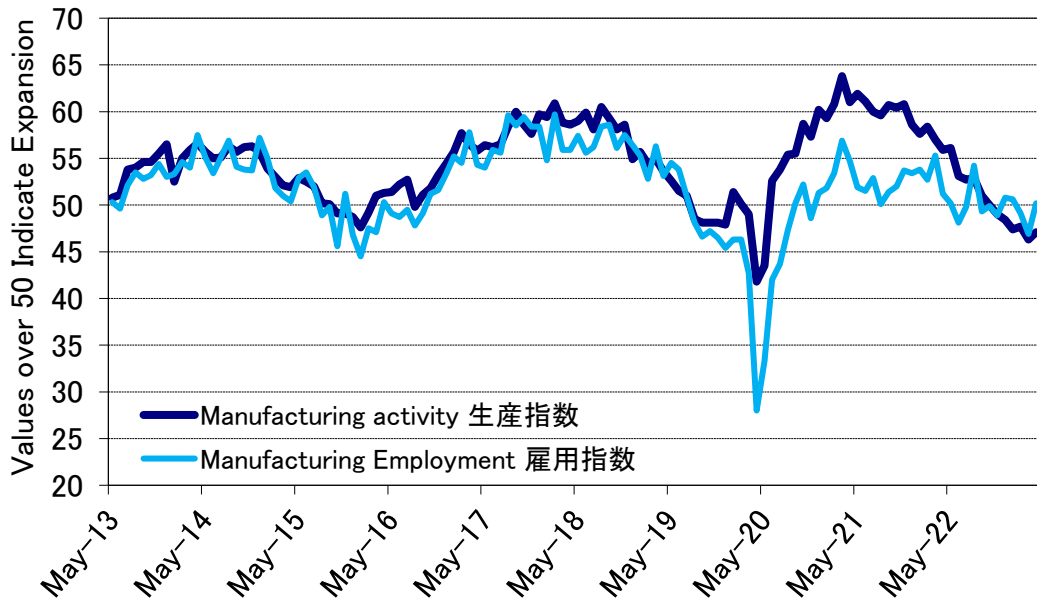


出処: 米連邦準備理事会

[return to text](#)

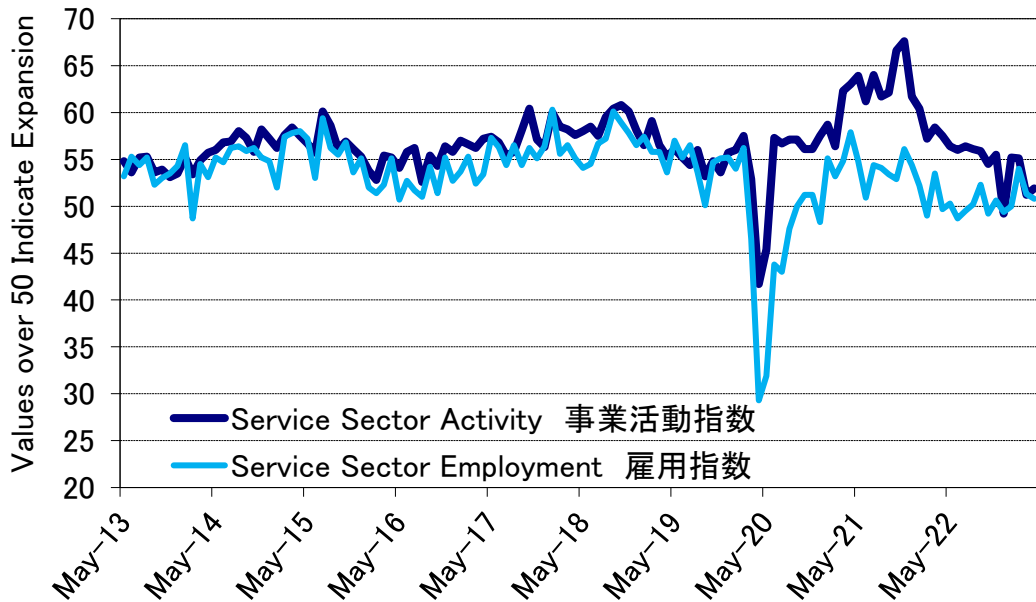


ISM 製造業景氣指數



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

ISM 非製造業景氣指數

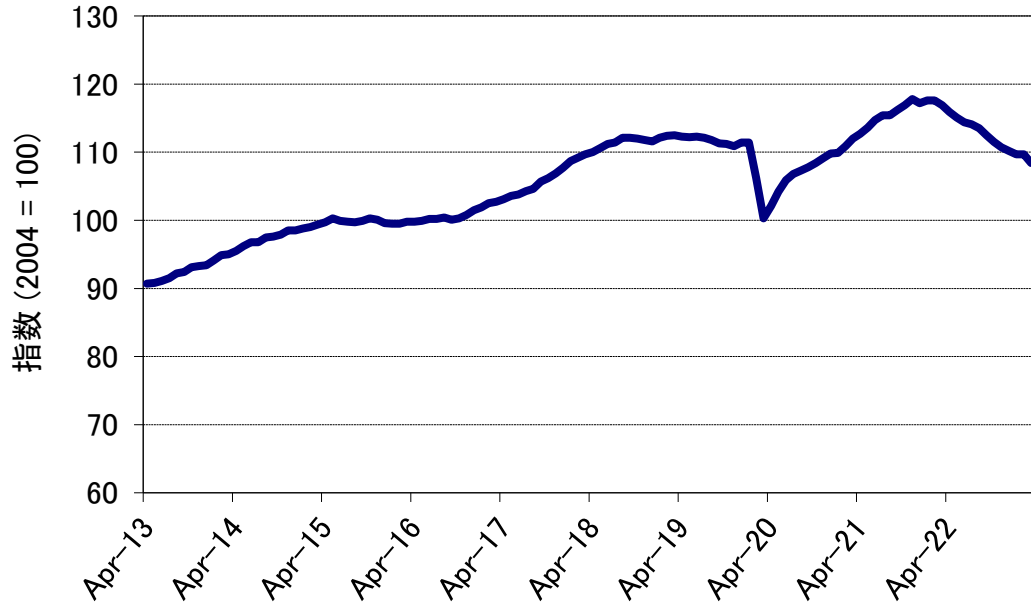


出処: Institute for Supply Chain Management 供給管理協会 (ISM)

[return to text](#)

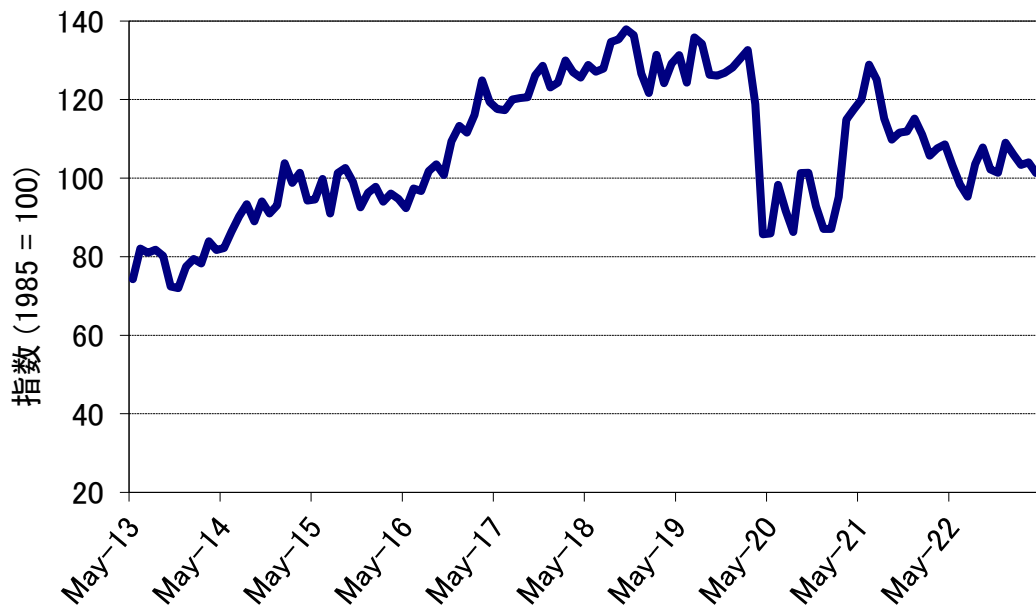


景気先行指標



出処: 全米産業審議会; 修正データ

消費者態度指数

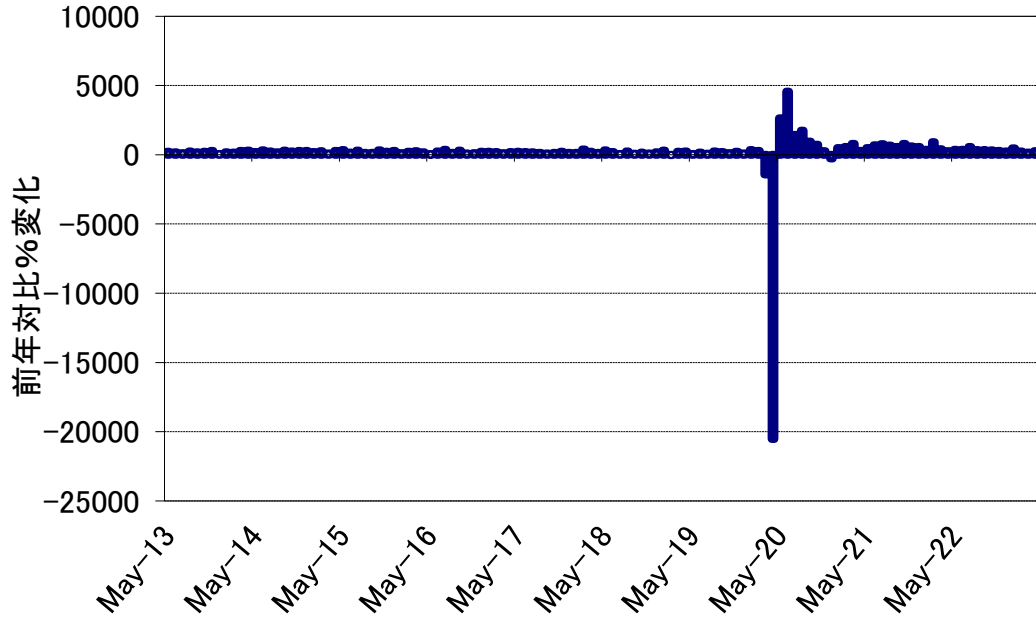


出処: 全米産業審議会

[return to text](#)

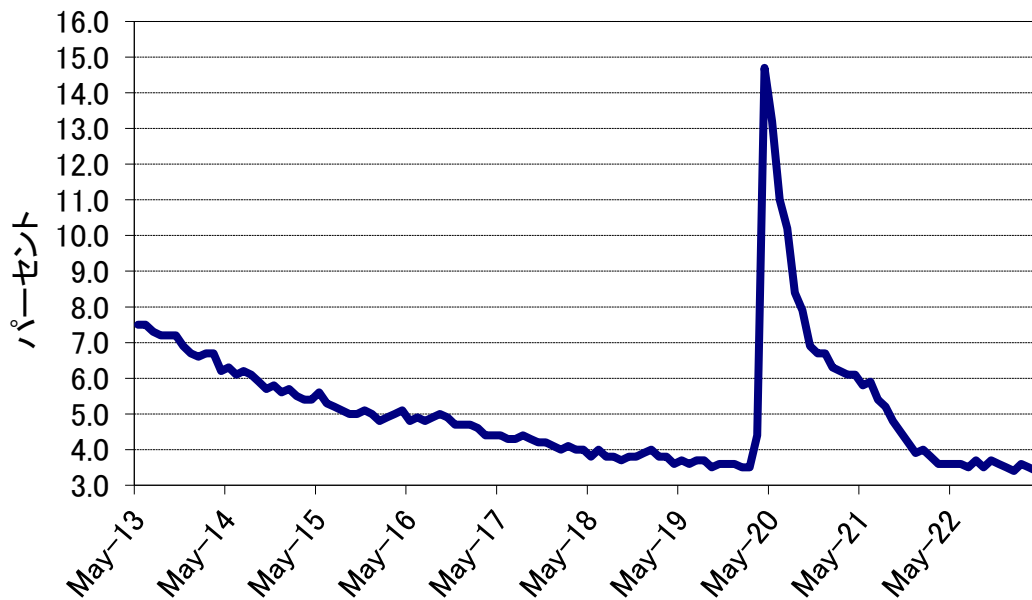


米国民間雇用状況



出处: 労働統計局

米国完全失業率

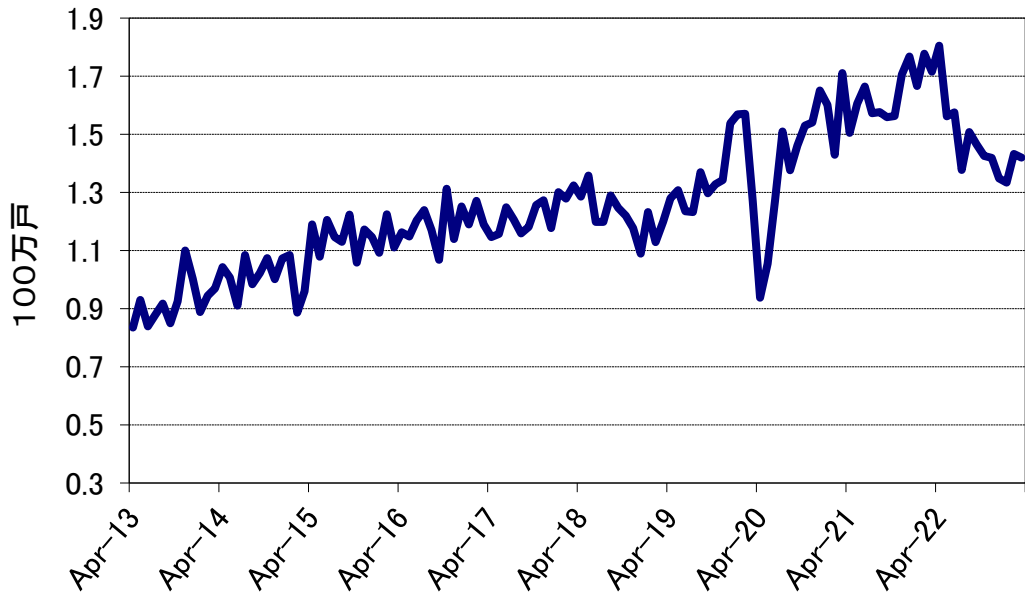


季節調整済年利率; 出处: 労働統計局

[return to text](#)



米国住宅着工戸数



季節調整済年率; 出处: 米国商務省

米国中古住宅販売戸数

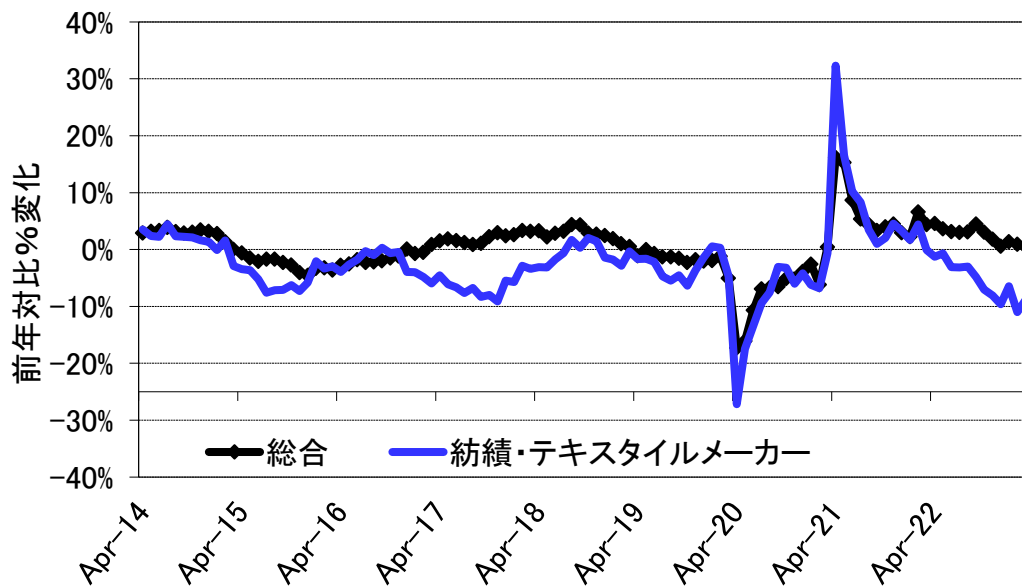


季節調整済年率; 出处: 全米不動産業協会

[return to text](#)



産業生産指標



出处: 米連邦準備理事会.

在庫/出荷比率

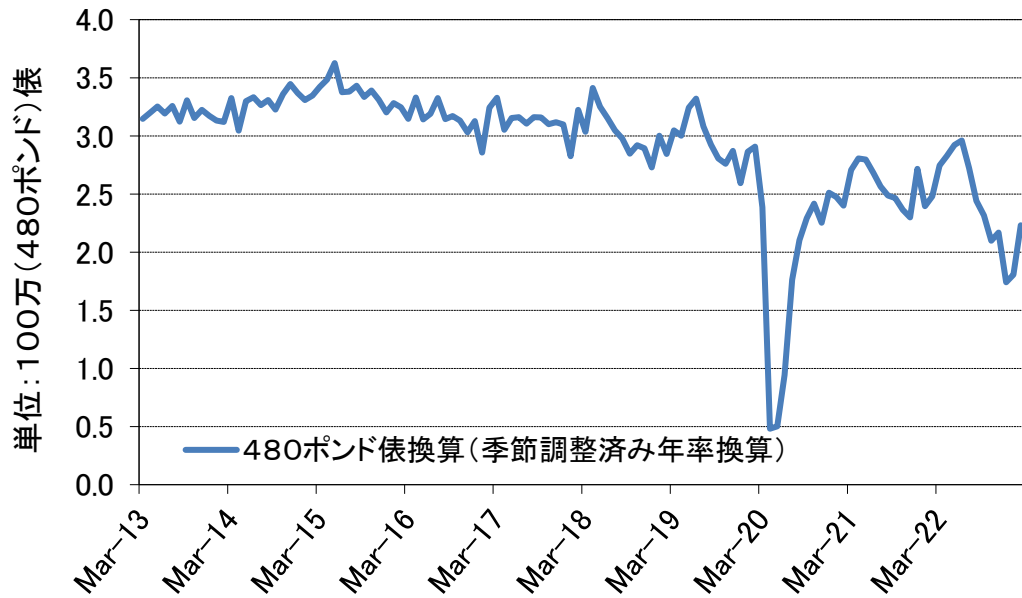


季節調整済年利率; 出处: 米国商務省

[return to text](#)

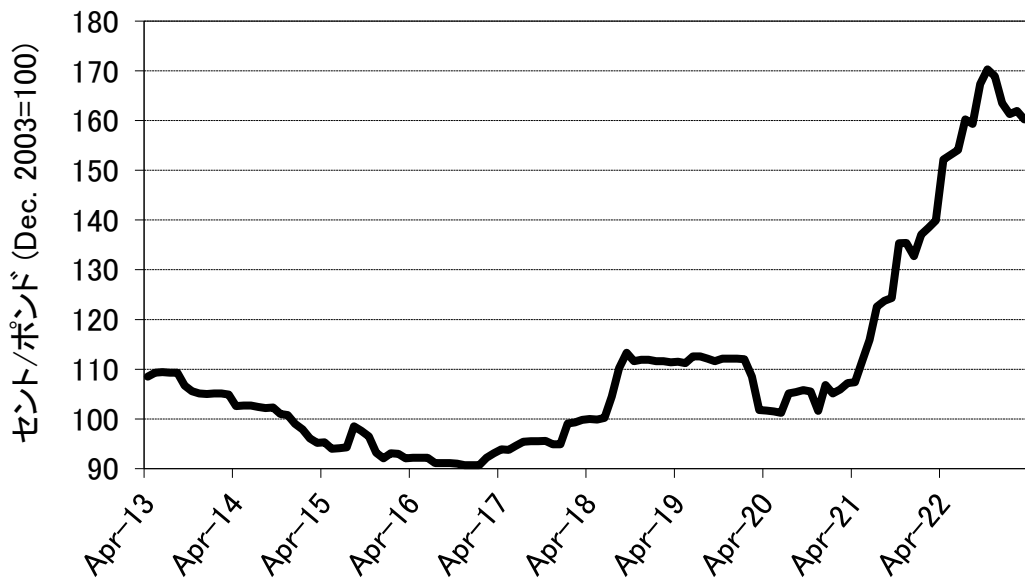


米国の綿糸輸出



Seasonally Adjusted Annual Rate
Source: USDA ERS

ポリエステル繊維生産者価格指数

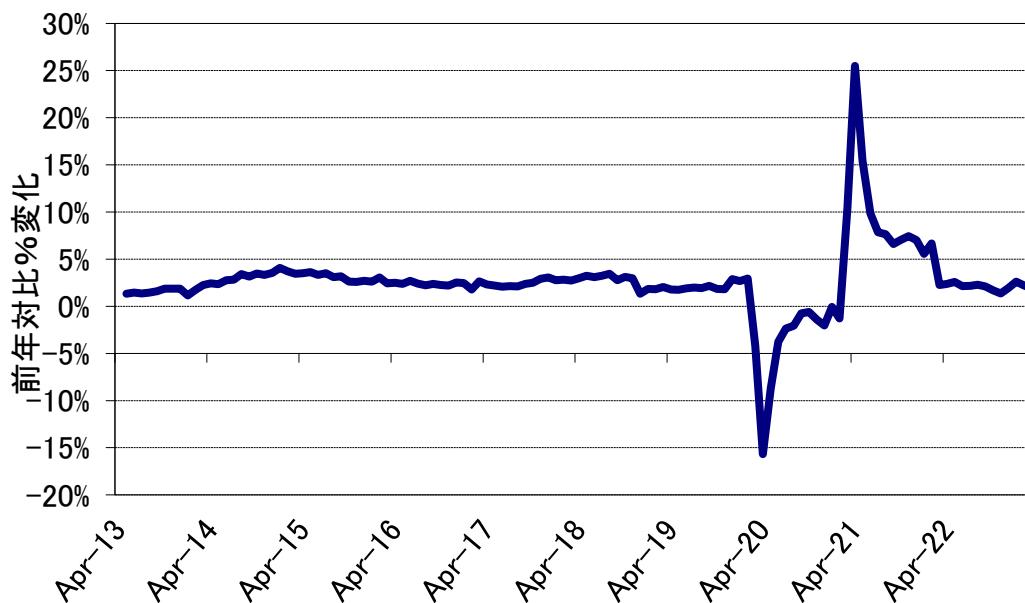


出処: 米国商務省 — 米国国勢調査局

[return to text](#)

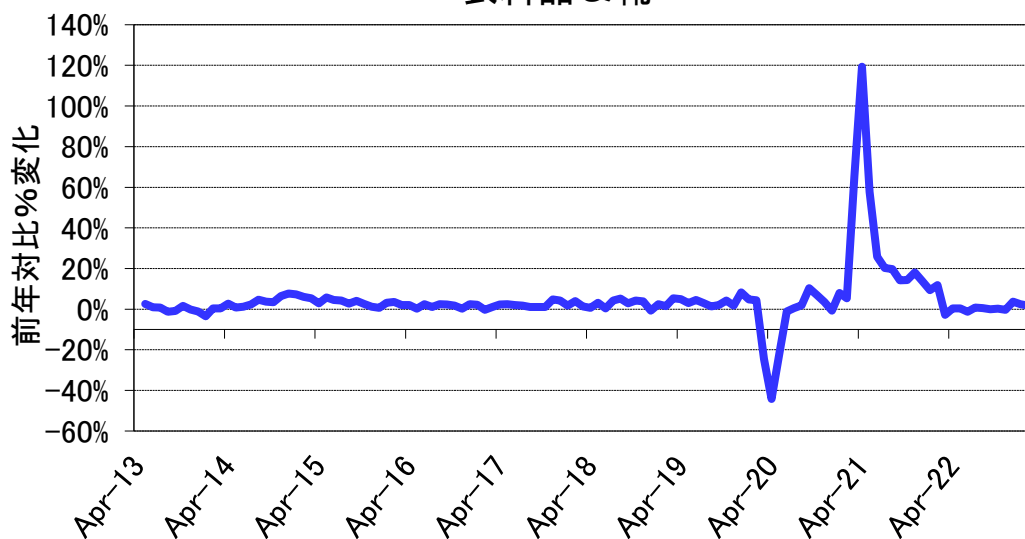


米国実質消費者支出*



季節調整済年率; 出处: 米国商務省
*連鎖方式(2005年基準)

米国実質消費* 衣料品 & 靴

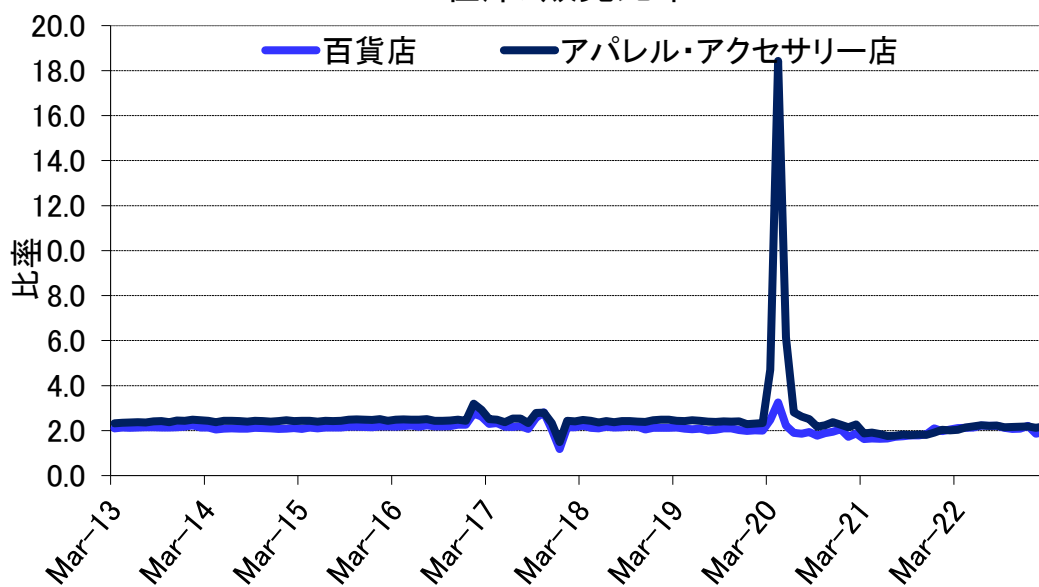


季節調整済年率; 出处: 米国商務省
*連鎖方式(2005年基準)

[return to text](#)

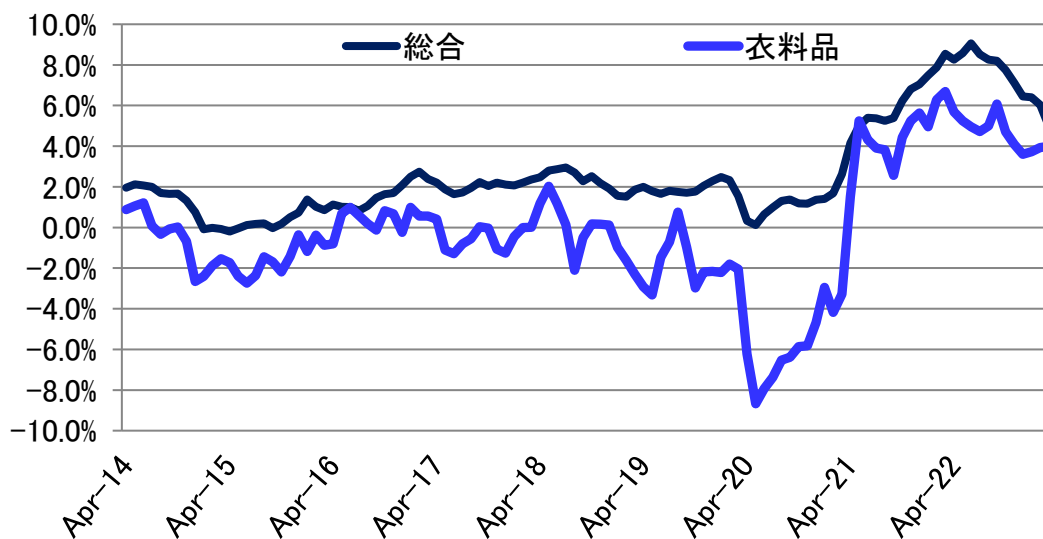


在庫/販売比率



季節調整済年利率; 出处: 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](#)

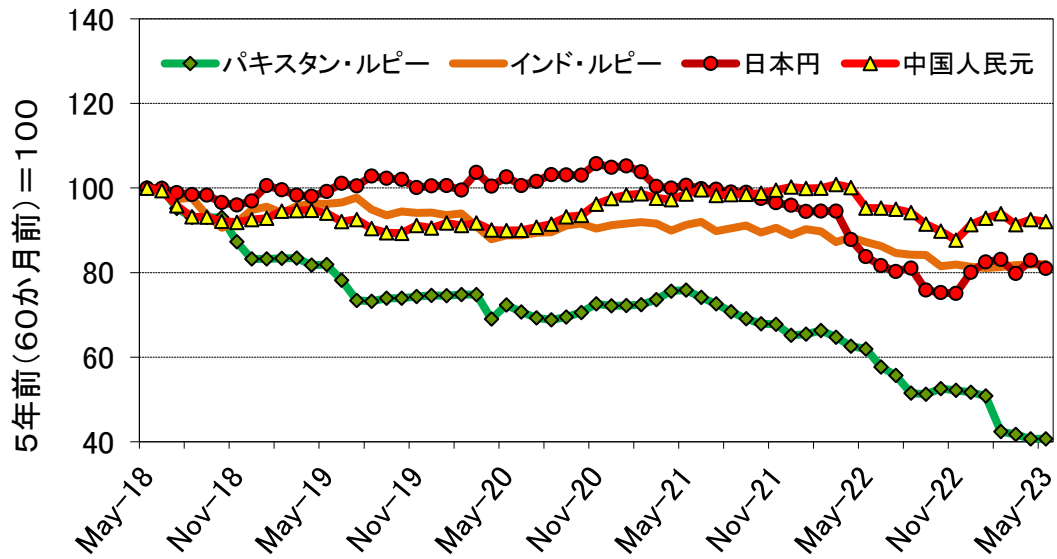


貿易加重ドル指数



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

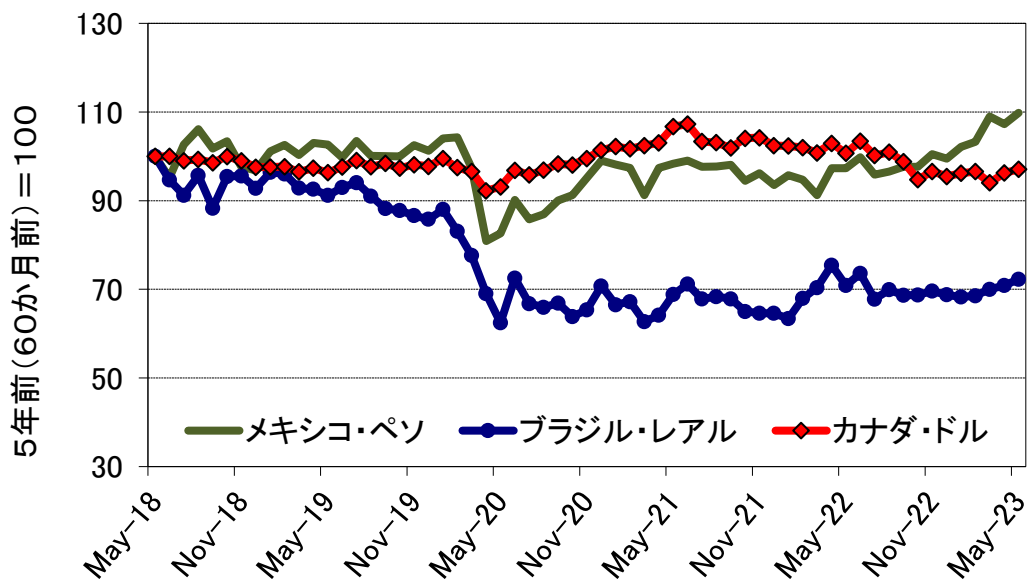


出处: oanda.com

[return to text](#)

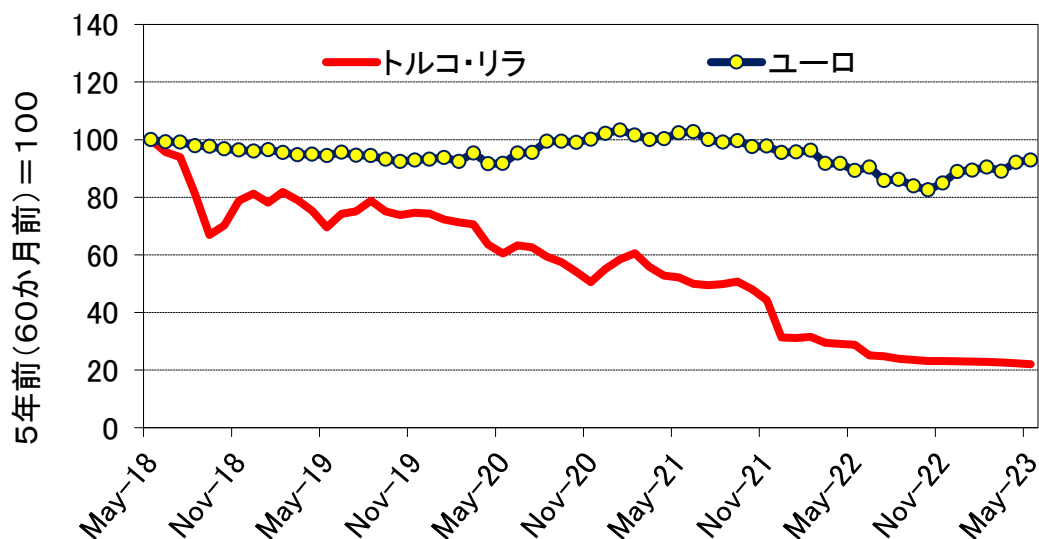


西半球主要通貨の対米ドル指標



出处: oanda.com

トルコ・リラの対米ドル指標



出处: oanda.com

[return to text](#)

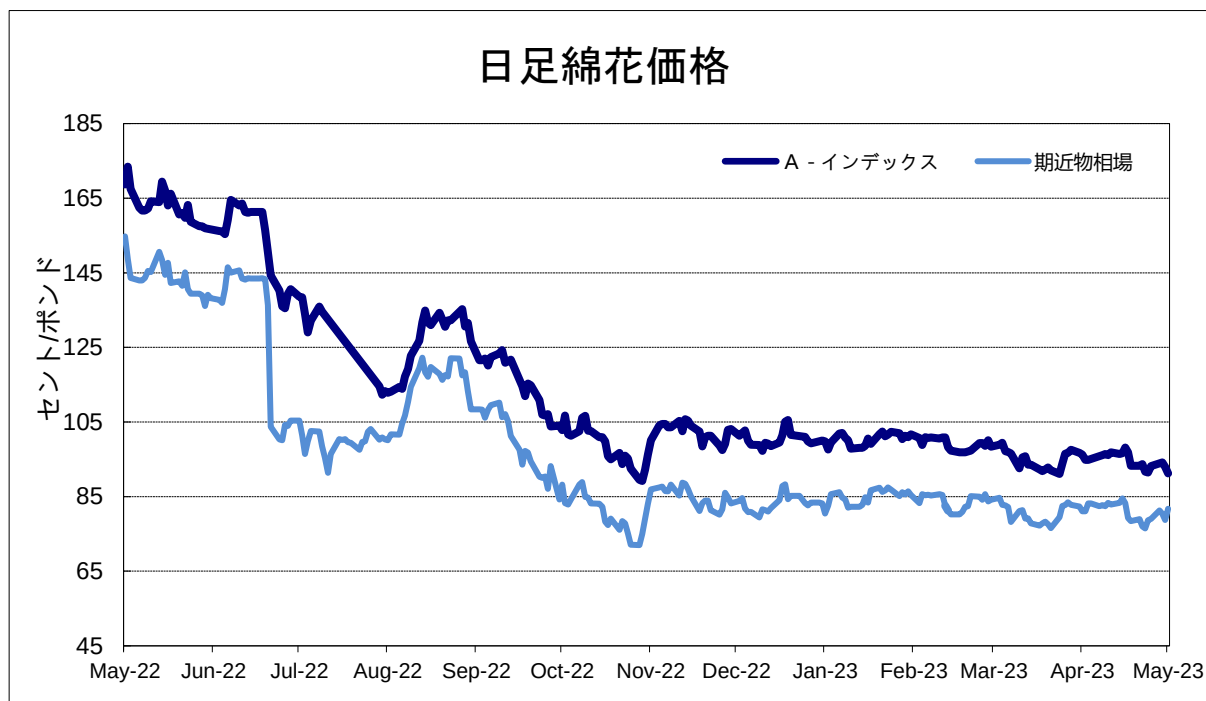


米国綿花需給

100万俵(480ポンド/俵)

	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 3月	2022/23 4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	12.2
需要	17.8	17.7	18.8	17.2	14.1	14.3
期末在庫	4.9	7.3	3.2	3.8	4.3	4.1
在庫率	27.2%	41.0%	16.8%	21.8%	30.5%	28.7%

出処: USDA



出処: ICE商品取引所及びコットン・アウトルック

[return to text](#)

