

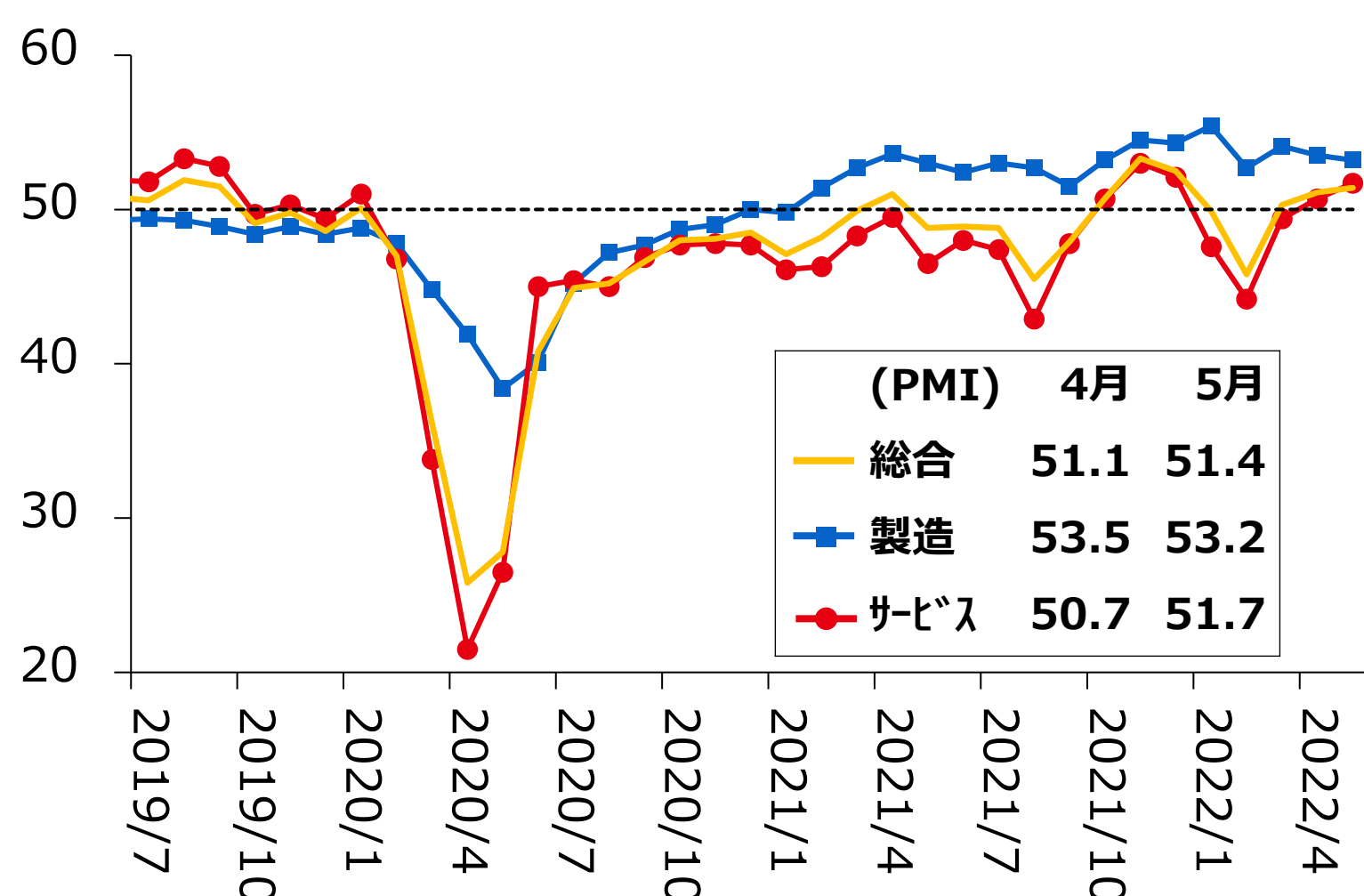
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（企業景況感、企業サービス価格、外食売上高、百貨店売上高）

- 企業景況感を示す5月のPMI（総合）は、3カ月連続で節目の50を上回った。活動制限緩和が継続する中でサービス業の景況感が持ち直したほか、製造業も堅調な景況感を維持。ただし、ウクライナ危機や中国のゼロコロナ政策が企業コストやサプライチェーンに与える影響が懸念され、先行き見通しは悪化している。
- 企業サービス価格：4月の企業向けサービス価格（総平均）は前年比1.7%（3月同+1.3%）と上昇。ウクライナ情勢の影響による燃料価格上昇や迂回ルート利用を受けて、外航貨物輸送や国際航空貨物輸送などの運輸・郵便が上昇したほか、まん延防止等重点措置の解除に伴う需要増加で宿泊サービスが上昇した。
- 外食売上高：4月の外食売上高は2019年の同月比で▲8.1%（3月同▲13.7%）と、コロナ以前の水準とは依然開きがあるも持ち直し。まん延防止等重点措置の解除を受け家族連れ中心にファミリーレストランなどが好調だった。一方、夜間の客足は依然として振るわず、居酒屋・パブは同▲52.4%と停滞が継続。
- 百貨店売上高：4月の百貨店売上高は3,778億円と、前年比で2割近い増加。コロナ前の2019年比でも▲13.8%（3月同▲15.2%）と持ち直し傾向。まん延防止等重点措置の解除や行動制限のない3年ぶりのゴールデンウィーク前半戦ということもあり客足が回復、衣料品、身のまわり品、婦人服などが増加した。

▽企業景況感

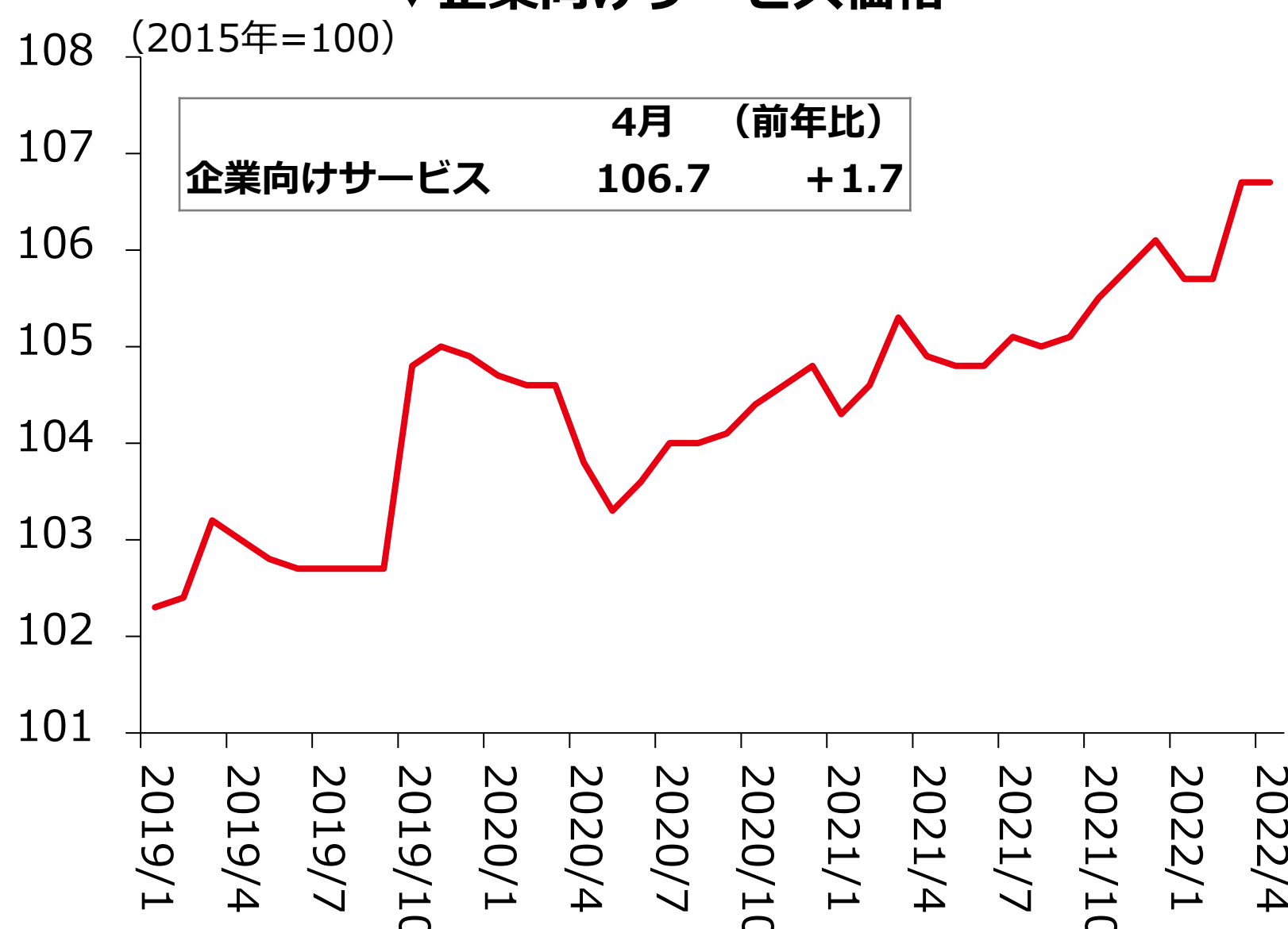


企業の購買担当者に当該月の業況を前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、回答結果を指数化したもの。

（出所）IHS Markit

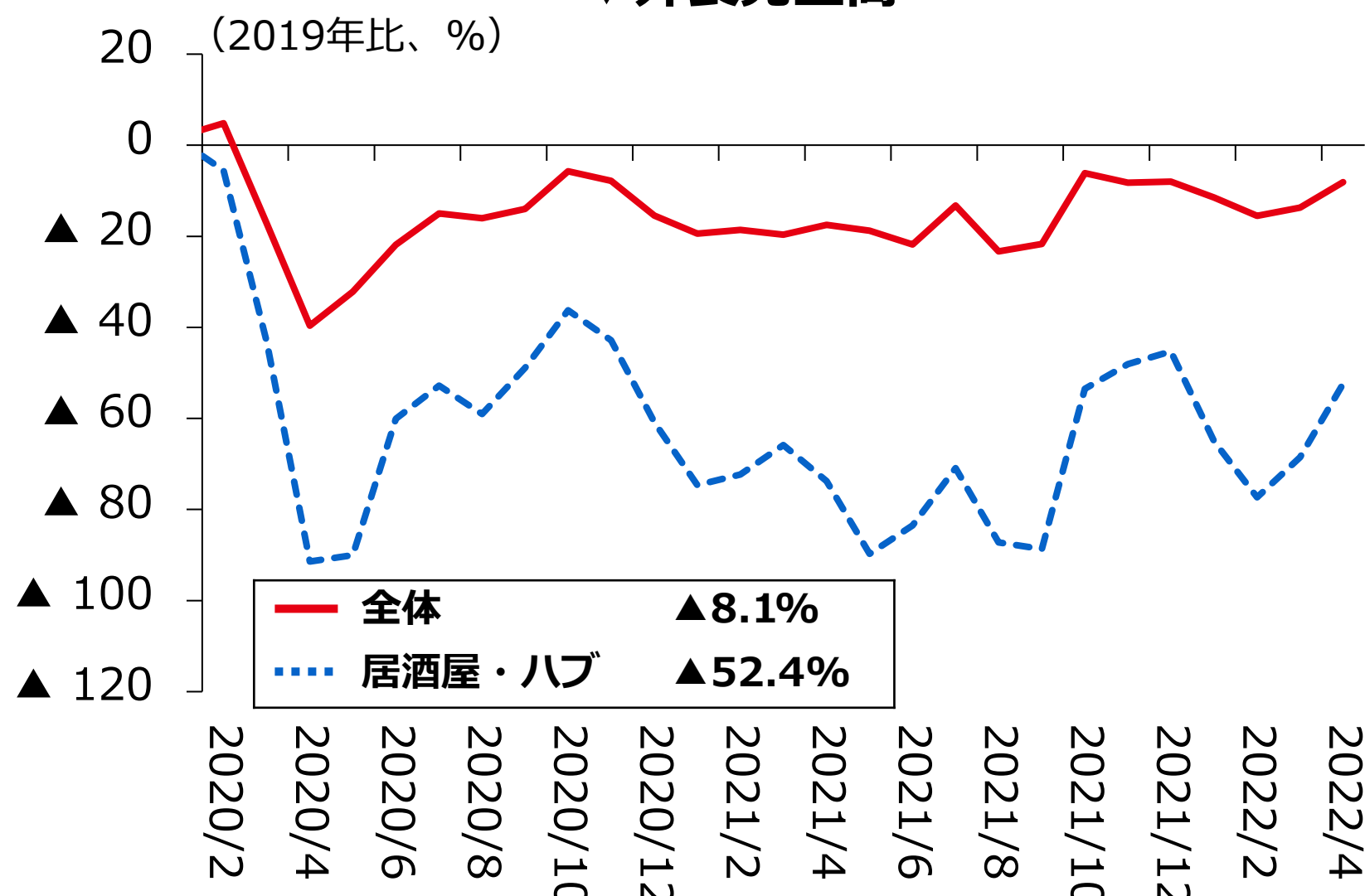
※調査期間：5/12~20

▽企業向けサービス価格



（出所）日本銀行

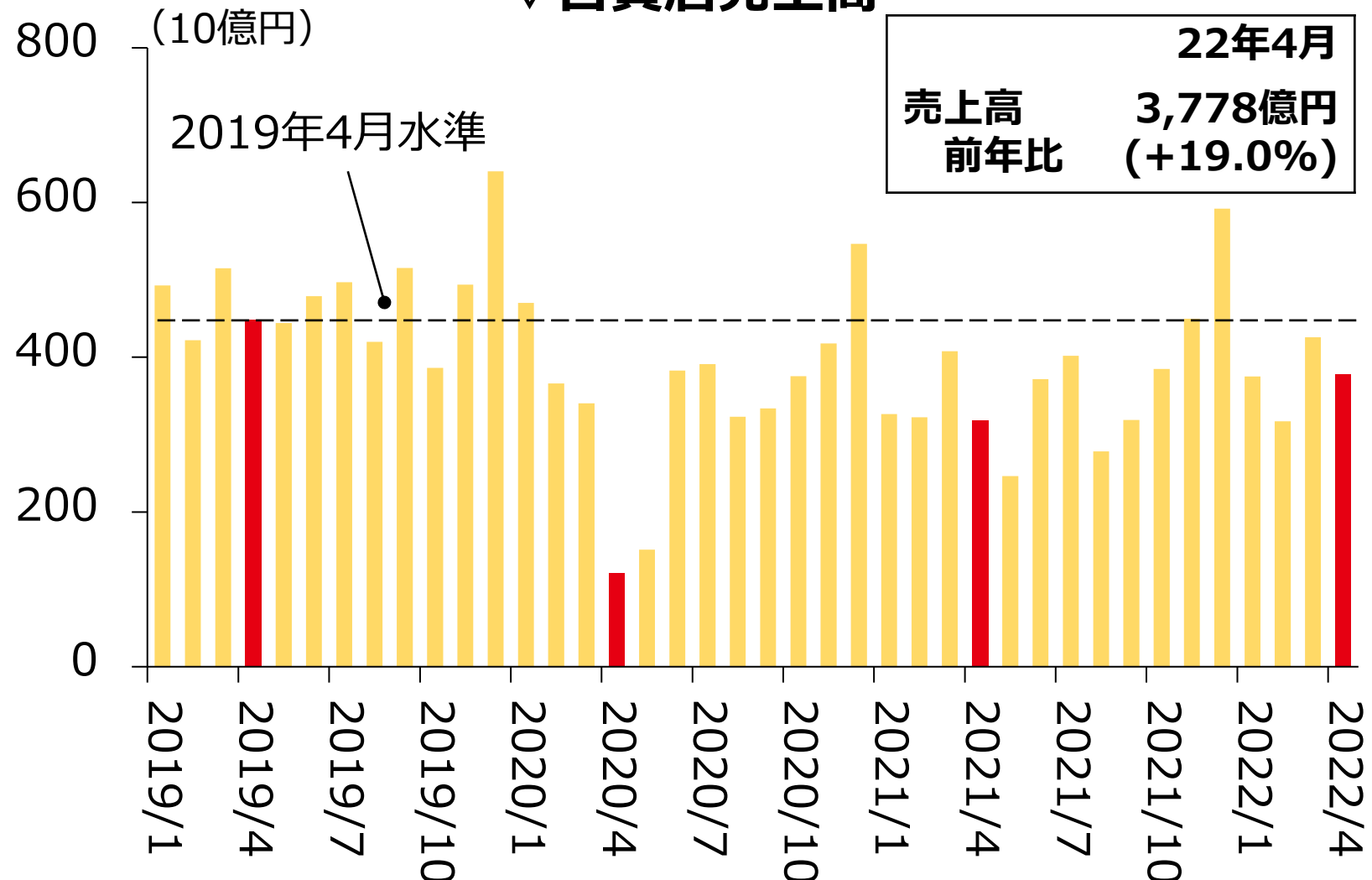
▽外食売上高



※外食売上高は出前、テイクアウト売上なども含む。

（出所）フードサービス協会

▽百貨店売上高



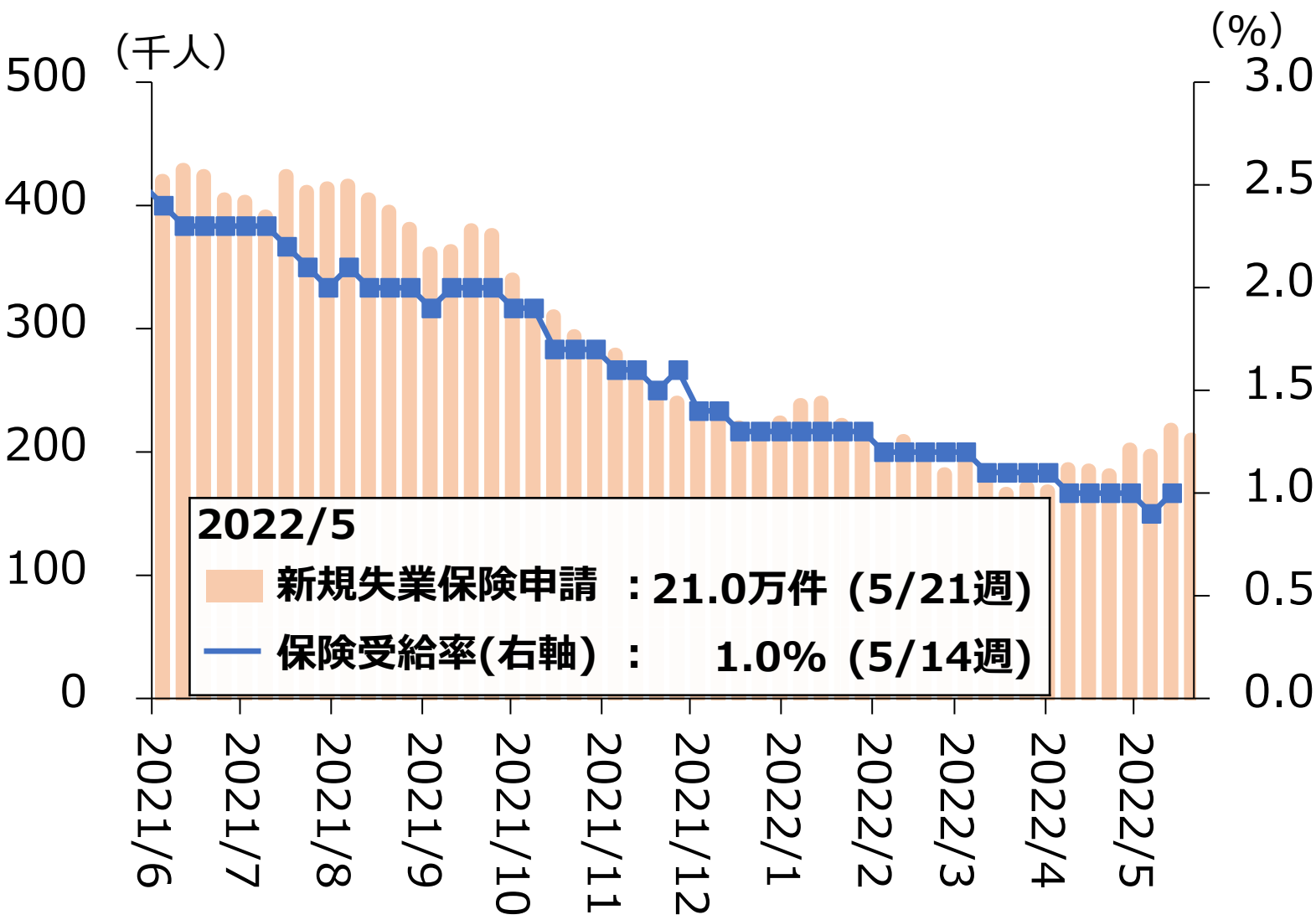
※前年比は店舗数調整後の値。

（出所）百貨店協会

②米国経済（失業保険、企業景況感、コア資本財、住宅市場）

- 失業保険：新規失業保険申請件数は5/15～5/21週に21.0万件（前週比▲0.8万人）と減少、5/8～5/14週の継続受給者数は134.6万件（前週比+3.1万人）と増加した。両指数とも低水準で推移するも、申請件数は3月半ばにボトムを打った後、均して見れば増加基調に転じている。足元の増加は一過性のものとの見方もあるが、実体経済の減速懸念から労働需給に変調が生じる前段階である可能性も。
- 企業景況感：5月のPMI（総合）は53.8（4月56.0）と好不況の目安とされる50を上回ったものの、2カ月連続で低下した。製造業では新規受注の好調が維持された一方、依然として原材料不足やサプライヤーの納期遅延により生産能力が制約されている。サービス業では感染鈍化に伴う需要増が剥落したこともあり新規受注が低下。また賃金、金利、原材料価格、輸送費等の上昇によりコスト圧力が強まりつつある模様。
- 設備投資：民間設備投資の先行指標とされるコア資本財受注（除く国防、航空機）は4月に前月比+0.3%（3月同+1.1%）と2カ月連続で増加も、伸び率は減速。出荷（同+0.8%）も続伸したが未だ受注が上回っており、受注残は過去最高水準を更新している。企業投資は高水準も増加基調は落ち着きつつあり、今後は連邦準備理事会（FRB）による金融引き締め策が金利上昇等を通じて下押し圧力となる懸念も。
- 住宅市場：4月の中古住宅販売件数は前月比▲2.4%と3カ月連続で減少、新築住宅販売件数も同▲16.6%と4カ月連続で減少した。昨年来継続している住宅価格高騰と、金融政策の転換をきっかけとした住宅ローン金利の上昇により家計の住宅取得能力は低下しており、需要減退の兆候が見えつつある。

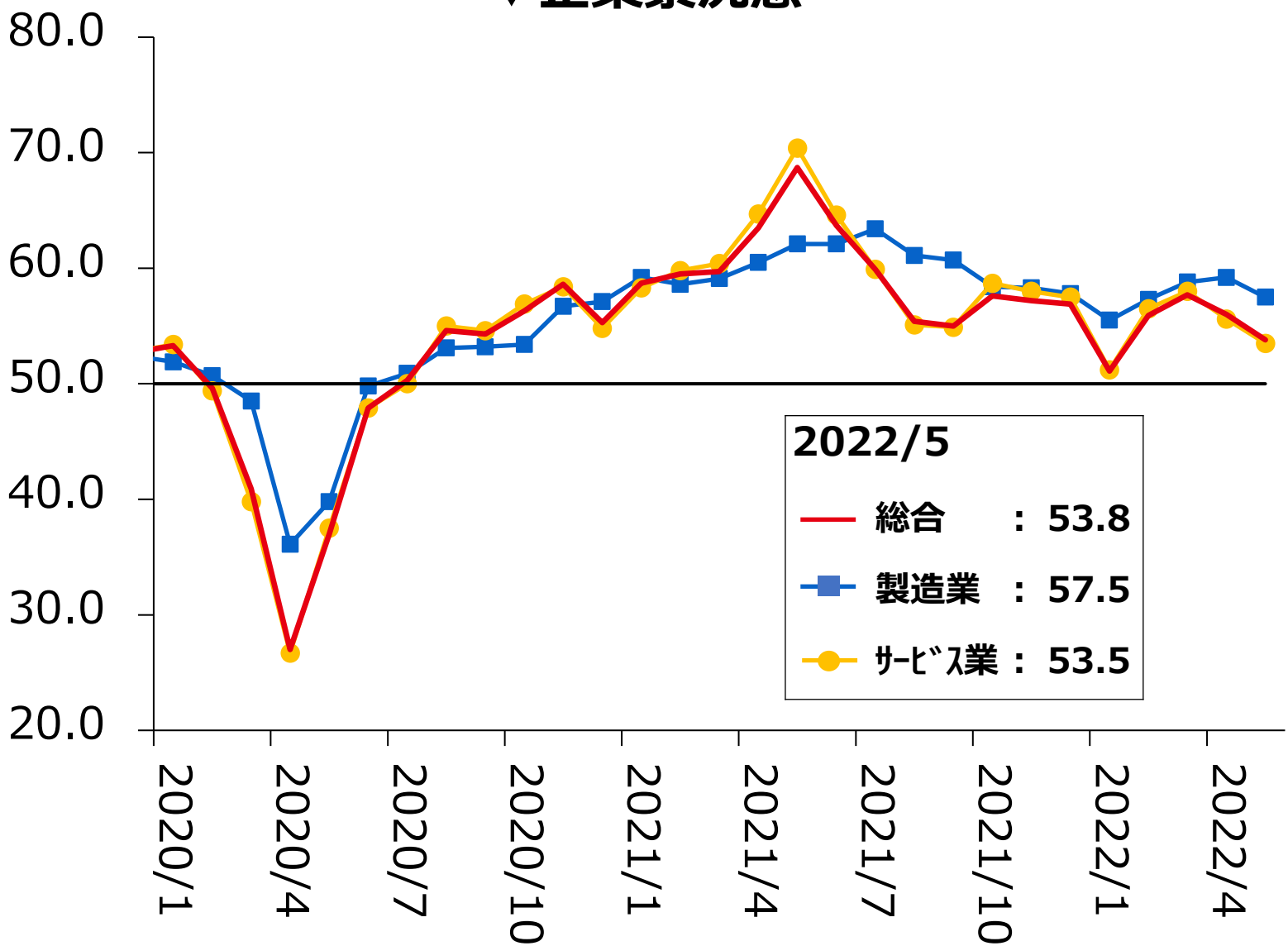
▽失業保険



※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 Department of Labor

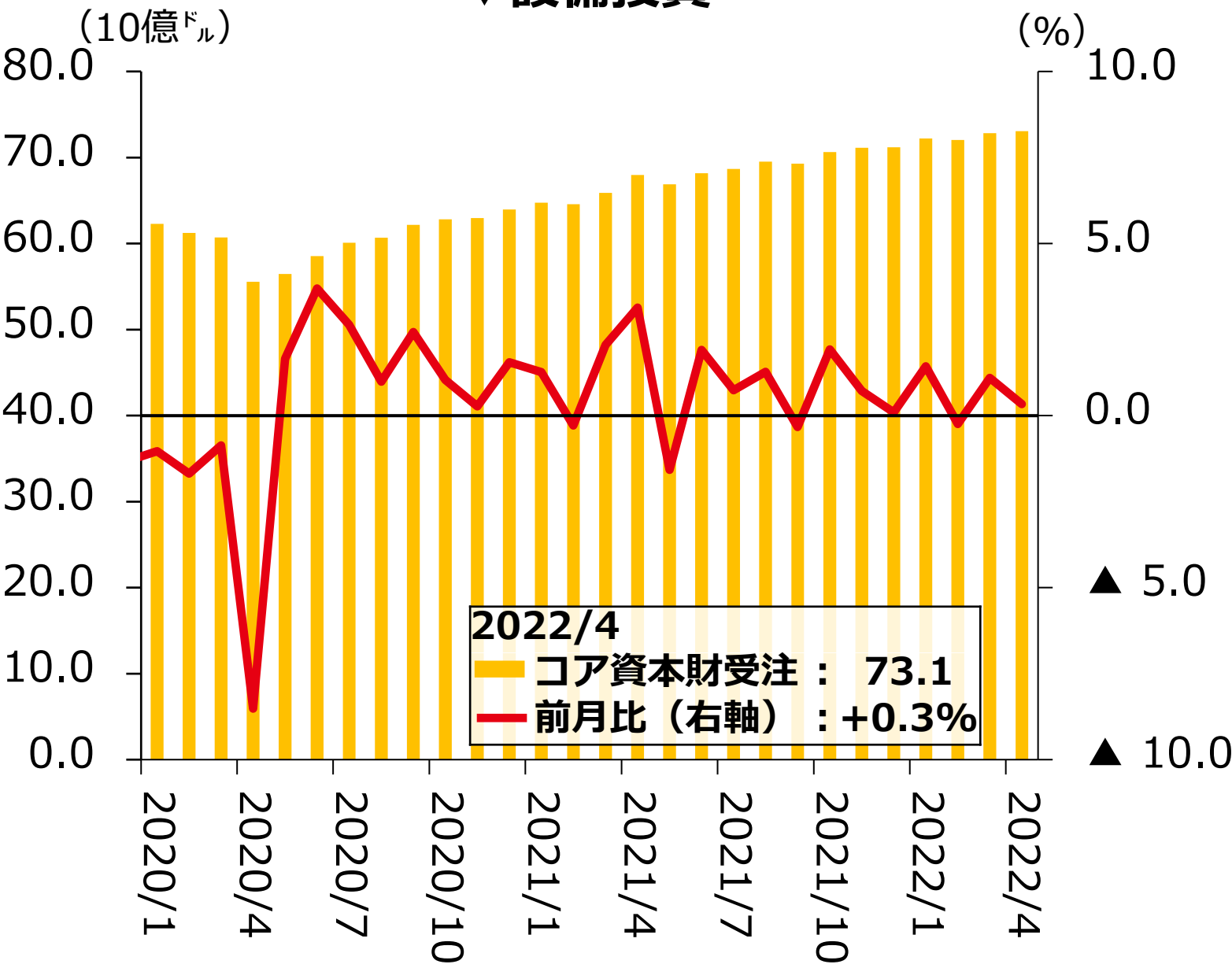
▽企業景況感



PMI＝購買担当者景気指数（企業景況感を示す。50を上回ると好況、下回ると不況を示唆するとされる）
※調査期間：5/12～23

（出所）Refinitiv

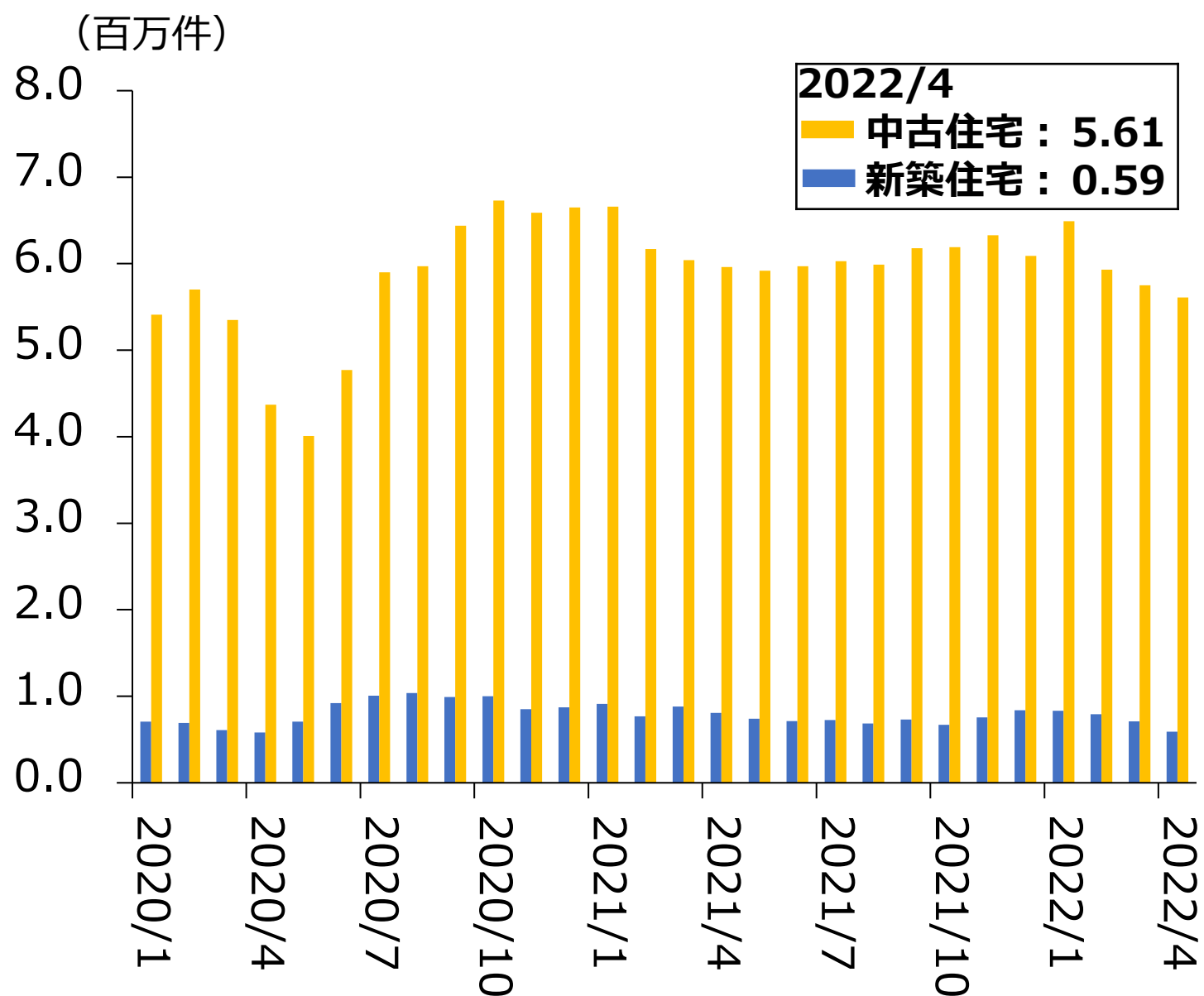
▽設備投資



コア資本財受注（除く国防、航空機）、季節調整済

（出所）US Census Bureau

▽住宅市場



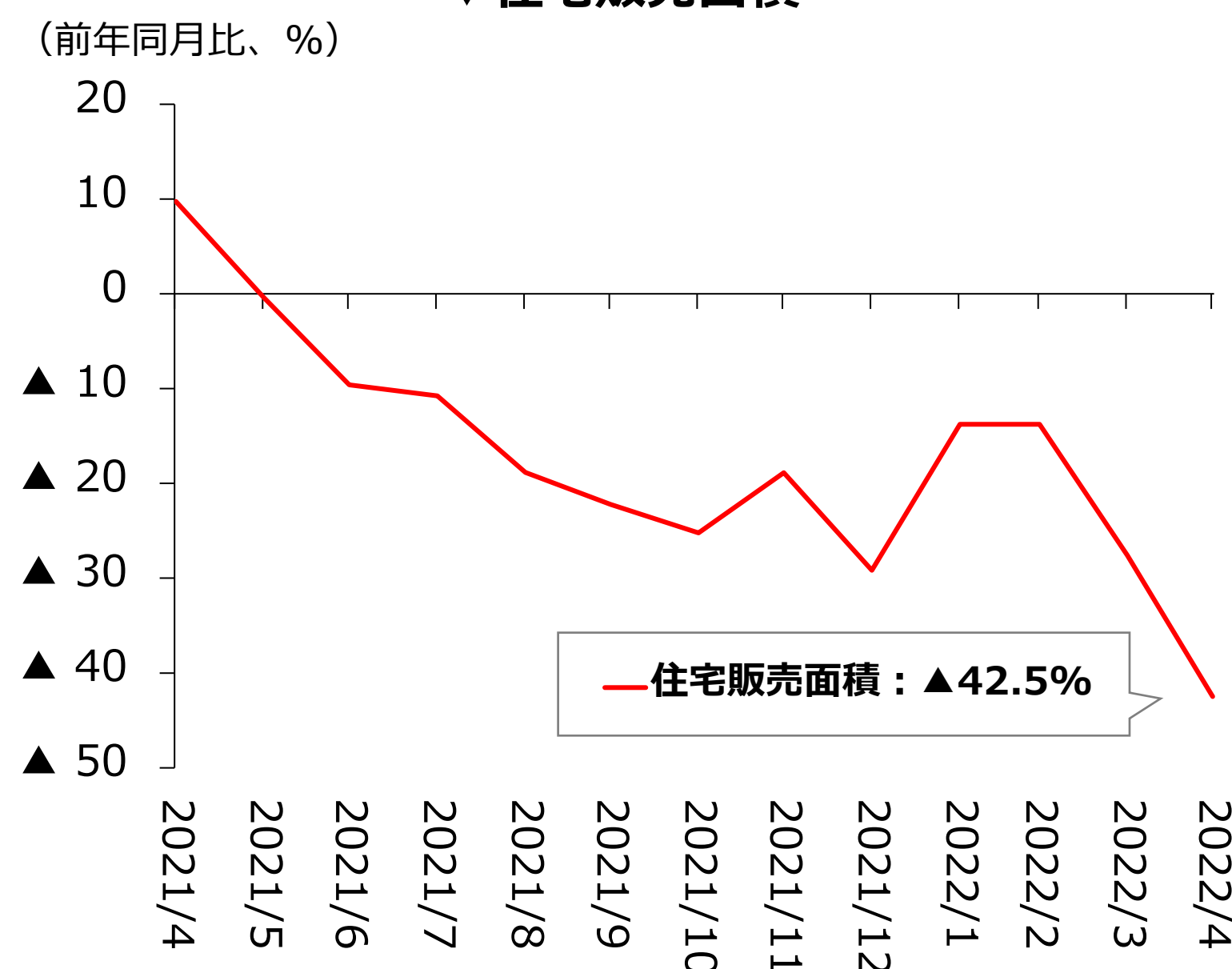
中古・新築販売＝中古・新築住宅販売件数（季節調整済、年率換算）

（出所）National Association of Realtors, US Census Bureau

③中国経済（4月住宅市場、政策対応）

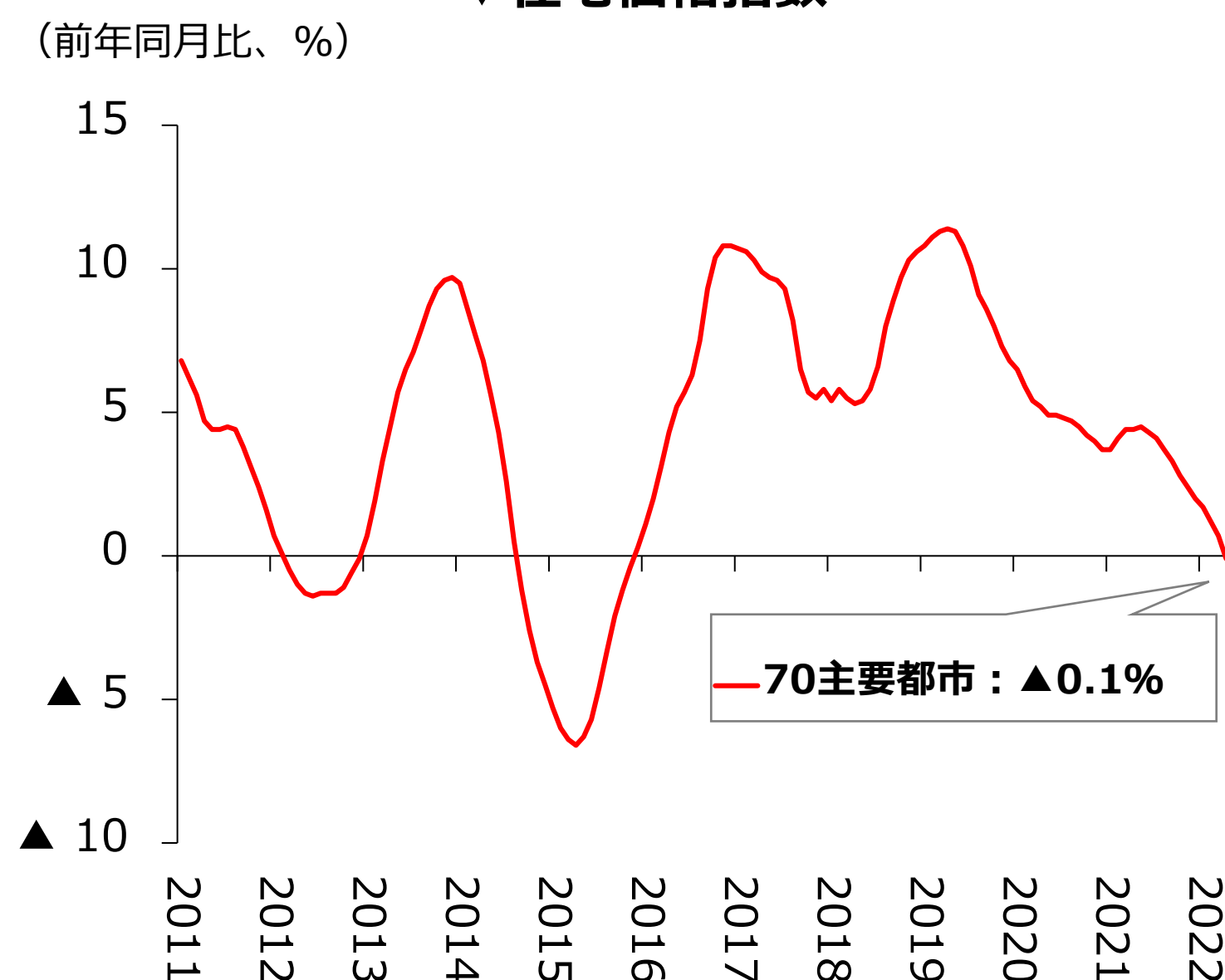
- 住宅市場**：4月の住宅販売面積は前年同月比▲42.5%（3月▲27.6%）と、10カ月連続の2桁減となった。また、同月の70主要都市住宅価格指数は前年同月比▲0.1%（3月+0.7%）と2015年11月以来のマイナスに陥った。政府の住宅バブル抑制策の強化に加え、新型コロナを封じ込むための厳格な封鎖措置も住宅市場不振の一因。特に、ロックダウンが導入された東部沿海地域や、東北地方における販売の落ち込みが目立つ。例えば、3月に入り感染が急拡大しロックダウンが続く上海では、住宅販売面積が3月に前年同月比▲48.1%（2月+19.1%）と急減、4月には▲87.3%と統計が遡れる2009年以来最大の減少を記録。また、北京や天津、広州など住宅市場の大きい都市でもほぼ半減となっている。
- 政策対応**：5月20日、人民銀（中央銀行）は**最優遇貸出金利（LPR）**の5年物を4.60%から4.45%に引き下げた。利下げは今年1月以来で**下げ幅（▲0.15%）は2019年同金利導入以降の最大**を記録。LPRの5年物は住宅ローンなど中長期融資の基準金利で**あり、今回の**利下げは低迷が続く住宅市場へのテコ入れ策とみられている。他方、4月の人民元建て新規融資額は前年同月比▲56.1%（3月+14.7%）と大幅に減少。新規融資の2割を占める住宅ローンの大幅減少が主因。人民銀は5月24日の声明で、経済は新たな減速圧力に直面しているとし、金融機関に対し適切に融資を**拡大させ成長の**安定維持を図るよう指導した。また、不動産セクター向け融資の安定的拡大や、新型コロナの流行で打撃を受ける住宅購入者の返済猶予も促した。不動産業の資金調達環境の改善や、今年予定されていた不動産税導入の延期など不動産セクター下支えへの政策転換が強まっていると言える。しかし、ゼロコロナ達成を優先し封鎖措置が長期化された場合、これらの措置が不動産市場をどれほど刺激できるかは不透明。

▽住宅販売面積



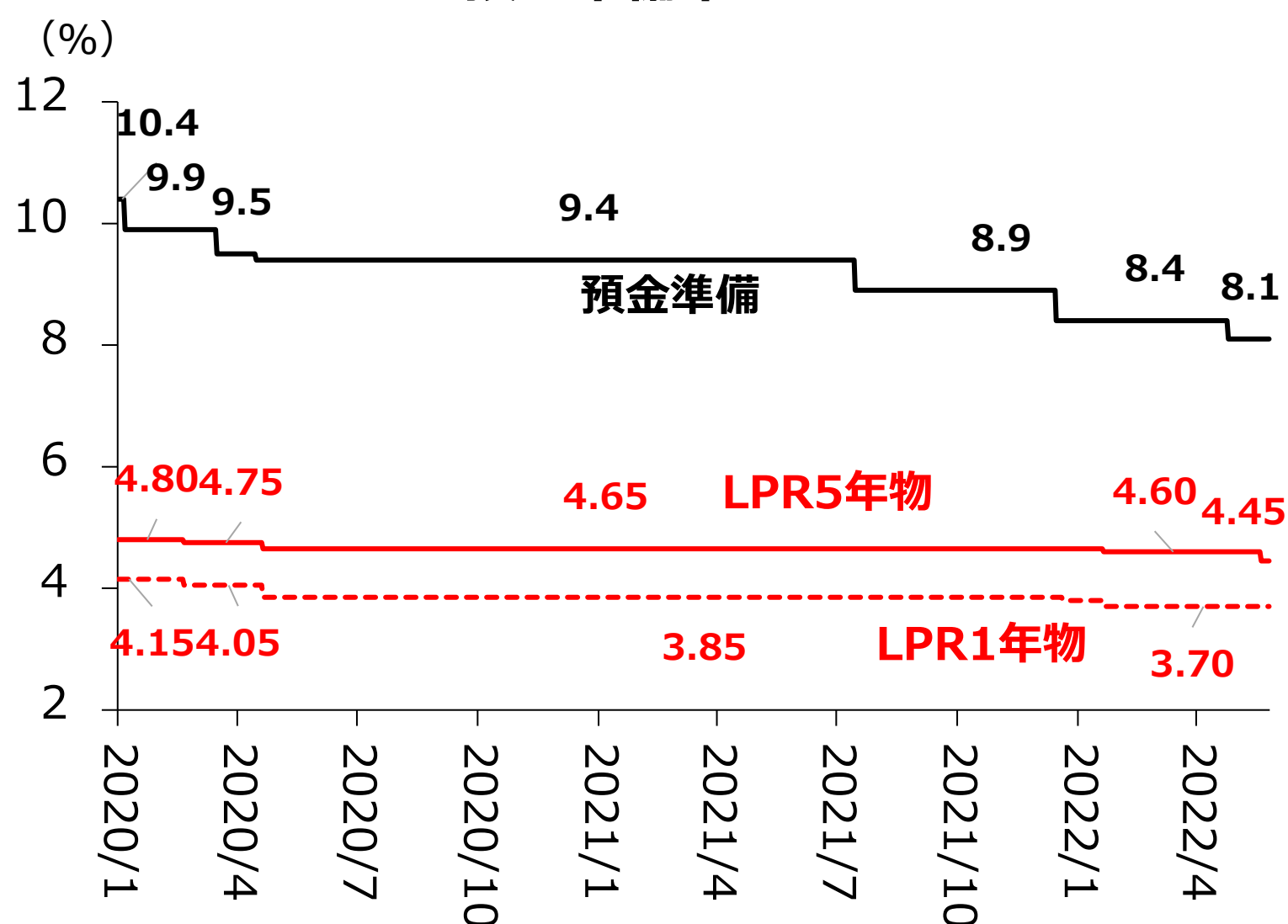
（出所）中国国家統計局。直近：4月

▽住宅価格指数



（出所）中国国家統計局。直近：4月

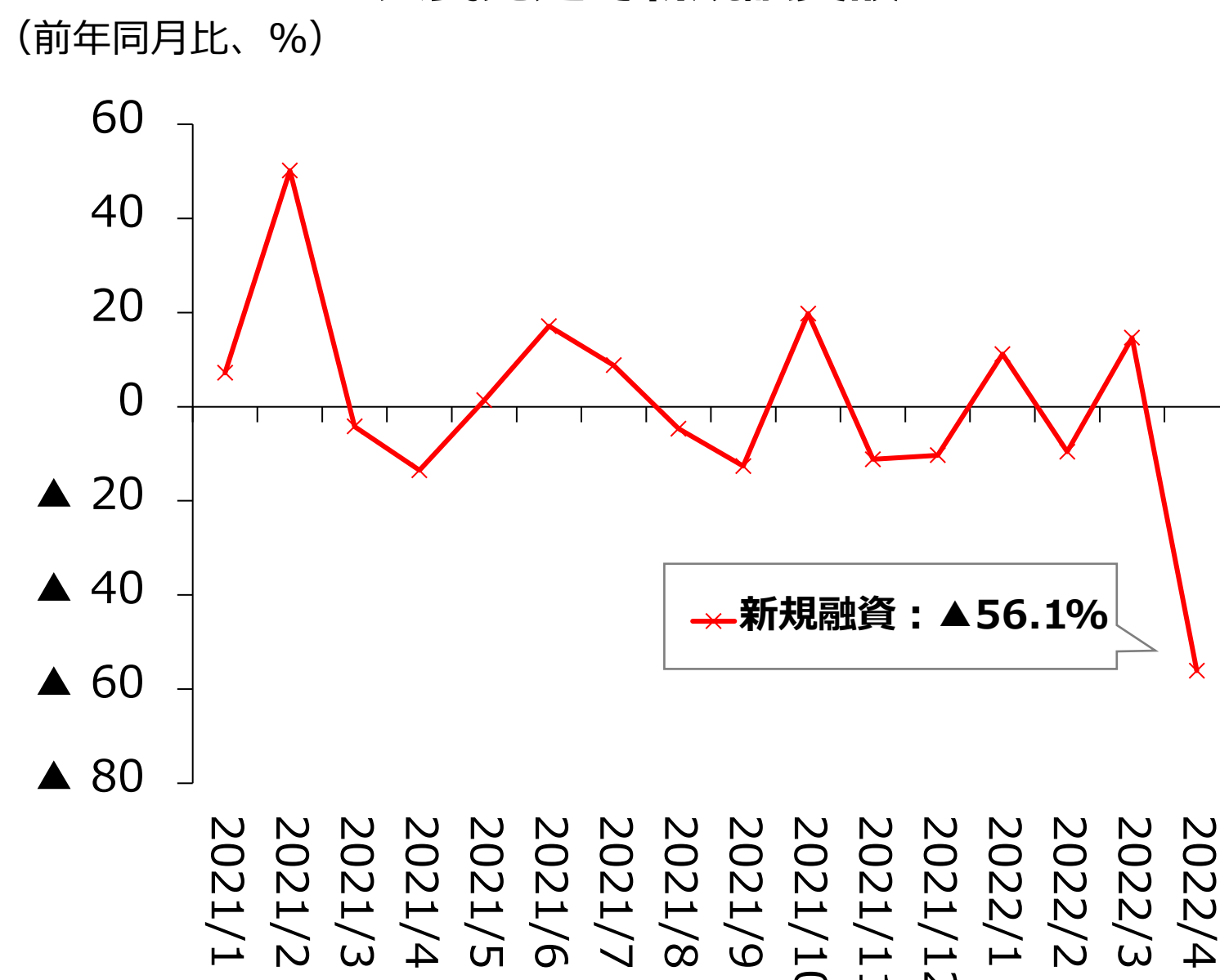
▽預金準備率・LPR



（注）預金準備率：預金保全を目的に市中銀行が預金の一定割合を中央銀行に預け入れる比率。LPR：最優遇貸出金利、商業銀行が優良顧客向け貸出に用いる金利

（出所）中国人民銀行。直近：5月20日時点

▽人民元建て新規融資額

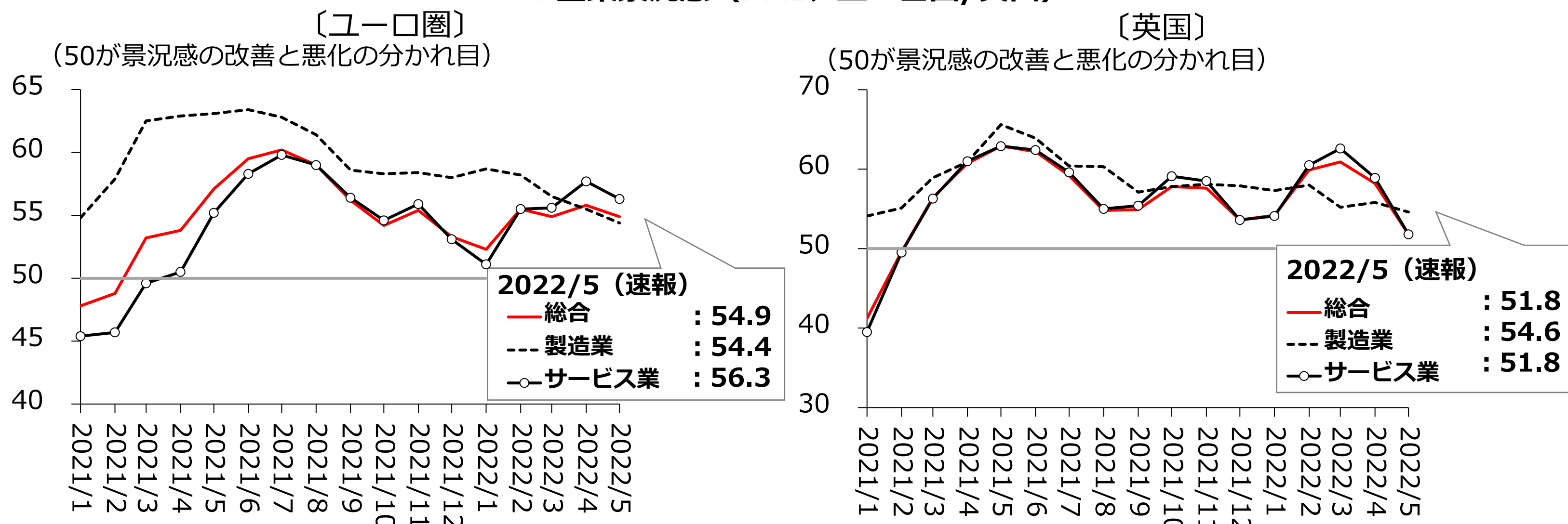


（出所）中国人民銀行。直近：4月

④欧州経済（企業景況感、消費者信頼感、小売売上高）

- 企業景況感**：ユーロ圏の5月の総合PMI（50以上=景況感の改善）の速報値は54.9（4月55.8）と前月から低下。サービス業景況感はやや目安の50を大きく上回って堅調を維持したものの、物価高により消費者の購買力が低下したことなどをを受けて56.3（4月57.7）に小幅反落。製造業景況感も原材料不足の影響で54.4（4月55.5）とわずかに悪化した。**英国**の総合PMIは51.8（4月58.2）と、景況感は大に悪化。サービス業が51.8（4月58.9）、製造業が54.6（4月55.8）といずれも低下したが、光熱費の大幅値上げや金利上昇などをを受け、特に家計消費に直面する業種で慎重姿勢が強まったとみられる。
- 消費者信頼感**：調査会社GfKが公表した**ドイツ**の5月の消費者信頼感指数（プラス=改善）は▲26.6（4月▲15.7）と3カ月連続で低下。ウクライナ危機の長期化やエネルギー価格高騰に伴うインフレ高進といった悪材料が消費者センチメントの大きな重しとなり、統計開始以来で最低値を記録した。同時に公表された6月の予測値は▲26.0と悪化に歯止めがかかる見込みだが、短期的に改善の要素は乏しい。また、**英国**の5月の指数も▲40.0（4月▲38.0）と6カ月連続で低下し、過去最低を記録。光熱費の大幅値上げ等の影響は出始めたばかりと見られ、センチメントの大幅改善は当面見込みにくい。
- 小売売上**：**英国**の4月の小売売上（数量）は前月比+1.4%（3月▲1.2%）。同月は光熱費の大幅値上げに伴う家計圧迫で、消費への悪影響が懸念されていたが、売上は市場予想に反して増加した。中身を見ると食料品店の売上増（+2.8%）が全体の増加を牽引。オンライン販売も3カ月ぶりに増加（+3.7%）するなど、積極的な消費行動がもたらした売上増とはやや異なり、家計は節約を目的に自宅での消費を増加させている可能性がある。なお、民間の調査では海外旅行関連の支出額が大きく伸びたとのポジティブな動きも報告されている。ただ、上記の消費者信頼感などで示唆されたとおり、生活費の高騰により消費者の慎重姿勢は総じて強まっており、個人消費の見通しは依然厳しい。

▽企業景況感（PMI、ユーロ圏/英国）

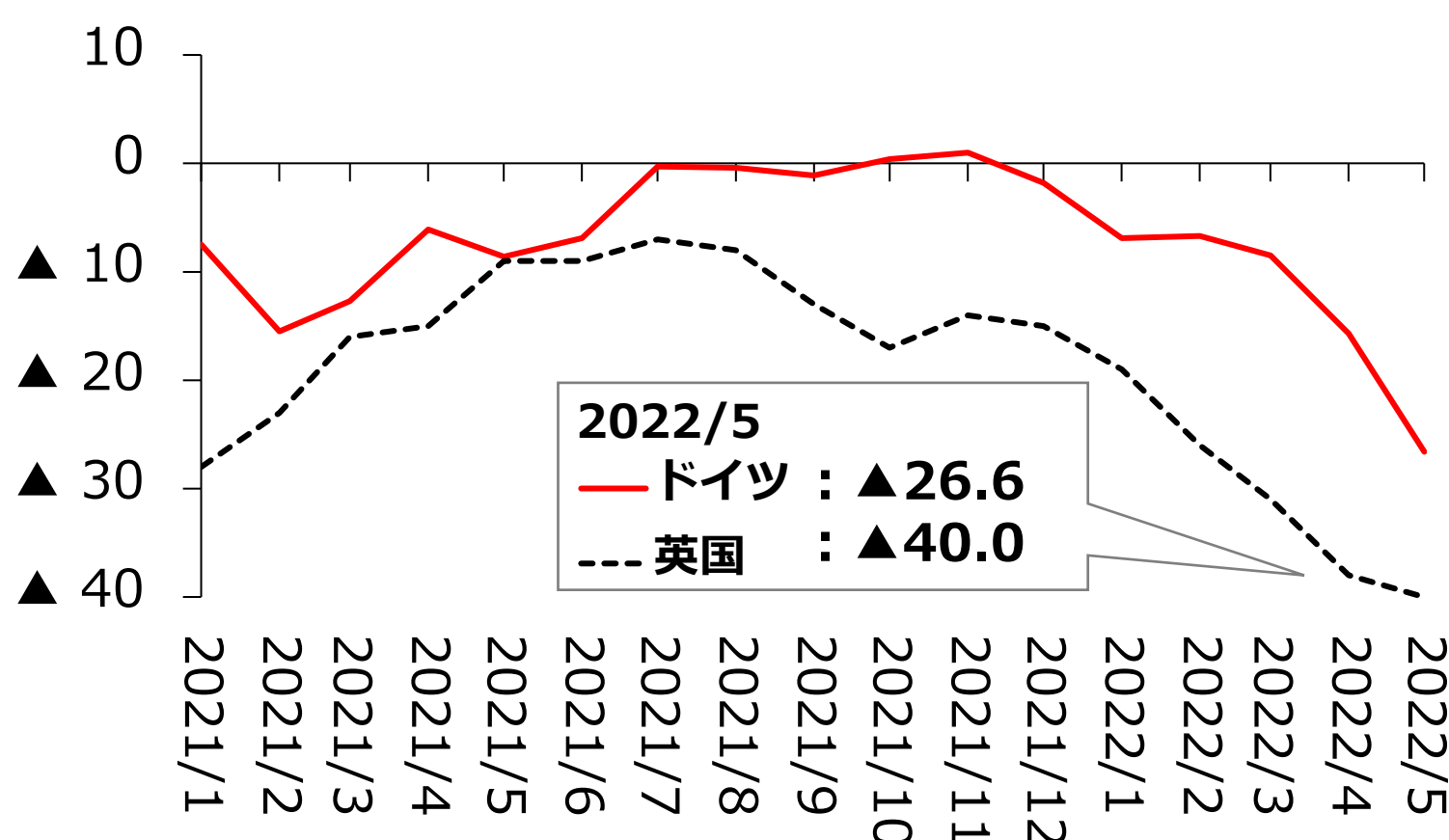


(注) PMI (Purchasing Managers' Index, 購買担当者景況指数) は企業の購買担当者に当該月の業況を前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、回答結果を指数化したもの。50が景況感の改善と悪化の分かれ目。

(出所) S&P, Global、Refinitiv

▽GfK消費者信頼感指数（ドイツ、英国）

(「改善」-「悪化」、%)

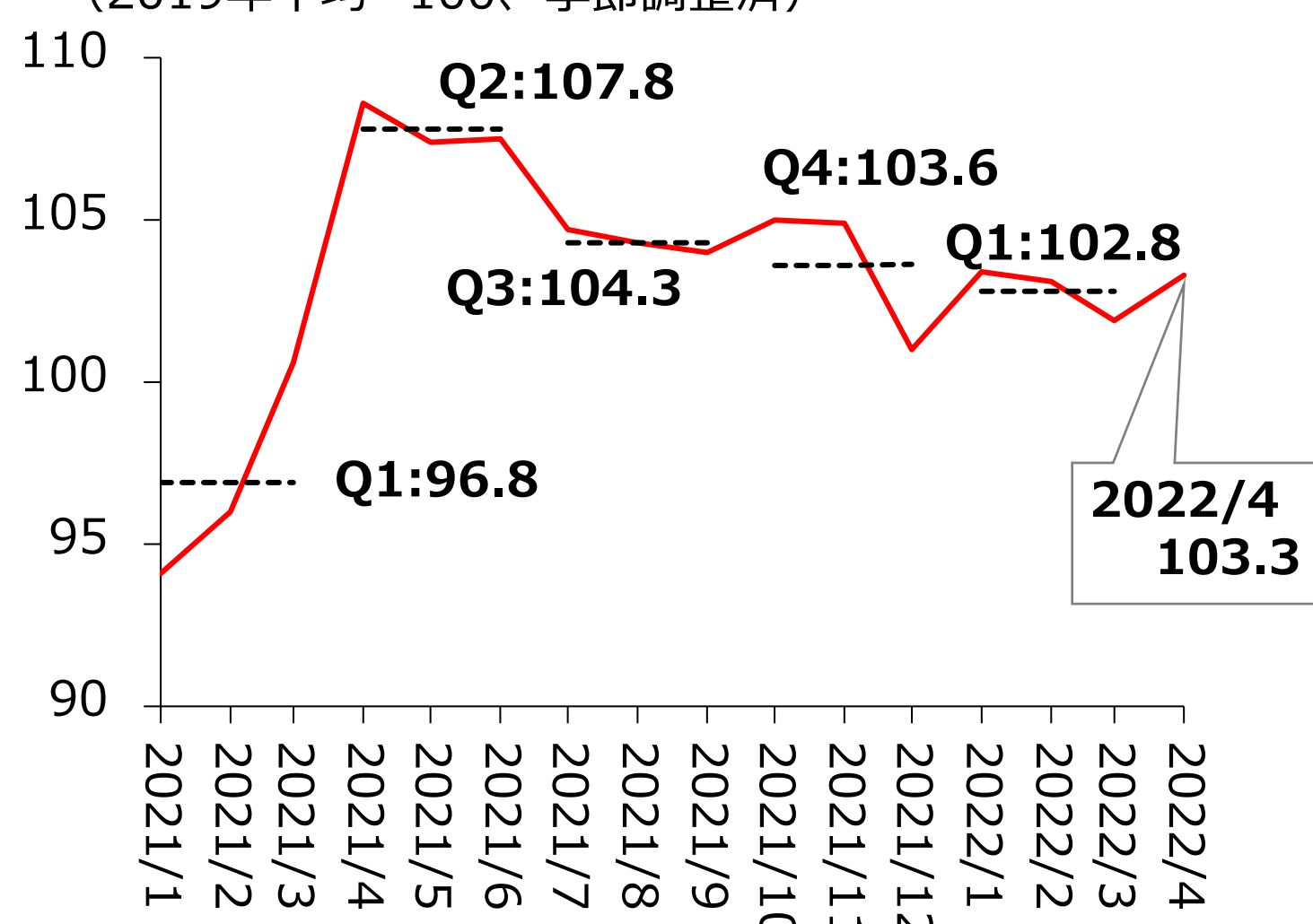


(注) 家計の経済状況や国全体の経済状況を1年前と比較した場合と1年後の予測などに関して改善・横ばい・悪化などで回答してもらい、改善と悪化の割合の差をとったもの。

(出所) Refinitiv

▽小売売上（数量、英国）

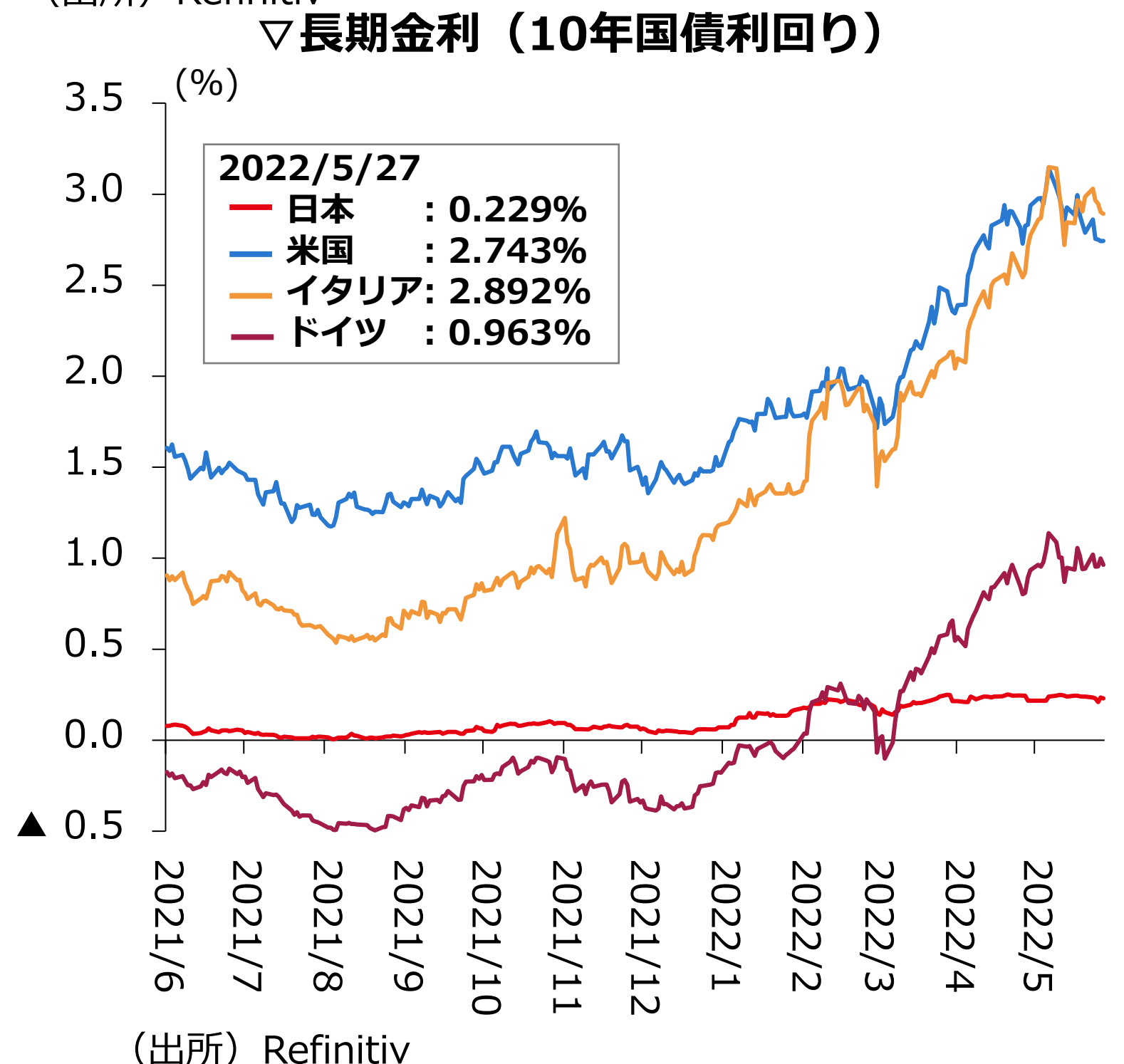
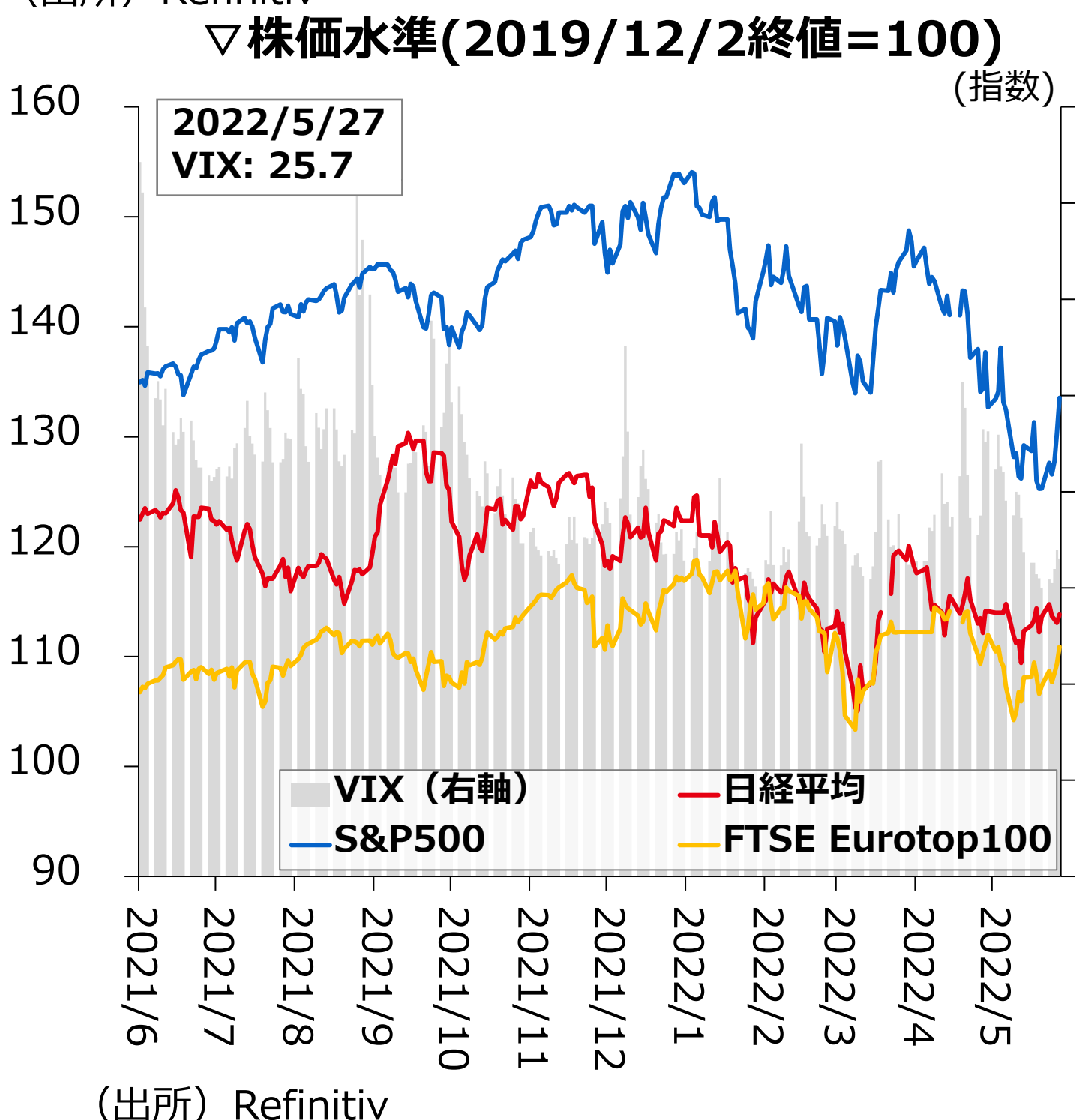
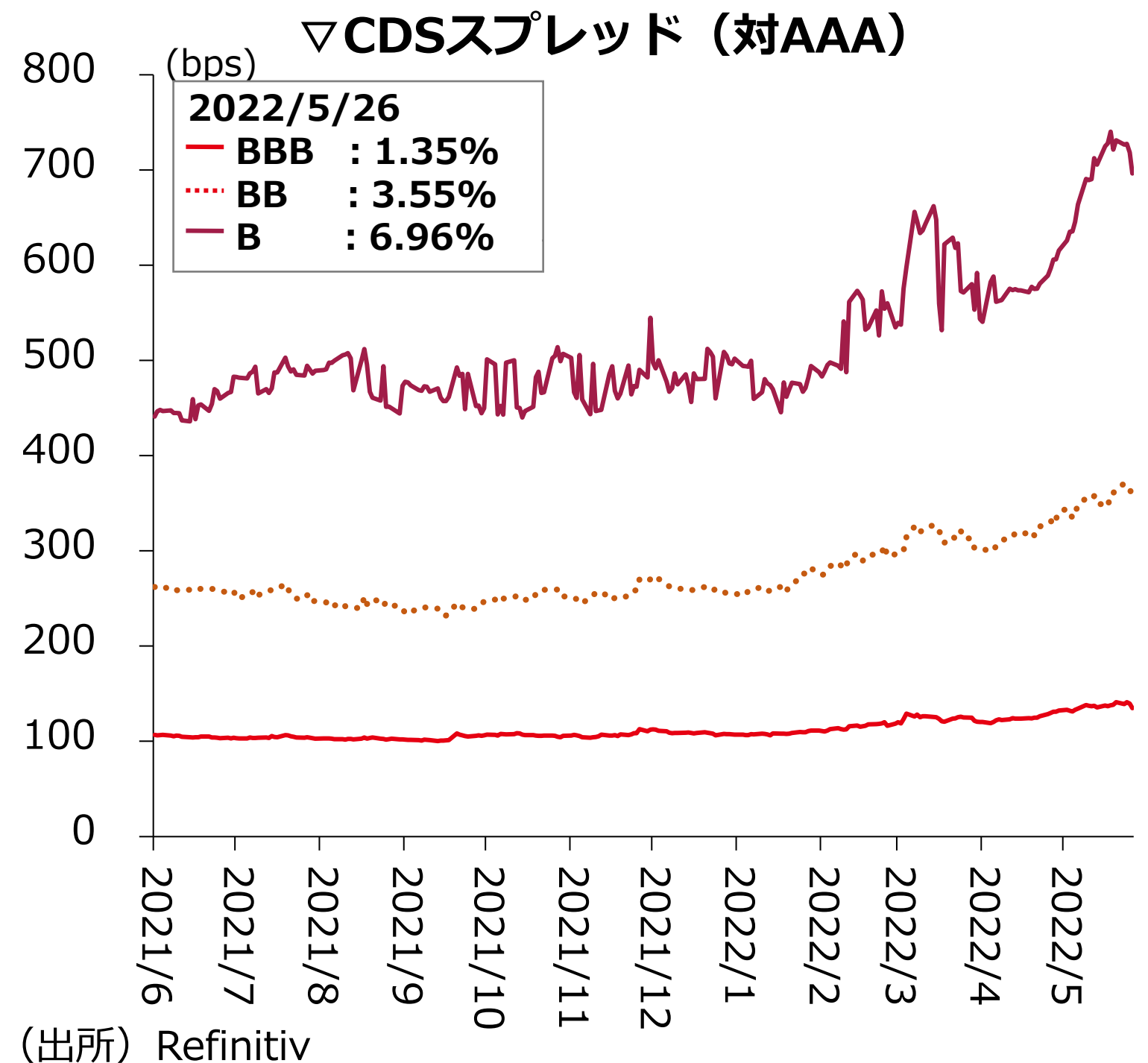
(2019年平均=100、季節調整済)



(出所) 英国立統計局

2. 金融・信用（為替、金利、株価、信用等）

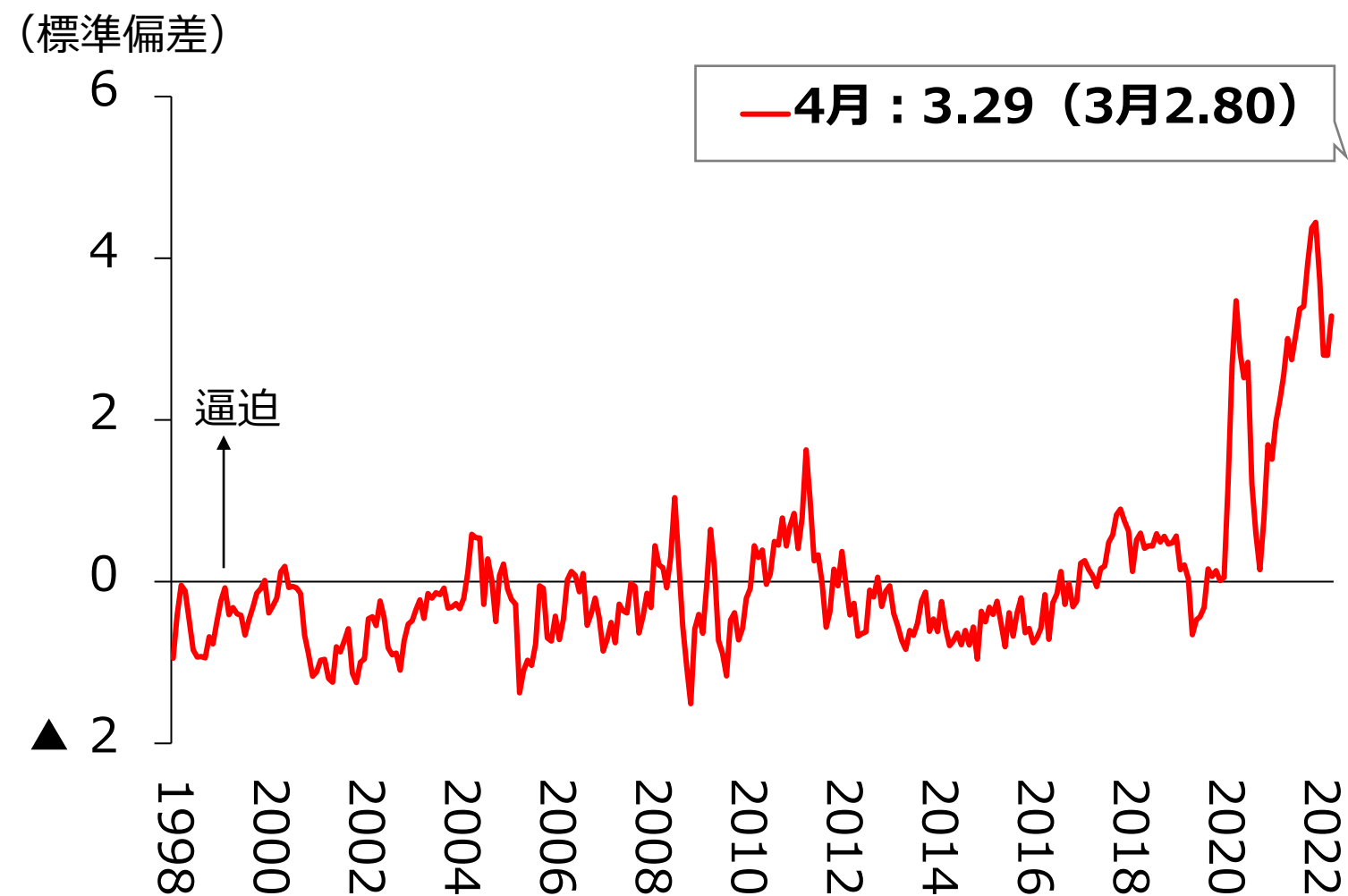
- **為替相場**：ドル円相場は、米長短金利の一段の低下を受け126円台前半に軟化する局面もあったが、週を通じては127円台を中心とした比較的狭いレンジでの取引となった。月前半に活発だった米金利の上昇観測が一服したことで、ドルは他通貨に対しても上値の重い展開。ユーロ円では欧州中央銀行（ECB）による7月の利上げ実施が視野に入ったことでユーロが底堅い動きに。前週末より1円ほどユーロ高の水準で週の取引を終えた。
- **企業信用**：米ドル建CDS（Credit Default Swap）スプレッドは引き続き拡大（信用環境の引き締め）。米連邦準備制度（FRB）による量的引き締め開始を見据え、特に低グレードで拡大が顕著に。
- **株価**：株価は週末にかけ反騰。高インフレを背景とした景気停滞懸念はあるが、それが逆に急激な金融引き締めを牽制するという観測を呼びこんだ形。ただ株価上昇は過去2カ月ほどの間に売られ過ぎた反動との見方もあり、悪化が続く企業信用等から持続性には疑問も。6月開始予定の米量的引き締め（QT）が新たな転換点になるかに注目。米株ボラティリティ（VIX）は株価持ち直しを受け低下。
- **金利**：米長期金利（10年国債利回り）は前週からの低下傾向を引継ぎ一時**2.7%割れに迫ったが**、週末にかけては2.7%台**で**比較的安定した動きに。一部市場関係者の間では米経済のスタグフレーション（インフレ下の景気停滞）懸念が持ち上がっており、これまでの急激な金融引き締め観測はやや後退した格好。ユーロ圏では、ラガルドECB総裁が7-9月中にも政策金利の一つである中銀預金金利のマイナス化（現行▲0.5%）を**終了させることを**示唆。7月理事会での利上げの可能性が大きく高まったことで各金利とも低下余地は限られる形となった。円長期金利は米長期金利の低下に連れわずかに低下。



3. 中国のゼロコロナ政策とグローバルサプライチェーンに与える影響

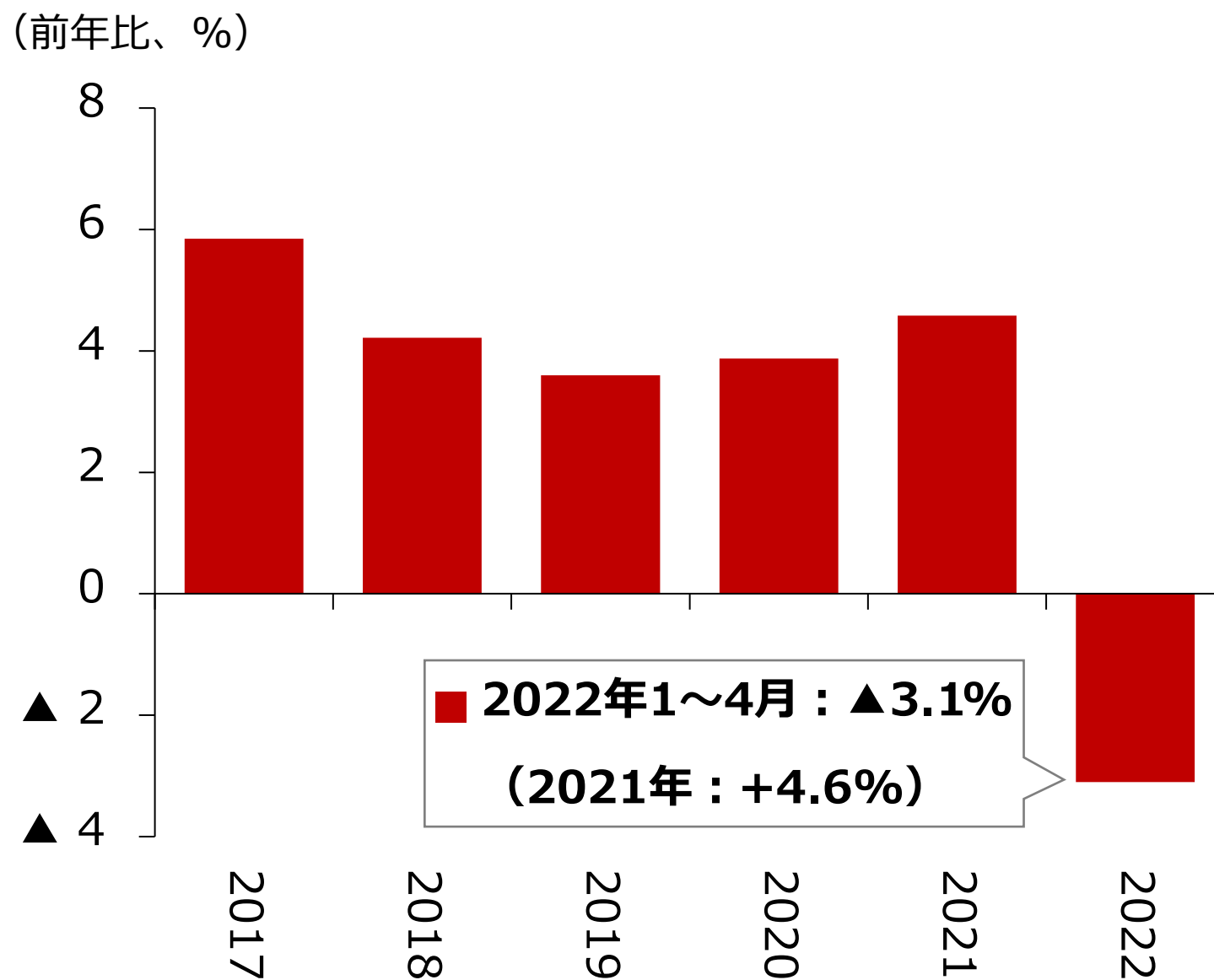
- ・ グローバルサプライチェーン圧力指数（GSCPI）：世界のサプライチェーンに対する圧力を図るためにNY連銀が新たに公表を開始した指標。同指数（上昇＝逼迫）は、パンデミックが始まった2020年2月から急上昇、4月にピークを打ちその後正常化に向かったが、2021年2月以降再び上昇し12月に最高値に到達、高止まりが続いている。足元のサプライチェーンにおける逼迫感上昇の要因として、NY連銀は「中国におけるサプライヤー納期の長期化」が最も大きいと指摘。ほかには、「米国からアジアへの航空貨物コストの上昇」、「ユーロ圏におけるサプライヤー納期の長期化」も挙げられた。上海をはじめとする中国でのロックダウンの長期化、ウクライナ情勢の深刻化に伴う供給制約がサプライチェーン逼迫の主要因であることがおおむね確認された形。
- ・ 中国ゼロコロナ政策の影響：中国では2021年終盤からオミクロン株による感染が拡大。輸出産業集積地における相次ぐロックダウンで、沿海部港湾における貿易貨物取扱量が22年1～4月に前年同期比▲3.1%と7年ぶりに減少。輸出額では4月に前年同月比+3.9%（3月+14.6%）と約2年ぶりの低い伸び。上位10品目のうち、スマートフォン（▲7.3%）、パソコン（▲5.2%）、鋼材（▲3.8%）、家具（▲3.9%）、液晶パネル（▲0.5%）、自動車部品（▲0.2%）の6品目が前年割れへ。昨年後半荷動きの急拡大などで急増した米西海岸沖滞船数は、今年に入って解消の傾向だが、ロックダウンなどで中国から出港する船舶が減少していることも滞船減少の一因。他方、サプライチェーン混乱やコスト上昇が今後も見込まれる中、米国の小売業者や消費者が輸入を前倒しさせる傾向。米国を中心とした堅調な世界需要に対し、「ゼロコロナ政策の揺るぎない維持」を再確認した中国からの供給が追いつかない形。感染力の強いオミクロン株に対する中国製ワクチンの効果が限定的と指摘される中、感染が再び拡大すれば当局は封鎖措置を強化せざるを得ず、中国発供給制約の影響が長引く恐れがある。

▽グローバルサプライチェーン圧力指数（GSCPI）



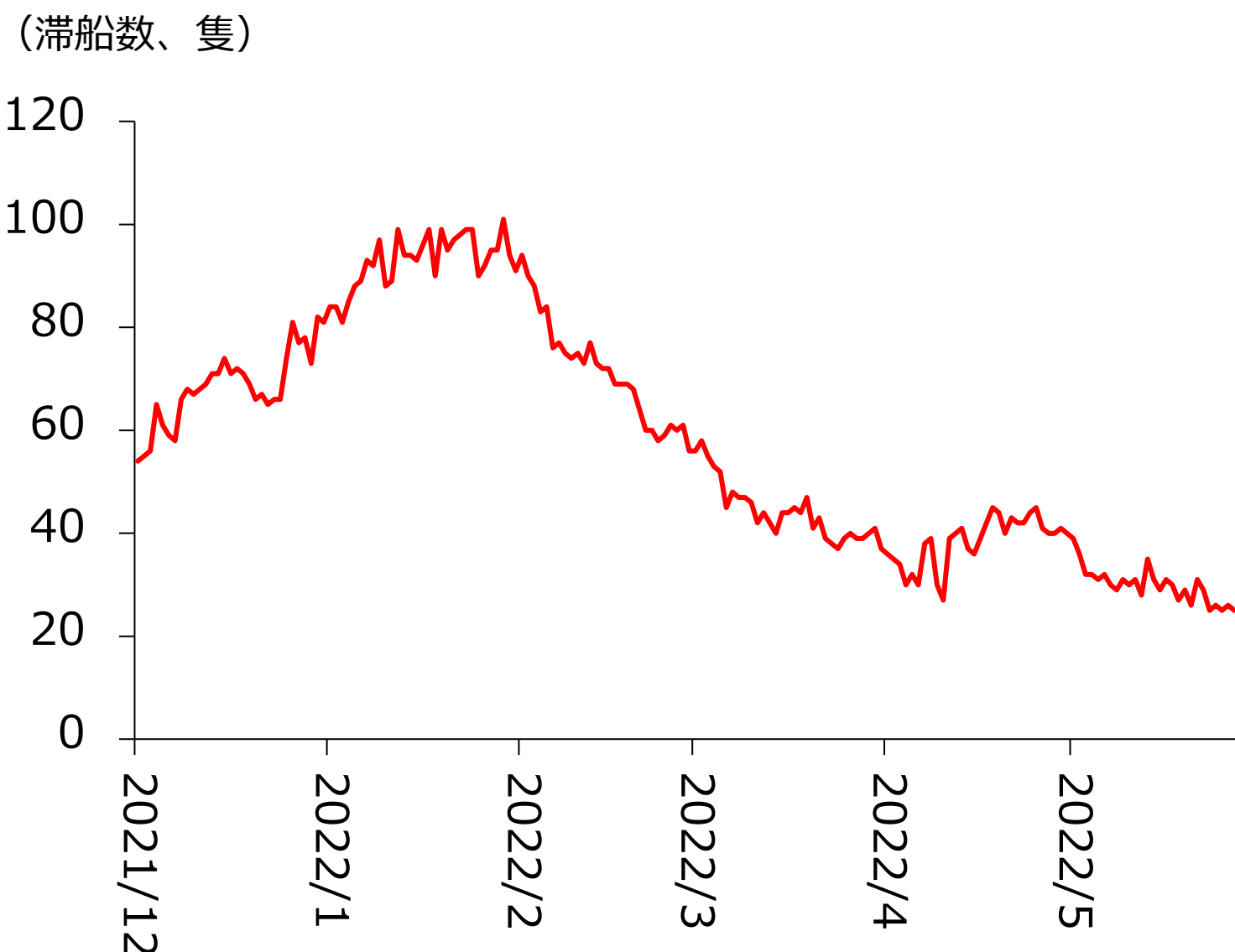
(注) GSCPIは世界のサプライチェーンの逼迫状況を示す指標。NY連銀は22年1月から公表。海上輸送や航空便などの輸送コスト、主要エコノミー（中国、ユーロ圏、日本、韓国、台湾、英国、米国）の製造業購買担当者景気指数など、27の変数を基に算出。
(出所) [NY連銀](#)、6月以降毎月第4営業日公表予定

▽中国沿海地域港湾における貿易貨物取扱量



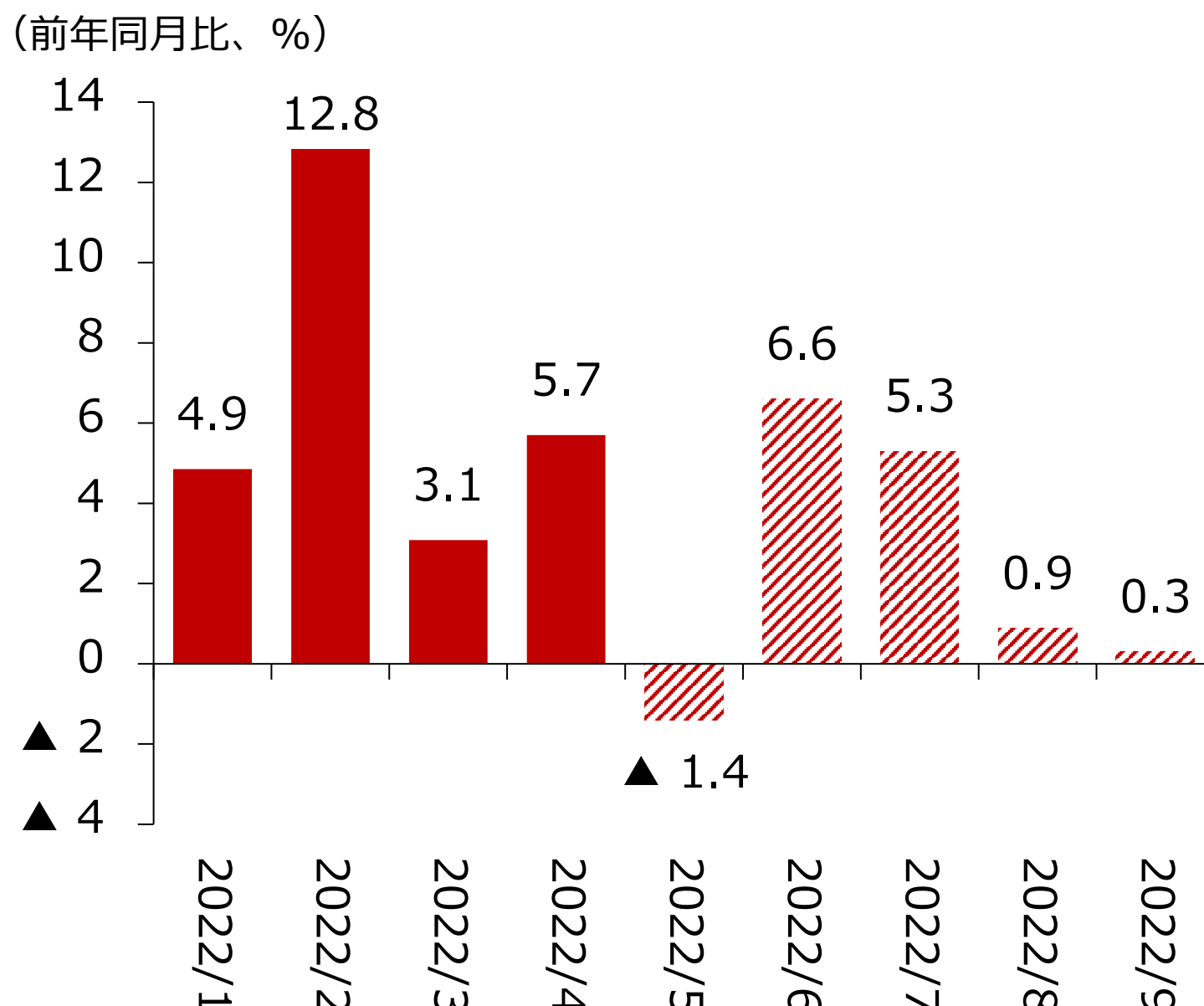
(出所) 中国交通部。2022年：1～4月実績

▽米西海岸沖の入港待ちコンテナ船数



(注) Los Angeles および Long Beach沖の合計値。直近：5/27
(出所) Marine Exchange of Southern California

▽米小売業者向け主要輸入港の輸入コンテナ量



(出所) [NRF/Hackett Associates Global Port Tracker](#)。5月以降：予測値

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5/28時点で10.2万人と前週からおよそ▲1.2万人の減少となった。1日あたり死者数（7日間平均）は368人と前週から増加。4月初めより増加基調にあった感染者数は、5/22~28週にかけて減少に転じている。 - ファイザー社は米国での5歳未満の幼児を対象とした新型コロナワクチンの緊急使用承認を申請した。
欧州	欧州連合（EU）全域の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は5/28時点で約12.1万人と減少傾向が継続。1日あたり死者数（7日間平均）も約400人と減少。また、英国の1日あたり新規感染件数（7日間平均）は約6,200人、1日あたり死者数（7日間平均）は約70人といずれも減少。
日本	全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は5/28時点で約2.9万人、同死者数は36人。感染者数は、全国で緩やかな減少傾向。政府は6/1から水際対策を一部緩和、6/10から外国人観光客の受け入れを再開する方針。ブースター接種率は5/26時点で58.4%に上昇。
中国	- 中国：1日当たり新規感染者数（7日間平均、無症状を含む）は4月中旬の3万人弱をピークに減少、5/28時点で500人程度へ。封鎖対象も4省・直轄市の42地区に減少。3月下旬から都市封鎖が導入された上海は、6月1日から経済活動の再開を支援する方針へ。操業再開審査の撤廃や、新工ネ車や省工ネ製品購入への補助金交付など生産や消費へのテコ入れ策を公表。また、感染がおおむね抑えられた北京でも、感染リスクの低い地区を中心に行動制限が緩和され通勤可能な地区が増加。 - 香港：5/19からコロナ規制緩和第2段階の運用を開始。また、5/26からワクチン4回目の予約も開始。
新興国 その他	1日当たり新規感染者数（7日間平均）は5/28時点でオーストラリアが3.8万人と5月初旬からの感染拡大がピークアウトしたのに対し、ブラジルが2.6万人と前週比で約2.3倍に拡大している。 - フィリピンでは、新型コロナワクチン追加接種済みの入国者について、入国前に実施した新型コロナ検査に基づく陰性証明書の提示が不要となる（5/30~）。 - 台湾では、1日当たり新規感染者数（7日間平均）が5/28時点で8.2万人へ増加。政府は行動制限などの規制強化をしていないものの、感染への警戒から店内利用客が減少し、飲食業界に再び打撃。他方、域内外で感染リスクに差がなくなったため、6月以降水際対策を緩和する方針（5/27）。

（出所：Our World in Dataほか）

お問い合わせ：丸紅経済研究所 TOKB4A1@jpn.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）	経済調査チーム シニア・エコノミスト	堅川陽平
（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
（中国のゼロコロナ政策とグローバルサプライチェーンに与える影響）		
	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。