

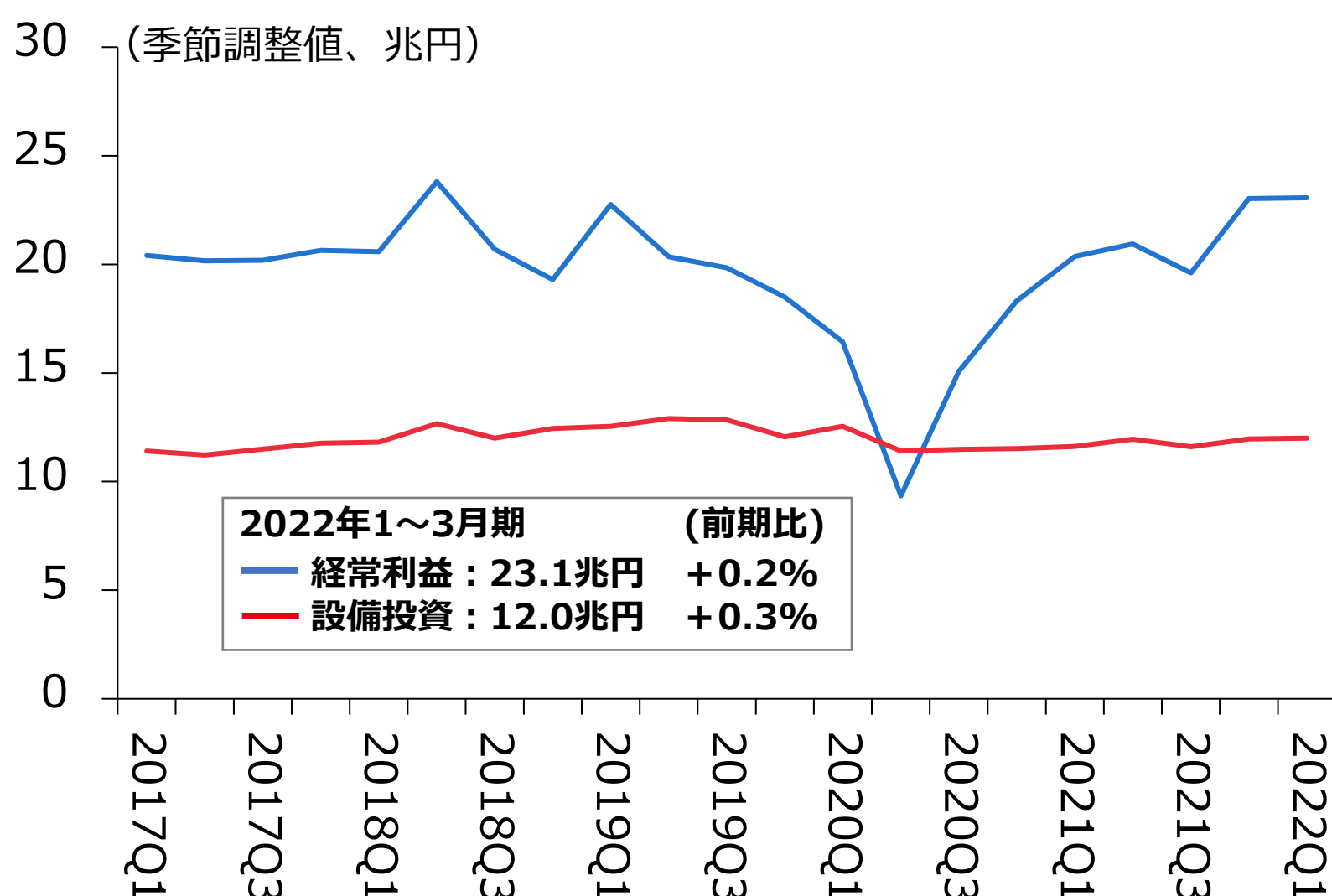
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（法人企業統計、鉱工業生産、消費者マインド、雇用環境）

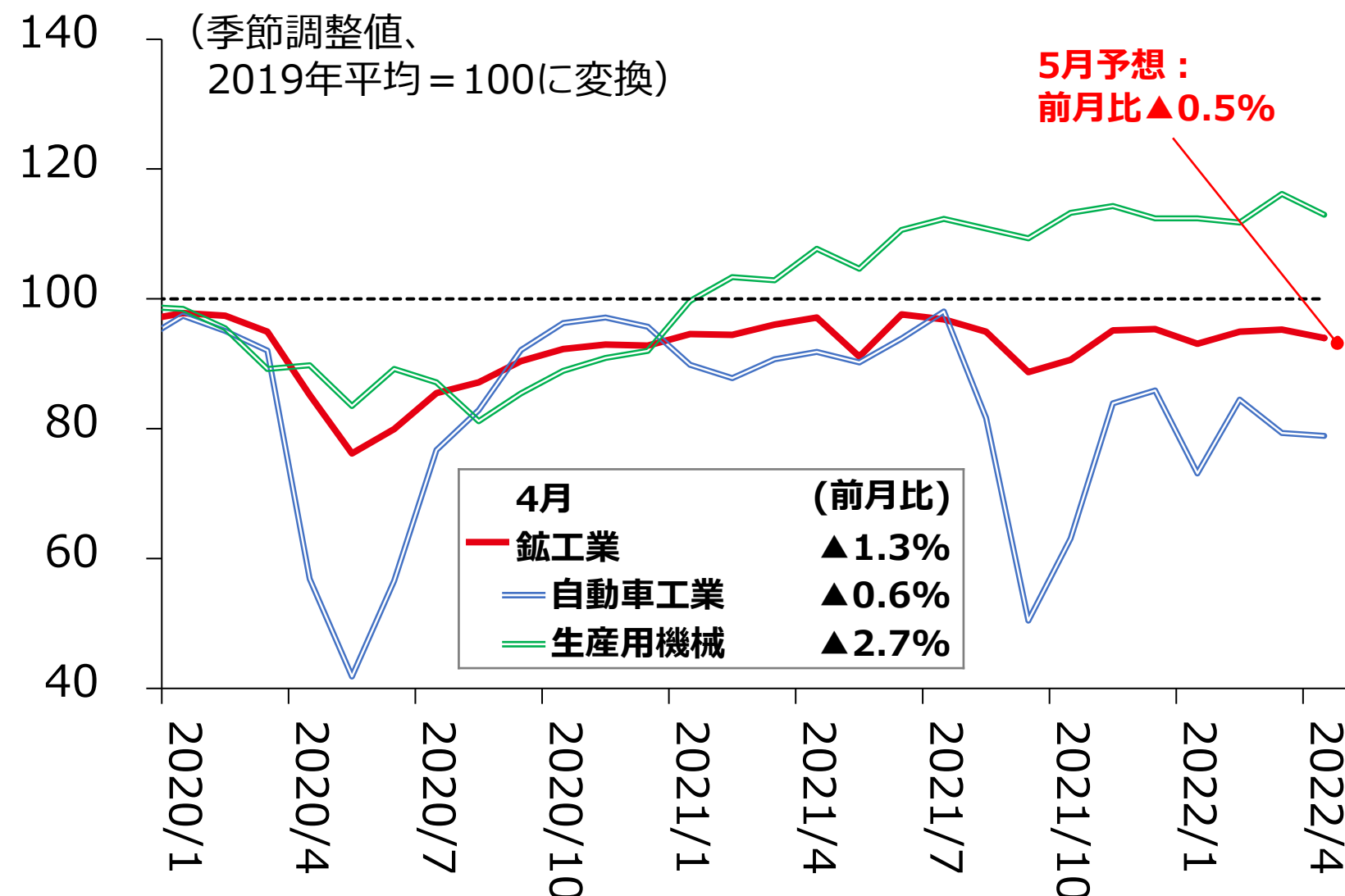
- 法人企業統計：2022年1～3月期の経常利益は前期比+0.2%と2期連続で増加、設備投資も同+0.3%と2期連続で増加した。業種別にみると、製造業は経常利益（同+5.9%）、設備投資（同+1.7%）ともに増加したが、非製造業は経常利益（同▲3.4%）、設備投資（同▲0.3%）とも減少に転じた。
- 鉱工業生産：4月の鉱工業生産指数は前月比▲1.3%と3カ月ぶりに低下。中国のロックダウンの影響を強く受け電子部品・デバイス工業（同▲6.6%）や生産用機械工業（同▲2.7%）、自動車工業（同▲0.6%）など7業種が低下した。5月もマイナスが見込まれるが、6月からの中国ロックダウン解除は好材料か。
- 消費者マインド：5月の消費者態度指数は前月差+1.1ポイントと2カ月連続で上昇。感染状況の落ち着きで新たな活動制限の懸念が後退、消費者心理の改善につながった模様。一方、物価見通しは「上昇する」の割合が94.4%と過去最高を記録、物価上昇に伴う実質賃金の低下が購買意欲の重しとなる懸念も。
- 雇用環境：4月の就業者数は6,738万人（前月差+27万人）と増加。失業率は2.5%（前月2.6%）とやや低下した。有効求人倍率は1.23倍（同1.22倍）、先行指標である新規求人倍率も2.19倍（同2.16倍）とともに上昇した。まん延防止等重点措置の解除に伴う経済活動の正常化で、雇用環境も一段改善した格好。

▽法人企業統計調査



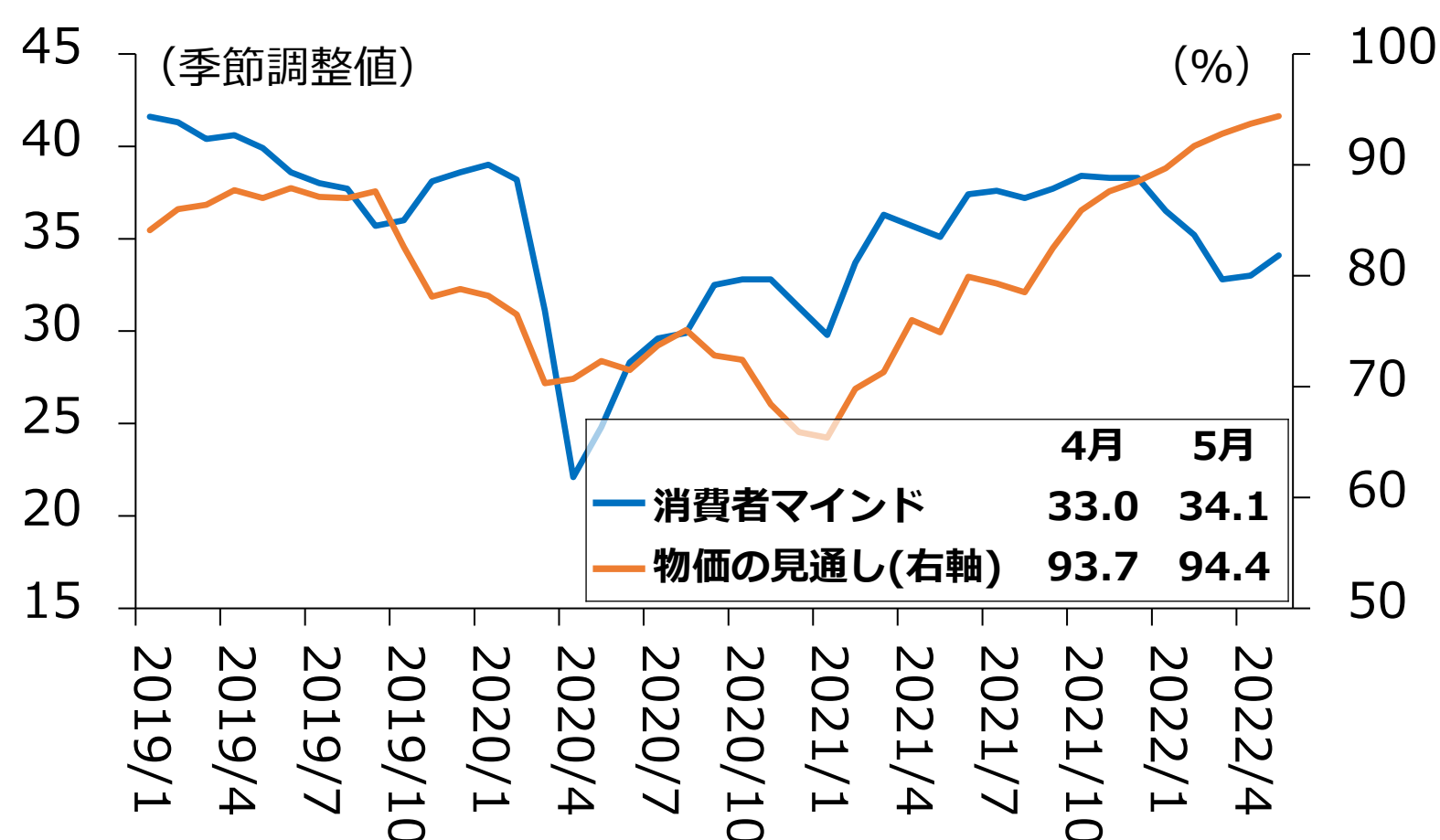
(注) 金融保険業を除く。設備投資はソフトウェアを含む。
(出所) 財務省

▽鉱工業生産



(注) 5月予想値は製造工業生産予測指数の補正值から作成
(出所) 経済産業省

▽消費者マインド

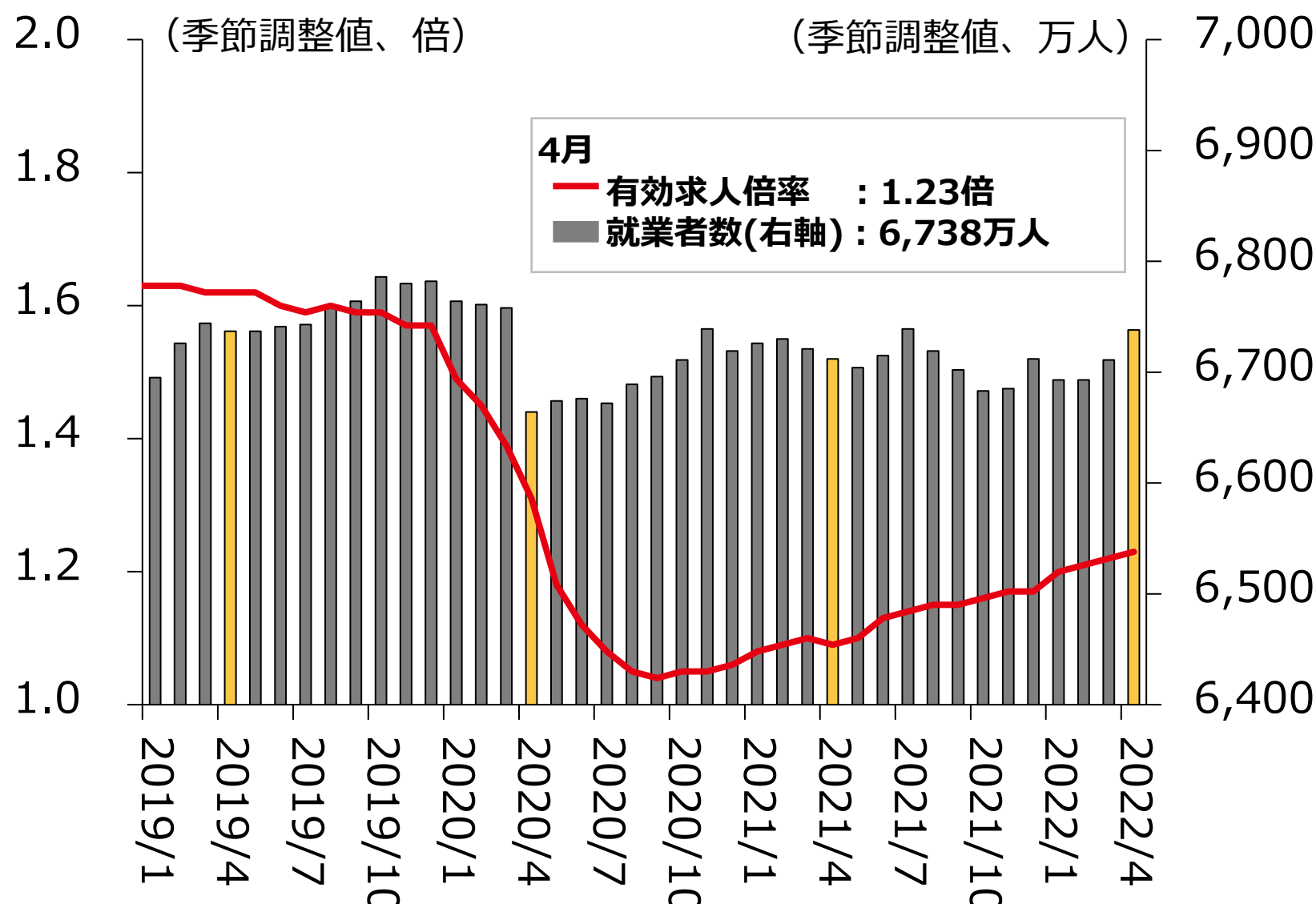


消費者マインド=消費者態度指数（2人以上の世帯）
物価の見通し=1年後に物価が上昇すると回答した割合（同上）

(出所) 内閣府

調査期間5/7～20

▽雇用環境

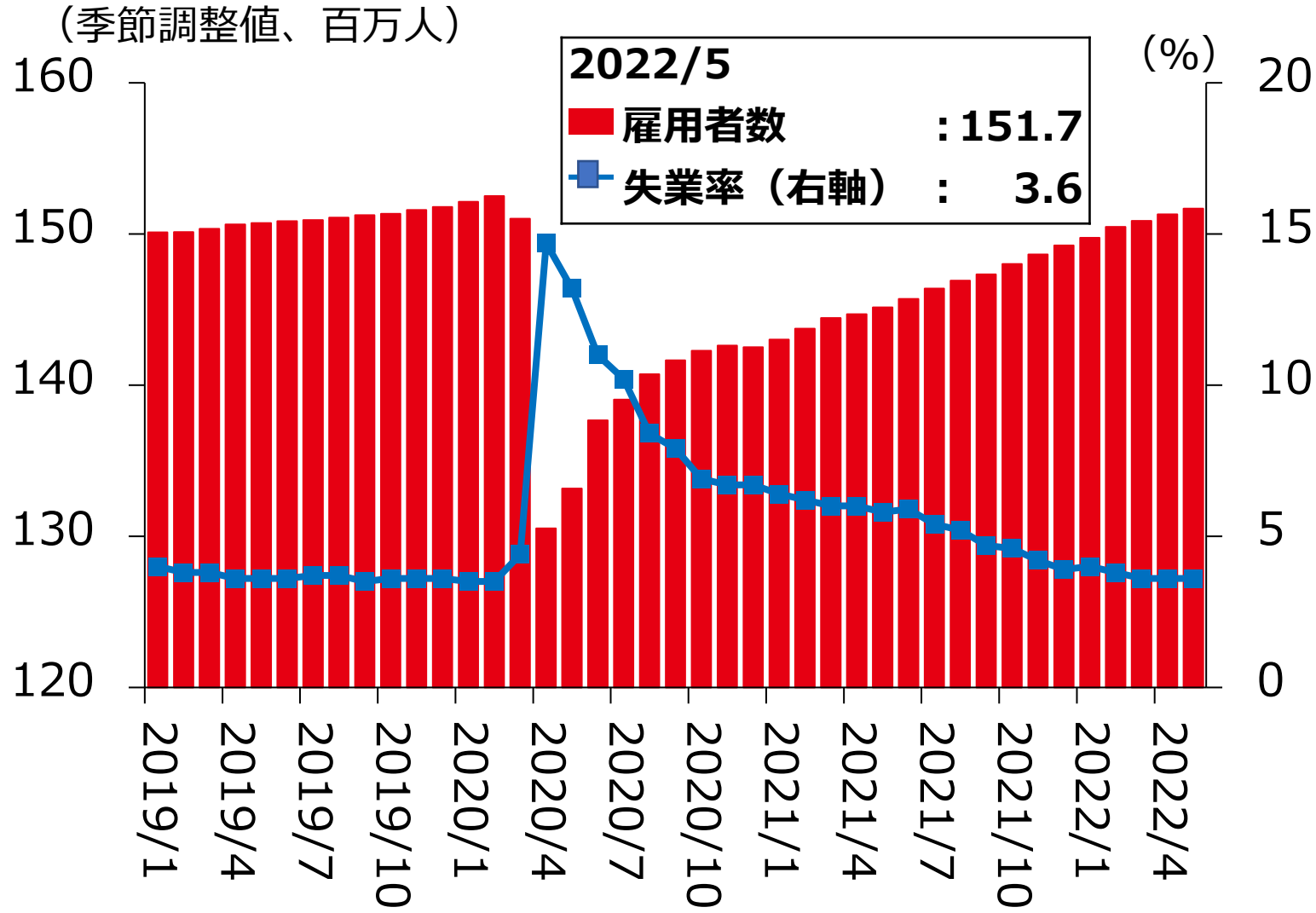


(出所) 厚生労働省、総務省

②米国経済（雇用、企業景況感、所得・消費、物価指数）

- 雇用：5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+39.0万人（4月同+43.6万人）と増加幅が市場予想を上回り、労働市場の堅調ぶりを示した。家計調査に基づく失業率も3.6%（4月3.6%）と低水準を維持。民間部門の平均時給は前月比+0.3%（4月同+0.3%）と賃金上昇傾向が持続。一部企業の採用減が報道されるなど変調の兆しもあるが、労働市場全体では需給ひっ迫は継続している。
- 企業景況感：5月のISM景況指数は製造業が56.1（4月55.4）と上昇した一方、非製造業は55.9（4月57.1）と低下となり、共に好不況の境目とされる50を上回るも業種間で相違が見られた。新規受注が加速するなど基調的な需要には底堅さが見られ、企業の需要見通しについても楽観的な見方が維持されているものの、供給面ではサプライチェーン内での入荷遅延がなおも企業活動を圧迫している模様。
- 所得・消費：4月の実質可処分所得は前月比で横ばい（3月同▲0.5%）も、実質個人消費は同+0.7%（3月同+0.5%）と4カ月連続で増加。自動車をはじめとする耐久財消費が好調だった他、サービス消費の回復基調も継続した。可処分所得の増加を上回る消費増の結果、貯蓄率は4.4%と2008年以降の最低水準に。個人消費の堅調さは貯蓄のレベルを落とすことで維持されているとの見方も（P6参照）。
- 物価指数：4月の個人消費支出（PCE）デフレーターは前月比+0.2%（3月同+0.9%）と減速。前年比でも+6.3%（3月同+6.6%）と上昇率を縮小させたものの、金融政策上のインフレ目標（2%）を14カ月連続で上回った。ガソリン価格下落などを反映し、エネルギー関連品目の鈍化が目立った他、食品・エネルギーを除く財全体も弱めの伸びにとどまった。ただ、5月にはガソリンをはじめとするエネルギー価格が再び上昇しており、物価指数全般にわたる上昇圧力となる公算が大きい。

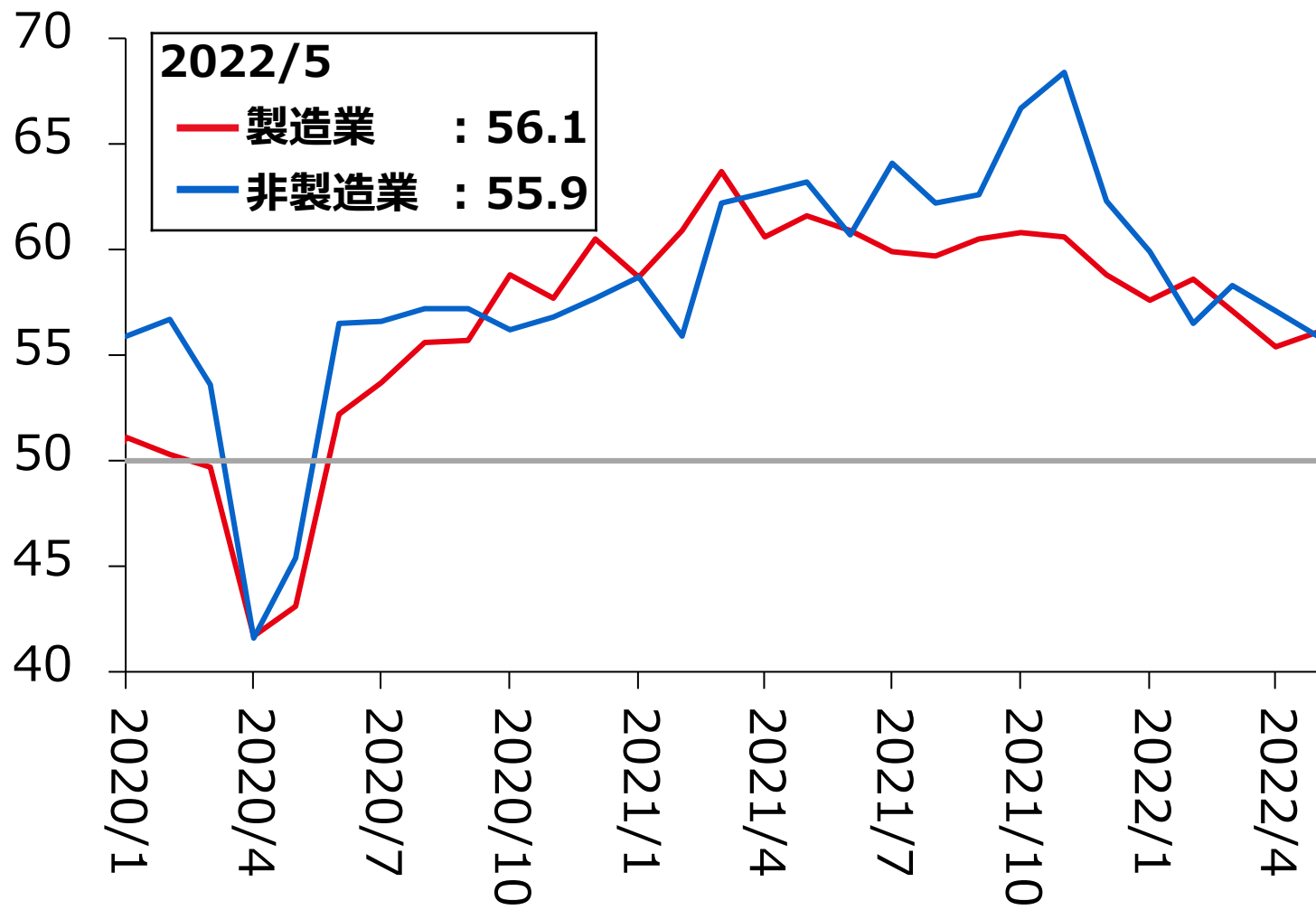
▽雇用



※ 非農業部門雇用者数は企業側に行う事業所調査、失業率は個人に行う家計調査に基づく数値。自営業、副業の扱いなどが異なる。

(出所) US Department of Labor

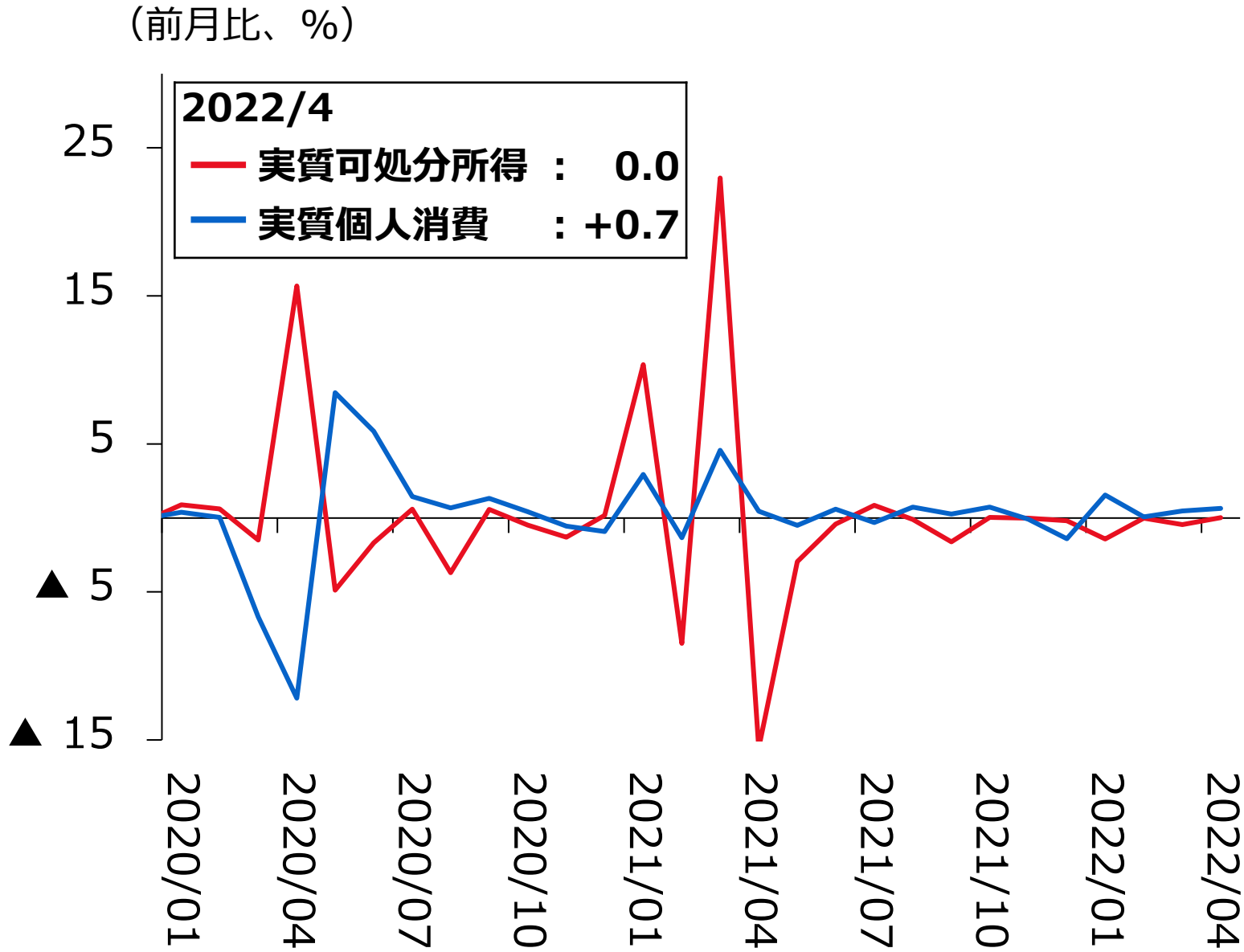
▽企業景況感（ISM指数）



※50が活動の拡大・縮小の分かれ目とされる。

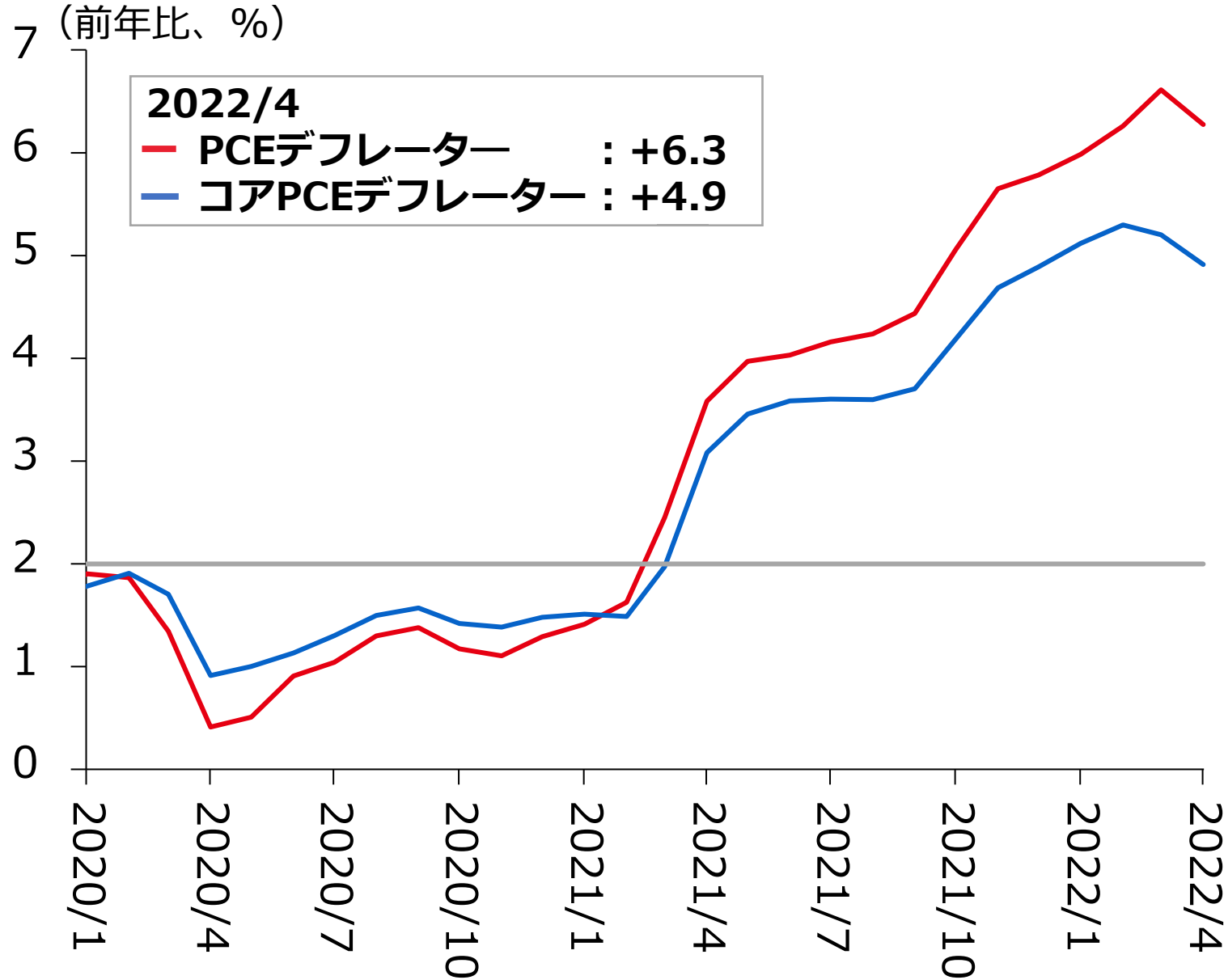
(出所) Institute for Supply Management

▽所得・消費



(出所) US Bureau of Economic Analysis

▽物価指数

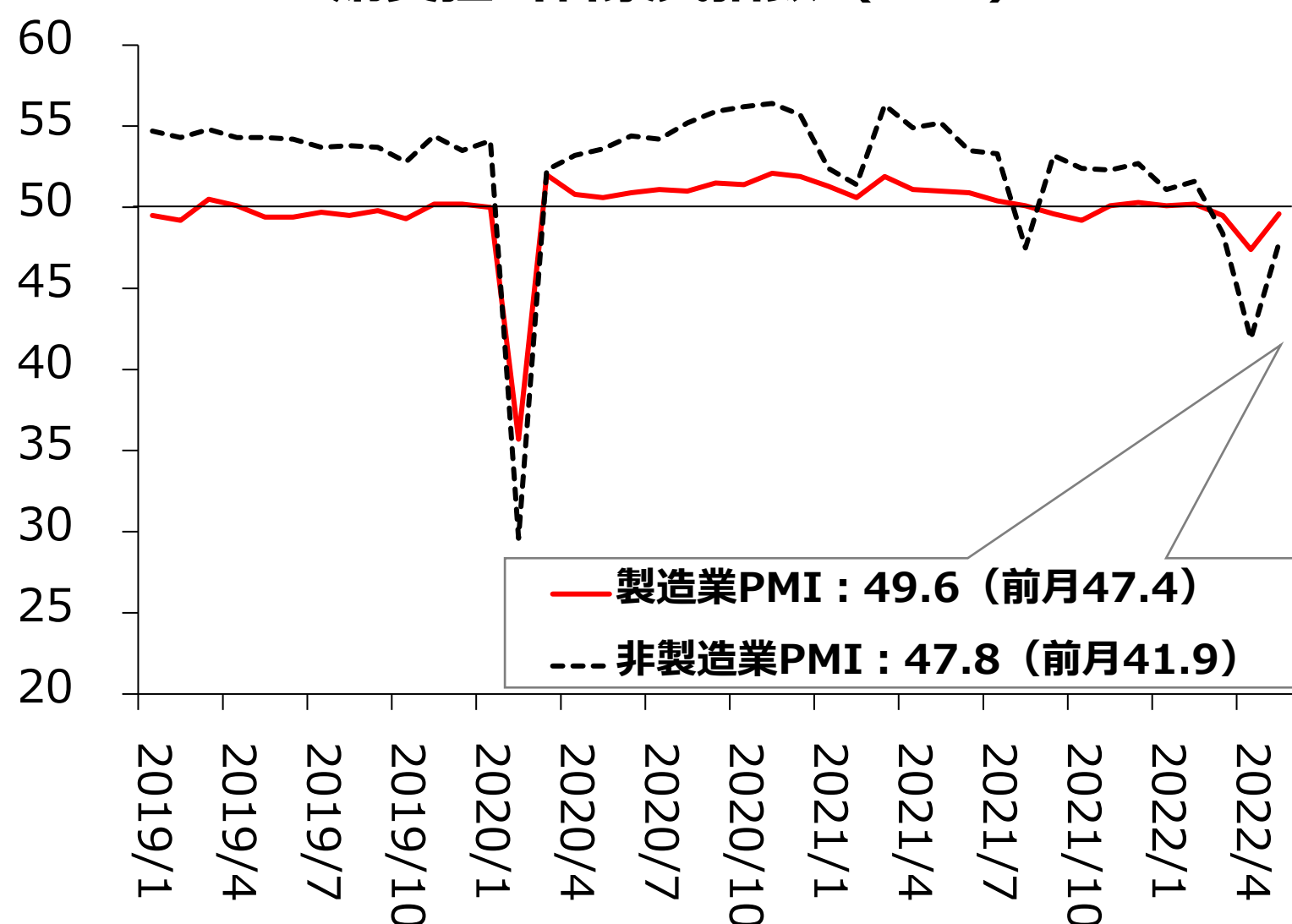


(出所) US Bureau of Economic Analysis

③中国経済（5月の中国国家統計局購買担当者景気指数（PMI）、ロックダウン解除）

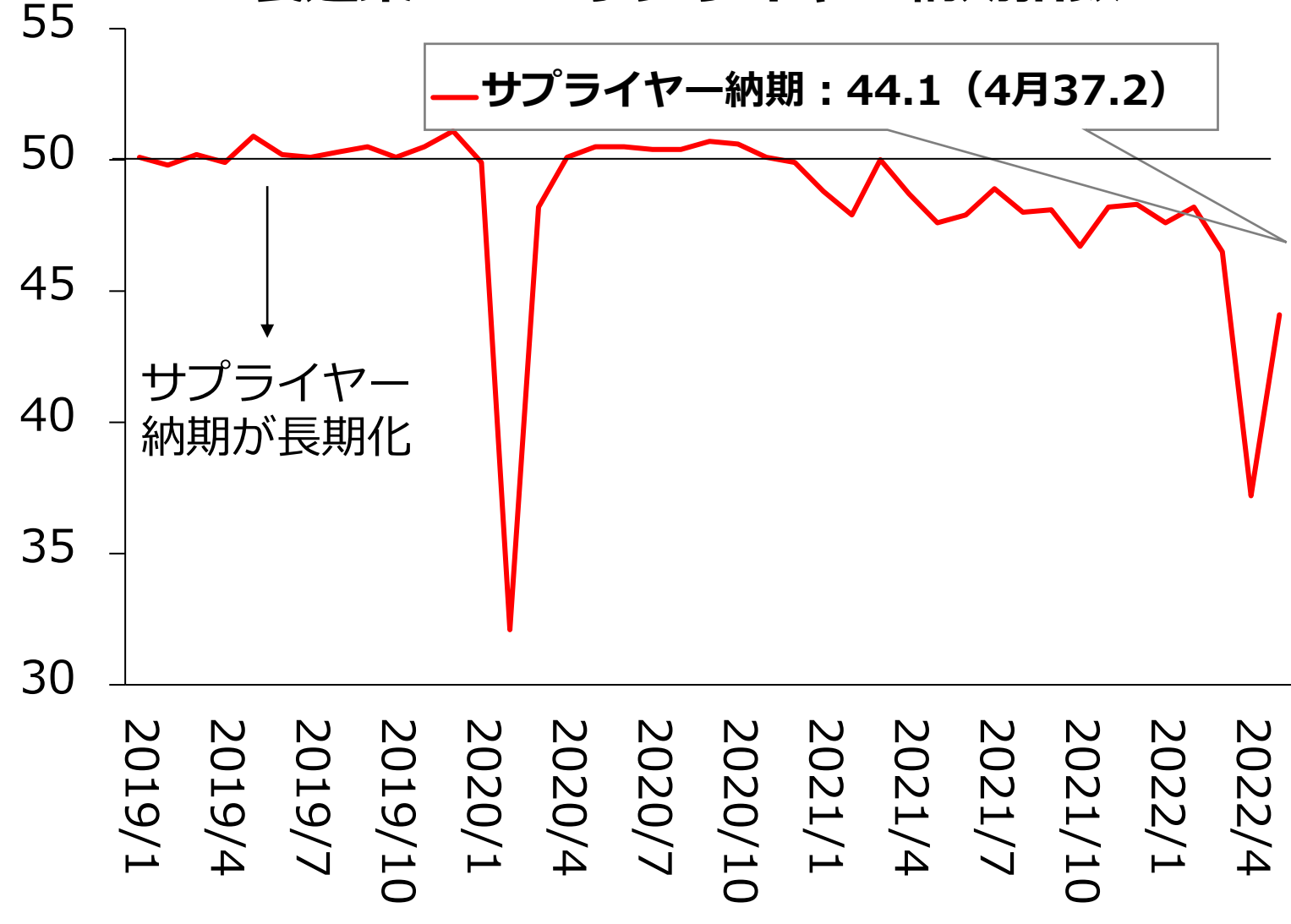
- 非製造業PMI：5月は47.8（4月41.9）と3カ月連続で好不況の目安とされる50を割り込んだが、前月比では上昇。5月16日から上海が段階的なロックダウン解除を開始（最終解除は6月中下旬）したことを好感。サービス業は47.1（4月40.0）と上昇。小売や鉄道輸送、郵便、テレビ放送は改善したが、宿泊やリース業などは引き続き悪化。建築業は52.2（4月52.7）とほぼ横ばい。不動産市場の冷え込みは圧迫要因だが、土木工事は政府によるインフラ建設の前倒し推奨で改善、全体を下支えした。
- 製造業PMI：5月は49.6（4月47.4）と上昇。自動車などの製造業が集積する上海での段階的ロックダウン解除を好感。5つの構成指数のうちサプライヤー配送時間の短縮のみがマイナスに作用したが、これは需要減退の裏返しというより封鎖措置緩和に伴う供給体制の復元によるものとみられ、ネガティブな材料とは言い切れない。規模別では、中・小規模企業は小幅な上昇に留まったが、大規模企業は2カ月ぶりに50を上回った。参考指数のうち原材料価格指数では、製紙や原油、化学品などが高止まる一方、鋼材や非鉄など金属製品の出荷価格が今年初めて50を割れ、価格の下落を表す。
- ロックダウン解除：2カ月のロックダウンが実施された上海は、6月1日から全面解除に向け経済活動を再開、新工ネ車や省エネ製品購入補助金など消費刺激策を導入。予防的なロックダウンを実施した北京では行動制限が緩和され通勤可能なエリアが増加。全土で見ても感染状況は4月中旬をピークに落ち着きを見せ、それに伴う封鎖地域の縮小が経済活動の再開や、投資や消費など景気刺激策の実施を促したとみられる。一方、人流の増加に伴い感染が再拡大すれば封鎖措置再開の恐れも。

▽購買担当者景気指数（PMI）



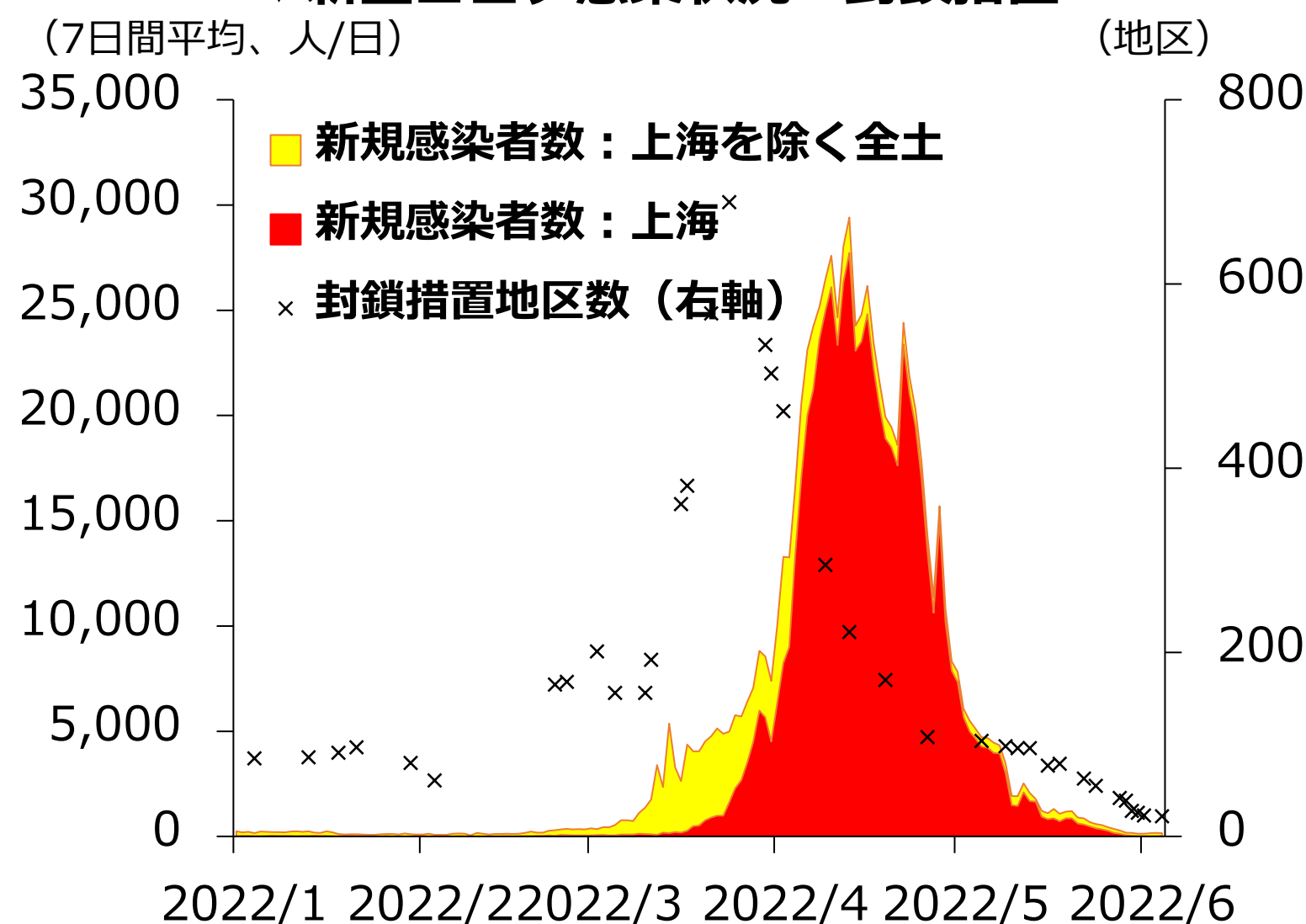
（出所）中国国家統計局、直近：5月

▽製造業PMI：サプライヤー納期指数



（出所）中国国家統計局、直近：5月

▽新型コロナ感染状況・封鎖措置



（出所）中国国家衛生健康委員会。感染者数：無症状を含む

▽ロックダウン解除の動き

- | | |
|-----------|---|
| 上海 | <ul style="list-style-type: none">• 1日当たり新規感染者数は4月中旬の2.5万人から、30人程度へ減少（6/4時点）。団地外への移動が禁止されている人口は4/20の1,600万人（上海全人口の7割）から5/30には64万人（同3%）に縮小。• 3月下旬から続いたロックダウンが、5/16から3段階に分けて解除の計画。6/1から同月中下旬までは、第3段階「全面解除」に相当。公共交通機関の再開や、操業再開審査の撤廃、新工ネ車や省エネ製品購入への補助金交付などを実施。外資の生産・経営再開にも支援策。 |
| 北京 | <ul style="list-style-type: none">• 5/28、予防的なロックダウンなどで感染はほぼ抑え込んだと宣言。1日当たり新規感染者数は5月下旬の70人程度から6/4には20人未満に減少。• 5/29以降、行動制限を大幅緩和、通勤エリアが増加。 |
| 全土 | <ul style="list-style-type: none">• 1日当たり新規感染者数は4月中旬の3万人弱から、150人程度へ減少。封鎖対象が、北京、上海、河北省、山東省内の22地区に減少（6/4時点）。• 新たに感染者が出た団地や周辺地区に対する封鎖措置、並びにその解除にはゼロコロナの達成必要となるなど「ゼロコロナ政策」は変わらず。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、人流増加→感染再拡大→封鎖措置の繰り返しも。 |

（注）1日当たり新規感染者数：7日間平均、無症状を含む

（出所）公式情報より作成

（注）国家統計局PMI：製造業3,000社、非製造業4,200社の購買担当者を対象に所在企業の景況感を毎月調査。本月の現況と今後3カ月の見通しを前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答。提出は22日～25日。〔改善割合＋横ばい割合×1/2〕に季節調整をかけたものを、月末に公表。
製造業PMI＝新規受注×30%＋生産×25%＋雇用×20%＋（100－サプライヤー配送時間※）×15%＋主要原材料在庫×10%。
参考指数として、新規輸出受注、輸入、購買量、原材料購買価格、出荷価格、完成品在庫、手持ち受注残、業務活動予期の8指数を公表。
※インバージョン指数。同時間の長期化→同指数の低下→製造業PMIは上昇。配送時間の短縮化→同指数の上昇→製造業PMIは低下。
非製造業PMI：〔主要指数〕①商務活動、②新規受注、③投入資材価格、④販売価格、⑤雇用、⑥業務活動予期。〔参考指数〕⑦新規輸出受注、⑧手持ち受注残、⑨在庫、⑩サプライヤー配送時間。製造業PMIのような算出された指数がないため、非製造業PMI＝①商務活動とみなされる。

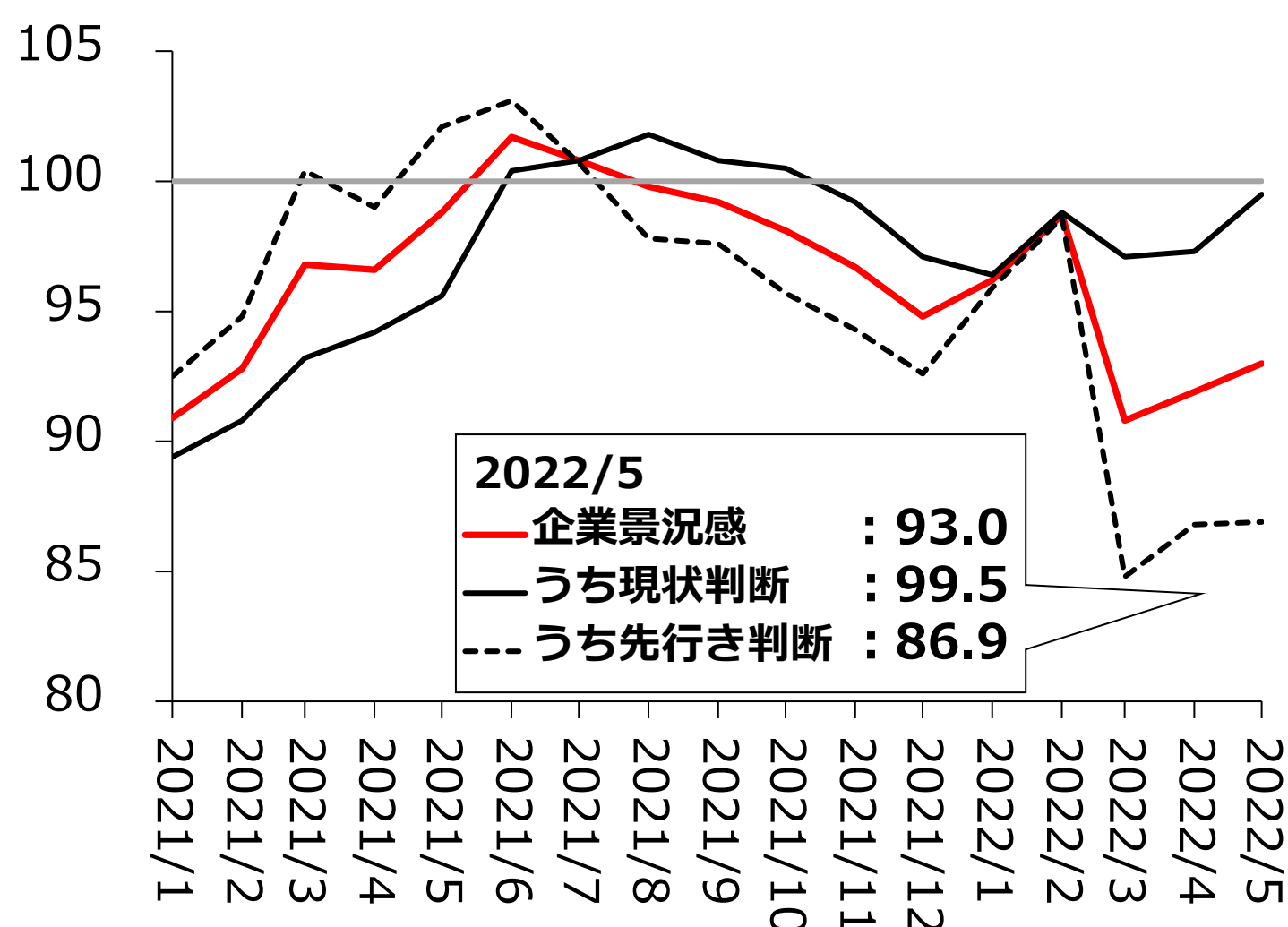
④欧州経済（企業景況感、消費者物価、失業率）

- 企業景況感**：ifo経済研究所が公表したドイツの5月の企業景況感指数（2015年=100）は93.0（4月91.9）と2カ月連続で小幅に上昇。先行き判断がほぼ横ばいで推移するなか、現状判断が大きめに改善。ロシアのウクライナ侵攻に伴う過度な悲観的見方は3月を底に幾分か和らいだ格好。先行き判断の業種別データ（指数への加工前：「改善」の回答が「悪化」を上回ればプラス）は製造業（4月▲23.1→5月▲17.3）と建設業（▲49.8→▲39.5）でマイナス幅が縮小した一方、サービス業（▲11.0→▲14.3）は一段と悪化。高インフレによる消費下押し懸念から、業況の先行きに対する慎重な見方が依然根強い。
- 消費者物価**：ユーロ圏の5月の消費者物価（速報値）は前年比+8.1%（4月+7.4%）とユーロ創設以降で最高。エネルギー価格が+39.2%（4月+37.5%）と上昇が加速したほか、食品（含むアルコール、たばこ）が+7.5%（4月+6.3%）、工業製品も+4.2%（4月+3.8%）とインフレが広範囲に波及。国別の総合指数はドイツ（+8.7%）やフランス（+5.8%）をはじめ、オランダを除く18カ国全てで加速。欧州中銀（ECB）は4月理事会で金融資産の新規購入を7~9月期に終了させる正当性が強まったとの見解を示したが、その後のラガルド総裁のブログでは7月の利上げ開始、9月末までの中銀預金金利のマイナス状態解消が示唆されている。6月9日の理事会では7月以降に確実視される政策引き締めに関する発信に注目が集まる。
- 失業率**：ユーロ圏の5月の失業率は6.8%（4月6.8%）とユーロ創設以降の最低水準で横ばい。主要国ではドイツ（3.0%）とイタリア（8.4%）が前月から横ばい、フランス（7.2%）とスペイン（13.3%）は低下した。若年層の失業率が伝統的に高いスペインとイタリアでは25歳以下の失業率がコロナ前の水準を下回って低下傾向が継続。さらにイタリアでは生産年齢人口に占める非労働力人口（就業しておらず就業の意思もない人）の比率がコロナ前の水準まで低下するなど、雇用環境の改善が顕著になっている。賃金上昇を通じてインフレ圧力が一段と高まれば、ECBの引き締めペースの判断にも影響しよう。

▽ifo企業景況感指数（ドイツ）

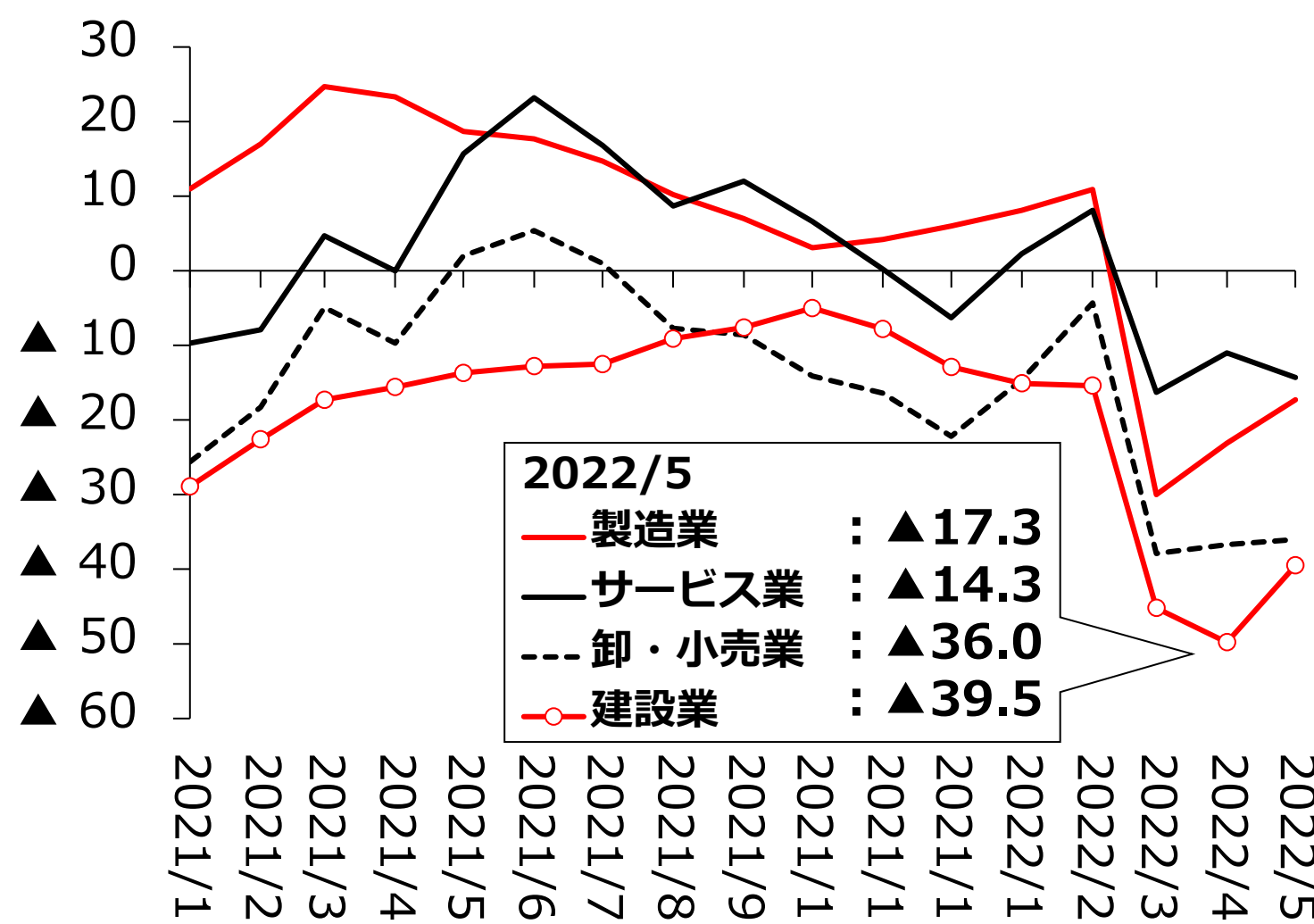
〔企業景況感（総合）〕

（2015年=100、季節調整済み）



〔業種別の先行き判断（今後6カ月の見通し）〕

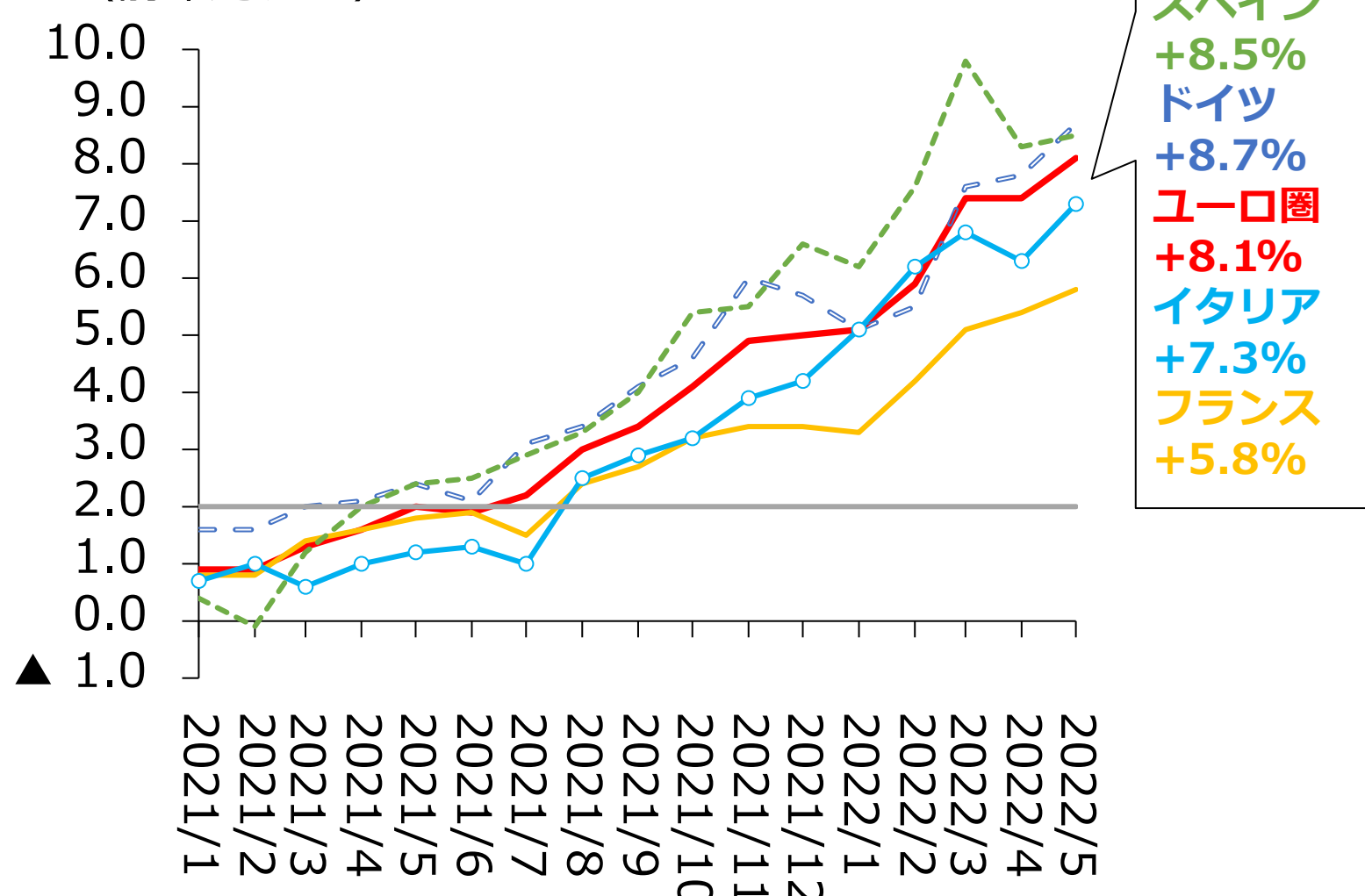
（「改善」-「悪化」、季節調整済み、%）



（注）企業が現況と今後6カ月の見通しにつき、前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答し、その集計結果を指数化したもの。
（出所）Ifo経済研究所

▽消費者物価指数（ユーロ圏）

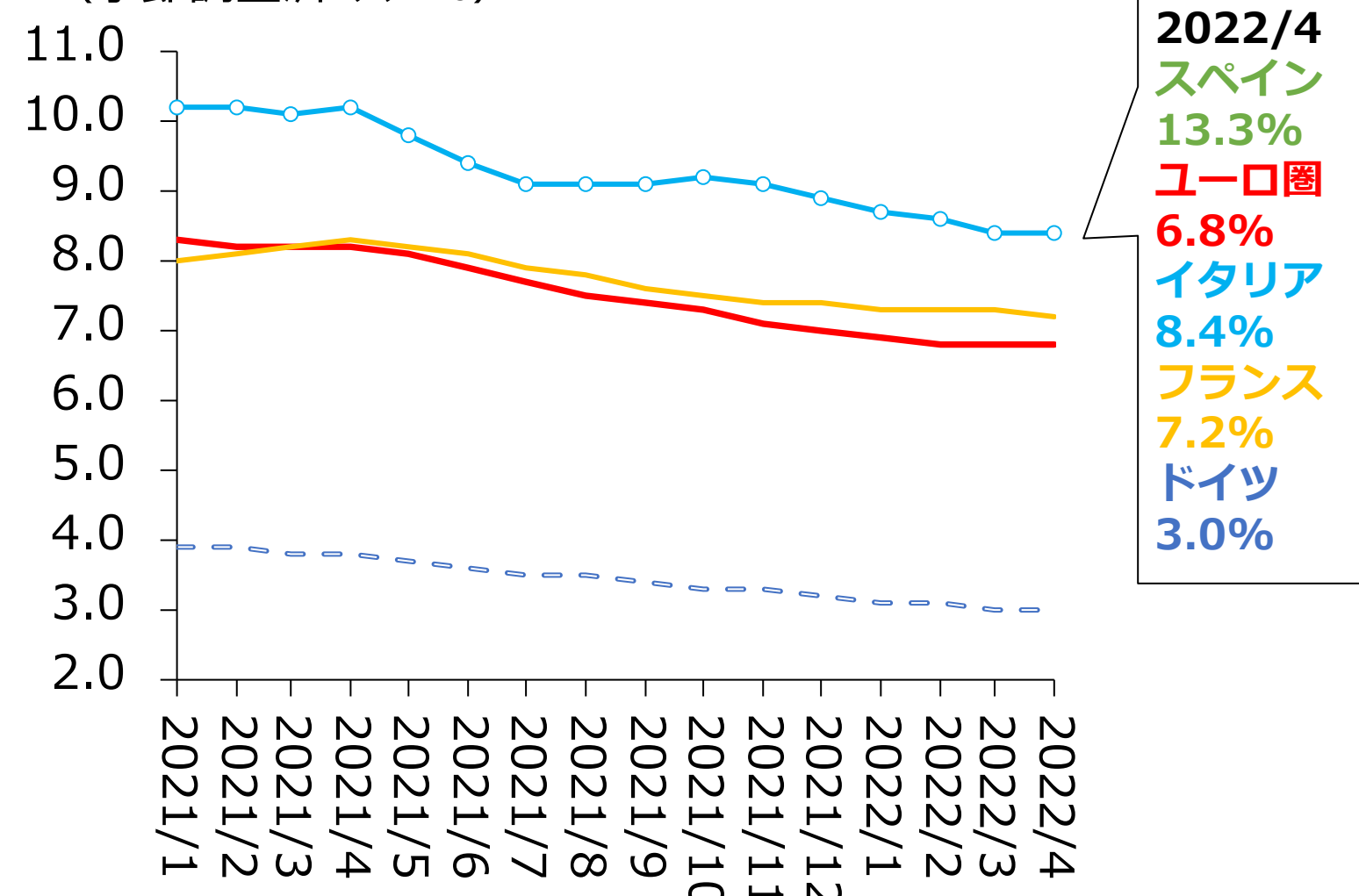
（前年比、%）



（出所）欧州委員会

▽失業率（ユーロ圏）

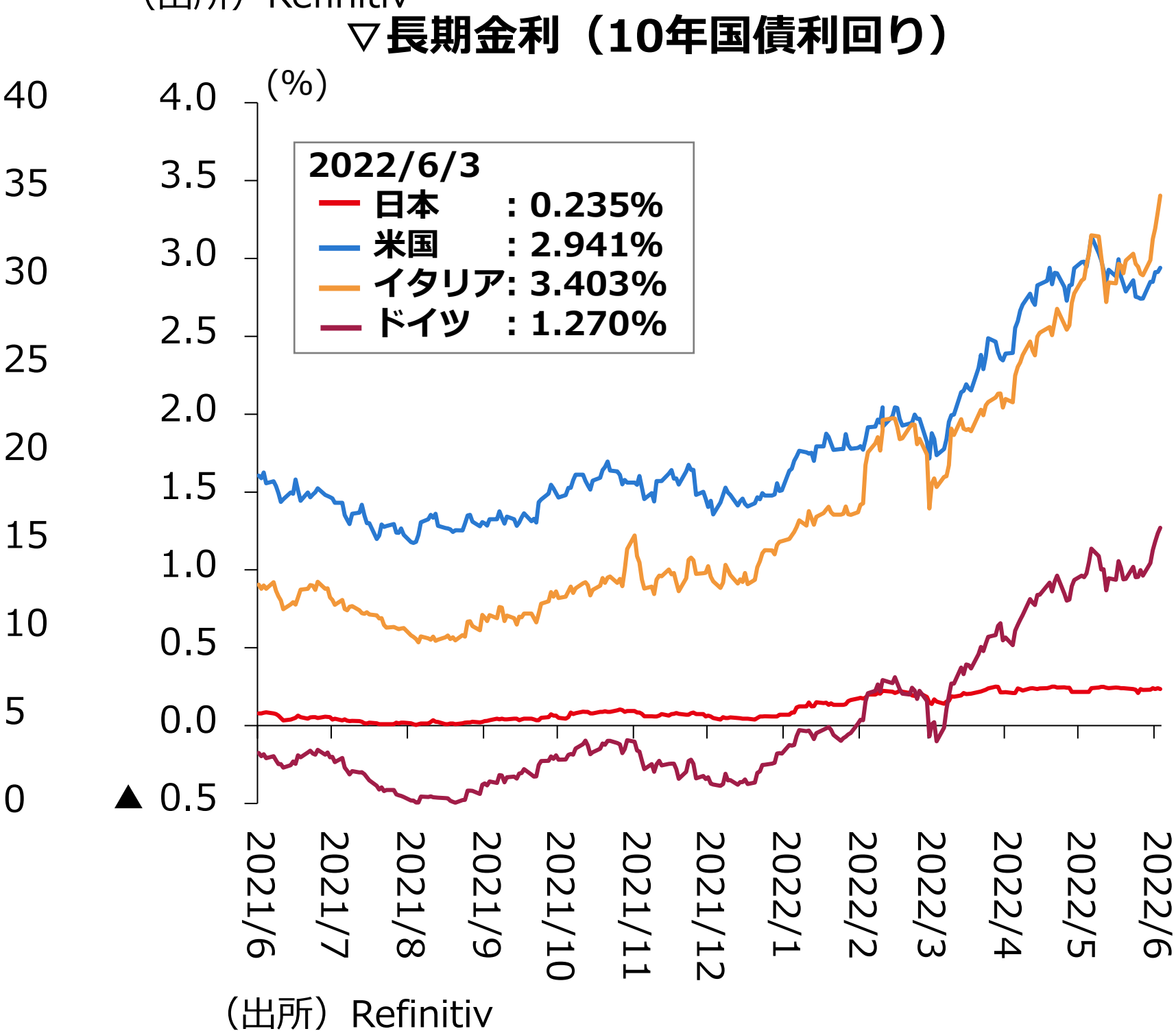
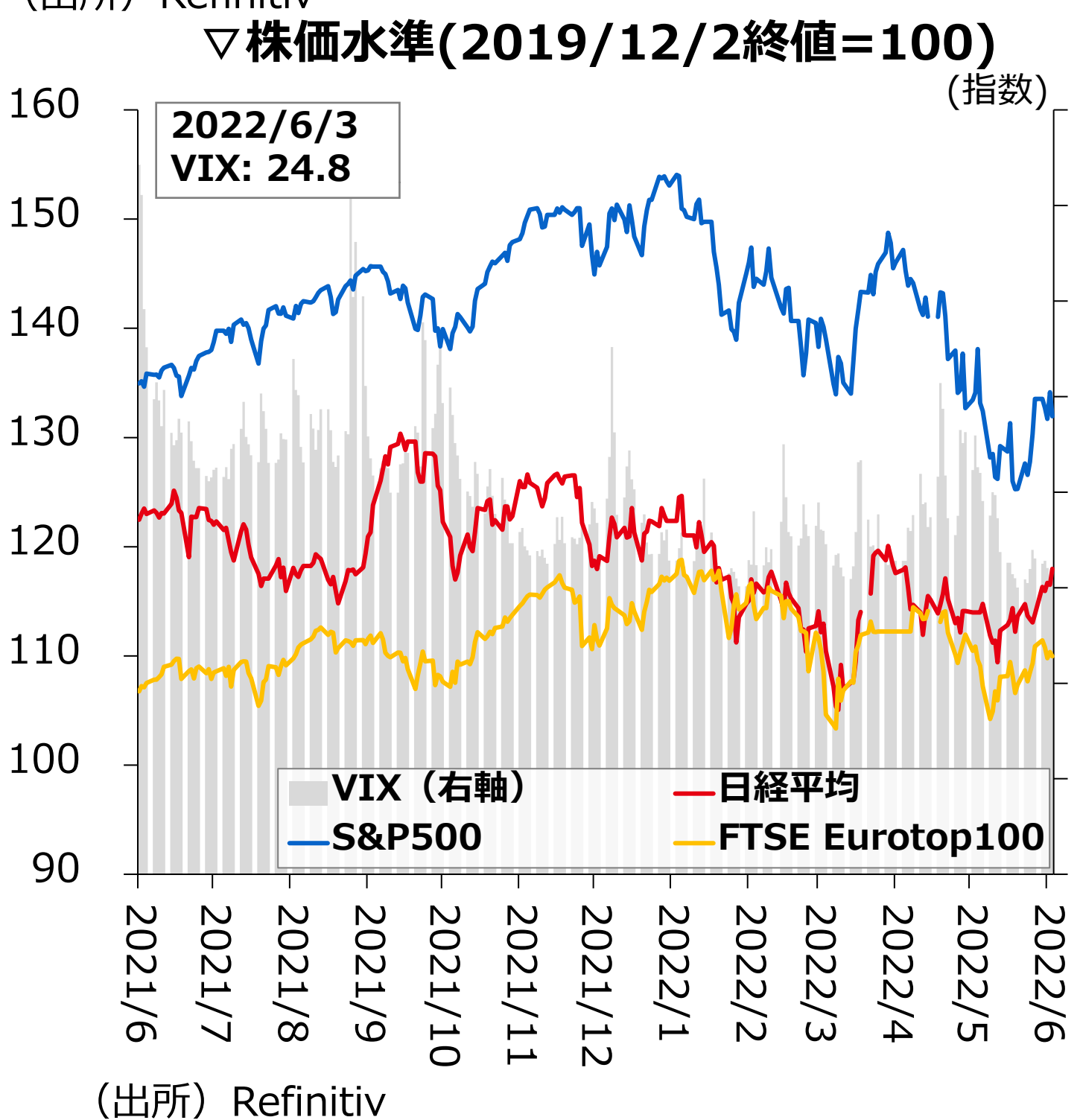
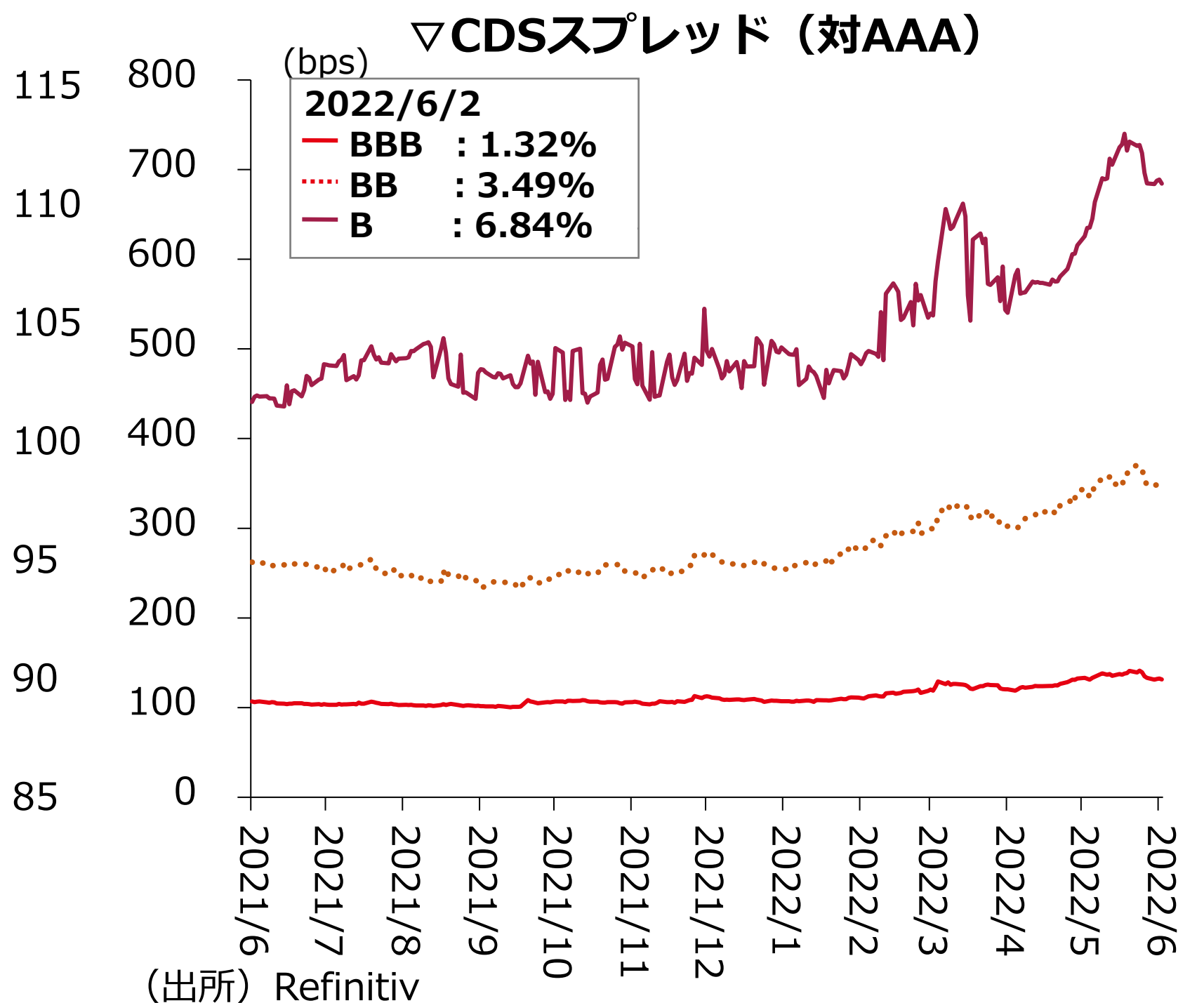
（季節調整済み、%）



（出所）欧州委員会

2. 金融・信用（為替、金利、株価、信用等）

- 為替相場：ドル円相場は大きく反発。米金融当局の政策引き締めスタンスが改めて確認されたことを受け米金利が上昇、円との金利差が再び拡大を見せたことから年初来高値（終値ベース）を更新し130.9円付近での越週となった。ユーロ円でも、ユーロ圏金利が急上昇したことによる金利差拡大を主因にユーロ高が一段と進み、週の終値は心理的節目の140円を上回った。
- 企業信用：米ドル建CDS（Credit Default Swap）スプレッドの拡大は一服。株価にいったんの底打ち感が出たことなどを受けた動きだが、今月には米連邦準備制度（FRB）による量的引き締めが開始されることになっており、これが信用市場にどのような影響を及ぼすかが新たな注目点に。
- 株価：株価はまちまちな動き。週末にかけ長期金利の上昇が顕著になった米国では前週末比で小幅安、欧州はほぼ横ばい、日本は反発となった。米株ボラティリティ（VIX）は若干の低下。
- 金利：米長期金利（10年国債利回り）は反転上昇。経済指標は強弱入り混じった形だったが、インフレがピークを打った兆しはいまだなく、雇用も堅調だったことで金利は全般的に上昇圧力を受ける形となった。ブレイナード副議長をはじめとするFRB幹部が相次いで利上げの加速を示唆、引き締め姿勢が後退するのではとの一部観測を打ち消したことも大きな要因。ユーロ圏では、ドイツの消費者物価において足元のインフレの加速が再確認されたことや、ECB高官からの利上げに前向きな発言などを受け、欧州債全般で利回りが大きく上昇。円長期金利は日銀が上限と置く0.25%付近で小動き。



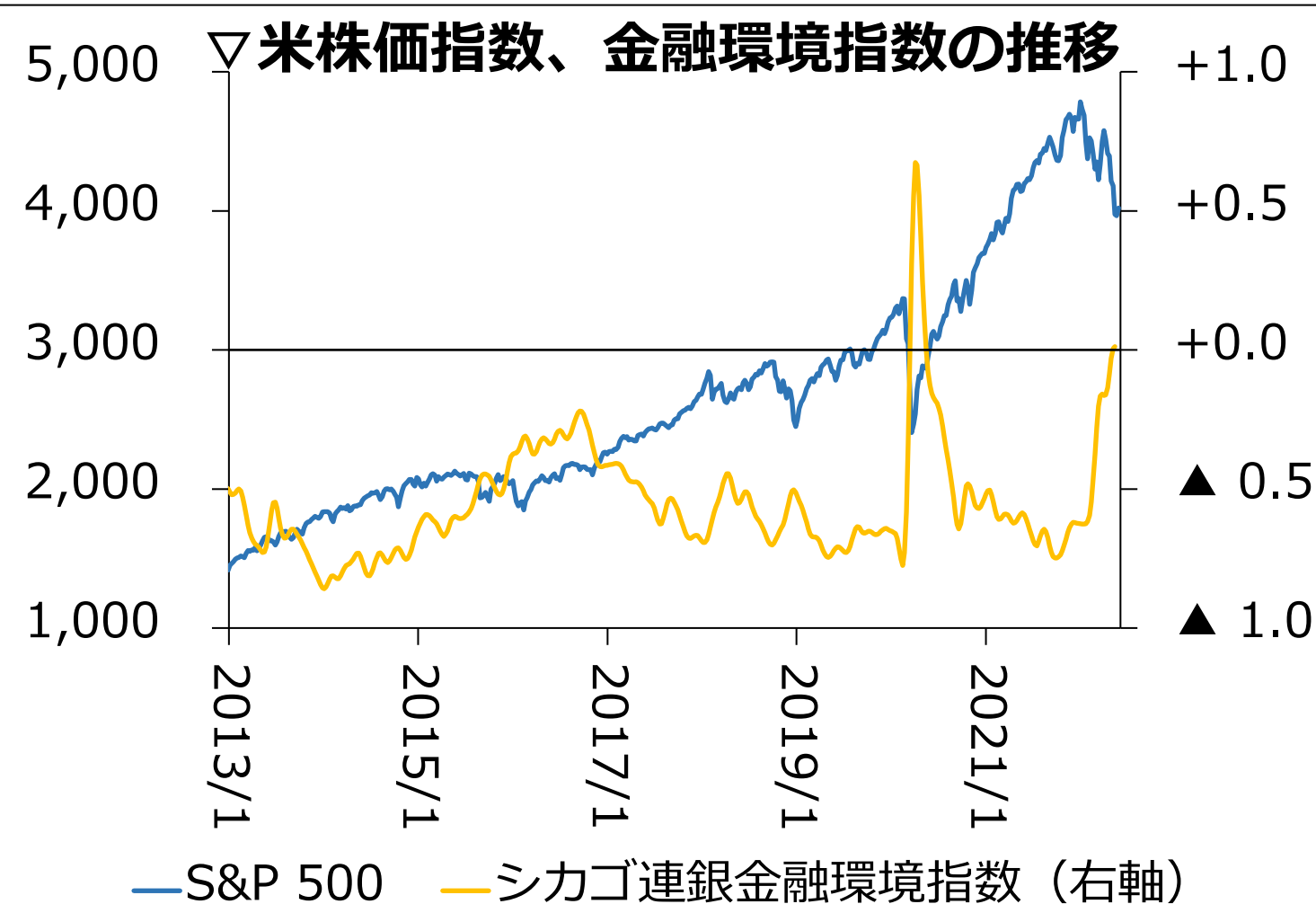
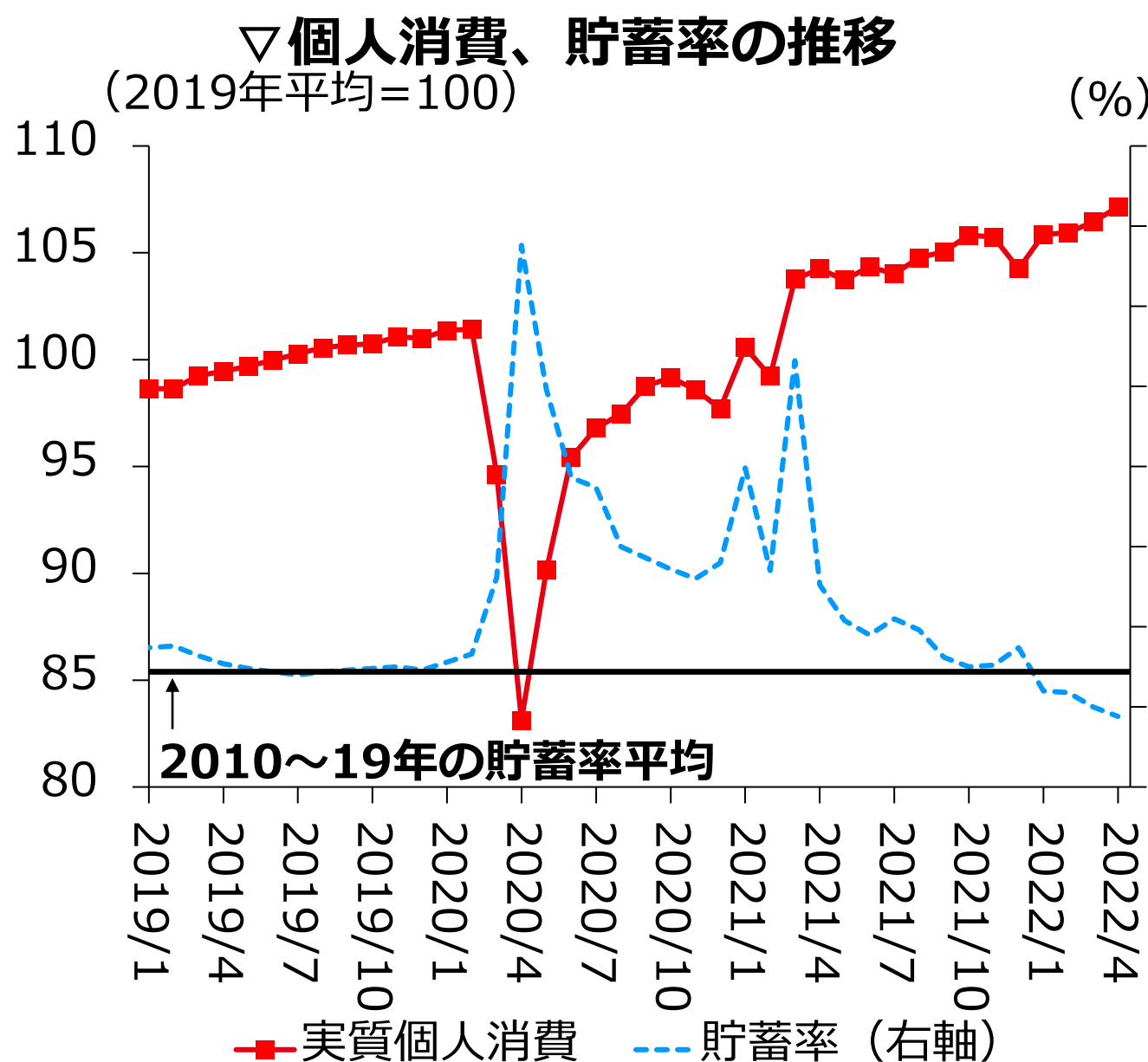
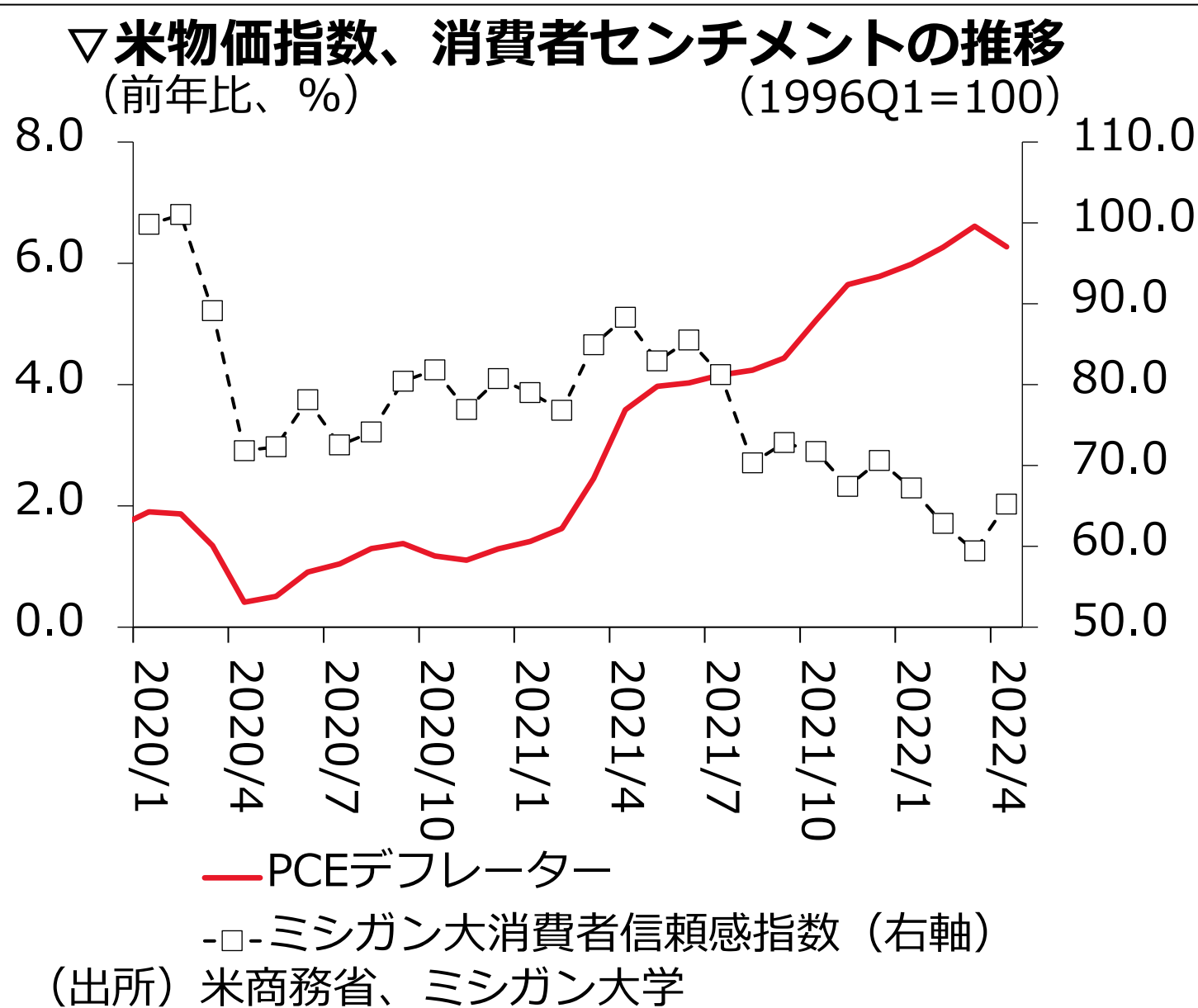
3. 米国経済の景気後退懸念

【金融環境】

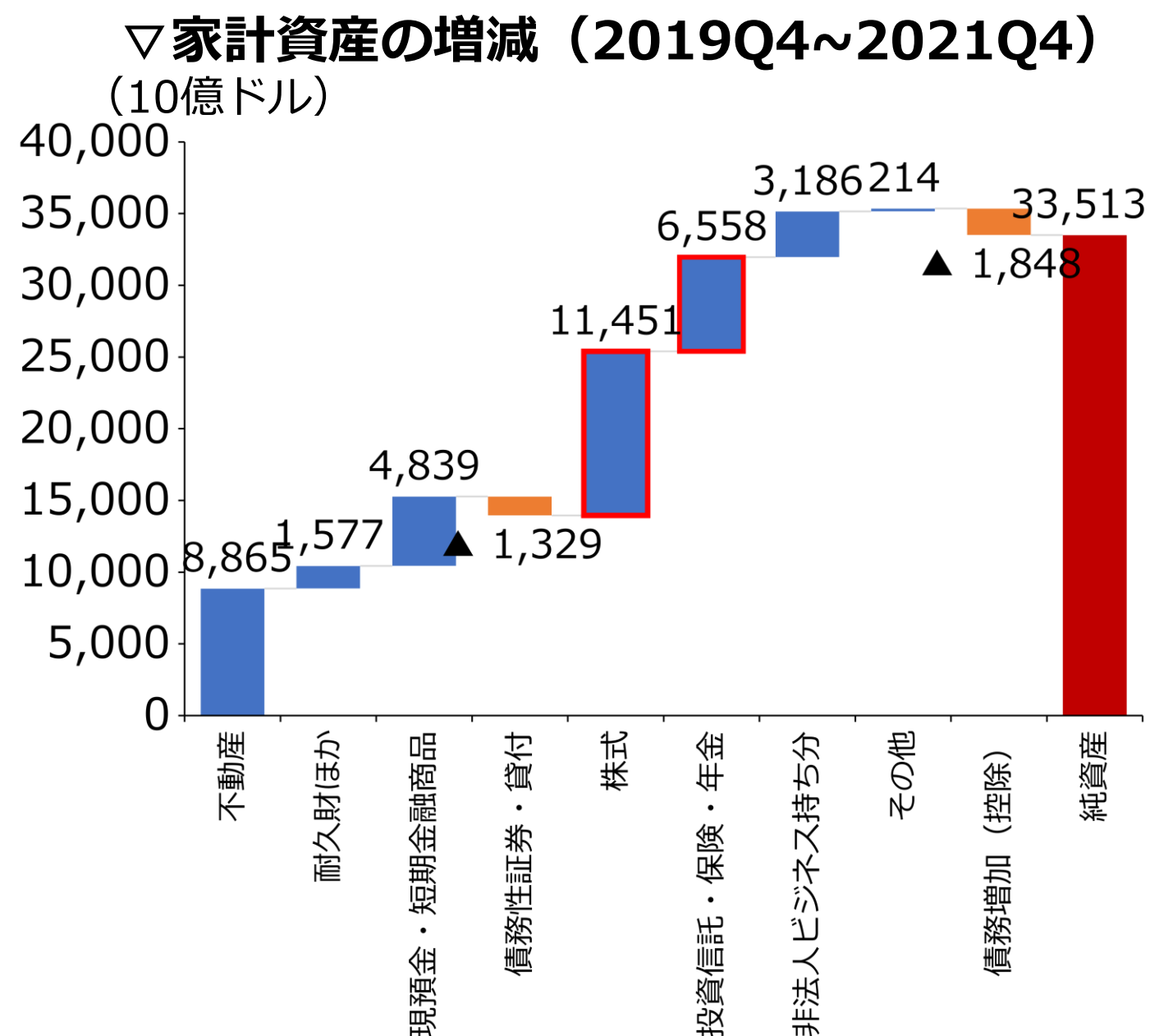
- コロナ禍からの回復過程ではサプライチェーンの混乱、エネルギー価格の急騰などでインフレが加速。米連邦準備制度理事会（FRB）は当初これら要因を一時的と見ていたが、行動制限解除に伴う需要復元もあり物価上昇圧力はむしろ強まることに。労働力不足に伴う賃金上昇や、過去の不動産価格高騰を反映した賃料上昇などもインフレを長期化させ得る要因として浮上。
- FRBが金融引き締めを慎重姿勢を示す中、利上げを織り込む形での市場金利上昇が顕著に。FRBは市場に追随する形で3、5月で計0.75%の利上げを実施、中銀保有の金融資産の削減も決定。市場はFRBが引き締め方向に大きく舵を切ったと認識。6、7月のFOMCでも0.5%幅での利上げが確実視されるまでに。
- 金融環境が急速に引き締まる中、市場参加者の多くはインフレ抑止の失敗、および過剰な金融引き締めに伴う景気の冷え込み（オーバーキル）を警戒。一部ではスタグフレーション（景気停滞とインフレの同時進行）懸念も出て、株式などリスク資産は調整色を強める形に。

【家計バランスシート】

- このような環境にあっても、米経済の最重要な部分を占める個人消費は比較的堅調。背景には、①株式などリスク資産の調整が現時点ではショックにつながるような規模に至っていない、②コロナ禍で消費が困難な環境のもと実施された家計支援策を通じ、平常時より高水準の貯蓄が蓄積している（超過貯蓄の存在）— などから、家計バランスシートが大きく損傷していないことがあると考えられる。
- ①では過去2年間に家計の純資産を大きく押し上げた不動産、株式などリスク資産の動向が鍵に。2008年前後の金融恐慌時には株価の暴落とその後の低迷が家計バランスシートの復元を長期に阻んだが、当局としてはその再現は避けたいところ。②については現在でも2兆ドルを大きく上回る超過貯蓄が残存すると推定され、短期的な消費下支え要因となることが見込まれる。実際に足元では貯蓄率がコロナ禍前を下回るまで低下、すでに家計が貯蓄のレベルを引き下げて消費を維持している姿がうかがえる。



(注) 景気要因調整後指数。プラス圏は金融環境が引き締まった環境、マイナス圏は緩和的な環境であることを示す。
(出所) S&P Dow Jones Indices LLC、シカゴ連銀



(出所) 連邦準備制度理事会より経済研究所作成

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6/4時点で10.8万人と前週からおよそ+0.3万人の増加となった。一方、1日あたり死者数（7日間平均）は274人と前週から減少。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たものの、足元では再び増加。 - 米食品医薬品局（FDA）の諮問委員会は、ファイザー・ビオンテック製およびモデルナ製の新型コロナワクチンに関して、生後6カ月から5歳までの乳幼児向け緊急使用許可を6/15の会合で検討する予定。
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6/2時点で約12.8万人と前週からほぼ横ばい。1日あたり死者数（7日間平均）も約380人と横ばい。また、英国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は約4,800人、1日あたり死者数（7日間平均）は約60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6/4時点で約1.9万人、同死者数は28人。感染者数は、全国で減少傾向が継続。政府は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6/2時点で59.5%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、6/4時点で150人程度へ減少。封鎖対象が、北京、上海、河北省、山東省内の22地区に減少（6/4時点）。2カ月のロックダウンが導入された上海は、6/1から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実施。北京でも行動制限が緩和された。 - 香港：オミクロン株の新たな派生型が確認され、その軽症患者も施設で隔離するなど厳格なコロナ対策を復活。
・新 興 他 国	1日当たり新規感染者数（7日間平均）は6/4時点でオーストラリアが3.0万人（前週比▲1.0万人）と下落傾向が継続した一方、ブラジルでは6/3時点で3.1万人（同+0.8万人）に拡大している。 - 台湾では、1日当たり新規感染者数（7日間平均）が6/4時点で7.5万人程度。行動制限などの規制強化をせず。6/1から到着空港での迅速PCR検査を中止。一方、外国人観光客受け入れ再開は当面せず。

（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
（米国経済の景気後退懸念）	経済調査チーム エコノミスト	清水拓也

（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。