

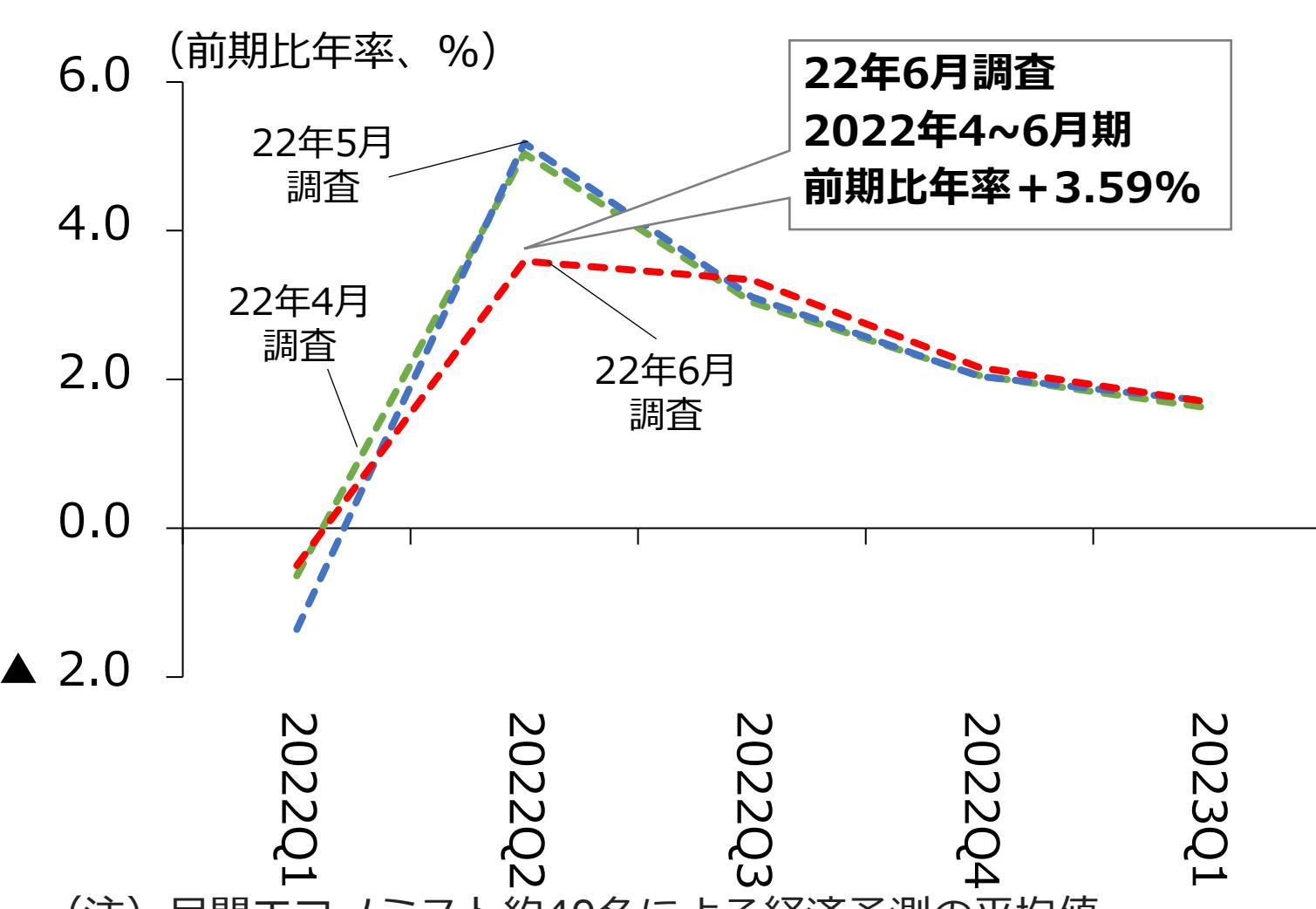
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

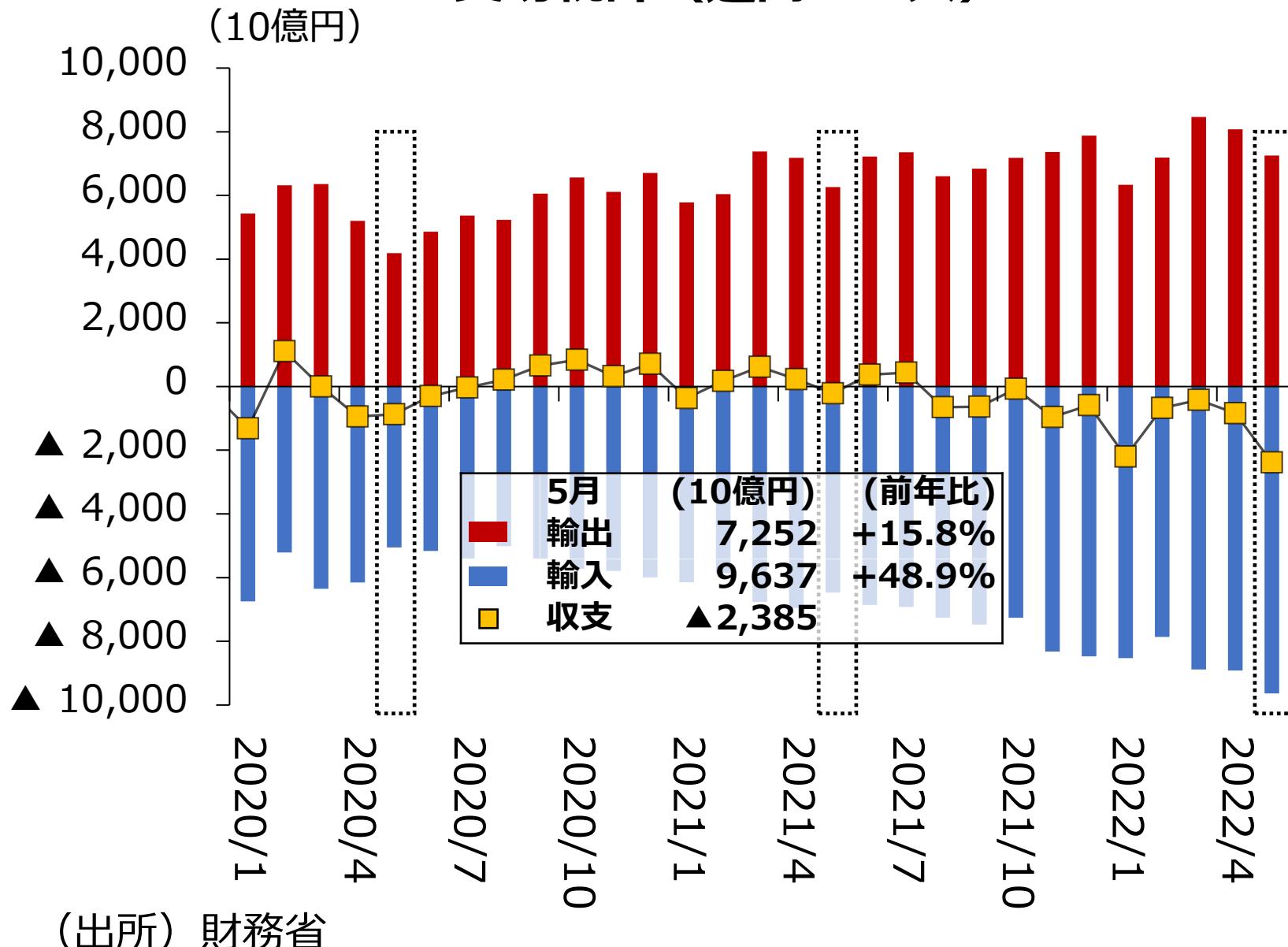
①日本経済（経済予測、貿易統計、法人景気予測、機械受注）

- 経済予測**：6月のESPフォーキャスト調査では、4~6月期の実質GDP成長率予測（平均）が前期比年率+3.59%（5月調査：同+5.18%）と前回調査から下方修正された。ウクライナ情勢や中国ロックダウンを受け輸出入（数量）がともにマイナスに転じるが、輸出減の影響が勝り成長率を圧迫する見通し。
- 貿易統計**：5月は輸入額の増加（前年比+48.9%）が輸出額の増加（同+15.8%）を上回り、貿易収支は10カ月連続の赤字。輸入額は資源高や円安の影響で過去最高を更新、エネルギーを筆頭に幅広い品目で増加が確認された。輸出では自動車などの輸送用機器がマイナスに転じ、全体の伸びを抑制した。
- 法人景気予測**：4~6月期の大企業の景気判断指数（BSI）は▲0.9と2期連続のマイナス。ウクライナ情勢や中国ロックダウンの影響で製造業が▲9.9となった一方、活動制限の緩和が追い風となった非製造業は+3.4とプラスに転じた。7~9月期はいずれもプラスとなる見込みだが、原材料高は引き続き懸念材料。
- 機械受注**：4月のコア民需（船舶・電力を除く民需）は前月比+10.8%（3月同+7.1%）と2カ月連続で増加。3カ月移動平均でも前月比+2.5%と増加に転じ、内閣府は基調判断を「持ち直しの動きがみられる」に上方修正。活動制限の緩和に伴う需要回復により投資意欲が高まった。原材料高の影響には注視。

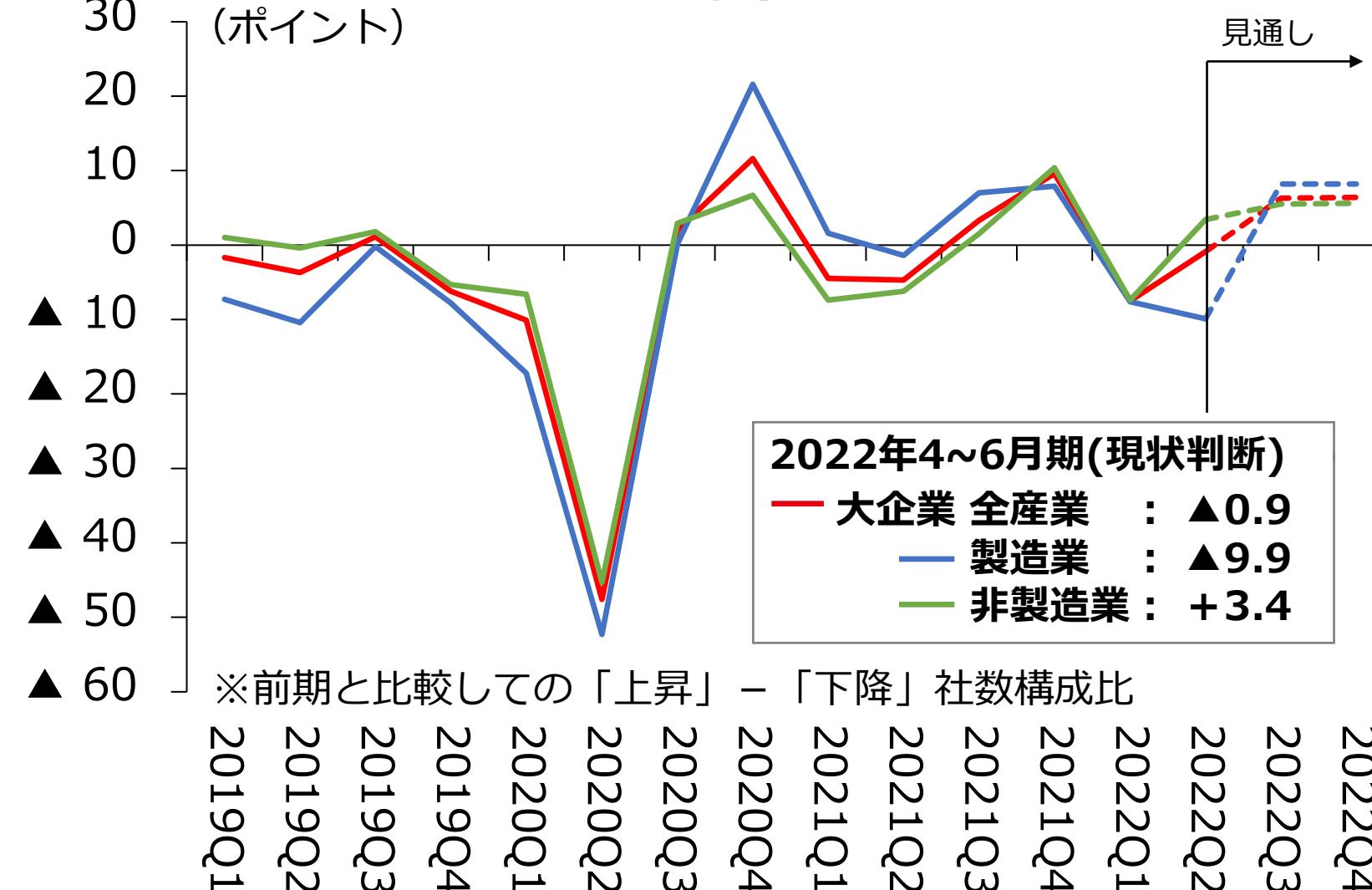
△経済予測（ESPフォーキャスト平均値）



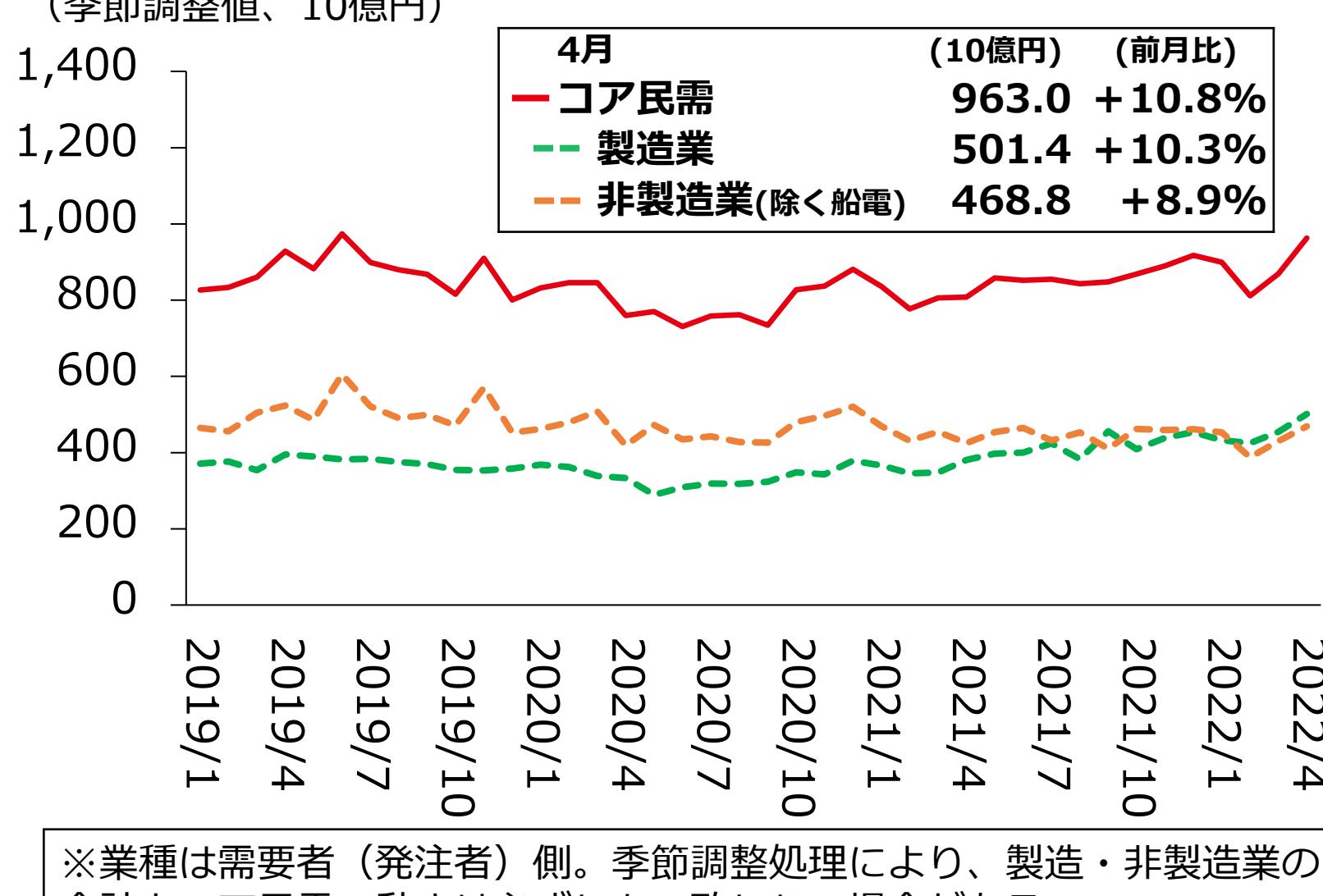
△貿易統計（通関ベース）



△法人企業景気予測



△機械受注



②米国経済 (FOMC、小売売上高、生産者物価、住宅市場)

- 連邦公開市場委員会 (FOMC)**：連邦準備制度理事会 (FRB) は6/14,15に開催されたFOMCにおいて、政策金利であるフェデラルファンド (FF) 金利を0.75%引き上げ、誘導目標レンジを1.50～1.75%とすることを決定した。前週に公表された5月の消費者物価指数 (CPI) および6月のミシガン大・期待インフレ率の予想外の上昇への対処として、事前に示唆した上げ幅 (0.50%) より強めの利上げに至った模様。インフレ抑制が更に難航すれば過度な金融引き締めに繋がり、景気後退を招くとの懸念も根強い。
- 小売売上高**：5月の小売売上高は前月比▲0.3% (4月同+0.7%) と5カ月ぶりに減少。13部門中6部門で減少が記録された。ガソリン価格高騰に伴い給油所 (同+4.0%) が大幅増となった一方、自動車 (同▲3.5%)、家具 (同▲0.9%)、電子機器・家電 (▲1.3%) など耐久財販売店の減収が顕著。耐久財の購入環境はインフレ高進に金利上昇が重なったことで悪化しており、今後は更に需要縮小が進む可能性も。
- 生産者物価指数 (PPI)**：5月のPPI (最終需要ベース) は前年比+10.8% (4月+10.9%) と2カ月連続で伸び率が縮小も、前月比では+0.8% (4月同+0.4%) と加速。財価格が指数上昇分の約3分の2を占め、特にエネルギー (同+5.0%) の上昇が顕著だった。変動の大きいエネルギー・食品等を除いたコアPPIも前月比+0.5% (3月同+0.4%) と同様に加速。生産過程で投入される中間財でも価格上昇が継続した。
- 住宅市場**：5月の新築住宅許可件数は年率169.5万件 (前月比▲7.0%)、新築住宅着工件数は年率154.9万件 (同▲14.4%) と共に大幅に減少した。コロナ禍を通じた住宅価格の高騰に加え、金融引き締めに伴う昨年末からの住宅ローン金利の急上昇により取得コストが上昇し、住宅需要が減退しつつある模様。ただ、依然として受注残は高い水準にあり、短期的には住宅建設が下支えされる可能性も。

▽6月FOMC後の議長会見のポイント

▶現状認識

- 景気**：足元の経済活動は1-3月期のマイナス成長から回復傾向。
- 雇用**：雇用増は堅調、失業率は低率。労働市場は極めて逼迫。
- 物価**：パンデミックに関連した需給の不均衡、高騰するエネルギー価格、広範な物価上昇圧力を反映してインフレ率は高止まり。
- 対外情勢**：ロシアによるウクライナ侵攻が更なる物価上昇圧力をもたらし、グローバルな経済活動の重荷に。中国の都市封鎖が供給網の乱れを悪化させる可能性も。

▶政策手段

政策金利引き上げ

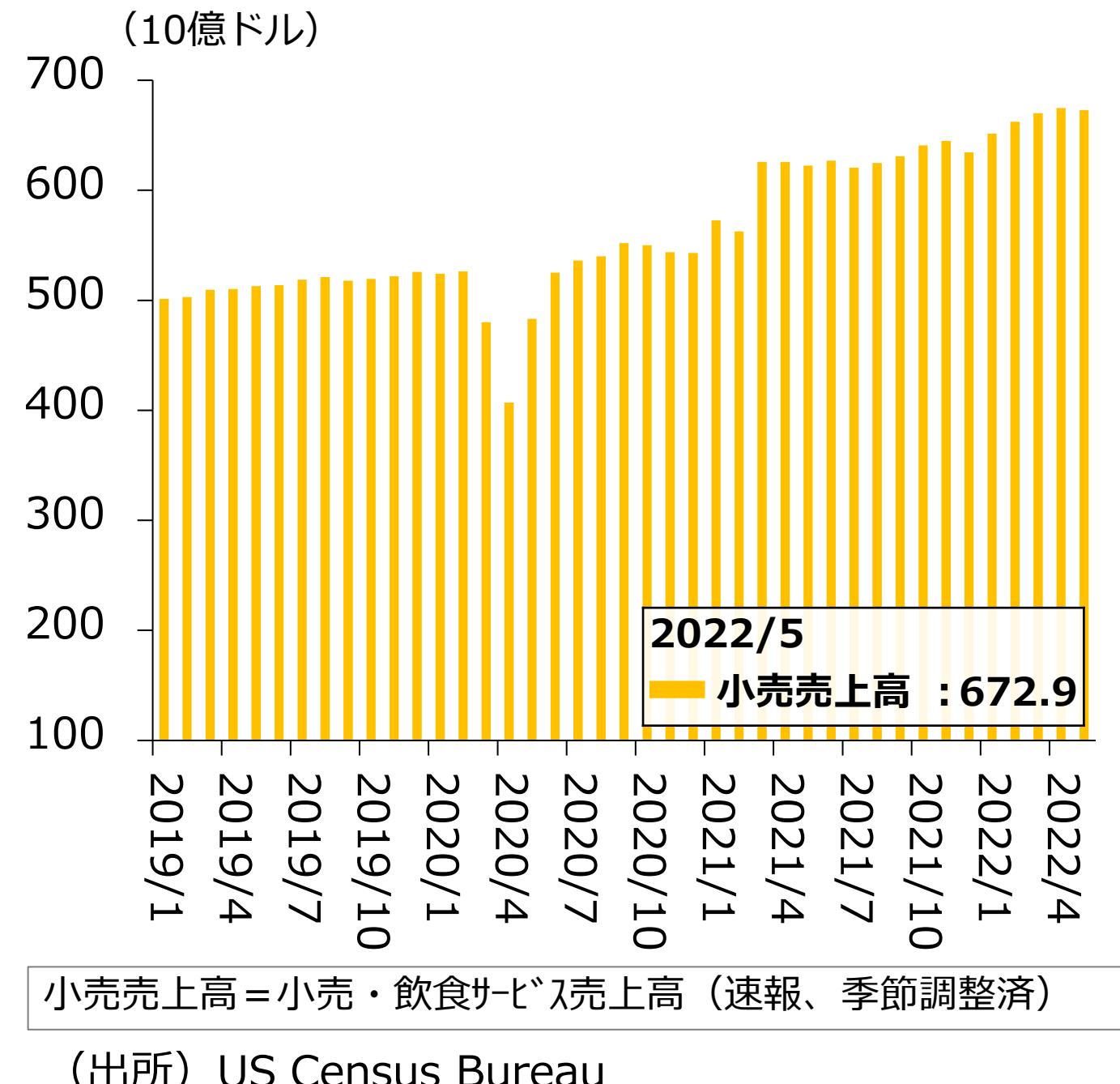
- 政策金利の誘導目標レンジを0.75%引き上げ、1.50～1.75% (2020年3月初頭の水準) とすることを決定。
- 5月の消費者物価指数、期待インフレ率が予想外に上昇したこと、(当初の予想0.50%より大きい) 0.75%の利上げが適切と判断。
- 現時点では、次回会合で0.5%もしくは0.75%の利上げを行う可能性が高い。

量的引き締め

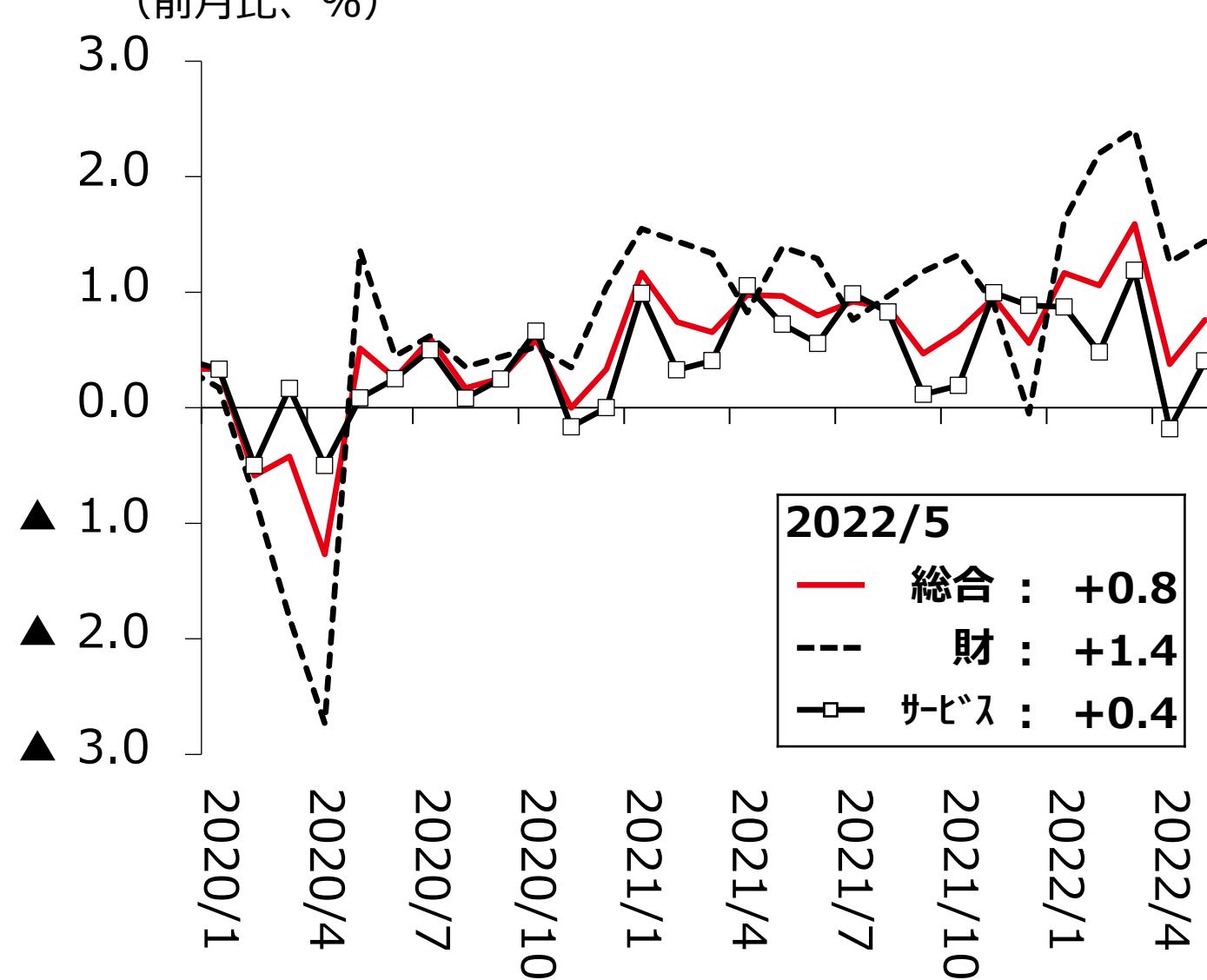
- 6月に国債、政府機関債および住宅ローン担保証券の保有量削減が開始された。5月公表の「バランスシートの規模削減のための計画」で示された方針の下で継続される予定。

(出所) 連邦準備制度理事会

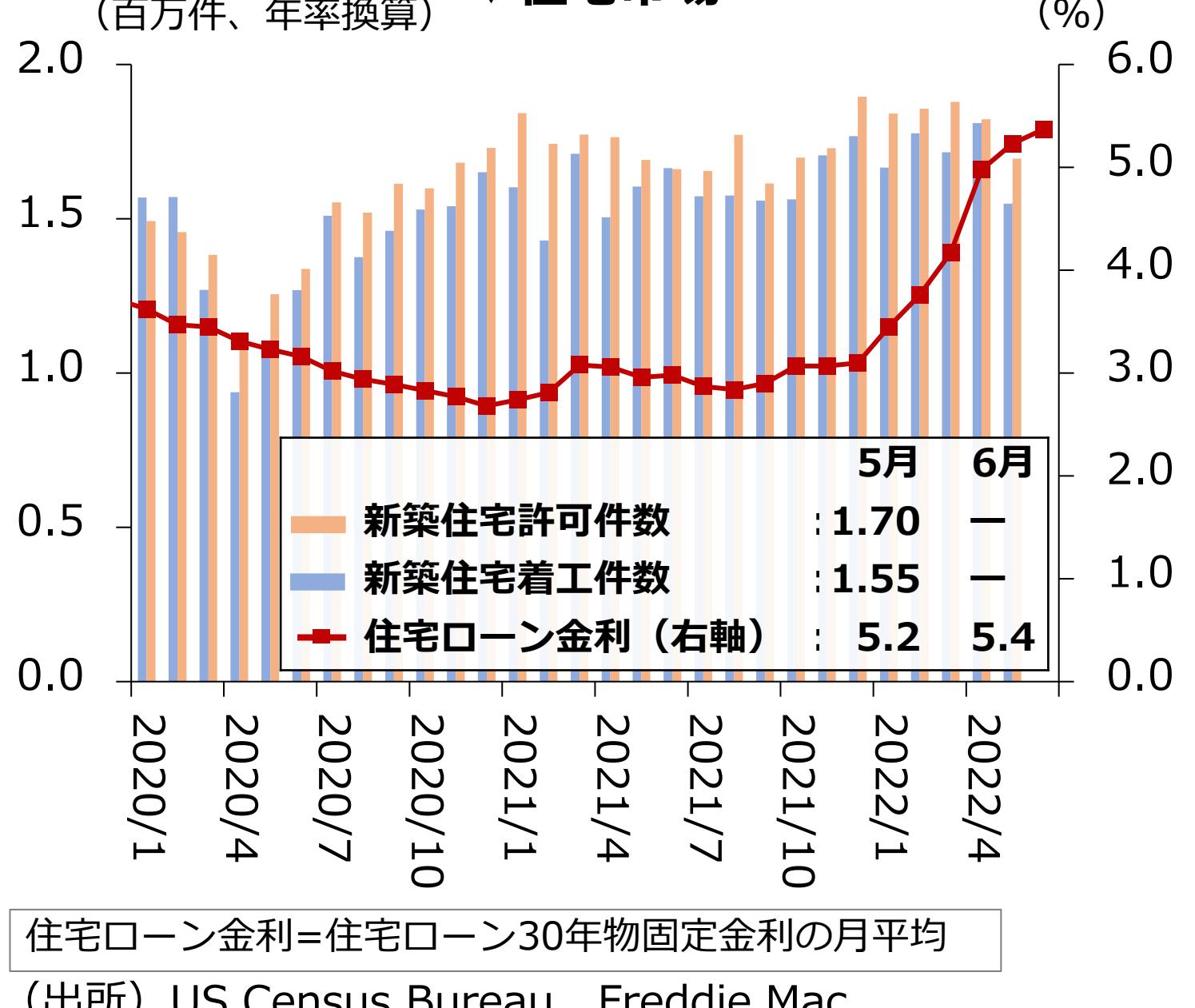
▽小売売上高



▽生産者物価



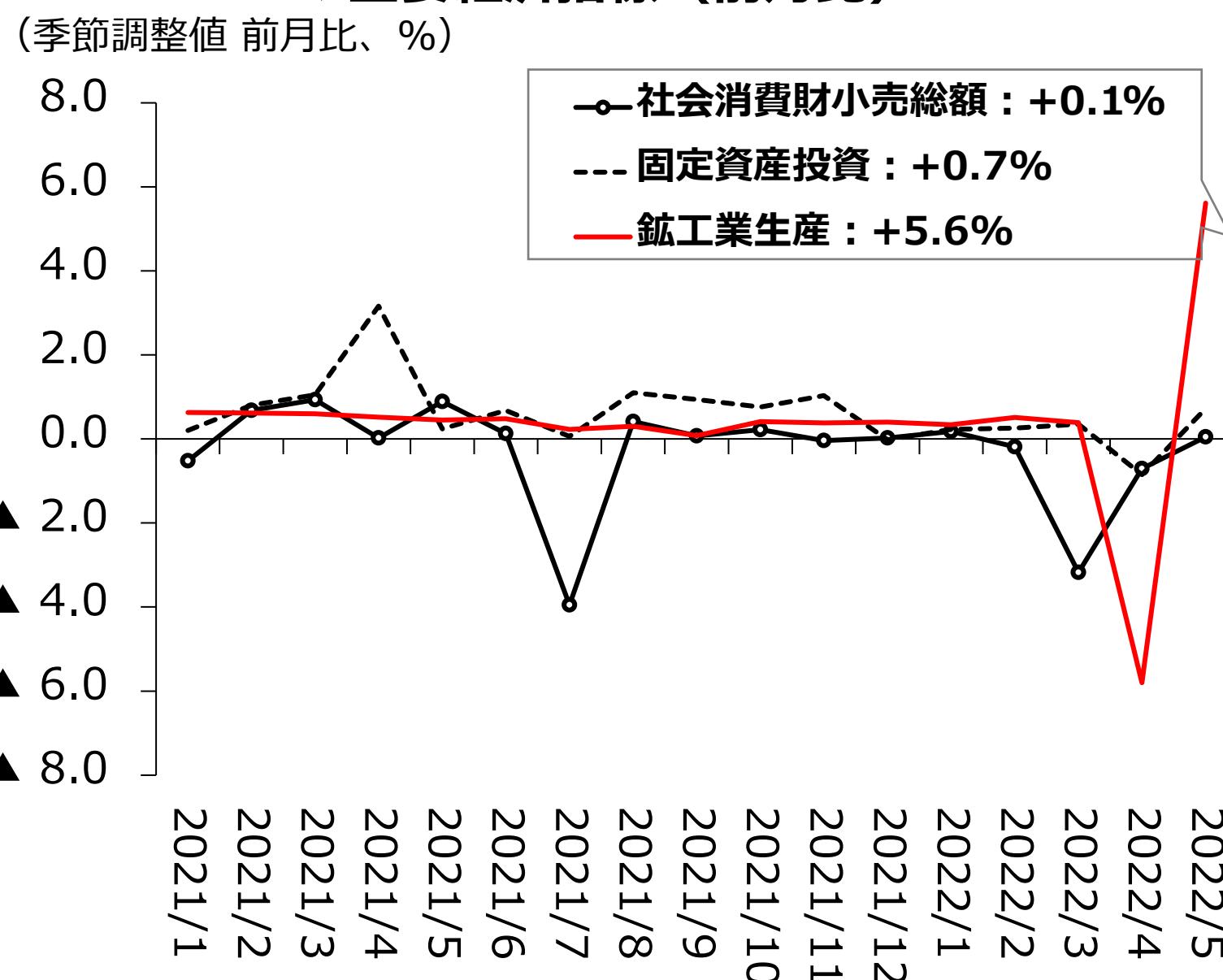
▽住宅市場



③中国経済（5月主要経済指標、今後の展望）

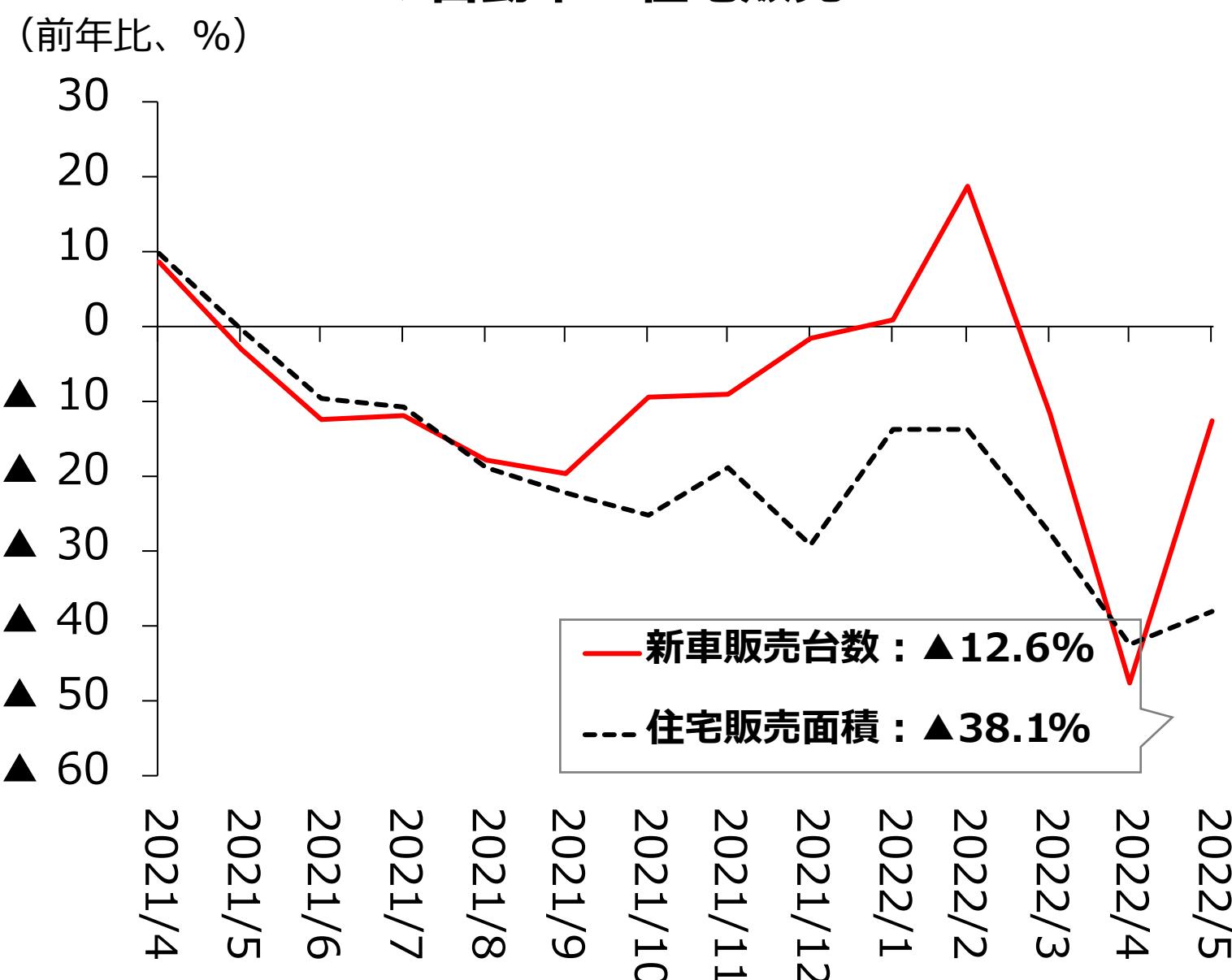
- 固定資産投資**：5月は前月比+0.7%（4月▲0.9%）、前年同月比は+3.8%（4月▲0.4%）といずれも回復を見せた。3月末に始まった上海でのロックダウンが5月中旬から段階的に解除を開始したことが好転の主因。依然として不動産市場の冷え込みや、製造業における設備投資の低迷が圧迫要因だが、インフラ建設が大幅に拡大し全体を下支えした。
- 社会消費財小売総額**：5月は前月比+0.1%（4月▲0.7%）と4カ月ぶりに拡大。前年同月比は▲6.7%（4月▲11.1%）と3カ月連続で前年割れしているが、マイナス幅が縮小。食料品やガソリン、医薬品の販売が好調であるほか、日用品やアパレル、スマートフォン、自動車がやや持ち直した。一方、住宅販売の落ち込みを受け、家電や家具が悪化している。コロナ規制の一部緩和を受け、人の移動（旅客輸送）は下げ止まつたものの、依然低い水準。飲食業も厳しい状況。
- 鉱工業生産**：鉱工業生産は5月に前月比+5.6%（4月▲5.8%）、前年同月比+0.7%（4月▲2.9%）といずれも回復を見せた。採掘業は前年同月比+7.0%（4月+9.5%）と依然高稼働を維持し、製造業も+0.1%（4月▲4.6%）と前年並みに回復。
- 今後の展望**：今月から封鎖措置が大幅に緩和された上海や北京では、ここに来て局地的な感染増加と規制再強化が見られる。全土では1日当たり新規感染者数（7日間平均、無症状を含む）が6/5を底に小幅ながら増加。封鎖対象となっている地区は、6月初めの20程度を底に、足元では内モンゴル、北京、上海、遼寧省内52地区（6/20時点）に拡大。中国では新たに感染者が出た場合、その団地や周辺地区などを広く封鎖、また、封鎖措置の解除にはゼロコロナの達成が必須であるなど、厳格な「ゼロコロナ政策」は変わっておらず、感染状況次第で経済活動の再開が滞ることが懸念される。

▽主要経済指標（前月比）



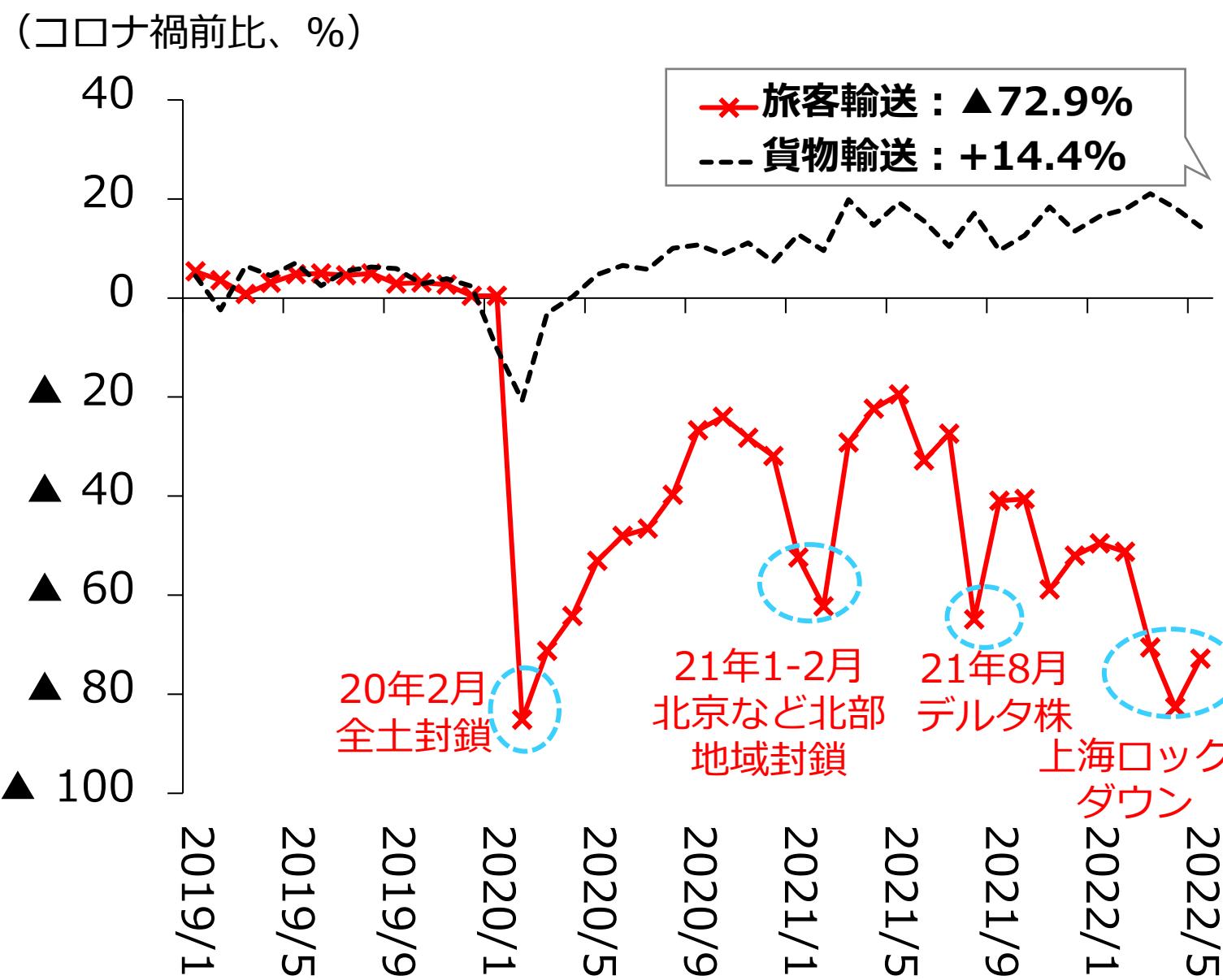
(出所) 中国国家統計局。直近: 5月

▽自動車・住宅販売



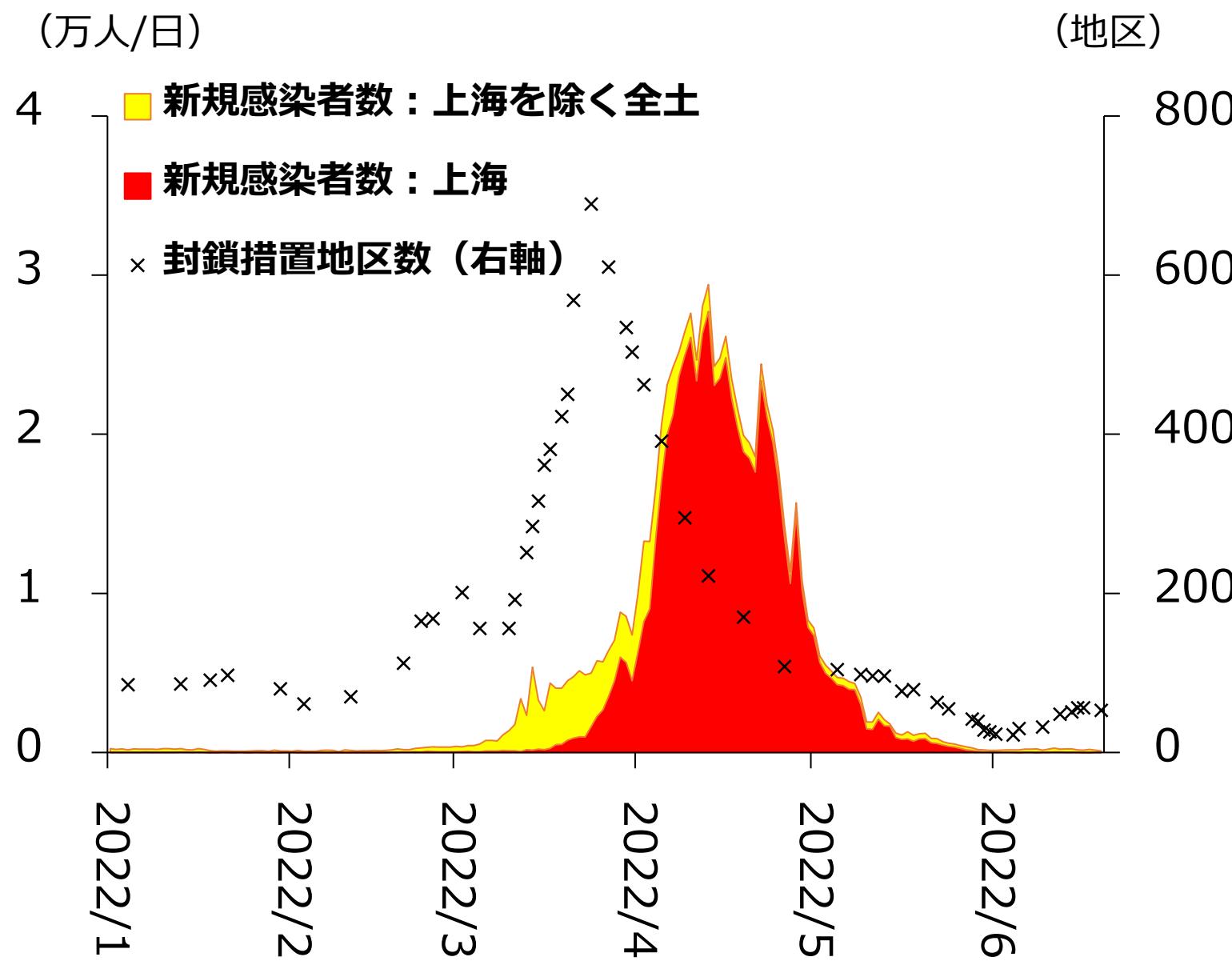
(出所) 中国自動車工業協会、中国国家統計局。直近: 5月

▽交通部輸送状況統計



(出所) 中国国家統計局。直近: 5月

▽新型コロナ感染状況



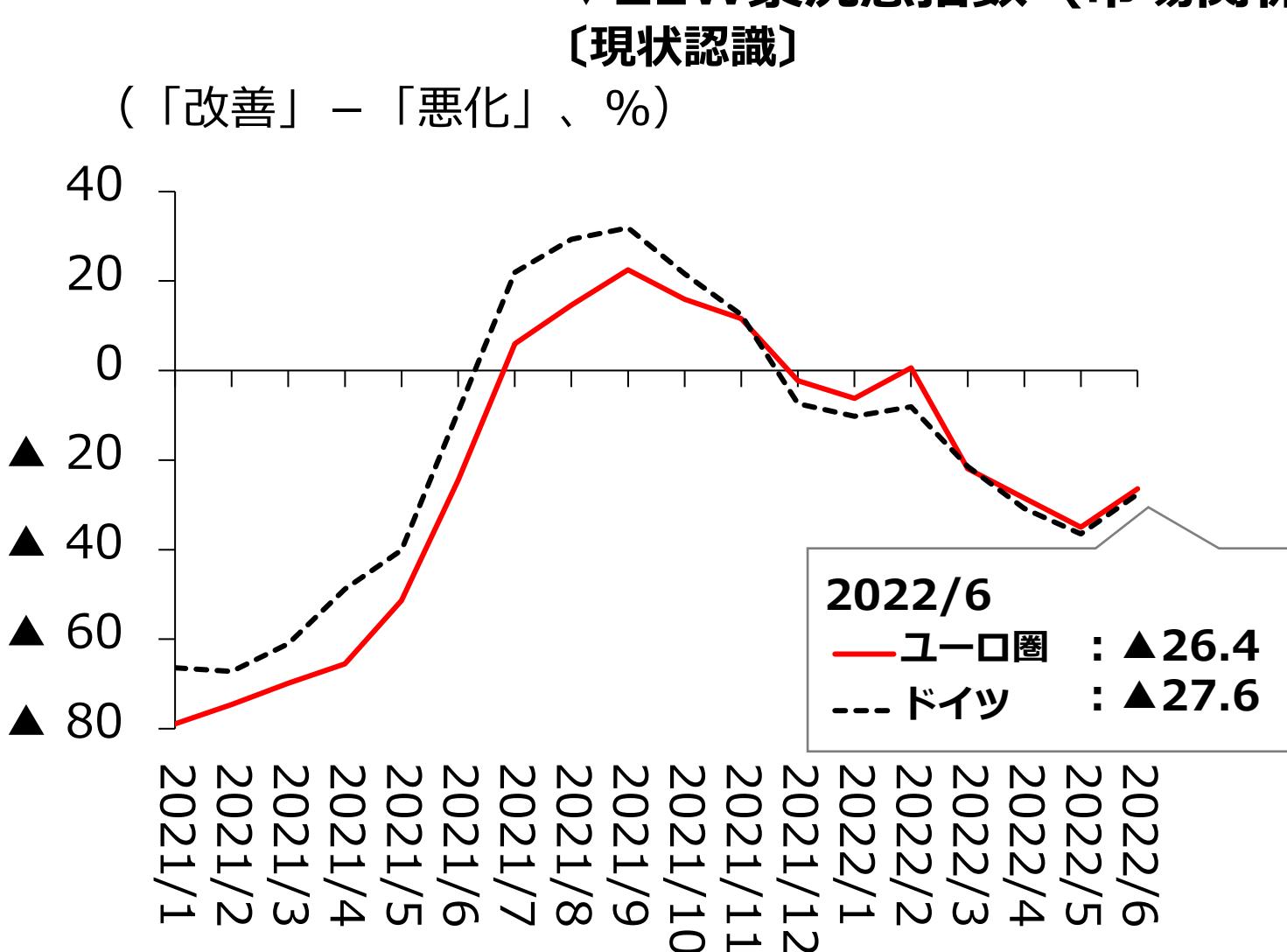
(注) 陽性者数: 無症状を含む。直近: 6/19

(出所) 中国国家衛生健康委員会

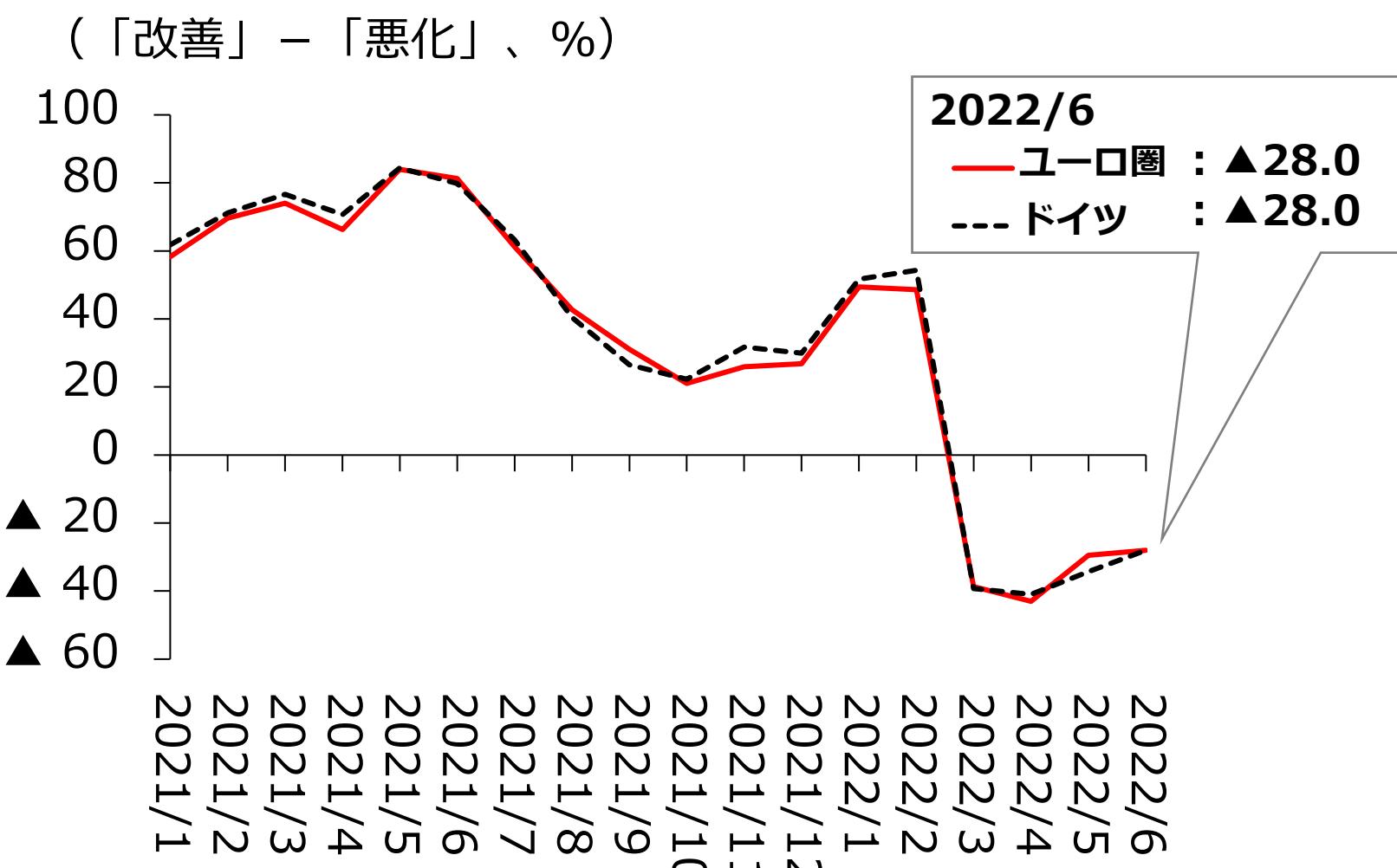
④欧州経済（景況感、平均賃金、実質GDP）

- 景況感：**ユーロ圏の6月のZEW景況感指数（市場関係者の景況感）は「現状認識」が▲26.4（5月▲35.0）と4カ月ぶりに上昇しマイナス幅を縮小（マイナスは「悪化」の回答が「改善」を上回る状態）。圏内最大の経済大国ドイツも▲27.6（5月▲36.5）と上昇。「今後半年の見通し」もユーロ圏が▲28.0（5月▲29.5）、ドイツが▲28.0（4月▲34.3）とわずかながら反発した。懸念が幾分か後退した形だが、ウクライナ情勢の長期化、中国の新型コロナ対策を巡る不透明感、欧州中銀（ECB）の金融政策転換など景気の下押しリスクが複数存在し、悲観的見方が勝る状況は変わっていない。本調査の回答期間後には金融引き締めが加速するとの観測から株式市場が大きく下落するなど、新たな圧迫要因も。
- 平均賃金：**英国の2~4月の週当たり平均賃金は前年比+6.8%（1~3月+7.0%）と高い伸びが継続したもののが幾分鈍化。物価上昇分を差し引いた実質ベースでは同+0.4%（1~3月+1.4%）と大きく鈍化。同期の失業率は3.8%（1~3月3.7%）と下げ止まり、5月の求人件数も過去最高を更新したが増加ペースが鈍化。労働市場は底堅さを維持しているが、改善にはピーク感が出つつあることが示唆された。こうした中、英中銀は6/16に5会合連続で政策金利を引き上げ（0.25%引き上げて年1.25%に）。国内需要が鈍化し始めた可能性を指摘しつつ、これまで通り労働需給の逼迫に対しても警戒感を示した。
- 実質GDP：**英国の4月の実質GDP（月次）は前月比▲0.3%（3月▲0.1%）と2カ月連続で縮小。部門別では製造業を含む生産部門の産出が減少（▲0.6%）。光熱費など投入コストの上昇に伴い、企業が生産活動を抑制したとみられる。サービス部門も新型コロナ検査の無償提供の終了（GDPの押し下げ要因）など特殊要因の影響を受けて減少（▲0.3%）。建設部門も半年ぶりに減少（▲0.4%）。主要3部門が揃って減少するのはロックダウン下にあった2021年1月以来。2月以降は経済の減速感が強まっており、英中銀は4~6月期の実質GDPが前期比▲0.3%減になると予想。一方、6月第1週にはエリザベス女王の在位70周年の祝賀行事が催されたことを受け、関連商戦が活況を呈していたことが現地において確認されており、それが一定の景気下支え効果を發揮した可能性は否定できない。

▽ZEW景況感指数（市場関係者の景況感、ユーロ圏/ドイツ）



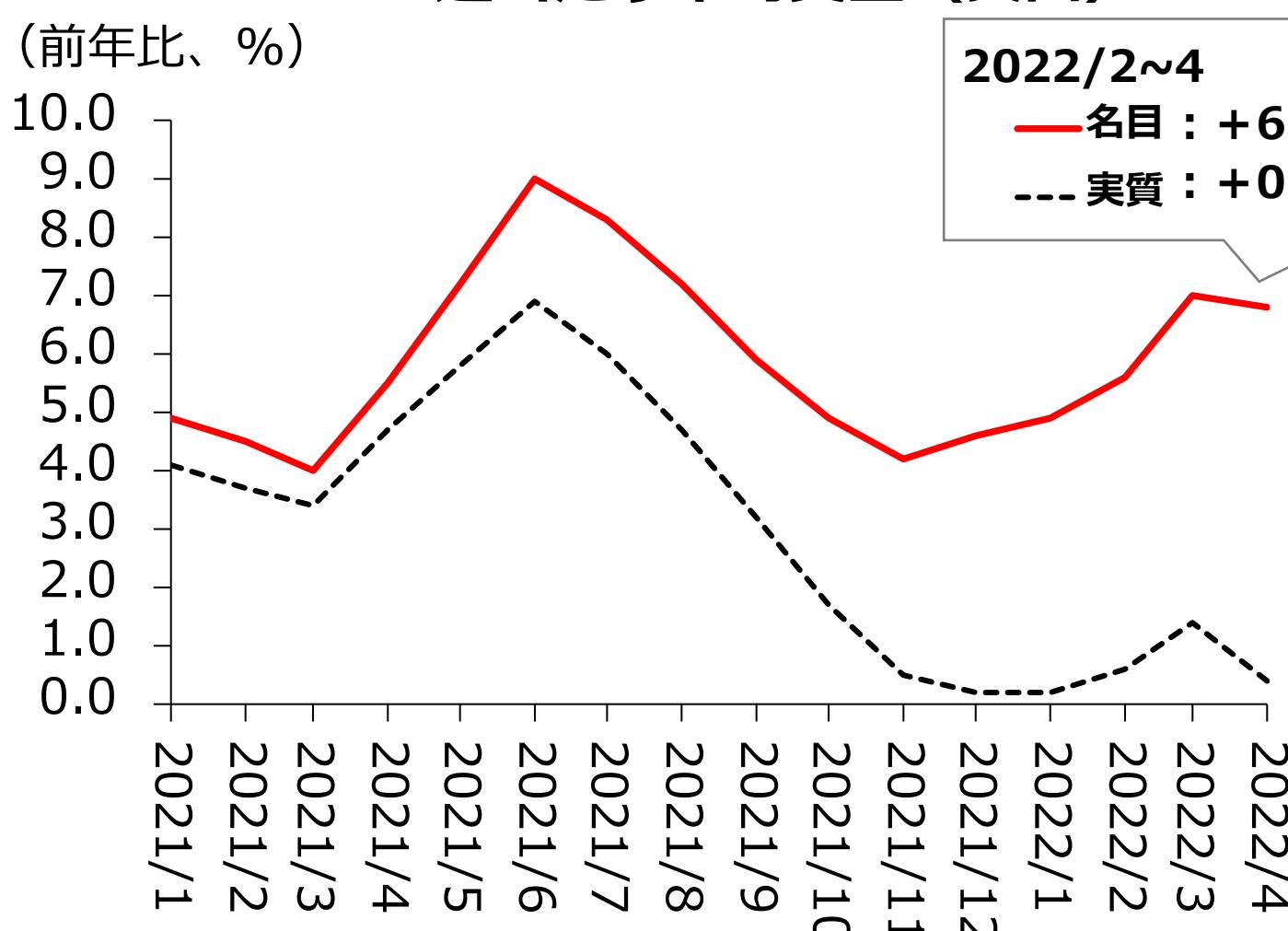
〔今後半年の見通し〕



(注) 市場関係者に景気の①現状認識と②向こう半年の見通しに関して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、改善と悪化の割合の差をとったもの。

(出所) 欧州経済研究センター（ZEW）、Refinitiv

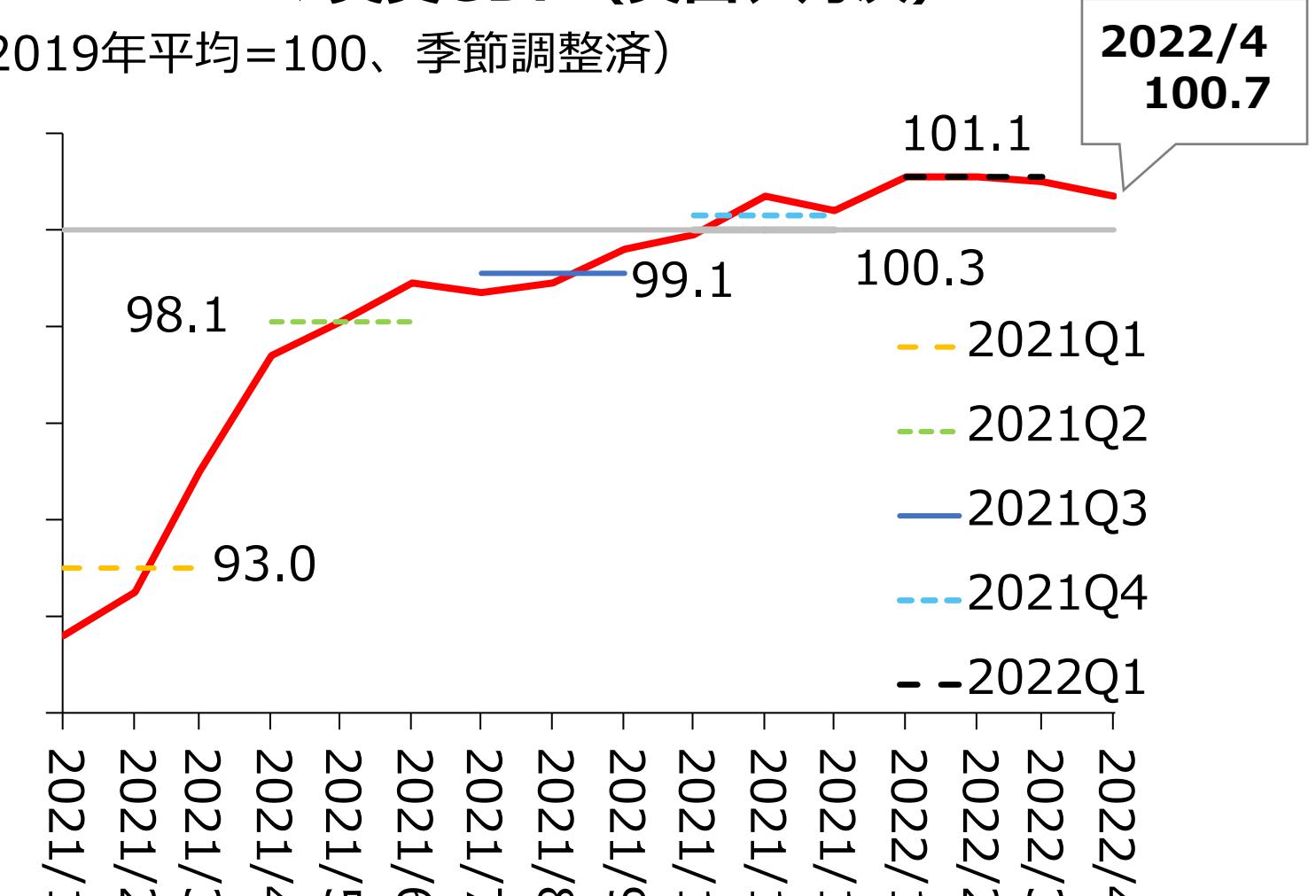
▽週当たり平均賃金（英国）



(注) 賞与を含む。

(出所) 英国立統計局

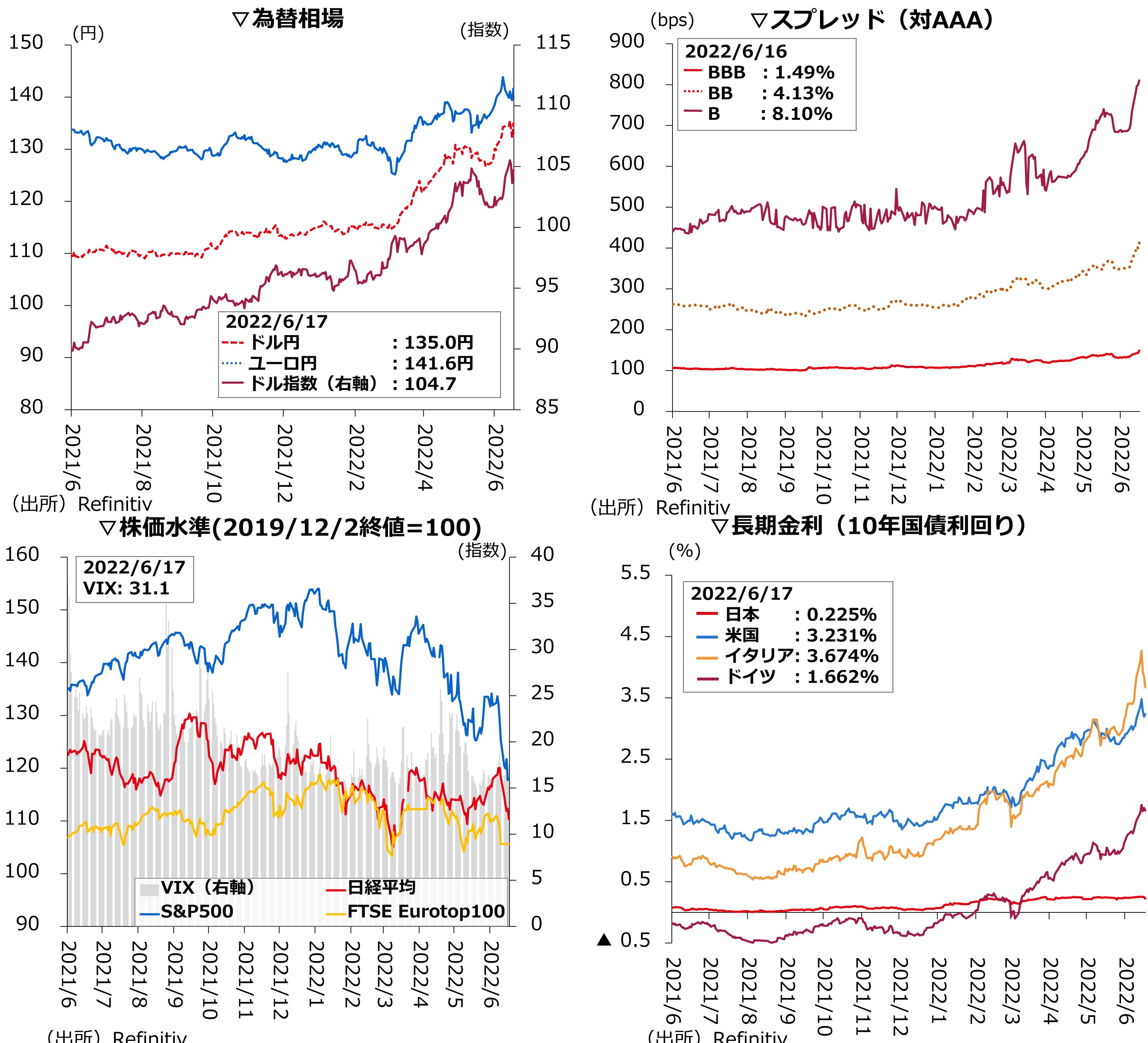
▽実質GDP（英国、月次）



(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**：ドル円相場は円高方向への調整をこなしつつ週を通じては続伸。ドルは大幅利上げが確実視された15日の米連邦公開市場委員会（FOMC）を控え一時135円を突破したが、FOMC後には材料出尽くし感や株価下落に伴うリスクオフ等で131円台半ばに急反落。その後17日の日銀政策決定会合で金融緩和策の堅持が確認されたことが材料視され、135円台半ばまで急騰し135円付近で越週した。週末には米連邦準備制度理事会（FRB）高官が7月にも0.75%の利上げを支持する発言をしており、日米金利差拡大をテーマにドル高・円安は今後も基本トレンドとなろう。ユーロ円は、欧州中央銀行（ECB）の臨時理事会が開催されたが、同会合の議題であった域内の利回り較差拡大防止のための施策が新味に欠けたため特段相場の変調はみられなかった。前週並み141円台半ばで越週。
- 企業信用**：米ドル建CDS（Credit Default Swap）スプレッドは、低グレードで大きく上昇、高グレードでも小幅ながら拡大が見られ始めている。金融引き締めによる信用環境の悪化懸念が強まった格好。
- 株価**：株価は世界的に続落。比較的底堅かった日本株も下げた。世界的なインフレ高止まりによる金融引き締めの加速やそれによる景気減退懸念が強まった。米株ボラティリティ（VIX）も上昇。
- 金利**：米長期金利はFOMCを控えた14日に3.48%まで上昇したが、同会合の決定内容や委員の利上げ見通しが事前予想の範囲内であったことからその後低下した。ユーロ圏国債利回りでも同様の動きが見られ、景気減速懸念も一段の金利上昇を抑制した形。円長期金利は17日に日銀が緩和維持を決定、連続指値オペ（国債の固定利回りでの購入）の対象銘柄を拡大することで緩和政策の持続性を高めるなど、金利上昇抑制への強い意思を表明したこともあり、日銀が上限と定める0.25%付近からやや低下した。



3. 岸田政権の経済財政政策：骨太の方針と新しい資本主義の実行計画

- ・ 6/7、新しい資本主義をスローガンに掲げる岸田政権の政策の全体像を示す「経済財政運営と改革の基本方針（骨太の方針）」と「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」が閣議決定された。
- ・ 岸田政権は、発足当初から「成長と分配の好循環」を掲げて分配重視に舵を切ることを表明してきたが、骨太の方針では分配を含めた社会課題解決を成長エンジンと捉えて成長を重視する姿勢が鮮明になった。政策の大枠は、従来の大胆な金融政策、機動的な財政政策、民間投資を喚起する成長戦略が堅持された。
- ・ **当面の経済財政運営**については、まず総合緊急対策によりコロナ禍からの回復を確かなものにしたうえで、新しい資本主義に向けた具体策を実行に移すという2段階のアプローチで対応していくことを明記。
- ・ **新しい資本主義**については、今回の骨太の方針のメインテーマであり、「人への投資」「科学技術・イノベーション」「スタートアップ」「グリーン」「デジタル」の5つの重点投資分野を成長ドライバーとして位置づけた。より詳細な実行計画も同時に示されたが、各論の具体策は年内にとりまとめる方針。
- ・ **外交・安全保障**については、ウクライナ情勢を受けて新たに章が新設された。防衛力を5年以内に抜本的に強化すると明記。NATOを例に軍事費の大幅増額を示唆し、年末にかけて検討が進む見込み。
- ・ **財政**については、当面の歳出増が見込まれるなか重要政策の選択肢を狭めてはならないと、財政再建に向けた具体的な時期の明記は避けた。表現は「これまでの財政健全化目標に取り組む」にトーンダウン。
- ・ 今後の注目点は、参議院選挙（6/22公示、7/10投開票）で物価高などが最大の争点となる見通し。また、選挙後にとりまとめる予定の新しい資本主義の具体策や追加経済対策の中身に注目。

▽経済財政運営と改革の基本方針2022（骨太の方針）

新しい資本主義へ～課題解決を成長のエンジンに変え、持続可能な経済を実現～

▽骨太の方針2022

1. 短期と中長期の経済財政運営

- ・ **コロナ禍からの回復とウクライナ情勢の下でのマクロ経済運営**について、2段階のアプローチで万全の対応を。
【第1段階】
総合緊急対策により国民生活や経済への更なる打撃を抑制し、コロナ禍からの回復を確かなものに。
【第2段階】
骨太方針2022や新しい資本主義に向けたグランドデザイン・実行計画をジャンプスタートさせるための総合的な方策を早急に具体化し、実行へ。

2. 新しい資本主義に向けた改革

- ・ 社会課題の解決の取り組みを付加価値創造の源泉として成長戦略に位置づけ。課題解決と経済成長を同時に実現。
- ・ 新しい資本主義に向けた**5つの重点投資分野**
 - (1) **人への投資**と分配
 - (2) **科学技術・イノベーション**への投資
 - (3) **スタートアップ**への投資
 - (4) **グリーン**（GX）への投資
 - (5) **デジタル**（DX）への投資

3. 内外の環境変化への対応

- ・ 國際環境の変化への対応
 - (1) 外交・安全保障の強化
…**防衛力を5年以内に抜本的に強化**
 - (2) 経済安全保障の強化
 - (3) エネルギー安全保障の強化
 - (4) 食料安全保障の強化と農林水産業の持続可能な成長の推進
 - (5) 対外経済連携の促進

4. 中長期の経済財政運営

- ・ 財政健全化の旗を下ろさず、**これまでの財政健全化目標に取り組む。重要な政策の選択肢を狭めてはならない**。
- ・ 官民連携による計画的な重点投資の推進、単年度予算の弊害是正、効果的・効率的な支出（ワイスペンドイング）の推進とEBPM（証拠に基づく政策立案）の徹底強化、税制改革など。

▽新しい資本主義に向けた重点投資分野

(1) 人への投資と分配

- ・ 人的資本投資
 - : **2024年度までの3年間で4,000億円**の予算を投入、スキルアップ・転職支援を通じた労働移動の円滑化、**男女賃金格差**の開示、**非財務情報（人的資本）**の開示
- ・ 多様な働き方の推進
 - : ポストコロナの新しい日常における多様な働き方の普及
- ・ 質の高い教育の実現
 - : こども家庭庁の創設、子育てや介護の支援・負担軽減
- ・ 賃金引上げ
 - : 賃上げ促進税制の拡充、適切な価格転嫁を促す環境整備、最低賃金の引上げ（全国加重平均1,000円以上）
- ・ 貯蓄から投資のための**「資産所得倍増プラン」**
 - : 年内にプラン策定（NISAの拡充・iDeCoの改革など）

(2) 科学技術・イノベーションへの投資

- ・ 量子、人工知能（AI）、バイオテクノロジー・医療分野の**国家戦略の提示**、官民が連携した投資の抜本拡充
- ・ 研究開発投資を増加する企業へインセンティブ付与

(3) スタートアップへの投資

- ・ **スタートアップ育成5か年計画**を年内策定（5年10倍増）
- ・ 資金調達環境の整備、人材の育成・確保、オープンイノベーションの活性化など

(4) グリーントランスフォーメーション（GX）への投資

- ・ 2030年度46%削減、2050年カーボンニュートラルに向け、省エネに加え、再エネや原発を最大限活用
- ・ **10年間で150兆円規模**の官民投資に向けた構想を具体化、呼び水としての「GX経済移行債（仮称）」の検討など

(5) デジタルトランスフォーメーション（DX）への投資

- ・ 規制の見直しや行政のデジタル化の促進など
- ・ あらゆる技術を活用するための**テクノロジーマップの整備・実装**、マイナンバーカードの普及など
- ・ デジタル社会の実現に向けた重点計画、デジタル田園都市国家インフラ整備計画などに基づき推進

4. 活動制限・緩和状況アップデート

米国	<ul style="list-style-type: none"> 米国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は6/18時点で10.4万人（前週比▲0.2万人）とやや減少。1日あたり死者数（7日間平均）も300人と前週から減少。感染者数は6月にかけて高止まりしており、地域別で見ると北東部・中西部が減少傾向にある一方、南部は増加。 米食品医薬品局（FDA）は新型コロナワクチンについて、ファイザー製は生後6ヶ月から5歳未満、モーデルナ製は生後6ヶ月から6歳未満の子どもを対象とした緊急使用許可を出した。
歐州	<ul style="list-style-type: none"> 欧洲連合（EU）全域の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は6/18時点で約18.3万人となり、6月初旬から増加に転じた。1日あたり死者数（7日間平均）は約280人とほぼ横ばい。また、英國の1日あたり新規感染者数（7日間平均）も約1.3万人と増加、1日あたり死者数（7日間平均）は約50人と横ばい。
日本	<ul style="list-style-type: none"> 全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は6/18時点で約1.4万人、同死者数は20人。感染者数は、全国で減少傾向が継続。政府は感染状況の改善が確認されれば、旅行需要の喚起策として7月前半から県民割の対象地域を全国に拡大する方針。ブースター接種率は6/16時点で60.8%に上昇。
中国	<ul style="list-style-type: none"> 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3万人弱（4月中旬）のピークから、6/5に150人程度に減少したが、6/11以降200人超えへ微増、6/18以降やや減少。封鎖対象は、内モンゴル、北京、上海、遼寧省の52地区（6/20）。6月に入って封鎖措置が大幅緩和された上海や北京で、足元一部のエリアで規制再強化が見られ、感染状況次第で経済活動の再開が滞る懸念も。 香港：6月29日まで現在実施中の第2弾の新型コロナの防疫措置を延長（6/14発表）。7/1に英国からの返還25周年式典を開く予定で、コロナ規制が強化される可能性も。
・その他 ・新興国	<ul style="list-style-type: none"> 1日当たり新規感染者数（7日間平均）はブラジルが6/15時点で4.2万人（前週比+0.6万人）と5月中旬から拡大傾向が継続、インドでは6/18時点で1.1万人（+0.4万人）と22年2月下旬以来の水準に。 タイではマスク着用義務、入国申請システム「タイランド・パス」の廃止、飲食店の営業時間延長など、各種制限の緩和が行われる見通し（7/1～）。 台湾では、1日当たり新規感染者数（7日間平均）が5月下旬の8.3万人をピークに、6/19時点で5.8万人に減少。6/15以降、海外から到着時の居宅隔離期間が7日間→3日間に短縮。

(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
(岸田政権の経済財政政策：骨太の方針と新しい資本主義の実行計画)		
	経済調査チーム エコノミスト	浦野愛理

(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、改变、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。