

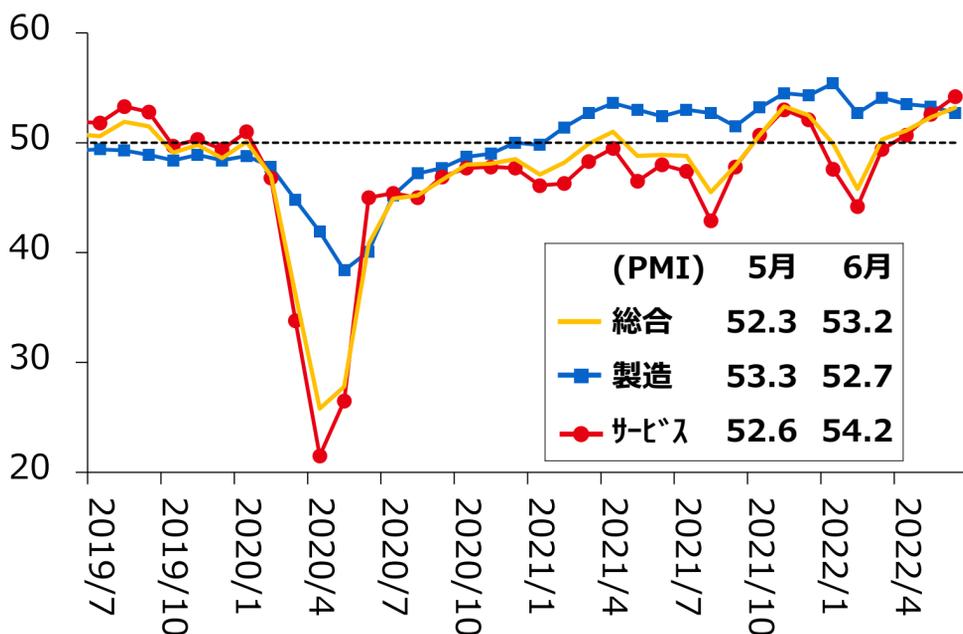
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（企業景況感、百貨店売上高、消費者物価、参議院選挙）

- 企業景況感を示す6月のPMI（総合）は、4カ月連続で節目の50を上回った。サービス業は、活動制限緩和が続く中で訪日外国人の受入れ再開も追い風となり景況感が改善。製造業は、中国ロックダウンの影響を受けたサプライチェーンの混乱により小幅に低下したものの、一定の底堅さが確認された格好。
- 百貨店売上高：5月の百貨店売上高は3,882億円（前年比+57.8%）と増加。コロナ前の2019年比でも▲10.5%（4月同▲13.8%）と持ち直しが続いた。行動制限がない3年ぶりのゴールデンウィークで客足が増加したほか、円安や原材料価格の高騰による価格引き上げを前に、駆け込み需要と見られる動きも。
- 消費者物価：5月のコアCPI（生鮮食品を除く指数）は前年比+2.1%（4月同+2.1%）と、2カ月連続で日銀の物価安定目標2%を上回った。前月同様に特殊要因（主に携帯通信料）の一部剥落に加え、資源高や円安を背景にエネルギー価格や食料価格（生鮮品以外）が上昇。企業の価格転嫁が進めば一段の上昇も。
- 参議院選挙：7/10に投開票、改選議席数は125議席。円安や原材料価格の高騰による物価高やウクライナ情勢を受けた安全保障などが主な争点。岸田内閣の支持率は高水準で推移。衆院解散がなければ2025年夏の参院選まで大型国政選挙はなく、主要な政策課題の実現に向け安定的な政権基盤を固められるかに注目。

▽企業景況感

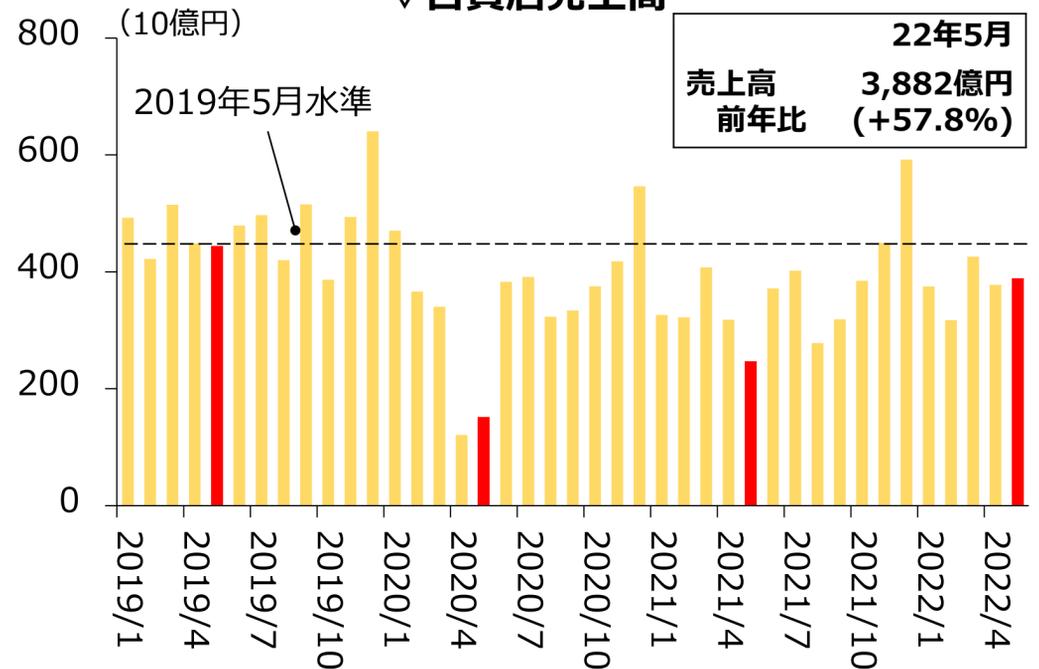


企業の購買担当者に当該月の業況を前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、回答結果を指数化したもの。

(出所) IHS Markit

※調査期間：6/13~21

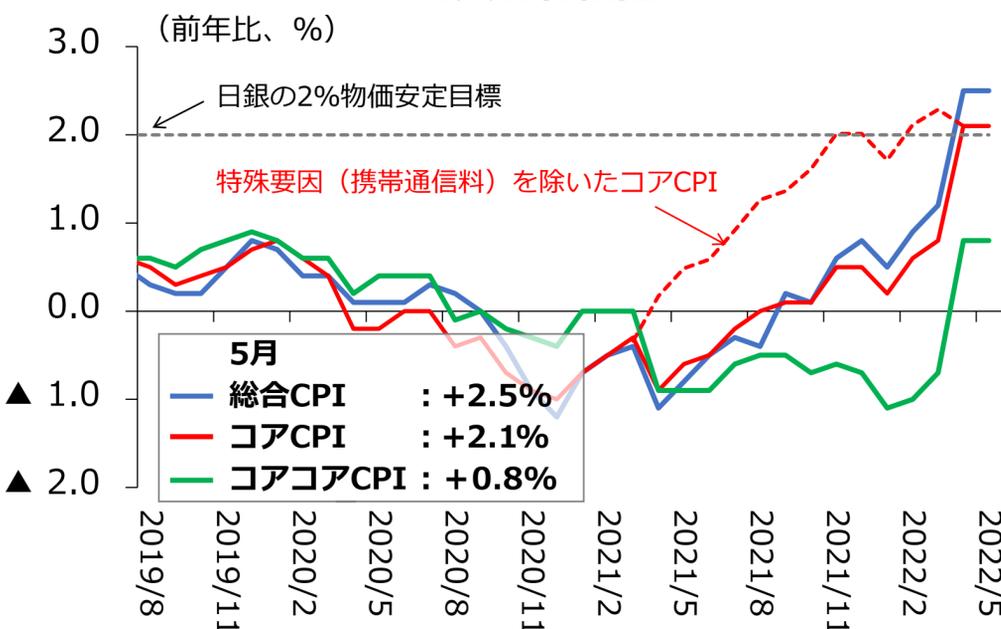
▽百貨店売上高



※前年比は店舗数調整後の値。

(出所) 百貨店協会

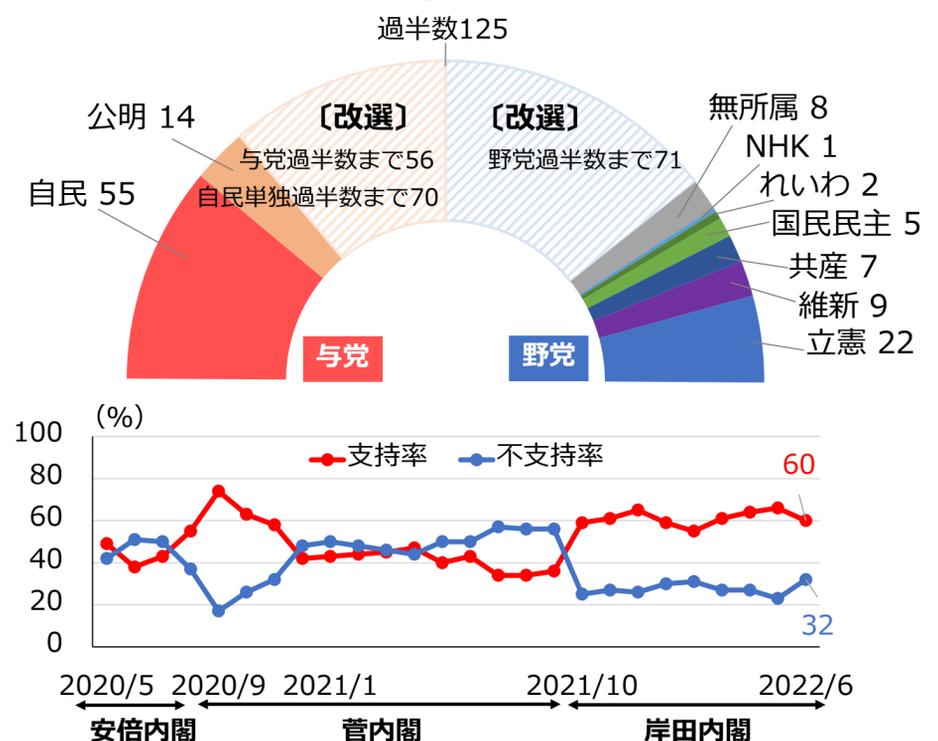
▽消費者物価指数



※コアCPI = 生鮮食品を除く総合
 ※コアコアCPI = 生鮮食品及びエネルギーを除く総合

(出所) 総務省

▽参議院選挙

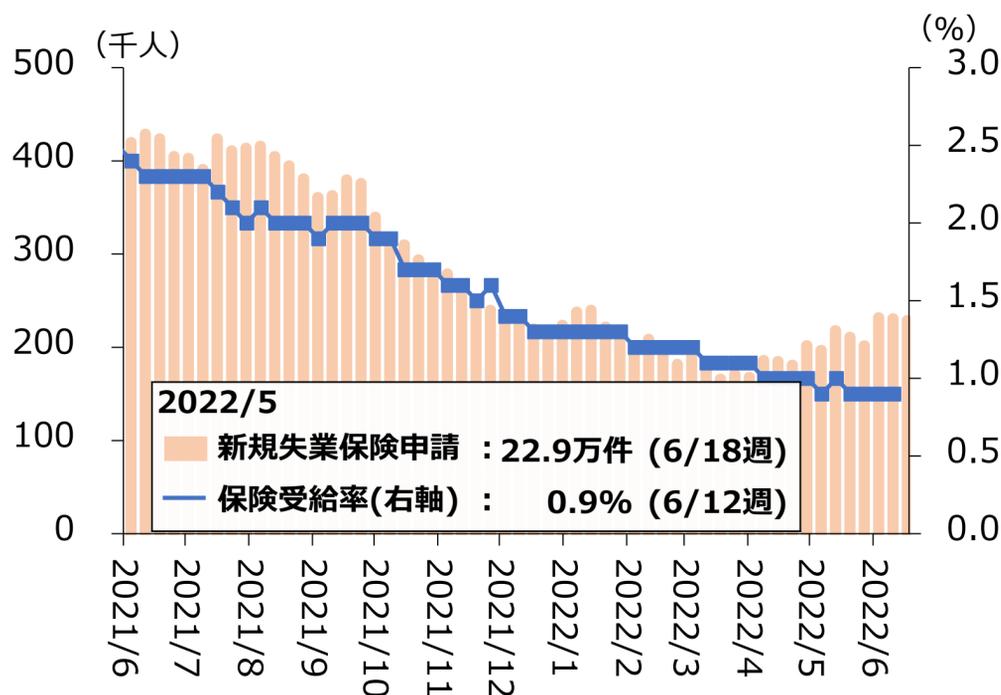


(出所) 時事通信、日本経済新聞

②米国経済（失業保険、企業景況感、経常収支、鉱工業生産）

- 失業保険**：新規失業保険申請件数は6/12～6/18週に22.9万件（前週比▲0.2万人）と小幅に減少、6/5～6/11週の継続受給者数は131.5万件（前週比+0.5万人）と増加した。両者ともに低水準で推移するも、申請件数は均して見れば4月初旬より増加基調に転じている。労働市場では依然として人材不足感が強いが、景気減速への懸念は確実に高まっており、失業保険の利用増は労働需給緩和の前兆である可能性も。
- 企業景況感**：6月のPMI（総合）は51.2（5月53.6）と好不況の目安とされる50を辛うじて上回ったが、低下が続いた。低下傾向が鮮明だったサービス業に加えて、一定の底堅さを見せていた製造業でも減速が確認された。インフレ、資材不足、納期の遅れなどを要因に、国内外からの新規受注が急速に減少した模様。需要減退に加えて金利上昇など金融環境の悪化もあり、企業の先行き懸念が強まりつつある。
- 経常収支**：22年1-3月期の経常収支は▲2,914億ドル（10-12月期▲2,248億ドル）と過去最高の赤字幅を記録した。同期間には輸入物価が高騰したことに加え、国内需要の高まりや企業の在庫積み増しにより消費財、産業資材、資本財など幅広い品目で輸入が増加、財貿易の赤字が拡大したことが主因。経常収支赤字が国内総生産（GDP）に占める比率は4.8%（10-12月期3.7%）に上昇している。
- 鉱工業生産**：5月の鉱工業生産指数は、前月比+0.2%（4月同+1.3%）と5カ月連続で上昇した。木材製品、機械、電子機器など耐久財（同▲0.2%）の生産減少により製造業（同▲0.1%）が低下した一方、石油・ガス採掘の好調などを反映して鉱業（同+1.3%）が上昇。製造業の減速には原材料・部品の調達難といった供給側の要因に加え、消費者の購入意欲減退という需要側の要因が影響している可能性も。

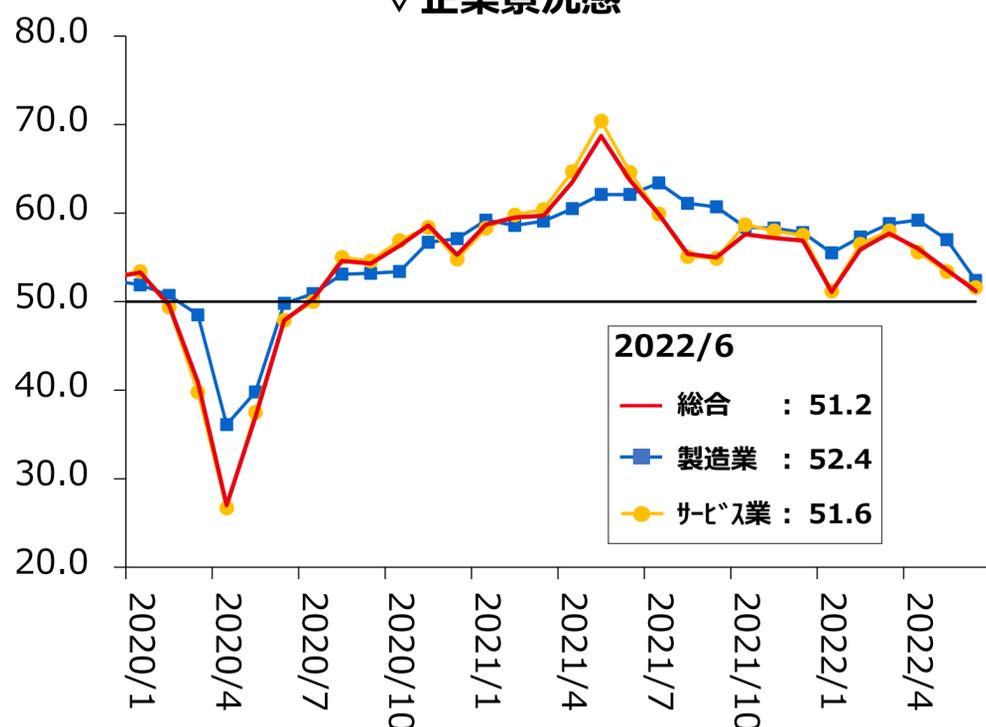
▽失業保険



※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

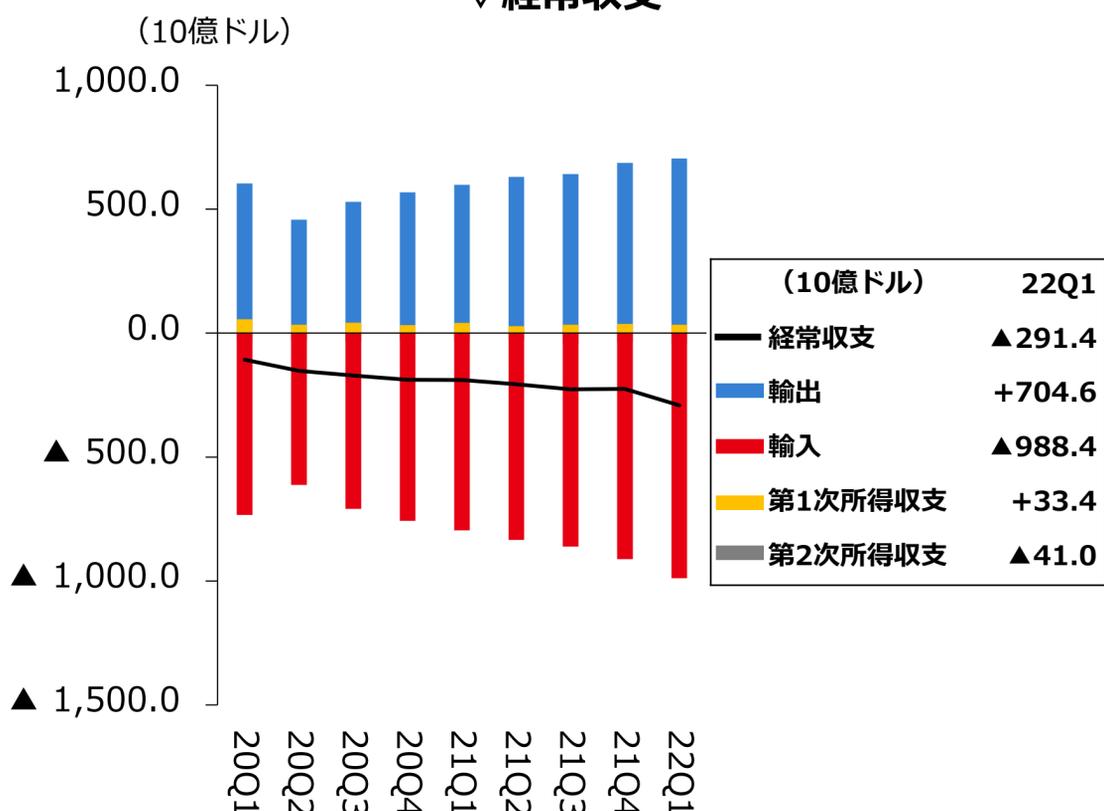
▽企業景況感



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：6/13～22

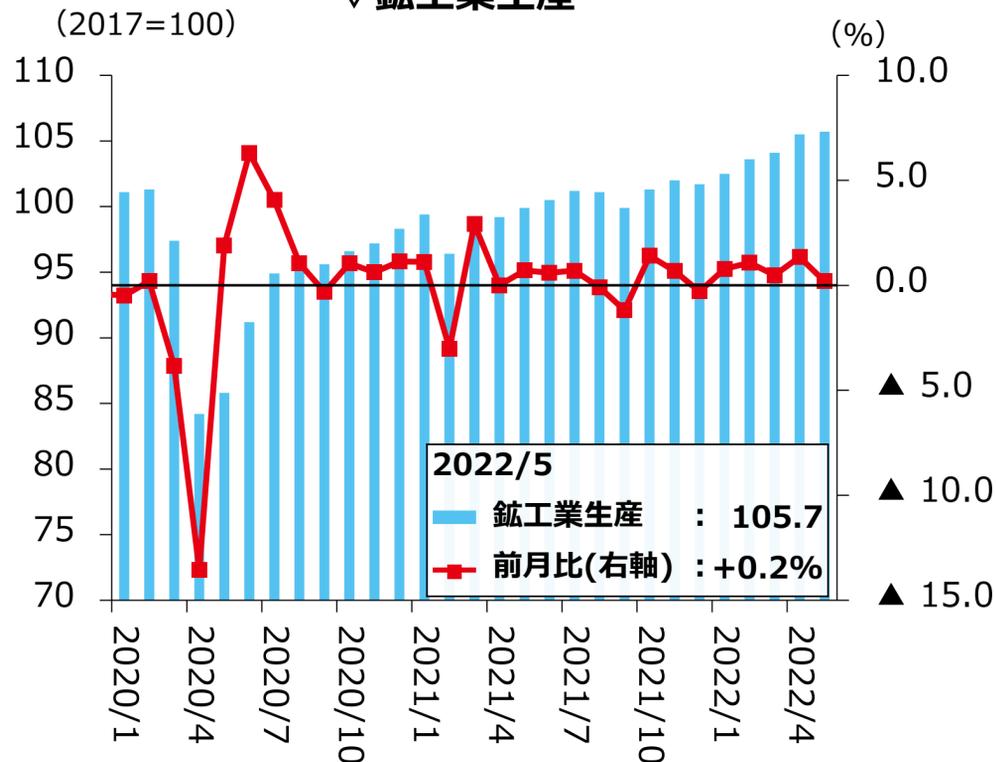
(出所) Refinitiv

▽経常収支



(出所) Bureau of Economic Analysis

▽鉱工業生産



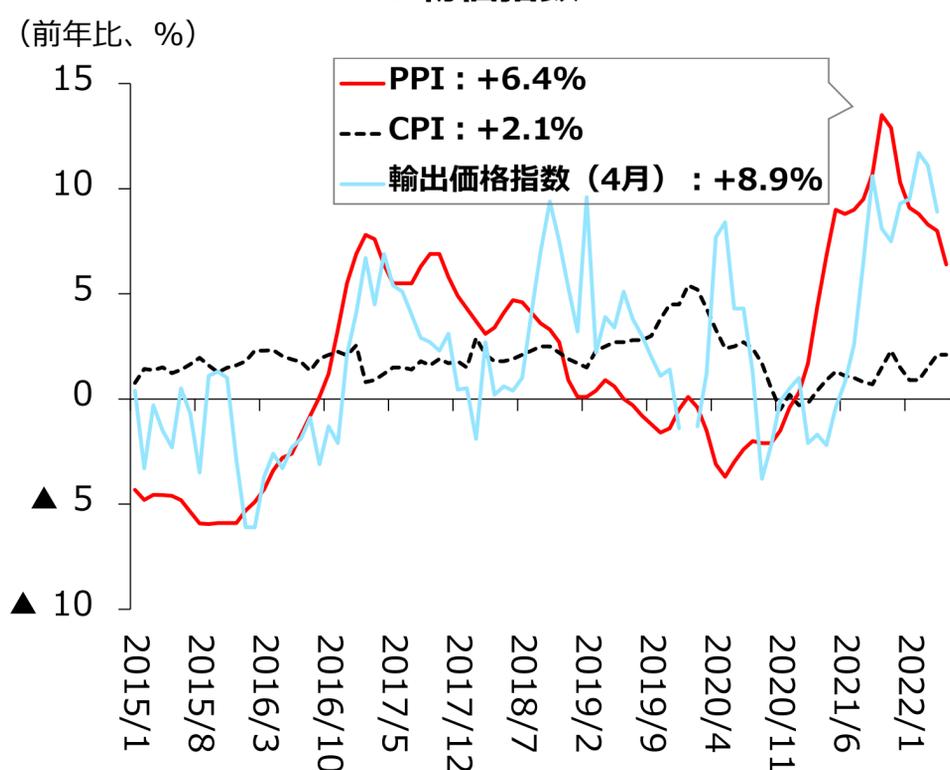
鉱工業生産 = 鉱工業生産指数（季節調整済、2017年=100）

(出所) Federal Reserve

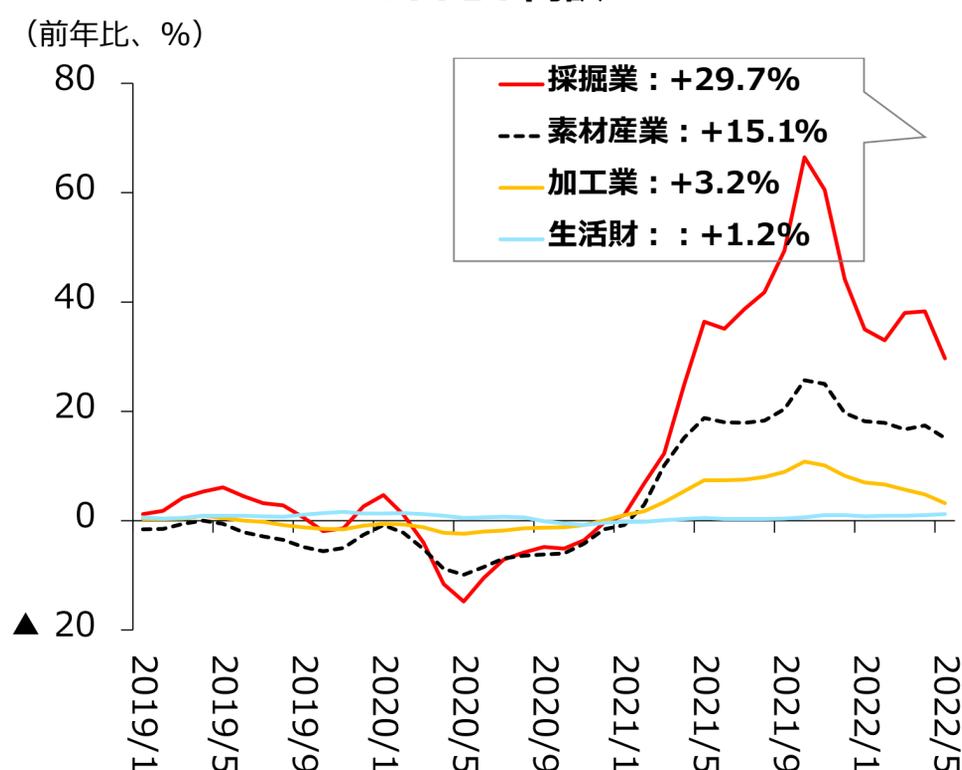
③中国経済（PPI、CPI、輸出価格・数量指数）

- 生産者物価指数（PPI）**：5月は前年比+6.4%（4月+8.0%）と上昇率は7カ月連続で縮小。業種別では、政府奨励策の下で増産が進む石炭や原油などの採掘業が+29.7%（4月+38.3%）、鉄鋼や非鉄などの素材産業が+15.1%（4月+17.4%）と鈍化。家電や輸送機などの加工業も+3.2%（4月+4.8%）と昨年10月をピークに上昇圧力の緩和が見られる。他方、生活財は+1.2%（4月+1.0%）とやや加速したが、上昇は限定的。
- 消費者物価指数（CPI）**：5月は前年比+2.1%（4月+2.1%）と上昇率は前月から変わらず。食料品は+2.3%（4月+1.9%）とやや加速。ガソリンなど交通燃料は+27.1%（4月+28.4%）と上昇率が小幅縮小。変動の大きい食料品・エネルギーを除いたコア指数は+0.9%（4月+0.9%）とこちらも上昇率は前月並みで、うち、サービス価格は+0.7%（4月+0.8%）と4カ月連続で上昇率が縮小。
- 輸出価格・数量指数**：4月の輸出価格は前年比+8.9%（3月+11.1%）と、生産者物価の鈍化を反映する形で上昇率が縮小。製造コスト上昇分の一定の転嫁が行われている様子は引き続き見受けられ、国内で下流への価格転嫁が抑えられているのとは対照的となっている。一方、輸出数量は4月に前年比▲6.4%（3月+1.6%）と前年割れした。年初以降、オミクロン株の感染急拡大を受けた封鎖措置が広東省や上海など輸出産業が集積する沿海地域で実施され、輸出財の供給減を招いている。特に石油製品や化学繊維、輸送機、電子機械の出荷減が顕著。プラスチック製品や、非鉄製品、電気機械も伸び悩んでいる。足元、上海や深圳では封鎖措置が局地的に再強化されているなど、感染状況次第では輸出の復元が滞り、中国製品の品薄感や価格上昇が長期化する懸念も。

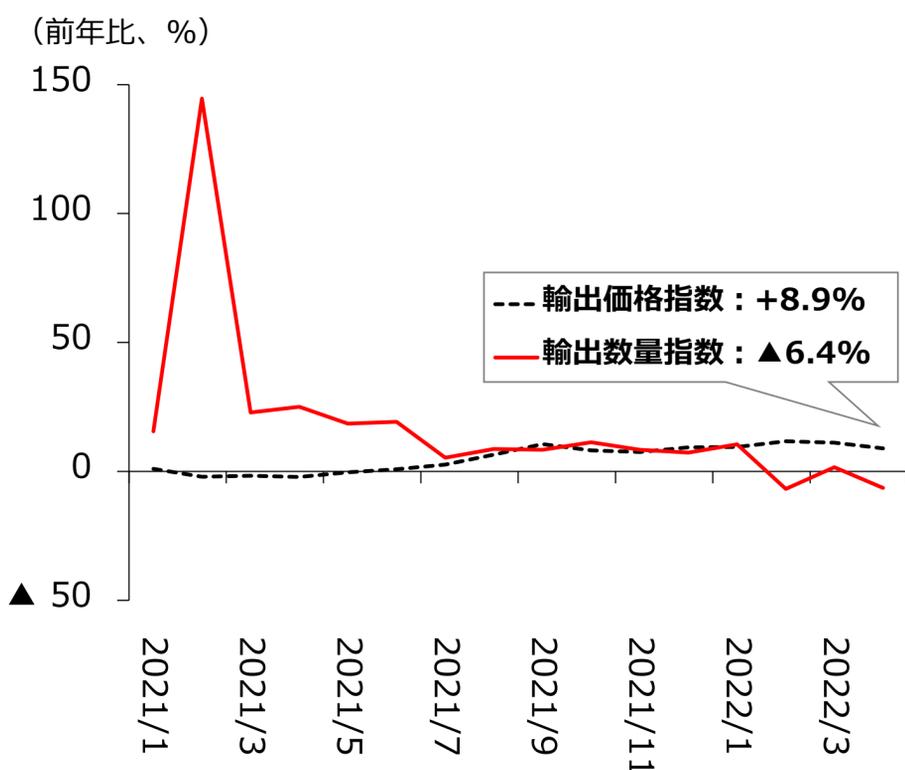
▽物価指数



▽PPI：内訳



▽輸出価格・数量指数



▽主な輸出製品の価格・数量推移

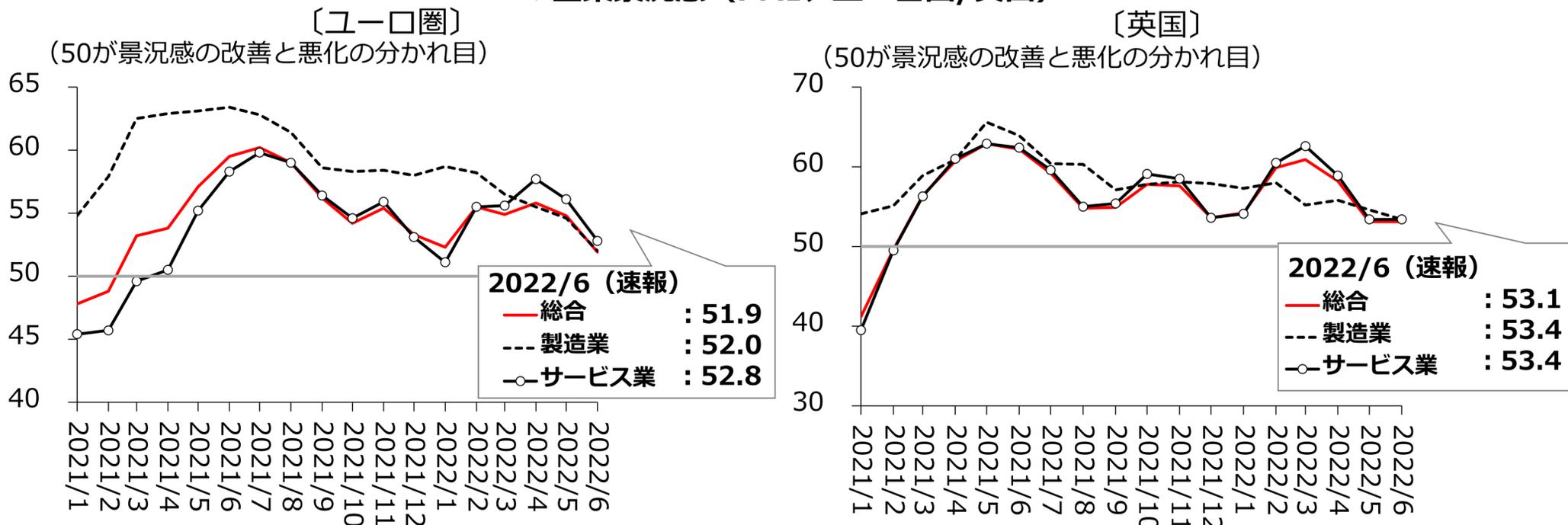
（前年比、%）	数量				価格			
	2019	2020	2021	2022*	2019	2020	2021	2022*
輸出全体	+2.0	+3.5	+24.6	▲0.3	+3.1	+1.8	+3.3	+10.3
石油製品	+12.4	▲11.1	+4.5	▲32.6	▲3.7	▲28.8	+34.2	+58.2
化学品	+2.5	+4.6	+26.6	+8.3	▲3.9	▲6.0	+15.2	+27.7
医薬品	+3.7	+11.1	+70.6	+9.7	▲0.5	+3.5	+0.7	+12.0
化学繊維	▲1.2	▲6.1	+30.3	▲3.6	▲7.0	▲15.3	+13.7	+16.3
プラスチック製品	+10.2	+11.3	+21.4	+0.8	+4.3	+10.4	+3.0	+8.2
鉄鋼	▲5.9	▲12.7	+22.9	+24.5	▲2.9	▲3.4	+17.3	+23.2
非鉄	+5.0	+0.7	+42.5	+1.9	▲2.3	+3.0	+7.4	+11.1
輸送機	▲2.2	▲6.4	+35.2	▲7.4	+4.4	+4.5	+0.2	+8.3
電気機械	+3.9	+7.6	+31.2	+2.3	+4.1	+4.6	+3.4	+7.7
電子機械	+0.4	+8.7	+16.2	▲9.1	+1.2	+0.1	+3.1	+13.2

（出所）中国海関総署。*2022年のみ1～4月の平均値

④欧州経済（企業景況感、消費者物価、貿易収支）

- 企業景況感**：ユーロ圏の6月の総合PMI（50以上=景況感の改善）の速報値は51.9（5月54.8）と前月から低下。製造業PMIが52.0（5月54.6）、サービス業PMIが52.8（5月56.1）とも50以上は保ったが、改善のモメンタムの鈍化が鮮明。製造業の生産の項目は2年ぶりに50を割り込み、先行きを示す項目も悪化を示唆。行動制限の解除に伴う需要回復が、記録的な物価高とそれに伴うセンチメント悪化で相殺された形。一方、**英国**の総合PMIは53.1（5月53.1）と前月から横ばい。構成要素であるサービス業PMIと製造業PMI内の生産指数が揃って前月並みに。他方、全体で見た製造業PMIは受注鈍化が影響し53.4（4月54.6）に低下した。価格上昇圧力は当面解消せず、回復の阻害要因となる状況が続こう。
- 消費者物価**：**英国**の5月の消費者物価（総合）上昇率は前年比+9.1%（4月+9.0%）と過去40年間で最大の伸びを記録。エネルギー価格の大幅上昇（+52.8%）が続くなか、食品等（含むアルコール・たばこ）の上昇も急加速（+7.5%）した。英中銀（BOE）のインフレ予想によると、総合指数の上昇率は年後半に10%台に到達する見込み。一方、物価の基調を示すコア指数（エネルギー・食品等を除く指数）は同+5.9%（4月+6.2%）と鈍化した。BOEは6/16に5会合連続で政策金利を引き上げ（0.25%引き上げ年1.25%に）。国内需要鈍化の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ており、いまのところ利上げの手は緩まりそうにない。
- 貿易収支**：**ユーロ圏**の4月の貿易収支（季節調整済み）は▲317億ユーロ（3月▲178億ユーロ）で昨年10月以降赤字が継続。輸出が前月比+1.5%の伸びにとどまった一方、輸入は同+7.1%と大幅増。鉱物性燃料輸入は昨年後半以降の原油・ガス価格高騰とユーロ安の進行に伴い前年同期の約3倍まで拡大。ロシアからの同輸入も前年の約2倍に膨らんだものの、前月比では3月以降減少が継続。貿易赤字の定着を受け、経常収支も3月に赤字に転落。欧州中銀（ECB）による利上げ観測の強まりを背景に、5月後半にはユーロ安・ドル高基調にいったん歯止めがかかる場面もみられたが、経常収支の赤字化は先行きのユーロ安圧力の高まりを示唆。

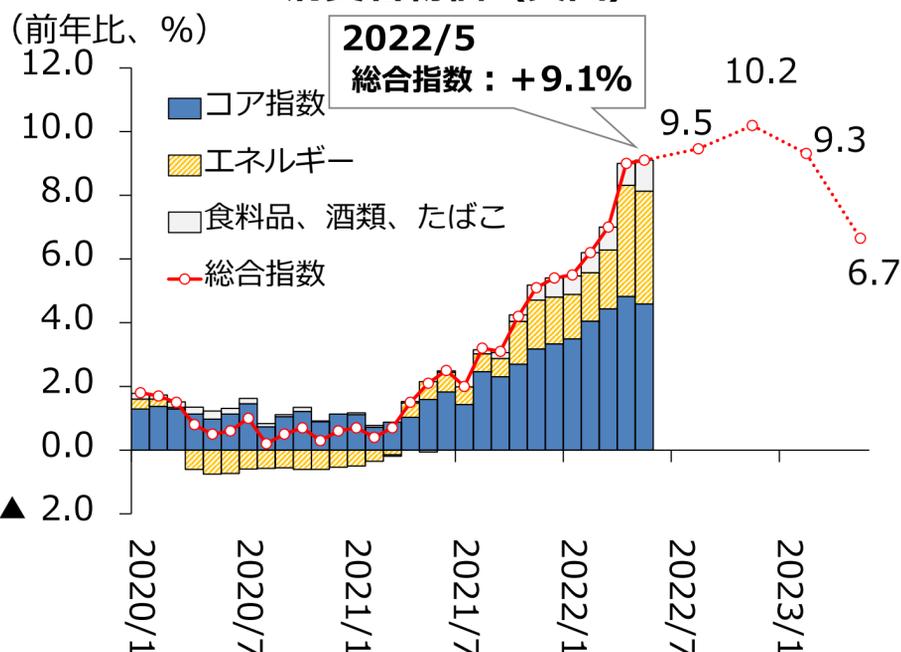
▽企業景況感（PMI、ユーロ圏/英国）



(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

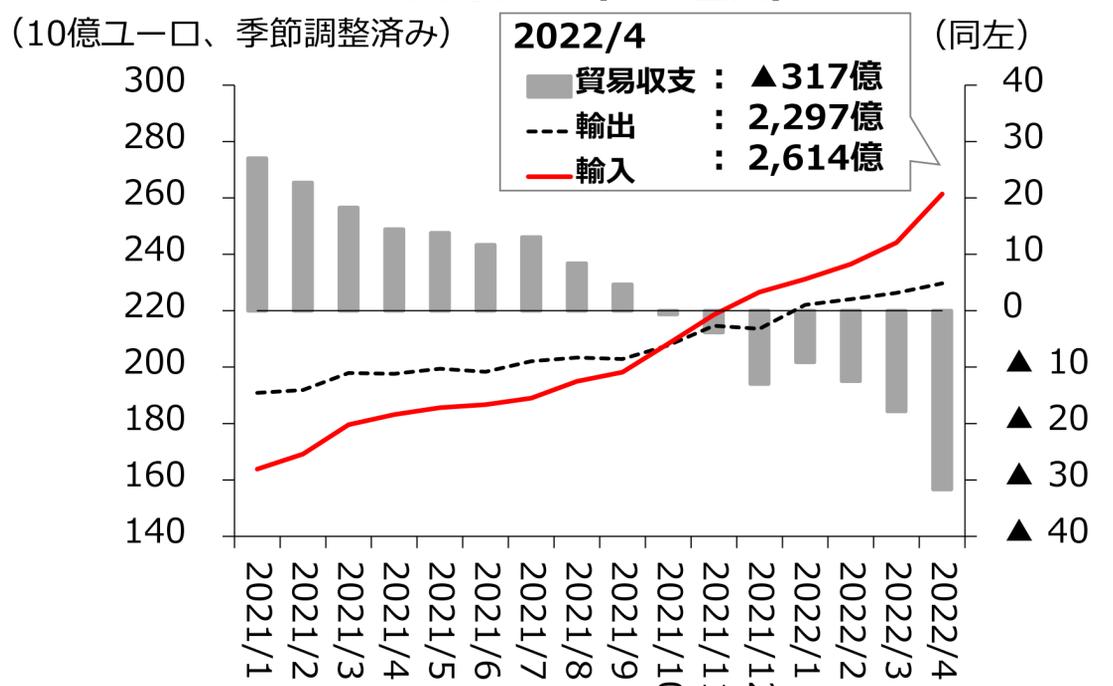
▽消費者物価（英国）



(注) 点線は英中銀の5月時点の予想（市場予想の政策金利を前提）。

(出所) 英国立統計局

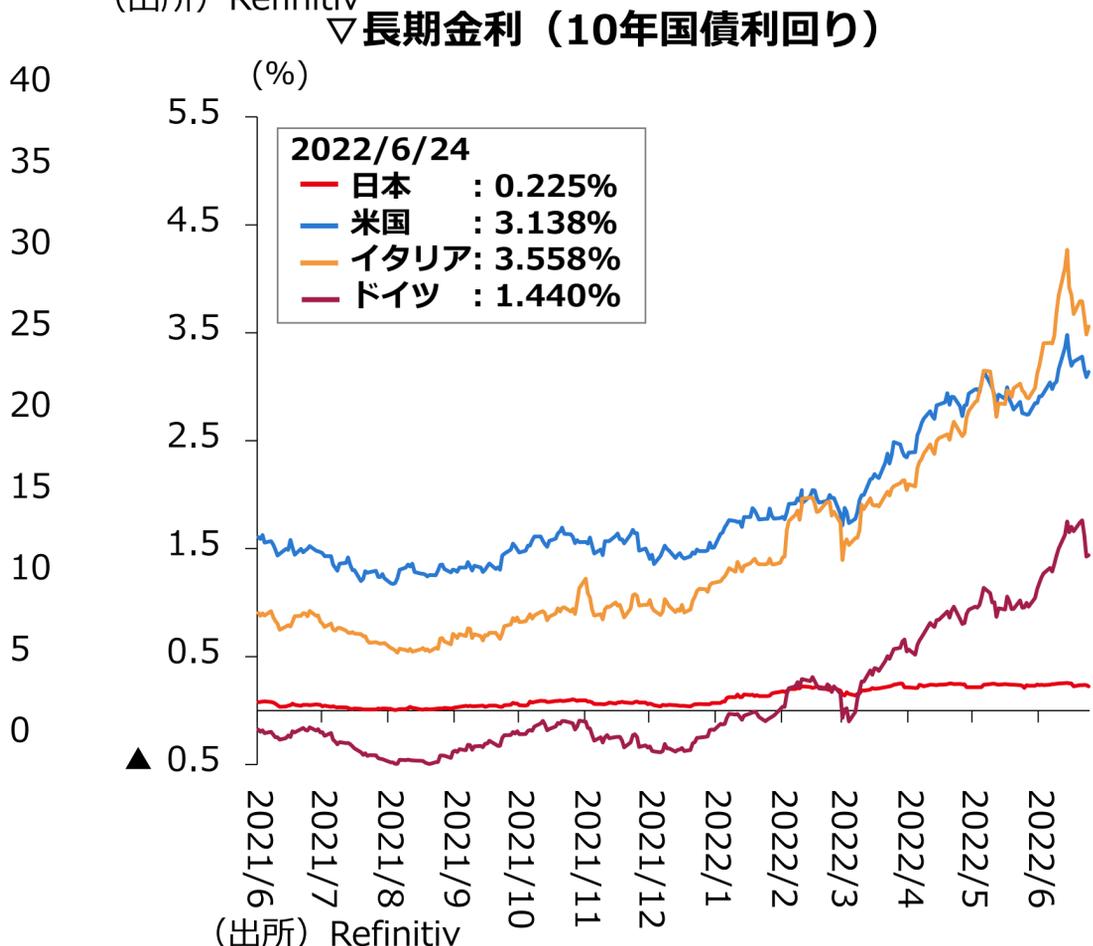
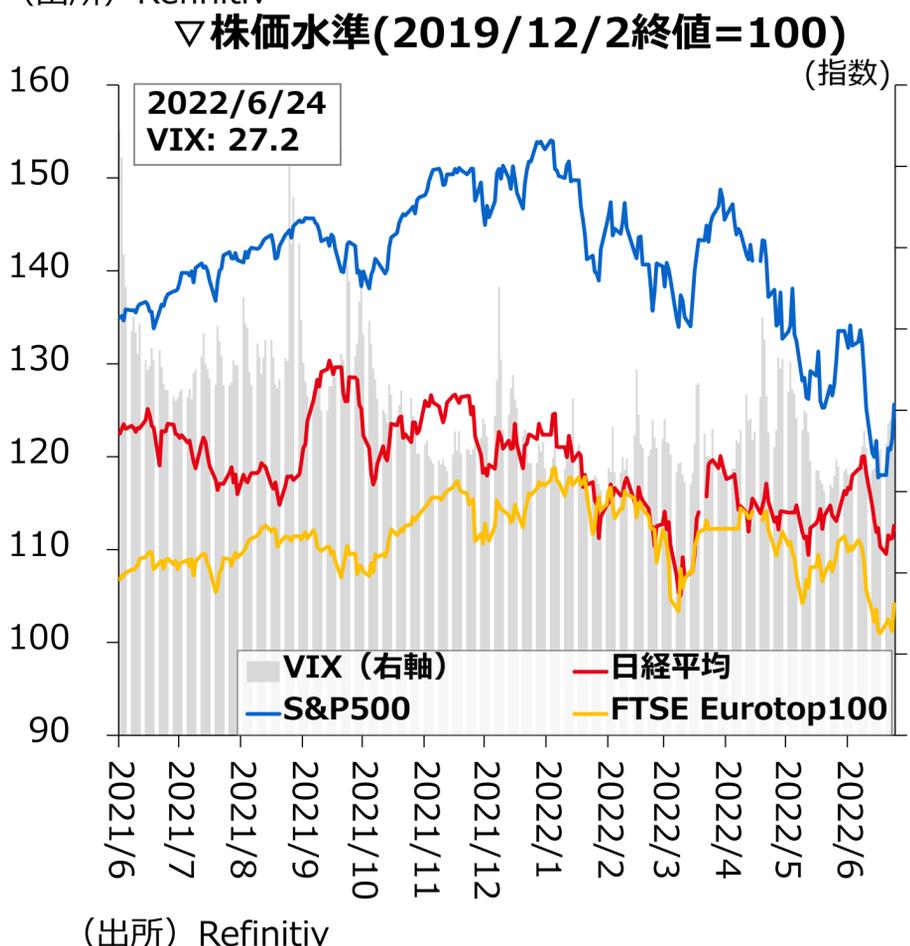
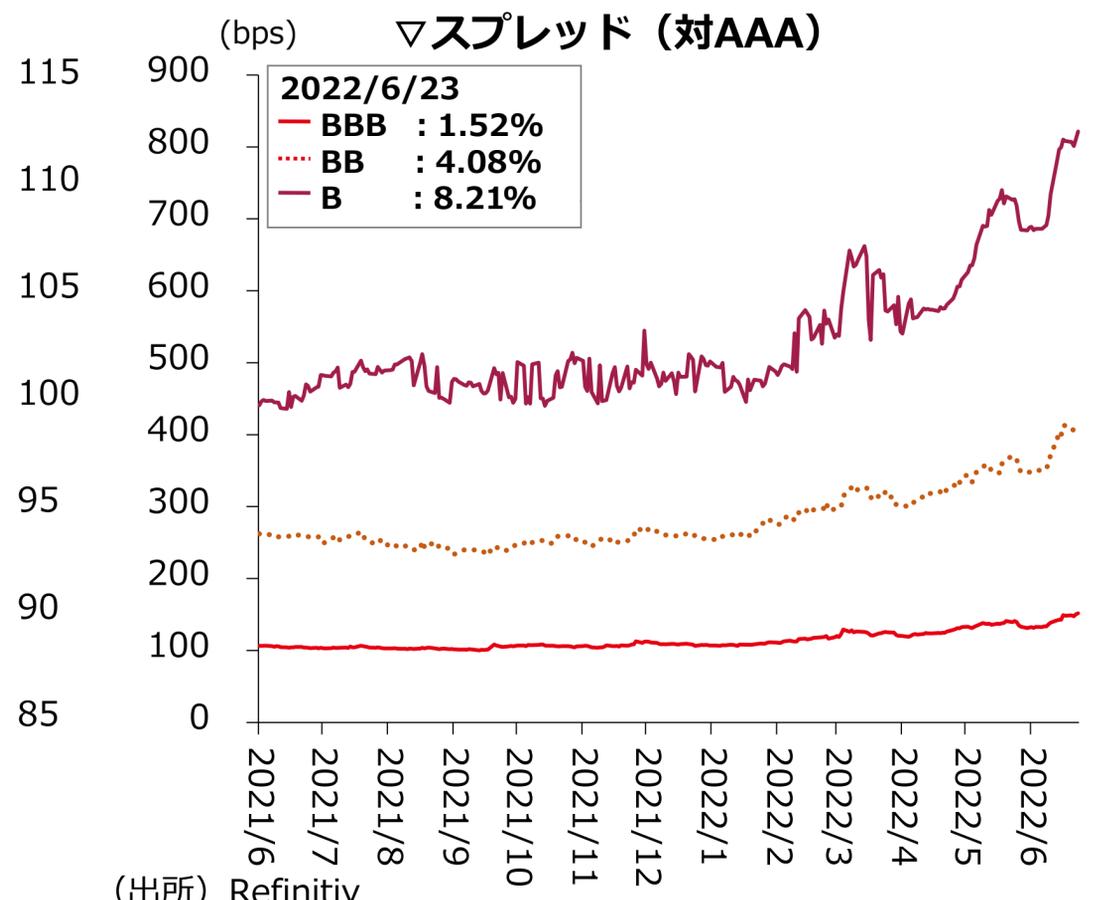
▽貿易収支（ユーロ圏）



(出所) 欧州委員会

2. 金融・信用（為替、金利、株価、信用等）

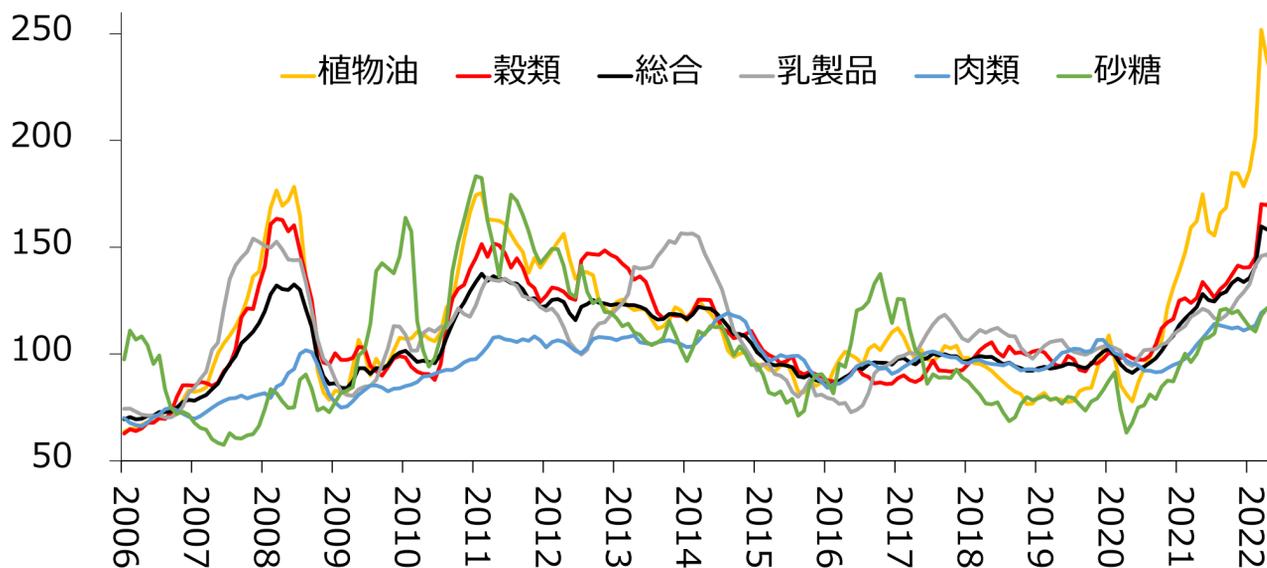
- 為替相場**：ドル円相場は円安値圏での推移。米長期金利上昇などを受けて週初めはドルが続騰、週半ばには136円71銭の高値を付けたが、その後反落し135円台前半で越週。ユーロ円も週半ばに144円台前半の高値を付けたあと欧州金利の低下に連れ反落、前週末より1円程度の円安水準で終了した。金利差をテーマとした相場展開が続いているが、前週に主要3中銀（米連邦準備制度、欧州中央銀行、日本銀行）が金融政策の方針を示したばかりで、目先は市場金利の実勢に連動した動きが強まろう。
- 企業信用**：米ドル建CDS（Credit Default Swap）スプレッドは、低グレードで大きく上昇、高グレードでも小幅ながら拡大が続いている。金融引き締め進展に加え、スタグフレーション（インフレ下での景気後退）への懸念の高まりが企業信用の見直しにつながっている模様。
- 株価**：株価は世界的に反発した。前週の米国による利上げ後の株価の大幅下落に対するテクニカルな反動と見る向きが多く、インフレ高止まり・金融引き締め加速・景気停滞懸念という根本的な先行き懸念は不変であることから、上昇は一時的にとどまる可能性も。米株ボラティリティ（VIX）は低下。
- 金利**：米長期金利は、週を通じては前週に続き低下した。前週の米連邦公開市場委員会（FOMC）以降長期金利は低下基調をたどっているが3%が当面の抵抗線になっている模様で、パウエル議長やボウマン理事らFRB高官のタカ派発言などもあり週末にかけては小幅上昇した。ユーロ圏国債利回りもスタグフレーション懸念などから前週比では低下。懸念されていた高格付国と低格付国の利回り格差拡大は現時点ではほぼ確認されず。円長期金利は日銀による国債利回り上昇抑制のオペレーション強化を受け、上昇圧力が減退。当面政策決定会合がなく政策変更が見込めないことから投機的な動きも一服。



3. ウクライナ危機と食料価格

- 国連食糧機関（FAO）の食料価格指数は2020年の春を底に上昇が加速し、2022年3月に過去最高値を更新。主な上昇要因は、産地の天候不順（一部は2年連続のラニーニヤの影響）、新型コロナによるサプライチェーンの混乱・輸送コスト増加や労働力の制約、家畜の疫病（鳥インフルエンザ、アフリカ豚熱）流行による供給縮小、天然ガス価格の高騰に伴う肥料価格の上昇。さらに、2022年2月のロシアによるウクライナ侵攻以降を受けて一段高となった。
- ウクライナ危機により、ウクライナおよびロシアが主要輸出国である小麦(3割)、トウモロコシ(2割)、ひまわり油(8割)などの供給縮小懸念が台頭。事実、ロシア侵攻以降、ウクライナからの輸出量は激減。ウクライナは収穫期の7月以降、小麦輸出の最盛期を迎えるが、ロシアによる海上封鎖により国際市場への供給量が限定的となる見通し。*()内は両国の21/22年度の世界輸出量シェア
- 米農務省は、供給縮小はウクライナ産のみで、ロシア産の縮小は見込んでいない。22/23年度は、小麦はウクライナの輸出量が前年度から半減するもの、前年度に不作だったカナダやロシアの輸出量拡大から世界輸出量は増加する見通し。一方、とうもろこしはウクライナの減少（前年度比6割減）を他産地で埋められず世界輸出量は縮小。いずれも期末在庫率は低位に留まる見通し。
- ウクライナにおける今春の作付農地面積は前年比16%減少。通常の作柄であれば、輸出量減少に伴い期末在庫の拡大が見込まれるため、海上輸送が可能になれば大きめの価格低下要因に。
- 国内価格安定やインフレ抑制策としての産地の輸出規制も価格上昇に拍車をかけた要因。インドネシアが4月に打ち出したパーム油の輸出禁止は大豆油、ひいては原料の大豆価格の上昇につながった。同国が禁輸に踏み切るきっかけとなった国内の食用油価格の上昇は、ウクライナ危機を受けたひまわり油の供給減が一因。この影響で食用油全般にわたり国際価格が上昇、国内生産分が輸出を目指す形となり、国内供給量の縮小とともに国内価格が高騰した。
- 食品インフレ率は国・地域によって大きく異なるが、米を主食とするアジア圏で低く、小麦を主食とする地域で高い傾向がある。家計支出に占める食費の割合は、高所得国の8%に対し、低所得国は45%を占めており、貧しい国への影響が大きい。*所得分類はOECD、比率は2017-19年
- 特に食料の輸入依存度が高い低所得国では、食料価格上昇が家計を圧迫する度合いが強くなり、政治的不安定化につながる可能性も高まる。2011年のアラブの春の再来を危惧する声も。

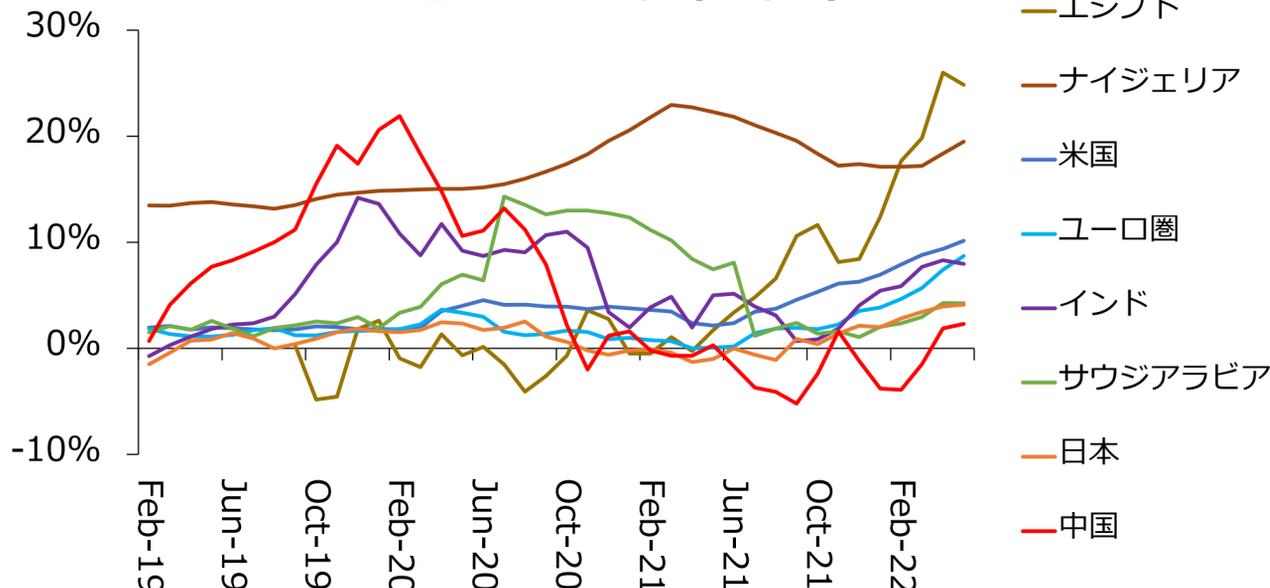
▽国連食糧機関（FAO）の食料価格指数（2014-16年=100）



	FAO食料価格指数 2022年5月の上昇率	
	20年1月比	22年1月比
植物油	111%	23%
穀類	72%	23%
総合	53%	16%
乳製品	36%	9%
肉類	18%	7%
砂糖	37%	7%

(出所) FAOのデータから経済研究所作成

▽食品インフレ率（前年比）



(出所) Refinitivのデータから経済研究所作成

▽足元の食料供給に関わる政策

ロシア
小麦、ライ麦、大麦、とうもろこしに輸出数量枠を設定（6月末まで）
インドネシア
パーム油等の輸出を4月下旬から制限（5/23解除、国内販売義務を再導入）
インド
5/13に小麦、5/24に砂糖の輸出制限導入（外交政策の観点から輸出先を選択）
欧州
北欧、ドイツなどでバイオ燃料の使用義務を緩和（食料の燃料用需要削減目的）

(出所) 各種報道、資料から経済研究所作成

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6/25時点で10.3万人（前週比▲0.1万人）とやや減少。1日あたり死者数（7日間平均）は365人と前週から増加。感染者数は6月にかけて10万人前後で高止まりしており、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・西部では顕著に増加。
欧州	<ul style="list-style-type: none"> 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6/25時点で約27.3万人となり、6月初旬から増加に転じている。1日あたり死者数（7日間平均）は約300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）も約1.7万人と増加、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6/25時点で約1.5万人、同死者数は13人。感染者数は、全国で横ばいとなっている。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6/23時点で61.4%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4月中旬の3万人弱から、6/26に130人程度に。封鎖対象も20地区（上海：11、北京：4、内モンゴル：5）に減少。一方、上海では依然一部の地区が封鎖対象、深圳でも局地的な封鎖措置の強化が見られるなど、経済活動再開が滞る懸念も。 香港：実施中の第2弾コロナ対策を6/29までに延長。返還25周年記念式典に中国の習主席が出席へ。
新興国 その他	<ul style="list-style-type: none"> 1日あたり新規感染者数（7日間平均）はブラジルが6/24時点で5.9万人（前週比+2.3万人）と22年3月上旬以来の水準に増加、インドでは6/25時点で1.3万人（同+0.3万人）と5月中旬より拡大が継続。 タイでは、全国77都県の警戒レベル指定が感染状況の深刻度が最も低い「グリーン」に引き下げられた（6/23）。集団活動の人数制限が無くなり、飲食店、商業施設等は通常営業が許可される。 台湾では、1日あたり新規感染者数（7日間平均）が5月下旬の8.3万人をピークに、6/26時点で4.5万人に減少。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
（ウクライナ危機と食料価格）	産業調査チーム シニア・アナリスト	村井美恵

（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。