

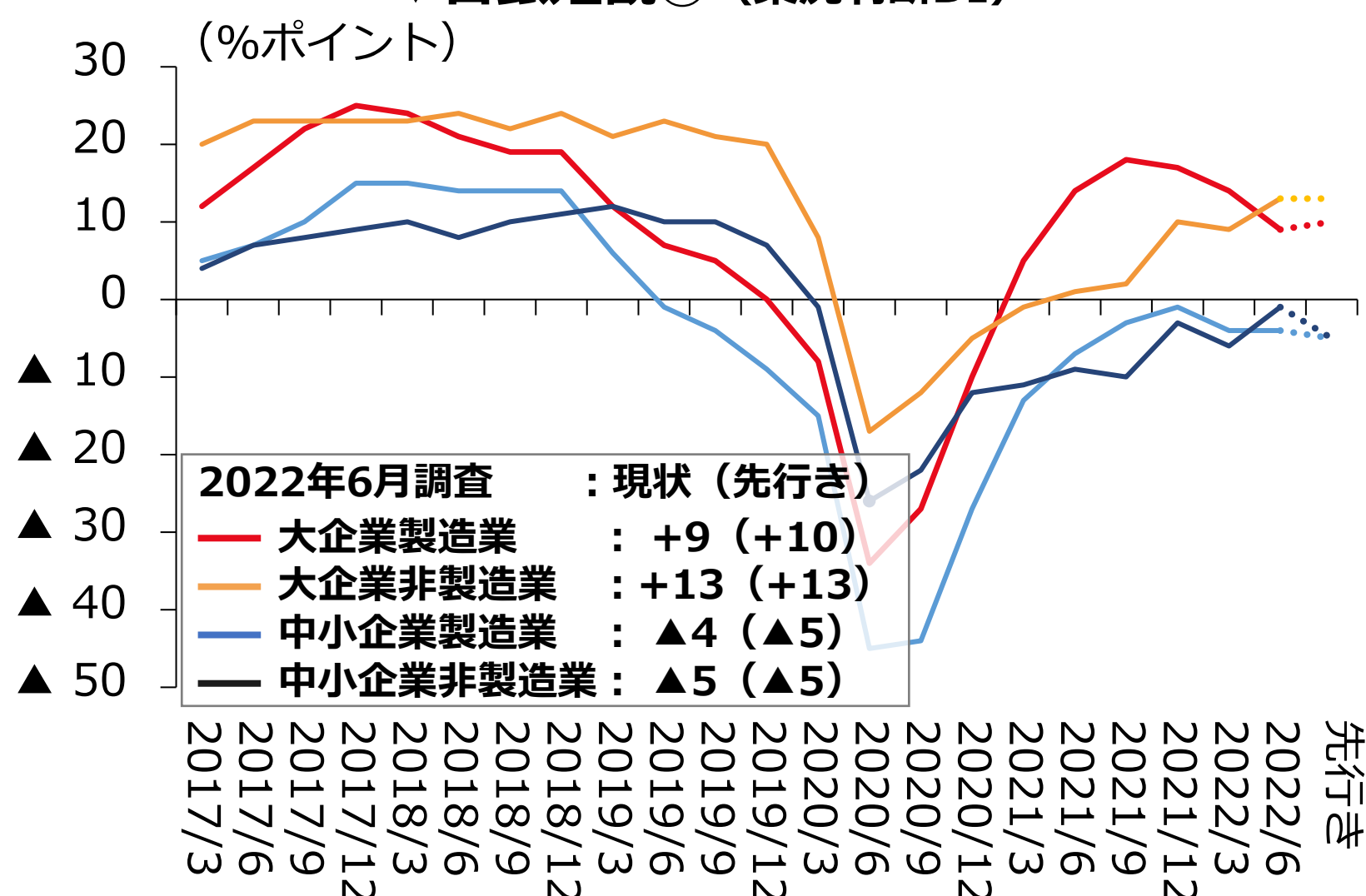
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（日銀短観、鉱工業生産、消費者マインド）

- 短観（6月調査）**：大企業・製造業の業況判断DIは+9（3月調査+14）と2期連続の悪化。原材料コスト高や中国ロックダウンによる供給制約を受け自動車や機械などが悪化した。先行きは小幅に改善見込み。非製造業は+13（同+9）と2期ぶりに改善。3月下旬のまん延防止等重点措置解除で対個人サービスや宿泊・飲食サービスなどが改善し、先行きは横ばいの見込み。原材料コスト高が企業収益の下押し要因となる中、2022年度の経常利益見通しは前年度比▲3.6%と下方修正され、一方で設備投資額は同+14.1%と増加が見込まれている。企業の物価見通し（1年後）は前年比+2.4%で、一定の価格転嫁が進む見込み。
- 鉱工業生産**：5月の鉱工業生産指数は前月比▲7.2%と2カ月連続で低下。中国のロックダウンの影響を強く受け、自動車工業（同▲8.0%）、電気・情報通信機械工業（同▲11.3%）、生産用機械工業（同▲5.1%）など13業種が低下した。6月は中国ロックダウンの段階的な解除に伴い回復が見込まれている。
- 消費者マインド**：6月の消費者態度指数は前月差▲2.0ポイントと3カ月ぶりに低下。4月以降は活動制限の緩和から持ち直しつつあったが、電気代や食料など生活関連品の値上げを受けて購買意欲が悪化し始めた可能性がある。物価見通しは「上昇する」の割合が94.2%と高水準、消費の下押し要因となる懸念。

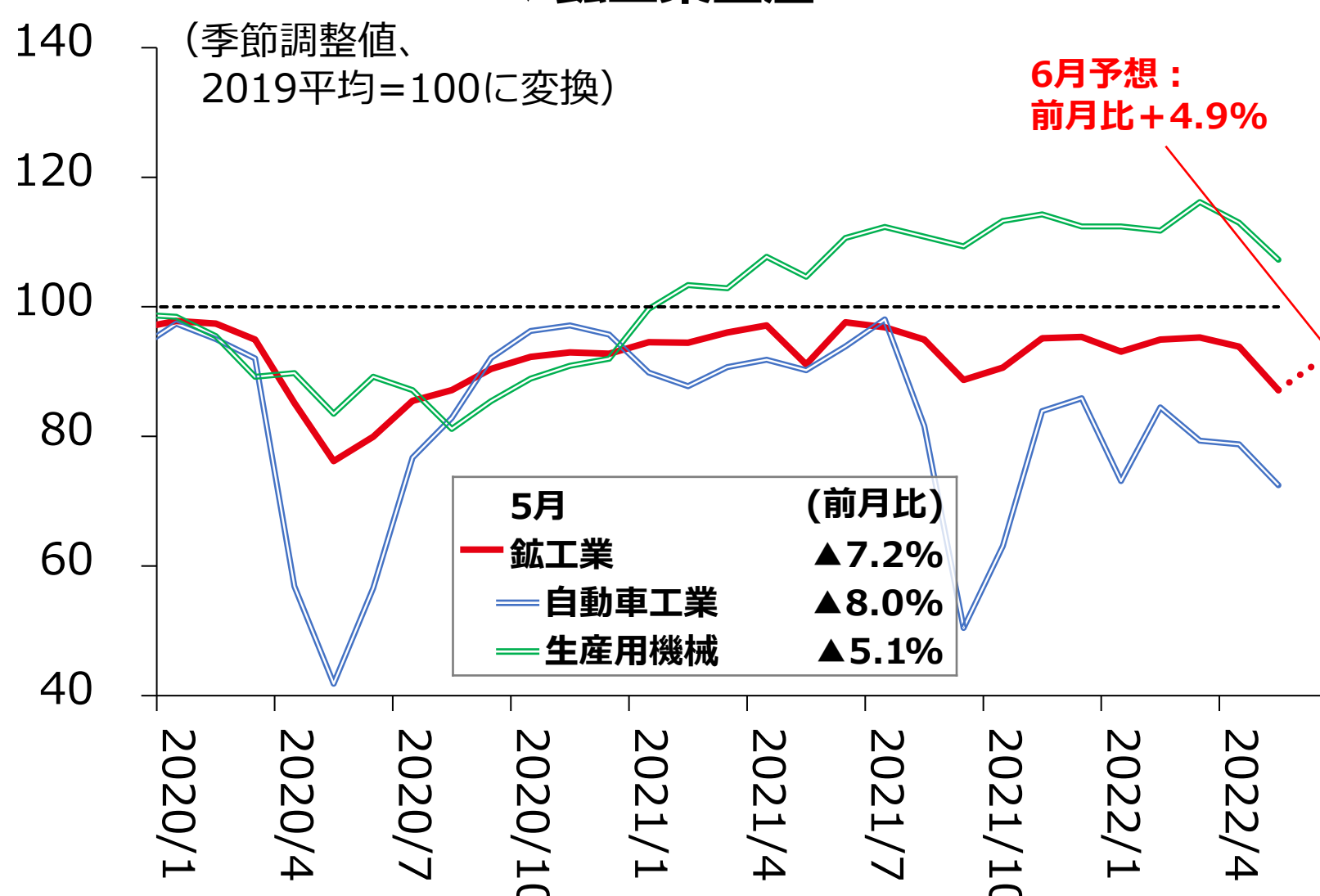
▽日銀短観①（業況判断DI）



（注）回答企業のうち、「良い」と答えた割合から「悪い」と答えた割合を引いた値。年月は調査時期。直近調査の回答期間は5/30～6/30

（出所）日本銀行

▽鉱工業生産



（注）6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

▽日銀短観②（経常利益・設備投資・資金繰り・雇用）

	経常利益(前年度比 %)			設備投資額(前年度比 %)		
	2021年度	2022年度		2021年度	2022年度	
	実績	計画	(変化幅)	実績	計画	(変化幅)
全産業	+42.7	▲3.6	+5.1	▲0.8	+14.1	+7.4
製造業	+50.7	▲7.9	+2.2	+1.1	+20.5	+3.8
非製造業	+35.8	+0.5	+7.9	▲1.9	+10.5	+9.8

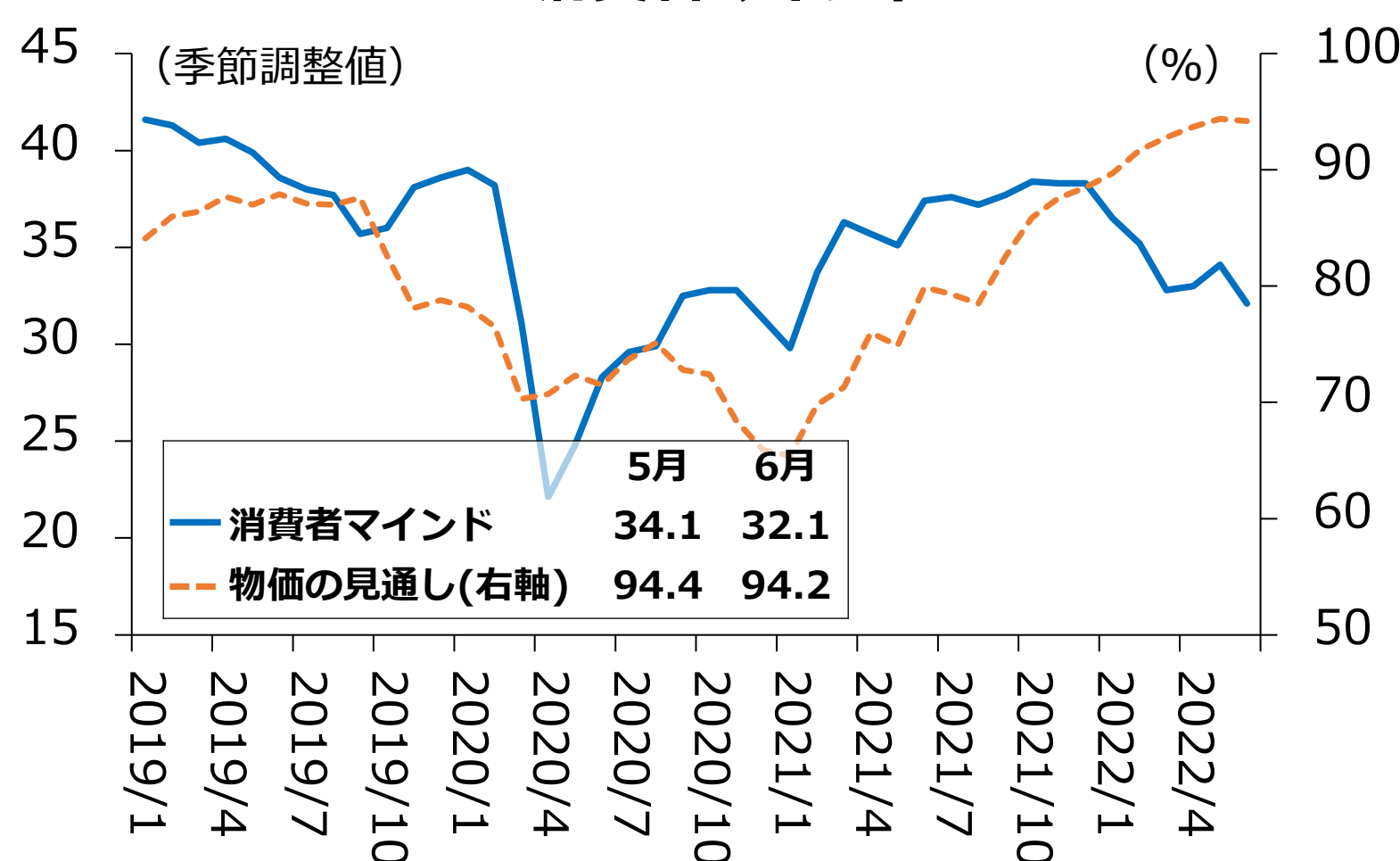
	資金繰り判断(%ポイント)			雇用人員判断(%ポイント)		
	3月調査	6月調査		6月調査	先行き	
		(変化幅)		(前回差)	(前回差)	
全産業	+10	+12	+2	▲24	+0	▲28
製造業	+11	+10	▲1	▲15	+2	▲20
非製造業	+9	+12	+3	▲30	▲2	▲35

（注1）修正率は前回調査時（または最近）からの変化幅（%ポイント）

（注2）雇用人員判断DIは「過剰」-「不足」、資金繰り判断DIは「楽である」-「苦しい」（%ポイント）

（出所）日本銀行

▽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）

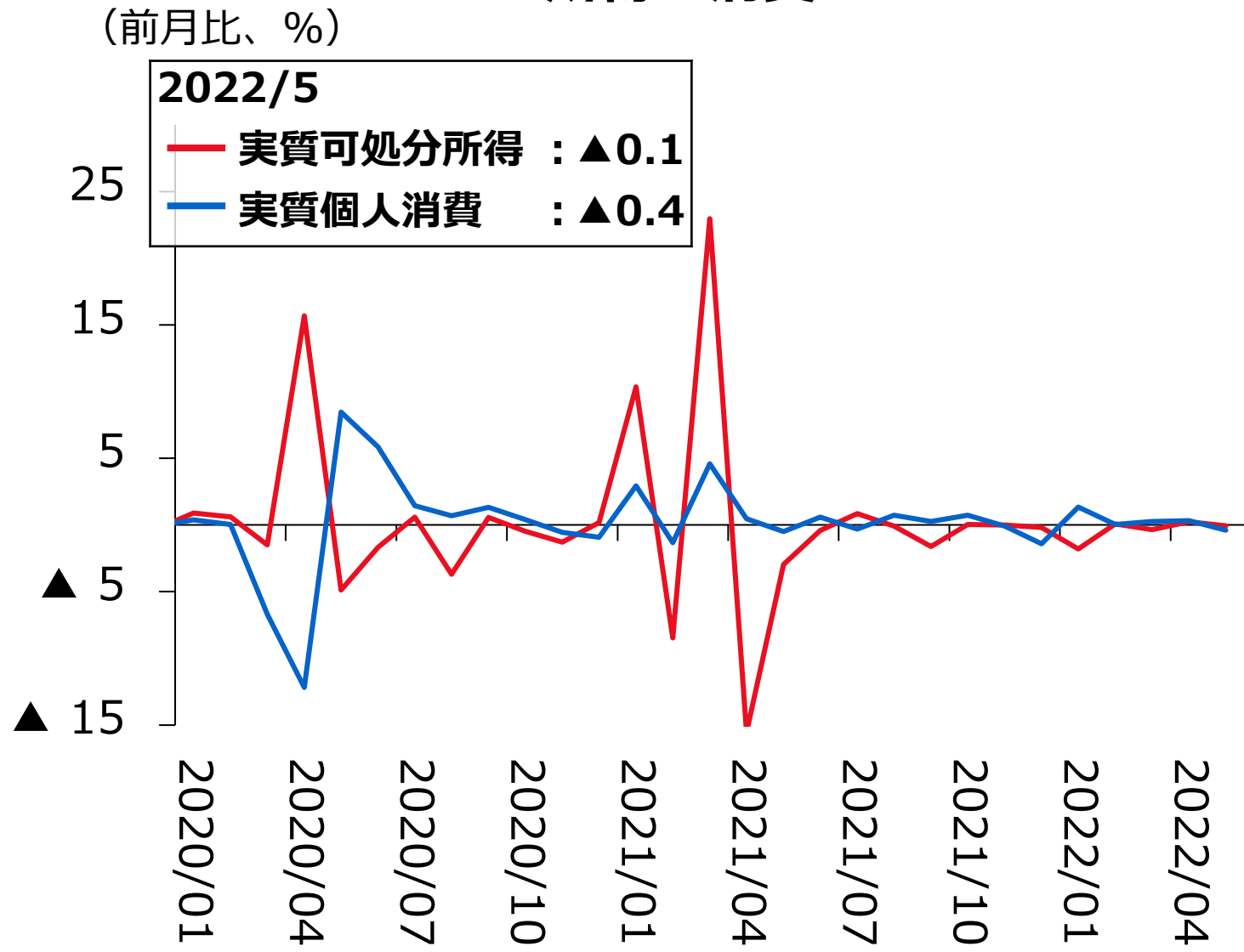
（出所）内閣府

調査期間6/4～20

②米国経済（所得・消費・物価、消費者信頼感、設備投資、住宅市場）

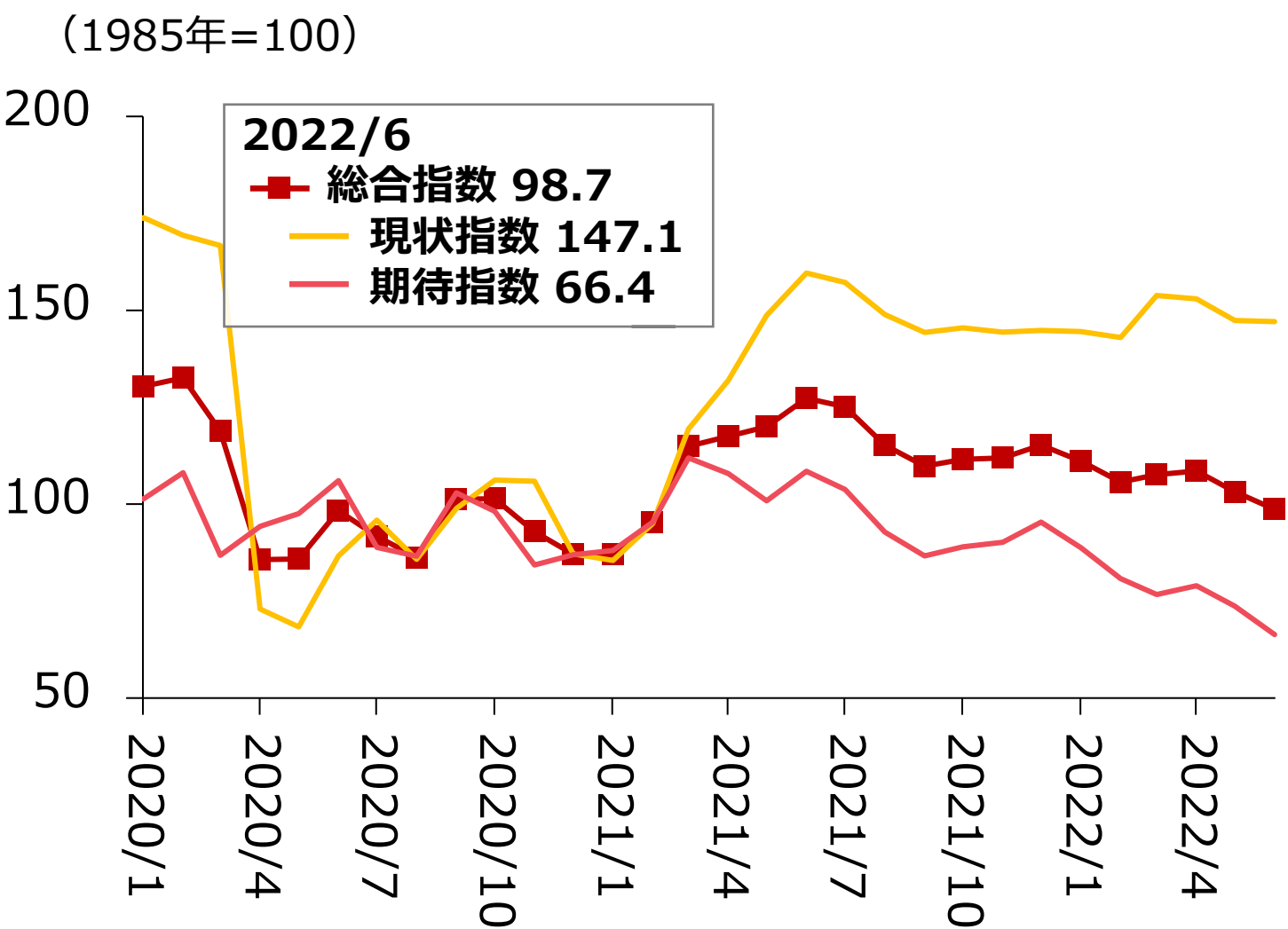
- 所得・消費・物価：5月の実質可処分所得は前月比▲0.1%、実質個人消費は同▲0.4%と共に減少した。サービス消費（+0.3%）の回復基調は継続した一方、自動車・同部品への支出減などが重しとなり耐久財消費（▲3.5%）が減速した。インフレ高進に金利上昇が重なったことで耐久財の購入環境は悪化しており、今後は一段と消費減が進む可能性も。連邦準備制度理事会（FRB）がインフレ指標として参照する個人消費支出（PCE）デフレーターは前年比+6.3%（4月同+6.3%）と、エネルギー関連品目を中心に押し上げ圧力が残存したこともあり上昇率は横ばいとなった。一方で、変動の大きい食品・エネルギーを除くコアPCEデフレーターは前年比+4.7%（4月同+4.9%）と、上昇に若干の緩和が見られた。
- 消費者信頼感：6月の消費者信頼感指数は98.7（5月103.2）と2カ月連続で低下した。足元の景況感を反映する現況指数は小幅な低下に留まるも、今後6カ月の景況感を示す期待指数が顕著に悪化した。昨年来継続するインフレ高進が消費者の将来期待を下押ししており、個人消費の減速懸念が深刻化しつつある。
- 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5月に前月比+0.5%（4月同+0.3%）と増加した。資本財受注は価格上昇の影響もあり一定の底堅さは見せているものの、さらなる金利上昇が見込まれるもとで企業景況感は悪化しており、今後も投資意欲が維持されるかは不透明。
- 住宅市場：5月の新築住宅販売件数は年率69.6万件（同+10.7%）と、住宅ローン金利が上昇のピッチを緩めたことも寄与してか5カ月ぶりに増加した。一方、中古住宅販売件数は年率541.0万件（前月比▲3.4%）と4カ月連続で減少。両指標間で方向性に相違が見られたもの、住宅ローン金利は今後一段と上昇する見通しで、取得環境の悪化に伴い住宅市場はさらに減速するとの見方が強い。

▽所得・消費



(出所) US Bureau of Economic Analysis

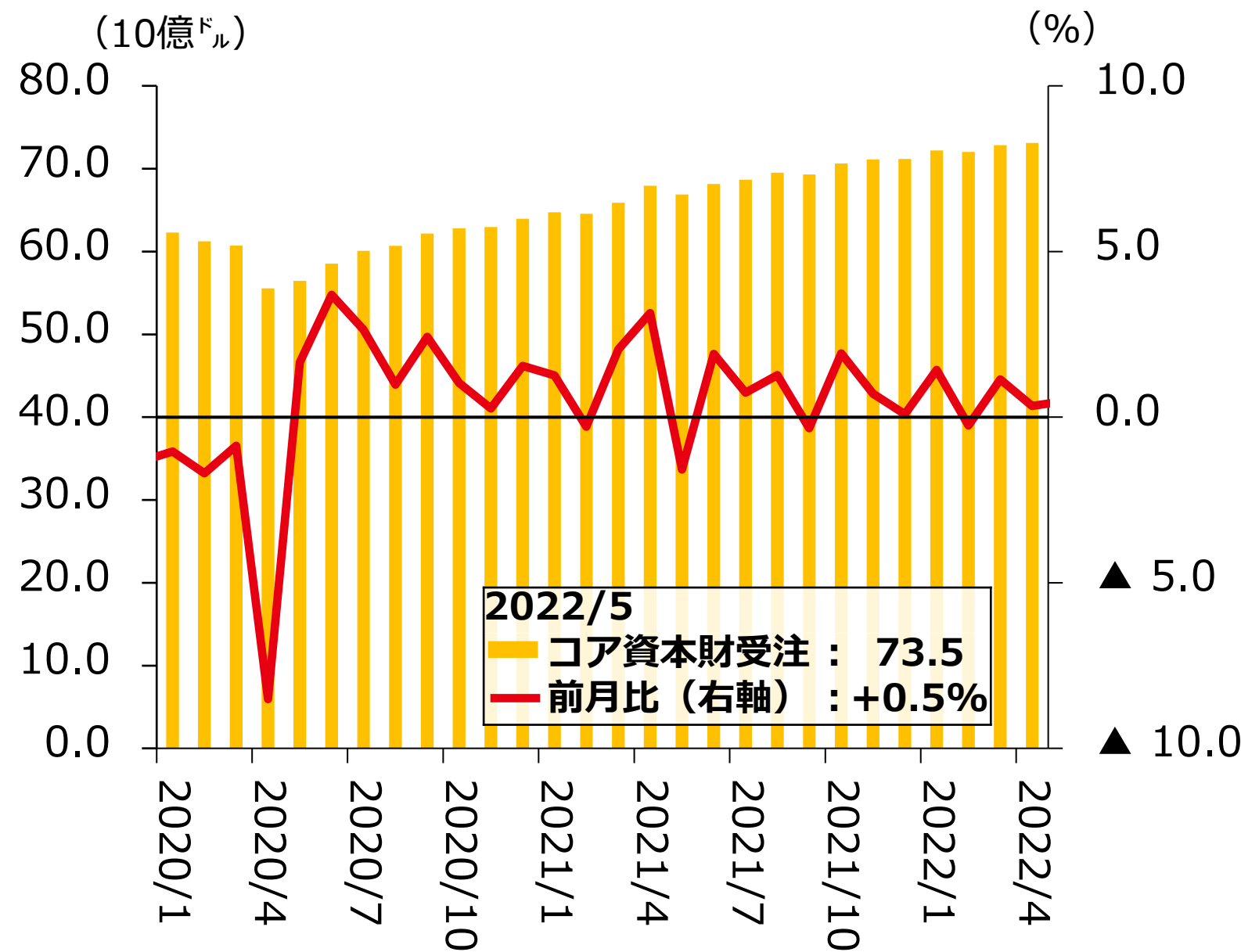
▽消費者信頼感



※期待指数は6カ月先の景況見通しを示す
回答期限：6月22日

(出所) Conference Board

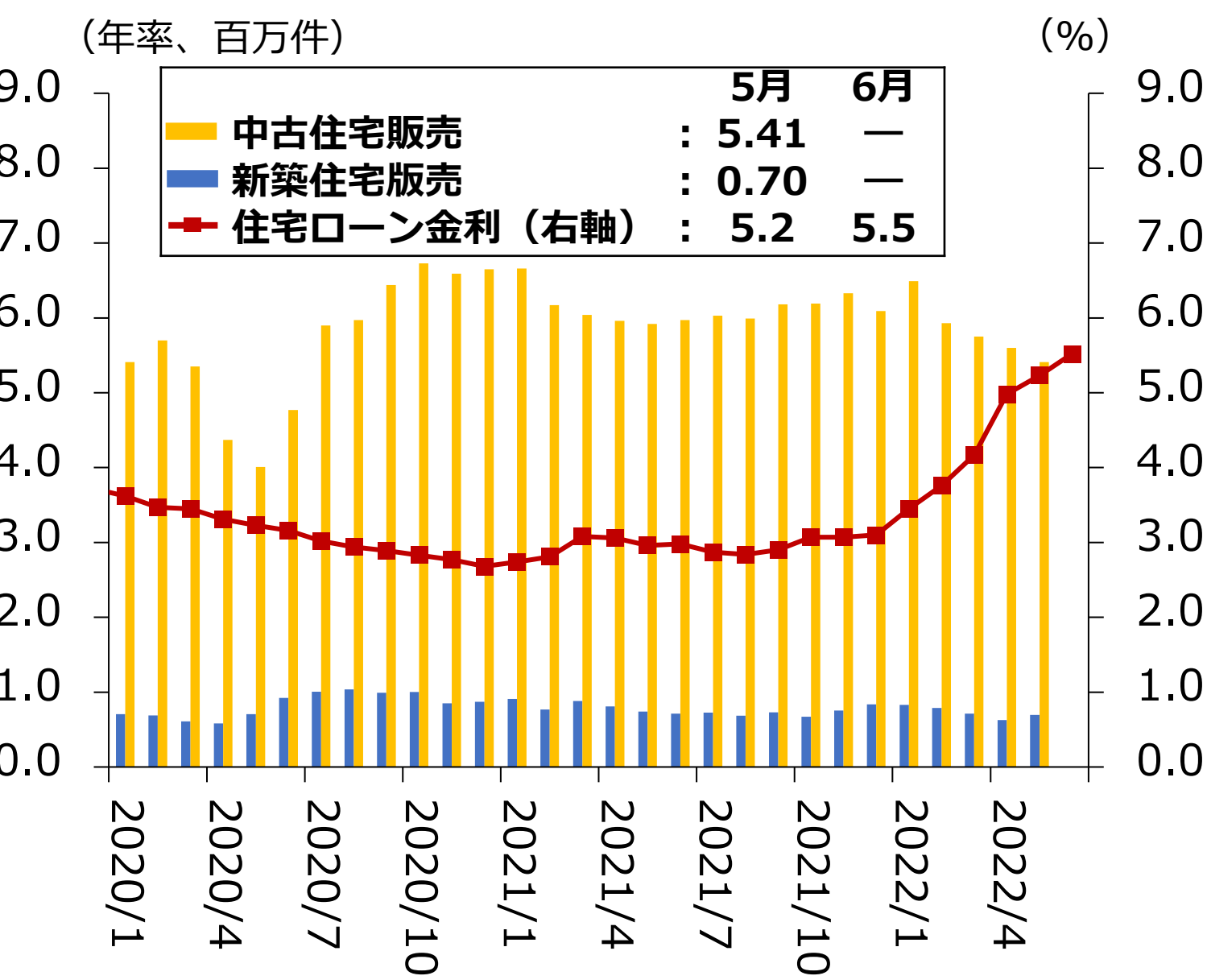
▽設備投資



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



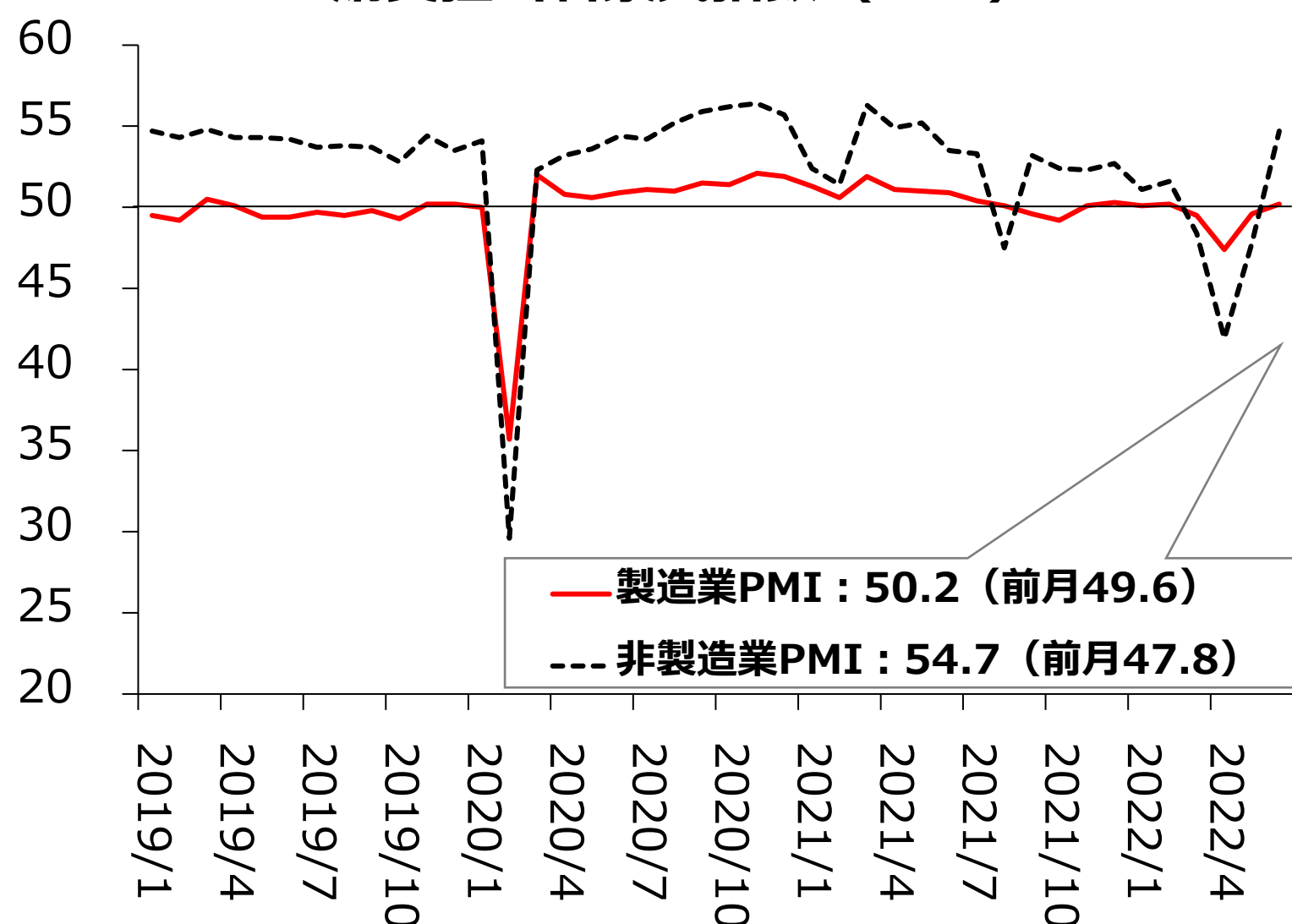
中古・新築販売 = 中古・新築住宅販売件数（季節調整済、年率換算）
住宅ローン金利 = 住宅ローン30年物固定金利の月平均

(出所) National Association of Realtors, US Census Bureau

③中国経済（6月の中国国家统计局購買担当者景気指数（PMI））

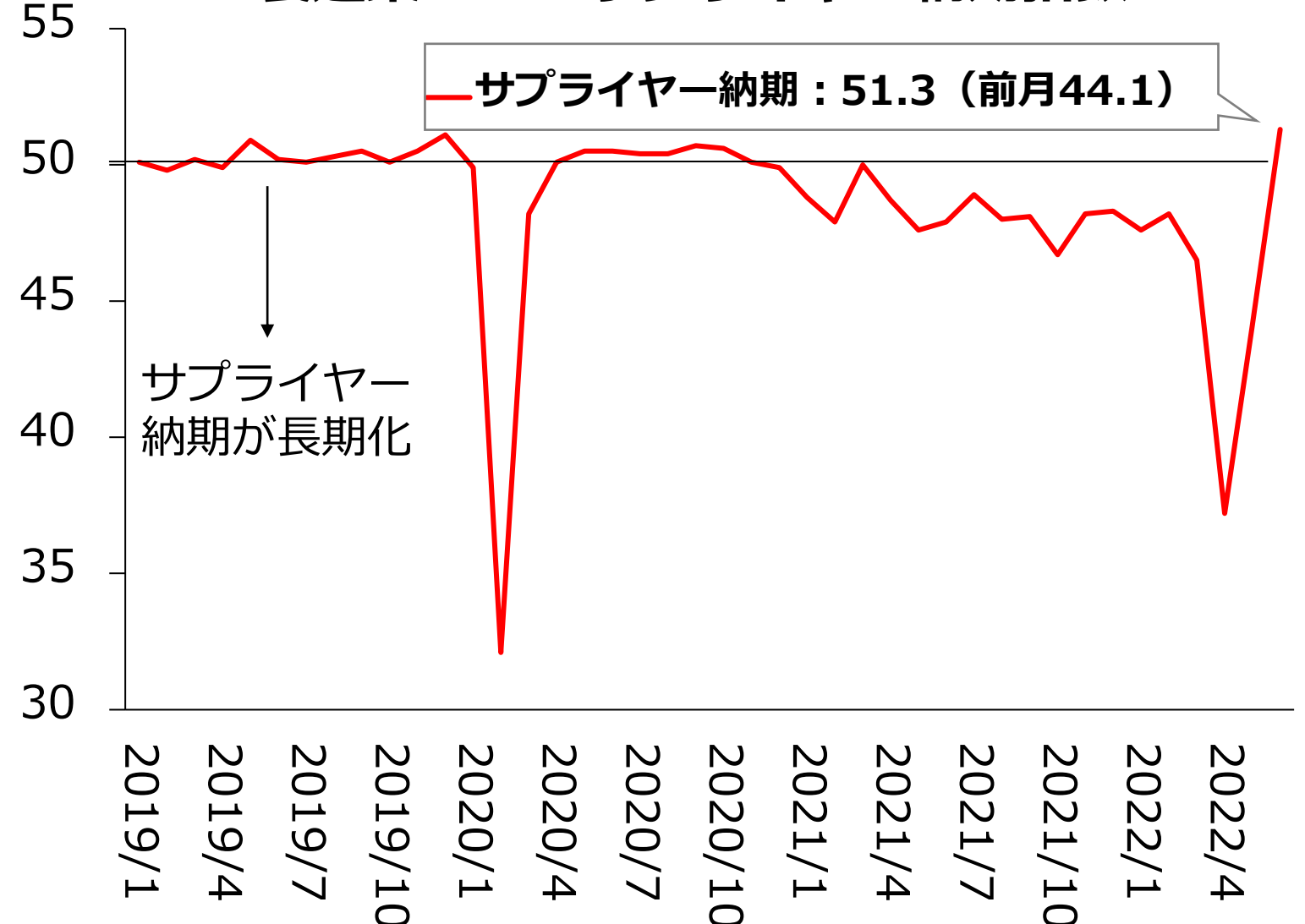
- 非製造業PMI：6月は54.7（5月47.8）と4カ月ぶりに好不況の目安とされる50を上回った。6月に入ってから上海でのロックダウン解除や、北京などでのコロナ規制緩和を好感。建築業は56.6（5月52.2）と上昇。不動産市場の冷え込みは依然圧迫要因だが、土木工事は政府支援策の下で改善し全体を押し上げた。また、コロナ規制緩和の下、物流が復元し建設資材供給の回復も寄与。他方、サービス業も54.3（5月47.1）と4カ月ぶりに改善。調査対象である21業種のうち、改善は5月の6業種から6月には19業種に大幅拡大。鉄道輸送や、航空輸送が引き続き堅調であるほか、道路輸送、宿泊、飲食、文化体育レジャーなども好転。不動産と住民向けサービスは依然50割れの状況。
- 製造業PMI：6月は50.2（5月49.6）と4カ月ぶりに50を超えた。コロナ規制の緩和で操業再開が進展したことが主因だが、この状況変化に比して景況感の改善は限定的。5つの構成指数のうちサプライヤー納期の短縮のみが大きくマイナスに作用しているが、納期短縮は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、前月の大規模企業に続き中規模企業も改善に転じたが、小規模企業は依然50を下回った。参考指数のうち原材料価格の上昇は緩やかになりつつあるが、出荷価格は2カ月連続で下落し企業収益の圧迫が懸念される。
- 業務活動予期指数（今後3カ月の見通し）：建設業、サービスに続き、製造業も上昇。感染状況は一定の落ち着きを見せたため、楽観的なムードに。一方、上海と北京は封鎖対象地区を抱えているほか、足元江蘇省に続き、遼寧省、安徽省、陝西省でも封鎖対象地区が急増、依然予断を許さない状況。

▽購買担当者景気指数（PMI）



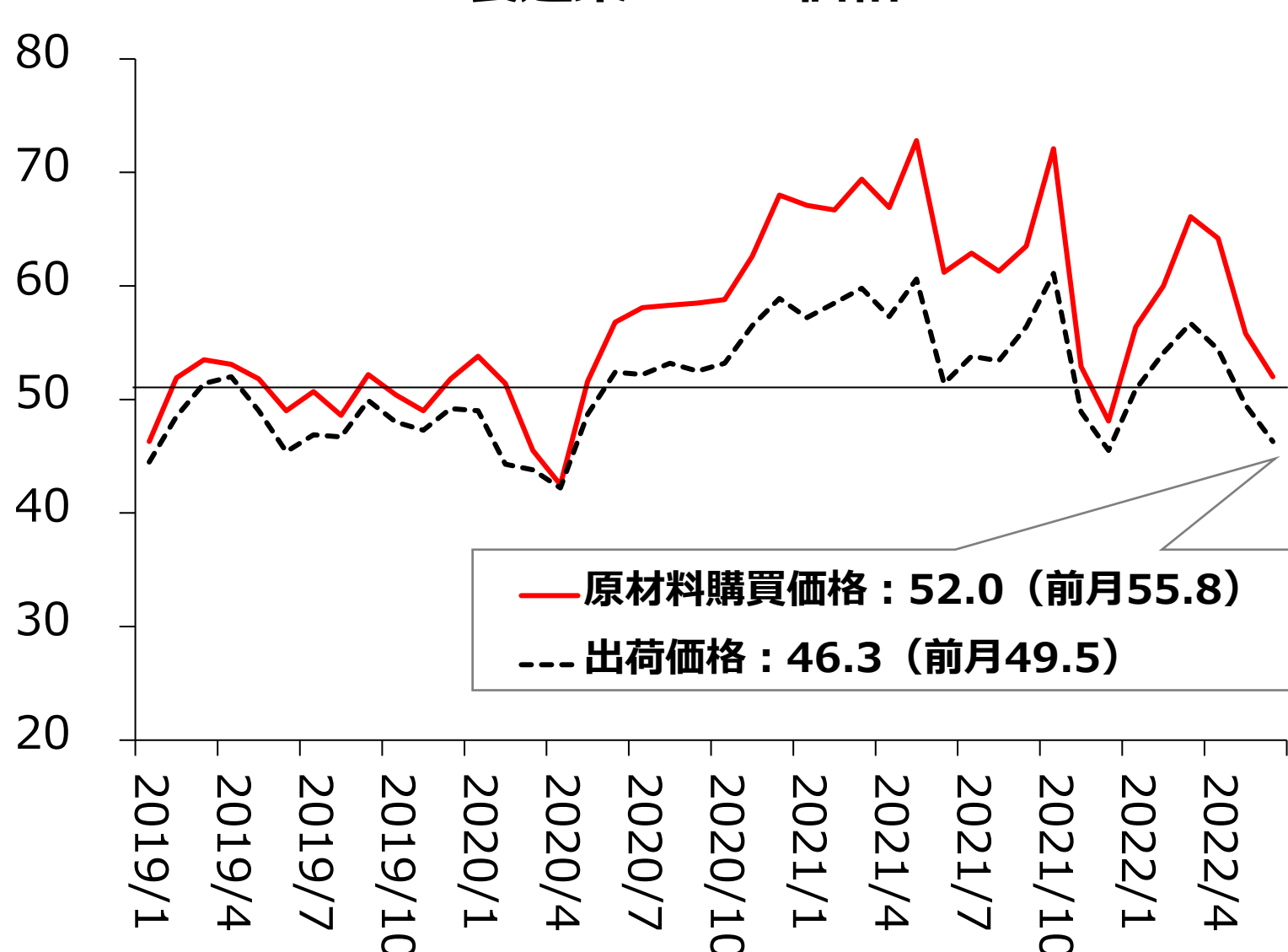
（出所）中国国家统计局、直近：6月

▽製造業PMI：サプライヤー納期指数



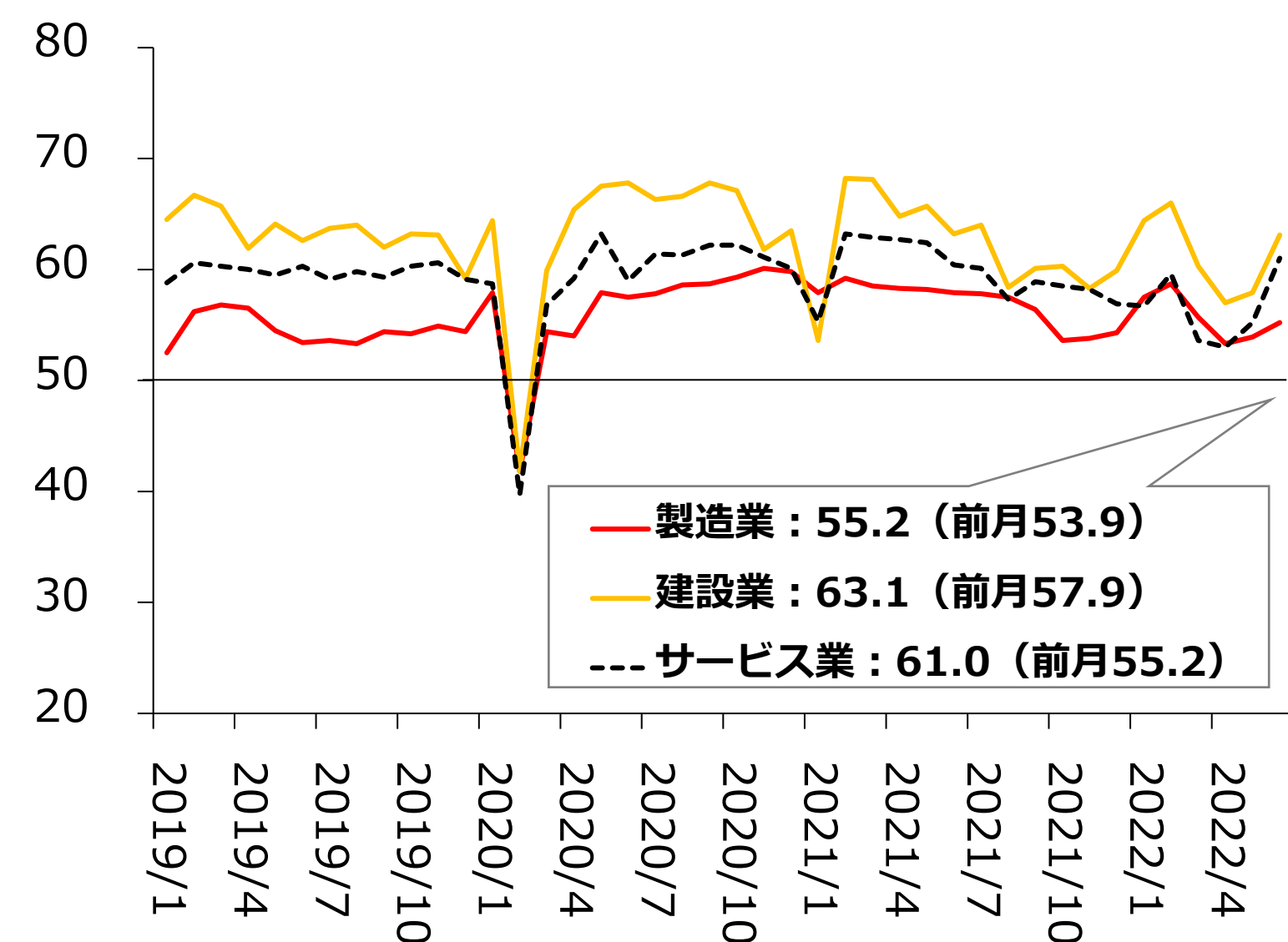
（出所）中国国家统计局、直近：6月

▽製造業PMI：価格



（出所）中国国家统计局、直近：6月

▽業務活動予期指数



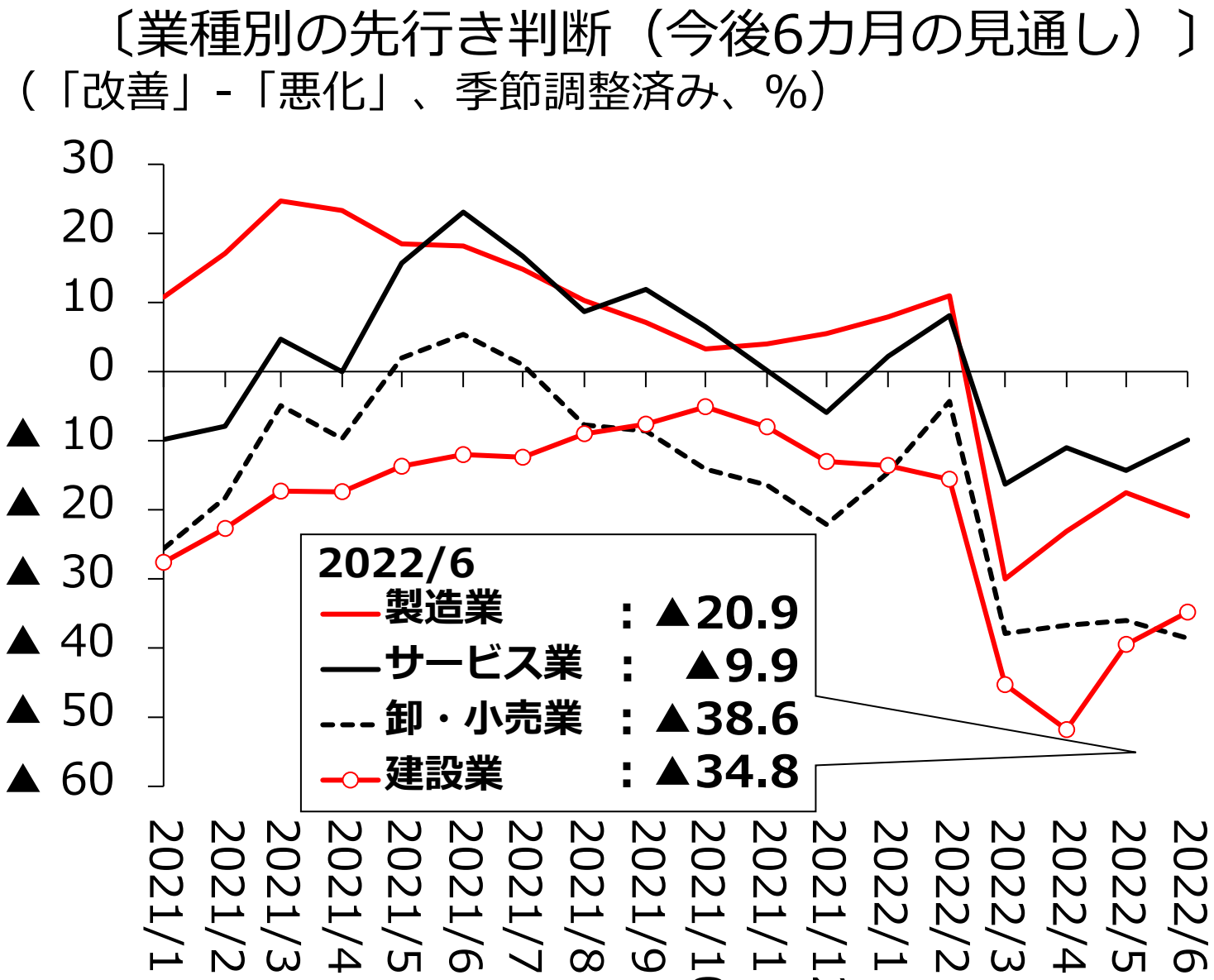
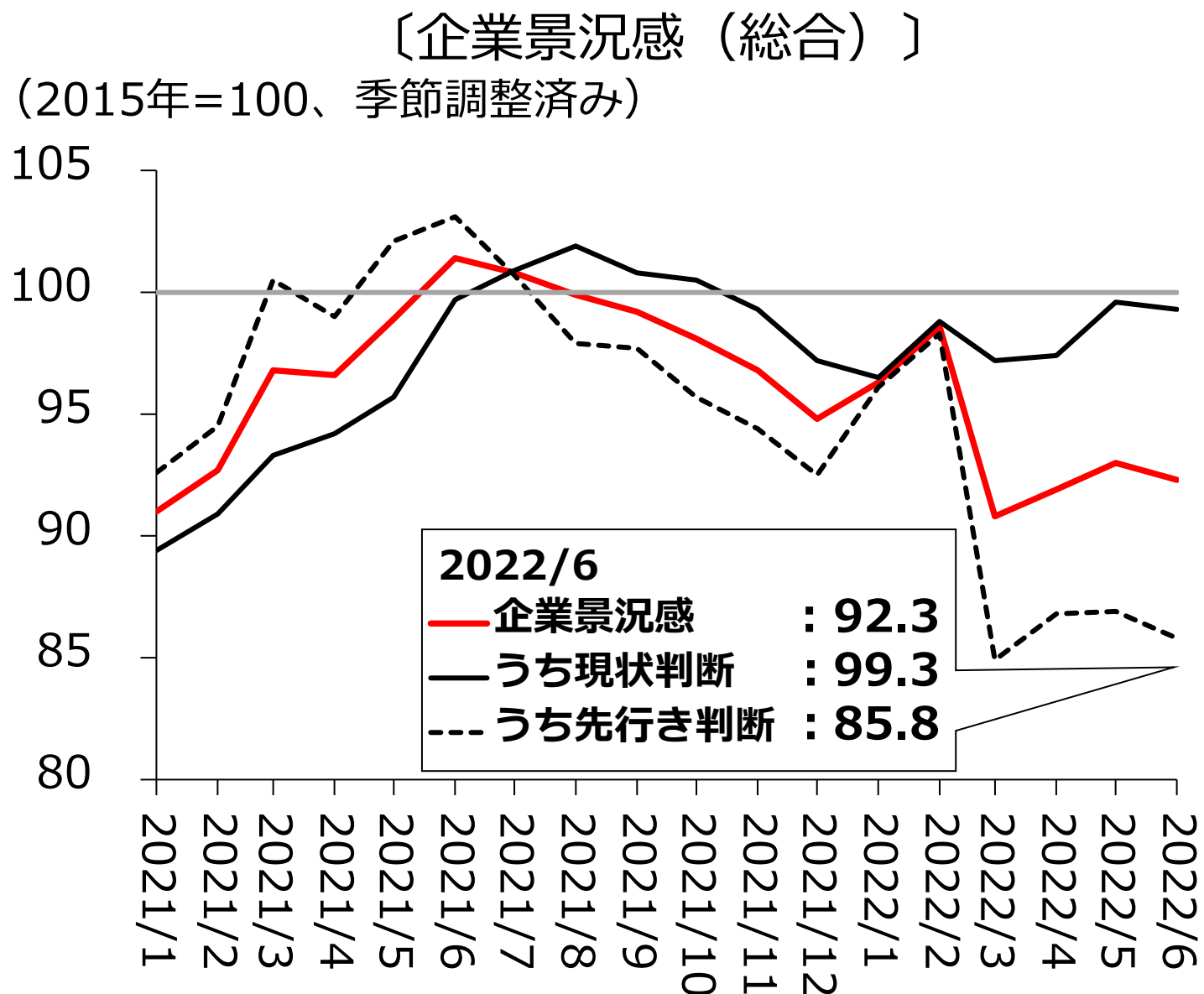
（出所）中国国家统计局、直近：6月

（注）国家统计局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、消費者信頼感、小売売上）

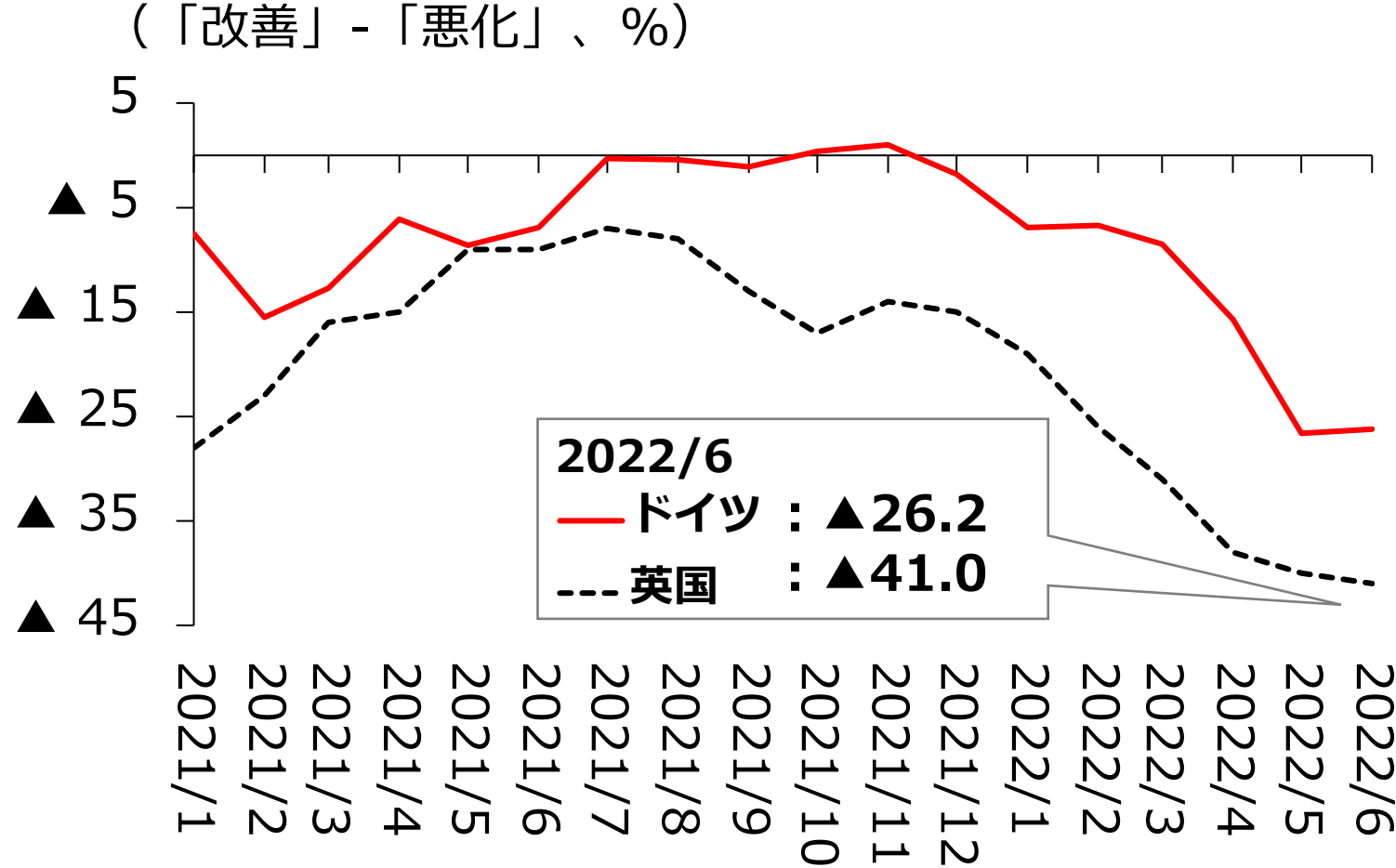
- 企業景況感：ifo経済研究所が公表した**ドイツ**の6月の企業景況感指数（2015年=100）は92.3（5月93.0）と3カ月ぶりに低下。現状判断、先行き判断ともに悪化した。先行き判断の業種別データ（指数への加工前：「改善」の回答が「悪化」を上回ればプラス）は製造業（5月▲17.5→6月▲20.9）が一段と悪化。エネルギー価格の高騰に加え、6月中旬にロシア国営ガスプロムがガス供給を大幅に削減したことで今冬にガス不足に陥るリスクが急上昇し、先行き懸念が広がった。卸・小売業（▲36.0→▲38.6）も物価高による消費下押し懸念から悪化。サービス業（▲14.3→▲9.9）は新型コロナ関連規制が解除され、夏場に向けて接客業の需要回復が見込まれることからマイナス幅が縮小。業種によって景況感の方向感に多少ばらつきがあるものの、全体としては先行きを楽観視できる状況にはない。
- 消費者信頼感：調査会社GfKが公表した**ドイツ**の6月の消費者信頼感指数（プラス=改善）は▲26.2（5月▲26.6）と統計開始以来最低を記録した前月からほぼ変わらず。エネルギーや食品の価格高騰に伴う記録的な物価高が引き続き消費者センチメントの重しに。同時に公表された7月の予測値は▲27.4と一段の悪化が見込まれている。なお、同調査はガスプロムによる供給削減の前に実施されており、実態は数字以上に悪化している可能性も。また、**英国**の6月の指数も▲41.0（5月▲40.0）と7カ月連続で低下し、最低を記録。購買意欲や家計の状況など全項目が悪化。同国でも過去数カ月に光熱費の大幅値上げや国民保険料の引き上げで生活コストが急騰、消費者センチメントの大幅改善は当面見込めそうにない。
- 小売売上：**英国**の5月の小売売上（数量）は前月比▲0.5%（4月+0.4%）と減少。食料品店の売上が大幅減（▲1.6%）となり、全体の落ち込みの主因に。食料品価格の高騰と生活コストの上昇を受け、消費者が食料品を中心に節約志向を強めた可能性がある。それ以外では非食料品店（除く自動車燃料）の売上が横ばい（0.0%）、自動車燃料は外出増により売上増が継続（+1.1%）。小売売上は昨年末から趨勢的に減少。物価高は当面収まりそうになく、消費の低迷が長引く懸念が強い。

▽ifo企業景況感指数（ドイツ）



（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

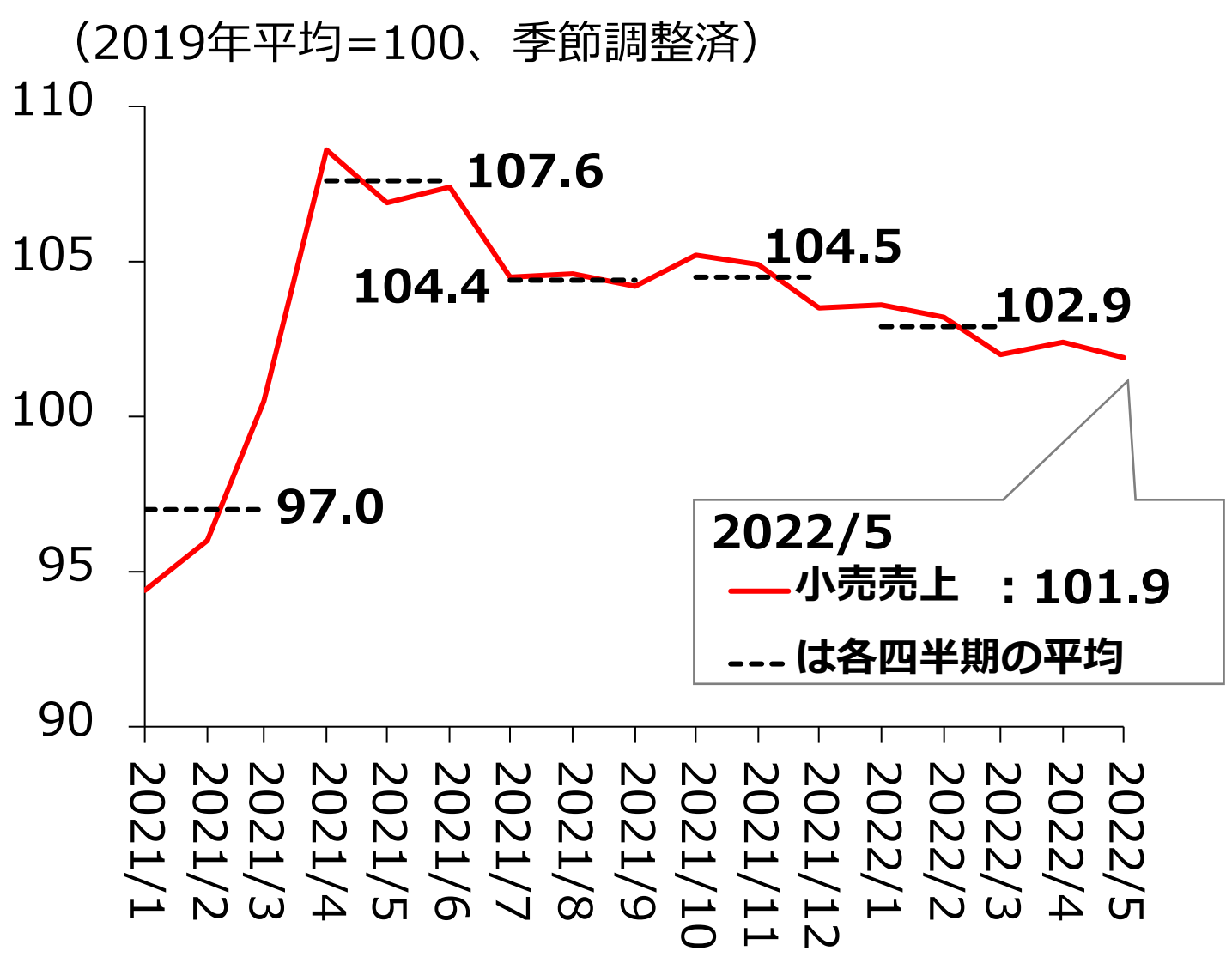
▽GfK消費者信頼感指数（ドイツ、英国）



（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

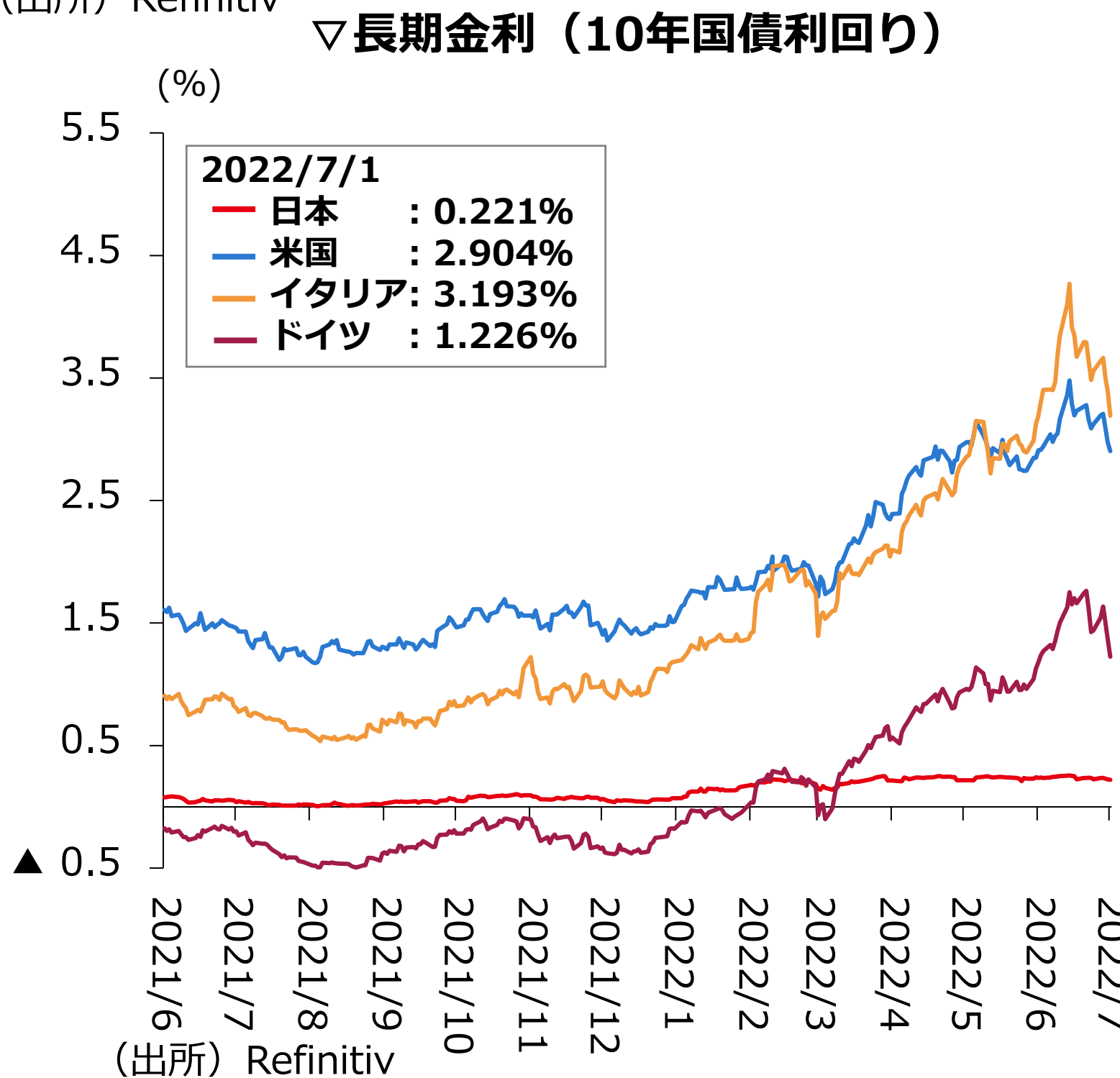
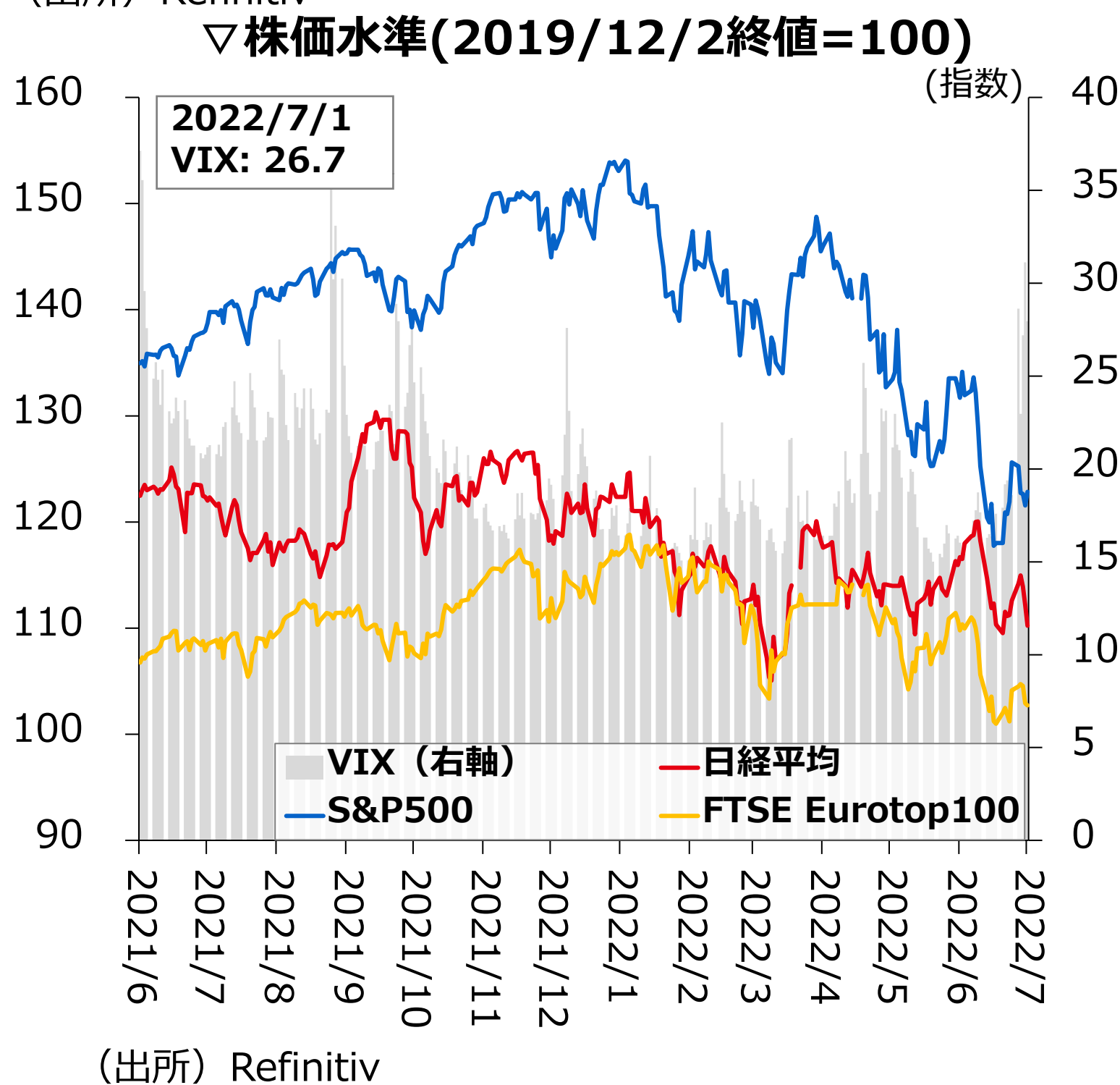
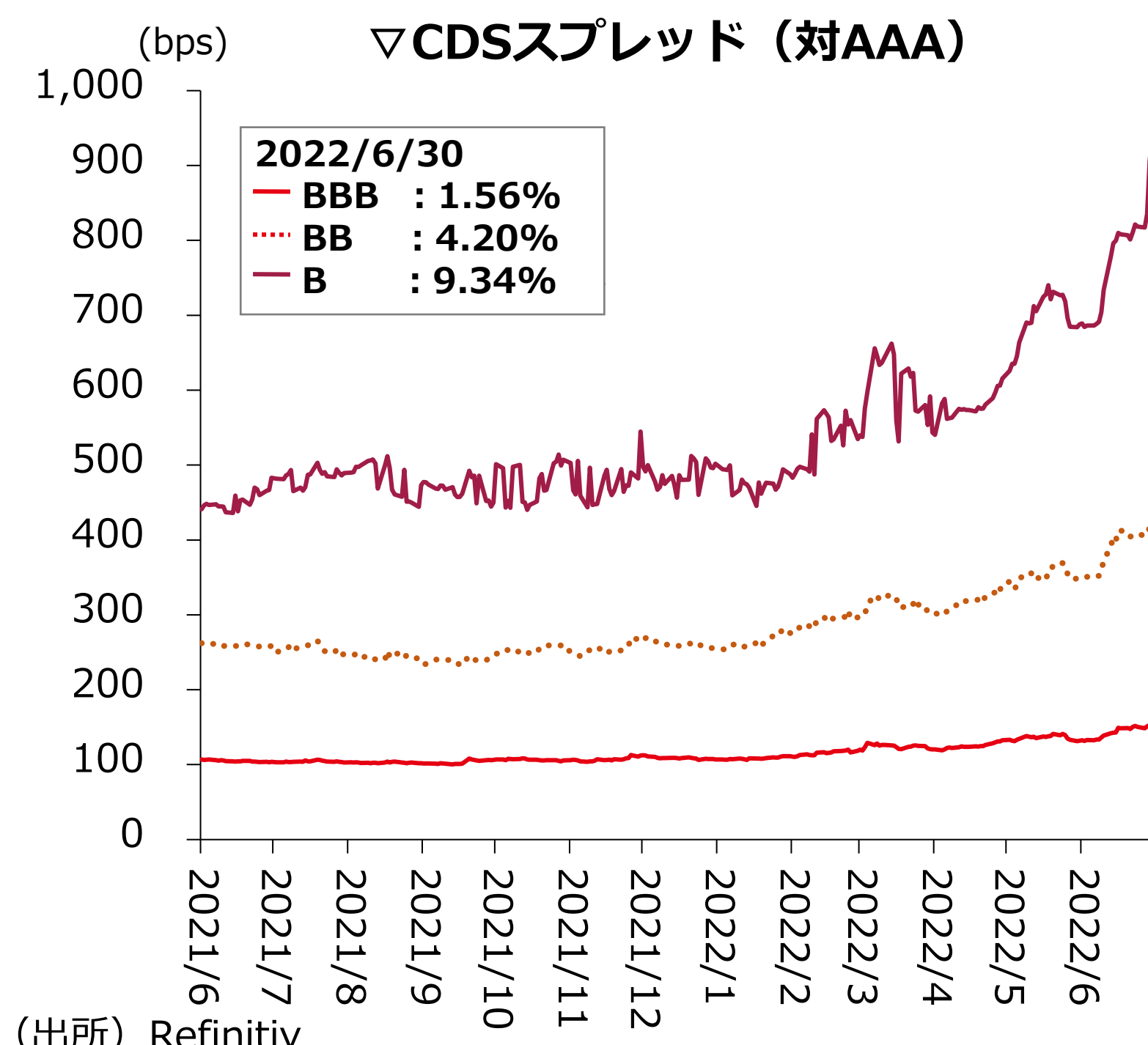
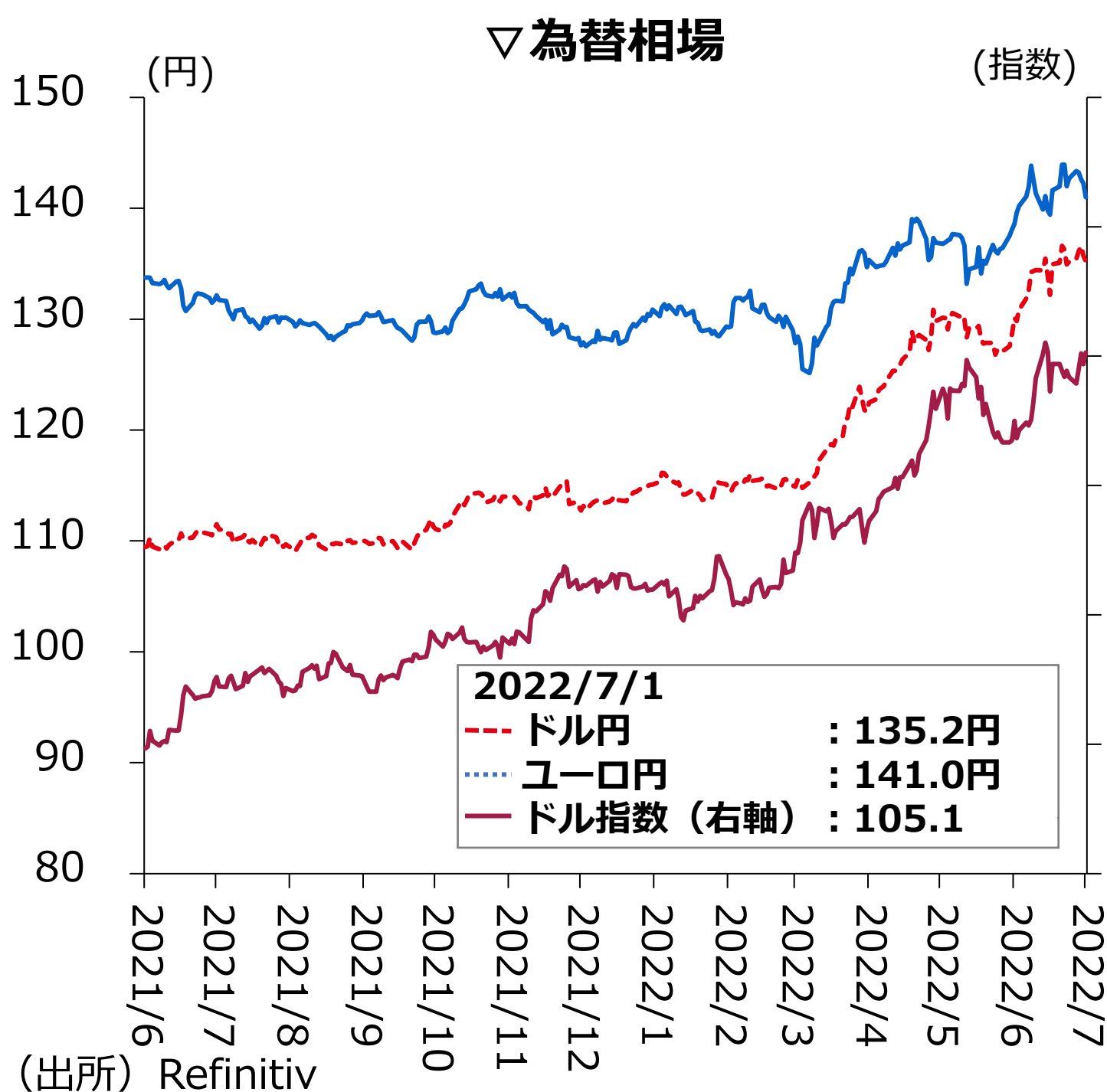
▽小売売上（数量、英国）



（出所）英国立統計局

2. 金融・信用（為替、金利、株価、信用等）

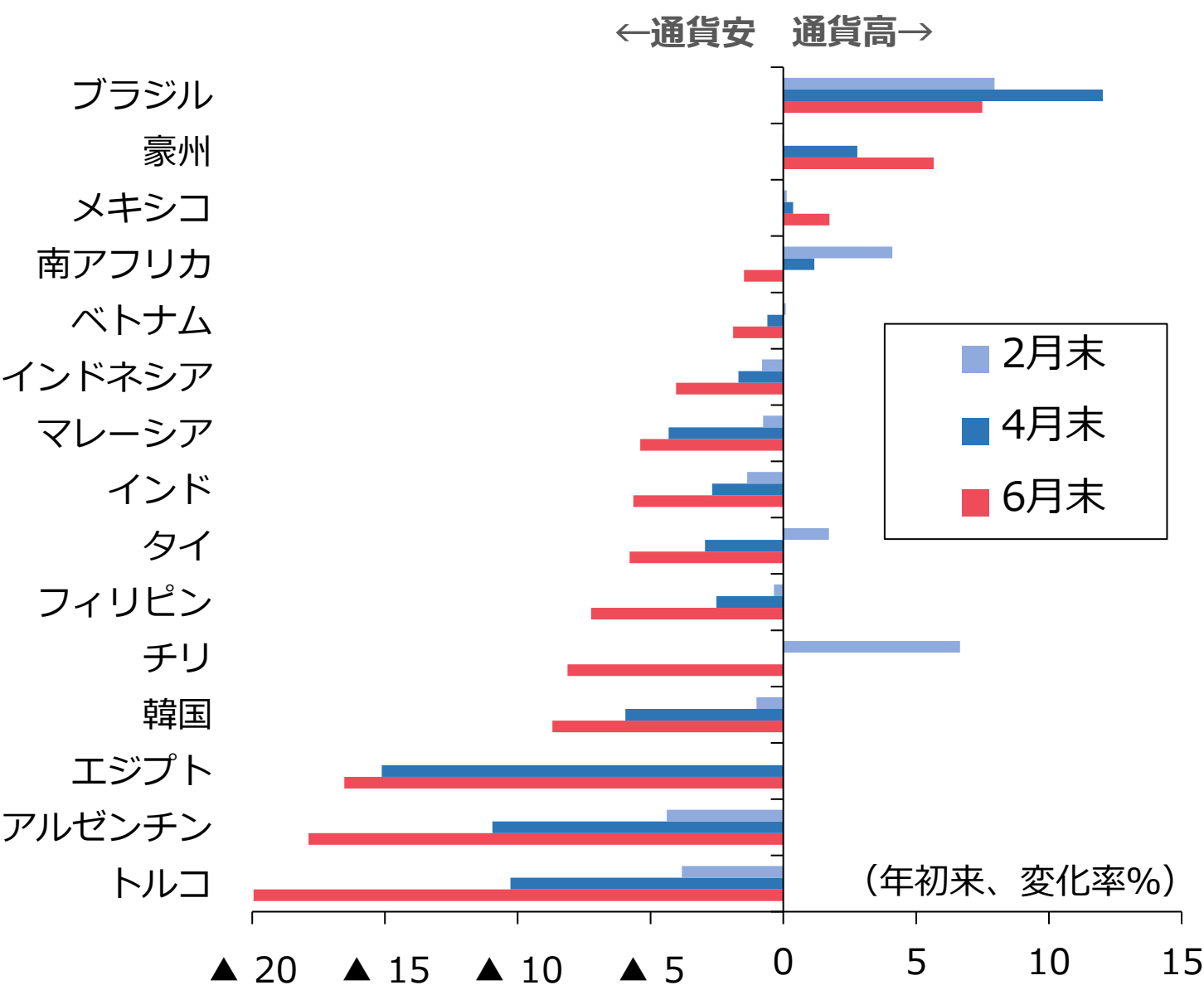
- **為替相場**：ドル円相場は前週比ではほぼ変わらずで週の取引を終えたが、騰落の激しい1週間となった。日米金利差の拡大傾向をテーマとした相場展開の中でドルは一時137円を突破したが、米長期金利の大幅低下を受け反落、135円を割り込む局面も。ユーロ円は、欧州中央銀行（ECB）による金融引き締め姿勢に変化はないものの、欧州圏の景況感悪化を受け一部からはスタグフレーション（インフレ下での景気後退）懸念なども出て、141円付近まで弱含む展開となった。
- **企業信用**：米ドル建CDS（Credit Default Swap）スプレッドは低グレードで大幅上昇、高グレードでも小幅ながら拡大が継続。金融当局からは、インフレ抑制が景気維持に優先するという含意の発信が相次いでおり、市場では今後の金融引き締めに伴う信用環境の悪化を見込む動きが顕著になっている。
- **株価**：株価は世界的に再下落。やや長めにも低下局面の継続が確認された形。高インフレ、金融引き締め加速、景気減速という先行き見通しに大きな変化はなく、足元では景気後退にまで至る懸念が強まりつつあることを踏まえると、しばらく弱含む局面が続こう。米株ボラティリティ（VIX）は横ばい。
- **金利**：米長期金利は前週に続き低下、当面の抵抗線とみられていた3%を割り込む水準で推移している。背景にあるのは利上げ加速が将来において景気の過剰な冷え込みをもたらす（オーバーキル）懸念だが、市場金利が低下することで引き締め効果が減殺されている側面もあり、金融当局と市場のコミュニケーションが順調でない状況が垣間見える。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の低下が続いている。円長期金利はこれまで日銀による市場操作を通じて上昇が抑えられていたこともあり、海外金利の大きめの低下に対しても反応は限定的だった。



3. 新興国における通貨安・資本流出リスク

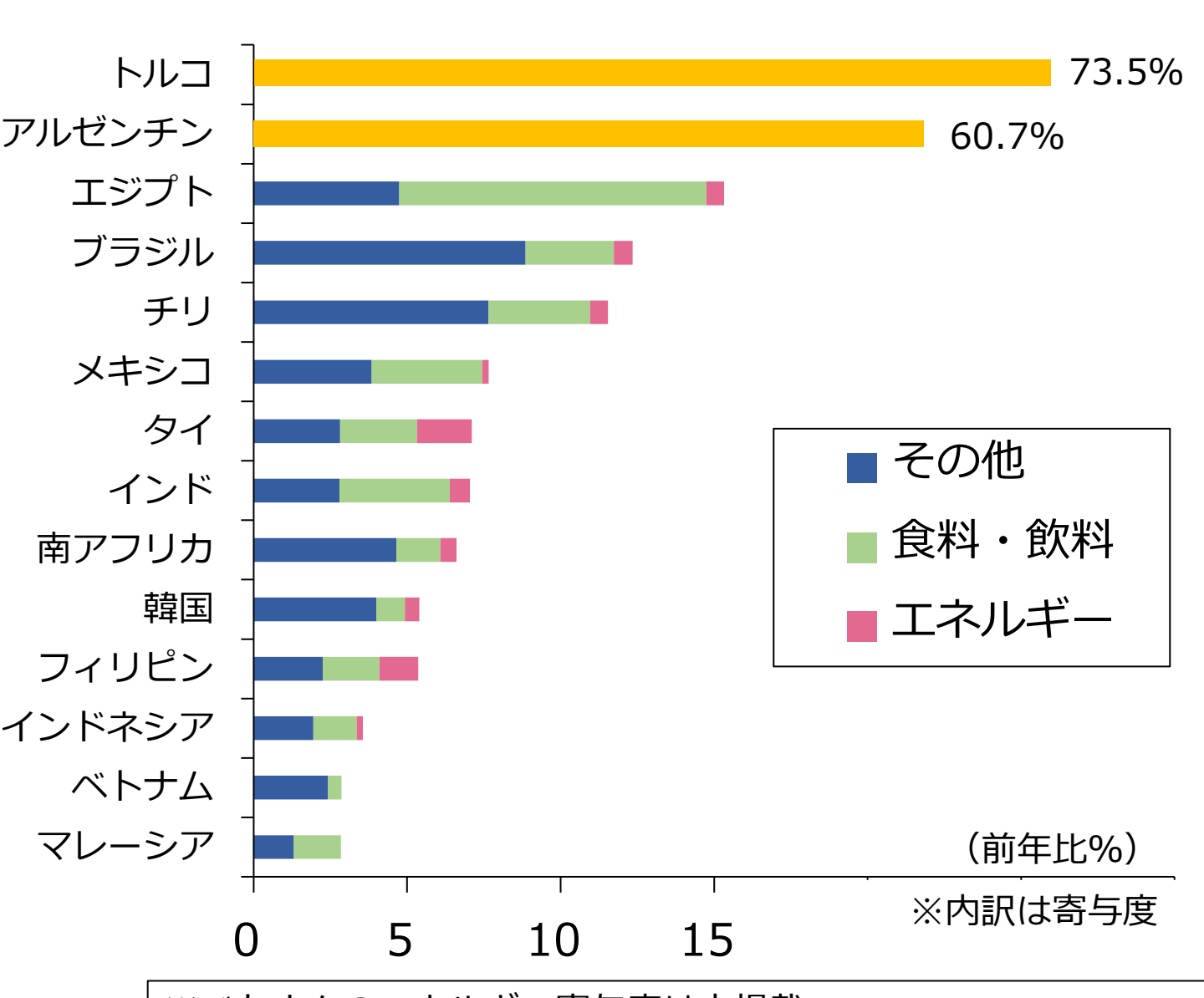
- （為替相場）米国の金融引き締め加速に伴い、多くの新興国で通貨安と資本流出懸念が進行。ただし、国内のインフレ状況とその政策対応（主に金融政策）により減価の度合いは異なる。ロシア・ウクライナ情勢を受けた資源・エネルギー価格の高騰は特に輸入国経済の重しとなっており、通貨安が輸入インフレや外貨建て債務負担増につながり負のスパイラルが生じている国も。
- （インフレ）新興国の多くでエネルギー・食料価格の高騰がインフレ加速の主因となっており、家計圧迫を通じ一部では社会不安の火種となっている。アジア地域では新型コロナの影響長期化でいまだ需要の弱さが残ることに加え、部品製造を主力とする産業構造でサプライチェーン混乱の影響が比較的軽微であることから、相対的に物価上昇のペースが穏やかという指摘も。
- （金融政策）インフレ高進という共通の課題を抱える中でも、新興國中銀の金融政策にはばらつき。外貨建て債務比率の高いトルコ、アルゼンチンはいずれも強い通貨下落圧力を受けるが、政策スタンスは対照的。各国ともインフレ抑制と景気維持のトレードオフに困難なかじ取りを求められており、これまで急激な政策変更を控えてきた国でも政策急転換のリスクが潜在する状況。
- （資源・食料貿易）足元の資源・食料価格の高騰は、これら品目の純輸入国において国内物価上昇や国際収支悪化の要因に。反対に純輸出国には景気・財政面でメリットが大きいはずだが、この局面では国内物価のコントロール不調などから恩恵を得られていない国も。食料、エネルギーでは価格高騰のみならず供給自体への不安も高まっており、社会不安のリスクを高める要因に。

▽為替相場（対米ドル：年初来変化率%）



（出所）Refinitivより丸紅経済研究所作成

▽消費者物価上昇率（5月）



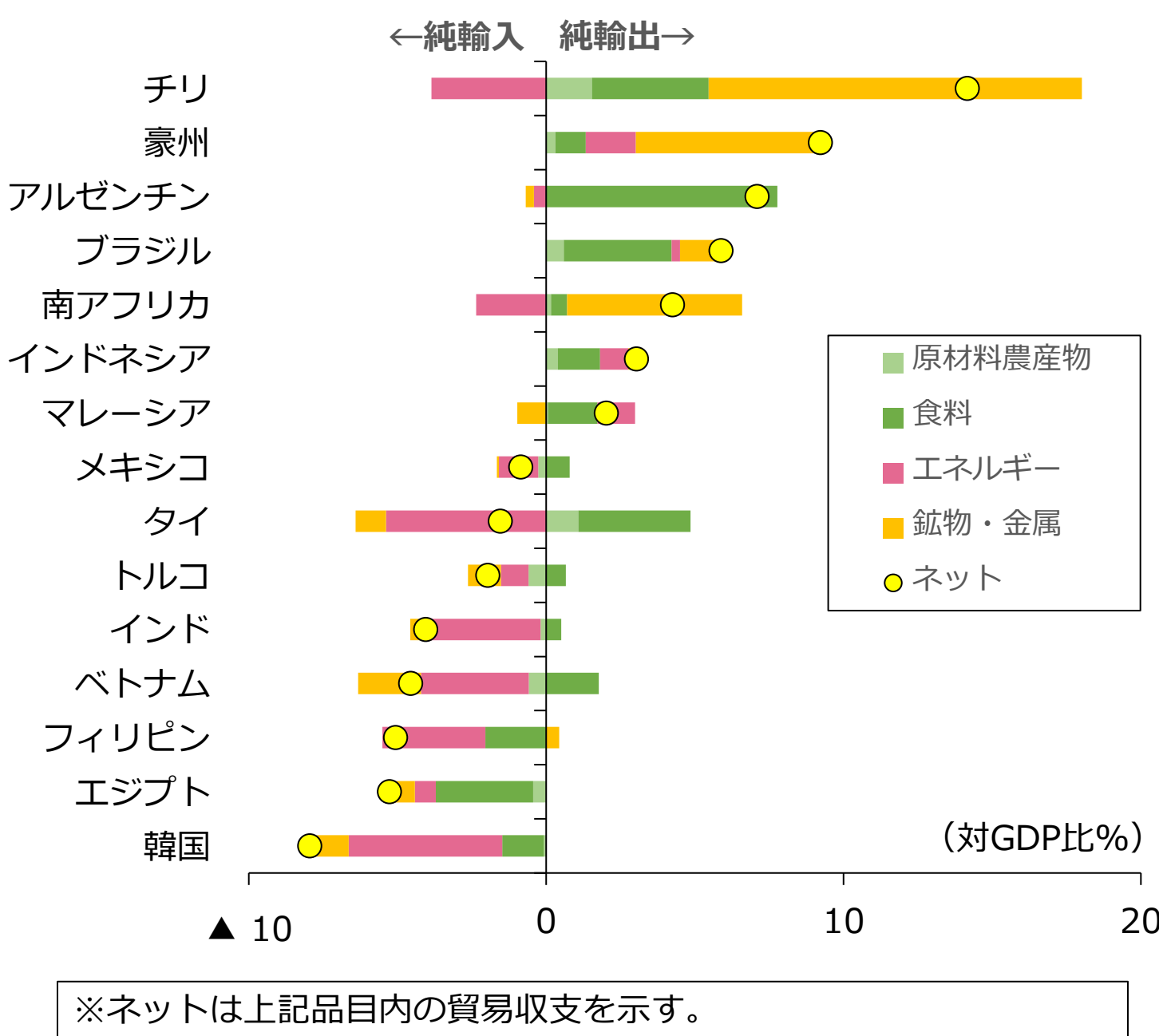
（出所）CEICより丸紅経済研究所作成

▽政策金利の動向

国	金利変動 (年初来)	直近動向
メキシコ	+1.50 %	(5月)8会合連続 利上げ
ブラジル	+4.00 %	(6月)11会合連続 利上げ
チリ	+5.00 %	(6月)8会合連続 利上げ (上げ幅は縮小)
アルゼンチン	+11.00 %	(5月)5会合連続 利上げ
インドネシア	0 %	(6月)21年2月から 据え置き
ベトナム	0 %	(6/21)2年ぶりに 売りオペ (インフレ抑制)
タイ	0 %	(6月)20年5月から 据え置き
マレーシア	+0.25 %	(5月)約4年ぶり 利上げ
フィリピン	+0.50 %	(6月)2記号連続 利上げ
インド	+0.90 %	(6月)2会合連続 利上げ
韓国	+0.75 %	(5月)2会合連続 利上げ (継続方針)
トルコ	0 %	(6月)6会合連続 据え置き
エジプト	+3.00 %	(6月) 据え置き 。景気減速を懸念
南アフリカ	+1.00 %	(5月)4会合連続 利上げ (上げ幅を拡大)

（出所）BIS、各種報道より丸紅経済研究所作成

▽資源・食料の純輸出入（2019年）



（出所）IMF、世界銀行より丸紅経済研究所作成

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7/2時点で11.6万人（前週比+1.5万人）と増加。1日あたり死者数（7日間平均）は302人と前週から減少した。感染者数は6月上旬頃から10～11万人前後で高止まりしている。地域別で見ると北東部が減少傾向にある一方、南部では顕著に増加。
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7/2時点で約33.7万人となり、6月初旬から増加基調が継続。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）は約2.2万人と増加。1日あたり死者数（7日間平均）も約70人と増加。
日本	全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は7/2時点で約2.0万人、同死者数は28人。感染者数は、全国で増加に転じている。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6/30時点で61.8%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3万人弱（4月中旬）のピークから、6/29に120人程度に減少したが、7/2に2週間ぶりに200人超えへ拡大。封鎖対象も7/1の4地区から約2か月半ぶりに170地区に急増（7/3）。感染が継続した上海、北京に加え、江蘇省、遼寧省、安徽省、陝西省においても再拡大が確認され、「高・中感染リスク」に指定された地区が大幅に増加。 - 香港：6/29に期限を迎える防疫措置について、7/13まで延長された。また、今後、入境時ホテル隔離期間の短縮（現在の7日間から5日間に）の可能性も報じられた（6/29）。
新興国 その他	1日当たり新規感染者数（7日間平均）はブラジルが6.4万人（前週比+0.5万人）と22年3月上旬以来の水準に増加、シンガポールでは0.8万人（同+0.3万人）と6月中旬より拡大傾向が持続している。 - 台湾では、1日当たり新規感染者数（7日間平均）が5月下旬の8.3万人をピークに、7/2時点で3.8万人に減少。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。なお、6月中旬に台湾でサル痘感染者が初確認されたことを受け、台湾CDCは同感染症が確認された44カ国を対象に感染症警戒水準を引き上げた。

（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
（新興国における通貨安・資本流出リスク）	経済調査チーム シニア・エコノミスト	坂本正樹

（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。