

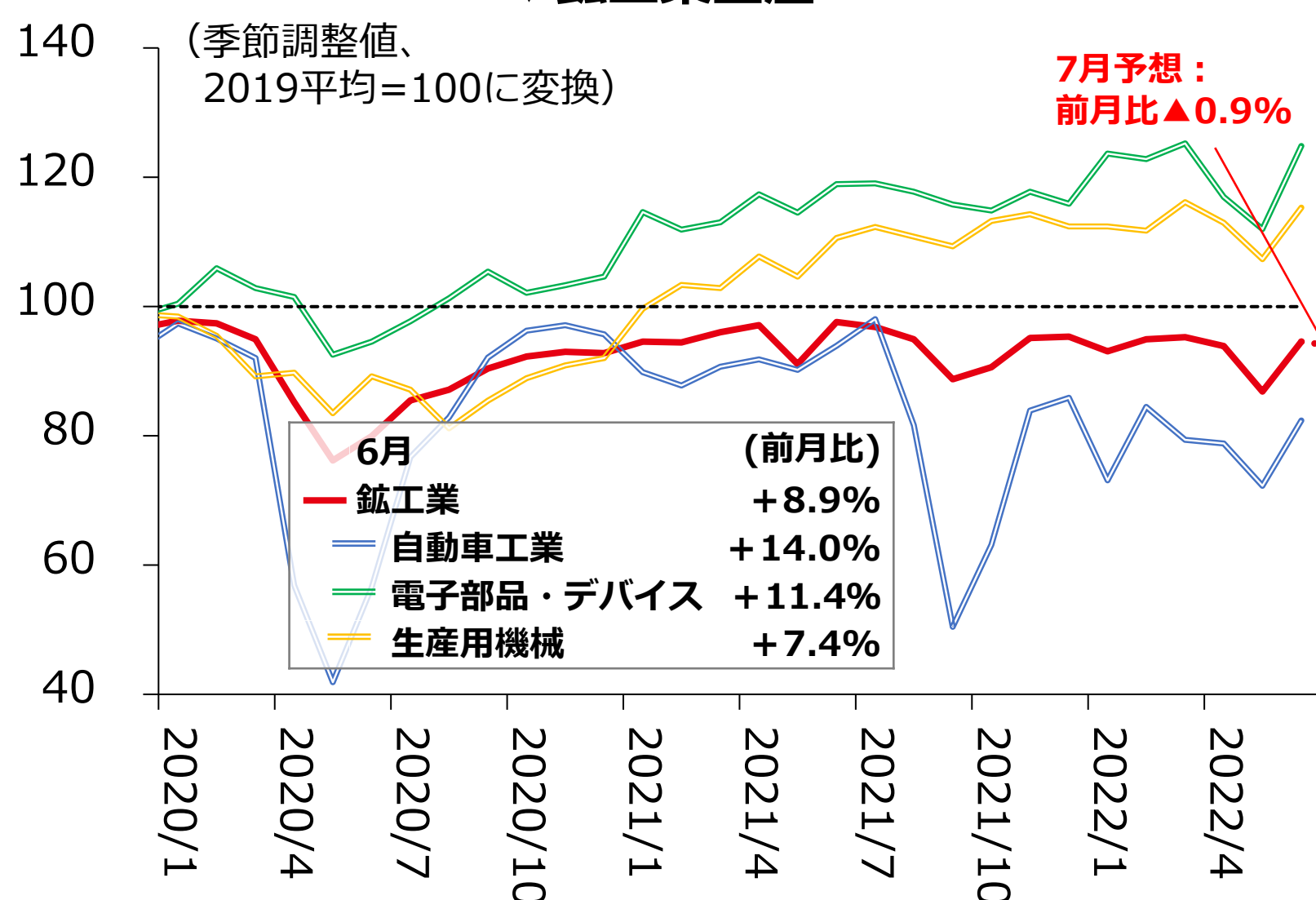
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（鉱工業生産、企業サービス価格、消費者マインド、雇用環境）

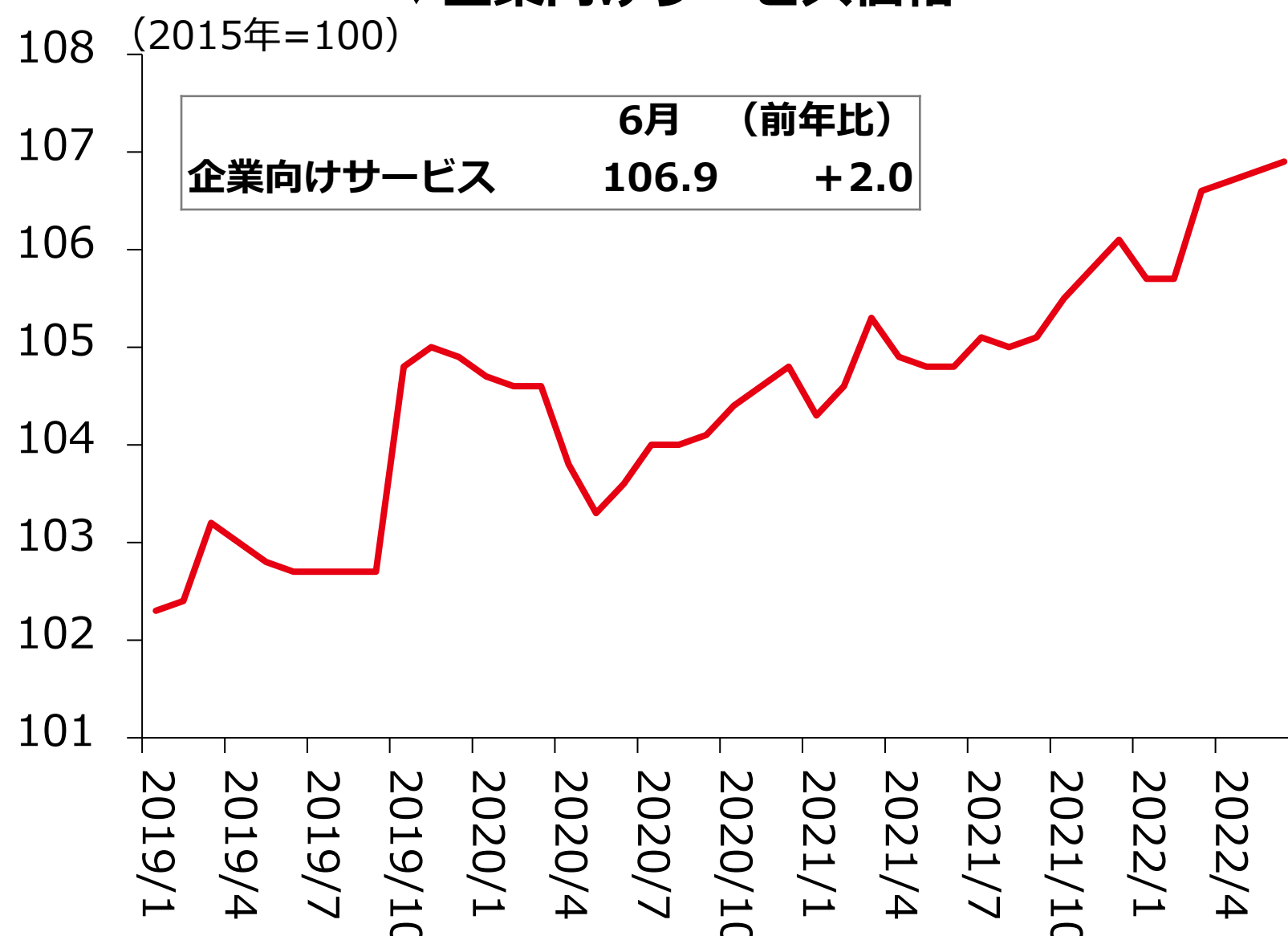
- 鉱工業生産**：6月の鉱工業生産指数は前月比+8.9%と3カ月ぶりに上昇。中国ロックダウンの解除を受けてサプライチェーンの混乱が和らぎ、自動車工業や電気・情報通信機械工業など11業種が上昇した。経産省は基調判断を「一進一退」に上方修正。先行きは、中国の感染再拡大などの下振れリスクに注意。
- 企業サービス価格**：6月の企業向けサービス価格（総平均）は前年比2.0%（5月同+1.9%）と上昇。ウクライナ情勢の影響による燃料価格上昇などを背景に、外航貨物輸送や国際航空貨物輸送を含む運輸・郵便が上昇した。また、感染状況が落ち着き人出が回復したことに伴う需要増加で宿泊サービスも上昇した。
- 雇用環境**：6月の就業者数は6,736万人（前月差+12万人）と増加。失業率は2.6%（5月2.6%）と横ばい。有効求人倍率は1.27倍（5月1.24倍）と上昇した一方、先行指標である新規求人倍率は2.24倍（5月2.27倍）に低下した。活動制限の緩和に伴い雇用環境も改善が続いたが、先行きは感染再拡大の影響に注視。
- 消費者マインド**：7月の消費者態度指数は前月差▲1.9ポイントと2カ月連続で低下。足元の感染再拡大や、電気代、食料など生活関連品の値上げを受けて消費者心理が悪化した模様。内閣府は基調判断を「弱含んでいる」に下方修正。また、物価見通しでは「上昇する」の割合が93.9%と引き続き高水準となった。

▽鉱工業生産



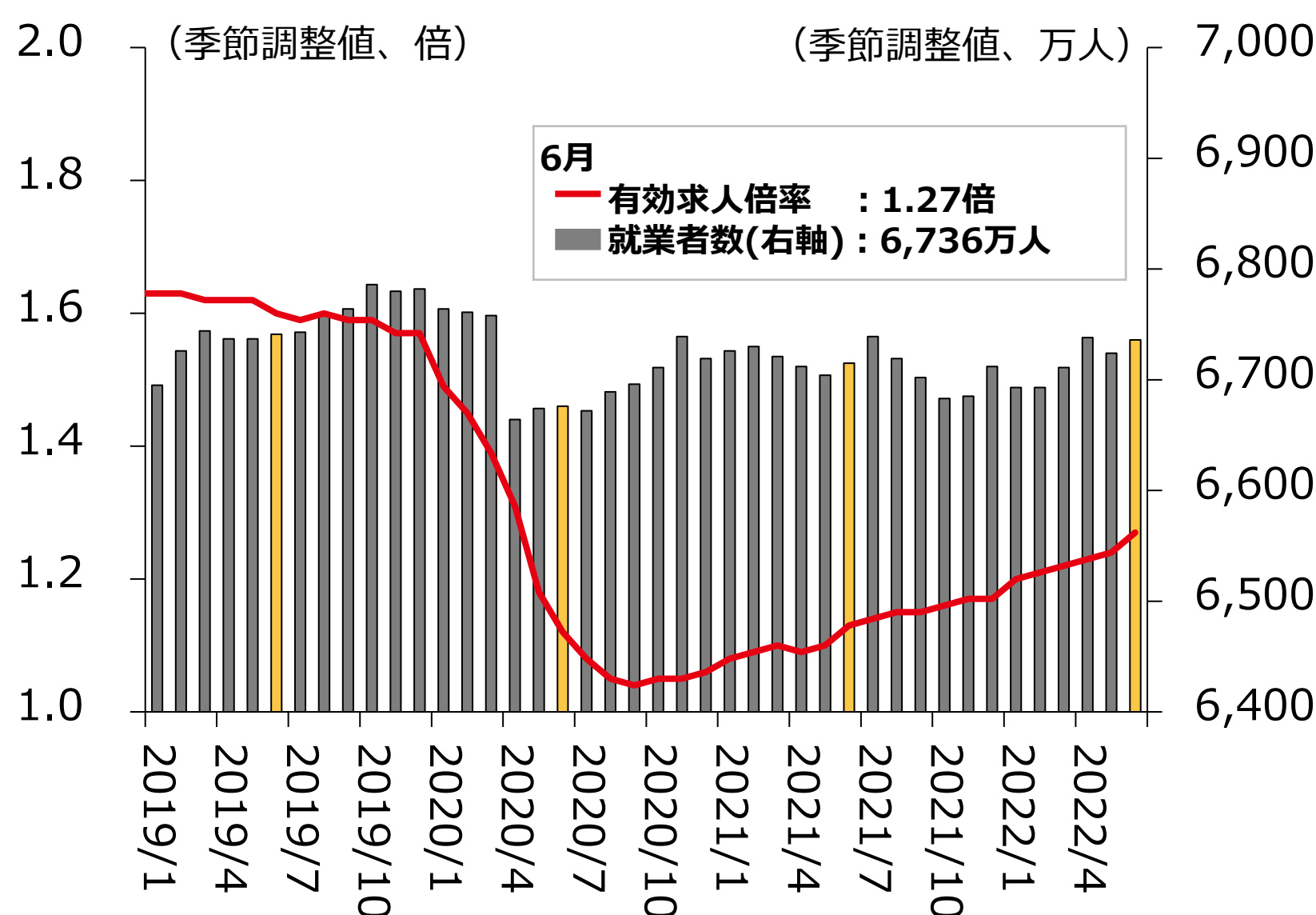
(注) 7月予想値は製造工業生産予測指数の補正值から作成
(出所) 経済産業省

▽企業向けサービス価格



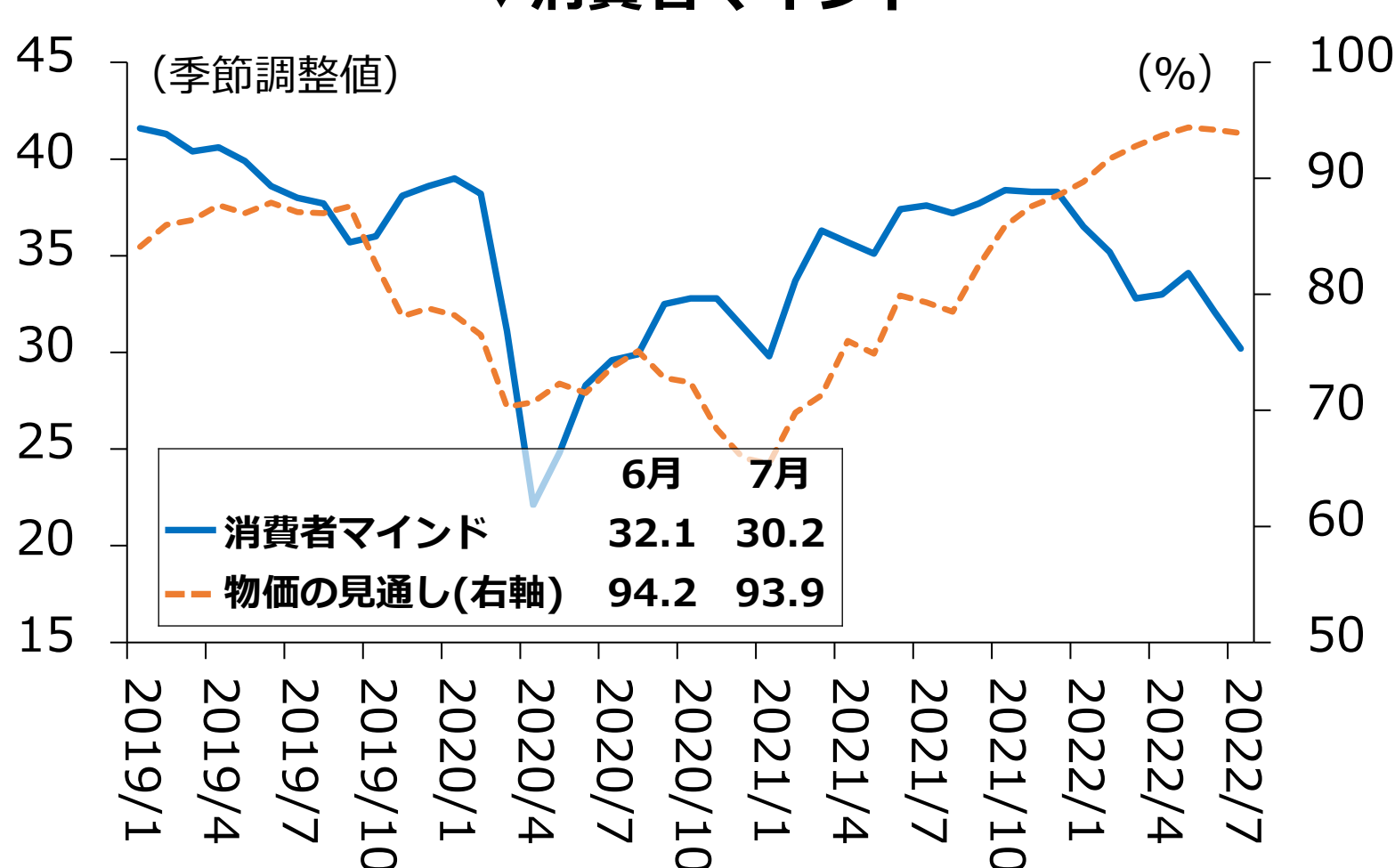
(出所) 日本銀行

▽雇用環境



(出所) 厚生労働省、総務省

▽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）

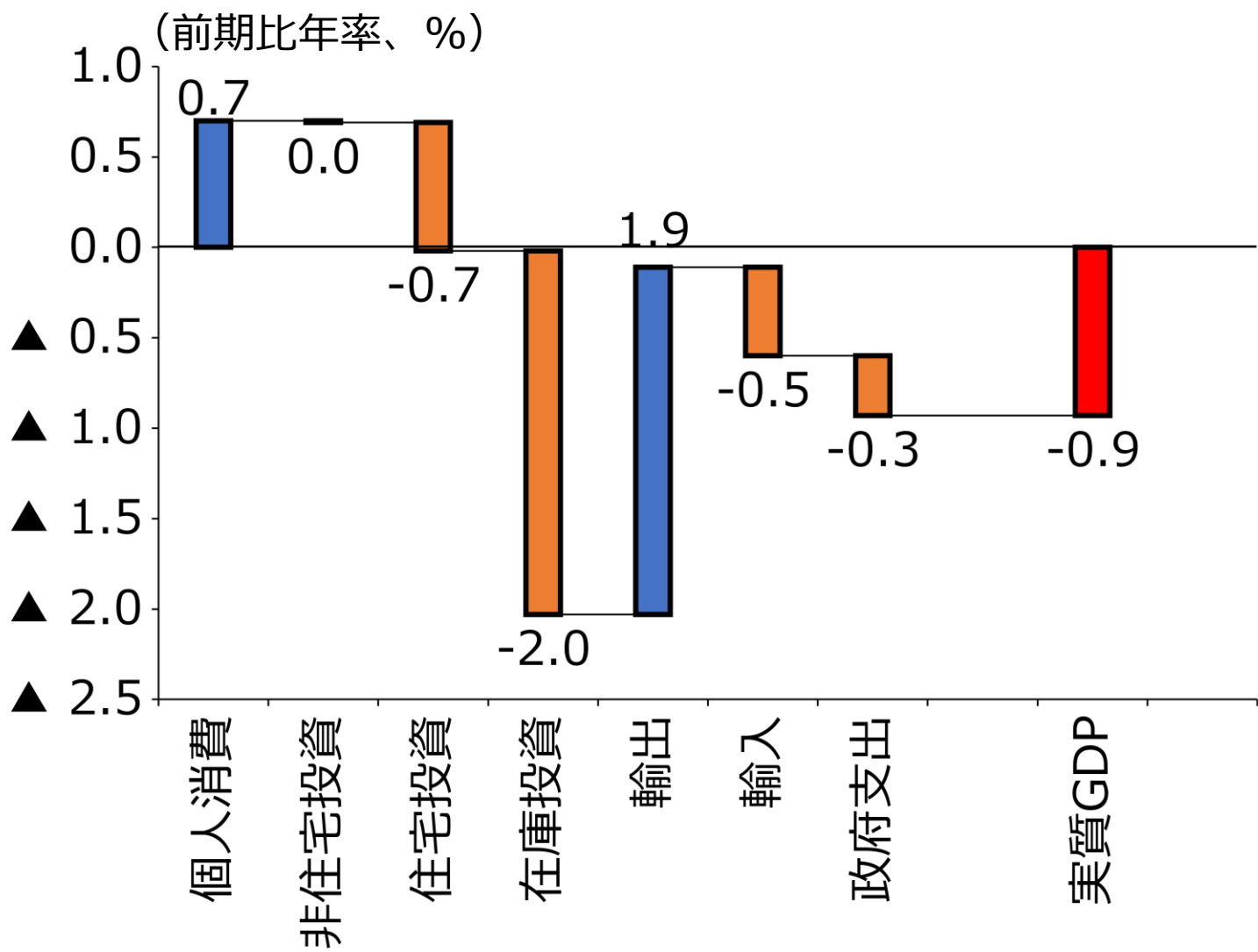
(出所) 内閣府

調査期間7/6~20

②米国経済（実質GDP、所得・消費・物価、消費者信頼感、住宅市場）

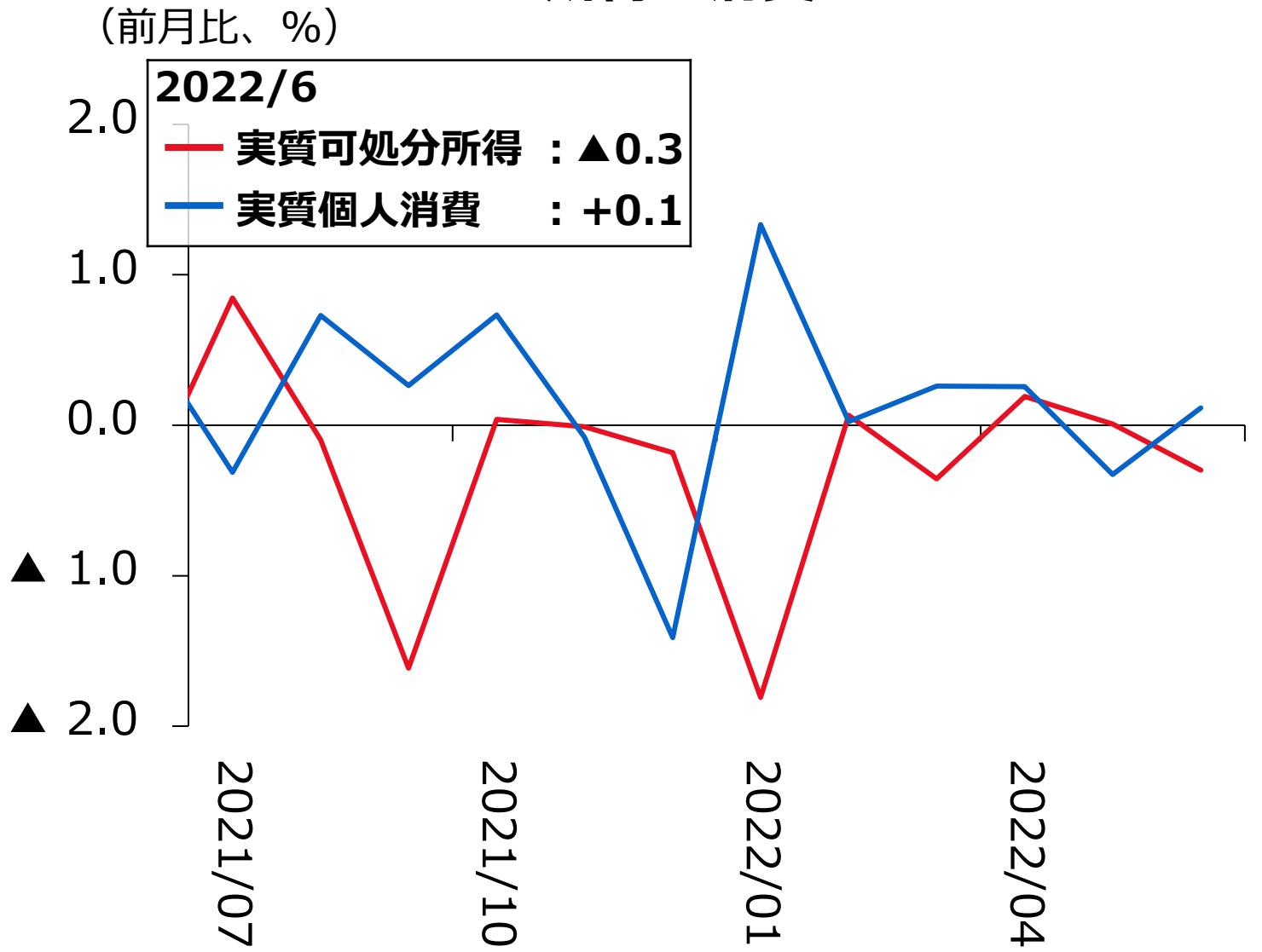
- 実質GDP：4～6月期の実質国内総生産（GDP）成長率（1次速報値）は前期比年率▲0.9%と2四半期連続のマイナスを記録、通例では「景気後退」と見なされる状態となった。需要項目別では、サービス支出の回復が目立つ個人消費（同+0.7%）や純輸出（輸出－輸入：同+1.4%）がプラスに寄与。一方、住宅投資（同▲0.7%）は金利上昇などを受け腰折れ、在庫投資（同▲2.0%）は前期の積み増しの反動が出た。イエレン財務長官は米経済には底堅さが残っており「景気後退」と認識される状態には至っていないとしたが、個人消費の伸びにもやや減速感が見られ、本格的な景気後退への懸念は一段と強まった格好。
- 所得・消費・物価：6月の実質可処分所得は前月比▲0.3%と減少した一方、実質個人消費は同+0.1%と増加した。貯蓄率が5.1%と2009年以来の水準に低下、物価上昇等を背景に家計が消費水準を保つのに平時の貯蓄レベルを維持できなくなっている様子が垣間見える。一方、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+6.8%（5月同+6.3%）と上昇率が拡大した。同月に過去最高値を記録したガソリンをはじめ、エネルギー価格が指数を押し上げた。
- 消費者信頼感：7月の消費者信頼感指数は95.7（6月98.4）と3カ月連続で低下した。足元の景況感を反映する現況指数が大幅に低下し、今後6カ月の景況感を示す期待指数も小幅に悪化。自動車、住宅、家電製品の購入意欲が一段と後退している。昨年来継続するインフレ高進、および金利上昇が消費者の景況感を下押ししており、個人消費が減速するとの懸念が一段と強まりつつある。
- 住宅市場：7月の新築住宅販売件数は年率59.0万件（同▲8.1%）、中古住宅販売件数は年率512.0万件（前月比▲5.4%）と共に大きく減少した。物件価格の高騰および住宅ローン金利の上昇で購買層の住宅取得能力が低下し、需要の鈍化を招いている。ただし、中古住宅市場で高価格帯住宅の販売が相対的に好調であることもあり、価格上昇圧力は残存している。

▽22年4～6月期の実質GDP成長率



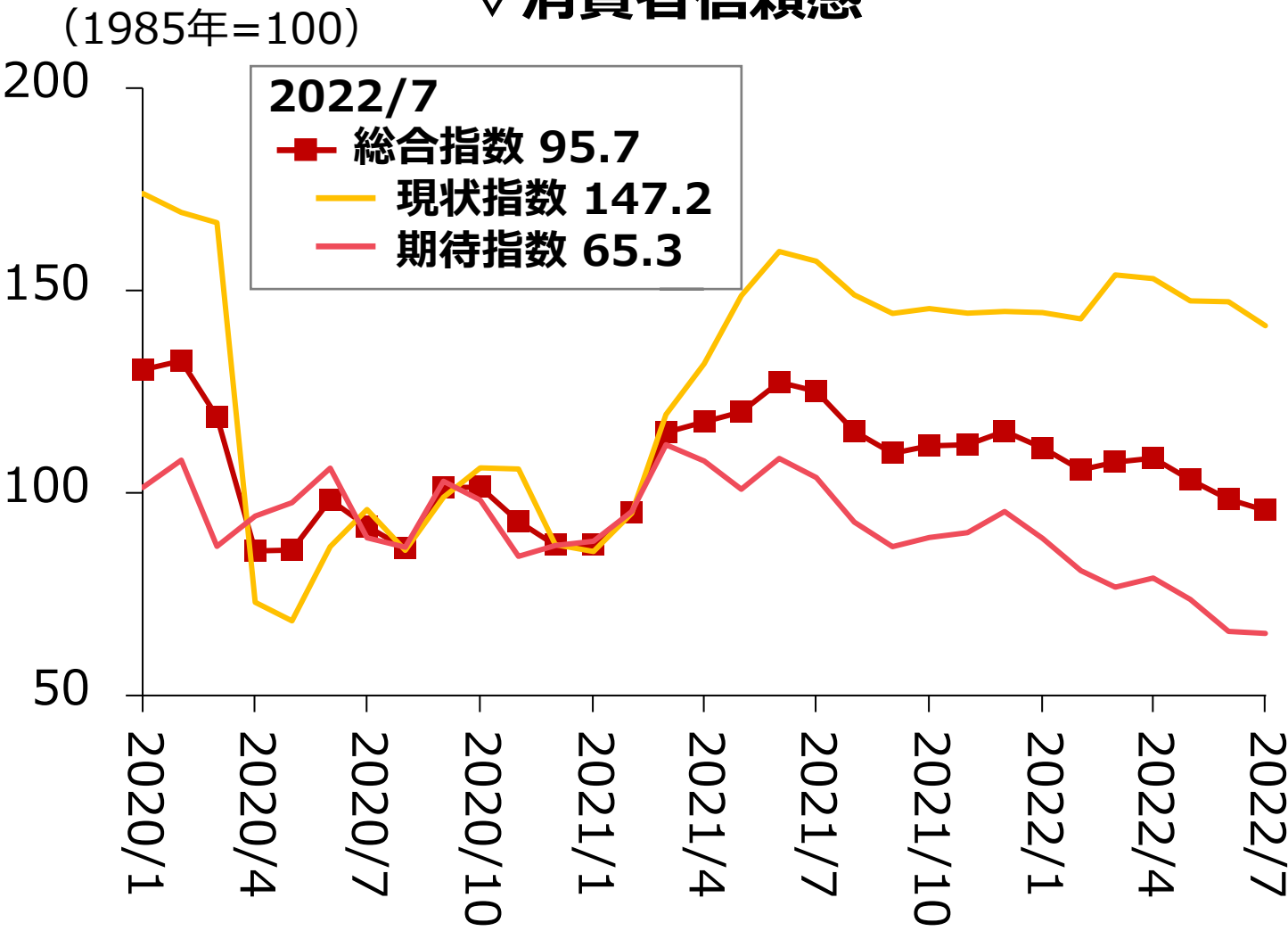
（出所）US Bureau of Economic Analysis

▽所得・消費



（出所）US Bureau of Economic Analysis

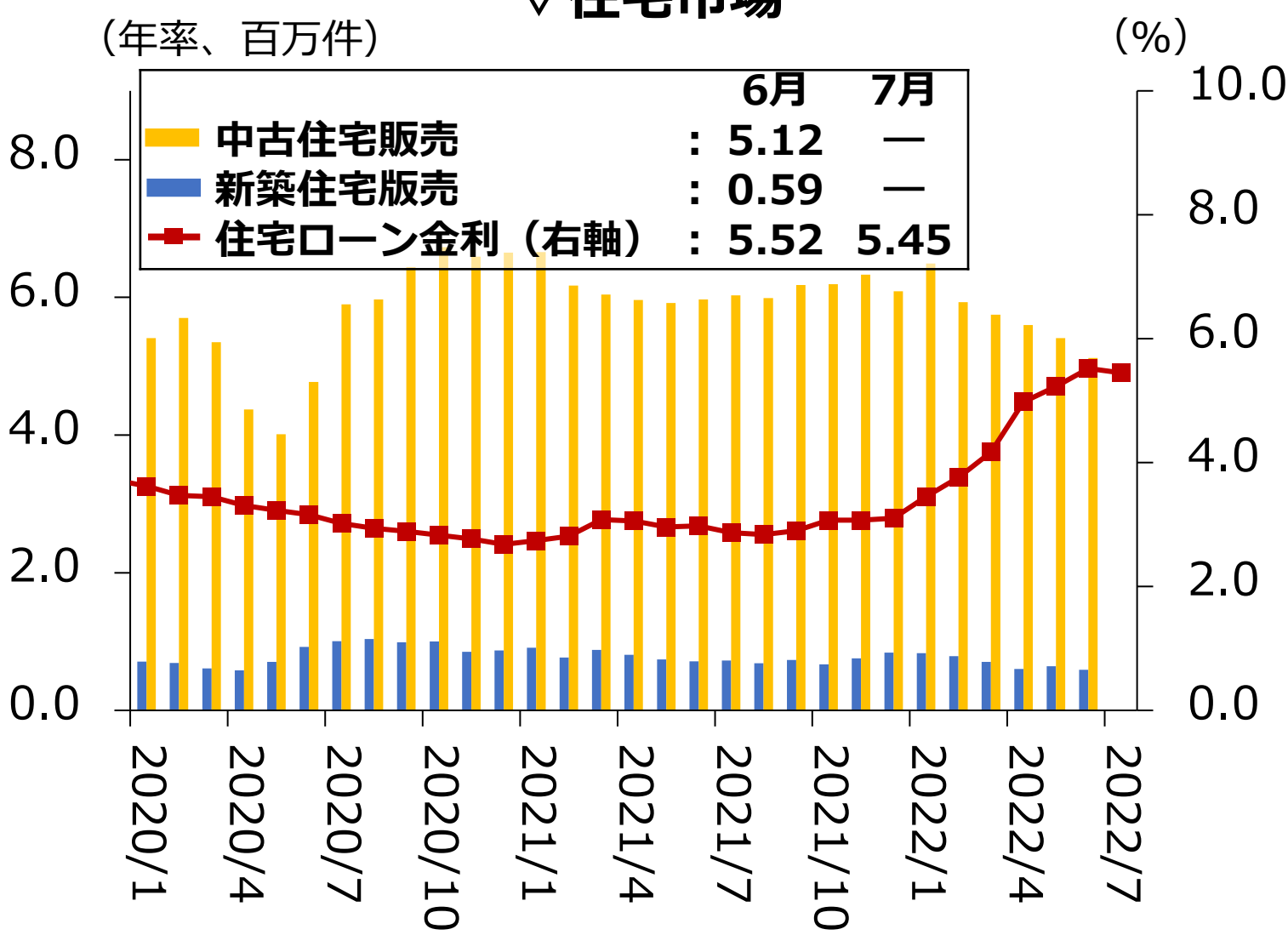
▽消費者信頼感



※期待指数は6カ月先の景況見通しを示す
回答期限：7月21日

（出所）Conference Board

▽住宅市場

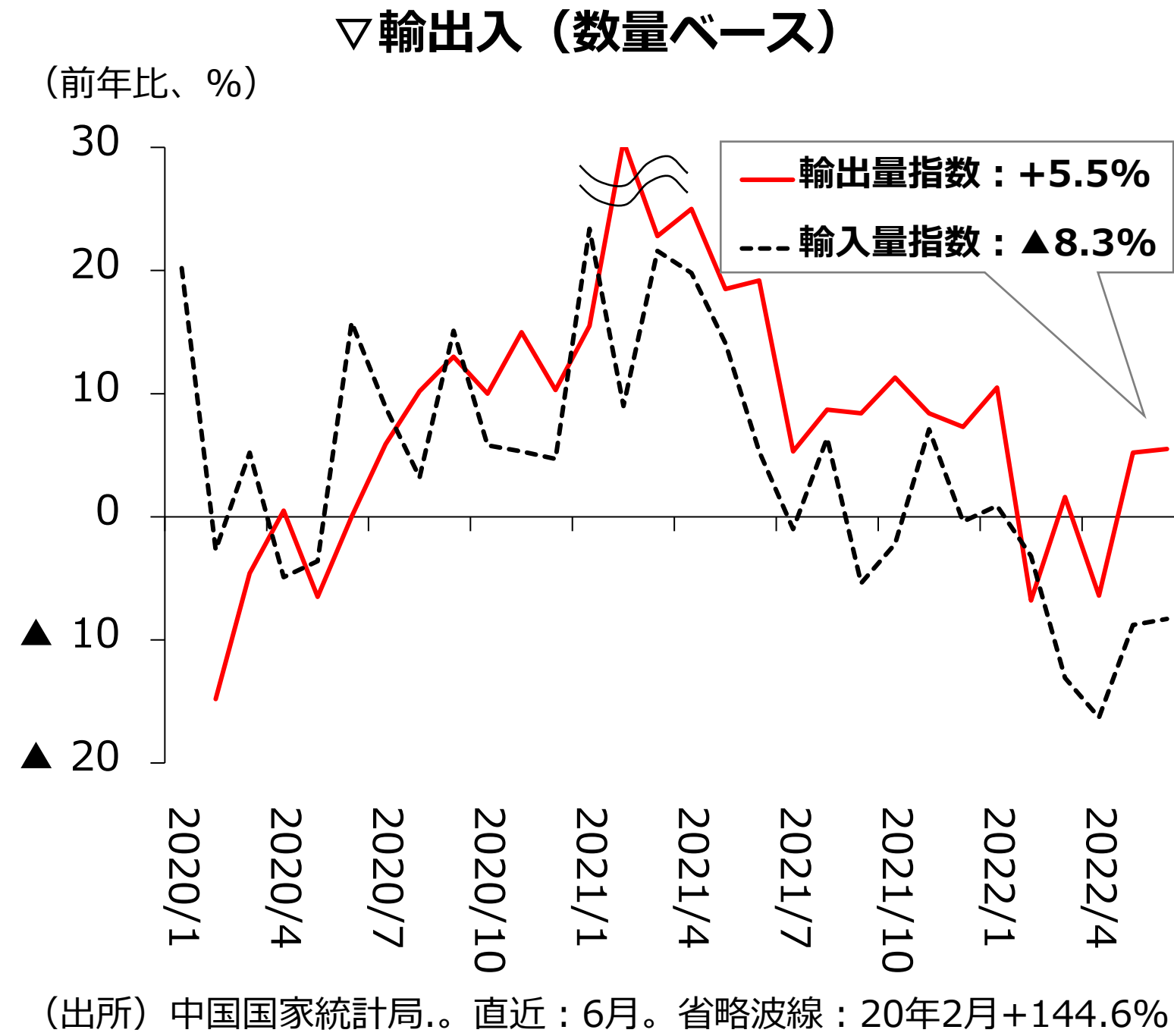
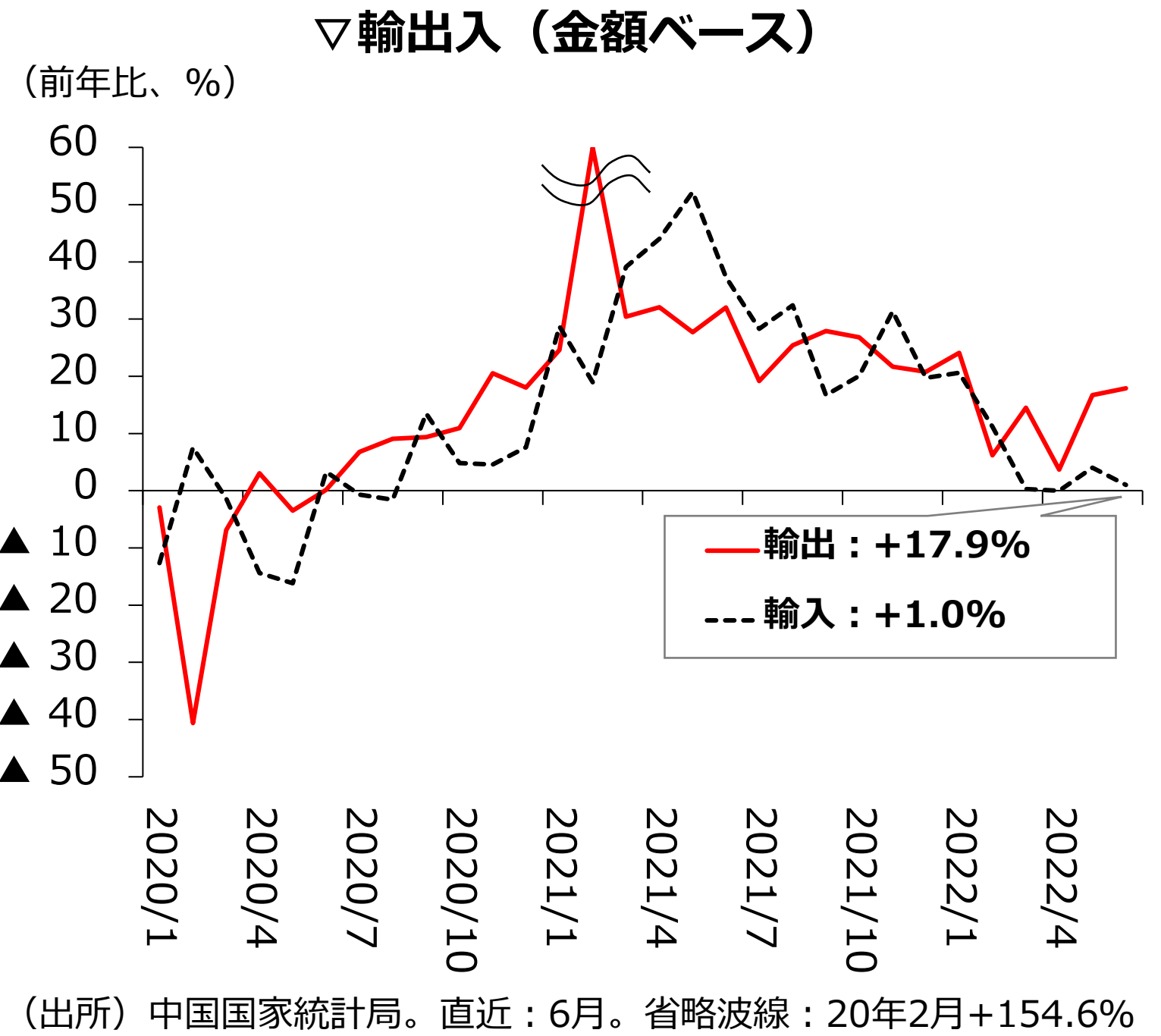


中古・新築販売 = 中古・新築住宅販売件数（季節調整済、年率換算）
住宅ローン金利 = 住宅ローン30年物固定金利の月平均

（出所）National Association of Realtors, US Census Bureau

③中国経済（6月の輸出入、今後の見通し）

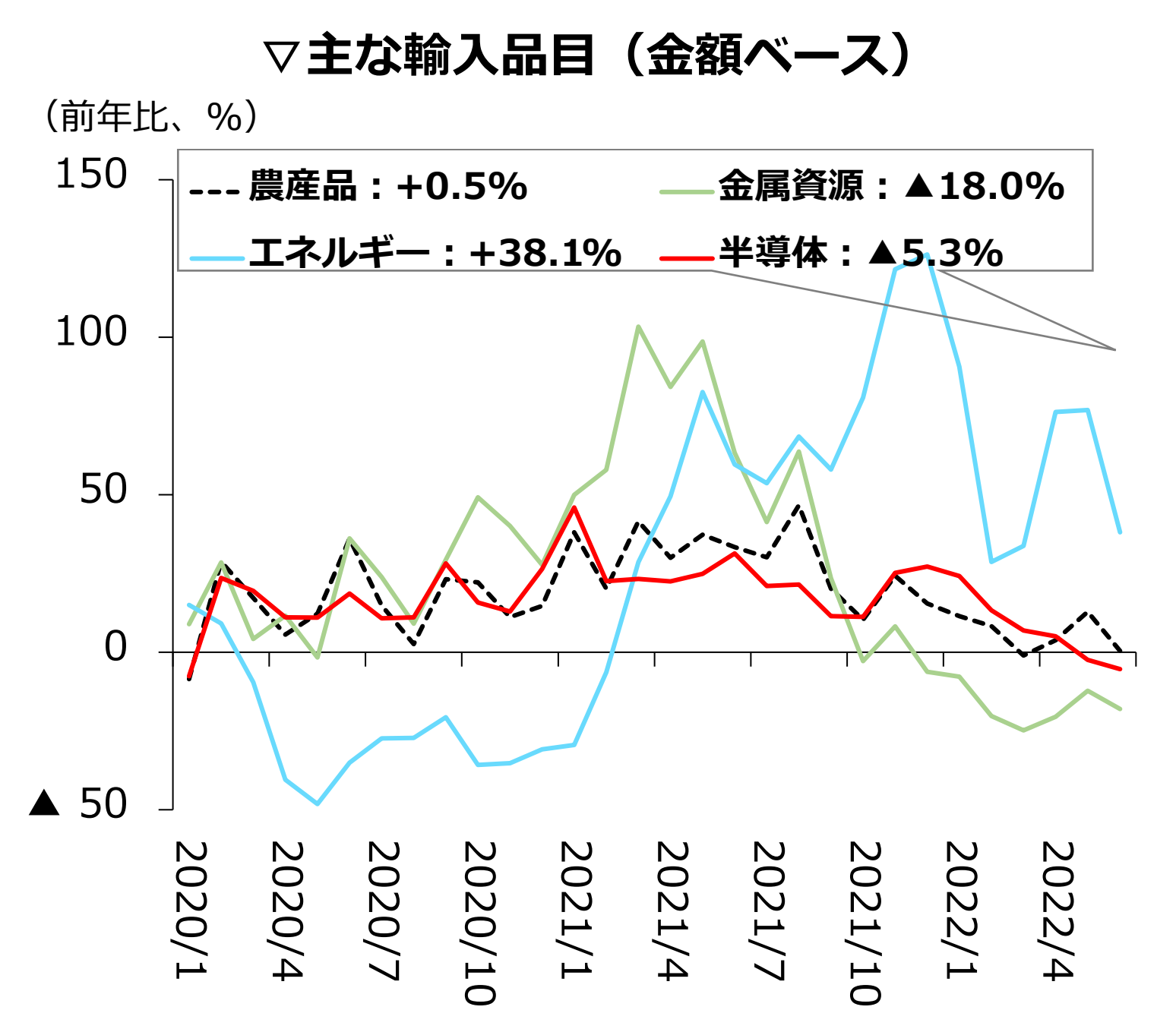
- 輸出**：6月の輸出額は、前年同月比+17.9%（5月+16.7%）と回復が継続。輸出額の上位製品を見ると、家具や液晶パネルは前年割れ、スマートフォンは低調だったが、繊維製品やアパレル、靴、玩具、鋼材、自動車部品、IT製品は大幅に拡大。原油など輸入原材料価格の上昇分が関連製品の輸出価格に転嫁されていることも、輸出額の拡大に寄与。
一方、輸出価格の上昇分を除く数量ベースで見ると、6月は前年同月比+5.5%（5月+5.2%）と回復ペースがロックダウン前を下回る。6月以降の上海ロックダウン全面解除後も局地的な感染再拡大を受け封鎖措置が再強化されるなど、輸出財の生産回復を阻む要因は残り、海外需要の減退も影響。特に石油製品や輸送機、電子機械の出荷減が顕著。プラスチック製品や非鉄製品、電気機械も伸び悩む状況。
- 輸入**：6月の輸入額は、前年同月比+1.0%（5月4.0%）と鈍化。エネルギーの輸入額は+38.1%（5月+76.9%）と引き続き高い伸びを維持したが、農産品は+0.5%（5月+12.9%）と大幅に減速したほか、金属資源は▲18.0%（5月▲12.2%）、半導体は▲5.3%（5月▲2.4%）と減少幅が拡大。
輸入数量では、銅は大きく拡大を見せたが、鉄鉱石は前年割れ、アルミ、石炭、原油、天然ガス、大豆は大きく縮小。封鎖措置に伴う国内消費、投資の停滞や、輸出財向け原材料需要の低迷が影響。
- 今後の見通し**：いったん落ち着きを見せた感染状況は、7月に入って急速に悪化。輸出産業が集積する上海や、天津、広東省、江蘇省などで封鎖地区が再び急増している。一部の財では生産の回復遅れを通じ、国際市場への供給減が長期化する懸念も。また、原材料輸入の減少は、コモディティ価格を押し下げるだけでなく、関連製品の輸出で対中依存度の高い国にとり景気下押し要因にも。



▽主な輸出製品の価格・数量推移

（前年比、%）	数量			価格		
	2020	2021	2022*	2020	2021	2022*
石油製品	▲ 11.1	+4.5	▲ 34.1	▲ 28.8	+34.2	+64.0
化学品	+4.6	+26.6	+13.0	▲ 6.0	+15.2	+26.9
医薬品	+11.1	+70.6	▲ 2.3	+3.5	+0.7	+11.4
化学繊維	▲ 6.1	+30.3	+8.3	▲ 15.3	+13.7	+13.0
プラスチック製品	+11.3	+21.4	+3.6	+10.4	+3.0	+9.3
鉄鋼	▲ 12.7	+22.9	+26.0	▲ 3.4	+17.3	+21.4
非鉄	+0.7	+42.5	+2.3	+3.0	+7.4	+11.5
輸送機	▲ 6.4	+35.2	▲ 7.9	+4.5	+0.2	+9.7
電気機械	+7.6	+31.2	+2.9	+4.6	+3.4	+10.1
電子機械	+8.7	+16.2	▲ 7.2	+0.1	+3.1	+12.8

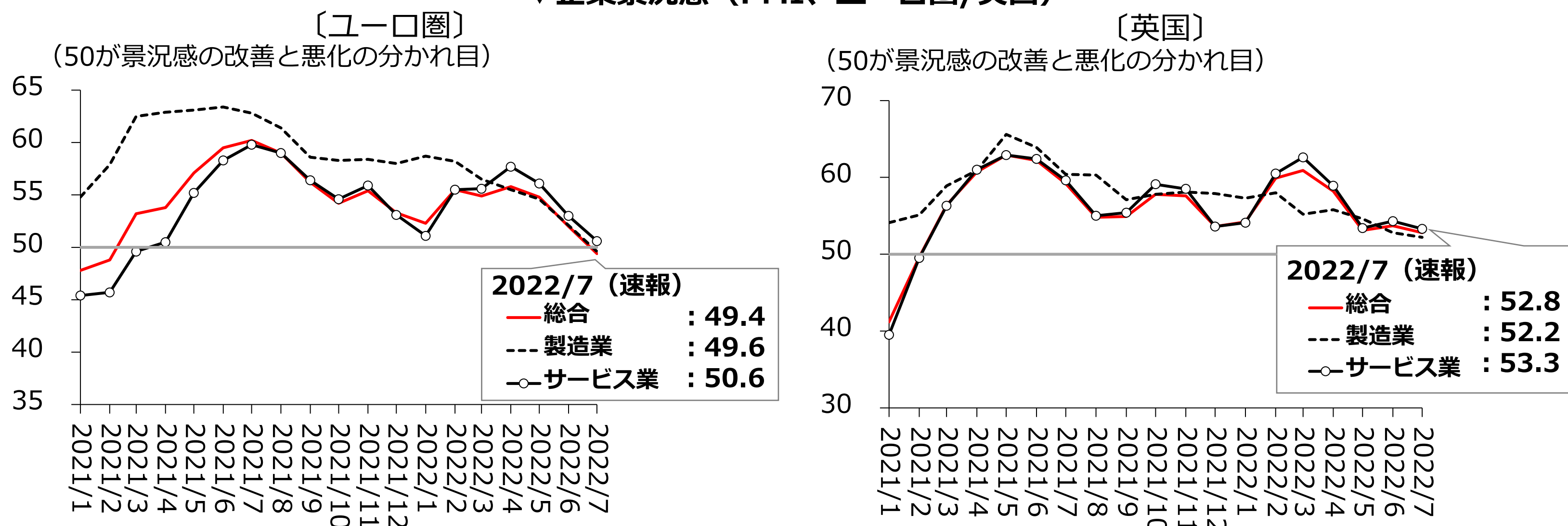
（出所）中国海関総署。*2022年：上期実績



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：ユーロ圏**の7月の総合PMI（50以上=景況感の改善）速報値は49.4（6月52.0）と、約1年半ぶりに景況感の改善/悪化の分かれ目の50を下回った。業種別ではサービス業が50超を維持したものの、製造業は生産動向を示す項目の大幅悪化を反映して50割れ。ロシアからのガス供給懸念に揺れるドイツではコロナ禍で最初のロックダウンが実施された2020年4-6月以来初めて両業種とも50を割った。一方、**英国**の総合PMIは52.8（6月53.7）と50を上回り、業種別でも製造業・サービス業ともに50超を維持。ただ、数値は軒並み低下し、回復のモメンタム鈍化を示唆。雇用の増加ペースを示す項目にピーク感も出始めている。さらにユーロ圏、英国ともに見通しの項目が悪化。物価高騰とそれに伴う消費者マインドの低迷、金融引き締め加速、ガス供給懸念など様々な逆風が重なり、景気減速感が鮮明となった形。
- 消費者信頼感**：調査会社GfKが公表した**ドイツ**の7月の消費者信頼感指数（プラス=改善）は▲27.7（6月▲26.2）と統計開始以来最低を記録。記録的な物価高や冬場にガス不足に陥る不安を反映し、経済や所得の見通しに関する項目の悪化が顕著。同時に公表された8月の予測値は▲30.6とさらなる悪化が見込まれている。また、**英国**の7月の指数は▲41.0（6月▲41.0）と最低を記録した前月から横ばい。同国でも生活コストが高騰。同問題は次期英首相を決める9月5日の保守党・党首選でも争点化。新政権が消費環境改善に向け信頼できる対策を示せば消費者マインドにプラスに作用する可能性はあるが、物価高に沈静化の兆しは見え、当面大幅なマインド改善を見込みにくい。
- 小売売上**：**英国**の6月の小売売上（数量）は前月比▲0.1%（5月同▲0.8%）と前月からほぼ横ばい。同月第1週に開催されたエリザベス女王在位70周年の祝賀行事に伴う関連商戦の影響で食料品店の売上が大幅増（同+3.1%）となった一方、価格が高騰している自動車燃料の売上が大幅減（同▲4.3%）、衣料品や家庭用品などの販売減により非食料品店（除く自動車燃料）の売上也減少（同▲0.7%）。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、消費低迷が長引く懸念が強い。

▽企業景況感（PMI、ユーロ圏/英国）

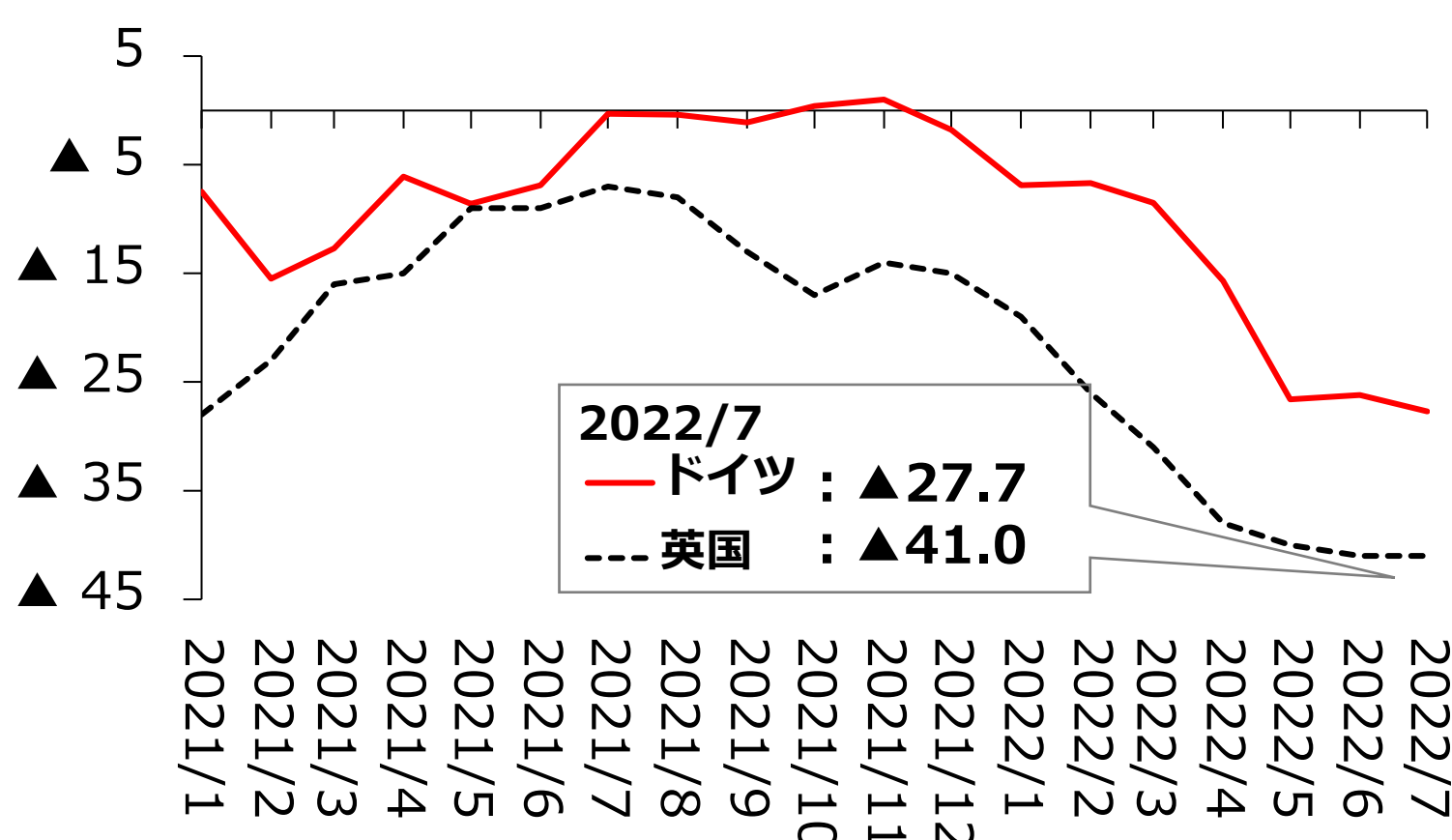


(注) PMI (Purchasing Managers' Index, 購買担当者景気指数) は企業の購買担当者に当該月の業況を前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、回答結果を指数化したもの。50が景況感の改善と悪化の分かれ目。

(出所) S&P Global、Refinitiv

▽GfK消費者信頼感指数（ドイツ/英国）

(「改善」-「悪化」、%)

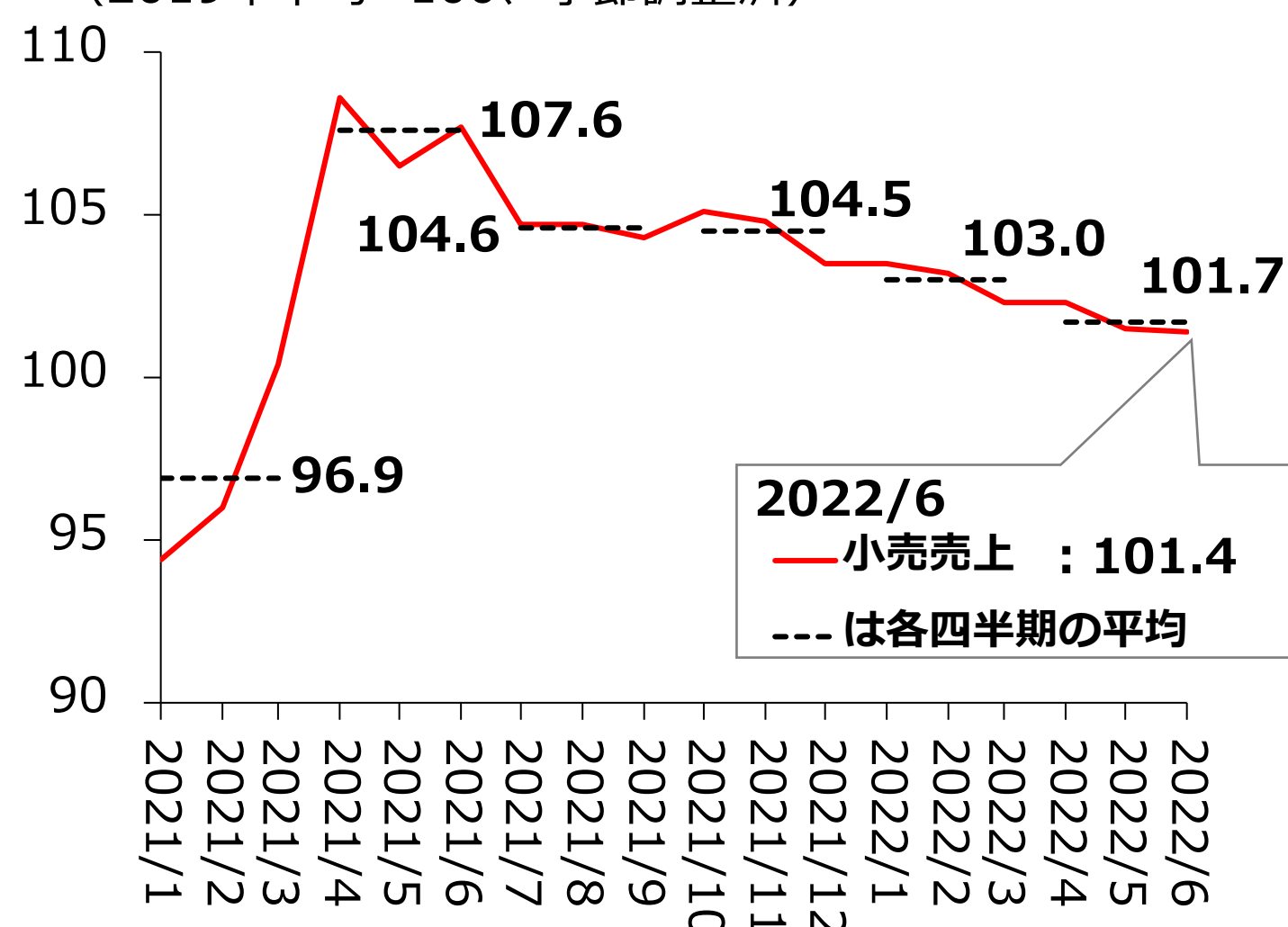


(注) 家計の経済状況や国全体の経済状況を1年前と比較した場合と1年後の予測などに関して改善・横ばい・悪化などで回答してもらい、改善と悪化の割合の差をとったもの。

(出所) CEIC

▽小売売上（数量、英国）

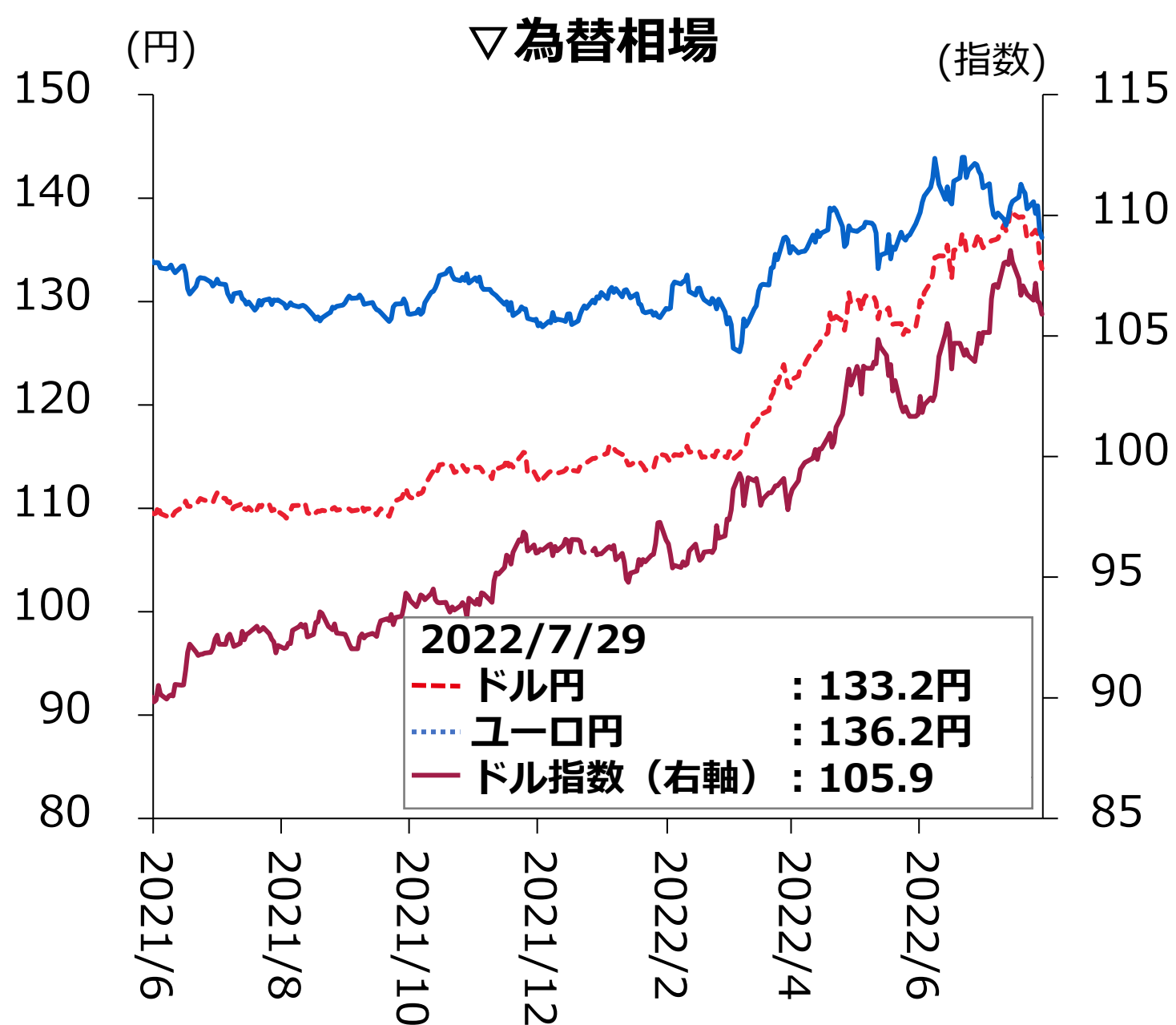
(2019年平均=100、季節調整済)



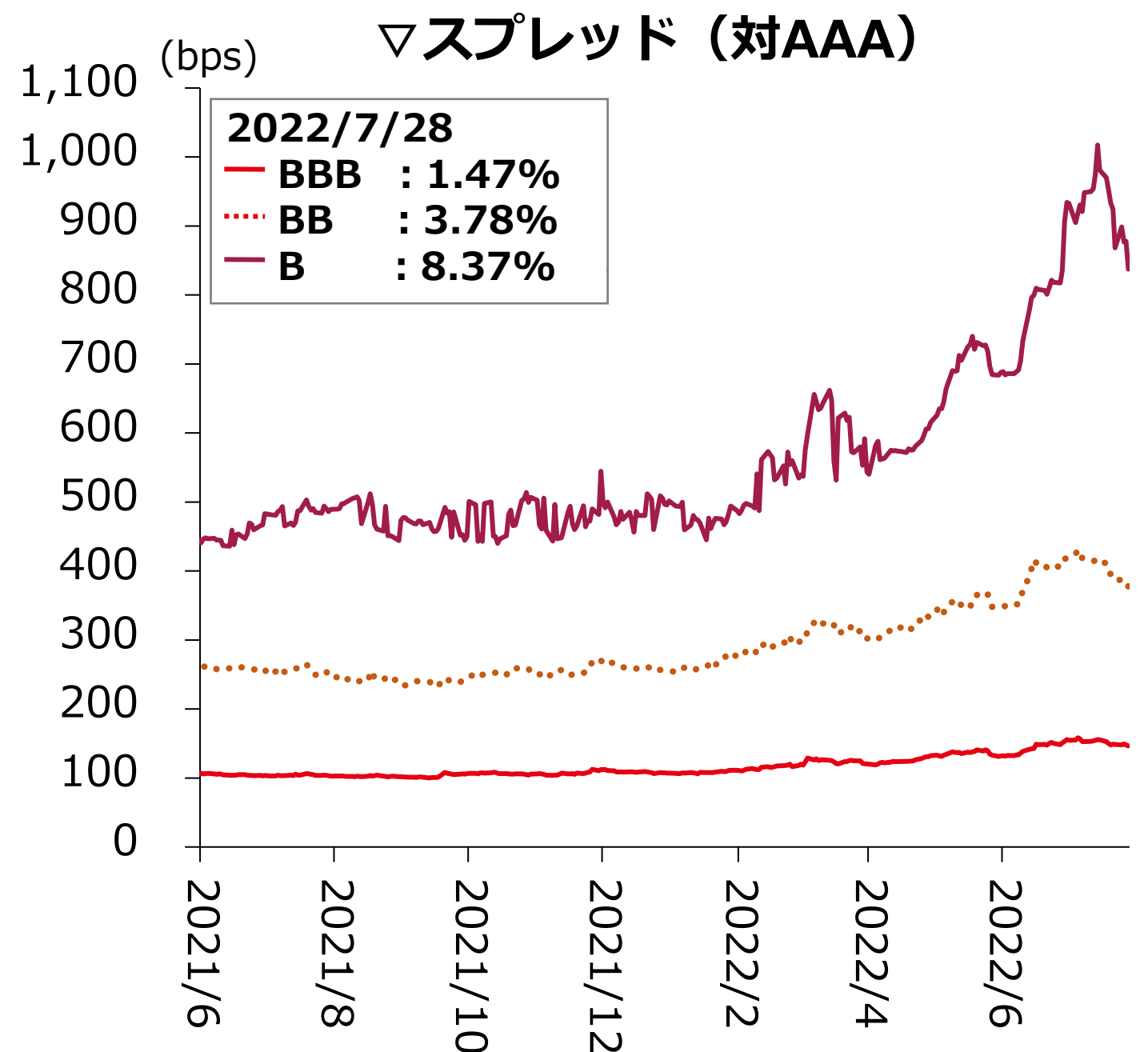
(出所) 英国立統計局

2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

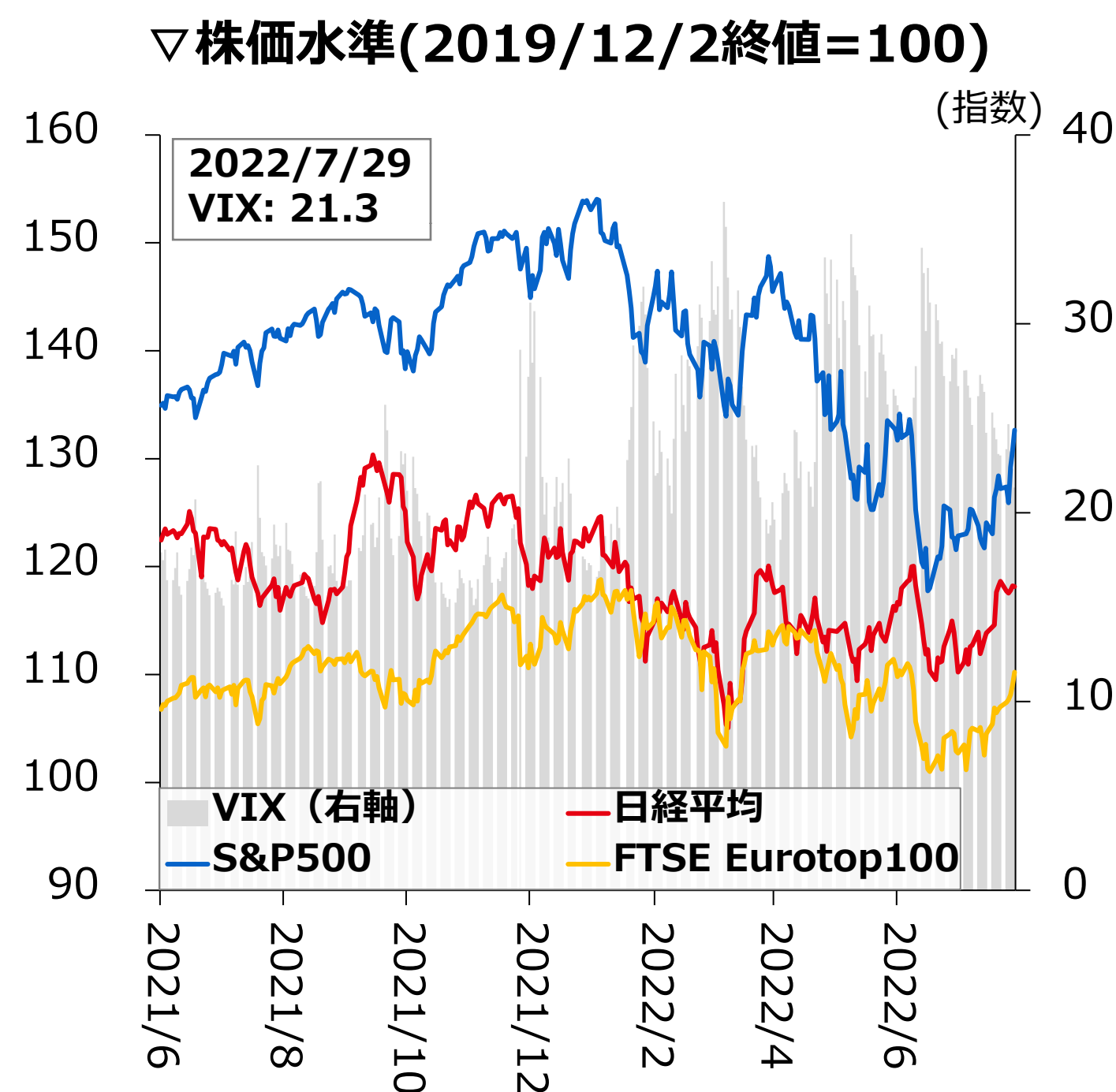
- **為替**：ドルは全般的に軟調な展開となったがその度合いは相手通貨によりまちまちだった。ドル円は週半ばまで136円台を中心に推移していたが、4-6月期の米GDPが予想に反しマイナス成長になったことをきっかけに急落、一時132円台に突入し133円台前半で週の取引を終えた。ドルは他の主要通貨に対しても概ね弱含んだが、ユーロ圏の景気停滞感の強まりを背景に対ユーロでは小幅上昇した。
- **企業信用**：米ドル建CDS（Credit Default Swap）スプレッドは縮小が継続。景気減速下の金融政策正常化（引き締め）という信用市場全体への逆風は不変ながら、利上げペースが緩和されるという観測が勝った格好。ただし水準は依然として高めで、特に低格付企業で債務維持の圧迫要因となる可能性。
- **株式**：株価は続伸。相場が金利動向に敏感に反応する状態は依然として続いており、景気後退リスクの高まりが長期金利を低下させ、逆に買い安心感につながっているという様相。米株については企業収益の圧迫要因との指摘が強まっていたドル高に一服感が出たことへの好感も。一方、市場参加者の中には、好材料のみを求めがちな現況に警戒を示す向きも。米株ボラティリティ（VIX）は引き続き低下。
- **金利**：米長期金利（10年国債利回り）は低下。米連邦公開市場委員会（FOMC）では大方の予想通り0.75%の利上げが決定され、声明文でも以降のアクションに関する明確なガイダンスはなかったが、記者会見でパウエル議長が利上げペースが緩まる可能性に言及したことで、2.6%台まで低下し越週した。ユーロ圏長期金利も総じて低下。冬期に向けてのガス備蓄が不足する可能性が高まるなど、圏内の景気見通しが一段と悪化、特に影響の大きいドイツなどで低下が顕著となった。欧米の長期金利動向に連れる形で円金利も低下、10年国債利回りは引値ベースでは約4カ月ぶりとなる1%台で取引を終えた。



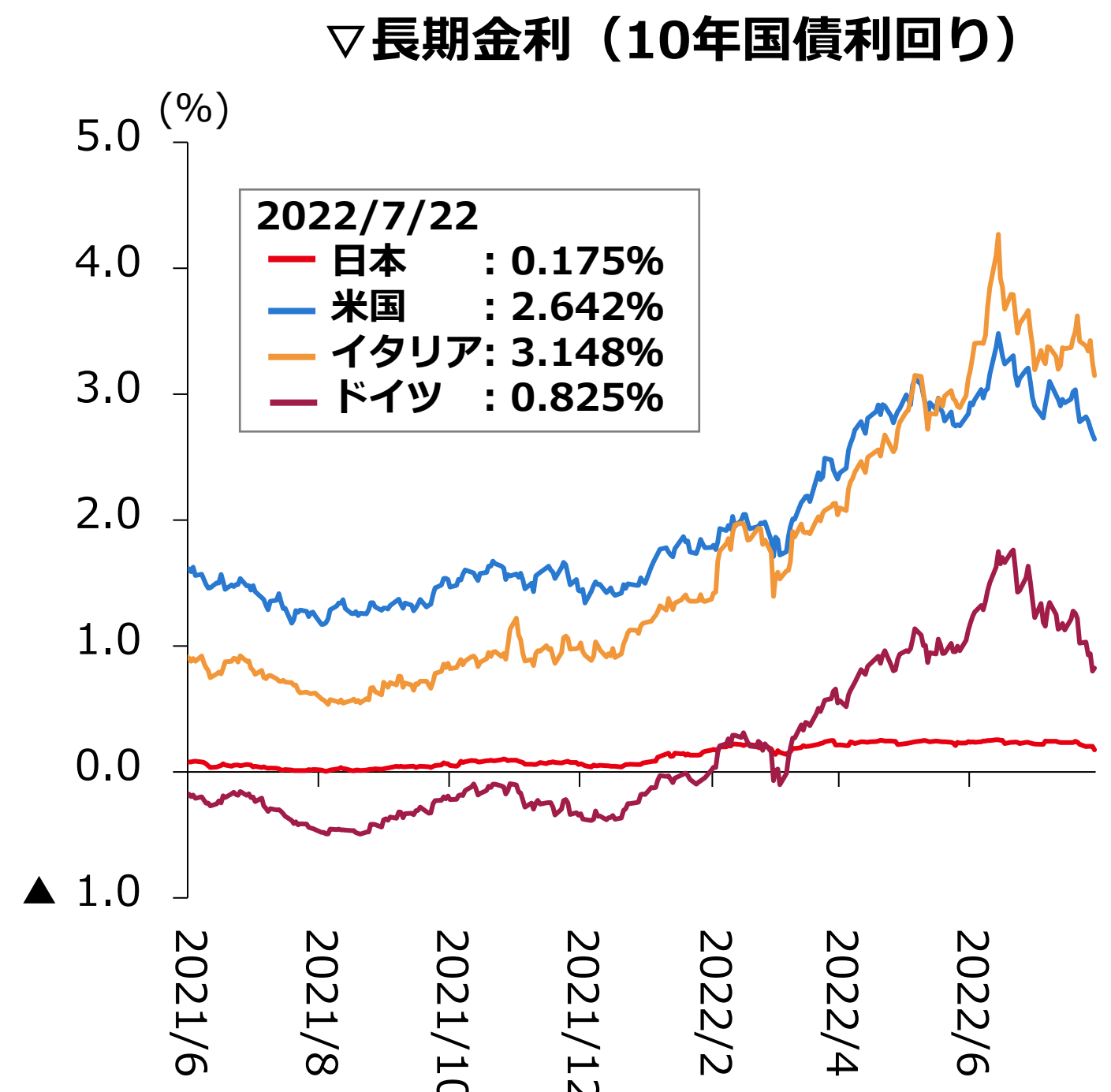
(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv

3. EUの天然ガス不足対策と経済への影響

【ガス不足懸念の背景：冬場に貯蔵量が枯渇するリスク】

- ・ 欧州連合（EU）は昨年までガス供給の約4割をロシア産に依存。ウクライナ侵攻に伴うロシアとEUの関係悪化を受け、ロシア国営ガスパロムがEU諸国向けの供給を相次いで停止。6月中旬にはドイツ向け供給の大半を担うパイプライン「ノルドストリーム1」の供給を例年の4割に削減、7月末には2割まで削減した。
- ・ EUは例年夏期にガス在庫を蓄え、冬期に在庫を取り崩すことで暖房需要等に対応するが、ロシア産の供給削減を受けて今冬までに十分量を確保できない恐れ。域内貯蔵率は7月中旬時点で約65%と、低水準だった昨年を上回っているものの、欧州委員会は11月初めに80%を確保する目標が未達となる可能性があるとの警戒感を示唆。最悪の場合、対ロシア依存度が高いドイツなどで来年初めにガス不足に陥る事態も。

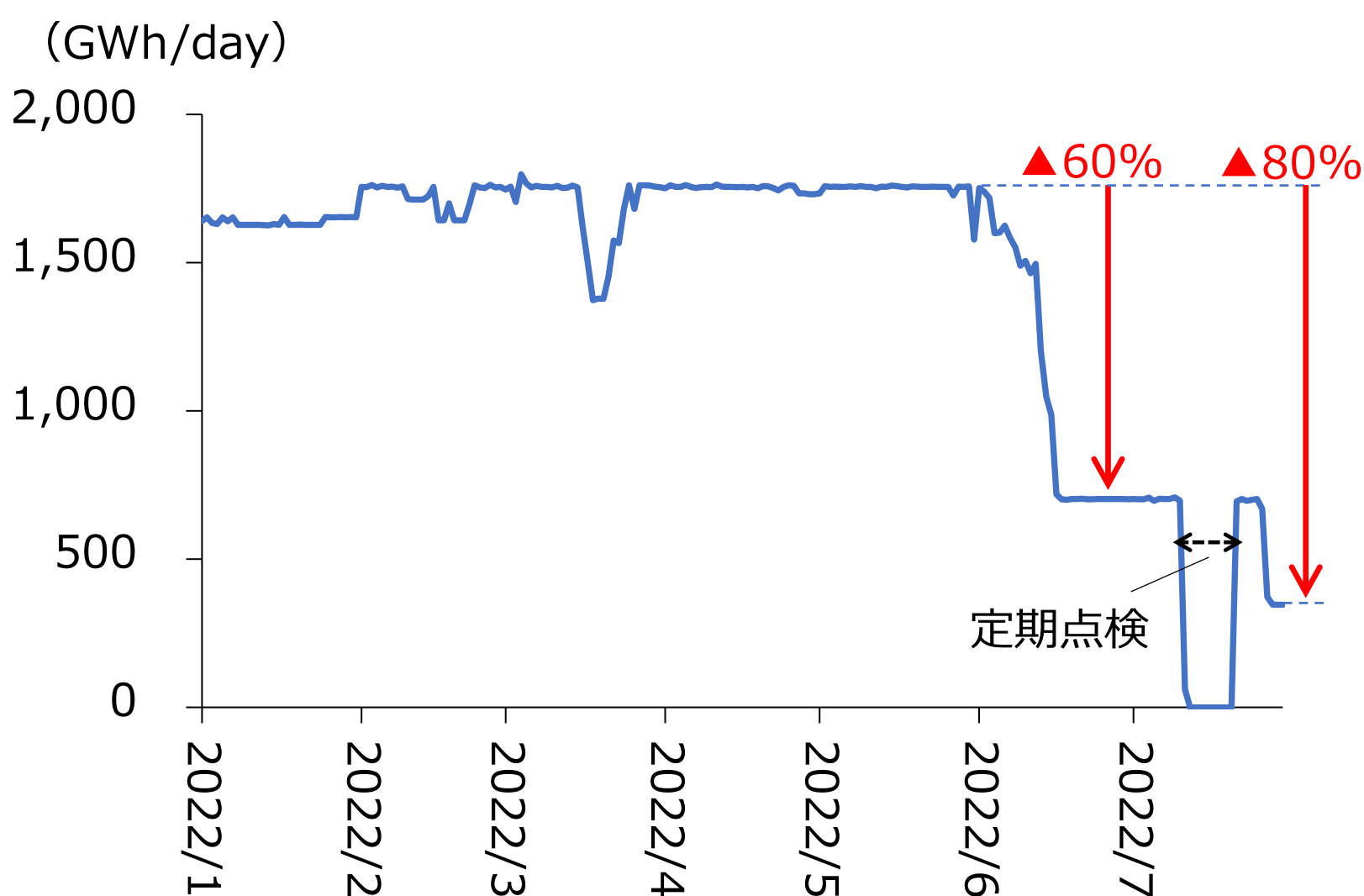
【EUのガス不足対策：消費を過去5年平均比15%削減】

- ・ EUは7月26日、ロシア産供給が完全停止する事態も視野に「8月から来年3月までガス消費を過去5年平均比15%削減」することで合意。欧州委がEUレベルの警報を発動した時点で目標に拘束力が生じる。EUはロシアに代わるガス調達先確保を急いできたが、目先はそれだけでは不十分として消費削減に踏み込んだ。
- ・ ただ、複数の国が一律の目標設定に反対したため例外規定が設けられるなど、実効性に疑念を残す形に。ハンガリーは加盟国で唯一、同対策に最後まで難色を示した。同国はロシアに追加のガス購入を打診、一方でガス輸出を禁止する国内法を発出するなど、EU内のガス共有の連帯を揺るがす動きを見せている。

【欧州経済への影響】

- ・ 今後、上記合意に基づいて各国でガス消費削減策が実施される。欧州経済の牽引役のドイツではガス消費の4割を産業部門が占めるため、企業活動への悪影響が不可避。削減の対象となる産業の優先順位は各国判断に委ねられ、社会的影響や代替品調達の可否が考慮される予定だが、それでもガス消費量の大きい化学品や鉄鋼、ガラス、食品産業などでは影響が広がりやすいと想定される。記録的な物価高が家計の消費意欲を下押しする中で企業の生産活動も抑制され、欧州には景気後退（リセッション）のリスクも。

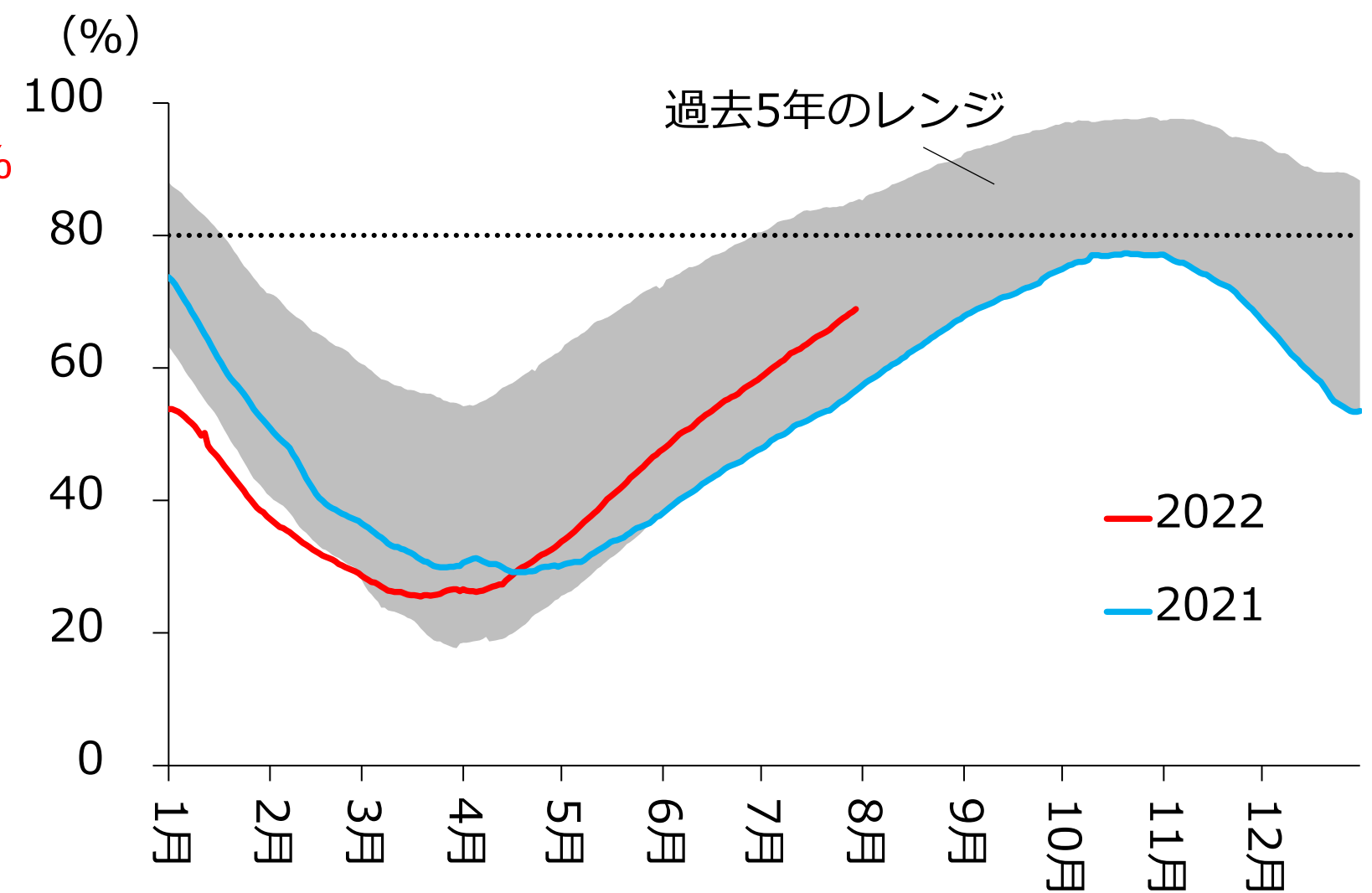
▽ノルドストリーム1のガス供給量：例年の2割程度に



(注) データは7月30日まで。

(出所) ノルドストリームより丸紅経済研究所作成

▽EU域内のガス貯蔵率：11月に目標の80%に未達の懸念



(注) データは7月30日まで。

(出所) AGSIより丸紅経済研究所作成

▽ガス消費削減に関する理事会規則の要点（7/26合意）

◆ ガス消費を15%削減

- － 8月から来年3月までガス消費を過去5年平均比15%減らす。
- － 目標に法的拘束力はないが、ガス不足がさらに深刻化して欧州委がEUレベルの警報を発動した場合（加盟国の多数決承認が必要）は拘束力が生じる。

◆ 各国事情に配慮した例外規定あり

- － 他の加盟国のガス網と非接続の国は目標を免除。貯蔵したガスやLNGが他の加盟国に使われている国、ガス貯蔵目標を上回った国、重要産業のガス依存が高い国などは目標の引き下げ申請が可能。

◆ 産業部門が主な削減対象

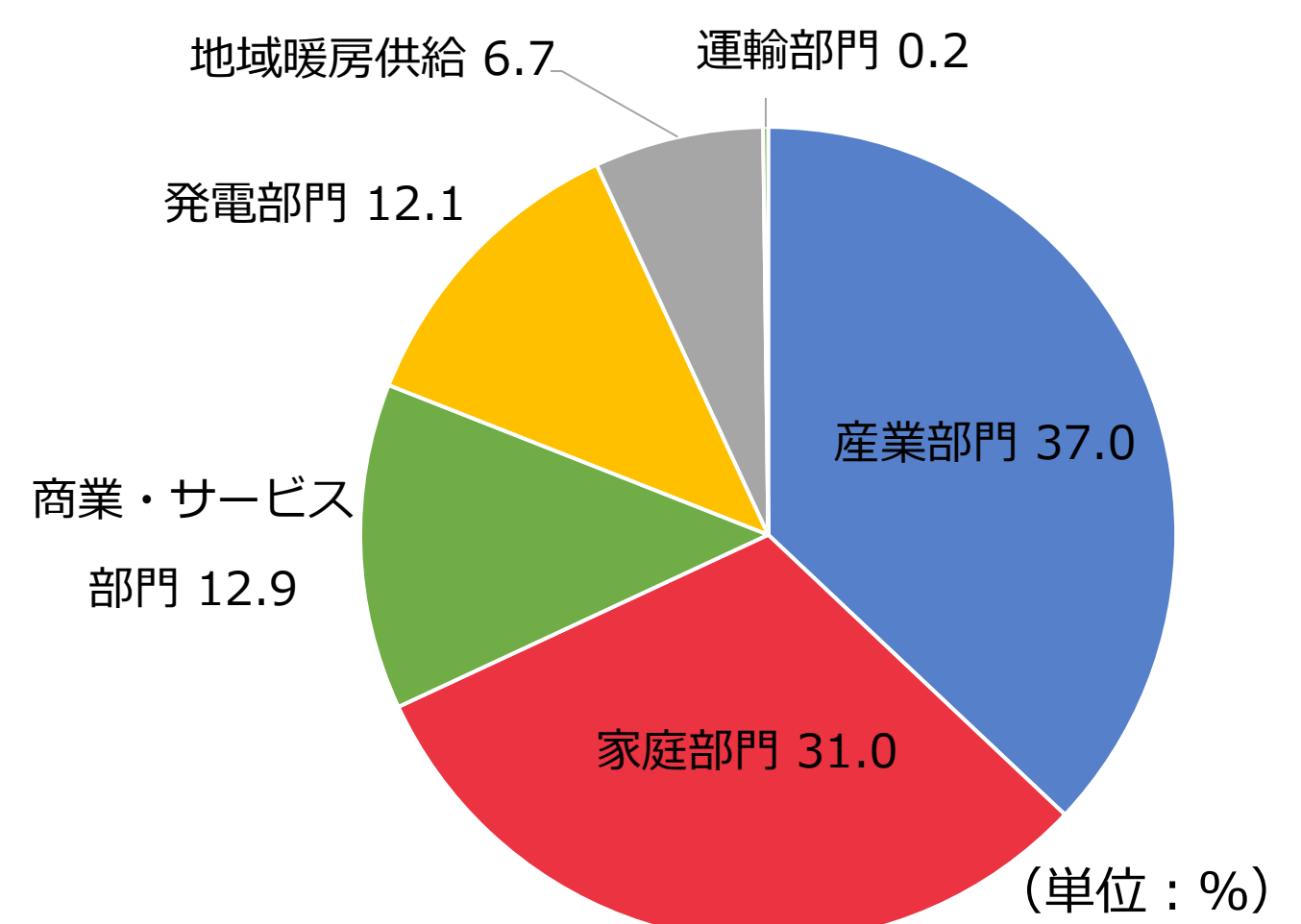
- － 既存のEU規則により一般家庭ほか、病院・防衛関連施設など必要不可欠なサービスはガス供給が保障される。したがって、自主的な取り組みを除けば、消費削減策の主な対象は産業部門となる。

◆ ひとまずは1年間の時限的措置

- － 本規則は1年間の時限的措置であり、来年5月までに延長の是非を含む見直しが実施される。

(出所) EU理事会より丸紅経済研究所作成

▽ドイツのガス消費量の部門別シェア：産業部門が4割



(注) データは2021年時点。

(出所) 独連邦エネルギー・水道事業連合会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7/30時点で13.0万人（前週比+0.7万人）と増加した一方、1日あたり死者数（7日間平均）は417人と前週から小幅に減少した。感染者数はオミクロン株の派生型「BA.5」の流行に伴い増加し、7月中旬から12～13万人前後で推移している。
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7/30時点で約25.8万人となり、前週比で減少。1日あたり死者数（7日間平均）は約650人とわずかに増加。英国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は約1.3万人と減少、1日あたり死者数（7日間平均）は約180人とわずかに増加した。
日 本	全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は7/30時点で約19.8万人、同死者数は93人。感染者数は、全国で急速に増加傾向。政府は全国一律での行動制限は求めない一方、医療機関への負荷増大が認められる場合に都道府県が独自に「BA.5対策強化宣言」を出す仕組みを導入。ブースター接種率は7/28時点で62.8%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、7月に入り900人超へ急増したが、7/31時点で600人程度へ若干減少。今年の最高記録となる1,300地区を上回った封鎖地区数は、7/31時点で1,100地区へ小幅縮小。オミクロン株の新系統で感染力が強いとされる「BA.5」による感染が、北京や上海など多くの地域で確認されていることは、封鎖措置の厳格化に拍車をかけている。 - 香港：新型コロナによる感染が増加、7/31時点で11日連続で4千人超に。7/27に期限を迎える防疫措置が8/10までに再度延長。7/12以降、一部の公立病院は新型コロナの治療に医療資源を振り向けるため、一部の緊急性の低い医療サービスを停止。
・ 新 興 国 ・ 其 他	1日当たり新規感染者数（7日間平均）は、7/30時点で韓国では8.1万人（同+1.6万人）と6月下旬からの増加基調が継続した一方、オーストラリアでは4.4万人（前週比▲0.4万人）と減少に転じている。 - 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、7/31時点で2.3万人に減少。一方、当局は7/26、今後BA.5への置き替わりによる感染再拡大の可能性を警告。

（出所：Our World in Dataほか）

お問い合わせ：丸紅経済研究所 TOKB4A1@marubeni.com

（監修）	丸紅経済研究所副所長	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）	丸紅経済研究所副所長	田川真一
（EUの天然ガス不足対策と経済への影響）	経済調査チーム シニア・エコノミスト	堅川陽平

（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。