

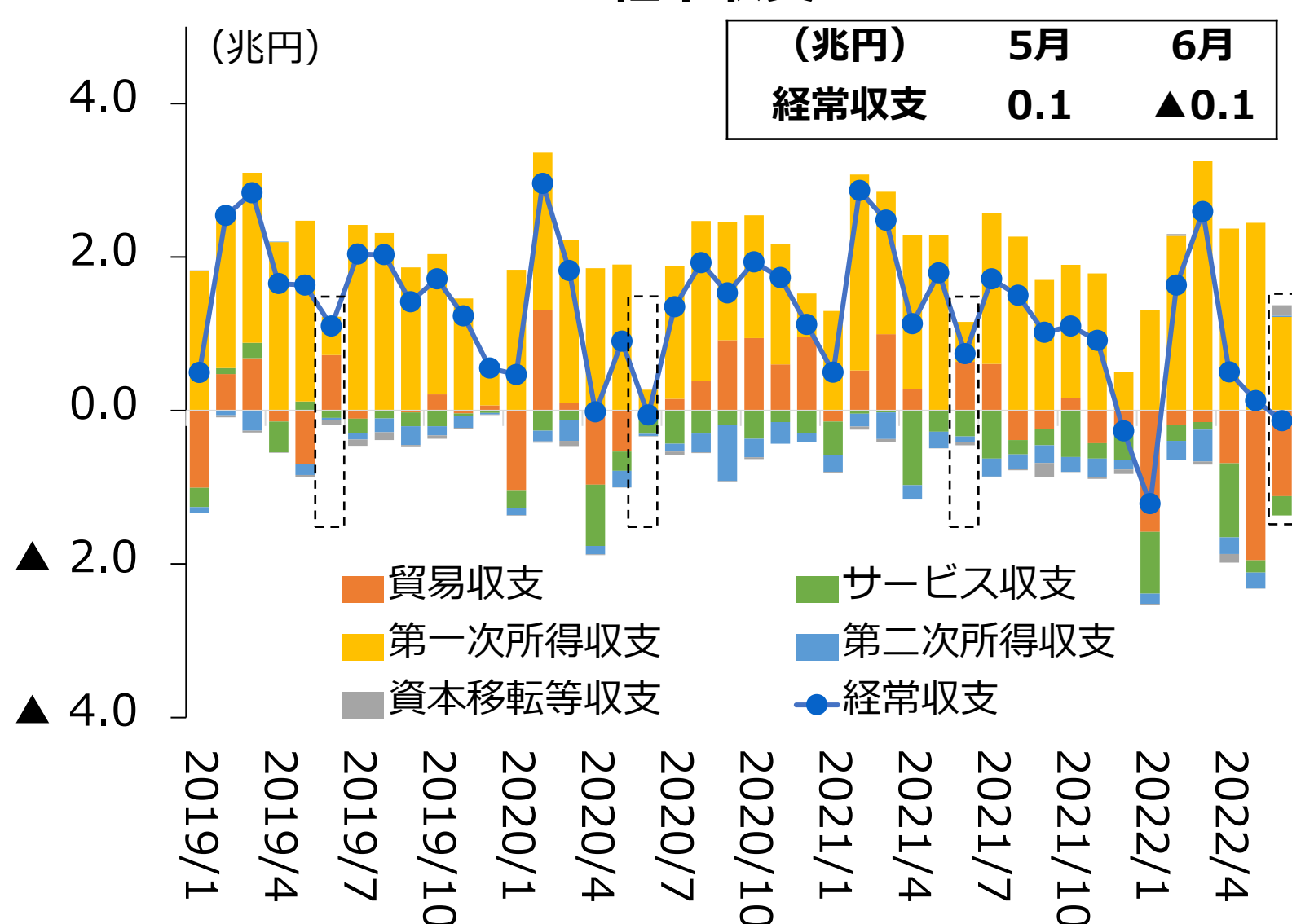
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

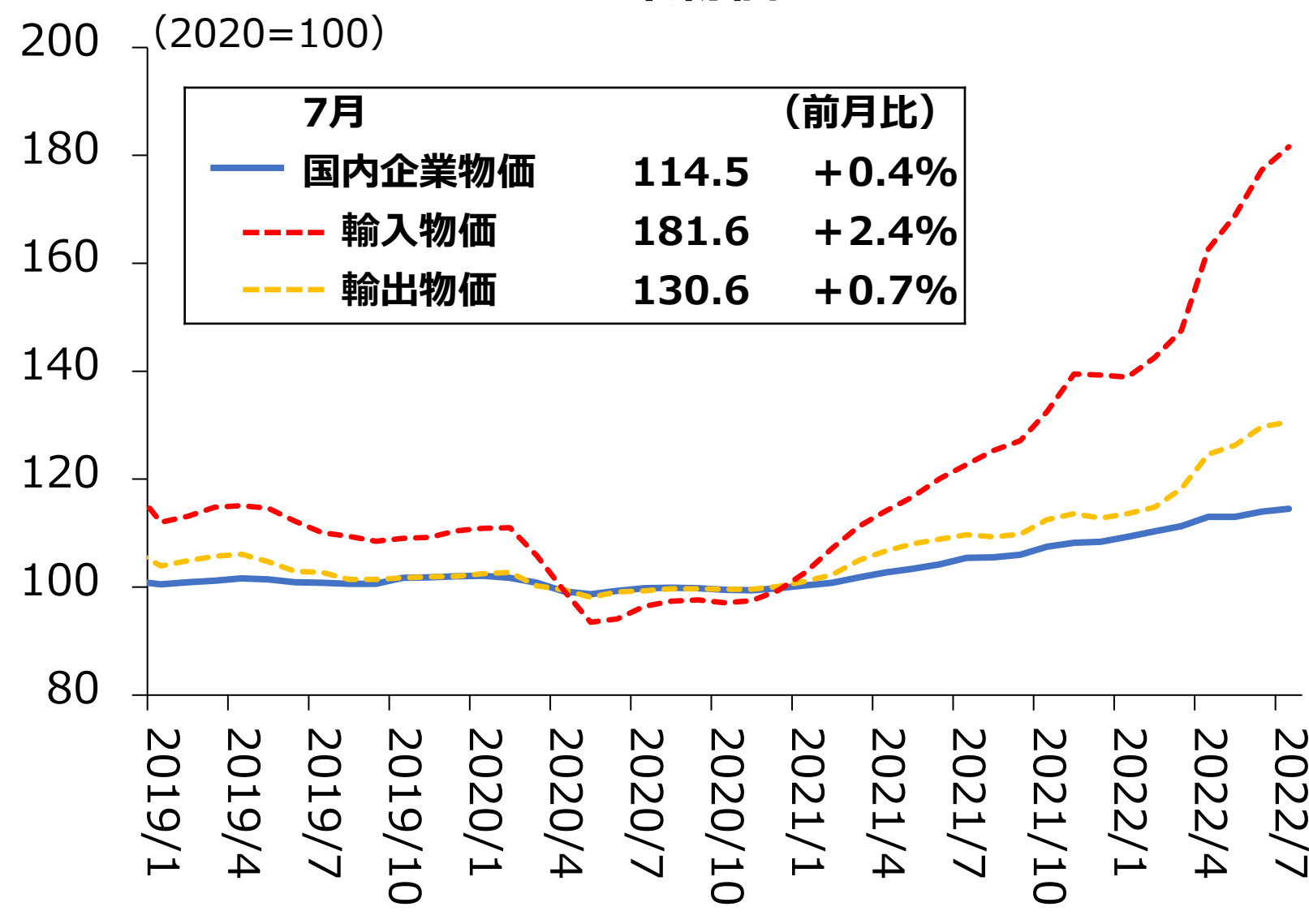
①日本経済（経常収支、企業物価、景況感、経済予測）

- ・ **経常収支**：6月の経常収支は1,324億円の赤字。第一次所得収支（利子、配当等）は円安などを背景に海外の子会社から受け取る配当などが前年より増加したものの、資源価格の高騰や円安でエネルギー関連の輸入額が拡大、貿易収支が大幅な赤字に転じたため、6月としては2年ぶりの赤字となった。
- ・ **企業物価**：7月の国内企業物価指数は前月比+0.4%と上昇。資源価格高騰や円安による輸入物価の上昇を背景に、電力・都市ガス・水道や飲食料品などが上昇をけん引した。帝国データバンクの調査によると、10月に値上げが予定される飲食料品が6,305品目と増加のペースを速めており、価格転嫁は広がる公算。
- ・ **景況感**：7月の景気ウォッチャー調査（現状判断DI）は43.8（前月差▲9.1）と大幅に悪化。感染再拡大や価格高騰などが重しに。一部からは行動制限がないため来客数への影響は軽微との声も。先行き判断DIも42.8（同▲4.8）と悪化。感染拡大や販売価格へのコスト転嫁の影響を懸念する声が多数みられた。
- ・ **経済予測**：8月のESPフォーキャスト調査では、7～9月期の実質GDP成長率予測（平均）が前期比年率+2.72%と前回調査（7月：同+3.38%）から下方修正。7/25に公表された内閣府年央試算では、2022年度の実質GDP成長率の見通しが前年度比+2.0%と年初の政府経済見通し（同+3.2%）から引き下げられた。

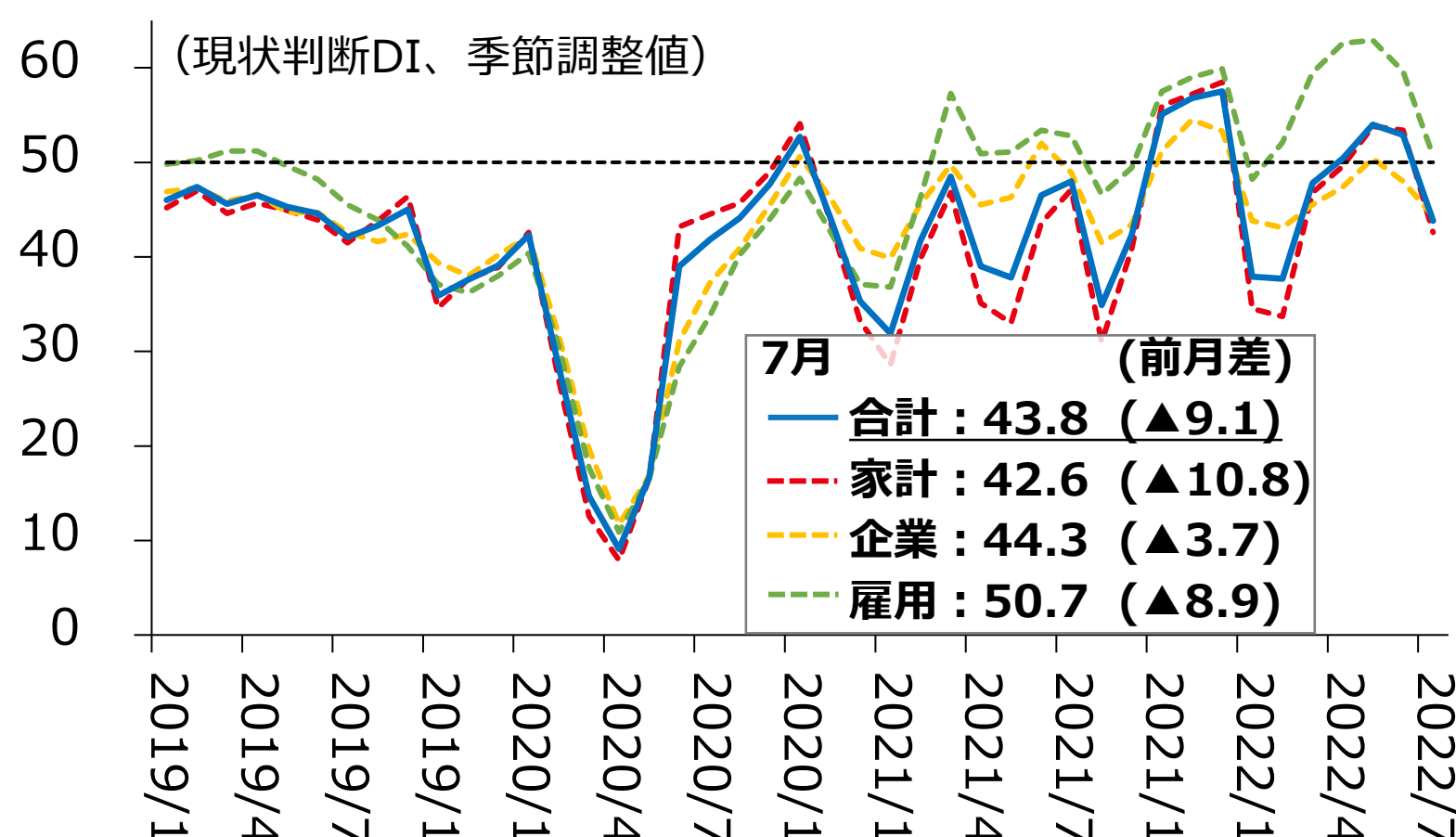
▽経常収支



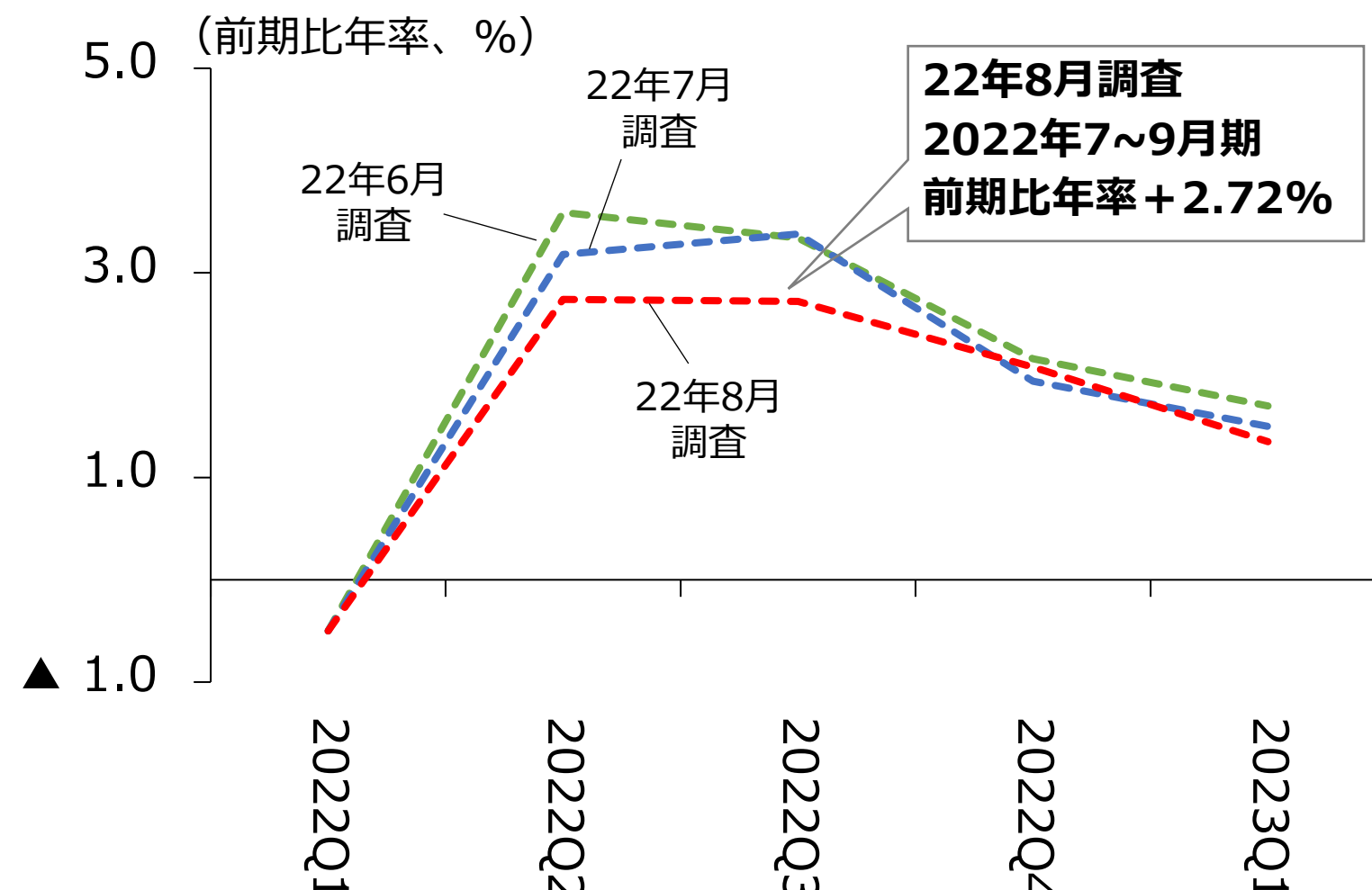
▽企業物価



▽景況感（景気ウォッチャー調査）



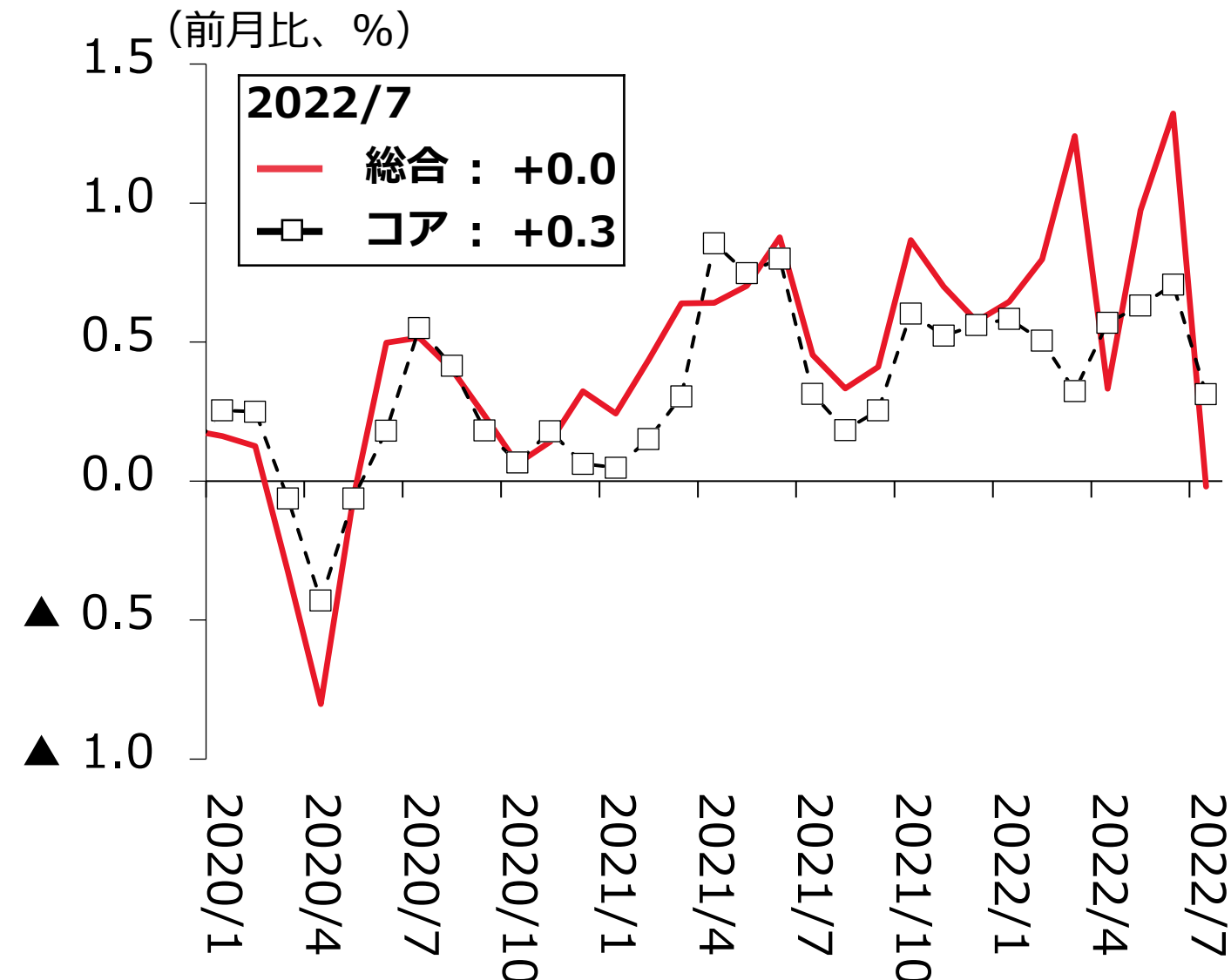
▽経済予測（ESPフォーキャスト平均値）



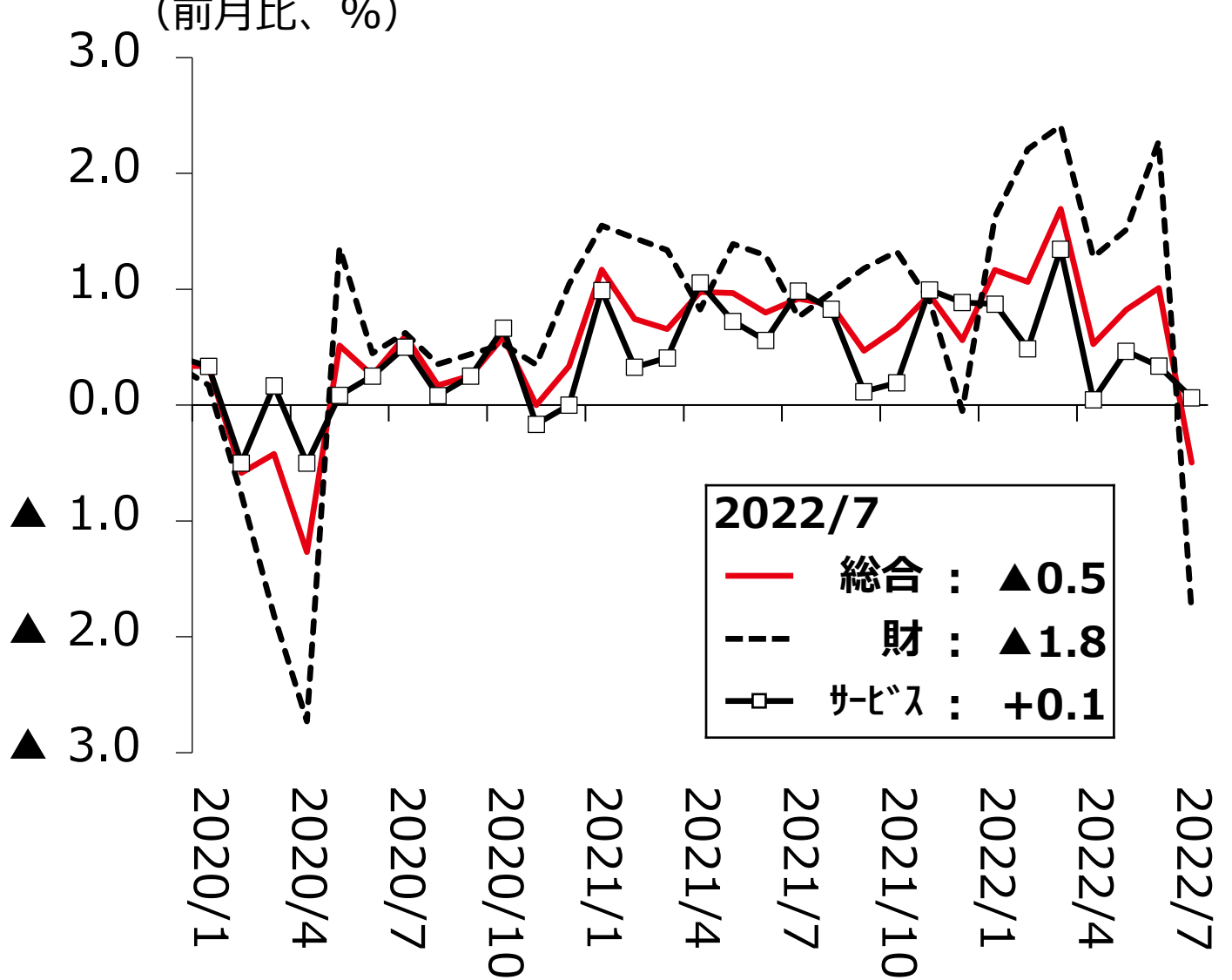
②米国経済（消費者物価、生産者物価、求人・採用・離職件数、消費者信頼感）

- 消費者物価指数（CPI）：7月のCPIは前年比+8.5%（6月同+9.1%）と上昇率が縮小した。前月比でも横ばい（6月同+1.3%）と顕著に鈍化、ガソリンなどエネルギー関連の下落（前月比▲4.6%）が影響した。変動の大きい食品・エネルギーを除くコアCPIは前年比で+5.9%（6月同+5.9%）と前月と同率だったが、前月比では+0.3%（6月同+0.7%）と鈍化。インフレにピーク感が見えたとする一部の声もあるが、構成比で1/3を占める住居費に目立った減速が見られないなど、基調的なインフレ圧力は残存している。
- 生産者物価指数（PPI）：7月のPPI（最終需要ベース）は前年比+9.8%（6月+11.3%）と上昇率が縮小し、前月比でも▲0.5%（6月同+1.0%）と減速した。CPIと同様に月次下落分の大半がエネルギーの下落（同▲9.0%）で説明される形。また、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+0.2%（6月同+0.3%）と鈍化。生産過程で投入される中間財ではエネルギーや穀物、鋼材などの品目で価格下落が見られるなど、供給網の比較的上流において価格上昇圧力の緩和をうかがわせる兆候が確認された。
- 求人・採用・離職件数：6月最終営業日の非農業部門求人件数は1,070万件（前月差▲61万件）と、依然として高水準ながらも3カ月連続で減少。採用件数は649万件（同▲13万件）、離職件数は598万件（同▲9万件）と共にやや減少。全体の労働需給で見れば働き手が不足する状況に変わりはないものの、建設業や小売・卸売業など一部の業種では求人件数が大幅に減少した。
- 8月のミシガン大消費者信頼感指数（1966Q1=100）は55.1（6月51.5）と2カ月連続で上昇した。足元の景況感を示す現況指数は悪化するも、将来期待を示す期待指数が改善。ガソリン価格下落などを背景に1年先の期待インフレ率が5.0%（7月5.2%）とわずかながらも低下、これが主に中低所得者層の景況感の下支えに寄与した模様。ただし、生活水準が低下したと回答した人の48%が物価上昇を理由に挙げるなど、高インフレが消費者心理の重しとなる状況は継続している。

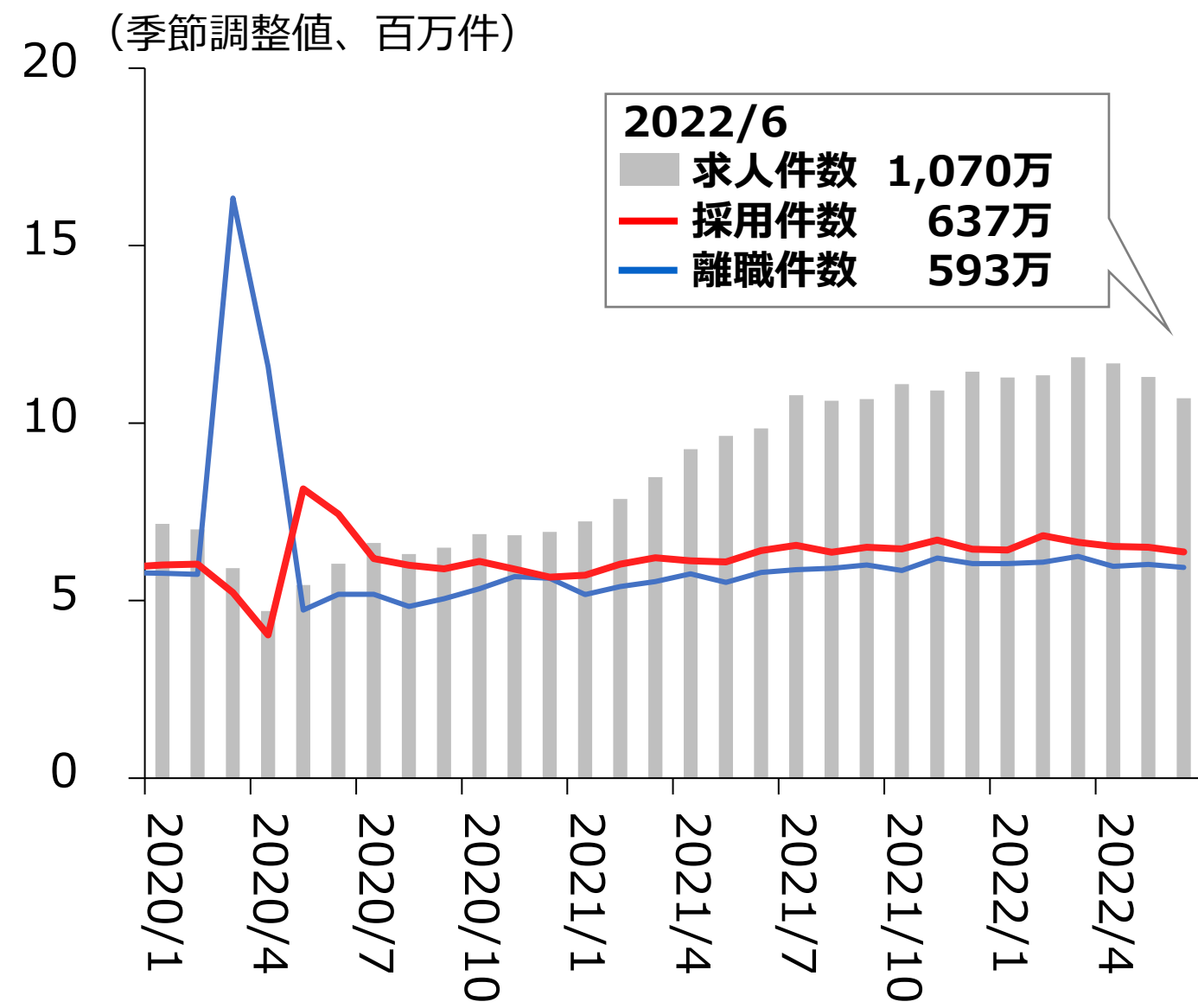
▽消費者物価



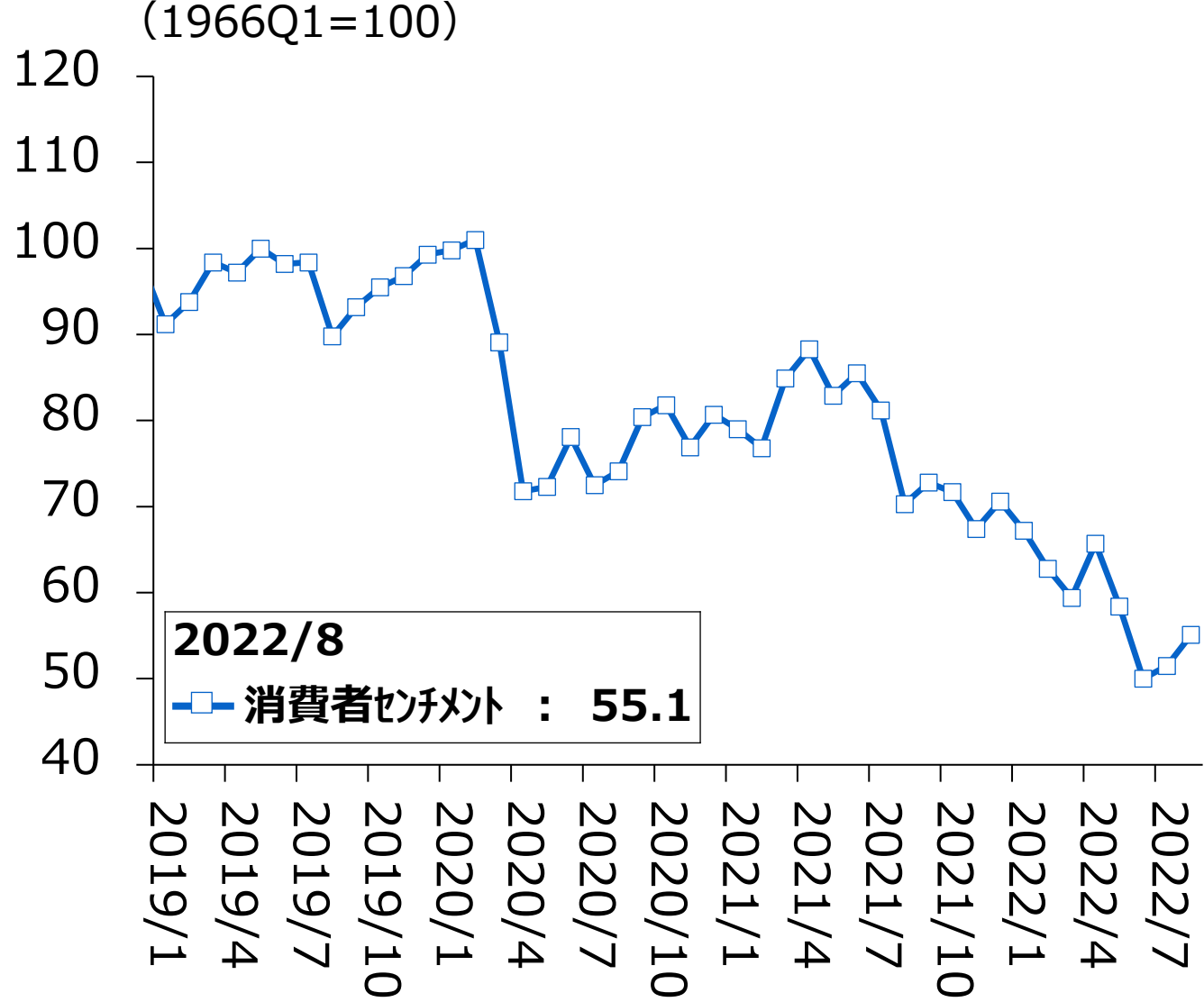
▽生産者物価



▽求人・採用・離職件数



▽消費者信頼感

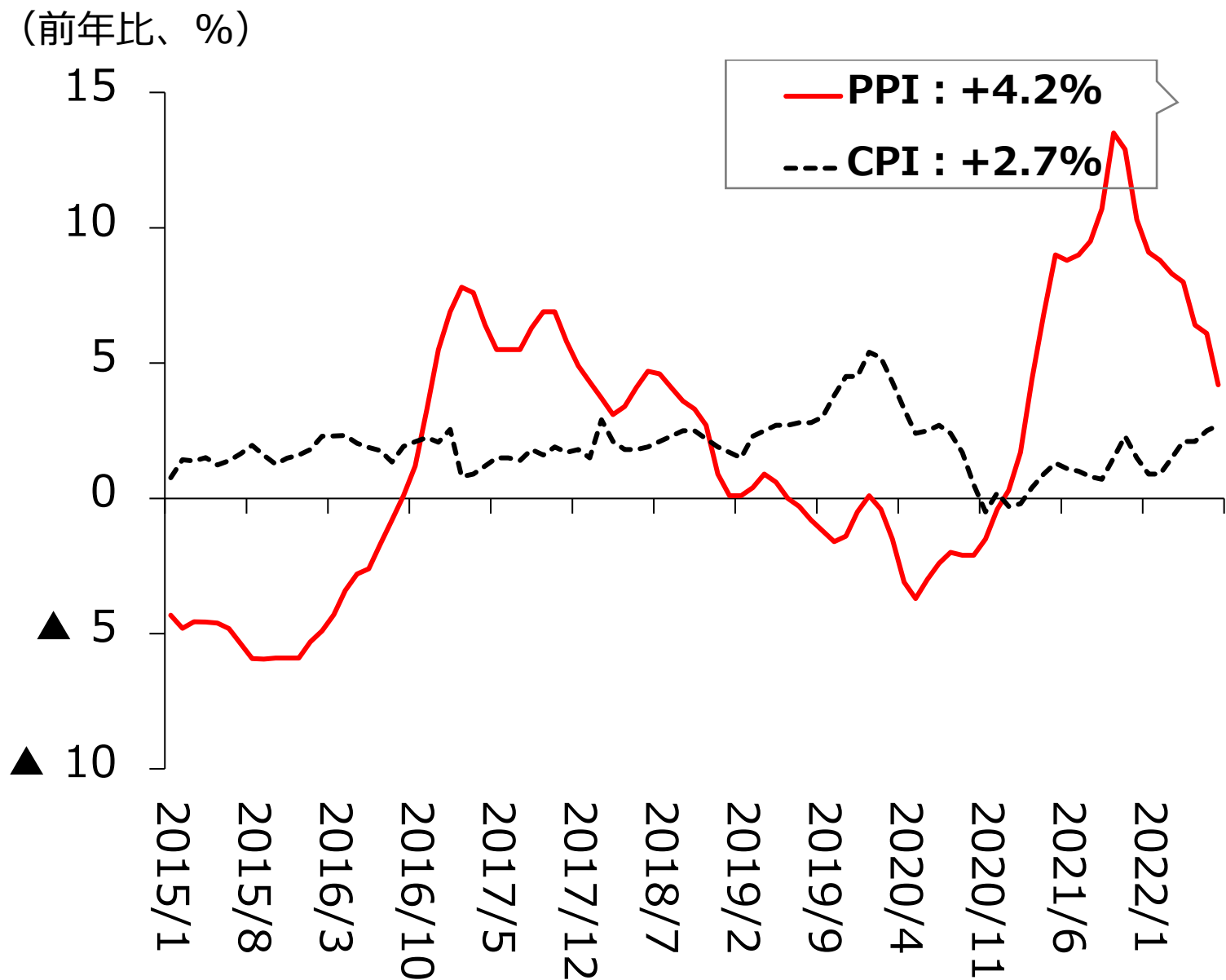


消費者センチメント＝ミシガン大消費者信頼感指数（速報）

③中国経済（PPI、CPI、今後の展望）

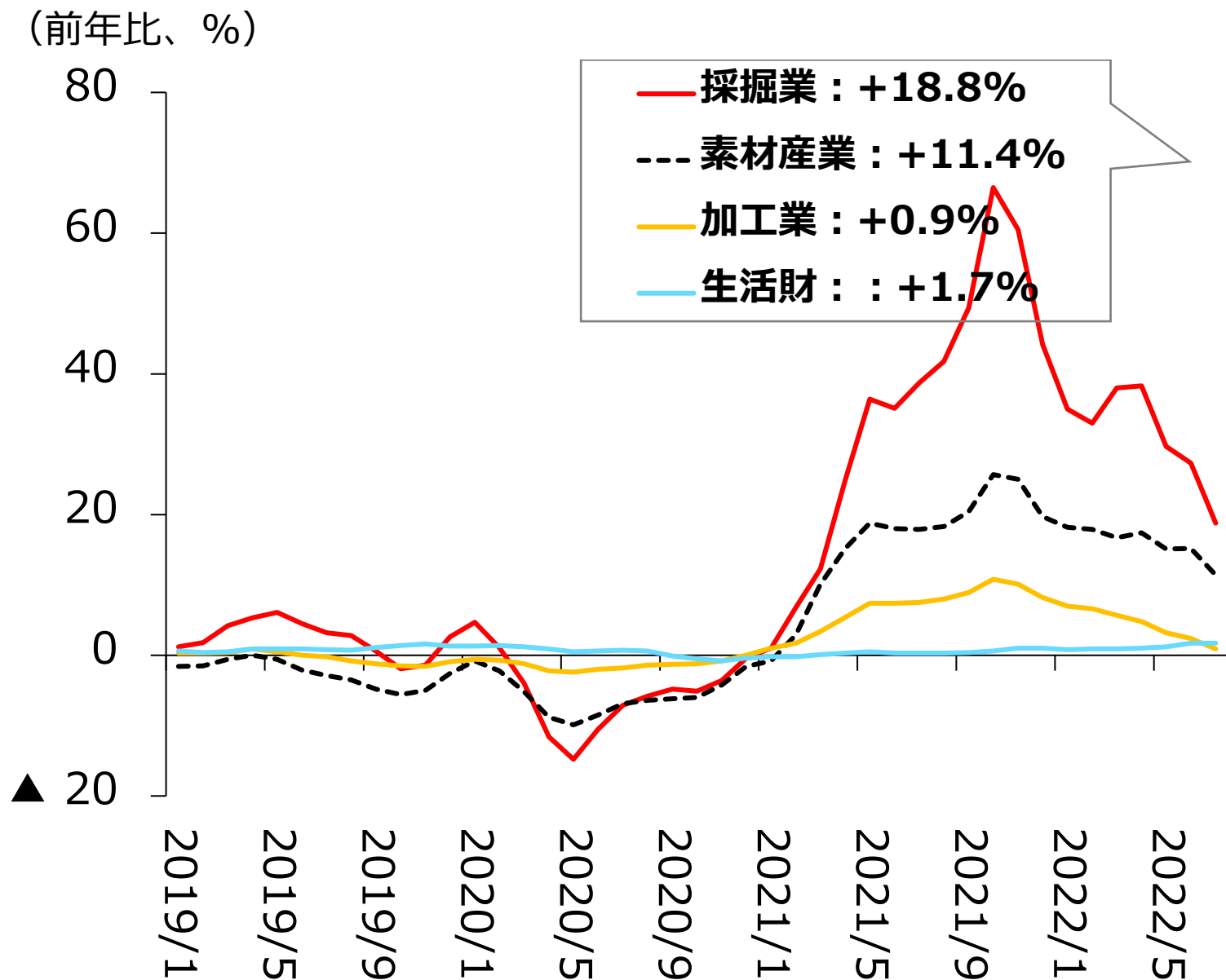
- 生産者物価指数（PPI）：7月は前年比+4.2%（6月+6.1%）と、上昇率は2021年10月の同+13.5%をピークに9カ月連続で縮小。業種別では、政府奨励策の下で増産が進む石炭や原油、天然ガスなどの採掘業が+18.8%（6月+27.3%）と鈍化を続けた。鉄鋼や非鉄などの素材産業は+11.4%（6月+15.2%）、家電や輸送機などの加工業は+0.9%（6月+2.4%）といずれも大幅に鈍化。生活財は+1.7%（6月+1.7%）と上昇率は前月から変わらず。
- 消費者物価指数（CPI）：7月は前年比+2.7%（6月+2.5%）と2年ぶりの高い伸びとなった。食料品が+6.3%（6月+2.9%）と上昇したことが主因。うち、生鮮野菜は+12.9%（6月+3.7%）と少雨・高温を受け大きく上昇。豚肉が飼料高などの影響で+20.2%（6月▲6.0%）と急騰した。一方、ガソリンなど交通燃料は+24.2%（6月+32.8%）と上昇率が縮小。なお、変動の大きい食料品・エネルギーを除いたコア指数は+0.8%（6月+1.0%）と15カ月ぶりの低い伸びに。うち、サービス価格は+0.7%（6月+1.0%）と鈍化が目立つ。7月に入って新型コロナ感染が急拡大、広範な地域で封鎖措置が再強化されたことを受け、航空運賃や旅行関連価格が低下したことが主因。
- 今後の展望：国内における資源増産が当面PPIの鈍化要因に。資源供給を奨励する政府支援策の下で、石炭を中心に増産が進行。特に石炭の生産量は22年上半期で去年同期を1割以上上回り、13年ぶりの高い伸びを記録。価格が高騰する海外資源の輸入量が減少し、国際市況高の国内物価への波及の軽減が可能に。CPIについては、飼料・資源高の影響が時間差で作用し、当面上昇率を拡大させる可能性が高いが、コア指数については生産段階におけるコスト増が転嫁されづらい構造が持続する見込み。

▽物価指数



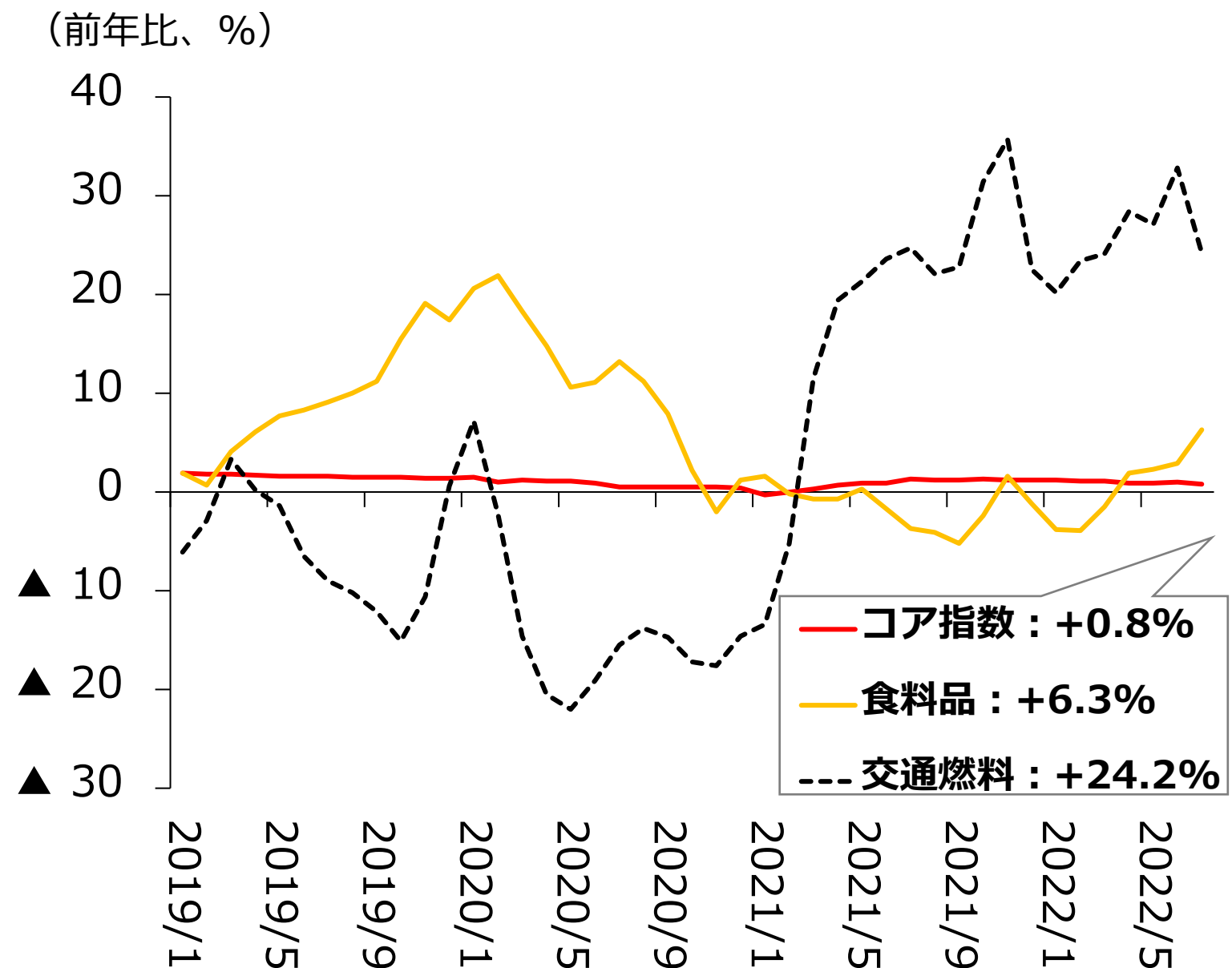
(出所) 中国国家统计局。直近：7月

▽PPI：内訳



(出所) 中国国家统计局。直近：7月

▽CPI：内訳



(出所) 中国国家统计局。直近：7月

▽主要資源エネルギーの供給状況

一次エネルギー消費量構成比		供給状況	2020年	2021年	2022年上半期
石炭	62	生産量	+2.6	+5.9	+12.6
		輸入量	+1.4	+6.3	▲ 18.4
原油	21	生産量	+2.0	+2.1	+3.6
		輸入量	+7.3	▲ 5.4	▲ 4.0
天然ガス	9	生産量	+8.8	+8.7	+4.9
		輸入量	+5.3	+19.4	▲ 9.8

(注) 非化石エネルギー分8%（原子力1%、水力3.7%、再生エネルギー3.3%）を省略

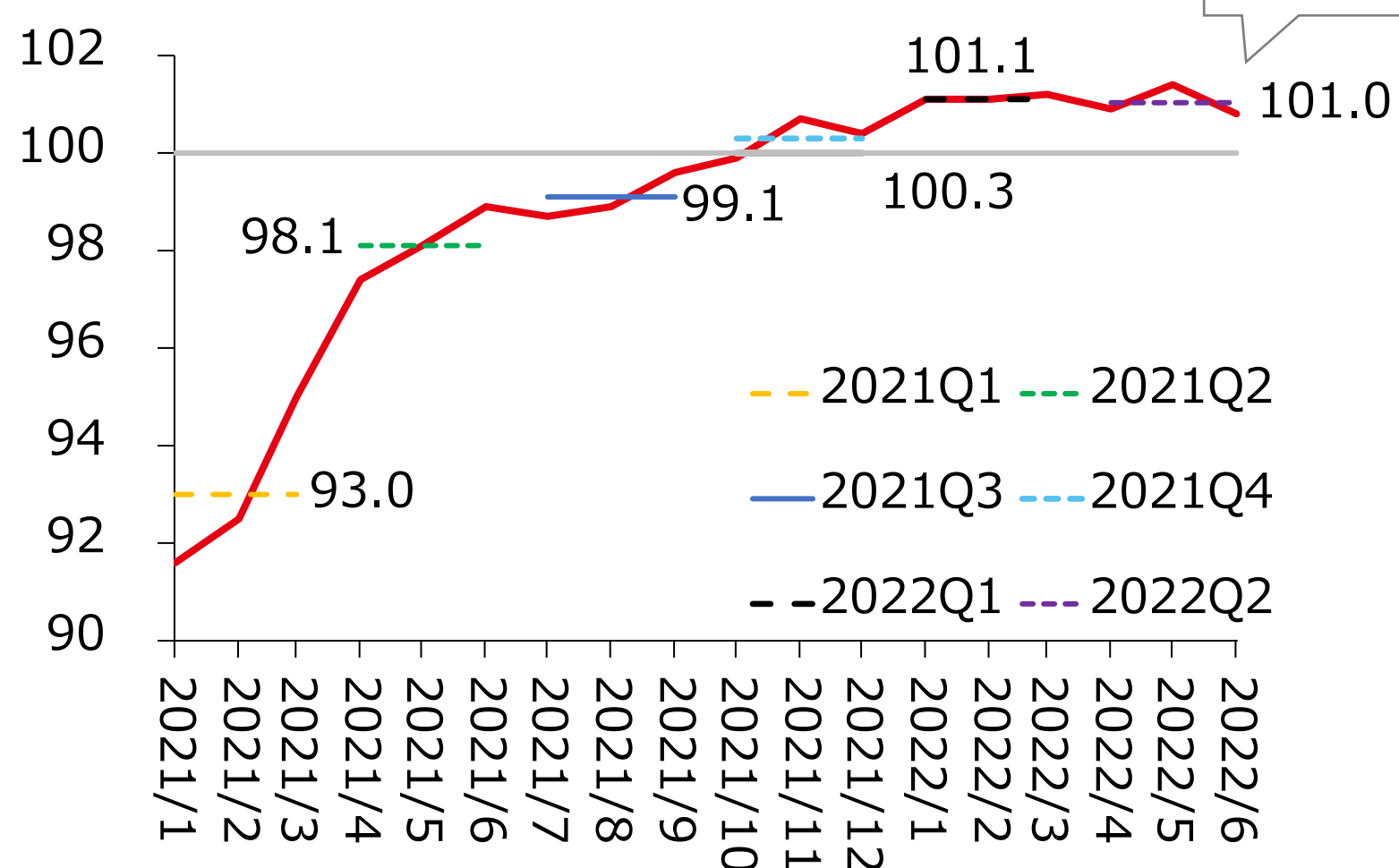
(出所) 中国国家统计局、中国海関総署

④欧州経済（英GDP、失業率、小売売上、生産/受注）

- 実質GDP：英国**の6月の実質GDP（月次）は前月比▲0.6%（5月同+0.4%）と2カ月ぶりに減少し、その結果4～6月期は前期比▲0.1%とマイナス成長となった。産出は製造業を含む生産部門（前月比▲0.9%）、サービス部門（同▲0.5%）、建設部門（同▲1.4%）の主要3部門全てでマイナスとなった。特にサービス部門は、新型コロナウイルスの感染減に伴う医療活動の縮小が減速の主因となった。高インフレに伴う家計の消費意欲減退の懸念から景気減速感が強まっており、イングランド銀行（BOE）は景気後退が不可避と予想しながらもインフレ抑制のための更なる金融引き締め強化の必要性を示唆している。
- 失業率：ユーロ圏**の6月の失業率は6.6%（5月6.6%）とユーロ圏創設以降の最低水準で推移した。主要国ではドイツ（2.8%）、イタリア（8.1%）が前月から低下、フランス（7.2%）、スペイン（12.6%）は横ばい。イタリアでは25歳未満の失業率が上昇した（5月21.4%→6月23.1%）が、若年層における非労働力状態（就業しておらず就業の意思もない人）から、「失業者」とみなされる求職状態への移行を反映したものと見られ、雇用環境の改善は未だ継続している模様。労働力不足が長期化し、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。
- 小売売上：ユーロ圏**の6月の小売売上（数量）は前月比▲1.2%（5月同+0.4%）と2カ月ぶりに減少。物価高騰が消費の重しとなり、食品類（含む飲料、たばこ）が同▲0.4%、非食品類が同▲2.6%といずれも減少した。また圏内19カ国中、主要国を含め少なくとも14カ国で前月から売上が減少。特にドイツでは本年4月以降の低調ぶりが継続し、前年同月からの下落率が▲8.8%と統計開始以来最大に達した。足元では光熱費に加え食品など生活必需品目の価格高騰により家計負担が増大しているため、個人消費の上昇トレンドは当面期待しにくく、年後半の景気減速懸念が一段と深まった様相。
- 生産/受注：ドイツ**の6月の鉱工業生産（除く建設）は前月比+0.6%（5月同+0.1%）と3カ月連続で増加。資本財や中間財、消費財が増加した。一方、製造業新規受注は同▲0.4%（5月同▲0.2%）と減少。国内および他のユーロ圏諸国向けが増加したものの、非ユーロ圏向けの減少が相殺した形。また、中間財と消費財が増加した一方、資本財は減少している。中間財や原材料の調達難が生産の回復を微弱にしているなか、需要の尺度である受注の軟化は生産が当面圧迫を受け続ける可能性を示唆。

▽実質GDP（英国、月次）

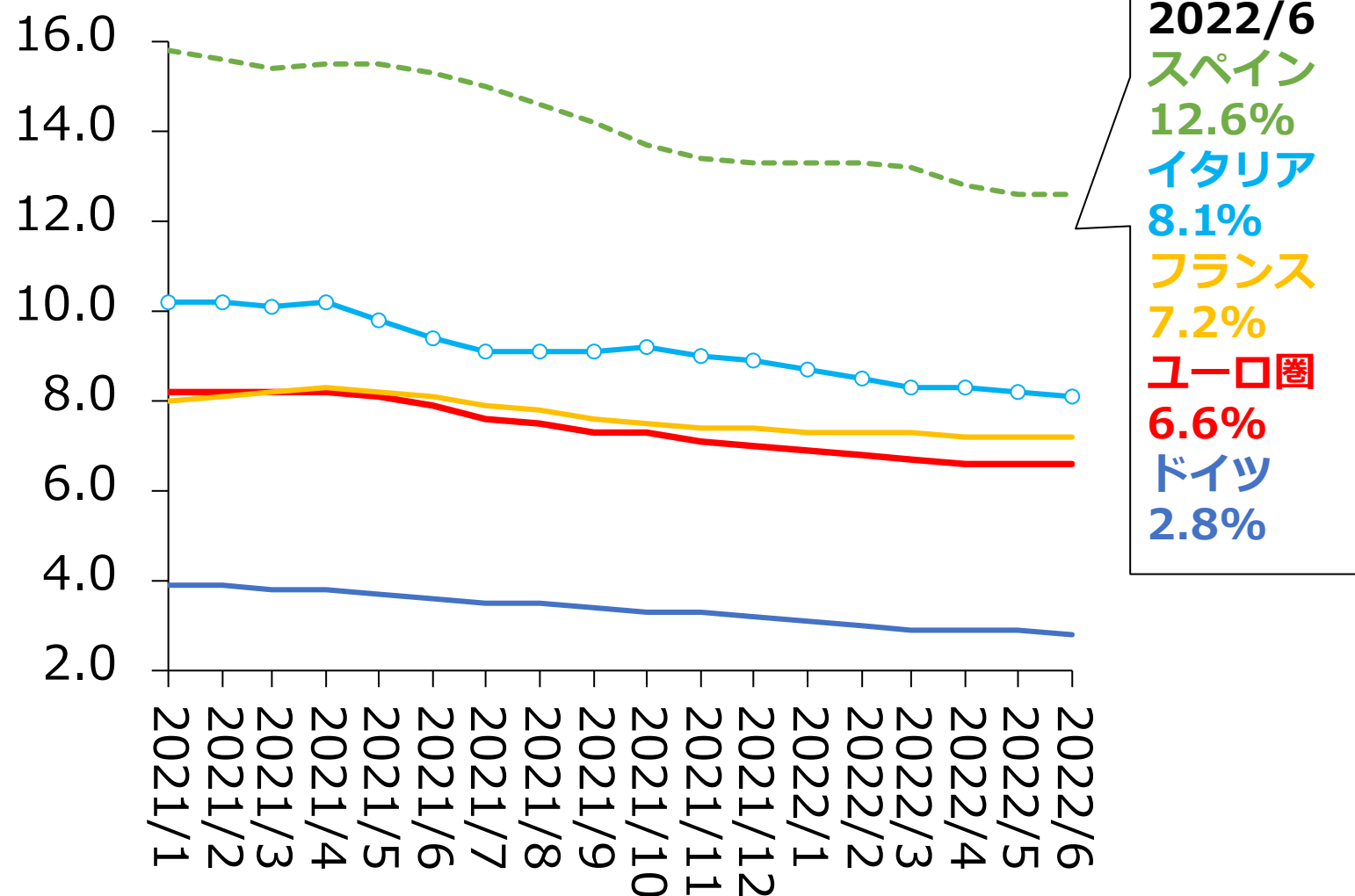
（2019年平均=100、季節調整済）



（出所）英国立統計局

▽失業率（ユーロ圏）

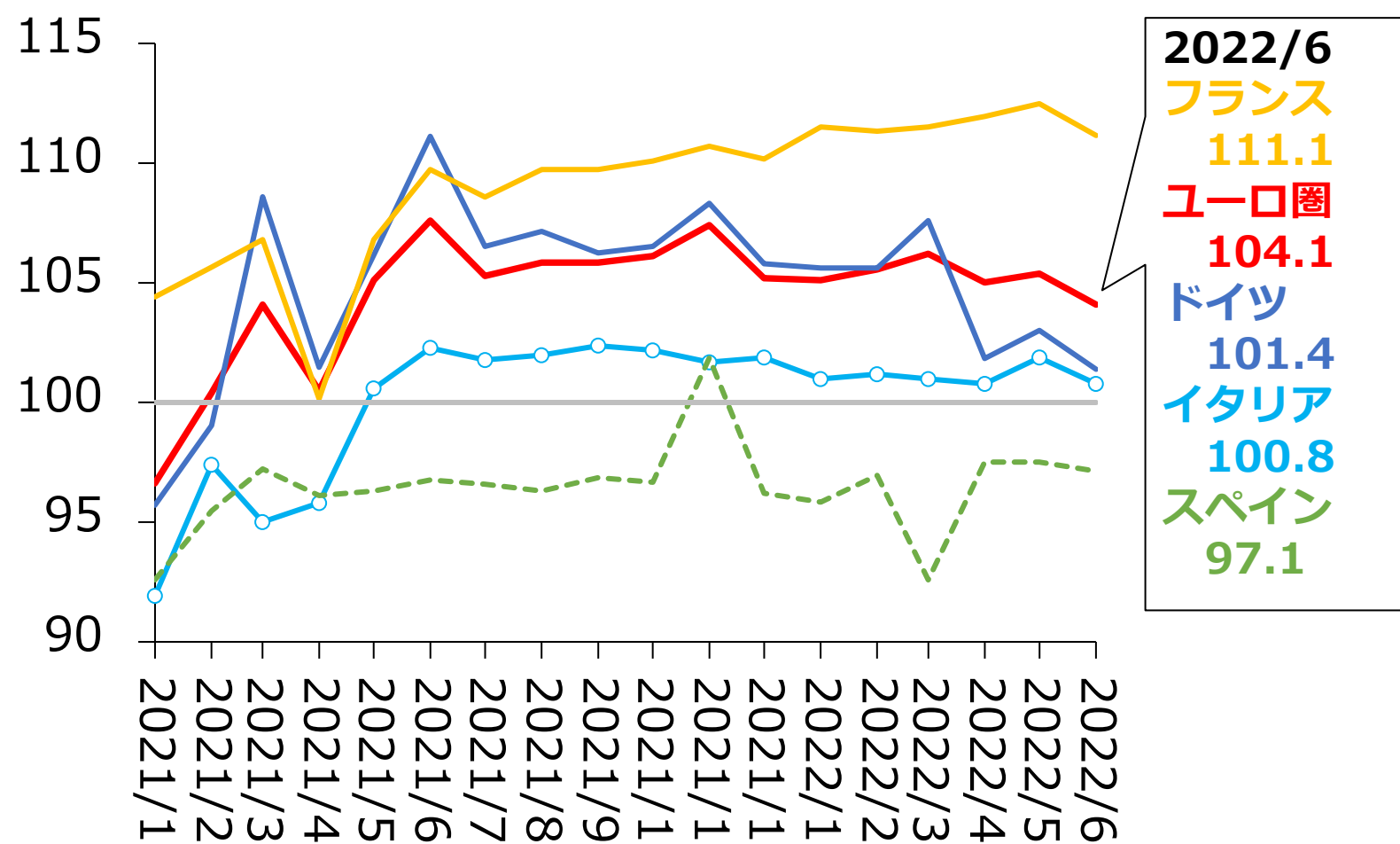
（季節調整済み、%）



（出所）欧州委員会

▽小売売上（数量ベース、ユーロ圏）

（2019年平均=100、季節調整済）

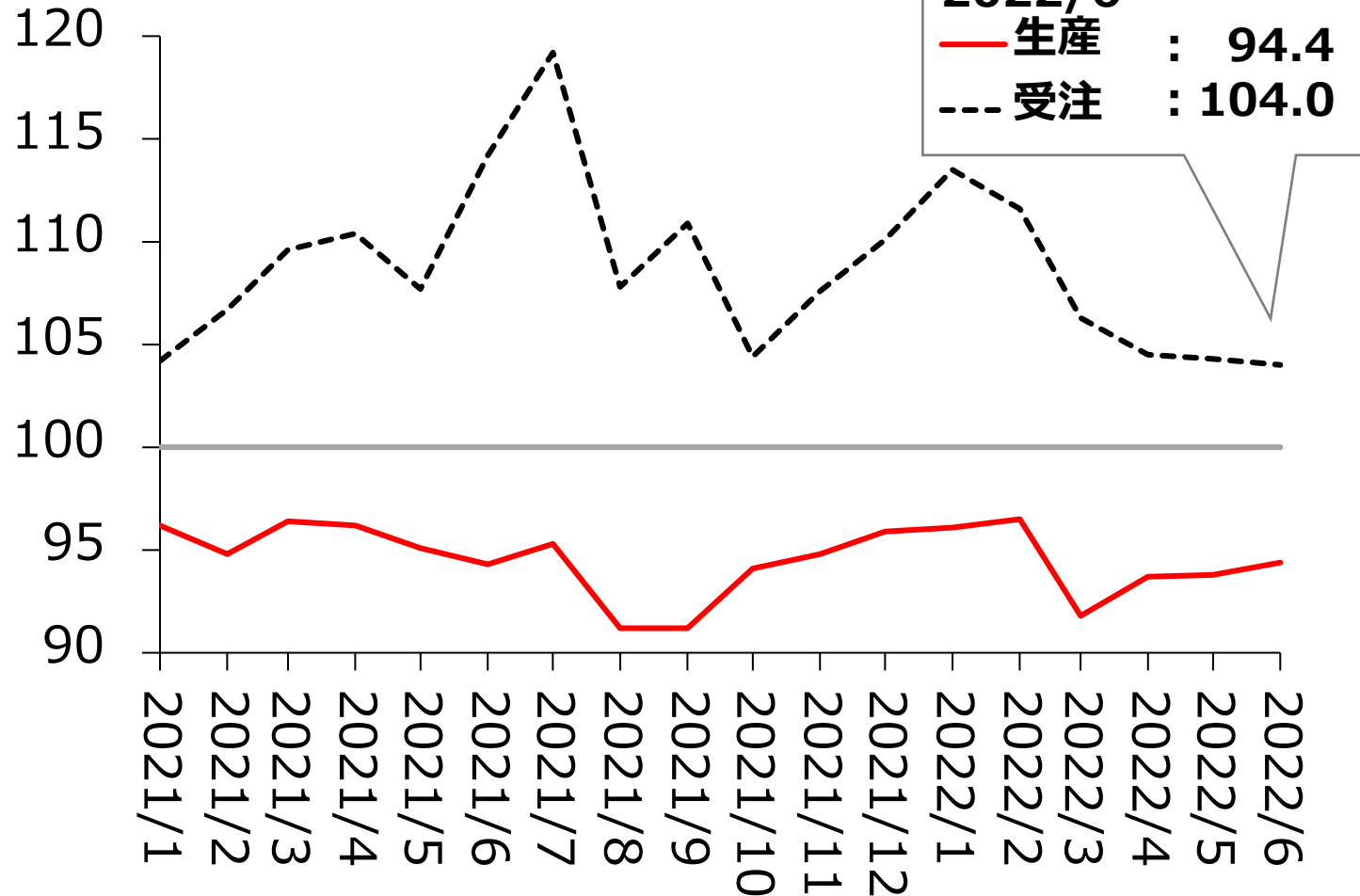


（注）除く自動車、自動二輪

（出所）欧州委員会

▽鉱工業生産／製造業新規受注（ドイツ）

（2019年平均=100、季節調整済）

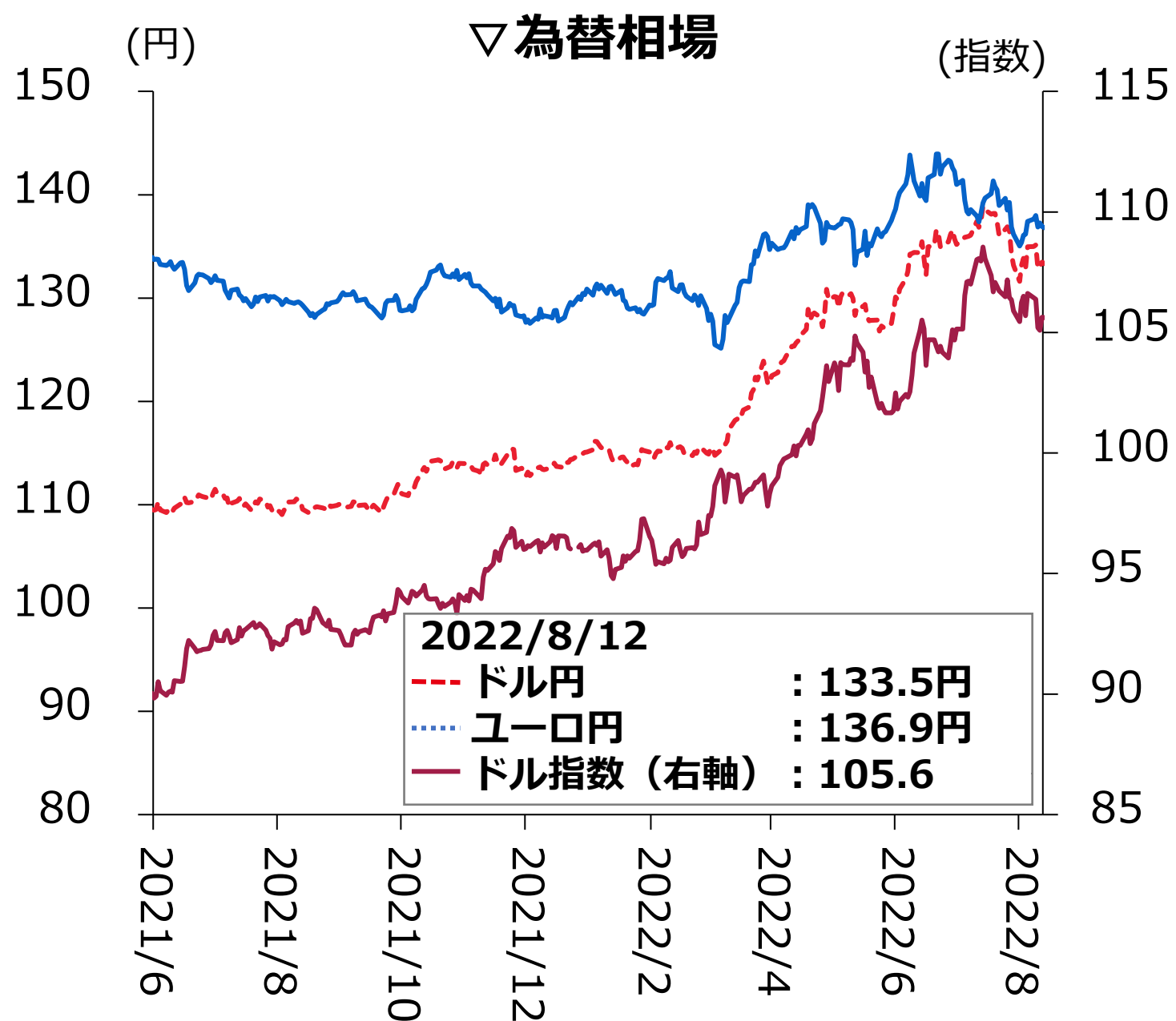


（注）鉱工業生産は建設を除く。

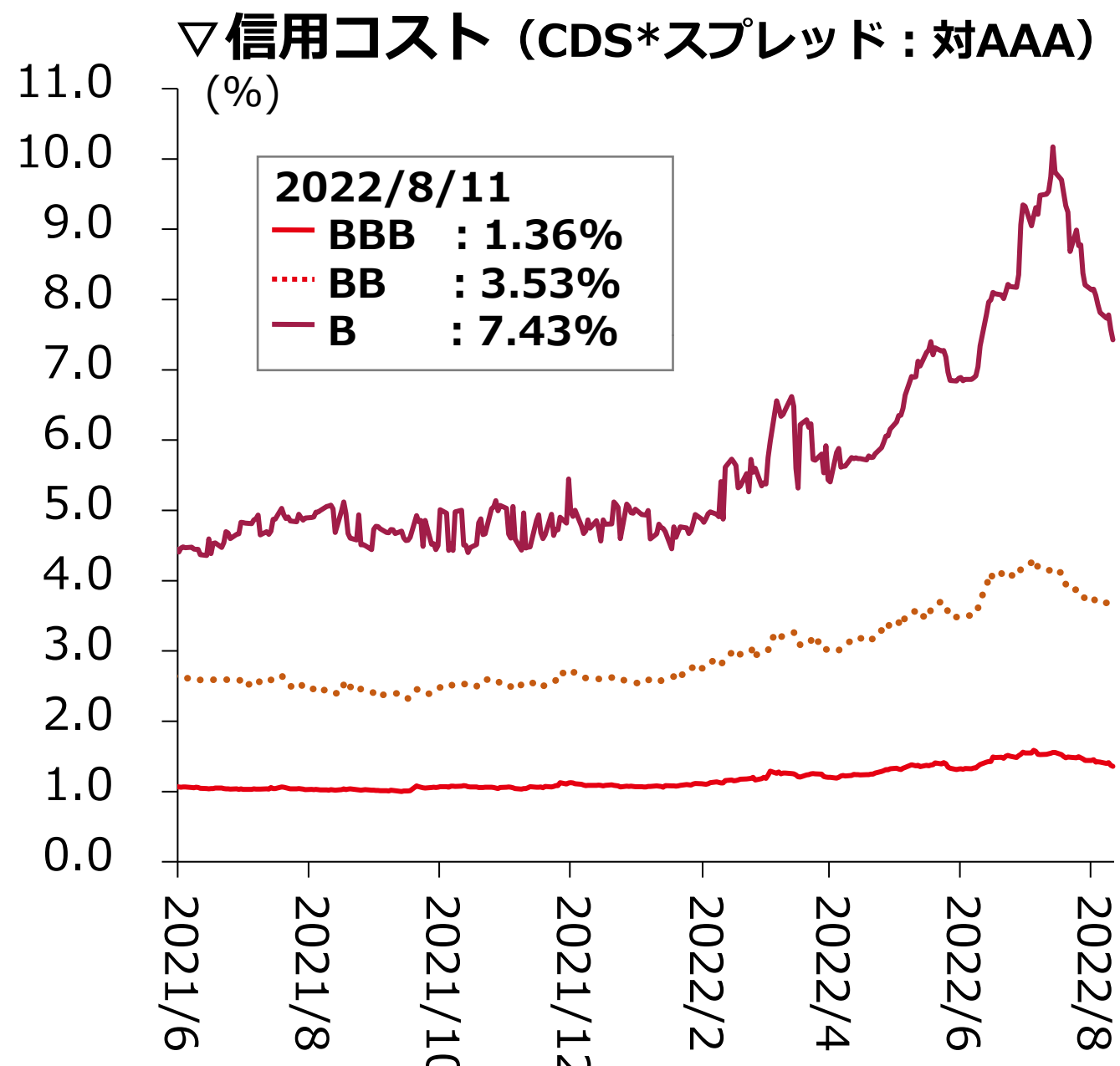
（出所）ドイツ連邦統計局

2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

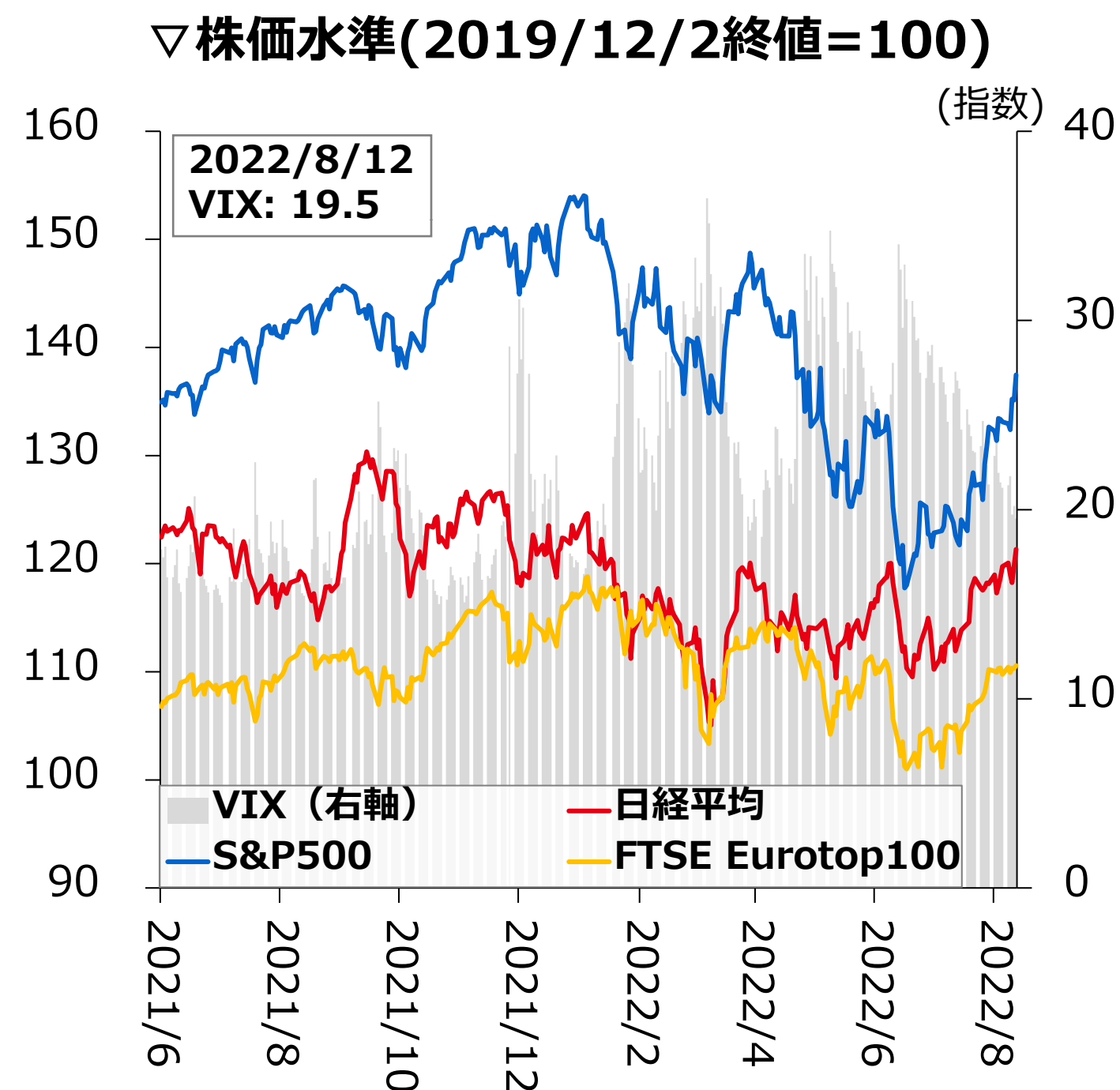
- 為替：ドル円は週を通じてはややドル安方向にシフト。木曜日には公表された米消費者物価指数が市場予想を下回る上昇率となり、インフレがピークを迎えたとの期待がドル売りを誘う形に。ただしドル下落も131円台後半までで、米金利低下が一時的に止まったこともあり週末にかけては値を戻し、133円台半ばでの越週となった。ドルは他の主要通貨に対しても全般的に軟化した。ユーロ円はドル円に引きずられる形で小幅ながらユーロが下落する形となった。
- 企業信用：米ドル建CDSスプレッド（＝信用コスト）は前週に続き縮小。利上げペースの緩和を見据えた動きに加え、ドル高の修正が企業業績に対する不安を和らげたことも一因か。ただし企業信用がストレスを受けやすい状況は続いており、引き続きセンチメントの急激な変化には注意が必要。
- 株式：各市場とも堅調な動きとなる中、特に米株が大きめの上昇。インフレのピークアウト期待などから長短金利が比較的落ち着いていること、7月半ばまでのドルの独歩高に歯止めがかかり、米企業業績に対する不安の一部が緩和されたことなども下支え要因に。米株ボラティリティ（VIX）は続落した。
- 金利：米長期金利（10年国債利回り）は小幅ながら上昇。消費者物価指数の発表を受け一時的に短期～中期ゾーンの金利が低下したが、これらは週末にかけほぼ発表前の水準に戻し、大きな反応を示さなかった長期金利はやや水準が上がった。米連銀（FED）筋から利上げペースに関する市場の憶測を牽制する発言が続いたことも一段の金利低下を阻んだ格好。ユーロ圏長期金利もわずかに上昇。発表されたドイツ消費者物価指数が予想に反し上昇率を拡大させたことで、欧州中銀（ECB）の利上げに対する思惑が強まったとも。ドイツーイタリアの利回り格差は前週末からほぼ変わらず。



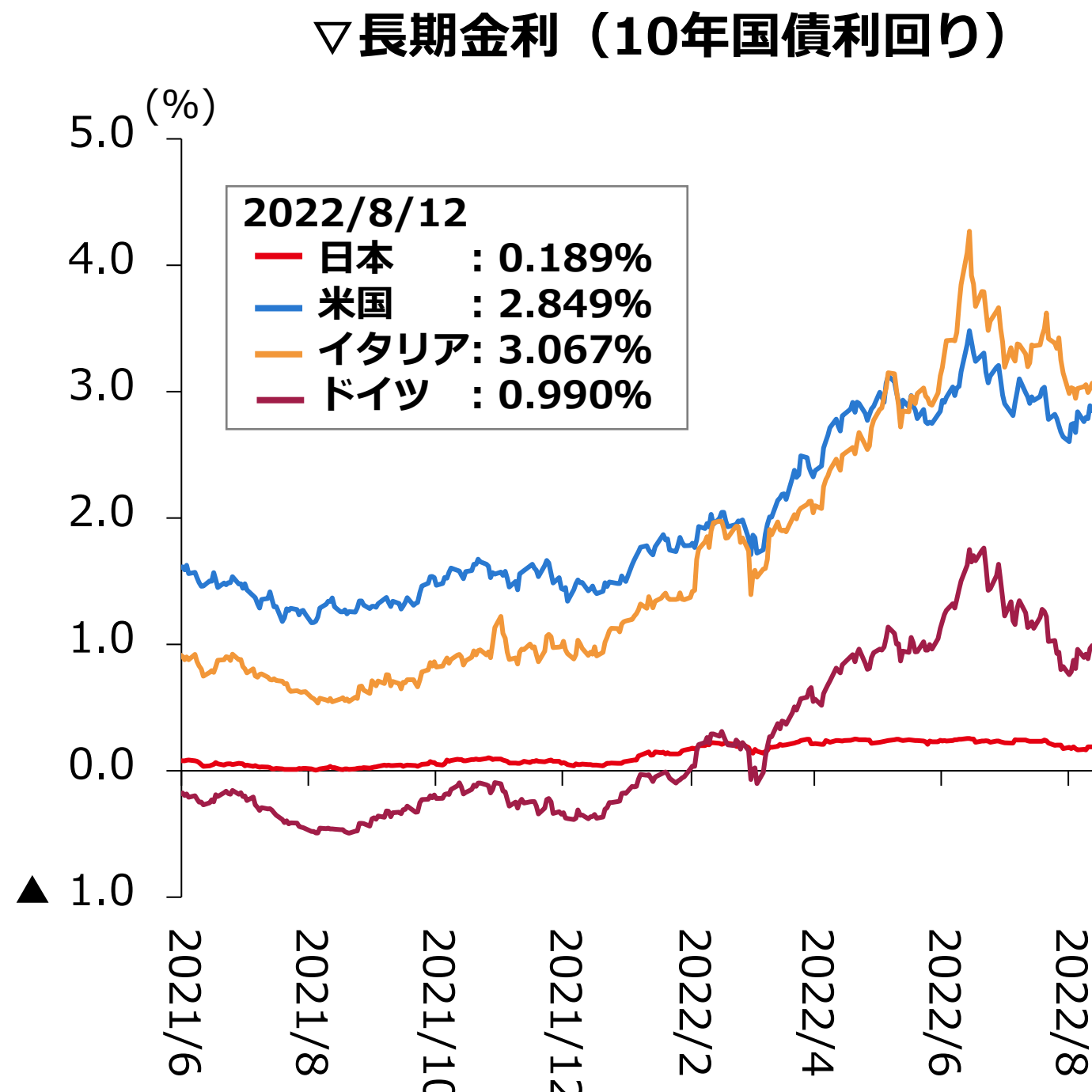
(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv *Credit Default Swap



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv

3. 米重要法案の動向およびバイデン大統領の支持率

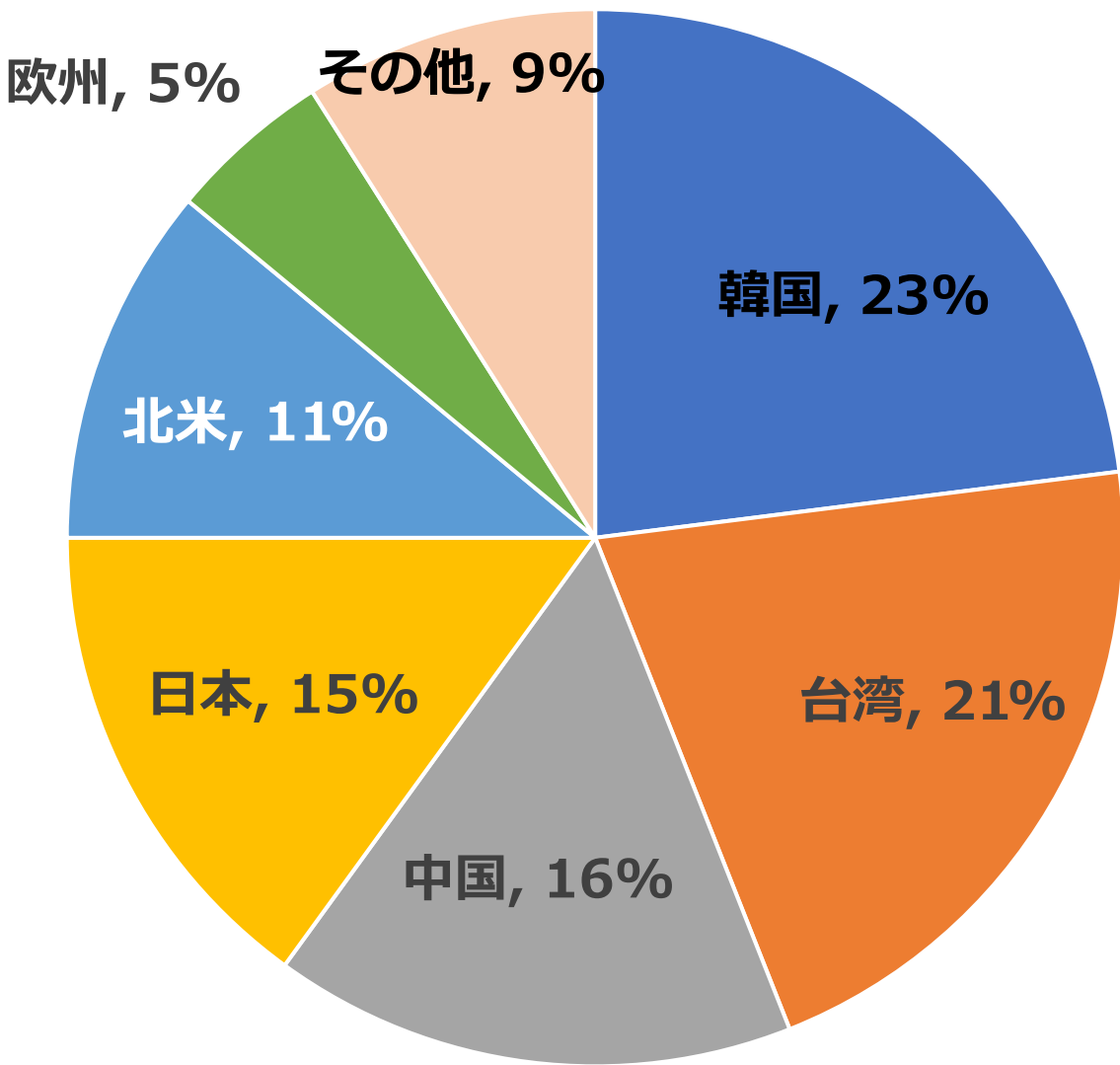
- 米国では9日、半導体産業に約520億ドルの補助金支出や税控除を含む「CHIPSおよび科学（CHIPSプラス）法」が成立。同産業における国際競争力の回復及び国内への工場誘致が主目的であり、援助を受けた企業は中国などへの最先端設備の投資を10年間禁止される。同法は連邦政府機関における最先端技術の研究開発予算の割り当ても含んでいるため、民間向けと併せた総額は5年間で約2,800億ドルとなる。米国の半導体製造シェアは1990年の37%から現在は1割程度に低下しており、国主導の産業政策が実現した形。
- 「インフレ抑制法案」と呼ばれる歳出・歳入法案も上下院で可決され、今週中にもバイデン大統領の署名で成立する見通し。再生可能エネルギーの導入やエネルギー転換、個人のエコカー・エコ住宅購入などへの税控除および医療費負担減に4,300億ドルの支出を行う一方、大企業への15%の最低税率の導入、自社株買いへの1%の課税、徴税強化などで7,000億ドル超の歳入増を目指すもので、バイデン政権が昨年より実現を目指してきた1.75兆ドル規模の「ビルド・バック・ベター」法案の縮小版となる。名称に反し、インフレ抑制効果は期待できないが、10年間で約3,000億ドルの財政赤字削減が見込まれている。また、炭素排出量は2030年までに05年比で40%削減の見通しであり、過去最大規模の気候変動対策となる。
- この二つの法案は先端技術分野における中国への対抗、サプライチェーンの強靱化、製造業の国内回帰、気候変動対策、医療費の削減、大企業への増税及び財政赤字の削減など、民主党が内政で重視する幅広いテーマに対応しており、成立した場合はバイデン政権にとって11月の中間選挙を前に貴重な実績となる。
- バイデン大統領の支持率は昨夏から低下傾向が顕著となり、高インフレを主因に6月には40%を下回った。これはトランプ前大統領の同時期の支持率よりも悪く、共和党支持者からの支持は盤石だったトランプ氏に対し、バイデン氏は民主党支持層の支持離れが目立っている。それでも、重要法案の成立に目途がついた後に実施された世論調査では、支持率が僅かながら挽回している。11月の中間選挙での民主党の苦戦予想に変わりはなく、下院では過半数割れとなるとの見方が大勢だが、上院では接戦を見込む向きも。

▽CHIPSおよび科学法の概要

総額		2,800 億ドル
内訳：		
①半導体産業及びORAN向け投資		542 億ドル
・国内における半導体産業誘致・育成のための援助		390
・商務省管轄の半導体関連研究開発		110
・国防総省関連の半導体研究開発		20
・オープン無線アクセスネットワーク（ORAN）投資		15
②資金受益者による中国などでの半導体製造の拡充禁止(10年間)		
・国内市場向けの旧世代半導体を除く新規設備に適用		
③半導体産業向け税控除		240 億ドル
・投資額の25%の税額控除制度の新設		
④連邦政府機関の研究開発費の授權		1,700 億ドル
・国立科学財団（NSF）		810
・商務省（DOC）		110
・国立標準技術研究所（NIST）		100
・エネルギー省（DOE）		679

（出所）議会資料などより丸紅経済研究所作成

▽半導体・地域別生産シェア



（出所）Knometa Research(2021年末) より丸紅経済研究所作成

▽インフレ抑制法の概要

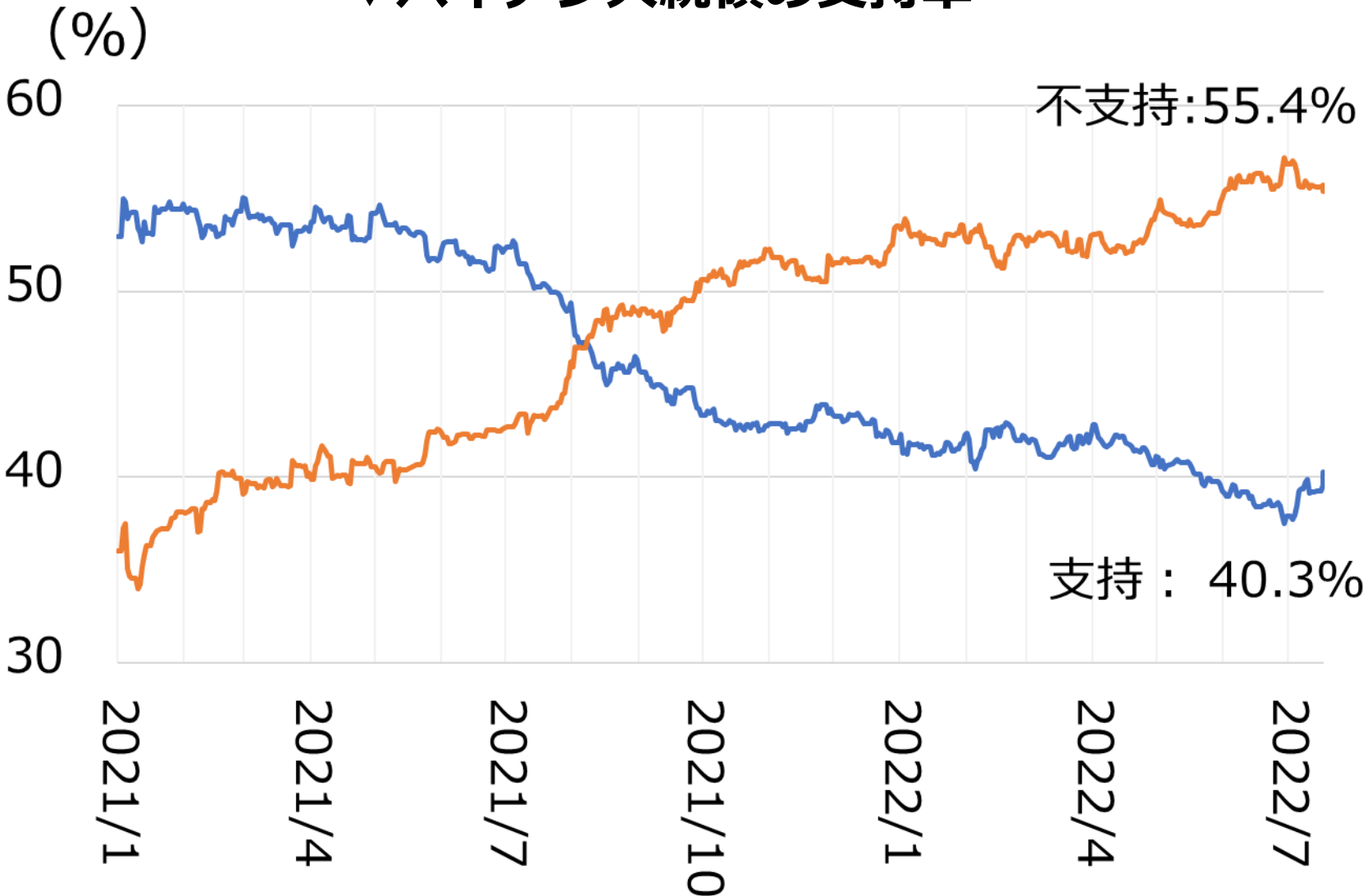
歳入増	7,000 億ドル
・15%最低税率の導入	3,130
・処方薬の上限設定や薬価交渉方法の変更	2,880
・内国歳入庁（IRS）の徴税強化	1,240
歳出増	4,300 億ドル
・エネルギー安全保障及び気候変動対策*	3,690
・医療保険制度改革法（オバマケア）補助金の延長	640
財政赤字の削減	> 3,000 億ドル

* 気候変動対策の主な内容

・再生可能エネルギーへの税控除	1,610
・クリーン・エネルギーへのインセンティブ制度	370
・製造業への税控除	370
・EV購入などへの税控除	360
・建造物の省エネ等	270

（出所）議会資料などより丸紅経済研究所作成

▽バイデン大統領の支持率



（出所）Five Thirty Eightより丸紅経済研究所作成（直近：8月12日）

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8/13時点で11.4万人（前週比+0.3万人）とやや増加した一方、1日あたり死者数（7日間平均）は約466人（前週比▲38人）と減少した。 - 米疾病対策センター（CDC）は新型コロナウイルスへの対応を示したガイドラインを更新した。変更内容には、濃厚接触者の自己隔離を不要とし、代わりに10日間の高性能マスク着用を推奨することなどが含まれる。
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8/13時点で約15.4万人となり、前週比で減少。1日あたり死者数（7日間平均）は約631人とわずかに減少。英国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は8/10時点で約0.7万人と減少、1日あたり死者数（7日間平均）も約148人と減少した。
日本	全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は8/13時点で約20.0万人、同死者数は215人。感染者数は、増加幅が減少してきているものの高水準で推移。死者数は、第6派のピーク時と同レベルまで増加。ブースター接種率は8/11時点で63.6%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、8/10時点で約2か月半ぶりに1千人超えへ急増。封鎖措置が導入されている地域は8/11時点で22省・直轄内の1,163地区と、全土の2/3を超える。感染力が強いとされるオミクロン株の新系統による感染が多くの地域で確認されていることは、封鎖措置のさらなる厳格化につながっている。 - 香港：新型コロナによる感染が増加、7/21以降4千人超が続く。8/12以降、海外からの渡航者のコロナ対策強制隔離期間を7日間→3日間（+4日間居宅隔離）に短縮。
その他 新興国	1日当たり新規感染者数（7日間平均）は、韓国では8/13時点で12.4万人（同+2.2万人）と6月下旬からの増加基調が継続し、トルコでも8/11時点で5.8万人（前週比+0.6万人）と感染が拡大。 - 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、8/10時点で2.1万人に減少。8/15以降、一部の海外からの渡航者に求めていたPCR検査の陰性証明書の提示を撤廃。

（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 エコノミスト	清水拓也
（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
（米重要法案の動向及びバイデン大統領の支持率）		
	経済調査チーム チーフ・エコノミスト	井上祐介

（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。