

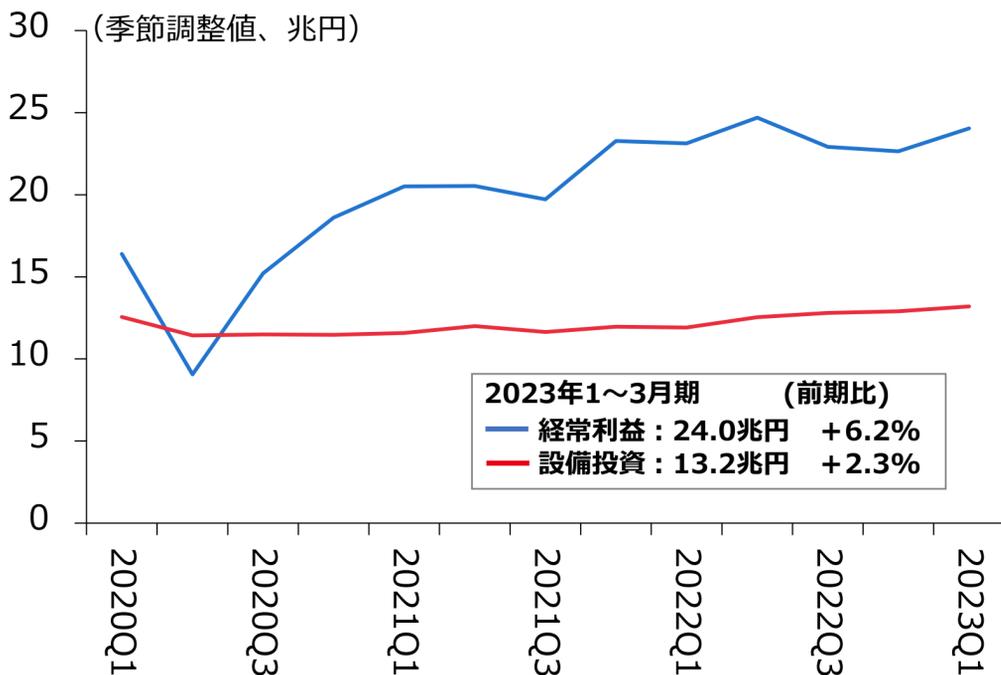
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（法人企業統計、鉱工業生産、雇用環境、消費者マインド）

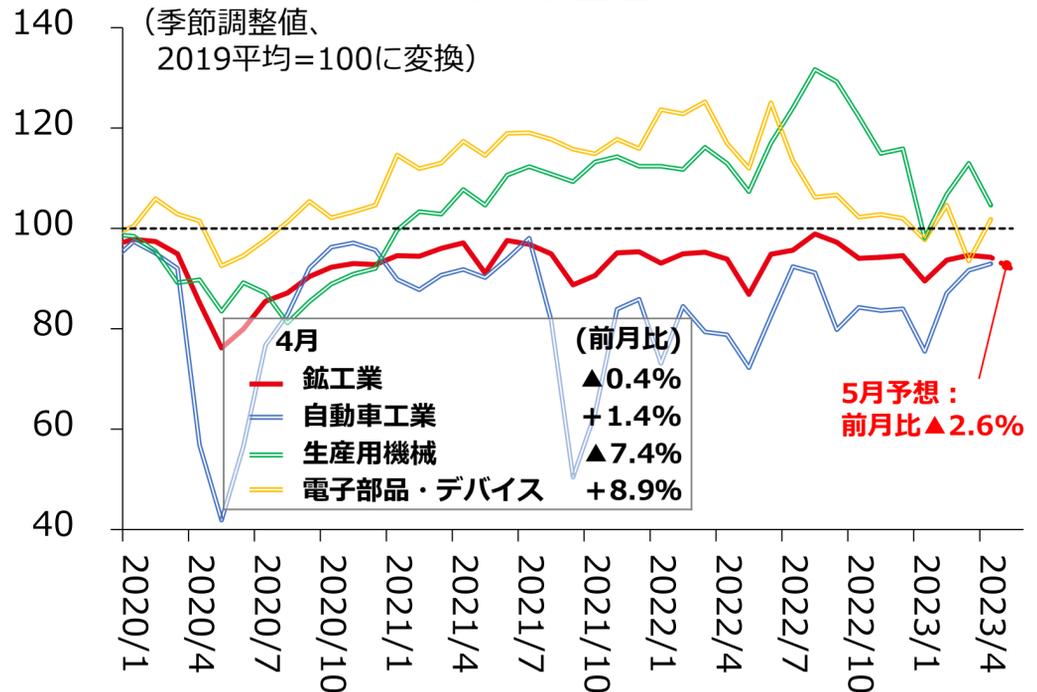
- **法人企業統計**：2023年1～3月期の経常利益は前期比+6.2%と三四半期ぶりに増加。製造業が供給制約の緩和などを背景に同+5.0%と増加に転じたことに加え、非製造業が全国旅行支援、水際対策の緩和により同+6.8%と増加した。設備投資はコロナ禍からの回復が続き、同+2.3%と4四半期連続で増加。
- **鉱工業生産**：4月の鉱工業生産指数は前月比▲0.4%と3カ月ぶりに低下。国内外の受注減を背景に半導体製造装置などを含む生産用機械工業を中心に低下。企業の生産計画に基づく予測指数（補正值）によると5月も同▲2.6%と低下する見込み。経産省は基調判断を「緩やかな持ち直しの動き」に据え置き。
- **雇用環境**：4月の就業者数（季節調整値）は前月差+13万人と増加した一方、完全失業者数が同▲15万人と減少し、完全失業率は2.6%（3月2.8%）と改善。有効求人倍率は求職者数と求人数ともに減少し、1.32倍（3月1.32倍）と横ばい。先行指標である新規求人倍率は2.23倍（3月2.29倍）と低下。
- **消費者マインド**：5月の消費者態度指数は前月差+0.6と3カ月連続で改善。物価高が消費の重しとなる一方、コロナ禍からの経済活動の正常化や大幅な賃上げ見通しなどを背景に消費者心理が改善した模様。内閣府は基調判断を「持ち直している」に据え置き。物価見通しは「上昇する」の割合が9割と高止まり。

▽法人企業統計調査



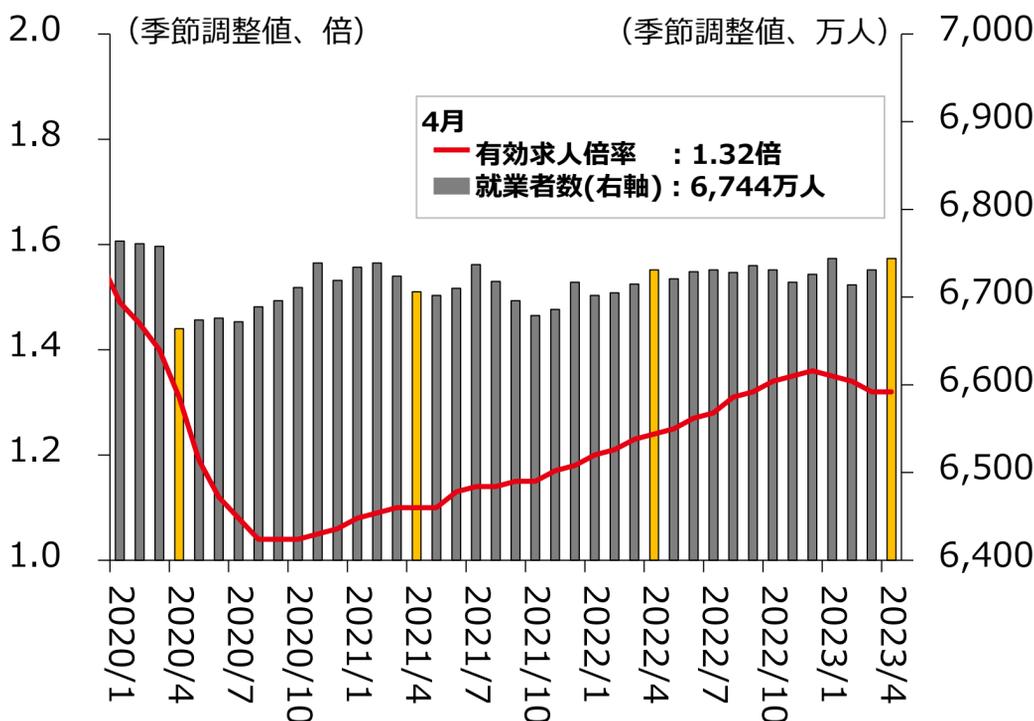
(注) 金融保険業を除く。設備投資はソフトウェアを含む (出所) 財務省

▽鉱工業生産



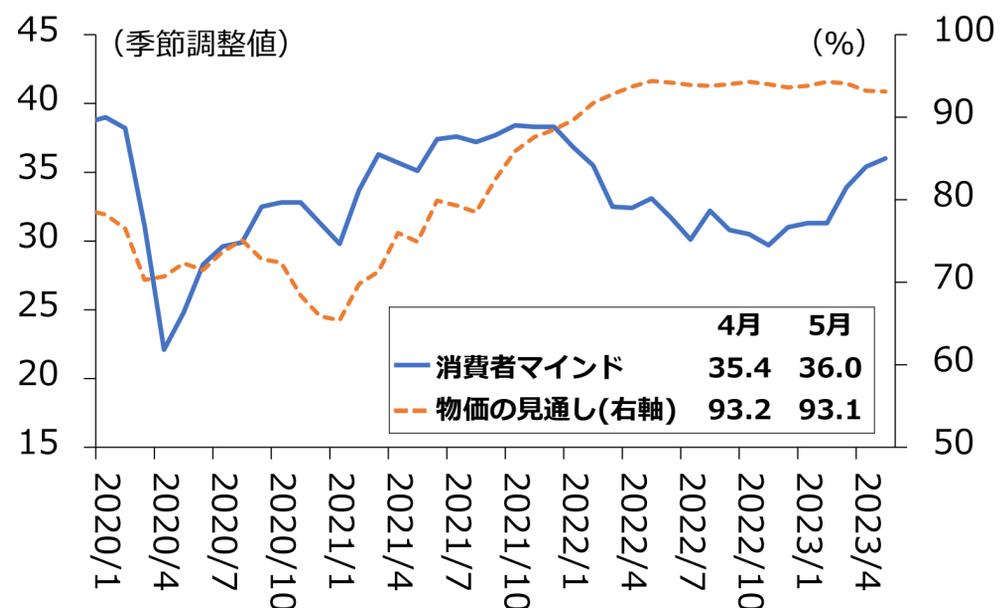
(注) 予想値は製造工業生産予測指数の補正值から作成 (出所) 経済産業省

▽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)

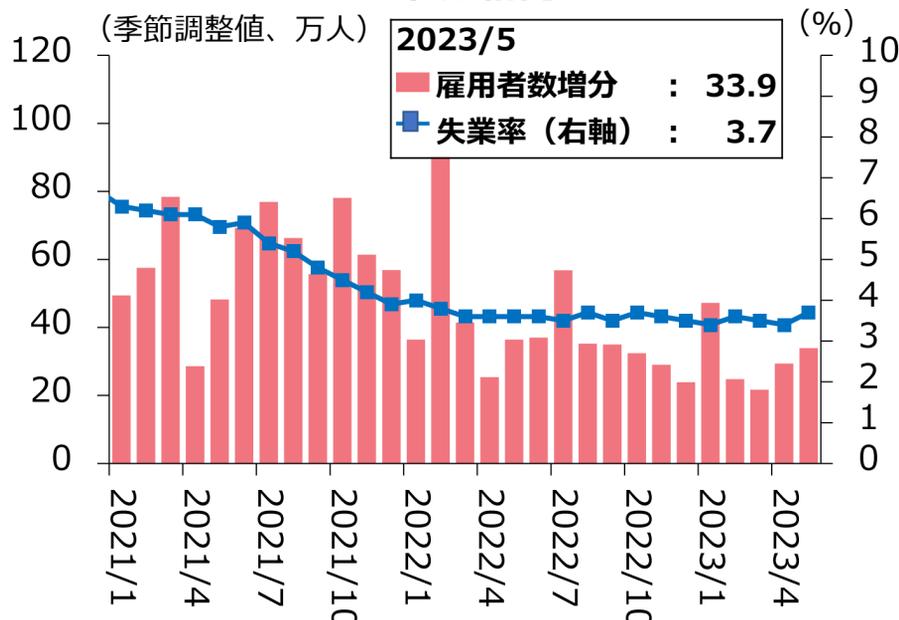
(出所) 内閣府

調査期間5/3~22

②米国経済（雇用情勢、求人・採用・離職件数、企業景況感、消費者信頼感）

- **雇用情勢**：5月の雇用統計では、事業所調査に基づく非農業部門雇用者数が前月比+33.9万人（4月同+29.4万人）と2カ月連続で増加幅が拡大した。一方、民間部門の平均時給の伸びは前月比+0.3%（4月同+0.4%）と鈍化、就業者数の減少により家計調査に基づく失業率が3.7%（4月3.4%）と上昇するなど、強弱入り混じる内容だった。一部の雇用関連指標は緩やかながら労働市場の減速・賃金インフレ圧力の低減を示唆するものの、総じて労働需給のひっ迫感の緩和が大きく進展したとは評価できず。
- **求人・採用・離職件数**：4月最終営業日の非農業部門求人件数は1010万件（前月差+36万件）と4カ月ぶりに上昇した。採用件数は612万件（+5万件）と僅かに増加した一方、離職件数は571万件（同▲29万件）と大きめに減少した。求人件数は均してみれば年初より緩やかな減少傾向にあるが、対面型サービス業などを中心に労働需要は未だ強く、人手不足感は依然として解消されず。
- **企業景況感（製造業）**：5月のISM景況指数は製造業が46.9（4月47.1）と低下し、好不況の目安とされる50を下回り続けた。構成要素別では、特に新規受注（4月45.7→5月42.6）の低迷ぶりが顕著。アンケート調査によると、将来の成長について楽観視する見方が残る一方、足元の減速傾向が今後も継続するとの懸念が拡大した模様。消費の主軸が財からサービスへと移行する状況もあり、製造業の減速感が鮮明に。
- **消費者信頼感**：5月の消費者信頼感指数は102.3（4月103.7）と2カ月連続で低下した。足元の景況感を示す現況指数、今後6カ月の景況感を示す期待指数が共に低下し、期待指数は景気後退リスクの高まりを示すとされる80を下回って推移した。好調に推移してきた雇用の現況に対する見方が足元でやや悪化しており、雇用環境の変化が消費者マインドを下押しする状況が示唆された格好に。

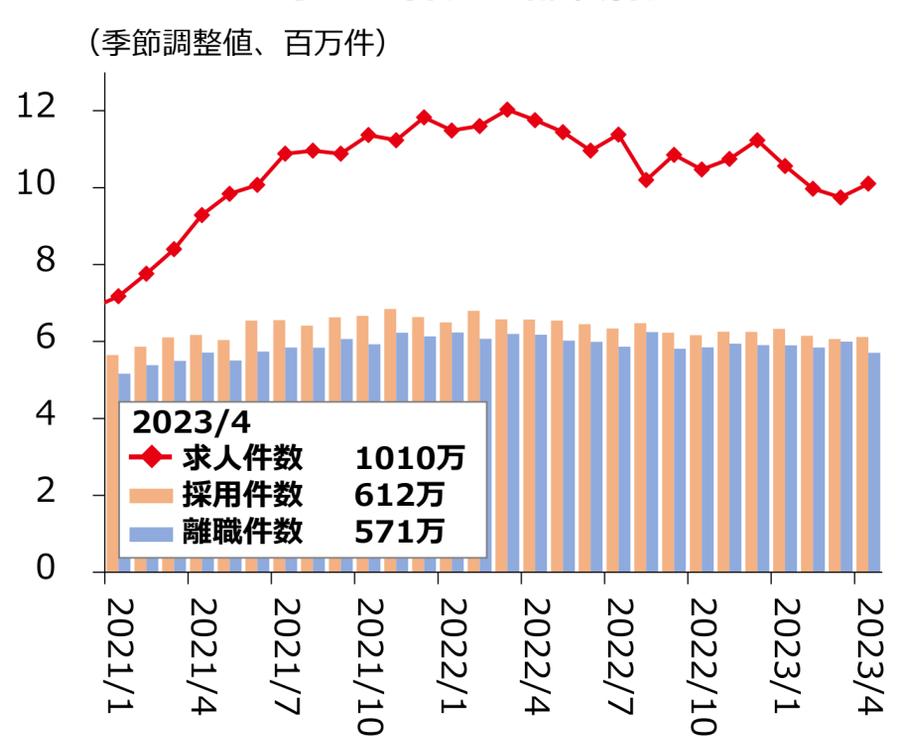
▽雇用情勢



※ 非農業部門雇用者数は企業側に行う事業所調査、失業率は個人に行う家計調査に基づく数値。自営業、副業の扱いなどが異なる

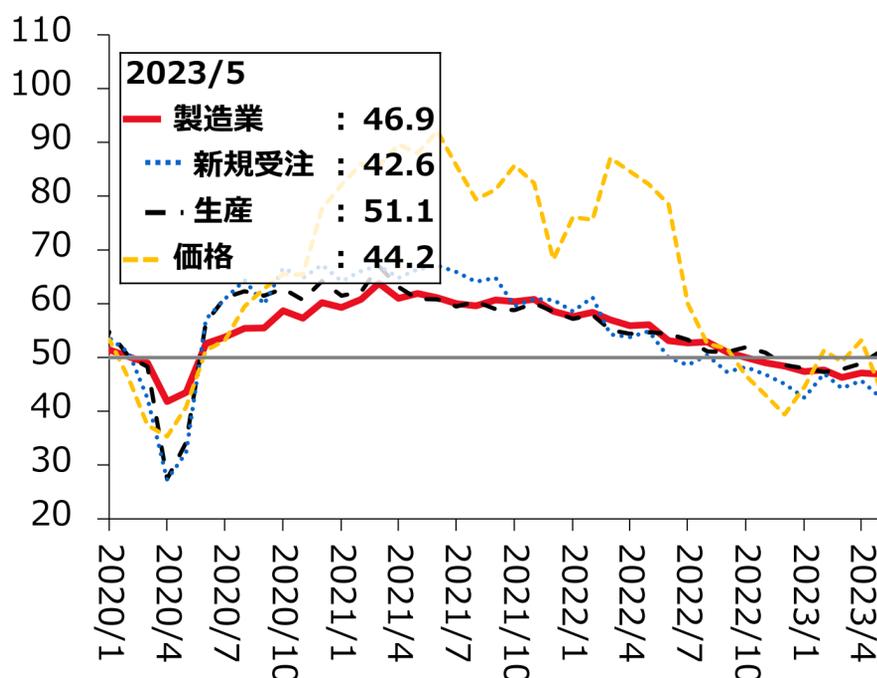
(出所) US Bureau of Labor Statistics

▽求人・採用・離職件数



(出所) US Bureau of Labor Statistics

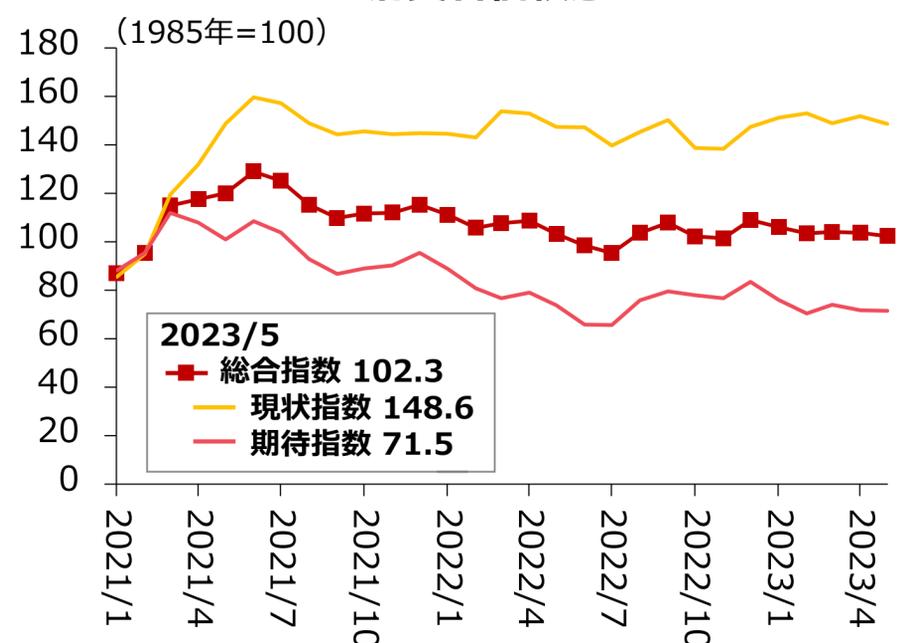
▽企業景況感（製造業）



※50が活動の拡大・縮小の分かれ目とされる

(出所) Institute for Supply Management

▽消費者信頼感



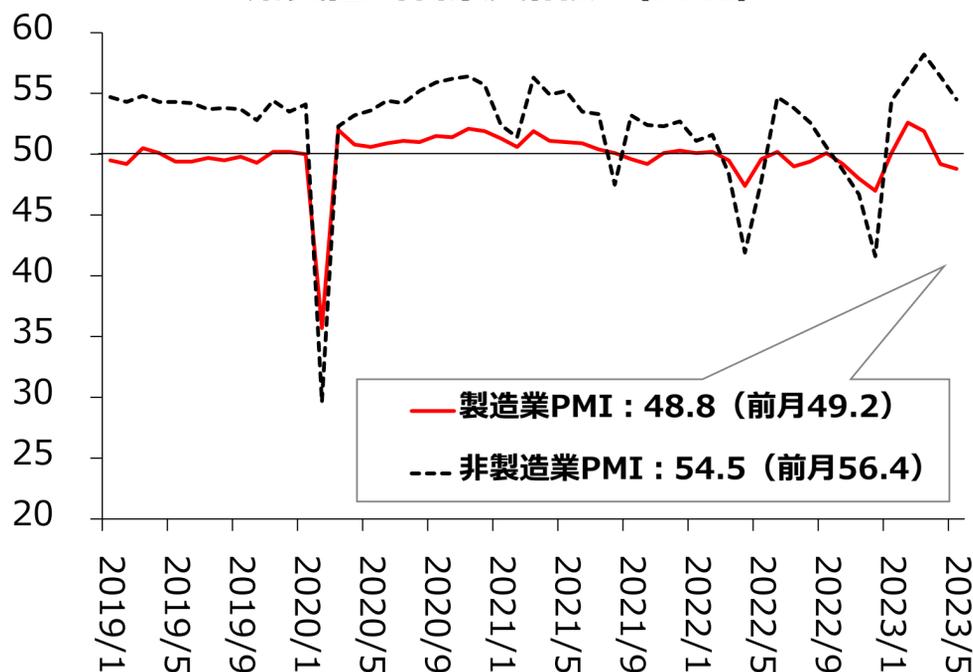
※期待指数は6カ月先の景況見通しを示す
回答期限：5月22日

(出所) Conference Board

③中国経済（5月の中国国家统计局購買担当者景気指数（PMI））

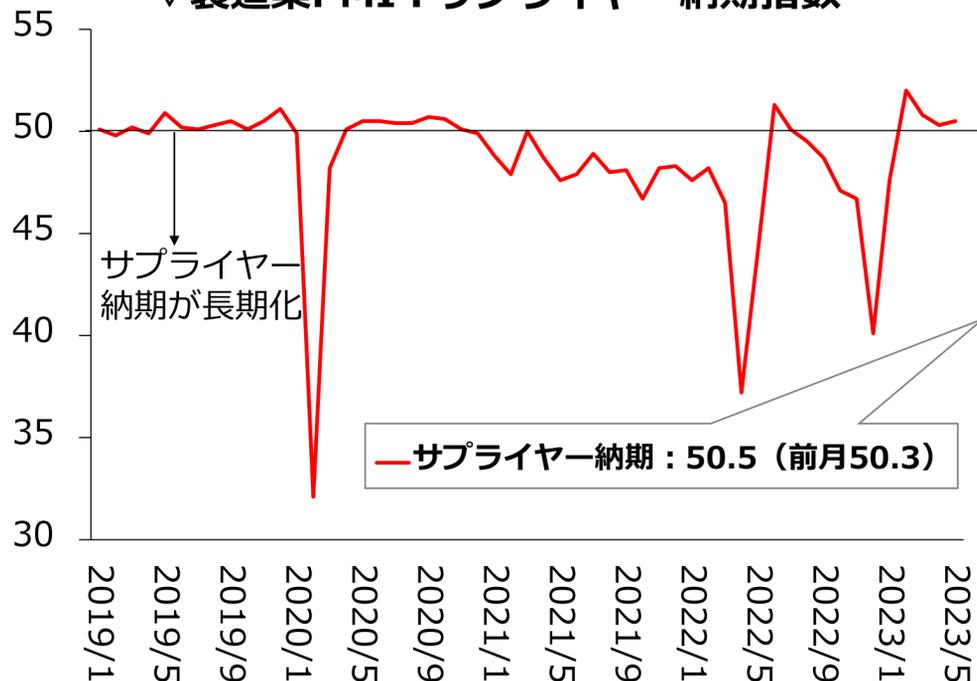
- 非製造業PMI**：5月は54.5（4月56.4）と好不況の目安とされる50を超えているものの、低下が継続。
 サービス業：5月に53.8（4月55.1）と50超えを維持しながらも2カ月連続で低下。4年ぶりの行動制限のない大型連休（4/29-5/3）を受け、交通・運輸、宿泊、飲食業などの対人サービス業が堅調に推移。一方、企業活動の停滞などに伴い、金融サービスや不動産は悪化した。
 建設業：5月は58.2（4月63.9）と50超えを維持しながらも2カ月連続で低下。インフラ建設などの公共投資は本格始動した新年度予算の下、加速感が強まる一方、住宅投資の弱さが依然重しに。
- 製造業PMI**：5月は48.8（4月49.2）と2カ月連続で50を割り込んだ。5つの構成指数のうち、新規受注、生産、雇用の悪化が指数を押し下げた。需要の軟化が、設備稼働率の低下や雇用の悪化を招いている。他方、原材料在庫とサプライヤー納期は大きく変動せず。業種別では、化学品、非鉄金属、鉄鋼業の景況感悪化が目立った。住宅投資の弱さおよび自動車や家電などの耐久消費財需要の低迷が素材産業を圧迫。一方、外出や外食などの回復を背景に、食料品や酒類、アパレルが改善を見せた。企業規模別では、大規模企業はかろうじて50に上昇したが、中・小規模企業は2カ月連続で悪化した。
- 業務活動予期指数（今後3カ月の見通し）**：サービス業、建設業、製造業はそろって下向くも、いずれも総じて強めの見通しが継続。足元の新型コロナの感染再拡大は外出自粛などを通じてサービスを中心とした消費を押し下げる要因になり得るが、経済全体への影響は限定的との見方を示唆。一方、新築住宅着工の冷え込みや耐久消費財需要の弱さが建設業や製造業にとって当面の足かせ。

▽購買担当者景気指数（PMI）



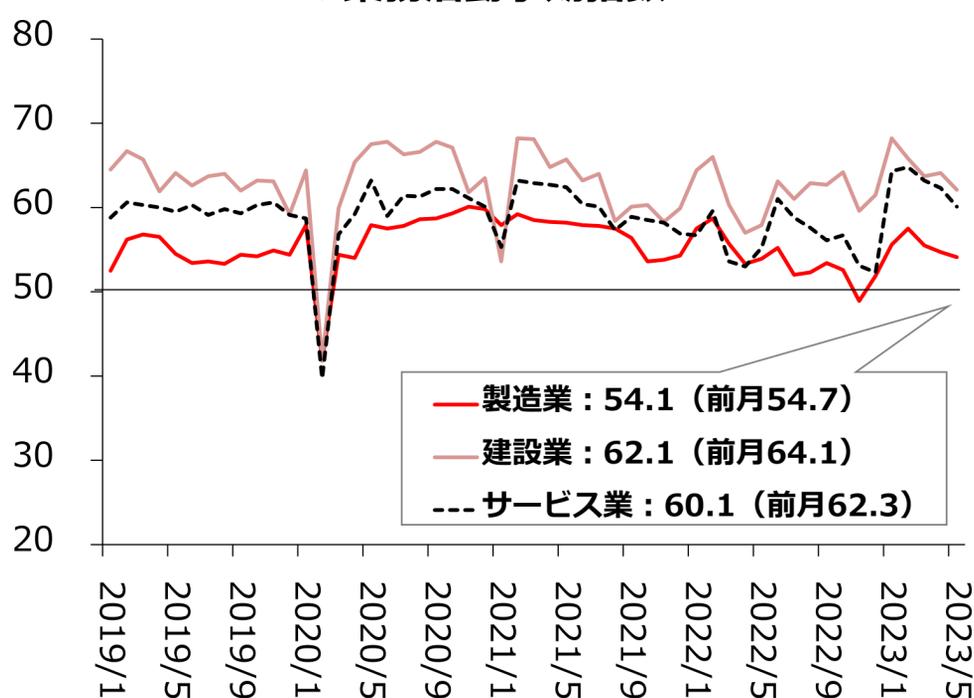
（出所）中国国家统计局、直近：2023年5月

▽製造業PMI：サプライヤー納期指数



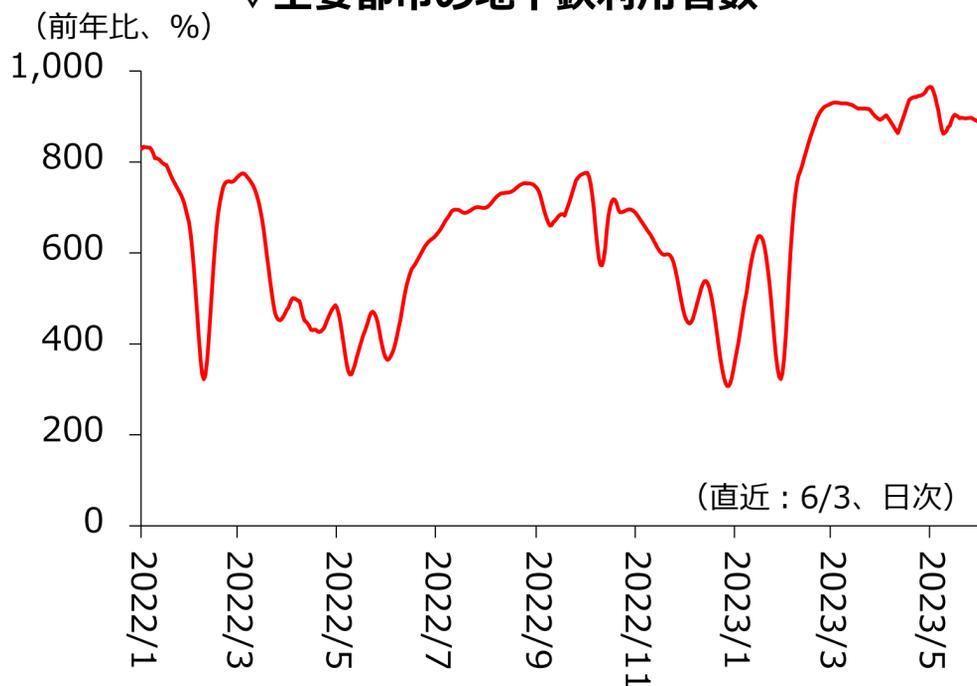
（出所）中国国家统计局、直近：2023年5月

▽業務活動予期指数



（出所）中国国家统计局、直近：2023年5月

▽主要都市の地下鉄利用者数



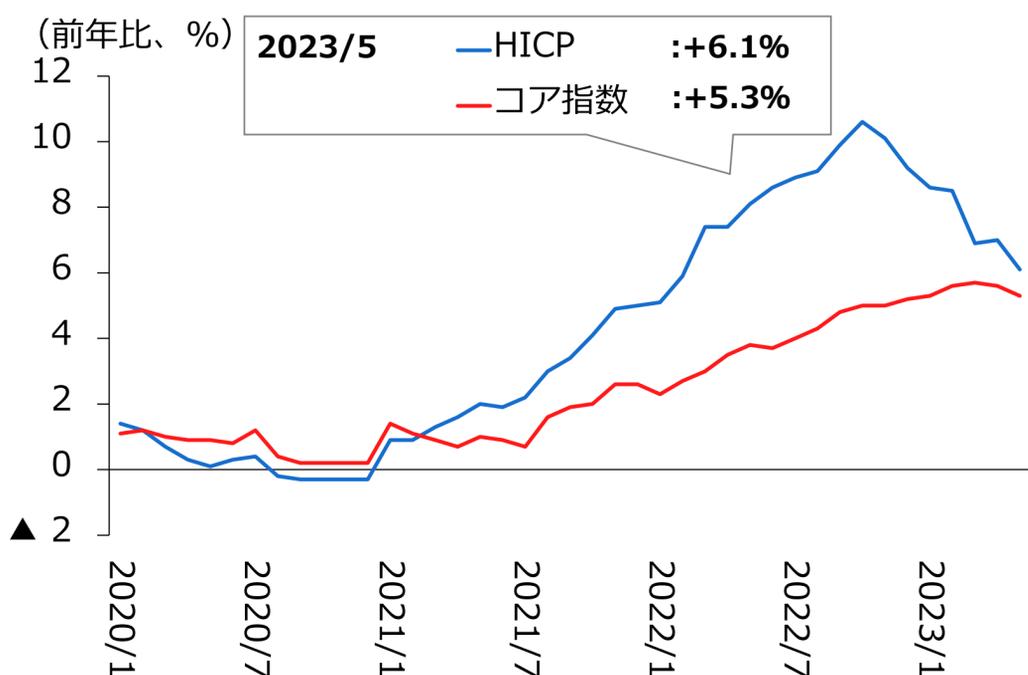
（注）北京、上海、広州、深圳4都市の7日間移動平均値
（出所）WIND

（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（ユーロ圏・HICP、ドイツ・CPI、ドイツ・小売売上高、英・ネーションワイド住宅価格指数）

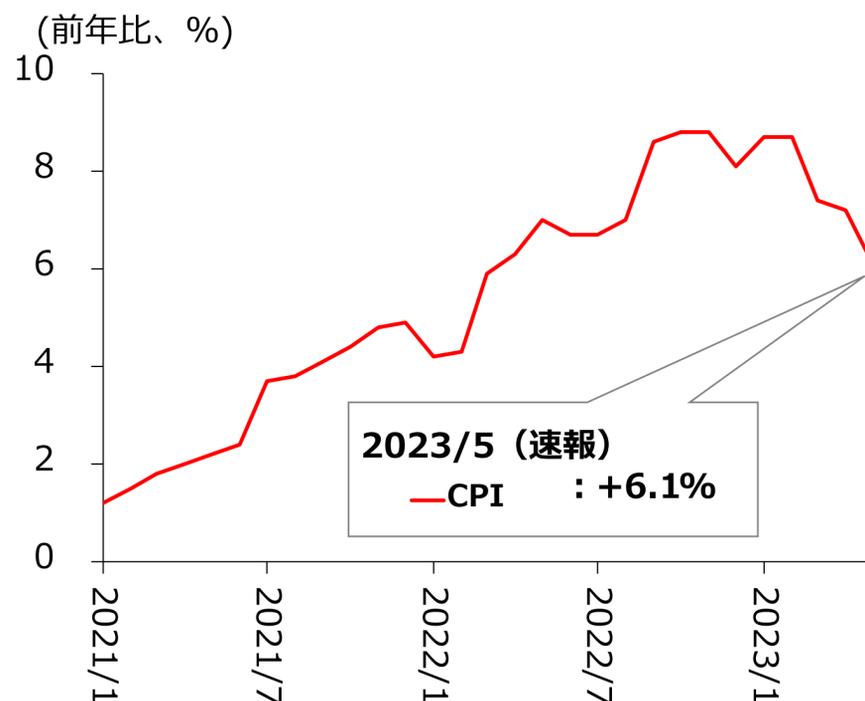
- 消費者物価指数（ユーロ圏）**：ユーロ圏の5月消費者物価指数（HICP）は、前年比+6.1%（4月+7.0%）とプラス幅が縮小。エネルギーや食料などを除くコア指数も、前年比+5.3%（4月+5.6%）とプラス幅が縮小。主要項目別では、エネルギーが前年比▲1.7%（4月同+2.4%）と2カ月ぶりに前年割れ。また、従来インフレを下支えしてきたサービスは、前年比+5.0%（4月同+5.2%）とプラス幅が縮小。だが、インフレ率は高止まっており、家計消費を抑制している面もある。
- 消費者物価指数（ドイツ）**：ドイツの5月消費者物価指数（CPI）上昇率は、前年比+6.1%（4月同+7.2%）とプラス幅が縮小。主要項目別では、エネルギーが前年比+2.6%（4月同+6.8%）と2021年2月以来の伸びに低下。食料が前年比+14.9%（4月同+17.2%）と2022年7月以来の伸びに低下したものの、依然として高い。インフレ率の高止まりなどによる小売売上高の減少が同国の実質GDPを下押ししている点には留意。
- 小売売上高指数（ドイツ）**：ドイツの4月小売売上高指数（実質）は、前月比+0.8%（3月同▲1.3%）と2カ月ぶりに上昇。だが、前年比▲8.6%（3月同▲5.8%）であり、水準は依然低く、持ち直しの動きは強くないと見られる。店舗形態別では、自動車用燃料販売業が前月比▲2.1%と縮小したが、非食料品小売業が前月比+0.7%、ネット・通信販売が前月比+5.9%となり、小売売上高全体を押し上げた。
- ネーションワイド住宅価格指数（英国）**：英国の5月ネーションワイド住宅価格指数は、前年比▲3.4%（4月同▲2.7%）と低下。発表元は、「住宅市場に回復の兆しがみられるが、3月の住宅購入承認件数は、依然としてコロナ禍前を約20%下回っている」とした。インフレ率の高止まりの長期化による利上げ観測の高まりなどを背景に住宅ローン金利の上昇予想が強まっており、住宅価格の調整に関わらず住宅市場がコロナ禍前の水準に回復するまでには時間を要しそうだ。

▽ユーロ圏・消費者物価指数（HICP）



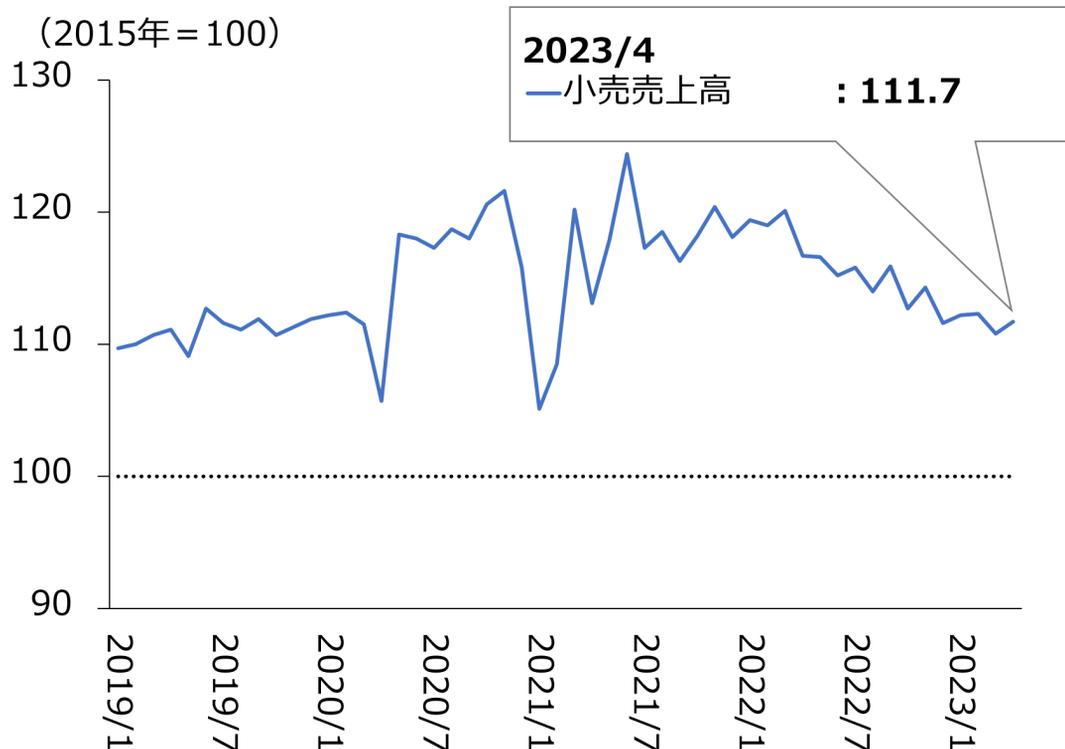
(出所) 欧州連合統計局

▽ドイツ・消費者物価指数（CPI）



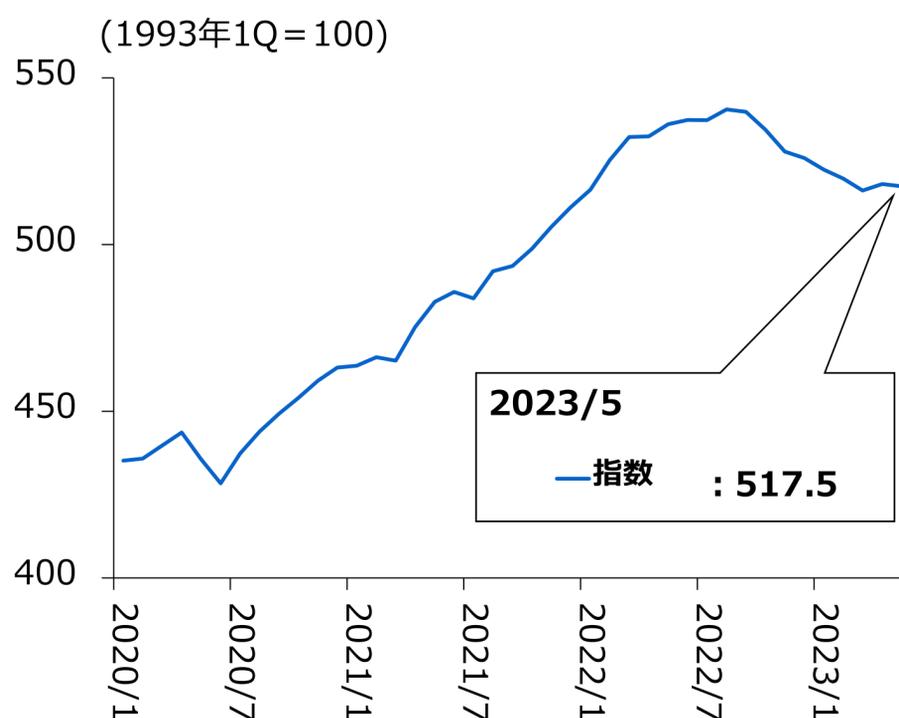
(出所) ドイツ連邦統計局

▽ドイツ・小売売上高



(出所) ドイツ連邦統計局

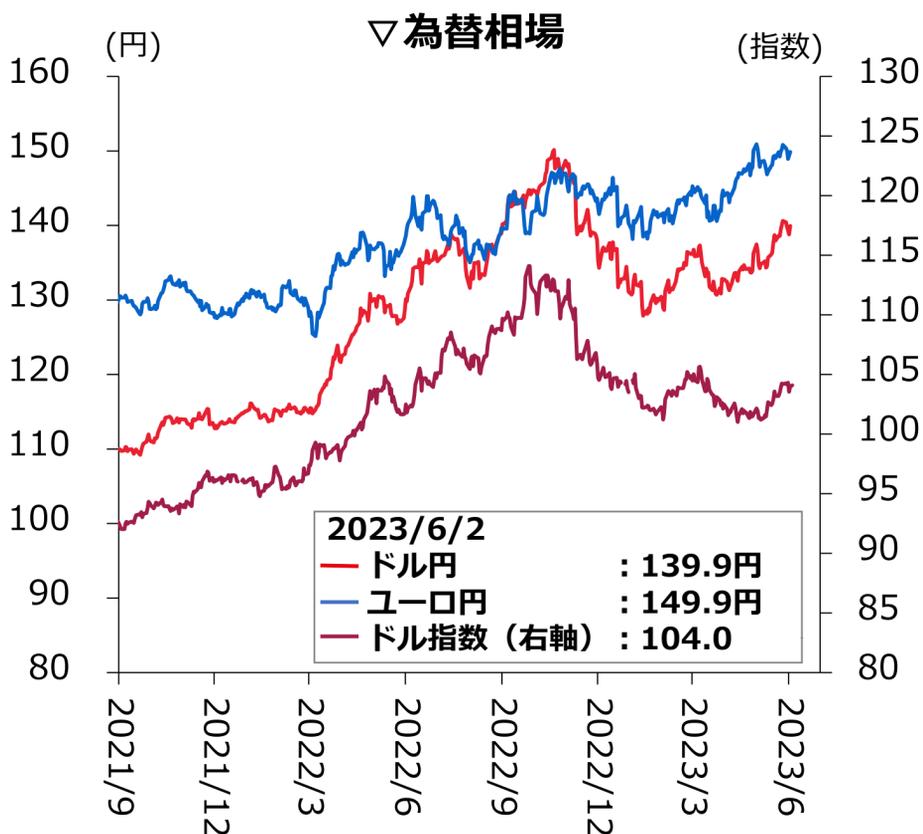
▽英・ネーションワイド住宅価格指数



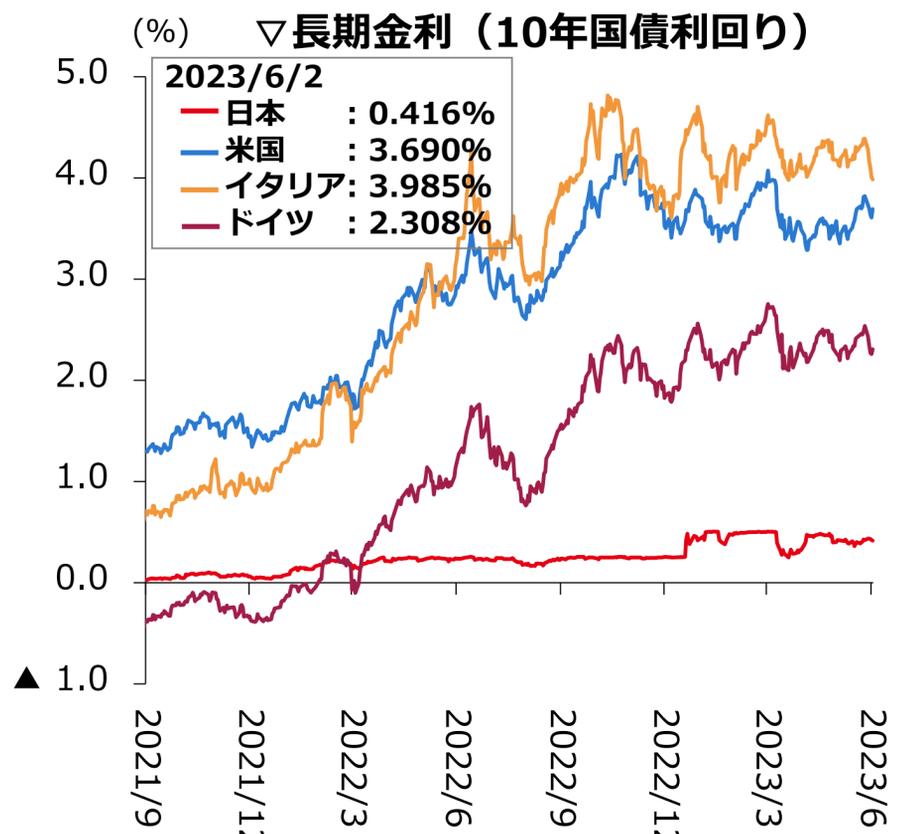
(出所) Nationwide, Refinitiv

2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

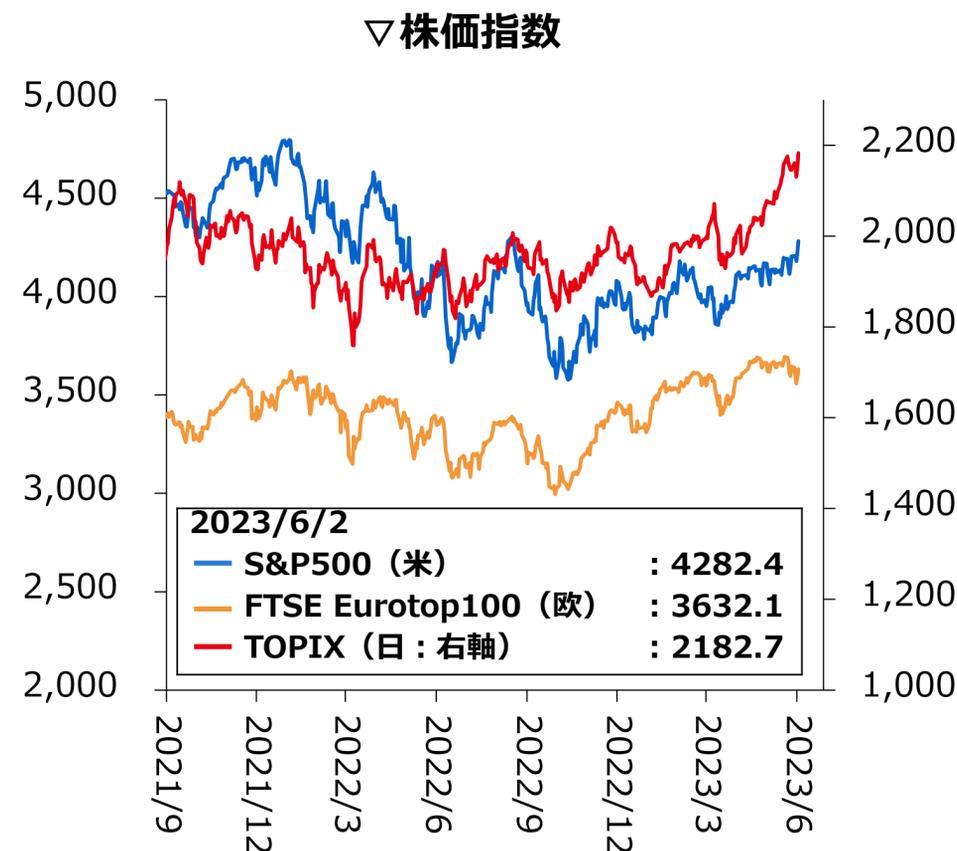
- 為替**：為替市場では米連邦準備理事会（FRB）高官から次回6/13-14の連邦公開市場委員会（FOMC）での政策金利据え置きを支持する発言があったことでドル円は一時138円台まで上昇したが、その後は米国の債務上限問題の解決や5月の雇用統計が労働市場の底堅さを示す内容だったことで140円近辺まで戻した。ユーロはインフレの鈍化が確認されたことで週半ばに下落し、ユーロ円は149円台で越週。
- 金利**：長期金利（10年国債利回り）は全般的に低下。米国の次回FOMCにおける市場の政策金利予想が修正され、一週間前は6割強が利上げ予想だったのに対し、直近では約7割が据え置きに転換。インフレが根強く残る中でも引き締め効果を見極めるべく、「様子見」支持が優勢になったことが長期金利を抑制。雇用統計も雇用者数が増加する一方で失業率の上昇や賃金伸び率の鈍化がみられる等、強弱が混在する内容となり、FOMCでは声明文と同時に発表されるメンバーの今後の政策金利予想も注目される見通し。日本の長期金利は米国の利上げ観測の後退で低下したが、基調的なインフレ圧力は残存。
- 株式**：株式市場は引き続き堅調。債務上限を巡る不透明感の払拭が下支えとなった一方、これまで上昇をけん引してきたハイテク株には一服の兆しも。地域別では日本株の強さが相変わらず目立っており、日経平均株価は31,500円を突破し33年ぶりの高水準に。インフレの上振れに関わらず金融緩和政策の継続で実質金利が大幅なマイナスであることに加え、円安基調や底堅い企業業績などが支援材料。
- 企業信用**：米ドル建CDSスプレッド（信用コスト）は縮小。金融引き締めの影響は徐々に顕在化しているものの、3月の銀行破綻をきっかけとした金融不安は落ち着きつつあり、FRBの利上げ観測の後退も安心材料に。5月には米社債市場での起債が急拡大、一部企業では景気後退を見越して資金調達を前倒しで実施しているとの見方がある一方、今後低格付け企業では借り換え難に直面する可能性も。



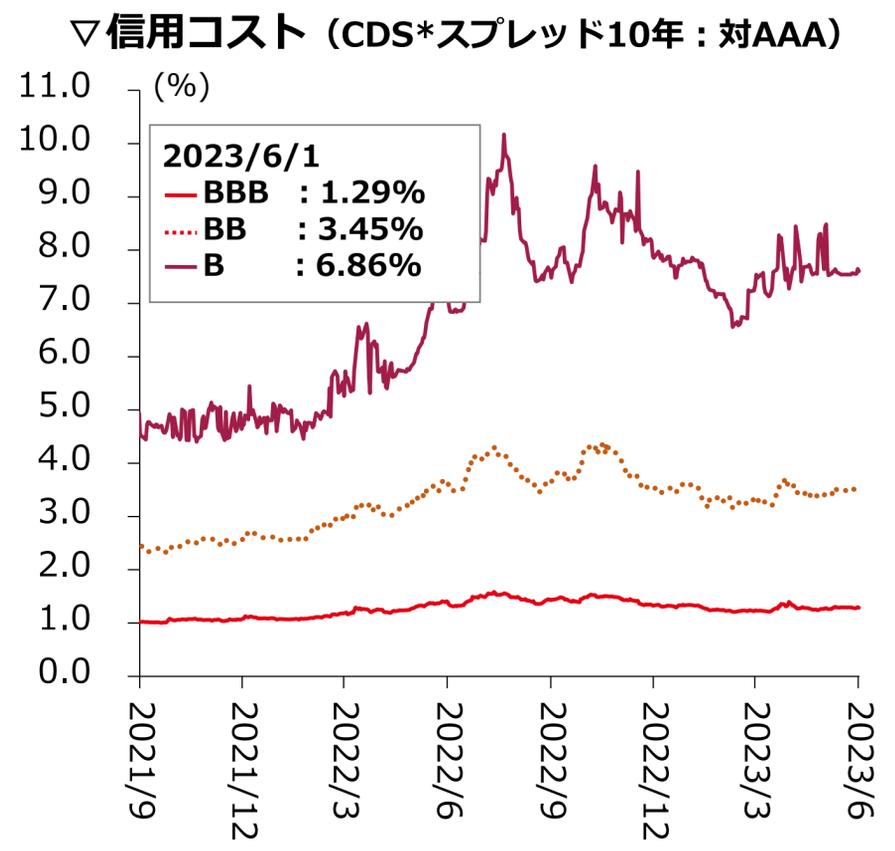
(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv

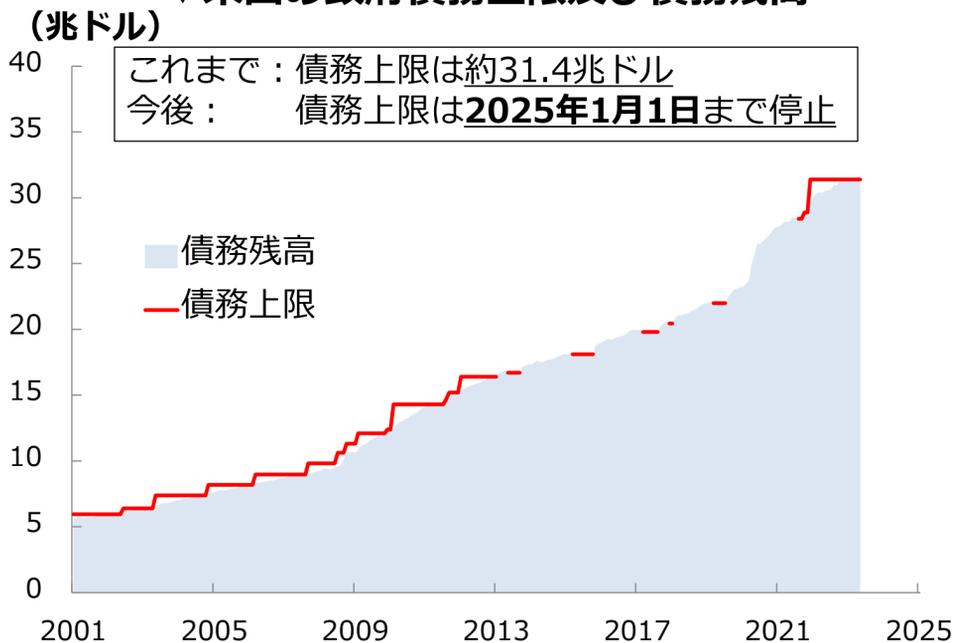


(出所) Refinitiv *Credit Default Swap

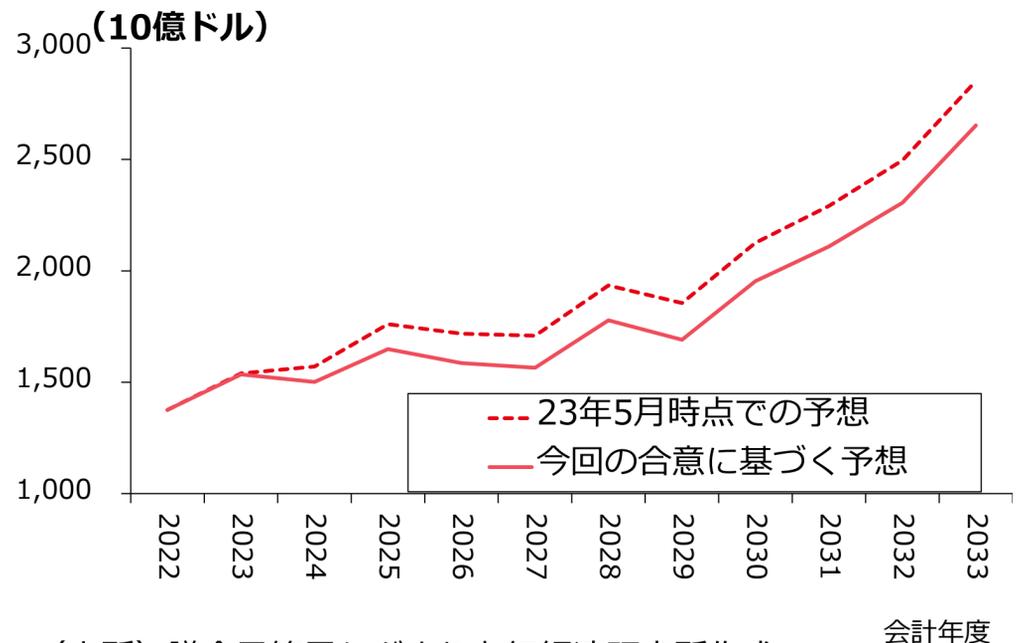
3. 米国の債務上限を巡る合意とその影響

- 米国の債務上限問題は5月27日のバイデン大統領と共和党のマッカーシー下院議長の基本合意後は順調に進展し、6月3日に「財政責任法」が成立。政府の資金繰りが行き詰まるXデーとされた6月5日前に解決。
- 合意内容**：約31.4兆ドルの連邦政府の債務上限の適用を大統領選挙後となる2025年1月1日まで停止する一方、国防費を除く裁量的支出（退役軍人への給付を除く）を24年度（23年10月～24年9月）は前年比ほぼ横ばい（約6,370億ドル）、25年度は同+1%に抑制することが柱。一方で、国防予算は前年比+3.5%（8,860億ドル）の増加となり、連邦予算の大部分を占める社会保障費などの義務的支出（22年度は約4.7兆ドル）は影響を受けない。これ以外の部分では、IRS（内国歳入庁）予算の圧縮、低所得者向け食料支援の支給要件の厳格化（就労義務の拡大）、未使用の新型コロナ対策費の取り崩し、バイデン政権が導入した学生ローンの返済免除の見直し、エネルギー開発の許認可の迅速化等が含まれる。
- 財政赤字の削減**：議会予算局（CBO）の試算によると、本合意により、10年間累計の財政赤字は従来予想に比べ約1.5兆ドル圧縮される。米国の22年度の財政赤字はコロナ禍前の4割増の約1.4兆ドル、政府債務はGDP比120%超に悪化しており、近年の財政赤字の拡大に一定の歯止めがかけられる見通し。
- 市場の動き**：デフォルトは回避されたものの、市場には一定の混乱が発生。国債の1年物CDSは、イエレン財務長官がXデーが間近だと警告した5月上旬に急上昇し、与野党協議が不調に終わり、バイデン大統領が広島サミットのために米国を離れた19日に最悪期を迎えたが、基本合意の成立で元の水準に。一方、株式市場には大きな影響はなかった。格付けでは24日にフィッチが米国債の見通しをネガティブに変更。
- 政治経済への影響**：バイデン大統領は当初、無条件での上限引き上げを要求し、交渉に応じなかったが、最終的には共和党の条件を一部受け入れる形で決着したことはマッカーシー氏の成果。一方、IRA（インフレ抑制法）の支出は維持される等、民主党も大幅に譲歩せず。上院及び下院の採決では民主党の賛成が共和党を上回っており、共和党内での評価は分かれた格好。経済面では裁量的支出の大枠はインフレを考慮した実質ベースで減少となるものの、景気への下押しやインフレの抑制効果は限定的。但し、学生ローンの返済免除については8月に終了する見通しであり、消費への悪影響が懸念される。

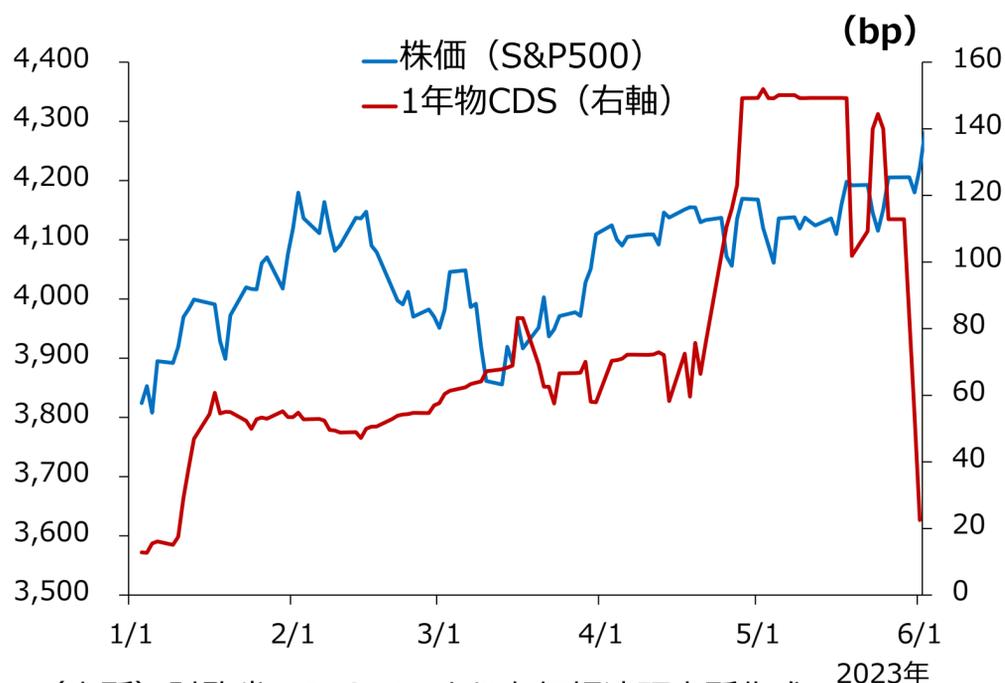
▽米国の政府債務上限及び債務残高



▽財政赤字の見通し



▽今回の債務上限問題での市場の動き



▽財政責任法での主な合意内容

項目	内容
債務上限の停止	2025年1月1日（大統領選挙後）まで停止
国防費を除く裁量的支出の制限	退役軍人給付を除き、2023年度はほぼ横ばい、2024年度は前年比+1%に制限
IRS予算の圧縮	24年度と25年度に各100億ドルを他に振り分け
低所得者向け食料支援の支給要件の厳格化	SNAP（補助的栄養支援プログラム）の受給に必要な就労要件の対象年齢を現行の50歳以下から54歳以下に引き上げ
未使用の新型コロナ対策費の取り崩し	約270億ドル分の予算枠削減
学生ローンの返済免除の見直し	学生ローン返済停止措置は8月末に終了。コロナ前の学生ローンの平均返済額は月約400ドル、ローン保有者は約4,000万人。
エネルギー開発の許認可	化石燃料を含むエネルギー開発の許認可にかかる審査期間の短縮・迅速化
財政への影響	議会予算局（CBO）の試算では10年間で約1.5兆ドルの財政赤字削減効果

(出所) 丸紅経済研究所作成

(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	佐藤洋介
(中国)	産業調査チーム シニア・アナリスト	李雪連
(金融)	経済調査チーム チーフ・エコノミスト	井上祐介
(米国の債務上限を巡る合意とその影響)	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。