

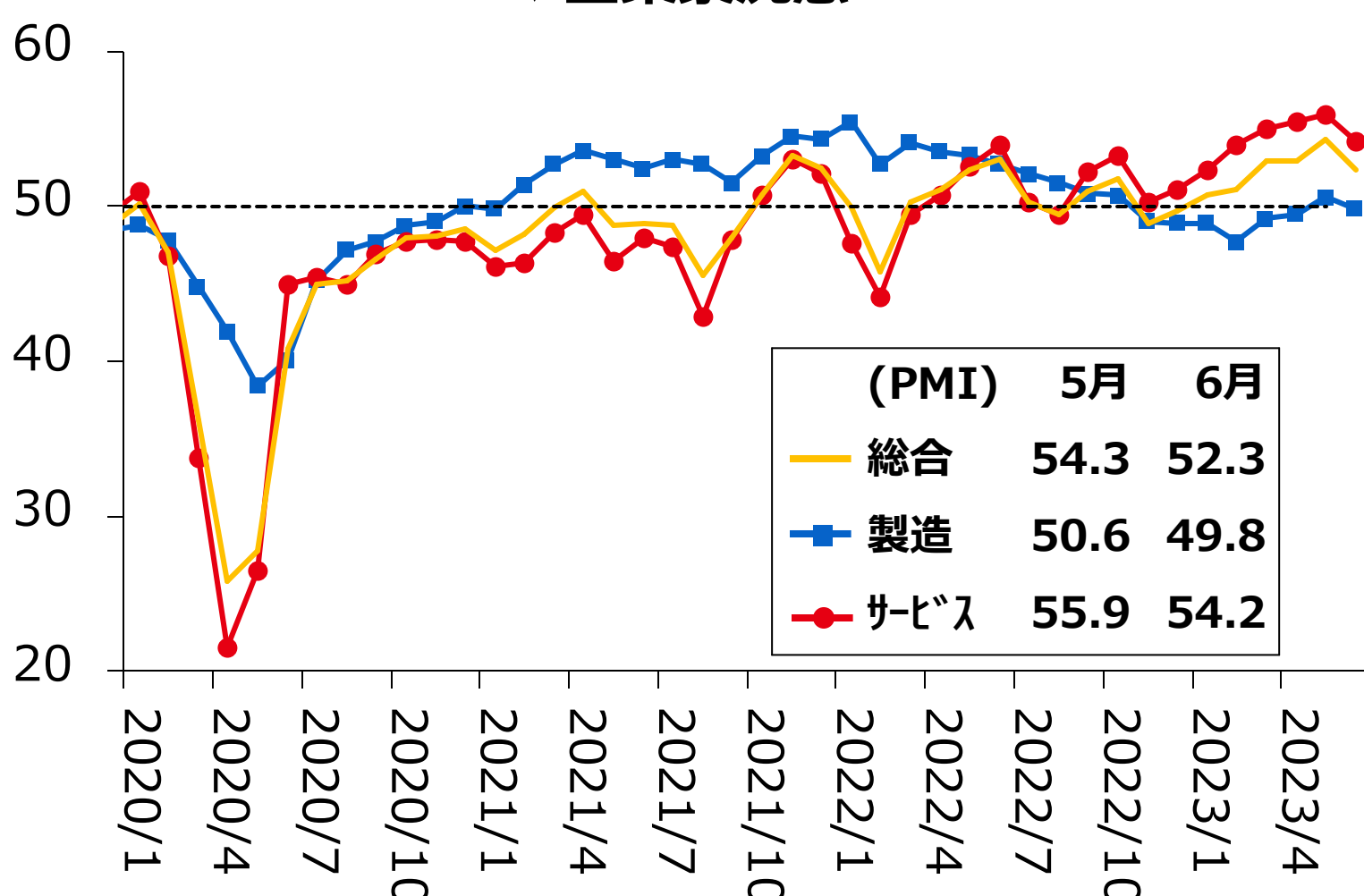
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（企業景況感、消費者物価、百貨店売上高、訪日外客数）

- 企業景況感を示す6月のPMI（総合）は、52.3（5月54.3）と6カ月連続で好不況の節目とされる50を上回った。業種別では、サービス業が新型コロナウイルス感染症の影響緩和やインバウンドの回復期待などを背景に好調さを維持。製造業は生産高や新規受注の減少により景況感が悪化し、再び節目の50割れ。
- 消費者物価：5月のコアCPIは前年比+3.2%（4月同+3.4%）と上昇率が縮小。再エネ賦課金の引き下げなどで電気代が全体を押し下げたものの、6月のさらなる値上げは再び物価の押し上げ要因に。基調的インフレを示すコアコアCPIは同+4.3%（4月同+4.1%）と食料品などの値上げを背景に一段と加速。
- 百貨店売上高：5月の百貨店売上高は4,111億円とコロナ前の2019年比で▲4.9%（4月同▲6.3%）まで回復。国内需要は、感染症の影響緩和を背景に衣料品や化粧品、高額品が好調となり同▲2.7%（4月同▲3.4%）と着実に回復。インバウンド需要は、水際対策の緩和や円安効果でコロナ前の7割まで回復。
- 訪日外客数：5月の訪日外客数は約190万人（2019年比▲31.5%）と回復が継続。円安を背景に米国やシンガポールからの訪日客はコロナ前を上回った。一方、2019年に全体の3割を占めた中国からの訪日外客数はいまだ約13万人（同▲82.2%）と、本格的な回復には同国側の団体旅行の解禁が鍵となろう。

▽企業景況感

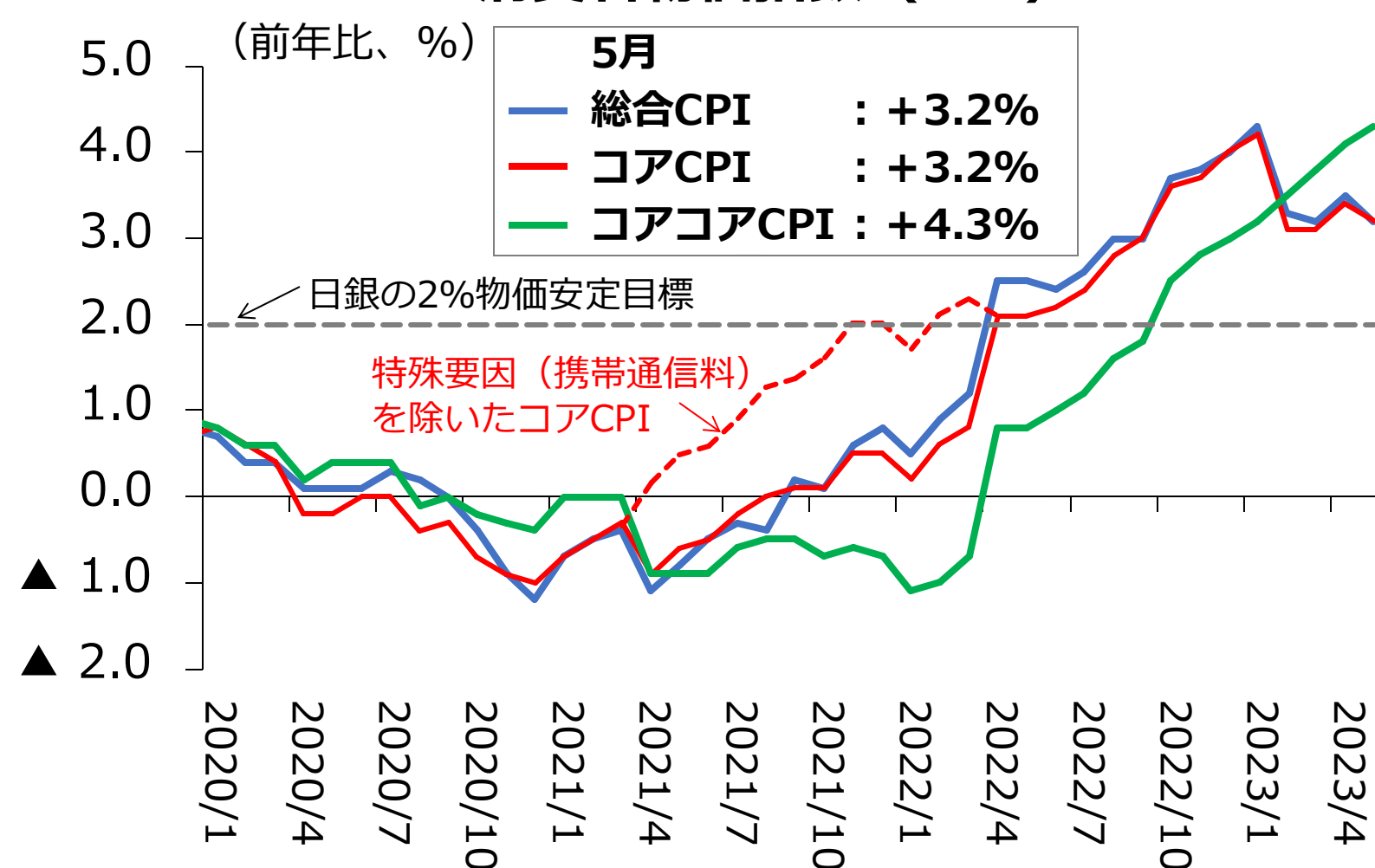


企業の購買担当者に当該月の業況を前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、回答結果を指数化したもの。

(出所) IHS Markit

※調査期間：6/12~21

▽消費者物価指数（CPI）

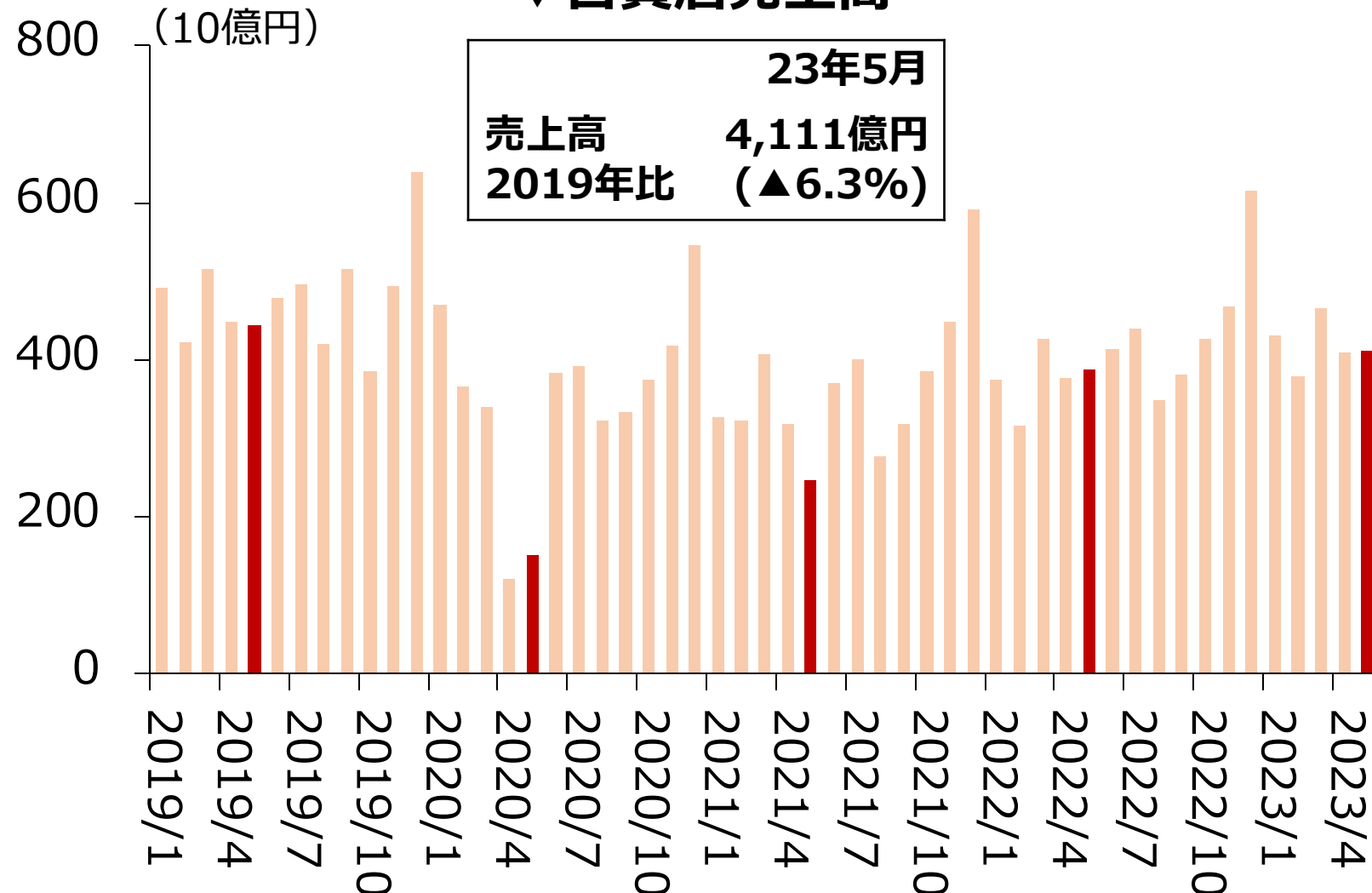


※コアCPI=生鮮食品を除く総合

※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

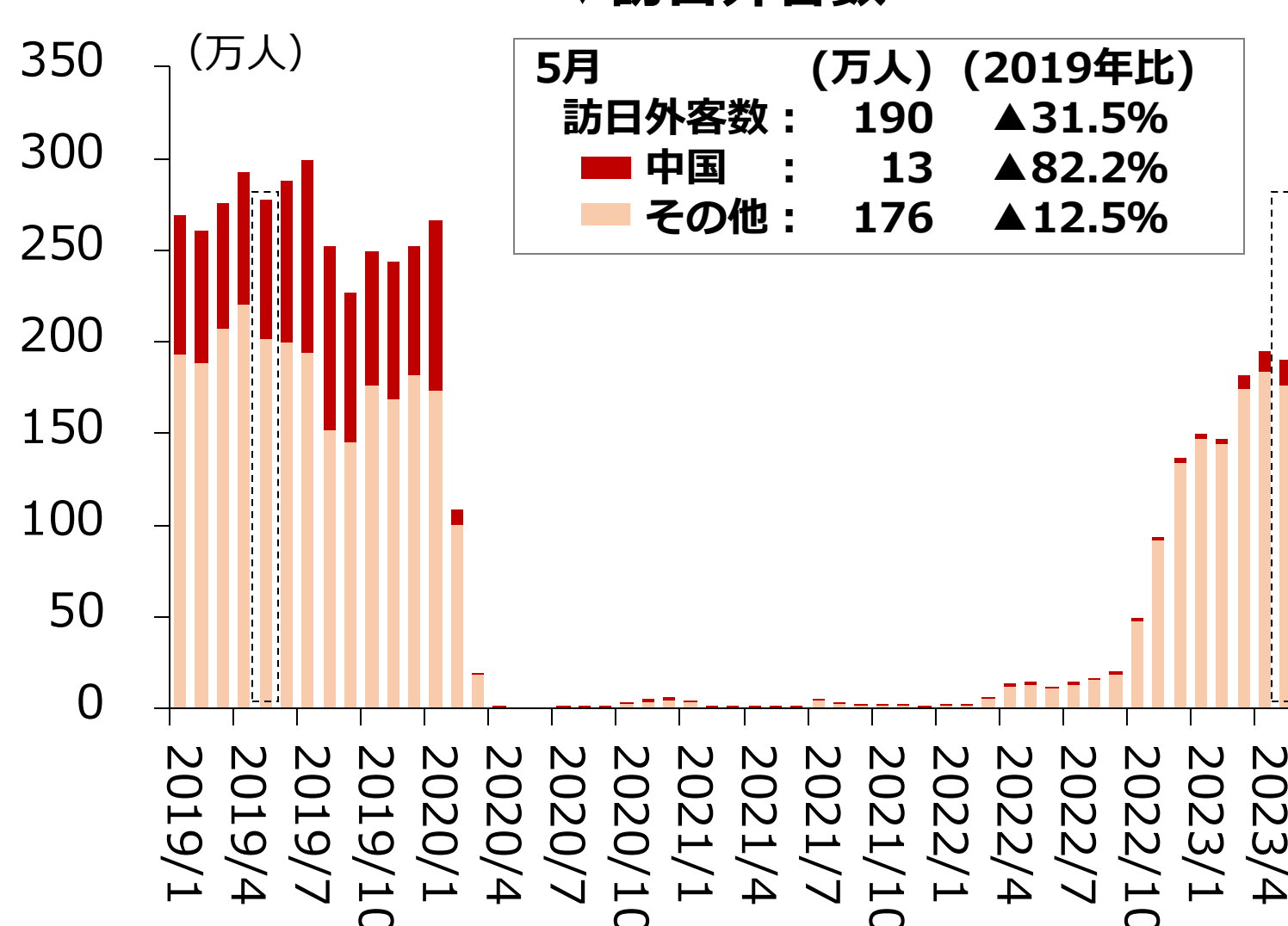
▽百貨店売上高



※前年比は店舗数調整後の値。

(出所) 百貨店協会

▽訪日外客数



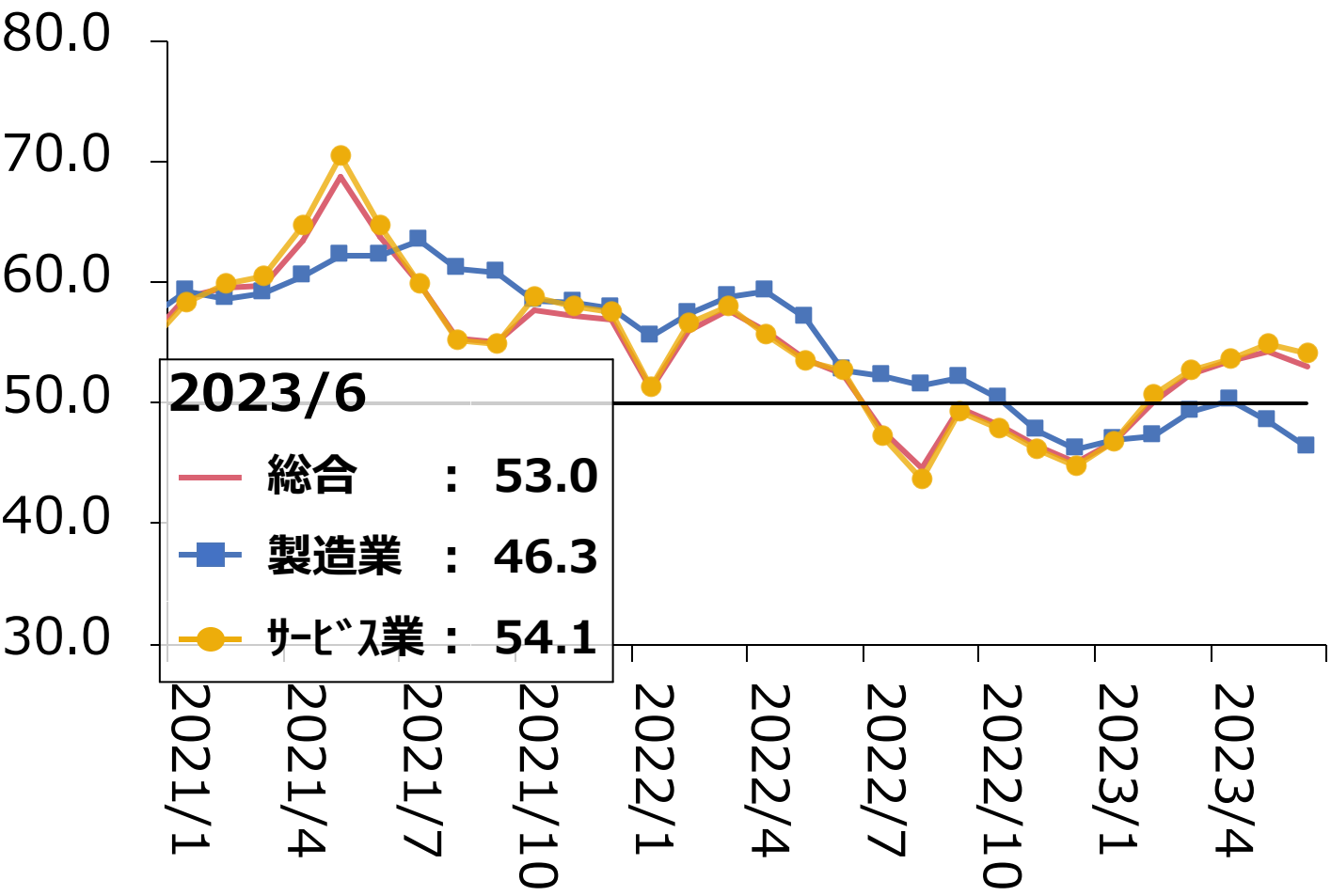
(注) 直近2カ月は速報値

(出所) 日本政府観光局

②米国経済（企業景況感、消費者信頼感、住宅市場、失業保険）

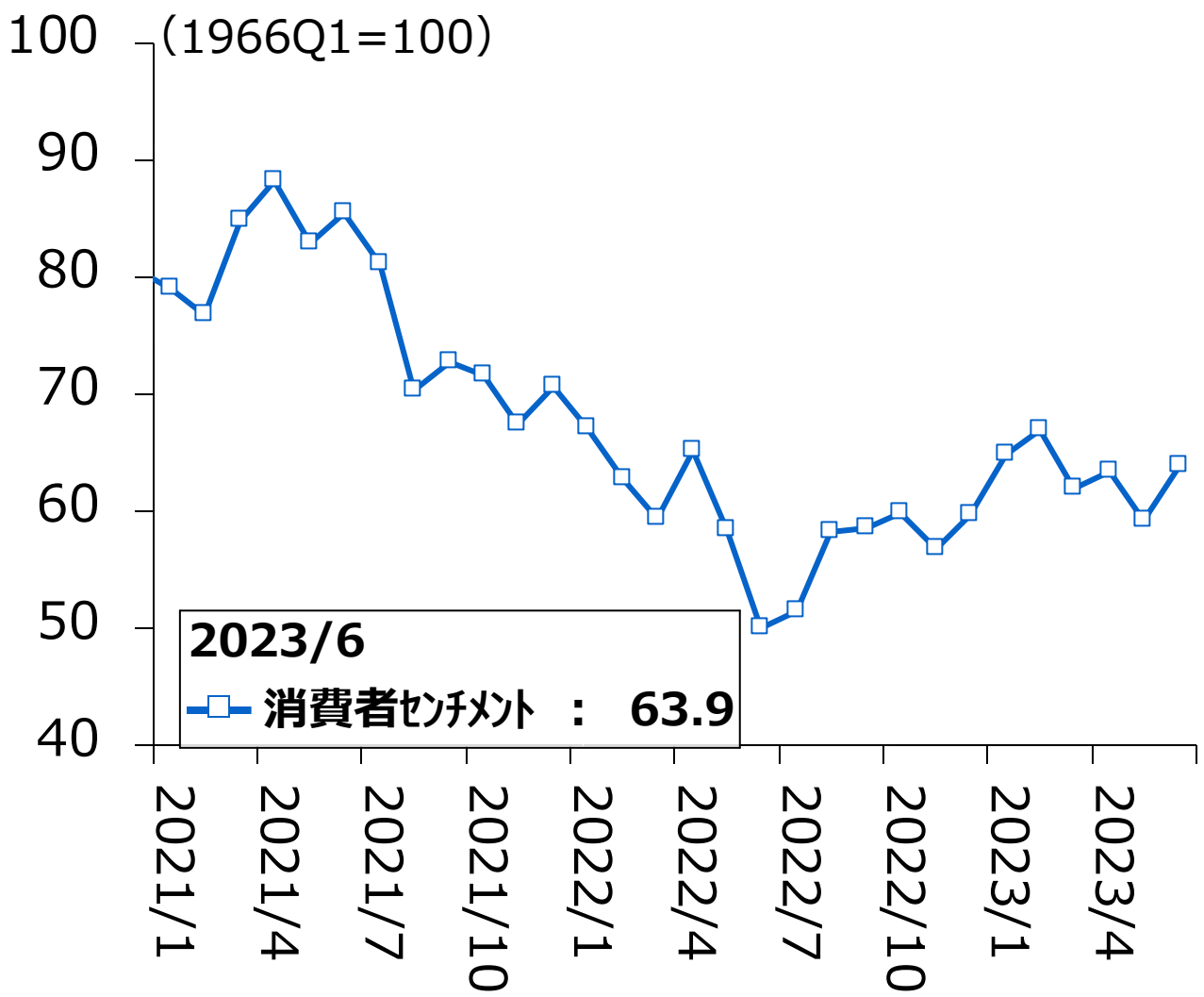
- 企業景況感：6月のPMI（総合）は53.0（5月54.3）と景気拡大／縮小の目安とされる50を上回るも、低下した。業種別では製造業が46.3（5月48.4）と50未満で推移。需要減に伴いサプライチェーン内で在庫調整が進んだことなどを背景に、新規受注指数が低迷した。一方、サービス業は54.1（5月54.9）と小幅低下したものの底堅さを発揮。国内外での需要回復に伴い企業活動が堅調に拡大した。販売価格指数は低下傾向にあるものの、人件費コスト増に伴いサービス価格への上昇圧力は残存している模様。
- 消費者信頼感：5月のミシガン大消費者信頼感指数（1966Q1＝100）は63.9（5月59.2）と上昇した。足元の景況感を示す現況指数、先行きの景況感を示す期待指数が共に上昇、発表文ではインフレの緩和や連邦政府の債務上限問題の解決が消費者マインドの改善に繋がった可能性が指摘された。ただし、多くの回答者が来年にかけて経済的に困難な状況に直面すると予想するなど、悲観的な見方が残る状況は変わらず。また、短期のインフレ期待を示す1年先の期待インフレ率が+3.3%（5月+4.2%）と2021年3月以来の水準に低下するなど、高インフレ心理に沈静化の兆しが見られた格好に。
- 住宅市場：5月の新築住宅許可件数は前月比+5.2%（4月同▲1.4%）、着工件数は前月比+21.7%（4月同▲2.9%）と共に前月から大幅に増加した。また、全米住宅建設業協会（NAHB）が公表した6月の住宅市場指数は55（5月50）と好不況の境目とされる50を上回るなど、昨年来不調が続いてきた住宅市場で底入れの兆候が強まった格好に。特に新築市場の回復が目立ち、背景には高金利での住宅ローン借り替えを忌避する動きから中古市場で在庫復元が進まず、需要の一部が新築市場に流入したとの見方もある。
- 失業保険：新規失業保険申請件数は6/11～6/17週に26.4万件（前週差0.0万人）と横ばいで推移。継続受給者数は一週前の時点（6/4～6/10週）で175.9万件（前週比▲1.3万人）と減少した。新規申請件数は緩やかながら増加基調にあり、労働需給の緩和を示唆。しかし、過去の景気減速局面と比較するとなおも低水準で推移しており、景気悪化を示すような急激な失業増には至っておらず。

▽企業景況感



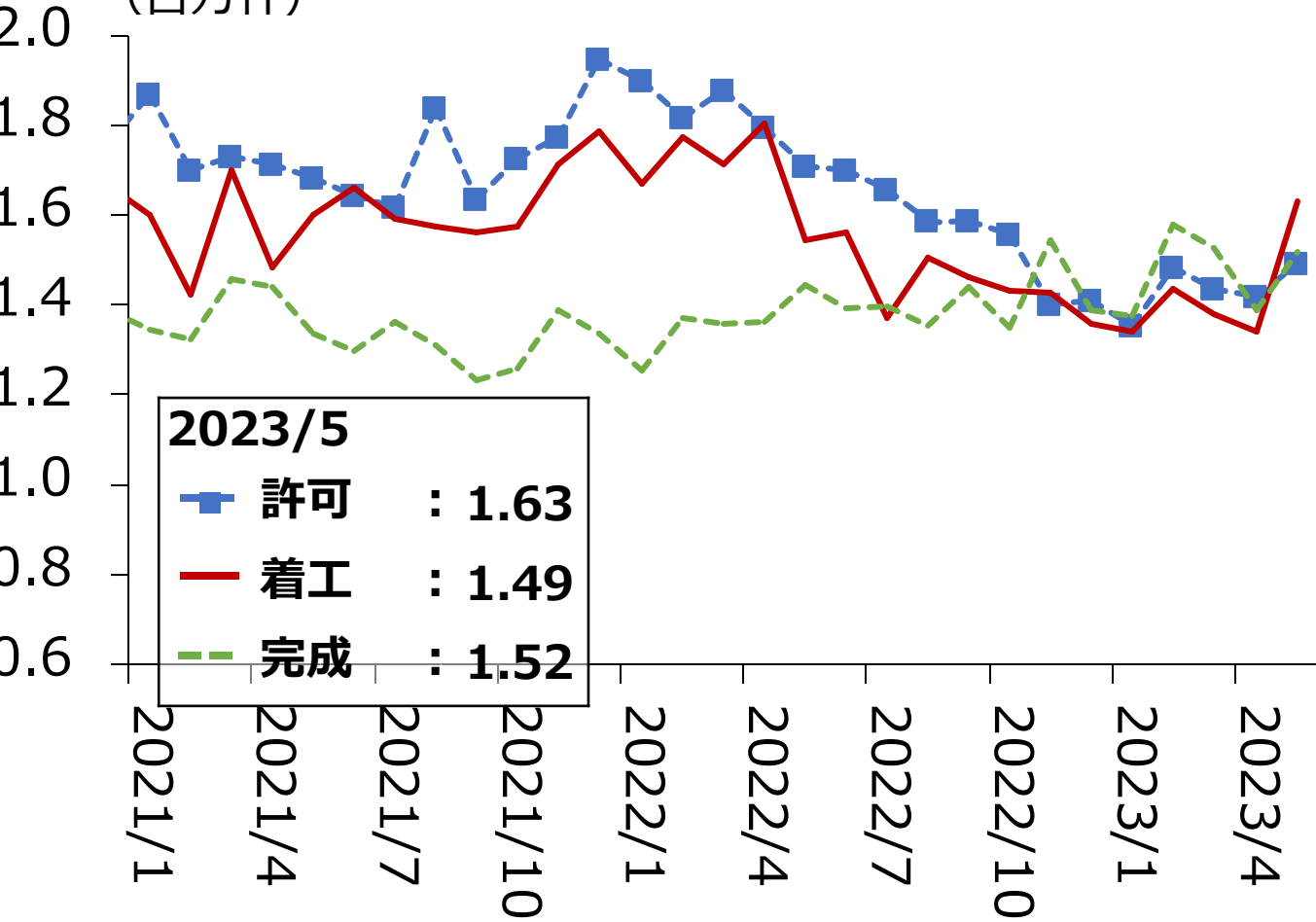
（注）PMI：購買担当者景気指数（企業景況感を示す。50を上回る好況、下回ると不況を示唆するとされる）。調査期間：6/12～22
（出所）S&P Global

▽消費者信頼感



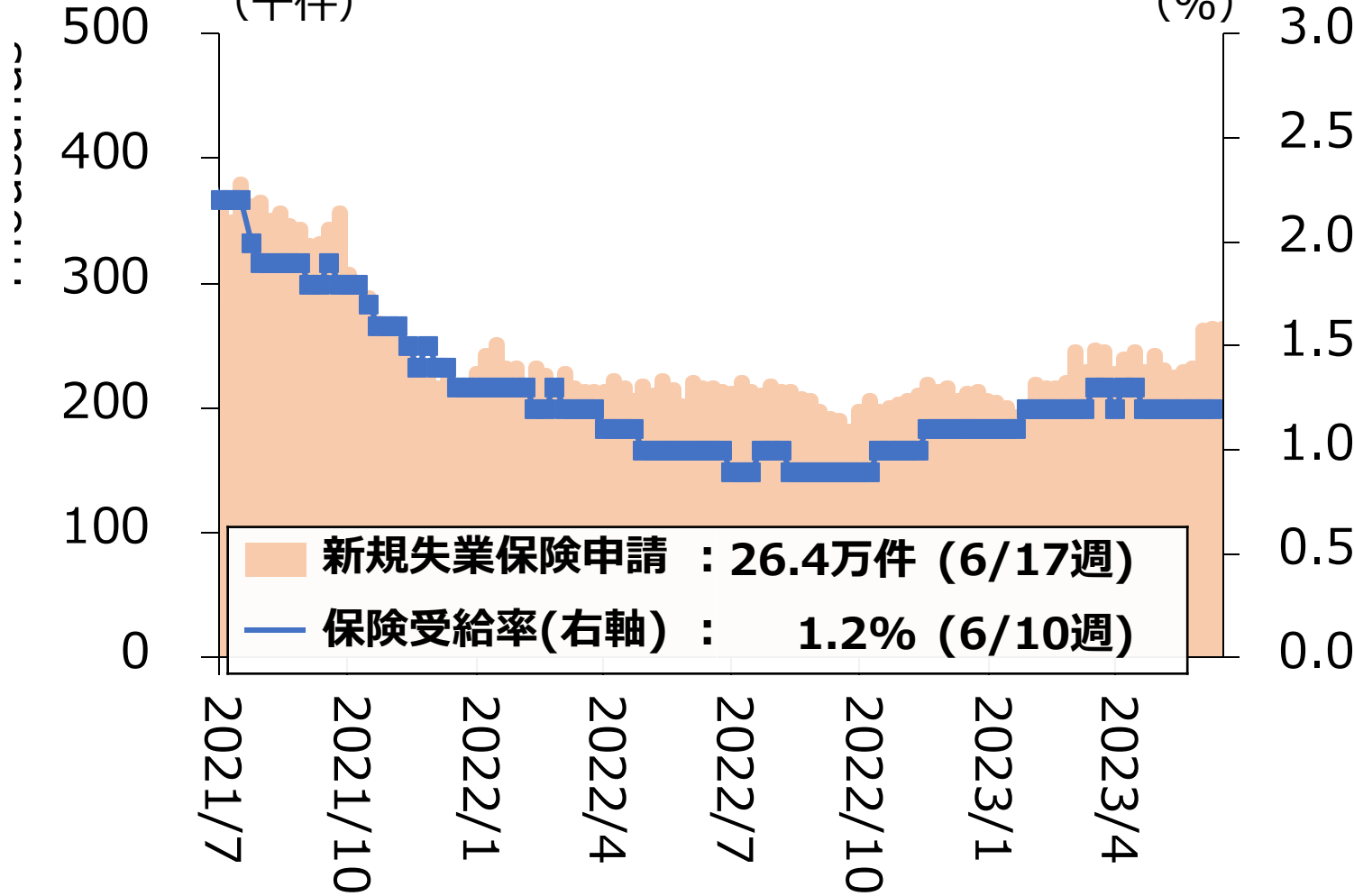
（注）消費者信頼感：ミシガン大消費者信頼感指数（速報）
（出所）University of Michigan

▽住宅市場



（注）着工＝新規住宅着工件数（季節調整済、年率換算）
許可＝新規住宅許可件数（季節調整済、年率換算）
完成＝新規住宅完成件数（季節調整済、年率換算）
（出所）US Department of Commerce

▽失業保険

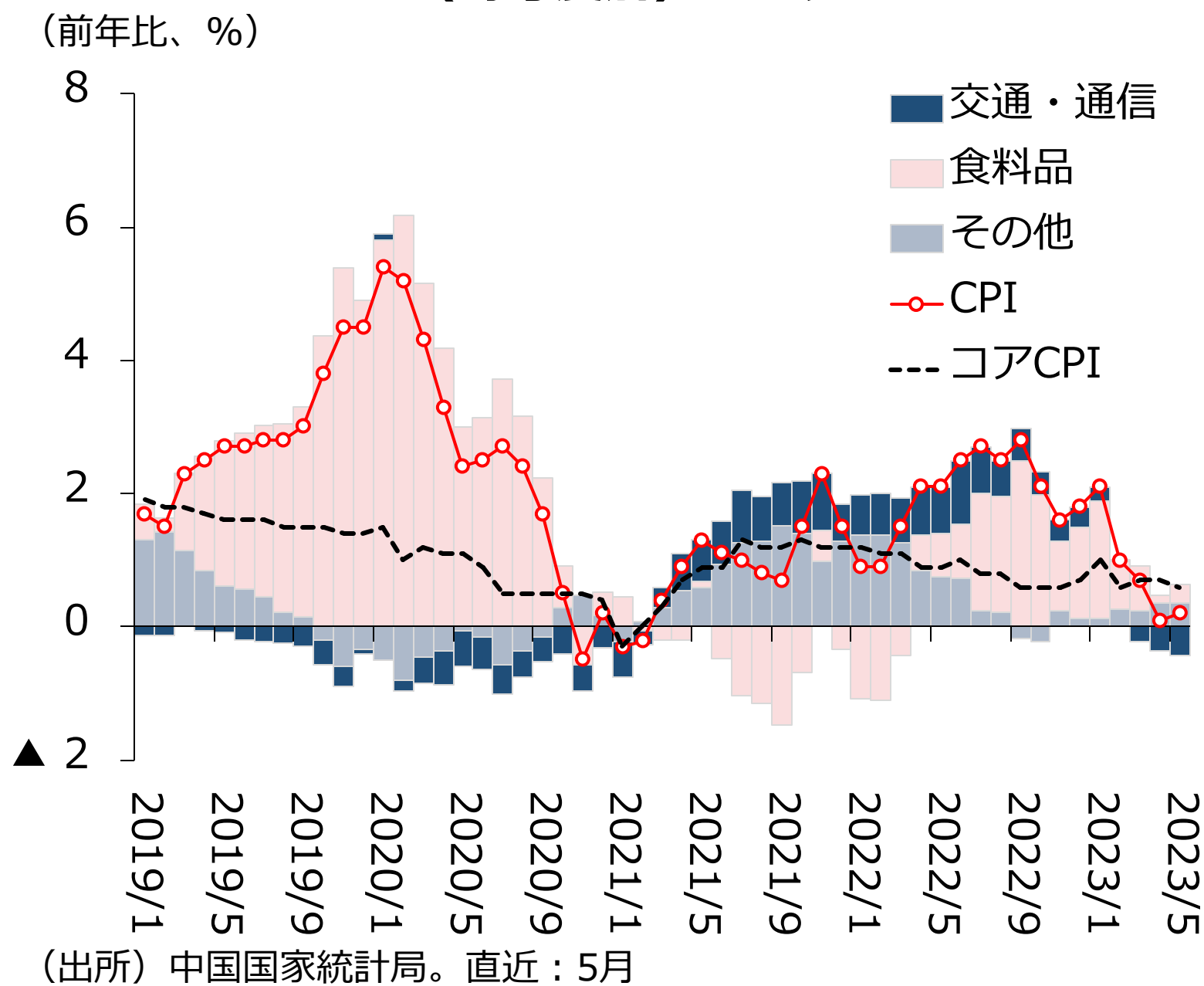


（注）申請件数は常設の州プログラムのみを計上受給率は雇用保険のカバー下にある者に対する継続受給者の比率
（出所）US Department of Labor

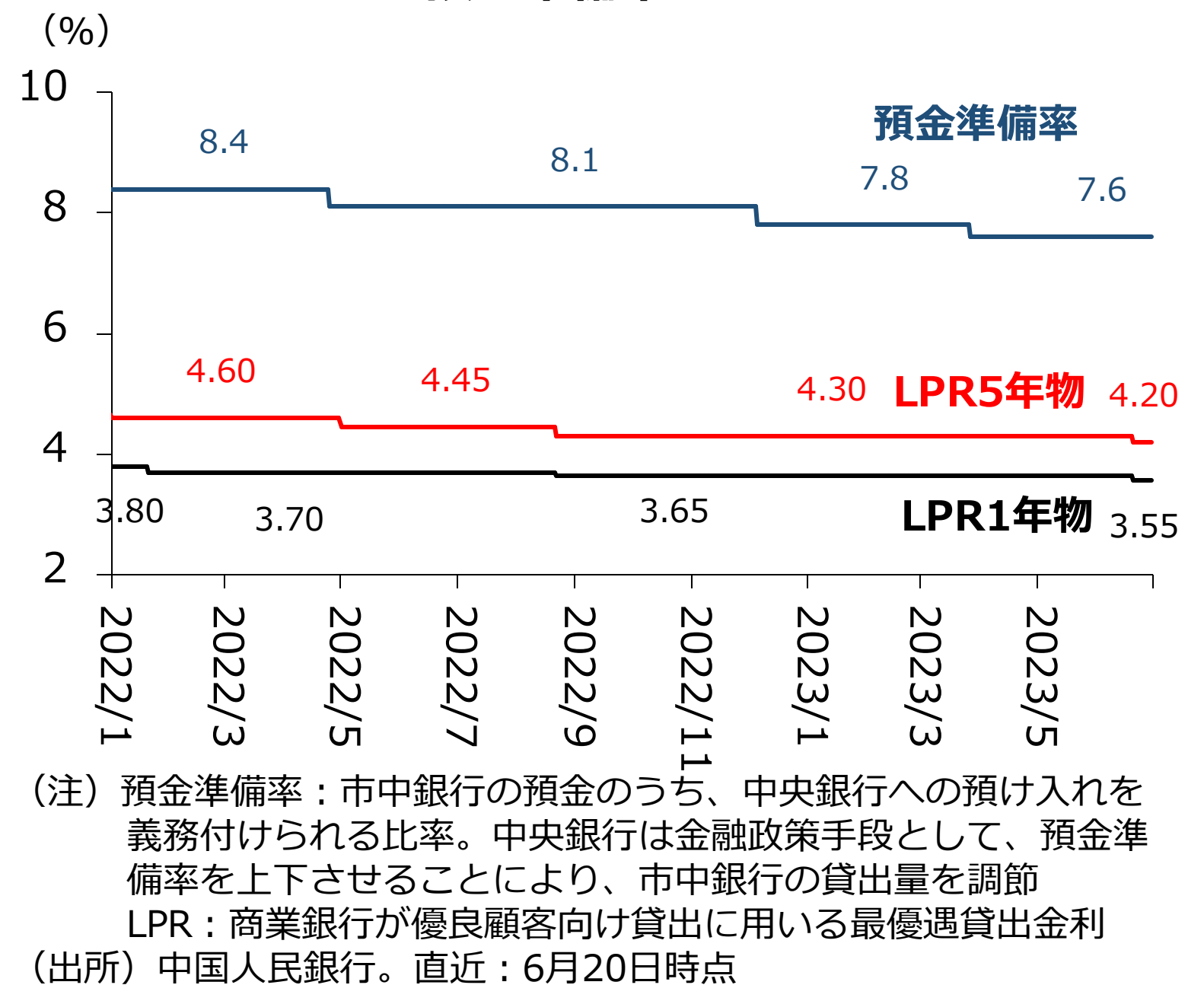
③中国経済（5月のCPI、6月20日のLPR引き下げ、今後の見通し）

- 消費者物価指数（CPI）**：5月は前年比+0.2%（4月+0.1%）と低い伸びが続いた。昨年2月から9月にかけて、豚肉やガソリンを中心に見られた価格上昇率拡大の反動が続いている。変動の大きい食料品・エネルギーを除いたコア指数は+0.6%（4月+0.7%）と比較的安定。うち、サービス価格は+0.9%（4月+1.0%）と、人的移動の拡大を受け航空運賃や宿泊費、旅行代金などを中心に高めの上昇率を維持している。
- 最優遇貸出金利（LPR）**：6月20日、中国人民銀行（中央銀行）は事実上の政策金利であるLPRを2022年8月以来10カ月ぶりに引き下げた。1年物は3.65%から3.55%、住宅ローンの参照金利となる5年物は4.30%から4.20%へ、各々▲0.1%と小幅な利下げとなった。住宅市場の低迷など景気回復が足踏み状態が続く中、金融緩和で景気を刺激するタイミングを探っていたとみられる。3月下旬には、市中銀行の貸出余力を拡大することを目的に、2022年12月以来となる預金準備率の引き下げ（7.8%→7.6%）を実施していた。足元、国内の消費者物価上昇率が急速に縮小してきたことに加え、米欧において金融引き締めペースの鈍化が予想されたことが、利下げに踏み切る決断を促した格好。
- 今後の見通し**：4～6月期GDP統計の発表（7月17日予定）、およびそれを踏まえた下期の経済運営方針（7月下旬党指導部会合）が最も注目される。足元の実体経済は持ち直しつつも依然力強さを欠くため、年後半にかけ財政・金融面での景気刺激策が講じられる公算が高く、公共投資、自動車など耐久消費財の販売促進策などが中心となるだろう。一方、資本流出や人民元安のさらなる進行への警戒も根強く、金融緩和は断続的・小幅なものにとどまる公算。また、住宅投資を阻害する融資上限規制については、優良企業を中心に若干緩和される可能性もある。

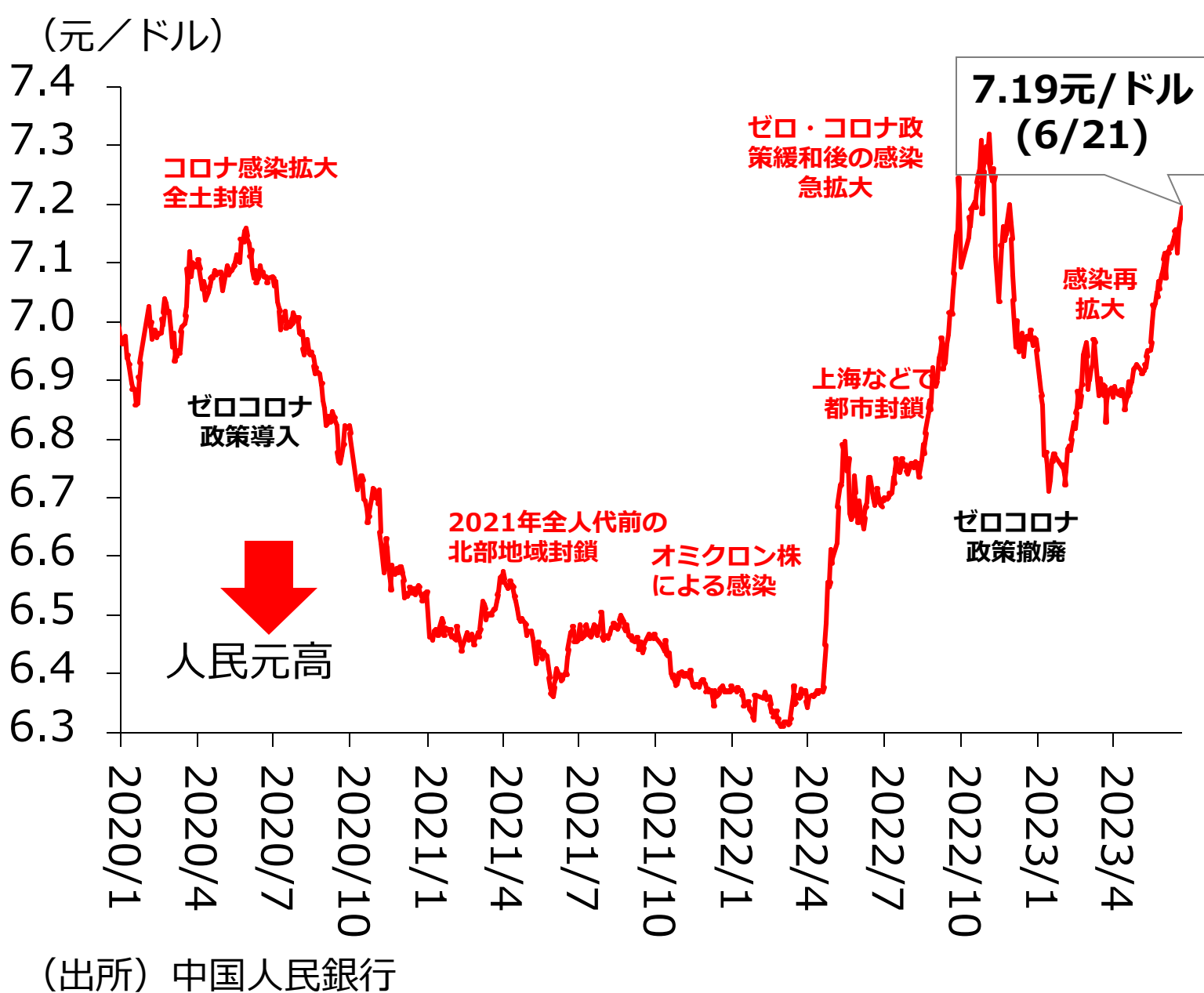
▽CPI（寄与度別）・コアCPI



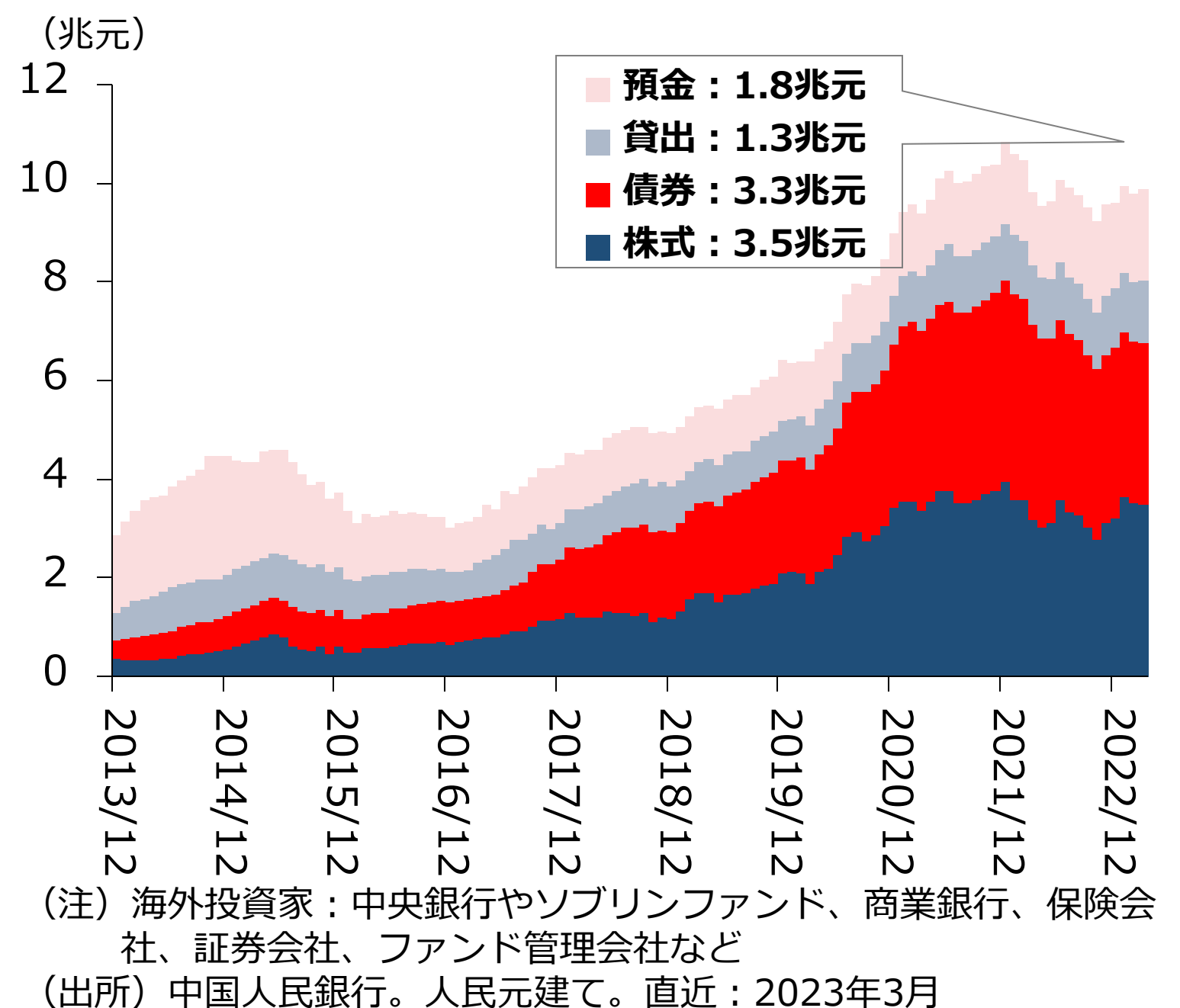
▽預金準備率・LPR



▽人民元為替レート



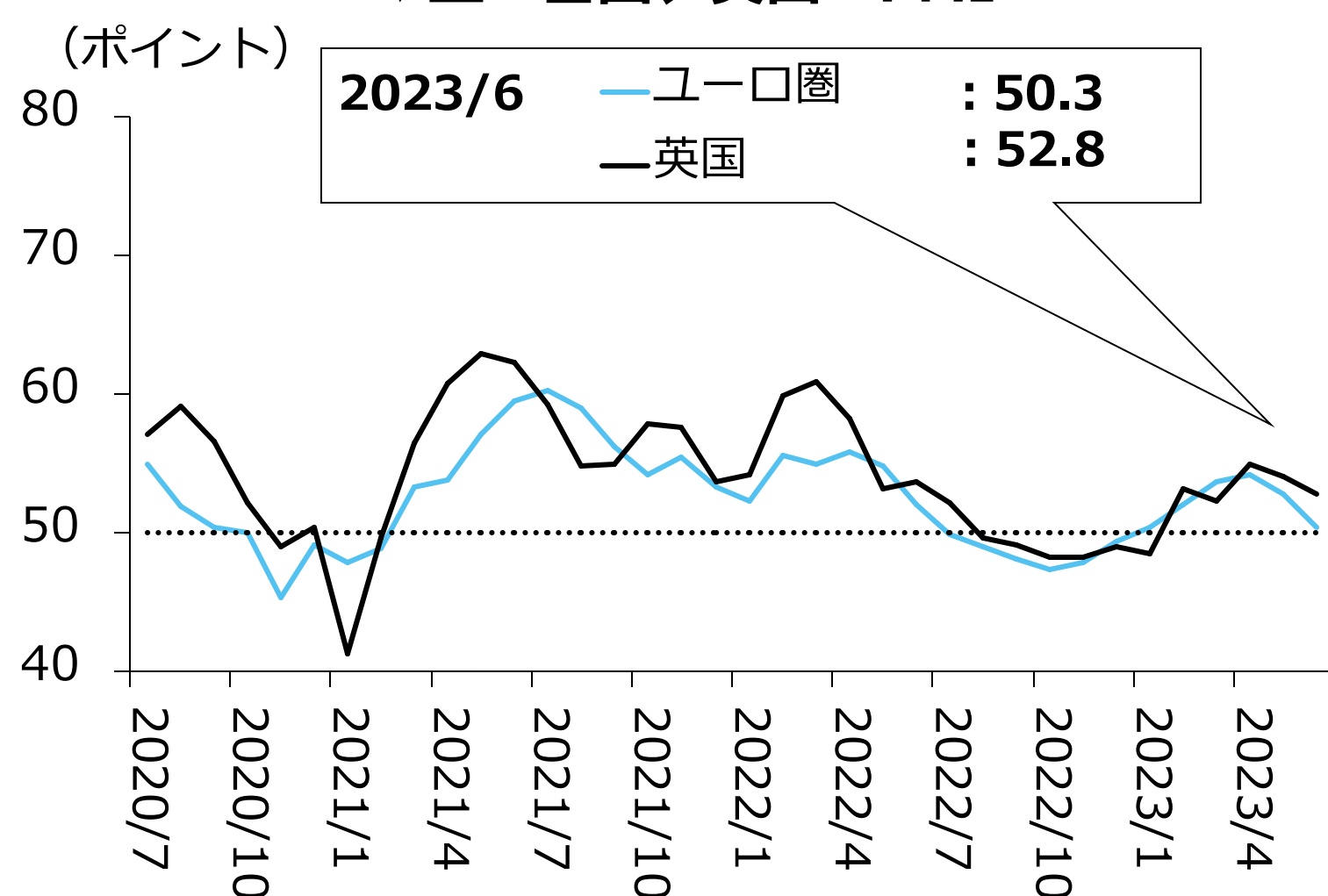
▽海外投資家の中国内金融資産保有残高



④欧州経済（ユーロ圏、英国・PMI、英・消費者物価指数、英・小売売上高、仏・企業景況感指数）

- 購買担当者景気指数（ユーロ圏、英国）**：**ユーロ圏**の6月購買担当者景気指数（PMI）は50.3（5月52.8）と低下したが、6カ月連続で景気拡大/縮小の目安とされる50を上回った。製造業は43.6と景況感の悪化が継続したが、サービス業は52.4と改善が持続。同様に、英国のPMIは、52.8（5月54.0）と低下したが、5カ月連続で景況感が改善。うち製造業は46.2と目安の50を割り込んだが、サービス業は53.7と好調を維持。欧州では景気後退懸念が根強いが、PMIは景気の一定の底堅さを示す内容となった。
- 消費者物価指数（英国）**：**英国**の5月消費者物価指数（持ち家の家賃相当を含むCPIH）は、前年比+7.9%（4月同+7.8%）と3カ月ぶりにプラス幅が拡大。財が前年比+9.7%（4月同+10.0%）と上昇率の縮小傾向が継続した一方で、ウエイトの高いサービスは同+6.3%（4月同+6.0%）と拡大、インフレの根強さが改めて示唆された。寄与度の内訳では、住宅・家計サービスが+2.28%ptsとプラス寄与は縮小傾向にあるものの、レクリエーション・文化のプラス寄与は、+0.75%ptsと拡大傾向が継続した。
- 小売売上高（英国）**：**英国**の5月小売売上高指数（数量）は、前月比+0.3%（4月同+0.5%）と2カ月連続で上昇。店舗形態別では、食料品店が前月比▲0.5%（4月同+0.6%）、非食料品店が同▲0.2%（4月同+0.9%）と低下したが、非店舗が同+2.7%と上昇し、全体を押し上げた。なお、非店舗の上昇要因は、5月後半の暖かかった気候を受け、アウトドア関連衣料品や夏物衣料品などのインターネット販売が好調だったと見られている。ただし、コロナ禍前（2020年2月）の水準を0.8%下回った点には留意。
- 企業景況感（フランス）**：**フランス**の6月INSEE企業景況感指数は、100.0（5月100.0）と横ばい。建設業は107.2（5月107.8）と6カ月連続で低下したものの、製造業は100.8（5月98.6）、サービスは101.8（5月101.7）と2業種ともに4カ月ぶりに上昇した。また、小売も101.7（5月100.0）と上昇。小売売上データは4月まででみると3カ月連続で前月を下回り、持ち直しの鈍さが目立っていた。同景況感指数の上昇が小売の下げ止まりの兆しを示唆するかには注視が必要。

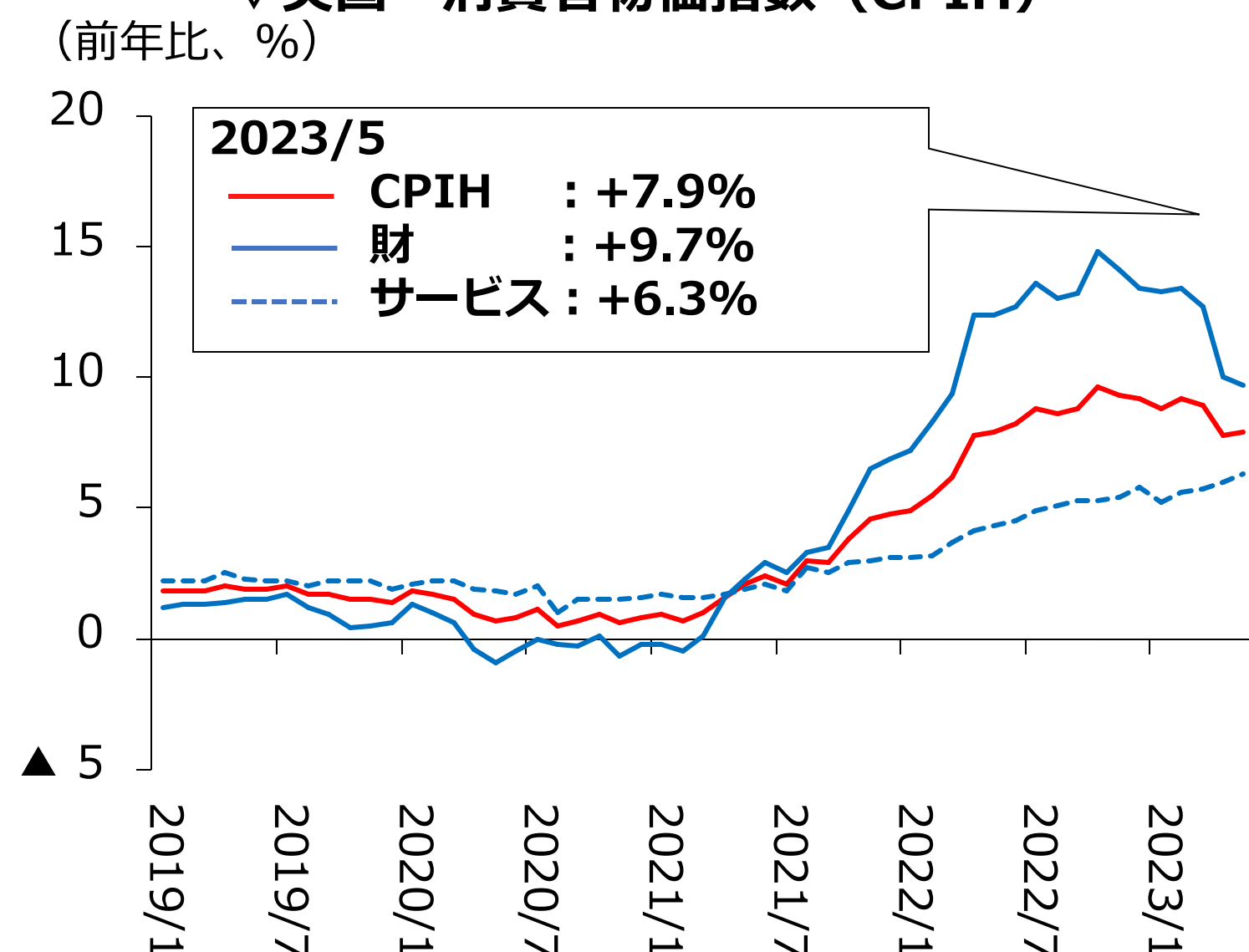
▽ユーロ圏、英国・PMI



（注意）企業の購買担当者に対するサーベイに基づく景況感指数。50が景気拡大/縮小の境目の目安とされる。

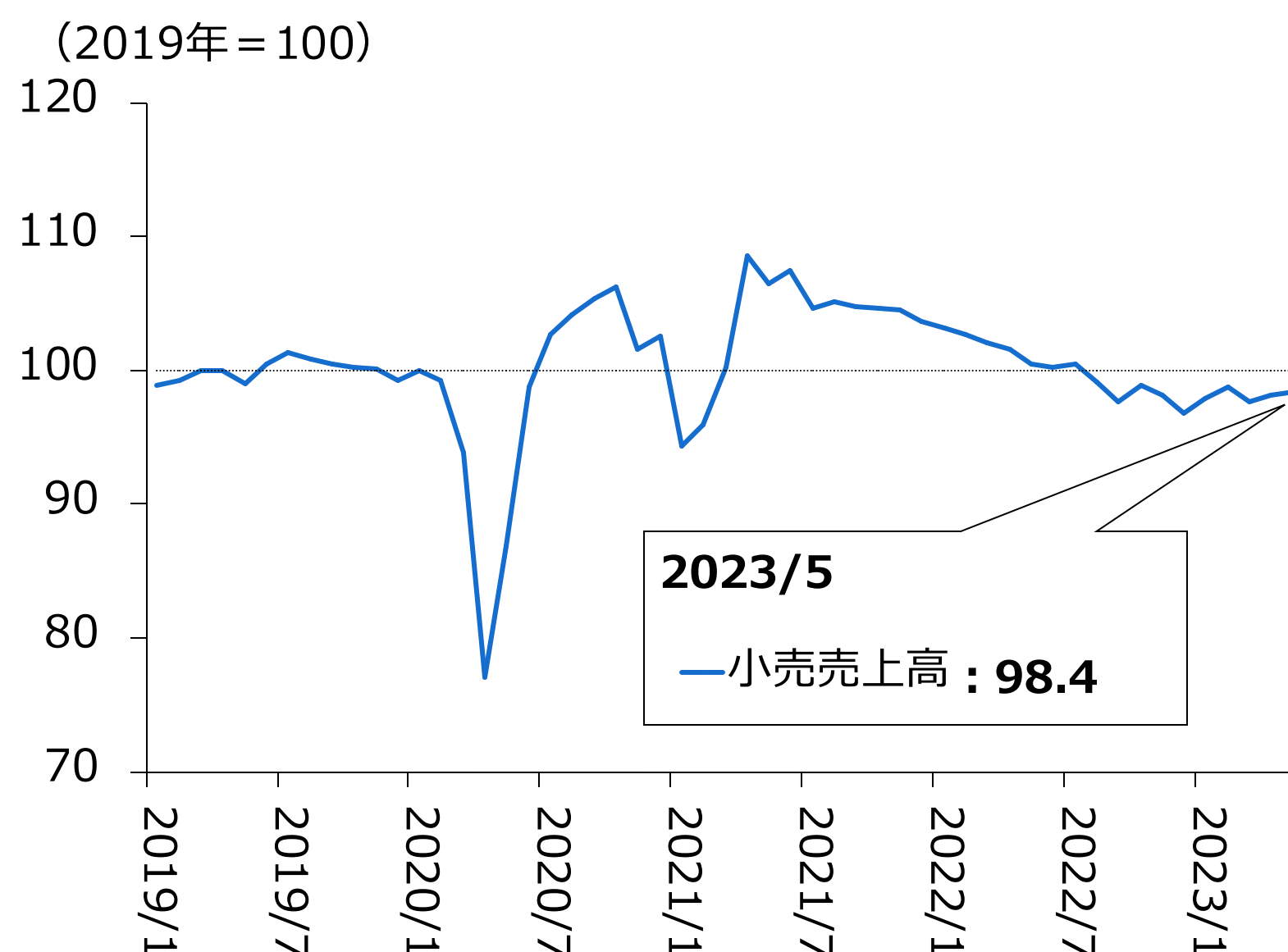
（出所）S&Pグローバル

▽英国・消費者物価指数（CPIH）



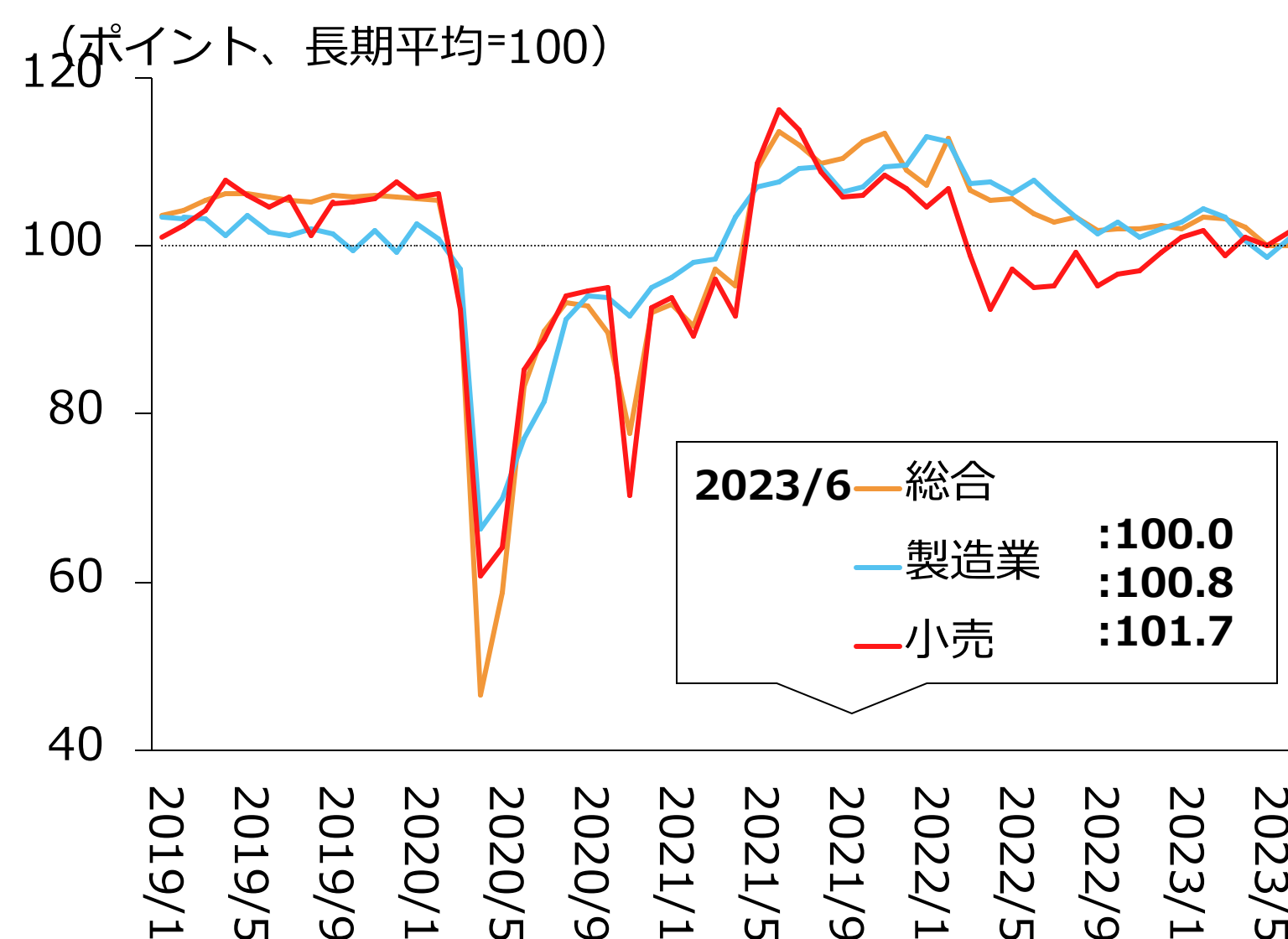
（出所）英国国家統計局

▽英・小売売上高



（出所）英国国家統計局

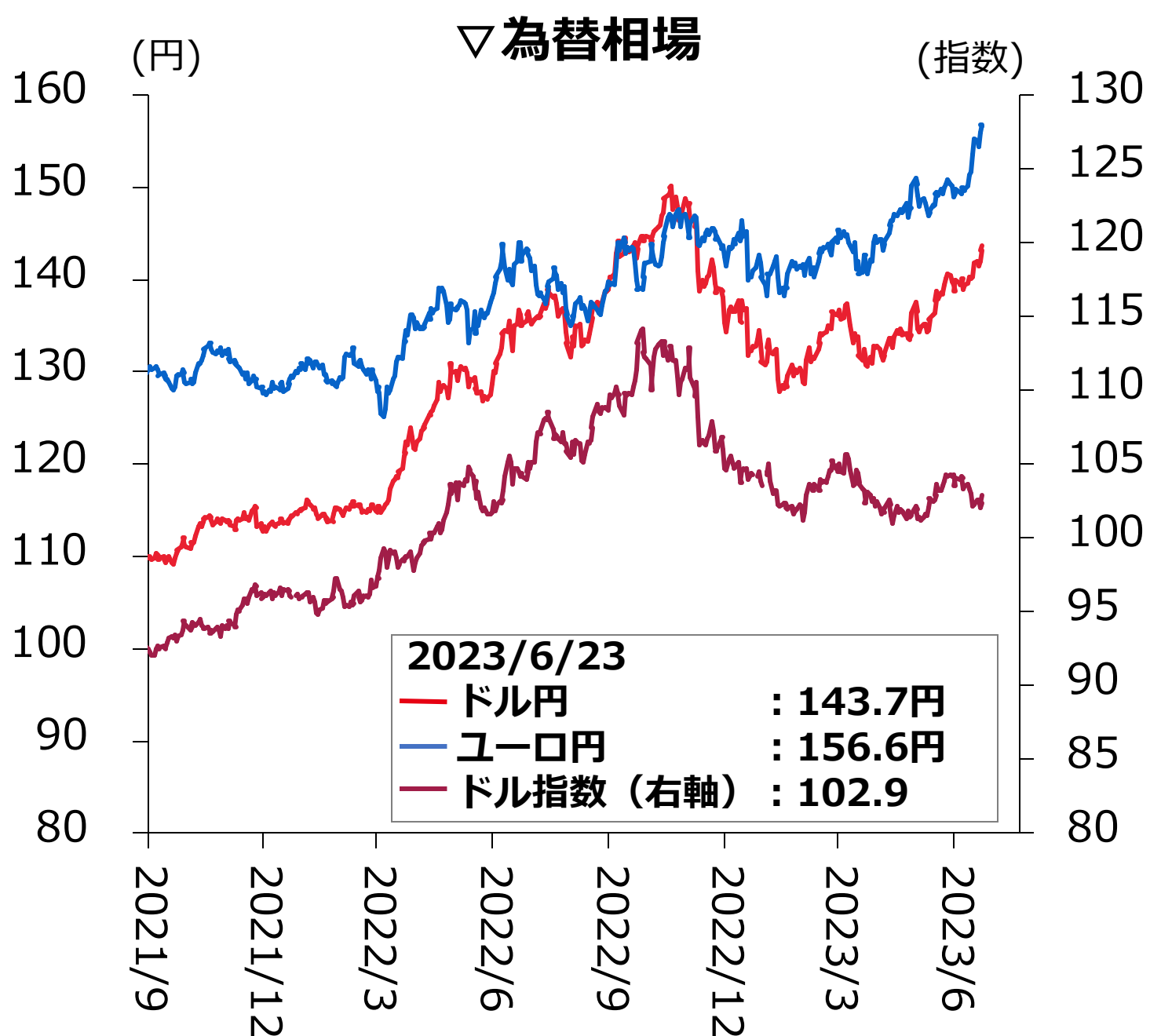
▽仏・企業景況感指数



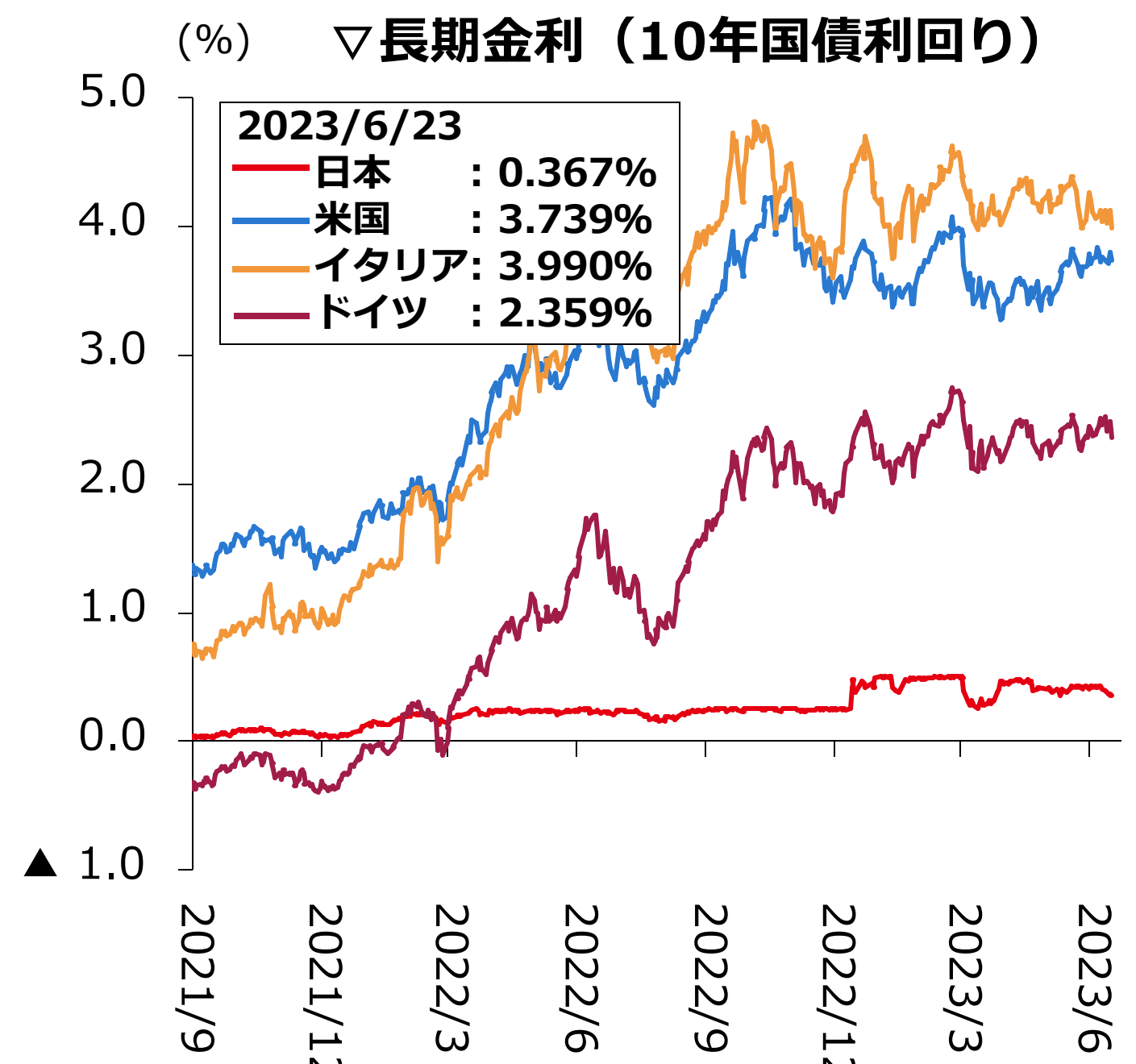
（出所）フランス国立統計経済研究所

2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

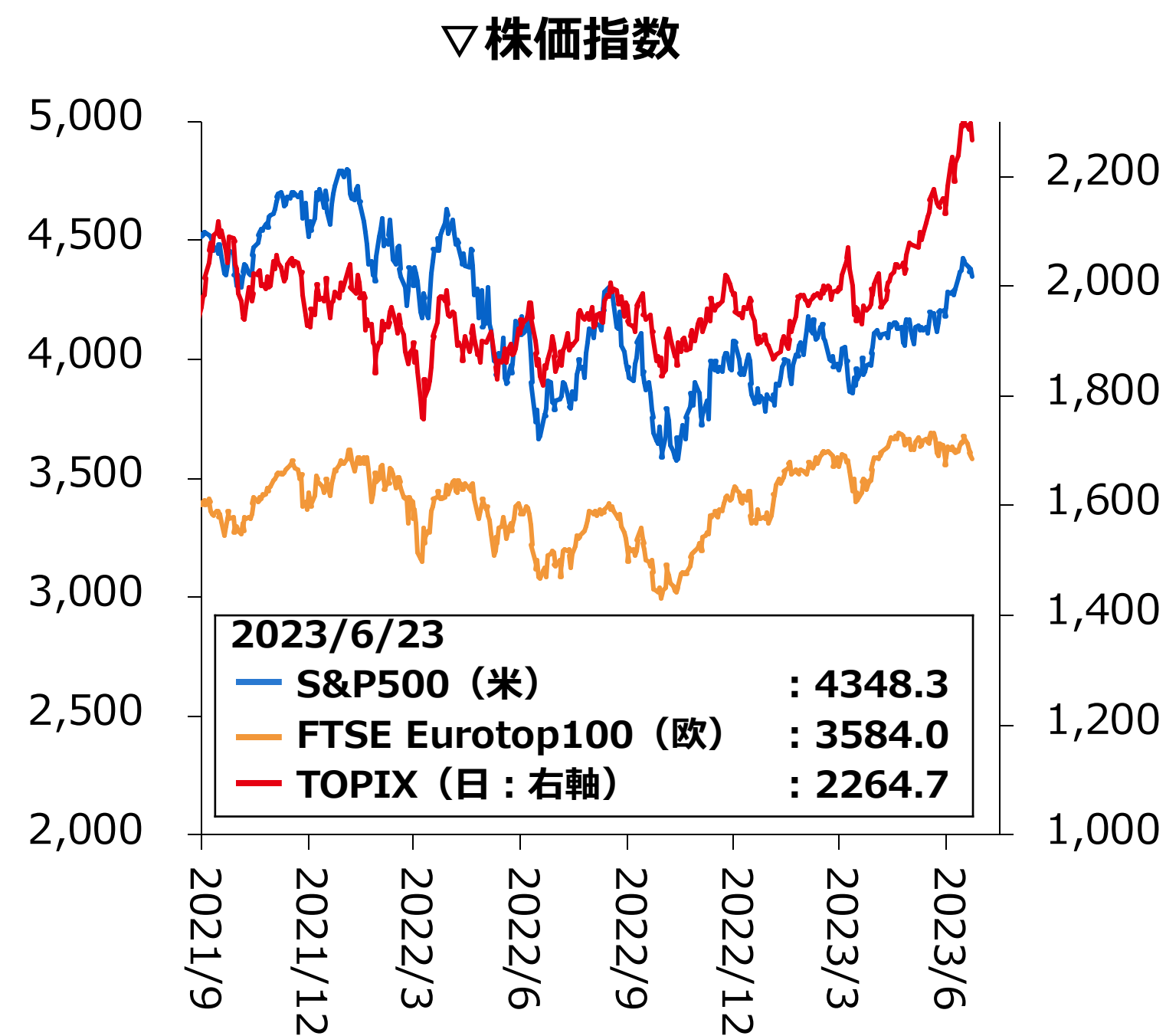
- **為替**：為替市場では円が全面安の展開。多くの国がインフレ抑止の姿勢から利上げを継続・強化する中、日銀が金融緩和維持の姿勢を固持したことで円売りに拍車がかかった格好。ドル円は143円台後半、ユーロ円は156円台後半でいずれもほぼ高値引けとなった。一方、国際決済銀行（BIS）の発表する円の名目実効為替レート（主要国通貨に対する円の強弱を示すインデックス）は、日銀がドル売り円買い介入を行った昨年9～10月のレベルに近づくまで下落しており、一段の円安には警戒感が出やすい状況。
- **金利**：主要国の長期金利（10年国債利回り）は小幅低下。欧米を中心に多くの中央銀行が引き締め政策の継続、ないし政策金利の長期にわたる高値維持を再び明確にしており、既往の利上げの累積的効果などから景気の先行きに対する不安は増大、長めの金利は上昇が抑えられた格好となった。米国ではパウエル連邦準備制度（FRB）議長が年内2回の追加利上げがあり得ると言及。短期ゾーンの金利が上昇した結果イールドカーブの逆転現象は再び進行し、10年債利回り－2年債利回りは再び▲1.0%付近までマイナス幅が拡大した。全般的な金利低下は株価の調整に反応したリスク回避行動という側面も。
- **株式**：主要国の株価はいったんの調整局面入り。欧米では年内の利下げが見込みづらい状況が明確となり、景気後退懸念が強まったことに加え、年前半の株式市場の想定以上の堅調ぶりから高値警戒感も出た模様。債務不履行、破綻などの事例が増加したとの報告もあり、脆弱なセクターで売りが勝るケースが見られる。なお、海外市場の不調の恩恵を受けてきた日本株も週を通じては大きめの調整。
- **企業信用**：米ドル建CDSスプレッド（信用コスト）は低グレードで急縮小。金融政策見通しは引き締め方向にシフトしたが、現時点で株式、債券市場で見られる動揺は観察されない。債務不履行、破綻の増加など個別の動向と平仄が取れない部分があり、銘柄入替など技術的要因も考えるため楽観は禁物。



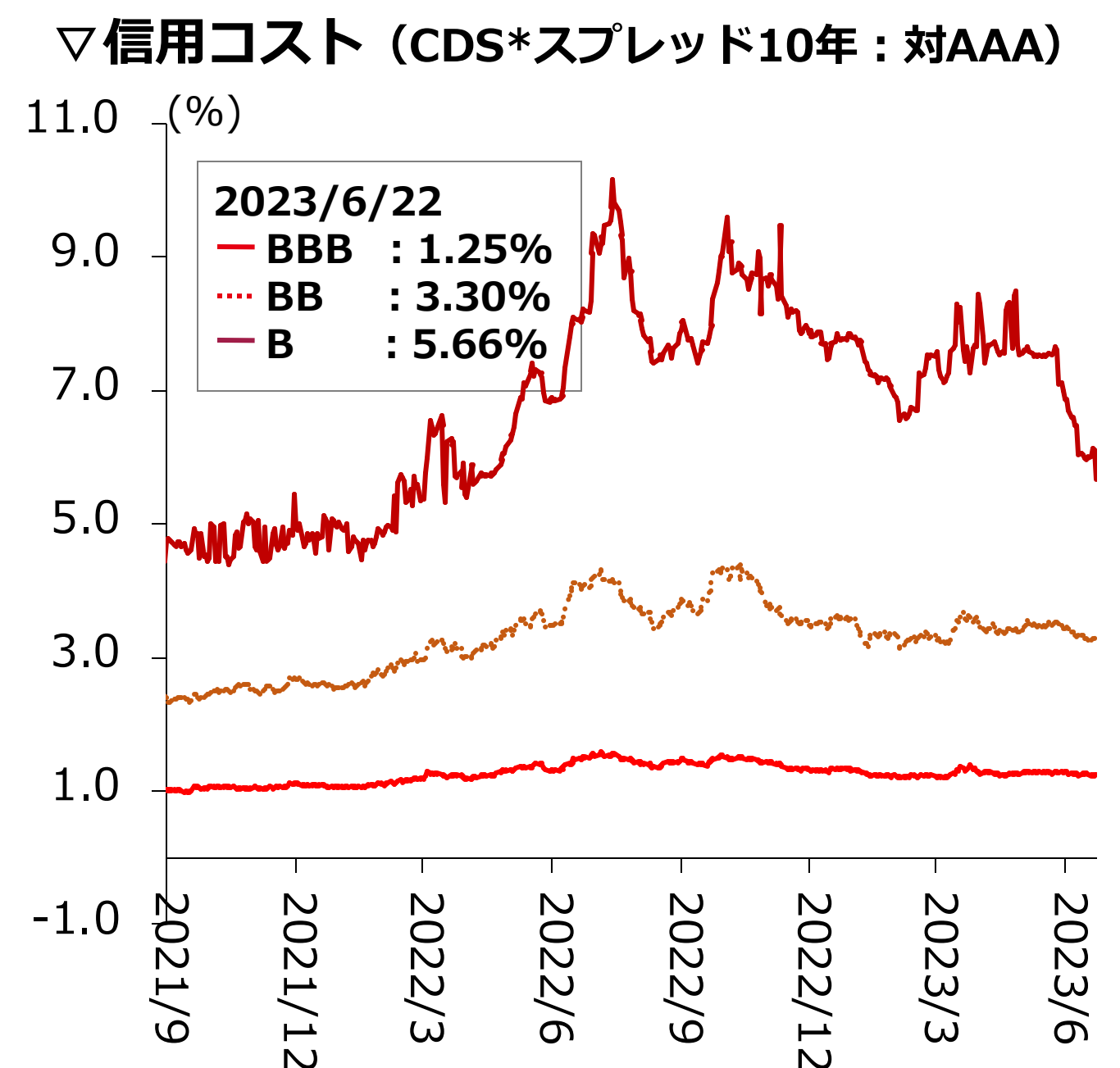
(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv *Credit Default Swap

3. 導入が迫る欧州連合（EU）の炭素国境調整メカニズム（CBAM）

- 欧州連合（EU）では炭素国境調整メカニズム（CBAM）の初期的導入（2023/10/1-）が目前に迫る。本格導入までの移行期間（-2025/12/31）中も、対象品目の輸入者にはEUに持ち込まれる特定の輸入品に関し、その製造工程で排出される温室効果ガス（GHG）量などの報告義務が発生する。
- **導入の目的**：気候変動対策で先行するEUではGHG排出に対し高い炭素コスト（Carbon Price）が課されており、炭素集約度の高い品目では炭素コストが低い（≒排出量が多い）他国からの輸入が増加しやすくなる。この結果、全体で見た排出量は減らない一方でEUの産業競争力が低下する、いわゆる「カーボンリーケージ」発生リスクが高まる。この防止を目的に輸入品に対しEUと同等の炭素コストを課すもの。
 - **基本設計**：原則としてEU加盟国からみた全ての輸入相手国を対象に炭素コスト調整が行われる*。炭素集約度が高いとされる財（下表参照）の輸入は「認可CBAM申告者（authorized CBAM declarants）」以外に行えないことになり、輸入者は品目および量、直接排出量、間接排出量（製造過程で消費される電力の発電に伴う排出量）等の情報に加え、原産国において賦課された炭素コストなどを報告する義務を負う。本格導入後、輸入者は報告された排出量に対し、欧州排出量取引制度（EU-ETS）での排出量入札価格（6/21時点の市場価格は€90/MT程度）に準じ、「CBAM証書」購入の形で炭素コストを負担する。なお、原産国で実効性をもって支払われた炭素コスト分については、控除を求めることが可能。
- *EU-ETSに参加済みの欧州経済領域（EEA）加盟国（ノルウェー、アイスランド、リヒテンシュタイン）およびスイスは対象外
- **導入に向けてのプロセス**：6/13に移行期間の報告に関する運用のドラフトが公表され、7/11までの意見募集を経て10/1に移行期間開始。移行期間中の報告は、各四半期終了後1か月以内に行うこととされ、初回報告（2023/10-12分）の提出期限は2024/1末まで。なお、移行期間中に報告義務を遵守しなかった場合、排出量に対しトン当たり€10～50の罰則金が課されることに。
 - **ビジネスへの影響**：報告者は一義的には輸入者（通関業者、代理人含む）だが、対象となる製品の詳細情報は輸出者に帰属するケースも多いため、輸出者にもサプライチェーン内でのGHG発生源・排出量のトレースなど相応の負担が生じる見込み。輸出者には輸入者からCBAM証書購入に関わるコスト増について応分の負担を求められることが想定され、特に十分な炭素コストを課していない国からの輸出ではそれが巨額となる懸念も。

▽欧州の炭素（排出量）価格（EUA: €/MT）



（出所）Refinitivより丸紅経済研究所作成

▽CBAM本格導入までのタイムフレーム

時期	品名
2023/5/17	「CBAM規則」発表
2023/6/13	「移行期間報告義務に関する実施規則案」発表
2023/10/1 ～2025/12/31	【移行期間】 輸入品の重量、直接排出量、間接排出量、原産国の炭素価格に関する報告義務発生。証書の納付義務はなし。 第1回目報告（2023Q4分）の提出期限は2024/1/31（以降は毎四半期の翌月末が期限）
2026/1/1	移行期間終了。CBAM本格実施
2027/5/31	2026年分のCBAM証書の納付期限（以降は前年分のCBAM証書を5月末までに納付）

（出所）欧州委員会

▽CBAMの対象品目（当初）

分類*	品目	品名
第25類	セメント系	カオリン、カオリン系粘土、セメント
第27類	電気エネルギー	
第28類	肥料、水素	水素、希ガス、硝酸系、アンモニア系、尿素、その他肥料成分
第72類	鉄鋼	
第73類	鉄鋼製品	鋼矢板や軌条、油井管・溶接管、タンク、ネジなど
第76類	アルミニウム	アルミニウムとその製品

2030年に向け、EU-ETSがカバーする産業部門（合成樹脂、総合化学製品、鉱物油製品、紙・パルプ等）に拡大の可能性大

*欧州合同関税品目分類（CN）に基づく分類（HS分類とほぼ一致）
（出所）欧州委員会

(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)	経済研究所副所長	田川真一
(導入が迫る欧州連合（EU）の炭素国境調整メカニズム（CBAM）)		
	経済研究所副所長	田川真一
	経済調査チーム エコノミスト	峰英輔

(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。