

Weekly Briefing

2024年 5月 27日 号

グローバルトレンド

イラン：大統領死亡を受けた内政の行方	1
シニア・エコノミスト 坂本 正樹	
銅価格が史上最高値を更新	2
研究主幹 村井 美恵	
メキシコ大統領選挙：AMLO大統領の後継者が優勢	3
シニア・エコノミスト 浦野 愛理	
経済安全保障に関するセキュリティ・クリアランス制度	3
シニア・アナリスト 玉置 浩平	

世界経済概況

日本経済（国際収支／貿易収支）	4
シニア・エコノミスト 浦野 愛理	
米国経済（企業景況感／住宅市場）	4
エコノミスト 清水 拓也	
中国経済（住宅支援策）	5
シニア・アナリスト 李 雪連	
欧州経済（英国：実質GDP成長率／実質賃金）	5
シニア・エコノミスト 佐藤 洋介	

イラン：大統領死亡を受けた内政の行方

シニア・エコノミスト 坂本 正樹

ライシ大統領らが死亡：19日、イランのライシ大統領やアブドラヒアン外相らが、同国北西部のアゼルバイジャン国境付近で搭乗していたヘリの墜落により死亡した。墜落の原因は依然調査中だが、欧米の制裁で部品調達が困難となったヘリの老朽化なども指摘されている。なおイランと緊張状態にあるイスラエル政府は事故への関与を否定している。

6月に大統領選挙を予定：イラン政府は憲法第131条（大統領が職務を遂行できなくなった場合、50日以内に新たな大統領を選出する選挙を行う）に基づき、6月28日に大統領選挙を行うと発表（立候補登録期間は5月30日～6月3日）。選挙期間まではモハマド・モクバー第一副大統領が大統領の職務を、バーゲリー＝キャニー外務次官が外相の職務をそれぞれ代行する。

政府への不満は継続：大統領らの死亡を受けてイラン政府は5日間の公式喪を発表。欧米や周辺国からも弔意が示された一方、反政府活動などを弾圧した故ライシ師を含めてイラン政府への批判が国内外で再燃する動きも見られる。特に国内では欧米制裁による経済困窮や宗教戒律を巡る監視強化により政府への不満が長期にわたり滞留しており、反政府デモなどの内政不安定化リスクが継続。

不透明感の強まる「後継問題」：大統領、外相の死亡がイランの政治・外交に与える影響は小さいが、最高指導者のハメネイ師が実権を持つ統治構造において、短期的にイランの政策運営に深刻な支障や混乱が生じる可能性は低い。一方で、ライシ大統領は高齢・健康問題が指摘されるハメネイ師の後継として最有力候補であったため、ポスト・ハメネイ師体制の見通しは白紙に戻る形に。新たに選出される大統領が後継の第一候補になる公算が大きい。新大統領が政府内で十分な信認を得られない場合は、後継問題を巡り権力争いが激化する可能性も考えられる。

（参考）イランの政治体制：政教一致のイスラム共和制を掲げるイランでは、最高指導者が政策全般の最終的な決定権を持つ（大統領は「行政府の長」という立場）。政府機構においても議会の可決法案や大統領・国会議員・専門家会議の候補者資格について審査を行う「監督者評議会」、最高指導者の選出と監察を行う「専門家会議」、最高指導者の諮問や国会と監督者評議会の仲裁を行う「公益判別会議」など、イスラム法学に基づいて判断を行う独自の政治機関が強い影響力を持つ。

▽イラン内外動向

▽想定される大統領選の立候補者

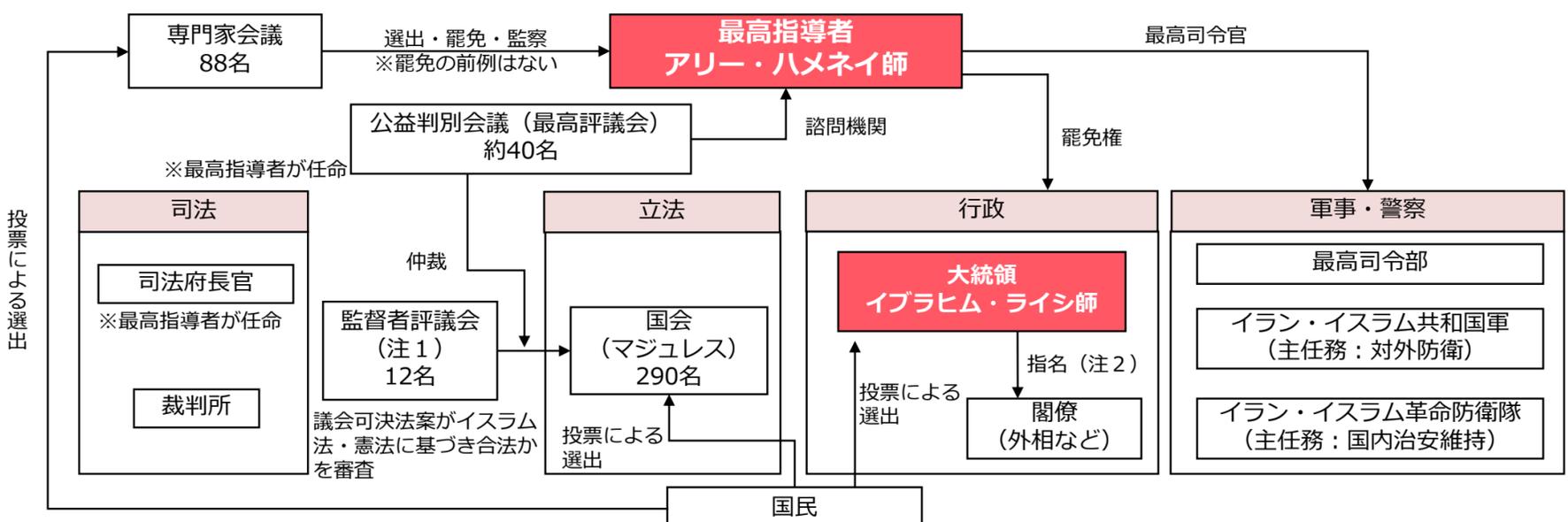
2021/4	イラン核合意再建交渉開始（ウィーン交渉）
2021/6	大統領選挙でライシ司法府長官（当時）が勝利
2022/9	ヒジャブ事件をきっかけにイラン国内で抗議デモ激化
2022/9	イラン核合意再建交渉中断
2023/3	イラン、サウジが国交正常化に合意
2023/9	米国がイラン凍結資産解除に向けて一部制裁を免除
2023/10	ハマスがイスラエルを急襲
2024/1	イラン・パキスタン間で互いの領土内における武装勢力への攻撃応酬が発生
2024/3	イラン国会・専門家会議選挙（投票率は41%と過去最低）
2024/4	イスラエル・イラン間で直接攻撃の応酬が発生
2024/4	米英などがイランに追加制裁を発動
2024/5	ライシ大統領らがヘリ墜落事故で死亡
2024/6	（28日）大統領選挙を予定

モハマド・モクバー氏（68歳）	第一副大統領。ライシ師死亡により大統領職務を代行。ハメネイ師とも近い関係。
モジタバ・ハメネイ氏（55歳）	ハメネイ師の息子。政治的実績はほぼなく、世襲制となることへの批判も。
モハマド・バーゲル・ガリバフ氏（62歳）	国会議長。元テヘラン市長。警察・イラン・イスラム革命防衛隊（IRGC）出身。
アリ・ラリジャニ氏（65歳）	公益判別会議議員。元国会議長。元IRGC司令官。21年大統領選挙では監督者会議の資格審査に落ち出馬できず。ロウハニ元大統領と近い関係。
モハマド・ジャヴァド・ザリフ氏（64歳）	元外相。米国での教育経験があり、英語が堪能。ロウハニ政権の下で15年の核合意交渉を主導。
サイード・ジャリリー氏（58歳）	公益判別会議議員。外交官。21年大統領選挙では投票日直前にライシ師支持を表明して離脱。

（出所）各種報道

（出所）各種報道

▽イランの政治体制



（注1）監督評議会は大統領・議員候補や専門家会議メンバーの資格も審査。イスラム法学者6名は最高指導者任命、一般法学者6名は司法府長官が指名し議会在承認。

（注2）国会が承認。外務・諜報・防衛・内務大臣等は最高指導者が事実上任命。

（出所）各種報道

銅価格が史上最高値を更新

研究主幹 村井 美恵

最近の動き：年初から8,500ドル前後で推移していたロンドン金属取引所（LME）の銅価格（3カ月先物）は3月から上昇に転じ、5/20には一時11,104.5ドルをつけて史上最高値を更新した。上昇率は3カ月で3割弱。背景には以下の要因が存在。（注：価格は1トン当たり、以下同）

<供給要因>

中国の減産：3/13、利益の源泉である製錬マージン（TC/RC）の急落により、世界の製錬銅生産量の4割強を占める中国で複数の銅製錬所が赤字解消のための減産に合意、3/28には中国の製錬業界団体は業界に対して5～10%程度の減産を要請した。TC/RC急落の主因は銅鉱石不足。昨年12月に世界生産量の1%強を占めるパナマの銅鉱山が環境保護団体や労働組合の抗議活動を受けて閉鎖したことや、新規鉱山の立ち上げ遅れなどから、中国向けの銅精鉱の供給がひっ迫、昨年秋まで80ドル超であったアジア太平洋向けのTC/RCは4月下旬には一部の指標がマイナス圏まで落ち込んだ。

欧米のロシア制裁：4/12、英国と米国はロシア産金属に対する制裁強化を発表。4/13以降に生産されたロシア産の銅、アルミニウム、ニッケルは、LMEとシカゴ商業取引所（CME）における受け入れが禁止され、米国では輸入も禁止された。なお、銅はCMEにおいてはロシア産は元々取り扱い可能な銘柄ではない。一方、LMEは在庫のうち5割がロシア産（4月末時点）であり、今後の在庫減少につながるとの観測もある。

ショートスクイズ：5月中旬、CME傘下のNY商品取引所（COMEX）で大型の売り持ち（ショート）ポジションの解消を余儀なくされた買いが入り急騰した（ショートスクイズ）。報道によると、大量のショートポジションの保持者は複数の大手資源商社や中国の銅生産者。COMEXとLMEの値差拡大に伴う裁定買いや、大手資源商社が先物決済の一部を現物で納品するための手当を進めたことに伴う現物タイト感の高まりなどから、LME価格も上昇した。なお、COMEX銅の受渡倉庫は米国内のみ。COMEX在庫が低水準にある他、4月末のLME在庫のうちCOMEXに納品可能な銘柄は2割に満たない（4月末時点）。取引所から調達可能な在庫量が限定的であることもポジション解消を難しくしている一因。

<需要要因>

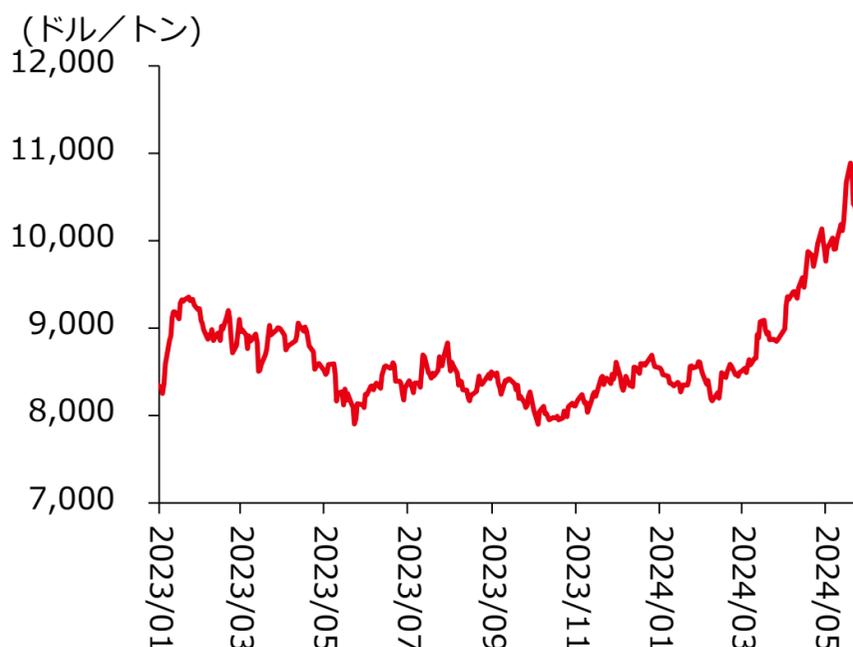
中国の景気回復期待：3/31発表の3月中国製造業PMIが50.8と半年ぶりに好不況の節目とされる50を回復、4月も50.4と2カ月連続で50超となった。また、4/16発表の24年1～3月実質GDPが前年比+5.3%と市場予想を上回ったことも景気回復期待につながった。さらに、5/13に3月の全人代で公表された1兆元の超長期国債を5/17から発行する旨が発表され、景気刺激策への期待が高まった。

脱炭素社会に向けた需要増加：銅は電気自動車（EV）、再エネ設備など脱炭素社会の構築に向けた大量の新規需要が発生する見通し。長期的な需要増加期待が潜在的な価格押し上げ要因として存在。

<今後の見通し>

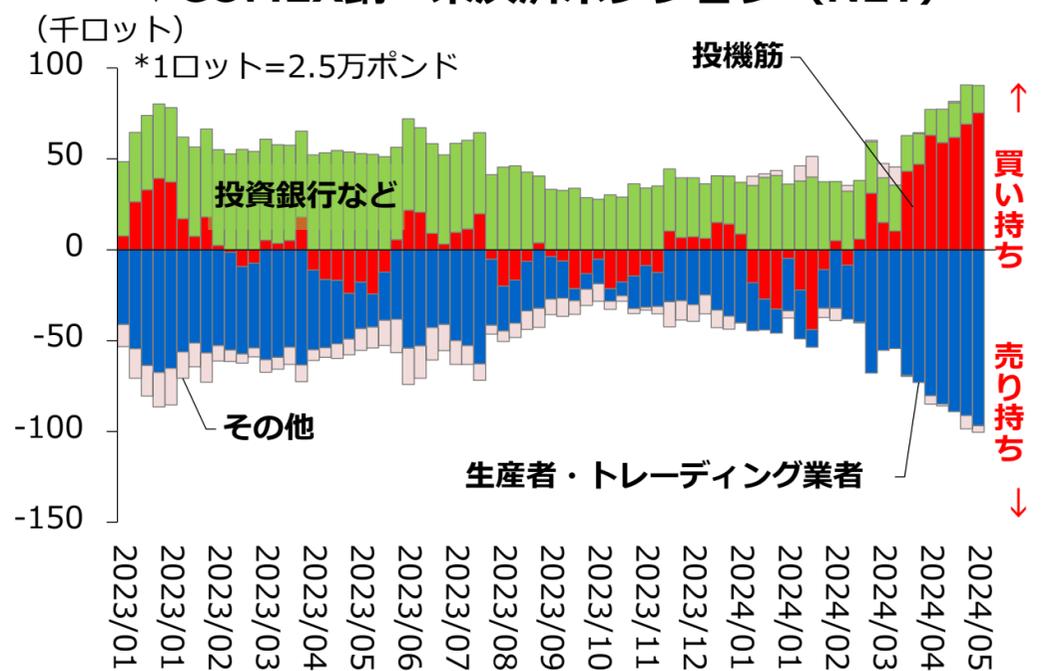
5月末までにチリから2万トン以上の銅が米国に到着、6～7月にはさらに多くの銅が到着すると報じられている。高値でのショートポジションの買戻しも徐々に進むことが予想され、COMEXのショートスクイズに起因する上昇は徐々に落ち着く可能性が高い。また、中国産はCOMEXの取り扱い可能な銘柄ではないが、上海先物取引所（SHFE）の在庫は高位であり、高値に伴う中国の輸入需要の減少も考えられる。一方、脱炭素社会実現に向けたEVや再エネなどグリーン需要増に伴う銅需要増加期待は大きく、下値は限られよう。

▽LME銅価格（3カ月先物）



(出所) LSEG

▽COMEX銅 未決済ポジション（NET）



(出所) LSEG (原典：CFTC)

メキシコ大統領選挙：AMLO大統領の後継者が優勢

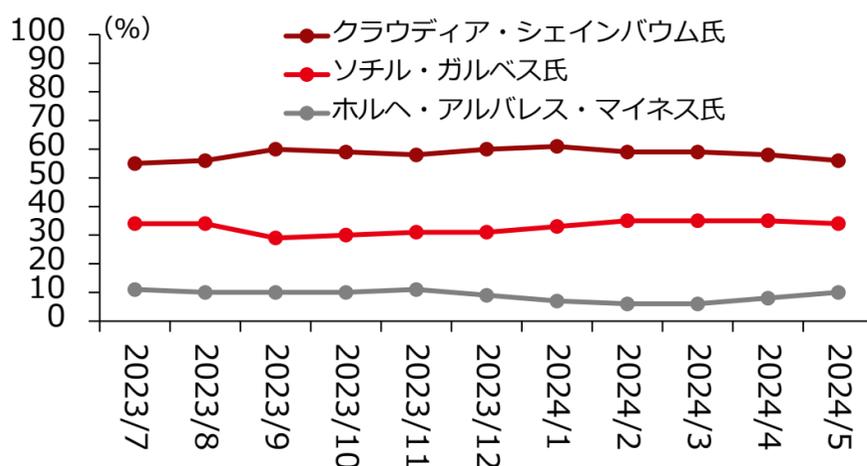
シニア・エコノミスト 浦野 愛理

史上最大の総選挙：メキシコでは6月2日に大統領選挙と連邦議会議員選挙（上院128議席、下院500議席）の投開票が行われ、同日には首都メキシコ市の市長と8州の知事、地方議員なども選出される。大統領選挙は、現職のロペス・オブラドール（AMLO）大統領の任期満了に伴って実施される。新大統領は10月1日に就任し、任期は2030年までとなる。

大統領候補と争点：与党連合を率いる左派・国家再生運動（MORENA）のクラウディア・シェインバウム元メキシコ市長と、野党連合を率いる中道右派・国民行動党（PAN）のソチル・ガルベス元上院議員の事実上の一騎打ちとなる見通し。世論調査では、AMLO大統領の後継指名を受けたシェインバウム氏の優勢が続き、現政権の政策路線を継承する史上初の女性大統領が誕生する見通し。現政権の評価は社会福祉が高い一方で治安と医療は低く、野党は治安問題を主要な争点として争う。

連邦議会議員選挙：AMLO大統領は総選挙に先駆け、2月5日に司法や選挙制度の改革を含む抜本的な憲法改正案を発表。同内容は与党への権力集中に繋がる可能性があり民主主義への脅威との批判も。上下院議会選は与党連合が優勢だが、憲法改正に必要な3分の2議席の獲得は困難とみられる。

▽世論調査



(出所) Oraculus

▽大統領候補者と政策スタンス

	クラウディア・シェインバウム氏	ソチル・ガルベス氏	ホルヘ・アルバレス・マイネス氏
所党	国家再生運動 (MORENA)	国民行動党 (PAN)	市民運動 (MC)
前職	メキシコ市長	上院議員	下院議員
備考	61歳。メキシコ市出身。AMLO現大統領の後継者。エネルギー工学博士。元環境局長。	61歳。イダルゴ州出身。コンピューター工学。先住民出身で起業家。元先住民政策担当相。	38歳。サカテカス州出身。行政公共政策修士、憲法・人権法修士。
選挙公約	・最低賃金の引き上げ ・公共投資の促進 ・検察組織の創設 ・憲法改正	・年金支給開始年齢の引き下げ ・国家警備隊の増強 ・南部の国境警備強化	・公共投資の増加 ・ニアショアリングの促進

(出所) 各種報道

経済安全保障に関するセキュリティ・クリアランス制度

シニア・アナリスト 玉置 浩平

情報保全の仕組み：セキュリティ・クリアランス（以下、SC）とは、政府が保有する安全保障上重要な情報に対し、情報を漏らすおそれがないという信頼性を確認した者のみにアクセスを認める制度である。日本では、2013年に成立した特定秘密保護法により、諸外国のトップシークレット・シークレット級に該当する特に秘匿度の高い情報（特定秘密）に対するSC制度が導入されている。

新法の成立：5月10日に成立した「重要経済安保情報の保護及び活用に関する法律」（以下、本法）は、経済安全保障上の重要な情報のうち、特定秘密より秘匿度の低い、諸外国のコンフィデンシャル級に該当する情報に対するSC制度を規定する。保護の対象となる重要経済安保情報には、重要インフラや重要物資サプライチェーンの保護や脆弱性、関連する革新技術などに関する情報が指定される。重要インフラや重要物資の定義は2022年5月に成立した経済安全保障推進法の規定に類似しているが、法的には関連付けられておらず、その具体的な範囲は現時点では明らかではない。

企業との関係：本法では、特定秘密保護法と同様、政府が一定の基準を満たす事業者（適合事業者）に対し、契約に基づき保護の対象となる情報を提供することが認められている。その際、情報の取扱い業務を行う者は政府が実施する適性評価（秘密を漏らすおそれがないことについての評価）の対象となり、本人の素行や家族および同居人などに関する情報が調査される。情報漏えいに対する罰則は特定秘密保護法の方が重い。本法には特定秘密保護法には存在しない両罰規定（法人構成員が業務に関連して行った違法行為について法人も併せて罰する規定）が置かれている。本法が対象とする重要安全保障情報は、特定秘密と比べ、企業の事業活動に関わるものが多く、また、より広範な事業者に提供されることが見込まれており、事業者がその業務に関連して漏えいさせるリスクが高いことから、両罰規定を設けたものとされている。

今後の見通し：本法は5月17日の公布から1年以内に施行するものとされており、今後、具体的な運用に係る政令や運用基準などが整備されていくことになる。企業としては、①政府から重要経済安保情報の提供を受ける可能性およびその必要性、②適合事業者となるための体制整備、③適性評価への対応などについて検討を進めていく必要があるだろう。

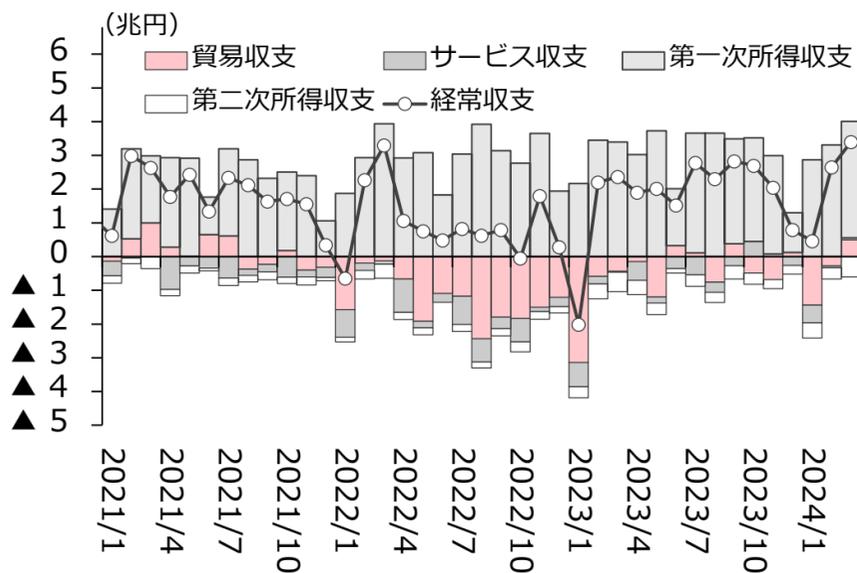
日本経済

シニア・エコノミスト 浦野 愛理

国際収支：23年度の経常収支は+25.3兆円と、黒字幅は過去最大。海外金利の上昇や円安を背景に第一次所得収支（利子、配当等）が過去最大を更新したほか、貿易収支の赤字縮小や旅行収支の黒字拡大などが寄与。3月単月の経常収支は+3兆3,988億円と、黒字幅は前年から拡大。貿易収支の黒字転化が主因となったほか、旅行収支の黒字拡大などによるサービス収支の黒字転化や証券投資収益の黒字拡大による第一次所得収支（利子、配当等）の黒字拡大も全体の押し上げに寄与した。

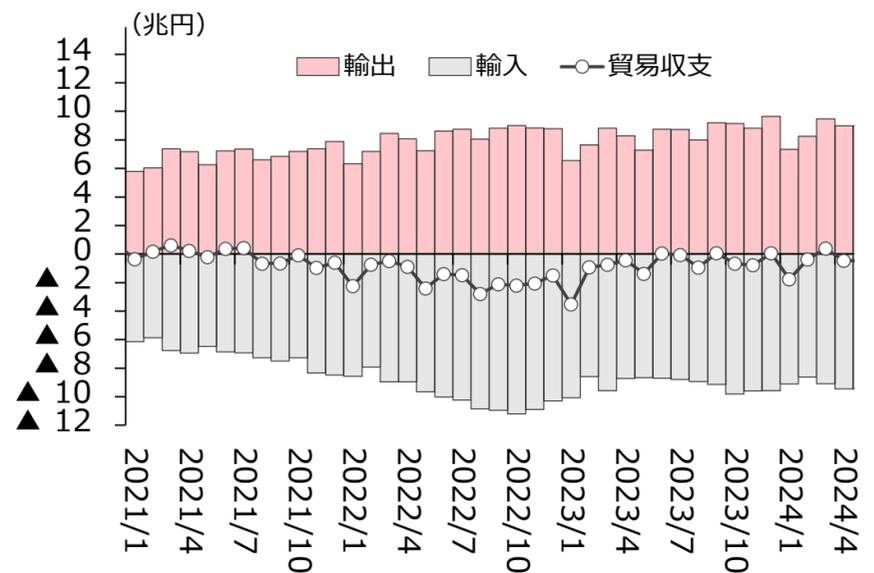
貿易統計：4月の貿易収支（通関ベース）は▲4,625億円と2カ月ぶりの赤字。輸出（前年比+8.3%）が自動車や半導体等製造装置などを中心に増加し、輸入（同+8.3%）も原油や航空機類などを中心に増加した。輸出を地域別でみると、米国（同+8.8%）は自動車けん引役となり増勢が継続。EU（同▲2.0%）は自動車が増加した一方、前年の船舶輸出が消失したことで減少。中国（同+9.6%）は引き続き半導体等製造装置が増加傾向。先行きは半導体市況の回復が追い風となる一方で、半導体不足の解消で回復していた自動車輸出は欧米向け中心に頭打ちとなる見通し。

▽経常収支



(出所) 日本銀行

▽貿易収支（通関ベース）



(出所) 財務省

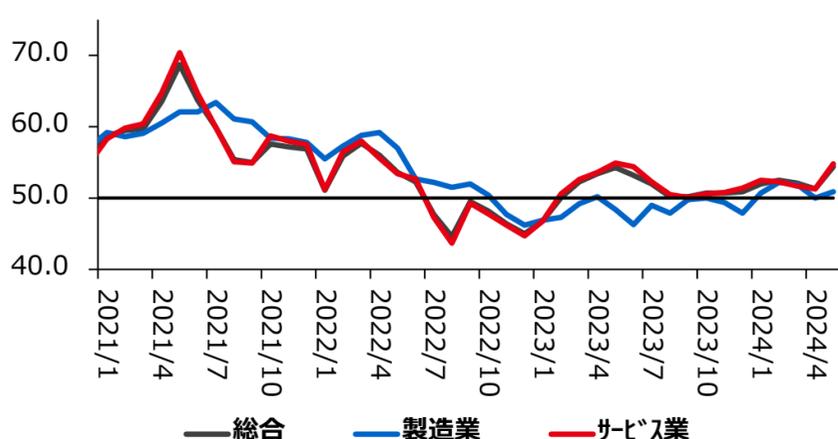
米国経済

エコノミスト 清水 拓也

企業景況感：5月のPMI（総合）は54.4（4月51.3）と、景気拡大／縮小の目安とされる50超を保ったうえで大きめの上昇を見せた。製造業が50.9（4月50.0）と50超に復帰し、サービス業は54.8（4月51.3）と急加速した。サービス業を中心に企業活動の顕著な拡大が確認された形だが、特に製造業では投入資材価格や人件費などのコスト上昇圧力の顕著な高まりも報告されており、過去2年ほどインフレ率低下に寄与してきた財価格の変調が先行きの懸念点に。

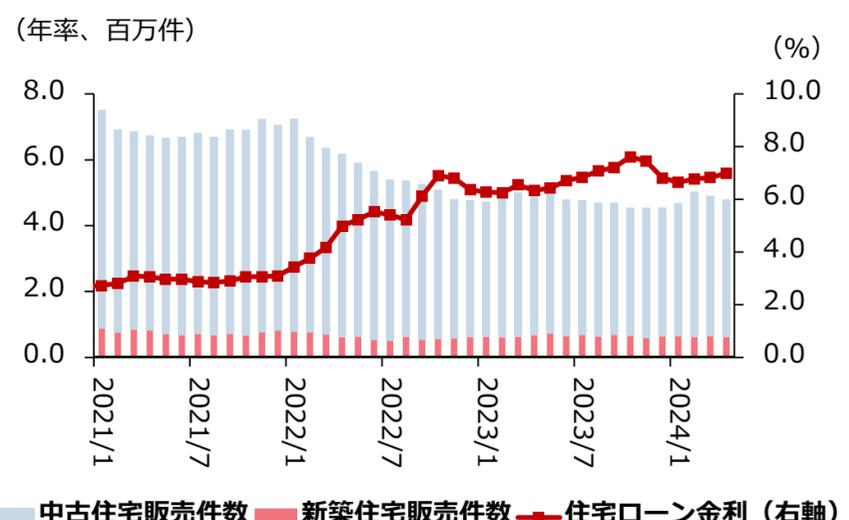
住宅市場：4月の中古住宅販売件数は年率換算で414.0万戸（前月比▲1.9%）、新築住宅販売件数も年率換算で63.4万戸（同▲4.7%）と共に減少した。インフレ懸念の再燃を受け早期利下げ期待が後退したことに伴い、住宅ローン金利も高水準で推移しており、住宅取引は引き続き低調。特に中古市場においては、売り手にとって過去の低利のローンを借り替えてまで買い替えを進めようとする動機が乏しいために在庫不足感が根強く、取引が低迷。一方、高価格帯の住宅については在庫が回復しつつあり、これに伴い販売が増加傾向にあるとの報告も。

▽企業景況感指数（PMI）



(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：5/10～22
(出所) S&P Global

▽住宅販売件数 × 住宅ローン金利



(注) 住宅ローン金利：30年物固定住宅ローン平均金利
(出所) 全米不動産業者協会、Freddie Mac

中国経済

シニア・アナリスト 李 雪連

住宅支援策：5月17日、中国政府と人民銀行（中央銀行）は住宅支援策の大幅な強化を発表した。主に、未完工住宅の建設・引き渡しの促進、ホワイトリスト（優良住宅案件）の対象の拡充と関連案件向け融資の拡大、住宅ローンの頭金最低比率の引き下げ、商業銀行住宅ローン金利の下限撤廃、住宅購入用公積金金利の引き下げなど。最も注目を集めているのは、売れ残りの住宅を地方政府および地方国有企業に購入させ、低所得者向けの福祉住宅に充てるという新施策だ。また、その資金源として、人民銀行は3,000億元の再融資を通じて銀行融資を5,000億元程度拡大するとした。

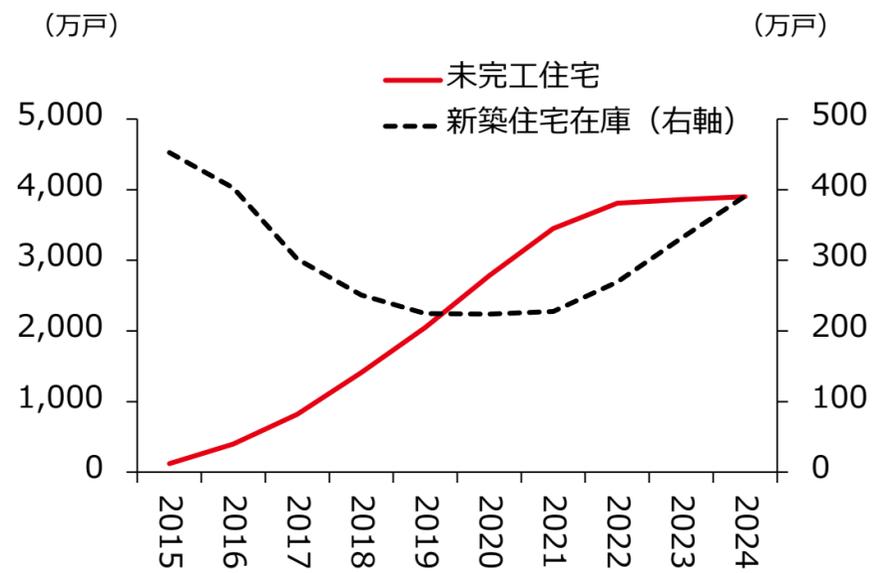
今後の展望：昨年来の支援策は、購入者が住宅ローン返済を開始したにも関わらず、開発企業の経営悪化などに伴い引き渡しできていない未完工住宅問題への対策が中心だった。今般の支援策には一部地域で大量に発生する住宅在庫の買い取り、開発前の土地の買い戻しなどを通じて同部門の経営難をより直接的に解消する狙いがある。しかし、住宅在庫と未完工住宅の規模はそれぞれ数兆元～10兆元超に及ぶとみられることから十分な対策とは言えず、今後の執行状況と追加余地を注視。

▽中国政府の住宅支援策（5/17発表）

未完工住宅	未完工住宅の建設・引き渡しを促し購入者の権益を保護する
ホワイトリスト	地方政府は条件が揃う住宅案件をすべてホワイトリストに追記する。商業銀行は同リストの対象となる住宅案件に対して融資を拡大する。
住宅在庫	地方政府は地方国有企業とともに合理的な価格帯で住宅在庫を購入し、保障性住宅（低所得者など向けの福祉住宅）に充てる。 その資金源として、人民銀行は3,000億元の再融資を通じ銀行融資を5,000億元程度拡大する。
土地在庫	政府が未開発・未完工の土地在庫を買い戻し・再流通させることを通じ、住宅開発企業の資金難・高負債の緩和、土地利用の改善を図る。
住宅ローンの頭金比率	1軒目：20%→15%、2軒目：30%→25%に引き下げる。
住宅ローン金利	商業銀行：住宅ローン金利の下限を撤廃する。 住宅購入用公積金金利：0.25pt引き下げ。1軒目の5年以上と5年超えはそれぞれ2.35%と2.85%に、2軒目は同2.775%と3.325%に引き下げる。

（出所）中国政府、人民銀行公開資料より丸紅経済研究所作成

▽住宅在庫と未完工住宅



（出所）中国国家統計局より丸紅経済研究所作成

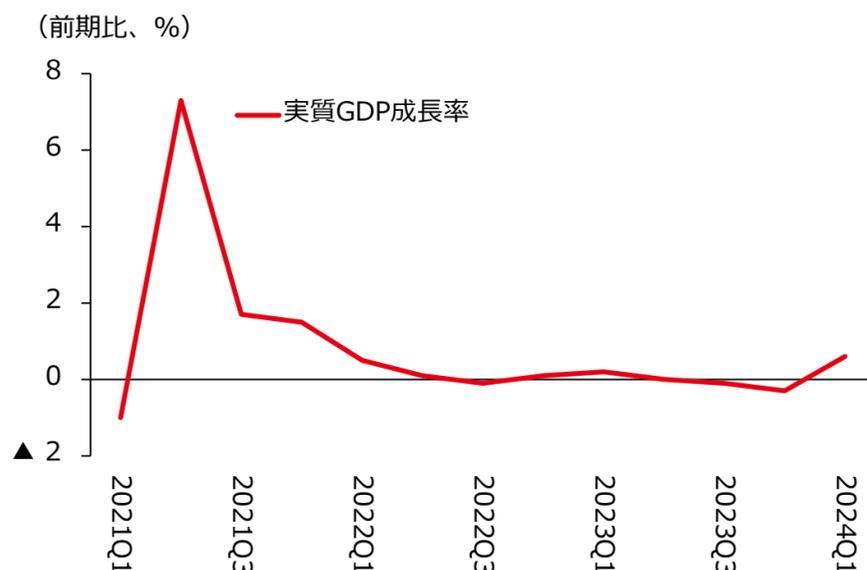
欧州経済（英国）

シニア・エコノミスト 佐藤 洋介

実質GDP成長率：2024年1～3月期の実質GDP成長率は、前期比+0.6%（2023年10～12月期同▲0.3%）と3四半期ぶりのプラス成長となった。項目別では、輸出が前期比▲1.0%（前期同▲0.8%）と5四半期連続で減少したが、家計最終消費支出が同+0.2%（前期同▲0.1%）、政府最終消費支出が同+0.3%（前期同+0.1%）、総固定資本形成（設備投資など）が同+1.4%（前期同+0.9%）と増加した。なお、4月の消費者物価（CPIH）上昇率が前年比+3.0%と3月の同+3.8%から急縮小したことを受け、市場ではイングランド銀行（BOE）による今夏の利下げ観測が高まっている。

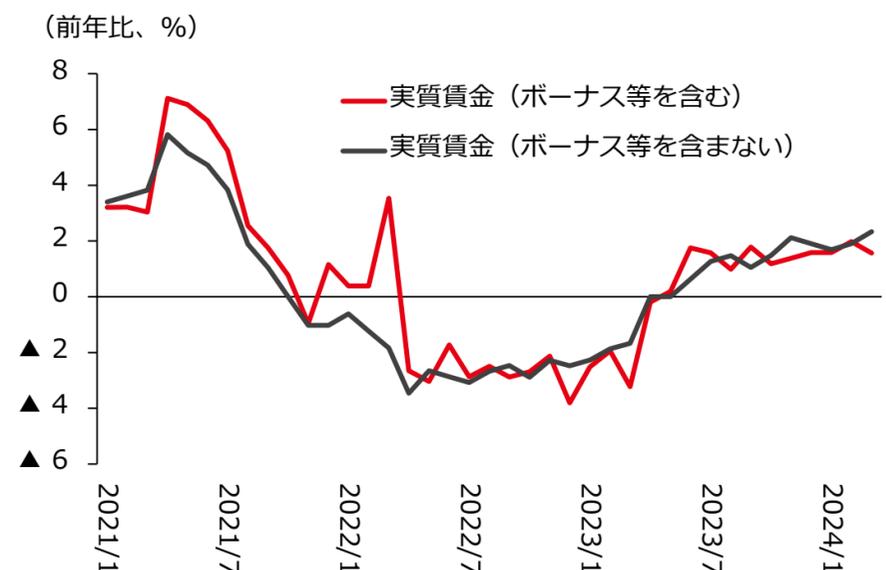
実質賃金：2024年3月の実質賃金（ボーナス等を含む）は、前年比+1.6%（2月同+2.0%）と11カ月連続で前年超え。基本給の上昇率は加速しており、昇給が一時金支給などによる対応から定昇へとシフトしている可能性がある。インフレ率の縮小を主因に実質賃金の上昇率は拡大基調にあるが、小売データからは低調な状況が観察され、消費行動には依然慎重さがうかがえる。

▽実質GDP成長率



（出所）英国国家統計局

▽実質賃金



（出所）英国国家統計局

問い合わせ先
research@marubeni.com

丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号
<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(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、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 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。個人の私的使用及び引用など、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。