Marubeni

丸紅経済研究所

Weekly Briefing

2024年 6月 10日 号

<u>グローバルトレンド</u>				
インド総選挙 – 与党BJP勝利も予想外に苦戦、展望と注目点 シニア・エコノミスト 坂本 正樹	1			
フーノ・エコノ へん I - 坂本 正徳 EV用バッテリー生産の現状と今後 アナリスト 峰 英輔	2			
OPECプラス閣僚級会合(2024/6/2 開催)	3			
研究主幹 村井 美恵 メキシコ大統領選挙の結果と今後の注目点 シニア・エコノミスト 浦野 愛理	3			
世界経済概況				
日本経済(法人企業統計/機械受注/先行き) シニア・エコノミスト 浦野 愛理	4			
米国経済(労働市場)	4			
エコノミスト 清水 拓也 中国経済(企業景況感)	5			
シニア・アナリスト 李 雪連 欧州経済(金融政策) シニア・エコノミスト 佐藤 洋介	5			

インド総選挙―与党BJP勝利も予想外に苦戦、展望と注目点

シニア・エコノミスト 坂本 正樹

与党BJP辛勝の結果に:4日、インド総選挙の開票が行われ、インド人民党(BJP)を核とする与党連合「国民民主同盟(NDA)」が543議席中293議席と過半数を確保した。出口調査を含む事前の予測ではNDAが前回選挙の343議席から議席数を伸ばし大勝する見通しが大勢だったが、実際には50以上の議席を失い、BJP(240議席)は2014年以降初めて単独過半数割れとなった。これに対して、インド国民会議派(INC)を核とする野党連合「インド全国開発包括連合(INDIA)」は234議席(2019年時の構成政党の議席総数は127議席)と大幅に議席数を増やした。与党の対しては税制改革やインフラ開発などによる経済成長促進策が評価される一方で、インフレの長期化や高い失業率の継続が不満になったとみられる。BJPは8日にNDA内の少数政党と連立内閣形成に合意し、同党のナランドラ・モディ氏が3期目の首相に就任した。

州別の動向:計170議席(全議席の約3割)を占めるウッタルプラデシュ、マハラシュトラ、西ベンガルの議席数トップ3州で出口調査と最終結果に大きな乖離が見られ、いずれの州でもINDIAがNDAよりも多くの議席を獲得した。ウッタルプラデシュ州では今年1月にイスラム教のモスク跡地にヒンズー教寺院が建立されるなど、BJPのヒンズー至上主義政策が特に強く推し進められており、イスラム教徒の反発も票離れにつながった可能性がある。また、南部のタミルナードゥ州では同州を基盤とするドラビダ進歩連盟(DMK)を中心とした野党陣営が2019年同様に圧勝しており、BJPは前回から得票数を増やすも地域政党の牙城を崩すことができなかった。

展望・注目点①連立政権と国内政策: BJPがこれまで進めてきた経済成長路線は新内閣でも維持される公算が強い。一方で、連立内閣を構成する地方政党はBJPが志向する中央集権化や各州の競争奨励には慎重な姿勢をとっている。またモディ政権がこれまで進めてきたデジタル決済や上下水道、電力などのハード・ソフトインフラの普及といった全国規模での大型プロジェクトは停滞する懸念がある。特にモディ政権が掲げる再生可能エネルギー導入目標(2030年までに発電容量500GW)については、各州の電力事業に州政府が強い権限を持つため、目標達成の厳しさが増す。

短期的には、7月発表予定の24年度予算案の内容に注目。2月発表の暫定予算案では財政赤字の対GDP比が5.1%(前年度当初予算同+5.9%)と抑制的な水準が示されたが、選挙結果の不振を受けて低所得層支援や農村開発、肥料向け補助金などの予算を増額することも考えられる。

展望・注目点②与党BJP内の力学変化:選挙結果が不振に終わったことでBJP党内におけるモディ首相の求心力も一定の低下を余儀なくされるとみられ、「ポスト・モディ」を巡る党内の権力闘争が激化することが考えられる。モディ首相は2025年9月にBJPにおいて慣習的な役職定年とされる75歳を迎えるが、これまで党内では2029年までの続投を支持する声が強かった。後継者候補としては、モディ首相の長年の側近で内務相のアミット・シャー氏、ヒンズー聖教者出身であるウッタルプラデシュ州首相のヨギ・アディティヤナート氏などが並ぶ。

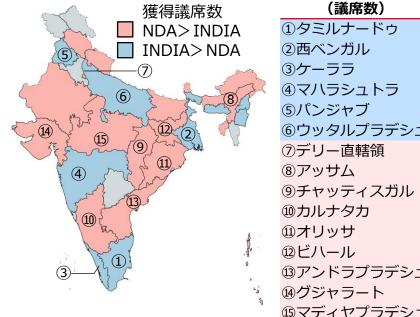
展望・注目点③国際関係: BJPが政権を維持する中で、欧米、中口をそれぞれ軸とする勢力の間でのバランス外交や、「グローバルサウス」における指導力拡大といった従来の対外政策方針に軌道修正が入るとは考えづらい。他方で、能動的な対外政策ではないものの、協力政党への配慮から国内の少数民族に対する融和を余儀なくさせられる場合、インドの人権問題への懸念を示してきた欧米諸国や周辺のイスラム国との関係には中長期的に前向きな影響を生むことも期待できる。今回の選挙結果はBJPにとって打撃である一方、権威主義への傾斜が懸念されてきたインドで選挙による民意の反映という民主主義プロセスが実施された点を肯定的に捉える向きもある。

▽選挙結果(全体)

▽選挙結果(州別)

	2024	議席 シェア	2019	増減
国民民主連合 (NDA)	293	54.0%	343	▲ 50
インド人民党 (BJP)	240	44.2%	303	▲ 63
インド全国開発包括連合 (INDIA)	234	43.1%	127	+107
インド国民会議派 (INC)	99	18.2%	52	+47
その他	16	2.9%	73	▲ 57
合計	543	100.0%	543	_

(注) INDIA(23年結成)の19年議席数は構成政党の合計。 (出所) <u>India Today</u>



▲39 39 0 39 12 **▲**18 42 30 **▲**18 20 1 19 17 **▲**13 48 30 **▲**10 13 0 10 ⑥ウッタルプラデシュ 80 36 43 **▲**7 7 +7 11 +8 11 10 +9 28 19 +10 20 +19 30 +21 ③アンドラプラデシュ 21 25 0 +21 26 25 1 +24 29 ⑤マディヤプラデシュ 29 +29

全議席 NDA INDIA

(注) NDA・INDIAの獲得議席数の絶対差を基準に上位州を掲載。

(出所) <u>Times of India</u>より丸紅経済研究所作成

差分

EV用バッテリー生産の現状と今後

アナリスト 峰 英輔

関心を集めるバッテリー:バッテリーは再生可能エネルギーの普及に不可欠な存在であり、最近で は電気自動車(EV)の販売増に伴い車載用バッテリーの需要が急拡大している。一方で、その原材 料となる重要鉱物は特定の国や地域に偏在していることからサプライチェーンリスクが大きく、経 済安全保障の観点からも関心を集めている。

EV普及により高まるバッテリー・鉱物需要:国際エネルギー機関(IEA)によると、2023年のエネ ルギー部門におけるバッテリーの使用量は2,400GWh以上に拡大した。EV関連はそのうちの90%を 占めており、バッテリー需要全体に与える影響は非常に大きい。重要鉱物の需要について見ると、 リチウム消費量の85%超がEV用バッテリー向けに使われており、コバルトやニッケルも同様に多く がEV用バッテリーに使用されている。IEAによると、内燃機関(ICE)車とEVの1台当たりの重要鉱 物消費量は、ICE車で30kg強であるのに対しEVは200kg程度にも及ぶ。EVは黒鉛やリチウム、ニッ ケルなど、いわゆるバッテリーメタルを中心に重要鉱物への依存度が高いことが示されている。

EV需要の予測: IEAによると、2023年の世界全体のEV新車販売台数は1,400万台と、2018年の6倍 に及び、急速な市場拡大が見受けられる。各国の現行の政策およびその延長線上にある政策目標に 基づく公表政策シナリオ(STEPS)によると、2023年の世界のEV乗用車累計登録台数が4,000万台 (累計登録台数全体の3.2%)であったところ、2030年には2億3,600万台(同16%)、2035年に は4億7,900万台(同31%)に達すると予測されており、今後も市場のさらなる拡大が見込まれる。

偏在する鉱物資源とバッテリー生産能力: EVに欠かすことが出来ないバッテリーのサプライチェー ンは、原材料となる鉱物の採掘からバッテリーパックの製造まで、一部の国と地域にその生産能力 が偏在している。特に中国は資源の製錬工程やリチウムイオンバッテリーの製造段階など、EV用 バッテリーのサプライチェーンにおいて上流から下流まで大きな影響力を有している。EV用バッテ リーに関して米国と欧州はそれぞれ30%超、20%超を輸入に依存している一方で、中国は同輸出市 場の40%超を占めている。

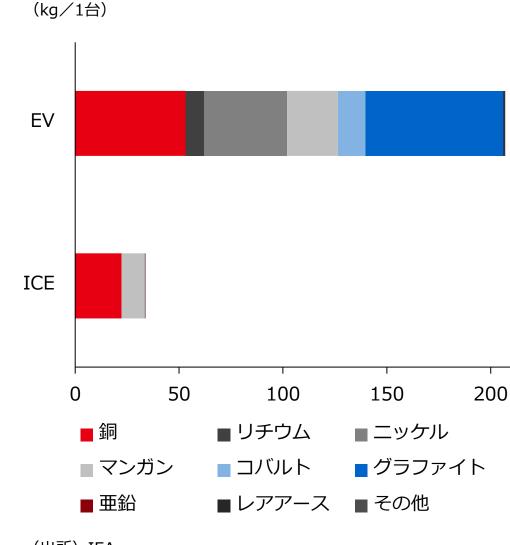
バッテリー生産の今後の行方:現在、中国と米国・欧州間の緊張が高まる中、世界のEV動向に大き な影響を与え得る中国製のEVやバッテリーをサプライチェーンから排除する動きが増えている。し かし既述の通り、現在のEV用バッテリーのサプライチェーンにおいては中国が支配的な位置におり、 中国への依存は当面避けられないとみられる。ただ一方で、EV化を進める国ではサプライチェーン の不調でバッテリーの供給ができないといった事態を防ぐため、重要鉱物の調達先の多様化と製錬 の内製化、バッテリーそのものの自国内生産などを進めていくと考えられる。また、重要鉱物の使 用を抑えたバッテリーの研究開発も進んでおり、関連する動向に引き続き注目したい。

▽ EVの累計販売台数と市場シェア

(百万台) (%) 35 500 |台数 →→シェア(右軸) 30 400 25 予測 300 20 15 200 10 100 5 0 20252024 2035 2022 2030 2023 2021

(注) EV: バッテリー式電気自動車とプラグインハイブリッド自動車 (出所)IEA

▽ EVとICEにおける重要鉱物消費量



(出所)IEA

OPECプラス閣僚級会合(2024/6/2 開催)

研究主幹 村井 美恵

結果:25年末までの協調減産延長、追加的自主減産の一部につき24年10月以降の段階的解除で合意。 〈主な決定事項〉 *b/d=日量バレル。23年12月に脱退したアンゴラ分を除く

- ① 24年末終了予定の協調減産(基準年とされる2022年8月比で約290万b/d*)を、25年末まで1年延長。ただし、UAEは生産量目標を25年1月から9月にかけ段階的に30万b/d引き上げ。
- ② 24年末終了予定の追加的自主減産(約165万b/d)を2025年末まで1年延長。
- ③ 24年6月終了予定の追加的自主減産(約220万b/d)を24年9月まで延長。以降、段階的に減産量を削減し25年9月に解除。

市場の反応:会合は日曜日の開催だったが、週明け6/3のWTI原油先物の終値は前週末比▲3.6%と急落した。24年10月より減産が緩和されるとの合意に加え、同日発表された米国の5月ISM製造業景況指数が市場予想を下回ったことを受けて需要鈍化懸念が高まった。年後半の需給緩和観測から、翌4日には一時4カ月ぶりとなる72ドル台まで下落し、その後反発しているが会合前の水準は回復していない。協調減産と追加的自主減産の一部は25年末まで延長されたが、事前に本会合で25年の生産目標が議論され減産の延長が期待されていたことから大きな買い材料にはならなかった。

今後の見通し:上記①のUAEの生産量目標の引き上げ、③の追加的自主減産の段階的解消により、25年10月までに合計約250万b/d (世界石油需要の2.4%相当)の増産が見込まれる。この量は、25年の前年比で予想される世界石油需要の増加分を上回る。米国を始めOPECプラス以外の産油国の増産が見込まれる中、世界の石油需給は緩和に向かう可能性が高い。

一方、24年12月のアンゴラのOPECを脱退を受けて、一部で懸念されていた参加国の足並みの乱れは見られなかった。生産能力を拡張しているUAEの増産を認めたものの、OPECプラスが市場シェアよりも価格維持を優先する姿勢を示したことは、原油価格にとって一定の下支え材料となろう。他方、OPECプラスの4月時点の生産量は、追加的減産を加味した生産量目標を約100万b/d超過している。超過の中心は、ロシア、イラク、UAE、カザフスタン。既にイラクとカザフスタンは24年1~3月の超過分を埋め合わせる減産計画をOPECの事務局に提出済みだが、減産量順守への懸念は残る。

メキシコ大統領選挙の結果と今後の注目点

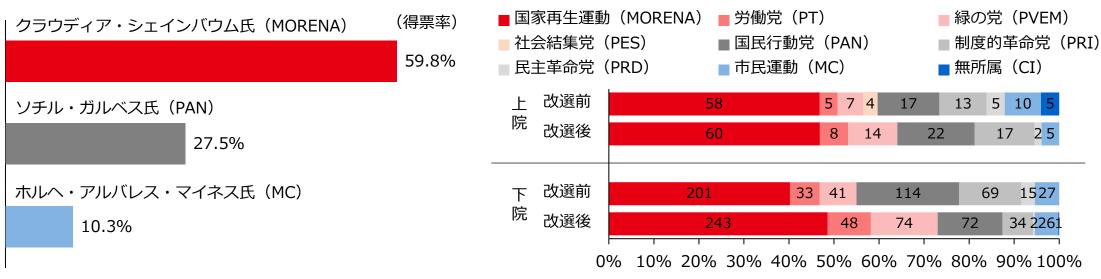
シニア・エコノミスト 浦野 愛理

左派政権が継続:2日に投開票が行われたメキシコ大統領選挙は、大方の予想通り左派与党・国家再生党(MORENA)のクラウディア・シェインバウム前メキシコ市長が当選確実となった。同氏はロペス・オブラドール(AMLO)大統領の後継者として政策路線の継承を公約に掲げ、得票率は59.8%と予想を上回る勢いで圧勝した。メキシコ初の女性大統領として10月1日に就任し、任期は2030年までとなる。また、同日に改選が行われた連邦議会議員選挙では、上下両院とも与党連合が予想を上回る議席数を獲得し、憲法改正に必要な3分の2議席をも獲得する勢いとなった。

今後の注目点: AMLO大統領は年金拡充や最低賃金の引き上げなどの低所得者向けの政策を中心に国民人気が高く、今回の選挙結果でも改めて現政権の政策に対する支持の高さが示された格好。一方、2月に発表した憲法改正案は司法や選挙制度の改革を含む抜本的な内容で、与党への権力集中に繋がる懸念から批判もあった。今回の議会選挙で上下両院で3分の2議席を獲得すれば、次期大統領の就任前かつ新国会が始まる9月に再提出するとの懸念もあり、金融市場では株式・債券・為替がいずれも下落。また、シェインバウム新大統領は現行の政策路線を概ね引き継ぐとみられる中で、社会福祉政策やインフラ投資に伴う財政赤字、組織犯罪・治安悪化への対策、対米関係などの課題が山積。



▽連邦議会議員選挙



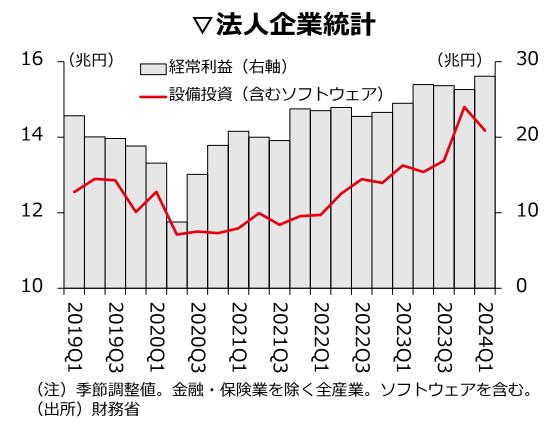
日本経済

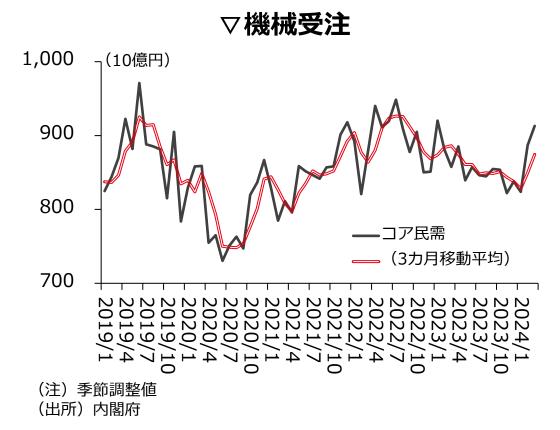
シニア・エコノミスト 浦野 愛理

法人企業統計:1~3月期の全産業(金融・保険業を除く)の経常利益は前期比+6.7%(前期同▲1.9%)と3四半期ぶりに増加した。一方、設備投資(ソフトウェアを含む)は同▲4.2%(前期同+10.7%)と3四半期ぶりに減少。業種別では、製造業が同▲3.3%(前期同+12.0%)、非製造業が同▲4.7%(前期同+10.0%)と、ともに高い伸びだった前期からの反動もあり減少に転じた。

機械受注:設備投資のうち機械投資の先行指標である3月のコア民需(船舶・電力を除く)は前月比+2.9%(2月同+7.7%)と2カ月連続で増加。製造業は同+19.4%と2カ月連続で増加した一方、非製造業(船舶・電力を除く)は同▲11.3%と3カ月ぶりに減少。単月の振れを均した3カ月移動平均は同+3.0%となり、内閣府は基調判断を「持ち直しの動きがみられる」に上方修正した。

先行き:大企業を中心に人手不足に伴う省力化投資やデジタル化・脱炭素化に向けた投資などの基調は引き続き底堅いとみられる。一方、短期的には円安進行による原材料コストの高止まりや人手不足など供給面の制約、消費回復の鈍さなどが設備投資の下振れリスクになりうる点に注意。





米国経済

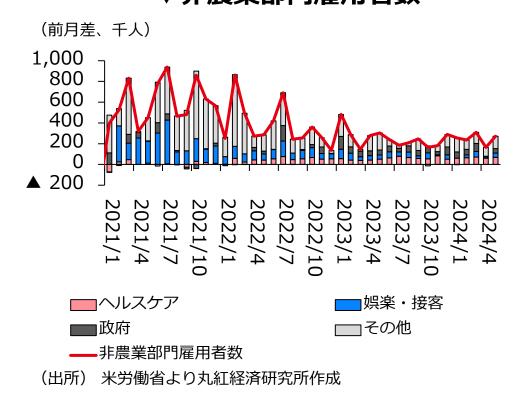
エコノミスト 清水 拓也

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差+27.2万人(4月同+16.5万人)と増加幅が再拡大し、労働需給の緩和が確実と言い切れる状況までは確認されず。 民間部門の平均時給は前年比+4.0%(4月同+3.2%)、前月比+0.4%(4月同+0.2%)と、耐久財製造業種を中心にこれも強めの伸び。他方、家計調査に基づく失業率は4.0%(4月同3.9%)と低率ながらも上昇、ここでは雇用者減、失業者増が同時に確認されるなど、調査によるばらつきも。

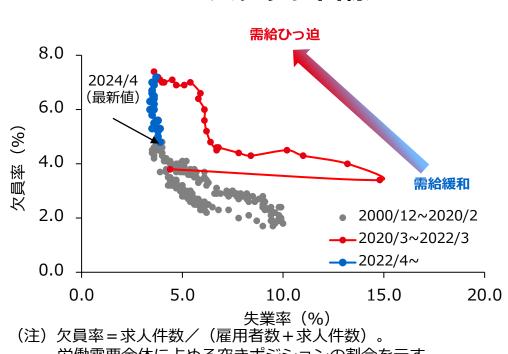
求人・採用・離職件数:4月最終営業日の非農業部門求人件数は806万件(前月差▲30万件)と減少が継続。採用件数は564万件(同+0万件)、離職件数は537万件(同+0万件)と共にほぼ横ばい。

労働市場の現況・先行き:失業と欠員が反比例する関係を経験的に示した「ベバレッジ曲線」からは、低位の失業率が続く中でも欠員率の低下が確認され、労働需給のひっ迫感が緩やかながらも解消しつつある状況を示唆。現時点では失業が急増する兆しは見られないものの、今後、欠員の解消が進み求職の受け入れ余地が狭まれば、失業率のさらなる上昇が見込まれる。

▽非農業部門雇用者数



▽ベバレッジ曲線



(注) 欠員率=水人什致/(雇用有致+水人什致)。 労働需要全体に占める空きポジションの割合を示す。 (出所) 米労働省より丸紅経済研究所作成

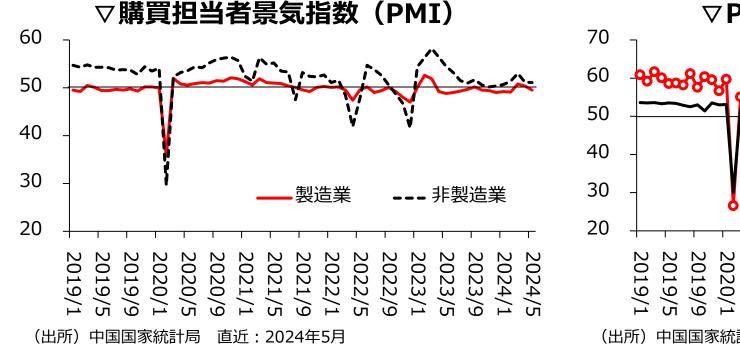
4

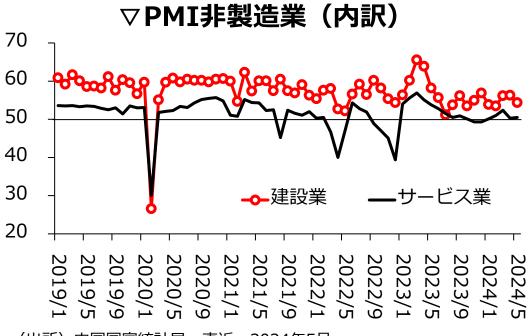
中国経済

シニア・アナリスト 李雪連

企業景況感(非製造業):5月の非製造業の購買担当者景気指数(PMI)は51.1(4月51.2)と2カ月連続で低下。サービス業:50.5(4月50.3)とかろうじて50超えを維持。証券や不動産関連サービスの悪化が重しに。一方、通信・放送やスポーツ・レジャーは好調。建設業:54.4(4月56.3)と低下するも、インフラ建設需要に支えられ底堅く推移。5月中旬に中国政府は景気対策の原資となる超長期国債の発行や、住宅支援策の強化に踏み切ったが、景況感の改善はまだ見られず。

企業景況感(製造業):5月は49.5(4月50.4)と3カ月ぶりの50割れに。5つある構成指数のうち、原材料在庫、雇用、サプライヤー納期は前月から横ばいだが、生産と新規受注がそろって低下し全体を押し下げた。生産は化学繊維や、プラスチック、新規受注は製紙、印刷、レジャー用品、石油・石炭の悪化が影響した。大規模企業は50超えが持続した一方、中・小規模企業は3カ月ぶりに不況圏に。需要の軟化に加え、原料材価格高騰分の転嫁が進まず、特に中・小規模企業の経営を圧迫。





(出所)中国国家統計局 直近:2024年5月

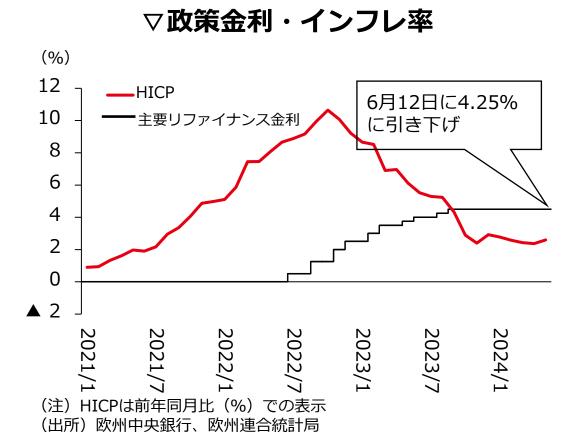
(注) 国家統計局PMI:製造業・31業種・3,200社、非製造業43業種・4,300社の購買担当者を対象に所在企業の景況感を調査。本月の現況と今後3カ月の見通しを前月と比較して改善・横ばい・悪化で回答。提出は22日~25日。「改善割合+横ばい割合×1/2」の季節調整値を月末に公表。
製造業PMI=新規受注×30%+生産×25%+雇用×20%+(100-サプライヤー納期※)×15%+主要原材料在庫×10%。
参考指数として、新規輸出受注、輸入、購買量、原材料購買価格、出荷価格、完成品在庫、手持ち受注残、業務活動予期の8指数を公表。
※インバージョン指数。同時間の長期化→同指数の低下→製造業PMI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商務活動で代用。

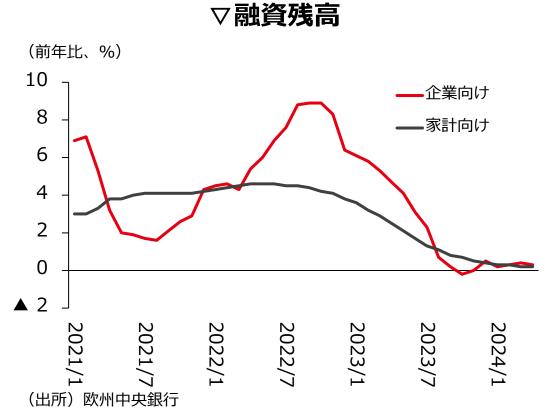
欧州経済(金融政策)

シニア・エコノミスト 佐藤 洋介

利下げ:6月6日の欧州中央銀行(ECB)理事会では0.25%の利下げが決定された。利下げは2019年の預金ファシリティ金利のマイナス幅拡大以来。主要リファイナンス金利は4.25%に引き下げられる(6月12日から適用)。一方、ECBスタッフによる2024年、2025年のインフレ率予想は上方修正。また、ECBのラガルド専務理事は、インフレ見通しが大幅に改善したとしながらも、賃金上昇率が拡大しているため、国内インフレ圧力は依然強いとの見方を示した。今回の利下げは市場では織り込み済みであり、今後の焦点は追加利下げのタイミングや利下げペースなどに移る。現時点では、今回の理事会の結果を踏まえ、早期での追加利下げの可能性は弱まったと見られている。

融資残高:4月の企業向け融資残高は前年比+0.3%(3月同+0.4%)、家計向け融資残高は同+0.2%(3月同+0.2%)と低位の伸びにとどまった。なお、家計向けのうち住宅購入用融資残高は前年比▲0.2%(3月同▲0.2%)と4カ月連続で前年割れ。なお、2022年以降の利上げ局面では融資の停滞が確認されており、今回のECBの利下げ転換が融資動向に変化をもたらすかが注目される。





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。