

Weekly Briefing

2024年 7月 8日 号

グローバルトレンド

英下院選挙／仏国民議会選挙（第2回投票）速報	1
副所長 田川 真一	
日銀短観（2024年6月調査、7/1公表）	2
所長代理 榎本 裕洋	
日本政府、ASEAN脱炭素推進に向けた方針を発表	3
シニア・アナリスト 宮森 映理子	
タイ上院選挙：軍部の影響力後退も不透明な政局は継続	3
シニア・エコノミスト 坂本 正樹	

世界経済概況

日本経済（GDP／住宅市場）	4
シニア・エコノミスト 浦野 愛理	
米国経済（企業景況感／失業保険）	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（ドイツ：消費者物価／景況感）	5
シニア・エコノミスト 佐藤 洋介	

英下院選挙 ― 労働党の地滑りの勝利で政権交代

副所長 田川 真一

労働党が安定多数を確保：7月4日に行われた英国の下院総選挙では、野党第1党だった労働党（中道左派）が地滑りの勝利を演じ、総議席650のうち412議席（211議席増）を得て安定多数のもとで次期政権を運営する運びとなった。同党党首のキア・スターマー氏は翌5日、チャールズ国王から任命を受け首相に就任した。前与党の保守党（中道右派）は改選前の372議席に対し121議席しか獲得できず、歴史的な大敗と評価される状態。その他主要政党では自由民主党（中道左派）が64議席増の72議席、スコットランドの地方政党である「スコットランド国民党」は39議席減らし9議席となった。保守党支持層の受け皿にと見られていた新党「リフォームUK」（右派）は得票率こそ自由民主党を上回り3位だったが、獲得議席は5にとどまった。英国の選挙制度は1選挙区1人選出の小選挙区制のため、得票率と獲得議席の乖離が大きくなる傾向があり、労働党と保守党の得票率差も10%程度だった点には留意が必要。なお、投票率は60%と前回2019年の総選挙を7.6%下回った。

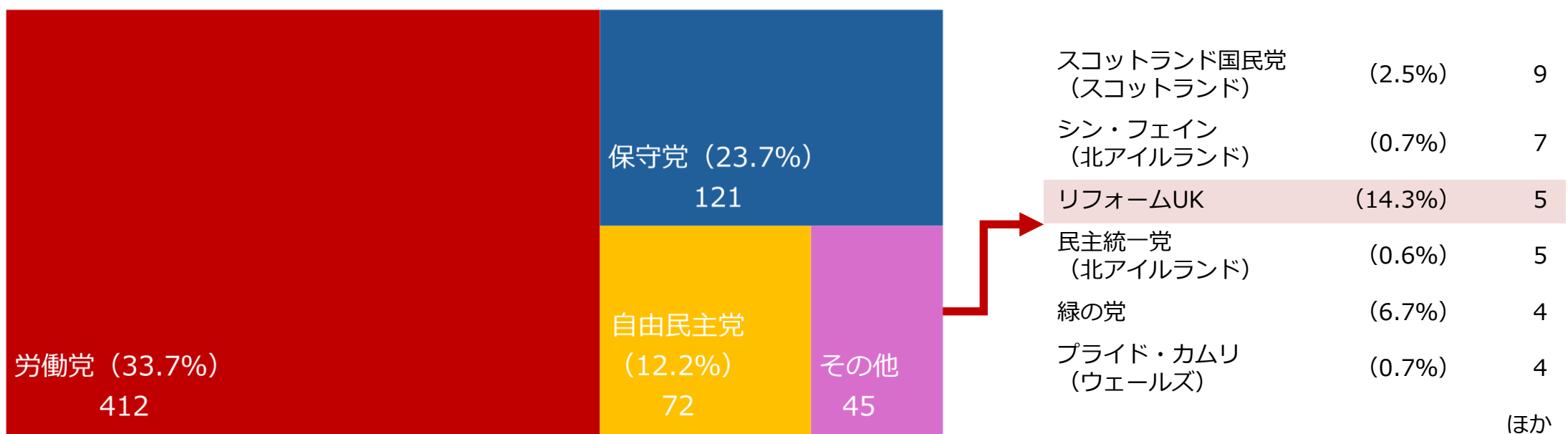
スターマー氏の横顔：次期首相となるスターマー党首は1962年生まれの61歳。オックスフォード大で民法学士を得て法廷弁護士、検察庁公訴局長などを経て2015年に初当選。労働党の「影の内閣」では欧州連合（EU）離脱（Brexit）担当相を努めた。2019年の総選挙における労働党大敗を受け党首に立候補、2020年4月から党首を務めている。

労働党の公約：労働党の公約は「国民保健サービス（NHS）」の予約待ち解消、新たな国境警備機関の創設、住宅不足の解消、教師の増員など市民生活の改善に直結するものが目立つが、ガソリン、ディーゼル車（内燃機関車）の2030年販売禁止の復活*、任期中の237億ポンドのグリーン関連支出を打ち出すなど、経済政策は特に気候変動対策に重心を置くものとなっている。

*2017年メイ内閣のもとで内燃機関車の2040年販売禁止が発表され、2020年にはジョンソン首相が禁止の時期を2030年に前倒ししたが、昨年9月にはスナク首相が同措置の2035年への延期を表明していた。

スターマー氏の対EU政策：公約では明確にされていないが、労働党の対EU政策は、まずは保守党政権下で悪化した関係の修復を優先するものになる模様だ。スターマー氏が影のBrexit担当相時代にBrexitの是非を問う2度目の国民投票の実施を訴えたことなどもあり、一部の国民からはEU復帰への期待もあったようだが、同氏は党首就任後一貫してEUへの復帰はないという立場。一方で、今回労働党に投票した有権者の中にはEUとの間で部分的な人的移動の自由を認めるべきという層も一定程度存在するため、就任後はそうした層への配慮が必要になると予想する向きも存在する。

▽各政党の獲得議席（定数650）



（出所）BBCほか *カッコ内は得票率

仏国民議会選挙（第2回投票）速報 ― 左派連合が第1勢力に

極右連合は失速：7月7日に行われた仏国民議会（下院）選挙第2回投票（決選投票）では、極右国民連合（RN）が中心となるグループが第1勢力となるという多くの事前予想を覆し、左派連合（新人民戦線：NFP）が最多議席を獲得する見込みとなった。マクロン大統領率いる与党連合「アンサンブル」が2位につけ、RNは3位となる見通し。

極右による議会掌握を阻止：もともと今回の選挙は欧州議会選挙での極右政党の躍進を受け、マクロン大統領が電撃的に議会解散に踏み切ったことを受けてのもの。左派連合は極右勢力に議会の掌握させないことを目的に主義主張の違いを超えて急遽形成されたという経緯があり、決選投票に向けては反極右票の分散を避けるため与党連合とも候補者調整をしたとされる。

注目は連立の正否：第1勢力の左派連合が180議席前後と定数577の過半数に遠く及ばず、「宙づり」議会の回避には他党との連立が不可欠となる中で、上記のような背景から左派連合内も一枚岩ではないという複雑さがあり、首相候補の決定や大統領の任命においてもひと揉めありそうな情勢。

日銀短観（2024年6月調査、7/1公表）

所長代理 榎本 裕洋

大企業製造業業況判断DIは2pt上昇：最も注目される大企業製造業業況判断DIは前回3月調査（以下前回）の11から2pt上昇して13となった。業種別で上昇幅が大きかったのは繊維・紙パルプ・化学などの素材業種で、DIは前回から5pt上昇して14となった。素材業種の大企業については海外での需給判断DIが前回から7pt上昇して▲14となるなど、水準は低いものの相対的な需給の引き締まりが背景にある模様。仕入価格上昇を販売価格に転嫁する動きも反映されたと考えられる。これに符合する形で大企業素材業種の経常利益は23年度は11.5%、24年度計画は12.3%、それぞれ前回比上方修正されている。一方、加工業種のDIは13と前回から1ptの上昇にとどまった。大企業加工業種でも海外での需給判断DIは前回3月調査から4pt上昇して▲6となるなど相対的な需給の引き締まりがみられるが、国内での需給判断DIが前回から1pt低下し▲7となっている。

大企業非製造業業況判断DIは高水準だが低下：大企業非製造業業況判断DIは33とバブル崩壊後では最高水準で推移しているが、前回からは1pt低下。業種別では小売が前回から12pt低下して19となった。また小売と関係が強いとみられる食料品（分類は製造業）の業況判断DIも前回から3pt低下して21となっている。根強いインフレによる節約志向や、人手不足に伴う賃金上昇などが業況判断低下につながったと推察される。また小売の業況判断DI低下の背景をマクロ的に考察すると、実質賃金（インフレ分を差し引いた賃金）の伸び悩みに伴う個人消費の停滞がある。現在の日本では、短観が示すように企業部門は概ね堅調だが、家計部門は相対的に弱い。「持続的な賃上げと個人消費増加」という正のスパイラルを通じた企業部門・家計部門双方の持続的な成長が待たれる。

今回調査では建設、不動産の業況判断DIもそれぞれ前回比わずかに低下した。ただし不動産のDIは2013年以降の平均29に対し今回は50と依然高水準で推移しているのに対し、建設のDIは同平均30を下回る25となっており、建設と不動産で業況が大きく異なる点に留意したい。

なお大企業非製造業業況判断DIの「先行き」は6pt低下して27となっているが、このような弱気見通しは22年6月調査以降続いている。しかし弱気見通しに反して、実績は22年6月調査の13から今回調査の33までほぼ一本調子に上昇しており、弱気見通しを過度に警戒する必要はない。

円安基調が続けば売上・収益計画は上方修正の余地あり：全規模全産業の24年度計画は、売上高が前年度比+1.9%、経常利益が同▲7.5%、当期純利益が同▲6.9%と概ね保守的。ただし足元の円安にもかかわらず想定為替レートは¥144.77/\$と比較的円高水準で据え置かれており（因みに23年度は¥141.58/\$）、もし24年度も想定為替レートから大きく乖離した円安傾向が続く場合、売上・収益計画は大きく上方修正される可能性がある。

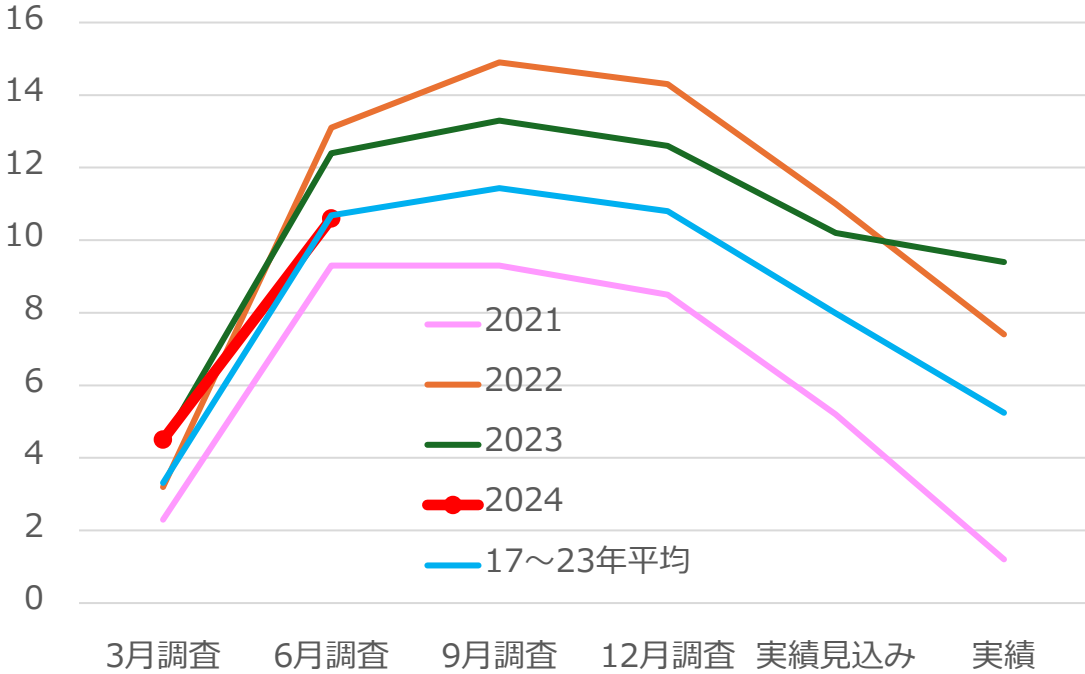
企業金融に対する利上げの影響は限定的：借入金利水準判断DIは全規模全産業で前回から15pt上昇し32となった。またCPの発行環境判断DIも前回から4pt低下して8（DIが小さい＝発行が厳しい）。しかし資金繰り判断DIは全規模全産業で前回から1pt上昇して12（DIが大きい＝資金繰りが楽）、また金融機関の貸出態度判断DIも全規模全産業で前回から変わらず15。今年3月の日銀による利上げは金利上昇など一定の影響はあるものの、それが企業の資金繰りを圧迫している様子は今回調査からは見えない。

設備投資計画は過去平均並み：GDP統計の設備投資の定義に近いとされる「全規模全産業のソフトウェア・研究開発を含む設備投資額（除く土地投資額）」の24年度計画は、今回調査で前年度比+10.6%。本調査は例年9月調査に向け予想増加率が拡大し、最終的な実績が大きく下回ってくる特徴があるが、過去の調査の傾向に基づくなら本年度の設備投資増加率は22、23年度を下回る可能性が高いと推測される。

▽業況判断DI概要

	24年3月調査	24年6月調査			
	①最近	②最近	②-①	③先行き	③-②
<大企業>					
製造業	11	13	2	14	1
素材業種	9	14	5	14	0
加工業種	12	13	1	14	1
非製造業	34	33	-1	27	-6
全産業	22	22	0	20	-2
<全規模合計>					
製造業	4	5	1	6	1
非製造業	18	19	1	13	-6
全産業	12	12	0	10	-2

▽設備投資*計画の推移（前年度比、%）



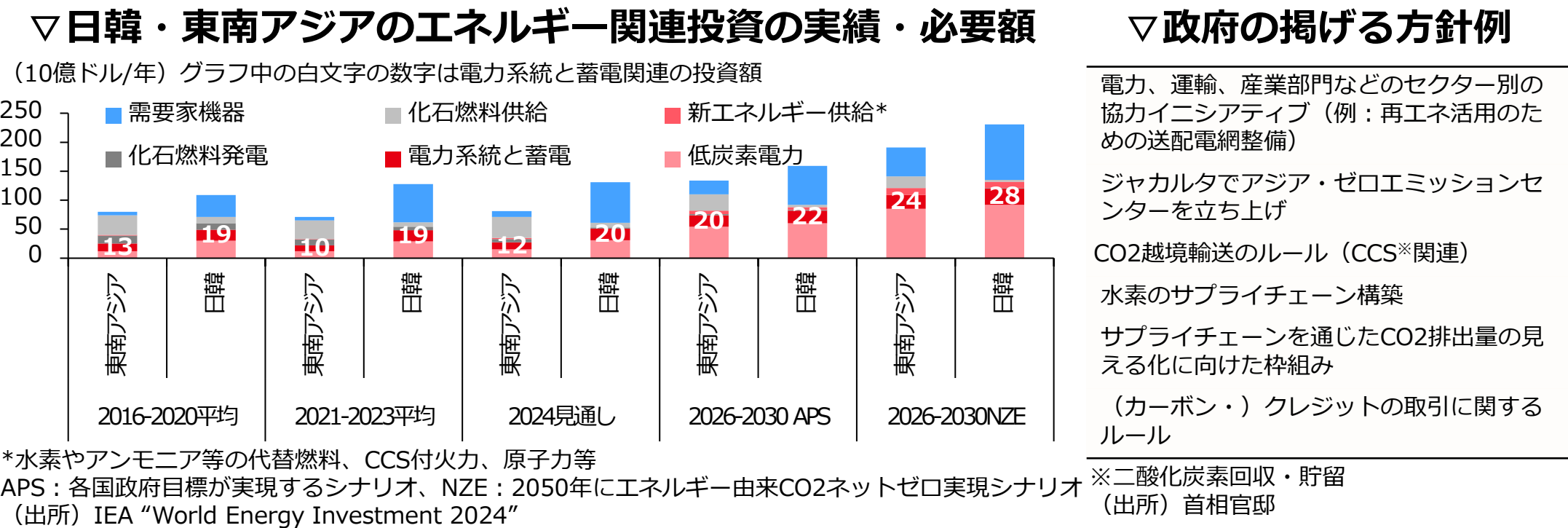
* 全規模全産業のソフトウェア・研究開発を含む設備投資額（除く土地投資額）

日本政府、ASEAN脱炭素推進に向けた方針を発表

シニア・アナリスト 宮森 映理子

アジアでの脱炭素推進：日本政府は東南アジア諸国連合（ASEAN）9カ国や豪州と共にアジア・ゼロエミッション共同体（AZEC）を立ち上げている。AZECでは、脱炭素と経済成長、エネルギー安全保障の3つの両立を図りつつ、多様な道筋による脱炭素化を推進する。7月5日、岸田首相は、AZECの枠組みを通じた脱炭素協力に関し、今後の方針を打ち出した。秋にラオスで開催予定の第2回AZEC首脳会議での合意を目指す。報道によれば、例えば電力では再生可能エネルギー活用を視野に送配電網整備を支援するとされる。また、これまではプロジェクト単位の日・ASEAN間協力が中心であったが、今後は政策協調、制度やルールの整備にもより力を入れる方針。

脱炭素実現に必要な投資を後押し：IEAの“World Energy Investment 2024”では、地域ごとのエネルギー関連投資額実績と2030年までに毎年必要とされる額が示されている。日韓でも電力系統整備の必要性が指摘されているが、東南アジアではそれ以上のペースで電力系統や蓄電池への投資を増やしていく必要があり、今般の方針はその後押しとなろう。日本政府は、日本企業が強みを持つ送配電分野の後押しや、CCS※や水素などの国際サプライチェーン構築を狙う。



タイ上院選挙：軍部の影響力後退も不透明な政局は継続

シニア・エコノミスト 坂本 正樹

下院第3党系が最大多数：タイでは6月26日までに上院議員選挙の投票が完了。選挙不正疑惑を巡る多数の提訴などにより正式な結果発表は遅れているが、選挙管理委員会が公開した暫定当選者リスト（当選200名+補欠100名）に基づく現地報道によれば、定数200議席のうち、下院第3党（与党）の**タイ名誉党**系候補が120~130名と最大多数を獲得し、下院第1党（連立外の野党）の**前進党**系が18名前後、下院第2党（与党）の**タイ貢献党**（**タクシン元首相**派）系が12名前後と続く見込み（※）。※上院選挙には政党所属者は立候補できない規定となっているが、候補者の多くは上記の通り主要政党の関係者が大半を占めるとみられている。

軍部の影響力は後退か：選挙前の上院はクーデター体制の下で成立した17年憲法の経過規定に基づき、①議席数を250に拡大、②議員選出は軍部による指名、③議会における首相指名投票への参加権が与えられるなどの暫定体制（2019~24年）がとられていた。今回の選挙以降、上院は17年憲法

に基づく通常の体制へ移行する。議員構成も親軍派中心から大きく変更されることになり、議会における軍部の影響力は少なからず後退するとみられる。一方、選挙戦に事実上勝利したタイ名誉党は連立与党の一翼という立場と合わせて政治的影響力を大きく伸長させた形。今後、同党が支持する大麻規制緩和政策などが再加速する可能性も。

不透明な政局は継続：タイ政局を巡っては**セター首相**の倫理規定違反起訴、タクシン元首相の不敬罪起訴、前進党の解党提訴など、与野党双方を巡る問題が山積している。上院選挙の結果についても正式発表が出るまでは依然流動的であり、不透明な政局は当面継続するとみられる。

▽タイ上院選挙（2024年）

	選挙前	選挙後
議席数	250（憲法の経過規定）	200（通常の定数）
任期	第12期 （2019年～2024年）	第13期 （2024年～2029年）
選出方法	軍部（国家平和秩序評議会）の指名	候補者間の相互投票制（非政党員）
議員構成	親軍派中心	タイ名誉党系(75~110) 前進党系(30) タイ貢献党系(12) 他
主な権限	●首相指名投票 ●法案審議 ●憲法改正審議 ●汚職防止委員会、憲法裁判所等の独立機関人事、等	首相指名投票は失効し、その他権限は継続

(出所) 2017年タイ国憲法、各種報道

日本経済

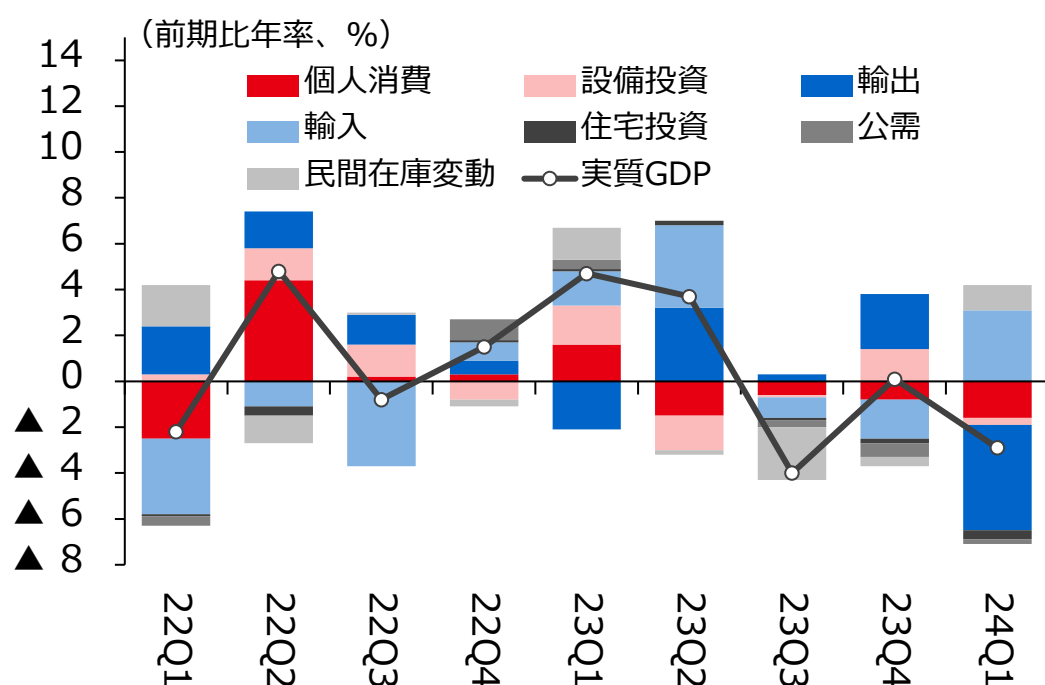
シニア・エコノミスト 浦野 愛理

GDP改定値：内閣府が1日に公表した1～3月期の実質GDP成長率（2次速報・改定値）は、前期比▲0.7%（年率換算で▲2.9%）と、改定前の前期比▲0.5%（同▲1.8%）から下方修正された。GDPの基礎統計である「建設総合統計」の一部において報告の誤りが発覚し、それを遡及改定したことが最大の要因。成長率のマイナス幅拡大はほぼ公的固定資本形成（公共投資）の改定によるものだが、住宅投資にも下方修正が施された。設備投資は前期比▲0.4%で大きな修正はなかった。

公共投資：今回の改定で最も大きな影響を受けた公共投資は前期比▲1.9%（改定前同+3.0%）と大幅に下方修正され、3四半期連続のマイナスに。令和6年度一般会計予算の公共工事関係費は前年度当初予算並みだが、令和5年度の補正予算の積み増しもあり、公共投資は底堅く推移する見通し。

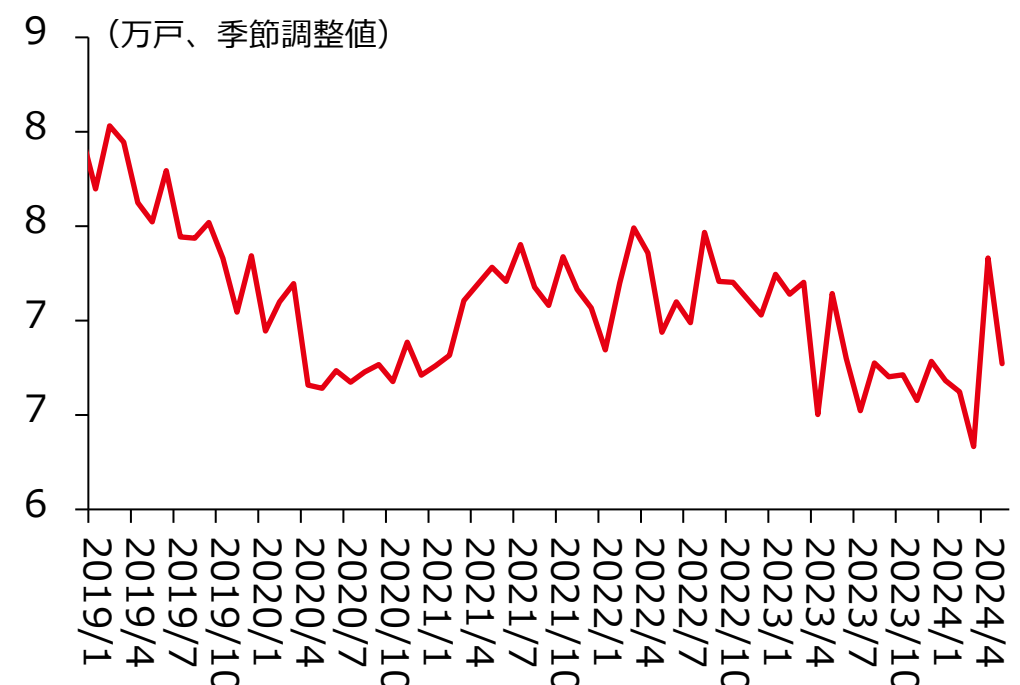
住宅投資：民間住宅投資は前期比▲2.9%（改定前同▲2.5%）と下方修正され、3四半期連続のマイナスに。新設住宅着工戸数は原材料コストの高止まりや人手不足など供給面の制約から低迷が続いたが、3月にいったん底を打った様子があり、これが住宅投資の復調を示唆するものかが注目される。

▽実質GDP（2次速報・改定値）



（出所）内閣府

▽新築住宅着工戸数



（出所）国土交通省

米国経済

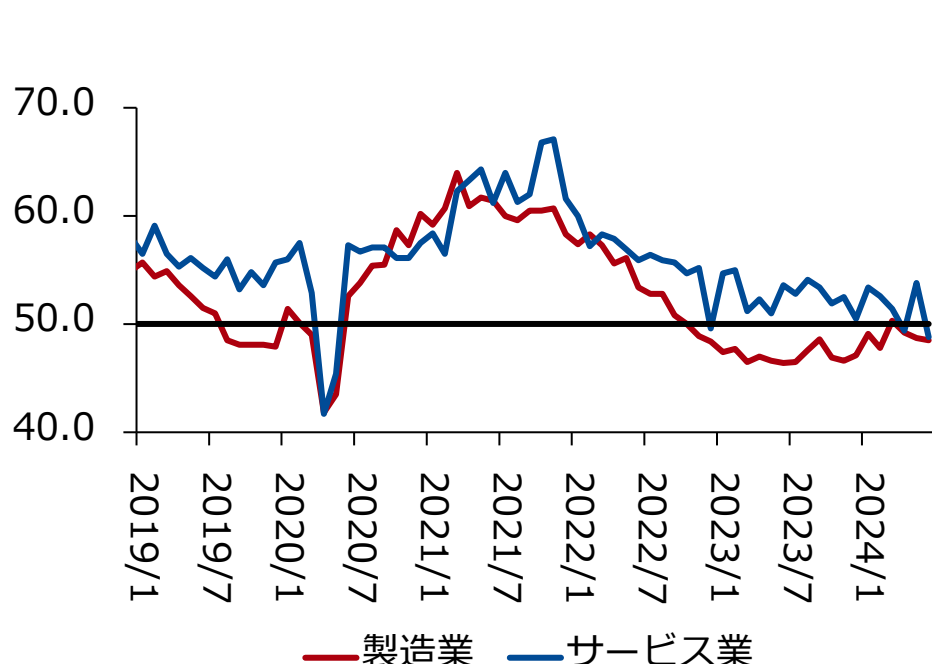
エコノミスト 清水 拓也

企業景況感（製造業）：6月のISM製造業指数は48.5（5月48.7）と活動拡大／縮小の目安とされる50を3カ月連続で下回った。5つの構成要素（新規受注、生産、雇用、サプライヤー納期、在庫）が全て50を割り込んだ。企業が在庫の保持・積み増しに関して消極的な状況を示すコメントが散見される。業種別では、17業種中9業種（輸送機器、食品・飲料など）が縮小圏に。

企業景況感（非製造業）：6月のISM非製造業指数は48.8（5月53.8）と大幅に低下し、縮小圏に転落した。4つの構成項目のうち、企業活動（5月61.2→6月49.6）が急激に伸びた前月からの反動で低下し、総合指数の低下に寄与した。業種別では、18業種中8業種（不動産、小売など）が縮小圏に。

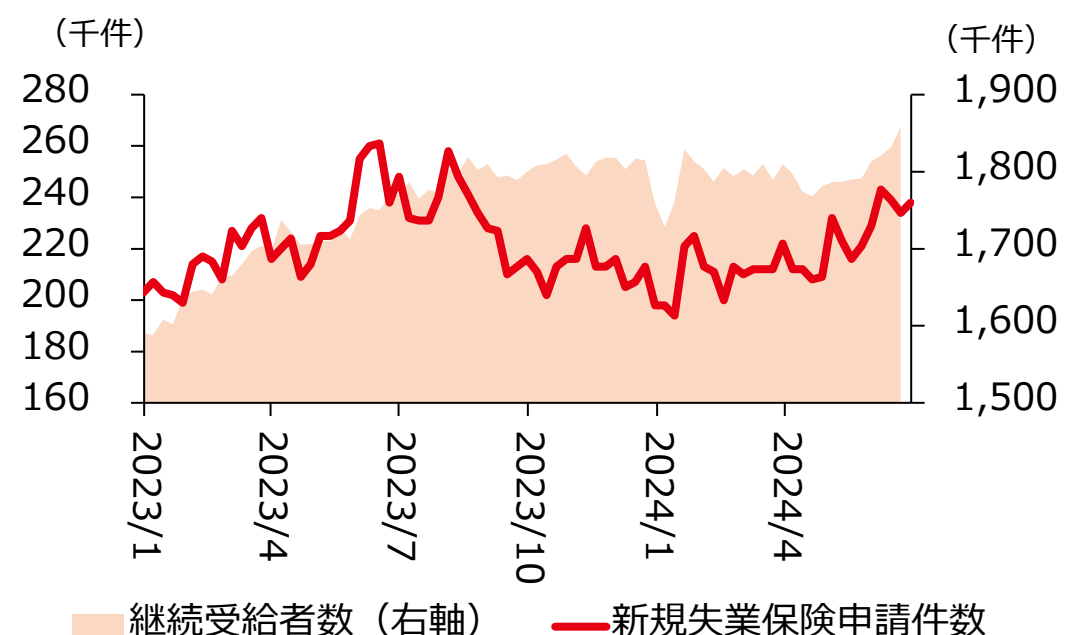
失業保険：新規失業保険申請件数は6/29終了週に23.8万件（前週差+0.4万人）と微増。また、その前週（6/22終了週）時点の継続受給者数は185.8万件（前週比+2.6万人）と増加した。両統計ともに過去の景気減速局面と比較すると低水準ではあるものの、24年4月以降は趨勢的な上昇傾向を示している。失業者が短期間で再就職しやすい環境が消失しつつあると見られる。

▽ISM企業景況感指数



（出所）Institute for Supply Management

▽失業保険



（注）申請件数は常設の州プログラムのみを計上。

（出所）US Department of Labor

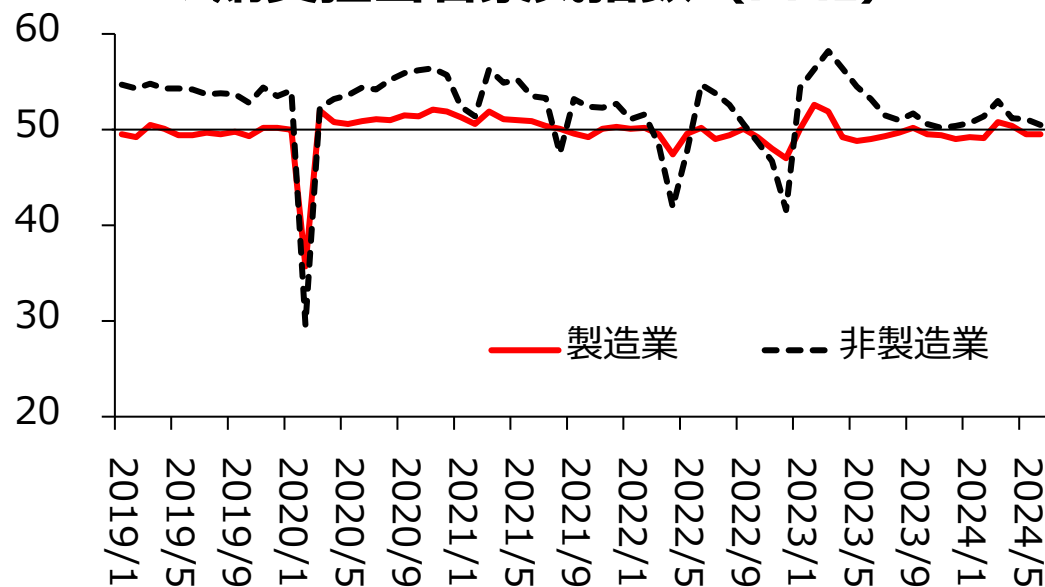
中国経済

シニア・アナリスト 李 雪連

企業景況感（非製造業）：6月の非製造業の購買担当者景気指数（PMI）は50.5（5月51.1）と好不況の目安とされる50付近に低下。**サービス業**：50.2（5月50.5）とかわらうじて50超えを維持。証券や不動産関連サービスの悪化が全体を押し下げた。一方、航空輸送、通信・放送、金融、保険は好調。**建設業**：52.3（5月54.4）と低下。長引く住宅投資の落ち込みに加え、南部地域での豪雨を受けた建設工事の遅延も影響した。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、住宅支援策の大幅な強化に踏み切ったが、景況感の改善はまだ見られず。

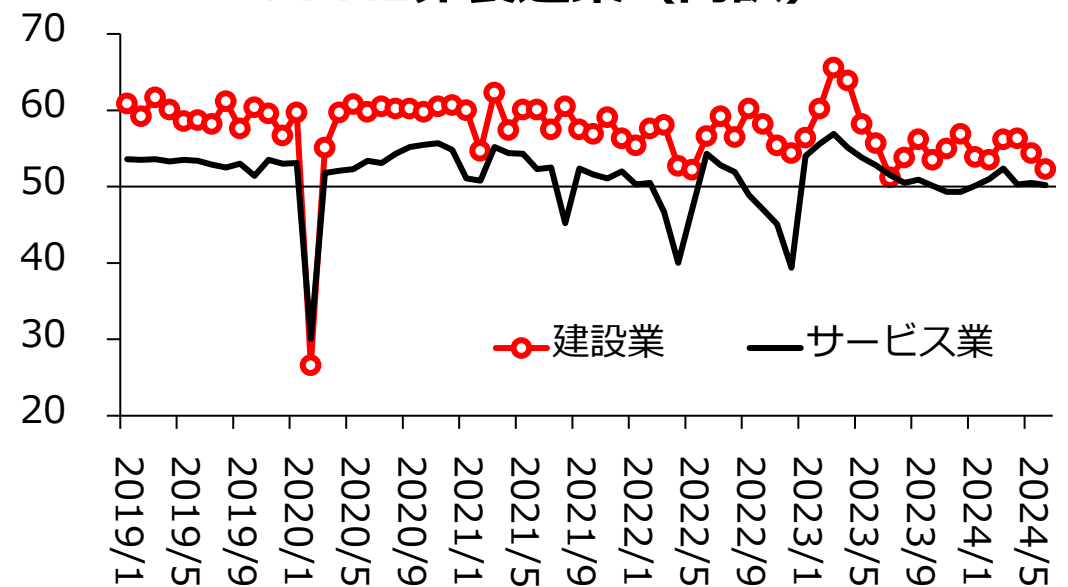
企業景況感（製造業）：6月は49.5（5月49.5）と2カ月連続で50割れに。生産では繊維、石油・石炭の悪化が、新規受注では化学品の悪化が重しに。大規模企業はかわらうじて50超えが持続した一方、中・小規模企業は2カ月連続で不況圏に。商品市況の下落などをを受け原材料価格の高騰が若干落ち着いたものの、需要不足が特に中・小規模企業にとって経営の圧迫要因に。

▽購買担当者景気指数（PMI）



（出所）中国国家統計局 直近：2024年6月

▽PMI非製造業（内訳）



（出所）中国国家統計局 直近：2024年6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。

※インバース指数。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。

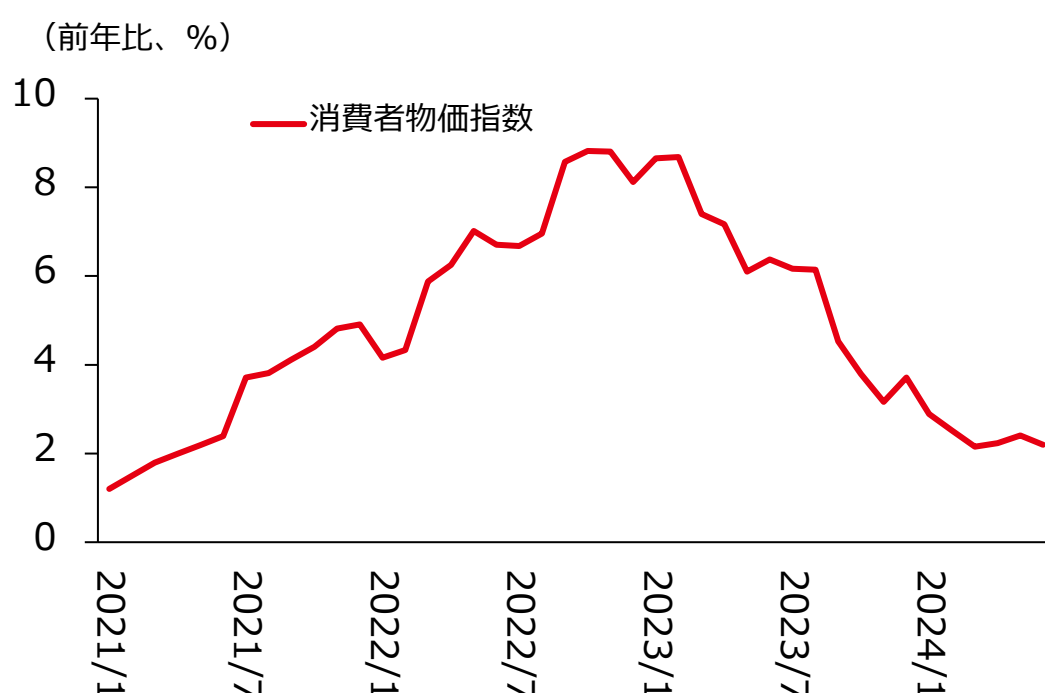
欧州経済（ドイツ）

シニア・エコノミスト 佐藤 洋介

消費者物価指数：2024年6月消費者物価指数（CPI）は、前年比+2.2%（5月同+2.4%）と上昇率が縮小。財が前年比+0.8%（5月同+1.0%）と鈍化を見せた一方で、サービスは同+3.9%（5月同+3.9%）と高水準の伸びが続いた。なお、変動の大きい食料品とエネルギーは、前者が前年比+1.1%（5月同+0.6%）と上昇が加速したが、後者は同▲2.1%（5月同▲1.1%）と下落率が拡大。サービス価格の高止まりは基調的インフレの根強さを暗示しており、同国がユーロ圏最大の経済規模を有することを考慮すると、欧州中銀（ECB）による利下げは慎重なものとなる可能性が高い。

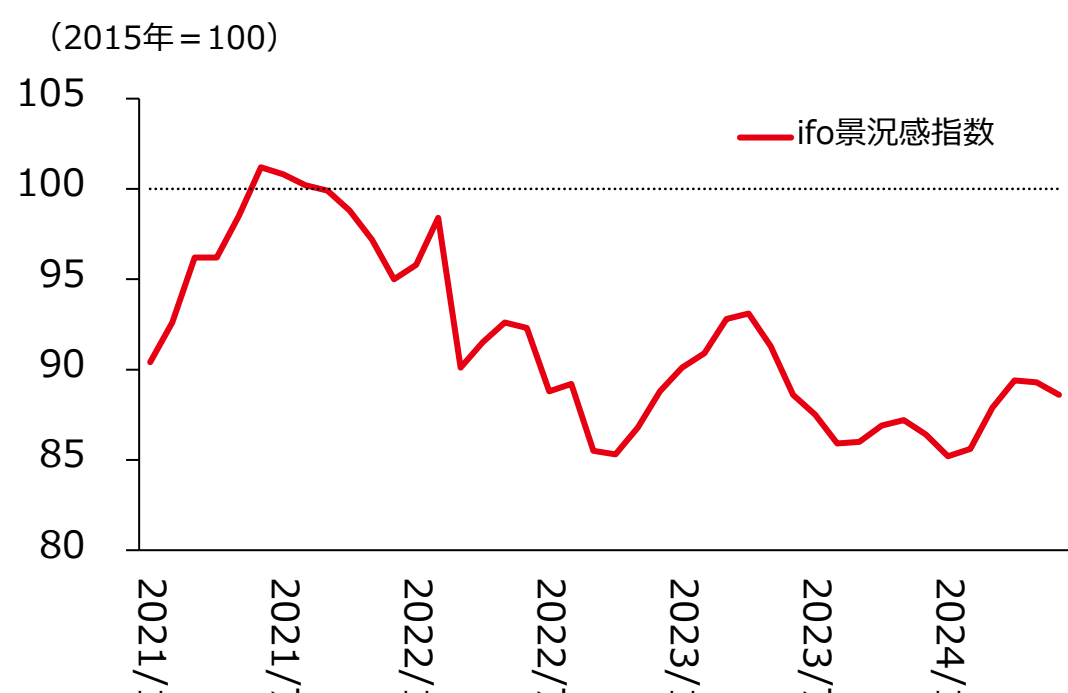
ifo景況感指数：2024年6月ifo景況感指数は、88.6（5月89.3）と2カ月連続で低下した。内訳では、現状指数が88.3（5月同88.3）と横ばいで推移したが、期待指数が89.0（5月同90.3）と低下した。業種別では、サービス業が4.2（5月同1.8）、建設業が▲25.0（5月▲25.6）と上昇したが、製造業は▲9.2（5月▲6.5）と低下した。ドイツ経済は回復局面にあると見られているが、製造業を中心に景況感がやや悪化し、今後回復のペースが鈍化する可能性に留意。

▽消費者物価指数



（出所）ドイツ連邦統計局

▽ifo景況感指数



（出所）ifo研究所

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。