

Weekly Briefing
2024年 8月 13日 号

グローバルトレンド

米国大統領選挙：ウォルツ氏参加で勢いに乗るハリス陣営	1
研究主幹 峰尾 洋一	
バングラデシュ情勢：15年にわたるハシナ政権が終焉	2
アナリスト 菅原 考史	
インド：景気堅調・食品価格上昇で金融緩和の兆しはみえず	3
所長代理 榎本 裕洋	
循環経済は国家戦略に	3
シニア・アナリスト 宮森 映理子	

世界経済概況

日本経済（賃金／消費）	4
シニア・エコノミスト 浦野 愛理	
米国経済（企業景況感（非製造業）／失業保険）	4
エコノミスト 清水 拓也	
中国経済（貿易動向）	5
シニア・アナリスト 李 雪連	
欧州経済（ドイツ：鋳工業生産／輸出入）	5
シニア・エコノミスト 佐藤 洋介	

米国大統領選挙：ウォルツ氏参加で勢いに乗るハリス陣営

研究主幹 峰尾 洋一

ダークホースだったミネソタ州知事ウォルツ氏（注1）が副大統領候補へ：8月6日、民主党大統領候補のハリス氏は副大統領候補としてミネソタ州知事のティム・ウォルツ氏を選んだことを発表した。黒人・インド系で女性のハリス氏と共闘する副大統領候補は、選挙を意識して白人男性の中から選ばれと見られていた（注2）。その中でウォルツ氏は全国レベルでの知名度は低かったものの、バイデン氏撤退直後のテレビインタビューで発出したメッセージングの巧みさ（注3）、中西部の地方出身労働者のイメージ、ハリス氏との政策の類似性などが評価された。激戦州ペンシルバニア州知事で、同州で人気の高いジョシュ・シャピロ氏が最有力候補という声が最後まであったが、同氏のイスラエル寄りの姿勢や保守的な教育政策に民主党左派の批判が高まり、ハリス氏の判断に影響を与えた。

ウォルツ氏起用によって共和党の攻撃を逆手に取る民主党：ウォルツ氏はネブラスカ州の人口400人の町出身で、高校在籍時に陸軍州兵に入隊、その後教員として働き（注4）、連邦議会下院議員6期、州知事（現在2期目）を務めた。今まで共和党から、「意識高い系（Woke）」の都会のエリートで、地方を顧みないと攻撃されてきた民主党陣営に、中西部・地方出身労働者のイメージそのもののウォルツ氏が加わった形だ。同氏が、今までの共和党の攻撃を逆手に取るように、ニューヨーク出身のトランプ氏や名門イエール大学卒のヴァンス氏を「まったく中西部を知らない」と攻撃する。選挙メッセージとして非常に効果的であり、民主党支持者層はこれに熱狂する。その勢いに呼応するように、足元のハリス氏支持率は上昇しトランプ氏と拮抗する水準に達している。（下左図）

最近のウォルツ氏政策は左寄り：選挙戦では「中西部の地方の労働者」ブランドを押し出すウォルツ氏だが、近年のミネソタ州知事としての同氏政策は、むしろ都会に多い民主党左派・エリートの支持を得やすい革新的（左派寄り）なものであり、カリフォルニア出身のハリス氏の政策スタンスに近い（注5）。2022年ミネソタ州選挙の勝利で知事・州上下院を民主党が押さえた2023年以降、学校給食無償化、低所得者の公立大学無償化、2040年までの100%カーボンフリー発電目標、中絶合法化、投獄経験者への投票権付与、非合法移民への運転免許資格付与、有給傷病家族休暇、育児税額控除、娯楽用大麻合法化などの法案を矢継ぎ早に成立させている。

ハリス陣営は一石二鳥を狙うか：ハリス陣営はウォルツ氏本人のイメージに共感を覚える中西部労働者層を取り込むと同時に、同氏の政策を支持する大都市在住の民主党左派をも取り込む目論見ではないかと思われる。この二方向の訴求が同時に成立するかどうか。ウォルツ氏の2018年・22年の知事選結果を比較すると（下右図）、2022年には地方で票を失っていることがわかる。これを見ると、ウォルツ氏が中西部の大都市以外の場所でどれだけの訴求力があるかは疑問が残る。一方、ウォルツ氏の2022年ミネソタ州知事選と同様、都市部の左派を動員できれば、ハリス陣営が引き続き有利となる可能性もある。その辺りが今後の選挙戦の見どころになるだろう。

（注1） 報道では「ワルツ」の表記が見られるが、ここでは英語の発音に近い「ウォルツ」を使用する。

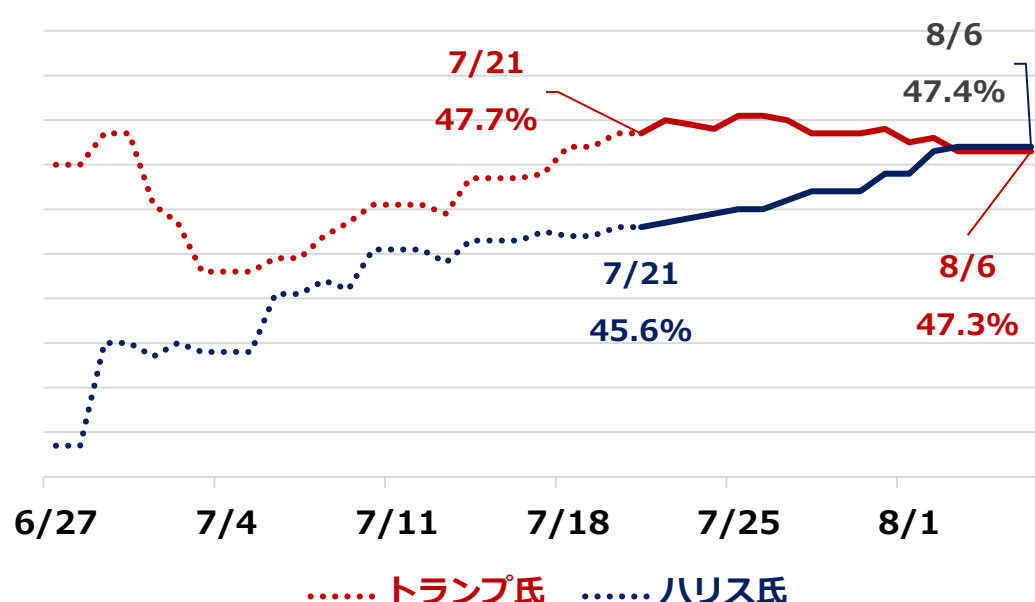
（注2） 当初噂された候補は、アリゾナ州選出上院議員のマーク・ケリー氏、ペンシルバニア州知事のジョシュ・シャピーロ氏、バイデン政権運輸長官のピート・ブティジェッジ氏、ケンタッキー州知事のアンディ・ベシア氏など、いずれも白人男性。

（注3） 自らが本当の中西部の地方出身とした上で、同じく中西部オハイオ州出身だが名門イエール大卒のヴァンス氏（共和党副大統領候補）は中西部を知らない、トランプ政権は健康保険・橋・道路などの庶民に必須なインフラを放置、地方を分断したのは共和党の極端な政策、トランプ・ヴァンスは男子だけでつるんだ（He-man woman-haters club）、薄気味悪い（weird）集団、と揶揄した。このWeirdという単語が民主党キャンペーンで多用されるようになった。

（注4） 教員時代に二つの組合にも加盟。選挙戦では教員＋組合への訴求も期待される。

（注5） 連邦下院議員時代は民主党内では保守寄りという評価あり。知事1期目（州上院は共和党多数）では共和党への譲歩もしている。

▽ハリス氏対トランプ氏支持率 （討論会のあった6/27以降の推移）

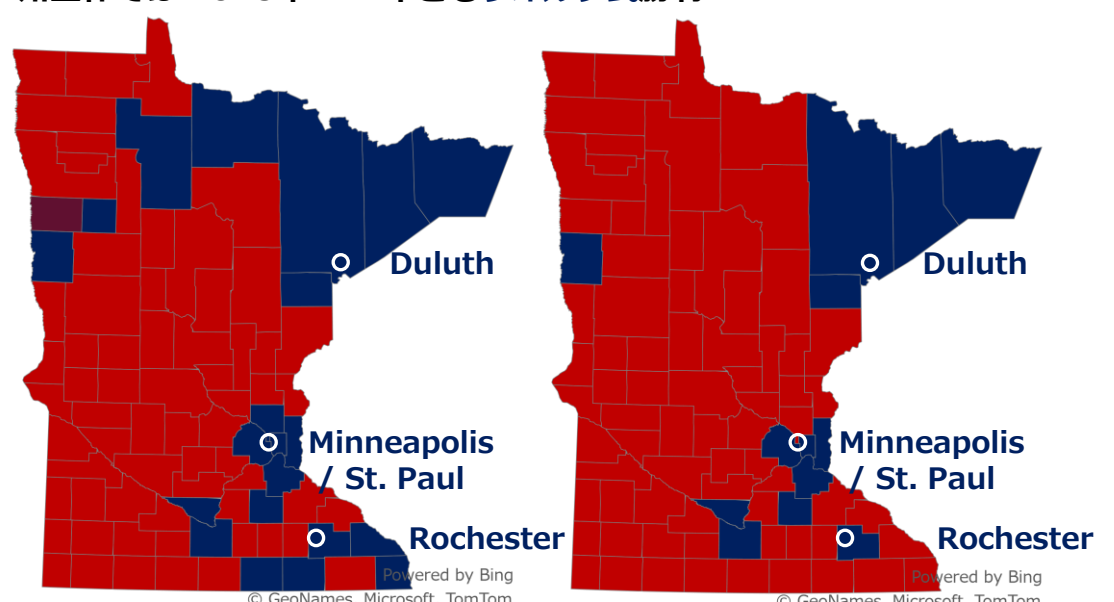


（注） バイデン氏撤退（7/21）以前（点線部）に参照的に行われていた調査を継続して行っているもの

（出所） The Hillのデータより丸紅経済研究所作成

▽ミネソタ州知事選・郡単位の勝敗図 （左：2018年、右：2022年）

赤色の郡では共和党候補勝利・紺色の郡ではウォルツ氏勝利
州全体では 2018年・22年ともウォルツ氏勝利



（出所） Politicoのデータより丸紅経済研究所作成

バングラデシュ情勢：15年にわたるハシナ政権が終焉

アナリスト 菅原 考史

ハシナ首相辞任、国外に退避：5日、バングラデシュのハシナ首相が辞任した。同国では、7月上旬から公務員採用の特別優遇枠（クオータ制*）をめぐり、学生を中心とした抗議活動が激化。19日に政府が外出禁止令を発令し、インターネットも遮断されていた。その後も抗議活動の規模は拡大し、4日にはデモ隊と警官の衝突により90人以上が死亡。翌5日、デモ隊が首相公邸を襲撃。ハシナ氏は妹ラハナ氏（同じ与党アワミ連盟の政治家）とともにインドのデリーに退避した。

*クオータ制：独立戦争功労者（従軍兵士／フリーダムファイター）の家族を対象に、公務員採用数の30%に及ぶ特別優遇枠を設ける制度。2018年に政府は本制度の廃止を決定したが、兵士家族らによる異議申立てを受け、2024年6月に高等裁判所が制度廃止を違憲と判断。デモ激化を受け、7月に最高裁判所が特別優遇枠の縮小（5%）を政府に指示。

これまでの内政：同国は1971年にパキスタンから独立。ハシナ氏の父ムジブル・ラーマン初代大統領による統治が始まったものの、同氏は1975年に国軍によるクーデターで暗殺され、1990年まで軍事政権が続いた。1991年に憲法改正を経て議院内閣制に移行し、その後は概ね5年ごとに総選挙を実施。アワミ連盟（AL）とバングラデシュ民族主義党（BNP）の二大政党制が続いていたが、2009年にALを率いて政権を奪取したハシナ氏は、経済面で成果をあげる一方で野党弾圧を強め、総選挙で連勝してきた。2024年1月に行われた直近の総選挙では、BNPなどの野党が選挙の中立性を訴えてボイコットする中、ALが勝利。ハシナ政権は2028年末までの通算5期目続投が決まっていた。

国軍の関与：一連の騒動には国軍の関与も見られる。国軍はハシナ氏をヘリでインドに退避させ、デモ鎮静化を図りつつ暫定政府の設立を支援している。しかし今後、国軍がどこまで主導的な役割を果たすかは未知数。ミャンマーやパキスタンでの軍部による権力掌握とは異なる構図である点に留意。なお同国軍は、国連平和維持活動（PKO）に世界有数の要員を派遣しており、報酬は兵士にとり重要な収入源。軍の介入が過剰と評価され派遣に影響すれば、内部の反発を招く可能性も。

暫定政権の見通し：6日、シャハブッディン大統領は議会解散を宣言。また国軍幹部や学生団体代表と会談し、暫定政権の首席顧問としてムハマド・ユヌス氏を指名、8日に暫定政権が発足した。同氏はグラミン銀行を創設、マイクロファイナンスで2006年にノーベル平和賞を受賞。国民人気が高いが、司法を通じた政治圧力を受けていたとされる。また軟禁状態であったジアBNP党首（元首相）が解放された。一方、警察署やAL関連施設などで暴動が継続しており、治安面では予断を許さない。ユヌス氏が混乱を収束させ、安定政権樹立に向け総選挙を実施できるかが注目点となる。

外交への影響：インドはモディ政権下でハシナ氏と親密な関係を構築。ハシナ氏がインドに留まる場合、新政府の下での両国関係の不安定要因にも。中国も同国を「一带一路」の重要国と位置づけ関係を強化。インドをにらみ、経済協力を梃子に新政府への接近を模索するとみられる。一方、米国は選挙プロセスが民主的公平性を欠くなどの理由から政治家や政府高官のビザ発給を制限。新政府による対外関係の再構築、特に米欧との距離感の修復や対印・対中のバランスに注目。

経済への影響：今般の騒動による経済的損失については、7月28日時点ですでに約100億ドル（同国GDPの2%強）に達したと推計する向きも。外出禁止令やインターネットの遮断は、主要産業である縫製業の操業停止やIT企業への影響を引き起こした。一方で同国は、2022年以降の資源高を背景とした財政難により、IMFに融資要請を行い、2024年6月には3回目の融資承認を受けている。足元では経済データの不備も指摘される中、今後の政治動向が国際金融機関や海外投資家の不信感を招けば、外資流入の減少につながり、これまでの堅調な経済成長に影をもたらす恐れがある。

▽バングラデシュ概況

建国	1947年：パキスタンの一部（東パキスタン）としてインドから分離独立（宗教的対立） 1971年：パキスタンから独立（民族的対立）
人口	1億7,159万人（23/24年度暫定値） うち91%がイスラム教徒
面積	14.7万平方Km（日本の4割、北海道の1.7倍）
政体	議院内閣制（一院制）、大統領は象徴的存在
軍事	兵力：約16万人（陸海空軍） 約7,300人がPKO派遣（23年）
GDP	4,374億ドル（名目、23年）
一人当たりGDP	2,529ドル（名目、23年）
主要産業	繊維業・農業が主産業、IT・サービス業も発展
外交	全方位外交でインドや中国と緊密な関係を維持。中東諸国とも海外労働者で密接な関係。複数の地域機構に加盟し、国際場裡での活動も活発。
日本との関係	在留邦人：1,122人、進出企業：338社（23年） （出所）外務省、JETRO、世界銀行から丸紅経済研究所作成

▽直近の政治経済動向（2024年）

1月7日	第12回総選挙実施、アワミ連盟（AL）が勝利（222/300議席） 選挙前には野党が大規模なゼネラルストライキ「ホルタル」を呼びかけ
5月8日	バングラデシュ中銀がクローリングベッグ制（為替）を導入
6月5日	高裁が政府のクオータ制廃止（2018年）を違憲と判断
6月10日	ダッカ大学の学生らが抗議活動を開始、6月30日までの判決撤回を主張
6月24日	IMFがバングラデシュへの第3回融資を承認
7月14日	ハシナ氏がデモに関して、親パキスタンの裏切り者という侮蔑的意味合いを持つ「ラザカール」と発言、学生デモが激化
7月18日	インターネット遮断（23日から一部復旧）
7月19日	政府が外出禁止令を発令（その後、外出可能時間の緩和や期限延長を繰返す）
7月21日	最高裁が高裁判断を事実上覆す判断を発表 クオータ制改革運動はハシナ政権打倒のデモへと変化
8月4日	デモ隊と警官の衝突により90人以上が死亡、政府は無期限の外出禁止令を発令
8月5日	ハシナ氏が出国、国軍参謀長によりハシナ氏の辞任と暫定政権の設立を発表
8月6日	大統領が議会解散を宣言、暫定政権の首席顧問としてユヌス氏を指名。外出禁止令解除
8月8日	暫定政権が発足
（出所）各種報道から丸紅経済研究所作成	

インド：景気堅調・食品価格上昇で金融緩和の兆しはみえず

所長代理 榎本 裕洋

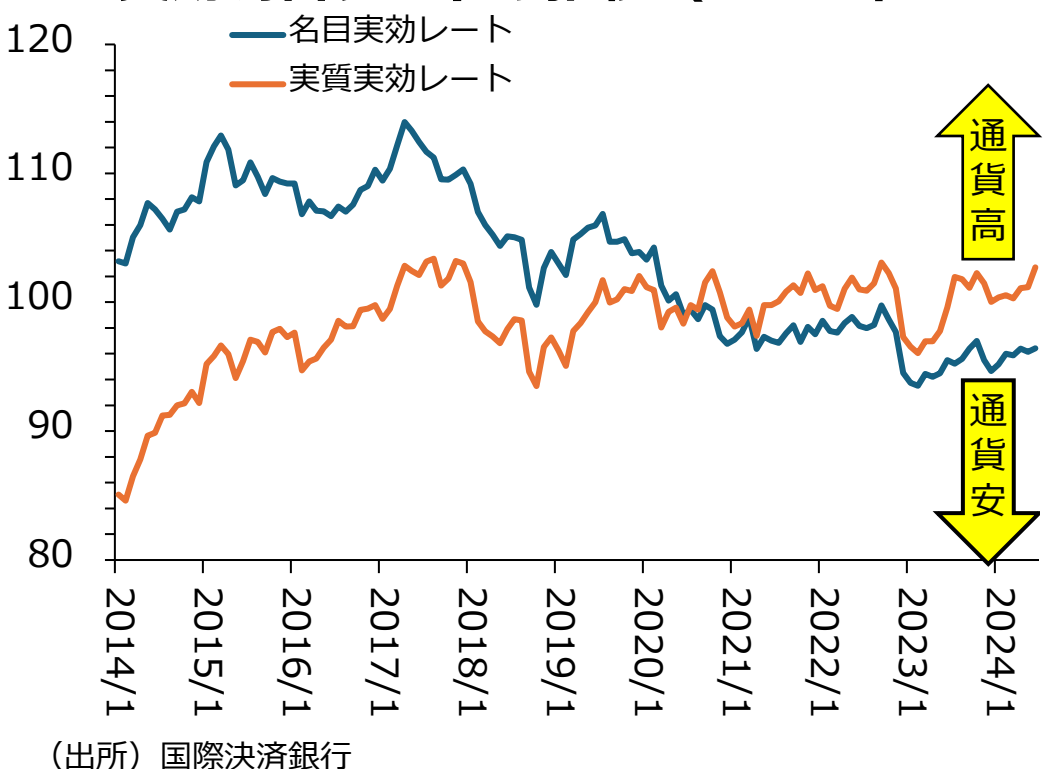
金融政策・方針ともに維持：インド準備銀行は8/6-8に金融政策委員会会合を開催、前回6月同様政策金利を6.50%に据え置くと決定。また前回6月同様インフレが徐々に目標（4%±2%）に沿うようにしつつ成長を支えるため、金融引き締め寄りの政策方針を維持。

食品価格抑制に力点：上記判断の理由は、順調な経済成長（同行の24年度実質GDP成長率予測+7.2%）に対し、総合インフレ率が主に食品価格の上昇により24年5月の前年比+4.8%から6月は同+5.1%に加速したこと。6月のコアインフレ率（食品・燃料を除く基調インフレ率）は前年比+3.1%と安定しているが、同行は消費者物価算定バスケットの約46%を占める食品価格抑制の重要性を強調。同行のインフレ見通しは7-9月期前年比+4.4%、10-12月期+4.7%。また同行は最近の世界金融市場混乱について「市場参加者はインドのマクロ経済の基礎的条件が依然として堅調であることを念頭に置くことが重要」とし、通貨ルピーについて「ボラティリティが低下した」と評価。

▽消費者物価と政策金利（%、物価は前年比）



▽実効為替レートの推移（2020年=100）



循環経済は国家戦略に

シニア・アナリスト 宮森 映理子

経緯と特徴：第5次循環型社会形成推進基本計画（今次計画）が8月2日に閣議決定された。2018年に策定された第4次計画から約6年ぶりの改定である。今次計画策定において新たに加えられたのは、資源循環の実現により経済安全保障や産業競争力強化に繋げるという国家戦略としての視点だ。世界的な資源需要の高まりに加え、一部の資源産出国で資源ナショナリズム的な動きがあることから、資源価格の高騰や重要鉱物の供給途絶が懸念されている。このような経済安全保障上のリスクを回避するためにも、ライフサイクルを考慮した上での徹底的な資源循環・再生材の利用拡大や、国際的な資源循環体制の構築が重要と述べられている。

目指す方向性：今次計画では、右下表に記載の通り、資源循環に重点的に取り組む素材の他、製品カテゴリーも具体的に挙げられている。これらの素材や製品について、廃棄物の回収・リサイクル体制の構築はもちろんのこと、リユース、リペア、シェアリング、サブスクリプションなどの新たなビジネスモデルの推進や、回収後の選別作業や適量生産・適量購入のためのデジタル技術の活用なども掲げられている。加えて、国内にとどまらず、海外と協調しての資源循環も進める方針である。例えば、e-scrap（使用済み電子機器の廃電子基板）の回収・リサイクルに注目し、ASEAN等との国際資源循環体制の構築も目指す。

企業に期待される役割：循環経済を構築するためには、サプライチェーン全体で協調した取組が不可欠だ。今次計画ではこれを踏まえ、各製品のサプライチェーンに関わる企業群と、それらを支援する金融機関等が連携して取り組みを進めることの重要性が指摘される。業界の垣根を越えた取り組みを構築することが成否に影響しよう。

▽第5次循環型社会形成推進基本計画 具体的政策に言及のある素材・製品

素材	プラスチック・廃油（省CO2燃料を含む）
	バイオマス（廃棄物系、未利用資源、食品廃棄物、木材、紙、持続可能な航空燃料（SAF））
	ベースメタルやレアメタル等の金属
	土石・建設材料
製品	容器包装
	建築物
	自動車
	小型家電・家電
	繊維製品（ファッション）
	太陽光発電パネル、蓄電池など

（出所）環境省より丸紅経済研究所作成

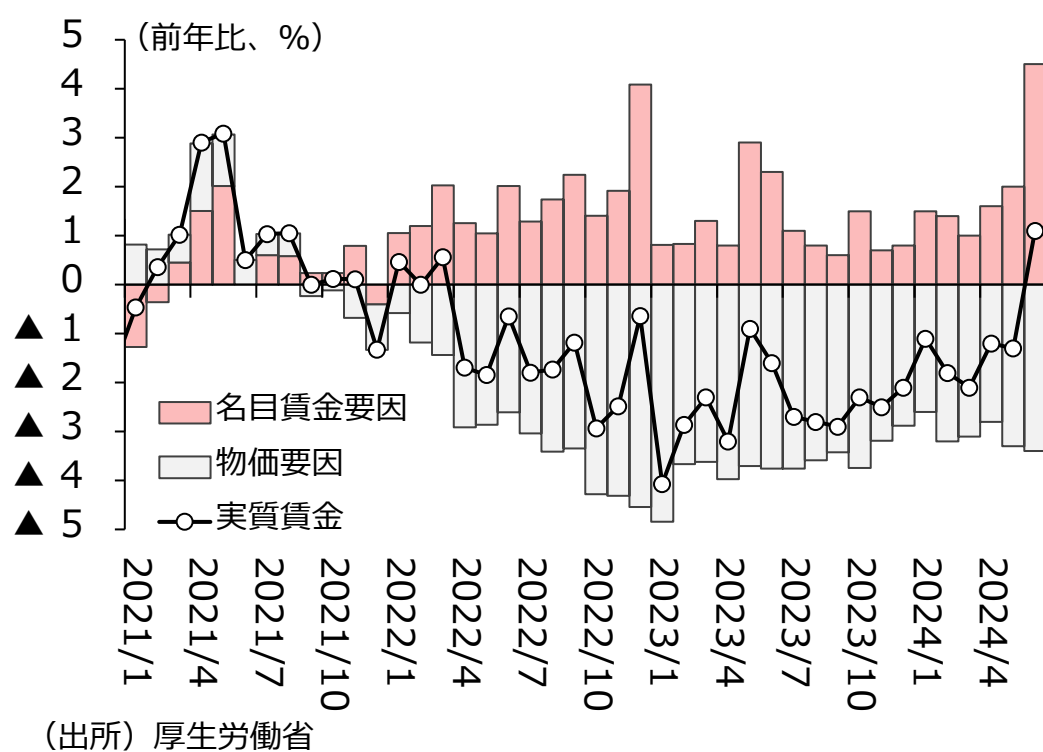
日本経済

シニア・エコノミスト 浦野 愛理

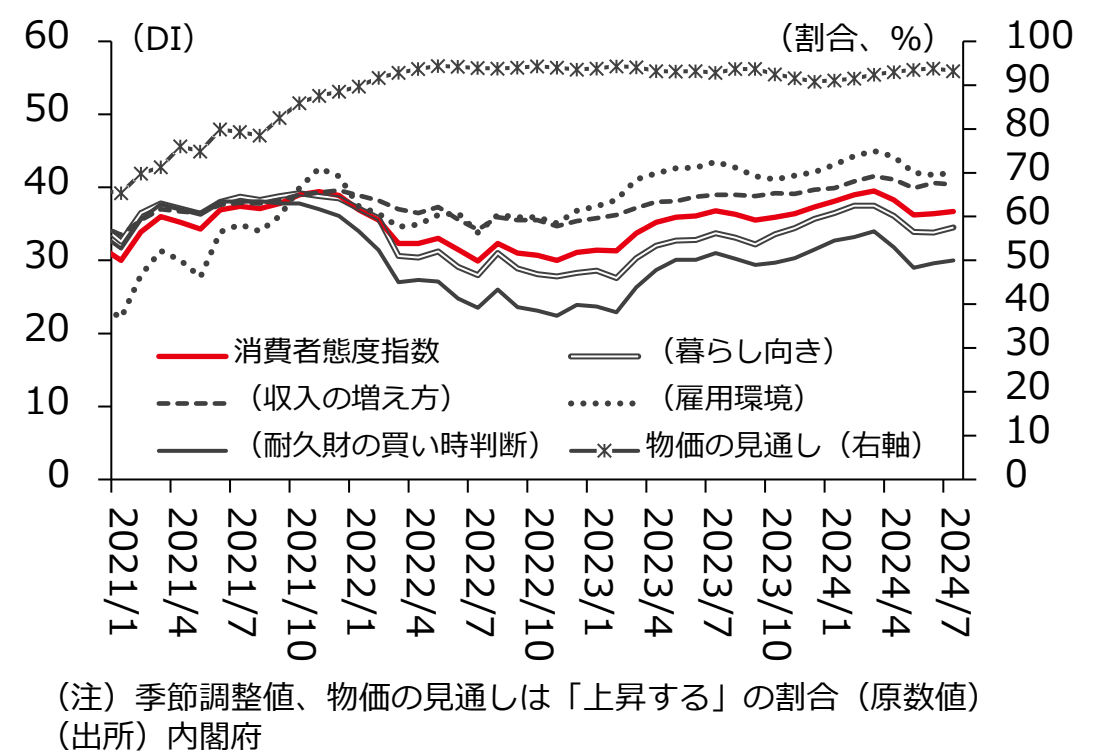
賃金：6月の名目賃金（現金給与総額）は前年比+4.5%（5月同+2.0%）と上昇率が大幅に拡大。所定内給与（同+2.3%）と所定外給与（同+1.3%）が増加したことに加えて、特別給与（同+7.6%）が大幅に増加したことが全体を押し上げた。物価変動の影響を除いた実質賃金は同+1.1%（5月同▲1.3%）と2022年3月以来のプラス圏に浮上。物価要因がやや拡大した一方で、名目賃金の押し上げが寄与した。しかし7月以降は特別給与の要因が剥落し、再びマイナスに転じる可能性も。

消費：6月の実質消費支出は前年比▲1.4%（5月同▲1.8%）と前年割れ。住居、光熱・水道、交通・通信などがマイナスに寄与した。7月の消費者態度指数は前月差+0.3と2カ月連続で改善したが、内閣府は基調判断を「改善に足踏みが見られる」と据え置いた。7月の景気ウォッチャー調査における家計関連の現状判断DIは前月差+0.2（6月同+2.1）、先行き判断DIは同+0.4（6月同+2.2）とともに2カ月連続で改善。引き続き物価高による消費者の節約志向が懸念される一方で、春闘の賃上げ効果やボーナスの増加、政府による電気・ガス代への補助金の一時再開を好感する声もあった。

▽賃金動向



▽消費者マインド



米国経済

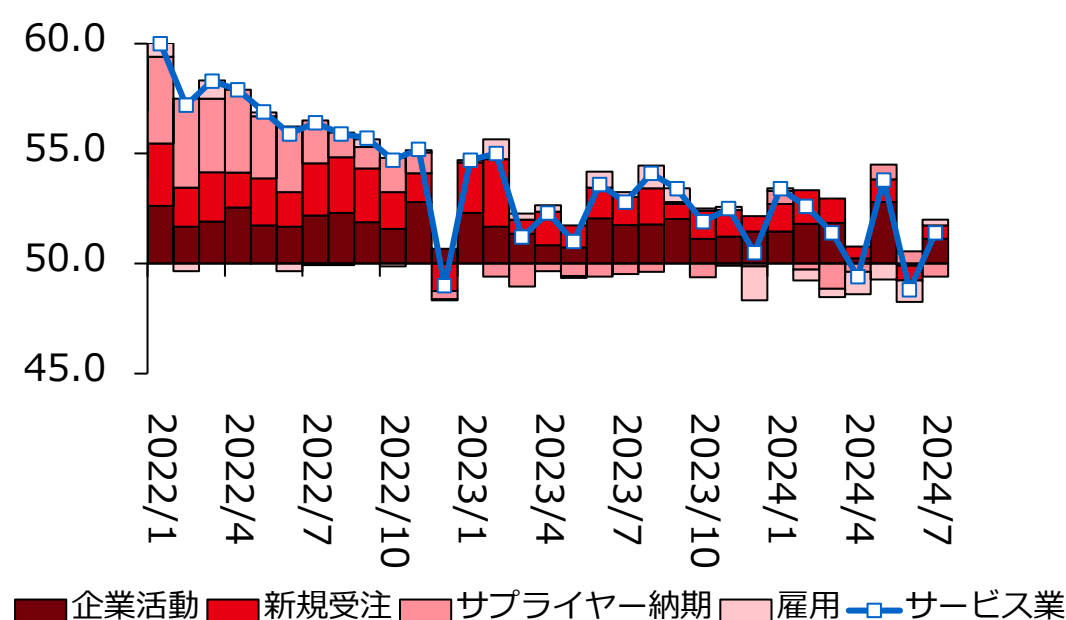
エコノミスト 清水 拓也

企業景況感（非製造業）：7月のISM非製造業景況感指数は51.4（6月48.8）と上昇し、活動拡大／縮小の目安とされる50を上回った。18業種中10業種が活動拡大を報告。構成項目別では、企業活動、新規受注、雇用がそれぞれ50超に復帰し、全体の押し上げに寄与した。

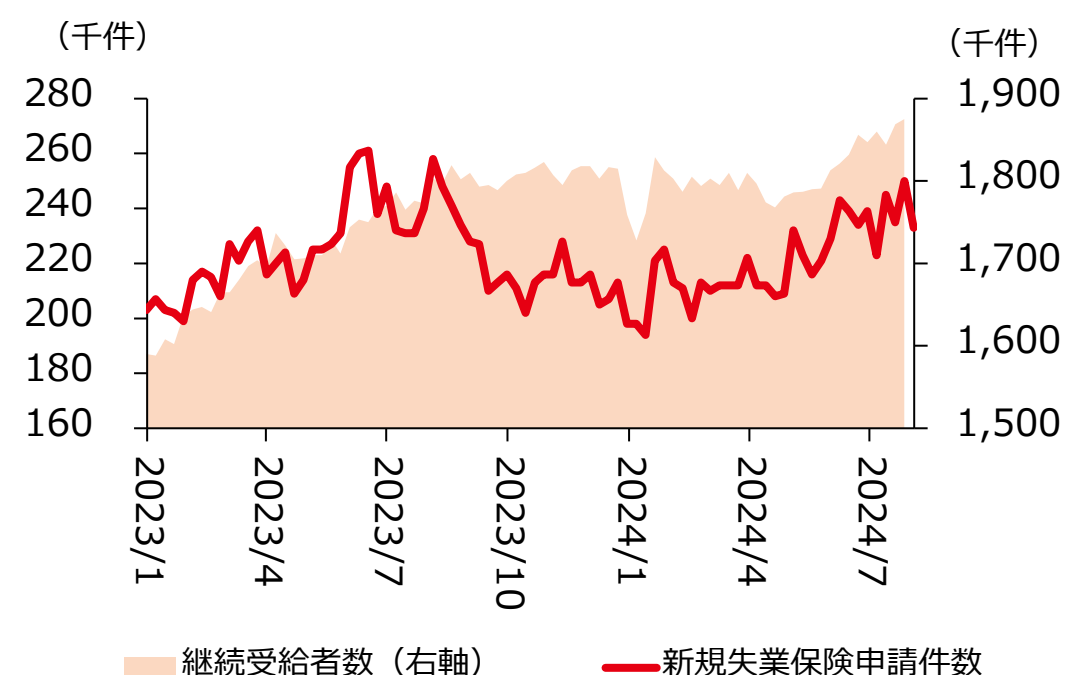
前週に発表された製造業指数は46.8（6月48.5）と悪化しており、企業部門全体に及ぶ景況感の冷え込みが懸念されていたが、今回の非製造業指数の回復で同懸念はひとまず和らいだ格好。一方、企業の業種別報告には、大統領選前の様子見から新規案件を控える動きについての指摘が見られた。

失業保険：新規失業保険申請件数は8/3終了週に23.3万件（前週差▲1.7万人）と減少。24年4月以降は趨勢的な増加傾向にあったが、過去の景気悪化局面と比較すると依然として低水準にある。一方で、その前週（7/27終了週）時点の継続受給者数は187.5万件（前週比+0.6万人）と微増した。雇用者側の求人意欲が極めて高い状態から過去の平常時に近い状態へと調整が進む中、失業者が短期間で再就職しやすい環境は消失しつつあるとみられる。

▽ISM非製造業景況感指数



▽失業保険



(注) 非製造業指数は、4項目のDIを同ウェイトで加重平均したもの。
非製造業指数の50からの乖離分に対する、各構成項目の寄与分を図示。
(出所) Institute for Supply Managementより作成

(注) 申請件数は常設の州プログラムのみを計上。
(出所) 米労働省

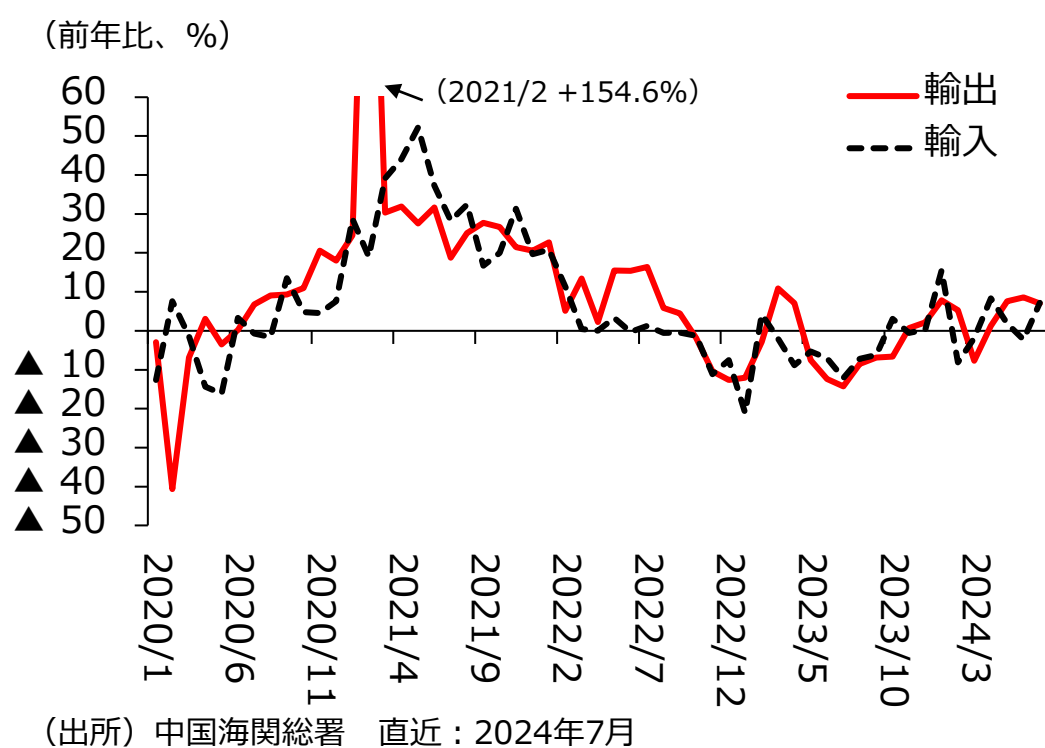
中国経済

シニア・アナリスト 李 雪連

貿易動向：7月の輸出額は前年比+7.0%（6月同+8.6%）と高めの増加率を維持。昨年5月以降の減少基調からの反動に加え、年初来の人民元安が数量増の効果을伴っている模様。主要製品を見ると、ノートパソコンや、スマートフォン、自動車部品が拡大の傾向を維持した。主な仕向地別では、ASEAN（東南アジア諸国連合）や米国、中南米、EU（欧州連合）向けを中心に拡大した。7月の輸入額は前年比+7.2%（6月同▲2.3%）とプラスの伸びに。内訳を見ると、景気刺激策の影響を受けやすい金属資源や、エネルギー、半導体の輸入額が拡大した一方、農産品は減少傾向。

先行き：足元では、米利下げ観測の高まりを受け人民元は米ドルに対して増価しており、元高の状況が定着すれば輸出にとって圧迫要因に。また、米国の対半導体輸出規制の強化や、中国製EVに対する米欧の輸入関税引き上げなどは、長い目で見て中国の輸出を抑制する要因となり得る。他方、7月18日に閉幕した党指導部の会合で決定された今後5年間の施政方針には、大幅な規制緩和を通じた需要喚起策や、貿易摩擦を緩和する施策が盛り込まれており、貿易の活性化につながるか注目。

▽輸出入（米ドル建て）



▽人民元為替レート



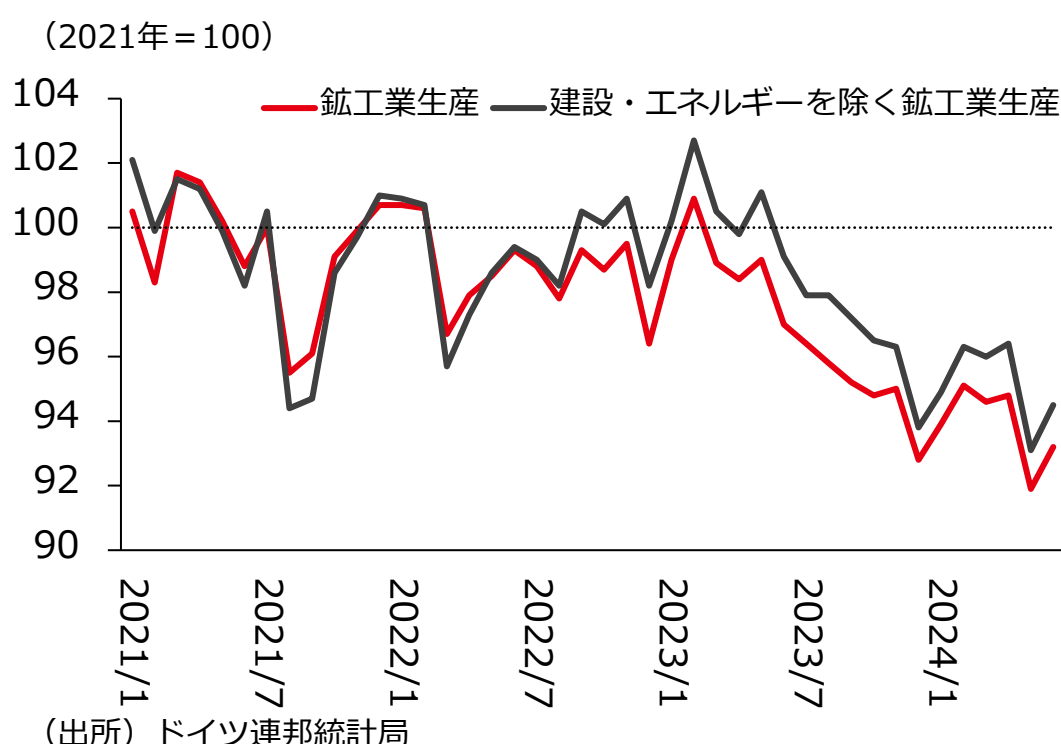
欧州経済（ドイツ）

シニア・エコノミスト 佐藤 洋介

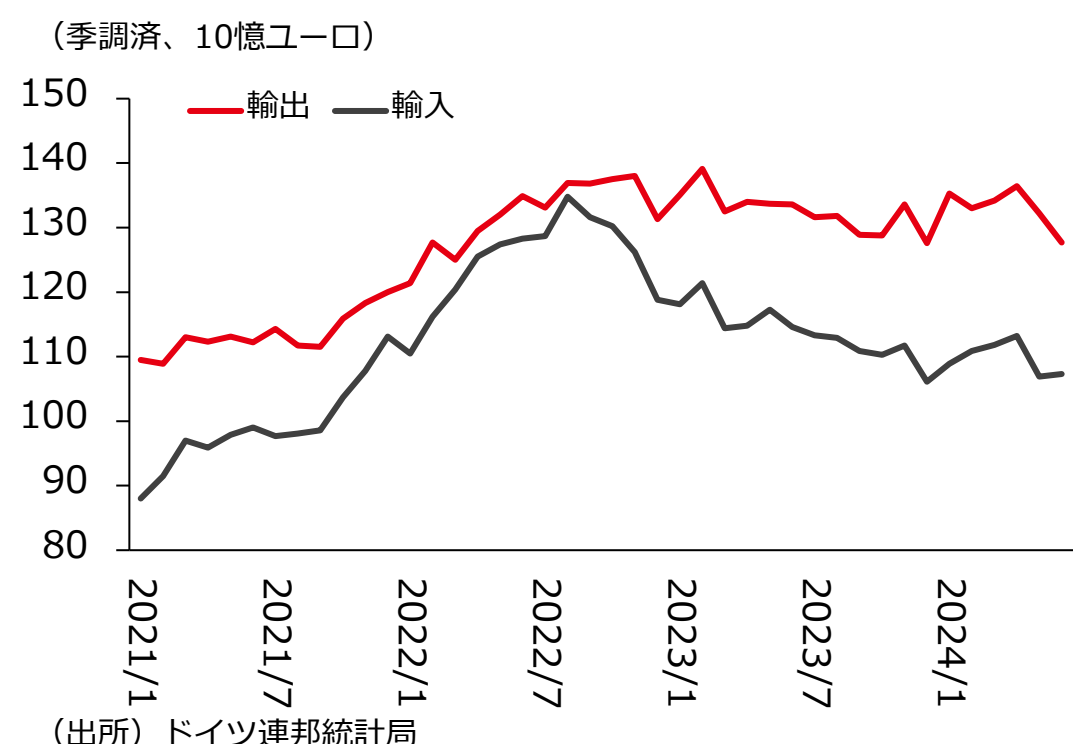
鉱工業生産：6月の鉱工業生産指数は前月比+1.4%（5月同▲3.1%）と2カ月ぶりに上昇、建設・エネルギーを除いても前月比+1.5%（5月同▲3.4%）とほぼ同様の動きを示した。業種別では、自動車は前月比+7.5%、電気機器が同+5.2%と上昇、全体の押し上げに寄与した。ただし水準で見ると、エネルギーなどの一部を除き前月の大幅な落ち込み分を回復しておらず、低下傾向を脱したとまでは言えない。ifo景況感指数が低水準で推移し、6月の製造業新規受注指数も依然低水準にとどまっている状況を勘案すると、生産の回復が期待しづらい環境は継続か。

輸出入：6月の輸出（季調済）は1,277億ユーロ（5月1,322億ユーロ）と2か月連続で減少した。地域別では、EU域内向け輸出が前月比▲3.4%、EU域外向けが同▲3.5%とともに減少。一方、輸入（季調済）は1,073億ユーロ（5月1,069億ユーロ）と増加した。地域別では、EU域内からの輸入は前月比+1.0%と増加した一方で、EU域外からは同▲0.4%と減少。こうした6月の輸出入の動きが4～6月期実質GDP統計の一次速報値に反映されていない場合、成長率の改定に影響する可能性も。

▽鉱工業生産



▽輸出入



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。