

世界経済概況（日米中欧）

米国：低い失業率の背景にある労働参加率の低下に注目

2026年 7月 7日

日本経済（足元の景況感は堅調も、物価上昇と投資計画の遅れに注意）	2
主任研究員 松尾 朋紀	
米国経済（低い失業率の背景にある労働参加率の低下に注目）	2
主任研究員 浦野 愛理	
中国経済（中国要因は原油・石化の需給緩和から引き締めへ）	3
上席主任研究員 李 雪連	
欧州経済（インフレ波及の勢いが急低下）	3
上席主任研究員 堅川 陽平	

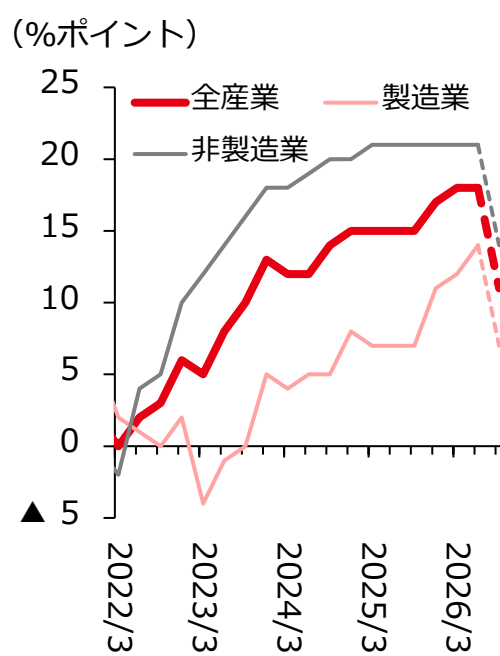
日本経済

主任研究員 松尾 朋紀

足元の景況感は堅調：日銀短観（26年6月調査）では全規模全産業の業況判断DIが18%ポイントと前回水準を維持。注目度の高い大企業製造業では大きく改善（前回：17→今回：22）するなど、調査の回収基準日である6月11日までの企業景況感は底堅かった模様。これを裏付けるように、5月の鉱工業生産指数は前月比+0.5%（季節調整値）と増加。輸送機械工業が好調だったほか、原油やナフサの代替調達と在庫回復が進み、有機・無機化学工業や石油・石炭製品工業がやや持ち直した。

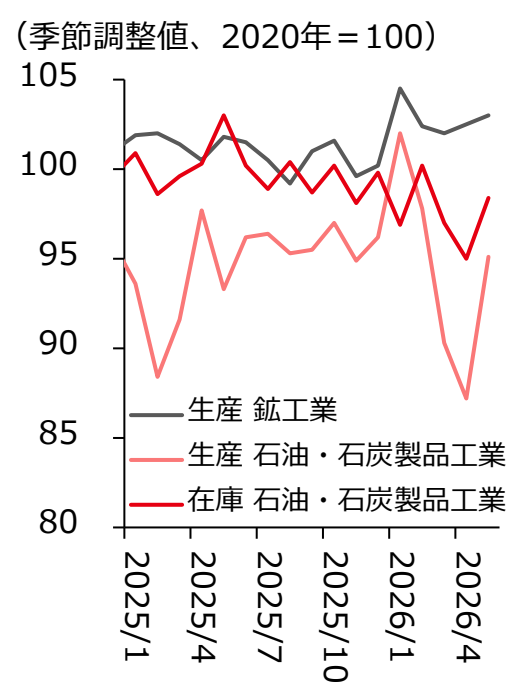
先行きは物価上昇と投資計画の遅れに注意：日銀短観では仕入・販売価格判断DIがともに上昇し、企業の物価見通しも上方修正。インフレ予想の上振れが持続すれば、基調的なインフレ率が2%超で推移するリスクも。また、需給判断DIは改善し設備投資計画も堅調さを示す一方、雇用人員判断DIは小幅に悪化。需要が底堅い中で供給面の制約が残ることが示唆される。人手不足による施工・稼働人材の制約や資材価格・工事費の高騰は、設備投資コストの上昇や工期長期化を通じて、計画の進捗を遅らせるリスクとなり得る。

▽業況判断DI



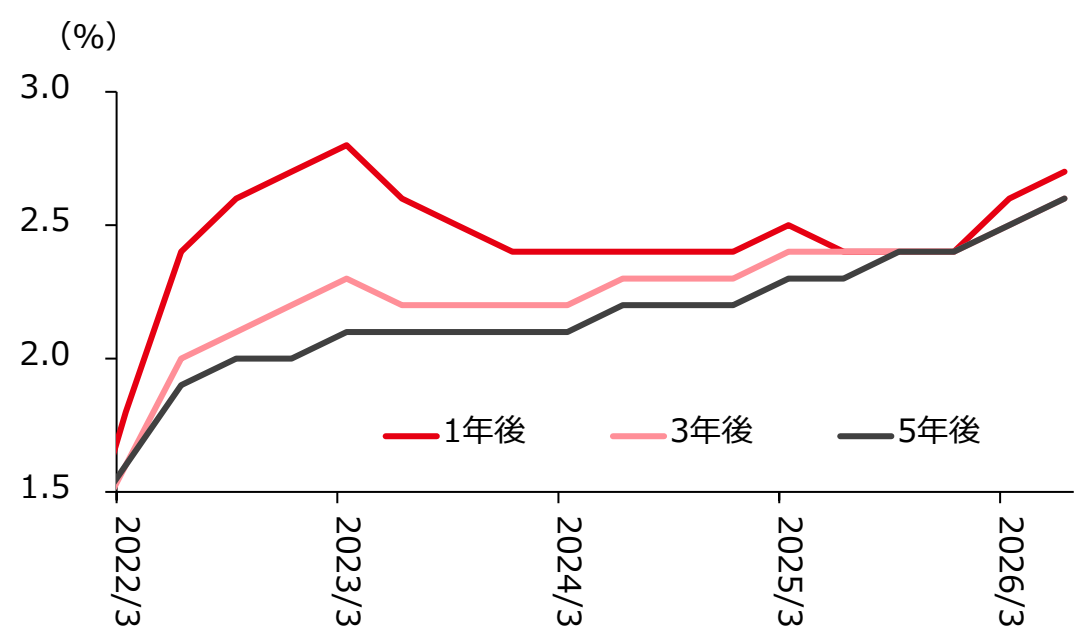
(注) 業況判断DIの点線は先行き。
(出所) 日本銀行

▽鉱工業指数



(出所) 経済産業省

▽企業の予想物価上昇率



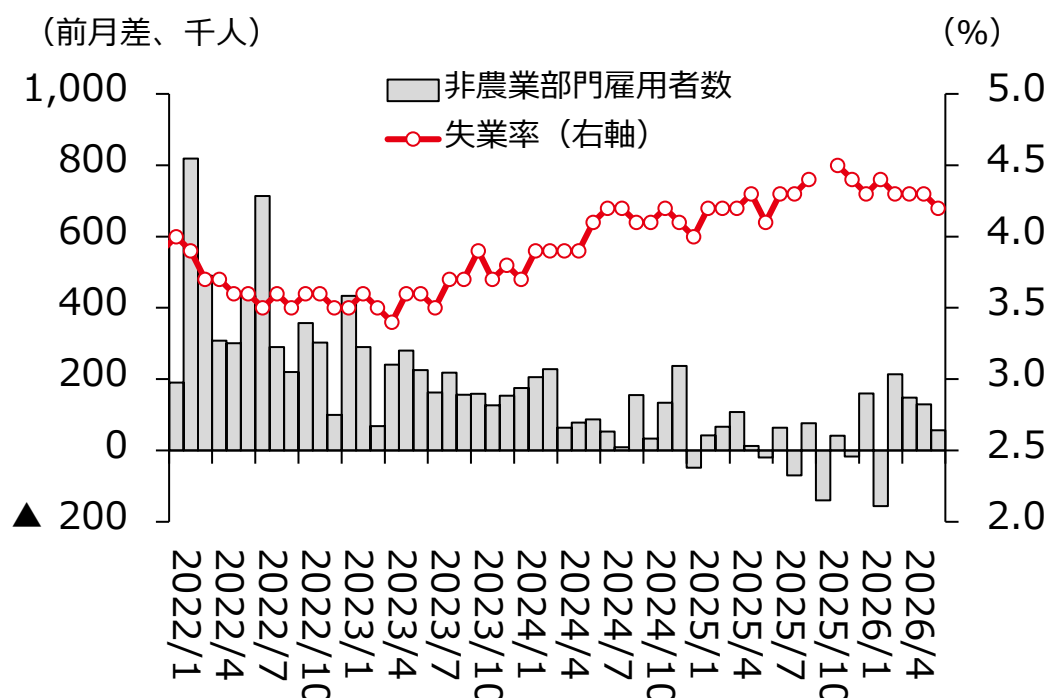
(注) 全規模全産業、物価全般の見通し。
(出所) 日本銀行

米国経済

主任研究員 浦野 愛理

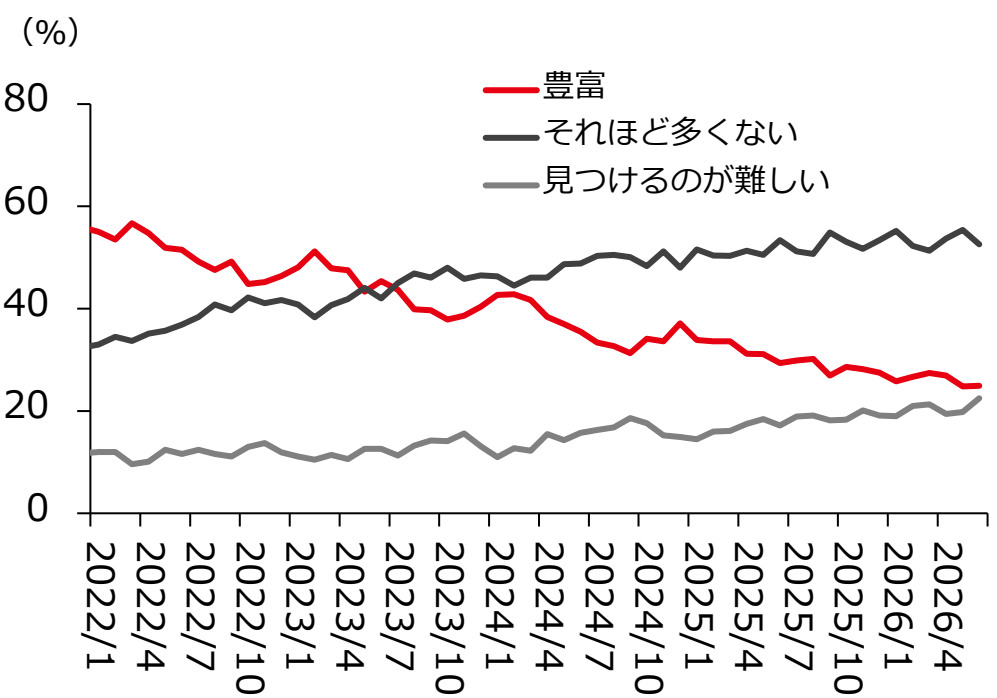
低い失業率の背景にある労働参加率の低下に注目：6月雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月差+5.7万人と市場予想（+11万人程度）を大幅に下回った。直近の4、5月分も下方修正され、雇用の減速が意識された形。これまでけん引役だったヘルスケアが+2.2万人と増勢が続いたものの、レジャー・ホスピタリティが▲6.1万人と大幅に減少し、市場予想を下回った。昨年同時期との比較では民間部門が増加の一方、政府部門で減少が見られるのも特徴的。失業率は4.2%と低下したが、その背景には労働参加率が61.5%とコロナ禍を除き半世紀ぶりの水準まで急低下した点に注意が必要だ。労働力人口（被雇用者+失業者）は移民減少や高齢化を背景に減少基調にあったが、6月の労働参加率低下は被雇用者、失業者とも減少する形で起こっており、雇用のミスマッチや金融所得増などを受け労働市場からの退出が増加した可能性が否定できず、特に失業者の市場退出は失業率を抑制する要因となっている。ただし、コンファレンスボードの調査では「仕事が豊富」と「仕事を見つけるのが難しい」の差分が縮小しており、家計の労働市場に対する見方は着実に悪化している。

▽雇用統計



(出所) 米労働省

▽家計の仕事に対する見方



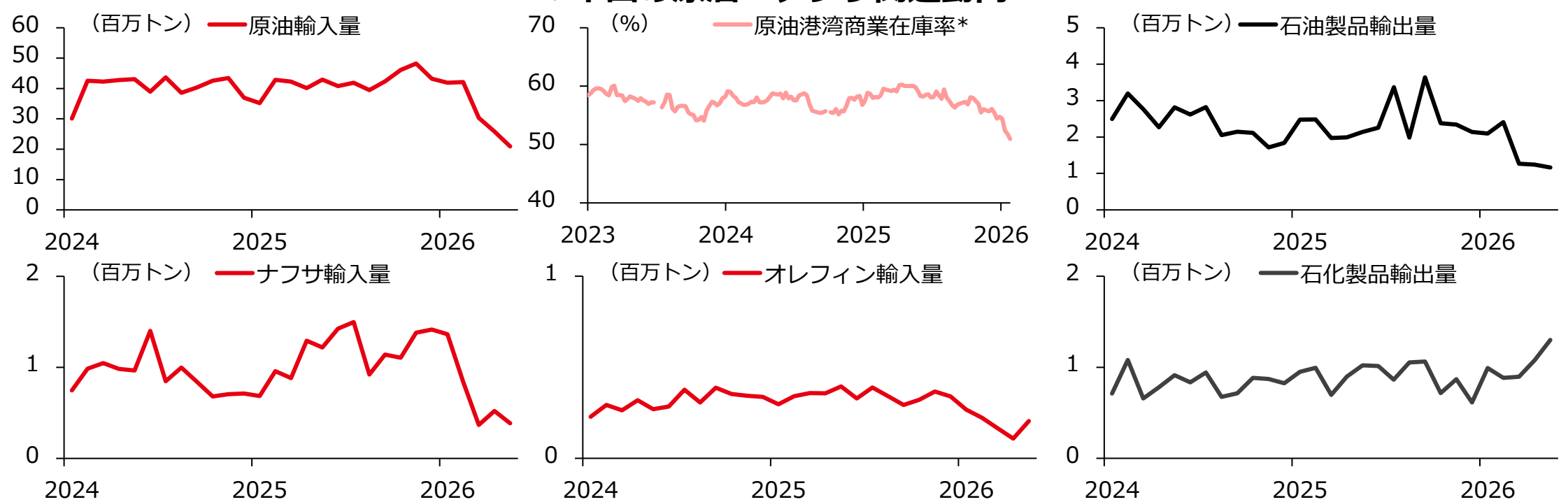
(出所) コンファレンスボード

中国経済

上席主任研究員 李雪連

中国要因は原油・石化の需給緩和から引き締めへ：中国の原油輸入量は中東産を中心に4月以降急減し、5月には前年比約3割減、6月も前年の半分以下にとどまった模様だ。原油在庫も減少しており、戦争前には在庫率が約60%だった港湾商業在庫は、足元では50%割れが視野に入っている。中東情勢の悪化を受け、中国では原油に加え、主要な石化原料であるナフサやオレフィンの輸入も大幅に減少した。石油製品については国内供給を優先するため、戦争直後から輸出を抑制している。一方、石化製品については海外での供給不足を商機と捉え、輸出を拡大する傾向がみられる。その結果、中国の原油・石化原料の輸入減少と石化製品の輸出増加は、中東産の供給途絶の影響を和らげ、需給緩和に作用してきた可能性が高い。しかし、原油や石化原料の輸入減が続く中、中国がこれまで維持してきた石化製品の輸出余力は今後縮小し、短期的には国際市場の需給引き締め要因へ転じる可能性がある。原油についても、中国のみならず日本などのOECD諸国で在庫が歴史的低水準にある。足元の価格下落を受けて在庫再構築の動きが広がれば、原油価格の下支え要因となる可能性がある。

▽中国の原油・ナフサ関連動向



(出所) LSEG、WINDより丸紅経済研究所作成 直近：6月、一部に輸入到着予定日に基づく推計値を含む。*在庫量÷在庫容量、直近：7月1日（週次）

欧州経済

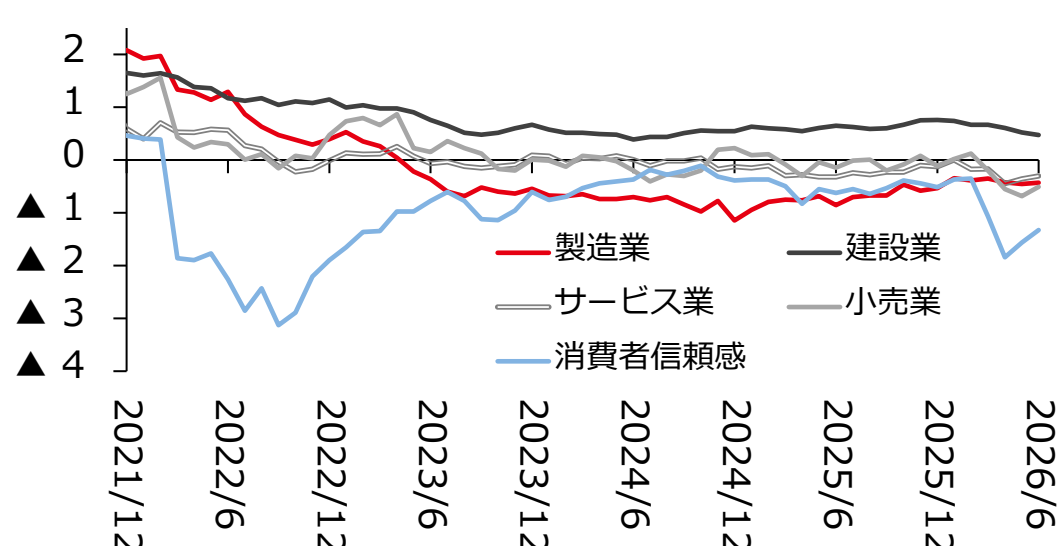
上席主任研究員 堅川 陽平

インフレ波及の勢いが急低下：欧州委員会が公表したユーロ圏の6月の企業景況感指数は、建設業を除く全ての業種で上昇。製造業では、現況の悪化を報告する企業が増加したものの、中東の停戦に目途が立ち、供給制約の緩和が見込まれることから目先3カ月の生産拡大を想定する企業が増加し、これが景況感の改善に寄与した。また、原油価格の急落を受け、販売価格の引き上げを見込む企業も急減。先行きのインフレ懸念が幾分緩和したことで、消費者信頼感指数も底打ちの動きを示した。

またユーロ圏の同月の消費者物価指数（速報値）は前年比+2.8%（5月同+3.2%）と上昇率が低下。エネルギーに加え、エネルギーや食品を除くコア指数も+2.4%（4月+2.6%）と上昇率が縮小した。油価高騰に伴う非エネルギー財価格への顕著な影響はいまだ確認されず。今後ラグを伴ってインフレ圧力が波及するとしても、足もとの油価急落でその勢いは弱まる見込み。欧州中銀（ECB）は6月に利上げに踏み切った一方、7月1日に同行主催の年次国際会合にてラガルド総裁は「（インフレの）リスクは数週間前よりバランスが取れている」と発言し、利上げの緊急性の低下を示唆。7月会合での政策金利据え置きはほぼ確実で、次々回9月も利上げが見送られる可能性がある。

▽企業景況感及び消費者信頼感（ユーロ圏）

(回答割合の差（「改善」-「悪化」、※標準化：長期平均=0）

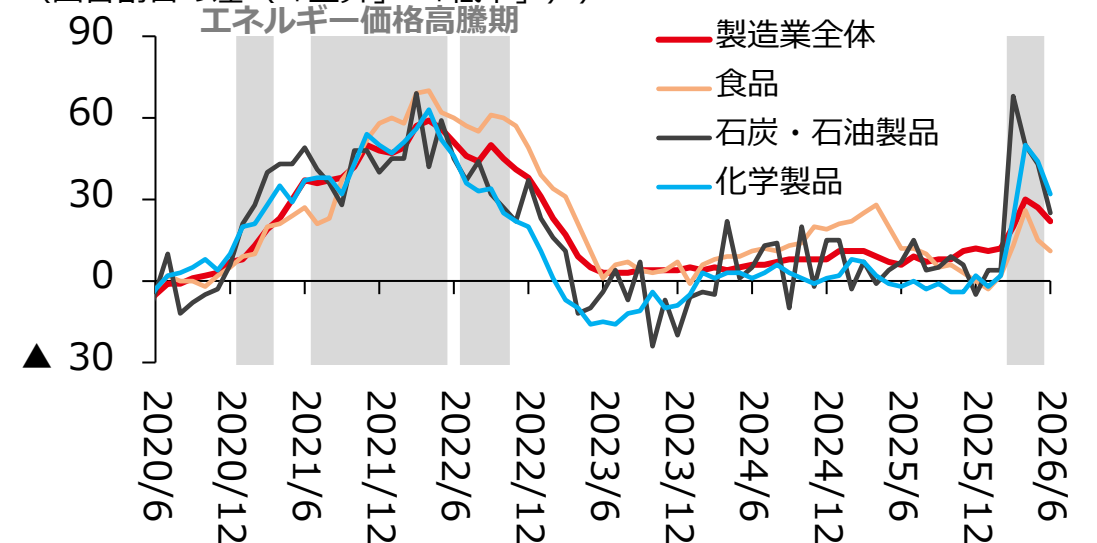


(注) 当該月の景況感に関して「改善」と「悪化」の回答割合の差を、業種間比較できるように標準化（長期平均* = 0、標準偏差 = 1）。*長期平均は2000年～2025年。

(出所) 欧州委員会より丸紅経済研究所作成

▽3カ月先の販売価格見通し（ユーロ圏／製造業）

(回答割合の差（「上昇」-「低下」）



(注) 本アンケートの調査期間は当該月の第2～3週まで。「エネルギー価格高騰期」は生産者物価（エネルギー）の3カ月後方移動平均値が連続して前月比2%以上上昇していた期間を示す。

(出所) 欧州委員会より丸紅経済研究所作成

(執筆者プロフィール)

松尾 朋紀 (Tomoki Matsuo)

matsuo-tomoki@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済、経済予測、マクロ経済モデル

内外経済の景気動向に関する調査・分析、および経済予測業務に従事し、2026年4月から現職。2022年度から23年度法政大学「マクロ経済学A、B」兼任講師。2019年、東京大学大学院経済学研究科修士課程修了。

浦野 愛理 (Airi Urano)

URANO-A@marubeni.com

主任研究員

研究分野：マクロ経済、米国、中南米、日本、穀物

2016年に丸紅入社後、丸紅経済研究所にて国内マクロ経済・金融政策などの経済調査、原油・銅市況や環境・エネルギー政策などの産業調査に従事。現在は米国や中南米などの政治経済、穀物市況を担当。2020年から22年に内閣府（経済財政分析担当）へ出向。一橋大学商学部商学科卒業。

李 雪連 (Xuelian Li)

xuelian-li@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：中国、商品・エネルギー、産業

IT企業勤務を経て2005年に丸紅入社後、丸紅経済研究所にて主に中国、商品・エネルギー、産業を担当。講演や取材、寄稿なども行う。2013年から15年まで米国・戦略国際問題研究所（CSIS）に出向し米中関係を研究。早稲田大学アジア太平洋研究科修了（国際関係学修士）。日本証券アナリスト協会認定アナリスト、国際公認投資アナリスト、中国経済経営学会会員。

堅川 陽平 (Yohei Katakawa)

KATAKAWA-Y@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：マクロ経済、欧州全般、通商政策

2014年に丸紅入社後、丸紅経済研究所にて電力・エネルギー政策や国内外の政治経済の調査・分析に従事。2016年から17年に日本経済研究センター、2018年から19年に米国・戦略国際問題研究所（CSIS）、2023年から25年に日本機械輸出組合ブラッセル事務所に出向。京都大学大学院工学研究科都市環境工学専攻修了。

株式会社丸紅経済研究所

〒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。