

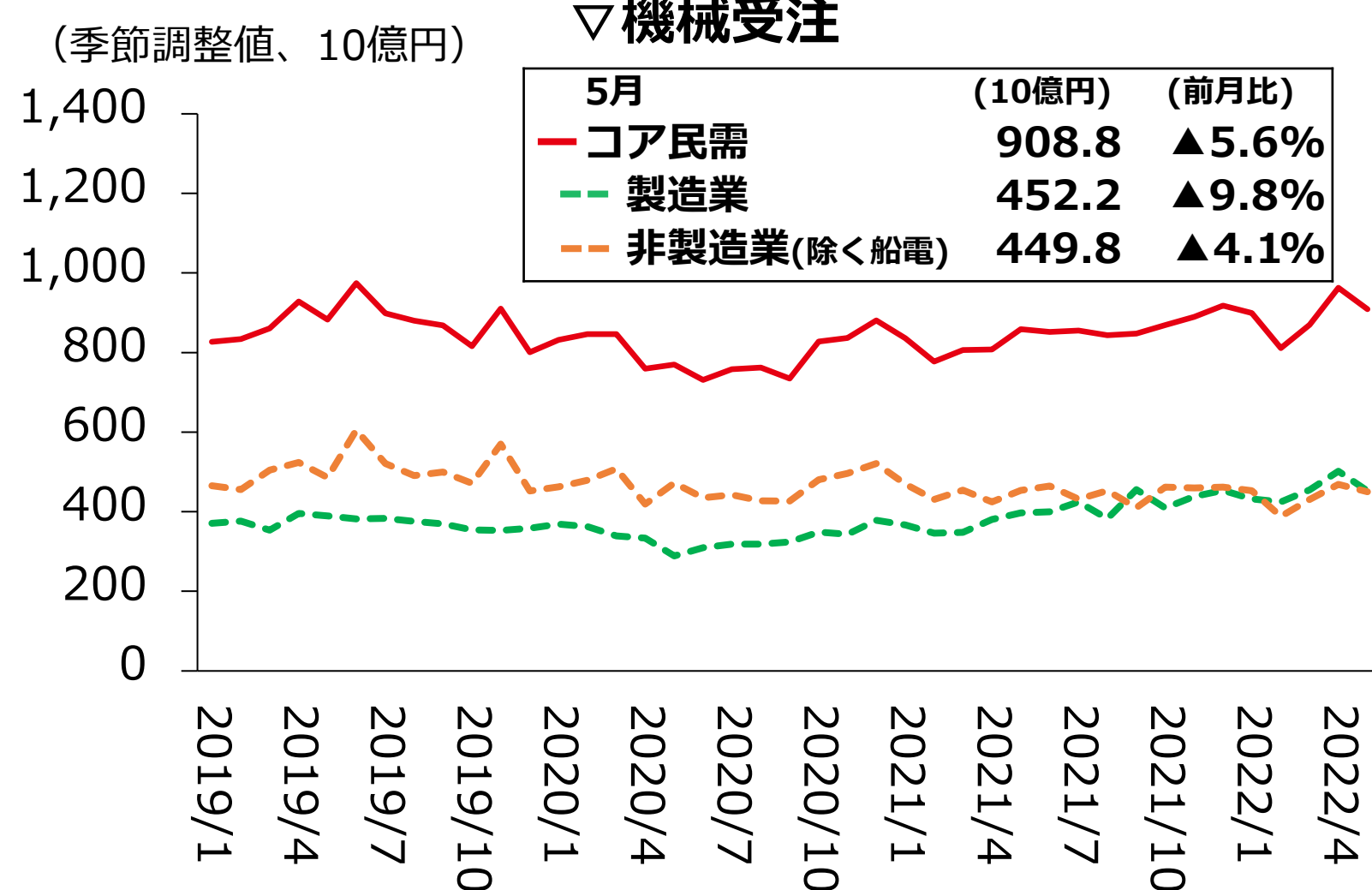
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（機械受注、企業物価、経済予測、参議院選挙）

- 機械受注**：5月のコア民需（船舶・電力を除く民需）は前月比▲5.6%（4月同+10.8%）と3カ月ぶりに減少。活動制限の緩和による需要回復への期待から3～4月に大幅に増加した分の反動減とみられる。3カ月移動平均では前月比+3.7%となり、内閣府は基調判断を「持ち直しの動きがみられる」に据え置いた。
- 企業物価**：6月の国内企業物価指数は前月比+0.7%（5月同+0.1%）と上昇。石油・石炭製品、化学製品、電力・都市ガス・水道などが上昇をけん引した。資源価格高騰や円安による輸入物価の上昇（同+4.1%）を受けて、企業間で取引する財の価格が上昇している。消費者向け販売価格への転嫁の動きに注目。
- 経済予測**：7月のESPフォーキャスト調査では、4～6月期の実質GDP成長率予測（平均）が前期比年率+3.18%と前回調査（6月：同+3.59%）から下方修正された。需要項目別では、個人消費、設備投資、輸出などがそれぞれ下方修正。中国ロックダウンの影響を受けて鉱工業生産の予測も下方修正された。
- 参議院選挙**：自民党が単独で改選過半数を確保し大勝。与党（自民・公明）は非改選議席と合わせて参院定数の過半数を維持。8～9月に臨時国会召集、内閣改造・党人事が行われる見込み。当面の注目点は「新しい資本主義」に向けた具体策提示、追加経済対策、国家安全保障戦略の改定、日銀総裁人事の行方など。

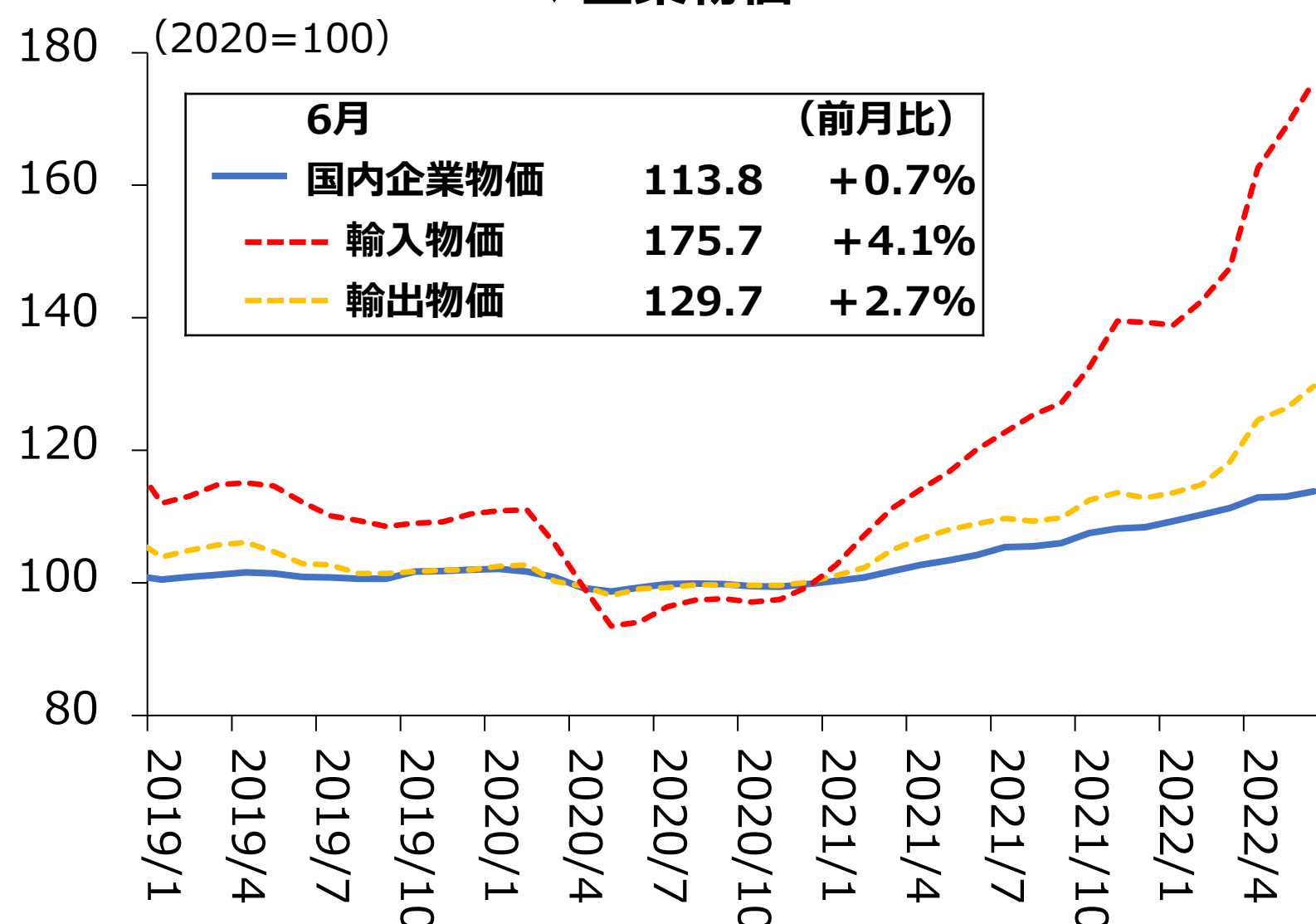
▽機械受注



※業種は需要者（発注者）側。季節調整処理により、製造・非製造業の合計とコア民需の動きは必ずしも一致しない場合がある。

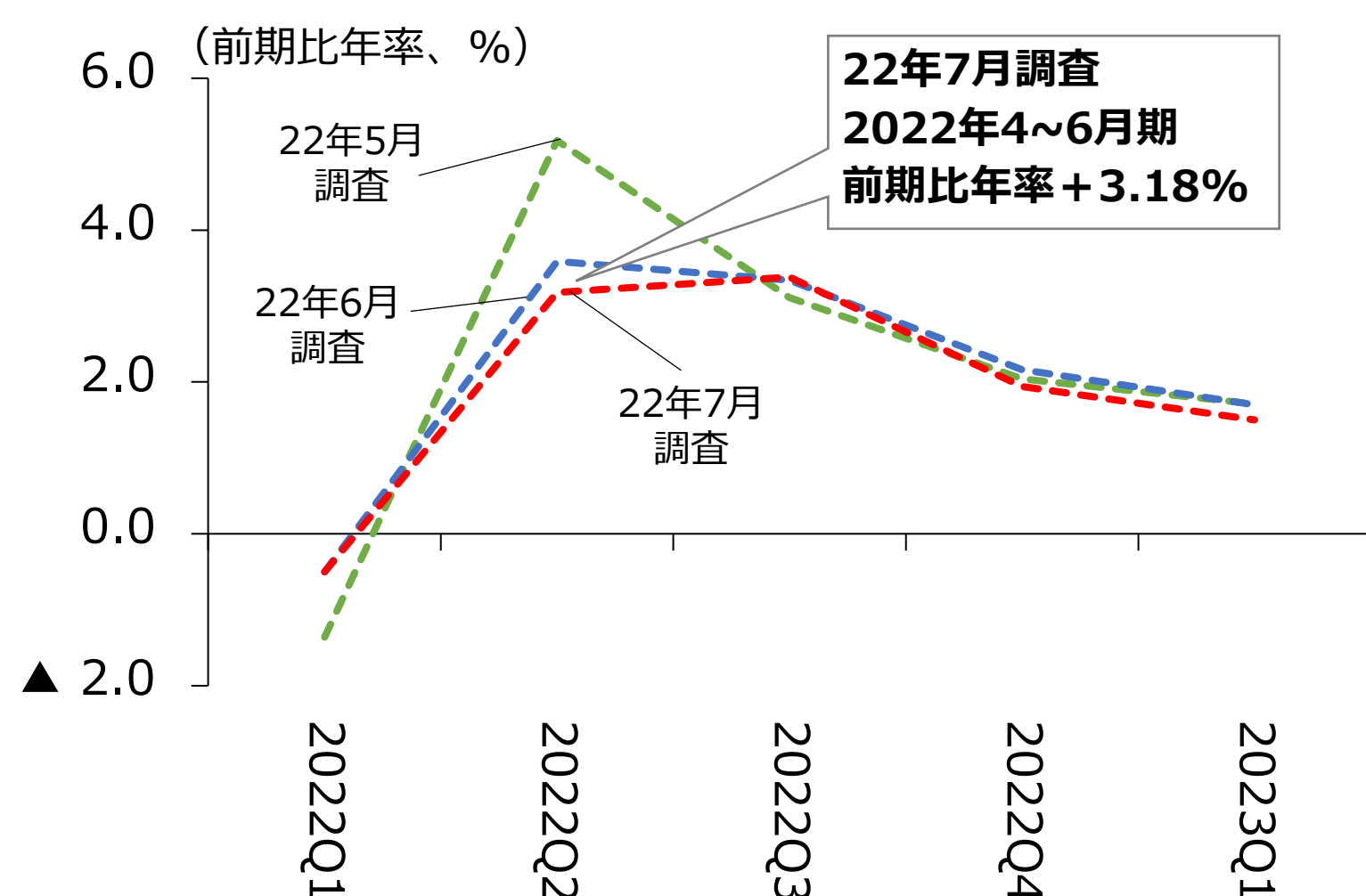
（出所）内閣府

▽企業物価



（出所）日本銀行

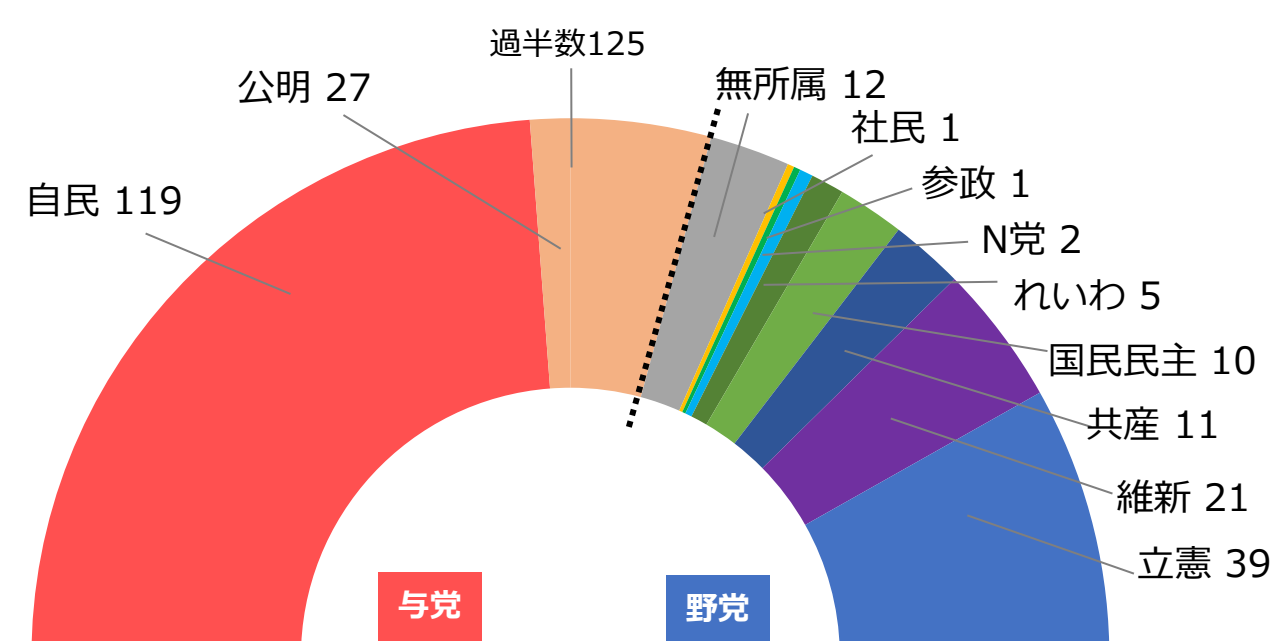
▽経済予測（ESPフォーキャスト平均値）



（注）民間エコノミスト約40名による経済予測の平均値
（調査期間：6/30～7/7）

（出所）日本経済研究センター

▽参議院選挙後の政党別議席内訳



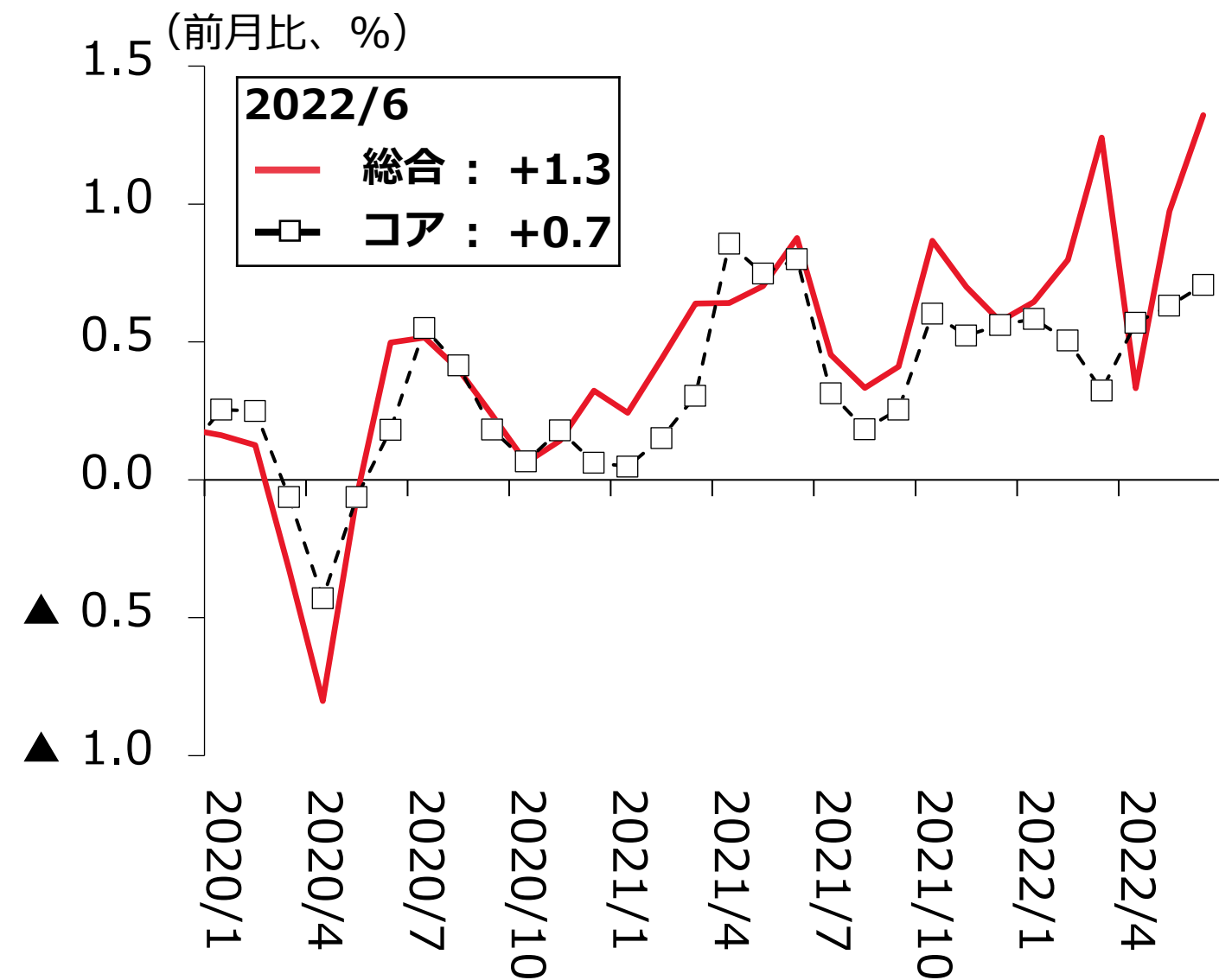
	自民	公明	立憲	維新	共産	国民	れいわ	N党	参政	社民	無所属
総議席	119	27	39	21	11	10	5	2	1	1	12
改選後	63	13	17	12	4	5	3	1	1	1	5
(改選前)	55	14	23	6	6	7	0	0	0	1	8
非改選	56	14	22	9	7	5	2	1	0	0	7

（出所）各種報道により丸紅経済研究所作成

②米国経済（消費者物価、生産者物価、小売売上高、消費者信頼感）

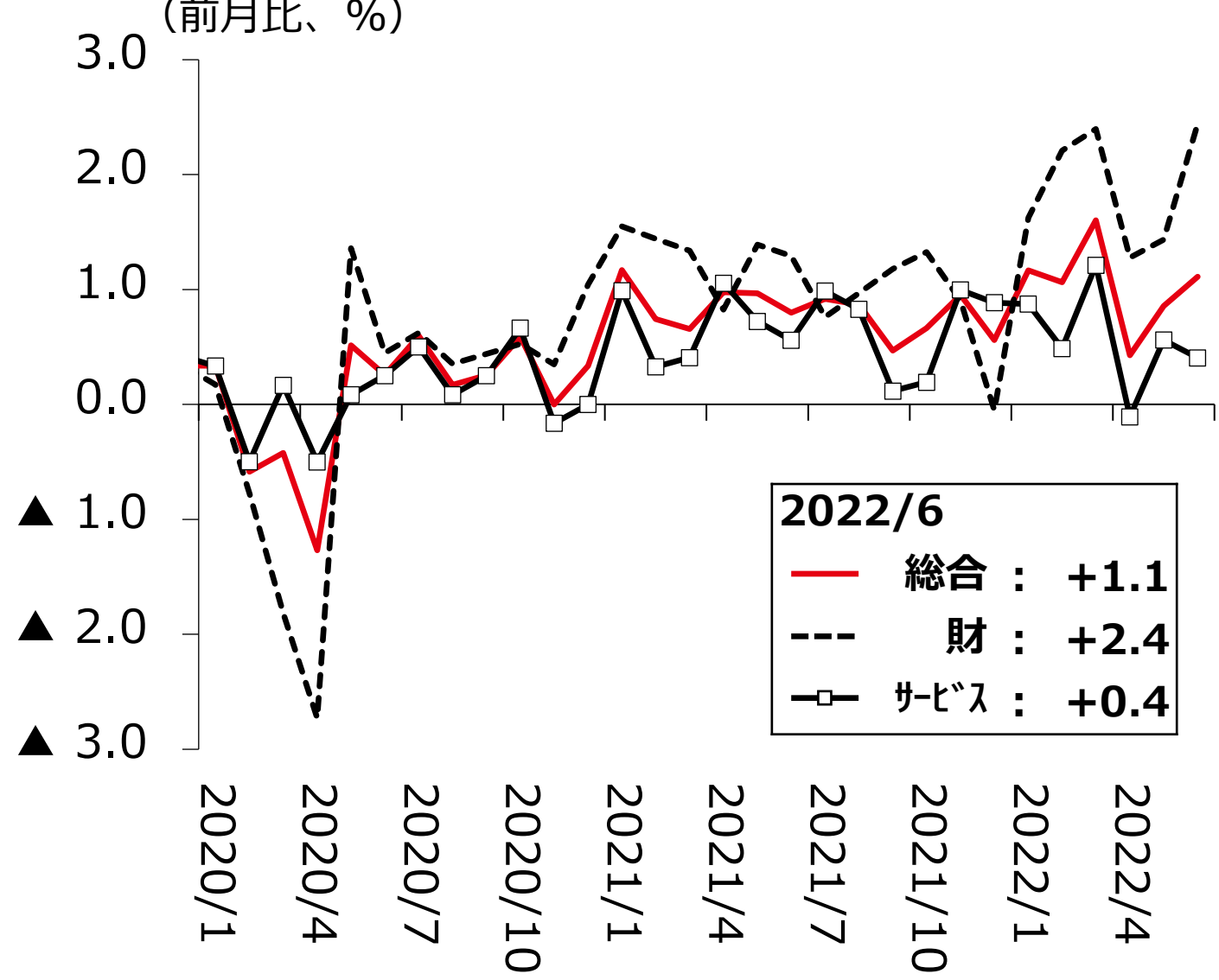
- 消費者物価指数（CPI）：6月のCPIは前年比+9.1%（5月同+8.6%）と上昇率が拡大した。前月比も+1.3%（5月同+1.0%）と加速し、上昇の約半分がエネルギー関連品目の高騰（前月比+7.5%）で説明可能な状況。変動の大きい食品・エネルギーを除くコアCPIの上昇率は前年比で+5.9%（5月同+6.0%）と3カ月連続で縮小したものの、前月比では+0.7%（5月同+0.6%）と強めの伸びが継続した。広範な品目でインフレ基調が持続しており、明確な鈍化の兆候は未だ見られず。インフレ率の高止まりを受け、7月の連邦公開市場委員会（FOMC）でも0.75%以上の利上げが確実な情勢。
- 生産者物価指数（PPI）：6月のPPI（最終需要ベース）は前年比+11.3%（5月+10.9%）と上昇率が拡大し、前月比でも+1.1%（5月同+0.9%）と加速した。財価格が月次上昇分の約4分の3を占め、特にエネルギー（同+10.0%）の上昇が顕著。一方、変動の大きいエネルギー・食品等を除いたコアPPIは前月比+0.3%（5月同+0.4%）と減速。生産過程で投入される中間財ではエネルギー以外の品目で上昇率の鈍化が見られるなど、上流では価格上昇圧力の緩和をうかがわせる兆候も確認された。
- 小売売上高：6月の小売売上高は前月比+1.0%（5月同▲0.1%）と増加に転じた。月前半のガソリン価格高騰に伴い大幅増収となった給油所（同+3.6%）に加え、自動車・同部品（同+0.8%）、無店舗販売（含むオンライン販売、同+2.2%）、飲食店（+1.0%）など13部門中9部門で増加が記録された。増加率は市場予想を上回ったが、物価上昇の影響を除けば消費はほぼ横ばい、あるいはマイナスとの見方も。
- 7月のミシガン大消費者信頼感指数（1966Q1=100）は51.1（6月50.0）と、前月に続き低水準で推移した。前月後半からのガソリン価格下落を背景に足元の景況感を示す現況指数が改善も、将来期待を示す期待指数は悪化。長期的なインフレ期待は2.8%（6月3.1%）と低下したものの、未だ回答者の49%が悲観的な見方の理由に物価上昇を挙げるなど、高インフレを理由としたマインド低迷が鮮明に。

▽消費者物価



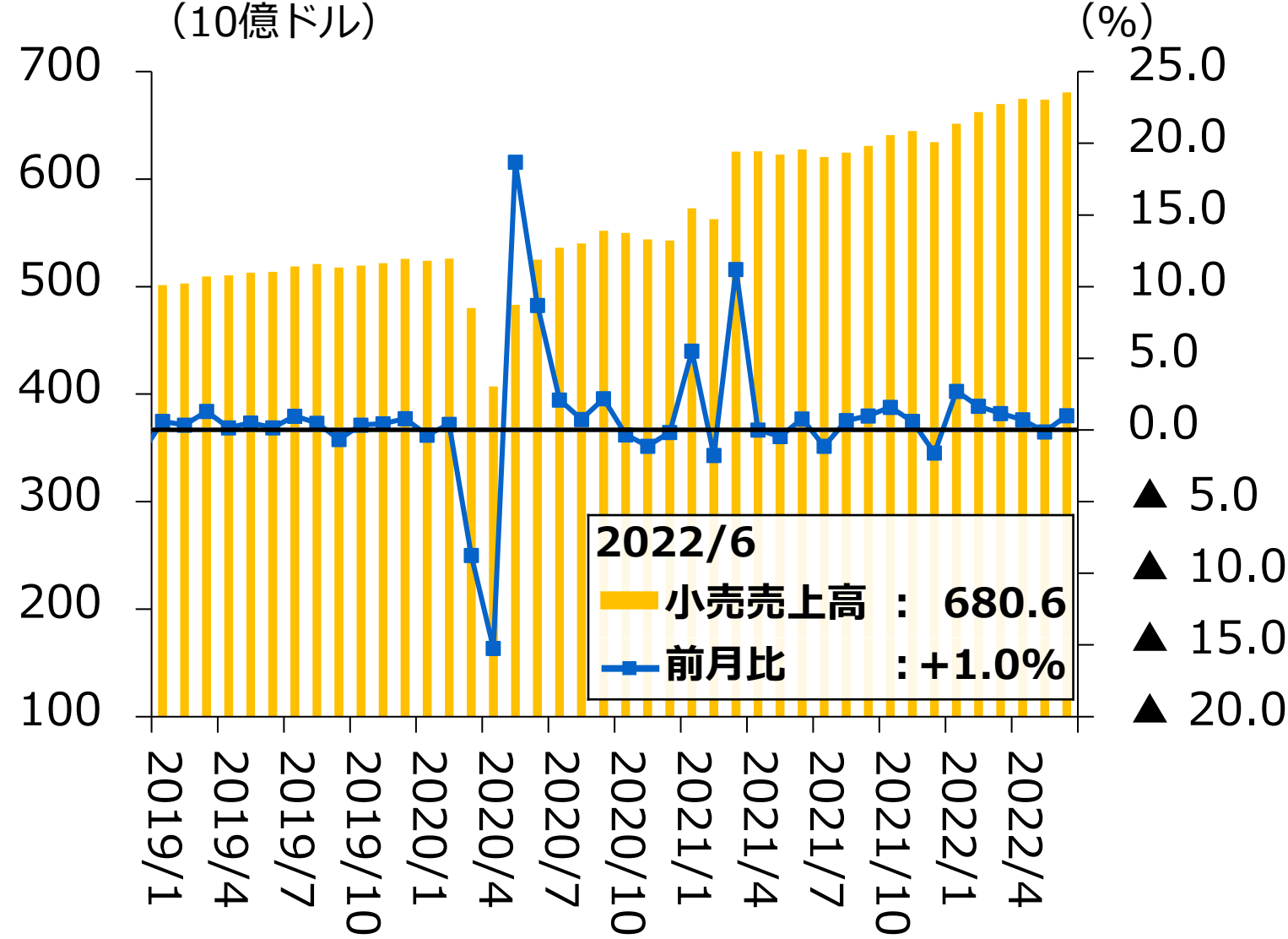
(出所) US Bureau of Labor Statistics

▽生産者物価



(出所) US Bureau of Labor Statistics

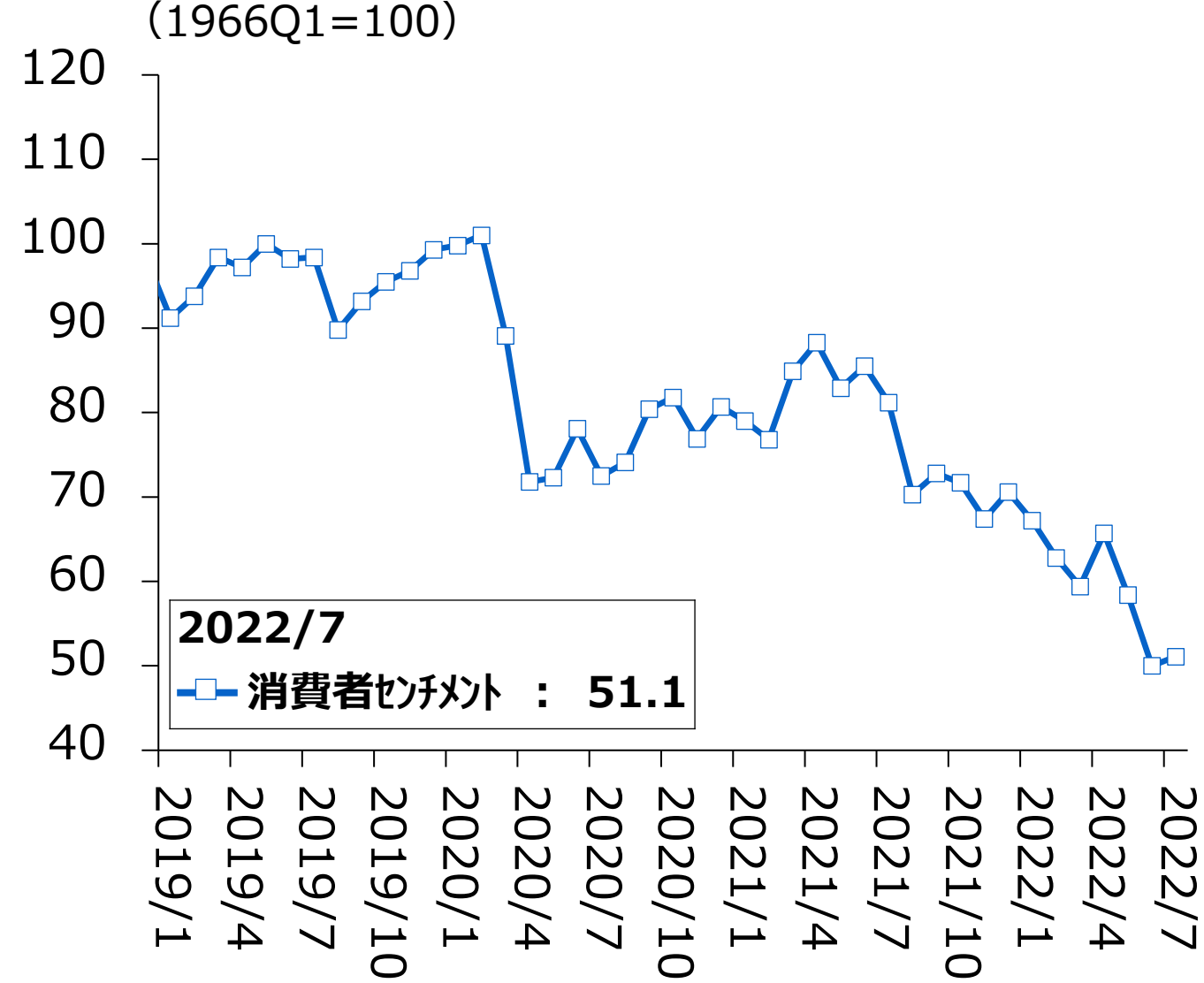
▽小売売上高



小売売上高=小売・飲食サービス売上高（速報、季節調整済）

(出所) US Census Bureau

▽消費者信頼感



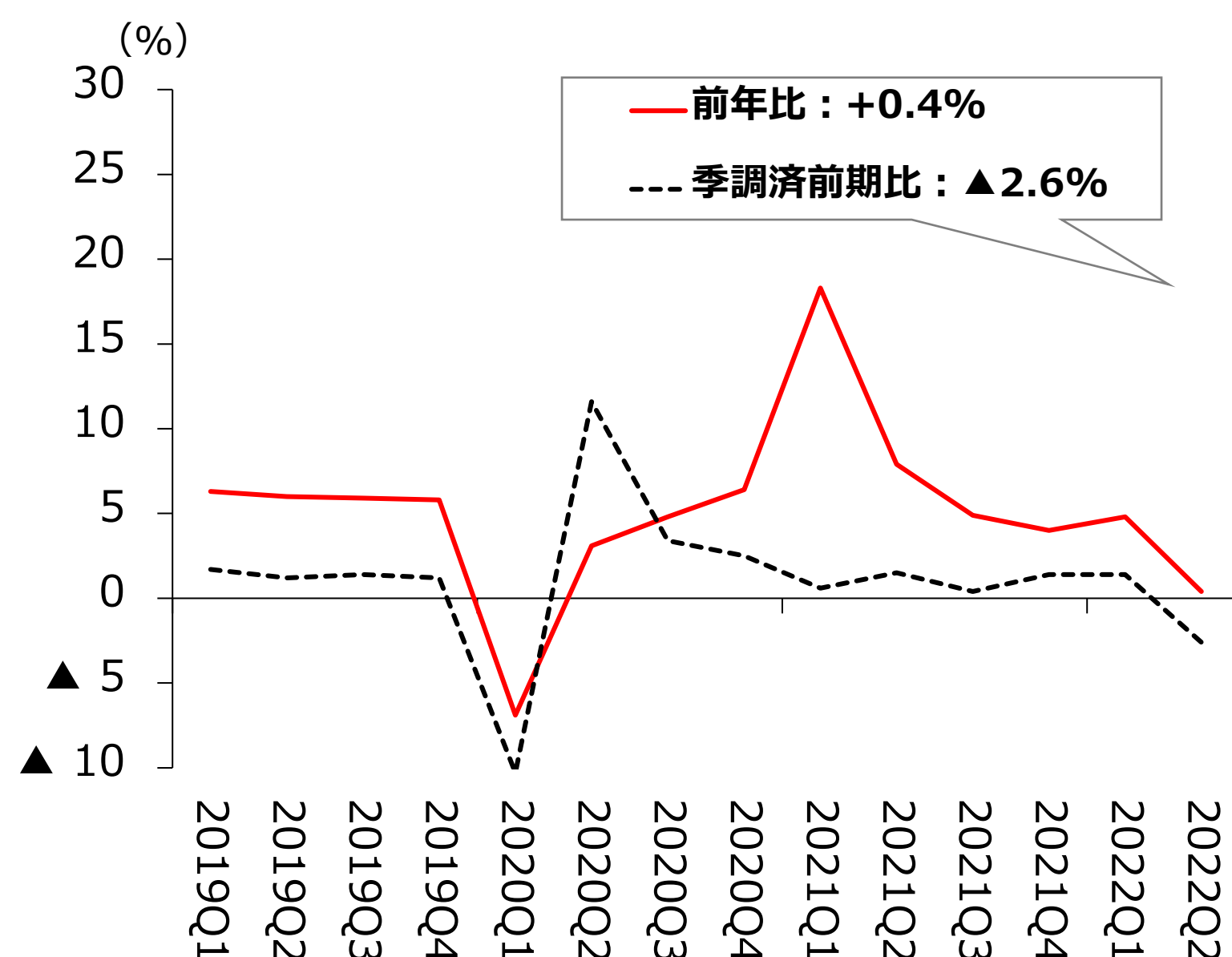
消費者センチメント=ミシガン大消費者信頼感指数（速報）

(出所) University of Michigan

③中国経済（2022年4～6月期GDP、6月主要経済指標、今後の展望）

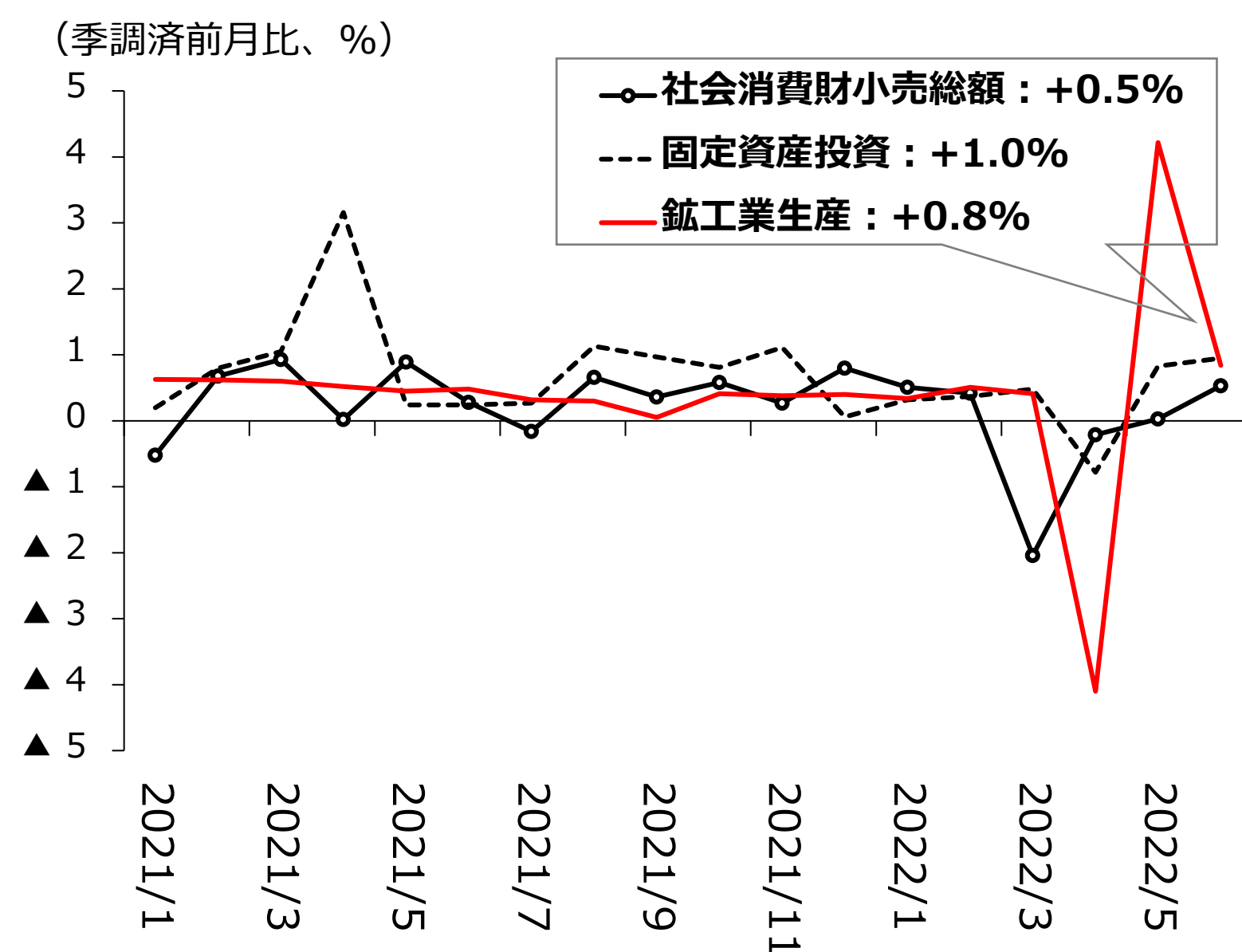
- 2022年4～6月期GDP**：前年比+0.4%（1～3月期同+4.8%）と急減速。市場予想（WINDまとめ+1.1%）も下回った。前期比では▲2.6%と、コロナ禍最悪期である20年1～3月期（同▲10.3%）以来のマイナス。2カ月以上続いた上海ロックダウンを含むゼロコロナ政策の強化が主因。産業別で見ると、小麦の豊作や食肉生産の拡大を受け、第1次産業は前年比+4.4%と比較的高い成長。一方、工業稼働率が75.1%と一段と低下したことなどを受け、第2次産業は前年比+0.9%と2年半ぶりの低成長に。第3次産業は同▲0.4%と対人サービス業を中心にマイナスへ。
- 6月主要経済指標**：中国政府は6月以降経済活動の再開を促すとともに、一連の消費・投資促進策を公表。これを受けた6月の社会消費財小売総額は前月比+0.5%（5月+0.0%）、固定資産投資は+1.0%（5月+0.8%）といずれも加速。一方、鉱工業生産は前月比+0.8%（5月+4.2%）の増加。5月の増加率は上海市のロックダウン段階的解除（5/16から）の影響で異例に高かったが、6月はロックダウン以前の平均的な増加率に近付いた。6月以降、同市のロックダウンは全面解除されたが、局地的な感染再拡大を受けた封鎖措置の再強化などで回復は弱く、生産の水準はロックダウン前をわずかに超過。
- 今後の展望**：中国は今年+5.5%前後の経済成長を目指しているが、上期の前年比成長率が+2.5%にとどまったことで目標達成は極めて困難に。年央以降多くの景気刺激策が打ち出されているが、感染状況は7月に入り急悪化。広範な地域で封鎖措置が再強化され、景気減速懸念が再燃。7月下旬には下期の経済政策を決める党指導部会合が開催され、ゼロコロナ政策が維持される公算ではあるが、国民の最大関心事である雇用を守るためにウィズコロナに向け軌道修正があるかを含め、今後のかじ取りに注目。

▽実質GDP成長率



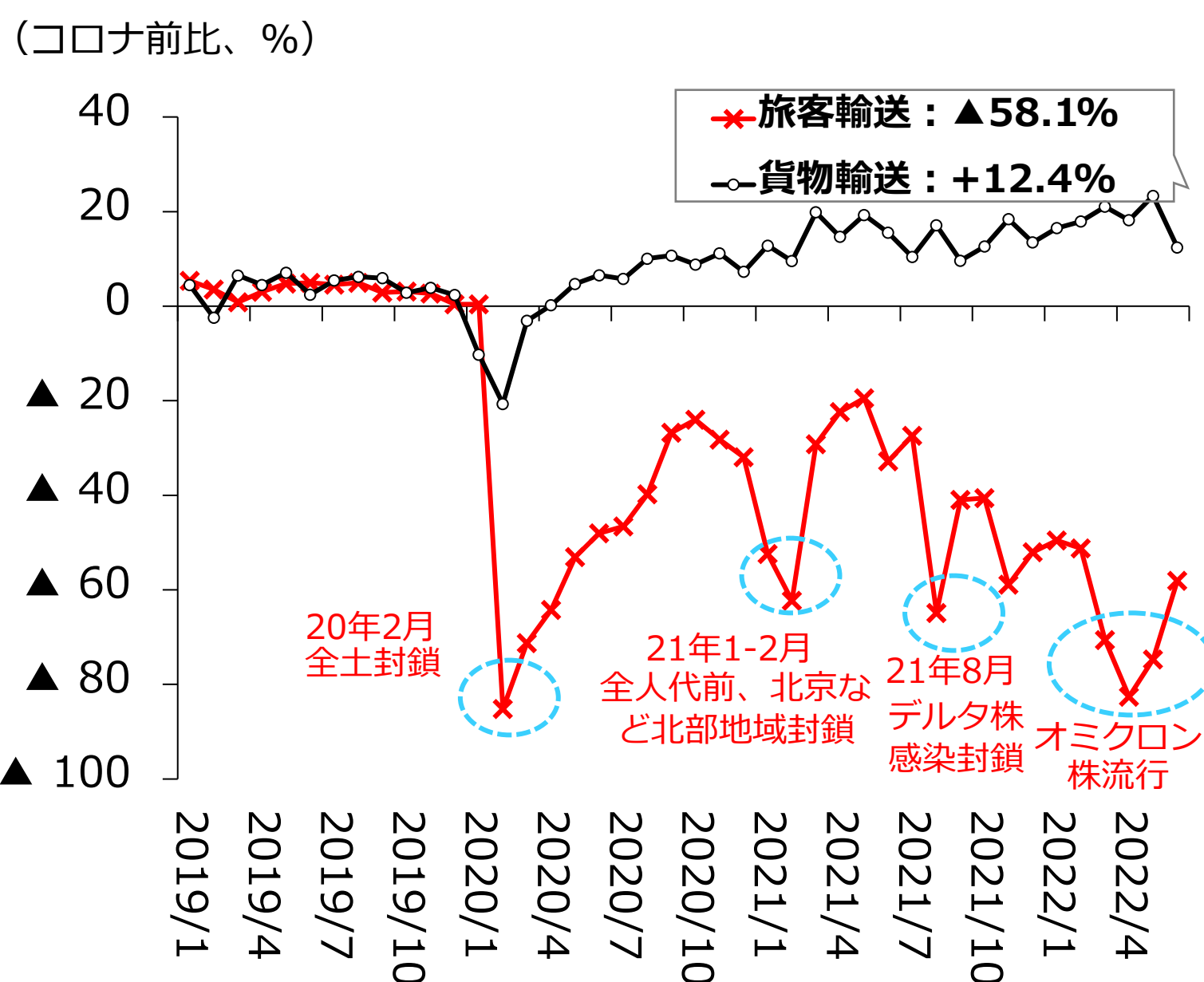
（出所）中国国家統計局

▽主要経済指標



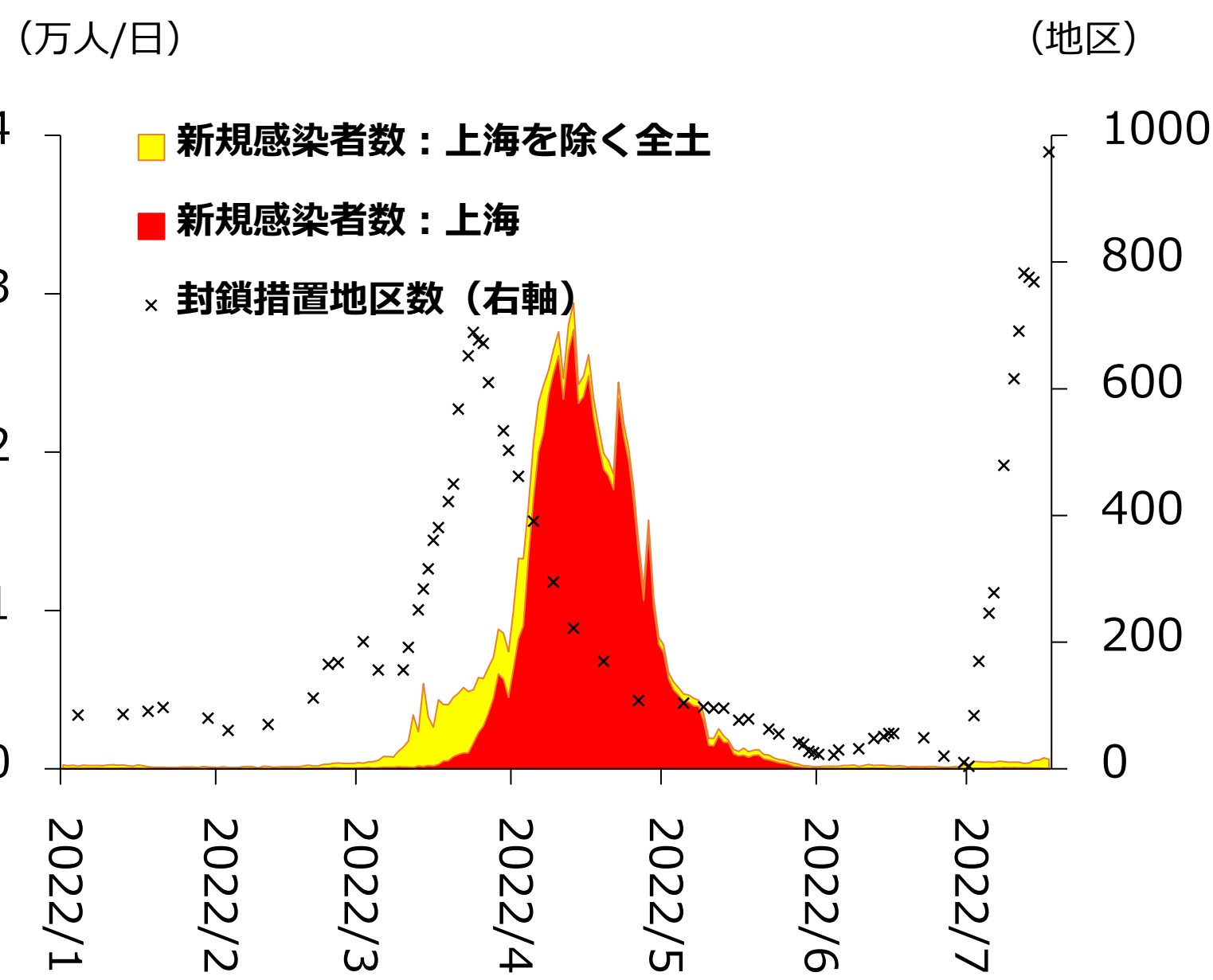
（出所）中国国家統計局。直近：6月

▽交通部旅客・貨物輸送統計



（出所）中国国家統計局、WIND。直近：6月

▽新型コロナウイルス感染状況



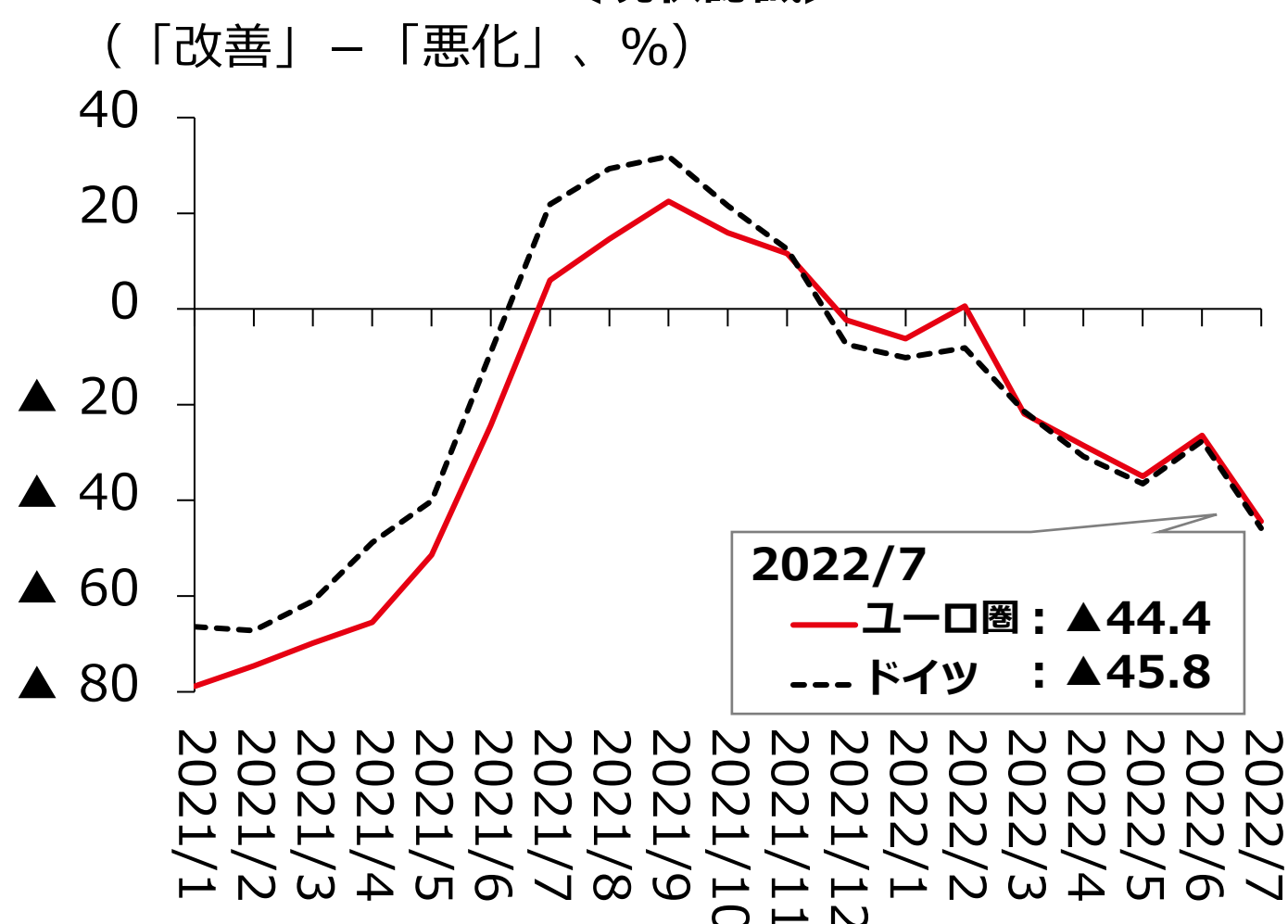
（出所）中国国家健康衛生委員会。無症状を含む。直近：7/17

④欧州経済（景況感、鉱工業生産、実質GDP）

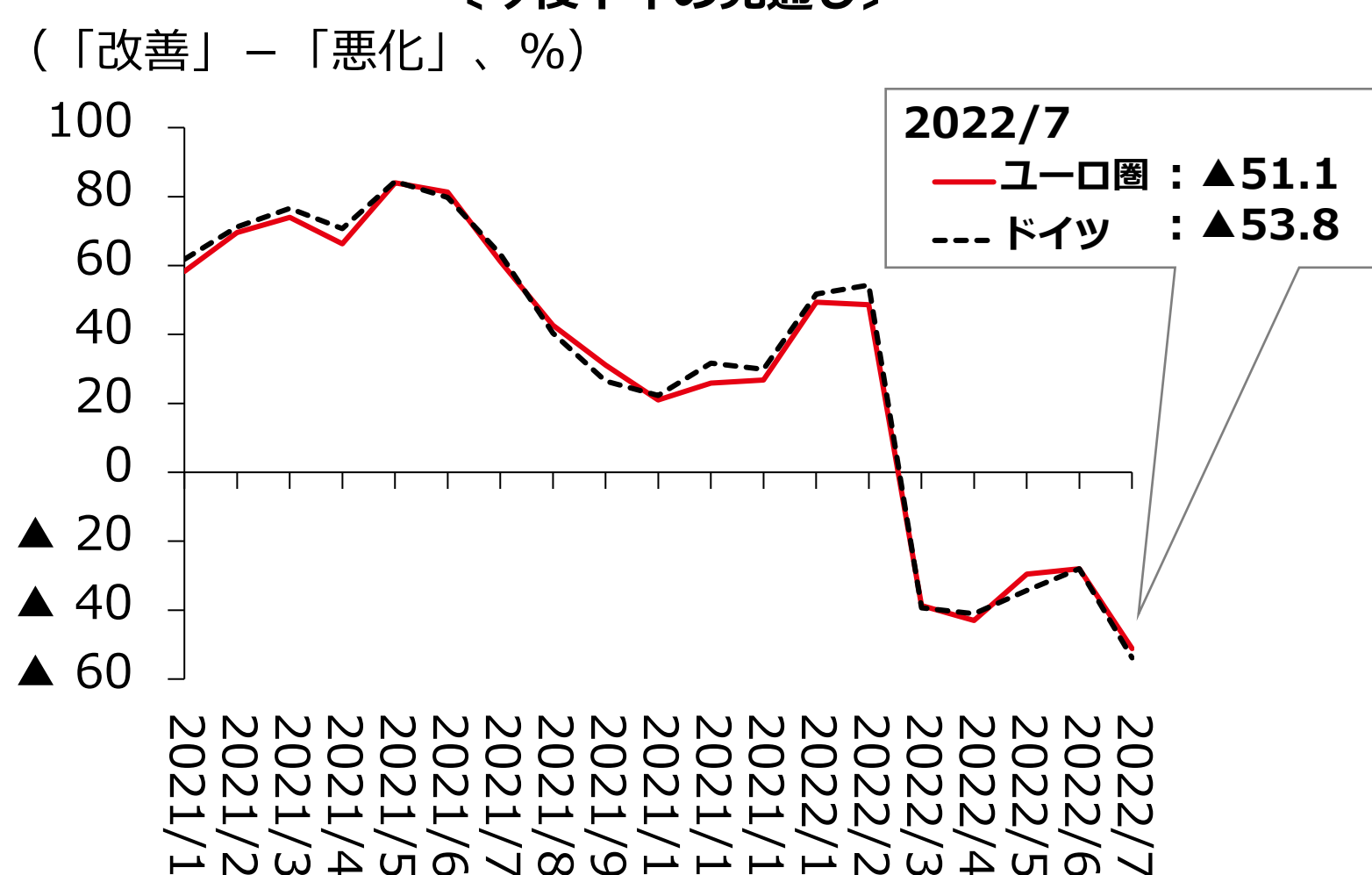
- 景況感：ユーロ圏**の7月のZEW景況感指数（市場関係者の景況感）は「現状認識」が▲44.4（6月▲26.4）と大幅に悪化（マイナス圏は「悪化」の回答が「改善」を上回る状態）。圏内最大の経済大国**ドイツ**も▲45.8（6月▲27.6）と悪化した。また、「今後半年の見通し」も**ユーロ圏**が▲51.1（6月▲28.0）、**ドイツ**が▲53.8（6月▲28.0）と悪化し、マイナス幅は欧州債務危機が深刻化した2011年以来の大きさに到達。6月中旬にロシア国営ガスプロムが供給を大幅に削減したことを受けて今冬にガス不足に陥るリスクが高まったほか、今月以降見込まれる欧州中銀（ECB）の利上げ、中国の新型コロナ対策を巡る不透明感の高まりなど、景気の下押しリスクが複数存在し、悲観的見方が急激に広がった形。
- 鉱工業生産：ユーロ圏**の5月の鉱工業生産指数は前月比+0.8%（4月同+0.5%）と2カ月連続で増加。ロシアのウクライナ侵攻に伴う部品供給網の混乱で3月に生産が大きく落ち込んだ自動車で反動増が続き、全体をけん引。また、**英国**の同指数も前月比+0.9%（4月同▲0.1%）と増加。直近2カ月の生産減からの反動により大半の業種で増加を記録した。なお、英国はコロナ禍前の生産の水準に未達。自動車をはじめとする輸送機械では、ユーロ圏、英国とも8割前後と低水準での推移が続いている。
- 実質GDP：英国**の5月の実質GDP（月次）は前月比+0.5%（4月同▲0.2%）と2カ月ぶりに増加。製造業を含む生産部門の産出が増加（同+0.9%）したほか、サービス部門も医療や運輸の好調に支えられて反転増加（同+0.4%）。建設部門も増加（同+1.5%）するなど4か月ぶりに主要3部門が揃ってプラスの伸びを記録。4~6月期の実質GDPがマイナス成長に転落するとの見方があったなか、当月の結果を踏まえると、プラス圏を維持する公算がやや高まった形。6月第1週にはエリザベス女王の在位70周年の祝賀行事が催されたことを受け、関連商戦が一定の景気下支え効果を示す可能性も。ただし、高インフレに伴う家計の消費意欲減退の懸念は強く、基調として景気減速感が強まっていることに変わりはない。

▽ZEW景況感指数（市場関係者の景況感、ユーロ圏/ドイツ）

〔現状認識〕



〔今後半年の見通し〕

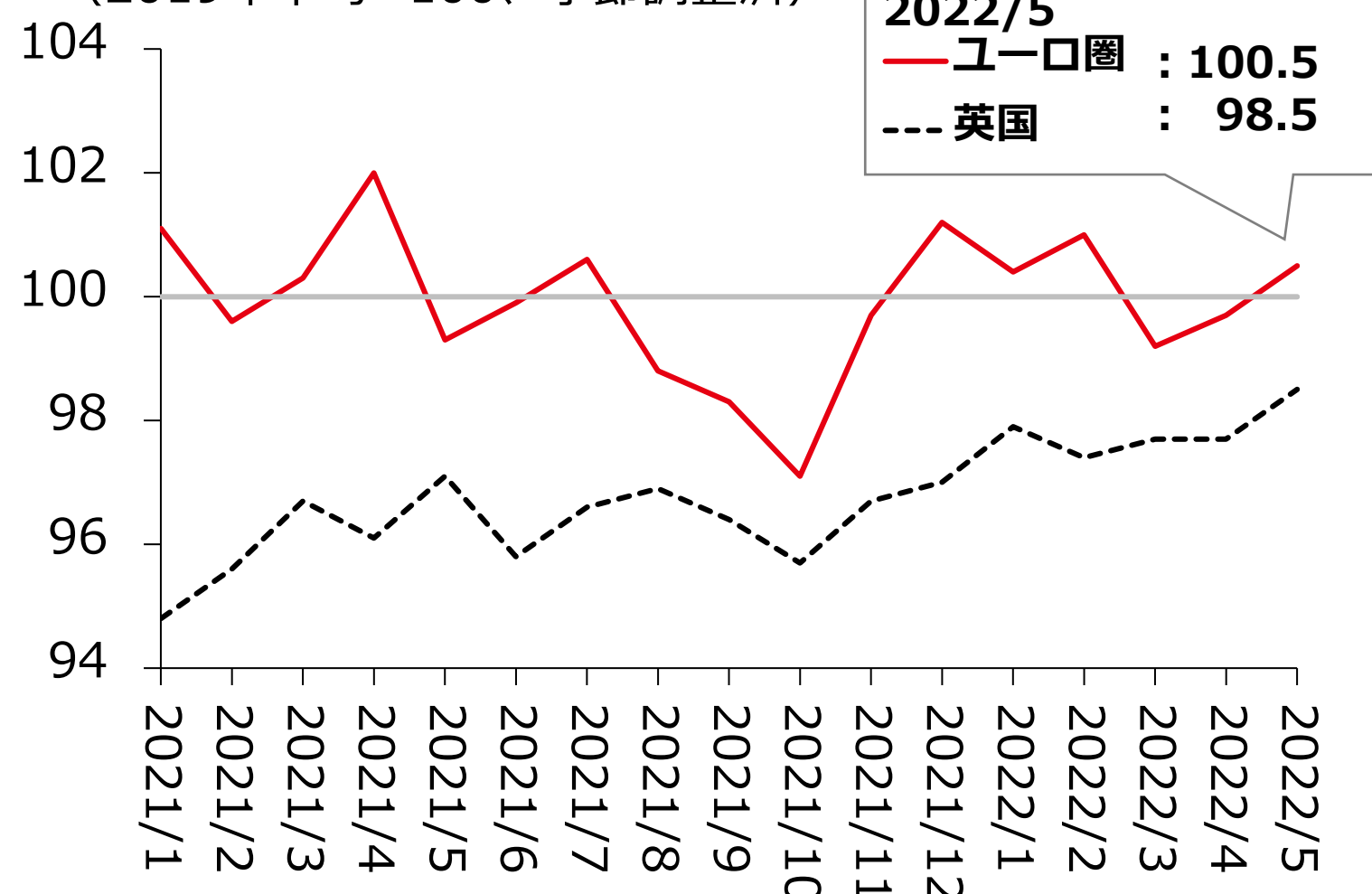


（注）市場関係者に景気の①現状認識と②向こう半年の見通しに関して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、改善と悪化の割合の差をとったもの。

（出所）欧州経済研究センター（ZEW）、Refinitiv

▽鉱工業生産（ユーロ圏/英国）

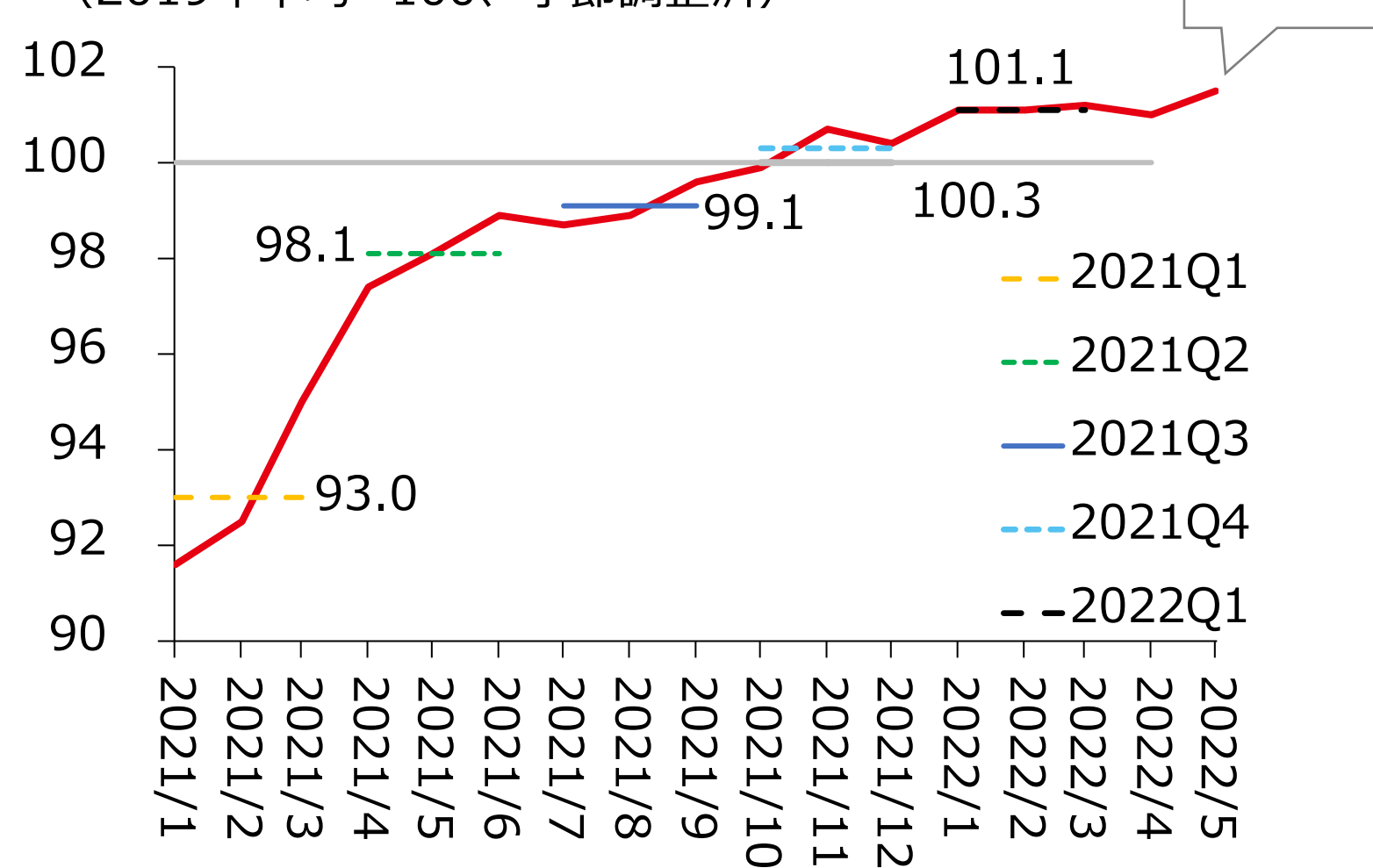
（2019年平均=100、季節調整済）



（出所）欧州委員会、英国立統計局

▽実質GDP（英国、月次）

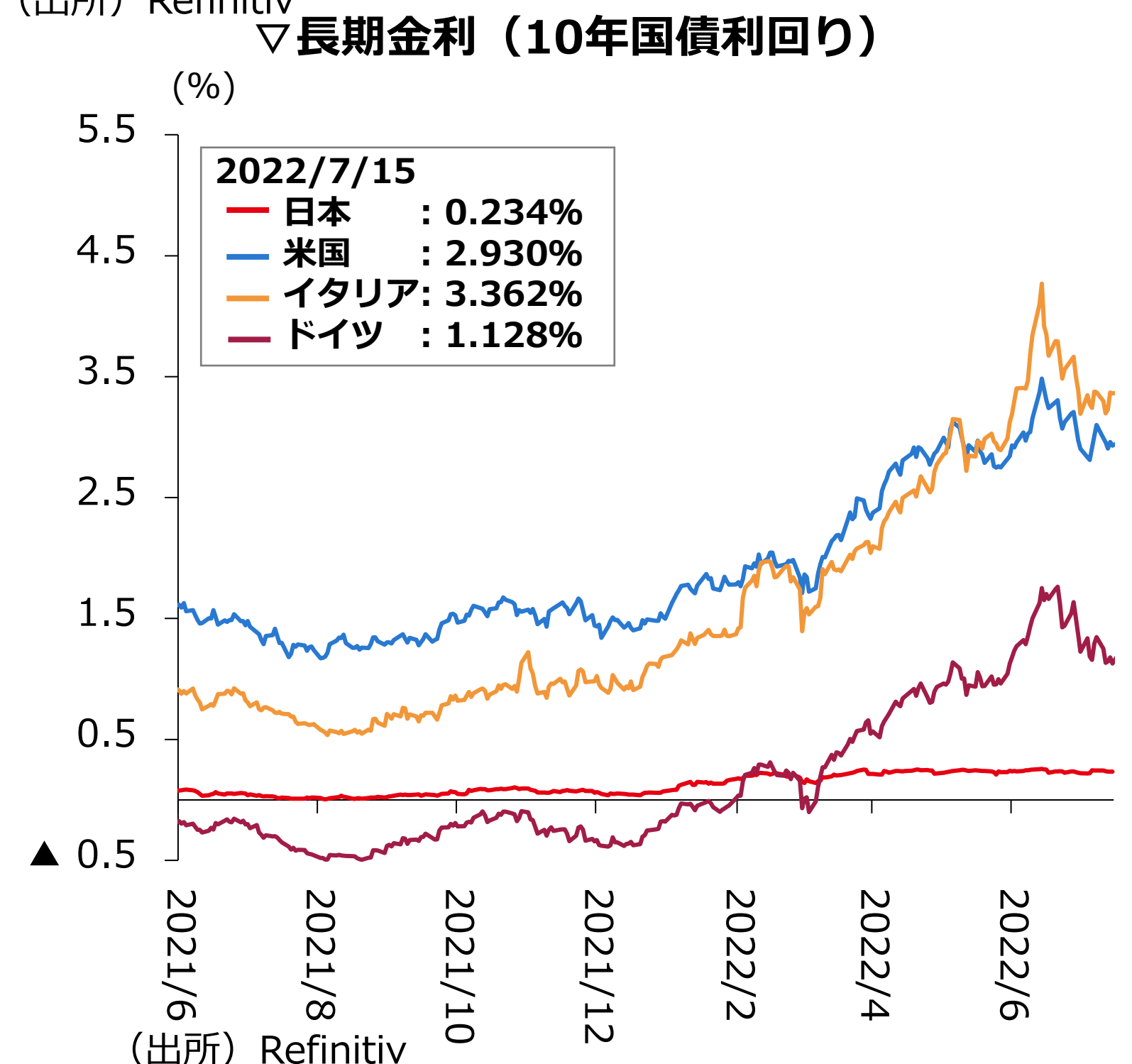
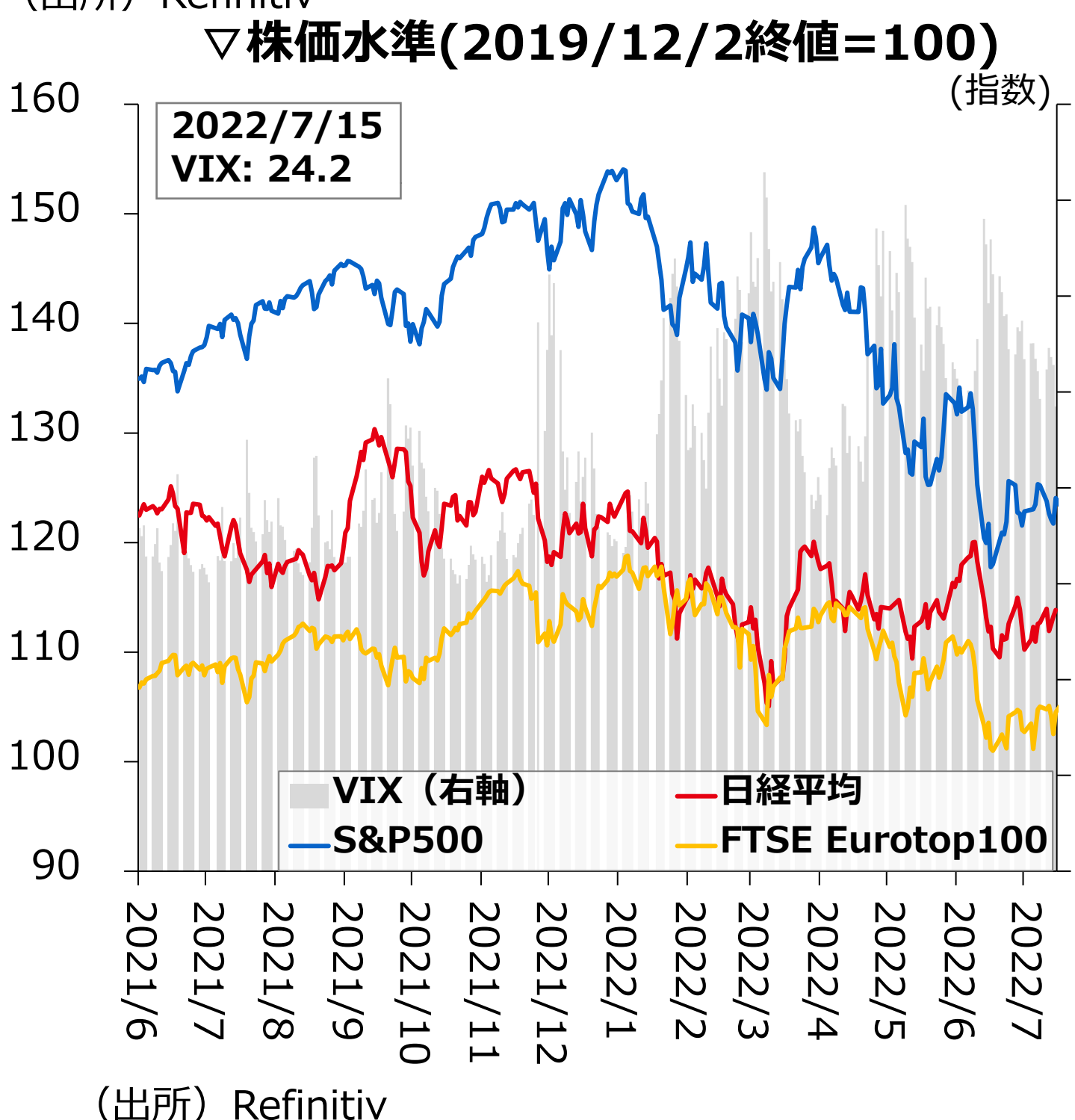
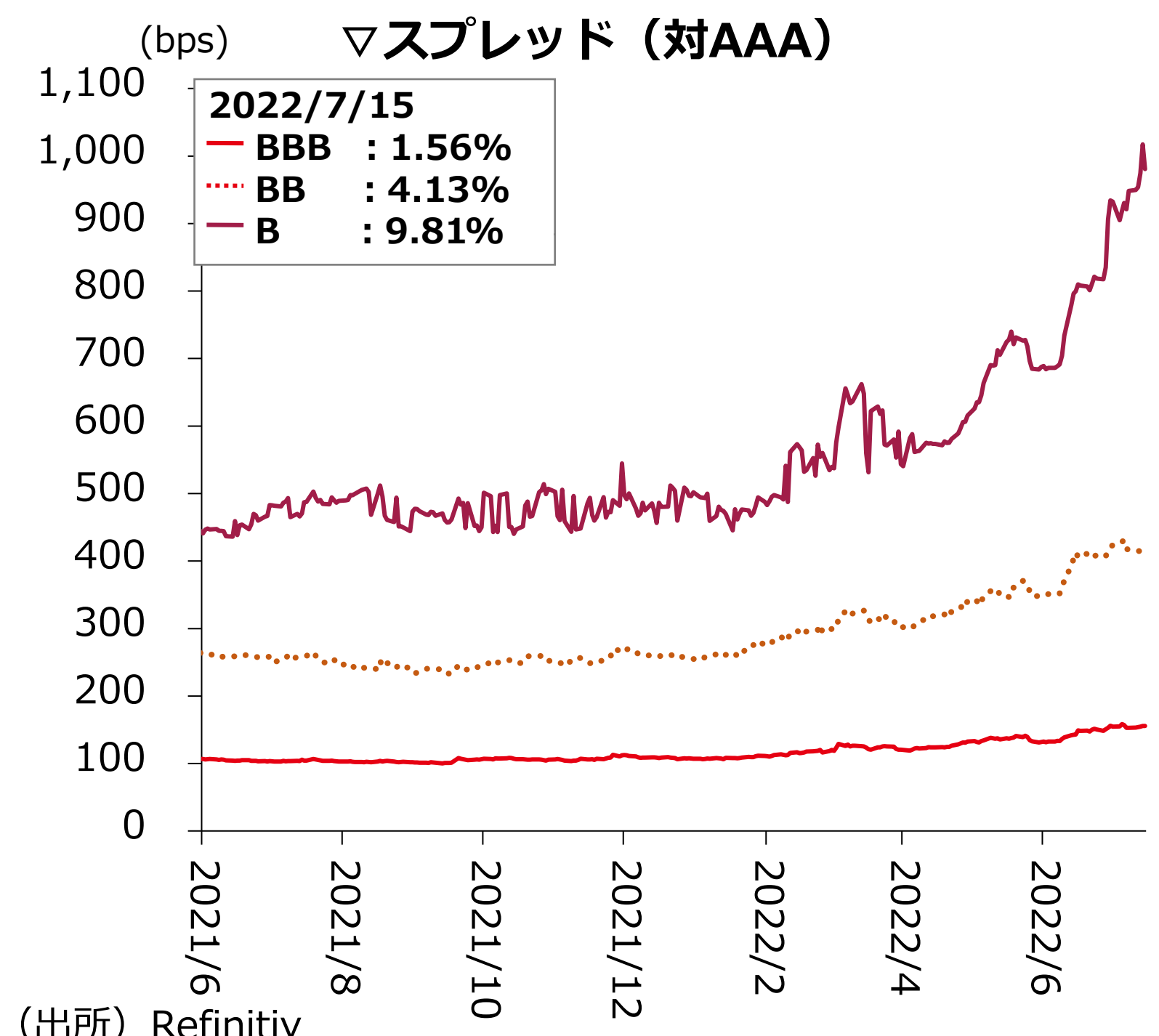
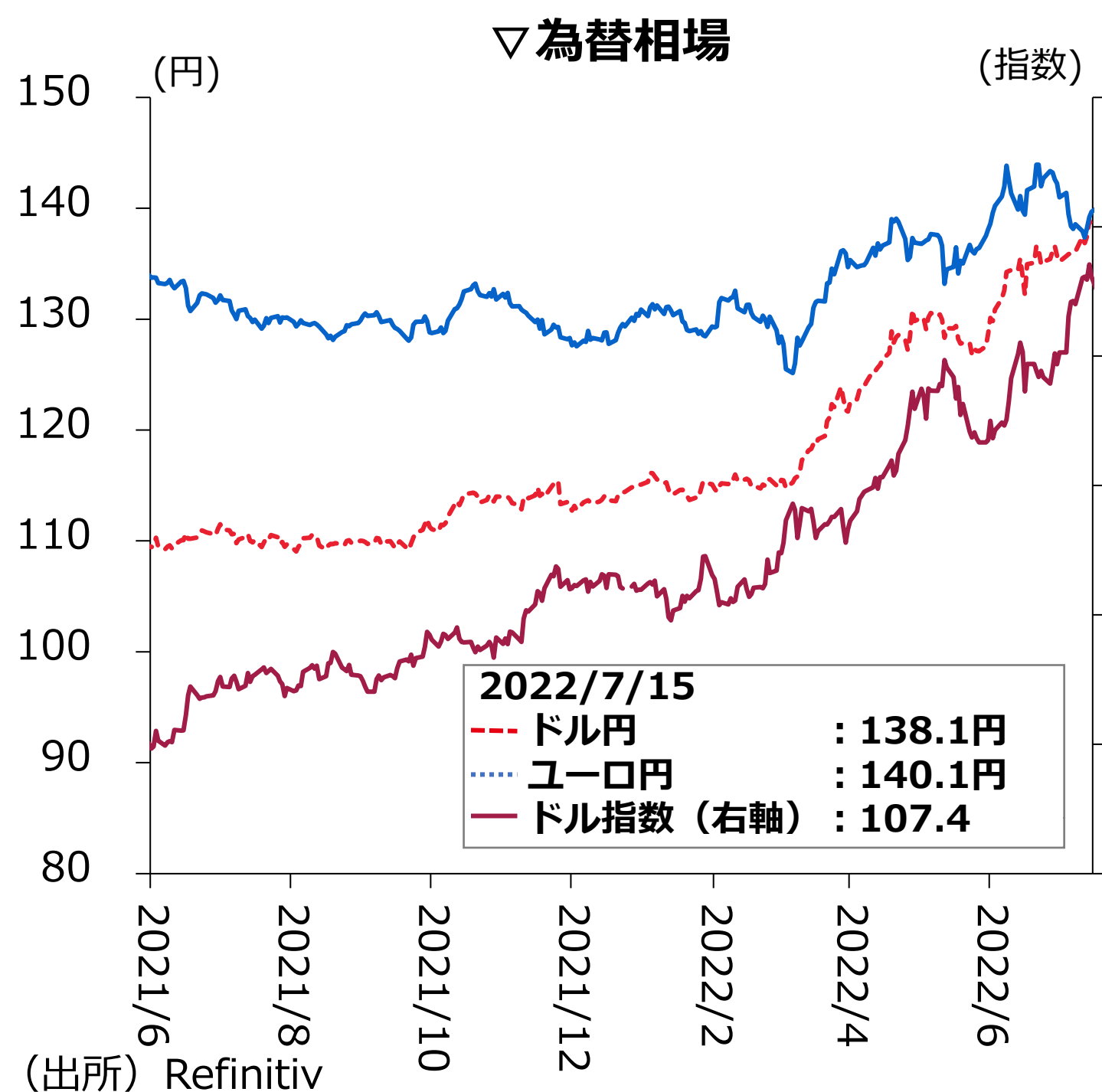
（2019年平均=100、季節調整済）



（出所）英国立統計局

2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

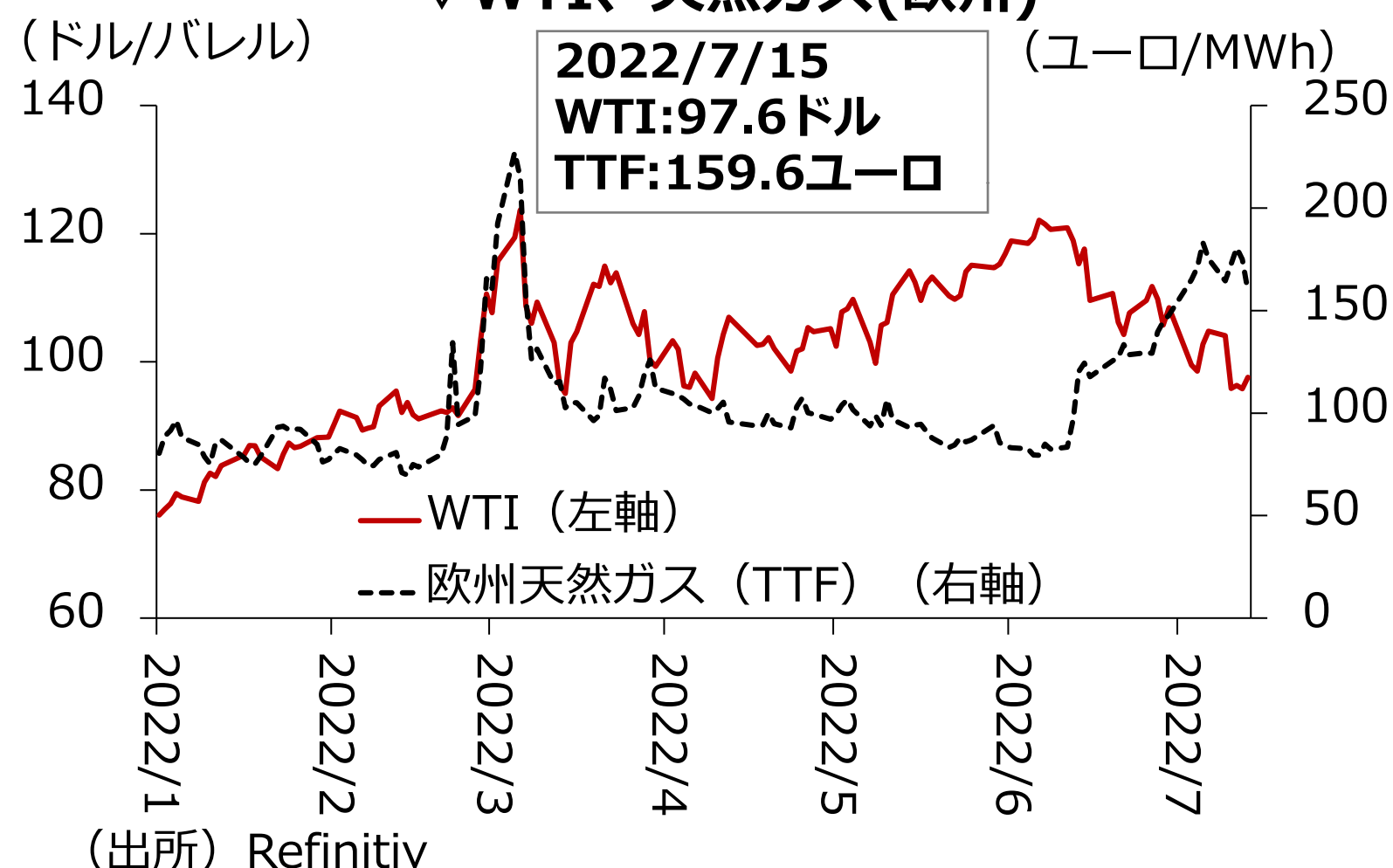
- **為替**：主要通貨に対しドルが独歩高に。ドル指数は20年ぶりの高水準を記録、ドル円も139円台に到達後138円台半ばの高値圏で週の取引を終えた。ドル急騰は今月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で大幅利上げが行われるという観測からだが、ユーロドル相場が瞬間的に1を割り込む（＝ドルがユーロの価値を上回る）などドル高にいったんの達成感が出たこともあり、週末にかけ調整が見られた。米国では一連の利上げ後の景気減速懸念に焦点が移りつつあり、ドル高トレンドには一服感も。
- **企業信用**：米ドル建CDS（Credit Default Swap）スプレッドは、特に低グレードで拡大の動きが見られた。利上げペースが速まるとの観測もあり、財務面で脆弱な発行体への影響が色濃く出た格好。米国では量的引き締め（QT）が並行しており、信用環境は中期的に引き締まりの方向。
- **株式**：株価は安値圏での保合い。米株は大幅利上げの観測から軟化する局面もあったが下値は比較的浅く、その後の市場金利の上昇が限定的だったこともあって週末にかけては値を戻した。世界経済には減速方向への懸念が強まっているものの、株式市場は総じて金利動向に敏感な状態が続いており、長期金利の落ち着きが一段の売り圧力を抑えている格好。米株ボラティリティ（VIX）は若干の低下。
- **金利**：米長期金利（10年国債利回り）は前週末から低下し3%割れ。6月の米消費者物価上昇率が予想以上の高率となり、7/26-27のFOMCでの大幅利上げ（従来予想の0.75%ではなく1%）を見込む向きも出たが、当局からの火消しや景気減速懸念が上昇を阻んだ。ただし米国債利回りは10年債以外のほぼ全ての年限で3%を上回っており、金利が当面の天井を見たとの評価は早計か。ユーロ圏ではより深刻な景気減速懸念から長期金利は全般的に低下、円長期金利は日銀が上限と置く0.25%付近での推移。



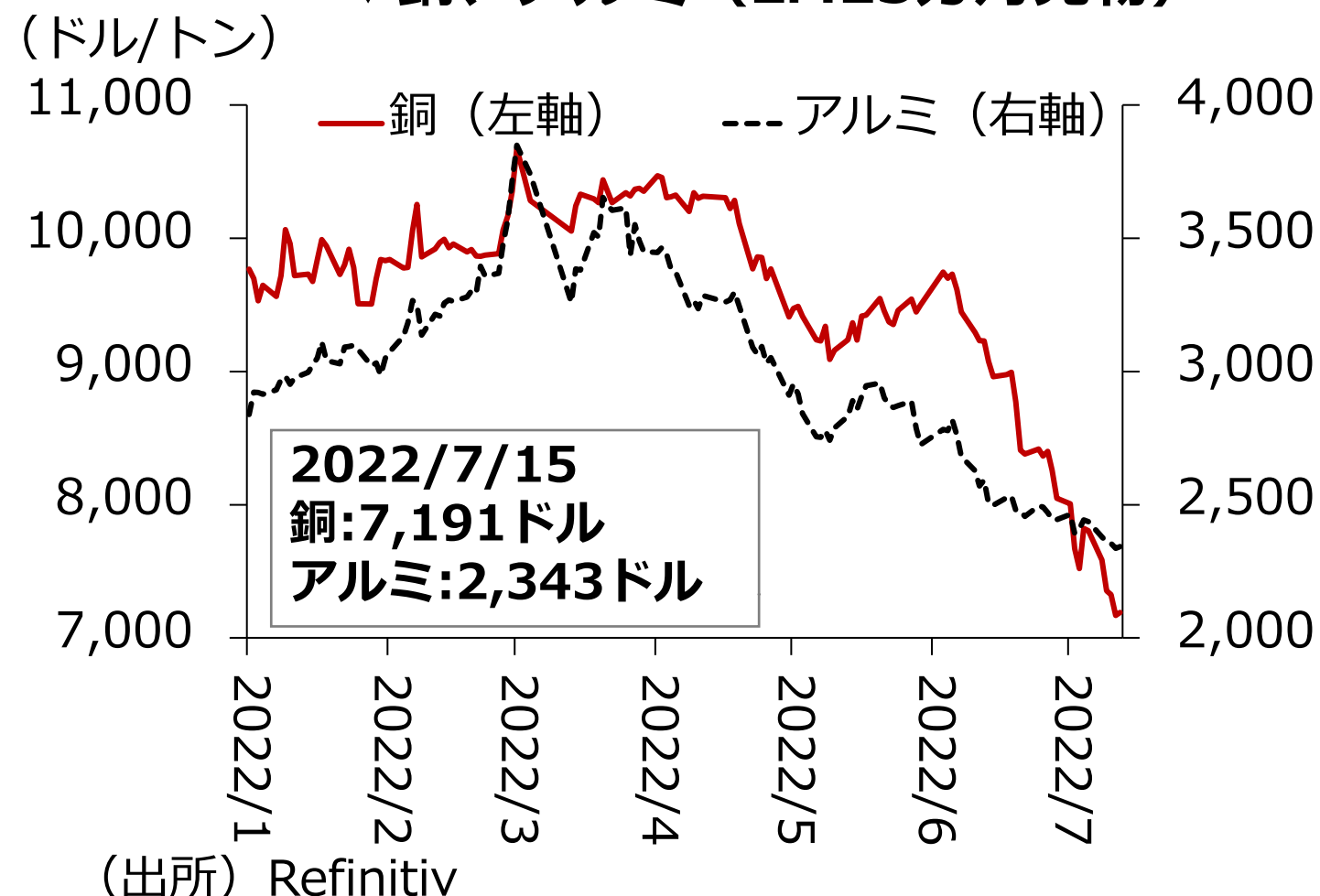
3. 商品市況動向

- **原油**は下落傾向。6月中旬以降、米国の金融引き締め加速や世界的な景気後退懸念を背景に売りが加速。中国における新型コロナウイルス感染再拡大による封鎖措置の強化や米ドル高も売り材料となり、WTIは7/14に90ドル付近まで下落。ロシアはカザフスタンからロシアを通り黒海に至る原油パイプライン（CPC）に対し、原油漏れへの対応不備を理由に操業停止命令を出したがその後罰金に変更、停止は回避された。G7は6月末のサミットで、ロシアの外貨収入抑制のため、ロシア産石油の取引価格の上限設定を検討。米バイデン大統領の中東訪問は原油増産合意には至らず。
- **天然ガス**は供給不安から上昇。6/8に米フリーポートLNGが火災により供給を停止。一部復旧は9月、完全復旧は年末になる見通し。ロシアからドイツにガスを運ぶノルドストリーム1（NS1）の流量は6月半ばに減少、7/11からメンテナンス（10日間）のため停止した。流量低下はカナダがNS1の設備部品の修繕後も制裁に配慮し返却を控えたためとされるが、同国は最終的に返却を決定。予定されているメンテナンス期間終了後に流量が復活するか注目が集まっている。
- **非鉄金属**は下落。世界経済、特に需要の半分を占める中国経済の減速懸念の高まりから下げ幅を拡大。**銅**は中国の再ロックダウン入りによる需要減速観測や、4～6月期の実質GDP成長率の急減速を受けて一時7,000ドル割れまで下落。**アルミ**は需要減速懸念と中国の生産増加が売り材料。中国では電力の利用制限が4月に緩和され、5月のアルミ生産量は過去最高となった。
- **鉄鉱石と原料炭**は下落。世界的な景気減速による鉄鋼需要の減少観測や、中国の鉄鋼生産抑制策が重し。鉄鉱石はブラジルと豪州の輸出量増加、原料炭は停止していた豪州炭鉱の生産量回復も下落材料。**一般炭**は上昇し**原料炭価格を逆転**。天然ガス価格高騰を受けた石炭火力発電の増加やインドの買いから上昇。インドは熱波のため電力需要が急増、夏場のモンスーン期に国内炭生産量が低下することもあり輸入が拡大した。7/5に豪州の主要輸出港であるニューキャッスル港につながるハンターバレー鉄道が洪水のため閉鎖され、輸出が滞ったことも上げ材料となった。
- **穀物**は下落。**小麦**は北半球の収穫期の売り圧力や、ウクライナ産の輸出回復への期待から、**ウクライナ危機前の価格まで軟化**。ロシア、ウクライナ、トルコ、国連は、7/13に黒海からのウクライナ産穀物の輸出「回廊」の設置等について暫定的に合意したが先行きは不透明。**トウモロコシ**と**大豆**は小麦の下落、米国の作付進展や四半期在庫の予想比増加などから軟化。一方、米国産地における猛暑や乾燥への懸念などが価格の下支え要因。足元のトウモロコシと大豆の下落は、7/15に先物取引の直近限月が大豆は8月渡し、トウモロコシは新穀の9月渡しに切り替わった影響。

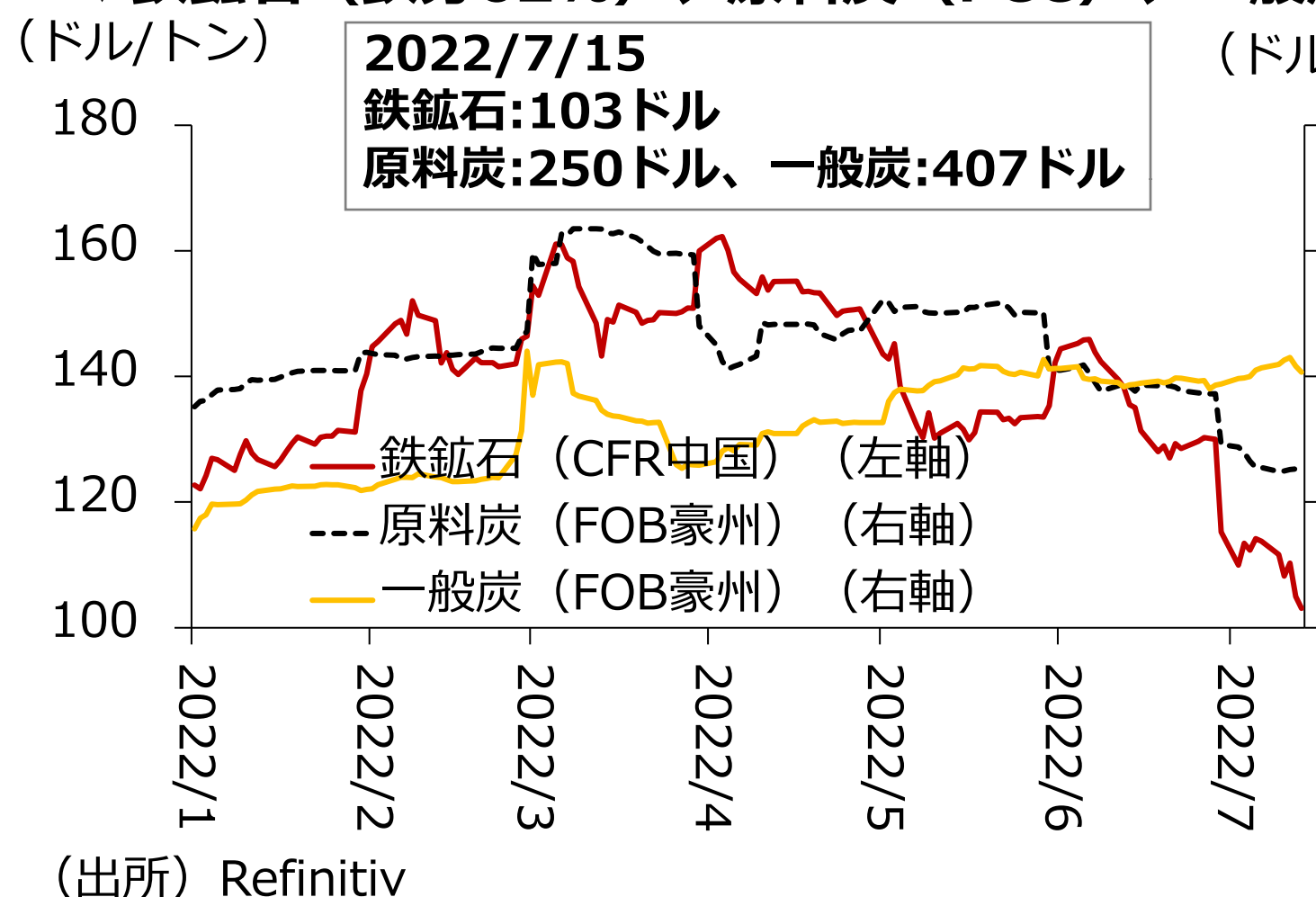
▽WTI、天然ガス(欧州)



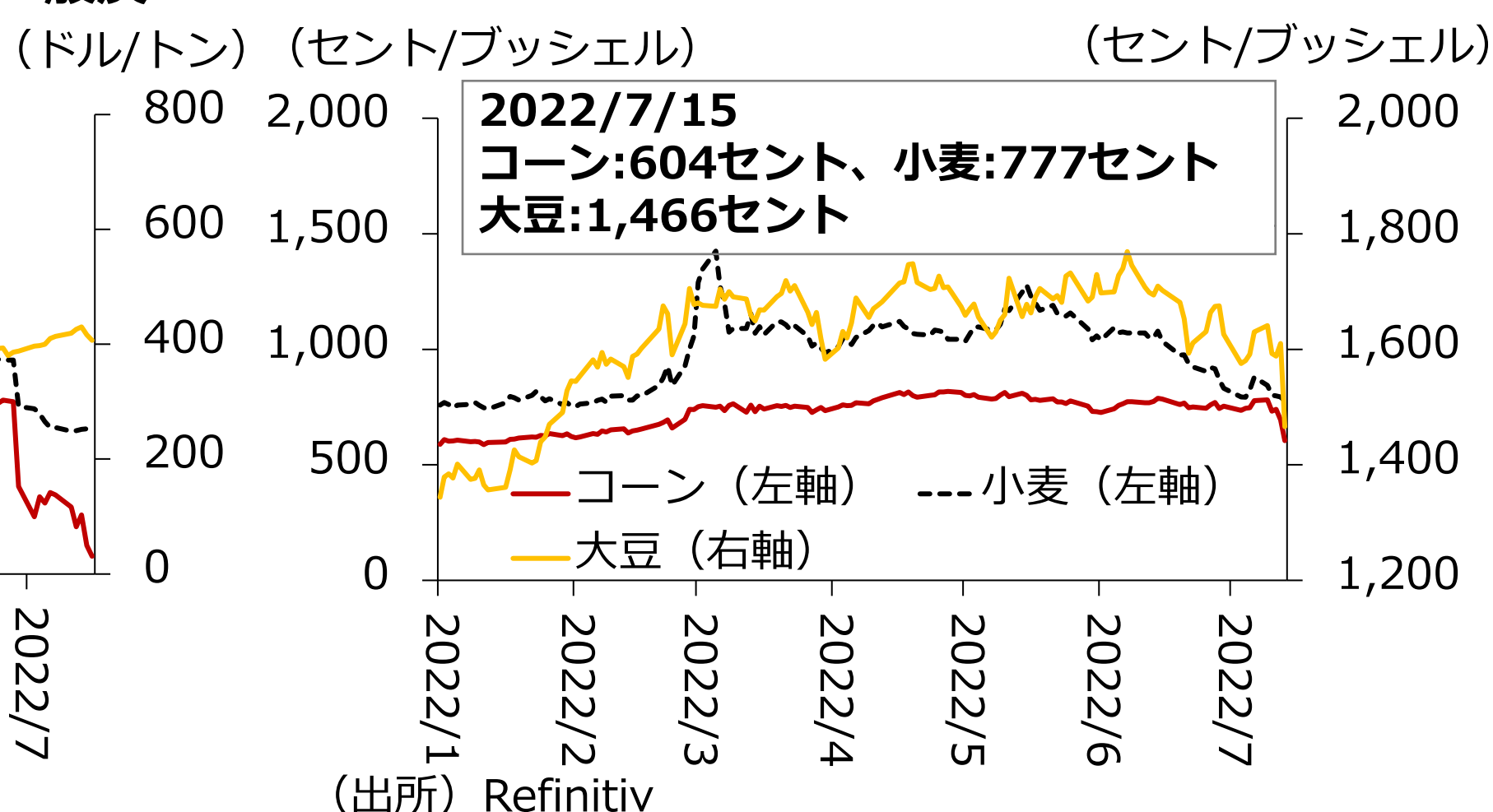
▽銅、アルミ (LME3カ月先物)



▽鉄鉱石 (鉄分62%)、原料炭 (PCC)、一般炭



▽トウモロコシ、小麦、大豆 (シカゴ市場)



4. 活動制限・緩和状況アップデート

米国	• <u>米国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は7/17時点で13.6万人（前週比+3.1万人）と大幅に増加した一方、1日あたり死者数（7日間平均）は418人と前週からほぼ横ばいで推移した。オミクロン株の派生型「BA.5」の流行に伴い感染者数が増加。40近くの州で感染拡大傾向が見られる。</u>
欧州	• <u>欧州連合（EU）全域の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は7/17時点で約34.9万人となり、前週比で減少に転じた。1日あたり死者数（7日間平均）は約460人とほぼ横ばい。一方、英国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は約2.8万人、1日あたり死者数（7日間平均）は約120人と増加した。</u>
日本	• <u>全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は7/17時点で約8.9万人、同死者数は24人。感染者数は、全国で急速に増加傾向。政府は現時点では新たな行動制限は行わず、最大限の警戒を続けながら社会経済活動の回復に向けた取り組みを進めていく方針。なお、全国旅行支援の開始時期を延期し、現行の県民割を8月末まで延長する方針を決定。ブースター接種率は7/14時点で62.3%に上昇。</u>
中国	• 中国：新型コロナによる感染が再び拡大。1日当たり新規感染者数（7日間平均、無症状を含む）は6月末に120人程度に減少したが、7/17時点で500超へ急増。7/1時点で1桁に減った封鎖地区数も全土の半数以上に相当する17省・直轄市内の1,059地区と、今年3月下旬に記録した約700地区を大幅に超過。オミクロン株の新系統で感染力が強いとされる「BA.5」による感染が、西安や北京、上海、大連、天津、青島、珠海など各地で相次ぎ確認されていることは、封鎖措置の厳格化に拍車をかけている。 • 香港：7/13に期限を迎える防疫措置が7/27までに延長。7/7以降、新型コロナ感染者が見つかった旅客機乗り入れ禁止を一時解除。7/12以降、一部の公立病院は新型コロナの治療に医療資源を振り向けるため、一部の緊急性の低い医療サービスを停止。
新興国 その他	• 1日当たり新規感染者数（7日間平均）は7/17時点でオーストラリアが4.2万人（前週比+0.5万人）と22年5月下旬以来の水準まで拡大し、韓国では3.8万人（同+1.7万人）と前週から約2倍に増加した。 • 台湾では、1日当たり新規感染者数（7日間平均）が5月下旬の8.3万人をピークに、7/17時点で2.6万人に減少。6/15以降、入境時居宅隔離期間が7日間→3日間に短縮。7/7以降、入境者数上限を1週間当たり2.5万人→4万人に拡大。7/14以降、国民と居留証所持外国人の搭乗前PCR証明を免除。

（出所：Our World in Dataほか）

お問い合わせ：丸紅経済研究所 TOKB4A1@marubeni.com

（監修）	丸紅経済研究所副所長	田川真一
	経済調査チーム チーフ・エコノミスト	井上祐介
（日本）	経済調査チーム エコノミスト	浦野愛理
（米国）	経済調査チーム エコノミスト	清水拓也
（欧州）	経済調査チーム シニア・エコノミスト	堅川陽平
（中国）	産業調査チーム シニア・アナリスト	李雪連
（金融）	丸紅経済研究所副所長	田川真一
（商品市況動向）		
	産業調査チーム シニア・アナリスト	村井美恵

（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。
- 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。個人の私的使用および引用など、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。