

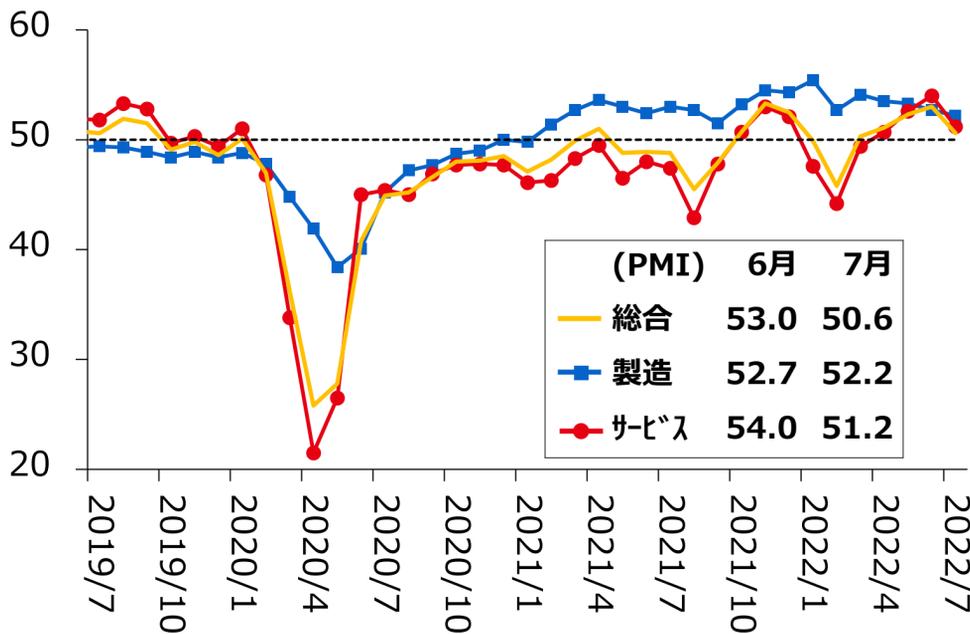
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（企業景況感、貿易統計、消費者物価、日銀展望）

- 企業景況感**を示す7月のPMI（総合）は、50.6（6月53.0）と低下。製造業、サービス業ともに節目の50を上回ったが、前月比では悪化した。サプライチェーンの混乱は緩和したものの、原材料不足や資源価格の高騰、円安などによる原材料価格の上昇や人件費の上昇などが企業センチメントを圧迫した。
- 貿易統計**：6月の貿易収支は1兆3,838億円の赤字。赤字は11カ月連続。輸出は前年比+19.4%と増加、中国向けはロックダウンの解除に伴い3カ月ぶりにプラスとなった。輸入は同+46.1%と増加、資源価格の高騰や円安を背景に原油や石炭、液化天然ガスなどのエネルギー関連品目を中心に増加した。
- 消費者物価**：6月のコアCPI（生鮮食品を除く指数）は前年比+2.2%（5月同+2.1%）と3カ月連続で日銀の物価安定目標2%を上回った。前月同様に、資源価格の高騰や円安を背景にエネルギー価格（電気代やガス代、ガソリン代など）や食料価格（生鮮品以外）を中心に上昇。企業の価格転嫁が進めば一段の上昇も。
- 日銀展望**：7月の日銀展望レポートは、2022年度の実質GDP成長率見通しを前年度比+2.4%と前回（4月同+2.9%）から下方修正。2022年度の物価見通しは同+2.3%と前回（4月同+1.9%）から引き上げた。資源高や円安による輸入物価の上昇やその価格転嫁の影響が反映された。日銀は金融緩和の継続を決定。

▽企業景況感

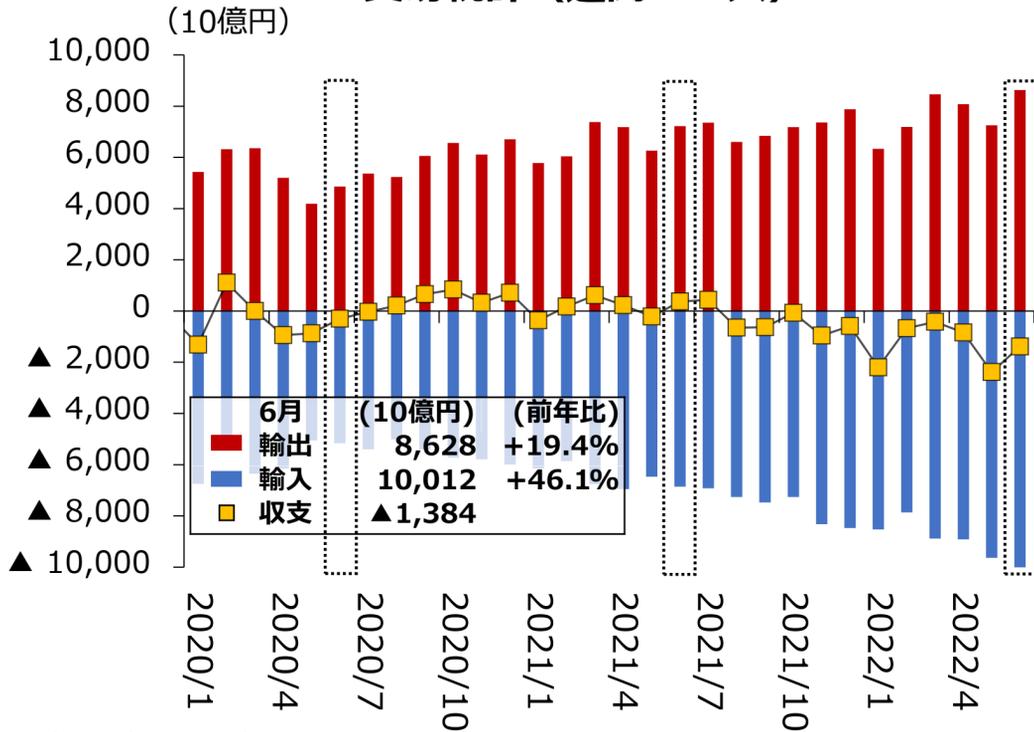


企業の購買担当者に当該月の業況を前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、回答結果を指数化したもの。

(出所) IHS Markit

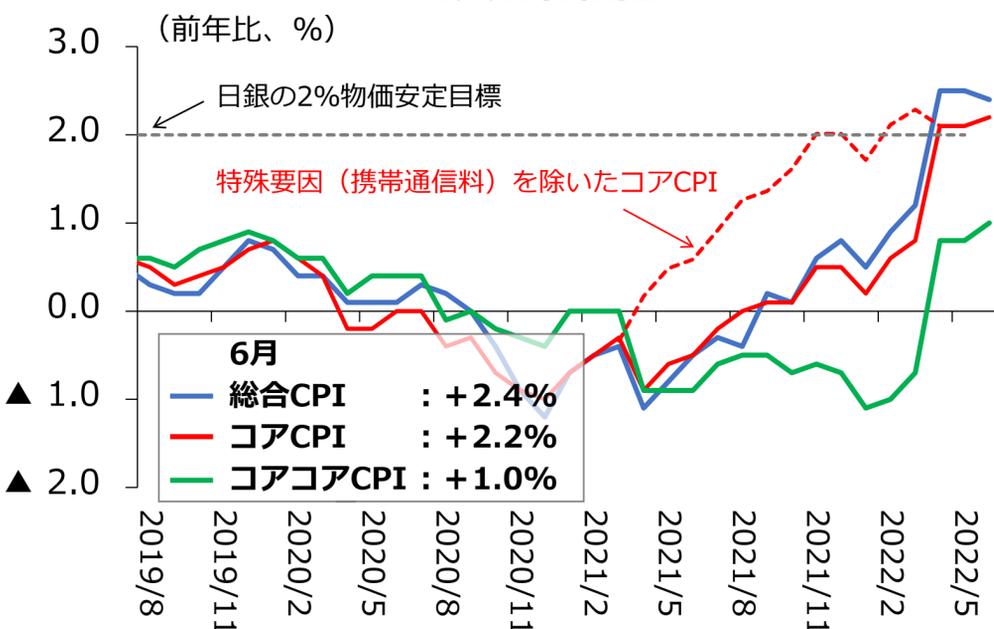
※調査期間：7/12~20

▽貿易統計（通関ベース）



(出所) 財務省

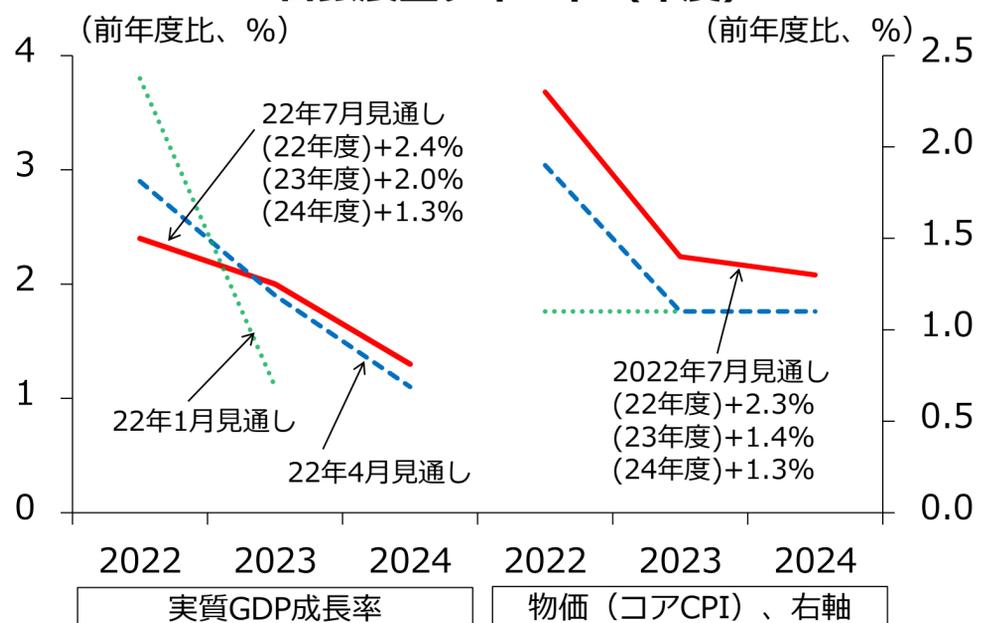
▽消費者物価指数



※コアCPI = 生鮮食品を除く総合
 ※コアコアCPI = 生鮮食品及びエネルギーを除く総合

(出所) 総務省

▽日銀展望レポート（年度）

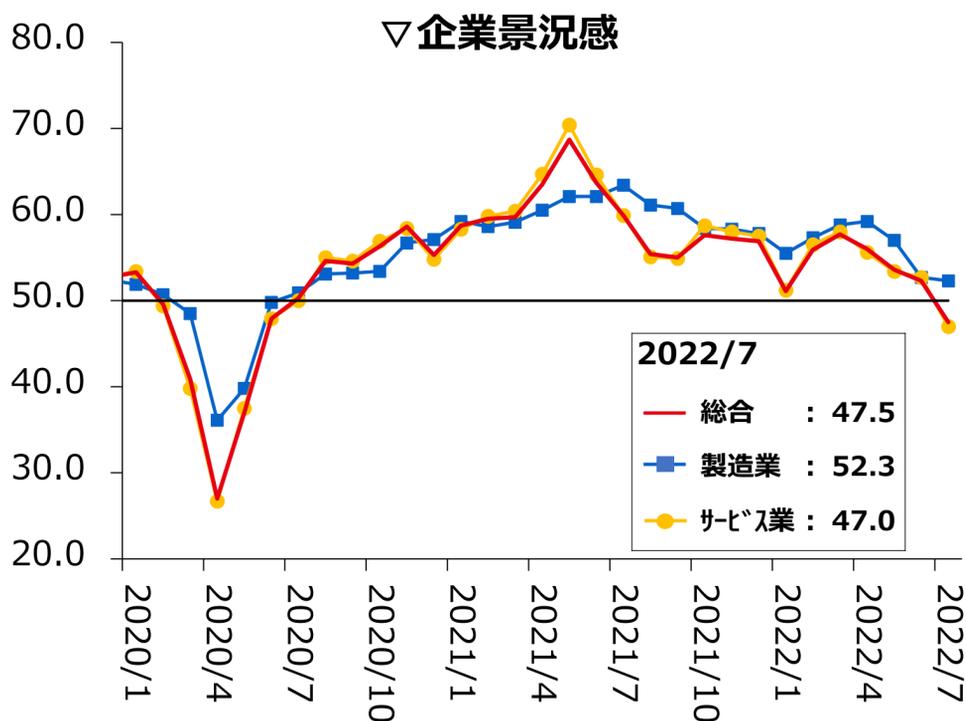


※コアCPI = 生鮮食品を除く総合
 ※政策委員見通しの中央値を掲載

(出所) 日本銀行

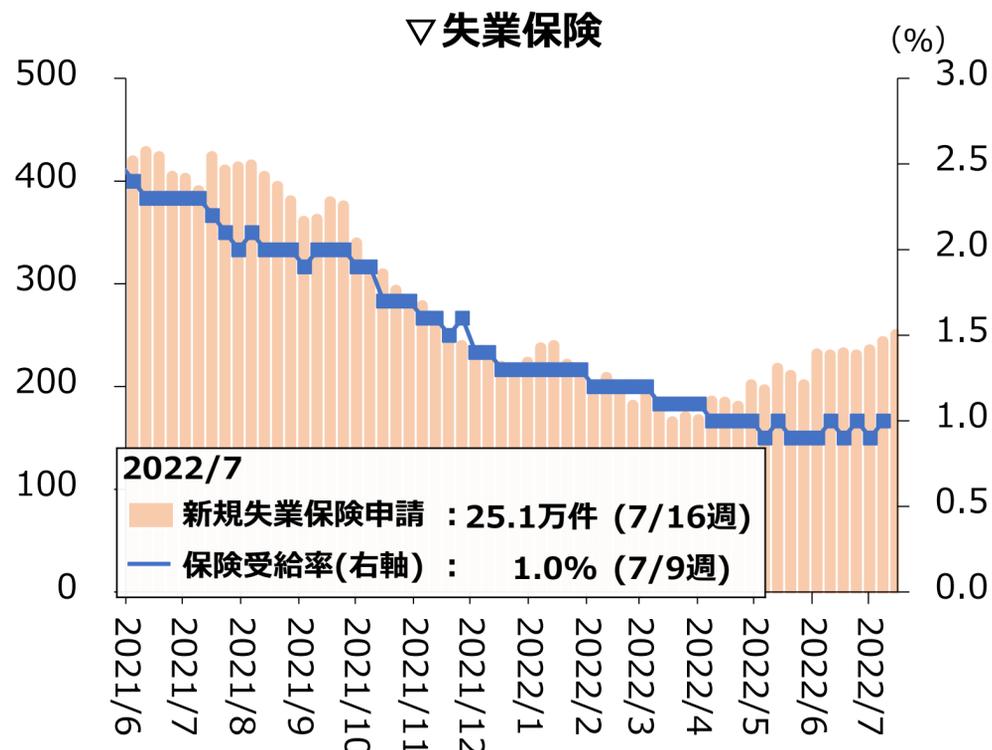
②米国経済（企業景況感、失業保険、鉱工業生産、ガソリン価格）

- 企業景況感**：7月のPMI（総合）は47.5（6月52.3）と、2020年5月以来で初めて好不況の目安とされる50を下回った。サービス業が47.0（6月52.7）と大きく低下したことに加え、製造業も52.3（6月52.7）と小幅に下落した。悲観的な経済見通しにより新規受注の増加ペースは弱く、生産活動の鈍化で労働需要も弱まっている。販売価格は依然高水準だが、全般的な需要軟化を背景に上昇圧力の緩和もみられる。
- 失業保険**：新規失業保険申請件数は7/10～7/16週に25.1万件（前週比+0.7万人）と小幅に増加、7/3～7/9週の継続受給者数も138.4万件（前週比+5.1万人）と増加した。両者ともに低水準で推移するも、申請件数は均して見れば4月初旬より増加基調に転じており、昨年11月以来の水準に。ハイテクなど一部業種では新規採用の中断や雇用調整の発表が目立ち始めており、今後労働需給が緩和する可能性も。
- 鉱工業生産**：6月の鉱工業生産は前月比▲0.2%（5月±0.0%）と6カ月ぶりに減少。2カ月連続で減少した製造業（同▲0.5%）では、耐久財（同▲0.3%）、非耐久財（同▲0.8%）が共にマイナス。耐久財では一次金属、自動車・部品、機械などが減少。一方、石油・ガス採掘の好調などを反映して鉱業（同+1.7%）は引き続き増加。設備稼働率は80.0%（5月80.3%）と低下しつつも長期平均の79.6%を上回る。
- ガソリン価格**：7月18日の全米平均ガソリン価格は原油価格の下落により1ガロン=4.599ドル（前週比▲3.3%）。6月第2週の5.107ドルをピークに低下が続いているが、前年比では+41.6%の大幅増であり、物価全体の押し上げ要因に。ガソリン価格の高止まりにより、直近のガソリン需要は前年比▲7.6%の大幅減となっており、在庫日数は25.8日（7月8日）と4月末以来の水準を回復。



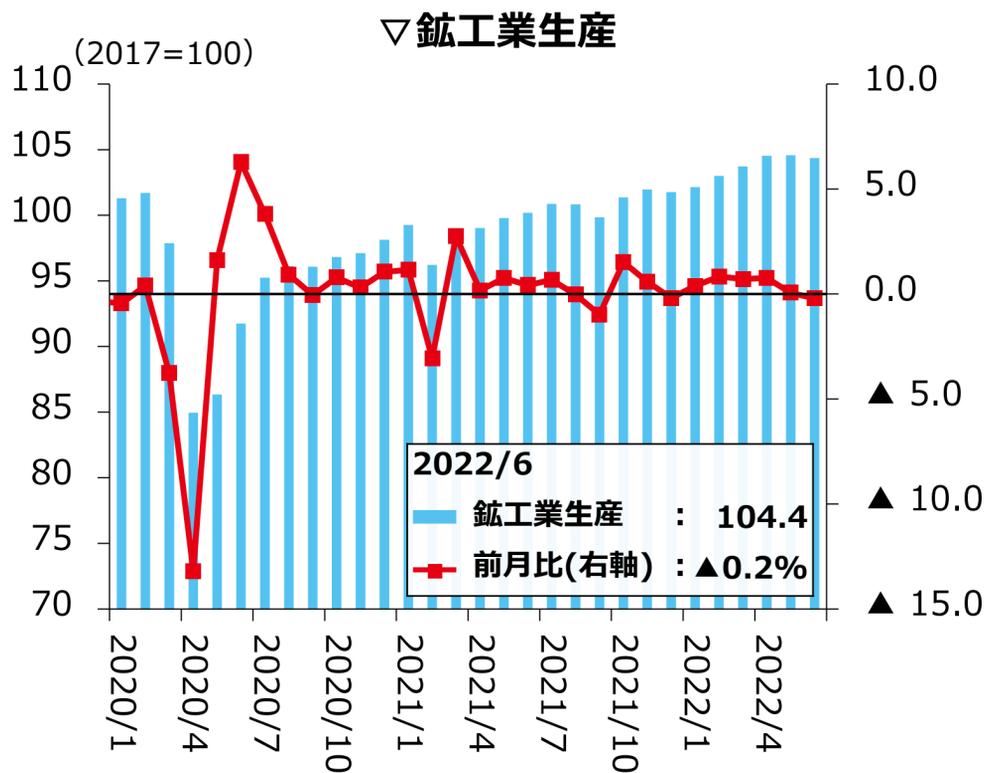
PMI=購買担当者景気指数（企業景況感を示す。50を上回ると好況、下回ると不況を示唆するとされる）
※調査期間：7/6～21

(出所) S&P Global



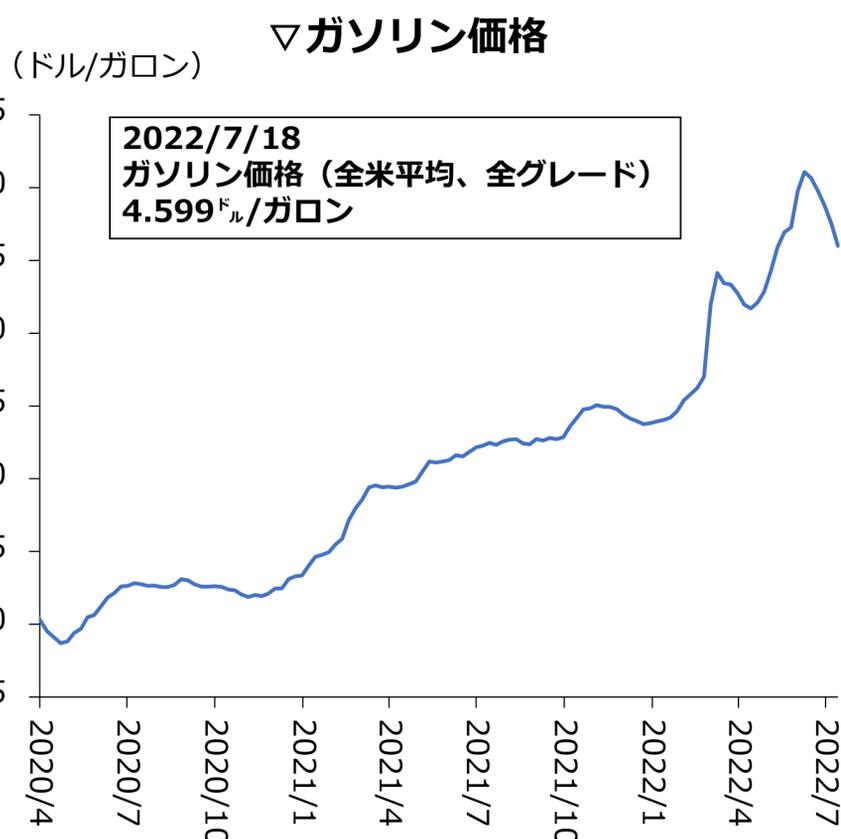
※申請件数は常設の州プログラムのみを計上
受給率は雇用保険のカバー下にある者に対する継続受給者の比率

(出所) US Department of Labor



鉱工業生産=鉱工業生産指数（季節調整済、2017年=100）

(出所) Federal Reserve

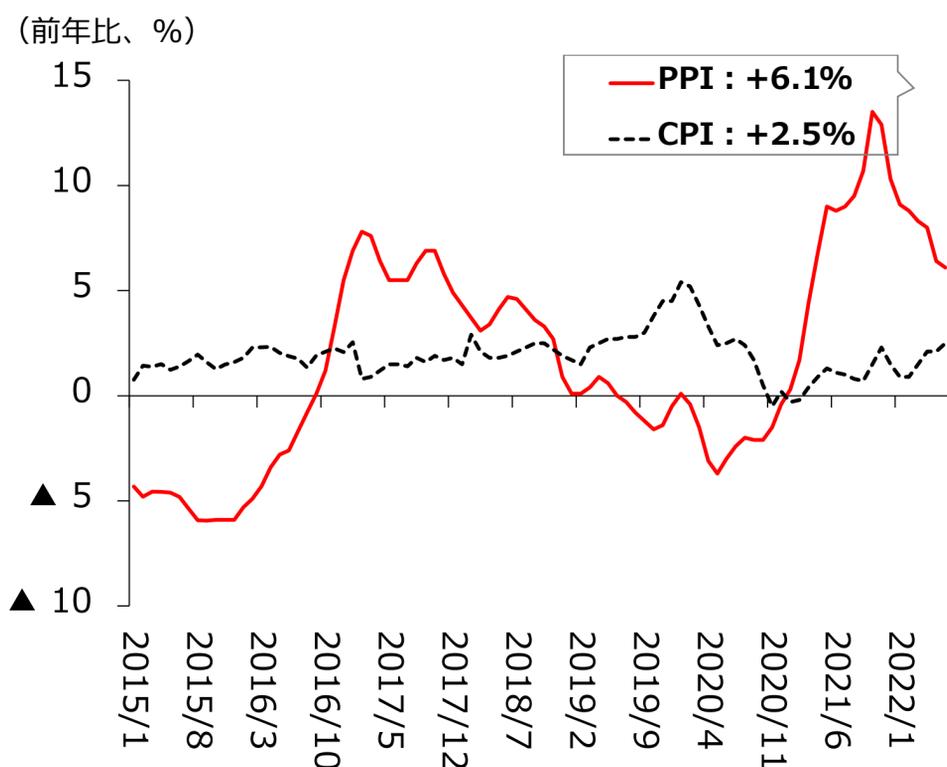


(出所) US Energy Information Administration

③中国経済 (PPI、CPI、今後の展望)

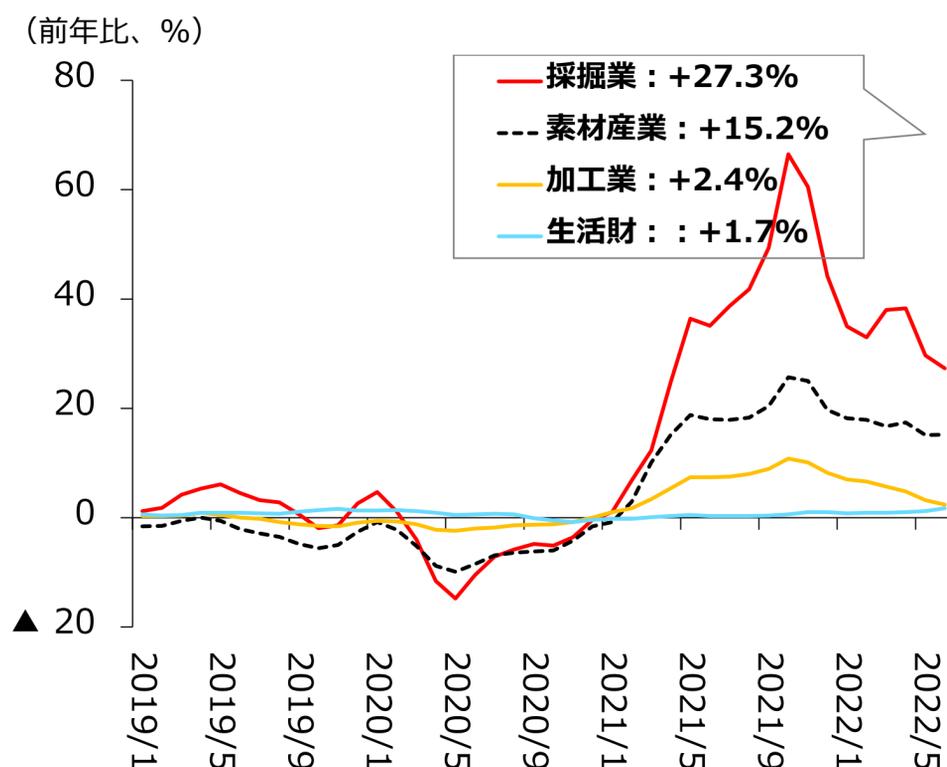
- 生産者物価指数 (PPI) :** 6月は前年比+6.1% (5月+6.4%) と、上昇率は2021年10月の同+13.5%をピークに8カ月連続で縮小。業種別では、政府奨励策の下で増産が進む石炭や原油などの採掘業が+27.3% (5月+29.7%) と引き続き鈍化。鉄鋼や非鉄などの素材産業は+15.2% (5月+15.1%) と上昇率は前月からほぼ変わらず。家電や輸送機などの加工業は+2.4% (5月+3.2%) と昨年10月の同+10.8%をピークに上昇率が縮小。他方、生活財は+1.7% (5月+1.2%) と上昇がやや加速。
- 消費者物価指数 (CPI) :** 6月は前年比+2.5% (5月+2.1%) と約2年ぶりの高い伸びとなった。食料品は+2.9% (5月+2.3%) と生鮮食品を中心に上昇が顕著。また、ガソリンなど交通燃料が+32.8% (5月+27.1%) と上昇率を拡大させたことも影響。変動の大きい食料品・エネルギーを除いたコア指数は+1.0% (5月+0.9%) と比較的安定。うち、サービス価格は+1.0% (5月+0.7%) とやや加速。6月における新型コロナ規制の一時緩和を受け、航空運賃や旅行関連価格の急騰が主因。
- 今後の展望 :** 資源供給を後押しする政府支援の下で、石炭や石油などの採掘業は昨年から記録的な高稼働を続け、その結果世界的な資源価格高騰の影響をある程度軽減。一方、広範な地域で封鎖措置が厳格化されたことを受け、製造業の稼働率は昨年央以降低下、4~6月期には75.4% (1~3月期75.9%) と8四半期ぶりの低水準に。7月以降、感染の急拡大を受け多くの地域で封鎖措置が再強化されており、稼働状況は一段と悪化の公算。供給制約の長期化がPPIを押し上げる要因となり得る。一方、CPIについては、食料品やエネルギー価格の高騰に伴い当面は緩やかな上昇が続く可能性が高いが、コア部分については生産段階におけるコスト増が転嫁されづらい状況が続く見込み。

▽物価指数



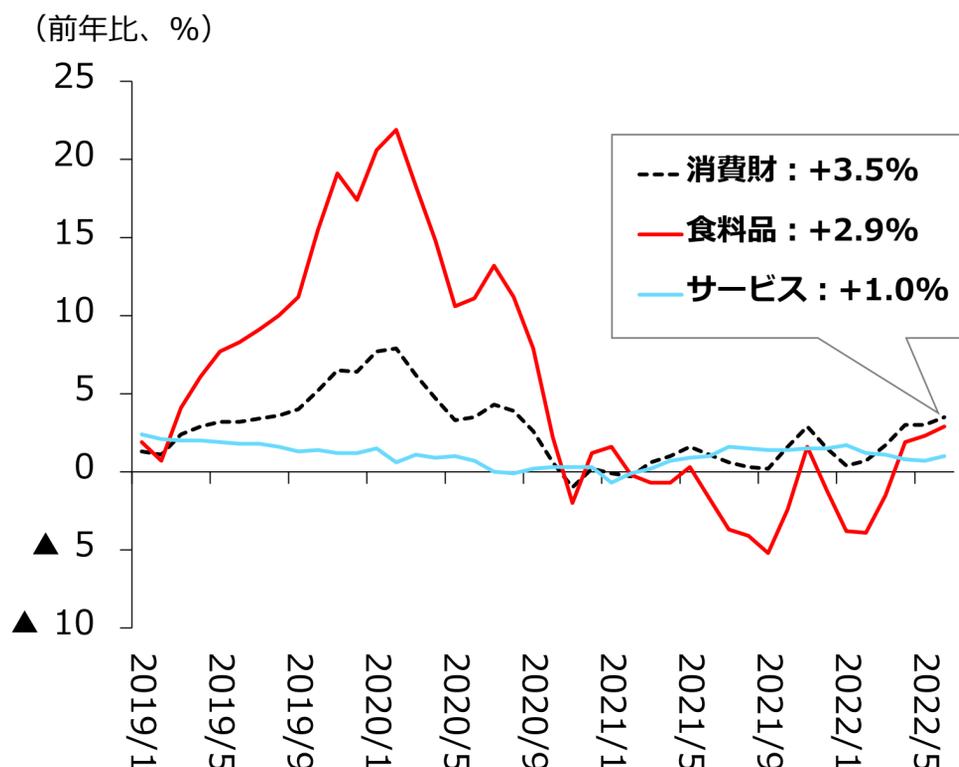
(出所) 中国国家统计局。直近: 6月

▽PPI : 内訳



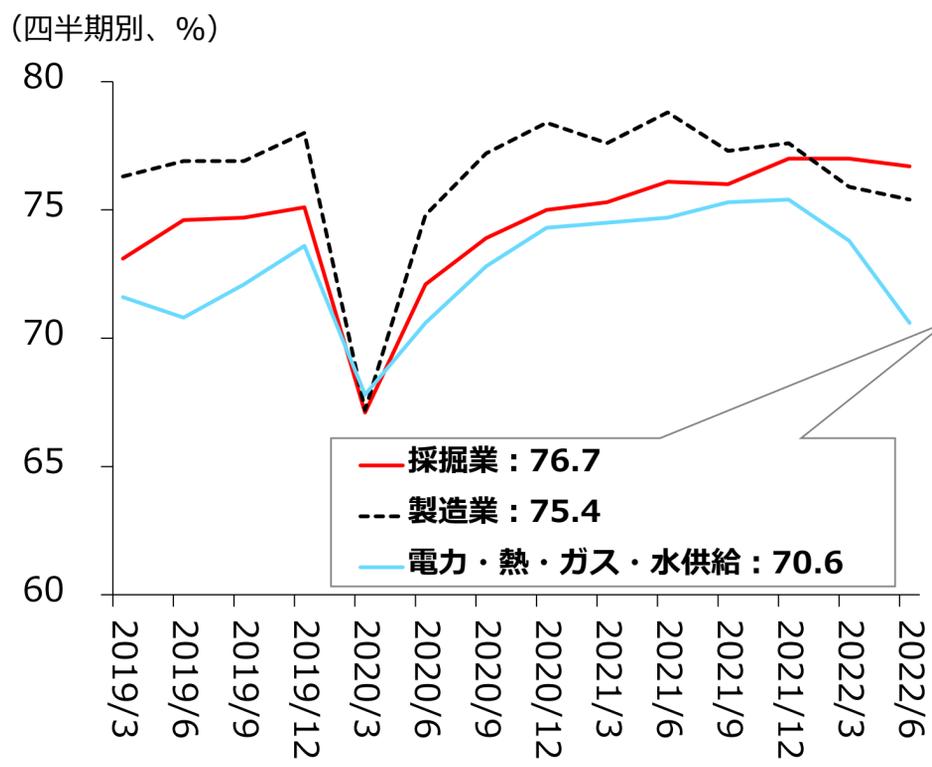
(出所) 中国国家统计局。直近: 6月

▽CPI : 内訳



(出所) 中国国家统计局。直近: 6月

▽主要産業の稼働率

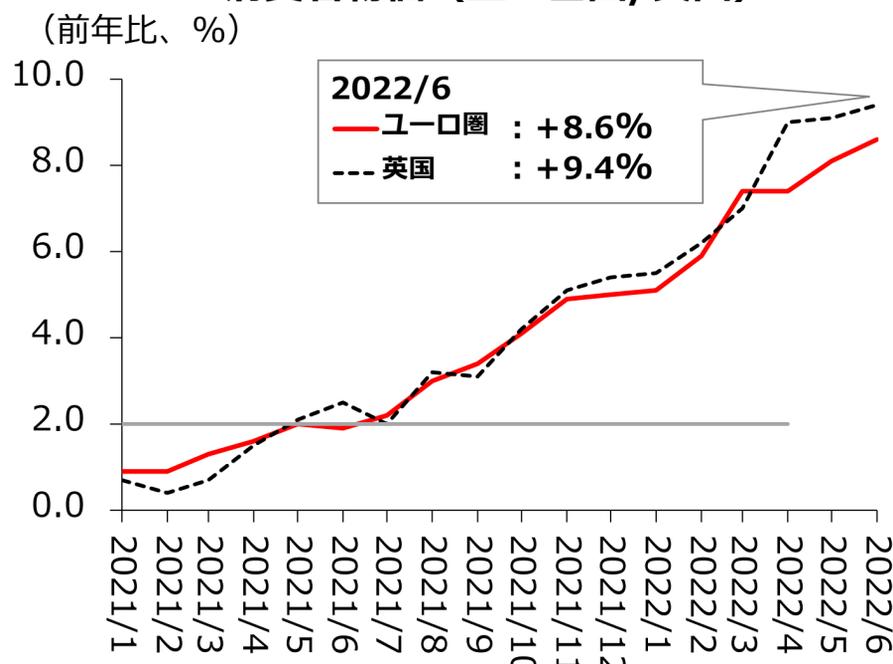


(出所) 中国国家统计局。直近: 2022年4~6月期

④欧州経済（消費者物価、生産者物価、貿易収支、労働市場）

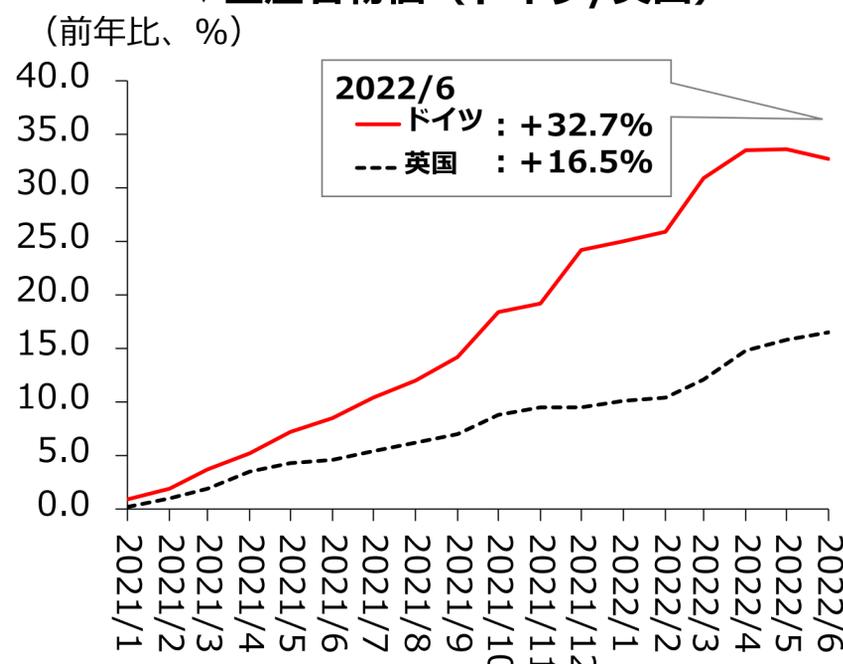
- 消費者物価**：6月の消費者物価上昇率は、**ユーロ圏**で前年比+8.6%（5月同+8.1%）とユーロ圏創設以来最大となり、**英国**でも同+9.4%（5月同+9.1%）と40年ぶりの高率を記録。両者ともエネルギーや食品の価格高騰が主因で、それらを除くコア指数は**ユーロ圏**が同+3.7%（5月同+3.8%）、**英国**が同+5.8%（5月同+5.9%）とわずかに減速。高止まりするインフレを背景に欧州中銀（ECB）は7月理事会で政策金利を11年ぶりに引き上げ。利上げ幅は予告された0.25%の倍の0.5%となり、次回9月の追加利上げも示唆された。同様の状況から英中銀（BOE）も8月の会合で0.5%の利上げが視野に入る状況。
- 生産者物価**：**ドイツ**の6月の生産者物価上昇率は前年比+32.7%（5月同+33.6%）とやや鈍化。天然ガスなどエネルギー価格の上昇ペースが緩和したことが主因だが、記録的な高率であることに変わりはなく、ロシアからのガス供給に不安が生じれば価格上昇圧力が再び強まる可能性も。また**英国**の生産者物価上昇率は同+16.5%（5月同+15.8%）と1977年以来の高率を記録。食料製品の高騰が全体の上昇をけん引。これまでと同様、消費者物価にも一定の波及がある見込み。
- 貿易収支**：**ユーロ圏**の5月の貿易収支（季節調整済み）は▲260億ユーロ（4月▲318億ユーロ）と昨年10月以降赤字が継続。ただ、4カ月ぶりに赤字幅が前月比で縮小した。輸出側では中国向け工業製品が直近2カ月の大幅減からの反動により増加。輸入側では鉱物性燃料が15カ月ぶりに減少、ロシアからの同輸入も2カ月連続で減少した。なお、貿易赤字定着を受け、経常収支も3月以降赤字が継続。経常収支の赤字化と景気悪化懸念は先行きのユーロ圏安圧力の高まりを示唆している。
- 労働市場**：**英国**の3~5月の週当たり平均賃金は前年比+6.2%（2~4月同+6.8%）と高い伸びが継続したものの、上昇率は2カ月連続で鈍化。物価上昇分を差し引いた実質ベースでは同▲0.9%（2~4月同+0.4%）と約2年ぶりにマイナスに転落。同期の失業率は3.8%（2~4月3.8%）と横ばいが続き、求人数は過去最高水準ながら2年ぶりに減少するなど、労働市場は底堅さを見せながらも改善にはピーク感がみられた。ただし、BOEは記録的な高インフレへの対処を優先すべく、8/4の金融政策委員会で追加利上げを断行する見込み。過度な引き締めは景気後退リスクを高めるが、ベイリーBOE総裁は8月に従来の0.25%幅の利上げではなく、0.5%幅の利上げに動く用意があると示唆している。

▽消費者物価（ユーロ圏/英国）



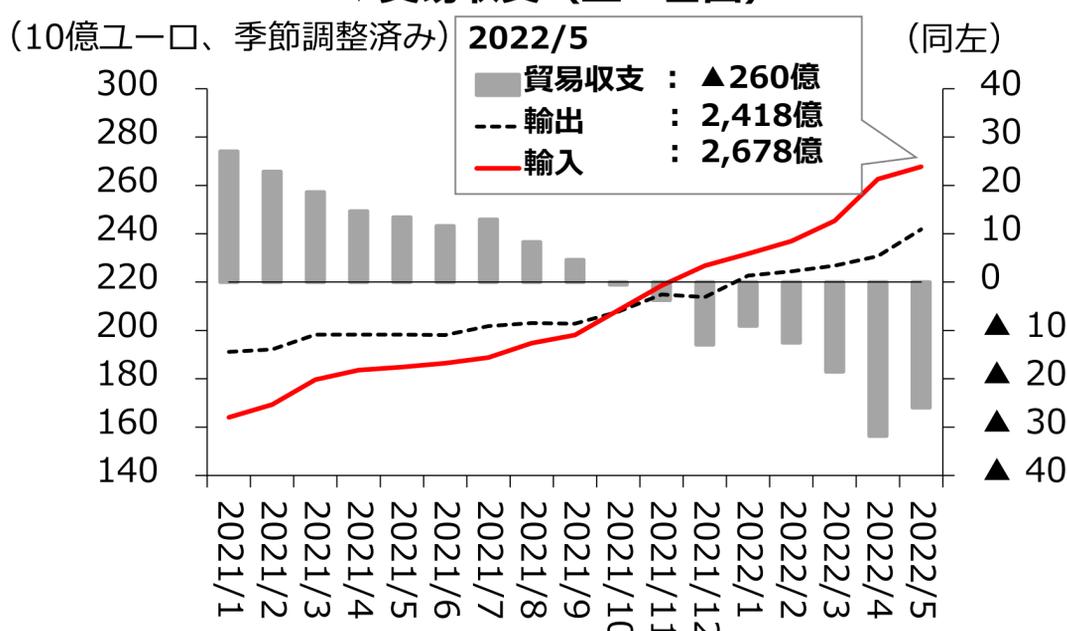
（出所）欧州委員会、英国立統計局

▽生産者物価（ドイツ/英国）



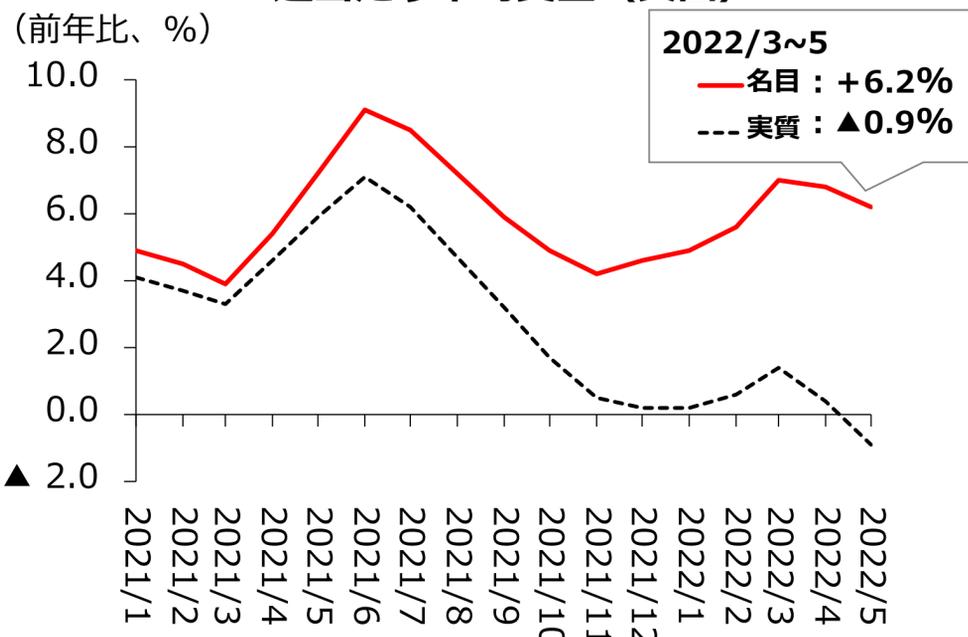
（出所）ドイツ連邦統計庁

▽貿易収支（ユーロ圏）



（出所）欧州委員会

▽週当たり平均賃金（英国）

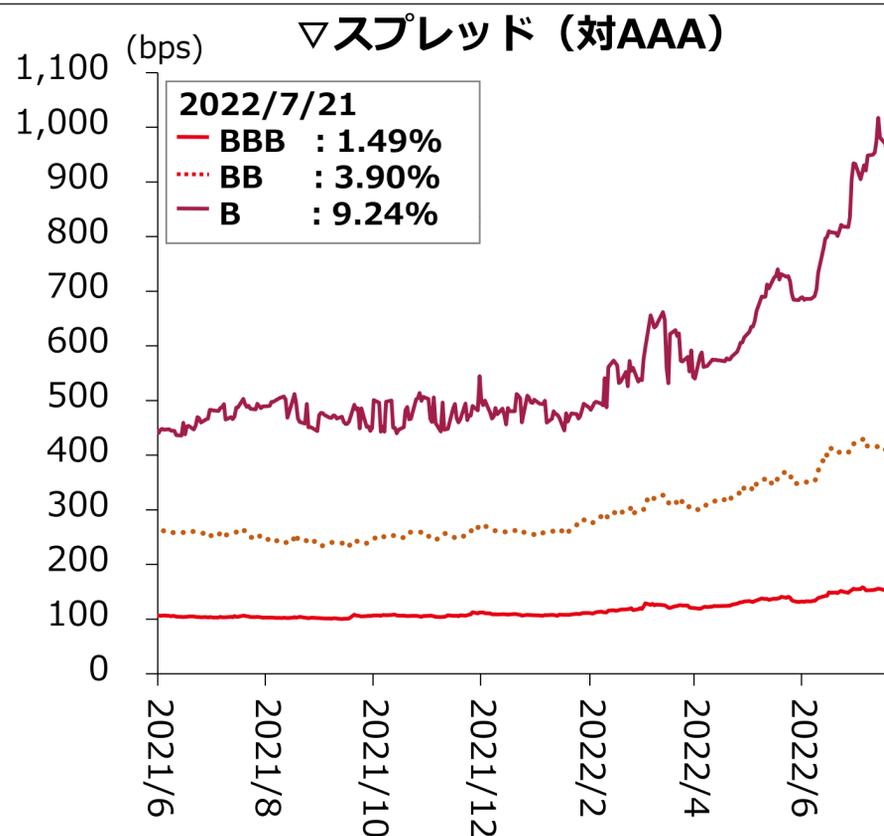
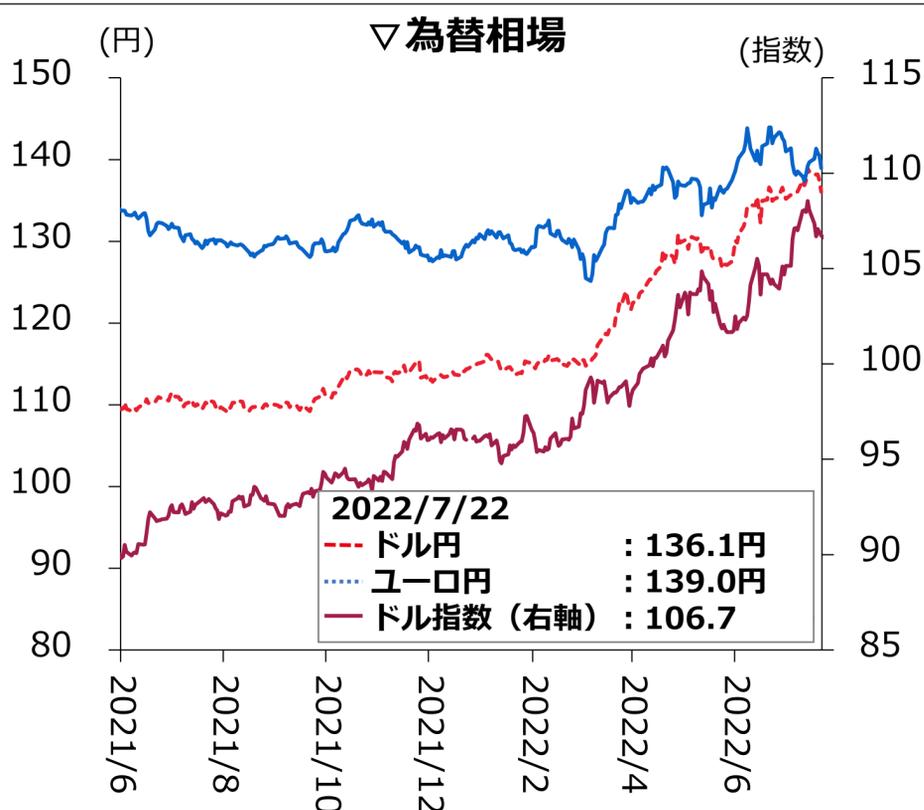


（注）賞与を含む。

（出所）英国立統計局

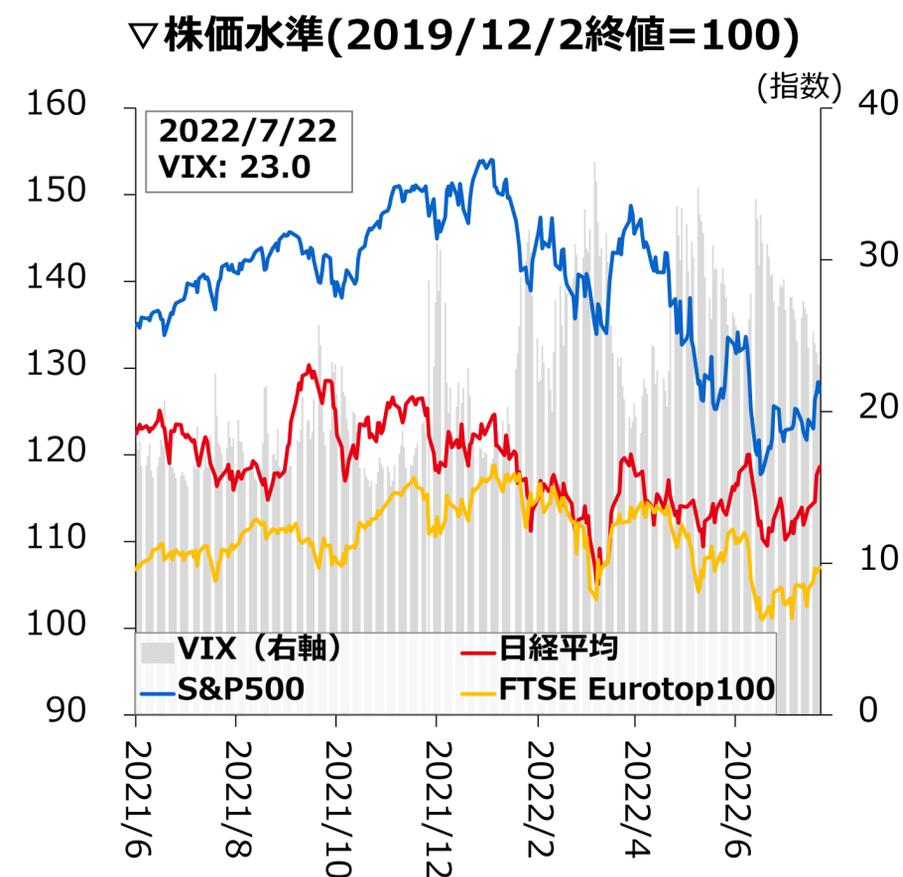
2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

- 為替**：ドル高トレンドにはいったんの調整。米経済指標が総じて景気減速を示唆、インフレ高止まり⇒利上げ加速というシナリオが修正されたことを受けた動き。先週の欧州中銀（ECB）による利上げ、日銀の緩和政策維持を消化した後でもあり、今週26、27日の米連邦公開市場委員会（FOMC）での決定が注目される。ユーロは総じて軟調。厳しい景気見通しに加え、イタリアの政局混乱が悪材料に。
- 企業信用**：米ドル建CDS（Credit Default Swap）スプレッドは拡大が一服。景気減速懸念が利上げペースの緩和を連想させ、信用環境にプラスに作用している格好。ただし景気減速が企業経営に及ぼす中期的な負の影響、量的引き締め（QT）の累積効果などあり、大きなトレンド転換は見込みづらい。
- 株式**：株価は総じて反発。相場が金利動向に敏感に反応する状態が続いており、インフレのピーク感に伴う利上げ観測の修正が市場金利の低下を通じて買い安心感をもたらしている模様。ただし、インフレがピークを過ぎたかどうかはまだ不透明なこと、世界的な景気減速は中期的には企業業績を圧迫することなどから、弱気相場の転換と見るのは早計か。米株ボラティリティ（VIX）は引き続き低下。
- 金利**：米長期金利（10年国債利回り）は一段と低下した。経済指標が軒並み景気の軟化を示し、従来の利上げ観測に修正が入ったためだが、今週のFOMCでは0.75%の利上げを予測する向きが依然多数。欧州中銀（ECB）は21日の理事会で0.5%の利上げを決定。利上げ幅は事前予告を上回ったが、各国の金利格差を拡大させないメカニズムも導入された。ただ、ユーロ圏諸国の長期金利が総じて低下する中、政局混乱でイタリアの国債利回りは上昇、皮肉なことに足元の金利格差は拡大する格好となっている。日銀は同21日、緩和政策の維持を決定。主要国中銀が金融引き締め姿勢を強める中、黒田総裁が徹底した緩和維持姿勢を示したことは、明らかに異彩を放つものとなっている。

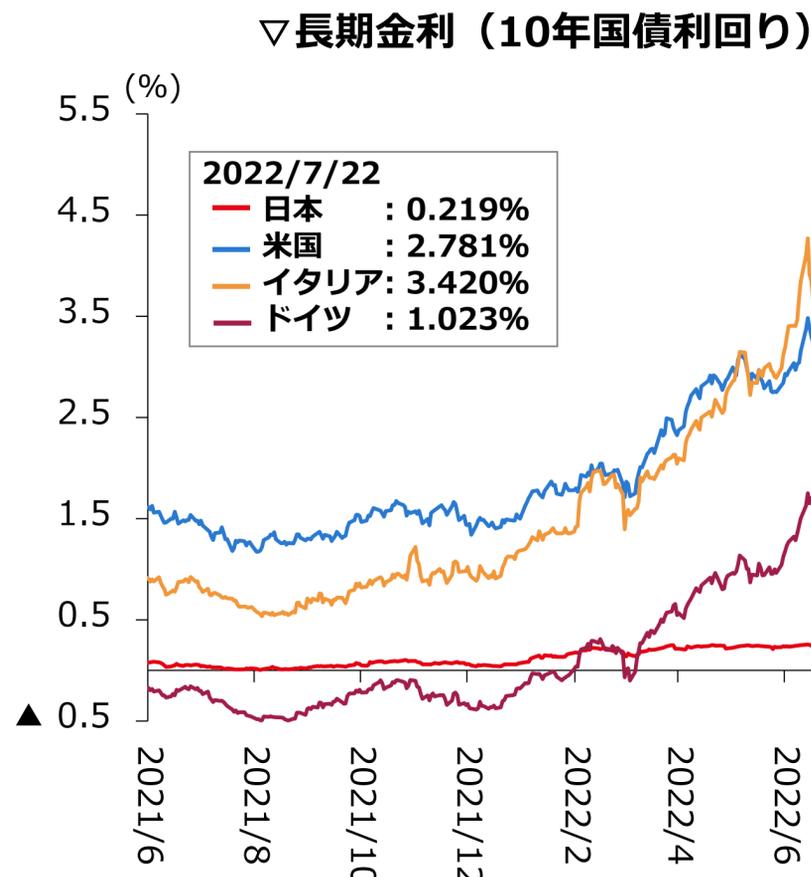


(出所) Refinitiv

(出所) Refinitiv



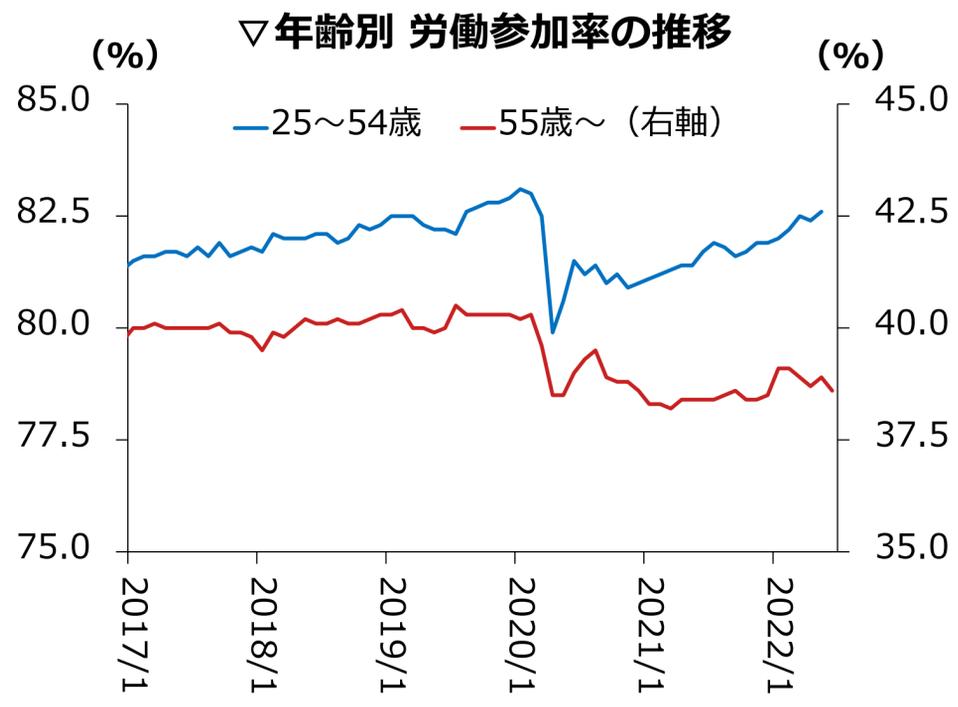
(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv

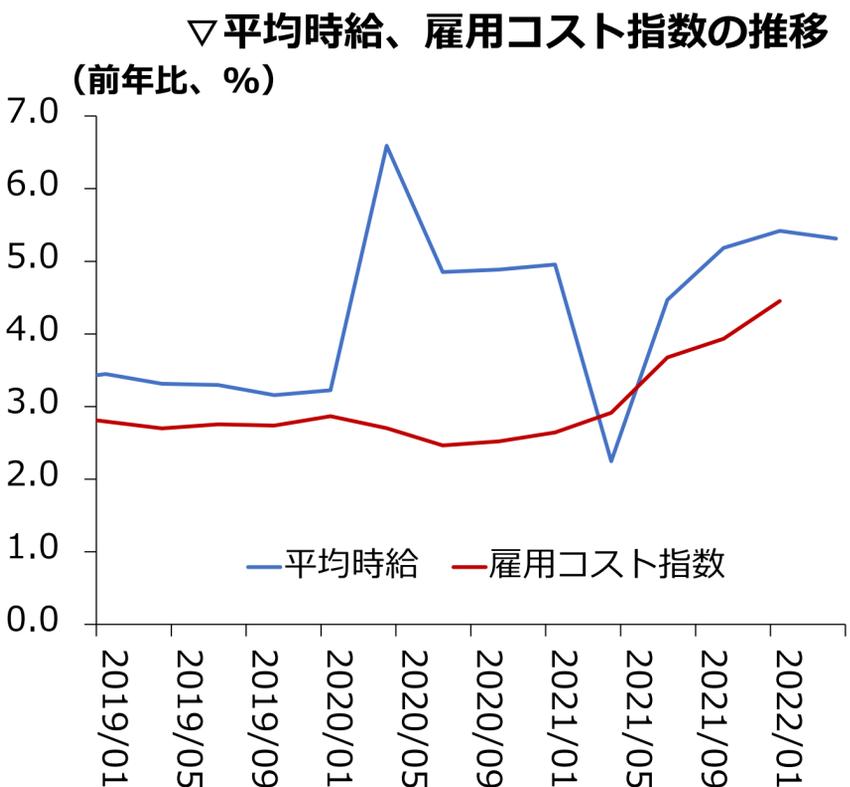
3. 米国の労働市場

- 米国の労働参加率はコロナ禍の影響で失業が急増した20年4月に大きく落ち込み（2020年2月63.4%→4月60.2%）、その後は回復基調が続くも、足元に至るまでコロナ禍以前の水準を下回る。年齢別で見ると、55歳以上の労働者については特に持ち直しが鈍い。労働参加率低下の背景には、①感染リスクへの懸念、②休校・オンライン授業の普及などによる育児負担増、③資産価格上昇の恩恵を受けた中高年層主体の早期リタイアの増加、などの要因により労働供給の戻りが遅れていることがある。
- 一方、労働需要側では経済活動の回復に伴い、非農業部門求人件数が過去最高水準に到達するなど、企業の採用活動が顕著に活発化。旺盛な労働需要に対して労働供給が十分でないため労働力不足が慢性化、労働市場のひっ迫度合いを示す失業者1人あたりの求人件数は22年5月には1.9件/人と高水準で推移している。足元では景気減速懸念が拡大するが、労働市場に関しては依然として過熱感の解消は確認されず。
- 労働市場のタイト化による人材獲得競争の下で名目賃金の上昇が継続し、これに伴い人件費など企業の雇用コストも上昇した。コスト上昇分の一部は財・サービスの価格を引き上げる形で顧客に転嫁され、高インフレの一因となっている。
- 賃金動向を部門別で見ると、雇用ポジションが充足されず、強い労働需要が持続する産業で賃金上昇率がより高くなる傾向が見られる。中でも、コロナ禍で大量の離職が発生した対面型サービス業では、労働者の復帰が十分に進まず人材不足が深刻化、顕著な賃金上昇が観測されている。ただし、足元ではこうした産業の一部で求人減少が確認されており、労働需給のひっ迫感が解消に向かう兆候である可能性も。

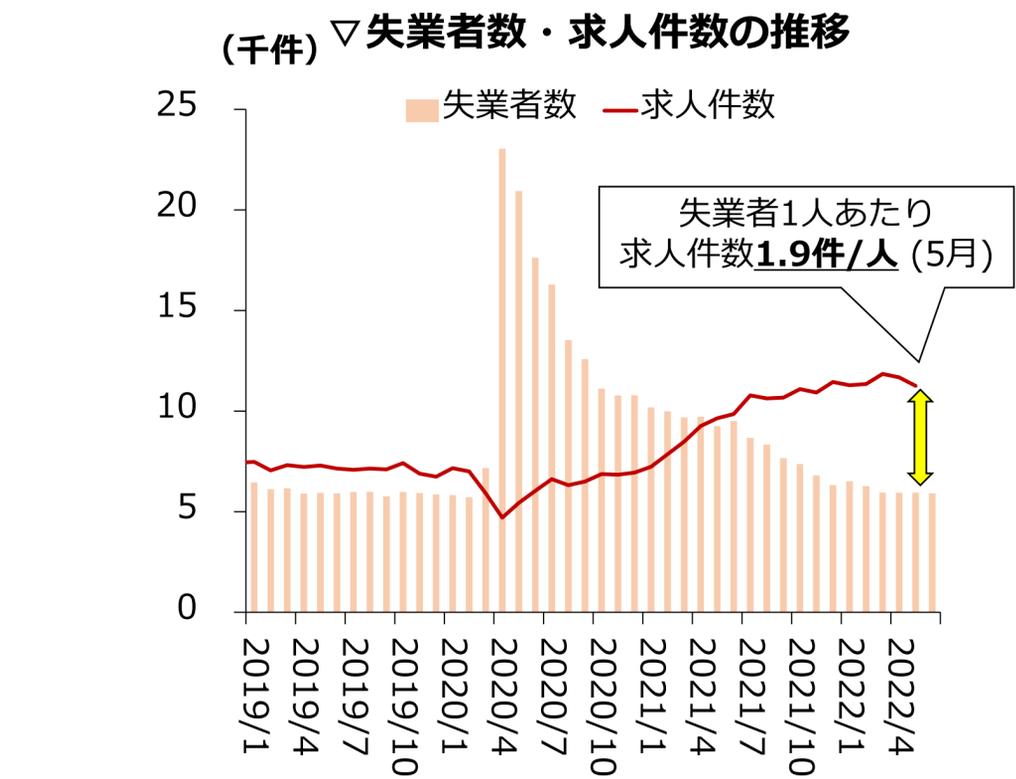


労働参加率 = (就業者 + 求職者) / 16歳以上の人口
 ※労働参加率は生産活動に従事可能な年齢の人口のうち、労働市場に参加している者 (= 労働意欲を持つ者) の割合を示す。

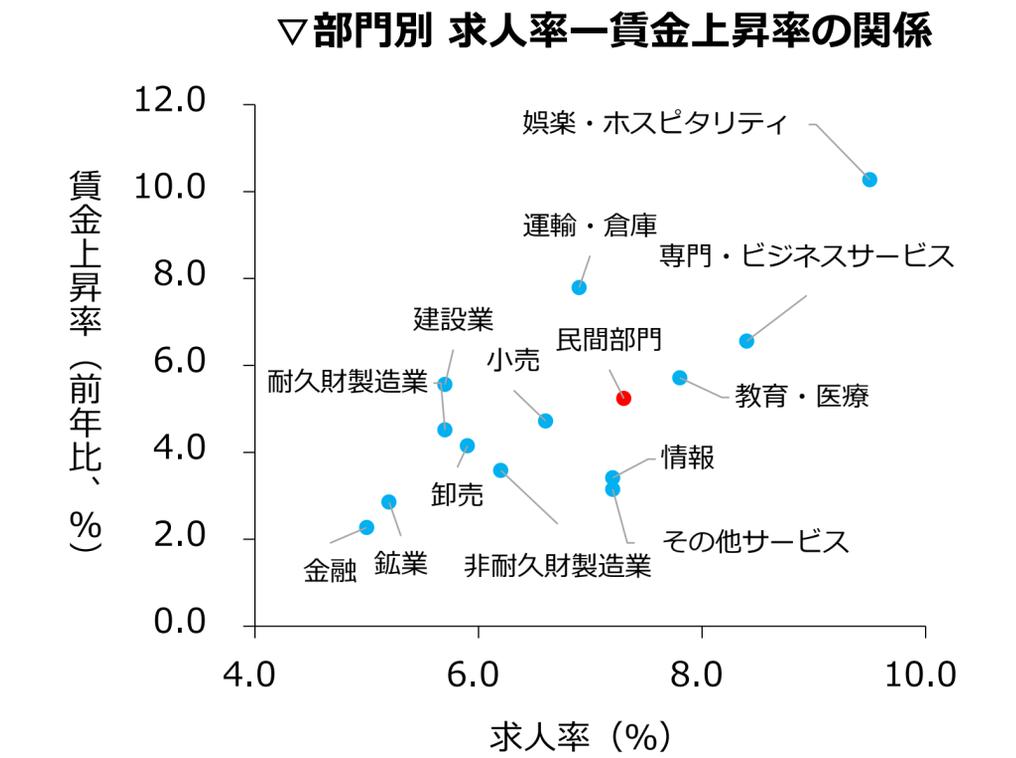
(出所) US Bureau of Labor Statistics



(出所) US Bureau of Labor Statistics



(出所) US Bureau of Labor Statistics



求人率 = 求人件数 / (雇用者数 + 求人件数)
 ※データは2022年5月時のもの。

(出所) US Bureau of Labor Statistics

4. 活動制限・緩和状況アップデート

米国	<ul style="list-style-type: none"> 米国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は7/23時点で12.9万人（前週比▲0.1万人）と減少に転じた一方、1日あたり死者数（7日間平均）は436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」の流行が主因。ロサンゼルス郡で屋内でのマスク着用義務の再導入が検討されている等の報道はあるものの、規制強化の動きは限定的。
欧州	<ul style="list-style-type: none"> 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7/22時点で約39.7万人となり、前週比で増加。1日あたり死者数（7日間平均）も約600人と増加。一方、英国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は約2.0万人と減少、1日あたり死者数（7日間平均）は約160人と増加した。
日本	<ul style="list-style-type: none"> 全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は7/23時点で約14.0万人、同死者数は42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を行うことは考えていないとし、感染予防の徹底を呼び掛けている。ブースター接種率は7/21時点で62.4%に上昇。
中国	<ul style="list-style-type: none"> 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、7/23時点で900人程度に。封鎖対象となる「中・高感染リスク地区」は7/1時点の4地区から、7/25時点で15省・直轄市内の1,156地区に増加、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、北京や上海など多くの地域で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：新型コロナによる感染が増加、7/24時点で3日連続で4千人超に。7/13に期限を迎える防疫措置が7/27までに延長。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	<ul style="list-style-type: none"> 1日あたり新規感染者数（7日間平均）は、7/23時点で韓国では6.4万人（同+1.7万人）と前週から約2倍のペースでの増加が継続し、オーストラリアでは4.7万人（前週比+0.7万人）と22年5月下旬以来の水準まで拡大している。 台湾では、1日あたり新規感染者数（7日間平均）が5月下旬の8.3万人をピークに、7/23時点で2.4万人に減少。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。7/19以降、自転車やオートバイ乗車時、屋外での仕事時のマスク着用は不要に。

（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 チーフ・エコノミスト	井上祐介
（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
（米国の労働市場）	経済調査チーム エコノミスト	清水拓也

（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。