

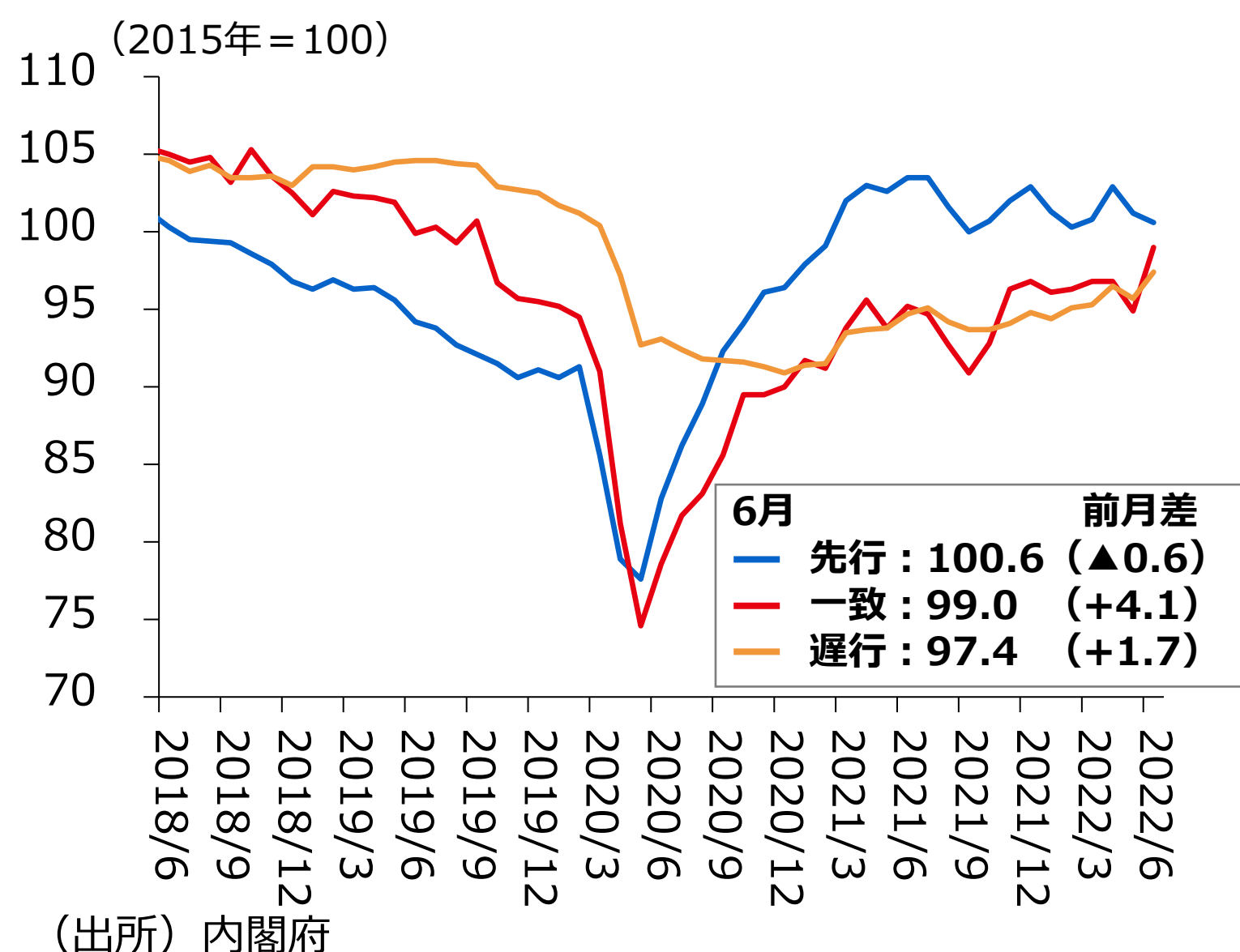
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

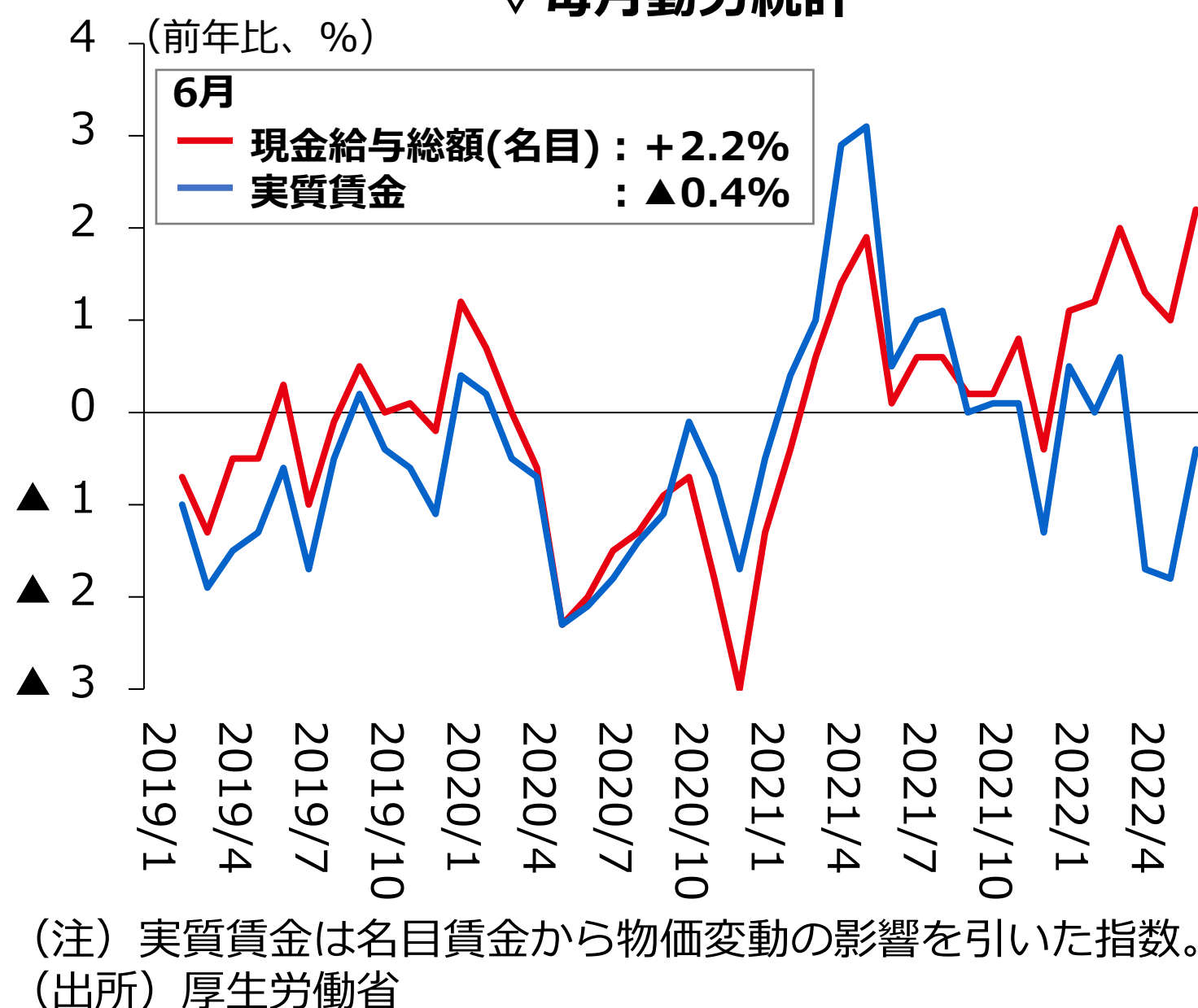
①日本経済（景気全般、毎月勤労統計、宿泊者数、病床使用率）

- 景気全般**：6月の景気動向指数（一致指数）は、前月差+4.1ポイントと3カ月ぶりに上昇。中国ロックダウンの解除でサプライチェーンの混乱が緩和し、耐久消費財や鉱工業用生産財の出荷がプラスに寄与した。一方で、先行指数は同▲0.6ポイントと2カ月連続の低下。消費者態度指数や新規求人数などが低下した。
- 毎月勤労統計**：6月の現金給与総額は前年比+2.2%で、所定内、所定外、特別給与ともに増加した。一方、物価変動の影響を除いた実質賃金は同▲0.4%と3カ月連続で減少。エネルギーや食料品を中心に物価上昇圧力は当面強いとみられ、実質賃金の低下や消費者マインドの冷え込みが個人消費を抑制する懸念がある。
- 宿泊者数**：6月の延べ宿泊者数は3,451万人。日本人宿泊者数はコロナ禍前の2019年比で▲6.5%まで回復。外国人宿泊数は、同月からの水際対策の緩和や訪日外国人の受け入れ再開が支持要因として期待されたが、同▲93.1%と回復は見られず。先行きは感染再拡大による政府支援策の延期もあり、足踏みする可能性。
- 病床使用率**：全国の感染者数が急増する中、病床使用率は8/3時点で56%と上昇。政府は全国一律の行動制限はとらない方針としているが、医療機関への負荷増大が認められる場合に都道府県が独自に「BA.5対策強化宣言」を出す仕組みの導入を決定。病床使用率が50%を超える都道府県はこの2週間で急増している。

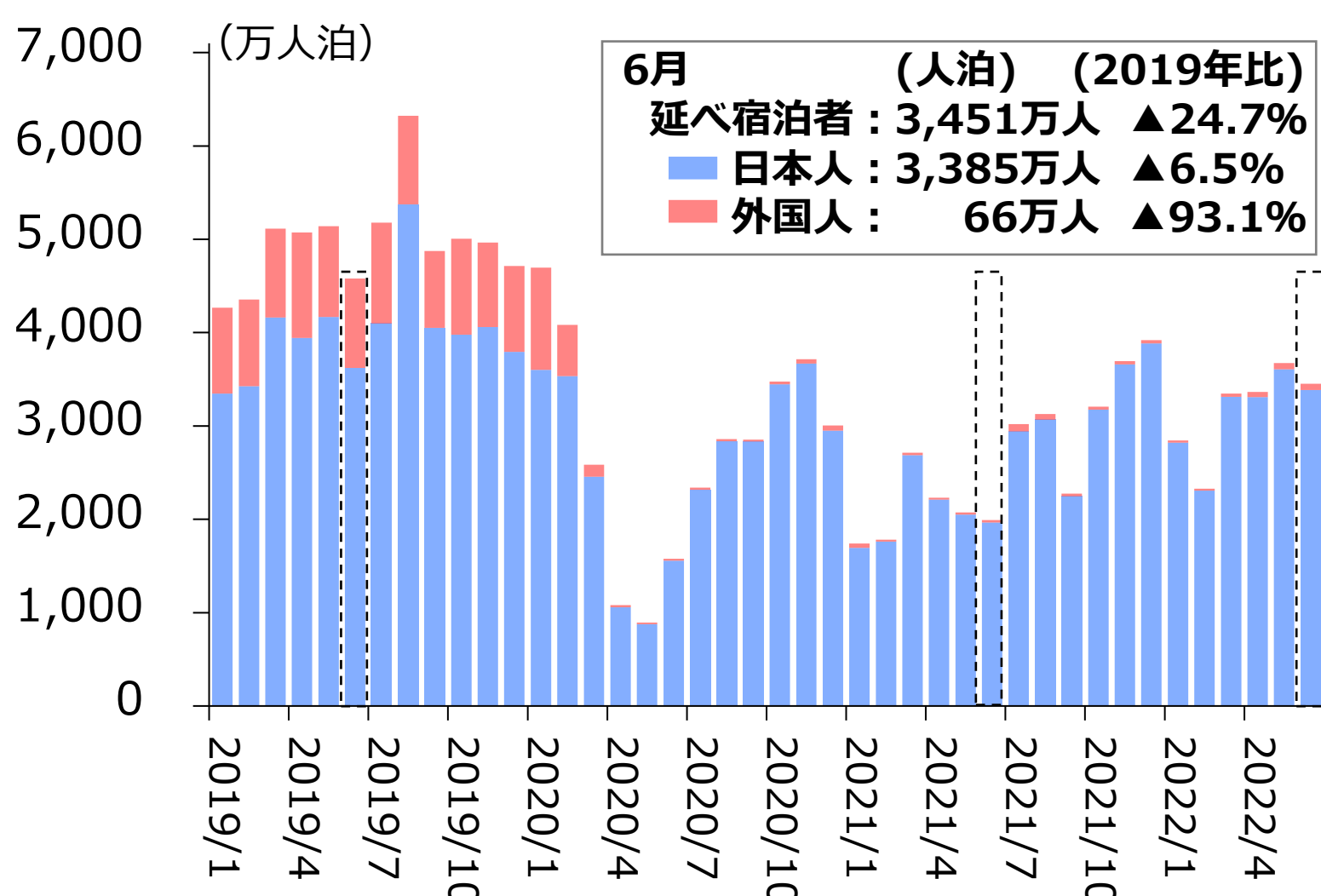
▽景気動向指数



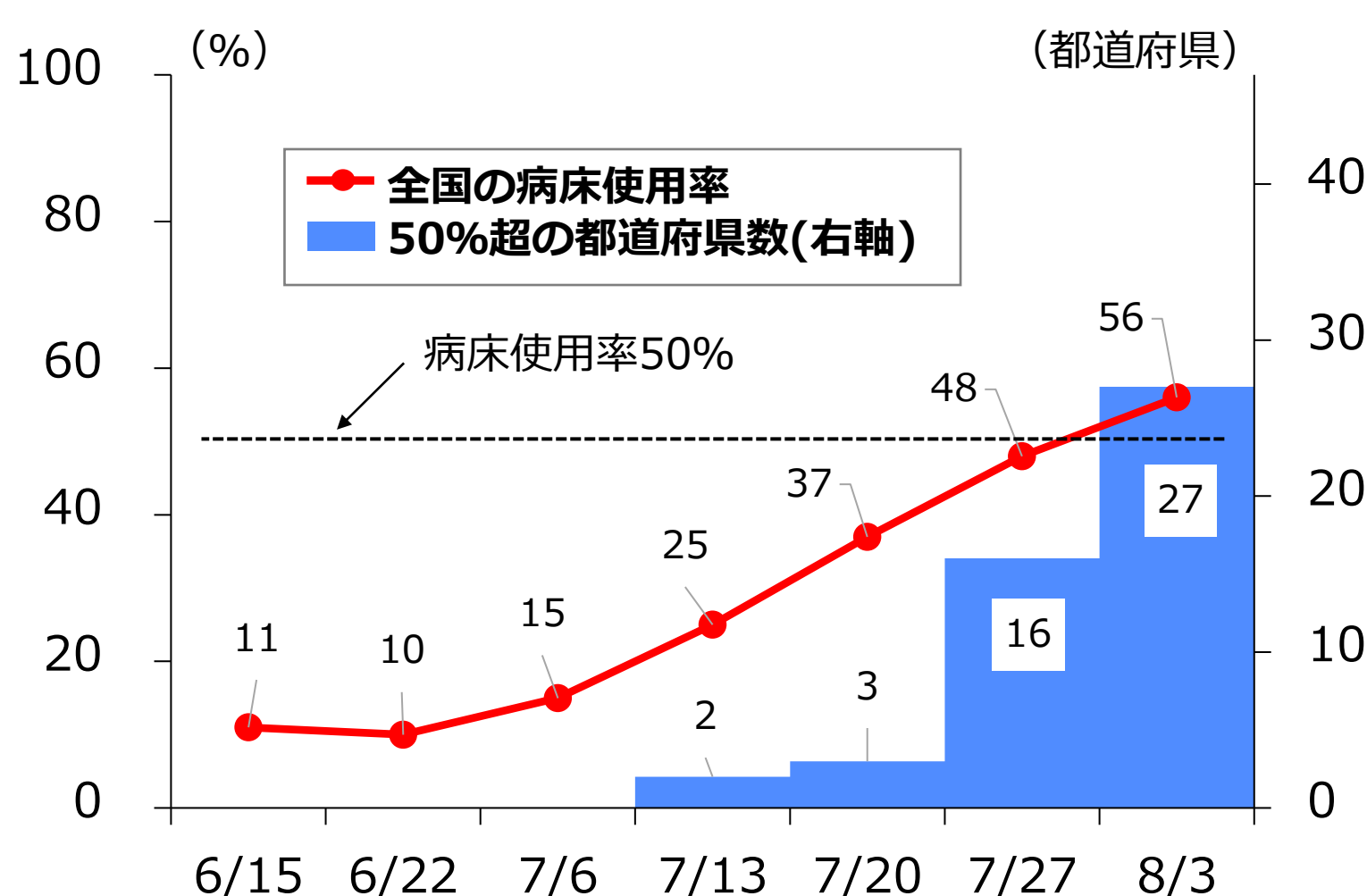
▽毎月勤労統計



▽宿泊者数推移



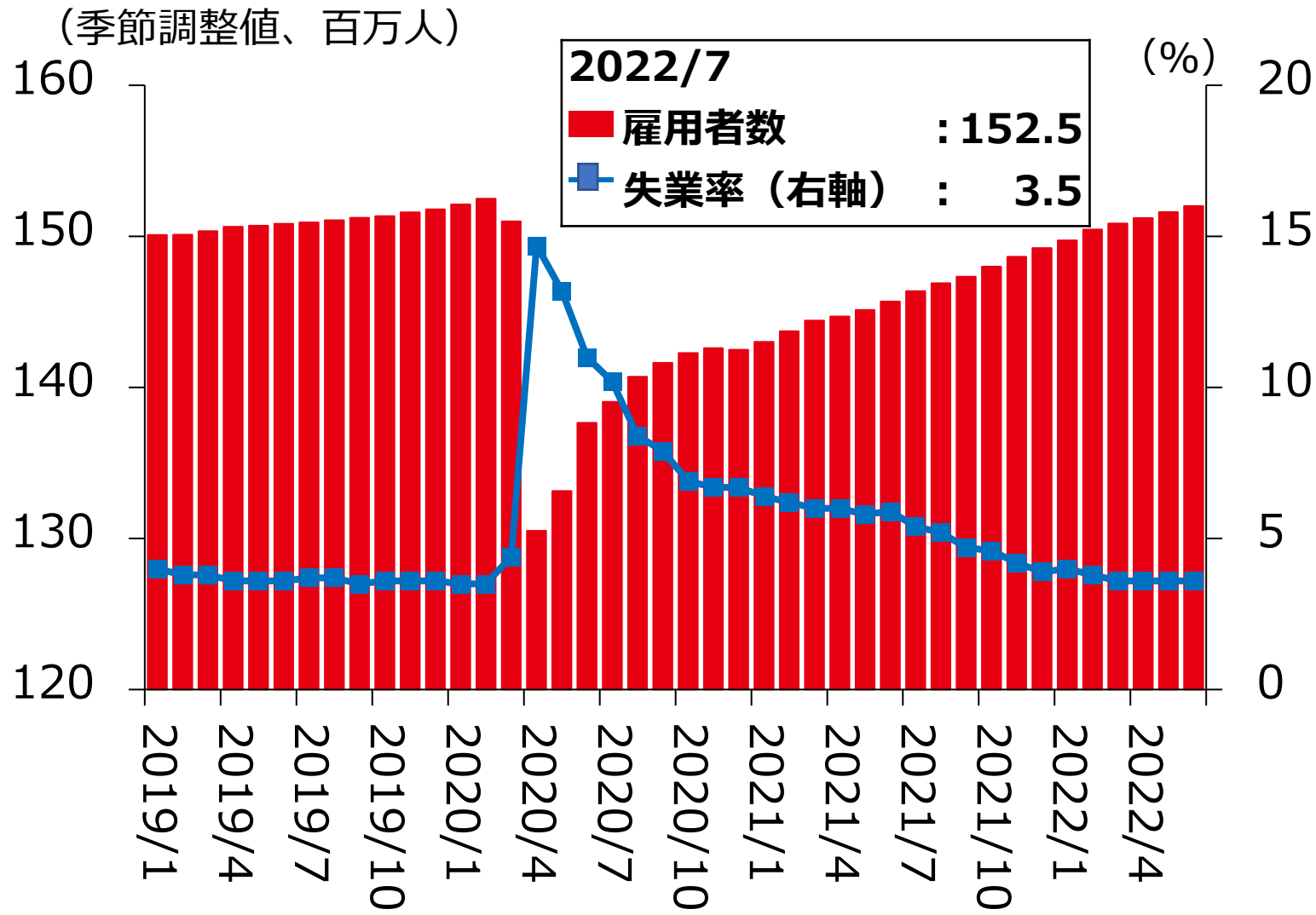
▽全国病床使用率



②米国経済（雇用情勢、企業景況感、設備投資、貿易・サービス収支）

- 雇用情勢：7月の雇用統計では、事業所調査に基づく非農業部門雇用者数が前月比+52.8万人（6月同+39.8万人）と市場予想を大幅に上回り、労働市場の堅調ぶりを示した。消費の復元が進むサービス業を中心に、広範な業種で雇用が増加した。また、家計調査に基づく失業率は3.5%（6月3.6%）と2020年2月以来の水準に低下。民間部門の平均時給は前月比+0.5%（6月同+0.4%）と上昇ペースが再加速。労働市場では依然ひっ迫感が強く、賃金上昇によるインフレ圧力は残存していると見られる。
- 企業景況感：7月のISM景況指数は製造業が52.8（6月53.0）と好不況の目安とされる50を上回るも、2カ月連続で低下した。物価高、景気減速懸念、サプライチェーン内での過剰在庫の積み上がりなどを背景に需要が軟化し、新規受注指数は50割れ。対照的に、非製造業は56.7（6月55.3）と市場予想に反して上昇した。供給のボトルネックの部分的な解消などを追い風に、企業活動指数、新規受注指数が改善した。
- 設備投資：民間設備投資の先行指標とされるコア資本財受注（除く国防、航空機）は6月に前月比+0.7%（5月同+0.5%）と増加した。資本財受注は一定の底堅さを見せているものの、価格上昇の影響を除くと伸びは鈍化していると見られる。7月以降は市場金利の上昇を受けて景気減速懸念が急速に強まるという展開となっており、企業の投資意欲がこれまで通り保たれているかは不透明。
- 貿易・サービス収支：6月の貿易・サービス収支（国際収支ベース）は赤字額が796億ドル（前月比▲6.2%）と3カ月連続で縮小。輸出は2,608億ドル（同+1.7%）と過去最高額を記録した。天然ガス、原油など、エネルギー関連財の輸出が好調。一方、輸入は3,404億ドル（同▲0.3%）と減少した。自動車・同部品の輸入額が大幅に減少したことが主因。財の対中貿易赤字（通関ベース）は中国での都市ロックダウン解除などの影響もあり、369億ドル（同+14.7%）と拡大。

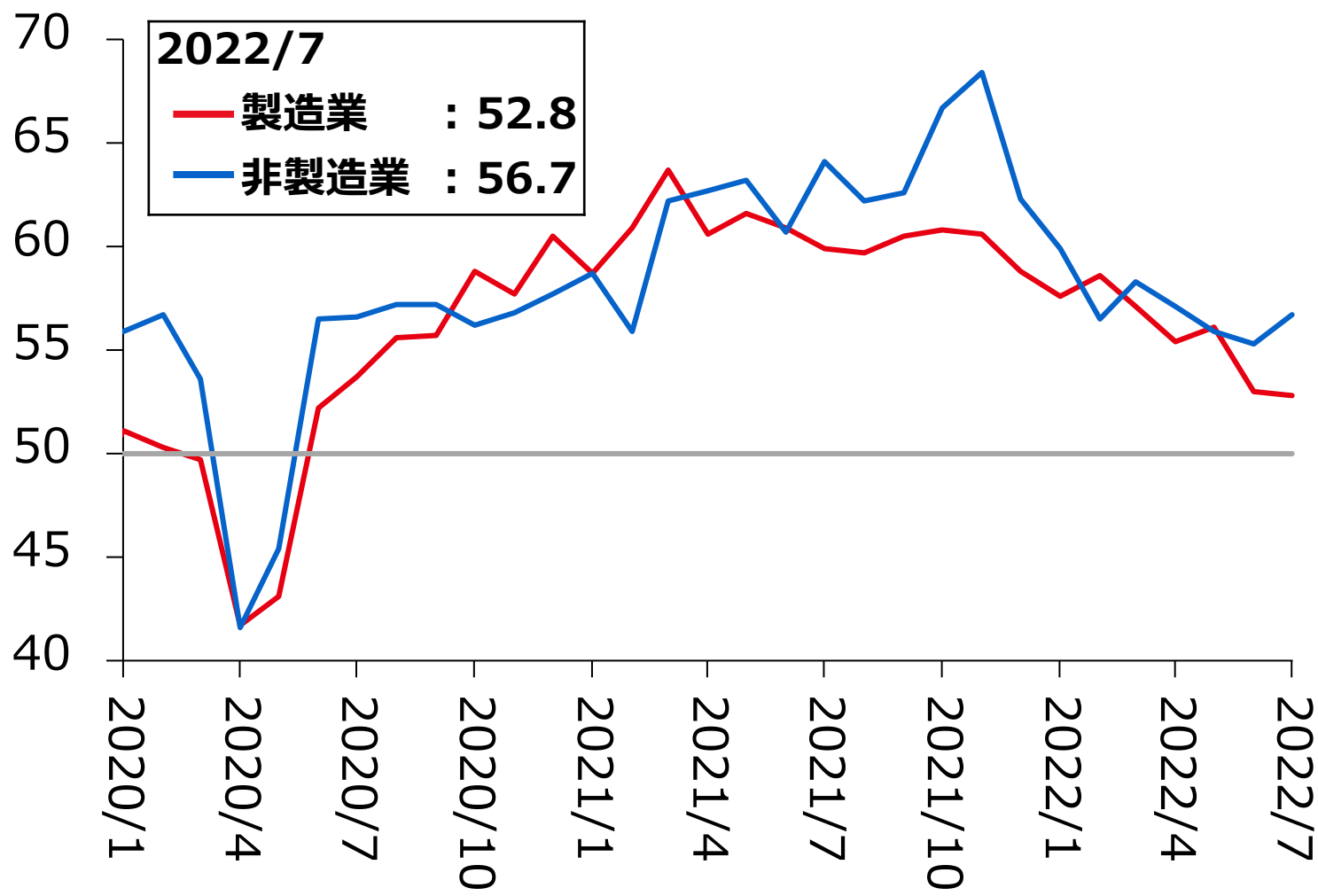
▽雇用情勢



※ 非農業部門雇用者数は企業側に行う事業所調査、失業率は個人に行う家計調査に基づく数値。自営業、副業の扱いなどが異なる。

（出所） US Department of Labor

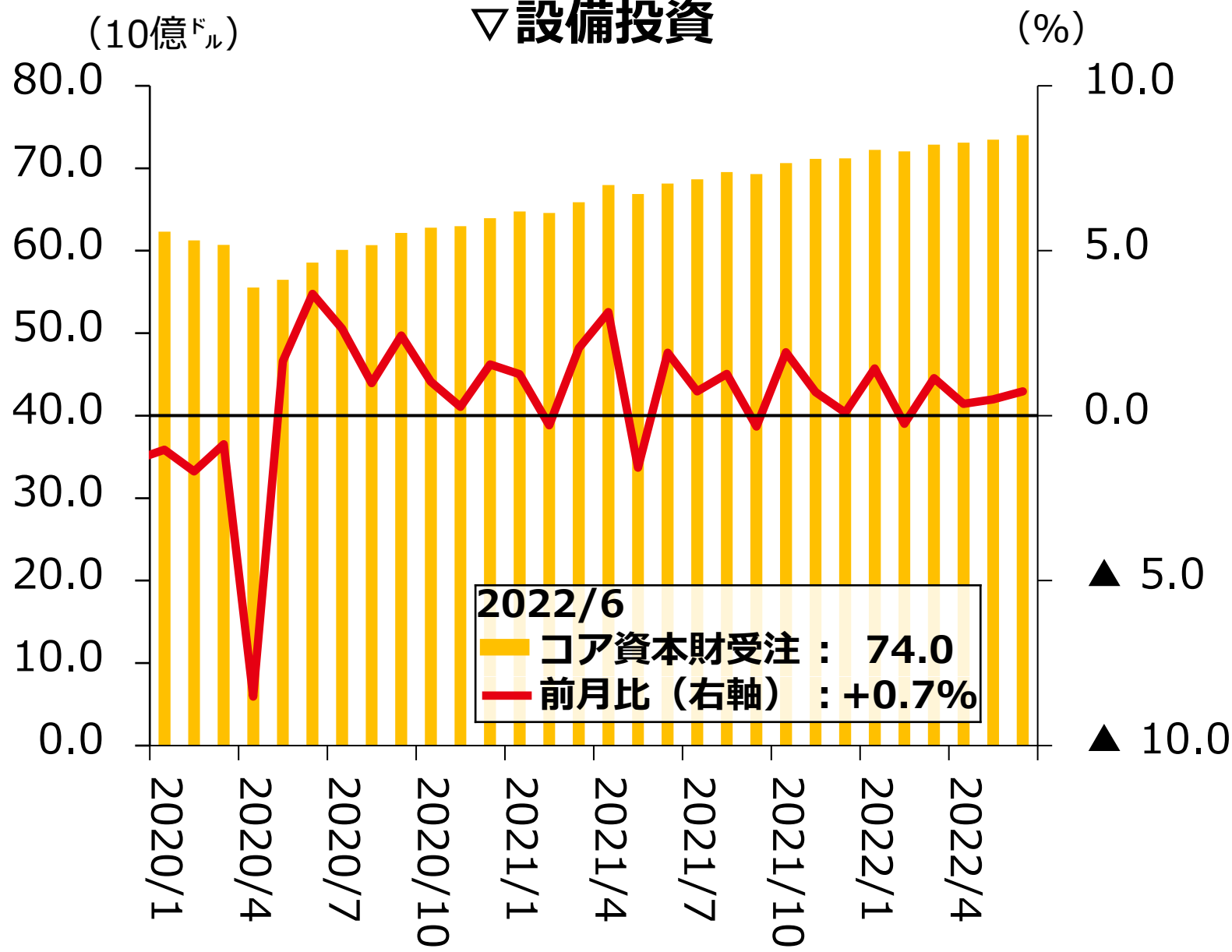
▽企業景況感（ISM指数）



※50が活動の拡大・縮小の分かれ目とされる。

（出所） Institute for Supply Management

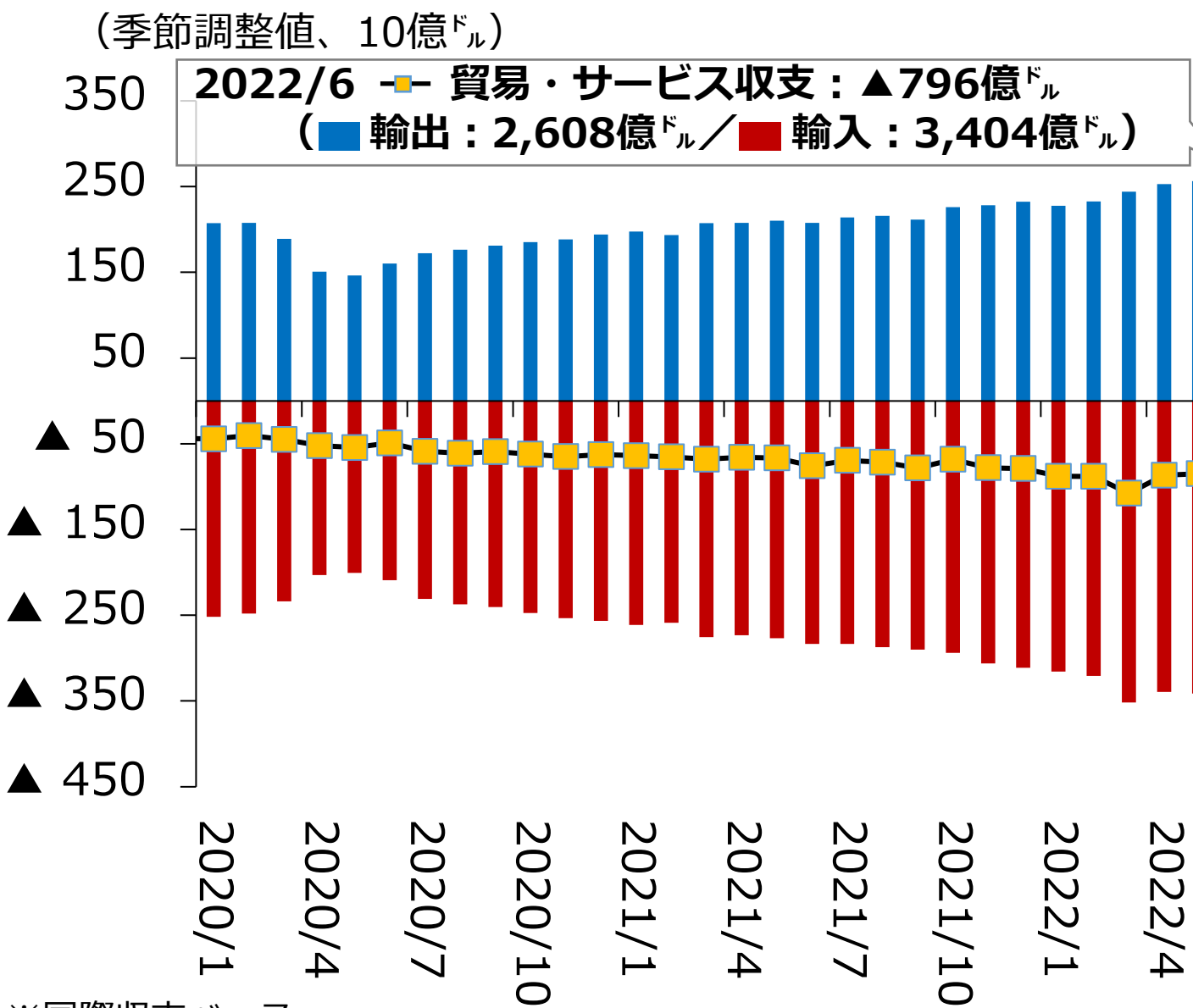
▽設備投資



コア資本財受注（除く国防、航空機）、季節調整済

（出所） US Census Bureau

▽貿易・サービス収支



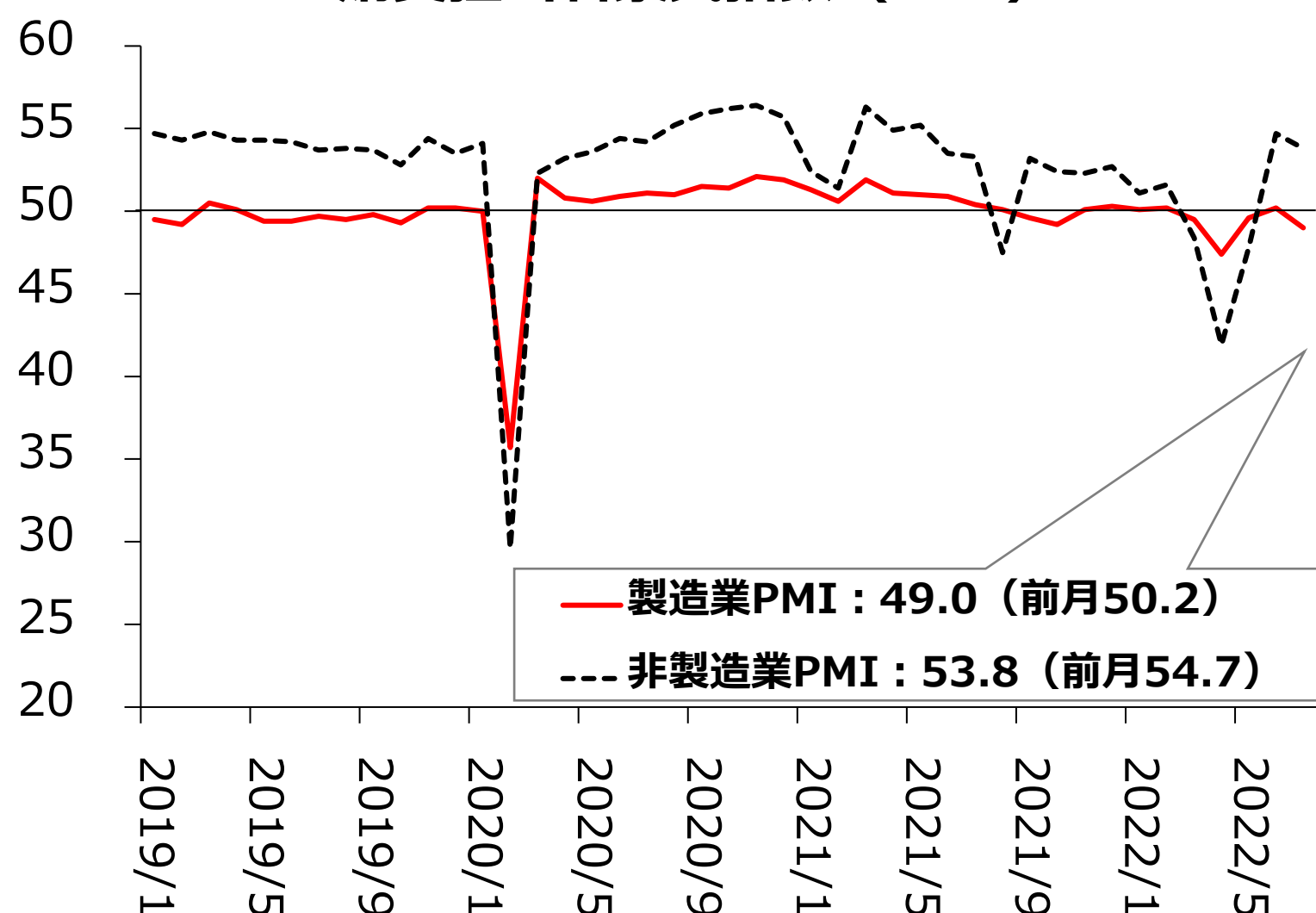
※国際収支ベース

（出所） US Census Bureau

③中国経済（7月の中国国家統計局購買担当者景気指数（PMI））

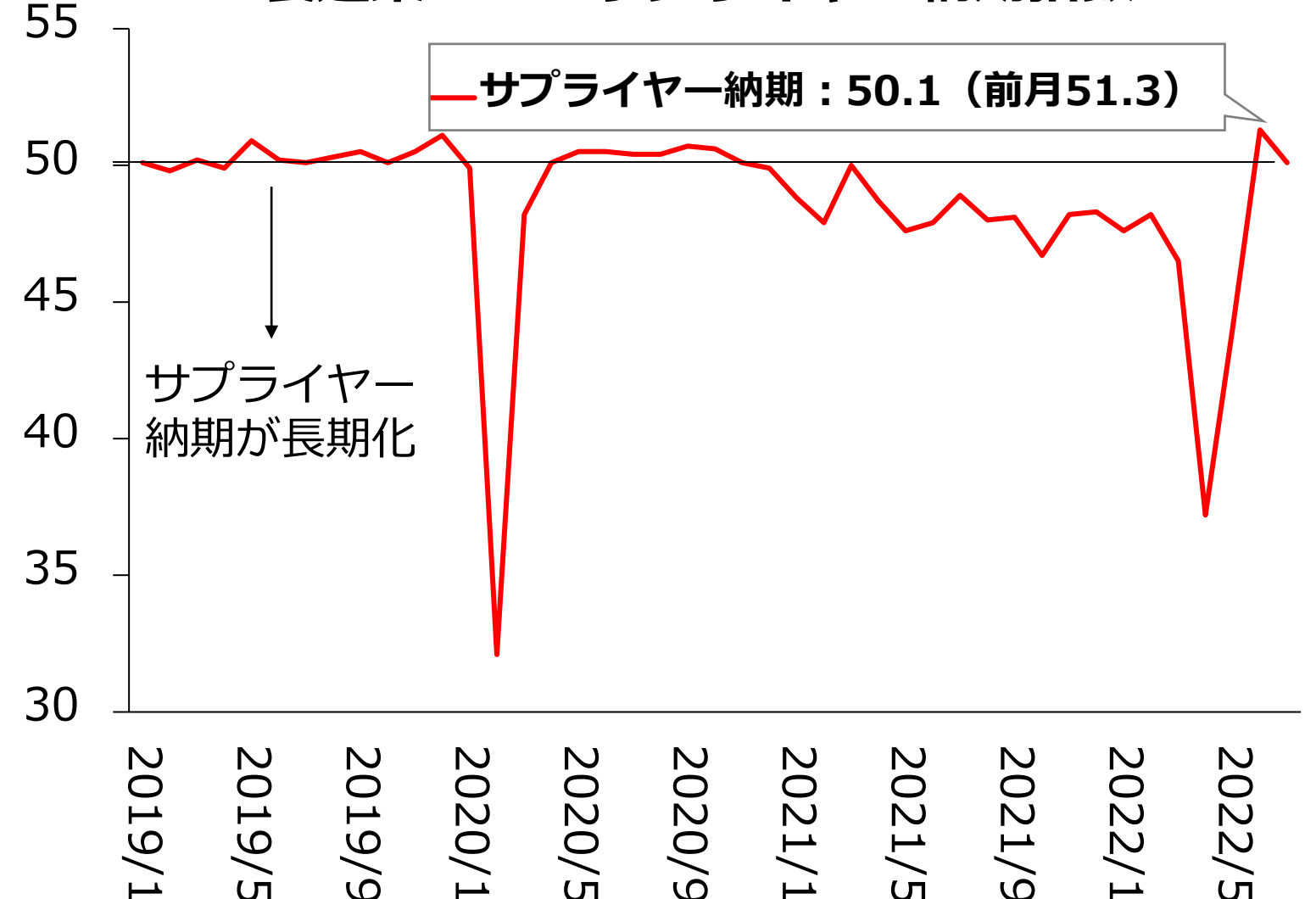
- 非製造業PMI：7月は53.8（6月54.7）と前月より小幅低下。建築業は59.2（6月56.6）と上昇。不動産市場の冷え込みは依然圧迫要因だが、公共投資を中心に土木工事が改善を続け全体を押し上げた。一方、サービス業は52.8（6月54.3）と低下。21ある調査業種のうち、改善は6月の19業種から7月には16業種に減少。航空輸送や宿泊、飲食などは引き続き堅調だったが、保険やリース、住民向けサービスなどは各地における封鎖措置の再強化を受け悪化した。
- 製造業PMI：7月は49.0（6月50.2）と2カ月ぶりに好不況の目安とされる50を割り込んだ。新型コロナ感染の急増に伴う封鎖措置の再強化が主因。5つの構成指数のうちサプライヤー納期の長期化のみがプラスに作用したが、封鎖措置に伴う供給制約によるもので、需要改善を通じた品薄感を示しているわけではないとみられる。実際、調査では需要の弱さを訴える企業が4カ月連続で増え、7月には全体の半分以上を超過。規模別では、悪化が続く小規模企業に加え、中規模企業は2カ月ぶり、大規模企業は3カ月ぶりに悪化。参考指数のうち、出荷価格は続落したほか、原材料価格も鉄鉱石や原油、石炭など国際商品市況の軟化を受け7カ月ぶりに下落。原料高による影響が軽減されている様相だが、原材料仕入れ量も削減されており、企業の先行き不安が反映されている。
- 業務活動予期指数（今後3カ月の見通し）：建設業、サービス、製造業がそろって低下。感染状況は依然厳しく、封鎖措置も全土半数の地域に及ぶ。7月末に決定された下期の経済運営方針において国民の命を最優先する「ゼロコロナ政策」を再確認。経済活動の正常化への道のりはなお長い状況。

▽購買担当者景気指数（PMI）



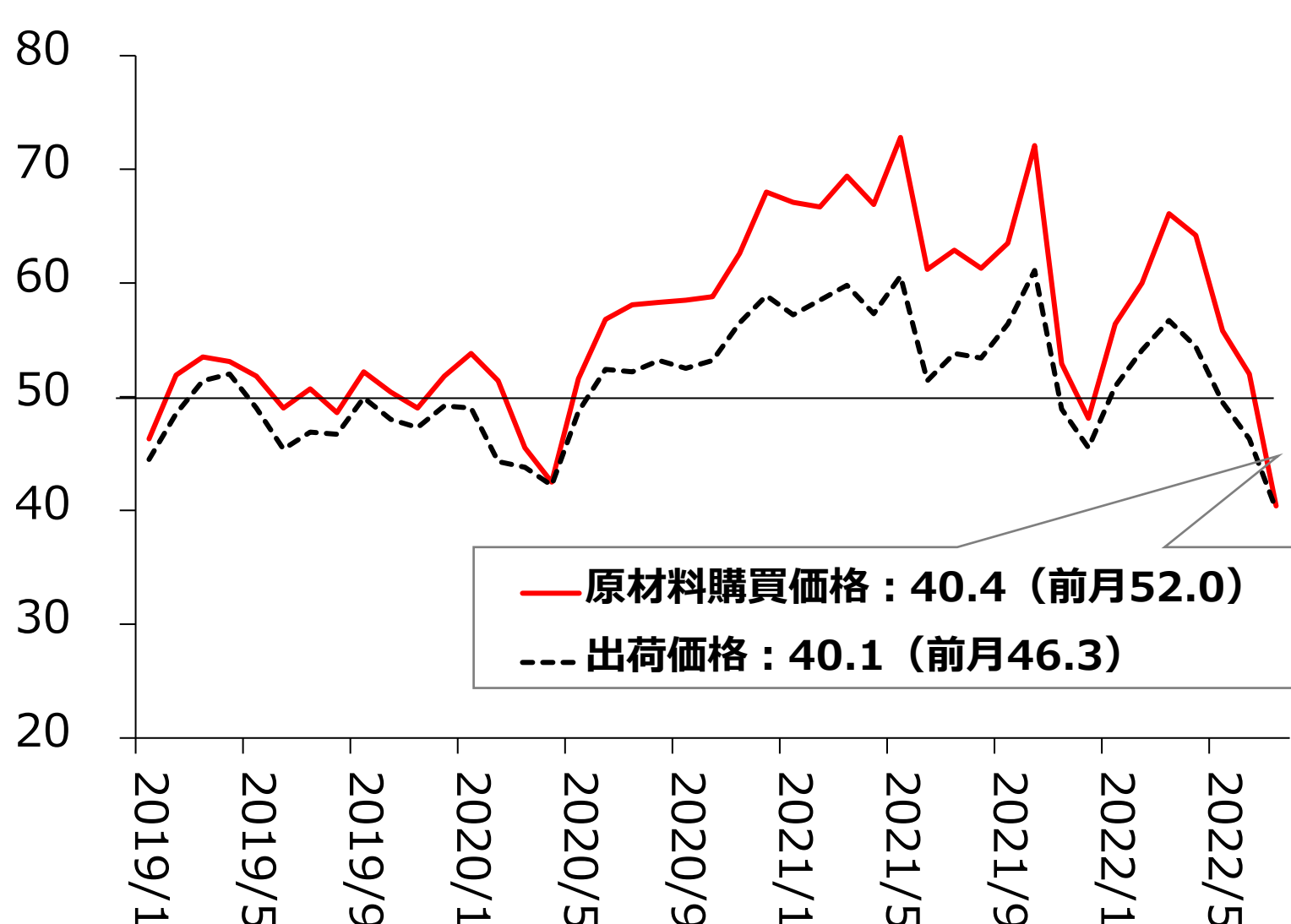
（出所）中国国家統計局、直近：7月

▽製造業PMI：サプライヤー納期指数



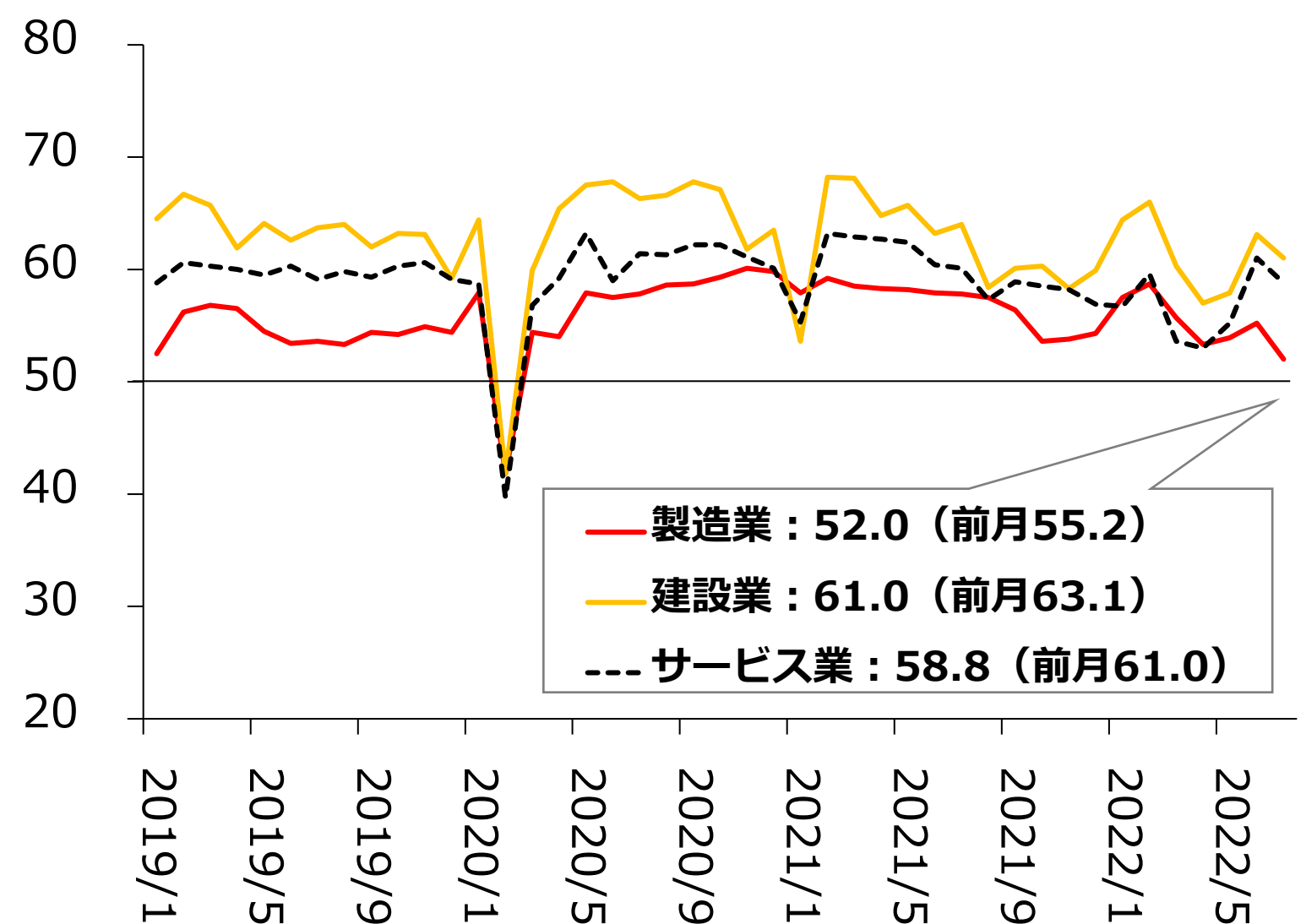
（出所）中国国家統計局、直近：7月

▽製造業PMI：価格



（出所）中国国家統計局、直近：7月

▽業務活動予期指数



（出所）中国国家統計局、直近：7月

（注）国家統計局PMI：製造業3,000社、非製造業4,200社の購買担当者を対象に所在企業の景況感を毎月調査。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・悪化の三択で回答。提出は22日～25日。〔改善割合+横ばい割合×1/2〕に季節調整をかけたものを、月末に公表。
製造業PMI=新規受注×30%+生産×25%+雇用×20%+（100-サプライヤー配送時間※）×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。
※インバージョン指数。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商務活動とみなされる。

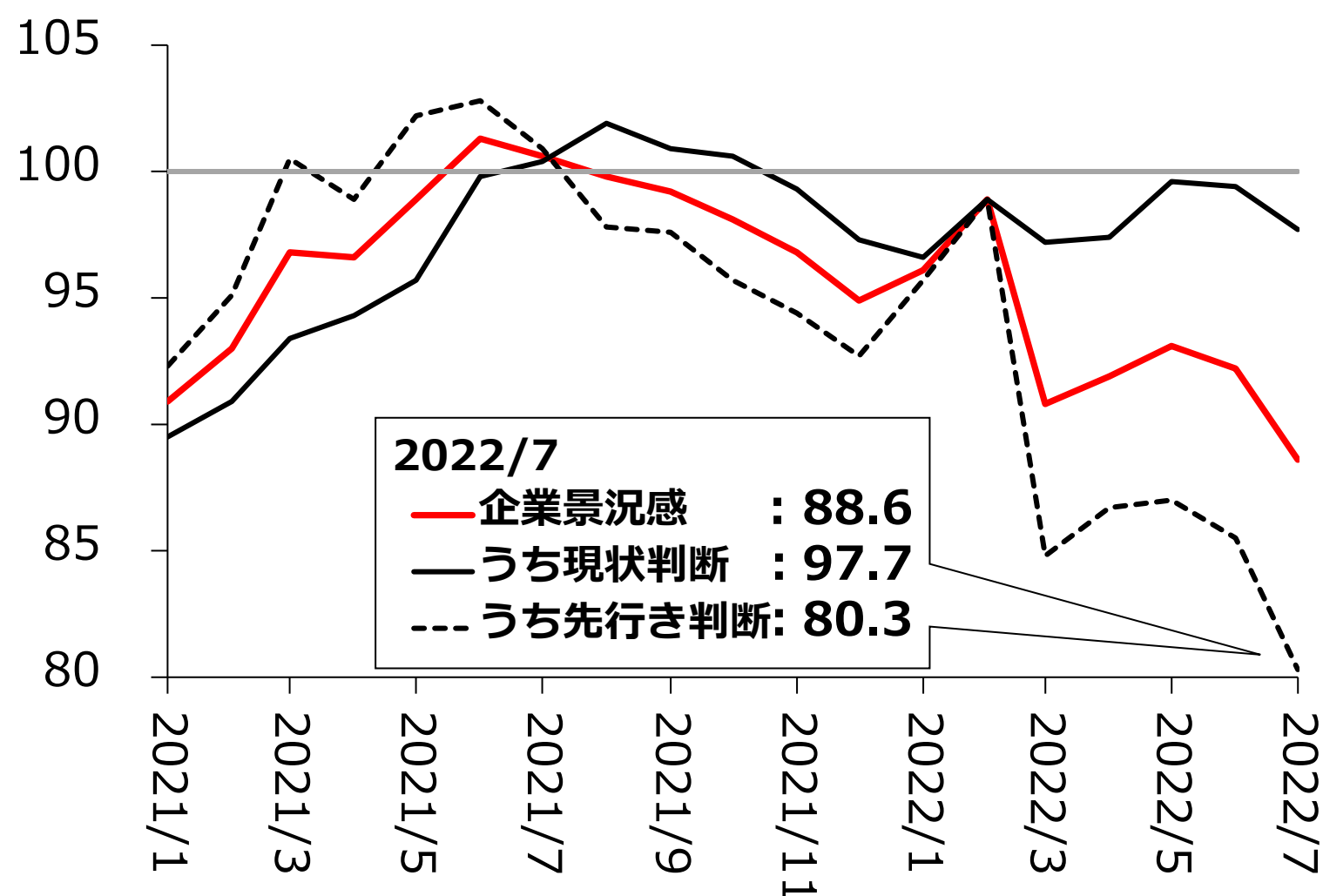
④欧州経済（企業景況感、消費者物価、実質GDP）

- 企業景況感**：ifo経済研究所が公表した**ドイツ**の7月の企業景況感指数（2015年=100）は88.6（6月92.2）と2カ月連続で低下。現状判断、先行き判断がともに悪化した。先行き判断（指数への加工前：「改善」の回答が「悪化」を上回ればプラス）は全業種で悪化。製造業（6月▲21.5→7月▲31.0）ではロシア国営ガスパロムが同国へのガス供給を削減、今冬にガス不足に陥るリスクが高まったことなどで生産への影響が意識され、卸・小売業（▲38.6→▲48.0）でも記録的な物価高で消費下押し懸念が拡大した。サービス業（▲9.8→▲24.3）も大幅悪化。夏期休暇シーズンに突入し、足元では観光業などで需要回復が進んでいる模様だが、半年先の見通しでは悲観的見方が拡大。物価高、原材料不足、ガス供給懸念、金融引き締めなど様々な逆風が重なり、先行き不透明感の高まりが鮮明となった形。
- 消費者物価**：**ユーロ圏**の7月の消費者物価（速報値）は前年比+8.9%（6月同+8.6%）と上昇率が前月から拡大、ユーロ圏創設以降の最高を更新した。エネルギー価格は同39.7%と高い伸びながら、上昇率は前月より縮小。一方、食品類（酒類、たばこを含む）は同9.8%と前月を上回った。エネルギー、食品類を除くコア指数は前月に上昇率がわずかに縮小したが、当月は同+4.0%（6月同+3.7%）と再加速。国ごとで見ても圏内19カ国中13カ国で総合指数の上昇率が拡大を示した。インフレにピークアウトの兆しが見えず、欧州中銀（ECB）が9月の理事会で7月に続き0.5%と大きめの利上げに動く可能性も。
- 実質GDP**：**ユーロ圏**の4~6期の実質GDP（速報値）は前期比+0.7%（1~3月期同+0.5%）とプラス成長が継続。国別ではドイツが横ばいだったが、フランスが同+0.5%、イタリアが同+1.0%、スペインが同+1.1%と軒並み拡大した。需要項目の内訳が公表済みのフランス、スペインを見ると個人消費が前者はマイナス、後者プラスと、活動制限の解除と物価高に伴う消費鈍化など強弱材料が入り混じり、まちまちの動きに。両国とも輸出と総固定資本形成（設備や住宅投資）は増加した。4~6月期成長率は市場予想を上回ったが、7月以降は下押し要因が目立つ。足元では人手不足やストライキで航空会社が減便を強いられるなど、労働面の制約がサービス消費の回復を阻害。またEUは冬場のガス不足回避のため15%の使用削減目標で合意しており、産業への悪影響が確実。下半期には景気後退に陥るとの見方も。

▽ifo企業景況感指数（ドイツ）

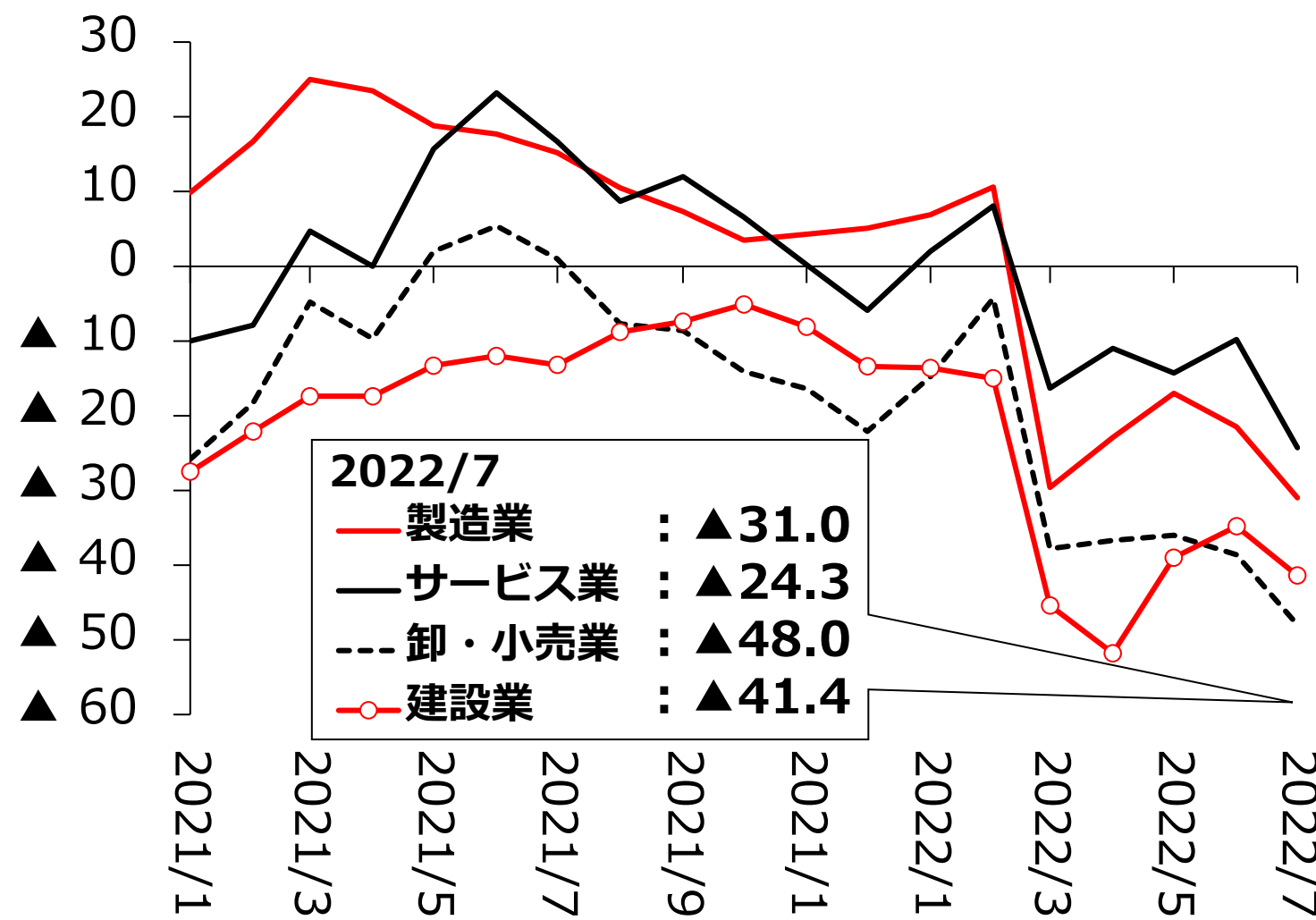
〔企業景況感（総合）〕

（2015年=100、季節調整済み）



〔業種別の先行き判断（今後6カ月の見通し）〕

（「改善」 - 「悪化」、季節調整済み、%）

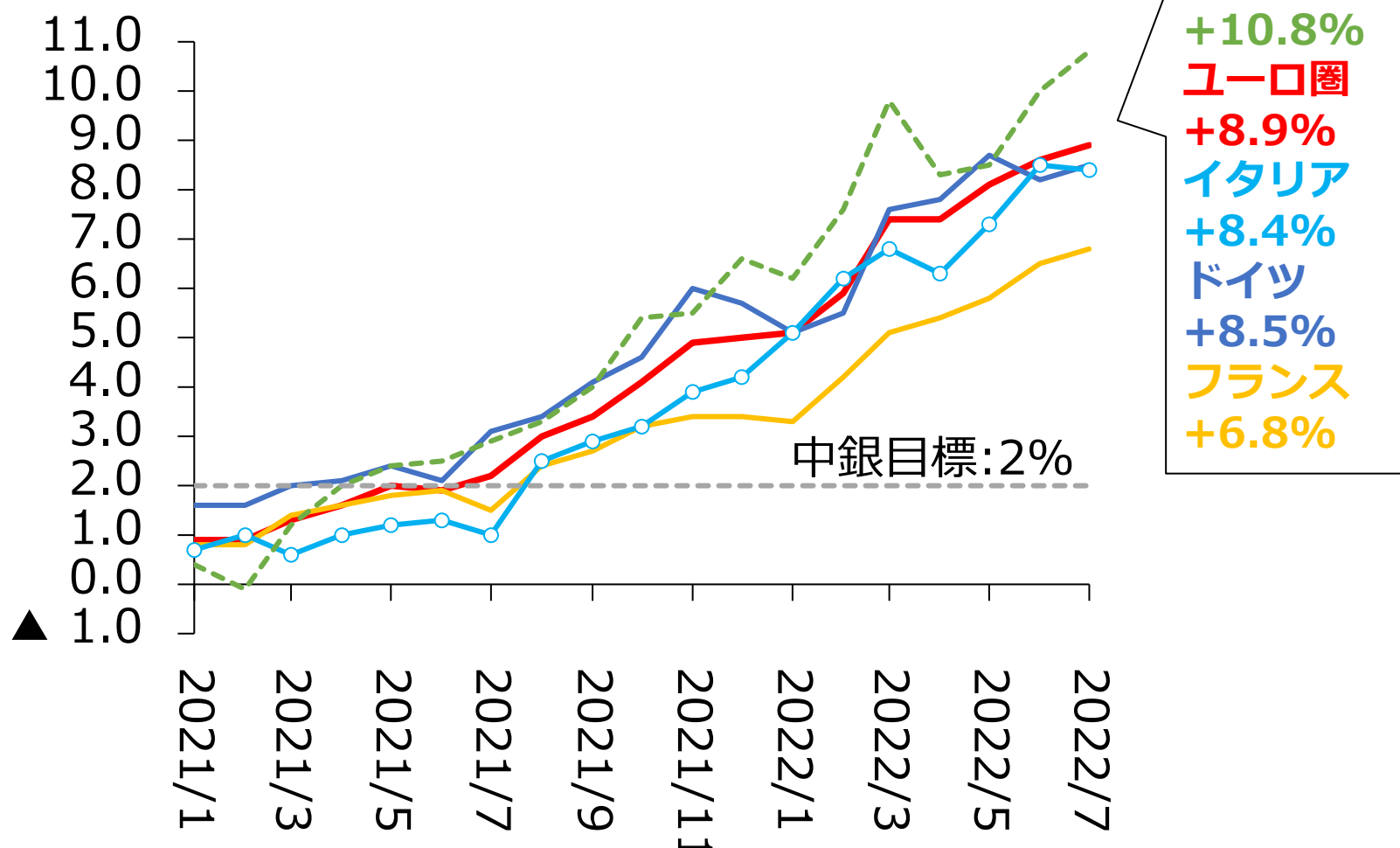


（注）企業が現況と今後6カ月の見通しにつき、前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答し、その集計結果を指数化したもの。

（出所）Ifo経済研究所

▽消費者物価（ユーロ圏）

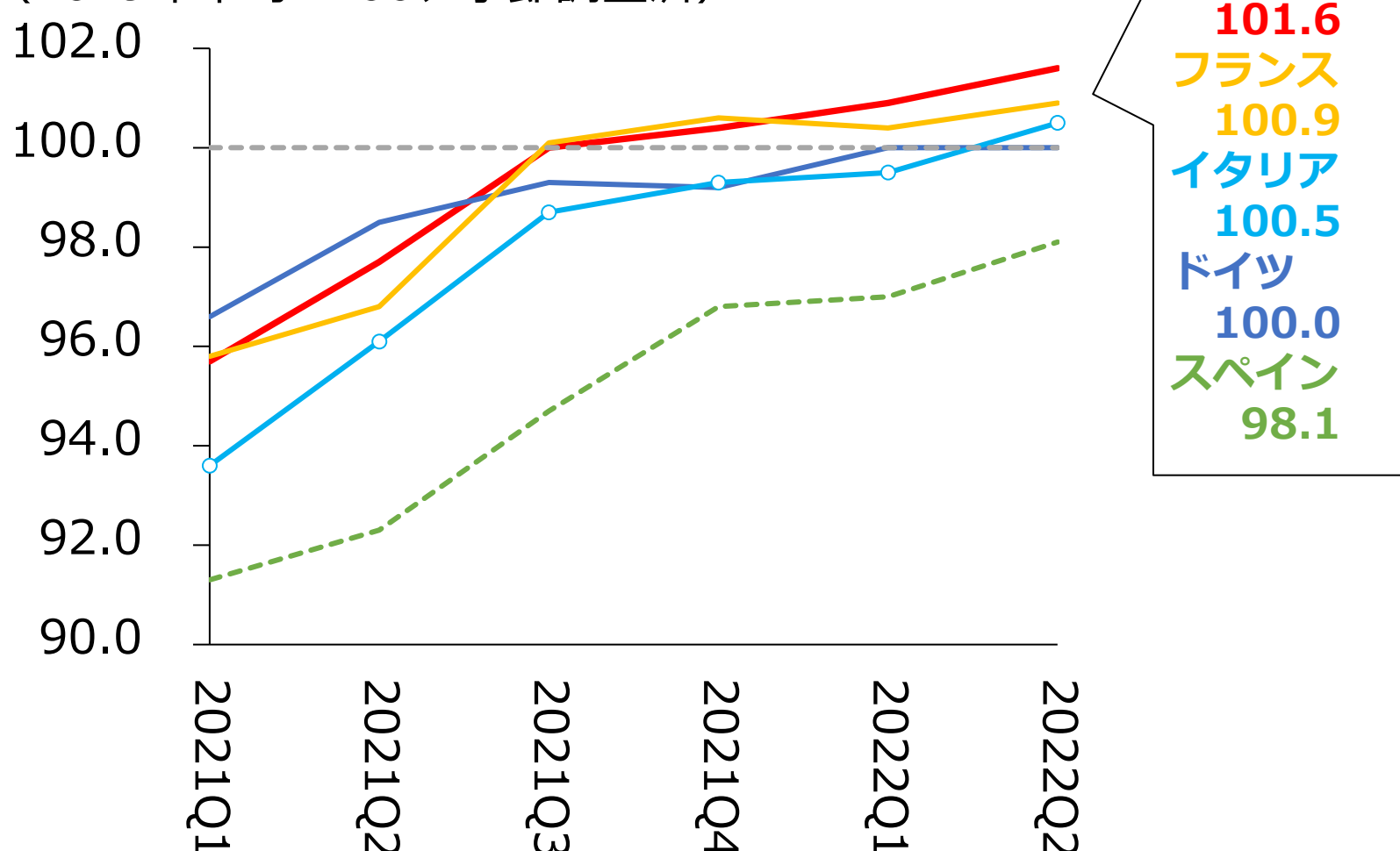
（前年比、%）



（出所）欧州委員会

▽実質GDP（ユーロ圏）

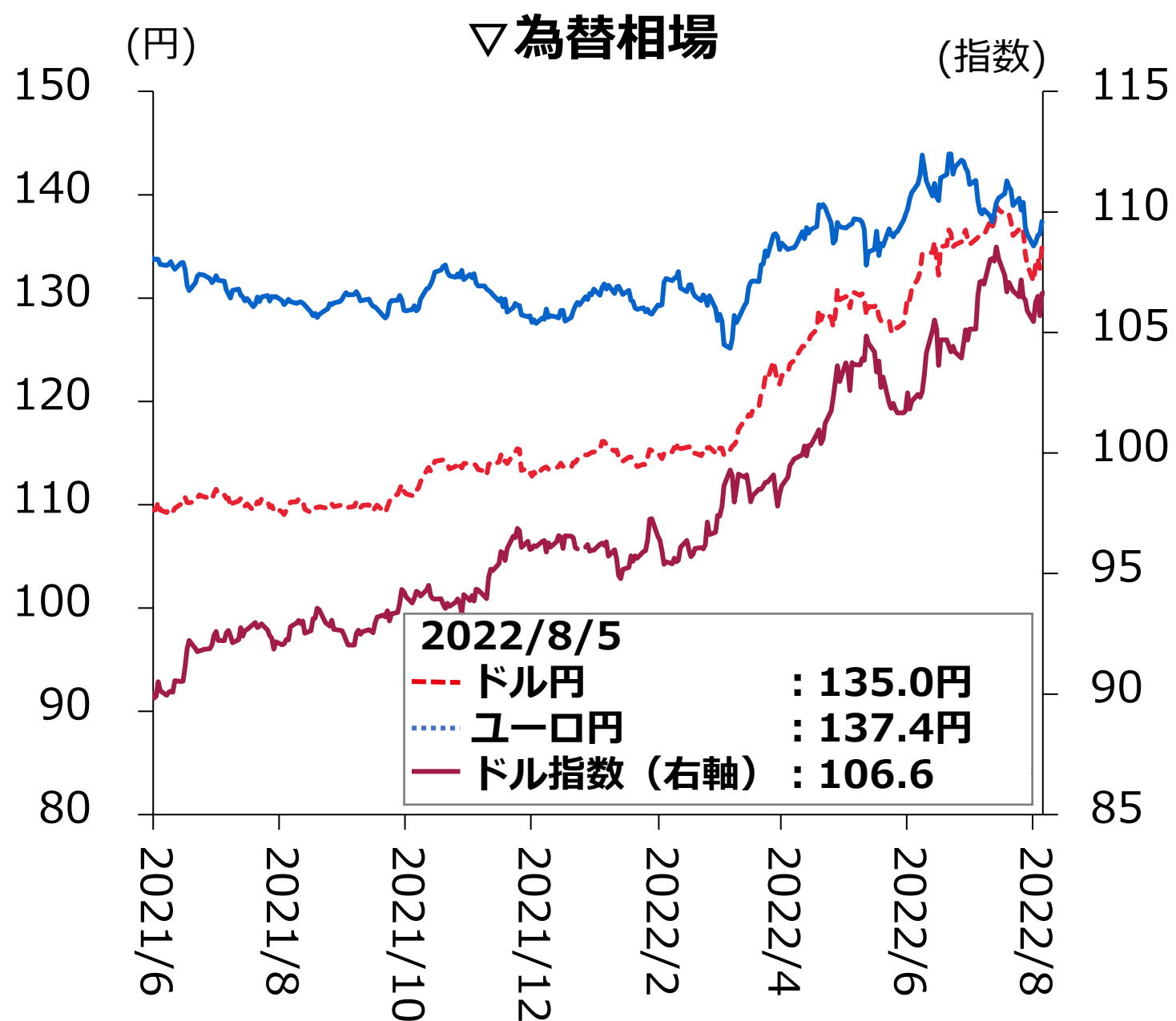
（2019年平均=100、季節調整済）



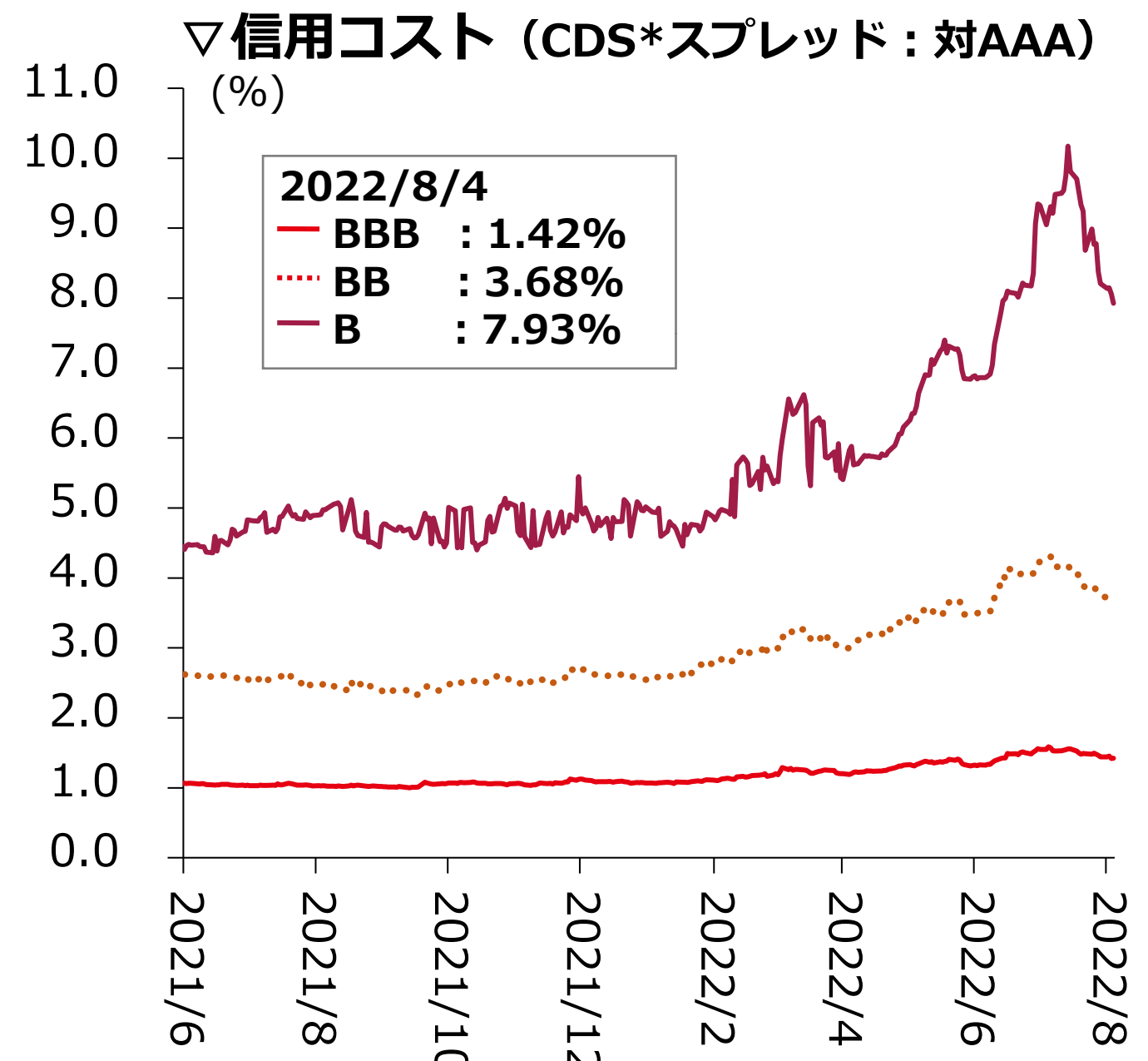
（出所）欧州委員会

2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

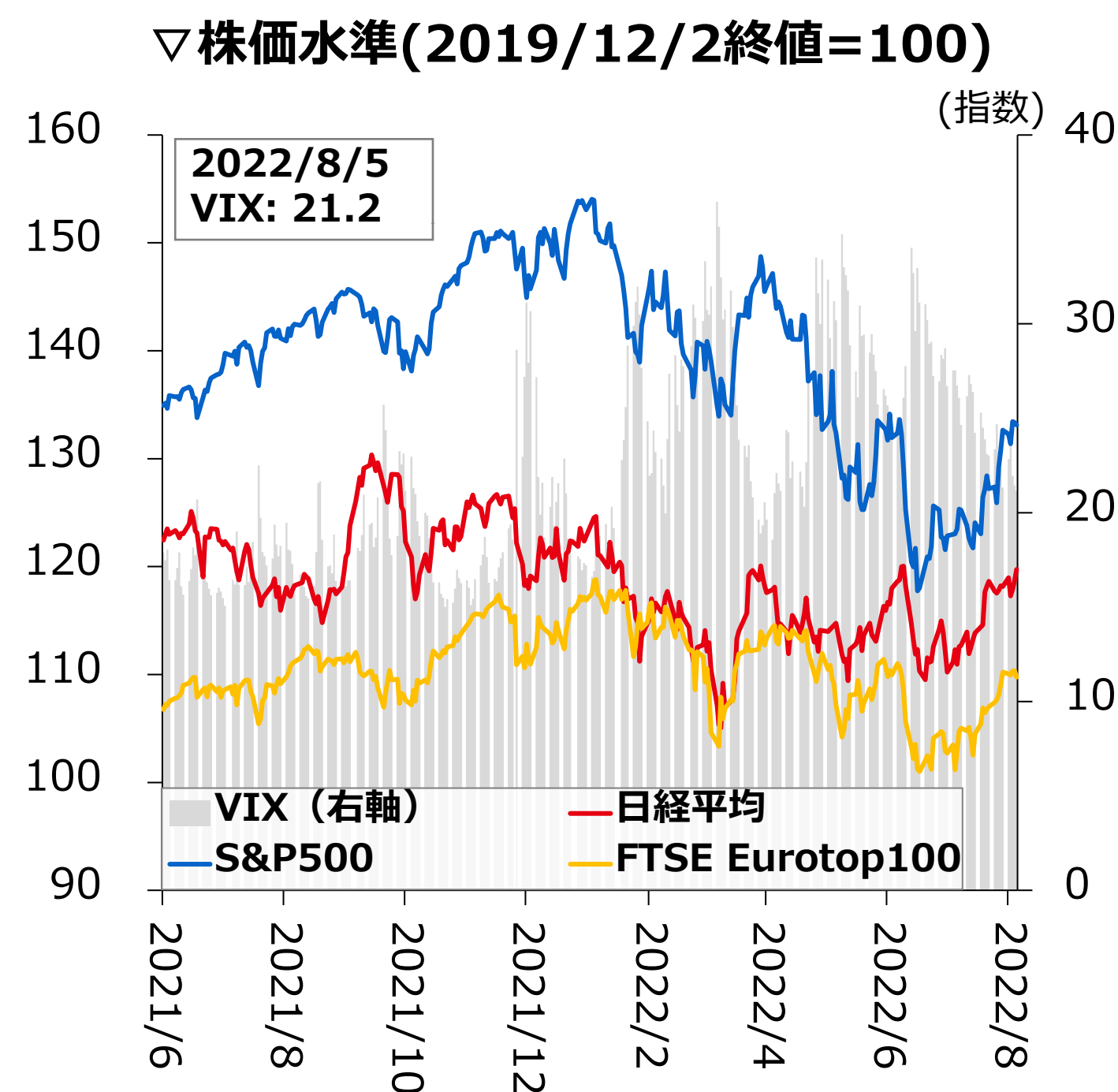
- **為替**：ドルは主要通貨に対し反発。週前半は米国の利上げペースが緩むとの観測が優勢で、ドル円は130円台前半まで低下する局面もあったが、米連銀（FED）高官の発言や堅調な雇用データなどを受けドルが反転上昇。週の終値は135円付近と、同週を通じて見ればほぼ高値引けした。水準としては7月中旬の高値（139.4）、先週の安値（130.4）のちょうど中心辺りに回帰しており、これら高値・安値で当面のレンジが形成される可能性も。ユーロ円はドル円に連れる形でやや円安方向にシフト。
- **企業信用**：米ドル建CDSスプレッド（信用コスト）は小幅な縮小が継続。利上げペースが緩和されるとの観測が根強く、信用環境の一段の引き締まりに対する懸念を和らげている状況。ただし低グレード中心に企業信用がストレスを受けている状況は変わらず、センチメントの急激な変化には注意。
- **株式**：各市場ともおおむねしっかりした展開。長期金利にいったんの頭打ち感が出ていることに加え、外部環境の悪化にも関わらず企業業績が大きな打撃を受けていないことなどから、市場参加者の中には下落局面において割安感の高まりを指摘する向きも。米株ボラティリティ（VIX）は小幅低下。
- **金利**：米長期金利（10年国債利回り）は、前週からの流れを引き継ぎ一時2.5%に接近したが、週末にかけ反転上昇。米連銀（FED）筋から利上げ継続の必要性を訴える発言が相次いだことに加え、金曜日発表の雇用統計が労働市場の堅調さを示し、利上げペースが緩まるという観測を幾分か打ち消した形。ユーロ圏では国債利回りの格差が縮小。欧州中銀（ECB）は量的緩和解除に向けたプロセスにおいて保有国債の償還額相当を再投資しているが、再投資では利回り上昇圧力を受けるイタリア、スペイン等への配分を増加させていたことが明らかに。ECBは先の理事会で加盟国間の金利差拡大を抑止する新たなメカニズム（TPI）も導入しており、これら措置が金利水準の収束に効果を示すかが注目される。



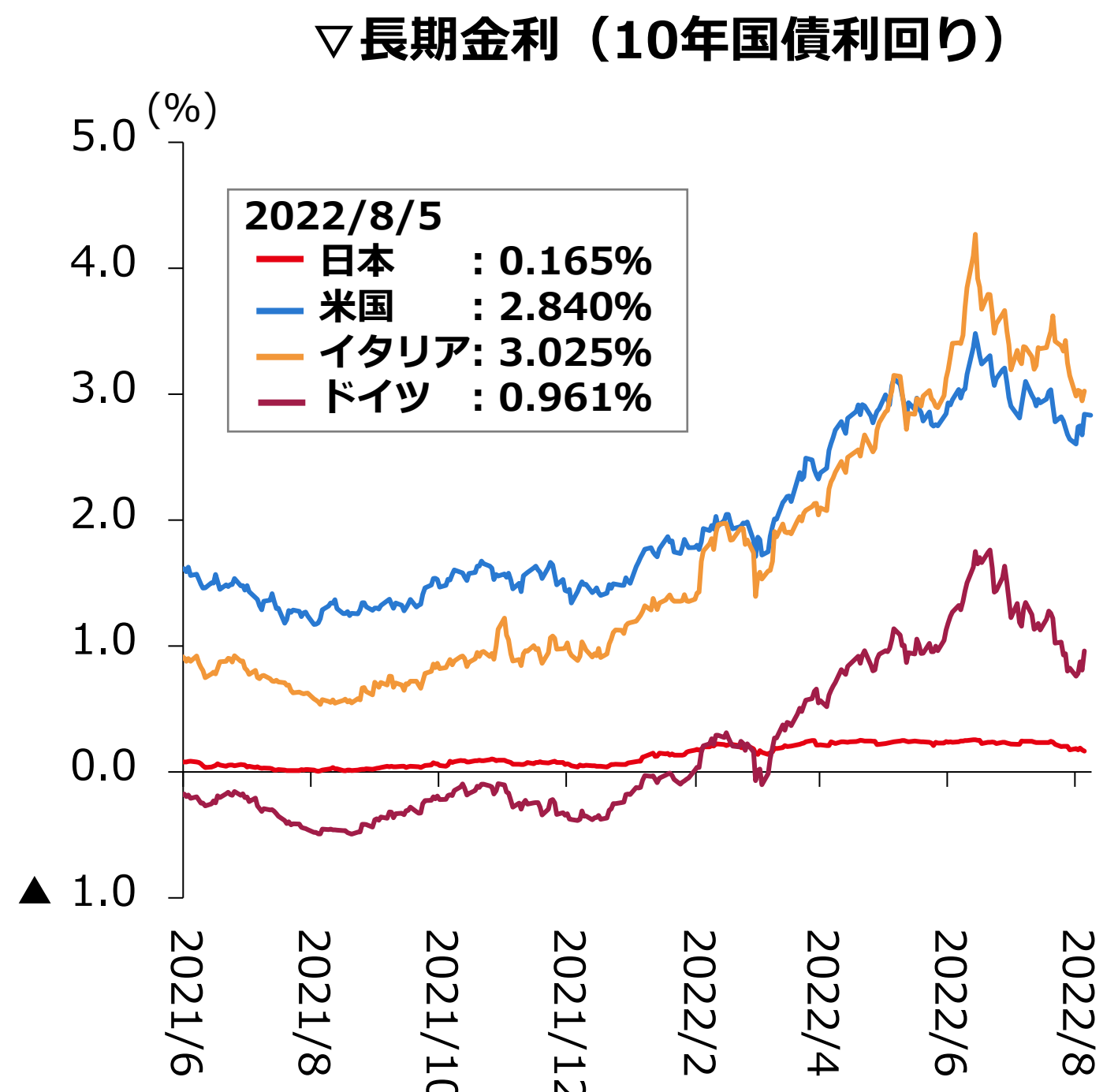
(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv *Credit Default Swap



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv

3. IMF世界経済見通しのポイント

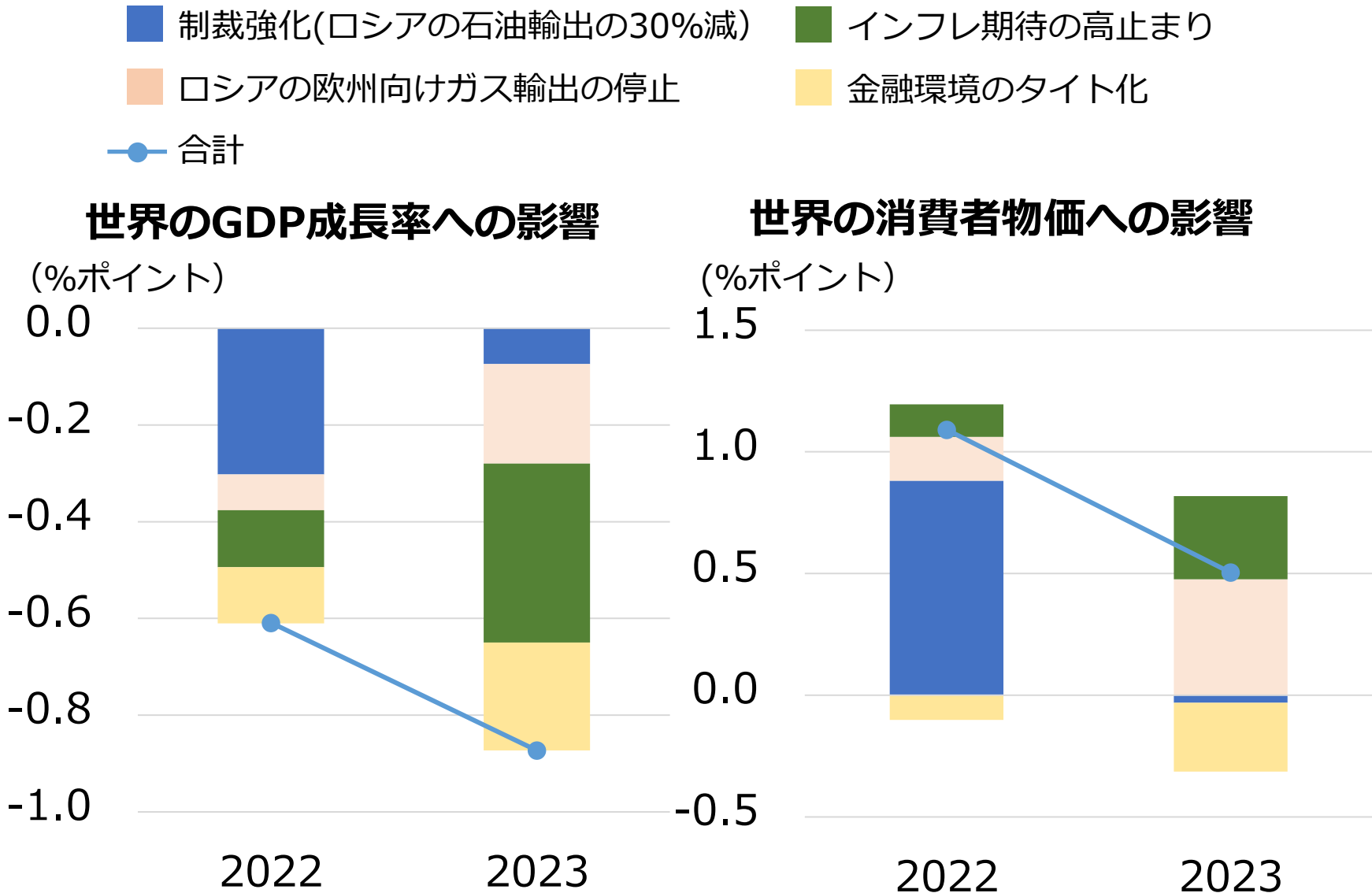
- 国際通貨基金（IMF）が7月26日に発表した最新の経済見通しにおける2022年の世界の実質国内総生産（GDP）見通しは前年比+3.2%と、前回4月の見通しから0.4ポイント引き下げられた。主因は二大経済大国である米国及び中国の下方修正。23年は米欧を中心に成長が一段と鈍化し、世界経済成長率は同+2.9%に止まる見通し。主要国・地域の22年の実質GDP成長率予測値及び前回からの主な修正理由は以下：
 - 米国：+2.3%（前回：+3.7%）。①上期の成長鈍化、②家計購買力の低下、③金融引き締め加速。
 - 中国：+3.3%（前回：+4.4%）。①新型コロナ関連のロックダウン強化、②不動産危機の深刻化。
 - ユーロ圏：+2.6%（前回：+2.8%）。①ウクライナ情勢、②エネルギー問題、③金融環境のタイト化。
 - 日本：+1.7%（前回：+2.4%）。①コロナ関連の規制緩和の遅れ、②エネルギー調達コストの増加。
 - 新興・途上国：+3.6%（前回：+3.8%）。中国に加え、インドも外部環境の悪化や金融引き締め加速により下方修正。一方、中東欧、中東・中央アジア、サブサハラ・アフリカは資源高などで上方修正。
- ダウンサイドリスクは①エネルギー価格の一段高、②インフレ高止まり、③国際金融環境のタイト化と新興国の債務危機、④中国経済の長期低迷、⑤食料・エネルギー価格高騰による飢餓や社会不安など。主要なリスクが顕在化した場合の世界経済成長率は、22年が同+2.6%、23年同+2.0%に落ち込むとの試算。
- 消費者物価上昇率の見通しは、22年は世界全体で前年比+8.3%（先進国：同+6.6%、新興・途上国：同+9.5%）。食料・エネルギーの高騰が大きく影響するがそれを除くコアインフレも上昇、それに賃金上昇が追いつかないという予測。23年については、先進国では同+3.3%と2021年並みに戻る見通し。
- インフレの高止まりにより、中国を除く世界全体で金融環境のタイト化が急速に進展。IMFはインフレの鎮静化を最優先すべきと指摘する一方、引き締めによる実体経済の悪化及び金融不安の可能性を警告。資金調達コストの上昇、景気減速、高インフレの3つが重なり、脆弱な新興・途上国では資本流出や為替の減価が進行。対外債務の返済に支障をきたすリスクが高まっている点が今後の懸念材料のひとつ。

▽IMF世界経済見通し（2022年7月発表）

(前年比、%)	2000	2021	2022	2023	2022	2023
			予想		前回予想(4月)からの修正幅	
世界	-3.1	6.1	3.2	2.9	-0.4	-0.7
先進国	-4.5	5.2	2.5	1.4	-0.8	-1.0
米国	-3.4	5.7	2.3	1.0	-1.4	-1.3
ユーロ圏	-6.3	5.4	2.6	1.2	-0.2	-1.1
日本	-4.5	1.7	1.7	1.7	-0.7	-0.6
英国	-9.3	7.4	3.2	0.5	-0.5	-0.7
新興・途上国	-2.0	6.8	3.6	3.9	-0.2	-0.5
アジア	-0.8	7.3	4.6	5.0	-0.8	-0.6
中国	2.2	8.1	3.3	4.6	-1.1	-0.5
インド	-6.6	8.7	7.4	6.1	-0.8	-0.8
ASEAN-5	-3.4	3.4	5.3	5.1	0.0	-0.8
東欧	-1.8	6.7	-1.4	0.9	1.5	-0.4
南米・カリブ	-6.9	6.9	3.0	2.0	0.5	-0.5
中東・中央アジア	-2.9	5.8	4.8	3.5	0.2	-0.2
サブサハラ	-1.6	4.6	3.8	4.0	0.0	0.0

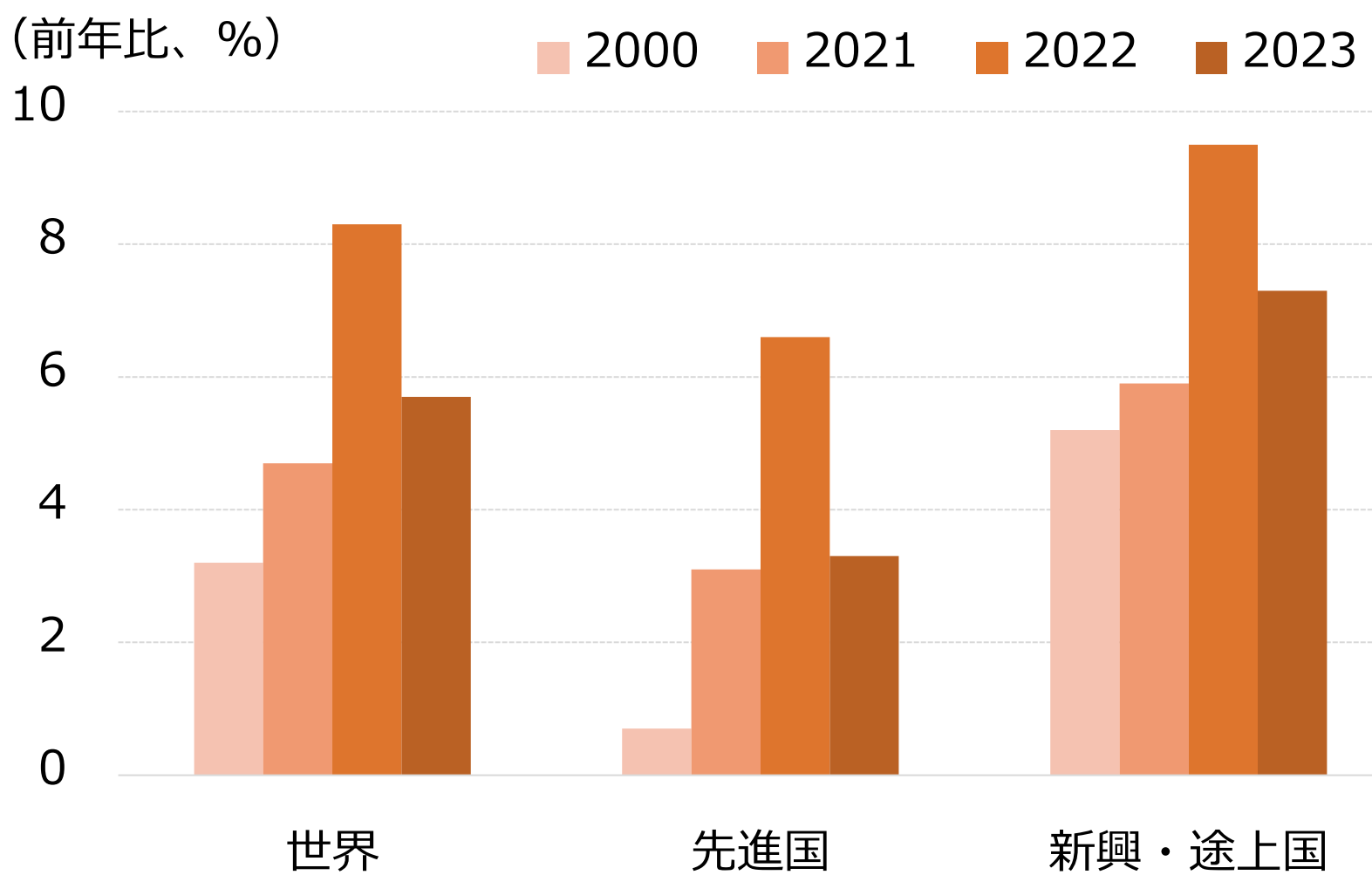
(注) 赤は前回予想に比べて下方修正、青は上方修正
(出所) IMFより丸紅経済研究所作成

▽リスク顕在化によるメインシナリオからの成長率修正幅



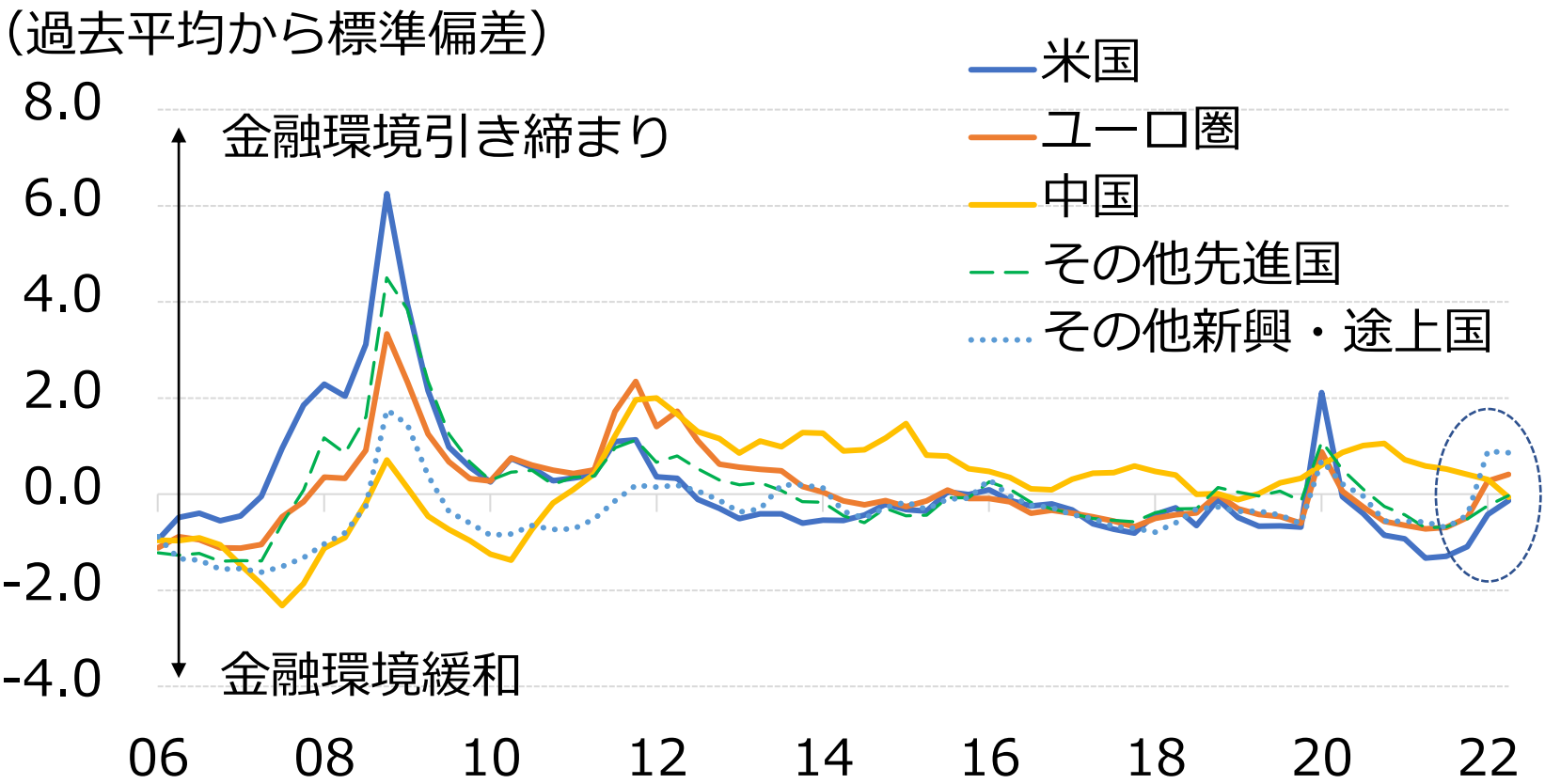
(出所) IMFより丸紅経済研究所作成

▽消費者物価上昇率の見通し



(出所) IMFより丸紅経済研究所作成

▽金融環境指数（FCI）の推移



(注) FCIはIMFがリスクプレミアム等を示す各種金利のスプレッド、株価や住宅価格、信用の増減等の指標を統合して作成しているもので、過去平均との比較で金融環境の動向を示すもの。

(出所) IMFより丸紅経済研究所作成

4. 活動制限・緩和状況アップデート

米 国	米国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は8/6時点で11.0万人（前週比▲2.3万人）と減少に転じた一方、1日あたり死者数（7日間平均）は588人と前週から増加した。オミクロン株派生型「BA.5」が流行していたが、7月中旬以降は半数近くの州で感染者数が減少している。
欧 州	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8/6時点で約20.2万人となり、前週比で減少。1日あたり死者数（7日間平均）は約660人とわずかに増加。英国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は約0.9万人と減少、1日あたり死者数（7日間平均）も約160人とわずかに減少した。
日 本	全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は8/6時点で約21.4万人、同死者数は145人。感染者数は、全国で急速に増加傾向。政府は全国一律での行動制限は求めない一方、医療機関への負荷増大が認められる場合に都道府県が独自に「BA.5対策強化宣言」を出す仕組みを導入。ブースター接種率は8/4時点で63.2%に上昇。
中 国	- 中国：1日当たり新規感染者数（7日間平均、無症状を含む）は、7月に入り900人超へ急増、8/6時点で600人程度と依然高止まり。封鎖措置が導入されている地域は8/7時点で全土の約2/3（19省・直轄内の1,183地区）に及ぶ。感染力が強いとされるオミクロン株の新系統による感染が多く、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つながっている。7/28に決定された下期の経済運営方針において国民の命を最優先する「ゼロコロナ政策」を再確認。 - 香港：新型コロナによる感染が増加、7/21以降4千人超が続く。7/27に期限を迎える防疫措置が8/10までに再度延長。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	1日当たり新規感染者数（7日間平均）は、8/6時点で韓国では10.2万人（同+2.1万人）と6月下旬からの増加基調が継続し、ベトナムは8.1万人（前週比+8.0万人）と1週間で急増した。 - マレーシアでは外国人の入国に際し、政府の新型コロナ対策アプリ内で発行されるトラベラーズカードの取得が不要となる（8/1～）。 - 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、8/6時点で2.1万人に減少。一方、当局は7/26、今後BA.5への置き替わりによる感染再拡大の可能性を警告。

（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
（IMF世界経済見通しのポイント）	経済調査チーム チーフ・エコノミスト	井上祐介

（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。