

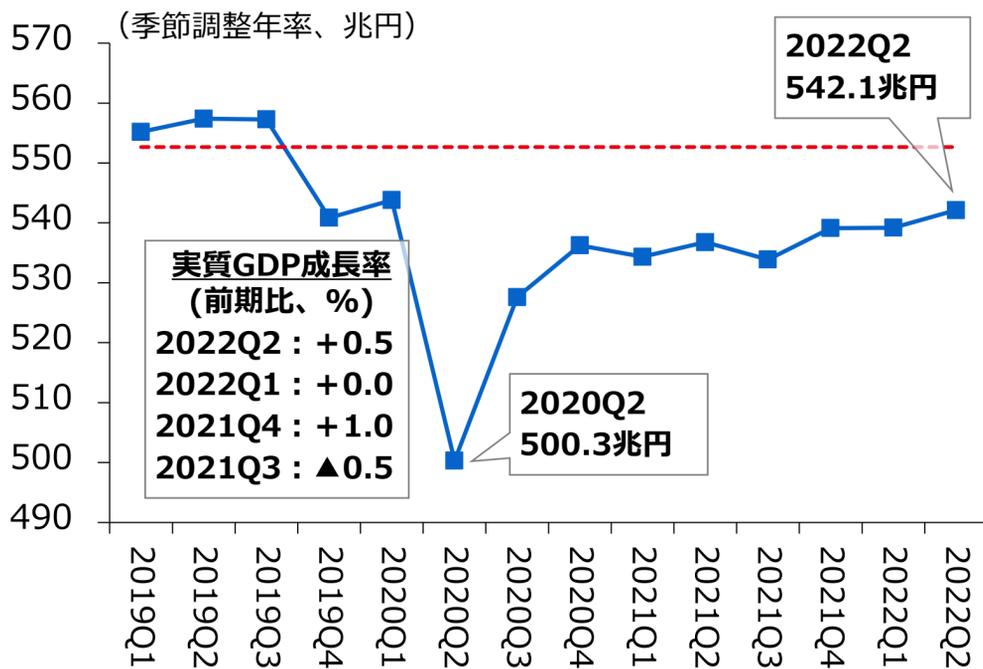
## 世界経済ウィークリー・アップデート

### 1. 実体経済

#### ①日本経済（GDP、機械受注、貿易統計、消費者物価）

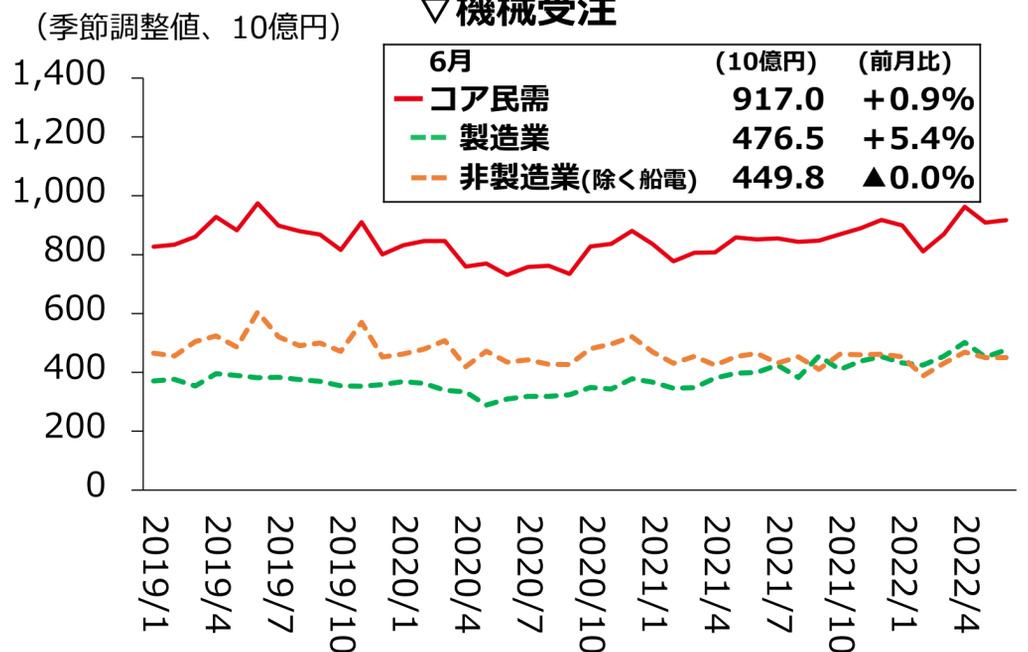
- GDP**：4～6月期実質GDP（1次速報）は前期比+0.5%（年率換算+2.2%）と3期連続のプラス成長。実額はコロナ前の2019年平均値に未だ届かず。まん延防止等重点措置の解除でサービス消費などの個人消費や設備投資が回復をけん引。7～9月期もプラス成長見込みだが、物価上昇や感染再拡大が下振れリスクに。
- 機械受注**：6月のコア民需（船舶・電力を除く民需）は前月比+0.9%（5月同▲5.6%）と2カ月ぶりに増加し、3カ月移動平均でも前月比+1.7%と増加。内閣府は基調判断を「持ち直しの動きがみられる」に据え置いた。需要回復期待を背景に堅調さを維持したが、先行きは海外経済の減速などの下振れリスクも。
- 貿易統計**：7月の貿易収支は1兆4,368億円の赤字（12カ月連続）。輸出入ともに過去最高を更新する中、資源価格の高騰や円安を背景とした輸入の伸びが上回った。輸出（前年比+19.0%）は、自動車や鉱物性燃料、半導体等製造装置などが増加。輸入（同+47.2%）は、原油や石炭、液化天然ガスなどが増加。
- 消費者物価**：7月のコアCPI（生鮮食品を除く指数）は前年比+2.4%（6月同+2.2%）と4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。

#### ▽実質GDP 1次速報（実額）



(出所) 内閣府

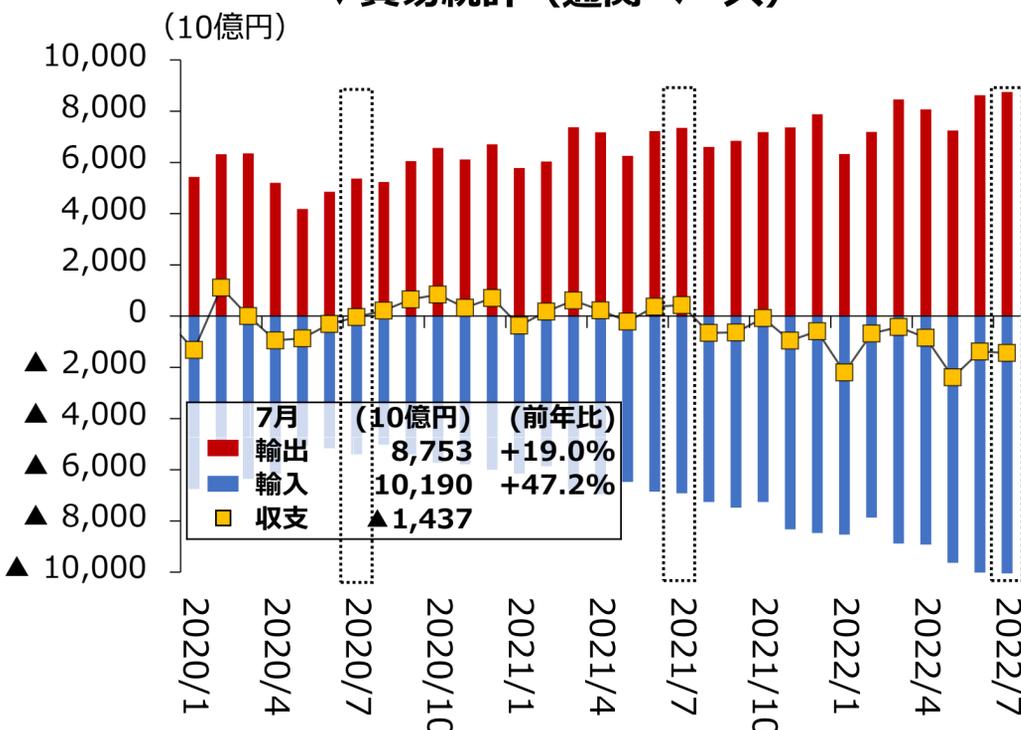
#### ▽機械受注



※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。

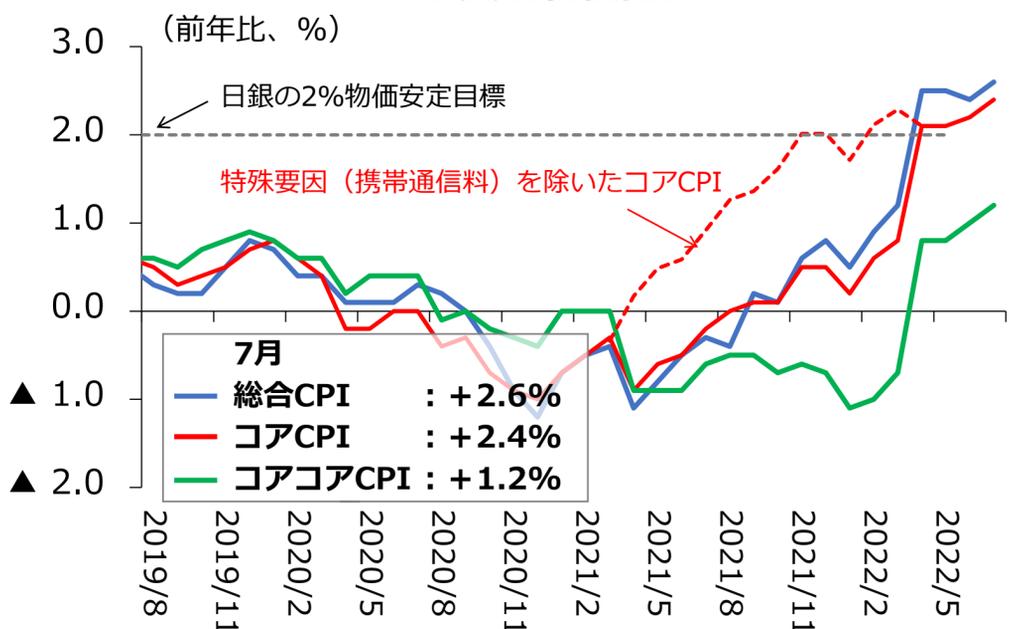
(出所) 内閣府

#### ▽貿易統計（通関ベース）



(出所) 財務省

#### ▽消費者物価指数



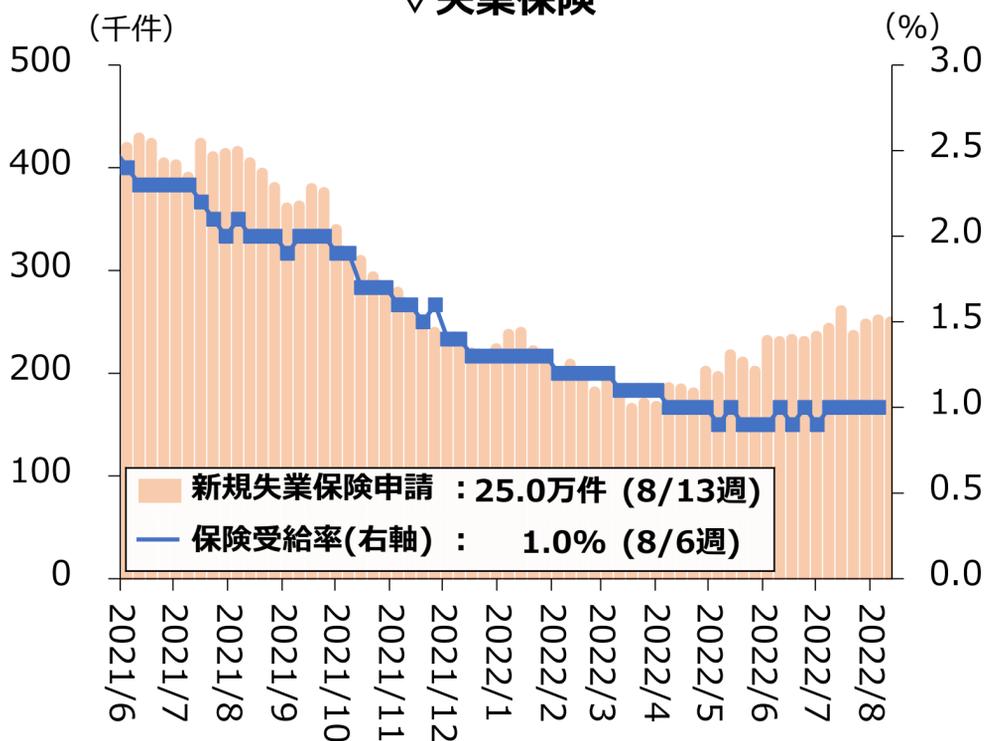
※コアCPI=生鮮食品を除く総合  
 ※コアコアCPI=生鮮食品及びエネルギーを除く総合

(出所) 総務省

②米国経済（失業保険、小売売上高、住宅市場、鉱工業生産）

- 失業保険**：新規失業保険申請件数は8/7～8/13週に25.0万件（前週比▲0.2万人）と小幅に減少した一方、7/31～8/6週の継続受給者数は143.7万件（前週比+0.7万人）と増加した。両者とも均して見れば増加基調に転じているものの依然として低水準で、景気後退期に特有の大幅な失業増加は見られず。
- 小売売上高**：7月の小売売上高は前月比ほぼ横ばい（6月同+0.8%）となった。内訳を見ると、変動の大きい給油所（同▲1.8%）、自動車・部品販売（同▲1.6%）など3部門で減少したが、コア小売売上高※は同+0.8%（6月+0.7%）と上昇基調が保たれた。個人消費は高インフレの下で減速するも、未だ底堅さを維持している。※コア小売売上高=小売売上高より給油所、自動車・部品販売、建築園芸資材、飲食サービスを除いたもの。
- 住宅市場**：7月の新築住宅許可件数は前月比▲1.3%（6月同+0.1%）、着工件数は前月比▲9.6%（6月同+2.4%）と共に下落した。着工件数は昨年2月以来の水準まで落ち込み、殊に最も大きな割合を占める一戸建て住宅の減少が著しい。住宅市場ではローン金利上昇の下での住宅購入コストの急上昇により新たな買い手の需要が冷え込むほか、既に成約された物件についても購入契約のキャンセルが増加している模様。
- 鉱工業生産**：7月の鉱工業生産指数は前月比+0.6%（6月+0.0%）と上昇した。3カ月ぶりに上昇した製造業（同+0.7%）では、耐久財（同+1.3%）、非耐久財（同+0.1%）、その他（同+0.4%）の3部門全てでプラスに。耐久財では電子機器、家具などが大きめに減少したが、自動車・同部品（同+6.6%）などの上昇分が上回った。また、石油・ガス採掘の好調などを反映して鉱業（同+0.7%）は3カ月連続で増加。設備稼働率は80.3%（6月79.9%）と上昇し、長期平均（1972～2021年）の79.6%を上回っている。

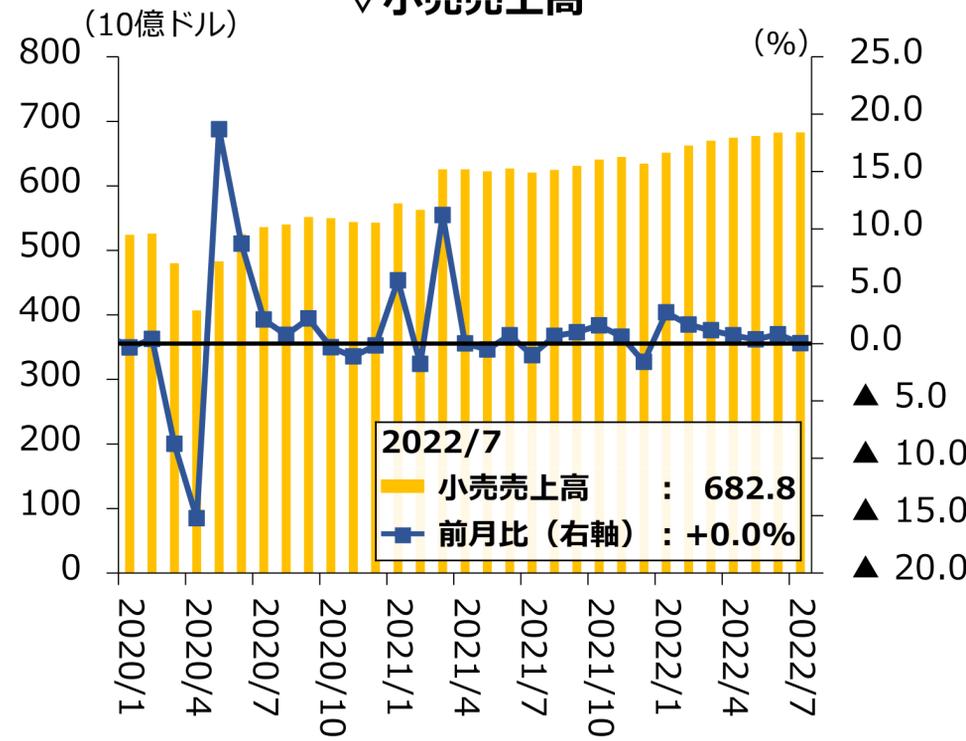
▽失業保険



※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

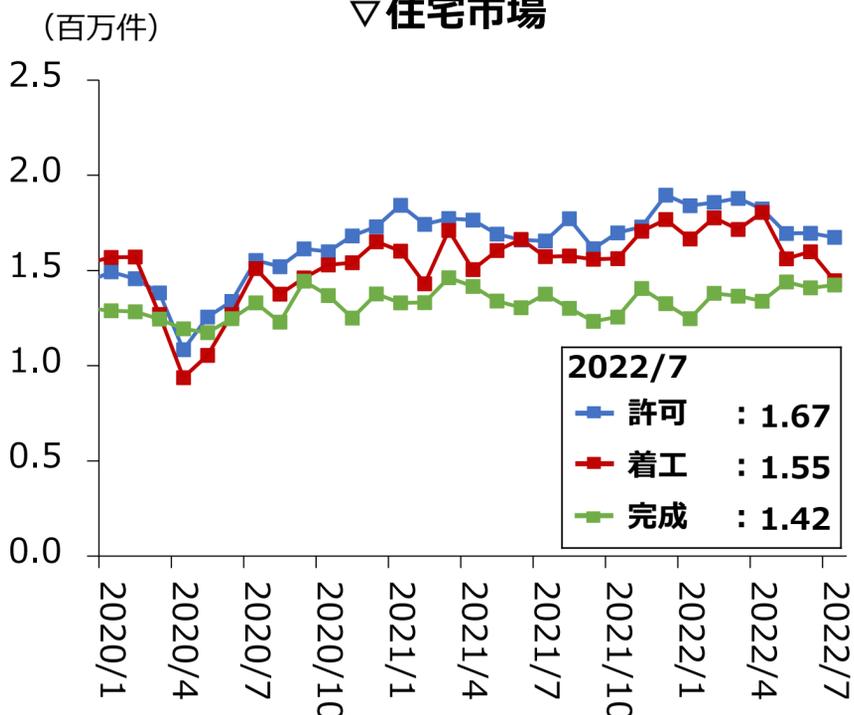
▽小売売上高



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 Department of Commerce

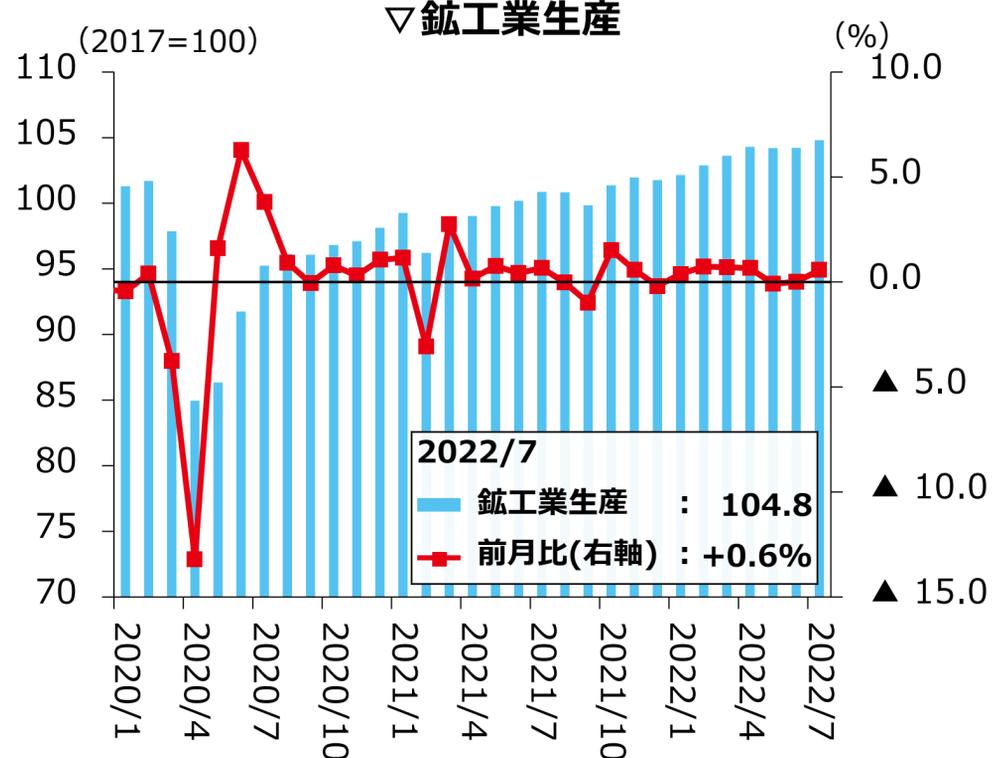
▽住宅市場



着工=新規住宅着工件数（季節調整済、年率換算）  
許可=新規住宅許可件数（季節調整済、年率換算）  
完成=新規住宅完成件数（季節調整済、年率換算）

(出所) US Department of Commerce

▽鉱工業生産



鉱工業生産=鉱工業生産指数（季節調整済、2017年=100）

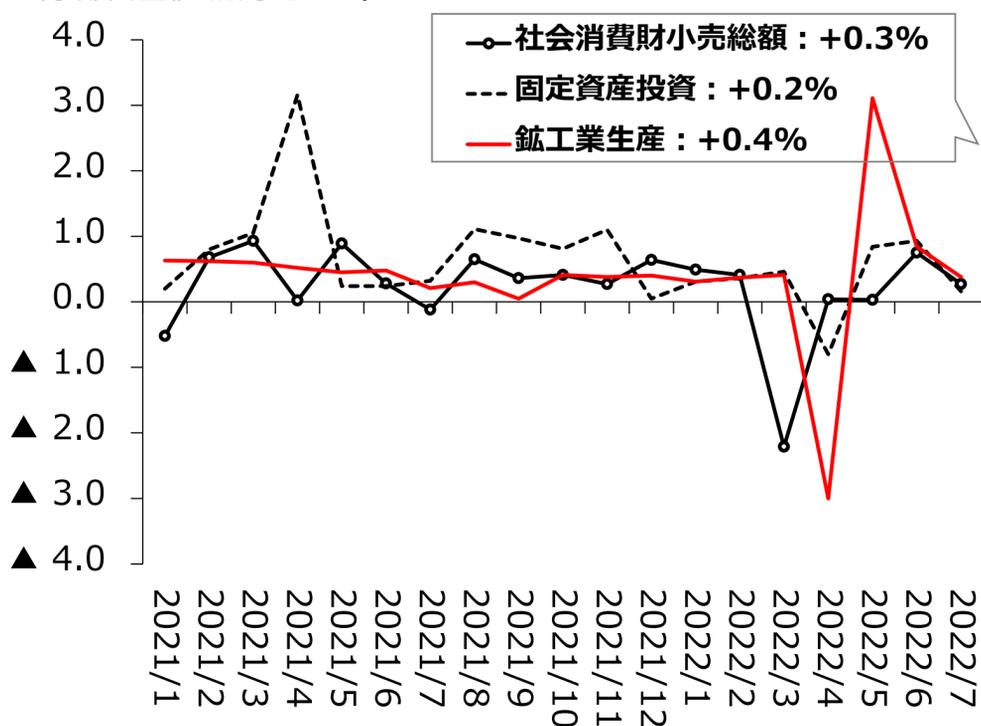
(出所) Federal Reserve

### ③中国経済（7月主要経済指標、今後の展望）

- 固定資産投資**：7月は前月比+0.2%（6月+0.9%）、前年同月比は+3.3%（6月+5.6%）といずれも上昇率が低下。7月に入って新型コロナ感染が急拡大、広範な地域で封鎖措置が再強化されたことが主因。インフラ建設は景気刺激策の下で大幅に拡大し引き続き全体を下支えしているが、不動産市場冷え込みの長期化や、製造業における設備投資の鈍化が依然圧迫要因。
- 社会消費財小売総額**：7月は前月比+0.3%（6月+0.8%）、前年同月比は+2.7%（6月+3.1%）とそろって減速。食料品やガソリン、レジャー用品、オフィス用品の販売が好調であるほか、自動車や家電は販売支援策などで急回復。一方、住宅販売の落ち込みを受け、家具や内装建材は悪化が続く。人の移動（旅客輸送）はやや持ち直すも依然低い水準で、飲食業も引き続き前年割れの状況。
- 鉱工業生産**：鉱工業生産は7月に前月比+0.4%（6月+0.8%）と上昇率が低下したものの、上海ロックダウン以前の平均的な増加率を維持。前年同月比では+3.8%（6月+3.9%）と上昇率は前月からほぼ変わらず。採掘業や製造業は若干伸びが鈍化したが、電力・ガス・水供給は大幅に拡大。
- 今後の展望**：多様な景気刺激策を受けて堅調なインフラ投資に続き、自動車や家電の生産・販売が大幅に持ち直しているものの、依然多くの下振れリスクを抱えている。7月以降急速に拡大を見せている新型コロナ感染を受け、厳格な封鎖措置が全土3分の2の地域に及び、経済活動の回復を阻害。また、GDPの4分の1、銀行融資残高の3割に相当する不動産セクターは価格下落、販売・新規着工の落ち込みが続く。なお、8月中旬以降、一部の地域で計画停電が実施されているが、年初来の増産奨励策により石炭の供給は潤沢にある、国内石炭価格は安定している、といった昨年と異なる事情を鑑みると、今年は計画停電の長期化・広範化の可能性が低いと言える。

#### ▽主要経済指標（前月比）

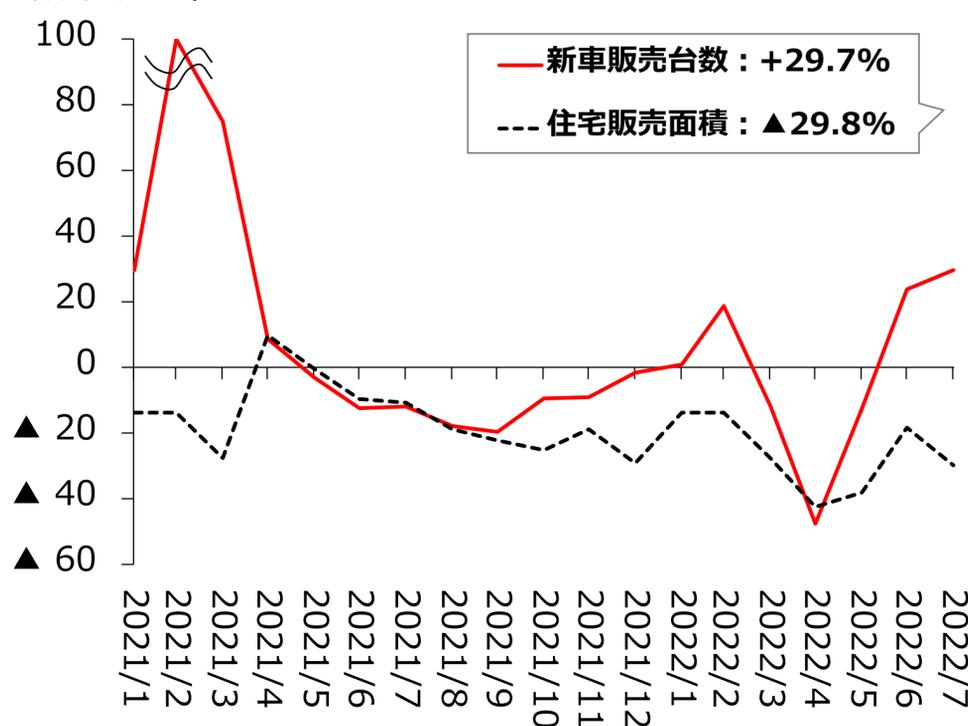
（季節調整値 前月比、%）



（出所）中国国家统计局。直近：7月

#### ▽自動車・住宅販売

（前年比、%）

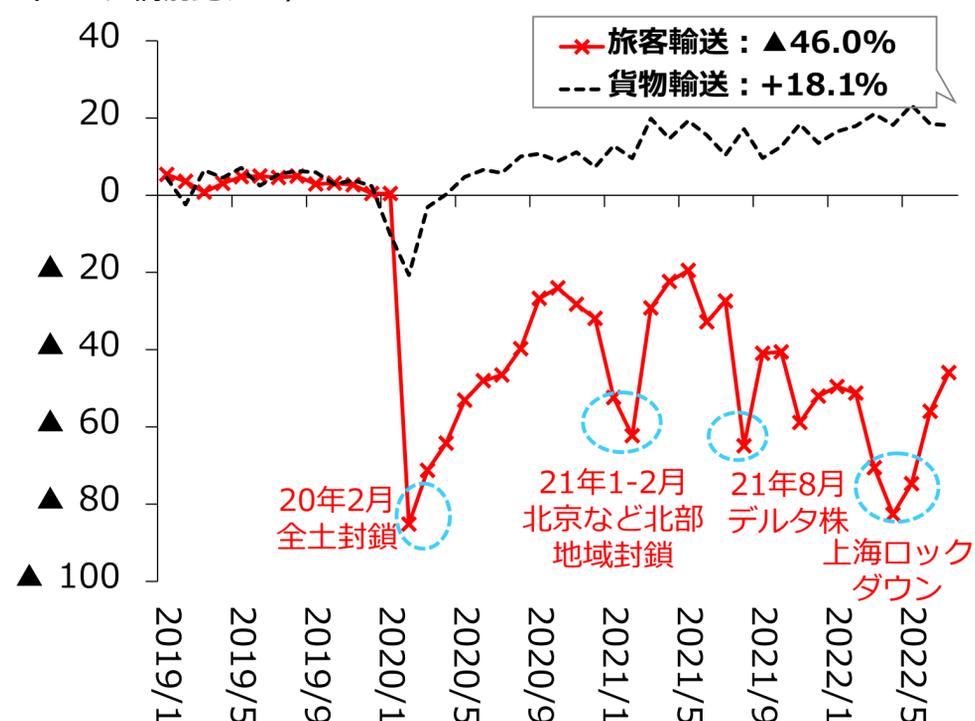


（注）省略波線：21年2月+364.8%

（出所）中国自動車工業協会、中国国家统计局。直近：7月

#### ▽交通部輸送状況統計

（コロナ禍前比、%）



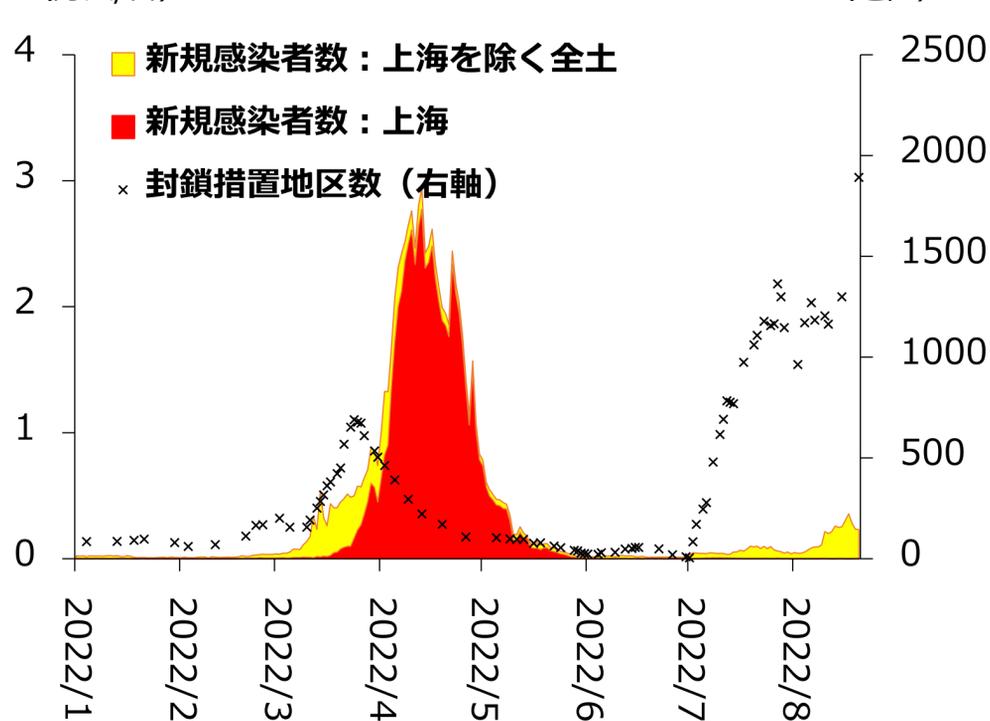
（注）コロナ禍前=2017年～2019年の平均値

（出所）中国国家统计局。直近：7月

#### ▽新型コロナ感染状況

（万人/日）

（地区）



（注）感染者数：無症状を含む。直近：8/20

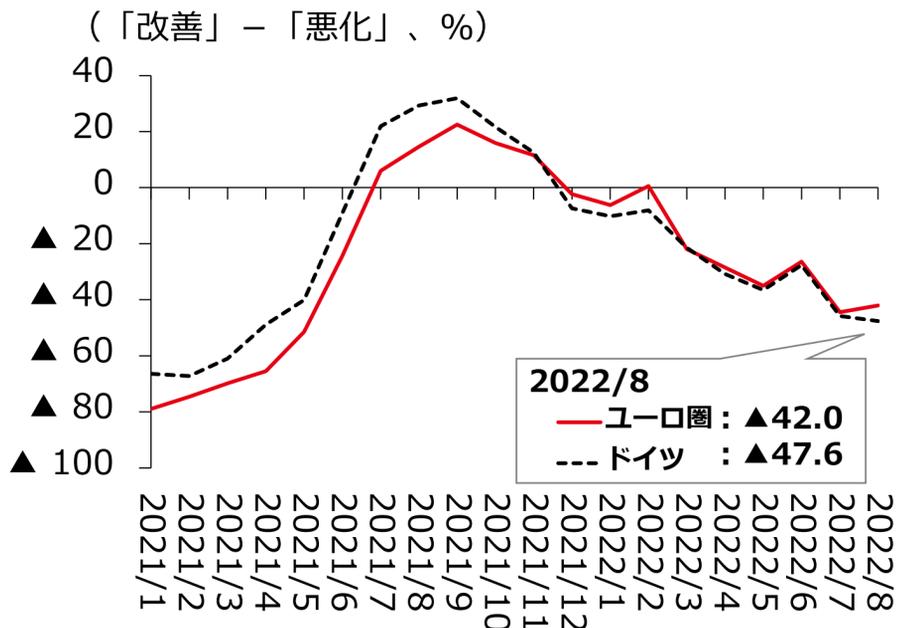
（出所）中国衛生健康委員会

④欧州経済（景況感、消費者物価、労働市場）

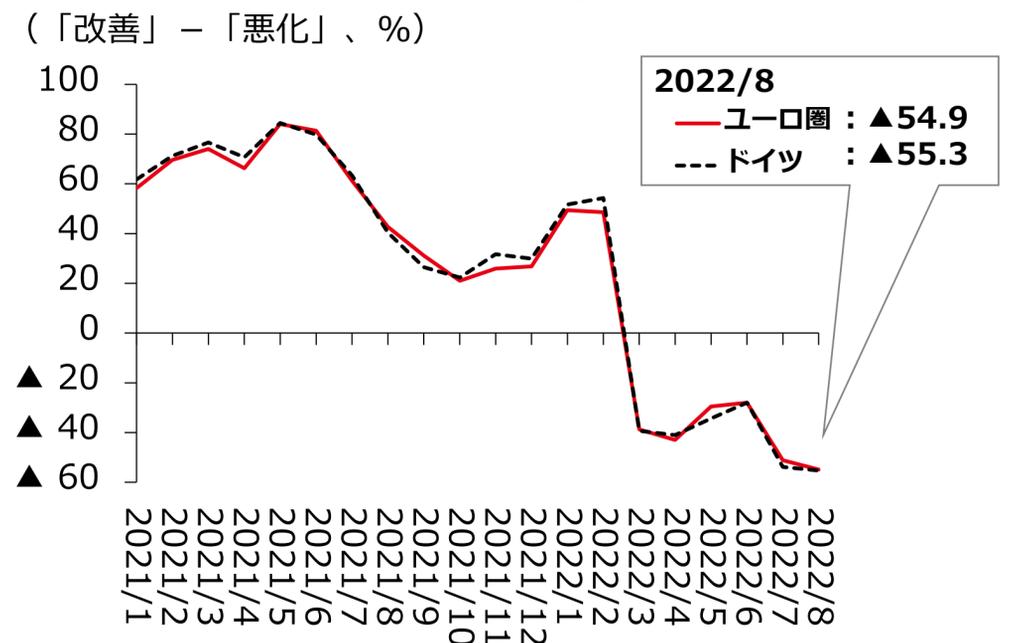
- 景況感**：ユーロ圏の8月のZEW景況感指数（市場関係者の景況感）は「現状認識」が▲42.0（7月▲44.4）と引き続き低水準ながら小幅に改善（マイナス圏は「悪化」の回答が「改善」を上回る状態）、圏内最大の経済大国**ドイツ**は▲47.6（7月▲45.8）と悪化が継続。「今後半年の見通し」は**ユーロ圏**が▲54.9（7月▲51.1）、**ドイツ**が▲55.3（7月▲53.8）と揃って悪化が進み、欧州債務危機が深刻化した2011年以来のマイナス幅を記録。ドイツなどを取り巻く天然ガス不足懸念や記録的な物価高、欧州中銀（ECB）の利上げ開始など、複数の景気の下押し要因が景況感の重しに。産業別では、金利水準が前月の急低下から反発したことを受けて金融業界の期待が改善した一方、ガス消費量が多めの化学品や鉄鋼業界の見通しの悪化が続いた。
- 消費者物価**：**英国**の7月の消費者物価指数の上昇率は前年比+10.1%（6月同+9.4%）と約40年ぶりの高率を記録。エネルギー価格が50%台後半の高い伸びを維持したほか、食品類（含む酒類・たばこ）の価格上昇が加速。また、それらを除くコア指数の上昇率も同+6.2%（6月同+5.8%）と3カ月ぶりに加速した。英中銀（BOE）の最新の物価見通しでは、光熱費の一段の引き上げが実施される10月にインフレ率が約13%のピークをつけた後、来年半ばまでは二桁台の高率が続く見込み。同行は記録的な物価高への対処を優先すべく、8/4の金融政策委員会で約30年ぶりに0.5%ポイントの大きめの利上げを断行。足元の物価情勢を踏まえると、次回9月の会合でも同程度の利上げが視野に入る状況。
- 労働市場**：**英国**の4~6月の週当たり平均賃金は前年比+5.1%（3~5月同+6.4%）と高い伸びが続いたものの、上昇率は3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▲2.5%（3~5月同▲0.8%）とマイナス幅が拡大。同期の失業率は3.8%（3~5月3.8%）と横ばいが続き、求人数は過去最高水準ながら2カ月連続で減少するなど、労働市場は底堅さを見せながらもピーク感がみられた。英中銀（BOE）は同国経済が本年末から約1年間、景気後退局面入りすると予想。今後は景気の先行き懸念を反映して企業の採用意欲の減退がより鮮明になる可能性に注意。

▽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】

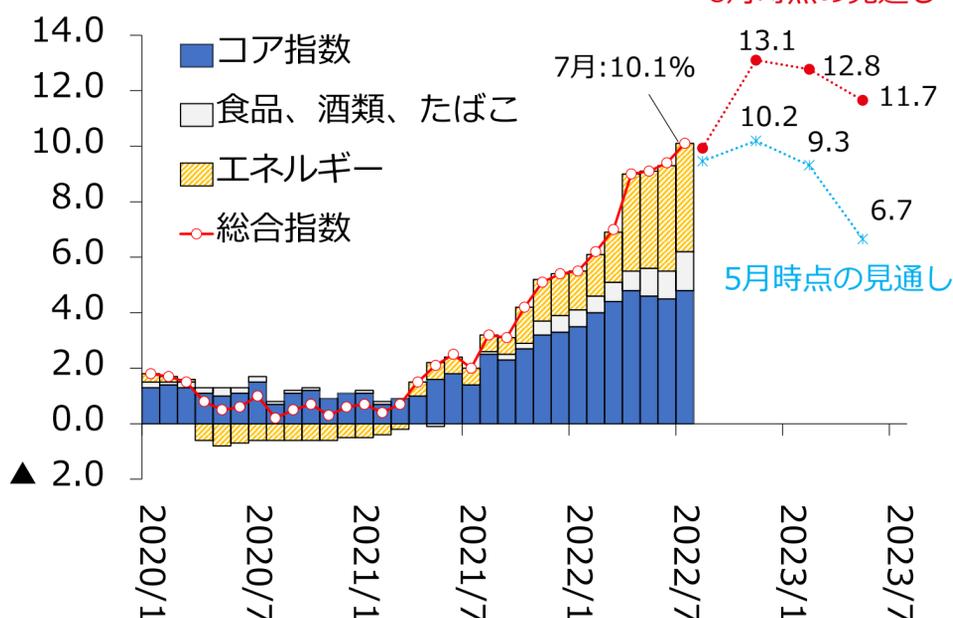


（注）市場関係者に景気の①現状認識と②向こう半年の見通しに関して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、改善と悪化の割合の差をとったもの。

（出所）欧州経済研究センター（ZEW）、Refinitiv

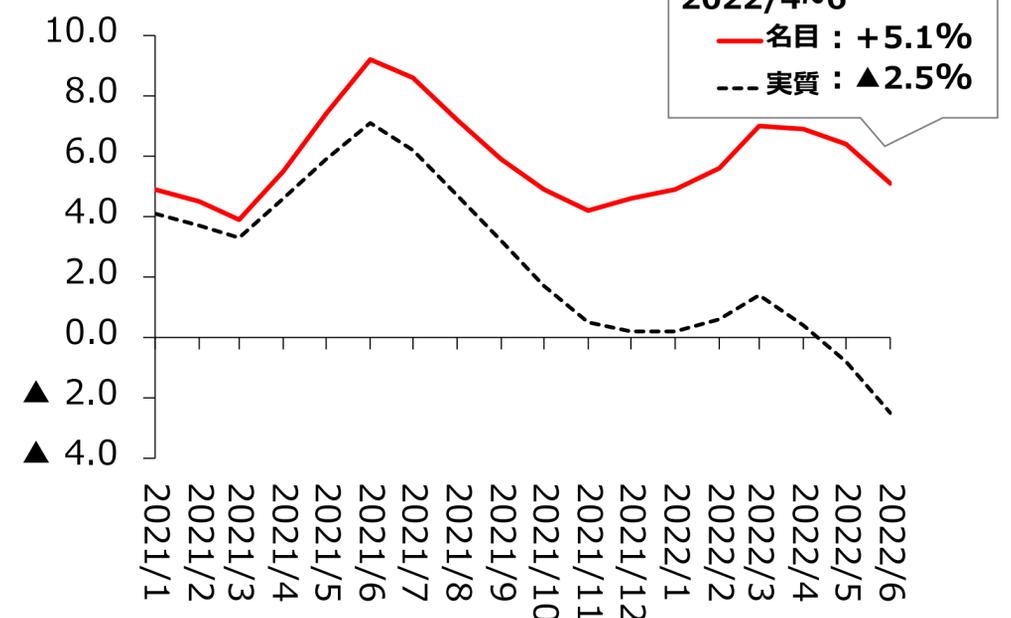
▽消費者物価（英国）

（前年比寄与度、%）



▽週当たり平均賃金（英国）

（前年比、%）

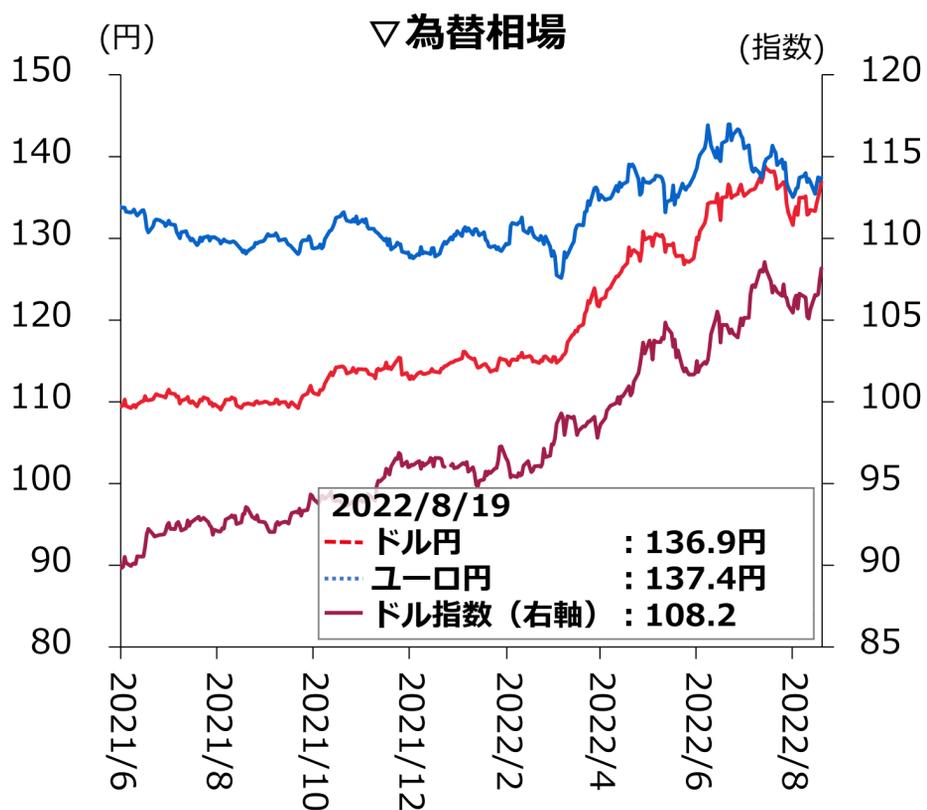


（注）物価見通しは英中銀（BOE）の5月と8月時点のもの。  
（出所）英国立統計局、BOEより丸紅経済研究所作成

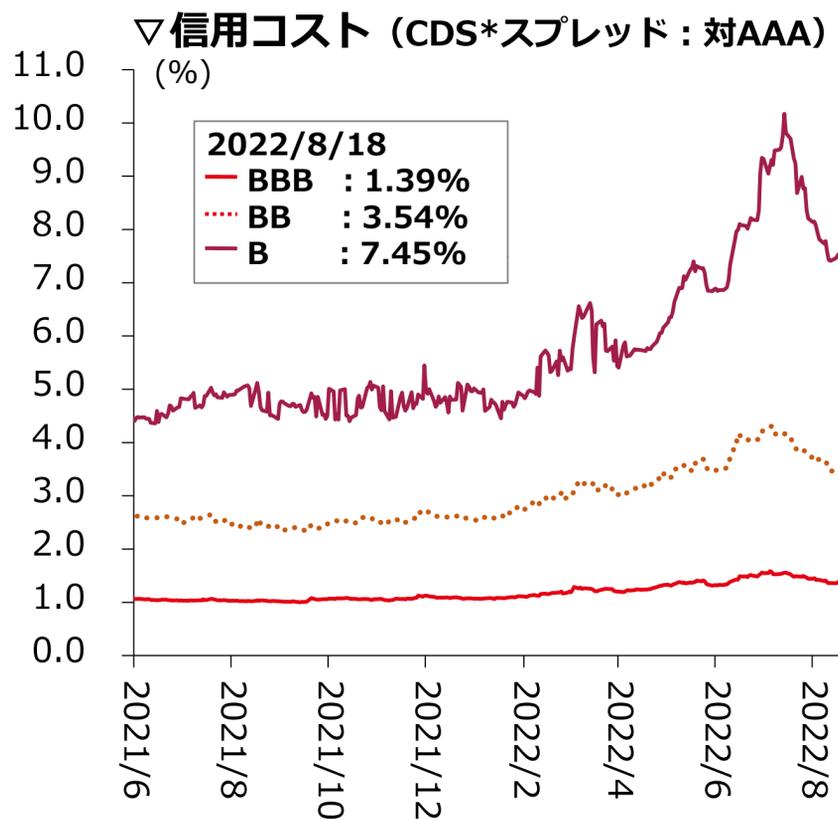
（注）賞与を含む。  
（出所）英国立統計局

## 2. 金融・信用（為替、信用、株式、金利等）

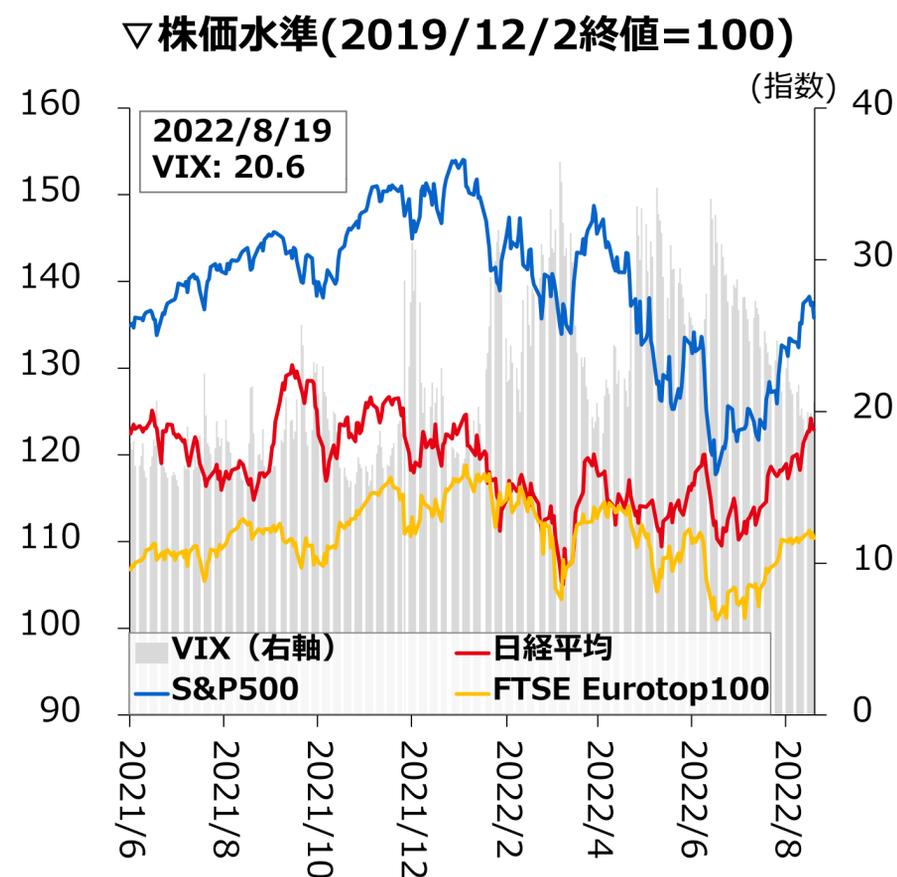
- 為替**：ドルは主要通貨に対し上昇。17日発表の米連邦公開市場委員会（FOMC）議事録（7/26-27開催分）からは、委員が景気減速よりもインフレの高進を懸念していた様子がかげえ、景気に配慮し利上げペースが緩和されるというこれまでの期待に修正が入った。ドル円はほぼ1か月ぶりに137円を突破した後、それをやや下回っての引けとなり、ユーロドルは再びパリティ（ユーロとドルが等価になる水準）である1に接近。ユーロ円は上下動あったものの前週末とほぼ同水準で越週した。
- 企業信用**：米ドル建CDSスプレッド（=信用コスト）は縮小が一服、18日時点では前週木曜日対比で小幅に拡大した。今後の利上げペースが緩まるとの観測が修正されたことに加え、企業業績の圧迫要因とされるドル高の再燃も背景にあると見られる。当面は金利、為替動向をにらんだ動きか。
- 株式**：米株は週中盤まで堅調な動きを見せたものの、週末にかけ反落。大型株は底堅さを見せたが、ハイテク・IT関連企業など新興企業の占める割合が大きいNASDAQ市場は大きめの下げを演じた。長短金利が上昇に転じたことが主因で、今後他市場への影響も。米株ボラティリティ（VIX）は小反発。
- 金利**：米長期金利（10年国債利回り）は一段と上昇、3%をわずかに下回る水準で週の取引を終えた。7月のFOMC議事録がインフレ抑制に軸足を置いた引き締め色の強い内容だったことに加え、複数の米連銀（FED）高官からは次回9月のFOMCでの大きめの利上げ（一部からは0.75%幅も）の示唆があり、利上げが抑制的になるという市場のこれまでの観測が修正された。ユーロ圏でもインフレの見通しが悪化、欧州中銀（ECB）が9月以降も大きめの利上げを続けるという観測が強まっており、米金利上昇も相まって長期金利は多くの国で急上昇。円長期金利のみが低位で安定的という構図は変わらず。



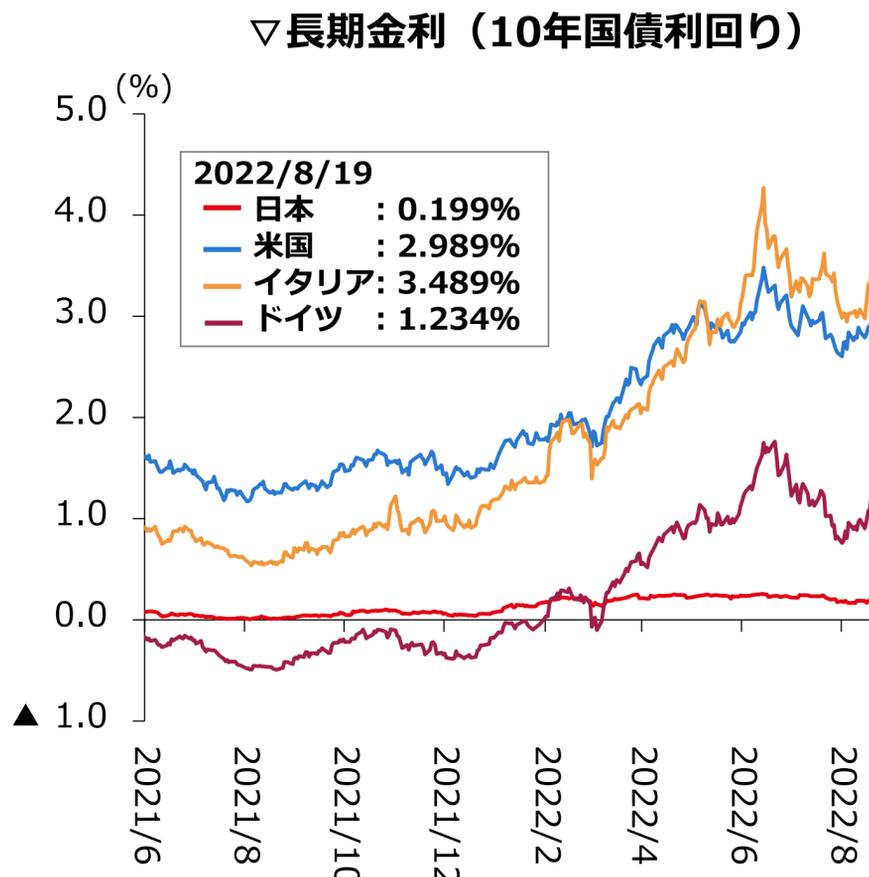
(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv \*Credit Default Swap



(出所) Refinitiv

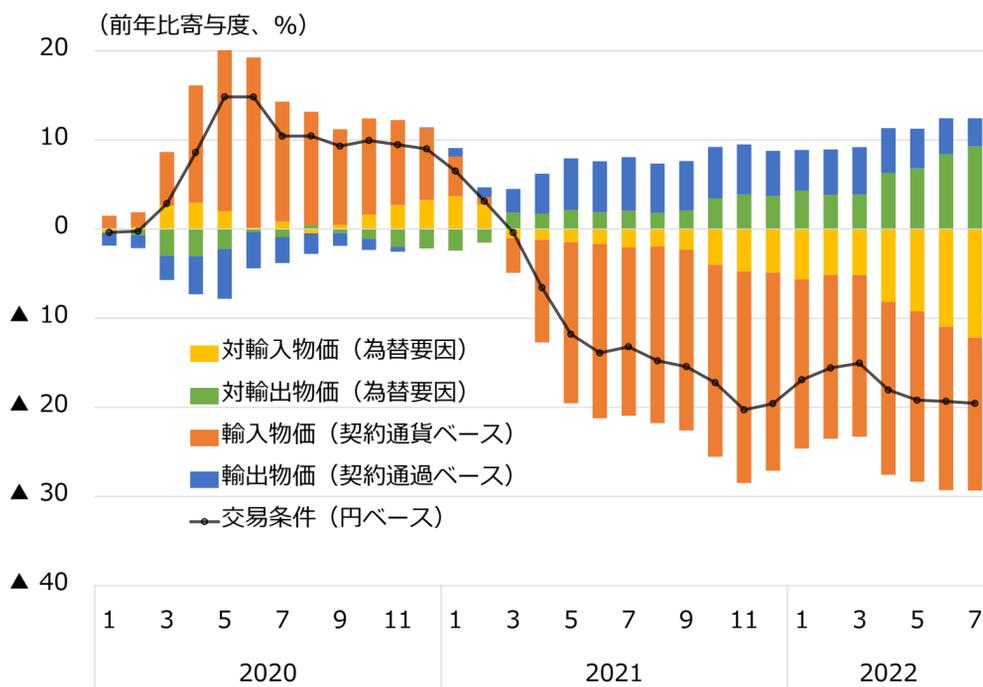


(出所) Refinitiv

### 3. 日本の物価に見られる特徴とその動向

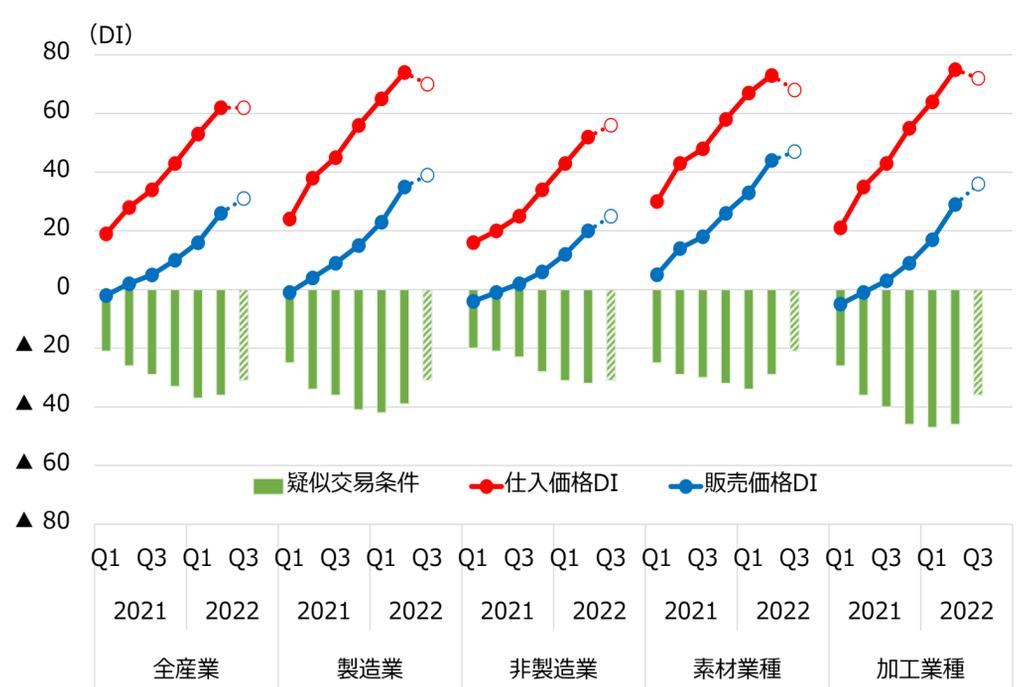
- 原材料コストの増加**：化石燃料の輸入依存度が9割超の日本では、資源価格の高騰と円安の同時進行による輸入物価の上昇で交易条件が悪化している。円ベースの輸入物価を要因分解すると、契約通貨ベース（市況の高騰）による影響が大きいものの、円安による上昇圧力も強まっている。足元の原油価格は90ドル割れとロシアのウクライナ侵攻前の水準まで下落しているが1年前（70ドル）と比べて高値圏にあり、ドル円も米国の金融引締めペース次第ではあるものの1ドル=130円台の記録的な円安水準が続いている。
- 価格転嫁の度合い**：原材料コストの高止まりを背景に徐々に価格転嫁の動きが広がりつつある。日銀短観における企業の販売価格DIと仕入価格DIの差を「価格転嫁の度合い（疑似交易条件）」として捉えると、2021年Q1以降は全産業で仕入価格が販売価格を上回る状態が続いており、どの産業でも価格転嫁が十分に進んでいない状況である。一方、業種間で多少の差異はみられる。例えば、製造業の販売価格は2022年Q2に一段と上昇しており、製造業の中でも素材業種などの川上に近い企業ほど販売価格への転嫁が早く、加工業種などの川下に近い企業ほど転嫁が遅れているという傾向がみられる。
- 価格転嫁のラグ**：輸入物価が上昇してからどのくらいの時差を伴って消費者物価へ価格転嫁されるかという関係を見ると、ガソリン代や灯油などは0~1カ月程度のラグですぐに価格転嫁される一方、電気代やガス代は6~7カ月程度のラグを伴うといった特徴がみられる。食パンやティッシュペーパーなどの食料・日用品は品目によってまちまちだが、いずれも半年から一年近くのラグを伴って価格転嫁される傾向がある。今後は資源高や円安が解消したとしても、一定期間は消費者物価が高止まりする可能性がある。
- 消費者物価の内訳**：7月の消費者物価（総合）の上昇要因をみると、電気代やガス代、ガソリン代などのエネルギー価格や、生鮮食品やそれ以外の食料価格が大半を占めており、その他の品目はさほど上昇していない。帝国データバンクの調査によると、年内に値上げを実施あるいは実施予定の飲食料品は2万品目に迫り、特に10月は6,305品目と一段と増加する見込み。さらに、10月には携帯通信料の押し下げ効果（▲0.36%程度）が完全に剥落することも相まって、消費者物価には一層の上昇圧力がかかる見通し。

▽交易条件の要因分解



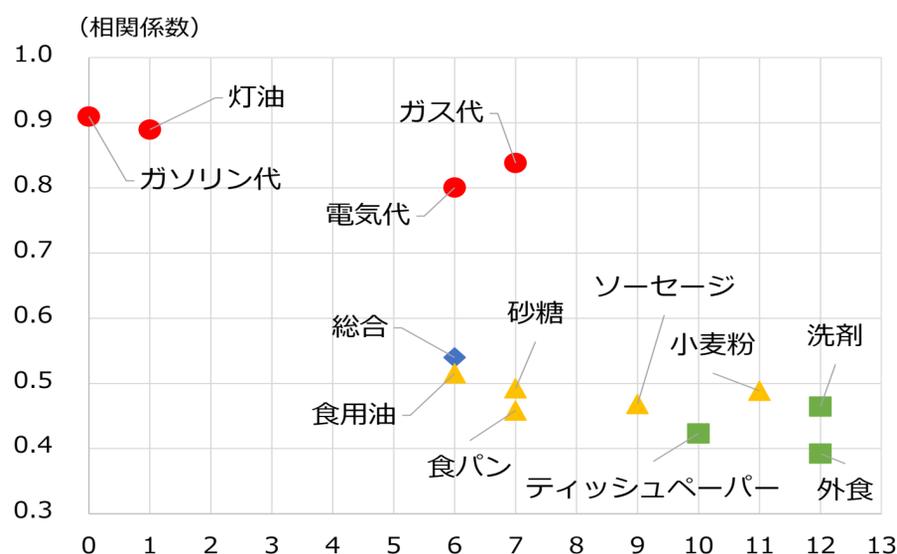
(出所) 内閣府、日本銀行

▽価格転嫁の度合い（疑似交易条件）



(出所) 日本銀行

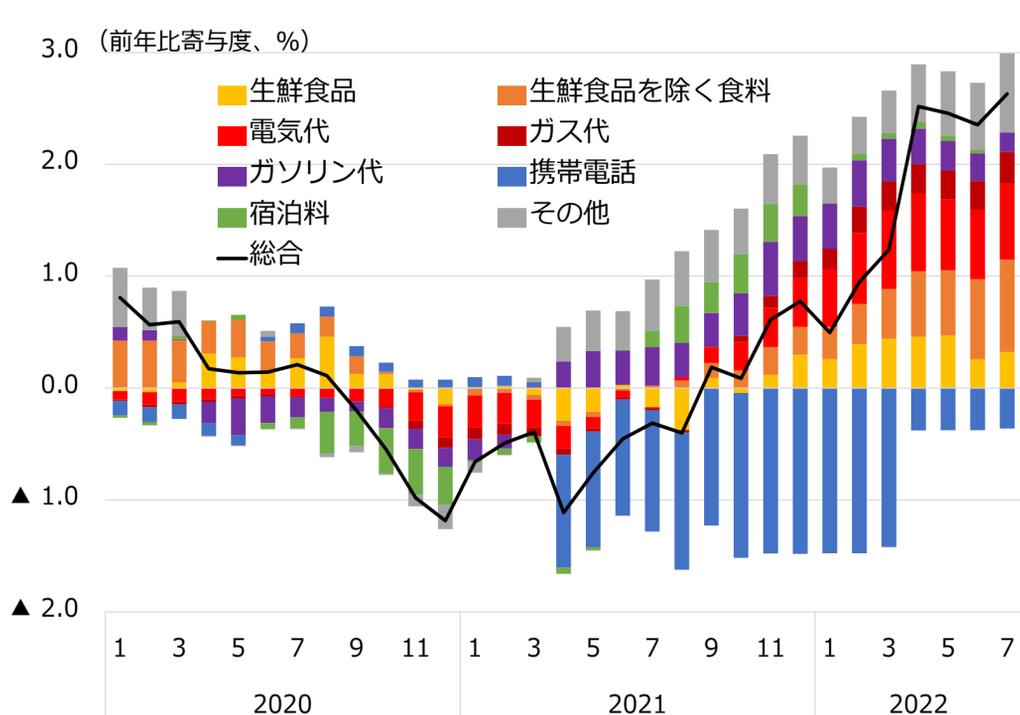
▽輸入物価と消費者物価の時差相関



(出所) 内閣府、日本銀行、総務省

(注) 円ベースの輸入物価と品目別の消費者物価の時差相関。前後12カ月の時差係数のうち最大となる相関係数と時差をプロットしたもの。品目ごとにコストに占める輸入原料費の割合は異なるが、ここではあくまでも日本全体の輸入品の物価との相関をとっているため、相関係数にはばらつきがある。日本の輸入物価はエネルギー価格の変動による影響が大きいので、必然的にエネルギー関連の品目の相関係数が高く出る傾向がある。

▽消費者物価（総合CPI）の内訳



(出所) 総務省

#### 4. 活動制限・緩和状況アップデート

米国	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は8/20時点で8.3万人（前週比▲3.1万人）と大幅に減少した。全ての州で感染者数の減少が確認されている。また、1日あたり死者数（7日間平均）も約466人（前週比▲4人）とわずかに減少した。</li> <li>米食品医薬品局（FDA）は、12～17歳を対象にNovavax社製新型コロナウイルスワクチンの緊急使用許可を承認した。</li> </ul>
欧州	<ul style="list-style-type: none"> <li>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8/20時点で約12.6万人となり、前週比で減少。1日あたり死者数（7日間平均）も約600人とわずかに減少。また、英国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）が約0.6万人、1日あたり死者数（7日間平均）も約100人と減少した。</li> </ul>
日本	<ul style="list-style-type: none"> <li>全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は8/20時点で約21.2万人、同死者数は244人。感染者数は、過去最多レベルで高止まり。死者数は、第6派のピーク時よりも増加。3年ぶりに行動制限のないお盆休みとなった。ブースター接種率は8/18時点で63.9%に上昇。</li> </ul>
中国	<ul style="list-style-type: none"> <li>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、8/20時点で3千人弱と約3カ月ぶりの高水準に。封鎖措置が導入されている地域は8/21時点で23省・直轄内の2,259地区と、全土の2/3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、封鎖措置のさらなる厳格化につながっている。</li> <li>香港：新型コロナによる感染が増加、8/18以降6千人超えへ。一方、8/12以降海外からの渡航者に適用する強制隔離期間を7日間→3日間（+4日間居宅隔離）に短縮。</li> </ul>
その他 新興国	<ul style="list-style-type: none"> <li>1日あたり新規感染者数（7日間平均）は8/20時点で韓国では12.6万人（同+0.3万人）と6月下旬からの増加基調が継続し、ロシアでも3.2万人（前週比+0.9万人）と感染が拡大。</li> <li>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減少。8月以降2.1万人程度で横ばい推移。8/15以降、一部の海外からの渡航者に求めていたPCR検査の陰性証明書の提示を撤廃。9月1日以降は条件を満たす場合、3日間の強制在宅隔離終了後、場所を移動して自宅などでの4日間の自主隔離が可能となる。</li> </ul>

（出所：Our World in Dataほか）

#### お問い合わせ：丸紅経済研究所 [TOKB4A1@marubeni.com](mailto: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
（日本の物価に見られる特徴とその動向）		
	経済調査チーム エコノミスト	浦野愛理

#### （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。