

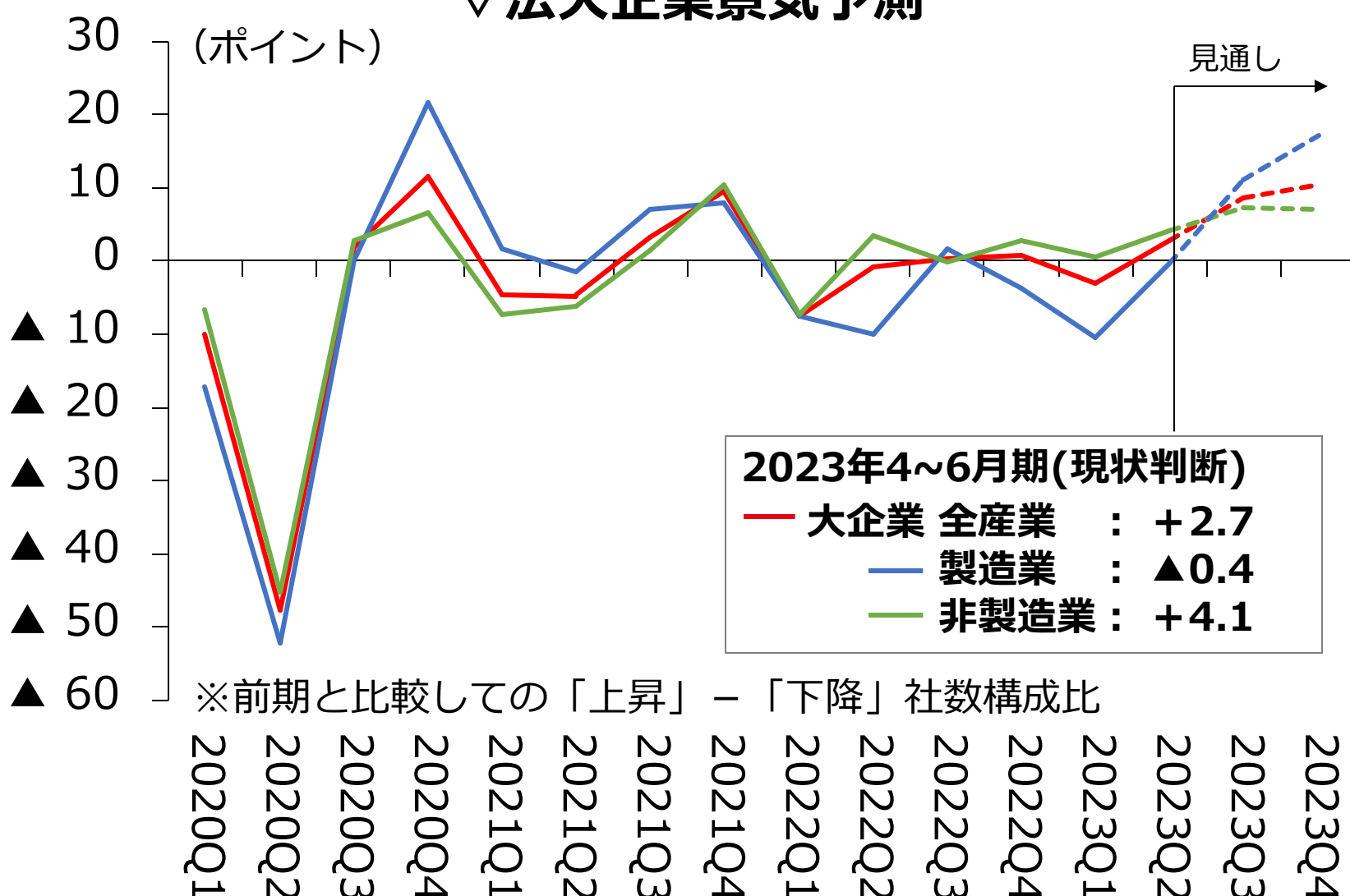
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（法人景気予測、機械受注、貿易統計、企業物価）

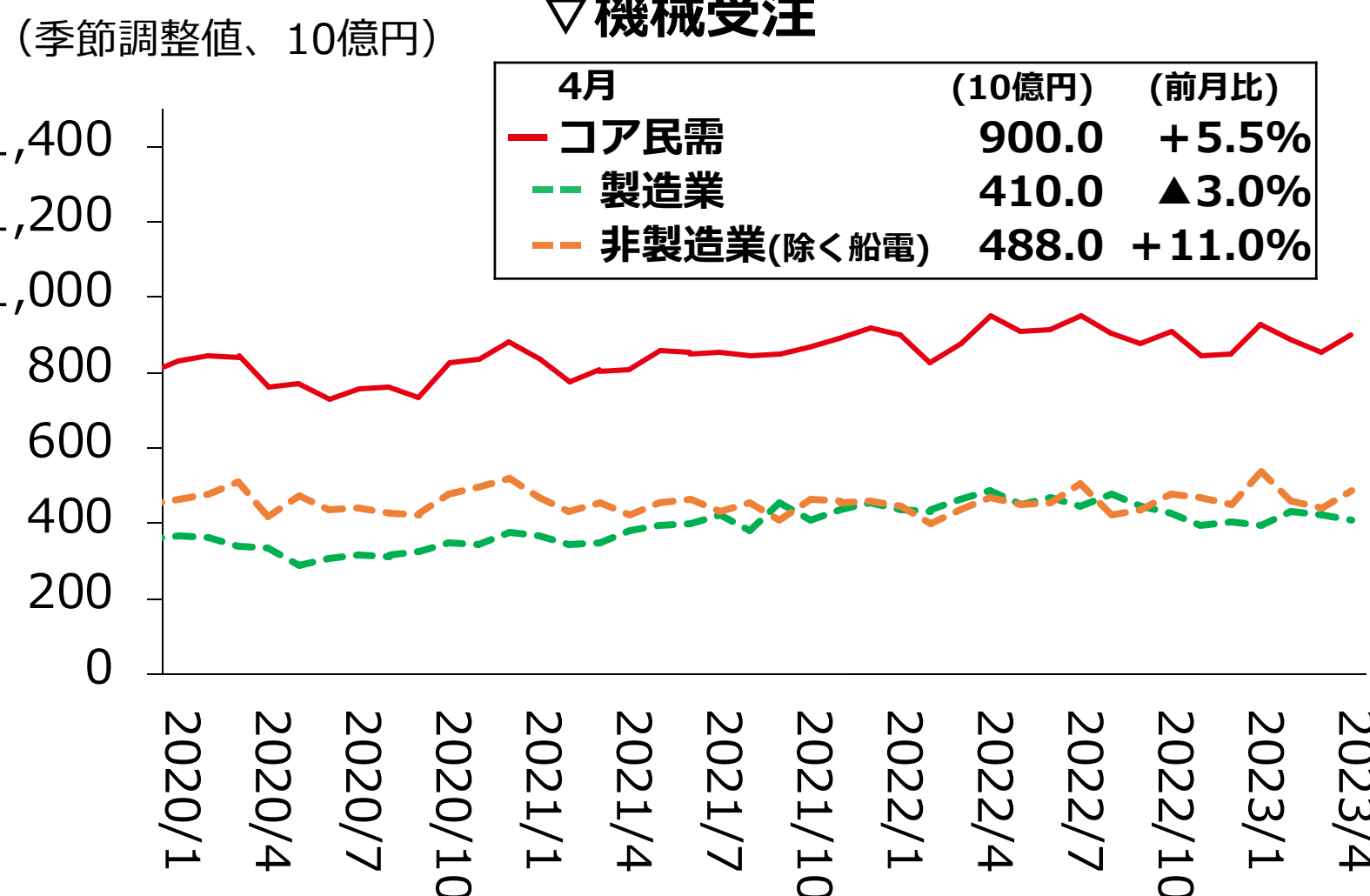
- 法人景気予測**：4~6月期の大企業の景気判断指数（BSI）は+2.7と2四半期ぶりのプラス。非製造業はインバウンドの回復等によりサービス業で景況感が改善した一方、製造業は電気料金など中間コストの高止まりで景況感が悪化。先行きは7~9月期+8.6、10~12月期+10.4と、回復が続く予想に。
- 機械受注**：4月のコア民需（船舶・電力を除く民需。設備投資の先行指標）は前月比+5.5%（3月同+▲5.5%）と3カ月ぶりに増加。非製造業の回復が反発の主因だが、3カ月移動平均では前月比▲1.1%とマイナスに転じており、持続性には疑問も。内閣府は基調判断を「足踏みがみられる」に据え置き。
- 貿易統計**：5月の貿易収支は1兆3,725億円の赤字（22カ月連続）。輸出は供給制約の緩和などを背景に前年比+0.6%と増加。米国向け（同+9.4%）や欧州向け（同+16.6%）で自動車を中心に増加した一方、中国向け（同▲3.4%）は減少。輸入は前年比での資源価格低下を主因に同▲9.9%と減少に転じた。
- 企業物価**：5月の国内企業物価指数は前月比▲0.7%と3カ月ぶりに低下。政府による価格抑制策などを背景に事業用電力や都市ガスなどが下落に寄与。輸入物価は、資源高の一服を背景に契約通貨ベースが同▲0.1%と8カ月連続で下落した一方、為替変動を反映した円ベースでは同+2.2%と3カ月ぶりに上昇。

▽法人企業景気予測



(注) 調査時点5月15日。23年Q3、Q4は見通し。
(出所) 内閣府、財務省

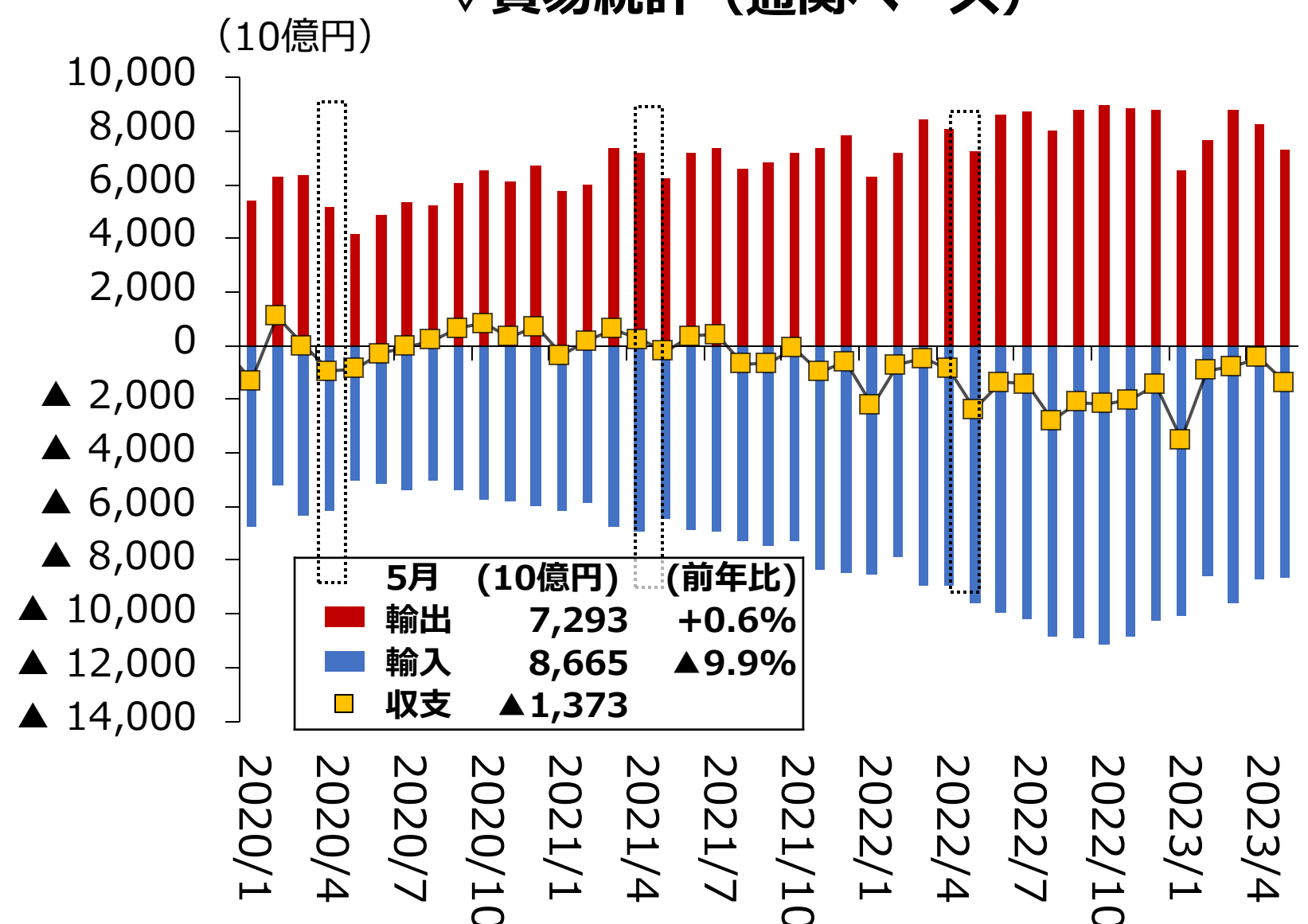
▽機械受注



※「製造」「非製造」は発注者の業種を表現。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。

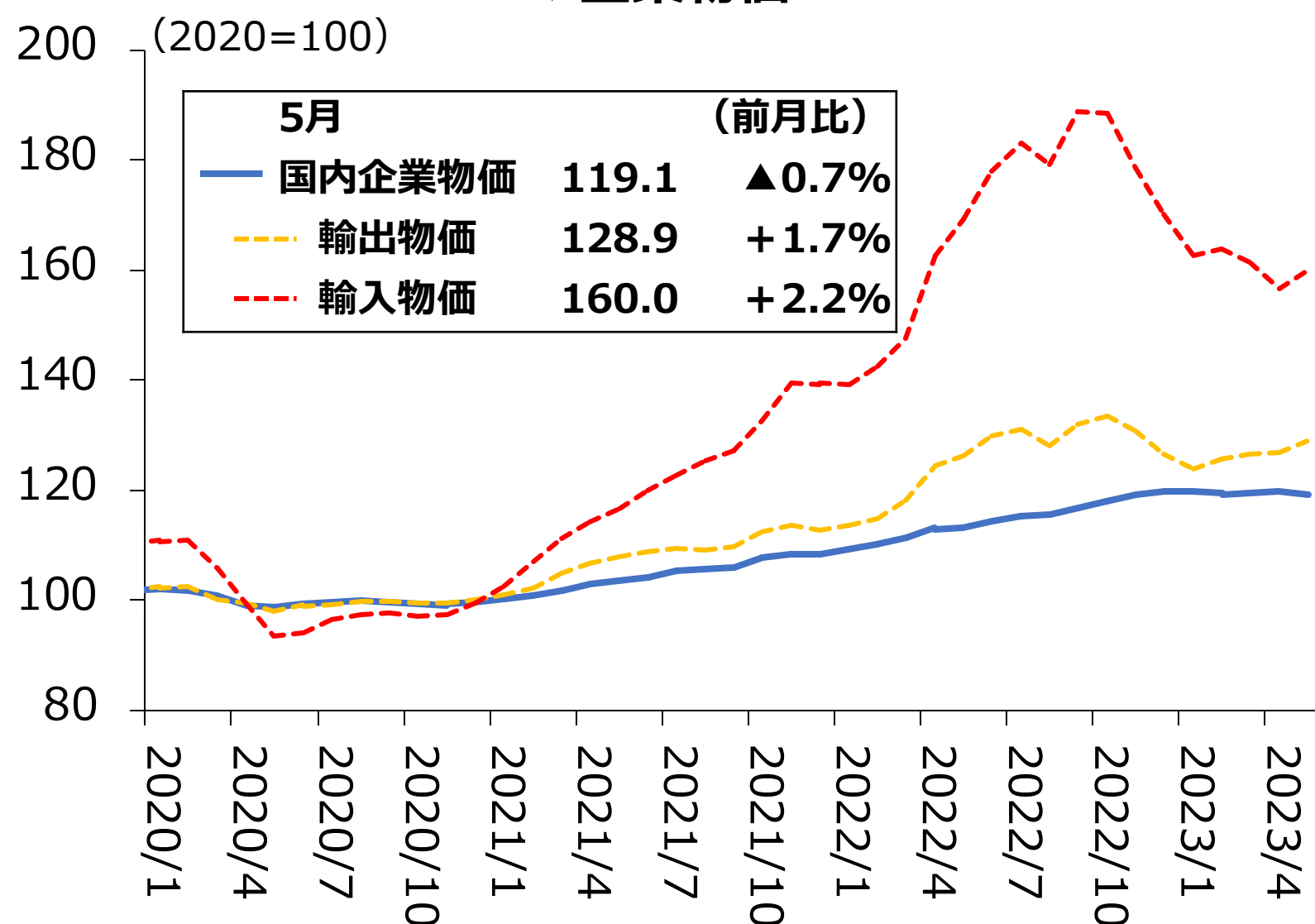
(出所) 内閣府

▽貿易統計（通関ベース）



(出所) 財務省

▽企業物価

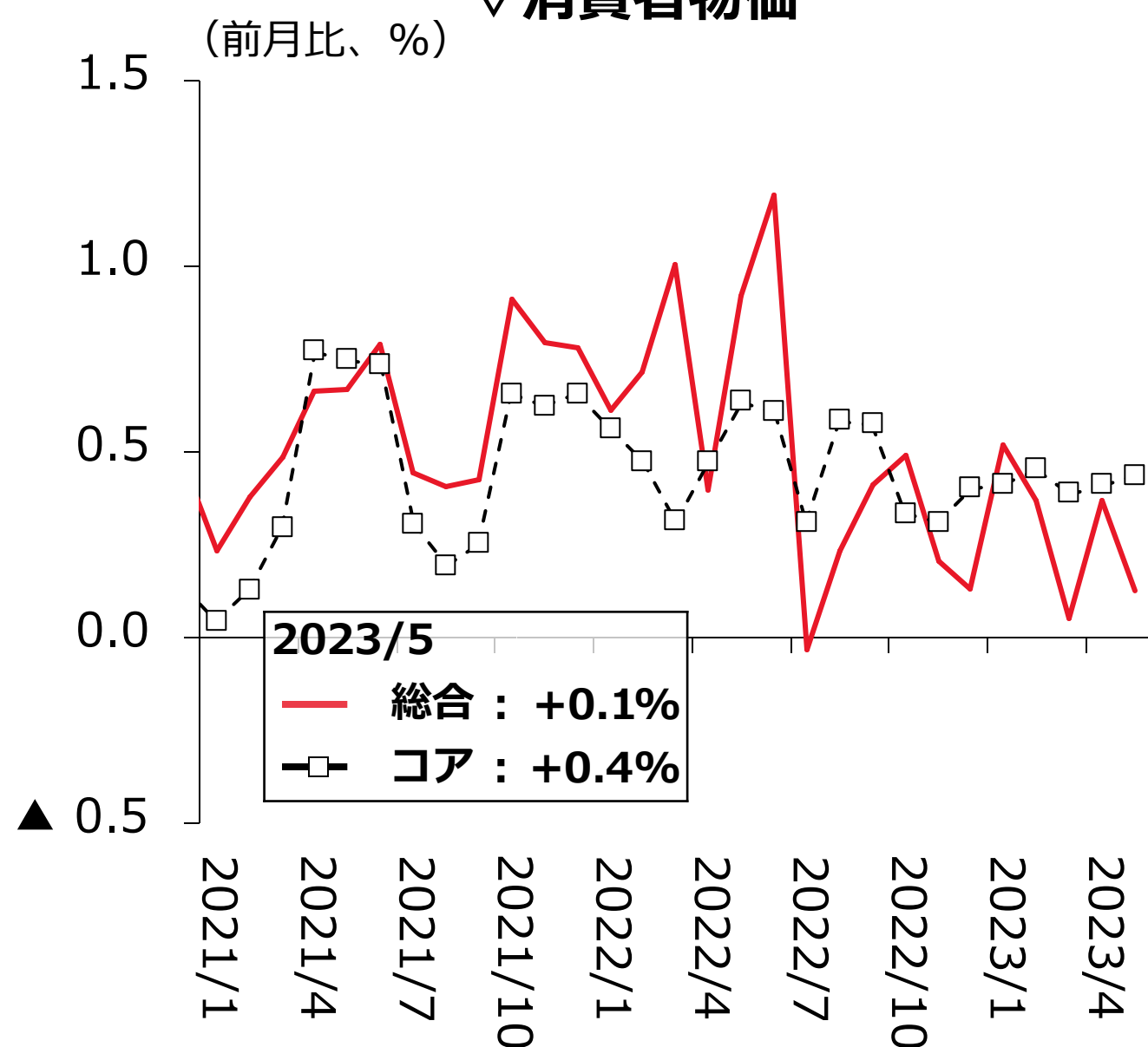


(出所) 日本銀行

②米国経済（消費者物価、生産者物価、小売売上高、鉱工業生産）

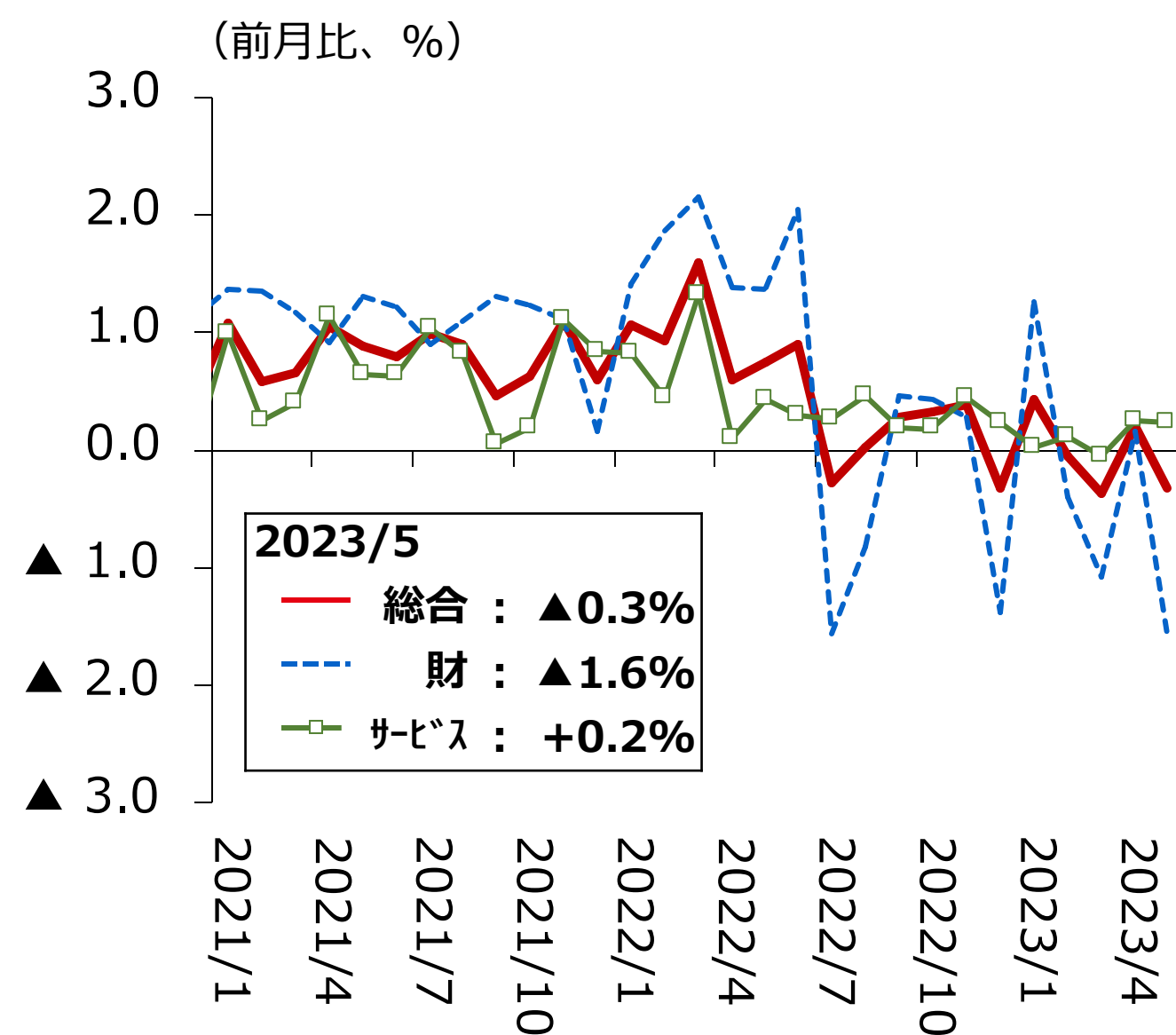
- **消費者物価指数（CPI）**：5月のCPIは前年比+4.0%（4月同+4.9%）と11カ月連続で上昇率が縮小した。前月比でも+0.1%（4月同+0.4%）と減速、主にエネルギー（同▲3.6%）が押し下げ要因に。一方、変動の大きいエネルギー・食品を除くコアCPIは前月比+0.4%（4月同+0.4%）と高率を保ち、基調的なインフレの根強さを示した。なお、物価目標と比較される前年比では物価高騰への寄与が大きかったサービス価格にピークアウトの兆候が見られ、この傾向が続けば今後はコア指数でも緩やかな減速が見込まれる。
- **生産者物価指数（PPI）**：5月のPPI（最終需要ベース）は前年比+1.1%（4月同+2.3%）と上昇率が縮小した。前月比ではエネルギー、食品等の下押しにより▲0.3%（4月同+0.2%）と下落に転じたが、変動の大きいエネルギー・食品を除いたコアPPIは前月比+0.2%（4月同+0.2%）とやや上昇。総じて、財品目については供給側からのインフレ圧力が弱まる一方、サービス品目では上昇基調の持続が見られる。
- **小売売上高**：5月の小売売上高は前月比+0.3%（4月同+0.4%）と増加した。13部門中10部門で売上増となり、金額が大きい自動車・部品販売（同+1.4%）のほか、飲食店（同+0.4%）の好調ぶりが目立った。コロナ禍初期に実施された大規模な家計支援と行動制限下での消費減が相まって蓄積した「超過貯蓄」はまだ残存する模様で、その下支えもあり景気の減速感が燻る中でも財消費は比較的底堅く推移している。
- **鉱工業生産**：5月の鉱工業生産指数は前月比▲0.2%（4月+0.5%）と低下した。製造業（同+0.1%）は上昇したものの、鉱業（同▲0.4%）、ユーティリティ（同▲1.8%）の低下分により打ち消された格好に。なお製造業では、前年対比で自動車・同部品（前年比+0.2%）の回復ぶりが目立つ一方、その他の産業では減速感が見えつつある。一方、鉱工業全体の設備稼働率は79.6%と、昨年平均（80.3%）を下回る状態が継続。ウェイトの大きい製造業のみで見ると昨年対比でも弱めの状況が続いた。

▽消費者物価



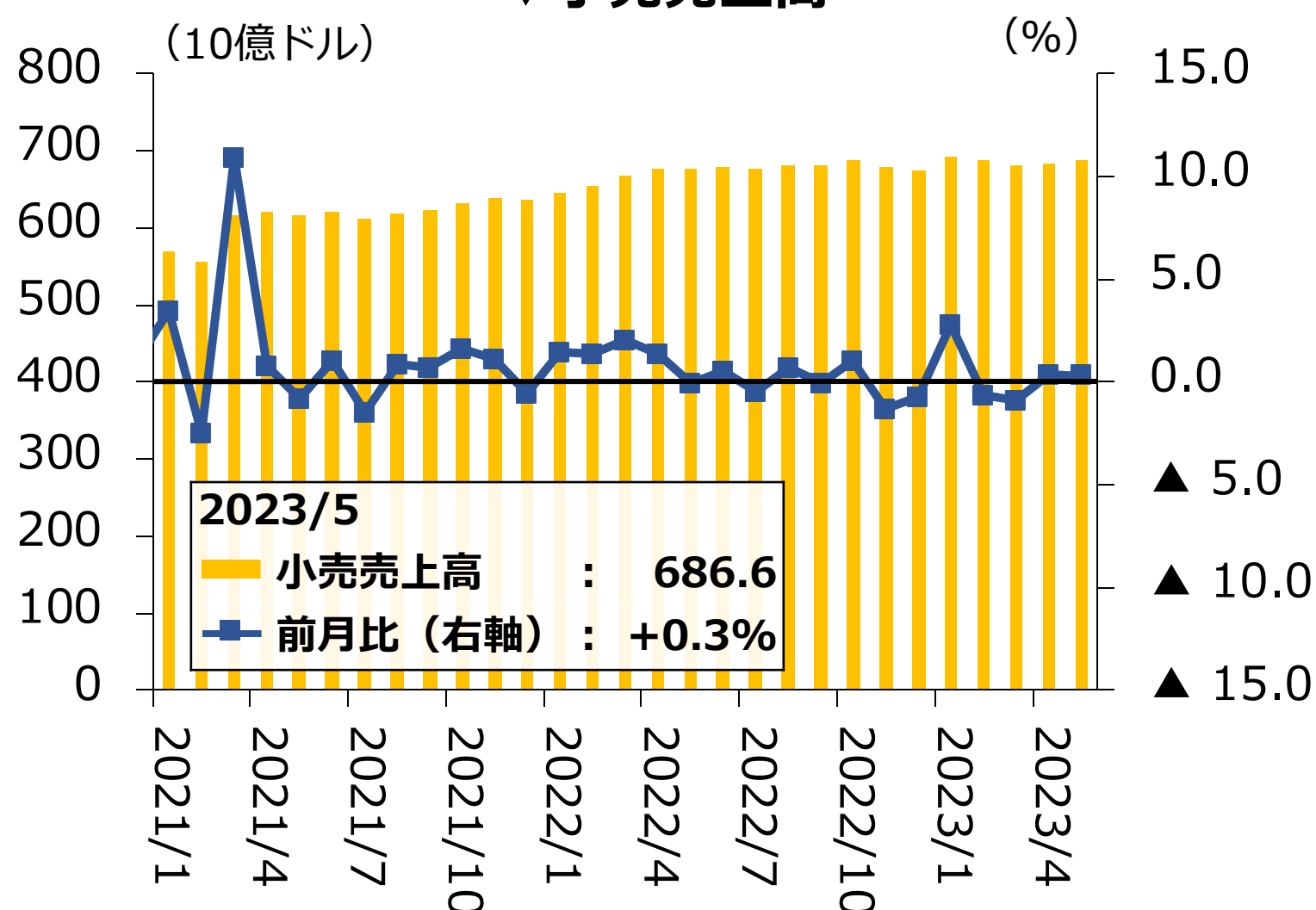
(出所) US Bureau of Labor Statistics

▽生産者物価



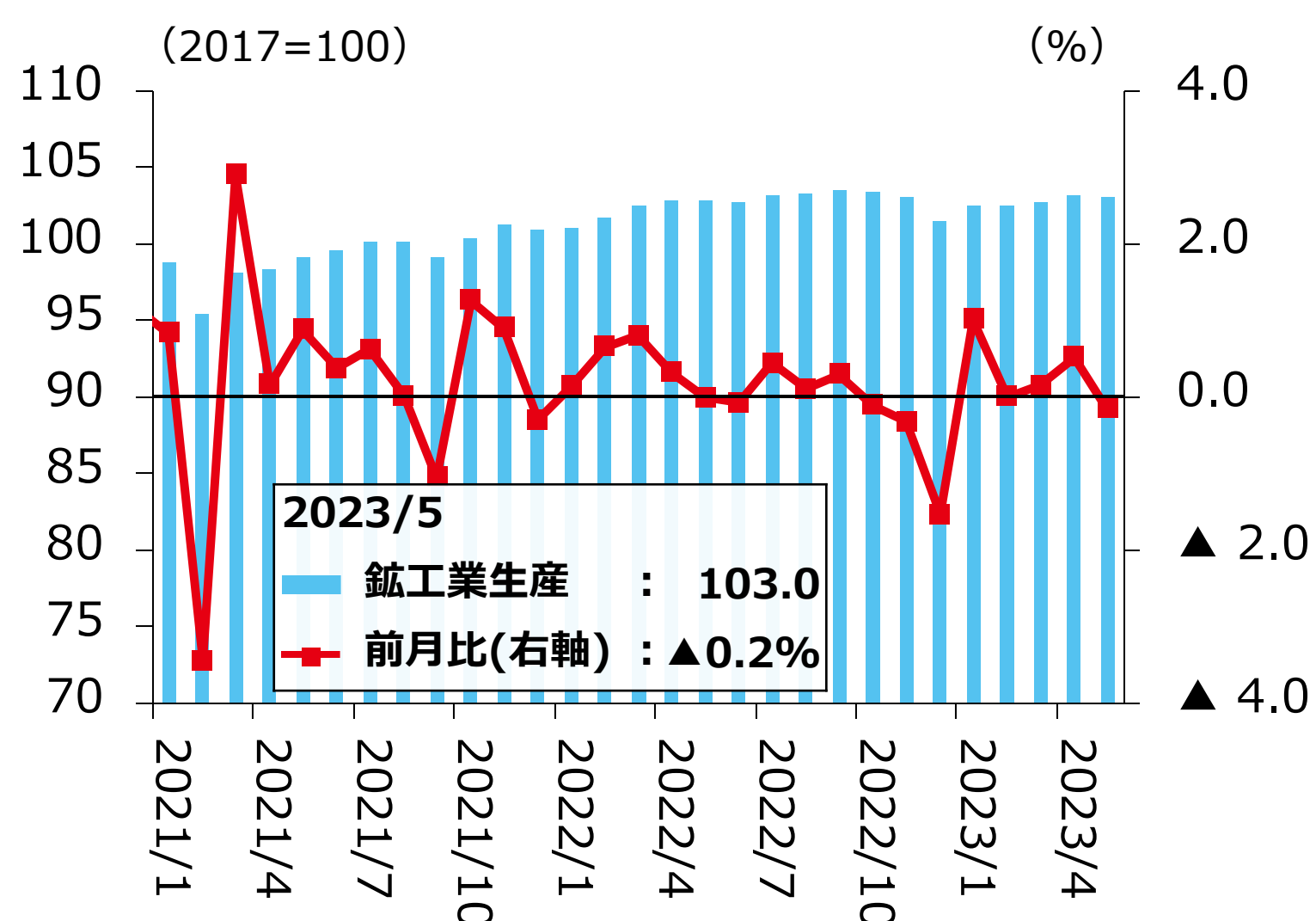
(出所) US Bureau of Labor Statistics

▽小売売上高



(注) 小売売上高：小売・飲食サービス売上高（季節調整済）
 (出所) US Department of Commerce

▽鉱工業生産

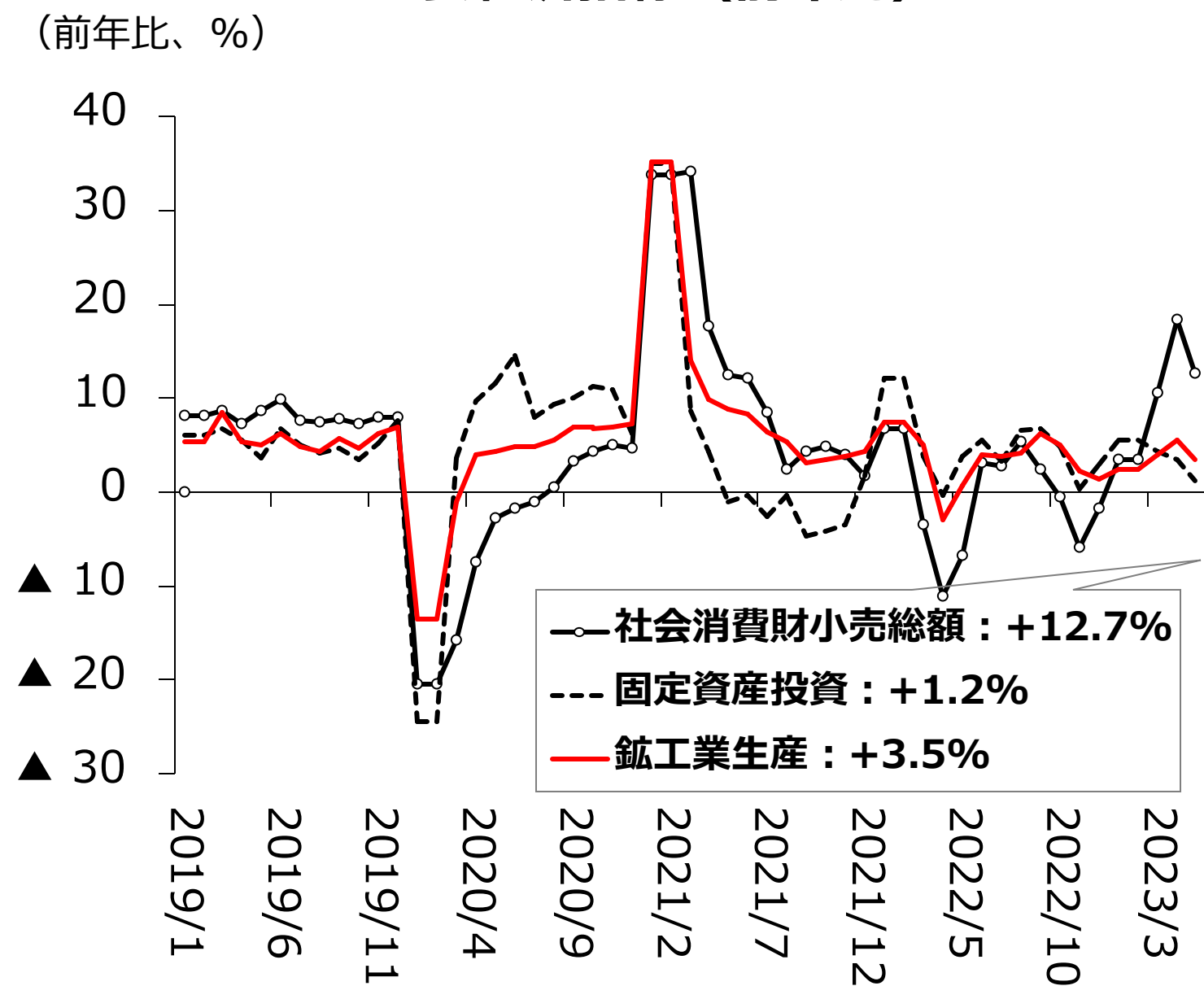


(注) 鉱工業生産：鉱工業生産指数（季節調整済）
 (出所) Federal Reserve

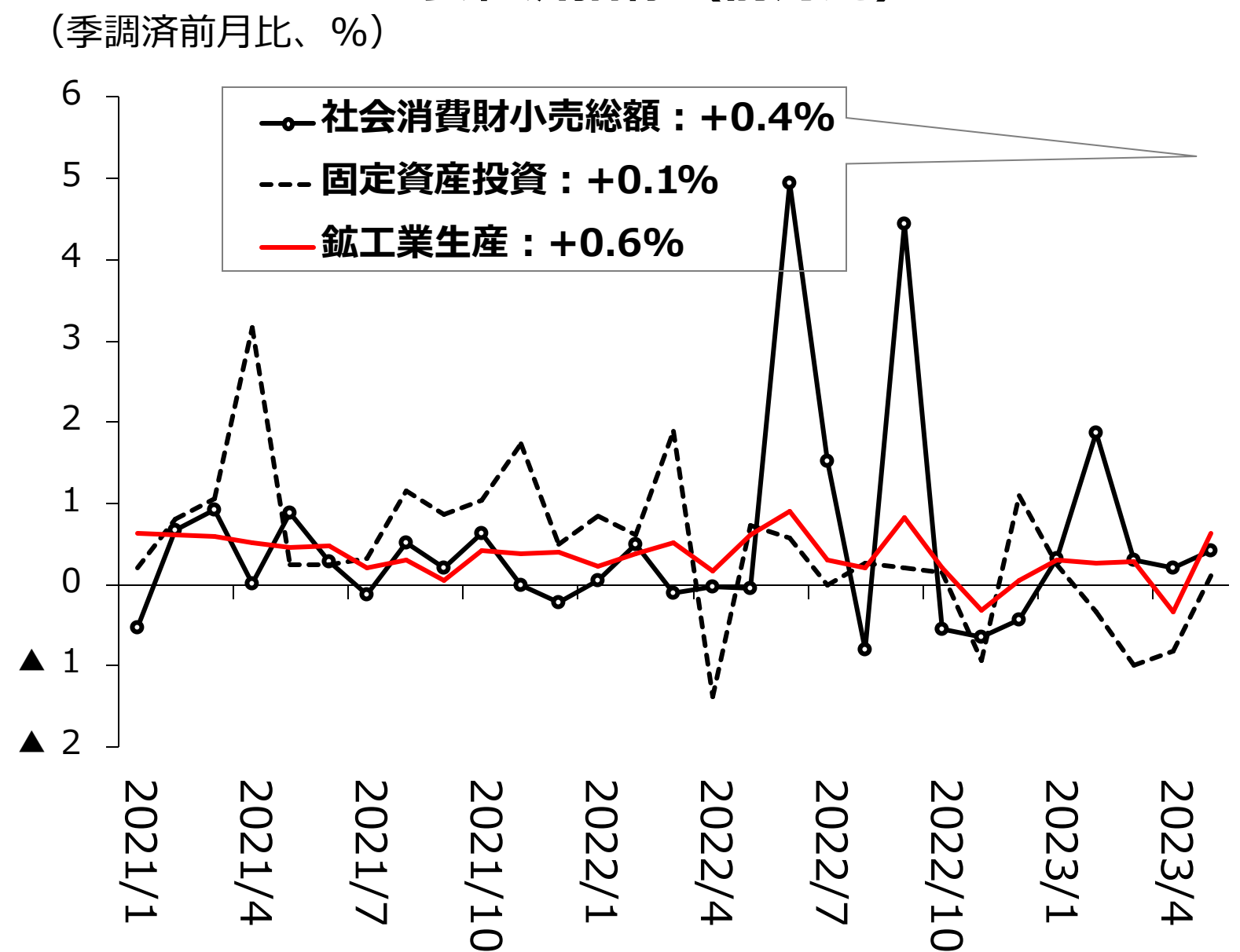
③中国経済（5月の主要経済指標、新築住宅の市場動向、今後の見通し）

- 主要経済指標**：社会消費財小売総額は前年比+12.7%（4月+18.4%）と、前年同月の大幅減の反動もあり高めの伸びが続いた。前月比では+0.4%（4月+0.2%）と5カ月連続で増勢を維持、人的移動の回復や、それに伴う対人サービス業の改善がけん引した。固定資産投資は前年比+1.2%（4月+3.5%）と増加率が縮小。一方、前月比では+0.1%（4月▲0.8%）と4カ月ぶりにプラスとなった。設備投資は小幅な増加、公共投資はやや加速する一方、住宅投資は依然低迷。鉱工業生産は、前年比では+3.5%（4月+5.6%）と増加率がやや縮小したが、前月比では+0.6%（4月▲0.3%）と大きめのプラスに。3指標そろっての前月比プラスは今年1月以来で景気回復が勢いづいた模様。
- 住宅セクター**：5月の新築住宅の価格指数は前月比+0.1%（4月+0.3%）と4カ月連続で上昇が続くも、上昇率が縮小した。販売面積も3カ月連続の前年越えとなったものの、伸び率が縮小し、家計の住宅購入意欲の回復は依然不安定。竣工面積は政府の完工支援策などを受け前年越えが続いた。一方、実体経済や資源需要に陰りを落としてきた新築住宅部門では、着工面積で依然大幅な前年割れが続いている。融資上限規制などの住宅バブル抑制策が続く中、関連企業の資金調達難が着工の回復を阻害。
- 今後の見通し**：5月の主要経済指標（前月比）は総じて持ち直すも依然力強さを欠く状況。中国人民銀行（中央銀行）は6月15日、1年物中期貸出制度（MLF）の金利を2.75%から年2.65%に引き下げた。同金利は事実上の政策金利である最優遇貸出金利（LPR）を算出するベースとなるため、市場では20日発表予定のLPRの引き下げがほぼ確実視されている。住宅市場の弱さを考えると、1年物だけでなく住宅ローンなどに適用される5年物のLPRも引き下げられる可能性がある。さらに、実体経済回復の力ギを握る住宅投資を阻害する融資規制の緩和が長く求められており、政府の今後のかじ取りに注目。

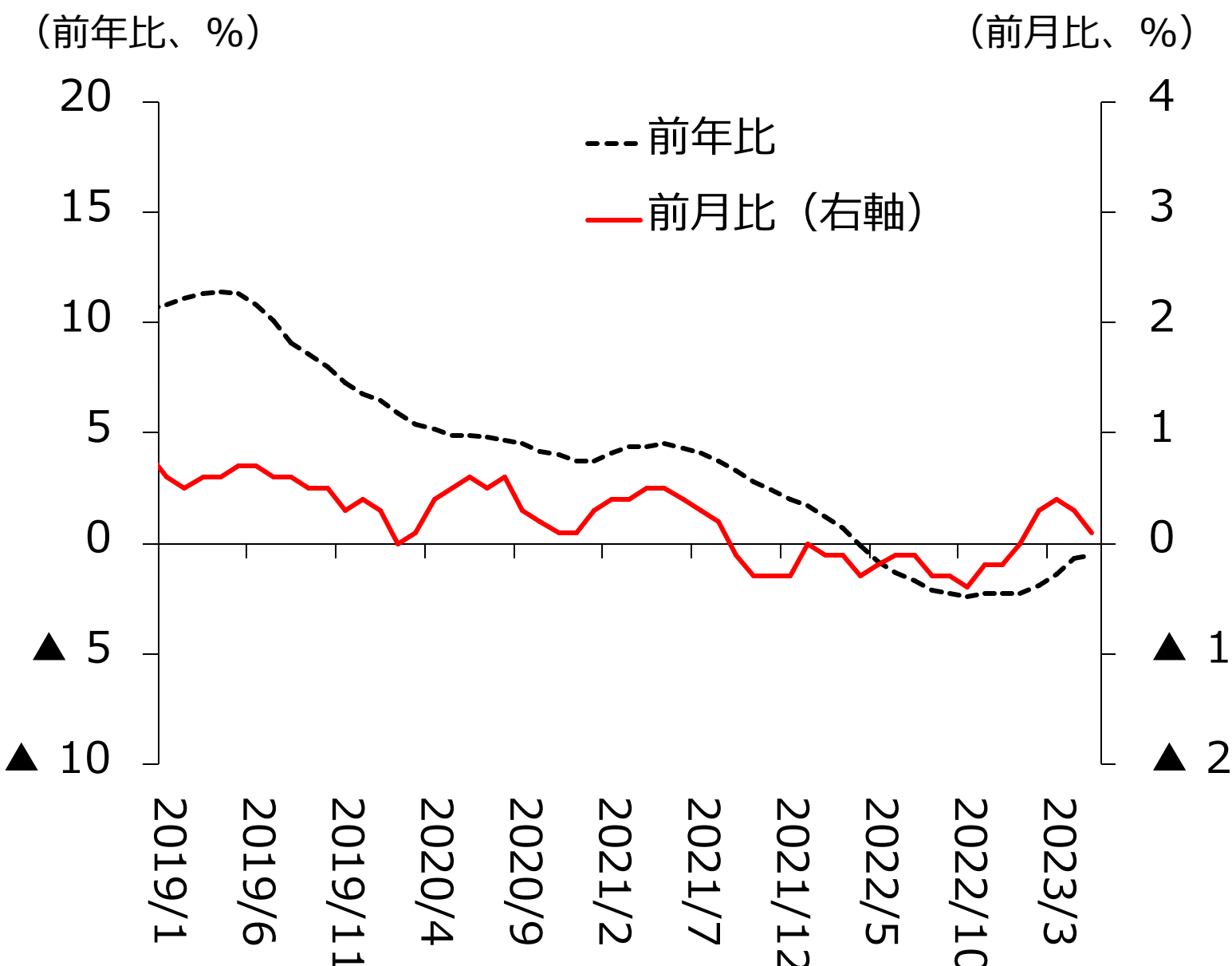
▽主要経済指標（前年比）



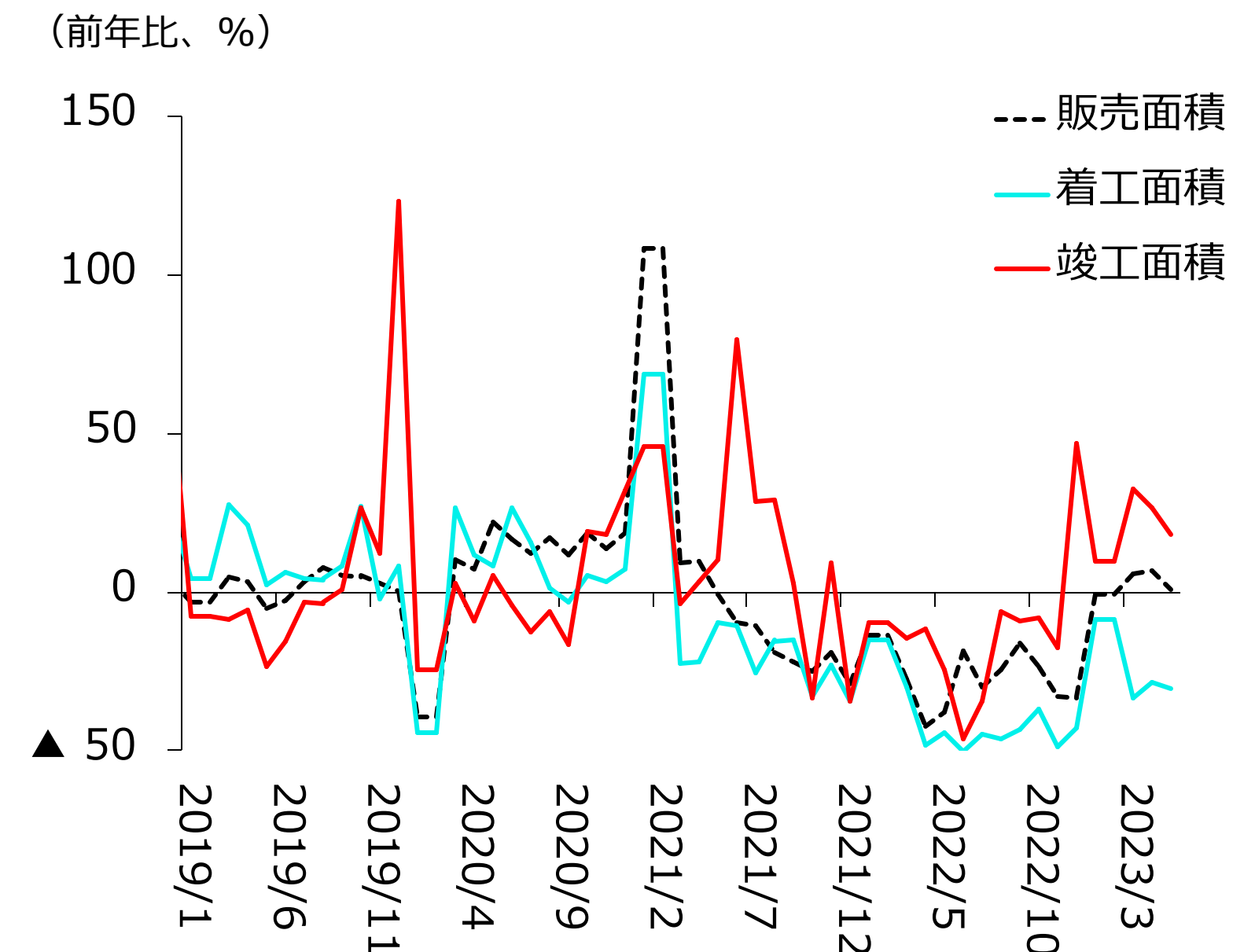
▽主要経済指標（前月比）



▽70主要都市新築住宅価格指数

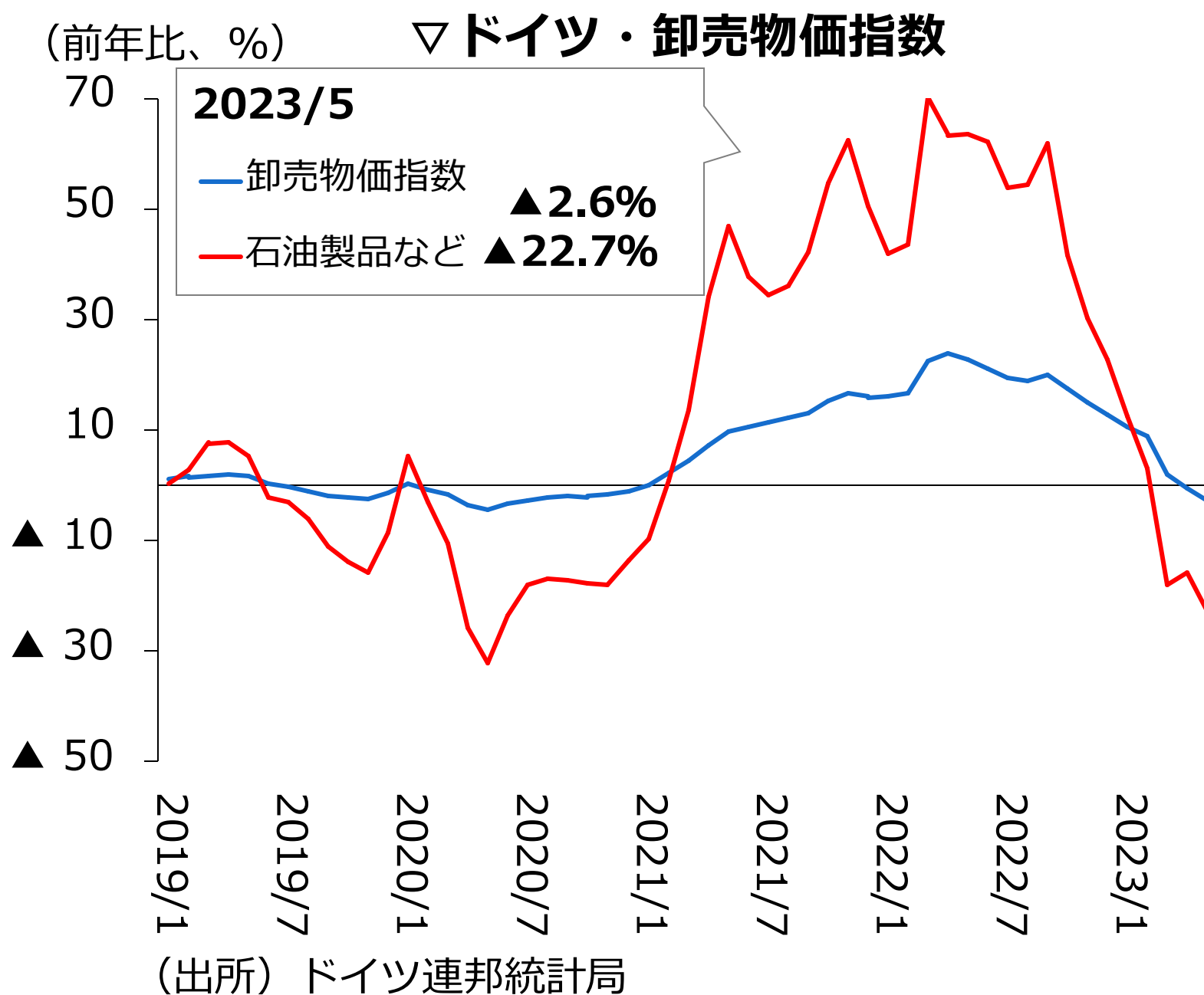
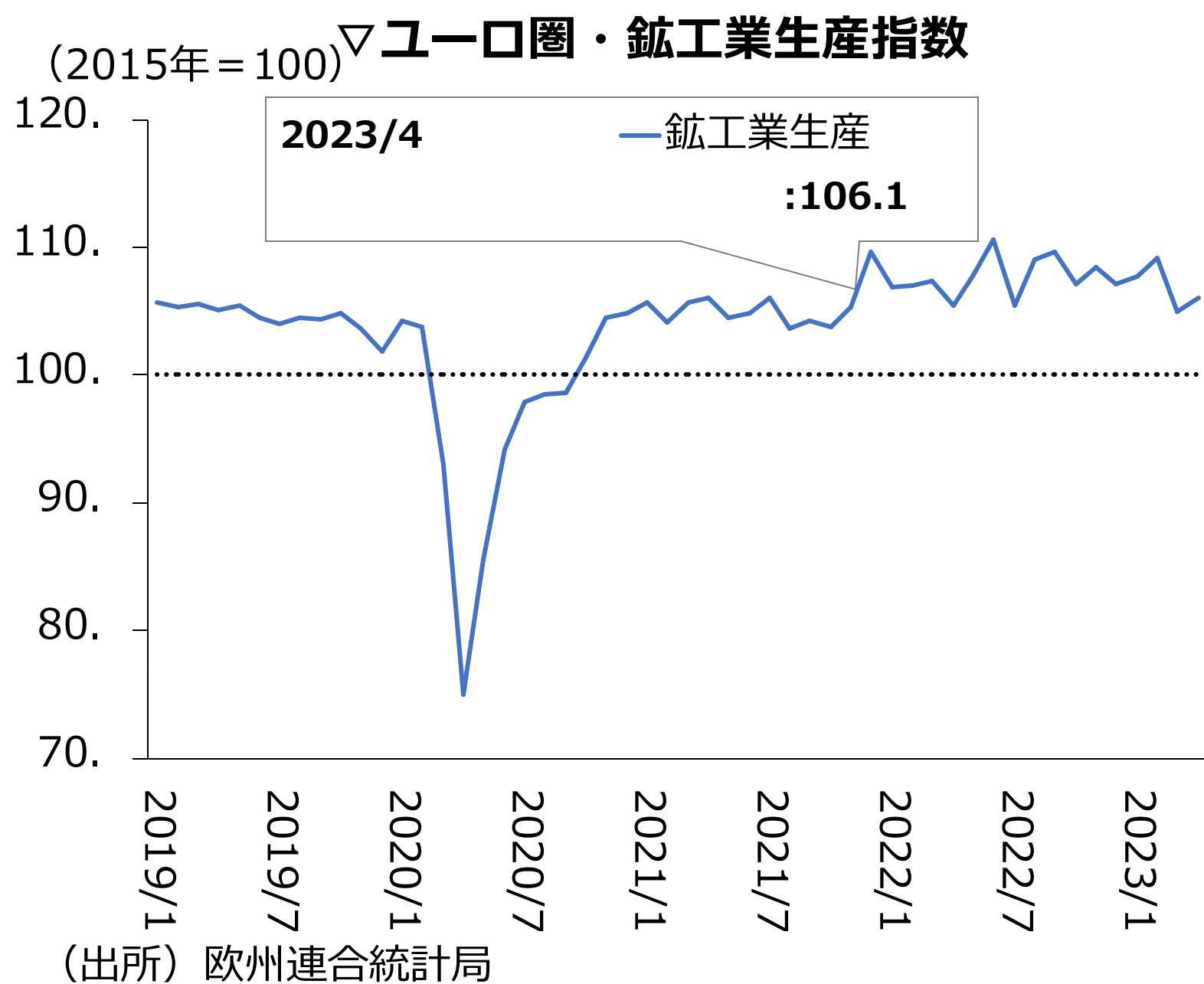


▽新築住宅販売・着工・竣工面積



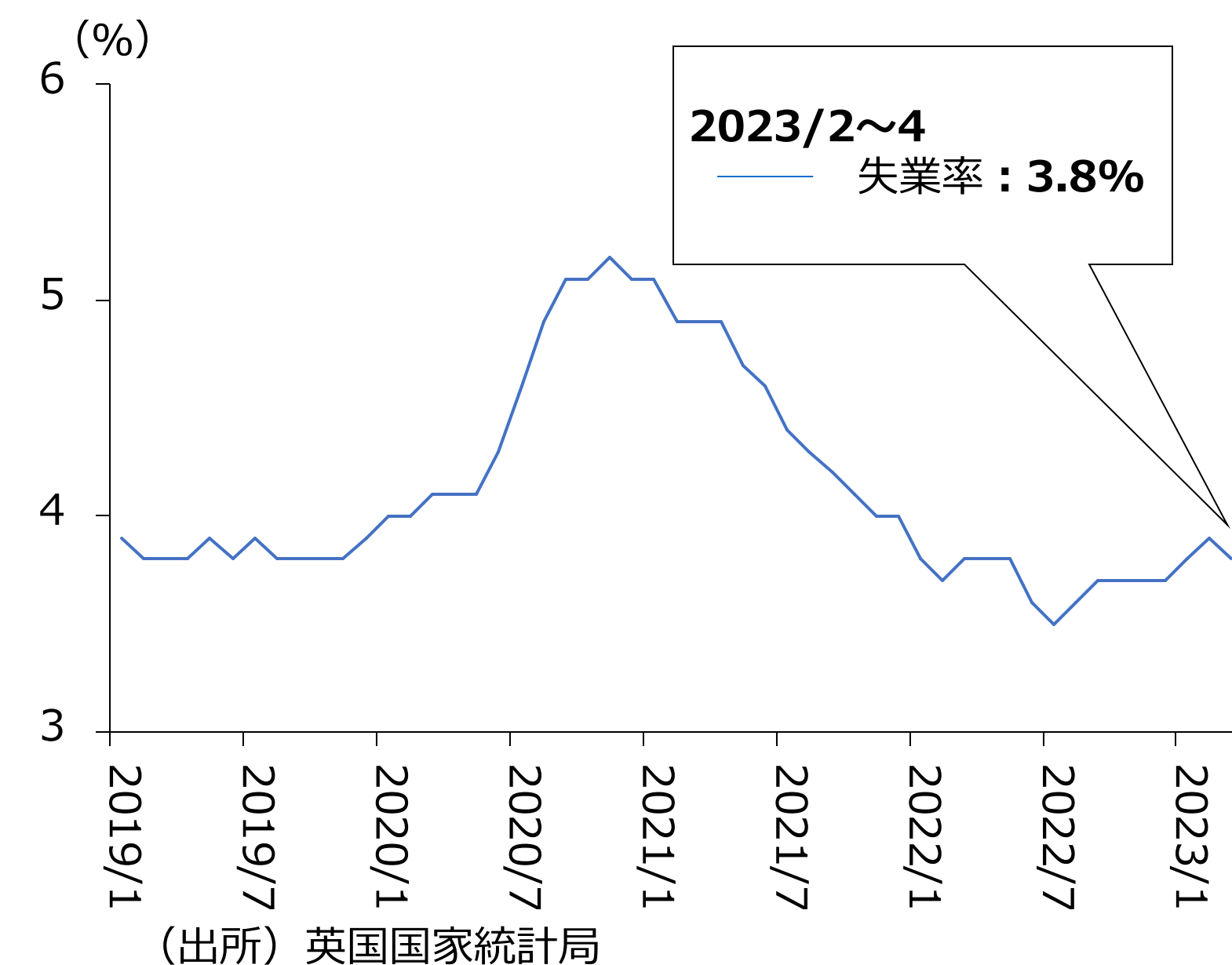
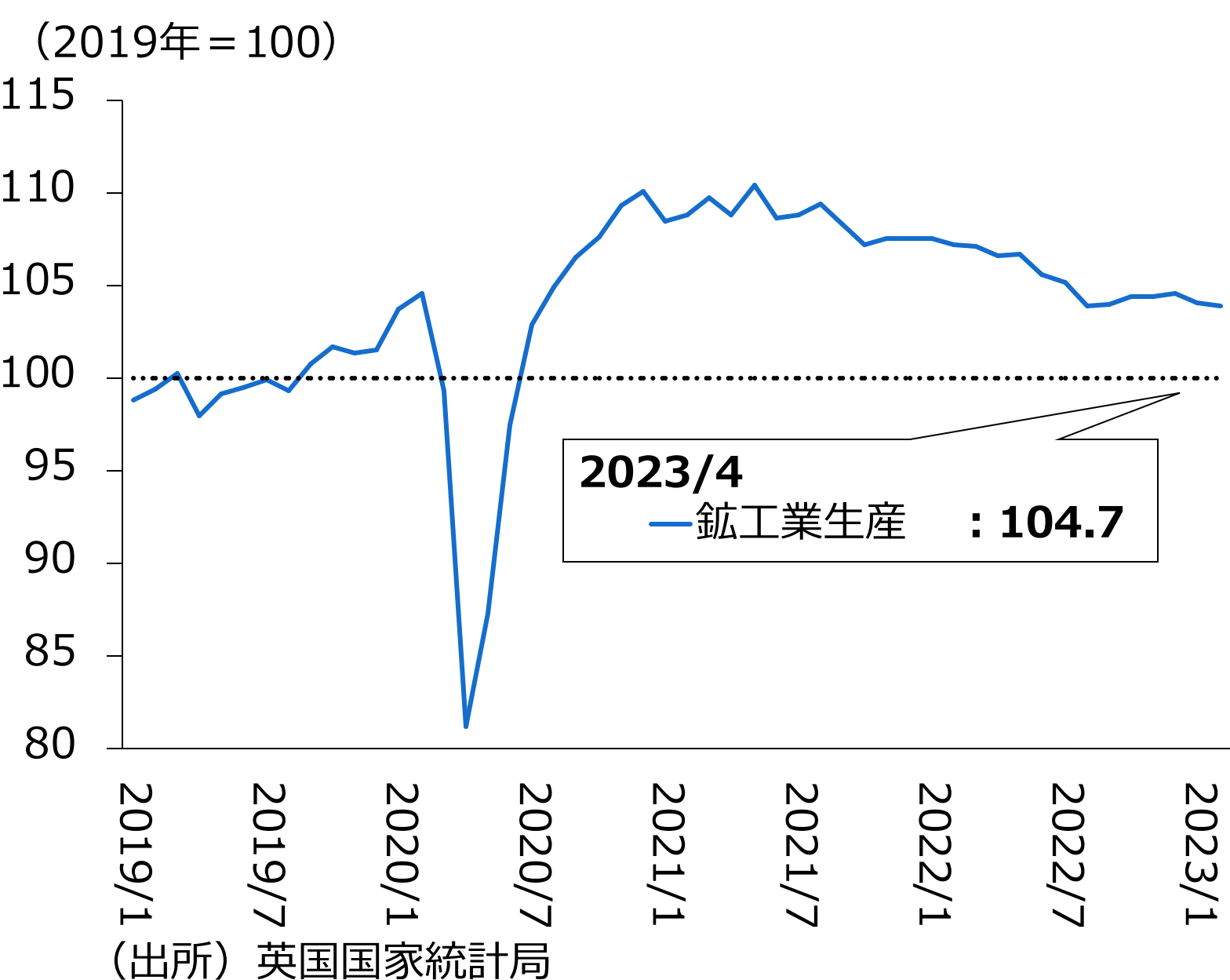
④欧州経済（ユーロ圏・鉱工業生産指数、ドイツ・卸売物価指数、英国・鉱工業生産指数、英国・失業率）

- 鉱工業生産指数（ユーロ圏）**：ユーロ圏の4月鉱工業生産指数は、前月比+1.0%（3月同▲3.8%）と2カ月ぶりに上昇。財別では、非耐久消費財が前月比▲3.0%（3月同▲0.9%）、耐久消費財が同▲2.6%（3月同+2.5%）と低下したものの、資本財が前月比+14.7%（3月同▲15.2%）と上昇し、全体を押し上げた。国別では、多国籍企業の生産活動の変化という一過性要因を受け、前月急落したと見られているアイルランドは、前月比+21.5%（3月同▲27.0%）と持ち直しの動きが見られる。
- 卸売物価指数（ドイツ）**：ドイツの5月卸売物価指数は前年比▲2.6%（4月同▲0.5%）となり、2カ月連続で前年割れ。項目別では、食料・飲料等が前年比+12.1%（4月同+13.7%）とプラス幅が3カ月連続で縮小、穀物や動物性飼料等は前年比▲27.9%（4月同▲25.2%）、石油製品等は前年比▲22.7%（4月同▲15.7%）と、下落幅を拡大させた。同国の消費者物価指数（CPI）は依然高止まりしているが、財市場においては上流での価格沈静化の動きが徐々に波及していくと予想される。
- 鉱工業生産指数（英国）**：英国の4月鉱工業生産指数は、前月比▲0.3%（3月同+0.7%）と2カ月ぶりに低下した。財別では、資本財が前月比+0.8%（3月同+1.2%）と上昇したが、耐久消費財は同▲2.6%（3月同+1.6%）、非耐久消費財は、同▲2.4%（同+1.4%）と低下し、全体を押し下げた。基礎医薬品は前月比▲5.0%（3月同+4.0%）、コンピューター・電子製品・光学製品は、▲3.8%（3月同+3.3%）となり、それぞれ▲0.31%pt、▲0.19%ptのマイナス寄与となった。
- 失業率（英国）**：英国の2~4月期失業率は3.8%（1~3月期3.9%）と低下した。3~5月期の欠員数が105.1万人（2~4月期108.6万人）となり、減少傾向が継続したが、コロナ禍前の水準を依然上回った。また、2~4月期の名目賃金（ボーナス含む）は前年比+6.5%（1~3月期同+6.1%）と上昇率が拡大、インフレ率の縮小を受け、2~4月期の実質賃金（ボーナス含む）の減少率は同▲2.0%（1~3月期同▲2.8%）と縮小が継続。実質賃金に下げ止まりの兆候があることは個人消費には好材料。



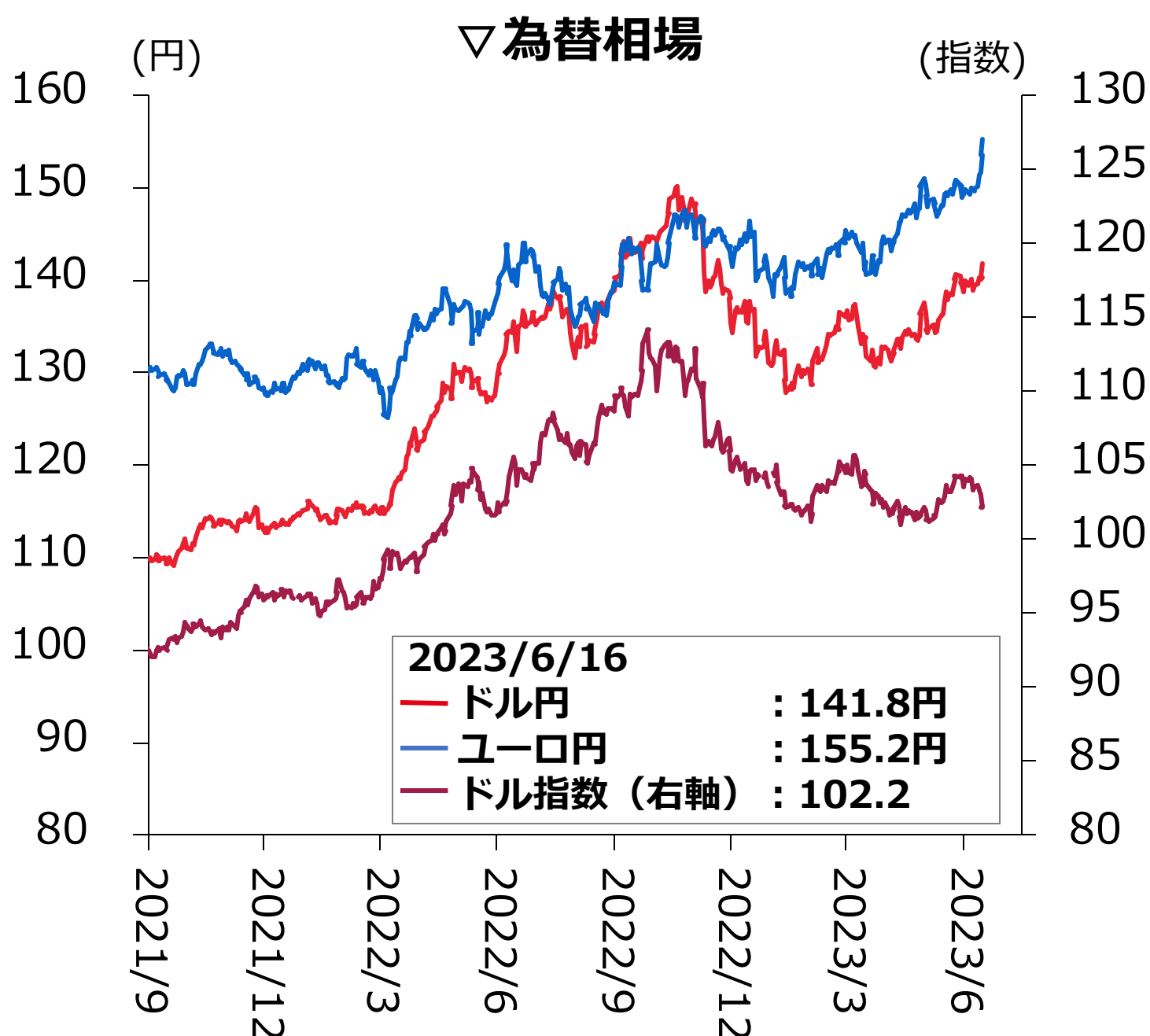
▽英国・鉱工業生産指数

▽英国・失業率

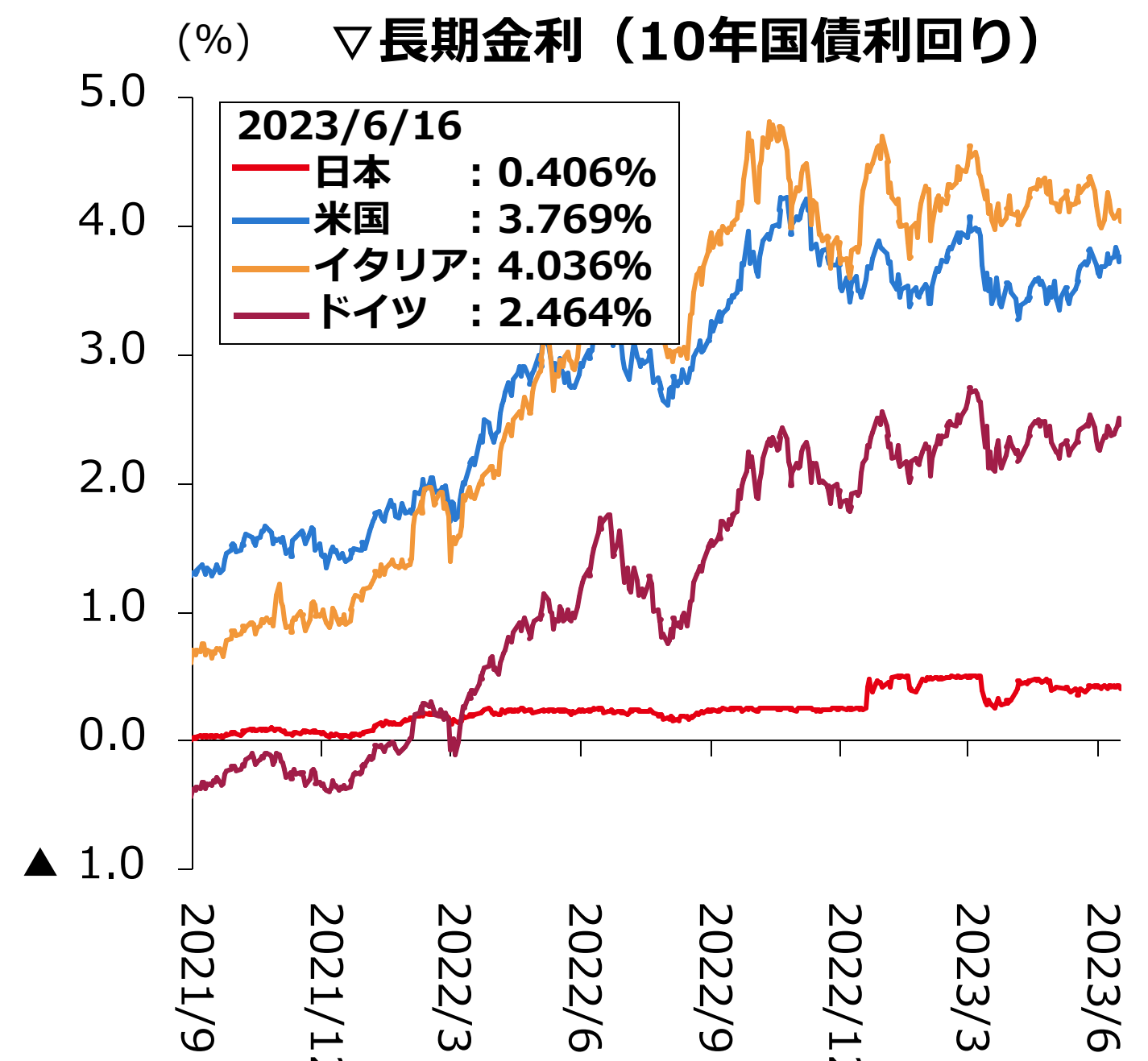


2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

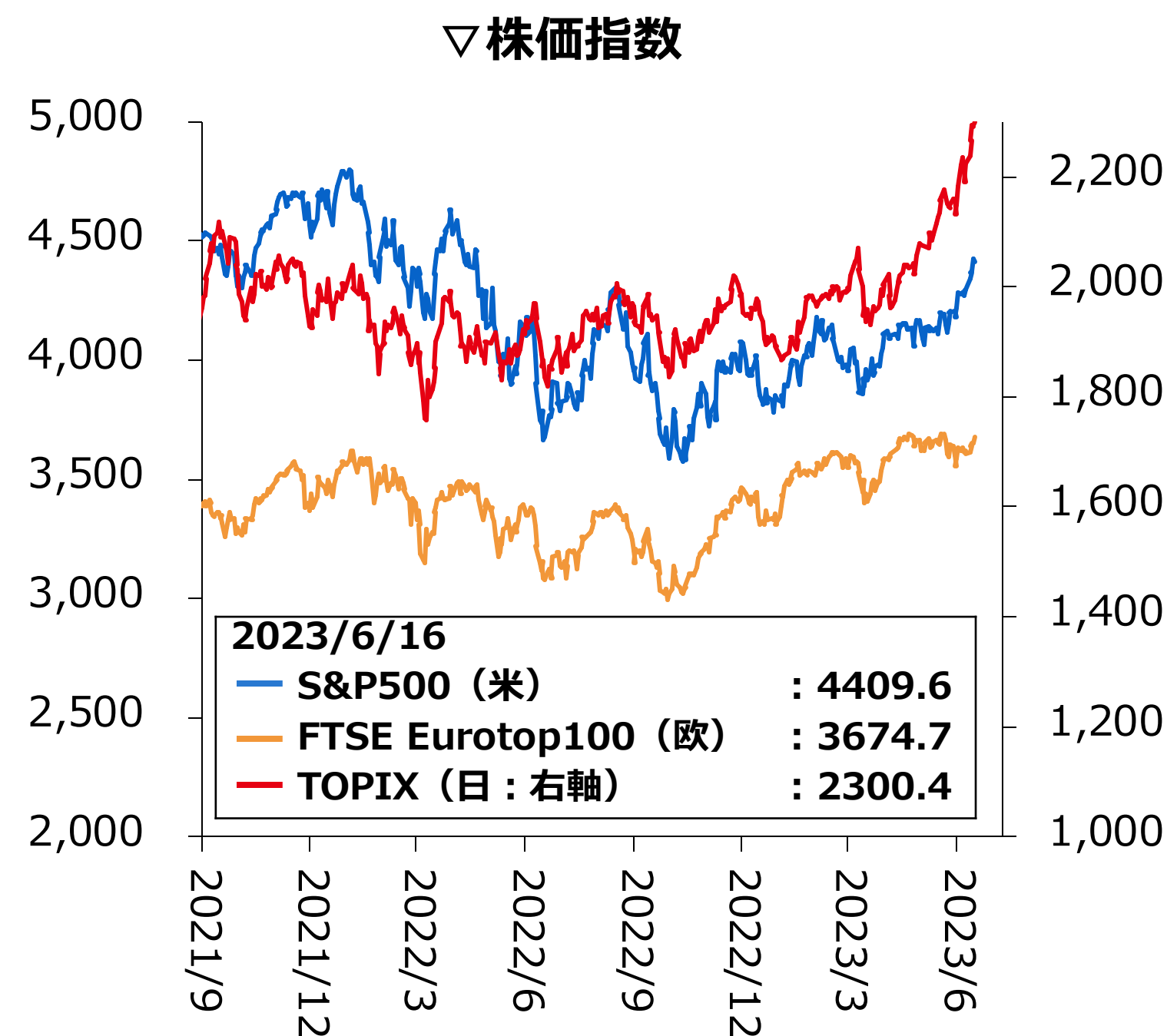
- 為替**：為替市場では各国の金融政策の動向を見ながら主要通貨間で金利選好色の強い動きが顕著となった。週中に利上げが行われた欧州通貨が最も強く、次いで利上げをいったん停止した米ドル、金融緩和を維持した円という順となり、ユーロ円は週を通じ5円を超える急伸の結果155円台前半で高値引け。ドル円も140円台を固め142円付近と、円独歩安の様相。円安は株高の一因として歓迎される側面もあるが、インフレを助長するマイナス面も大きく、一段の円安進行には警戒が高まる可能性も。
- 金利**：主要国で金融政策決定会合が相次ぎ、市場金利はそれを受けまちまちな動きに。米連銀（FED）は22年3月以降連続して引き上げてきた政策金利を据え置き。ただ、休止はこれまでの利上げの効果、および先の銀行危機の波及の見極めという色彩が強く、連邦公開市場委員会（FOMC）メンバーの中心予想が年内2回の追加利上げということもあって長期金利（10年国債利回り）は小幅上昇した。欧州中銀（ECB）は事前の示唆通り0.25%幅の利上げ。長期金利はドイツで小幅上昇、イタリアで小幅低下と若干の収れんが観察された。一方、大規模金融緩和の維持が決定された日本では長期金利は小幅低下。
- 株式**：主要国の株式市場は一段高。中銀の金融政策に対するスタンスは欧米でややタカ派（金融引き締め方向にバイアス）と受け取られたものの、インフレの落ち着きや一部経済指標の堅調ぶりから景気のソフトランディングを期待する向きが増加している模様。金融緩和の継続を打ち出した日本では資産選択において株が選好されやすい状況。
- 企業信用**：米ドル建CDSスプレッド（信用コスト）は低グレード中心にやや縮小。リセッション懸念の後退も企業セクターに対する信頼感回復の一助となっている模様。一方で、金融引き締めの効果は今後とも累積的に発現すると見られ、個別企業の信用状況には引き続き注視が必要な局面。



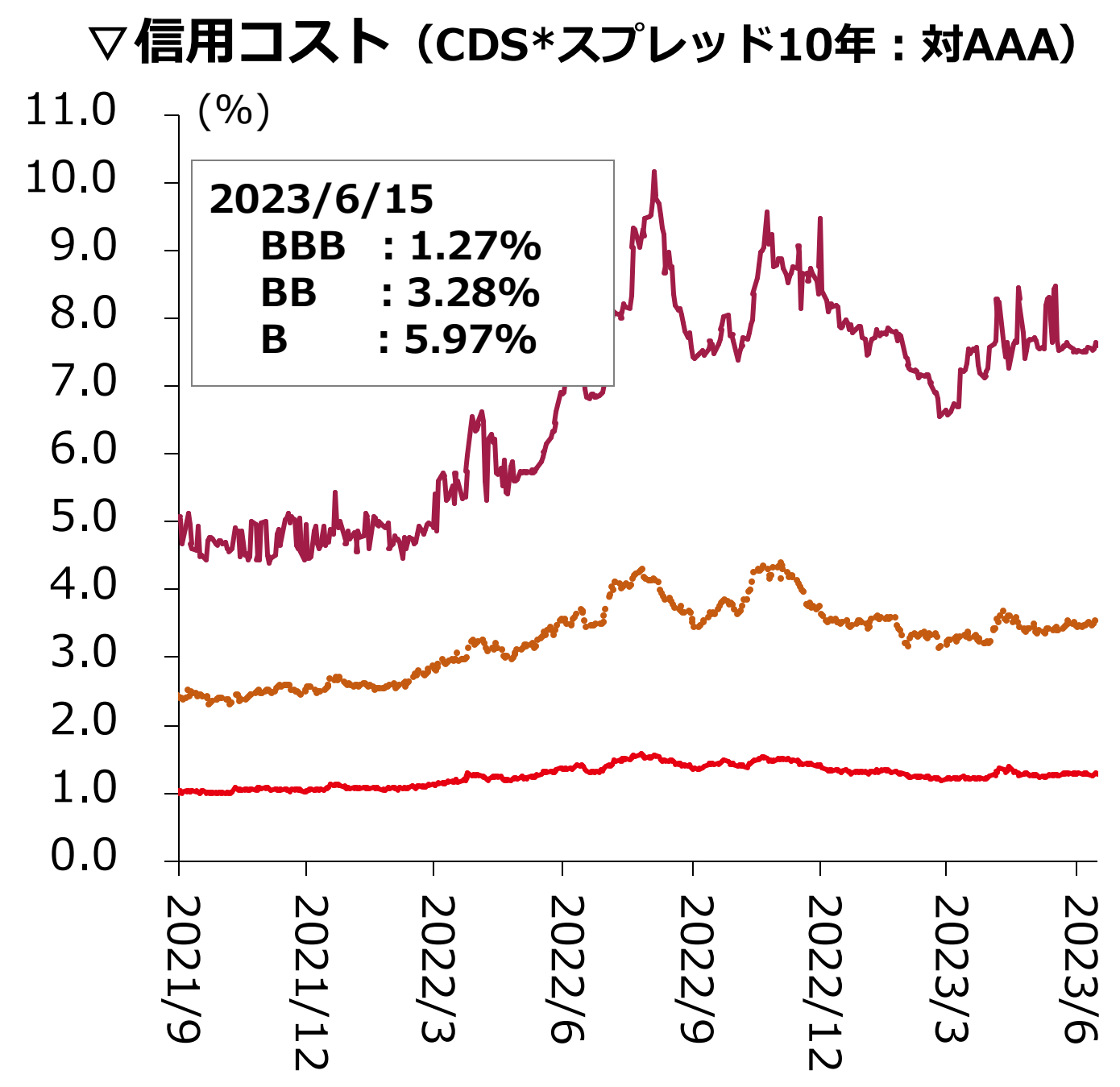
(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv *Credit Default Swap

3. 岸田政権の新たな「骨太の方針」～新しい資本主義の加速に向けて～

- **概要**：6/16、来年度の予算編成に向けた岸田政権の政策方針を示す「経済財政運営と改革の基本方針（骨太の方針）」が閣議決定された。政策の大枠は、昨年同様に岸田政権が看板政策に掲げる「新しい資本主義」を中核に据える形で大きな変化はないものの、目玉である異次元の少子化対策を盛り込んだ。多年度の計画投資は歳出拡大が先行する形が多く、少子化対策については財源確保の具体策が不透明なまま進行。
- **基本方針の考え方**：長らくデフレとの闘いの中で「コスト」と認識されてきた賃金や設備・研究開発投資などを未来への投資と再認識。30年ぶりとなる高い賃上げや企業の高い投資意欲といった前向きな動きを後押しすべく、構造的な賃上げや成長分野への投資拡大により「成長と分配の好循環」の実現を目指す。
- **構造的な賃上げ**：三位一体の労働市場改革（リ・スキリング、職務給の導入、労働移動の円滑化）を通じた構造的賃上げの実現や「人への投資」、それによる分厚い中間層の形成を促す。企業の価格転嫁促進や最低賃金の引上げ、資産所得倍増プランなどを通じて家計所得の拡大を促し、分厚い中間層を復活させる。
- **成長分野への投資**：成長が見込まれる重点分野（半導体や蓄電池などの戦略分野、GX、DX、スタートアップ、科学技術・イノベーションなど）について、国の公的支出を呼び水とした民間投資の拡大を促す。
- **異次元の少子化対策**：若年人口が急減する2030年代に入るまでが少子化傾向を反転させるラストチャンスとし、今後3年で年間3兆円台半ばの規模を投じる「加速化プラン」を実施。財源は、徹底した歳出改革や新たな「支援金制度」の創設などで2028年度までに確保し、当面の不足分は「こども特例公債」を発行して賄う。今後、支援策や財源確保を具体化し、年末までに「こども未来戦略」としてまとめる方針。

▽経済財政運営と改革の基本方針2023（骨太の方針） 加速する新しい資本主義～未来への投資の拡大と構造的賃上げの実現～

▽骨太の方針2023

1. マクロ経済運営の基本的考え方

- （過去）四半世紀にわたり、デフレとの闘いが中心だった。国内需要の低迷や新興国とのコスト競争を背景に、国内投資や労働者の賃金が抑制されてきた。
- （現在）新しい資本主義の政策展開や物価高を背景に、企業の高い投資意欲や30年ぶりの高水準な賃上げといった前向きな動きがみられつつある。
- （未来）前向きな動きを加速させるべく、**重点分野への官民連携投資**による持続的な成長や、**構造的な賃上げ**の実現により、「成長と分配の好循環」へ。

2. 新しい資本主義の加速

- **三位一体の労働市場改革**を通じた構造的賃上げの実現や「人への投資」、それによる分厚い中間層の形成。
- 重点分野への公的支出を呼び水とする民間投資の拡大
 - (1) サプライチェーンの強靱化
 - (2) グリーン (GX)、デジタル (DX) 等の加速
 - (3) スタートアップの促進
 - (4) 科学技術・イノベーションの促進
 - (5) インバウンド戦略の展開
- 少子化傾向の反転に向けた**少子化対策・こども政策**の抜本強化（こども未来戦略方針）

3. 我が国を取り巻く環境変化への対応

- 国際環境の変化への対応
 - (1) 外交・安全保障の強化
 - (2) 経済安全保障政策の推進
 - (3) エネルギー安全保障の強化
 - (4) 食料安全保障の強化
 - (5) 対外経済連携の促進

4. 中長期の経済財政運営

- 中期的な経済財政の枠組みの策定に向け、経済・財政一体改革の進捗について**2024年度に点検・検証**を実施。

5. 当面の経済財政運営と令和6年度予算編成に向けて

▽新しい資本主義の実行計画2023

1. 構造的な賃上げの実現

- ◆ **三位一体労働市場改革**
 - ① リ・スキリングによる能力向上支援（5年で1兆円の「人への投資」パッケージなど）
 - ② 個々の企業の実態に応じた職務給の導入
 - ③ 成長分野への労働移動の円滑化
- ◆ 分厚い中間層の形成
 - 家計所得の拡大（中小企業の価格転嫁促進、労務費の転嫁のあり方に関する指針、最低賃金の引き上げなど）
 - 金融資産所得の拡大（iDeCoの改革やNISAの拡充・恒久化などを含む**資産所得倍増プラン**など）

2. 重点分野への官民連携投資

- (1) サプライチェーンの強靱化
 - **戦略物資**（半導体、蓄電池、バイオ、データセンター）の安定的なサプライチェーン確保や国内投資の促進
- (2) グリーン (GX)、デジタル (DX) 等の加速
 - 2030年度46%削減・2050年カーボンニュートラル目標に向けた、省エネ・再エネの促進や原発の活用
 - **成長志向型カーボンプライシング構想**（10年間で150兆円規模の官民投資を実現するため「GX経済移行債」を活用した20兆円規模の先行投資支援を実行）
 - **デジタル田園都市国家構想**、Web3.0、AI利用の促進、医療・介護DX、建築・都市DXなど
- (3) スタートアップの促進
 - **スタートアップ育成5カ年計画**（スタートアップへの投資額を2027年度に10倍の10兆円規模へ）の推進
- (4) 科学技術・イノベーションの促進
 - イノベーション人材の育成強化など
- (5) インバウンド戦略の展開

3. 少子化対策・こども政策の抜本強化

- 若年人口が急減する2030年代に入るまでが少子化傾向を反転させるラストチャンス。**3年で年3兆円台半ば**の規模の「**加速化プラン**」を含む「こども未来戦略方針」を策定。
- スピード感をもって具体策（児童手当の拡充、保育施設、育休給付率引上げ、出産支援の拡充など）に取り組む。

(監修)	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	佐藤洋介
(中国)	産業調査チーム シニア・アナリスト	李雪連
(金融)	経済研究所副所長	田川真一
(岸田政権の新たな「骨太の方針」～新しい資本主義の加速に向けて～)	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。