

Weekly Briefing

2024年 6月 24日 号

グローバルトレンド

- | | |
|--------------------------------|---|
| ガザ危機対応で表面化した大統領と民主党左派の溝 | 1 |
| 研究主幹 峰尾 洋一 | |
| インド半導体産業の現状・展望 | 2 |
| シニア・エコノミスト 坂本 正樹 | |

世界経済概況

- | | |
|-------------------------------|---|
| 日本経済（企業物価／消費者物価） | 3 |
| シニア・エコノミスト 浦野 愛理 | |
| 米国経済（小売売上高／実質賃金） | 3 |
| エコノミスト 清水 拓也 | |
| 中国経済（主要経済指標／住宅市場） | 4 |
| シニア・アナリスト 李 雪連 | |
| 欧州経済（スペイン：実質GDP／消費者物価） | 4 |
| シニア・エコノミスト 佐藤 洋介 | |

ガザ危機対応で表面化した大統領と民主党左派の溝

研究主幹 峰尾 洋一

表面化した左派の反発：ガザ危機で、イスラエル支援を続けるバイデン政権に対し、左派に属する民主党員からの反発が続いている。大学キャンパスなどでの抗議活動に加えて、民主党予備選における「支持なし」の選択（投票用紙に候補者名と別に「Uncommitted」などの選択肢があり、これを選ぶ形）も注目される（左図）。これは現職バイデン氏に投票しないという抗議を意味する。中でもミシガン（13.2%）やノースカロライナ（12.7%）といった本選における激戦州で、相当数の票が「支持なし」に流れたことは、バイデン陣営にとって懸念材料であろう。こうした左派造反の原因はガザ危機だけではない。以下、政権発足当初からの動きや今後について考察する。

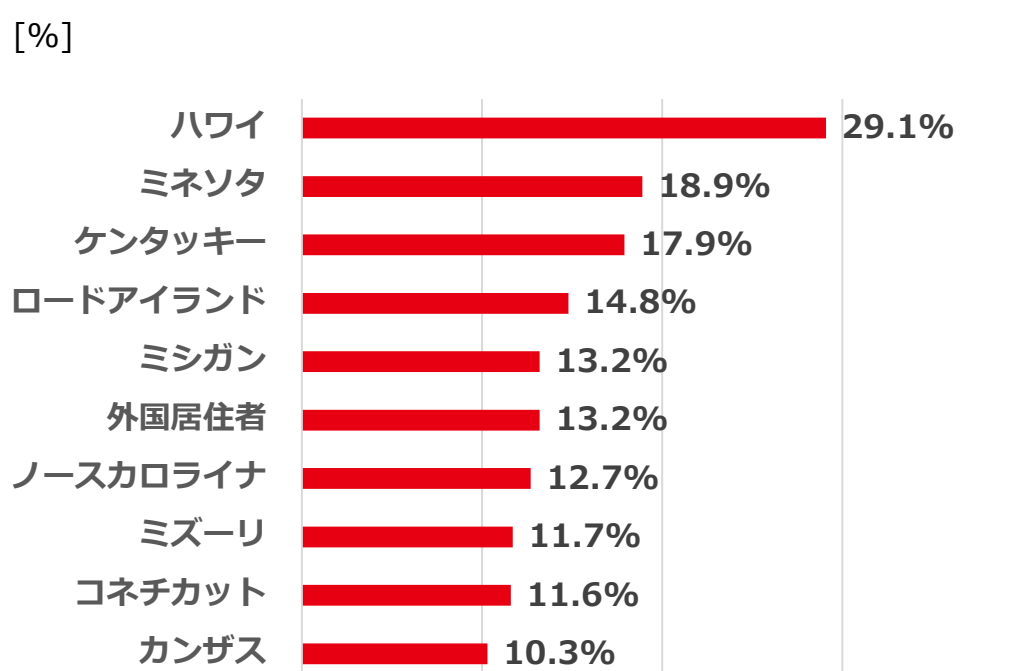
前回選挙直後から起きていた確執：2020年選挙で、民主党は上下院で過半数を獲得、大統領選も勝利し三連勝（Trifecta）を達成した。だが、議会選挙について言えば、下院で11議席を失い、上院は第一党を奪還したとはいえ確保できたのは50議席に過ぎなかった（上院総議席数は100なので共和党と同数だが、政権を取ったことで副大統領の1票が加算され、過半数確保できる）。選挙前に圧勝を期待していた民主党員にとって、この結果は納得のいかないものだった。民主党議員の間では、バイデン支持の中道派と、予備選対立候補だったサンダース上院議員を支持する左派との間で、互いの責任を問う動きになる。中道派は、左派の理想主義的な動きが下院の議席減につながったと非難。左派は、激戦州での戸別訪問など、地道な努力で選挙を支えたのは自分たちだと主張した。

バイデン政権の経済政策を評価しない左派：左派のバイデン氏の経済政策に対する評価は低い。彼らは、コロナ対策で導入された様々な社会保障がバイデン政権下で大幅縮小したことに不満を持っている。育児税額控除、家賃滞納者救済、学生ローン支払停止始め、様々な社会保障が失効・縮小した。バイデン政権も、当初は「社会インフラ整備」と銘打って様々な社会保障拡充を目論んでいたが、必要な立法の際に自党内中道派の反対があって挫折した。最終的に成立した幾つかのインフラ法案では、こうした社会インフラ整備（社会保障拡充）の多くが姿を消し、残されたのは「箱もの」インフラばかりとなった。議会の趨勢を見れば、現実的な内容に着地したとも言えるかもしれないが、当初これらの実現を期待していた左派にとっては、不満の大きい結果となった。

ガザ問題以前に始まっていた外交政策への不満：武力介入反対・防衛費抑制を唱える左派の考え方やバイデン氏の外交政策は、以前から相容れなかった。左派は、上院議員として2003年のイラク侵攻に賛成し、アフガニスタンへの兵力増強を唱え、副大統領としてリビア空爆やシリア攻撃にも関わったバイデン氏に、もともと批判的だった。そのバイデン氏が大統領として外交担当の高官に選んだのは、過去からバイデン外交に深くかかわり、民間で戦略コンサルタントを務めた人物たち（右表）だった。左派はバイデン氏やこうした高官たちが、制裁や規制の多用、中国など敵対国の孤立化といった、タカ派的な外交を繰り返して、さらに彼らの背後には企業利益があるという風に見ていた。その中で、ガザ危機が起き、目に見える抗議活動に繋がった。

バイデン陣営の左派つなぎ止めの施策が今後の選挙戦での注目事項に：こうした左派の動きだが、11月選挙への影響は未知数だ。ガザ危機は、選挙前に終息、あるいは進展があれば、批判の勢いは収まる可能性がある。「支持なし」に投票した向きも本選でバイデン氏に投票せねば、トランプ政権誕生のリスクにつながり、彼らも慎重になる。一方左派が、一期目の幻滅からバイデン政権二期目でも理想が達成されないとの確信を高めれば、バイデン氏に投票しなくなる。これはバイデン陣営にとって頭の痛い問題だ。選挙まで5カ月を切り、打つ手も時間も限られる中で、バイデン政権がどれだけ左派の目を引く施策を打出せるか。今後の選挙戦の注目事項となろう。

民主党予備選・党員集会「支持なし」票割合



（出所）AP、Democrats Abroad

バイデン政権高官の直近経歴

氏名	現政権役職	民間勤務先	オバマ政権役職
トニー・ブリンケン	国務長官	WestExec Advisors	国務副長官
ジェイク・サリバン	大統領補佐官（国家安全保障担当）	Macro Advisory Partners	副大統領補佐官/政策企画本部長
アブリル・ヘインズ	国家情報長官	WestExec Advisors	大統領副補佐官/CIA副長官
リンダ・トマス＝グリーンフィールド	国連大使	Albright Stonebridge Group	国務次官補

インド半導体産業の現状・展望

シニア・エコノミスト 坂本 正樹

注目の集まるインドの半導体産業：9月11～13日に首都ニューデリー近郊で開催される半導体振興イベント「セミコンインディア2024」（今年で3回目）に向けて、インドにおける半導体事業投資への注目が一段と強まっている。今年3月には現地企業のタタ・エレクトロニクス（TEPL、印）がグジャラート州で国内初となる半導体ウエハー処理工場（いわゆる前工程工場）の建設を開始した他、半導体製造装置業界も半導体製造施設の拡大を見込んでインド国内での開発・販売拠点の設置に関心を示し始めた。インドは、台湾・韓国・中国などのシェアが大きい半導体製造分野で2029年までに世界トップ5に入る目標を掲げており、各国との技術協定や外資企業の誘致、工場建設支援などを精力的に進めている。

内外の状況が後押し：インド向けの半導体投資案件では、地場企業と連携した外資企業の参入が目立つ。外資企業がインド投資を進める背景には、インド経済の規模と成長期待、地政学リスクの強まりなどを受けた国際的なサプライチェーンの分散・強化戦略の他に、インド政府による半導体振興策やIT製品に対する輸入規制の動きなどがある。一方、インド政府としては、半導体製品の内製化による貿易赤字縮小や、半導体産業特有の高い雇用創出効果、ハイテク産業発展への波及効果などに大きな期待を寄せている。内外の状況が後押しする中でインドにおける半導体産業拡大の機運が急速に強まっている形だ。

ハイテク分野の「産業クラスター」：半導体関連の新規投資は特にカルナタカ州ベンガルールやグジャラート州アーメダバードなどに集中する傾向が生まれつつある。これらの都市周辺では、発達したITサービス業や大学・研究機関の下地に加え、政府の半導体産業支援策やインフラ開発もあり、今後ハイテク分野の「産業クラスター」形成が進むことも期待できそうだ。一方で、根幹となる半導体製造産業の発展のためには、安定した水・電力供給などの他に、適切な人材確保や法制度運用の透明性向上といった中長期の取り組みが必要な課題も指摘されている。前工程については、TEPLによる工場が年内にも完工する予定だが、他の前工程工場の建設に関しては検討段階のものが多い。当面はチップ形成、検品、包装などの後工程を中心とした工場建設が進むとみられる。

▽インドの半導体関連政策

目標	2025年までに電子機器の設計製造分野で売上高4,000億ドル。 2029年までに世界トップ5の半導体製造国。 2050年までに1,000万人の雇用創出。
主な振興政策	<p>【製造業全般】メイク・イン・インディア（14年発表、包括的製造業振興プログラム）、段階的製造プログラム（PMP、17年発表、製造業製品関税の段階的引き上げ）、生産連動型優遇策（PLI、20年発表、売上高増に応じた製造業助成）</p> <p>【半導体・電子産業】デジタル・インディア（14年発表、包括的デジタル化振興プログラム）、2019年版国家電子産業政策（NPE2019、19年発表。電子機器設計・製造振興）、電子部品・半導体製造促進政策（SPECS、20年発表、設備投資助成）、電子機器製造クラスター計画（EMC2.0、20年発表、EMCプロジェクト助成）、インド半導体ミッション（ISM、21年発表、研究所・工場建設助成等を含む総合計画）、設計連動型優遇策（DLI、21年発表、設計企業助成）、グジャラート州半導体政策2022-27（22年発表、州政府初の包括的半導体政策）</p>
国際協力	米印重要新興技術イニシアチブ（iCET、22年合意）、日印半導体サプライチェーンパートナーシップ（23年合意）

（出所）各種報道

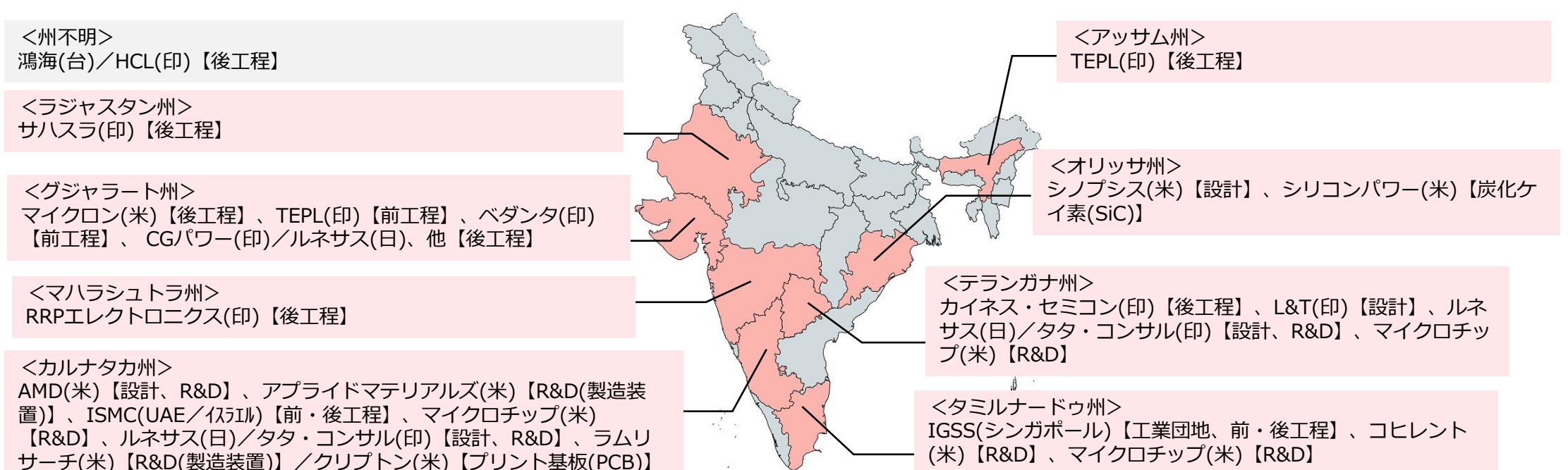
▽インド半導体産業の主要企業等

基礎研究	インド理科大学院ナノ科学工学センター（CeNSE、印）、インド防衛省防衛研究開発機構（DRDO、印）、C-MET（印）、インド工科大学ボンベイ校（IIT Bombay、印）
設計	インテル（米）、マイクロン（米）、クアルコム（米）、AMD（米）、マーベル（米）、ST（スイス）、NVIDIA（米）、ブロードコム（米）、TI（米）、NXP（蘭）、アナログ・デバイス（米）、サーンキヤ・ラボ（印）、シグナルチップ（印）、ステラジアン（印）、CIRELシステムズ（印）
製造（全工程）	SCL（印）、SITAR（印）、GAETEC（印）、マイクロン（米）、TESSOLVE（印）、CDIL（印）、バーラト・エレクトロニクス（印）
製造装置・ツール	<p>【製造装置】アプライド・マテリアル（米）、ラムリサーチ（米）、KLA（米）、アドバンテスト（日）</p> <p>【電子設計自動化（EDA）ツール】シノプシス（印）、アーム（英）、メンター（米）、ケイデンス（米）</p>

（注）米シンクタンクITIF作成レポート（24年2月）に基づく。インド国内に拠点を持つ部門別の主要企業・研究機関を掲載。

（出所）ITIF

▽インド国内の新規半導体関連投資計画



（出所）各種報道

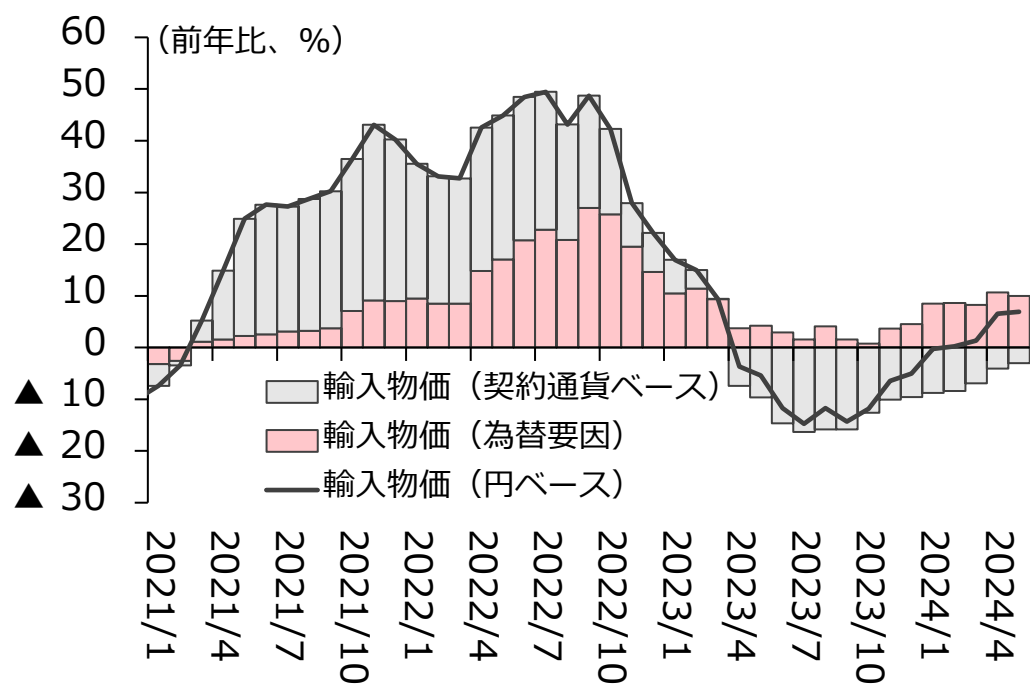
日本経済

シニア・エコノミスト 浦野 愛理

企業物価：5月の国内企業物価は前年比+2.4%（4月同+1.1%）と上昇率が拡大。輸入物価は、契約通貨ベースで同▲3.0%（4月同▲4.1%）と下落率が縮小した一方、為替変動を反映した円ベースは円安進行により同+6.9%（4月同+6.6%）と上昇率が拡大。資源価格の押し下げ寄与が縮小した一方、円安による輸入物価の押し上げ寄与は拡大傾向にある。また、4月の企業向けサービス価格は同+2.8%（3月同+2.4%）と上昇率が拡大。人件費の上昇分を転嫁する動きが広がっている模様。

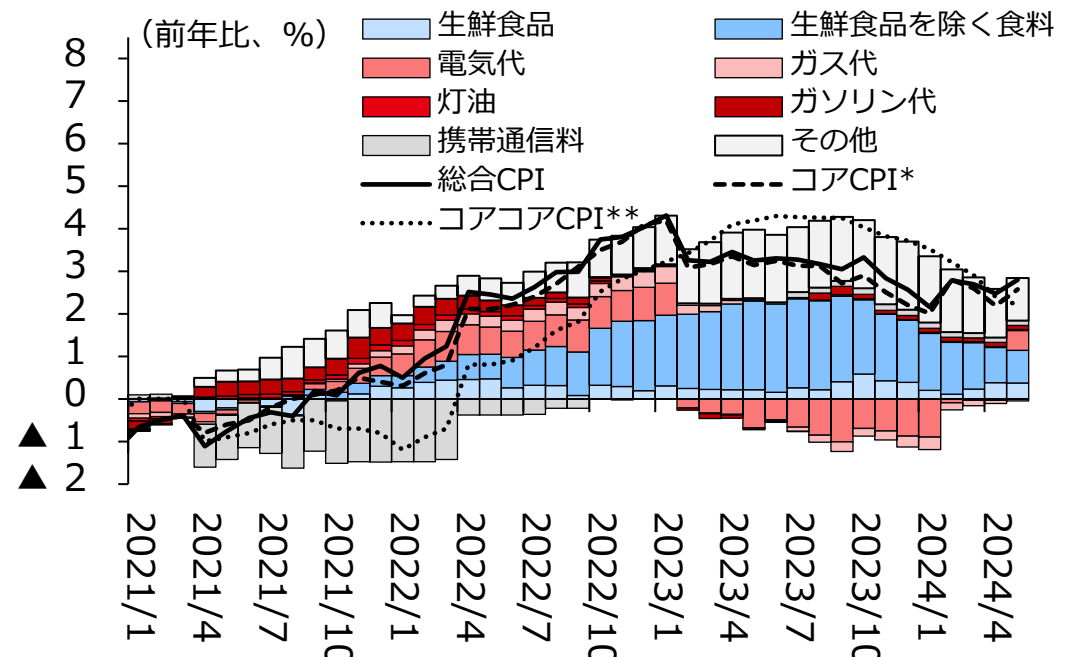
消費者物価：5月のコアCPIは前年比+2.5%（4月同+2.2%）と上昇率が再拡大。財・サービス別では、財価格が同+3.9%（4月同+3.1%）と上昇率を大きく拡大させた一方、サービス価格は同+1.6%（4月同+1.7%）とやや縮小。品目別にみると、食料品の寄与度が縮小傾向にあるものの、再エネ賦課金の引き上げに伴い電気代が押し上げに寄与した。先行きは、政府による電気・ガス代負担軽減策の段階的な終了により上昇率が拡大する公算が大きい。加えて、円安による輸入物価の上昇分がタイムラグを伴って消費者物価に転嫁される可能性もあり、物価は高止まりする見通し。

▽輸入物価



(出所) 日本銀行

▽消費者物価 (CPI)



(注) *生鮮食品を除く、**生鮮食品及びエネルギーを除く
(出所) 総務省

米国経済

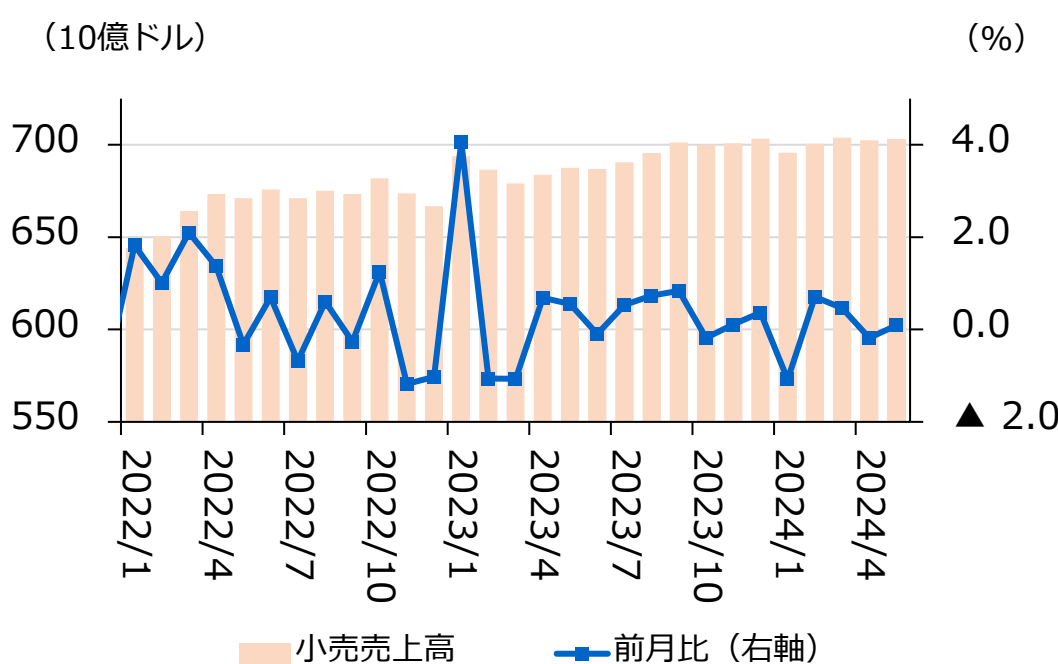
エコノミスト 清水 拓也

小売売上高：5月の小売売上高は前月比+0.1%（4月同▲0.2%）と微増にとどまった。部門別では、自動車・同部品（同+0.8%）や無店舗販売（同+0.8%、オンライン販売含む）で売上げが見られた一方、店舗形態のうち唯一サービス業に分類される飲食店（同▲0.4%）は低調だった。

個人消費は足元でやや足踏み：個人消費は、コロナ禍からの回復を持続する形で23年中は想定以上に底堅く推移した。しかし24年初頭以降、コロナ禍後の伸張が著しかった耐久財を中心に多くの品目で伸びが一巡。加えて、けん引役であるサービス消費の一部についても頭打ち感が見られる。

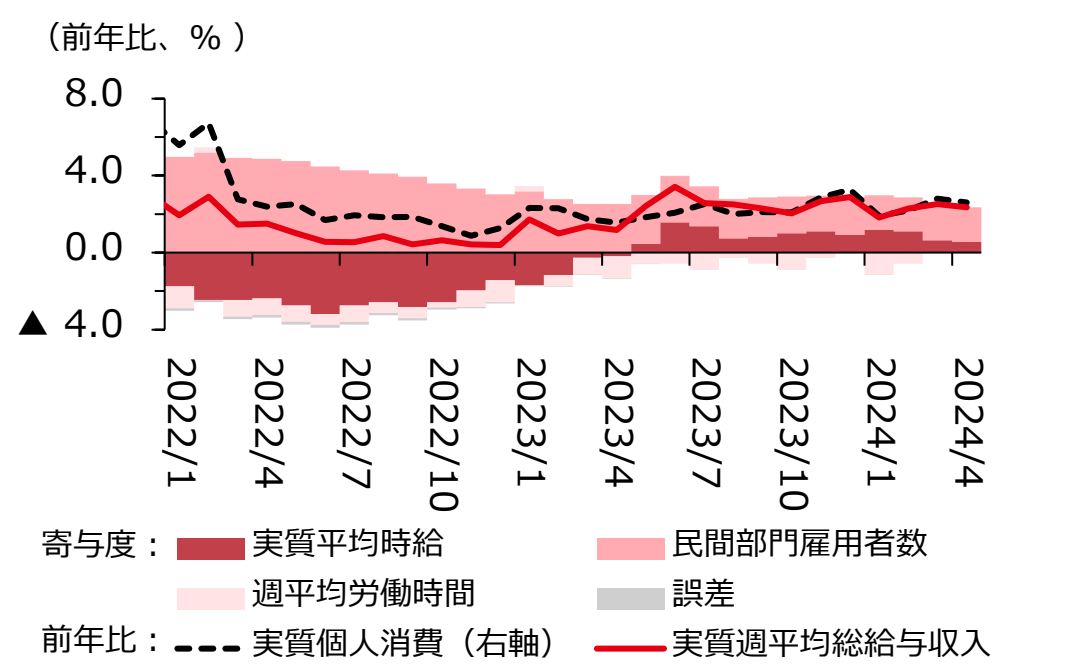
実質賃金の伸びが鈍化：昨年までの個人消費の堅調ぶりの背景には、①持続的な雇用拡大、②賃金上昇とインフレ率の鈍化に伴う実質所得の増加があった。現時点で顕著な労働需給の緩和は見られないが、人手不足の部分的な解消に伴う名目賃金上昇ペースの鈍化やインフレ率の下げ止まりが作用する形で実質賃金上昇率が縮小し、家計の消費余力が徐々に圧迫されている状況が窺われる。

▽小売売上高



(出所) 米商務省

▽個人消費 × 労働市場



(注) 実質週平均総給与と収入 = 実質平均時給 × 民間部門雇用者数 × 週平均労働時間として計算
(出所) 米労働省、米商務省より丸紅経済研究所作成

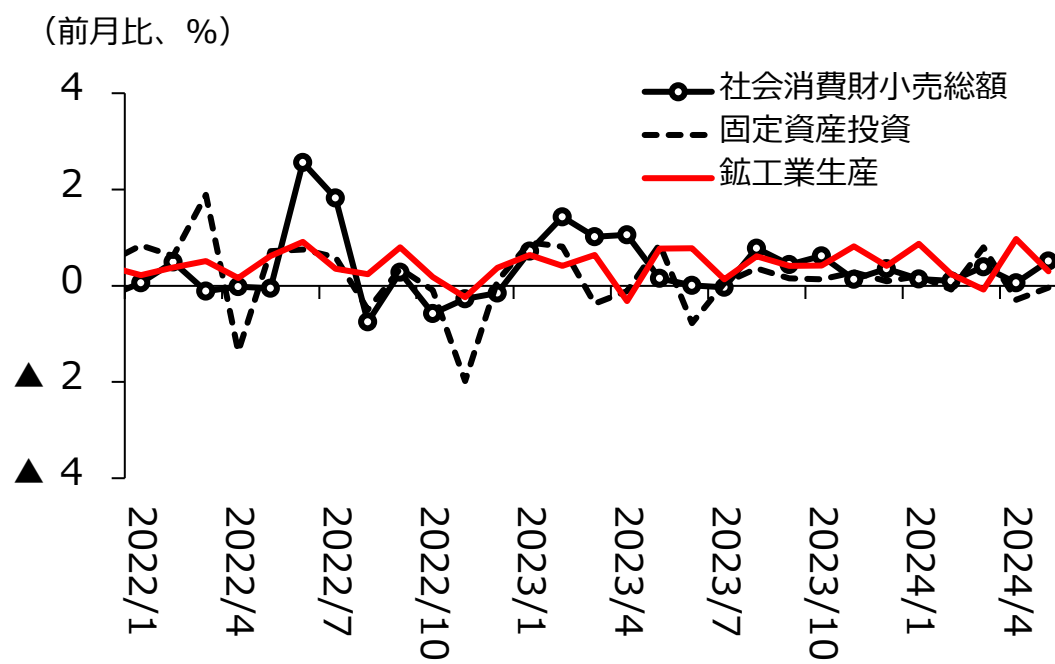
中国経済

シニア・アナリスト 李 雪連

主要経済指標：5月も強弱が混在。鉱工業生産は前月比+0.3%（4月同+1.0%）と自動車製造や電力供給を中心に増加率が縮小。固定資産投資は同0.0%（4月同▲0.3%）と、減少は免れたが回復の兆しには乏しい。製造業の設備投資は高めを維持しているが、住宅開発投資の不調が続き、インフラ建設投資の増勢もやや弱まった。今後は、超長期国債を原資とする景気刺激策の効果に注目。消費関連では社会小売総額が同+0.5%（4月同+0.1%）と加速した。日用品や家電などの財、飲食やレジャーなどのサービスがともに改善。一方、建材などの住宅関連消費や自動車販売は依然低迷。

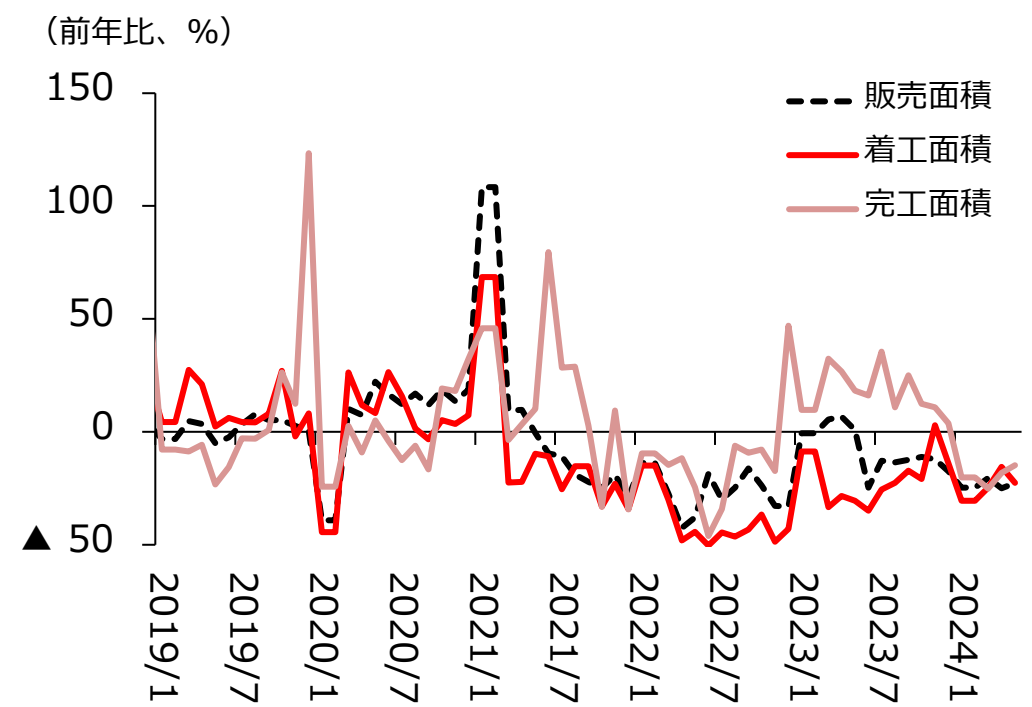
住宅市場：5月は低迷が継続。5月の新築住宅の販売面積は前年比▲22.8%、新規着工面積は同▲22.6%と、大幅な落ち込みが続いた。未完工住宅の建設・引き渡し支援策を受け昨年は持ち直していた完工面積も、同▲14.8%と5カ月連続の前年割れ。70主要都市の新築住宅販売価格は、前月比▲0.7%と2014年10月以来の下落率を記録した。70主要都市のうち、下落は68都市とさらに広がった。4大都市のうち、広州、深センに続き北京も2カ月連続で下落、プラス圏は上海のみ。

▽主要経済指標



(注) 鉱工業生産：実質ベース、以外：名目ベース
(出所) 中国国家统计局 直近：2024年5月

▽新築住宅販売・着工・完工面積



(出所) 中国国家统计局 直近：2024年5月

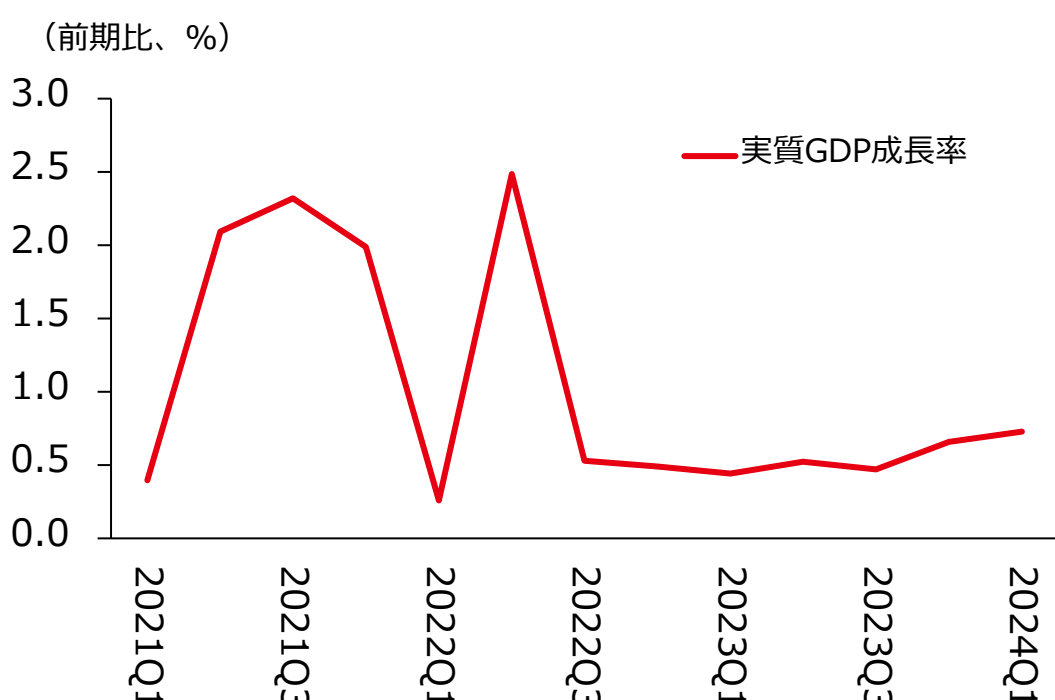
欧州経済 (スペイン)

シニア・エコノミスト 佐藤 洋介

実質GDP成長率：2024年1～3月期実質GDP成長率は前期比+0.7%（前期同+0.7%）と15四半期連続でプラス成長。内需項目では、家計消費が前期比+0.3%（前期同+0.3%）、固定資本形成が+2.6%（前期同▲1.6%）と強めだったのに対し、政府消費は同▲1.0%（前期同+1.0%）と減少。輸出は同+2.4%（前期同+2.8%）で、財輸出が前期比▲1.7%（前期同+3.7%）と減少に転じたが、サービス輸出が同+11.1%（前期同+0.8%）と急増し全体を押し上げた。なお、欧州委員会の2024年実質GDP成長率予測（5月発表分）は前年比+2.1%（2月発表分同+1.7%）と上方修正。

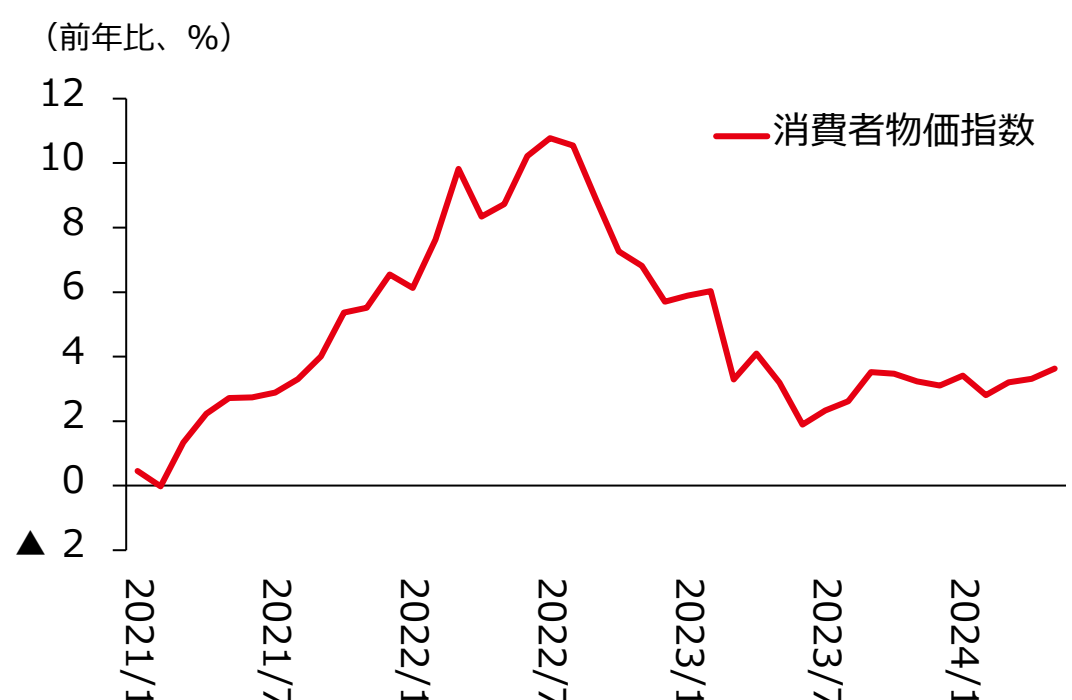
消費者物価指数：2024年5月消費者物価（CPI）上昇率は、前年比+3.6%（4月同+3.3%）と3カ月連続で拡大。食料品は前年比+4.4%（4月同+4.7%）、レストラン・ホテルは同+5.2%（4月同+4.8%）などと前年対比でプラスとなった一方で、通信は同▲0.2%（4月同▲0.1%）と2カ月連続でマイナスとなった。欧州中銀（ECB）は今月利下げを実施したが、同国は小売等でユーロ圏平均をアウトパフォームしており、利下げが景気刺激に過度に作用すればインフレ再燃の懸念も。

▽実質GDP成長率



(出所) スペイン統計局

▽消費者物価指数



(出所) スペイン統計局

問い合わせ先

research@marubeni.com

丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号

<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(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、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 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。個人の私的使用及び引用など、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。