丸紅経済研究所

2022年4月25日

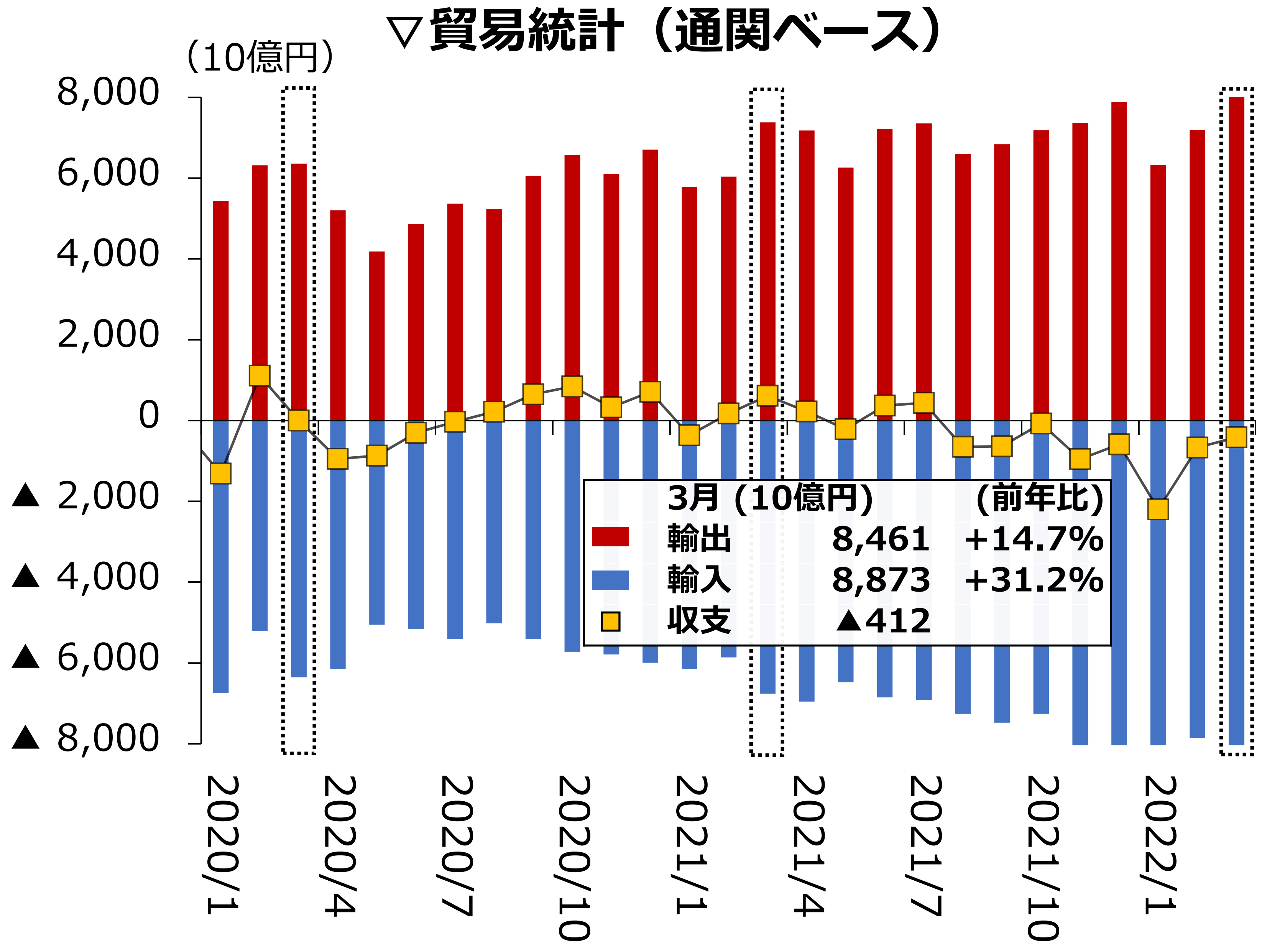
世界経済ウィークリー・アップデート

1．実体経済

①日本経済（貿易統計、消費者物価、企業景況感、円安に関する要人発言）

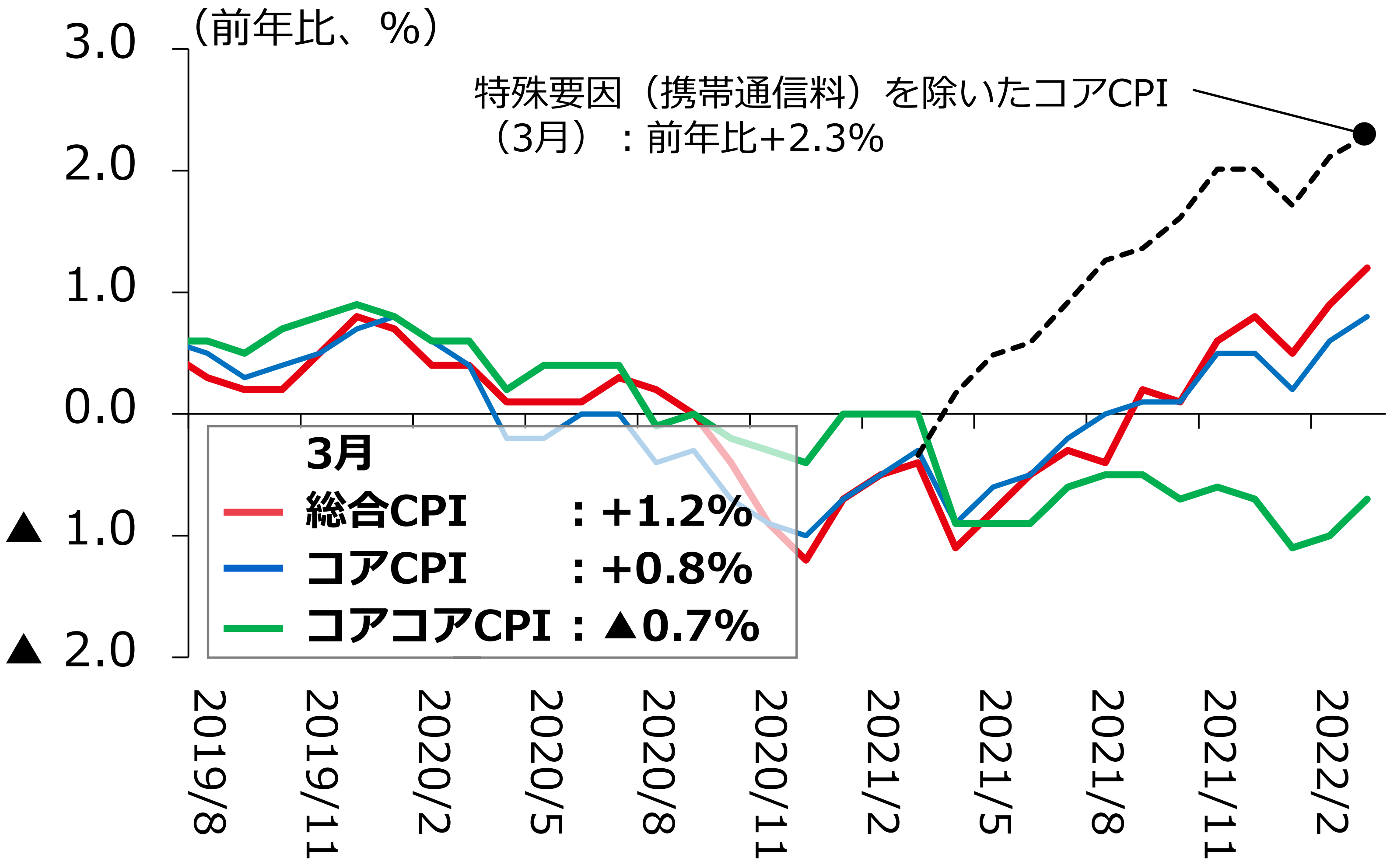
- 貿易統計：3月は輸出の伸び（前年比+14.7%）を輸入の伸び（同+31.2%）が上回り、貿易収支は8カ月連続の赤字。ウクライナ情勢を受けたエネルギー価格高騰が輸入額拡大の主因。政府は4/19にロシアからの38品目（アルコール飲料や木材等）の輸入禁止措置を発動したが、金額面の影響は軽微なものに。
- 消費者物価： 3月の総合CPIは前年比+1.2%（2月同+0.9%）と上昇。エネルギー高に伴う電気・ガス料金、ガソリン等の上昇に加え、原材料高等を通じた食料品の上昇も目立った。4月以降は、携帯電話料金引き下げの影響が剥落することに加え、食料品や日用品の値上げで物価上昇率は一段と拡大する見込み。
- 企業景況感を示す4月のPMI（総合）は、2カ月連続で節目の50を上回った。活動制限緩和が継続する中でサービス業の景況感が持ち直したほか、製造業も堅調な景況感を維持。ただし、ウクライナ危機や中国のゼロコロナ政策が企業コストやサプライチェーンに与える影響が懸念され、先行き見通しは悪化している。
- 円安に関する財務相・中銀総裁発言：日米金利差の拡大などを背景に急速な円安が進む中、日銀は連続指値オペの実施などで現行の金融緩和政策を堅持。一方で、最近の黒田総裁の発言からは、円安が総合的に日本経済にプラスという従来の認識に若干の変化がうかがえる。4/27・28の金融政策決定会合に注目。

▽貿易統計（通関ベース）



（出所）財務省

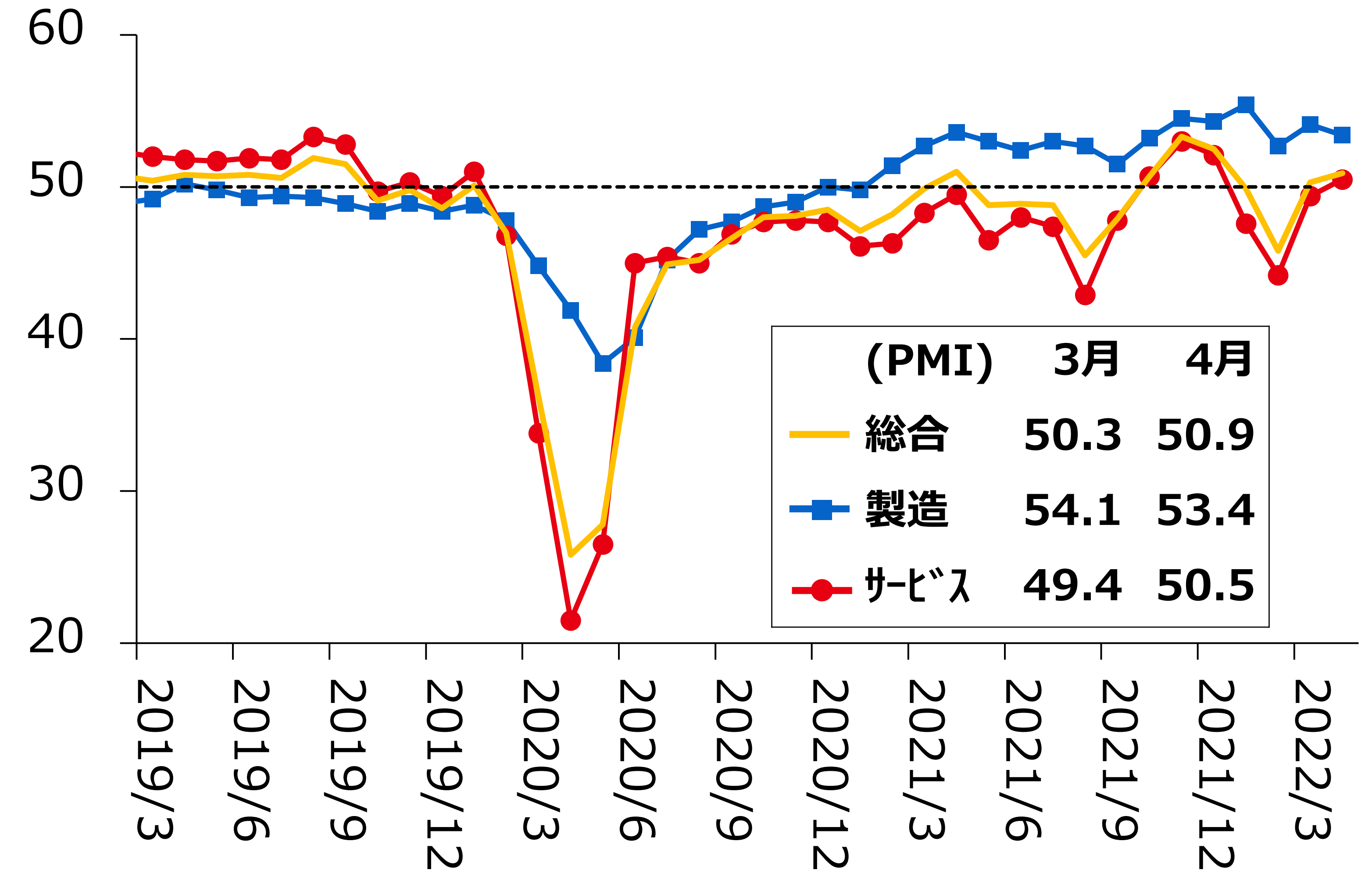
▽消費者物価指数



※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

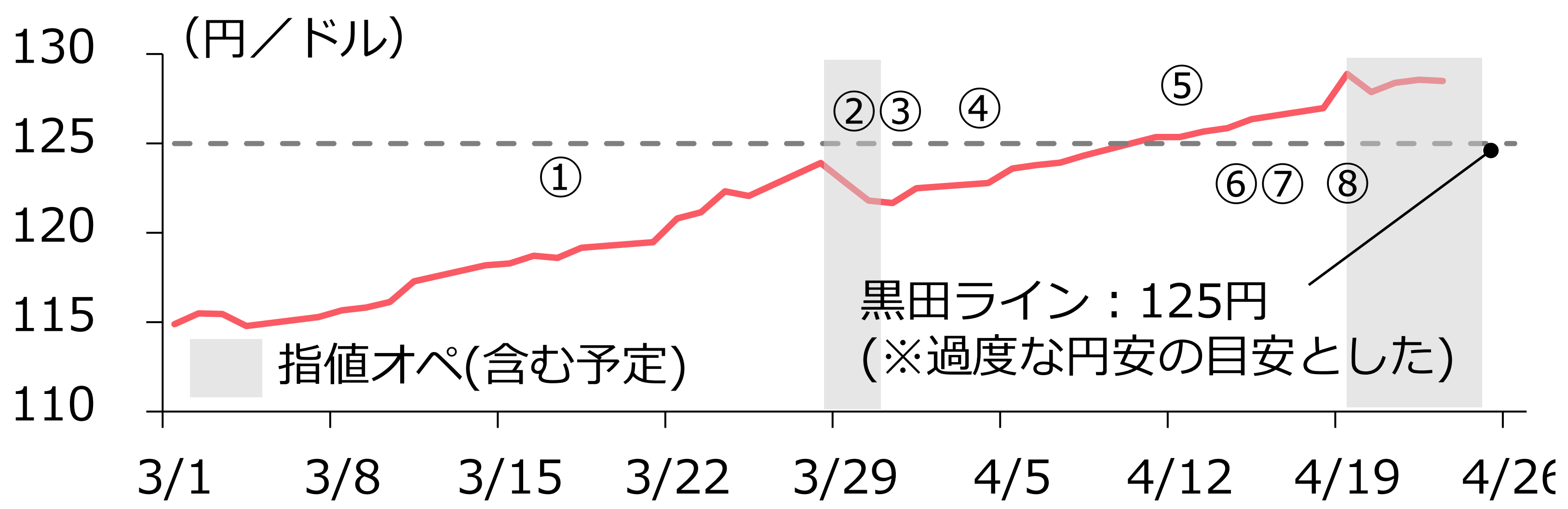
▽企業景況感



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：4/12~20

▽ドル円相場と財務相・日銀総裁発言



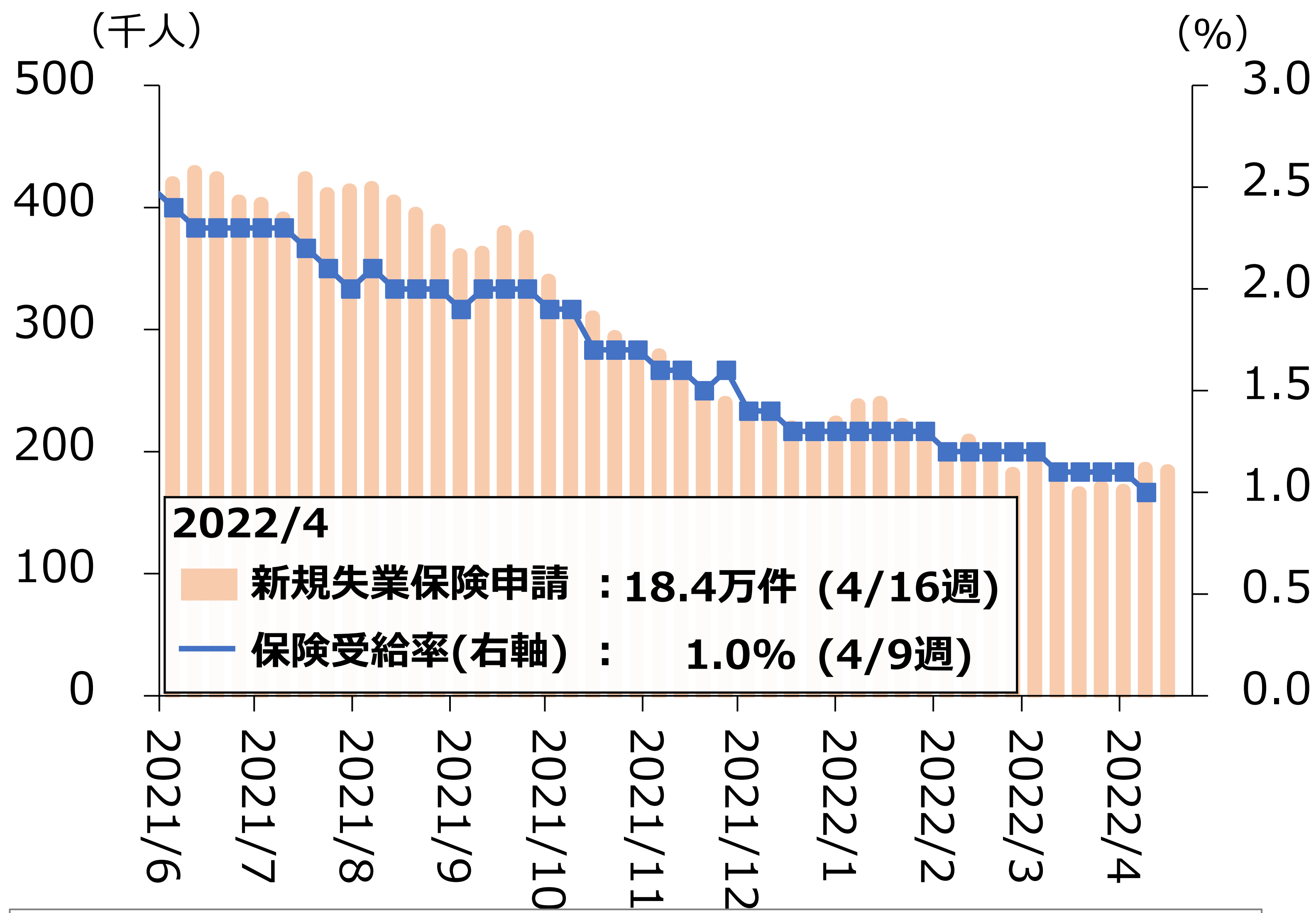
①3/18	黒田総裁(政策会合)「足元の円安は経済にプラス」
②3/30	黒田総裁(首相との会談)「為替は安定的な推移が望ましい」
③4/1	鈴木財務相「為替の急速な変動は望ましくない」
④4/5	黒田総裁「足元の変動は**やや急**」「全体では経済にプラス」
⑤4/15	鈴木財務相「『悪い円安』と言えるのでは」
⑥4/18	黒田総裁「急速な円安は**マイナス大**」「全体ではプラス」
⑦4/19	鈴木財務相「プラスの面もあるが、デメリットが強い」
⑧4/21	鈴木財務相(日米財務相会談)「円安が**急激**、数字で示した」

（出所）各種報道等から丸紅経済研究所作成

②米国経済（失業保険、企業景況感、住宅市場、鉱工業生産）

- 失業保険：新規失業保険申請件数は4/10～4/16週に18.4万件（前週比▲0.2万人）と減少し、4/3～4/9週の継続受給者数も141.7万件（前週比▲5.8万人）と2週連続で減少した。両指数とも1960年代以来の低水準で推移。旺盛な労働需要に対して労働者が不足する状況が継続し、労働市場の過熱感が高まっている。
- 企業景況感を示す4月のPMI（総合）は55.1（2月57.4）と低下するも、好不況の目安とされる50を上回った。全般的に原材料価格や輸送費、賃金などの高騰に伴うコストの急上昇、およびその販売価格への転嫁が観測されるが、特にサービス業では高インフレを背景とした需要減速懸念が強まり、景況感の重しとなっている模様。ただ、旺盛な需要の下で新規受注は引き続き堅調に推移している他、企業活動の障害となってきた採用難は徐々に緩和されつつあるなど好材料も見られる。
- 住宅市場：3月の新築住宅許可件数は前月比+0.4%と増加し、着工件数は前月比+0.3%で過去最高水準を記録した。着工件数の内訳としては、一戸建て住宅が減少したのに対し、賃貸用途での需要の高まりもあって多世帯住宅が大きく増加している。米国では住宅市場の需給ひっ迫を背景に許可済みだが未着工の住宅が累積しており、住宅ローン金利上昇が進む中でも、着工は当面高水準が保たれるとの見方も。
- 鉱工業生産：3月の鉱工業生産指数は前月比+0.9%（2月同+0.9%）と続伸。広範な産業にわたって堅調な伸びが確認され、半導体など部品の調達難を主因に生産減が続いていた自動車・同部品が同+7.9%と大幅に回復したほか、石油・ガス部門の好調により鉱業が同+1.7%と上昇。また、設備稼働率は製造業で78.7%（2月78.1%）と2007年以来の高水準を記録、設備面でもひっ迫感が高まっている可能性を示唆。

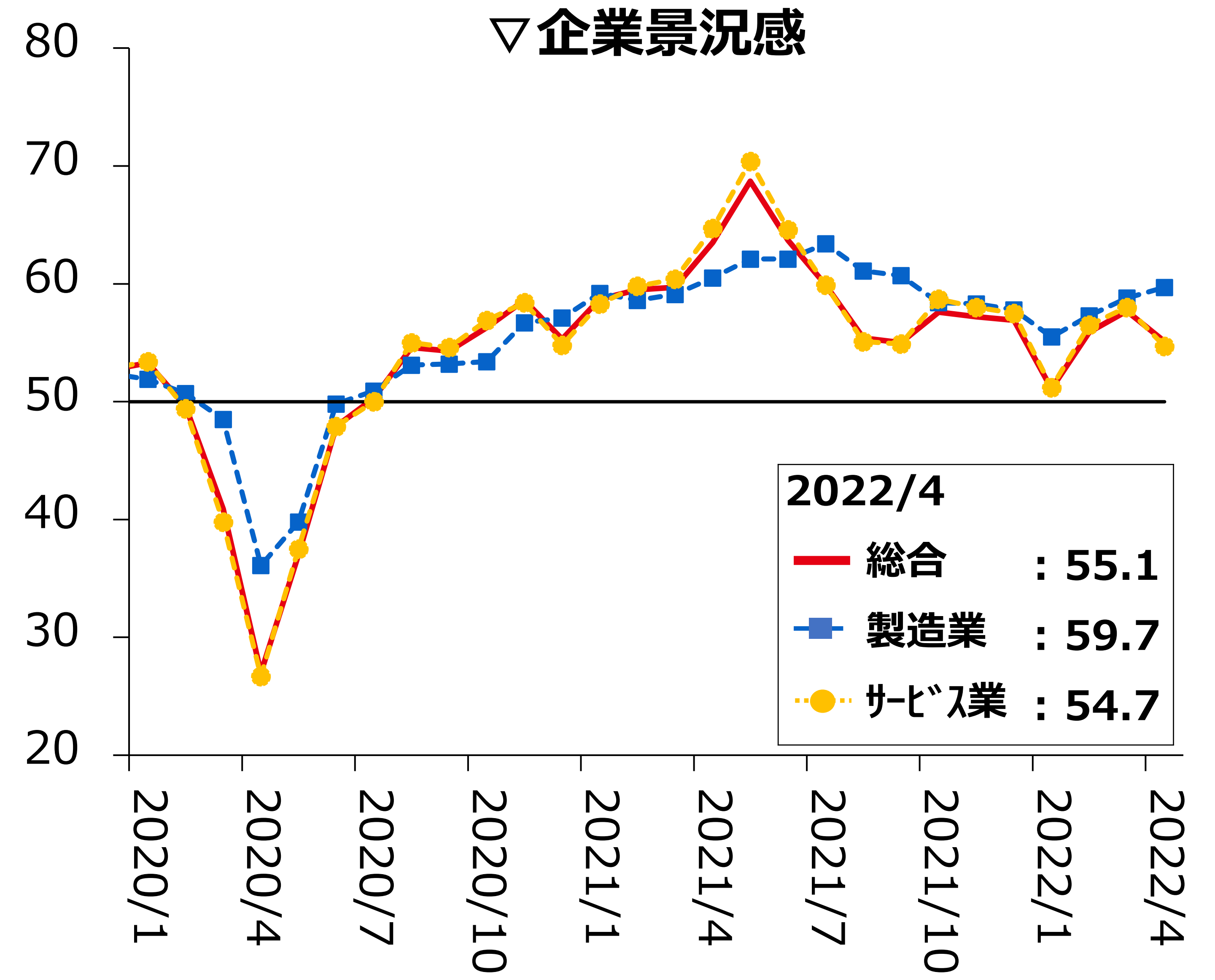
▽失業保険



※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

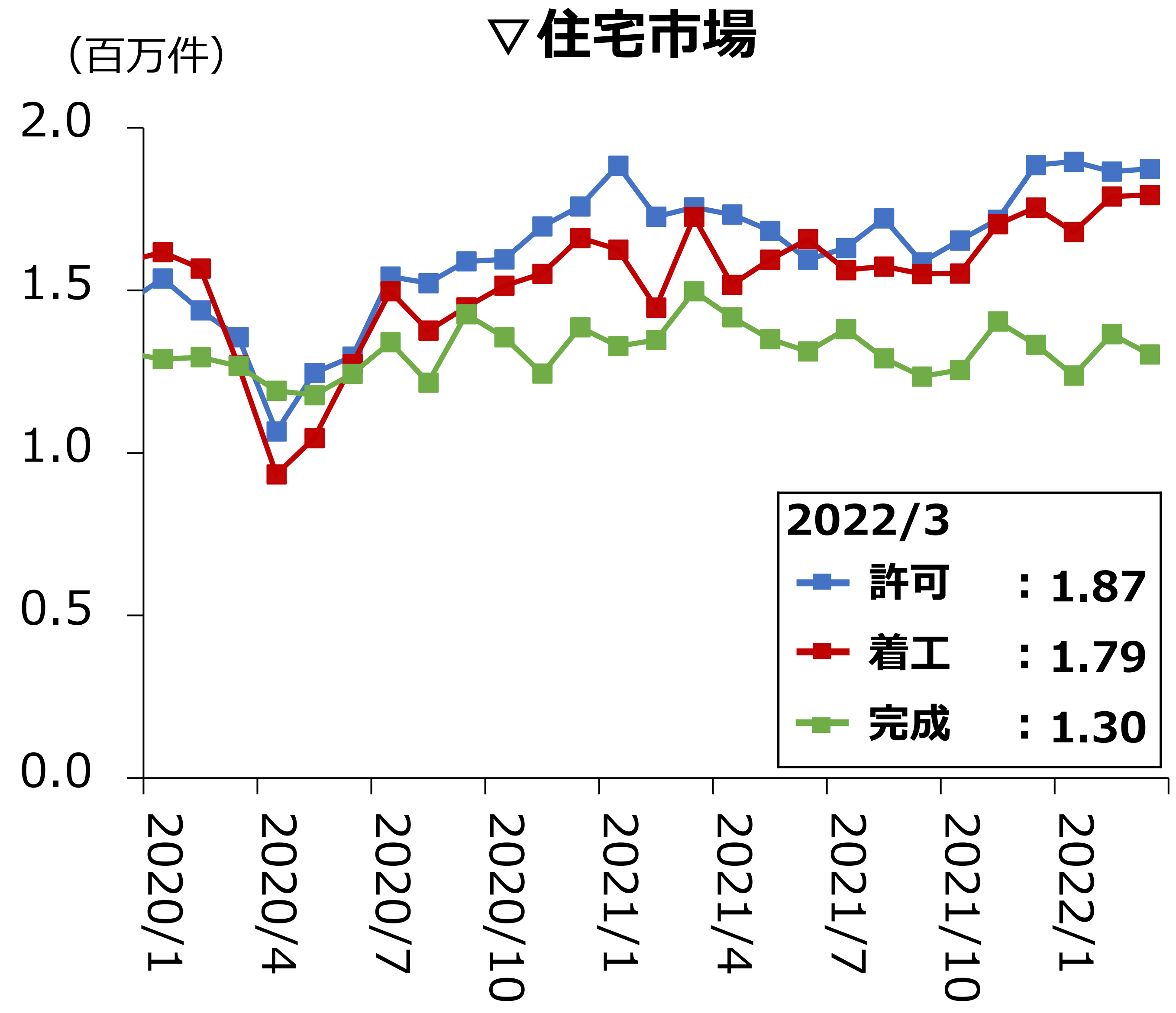
▽企業景況感



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：4/11～21

（出所）Refinitiv

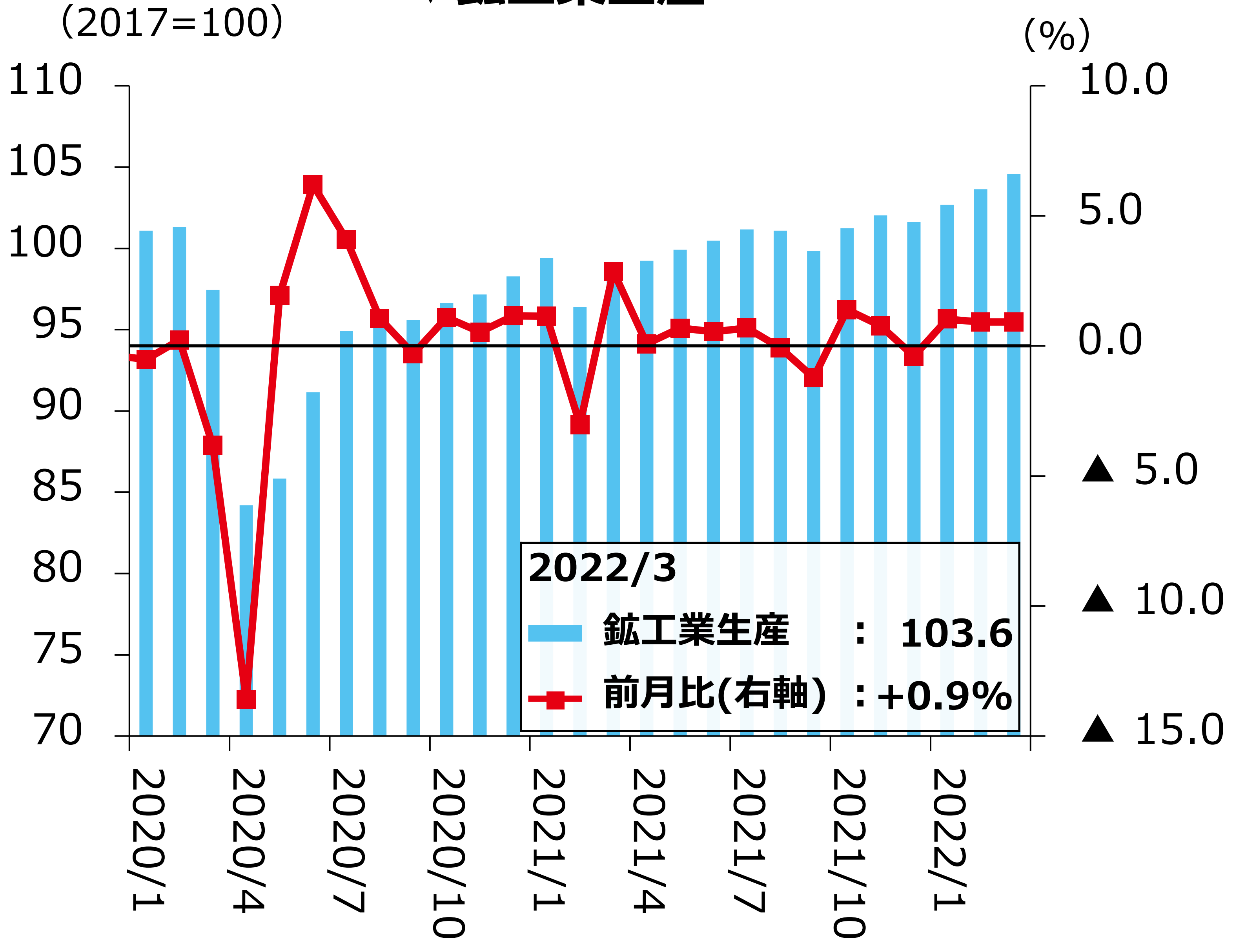
▽住宅市場



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 Census Bureau

▽鉱工業生産



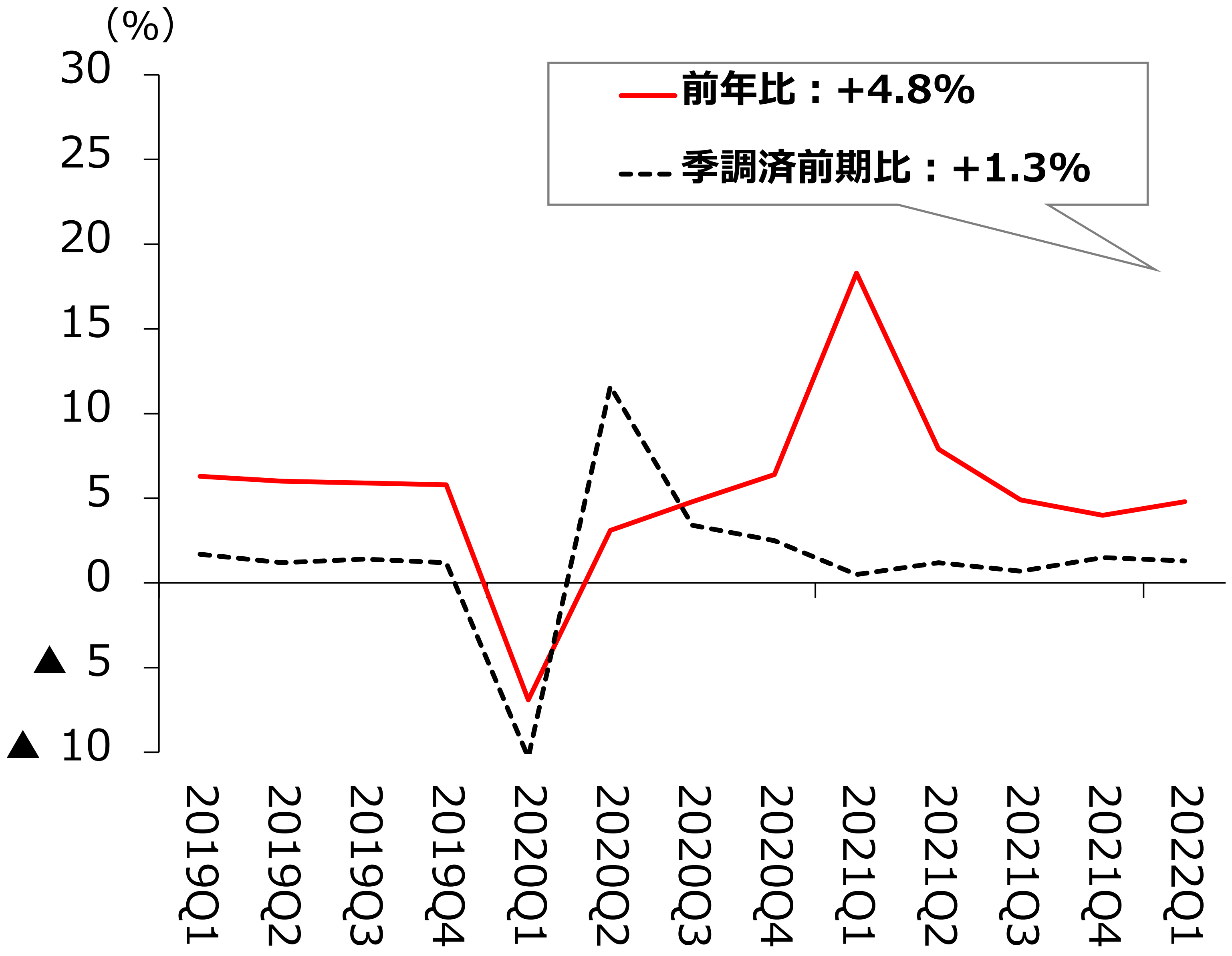
鉱工業生産＝鉱工業生産指数（季節調整済、2017年=100）

（出所）Federal Reserve

③中国経済（2022年1～3月期GDP、3月の主要経済指標、金融政策）

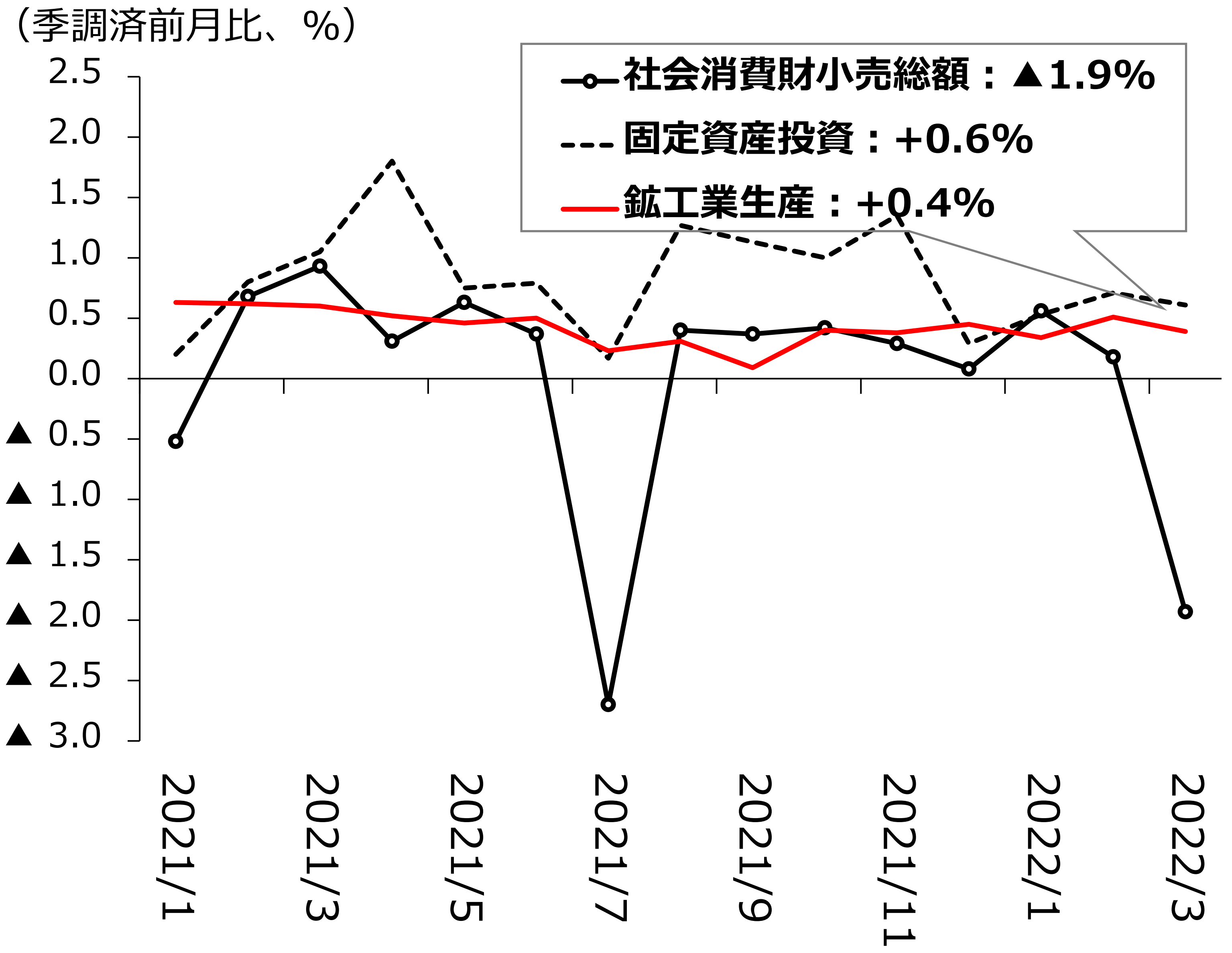
- 2022年1～3月期GDP：前年比+4.8%と、昨年10～12月期の同+4.0%から伸びが加速したものの、今年の政府目標である「+5.5%前後」を下回った。前期比では+1.3%（昨年10～12月期+1.5%）と伸びが小幅に鈍化した。各作物の作付けや食肉生産の増加を受け、第1次産業は高い伸び。一方、工業稼働率は75.8%と7四半期ぶりの低水準、第3次産業も宿泊・飲食業や、交通輸送、卸売・小売を中心に減速。都市封鎖を含むゼロ・コロナ政策の強化が影響。
- 3月の主要経済指標：3月に入り、オミクロン株を中心に2020年の最悪期をも凌ぐ勢いで感染が急拡大。輸出産業が集積する深圳や、鉄鋼最大産地の唐山に続き、最大経済都市である上海でも都市封鎖を実施。これを受けた3月の社会消費財小売総額は前月比▲1.9%（2月+0.2%）と8カ月ぶりのマイナスに陥り、消費の落ち込みが顕著。また、鉱工業生産は前月比+0.4%（2月+0.5%）、固定資産投資は+0.6%（2月+0.7%）といずれも力強さを欠くものに。
- 金融政策：人民銀（中央銀行）は4月15日、預金準備率の引き下げを4カ月ぶりに発表（25日以降に少なくとも▲0.25%）。足元の流動性が潤沢であるため、放出される流動性（5,300億元）は主に長期貸付の供与につながるとした。他方、人民銀は20日、LPR（最優遇貸出金利）を3カ月連続で据え置き、一段の利下げには慎重な姿勢を示した。今後の方向性について、すでに歴史的低水準にある預金準備率・金利、資源高による物価上昇圧力、金融引き締めを進める欧米との政策面の隔たりなどから追加緩和の余地が乏しい。2022年の成長率が政府目標を割り込む公算が強まる中、大型の財政出動へと政策スタンスが修正されるかが注目。

▽実質GDP成長率



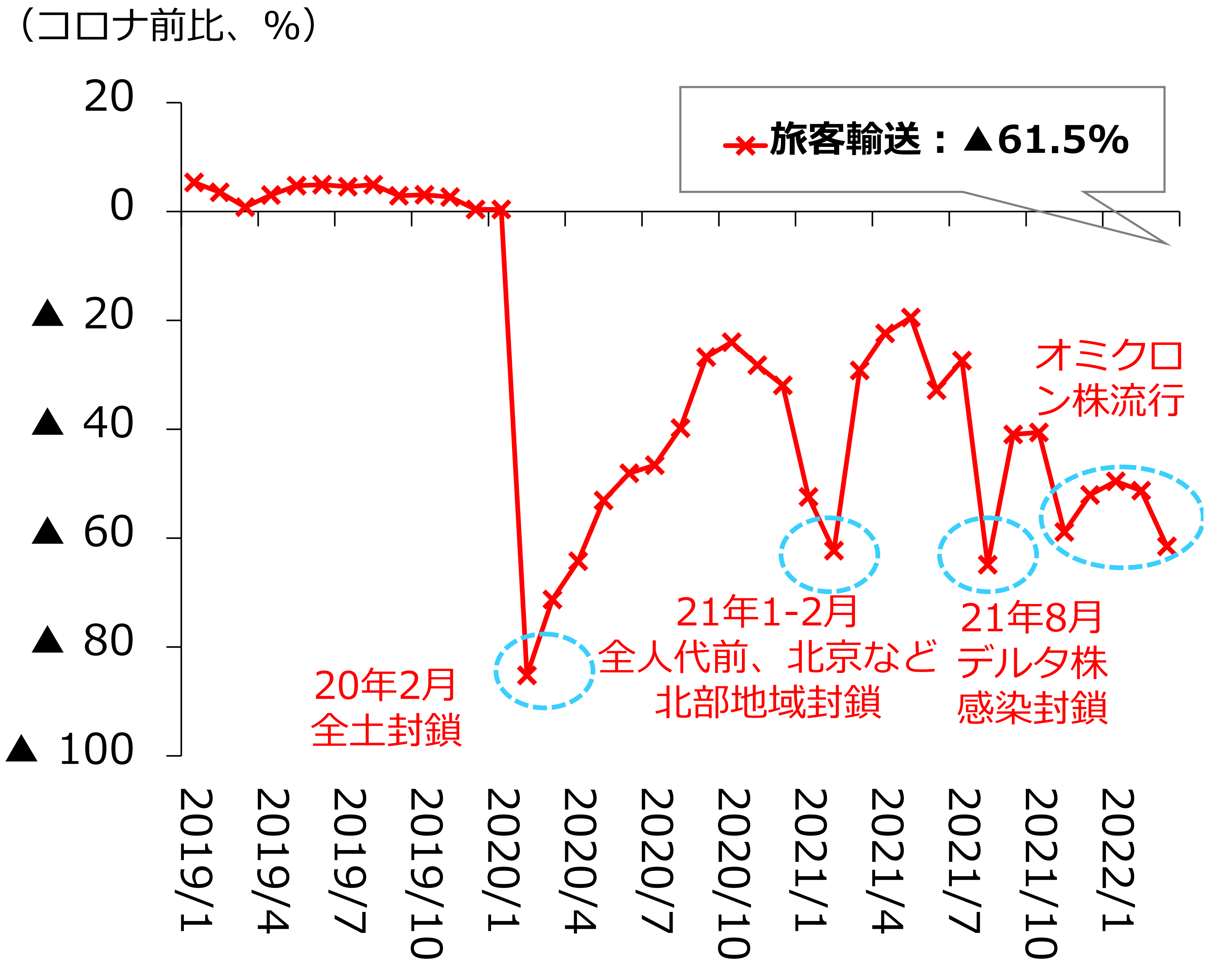
（出所）中国国家統計局

▽主要経済指標



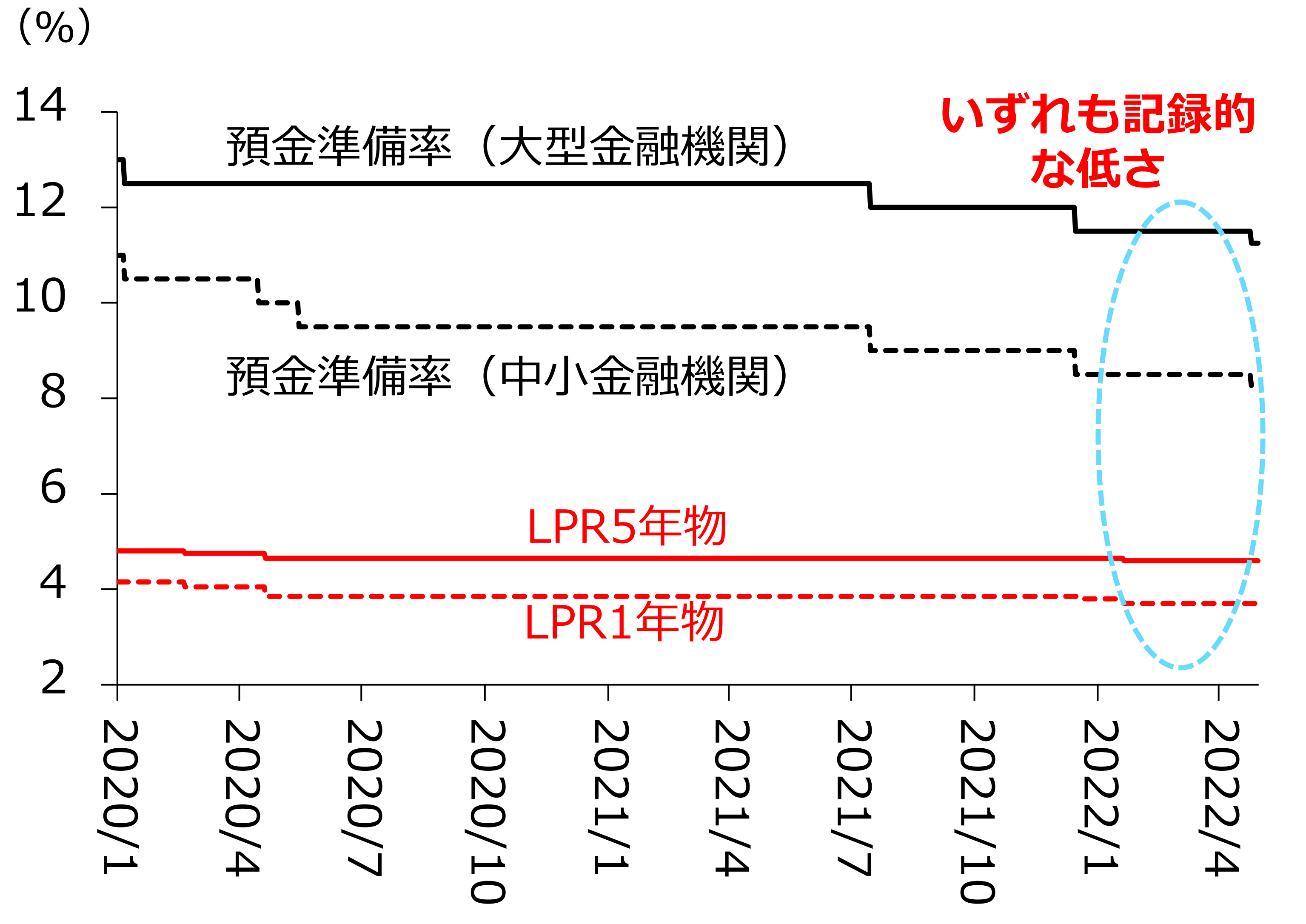
（出所）中国国家統計局

▽交通部旅客輸送統計



（出所）中国国家統計局、WIND。直近：3月

▽預金準備率・LPR



（注）預金準備率：預金保全を目的に市中銀行が預金の一定割合を中央銀行に預け入れる比率。LPR：最優遇貸出金利、商業銀行が優良顧客向け貸出に用いる金利

（出所）中国人民銀行

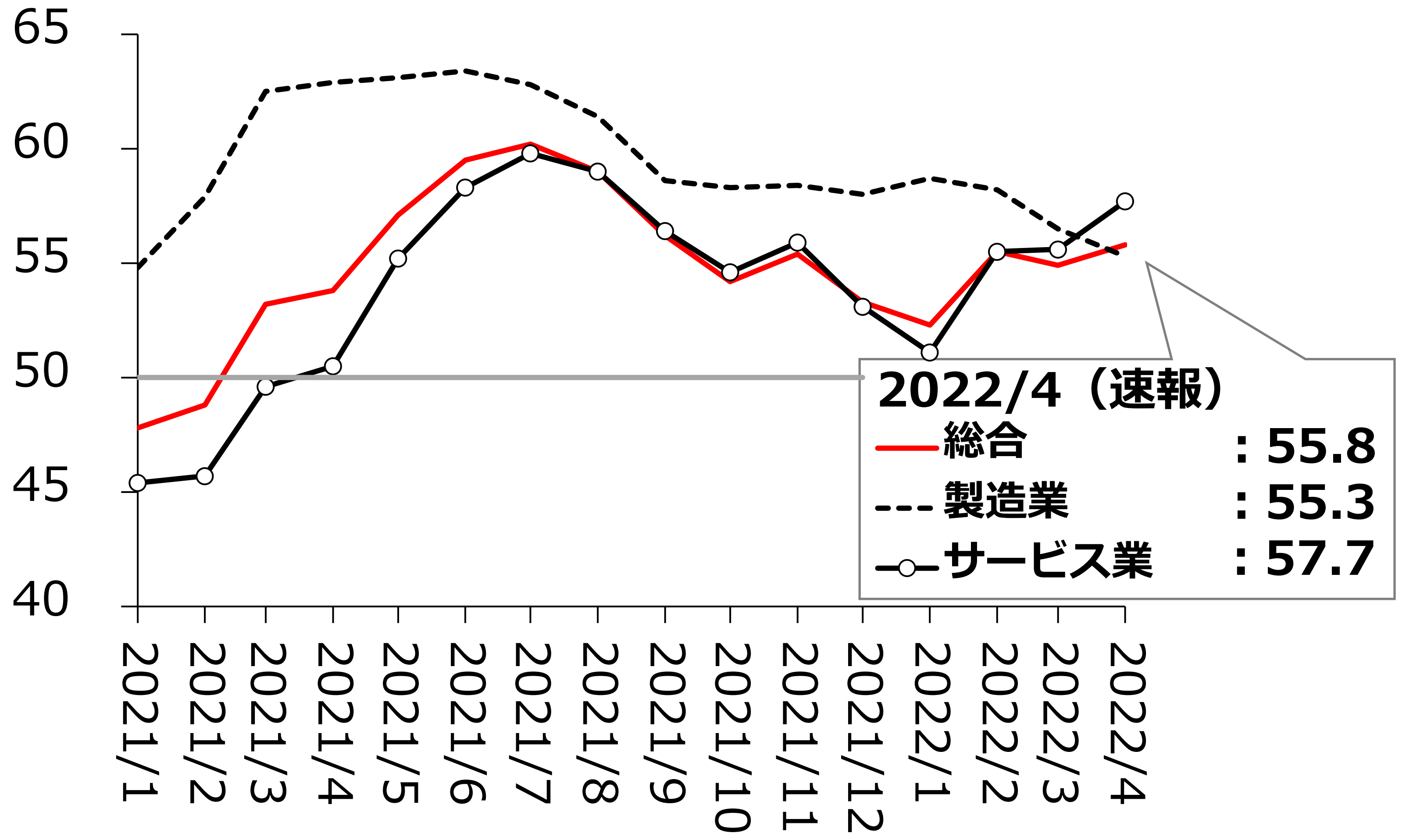
④欧州経済（企業景況感、生産者物価、平均賃金）

- <u>企業景況感</u>：**ユーロ圏**の4月の総合PMI（50以上が景況感の改善）の速報値は55.8（3月54.9）と前月から上昇。経済活動の再開を受けてサービス業景況感が57.7（3月55.6）と改善のモメンタムが強まったことが主因。一方、ウクライナ情勢の緊迫化や中国主要都市のロックダウンの影響で自動車部品などの供給体制が悪化したことで、製造業は55.3（3月56.5）と低下。また、**英国**の総合PMIは57.6（3月60.9）と低下。サービス業が58.3（3月62.6）と大きめに低下。当月に光熱費の大幅値上げや所得税・国民保険料の引き上げが実施されたことで家計の消費意欲が低下。製造業は海外からの受注が減少したものの、受注残消化に伴う生産拡大が景況感を下支えし、55.3（3月55.2）と前月からほぼ横ばい推移。ウクライナ情勢や高インフレの影響で企業センチメントが悪化する懸念は強いものの、4月時点ではユーロ圏、英国いずれも企業景況感が目安の50をまだ大きく上回っており、底堅さも確認された格好。
- <u>生産者物価</u>：**ドイツ**の3月の生産者物価は前年比＋30.9%（2月＋25.9%）と前月からさらに加速し、1949年の統計開始以来で最大の上昇率を記録した。エネルギーが＋83.8%と大幅上昇したことが主因で、特に欧州指標価格が過去最高値を記録した天然ガスの寄与が大きい。また、中間材の価格上昇も顕著で、例えば肥料は＋87.2%、飼料は＋45.7%、穀粉は＋33.6%など。ifo経済研究所によると食品などを中心に小売業でも価格転嫁が加速しており、消費者物価（3月：前年比＋7.6%〔EU基準〕）の一段の上昇圧力となる可能性がある。
- <u>平均賃金</u>：**英国**の12~2月の週当たり平均賃金は前年比＋5.4%（11~1月＋4.8%）と高い伸びが継続。同時に公表された3月の求人数が過去最高を記録するなど労働需要は堅調さを保っており、3月以降も名目賃金には上昇圧力がかかる見込み。ただ、物価上昇分を差し引いた実質ベースの賃金は同＋0.4%（11~1月＋0.1%）と上昇は限定的。4月には光熱費の大幅値上げが実施されており、目先はインフレの一段の加速で実質賃金が減少に転じる可能性が高く、個人消費の中期的な圧迫要因となる懸念がある。

▽企業景況感（PMI、ユーロ圏/英国）

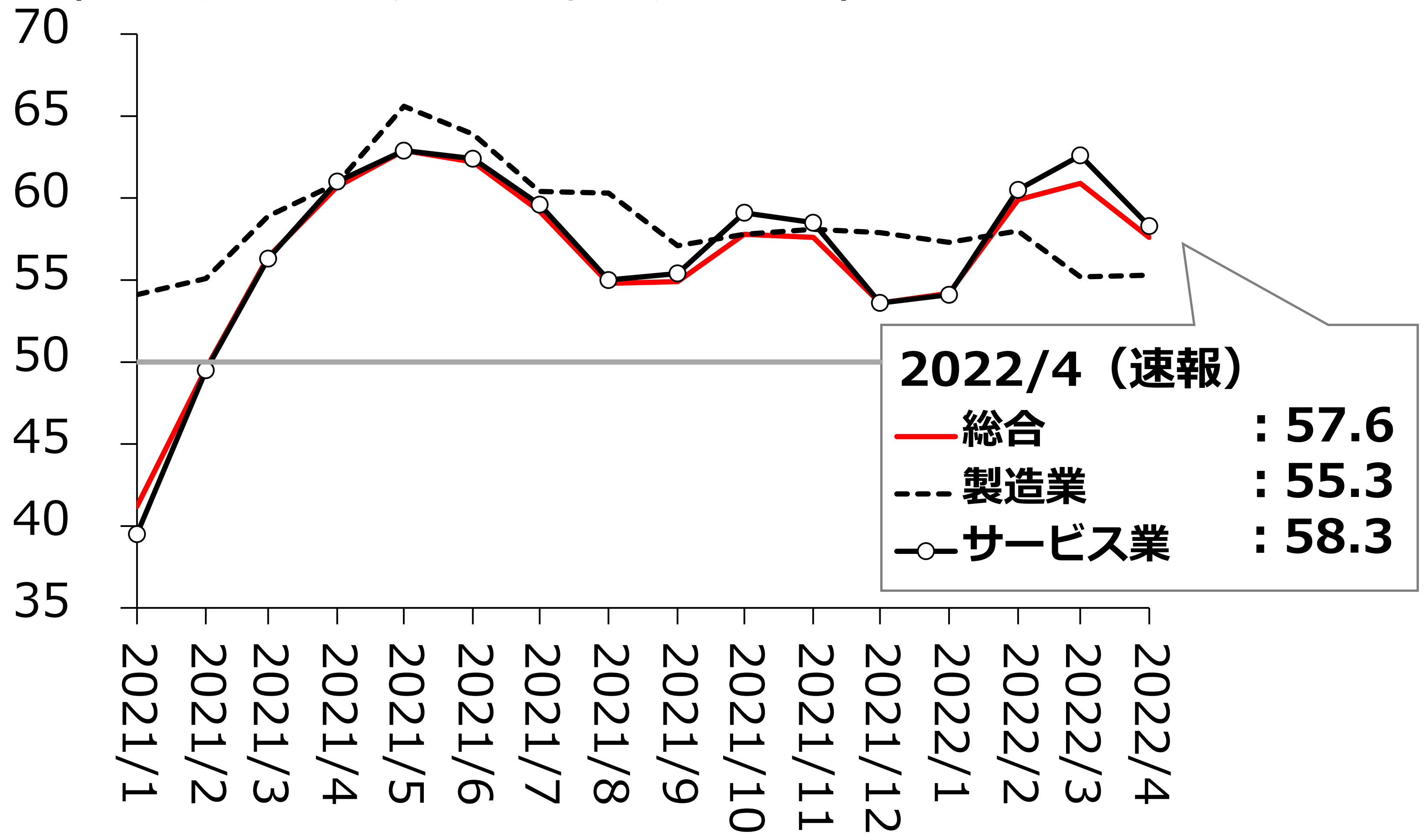
〔ユーロ圏〕

（50が景況感の改善と悪化の分かれ目）



〔英国〕

（50が景況感の改善と悪化の分かれ目）

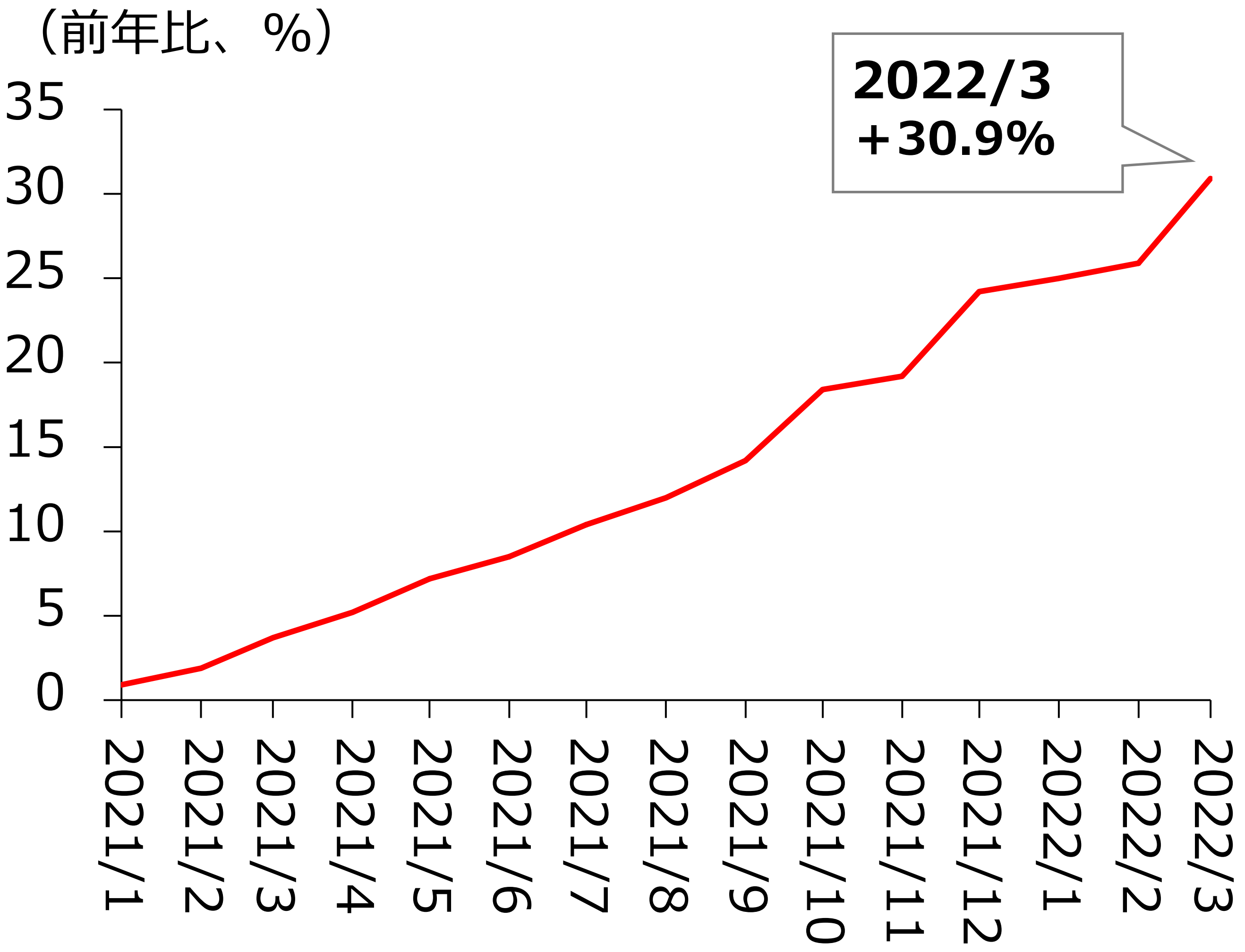


（注）PMI（Purchasing Managers' Index, 購買担当者景気指数）は企業の購買担当者に当該月の業況を前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、回答結果を指数化したもの。50が景況感の改善と悪化の分かれ目。

（出所）S&P, Global 、Refinitiv

▽生産者物価（ドイツ）

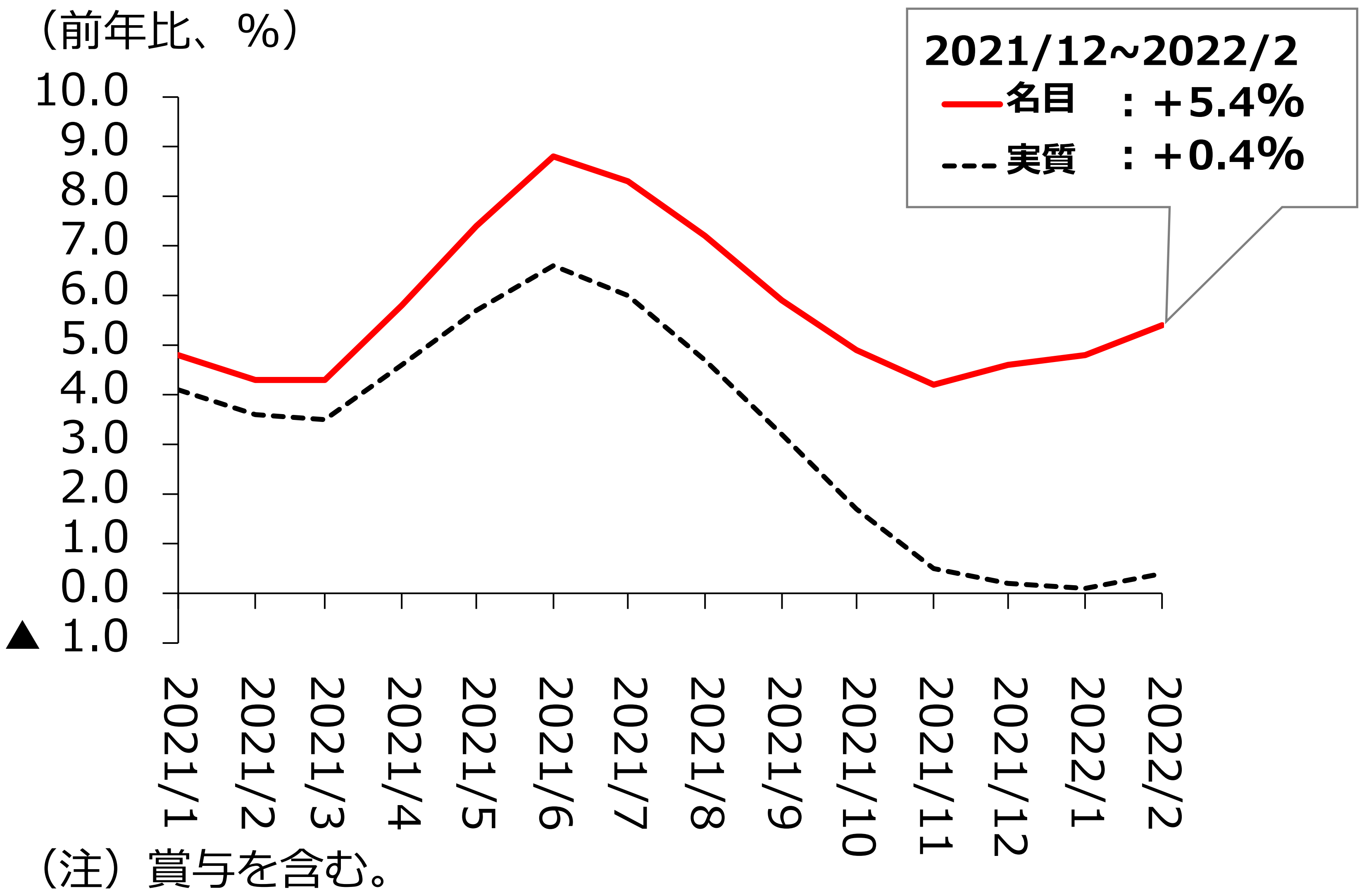
（前年比、%）



（出所）ドイツ連邦統計庁

▽週当たり平均賃金（英国）

（前年比、%）



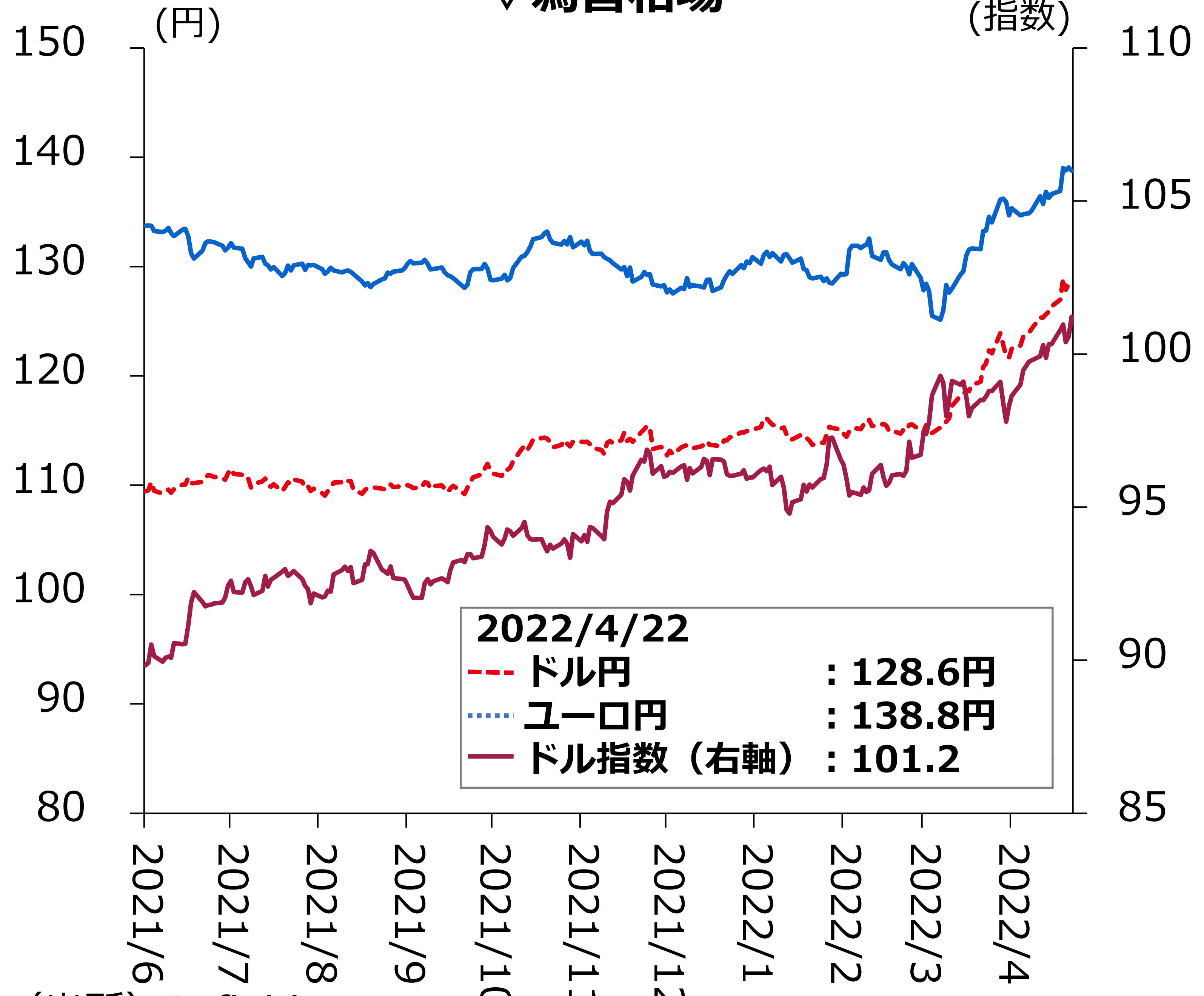
（注）賞与を含む。

（出所）英国立統計局

2. 金融・信用（為替、金利、株価、信用等）

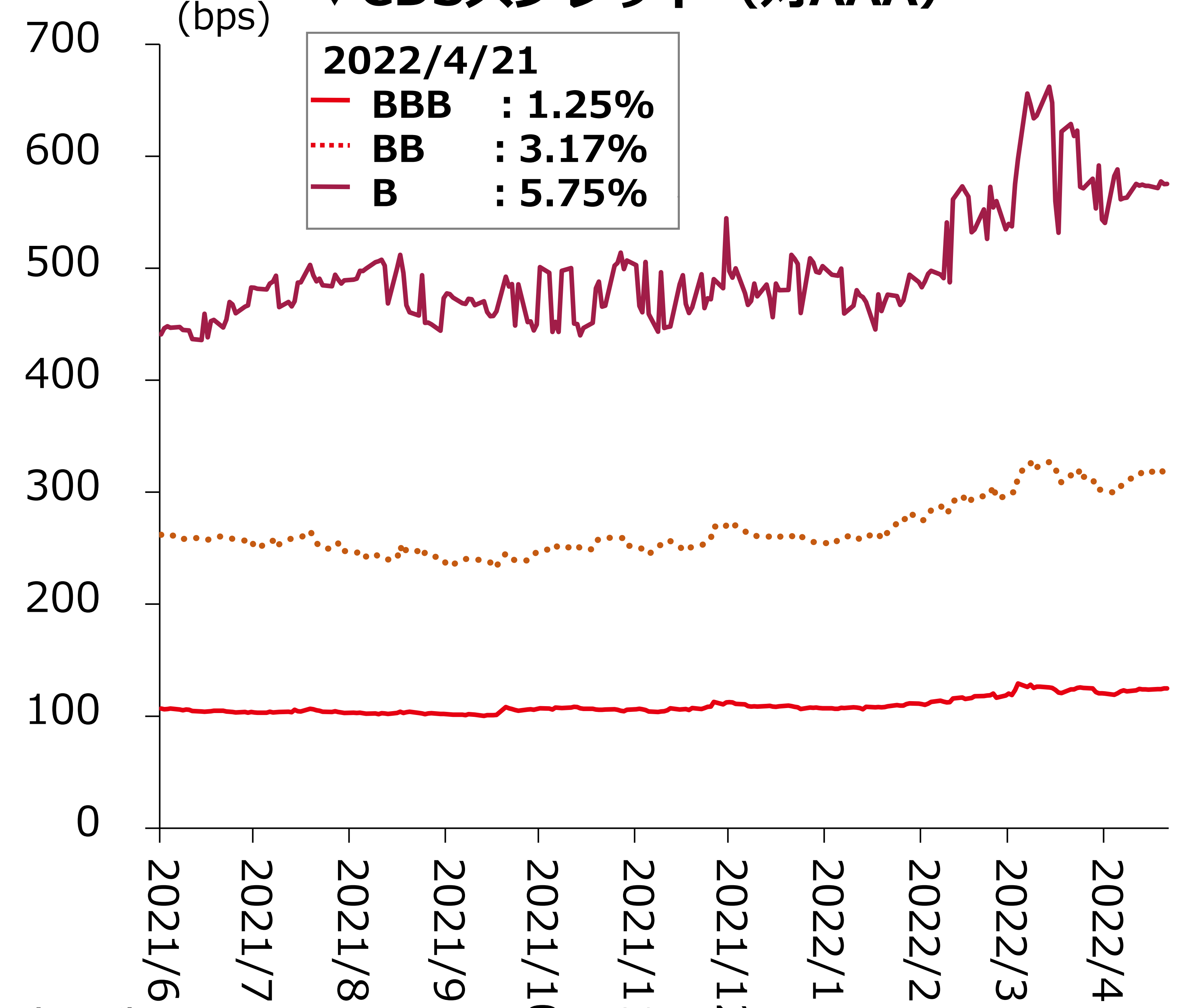
- 為替相場：ドル円は前週末比で約2円程度円安の128.6円で越週。一時129円台半ばに到達するなど、円安圧力が持続している状況。かつて黒田日銀総裁が過度の円安の目安として示した125円を大きく上回る水準の推移が容認されていることもあり、市場は次の節目である130円台をうかがう展開。背景には米国の金融引き締めの早期化見通しに伴う日米金利差拡大への観測が存在。日銀の政策方針に変更がない限り日米金利差は一段の拡大余地を残すため、円安圧力はさらに強まる可能性も。ユーロ円も日銀の円安容認姿勢に加え、欧州中銀（ECB）が政策正常化のスピードを上げる可能性を示唆、ユーロ金利の一段の上昇を招いたことから円安が進行、138円台後半での越週。
- 企業信用： 米ドル建CDS（Credit Default Swap）スプレッドは、ウクライナ情勢への思惑などから一進一退、特に低グレードやエネルギー関係では引き続きボラティリティが高い状態が継続している。
- 株価：株価は調整局面が継続、金曜日には特に欧米市場で下げ幅が拡大した。主な要因は欧米における金融政策正常化の早期化観測と、米企業業績に対する悲観的見通しの拡大。米大手テック企業（GAFAM）の決算発表を控えた調整売りとの見方も。米株ボラティリティ（VIX）は大きく上昇。
- 金利：米長短金利は上昇が継続。5月以降の連邦公開市場委員会（FOMC）での0.5%幅の利上げが市場に織り込まれ、先行き会合での0.75%幅での利上げを排除しない高官発言も出現。量的緩和（QE）でも5月以降のランオフ（償還見合いでの保有金融資産削減）開始がほぼ確実となり、市場全体のリバランス（資産入れ替え）効果から国債、エージェンシー債利回りには一段の上昇圧力がかかりやすい環境に。米金融環境の変化は欧州のみならず日本にも伝播、特に長期ゾーンで金利上昇圧力が増大。

▽為替相場



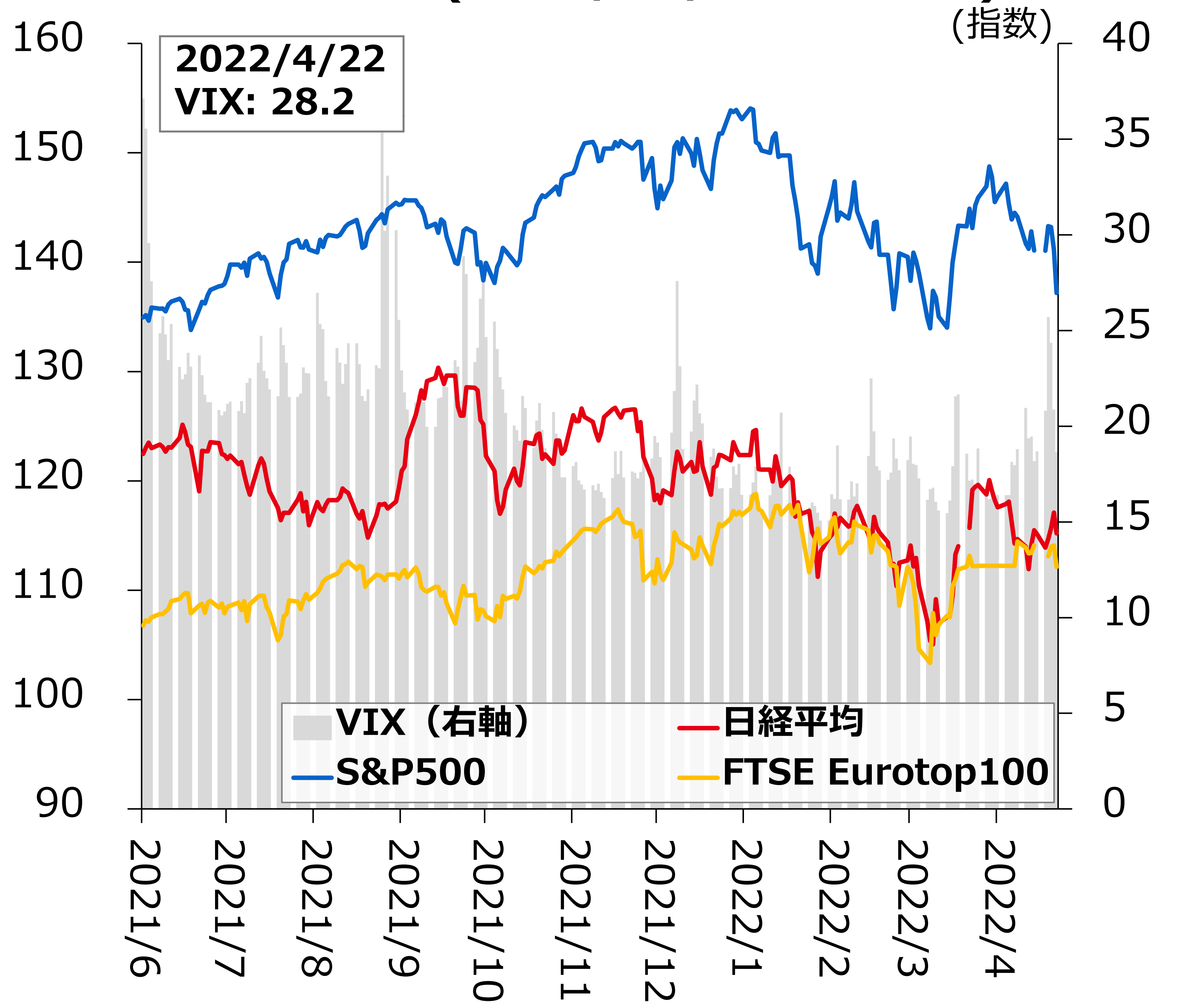
（出所）Refinitiv

▽CDSスプレッド（対AAA）



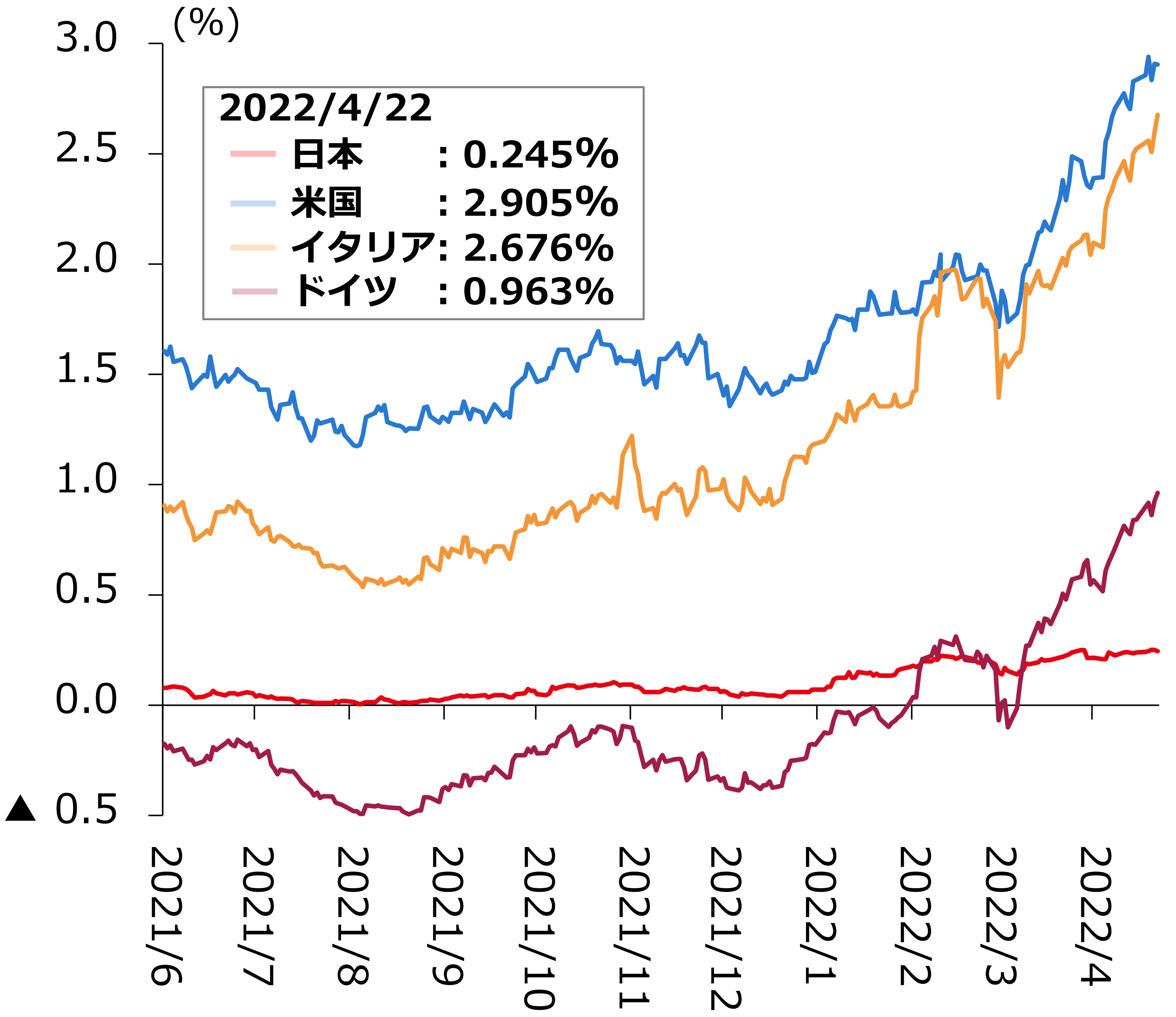
（出所）Refinitiv

▽株価水準(2019/12/2終値=100)



（出所）Refinitiv

▽長期金利（10年国債利回り）



（出所）Refinitiv

- 4月19日、厚生労働省は米ノババックスが開発した新型コロナウイルスワクチンについて、18歳以上を対象に使用することを承認。国内での承認は4例目。これまでに承認されたワクチンとは異なる種類（組み換えたんぱくワクチン）で、米ファイザーや米モデルナのワクチン（いずれもメッセンジャーRNA（*m*RNA))に比べて副反応が弱いとされることから、接種率向上が期待される。さらに、武田薬品工業が国内生産することから、安定供給に対する期待も大きい。早ければ6月から接種が開始される。
- 4月11日、WHOはBA.1オミクロン株の亜系統であるBA.1、BA.2（現在世界的に支配的な変異体）、BA.3、BA.1.1に加えて、新たにBA.4とBA.5、さらにBA.1とBA.2の組換え体である「XE」を監視対象に含めることを発表。これらの変異体は、これまで南アフリカ、デンマーク、ボツワナ、スコットランド、英国で症例が見つかっている。現時点では、BA.4やBA.5については感染力や重症化度が増加することは確認されていない。XEについては感染力がBA.2よりもやや高い可能性が示唆されている。
- 4月以降、NY州など米国の一部で新規感染者数が増加傾向に。その背景にあるのは、オミクロン株の亜系統BA.2のさらなる亜系統であるBA.2.12.1。BA.2はBA.1よりも30%程度感染力が高いと考えられているが、BA.2.12.1はBA.2よりもさらに25%程度感染力が高いと見られており、急速にシェアが増加している。重症化度が増加することや、ワクチンの有効性が減少するということについて、現時点では確認されていないものの、今後の動きには注意を要する。
- 新たな変異体の出現が世界共通のリスク。既存のワクチンは追加接種によってBA.2系統の変異体に対しても現時点で一定の効果を有しているが、将来現れる変異体に対しても有効であるとは限らない。潜在的な変異体に対するワクチン開発が進み、かつそれらがグローバルレベルで配布されれば収束へ至ると考えられるが、既存の免疫システムを回避する変異体が出現し、新たなワクチンや抗ウイルス剤の開発が進まない場合は収束までに時間を要する可能性が高い。

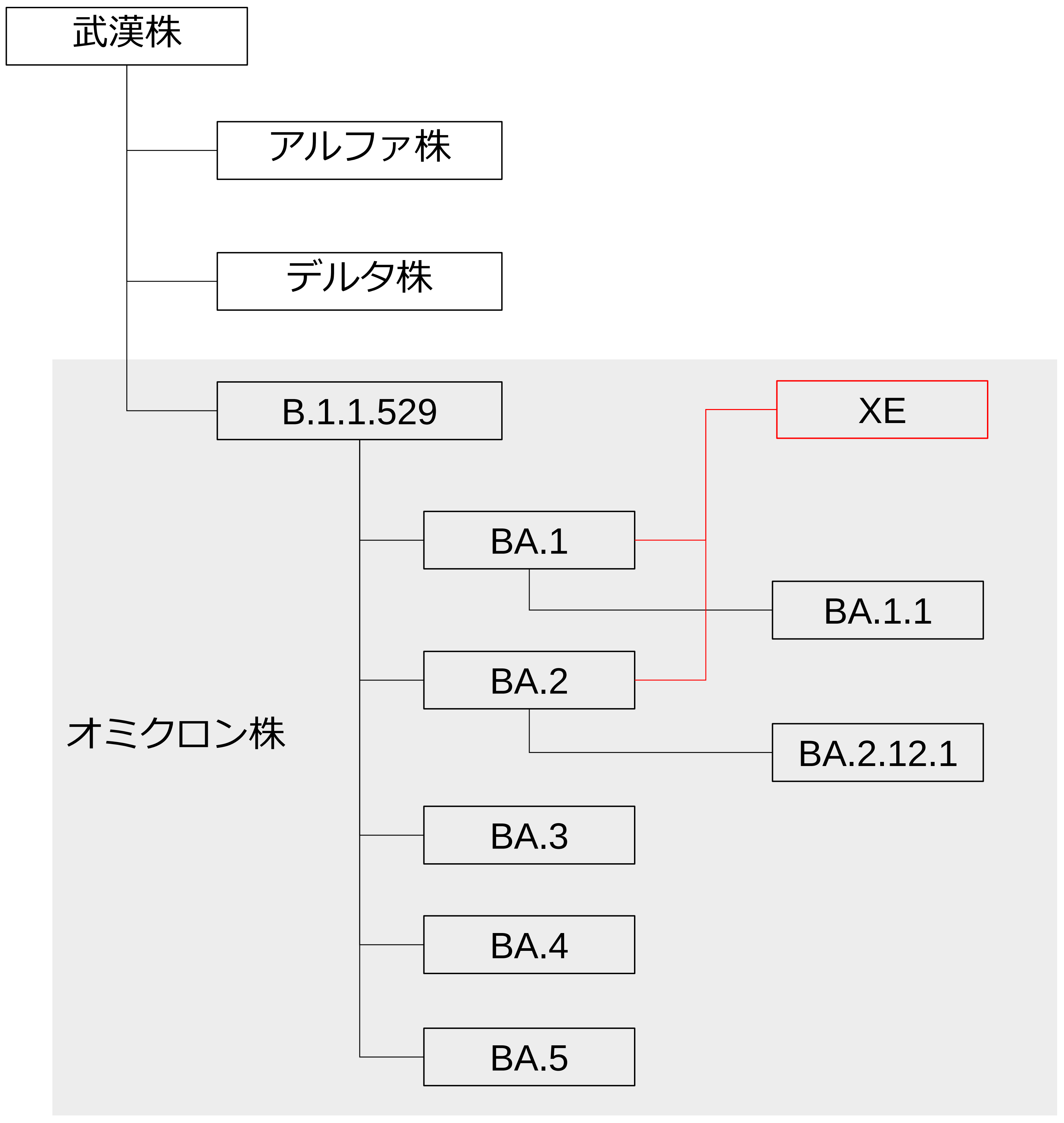
主要なワクチンの日本における承認状況

下記ワクチンはいずれも追加接種によりオミクロン株に対して一定の有効性を示すと考えられている。

企業名	種類	接種回数	日本での薬事承認時期、接種対象
ファイザー（米）/ビオンテック（独）	*m*RNAワクチン	2回	2021年2月、12歳以上 2022年1月、5～11歳用の製剤が承認
モデルナ（米）	*m*RNAワクチン	2回	2021年5月、12歳以上
アストラゼネカ（英）	ウイルスベクターワクチン	1回	2021年5月、原則40歳以上
ノババックス（米）	**組み換えたんぱくワクチン**	**2回**	**2022年4月、18歳以上**
ジョンソン・エンド・ジョンソン（米）	ウイルスベクターワクチン	2回	未承認（承認申請済み）

（出所）各種資料より丸紅経済研究所

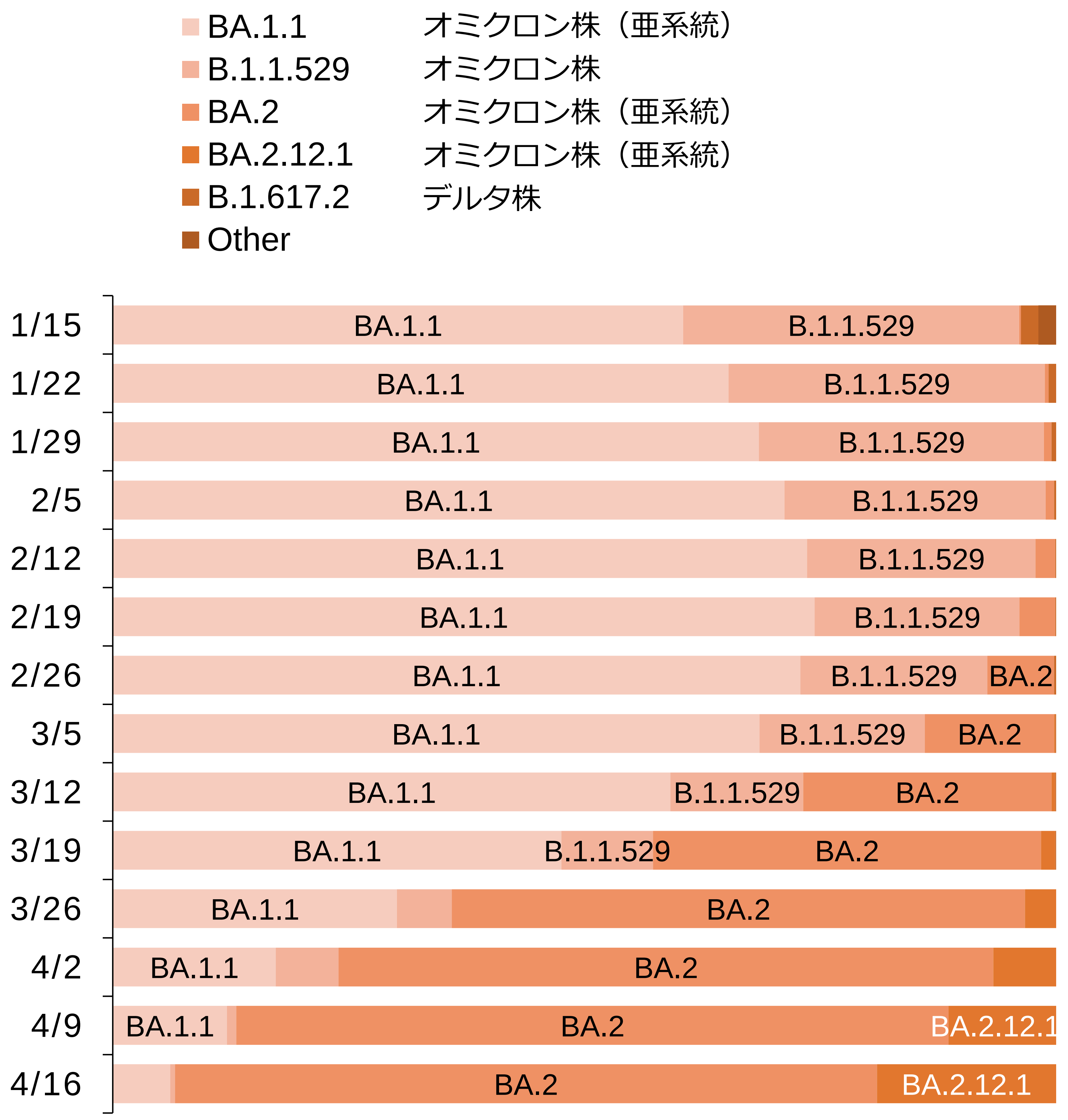
最近の主な変異株および変異体の由来



（出所）各種資料より丸紅経済研究所

米国における変異体の割合の推移

オミクロン株の亜系統であるBA.2、さらにBA.2.12.1が急増



（出所）米国疾病予防管理センター（CDC）

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4/23時点で4.9万人と前週からおよそ+1.6万人の増加となった。１日あたり死者数（7日間平均）は371人と前週からやや減少。感染件数は4月中旬から増加に転じており、増加傾向は特に北東部や中西部で顕著。オミクロン株亜種（BA.2）から新たな亜種が出現しており、これらが感染増の原因になっているとの指摘もある。
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4/23時点で約31.7万人と減少傾向が継続。1日あたり死者数（7日間平均）は約1,000人と微増。また、英国の1日あたり新規感染件数（7日間平均）は約2.7万人と減少傾向が継続。1日あたり死者数（7日間平均）は約300人とほぼ横ばい。
日本	• 全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は4/23時点で約4.1万人、同死者数は42人。感染者数は全国で徐々に減少している一方、一部の地方では増加しており地域差がみられる。ブースター接種率は4/21時点で49.8%に上昇。
中国	• 1日あたり新規感染者数（7日間平均、無症状を含む）は、4/24時点で2.1万人と10日連続で減少。封鎖対象は13省・直轄市内の116地区と、3月下旬のピーク時から6分の1に縮小。一方、上海での感染状況は依然深刻で、ロックダウン解除のめどは立たず。 • 香港：第1段階（4/21～5/4）のコロナ規制緩和を発表。夜間の外食が３か月半ぶりに解禁へ。
新興国・その他	• オーストラリアの1日当たり新規感染者数（7日間平均）は4/23時点で4.3万人と減少ペースが鈍化。 • シンガポールでは4/26からグループ活動の人数制限、出社制限などの規制が大幅に緩和される。また、ワクチン接種完了者に義務付けられた出発前のコロナ検査などの入国規制も同日より緩和される。 • タイでは、ワクチン接種完了済みの旅行者を対象にした入国制度「テスト・アンド・ゴー」及び入国時のPCR検査義務が廃止されるなど、旅行者に対する規制緩和が進む。

（出所：Our World in Dataほか）

お問い合わせ：丸紅経済研究所 TOKB4A1@jpn.marubeni.com

（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	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）	経済調査チーム	シニア・エコノミスト	佐野哲也
（新型コロナワクチンと変異体の動向）			
	産業調査チーム	チーフ・アナリスト	近内健

（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。