

世界経済ウィークリー・アップデート

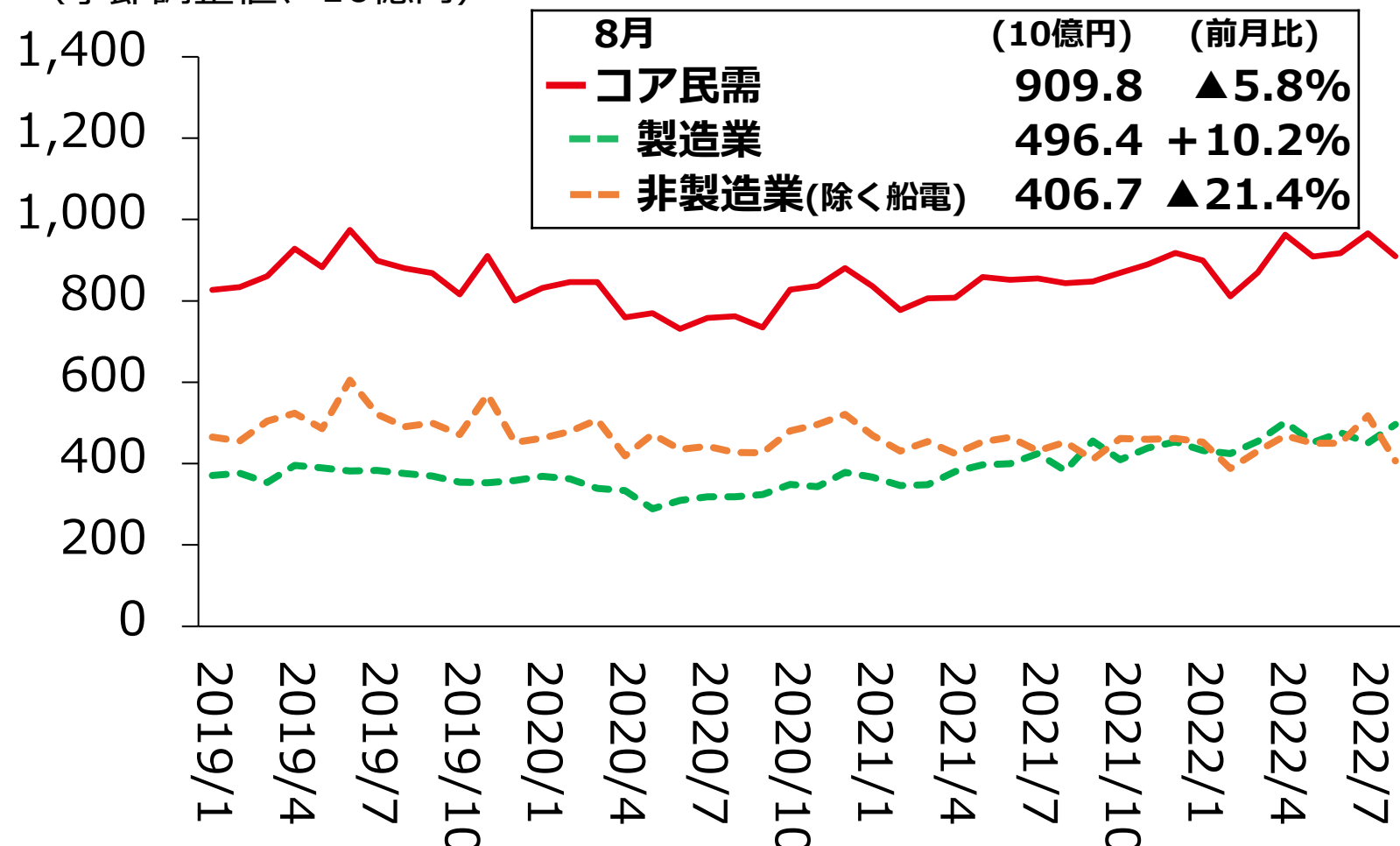
1. 実体経済

①日本経済（機械受注、経常収支、企業物価、景況感）

- ・ **機械受注**：8月のコア民需（船舶・電力を除く民需）は前月比▲5.8%（7月同+5.3%）と3カ月ぶりの減少。前月に鉄道車両などの受注で増加した運輸業・郵便業の反動減がみられた。単月の振れを除く3カ月移動平均では同+0.0%と横ばいとなり、内閣府は基調判断を「持ち直しの動きがみられる」に据置き。
- ・ **経常収支**：8月の経常収支は589億円の黒字。黒字幅は前年比▲96.1%と大幅に縮小し、8月としては1985年以降で最小。第一次所得収支（利子、配当等）の黒字幅が前年より拡大した一方、資源高や円安を背景とするエネルギー関連の輸入額拡大で貿易収支が2兆4,906億円の赤字となり、全体を押し下げた。
- ・ **企業物価**：9月の国内企業物価指数は前月比+0.7%と上昇。原材料費を価格転嫁する動きが続き、事業用電力や都市ガスなどが上昇をけん引。輸入物価は、契約通貨ベースでは資源価格の落ち着きを背景に同+0.2%と小幅な上昇にとどまったが、円ベースでは円安進行を受け同+4.7%と高めの上昇に回帰。
- ・ **景況感**：9月の景気ウォッチャー調査（現状判断DI）は48.4（前月差+2.9）と2カ月連続で上昇。先行き判断DIは49.2（同▲0.2）と低下。全国旅行支援や水際対策の大幅緩和による経済活動の一段の正常化が期待される一方、原材料高や円安による価格上昇が家計消費や企業業績に与える影響が懸念される。

▽機械受注

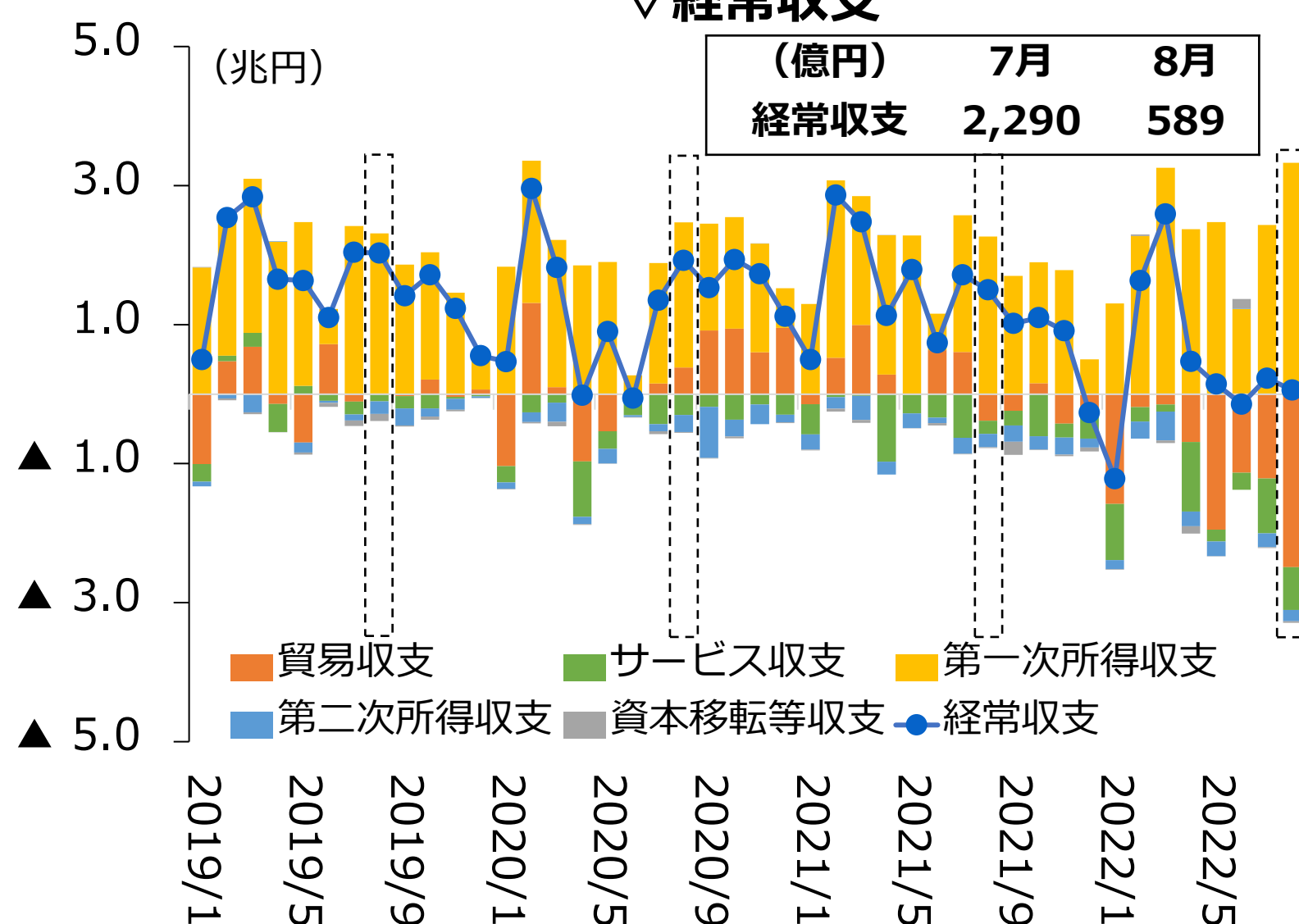
(季節調整値、10億円)



※「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

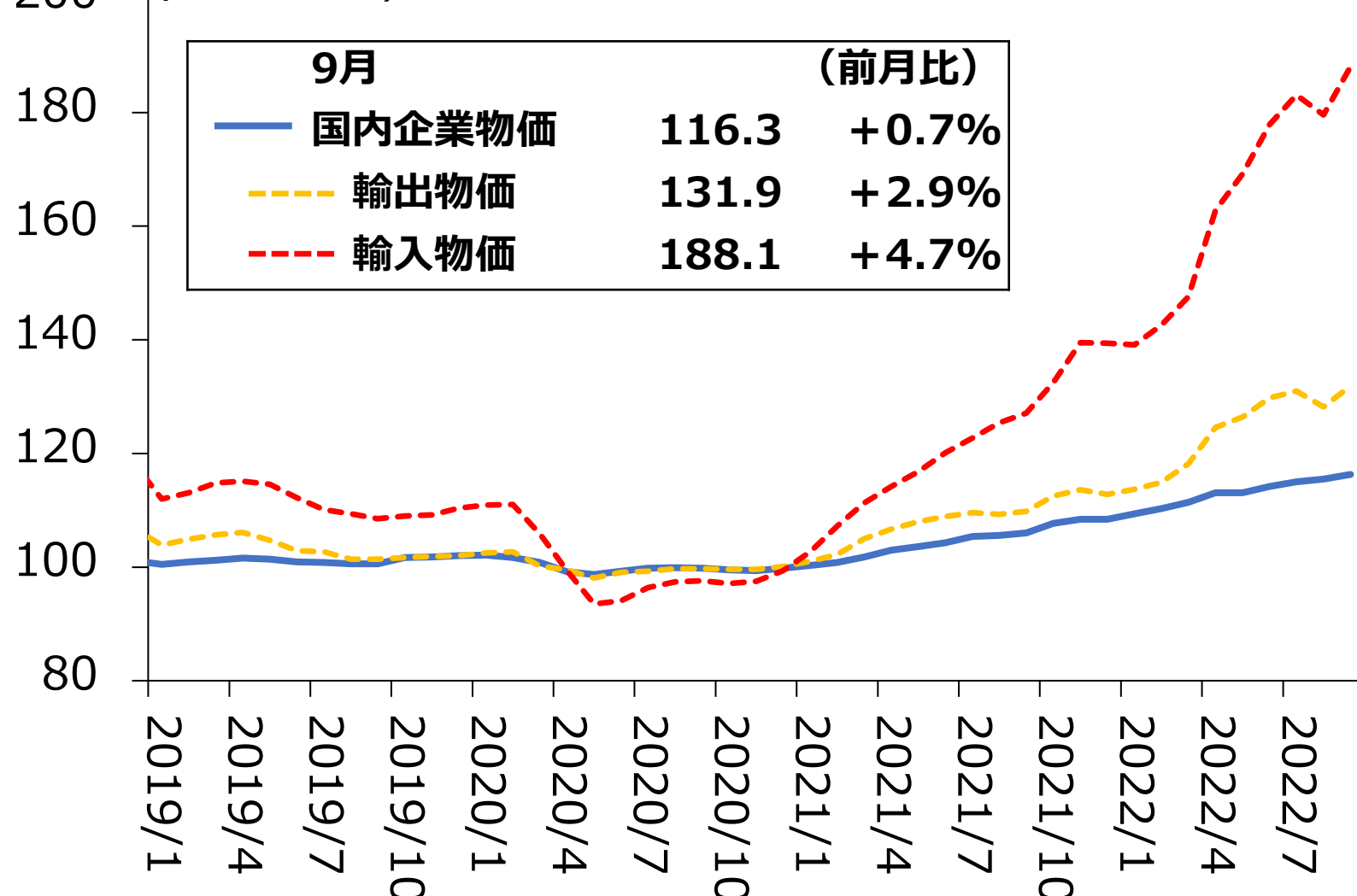
▽経常収支



(出所) 財務省

▽企業物価

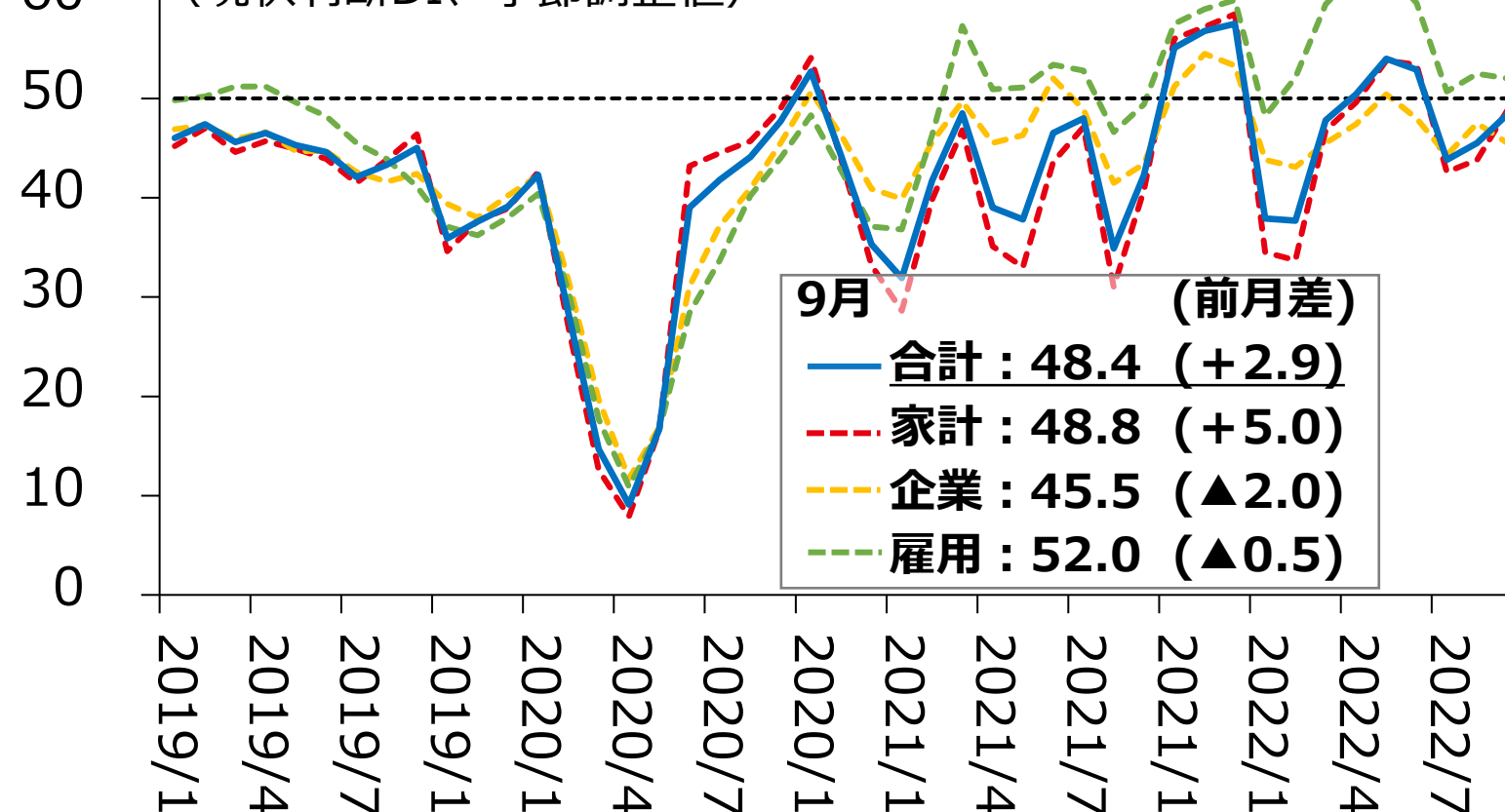
(2020=100)



(出所) 日本銀行

▽景況感（景気ウォッチャー調査）

(現状判断DI、季節調整値)



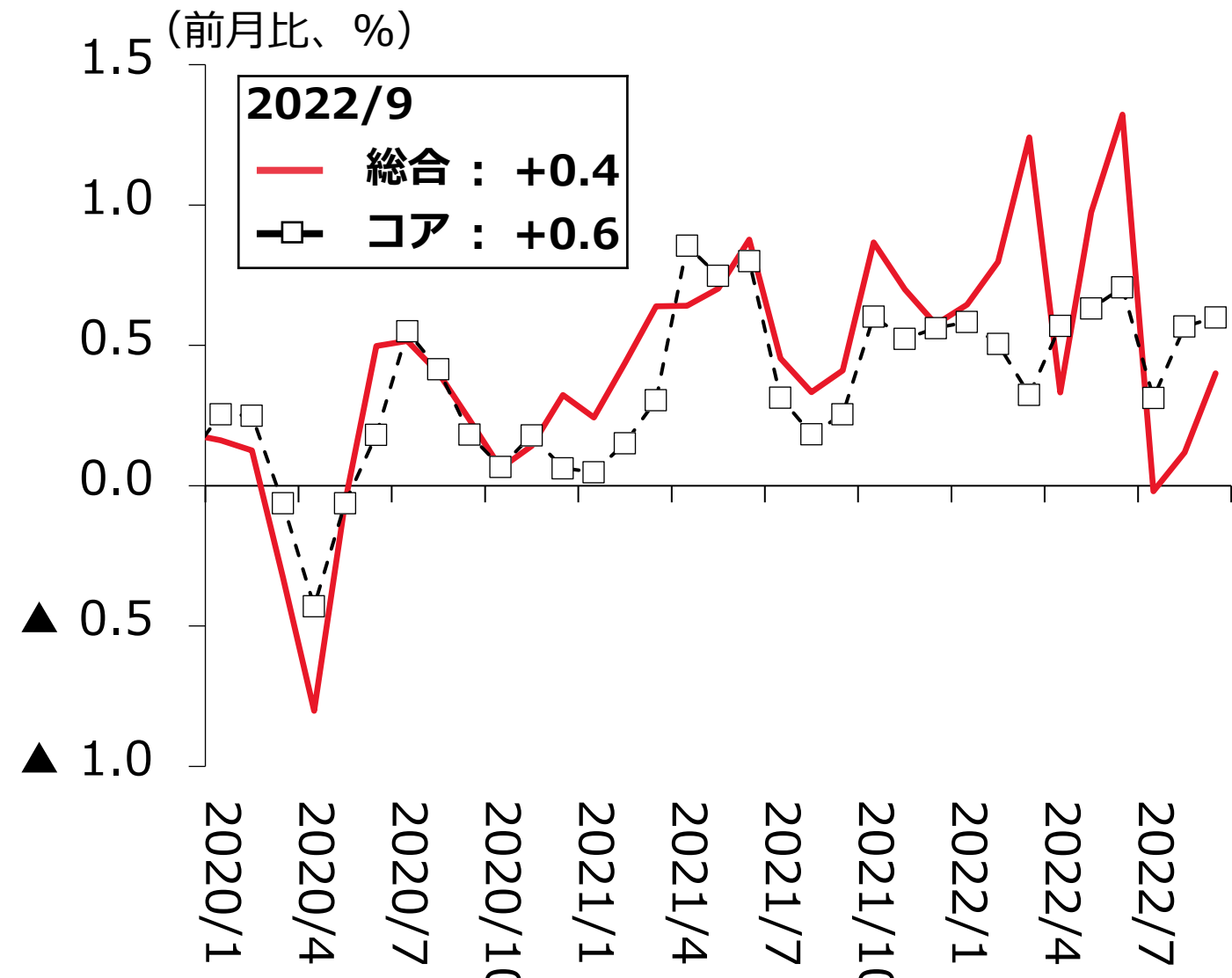
(注) アンケートを元に景況感を指数化。50超は3カ月前と比べて景気が「改善した」という回答が「悪化した」という回答を上回った状態を示す。(調査期間：毎月25日～月末)

(出所) 内閣府

②米国経済（消費者物価、生産者物価、小売売上高、消費者信頼感）

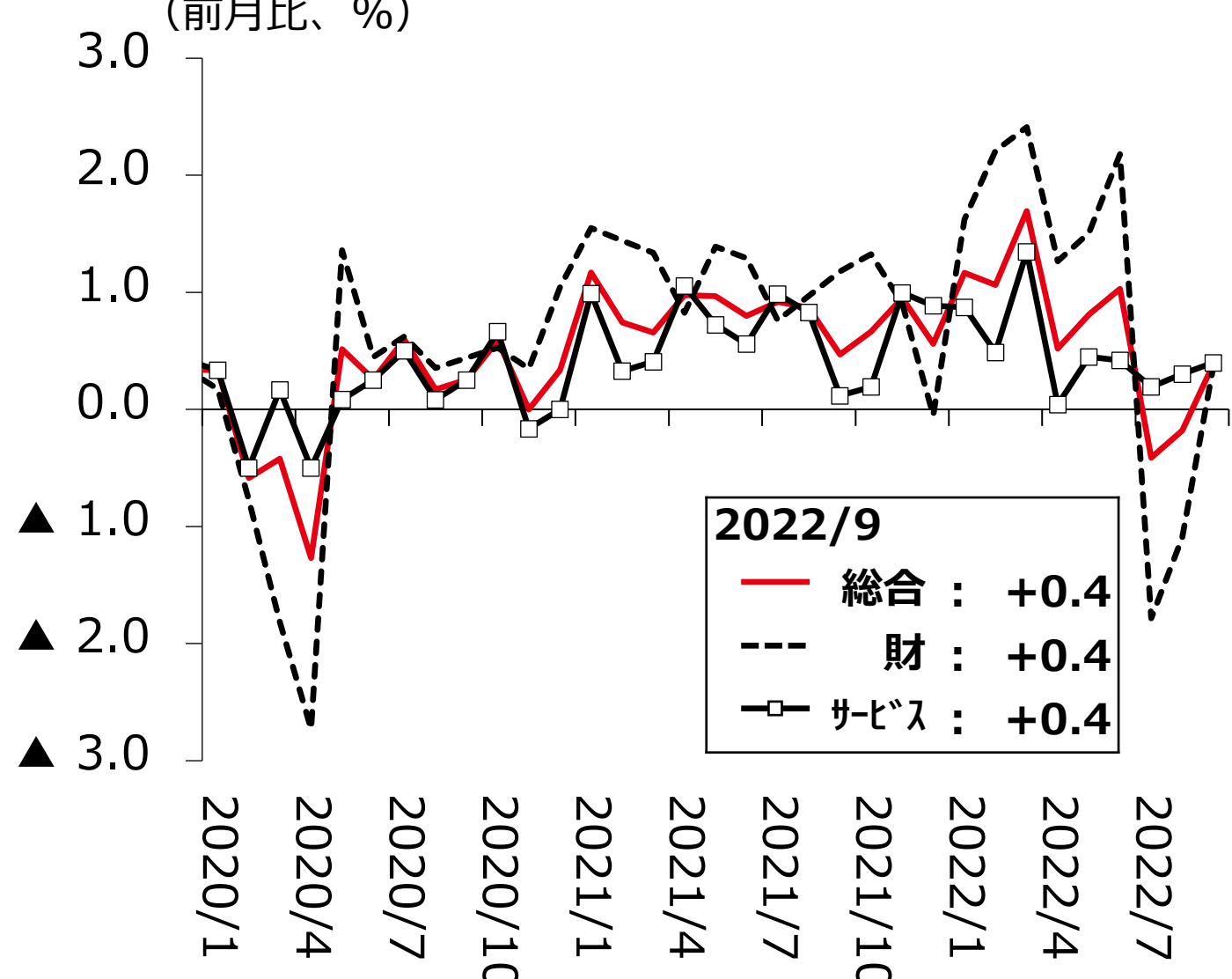
- ・ 消費者物価指数（CPI）：9月のCPIは前年比で+8.2%（8月同+8.3%）と上昇率が縮小したが、前月比では+0.4%（8月同+0.1%）と加速した。前月比ではガソリンなどエネルギー関連の下落率が縮小する一方で基調的インフレを示すコアCPIが前月比+0.6%（8月同+0.6%）と強めの伸びが継続。インフレ圧力は住居費（同+0.7%）をはじめとするサービス価格において根強さを見せており、10月以降は原油価格の底打ちなどに伴う指数の上振れリスクにも留意を要する。
- ・ 生産者物価指数（PPI）：9月のPPI（最終需要ベース）は前年比では+8.5%（8月同+8.7%）と上昇率が縮小したものの、前月比では+0.4%（8月▲0.2%）とプラス域に戻した。CPIと同様にサービス価格の上昇が牽引した他、食料（同+1.2%）が再び上昇に転じた。変動の大きいエネルギー・食品・貿易サービスを除いたコアPPIも前月比+0.4%（8月同+0.2%）と加速。一方、ニューヨーク連銀が公表するグローバルサプライチェーン指数によると、コンテナ船のチャーター費が下落するなど供給制約が徐々に緩和しつつある兆候も見え、今後生産過程の上流での価格上昇圧力の緩和に繋がる可能性も。
- ・ 小売売上高：9月の小売売上高は前月比で横ばい（8月同+0.4%）で推移した。給油所（同▲1.4%）、自動車・部品販売（同▲0.4%）、家電（同▲0.8%）など13部門中7部門で売上減に。7～9月期の個人消費は底堅く推移し、GDPへのプラス寄与が期待される一方、年末にかけては高インフレや金利上昇が家計を一段と圧迫する情勢が予想されることから、消費の腰折れを伴うリセッション懸念が根強い。
- ・ 消費者信頼感：10月のミシガン大消費者信頼感指数（1966Q1=100）は59.8（9月58.6）と5カ月連続で上昇した。供給制約の緩和により耐久消費財の購買環境が改善したことで、足元の景況感を示す現況指数が改善した。一方で、将来期待を示す期待指数は悪化。当月にガソリン価格が上昇に転じたことなどを背景に、1年先の期待インフレ率が5.1%（8月4.7%）と上昇、消費者心理の重しとなったと見られる。

▽消費者物価



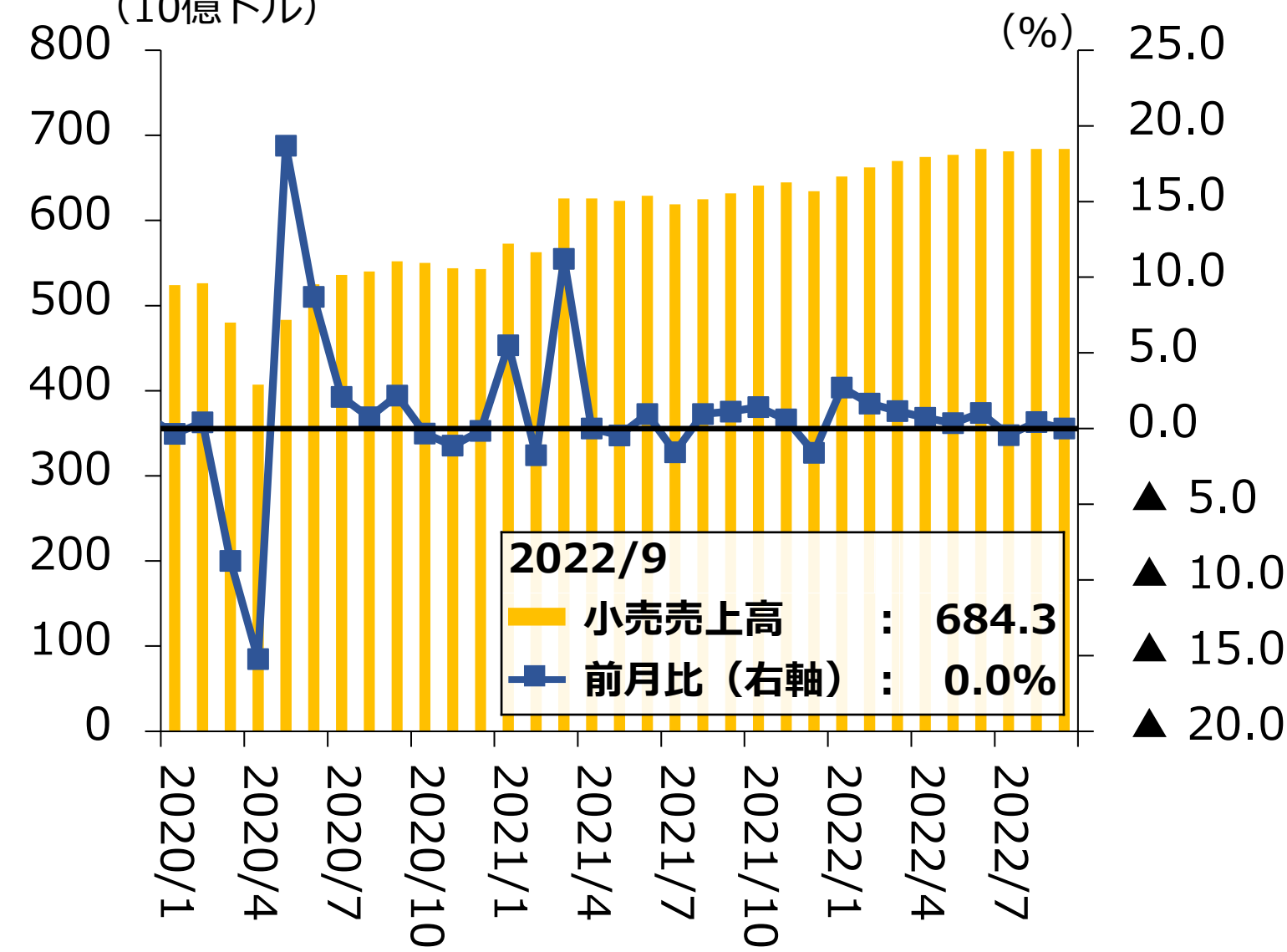
（出所）US Bureau of Labor Statistics

▽生産者物価



（出所）US Bureau of Labor Statistics

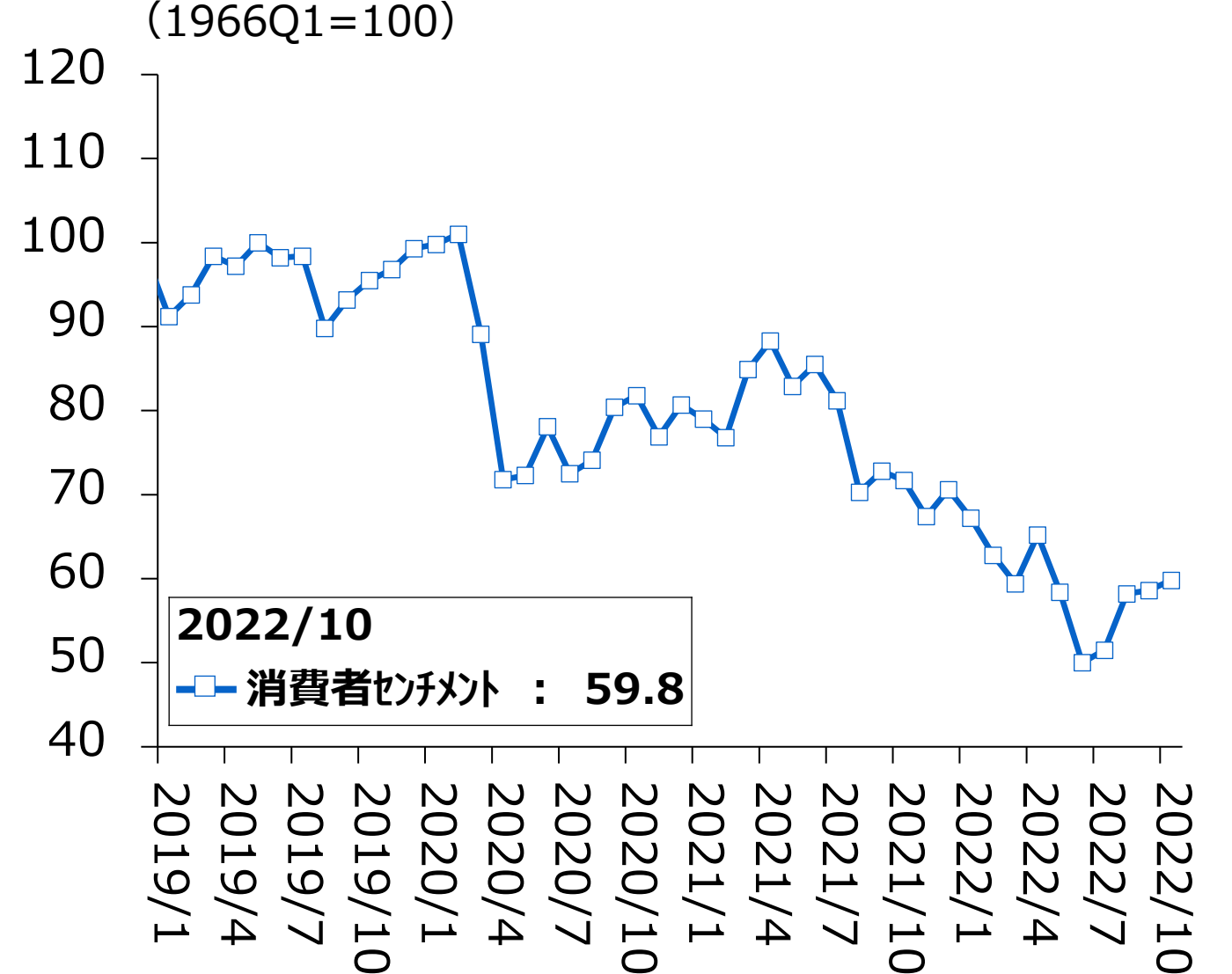
▽小売売上高



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

▽消費者信頼感



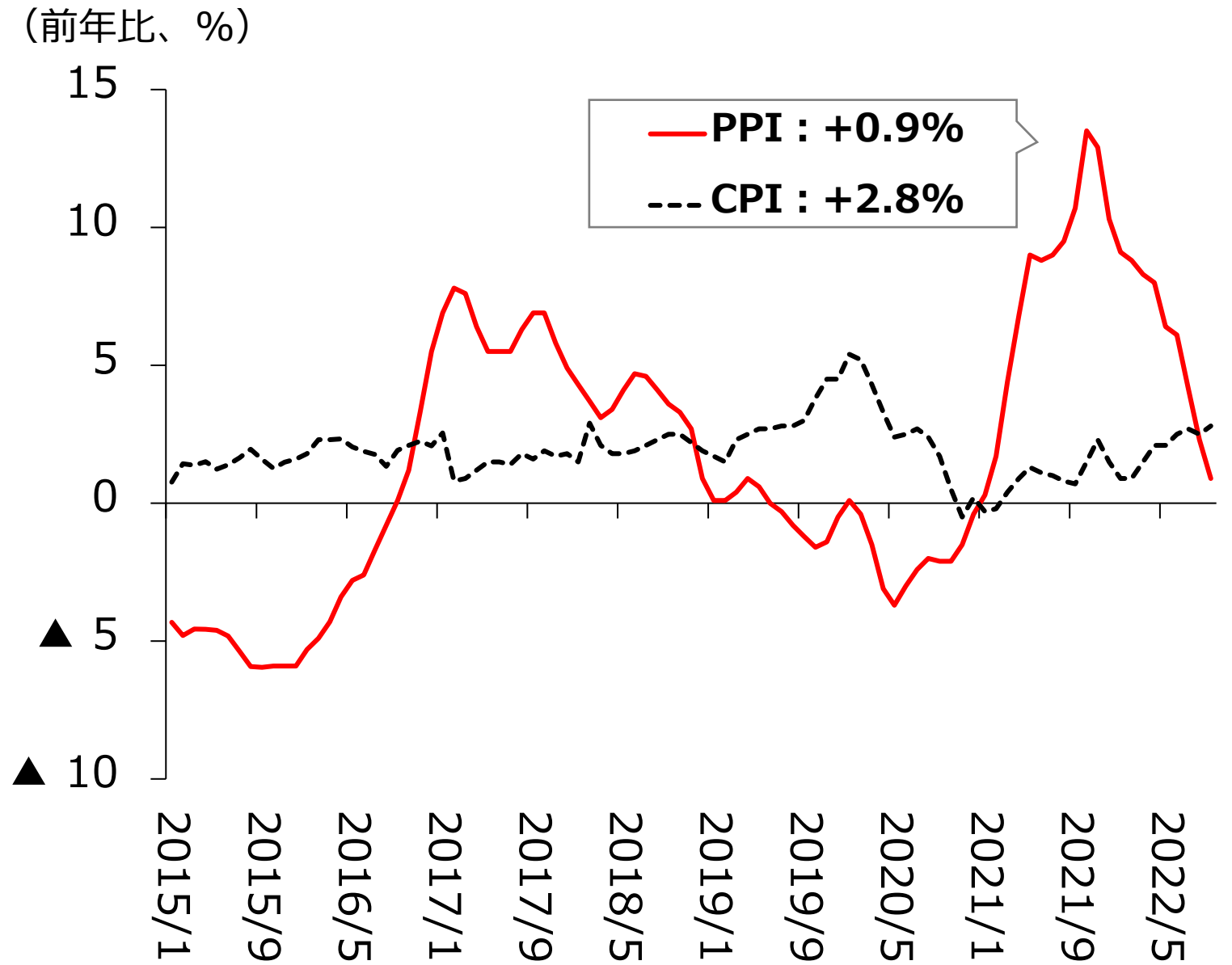
消費者センチメント = ミシガン大消費者信頼感指数（速報）

（出所）University of Michigan

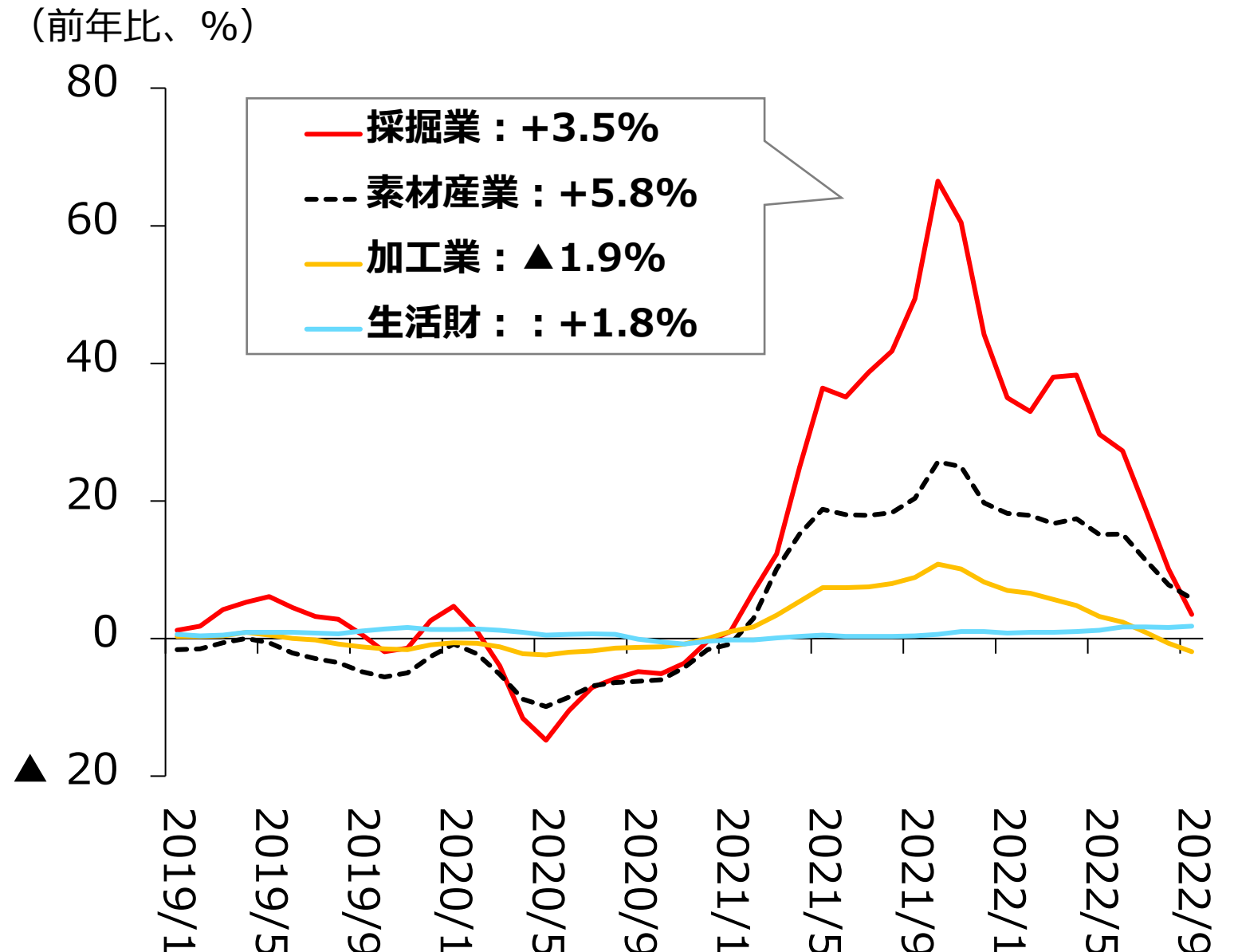
③中国経済（9月のPPI・CPI、今後の展望）

- 生産者物価指数（PPI）：9月は前年比+0.9%（8月+2.3%）と、上昇率は2021年10月の同+13.5%をピークに縮小。背景には昨年急上昇の反動のほか、原油や非鉄金属価格の下落や、石炭などの増産による資源供給の拡大、住宅不況を受けた鋼材など素材需要の減少もある。業種別では、増産が進む石炭や原油、天然ガスなどの採掘業が+3.5%（8月+10.1%）と鈍化を続けたほか、鉄鋼や非鉄などの素材産業も+5.8%（8月+7.8%）と上昇率が縮小。設備や輸送機などの加工業は▲1.9%（8月▲0.7%）と2カ月連続のマイナス。政府支援策を受け供給体制が回復する一方、感染状況が依然厳しく投資・消費活動の低迷が影響。一方、生活財は加工食品などを中心に+1.8%（8月+1.6%）と上昇率が拡大。
- 消費者物価指数（CPI）：9月は前年比+2.8%（8月+2.5%）と約2年半ぶりの高水準に。食料品が+8.8%（8月+6.1%）と加速したことが主因。少雨・高温の影響を受け生鮮野菜が+12.1%（8月+6.0%）、豚肉は飼料高（行動制限による輸送の停滞）などで+36.0%（8月+22.4%）と上昇率が拡大。また、ガソリンなど交通燃料は+19.0%（8月+19.9%）と高止まり。変動の大きい食料品・エネルギーを除いたコア指数は+0.6%（8月+0.8%）、うちサービス価格は+0.5%（8月+0.7%）と低い伸びに。夏季休暇の終了や新型コロナの感染拡大などを受け、地域を跨ぐ移動が減少し、航空券や宿泊、ツアー料金が下落。一方、近場での日帰り旅行などが増え、乗用車などレンタル料金がやや上昇。
- 今後の展望：食料品では飼料高などによる豚肉価格の押し上げ圧力が続く一方、石炭などの増産が引き続きエネルギー価格を抑える要因に。昨秋から鈍化しているコア指数は、当面低い上昇率に。特に、ゼロコロナ政策の下で旅行や外食などサービス需要低迷の長期化は同部門の価格上昇を抑制。一方、米欧の金融引き締め加速を背景に資本流出の懸念が根強く、金融緩和の余地は依然小さいとみられる。

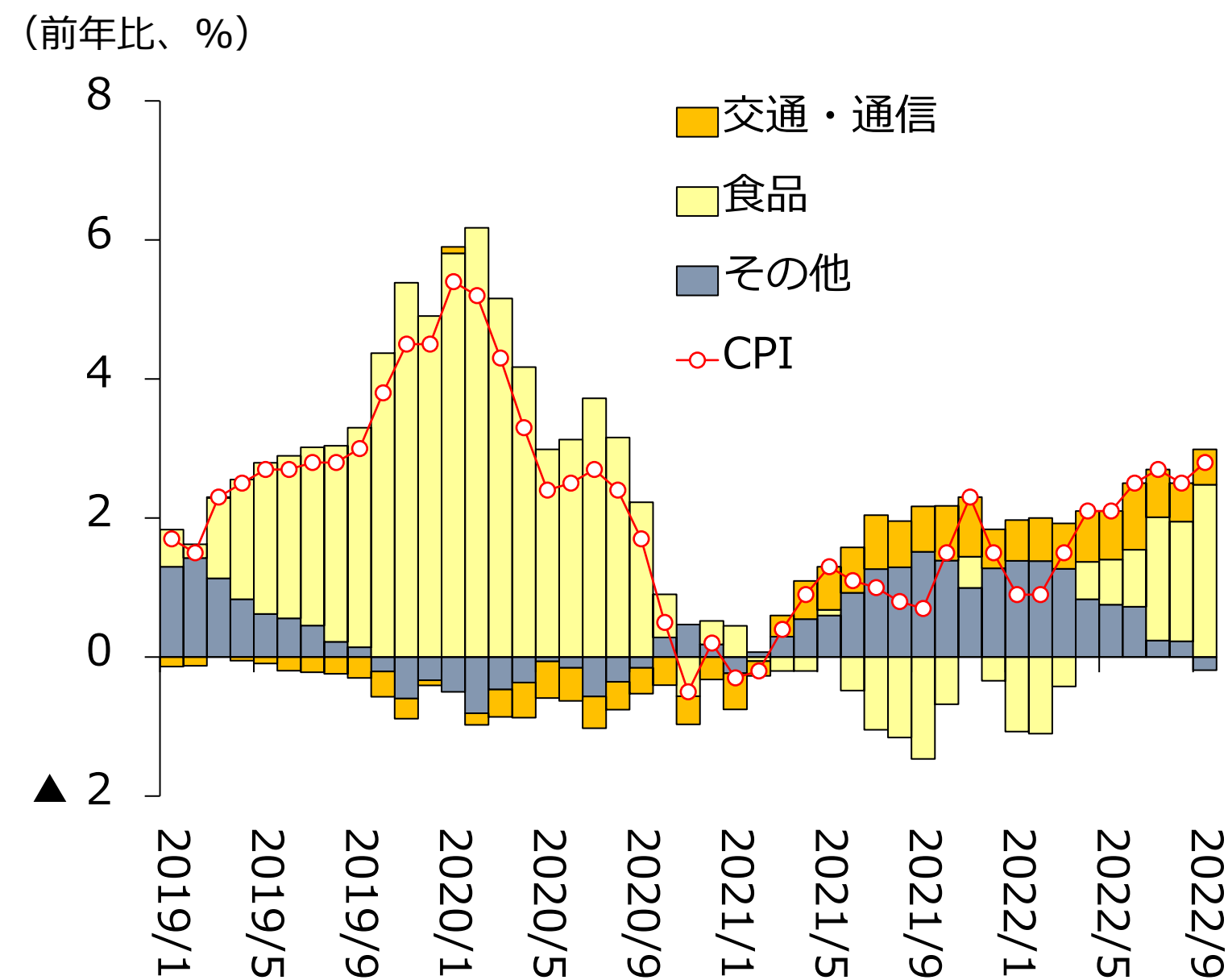
▽物価指数



▽PPI：内訳



▽CPI：内訳



▽主要資源・エネルギーの供給状況

一次エネルギー消費量構成		供給状況		2020年	2021年	2022年 1-8月
石炭	62	生産量		+2.6	+5.9	+12.8
		輸入量		+1.4	+6.3	▲ 15.0
原油	21	生産量		+2.0	+2.1	+2.8
		輸入量		+7.3	▲ 5.4	▲ 4.7
天然ガス	9	生産量		+8.8	+8.7	+5.6
		輸入量		+5.3	+19.4	▲ 10.4

(注) 非化石エネルギー分8%（原子力1%、水力3.7%、再生エネルギー3.3%）を省略。

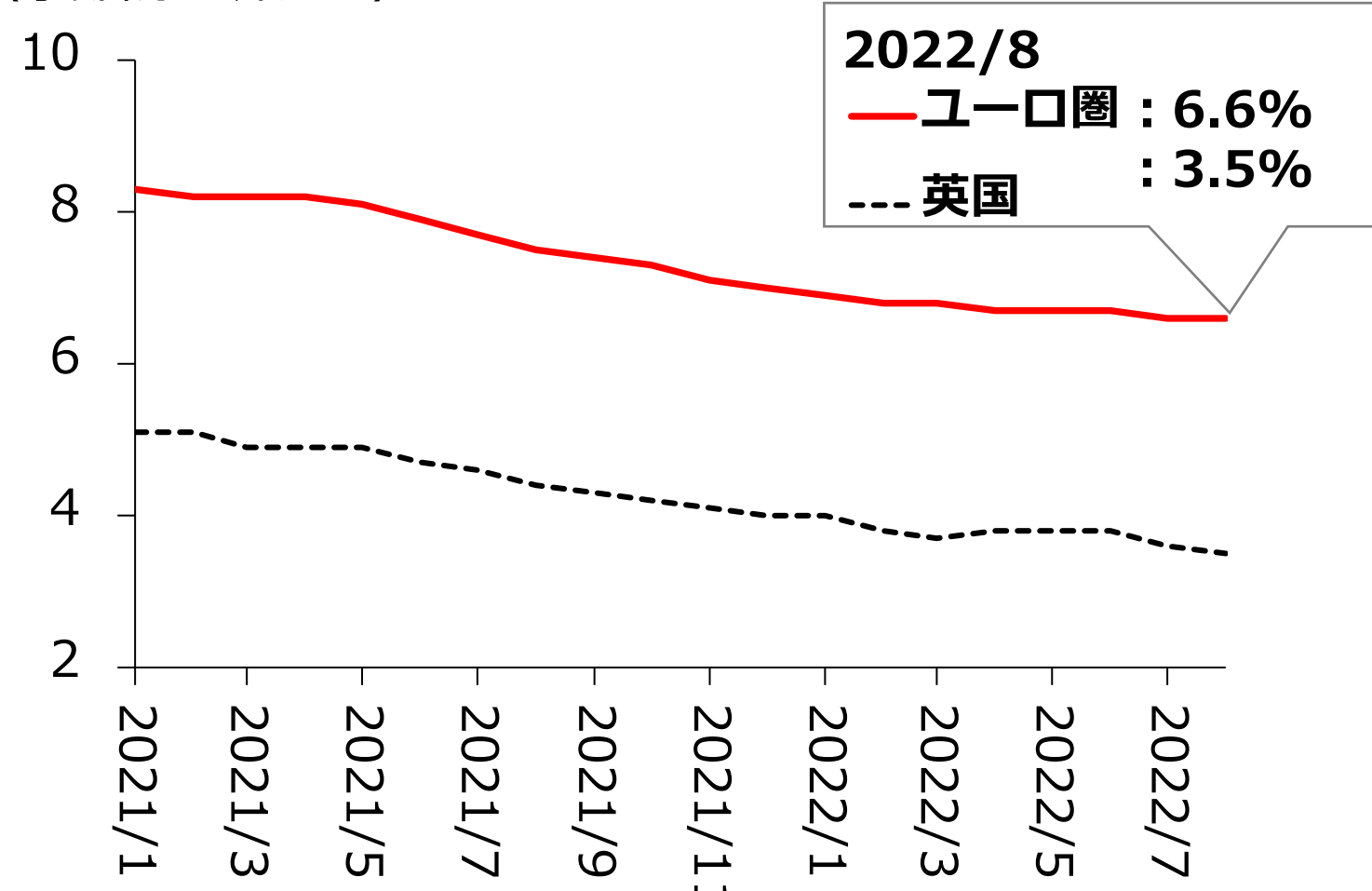
(出所) 中国国家統計局、中国海関総署

④欧州経済（労働市場、生産/受注、実質GDP）

- 労働市場**：**ユーロ圏**の8月の失業率は6.6%（7月6.6%）と前月から横ばいとなり、ユーロ圏構成国が現在の19カ国になってからの最低値を保った。主要国ではドイツ（3.0%）とスペイン（12.4%）が前月比で横ばい。フランス（7.3%）とイタリア（7.8%）は0.1ポイント低下し、両国では特に25歳未満の若年層の失業率低下が顕著だった。ただしイタリアの場合、失業者数減少の裏側で就業者数も減少しており、就業意欲が強いもとでの失業率低下でない可能性には注意を要する。**英国**では6~8月の失業率が3.5%（5~7月3.6%）と低下したが、労働参加率（就業の意思を持つ者の比率）が趨勢的に低下、求人数の減少も続くなど良い内容ばかりではない。同期間の週当たり平均賃金は前年比+6.0%（5~7月同+5.5%）と高めの伸びを記録したものの、物価上昇分を差し引いた実質ベースでは同▲2.4%（5~7月同▲2.5%）と減少が継続し、家計の購買力低下を示唆している。
- 生産/受注**：**ドイツ**の8月の鉱工業生産（除く建設）は前月比▲0.5%（7月同▲0.4%）と2カ月連続で減少。資本財と消費財の生産が増加したものの、中間財が大きめに減少し、全体を押し下げた。同月は記録的な干ばつにより水上輸送の大動脈であるライン川の水位が低下し、石炭・石油製品の生産を中心に悪影響を受けたことが指摘されている。製造業新規受注も同▲2.4%（7月同+1.9%）と減少。変動の大きい船舶など大型受注を除けば同+0.8%と増加したが、中間財に関しては変わらず減少。また消費財は増加したとはいえ、二桁減となった前月からの反動増の要素を含む割に伸びが小さく、基調的な弱さに変わりはない。当面はエネルギー価格高騰やガス不足の影響で生産が抑制される懸念が強い。
- 実質GDP**：**英国**の8月の実質GDP（月次）は前月比▲0.3%（7月同+0.1%）と2カ月ぶりに減少。部門別の産出は建設部門（同+0.4%）が増加したものの、全体の約8割を占めるサービス部門は対面型接客業の減速によりわずかに減少（同▲0.1%）、製造業を含む生産部門も大きめに減少（同▲1.8%）した。生産部門の減少は製造業の低迷に加え、鉱業（石油、ガスなど）の生産がメンテナンスの影響で大幅に減少したことが主因。9月は故エリザベス女王の国葬に合わせた店舗の臨時休業（祝日が例年より1日増加）が産出の減少要因になるとみられ、そうした要因も踏まえると7-9月期の実質GDPはマイナス成長がほぼ確実視される状況。

▽失業率（ユーロ圏、英国）

（季節調整済、%）

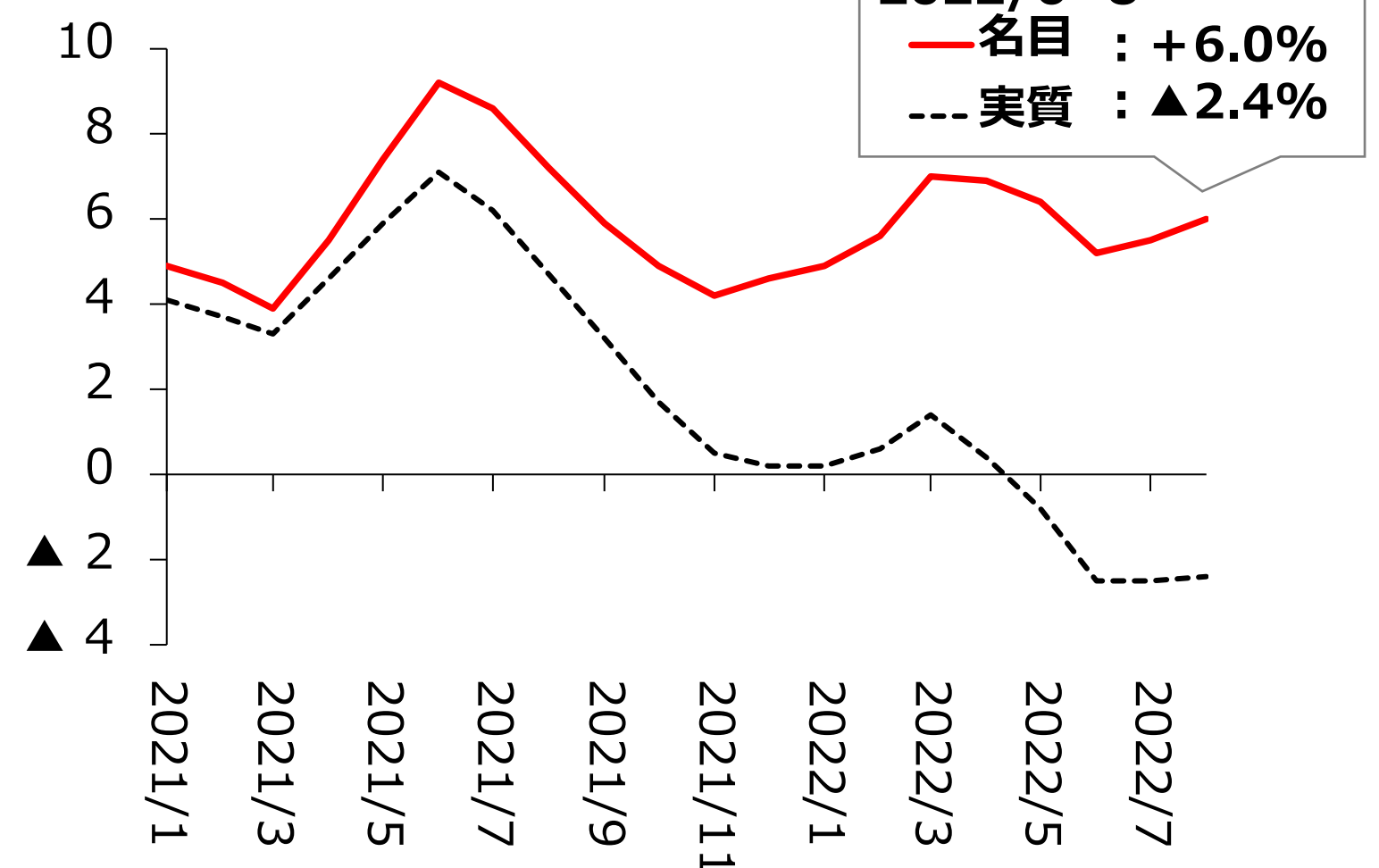


（注）英国の失業率は3カ月後方移動平均。

（出所）欧州委員会、英国立統計局

▽週当たり平均賃金（英国）

（前年比、%）

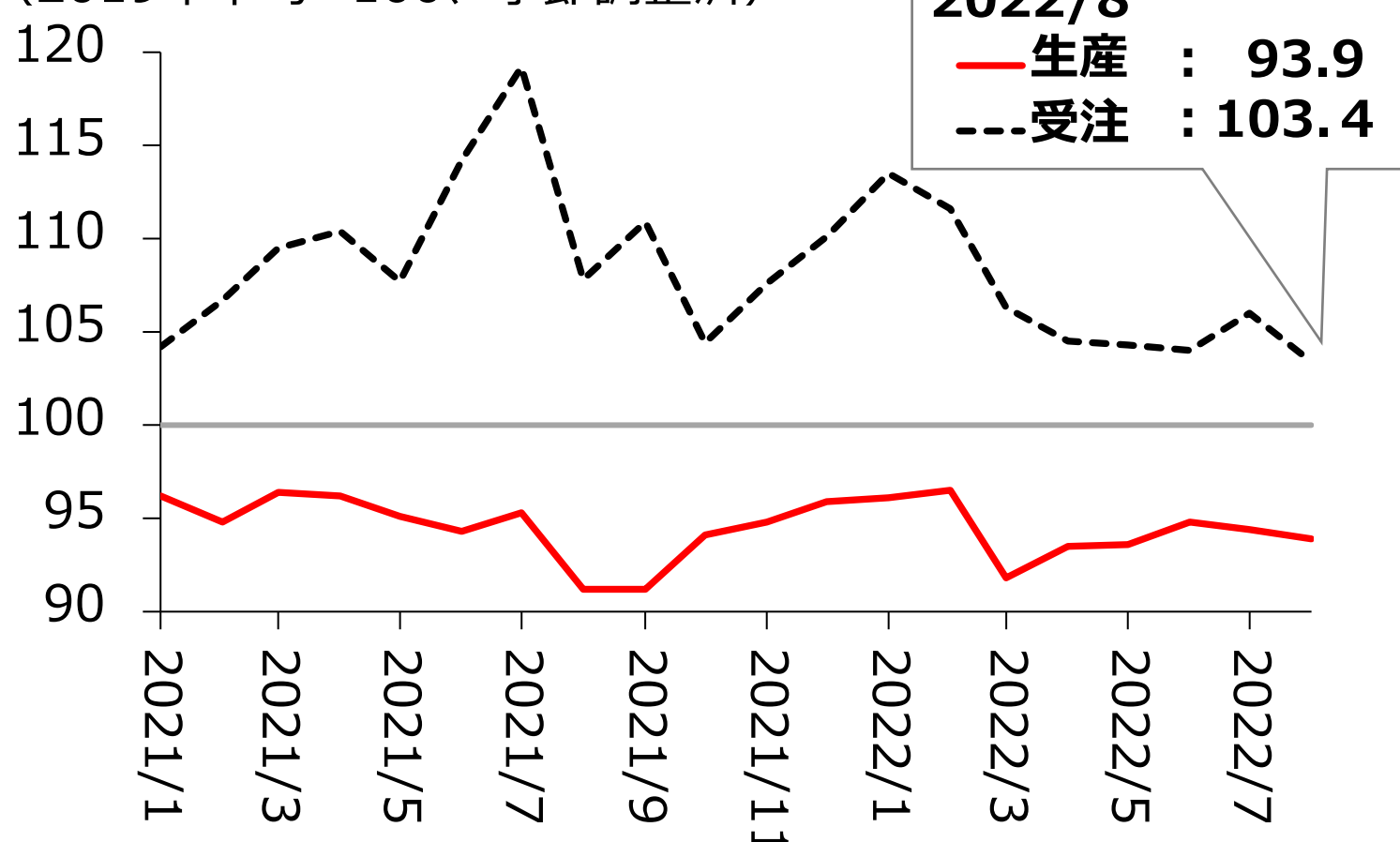


（注）賞与を含む。

（出所）英国立統計局

▽鉱工業生産／製造業新規受注（ドイツ）

（2019年平均=100、季節調整済）

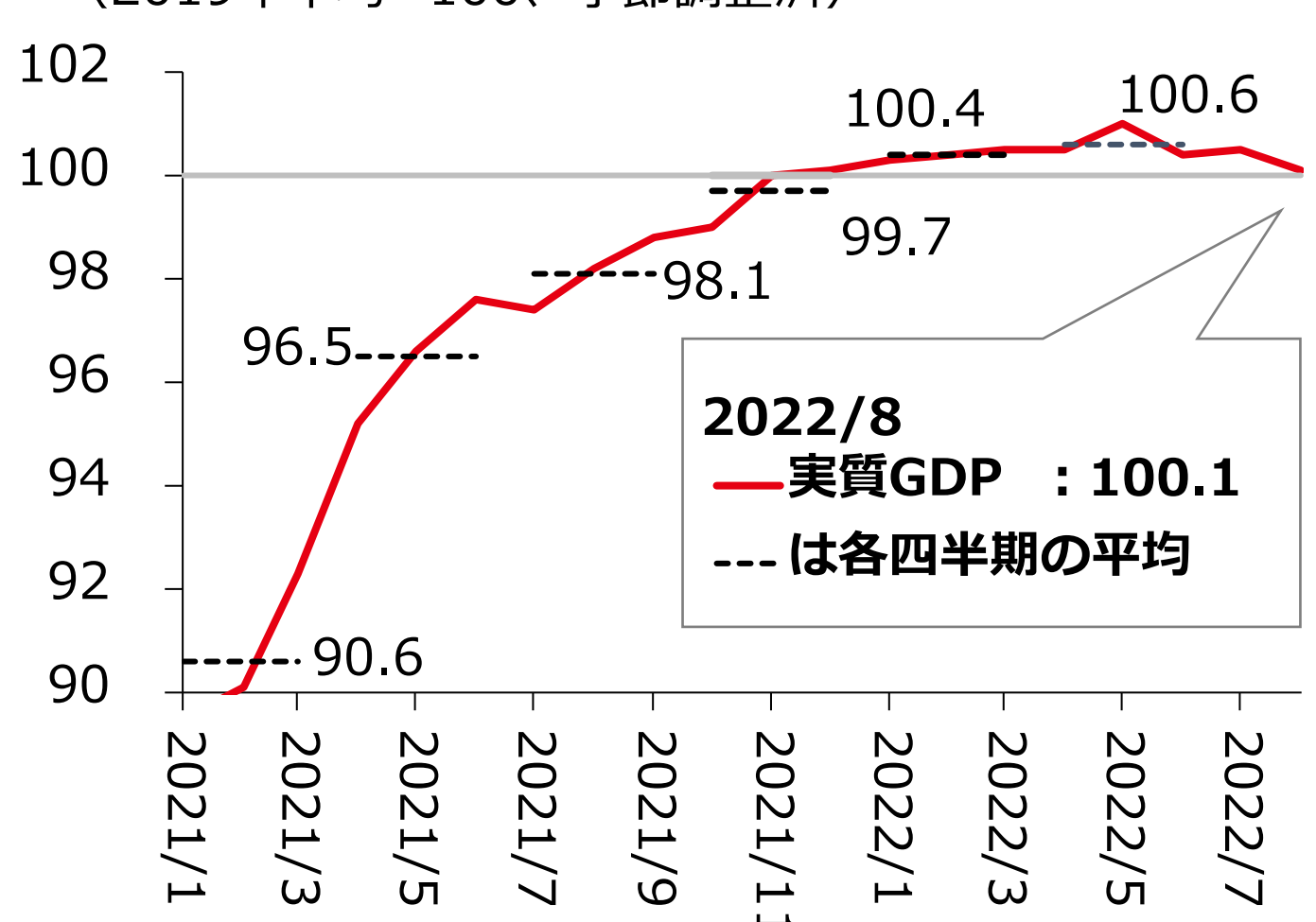


（注）鉱工業生産は建設を除く。

（出所）ドイツ連邦統計局

▽実質GDP（英国、月次）

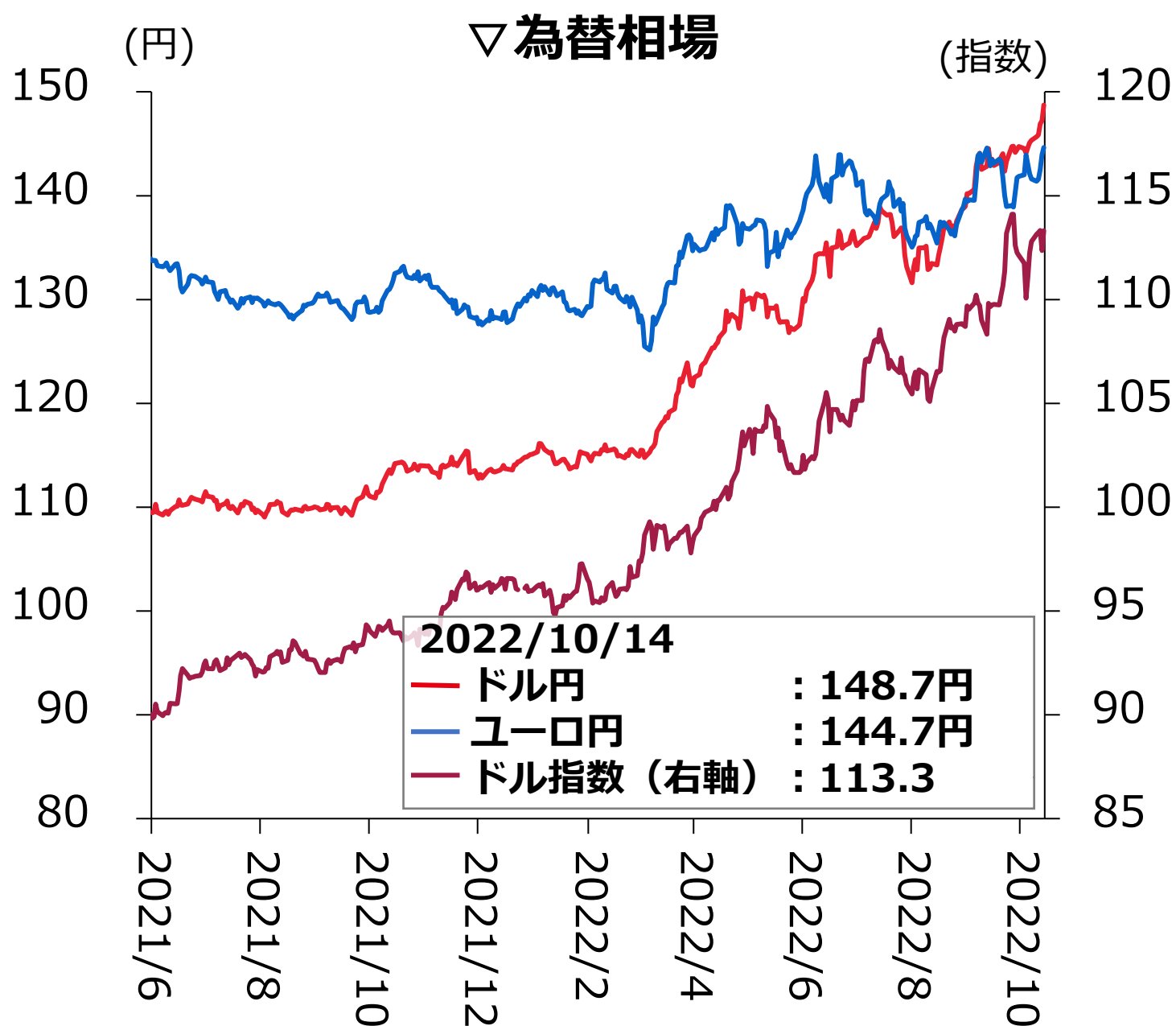
（2019年平均=100、季節調整済）



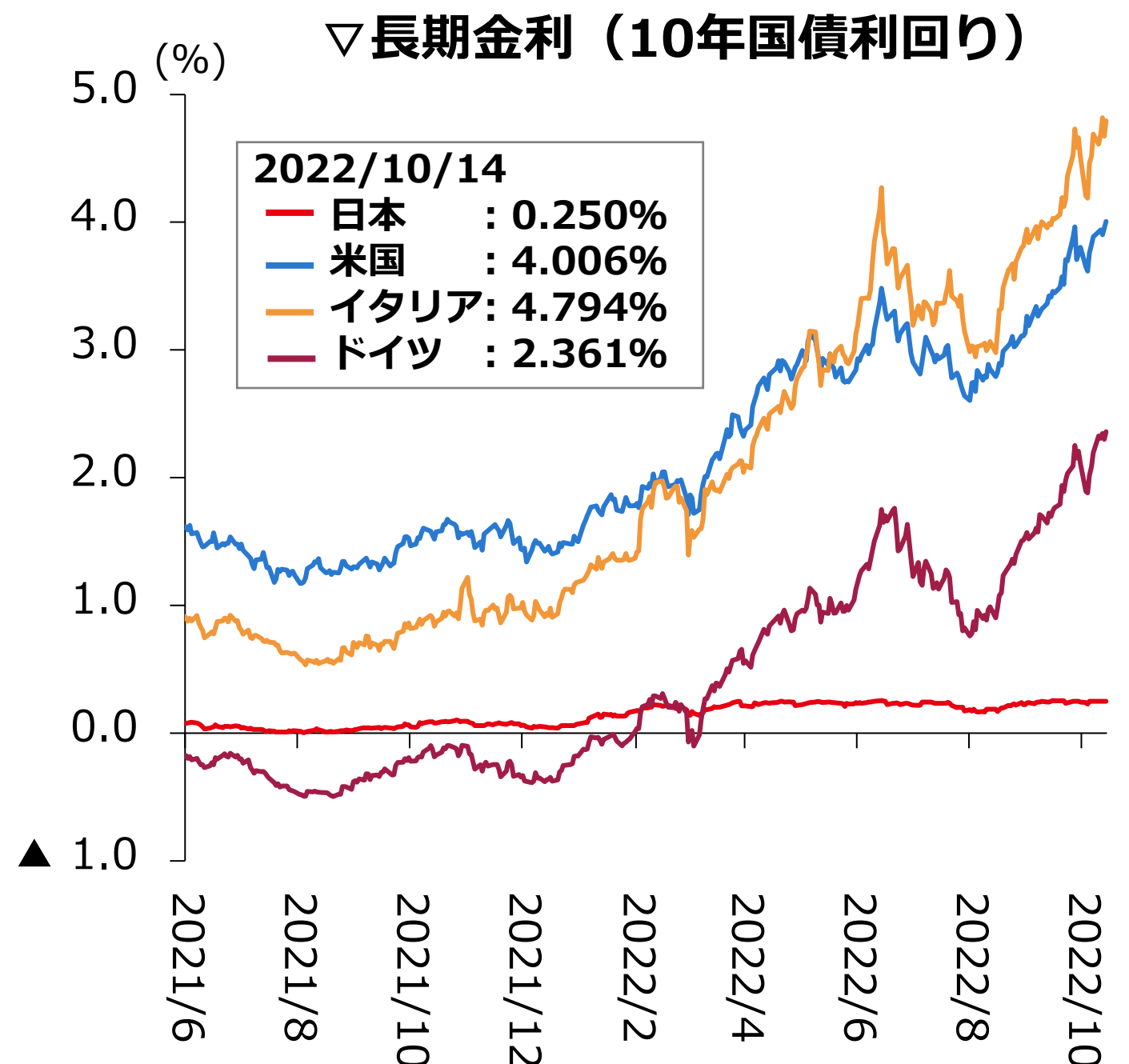
（出所）英国立統計局より丸紅経済研究所作成

2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

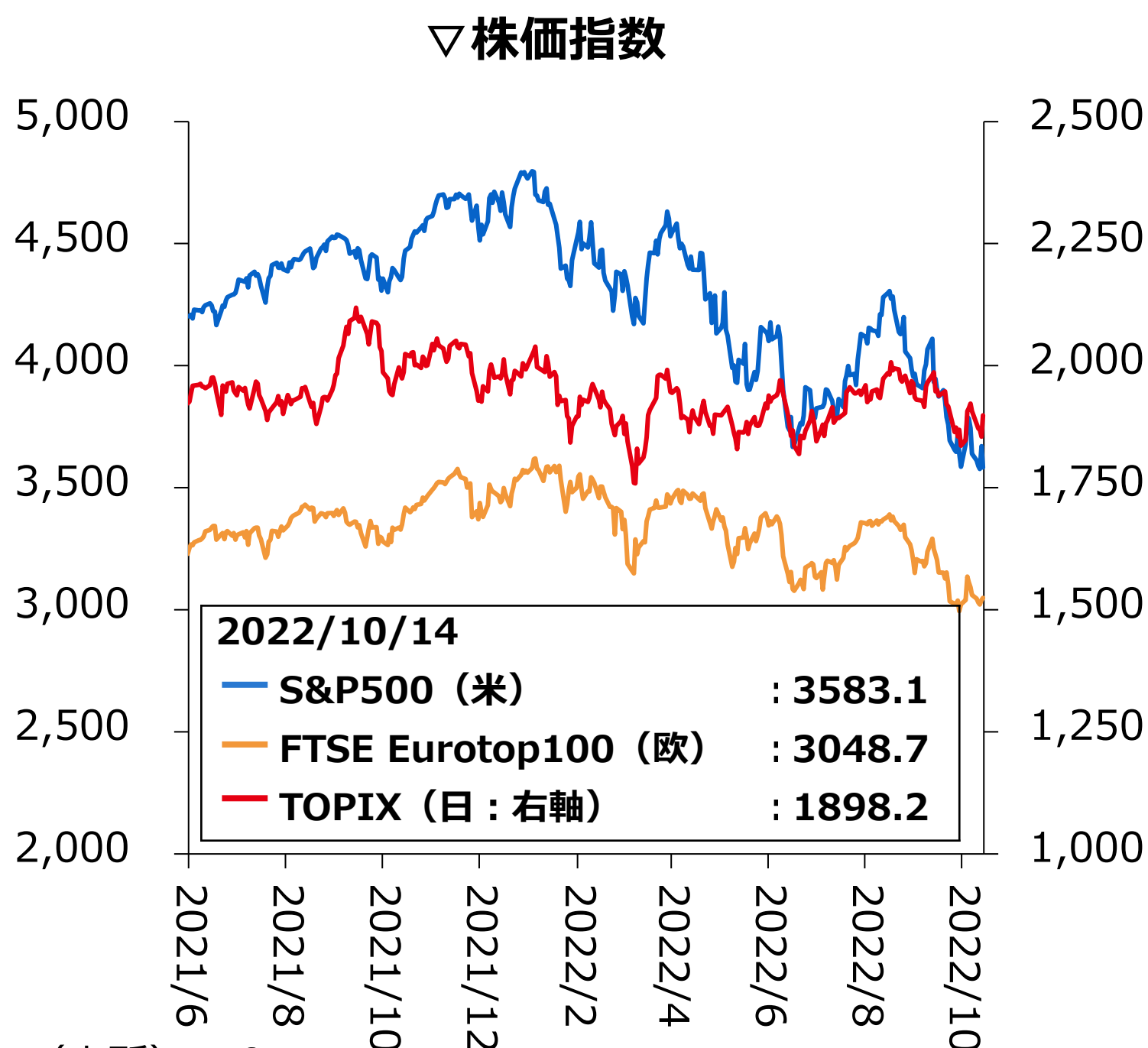
- **為替**：ドルは堅調を維持。特にドル円は14日の海外市場で32年ぶりとなる149円台後半まで上昇、高値圏での越週となった。急速な円安進行に市場介入への警戒感はあるものの、ドル売り介入では介入原資が外貨準備の範囲内という制約があること（前回介入前の外貨準備現金部分約20兆円に対し、介入で約2.8兆円を消化）、介入により円を市場から吸収することが現在の日銀の緩和スタンスと整合しないことなどから、介入への効果を疑問視する向きも少なくない。当面はドルの上昇余地を試す展開か。
- **金利**：米10年国債利回りは上昇、今次局面では初めて4%台で週の取引を終えた。インフレ指標が市場予想を上回る強さで、次回11月の連邦公開市場委員会（FOMC）での0.75%の利上げがほぼ確実となったことが主因。ただし2年債などより短い年限の上昇幅が大きく、市場は急ピッチの利上げがもたらす景気減速リスクを警戒している模様。米金利に連動しユーロ圏金利も上昇、ドイツ10年国債利回りは2.3%を上回る水準に。ドイツが欧州共同債の発行に前向きとの報道にも反応は限定的だった。
- **株式**：株式市場では米金融政策への思惑が強く出る形となり、主要国株価は米株に追随する動きに。軟調推移だった米株価は、予想を上回るインフレ指標で金利先高観が高まったにもかかわらず指標発表後に出尽くし感から反発。ただし反動は一時的で週末にかけては再び軟化し越週した。市場では利上げの打ち止め時期を来年前半、最終到達点を5%付近と見ているが、この見込みに狂いが出れば波乱も。
- **企業信用**：米ドル建CDSスプレッド（＝信用コスト）は拡大。インフレ指標が米金融当局の強い引き締め姿勢を裏打ちするものとなり、来年にかけての景気減速懸念が高まったことも米企業セクターの先行き不透明感を高めた模様。大手格付機関S&Pグローバルは7-9月期の米デフォルト率がほぼ全てのセクターで上昇したとする分析を発表。



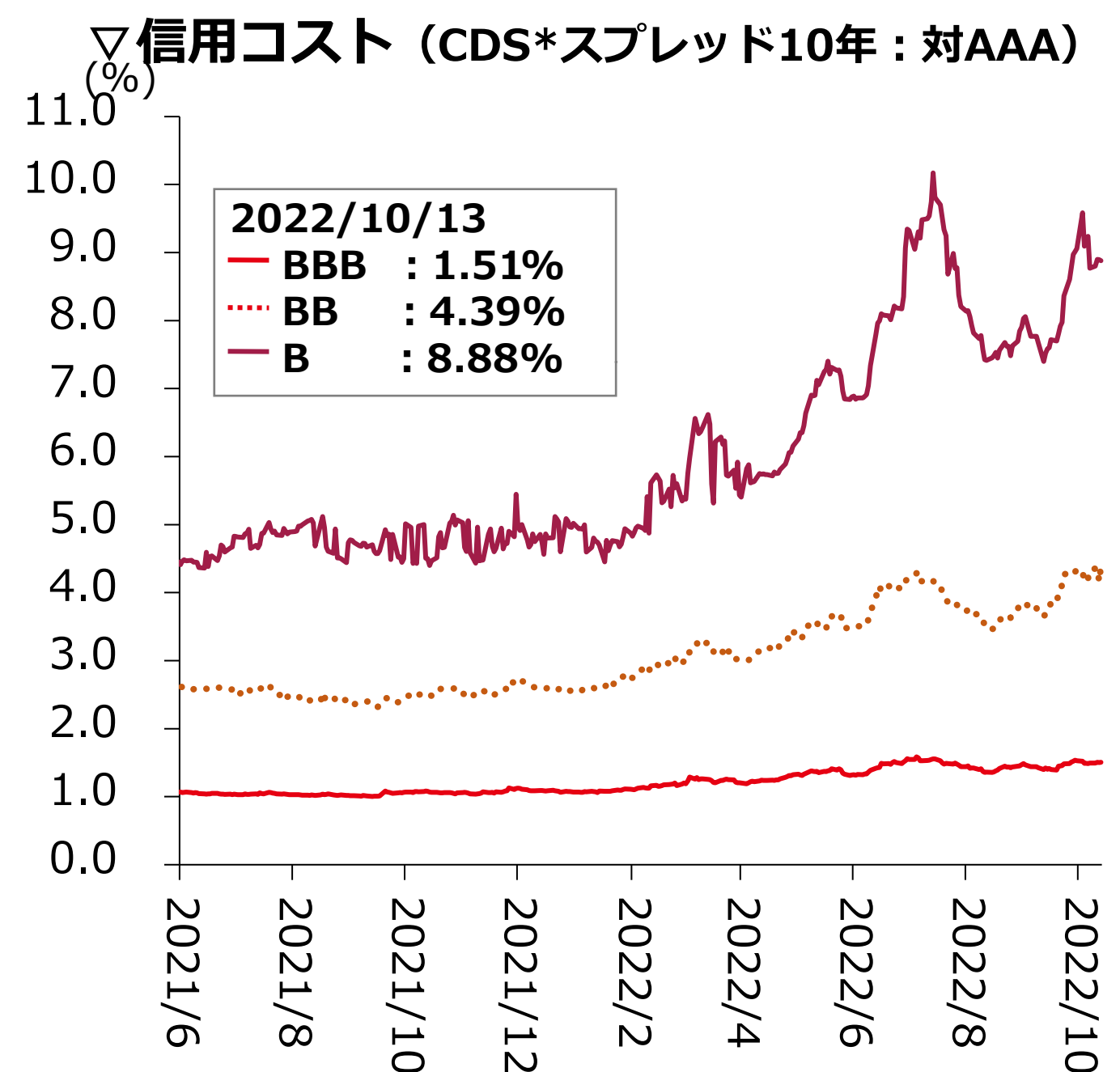
(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv *Credit Default Swap

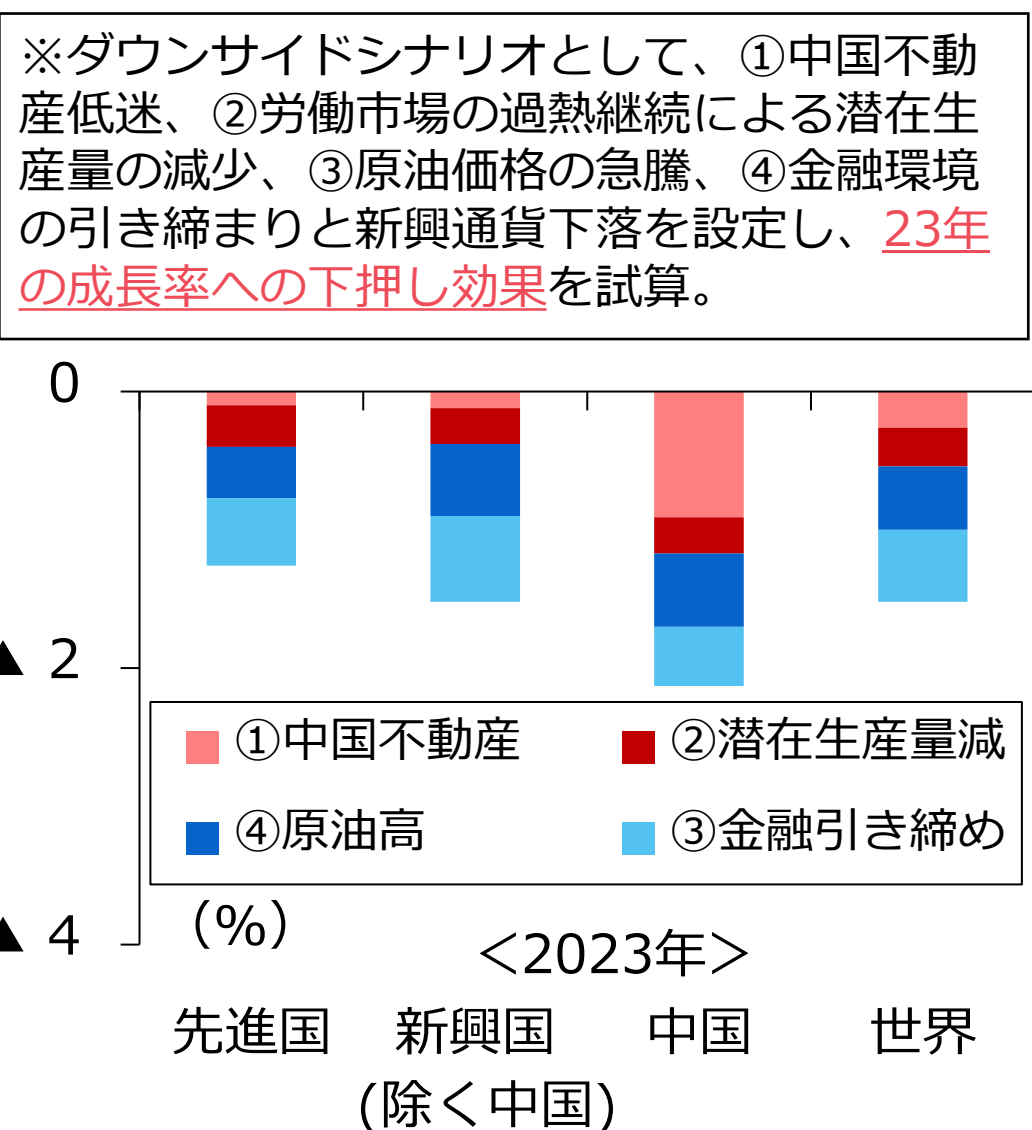
3. IMF世界経済見通し（2022年10月）の概要

- 国際通貨基金（IMF）は11日、最新の世界経済見通し「生活コスト危機への対応」を発表。
- （第1章：経済見通し）** 22年の世界の実質成長率予測を前年比+3.2%と前回（7月）から据え置く一方、23年を同+2.7%と0.2ポイント下方修正。米国は22年が4-6月期の低迷を反映して大きく下方修正されたが、23年は変わらず。ユーロ圏は22年が4-6月期の想定以上の好調から同+3.1%と上方修正されたのに対して、エネルギー供給懸念等により23年は同+0.5%に引き下げられた。世界のインフレ率は22年7-9月期に9.5%でピークを打つも、23年が6.5%、24年が4.1%と高水準が続く見通し。
- 世界経済のリスクはダウンサイドに大きく傾いていると警告。特に各国の金融政策の舵取り失敗や政策運営を巡る国家間の摩擦、インフレ圧力長期化、脆弱な新興国での債務危機拡大、中国不動産市場の一層の悪化、国際社会の分断による気候変動問題などでの国際協力停滞などに懸念を示した。
- （第2章：賃金スパイラル）** 「賃金・物価スパイラル」（インフレ期待の高まりと労働市場逼迫により労働者がインフレ率に追いつく賃上げを持続的に要求し、その賃上げがインフレに更に拍車を掛ける）が今後起きる可能性を検証。過去50年の先進国の事例からは「賃金・物価スパイラル」のような現象は総じて見られなかったと分析（インフレ率は数四半期で低下し名目賃金の上昇が実質賃金の回復を支える傾向が確認）。一方、1979年以降のように賃金・物価スパイラルとは別にインフレが加速するケースも挙げており、金融政策当局者は引き続き慎重な舵取りをする必要があると警告。
- （第3章：脱炭素政策）** 脱炭素政策が2030年までの経済成長等に及ぼす影響を検証。早期かつ適切な政策が実施されれば、脱炭素政策の世界経済成長への下押し圧力は年平均▲0.15%程度に留まると分析。足元の経済情勢に配慮した政策開始の先送りは世界経済へのショックを強めるとも主張。

▽世界経済見通し（成長率予測）

	2020	2021	2022	2023	2022	2023
	実績		予想		前回（7月）	からの修正
世界	▲3.0	6.0	3.2	2.7	0.0	▲0.2
先進国	▲4.4	5.2	2.4	1.1	▲0.1	▲0.3
米国	▲3.4	5.7	1.6	1.0	▲0.7	0.0
ユーロ圏	▲6.1	5.2	3.1	0.5	0.5	▲0.7
日本	▲4.6	1.7	1.7	1.6	0.0	▲0.1
英国	▲9.3	7.4	3.6	0.3	0.4	▲0.2
新興・途上国	▲1.9	6.6	3.7	3.7	0.1	▲0.2
アジア	▲0.6	7.2	4.4	4.9	▲0.2	▲0.1
中国	2.2	8.1	3.2	4.4	▲0.1	▲0.2
インド	▲6.6	8.7	6.8	6.1	▲0.6	0.0
ASEAN-5	▲3.4	3.4	5.3	4.9	0.0	▲0.2
東欧	▲1.7	6.8	▲0.0	0.6	1.4	▲0.3
南米・カリブ	▲7.0	6.9	3.5	1.7	0.5	▲0.3
中東・中央アジア	▲2.7	4.5	5.0	3.6	0.2	0.1
サブサハラ	▲1.6	4.7	3.6	3.7	▲0.2	▲0.3

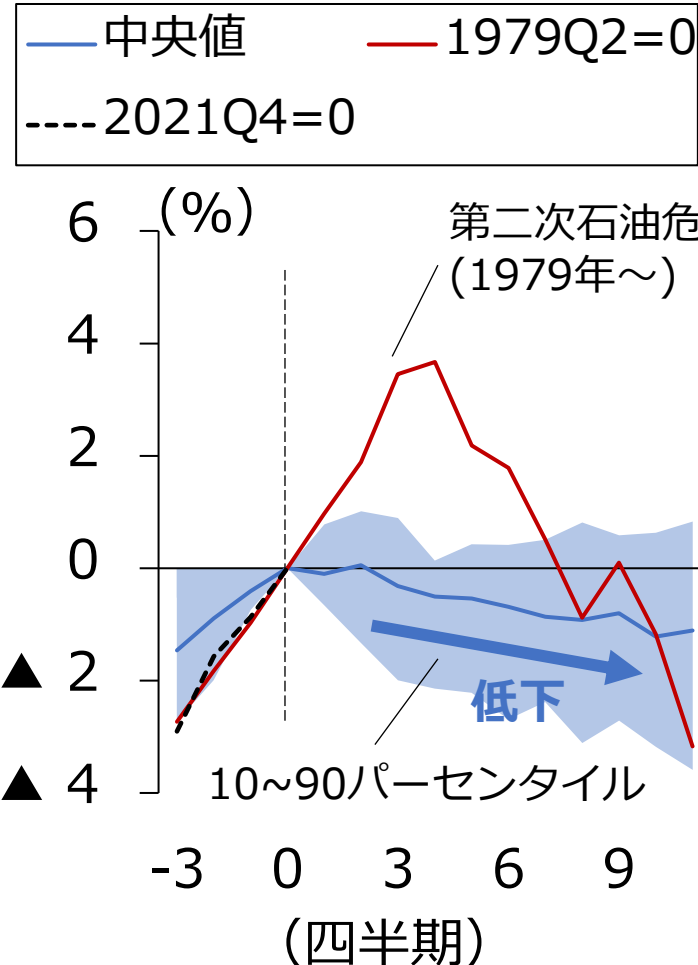
▽ダウンサイドリスクの評価



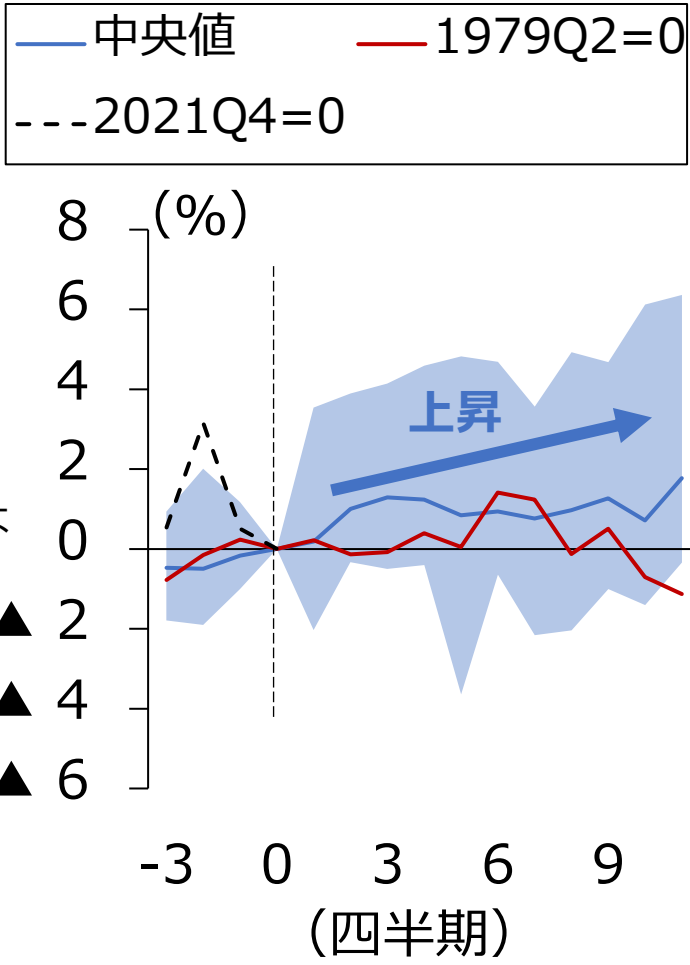
▽ポストコロナの賃金動態と賃金スパイラルリスク

※先進国で過去50年間に於いて、2021年と同様に「インフレ率と名目賃金がプラスになる一方、実質賃金と失業率が横ばいもしくは低下している（＝インフレ率に賃金増が追いついておらず実質賃金は減少しており、労働需給がタイトなので労働者は賃上げを要求しやすい）時期」が続いた事例(21件を抽出)を対象に、その後のインフレ・賃金動向等を分析。

＜消費者物価指数(CPI)＞



＜名目賃金＞

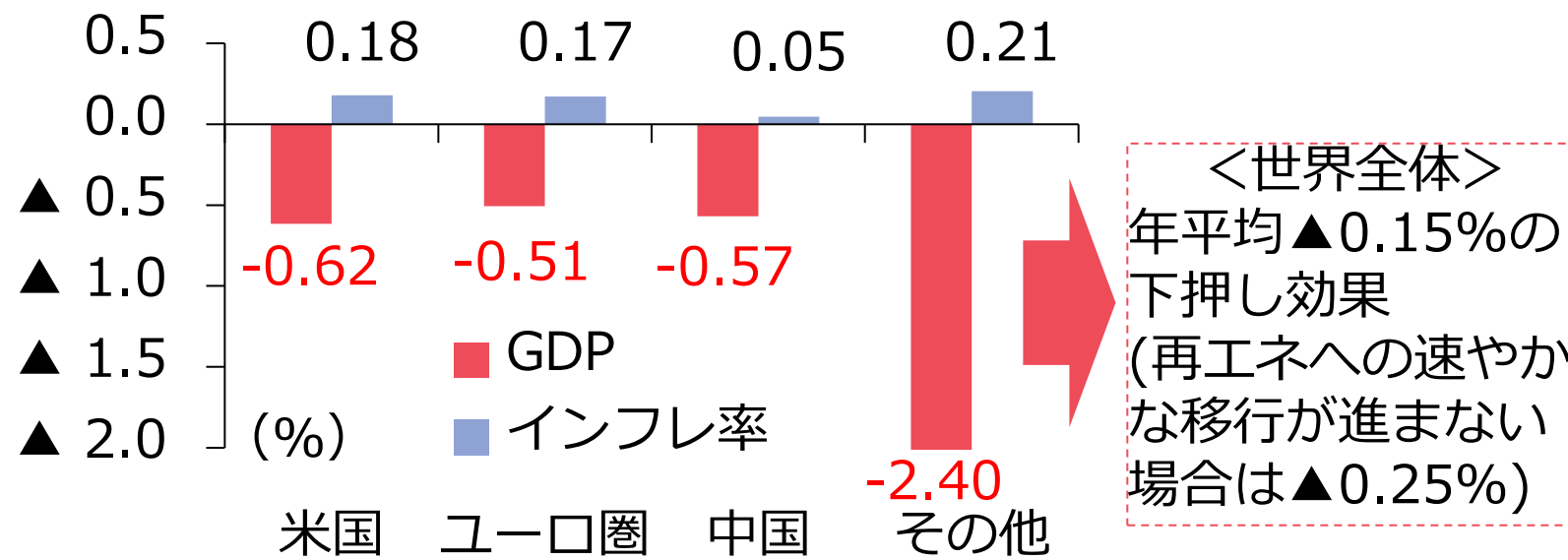


(出所) IMF世界経済見通し（22年10月）

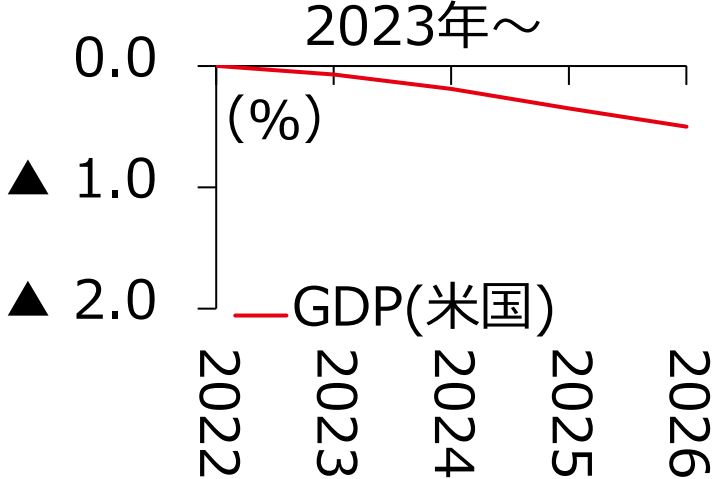
▽脱炭素政策のマクロ経済への短期的影響

※2030年までに温室効果ガス排出量を25%削減(2022年比)する設定で、ベースライン(脱炭素政策実施なし)と比較。

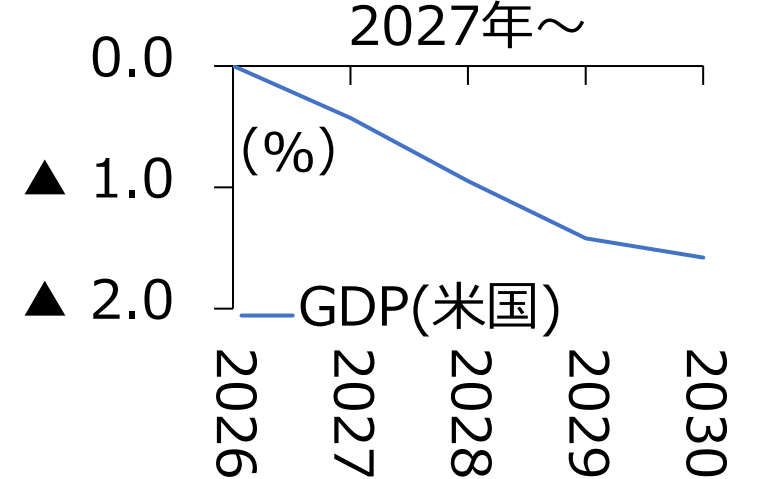
＜2030年時点での影響（国・地域別）＞



＜脱炭素政策を即時開始＞



＜政策開始の先送り＞



＜世界全体＞
年平均▲0.15%の
下押し効果
(再エネへの速やかな移行が進まない
場合は▲0.25%)

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10/15時点で3.6万人（前週比▲0.7万人）と7月下旬からの減少傾向が継続。また、1日あたり死者数（7日間平均）も約345人（前週比▲64人）と減少。一方、検査陽性率の上昇など感染拡大の初期兆候である可能性のある現象が確認されている。
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10/15時点で23.9万人と前週比で増加。1日あたり死者数（7日間平均）も約500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10/13時点で0.9万人、1日あたり死者数（7日間平均）は60人といずれもほぼ横ばいとなった。
日 本	全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は10/15時点で約3.0万人、同死者数は57人。感染者数と死者数はいずれも減少傾向。政府は10/11より全国旅行支援および水際対策の大幅緩和を実施。ブースター接種率は10/13時点で65.6%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、9月下旬以降1千人を下回って推移していたが、<u>国慶節大型連休（10/1-7）を経て2千程度へ増加</u>。封鎖措置は10/15時点で25省・直轄市内の3,681地区と連休前の倍以上に。16日から北京で党大会が開催されているため、各地で一段と厳格な新型コロナ規制を導入している。 - 香港：新規感染者数は、1日当たり5千人程度とやや増加傾向。2年半以上続いた入境者の隔離措置を9月26日から廃止。また、飲食店の営業制限などを含む新型コロナ規制の緩和措置を10月6日から19日まで実施すると発表。今後は14日間ごとに関連規制を見直す方針も明示した。
・ 新 興 国 ・ 其 他	- 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8.3万人から8月中旬にかけて2万人に減少したが、9月中旬以降4万人を上回って再拡大。一方、2020年以降導入された入境者の隔離措置を10月13日から廃止。入境者数の上限も10月13日から週6万人から15万人に拡大した。 - シンガポールでは、ワクチン接種の有無に基づく感染対策が全面的に撤廃された（10/10~）。 - カンボジアでは、入国時のワクチン接種証明書の提示が不要となった（10/3~）。

（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（2022年10月）の概要）		
	経済調査チーム シニア・エコノミスト	坂本正樹

（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。