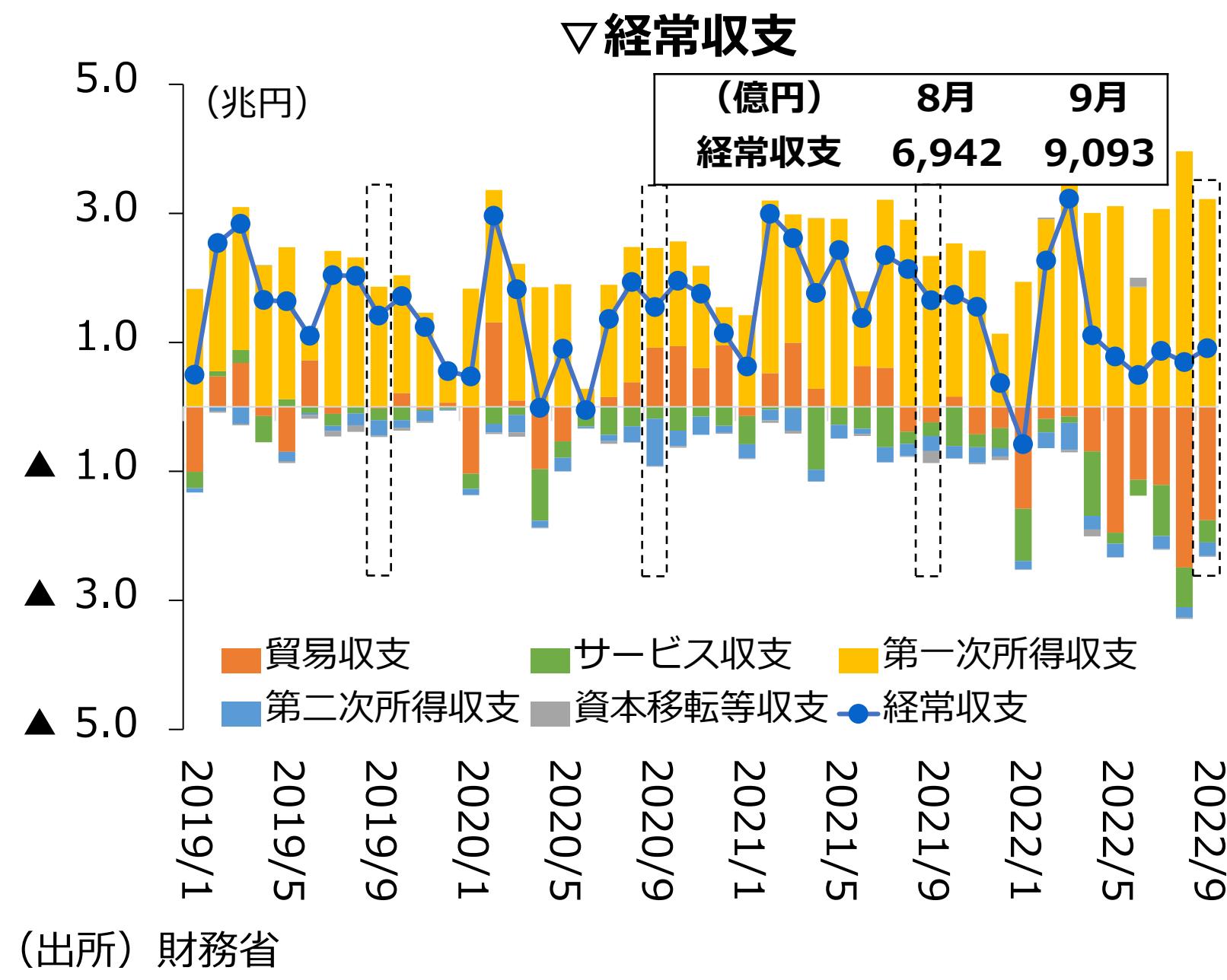
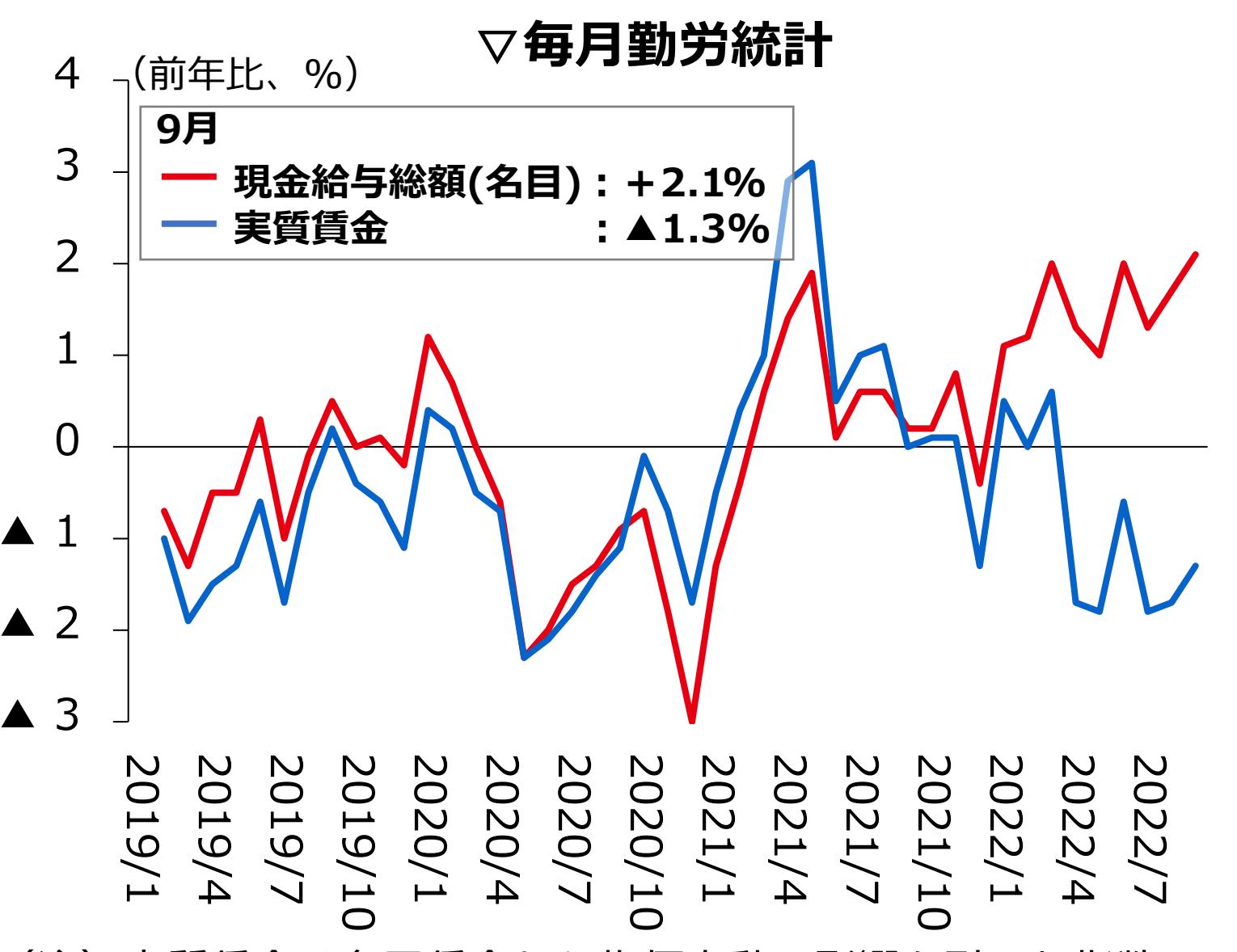


世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

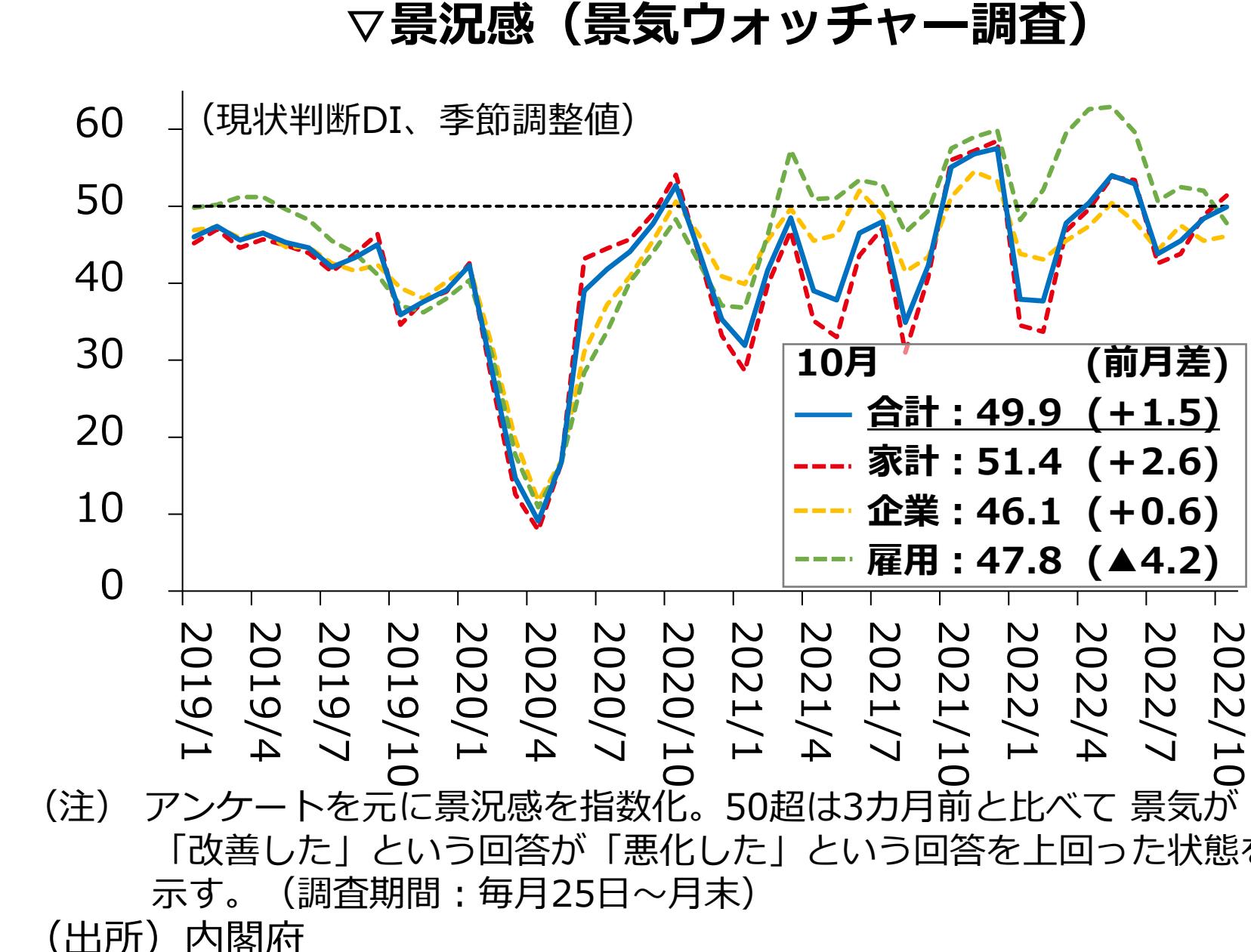
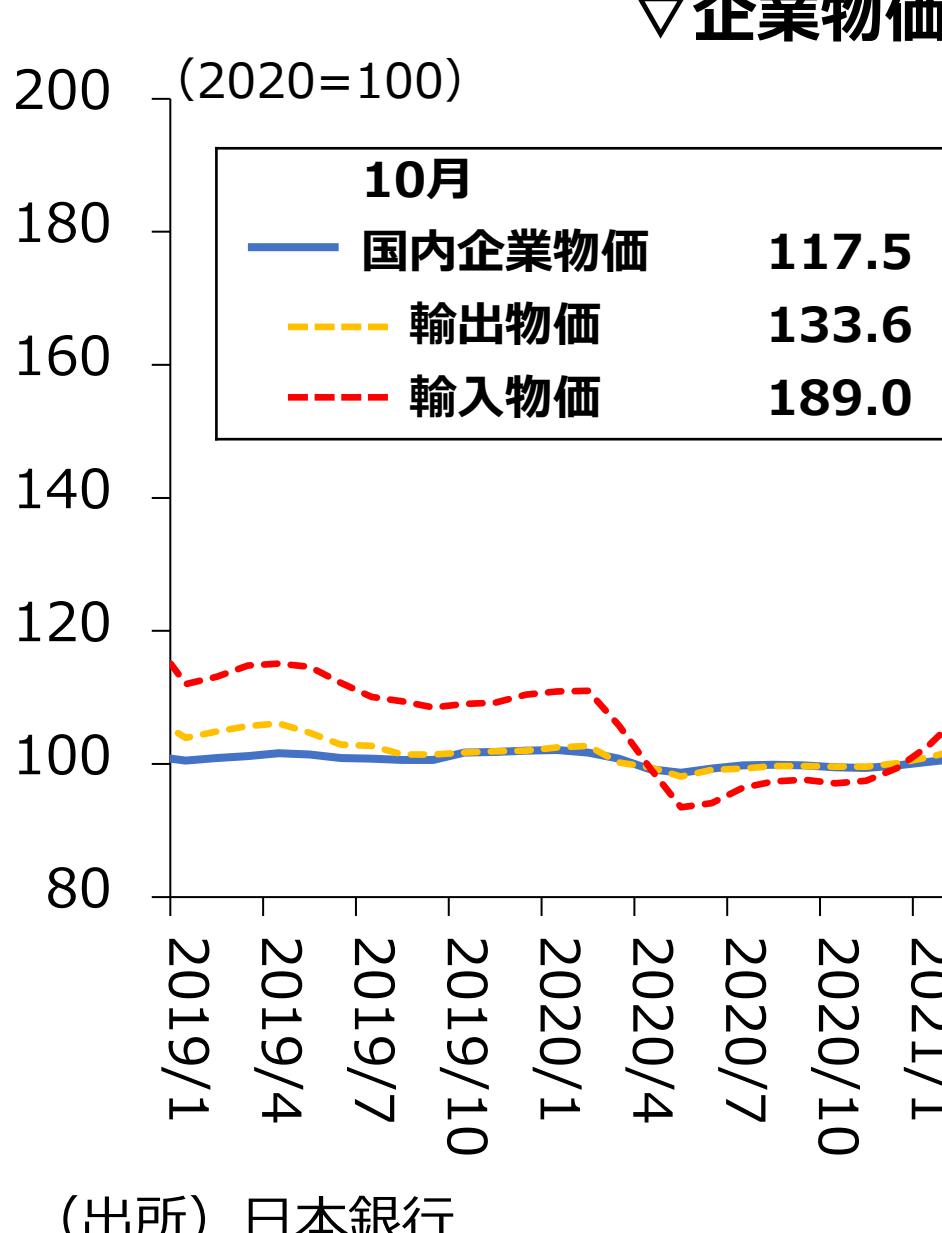
①日本経済（毎月勤労統計、経常収支、企業物価、景況感）

- 毎月勤労統計**：9月の現金給与総額は前年比+2.1%で、所定内、所定外、特別給与とともに増加した。一方、物価変動の影響を除いた実質賃金は同▲1.3%と6カ月連続で減少。エネルギーや食料品を中心に労働所得の増加を上回る物価上昇が続いているが、消費者マインドの冷え込みが個人消費を抑制する懸念。
- 経常収支**：9月の経常収支は9,093億円の黒字。黒字幅は前年比▲45%と大幅に縮小。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、貿易収支が円安や資源高による輸入額の拡大で1兆7,597億円の赤字となり、全体を押し下げた。今後は水際対策緩和に伴う旅行収支の改善が期待される。
- 企業物価**：10月の国内企業物価指数は前月比+0.6%と上昇。原材料コストの価格転嫁が続き、鉄鋼や電力・都市ガス・水道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▲1.9%と下落に転じ、円ベースでは円安進行の影響を受け同+0.1%とほぼ横ばいとなった。
- 景況感**：10月の景気ウォッチャー調査（現状判断DI）は49.9（前月差+1.5）と3カ月連続で上昇。水際対策の大幅緩和や全国旅行支援により、対面型サービスの来客数が増加した。先行き判断DIは46.4（同▲2.8）と2カ月連続で低下。円安や原材料高による価格上昇が家計や企業に与える影響が懸念された形。



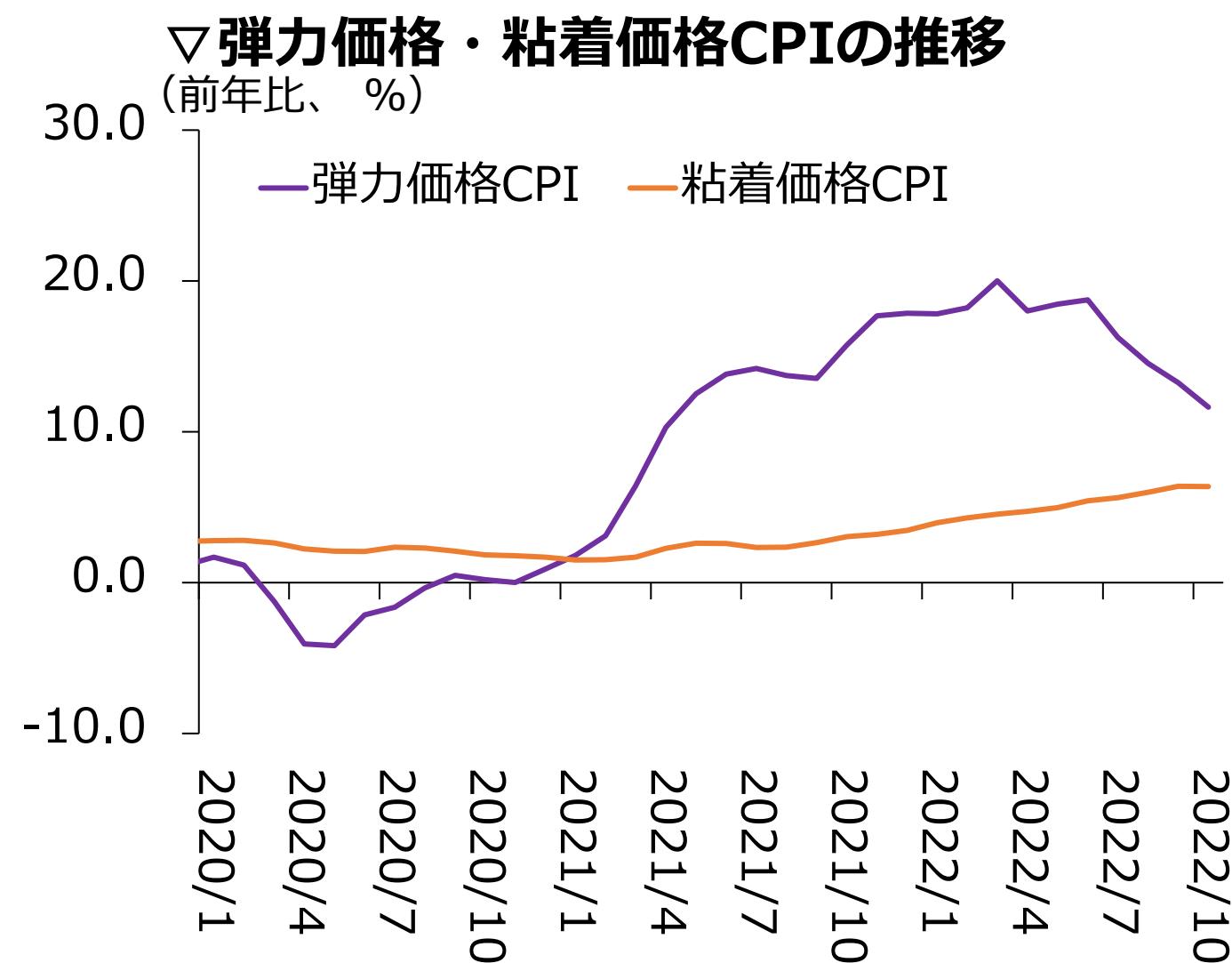
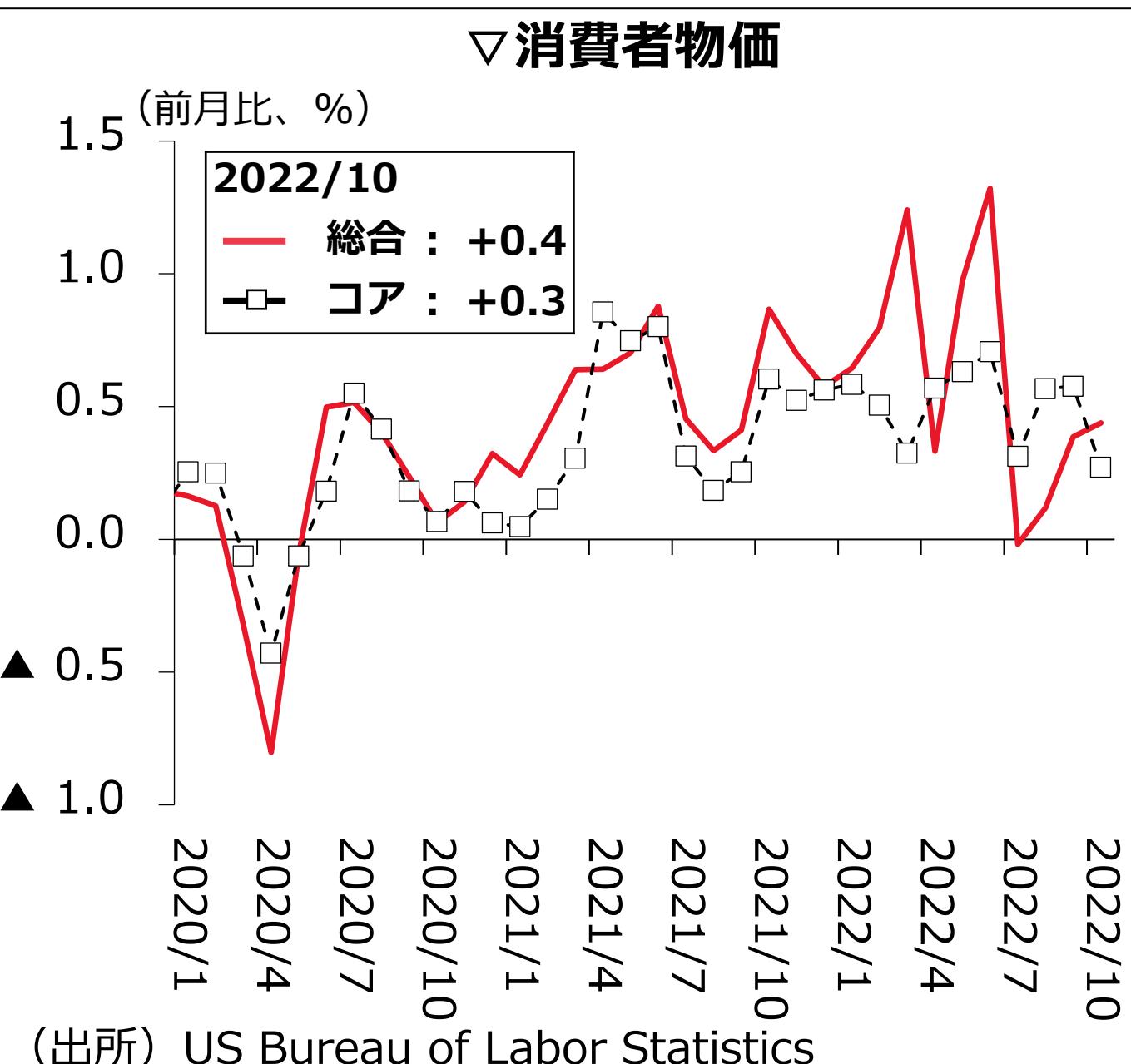
(注) 実質賃金は名目賃金から物価変動の影響を引いた指数。

(出所) 厚生労働省



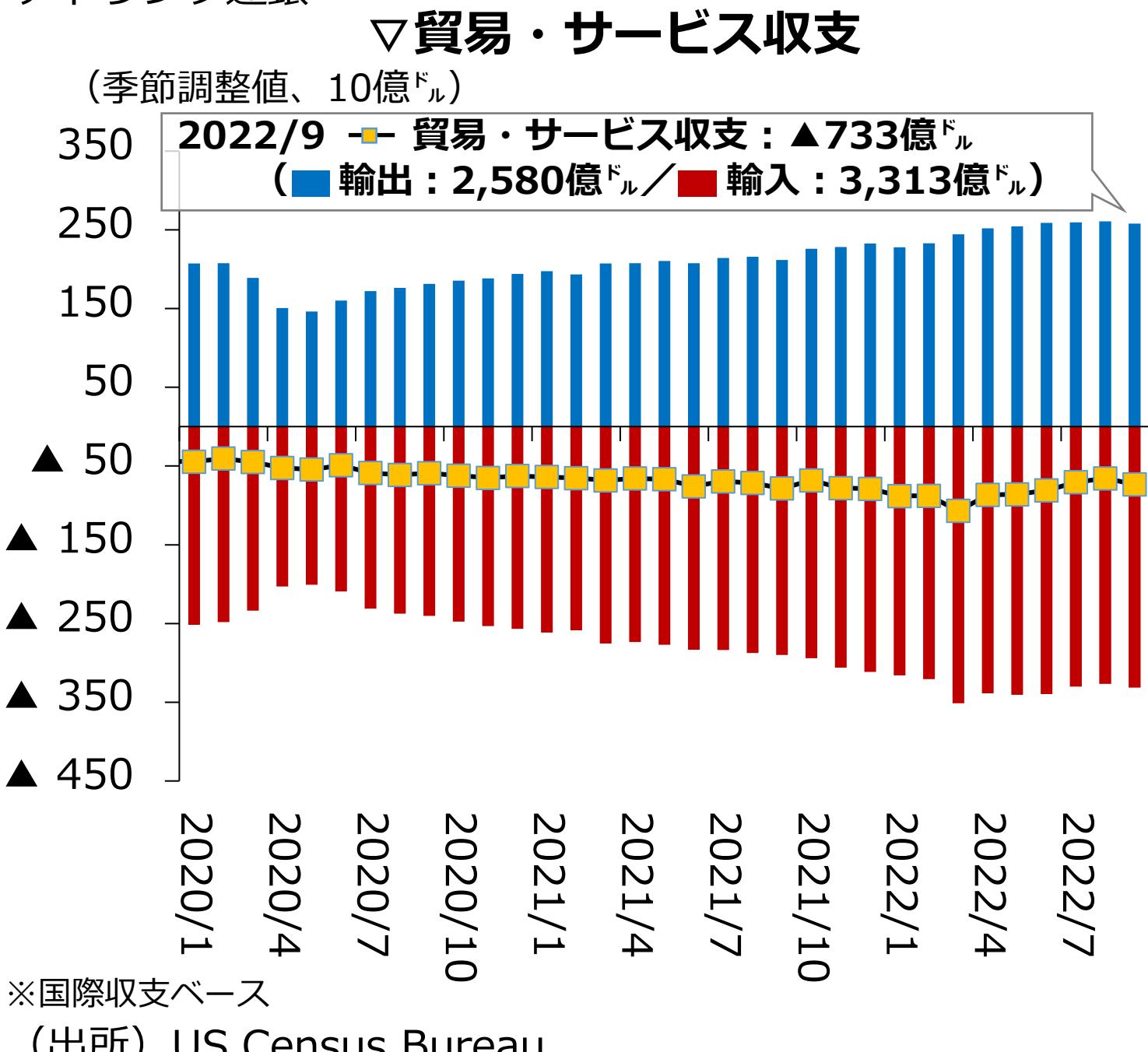
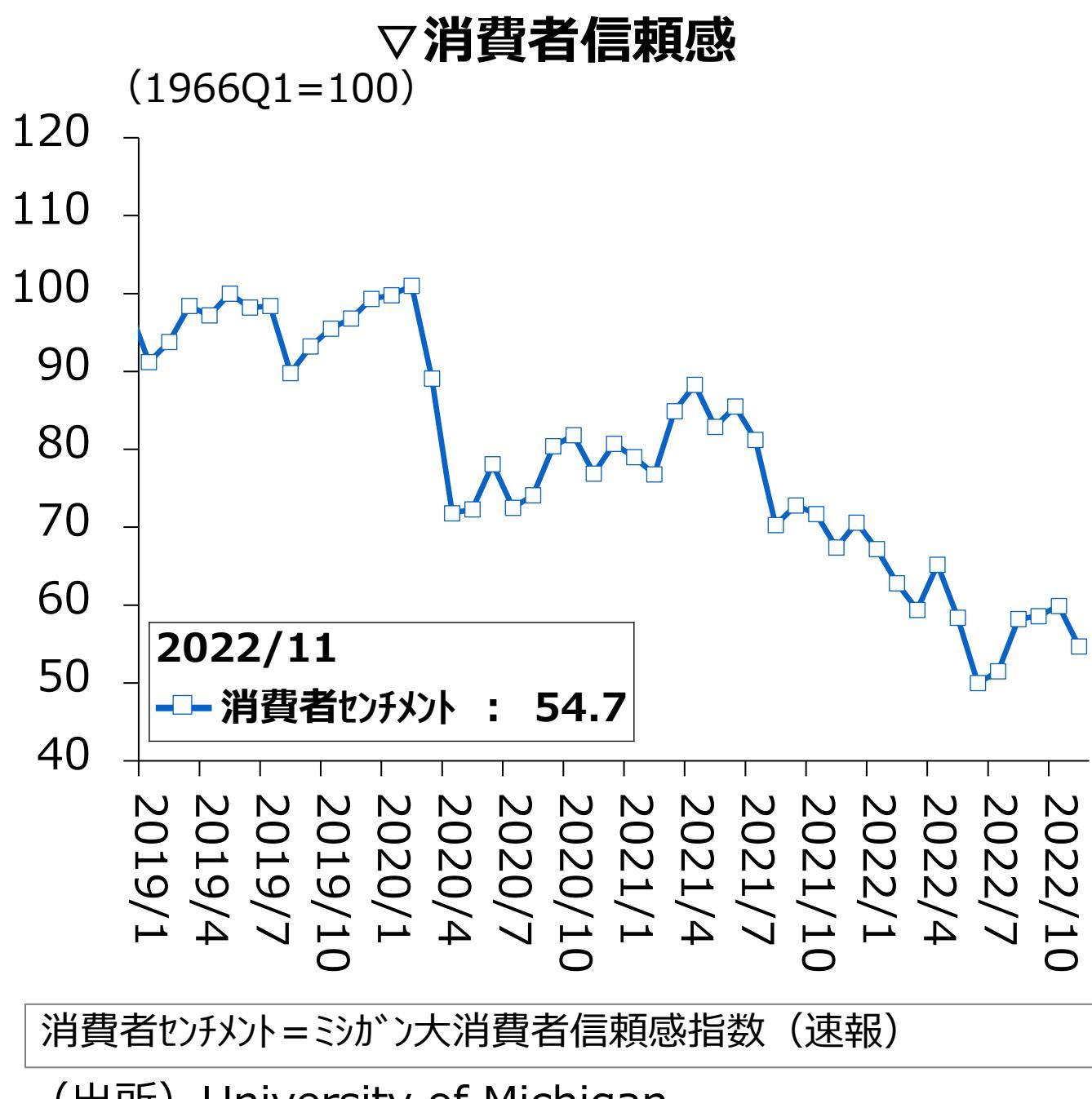
②米国経済（消費者物価、消費者信頼感、貿易・サービス収支）

- ・ **消費者物価指数（CPI）**：10月のCPIは前年比で+7.7%（9月同+8.2%）と4カ月連続で上昇率が縮小し、前月比では+0.4%（9月同+0.4%）と変わらずだった。変動の大きいエネルギー・食品を除いたコアCPIは前月比+0.3%（9月同+0.6%）と減速した。内訳を見ると、中古車やアパレルなど財価格の下落が目立った他、サービス品目のうち足元の物価上昇の主因である借家賃料・帰属家賃やや減速した。なお、CPI構成品目を変動のしやすさで分類した弾力価格CPI、粘着価格CPI（左下グラフ脚注参照。粘着価格CPIは基調的な物価動向を示すと見なされる）を見ると、粘着価格CPIは10月時点で上昇率の伸びがようやく横ばいとなっており、基調的な物価についても上昇率がピークアウトする兆候が確認される。
- ・ 金融市場では物価上昇が鈍化しつつあるとの期待を背景に、米連邦準備制度理事会（FRB）による金融引き締め姿勢の緩和を見込む動きが強まつたが、今回の結果のみをもってFRBが政策転換の条件とする「インフレ指標の2%目標に向けての着実な収斂」に近付いたと判断することはほぼ考えられず、今後の金融政策運営に関してはなおも不透明感が残る。
- ・ **消費者信頼感**：11月のミシガン大消費者信頼感指数（1966Q1=100）は54.7（10月59.9）と5カ月ぶりに下落した。指数の全構成要素について悪化が報告されており、特に高金利・物価上昇を背景とした耐久財の購買環境に関する指数の悪化が顕著。また、期待インフレ率は1年先が5.1%（10月5.0%）、5年先は3.0%（10月2.9%）とほぼ変わらず。FRBは中長期のインフレ期待について安定していると評価する一方、高インフレの下での上振れリスクへの警戒感を維持している。
- ・ **貿易・サービス収支**：9月の貿易・サービス収支（国際収支ベース）は赤字幅が733億ドルと6カ月ぶりに拡大した。輸出は2,580億ドル（同▲1.1%）と減少した一方、輸入は3,313億ドル（同+1.5%）と増加した。輸出では原油などの産業資材・原材料が減少し、輸入では半導体などの資本財が増加。また、財の中貿易赤字（通関ベース）は373億ドルと約4年ぶりの高水準だった前月から縮小した。



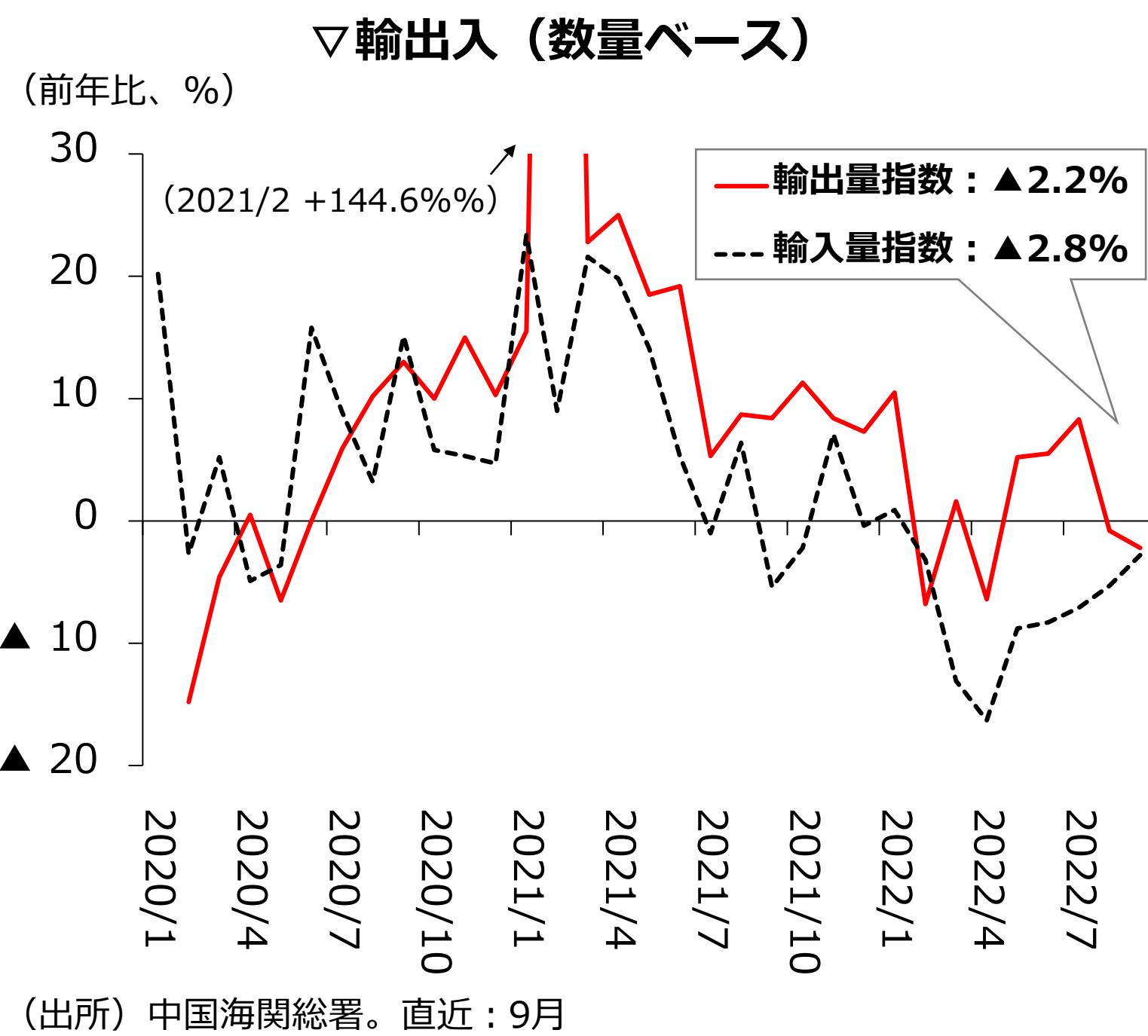
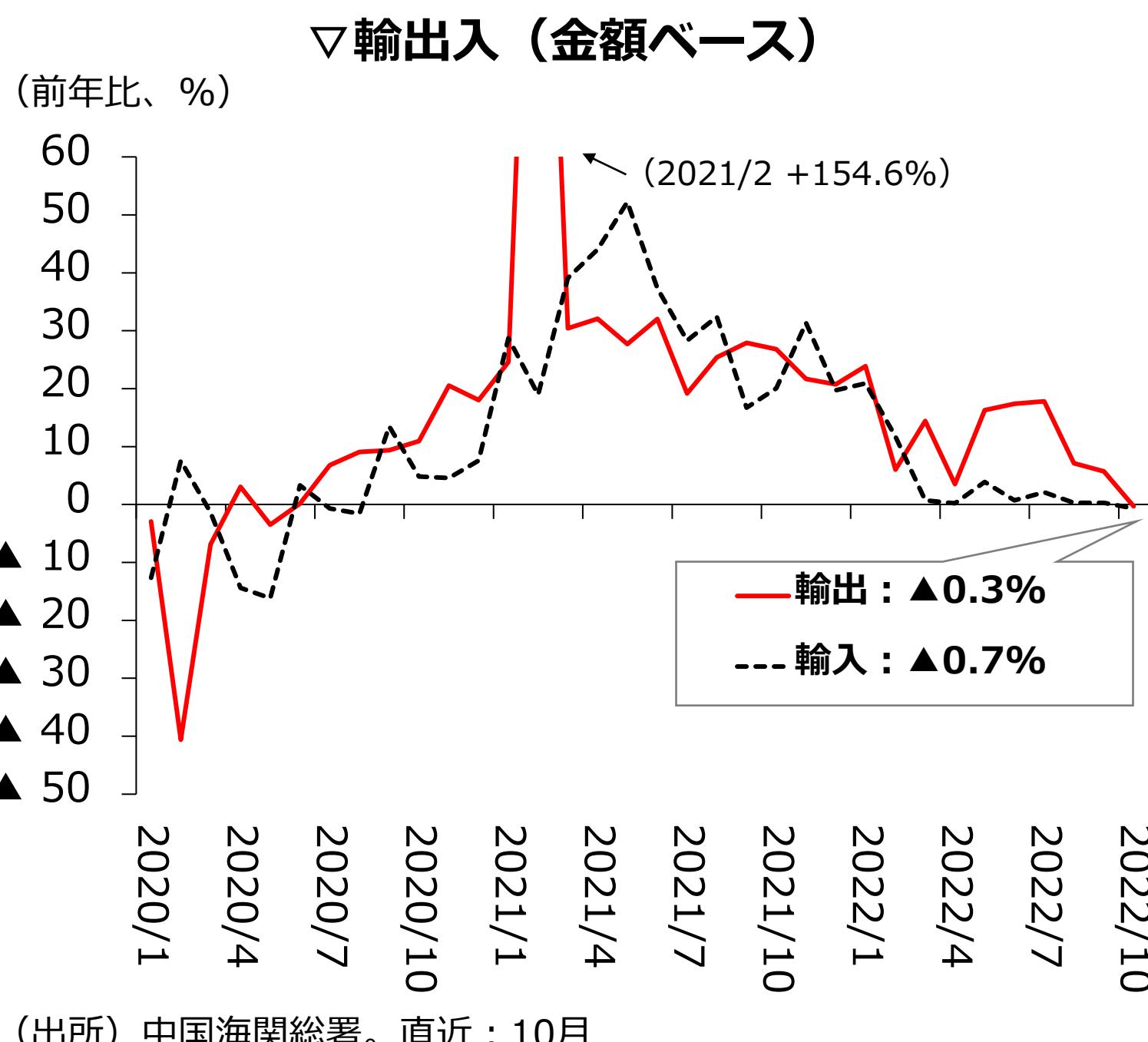
(注) 弾力価格CPI：傾向的に価格変動の頻度が高い品目で構成された指数
粘着価格CPI：傾向的に価格変動の頻度が低い品目で構成された指数

(出所) アトランタ連銀



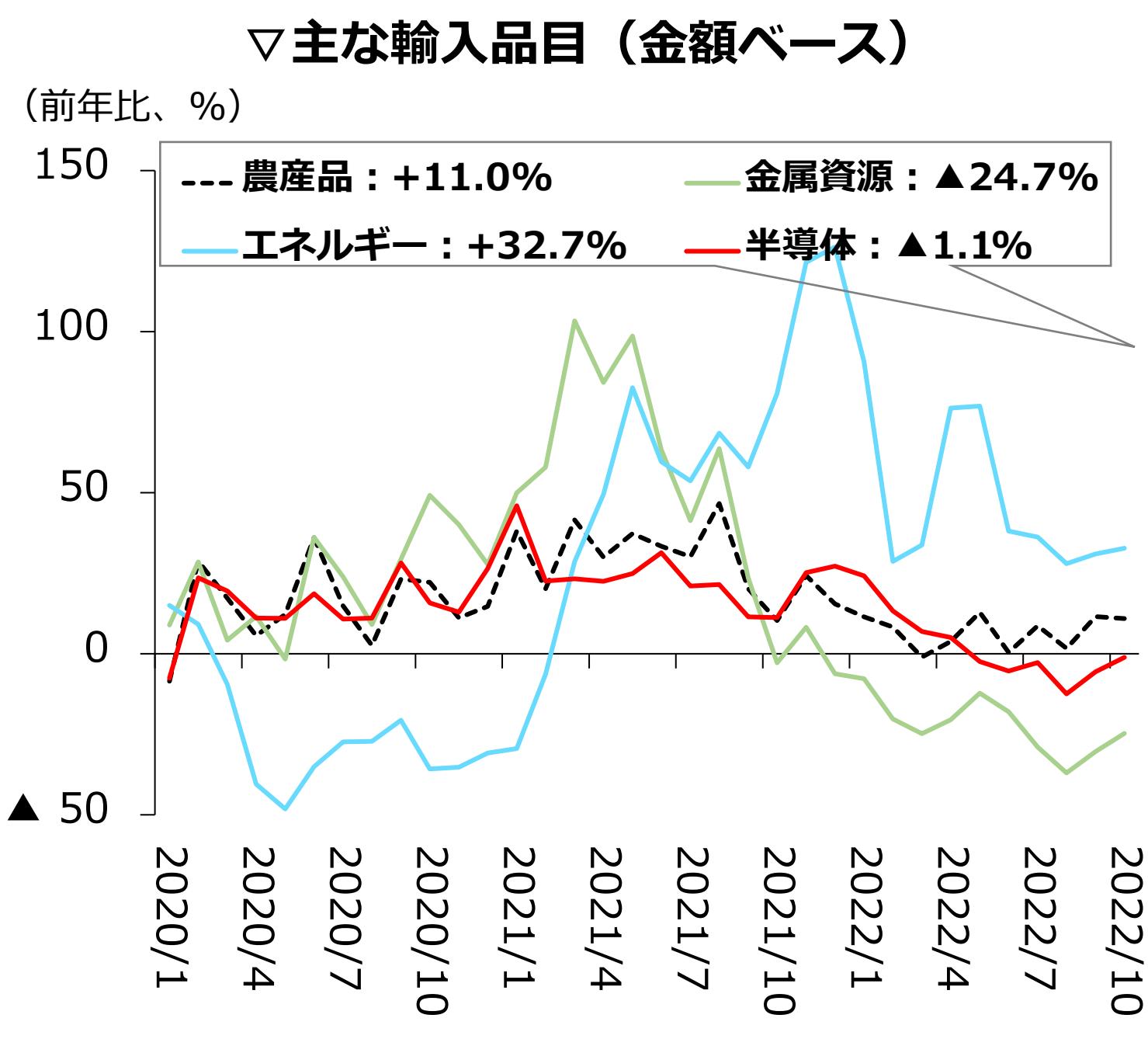
③中国経済（10月の輸出入、今後の見通し）

- ・ **輸出額**：10月は前年比▲0.3%（9月+5.7%）と約2年半ぶりの前年割れ。国慶節大型連休（10/1-7）以降の新型コロナ感染拡大を受け、輸出産業集積地や港湾都市を中心に封鎖対象地区が大幅に増えた。ゼロコロナ政策による生産活動の回復遅れのほか、欧米など海外需要の減退も影響。輸出額の上位製品を見ると、IT製品やアパレル、繊維製品、家具、玩具、液晶パネルは大幅に減少。鋼材も前年を小幅に下回った。スマートフォンや自動車部品、靴は拡大を続けたものの、増加率が縮小。
- ・ **輸入額**：10月は前年同月比▲0.7%（9月+0.3%）と約2年ぶりのマイナスに。封鎖措置の拡大に伴う国内消費の低迷や、住宅不況、輸出財向けの原材料需要の減少が影響。金属資源の輸入額は▲24.7%（9月▲30.4%）と大幅なマイナスが続いたほか、半導体も▲1.1%（9月▲5.6%）と減少。一方、エネルギーは+32.7%（9月+31.0%）、農産品は+11.0%（9月+11.6%）と高い伸びを維持。
- ・ **輸出入数量**：9月の輸出数量指数は前年比▲2.2%（8月▲0.8%）と2ヶ月連続のマイナスに。石油製品や医薬品、電子機械、輸送機の出荷減が目立つ。電気機械も伸び悩んでいる状況。輸入数量指数も、9月は前年比▲2.8%（8月▲5.3%）と8ヶ月連続の前年割れ。石炭やLNGは大きく減少。また、一部公表された10月の輸入数量を見ると、銅は半年ぶりに小幅ながら前年割れした。一方、原油は大きく拡大し、鉄鉱石も小幅ながら増勢を維持した。
- ・ **今後の見通し**：足元では新型コロナ感染が一段と拡大、封鎖対象地区数も過去最多を記録。中国製部品など一部の輸出財の生産回復の停滞、国際市場への供給減が長期化する懸念も。12日、中国当局は入国者や濃厚接触者に課する強制隔離期間の短縮等新型コロナ規制の小幅緩和を発表したものの、ゼロコロナ政策の揺るぎない維持も改めて強調。今後さらなる規制緩和に踏み込むかが注目される。



▽主な輸出製品の価格・数量推移

（前年比、%）	数量			価格		
	2020	2021	2022*	2020	2021	2022*
石油製品	▲ 11.1	+4.5	▲ 17.6	▲ 28.8	+34.2	+67.7
化学品	+4.6	+26.6	+16.0	▲ 6.0	+15.2	+24.9
医薬品	+11.1	+70.6	▲ 11.4	+3.5	+0.7	+10.3
化学繊維	▲ 6.1	+30.3	+13.2	▲ 15.3	+13.7	+10.9
鉄鋼	▲ 12.7	+33.5	+8.8	▲ 3.4	+29.5	+22.1
非鉄	+0.7	+22.9	+19.8	+3.0	+17.3	+17.8
輸送機	▲ 6.4	+35.2	▲ 3.9	+4.5	+0.2	+10.6
電気機械	+7.6	+31.2	+2.7	+4.6	+3.4	+12.5
電子機械	+8.7	+16.2	▲ 7.7	+0.1	+3.2	+12.4



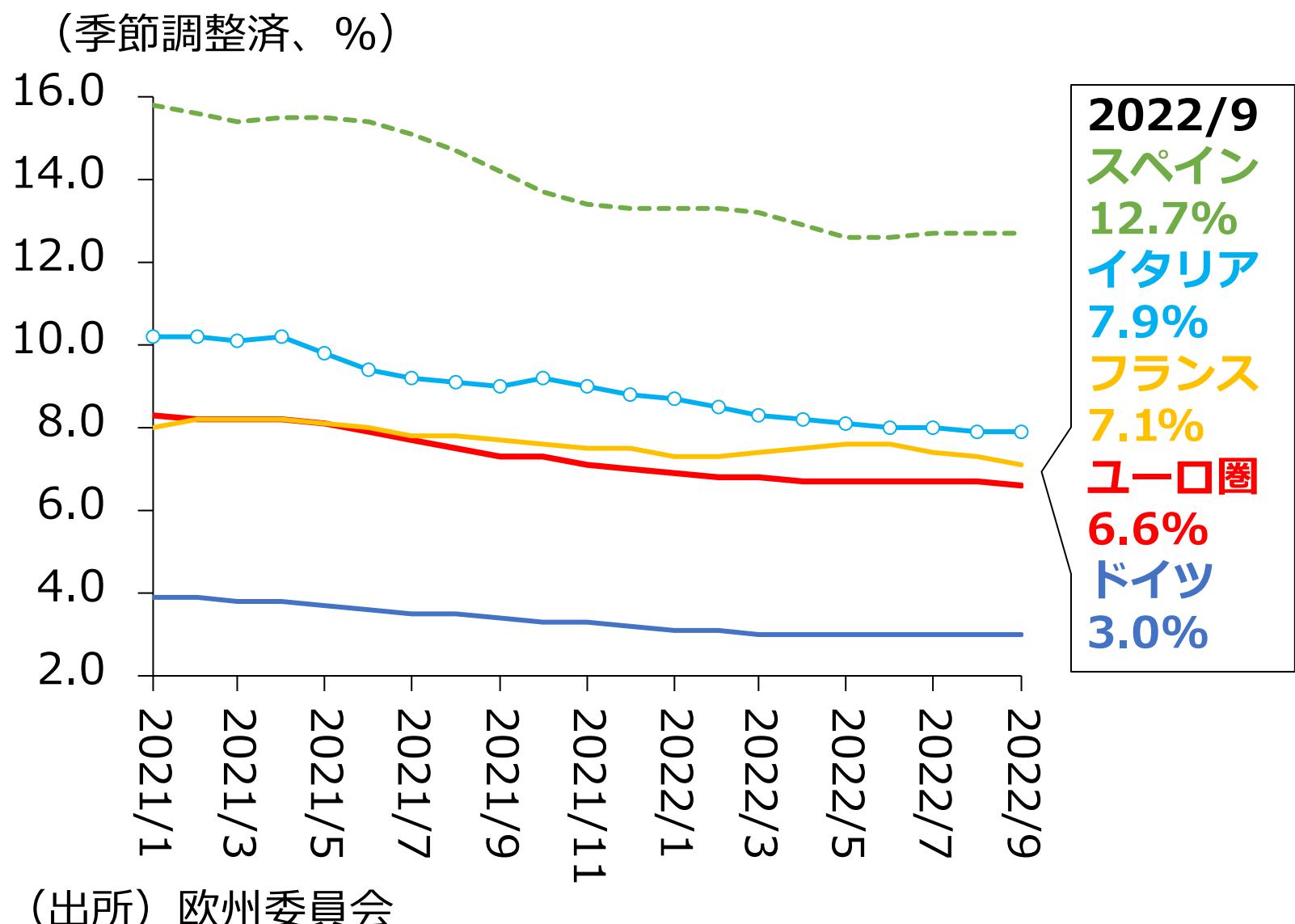
（出所）中国海関総署。*2022年：1～9月期実績

（出所）中国海関総署。直近：10月

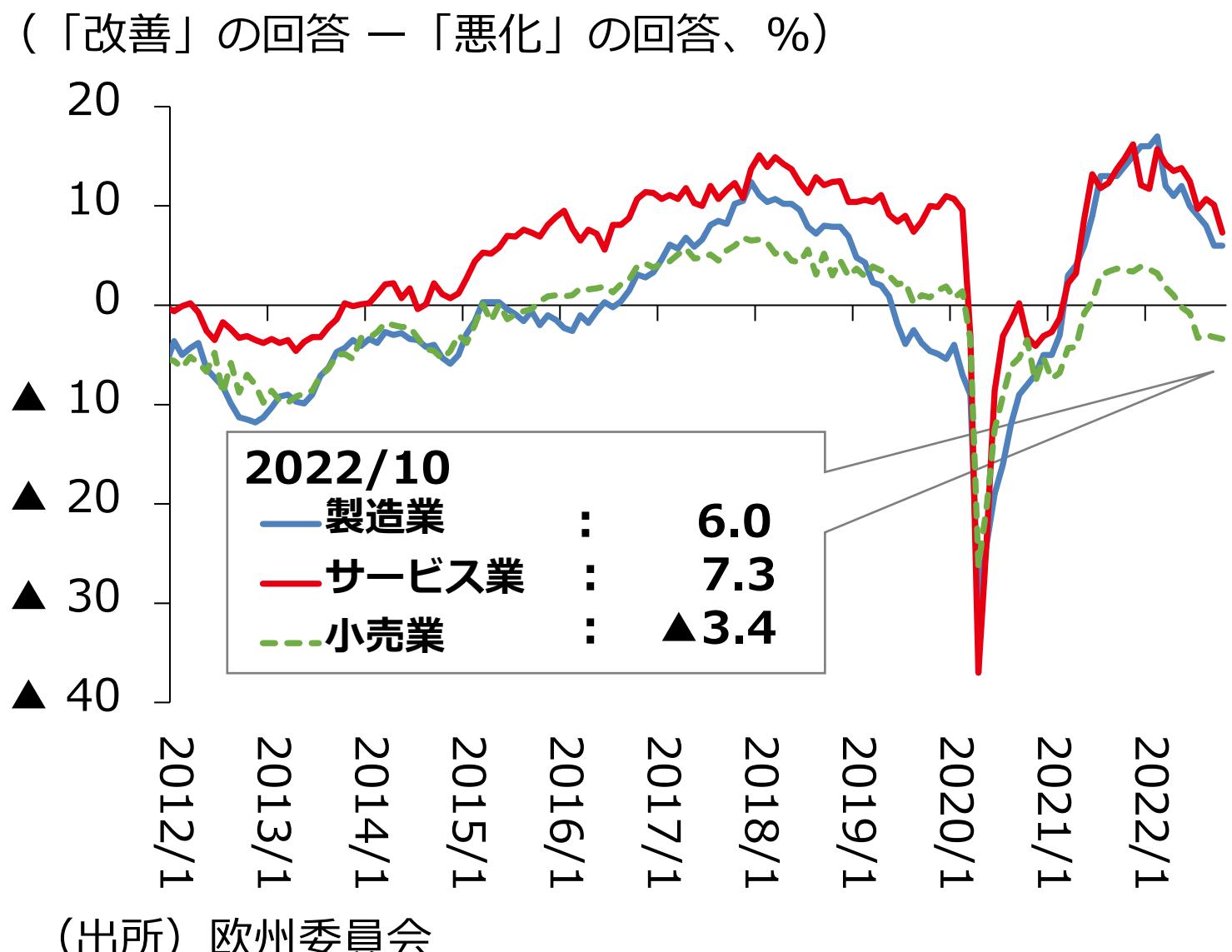
④欧洲経済（労働市場、小売売上、生産/受注）

- 労働市場：**ユーロ圏の9月の失業率は6.6%（8月6.7%）となり、同圏参加国が現在の19カ国になっての最低値を更新。主要国ではドイツ（3.0%）、イタリア（7.9%）、スペイン（12.7%）が前月比横ばい、フランス（7.1%）が0.2ポイント低下。圏内19カ国中6カ国が改善、4カ国が悪化を示した。全体の労働需給が引き締まりを示す一方、25歳未満の失業率は上昇。若年層が労働需給の調整弁になりやすいと言われ、若年失業率も相対的に高い南欧（イタリア、スペインなど）を中心に悪化が確認されるなど、雇用環境の変調の可能性を暗示する内容となった。先行きは景気悪化の見通しを反映して小売業を中心に企業の採用意欲の減退を示す指標も出ており、来年には失業率が上昇に転じる公算が大きい。
- 小売売上：**ユーロ圏の9月の小売売上（数量）は前月比+0.4%（8月同横ばい）と4カ月ぶりに増加した。自動車燃料が同▲0.6%と減少したものの、自動車燃料を除く非食品類が同+1.0%とやや大きめに増加、食品類（含む飲料、たばこ）も+0.4%と増加した。8月の休暇シーズンにオンライン販売が減少したが、9月はその反動が出たとみられる。圏内19カ国中12カ国で小売売上が増加し、単月で見れば比較的良好な内容。しかし、四半期ベースで見れば、圏全体で3四半期連続の減少が続いている。記録的な高インフレ下で消費が趨勢的に減少している。まだ当面は高インフレの継続が見込まれる一方で、賃金上昇率は依然鈍く、家計の購買力低下により消費低迷が長引く懸念が強い。
- 生産/受注：**ドイツの9月の鉱工業生産（除く建設）は前月比+0.8%（8月同▲0.7%）と3カ月ぶりに増加。資本財と消費財が2カ月連続で増加したほか、生産減が続く中間財の落ち込みも縮小した。産業別では、化学品などエネルギー集約型産業の減少が続いた一方、コンピュータ・電子機器の増加が継続し、輸送機械（自動車など）も3カ月ぶりに増加するなど持ち直しの動きがみられた。一方、製造業新規受注は同▲4.0%（8月同▲2.0%）と2カ月連続で減少。中間材と資本財が海外受注を中心に減少、消費財は増加したが直近数カ月の落ち込みを取り戻すには至らず。産業別では輸送機械の減少が顕著。外需減速を受けて受注の弱さが目立ち始めた。ただ、自動車産業などでは長引く供給制約の影響で受注残が記録的な高水準に積み上がったまま。挽回生産が急がれる状況だが、産業部門に対するエネルギー消費の抑制策や原料価格の高騰も相まって、生産活動が引き続き抑制されるリスクに注意が必要である。

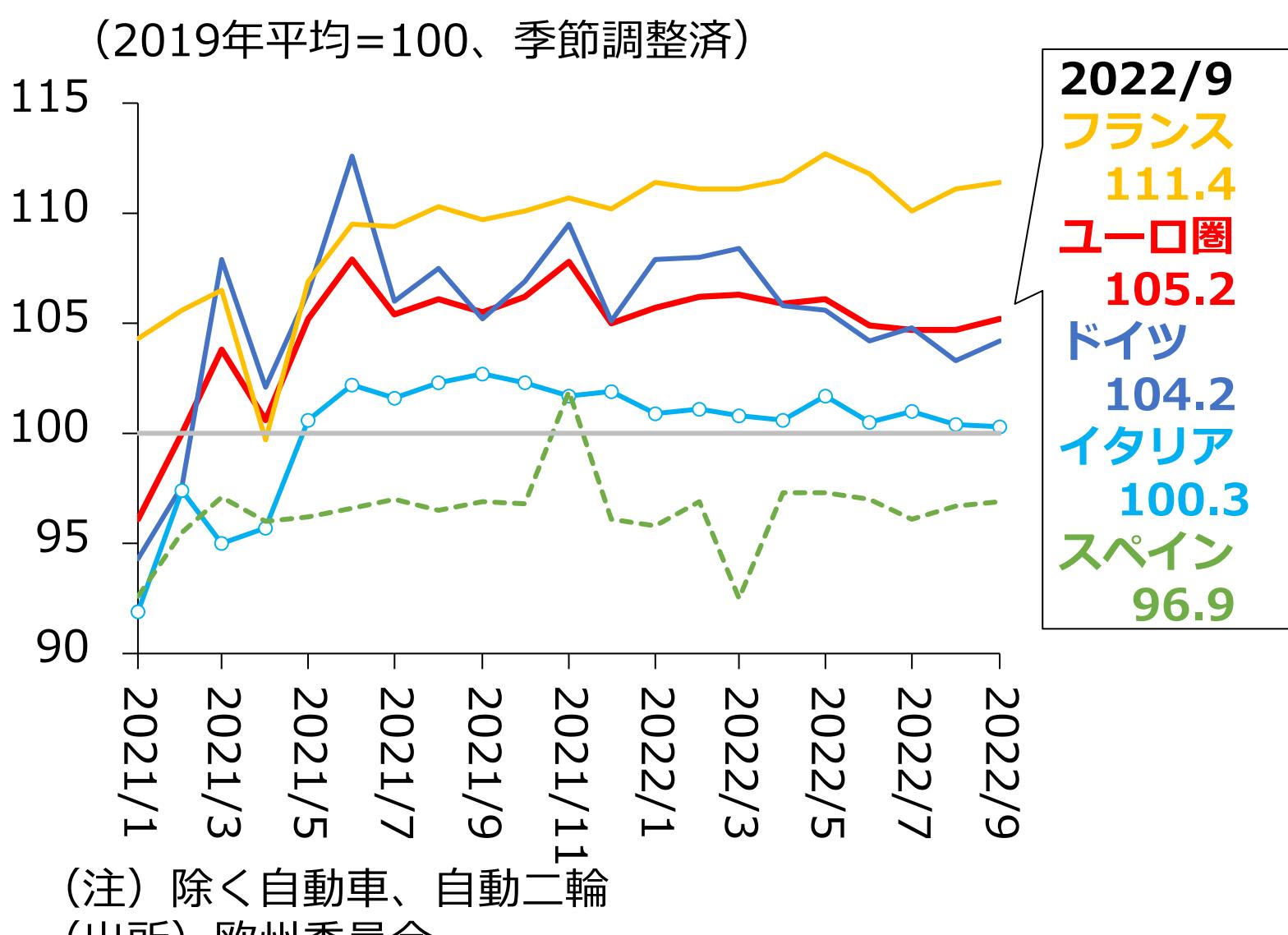
△失業率（ユーロ圏）



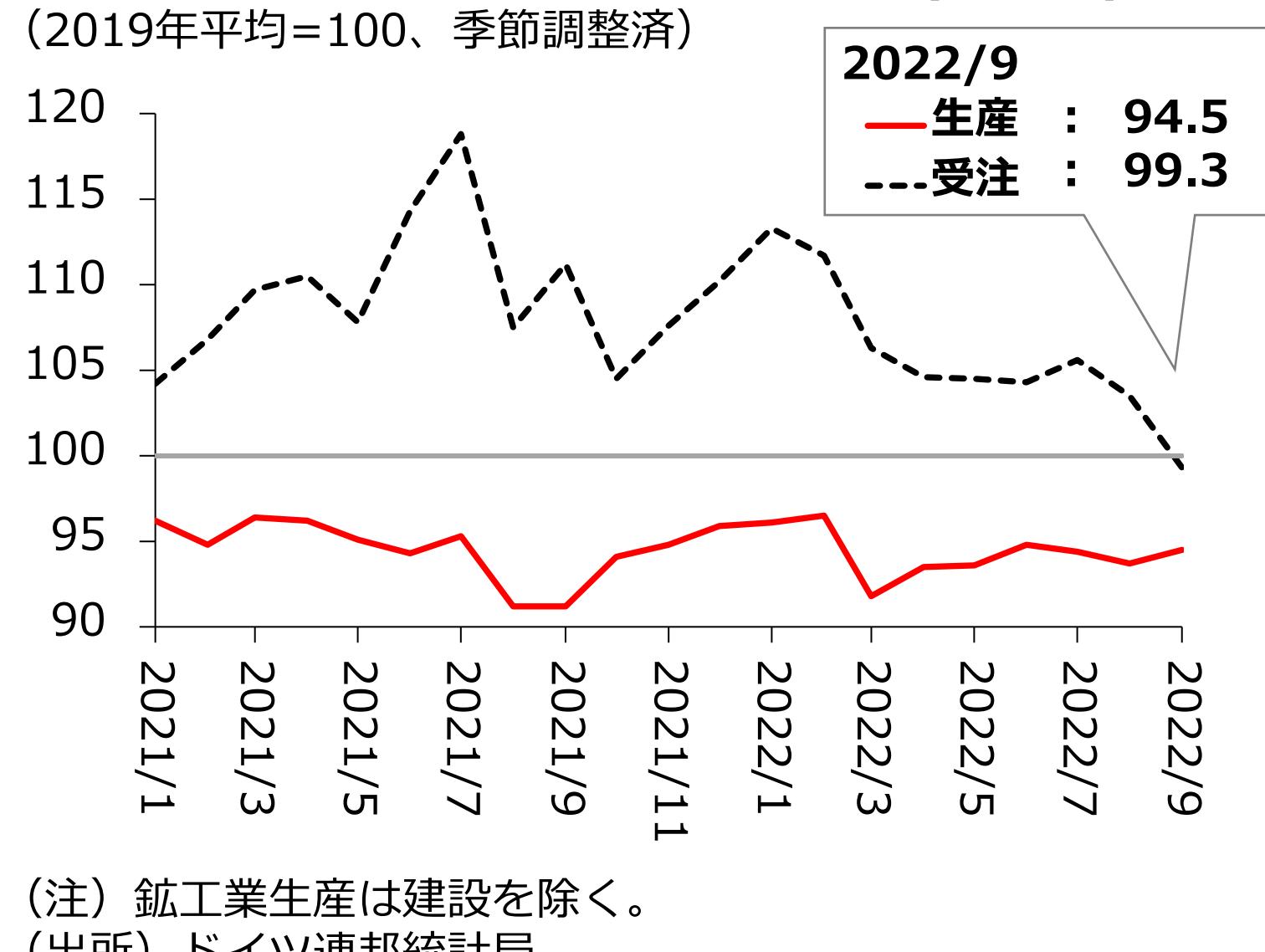
△今後数カ月の雇用の見通し（ユーロ圏）



△小売売上（数量ベース、ユーロ圏）

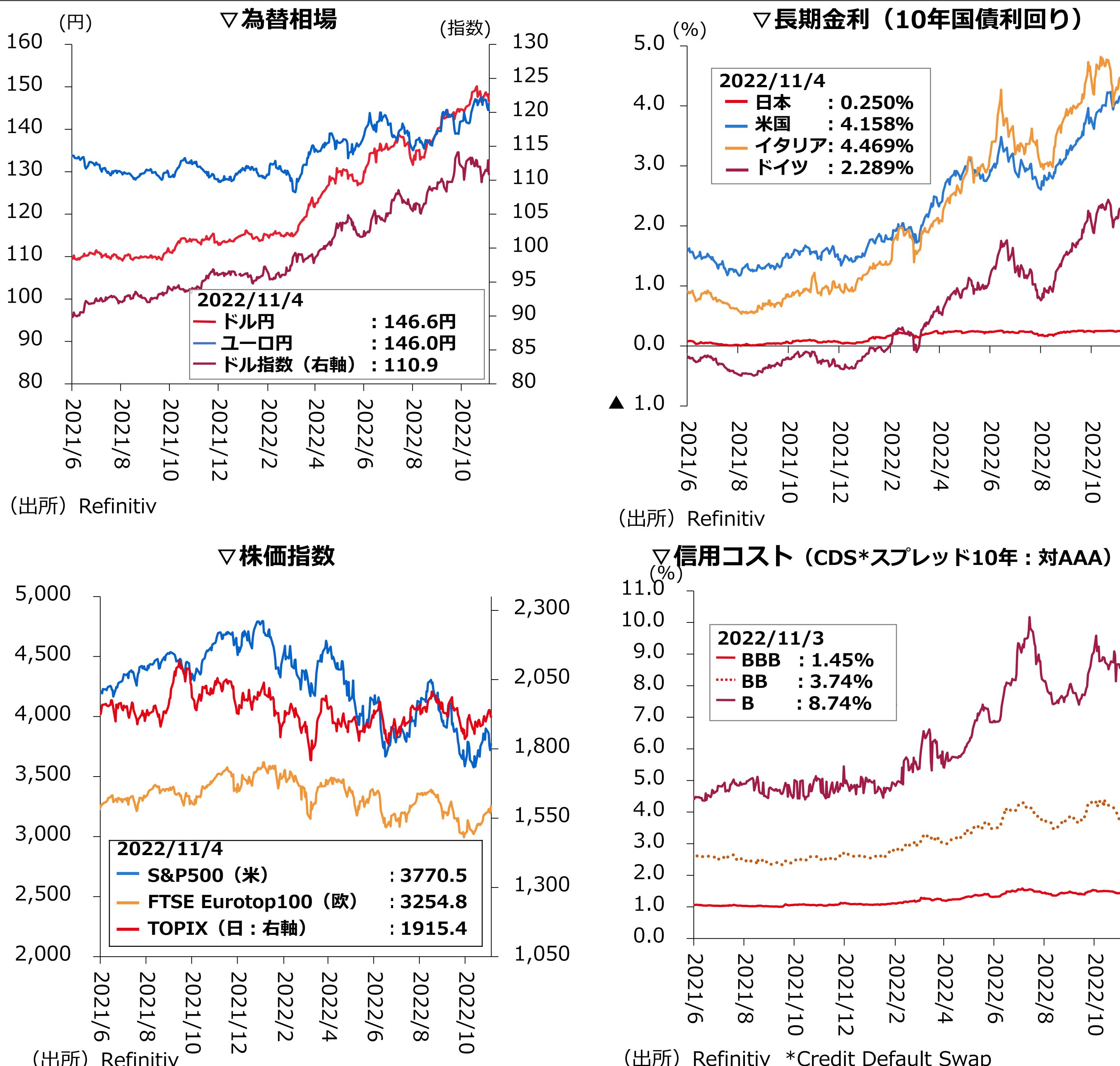


△鉱工業生産／製造業新規受注（ドイツ）



2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

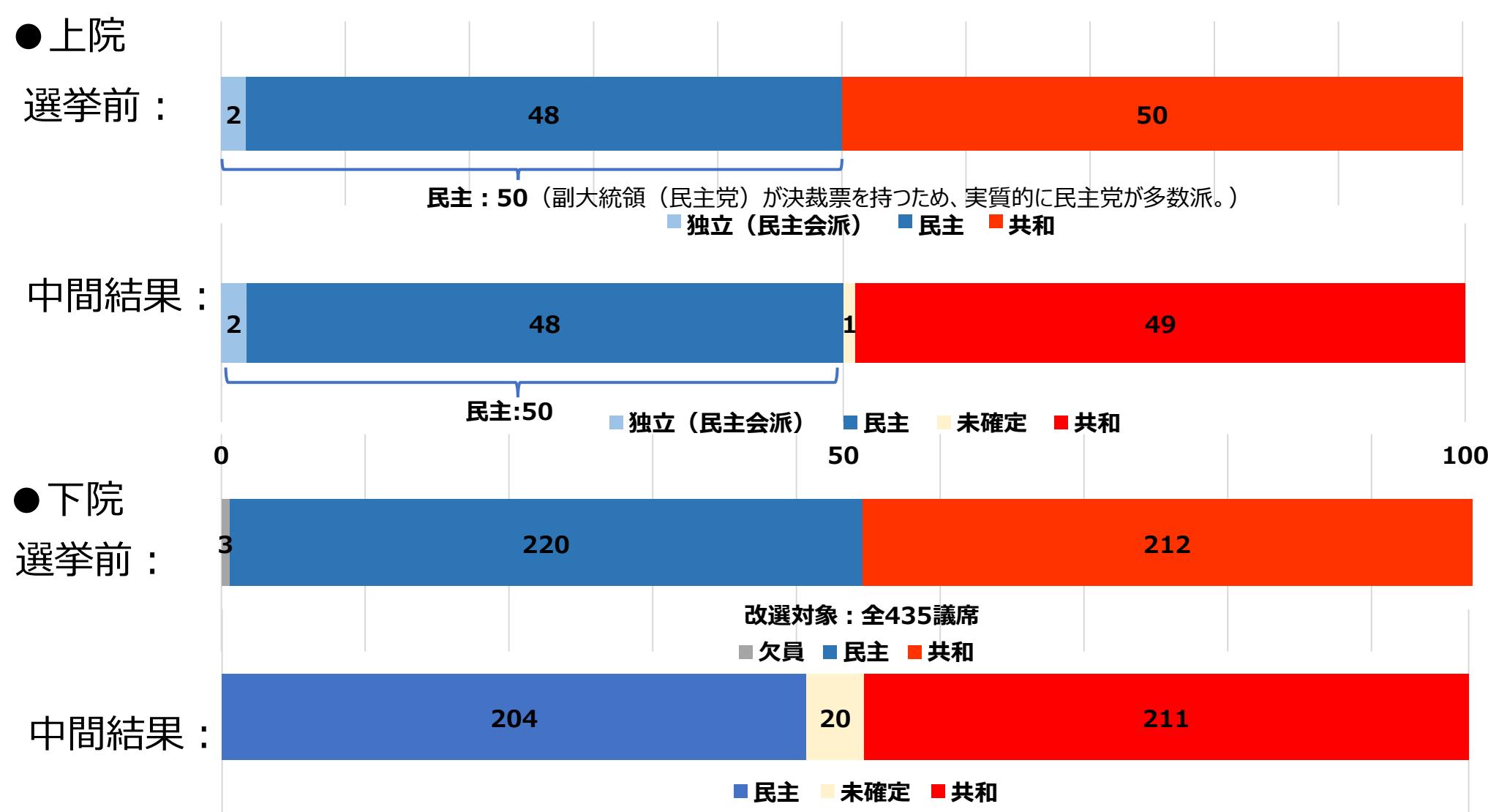
- ・ **為替**：ドルは米連邦公開市場委員会（FOMC、11/1-2）、米雇用統計発表（11/4）と重要イベントが続く中、主要通貨に対しまちまちな動きとなった。ドル円は米金融政策に対する思惑から上下動を繰り返したもの、週を通じては1円弱の円高シフト。中国で水際対策が緩和されるとの憶測が日本でのインバウンド消費の増加を連想させ、さらに一時的にせよ人民元安の勢いが弱まったことが円高に作用した模様。一方、ドルは対ユーロでは前週末比でほぼ変わらず、対ポンドでは英国の金融政策見通しを材料に大きく値を戻した。各国の金融政策に対する思惑が相場を左右する状況は当面変わらない見通し。
- ・ **金利**：主要国金利には上昇圧力が残存。米国ではFOMC声明文で金融引き締めペースの緩和を匂わせる表現が示されたが、直後にパウエル議長が政策金利引き上げの最終到達点が従来の想定を上回る可能性を示し、基調を変化させるには至らなかった。政策スタンスの変更にはインフレ圧力の弱まりの確認が必要で、当面は今月10日の消費者物価指数の発表が焦点に。ユーロ圏金利も上昇。ラガルド欧州中銀（ECB）総裁が改めてインフレ懸念を表明、一段の利上げの必要性に言及したことなどが影響した。
- ・ **株式**：米株は軟調な展開。イベント一巡後に出尽くし感もあり反発したが、前週末比ではマイナスで越週した。伝統的な優良企業に比べ、ハイテク、ITなど新興企業がさえない状況は変わらず。一方、欧州株はしっかりの展開。特に政権交代などで大混乱を経験した英国では、利上げの市場の織り込みが過大という旨の当局者の発言も支援材料となり株価は大幅反発となった。また、ECBから積極利上げのシグナルが出たにも関わらず、ドイツ株、フランス株なども値を戻した。
- ・ **企業信用**：米ドル建CDSスプレッド（=信用コスト）は総じて縮小したが、低グレードは依然高水準での推移。景気減速懸念という企業業績への悪材料と、金融政策見通しの間で綱引きが見られる。



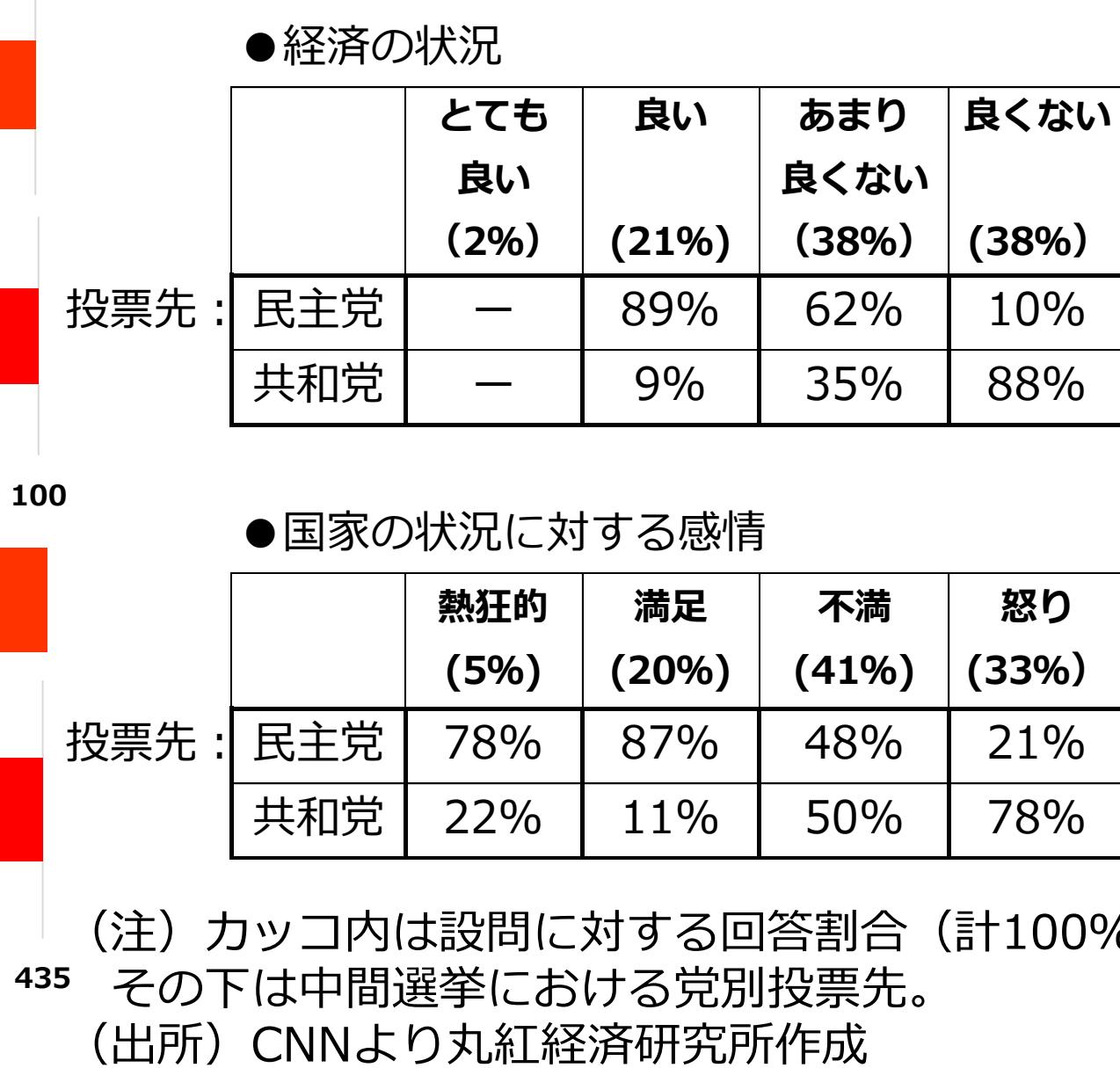
3. 米国中間選挙の開票状況と今後の展望（選挙制度の概要は10月24日付本稿参照）

- 米国の中間選挙が11月8日に実施され、開票作業が続いている。日本時間14日5時現在、上院では定員100議席に対し、非改選分も含めた予想議席数は民主50議席、共和49議席で民主党の多数派維持がほぼ確定。ジョージア州では50%以上の得票を得た候補者がいなかったため、12月6日に決選投票が実施される。下院では、ここまで獲得議席数は共和党211議席、民主党204議席。定員435議席、過半数が218議席のため、共和党は残り20議席中7議席の獲得で過半数に到達、4年ぶりに多数派を奪還する可能性が高まっている。最終結果の判明にはまだしばらく時間を見る見通し。
- 上院が接戦、下院が共和党優勢というのは事前予想通りの結果。選挙戦の終盤では共和党が大勝する「レッド・ウェーブ」を予想する見方も一部にあったが、実現しなかった。CNNの出口調査では、経済の状況が「良くない/あまり良くない」との回答が全体の76%、国家の状況に「不満/怒り」を持つとの回答が全体の74%。政治不信が示唆される状況の中でも民主党が善戦したと評価できる。
- 有権者の最大の関心は「インフレ」（全体の31%）だが、「人工妊娠中絶」（同27%）も高かった。投票率は推定48%と中間選挙年にしては高く、無党派層の多くは民主党に投票（民主党49%、共和党47%）。年齢別では、20代以下の6割以上、30代の54%など、若年層ほど民主党を支持。また、トランプ前大統領の存在が民主主義の危機を連想させ、共和党の大勝を阻む結果となったと見られる。
- 共和党が下院の多数派を獲得する場合、議会にねじれが発生し、バイデン大統領の政権運営はより困難になるのは間違いない。新たな法案の成立は期待できず、連邦政府予算や債務上限への対応が懸念される。また、一定数のトランプ氏支援候補が当選した結果、共和党の結束も試される。2024年の大統領選については、バイデン大統領の再出馬の可能性が高まっている。共和党では、トランプ氏が15日に重大発表を行う表明したが、今回大差で再選したフロリダのデサンティス知事出馬への注目も高まる。

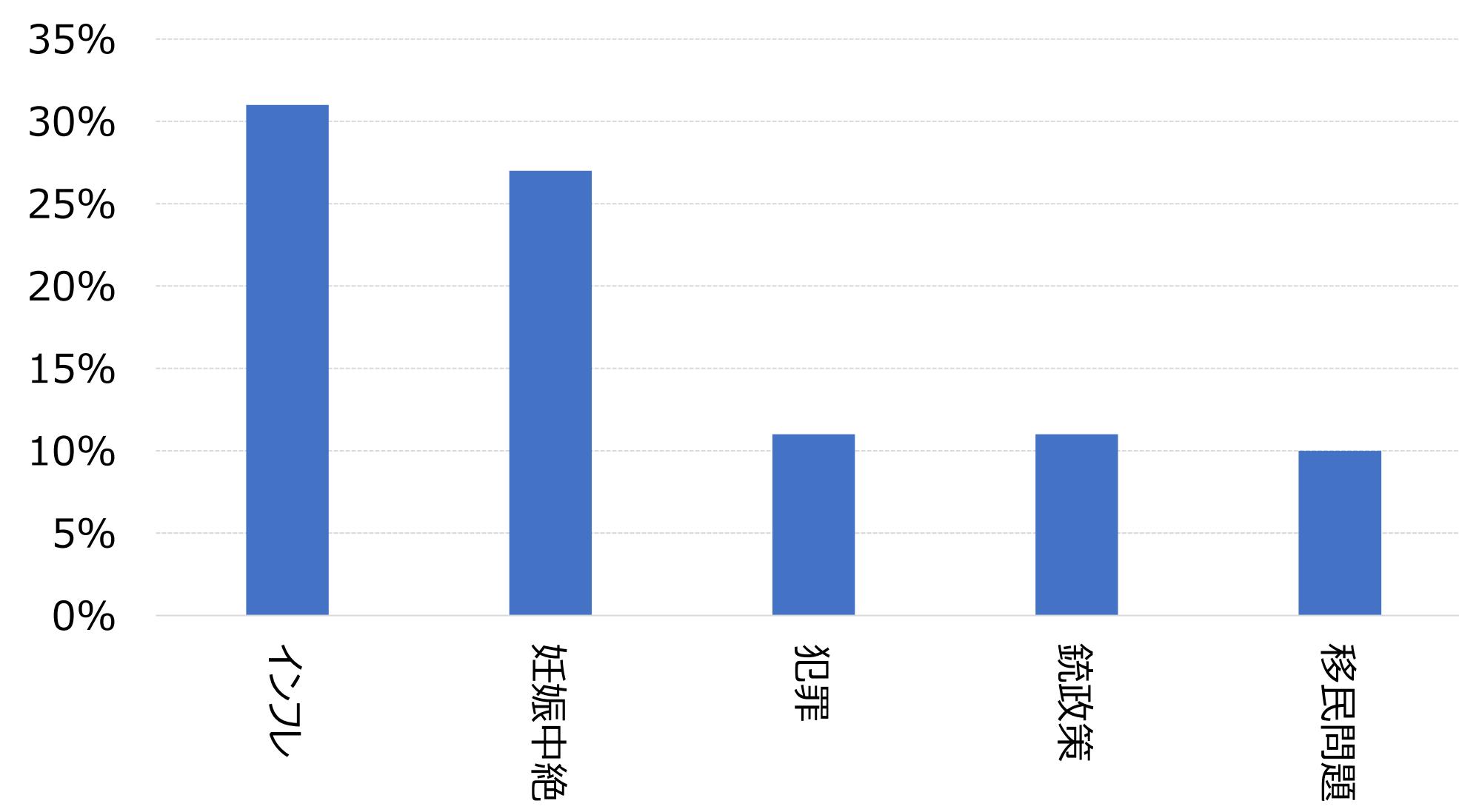
▽中間選挙の開票状況



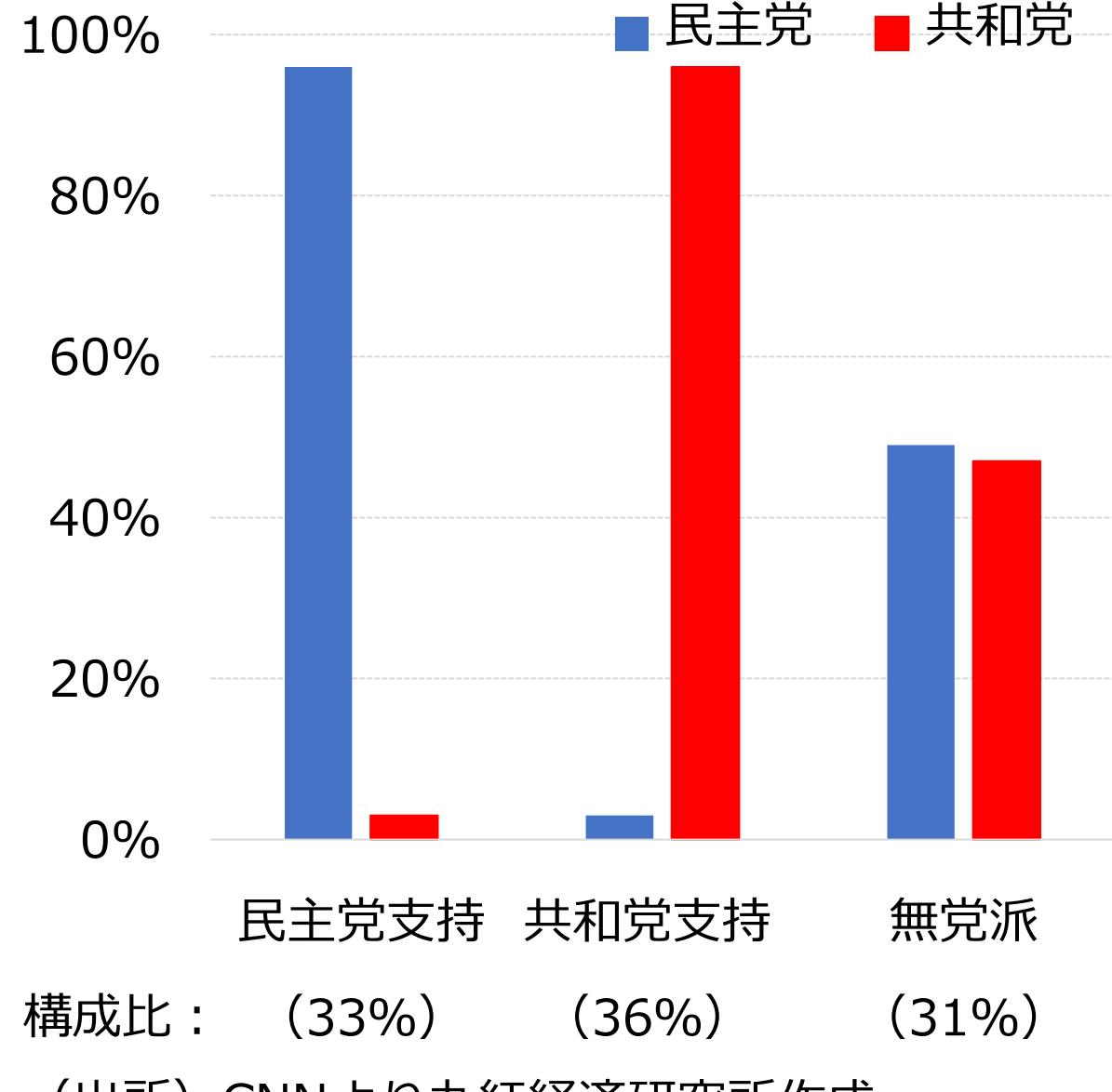
▽出口調査：国家の状態と投票先



▽出口調査：有権者の最大の関心事項



▽出口調査：支持政党別投票先



4. 活動制限・緩和状況アップデート

米国	<ul style="list-style-type: none"> 米国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は11/12時点で3.6万人（前週比▲0.4万人）と減少。10月中旬頃より感染者数の下落基調が鈍化し、その後は4万人前後で推移。直近2週間は南西部での感染拡大が顕著。一方、1日あたり死者数（7日間平均）は11/11時点で約269人（前週比▲59人）と減少。
欧州	<ul style="list-style-type: none"> 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11/12時点で10.5万人と前週比で微増。1日あたり死者数（7日間平均）も約500人と微増。一方、英国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は11/10時点で0.3万人と減少、1日あたり死者数（7日間平均）は約100人とほぼ横ばいとなった。
日本	<ul style="list-style-type: none"> 全国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は11/12時点で約7.1万人、同死者数は76人。感染者数と死者数はいずれも増加に転じている。ブースター接種率は11/10時点で66.5%に上昇。
中国	<ul style="list-style-type: none"> 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、11/13時点で1万人強と約半年ぶりの高水準に。封鎖措置（11/11時点）は27省・直轄市内の7,458地区と10月下旬以降過去最多を更新中。11/12、中国は入国者や濃厚接触者に課する強制隔離期間の短縮等新型コロナ規制の小幅緩和を発表した一方、ゼロコロナ政策の維持も改めて強調。今後さらなる規制緩和に踏み込むかが注目される。 香港：新規感染者数は1日当たり6千人程度。入境者に2年半以上課していた強制隔離措置を9月26日から廃止。一方、残っている3日間の行動制限の廃止にはなお慎重な姿勢（10/18行政長官定例会見）
・その他 ・新興国	<ul style="list-style-type: none"> 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。その後4万人超えへ再拡大したが、足元は2万人強へ減少。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。11月14日からは感染者の在宅隔離期間を7日間から5日間に短縮。

(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
(米国中間選挙の開票状況と今後の展望)		
経済調査チーム チーフ・エコノミスト 井上祐介		

(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、改变、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。