

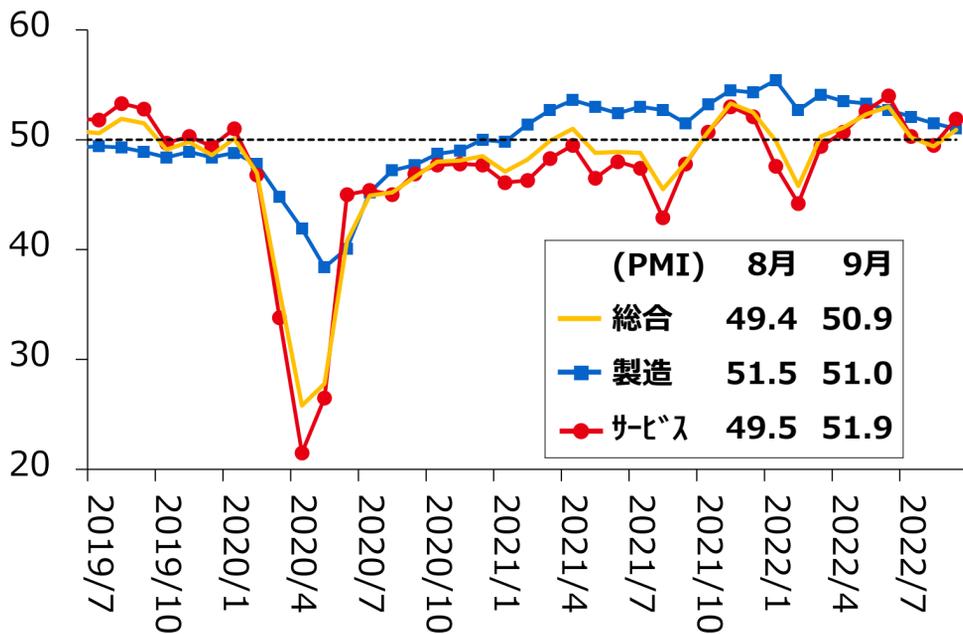
世界経済ウィークリー・アップデート

1. 実体経済

①日本経済（企業景況感、鉱工業生産、雇用環境、消費者マインド）

- 企業景況感**を示す9月のPMI（総合）は、50.9（8月49.4）と2カ月ぶりに好不況の節目の50を上回った。製造業は前月から低下したものの、サービス業は第7波のピークアウトや水際対策の緩和などが好感され、前月から上昇した。先行きはコスト上昇圧力や世界的な景況感悪化が見通しの圧迫要因となっている。
- 鉱工業生産**：8月の鉱工業生産指数は前月比+2.7%と3カ月連続で上昇。部品供給不足の緩和を受けた生産回復が継続し、半導体製造装置を含む生産用機械工業などが上昇。経産省は基調判断を「緩やかな持ち直しの動き」と上方修正。先行きは部品の供給動向、原材料高、海外景気の下振れなどの影響に注意が必要。
- 雇用環境**：8月の就業者数（季節調整値）は6,730万人（前月差▲4万人）と減少したが、労働力人口（就業者+失業者）も減少したため失業率は2.5%（7月2.6%）に低下した。有効求人倍率は1.32倍（7月1.29倍）と上昇したが、先行指標である新規求人倍率が低下するなど、雇用環境はまだら模様。
- 消費者マインド**：9月の消費者態度指数は前月差▲1.7と2カ月ぶりに低下。感染状況は改善が続いたものの、電気料金や食料品など値上げが相次いでいることが消費者マインドの重しになったとみられる。内閣府は基調判断を「弱含んでいる」に据置き。物価見通しは「上昇する」の割合が9割超えで高止まり。

▽企業景況感

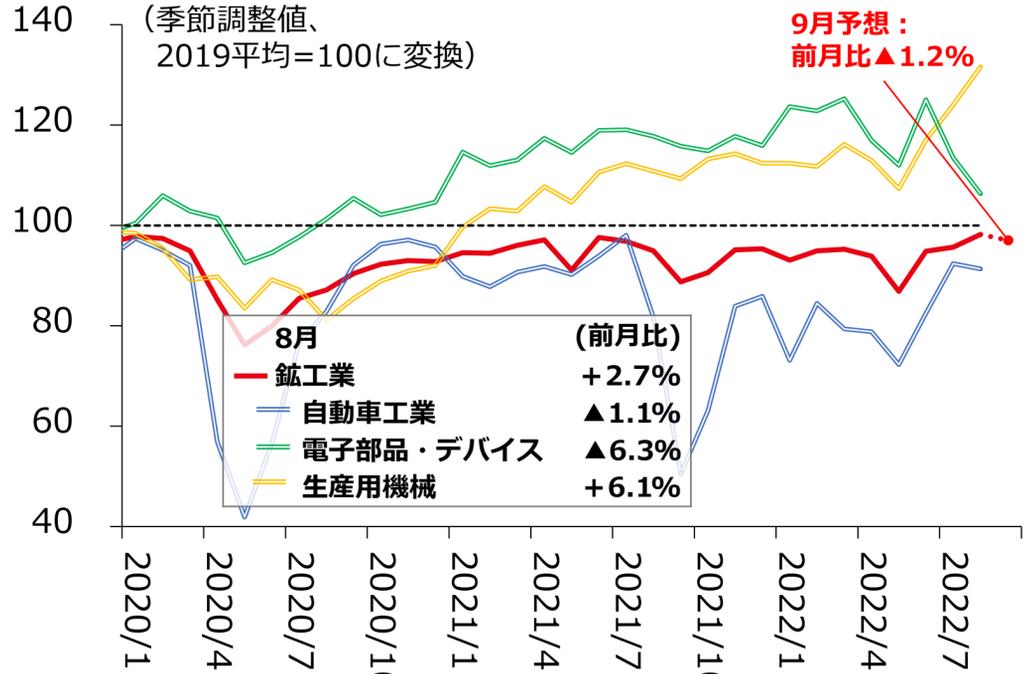


企業の購買担当者に当該月の業況を前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、回答結果を指数化したもの。

(出所) IHS Markit

※調査期間：9/12~21

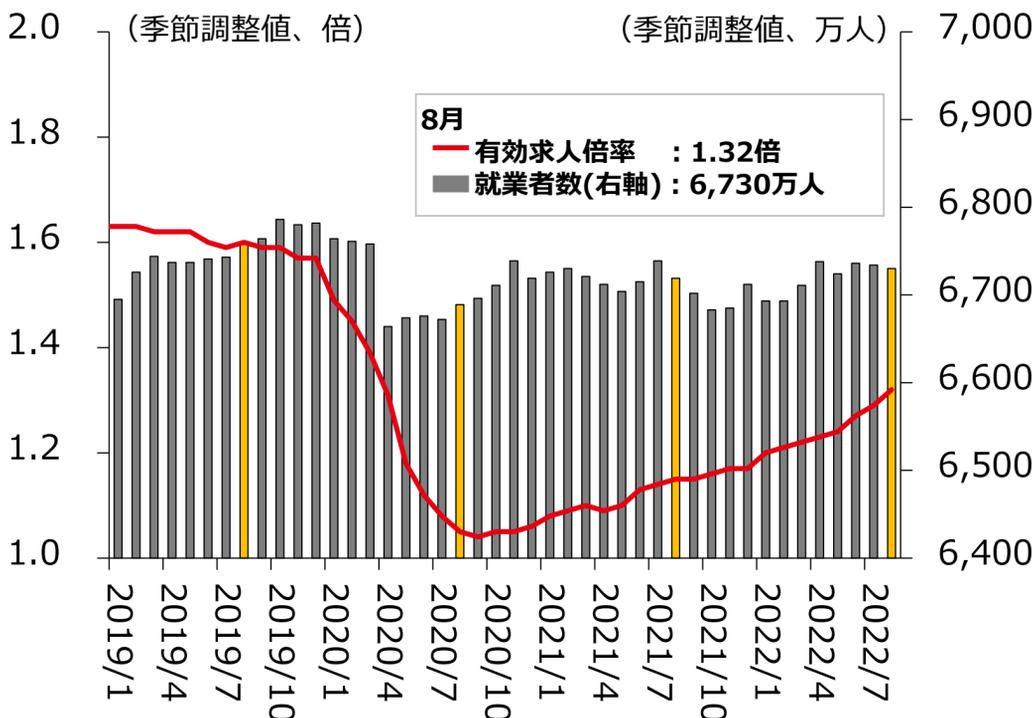
▽鉱工業生産



(注) 9月予想値は製造工業生産予測指数の補正值から作成

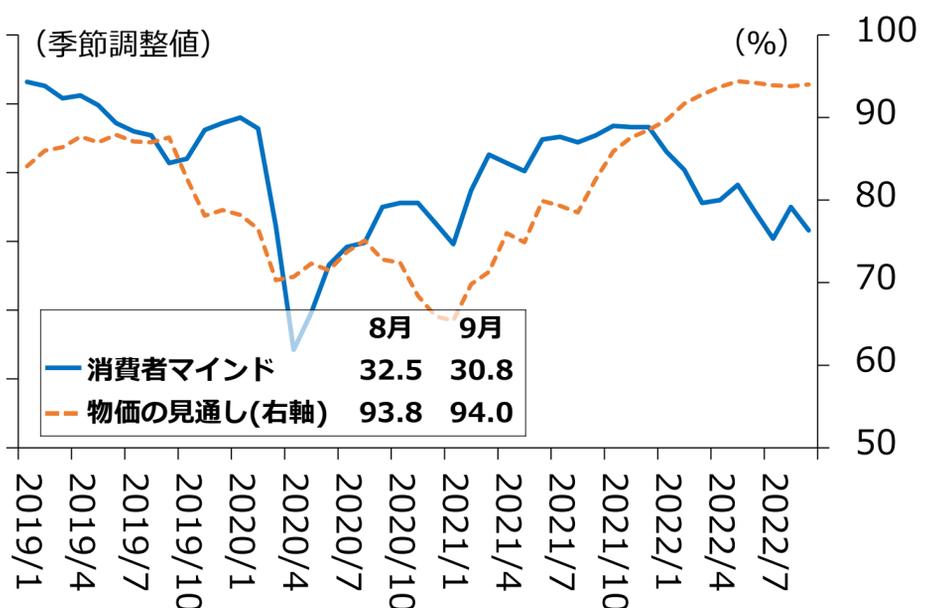
(出所) 経済産業省

▽雇用環境



(出所) 厚生労働省、総務省

▽消費者マインド



消費者マインド=消費者態度指数（2人以上の世帯）
物価の見通し=1年後に物価が上昇すると回答した割合（同上）

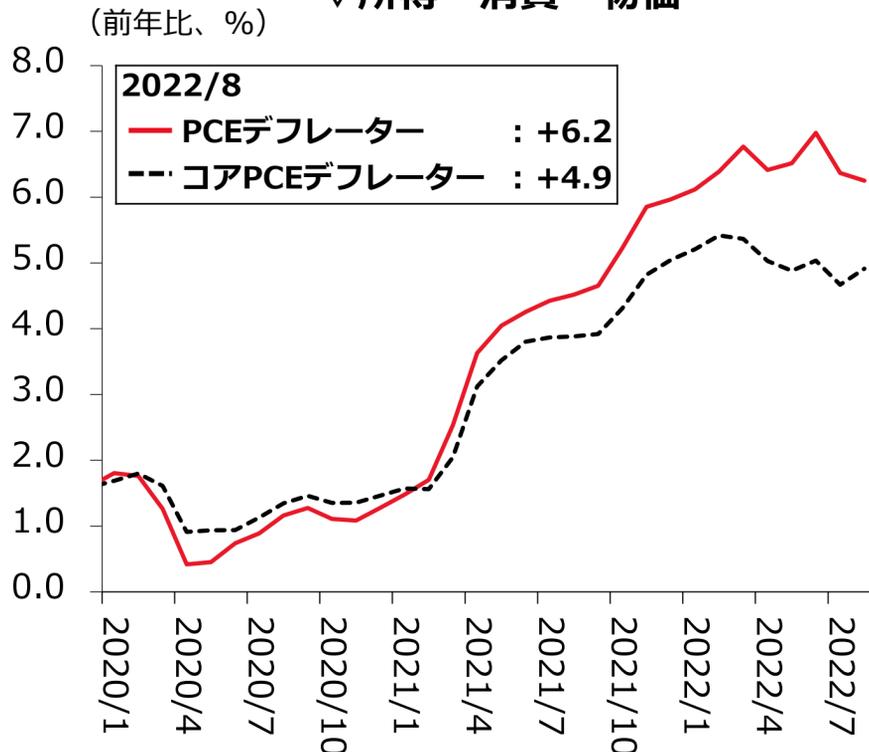
(出所) 内閣府

調査期間9/6~20

②米国経済（所得・消費・物価、消費者信頼感、企業景況感、住宅市場）

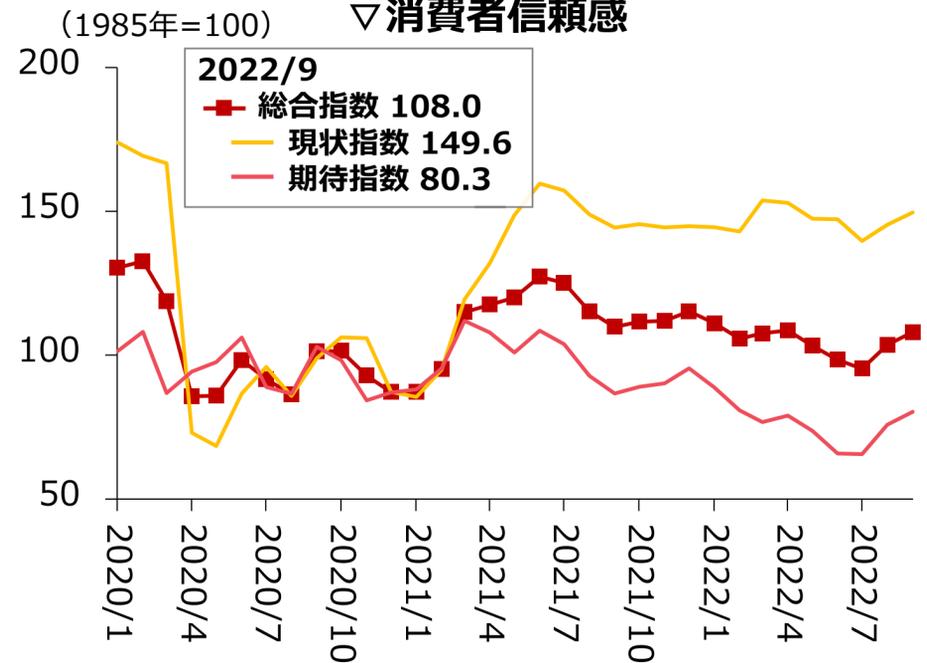
- **所得・消費・物価**：8月の実質可処分所得は前月比+0.1%、実質個人消費は同+0.1%と共に増加した。労働所得の増加がインフレの悪影響を一部打ち消している形。最近の傾向としては、家計が貯蓄水準を落として消費を維持している様子もうかがえる。また、連邦準備制度理事会（FRB）がインフレ指標として参照する個人消費支出（PCE）デフレーターは前年比+6.2%（7月同+6.4%）と上昇率が縮小したが、変動の大きい食品・エネルギーを除いたコアPCEデフレーターは同+4.9%（7月+4.7%）と上昇率が拡大。サービスを中心に広範な品目で物価上昇が持続しており、基調的なインフレ圧力は未だ強いことを示唆。
- **消費者信頼感**：9月の消費者信頼感指数は108.0（7月103.6）と2ヶ月連続で上昇した。足元の景況感を反映する現況指数、今後6カ月の景況感を示す期待指数が共に改善。ガソリン価格の下落を主因にインフレ懸念が沈静化の方向にあり、それを反映している模様。金融環境の引き締めはすでに住宅需要を圧迫、消費にも逆風となる見通しだが、自動車や高額家電製品では一段の金利上昇を見越した購買意欲も。
- **企業景況感**：9月のPMI（総合）は49.3（8月44.6）と上昇するも3ヶ月連続で景気拡大／縮小の目安とされる50を下回った。製造業は51.8（8月51.5）と50超えを維持したが、サービス業は49.2（8月43.7）と縮小圏に留まった。サービス業を中心に新規受注が前月から改善したものの、金利や賃金といったコストの増加が企業活動の回復を妨げている。一方、供給網の改善等により価格上昇ペースは鈍化している。
- **住宅市場**：8月の中古住宅販売件数は年率480万件（前月比▲0.4%）と微減となった一方、新築住宅販売件数は年率68.5万件（前月比+28.8%）と大幅に増加した。販売増は、物件の積み上がりを背景とした業者による値下げや、住宅ローン金利の上昇を見越した駆け込み需要が要因との見方も。一方、7月のS&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数（20都市）は前月比▲0.4%（6月同+0.2%）と下落に転じた。住宅ローン金利の持続的上昇で住宅購買能力の低下が進めば、価格が一段と調整される可能性も。

▽所得・消費・物価



(出所) US Bureau of Economic Analysis

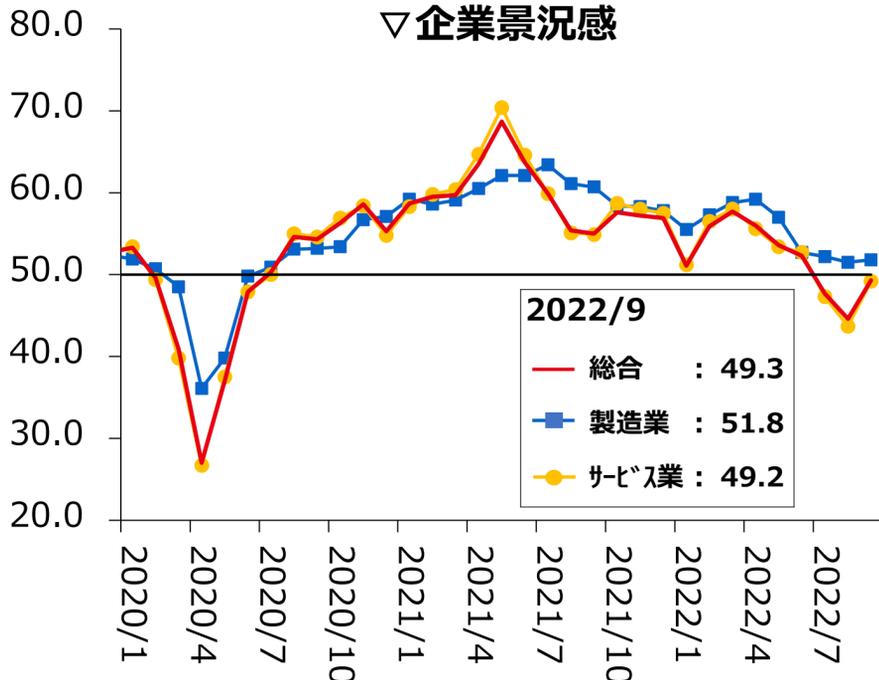
▽消費者信頼感



※期待指数は6カ月先の景況見通しを示す
回答期限：9月20日

(出所) Conference Board

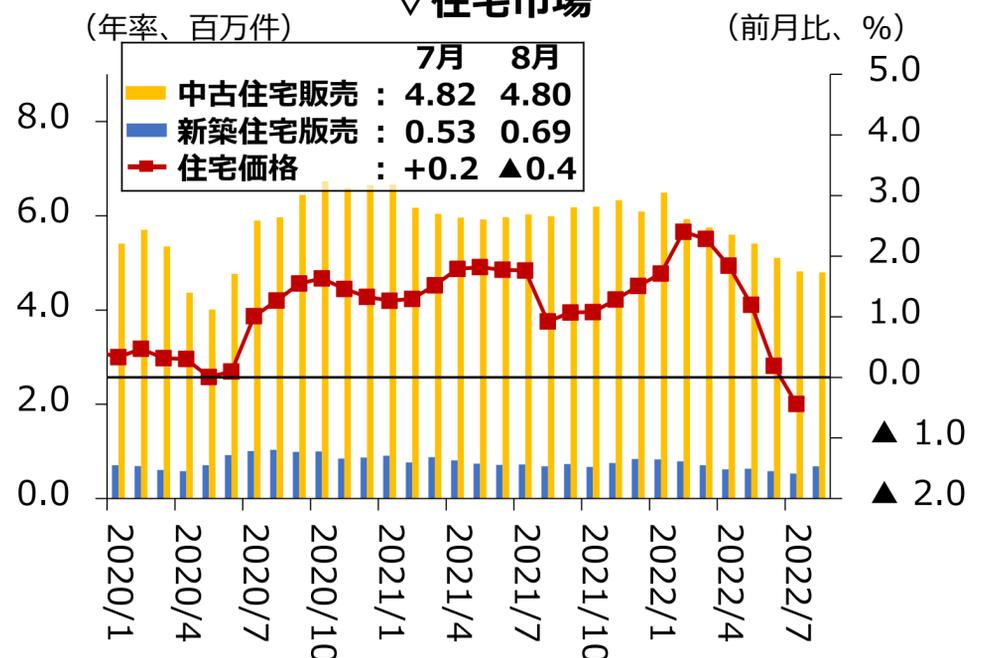
▽企業景況感



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：9/7～22

(出所) S&P Global

▽住宅市場



中古・新築販売 = 中古・新築住宅販売件数（季節調整済、年率換算）
住宅価格 = S&Pコアロジック・ケース・シラー20都市圏住宅価格指数（季節調整済）

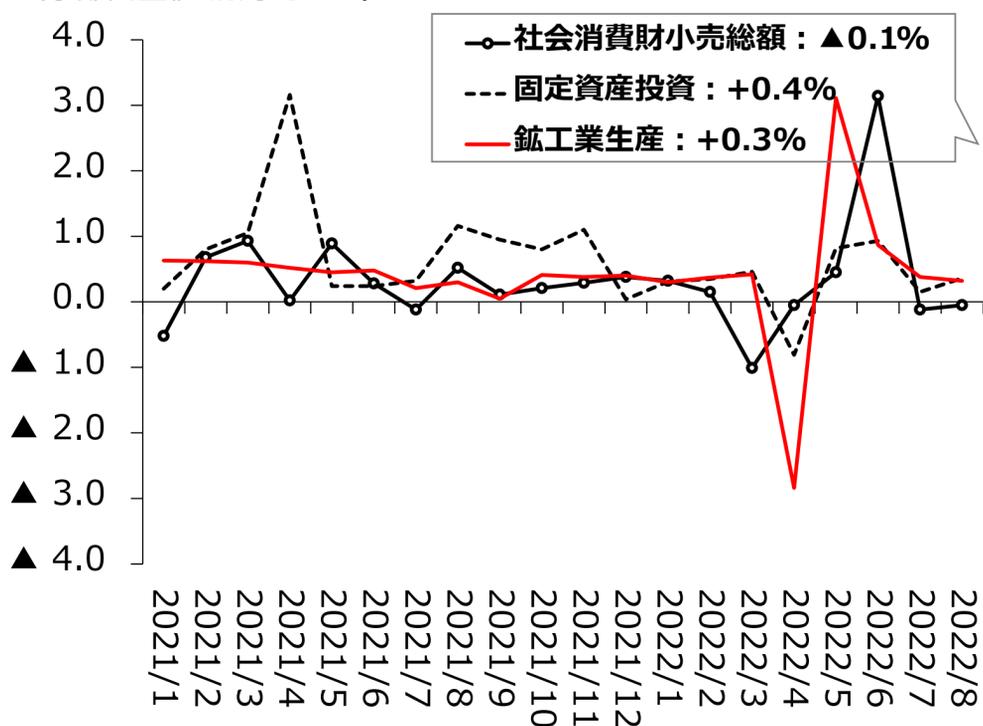
(出所) National Association of Realtors, US Census Bureau
S&P Dow Jones Indices

③中国経済（8月主要経済指標、今後の展望）

- 固定資産投資**：8月は前月比+0.4%（7月+0.2%）、前年同月比は+6.5%（7月+3.3%）といずれも増加率が拡大した。インフラ建設は景気刺激策の下で大幅に拡大し引き続き全体を押し上げているほか、製造業における設備投資も前年比2桁増と持ち直しを見せた。一方、不動産開発投資は前年比▲12.0%と今年最大のマイナスを記録するなど冷え込みが厳しい状況。
- 社会消費財小売総額**：8月は前月比▲0.1%（7月▲0.1%）と悪化が続いた。8月に入って新型コロナ感染が一段と拡大し、広範な地域で封鎖措置が強化されたことが主因。前年同月比では+5.4%（7月+2.7%）と上昇率が高まったが、昨年の急減速の反動という色彩が強い。主な構成項目を見ると、記録的な住宅販売の落ち込みを受け、内装用建材や家具が悪化、家電の回復も鈍った。また、スマートフォンなどの通信機器や、オフィス用品も減速。上海ロックダウン解除などで持ち直しを見せていた人の移動（旅客輸送）は再び悪化し、飲食業もレンジャー用品も伸び悩んでいる。一方、食料品やガソリン、日用品の販売が引き続き好調であるほか、販売支援策を受け自動車販売が3カ月連続で急回復。
- 鉱工業生産**：8月に前月比+0.3%（7月+0.4%）と上昇率が若干縮小したものの、上海ロックダウン前の平均的な増加率を維持。前年同月比では+4.2%（7月+3.8%）と昨年の急減速の反動もあり上昇率はやや拡大。採掘業や製造業は増勢を維持したほか、電力・ガス・水供給も大幅に拡大した。
- 今後の展望**：ゼロコロナ政策下の低調な消費、深刻な住宅不況が引き続き景気の下押し要因。一方、景気刺激策を受けインフラ投資や自動車販売が当面の景気を下支え。中国人民銀行（中央銀行）は9月28日、設備投資（5Gや電気自動車、省エネ、低炭素化）を促すため2,000億元程度の低金利融資枠を設けると発表。景気回復が脆弱な中、的を絞った景気刺激策によるテコ入れが今後の鍵を握る。

▽主要経済指標（前月比）

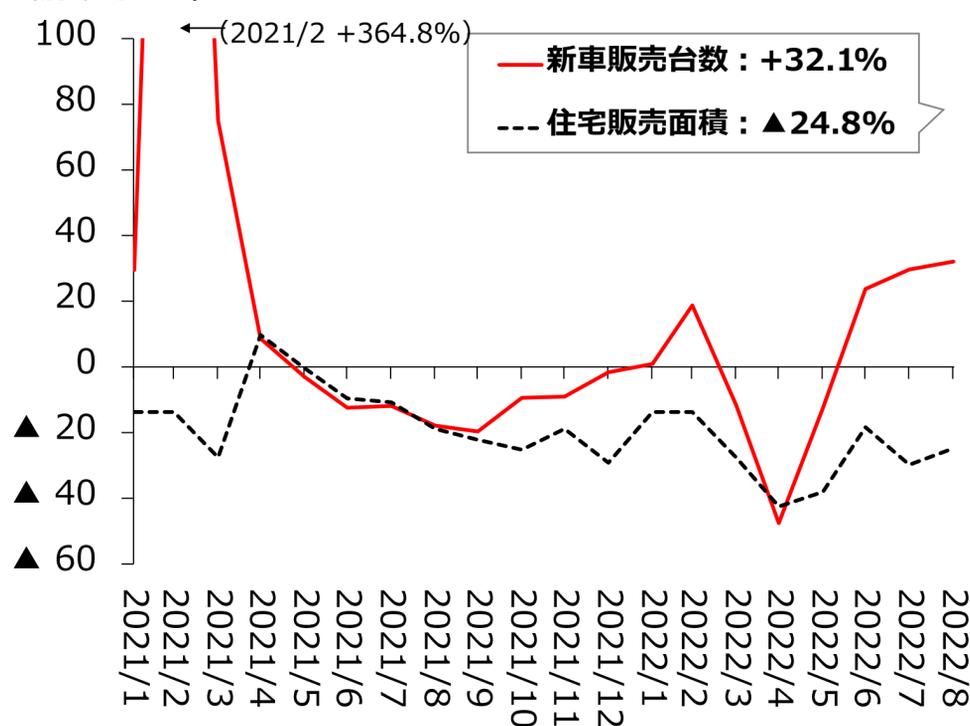
（季節調整値 前月比、%）



（出所）中国国家统计局。直近：8月

▽自動車・住宅販売

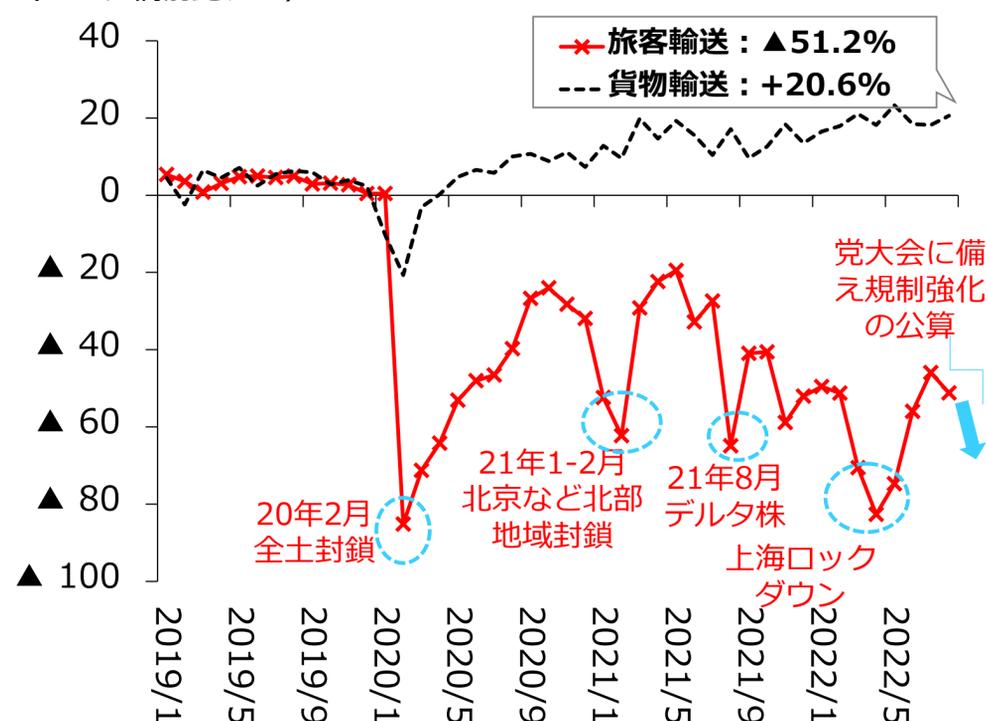
（前年比、%）



（出所）中国自動車工業協会、中国国家统计局。直近：8月

▽交通部輸送状況統計

（コロナ禍前比、%）

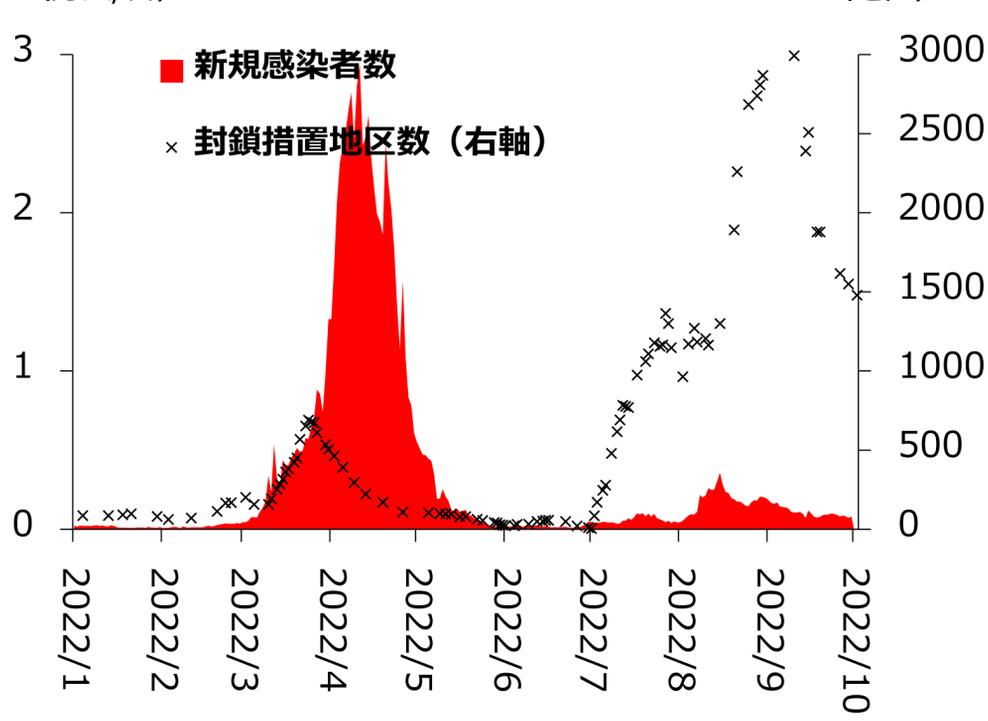


（注）コロナ禍前=2017年~2019年の平均値
（出所）中国国家统计局。直近：8月

▽新型コロナ感染状況

（万人/日）

（地区）

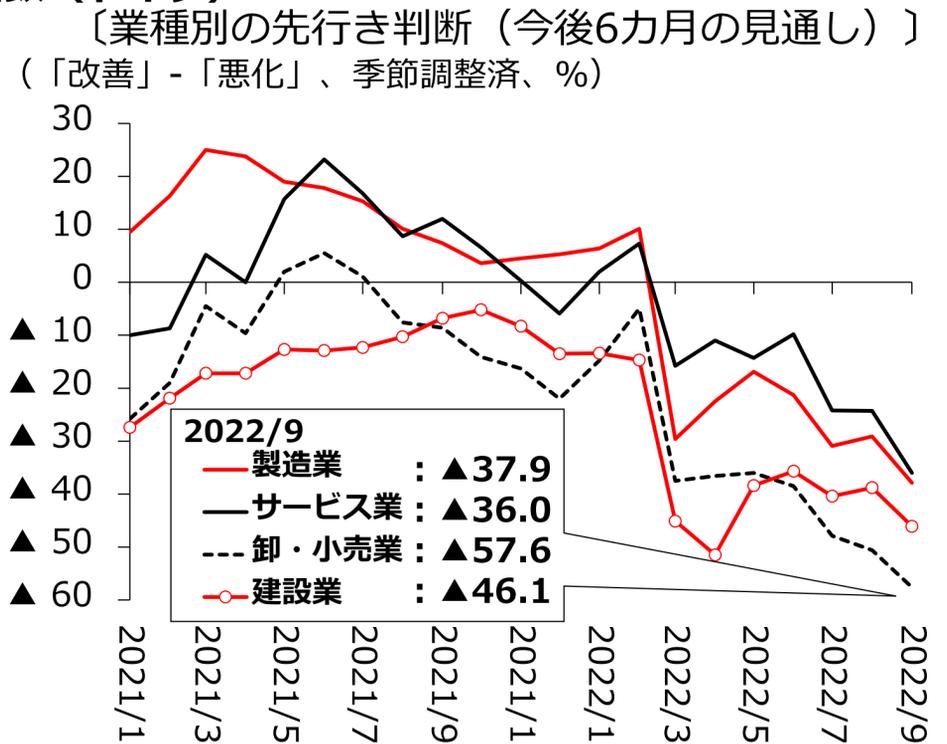
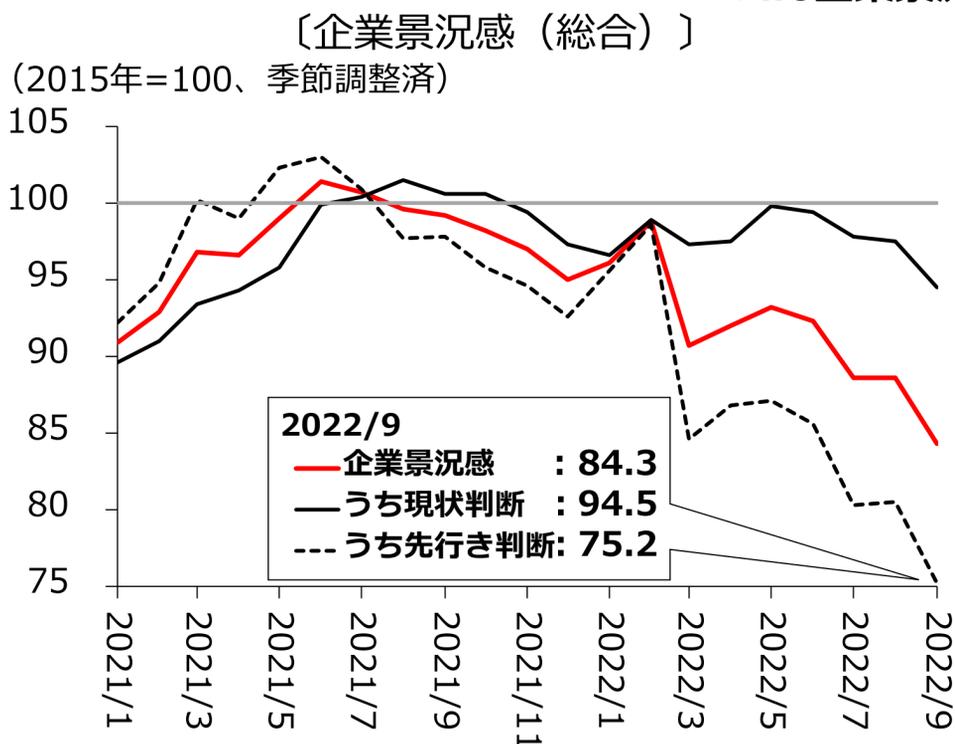


（注）感染者数：無症状を含む。直近：10/2
（出所）中国衛生健康委員会

④欧州経済（企業景況感、消費者信頼感、小売売上）

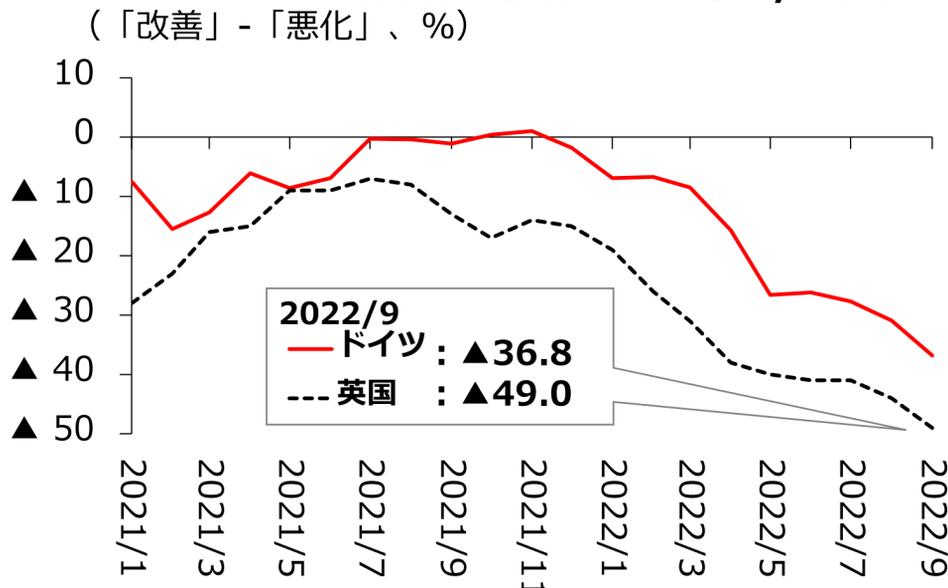
- 企業景況感**：ifo経済研究所が公表した**ドイツ**の9月の企業景況感指数（2015年=100）は84.3（8月88.6）と前月から低下。現状判断、先行き判断がいずれも悪化した。業種別の先行き判断（指数への加工前：「改善」の回答が「悪化」を上回ればプラス）を見ると、製造業（8月▲29.1→9月▲37.9）、サービス業（8月▲24.3→9月▲36.0）、卸・小売業（8月▲50.6→9月▲57.6）、建設業（8月▲38.8→9月▲46.1）の全業種で悪化。記録的な物価高による需要減少やガス不足に伴う生産抑制などを見込んで軒並み低下した。冬場のガス不足懸念が本格化すれば、最悪の場合は国内のガス供給が配給制に移行するが、そうならずともドイツ経済が景気後退入りするとの見方が強まっている。
- 消費者信頼感**：調査会社GfKが公表した**ドイツ**の9月の消費者信頼感指数（プラス=改善）は▲36.8（8月▲30.9）と統計開始以来最低を記録。光熱費を始めとする物価上昇に伴う実質所得の減少を受けて、全ての構成項目が悪化。同時に公表された10月の予測値は▲42.5と一段の悪化が見込まれている。また、**英国**の9月の指数も▲49.0（8月▲44.0）と過去最低を更新。同国でも生活コスト高騰を受け、ほぼ全ての項目が悪化。新政権が発表した支援策（10月から光熱費の上限を2年間凍結など）は家計の光熱費負担を従来の想定に比べ大幅に軽減させるが、それでも9月までと比べれば負担は増大。記録的な物価高に沈静化の兆しが見えない中、住宅ローン金利も急騰しており、当面大幅なマインド改善を見込めない。
- 小売売上**：**英国**の8月の小売売上（数量）は前月比▲1.6%（7月同+0.4%）と前月から大きく減少した。店舗型（食品店と非食品店）、オンラインなどの非店舗型、自動車燃料の主要項目全てで減少。物価高が家計の購買意欲を抑制。小売売上は昨年末から趨勢的に減少しており、当面は物価高継続により消費低迷も長引く公算が大きい。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）も小売売上を下押しする見込み。これらを踏まえると、7-9月期の実質GDPが個人消費の減少を主因に2四半期連続のマイナス成長となる（テクニカル・リセッション入り）可能性も視野に入る。

▽ifo企業景況感指数（ドイツ）



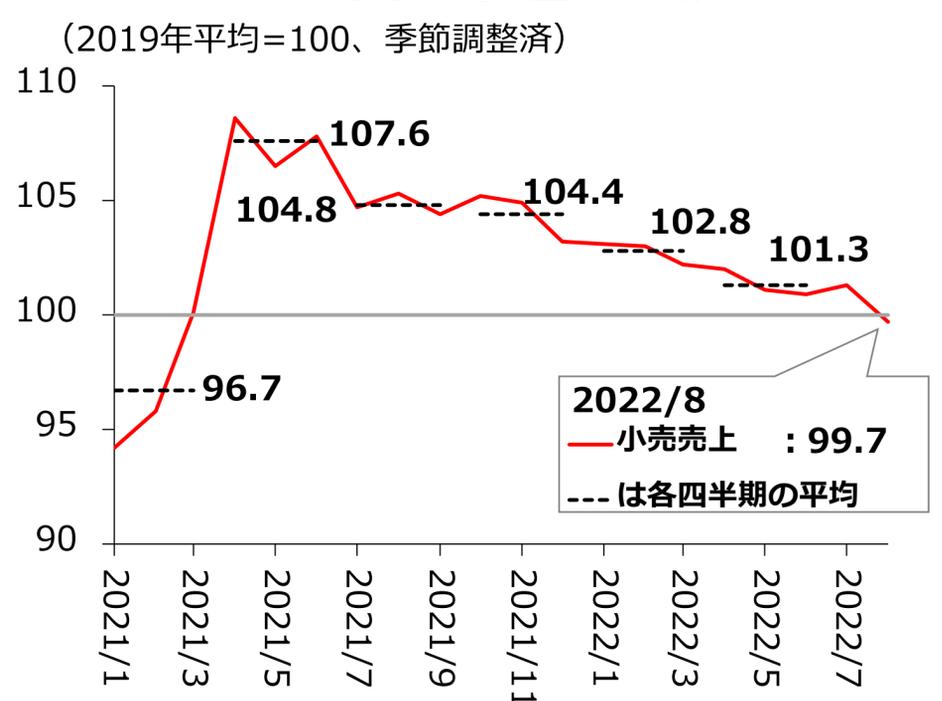
（注）企業が現況と今後6カ月の見通しにつき、前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答し、その集計結果を指数化したもの。
（出所）Ifo経済研究所

▽GfK消費者信頼感指数（ドイツ/英国）



（注）家計の経済状況や国全体の経済状況を1年前と比較した場合と1年後の予測などに関して改善・横ばい・悪化などで回答してもらい、改善と悪化の割合の差をとったもの。
（出所）CEIC

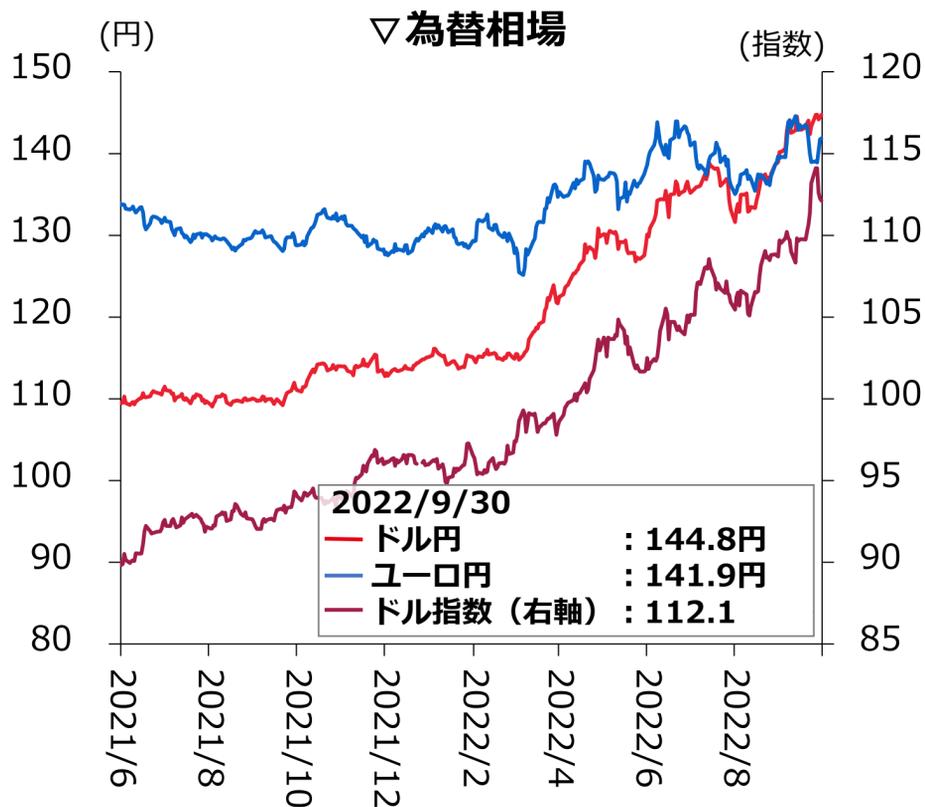
▽小売売上（数量、英国）



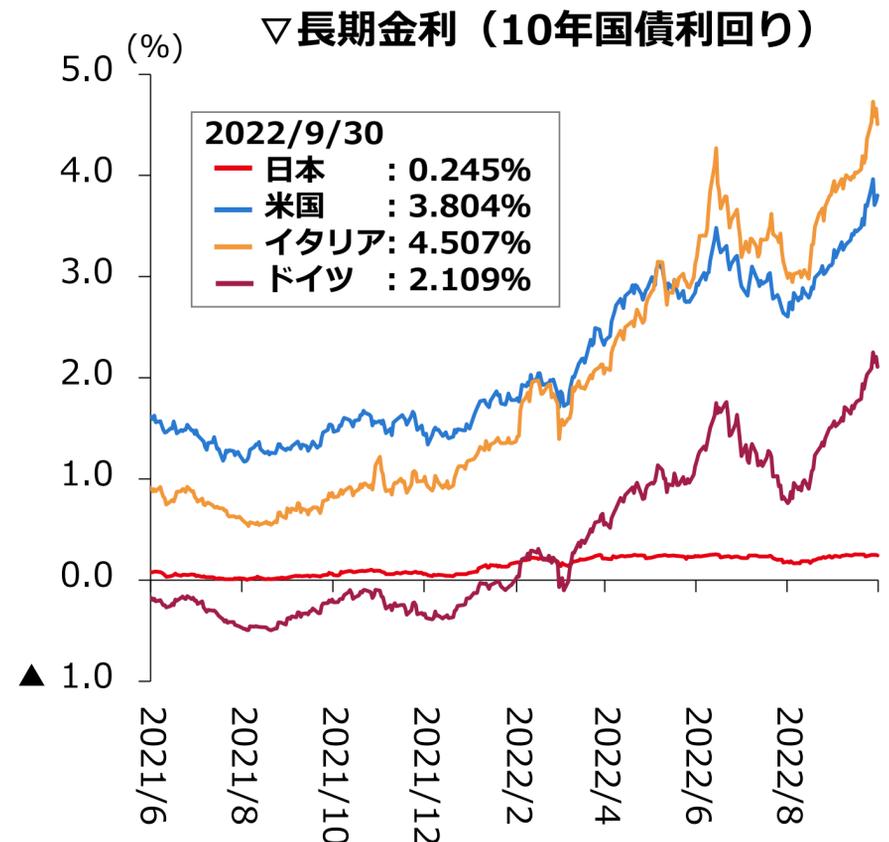
（出所）英国立統計局

2. 金融・信用（為替、金利、株式、信用等）

- 為替**：ドルは主要通貨に対しまちまちな動きとなった。ドル円は金利差拡大を背景としたドル買い圧力から前週末比で1円強のドル高進行となったが、9/22に実施された約2.8兆円規模のドル売り・円買い介入の水準を意識し、145円台には到達できず。一方、英ポンドの大幅下落で連れ安の様相となっていたユーロは、英当局の国債市場への介入を通じポンドが反発したことで、同様に値を戻す形となった。この結果ユーロ円では、ユーロが前週末比2円近くの上昇。
- 金利**：米長期金利（10年国債利回り）は、週中に節目である4%を上回ったがその後一服、前週末比ではわずかに低下し週の取引を終えた。向こう2年程度を見据えたインフレ懸念から短期ゾーンでの金利上昇圧力が優勢で、長短金利が逆転する「逆イールド」状態が継続。スプレッド（10年-2年）は一時▲0.5%超まで拡大した。ユーロ圏長期金利も上昇後一服。圏内で一段と強まるインフレ懸念、米金利上昇の間接的影響などもあったが、英新政権の発表した財政計画が放漫過ぎるとの評価からポンド金利が乱高下した波及も大きく出た。日本の10年国債利回りは日銀の目標上限である0.25%付近に定着。
- 株式**：主要国株価は一段安。引き続き主要国中銀の強い金融引き締めバイアスが上値を抑える形に。欧州では冬期に向けたガス不足が企業活動を大きく制約する要因になるという個別の懸念も。日本は独自に金融緩和スタンスを堅持しているものの、国外の金融引き締め効果のスピルオーバーからは逃れ得ないことに加え、円安のプラス効果の一巡、海外経済の減速懸念などが新たな下押し要因に。
- 企業信用**：米ドル建CDSスプレッド（=信用コスト）は急拡大。金融当局がインフレの抑止を最優先とし、そのためには景気の冷え込みも辞さないとの姿勢を示しており、信用環境が一段と引き締まるという認識が浸透しつつある模様。株式、不動産などリスク資産の価格下落と連鎖する恐れも。



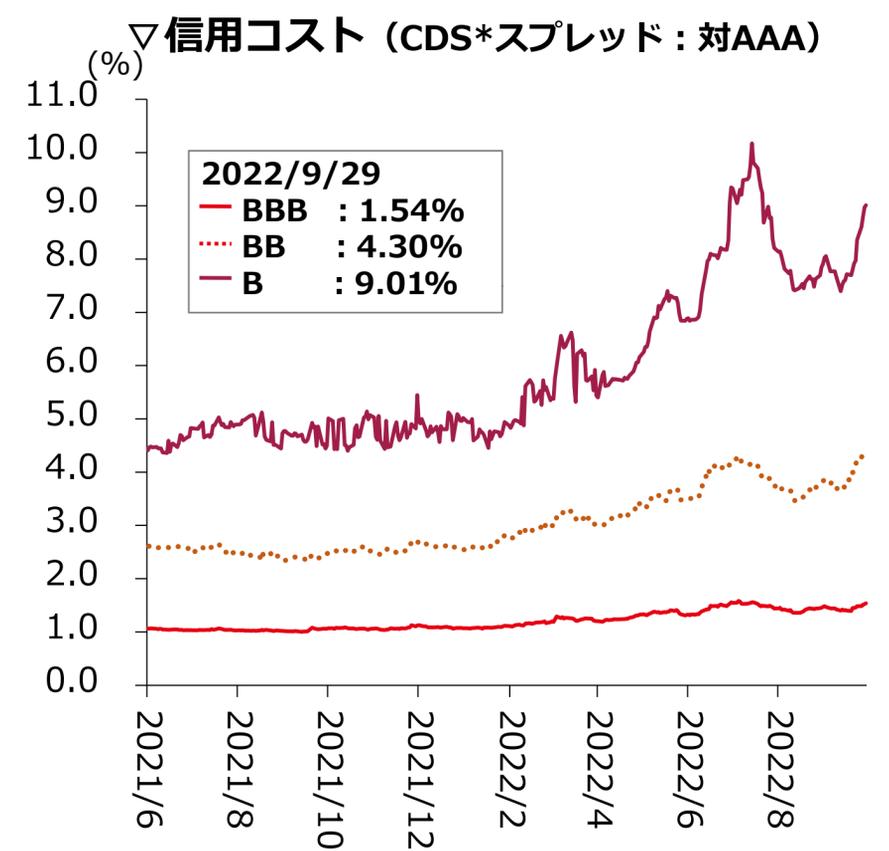
(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv



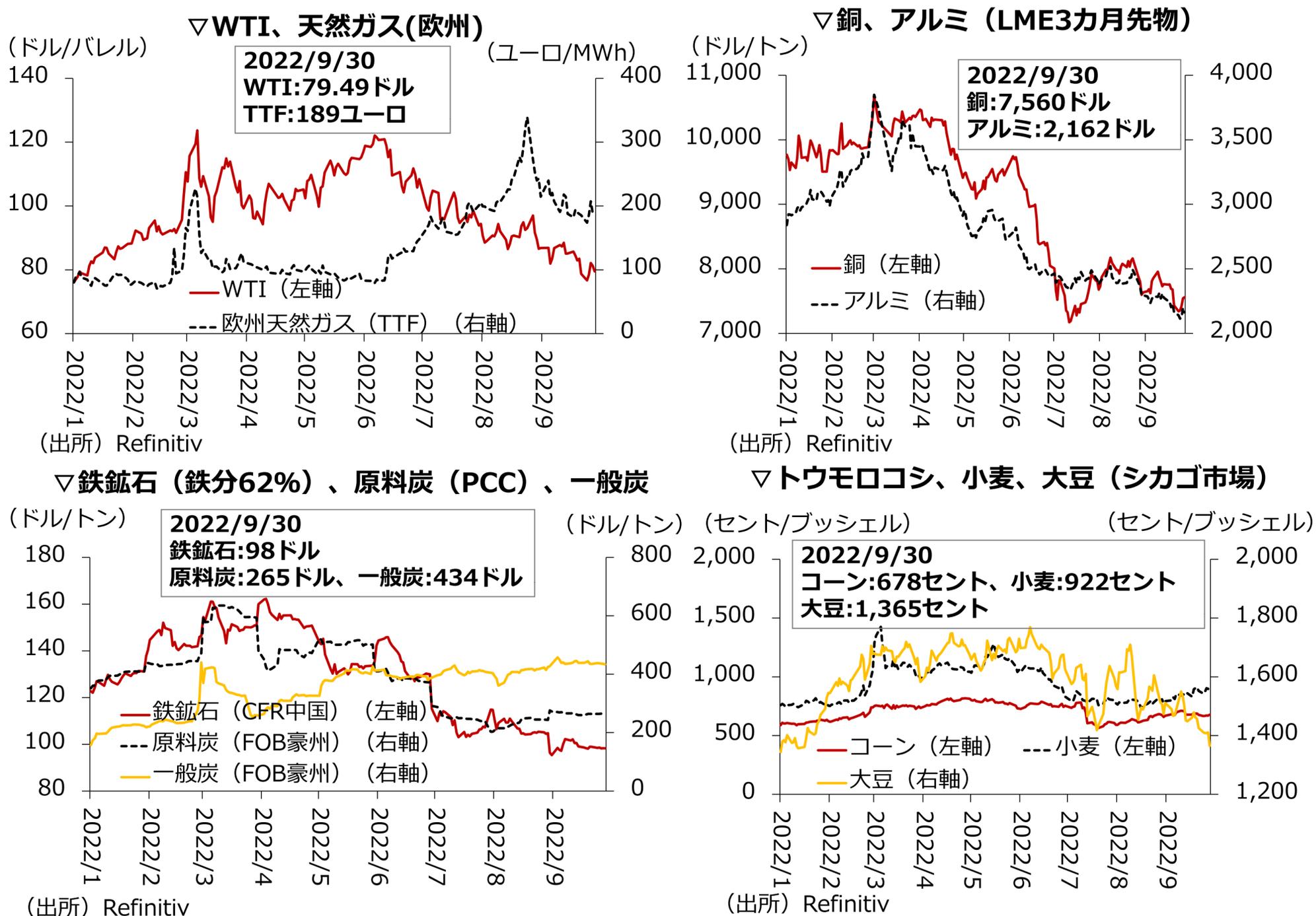
(出所) Refinitiv



(出所) Refinitiv *Credit Default Swap

3. 商品市況動向

- 原油**は続落。主要国の金融引き締め加速による景気悪化・需要減速懸念や米ドル高を材料に売りが加速、9/26にはWTIが76ドル台、ブレントが83ドル台まで下落した。その後、米国の原油在庫減少や米ドル高の一服から買い戻しが入りWTIは80ドル台を回復。一方、生産の増加ペースも鈍化傾向。OPECプラスの8月の生産量は目標に対し日量358万バレル（世界需要の約3.5%に相当）の未達となった模様で、10/5の会合では追加の減産を決定する可能性も示唆されている。また、米国では9月の石油・ガスの掘削リグ稼働数（月次）は25カ月ぶりに減少し、増産ペースが鈍化する可能性がある。今後、供給側の要因が価格を下支えすることになるかが注目点に。
- 天然ガス**は足もと反発。ロシアとドイツをバルト海経由で結ぶ天然ガスパイプライン、ノルドストリーム1とノルドストリーム2がほぼ同時に損傷、冬季に向け欧州が同パイプライン経由でロシアから追加の天然ガス供給を受けることがほぼ不可能になった。また、ロシアがウクライナ経由のガス供給停止の可能性を示唆したことから、欧州天然ガス価格の指標であるオランダTTFは200ユーロ超まで上昇。連動する形で北東アジアLNGスポット価格も反発した。
- 非鉄金属**は軟調な中、足もとで反発。下落傾向は世界的な景気減速懸念、とりわけ最大消費国である中国での需要低迷観測によるもの。**銅**はLME在庫の増加も売り材料となった。一方、9/29にはロンドン金属取引所（LME）がロシア産金属の新規取り扱い禁止を審議するとの報道を受け、関連する金属が反発。特に、ロシアの供給量の多い**アルミ**は一時前日比+8.5%まで買われた。
- 鉄鉱石と原料炭**は横ばい。世界の粗鋼**生量**は8月まで13カ月連続で前年割れが継続しているが、中国の8月の粗鋼生産は前年同月比+0.5%と14カ月ぶりに前年並みに回復。なお、豪州気象庁は3年連続となるラニーニャ現象の発生を宣言。今後、産地で天候要因による供給障害が発生する可能性に留意。**一般炭**は歴史的な高値が継続。背景には、天然ガス高騰を受けた発電用需要の増加、ロシア産の忌避に伴う代替需要の増加、国内需給ひっ迫によるインドの輸入増加などが存在。
- 穀物**はまちまち。**小麦**はウクライナ情勢の緊迫化による輸出の不透明感を背景に上昇した。**トウモロコシと大豆**は足元で軟化。世界経済の減速懸念や、原油価格の下落を受けバイオ燃料の価格競争力が相対的に低下したことなどが売り材料となった。大豆は、パーム油やひまわり油の価格下落に連れ大豆油価格が軟調になったことも上値を抑える方向に作用。アルゼンチンが輸出拡大の目的で9/5~9/30の期間限定で適用した大豆輸出に対する通貨優遇政策も売り材料となった。



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10/1時点で4.6万人（前週比▲1.1万人）と、7月下旬頃より減少傾向が続く。また、1日あたり死者数（7日間平均）も約437人（前週比▲19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10/1時点で約18.3万人と前週比で増加。1日あたり死者数（7日間平均）は約300人とほぼ横ばい。英国の1日あたり新規感染者数（7日間平均）は9/29時点で約0.7万人、1日あたり死者数（7日間平均）は約50人といずれもわずかに増加。
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9/27時点で約5.5万人、同死者数は87人。感染者数と死者数はいずれも減少傾向にある。政府は10/11から水際対策を大幅緩和する方針。ブースター接種率は9/29時点で65.4%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、9月下旬以降1千人を下回って推移。封鎖措置が10/2時点で21省・直轄市内の1,478地区に縮小。天津や深圳、黒竜江、四川、貴州、新疆、寧夏など厳しい封鎖措置を敷く都市が依然多い。 香港：新規感染者数は、1日当たり4千人を下回って推移。2年半以上続いた入境者の隔離措置を9月26日から廃止した。
新興国 その他	<ul style="list-style-type: none"> 1日当たり新規感染者数（7日間平均）は、10/1時点で韓国では2.8万人（前週比▲0.4万人）と8月中旬のピーク時より5分の1程度に減少した。また、ロシアも3.9万人（同▲1.3万人）と減少傾向に。 韓国では、これまで義務付けられていた入国後1日以内のPCR検査が廃止された（10/1～）。 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4万人程度に再拡大。一方、2020年以降導入された入境者の隔離措置を10月13日から廃止すると発表。入境者数の上限を10月13日から週6万人から15万人に拡大する予定。

（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
（商品市況動向）		
	産業調査チーム シニア・アナリスト	村井美恵

（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。